



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

李宏磊 0451-82331166

lihonglei@nawaa.com

投资咨询证书：

Z0011915



南华期货研究 NFR

2018 年半年报

玉米、玉米淀粉

丰收季 “丰收” 价

摘要

今年一季度玉米现货价格上涨主要原因是现货资源紧张，优质玉米的短缺是价格上涨的主要推动力量。但是，进入二季度这种持续上涨的态势发生了改变，由于临储玉米的拍卖，市场在巨大的抛售压力拖累下，恐慌情绪开始蔓延，价格出现震荡回调。从今年上半年的价格走势看，呈现冲高回落的走势。玉米淀粉和玉米走势一样，价格同样出现冲高回落的走势。

展望下半年，虽然今年玉米种植面积会增加，但是下游需求的释放速度会更快，对于玉米需求量会大幅增加。预计今年玉米市场会继续呈现紧平衡的态势。玉米价格震荡上扬仍就是今年价格运行的主基调。从玉米指数的走势图看，今年下半年期价将突破前期高点 1850 元/吨的束缚，有奔向 1900 元/吨大关的可能。

深加工方面，夏季是玉米淀粉的消费旺季，届时淀粉的需求将会出现回升，加之玉米成本的提振，今年下半年玉米淀粉价格也将出现震荡攀升的走势。从玉米淀粉指数的走势看，今年下半年期价会顺利突破前期高点 2277 元/吨，并进一步挑战 2400 元/吨。

目录

第 1 章	玉米部分.....	3
1.1	玉米现货市场——冲高回落.....	3
1.2	玉米基差——冲高回落.....	3
1.3	玉米内外价差——震荡走低.....	4
1.4	南北港口库存——二季度回升.....	5
1.5	临储玉米拍卖情况.....	6
1.6	2018 年黑龙江产区春季考察情况汇总.....	7
第 2 章	玉米淀粉部分.....	9
2.1	淀粉现货市场——冲高回落.....	9
2.2	玉米淀粉基差——冲高回落.....	9
2.3	淀粉加工利润——补贴结束 利润走低.....	10
2.4	淀粉企业开机率——探底回升.....	11
2.5	淀粉库存——逐渐走高.....	12
2.6	政策动态——深加工补贴（吉林、黑龙江）.....	12
第 3 章	投资建议.....	13
南华期货分支机构.....		15
免责声明.....		17

第1章 玉米部分

1.1 玉米现货市场——冲高回落

从今年上半年的价格走势看，一季度玉米现货市场价格承接 2017 年的涨势，继续震荡上扬。现货价格从年初的 1800 元/吨一路上涨至 3 月末的 1940 元/吨，涨幅 7.78%。整个一季度现货价格维持震荡上涨的态势。二季度玉米现货价格出现高位回调的走势，自高点 1940 元/吨逐级震荡回调至 6 月末的 1800 元/吨，价格再度回落至年初的价格上。

今年一季度玉米现货价格上涨主要原因是现货资源紧张，优质玉米的短缺是价格上涨的主要推动力量。去年由于供给侧改革，玉米转种大豆的现象比较普遍，玉米播种面积缩减 3.6%，总产量缩减 1.7%。加之需求的提振，玉米市场呈现紧张的供需格局，支撑现货价格一路走高。但是，进入二季度这种持续上涨的态势发生了改变，由于临储玉米的拍卖，市场在巨大的抛售压力拖累下，恐慌情绪开始蔓延，价格出现震荡回调。从今年上半年的价格走势看，呈现冲高回落的走势。

图 1.1： 玉米现货价格走势（单位：元/吨）



资料来源：WIND 南华研究

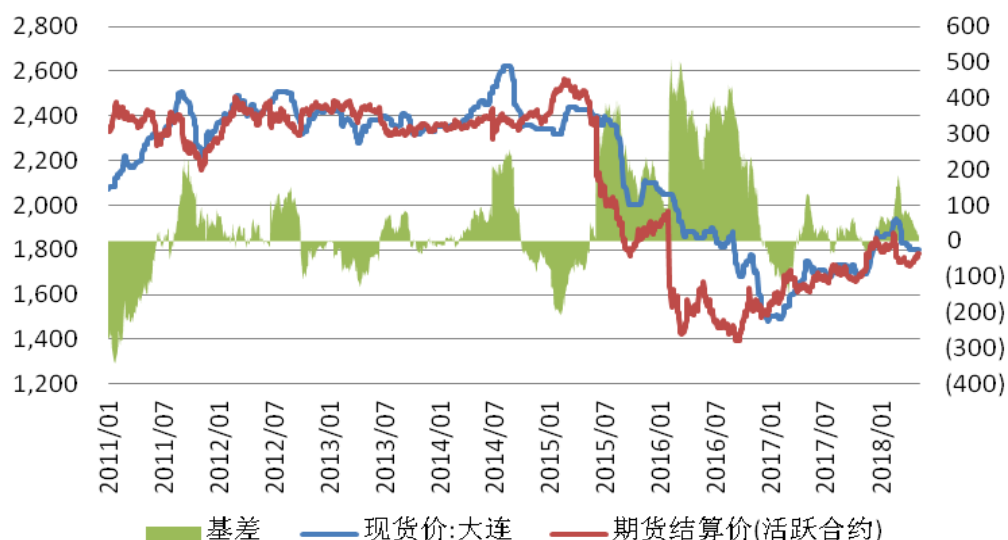
1.2 玉米基差——冲高回落

从玉米基差走势看，今年第一季度基差维持一路震荡走高的态势。从年初的-17 元/吨一直攀升至 3 月末的 185 元/吨。基差的走强，一方面源于现货价格的坚挺，维持季度内的 100 元/吨涨势。另一方面，期货价格的高位回调也是基差走强的原因。由于期货价格具有预期性，对于后期玉米播种面积增加及临储玉米拍卖等担忧情绪都体现在期货价格之中了，导致期货价格出现回调。由此，基差呈现走强的态势。

第二季度，随着临储玉米拍卖“靴子落地”，现货市场的压力也逐渐释放出来，现货价格呈现震荡走低的态势。而期货市场，在 4 月末价格见底后，期价一路震荡走高。价格走高的原因，一方面是今年临储玉米拍卖具有底价支撑，折合期货市场的价格在 1700 元/吨左右，玉米期价在触及此位置后

获得支撑，随后价格震荡上扬。另一方面，虽然今年临储玉米成交情况较好，但是期货市场具有预期性，预期后市玉米需求情况会更好，导致价格提前体现出后市供需的这种紧平衡的关系。就是由于二季度现货市场价格回调和期货市场的震荡走高，使得基差呈现缩窄的走势。至二季度末，基差在 10-20 元/吨的水平上，期现价格基本持平，也基本重回到年初的基差水平上。

图 1.2：玉米现货、期货价格及基差（单位：元/吨）



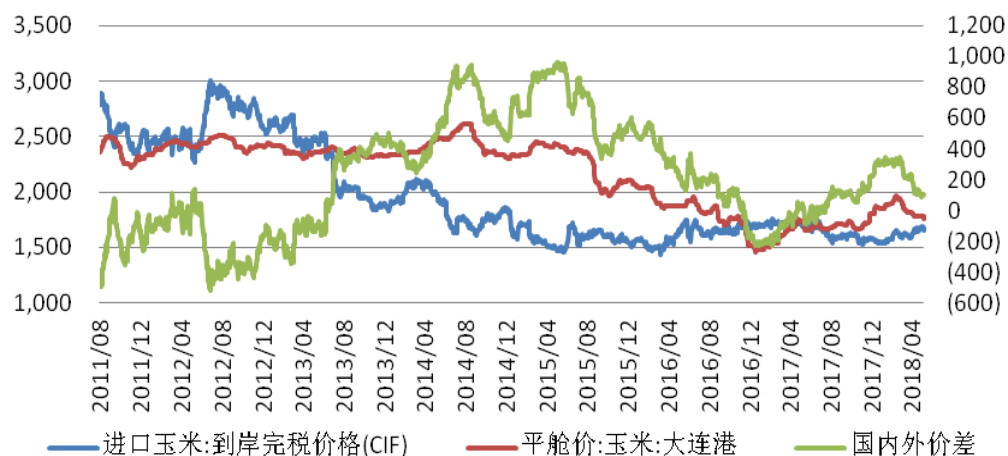
资料来源：WIND 南华研究

1.3 玉米内外价差——震荡走低

从玉米内外价差看，今年第一季度价差基本维持在 300-340 元/吨区间震荡。国内大连港玉米平仓价由 1800 元/吨上涨至 1930 元/吨，而进口玉米到岸完税价格由 1570 元/吨涨至 1600 元/吨。两者的涨势基本相当，导致内外价差也维持稳定的走势。

而进入二季度，玉米内外价差开始跌破 300 元/吨。到了 4 月末 5 月初，内外价差已经跌破 200 元/吨。而 5 月末 6 月初，内外价差甚至跌破 100 元/吨。这种内外价差大幅回调的原因主要在于，二季度现货市场价格跌幅较大，而进口玉米价格小幅上扬，导致内外价差呈现逐渐走低的态势。目前看，进口玉米的价格优势并不明显。

图 1.3：国内外玉米价差（单位：元/吨）

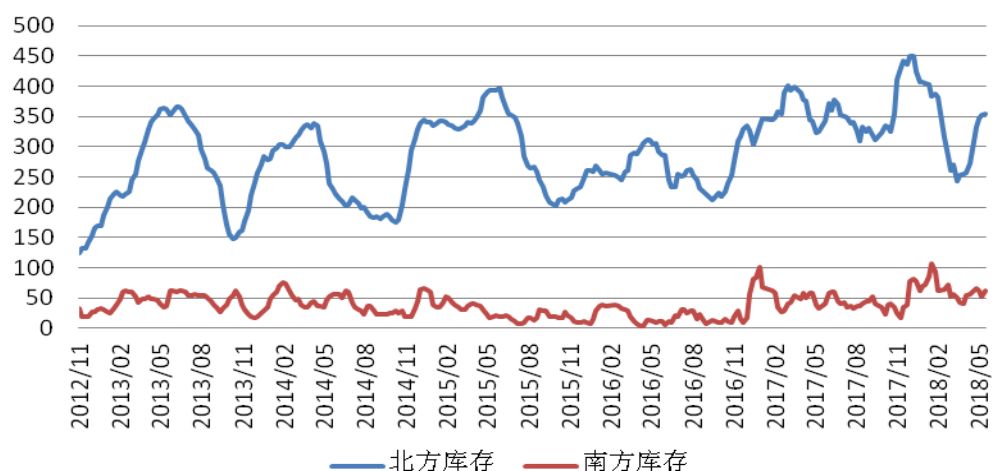


资料来源：WIND 南华研究

1.4 南北港口库存——二季度回升

今年一季度，北方港口库存呈现逐级下降的走势。由年初的 400 万吨逐渐降至一季末的 260 万吨。南方港口库存由年初的 100 万吨降至一季度末的 40 万吨。到了二季度，库存出现回升的态势。北方港口库存升至 350 万吨，南方港口库存升至 60 万吨。港口库存的高低和市场的供需有一定的关系。春节前后，下游备货都比较充裕，有的企业甚至备齐上半年的货，导致企业二季度需求显得不是特别充分，使港口库存出现回升。

图 1.4：南北港口库存情况（单位：万吨）



资料来源：WIND 南华研究

1.5 临储玉米拍卖情况

1.5.1 临储玉米拍卖前奏——中储粮玉米轮出

去年年末至今年年初这段时间，国内玉米市场价格连续上涨，现货价格创下近两年来的高点。如此大的涨幅，使得玉米市场看涨的情绪十分浓厚，推动价格继续上扬。不过，为了缓解玉米市场供需矛盾，中储粮提前开启了本年度玉米的轮出工作。从中储粮玉米的轮出情况看，总共进行 17 场，计划销售 485774 吨，实际成交 247357 吨，成交率 50.9%。

纵观一季度的成交情况，前期成交稍好。不过，后期随着拍卖的持续进行，市场的投入量增加，紧张的供应格局出现缓解，市场开始出现降温。特别是春节过后，甚至出现两场全部流拍的现象。整体看，中储粮本年度玉米的提前轮出一方面是为了缓解市场的偏紧的供需结构，另一方面也是为后期临储玉米拍卖探路。临储玉米拍卖或将成为影响后期玉米价格走势的重要因素。

表 1.5.1：今年以来中储粮玉米拍卖情况

中储粮玉米拍卖统计（单位：吨，元/吨）						
时间	标的	销售计划	成交量	成交率	起拍价	成交均价
1月9日	山西	26719	26719	100.00%	1825	1870
1月12日	山西	32215	12551	39.00%	1852	1858
1月17日	内蒙	31265	31265	100.00%	1737	1768
1月24日	内蒙	23566	2312	10.00%	1780	1782
1月25日	吉林	35179	35179	100.00%	1700	1720
1月26日	山西	41262	14926	36.00%	1830.9	1831.2
1月26日	北京	47106	21091	45.00%	1831	1831
1月30日	辽宁	30340	21490	71.00%	1800	1801
2月28日	内蒙	12191	1000	8.20%	1840	1840
3月2日	内蒙	11191	11191	100.00%	1832	1863
3月7日	内蒙	10489	10489	100%	1860	1968
3月13日	吉林	54329	0	0.00%	—	—
3月14日	内蒙	29074	24786	85%	1858	1863
3月14日	山西	52841	24249	46%	1929	1931
3月16日	山东	12410	8109	65%	1940	1941
3月20日	山西	20783	2000	10%	1923	1950
3月20日	湖南	14814	0	0%	—	—

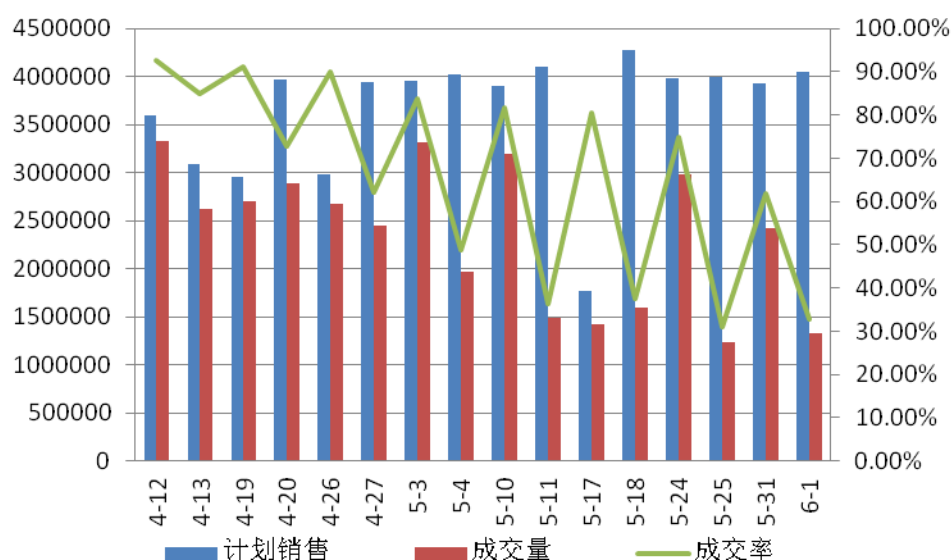
资料来源：中储粮网 南华研究

1.5.2 临储玉米拍卖情况汇总

2018 年 4 月 12-13 日临储正式启动拍卖，投放时间提前、批量增多、底价仅 14 年产玉米较去年均提高 40 元/吨，而且国家有关部门首次加入明确销售底价的通知，以及提醒交易会员注意超期存储粮质和规避交易争议问题等元素，体现了上层在政策粮尤其是陈粮去库存的决心和保证市场供给、维护粮价稳定的态度。5 月份首周，储拍玉米拍卖周度投放量增加 100 万吨至 800 万吨，可见国家去库存意志坚定，投放量的持续增加必将对市场形成更大压力。6 月份，临储玉米减量拍卖传闻破灭，继续维持每周 800 万吨的投放量，以及 15 年产粮源占比再度提升至 52%，政策层面陈粮去库存保证市场价格维稳及满足市场多元化需求的思路不变。

截至 5 月末，2018 年临储玉米拍卖共计投放 5671 万吨，成交总量 3829 万吨、成交率 67.5%。历行一个半月的成交量就已占 2017 年临储玉米拍卖成交总量的 66.6%，规模超前。当前临储已成交粮源高达 3800 万吨之多，但是出库不足三成。

图 1.5.2：临储玉米拍卖情况（单位：吨）



资料来源：WIND 南华研究

6 月份开始，底价较 2014 年产玉米提升 50 元/吨的 2015 年产玉米逐渐占据拍卖市场主流，拍卖底价的提升或将对现货有一定的支撑。目前出库效率较低，主要是运力紧张，运费上涨，贸易环节的利润较低。如果后期运费下调，出库效率会出现提速，加之下游深加工和燃料乙醇企业的需求足够旺盛，这些库存会很快被消耗掉。市场担忧的后期玉米集中出库带来的压力或将不在。

1.6 2018 年黑龙江产区春季考察情况汇总

2017 年黑龙江省种植结构调整成效显著，2018 年种植结构会发生哪些变化呢？为了进一步跟踪种植结构调整情况、大豆玉米政策影响、种植成本、作物长势以及产业链各环节对后市价格的心理预期，大商所自 2018 年 5 月 21 日—26 日组织了为期 6 天的黑龙江产区大豆、玉米春季考察。



本次调研分为东西两线，东线从哈尔滨出发，途径佳木斯、鹤岗、绥滨、富锦、密山、鸡西、牡丹江等地；西线从哈尔滨出发，途径绥化、海伦、北安、孙吴、黑河、讷河、莫旗、齐齐哈尔等地。通过对田间玉米、大豆生长数据进行随机抽样调查，并与当地种植户、村部、合作社、农场、加工及贸易企业、粮库和农委等主体深入交流，得到以下调研结果。

1. 出苗情况较好，但局部地区出现旱情

经过调研，黑龙江产区大豆、玉米出苗情况较好，出苗率达 90%，和去年情况基本相同。但是，哈尔滨至绥化一带出苗率较低，仅为 50% 左右，干旱情况较为严重。如果近期出现降雨，旱情能够缓解，对于产量的影响不会太大。

2. 地租成本显著上涨，其他成本涨幅有限

由于去年种植效益较好，今年的地租成本显著提高，涨幅在 20%-80% 不等。其他种子、化肥和农药等成本涨幅有限，多在 5%-10%。由于地租成本在总成本中占比较大，将直接导致今年农民种植成本的大幅提升。大豆的种植成本多在 8000-9000 元/公顷，玉米的种植成本多在 9000-10000 元/公顷。而农场方面，今年的地租成本和去年持平，种子、化肥和农药等成本小幅上涨。

3. 玉米种植面积增幅在 10% 左右

去年玉米种植效益较高，导致今年农户种植玉米的积极性较高。此外，由于去年种植结构调整，大豆的种植面积大幅增加，今年轮茬种植也是促使玉米种植面积增加的因素。不过，局部地区出现干旱情况，如果不能及时降雨缓解旱情，后期农民有补种大豆的预期。具体种植面积的调整情况，6 月份才能确定。

4. 补贴政策出台对于种植结构调整影响有效

尽管今年国家给予黑龙江农民的大豆种植补贴在 200 元/亩以上，和去年相比出现上涨，但由于政策下达时间稍晚，对农户玉米改种大豆影响有限。

5. 基层余粮数量有限

余粮方面，玉米由于去年种植面积调减，产量下降，市场供应偏紧，基层基本没有余粮。大豆余粮量也不多，大概在 10% 左右。

6. 玉米、大豆下游加工面临不同景象

玉米深加工、酒精、燃料乙醇等企业在黑龙江新建产能扩张迅速，呈现欣欣向荣发展之势。而大豆下游油脂和食品加工企业由于下游需求比较稳定，加之环保的限制，企业经营风险较大。

7. 对于新年度价格的预期

对于玉米价格，各方观点较为统一，认为新作玉米价格上涨的概率较大。而对于大豆价格，市场分歧较大，涨跌各半。

第2章 玉米淀粉部分

2.1 淀粉现货市场——冲高回落

今年一季度，玉米淀粉现货价格延续 2017 年的涨势，继续维持震荡上扬的走势。现货价格由年初的 2150 元/吨涨至一季度末的 2300 元/吨，涨幅 6.98%。玉米淀粉价格的走强很大一部分原因在于成本支撑。今年玉米价格走势较为强劲，一季度涨幅在 7.78%，玉米价格上涨是推动玉米淀粉价格走强的最大推动力量。而进入二季度，玉米淀粉价格出现走低的态势，6 月份时价格至 2200 元/吨，玉米淀粉价格的走低很大原因在于玉米价格的走低。从上半年玉米淀粉价格的走势看，和玉米价格一样，都呈现冲高回落的走势。

图 2.1：玉米淀粉现货价格走势（单位：元/吨）



资料来源：WIND 南华研究

2.2 玉米淀粉基差——冲高回落

从玉米淀粉的基差走势看，一季度呈现基差不断扩大的走势。年初基差处于负值，基差在-50—0 之间区间震荡。一月底、二月初基差开始逐渐转为正值，并不断扩大至 170 元/吨。玉米淀粉基差的走强，一方面是现货价格维持坚挺；另一方面，期货价格的高位回调也是基差拉大的原因。不过，二季度随着深加工补贴政策的发布，淀粉企业的开工率出现提升，但是在下游需求不振的影响下，淀粉企业的库存出现增加，现货的压力较大，这种走高的基差出现收敛。二季度，淀粉基差从高位 170 元/吨逐渐回落至-20 元/吨，基差基本重新回到年初的水平。

图 2.2： 玉米淀粉现货、期货价格及基差（单位：元/吨）



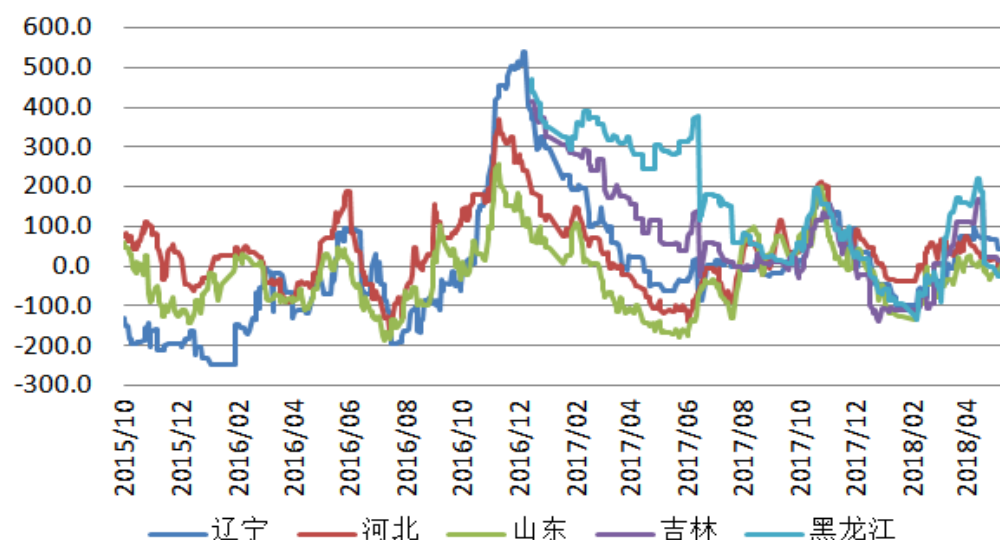
资料来源：WIND 南华研究

2.3 淀粉加工利润——补贴结束 利润走低

从今年一季度淀粉企业的加工利润情况看，辽宁、河北、山东、吉林和黑龙江的加工利润由年初的正值逐渐下滑至春节前的-100.0 元/吨、-38.0 元/吨、-135.6 元/吨、-112.0 元/吨和-127.0 元/吨。春节过后，企业加工利润开始逐渐恢复，截止 3 月末，辽宁、河北、山东、吉林和黑龙江的加工利润分别达到-42.8 元/吨、55.0 元/吨、-55.0 元/吨、5.2 元/吨和-59.0 元/吨。整个一季度，淀粉企业的加工利润呈现“V”字型走势。而这种变化产生的原因在于，春节前淀粉企业开机率较低，原料玉米价格有所回调。节后玉米提价收购提振淀粉价格，加工利润有所好转。目前看，企业加工利润呈现反弹的趋势之中。直到 4 月 30 日，深加工补贴的刺激，企业的加工利润也达到了全年的高点，辽宁、河北、山东、吉林和黑龙江的加工利润分别达到 98.0 元/吨、49.8 元/吨、7.0 元/吨、107.0 元/吨和 181.0 元/吨。随着补贴期的结束，吉林和黑龙江的加工利润下降比较明显，辽宁、河北、山东、吉林和黑龙江的加工利润分别达到 42.0 元/吨、-1 元/吨、-1.7 元/吨、-2 元/吨和 8 元/吨。后期，加工利润情况还要关注玉米成本以及新年度补贴的情况。

说明：1. 利润估算以行业平均水平计算，各厂因规模大小不同将有所差异。2. 东北压榨利润含补贴。3. 利润估算采用当日玉米价格计算成本，而非工厂库存玉米，因此与厂家实际利润可能稍有差异。

图 2.3：国内部分产区玉米淀粉加工利润（单位：元/吨）

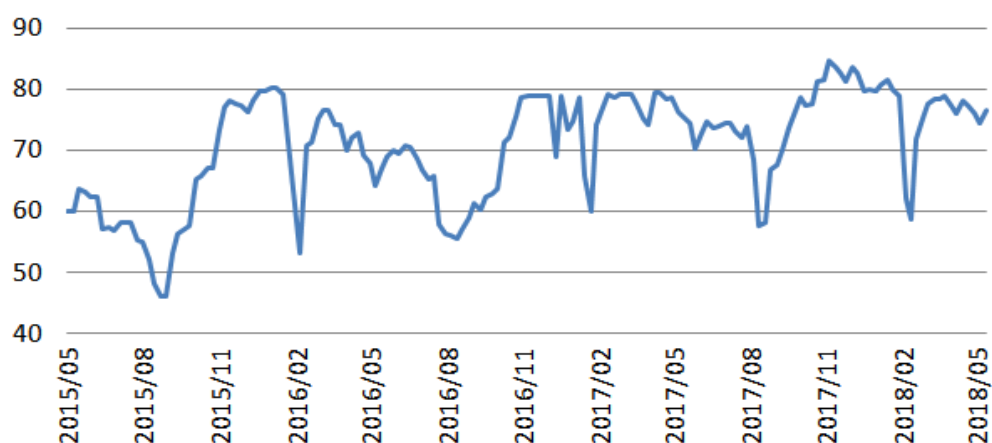


资料来源：天下粮仓 南华研究

2.4 淀粉企业开机率——探底回升

淀粉企业的开机率指的是天下粮仓网对东北、山东、河北等地区的 68 家淀粉企业进行抽样调查的开机率。从今年一季度企业的开机率看，开机率处于探底回升的态势。这个节点在春节前后这段时间。临近春节，企业的开机率出现明显的下滑，最低至 58.81%；春节过后，企业开机率出现恢复，最高恢复至 77.55%。进入二季度，随着淀粉加工企业补贴的落实，淀粉企业这种高开机率维持中，最高至 79.01%。补贴期结束后，开机率下滑幅度有限，基本维持在 75-78%。整体看，开机率维持在较高的水平上。

图 2.4：淀粉企业周度开机率走势图



资料来源：天下粮仓 南华研究

2.5 淀粉库存——逐渐走高

据天下粮仓网调查的 64 家玉米淀粉加工企业的库存情况看，今年一季度呈现震荡走高的态势。年初，淀粉企业的库存不足 50 万吨，仅 48.31 万吨。之后，库存在不断的累积中，特别是春节过后，淀粉企业的库存已经高达 68.18 万吨。后期这种高库存的情况一直维持到 3 月底。进入二季度，随着深加工企业补贴的实施，企业的开工率提升，而在需求清淡的影响下，企业的库存继续提升，最高至 71.69 万吨。从上半年的情况看，淀粉库存维持震荡走高的态势中。后期，如果深加工产能持续增加，而下游需求平淡的情况下，这种高库存的局面仍将存在。

图 2.5：国内 60 家玉米淀粉企业库存变化图



资料来源：天下粮仓 南华研究

2.6 政策动态——深加工补贴（吉林、黑龙江）

为深入推进玉米购销市场化改革，进一步扩大新产玉米就地加工转化能力，3月15日，吉林省出台了饲料和深加工企业的补贴政策。吉林省年内加工能力10万吨以上玉米深加工企业和配合饲料企业实际收购加工消耗的2017年省内新产玉米每吨给予100元的收购补贴。补贴时间为2018年3月15日至2018年4月30日期间收购入库且18年6月30日前加工完成。

3月23日，黑龙江省决定对省内玉米深加工、饲料加工企业在规定期限内收购加工2017年省内新产玉米给予补贴。纳入补贴范围企业在2018年3月23日至2018年4月30日期间收购入库，并于6月30日前加工的2017年省内新产玉米(标准水分)给予每吨150元补贴。

第3章 投资建议

今年国家供给侧结构性改革继续推进，政策面仍继续引导调减玉米种植面积增加大豆种植面积。但是，由于 2017 年玉米价格高位运行，玉米的种植效益明显好于大豆，今年农户种植玉米的积极性大幅提高。虽然，4 月底黑龙江发布了扩大大豆种植面积的通知，并且还给予大豆种植补贴 200 元/亩以上，玉米种植补贴 100 元/亩以下的政策倾斜。但是，政策公布时农户已经备好种子、化肥和农药等物资，甚至部分农户已经完成春播种植。即使补贴政策有利于大豆种植，但弃种玉米转大豆的种植面积不会太大，种植结构面积调整或有限。从黑龙江地区的调研结果看，今年玉米的种植面积出现增长，增长幅度大概在 10% 左右。此外，轮作也是今年玉米种植面积增长的主要因素。去年农业供给侧结构调整效果显著，大豆的种植面积出现较大的增长。如果去年种植大豆，今年继续种植大豆的话，产量会出现明显的降低。今年轮换种植，大豆改种玉米也是今年玉米种植面积增加的另一重要影响因素。

今年中央一号文件明确提出，加快消化政策性粮食库存，通过完善拍卖机制、定向销售、包干销售等方式，加快消化政策性粮食库存，表明国家去库存的决心。玉米库存在粮食中仅次于水稻，因此玉米市场去库存是今年的首要任务。国家通过新建、扩建深加工企业、燃料乙醇企业产能来积极消化过剩的玉米库存。此外，为了加快玉米市场去库存的节奏，近两年国家也给予上述企业补贴，去年深加工企业补贴 300 元/吨，今年补贴 150 元/吨。因此，近两年玉米深加工企业和燃料乙醇企业扩张迅速，产能提升的较快，对于玉米的消耗也较多。整体看来，虽然今年玉米种植面积会增加，但是下游需求的释放速度会更快，对于玉米需求量会大幅增加。预计今年玉米市场会继续呈现紧平衡的态势。玉米价格震荡上扬仍就是今年价格运行的主基调。从玉米指数的走势图看，今年下半年期价将突破前期高点 1850 元/吨的束缚，有奔向 1900 元/吨大关的可能。

深加工方面，3 月 15 日和 23 日，吉林和黑龙江地区的深加工补贴政策落地。今年的补贴力度和 2016 年补贴相比出现减半，时间上也明显缩减。但是，对于深加工企业加工能力的提振作用还是存在的。今年上半年，深加工企业的开机率出现回升，而下游需求比较平淡，导致库存一直维持高位。不过，进入夏季也就进入了消费旺季，届时淀粉的需求将会出现回升，加之玉米成本的提振，今年下半年玉米淀粉价格也将出现震荡攀升的走势。从玉米淀粉指数的走势看，今年下半年期价会顺利突破前期高点 2277 元/吨，并进一步挑战 2400 元/吨。

图 3.1：玉米指数走势图



资料来源：WIND 南华研究

图 3.2：玉米淀粉指数走势图



资料来源：WIND 南华研究

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线：400 8888 910

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话：021-20220312

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话：021-50431979

普宁营业部

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

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室
电话：0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房
电话：020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话：022-28378072

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

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话：0351-2118001

宁波分公司

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

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话：0571-83869601

绍兴营业部

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

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话：0577-89971808

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话：028-86532609

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
电话：0574-63925104

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话：0553-3880212

舟山营业部

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

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼
1405 室
电话：0791-83828829

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

北京营业部

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

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

大连营业部

辽宁省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

郑州营业部

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

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、811 室
电话：0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 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

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

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