

供应旺季来临 胶价弱势震荡

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：010-68571692/ zhangxiangjun

@foundersc.com

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

摘要：

2021 年 4 月份，沪胶主力合约在下探至 13340 元的年内新低之后反弹，一度回到 14000 元上方。长期看，经过 2 月底以来的深幅下跌，胶价可能已回到年内的底部区。国内产区陆续开割，而下游行业需求相对疲软，再加上国外新冠疫情出现反复，供需形势对胶价有偏空影响。不过，近期进口胶到港量偏少，青岛一般贸易库存下降提速有利多支持，此外，通胀预期对于商品市场有提振作用，沪胶在下探至 13000 元附近时显示出一定的投资价值，资金做多热情有所提升。5 月份新胶将大量上市，供应压力还将增长。而国内汽车生产逐渐进入淡季，国际汽车企业因“缺芯”也会减少生产，橡胶消费端难以给胶价提供有力支持。预计 5 月份沪胶可能弱势震荡，13000 元附近的底部支撑仍需反复夯实，而 14500 元附近会有压力。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

目录

一、行情综述	3
二、全球天胶预期增产 疫情、缺芯恐影响消费提升	4
1、新胶陆续开割 2021 年可能增产 7.7%	4
2、全球天胶消费预计恢复性增长 缺芯制约汽车生产	5
三、国内天胶开割进度不均 全年消费预计增加 5%	7
1、国内产区开割 云南病害导致新胶上市高峰延迟	7
2、预计 2021 年国内天胶进口量会增加	8
3、国内汽车继续增产 但增速放缓	8
4、轮胎企业开工形势较好 出口相对乐观	9
5、国内天胶供需形势分析	11
四、橡胶市场价差分析	12
1. 期现价差分析	12
2. 期货合约跨期价差分析	13
3. 天然橡胶 5 号胶与 20 号胶价差分析	14
4、天然橡胶与合成橡胶价差分析	15
五、橡胶期货季节性分析	16
六、橡胶期权市场	17
七、行情展望及操作建议	18
八、行业相关股票	19

一、行情综述



图 1-1 上海期货交易所橡胶主力合约近期走势

资料来源：文华财经 方正中期研究院



图 1-2 上海能源交易中心 20 号胶指数近期走势

资料来源：文华财经 方正中期研究院

2021 年 4 月份，沪胶上下震荡，主力合约在下探至 13340 元的年内新低之后反弹，下旬回到 14000 元上方。截至 4 月 29 日，RU2109 合约收盘于 14030 元，当月升幅为 0.57%；NR2106 合约收盘于 11165 元，当月升幅为 2.53%。国内产区陆续开割，而下游行业需求相对疲软，再加上国外新冠疫情出现反复，供需形势对胶价有偏空影响。不过，近期进口胶到港量偏少，青岛一般贸易库存下降提速有利多支持，此外，通胀预期对于商品市场有提振作用，沪胶在下探至 13000 元附近时显示出一定的投资价值，资金做多热情有所提升。长期看，经过 2 月底以来的深幅下跌，胶价可能已探明年内的底部区。

二、全球天胶预期增产 疫情、缺芯恐影响消费提升

1、新胶陆续开割 2021 年可能增产 7.7%

ANRPC 最新发布的报告显示，2021 年 3 月全球天胶产量料增加 1.3%至 91 万吨。其中，泰国降 10%、印尼增 2.8%、越南降 12.5%、马来西亚增 44.9%。

4 月份中国、越南、泰国等产区陆续开割，5 月份以后将进入产胶旺季。宋干节（4 月 13 日）后，泰国自北至南开割，今年物候较为正常，且胶价相对较高，预计天胶增产的可能性大。尽管新冠疫情病例增速上升，但目前看对天胶生产影响不大。不过，若疫情继续恶化导致外劳明显短缺，则后期会对割胶进度有不利影响。4 月中旬泰国抛储 10 多万吨储存时间已达 9 年的陈胶，由于是停割期，市场上供应较少，且库存产品因质量变化其用途区别于新胶，因此抛售库存不会给日常市场带来影响。

近期印度国内疫情相当严重，新增病例连创新高，若加强封锁措施控制人员流动，对印度天胶生产及消费都会造成不利影响。近年印度年产天胶约 70 万吨，年消费量约 110 万吨，是天胶净进口国。疫情对消费端的影响要相对高于供应端，今年印度进口量可能会下降，对全球天然橡胶价格理论上会有偏空影响。

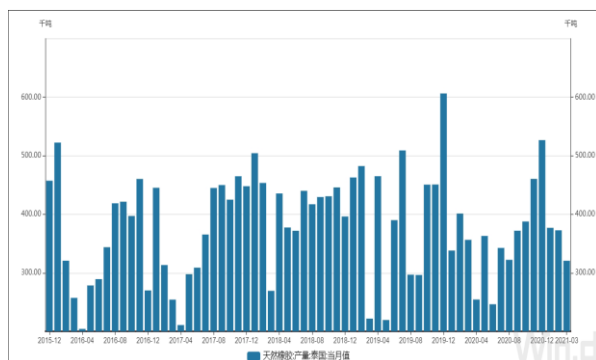


图 2-1 泰国橡胶生产形势

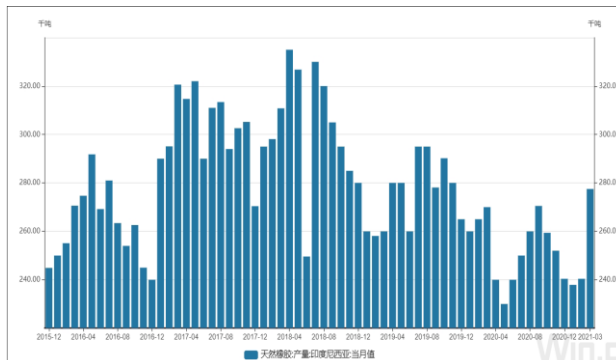


图 2-2 印度尼西亚橡胶生产形势

资料来源：Wind 方正中期研究院

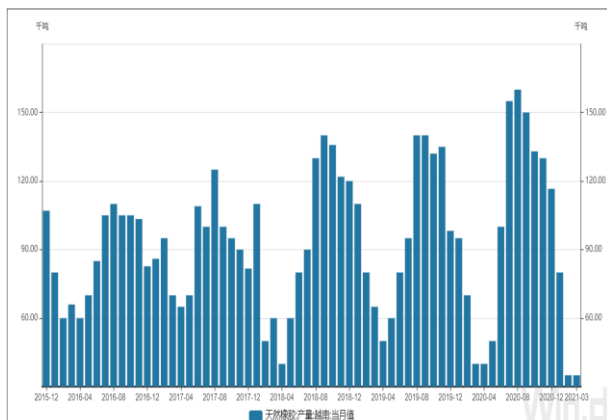


图 2-3 越南橡胶生产形势

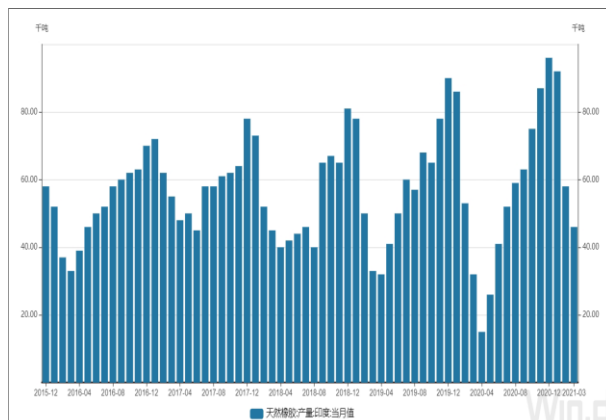
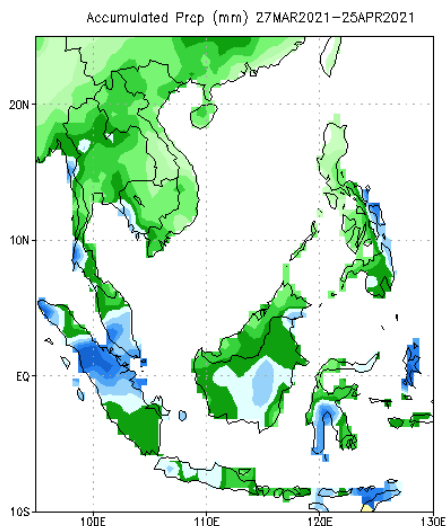
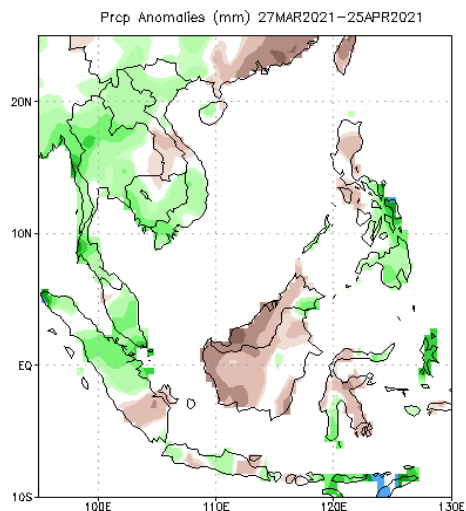


图 2-4 印度橡胶生产形势

资料来源: Wind 方正中期研究院



Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis



Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis Climatology (1981-2010)

图 2-5 东南亚地区近一个月累计降水量

图 2-6 东南亚地区近一个月降水量 30 年距平

资料来源: CPC 方正中期研究院

天然橡胶生产国协会（ANRPC）预计 2021 年全球产量将恢复增长，增幅 7.7%至 1365.3 万吨。因产区天气及疫情形势存在不确定性，目前只能认为增持的概率较大，增幅能否达到预期则还要看各地产胶进度。

2、全球天胶消费预计恢复性增长 缺芯制约汽车生产

ANRPC 最新发布的报告显示，3 月全球天胶消费量料增长 7.4%至 123.4 万吨。其中，中国增 3.3%、印度增 40.8%、泰国降 8.4%、马来西亚增 3.4%。

2020 年全球爆发严重的公共卫生事件，全球汽车产业受到冲击。不过，随着新冠疫苗逐渐推广，不少地区疫情有正在得到控制的迹象。此外，美国新的经济刺激政策有望获得通过，对于提振全球经济会起到有益的作用。美国 3 月份汽车销量创 20 多年来最高水平。J. D. Power 数据显示，今年第一季度，美国汽车零售额上升了 26%，轻型车销量同比增长 12%。

据欧洲汽车制造商协会（ACEA）最新数据，2021 年 3 月欧洲乘用车注册量同比上涨 62.7%至 139 万辆，虽然当月一些国家仍处于封锁状态，但欧洲车市仍成功地从去年同期的恶劣情况中实现复苏。去年 3 月大多数欧洲市场实施严格的疫情封锁措施，注册量仅为 85 万辆。今年第一季度，欧洲新车注册量同比上涨 0.9%至 308 万辆。虽然欧洲前两月注册量下滑（分别同比下降 25.7%和 23.1%），但 3 月的出色表现成功抵消了前两月的消极趋势。其中，就欧洲五大市场而言，法国和意大利前三月的累计注册量也出现了上扬势头（分别上涨 21.1%和 28.7%），但英国、西班牙和德国仍在下跌，但跌幅明显减缓。

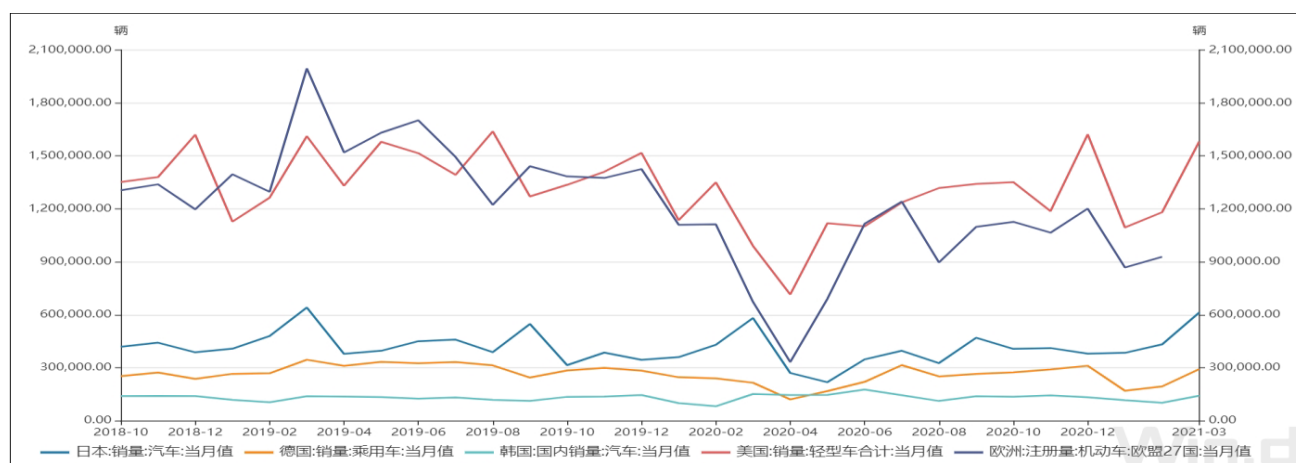


图 2-7 主要汽车生产国销售形势
资料来源：Wind、方正中期研究院

不过，芯片短缺现在成为制约全球汽车生产的关键性因素。美国汽车工业协会警告称，全球半导体供应短缺可能导致美国全年汽车产量减少 128 万辆，并将在未来六个月中断生产，呼吁政府帮助解决这一难题。今年 2 月，美国政府下令几家联邦机构采取行动解决芯片危机，并寻求 370 亿美元的资金，以推动美国芯片制造业的立法。

据分析机构预测，今年第一季度全球将有 100 万辆汽车因“缺芯”推迟交付，2021 年全球汽车产业销售额将减少 600 亿美元。全球汽车芯片短缺至少还要持续半年甚至三个季度。对此，晶圆代工厂已经开始考虑可行性方案。台积电已经同意优先供应汽车芯片，且正计划在半导体生产工序中采用特殊方法，将汽

车用产品的交货期缩短一半；三星电子也正在考虑紧急扩大汽车芯片的产能；联华电子也表示，希望能通过优先供应汽车业缓解部分压力。

表 2-1：天然橡胶生产国协会成员国 (ANRPC) 供需形势

单位:万吨	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年（预期）
产量	1355.1	1388.7	1384.1	1267.8	1365.3
消费量	1320.3	1376.4	1377.8	1282.7	1343.6

数据来源：方正中期研究院整理

三、国内天胶开割进度不均 全年消费预计增加 5%

1、国内产区开割 云南病害导致新胶上市高峰延迟

中国海南产区南部区域 3 月底少量开割，4 月中旬前后逐渐全面开割。云南产区在 4 月初部分开割，但是受干旱和白粉病影响，全面开割将延后至 5 月初。开割初期胶水有限，浓乳对全乳胶原料争夺较为严重。

据闻，近期云南版纳地区白粉病最严重的在勐腊，预计影响面积达 60%。目前版纳处于开割初期，该企业预计开割率在 10%-20%之间，白粉病对于景洪地区的影响预估 50%。白粉病属于橡胶树的常见病，但如果胶农疏于打理则容易传染，主要会造成橡胶树重新落叶再长叶，拖延了割胶的时间。

不过，4 月下旬沪胶价格整体上仍高于 2020 年同期三千余元，也高于 2019 年同期二千元左右。当前胶价对新胶增产有刺激作用，有望抵消云南部分胶树白粉病情导致割胶进度延迟的影响。若后期天气正常，2021 年国内天胶产量超过 2020 年的可能性依然存在，或许将达到 80-82 万吨。

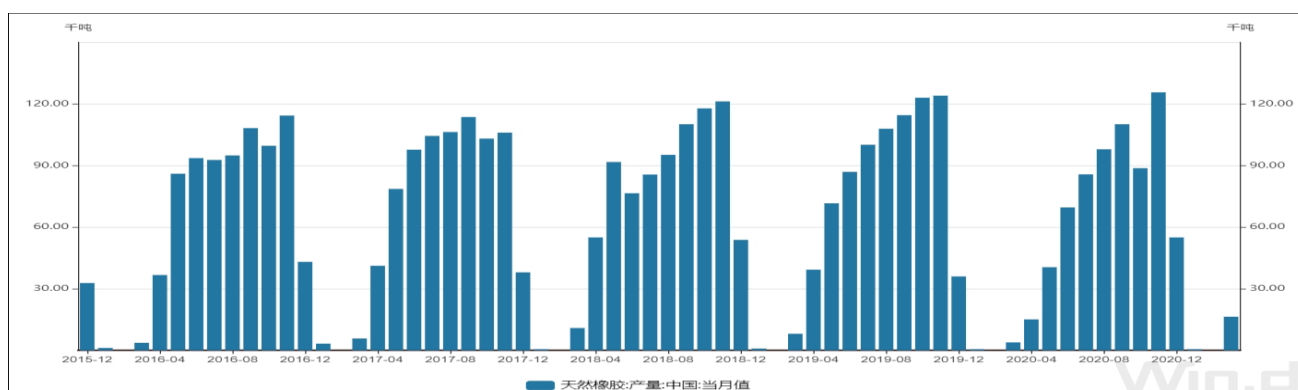


图 3-1 中国天胶生产进度
资料来源: Wind 方正中期研究院

2、预计 2021 年国内天胶进口量会增加

国内对天胶进口的依赖程度相当高,而且,由于国内天胶期现价差较大,非标套利操作盛行,中国是长期的全球最大天胶进口国。2020 年天胶进口量达到 564.35 万吨,2021 年随着天胶消费增长,进口量也将增加。不过近来国内期现价差有所收敛,且进口胶到港相对迟缓,维持 2021 年进口胶数量 575 万吨的预期。

据海关统计,2021 年 3 月中国进口天然及合成橡胶(含胶乳)合计 71.1 万吨;2021 年 1-3 月中国进口天然及合成橡胶(含胶乳)共计 179.1 万吨,1-3 月累计进口量同比增长 8.0%。

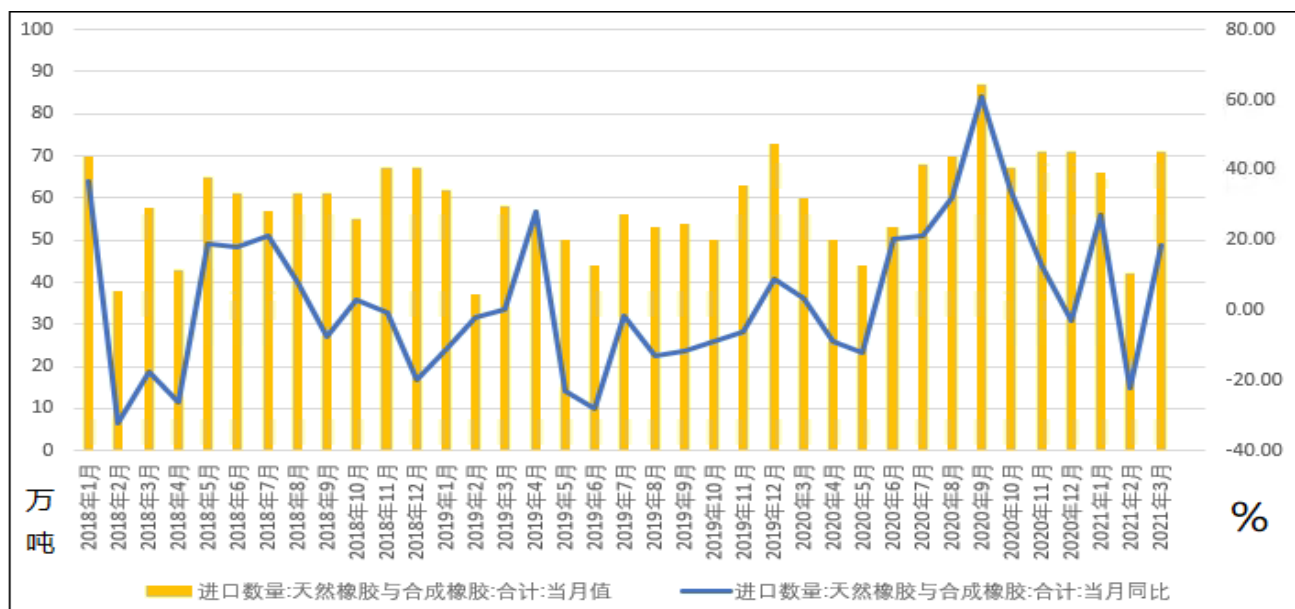


图 3-2 中国天胶进口情况
资料来源: Wind 方正中期研究院

3、国内汽车继续增产 但增速放缓

2021 年 3 月,国内汽车产销分别完成 246.2 万辆和 252.6 万辆,环比分别增长 63.9%和 73.6%,同比分别增长 71.6%和 74.9%。本月受同期低基数因素影响,产销同比依然呈现大幅增长的态势。1-3 月,汽车产销分别完成 635.2 万辆和 648.4 万辆,同比分别增长 81.7%和 75.6%,增幅比 1-2 月分别收窄 7.2 和 0.6 个百分点。今年 1-3 月,重卡累计销量 53.17 万辆,同比增加 98.4%。

据公安部统计,截至 2021 年 3 月,全国机动车保有量达 3.78 亿辆,其中汽车 2.87 亿辆。

据海关统计，今年一季度，中国共计出口汽车（含底盘）43 万辆，同比增长 98.9%；进口汽车（含底盘）共计 23.5 万辆，同比增长 17.5%。同期，汽车商品进、出口金额均也较快增长，其中汽车商品进口金额 227.4 亿美元，同比增长 35.0%；汽车商品出口金额 241.0 亿美元，同比增长 53.1%。

中国汽车工业协会根据行业内 11 家汽车重点企业上报的数据整理显示，2021 年 4 月上旬，11 家重点企业汽车生产完成 48.8 万辆，同比下降 5.1%。其中，乘用车生产完成 39.1 万辆，同比下降 1.2%；商用车生产完成 9.7 万辆，同比下降 18%。

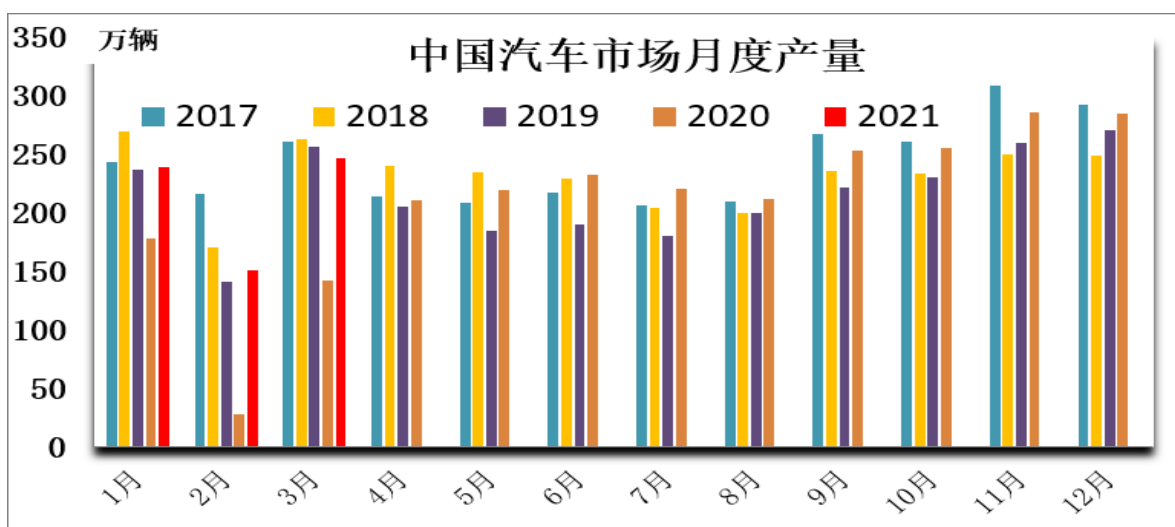


图 3-3 近年中国汽车月度生产数量
资料来源：中汽协、方正中期研究院

4、轮胎企业开工形势较好 出口相对乐观

自 3 月份以来，轮胎企业开工回到往年高位。4 月初半钢胎厂家样本开工率为 73.20%，环比上涨 0.13%，同比上涨 8.90%；全钢胎厂家样本开工率为 78.03%，环比下跌 0.06%，同比上涨 11.54%。而 4 月下旬半钢胎样本厂家开工率为 72.67%，环比下跌 0.10%，同比上涨 14.59%；全钢胎厂家开工率为 76.13%，环比下跌 1.21%，同比上涨 11.37%。虽然整体开工形势较好，但似乎已有见顶迹象。尽管国内汽车产销同比继续增长，但即将进入季节性生产淡季，配套需求可能下降。还有，近期传闻轮胎终端销售形势并不乐观。前期因原材料价格大涨施压轮胎生产成本，轮胎企业纷纷上调产品售价，而下游经销商库存升高，继续拿货的意愿不强，终端消费者对轮胎提价有抵触。生产企业成品库存持续增加至同比高位，但是依旧处于累库周期，天胶采购刚需为主。如果产品销售持续低迷，最终将抑制橡胶的消费。

与国内需求疲软相比，轮胎出口形势较为乐观。自 2020 年下半年起，由于国外疫情扩散较为严重，不少企业被迫停工。而中国多数企业早已恢复正常生产，轮胎出口订单持续保持在高位，今年初，欧洲疫情

出现反复，日本、韩国、印度的疫情也有恶化迹象，而国内轮胎外销再创新高。据统计，2021年1-3月，充气轮胎累计出口14199万条，不仅高于2020年同期的10242万条，也超过2019年同期11560万条，出口需求旺盛对于支持国内轮胎企业开工率有着重要作用。

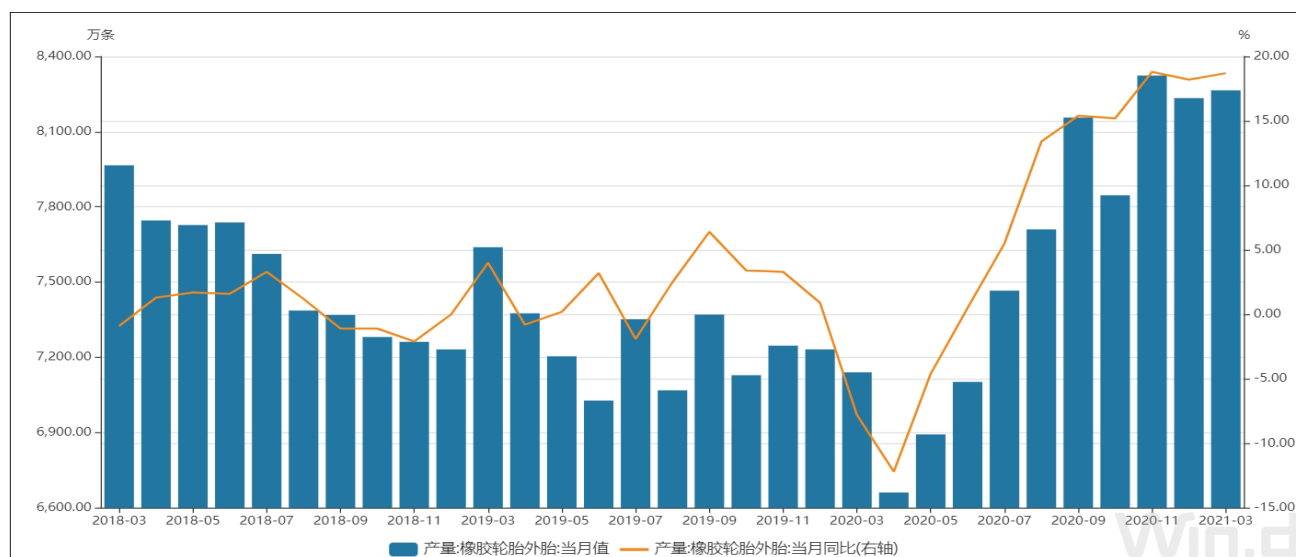
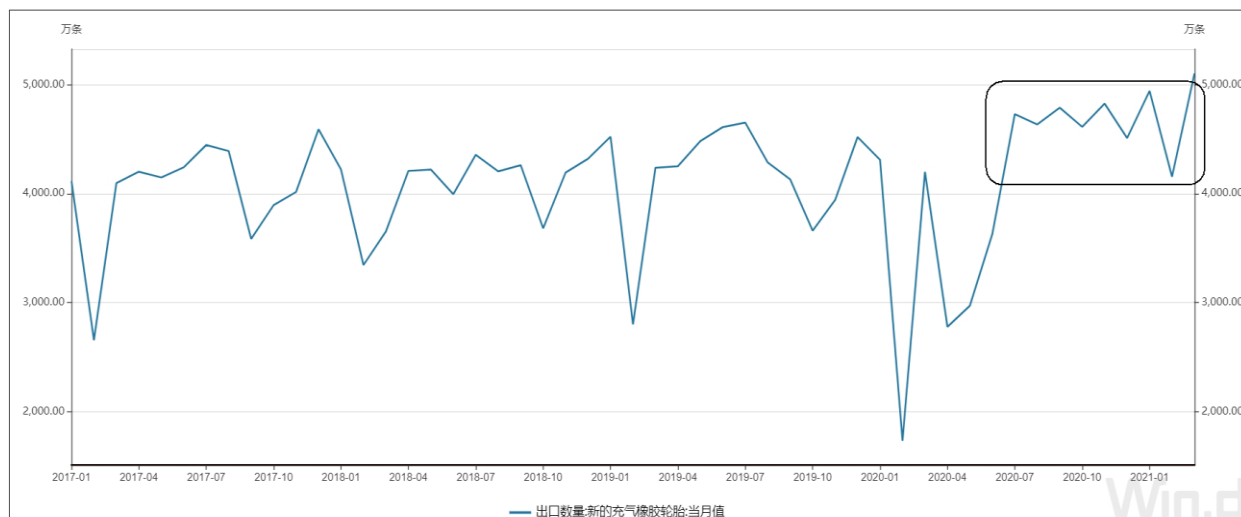


图 3-4 中国橡胶轮胎月度产量
资料来源：Wind、方正中期研究院



图 3-5 国内汽车全钢胎及半钢胎企业开工率
资料来源：Wind、方正中期研究院



5、国内天胶供需形势分析

2 月底以来胶价持续走低，4 月中旬一度跌破 2020 年年底时的低点，自今年高点已下跌了四千元，但整体上仍高于 2020 年同期三千余元，也高于 2019 年同期二千元左右。虽然云南部分胶树白粉病情比较严重，割胶进度迟于预期，可能进入 5 月才会全面开割，但当前胶价对新胶增产仍有刺激作用。若后期天气正常，2021 年国内天胶产量可能还会增产，维持 82 万吨的预测值不变。

2021 年国内汽车产销量有望继续增长。1-3 月，汽车产销分别完成 635.2 万辆和 648.4 万辆，同比分别增长 81.7%和 75.6%，增幅比 1-2 月分别收窄 7.2 和 0.6 个百分点。与 2019 年数据相比，产量同比增长 0.3%。整体看国内橡胶消费量同比增长的趋势应该持续，只是二季度增幅可能放缓。暂时维持 3 月份预测数据 570 万吨不变。

国内对天胶进口的依赖程度较高，而且，由于国内天胶期现价差较大，非标套利操作盛行，中国是长期的全球最大天胶进口国。2020 年天胶进口量达到 564.35 万吨，2021 年天胶消费有望继续增长，进口量也将增加。不过近来国内期现价差有所收敛，且进口胶到港相对迟缓，维持 2021 年进口胶数量 575 万吨的预期。

表 3-1：中国天然橡胶供需形势

单位:万吨	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年（预期）
产量	79.8	81.8	81.2	68.82	82
进口量	546.8	541	520	564.4	575
消费量	538.6	567	554.4	542.9	570

数据来源：Wind 资讯 方正中期研究院整理

四、橡胶市场价差分析

1. 期现价差分析

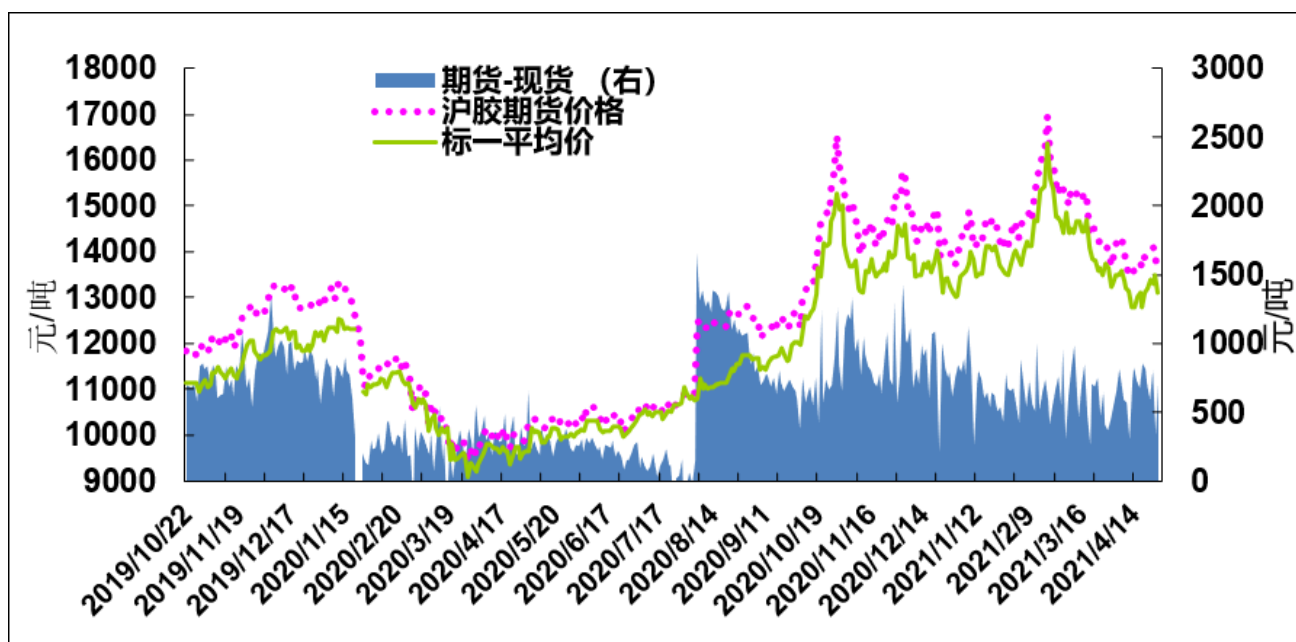


图 4-1 国内橡胶期现货价差
资料来源：卓创资讯、方正中期研究院



图 4-2 上期所橡胶期货仓单数量
资料来源：Wind、方正中期研究院

进入 4 月以来沪胶震荡探底，期现价差稳定在 600-700 元，较 3 月份稍高。目前交易所仓单数量约 17.4 万吨，较上月略增，约为上年同期七成。国内天胶产区陆续开割，预计 5 月份将有大量新胶上市，后期仓单数量可能还会增加。此外，期现价差处于相对较高水平，非标套利交易可能也会增加，这将抑制期胶价格的升幅。

2. 期货合约跨期价差分析

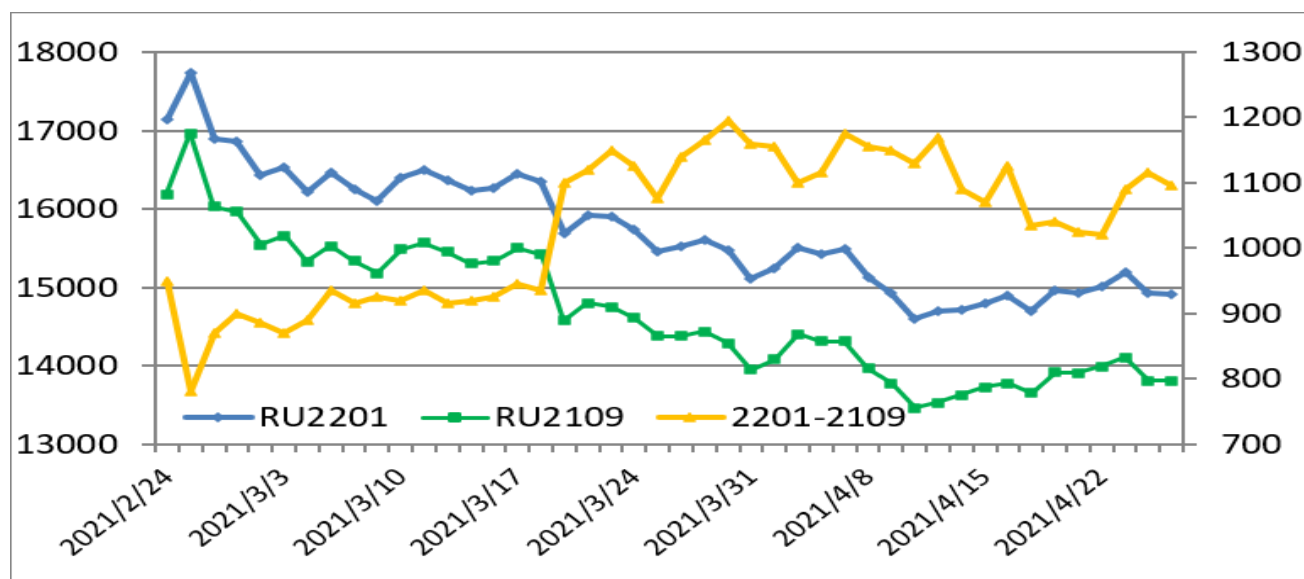


图 4-3 上期所 2201-2109 合约价差
资料来源：上期所、方正中期研究院

进入4月以来，RU2201、RU2109 合约价差稳定在 1000-1200 元。长期看，处于相对偏低的水平，但跨年度合约价差悬殊的规律并未改变。2019、2020 年跨年度 1、9 月合约价差大部分时间在 800-1500 元之间，如果 RU2201、RU2109 合约价差接近某个极值，可能存在套利机会。

3.天然橡胶 5 号胶与 20 号胶价差分析

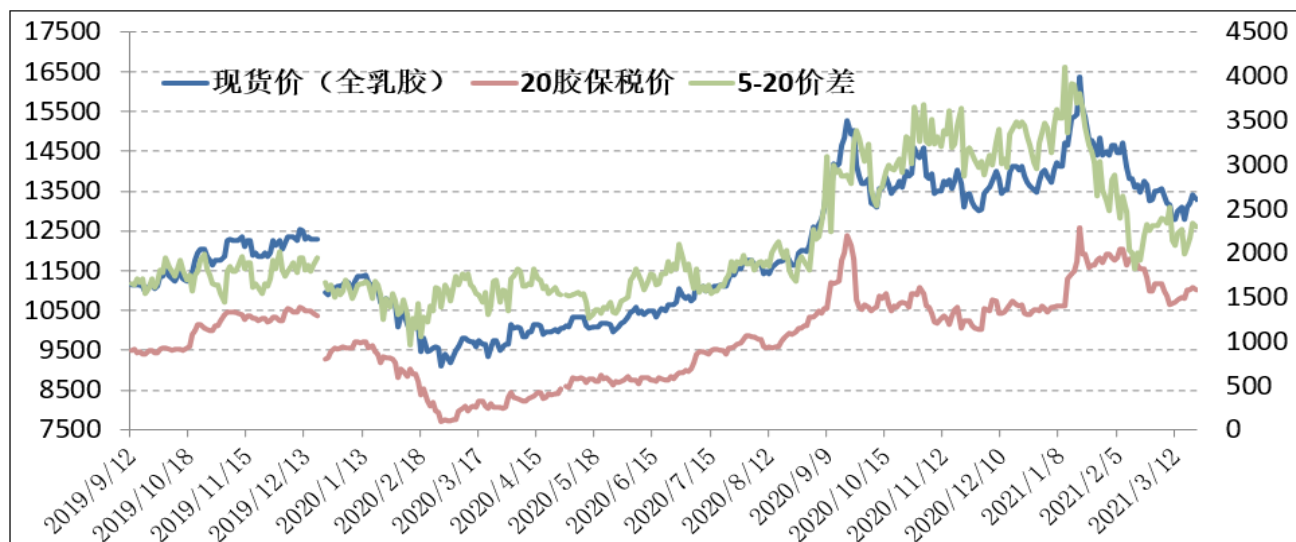


图 4-4 5 号胶与 20 号胶现货走势对比

资料来源：Wind、方正中期研究院

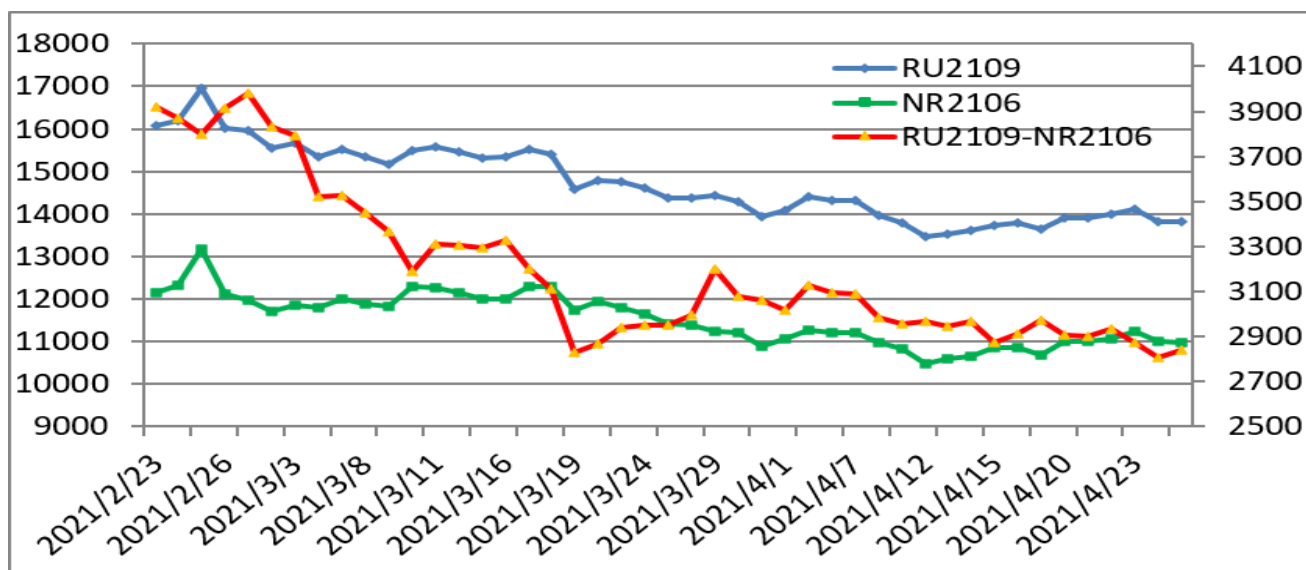


图 4-5 5 号胶与 20 号胶期货走势对比

资料来源：Wind、方正中期研究院

4 月份以来 RU 与 NR 的期货价差稳中有降，稍高于现货价差。国内产区陆续开割，浓缩胶乳原料采购价格逐渐下调，与全乳胶争夺胶水的现象有所缓解，未来沪胶仓单还会继续增长。对 RU 有偏空影响。从现货角度看，RU-NR 价差或还有下行空间，以往曾收敛至 1000-1500 元。这样，RU-NR 期货价差可能还会走低。

4、天然橡胶与合成橡胶价差分析

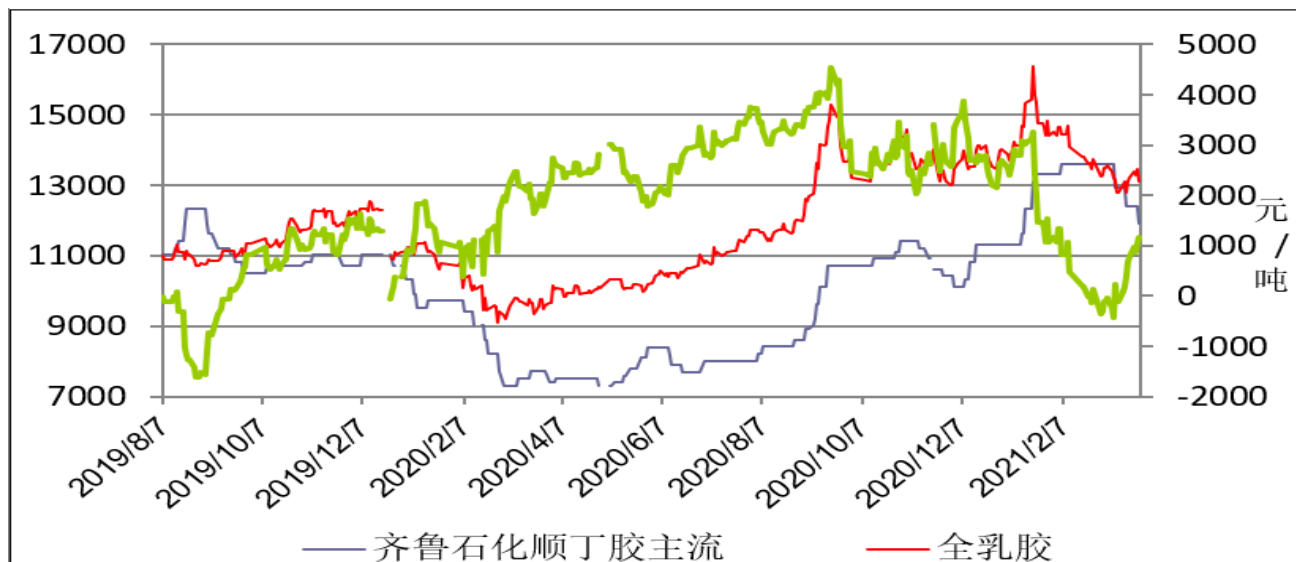


图 4-6 天胶与合成橡胶走势对比
资料来源：Wind、方正中期研究院

4 月份天胶价格探底反弹，而顺丁橡胶则逐渐走低。据国家统计局数据显示，中国 2021 年 3 月合成橡胶产量为 66.5 万吨，同比增长 12.1%；1-3 月合成橡胶产量为 183.2 万吨，同比增长 17.9%。合成胶产量增幅较大导致供应压力突出，且天胶与合成胶价差出现负值之后刺激天胶消费。长期看，当前价差处于中等水平，上下都有可能。近期原油价格上涨且生产企业陆续停产检修，顺丁胶价或许会止跌走稳，而天胶将大量上市，5 月份天胶与顺丁胶价差可能在 0-1200 元之间波动。

五、橡胶期货季节性分析

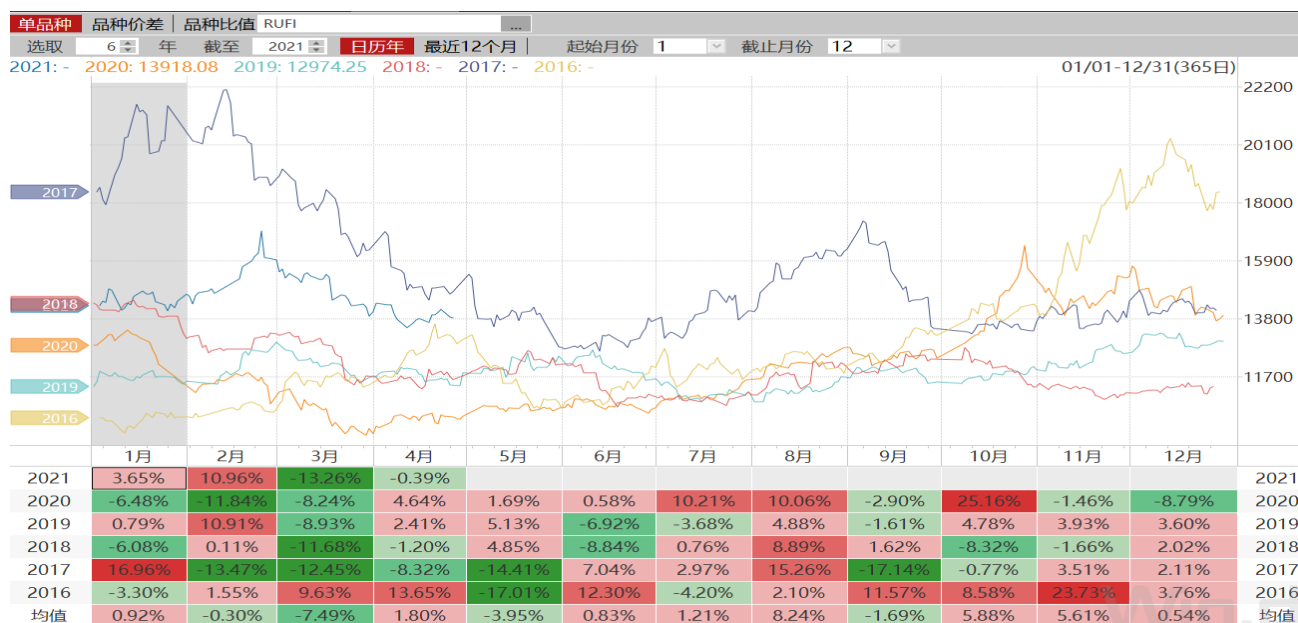


图 5-1 橡胶期货指数季节性分析
资料来源: Wind 方正中期研究院整理

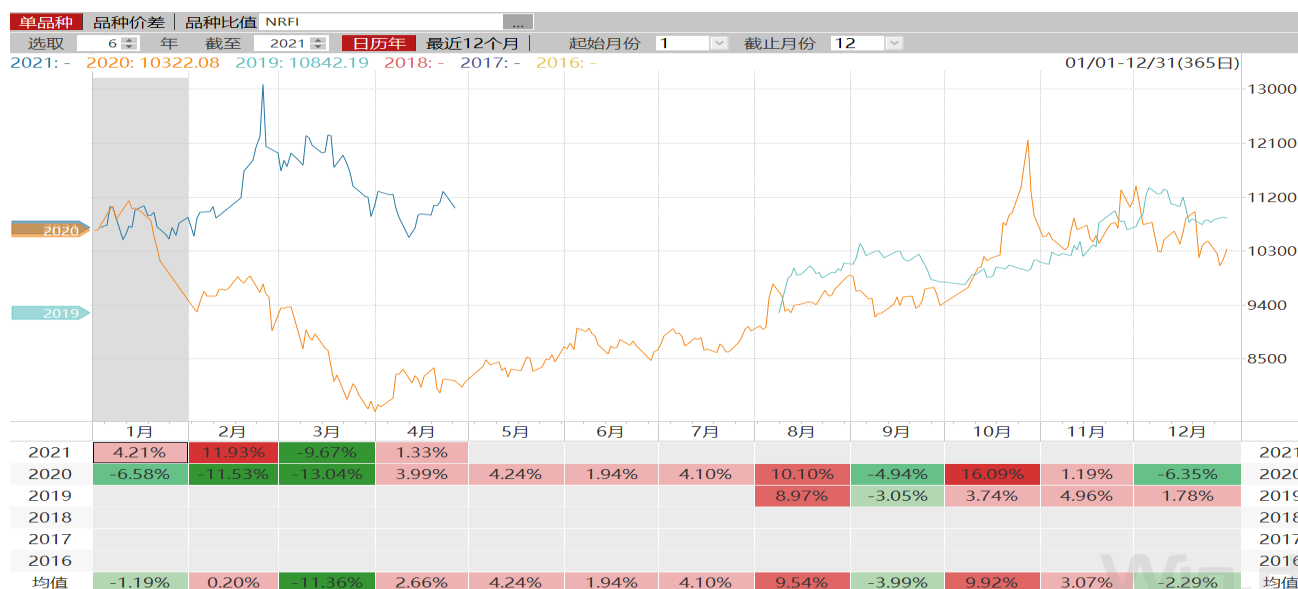


图 5-2 20 号橡胶期货指数季节性分析
资料来源: Wind 方正中期研究院整理

国内产区自3月底起陆续恢复割胶，预计5月份新胶将大量上市，供应压力显著增加。此外，国内轮胎终端需求不振，生产企业库存增加，可能会适当降低开工率。不过，轮胎出口形势依然较为乐观，天胶消费不会明显减少。二季度天胶供需形势相对偏空，胶价可能还会以寻底走势为主。

六、橡胶期权市场

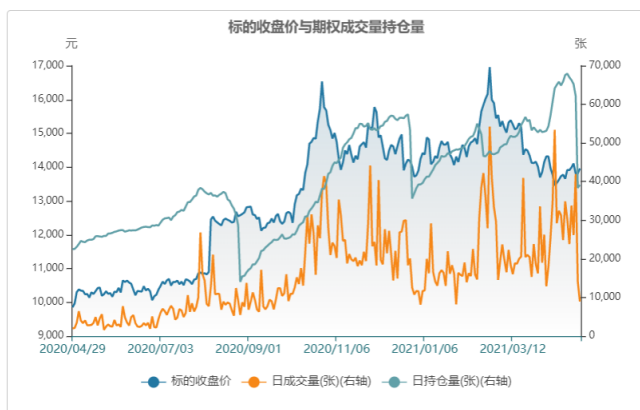


图 6-1 沪胶期权成交量及持仓情况
资料来源：Wind 方正中期研究院整理

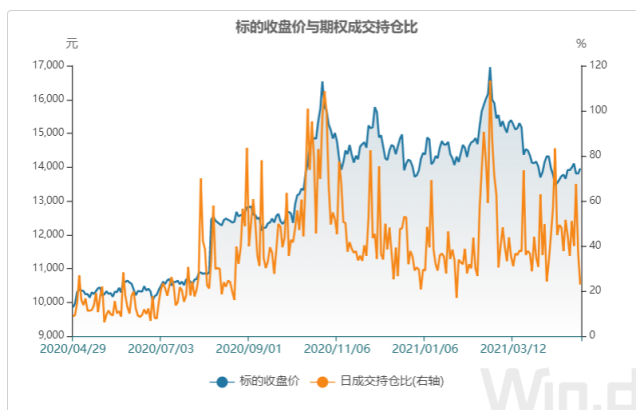


图 6-2 沪胶期权成交持仓比
资料来源：Wind 方正中期研究院整理

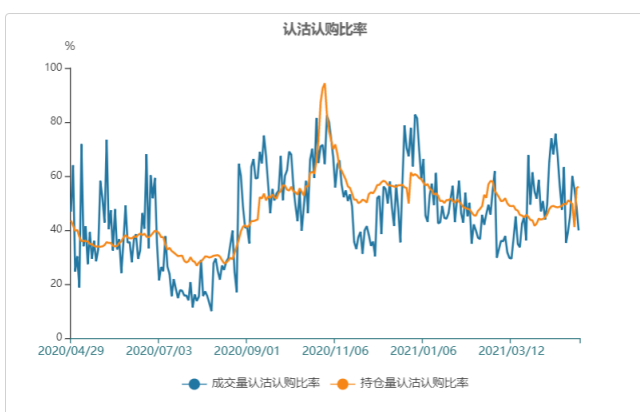


图 6-3 沪胶期权认沽认购比率
资料来源：Wind 方正中期研究院整理

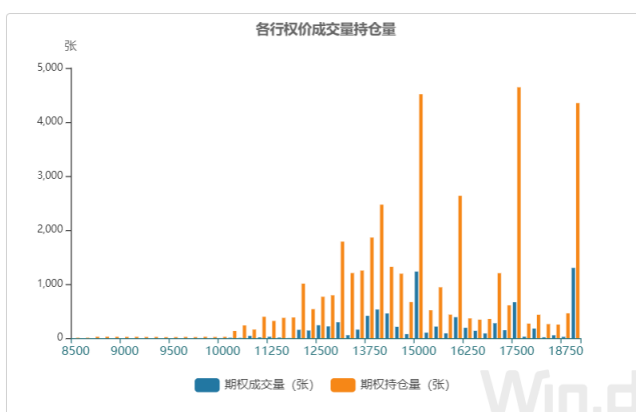


图 6-4 沪胶期权不同行权价成交和持仓量
资料来源：Wind 方正中期研究院整理

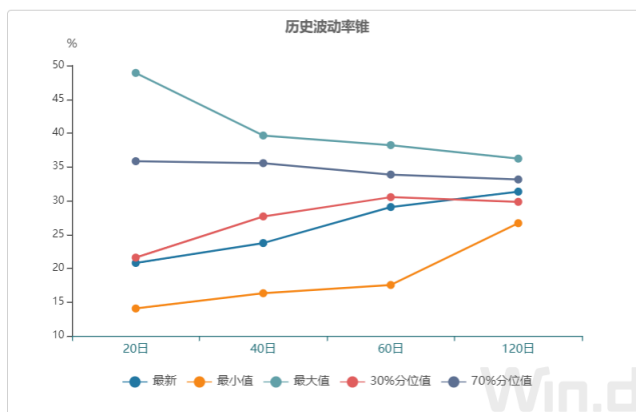


图 6-5 沪胶期货历史波动率
资料来源: Wind 方正中期研究院整理

图 6-6 沪胶期货历史波动率锥
资料来源: Wind 方正中期研究院整理

5 月份新胶将大量上市, 供应压力还将增长。而国内汽车生产逐渐进入淡季, 国际汽车企业因“缺芯”也会减少生产, 橡胶消费端难以给胶价提供有力支持。预计 5 月份沪胶可能弱势震荡, 13000 元附近的底部支撑仍需反复夯实, 而 14000-14500 元会有压力。

策略建议: 卖出 RU2109C14250

表 6-1 卖出沪胶看涨期权

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 天然橡胶期权RU2109C14250	1	买价	770	770	830	28.60%	28.25%	0.4934	0.0002	31.8043	-3.8697	10
最大收益: 7,700.00 最大亏损: -∞ 区间最大收益: 7,700.00 区间最大亏损: -18,160.00 总Delta: -4.9336 总Gamma: -0.0017 总Vega: -318.0292 总Theta: 38.6972												

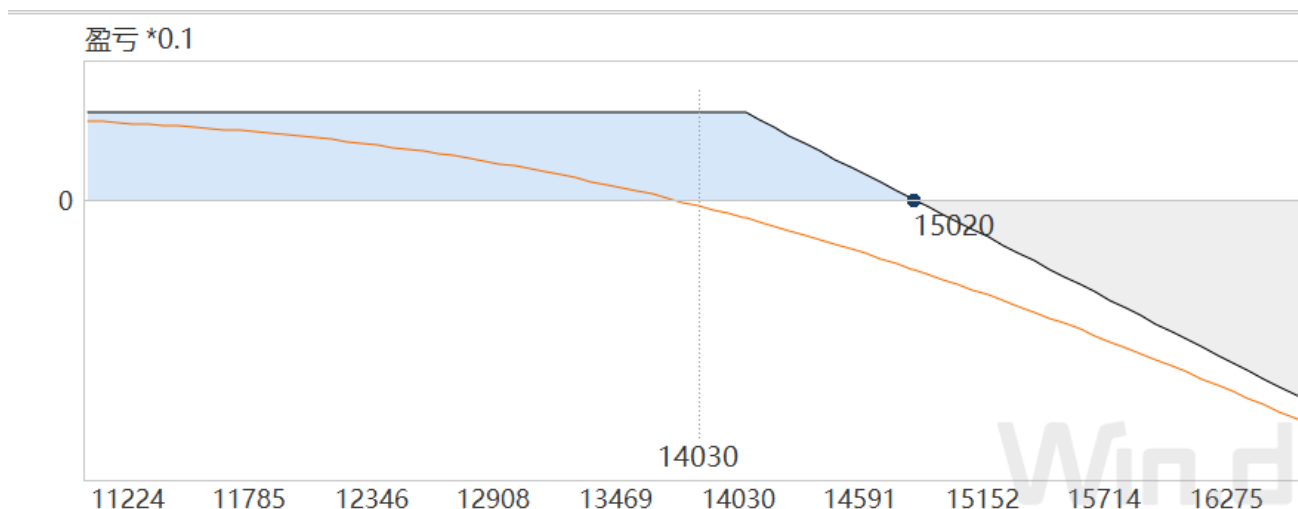


图 6-7 沪胶期权到期盈亏分析
资料来源: Wind 方正中期研究院整理

七、行情展望及操作建议

随着国内外产区陆续开割, 5 月份新胶将大量上市, 供应压力会显著增长。而国内汽车生产正进入传统淡季, 且替换轮胎的需求也较为低迷, 相关企业开工率或将有所下调。还有, 国际汽车企业因“缺

芯”也会减少生产，橡胶消费端难以给胶价提供有力支持。预计 5 月份沪胶可能弱势震荡，13000 元附近的底部支撑仍需反复夯实，而 14500 元附近会有压力。

投资者可进行区间操作，在二季度逢高做空可能成功率更高些。天胶生产企业在 14000 元上方即可分批进行卖出保值，卖出看涨期权获得权利金可增加销售收益。下游企业可按需采购，若胶价低于 13500 元可在期货市场适当建立虚拟库存，比如卖出 RU2109P13500。

八、行业相关股票

表 8-1 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
601118	海南橡胶	天然橡胶	9.34	5.27
600500	中化国际	天然橡胶、化工业务	3.98	5.49

数据截至 2021 年 4 月 29 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。