



如何理解本次 USDA 报告发布后的美豆上涨

2024 年 3 月 10 日

豆粕专题报告

报告要点：

创元研究

周六凌晨一点，USDA 发布 3 月供需报告，亮点并不算多，但 CBOT 美豆却在报告后大幅上涨，由 1160 美分/蒲上行至 1185 美分/蒲。

具体来看，本次报告对 2023/24 年美豆及阿根廷大豆平衡表未做任何调整，仅将巴西本年度（2023/24）产量预估较 2 月下调 100 万吨至 1.55 亿吨，低于此前市场预期。

看似中性偏空的报告，发布后却以利多收场，除 CBOT 美豆当前已跌至成本线存在支撑外，或许源于报告中，市场预期的美豆出口继续下调并未实现，以及罕见的对我国大豆的供需平衡表作出调整——其上调了 2022/23 年度及 2023/24 年度我国大豆的进口数量，使得市场对今年全球大豆的需求重燃希望。

之于如何理解巴西产量预估仅下调 100 万吨、我国进口增加的含义，以及美豆出口预估未来还能否下调，我们将在下文作出一点分析和判断，仅供参考。

创元研究农产品组

研究员：廉超

邮箱：lianc@cyqh.com.cn

投资咨询资格号：Z0017395

联系人：赵玉

邮箱：zhaoyu@cyqh.com.cn

期货从业资格号：F03114695

## 目录

一、强势反弹的国内豆粕 .....	3
二、本年度巴西大豆产量预估争议讨论 .....	4
2.1 CONAB 与 USDA 口径差异，产量预估谁更准？ .....	5
2.2 后续报告中，产量还有多大下调空间？ .....	6
2.2.1 官方机构调整规律，3 月过后产量调整幅度不会太大 .....	6
2.2.2 减产地区已充分计数，丰产地区还有悬念 .....	6
2.3 巴西下调产量预估，未来可供出口是否偏紧？ .....	8
三、2023/24 年度美豆出口预估未来能否再降？ .....	9
四、USDA 上调我国进口预估并不等同看好需求 .....	10

## 一、强势反弹的国内豆粕

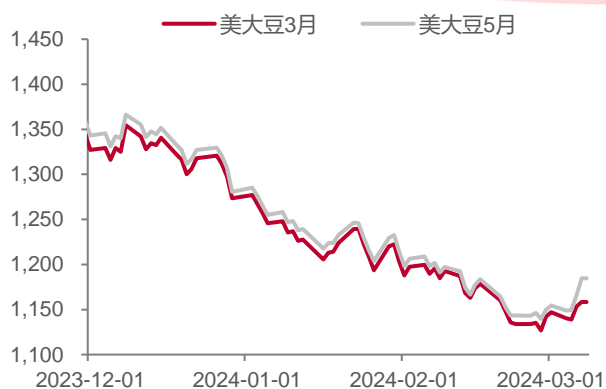
最近两周连粕经历强势反弹，M05 合约从 3000 以下涨至本周五的 3200 上方，涨幅高达 8%。在基本面偏空未变情况下，连粕反弹强度令人惊讶，究其原因，一方面源于春节以来产地巴西销往我国大豆的升贴水报价持续走高，另一方面则源于本周五市场广泛传言的部分地区大豆到港延误使得 3 月大豆供应偏紧言论。

本轮自春节后回来巴西升贴水报价的止跌反弹，由各机构对今年巴西大豆产量预估的不断下调引发，极端者甚至将产量预估下调至 1.4 亿吨以下，巴西农户惜售情绪渐起，使得卖压出现阶段性缓解。

周五市场上出现多个版本 3 月国内大豆供应预计偏紧的传言，总结下来，无非是部分地区油厂出现大豆到港延误现象，油厂开始挺价限量销售，贸易商跟随停售，而下游在库存偏低情况下出现恐慌心理，使得此前持续疲软的国内豆粕现货报价大幅拉涨，单日基差上涨近 200 元/吨。

无论是巴西升贴水的止跌反弹，亦或是油厂挺价带来的短期现货拉涨，都不能改变全球豆系供需宽松的格局，同时 4、5 月预计千万吨级别的大豆到港量，也难以改写国内豆粕中长期偏向宽松的基本面。但当前这种基本面背离的上涨，在连粕持续下跌 2 个月后估值已偏向合理，叠加资金抄底情绪带动下，也难以快速回调，短期国内豆粕或以震荡偏强走势为主。但中长期来看，未来连粕的单边趋势仍将回归至全球以及我国的供需基本面逻辑，全球大豆供需宽松的基本面能否在 2024/25 年度迎来转变，则押注于美国新季大豆的播种。因此，未来我们关注点仍需聚焦于 3 月底美豆种植意向报告中对新季种植面积的预测。

图 1：CBOT 美豆成本线处获得支撑



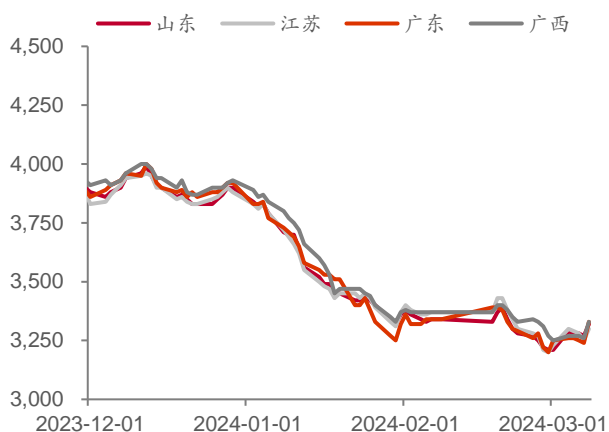
资料来源：同花顺、创元研究

图 2：国内连粕持续反弹两周



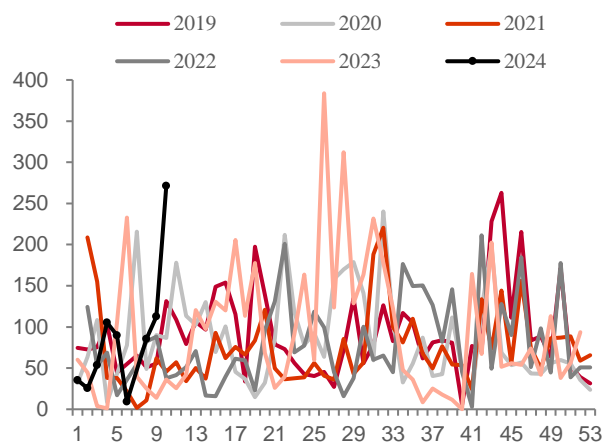
资料来源：同花顺、创元研究

图 3：国内各地区豆粕现货报价（元/吨）



资料来源：同花顺、创元研究

图 4：豆粕市场周度成交情况（万吨）



资料来源：同花顺、创元研究

## 二、本年度巴西大豆产量预估争议讨论

目前，巴西本年度遭遇减产且产量不及去年已成为市场共识，但各机构间预估数字却差异极大。以 CONAB 为首的部分巴西本土机构，已把巴西本年度产量预估下调至 1.5 亿吨以下（CONBA 在 2 月报告中预估巴西本年度大豆产量仅 1.494 亿吨，同比去年减少 520.6 万吨）。而 USDA 在刚刚发布的 3 月报告中，仍对本年度巴西做出高达 1.55 亿吨的产量预估，较 2 月预估数字仅下调 100 万吨。

作为官方机构的 CONAB 和 USDA，在产量预估的绝对数字和下调幅度上均出现严重分歧，让我们不禁思考哪一数据相对更为真实，市场更愿意去交易或者相信哪一个数字。

各机构对巴西今年产量预估调整情况：

万吨	Agroconsult	AgResource	Agrual	Safras	Stonex	Datagro	Patria	CONAB	USDA
10 月	16910	15963	16460	16325	16410	16372	16500	16200	16300
11 月	16160	15608	16350	16138	16500	15657	15580	16242	16300
12 月	15880	15544	15910	15823	16190	15657	15067	16018	16100
1 月	15380	15072	15010	15136	15280	15288	14318	15527	15700
2 月	15220	14540	14770	14908	15035	14855		14940	15600
3 月		14392			15150				15500
自预估以来 下调幅度	-1690	-1571	-1690	-1417	-1260	-1517	-2182	-1260	-800
较去年减产	-241	-1069	-691	-553	-311	-606	-1143	-521	-700

数据来源：公开资料、创元研究

## 2.1 CONAB 与 USDA 口径差异，产量预估谁更准？

本年度巴西产量究竟如何我们当下无从辨别，但从上一年度（2022/23 年度）已经基本落定的巴西平衡表中数字推算下来，我们认为作为巴西官方机构的 CONAB，或对产量存在严重低估。过去几个月，USDA 对巴西上一年度产量预估持续上调，并在本次报告中维持 2 月时 1.62 亿吨的预估，也源于对 CONAB 预估偏低的逐步确认。

从巴西海关公布的出口数据来看，2023 年巴西全年出口大豆 1.0186 亿吨，这在 CONAB 的平衡表中得到了直接应用，但压榨端却有约 150 万吨的低估（据巴西压榨协会统计，巴西 2023 年全年油厂大豆压榨量高达 5370 万吨，而 CONAB 却只给到 5217.84 万吨）。巴西的出口加压榨就已达到 1.55 亿吨，高于 CONAB 给到的 2022/23 年度 1.546 亿吨这一定产数字。

此外，我们从巴西 1 月的油厂大豆库存数据来看，相比去年同期增加近 300 万吨；而 1 月巴西出口的旧作大豆更是高达 280 余万吨，根据去年 1 月出口数字调整过后，巴西旧作出口量便又多出约 200 万吨。库存的累加上日历年度对出口的低估，合计至少有 500 万吨的巴西旧作大豆未被计算在内，加上这一部分后，巴西 2022/23 年度的产量便已突破 1.6 亿吨。

USDA 巴西大豆供需平衡表								CONAB				
市场年度	期初库存	产量	进口	压榨量	国内消费总计	出口	期末库存	期初库存	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24
				百万吨								
2018/2019	32.70	119.70	0.14	42.53	45.18	74.89	32.47	期初库存	422.08	934.67	596.21	337.48
2019/2020	33.34	128.50	0.55	46.74	49.84	92.14	20.42	产量	13938.53	12554.98	15460.95	14940.37
2020/2021	20.42	139.50	1.02	46.50	49.71	81.65	29.58	进口	86.37	41.92	18.10	20.00
2021/2022	29.58	130.50	0.54	50.71	53.96	79.06	27.60	种子/其他	305.03	286.25	333.67	335.18
2022/23 (3月)	27.60	162.00	0.15	53.10	56.90	95.51	37.35	出口	8610.98	7873.01	10186.26	9416.35
2023/24 (2月)	37.35	156.00	0.45	53.75	57.50	100.00	36.30	压榨	4596.30	4776.10	5217.84	5335.90
2023/24 (3月)	37.35	155.00	0.45	53.00	56.75	103.00	33.05	期末库存	934.67	596.21	337.48	210.42

图 5：巴西大豆自然年度出口量（万吨）

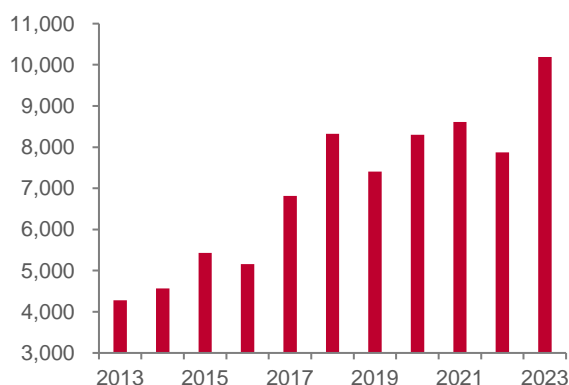
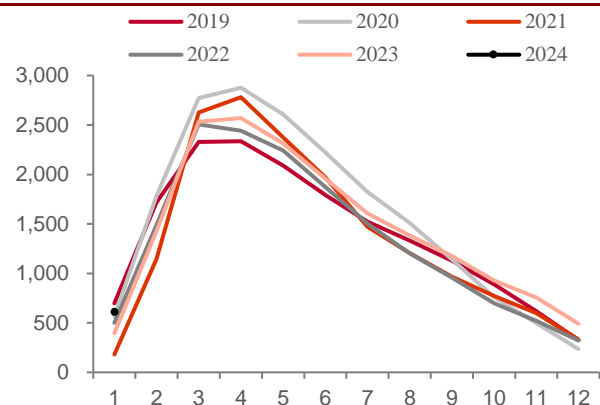


图 6：巴西油厂大豆库存（万吨）



## 2.2 后续报告中，产量还有多大下调空间？

### 2.2.1 官方机构调整规律，3 月过后产量调整幅度不会太大

从 CONAB 和 USDA 历年调整规律来看，对巴西产量预估的调整大部分开始于 12 月报告前后，并在 2 月报告中基本调整到位，且 2、3、4 月报告普遍调整幅度较小，而这样的调整规律也同样符合巴西大豆的种植和收获时间节奏。1 月下旬开始，巴西最大的大豆主产区中西部各州（本年度播种面积占总面积的 46.19%）陆续开启收割进程。随着收获的展开，单产情况便会从对每亩地长势的预估逐渐转成实实在在的数字，随后的调整将仅限于地区间差异的微调。而 2021/22 年对巴西产量预估的下调时间明显偏晚，也与发生减产的地区位于南部三州有关，由于纬度偏高，南部地区大豆的收割时间普遍在 3、4 月进行。

### 2.2.2 减产地区已充分计数，丰产地区还有悬念

正如前文所述，巴西产量的预估跟随收割开启而调整，中西部产区收割时间早于南部产区，当前对产量的计数也更为充分。具体来看，今年受干旱影响最大为中西部和北部地区，其中北部产区整体产量较小（仅占全国的 7%左右），且 TO 州收割进度已达到 30%以上；而以马州为代表的中西部地区更是已收割过半，单产情况基本落定。因此，今年厄尔尼诺造成的巴西中西部及北部地区减产情况或已在 CONAB 的 2 月报告中充分体现（单产下降 15%左右），未来调整空间有限。

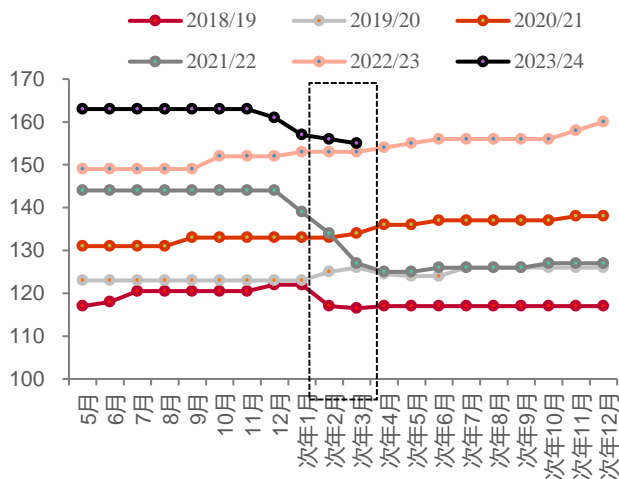
与之相反，收割较晚的南部地区今年却将获得较好的单产水平，其中以尚未收割的南里奥格兰德州最为突出，恢复性增产幅度堪比阿根廷（CONAB 预计南里奥格兰德州本年度大豆产量将恢复至 2188.78 万吨，去年仅收获 1301.84 万吨大豆）。且待其收割推进时，产量或仍有继续上调可能。

此外，收割进度同样偏慢的东北部地区，已由消息显示产量好于此前预期。3 月 1 日，农业咨询机构 Stonex 将巴西 2023/2024 年度大豆产量预估从之前的 1.5035 亿吨上修至 1.515 亿吨，正因其认为戈亚斯州、马拉尼昂州、托坎廷斯州、皮奥伊州、帕拉州和巴伊亚州的作物单产优于预期。

综上，USDA 无论是对巴西产量预估高达 1.55 亿吨，亦或是本次对产量下调仅 100 万吨，均更具合理性。

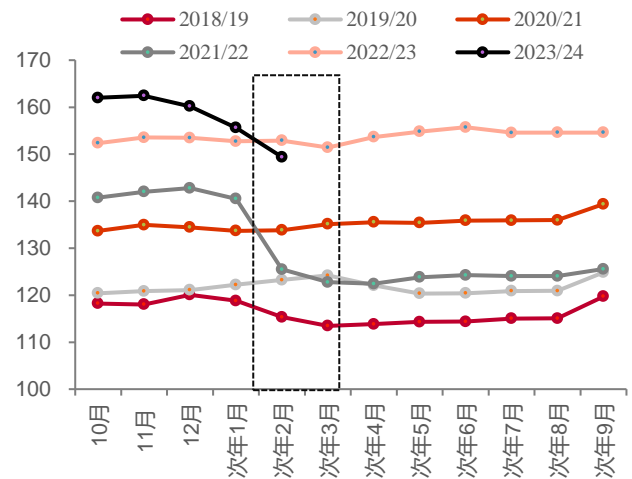


图 7: USDA 对巴西产量调整过程 (百万吨)



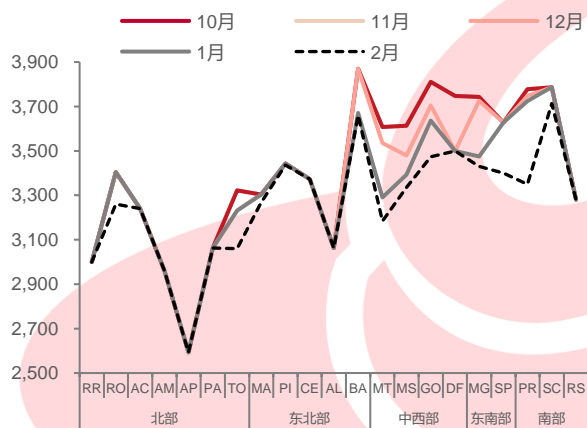
资料来源: USDA、创元研究

图 8: CONAB 对巴西产量调整过程 (百万吨)



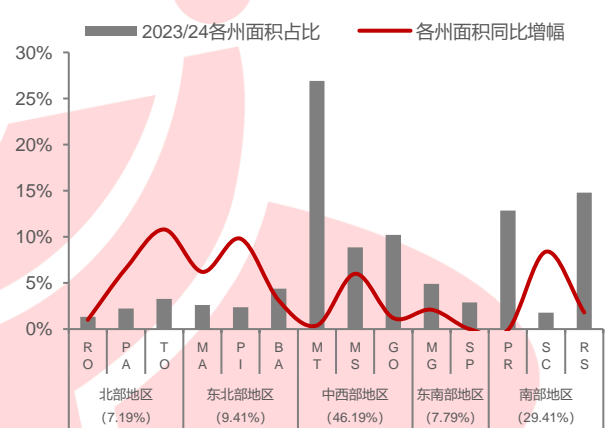
资料来源: CONAB、创元研究

图 9: CONAB 对各州单产调整情况 (千克/公顷)



资料来源: CONAB、创元研究

图 10: 阿根廷大豆播种进度 (%)



资料来源: CONAB、创元研究

图 11: 巴西当前大豆收割进度

Estado	Semana até:		
	2023	2024	
	4/Mar	24/Feb	3/Mar
Tocantins	50.0%	25.0%	35.0%
Maranhão	33.0%	8.0%	16.0%
Piauí	15.0%	1.0%	4.0%
Bahia	12.0%	4.0%	7.7%
Mato Grosso	90.3%	69.9%	82.4%
Mato Grosso do Sul	34.0%	47.0%	65.0%
Goiás	58.0%	42.0%	52.0%
Minas Gerais	39.8%	34.0%	39.0%
São Paulo	30.0%	25.0%	45.0%
Paraná	20.0%	42.0%	52.0%
Santa Catarina	2.0%	7.0%	7.0%
Rio Grande do Sul	0.0%	0.0%	0.0%
12 estados	43.9%	38.0%	47.3%

图 12: 巴西 1 月底大豆收割进度

Estado	Semana até:		
	2023	2024	
	4/Feb	27/Jan	3/Feb
Tocantins	0.0%	1.0%	3.0%
Maranhão	1.0%	1.0%	2.0%
Piauí	0.0%	0.0%	0.0%
Bahia	1.0%	1.2%	1.5%
Mato Grosso	25.6%	18.9%	30.8%
Mato Grosso do Sul	2.0%	4.0%	8.0%
Goiás	9.0%	5.0%	10.0%
Minas Gerais	4.5%	6.0%	8.0%
São Paulo	2.0%	9.0%	10.0%
Paraná	1.0%	12.0%	19.0%
Santa Catarina	0.0%	0.5%	0.5%
Rio Grande do Sul	0.0%	0.0%	0.0%
12 estados	8.9%	8.6%	14.0%

资料来源：CONAB、创元研究

资料来源：CONAB、创元研究

## 2.3 巴西下调产量预估，未来可供出口是否偏紧？

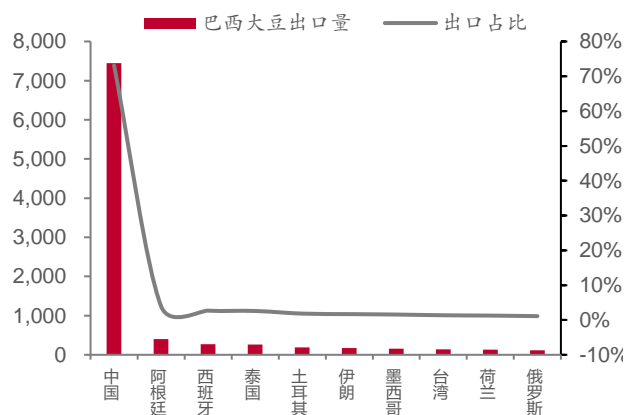
从各机构制作的巴西本年度平衡表来看，均对出口预估同比给出了一定下调。而这一动作可以从两个角度解读，许多人理解为是巴西产量下调使然，但我们更倾向于在这一调减中，是本年度阿根廷预计恢复性增产、大豆进口需求减弱发挥着主导作用。

首先，从本年度可供出口的绝对数量角度来看，巴西出口压力依旧不小。纵使产量预估不断调低，但本年度巴西将创新历史次高的大豆产量是不争的事实。另一方面，尽管在生柴政策推进下，本年度巴西国内压榨需求有一定增量，但同样不能忽视今年豆油豆粕出口不及去年带来的减量。因此，纵使以巴西压榨协会给到的 2024 年 5450 万吨的压榨预估（高于 USDA 和 CONAB 预估）作为参考，结合 USDA 当前给到巴西 1.55 亿吨的产量，巴西本年度可供出口大豆仍有 1 亿吨以上。

此外，本年度阿根廷进口巴西大豆数量大概率缩减近 400 万吨，或是造成巴西今年出口难以再破 1 亿吨的重要因素。2023 年，由于阿根廷减产近 50%，国内较大的供应缺口促使其临时进口 1000 余万吨周边国家大豆补充供应。从往年正常情况来看，阿根廷几乎不进口巴西大豆，因此，随着阿根廷本年度恢复性丰产逐步落定，进口巴西大豆也将再次归零。

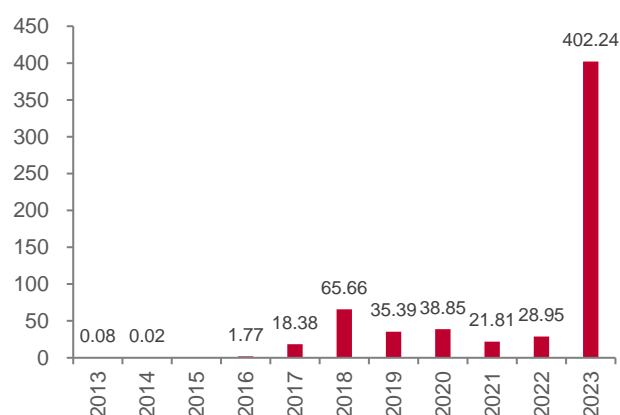
综上所述，我们认为本年度巴西出口预估下调是市场共识，但可供出口数量依旧充裕，进口国需求下滑带来的出口被动下调多于本年度产量下调带来的影响。

图 11：2023 年巴西大豆出口结构（万吨）



资料来源：COMEX、创元研究

图 12：阿根廷历年进口巴西大豆数量（万吨）



资料来源：COMEX、创元研究



### 三、2023/24 年度美豆出口预估未来能否再降？

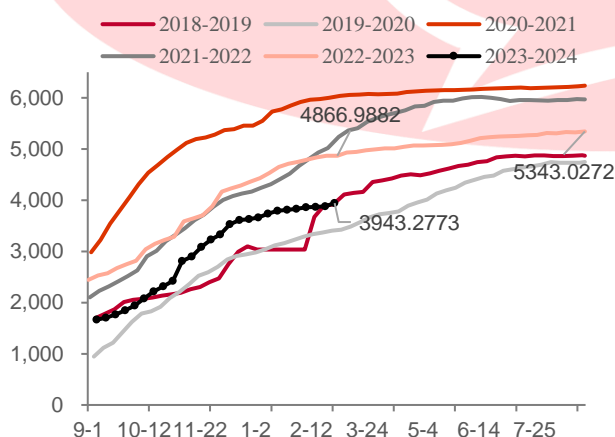
尽管当前美豆周度出口销售表现依旧不佳，但本次报告却并未对 2023/24 年度美豆出口进一步下调，超出市场预期，这或与上调我国 2023/24 年度大豆进口预估存在连锁反应。

首先，从我国 2023/24 年度将进口 1.05 亿吨这一预期反推，巴西 2023/24 年出口到我国的大豆数量即使高达 7500 万吨左右（2023 年全年进口巴西大豆 7447 万吨），我国仍需采购 2630 万吨左右美豆（进口阿根廷大豆数量恢复至 2021、2022 年的 365-375 万吨）。从当前美国累计对我国销售大豆数量来看，仅完成 2239 万吨，则我国尚有 400 万吨美豆待采。

此外，以去年同期至市场年度结束数据作为参考（2023 年 3 月 2 日至 2023 年 8 月 31 日），美国销往其他国家大豆数量共计 359 万吨。因此，假定现在至 8 月结束，其他国家 2023/24 年度待采美豆量在 350 万吨左右，则我国与其他国家累计待采大豆数量高达 750 万吨。或许这样估算下来，美豆出口预估便正如 USDA 本次报告中一般，可以不做下调。

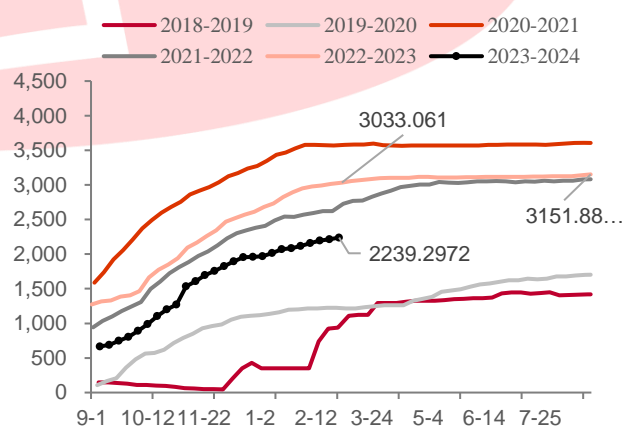
然而，这一切推论都源于我国进口可实现同比继续增加的前提。但在国内豆粕减量替代计划继续推进、肉类消费需求疲软、以及生猪产能继续去化等多重现实抑制下，若无储备需求带来的增量，我国今年大豆进口量大概率难以维持较去年更高的水平。而这一预期若未能实现，未来几个月美豆的出口预估便还会继续下调。

图 15：当前市场年度美豆销售进度（万吨）



资料来源：USDA、创元研究

图 16：当前市场年度美豆对华销售进度（万吨）



资料来源：USDA、创元研究

美国大豆供需平衡表

市场年度	期初库存	产量	进口	压榨量 百万吨	国内消费总计	出口	期末库存
2019/2020	24.74	96.67	0.42	58.91	61.85	45.70	14.28
2020/2021	14.28	114.75	0.54	58.26	60.91	61.67	6.99
2021/2022	6.99	121.50	0.43	59.98	62.89	58.57	7.47
2022/23 (3月)	7.47	116.22	0.67	60.20	62.96	54.21	7.19
2023/24 (2月)	7.19	113.34	0.82	62.32	65.97	46.81	8.57
2023/24 (3月)	7.19	113.34	0.82	62.60	65.97	46.81	8.57

数据来源：USDA

## 四、USDA 上调我国进口预估并不等同看好需求

本次报告最令人意外的当属 USDA 对本年度我国大豆进口预估较 2 月上调 300 万吨至 1.05 亿吨。我们认为，USDA 对我国进口的上调却并不等同于看好我国本年度的大豆消费需求（压榨量与 2 月预估持平仍在 9800 万吨，或暗示着我国进口更多用于储备库存）。但从全球大豆供需来看，即使是以储备为目的的进口增加，也会使原本极度宽松的美豆乃至全球大豆平衡表稍有转变。

中国大豆供需平衡表

市场年度	期初库存	产量	进口	压榨量 百万吨	国内消费总计	出口	期末库存
2019/2020	19.46	18.09	98.53	91.50	109.20	0.09	26.79
2020/2021	24.61	19.60	99.74	93.00	112.74	0.07	31.15
2021/2022	28.86	16.40	90.30	90.00	110.30	0.10	25.15
2022/2023	25.15	20.28	104.50	96.00	117.50	0.09	32.34
2023/24 (2月)	33.79	20.84	102.00	98.00	120.50	0.10	36.03
2023/24 (3月)	32.34	20.84	105.00	98.00	120.50	0.10	37.58

数据来源：USDA

### 创元研究团队介绍：

**许红萍**，创元期货研究院院长，10年以上期货研究经验，5年以上专业的大宗商品、资产配置和研究团队投研一体化运营经验。擅长有色金属研究，曾在有色金属报、期货日报、文华财经、商报网等刊物上发表了大量研究论文、调研报告及评论文章；选获2013年上海期货交易所铝优秀分析师、2014年上海期货交易所有色金属优秀分析师（团队）。（从业资格号：F03102278）

**廉超**，创元期货研究院联席院长，经济学硕士，郑州商品交易所高级分析师，十几年期货市场研究和交易经验，多次穿越期货市场牛熊市。（从业资格号：F03094491；投资咨询证号：Z0017395）

### 创元宏观金融组：

**何焱**，中国地质大学（北京）矿产普查与勘探专业硕士，专注宏观和贵金属的大势逻辑判断，聚焦多方因素对贵金属行情的综合影响。（从业资格号：F03110267）

**金芸立**，国债期货研究员，墨尔本大学管理金融学硕士，专注宏观与利率债研究，善于把握阶段性行情逻辑。（从业资格号：F3077205；投资咨询证号：Z0019187）

### 创元有色金属组：

**夏鹏**，三年产业龙头企业现货背景，多年国内大型期货公司及国内头部私募投资公司任职经验，善于从产业基本面和买方交易逻辑角度寻找投资机会。（从业资格号：F03111706）

**田向东**，铜期货研究员，天津大学工程热物理硕士，专精铜基本面深度分析，擅长产业链上下游供需平衡测算与逻辑把握。（从业资格号：F03088261；投资咨询证号：Z0019606）

**李玉芬**，致力于铝、氧化铝、锡品种的上下游分析，注重基本面判断，善于发掘产业链的主要矛盾。（从业资格号：F03105791）

**吴开来**，中国地震局工程力学研究所结构工程专业硕士，本科清华大学土木工程专业，从事铅锌产业链基本面分析。（从业资格号：F03124136）

**余烁**，中国科学技术大学管理科学与工程专业硕士，专注于上游锂资源和中下游新能源产业链，从基本面出发，解读碳酸锂市场的供需关系、价格波动及影响因素。（从业资格号：F03124512）

### 创元黑色建材组：

**陶锐**，黑色建材组组长、黑色产业链研究员，重庆大学数量经济学硕士，曾任职于某大型期货公司黑色主管，荣获“最佳工业品期货分析师”。（从业资格号：F03103785；投资咨询证号：Z0018217）

**韩涵**，奥克兰大学专业会计硕士，专注纯碱及玻璃上下游分析和基本面逻辑判断。（从业资格号：F03101643）

**安帅澎**，伦敦大学玛丽女王学院金融专业硕士，专注钢材上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03115418）

### 创元能源化工组：

**高赵**，能源化工组组长、聚烯烃期货研究员，英国伦敦国王学院银行与金融专业硕士。专注多维度分析PE、PP等化工品，善于把握行情演绎逻辑。（从业资格号：F3056463；投资咨询证号：Z0016216）

**白虎**，从事能源化工品行业研究多年，熟悉从原油到化工品种产业上下游情况，对能源化工行业发展有深刻的认识，擅长通过分析品种基本面强弱、边际变化等，进行月间套利、强弱对冲。曾任职于大型资讯

公司及国内知名投资公司。(从业资格号: F03099545)

**常城**, PX-PTA 期货研究员, 东南大学硕士, 致力于 PX-PTA 产业链基本面研究。(从业资格号: F3077076; 投资咨询证号: Z0018117)

**杨依纯**, 四年以上商品研究经验, 深耕硅铁锰硅、涉猎工业硅, 并致力于开拓氯碱产业链中的烧碱分析, 注重基本面研究。(从业资格号: F3066708)

**母贵煜**, 同济大学管理学硕士, 专注甲醇、尿素上下游产业链的基本面研究。(从业资格号: F03122114)

#### 创元农副产品组:

**张琳静**, 农副产品组组长、油脂期货研究员, 期货日报最佳农副产品分析师, 有 10 年多期货研究交易经验, 专注于油脂产业链上下游分析和行情研究。(从业资格号: F3074635; 投资咨询证号: Z0016616)

**再依努尔·麦麦提艾力**, 毕业于上海交通大学, 具有商品期货量化 CTA 研究经验, 致力于棉花基本面研究, 专注上下游供需平衡分析。(从业资格号: F03098737)

**陈仁涛**, 苏州大学金融专业硕士, 专注玉米、生猪上下游产业链的基本面研究。(从业资格号: F03105803)

**赵玉**, 澳国立大学金融专业硕士, 专注大豆上下游产业链的基本面研究。(从业资格号: F03114695)

创元期货股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备期货投资咨询业务资格, 核准批文: 苏证监期货字[2013]99 号。

**免责声明：**

本研究报告仅供创元期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需征得创元期货股份有限公司同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

分支机构名称	服务与投诉电话	详细地址(邮编)
总部市场一部	0512-68296092	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场二部	0512-68363021	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
机构事业部	15013598120	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
营销管理总部	0512-68293392	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
北京分公司	010-59575689	北京市东城区北三环东路 36 号 1 号楼 B1209 房间 (100013)
北京第二分公司	010-68002268	北京市海淀区蓝靛厂东路 2 号院 2 号楼 (金源时代商务中心 2 号楼) 7 层 1 单元 (A 座) 8G (100089)
上海分公司	021-68409339	中国 (上海) 自由贸易试验区松林路 357 号 22 层 A、B 座 (200120)
上海第二分公司	021-61935298	中国 (上海) 自由贸易试验区浦东南路 360 号 5 层 510、512 室 (200127)
广州分公司	020-85279903	广州市天河区华夏路 30 号 3404 室 (510620)
深圳分公司	0755-23987651	深圳市福田区福田街道福山社区卓越世纪中心、皇岗商务中心 4 号楼 901 (518000)
浙江分公司	0571-88077993	杭州市上城区五星路 198 号瑞晶国际商务中心 2404 室 (310016)
大连分公司	0411-84990496	大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2806 号房间 (116023)
重庆分公司	023-88754494	重庆市渝北区新溉大道 101 号中渝香泰公馆 7 幢 20-办公 4 (401147)
南京分公司	025-85516106	南京市建邺区江东中路 229 号 1 幢 605-606 室 (210019)
山东分公司	0531-88755581	中国 (山东) 自由贸易试验区济南片区草山岭南路 975 号金城万科中心 A 座 1001 室 (250101)
烟台分公司	0535-2151416	山东省烟台市芝罘区南大街 11 号 25A03, 25A05 号 (264001)
新疆分公司	0991-3741886	新疆乌鲁木齐市经济技术开发区玄武湖路 555 号万达中心 C3308、C3309、C3310 (83000)
南宁分公司	0771-3101686	南宁市青秀区金浦路 22 号名都苑 1 号楼 1413 号 (530022)
四川分公司	028-85196103	中国 (四川) 自由贸易试验区成都高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 单元 33 楼 3308 号 (610041)
淄博营业部	0533-7985866	山东省淄博市张店区房镇镇北京路与华光路交叉口西南角鼎成大厦 25 层 2506 室 (255090)
日照营业部	0633-5511888	日照市东港区海曲东路南绿舟路东兴业喜来登广场 006 幢 02 单元 11 层 1106 号 (276800)
郑州营业部	0371-65611863	郑州市未来大道 69 号未来公寓 301、302、303、305、316 (450008)
合肥营业部	0551-63658167	安徽省合肥市蜀山区潜山路 888 号百利商务中心 1 号楼 06 层 11 室 (246300)
徐州营业部	0516-83109555	徐州市和平路帝都大厦 1#-1-1805 (221000)
南通营业部	0513-89070101	南通市崇川路 58 号 5 号楼 1802 室 (226001)
常州营业部	0519-89965816	常州市新北区太湖东路常发商业广场 5-2502、5-2503、5-2504、5-2505 部分室 (213002)
无锡营业部	0510-82620193	无锡市梁溪路 51-1501 (214000)
张家港营业部	0512-35006552	张家港市杨舍镇城北路 178 号华芳国际大厦 B1118-19 室 (215600)
常熟营业部	0512-52868915	常熟市金沙江路 18 号星海凯尔顿广场 6 幢 104 (215505)
吴江营业部	0512-63803977	苏州市吴江区开平路 4088 号东太湖商务中心 1 幢 108-602 (215299)