

供应旺季临近 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 5 月份，沪胶价格冲高回落，13000 元可能成为重要底部支撑。宏观面因素出现反复，不确定性增强。国内新胶开割进度不均，供应较为有限，且泰国新胶上市也低于预期，原料价格震荡上行对胶价有支持。不过，国内轮胎企业开工率相对走低，终端需求疲软，出口形势也不顺畅，且汽车生产进入淡季，这些因素对胶价有利空影响。6 月份新胶将大量上市。外胶进口虽有推迟，但也只是将供应压力延后，而并未消失。下游消费形势不乐观，国内汽车生产进入传统淡季，且轮胎出口可能放缓，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。在供需形势相对偏空的背景下，预计 6 月份沪胶可能弱势震荡，13000 元附近有支撑，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、全球天胶增产前景存忧 消费提升也有变数	4
1、2021 年天胶增产预期下调	4
2、全球天胶消费预计恢复性增长 缺芯制约汽车生产	6
三、国内天胶开割进度不及预期 供应高峰后移	7
1、云南病害导致新胶上市高峰延迟	7
2、2021 年国内天胶进口量预计增加	8
3、国内汽车逐渐进入生产淡季	9
4、轮胎企业开工波动较大 出口环比下降	10
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	13
4、天然橡胶与合成橡胶价差分析	14
五、橡胶期货季节性分析	15
六、橡胶期权市场	16
七、行情展望及操作建议	18
八、行业相关股票	18

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 号胶主力合约近期走势

资料来源：文华财经 方正中期研究院

2021 年 5 月份，沪胶主力合约先是上冲至 14720 元，接着快速下探到 13000 元下方创年内新低，此后又震荡回升，在 13700 元附近波动。在此期间宏观面影响较为显著，宽松货币政策引发通胀预期，商品普涨带动胶价自 14000 元附近一路上行至 147000 元。然后美国经济数据显示通胀明显，市场担忧美联储将收紧货币供应，商品急跌拖累沪胶走低。但是，美国就业数据不及预期，美联储官员表示不急于调整宽松货币政策，对商品再次起到刺激作用。国内新胶开割进度不均，供应较为有限，且泰国新胶上市也低于预期，原料价格震荡上行对胶价有支持。不过，国内轮胎企业开工率相对走低，终端需求疲软，出口形势也不顺畅，且汽车生产进入淡季，这些因素对胶价有利空影响。技术上，天胶自 2 月底价格见顶之后调整时间较长，且两次下探 13000 元下方获得支撑，在价格处于低位时相对抗跌。长期看，经过数月调整，胶价可能已探明年内的底部区。

二、全球天胶增产前景存忧 消费提升也有变数

1、2021 年天胶增产预期下调

ANRPC 最新发布的报告显示，2021 年 4 月全球天胶产量料增加 22.5%至 90.3 万吨。其中，泰国增 26.5%、印尼增 2.8%、越南增 100%、马来西亚增 9.8%。

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，5 月下旬胶水价格较上年同期高出近 60%，较 2019 年同比上涨 28%，对于胶农割胶会有刺激作用。不过，近期泰国疫情形势堪忧，每日新增病例都在两千人以上。多地采取严格封锁措施，恐怕会导致外劳明短缺，影响后期割胶进度。全球最大橡胶生产商 Sri Trang Agro Industry PCL 预计，受劳动力短缺及真菌病影响，全球天胶产量增幅或许只有 2%。

天气方面，目前暂无厄尔尼诺和拉尼娜现象的影响。5 月下旬天胶主产区整体降雨增多，其中缅甸南部、泰国中部、越南南部、老挝南部等区域降雨情况出现明显增多迹象，目前各产区大多处于开割提量阶段，少量降水有利于胶水产出，但连续性降雨等情况也会阻碍胶农的正常割胶收胶，近期内要持续关注降雨影响。下周天然橡胶主产区整体降雨略有减少，其中我国云南、泰国北部区域降雨依旧有所增加。

年初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。而 5 月份最大的橡胶生产商 Sri Trang Agro Industry PCL 预计增幅只有 2%，研究机构认为增幅可能为 3-5%。疫情及产区天气的影响是重要因素。6 月份天胶进入增产期，并逐渐接近高产期，6-11 月的产量是决定全年总产的关键。

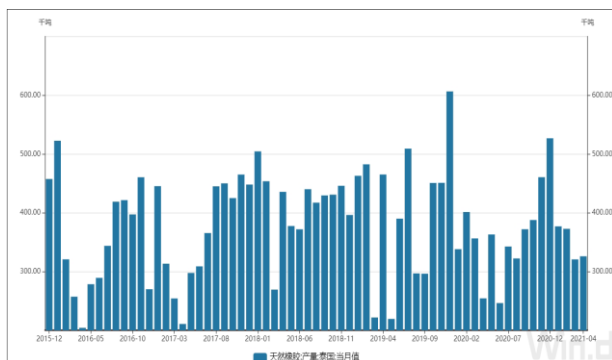


图 2-1 泰国橡胶生产形势

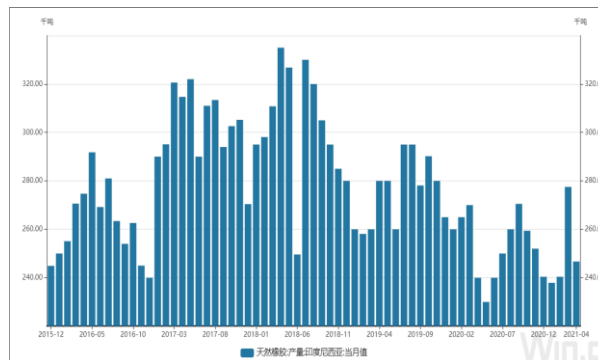


图 2-2 印度尼西亚橡胶生产形势

资料来源：Wind 方正中期研究院

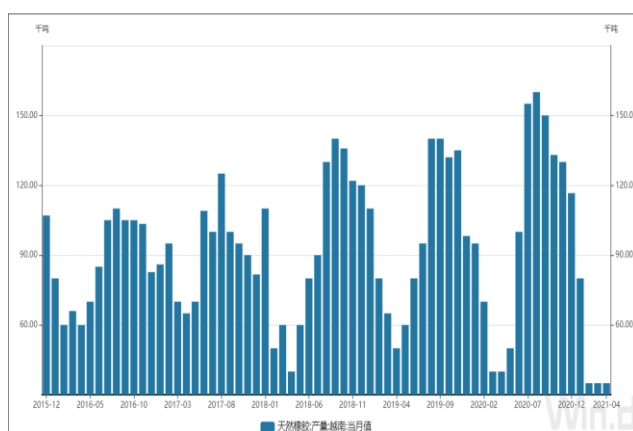


图 2-3 越南橡胶生产形势

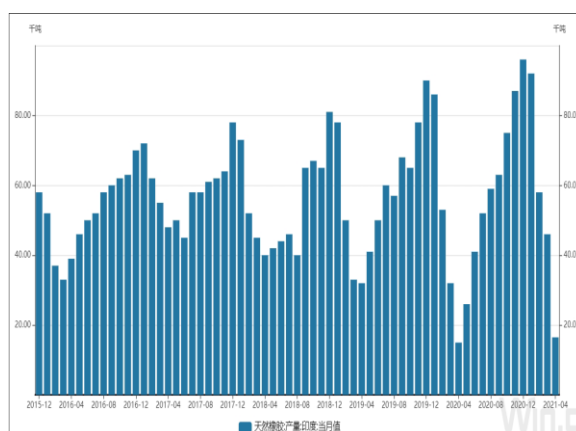
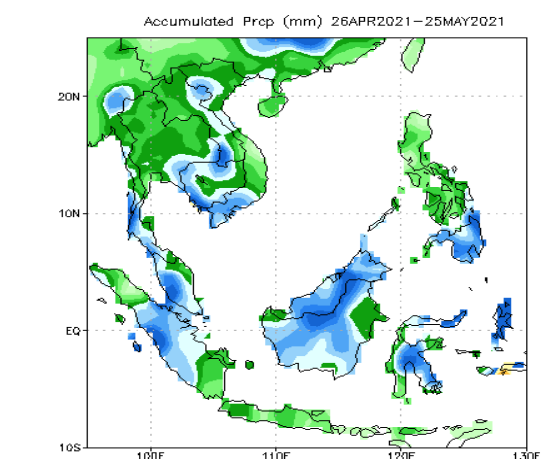


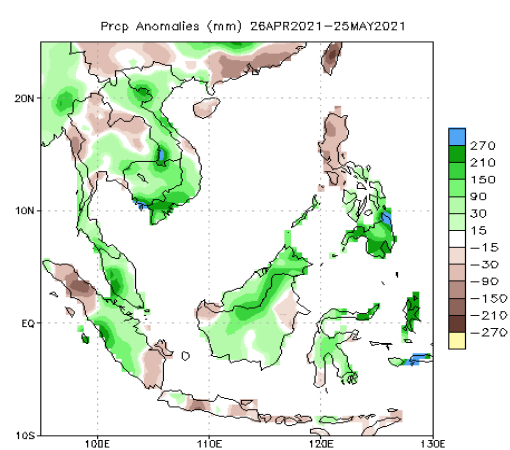
图 2-4 印度橡胶生产形势

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

图 2-5 东南亚地区近一个月累计降水量



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

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

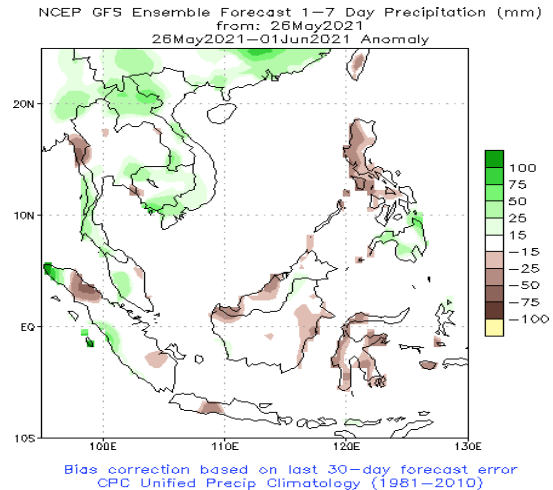
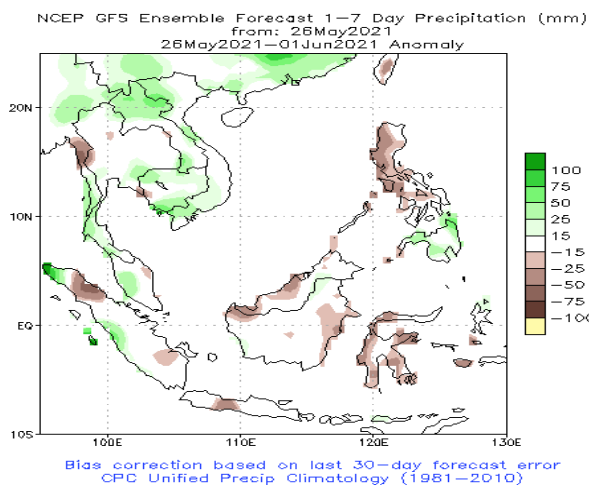


图 2-7 东南亚地区未来一周降水量预报 图 2-8 东南亚地区未来一周降水量预报 30 年距平
资料来源：CPC 方正中期研究院

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，4 月全球天胶消费量增长 15.1%至 112.9 万吨。其中，中国增 9.2%、印度增 915%、泰国降 2.4%、马来西亚增 15.8%。虽然增速高于 3 月，但数量却环比下降，上年同期基数较低是主要原因。

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。虽然今年 3 月份以来汽车销售形势明显好转，但各地疫情形势分化明显，对全球汽车消费仍有制约。还有，自 2020 年底以来汽车生产“缺芯”问题愈演愈烈，预计 2021 年全球可能会因此造成减产 390 万辆汽车。世界各大汽车生产企业纷纷采取限产甚至停产来应对芯片短缺，二季度所受影响预计超过一季度。而且，在年底之前都难以有效解决该问题，悲观预测要等到 2022 年下半年危机才会过去。不过，缺芯造成汽车减产的幅度预计约 5%左右，远低于疫情造成 2020 年减产 16%的影响。但是，因此可能抑制部分天胶消费。今年初 ANRPC 预计 2021 年，全球消费量将以 4.7%的速度增长，达到 1343.6 万吨。现在看来，能否实现该预期不太乐观。

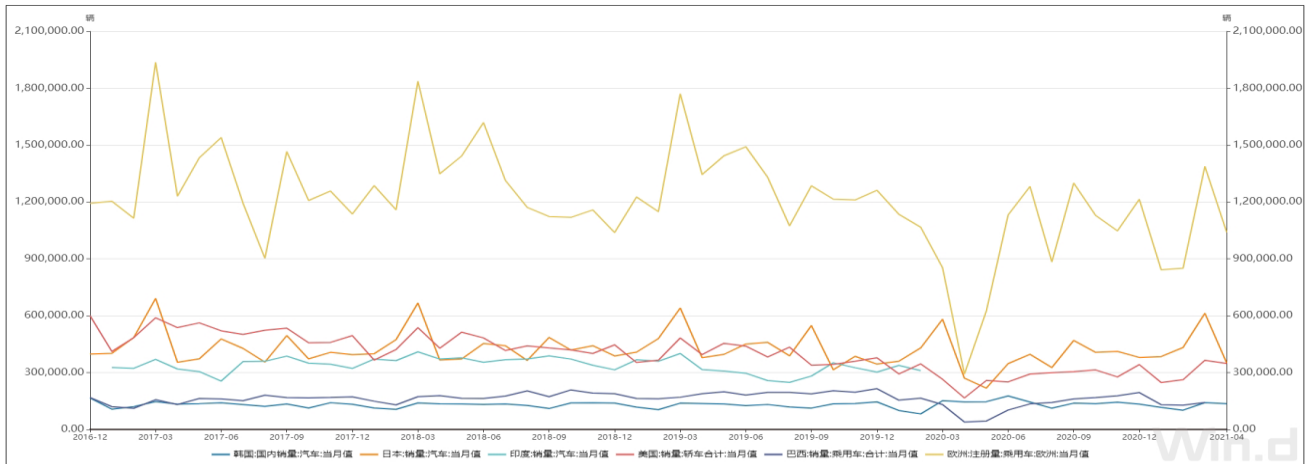


图 2-9 主要汽车生产国销售形势
资料来源：Wind、方正中期研究院

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	1312.2
消费量	1320.3	1376.4	1377.8	1282.7	1340.4

数据来源：方正中期研究院整理

三、国内天胶开割进度不及预期 供应高峰后移

1、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。不过，因高温少雨，胶水上市数量并不很多。云南产区在 4 月初部分开割，但是受干旱和白粉病影响，全面开割延后至 6 月初，明显落后于预期时间。海南产区 4 月上旬浓乳与全乳生产胶水收购价差高达 3000、4000 元，当月下旬以后逐渐收敛，进入 5 月以来价差最低时仅 200 元，但临近月底再次扩大到 800 元。因胶水有限，浓乳对全乳胶原料争夺较为严重，还提升了天胶的生产成本，对于期货可交割品的生产或许稍有影响。这样，全年天胶产量或许达不到此前预期水平，可能只有 80 万吨上下。

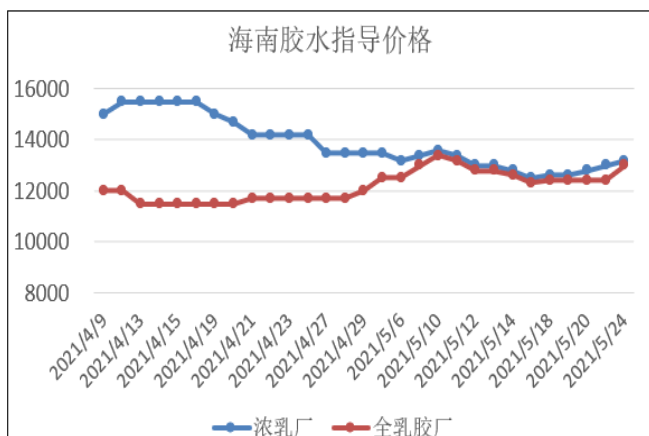


图 3-1 海南胶水指导价格
资料来源：隆众资讯 方正中期研究院

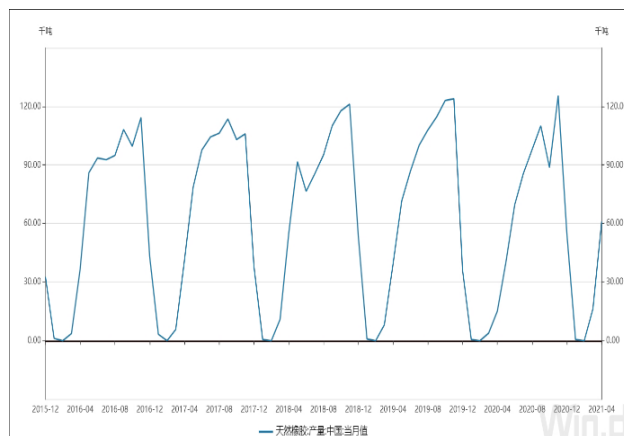


图 3-2 中国天胶生产进度
资料来源：Wind 方正中期研究院

国产胶上量不及预期，4月底以来上期所RU仓单数量持续保持在17.6万吨左右，同比减少约6万吨。20号胶仓单数量约5.5万吨，较4月初的峰值减少0.5万吨左右。国内开割进度以及全乳、浓乳对原料的争夺情况将决定RU仓单的变化，而20号胶仓单增减可能主要取决于外胶进口形势。

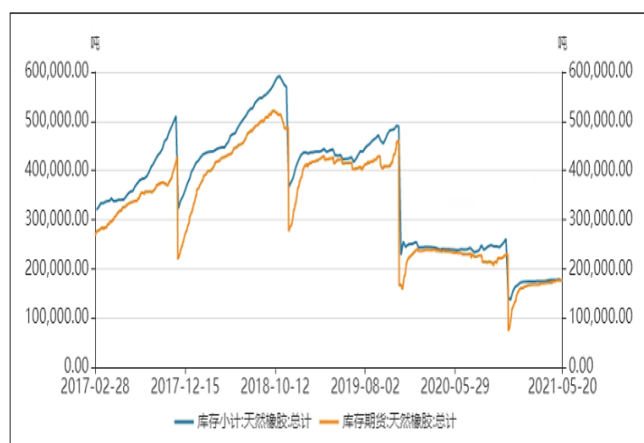


图 3-3 上期所天然橡胶仓单
资料来源：Wind 方正中期研究院

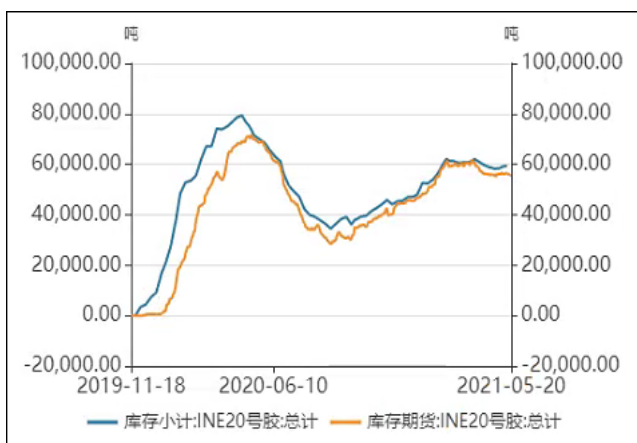


图 3-4 上海国际能源交易中心20号胶仓单
资料来源：Wind 方正中期研究院

2、2021年国内天胶进口量预计增加

据中国海关总署公布的数据显示，2021年4月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计57.7万吨，同比增15.6%。2021年1-4月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计236.7万吨，较2020年同期的215.8万吨增长9.7%。随着天胶消费有望继续增长，预计2021年全年进口量也将增加，但是近月进口胶到港相对迟缓，维持2021年进口胶数量575万吨的预期。

据隆众资讯了解，5 月份进口胶到港依旧稀少，弱势甚至蔓延至 6 月份。据统计，截止 5 月 23 日，中国天然橡胶社会库存周环比降低 3.62%，同比降低 17.49%，其中深色胶库存周环比降低 4.28%，同比下降 17.19%，浅色胶库存周环比下跌 2.49%，同比下跌 17.99%。

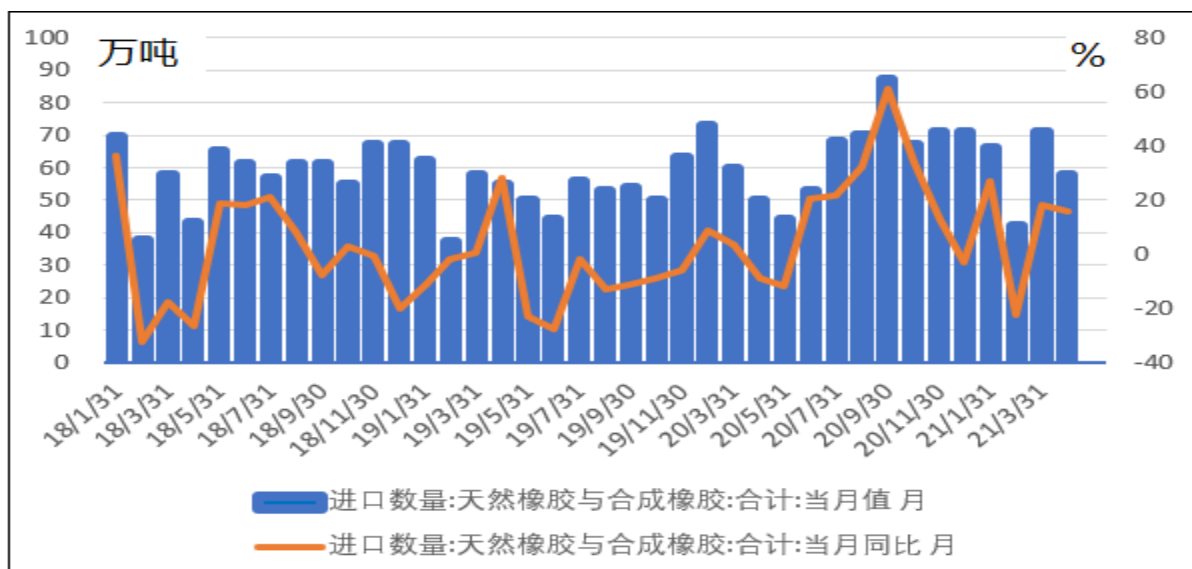


图 3-5 中国天胶进口情况
资料来源：Wind 方正中期研究院

3、国内汽车逐渐进入生产淡季

2021 年 4 月，汽车产销分别完成 223.4 万辆和 225.2 万辆，环比下降 9.3%和 10.8%，同比增长 6.3%和 8.6%，去年 4 月开始汽车市场逐步恢复，本月增幅比 3 月分别回落 65.4 和 66.3 个百分点。与 2019 年同期相比，产销同比增长 8.7%和 13.5%，增幅比 1-3 月扩大 12.7 和 13.5 个百分点。

1-4 月，汽车产销分别完成 858.6 万辆和 874.8 万辆，同比分别增长 53.4%和 51.8%。增幅比 1-3 月回落 28.3 和 23.8 个百分点。与 2019 年同期相比，产销同比分别增长 2.1%和 4.5%，增幅比 1-3 月扩大 2.1 和 2.9 个百分点。

国内汽车月度产量在 3 月份达到上半年的顶峰，随后逐月下降，7 月份多为谷底，8 月起再逐渐回升。中期协公布，5 月上中旬，国内 11 家重点汽车企业完成生产 98.3 万辆，同比下降 10.7%。其中，乘用车减少 9.9%，商用车减少 14.1%。还有，7 月份开始实施新的尾气排放标准，此后重卡销量预计难以保持增长势头。根据第一商用车网掌握的数据，由于库存高企、需求和订单持续下降等不利因素的影响，5 月份我国重卡市场销量预计将出现今年以来的首次下滑。所以，未来数月国内汽车生产形势并不乐观。

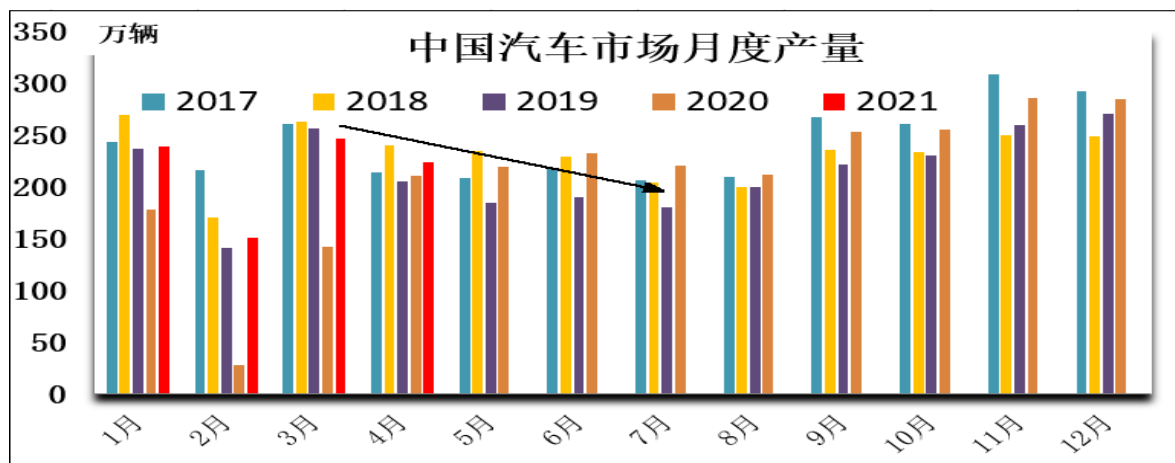


图 3-6 近年中国汽车月度生产数量
资料来源：中汽协、方正中期研究院

4、轮胎企业开工波动较大 出口环比下降

近期轮胎企业开工率虽较 5 月初有所提升，但因终端销售疲软，成品库存继续增加，后期开工恐怕难以保持稳定。截至 5 月 27 日，半钢胎开工率为 56.22%，环比降低 4.76 个百分点，同比降低 4.49 个百分点。全钢胎开工率为 55.36%，环比降低 7.16 个百分点，同比降低 10.86 个百分点。终端销售疲软，汽车生产进入淡季使得配套轮胎需求也会降低，而海运费高涨对轮胎出口也有不利影响。

国家统计局数据显示，2021 年 4 月国内橡胶轮胎外胎产量为 8304.4 万条，同比增长 27.4%；2021 年 1-4 月国内橡胶轮胎外胎产量为 29793.0 万条，同比增长 41.2%。4 月中国轮胎出口 50.15 万吨，环比下跌 15.53%，同比上涨 58.27%，1-4 月累计出口 207.43 万吨，累计上涨 35.94%。

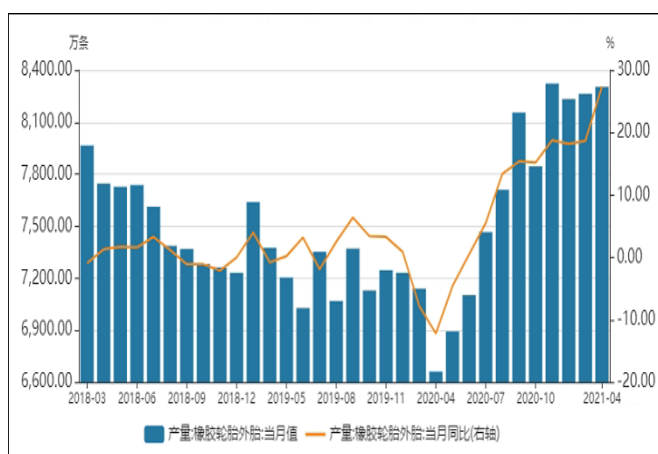


图 3-7 中国橡胶轮胎月度产量
资料来源：Wind、方正中期研究院

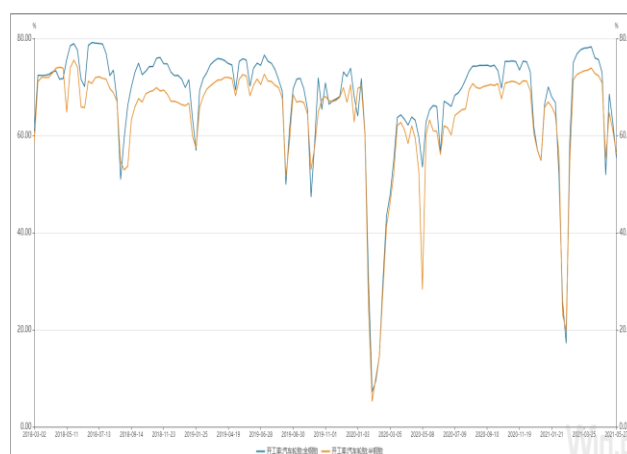


图 3-8 国内汽车全钢胎及半钢胎企业开工率
资料来源：Wind、方正中期研究院



图 3-9 国内轮胎出口环比下降
资料来源：Wind、方正中期研究院

5、国内天胶供需形势分析

云南部分胶树白粉病情比较严重，割胶进度迟于预期，原本以为进入 5 月初会全面开割，但现在看来可能要等到 5 月底才有可能。虽然当前胶价对新胶增产仍有刺激作用，但可能最终产量会低于此前预期。本次将 82 万吨的预测值下调至 80 万吨。

2021 年国内汽车产销量有望继续增长。1-4 月，汽车产销分别完成 858.6 万辆和 874.8 万辆，同比分别增长 53.4%和 51.8%。增幅比 1-3 月回落 28.3 和 23.8 个百分点。与 2019 年同期相比，产销同比分别增长 2.1%和 4.5%，增幅比 1-3 月扩大 2.1 和 2.9 个百分点。5 月中旬轮胎企业开工率显著回升，全钢胎、半钢胎分别达到 68.6%、64.73%，较月初增加 16.67、9.43 个百分点，较上年同比增加 5.82、4.54 个百分点。整体看国内橡胶消费量同比增长的趋势应该持续。暂时维持 4 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	80
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

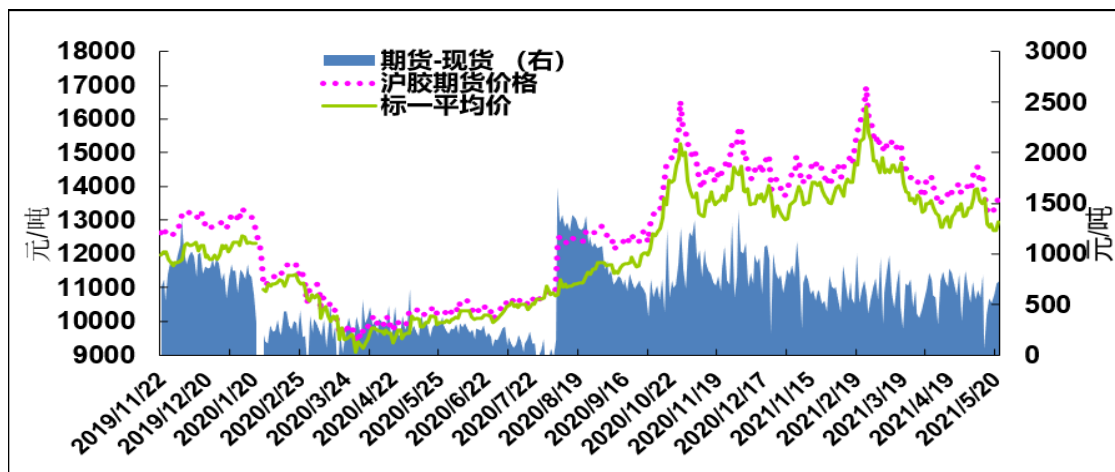


图 4-1 国内橡胶期现货价差
资料来源：卓创资讯、方正中期研究院

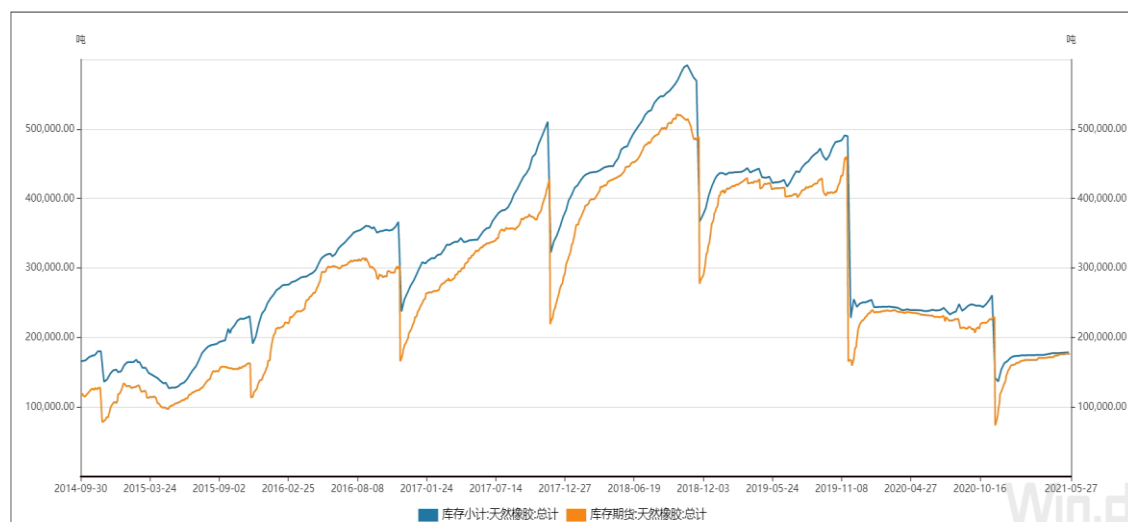


图 4-2 上期所橡胶期货仓单数量
资料来源：Wind、方正中期研究院

进入 5 月以来沪胶震荡探底，期现价差变化加大，但波幅均值较 4 月降低了百元左右。目前现货供需面多空交织，但随着国内天胶产区陆续开割，后期将有大量新胶上市，期货仓单数量还会增加。这将抑制期胶价格的升幅。预计 6 月份期现价差还会保持在 600 元左右。

2. 期货合约跨期价差分析

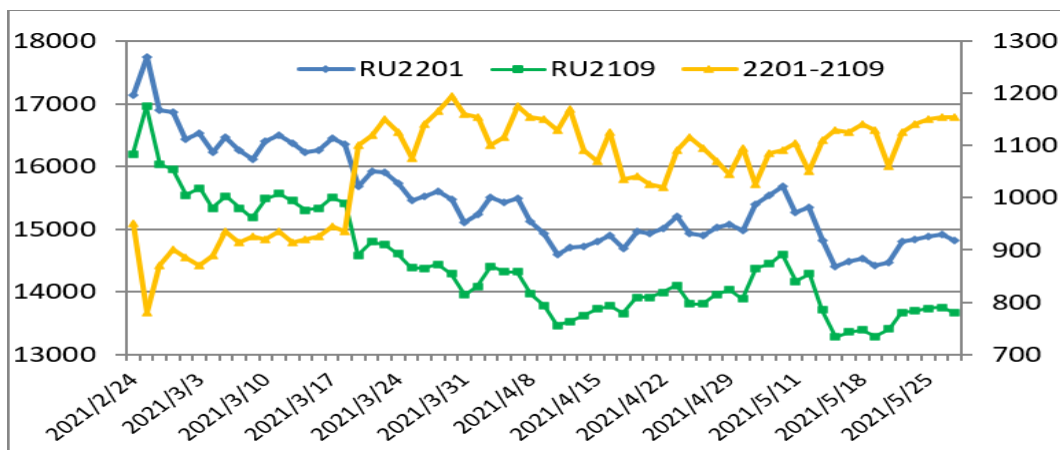


图 4-3 上期所 2201-2109 合约价差
资料来源：上期所、方正中期研究院

进入 5 月以来，RU2201、RU2109 合约价差继续稳定在 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。今年新胶上市进度低于预期，RU2109 合约面临的供应压力有所缓解。不过，若后期开割提速，RU2201-RU2109 合约价差有可能扩大。

3. 天然橡胶 5 号胶与 20 号胶价差分析

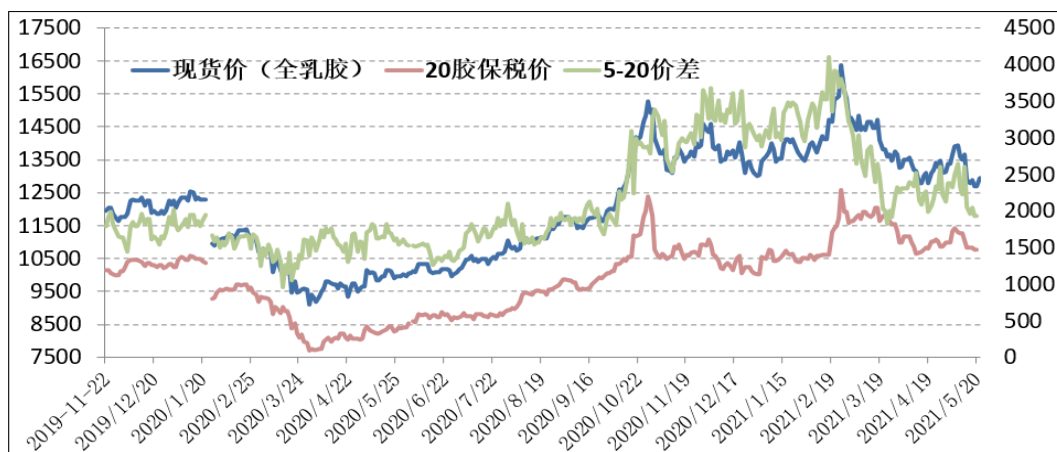


图 4-4 5 号胶与 20 号胶现货走势对比

资料来源：Wind、方正中期研究院

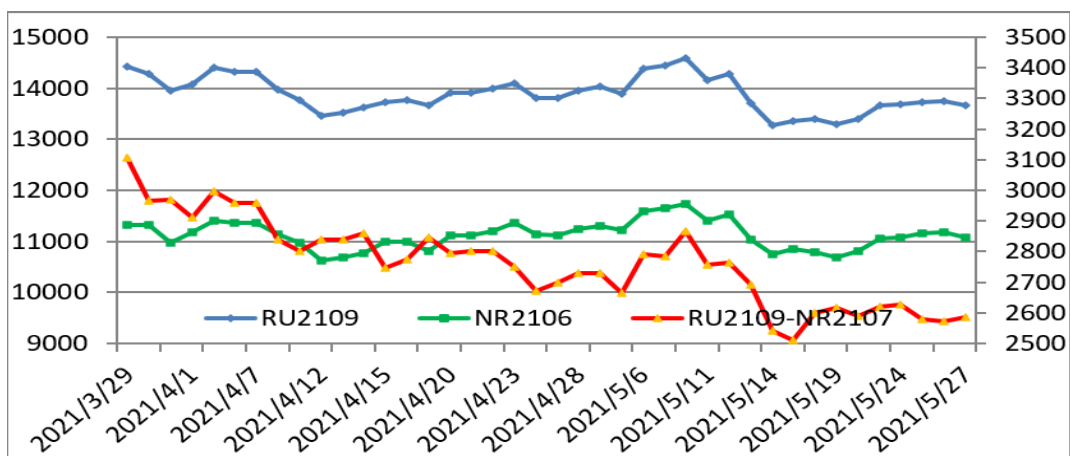


图 4-5 5 号胶与 20 号胶期货走势对比

资料来源：Wind、方正中期研究院

5 月胶价以下跌走势为主，RU 表现更弱，RU-NR 价差由 2800-2900 元下行至 2500-2600 元，两者现货价差由 2500 元以上走低至 2000 元附近。后期轮胎及汽车生产形势相对偏弱，对于 NR 的利空作用更明显，特别是如果外胶进口增加则压制影响更大。而 RU 表现预计相对坚挺。RU-NR 价差有望在 2500 元左右见底，后期价差趋势预计扩大，可能会再次达到 3000 元附近。

4、天然橡胶与合成橡胶价差分析

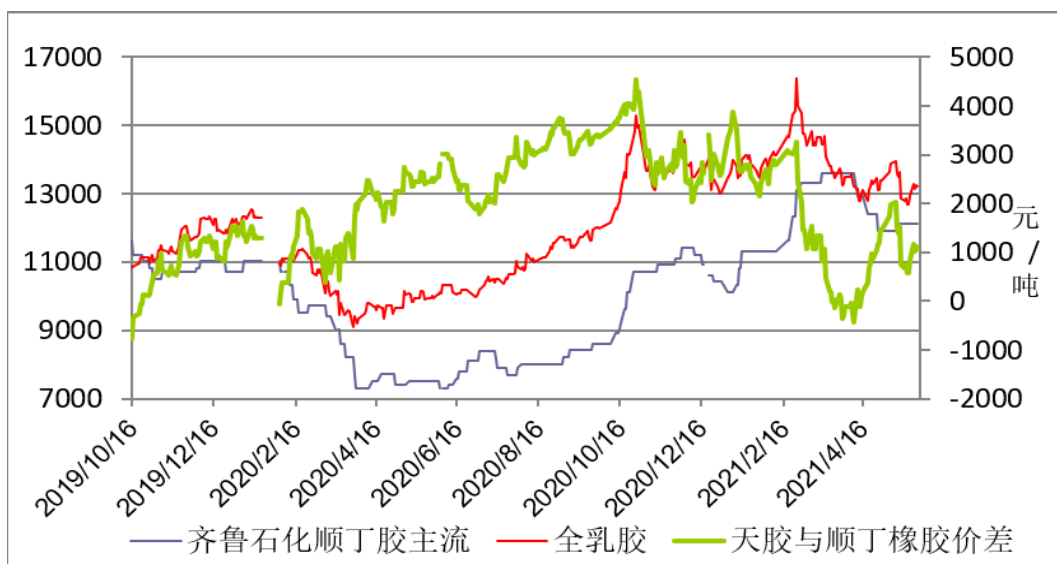


图 4-6 天胶与合成橡胶走势对比

资料来源：Wind、方正中期研究院

5 月份天胶价格反弹后回落，而顺丁橡胶保持稳定。据国家统计局数据显示，中国 2021 年 4 月合成橡胶产量为 64.3 万吨，同比增长 7.9%，增幅较 3 月有所缩小。长期看，当前价差处于中等水平，上下都有可能。后期天胶将大量上市，6 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

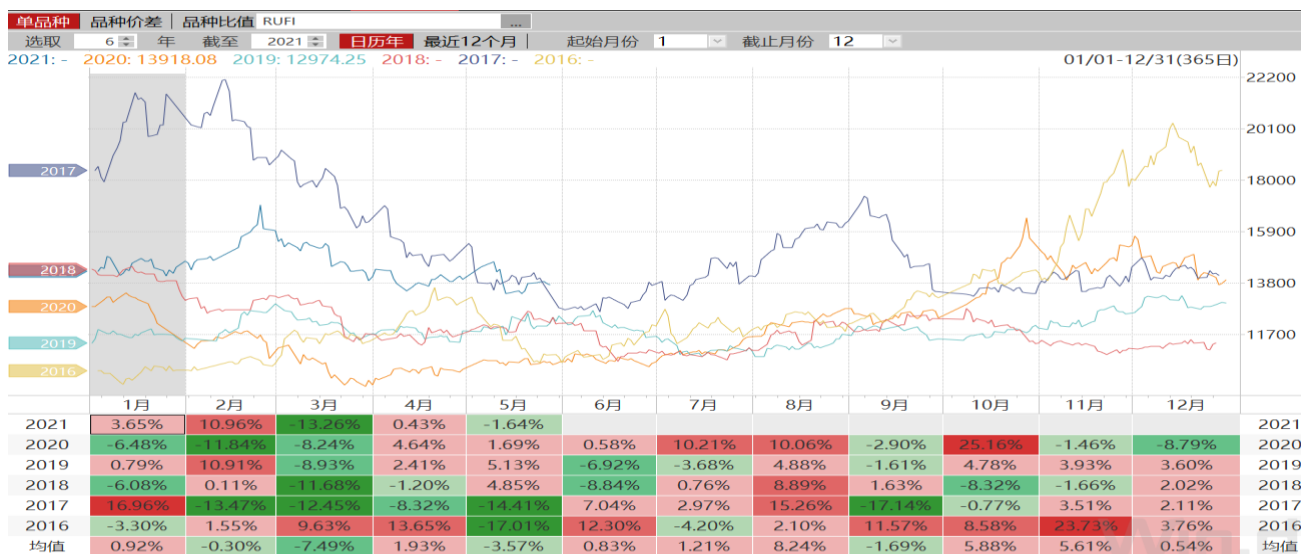


图 5-1 橡胶期货指数季节性分析
资料来源：Wind 方正中期研究院整理



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

尽管今年国内割胶进度不及预期，但下游消费也较为疲软，且宏观面利多环境出现动摇。6 月份新胶上市及外胶进口预计增加，下游生产企业面临消费低迷、高温限电及环保督察等影响，可能会适当降低开工率。天胶供需形势相对偏空，而 13000 元下方多次验证支撑，6 月份胶价可能低位震荡。

六、橡胶期权市场

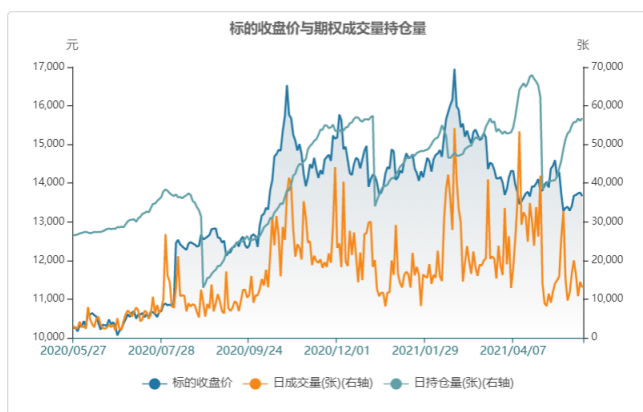


图 6-1 沪胶期权成交量及持仓情况
资料来源：Wind 方正中期研究院整理

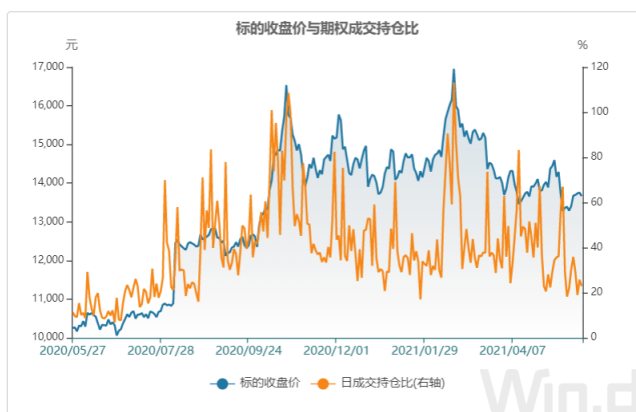


图 6-2 沪胶期权成交持仓比
资料来源：Wind 方正中期研究院整理

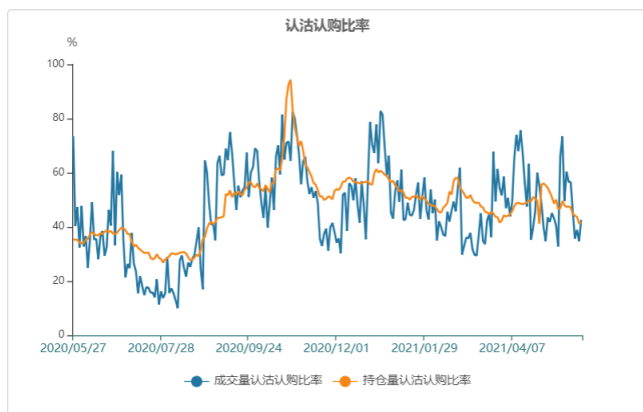


图 6-3 沪胶期权认沽认购比率
资料来源：Wind 方正中期研究院整理

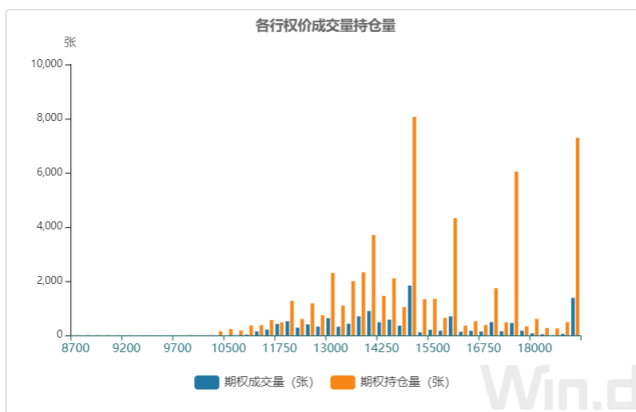


图 6-4 沪胶期权不同行权价成交和持仓量
资料来源：Wind 方正中期研究院整理

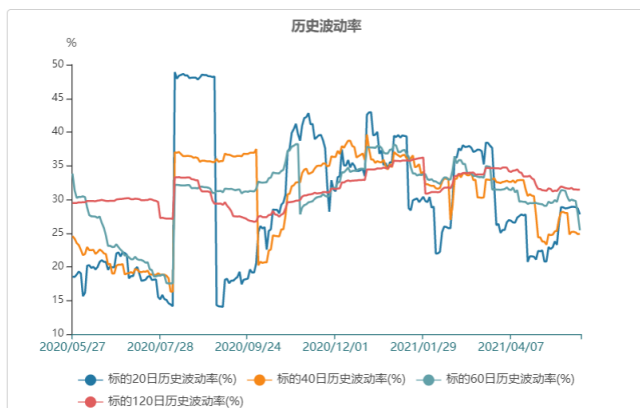


图 6-5 沪胶期货历史波动率
资料来源：Wind 方正中期研究院整理

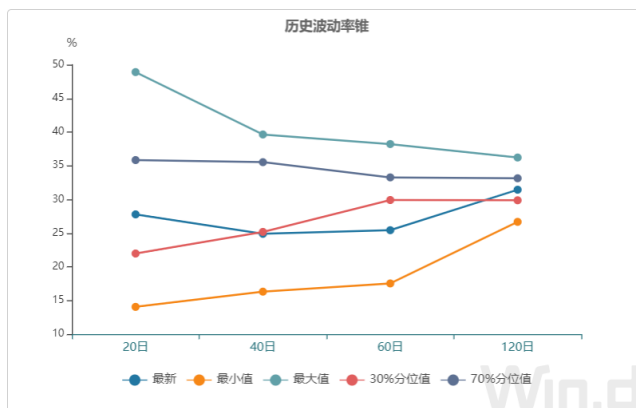


图 6-6 沪胶期货历史波动率锥
资料来源：Wind 方正中期研究院整理

在供需形势相对偏空的背景下，但 13000 元存在较强支撑的情况下，预计 6 月份沪胶可能低位震荡，预计波动区间主要在 13000-14500 元。可进行卖出宽跨式套利。

策略建议：卖出 RU2109C14500 和 RU2109P13000

表 6-1 卖出沪胶宽跨式套利

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RU2109P13000	1	买价	396	396	466	25.42%	27.11%	-0.3225	0.0002	25.1223	-3.4292	10
卖	天然橡胶期权RU2109C14500	1	买价	401	401	555	25.42%	30.01%	0.3396	0.0002	24.4915	-3.4879	10

最大收益: 7,970.00 最大亏损: -∞ 区间最大收益: 7,970.00 区间最大亏损: -12,750.00
 总Delta: -0.1713 总Gamma: -0.0042 总Vega: -496.1296 总Theta: 69.1714

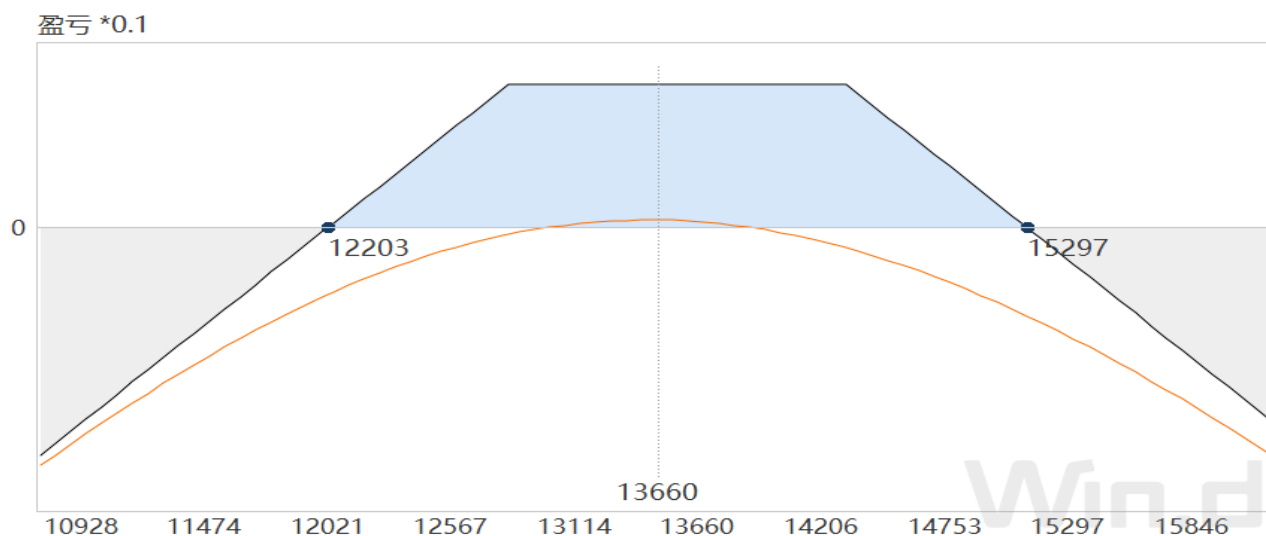


图 6-7 沪胶期权到期盈亏分析

资料来源：Wind 方正中期研究院整理

七、行情展望及操作建议

虽然部分产区开割推迟使得新胶上市迟缓，但随着国内外产区陆续开割，6 月份新胶将大量上市。外胶进口虽有推迟，但也只是将供应压力延后，而并未消失。下游消费形势不乐观，国内汽车生产进入传统淡季，且轮胎出口可能放缓，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。在供需形势相对偏空的背景下，预计 6 月份沪胶可能弱势震荡，13000 元附近有支撑，而 14500 元附近会有压力。20 号胶预计主要在 10600-11700 元区间波动

下游企业按可按需采购，天胶生产企业可卖出以阻力位为行权价格的看涨期权以增加销售收入。

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	12.66	5.43
600500	中化国际	天然橡胶、化工业务	29.79	6.84

数据截至 2021 年 5 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。