

研究所

分析师:袁野
SAC 登记编号:S1340523010002
Email:yuanye@cnpsec.com
研究助理:苑西恒
SAC 登记编号:S1340124020005
Email:yuanxiheng@cnpsec.com

近期研究报告

《美国关税靴子落地，加征 10%关税好于预期》 - 2025.02.4

宏观研究

适度宽松的货币政策要兼顾内外均衡

● 核心观点

(1) 与 2024 年三季度央行货币政策执行报告相比，本次报告货币政策总基调并未发生明显变化，适度宽松货币总基调不变，择机降准降息仍可期，但短期降准降息可能仍受国内长期收益率下行和人民币兑美元汇率贬值的掣肘，4 月初或是降准降息的较好时间窗口，亦不排除 3 月释放降准降息信息，4 月份政策落地的可能。若人民币汇率（美元兑人民币）升值至 7.1 左右，或为适度宽松货币政策创造良好外部条件，降准降息概率会显著提升。

(2) 2024 年我国央行资产负债表收缩并不是央行货币政策紧缩，主因是外汇资产和对其他存款性公司债权收缩，应是海外不确定性导致人民币汇率贬值压力上升和我国经济结构转变的影响，而货币政策与财政政策协调配合，央行对政府债权显著增加，符合 2024 年中央政府加杠杆托底经济的特点，亦体现了支持性货币政策的基调。

(3) 利率传导延续之前表述，降低企业融资和居民信贷成本更为积极。在利率市场化改革方面，核心是推动向价格型调控转型，通过公开市场操作并辅之以利率走廊机制进行精准调控；在降低企业融资和居民信贷成本方面，本次报告表述更为积极，2025 年企业融资和居民信贷成本降幅或应不低于 2024 年，即 2025 年金融机构贷款加权利率降幅或不低于 55bp。

(4) 房地产政策向存量政策执行转变，短期增量政策加码概率下降，重点关注存量商品房和存量土地盘活力度。若从这个角度出发，仍需等待 3 月“两会”进一步明确增量财政政策力度。

(5) 风险防范化解走深走实，社会风险偏好有望持续修复。在防风险方面，本次报告进行了较大幅度调整，目前防范化解金融风险工

作进一步走深走实，或印证了相关领域的风险正在稳步收敛，有助于持续修复社会风险偏好。

● **风险提示：**

海外地缘政治冲突加剧；海外突发金融风险事件；基准利率快速反弹。

目录

1 实施好适度宽松货币政策，4月或迎来降准降息时间窗口	5
2 理性看待央行资产负债表收缩，并非货币政策收紧.....	6
3 利率传导延续之前表述，降低企业融资和居民信贷成本更为积极.....	8
4 房地产政策向存量政策执行转变，关注存量商品房和存量土地盘活力度	9
5 风险防范化解走深走实，社会风险偏好有望持续修复.....	9
风险提示	11

图表目录

图表 1： 经济形势研判和货币政策总基调对比 6

图表 2： 长端国债到期收益率走势（%） 6

图表 3： 美元兑离岸人民币即期汇率 6

图表 4： 央行资产分项（亿元） 7

图表 5： 我国贸易顺差与外汇储备（亿美元） 7

图表 6： MLF 期末余额（亿元） 8

图表 7： 债券融资成本持续走低（%） 8

图表 8： 我国金融机构人民币贷款利率（%） 9

图表 9： 房地产表述..... 9

图表 10： 防风险内容对比..... 10

图表 11： 2024 年四季度中国货币政策执行报告与 2024 年三季度中国货币政策执行报告核心要点对比
..... 11

1 实施好适度宽松货币政策，4 月或迎来降准降息时间窗口

我们理解，本次报告在货币政策思路方面延续中央经济工作会议精神和央行货币政策委员会 2024 年四季度例会精神，强调适度宽松货币总基调不变，择机降准降息仍可期，但短期降准降息可能仍受国内长期收益率下行和人民币兑美元汇率贬值的掣肘，4 月初或是降准降息的较好时间窗口。

报告虽然删除“坚定坚持支持性的货币政策立场，加大货币政策调控强度，提高货币政策精准性，为经济稳定增长和高质量发展创造良好的货币金融环境”，但仍强调“实施好适度宽松的货币政策”“提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性，增强宏观政策协调配合，支持扩大内需、稳定预期、激发活力，促进经济稳定增长”，总体指向当前货币政策仍将保持支持性、适度宽松。

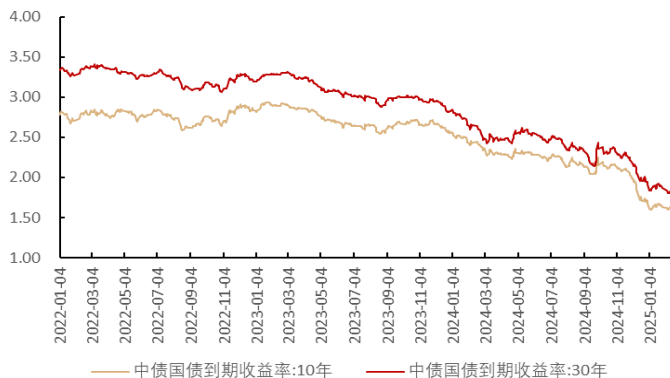
与此同时，本次报告亦明确“强化逆周期调节，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机调整优化政策力度和节奏”，结合央行货币政策委员会 2024 年四季度例会提出的“建议加大货币政策调控强度，提高货币政策调控前瞻性、针对性、有效性，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息”，我们理解降准降息仍是可期待的政策，但短期降准降息可能仍受国内长期收益率下行和人民币兑美元汇率贬值的掣肘，4 月初或是降准降息的较好时间窗口，亦不排除 3 月释放降准降息信息，4 月份政策落地的可能。一是从近期国际金融市场预期来看，市场预期 3 月美联储维持货币政策不变，欧洲央行 3 月延续降息概率仍高，3 月美元或仍会被动升值，进而带动人民币兑美元汇率贬值；二是考虑 3 月“两会”或明确增量财政政策力度，或带动国债收益率回升，与此同时，增量财政政策或需央行政策协调配合，保持流动性宽松，但增量财政政策大规模落地或从 4 月开始；三是近期特朗普贸易政策正逐步落地，4 月份美国贸易政策应会明朗，美国贸易政策不确定性影响下降，人民币贬值压力或有所缓解。基于此，我们认为，若人民币汇率（美元兑人民币）升值至 7.1 左右，或为适度宽松货币政策创造良好外部条件，降准降息概率会显著提升。

图表1：经济形势研判和货币政策总基调对比

【中邮观点】2024年四季度和2024年三季度货币政策执行报告内容对比			
分类	2024年Q4(2025年2月13日)	2024年Q3(2024年11月8日)	对比
经济形势	当前外部环境变化带来的不利影响加深，国内需求不足， 风险隐患仍然较多 等困难挑战也还存在，但我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的支撑条件和基本趋势没有变。	当前外部环境的不确定性增多， 世界经济增长动能总体放缓 ，国内经济仍面临有效需求不足、 社会预期偏弱 等挑战，但我国经济基本面坚实，市场广阔、经济韧性强、潜力大等有利条件并未改变，要正视困难、坚定信心、积极应对。	★“世界经济增长动能总体放缓”调整为“外部环境变化带来不利影响加深”。 ★将“风险隐患仍然较多”，删除“社会预期偏弱”。
货币政策基调	坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，坚定不移走中国特色金融发展之路，进一步深化金融改革和高水平对外开放，持续推动金融高质量发展和金融强国建设，加快完善中央银行制度，进一步健全货币政策框架，注重于平衡短期和长期、稳增长和防风险、内部均衡和外部均衡的关系， 提高宏观调控的针对性、有效性，增强宏观政策协调配合，支持扩大内需、稳定预期、激发活力，促进经济稳定增长。	坚定不移走中国特色金融发展之路，持续推动金融高质量发展和金融强国建设，深化金融体制改革，加快完善中央银行制度，进一步健全货币政策框架，注重于平衡短期和长期、稳增长和防风险、内部均衡和外部均衡的关系， 坚定支持性的货币政策立场，加大货币政策调控强度，提高货币政策精准性，为经济稳定增长和高质量发展创造适宜的货币金融环境。	★新增“提高宏观调控的针对性、有效性，增强宏观政策协调配合，支持扩大内需、稳定预期、激发活力，促进经济稳定增长”。 ★删除“坚定支持性的货币政策立场，加大货币政策调控强度，提高货币政策精准性，为经济稳定增长和高质量发展创造适宜的货币金融环境”。
总量货币政策	保持融资和货币总量合理增长， 强化逆周期调节，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，精准调整优化政策力度和节奏 ，密切关注海外主要央行货币政策变化，持续加强对银行体系流动性供求和金融市场变化的分析监测，灵活运用公开市场操作，综合运用7天期逆回购、买断式逆回购、中期借贷便利（MLF）和国债买断式等多种工具，保持银行体系流动性合理充裕和货币市场利率平稳运行，在防范资金沉淀空转的同时，支持金融机构按照市场化法治化原则，深入挖掘有效信贷需求， 结合“两重”“两新”、房地产支持政策综合等，加快推动项目转化，保持信贷合理增长，努力实现社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。	保持融资和货币总量合理增长，密切关注海外主要央行货币政策变化，持续加强对银行体系流动性供求和金融市场变化的分析监测，灵活运用公开市场操作，综合运用7天期逆回购、买断式逆回购、中期借贷便利（MLF）和国债买断式等多种工具，保持银行体系流动性合理充裕和货币市场利率平稳运行，在防范资金沉淀空转的同时，支持金融机构按照市场化法治化原则，深入挖掘有效信贷需求， 结合“两重”“两新”、房地产支持政策综合等，加快推动项目转化，保持信贷合理增长，努力实现社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。适应形势变化研究修订货币供应量统计，更好反映货币供应的真实情况。	★新增“强化逆周期调节，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，精准调整优化政策力度和节奏”。 ★删除“结合‘两重’‘两新’、房地产支持政策综合等，加快推动项目转化”。
结构性货币政策	坚持总量适度、合理适度，有进有退，保持再贷款再贴现政策稳定性，实施好存续的各项再贷款工具， 聚焦国家重大科技任务、科技型中小企业等主阵地和薄弱环节，持续提升金融支持科技创新的能力、强度和水平，建立健全绿色金融服务美丽中国建设工作机制，持续推动绿色债券市场高质量发展，深入开展中、小微金融支持乡村振兴专项行动，强化金融机构服务乡村振兴考核评价结果运用，实施好创业担保贷款、助学贷款政策，支持重点群体创业就业和稳岗，加快建立完善养老金融体系，构建养老金融基础设施，服务银发经济高质量发展，落实好《推动数字金融高质量发展行动方案》，推动数字金融基础设施建设和应用，强化金融消费者权益保护，加大消费品以旧换新支持力度，推动房地产市场止跌回稳，完善房地产金融基础性制度，助力构建房地产发展新模式。	坚持总量适度、合理适度，有进有退，保持再贷款再贴现政策稳定性，用好普惠小微贷款支持工具， 实施好国家重大科技任务、科技型中小企业等主阵地和薄弱环节，持续提升金融支持科技创新的能力、强度和水平，有序推进落实《关于扎实推进科技金融大文章的工作方案》，稳步推动科创金融改革试验区建设，优化碳减排支持工具的政策安排，建立健全绿色金融服务美丽中国建设工作机制，持续推动绿色债券市场高质量发展，深入开展中小微企业金融服务能力提升工程，金融支持乡村振兴专项行动，及时组织开展金融惠民惠农政策落实评估，强化金融机构服务乡村振兴考核评价结果运用，实施好创业担保贷款、助学贷款政策，支持重点群体创业就业和稳岗，落实好《推动数字金融高质量发展行动方案》，推动数字金融基础设施建设和应用，强化金融消费者权益保护，加大消费品以旧换新支持力度，推动房地产市场止跌回稳，完善房地产金融基础性制度，助力构建房地产发展新模式。	★新增“落实好《推动数字金融高质量发展行动方案》，推动数字金融基础设施建设和应用，强化金融消费者权益保护”。

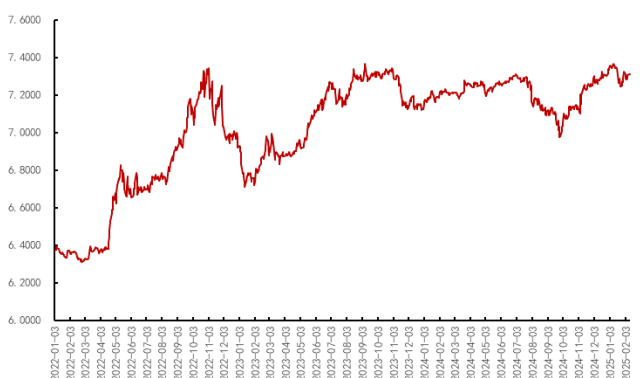
资料来源：中国人民银行官网，中邮证券研究所

图表2：长端国债到期收益率走势（%）



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表3：美元兑离岸人民币即期汇率



资料来源：Wind，中邮证券研究所

2 理性看待央行资产负债表收缩，并非货币政策收紧

我们理解，2024 年我国央行资产负债表收缩并不是央行货币政策紧缩，主因是外汇资产和对其他存款性公司债权收缩，应是海外不确定性导致人民币汇率贬值压力上升和我国经济结构转变的影响，而货币政策与财政政策协调配合，央行对政府债权显著增加，符合 2024 年中央政府加杠杆托底经济的特点，亦体现了支持性货币政策的基调，需要理性看待：

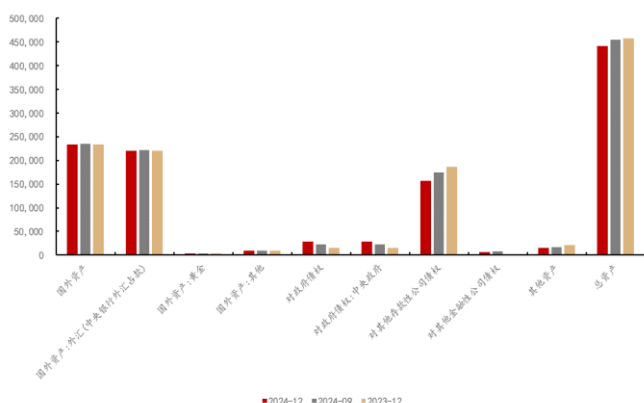
一是海外不确定性增加，特别是美元强势导致非美货币贬值压力上升，我国持续贸易顺差并未带来外汇占款投放基础货币，同时因市场对外汇需求有所增加，

共同导致央行外汇资产较为明显减少，特别是四季度，其中，贸易顺差结汇意愿下降应是主要影响。2024 年，央行总资产收缩 1.64 万亿元，外汇资产收缩 534.90 亿元；2024 年四季度，央行总资产收缩 1.45 万亿元，外汇资产收缩 1047.52 亿元。从这个角度考虑，短期美国贸易政策不确定性仍大，叠加美国通胀粘性仍强，海外主要经济体货币政策分化，人民币汇率贬值压力仍在，外汇资产或呈现小幅收缩趋势。

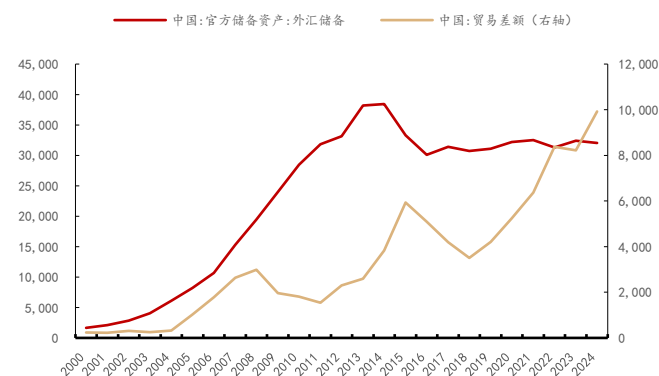
二是我国经济处于转型期，带来融资方式转变，债券融资替代信贷融资，与此同时，央行货币政策工具亦有所创新发展，中期借贷便利（MLF）政策利率色彩淡化，中期借贷便利呈现净赎回，而国债买卖、买断式逆回购等创新政策工具成为重要操作方式，在央行资产负债表中直接体现为对其他存款性公司债权收缩。2024 年，央行对其他存款性公司债权收缩 2.91 万亿元，是央行总资产收缩的主要原因；2024 年四季度，央行对其他存款性公司债权收缩 1.78 万亿，亦显著高于四季度央行总资产收缩水平 1.45 万亿元。

此外，为防范化解地方政府隐性债务风险，2024 年呈现中央加杠杆托底经济的特点，央行货币政策与财政政策协调配合，亦是坚持支持性货币政策的表现。2024 年，央行对政府债券增加 1.35 万亿元，是央行资产的主要增量项。

图表4：央行资产分项（亿元）



图表5：我国贸易顺差与外汇储备（亿美元）



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

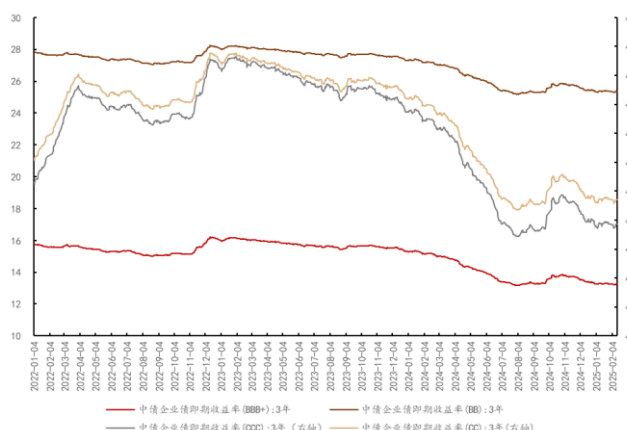
资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表6: MLF 期末余额 (亿元)



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表7: 债券融资成本持续走低 (%)



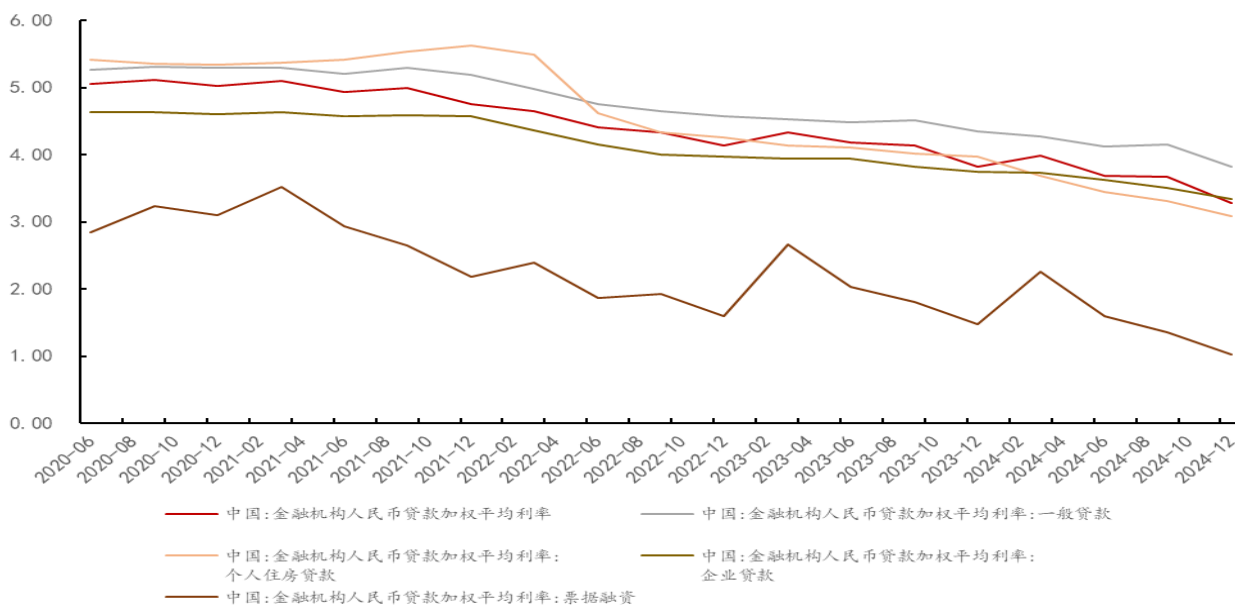
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

3 利率传导延续之前表述，降低企业融资和居民信贷成本更为积极

在利率市场化改革方面，本次报告延续了之前的表述，核心是推动向价格型调控转型，通过公开市场操作并辅之以利率走廊机制进行精准调控，背后逻辑仍是以公开市场 7 天期逆回购利率为政策利率，政策利率通过向银行间存款类金融机构以利率债为质押的 7 天期回购利率、同业存单利率、LPR 传导，可影响货币市场利率、短端国债利率、存款利率等，进而影响长端国债收益率和中长期贷款利率（详见报告《货币政策锚由量转价，宽松力度可期》）。

在降低企业融资和居民信贷成本方面，本次报告表述更为积极，由“推动企业融资和居民信贷成本稳中有降”调整为“推动企业融资和居民信贷成本下行”。与此同时，本次报告删除了“着力稳定银行负债成本”表述。按照央行公布数据，2024 年四季度，金融机构贷款利率较去年三季度回落 39bp 至 3.28%；从分项来看，房贷利率延续回落 22bp 至 3.09%，票据利率下行 33bp 至 1.02%，一般贷款利率下行 33bp 至 3.82%。若仅从表述来看，本次报告表述较三季度报告更为积极，2025 年企业融资和居民信贷成本降幅或应不低于 2024 年，即 2025 年金融机构贷款加权利率降幅或不低于 55bp。

图表8：我国金融机构人民币贷款利率（%）



资料来源：Wind，中邮证券研究所

4 房地产政策向存量政策执行转变，关注存量商品房和存量土地盘活力度

在房地产方面，本次报告表述从“着力推动房地产金融增量政策落地见效”转向“着力推动已出台金融政策措施落地见效”，强调存量政策落地见效，短期增量政策加码概率下降。从报告的表述看，年内政策重点应是“加大存量商品房和存量土地盘活力度”，这应与增量财政政策相关，如支持专项债收购存量商品房和存量土地等。若从这个角度出发，仍需等待3月“两会”进一步明确增量财政政策力度。

图表9：房地产表述

【中邮宏观】2024年四季度和2024年三季度货币政策执行报告内容对比			
分类	2024年Q4(2025年2月13日)	2024年Q3(2024年11月8日)	对比
房地产	着力推动已出台金融政策措施落地见效，加大存量商品房和存量土地盘活力度，推动房地产市场止跌回稳，完善房地产金融基础性制度，助力构建房地产发展新模式。	着力推动房地产金融增量政策落地见效，引导金融机构强化金融保障，满足城乡居民刚性和多样化改善性住房需求，积极支持收购存量商品房用作保障性住房，支持盘活存量闲置土地，促进房地产市场止跌回稳，推动构建房地产发展新模式。	★表述从“着力推动房地产金融增量政策落地见效”转向“着力推动已出台金融政策措施落地见效”，强调存量政策落地见效，短期增量政策加码概率下降。

资料来源：中国人民银行官网，中邮证券研究所

5 风险防范化解走深走实，社会风险偏好有望持续修复

在防风险方面，本次报告进行了较大幅度调整，我们理解，目前防范化解金融风险工作进一步走深走实，或印证了相关领域的风险正在稳步收敛，有助于持续修复社会风险偏好。

一是，报告新增“探索拓展中央银行宏观审慎与金融稳定功能，创新金融工具，维护金融市场稳定”，我们理解，央行或探索将资本市场稳定纳入货币政策框架体系，整体理解为利好信号。

二是，在系统重要性金融机构监管方面，报告将“研究修订系统重要性银行评估方法，组织更新恢复计划和处置计划建议”调整为“督促系统重要性银行落实附加资本和杠杆率要求，定期组织开展恢复计划演练，加强全球系统重要性银行跨境危机管理合作”，指向相关工作进一步落实，进入实质推进阶段。

三是，附加监管覆盖范围进一步扩容至非银领域，并再次强调支持中小银行风险处置。报告新增“稳步拓宽附加监管覆盖范围至非银领域”，保险公司应是重要监管对象，报告明确强调“推动出台系统重要性保险公司名单和附加监管规定”。

图表10：防风险内容对比

【中邮宏观】2024年四季度和2024年三季度货币政策执行报告内容对比			
分类	2024年Q4(2025年2月13日)	2024年Q3(2024年11月8日)	对比
防风险	探索拓展中央银行宏观审慎与金融稳定功能，创新金融工具，维护金融市场稳定，进一步完善宏观审慎政策框架，提高系统性风险监测、评估与预警能力，丰富宏观审慎政策工具箱。强化系统重要性金融机构宏观审慎管理，督促系统重要性银行落实附加资本和杠杆率要求，定期组织开展恢复计划演练，加强全球系统重要性银行跨境危机管理合作，稳步拓宽附加监管覆盖范围至非银领域，推动出台系统重要性保险公司名单和附加监管规定，稳妥有序推进重点领域风险处置，按照市场化、法治化原则，支持中小银行风险处置，健全权责一致、激励约束相容的风险处置责任机制，建立科学合理的金融风险处置成本分担机制，强化系统重要性金融牌照，筑牢有效防控系统性风险，定完善并落实地方金融监管改革化险方案，健全金融稳定保障体系，进一步研究扩大风险处置基金积累，强化存款保险专业化金融风险处置职能，持续推动金融稳定立法工作。	进一步改善宏观审慎政策框架，提高系统性风险监测、评估与预警能力，丰富宏观审慎政策工具箱。组织更新恢复计划和处置计划建议，督促系统重要性银行附加监管，推动制定系统重要性保险公司附加监管规定，稳步拓宽附加监管覆盖范围至非银领域，按照市场化、法治化原则，支持中小银行风险处置，健全权责一致、激励约束相容的风险处置责任机制，建立科学合理的金融风险处置成本分担机制，强化系统重要性金融牌照，筑牢有效防控系统性风险，定完善并落实地方金融监管改革化险方案，健全金融稳定保障体系，进一步研究扩大风险处置基金积累，强化存款保险专业化金融风险处置职能，持续推动金融稳定立法工作。	★新增“探索拓展中央银行宏观审慎与金融稳定功能，创新金融工具，维护金融市场稳定”，金融市场稳定成为当前重要工作。 ★新增“强化系统重要性金融机构宏观审慎管理，督促系统重要性银行落实附加资本和杠杆率要求，定期组织开展恢复计划演练，加强全球系统重要性银行跨境危机管理合作，稳步拓宽附加监管覆盖范围至非银领域”，系统重要性金融机构监管是重要内容。

资料来源：中国人民银行官网，中邮证券研究所

资料来源：中国人民银行官网，中邮证券研究所

海外地缘政治冲突加剧；海外突发金融风险事件；基准利率快速反弹。

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。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

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客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，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专业投资者。

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。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

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，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券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。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

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