



吴坤金
金属研究员
邮箱: wukj@wkjyqh.com

铜：价格修复途中

报告要点：

受新冠疫情影响，一季度海外主要铜矿产量低于预期。预计二季度海外铜矿产量降幅扩大，三季度铜矿开工率恢复性提升后，产量有望重回增长，全年铜矿供应预计比19年减少2-3万吨，增速较疫情前2.5%左右的增长预期明显下调。

废铜作为重要的铜原料，其供应在此次疫情中也受到较大冲击。估计上半年国内废铜供应同比减少35万吨，下半年增加13万吨，全年减22万吨。上半年全球废铜供应预估减少37万吨，下半年增加25万吨，全年减12万吨。

下半年国内精炼铜产量预计为前低后高，对应三、四季度产量大约分别下滑2.2%、上涨1.3%。全年精炼铜产量增长1.5%左右，增量约14万吨。本年度海外精炼铜供应预计延续下降，降幅1.6%左右，对应产量大约减少20万吨。

需求方面，下半年国内铜需求仍主要来自内部需求回升和刺激政策提供的支撑，出口需求相对低迷。全年铜需求预计小幅增长0.5%，三季度消费增长料高于四季度。中性悲观假设下，海外疫情持续时间更长，需求受到冲击更大，预估全年铜需求下滑4%左右。

20年国内精炼铜小幅过剩3万吨，三季度国内和中国保税区库存预计延续去化，四季度重新累库。2021年国内精炼铜过剩幅度扩大至33万吨左右。全球来看，疫情导致铜矿供应短缺量扩大至60万吨左右，全年精炼铜过剩16万吨。三季度海外精炼铜预计小幅去库，四季度去库速度加快。2021年全球精炼铜过剩幅度扩大至40万吨。

价格层面，当前中美欧经济收缩最快和疫情最严重的时候已经过去，铜价处于疫情后的价格修复阶段。在低库存及全球流动性更加宽松的背景下，铜的配置价值提升，下半年价格重心有望进一步上移。在三季度延续去库、四季度累库的判断下，铜价可能为先扬后抑走势。沪铜主力运行区间参考：42000-51000元/吨，对应伦铜价格为5000-6700美元/吨。跨期方面，低库存情况下可关注国内买近抛远机会；跨市方面，美元走弱趋势下可适当关注正套机会。

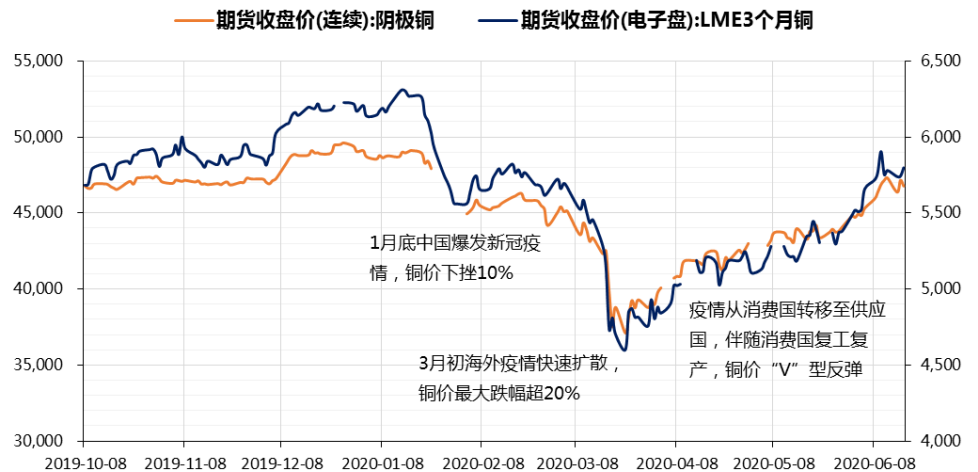
套保建议：沪铜49000元/吨以上、伦铜6400美元/吨以上加大卖出套保比例；沪铜43000元/吨以下、伦铜5300美元/吨以下加大买入套保比例。

铜：价格修复途中

行情回顾

上半年全球铜价先抑后扬，价格波动率显著上升。新冠肺炎疫情爆发是造成铜价大幅波动的主要原因。在疫情爆发初期，市场聚焦于需求的大幅滑坡，这导致了铜价大幅下跌。1月底中国爆发疫情时，铜价下跌10%左右；3月份欧美国国家疫情快速扩散，铜价区间跌幅一度超过20%。直到疫情引发海外铜矿减产，铜价才止跌。此后，疫情从消费国转移至铜矿生产国，铜原料供应收紧担忧加剧，叠加中国、欧美国国家复工复产和美联储推出大规模货币宽松政策，铜价以较快的速度反弹。截至6月中旬，伦铜回升至5800美元/吨附近，国内沪铜主力回升至47000元/吨附近。

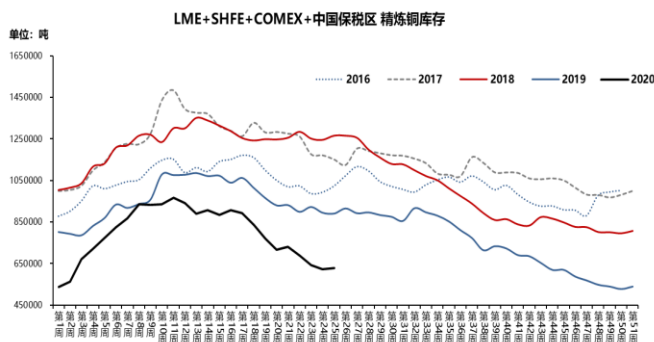
图1：20上半年铜价呈现“V”型走势



数据来源：Wind、五矿经易期货研究所

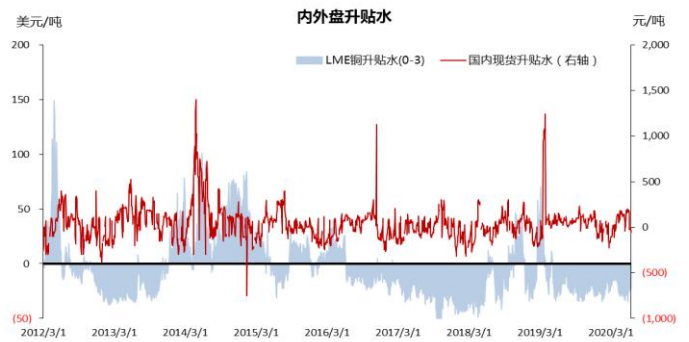
当期三大交易所加中国保税区库存先增后减，6月中旬总库存报62.7万吨，较年初增10万吨，比去年同期少29.5万吨。其中，国内和中国保税区库存3月下旬即见顶回落，库存快速去化还带动国内现货升水走高和结构走强，沪伦比值也持续偏强运行。相比之下，海外累库周期更长，现货相对疲软，结构上维持近低远高。

图2：全球精炼铜显性库存同比仍低



数据来源：SHFE、LME、COMEX、Mymetal、五矿经易期货研究所

图3：国内外现货和市场结构表现分化



数据来源：LME、SMM、五矿经易期货研究所

供应分析-铜矿

受新冠疫情影响，一季度海外主要铜矿产量低于预期，当期产量同比下滑 1.1%。位于秘鲁的 Las Bambas、Cerro Verde 和 Constancia 等大中型铜矿减产是铜矿产量不及预期的主要原因，该国 3 月 16 日宣布进入国家紧急状态后，物流运输受阻和人员减少导致矿山开工率下滑。嘉能可旗下位于非洲的铜矿减产同样造成产量减少。

二季度海外铜矿受新冠疫情影响加大，其中，秘鲁多数铜矿直到 5 月份开工率才有较明显提升，预计到 6 月底，该国铜矿产能恢复到疫情前的 80%；第一量子旗下 Cobre Panama 铜矿因多名员工感染新冠，矿山运营被迫暂停，该矿全年产量指引被下调 8 万吨；自由港旗下位于北美的铜矿供应同样受疫情影响而减少；非洲的南非和赞比亚为抑制疫情扩散，矿业运输和出口一度中断也影响了铜矿供应。不完全统计，疫情发生后海外 14 家大型矿企下调全年生产指引产量约 52 万金属吨。

预计二季度海外铜矿产量降幅扩大（同比下滑 4.5%左右，绝对量减少 18-20 万吨），三季度铜矿开工率恢复性提升后，产量有望重回增长（三季度预计增 3.2%，四季度预计增 1.5%），全年铜矿供应预计比 19 年减少 2-3 万吨，增速较疫情前 2.5%左右的增长预期明显下调。2021 年铜矿生产正常化后，铜矿供应量同比增长 4%左右。

图 4：海外铜矿企业全年生产指引

公司名称	2020F(疫情前)	2020F(一季报)	变化(千吨)
Vale	400.0	370.0	(30.0)
Rio Tinto	550.0	497.5	(52.5)
BHP	1762.5	1750.0	(12.5)
Antofagasta	740.0	725.0	(15.0)
Anglo American	645.0	645.0	0.0
First Quantum	855.0	780.0	(75.0)
Freeport	1588.0	1406.0	(182.0)
Lundin mining	284.0	278.5	(5.5)
Norilsk Nickel	490.0	490.0	0.0
Teck Resources	295.0	suspend	(55.0)
OZ Minerals	91.5	91.5	0.0
Glencore	1300.0	1255.0	(45.0)
MMG	370.0	suspend	(50.0)
KAZ Minerals	290.0	290.0	0.0
加总			(522.50)

数据来源：公司公告、五矿经易期货研究所

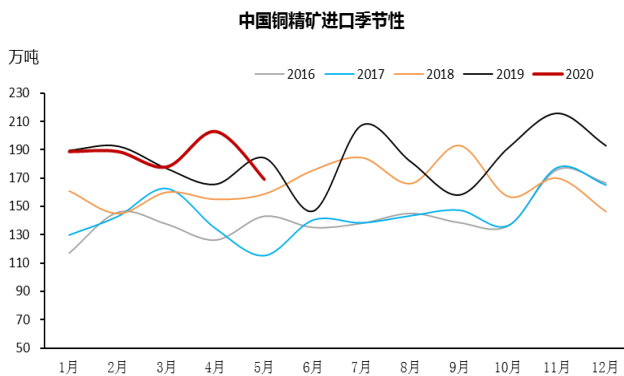
图 5：海外主要铜矿产量增速预估



数据来源：公司公告、五矿经易期货研究所

由于此次疫情冶炼产能损失较小，铜矿供应预期下调造成全年铜精矿供应短缺问题加剧。具体节奏上，海外铜矿 4 月和 5 两个月减产幅度最大，下半年生产率逐步恢复正常。对应进口国 5-7 月铜精矿供应较为紧张，8 月以后供应有望恢复较正常状态。加工费方面，我国进口铜精矿 TC 自 3 月底以来持续回落，当前 TC 跌至 51 美元/吨左右，明显低于年度 62 美元/吨的长单 TC，表明铜精矿供应持续收紧。全年加工费低点预计出现在 6 月或 7 月，对应原料供应最紧张的阶段，此后有望逐渐回升，年平均加工费预计接近长单加工费。

图 6：中国铜精矿进口阶段收紧



数据来源：公司公告、五矿经易期货研究所

图 7：中国进口铜精矿加工费持续回落



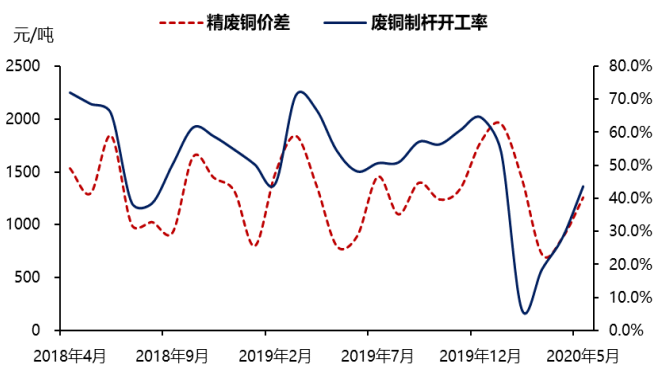
数据来源：公司公告、五矿经易期货研究所

供应分析-废铜

废铜作为重要的铜原料，其供应在此次疫情中也受到较大冲击。疫情对废铜供应的影响体现在三个方面：一是疫情造成经济活动收缩、民众外出减少，废铜回收强度大大降低；二是疫情导致铜价重心下移，价格低迷对废铜回收和供应具有较大的负向激励；三是疫情导致废铜贸易强度降低，国内疫情爆发时，国内主动进口意愿降低，海外疫情扩散时，海外废铜出口出现不同程度减少。

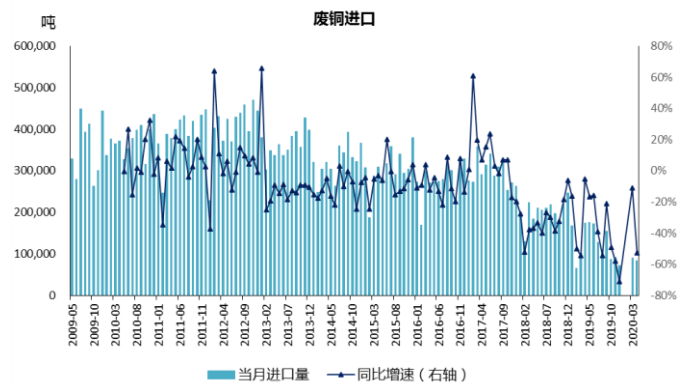
根据上海有色网（SMM）调研数据，1-5月我国废铜制杆平均开工率仅30.2%，较去年同期下降27.3个百分点，废料供应不足是开工率低的主要原因。随着铜价上扬，6月份国内废铜供应延续改善，废铜制杆开工率预计恢复至正常水平。在不发生二次疫情的假设下，下半年国内废铜制杆开工率有望略高于去年。

图 8：国内精废铜价差&废铜制杆开工率



数据来源：SMM、五矿经易期货研究所

图 9：中国废铜进口降幅较大



数据来源：海关总署、五矿经易期货研究所

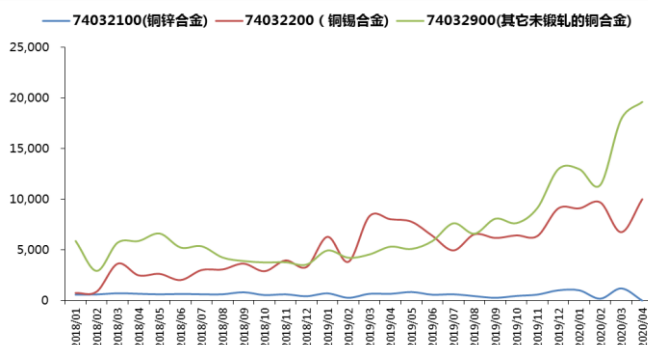
进口废铜方面，海关总署公布的数据显示，1-4月我国累计进口废铜29.2万吨，同比下降42.3%，折合金属量减少15万吨。同期废铜以铜锭的形式进口增加5.2万吨，加总得到进口废铜供应减少9.8万吨。由于4-5月海外疫情处于相对高峰，废铜供应收缩叠加物流相对不畅通，国内5-6月的废铜进口量降幅预计仍大。按照日本、韩国的海关数据估计，4月份海外主要废铜供应国的出口量同比减少约30%-50%，5-6月出口量环比有所增加，但降幅依然接近15%-20%，

海外废铜供应正常化预计要等到下半年。

除了海外废铜供应，进口废铜还受到国内进口政策影响。今年上半年，我国废铜进口以批文发放的形式进行，截至目前，固废中心核发的八批进口批文涉及进口额度 54.2 万吨，批文数量总体充裕。下半年开始，再生铜新标准将开始实施，符合新标准的高品质废铜将归类为再生资源，并可以自由进口，而传统定义的固体废物将于今年底基本实现零进口。在疫情冲击下，再生铜进口新标准实施可能稍有延后，下半年批文和新标准进口的模式可能共存，但批文数量预计较上半年明显减少。

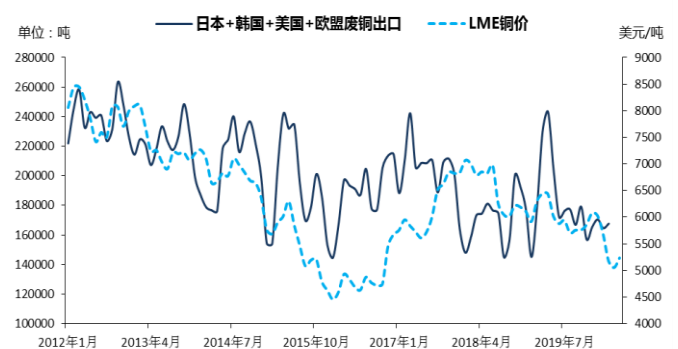
具体影响上，我们估计上半年国内废铜供应同比减少 35 万吨，下半年增加 13 万吨，全年减少 22 万吨。上半年全球废铜供应预计减少 37 万吨，下半年增加 25 万吨，全年减少约 12 万吨。

图 10：以铜锭形式进口的废铜数量持续增加



数据来源：海关总署、五矿经易期货研究所

图 11：海外废铜供应预期减少

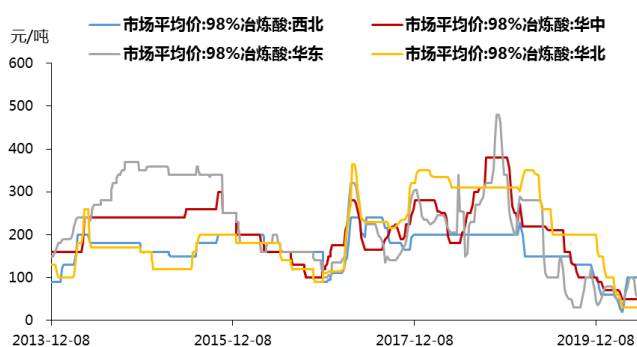


数据来源：各国官方网站、五矿经易期货研究所

供应分析-精炼铜

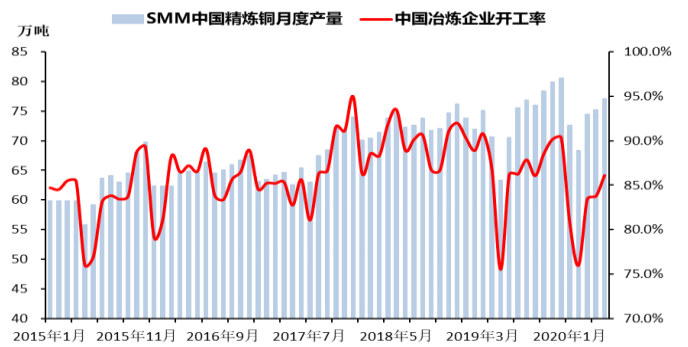
19 年投产的冶炼产能释放使得国内冶炼产能进一步增加，在新冠疫情冲击原料供应、硫酸价格低迷的背景下，铜冶炼利润不断走低，叠加年初的硫酸胀库问题，铜冶炼企业开工率整体下滑。根据 SMM 数据，1-5 月国内铜冶炼企业平均开工率仅 82.0%，低于去年同期 86.4% 的开工率，且低于去年全年 87.3% 的开工率。产量上，SMM 统计口径的 1-5 月中国精炼铜产量同比增长 3.6%，累计产量增速在 5 月份实现转正，原因在于去年同期冶炼厂集中检修造成基数极低，而非产量绝对值的大幅提升。

图 12：冶炼副产品硫酸价格持续低迷



数据来源：Wind、五矿经易期货研究所

图 13：中国铜冶炼企业开工率下滑

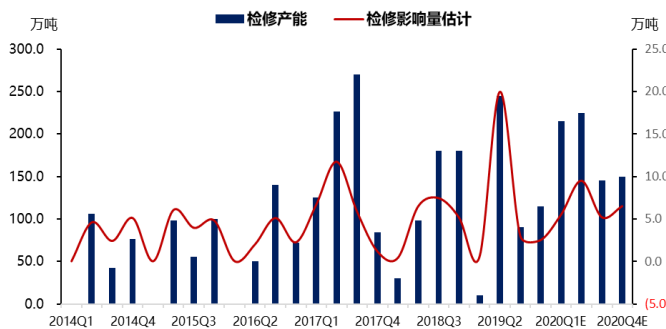


数据来源：SMM、五矿经易期货研究所

冶炼检修方面，由于原料供应不足和利润走低，冶炼生产减停产风险加大，冶炼检修活动增多。预计今年冶炼检修影响量 26 万吨左右，与去年基本持平，但检修的季节性分布更加均匀，上半年检修影响量不及去年同期，下半年检修影响量则高于去年同期。

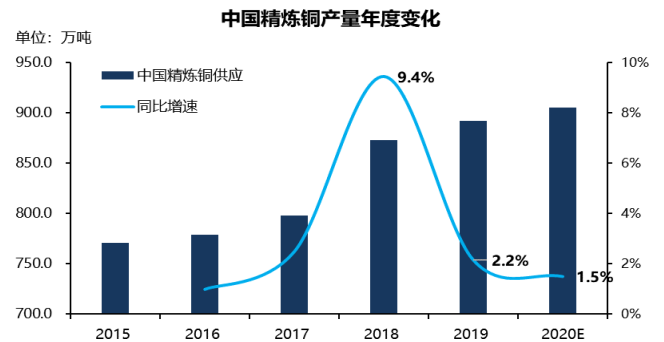
对于下半年，我们认为国内精炼铜产量为前低后高，对应三、四季度产量大约分别下滑 2.2%、上涨 1.3%。全年精炼铜产量增长 1.5% 左右，增量约 14 万吨。其中，生产增量的贡献来自赤峰云铜二期、广西南国、黑龙江紫金铜业等去年新投冶炼厂，而以废铜为原料、成本相对更高的冶炼厂大概率损失部分产量。

图 14：国内铜冶炼检修影响量接近 19 年



数据来源：SMM、五矿经易期货研究所

图 15：中国精炼铜供应增速有所下移

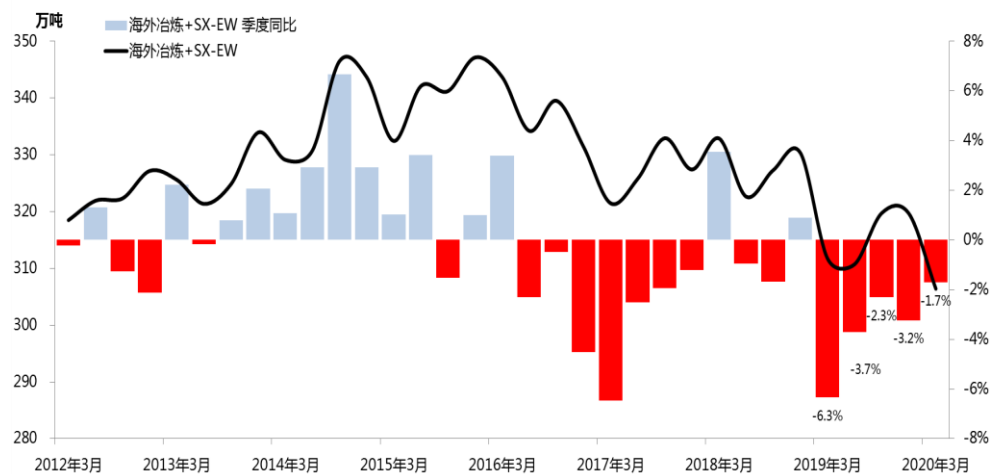


数据来源：SMM、五矿经易期货研究所

海外方面，一季度我们跟踪的主要海外精炼铜产量同比下滑 1.7%，欧洲、美国、俄罗斯等国家冶炼厂减产和部分湿法铜项目减停产是导致产量减少的主要原因，而供应增量来自智利铜冶炼产能利用率的提升，以及哈萨克斯坦、日本等国家的产量增长。

全年来看，海外精炼铜产量同样受制于铜精矿和废铜原料供应减少，预计本年度海外精炼铜供应延续下降，降幅 1.6% 左右，对应产量大约减少 20 万吨。

图 16：海外精炼铜产量延续下滑态势

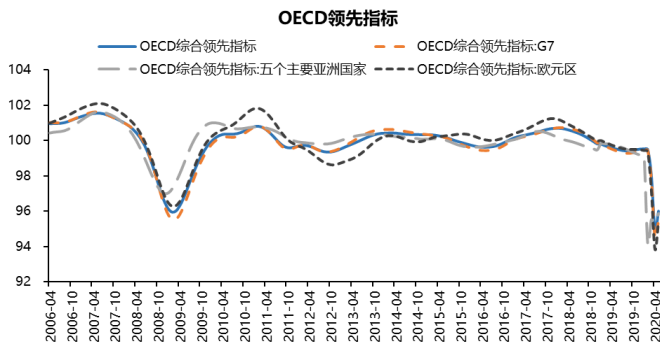


数据来源：公司公告、各国统计局、五矿经易期货研究所

需求分析-精炼铜

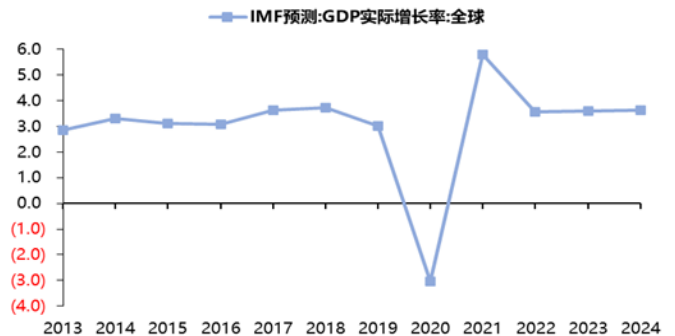
当前，全球经济仍面临来自新冠疫情的巨大冲击。不过随着中国全面复工复产、欧美国家陆续解封，疫情对经济冲击最严重的时候或许已经过去，全球经济处于底部回升阶段。通过 OECD 领先指标和 IMF 对经济增长的预测，可以大致判断，此次疫情对全球经济的冲击超过 08 年次贷危机，二季度全球经济见底，且有望走出“V”型或“U”型反弹，今年全球实际 GDP 下滑 3% 以上，21 年 GDP 增速预计超过 5%。

图 17：全球 OECD 领先指标二季度见底



数据来源：Wind、五矿经易期货研究所

图 18：全球经济大体上为“V”型或“U”型走势

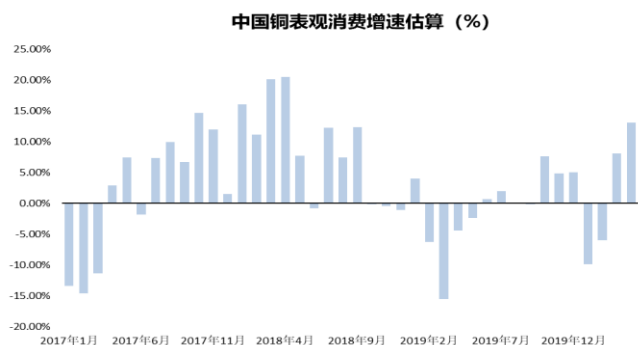


数据来源：Wind、五矿经易期货研究所

具体到铜需求，今年 1-5 月中国铜表观消费小幅下滑 0.4%，总体表现为先抑后扬。疫情期间消费较为低迷，3 月下游复工复产后，消费开始回暖，4-5 月消费则呈现超预期增长，增速分别接近 8.0% 和 13.0%。国内疫情缓和后生产快于终端需求恢复、下游原料和成品库存增加、低基数等是消费高增速背后的原因。

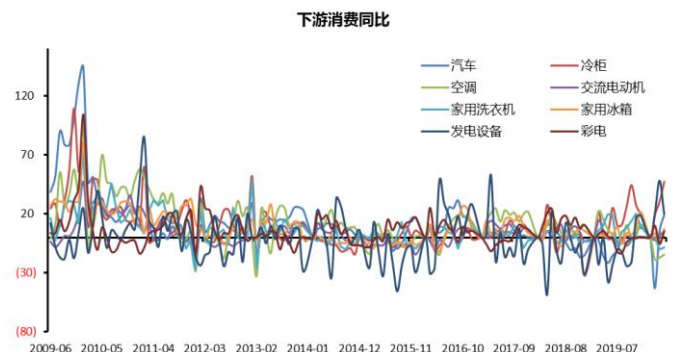
下游行业中，与基建相关的发电设备、受益于疫情的冷柜产量增长较快；汽车、交流电动机和彩电等产品产量单月同比增速也已转正，累计同比则有一定程度下降；而空调和其它家电产品的产销恢复更慢，仍然延续下滑势头。据此也可以看出，疫情之后的消费恢复，先从政策刺激相关性更大的基建、耐用消费品开始，后面才逐渐转向日常消费。

图 19：1-5 月中国铜消费略下滑



数据来源：SMM、Mymetal、海关总署、五矿经易期货研究所

图 20：下游行业生产相对分化



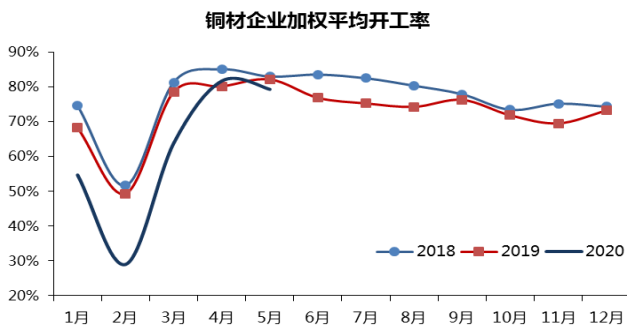
数据来源：Wind、五矿经易期货研究所

开工率方面，根据 SMM 调研数据，1-5 月国内铜材企业（精铜制杆、铜管、铜板带箔）加权平均开工率同比减少约 10 个百分点，其中 4 月开工率高于去年同期，5 月开工率较去年同期低

2.8个百分点。细分来看，精铜制杆开工情况明显好于铜板带箔和铜管，这也与国网、基建相关用铜需求的快速回升相印证。铜杆下游线缆的订单情况更为火爆，二季度调研的线缆企业接近满负荷生产。

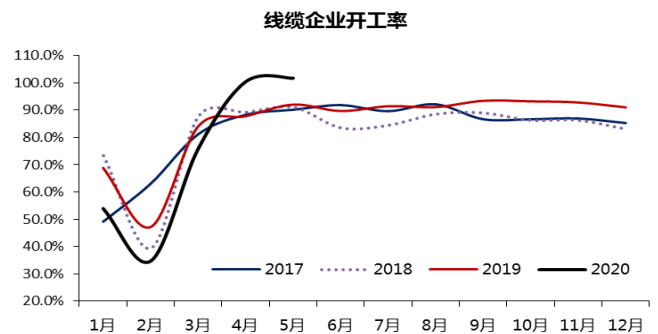
经历了前面需求报复性反弹和积压订单赶工，6月份铜杆和线缆企业新订单环比减少，铜管、铜板带箔需求虽然受益于年中家电、汽车、消费电子等大型促销，但还面临出口订单减少的压力。在海外疫情持续时间更久的背景下，我们认为下半年国内铜需求仍主要来自内部需求回升和刺激政策提供的支撑，出口缺少亮点。全年铜需求预计小幅增长0.5%，三季度消费增长料高于四季度。

图 21：铜材企业加权平均开工率低于去年



数据来源：SMM、五矿经易期货研究所

图 20：线缆企业开工情况明显好于去年

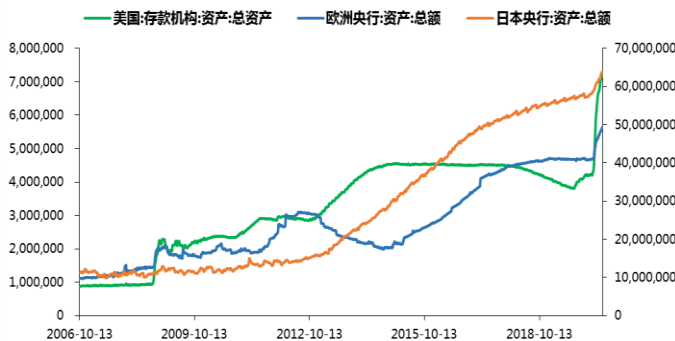


数据来源：SMM、五矿经易期货研究所

海外方面，疫情影响下各个国家都采取了极其宽松的政策，而海外需求复苏在一定程度上也依赖政策刺激的力度。货币政策上看，欧洲和日本央行扩表节奏类似于上轮量化宽松（QE），并有望刺激经济增速回升至1%-3%；美联储扩表速度为有史以来最快的一次，资金投放规模巨大，也有利于刺激经济在短期内回升。财政政策上看，疫情发生后欧元区和美国对财政刺激更加开放，美国重提大规模基建计划，虽然实际落地和执行层面的不确定较大，但更加积极的政策预期有望促进情绪面和经济预期回暖。

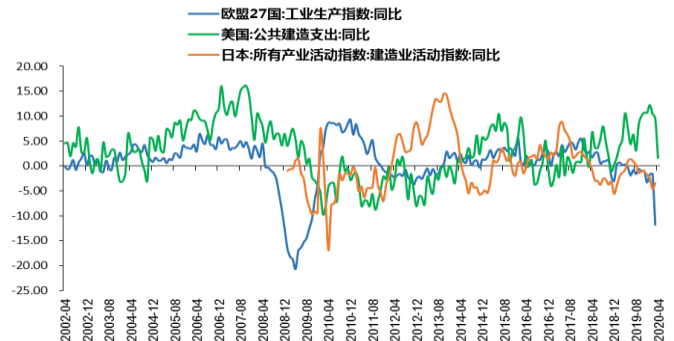
中性偏悲观假设下，我们认为海外疫情持续时间更长，需求受到冲击更大，预估全年铜需求下滑4%左右。

图 23：海外货币宽松释放天量流动性



数据来源：Wind、五矿经易期货研究所

图 24：主要发达国家经济有望短暂回升



数据来源：Wind、五矿经易期货研究所

平衡分析

假设 20 年中国精炼铜净进口增加 24 万吨，废铜供应减少 22 万吨，那么全年精炼铜小幅过剩 3 万吨，三季度国内和中国保税区库存预计延续去化，四季度重新累库。2021 年国内精炼铜供应和需求预计双双回升，且供应回升幅度大于需求，废铜供应也有望增加，精炼铜过剩幅度扩大至 33 万吨左右。

全球来看，疫情导致铜矿供应短缺量扩大至 60 万吨左右，全球精炼铜供应预计下滑 0.3%，铜需求下滑 1.7% 左右。假设废铜替代减少 12 万吨，那么全年精炼铜过剩 16 万吨。三季度海外精炼铜预计小幅去库，四季度去库速度加快。2021 年全球精炼铜市场预计延续过剩，过剩幅度扩大至 40 万吨。

图 25：中国铜市场供需平衡预测

	2016	2017	2018	2019E	2020E	Q1E	Q2E	Q3E	Q4E	2021E
铜精矿供应	190	171	159	160	163	37	43	42	41	168
同比(%)		(10.0)	(7.0)	0.6	1.9	12.1	10.3	(6.7)	(4.7)	3.1
铜精矿需求	810	830	910	975	995	249	239	247	260	1015
同比(%)		2.5	9.6	7.1	2.1	0.8	0.8	2.5	4.0	2.0
净进口	426	433	493	550	562	141	132	140	152	570
铜精矿平衡	(194)	(226)	(258)	(265)	(270)	(71)	(64)	(65)	(67)	(277)
精炼铜产量	777	800	870	892	906	215	226	223	242	938
同比(%)		3.0	8.7	2.6	1.5	(2.5)	7.8	(2.2)	1.3	3.5
精炼铜消费	1083	1126	1207	1220	1226	247	328	329	322	1260
同比(%)		4.0	7.2	1.1	0.5	(8.6)	7.7	1.6	0.5	2.8
精炼铜平衡	(306)	(326)	(337)	(328)	(320)	(32)	(102)	(106)	(80)	(322)
净进口	320	291	347	321	345	90	80	85	90	340
废铜变化	(14)	35	(13)	(13)	(22)	(15)	(20)	(2)	15	15
国储变化	15	0	0	0	0	0	0	0	0	0
调整后平衡	16	0	(3)	(20)	3	43	(42)	(23)	25	33

数据来源：CRU、SMM、Mymetal、安泰科、五矿经易期货研究所

图 26：全球铜市场供需平衡预测

	2016	2017	2018	2019E	2020E	Q1E	Q2E	Q3E	Q4E	2021E
铜精矿供应	1628	1648	1698	1710	1715	415	408	447	445	1790
同比(%)		1.2	3.0	0.7	0.3	2.0	(4.2)	2.3	0.7	4.4
铜精矿需求	1620	1647	1670	1735	1775	442	420	448	465	1805
同比(%)		1.7	1.4	3.9	2.3	2.8	2.9	1.8	1.1	1.4
铜精矿平衡	8	1	28	(25)	(60)	(27)	(12)	(1)	(20)	(15)
精炼铜产量	2260	2295	2365	2377	2371	578	603	590	600	2450
同比(%)		1.5	3.1	0.5	(0.3)	(0.7)	2.0	(1.7)	1.6	3.3
精炼铜消费	2226	2305	2374	2384	2343	518	600	618	607	2425
同比(%)		3.5	3.0	0.4	(1.7)	(3.8)	(2.9)	0.5	(0.5)	3.5
精炼铜平衡	34	(10)	(9)	(7)	28	60	3	(28)	(7)	25
国储变化	15	0	0	0	0	0	0	0	0	0
废铜变化	(5)	15	(10)	(10)	(12)	(12)	(25)	10	15	15
调整后平衡	14	5	(19)	(17)	16	48	(22)	(18)	8	40

数据来源：CRU、SMM、安泰科、公司公告、五矿经易期货研究所

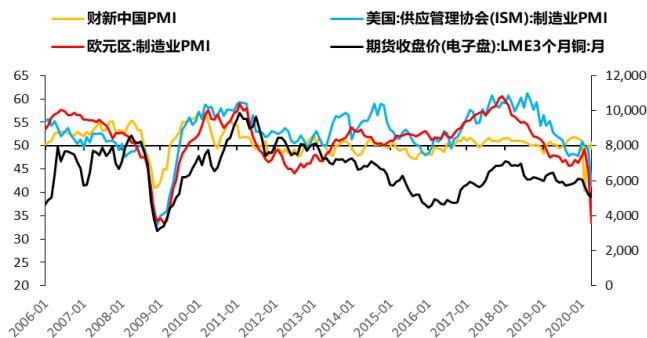
行情展望

根据 08 年次贷危机后的铜价走势判断，铜价最低点对应的是经济收缩最快的时候，而不是经

济最差的时候。也就是，铜价与 PMI 走势的一致性要显著高于铜价与 GDP、失业率等经济指标的关系。当前中美欧经济收缩最快和疫情最严重的时候已经过去，如果年内没有疫情二次爆发，那么可以得出结论，铜价已经见过底部，当前处于见底后的价格修复阶段。

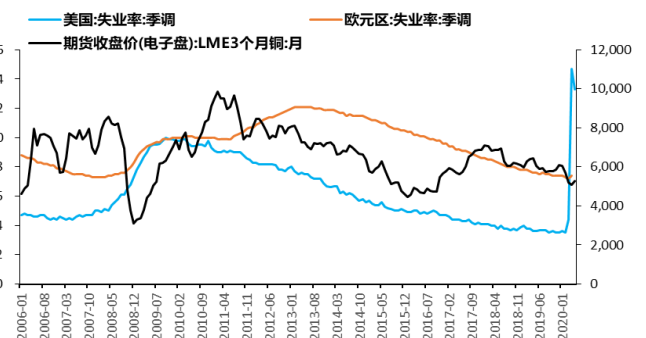
按照前文平衡分析，20 年全球精炼铜过剩量 16 万吨左右，则到年底时，全球精炼铜显性库存约 70 万吨（19 年底 54 万吨），总库存绝对量仍低，同比也处于相对低位。在低库存及全球流动性更加宽松的背景下，铜的配置价值提升，下半年铜价重心有望进一步上移。在三季度延续去库、四季度累库的平衡判断下，铜价可能为先扬后抑走势。沪铜主力运行区间参考：42000-51000 元/吨，对应伦铜价格为 5000-6700 美元/吨。

图 27：铜价与 PMI 走势一致性更高



数据来源：Wind、五矿经易期货研究所

图 28：铜价与失业率等经济指标走势不同步

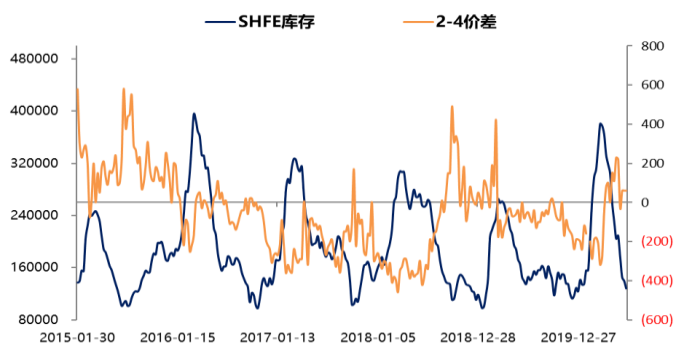


数据来源：Wind、五矿经易期货研究所

跨期方面，当前上期所和中国保税区库存降至多年低位，三季度国内处于季节性去库周期，Back 结构有望扩大。按照以往经验，当国内库存降至 10 万吨附近、保税区库存较低时，2-4 月价差有较大机会扩大至 400 元/吨以上。

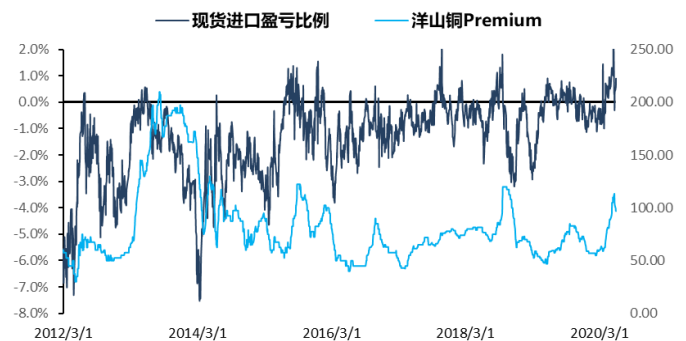
跨市方面，上半年国内需求好于海外使得沪伦比值维持偏强。随着美国疫情持续时间拉长、美联储推出更大力度宽松政策，美元存在走弱倾向，下半年一旦美元相对非美货币趋势下跌，那么内强外弱的格局可能改变，正套机会可适当关注。

图 29：低库存预计导致月间价差进一步扩大



数据来源：SHFE、五矿经易期货研究所

图 30：内强外弱的格局有望在下半年改变



数据来源：SHFE、LME、SMM、五矿经易期货研究所

套保建议：沪铜 49000 元/吨以上、伦铜 6400 美元/吨以上适当加大卖出套保比例；沪铜 43000 元/吨以下、伦铜 5300 美元/吨以下适当加大买入套保比例。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于研究所信箱（research@wkqh.cn），欢迎您及时告诉我您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿经易期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿经易期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿经易期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

五矿经易期货分支机构

深圳总部 深圳市福田区益田路6009号新世界中心48层 电话：400-888-5398 0755-83753764	业务一部 电话：0755-83252740
业务二部 电话：028-85053476	业务三部 电话：0755-83752356
业务四部 电话：010-68331868-183	产业服务部 电话：0755-82771926
深圳营业部 深圳市福田区益田路6009号新世界中心2702 电话：0755-88267287	北京分公司 北京市海淀区首体南路6号新世纪世行饭店写字楼1253室 电话：010-68332068
上海世纪大道分公司 上海市浦东新区向城路288号国华人寿金融大厦902、903、905 电话：021-58784529	成都分公司 成都高新区天府大道北段1288号1幢3单元12层1204、1205 电话：028-86131072
青岛分公司 山东省青岛市东海西路35号太平洋中心1#写字楼409 电话：0532-85780820	北京广安路营业部 北京市丰台区广安路9号院6号楼408、409 电话：010-64185322
广州营业部 广东省广州市天河区珠江西路17号广晟国际大厦24楼2407 电话：020-29117582	湛江营业部 湛江开发区乐山东路35号银隆广场A1210室 电话：0759-2201026
天津营业部 天津市滨海高新区华苑产业区梅苑路5号金座广场2101-2102 电话：022-23778878	大连星海营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路67号3单元12层3号 电话：0411-81824490
宁波营业部	重庆营业部

<p>浙江省宁波市海曙区布政巷16号12楼1205室 电话：0574-87330527</p> <p>郑州营业部 郑州市未来路69号未来大厦16层1612号 电话：0371-65619030</p> <p>杭州营业部 浙江省杭州市江干区万银大厦1408室 电话：0571-81969926</p> <p>济南营业部 山东省济南市历下区山大路201号天业科技商务大厦401、427室 电话：0531-83192255</p> <p>大连营业部 辽宁省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2011号、2106B号 电话：0411-84800452</p> <p>西安营业部 陕西省西安市新城区纬什街新科路1号楼一层 电话：029-87572985</p> <p>无锡营业部 无锡市湖滨区隐秀路800号710室 电话：0510-85100710</p>	<p>重庆市江北区江北城西大街25号平安财富中心11-1 电话：023-67078086</p> <p>南通营业部 江苏省南通市青年东路81号南通大饭店B楼财富中心2003室 电话：0513-81026015</p> <p>浙江台州营业部 浙江省台州市椒江区爱华新台州大厦8-A 电话：0576-89811511</p> <p>昆明营业部 云南省昆明市盘龙区北京路612号银海国际公寓D座3201室 电话：0871-63338532</p> <p>长春营业部 吉林省长春市朝阳区明德路4号（人民大街4111号）兆丰国际11层1102室 电话：0431-89665686</p> <p>厦门营业部 厦门市思明区观音山宜兰路5号天瑞·99商务中心1602单元 电话：0592-5020072</p>
--	--