头豹
LeadLeo
400-072-5588

头豹研究院 | 金融系列概览

2019 年
中国投资型黄金行业概览

行业走势图



金融研究团队

蔡宇宁　　分析师

邮箱：cs@leadleo.com

相关热点报告

- 金融科技系列深度研究——2019 年中国金融科技行业深度报告
- 金融科技系列概览——2019 年中国金融资讯服务行业概览
- 宏观政策系列研究报告——2019 年中国金融产业政策分析概览

报告摘要

投资型黄金是指投资者通过黄金零售渠道购买，用于个人或机构资产储备、保值增值的黄金产品。自中国黄金市场放开管制以来，随着投资者对黄金投资价值认知度的提高，投资者对黄金投资的参与度逐渐提升，中国投资型黄金市场规模整体呈现扩大趋势，年成交额在 2018 年达到 20.2 万亿元，形成了投资型实物黄金、投资型证券化黄金的产品体系。

热点一：黄金价格攀升，吸引投资资金

作为一种投资性资产，黄金价格的变化方向、幅度及趋势直接影响着投资者的投资意愿。受到全球市场利率下行、美元下跌预期提升等因素影响，2018 年 8 月以来，中国投资型黄金的主要参考基准定价上海金基准价格持续攀升，截至 2019 年 8 月底涨幅达到 29.3%，吸引了增量投资资金进入该市场。

热点二：国际性产品推出，中国定价话语权增强

为打破纽约商品交易所及伦敦金银市场协会等欧美市场对全球黄金现货及期货价格定价权的垄断，中国自 2014 年以来，以上金所为平台，先后推出了上金所黄金国际板业务及上海金基准价，提高了中国黄金市场的国际地位，有利于增强中国的黄金定价话语权，促进中国投资型黄金市场的稳定发展。

热点三：黄金 ETF 进一步发展，证券化黄金市场壮大

黄金 ETF 具备申购便捷、投资成本低等优势。中国作为全球主要黄金市场之一，相比全球黄金 ETF 在黄金投资产品中的占比，中国黄金 ETF 尚存巨大成长空间，中国投资产品机构未来将向发达国家市场靠拢，黄金 ETF 的细分市场规模预计将进一步扩大。

目录

1 方法论 5

1.1 研究方法 5

1.2 名词解释 6

2 中国投资型黄金行业市场综述 8

2.1 中国投资型黄金行业定义及分类 8

2.2 中国投资型黄金行业发展历程 9

2.3 中国投资型黄金市场组织结构 12

2.3.1 黄金交易所 12

2.3.2 黄金交易代理机构 13

2.3.3 实物黄金零售商 14

2.3.4 证券化黄金发行商 15

2.3.5 黄金投资者 16

2.4 中国投资型黄金市场规模 17

3 中国投资型黄金行业驱动因素 19

3.1 驱动因素 19

3.1.1 黄金价格攀升，吸引投资资金 19

3.1.2 国际性产品推出，中国定价话语权增强 21

3.1.3 国家居民收入水平提高，投资需求增加 22

4 中国投资型黄金行业政策及监管分析 23

5 中国投资型黄金行业市场趋势 25

5.1 借贷型投资起步发展，投资回报多元化 25

5.2 场内黄金期权交易推出，黄金衍生品市场壮大.....26
5.3 黄金 ETF 进一步发展，.....27
6 中国投资型黄金行业竞争格局分析.....28
6.1 中国投资型黄金行业竞争格局概述.....28
6.2 中国投资型黄金行业典型企业分析.....29
6.2.1 浙商银行股份有限公司.....29
6.2.2 博时基金管理有限公司.....32
6.2.3 海通期货股份有限公司.....35

图表目录

图 2-1 中国投资型黄金分类 8
图 2-2 中国投资型黄金行业发展历程 9
图 2-3 中国投资型黄金市场组织结构 12
图 2-4 中国黄金 ETF 产品 16
图 2-5 中国投资型黄金细分市场投资者结构，2019 年 6 月 16
图 2-6 中国 A 股市场主要价格指数，2015 年-2019 年 6 月 18
图 2-7 中国投资型黄金成交额，2014-2023 年预测 18
图 3-1 上海金基准价：当月值，2018 年 8 月-2019 年 8 月 19
图 3-2 上金所国际板及上海金基准价格简介 21
图 3-3 中国居民人均可支配收入与投资型黄金成交额，2014-2018 年 22
图 4-1 中国投资型黄金行业相关政策 23
图 5-1 黄金借贷业务中的黄金流 25
图 5-2 投资型黄金市场：黄金 ETF 及其他产品，2019 年 6 月 27
图 6-1 中国投资型黄金市场主要参与者 28
图 6-2 浙商银行企业概况 30
图 6-3 浙商银行主营业务 30
图 6-4 博时基金企业概况 32
图 6-5 博时基金主营业务 33
图 6-6 海通期货企业概况 35
图 6-7 海通期货主营业务 36

1 方法论

1.1 研究方法

头豹研究院布局中国市场，深入研究 10 大行业，54 个垂直行业的市场变化，已经积累了近 50 万行业研究样本，完成近 10,000 多个独立的研究咨询项目。

- ✓ 研究院依托中国活跃的经济环境，从贵金属、商品投资等领域着手，研究内容覆盖整个行业的发展周期，伴随着行业中企业的创立，发展，扩张，到企业走向上市及上市后的成熟期，研究院的各行业研究员探索和评估行业中多变的产业模式，企业的商业模式和运营模式，以专业的视野解读行业的沿革。

- ✓ 研究院融合传统与新型的研究方法，采用自主研发的算法，结合行业交叉的大数据，以多元化的调研方法，挖掘定量数据背后的逻辑，分析定性内容背后的观点，客观和真实地阐述行业的现状，前瞻性地预测行业未来的发展趋势，在研究院的每一份研究报告中，完整地呈现行业的过去，现在和未来。

- ✓ 研究院密切关注行业发展最新动向，报告内容及数据会随着行业发展、技术革新、竞争格局变化、政策法规颁布、市场调研深入，保持不断更新与优化。

- ✓ 研究院秉承匠心研究，砥砺前行的宗旨，从战略的角度分析行业，从执行的层面阅读行业，为每一个行业的报告阅读者提供值得品鉴的研究报告。

- ✓ 头豹研究院本次研究于 2019 年 9 月完成。

1.2 名词解释

- **交割**：在资产交易中，买卖双方在交易成交后，依据交易约定相互交付货物（或有价证券）及货款，以了结该笔交易的行为。
- **账户黄金：**又称“纸黄金”，指投资者根据商业银行报价与之签订买卖合约的投资型黄金产品，交易对象是代表黄金价格的数字而不是黄金实物。但如投资者有需要，可按银行相关规则办理账户黄金转换为实物黄金（需一定额外费用）。
- **同业拆借：**金融机构之间的短期资金融通。
- **ETF**：Exchange Traded Fund，交易所交易基金，是一种在交易所上市交易的基金。
- **黄金 ETF：**将绝大部分基金资产投资于黄金交易所或商品交易所黄金市场上交易的黄金品种，并紧密跟踪黄金价格的 ETF。
- **黄金积存业务：**一种由商业银行提供的投资型黄金产品，投资者可以选择购入并主动积存或定期积存一定重量的黄金实物（最少 1 克），此后可选择向银行出售或提取实物。
- **金融衍生品**：常简称“衍生品”，一种金融合约，其价值取决于合约标的物（资产、利率、指数等）的表现。常见的金融衍生品有期货、期权、远期交易合约、掉期交易合约等。
- **期货：**由期货交易所统一制定的，规定在约定好的未来的特定时间，在有组织的交易场所，按预先确定的价格及数量交割合约标的物的标准化合约。其中，合约标的物可以是某种商品、某种金融资产、或某个金融指标等。
- **期权：**由交易所统一制定的一种金融协议，期权购买者有权在到期日或之前，以约定好的价格买入或卖出某种合约标的物。
- **远期交易：**由交易所统一制定的一种金融协议，进入远期交易的双方以约定价格、数量在约定的未来日期对交易标的进行交割。

- **上海黄金交易所询价市场：**针对机构交易者之间的个性化、大宗交易设计的市场。在该市场中，黄金交易者以自主报价、协商成交方式进行交易。
- **平仓：**期货交易术语，与开仓相对，期货投资者买入或者卖出与其持有的期货合约的品种、数量及交割时间相同但交易方向相反的期货合约，了结该笔期货交易的行为。
- **套期保值：**由于具有规避现货价格波动需求，在证券或商品期货市场上买卖与持有现货交易方向相反的期货合约的投资目标。
- **A 股：**正式名称为人民币普通股，由中国境内注册公司发行，在境内股票市场上市，以人民币标明面值、认购及交易的普通股股票，与以外币认购及交易的 B 股相对。
- **上海金：**由上海黄金交易所推出的黄金定价合约，合约标的物为以人民币计价的、在上海黄金交易所定价交易平台交易的、标准重量为 1 千克且成色不低于 99.99%的金锭。
- **市场利率：**在中央银行公布的存贷款基准利率及其他货币政策影响下，由银行间市场、货币市场、债券市场、利率衍生品市场等资金市场中所有的资金交易共同形成的利率。
- **开放型基金：**公募基金可分为开放型或封闭型基金。开放型基金可在任意交易日申请申购或赎回，而封闭型基金具有一定时长的封闭期限，只可在特定交易日申请申购或赎回。
- **QDII:** Qualified Domestic Institutional Investor，合格境内机构投资者，指符合资产规模、运营经验等要求，经有关部门审批通过后进入境外金融市场进行投资的机构投资者。
- **FOF：**母基金，也称“基金中基金”、“基金的基金”，是不直接投资于某种资产，而是以其他基金作为投资对象的基金类型。

2 中国投资型黄金行业市场综述

2.1 中国投资型黄金行业定义及分类

投资型黄金是指投资者通过黄金零售渠道购买或通过黄金交易所市场交易的，用于个人或机构资产储备、保值增值的黄金产品。

根据产品形态的不同，投资型黄金可以分为实物黄金、证券化黄金。投资型实物黄金中，根据交割时间的不同，又可进一步分为实物黄金现货、期货、场外期权及远期交易；投资型证券化黄金包括由商业银行提供的账户黄金、由基金管理公司提供的黄金 ETF 等产品（见**图 2-1**）。

图 2-1 中国投资型黄金分类



来源：头豹研究院编辑整理

（1）实物黄金

在实物黄金市场中，买卖双方通过现货、期货、期权及远期交易等方式交易黄金实物产品，主要包括金条、金锭、金币等具有标准化质量的黄金产品。

①实物黄金现货

实物黄金现货是指在交易成交后当即交割，或在两个交易日内进行交割的黄金实物产品。由于实物黄金存在储存、运输等成本，参与实物黄金现货交易的投资者，在进入实物交割阶段时，需要承担仓储费、运输及保险费、出入库费等费用。

现阶段，中国投资者可直接向黄金零售商或商业银行购买实物黄金，通过商业银行代理直接参与上海黄金交易所的实物黄金现货交易，或通过商业银行的黄金积存业务购入实物黄金现货并存入商业银行。

②黄金期货

上海期货交易所提供黄金期货合约上市交易，参与交易的投资者可以在公开竞价市场中（也称“场内”）买卖黄金期货合约。

③黄金场外期权及远期交易

上海黄金交易所在询价交易市场中提供黄金期权及远期交易，参与交易的投资者通过一对一非公开询价（也称“场外”）的方式进行远期交易或买卖黄金期权。

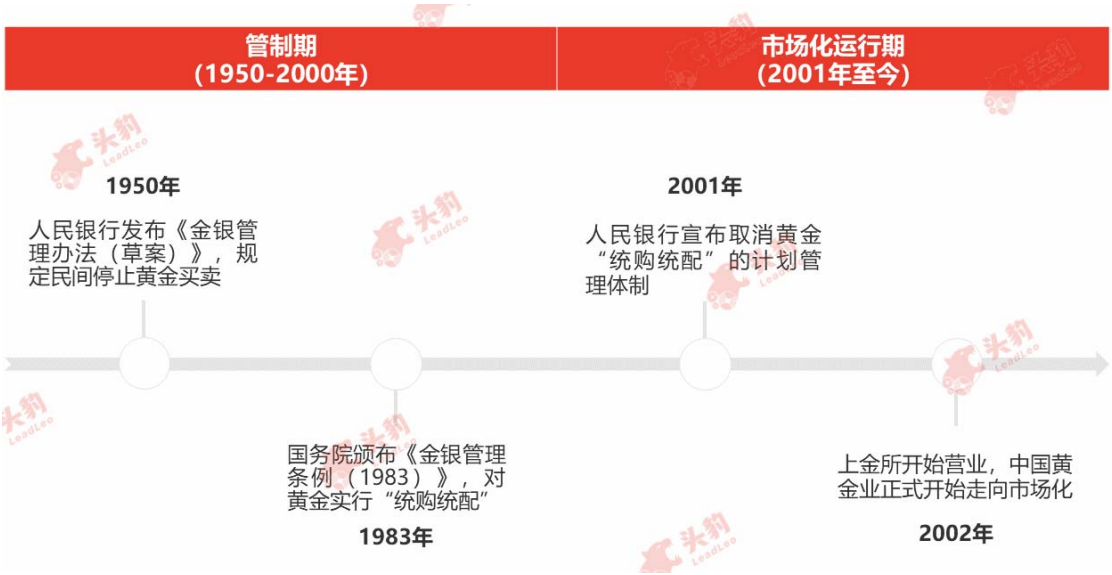
（2）证券化黄金

证券化黄金以与黄金价格挂钩的有价证券为交易标的，不涉及实物黄金的交割或提取，具有投资便利的特点。现阶段，中国的证券化黄金产品包括由商业银行提供的账户黄金产品、由基金管理公司提供的黄金 ETF 等，投资者可直接向商业银行或基金管理公司进行申购。

2.2 中国投资型黄金行业发展历程

自新中国成立以来，中国投资型黄金行业经历了管制期、及市场化运行期两个阶段（见**图 2-2**）。

图 2-2 中国投资型黄金行业发展历程



来源：头豹研究院编辑整理

（1）管制期（1950-2000 年）

新中国刚成立时，中国的黄金市场处于封闭状态，由政府对黄金进行统一管理，黄金的流动需要申请和配额。1950 年 4 月，中国人民银行（以下简称“人民银行”）发布《金银管理办法（草案）》，其中明确规定中国国内黄金买卖由国家统一管理，主管机关为人民银行，民间停止进行黄金买卖。

1983 年 6 月，中国国务院颁布《中华人民共和国金银管理条例》（以下简称“《金银管理条例（1983）》”），其中规定黄金市场仍由国家统一管理，实行统一购买、统一配给（“统购统配”）的政策。在该政策下，中国政府部门、部队、事业单位、城乡集体经济组织、国营企业等机构的黄金收入及支出，均纳入国家黄金收支计划。

在黄金持有方面，《金银管理条例（1983）》规定，中国境内机构持有的黄金，除经人民银行许可留用的器皿、纪念品、设备、原材料外，其余均须交售人民银行，不得自行占有。

在黄金新增购买需求方面，《金银管理条例（1983）》规定，有用金需求的单位，须按照规定程序向人民银行提出申请用金计划，由人民银行审批、供应。

在该时期，中国政府对黄金用途的定位为黄金国家储备及工业生产使用，以计划经济的形式将黄金资源用于中国的经济建设，可进行投资型交易的公开黄金投资市场在名义上暂未

出现，黄金交易以私人交易形式存在。

（2）市场化运行期（2001 年至今）

2001 年 4 月，人民银行发布公告，宣布取消黄金“统购统配”的计划管理体制，并于上海组建黄金交易所。

2001 年 10 月，人民银行发布公告，正式批准中国银行、中国农业银行、中国工商银行、中国建设银行四大国有银行经营八类黄金业务：对中国境内居民销售个人黄金投资产品的零售业务、黄金现货买卖、黄金交易清算、代理上金所办理黄金实物交割业务、同业黄金拆借、黄金收购、黄金项目融资、向企业租赁黄金。

2002 年 2 月，上海黄金交易所（以下简称“上金所”）在中国国家工商行政管理局正式注册。同年 10 月，上金所开始营业，标志着中国黄金业正式开始走向市场化。开业当天，上金所各会员单位积极交易，当日黄金成交量达到 540 公斤，成交金额 4,508.7 万元。

2003 年 2 月，中国国务院发布《国务院关于取消第二批行政审批项目和改变一批行政审批项目管理方式的决定》，正式取消了对黄金制品批发、零售业务核准的审批制度，标志着黄金流通的全面开放。

2007 年 1 月，中国证监会在北京召开 2007 年度全国证券期货监管工作会议，会上提出“积极研发石油、黄金等商品期货品种”。2007 年 9 月，经中国国务院同意，中国证监会批准上海期货交易所（以下简称“上期所”）上市黄金期货。2008 年 1 月，中国首份黄金期货合约在上期所正式挂牌上市。

2013 年 1 月，中国证监会发布《黄金交易型开放式证券投资基金暂行规定》，为黄金 ETF 在中国的推出奠定了政策基础。同年 6 月，中国首批两只黄金 ETF 正式发行，并于 7 月登陆上海证券交易所进行交易。

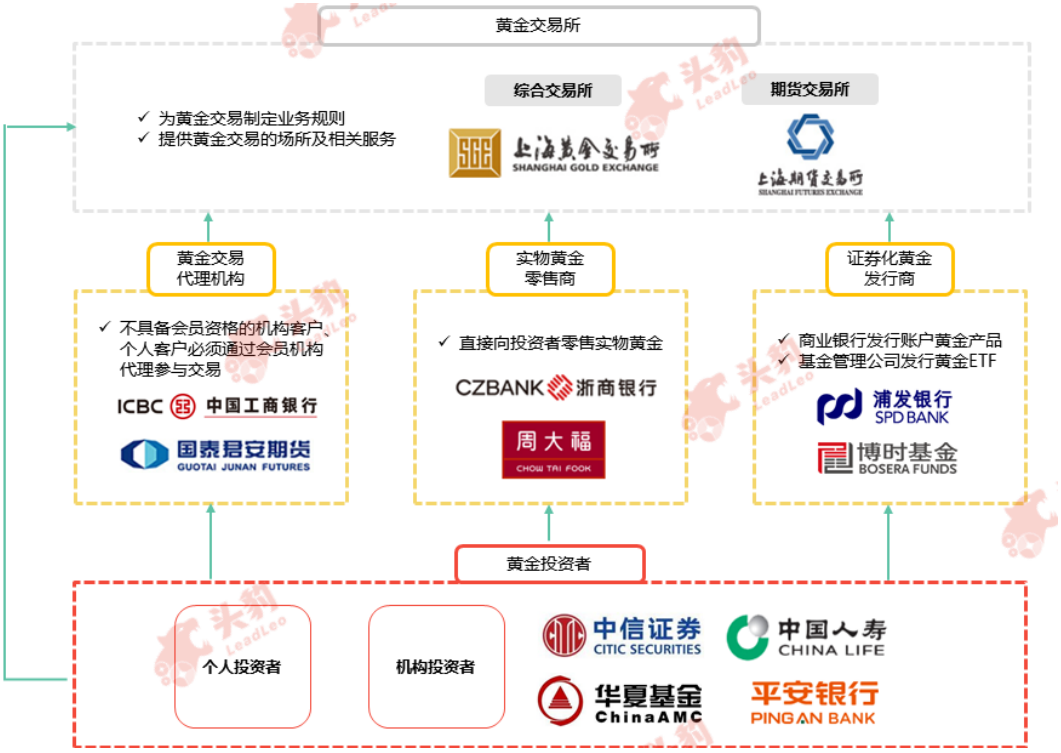
至此，中国初步形成了以上金所黄金业务为主体，黄金实体零售、商业银行黄金业务、

基金公司黄金 ETF 业务及上期所黄金期货业务共同发展的黄金投资市场体系。

2.3 中国投资型黄金市场组织结构

中国投资型黄金市场以黄金交易所为基础，具体由黄金交易所、黄金交易代理机构、实物黄金零售商、证券化黄金发行商以及黄金投资者五大类参与主体构成（见**图 2-3**）。

图 2-3 中国投资型黄金市场组织结构



来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

2.3.1 黄金交易所

黄金交易所为黄金交易制定业务规则并提供黄金交易的场所、设施及相关服务，是投资型黄金市场中必不可少的基础性参与主体。当前，中国从事黄金相关业务的交易所包括上金所及上期所两家。

（1）上海黄金交易所（上金所）

上金所是经中国国务院批准，由人民银行组建的黄金交易所，于 2002 年 10 月开始正

式运行。上金所是中国目前唯一一所经国务院批准合法开展黄金交易的国家级市场，依照公平、公正、公开的原则组织黄金交易，不以盈利为目的。上金所为中国黄金的流通提供基础设施，是中国投资型黄金市场的核心枢纽型机构。

中国投资者可通过竞价交易或询价交易的方式在上金所直接参与黄金交易。

①竞价交易市场

在竞价交易市场中，上金所会员单位以集中竞价的方式进行交易，上金所按照价格优先、时间优先的原则撮合成交。竞价交易市场是上金所交易量最大的市场，银行、企业及个人投资者均可参与。

②询价交易市场

在询价交易市场中，上金所会员单位以自主报价、协商成交的方式进行交易。询价交易市场作为竞价交易市场的补充，主要为银行间、银行企业间的个性化业务提供平台，个人投资者及非会员单位机构投资者均需通过会员单位的代理参与交易。

（2）上海期货交易所（上期所）

上期所成立于 1990 年 11 月，注册资本 1.035 亿元，是依照《期货交易所管理办法》等法规设立的，由中国证监会集中统一监督管理的期货交易所。上期所是中国四大期货交易所、三大商品期货交易所之一。

上期所是目前中国唯一一家提供黄金期货交易的期货交易所。2008 年 1 月，上期所推出了黄金期货交易，上期所会员单位以集中竞价的方式进行交易，上期所依照价格优先、时间优先的原则撮合成交。

2.3.2 黄金交易代理机构

上金所及上期所均实行会员交易制度，企业法人或其他经济组织依据有关法律、法规及

交易所章程的有关规定，经交易所审核批准，可申请成为交易所会员。不具备会员资格的机构客户、个人客户必须通过会员机构代理参与交易。

（1）上金所黄金交易代理机构

①个人投资者交易代理机构

商业银行在取得上金所金融类会员资格后，可以代理个人投资者进行黄金现货实盘交易及办理黄金实物交割业务。商业银行是目前中国唯一获得授权为个人投资者参与上金所黄金交易进行代理的机构类型，在代理业务方面具有垄断性优势。

②机构投资者交易代理机构

现阶段，机构投资者可以选择上金所的金融类会员或综合类会员作为代理机构，开立上金所交易账户。其中，综合类会员现有 127 家，以非金融机构的黄金企业（首饰企业、工业用金企业等）为主；金融类会员现有 30 家，以商业银行为主。

（2）上期所黄金期货交易代理机构

具备上期所会员资格的期货公司可以代理个人及机构投资者进行黄金期货交易及办理交割业务。上期所现有会员机构 407 家，类型包括期货公司、商业银行、产业型企业等，其中期货公司 149 家，是目前唯一获得授权代理黄金期货交易的机构类型，在代理业务客户源方面具有垄断性优势。

2.3.3 实物黄金零售商

（1）商业银行

①实物黄金零售

2001 年 10 月，四大国有银行作为首批商业银行获准经营黄金现货买卖业务。2005 年 1 月，实物黄金买卖业务授权范围扩大到全国各商业银行。

中国全国开展实物黄金零售业务得商业银行众多，且投资者向商业银行购买实物黄金受限少，可通过银行网点、网上银行、手机银行等多种渠道购买，在各银行间进行实物黄金选购时处于主导地位。

②黄金积存业务

中国工商银行于 2010 年 8 月率先推出“如意金”黄金积存类产品，此后各商业银行陆续开展该类业务。黄金积存类产品具有投资门槛低，赎回方式灵活的特点，商业银行在该类产品上往往能实现比其他黄金投资产品更高的销售单价，例如与账户黄金相比，每克的单价可高出 10 元左右（2019 年 8 月底的上海金基准价为 354.9 元）。

（2）其他零售商

自 2003 年 2 月中国解除黄金商品市场管制后，除商业银行外，非金融类的黄金企业也可以向投资者零售实物黄金现货，代表性企业有兼营首饰类黄金的珠宝首饰类企业如周大福珠宝集团有限公司、老凤祥股份有限公司等。该类企业在黄金业务中以首饰类黄金产品为主营业务，品牌认知度集中于珠宝首饰类产品，不是投资者认知中首选的黄金投资渠道。

2.3.4 证券化黄金发行商

在上金所的基础设施及政策支持下，中国投资型黄金行业出现了不同类型的证券化黄金产品发行商，具体包括作为账户黄金发行商的商业银行、作为黄金 ETF 发行商的基金管理公司。

（1）商业银行

2001 年 10 月，中国四大国有银行首批获得授权开展黄金投资产品零售业务。2003 年 11 月，中国银行上海市分行率先推出“黄金宝”账户黄金业务，中国首款证券化黄金产品正式在投资型黄金市场中出现。

商业银行是中国首类获得授权开展证券化黄金发行业务的金融机构，运营经验丰富，信誉高，受投资者认可程度高。同时，开展账户黄金业务的商业银行仅需将账户黄金多空持仓轧差余额的 20%用于购买实物黄金，并作为备付实物存放在上金所指定仓库，这实际上赋予了商业银行在开展该项业务时使用杠杆的权限，降低了商业银行的运营成本。

（2）基金管理公司

中国现有黄金 ETF 产品共 4 只，分别来自 4 家基金管理公司（见**图 2-4**）。

图 2-4 中国黄金 ETF 产品

基金全称	发行机构	成立时间	管理费率
华安易富黄金交易型开放式证券投资基金	华安基金管理有限公司 华安基金 HuaAn Funds	2013-07	0.5%
国泰黄金交易型开放式证券投资基金	国泰基金管理有限公司 国泰基金	2013-07	0.5%
易方达黄金交易型开放式证券投资基金	易方达基金管理有限公司 易方达	2013-11	0.5%
博时黄金交易型开放式证券投资基金	博时基金管理有限公司 博时基金 BOSERA FUNDS	2014-08	0.5%

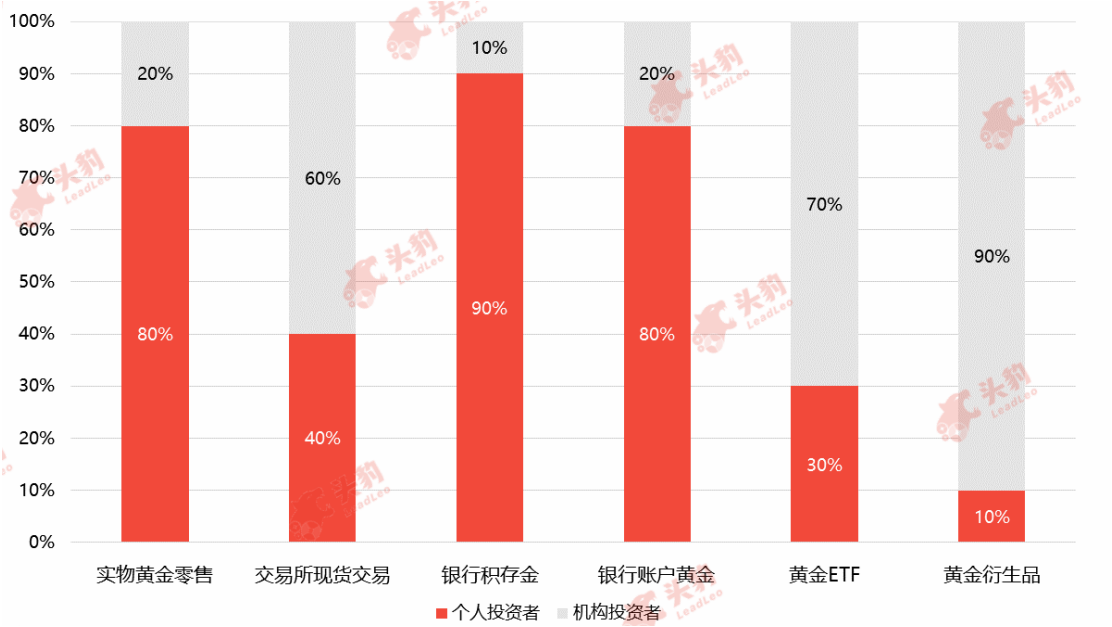
来源：公司官网、头豹研究院编辑整理

根据《黄金交易型开放式证券投资基金暂行规定》，黄金 ETF 作为专门针对黄金投资开发的证券化黄金产品，其持有的上金所黄金现货合约价值不得低于基金资产的 90%。在该限制下，各黄金 ETF 产品价格均与黄金现货价格具有一致性，同时投资成本近似（见**图 2-4**），同质化程度高，投资者在挑选投资标的时处于主导地位。

2.3.5 黄金投资者

受到不同类型投资者的投资目标、投资渠道、投资专业度等因素影响，中国投资型黄金市场在不同的细分市场中展现出不同的投资者结构（见**图 2-5**）。

图 2-5 中国投资型黄金细分市场投资者结构，2019 年 6 月



来源：头豹研究院编辑整理

（1）个人投资者

①投资目标：以个人资产的保值及稳健增值为主。

②投资渠道：通过代理机构参与交易所黄金实盘交易，或通过购买实物及证券化黄金产品参与黄金投资。

③投资风格：相对保守，较少参与杠杆类产品交易。

（2）机构投资者

①投资目标：对持有的现货进行套期保值、投机盈利。

②投资渠道：具有交易所会员资格的机构投资者可直接参与交易所交易，其他机构需通过代理机构参与，或通过购买实物及证券化黄金产品参与黄金投资。

③投资风格：相对激进，经常参与杠杆类产品交易。

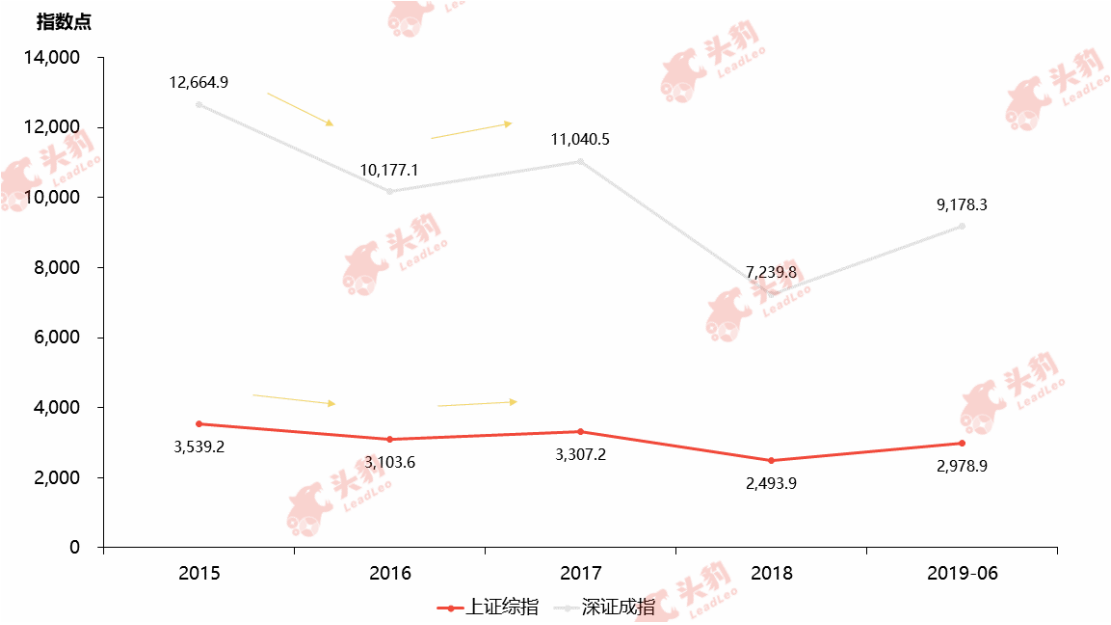
2.4 中国投资型黄金市场规模

自 2003 年中国黄金市场放开管制以来，随着中国投资型黄金产品体系逐渐完善、投资者对黄金投资价值认知度的提高以及在黄金市场上交易经验的积累，投资者对黄金投资的参

与度逐渐提升，中国投资型黄金市场规模整体呈现扩大趋势，年成交额由 2014 年的 14.7 万亿元上升至 2018 年的 20.2 万亿元，年复合增长率为 8.2%。

2016 年，受到中国 A 股市场价格持续下行的影响（见**图 2-6**），大量投资资金从股票市场流出，转投债券、黄金等低风险资产市场。受此影响，中国投资型黄金市场 2016 年成交额大幅上升至 26.5 万亿元，年增长率达到 57.7%。2017 年，A 股市场整体有所回升但波动幅度较小，投资资金重新配置资产的需求弱于 2016 年，投资型黄金市场成交额有所回落。

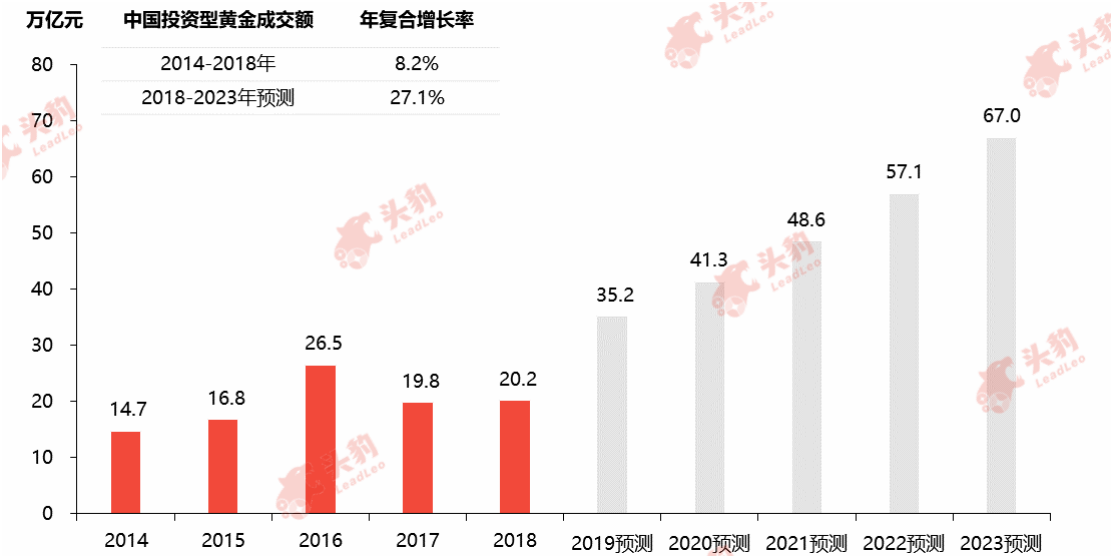
图 2-6 中国 A 股市场主要价格指数，2015 年-2019 年 6 月



来源：上海证券交易所、深圳证券交易所、头豹研究院编辑整理

未来五年，随着黄金价格的持续强势，场内黄金期权等多样化投资工具的推出，在中国宏观经济平稳运行的前提下，中国投资型黄金市场有望实现 27.1%的年复合增长率，在 2023 年达到 67.0 万亿元的规模（见图 2-7）。

图 2-7 中国投资型黄金成交额，2014-2023 年预测



来源：上海黄金交易所、上海期货交易所、头豹研究院编辑整理

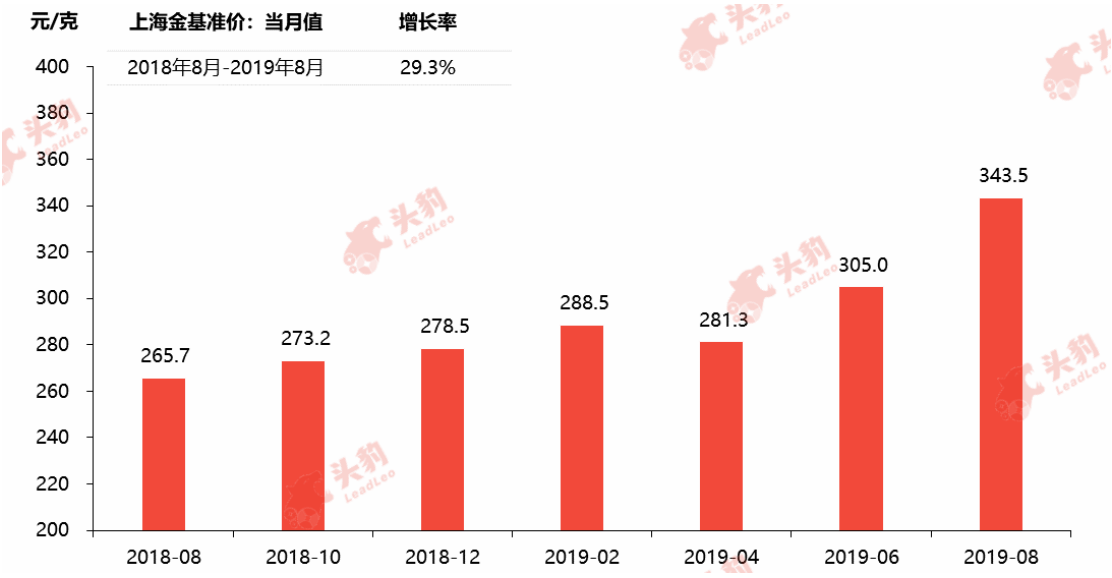
3 中国投资型黄金行业驱动因素

3.1 驱动因素

3.1.1 黄金价格攀升，吸引投资资金

作为一种投资性资产，黄金价格的变化方向、幅度及趋势直接地影响着投资者的投资意愿。**2018 年 8 月以来，中国投资型黄金的主要参考基准定价上海金基准价格持续攀升，截至 2019 年 8 月底涨幅达到 29.3%**（见**图 3-1**），**吸引了增量投资资金进入该市场。**

图 3-1 上海金基准价：当月值，2018 年 8 月-2019 年 8 月



来源：上海黄金交易所、头豹研究院编辑整理

过去 12 个月时间内，黄金价格的上涨主要由全球市场利率下行、美元下跌预期提升等因素导致。

（1）全球市场利率下行

在全球经济增速放缓的背景下，各主要经济体的货币政策在近年中偏向宽松，带动全球市场利率持续下行。市场利率从以下路径同时影响黄金价格：

①黄金现货不产生利息，市场利率下行时，持有黄金现货的机会成本降低，利好黄金价格。

②市场利率下行时，与利率直接挂钩的固定收益类产品相对收益率下行，黄金配置价值提升，利好黄金价格。

（2）美元下跌预期提升

2019 年，美国出现长短期国债利率倒挂等经济衰退信号，市场对美国经济及美元的预期的悲观程度有所提升。

黄金价格与美元指数存在负相关性，当市场对美元下跌预期提升时会增加对黄金的持仓，利好黄金价格。以各国中央银行为例，2019 年上半年，全球各央行净购入黄金 374.2 吨，同比增长 57%，达到自 2010 年以来的最高水平，对黄金价格形成承托。

3.1.2 国际性产品推出，中国定价话语权增强

黄金市场是一个高度全球化的市场，其定价具有全球性。受此影响，在交易量及国际参与度方面具备优势的黄金交易市场的所在国主导黄金的国际定价，而缺乏定价权的国家只能作为价格的接收者参与全球黄金市场，其国内黄金市场价格形成的独立性低，不利于投资风险的管理。在自 1975 年纽约商品交易所 (COMEX) 推出黄金期货以来的四十多年时间里，全球黄金市场的定价来自交易量最大的纽约商品交易所的黄金期货价格及伦敦金银市场协会（London Bullion Market Association, LBMA）的黄金现货价格，均以美元计价。

2014 年 9 月，经人民银行批准，上金所推出黄金国际板业务（SGE International），符合资质要求的境外投资者可申请成为上金所国际会员并使用外币或离岸人民币参与上金所交易。上金所国际版业务的推出开启了中国黄金市场对外开放的进程，实现了中国黄金市场与国际黄金市场的互联互通。目前参与上金所国际板交易的国际会员已包括瑞士联合银行集团（UBS AG）、渣打银行（Standard Chartered Bank）等国际知名金融机构以及瑞士庞博贵金属公司（Pamp SA）、美泰乐科技集团（Metalor Technologies SA）等大型国际用金企业，该类国际投资者的加入提升了中国在国际黄金市场定价中的话语权。

2016 年 4 月，上金所推出全球首个以人民币计价的黄金基准价格——上海金基准价格（见**图 3-2**）。上海金基准价格是中国正式推出的用于参与国际黄金定价权竞争的产品，参与上海金基准价格定价的成员机构既包括中国所有主要黄金交易机构，也包括澳大利亚和新西兰银行集团有限公司（Australia and New Zealand Banking Group Limited）、瑞士 MKS 集团（MKS (Switzerland) SA）等国际大型黄金交易机构，有利于人民币黄金市场价格形成机制的完善及中国黄金市场的国际化。

图 3-2 上金所国际板及上海金基准价格简介

	上金所国际板	上海金基准价格
推出时间	2014-09	2016-04
核心功能	境外投资者可申请成为上金所国际会员并使用外币或离岸人民币参与上金所交易	通过参考价成员及定价成员在上金所定价交易平台的交易形成黄金的人民币基准价格
战略意义	开启了中国黄金市场对外开放的进程，实现了中国黄金市场与国际黄金市场的互联互通。	全球首个以人民币计价的黄金基准价格，标志中国正式加入对国际黄金定价权的竞争

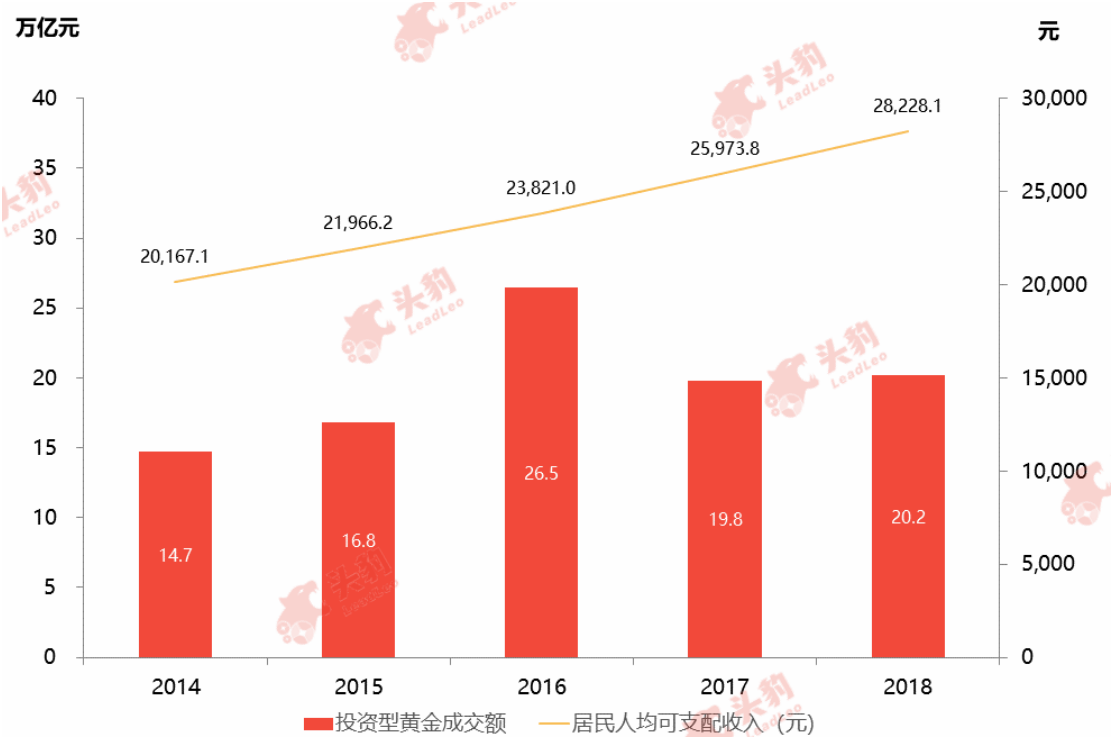
来源：头豹研究院编辑整理

上金所国际版业务及上海金基准价格等国际性产品的推出提高了中国黄金市场的国际地位，有利于增强中国的黄金定价话语权，促进中国投资型黄金市场的稳定发展。

3.1.3 国家居民收入水平提高，投资需求增加

投资型黄金市场的发展离不开投资资金的支持。投资是中国国民支出的重要组成，居民收入水平的提高从基数上推动了对投资型黄金等投资资产需求的增加。过去 5 年，在国家宏观经济水平发展的促进下，中国城乡居民的收入水平不断提高，居民人均可支配收入由 2014 年的 20,167.1 元增长至 2018 年的 28,228.1 元，年复合增长率达到 8.8%（见**图 3-3**）。同期，中国投资型黄金成交额由 14.7 万亿元上升至 20.2 万亿元人民币。由此可见，中国居民人均可支配收入与投资型黄金成交额具有正相关性，居民收入水平的提高从需求端有力地驱动了投资型黄金市场的发展。

图 3-3 中国居民人均可支配收入与投资型黄金成交额，2014-2018 年



来源：上海黄金交易所、上海期货交易所、国家统计局、头豹研究院编辑整理

4 中国投资型黄金行业政策及监管分析

近年来，中国有关监管部门从市场定位、交易场所、黄金业务经营主体、代销机构业务范围等方面出台了一系列政策，为中国投资型黄金市场的规范发展营造了良好的政策环境（见**图 4-1**）。

图 4-1 中国投资型黄金行业相关政策

政策名称	颁布日期	颁布主体	主要内容及影响
《黄金积存业务管理暂行办法》	2018-12	人民银行	提出黄金积存业务仅限银行业存款类金融机构按要求向人民银行备案后开办，有利于中国黄金投资业务的规范及投资型黄金市场秩序的维护
《关于黄金资产管理业务有关事项的通知》	2018-12	人民银行	明确了开展黄金资产管理业务的金融机构及代理销售机构的业务范围，有利于中国黄金资产管理业务的规范发展
《黄金交易型开放式证券投资基金暂行规定》	2013-01	证监会	明确了黄金ETF的定义，并对黄金ETF的投资范围、资产配置比例、保证金交易限制、托管方职责等基本属性，为黄金ETF在中国的推出奠定了政策基础
《关于加强黄金交易所或从事黄金交易平台管理的通知》	2011-12	人民银行等五部委	明确了上金所及上期所为中国黄金市场的官方交易平台，有利于防范金融风险，促进中国投资型黄金市场健康发展
《关于促进黄金市场发展的若干意见》	2010-07	人民银行等六部委	对中国主要黄金市场的定位作出了进一步明确，促进了中国黄金交易业务的完善及多层次市场体系的形成

来源：头豹研究院编辑整理

2010 年 7 月，人民银行、国家发改委等六部委联合发布了《关于促进黄金市场发展的若干意见》，其中提出中国发展黄金市场具有重要意义，并对上金所黄金业务、上期所黄金期货业务、商业银行黄金业务等主要黄金市场的定位作出了进一步明确，促进了中国黄金交易业务的完善及多层次市场体系的形成。

2011 年 12 月，人民银行联合公安部、国家工商总局等五部委就黄金交易平台管理问题联合发布了《关于加强黄金交易所或从事黄金交易平台管理的通知》(以下简称“《黄金交易所通知》”)。根据《黄金交易所通知》，上金所及上期所是经国务院批准或同意的开展黄金交易的交易所，可以满足国内投资者的黄金现货或期货投资需求。任何地方、机构或个人均不得设立黄金交易所（交易中心)，也不得在其他交易场所（交易中心）内设立黄金交易平台，对于已经开业或开展业务的，由人民银行牵头进行善后处理工作。《黄金交易所通知》明确了上金所及上期所为中国黄金市场的官方交易平台，有利于防范金融风险，促进中国投资型黄金市场健康发展。

2013 年 1 月，中国证监会发布《黄金交易型开放式证券投资基金暂行规定》(以下简称“《黄金 ETF 规定》”)，明确了黄金 ETF 的定义，并对黄金 ETF 的投资范围、资产配置比例、保证金交易限制、托管方职责等基本属性作出了规范。《黄金 ETF 规定》为黄金 ETF 在中国的推出奠定了政策基础，促进了中国投资型黄金市场中证券化黄金产品的多样化发展。

2018 年 12 月，人民银行办公厅发布《关于黄金资产管理业务有关事项的通知》(以下简称“《黄金资管通知》”)，提出黄金资产管理产品仅限银行、信托、证券、基金、期货、保险资产管理机构、金融资产投资公司等金融机构发起设立，且黄金资产管理产品通过其他金融机构或经金融监督管理部门许可的互联网机构等代理销售，要符合金融监管部门的管理规定。《黄金资管通知》明确了开展黄金资产管理业务的金融机构及代理销售机构的业务范围，有利于中国黄金资产管理业务的规范发展。

2018 年 12 月，人民银行印发了《黄金积存业务管理暂行办法》(以下简称“《黄金积存管理办法》”)，对黄金积存业务定义进行了明确，并提出黄金积存业务仅限银行业存款类金融机构按要求向人民银行备案后开办，其他金融机构和互联网机构可代理销售黄金积存产品，但不得提供黄金账户、清算、结算、交割等服务。《黄金积存管理办法》与同日发布的《黄金资管通知》一起构成了最新的黄金业务监管政策体系，有利于中国黄金投资业务的规范及投资型黄金市场秩序的维护。

5 中国投资型黄金行业市场趋势

5.1 借贷型投资起步发展，投资回报多元化

传统投资模式中，黄金被认为是无息资产，投资黄金的收益主要来自于买卖的价差。在用金企业存在黄金借贷需求的背景下，未来随着交易所及商业性金融机构开展更多的黄金存贷性业务，通过参与黄金存贷业务获取利息回报将成为重要的新型黄金投资模式。

黄金的借贷需求主要来自于珠宝首饰及工业制造产业链上的生产、加工、零售等用金企业。以黄金零售企业为例，该类企业需要投入大量资金购买黄金存货，而商品的库存周转周期较长，企业无法快速回收资金，对实物黄金存在借入的需求。中国黄金现货市场具有良好的市场流动性基础，能够实现从借出方到贷入方的快速流通（见**图 5-1**），发挥金融性功能。

图 5-1 黄金借贷业务中的黄金流



来源：头豹研究院编辑整理

当前，中国银行、中国民生银行、中国招商银行等商业银行已在传统的黄金积存业务上进行了创新，为投资者存入银行的实物黄金支付利息，如中国银行于 2017 年 3 月推出的“积利金”产品。投资者通过将持有或现购的黄金借给银行或其他金融机构，即可享有利息收益权。未来，随着新型存金类产品的普及，预计将有更多的黄金投资者通过出借黄金获取利息回报。

5.2 场内黄金期权交易推出，黄金衍生品工具丰富化

中国投资型黄金市场在现阶段已推出的黄金衍生品类产品有黄金期货、黄金期权及远期交易等，其中只有黄金期货以场内公开集中竞价的方式进行交易，黄金期权及远期交易均采取场外一对一询价的交易方式。

与场内衍生品交易相比，场外黄金期权交易存在成交信息不透明、市场流动性相对较弱等不足。与场内交易的黄金期货相比，黄金询价期权在 2019 年截至 8 月底的成交金额为 1606.8 亿元，同期黄金期货成交金额达到 18202.0 亿元，在成交金额上仍存在明显差距，因此在以成交量为基础的市场流动性方面相应落后。在现货市场规模持续扩大的背景下，中国黄金投资者对场内交易型期权产品仍然存在明确需求。

2019 年 9 月，上期所发布《关于开展黄金期权仿真交易的通知》，宣布将于 9 月 9 日起提供黄金期权仿真交易，凡是通过期货公司开户，并已申请取得上期所仿真测试环境交易编码的，均可直接参与黄金期权仿真交易。根据在中国投资型黄金行业中有 7 年以上从业经验的专家表示，交易所启动虚拟资金仿真交易的目的在于对合约参数、交易规则、交易系统等基础设施进行仿真测试，该步骤通常是在衍生品新产品正式推出前的最后准备。根据中国金融衍生品市场的历史经验，场内黄金期权交易有大概率在 5 年内正式面世，进一步丰富中国黄金市场的金融衍生品工具选择。

5.3 黄金 ETF 进一步发展，证券化黄金市场壮大

在黄金 ETF 推出之前，中国投资型黄金市场中的现货产品以实物黄金及上金所黄金现货合约为主，这两类投资产品存在交易手续复杂、存在仓储费用、变现成本较高等劣势。作为在证券交易所上市交易的开放型基金，黄金 ETF 具备以下优势：

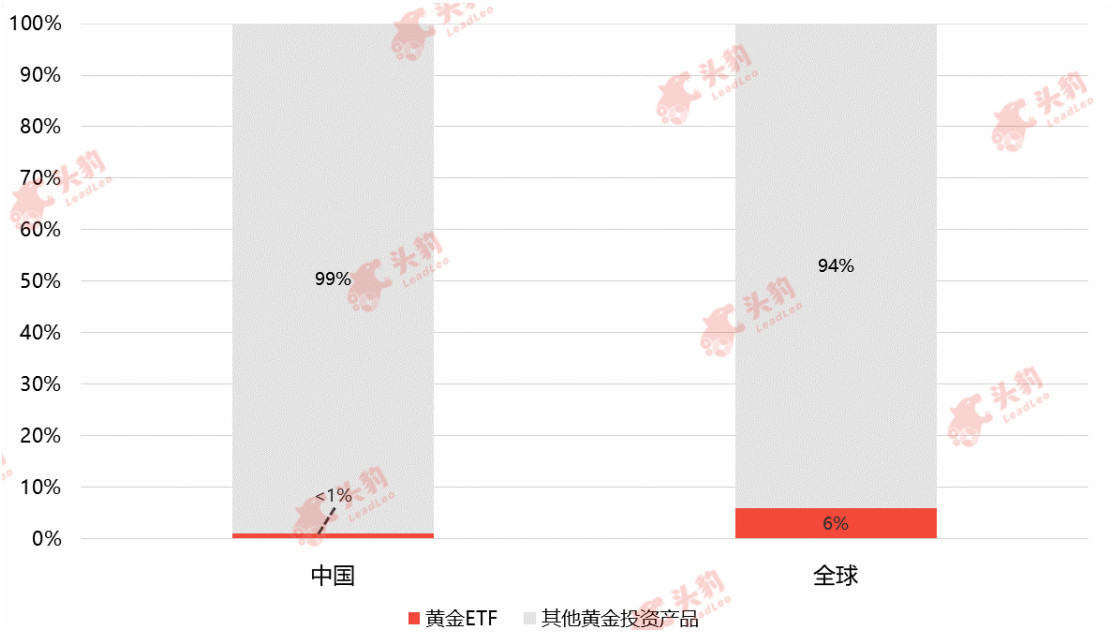
（1） 申购便捷

有意小额投资黄金 ETF 的投资者可在二级市场购买，只要拥有证券交易账户即可交易，购买一手的资金需求不超过 1,000 元；购买份额在 30 万份以上的大额投资者则可以选择直接在一级市场进行申购，申购渠道多样、申购手续便捷。

（2）投资成本低

在二级市场交易黄金 ETF 费用与交易普通 A 股股票相同，而黄金 ETF 在一级市场采取零费率交易机制，即投资者无需缴纳申购赎回费用，在各黄金投资渠道中相对投资成本较低。

图 5-2 投资型黄金市场：黄金 ETF 及其他产品，2019 年 6 月



来源：头豹研究院编辑整理

受到传统投资观念、投资者认知度不足等因素影响，黄金 ETF 在中国投资型黄金市场中占比目前较低仅不到 1%（见图 5-2）。中国作为全球主要黄金市场之一，相比全球黄金

ETF 在黄金投资产品中的占比，中国黄金 ETF 尚存巨大成长空间，中国投资产品机构未来将向发达国家市场靠拢，黄金 ETF 的细分市场规模预计将进一步扩大。

6 中国投资型黄金行业竞争格局分析

6.1 中国投资型黄金行业竞争格局概述

上金所现有中国本土金融类会员 30 名，其中 26 名均为商业银行，可见银行类机构在中国黄金交易市场中具有重要而特殊的地位。依据机构类型的不同，中国投资型黄金行业的主要参与者可分为商业银行及非银机构（见**图 6-1**）。

图 6-1 中国投资型黄金市场主要参与者

企业类型	企业特点	代表企业
商业银行	黄金现货业务范围广泛，交易量大；在黄金现货交易代理业务方面优势显著；具有定价优势	ICBC 中国工商银行 浦发银行 SPD BANK CZBANK 浙商银行
非银机构	期货公司在黄金期货交易代理业务方面具有排他性优势； 基金管理公司的黄金ETF业务发展潜力可观	海通期货 HAITONG FUTURES 国泰君安期货 GUOTAI JUNAN FUTURES 易方达

来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

（1）商业银行

商业银行是实物黄金现货的主要零售商以及证券化黄金的主要发行商，参与的投资型黄金业务范围广泛，交易量大。根据上金所统计数据，2018 年全年及 2019 年前 8 月，黄金买卖总量最大的前十名上金所会员中，中国境内机构均为商业银行。

商业银行是个人投资者参与上金所交易的独家代理机构、机构投资者参与上金所交易的主要金融类代理机构，在黄金现货交易代理业务方面优势显著。

此外，根据上金所现行名单，上海金定价交易定价成员及提供参考价成员中，中国本土金融类机构均为商业银行，具有人民币黄金基准价格定价优势。

现阶段，中国开展投资型黄金业务的商业银行集中在国有大行及部分股份制银行，代表性企业有中国工商银行股份有限公司、上海浦东发展银行股份有限公司、浙商银行股份有限公司。

（2）非银机构

中国投资型黄金市场的非银机构主要包括期货公司及基金管理公司。

期货市场是中国投资性黄金市场的重要分支之一。2019 年前 8 月，中国黄金期货成交额达到 18.2 万亿元人民币，继 2016 年之后再度超越黄金现货成交额。期货公司是中国个人及机构投资者参与上期所黄金期货交易的独家代理机构，在黄金期货交易代理业务方面具有排他性优势，代表性企业有国泰君安期货有限公司、海通期货股份有限公司、中信期货有限公司。

基金管理公司通过发行及管理黄金 ETF 参与中国投资型黄金市场。黄金 ETF 具有申购便捷、投资成本低的优势，辐射范围包括中国全国 1.6 亿名拥有证券交易账户的投资者，具有可观的发展潜力。目前中国已发行黄金 ETF 的基金管理公司有 4 家，分别为华安基金管理有限公司、国泰基金管理有限公司、易方达基金管理有限公司以及博时基金管理有限公司。

6.2 中国投资型黄金行业典型企业分析

6.2.1 浙商银行股份有限公司

6.2.1.1 企业概况

浙商银行股份有限公司（以下简称“浙商银行”）的前身为成立于 1993 年 3 月的浙江

商业银行，该行由浙江省国际信托投资公司、中国银行、交通银行及南洋商业银行共同出资设立，是一家中外合资银行。2004 年 6 月，经中国银行业监督管理委员会（以下简称“中国银监会”）批准，浙江商业银行改组为一家以民营资本为主体的中资股份制银行，成为中国十二家全国性股份制商业银行之一（见**图 6-2**）。

图 6-2 浙商银行企业概况

CZBANK 浙商银行

成立时间 |	2004年6月
总部地址 |	杭州
注册资本 |	187.2亿元
经营范围 |	吸收存款、发放贷款、经银行业监督管理机构批准的其他业务
股东背景 |	政府、产业、保险等

来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

6.2.1.2 主营业务

浙商银行作为浙江省规模领先、功能期权的综合性金融平台，现已发展出公司服务、个人服务、金融市场服务等一系列主营业务（见**图 6-3**）。

图 6-3 浙商银行主营业务



来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

（1）公司服务

浙商银行为企业客户提供存款类产品，贷款、票据融资、贸易融资及增信等融资类产品，同时也提供投资类产品及各类人民币结算服务。

（2）个人服务

浙商银行为个人客户提供存款、贷款、个人账户、信用卡、电子银行、结算、基金、黄金等产品，同时也提供投资理财及私人银行服务。浙商银行的个人黄金业务主要包括上金所黄金交易代理服务，开发有黄金交易专用软件“浙商银行黄金交易客户端”。

（3）金融市场服务

浙商银行在金融市场开展有金融同业、资产托管、投资银行及资本市场等业务。

6.2.1.3 竞争优势

（1）资产规模优势

自 2012 年起，在中国宏观经济增速降低及中国银行业资产规模增速整体放缓的背景下，浙商银行依然成功保持了高于同业的资产规模增速。2012 至 2017 年，浙商银行总资产由 3,938 亿元增长至 15,368 亿元，年复合增长率达到 31.3%，同期中国股份制银行整体总资产规模增速仅为 13.8%。

截至 2018 末，浙商银行总资产达到 1.65 万亿元人民币，客户存款余额 9,748 亿元，同比增长 7.15%、13.26%。在英国《银行家》(The Banker）杂志评选的“2018 年全球银行 1000 强（Top 1000 World Banks 2018)”榜单上按总资产位列第 100 位，位列全球银行总资产百强之一。

（2）股东资源优势

浙商银行现有机构股东 29 名，其中持股比例前 5 名依次为浙江省金融控股有限公司（以下简称“浙江省金控”)、旅行者汽车集团有限公司（以下简称“旅行者汽车”)、横店集团控股有限公司(以下简称“横店集团”)、浙江省能源集团有限公司(以下简称“浙江能源”)、民生人寿保险股份有限公司（以下简称“民生人寿”)。向上追溯各股东的股权结构，可以看出浙江省金控及浙江能源代表浙江省政府对浙商银行的投资，旅行者汽车及横店集团代表民营产业资本，民生人寿则代表保险业的投资。浙商银行的股东背景全面，主要股东资金及社会资源丰富，可以为浙商银行提供资金、客户、信息数据等资源支持。

6.2.2 博时基金管理有限公司

6.2.2.1 企业概况

博时基金管理有限公司（以下简称“博时基金”）是中国内地首批成立的五家基金管理公司之一，由中国长城信托投资公司、金信信托投资股份有限公司、光大证券股份有限公司、国信证券股份有限公司于 1998 年 7 月发起设立（见图 6-4)。

博时基金总部位于深圳，在北京、上海两地设有分公司，同时在香港设有全资子公司博时基金（国际）有限公司。博时基金是金银资产经营商鼎盛金行（中国）有限公司的第三大股东，持有其 20%的股份。

图 6-4 博时基金企业概况

博时基金 BOSERA FUNDS

成立时间 |	1998年7月
总部地址 |	深圳
注册资本 |	2.5亿元
经营范围 |	基金募集、基金销售、资产管理及中国证监会许可的其他业务
股东背景 |	券商、产业、国有资管等

来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

6.2.2.2 主营业务

作为大型综合资产管理公司，博时基金的主营业务包括公募基金管理、专户理财两大领域（见图 6-5）。

图 6-5 博时基金主营业务



（1）公募基金管理

博时基金是中国国内业务资质最全面的基金管理公司之一，拥有公募基金、QDII 及全国社保基金投资管理业务资质等业务资格，旗下公募基金产品体系全面，包括货币型、股票型、债券型、混合型、指数型、QDII、FOF 等基金产品。

（2）专户理财

博时基金拥有特定客户资产管理业务资格，可接受单一合格投资者的财产委托，或以非公开方式向多个合格投资者募集资金，为单个或多个合格投资者设立资产管理计划，并代客进行投资。截至 2019 年 6 月底，博时基金管理专户资产规模约 3,680 亿元，是中国最大的专户理财机构之一。

6.2.2.3 竞争优势

（1）信息技术优势

秉承将互联网技术的开放性、快速响应性等方面的优势与公募基金稳定、安全的优势进行有机融合的理念，博时基金在 2016 年启动了博时新一代技术架构“BOFA”（Bosera Fintech Architecture）的建设工作，并于 2019 年 5 月实现全面落地。BOFA 全面支持传统核心应用和互联网应用，覆盖基金行业发展对高稳定性、高安全性、企业数据平台等方面的技术升级要求。

（2） 专户理财业务优势

博时基金自 2003 年起开始受托管理社会保障基金特定专户，后于 2008 年 2 月取得由中国证监会批准的特定客户资产管理业务资格，并于 2009 年起正式开展特定客户一对一、一对多专户理财管理业务，现业务范围已涵盖全国社保基金投资管理、企业年金基金投资管理、特定客户资产管理、共同基金投资管理等多个方面。作为中国最早开展专户理财业务的

基金管理公司之一，博时基金积累了逾十年的专户管理经验，并培养出了一只专业的专户投资管理服务团队，其核心成员多数在博时基金任职超过 5 年，团队人员稳定性高。企业分析

6.2.3 海通期货股份有限公司

6.2.3.1 企业概况

海通期货有限公司（以下简称“海通期货”）成立于 1993 年 3 月，现注册资本 13 亿元人民币。海通期货是海通证券股份有限公司控股的专业期货公司，在金融衍生品领域为客户提供服务，具备商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理的期货公司全牌照业务资格，同时也拥有基金销售资格。（见**图 6-6**）

海通期货是中国金融期货交易所（以下简称“中金所”）全面结算会员，同时在郑州商品交易所（以下简称“郑商所”）、上期所、大连商品交易所（以下简称“大商所”）均拥有会员资格及交易结算席位。

图 6-6 海通期货企业概况

海通期货 HAITONG FUTURES

成立时间 |	1993年3月
总部地址 |	上海
注册资本 |	13亿元
经营范围 |	商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理、基金销售
股东背景 |	券商、房地产

来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

6.2.3.2 主营业务

在国家规定的期货公司经营范围内，海通期货现发展出经纪业务、资产管理业务、风险管理业务等一系列业务（见**图 6-7**）。

图 6-7 海通期货主营业务



来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

（1）经纪业务

海通期货为中国个人及机构期货投资者提供多市场、全品种的期货经纪业务，业务范围覆盖商品期货、金融期货、期权等各类金融衍生品品种。海通期货是上期所会员，可以代理个人及机构投资者进行黄金期货交易及办理交割业务。

（2）资产管理业务

海通期货建立了由市场营销、投前评估、风险控制、产品方案设计与实施等环节组成的资产管理业务体系，通过期货公司资产管理业务发行一对一、一对多资产管理产品，产品类型包括管理型产品及分级型产品。

（3）风险管理业务

海通期货设有全资子公司上海海通资源管理有限公司（以下简称“海通资源”），注册资本 5 亿元。以海通资源为平台，海通期货利用期货、期权等金融衍生工具为实体企业客户提供个性化、多样化的风险管理服务。

6.2.3.3 竞争优势

（1）机构业务优势

海通期货拥有由核心管理小组、研究小组、服务小组组成的长期服务大型机构客户的专业化团队。基于客户需求，海通期货可分别为产业机构客户提供套期保值定制方案、程序化交易策略方案、会计辅导、期货交易及风险管理培训等服务，为金融机构客户提供个性化系统建设方案、期货投资及交易策略咨询、期货全方位培训等服务。

海通期货是中国工商银行、招商银行等大型商业银行的白名单合作机构，通过积极探索银期合作新模式，创建了融合期货、银行、私募为一体的生态平台，充分发挥三方优势。

（2）信息技术优势

海通期货以上期技术综合交易平台（CTP）为主交易系统，该系统全面支持中金所、上期所、郑商所、大商所四大期货交易所各类期货及期权产品的交易，同时支持原油期货及境外业务。除主交易系统外，海通期货还配备了飞马、易盛启明星等次席交易系统以及股票期权专用交易系统。

在客户端方面，海通期货针对股票期权、商品期权及原油期货等衍生品品种配备了高市场认可度的客户端及专享客户端软件，可为客户提供顺畅、稳定的交易体验。

头豹研究院简介

- 头豹研究院是中国大陆地区首家 B2B 模式人工智能技术的互联网商业咨询平台，已形成集行业研究、政企咨询、产业规划、会展会议行业服务等业务为一体的一站式行业服务体系，整合多方资源，致力于为用户提供最专业、最完整、最省时的行业和企业数据库服务，帮助用户实现知识共建，产权共享
- 公司致力于以优质商业资源共享为基础，利用大数据、区块链和人工智能等技术，围绕产业焦点、热点问题，基于丰富案例和海量数据，通过开放合作的研究平台，汇集各界智慧，推动产业健康、有序、可持续发展



四大核心服务：

企业服务

为企业提供**定制化报告**服务、**管理咨询**、**战略**调整等服务

云研究院服务

提供行业分析师**外派驻场**服务，平台数据库、报告库及内部研究团队提供技术支持服务

行业排名、展会宣传

行业峰会策划、**奖项**评选、行业**白皮书**等服务

园区规划、产业规划

地方**产业规划**，**园区**企业孵化服务

报告阅读渠道

头豹科技创新网 —— www.leadleo.com PC端阅读全行业、千本研报



头豹小程序 —— 微信小程序搜索“头豹”、手机扫右侧二维码阅读研报


图说


表说


专家说


数说

详情请咨询

客服电话

400-072-5588

上海

王先生： 13611634866
李女士： 13061967127

南京

杨先生： 13120628075
唐先生： 18014813521

深圳

李先生： 18916233114
李女士： 18049912451