

行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	7715.84
52周最高	7846.97
52周最低	4280.14

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师: 李帅华
SAC 登记编号: S1340522060001
Email: lishuaihua@cnpsec.com
分析师: 杨丰源
SAC 登记编号: S1340525070002
Email: yangfengyuan@cnpsec.com

近期研究报告

《风偏调整引发回调，建议逢低增配有色板块》 - 2025.12.15

2026 年度策略：贵金属牛市的下半场

● 投资要点

2025 年市场复盘：

在 2024 年末的策略报告中，我们认为 2025 年表现最亮眼的品种可能是黄金，且上涨由美债替代来推动。从结果来看，2025 年，贵金属是有色金属板块最亮眼的品种，黄金多次创造历史新高，目前价格稳定在 4000 美金/盎司以上；白银则受益于流动性逻辑获得了相较于黄金更高的涨幅。

回看 2025 年，贵金属的行情主要分成两阶段。**第一阶段是年初的配置多元化行情**，主要出发点在于特朗普政府的关税预期带来的储备资产多元化需求，造就了美债利率和黄金价格的同向变动，伦敦金于 2025 年 4 月冲破 3500 美金/盎司的高点，且黄金在该阶段显著跑赢白银，金银比随之下降。**第二阶段是降息行情**，启动于 8 月中旬，市场开始交易美联储在下半年的降息行为，**西方黄金 ETF 大举增仓**。同时比特币等品种出现较大波动，给予了贵金属市场更高的相对价值，最终黄金在此阶段突破 4300 美金/盎司，再创历史新高，白银突破 55 美金/盎司，且在该阶段显著跑赢黄金，带来金银比的下降。

2026 年市场展望：

黄金：

2026 年，我们认为黄金行情大概率会继续演绎，交易盘和配置盘的共振之下，甚至不排除会有更加超出预期的上涨行情，理由如下：

1、**美元信用似乎在动摇**。2025 年 12 月 4 日，美国白宫发布《国家安全战略》报告，重申了美国数十年来追求全球主导地位的政策，同时强调“责任分担”——这一表述既认可了多极世界日益增长的影响力，也承认了美国自身能力的局限性。从根本上来说，新的国家安全战略会动摇美元信用。因此我们认为，**2026 年美国长债依然存在供需压力，稳定币难以在长久期负债端缓解其压力，黄金替代美债进行资产配置的长逻辑依然有效。**

2、**二次通胀的可能性在加大**。继 9 月降息之后，12 月美联储再次降息 25BP，同时相关官员表达了一定的鸽派愿景，**关税+降息**，大概率会造成二次通胀，从而在通胀的度量上拉涨黄金，且居高不下的长端国债收益率暗示了这一预期。

3、**ETF 的继续流入**。历史上看，降息后美国和欧洲的 ETF 会随之流入，鸽派预期下，降息空间打开，且美联储扩表必然压制短端利率，会促进西方投资者继续买入黄金 ETF。

白银：

白银在 2025 年 4 月后跑赢黄金的原因本质是风偏的修复，在交易实物属性的过程当中获得了相对更大的弹性。作为一种即将连续五年供求失衡的品种，纯供需角度而言，可能强于铜，尽管其存在巨大的存量市场。叠加联储降息的预期交易，跟随黄金而波动，因此获得了更高的涨幅。连年的供不应求推动了逼仓的投机需求，且部分国家将白银作为储备资产，虽然人民银行无动于衷，但从根本上给予了白银一定的货币属性，增加其配置价值，最终在共同的因素推动下，使得白银不断新高。

白银在 2026 年有望继续上涨。不仅在于其库存的下降造就了现货市场的紧张，部分国家将其储备资产化也有望继续推动实物市场的短缺，从而加大价格的弹性。

● **风险提示：**

美国经济状况超预期，世界格局变化等。

目录

2025 年贵金属牛市复盘.....	5
美国赤字逆转存疑——特朗普冲击下的美国经济和政治的重构.....	6
降息将至，但二次通胀的概率在加大.....	9
黄金 ETF 流入的结构性变化值得关注.....	10
黄金牛市还在路上——2026 年的“烈火烹油”.....	12
白银：不只是工业属性，新的逻辑已经出现.....	13
库存：连续五年的供不应求给予了较高的库存压力.....	14
2026 年白银有望继续上涨.....	16
风险提示.....	18

图表目录

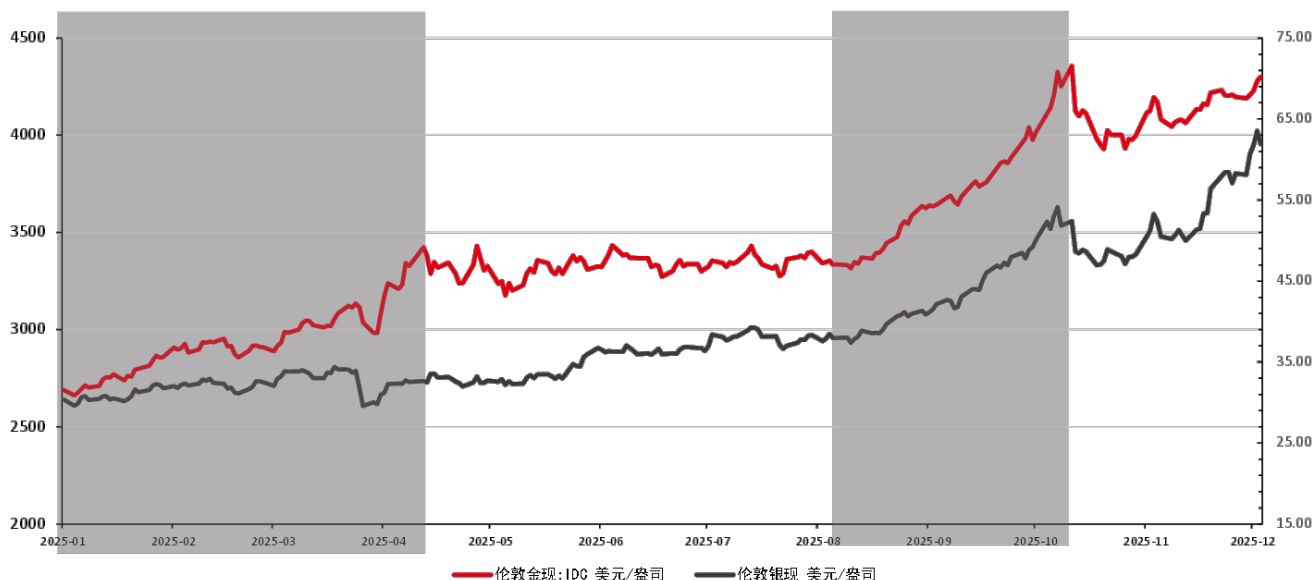
图表 1: 2025 年贵金属行情复盘.....	5
图表 2: 赤字率的下降才可能在根本上结束黄金牛市.....	6
图表 3: 美国稳定币市场发展快速.....	7
图表 4: 美国政府融资结构.....	8
图表 5: 美元储备占比下滑.....	8
图表 6: 中国大陆持有的美国国债数量不断下降.....	8
图表 7: 二次通胀的概率在加大.....	9
图表 8: 2025 年, ETF 持仓增长推动金价上行.....	10
图表 9: ETF 持仓量抢跑美国实际利率.....	10
图表 10: 2025 年 Q1-Q3 黄金 ETF 流入结构分析.....	11
图表 11: 2025 年 Q1-Q3 黄金 ETF 流入结构分析.....	11
图表 12: 宽松预期带动金价上行.....	12
图表 13: 金银比在 4 月之后从 100 下降到 70 以下.....	13
图表 14: 2021-2025 年, 白银可能都会面临年度的供不应求.....	14
图表 15: 2021-2025 年, 白银可能都会面临年度的供不应求.....	15
图表 16: CME 白银库存情况.....	15
图表 17: LBMA 白银库存情况.....	16

2025 年贵金属牛市复盘

在 2024 年末的策略报告中，我们认为 2025 年最亮眼的品种可能是黄金，且上涨由美债替代来推动。从结果来看，2025 年，贵金属是有色金属板块最亮眼的品种，黄金多次创造历史新高，目前价格稳定在 4000 美金/盎司以上；白银则受益于流动性逻辑获得了相较于黄金更高的涨幅。

回看 2025 年，贵金属的行情主要分成两阶段。第一阶段是年初的配置多元化行情，主要出发点在于特朗普政府的关税预期带来的储备资产多元化需求，造就了美债利率和黄金价格的同向变动，伦敦金于 2025 年 4 月冲破 3500 美金/盎司的高点，且黄金在该阶段显著跑赢白银，金银比提升。第二阶段是降息行情，启动于 8 月中旬，市场开始交易美联储在下半年的降息行为，同时比特币等品种出现较大波动，给予了贵金属市场更高的相对价值，最终黄金在此阶段突破 4300 美金/盎司，再创历史新高，白银突破 55 美金/盎司，且在该阶段显著跑赢黄金，带来金银比的下降。

图表1：2025 年贵金属行情复盘



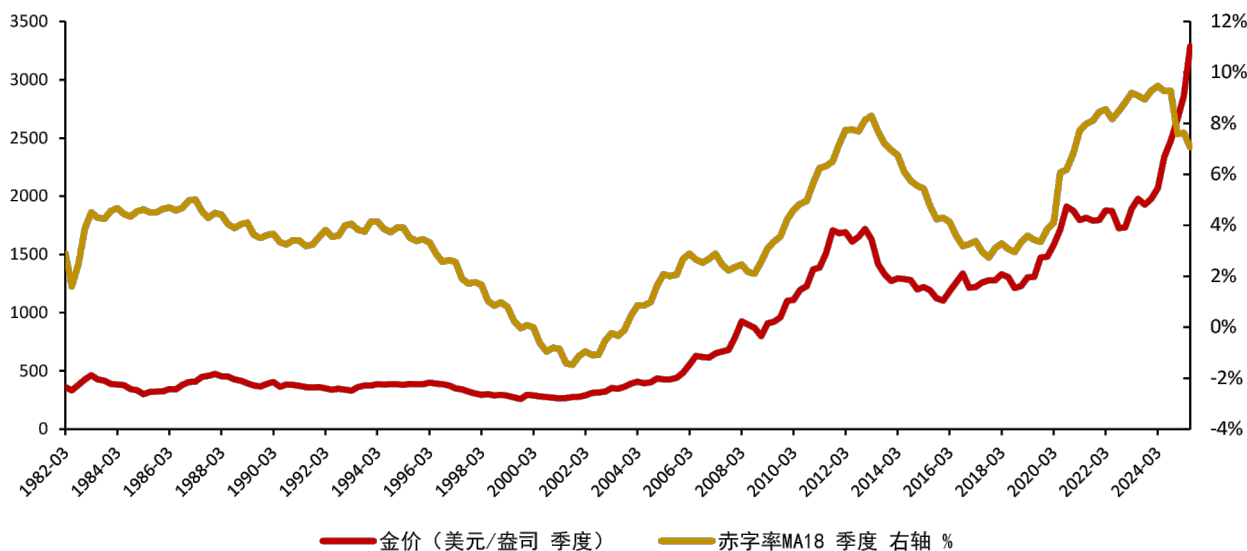
资料来源：Wind，中邮证券研究所

美国赤字逆转存疑——特朗普冲击下的美国经济和政治的重构

贵金属交易的主线之一在于美国政府赤字的变化，目前对于美国赤字逆转的预期在消退，黄金的前景存在支撑。

2025 年，特朗普以压倒性优势获胜，在参众两院均获得多数席位，加之共和党主导了最高法院，赋予了其空前的政治权力。尽管其部分政策的力度和方式超出市场的预期，但大致来看，其目标为以下三个：1、降低政府赤字率。2、解决长期贸易逆差以及美国的去工业化进程。3、维护美元储备货币地位。**长期角度来看，赤字率控制和制造业回流的成功才能维护美元的储备货币地位，从而结束黄金的牛市。**

图表2：赤字率的下降才可能在根本上结束黄金牛市



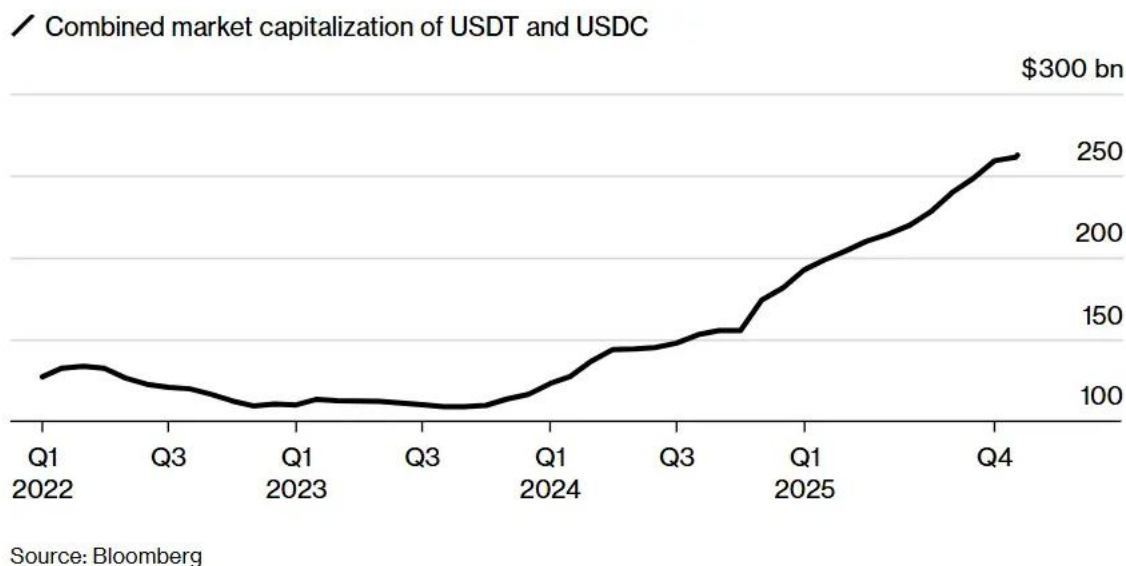
资料来源：Wind，中邮证券研究所

特朗普政府在赤字率方面做出了诸多努力，首先成立了DOGE(政府效率部)，DOGE 最初的设想非常宏大，其计划实现每年 1 万亿美元的节支目标，约占美国支出总额的15%，且考虑到年赤字在 2 万亿美元左右，达成即可降低一半的赤字

率水平。但几周后，马斯克便大幅下调预期，改口称 DOGE 只能达成原 15% 左右的目标，即 1500 亿美金。随后由于“大而美法案”的争端，马斯克和特朗普政府分道扬镳，也意味着特朗普政府通过“节流”手段控制赤字率的目标难以达成。此外，美国政府常规拨款法案以及临时拨款法案受到民主党阻碍，导致了美国政府在 25 年 10 月开始了停摆，虽然目前成功开门，但从更加长远的角度看来，意味着特朗普政府在控制医保支出方面做出的努力或在未来存在掣肘。

在美元储备地位方面，特朗普政府支持稳定币的发展，使其成为短端国债需求的重要新增力量，截至目前，USDT 和 USDC 背后的美国短期国债总额达到了 1369 亿美元，虽然总体盘子依然有限，但是对于年净发行在 5000 亿美元左右的短端国债而言，是具有一定影响力的需求侧。（假设稳定币年增长 60%，储备资产结构不变的情况下，可以满足华盛顿 20% 左右的短端国债发行需求）

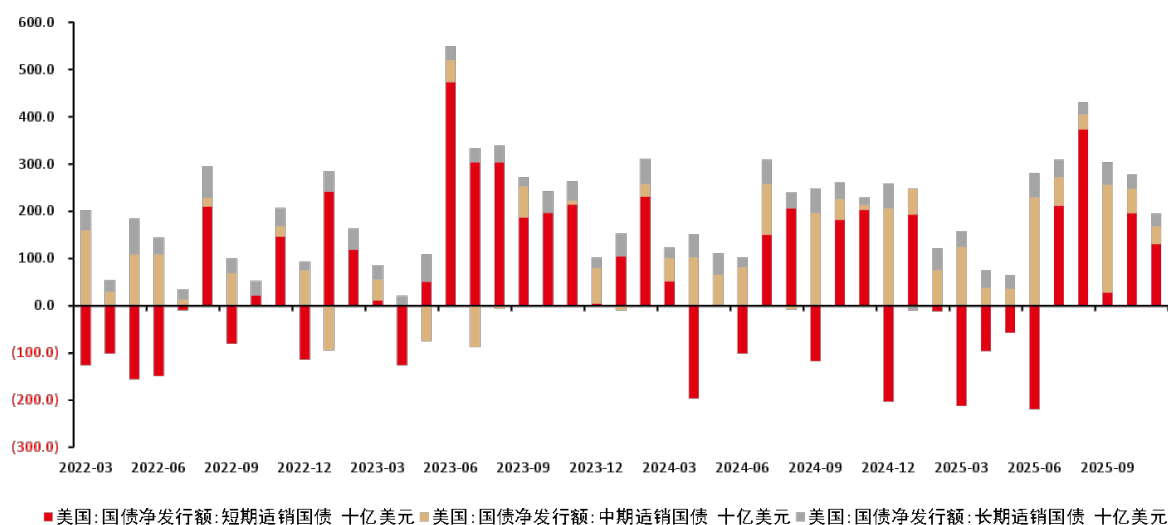
图表3：美国稳定币市场发展快速



资料来源：彭博，中邮证券研究所

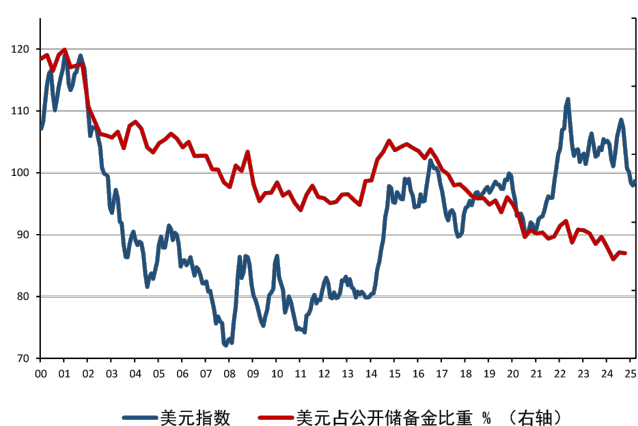
虽然短端国债通过稳定币的方式得到了一定的支撑，但在长端国债方面，美国储备资产的地位下降的趋势仍然没有逆转。不仅中国大陆持有的美国国债总额不断下降（在利率本身下降的条件下），其全球储备资产也受到了挑战。

图表4：美国政府融资结构



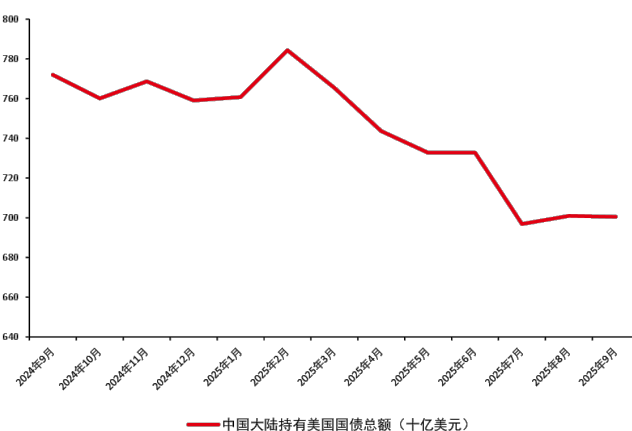
资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表5：美元储备占比下滑



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表6：中国大陆持有的美国国债数量不断下降



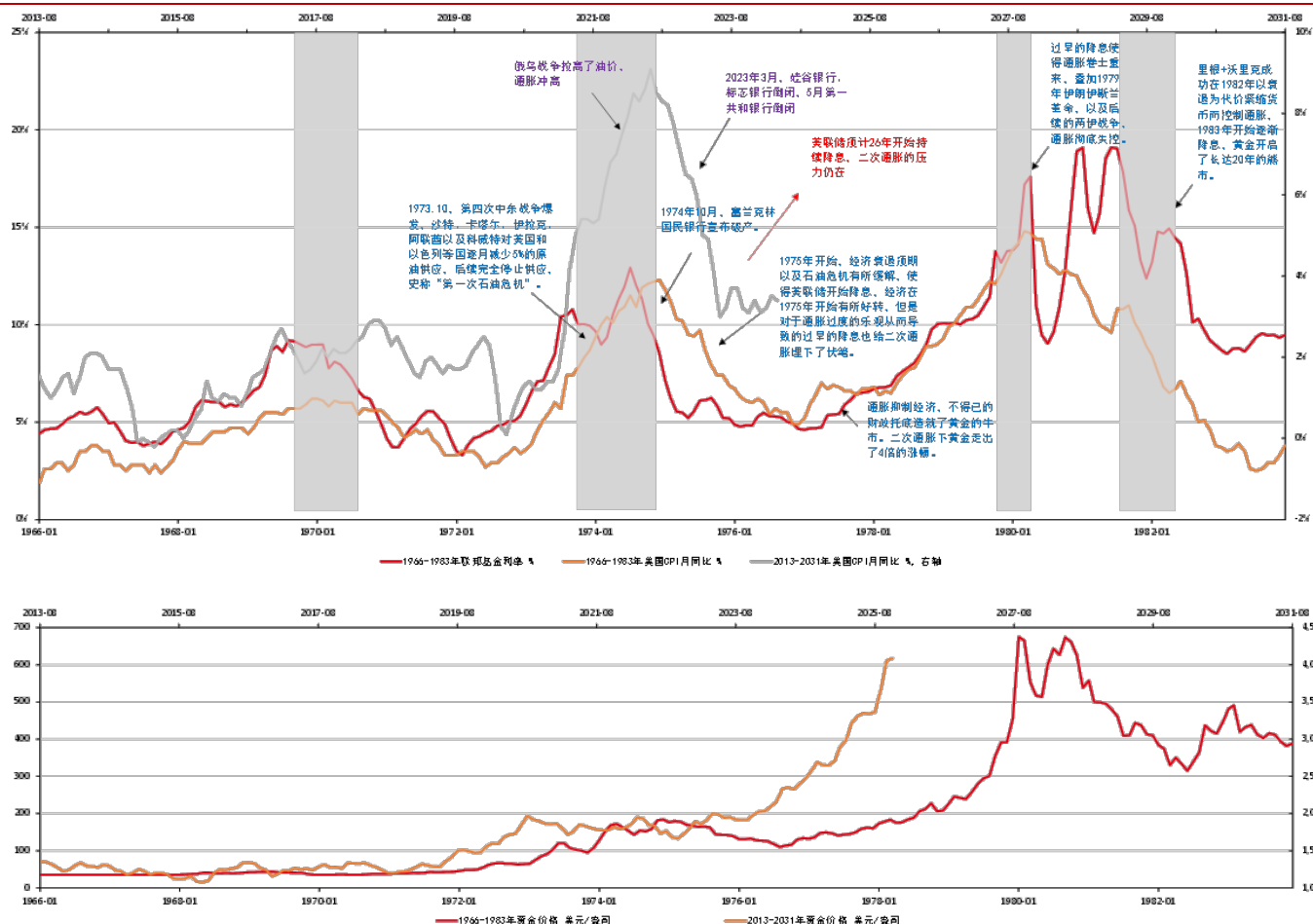
资料来源：美国财政部，中邮证券研究所

降息将至，但二次通胀的概率在加大

降息将至，在鹰派美联储主席鲍威尔的任期仅有6个月左右时，市场开始交易降息的加速，但我们不应排除二次通胀的可能性，就如同20世纪70年代那样。假如我们对比20世纪70年代的通胀走势和目前通胀的走势变化，便会发现两者发展轨迹惊人地相似。且目前美国长期国债的走势居高不下体现了市场对于二次通胀的强预期。

黄金的本质是通胀的度量，在通胀可能拐头的情况下，26年黄金的表现依然存在支撑。

图表7：二次通胀的概率在加大



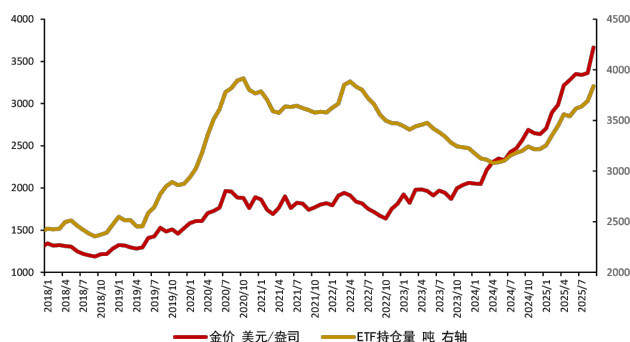
资料来源：Wind，中邮证券研究所

黄金 ETF 流入的结构性变化值得关注

2025 年，错过了 2024 年黄金牛市的西方发达国家的投资者开始入场，总体黄金 ETF 的持仓大幅上涨，成为金价突破 4000 美元/盎司的重要力量。

2022 年 4 月-2024 年 7 月，ETF 黄金净流出量达到 730 吨左右，持仓量下降了 19%，西方投资者在这一阶段踏空了黄金牛市。而在 2025 年，尽管美国实际利率并未存在显著下降，但西方投资者开始逐步信任黄金资产，具体表现在西方黄金 ETF 的持仓量大幅提升。

图表8：2025 年，ETF 持仓增长推动金价上行



资料来源：世界黄金协会，Wind，中邮证券研究所

图表9：ETF 持仓量抢跑美国实际利率

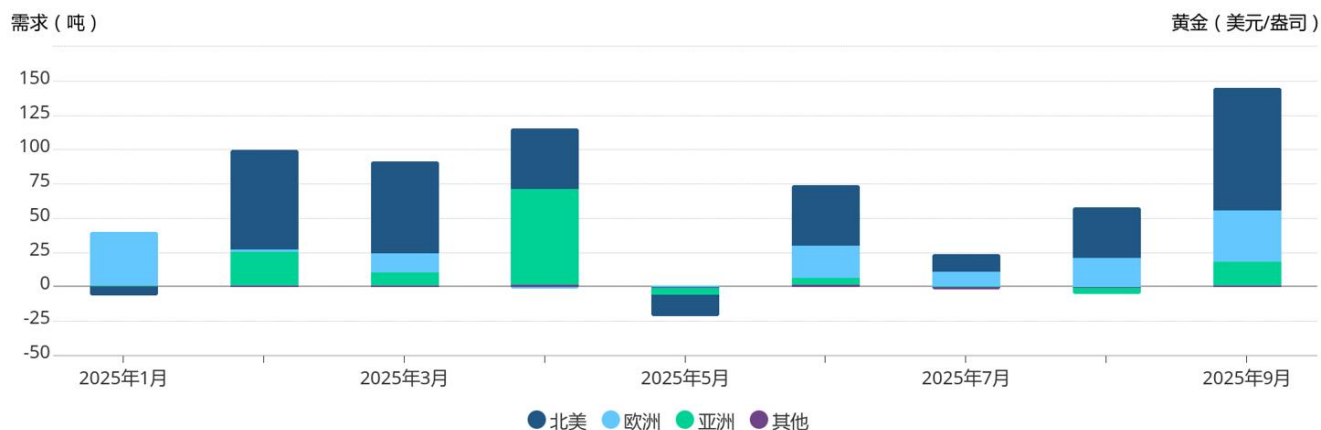


资料来源：世界黄金协会，Wind，中邮证券研究所

从 ETF 的流入国别和地区来看，更能清楚地分析 25 年黄金两轮上涨行情的驱动。2025 年 2 月-4 月，以中国为主力的亚洲黄金 ETF 流入规模较大，月度分别流入 24.5、9.5、69.3 吨黄金，最终推动金价在 4 月突破 3500 美金/盎司。而西方黄金 ETF 投资者则在 6 月开始跑步入场，他们对 9 月市场预期的降息行为更加敏感，6-9 月，北美 ETF 持仓量分别增长了 44.3、12.5、37.1、89.4 吨；欧洲 ETF 持仓量分别增长了 23.1、10.9、21.3、37.3 吨。成为金价突破 4000 美金/盎司的主要推动力。

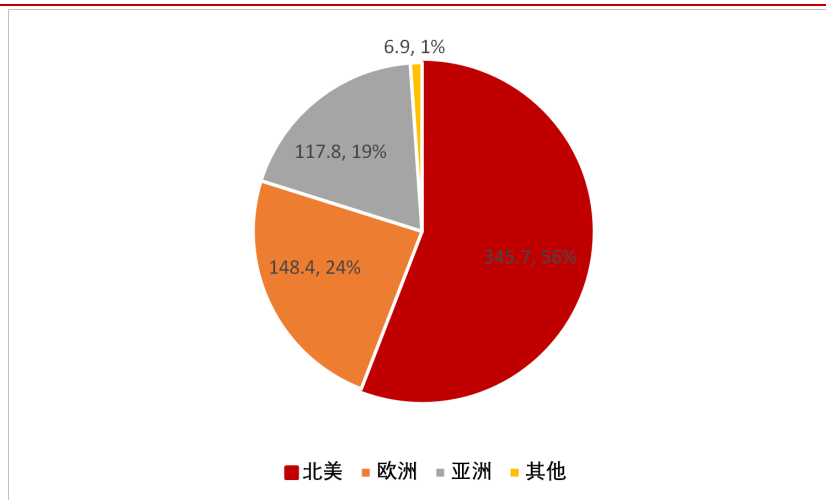
截至 2025 年 9 月，25 年度黄金 ETF 持仓量增长接近 619 吨，其中北美和欧洲分别流入 345.7 吨和 148.4 吨，占比分别为 56%和 24%，替代亚洲成为黄金 ETF 增长的主要力量，这是 2025 年黄金交易市场最重要的变化。

图表10：2025 年 Q1-Q3 黄金 ETF 流入结构分析



资料来源：世界黄金协会，中邮证券研究所

图表11：2025 年 Q1-Q3 黄金 ETF 流入结构分析



资料来源：世界黄金协会，中邮证券研究所

黄金牛市还在路上——2026 年的“烈火烹油”

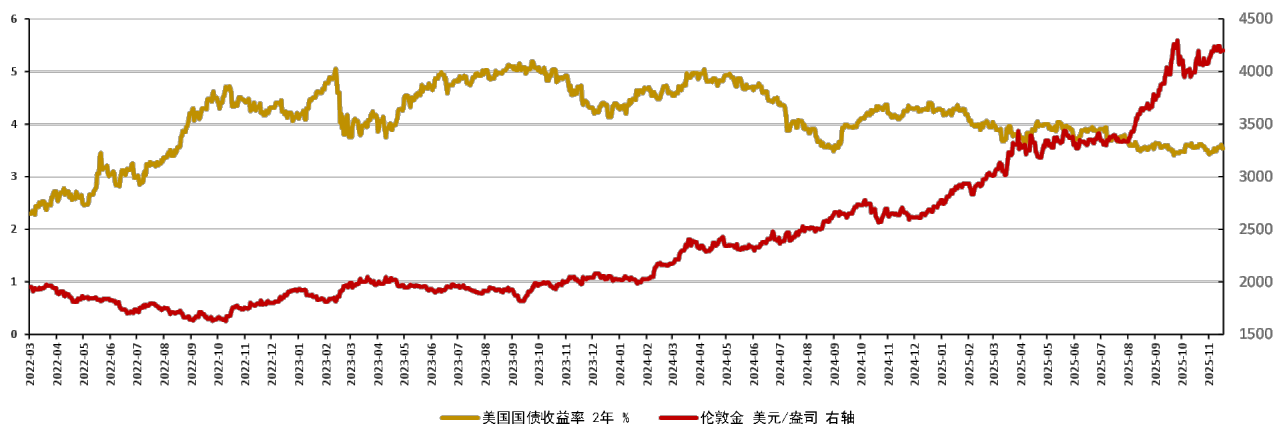
2026 年，我们认为贵金属行情大概率会继续演绎，交易盘和配置盘的共振之下，甚至不排除会有更加超出预期的上涨行情，理由如下：

1、美元信用似乎在动摇。2025 年 12 月 4 日，美国白宫发布《国家安全战略》报告，重申了美国数十年来追求全球主导地位的政策，同时强调“责任分担”——这一表述既认可了多极世界日益增长的影响力，也承认了美国自身能力的局限性。从根本上来说，新的国家安全战略会动摇美元信用。因此我们认为，**2026 年美国长债依然存在供需压力，稳定币难以在长久期负债端缓解其压力，黄金替代美债进行资产配置的长逻辑依然有效。**

2、二次通胀的可能性在加大。继 9 月降息之后，12 月美联储再次降息 25BP，同时相关官员表达了一定的鸽派愿景，**关税+降息，大概率会造成二次通胀，而在通胀的度量上拉涨黄金，且居高不下的长端国债收益率暗示了这一预期。**

3、ETF 的继续流入。历史上看，降息后美国和欧洲的 ETF 会随之流入，鸽派预期下，降息空间打开，且美联储扩表必然压制短端利率，会促进西方投资者继续买入黄金 ETF。

图表12：宽松预期带动金价上行

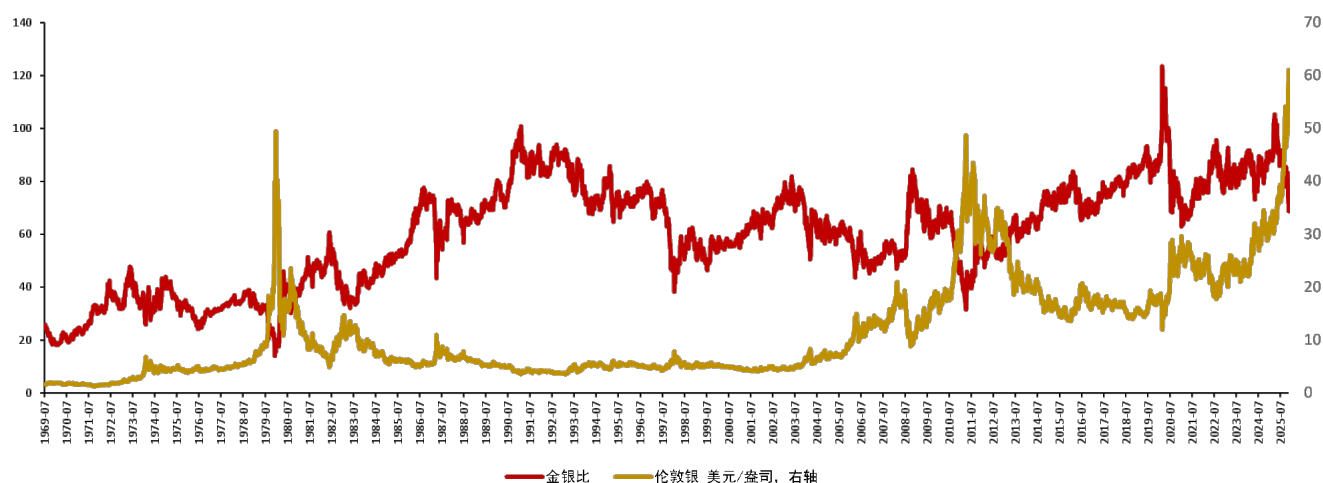


资料来源：IFIND，中邮证券研究所

白银：不只是工业属性，新的逻辑已经出现

白银在 2025 年是表现最好的有色金属之一，在弹性上超过黄金，尤其在 2025 年 4 月之后，白银后来居上，快速上涨，金银比从 100 以上下降到 70 以下，白银显著跑赢黄金。进入 12 月之后，白银涨势继续，突破了 60 美金/盎司，创造历史新高。

图表13：金银比在 4 月之后从 100 下降到 70 以下



资料来源：IFIND，中邮证券研究所

白银在 4 月后跑赢黄金的原因本质是风偏的修复，在交易实物属性的过程当中获得了相对更大的弹性。作为一种即将连续五年供求失衡的品种，纯供需角度而言，可能强于铜，尽管其存在巨大的存量市场。叠加联储降息的预期交易，跟随黄金而波动，因此获得了更高的涨幅。

连年的供不应求推动了逼仓的投机需求，且部分国家将白银作为储备资产，虽然人民银行无动于衷，但从根本上给予了白银一定的货币属性，增加其配置价值，最终在共同的因素推动下，使得白银不断新高。

图表14：2021–2025 年，白银可能都会面临年度的供不应求

Silver Supply and Demand											Year on Year	
Million ounces	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2024	2025F
Supply												
Mine Production	900.1	863.9	850.8	837.4	783.8	830.8	839.4	812.7	819.7	835.0	1%	2%
Recycling	156.3	160.2	162.3	163.8	180.5	190.7	193.5	183.5	193.9	193.2	6%	0%
Net Physical Disinvestment	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	na	na
Net Hedging Supply	0.0	0.0	0.0	13.9	8.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	na	na
Net Official Sector Sales	1.1	1.0	1.2	1.0	1.2	1.5	1.7	1.6	1.5	1.5	-9%	4%
Total Supply	1,057.4	1,025.1	1,014.3	1,016.2	974.0	1,023.1	1,034.6	997.8	1,015.1	1,030.6	2%	2%
Demand												
Industrial (total)	491.0	528.0	525.8	525.4	511.9	564.1	592.3	657.1	680.5	677.4	4%	0%
Electrical & Electronics	309.0	339.1	330.4	326.6	321.4	350.7	370.7	444.4	460.5	465.6	4%	1%
...of which photovoltaics	81.6	99.3	87.0	74.9	82.8	88.9	118.1	192.7	197.6	195.7	3%	-1%
Brazing Alloys & Solders	49.1	50.9	52.0	52.4	47.5	50.5	49.2	50.2	51.6	52.9	3%	3%
Other Industrial	132.9	138.0	143.5	146.4	142.9	162.9	172.4	162.6	168.4	158.9	4%	-6%
Photography	34.7	32.4	31.4	30.7	26.9	27.7	27.7	27.3	25.5	24.2	-7%	-5%
Jewelry	189.1	196.2	203.2	201.6	150.9	182.0	234.5	203.1	208.7	196.2	3%	-6%
Silverware	53.5	59.4	67.1	61.3	31.2	40.7	73.5	55.1	54.2	46.0	-2%	-15%
Net Physical Investment	212.9	155.8	165.9	187.4	208.1	284.3	338.3	244.3	190.9	204.4	-22%	7%
Net Hedging Demand	12.0	1.1	7.4	0.0	0.0	3.5	17.9	11.5	4.3	0.0	-62%	na
Total Demand	993.3	972.9	1,000.8	1,006.4	929.0	1,102.4	1,284.2	1,198.5	1,164.1	1,148.3	-3%	-1%
Market Balance	64.1	52.2	13.5	9.8	45.1	-79.3	-249.6	-200.6	-148.9	-117.6	-26%	-21%
Net Investment in ETPs	53.9	7.2	-21.4	83.3	331.1	64.9	-117.4	-37.6	61.6	70.0	na	14%
Market Balance less ETPs	10.2	45.1	34.9	-73.5	-286.1	-144.3	-132.2	-163.0	-210.5	-187.6	29%	-11%
Nominal Silver Price (US \$/oz, London price)	17.14	17.05	15.71	16.21	20.55	25.14	21.73	23.35	28.27	-	21%	na

资料来源：世界白银协会，中邮证券研究所

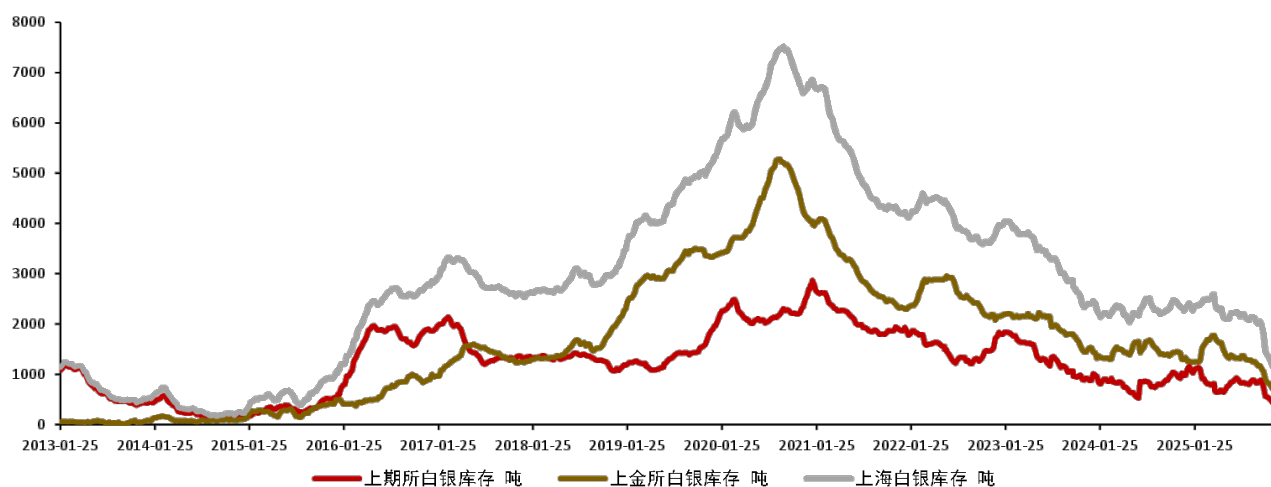
库存：连续五年的供不应求给予了较高的库存压力

2025 年，上海白银库存面临较大的库存压力；伦敦市场由于逼仓问题出现了一定的库存转移，其库存在 3 月下降至低点，随后随着伦敦-纽约的溢价而出现库存虹吸；而 CME 市场由于投机盘持仓量的提升使得仓单和库存随之走高，而后随着伦敦市场的逼仓而使得仓单和库存由于转移而下降。库存下降的本质是连续五年白银出现了供需缺口。

1、上海库存

上海白银库存自 2025 年以来不断下降，目前上金所和上期所的白银库存分别为 693 和 650 吨，合计 1343 吨，相较 25 年初的 2413 吨下降了 45%，体现出了较大的去库压力。

图表15：2021-2025 年，白银可能都会面临年度的供不应求

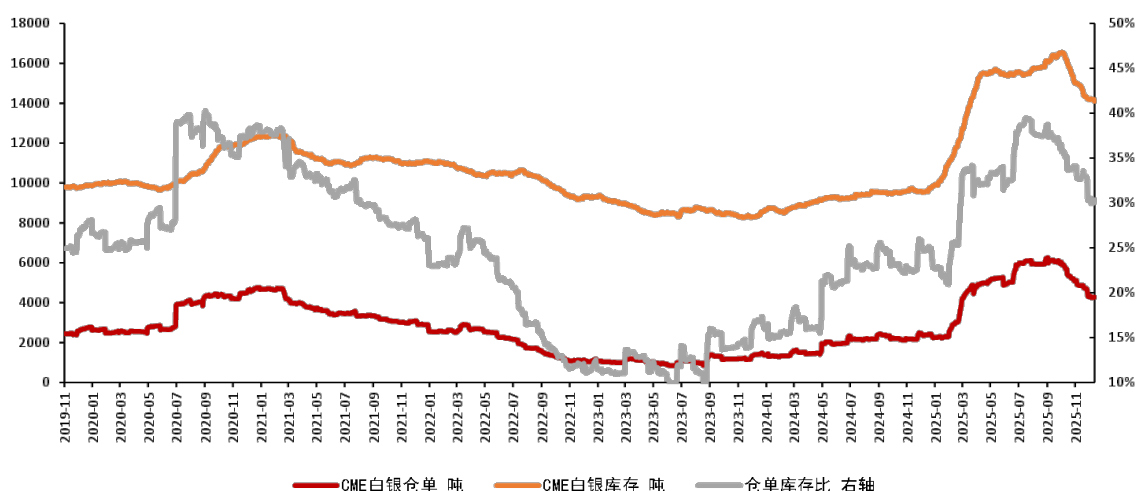


资料来源：Wind，中邮证券研究所

2、CME 库存

CME 库存和仓单总体随着投机持仓的变化而变化。仓单库存比从10月初的37%下降至30%左右，体现出部分投资者不再急于交割白银，或体现了市场做多情绪的回升。

图表16：CME 白银库存情况

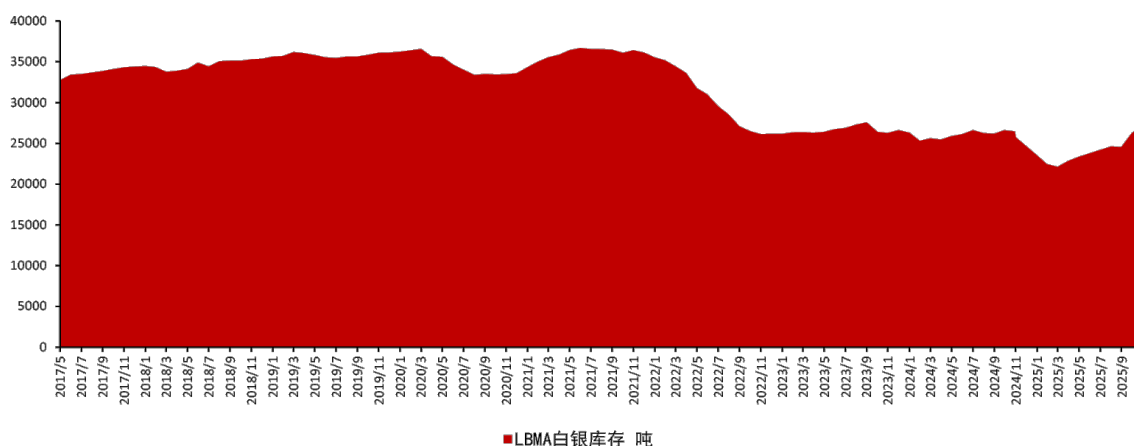


资料来源：Wind，中邮证券研究所

3、LBMA 库存

LBMA 白银库存在 25 年三月见到了最低点，为 22124 吨。随后虽然库存一路走高，于 11 月上涨至 27183 吨，增长了 5059 吨。但事实上这个过程伴随着白银 ETF 的大规模流入，SLV、PHAG、ETPMAG、PSLV 和 CEF 五个主要的白银 ETF 持仓量自 3 月以来，白银持仓量提升了 4000 吨以上，基本与 LBMA 库存量提升对应，反映了实物白银市场的压力并未随着 LBMA 库存的阶段性的提升而缓解。

图表17：LBMA 白银库存情况



资料来源：LBMA，中邮证券研究所

2026 年白银有望继续上涨

白银在 2026 年有望继续上涨。不仅在于其库存的下降造就了现货市场的紧张，部分国家将其储备资产化也有望继续推动实物市场的紧张，从而加大价格的弹性。

同黄金一样，白银也被部分国家储备资产化，给予其更深层次的配置价值。

2024 年 9 月，俄罗斯宣布计划将白银与黄金、铂金和钯金一同纳入国家储备，并在未来三年购买以上贵金属。这是俄罗斯历史上首次，正式拨款通过国家机构（Gokhran），将白银列为战略储备资产。这是白银上涨的新逻辑，也有望在未来降低其波动率。

在实物本身出现缺口，ETF 持续增配的前提下，俄罗斯作为全球重要国家，开始以国家名义，在公开市场储备实物白银，是价格上行的重要推动力。

风险提示

美国经济状况超预期，世界格局变化等。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编: 518048