

宏观政策持续发力 债牛基础仍未改变

内容提要:

- ◆ 9 月期债延续冲高后的震荡态势。首周国务院常务会议加强了市场对后市降息降准预期,提振了市场情绪,国债期货暂添支撑,随后降准刺激效应近期有所弱化,国债期货连续弱势回调。
- ◆ 目前经济下行压力依旧存在,但是当前稳增长、宽财政和宽信用政策正在持续发力。8 月宏观经济走势稳中偏弱,略微超出市场预期。
- ◆ 8 月份金融数据超预期,信贷结构有所改善,社融略高于预期。人民币贷款环比回暖,M2、M1、M0 同比增速均回升,宽信用政策在见效。
- ◆ 8 月物价走势进一步分化,CPI 通胀与 PPI 通缩并行。前者主因供给端推动,后者则主要源于需求端拖累。
- ◆ 总体来说第三季度资金面整体保持稳中略偏紧,未来政策将继续加码推进企业融资,表内贷款或进一步走强。在经济下行压力加大,降低实体经济融资利率的背景下,MLF 利率下调和降准均有空间。
- ◆ 地方专项债的新增额度和发行节奏依然存在较大不确定性,如果四季度提前使用 2020 年专项债额度,也有助于四季度基建增速进一步反弹,稳定经济增长。
- ◆ 中美贸易摩擦已经成为了长期性、反复性的持久战,市场对此也有一定的心里建设,对于资产价格的影响从时间上以及幅度上都有边际弱化的体现。
- ◆ 全球主要经济体在进入 2019 年陆续将货币政策转向宽松,美联储年内降息仍有可能。从全球货币宽松周期延续,当前我国的利率仍处于相对偏高水平,且中美利差持续维持高位,外部环境对于我国政策利率的下调已经不构成明显的阻碍。

宏观经济/国债

葛妍

国债期货分析师(见习)

从业资格证: T339455

TEL: 0516-83831165

E-MAIL:

geyan@neweraqh.com.cn

程伟

宏观分析师

从业资格证: F3012252

投资咨询证: Z0012892

TEL: 0516-83831160

E-MAIL: chengwei

@neweraqh.com.cn

第一部分国债期货行情回顾

国债期货7月份维持震荡上行的态势，实现连续第五周上涨。国债期货在7月15日创出反弹新高后，持续调整行情。调整趋势明显，冲高动能不足，六月份经济数据超出预期为债市施压，无更多利好刺激情况下，多空博弈纠结，调整趋势明显，冲高动能不足，缺乏趋势性信号指引。国债期货8月首周突破前高，而后维持高位震荡行情。8月首周国债期货迎来方向性指引，冲破前期震荡，创2016年11月29日以来新高，十年期国债期货首周累计值涨0.56%。在贸易战进一步升级，人民币汇率跌破7元关口，经济增速放缓，流动性宽松，市场避险情绪升温的背景下，多因素利好支撑国债期货保持强势。随后国债期货整体上呈现利多兑现后的高位震荡格局，债市进入震荡整理期。9月期债延续冲高后的震荡态势。首周国务院常务会议加强了市场对后市降息降准预期，提振了市场情绪，国债期货暂添支撑，随后降准刺激效应近期有所弱化，国债期货连续弱势回调。9月以来，央行降准、经济数据回落等利多因素支撑，国债期货未出现显著上涨。

图1. 国债期货整体高位震荡



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图2. 现券略有下行



资料来源：WIND 新纪元期货研究

现券方面，第三季度整体重心略有下移，截止到9月28日，1年期国债收益率为2.5457%，较上季度下行9.72bp，10年期国债收益率为3.1381%，较上季度下行8.73bp。1年期国债通胀保值证券收益率为2.7154%，较上季度下行0.98bp，10年期国债通胀保值证券收益率为3.53%，较上季度下行8.04bp。资金面方面，第三季度资金面呈现收紧态势，主要因为7月初期资金面极为宽松，月初短端利率甚至达到过十年来低位，隔夜Shibor上行26.65BP至1.637%，7天Shibor跌2.70BP至2.577%，14天Shibor上行37.60bp至2.967%，1月Shibor上行6.5bp至2.749%。

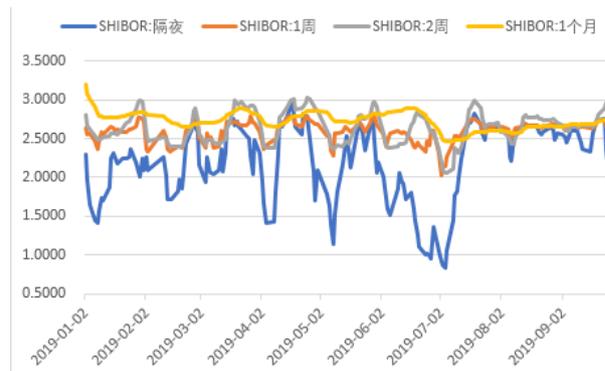
5年期国债期货主力合约TF1912与10年期主力合约T1912的价差整体维持震荡重心下移。10年期国债收益率第三季度维持在3.00%至3.25%之间，5年期国债收益率受资金面影响更大一些，在2.98%—3.03%区间波动，10年-5年期收益率差上涨至8BP—16BP之间。

图3. 价差震荡上行



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图4. Shibor 略有上行



资料来源：WIND 新纪元期货研究

第二部分宏观经济及政策分析

一、宏观经济回顾与展望

(一) 经济数据稳中偏弱

目前经济下行压力依旧存在，但是当前稳增长、宽财政和宽信用政策正在持续发力。8月宏观经济走势稳中偏弱，略微超出市场预期。CPI超预期上行，PPI同比降幅有所扩大，制造业PMI指数再次下探，连续低于荣枯线。基建投资增速反弹，地产销售没有呈现持续恶化趋势，汽车的产销扭转下滑趋势。金融数据方面，无论是新增信贷还是社融规模同样保持扩张态势。

经济数据的回落在预期之内，经济数据的高波动性反映了近期经济政策的不确定性。基于中美贸易摩擦恶化下的外部压力以及克制的国内政策，四季度国内外经济形势和景气程度难言乐观，但9月初国常会释放稳增长信号，降准预期增强，提振商品市场。

1、工业增加值有所回落

生产继续放缓，企业倾向去库存。规模以上工业增加值同比实际增长4.4%，比7月回落0.4个百分点，预期增速为5.4%，从环比看，8月份，规模以上工业增加值比上月增长0.32%。1-8月份，规模以上工业增加值同比增长5.6%。分三大门类看，8月份，采矿业增加值同比增速较7月份回落2.9个百分点；制造业增长回落0.2个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长回落1.0个百分点。主要的拖累因素来自于采矿业和基础供应业的意外下滑。我国矿业受到环保限产的影响短期弱势难改，但不具持续性。制造业方面的生产已经趋于稳健，预计9月工业增加值增速或将温和回升。

2、社零增速低于预期，汽车影响社零回落，

消费方面，2019年8月份，社会消费品零售总额33896亿元，同比名义增长7.5%（扣除价格因素实际增长5.6%），低于预期增速7.9%和前值7.6%。其中，除汽车以外的消费品零售额30845亿元，增长9.3%。2019年

1-8月份，社会消费品零售总额 262179 亿元，同比增长 8.2%。其中，除汽车以外的消费品零售额 237056 亿元，增长 9.1%。从限额以上分项看，8月零售当月同比大幅下滑主因汽车类当月同比下滑所致，汽车类当月同比-8.1%，较上月下滑 5.5 个百分点。汽车类零售额占社零总额的 9.0%，其同比大幅下降拖累零售当月同比和累计同比下行。虽然社零总额当月同比放缓，但结构改善。当月同比加速的门类增多，7月、8月社零同比下行主要受汽车零售同比快速下滑拖累，随着国 6 替代国 5 效应的消退叠加汽车消费“金九银十”的到来，9月、10月汽车同比增速有望企稳反弹，社零总额同比或加速。但受制于经济增速下行和个人所得税缴纳全年前低后高，年底居民收入名义增速或有下行压力拖累零售消费增速。

3、固定资产投资增速保持平稳，

投资方面，投资稳中略降，制造业投资同比转负，基建投资稳步回升，地产投资增速基本稳定。8月固定资产投资累计同比 5.5%，较前值下降 0.2 个百分点，其中，房地产开发投资累计同比 10.5%，较 7月下降 0.1 个百分点，商品房销售额累计同比 6.7%，较 7月上升 0.5 个百分点，商品房销售面积累计同比-0.6%，较 7月跌幅收窄 0.7 个百分点，房屋新开工面积累计同比 8.9%，较 7月下降 0.6 个百分点。总体上看房地产市场需求有韧性，供给将收缩，库存维持低位，整体不悲观。前瞻地看，房地产投资增速仍将面临下行压力。一方面，“房住不炒”下房地产调控政策短期内难以全面放松；另一方面，土地购置费增速回落仍将对房地产投资形成拖累。

作为逆周期调控手段，基建投资增速开始回升。8月不含电力的基建投资累计同比 4.2%，较 7月上升 0.4 个百分点。8月农、林、牧、渔业累计同比-3.0%，较 7月跌幅扩大 2.1 个百分点，采矿业累计同比 26.2%，较 7月下降 1.2 个百分点。7月、8月地方政府专项债密集发行，且随着 7月底政治局会议“基建补短板”、“旧改”政策的落实，基建投资增速在 7月不及预期的基础上修复，预计后续基建投资仍有反弹空间。

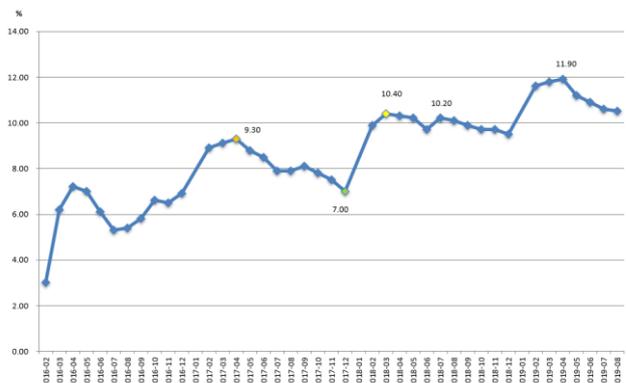
制造业投资方面，制造业投资累计同比 2.6%，较 7月下降 0.7 个百分点，较去年全年下降 6.9 个百分点。去年下半年制造业企业利润增速下行依旧延续，叠加本月出口交货值大幅走低，制造业投资下行，年内或延续缓慢下行趋势。从本月制造业各行业投资增速来看，通用、专用设备、电气机械及器材制造业、计算机、通信和其他电子设备制造业投资分别回落 0.9、0.3、0.3 和 0.5 个百分点，对制造业投资的拖累较为明显，主要受 2500 亿美元商品关税税率提高至 25%落地影响，而此类商品大多数包含在 500 和 2000 亿关税清单中，因此影响较大。

总体而言，房地产投资增速仍将面临下行压力。基建投资受地方政府债较高影响难大幅上升，制造业投资受全球经济转弱、中美贸易摩擦和 2019 年基数前低后高影响或仍处下行趋势，投资增速仍有下行压力。

图 5. 固定资产投资平稳、基建投资修复



图 6. 房地产开发投资完成额累计同比平稳



资料来源：WIND 新纪元期货研究

资料来源：WIND 新纪元期货研究

4、出口增速回落，进口超预期

8月出口增速回落，低于市场预期。8月海关口径货物贸易顺差348.3亿美元，同比多增85亿美元。8月出口增速超预期下滑1.0%，主要拖累因素为对美出口大幅回落。8月出口增速弱于预期的2.1%，对美出口下滑拖累出口增速，8月对美出口显著下滑（-16%，较上月下滑9.5个百分点），主要原因在于市场预期8月在新增3000亿美元关税以及税率提高的背景下，可能出现一轮对美抢出口，但实际上8月对美出口大幅下滑。而7月较强的对欧盟与东盟出口环比也有减弱，共同导致了出口的超预期回落。九月以来外部环境再度短期有所缓解，同时12月中旬批次商品预计将逐步进入抢出口阶段，8月的下滑幅度预计不可持续。

进口方面有所超预期，但仍延续下降趋势，体现内需不振。以美元计，8月进口同比增速下滑5.6%，本月进口数据依旧较为低迷，同时PMI进口为46.7，均体现出内需的疲弱。从具体商品来看，大豆、成品油、汽车和汽车底盘、铁矿砂及其精矿进口数量及进口金额都出现明显上涨，原油进口数量出现上涨，但由于油价的下跌，进口金额涨幅不明显，而未锻造的铜及铜材出现下跌。

目前外部环境不确定性仍大，但短期再度有所缓和，年内出口仍将承受一定下行压力，12月中旬批次商品可能在10-11月有一定的抢工出口现象。同时8月初人民币再度贬值或普遍性地对后续出口形成小幅促进。整体来看，预计9月出口增速约为-3.0%左右，19Q3出口增速约为-0.2%，4季度或反弹至3%-5%左右，对年内出口不必过度悲观。持基本稳定。

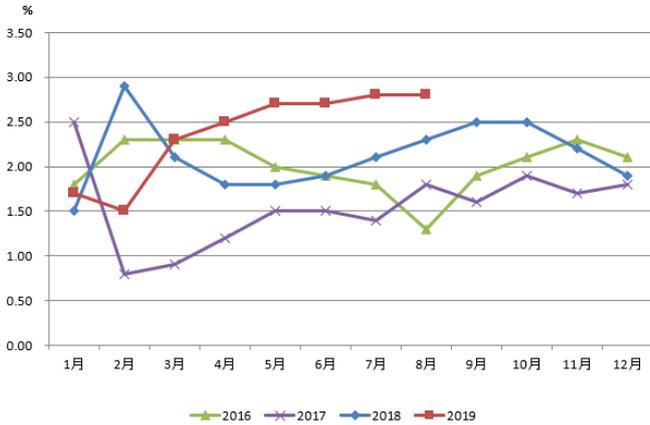
（二）金融数据超预期

8月份金融数据超预期，信贷结构有所改善，社融略高于预期。人民币贷款环比回暖，M2、M1、M0同比增速均回升，宽信用政策在见效。中国8月新增人民币贷款1.21万亿元，市场预期1.157万亿元，前值1.06万亿元。8月份人民币存款增加1.8万亿元，同比多增7147亿元。M2同比增长8.2%，预期8.2%，前值8.1%。M1同比增长3.4%，前值3.1%。8月社会融资规模增量1.98万亿，预期1.60万亿，前值1.01万亿。8月末社会融资规模存量为216.01万亿元，同比增长10.7%，前值10.7%。8月金融数据略高于预期，较7月也有较大改善。但不容忽视的是，8月金融数据总量并不理想，较7月的反弹不乏季节性规律。同时，金融数据结构方面的问题更为突出，企业短期贷款持续负增长。随着房地产融资政策的收紧，后期走势仍存变数。

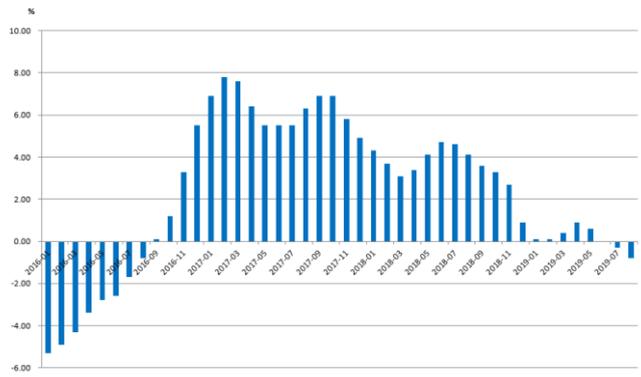
展望后市，国内经济下行压力确认，逆周期调节加速加码，政策“稳增长”主线日益清晰。尤其是近期LPR改革、专项债额度提前下发、全面+定向降准，目标均在于祭出财政+货币政策的组合拳，保持经济平稳运行在合理区间。但在逆周期调节下，融资利率下行对融资需求的刺激效果仍有待观察。

图7. CPI 同比持续攀升

图8. PPI 降幅扩大



资料来源: WIND 新纪元期货研究



资料来源: WIND 新纪元期货研究

(三) CPI, PPI 继续分化

8月物价走势进一步分化, CPI 通胀与 PPI 通缩并行。前者主因供给端推动, 后者则主要源于需求端拖累。中国8月CPI同比增2.8%, 前值增2.8%, 处于年内高位。8月PPI同比降0.8%, 前值降0.3%, 处于年内低位。CPI连续6个月处于“2时代”, 市场通胀预期走强。此次CPI要是由于猪肉、水果、蔬菜等食品价格上涨引发, 其中猪肉价格上涨46.7%, 影响CPI上涨约1.08个百分点。因猪肉养殖具有周期性, CPI短时间内拐头的可能性较小。8月PPI主要受高基数影响下降幅度扩大, 通缩加剧, 实际利率上升。主因内外需不足, 房地产融资收紧导致地产投资下行, 基建受隐性债务控制和土地财政下滑而低迷, 黑色、有色等价格下跌。此外, 国际油价下跌, 带动国内原油开采、下游化纤制造业等行业价格跌幅明显。PPI同比增速继续下行的压力已得到较大缓解, 减税降费利好持续释放将对PPI增速构成一定支撑。

展望未来, 9月猪肉价格还有小幅上涨趋势, 同比涨幅或将加快至70%左右, 并会带动其他肉类价格上涨, 这将对食品价格乃至整体CPI起到推升作用。不过, 在果菜价格下行, 其他商品和服务价格涨幅趋于收窄作用下, 9月CPI突破3.0%的可能性依然不大, 预计将继续保持在2.8-2.9%左右。这意味着物价因素对下一步央行货币政策不会产生明显掣肘。9月PPI仍将处于负增长状态, 但同比跌幅或不会继续扩大。其中, 短期内以原油、铁矿石为代表的国际大宗商品价格波动幅度趋于收敛; 此外, 近期国内逆周期政策调节力度加大, 基建投资等需求对钢铁、煤炭等工业品价格的支撑作用会有所显现。由此, 预计9月PPI同比降幅或会维持在0.5-0.8%左右。

图 9.14 天逆回购重启

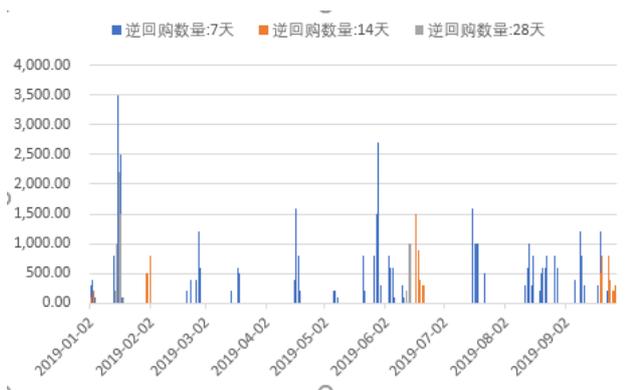


图 10. 流动性投放合理适度



资料来源：WIND 新纪元期货研究

资料来源：WIND 新纪元期货研究

二、货币政策更具灵活性

8 月央行完善 LPR 机制和 LPR 的第一次报价，显示了“结构性降息”的迹象。为深化利率市场化改革，提高利率传导效率，推动降低实体经济融资成本，决定改革完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制。随后市场迎来了第一次 LPR 报价。1 年期 LPR 为 4.25%，5 年期以上 LPR 为 4.85%，整体略低于旧机制下的 LPR 利率。LPR 新机制由原来的基准利率加减点调整为目前的 MLF 加点方式，一方面使得 LPR 与贷款基准利率脱钩，进一步提升其市场化的程度，另一方面增强央行对于信贷市场融资成本的调节功能，为进一步畅通货币政策的利率传导渠道奠定基础。考虑到目前 LPR 利率与 MLF 挂钩，年内后续 MLF 利率引导下行的概率大，投资者需重点关注 MLF 操作利率。

9 月 4 日召开的国务院总理李克强主持召开的常务会议释放了稳增长政策加码信号，部署精准施策，加大力度做好“六稳”工作，确定加快地方政府专项债券发行使用的措施，带动有效投资支持补短板扩内需。坚持实施稳健货币政策并适时预调微调，加快落实降低实际利率水平的措施，及时运用普遍降准和定向降准等政策工具。会议内容加强了市场对后市降息降准预期，提振了市场情绪。

9 月 6 日收盘后，央行宣布为支持实体经济发展，降低社会融资实际成本，中国人民银行决定于 2019 年 9 月 16 日全面下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点。除此之外，为促进加大对小微、民营企业的支持力度，再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率 1 个百分点，分两次实施到位，每次下调 0.5 个百分点。此次降准是对此前 9 月 4 号国务院常务会议（国常会）会议精神和要求的落实。央行表示此次降准将能释放资金预计将达到 9000 亿元，银行负债端资金供给与成本得到明显改善。此外央行还照例表示了此次降准并非大水漫灌，稳健货币政策取向没有改变。因为此次降准与 9 月中旬税期形成对冲。

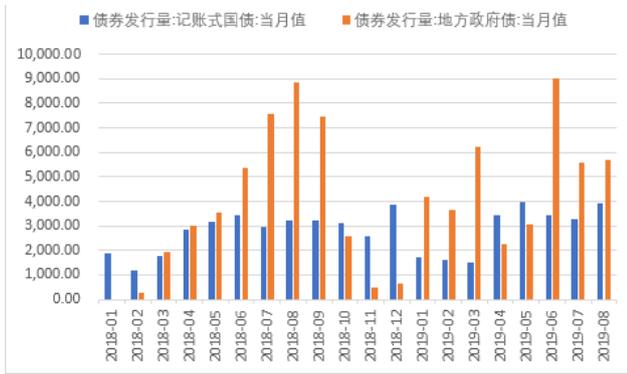
9 月 20 日新版 LPR 第二次报价出炉，1 年期 LPR 为 4.20%，5 年期以上 LPR 为 4.85%。1 年期 LPR 下降主因是受降准资金量释放的利好，体现央行降准成本下降后的报价引导，5 年期 LPR 报价持平也体现央行结构性调节思路。

9 月 24 日，在庆祝中华人民共和国成立 70 周年活动新闻发布会上，央行行长易纲介绍到，目前中国经济在合理区间，物价处在比较温和的区间，中国货币政策应当保持定力，坚持稳健的取向，要加强逆周期调节，保持 M2、社会融资规模增速和名义 GDP 增速大体匹配，坚决不搞大水漫灌，同时注意保持杠杆率稳定，使得整个社会债务在一个可持续水平。央行行长易纲在新闻发布会上就“是否降息”问题回应称，中国的货币政策的取向应当是为我为主，考虑到国内的经济形式和物价走势来进行预调和微调，目前我国货币政策工具手段充足，利率水平适中，政策空间较大。

总体来说第三季度资金面整体保持稳中略偏紧，未来政策将继续加码推进企业融资，表内贷款或进一步走强。在经济下行压力加大，降低实体经济融资利率的背景下，MLF 利率下调和降准均有空间，国债期货价格短暂调整过后将继续上涨。

图 11. 地方债提前发行

图 12. 债跷跷板效应显著



资料来源：WIND 新纪元期货研究



资料来源：WIND 新纪元期货研究

三、地方债发行基本完成

9月4日召开的国务院总理李克强主持召开的常务会议释放了稳增长政策加码信号。9月4日，会议明确，加快发行使用地方政府专项债券。会议确定根据地方重大项目建设需要，按规定提前下达明年专项债部分新增额度，确保明年初即可使用见效。

9月24日，在庆祝新中国成立70周年活动举办的首场新闻发布会上，国家发改委、财政部和央行官员同时发表讲话，其中强调逆周期调节作用，并提及提前下达专项债新增额度，带动有效投资，支持补短板、扩内需。财政部部长刘昆表示，1至8月份新增地方政府债券28951亿元，发行进度比去年提高了34个百分点，预期在9月底前将全部发行完毕。刘昆称，这些资金在10月底前全部拨付到实际项目上，会尽快形成实物工作量。从目前来看，债券资金使用情况是良好的。2019年专项债发行额度基本用完，近期又恰巧提出要提前下达明年的专项债新增额度，因此今年四季度提前使用2020年专项债额度，也成为可能。但日前宁夏、四川、浙江、海南等多个省份公布了四季度地方债发行计划，暂无新增专项债发行。地方专项债的新增额度和发行节奏依然存在较大不确定性，如果四季度提前使用2020年专项债额度，也有助于四季度基建增速进一步反弹，稳定经济增长。

四、外围再生波澜

(一) 中美关系波澜再生

7月贸易谈判重启，中美双方牵头人于7月30-31日在中国上海见面，在平等和相互尊重的基础上举行第十二轮中美经贸高级别磋商。双方充分释放诚意，并宣布下一轮经贸高级别磋商将于9月在美举行。市场普遍预计中美贸易关系将向好发展，但在第十二轮贸易谈判过后，又传来重磅消息传来，中美贸易摩擦再次升级，8月15日美国宣布对我国出口至美国的3000亿美元的商品加征关税，最快在9月1日就将实施。负面影响持续发酵，美元兑人民币双边汇率快速突破“7”的关口，美国将中国列入汇率操纵国，我国暂停了从美方进口农产品，随后中国对美国进行反制，宣布对美国出口至我国的750亿美元的商品加征关税。8月24日，美国宣布加码制裁力度，对5500亿美元中国输美商品加征关税税率。然而近期中国关系又出现缓和迹象，9月19日至20日，中美双方经贸团队在华盛顿举行副部长级磋商，就共同关心的经贸问题开展了建设性的讨论。双方还认真讨论了牵头人10月份在华盛顿举行第十三轮中美经贸高级别磋商的具体安排。双方同意将继续就相关问题保持沟通市场悲观情绪略有缓和。

然而中美贸易摩擦已经成为了长期性、反复性的持久战，市场对此也有一定的心里建设，对于资产价格的影响从时间上以及幅度上都有边际弱化的体现。但未来中美贸易摩擦反复仍将是常态化，短期内达成协议的概率较小，多以拉锯式的谈判、阶段性关系的微妙变化为主，未来中美关系还将继续牵制市场情绪和市场走向。全球经济受到了较大的影响，市场情绪也受到了冲击，全球大类资产出现大幅的下跌，避险资产均受到相应的提振，对债市支撑有望延续。

（二）全球进入货币宽松周期

全球进入货币宽松周期，最新公布的 9 月欧元区制造业 PMI 降至 45.6%，服务业 PMI 降至 52%，带动综合 PMI 回落至 50.4%，创 2013 年以来的新低，预计三季度欧元区经济增速将进一步放缓。此前欧洲央行宣布下调存款利率 10 个基点至-0.5%，这是自 2016 年以来的首次降息，同时宣布重启 QE，将从 11 月 1 日起每月购买 200 亿欧元债券。美联储半年内两次降息，7 月开启了预防式降息，9 月再度降息 25 个基点，同时为了应对近期流动性紧缺导致的短期利率飙升的问题，将隔夜逆回购利率下调 30 个基点至 1.7%，将超额准备金利率下调 30 个基点至 1.8%。全球主要经济体在进入 2019 年陆续将货币政策转向宽松，美联储年内降息仍有可能。从全球货币宽松周期延续，当前我国的利率仍处于相对偏高水平，且中美利差持续维持高位，外部环境对于我国政策利率的下调已经不构成明显的阻碍。

第三部分国债期货市场展望

总体上，虽然 8 月公布的数据有些超预期，影响到市场对当前经济形势的预判，然而制造业、基建表现较差，地产下行压力较大。四季度经济下行压力依然较大，仍需稳健货币政策以及积极财政支撑，经济基本面何时真正企稳仍有待验证。外部摩擦风险加大，中美经贸合作仍存在长期性和不确定性，全球经济增速放缓，全球央行货币政策转松，美联储有可能继续降息，将打开我国央行货币政策的空间，并有利于收益率水平的走低。总体来看，国债期货牛市基础并未动摇。短期来说，受内外部政策因素影响，国际油价大幅上涨，带动全球通胀预期升温，国内猪价的持续上涨将使通胀预期维持在高位，预计未来通胀数据仍在高位，对期债形成制约，货币政策宽松不及预期、托底政策不断出台，对债市的预期不宜过于乐观，需保持谨慎态度。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和個人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构**公司总部**

全国客服热线：400-111-1855
 邮编：221005
 地址：江苏省徐州市淮海东路153号
 新纪元期货大厦

管理总部

邮编：200120
 地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

成都分公司

电话：028-68850968-801
 邮编：610041
 地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
 邮编：518034
 地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
 邮编：200120
 地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2103室

南京分公司

电话：025-84706666
 邮编：210019
 地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

徐州营业部

电话：0516-83831113
 邮编：221005
 地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519-88059977
 邮编：213161
 地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

南通营业部

电话：0513-55880516
 邮编：226001
 地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

苏州营业部

电话：0512-69560991
 邮编：215028
 地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
 邮编：100007
 地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

杭州营业部

电话：0571-85817187
 邮编：310004
 地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

广州营业部

电话：020-87750826
 邮编：510050
 地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850216
 邮编：610041
 地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

重庆营业部

电话：023-6790698
 邮编：400010
 地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#

南京营业部

电话：025-84787996
 邮编：210018
 地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼