

苹果能否继续红红火火

各地富士大面积下树交易和 AP1810 合约交割即将开始，中短期行情的演化将围绕着收购价变化和交割博弈展开。存货商赌货心理明显，前期好货或将在收购期间创出新高价格，而中晚期货不耐储存，销售期短，价格往往偏低。相比于空头参与 AP1810 交割的重重障碍，AP1811 却明显有利于空头，交割风险届时将利空远月期价。根据苹果现货市场规律，春节前现货价格波动小，这为期货市场期价平稳运行提供基础，届时投资者应该紧密关注苹果产销区走货情况，动态调整对后市苹果库存的预期数，进而布局远月头寸。



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

赵广钰

0571-89727526

zhaoguangyu@nawaa.com

投资咨询证号：Z0013074

助理分析师：

郑罗通

zhengluotong@nawaa.com

目录

一、前三季度行情回顾.....	1
二、苹果供需分析.....	2
（一）供给端：种植面积持续增长，旧作季高产量、低优果率，新作季大幅减产.....	2
（二）需求端：7月下旬成为冷库富士需求转折点.....	7
（三）新果价格大幅上涨.....	8
（四）苹果现货价格存在季节性规律.....	10
三、我国苹果进出口情况.....	11
四、纸加膜富士制作交割品成本高昂，不适合交割.....	13
五、行情预测.....	14
免责声明.....	18

一、前三季度行情回顾

前三季度年苹果行情波动巨大，交易活跃度高涨，特别是苹果上市以来到二月下旬的一波单边下跌行情，走势流畅，AP1805 合约从高点 8228 一度跌至 6471，跌幅达 21.4%，其后，清明假期产区遭遇倒春寒，市场预期苹果受此影响将大幅减产，叠加其他因素影响，行情开启一路上扬的走势，主力合约 AP1810 从节前 6604 涨至最高点 12396，涨幅高达 87.8%。前后两波流畅单边行情表现抢眼，不断吸引场外资金入场交易。回顾前三季度行情结合行情背后的驱动逻辑，我们将行情分为六个阶段，第一个阶段：一月初至二月初，全国产区总体入库量庞大，库存高企，元旦、春节备货行情期间，产区交易清淡，销区走货不畅，果农顺价走货心理不断走强，期价有向下修复的需求，该阶段期价不断走弱，经历两小波连续下跌；第二阶段为二月中下旬的加速下跌行情，纸加膜富士进入投资者的视线，对纸加膜参与交割的担忧成为行情最大推手；第三阶段行情快速企稳回升，业内对纸加膜无法参与 5 月交割达成共识，行情快速修复；第四阶段，国内各产区现货中低质量价格大幅下跌，现货市场弥漫着悲观氛围，推动行情结束反弹，进入震荡行情；第五阶段，随着交易所交割业务质检操作培训的开展，市场认为质检可能趋向严格，具备交割库资格的商家纷纷上调交割品标准的苹果报价；第六阶段，清明期间倒春寒致使产区苹果遭遇花期冻害，通过市场多轮调研，不断修正减产预期，叠加 5 月交割促进市场对交割品的认识逐步清晰，苹果走出一波连续上涨行情。

第七阶段，6月下旬以来，产区冷库富士库存消化困难，现货价格快速走低，带动交割月合约 AP1807 期价大幅下跌，其余各月合约受价差结构影响，表现出疲弱态势，随着 AP1807 摘牌，新果价格高开、冷库富士一路涨价，期价盘整后走出一波连续上涨行情，在充分消化新季晚熟富士开秤价格预期后，期价重回区间震荡。

图 1：苹果期货主力连续合约行情走势图



资料来源：文化财经 南华期货研究所

二、苹果供需分析

（一）供给端：种植面积持续增长，旧作季高产量、低优果率，新作季大幅减产

1、近年来我国种植面积持续增长

我国是全球苹果种植面积最大、苹果产量最高的国家，由于我国居民收入不断增长，民众对苹果的消费需求持续扩张，06至15年以来我国苹果现货价格整体呈现震荡上行态势，果农种植收益良好，推动苹果主产区不断增加苹果种植面积。党的十八大以来，习近平总书记提出“精准扶贫”的重要思

想，并作出了“实事求是、因地制宜、分类指导、精准扶贫”的重要指示。我国苹果种植多集中在贫困地区，这些地区产业基础薄弱，脱贫难度大。当前脱贫攻坚进入关键时期，苹果产业正在许多贫困地区发挥着重要的扶贫富民作用，也得到了中央领导人的高度重视。苹果产业已成为陕西、甘肃、河北、河南、宁夏、山西等中西部省区的优势产业和扶贫产业。以陕西省为例，陕西省把苹果作为农民脱贫致富的重要产业，计划从 2016 年开始用 5 年时间扶持 10 万贫困户种植苹果，为贫困地区实现精准脱贫致富提供强力支撑。按照当地人均 10 亩计算，陕西地方政府脱贫攻坚战将推动贫困户种植 100 万亩苹果园，叠加陕西省民间苹果种植自主性增长势头仍未衰退，未来陕西省苹果种植面积仍将持续增加。

图 2：近些年全国和陕西苹果种植面积



资料来源：农业部 南华期货研究所

2、2017/18 年度产量增加、优果率偏低、入库量增加

2017/18 年度，我国苹果由于种植面积的增长，产量继续增长，增幅较

往年放缓，区域之间出现分化，山东省产量下降，西北地区产量上升。总体上看，2017/18 年属于苹果“小年”，苹果生长期天气前旱后涝，山东地区的单产出现明显下降，陕西地区单产表现也整体不佳，各地优果率普遍偏低。

2016/17 年度我国冷库苹果行情表现良好，果农和客商在苹果收购季对今年冷库行情预期乐观，促使今年果农在采摘季入库积极。另外，前些年西北地区为了改善苹果储存条件，加大了冷库、气调库的建设力度，项目建设完工投产增加了当地冷库库容。今年我国苹果入库量高于往年同期，区域之间依旧分化，陕西地区入库量大增，山东地区由于当地产量减少，入库量为近三年最低值。入库苹果质量方面，受全国优果率偏低问题影响，优果下树货源数量偏少，客商、果农普遍难以获取大量优果货源入库，使得 2017/18 年冷库苹果优果占比为近三年最低。

图 3：近些来我国苹果产量



资料来源：USDA 南华期货研究所

3、早春冻害致使 2018/19 年度苹果大幅减产

清明节期间，西北、华北地区受寒潮影响出现大面积雨雪、霜冻、降温天气，甘肃地区、陕西洛川地区最低温度降至零下 6—7 度，其他地区如陕西南部、山西地区、河南、河北部分地区最低温度降至零下 3—4 度。由于三月份全国较往年温度偏高，作物物候期普遍提前，苹果开花较往年普遍提前，此次寒潮对正处于开花期的苹果产生重大影响，甘肃、陕西北部地区花蕾期、花期苹果绝大部分遭受冻害。其他受灾地区如山西、河南西部、河北部分地区果树情况也不容乐观，这些区域的花蕾受灾较轻、花受灾普遍。山东地区由于受此次寒潮波及较小、地区苹果树开花较晚，未遭遇冻害影响。另外由于苹果开花比其他果类稍晚，此次寒潮对其他北方水果冲击更大，西北、华北地区杏子、桃、樱桃、核桃等水果受冻害情况更为严重。

苹果树花器官受冻后，通常表现为授粉不良、柱头干枯死亡、花丝或子房变褐。虽然花器官受冻后后期会有一定程度恢复，当地果农也积极采取补救措施，力图将损失降至最低，但是此次寒潮波及范围广、受灾程度之深也是多年来少见，受灾地区苹果后期坐果数量受此影响明显减少、灾害也对幼果健康产生不小影响。受灾发生后市场上多家机构分别于花期、幼果坐果期、套袋阶段前往产区进行实地调研，并向社会各界公布相关调研资料。

6 月第二周周末，三家苹果信息资讯机构发布了苹果套袋阶段的调研报告，对新季减产的预期在 30%—36% 间，其中中国苹果网预计全国减产比例为 35.6%，大幅超出此前该机构在苹果坐果阶段减产 30% 的预测数据，另外各机构在调研中发现由于冻害造成苹果幼果大幅减少，果农为尽可能减少损失，保留了部分腋下果，树梢果和冻害果，根据中果网的预测数据，该部分

占套袋幼果总量的 5%—10%，而这部分幼果后期难以长成为大果和商品果，后期会对苹果的总产量和产品率造成负面影响。由此看来，经过众多机构多轮调研，苹果减产预期不断修正，大幅减产已成定局。

图 4：苹果各阶段减产预期

产区	开花期减产预期	坐果减产预期	套袋减产预测
甘肃	静宁	80%	40—50%
	秦安	80%	50%
	会宁	70%	70%
	庆阳	30%	50%
甘肃	洛川	70%-80%	80%
	富县	70%-90%	80%
	黄陵	50%-70%	50%-60%
	宜川	50%-70%	55%
	白水	30%-40%	50%
	澄城	60%	50%-60%
	扶风	50%	50%
山西	乾县	50%	60%-70%
	礼泉	20%	40%
	旬邑	50%	60%
	翼城	50%-60%	50%
	吉县	50%-60%	50%
山东	胶东半岛	增产	15%-20%
	山东内陆	增产	20%-35%
辽宁			5%
河南			10%
河北			35%
全国			30%
			35.60%

资料来源：中国苹果网 南华期货研究所

4、苹果生长期天气

8 月以来，陕西、山西南部、河南部分地区持续高温少雨，这些地区正是我们苹果密集种植区，在我国苹果产量中占比约 50%，不利天气环境对正处于果实膨大期的苹果造成果子发育缓慢，个头小于往年同期的负面影响，从而造成减产损失，9 月以后降雨逐渐增多，旱情缓解。其他主产区如山东地区、甘肃地区自坐果以来总体上风调雨顺，果子生长发育良好，苹果品质

和个头都好于去年，天气预报显示，9月底10月初，山东地区总体天气有利于苹果成熟期上色，预计下树时苹果品质将好于往年。

（二）需求端：7月下旬成为冷库富士需求转折点

2017/18年优果率低，收购季好果价格水涨船高，入库苹果价格高于前两年，但是消费者对高价苹果接受程度较低，导致销区走货速度缓慢。春节前产区高价、销区消费者对高价苹果接受程度低等不利因素，压缩了中间流通环节贸易商的利润空间，部分未囤货的水果贸易商备货、采货积极性较低，更愿意选择销售经营其他流通利润相对较好的水果，从而对苹果流通渠道中间环节产生负面影响。今年春节时间较晚，春节前走货缓慢，节后可销售时间短于往年，面对节后巨大的销售压力，元宵节后产区果农顺价走货意愿走强，各地普遍出现中低质量货源降价现象，产区降价走货增厚中间商利润，促进下游消费需求的释放，清明备货阶段产区除了客商手中的高价货源走货较慢外，其余中低质量货走货速度明显加快，下游需求得到有效刺激。

产区遭遇冻害后，果农和储存商预期今年早熟果和其他北方水果产量将明显减少，冷库富士销售时间窗口有望较往年延长一个月左右，纷纷上调苹果销售价格，部分存货商有封库至8月开库销售的心理。但涨价抑制产销区走货速度，中低质量货源在质量压力下价格缓慢滑落，但好货受低库存影响，价格保持平稳。

时至五、六月，西瓜、荔枝、桃子、杨梅等时令水果大量上市，对冷库富士消费形成明显替代，产区、销区苹果走货速度缓慢，中低质量货源降价

压力加大。此外，各地部分储存苹果陆续出现虎皮等质量问题，加强果农和客商顺价走货的心理，在产区库存消化缓慢的局面下，储存商封库赌后期行情的心理弱化，不同质量货源价格走势继续分化，差货降价销售，好货价格高位持稳。

8 月以后夏季时令水果供应逐渐减少，西瓜价格相比往年较高，苹果市场需求日渐转好，而冻害造成今年早熟果产量大幅减少，供不足需，并且收购价明显高于去年，果商寻求冷库富士来弥补市场需求，产区冷库富士价格企稳回升，产区存货商惜售心理较强，栖霞地区冷库 80#一二级富士价格从 7 月底 3.25 元/斤一路涨至 9 月底 4.2 元/斤，涨幅近 30%。

图 5：山东栖霞地区一二级红富士价格



资料来源：中国苹果网 南华期货研究所

（三）新果价格大幅上涨

7 月以来各个产区早熟苹果纷纷上市，从各地早熟苹果交易情况看，各地

早熟苹果都有不同程度上涨，区域之间、不同品质的货源存在一定分化，山西地区因受减产和桃价涨幅较大影响，苹果收购价涨幅较为明显，陕西洛川、宜川、渭南等地的嘎啦果较去年同期上涨了 15%—40%，胶东半岛嘎啦果今年质量较好且数量不多，价格上涨 0.5—2 元，涨幅较大。早熟富士红将军和红富王也于 8 月上市，较去年也明显偏高，整体交易价格较去年上涨 0.5—1.0 元，且在早熟富士交易过程中，西部产区果农表现出较为强烈的惜售心理，许多客商无法采购到足够数量的货发往市场，而山东、河南、河北等地交易较为平稳。往年各地早熟果上市初期价格较高，随下树数量逐步增多而价格滑落，而今年早熟果和早熟富士的行情呈现出高开高走，成交价格稳定在高位的局面，可见减产造成的供应不足的局面充分显现。早熟果价格上涨验证减产价涨的逻辑，为后面晚熟富士的订货价高开埋下伏笔，也刺激行情逐步走高。

图 6：各地嘎啦果交易价格

省份	县市	规格	品种	去年价格元/斤	今年价格元/斤	价差元/斤	涨幅
山东	栖霞	75#起步	纸袋嘎啦	1.9	3.5-4.2	1.9	100%
	蓬莱	70#起步	光果嘎啦	1.1	2	0.9	80%
	招远	70#起步	纸袋嘎啦	1.1-1.8	1.7-2.8	0.6-1.0	55%
	冠县	65#起步	光果嘎啦	0.5-0.6	0.8-0.9	0.3	55%
陕西	洛川	70#起步	纸袋嘎啦	3.0-3.5	3.4-3.8	0.3-0.4	10%
	富县	70#起步	纸袋嘎啦	3.3-3.8	3.7-4.3	0.4-0.5	12%
	黄陵	70#起步	纸袋嘎啦	2.9-3.0	3.2	0.3	10%
	白水	70#起步	纸袋嘎啦	1.8-1.9	2.4	0.5-0.6	30%
	澄城	70#起步	纸袋嘎啦	2.0-2.6	3.2-3.6	1	30%-50%
	富平	70#起步	纸袋嘎啦	1.7-1.9	2.3-2.5	0.6	30%-35%
	扶风	70#起步	纸袋嘎啦	1.8-1.9	2.2-2.5	0.4-0.6	22%-30%
	旬邑	70#起步	纸袋嘎啦	1.9-2.5	2.4-3.0	0.5	20%-25%
山西	临猗	65#起步	光果嘎啦	0.8	1.8左右	1	125%
	翼城	75#起步	纸袋嘎啦	2.2	3.2	1	45%
	乡宁	70#起步	纸袋嘎啦	2.2-2.3	2.8	0.5-0.6	22%-26%

资料来源：中国苹果网 南华期货研究所

西部地区晚熟富士订货交易于9月初陆续零星开展，为顺应中秋节市场需求，采青富士交易紧接着展开，在前期早中熟果高价的铺垫下，果农对晚熟富士价格期待较高，零星订货价格高开并在中秋节前一路上涨，陕西洛川一路涨至4.5——4.6元/斤，其余陕西各地交易价格较去年上涨0.7——1.0元/斤，山东由于成熟时间晚于西部地区，现货成交晚于陕西地区，于9月下旬陆续开始交易。中秋行情总体不佳，高价货源走货困难，许多高价订货的客商亏本销售，加重了果商的观望和压价心理，使产区现货交易出现转折点，中秋旺季行情过后，产区优质果交易价格回落，洛川70#起纸袋富士交易价格从前期4.5—4.6元/斤滑落至3.8——4.3元/斤，果商和果农之间的博弈加剧。

（四）苹果现货价格存在季节性规律

苹果为一次产新，全年消费的水果，下树后未入库的苹果需在12月底之前销售完毕，入冷库的苹果需要在第二年6月前销售完毕，山东入气调库的苹果可销售至第二年8月前。由于苹果库存消化存在时间限制，市场往往通过价格调节走货速度进而使库存消化处于一个合理区间。根据往年规律，春节前是苹果的消费旺季，也是一年中苹果库存较大的时期，现货价格总体表现稳定，客商销售以薄利多销为主，12月底的库外果库存状况会对苹果价格形成一定冲击。春节前较为平稳的价格表现规律将为苹果期货行情在收购结束后平稳运行提供现货市场基础。

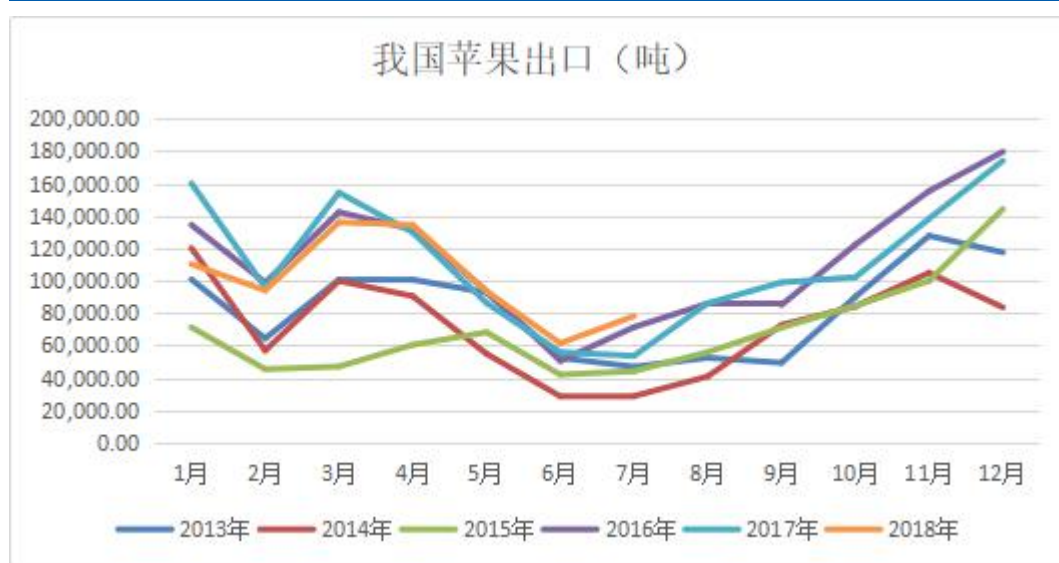
晚熟富士收购期收购价往往波动幅度较大，随着今年产区大面积减产和

苹果期货的上市交易，今年苹果收购更受各路资金关注，苹果期货价格的波动也会影响现货市场收购价，收购环节的不确定因素相比往年也明显增加，预计届时苹果期价波动率将明显上升，投资者可通过期权策略，做多波动率获利。

三、我国苹果进出口情况

2018 年 7 月我国苹果出口数量为 78,116 吨，较上月增加 16,799 吨，环比增幅为 27.4%，同比降幅为 46.0%。我国苹果主要出口亚洲市场，占出口总量的 85.27%，其中孟加拉国和泰国分别居第一位和第二位，2016 年印度市场代替俄罗斯市场成为第三位。总体上 2017/18 年我国苹果出口形势严峻，USDA 预计我国苹果出口数量将结束前两年的连续上升态势，从 2016/17 年出口量 138 万吨回落至 2017/18 年的 120 万吨。2017 年下半年以来，印度对从中国进口苹果采取了禁令，至今该禁令仍未解除，印度尼西亚在下半年对进口中国苹果采取禁令，但数月之后于年底将其解除，印度作为我国第三大出口市场，其采取的贸易限制措施对我果本年度苹果出口影响较大。另外，据出口贸易商反应，今年美国苹果出口商加强了在东南亚地区的销售推广力度，其出口竞争力得到体现，我国部分出口市场份额被美国出口商挤占。

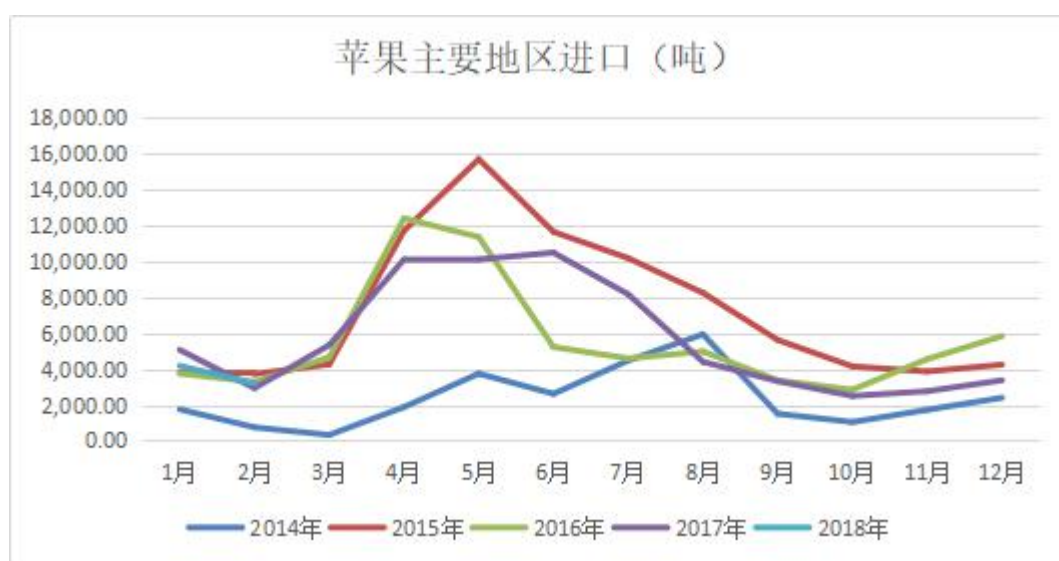
图 7：我国苹果出口情况



资料来源：农业部 南华期货研究所

2月我国辽宁、广东、上海、天津四地进口数量总和为 3193 吨，较上月增加 978 吨，较去年同期 260 吨。总体上看，我国苹果进出口占总产量的比例较少，以国内贸易为主。

图 8：我国主要地区苹果进口情况



资料来源：农业部 南华期货研究所

四、纸加膜富士制作交割品成本高昂，不适合交割

富士苹果根据苹果在果实膨大阶段套袋所用材料分为纸袋富士、纸加膜富士、膜袋富士，纸袋富士分布范围较广，纸加膜富士和膜袋富士分布在雨水较少地区，主要以山西地区为主。从产量对比来看，纸袋富士在富士总产量中占比最高，其次是纸加膜富士，膜袋富士产量最少。苹果期货上市时间短，初期市场对交割品缺乏准确认识，随后在各方深入实地调研和交易所政策引导下，市场逐步对交割品形成共识。本次引起交割品争议的是纸加膜富士可否参与交割问题，在数量上可以满足交割的前提下，期货交割品是相对低价可交割标的，按照该交割规律，纸加膜富士作为较低价品种具备交割优势，但是苹果是生鲜品种，质量受环境和存储时间的影响较大。

三月 20、21 日交易所召开苹果交割业务培训会，会上对质检标准进行操作层面的培训，会后各方达成共识，该质检要求高出前期市场预期，会后多数交割库对 5 月交割基准品报价进行上调，普遍上调 400 元/吨以上。根据当前质检要求和纸加膜富士在各月的质量和理化指标情况，考虑山西各冷库的仓储贸易习惯，纸加膜富士参与 5 月交割的担忧有所环节。

四月中旬市场上出现 150 张预报仓单，市场人士对此解读为货权方有信心将纸加膜富士用于苹果期货 AP1805 交割，在这种预期的主导下，当时苹果期市价格便包含了市场对纸加膜的恐慌心理因素，大幅贴水纸袋富士交割品现货成本，进入 4 月下旬，各类线索浮出水面，谜团被解开，市场对纸加膜参与 5 月交割的恐慌消散，期价通过连续快速上涨来修复因交割品认定产生的定价偏差。

对于 10 月纸加膜能否参与交割的问题，我们专程前往山西拜访了几家冷库，当地贸易商普遍认为，10 月收购阶段，只要下树后及时入库，纸加膜富士各项理化指标能达到国标一级要求。但是产区优质纸加膜统货外观整体不如纸袋一二级富士，虽然纸加膜统货价格低廉，但考虑到不合格率较高造成高昂挑选成本，使得仓单成本明显高于统货价格。

五、行情预测

时至 9 月底，各地富士下树大面积交易和 AP1810 合约交割即将开始，中短期行情的演化将围绕着收购价变化和交割博弈展开。虽早熟果和早熟富士成交价尘埃落定，果农在晚熟富士的定价中也会将其作为重要参考，但是早熟果和早熟富士不耐存储，果商采购完往往都直接发市场销售，期间承担的价格波动风险较小，而晚熟富士销售期长，果商收购不仅考虑当前销区市场行情，还考虑未来市场表现，果商将承担巨大存货价格波动风险。由于晚熟富士和中早熟苹果属性差异，晚熟苹果收购复杂性加大，届时收购环节的价格波动较高。从目前的情况看，由于中秋销区行情表明市场对高价货接受度较低，果商收购谨慎心态加重，大面积交易初期市场将延续目前收购价，在产量大幅减少、优果率低的局面下，存货商赌货心理明显，前期好货或将在收购期间创出新高价格，而中晚期货不耐储存，销售期短，价格往往偏低。AP1810 交割以中晚期货为主的概率较大。

AP1811 交割风险利空届时远月期价，相比于 AP1810，AP1811 交割缓解更加有利于空头，原因有以下几点。第一，避开 10 月份苹果收购最忙

季，AP1811 给空头组织货源提供了充足的时间，空头能够组织更多的货源用于交割，造成多头更高的为稳盘面而付出的接货损失。第二，空头可以选择用更具经济效益的中晚期货用于交割，而中晚期货的不耐储藏不利于多头接货方。第三，从目前的远近月价差结构看，10 月多头接货后能够通过转抛盘面远月避开接货造成的损失，而远月合约与 11 月合约价差难以覆盖转抛成本，多头接货后损失较大，且 11 月的交割品存在无法转抛远月的质量风险，进而造成多头接货后更大的损失。

根据苹果现货市场规律，春节前现货价格波动小为期货市场期价平稳运行提供基础，但是期价的预测性和前瞻性会反作用于现货市场，现货市场年前持稳的历史规律或将打破，届时投资者应该紧密关注苹果产销区走货情况，测试减产背景下消费者对价格总体偏高的苹果的接受度，动态调整对后市苹果库存的预期数，进而布局远月头寸。

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、810 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

济南营业部

山东省济南市历下区冻源园大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室
电话：0531-80998121

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：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net