

作者：软商品组 张向军

执业编号：F0209303(从业) Z0002619(投资咨询)

联系方式：010-68578692/ zhangxiangjun

@foundersc.com

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

摘要：

进入 2021 年以来，国内外糖价冲高回落，供需形势及宏观面转变导致食糖走势出现拐点。国际市场供应偏紧的阶段已经结束，随着巴西主产区逐渐开榨，后期糖价表现将主要受供应端的影响。其中，产区天气、乙醇及原油价格、货币汇率等因素都可能成为市场所关注的重要题材。国内糖厂库存处于高峰期，销售进度对糖价的指引作用越来越重要。进口糖及糖浆的规模将受到控制，但很可能保持在较高水平。国内市场供需相对平衡，后期糖价在 5000-5500 元区间震荡的可能性大。投资者及涉糖企业可把握机会进行低吸、高抛操作。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

目录

第一部分 郑糖行情回顾	3
第二部分 全球食糖供应先紧后松 2021/22 年度可能小幅过剩	4
一、主要产糖国概要分析	4
二、全球食糖 20/21 年度预计小幅短缺 21/22 年或许稍有过剩	7
第三部分 国内食糖预计小幅增产 市场供应充足	8
第四部分 技术性分析	11
一、外糖走势及持仓分析	11
二、季节性分析	12
三、价差分析	13
四、技术分析	14
第五部分 郑糖期权市场	14
第六部分 后市展望与建议	18
第七部分 行业相关股票	18

第一部分 郑糖行情回顾



图 1-1. 郑糖期货主力合约近期走势

资料来源：文华财经 方正中期研究院整理

2021 年一季度，郑糖走势先是震荡上行，主力合约价格由 5200 元附近上涨至 5600 元，而进入 3 月份之后糖价开始回调，再次接近 5200 元左右。

1 月份郑糖走势冲高回落，主力合约在距 5500 元仅咫尺之遥的地方遇阻，随后震荡下行，到 5200 元附近寻找支撑。国内进入产糖旺季，且 2020 年末进口糖及糖浆的数量均创历史新高，供需矛盾较为尖锐。国际糖价一度受泰国食糖减产及中国、印尼等采购意愿强烈的推动而走高，但印度扩大出口、巴西产区天气有利甘蔗生长等消息对糖价起到抑制作用。

2 月份郑糖再度震荡上行，主力合约突破 5500 元阻力位，最高见到 5557 元，月底时回落调整。国际糖价不断创近年来新高是带动国内糖价上涨的主要力量，外糖供应偏紧且宏观面利好刺激做多热情，而国内进入产糖旺季，且春节后下游消费进入淡季，3 月销售形势较为平淡，糖厂库存很可能达到年内高点，供需矛盾较为尖锐。

3 月份国内仍处于产糖旺季，但广西、海南、广东等底糖厂陆续开始停榨，工业累库速度放缓。还有，1、2 月份外糖进口量达 105 万吨，创出历史同期新高。国际糖价在此期间震荡下行，印度产量可能高于预期，且出口形势好转。巴西主产区临近开榨，乙醇需求疲软令市场预期甘蔗制糖比例可能继续保持在高位。

此外，欧洲疫情出现反复引发对于食糖消费增长的担忧。国内供应压力沉重是当前主要的利空因素，而国际市场由供应偏紧向宽松转变则间接引导国内糖价冲高回落。

第二部分 全球食糖供应先紧后松 2021/22 年度可能小幅过剩

一季度是北半球糖厂的生产旺季，印度增产势头比较明显，但受运费大涨以及集装箱短缺的影响，白糖出口进度不及预期。泰国受不利天气以及替代作物扩张的影响，食糖产量连续两年减少，出口规模显著萎缩。欧盟、俄罗斯也不同程度减产，在巴西主产区开榨之前，全球食糖供应相对偏紧。不过，由于巴西国内乙醇需求疲软，未来甘蔗制糖比例有望继续保持在较高水平。进入 2021/22 年度之后，市场预期泰国、欧盟等将出现恢复性增产，全球食糖可能出现过剩。

一、主要产糖国概要分析

印度出现恢复性增产

印度 2020/21 榨季共有 503 家糖厂开榨，同比增 46 家。截至 3 月 31 日，印度累计产糖 2775.7 万吨，同比增加 19.05%。印度官方认为 2020/21 年度该国食糖产量将达到 3020 万吨，比最初的预估值下降了 80 万吨，较 2019/20 年度约增产 280 万吨。主要产区受不利天气因素影响，以及增加甘蔗乙醇的生产，使得食糖产量稍低于预期。

出口方面，在印度政府对食糖出口实施补贴之后，截至 3 月底印度已签食糖出口合同 450-460 万吨，全年出口目标为 600 万吨。今年早些时候受海运费高涨以及集装箱短缺的影响，印度食糖出口外运受阻，后来形势有所好转。近期在促进对伊朗、巴基斯坦出口，对于缓解全球食糖供应偏紧的局面有积极意义。

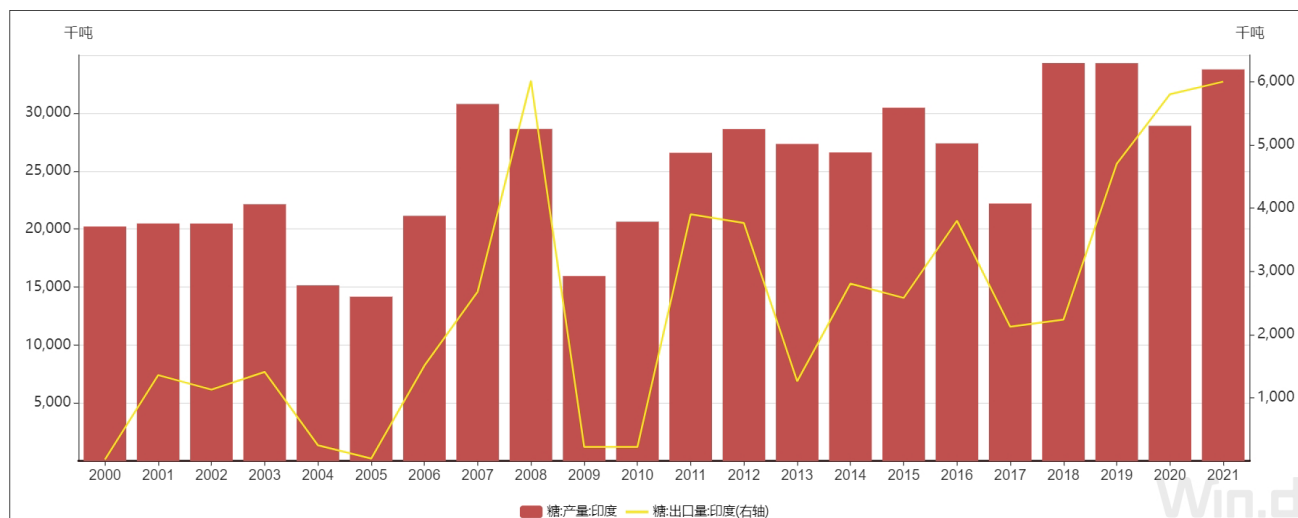


图 2-1. 印度食糖生产及出口形势

资料来源：WIND 方正中期研究院整理

泰国继续减产

截至3月中旬，泰国甘蔗入榨量共计6554万吨。开榨的57家糖厂中，有33家已经收榨，其余糖厂日榨蔗能力合计为16万吨。预计泰国本榨季的甘蔗总入榨量为6600万吨，比去年的7480万吨下降了12%。然而，就糖产量而言，产糖率的上升抵消了部分甘蔗产量下降带来的影响，糖产量预计为746万吨，较去年下降10%。本榨季初，泰国的糖厂预估甘蔗产量将下降，随后推迟了开榨时间与压榨进度，在2、3月份使甘蔗糖份得到积累。

泰国进入2020/21年度以来(2020年10月-2021年2月)累计出口食糖135.79万吨，同比减少68.22%。另有研究机构称，因降雨分布不均，本年度甘蔗产量可能为6850万吨，较此前预估值下调了4.7%。

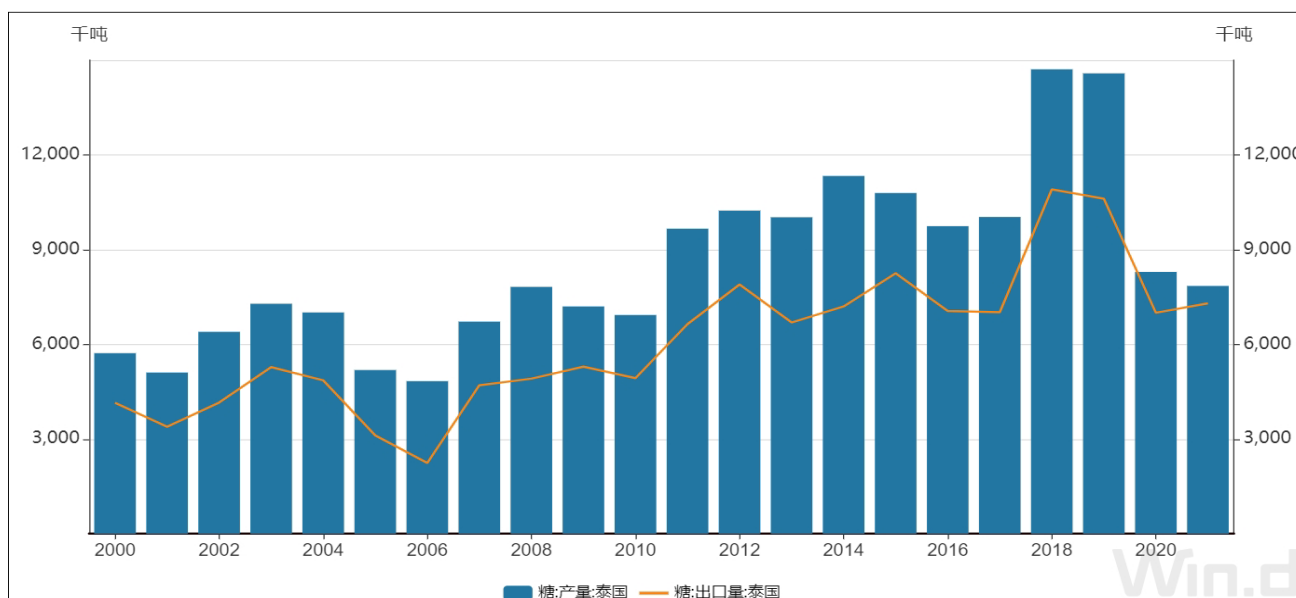


图 2-2. 泰国食糖生产及出口形势

资料来源：WIND 方正中期研究院整理

巴西糖出口同比增加 新榨季即将开始

2021年2月份巴西出口原糖185万吨，较上年同期的129万吨增长43.4%，前期市场供应偏紧以及糖价较高刺激巴西增加出口。巴西中南部主产区将于4月开榨，由于前期降水偏少，甘蔗产量预计下降。国际贸易商Sucden认为，2021/22年度巴西主产区食糖产量将下降至3600-3650万吨，较上年度减少约200万吨。农业分析机构Agroconsut预计，2021/22年度巴西中南部产区食糖产量3580万吨，出口量可能下降

300 万吨，至 2650 万吨。目前巴西大豆与食糖贸易商正在争夺拉丁美洲最大港口的运输资源，十年以来出现了巴西大豆出口期延迟至食糖收获出口的时间段。当前巴西主要港口的桑托斯 Santos 港，运输拥堵正在蔓延，而全球食糖、大豆贸易商正在大量进口巴西的糖和大豆，等待发出的货物大量积压，不断推高了运输成本，并将延迟到达进口国目的地的时间。巴西食糖出口装运通常在 4 月左右开始，市场人士预估，未来几个月食糖出口会出现越来越多的延误，船只可能要等上几周才能停靠在桑托斯。

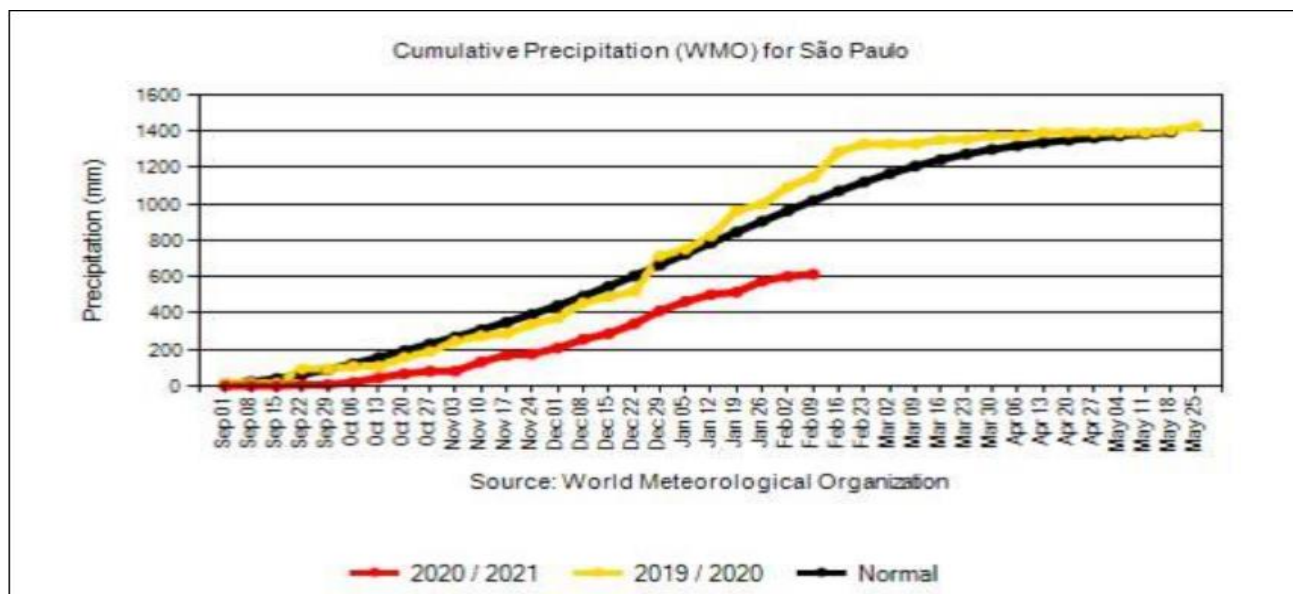


图 2-3. 巴西甘蔗主产区圣保罗州降水较往年偏少

资料来源：WIND 方正中期研究院整理

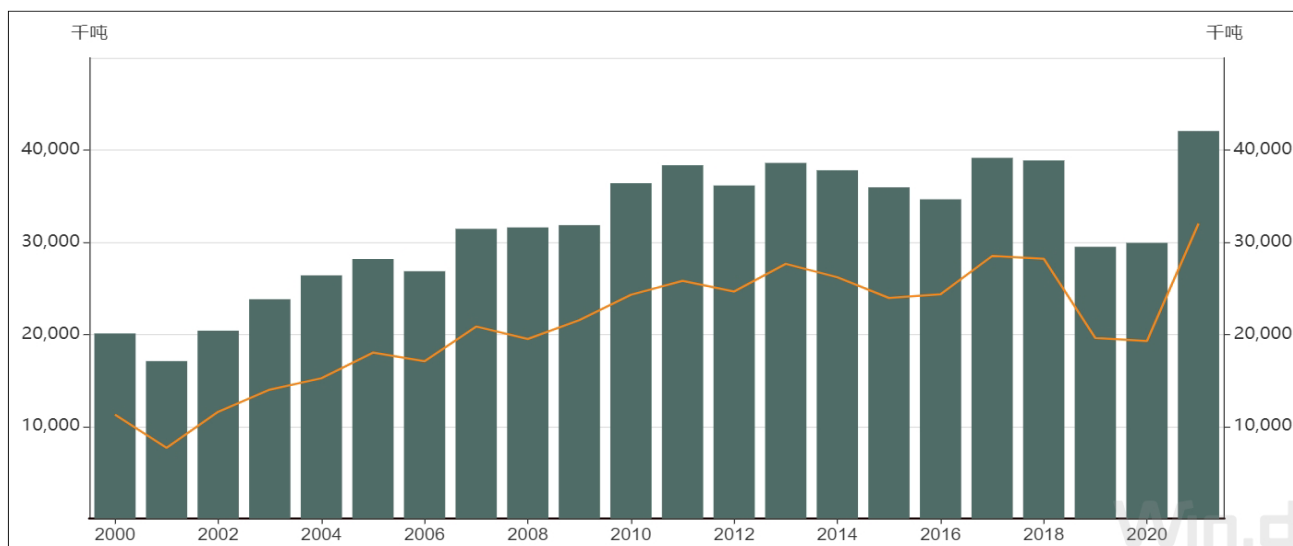


图 2-4. 巴西食糖生产及出口形势

资料来源：WIND 方正中期研究院整理

截至 3 月 16 日巴西中南部 30 家工厂压榨，其中 21 家甘蔗加工厂、9 家玉米乙醇加工厂，同比减少 12 家，期间压榨甘蔗 167.7 万吨，同比减少 43.25%，产糖 5.1 万吨，同比增加 26.02%，产乙醇 2 亿升，同比减少 17.85%。巴西中南部 20/21 榨季截至 3 月 16 日累计压榨甘蔗 6.005 亿吨，同比增加 3.02%，产糖 3828.7 万吨，同比增加 44.29%，产乙醇 299.95 亿公升，同比减少 8.56%。糖厂使用 46.16% 的甘蔗产糖，大幅高于上榨季同期的 34.38%。

二、全球食糖 20/21 年度预计小幅短缺 21/22 年或许稍有过剩

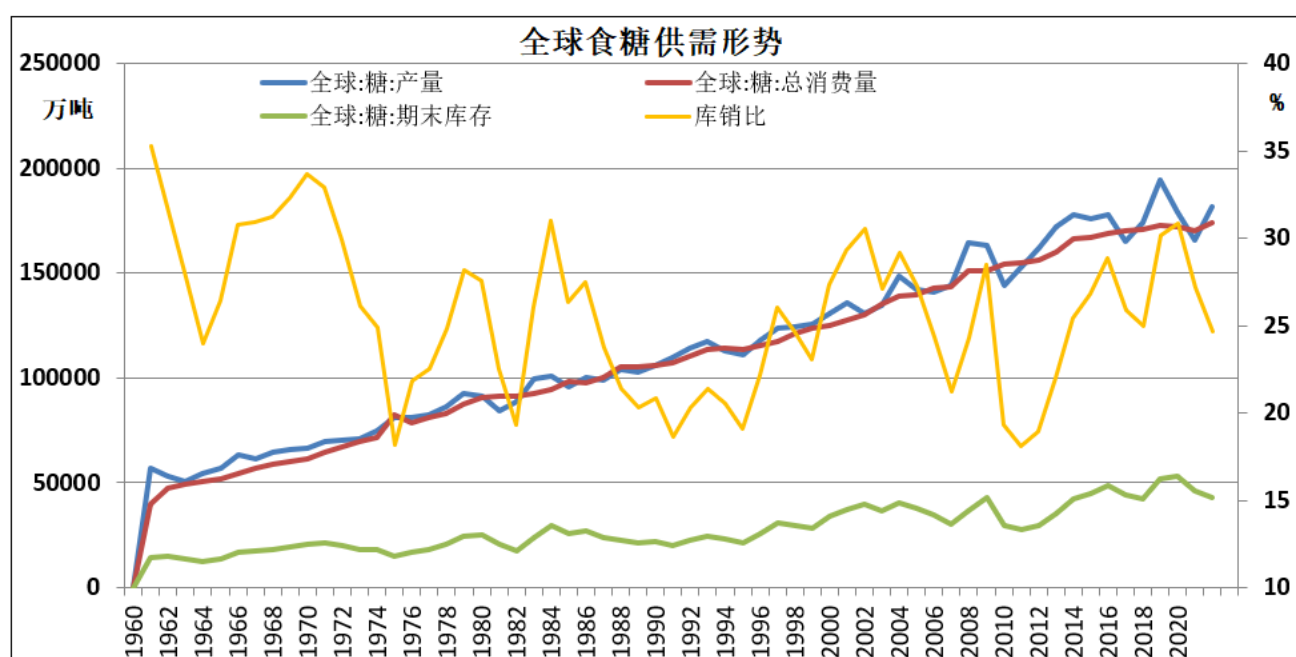


图 2-5 全球食糖供需形势

资料来源：USDA 方正中期研究院整理

由于气候改善以及糖价走高的刺激，泰国、欧盟、印度等国在 2021/22 年可能增加食糖生产，预计 2020/21 年度全球食糖供应小幅短缺的局面向 2021/22 年稍有过剩转变。

荷兰合作银行（Rabobank）3 月下旬发布的季报显示，预计 2020/21 年度全球食糖供应短缺 280 万吨，在 2020 年 12 月时预测短缺 30 万吨。预计 2021/22 年度将过剩 150 万吨，因泰国、欧盟、澳大利亚等国的产量有望回升。

英国贸易公司 Czarnikow 在 3 月中旬预测，全球食糖 2021/22 年度或出现 300 万吨过剩，巴西、泰国、欧盟、印度的生产形势是关键性因素，而全球疫情变化对消费的影响是不确定性因素。

咨询公司 Datagro 预估，2021/22 年度全球食糖将出现约 100 万吨过剩。但巴西主产区生产形势将影响预测结果。

农业分析机构 Agroconsult 预计，2020/21 年度全球食糖供应短缺 20 万吨，2021/22 年度将扩大至 100 万吨。

国际糖业组织（ISO）预计 2020/21 年度全球食糖供应可能出现 480 万吨缺口，高于前期估计的 350 万吨。欧洲、伊朗、巴基斯坦和泰国的产量预计下调。

分析机构 Green Pool 最近预估 2020/21 年度全球食糖供应过剩 50 万吨，低于 1 月底时预估的 328 万吨。还预计 2021/22 年度过剩量增至 408 万吨，较 1 月底时预估值下调 37 万吨。

表 2-1：全球食糖供需平衡表

（万吨）	2016/17 年度	2017/18 年度	2018/19 年度	2019/20 年度	2020/21 年度 （预测）
期初库存	4447.2	4255	5211.6	5323.2	4624.3
产量	17405	19425.9	17934.7	16549.6	18200
进口量	5444.5	5421.7	5203	5165.7	5470
出口量	5903.9	6509.7	5709	5327.3	6560
消费量	17061.2	17268.7	17237	17022.5	17350
期末库存	4255	5211.6	5323.2	4624.3	4384.3
库存消费比	24.9%	30.2%	30.9%	27.2%	25.3%

数据来源：USDA 方正中期研究院整理

第三部分 国内食糖预计小幅增产 市场供应充足

截至 2021 年 2 月底，甘蔗糖厂已进入生产旺季，甜菜糖厂已全部收榨；2020/21 年制糖期全国已累计产糖 867.67 万吨（上制糖期同期 882.54 万吨），其中，产甘蔗糖 714.41 万吨（上制糖期同期 743.26 万吨）；产甜菜糖 153.26 万吨（上制糖期同期 139.28 万吨）。截至 2021 年 2 月底，本制糖期全国累计销售

食糖 338.5 万吨（上制糖期同期 401.72 万吨），累计销糖率 39.01%（上制糖期同期 45.52%），其中，销售甘蔗糖 256.11 万吨（上制糖期同期 320.02 万吨），销糖率 35.85%（上制糖期同期 43.06%）；销售甜菜糖 82.39 万吨（上制糖期同期 81.7 万吨），销糖率 53.76%（上制糖期同期 58.66%）。

到 3 月下旬，广东、广西进入榨季尾声，海南糖厂已全部停榨。据机构统计，截至 3 月 26 日国内尚有 59 家糖厂继续生产，其中广西 6 家，云南 51 家，广东 2 家。2020/21 榨季开始时中糖协预测本年度国内食糖产量将达到 1050 万吨，由于糖厂收榨进度较上年推迟，或许最终产量将超过预期，有可能达到 1070 万吨。

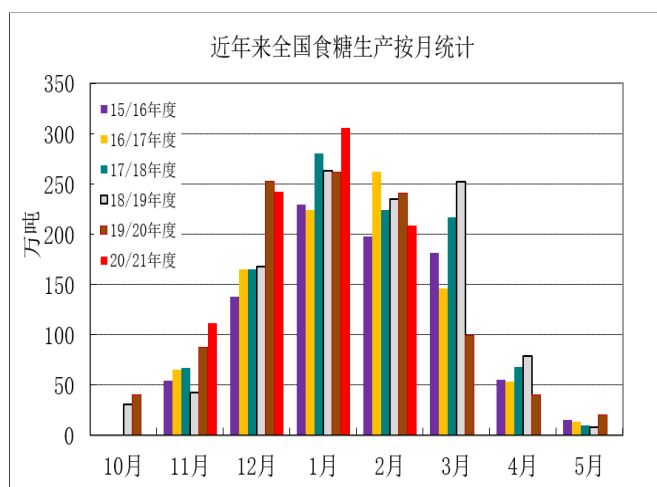


图 3-1 全国食糖生产形势

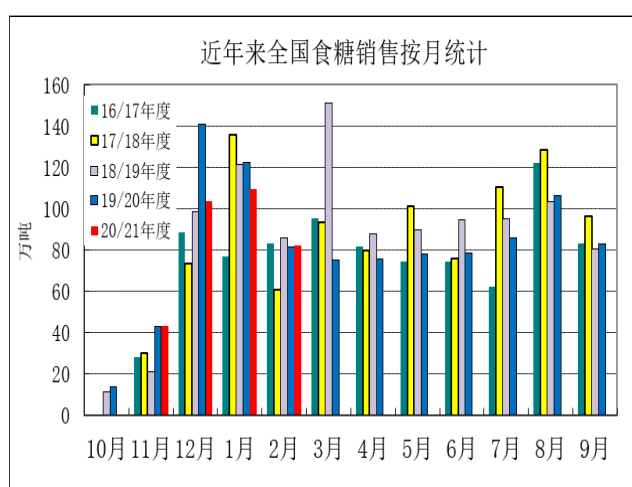


图 3-2 全国食糖销售形势

资料来源：中糖协 方正中期研究院整理

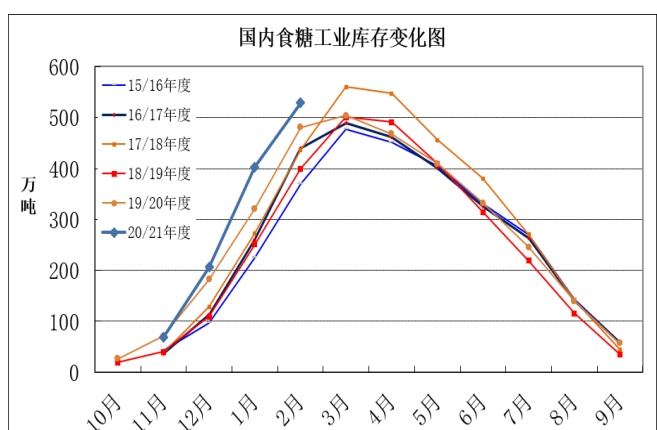


图 3-3 国内食糖工业库存

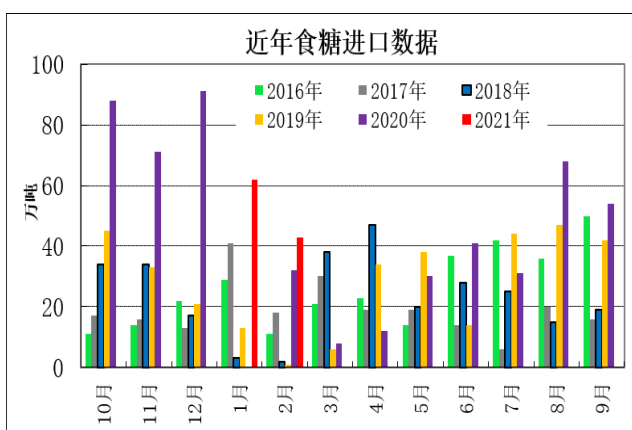


图 3-4 中国食糖进口情况

资料来源：中糖协 方正中期研究院整理

据海关统计，2021 年 1、2 月份累计进口食糖 105 万吨，同比增加 73 万吨。2020/21 年度截至 2 月底，累计进口食糖 355 万吨，同比增加 224 万吨，是历史同期最高水平。目前看全年度进口量超过预期 390 万吨的可能性很大，但后期政策调控的影响不可低估，所以对于进口预期暂不做调整。

日前，国家发改委、财政部宣布最新的《中央储备糖管理办法》将于 2021 年 4 月 10 日起施行。对中央储备糖管理工作中的职责分工、计划管理、仓储管理、质量管理、监督检查、罚则等方面进行了细致的规定，其中对储备糖日常轮库频率也提出了具体要求。中央储备糖出入库题材可能将成为糖市重要的影响因素。

表 3-1：中国食糖供需预测

	2019/20 年度（万吨）	2020/21 年度（万吨）预测
国内产量	1042	1070
国产糖结转库存	35	57
进口量	375	390
国家净抛储	0	40
消费量	1530	1530
供应-消费	-78	27

数据来源：中糖协 方正中期研究院整理

第四部分 技术性分析

一、外糖走势及持仓分析



图 4-1 ICE 原糖主力合约价格走势分析
资料来源： 文华财经 方正中期研究院整理

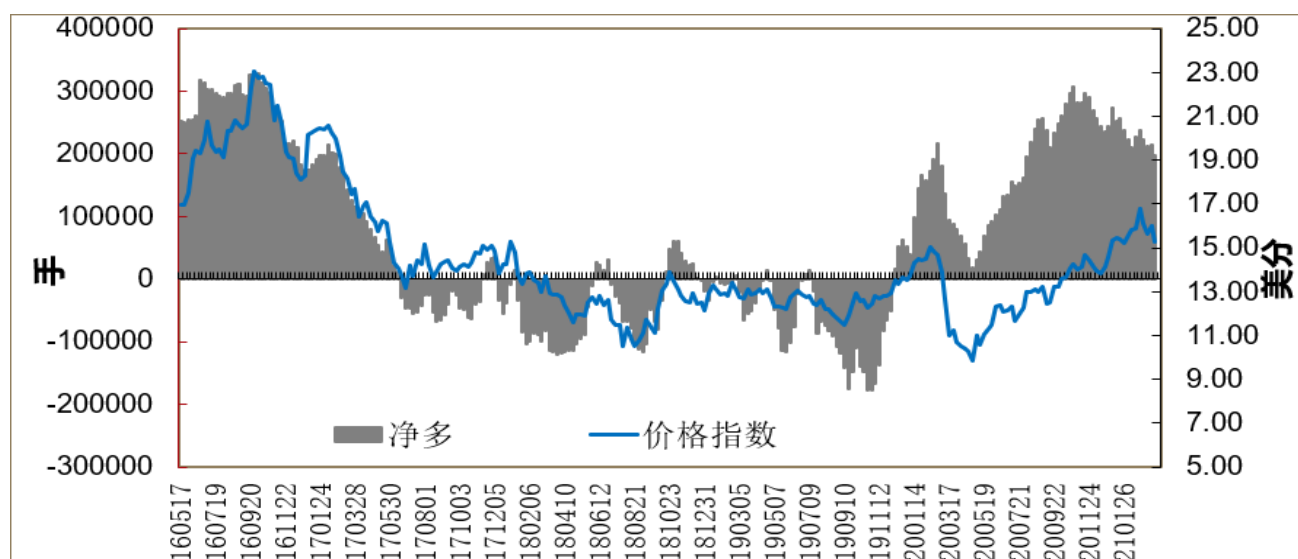


图 4-2 ICE 原糖非商业净多头寸变化
资料来源： CFTC 方正中期研究院整理

一季度外糖冲高回落，一度达到 2017 年 5 月份以来的高点，然后在近月合约到期交割、获利盘回吐、以及宏观面金融数据出现异常的影响下快速回落。印度食糖出口形势得到改善，且泰国、美国等食糖产量高于预期使得食糖供应偏紧的局面出现缓解。还有，巴西主产区临近开榨，乙醇需求低迷令增产食糖的预

期增强。全年食糖供应最紧张的阶段已经结束，后期糖价继续走弱的可能性大。技术上看，ICE 原糖可能会到 13.5 美分附近寻找支撑。

根据CFTC公布的持仓报告来看，进入2021年以来ICE原糖非商业净多头持仓整体上逐渐减少，由1月5日时的273650手降至3月23日的198687手，降幅达74963手，而同期总持仓仅减少了40024手，多方减仓力度较大说明对后期糖价走势相对悲观。

二、季节性分析

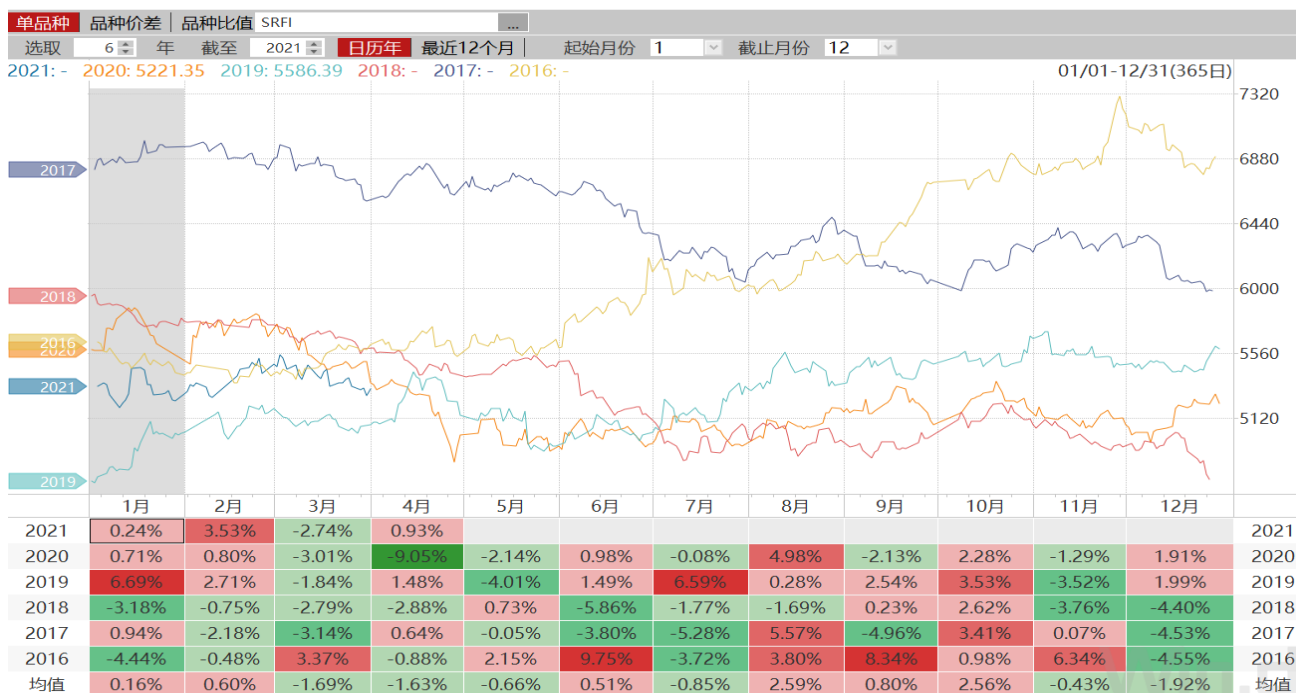


图 4-3 郑糖走势季节性分析
资料来源：WIND 方正中期研究院整理

国内食糖生产一般自 10 月开始到来年 5 月，其中 10~11 月以及 4~5 月产量较低，12 月~来年 3 月是产糖旺季。糖厂库存多在 3、4 月份达到年内峰值，而 9~11 月多为库存低点。外糖进口量除春节期间显著偏低之外，全年其他时间较为均衡。

以往看，糖价在 4 月份涨跌交替出现。由于今年云南糖厂收榨时间可能推迟，2020/21 年度食糖总产量仍存变数，此前市场普遍认为会小幅增产至 1050 万吨，如果最终产量超过 1070 万吨可能影响偏空，若低于 1030 万吨则利多。此外，巴西主产区将于四月份集中开榨，产糖形势对全球食糖供应的影响举足轻重。如果国际糖价在这个阶段出现大幅波动，则对国内糖市也有间接影响。。

三、价差分析

(一) 期货跨期套利

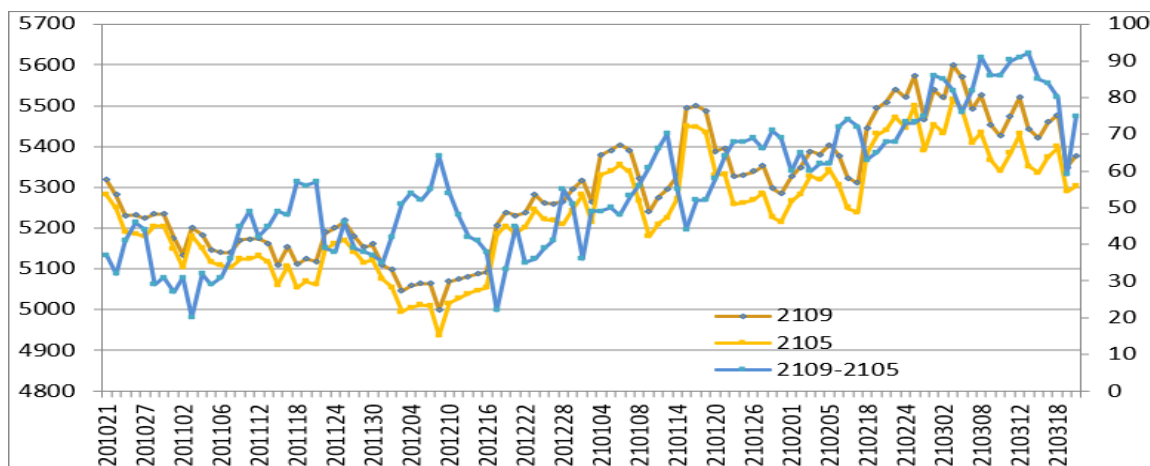


图 4-4 郑糖 2109-2105 合约价差变化
资料来源：郑商所 方正中期研究院整理

3 月上半月 2109-2105 合约价差小幅走高，接近百元时又逐渐回落，接近月末时回到 70 元附近，与以往同月份合约相比，当前价差处于中等水平。长期看，9-5 月价差多数不超过 200 元，而出现远期贴水的情况也比较少见。近来外糖回调而郑糖相对抗跌，或许 9-5 月价差将有所走低，若降至 40 元附近可考虑买远期卖近期合约进行反向套利。

(二) 期现套利

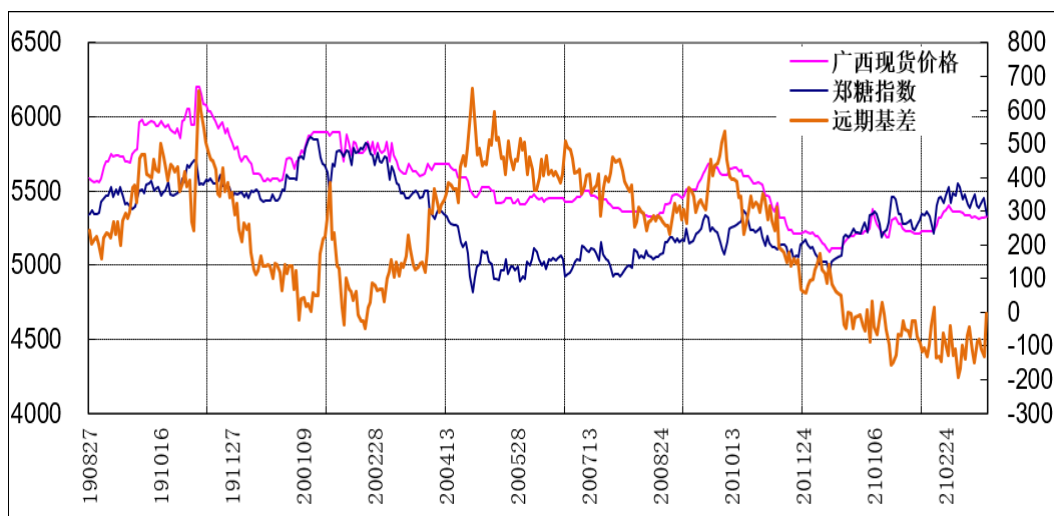


图 4-5 国内食糖期现价差变化

资料来源：云南糖网 文华财经 方正中期研究院整理

自 2020 年 12 月中旬之后白糖基差转为负值，并持续了三个多月，这是自 2017 年下半年以来基差负值持续时间最长的一次。由于国内新糖库存处于高位，供应压力抑制基差继续扩大，但现货销售进入淡季又使得糖价易跌难涨，基差转正的难度较大。资金紧张的制糖企业可考虑在期货市场上注册仓单卖出以回笼资金，下游企业按需采购即可。

四、技术分析



图 4-6 国内食糖期现价差变化

资料来源：云南糖网 文华财经 方正中期研究院整理

长期看，郑糖在 2020 年 6 月完成二次探底后缓慢回升，但反弹至 5500 元附近遇阻，5000 元关口或许存在长线支撑。由于本年度国内食糖供需形势宽裕，国际糖市可能由小幅短缺向略有过剩转化，预计二季度糖价走势或相对偏弱。中线可适当做空，5400 元附近是压力位，5000 元整数位可能有支持。

第五部分 郑糖期权市场

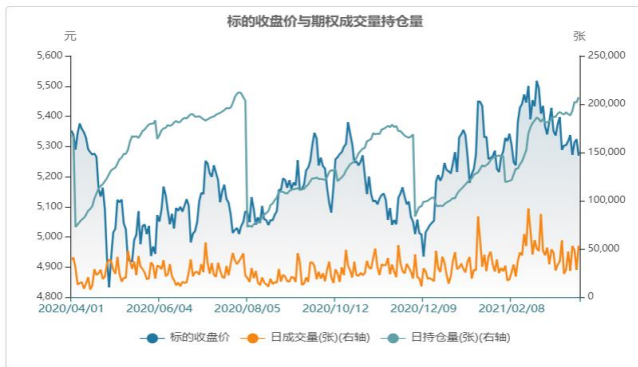


图 5-1 白糖期权成交量及持仓情况
资料来源：Wind 方正中期研究院整理

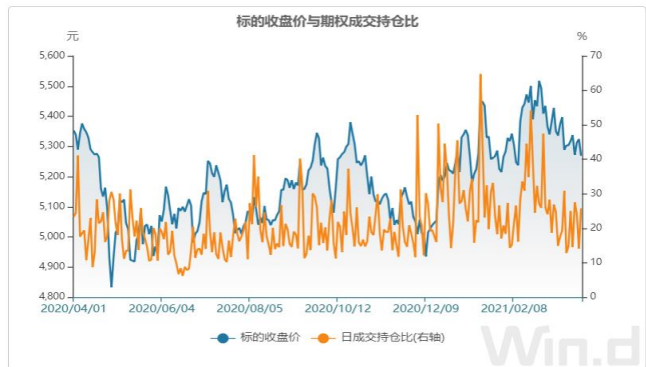


图 5-2 白糖期权成交持仓比
资料来源：Wind 方正中期研究院整理



图 5-3 白糖期货历史波动率
资料来源：Wind 方正中期研究院整理

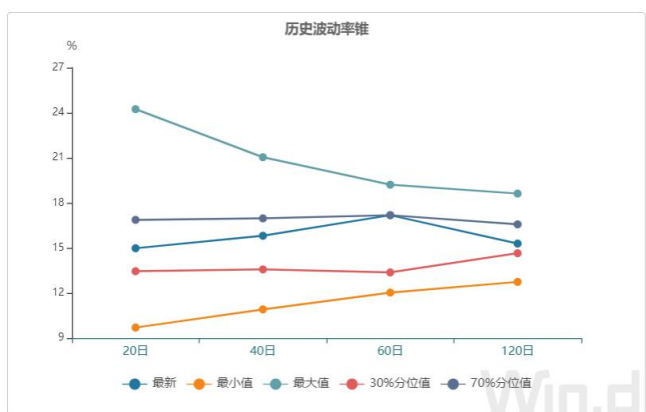


图 5-4 白糖期货历史波动率锥
资料来源：Wind 方正中期研究院整理

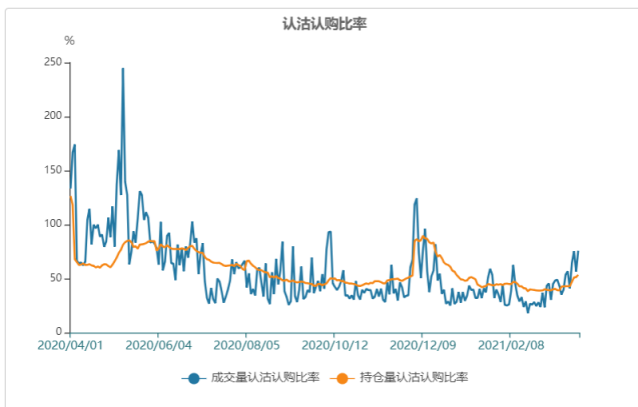


图 5-5 白糖期权认购认沽比率
资料来源：Wind 方正中期研究院整理

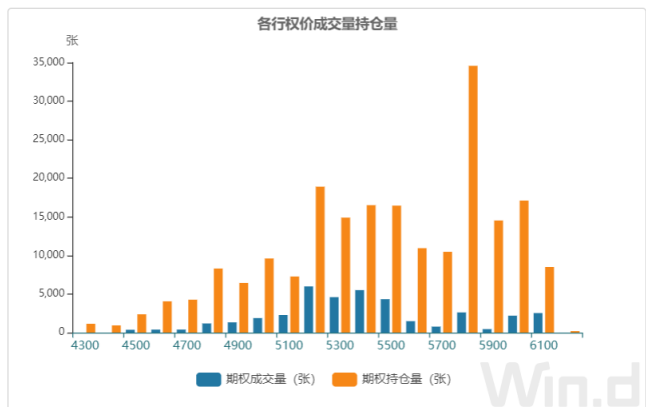


图 5-6 白糖期权各行权价成交持仓量
资料来源：Wind 方正中期研究院整理

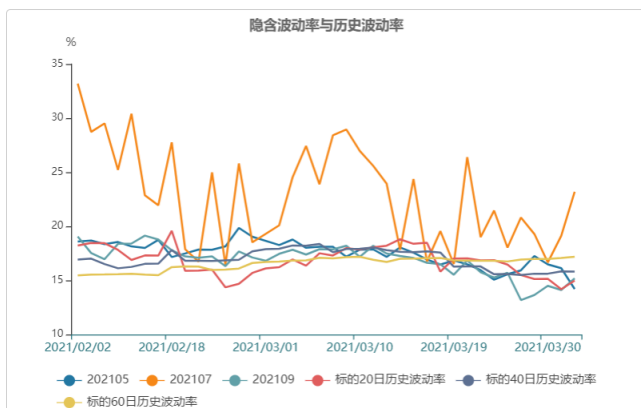


图 5-7 白糖期货历史波动率与隐含波动率
资料来源：Wind 方正中期研究院整理

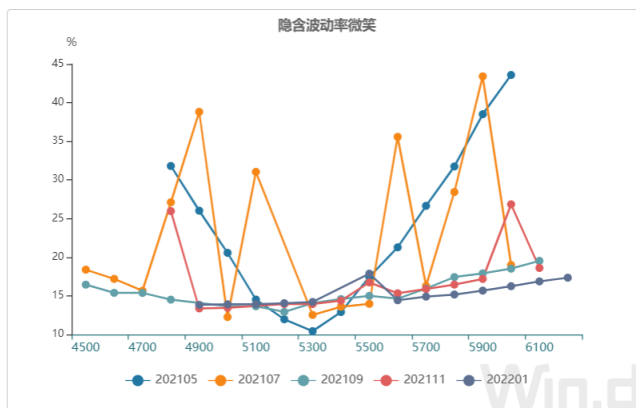


图 5-8 白糖期权隐含波动率微笑
资料来源：Wind 方正中期研究院整理

年初以来郑糖价格冲高回落，历史波动率较去年四季度有所提高，而近期权隐含波动率稳中有降，反映出市场对于糖价走势仍抱以区间整理的预期。认沽认购比率上升则说明对后市继续持偏空的看法。4月份国内食糖榨季生产进入尾声，但下游消费也难有起色，且国际糖价在巴西开榨后走弱的可能性大。这样，预计郑糖表现将继续疲软，高位做空为宜。制糖企业可卖出虚值看涨期权以增加销售收入或抵补库存跌价损失。投资者可考虑进行看跌期权熊市套利。

策略建议：

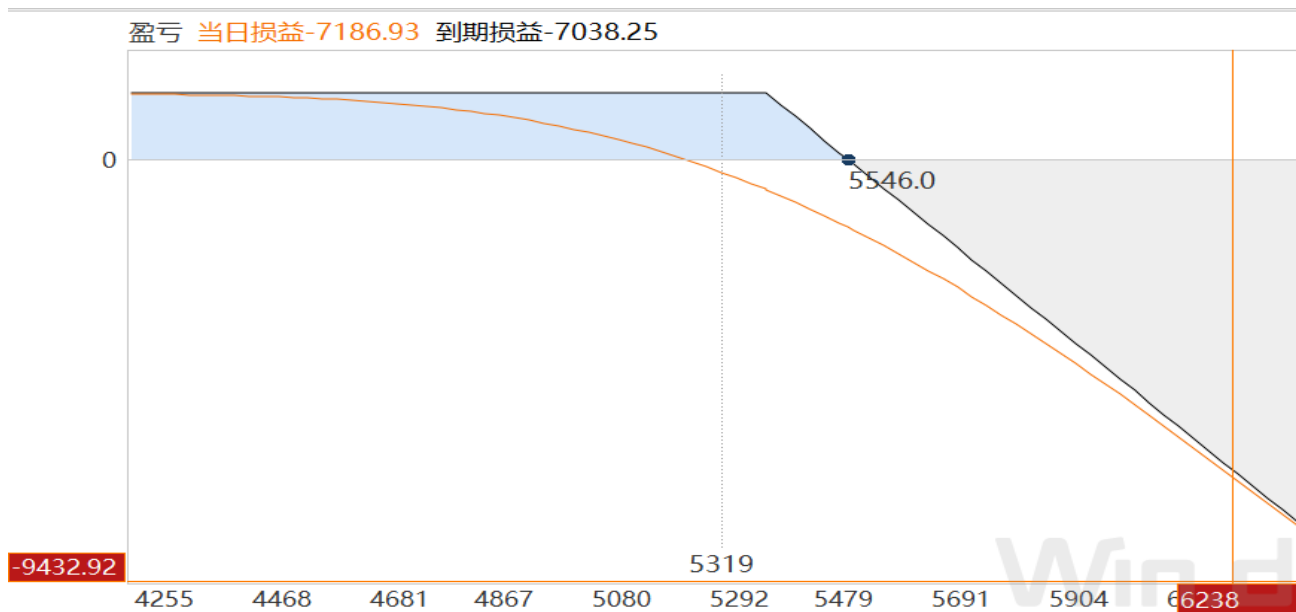
一、卖出虚值看涨期权

分析 买卖 名称	手数	价格类型	价格	买价	卖价	HV60	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	合约乘数
卖 白糖期权SR109-C-5400	1	买价	146.0	146.0	149.0	16.63%	14.86%	0.4577	0.0007	12.3739	-0.8359	10

田加入标的	田保存策略	田加入组合管理
-------	-------	---------

最大收益: 1,460.00 最大亏损: -∞ 区间最大收益: 1,460.00 区间最大亏损: -8,380.00

总Delta: -4.5775 总Gamma: -0.0074 总Vega: -123.7356 总Theta: 8.3589

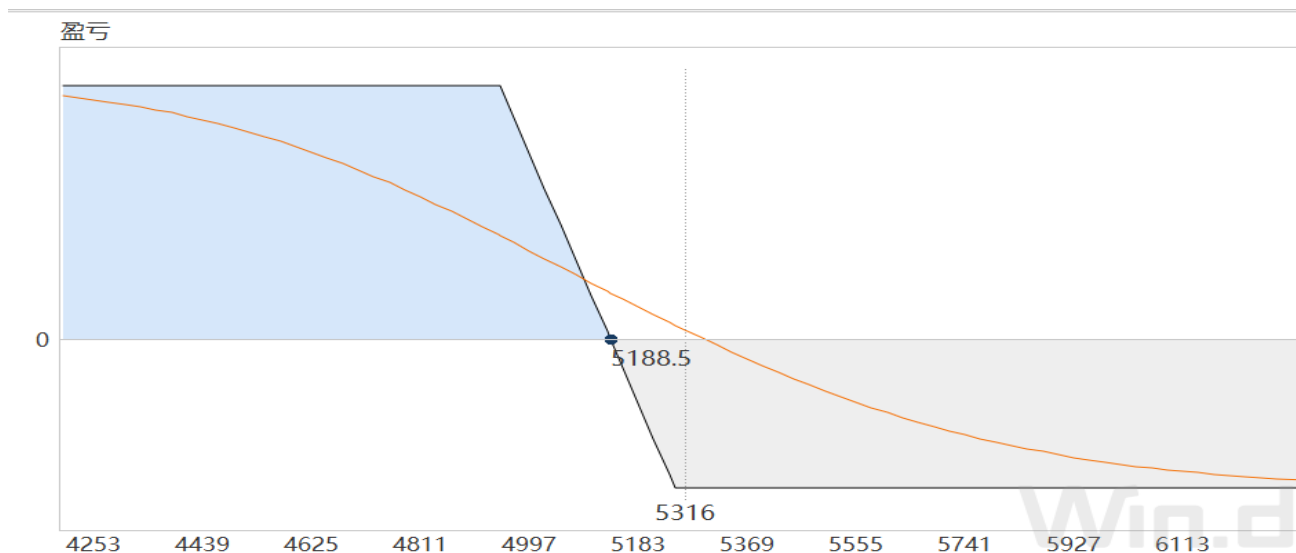


二、熊市看跌期权价差套利

分析	买卖	名称	手数	价格类型	价格	买价	卖价	HV60	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	合约乘数
✓	买	白糖期权SR109-P-5300	1	卖价	156.5	153.5	156.5	16.63%	13.19%	-0.4658	0.0007	12.2546	-0.8365	10
✓	卖	白糖期权SR109-P-5000	1	买价	45.0	45.0	45.5	16.63%	12.88%	-0.2527	0.0006	9.3647	-0.6798	10

☐ 加入标的
 ☐ 保存策略
 ☐ 加入组合管理

最大收益: 1,885.00 最大亏损: -1,115.00 区间最大收益: 1,885.00 区间最大亏损: -1,115.00
 总Delta: -2.1305 总Gamma: 0.0014 总Vega: 24.4574 总Theta: -1.5670



第六部分 后市展望与建议

国内食糖生产进入榨季尾声，预计产量可能稍高于预期，而食糖及糖浆进口可能会得到一定控制，今年后期食糖供应预计相对充足。国家储备糖轮库可能会常态化，出入库节奏会对市场供应造成阶段性影响。总体看，国内食糖供需大体平衡。国际糖市存在变数，巴西产糖及出口的进度对于全球食糖供应举足轻重，产区天气、乙醇及原油价格、货币汇率以及国际疫情形势等都将影响巴西以及其他主要产糖国的生产情况。目前多数机构认为 2020/21 年度全球食糖会有小幅短缺，而 2021/22 年度将稍有过剩。这样，国际糖价大概率会震荡下行，对于国内糖价也存在偏空压力。综合考虑，郑糖主力合约在 5000-5000 元区间上下震荡的可能性大，投资者可低吸高抛。

产业客户套保建议：

预期2021年二、三季度糖价继续区间震荡，缺乏趋势性行情。上下游企业可分别考虑高抛、低吸进行保值，为增加收益，制糖企业还可滚动**卖出看涨期权**，食品加工企业可适当**卖出看跌期权**。

第七部分 行业相关股票

表 7-1 天胶行业相关股票

证券代码	证券名称	相关产品	年度涨跌幅(%)	价格
600737	中粮糖业	食糖生产销售	-1.55	9.53
000911	南宁糖业	食糖生产销售	15.51	8.86

数据截至 2021 年 3 月 31 日

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； 上海市浦东新区福山路 450 号新天国际大厦 7C	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路 48 号新联写字楼 4 层； 上海市浦东新区福山路 450 号新天国际大厦 11 层	010-85881117
投资咨询部	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
金融产品部	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	010-85881295
金融机构部	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	010-85881228
总部业务部	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/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	上海市浦东新区福山路 450 号新天国际大厦 24 楼	021-20778922

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料,方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价,投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关,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。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布,如引用、转载、刊发,须注明出处为方正中期期货有限公司。