

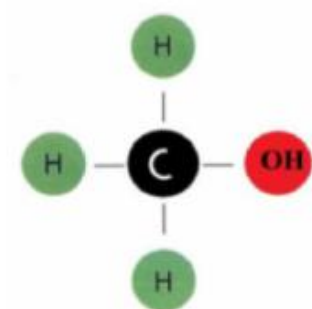
研究创造价值

姓名：陈栋

电话：0571-89715220

邮箱：generalcd@163.com

报告日期 2021 年 10 月 23 日



郑商所 2021 年甲醇调研活动总结

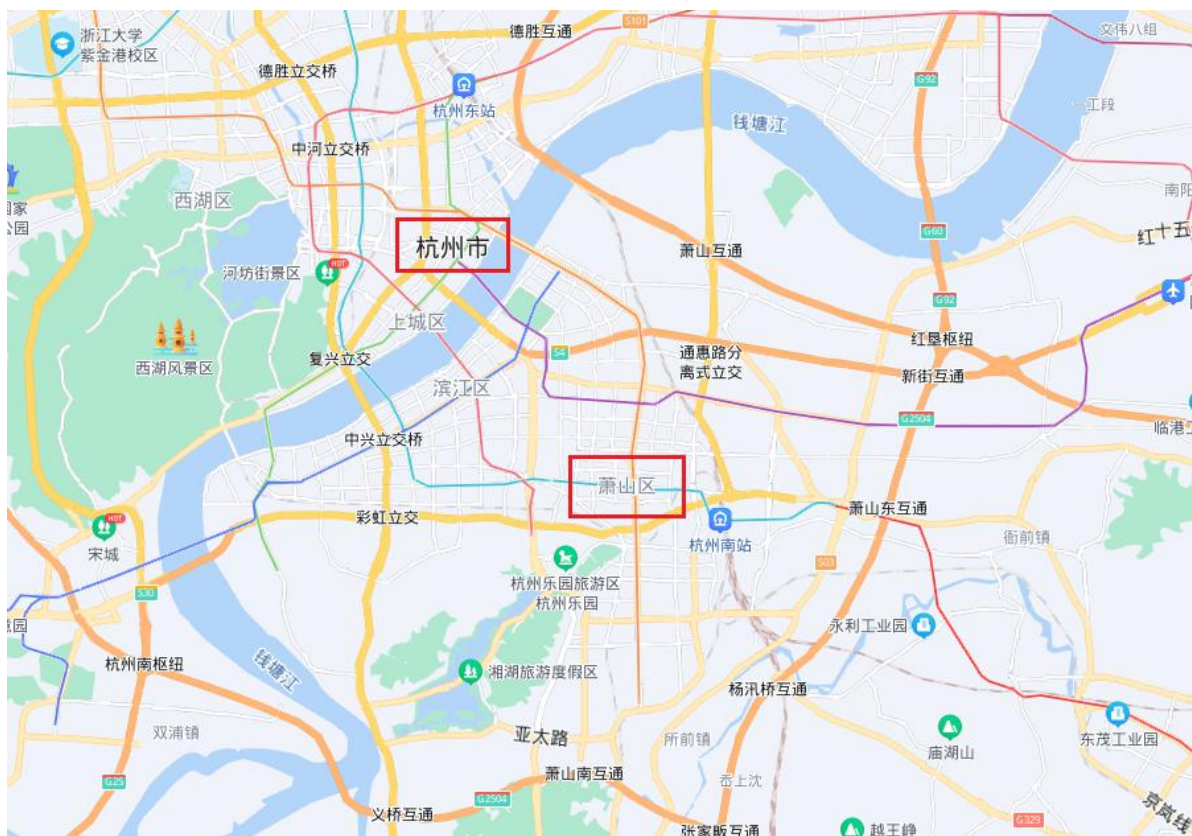
摘要

- 一、郑商所组织 2021 年度 PTA-短纤-甲醇产业链高级分析师调研活动
- 二、杭州 A 资讯企业调研情况汇总
- 三、浙江 B 石化企业调研情况汇总
- 四、浙江 C 国际贸易企业调研情况汇总
- 五、杭州 D 信息公司调研情况汇总
- 六、杭州 E 物产企业调研情况汇总
- 七、杭州 F 国贸企业调研情况汇总
- 八、杭州 G 期货公司子公司调研情况汇总
- 九、调研总结

一、郑商所组织 2021 年度 PTA-短纤-甲醇产业链高级分析师调研活动

为进一步加强高级分析师团队的建设和培养，提升产业链服务能力，郑商所将开展 2021 年度高级分析师调研活动，本人有幸代表宝城期货金融研究所参加。本次调研活动由郑商所和期货日报社组织带领，于 2021 年 10 月 17 日至 22 日期间走访江浙地区，深入了解化工产业尤其是聚酯产业的变化发展，理清市场走势逻辑，提升研究员的分析能力，帮助研究员做好产业研究。通过本次调研活动，笔者收获颇多，下面按照调研对象的不同将调研成果汇总如下。

图 1、浙江杭州调研化工产业链区域图



数据来源：百度地图

图 2、郑商所和期货日报社组织各家期货公司高级分析师调研企业



数据来源：郑商所

二、杭州 A 资讯企业调研情况汇总

1. 调研内容：信息数据的整理与分析、逻辑框架分析互享、对行业产业链一线的认识。

2. 实地调研收货：杭州 A 资讯企业是 PTA 行业内现货交易的专业撮合服务机构（专业化程度较高的中介企业），核心宗旨为企业客户优化生产成本和优化经营成本。覆盖品种主要有：PTA、PF（短纤）、瓶片和切片。企业定位于 PTA 行业内的秘书，要比一般企业采供更有优势，在风控方面更加严格。杭州 A 资讯企业业务模式——撮合业务主要通过 QQ、微信和电话等方式提供 PTA 和 MEG 买卖商谈服务，促进交易后收取相应佣金作为报酬。与此同时，其还提供资讯服务：每日和每周向 VIP 客户群和大众客户群定时发送相关市场资讯和最及时的交易数据。通过频繁的日常交易，海量的成交，建立自己的客户数据库，帮助客户警示和规避违约风险。在 2013-2020 年，杭州 A 资讯企业总体成交量年平均增长率达到 53.3%，其中 PTA 成交量年平均增长率更是达到 62.7%。预计 2021 年全年成交量在 480 万吨左右，其中 PTA 预计成交量 350 万吨，PF 预计成交量在 30 万吨。杭州 A 资讯企业拥有 PTA-MEG-聚酯等产业链众多客户，国内中大型 PTA 生产厂家及贸易商、MEG 主要客户群和聚酯工厂主要客户都是其撮合业务的主要客户。

杭州 A 资讯企业累积和建立 PTA 现货数据库：其一、自 2016 年 6 月 1 日开始推出杭州 A 资讯企业 PTA 现货日均价；其二、2019 年推出 PTA 现货日均基差；其三、2020 年 1 月推出 PTA 周度库存；其四、2020 年 1 月推出 PTA 平衡表；其五、编制成交日报、成交周报和主力合约的交割匹配表。值得注意的是，杭州 A 资讯企业提供的日均现货价格均是建立在有现货交易量背景下的真实报价，区别于其他资讯平台发布的报价（可能存在有价无量的现象）。同时在 PTA 社会现货库存方面，杭州 A 资讯企业也是秉持做深做细的原则：区分实物仓单和信用仓单库存（只有 PTA 工厂可以开信用仓单，是承诺货而非实际存在的货物），并对在库在港货、PTA 工厂库存、聚酯工厂库存详细划分和统计。

其实，PTA 现货市场定价模式主要有以下几种：第一、供应商年度合约。主要是生产厂家与终端用户或贸易商签订年度合约；第二、现货均价+&。根据第三方信息公司公布的每个工作日的现货均价确定当月

的月度均价再加上一定的阿尔法值，作为买卖双方结算价格。第三、期货+基差定价。以期货主力合约作为基准定价，加上基差即为双方成交价格。第四、现货一口价。买卖双方根据双方意愿协商确认成交价格。第五、基差合约，年度长约中允许 30% 的量为基差点价。CCF+月均基差合约。

关于现货均价合约基本结算要素：1、结算区间：主流为前月 26 日——当月 25 日。2、结算价格：现款（贴息另算）；3、提货方式：主港或工厂自提；4、第三方价格：CCF 均价、CCFEI 两网均价。而关于杭州 A 资讯企业现货基差：1. 取值货物主流品牌主港自提货；2. 非主流品牌根据当日与主流品牌的价差评估后进行折算，折算主要考虑两方面，一是不同的主流品牌价差，二是主港自提产生的短驳费。3. 取值货物交货时间：1-25 天内，根据远近货物价差微调。4. 根据每日统计的市场成交价格与基差，剔除不合理基差，加权平均得到每天的基差，进而得到月均基差。

杭州 A 资讯企业作为郑商所市场功能示范“点”基地，具有非常强的专业性，深耕 PTA 行业，能帮助产业客户完成大批量高效快捷的采购和销售。风险方面一直保持零赖单交易。执行谈好的交易必须签合同，签合同的必须执行的做事原则。因为只有把好进门关才做得好风险。在业务深度方面，凡是做大单的在行业内都认识，虽没有建立现货平台，但凭借行业内广泛的人脉资源和积累，可以甄别客户优劣，从而实现对客户履约较高的约束力。在业务开展方面，先与客户谈合同细节，能不能保证落实履行，最后再谈价格。在 PTA 半寡头垄断行业内，PTA 一年产量 5000 万吨左右，其中合约货占比 80%，达 4000 万吨，现货交易 1000 万吨，占比 20%。杭州 A 资讯企业一年 PTA 成交量 350 万吨，具有较高的流通现货市场份额。杭州 A 资讯企业在期现交易中的作用：其一、积极推广基差点价模式，让更多的人参与到基差贸易中来，优化成本。其二、关注市场动态，了解客户需求，及时为客户提供各种现货和远期交易策略和撮合服务；其三、推出相应的远期物询报价，规范交易规则。其四、控制远期交易信用风险，打造安全的交易环境。

三、浙江 B 石化企业调研情况汇总

1. 调研内容：PTA 生产企业，了解产业链整体的产销情况，下游市场的看法、进出口的情况、企业参与期货的实践经验。

2. 实地调研收货：浙江 B 石化企业在国内拥有四个生产基地，现有产能 1700 万吨，此外还有在建产能 330 万吨，预计在 2022 年一季度（过年前后）投产，届时将拥有合计 2000 万吨以上的产能，占全国总产能 1/3。据显示，目前 PTA 行业内销售方式主要有三种：其一、合约货（每年 11-12 月份签订下一年的全年货物合同）；其二、PX 成本+固定加工费；其三、期货点价（基差）。目前浙江 B 石化企业 PTA 销售方式主要三种：其一、合约货 80%，对外销售 20%。其二、远期货锁定远期货；其三、通过交割的方式销售。因为 PTA 是所有合约品种交割最为便利的期货商品。PTA 贸易三种模式：其一、做加工费；其二、买合约货；其三、做基差。

目前计算 PTA 成本的复杂度越来越高，PTA 运输半径短，附加值高。在能耗双控以及双碳政策下，对浙江 B 石化企业现有装置影响比较小。因为 PTA 其实单吨能耗很低。且目前浙江 B 石化企业投产的新装置自带发电设备，总用电为负。除了宁波有一条小的生产线停产，还有一条小的生产线检修外，整体影响有限。浙江 B 石化企业认为，目前限电和能耗双控政策有助于产业去库存化，一改此前行业高库存，资金压力比较大的被动局面，从而推动产业自下游向上游的良性传导，因为只有下游有利润空间以后，上游企业提价才有余地，议价能力才能得到提升。PTA 大型贸易商做基差比拼资金成本优势。

今年以来，国内外能源价格产品持续上涨，对 PTA 的影响较大。因为 PTA 所用锅炉一般都会采购煤炭，由于煤炭热值比较高。据了解 PTA 民营企业装置检修期一般在 10-14 天。而经营效率较高的浙江 B 石化企业则在 10 天左右，国有企业检修天数会比民营企业更长。一般来讲，PTA 装置检修主要是为了换催化剂（很贵），基本花费在 1-2 千万。最后浙江 B 石化企业对高级分析师寄予厚望，希望行业分析师能够坚定看好 PTA 产业发展趋势。

四、浙江 C 国际贸易企业调研情况汇总

1. 调研内容：上下游一体化大型企业，了解聚酯产业链整体的产销情况，贸易格局的变化、进出口的情况、企业参与期货的实践经验。聚酯市场整体的变化，下半年旺季启动的情况、期货的认识和运用的情况。

3. 实地调研收货：自 2000 年以来，浙江某石化企业紧紧围绕化纤、石化产业链进行投资，坚持产业链纵向一体化发展，实现炼油、化工、化纤上下游一体化的布局。

目前浙江某石化企业产业分为国内经营业务和国外经营业务两方面。其中国内经营业务包括 PTA、聚酯、瓶级切片、纤维级切片、短纤、涤纶长丝、长丝（POY 和 FDY），己内酰胺。国外业务主要集中在文莱，包括石油、成品油、汽油、柴油、煤油、PX、芳烃和苯。

浙江某石化企业旗下的对外贸易企业——浙江 C 国际贸易企业内部有两个组：贸易组和保供组。其中保供组：负责浙江某石化企业下属聚酯工厂主要大宗原材料的采购和供应，主要采购 PTA、MEG、动力煤以及二甘醇等品种。贸易组（下属分芳烃组、烯烃组和研究组）：围绕浙江某石化企业生产经营的优势品种展开贸易，优化集团公司内部外部资源，深入产业基本面，发现贸易机会。

据企业介绍，浙江 C 国际贸易企业每个月的贸易量维持在不到 10 万吨左右，主要客户群由此前的欧美客户转向南亚的印度客户。造成这一客户群结构改变的背后因素主要有两方面：首先、是今年海运费价格的大幅上涨。据了解，今年浙江 C 国际贸易企业对红海——埃及的远洋航运费用显著提高，导致出口到欧洲的聚酯货源就更少了。其中出口至南亚的印度聚酯货从一季度的 3000 美金上涨至第三季度的 9000 美金。虽然海运费对企业的聚酯产品出口增长带来一定影响，出口难度加大，但整体依然维持正向趋势。其次、原料 PTA 涨价也加大了公司的出口贸易波动。因为单位货值提高，使得总量增长受限一定限制。据显示，目前公司出口到海外起卖的吨位都在 22 吨-24 吨以上（最小一个高箱的核定量）。对于 PX 采购来讲，浙江 C 国际贸易企业作为纯贸易商来采购，为浙江某石化企业服务。

值得关注的是，目前远洋货轮进口 MEG 在 30-50 天内，以往则普遍在 14-15 天内，存在进口时间周期拉长的背后原因是引船员不足导致船货到岗不足，因为引船员在一票船货卸港以后存在隔离时间，同时船货存在滞期费，也增加了进口成本的提高。同时引船员考核周期长难度高也导致短期内引船员数量无法快速补充。

在了解到企业运用期货和期权工具方面，其实目前浙江 C 国际贸易企业的贸易方式有两种：一是、普通的贸易策略；二是、运用期货和期权工具。当前浙江 C 国际贸易企业主要还是以 PTA 期货作为套期保值的工具，维持线性套保为主，因为运用时间较长，具有较高的经验，比较成熟。而对于期权工具的使用，主要把期权当作辅助工具来保障贸易增收，不过企业对期权的认识和了解也在不断加深，因为在期权上市以前，就积极准备，上市以后也部分参与。总体来说，浙江 C 国际贸易企业根据企业经营发展需要运用期货工具来保障增收。

在谈到国内限电政策对企业的影响方面，限电政策曾在 9 月下旬对 PTA——聚酯行业内的生产企业带来阶段性的影响，导致部分企业产能负荷出现了 10% 左右的下滑，但限电措施并不是持续性的政策因素。据了解，国庆节以后，上述几家大型 PTA——聚酯企业均恢复到限电以前的开工率。在企业处了解到，国家出台的限电措施对低耗能企业的束缚力不大，只是希望通过政策调整来优化产业结构，对高耗能的落后化工装置形成自然淘汰，促使企业主动去完成转型升级，提高低能耗高附加值的产品比重，最终优化企业产品结构，增强竞争力。

五、杭州 D 信息公司调研情况汇总

1. 调研内容：信息数据的整理与分析、逻辑框架分析互享、对行业产业链一线的认识。

2. 实地调研收货：杭州 D 信息公司是国内一家专业从事纺织化纤及相关行业商业信息及增值服务的互联网平台综合运营商。目前旗下信息网在 PTA——聚酯产业链内享有较高的知名度和市场认可度，很多企

业贸易时会拿杭州 D 信息公司给出的现货报价作为买卖双方的成交参考价。之所以杭州 D 信息公司具有如此高的市场认可度，主要因为其数据采集渠道来源于石化原料到服装面料的覆盖企业群众多，资讯网站会定期对这些石化企业进行电话调研和走访调研，及时掌握一手信息数据源和产业发展动态。

在谈到本轮限电对 PTA——聚酯行业内的影响分析时，通过杭州 D 信息公司的相关了解获悉，本轮限电措施对江浙地区的能耗企业并非采取“一刀切”的做法。而是采取分类评级的方式，分为 ABCD 四类。首先、对于地区大型单位低能耗的优质企业，同时税收规模和社会效益靠前的龙头企业，给予 A 类评级。在用电紧张时期，对 A 类企业采取开 8 停 2 的措施。用电紧张期一过，则会优先恢复电力供应。对于单位低能耗的中等规模的化工企业则给予 B 类评级。在用电紧张时期，对 B 类企业采取开 7 停 3 的措施，保障电力供应次于 A 类企业。

而对于单位能耗较高，税收规模和社会效益又不大的 C 类和 D 类企业，在用电紧张时期采取开 6 停 4 和开 4 停 6 的措施，迫使上述落后的高耗能化工企业在政策干预下主动退出市场。此举一方面可以实现双碳目标，另一方面则可以驱动企业主动完成产业结构升级，从低附加值的产品转变为高附加值的产品。

与此同时，面对限电措施给 PTA-聚酯企业形成的政策风险。很多行业内优质企业采取直面问题，积极寻求内部产业结构优化的办法来降低和化解政策影响。据了解，虽然政府对优质的低能耗的 PTA-聚酯企业在去年总用电量的基础上，来核定今年企业整体的用电规模，但企业还是会居安思危，提前制定应急预案，主动降低低附加值的产品开工负荷，将这部分电力省出来用于利润率较高的产品产量，从而在保障原料和成品供应稳定的基础上，兼顾实现企业优化经营的目标。

六、杭州 E 物产企业调研情况汇总

1. 调研内容：了解化工品贸易的情况，期现业务开展的规模、期现结合的模式/了解化工品期现业务开展的情况、贸易规模、产业链变化分析、期现投资机会。

2. 实地调研收货：杭州 E 物产企业是一家创业 4 年的新兴期现民营企业，主要面对的客户群主要有聚酯和甲醇客户，核心聚焦于化工板块，拥有 4 个事业部，员工特别年轻，平均年龄在 28-29 岁之间，每年员工流动性较高，维持在 20%—30%。企业文化和理念是守正思源、求真务实。同时秉持对盈利追求的次要地位，而是把风控管理放在首要地位，在现货贸易时非常注重信用风险和流动性风险的把控。因为在企业发展过程中是不可能做到零风险的，只有提前识别风险，控制风险，才能避免企业因风险遭受重大损失。具体来讲，对于贸易客户的信用风险管理以及期货盘面的交易风险管理。杭州 E 物产企业也有一套自己的风控机制。首先、在现货贸易过程存在的信用风险。杭州 E 物产企业会实施客户准入制度，对客户的贸易规模，公司体量、交易上限、预付额度、交易记录进行综合性的打分，并建立白名单制度，每个月进行更新和梳理筛选。

杭州 E 物产企业认为 PTA 作为金融化程度较高的品种，相对于 PP、PVC 和 PE 具有较强的现货端区域性优势。杭州 E 物产企业这些年发展速度较快，今年在甲醇、聚酯和短纤方面有比较大的提升。其中甲醇实现常态化贸易量在 50 万吨左右，平均月度贸易量维持在 2-3 万吨，集中在华东主港，其中长协占比达到 60%。据了解，目前杭州 E 物产企业在期权策略方面运用较为成熟，一般分为两种：其一、体现在贸易合同中，把期权工具运用其中。其二、企业自身研究期权组合，用期权替代期货套保。当甲醇行情波动率不大的时候，通过卖出期权来获得权利金的补贴。当甲醇行情波动率显著提升的时候（比如 10 月中下旬的大涨大跌），则通过买入期权的方式来实现对现货保险的目的。在执行过程中，最忌讳打着期权套保的名义，最后采取了投机的操作。对此，杭州 E 物产企业有着自己的风控管理机制，严格限定交易头寸。与此同时，除了场内期权外，杭州 E 物产企业还会涉及场外期权的交易。一般来讲，零成本的领口期权策略在场内比较难以实施且盈利，在场外期权中则比较好的能够兑现收益。

七、杭州 F 国贸企业调研情况汇总

1. 调研内容：了解化工品贸易的情况，期现业务开展的规模、期现结合的模式/了解化工品期现业务开展的情况、贸易规模、产业链变化分析、期现投资机会。

2. 实地调研收货：杭州 F 国贸企业也是一家期现货业务的公司，曾在甲醇期权上市初期成功交割了第一单。目前杭州 F 国贸企业的甲醇现货贸易体量较大，盈利模式较为强，通过期权等衍生品工具来帮助企业在风险较小的时候去扩大贸易体量。对于近期甲醇华东和华南港口库存累库现象，杭州 F 国贸企业有着自己的分析和看法。他们认为，近期甲醇船货到港在缺少引船员的因素下，滞留期延长，由此通常的 3-5 天延长至 10 天以上，导致船货较难卸货，形成海上浮仓。据显示，这部分因卸货延后导致出现的海上浮仓此前有 30-40 万吨规模。而目前降至十几万吨。这部分库存也变成的隐性库存。随着排队卸货的船货能够进入港口库存以后，隐性库存才转变为显性库存。与此同时，内地甲醇工厂也在出现累库现象。同时甲醇船货进口滞留期延长不太会带来转口贸易量的回升，因为进口甲醇贸易船货的单子是事先排过（预申请报备过的），受滞留期延长而导致排队，临时转为转口贸易的可能性不大。对于港口甲醇库存未来，一般分为不可流通库存和可流通库存。对于不可流通库存而言，主要是下游需求工厂提前预定的，货源存在合约。而可流通库存主要是没有货主的货源，可自由流通至任何企业或转运至其他地方。一般来讲，国内华东和华南港口甲醇报价存在区域性的价差。其中华东港口的甲醇报价通常要高于华南港口的甲醇报价，这主要因为华东地区有大规模的烯烃装置，存在需求因素支撑，所以华东地区的价格偏高。而华南地区没有大规模的烯烃装置，缺乏需求因素支撑，所以华南价格会略低。区域性贸易流动时，通常华东的甲醇货源会往山东地区走。因为山东和华中地区存在甲醇下游传统需求企业——甲醛、醋酸和二甲醚。

对于未来甲醇走势，杭州 F 国贸企业认为需要关注供应端收缩与需求端收缩的变化情况。如果未来甲醇下游烯烃企业利润不能修复起来，则需求端收缩仍将持续，从而倒逼原料甲醇价格回落。如果未来煤炭价格下跌，甲醇同步回落，甲醇供应端出现扩张，利润分配给下游烯烃端，则需求有望结束收缩，重新实现供需再平衡。首先谈谈供应端，目前甲醇的主要矛盾点还是在煤制甲醇产能方面，尽管近期西南气头装置预期会在 10 月下旬出现 20% 的降负荷，同时焦炉气制甲醇的产能也存在波动，但只要煤炭资源供应恢复，煤制甲醇装置和产能的增量就能盖过气头产能和焦炉气产能的减量。只有当主要矛盾不在，煤制甲醇产能变化不大的预期之下，气头产能和焦炉气产能的供应收缩才会成为主导因素，并给供需结构带来显著影响。

目前而言，下游烯烃能否起来主要看利润，而乙烯和丙烯的经济性还是比较差，短期而言，甲醇烯烃的需求还起不来。从四季度国内甲醇进口规模来看，伊朗天然气主要都用于生产甲醇，除非出现冷冻效应，一般来讲伊朗的气头甲醇货源比较稳定。而东南亚部分装置的停产和检修不确定性较大，成为左右进口规模的关键因素。

与此同时，杭州 F 国贸企业的甲醇业务模式主要分为三种：其一、基差贸易，主要做期现之间的套利。当甲醇现实库存较低，或者预期库存去化节奏会加快，甲醇基差就会走强，基差交易存在做多机会。其二、盘面交易。甲醇 1-5 合约月间价差反套去对冲基差走弱的风险。其三、跨品种之间的对冲套利。对于今年 MA—PP 之间的跨品种策略而言，其实主要矛盾在 MA 端，在甲醇原料成本因素无法被证伪以前，做套利反而会增加困扰，MA 端和 PP 端存在劈叉。

最后杭州 F 国贸企业认为，目前高级分析师要真正做好研究，需要积极涉足现货市场，弄懂理清现货市场的背后逻辑，在现货贸易（开拓现货业务的能力）—研究—交易三位一体的框架下努力，才能搞懂期现之间的联动关系和背后逻辑。

八、杭州 G 期货公司子公司调研情况汇总

1. 实地调研收货：目前杭州 G 期货公司子公司有三个事业部（聚酯事业部、液化事业部和甲醇事业部）。杭州 G 期货公司子公司主要为企业提供差异化和个性化服务，不仅有风险管理、资产管理，还有财富管理。针对杭州 G 期货公司子公司的甲醇事业部，业务内容主要有：1. 甲醇期现套利（2014 年起步，2015-2016 年达到高峰），分为标品套利（华东地区标品与盘面期现套利）和非标品套利（关中、河南非标品与盘面期现套利）。在 PTA、短纤、乙二醇（已上市）和瓶片、PX（未上市）方面，目前杭州 G 期货公司子公司

的业务分两块：其一、场内期权业务（以场内对冲为主，期现交易）；其二、场外期权业务（掉期、互换、远期纸货和仓单交易）。同时，近些年，杭州 G 期货公司子公司积极拓展现货含权贸易，满足企业想转让风险的需求，当下企业比较愿意做后点价。所接触到的企业客户来说，大部分客户以卖权为主，因为买了很多货，通过期货及期权盘面套保，但占用大量资金也导致流动性风险存在。

谈到限电对甲醇品种的影响时，杭州 G 期货公司子公司认为，限电对甲醇的影响较为明显。由于今年甲醇下游烯烃产业限电影响，导致华东（大烯烃聚集地）港口地区甲醇库存去化困难，而外部进口规模不变，因为码头也遭遇停电，导致甲醇装船出口困难，而进口卸货却还是正常。由此带来需求下滑而供应压力不减，从而导致华东地区港口甲醇报价持续走低；而内地甲醇工厂减产，导致内地甲醇报价高于华东沿海港口报价，这与往年（华东高出内蒙和关中 400-500 元，华东高出河南 200-300 元）的常规现象出现极为反常的现象。

最后谈到期货高级分析师的发展路径，一般研究员的转型主要有三方面：其一、继续做深研究，做纯卖方，成为行业内知名的研究员；其二、转向现货业务，做期现贸易和基差交易；其三、从事资管业务，增强交易能力。对于研究员和期现业务员而区别来看，二者关注点不同。其中，研究员更注重商品供需基本面、关注绝对价格，而期现业务员则比较注重期现贸易基差波动。

九、调研总结

综上所述，通过为期一周的调研活动，笔者深入 PTA—聚酯—甲醇产业链，通过走访调研座谈交流的方式，了解目前多家大型现货生产贸易企业以及期现贸易公司的业务发展情况，以及期现货交易形式，风险管理体系和现货贸易中遇到的潜在风险，收益颇多。觉得作为期货公司的商品研究员，在收集现货数据，形成分析逻辑框架的同时，需要不断与现货市场和现货贸易生产商沟通互动，及时了解现货企业的痛点和需求，掌握现货贸易的流程和风险点，这样在制定策略时才能接地气，才能服务好企业，从而真正为期货工具服务实体企业发挥积极作用。

宝城期货各地营业部

宝城期货嘉兴营业部

地址：嘉兴市南湖区竹园路 100 号环球金融中心 1408 室

电话：0573-82689030

宝城期货武汉营业部

地址：武汉市武昌区昙华林路 202 号泛悦中心 A 座 0708 室

电话：027-88221981

宝城期货南宁营业部

地址：南宁市青秀区东葛路延长线 118 号青秀万达西 3 栋 13 楼 1306 室

电话：0771-5532168

宝城期货沈阳营业部

地址：沈阳市和平区南五马路 3 号中驰国际大厦 21 层 2104、2105、2106

电话：024-31257633

宝城期货邯郸营业部

地址：邯郸市丛台区人民路 408 号锦林大厦十八层 1805 室

电话：0310-2076686

宝城期货郑州营业部

地址：郑州市未来大道 69 号未来大厦 1201 室

电话：0371-65612648

宝城期货昆明营业部

地址：昆明市五华区科普路与王筇路交叉口绿地创海大厦办公楼 19 楼 11 号

电话：0871-65732801

宝城期货青岛营业部

地址：青岛市西海岸新区井冈山路 157 号金石国际广场 A 座 1602 室

电话：0532-81111856

宝城期货长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 22 楼 2222 室

电话：0731-85239858

宝城期货温州营业部

地址：温州市鹿城区瓯江路鹿港大厦 1 幢 901 室-1

电话：0577-89999719

宝城期货北京营业部

地址：北京市朝阳区望京西路甲 50 号 1 号楼 7 层 1-09 内 701 单元

电话：010-64795128

宝城期货深圳营业部

地址：深圳市福田区滨河路与彩田路交汇处联合广场 A 栋塔楼 A2803

电话：0755-83209976

宝城期货大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号期货大厦 2010 室

电话：0411-84807260

免责条款

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

