



## 新年度棉价何去何从

### 摘要

2016 年第三季度棉花市场的行情或将起到承上启下的作用，即承接二季度的上涨行情，开启四季度的回调行情。贯穿今年棉花市场第三季度的关键词无非就是抛储，抛储对于价格的走势起到了关键性的作用。伴随着第三季度的结束四季度的开启，棉花抛储结束，新棉上市，棉花市场会有怎么的新变化呢？价格又将如何运行呢？让我们借以此文来一探究竟！

Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

李宏磊 0451-58896625

lihonglei@nawaa.com

投资咨询证号：Z0011915

## 目录

第1章	承“上”启“下” .....	4
第2章	第三季度的棉花市场发生了什么.....	4
2.1.	棉花抛储延迟至9月底 .....	4
2.2.	抛储为什么选择延期 .....	5
2.3.	抛储延期后，棉花市场如何应对 .....	5
第3章	棉花市场供需格局 .....	6
3.1.	抛储结束（9月30日）前的供需格局 .....	6
3.2.	抛储结束(10月1日)后的供需格局 .....	6
第4章	详解新年度棉花市场的供需基本面 .....	7
4.1.	新年度中国棉花市场存在供需缺口 .....	7
4.2.	中国棉市处于去库存的进程中.....	7
4.3.	新年度中国棉花市场状况 .....	8
第5章	棉花市场外围情况分析.....	9
5.1.	全球棉花市场供需分析.....	9
5.2.	金融视角看棉价.....	10
第6章	棉花展望.....	11
南华期货分支机构 .....		12
免责声明.....		14

## 图表目录

图 1: 棉花指数走势图.....	4
图 2.2.1: 储备棉拍卖成交量和成交率.....	5
图 2.2.2: 储备棉 3128B 成交平均价.....	5
图 4.1.1: 中国棉花供需平衡表 (万吨).....	7
图 4.1.2: 2011 年以来收储情况.....	8
图 4.1.3: 2011 年以来抛储情况.....	8
图 5.1.1: 全球棉花供需平衡表 (万吨).....	9
图 5.1.2: 全球 (除中国) 棉花供需平衡表.....	10

## 第1章 承“上”启“下”

2016 年第三季度棉花市场的行情或将起到承上启下的作用。回顾郑棉市场全年的价格走势，行情自二季度的万点启动，一路高歌猛进，4 月下旬郑棉指数最高涨至 13000 点，经过两个月的横盘整理，行情在 6 月末 7 月初再次启动，并于 7 月 18 日创出了全年的新高点，即 16100。之后行情出现震荡回调并跌破 60 日线的支撑。纵观二季度的行情走势，在全年中或将呈现承上启下的作用，即承接二季度的上涨行情，开启四季度的回调行情。

图 1：棉花指数走势图



资料来源：博弈大师 南华研究

## 第2章 第三季度的棉花市场发生了什么

### 2.1. 棉花抛储延迟至 9 月底

据发改委网站消息：根据近阶段国内棉花供需和市场形势变化情况，经研究决定，8 月 8 日发改委与财政部联合发文称，2015/2016 年度国家储备棉轮出销售截止时间由 2016 年 8 月 31 日延长至 2016 年 9 月 30 日，以保证棉花市场供应，满足纺织企业加工用棉需要；年度轮出总量不限于 200 万吨，最终以实际成交数量为准。

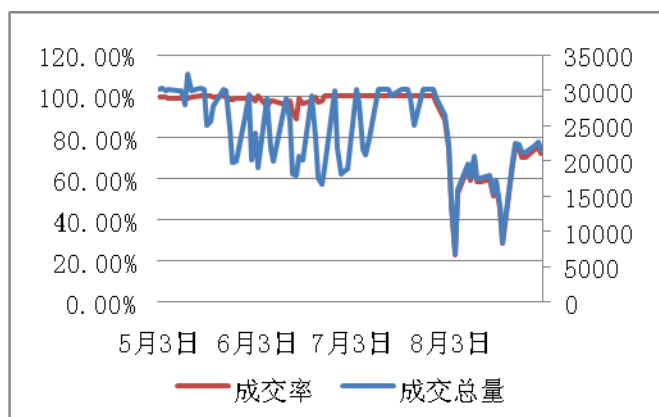
原定于 8 月 31 日结束的国内棉花抛储延期至 9 月 30 日，为什么选择延期？棉花市场发生了什么呢？

## 2.2. 抛储为什么选择延期

从今年国内棉花的抛储情况看，场面十分火爆，成家量和成交率一直维持高位。截止 8 月 31 日，储备棉轮出累计成交量 205.65 万吨，成交率 88.82%。从今年成交的情况看，棉花市场的火热需求超出市场的预期。

5 月初至 6 月下旬成交率基本维持在 98% 上下，成交价 12000 元/吨上下。而从 6 月下旬开始，成交率达到 100%，而这种 100% 的成交一直维持了 23 天至 7 月末，同时成交价格也大幅攀升至 14000-15000 元/吨上下。现货紧张的情况让国储棉成为香饽饽，特别是贸易商和棉纺企业的共同抢棉，又进一步激发了市场价格的大幅上涨。此时，面对价格的大幅拉升，最受伤就是下游棉纺企业，“无米下锅”的窘境不得不参与进抢棉大战中来，越抢价格越高。贸易商的加入，使得这种投机氛围越来越浓重，价格越涨越高。面对这种失衡的局面，国家不得不出手来缓解现货紧张的情况。于是，抛储将延迟抛储时间至 9 月底，将为市场增加储备棉供应量，来满足市场的现货需求。

图 2.2.1: 储备棉拍卖成交量和成交率



资料来源: WIND 南华研究

图 2.2.2: 储备棉 3128B 成交平均价



资料来源: WIND 南华研究

## 2.3. 抛储延期后，棉花市场如何应对

第一，棉花成交率明显下降。8 月初棉花抛储延期一个月消息尘埃落定后，棉花的成交率出现明显的下降，由先前的 98% 左右的成交率逐渐下滑，8 月上旬和中旬的成交率维持在 50% 左右，下降幅度非常明显。8 月下旬有所恢复，至 70%，但已无法回到前期的高成交状态。棉花抛储延期一个月时间，有效缓解了现货市场资源紧张的局面，市场恐慌失衡的心理得到抑制。投机的贸易商担心后期棉花价格的下跌，而减少棉花的囤货，投机性行为得到遏制。而棉纺企业，在后期资源有保障的前提下，也更加理性采购。这样，棉花抛储成交率出现降温，供应量得到保证。

第二，棉花成交价明显下跌。伴随着棉花成交率的下降，棉花价格的下降也非常明显。棉花价格由 15000 元/吨的价格一路回落到 13000 元/吨。棉花抛储延期对于后市供给给予保证，市场资金炒作退潮，棉花市场趋于稳定，后市棉花价格将是回归理性的过程。

综上所述，棉花抛储延期一个月让棉花市场降温了不少，棉花的成交率和成交价格受到了全面的打压，市场疯狂火爆的局面出现终结，恐慌性抢棉的非理性行为也受到遏制，市场炒作资金也开始撤离，逐渐让棉花市场趋于平稳。国家抛储延期的确让棉花市场供给紧张的氛围得到了缓解，市场供给充足，更利于价格的平稳运行，确实是棉花市场恢复理性运行的重要手段。

## 第3章 棉花市场供需格局

### 3.1. 抛储结束（9月30日）前的供需格局

棉花抛储延后一个月至 9 月末，有效填补了新棉大量上市前，棉市供应处于“青黄不接”的断档期的空缺。从市场的供需情况来看，延后一个月的储备棉抛售，将使棉花市场呈现供应宽松的格局。

以中国棉花信息网的权威统计结果看，截至 7 月底的统计，商业库存 72.75 万吨，工业库存 59.73 万吨，加上 8 月 16 日以来的抛储量 17.8 万吨，合计总量 150.31 万吨。在 8—10 月份，还有其他供给，主要是抛储和进口棉。由于目前国储棉拍卖成交率较低，后期储备棉基准价降下来后成交率会回升，以 8 月份每日 2 万吨的成交量计算，9 月份以每日 3 万吨的成交量计算，后期还可以轮出 92 万吨储备棉。进口方面，目前已经进口 43 万吨棉花，8—10 月份按照每月 7 万吨的进口量，合计共有 21 万吨。则后期总供应量在 263.3 万吨。每月需求按照 60 万吨计算，三个月的总需求量为 180 万吨，则可以剩余 83.3 万吨，作为必要的工业和商业库存。因此，目前抛储延期的情况下，市场担心的供应方面的“青黄不接”难以出现。9 月 30 日抛储结束前棉花市场的供需格局偏向宽松。

### 3.2. 抛储结束(10月1日)后的供需格局

根据中国棉花协会的预测，新年度新疆和内地棉花种植面积均减少，但是由于新疆今年单产高，总产量反而会增加，新年度新疆地区棉花产量估计在 360.8 万吨。但内地不仅种植面积减少，而且遭遇到了洪涝灾害，产量将减少，内地棉花产量估计在 46.3 万，总产量预计为 460.7 万吨。在预计需求总量为 723 万吨的情况下，新年度国内棉花供应缺口预计为 262 万吨，除去预计的棉花进口数量 89.4 万吨外，新年度国内棉花供应剩余缺口预计为 173 万吨。虽然新年度国内棉市产不足需，供应存在缺口，但不必担心供应会出现中断，主要原因是国储棉明年 3 月份又要抛储，抛售将弥补产量的不足，国内棉市供应整体是有保证的。

## 第4章 详解新年度棉花市场的供需基本面

### 4.1. 新年度中国棉花市场存在供需缺口

据布瑞克农业数据调查，前期新疆棉区气温偏低且断续遭遇冰雹袭击、多少对产量有影响，但受灾面积占比很低，其影响也较为有限，总的来看生长期整体正常，除长江流域因前期降水过多影响负面之外，其余地区表现尚可，而长江流域棉花种植面积相对有限，且大部分分布在丘陵地带，影响并没有那么大。目前新疆棉区、黄河流域棉区整体长势良好，预计单产持平略增，长江流域棉区雨水偏多，棉花整体长势比去年要差，预计单产将下降。根据中国棉花协会的预测，2016年全国棉花总产量约460.7万吨，同比下降4.4%，其中新疆产量约为360.8万吨，同比增加1%，黄河流域、长江流域产量约46.3万吨，分别同比下降16.8%和24.8%。而2016年度我国棉花消费量723万吨左右，年度产需缺口262万吨，除去89.4万吨的进口，剩余则有173万吨需要储备棉轮出来补充，而按照以往放储策略，储备棉入市要在明年3月份左右，抛售将弥补产量的不足，保证棉花市场的充足供给。

### 4.2. 中国棉市处于去库存的进程中

从下图中国棉花供需平衡表看，新一年的棉花库存消费比预计在200%左右，和前几年相比不增反降，虽然降的幅度有限，但至少体现出中国棉花市场处于去库存的进程当中，是件可喜可贺的事。后期棉花市场高库存对于价格的捆绑作用将逐渐弱化。

图 4.1.1：中国棉花供需平衡表（万吨）

时间	期初库存	产量	进口	消费	期末库存	库存消费比
2006/07 年度	-	773	231	1089	447	41%
2007/08 年度	447	806	251	1110	446	40%
2008/09 年度	446	799	152	958	487	51%
2009/10 年度	487	697	237	1089	332	30%
2010/11 年度	332	653	327	1023	288	28%
2011/12 年度	288	740	534	827	677	82%
2012/13 年度	677	762	443	784	1097	140%
2013/14 年度	1097	713	308	751	1365	182%
2014/15 年度	1365	653	180	719	1479	206%
2015/16 年度	1479	518	109	697	1409	202%

资料来源：南华研究

如图 4.1.2 和 4.1.3 所示，2011-2013 年三年间中国棉花收储采取最低收购价的策略，收储价格由 19800 元/吨，上涨到 20400 元/吨。随着收储价格的不断提升，收储数量也在不断的提升。三年间收储总量高达 1705 万吨之多。而 2012 年-2015 年间抛储的数量十分有限，仅仅 690 万吨。2015 年底，国储库存剩余 1015 万吨。截止 2016 年 8 月 31 日，成交 206 万吨，国储库存剩余 809 万吨。

收、抛储政策导致棉花市场畸形，不但严重损害了下游企业的利益而且国家还要承担巨额的财政压力，为保护市场及权衡各方利害后。2014 年度，中国政策发生变化，收储取消，转变成按照 19800 元/吨的目标价格为新疆棉农提供直接补贴。2015 年国家继续在新疆实施棉花目标价格改革试点，在尽量维护农户利益，保持疆棉产量稳定的前提下，适度考量棉价下跌背景下的财政补贴压力及微调种植结构以缓解供应压力，2015 年新疆棉花的目标价格水平确定为每吨 19100 元，较 2014 年下调。2016 年新疆棉花的目标价确定为每吨 18600 元/吨，继续下调。这种变化体现出国家调整种植结构及去库存的愿景，尤其是去库存的任务艰巨。从上面的库存消费比也可以看出，库存消耗初见成效，库存消费比出现下滑，国家政策导向已经开始发挥作用。

图 4.1.2: 2011 年以来收储情况

收储时间	收储价格	收储数量
2011. 9. 1-2012. 3. 31	19800	313+100
2012. 9. 10-2013. 3. 29	20400	662
2013. 9. 10-2014. 3. 31	20400	630
2014 年之后	取消收储改为目标价	
2015 年	目标价 19100 元	
2016 年	目标价 18600 元	

资料来源: WIND 南华研究

图 4.1.3: 2011 年以来抛储情况

抛储时间	抛储数量
2012. 9. 3-2012. 9. 29	50
2013. 1. 14-2013. 7. 31	369
2014 年之后 28-2014 取消收储改为目标价	0
2014 年之后 10-2015 取消收储改为目标价	0
2015 年 5. 3-2016. 9. 30 目标价 19100 元 (8 月底)	206 +?

资料来源: WIND 南华研究

### 4.3. 新年度中国棉花市场状况

目前我国新棉上市临近，市场对新棉的关注明显增多，新年度籽棉收购价格会对棉花价格构成直接影响。据了解，近期国内各主产区棉花长势良好，长江流域棉区已经开花结铃期，黄河流域部分棉田底部棉桃已经吐絮，9 月初开始零星采摘，而新疆喀什、吐鲁番地方已经有少量籽棉陆续上市，棉企零星收购，根据当前棉花长势，棉花大规模开秤时间在 9 月中下旬。

从中国棉纺织行业协会调查情况看，目前新疆多数棉企对籽棉收购价的预期为 6.5 元/公斤~7.0 元/公斤（最先开秤的喀什、吐鲁番价格也在 6.5 元/公斤左右），如果按棉籽 2.0 元/公斤计算，折合皮棉直接成本为 13300 元/吨~14500 元/吨。对于 14500 元/吨左右的价格，低于 2012、2013 年度储备新疆棉售价 500 元/吨左右，基本符合市场各方预期。中棉行协表示，因为从目前的情况来看，只要在这个价位以下，棉企就敢敞开收购，而只有收购价达到 7.0 元/公斤左右，棉农才有交售热情。



从下游纺织企业的棉纱销售情况来看，近日河南高配 C21S 针织纱带票出厂价为 22000 元/吨，江苏大型纺织企业 C32S 报价仍为 23300 元/吨，以纺 C32S 棉纱为例，如果纺织企业想要有利润，维持正常生产，3128 级皮棉入厂价格不应高于 14800 元/吨。有棉纺织企业表示，如果后期市场不出现大的波动，新旧棉花年度棉价为 14500 元/吨左右接轨的可能性较大。

## 第5章 棉花市场外围情况分析

### 5.1. 全球棉花市场供需分析

根据国际棉花咨询委员会（ICAC）发布的 8 月份预测，2016 年度，全球植棉面积预计为 3070 万公顷，同比增长 1%；全球产量预计为 2290 万吨，同比增长 8%。虽然 2016 年度全球产量增加，但消费量仍然稳定在 2390 万吨，全球供给仍旧处于偏紧状态。如下图 5.1.1 和 5.1.2 所示，全球的库存消费比也处于下行的趋势之中，对于棉花市场来说是件好事，去库存是中国和全球棉花市场的大势所趋。

图 5.1.1: 全球棉花供需平衡表（万吨）

时间	期初库存	产量	消费	期末库存	库存消费比
2006/07 年度	-	2652	2695	1356	50%
2007/08 年度	1356	2606	2685	1322	49%
2008/09 年度	1322	2332	2394	1318	55%
2009/10 年度	1318	2211	2578	958	37%
2010/11 年度	958	2515	2531	945	37%
2011/12 年度	945	2774	2267	1620	71%
2012/13 年度	1620	2697	2360	1997	85%
2013/14 年度	1997	2622	2393	2244	94%
2014/15 年度	2244	2594	2402	2442	102%
2015/16 年度	2442	2182	2378	2266	95%

资料来源：南华研究

图 5.1.2: 全球（除中国）棉花供需平衡表

时间	期初库存	产量	消费	期末库存	库存消费比
2006/07 年度	-	1879	1606	909	57%
2007/08 年度	909	1800	1575	876	56%
2008/09 年度	876	1533	1436	831	58%
2009/10 年度	831	1514	1489	626	42%
2010/11 年度	626	1862	1508	657	44%
2011/12 年度	657	2034	1440	943	65%
2012/13 年度	943	1935	1576	900	57%
2013/14 年度	900	1909	1642	879	54%
2014/15 年度	879	1941	1683	963	57%
2015/16 年度	963	1664	1681	861	51%

资料来源：南华研究

## 5.2. 金融视角看棉价

棉花期货作为商品期货的一员，其价格走势也离不开整个大的宏观金融环境。而在大的宏观金融因素中，货币政策又成为重中之重。从今年大宗商品牛市的行情中，宽松的货币政策和充足的流动性一直是左右商品市场的一个重要因素。就未来看，除美国有加息的预期外，其余国家将继续以宽松的货币政策来主导市场。国外看，负利率或将成为一种趋势。随着全球经济持续下行，通缩不断加剧，欧洲多国和日本的央行纷纷采取负利率措施。全球经济增长在下行，下行的结果带来一个人类历史上最大面积的负利率时代，目前已有欧洲央行、瑞士、瑞典、丹麦，日本，匈牙利六个央行实行负利率，未来还有更多的央行将走向负利率。负利率是因为量化宽松扩大流动性的刺激不起作用了，只好用负利率，或者说，负利率是量化宽松政策的加码，是宽松货币政策的变相延续。国内看，国家统计局数据显示，今年前 8 月份 CPI 增长幅度的均值为 1.96%，全年来看，物价有望维持在 2%左右的水平。从我国已经公布的 CPI 数据增幅和全年的预期情况看，均高于同期一年期定存基准利率 1.5%，我国当下仍处于负利率时代。与此同时，人民币汇率已呈现一定幅度的贬值态势。从 2016 年 1 月算起，人民币兑美元贬值接近 3%。美元年内加息概率较大，美联储多名官员表示美联储可在 12 月加息，一旦美元走强，人民币将大幅承压。而就是这种“负利率”和人民币的贬值也是促成的商品市场繁荣的一大因素。就未来来看，全球货币政策宽松的预期仍在，整个商品市场所处的宏观环境仍偏向宽松，对于商品价格的支撑作用仍在。

## 第6章 棉花展望

棉花新的年度开始了，从目前棉花市场现货的情况看，新旧年度棉价在 14500 元/吨左右接轨的可能性较大，新棉上市前预计棉价下降的空间有限。而新棉上市后，现货资源的集中上市，源源不断的供给会冲击现货市场，市场的压力较大。但从大的供需基本面看，棉花新的年度仍就存在供需缺口，会限制价格的下降空间。加之宏观因素宽松货币政策的趣向，都将限制棉价的下跌空间。综合棉花自身的商品属性和外围的金融属性，预计今年四季度棉价或将震荡走低，但是幅度有限，价格震荡区间在 15800-13000 元/吨。

## 南华期货分支机构

### 萧山营业部

杭州市萧山区金城路 429 号、431 号天汇园一幢 2 单元 301 室、302 室  
电话：0571-83869601

### 台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室  
电话：0576-88200279

### 温州营业部

温州市府路新益大厦 1 幢 1401 室  
电话：0577-89971820

### 宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902  
电话：0574-87280438

### 宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼  
电话：0574-87274729

### 慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼 709 室  
电话：0574-63925104

### 嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼  
电话：0573-82153186

### 绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室  
电话：0575-85095807

### 成都营业部

四川省成都市锦江区东大街紫东楼段 35 号明宇金融广场 13 层 1304A 号  
电话：028-86532609

### 兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号金地商务大厦 11 楼 001 号  
电话：0931-8805310

### 大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号  
电话：0411-39048000

### 北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室  
电话：010-63155309

### 哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 201、801、804、811 室  
电话：0451-58896600

### 郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室  
电话：0371-65613227

### 青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
电话：0532-80798985

### 沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室  
电话：024-22566699

### 天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 802  
电话：022-88371079

### 上海分公司

中国（上海）自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室  
电话：02150431979

### 上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层  
电话：021-68400692

### 上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼  
电话：021-52586179

### 深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室  
电话：0755-82577529

### 深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室  
电话：0755-82577909

### 广州营业部

广州市天河区天河北路 28 号时代广场东座 717 房、718 房  
电话：020-38809869

### 芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1003、1004、1005 室  
电话：0553-3880211

### 重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3  
电话：023-62611626

**北京营业部**

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室  
电话: 010-63161286

**太原营业部**

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 2501 室  
电话: 0351-2118001

**余姚营业部**

余姚市舜达西路 285 号中塑商务中心 3 号楼 1601、1602 室  
电话: 0574-62509011

**普宁营业部**

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层  
电话: 0663-2663855

**海宁营业部**

海宁市钱江西路 238 号广隆财富中心 301、302、312、313 室  
电话: 0573-80703002

**舟山营业部**

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼  
三层 3232、3233、3234、3235 室  
电话: 0580-8125381

**永康营业部**

永康市丽州中路 63 号 11 楼  
电话: 0579-89292777

**南通营业部**

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室  
电话: 0513-89011168

**厦门营业部**

厦门市思明区鹭江道 96 号之二 2104-2107 室  
电话: 0592-2120366

**南昌营业部**

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室 (第 14 层)  
电话: 0791-83828829

**义乌营业部**

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼  
电话: 0574-85201116

**苏州营业部**

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室  
电话: 0512-87660825

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

客服热线：400 8888 910

网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)