

消费逐渐回升 糖价运行区间上移

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：

4 月份郑糖做底反弹，主力合约在 5270 元附近获得支撑，随后突破 5400 元的前期压力位走高，再次回到 5500 元附近。由于本榨季食糖增产，且进口糖数量同比大幅增加，供应压力相当沉重。不过，国际糖价走高起到带动作用，法国霜冻造成甜菜严重受损，而巴西干旱天气使得甘蔗产量同比减少，且极度宽松的货币政策使得商品通胀预期强烈。外糖回到 16 美分以上使得进口糖利润显著收敛，后期进口量可能萎缩。还有，国内疫情得到有效控制，聚会、旅游等活动恢复正常，气温升高也将带动饮料消费，需求回升对糖价会有支持作用。

不过，随着未来巴西主产区开榨提速，新糖供应增多对国际糖价会有压力。若外糖涨势放缓或进入调整，那么国内糖价也难大幅上行。预计郑糖在 5700 元附近会遇到很大压力，而 5300 元有望提供坚强支撑。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

目录

一、行情综述	2
二、国内糖生产进入尾声 糖厂库存处于近年高位	3
三、外糖进口逐月下降 一季度进口 125 万吨	5
四、本年度国内食糖供需宽松 甜菜新植面积预计萎缩	6
五、全球供需存在分歧 下年度或略有过剩	8
六、国内食糖价差表现	13
七、白糖期货季节性分析	14
八、郑糖期权市场	15
九、总结及操作建议	18
十、行业相关股票	18

一、行情综述



图 1-1. 郑商所白糖主力合约走势
资料来源：文华财经、方正中期研究院



图 1-2. ICE-11 号原糖期货指数走势
资料来源：文华财经、方正中期研究院

4 月份郑糖做底反弹，主力合约在 5270 元附近获得支撑，随后突破 5400 元的前期压力位走高，再次回到 5500 元附近。截至 4 月 28 日，SR2109 合约最高上摸 5594 元，收盘价月度涨幅 5.18%。由于本榨季食糖增产，且进口糖数量同比大幅增加，供应压力相当沉重。不过，国际糖价走高起到带动作用，法国霜冻造成甜菜严重受损，而巴西干旱天气使得甘蔗产量同比减少，且极度宽松的货币政策令商品通胀预期强烈。外糖回到 16 美分以上使得进口糖利润显著收敛，后期进口量可能萎缩。还有，国内疫情得到有效控制，聚会、旅游等活动恢复正常，气温升高也将带动饮料消费，需求回升对糖价会有支持作用。

二、国内糖生产进入尾声 糖厂库存处于近年高位

据中糖协产销简报消息，2020/21 年制糖期截至 3 月底，除云南省外，其它省（区）大部分糖厂已收榨。本制糖期全国已累计产糖 1012.02 万吨（上制糖期同期 981.18 万吨），其中，产甘蔗糖 858.76 万吨（上制糖期同期 841.9 万吨）；产甜菜糖 153.26 万吨（上制糖期同期 139.28 万吨）。

截至 3 月底，本制糖期全国累计销售食糖 417.9 万吨（上制糖期同期 476.95 万吨），累计销糖率 41.29%（上制糖期同期 48.61%），其中，销售甘蔗糖 318.06 万吨（上制糖期同期 390.33 万吨），销糖率 37.04%

（上制糖期同期 46.36%）；销售甜菜糖 99.84 万吨（上制糖期同期 86.62 万吨），销糖率 65.14%（上制糖期同期 62.19%）。

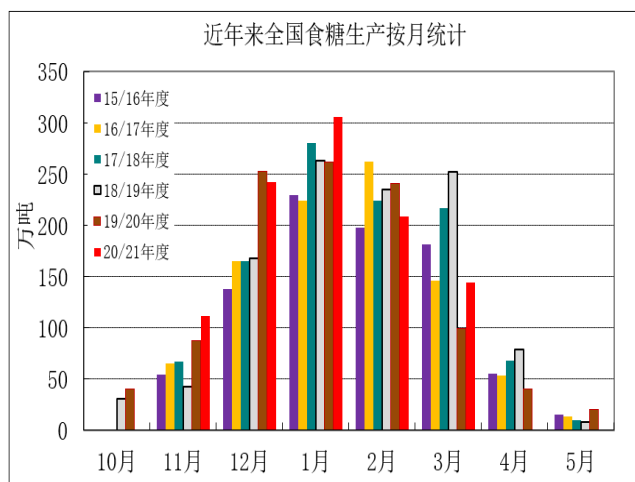
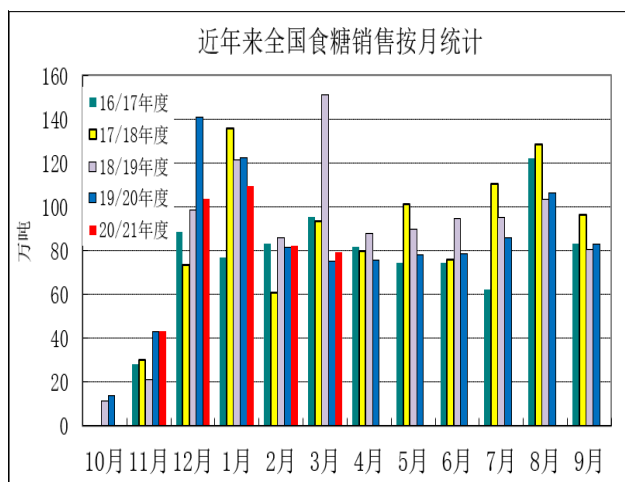


图 2-1. 国内食糖生产进度

资料来源：中糖协、方正中期研究院



2-2. 国内食糖销售进度

资料来源：中糖协、方正中期研究院

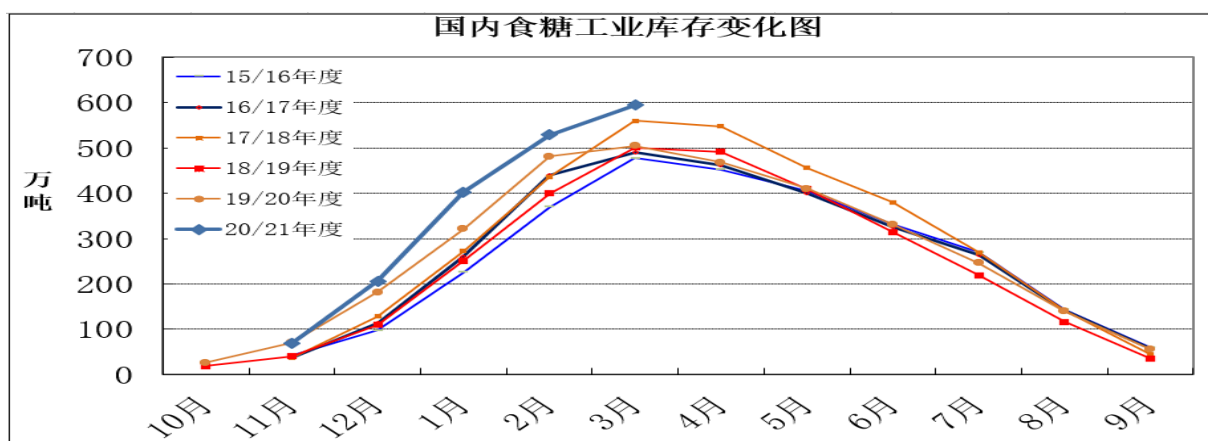


图 2-3. 国内食糖工业库存

资料来源：中糖协、方正中期研究院

国内食糖生产进入榨季尾声，虽然只剩下云南产区还在生产，但在榨糖厂数量高于上年同期。据统计，截至 4 月 23 日云南仍有 33 家糖厂开榨，去年同期为 19 家。各地砍蔗进度为 85-95% 不等，预计 5 月份将全部停榨，2020/21 年度总产量或许会达到 1070 万吨左右。

三、外糖进口逐月下降 一季度进口 125 万吨

2020 年进口糖数量创出 527 万吨的新高，其中 2020 年 10~12 月即进口 250 万吨，超出前三年同期的总和。2021 年 1-3 月进口总量达 125 万吨，3 月进口量虽显著低于 1、2 月份，但仍高于上年同期水平。即使后期进口糖数量同比大减，2020/21 年度进口总量也很可能超过 2019/20 年度，即使根据以往同期较低的进口量推算，也有望达到 450 万吨或更多。况且，配额内进口利润仍在千元以上，后期进口压力仍不可小觑。

还有，今年 1-3 月进口糖浆、预拌粉共计 9.95 万吨，较 2020 年同期减少 6.93 万吨。

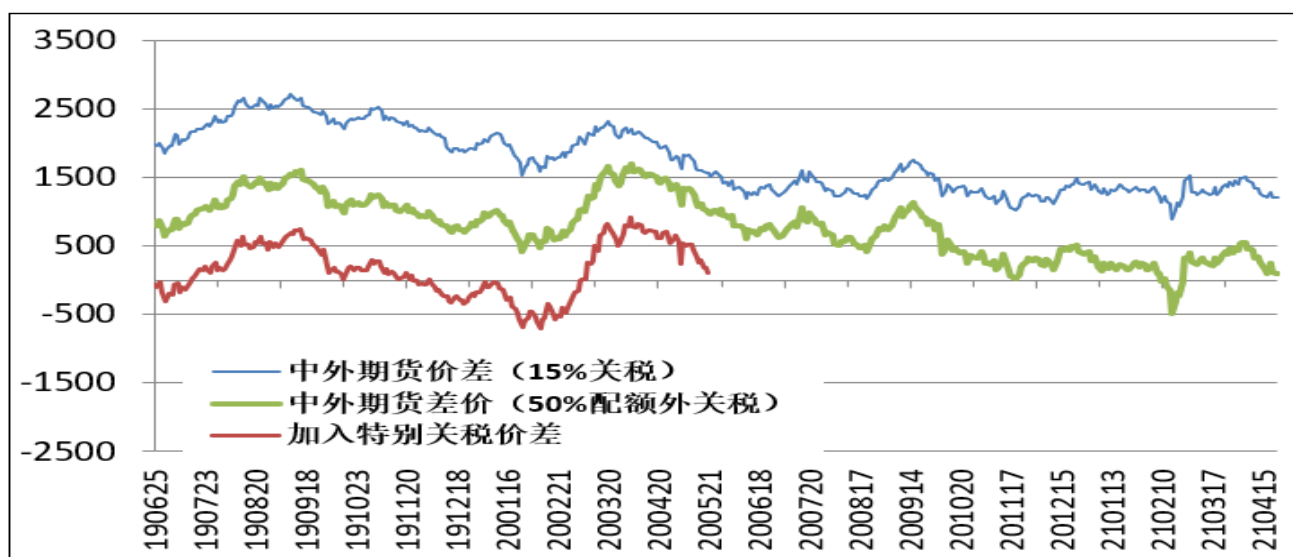


图 3-1.国内糖价与进口糖成本的价差
资料来源：中糖协、方正中期研究院

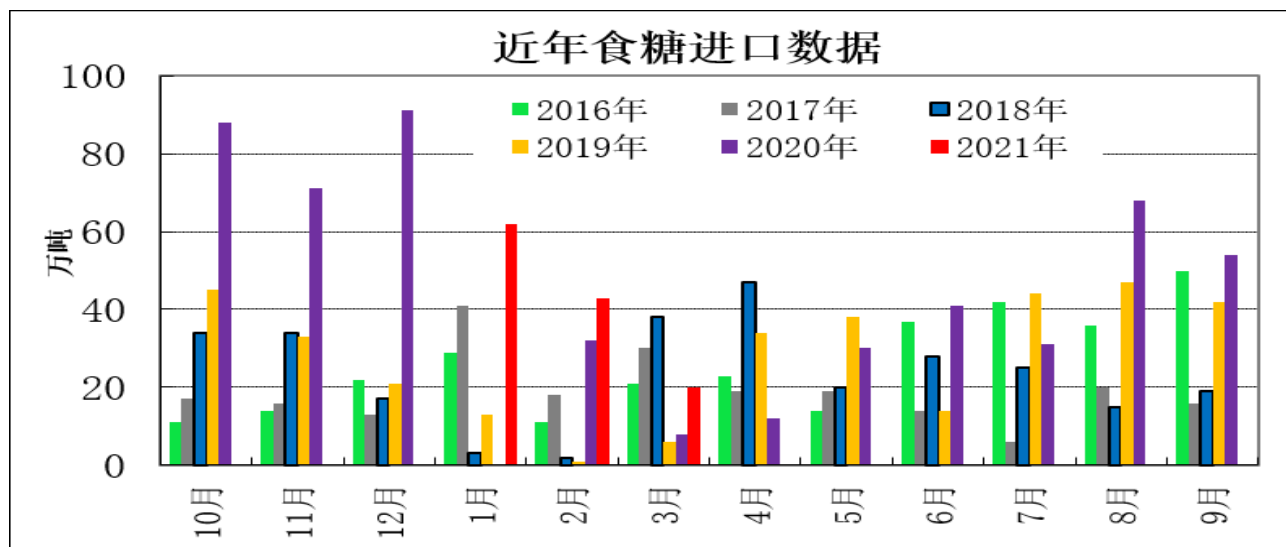


图 3-2.中国食糖进口形势
资料来源：中糖协、方正中期研究院

四、本年度国内食糖供需宽松 甜菜新植面积预计萎缩

1、2020/21 年度国内供需形势宽松

表 4-1：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	450
国家净抛储	0	0
消费量	1530	1530
供应-消费	-78	47

数据来源：中糖协 方正中期研究院整理

目前国内食糖生产进入榨季尾声，虽然只剩下云南产区还在生产，但在榨糖厂数量高于上年同期。据统计，截至 4 月 23 日云南仍有 33 家糖厂开榨，去年同期为 19 家。预计 4 月份到榨季结束食糖产量不太可能低于去年同期水平，2020/21 年度总产量或许会达到 1070 万吨左右。

3 月份国产糖销量为 79.4 万吨，同比增加 4.17 万吨，低于前五年平均水平。3~5 月份是传统的销售淡季，且年初进口糖数量较多影响国产糖销售。虽然 2020 年玉米价格大幅上涨，淀粉糖成本水涨船高，理论上可能会带动食糖消费的增加。不过，目前看这种形势并不明显，糖厂去库存可能较为缓慢。截至 3 月份国产糖库存为 594.12 万吨，同比增加 89.89 万吨，是 2015 年以来同期最高水平。

2020 年进口糖数量创出 527 万吨的新高，其中 2020 年 10~12 月即进口 250 万吨，超出前三年同期的总和。2021 年 1~3 月进口总量达 125 万吨，3 月进口量虽显著低于 1、2 月份，但仍高于上年同期水平。即使后期进口糖数量同比大减，2020/21 年度进口总量也很可能超过 2019/20 年度，即使根据以往同期较低的进口量推算，也有望达到 450 万吨或更多。

2、甜菜种植面积预计萎缩

据中糖协产销简报消息 受比较效益下降等因素影响, 2021/22 年制糖期农民种植意向减弱, 面积或大幅下滑。以内蒙古中部为例, 2020 年以来, 玉米价格持续上涨, 种植收益是甜菜的 2 倍多。此外, 部分地区特色农产品在当地政府财政补贴后的收益也高于甜菜。如“中国薯都”乌兰察布市政府给马铃薯种植补贴 500 元/亩。相比之下, 甜菜生产缺乏政府财政支持。据了解, 2021/22 年制糖期, 内蒙古甜菜意向种植面积减幅 30%左右, 新疆减少 20%左右, 黑龙江减少 50%左右。

此外, 玉米等大宗农产品价格上涨带动甜菜主产区地租上涨, 内蒙古、新疆、黑龙江等地区地租上涨近 1 倍。农户种植成本刚性增加, 企业需提高甜菜收购价维以持种植面积, 否则将面临原料不足等问题, 最终导致生产成本增加。2020/21 年甜菜糖生产企业已亏损, 除非国内糖价继续上涨, 否则甜菜糖企业无法通过提高甜菜收购价来保障原料供应。目前看, 甜菜种植面积萎缩恐难以避免, 缩减程度还需继续观察。

2020/21 年度国内甜菜糖产量为 153.26 万吨, 约占全国总产量的 15%。如果甜菜种植面积萎缩导致糖产量同比例下降, 那么 2021/22 年度甜菜糖或许减产 38 万吨, 预计占国内食糖总产量接近 4%。

3、海南自贸港可能扩大食糖进口

据期货日报报道, 商务部等 20 部门近日联合印发《关于推进海南自由贸易港贸易自由化便利化若干措施的通知》, 从货物贸易和服务贸易两方面, 明确 28 项政策措施, 加快推进海南自由贸易港贸易自由化便利化。

涉及食糖方面, 包括洋浦保税港区内先行试点进口食糖不纳入关税配额总量管理。具体来看, 在洋浦保税港区内先行试点经“一线”进口食糖不纳入关税配额总量管理, 进出“二线”按现行规定管理。从境外进入海南自由贸易港的一些商品由海南省商务厅在年底前向商务部报备。在实施“一线”放开、“二线”管住的区域, 进入“一线”原则上取消自动进口许可管理, 由海南自由贸易港在做好统计监管的前提下自行管理, 进入“二线”按现行进口规定管理。

目前国内食糖进口分为配额内和配额外两种管理模式, 尽管对于配额外进口数量没有明确限制, 但依据自动进口许可管理制度需要商务部或有关部门签发《自动进口许可证》才能通关。海南自贸港理论上不

受进口配额及自动进口许可的约束，但进口糖若转运到海南以外地区仍将按配额或自动进口许可的相关要求来管理。所以，短期内不太可能出现大量进口外糖的情况。不过，在海南设立食品加工企业，利用低成本原料进行生产或许有一定吸引力。以往海南只是食糖产区而并非重要的销区，若逐渐演变成为重要的食糖消费地，那么对于国内食糖供需格局会有较大影响。还有，长期看若保税区进口糖增多，国内外食糖价格走势的联动性也会增强。

五、全球供需存在分歧 下年度或略有过剩

1、印度食糖产销两旺

截至 2021 年 4 月 15 日，印度 2020/21 年度国内糖厂累计生产了 2909.1 万吨糖，较去年同期的 2482.5 万吨高出 426.6 万吨，增幅为 17.18%。本年度开机糖厂共计 170 家，上一年度为 140 家。市场预期 2020/21 年度印度食糖产量可能达到 3100 万吨左右。虽然近期印度国内疫情严重，但由于食糖生产已进入尾声，估计对整体产量的影响不大。

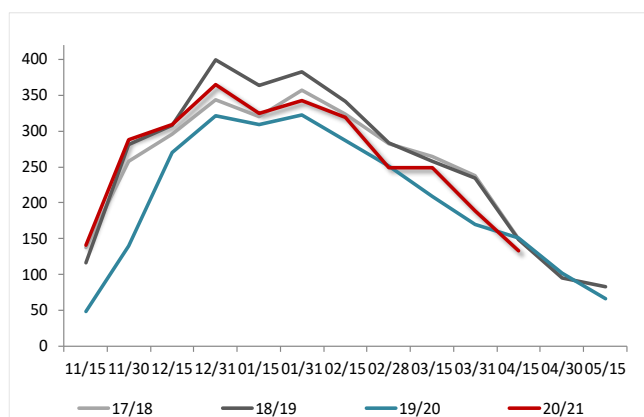


图 5-1 印度食糖双周产量（万吨）
资料来源：ISMA 方正中期研究院整理

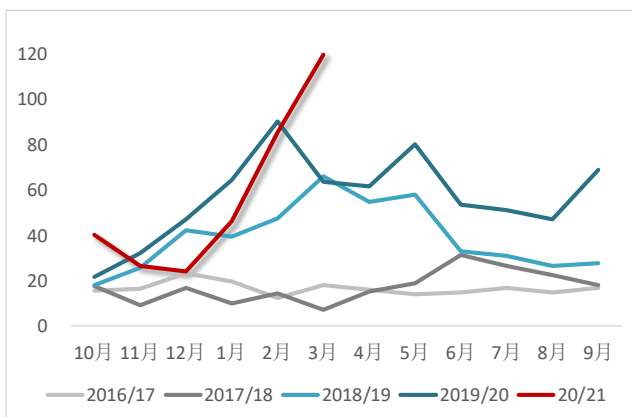


图 5-2 印度精炼糖月度出口量（万吨）
资料来源：印度贸易部 方正中期研究院整理

印度是全球第二大产糖国及最大的食糖消费国，由于近年来国内产量大于需求，所以每年需要出口数百万吨食糖以降低库存压力。由于近期印度国内疫情严重，市场担忧食糖消费可能会受到不利影响。4 月下旬，印度联合食品部表示，糖厂已经为 2020/21 榨季 600 万吨出口目标的 83% 以上签署出口合同。出口激增的主要原因是全球价格坚挺和出口补贴，这使得出口有利可图。本年初因集装箱短缺一度使得印度食糖出口迟缓，但后来大量食糖通过散货船外运。3 月份食糖出口量达到创纪录的 120 万吨，比之前的最高记录增加了 34.5 万吨。

2、泰国下个榨季食糖有望恢复性增产

泰国 2020/21 榨季已于 3 月 31 日结束，累计压榨甘蔗 6665.88 万吨，同比降 11%；产糖 757 万吨，同比降 8.5%，为 2009/10 榨季以来最低水平。

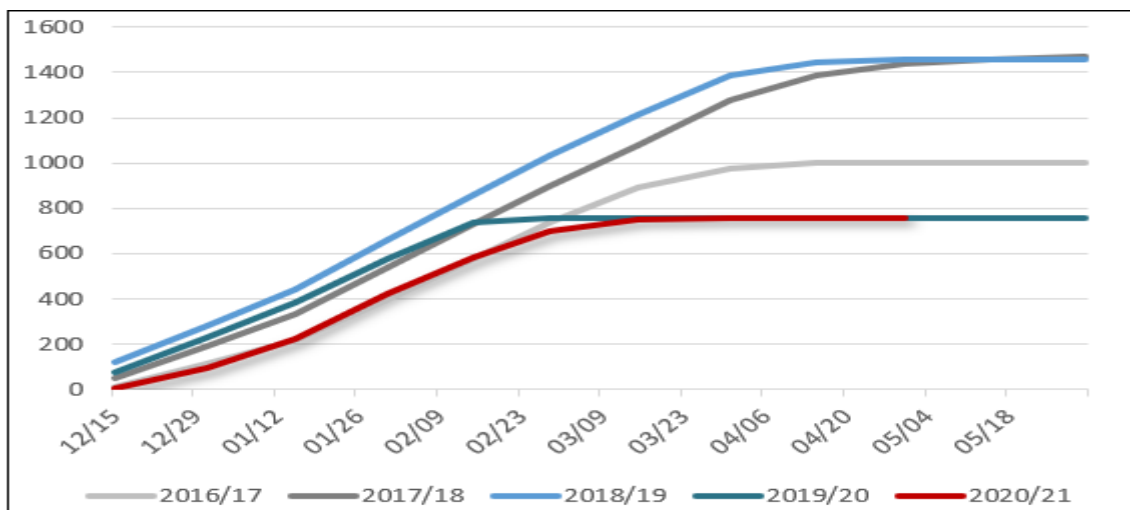


图 5-3 泰国近年来食糖产量变化

资料来源：UNICA 方正中期研究院整理

不过，由于今年以来的降雨情况良好，有利于甘蔗生长，且目前的甘蔗价格达到了历史最高水平，有望刺激农民扩大甘蔗种植。预计泰国 2021/22 榨季将生产 1 亿吨甘蔗，同比增加 3340 万吨。食糖产量有望达到 1100 万吨，同比增加 340 万吨。

3、巴西主产区开榨 旱情影响产糖进度

由于疫情影响降低了乙醇的需求，迫使糖厂优先生产食糖，过去数月巴西甘蔗制糖比例显著高于以往同期，2020/21 榨季巴西食糖产量达到创纪录的 3846 万吨，同比增加了 43%。

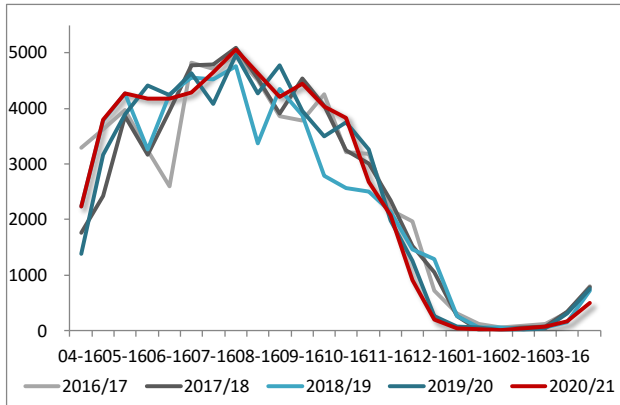


图 5-4 巴西甘蔗双周压榨量（万吨）
资料来源：UNICA 方正中期研究院整理

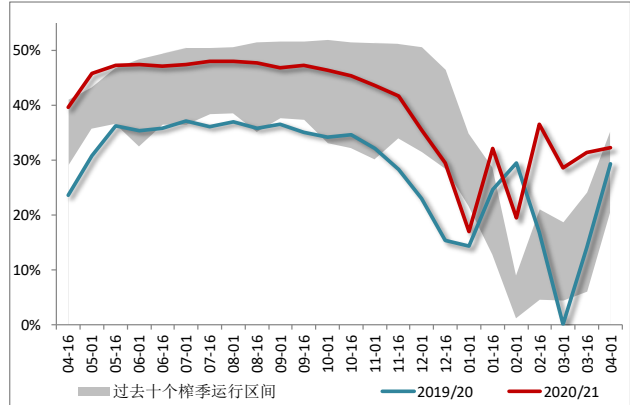


图 5-5 巴西食糖双周制糖比
资料来源：UNICA 方正中期研究院整理

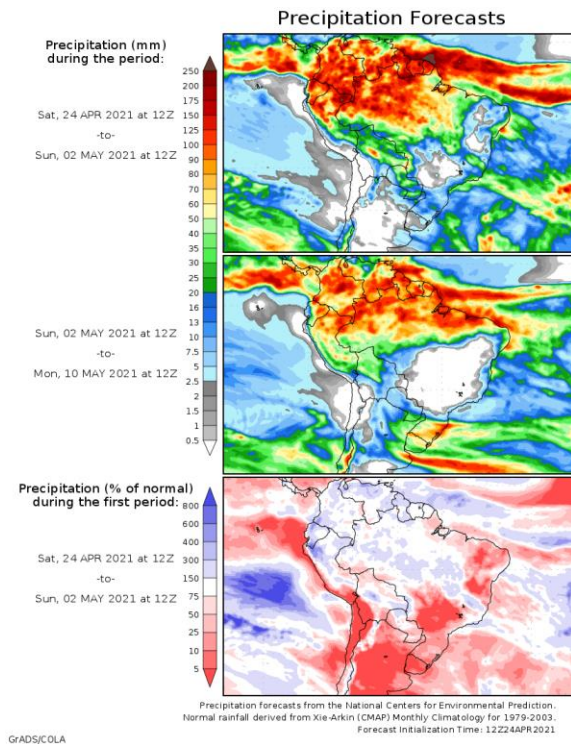


图 5-6 巴西降水量预报
资料来源：NOAA 方正中期研究院整理

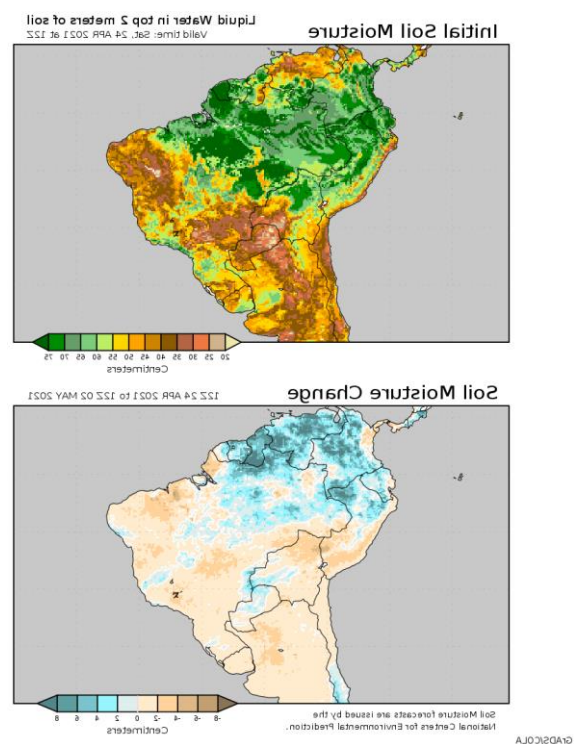


图 5-7 巴西土壤湿度预报
资料来源：NOAA 方正中期研究院整理

因为最近几个月的降雨不足，巴西甘蔗长势欠佳。有机构预计中南部甘蔗产量将会降至 5.3 亿吨，低于上年的 6.05 亿吨。巴西糖产量预计降低到 3100 到 3300 万吨，低于上年的 3850 万吨。不过，也有认为产量会达到 3500 万吨的观点。巴西甘蔗行业协会（Unica）27 日公布数据显示，4 月上半月，巴西中南部地区糖产量为 62.4 万吨，较之前一年同期的 97.1 万吨减少 35.75%，

因已开始压榨的糖厂不多且甘蔗含糖量不及上一年度作物。由于糖价处于近年来高位，预计糖厂产糖的积极性仍会很高。

4、欧洲甜菜播种面积萎缩

法国农业部在4月中旬发布报告，预计2021年法国甜菜播种面积为39.6万公顷，比上年减少6%，比过去五年均值低了11.8%。农业部还表示，以上预测并未考虑最近霜冻对甜菜作物的影响。

4月初法国部分地区连续几天出现极端低温，果园、葡萄园和农作物面临受损风险。法国甜菜种植户协会表示，本月的霜冻给该行业造成了有史以来最严重的损失。据《路德报》报道，法国CGB生产商表示，霜冻摧毁了3-5万公顷甜菜，新的受灾数据高于之前初步预估的1-4万公顷。“霜冻是继上榨季黄叶病之后对甜菜种植者构成的新灾难，并削弱了某些生产区域的甜菜收获面积”，CGB主席弗兰克·桑德在一份声明中说。

据外媒报道，根据白俄罗斯共和国农业部统计，截至2021年4月13日，白俄罗斯共种植甜菜12.84万公顷，较去年同期减少了1.106万公顷。最近的天气数据显示，农业气象状况将在未来几天有所改善。温度的提高将有助于干燥和加热上层土壤，从而提高甜菜播种、生长的速度，特别是在东北部地区。

据俄罗斯农业部称，截至4月15日，甜菜播种面积为11.72万公顷，占预测面积的11%。其中，截至4月13日，甜菜种植面积约9.3万公顷，比去年同期落后39.2万公顷。受南方恶劣天气影响，部分地区甜菜的种植进度比2020年推迟了2至3周。

5、北半球食糖小幅增产 巴西开榨迟缓存在减产预期

近期北半球食糖生产进入尾声，虽然泰国、欧盟食糖减产，但印度增产且大量出口令全球供应形势有所改善。当前市场人士对本年度（2020/21）的供需形势存在分歧，其中，花旗银行认为会出现340万吨过剩；分析机构Green Pool预计供应过剩量为50万吨。而国际糖业组织（ISO）认为，2020/21年度全球食糖供应缺口将扩大至480万吨；荷兰合作银行（Rabobank）预计食糖供应短缺280万吨。仅就以上三个重点国家和地区而言，泰国、欧盟食糖约较2019/20年度分别减产70万吨、190万吨，印度糖则预计增产350万吨。

4 月份起巴西甘蔗主产区陆续开榨，由于干旱导致甘蔗长势不佳，4 月上半月仅有 141 家糖厂开榨，低于上年同期的 180 家。已产糖 62.4 万吨，较上年同期的 97.1 万吨减少 35.75%。业内人士多认为今年巴西食糖将下降至 3300-3600 万吨，较上年减少 200-500 万吨。近日 ICE 原糖价格加速上涨并创出年内新高，很大程度上是对于巴西食糖生产前景的担忧所推动。不过，泰国食糖产量预计将在 2021/22 年度出现恢复性增长，可能将达到 1100 万吨，增幅约 340 万吨。此外，若法国甜菜的冻害不很严重，欧盟食糖仍有望增产。

目前市场预测 2021/22 年度全球食糖会出现小幅过剩。其中，花旗银行认为，过剩量可能为 290 万吨，贸易商 Czarnikow 认为 2021/22 榨季全球糖的产量将比消费量多出 270 万吨。咨询公司 Datagro 预估将出现约 100 万吨少量供应过剩，但强调，巴西中南部的任何气候问题都会使这一数字下调。

表 5-1：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	18186.6
进口量	5444.5	5421.7	5203	5165.7	5450.7
出口量	5903.9	6509.7	5709	5327.3	6533.3
消费量	17061.2	17268.7	17237	17022.5	17376
期末库存	4255	5211.6	5323.2	4624.3	4280.7
库存消费比	24.9%	30.2%	30.9%	27.2%	24.6%

数据来源：USDA 方正中期研究院整理

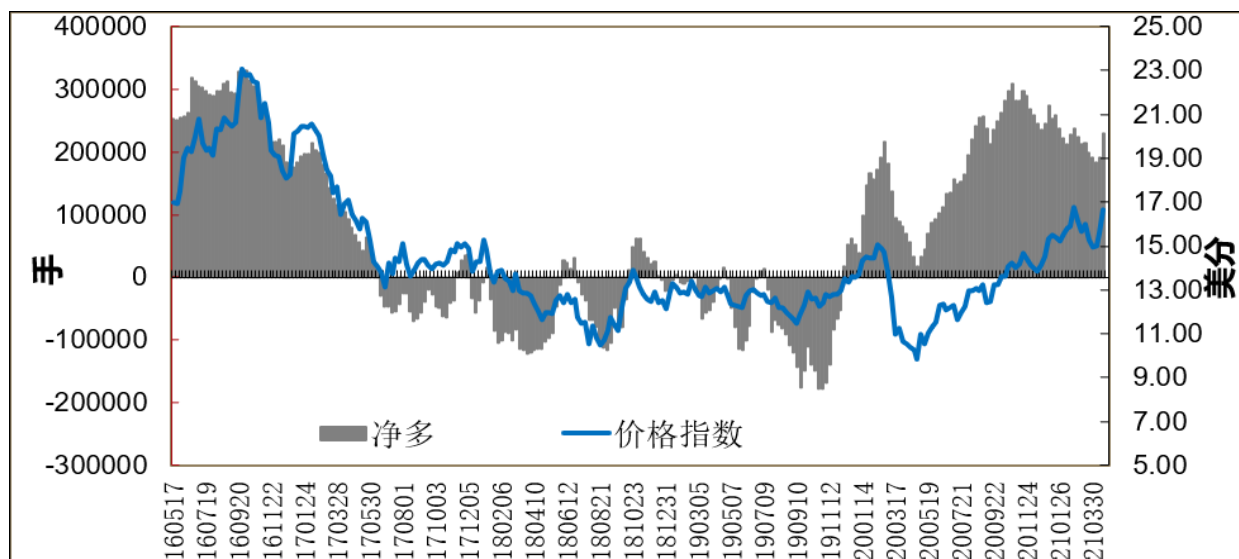


图 5-8. 国际食糖价格走势及非商业净多持仓

来源：CFTC、方正中期研究院

4 月份外糖止跌回升，法国遭受低温冻害使得甜菜受损，而巴西因干旱使得甘蔗减产预期增强，再叠加美元走弱，糖价一路上行，并在 4 月底创出四年以来的新高。

根据CFTC公布的持仓报告来看，2021年4月20日ICE原糖非商业净多头持仓为229169手，较3月30日增加了39000手，多头持仓增加了25787手，空头持仓减少了13213手。巴西后期产糖进度还存在较大不确定性，若减产幅度高于预期，对糖价还有利多刺激。

六、国内食糖价差表现

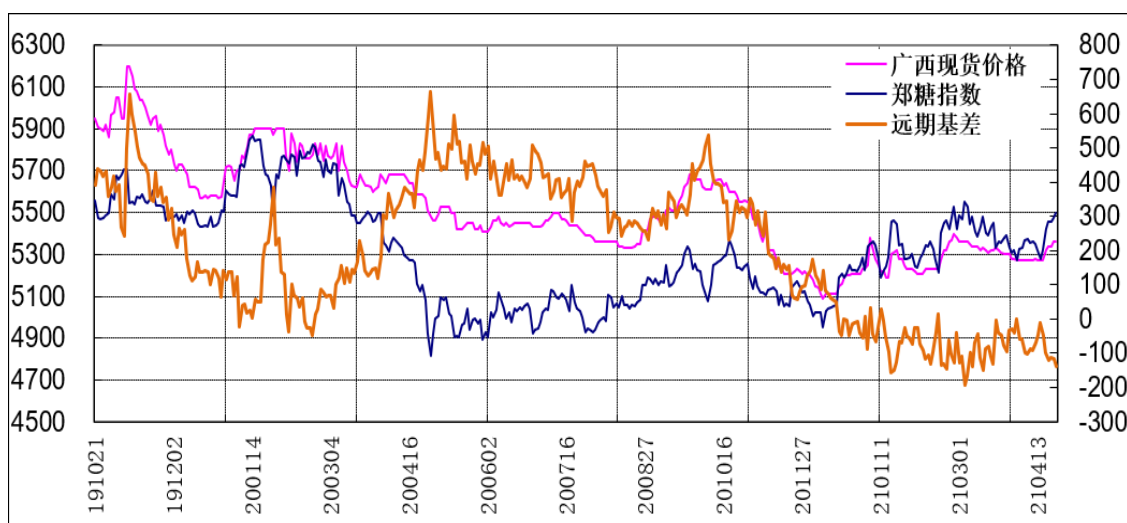


图 6-1. 国内食糖期现价差

资料来源：文华财经、方正中期研究院

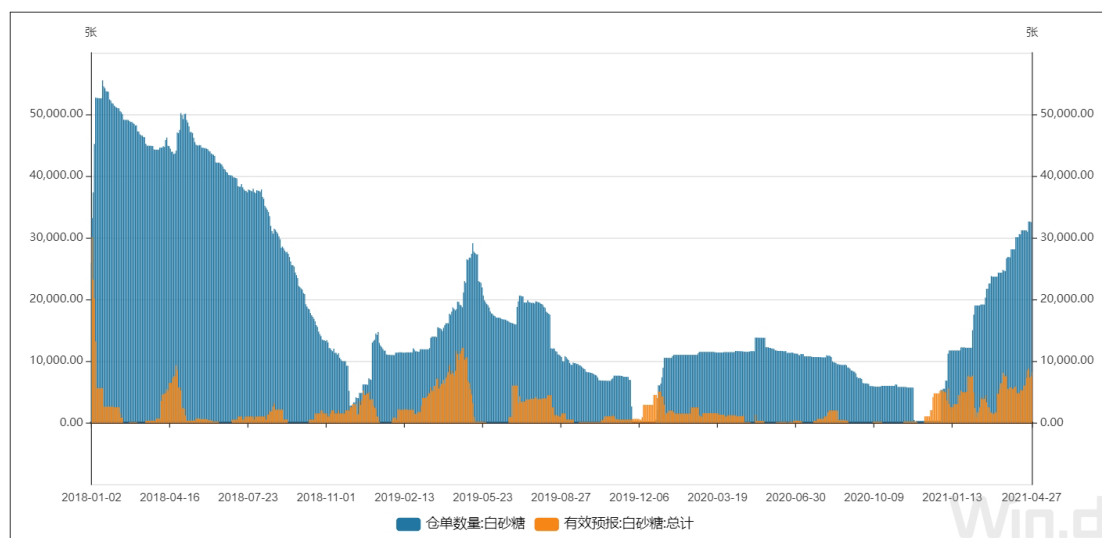


图 6-2. 郑商所白糖期货仓单及有效预报

资料来源：Wind、方正中期研究院

4月份白糖基差继续在负值状态下波动，糖厂库存处于2015年以来高位，且销售淡季使得去库存速度缓慢，但国际糖价显著走高对国内期货糖价带来提振。5月份国内糖厂将全面停榨，销售形势会成为影响糖价的主要因素。如果基差负值扩大，则期现套利行为会增加，抑制期货走势；若基差收敛则意味期货相对走弱。所以，后期基差可能继续在0至-200元区间波动。

七、白糖期货季节性分析

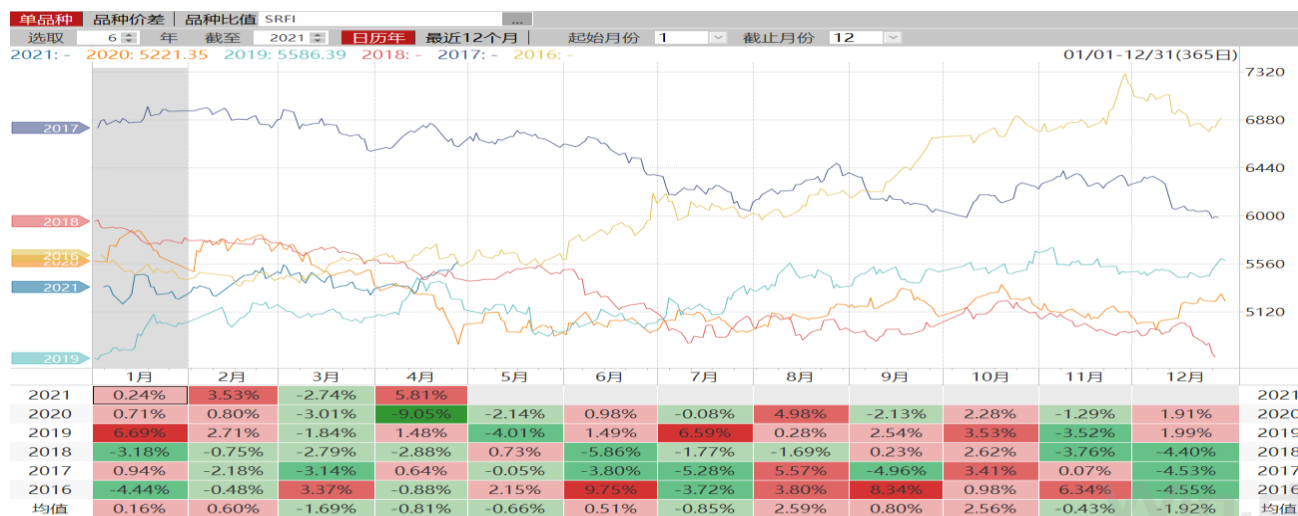


图 7-1. 郑糖期货指数季节性分析

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。

岁末年初, 12 月及来年 1 月因元旦、春节假期集中销售量较大。8、9 月份则受中秋、国庆需求增加的带动也是销售旺季。10~11 月是销售淡季, 3~7 月销量相对比较稳定。

4 月销售形势一般较为平淡, 而糖厂库存多达到年内高点, 供需矛盾较为尖锐, 往年看当月多以下跌走势为主。近期郑糖主力合约回升至 5500 元上方, 外糖创数年新高是主要利多刺激, 而五一假期临近带动休闲食品及饮料消费也对糖价有利多作用。

八、郑糖期权市场

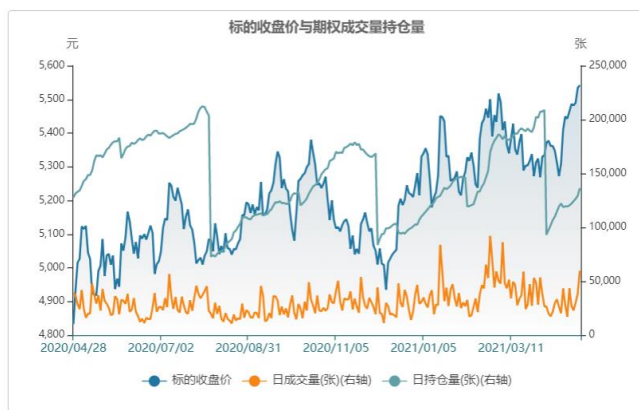


图 8-1 白糖期权成交量及持仓情况

资料来源: Wind 方正中期研究院整理

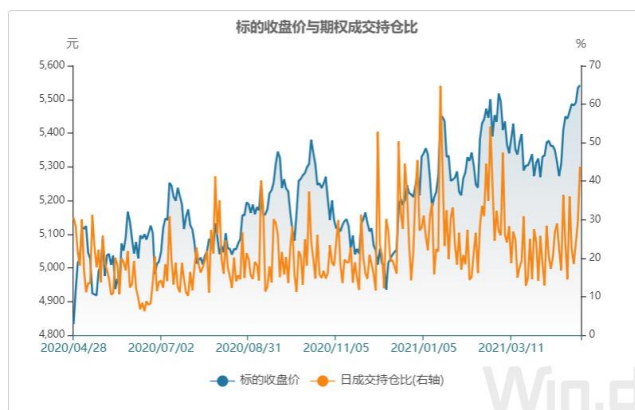


图 8-2 白糖期权成交持仓比

资料来源: Wind 方正中期研究院整理

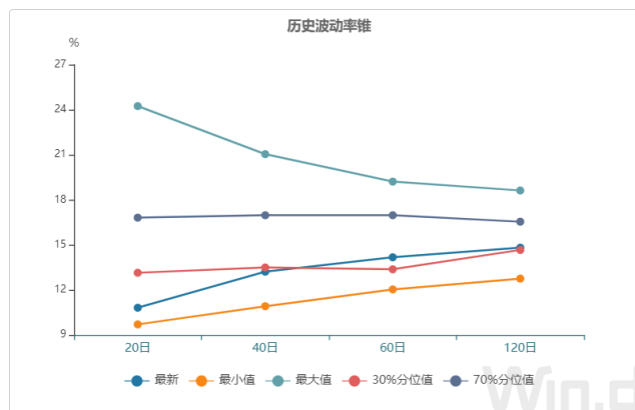
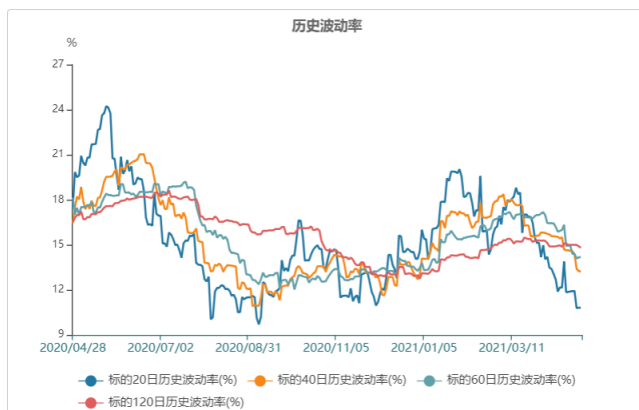


图 8-3 白糖期货历史波动率
资料来源: Wind 方正中期研究院整理

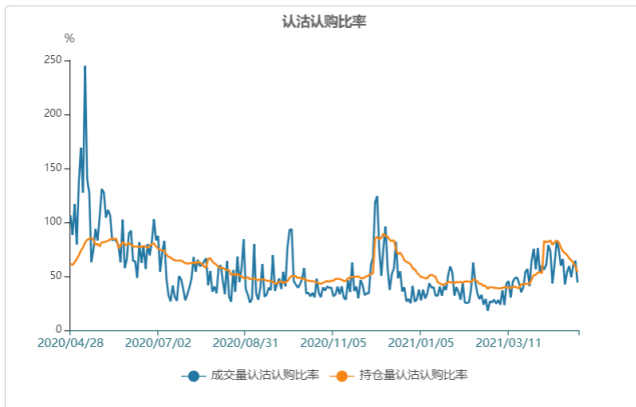


图 8-5 白糖期权认购认沽比率
资料来源: Wind 方正中期研究院整理

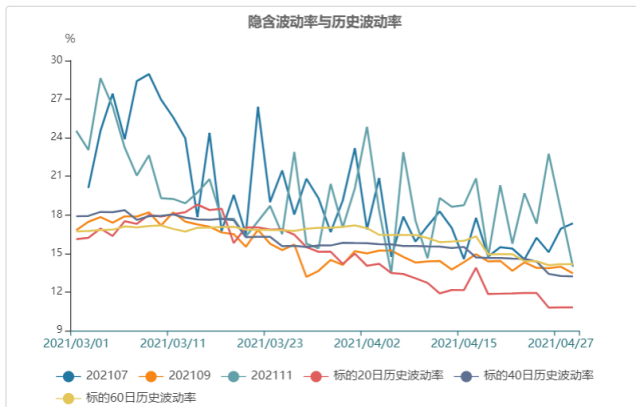


图 8-7 白糖期货历史波动率与隐含波动率
资料来源: Wind 方正中期研究院整理

图 8-4 白糖期货历史波动率锥
资料来源: Wind 方正中期研究院整理

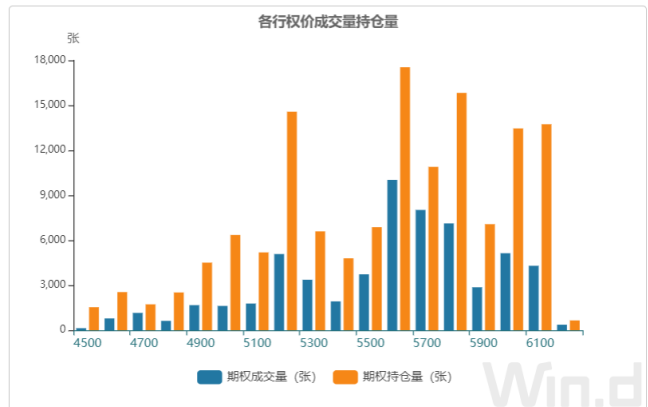


图 8-6 白糖期权各行权价成交持仓量
资料来源: Wind 方正中期研究院整理

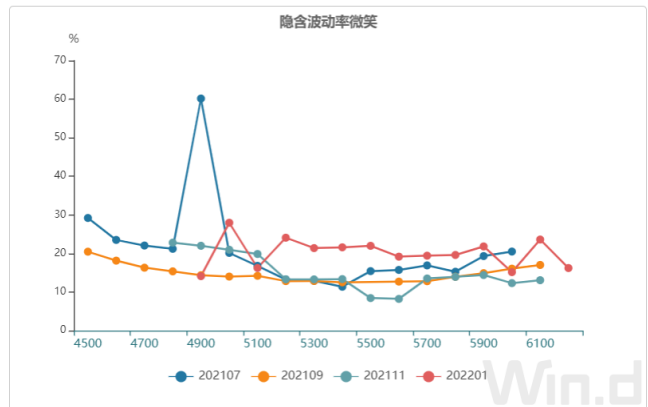


图 8-8 白糖期权隐含波动率微笑
资料来源: Wind 方正中期研究院整理

五一过后食糖消费缺乏热点，以往当月糖价多以下跌走势为主。近期糖价处于较高水平，制糖企业可考虑卖出虚值看涨期权以增加销售收入或抵补潜在的库存跌价损失。食品加工企业可按需采购并做好库存管理，也可通过卖出平值看跌期权来建立虚拟库存。

1、糖厂卖出虚值看涨期权：

策略建议：卖出 SR109C5700。

表 8-1 卖出看涨期权

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-5700	1	买价	75.5	75.5	77.0	14.11%	13.18%	0.3345	0.0009	10.1853	-0.7465	10
<div> 田加入标的 田保存策略 田加入组合管理 </div> <div> 最大收益: 755.00 最大亏损: -∞ 区间最大收益: 755.00 区间最大亏损: -8,377.00 总Delta: -3.3540 总Gamma: -0.0090 总Vega: -102.3668 总Theta: 7.4344 </div>														

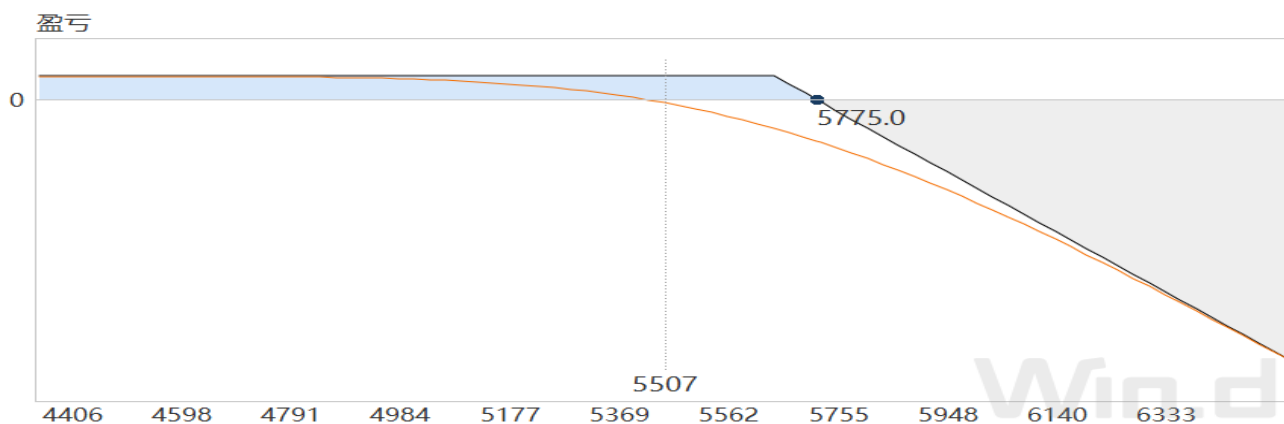


图 8-9 郑糖期权到期盈亏分析

2、食品企业卖出平值看跌期权

策略建议：卖出 SR109P5500。

表 8-2 卖出看跌期权

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	白糖期权SR109-P-5500	1	买价	122.0	122.0	123.5	14.11%	12.78%	-0.4362	0.0010	11.3203	-0.8092	10
标的				最大收益: 1,220.00 最大亏损: -53,780.00 区间最大收益: 1,220.00 区间最大亏损: -9,396.00									
田 保存策略													
田 加入组合管理													

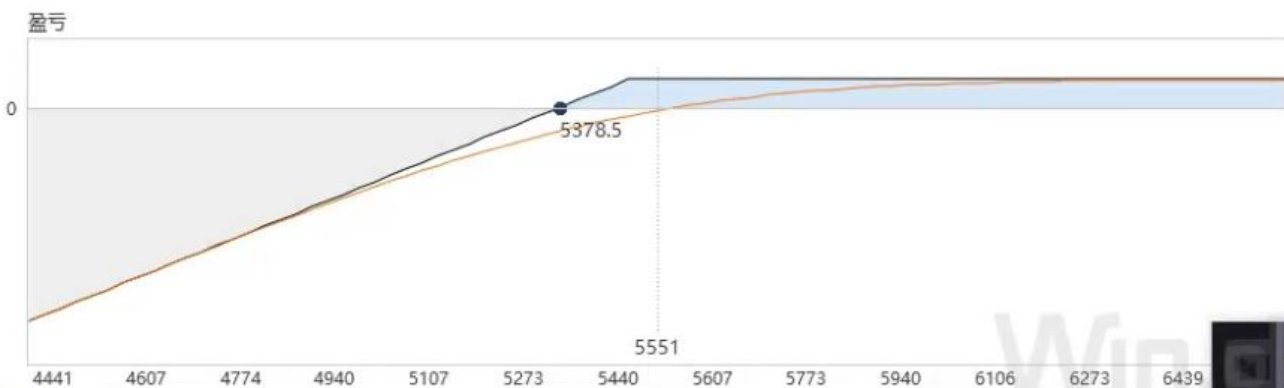


图 8-10 郑糖期权到期盈亏分析

九、总结及操作建议

国内食糖榨季进入尾声，后期销售形势将成为影响糖价的主要因素。此外，国际糖价在创近年来新高之后若上行的力度减弱，对国内糖价的提振作用也会降低。巴西主产区开榨进度存在不确定性，天气状况，汇率变化以及原油及宏观环境都会影响食糖生产及出口。整体看，全球食糖供应将逐渐增加，目前对于来年将出现过剩的预期较为普遍，糖价处于相对较高水平也会刺激产区扩种。若国际糖价涨势放缓或进入调整，那么国内糖价也难大幅上行。预计郑糖在 5700 元附近会遇到很大压力，而 5300 元有望提供坚强支撑。投资者可进行区间交易。

五一过后国内食糖消费缺乏热点，以往当月糖价多以下跌走势为主。近期糖价处于较高水平，制糖企业可考虑卖出虚值看涨期权以增加销售收入或抵补潜在的库存跌价损失。食品加工企业可按需采购并做好库存管理，也可通过卖出平值看跌期权来建立虚拟库存。

十、行业相关股票

表 9-1 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	1.24	9.80
000911	南宁糖业	食糖生产销售	18.51	9.09

数据截至 2021 年 4 月 28 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。