



2019.11.25

## 锡：供应趋紧需求稳，锡市有“锡”望

**王蓉**

021-33038639

wangrong013179@gtjas.com

投资咨询资格 Z0002529

**贺一堂（联系人）**

021-33038623

heyitang020968@gtjas.com

从业资格号：F3053234

### 【报告摘要】

#### 我们的观点：

鉴于矿端与冶炼端供应同时趋紧、需求端并不过于悲观的看法，我们认为中期来看沪锡仍有上涨空间。

#### 我们的逻辑：

锡在期货市场上持仓量、成交量均为有色金属板块最小，极易受到资金面的扰动，多空力量的反复博弈是盘面上的常态。不过从中长期来看，锡价还需落脚到基本面上来。从矿端来看，今年年初以来锡精矿加工费不断回落，显示出锡精矿供应总体偏紧。今年以来我国精炼锡产量有所下降，云南锡业的年度停产检修也会对年末的精炼锡供应有一定的冲击，且全年大部分时间仍维持净出口状态，使得本来就不宽裕的冶炼端供应或将继续下滑。需求方面，锡下游消费整体情况并不太悲观，弱稳态势料将维系。今年下半年以来各电子产品的生产情况并不差，对锡焊料需求的拖累并不大。今年3月份以来镀锡板的产量趋稳，同时镀锡板库存不断回落，显示出镀锡板下游的消费情况亦不差。

#### 操作建议：

操作上可以逢低做多的思路为主，下方支撑参考此前两度下探的低点 133500 附近，为较好的投机单入场点，上方阻力位看到前高 142000 附近，若能够突破并站稳，则上方空间有望进一步打开。由于目前 01-05 价差冲至近 3000 的高位，预计后期将渐趋回落，前期的正套头寸可考虑平仓了结。

#### 风险点：

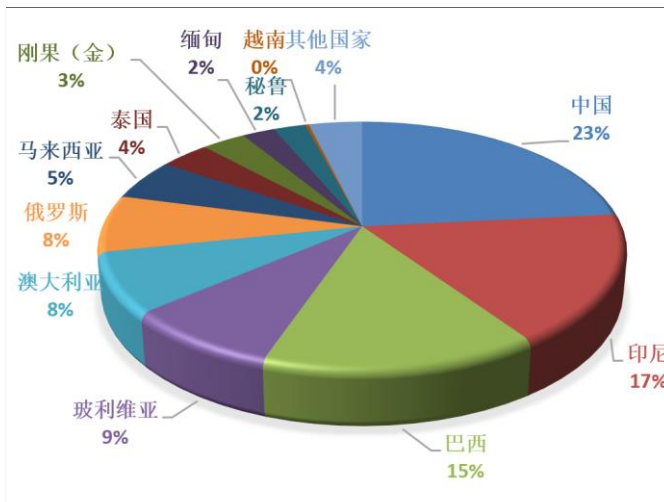
1、云南锡业减产明显不及预期；2、中美贸易摩擦形势明显转差

近日来沪锡价格于低位有明显反弹，强势站上均线系统，直逼 14 万关口，空头的减仓给了锡价走强的机会。从基本面来分析，矿端、冶炼端均偏紧的同时下游消费并不差，也更加印证了锡价中期走势或将偏强。而作为资金面影响明显的“小众”品种，短期内多空双方力量的博弈对盘面的影响更为直接。

## 1. 多空博弈下，沪锡下半年呈现出“过山车”式的暴跌暴涨

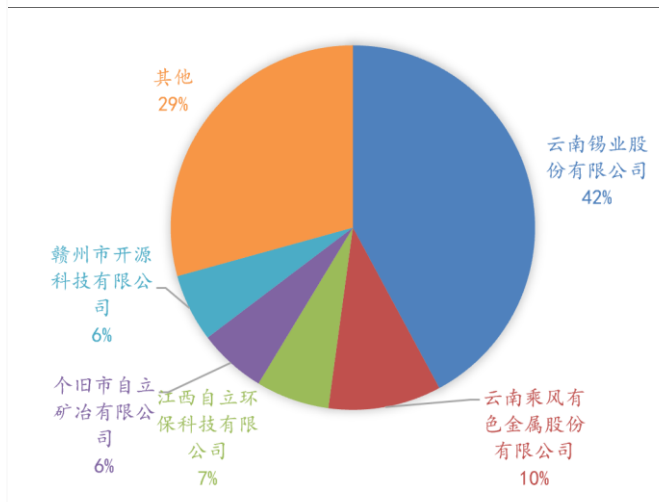
锡作为六个有色金属品种里最为“小众”的一个，其产业链上下游的集中度也较高。首先，矿端资源的分布就比较集中，中国的锡精矿储量最高，与印尼共占到全球近一半的储量，排前五的国家占到总储量的 70% 以上。其次，在锡精矿和精炼锡的生产上，云南锡业、广西华锡、云南乘风等几家龙头企业占据绝对领先地位，仅云南锡业一家的精炼锡产量就占到全国总产量的 40% 左右。因而，产业链的高集中度也使得锡这一品种易被垄断，在期货市场上，作为持仓量、成交量均为有色金属板块最小的锡，也极易受到资金面的扰动。今年 7 月初锡价的暴跌就来源于空头的强劲势力，而 9 月初锡价的强势上涨则是在印尼提前禁止镍矿出口消息落地的背景下多头势力的强势反攻，多空力量的反复博弈是锡这一品种反映在盘面上的永恒主题。

图 1 2018 年全球锡资源储量分布



资料来源：USGS，国泰君安期货产业服务研究所

图 2 今年 10 月，云南锡业精炼锡产量占到 40% 以上



资料来源：SMM，国泰君安期货产业服务研究所

图 3 锡易受到资金面的影响，下半年以来出现了“过山车”式的暴跌暴涨

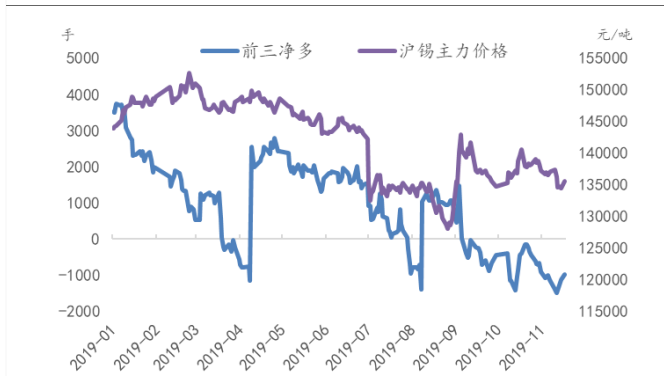


资料来源：wind，国泰君安期货产业服务研究所

由于沪锡合约易受到主力资金的影响，我们进一步考察主力资金近年来的影响程度。以前三名、前五名的净多头持仓量作为主力资金看多的程度，我们通过计算相关系数后发现，近一年来相关度在不断提升，截至 2019 年 11 月 22 日，近一年来前三名净多头持仓量与沪锡主力合约价格的相关系数为 0.52，而前五名净

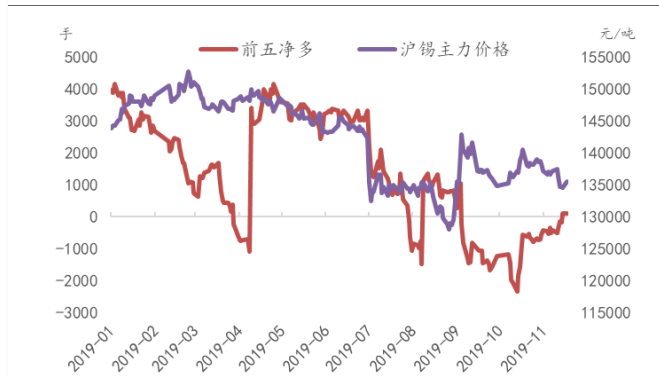
多头持仓量与沪锡主力合约价格的相关性更好，为 0.55。从图 5 中也可以看出，在今年 7 月初沪锡价格暴跌的同时，前五名净多头持仓量也同时出现了明显的下滑，主力资金对盘面的影响已非常明显。（今年 4 月 10 日前三、前五净多持仓的陡增是由于主力合约切换至 9 月，而此前 5 月和 9 月的多空持仓结构不同引起的，并非多头的大举加仓）

图 4 前三净多持仓与沪锡主力的相关系数为 0.52



资料来源：wind，国泰君安期货产业服务研究所

图 5 前五净多持仓与沪锡主力的相关系数为 0.55



资料来源：wind，国泰君安期货产业服务研究所

在 LME 市场中，锡的成交量亦明显小于其他基本金属，资金的影响依然不容忽视。在 LME 每周发布的持仓报告中，可以看出投资公司或信贷机构（在 2018 年 3 月 2 日 LME 持仓报告指标名称调整前，该指标被称为“非商业持仓”）持仓占比最大，对期锡的价格影响也最为明显。另一个原因在于，相比与商业企业，投资公司或信贷机构（非商业持仓）更多的是投机性的资金，这些资金无论是从体量上还是从金融领域专业性上都要强于其他类型的资金。从近期非商业持仓及商业企业持仓情况来看，今年 8 月份以来，非商业持仓中多头更胜一筹，而商业企业持仓大部分时间是空头占主导地位，多空博弈下目前外盘锡价未走出明确的方向。

表 1 LME 期锡持仓中，投资公司或信贷机构（非商业持仓）占比最大，对期锡价格的影响也最明显

	投资公司或信贷机构		商业企业		其他金融机构		投资基金	
	多头	空头	多头	空头	多头	空头	多头	空头
2019-11-15	13,201	11,132	6,687	8,248	1,812	1,679	753	1,000
2019-11-08	12,576	10,564	6,173	7,809	2,132	2,559	851	915
增减情况	625	568	513	438	-320	-880	-98	85
增减幅度	4.97%	5.38%	8.31%	5.61%	-15.01%	-34.39%	-11.52%	9.29%

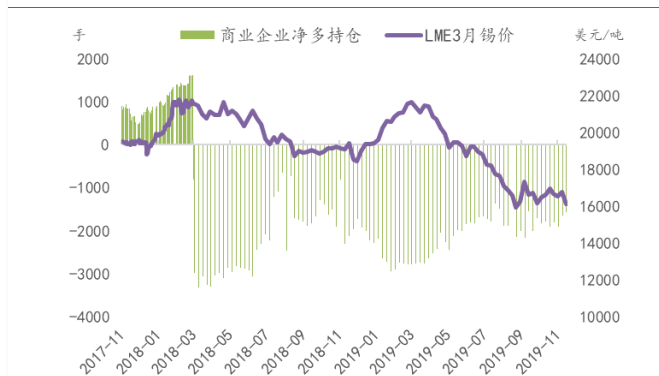
资料来源：wind，国泰君安期货产业服务研究所（注：在 2018 年 3 月 2 日 LME 持仓报告指标名称调整前，“投资公司或信贷机构”、“商业企业”、“其他金融机构”、“投资基金”分别被称为“非商业持仓”、“商业持仓”、“未报告头寸”、“报告头寸”）

图 6 非商业持仓目前多头更胜一筹



资料来源：wind，国泰君安期货产业服务研究所

图 7 商业企业持仓目前仍然偏空



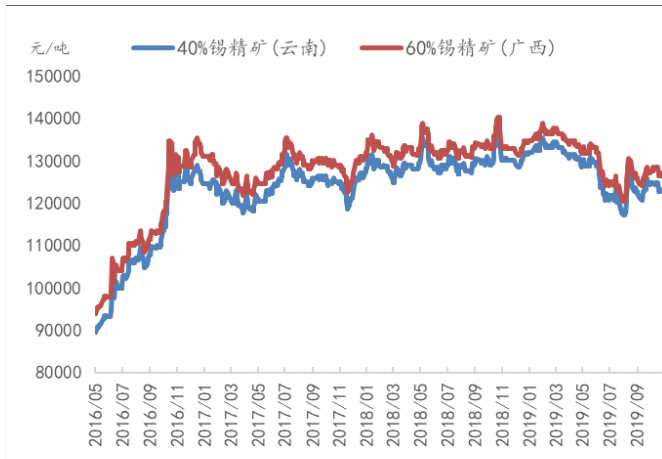
资料来源：wind，国泰君安期货产业服务研究所

## 2. 矿端趋紧是大趋势，精锡供应目前仍受限

我们把焦点转向锡的基本面上来，先来看矿端，今年年初以来，矿价维持弱势下行态势，7 月初跟随锡

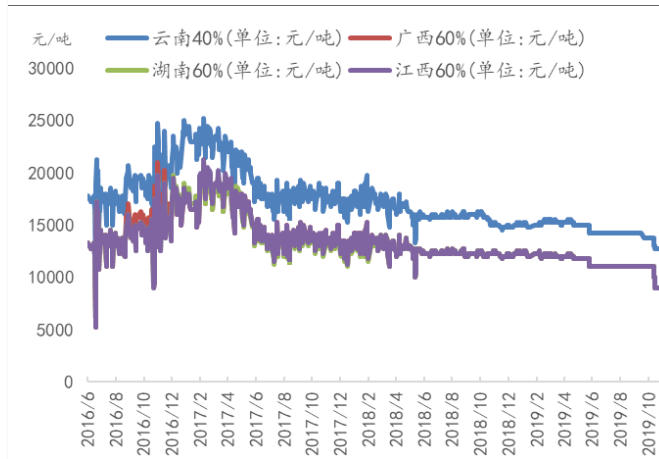
价的暴跌而明显回落，9月初又有所回升，走势基本与沪锡一致，整体来看价格偏弱，这也在一定程度上抑制了海外锡矿商出口的积极性。从锡精矿加工费来看，今年5月初、6月中旬及10月末均有明显的下调，显示出矿端供应年内还是处于趋紧的状态。今年11月以来，湖南、广西、江西三省60%的锡精矿加工费维持在9000元/吨的低位，这也是近三年以来的最低水平。

图8 全年来看锡精矿价格偏弱运行



资料来源：SMM，国泰君安期货产业服务研究所

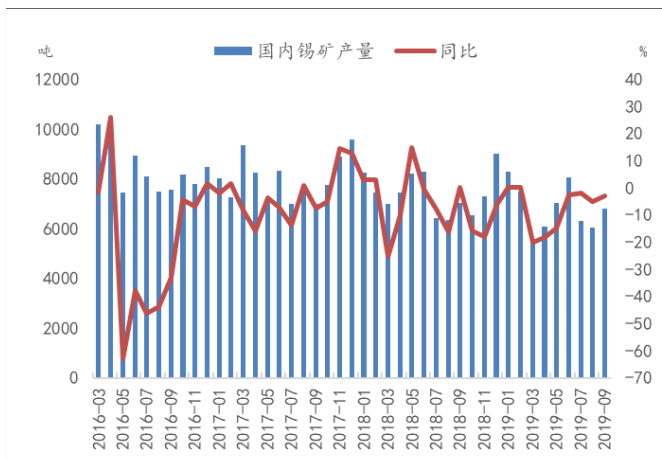
图9 锡精矿加工费呈现阶梯式的下滑态势



资料来源：SMM，国泰君安期货产业服务研究所

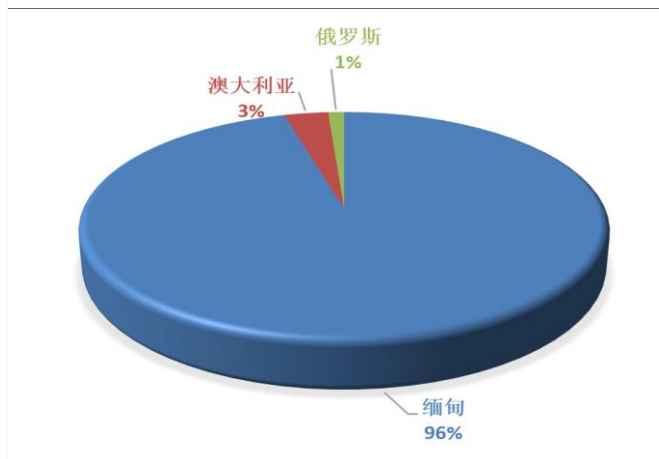
锡精矿供应偏紧，一方面是由于国产矿的量在缩减，另一方面锡精矿进口量也在下滑。今年影响矿端供应的事故较多，国内方面，今年2月下旬内蒙锡盟银漫矿业发生事故停产整顿，内蒙地区的锡企业受到事故的波及，到省外寻求原料供应；10月28日，广西河池南丹县庆达惜缘矿业投资有限公司发生冒顶事故并有人人员伤亡，政府要求当地矿山停产自查，影响到当地锡矿企业的生产，包括我国第二大锡矿生产商华锡集团。海外方面，今年4月中旬因缅甸佤邦地区30周年庆典施行交通管制，致使我国自缅甸的锡矿进口暂停，而我国绝大多数锡矿进口均来源于缅甸的佤邦地区；11月中旬，由于一座关键桥梁的坍塌，阿尔法明公司位于刚果的比齐锡矿产量受到了一定程度的影响。事故的扰动叠加锡矿资源供应量的下降，国内锡矿产量基本维持在负增长区间，进口矿数量也维持着逐年下降的态势，综合来看，锡在矿端的供应仍然是偏紧的。

图10 今年以来国内锡矿产量基本维持在负增长



资料来源：SMM，国泰君安期货产业服务研究所

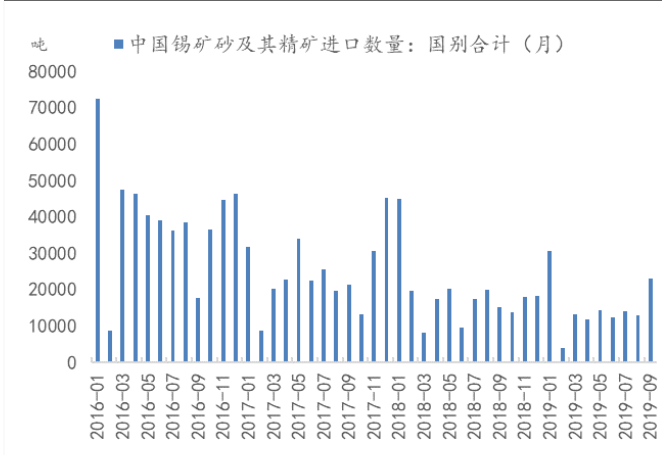
图11 2019年9月锡精矿进口数据显示缅甸仍占大部分



资料来源：海关总署，国泰君安期货产业服务研究所

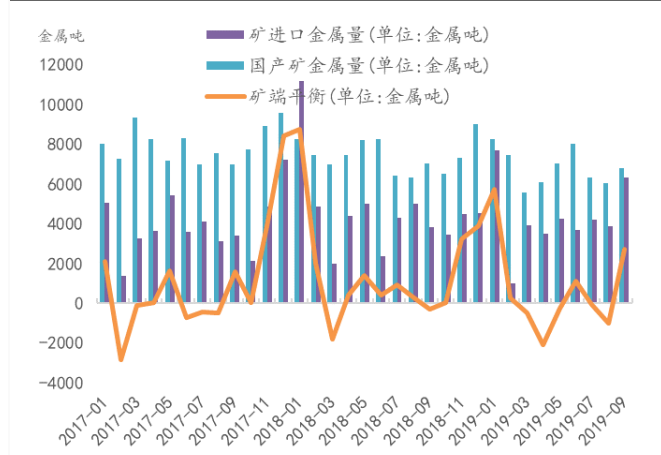


图 12 锡矿进口量呈现出逐年下降的大趋势



资料来源：海关总署，国泰君安期货产业服务研究所

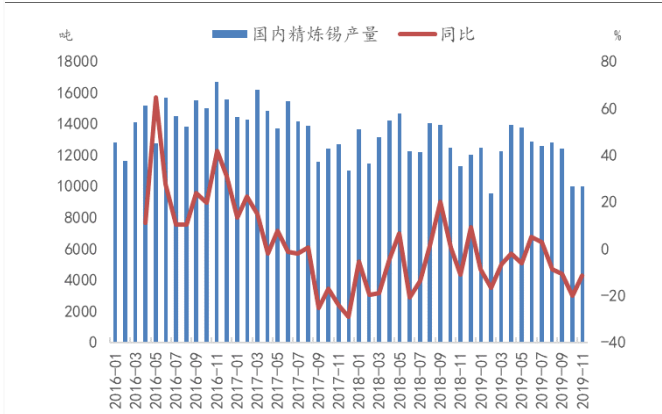
图 13 除 1 月、9 月外，今年大多数月份矿端供应偏紧



资料来源：SMM，海关总署，国泰君安期货产业服务研究所

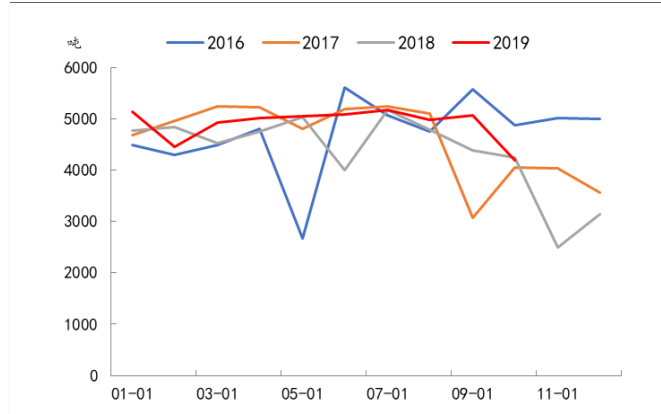
再来看看到精炼锡的供应情况，今年以来我国精炼锡产量有所下降，其一在于锡冶炼企业的联合减产，其二在于矿端供应偏紧使得锡精矿加工费明显下行，锡冶炼企业利润受到压缩。今年 1-10 月我国精炼锡产量为 122527 吨，较去年同期下降 7.14%。此外，我国锡产业的龙头企业——云南锡业的年度停产检修也会导致近两个月精炼锡产量的下降，检修从 10 月 21 日起，预计在 50 天以内，据公司的生产部门初步估算，这次停产检修将使得全年企业的精炼锡产量较生产计划减少 10%，影响年末的精炼锡供应，使得本来就不宽裕的冶炼端产量或将继续下滑。

图 14 国内精炼锡产量有所回落



资料来源：SMM，国泰君安期货产业服务研究所

图 15 云南锡业年度检修对产量影响明显



资料来源：SMM，国泰君安期货产业服务研究所

表 2 国内锡冶炼厂的产能及开工情况

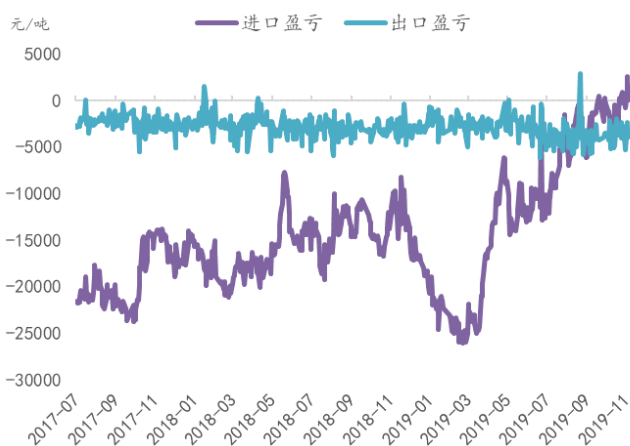
企业名称	省/自治区	冶炼产能	2019 年 10 月产量
云南锡业股份有限公司	云南	70,000	4,201
广西华锡集团	广西	25,000	51
云南乘风有色金属股份有限公司	云南	20,000	1,000
江西新南山科技有限公司	江西	20,000	400
江西自立环保科技有限公司	江西	15,000	650
马鞍山市伟泰锡业有限公司	安徽	15,000	200
个旧市自立矿冶有限公司	云南	12,000	600
赣州市开源科技有限公司	江西	10,000	600
赣州市正浩锡业有限公司	江西	10,000	200
云南云帆有色金属股份有限公司	云南	10,000	100
江西赣锡工贸有限公司	江西	8,000	440
个旧市凯盟工贸有限责任公司	云南	8,000	250

江西小山锡业有限责任公司	江西	8,000	0
郴州湘金有色金属有限公司	湖南	8,000	0
个旧市云新有色电解有限公司	云南	7,000	400
崇义源升锡业有限公司	江西	7,000	0
湖北冠虹金属有限公司	湖北	6,000	150
会昌锦顺达锡业有限公司	江西	6,000	0
个旧市有色金属加工有限公司	云南	5,000	280
赤峰大井子锡业有限公司	内蒙	5,000	100
遂昌县汇金锡业有限公司	浙江	5,000	0
永康市广胜锡业有限公司	浙江	4,000	150
汕头市金洋锡业有限公司	广东	3,600	0
广东省潮州市汉合锡业有限公司	广东	3,000	200
衡阳旺发锡业有限公司	湖南	3,000	0

资料来源：SMM，国泰君安期货产业服务研究所

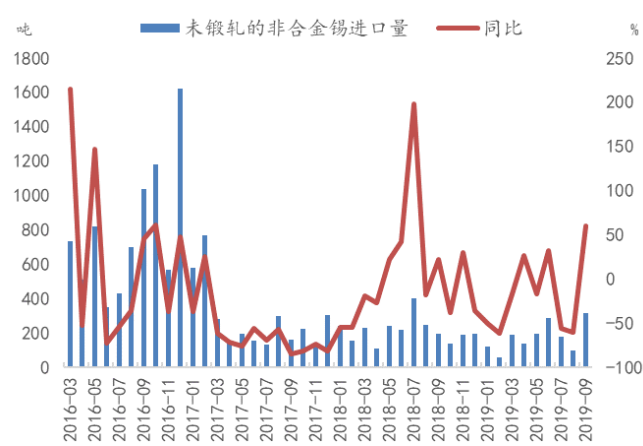
精炼锡进出口方面，今年上半年精炼锡的进口亏损幅度较大，而相比之下出口窗口则偶有打开，使得上半年精炼锡出口量有明显增加。今年1-6月共出口精炼锡4971吨，同比增加58.7%；进口精炼锡988吨，同比减少16.6%。下半年随着进口亏损幅度明显缩窄，甚至近期转为盈利，精炼锡进口量也有所增加，不过全年大部分时间仍维持净出口状态。库存方面，今年下半年以来，沪锡交易所库存去化趋势明显，截至11月22日，仓单库存已经由7月1日的7942吨下降至2858吨，去库幅度达64%，目前仍在去库趋势之中。伦锡库存稳定在6500吨附近，渐有回落态势。锡企业库存也在去化，目前在近几年低位。可以看出，在精炼锡国内产量下降的同时，进口补给不足以覆盖出口，目前冶炼端精炼锡的供应偏紧态势已非常明显。

图 16 近期进口盈利窗口打开



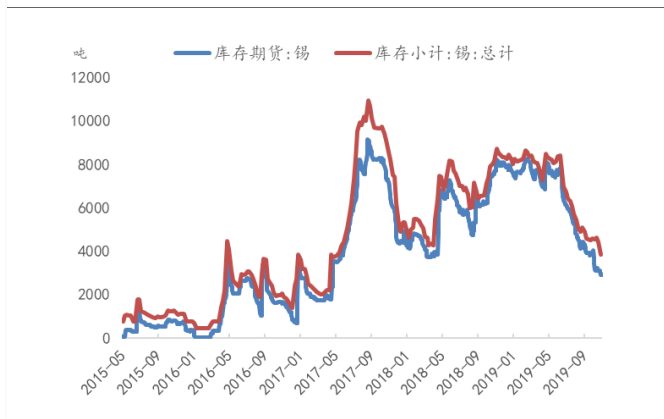
资料来源：SMM，国泰君安期货产业服务研究所

图 17 今年9月精炼锡进口量同比大幅增加



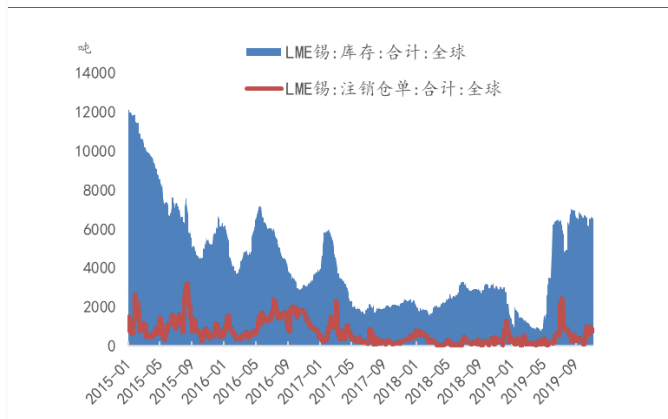
资料来源：海关总署，国泰君安期货产业服务研究所

图 18 锡交易所库存处在去化趋势中



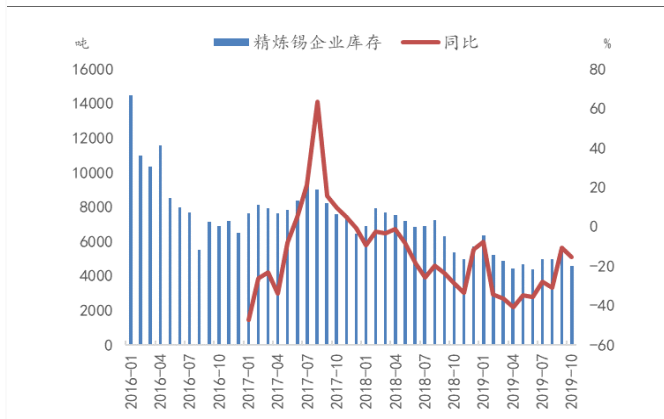
资料来源: wind, 国泰君安期货产业服务研究所

图 19 目前伦锡库存稳定在 6500 吨附近, 渐有回落态势



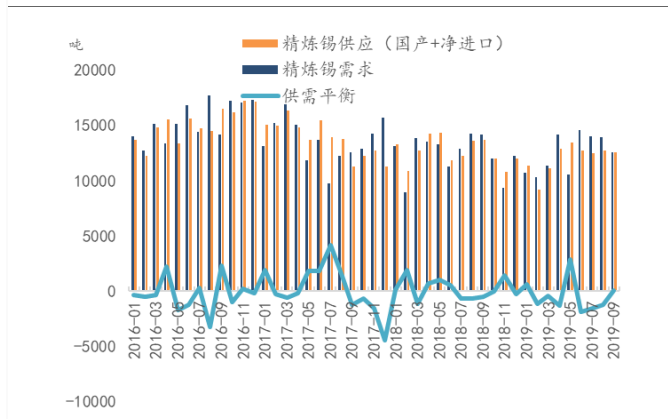
资料来源: wind, 国泰君安期货产业服务研究所

图 20 锡企业库存也在去化, 目前在近几年低位



资料来源: SMM, 国泰君安期货产业服务研究所

图 21 除个别月份外, 精炼锡供应总体偏紧

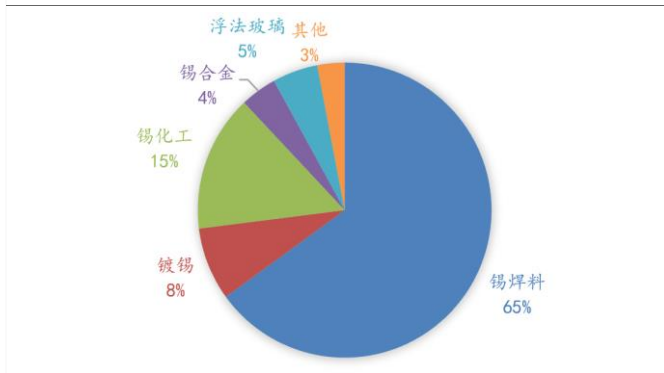


资料来源: SMM, 国泰君安期货产业服务研究所

### 3. 锡下游需求不算差, 年前料将维持弱稳

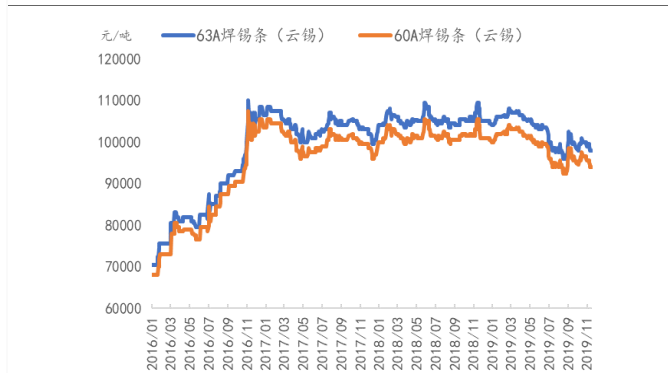
从锡的下游需求来看, 锡焊料目前仍占到超过一半的需求量, 其次是镀锡板(即马口铁)及锡化工领域, 两者共占到锡锭下游需求近 1/4 的量。先看到占比最大的锡焊料, 从云锡两种规格(63A、60A)的焊锡条价格上可以看出, 今年以来总体处于震荡下行的走势, 与沪锡走势相对一致, 于 7 月初及 9 月初分别经历了明显的下跌和上涨。锡焊料主要应用在电子行业, 用于电子元件的焊接, 起着机械连接、电连接和热交换等作用, 其需求量与各电子产品的产量情况息息相关。中美贸易摩擦于今年 8 月份愈演愈烈, 关税税率的加征对电子行业影响明显, 部分焊料企业的下游订单明显减少, 不过从集成电路、电工仪器仪表、电子计算机等各电子产品的产量情况来看, 今年下半年以来各电子产品的生产情况并不差, 对锡焊料需求的拖累并不大。

图 22 我国锡的下游需求占比



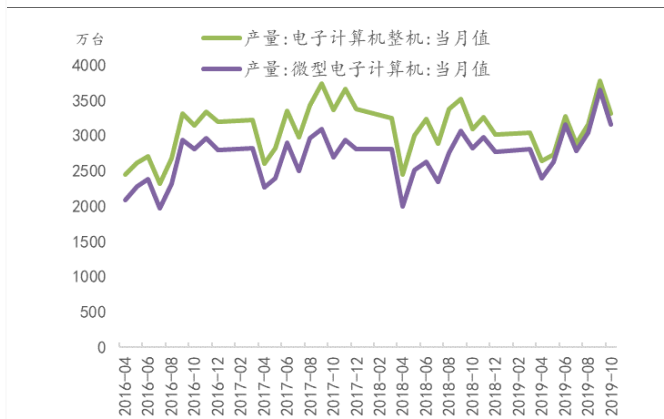
资料来源: 国泰君安期货产业服务研究所

图 23 云锡锡焊料价格走势



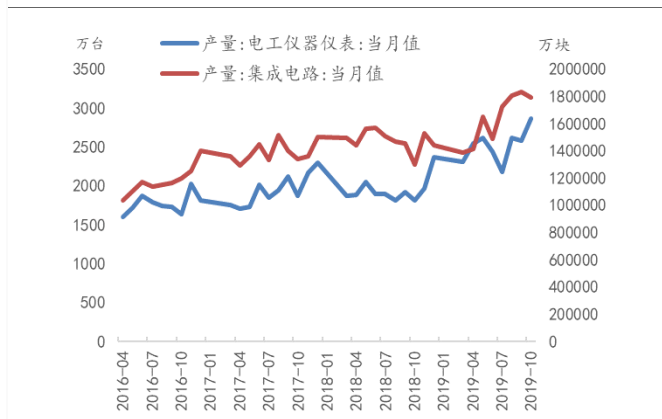
资料来源: wind, 国泰君安期货产业服务研究所

图 24 近期电子计算机产量并不低



资料来源：wind，国泰君安期货产业服务研究所

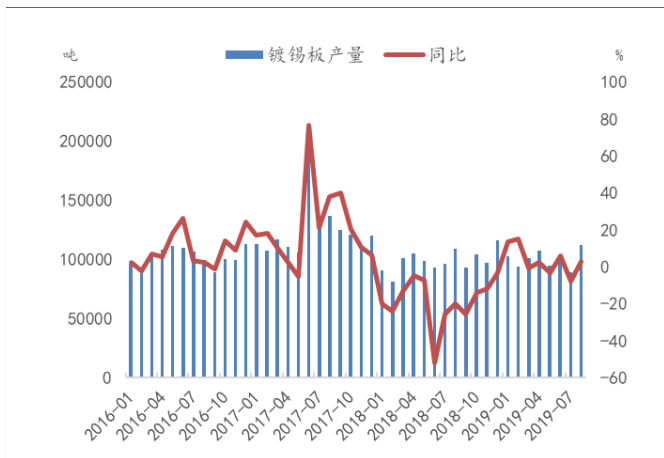
图 25 下半年以来集成电路产量有所增加



资料来源：wind，国泰君安期货产业服务研究所

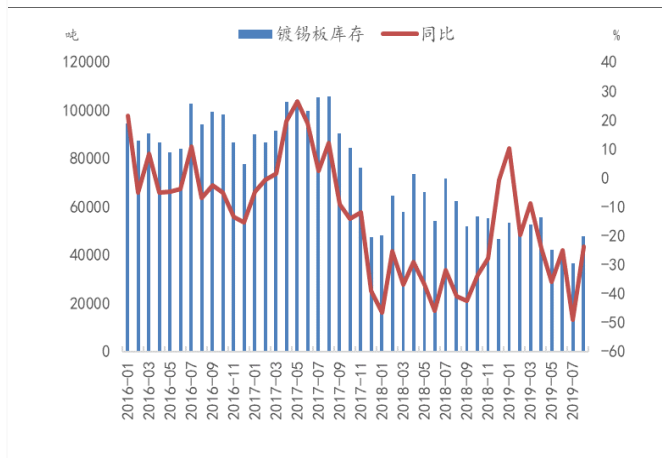
其次看到镀锡板和锡化工领域的情况。镀锡板广泛应用于罐头、饮料等食品包装行业，也应用在军工、仪表、电器及其他工业等领域。今年3月份以来镀锡板的产量趋稳，较前一年未有明显的增减。与此同时，镀锡板库存不断回落，今年7月库存回落至近年来的低位，库存消费比不到两周，显示出镀锡板下游的消费情况亦不差。锡化工方面，锡化工以二价无机锡、四价无机锡和有机锡为原料，用于PVC稳定剂、化学农药等的生产。而今年化学农药的产量仍处在回落态势中，不过较去年降幅有明显收窄。浮法玻璃方面，年底前浮法玻璃开工率有季节性回升，在产能同比仅有小幅回落。总的来看，锡下游消费整体情况并不太悲观，弱稳态势料将维系。

图 26 今年以来镀锡板产量趋稳



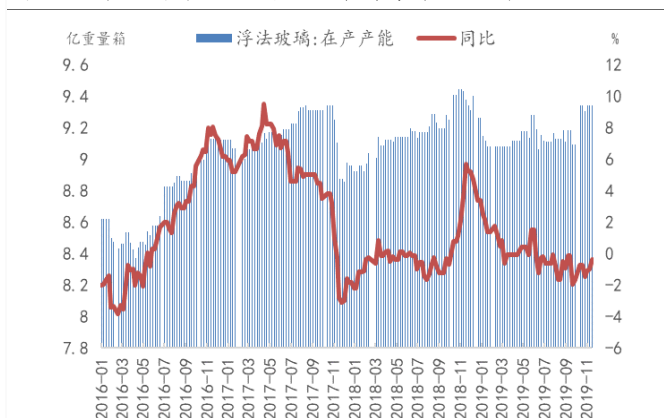
资料来源：SMM，国泰君安期货产业服务研究所

图 27 7月镀锡板库存回落至低位，库消比不到两周



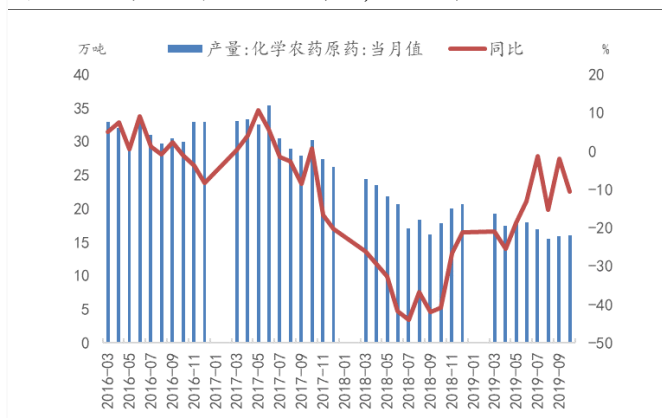
资料来源：SMM，国泰君安期货产业服务研究所

图 28 年底前浮法玻璃开工率有季节性回升



资料来源：wind，国泰君安期货产业服务研究所

图 29 化学农药产量仍在滑坡，不过降幅在收敛



资料来源：wind，国泰君安期货产业服务研究所



#### 4. 总结：供应趋紧需求稳，锡市有“锡”望

锡作为六个有色金属品种里最为“小众”的一个，其产业链上下游的集中度较高，使得锡这一品种易被垄断，在期货市场上持仓量、成交量均为有色金属板块最小，极易受到资金面的扰动，多空力量的反复博弈是盘面上的常态。近年来前五名的净多头持仓量与期锡价格的相关度在不断提升，主力资金对盘面的影响已非常明显。

从中长期来看，锡价还需落脚到基本面上来。供应方面，从矿端来看，今年年初以来锡精矿加工费不断回落，显示出锡精矿供应总体偏紧，一方面反映在国产矿的量在缩减，另一方面锡精矿进口量也在下滑，主要是由于事故的频繁扰动叠加锡矿资源供应量的下降。再来看精炼锡的供应情况，今年以来我国精炼锡产量有所下降，其一在于锡冶炼企业的联合减产，其二在于矿端供应偏紧使得锡精矿加工费明显下行，锡冶炼企业利润受到压缩。此外，云南锡业的年度停产检修也会导致近两个月精炼锡产量的下降，对年末的精炼锡供应有一定的冲击，且全年大部分时间仍维持净出口状态，使得本来就不宽裕的冶炼端供应或将继续下滑。

需求方面，锡下游消费整体情况并不太悲观，弱稳态势料将维系。下游需求中，锡焊料目前仍占到超过一半的需求量，虽然中美贸易摩擦使得部分焊料企业的下游订单明显减少，但是从集成电路、电工仪器仪表、电子计算机等产量情况来看，今年下半年以来各电子产品的生产情况并不差，对锡焊料需求的拖累并不大。其次看到镀锡板和锡化工领域的情况，今年3月份以来镀锡板的产量趋稳，同时镀锡板库存不断回落，显示出镀锡板下游的消费情况亦不差。今年化学农药的产量降幅较去年有明显收窄，年底前浮法玻璃开工率有季节性回升，在产能同比仅有小幅回落。

总的来看，鉴于矿端与冶炼端供应同时趋紧、需求端并不过于悲观的看法，我们认为中期来看沪锡仍有上涨空间，操作上可以逢低做多的思路为主，下方支撑参考此前两度下探的低点 133500 附近，为较好的投机单入场点，上方阻力位看到前高 142000 附近，若能够突破并站稳，则上方空间有望进一步打开。由于目前 01-05 价差冲至近 3000 的高位，预计后期将渐趋回落，前期的正套头寸可考虑平仓了结。

图 30 沪锡目前下方支撑参考此前两度下探的低点 133500 附近，上方阻力位看到前高 142000 附近



资料来源：wind，国泰君安期货产业服务研究所

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**

上海市静安区新闸路 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**金融理财部**上海市静安区新闸路 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**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**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**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**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**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**上海市静安区新闸路 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

**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**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**北京三元桥营业部**北京市曙光西里甲 5 号院 22 号楼 15 层 1501、1502 单元  
电话: 010-64669008 传真: 010-64669884**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**