

LPR 为何不降？降准是否仍可期待？

定期报告

华金宏观·双循环周报（第75期）

投资要点

- ◆ **存量房贷利率下调讨论升温、美联储 50BP 首降落地的背景下，我国 9 月 LPR 并未下调，反映了怎样的货币政策约束和目标变化？** 9 月 20 日，人民银行公布最新的 LPR，1 年期、5 年期以上分别为 3.35% 和 3.85%，与前月持平。中秋假期过后 7 天逆回购利率也保持 1.7% 的前期水平不变。此前一个月市场对存量房贷利率下调可能性的讨论不断升温，我国 10 年国债收益率再度下探至 2.05% 以下，同时美联储日前决定以 50BP 的较大幅度启动首次降息。在此背景下我国货币政策仍坚持稳健立场，反映多方面考虑。
- ◆ **首先，当前存款利率下调空间狭窄，LPR 下调大概率导致银行净息差进一步压缩，削弱银行业系统性风险承受能力。** 2023 年以来存款利率经历多轮下调已降至较低水平。从企业和居民视角出发，存款利率分别需与理财产品收益率和 CPI 通胀相挂钩。此前央行叫停银行手工补息已经引发企业存款搬家出表至理财，同时近期 CPI 底部企稳并有望进一步回升，这意味着下调存款利率的空间已经相当逼仄。净息差是银行利润和未来转增资本金以及增厚拨备的最终来源，大行净息差甚至直接影响财政收入。在经济结构转型“阵痛期”，银行业需保有较为稳定的净息差以应对系统性风险。在央行近期加快构建的市场化利率传导机制下，这将直接对 LPR 下调空间形成限制。
- ◆ **第二，当前房地产市场深度调整、需求不振、居民提前集中偿还房贷的现象，并非 LPR 下调所能改变，从而无法以降价促量的逻辑平衡金融风险缓冲垫。** 在信用融资需求旺盛的情形下，降低贷款利率可通过刺激更大规模的信用扩张来实现量价抵补。但当前房地产市场深度调整已届三年，此间至少三轮需求限制措施的放松（包括降低首付比例和房贷利率下调）均未能扭转地产需求不振趋势，根本原因在于我国城镇化区域结构长期倾斜，东南沿海和一线城市房价收入比大幅推高，一旦经济结构开启调整优化周期，居民收入和房价预期逆转，即可能出现难以避免的地产需求收缩，由此引发大规模集中偿还房贷和居民去杠杆，这种长期结构性失衡因素的自发调整牵涉工业化、城镇化战略布局和居民预期重建，需要较长时间，并非存量房贷利率下调这种单一局部措施可以短期迅速扭转。而且资产价格双向波动本是常态，央行亦不宜以非市场化的方式直接要求银行与房屋所有人分担价格波动风险。如果不能实现降价促量的扩张效果，反而导致银行风险缓冲垫削弱的净收缩效应，也将背离此类政策的初衷。
- ◆ **第三，美联储降息之后美债长期利率不降反升，稳汇率目标仍对我国长期利率中枢和宏观杠杆率趋于稳定提出要求，货币政策外部约束并未完全卸下。** 美联储首降幅度较大，但却提出美国经济并未衰退、劳动力市场有望获得长期支撑、房价房租可能存在高位黏性继而影响通胀等偏鹰的政策信号，10 年美债收益率降息后反而出现上行。稳汇率的货币政策外部均衡目标要求下，我国宏观杠杆率需从当前的被动加杠杆状态逐步压降至趋于稳定，同时在国际贸易环境更趋严峻的形势下，我国长期利率中枢也需避免进一步大幅下行、通过利率平价关系引发更大的人民币贬值压力。此外政府部门宏观杠杆率也受到限制，地方债务加速化解才能打开中央财政更大规模融资扩张的空间。
- ◆ **降息限制较多，而降准水到渠成，呼之欲出。** 当前货币政策已经转向“以需定供、量足价稳”的支持性中性立场。尽管实体经济信用融资需求已经连续降温，但增量融资仍需长期低成本稳定的流动性增量投放予以保障。近期货币政策工具之间形成配合，公开市场国债净买入逐步置换成本较高的 MLF，而合理时机的全面降准则有望保证合理适度的增量长期流动性稳定投放。中秋节后资金面利率开始出现与去年同期相似的上抬现象，当时是因为采取月末大规模逆回购投放的方式而引发长期流动性紧张，从而今年 9 月是全面降准 50BP 的良好时机，我们维持这一预期不变。利率方面，年底前预计在利率曲线上存在向上凸点的 1Y LPR 和 MLF 利率还有 20-30BP 的市场化下调空间，7 天逆回购和 5Y LPR 预计保持不变。年底前更值得期待的增量政策空间聚焦于中央财政特别是增发普通国债以增加居民消费补贴力度和预算内投资力度的可能性。
- ◆ **国内外经济追踪：商品房销售继续回落，汽车消费小幅升温。** 本周一二线城市商品房销售面积加速下滑；汽车消费小幅升温；鲜菜、鲜果价格同比涨幅上行斜率放缓。
- ◆ **风险提示：** 货币政策转向中性速度快于预期风险。

分析师

秦泰

SAC 执业证书编号：S0910523080002

qintai@huajinsec.cn

报告联系人

周欣然

zhouxinran@huajinsec.cn

相关报告

- 50BP 首降之后，美元为何不降反升？——美联储 FOMC 会议点评（2024.9）
2024.9.19
- 去杠杆和结构升级：深水区的“阵痛”——经济数据点评（2024.8）
2024.9.14
- 加速去杠杆抑制信用，货币支持性降准可期——金融数据速评（2024.8）
2024.9.14
- 美国核心 CPI 强劲反弹，短暂插曲还是趋势逆转？——美国 CPI 点评（2024.8）
2024.9.11
- 汽车“抢出口”——进出口数据点评（2024.8）
2024.9.10



内容目录

聚焦：LPR 为何不降？降准是否仍可期待？	3
1、呵护银行业净息差，应对系统性风险	3
2、降息难以避免提前还贷	4
3、稳汇率约束货币宽松和政府杠杆率	4
4、降息限制较多，降准呼之欲出	5
国内外经济追踪：商品房销售继续回落，汽车消费小幅升温	7
华金宏观-全球宏观资产价格综合面板（GMAPP）	10

图表目录

图 1：7 天逆回购利率及政策利率（%）	3
图 2：24Q2 新增个人住房贷款再度大幅下行	4
图 3：1Y、10Y 中债及美债收益率（%）	5
图 4：基础货币同比及贡献结构（%）	6
图 5：30 大中城市及一二三线城市商品房销售面积与疫情前数年均值之比（%）	7
图 6：乘联会乘用车批零累计同比（%）：零售累计同比再度上行	7
图 7：乘联会新能源乘用车批零累计同比（%）	7
图 8：菜价果价 30DMA 同比（%）：本周蔬果价格同比上行放缓	8
图 9：猪肉价格同比（%）：猪肉价格同比涨幅小幅回升	8
图 10：钢材价格旬度环比：环比增速大幅回落（%）	8
图 11：煤炭价格同比（%）：煤炭价格同步走弱	8
图 12：伦敦金现、LME 铜：金价高位上行、铜价大幅上涨	9
图 13：原油价格：本周原油价格小幅上涨	9
图 14：美国当周初请失业金人数大幅下行	9
图 15：美国原油产量小幅降至 1320 万桶	9
图 16：发达经济体核心 CPI 同比（%）	9
图 17：美国零售同比增速及贡献结构（%）	9
图 18：全球股市：本周除 A 股科创 50 外全球主要股指普遍上涨	10
图 19：沪深 300 及申万一级行业涨幅对比（%）：本周 A 股房地产板块领涨，医药生物板块跌幅最深	10
图 20：标普 500 及行业涨幅对比（%）：本周美股能源板块领涨，商超零售板块跌幅较深	10
图 21：美国国债收益率变动幅度：截至 9 月 19 日，长端美债收益率上涨、短端下行	11
图 22：中国国债收益率变动幅度：截至 9 月 19 日，短端中债收益率大幅上行	11
图 23：本周中债短端收益率上行 6BP（%）	11
图 24：中美 10Y 利差小幅扩大（%）	11
图 25：10Y 国开债与国债利差小幅收窄（%）	12
图 26：1Y、3Y 信用利差持平于上周（BP）	12
图 27：美联储本周资产规模有所缩小（USD bn）	12
图 28：主要央行政策利率（%）	12
图 29：全球汇率：受美联储降息影响美元指数小幅下行	12
图 30：CNY 被动升值	12

聚焦：LPR 为何不降？降准是否仍可期待？

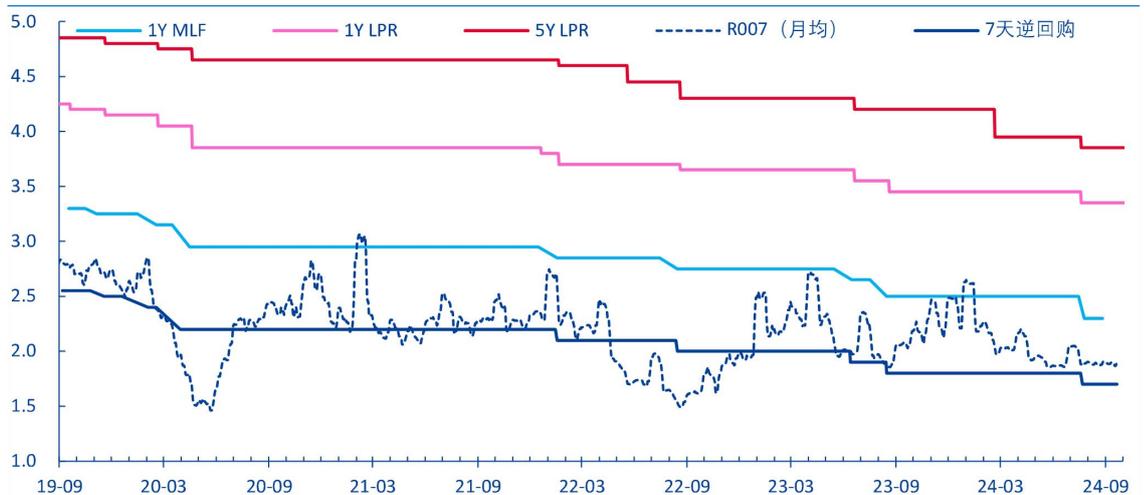
存量房贷利率下调讨论升温、美联储 50BP 首降落地的背景下，我国 9 月 LPR 并未下调，反映了怎样的货币政策约束和目标变化？9 月 20 日，人民银行公布最新的 LPR，1 年期、5 年期以上分别为 3.35% 和 3.85%，与前月持平。中秋假期过后 7 天逆回购利率也保持 1.7% 的前期水平不变。此前一个月市场对存量房贷利率下调可能性的讨论不断升温，我国 10 年国债收益率再度下探至 2.05% 以下，同时美联储日前决定以 50BP 的较大幅度启动首次降息。在此背景下我国货币政策仍坚持稳健立场，反映多方面考虑。

1、呵护银行业净息差，应对系统性风险

首先，当前存款利率下调空间狭窄，LPR 下调大概率导致银行净息差进一步压缩，削弱银行业系统性风险承担能力。2023 年以来存款利率经历多轮下调已降至较低水平。从企业和居民视角出发，存款利率分别需与理财产品收益率和 CPI 通胀相挂钩。此前央行叫停银行手工补息已经引发企业存款搬家出表至理财，同时近期 CPI 底部企稳并有望进一步回升，这意味着下调存款利率的空间已经相当逼仄。此前，央行货政司司长邹澜在发布会上已经明确指出“受银行存款向资管产品分流的速度、银行净息差收窄的幅度等因素影响，存贷款利率进一步下行还面临一定的约束”。

净息差是银行利润和未来转增资本金以及增厚拨备的最终来源，大行净息差甚至直接影响财政收入，对保持金融市场稳定、有效降低系统性金融风险、维持信用派生能力具有重要意义。在经济结构转型“阵痛期”，银行业需保有较为稳定的净息差以应对系统性风险。但因前期长端政策利率下调幅度较短端更大，当前商业银行的净息差受到持续挤压，面临较大的压力。在央行近期加快构建的市场化利率传导机制下，这将直接对 LPR 下调空间形成限制。而降低居民存量房贷利率如果无法在房价下行阶段有效对居民的购房意愿起到提振作用、稳定房地产市场，则会对商业银行的利润形成进一步挤压。

图 1：7 天逆回购利率及政策利率（%）



资料来源：CEIC，华金证券研究所

2、降息难以避免提前还贷

第二，当前房地产市场深度调整、需求不振、居民提前集中偿还房贷的现象，并非 LPR 下调所能改变，从而无法以降价促量的逻辑平衡金融风险缓冲垫。在信用融资需求旺盛的情形下，降低贷款利率可望通过刺激更大规模的信用扩张来实现量价抵补。但当前房地产市场深度调整已届三年，此间至少三轮需求限制措施的放松（包括降低首付比例和房贷利率下调）均未能扭转地产需求不振趋势，年初至今两次共计调降 35BP 5Y LPR 也并未对房地产市场起到有效提振，近期商品房销售面积再度呈现了加速下滑的趋势。根本原因在于我国城镇化区域结构长期倾斜，东南沿海和一线城市房价收入比大幅推高，一旦经济结构开启调整优化周期，居民收入和房价预期逆转，即可能出现难以避免的地产需求收缩，由此引发大规模集中偿还房贷和居民去杠杆，这种长期结构性失衡因素的自发调整牵涉工业化、城镇化战略布局和居民预期重建，需要较长时间，并非存量房贷利率下调这种单一局部措施可以短期迅速扭转。而且资产价格双向波动本是常态，央行亦不宜以非市场化的方式直接要求银行与房屋所有人分担价格波动风险。如果不能实现降价促量的扩张效果，反而导致银行风险缓冲垫削弱的净收缩效应，也将背离此类政策的初衷。

图 2：24Q2 新增个人住房贷款再度大幅下行



资料来源：CEIC，华金证券研究所

3、稳汇率约束货币宽松和政府杠杆率

第三，美联储降息之后美债长期利率不降反升，稳汇率目标仍对我国长期利率中枢和宏观杠杆率趋于稳定提出要求，货币政策外部约束并未完全卸下。美联储首降幅度较大，但却提出美国经济并未衰退、劳动力市场有望获得长期支撑、房价房租可能存在高位黏性继而影响通胀等偏鹰的政策信号，10 年美债收益率降息后反而出现上行。我们认为美联储年内不具备再次降息 50BP 的空间，当前市场预期的过度发酵一旦在 11 月和 12 月 FOMC 会议后落空，美元指数大概率将重回阶段性高位，并可能再次给 CNY 造成更大的外溢性贬值压力（详细分析参见《50BP 首降之后，美元为何不降反升？——美联储 FOMC 会议点评（2024.9）》，2024.9.19）。

稳汇率的货币政策外部均衡目标要求下，我国宏观杠杆率需从当前的被动加杠杆状态逐步压降至趋于稳定，同时在国际贸易环境更趋严峻的形势下，我国长期利率中枢也需避免进一步大幅下行、通过利率平价关系引发更大的人民币贬值压力。此外政府部门宏观杠杆率也受到限制，地方债务加速化解才能打开中央财政更大规模融资扩张的空间。二季度以来，企业中长贷也

出现了大幅降温且至今没有明显改善的迹象。9月19日，财政部通报了八起地方政府隐性债务问责典型案例，推进地方债务风险加速化解的坚定立场和决心可见一斑，因此，除地方平台的举债行为将受到严格约束以外，政府债券对基建项目本身盈利能力的要求也将更为严格，因此基建投资以及与之密切相关的企业中长贷都将无法避免地出现内生性减弱。

图 3: 1Y、10Y 中债及美债收益率 (%)

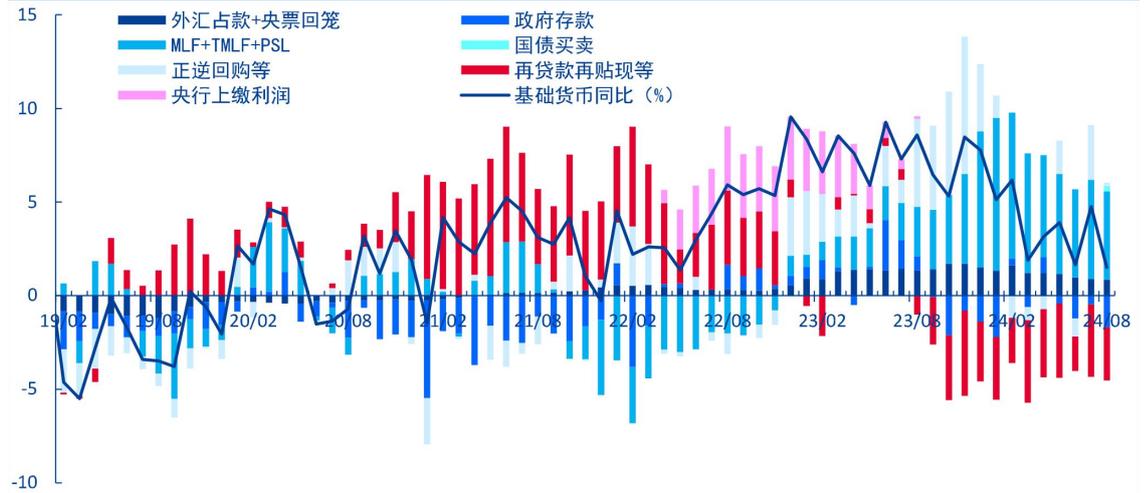


资料来源: CEIC, 华金证券研究所

4、降息限制较多，降准呼之欲出

降息限制较多，而降准水到渠成，呼之欲出。当前货币政策已经转向“以需定供、量足价稳”的支持性中性立场。尽管实体经济信用融资需求已经连续降温，但增量融资仍需长期低成本稳定的流动性增量投放予以保障。近期货币政策工具之间形成配合，公开市场国债净买入逐步置换成本较高的 MLF，而合理时机的全面降准则有望保证合理适度的增量长期流动性稳定投放。中秋节后资金面利率开始出现与去年同期相似的上抬现象，当时是因为采取月末大规模逆回购投放的方式而引发长期流动性紧张，从而今年 9 月是全面降准 50BP 的良好时机，我们维持这一预期不变。利率方面，年底前预计在利率曲线上存在向上凸点的 1Y LPR 和 MLF 利率还有 20-30BP 的市场化下调空间，7 天逆回购和 5Y LPR 预计保持不变。年底前更值得期待的增量政策空间聚焦于中央财政特别是增发普通国债以增加居民消费补贴力度和预算内投资力度的可能性。

图 4：基础货币同比及贡献结构（%）



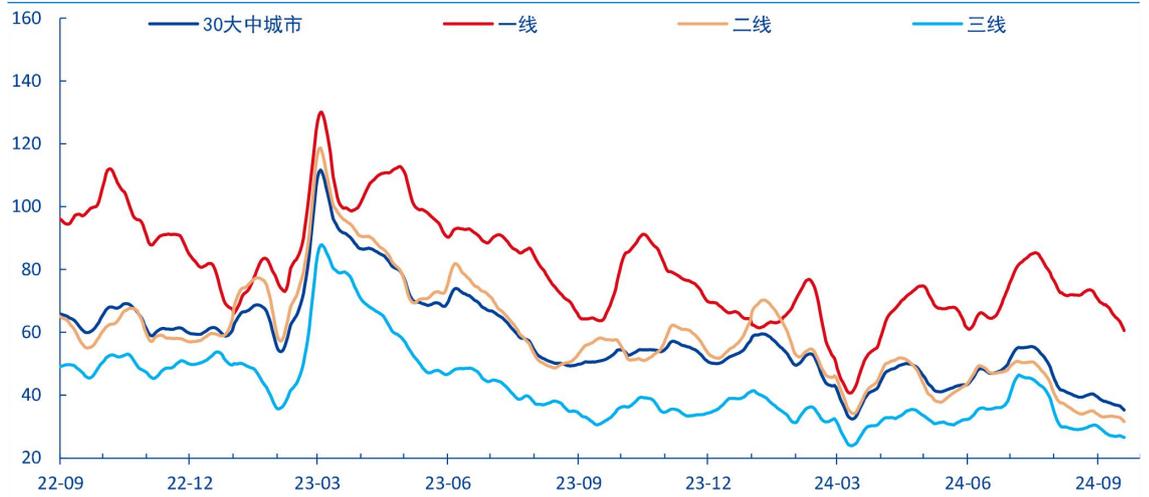
资料来源：CEIC，华金证券研究所

风险提示：货币政策转向中性速度快于预期风险。

国内外经济追踪：商品房销售继续回落，汽车消费小幅升温

商品房销售面积：本周一二线城市商品房销售面积加速下滑，三线城市基本与上周持平，房地产市场当前仍未触及底部。

图 5：30 大中城市及一二三线城市商品房销售面积与疫情前数年均值之比（%）



资料来源：Wind，华金证券研究所

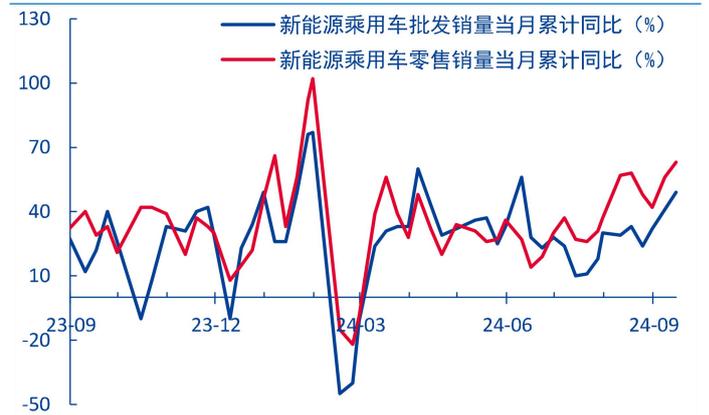
汽车消费：9月第二周汽车消费升温，特别国债加码补贴对汽车消费的促进效果或初步显现。据乘联会数据，截至9月15日，乘用车零售和批发销量累计同比均较上周上行8个百分点至18%和9%，其中，前者创今年2月以来新高；此外，新能源乘用车零售和批发销量当月累计同比涨幅也分别上行至63%和49%高位区间。

图 6：乘联会乘用车批零累计同比（%）：零售累计同比再度上行



资料来源：Wind，华金证券研究所

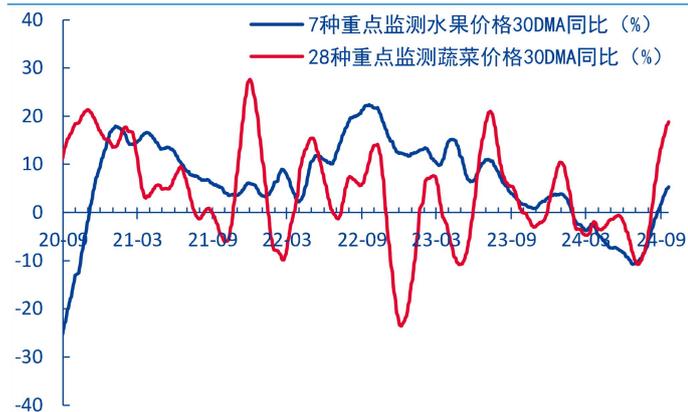
图 7：乘联会新能源乘用车批零累计同比（%）



资料来源：Wind，华金证券研究所

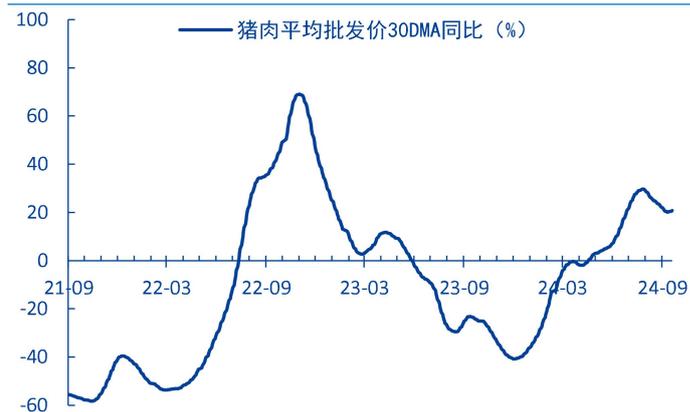
高频通胀指标：蔬菜集中上市背景下，本周鲜菜、鲜果价格同比涨幅上行斜率放缓，猪肉价格同比增速小幅回升。截至9月19日，鲜菜及鲜果30日均价同比涨幅较9月14日分别小幅扩大0.8和0.5个百分点至18.8%和5.3%，上行斜率放缓；猪肉平均批发价趋于平稳，同比增速小幅回升0.3个百分点至20.8%。

图 8: 菜价果价 30DMA 同比 (%) : 本周蔬果价格同比上行放缓



资料来源: Wind, 华金证券研究所

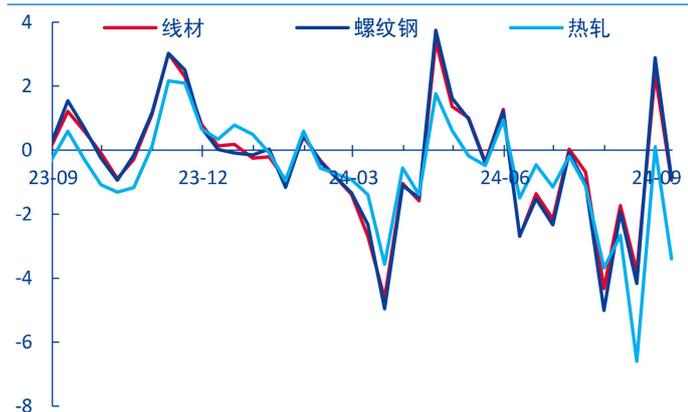
图 9: 猪肉价格同比 (%) : 猪肉价格同比涨幅小幅回升



资料来源: Wind, 华金证券研究所

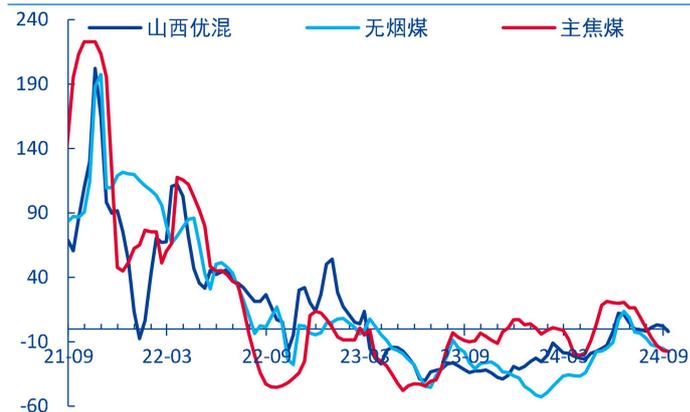
重点生产资料价格变化: 受上游工业品需求不足持续拖累, 9 月上旬钢材价格大幅下行, 煤炭价格同步走弱。9 月上旬线材、螺纹钢、热轧价格环比分别下跌 0.9%、0.9%和 3.4%; 山西优混、无烟煤及主焦煤价格也同步走弱, 同比增速分别较 8 月底下行 4.3、2.6 和 0.7 个百分点至-2.1%、-17.7%和-17.4%。

图 10: 钢材价格旬度环比: 环比增速大幅回落 (%)



资料来源: CEIC, 华金证券研究所

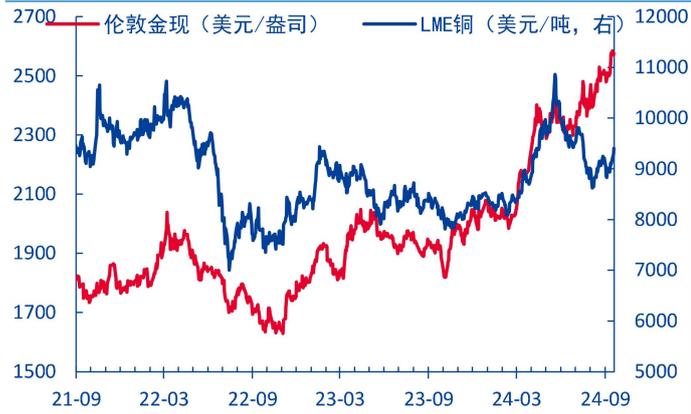
图 11: 煤炭价格同比 (%) : 煤炭价格同步走弱



资料来源: CEIC, 华金证券研究所

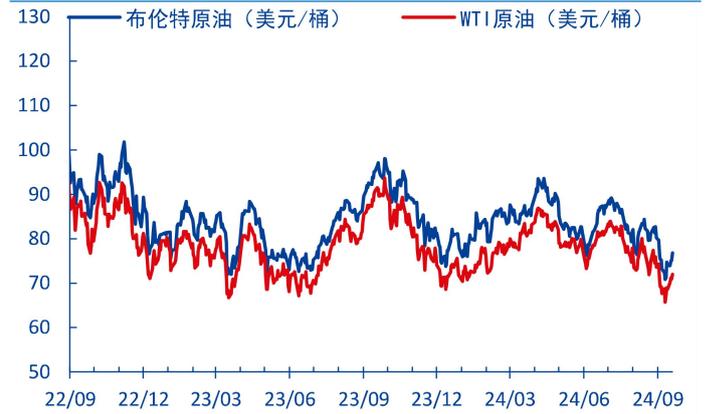
大宗商品: 金价基本持平, 铜价再度大幅上涨, 原油价格同步小幅上涨。本周黄金价格与上周五基本持平, 截至 9 月 19 日伦敦金现报收 2575.4 美元/盎司; LME 铜大幅上涨 325.0 美元至 9405.5 美元/吨; 截至 9 月 19 日布油、WTI 原油价格同步小幅上涨, 分别较上周五涨 2.8、3.3 美元至 76.8、72.0 美元/桶。

图 12: 伦敦金现、LME 铜: 金价高位上行、铜价大幅上涨



资料来源: Wind, 华金证券研究所

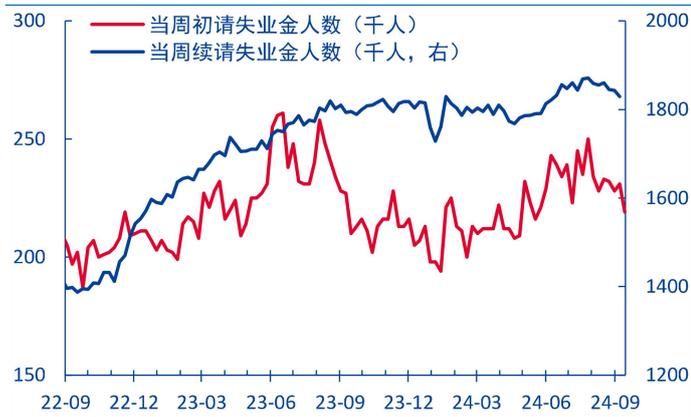
图 13: 原油价格: 本周原油价格小幅上涨



资料来源: Wind, 华金证券研究所

美国就业、能源产量及库存: 9 月第二周美国初请失业金人数 (季调) 大幅下行至仅 21.9 万人, 小幅上修第一周数据至 23.1 万人, 美国劳动力市场趋紧进一步得到确认; 美国国内原油产量小幅降至 1320 万桶, 原油库存小幅回落。

图 14: 美国当周初请失业金人数大幅下行



资料来源: CEIC, 华金证券研究所

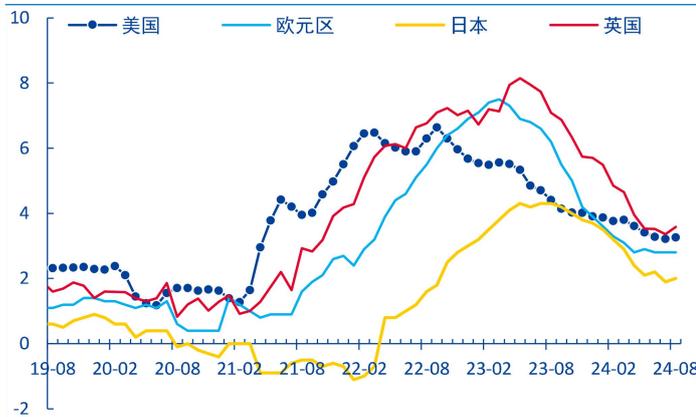
图 15: 美国原油产量小幅降至 1320 万桶



资料来源: CEIC, 华金证券研究所

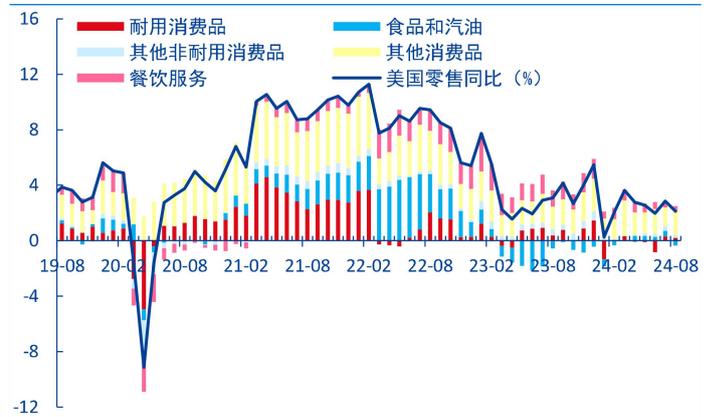
发达经济体通胀: 8 月英国、日本核心 CPI 同比分别小幅反弹 0.2 和 0.1 个百分点至 3.6% 和 2.0%, 符合市场预期; 欧元区 8 月 HICP 同比终值 2.8%。美国 8 月零售同比增速回落至 2.1%, 受汽油制品的拖累较深, 随着原油价格回升, 后续仍有可能再度反弹。

图 16: 发达经济体核心 CPI 同比 (%)



资料来源: CEIC, 华金证券研究所

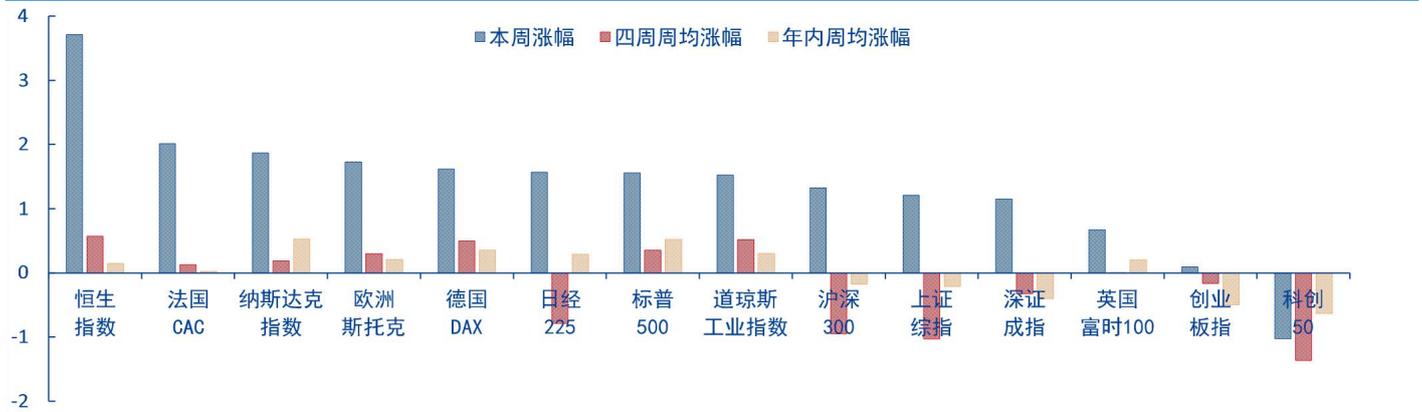
图 17: 美国零售同比增速及贡献结构 (%)



资料来源: CEIC, 华金证券研究所 注: 2020.3-2022.2 为两年平均增速

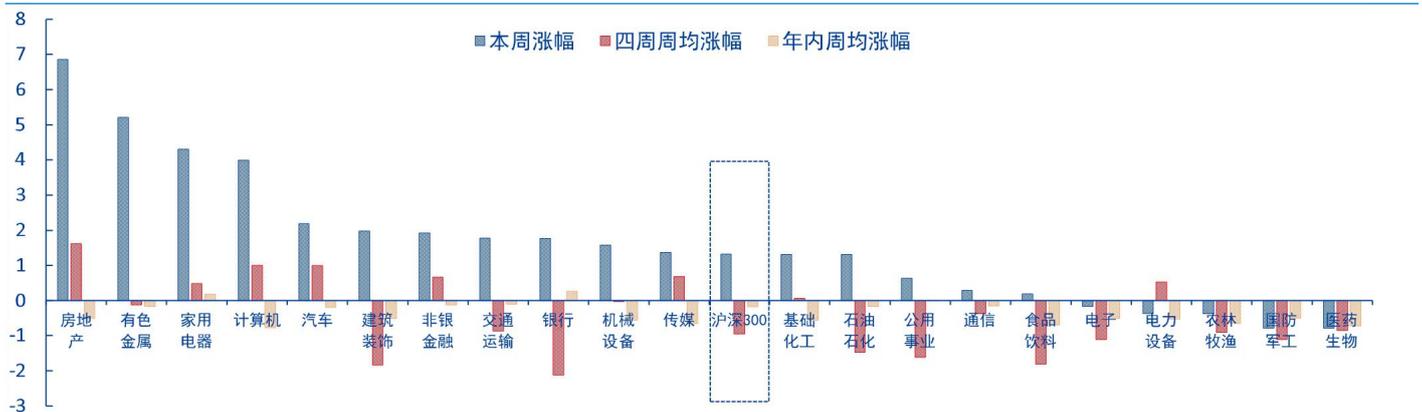
华金宏观-全球宏观资产价格综合面板 (GMAPP)

图 18: 全球股市: 本周除 A 股科创 50 外全球主要股指普遍上涨



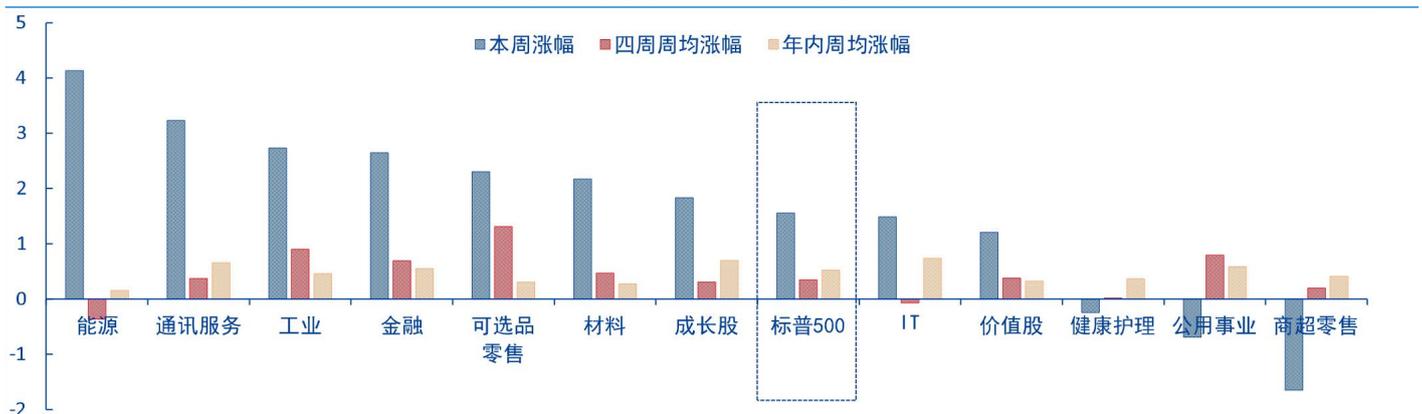
资料来源: CEIC, 华金证券研究所

图 19: 沪深 300 及申万一级行业涨幅对比 (%): 本周 A 股房地产板块领涨, 医药生物板块跌幅最深



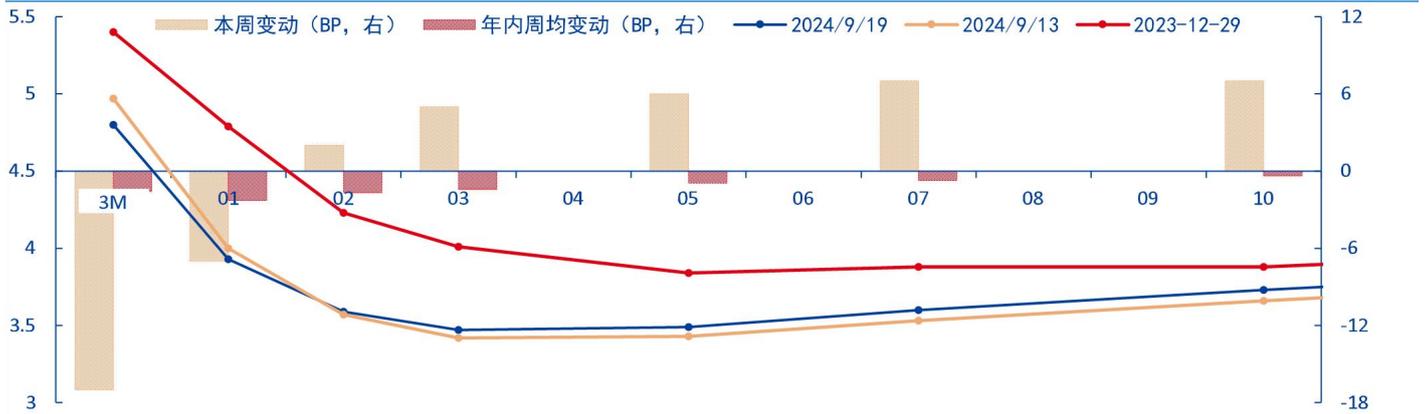
资料来源: CEIC, 华金证券研究所

图 20: 标普 500 及行业涨幅对比 (%): 本周美股能源板块领涨, 商超零售板块跌幅较深



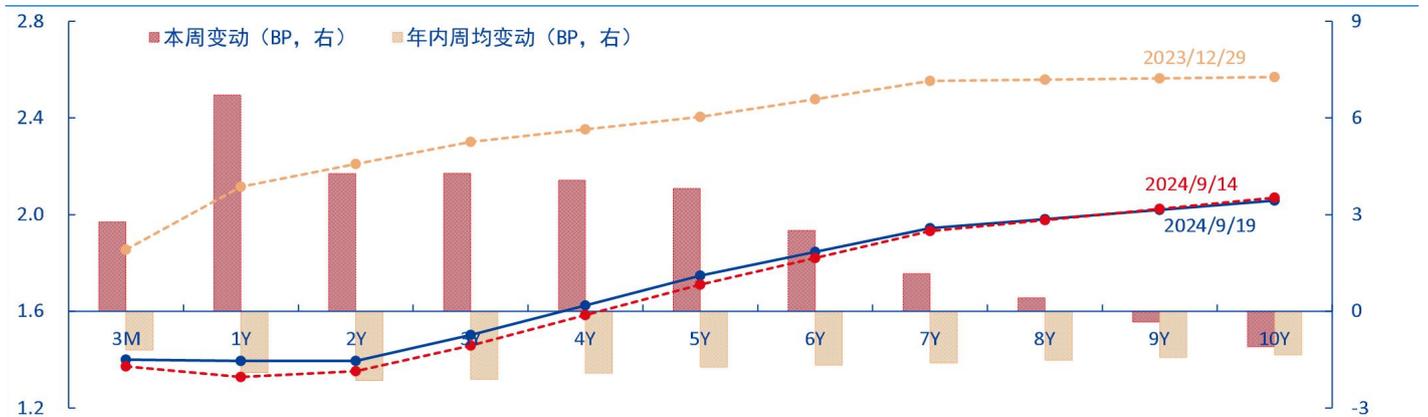
资料来源: CEIC, 华金证券研究所

图 21: 美国国债收益率变动幅度: 截至 9 月 19 日, 长端美债收益率上涨、短端下行



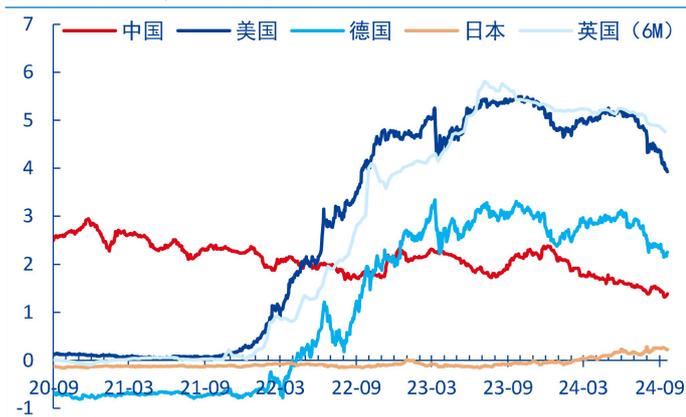
资料来源: CEIC, 华金证券研究所

图 22: 中国国债收益率变动幅度: 截至 9 月 19 日, 短端中债收益率大幅上行



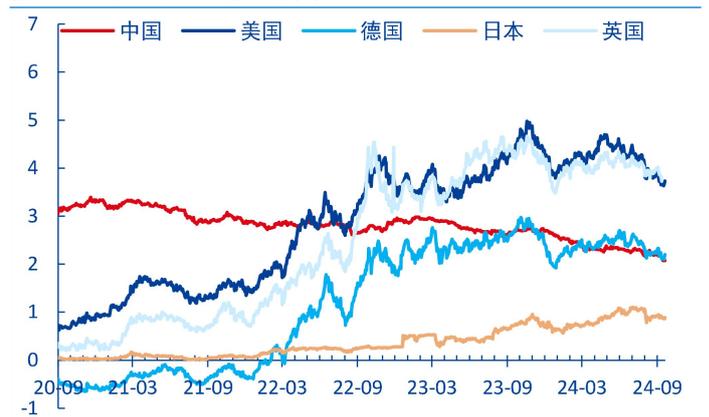
资料来源: CEIC, 华金证券研究所

图 23: 本周中债短端收益率上行 6BP (%)



资料来源: CEIC, 华金证券研究所

图 24: 中美 10Y 利差小幅扩大 (%)



资料来源: CEIC, 华金证券研究所

图 25: 10Y 国开债与国债利差小幅收窄 (%)



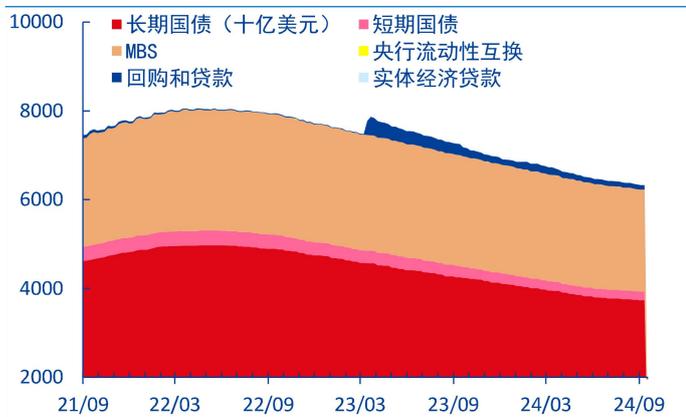
资料来源: CEIC, 华金证券研究所

图 26: 1Y、3Y 信用利差持平于上周 (BP)



资料来源: CEIC, 华金证券研究所

图 27: 美联储本周资产规模有所缩小 (USD bn)



资料来源: CEIC, 华金证券研究所

图 28: 主要央行政策利率 (%)



资料来源: CEIC, 华金证券研究所

图 29: 全球汇率: 受美联储降息影响美元指数小幅下行



资料来源: CEIC, 华金证券研究所

图 30: CNY 被动升值



资料来源: CEIC, 华金证券研究所

分析师声明

秦泰声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com