



# 农畜产品 分册

## 2021 年度

# 中国期货市场年度报告

## ——大宗商品市场解读之——

# 新年致辞

尊敬的投资者您好！

2020 年中国期货市场在疫情期间运行平稳，有效地发挥了避险功能，有力支持了实体企业复工复产，全年期货市场资金量、成交量和持仓量均创历史新高，全年共上市 12 个新品种，累计上市 90 个期货期权品种。从助力扶贫工作来看，运用期货工具服务“三农”，采用“保险+期货”模式保障农民基本收入和服务农业产业链，140 多家公司对接全国 380 多个扶贫点，积极践行金融扶贫的重要工作。

2021 年将是我国开启“十四五”计划和向第二个百年奋斗目标进军的第一个五年的开局之年。2021 年我国期货市场风险管理作用将进一步凸显，不断扩大服务实体经济的空间，将形成期货与现货、场内与场外、线上与线下的互联互通，进一步促进衍生品市场的发展。2021 年我国期货行业将以习近平新时代中国特色社会主义思想 and 党的十九届五中全会精神为指引，积极贯彻党中央、国务院关于经济金融工作的决策部署，从国家战略高度建设好期货期权市场和增强国际定价影响力，实现服务于国民经济和实体企业的根本宗旨，努力在服务经济高质量发展和国家重大战略方面发挥更大的作用。

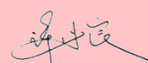
作为推动期货市场发展的的重要力量和期货行业头部公司，方正中期期货“以金融服务成就美好生活”作为企业发展的使命，以“成为广受客户信赖的金融衍生品综合服务商”作为企业发展的愿景，秉承“客户至上、专业稳健、开放协同、简单专注、勤奋坚持、追求卓越”的核心价值观，继续按照“一稳两破局”和打造好大中台等公司战略推动各项业务发展，继续坚持为投资者创造价值、为行业创造价值的经营理念，励精图治，更为专注地发展期货业务，更为用心地提高研发、IT 和客户服务水平，为广大投资者提供更丰富、更及时、更加贴近市场的产品与服务。

2021 年方正中期期货经营班子将带领全体员工积极开展期货期权经纪、资产管理、股票期权经纪、投资咨询、风险管理和基金销售等各项业务，并积极参与各家交易所、期货业协会的“保险+期货”扶贫项目，积极承担企业社会责任，继入选 2018 国务院扶贫办“企业扶贫 50 佳案例”和荣膺人民日报社评选的“2019 年度中国精准扶贫企业”后将继续践行金融机构服务实体经济和落实精准扶贫支持“三农”的各项工作，围绕服务实体经济需求，不断做好“保险+期货”、仓单服务、基差贸易、场外衍生品和做市商等风险管理业务，实现期货市场服务国民经济的根本宗旨。2021 年方正中期期货将与广大投资者同舟共济，我们将锐意改革、团结协作、不断创新，力争公司各项业务再创辉煌！

饮水思源，我们深知，方正中期期货取得的每一点进步和成功，都离不开广大投资者的关注、信任、支持和参与。因为广大投资者的理解和信任，我们有更加强大的动力和更坚定的信心。因为广大投资者的关心和支持，我们持续、快速成长。因为广大投资者的每一次参与、每一个建议，我们会更加努力，进一步改善服务、提升质量，在服务投资者的道路上不断奋进。

在 2021 年来临之际，方正中期期货全体员工谨向广大投资者表示衷心的感谢和美好的祝福！恭祝您身体健康！阖家幸福！事业兴旺！万事如意！

方正中期期货有限公司 总裁  
上海际丰投资有限责任公司 董事长



2021 年 1 月



## 公司简介

方正中期期货有限公司（简称“方正中期期货”）是由方正证券股份有限公司（简称“方正证券”）控股的大型综合类期货公司，目前在北京、上海、长沙、天津、包头、保定、邯郸、唐山、青岛、太原、西安、南昌、武汉、宁波、杭州、常州、南京、苏州、扬州、岳阳、株洲、郴州、常德、广州、深圳等地设有 36 家分支机构。同时，依托方正证券旗下营业网点，已逐步形成覆盖全国的业务网络。

方正中期期货是中国期货业协会理事单位（001 号会员）、大连商品交易所理事单位、郑州商品交易所监事单位、北京期货商会副会长单位；上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所会员及中国金融期货交易所交易结算会员；公司具有开展商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理、基金销售业务资格；下设子公司——上海际丰投资管理有限责任公司（简称“际丰投资”）从事风险管理等相关业务。

作为中国期货行业最早成立的公司之一，方正中期期货以传统经纪业务为根基，在巩固市场优势地位的同时，持续推动业务转型升级，打造行业领先的综合金融服务平台。公司以经纪业务为资源平台，不断加快资产管理、风险管理等相关创新业务的发展步伐，行业排名、市场竞争力、总体盈利水平等均实现稳步提升。

## 近年荣誉

### 2020 年

- 证券时报-券商中国 2020 中国优秀期货公司君鼎奖
- 证券时报-券商中国 2020 中国杰出 IT 服务期货公司君鼎奖
- 人民日报-国际金融报 2020 先锋期货公司
- 证券时报-期货日报 中国期货公司最佳掌舵人 许丹良
- 证券时报-期货日报 最佳宏观策略分析师
- 证券时报-期货日报 最佳金融期货分析师
- 证券时报-期货日报 最佳农副产品期货分析师
- 证券时报-期货日报 最佳工业品期货分析师
- 证券时报-期货日报 最佳金融量化策略工程师
- 证券时报-期货日报 最佳期权分析师

### 2019 年

- 中国金融期货交易所 优秀会员白金奖
- 郑州商品交易所 优秀会员
- 郑州商品交易所 品种服务优秀会员（玻璃）
- 郑州商品交易所 品种服务优秀会员（动力煤）
- 郑州商品交易所 品种服务优秀营业部（玻璃）
- 郑州商品交易所 品种服务优秀营业部（动力煤）
- 上海世纪大道营业部
- 大连商品交易所 优秀会员金奖
- 大连商品交易所 优秀产业服务奖
- 大连商品交易所 优秀机构服务奖
- 大连商品交易所 优秀农产品服务奖
- 大连商品交易所 优秀化工产品服务奖
- 大连商品交易所 优秀黑色产品服务奖
- 大连商品交易所 优秀期权市场服务奖
- 大连商品交易所 优秀国际市场服务奖
- 大连商品交易所 优秀技术支持奖
- 上海期货交易所 优秀会员金奖
- 上海期货交易所 钢材产业服务奖
- 上海期货交易所 铜产业服务阿奖
- 上海期货交易所 铅锌产业服务奖
- 上海期货交易所 镍产业服务奖
- 上海期货交易所 黄金产业服务奖
- 上海期货交易所 白银产业服务奖
- 上海期货交易所 能化产业服务奖
- 上海国际能源交易中心 优秀会员奖
- 私募排排网 最值得信赖金融机构资管奖
- 第十三届全国期货实盘交易大赛 优秀交易指导奖
- 东方财富风云榜-最佳期货公司
- 第十七届中国财经风云榜 杰出掌门人
- 第十七届中国财经风云榜 期货业扶贫奖
- 第十七届中国财经风云榜 期货业品牌奖
- 证券时报-券商中国 2019 中国杰出 IT 服务期货公司君鼎奖
- 证券时报-期货日报 中国最佳期货公司
- 证券时报-期货日报 中国期货公司金牌管理团队
- 证券时报-期货日报 中国期货公司最佳掌舵人 许丹良
- 证券时报-期货日报 中国金牌期货研究所 方正中期期货研究院
- 证券时报-期货日报 最佳期货精英突出贡献奖
- 证券时报-期货日报 最佳资产管理团队奖
- 证券时报-期货日报 最佳期货 IT 系统建设奖
- 证券时报-期货日报 最佳中国期货经营分支机构奖 方正中期期货上海期货大厦营业部
- 证券时报-期货日报 最受欢迎期货经营机构公众号
- 证券时报-期货日报 最佳宏观策略分析师
- 证券时报-期货日报 最佳金融期货分析师
- 证券时报-期货日报 最佳农副产品期货分析师
- 证券时报-期货日报 最佳工业品期货分析师
- 证券时报-期货日报 最佳期权分析师
- 人民日报-国际金融报 中国精准扶贫企业

## 重 要 事 项

---

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。方正中期期货研究院力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。本报告未经方正中期期货研究院许可，不得转给其他人员，且任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归方正中期期货有限公司所有。

---

期 市 有 风 险， 投 资 需 谨 慎



# 玉米、淀粉：今时不同往日 紧平衡续支撑

## ——2020 年玉米及淀粉市场回顾和 2021 年展望

方正中期期货研究院 侯芝芳

### ➤ 摘要

- **玉米：**供给侧改革成效显著，临储玉米库存去化效果明显，玉米市场逐步进入市场化，不过由于供应与需求的增速不匹配，生猪产能恢复所带来的需求快速增长引发供应持续偏紧，最终促成了玉米价格的大幅上涨。供应端，2021 年关注点包括两个方面，一是新季玉米的产量情况，玉米价格的大幅上涨提振玉米种植收益，2021 年种植意愿预期有所增加，不过由于整体土地面积有限，增长幅度较为有限，单产则主要以天气扰动为主，基于天气合理波动的预期下，整体产量预期同比增长；二是玉米的进口情况，主要在于中国对美玉米的采购情况，目前市场预期较高，未来兑现与否将是重要关注要点，整体来看，由于临储玉米库存见底，退出供应调节，新季玉米产量以及进口的弥补空间有限，维持同比下滑预期。需求端，2021

年关注点同样包括两个方面，一是饲用需求的增长情况，2021 年仍然是生猪产能进一步增长的一年，猪饲料依然是玉米需求的主要增长点；二是小麦、稻谷等替代品对玉米的替代程度，随着玉米价格的不断走高，相比其他谷物的竞争优势逐步下降，2021 年其他稻谷对其的替代将进一步增加，目前替代引发的需求下滑不能抵消生猪产能恢复所带来的增长，整体维持增长预期，不过增速有所放缓。综合来看，2021 年玉米市场整体维持供应偏紧预期，期价延续底部抬升的走势。

- **淀粉：**由于淀粉是玉米的简单加工，因此淀粉价格波动的主要是受成本端玉米价格波动的影响。2020 年玉米淀粉价格被动跟随玉米价格上涨，企业加工利润以及下游需求都出现了小幅的下滑，2021 年玉米淀粉市场将延续成本与需求的博弈，考虑目前淀粉需求缺乏主动增长点，因此 2021 年玉米淀粉价格仍然以成本端为主导。玉米价格底部抬升的预期下，玉米淀粉也将跟随呈现底部抬升走势，不过其自身需求的季节性变化或使得价格的相对强弱呈现季节性的规律变化。

## 目录

<b>第一部分 长期走势与 2020 年行情总结</b>	<b>5</b>
一、玉米期货行情总结	5
二、淀粉期货行情总结	9
三、现货行情总结	11
<b>第二部分 玉米市场基本面分析</b>	<b>12</b>
一、供给市场分析	12
二、需求市场分析	17
三、玉米市场供需平衡表	21
<b>第三部分 玉米淀粉市场基本面分析</b>	<b>22</b>
一、供给市场分析	22
二、需求市场分析	23
三、淀粉行业供需平衡表	24
<b>第四部分 玉米期权市场分析及操作策略</b>	<b>25</b>
一、玉米期权市场情况	25
二、期权操作策略	27
<b>第五部分 套利机会分析</b>	<b>28</b>
一、跨品种套利	28
二、玉米跨期套利	29

<b>第六部分 技术与展望</b>	<b>30</b>
一、玉米指数价格季节性分析	30
二、玉米淀粉指数价格季节性分析	31
三、玉米市场观点总结以及期货操作建议	32
四、玉米淀粉市场观点总结以及期货操作建议	33
<b>第七部分 相关股票涨跌幅</b>	<b>34</b>



## 第一部分 长期走势与 2020 年行情总结

### 一、玉米期货行情总结

#### (一) 长期历史回顾



图 1-1 大商所玉米期货行情长期回顾

资料来源：Wind，方正中期研究院整理

2004 年 9 月 22 日，玉米期货品种在大连商品交易所上市，开启了玉米期货在我国的风雨历程。

玉米期货一直是我国农产品期货的主要品种，其价格行情反映了我国玉米现货的供需行情及现货市场的政策变迁，具有较强的借鉴和参考价值。在玉米期货运行的 14 年中，我们将玉米期货走势分为四个阶段，在三阶段以后我们同时分析玉米淀粉期货走势：

第一个阶段，2004 年-2008 年，无临储收购政策时期。在实施临储收购政策前，我国经济处于快速发展阶段，各行各业迅速发展，各项经济指标一路走高，物价持续上涨，中央及各地方政府给与各

部门经济强大的政策支持。农业方面，2004 年 5 月 23 日，国务院下发《关于进一步深化粮食流通体制改革的意见》，提出“开放收购市场，直接补贴粮农，转化企业机制，维护市场秩序，加强宏观调控”的思路，初步构成了我国现行的粮食（包括玉米）政策框架体系。2006 年，中央政府决定取消农业税，极大提高了农户的生产积极性。在各项利好的刺激下，玉米价格一路走高，主产区连年丰产，库存和供应不断增加，不过，在经济需求较为旺盛的时期，玉米市场供需矛盾并不凸显。此阶段玉米价格持续震荡上行，不断创出历史新高，国内玉米市场行情与国外市场行情存在较大的相关性。

第二个阶段，2008 年-2015 年初，玉米市场进入临储收购政策支撑的时代。2008 年，全球性金融危机爆发，中国经济受到波及，在以投资为支撑的经济增长模式下，产能过剩的危机逐步显现，大宗商品价格一路下滑，国家停止了玉米国储拍卖，但仍无法阻止玉米价格的下跌趋势。2008 年年底，国家启动了东北主产区玉米临储收购计划，首期收购量达 4000 万吨，同时，在 2009 年 4 万亿经济刺激计划的带动下，玉米价格止跌反弹，一路上涨，2011 年玉米指数创下 2400 元/吨的历史新高。2011 年后，我国宏观经济发展再次出现放缓迹象，大宗商品市场进入熊市，多数商品价格承压下行。但是，玉米价格在临储政策支持下获得支撑，玉米指数在 2000 元/吨以上的区域维持高位震荡。在此阶段，玉米市场显著受到临储收购政策的支撑，在供给面宽松、需求面逐步低迷的情况下，价格依然维持在高位，关内关外玉米价格市场出现倒挂现象，政策面成为影响玉米市场行情的主要因素，而从 2012 年以后，国内玉米市场与国外玉米市场逐步出现分化，连玉米与美玉米相关性降低。

第三个阶段，2015 年初-2016 年末，后临储政策时代。2015 年 4 月，2014/2015 年度东北临储玉米收购结束，国内玉米库存创下新高，下游市场需求持续低迷，玉米市场面临前所未有的供应压力，玉米市场价格跌势开启。11 月份临储收购启动后，玉米期货指数出现小幅反弹，此阶段，政策定价逐

步向市场妥协，东北+港口的定价体系逐步被市场弱化，市场定价的比重将逐步上升，政策对玉米价格的支撑有效性将进一步弱化。2016 年 3 月底，国家发改委宣布，我国从今年起将取消东北临储玉米收购政策，开始施行“价格市场化，价补分离”新机制，玉米市场供需矛盾尖锐，玉米指数从 2015 年初的 2500 元/吨跌至 2016 年 9 月末的 1400 元/吨，跌幅达 44%，玉米价格回落至 2008 年的水平。

第四个阶段，2016 年底-至今，供给侧改革下的供应逐步趋紧。供应端，2016 年中央一号文件提出适当调减非优势区玉米种植拉开了玉米供给侧改革之路，自 2016 年开始全国玉米种植面积结束增长态势。需求端，工业需求在政策的影响下有一定幅度的上升，2015 年以来政府出台一系列深加工补贴政策刺激玉米需求，2017 年-2018 年深加工产能扩增明显；饲用需求处于相对增长的时期，虽然 2019 年由于非洲猪瘟疫情的影响出现下滑，但是整体仍处于相对高位，2020 年生猪高利润以及复养政策提振下，玉米饲用需求预期将再次回归上升通道。

## (二) 2020 年行情总结

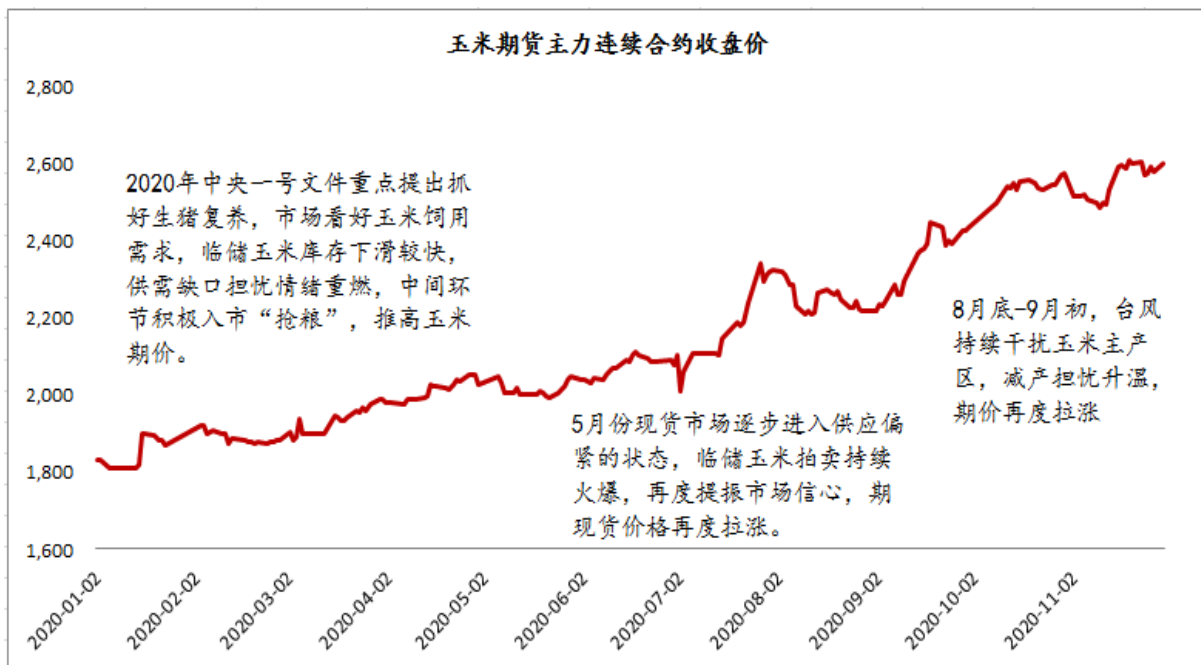


图 1-2 大商所玉米期货行情短期回顾

资料来源：Wind，方正中期研究院整理

2020 年，玉米期货整体呈现趋势性上涨态势，年初玉米主连的开盘价为 1830 元/吨，11 月底收盘价为 2600 元/吨，涨幅超过 40%。2019 年由于“非瘟”蔓延，玉米饲用需求出现一定幅度的下滑，再加上四季度新粮上市所带来季节性供应压力，玉米期价在 2019 年出现较大幅度的回落。进入 2020 年，随着新粮的不断下滑，再加上中央一号文件重点提出抓好生猪复养，市场看好后市玉米饲用需求，玉米期货价格止跌回升，开始了阶段性上涨之路。进入 5 月份，玉米新粮供应进入尾声，且流通环节玉米库存下滑较快，供需缺口的担忧情绪重燃，中间环节积极入市“抢粮”，临储玉米拍卖成交持续火爆，再度提振市场信心，玉米期货现货价格再度拉涨，7-9 月为新季玉米的生长区，部分玉米主产区接连遭遇干旱以及台风影响，减产担忧进一步提振利多情绪，玉米期价进一步上涨。

## 二、淀粉期货行情总结

### （一）长期历史回顾

由于淀粉是由玉米直接简单加工而成，除加工费等固定成本以外，主要成本变动来自于玉米价格变动。因此淀粉价格走势与玉米价格走势具有较高的相关性。

第一阶段，2014 年 12 月 19 日淀粉期货在大商所正式挂牌上市。随后的两年间正值玉米后临储政策时代，淀粉期价随玉米期价大幅下跌。2015 年 4 月，东北临储玉米收购结束，国内玉米库存创下新高，下游市场需求持续低迷，玉米市场面临前所未有的供应压力，玉米价格的回落带动淀粉价格大幅下跌。

第二阶段，2016 年底至 2018 年底。国家玉米供给侧政策引导下，玉米市场逐步由供需宽松转向供应偏紧。政府出台一系列深加工补贴政策刺激玉米需求，玉米市场逐步出现供需缺口，玉米价格上涨带动淀粉价格筑底反弹。

第三阶段，2018 年下半年以来，非洲猪瘟导致玉米市场供需缺口缩小，玉米价格对淀粉价格的向上带动作用变小，再加上淀粉替代品以及高库存的影响，淀粉价格走出宽幅震荡行情。

第四阶段，2020 年中央一号文件重点提出抓好生猪复养，再加上临储玉米库存所剩不多，市场对于供需缺口预期担忧增加，玉米期价的大幅上涨带动玉米淀粉价格大幅上扬。



图 1-3 大商所淀粉期货行情长期回顾

资料来源：Wind，方正中期研究院整理

## （二）短期历史回顾

2020 年初玉米淀粉期价呈现趋势性上涨走势，主连开盘价为 2280 元/吨，11 月底收于 2963 元/吨，涨幅接近 30%。由于玉米淀粉自身的供需影响并不突出，因此其价格波动主要以玉米影响为主。一季度受到国内重大公共卫生事件的影响，淀粉厂淀粉库存积累，高库存抑制淀粉价格，因此淀粉价格出现一定幅度的回落，整体走势弱于玉米。4 月份以后，随着国内公共卫生事件得到控制以后，淀粉库存消化较快，并且成本端玉米价格连续攀升，带动淀粉价格走高，5 月份以后临储玉米拍卖成交火爆，价格越拍越涨提振市场情绪，再加上玉米主产区遭遇干旱以及台风的影响，利多情绪持续支撑玉米价格，玉米淀粉由于利润不佳，开工率处于以及库存处于低位，多重因素带动玉米淀粉价格回升。





图 1-4 大商所淀粉期货行情短期回顾  
资料来源：Wind，方正中期研究院整理

### 三、现货行情总结

玉米：2020 年国内玉米各地现货价格多表现为上涨-稳定-上涨，仅 5 月初临储拍卖前夕价格出现短时间的小幅回调。整体趋势以涨为主，主要原因在于看好下半年生猪需求，贸易商积极入市囤粮，待价而沽。分区域而言，截至 11 月底，辽宁锦州港口收购新季玉米（容重 720，水分 15%以内，生霉 2，热损 1，不完善粒 8，杂质 1）价格 2555 元/吨，较 1 月初的 1820 元/吨上涨 735 元/吨。广东蛇口港玉米 2600 元/吨，较 1 月初的 1950 元/吨上涨 650 元/吨。山东深加工收购价主流区间为 2534-2630 元/吨，较 1 月初的 1856-1980 元/吨上涨 650 元/吨。

淀粉：2020 年国内淀粉现货价格呈现先抑后扬走势。春节之前淀粉价格稳定为主，节后受公共卫生事件影响淀粉库存高企，现货价格走势非常疲软。随着公共卫生事件得到控制，淀粉库存消化，并

且成本端玉米价格持续走高，受此影响淀粉价格止跌反弹。截至 11 月底，山东地区玉米淀粉市场部分企业报价在 3100-3180 元/吨，较 1 月初的 2340-2460 元/吨上涨 720-760 元/吨；东北地区玉米淀粉报价在 2980-3100 元/吨，较 1 月初的 2200-2400 元/吨上涨 700-780 元/吨。

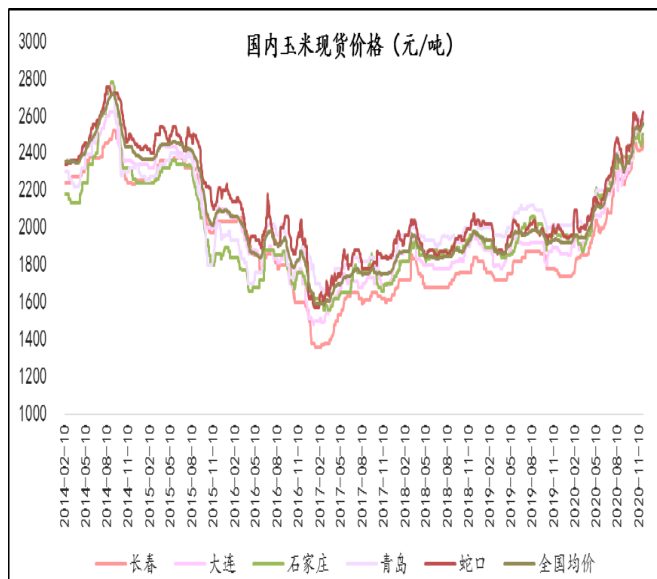


图 1-5 全国主要地区玉米现货价格（元/吨）  
资料来源：Wind，方正中期研究院整理

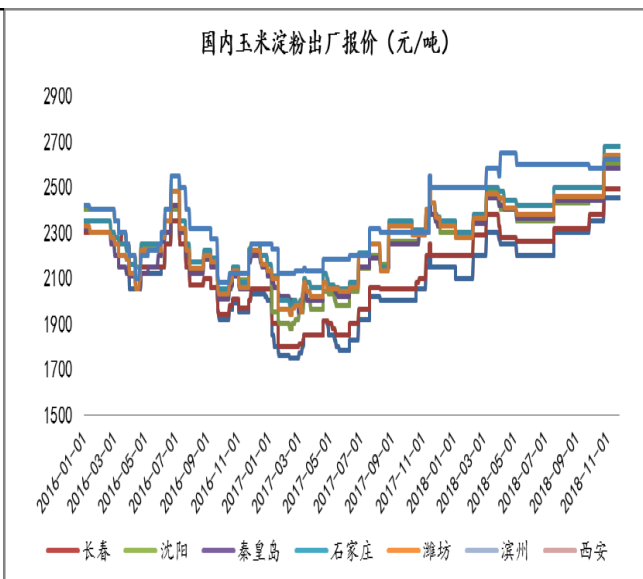


图 1-6 全国主要地区玉米淀粉出厂报价（元/吨）  
资料来源：Wind，方正中期研究院整理

## 第二部分 玉米市场基本面分析

### 一、供给市场分析

#### （一）售粮情绪影响阶段性供应节奏

2020 年全国玉米产量微幅下滑，售粮情绪影响阶段性供应节奏。玉米新粮一般 9 月份开始收获，11 月底收获结束，目前收获已经结束，产量基本确定，市场普遍认可 5% 左右的减产幅度。2020 年国内玉米播种面积以及单产都呈现下降态势，种植面积主要是由于政策引导出现下滑，单产则是由于生

长期部分主产区遭遇干旱以及收获期遭遇台风影响出现下滑，天下粮仓预估全国玉米产量为 2.07 亿吨，同比下滑 5.16%。今年玉米主产区开秤价较高，农户利润空间扩大，售粮意愿增加，目前进度略快于去年同期，天下粮仓数据显示，截止 11 月 27 日，全国主产区玉米售粮进度 24.9%，高于去年同期的 23%，其中东北产区的售粮进度为 23.55%，去年同期为 21%，华北黄淮产区的售粮进度为 26.3%，去年同期为 25%。以往的数据对照来看，由于春节假期一般在 1 月下旬-2 月中旬这个时间段，我们看到玉米售粮存在两个高峰，一是 1 月中旬以前，二是 2 月下旬-3 月中旬，那么也就意味着玉米价格的低点或出现在这两个售粮高峰时间段。

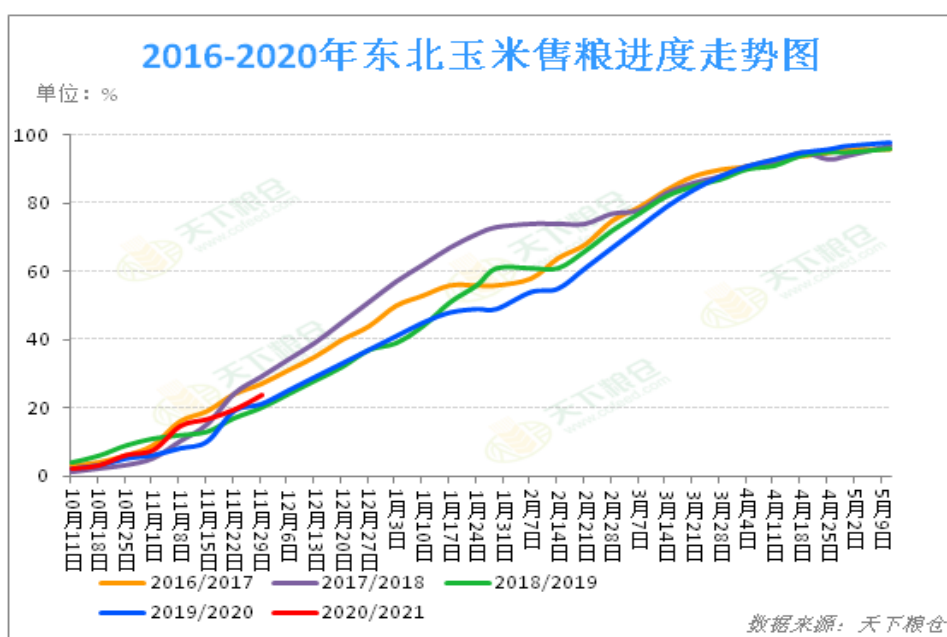


图 2-1 东北玉米售粮进度

资料来源：天下粮仓网

## （二）种植效益提振下一年度玉米种植意愿

政策引导与玉米种植收益的博弈增加，2021 年玉米种植面积或微幅增长。2016 年中央一号文件提出适当调减非优势区玉米种植拉开了玉米供给侧改革的序幕，自此国内玉米结束了种植面积连年增长的困局，开启了高位回落的征程，天下粮仓预估数据来看，我国玉米种植面积自 2016 年开始呈现逐年下滑的态势，尤其是 2016-2017 年，下滑幅度较为明显，经历了连续五年的政策调整，近两年种植面积的下滑速度明显放缓，2020 年全国玉米种植面积预估为 3223 万公顷，相比 2019 年微幅下降 2.92%，政策对玉米种植面积边际影响逐步减弱。玉米供给侧改革以来，国内玉米供需格局也悄然发生着变化，随着临储库存的不断消耗，国内玉米供需格局逐步由宽松转向偏紧，玉米价格呈现出不断上涨的态势，玉米价格的上涨必然会提振玉米的种植收益，2020 年由于玉米价格的大幅上涨，玉米种植收益已经远远高于大豆的种植收益，虽然大豆种植补贴远远高于玉米，但是玉米与大豆的综合种植收益差异在逐步缩小，目前有玉米综合种植收益有超过大豆综合收益的势头，受此影响，玉米的种植意愿有一定幅度的提升。

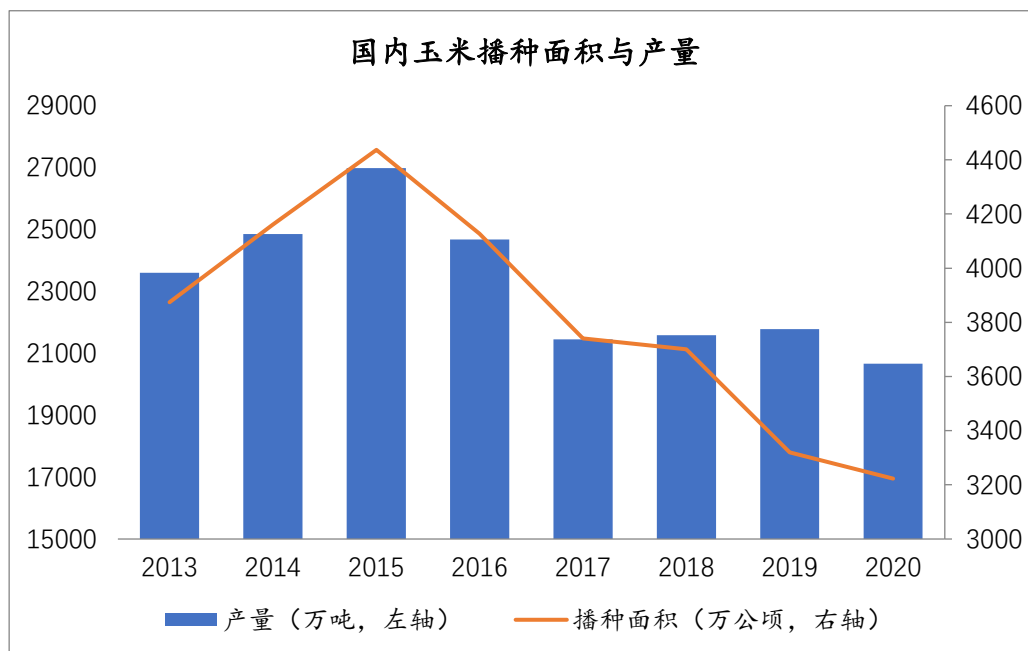


图 2-2 玉米产量预估

资料来源: cofeed, 方正中期研究院整理

### (三) 临储玉米去库存基本结束

2007 年临储玉米收购实施以来, 相关政策对于玉米价格有着重要影响。临储玉米库存一直在玉米市场供应中承担着重要的角色, 收购价格也一直是玉米市场的重要支撑价格, 2016 年国家取消玉米临储收购政策, 拉开了临储玉米去库存的序幕, 临储玉米库存逐步演变成了市场潜在供应指标, 也成了玉米供应市场不可或缺的一部分, 下游需求的变化对临储玉米的消耗量有着重要的影响, 2017 年以及 2018 年由于下游需求的快速增长, 临储玉米的消耗量较大, 2019 年由于非洲猪瘟疫情的影响, 下游需求骤降, 临储玉米成交量下滑至 2191 万吨, 2020 年随着生猪产能的恢复, 玉米需求的增长提振临储玉米的成交, 2020 年临储玉米成交量为 5398 万吨, 经历五年有效的去库存, 临储玉米库存已经所剩无几, 参照目前的数据来看, 临储玉米的结余量不足 250 万吨, 也就意味着临储玉米将退出 2021 年玉米供应市场。

表 2-1 临储玉米收购以及拍卖情况

2011-2020 临储玉米收购与拍卖情况（单位：万吨）						
收购年度	收购量	拍卖年度	拍卖粮	定向销售		库存增减
玉米年度	当年11月至次年4月30日		公历年度			
07/08年	600	2008年	38.56		38.56	561.44
08/09年	3570	2009年	300.29		300.29	3269.71
09/10年	60.9	2010年	1350.1	576	1926.1	-1865.2
10/11年	0	2011年	1597.27	60	1657.3	-1657.27
11/12年	126.9	2012年	13.75		13.75	113.15
12/13年	3083.2	2013年			0	3083.2
13/14年	6919	2014年	2583.82	178.58	2762.4	4156.6
14/15年	8329	2015年	570.65		570.65	7758.35
15/16年	12543	2016年	2377	2000	4377	8166
16/17年		2017年	5740		5740	-5740
17/18年		2018年	10013		10013	-10013
18/19年		2019年	2191		2191	-2191
19/20年		2020年	5397.71			-5397.71
合计						244.27

资料来源：国家粮食交易中心，方正中期研究院整理

#### （四）进口量对于供应影响较为关键

2020 年玉米进口量创历史新高。海关总署发布的数据显示，10 月份中国玉米进口量 114 万吨，环比增长 5.60%，同比增长 1152.35%。2020 年 1-10 月累计进口量为 7813994.477 吨，同比增长 97.39%，为历史最高水平，进口来源国中乌克兰的占比为 63.69%，美国的占比为 32.28%。

2021 年玉米进口量预期延续高位水平。市场关注点主要在于两个方面，一是进口配额，二是中美贸易关系。进口配额方面，目前最新的消息依然是 9 月 17 日国家发改委公布的进口配额继续维持 720 万吨的消息。中美贸易关系方面，目前依然在执行中美第一阶段贸易协议，USDA 最新的周度数据显示，截至 11 月 26 日当周，美国玉米对中国的累计销售量为 1118 万吨，累计装船量为 335.8 万吨。



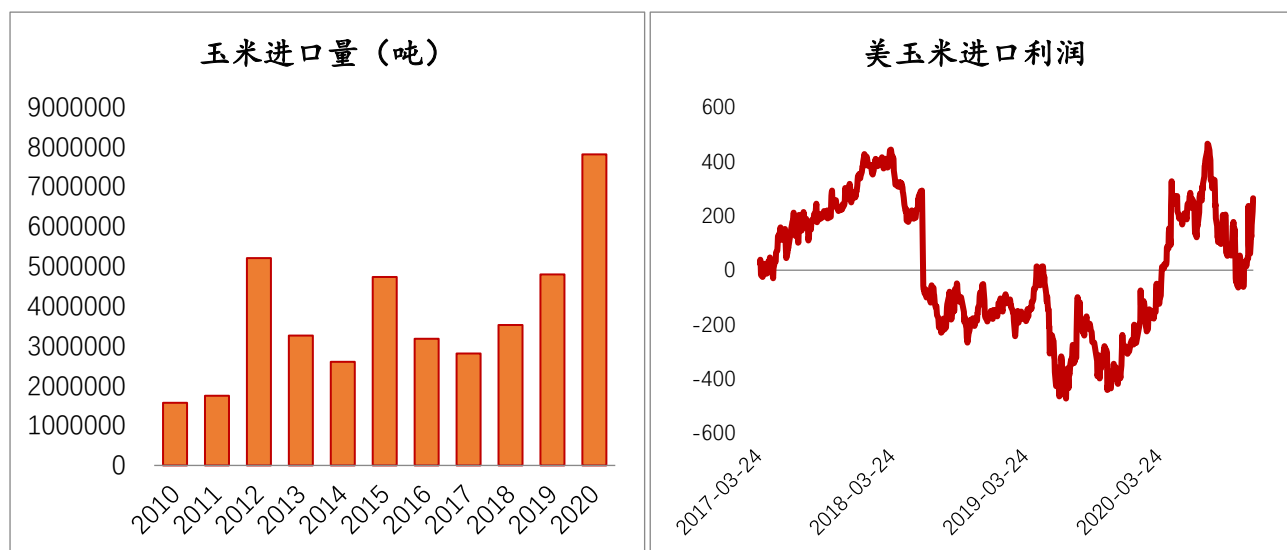


图 2-3 玉米进口量

资料来源：Wind，方正中期研究院整理

图 2-4 美玉米进口利润

资料来源：Wind，方正中期研究院整理

## 二、需求市场分析

### (一) 饲料养殖终端需求

2020 年由于生猪产能恢复的拉动，整体饲料产量跟随大幅增长。饲料工业协会的数据显示，1-10 月饲料总产量 20638 万吨，同比增长 9.2%。其中，猪饲料产量 6783 万吨，同比增长 5.4%，前 10 个月猪饲料累计产量达到 2017 年和 2018 年同期的 80%；禽类由于存栏处于高位，饲料产量延续增长态势，蛋禽、肉禽饲料产量分别为 2865 万吨、7764 万吨，同比分别增长 13.8%、14.5%，水产养殖受新冠疫情以及南方暴雨的拖累，同比下滑，水产饲料跟随下滑，前 10 个月的累计产量 1915 万吨，同比下降 4.8%。由于生猪产能仍处于恢复当中，2021 年全国饲料产量预期延续增长态势。

2021 年是生猪存栏全面恢复的一年，猪饲料预期延续大幅增长态势。2020 年生猪养殖持续高盈利以及国家政策的鼓励下，生猪产能呈现快速扩张的局面。农业农村部的数据显示，2020 年生猪养殖

预期盈利呈现逐步下滑的态势，上半年的平均盈利水平在 1800 元/头左右，下半年的平均盈利水平在 1500 元/头，目前盈利已经回落至 900 元/头，虽然说今年盈利水平相比 2019 年由一定收窄，但是整体仍是行业利润的相对高位。除此之外，我们看到 2020 年中央一号文件中提到“加快生猪生产，确保 2020 年年底前生猪产能基本恢复到接近正常年份水平”，各地响应中央一号文件的号召，大力推进生猪养殖的扶持政策，能繁母猪存栏以及生猪存栏量企稳回升。农业农村部数据显示，10 月份又有 728 个新建规模猪场投产，今年以来新建规模猪场投产累计已达 1.3 万个，另有 1.5 万个去年空栏的规模猪场开始复养。母猪供种能力明显增强，前三季度种猪企业的二元母猪销量同比增长 102.6%。监测数据还显示，10 月份能繁母猪存栏 3950 万头，连续 13 个月增长，比去年同期增长 32%；生猪存栏 3.87 亿头，连续 9 个月增长，比去年同期增长 27%，目前生猪产能已经恢复到 2017 年年末的 88% 左右，照此趋势，明年二季度，全国生猪存栏将基本恢复到正常年份的水平。生猪存栏的恢复必然会提振猪料需求的增长，2020 年 1-10 月猪饲料累计产量为 6783 万吨，同比增长 5.4%，2021 年随着生猪产能的进一步恢复，猪饲料产量预期延续高速增长态势。

2020 年禽类养殖利润收窄，2021 年禽类饲料预期以稳为主。2020 年由于新冠疫情以及生猪产能恢复的影响，禽肉以及禽蛋的需求增速下滑，禽类养殖利润收缩，禽类存栏变化以稳为主，月度禽类饲料产量呈现同比增速放缓的态势。饲料工业协会数据显示，2020 年 1~10 月禽饲料累计产量为 1.063 亿吨，其中肉禽饲料产量为 7764 万吨，同比增长 14.5%，蛋禽饲料产量为 2865 万吨，同比增长 13.8%。2021 年来看，由于禽类养殖利润收缩，全国禽类产能预期也进入收缩状态，不过考虑利润收缩较为平缓，整体行业产能预期也呈现平缓收缩态势，整体禽类饲料预期以稳为主。

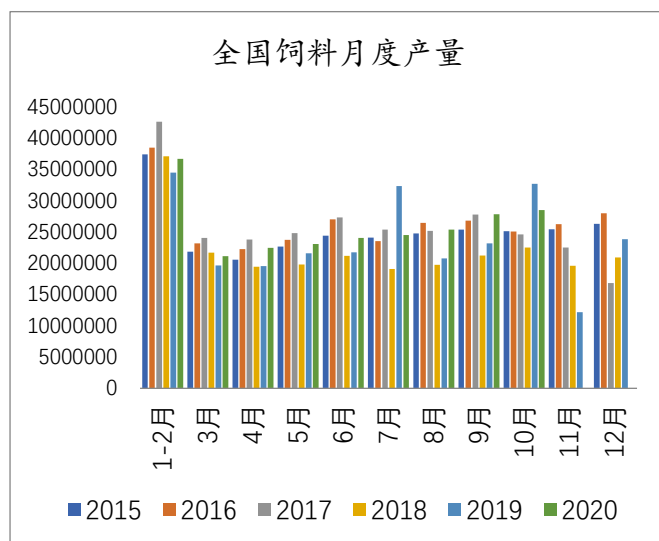


图 2-5 全国饲料月度产量

资料来源: Wind, 方正中期研究院整理

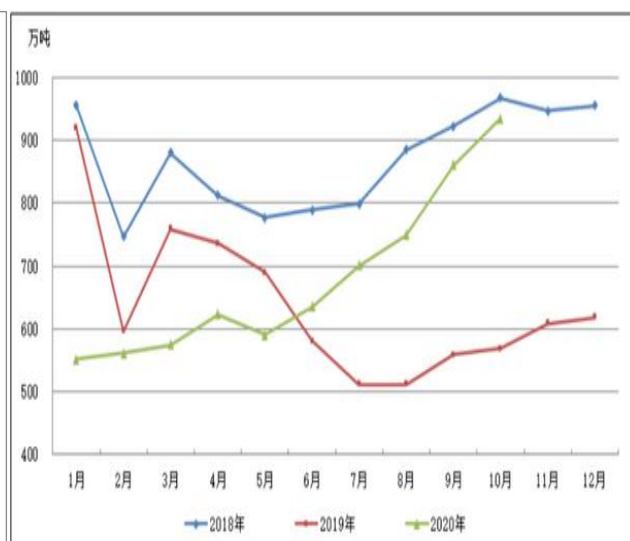


图 2-6 猪饲料产量

资料来源: Wind, 方正中期研究院整理

## (二) 玉米工业需求

玉米深加工需求主要来自于玉米淀粉及玉米酒精两类，其中淀粉类约占深加工产品的 55%，酒精类产品约占 30%，此外还有赖氨酸、柠檬酸、味精、玉米油、DDGS 等其他产品约占 15%。2016 年在临储玉米去库存的带动下，国家政策鼓励深加工企业消化陈粮库存，玉米深加工产能扩张，近两年随着临储玉米库存的大幅下滑，玉米深加工行业逐步进入市场化阶段。2020 年由于新冠疫情以及原料玉米价格的上涨，玉米淀粉以及玉米酒精行业加工利润有一定收缩，整体开机率有一定幅度的下滑。2021 年原料玉米价格预期延续高位水平，整体深加工行业利润水平或进一步收缩，深加工玉米需求预期呈现微幅下滑的态势。

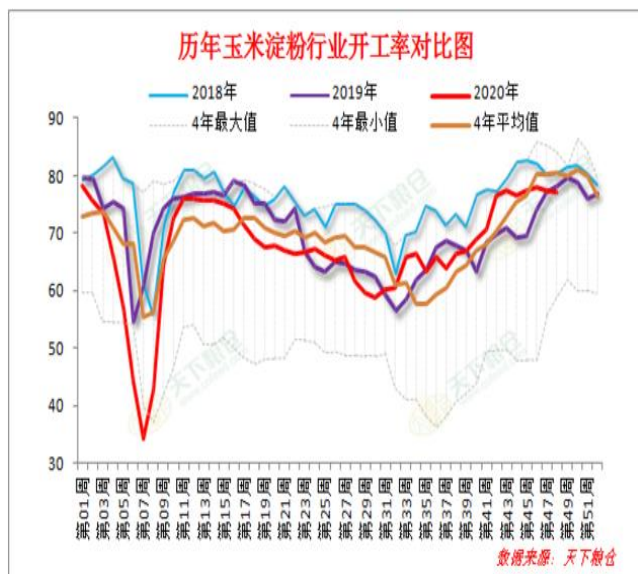


图 2-7 玉米淀粉行业开工率

资料来源：天下粮仓网



图 2-8 玉米淀粉企业加工利润

资料来源：天下粮仓网

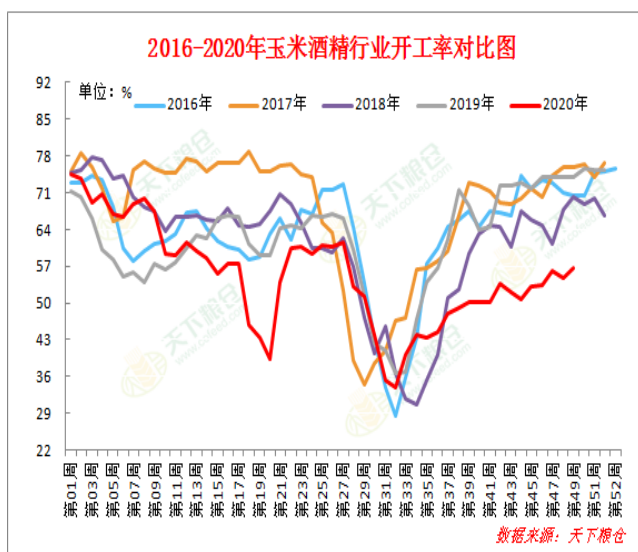


图 2-9 玉米酒精行业开工率

资料来源：天下粮仓网

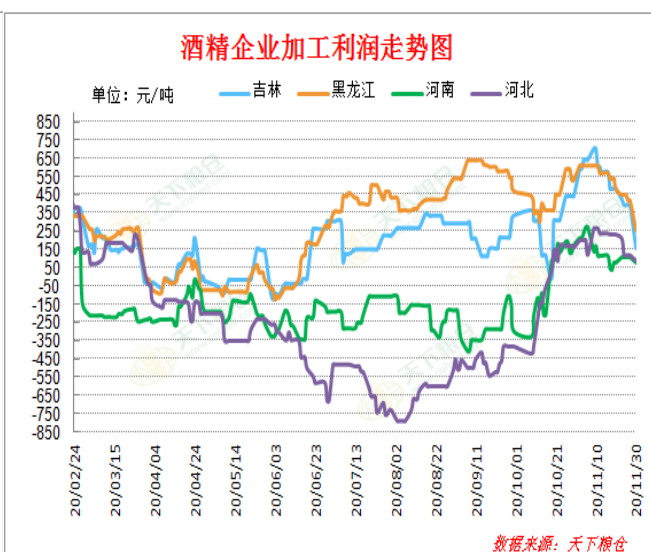


图 2-10 玉米酒精企业加工利润

资料来源：天下粮仓网

### 三、玉米市场供需平衡表

表 2-2 国内玉米供需平衡表

国内玉米供需平衡表										
项目/年度	13/14年	14/15年	15/16年	16/17年	17/18年	18/19年	19/20年		20/21年	
	预估值	预估值	预估值	预估值	预估值	预估值	10月预估值	11月预估值	10月预估值	11月预估值
期初库存	4900.7	6002	4001.75	726.75	5916.45	9802.05	6443.05	6443.05	5703.05	6077.05
播种面积	3874	4161	4437	4127	3741	3700	3580	3320	3500	3223
产量	23600	24850	26980	24680	21450	21580	21410	21784	20140	20660
政策净投放	-4353	-7756	-10368	5739	10035	2191	5683	5683	0	0
进口量	327.6	552	317.42	246.4	345.5	448	720	720	1700	1700
年度供应总量	24475.3	23648	20931.17	31392.15	37746.95	34021.05	34256.05	34630.05	27543.05	28437.05
年度国内用量	18471	19645	20204	25468	27943	27568	28545	28545	27215	27715
饲料消耗	12300	13150	13390	16898	17978	16878	17885	17885	17585	18085
工业消耗	4350	4650	4920	6500	7800	8500	8360	8360	7360	7360
种用及食用	1650	1680	1750	1850	1900	1950	2050	2050	2070	2070
损耗量	171	165	144	220	265	240	250	250	200	200
年度出口量	2.3	1.25	0.42	7.7	1.9	10	8	8	9	9
年度需求总量	18473.3	19646.25	20204.42	25475.7	27944.9	27578	28553	28553	27224	27724
期末库存	6002	4001.75	726.75	5916.45	9802.05	6443.05	5703.05	6077.05	319.05	713.05

注：玉米市场年度为10月至次年9月（单位：万吨、万公顷）

资料来源：cofeed，方正中期研究院整理

2016 年国家提出玉米供给侧改革，连续三年提出调减非优势地区玉米种植面积，2019 年再次提出振兴大豆计划，导致我国玉米种植面积整体呈现出下降态势，受此影响我国玉米产量呈现下滑态势。经历 4 年的调整，我国玉米播种面积降幅明显放缓，2020 年我国玉米的播种面积同比微幅下滑 2.9%，由于生长期辽宁地区遭遇干旱以及 9 月份收获期东北玉米遭遇台风影响导致单产出现下滑，2020 年玉米产量相比去年下滑 1000 万吨左右，天下粮仓 11 月预估国内产量为 2.066 亿吨。饲用需求方面，2019 年非洲猪瘟疫情肆虐，导致我国玉米的饲用需求出现明显的下滑，2020 年中央一号文件提出抓好生猪复养，生猪产能超预期增长，大幅提振玉米饲用需求，不过由于玉米价格大幅上涨，替代需求也有所增加，因此预计 2020/21 年度玉米的饲用需求略高于 2019/20 年度。工业需求方面，由于玉米价格上涨，深加工行业利润不佳，整体开机率呈现下滑态势，而玉米的高价仍然要维持一段时间，因此预计 2020/21 年度工业需求相比 2019/20 年度下降 1000 万吨至 7360 万吨。我国玉米产不足

需的情况已经持续多年，2019 非洲猪瘟使得我国玉米产需缺口收窄，但并未消失，受制于进口玉米配额的限制，我国玉米供需缺口主要依赖于临储玉米库存。2016 年开始国家取消临储收购政策，近几年临储玉米一直处于去库存情况，2020 年临储玉米结转库存 5000 多万吨，5 月底开拍以来，整体成交一直表现良好，目前累计成交量为 5684 万吨，意味着临储库存见底，退出未来的供应调节。2020/21 年度进口量预期增加 1000 万吨，部分弥补供需缺口，国内玉米供需仍然延续偏紧状态。

## 第三部分 玉米淀粉市场基本面分析

### 一、供给市场分析

玉米淀粉行业利润收缩，2021 年产量或微幅下滑。玉米淀粉的供应主要取决于行业利润情况，而行业利润是对原料与下游匹配度的测算，目前的市场情况来看，原料成本的上涨波动远远大于下游需求的增长，因此行业利润整体呈现相对下滑态势。天下粮仓数据显示，今年国内淀粉行业平均开工率为 64.39%，较去年的 68.52%下降 4.13 个百分点。



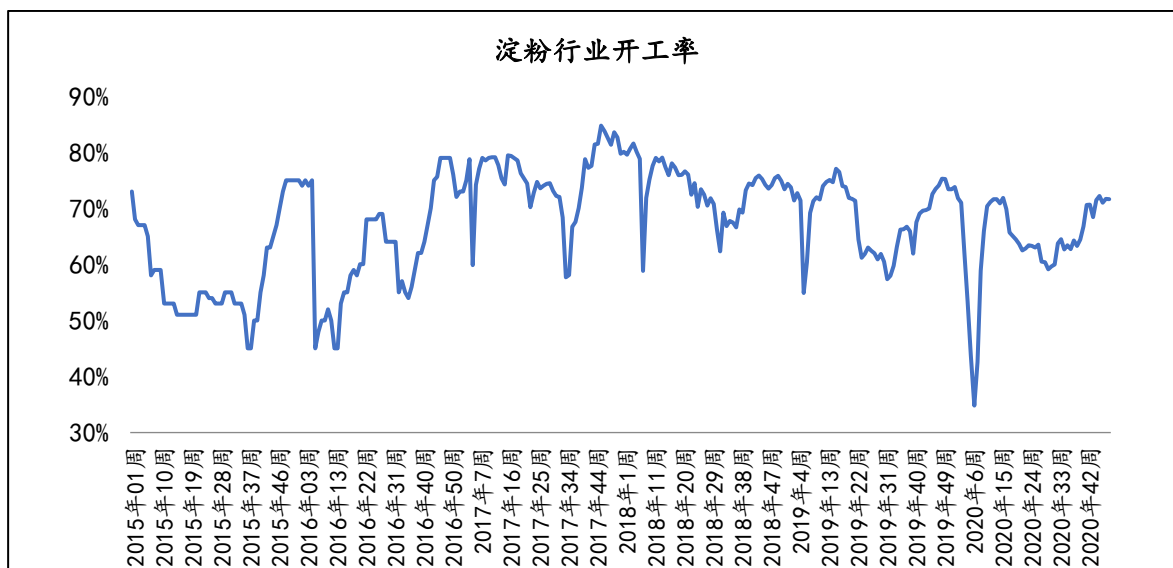


图 3-1 淀粉企业周度开机率走势图

资料来源：天下粮仓、方正中期研究院整理

## 二、需求市场分析

淀粉价格高位运行，相对于其他替代品，竞争优势不明显，淀粉整体需求预期呈现相对下滑态势。天下粮仓数据来看，今年深加工企业淀粉库存处于近几年相对高位水平。据天下粮仓网调查 82 家玉米淀粉加工企业，截止 12 月 15 日当周（第 51 周），玉米淀粉企业淀粉库存总量达 68.01 万吨，较上周 64.30 万吨增加 3.71 万吨，增幅为 5.77%，较去年同期 54.12 万吨增加 13.89 万吨，增幅为 25.67%。

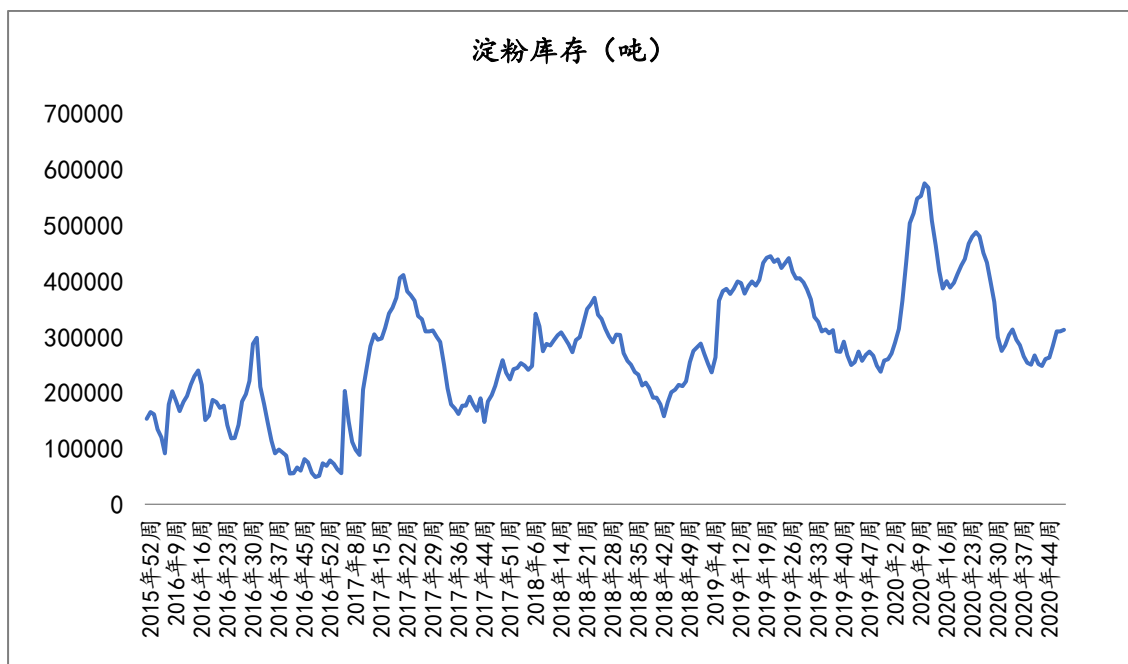


图 3-2 淀粉企业库存变化

资料来源：天下粮仓、方正中期研究院整理

### 三、淀粉行业供需平衡表

我国玉米淀粉基本上是自给自足，近两年出口贸易量有所增长，不过整体占比仍然较小，对于国内淀粉价格影响有限。供应端，2016 年以来，深加工补贴政策刺激，玉米淀粉产能大幅扩张，玉米淀粉产量大幅增长至 2650 万吨左右，今年以来由于玉米价格不断上涨以及疫情对消费的影响，国内淀粉行业的利润收缩，淀粉行业的开机率下滑，2020/21 年度淀粉产量预计下滑至 2520 万吨。需求端，2016 年以来，淀粉的成本优势较为明显，刺激了淀粉糖需求以及造纸需求增长，近几年随着价格的上涨，2019/20 年度淀粉需求增长动力下滑，目前高价对下游需求的抑制影响仍然延续，天下粮仓预期 2020/21 年淀粉需求小幅下滑至 2521 万吨附近，产需基本处于相对平衡状态。

表 3-1 国内淀粉供需平衡表

国内淀粉供需平衡表								
	14/15年	15/16年	16/17年	17/18年	18/19年	19/20年	20/21年	
	估计值	估计值	估计值	估计值	估计值	估计值	11月预估	12月预估
期初库存	34	31	28	48	55	65	53	53
产量	1839	1984	2135	2626	2658	2576	2518	2520
进口量	2	1	1	0	0	0	0	0
总供给量	1875	2016	2164	2674	2713	2641	2571	2573
国内消耗量	1840	1976	2091	2574	2585	2508	2453	2460
出口量	4	12	25	45	63	80	66	61
总使用量	1844	1988	2116	2619	2648	2588	2519	2521
期末库存	31	28	48	55	65	53	52	52
库消比	1.68%	1.41%	2.27%	2.10%	2.45%	2.05%	2.06%	2.06%
注：玉米淀粉市场年度为10月至次年9月（单位：万吨）								

数据来源：cofeed、方正中期期货研究院整理

## 第四部分 玉米期权市场分析及操作策略

### 一、玉米期权市场情况

玉米期货期权 2019 年 1 月 28 日在大连商品交易所上市交易，整体市场活跃度在不断上升，整体持仓量稳步提升。截止至 2020 年 12 月 18 日，期权合约总成交 15,566 张，较上一交易日减少 40.83%，总持仓 145,425 张，较上一交易日增加 0.79%，成交持仓比 10.7%。期权成交量认沽认购比 59.91%，持仓量认沽认购比 110.92%。



图 4-1 玉米主力收盘、期权成交量、持仓量  
数据来源：Wind，方正中期研究院整理

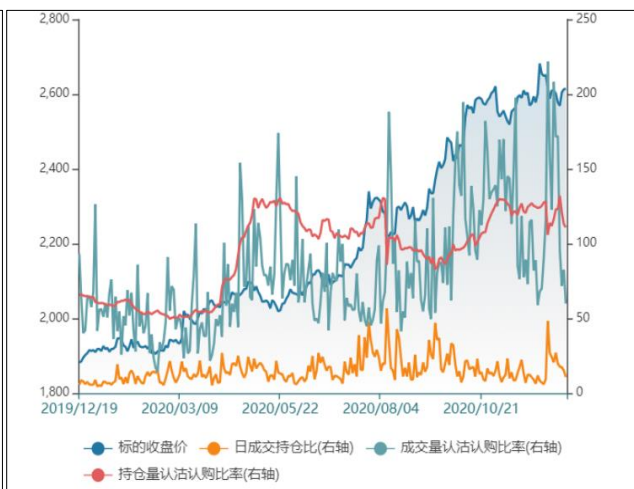


图 4-2 玉米主力收盘价、期权成交持仓比  
数据来源：Wind，方正中期研究院整理



图 4-3 玉米主力历史波动率  
数据来源：Wind，方正中期研究院整理

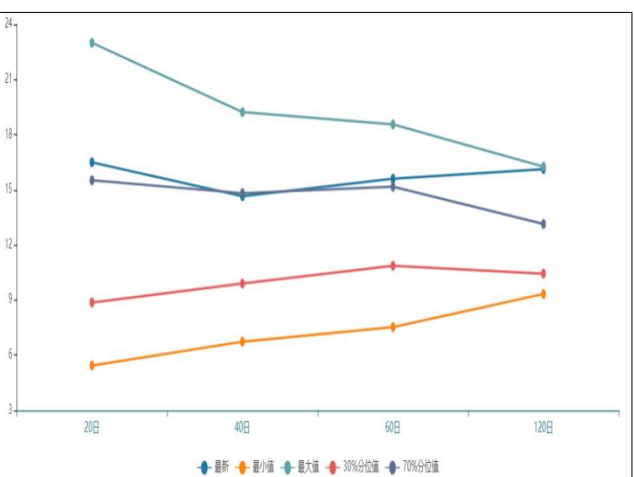


图 4-4 玉米主力历史波动率锥  
数据来源：Wind，方正中期研究院整理

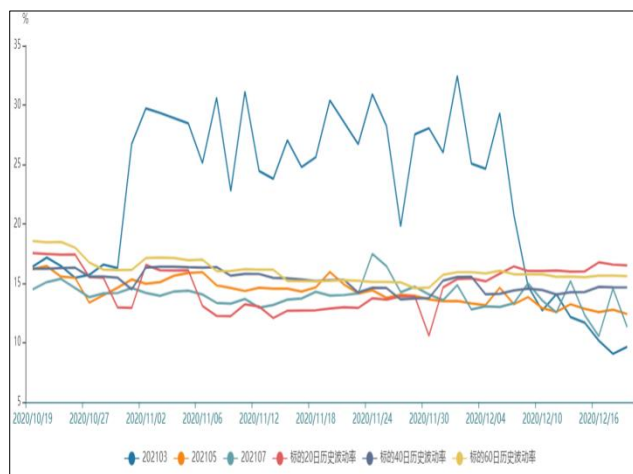


图 4-5 玉米各期限期权隐含波动率  
数据来源：Wind，方正中期研究院整理

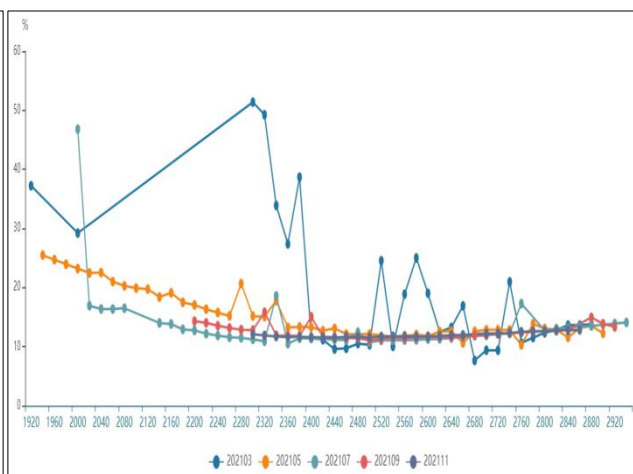


图 4-6 玉米期权隐含波动率微笑曲线  
数据来源：Wind，方正中期研究院整理

## 二、期权操作策略

基于前面的基本面因素分析，对于玉米 2101 合约维持短期回调，中期上涨的判断，期权操作策略建议如下：

- 1、对于上游企业来说，主要担心玉米价格下跌影响收益，考虑玉米 2105 合约短期或回调，建议考虑买入平值看跌期权以锁定收益，也可以根据自身情况调整看跌期权。
- 2、对于下游企业来说，主要担心玉米价格上涨影响成本，而玉米 2105 合约价格预期短期回调，中期上涨，建议考虑卖出虚值看跌期权收取权利金以弥补成本增加。
- 3、对于投机者来说，由于预期玉米 2105 合约短期回调，中期上涨，支撑位在 2350-2400 区间，因此建议可以考虑回调买入平值看涨期权，也可以考虑买入牛市看涨价差策略。

## 第五部分 套利机会分析

### 一、跨品种套利

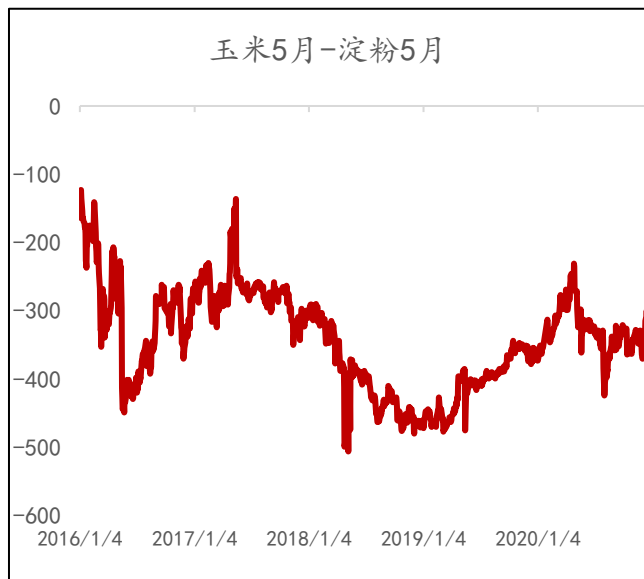


图 5-1 玉米-淀粉 5 月合约价格

资料来源：Wind 方正中期研究院整理

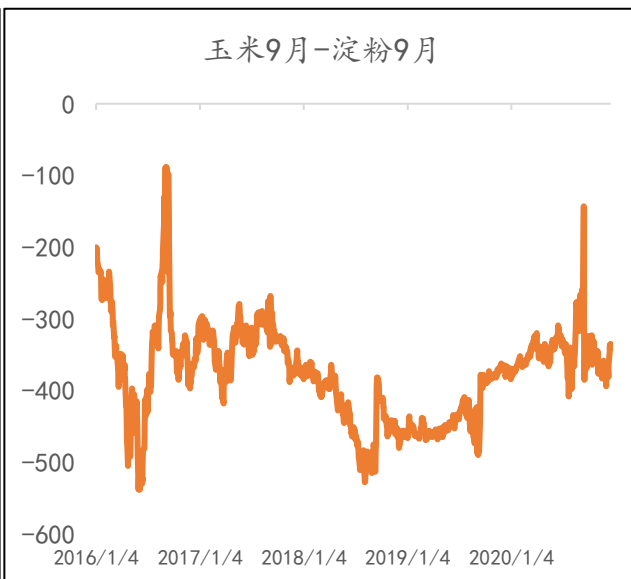


图 5-2 玉米-淀粉 9 月合约价格

资料来源：Wind 方正中期研究院整理

玉米与淀粉价差建议以区间思路对待。历史统计数据来看，玉米-淀粉价差基本在-500 到-200 区间波动。基本面角度来看，玉米淀粉价差主要受企业加工利润以及玉米和淀粉不同时期需求差异所影响，近几年玉米淀粉需求缺乏亮点，玉米淀粉加工行业已经进入产能相对过剩的阶段，玉米淀粉行业已经进入相对薄利阶段，因此基于利润角度来看，玉米淀粉价差难以形成较为明显的趋势性走势，大概率以区间波动为主，具体波动规律主要围绕玉米淀粉需求季节性展开，操作方面建议结合玉米淀粉季节性规律以及区间上下沿进行考虑。

## 二、玉米跨期套利

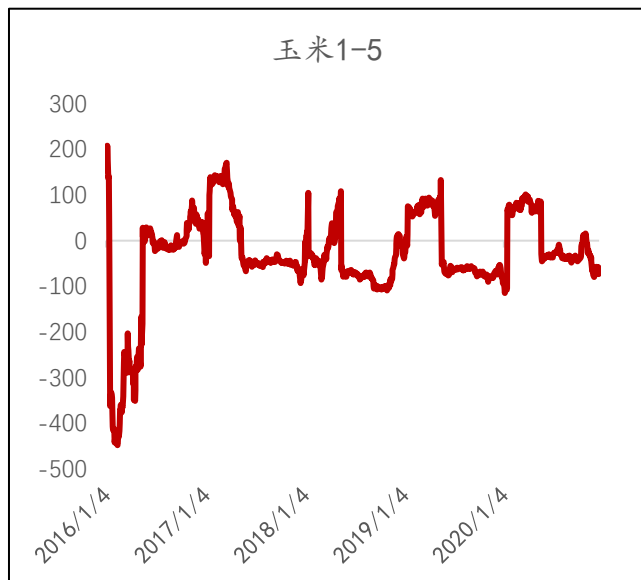


图 5-3 玉米 1-5 合约价差

资料来源：Wind 方正中期期货研究院整理

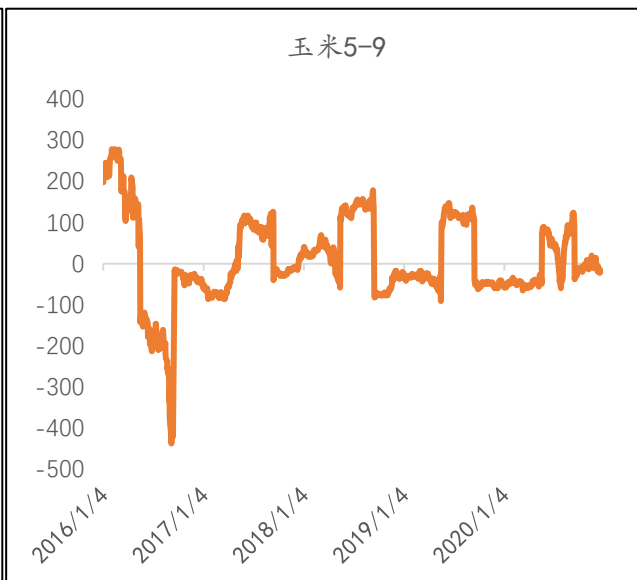


图 5-4 玉米 5-9 合约价差

资料来源：Wind 方正中期期货研究院整理

玉米月间价差来看，由于基本面因素对远月的支撑较强，建议关注做空机会。历史统计数据来看，玉米 1-5 价差大多数时间在-100-80 区间波动，玉米 5-9 价差大多数时间在-80-120 区间波动。基本面情况来看，由于临储玉米库存见底，使得明年的供应情况相比往年出现较大变化，目前的预期来看，5 月和 9 月是玉米市场逐步进入青黄不接时期的推进，因此远月供应要逐步偏紧于近月，基本面支撑远月价格偏强。



## 第六部分 技术与展望

### 一、玉米指数价格季节性分析

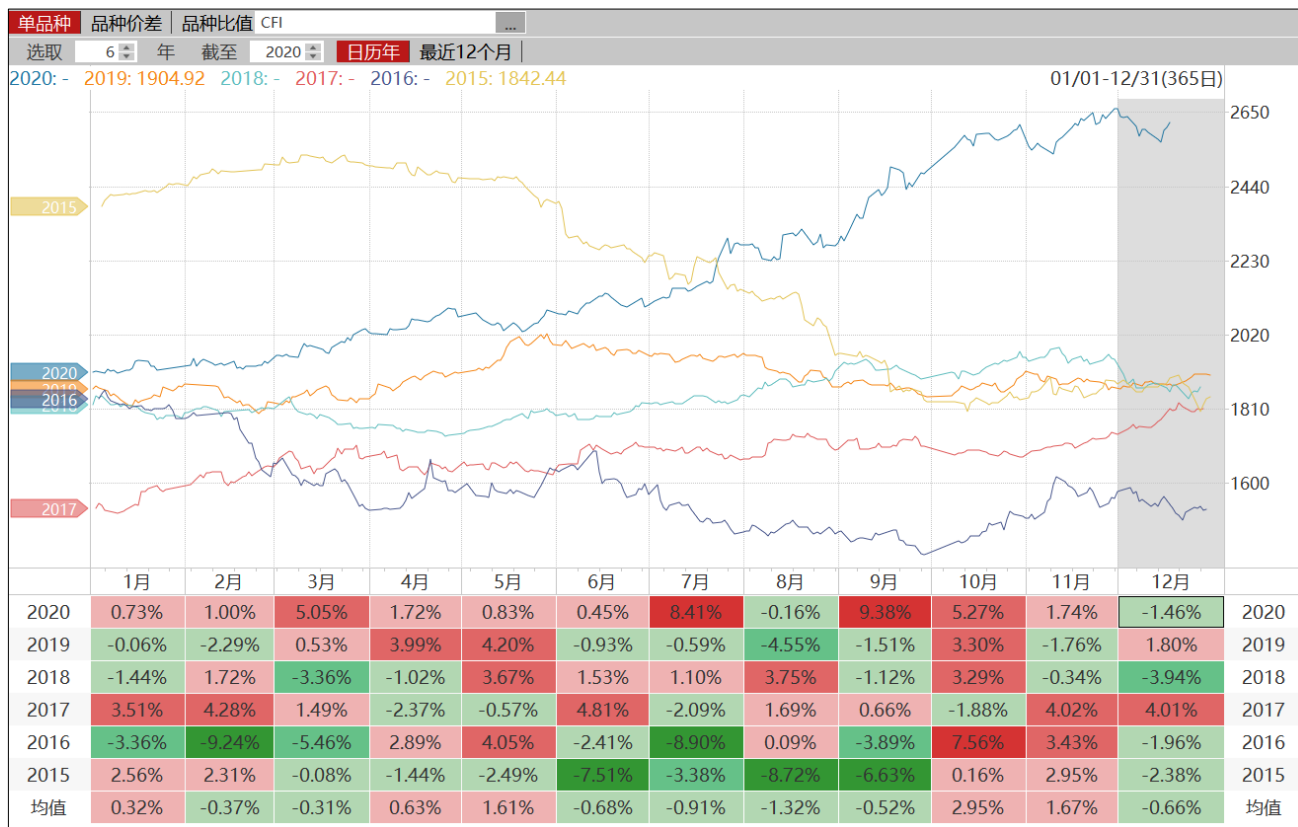


图 6-1 玉米指数价格涨跌变化

资料来源：Wind 方正中期研究院整理

玉米期货指数季节性图表来看，5 月上涨的概率较大，9 月和 12 月下跌的概率较大。结合玉米自身的特点来看，新季玉米一般 9 月底-10 月初开始上市，新粮的集中上市使得供应端阶段性压力增加，因此新粮上市之初价格容易下跌，随着新粮的不断消耗，5 月市场进入阶段性供应偏紧状态，玉米价格容易上涨。季节性规律只是统计规律，只能作为参考，并不能完全作为操作依据。

## 二、玉米淀粉指数价格季节性分析

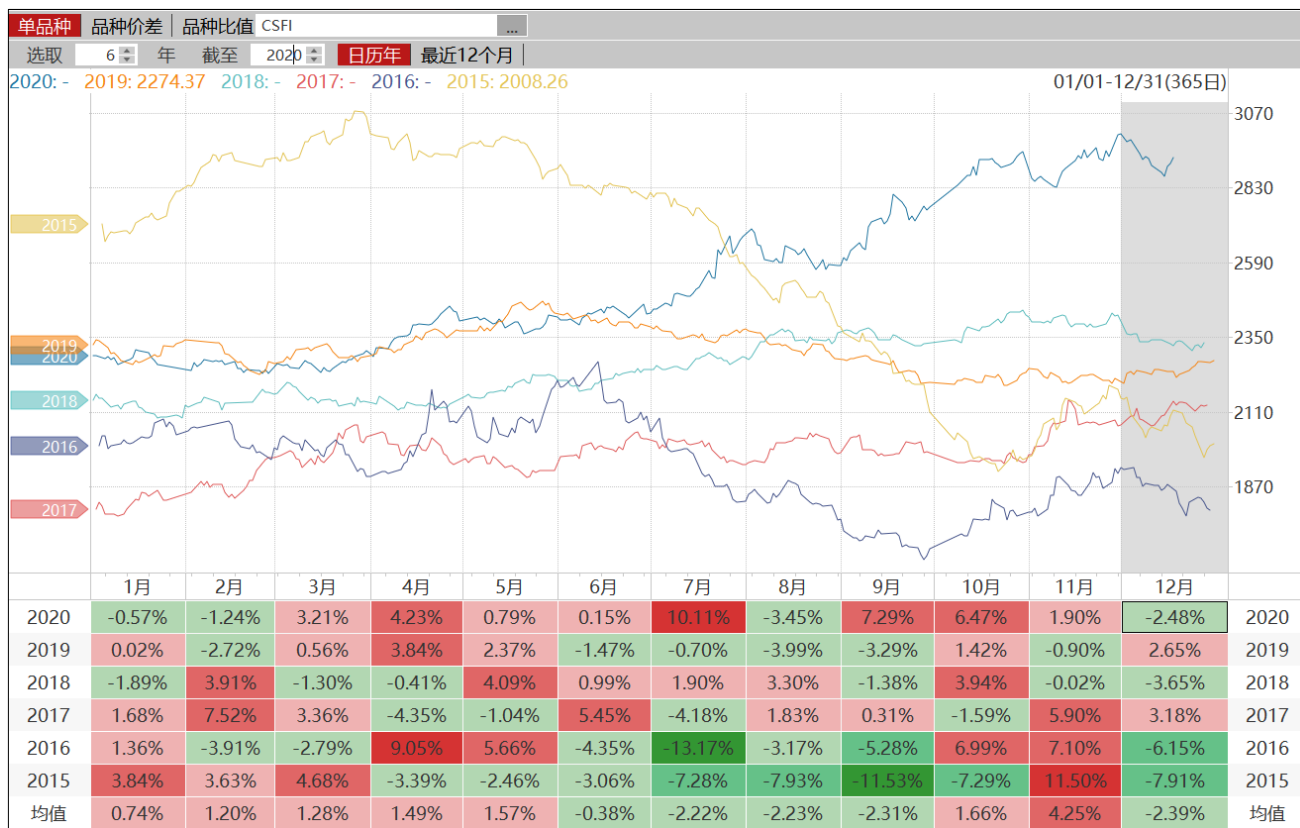


图 6-2 玉米淀粉指数价格涨跌变化

资料来源：Wind 方正中期研究院整理

玉米淀粉期货指数季节性图表来看，10-11 月上涨的概率较大，8-9 月下跌的概率较大。结合玉米淀粉自身的特点来看，一般 10-11 月受上游的惜售情绪以及季节性消费提振，价格容易上涨，8-9 月受原料玉米价格下滑影响，价格容易下跌。季节性规律只是统计规律，只能作为参考，并不能完全作为操作依据。

### 三、玉米市场观点总结以及期货操作建议



图 6-3 玉米 05 合约日 K 线图

资料来源：文华财经 方正中期研究院整理

供给侧改革成效显著，临储玉米库存去化效果明显，玉米市场逐步进入市场化，不过由于供应与需求的增速不匹配，生猪产能恢复所带来的需求快速增长引发供应持续偏紧，最终促成了玉米价格的大幅上涨。供应端，2021 年关注点包括两个方面，一是新季玉米的产量情况，玉米价格的大幅上涨提振玉米种植收益，2021 年种植意愿预期有所增加，不过由于整体土地面积有限，增长幅度较为有限，单产则主要以天气扰动为主，基于天气合理波动的预期下，整体产量预期同比增长；二是玉米的进口情况，主要在于中国对美玉米的采购情况，目前市场预期较高，未来兑现与否将是重要关注要点，整体来看，由于临储玉米库存见底，退出供应调节，新季玉米产量以及进口的弥补空间有限，维持同比下滑预期。需求端，2021 年关注点同样包括两个方面，一是饲用需求的增长情况，2021 年仍然是生

猪产能进一步增长的一年，猪饲料依然是玉米需求的主要增长点；二是小麦、稻谷等替代品对玉米的替代程度，随着玉米价格的不断走高，相比其他谷物的竞争优势逐步下降，2021 年其他稻谷对其的替代将进一步增加，目前替代引发的需求下滑不能抵消生猪产能恢复所带来的增长，整体维持增长预期，不过增速有所放缓。综合来看，2021 年玉米市场整体维持供应偏紧预期，期价延续底部抬升的走势。

#### 四、玉米淀粉市场观点总结以及期货操作建议



图 6-4 玉米淀粉 05 合约日 K 线图

资料来源：文华财经 方正中期研究院整理

**淀粉：**由于淀粉是玉米的简单加工，因此淀粉价格波动的主要是受成本端玉米价格波动的影响。

2020 年玉米淀粉价格被动跟随玉米价格上涨，企业加工利润以及下游需求都出现了小幅的下滑，

2021 年玉米淀粉市场将延续成本与需求的博弈，考虑目前淀粉需求缺乏主动增长点，因此 2021 年玉

米淀粉价格仍然以成本端为主导。玉米价格底部抬升的预期下，玉米淀粉也将跟随呈现底部抬升走势，不过其自身需求的季节性变化或使得价格的相对强弱呈现季节性的规律变化。

## 第七部分 相关股票涨跌幅

表 7-1 玉米及淀粉相关股票涨跌幅

证券代码	证券简称	相关产业	最新收盘价	年初至今涨跌
002714. SZ	牧原股份	饲料养殖	73.21	-20.27%
000876. SZ	新希望	饲料养殖	22.77	9.21%
000639. SZ	正邦科技	饲料养殖	16.99	2.16%
002311. SZ	海大集团	饲料养殖	58.5	23.63%
000639. SZ	西王食品	玉米深加工	6.34	34.04%
002299. SZ	圣农发展	肉鸡养殖	27.12	10.51%
000998. SZ	隆平高科	种业运营	16.94	4.70%
截至日期：				2020-12-18

资料来源：方正中期期货研究院整理

## 团队介绍

姓名	从业资格号	投资咨询号
王骏	F0243443	Z0002612
牛秋乐	F0268914	Z0002616
彭博	F0305572	Z0011662
隋晓影	F0284756	Z0010956
杨莉娜	F0230456	Z0002618
张向军	F0209303	Z0002619
胡彬	F0289497	Z0011019
夏聪聪	F3012139	Z0012870
刘崇娜	F3038931	Z0014864
李彦森	F3050205	Z0013871
侯芝芳	F3042058	Z0014216
汤冰华	F3038544	Z0015153
朱瑶	F3055993	Z0014088
卜咪咪	F3049510	Z0015614
冯世佃	F3049858	Z0015710
黄岩	F3049127	Z0015615
梁海宽	F3064313	Z0015305
车红婷	F3065836	Z0014771
魏朝明	F3077171	Z0015738
史家亮	F3057750	—
翟启迪	F3063024	—
尚丽娜	F3059661	—
郝潇潇	F3064982	—
成雪飞	F3079516	—

# 联系我们

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区北京市西城区展览馆路 48 号新联写字楼 4 层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区北京市西城区展览馆路 48 号新联写字楼 4 层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881109
业务总部一组	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881111
直属事业一部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路 48 号楼 4 层 408 室	010-68578987
河北分公司	唐山市路北区金融中心 A 座 2109、2110 室	0315-5396886
上海分公司	中国（上海）自由贸易试验区浦东南路 360 号 2307 室	021-50588107/021-50588179
湖南第一分公司	长沙市雨花区芙蓉中路三段 569 号陆都小区湖南商会大厦 26 层 2618、2619、2620、2621、2622、2623 室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路 53 号楷林商务中心 C 座 2304、2305、2306 房	0731-84118337
北京朝阳营业部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼 19 层 2201 室	010-85881205
北京望京营业部	北京市朝阳区望京中环南路 9 号 1 号楼 12 层 8-9 号	010-62681567
北京石景山营业部	北京市石景山区金府路 32 号院 3 号楼 5 层 510、511 室	010-66058401
天津营业部	天津市和平区大沽北路 2 号 2608、2609	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津经济技术开发区第一大街 79 号泰达 MSD-C3 座 1506 单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街 7 号正翔国际 S1-B81107	0472-5210710
保定营业部	保定市朝阳北大街 2238 号汇博上谷大观 B 座 1902、1903 室	0312-3012016
邯郸营业部	邯郸市丛台区中华大街 89 号大连友谊时代广场 B 座 1105 室	0310-3053688
青岛营业部	青岛市市南区香港中路 61 号阳光大厦 21 楼 EH 单元	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路 329 号和融公寓 2 幢 1 单元 5 层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市雁塔区太白南路 118 号 4 幢 1 单元 1F101 室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	中国（上海）自由贸易试验区南洋泾路 555 号 909 室、906 室	021-58381123
上海世纪大道营业部	中国（上海）自由贸易试验区浦电路 490 号，世纪大道 1589 号 11 层 07 单元	021-58861093
上海南泉北路营业部	中国（上海）自由贸易试验区南泉北路 429 号 1703 室	021-58991278
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路 132 号 17-6、17-7、17-8 室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市江干区采荷嘉业大厦 5 幢 1010 室	0571-86690056
常州营业部	江苏省常州市钟楼区延陵西路 99 号嘉业国贸大厦 3201、3202 室	0519-86811201
南京营业部	南京市栖霞区紫东路 1 号 E2 栋 444 室	025-58061185



南京洪武路营业部	南京市秦淮区洪武路 359 号 1803、1804 室	025-58065958
苏州营业部	苏州工业园区通园路 699 号苏州港华大厦 1606 室	0512-65162576
苏州东吴北路营业部	苏州市姑苏区东吴北路 299 号（吴中大厦 9 层 902B、903 室）	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路 520 号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 1619 号国际金融中心 A 座 307 室	0791-83881026
武汉营业部	武汉市硚口区沿河大道与武胜路交汇处武汉硚口区长江食品厂 C 地块旧城改造商业、办公楼栋/单元 18 层 7 号	027-87267756
岳阳营业部	岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际 11 栋 102 号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市芦淞区新华西路 999 号中央商业广场 32/1124、1125（1 栋 1110、1111）	0731-28102713
郴州营业部	郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城 1 栋 10 楼	0735-2859888
长沙黄兴中路营业部	长沙市芙蓉区黄兴中路 168 号	0731-85868397
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路 666 号时代广场（19 层 1902 号）	0736-7318188
深圳营业部	深圳市福田区梅林街道梅都社区中康路 128 号卓越梅林中心广场（北区）2 号楼 806	0755-82521068
广州营业部	广州市天河区林和西路 3-15 号 35 层 07,35 层 08,35 层 09	020-38783861
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司 上海际丰投资管理有限 责任公司	上海市浦东新区福山路 450 号新天国际大厦 24 楼	021-20778922