



2020.03.06

豆粕：其疾如风 其徐如林



吴光静

021-33038621

Wuguangjing015010@gtjas.com

证书编号 Z0011992

近期报告：

20200213:《豆粕：风物长宜放眼量》

20200217:《豆油：不念过往 不畏将来》

20200220:《豆类油粕强弱现 空油多粕择良机》

20200304:《豆油跌势 未完待续》

投资要点：

本文在前期报告的基础上，进一步指出：豆粕价格阶段性见底概率增加。在此基础上，如果豆粕要启动上涨周期，目前已经具备的要素可以归纳成：有逻辑、有方向、有估值，也有部分驱动因素。

后期如果出现“天气市”等直接驱动因素，那么豆粕价格就有望进入上涨周期。由于豆粕具有不易存贮的特点，所以如果进入上涨周期，豆粕价格会以相对较快的节奏运行，所谓：其疾如风。

当然如果暂时没有直接驱动因素，只是目前的驱动因素（油粕跷跷板、阿根廷提高出口关税、非洲猪瘟疫苗进展等），那么豆粕价格就可能继续以底部蓄势为主，所谓：其徐如林。



1. 前言

豆粕价格阶段性见底概率增加。2020年2月3日DCE豆粕指数最低价格2561元/吨，随后豆粕展开反弹并于3月3日最高升至2783元/吨，涨幅约8.7%，回升至2019年12月左右水平。而近期CBOT豆粕则展开了一轮时间更短的上涨行情：CBOT豆粕从2月24日最低293.1美元/短吨上涨至3月3日最高313.1美元/短吨，六个交易日涨幅达到7%，全部收复前面四个月跌幅。我们在前期豆粕报告中均已指出，对于豆粕价格或无须过度忧虑。面对2月期间豆粕价格上涨并收复前面3-4个月失地的情况，我们认为，豆粕价格阶段性见底概率增加。

至于豆粕能否启动一轮上涨周期，我们认为，目前豆粕上涨已经具备的要素可以归纳成：有逻辑、有方向、有估值、有驱动（部分驱动）。后期如果出现“天气市”等直接驱动因素，那么豆粕价格或将进入快速上涨周期，所谓：其疾如风。如果暂时没有直接驱动因素，那么豆粕价格就可能继续以底部蓄势为主，所谓：其徐如林。

2. 豆粕具备主要上行要素

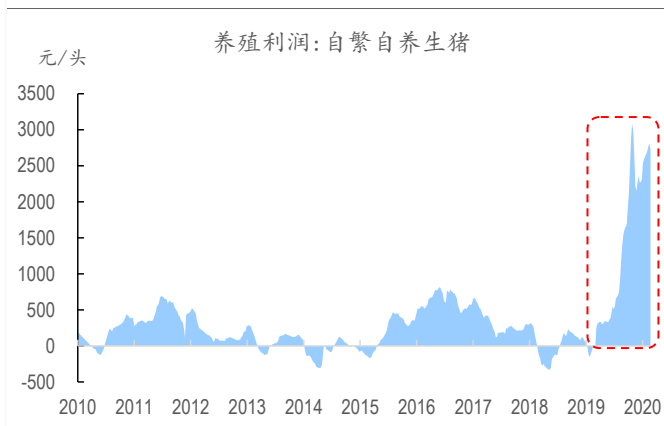
2.1 有逻辑：猪周期下饲料需求上升周期是豆粕的核心逻辑

2.1.1 豆粕核心逻辑不变：经济&政策驱动仍在，生猪处于复产周期

豆粕的核心逻辑是猪周期下饲料需求处于上升周期的逻辑。我们在2020年豆类年报中已经指出豆粕核心逻辑是猪周期逻辑。本轮猪通胀后周期，在经济和政策双轮驱动下，国内生猪生产进入复产周期，产能拐点浮现。生猪复产周期将会带动饲料需求回升，从而带动豆粕需求回升。面对春节前后突如其来的新冠肺炎疫情，我们在2月4日年后首份报告《信心比黄金更重要 豆粕具备投资价值》中就已经指出：本轮疫情并没有打破猪周期的核心逻辑。目前而言，生猪复产双轮驱动仍在：生猪养殖利润攀升及生猪生产激励政策层出不穷，所以生猪复产周期逻辑没变，饲料需求处于上升周期，从而作为蛋白饲料原料豆粕的核心逻辑不变。

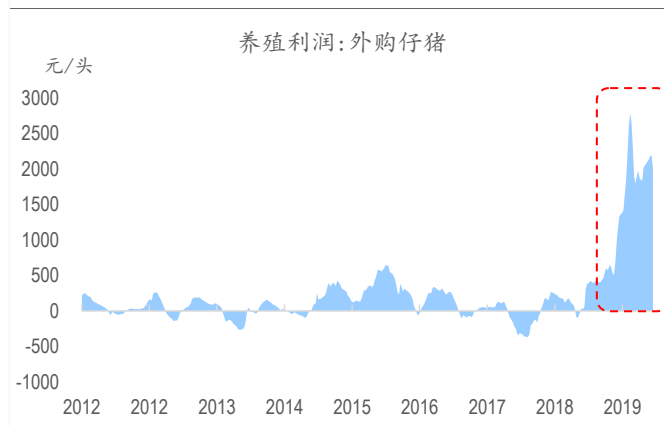
生猪养殖利润继续攀升。2020年2月期间，国内自繁自养生猪养殖利润月度均值2748.46元/头，创下月度均值利润新高。外购仔猪养殖利润月度均值约2127.46元/吨，仅次于2019年10-11月期间养殖利润。由此，生猪养殖利润驱动生猪复产的逻辑没有变化。

图1 2010-2020年自繁自养生猪养殖利润



资料来源：WIND、国泰君安期货产业服务研究所

图2 2012-2020年外购仔猪养殖利润



资料来源：WIND、国泰君安期货产业服务研究所

生猪生产激励政策频繁出台。2020年春节以来，面对意外疫情扰动，国内对于生猪生产的支持和激励政策却毫不放松，并且还进一步扩大政策激励的力度：如生猪养殖抵押质押贷款试点已由4省扩大到全国，养殖场户贷款贴息补助范围从年出栏5000头以上调整至500头以上等。我们将春节以来各项生猪生产激励措施梳理如下，从而可见国内对于生猪生产的政策驱动不仅没有改变，而且政策支持力度还在增加，预计政策将继续激励生猪养殖。在政策驱动逻辑不变的情况下，预计后期可能还会有更多鼓励生猪生产的政策出台。

图3 2020年春节以来生猪生产激励措施频繁出台

时间	政策
2020.01.30	农业农村部、交通运输部、公安部办公厅确保“菜篮子”产品和农业生产资料正常流通秩序紧急通知，提出：饲料生产和屠宰企业在做好新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控基础上，要加快生产恢复、满足畜禽养殖饲料需求，增加畜禽产品有效供给等
2020.01.31	农业农村部召开专题会议，提出：保障饲料、种子、化肥、农药等农业生产物资供应运输，推动解决畜禽水产养殖饲料补充等
2020.02.03	农业农村部党组召开专题会议，提出：继续推动生猪生产恢复等
2020.02.03	农业农村部办公厅关于维护畜牧业正常产销秩序保障肉蛋奶市场供应的紧急通知，提出：不得拦截仔猪雏禽及种畜禽运输车辆、不得拦截饲料运输车辆、支持企业尽早复工；尽快安排饲料、屠宰、种畜禽、畜产品加工包装材料等生产加工企业复工，增加市场供应，保障养殖企业和畜产品加工企业正常运行等
2020.02.05	1号文件出台，提出：加快恢复生猪生产。确保2020年年底前生猪产能基本恢复到接近正常年份水平。
2020.02.05	全国农业农村系统应对新型冠状病毒感染肺炎疫情视频调度会召开，国务院副总理、中央农村工作领导小组组长胡春华强调，要加快恢复生猪生产，确保完成既定目标，抓紧解决禽苗、仔猪、饲料等运输不畅问题，促进养殖业健康发展
2020.02.07	农业农村部党组召开会议指出，以生猪为重点统筹抓好畜牧业生产，推动各地采取针对性措施，加快新建扩建养殖场开工复工，引导龙头企业帮带中小养殖户恢复生产，推进饲料厂开工复工，维护畜牧业正常产销秩序
2020.02.12	国务院应对新型冠状病毒感染肺炎疫情联防联控机制关于压实“菜篮子”市长负责制 做好农产品稳产保供工作的通知，提出：加快养殖行业上下游企业复产
2020.02.12	农业农村部关于落实党中央、国务院2020年农业农村重点工作部署的实施意见，提出：千方百计稳定粮食生猪生产，保障重要农产品有效供给
2020.02.15	农业农村部、国家发展改革委、交通运输部办公厅联合印发通知 要求加快养殖业复工复产，提出：一要加快饲料企业和畜禽屠宰加工企业复工复产；二要确保物资和产品运输畅通；三要千方百计推进当前养殖业解困，提出：必要时地方政府要采取禽肉、禽蛋产品临时收储措施；四要促进畜禽水产品产销衔接；五要把复工复产支持政策落实到企业
2020.02.20	农业农村部畜牧兽医局局长杨振海除了介绍1月份生猪生产稳步恢复之外，还介绍了，下一步，农业农村部将按照国务院统一部署，分解下达各地生猪恢复发展目标任务，会同有关部门加强生猪生产扶持政策督促检查，推动扩大抵质押贷款试点范围和补贴范围，坚持抓大与带小并重，支持大型养殖企业与脱贫攻坚任务重的16个贫困市（州）对接，努力保持生猪生产恢复的良好势头
2020.02.20	农业农村部召开常务会议，其中提到：要全力加快生猪生产恢复，进一步推动落实省负总责要求，制定配套政策措施，层层压实生猪稳产保供责任，推进各项扶持政策落地
2020.02.24	农业农村部召开畜牧兽医工作部署视频会议，其中强调：要千方百计加快生猪生产恢复发展，积极推动家禽等养殖业稳定发展
2020.02.28	农业农村部新闻办公室发布《坚定信心 不误农时 全力抓好春季农业生产》，其中提到：落实落细各项扶持政策，加快生猪生产恢复。生猪养殖抵质押贷款试点已由4省扩大到全国，养殖场户贷款贴息补助范围从年出栏5000头以上调整至500头以上，要抓紧扩大贷款规模，使更多养殖场户受益
2020.03.03	农业农村部召开常务会议研究部署进一步抓好春季农业生产工作，其中提到：要落实好各项扶持政策，推动生猪生产加快恢复

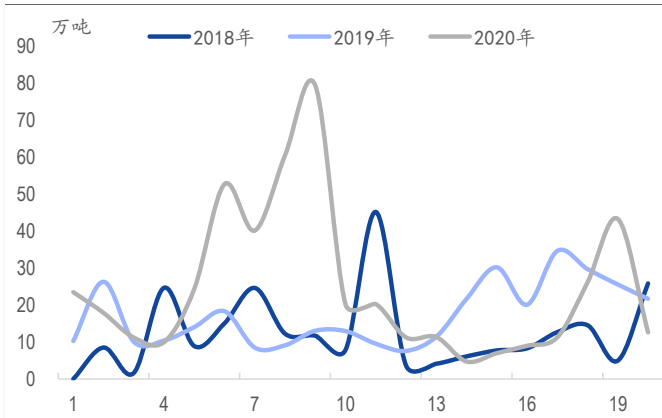
资料来源：农业农村部，国泰君安期货产业服务研究所

2.1.2 豆粕逻辑不变的初步验证：2月豆粕需求明显好转

豆粕现货成交量。根据第三方（天下粮仓）数据统计，2020年2月期间，国内豆粕累计成交约496.418万吨，日均成交24.82万吨，创下最近3个月日均成交新高。其中，2月10日、12-13日豆粕日度成交量分别为52.69万吨、60.47万吨和79.35万吨，为2019年11月以来日度成交量高点。2020年春节后20个交易日豆粕日均成交量较2019年上升约44%，较2018年上升100%，即2020年春节后首月豆粕成交量大幅高于前两年同期水平。

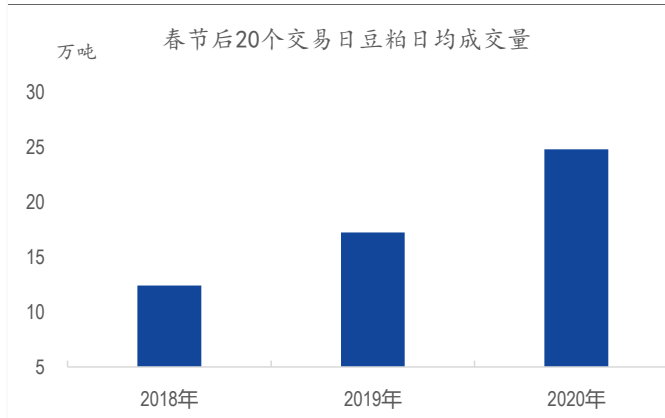


图 4 2018-2020 年春节后 20 个交易日豆粕成交量



资料来源：天下粮仓，国泰君安期货产业服务研究所

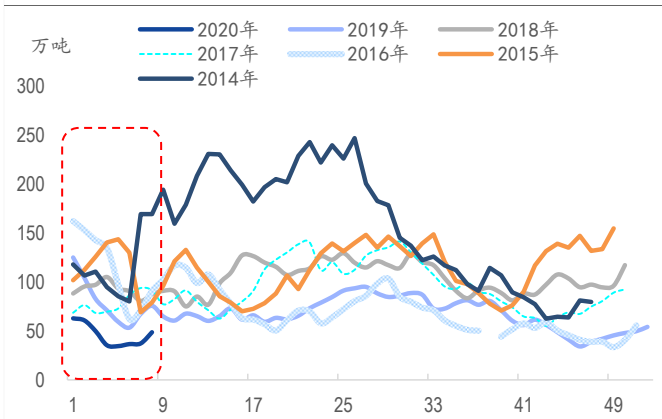
图 5 2018-2020 年春节后 20 个交易日豆粕日均成交量



资料来源：天下粮仓，国泰君安期货产业服务研究所

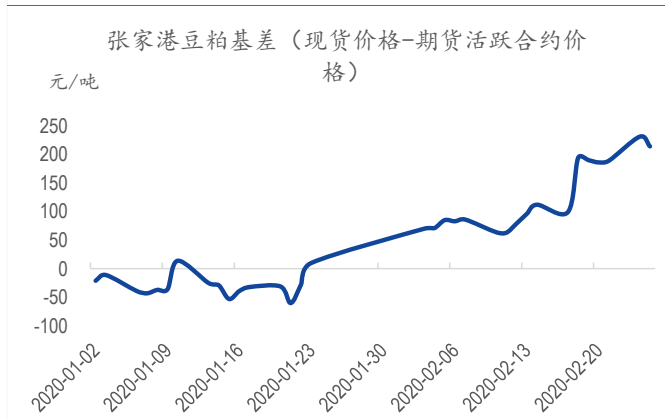
豆粕库存下降，基差走高。据第三方（中国汇易）数据统计，2 月豆粕库存均值约 39.35 万吨，同比下降约 35%，远远低于近 7 年以来库存均值水平（近 7 年豆粕库存均值约 98 万吨），处于历史库存绝对低位。从历史同期库存水平来看，2020 年 1-2 月库存处于 2014 年以来的历史最低位。基差方面，2 月豆粕基差更是一骑绝尘，快速上涨：张家港豆粕基差从 1 月均值-29 元/吨上涨至 2 月均值约 126 元/吨；其中，1 月 21 日豆粕基差最低-60 元/吨，2 月 24 日豆粕基差最高上涨至 231 元/吨，即豆粕基差最高上涨了 291 元。从地区来看，年后北方地区基差全国领先，因此还出现了“南粕北运”情况，并由此带动南方地区基差走高。

图 6 2014-2020 年豆粕库存对比图



资料来源：中国汇易，国泰君安期货产业服务研究所

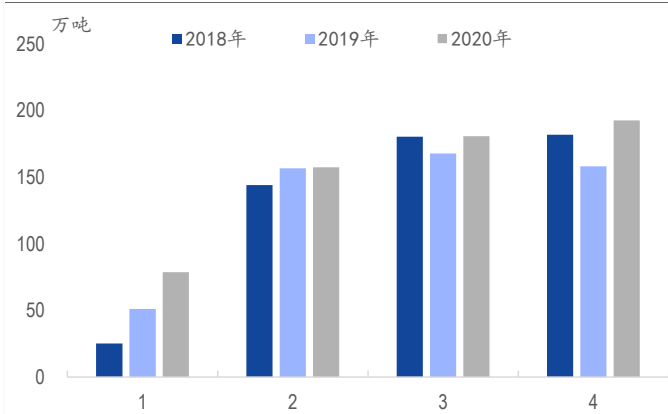
图 7 2020 年 1-2 月豆粕基差(张家港豆粕基差)



资料来源：WIND，国泰君安期货产业服务研究所

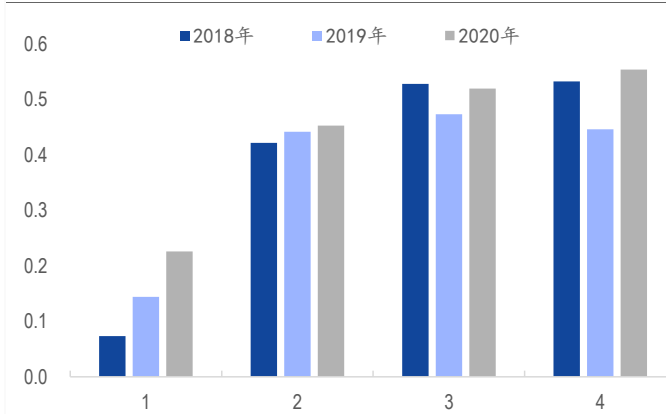
大豆压榨量迅速攀升。我们在 2020 年年报中指出观察豆粕需求的指标，最简单的方法就是自上而下的方法：即通过观察大豆压榨量指标来衡量豆粕需求，由此我们再以大豆压榨量来验证豆粕需求。根据第三方（天下粮仓）统计数据，2020 年春节之后 2 月期间（4 周）国内大豆压榨量总计约 609.91 万吨，相比较 2019 年春节之后四周大豆压榨量 533.71 万吨和 2018 年春节之后四周大豆压榨量 531.57 万吨，今年春节之后大豆压榨量较 2019 年和 2018 年同期分别增加 14.28%和 14.74%，创下近三年同期新高。开机率则从 2 月 7 日当周 22.23%快速上升至 2 月 28 日当周 55.38%，创下同期新高。在大豆压榨量快速攀升至近三年最高位的情况下，豆粕库存却处于历史同期最低位，由此通过上述指标可以初步验证：2 月期间豆粕需求明显好转。

图 8 2018-2020 年春节后 4 周大豆压榨量对比



资料来源：中国汇易，国泰君安期货产业服务研究所

图 9 2018-2020 年春节后 4 周大豆压榨量对比

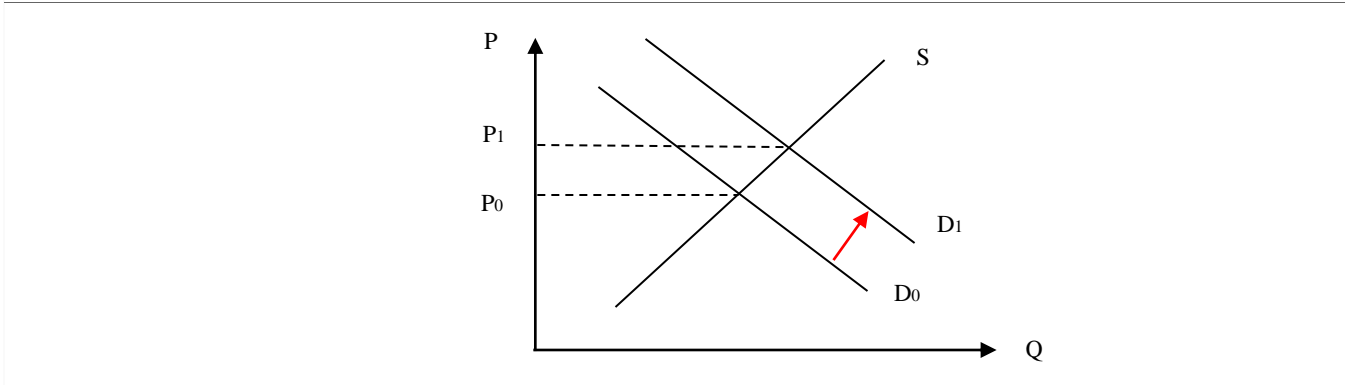


资料来源：WIND，国泰君安期货产业服务研究所

2.2 有方向：需求曲线右移，价格上移概率增加

豆粕需求进入上升周期，需求曲线右移，在供应不变的情况下，价格将会进入上升周期。如图 10 所示，需求曲线从 D_0 右移至 D_1 ，供应曲线不变，那么价格就从 P_0 上移至 P_1 。那么从供应曲线上来看，据 USDA 预估，2019/20 年度（2019 年 9 月-2020 年 8 月）全球大豆产量 3.394 亿吨，同比下降 5.37%；全球大豆期初库存和当年产量合计为 4.5062 亿吨，同比下降 1.55%；全球大豆总供应量（总供应量 = 期初库存 + 当年产量 + 当年进口量）6.0142 亿吨，同比下降 0.3%。由此，从豆粕的原料大豆供应来说，全球大豆供应微降，那么供应曲线接近不变或略微左移，此时需求曲线右移就将引起价格上涨。所以我们认为，豆粕价格具备往上运行的方向。

图 10 需求增加-需求曲线右移-价格上移（供应曲线不变）



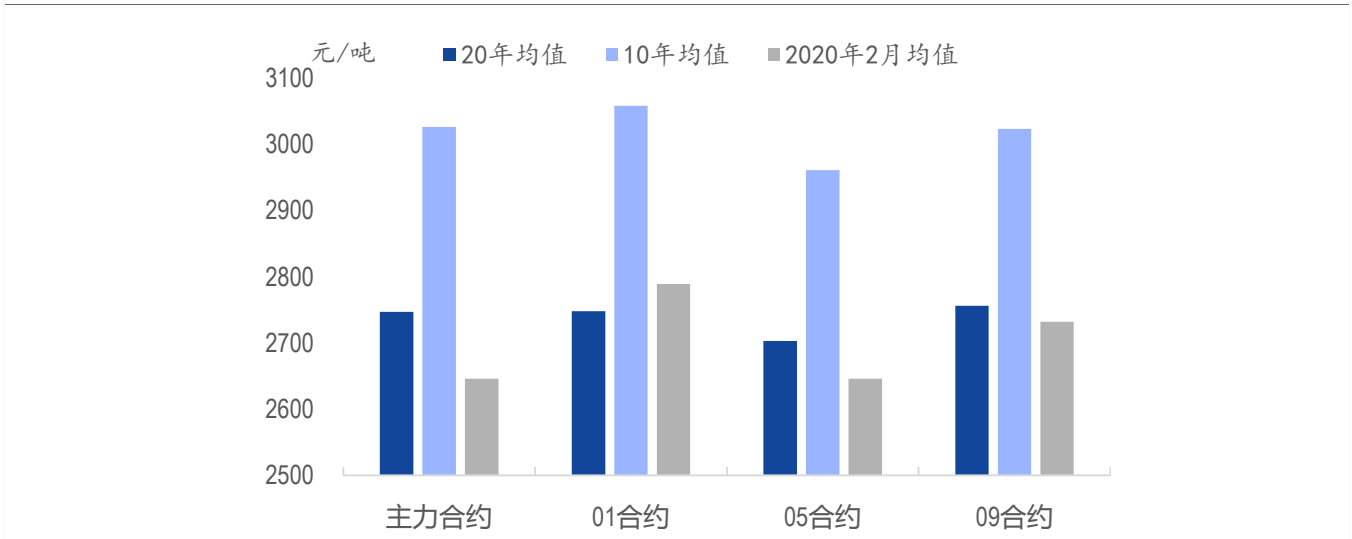
资料来源：国泰君安期货产业服务研究所

2.3 有估值：豆粕价格处于历史低位

目前豆粕价格处于 20 年以来均值水平。根据统计，2000 年 7 月 17 日至 2020 年 3 月 5 日（DCE 豆粕上市至今），DCE 豆粕主力合约收盘价均值 2747 元/吨，DCE 豆粕 01、05 和 09 合约收盘价均值分别约 2748 元/吨、2703 元/吨和 2756 元/吨；2010 年 1 月 4 日至 2020 年 3 月 5 日（最近十年），DCE 豆粕主力合约收盘价均值 3026 元/吨，DCE 豆粕 01、05 和 09 合约收盘价均值分别约 3058 元/吨、2961 元/吨和 3023 元/吨。目前而言，2020 年 2 月 DCE 豆粕 2005 合约和 2009 合约月度均值分别约 2646 元/吨和 2732 元/吨，两者均低于 20 年价格均值水平，并远远低于 10 年价格均值水平。所以，从 20 年和 10 年豆粕价格统计上看，目前豆粕价格处于历史低位水平。



图 11 2020 年 2 月豆粕价格与历史价格比较



资料来源：WIND，国泰君安期货产业服务研究所

2.4 有驱动：部分驱动浮现，等待直接驱动因素

2.4.1 目前核心驱动：油粕跷跷板

春节之后，豆粕价格的核心驱动是“油粕跷跷板”。2020 年春节之后，豆类油粕价格最明显的变化就是两者强弱关系的转换：从年前“油强粕弱”转变为年后“粕强油弱”。我们在 2 月 4 日年后首份报告《信心比黄金更重要 豆粕具备投资价值》就已经指出：本轮疫情或提前驱动“油弱粕强”格局。后续豆类系列报告均维持该观点，2 月 20 日出具策略报告《豆类油粕强弱现 空油多粕择良机》再次指出豆类油粕强弱关系的逻辑、机制和数据验证等。由此，两者强弱逻辑我们也不再赘述，我们认为，豆油价格进入下跌趋势是年后豆粕价格上涨的核心驱动，豆粕价格上涨的核心驱动因素已经出现。

2.4.2 目前其他驱动：阿根廷提高豆类出口关税&非洲猪瘟疫苗进展

阿根廷提高豆类出口关税，驱动美国豆粕价格快速上涨，从而间接驱动国内豆粕价格上涨。2020 年 2 月 26 日，阿根廷暂停豆类等农产品出口登记，由此市场预期政府将上调豆类等相关农产品出口关税。美国豆粕价格出现急速上涨，国内豆粕也因此受益。3 月 5 日，据媒体最新消息，阿根廷上调农产品出口关税基本落定：阿根廷将会把大豆出口税从 30%调高到 33%（适用于销售量高于 1000 吨的农户）。如果农户在作物年度内销售大豆数量不足 1000 吨，但是高于 500 吨，那么将继续执行之前 30%的出口税。如果销售量低于 500 吨，将支付 20%到 29%的关税；最低关税适用于那些大豆销售量不足 100 吨的农户。面临出口税上调的农户人数相当于大豆种植户总数 26%，其大豆产量占到全国大豆产量 77%。此外，豆油和豆粕出口关税同步从 30%上调至 33%。阿根廷再次上调大豆及其制品出口关税，我们认为，主要有两方面影响：

首先，这是利多豆粕价格的，因为阿根廷是全球最大的豆粕出口国，豆粕出口关税上调将会增加阿根廷豆粕出口成本，从而阿根廷豆粕全球贸易量将会下降，美国豆粕出口贸易量将会增加，推升美国豆粕价格。而且本次阿根廷上调关税是将大豆、豆粕和豆油关税同步上调至 33%，以往在阿根廷出口关税处于高税率时代时，大豆、豆粕和豆油出口关税分别是 35%、30%和 30%，大豆原料和制成品之间出口关税呈现降序结构，主要是鼓励制成品出口，从而把加工利润留在国内。也就是说，即使在以往的高出口关税时代，豆粕出口关税还是要低于大豆的，以增加豆粕出口，但是这一次却把豆粕出口关税也上调至 33%水平，而且还高于以往高出口关税时期豆粕出口关税，所以这一次上调出口关税直接利多豆粕价格。

其次，在阿根廷大豆及其制品出口关税上调的情况下，阿根廷大豆出口贸易量预计下降，所以即使今年阿根廷大豆产量有所增加，对于全球大豆出口供应也基本没有影响，因为阿根廷大豆增产不会影响全球大豆贸易供应量增加，那么对中国而言，大豆进口就基本上只能依靠巴西和美国，而 2019 年美国大豆大幅减产，所以中国大豆进口就基本上只能依靠巴西，此时对于巴西大豆丰产以及运输等要求进一步提高：即巴西大豆

只能大幅增产并且保证收割顺利、运输畅通，从而从生产到收割再到运输等各个环节都不能出一点问题，否则中国大豆阶段性到港量将会下降，即可能会出现阶段性供应收缩的情况。如果巴西大豆某个环节出现问题，那么中方大豆采购将会转向美国，这样又会推升美国大豆价格。

非洲猪瘟疫苗取得进展。2020年3月1日，哈兽医研究所论文报道一株人工缺失七个基因的非洲猪瘟疫弱毒活疫苗对家猪具有良好的安全性和有效性（HLJ/18-7GD）。据新闻称，HLJ/18-7GD即使最大剂量接种猪后，疫苗病毒不能在实质器官复制，不产生病毒血症，仅在部分淋巴结内有限复制，两周左右即被机体彻底清除，无法持续体内连续传代，不存在毒力返强风险。此外，该疫苗对怀孕母猪也具有良好的安全性，在怀孕的早期、中期及晚期注射疫苗都不能造成流产现象，免疫后分娩的仔猪健仔率与未免疫对照组没有区别。虽然市场对于非洲猪瘟疫苗进展程度仍有所保留，但疫苗研发出现一定进展毕竟也是偏多事件，最起码初步修正了前期市场对于疫苗进展过度悲观预期，可形成“预期差”效应，修正前期部分价格跌幅。

2.4.3 等待直接驱动：天气市往往成为直接驱动因素

豆粕价格正式启动上涨周期，可能还需要等待更加直接驱动，而“天气市”往往充当这一角色。我们在2020年豆类年报中已经论证过：“天气市”对豆粕价格影响在不同情况下有所不同，天气事件与豆粕价格上涨之间并非充分必要条件，我们是通过举反例的方式论证的：如大豆减产不一定导致价格上涨，有时价格还处于下跌趋势；如大豆大幅减产，价格也不一定大幅上涨；如大豆小幅减产，价格也有出现大幅上涨的情况（详见2020年豆类年报）。“天气市”核心逻辑主要是“短期难以证伪”：由于农作物生长受到自然因素影响同时短期内难以精确评估影响程度的特性，所以农作物价格经常会在“不利天气”时出现快速上涨的现象。从以往豆粕价格牛市周期或者大幅上涨周期来看，豆粕价格上涨周期启动确实经常伴随“天气市”。如果从阶段性上涨角度来说，也有其他驱动因素：比如运输问题。2014年3-5月期间，豆粕价格上涨驱动因素就是巴西大豆运输延缓问题，当时由于巴西大豆大丰收带来运输拥挤，从而使得4-5月期间巴西大豆到港延迟，造成国内豆粕现货紧张格局，豆粕期货价格也出现了18%左右的涨幅。再如以前南美罢工问题影响运输，也会造成豆粕价格阶段性上涨。所以，驱动豆粕价格快速上涨的因素包括但不限于“天气市”，在目前情况下，如果出现“天气市”等直接推动因素，那么豆粕价格有望启动上涨周期。

3. 结论

本文在前期报告的基础上，进一步指出：豆粕价格阶段性见底概率增加。在此基础上，如果豆粕要启动上涨周期，目前已经具备的要素可以归纳成：有逻辑、有方向、有估值，也有部分驱动因素。后期如果出现“天气市”等直接驱动因素，那么豆粕价格就有望进入上涨周期。由于豆粕具有不易存贮的特点，所以如果进入上涨周期，可能价格会以相对较快的节奏运行，所谓：其疾如风。当然如果暂时没有直接驱动因素，只是目前的驱动因素（油粕跷跷板、阿根廷提高出口关税、非洲猪瘟疫苗进展等），那么豆粕价格就可能继续以底部蓄势为主，所谓：其徐如林。



本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为“国泰君安期货产业服务研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

《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，本研报发布的观点和信息仅供风险承受能力合适的投资者参考。若您并非风险承受能力合适的投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或者服务的风险及特征，根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。



国泰君安期货产业服务研究所

上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 30 楼 电话: 021-33038635 传真: 021-33038762

广东分公司

天河区珠江新城华夏路 10 号富力中心 1102 房
电话: 020-38628010 传真: 020-38628583

机构金融部

上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 29 楼
电话: 021-33038803 传真: 021-33038720

上海期货大厦营业部

上海市自由贸易试验区松林路 300 号期货大厦 2001B 室
电话: 021-68401886 传真: 021-68402738

国际业务部

上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 29 楼
电话: 021-33038895 传真: 021-33038683

深圳营业部

深圳市福田区益田路 6009 号新世界中心 15 楼 1502、1503、1504 室
电话: 0755-23980587 传真: 0755-23980597

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2703
电话: 0411-84807755 传真: 0411-84807759

宁波营业部

宁波市高新区扬帆路 999 弄 4 号 <6-1>
电话: 0574-87916522 传真: 0574-87916513

天津营业部

天津和平区郑州道 18 号港澳大厦 6 层
电话: 022-23304956 传真: 022-23300863

郑州营业部

郑州市郑东新区商务外环路 30 号 1105 房间
电话: 0371-65600697 传真: 0371-65610168

青岛营业部

青岛市崂山区香港东路 195 号 11 号楼杰正财富 5 楼 501 室
电话: 0532-80993629 传真: 0532-80993630

北京三元桥营业部

北京曙光西里甲 5 号院 22 号楼 15 层 1501、1502 单元
电话: 0311-85360890 传真: 0311-85360907

济南营业部

济南市历下区草山岭南路 975 号 11 层 1107-1108 室
电话: 0531-81210190 传真: 0531-81210177

厦门分公司

厦门市思明区湖滨东路 95 号华润大厦 B 座 1508-1509 单元
电话: 0592-5886138

北京分公司

北京建国门外大街乙 12 号双子座大厦东塔 7 层 06 单元
电话: 010-58795771 传真: 010-58795787

产业发展部

上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 29 楼
电话: 021-33038719

上海国宾路营业部

上海市国宾路 36 号万达广场 B 座 1607、1608 室
电话: 021-55892500 传真: 021-65447766

上海中山北路营业部

上海市中山北路 3000 号长城大厦 507、508 单元
电话: 021-32522836 传真: 021-32522823

长春营业部

吉林省长春市净月开发区生态大街 2188 号川渝泓泰国际环球贸易中心 1 号楼 23 层 2302、2303 室
电话: 0431-81907955 传真: 0431-85916622

杭州营业部

杭州江干区五星路 185 号泛海国际中心 6 幢 1 单元 501-B 室
电话: 0571-86809289 传真: 0571-86922517

南京营业部

南京市建邺区庐山路 168 号 1911 室
电话: 025-87780990 传真: 025-87780991

武汉营业部

武汉市江岸区建设大道 718 号浙商大厦 40 楼 4005 室
电话: 027-82886695 传真: 027-82888027

西安营业部

西安市高新三路 12 号中国人保金融大厦 1802 室
电话: 029-88220218 传真: 029-63091956

石家庄营业部

石家庄市裕华区裕华东路 133 号方北大厦 B 座 8 层 803 室、804 室
电话: 0311-85360890 传真: 0311-85360907

长沙营业部

长沙市芙蓉中路一段 442 号新湖南大厦产业楼 3404 室
电话: 0731-82258088 传真: 0731-82256453

上海延安东路营业部

上海市黄浦区延安东路 58 号 14 楼 1403、1404 室
电话: 021-63331738 传真: 021-63332282

上海银城路营业部

中国(上海)自由贸易试验区银城路 88 号 27 楼(实际楼层 24 楼) 06 单元
电话: 021-58590368国泰君安证券各营业部受理 IB 业务 客户服务中心: 95521 <http://www.gtjaqh.com>

国泰君安期货客户服务电话 95521