

华泰长城期货投资咨询部

☑ 赵梅琳

✉ zhaomeilin@htgwf.com

☎ (021) 68755980

三季度菜粕紧缺，期价或仍维持近强远弱

报告要点

☉ 三季度菜粕现货紧缺，价格易涨难跌，支持 09 合约

近月菜粕受基本面支撑表现将更为坚挺。目前菜粕相较豆粕货源偏少，货权集中，主产区大型油厂收购态度谨慎，中粮系数家工厂菜粕已售罄；而整个沿海地区可销售菜粕已非常有限，8-9月菜籽到港不多，7-8月合同基本售罄，9月预售情况良好，有饲料厂预计沿海豆粕价差后期可能回调至500-600元/吨历史低位。另外，今年杂粕市场总体偏紧，棉粕已基本无货，价格屡创历史新高。展望后市，由于政策因素，且基差高企，盘面压榨利润仍处于较大亏损，盘面1309菜粕仍会震荡偏强，可看到2800-2900元/吨。

☉ ICE 加拿大菜籽跌破关键价位，有利于下半年进口，打压远月菜粕

上周，国内外豆类再度整体下挫，因美国的近月多逼空行情失败，导致多头恐慌性撤离，近月合约连续三个交易日大跌，累计跌幅超过10%，ICE加拿大菜籽跟跌，跌破500加元/吨关键位置。目前欧盟及乌克兰菜籽收割情况良好，巴黎菜籽期货价格跌至2010年来低点，上周下跌4%。总体而言，远月菜籽系产品偏空预期较强，但目前仍然处在美豆天气炒作期内，单边做空风险主要有：一是目前传统的美豆产区天气炒作期内市场波动将显著增强，带动国内豆粕、菜粕远月合约盘面剧烈波动；二是盘面买粕抛油套利参与者众多，且菜油价格暴跌导致远月盘面压榨利润恶化；三是9月合约期限回归导致的上涨也对远月合约有一定提振作用。预计菜粕主力仍以偏弱震荡为主。

☉ 进口菜油充斥市场，严重供过于求，菜油期价仍将承压

菜油是6月初以来三大油脂中跌幅最大的品种，主要原因是今年国储对菜油托市收储政策影响在弱化，菜油需要重新市场化来消化新增供应，而过去两年畸形的与其它油脂的价差关系严重阻碍菜油消费增长，因此菜油必须要大幅下跌以修复与其它油脂的价差来重新获得商业市场份额。但目前豆菜油现货价差仍然较大，有国内主要小包装油企业人士认为，只有看到一级豆菜油价差缩小到200元左右，才有可能大幅改变在小包装调和油里的配方比例。因此，菜油或仍有一定的下跌空间，而现货价格更是需要大幅下挫，成本支撑在熊市中有所弱化。

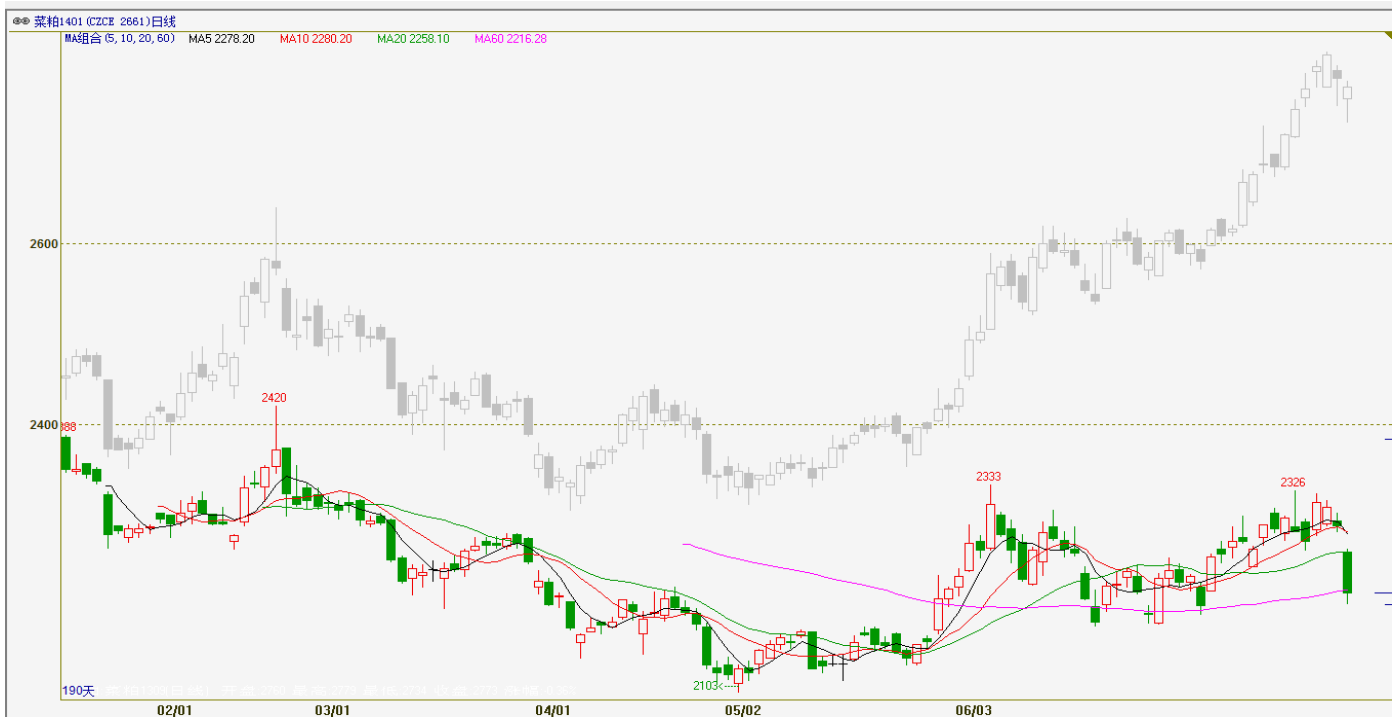
1. 行情回顾

7月底，国内冬菜籽收购工作已经接近尾声，大厂按照国储标准挂牌，但实际成交不多，形成有价无市的局面。菜油走低，大厂收购意愿差。目前仅贸易商手中有部分余货，心理价位高于目前国家收储价格，等待时机高价卖给小榨厂。

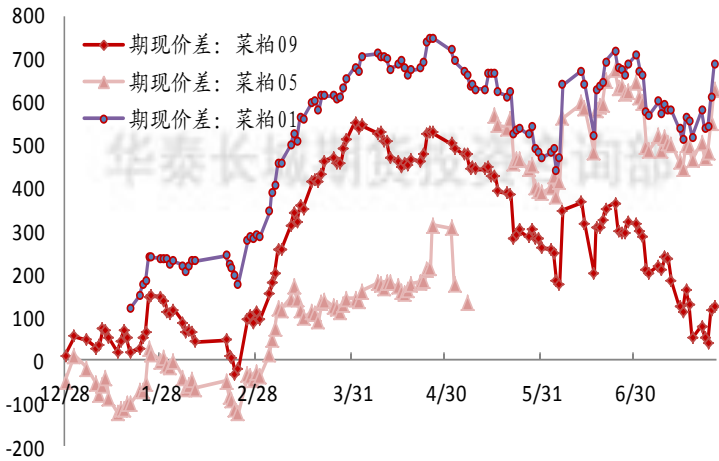
菜油是6月初以来三大油脂中跌幅最大的品种，本周期货延续疲软下行态势。期货经历黑色星期五，1401主力合约单日跌幅达到306元/吨，一度跌停；周初港口报价还多在8600元/吨，到周五湛江中纺、防城港枫叶报价下调至8300-8400元/吨，产区菜油价格也小幅下跌。期现货大跌的主要原因是今年国储对菜油托市收储政策影响在弱化，菜油需要重新市场化来消化新增供应，而过去两年畸形的与其它油脂的价差关系严重阻碍菜油消费增长，因此菜油必须要大幅下跌以修复与其它油脂的价差来重新获得商业市场份额。但目前豆菜油现货价差仍然较大，有国内主要小包装油企业人士认为，只有看到一级豆菜油价差缩小到200元左右，才有可能大幅改变在小包装调和油里的配方比例。因此，菜油或仍有一定的下跌空间，而现货价格更是需要大幅下挫，成本支撑在熊市中有所弱化。

上周五，菜粕主力跟随豆粕大跌，1401周比大幅下跌78元/吨。但09合约维持高位，现货方面异常红火。这主要是由于菜粕市场趋紧，加之，菜油下跌厂家不得不挺粕。安徽、江苏等地当地菜粕销售已经完毕，菜粕的最后成交价格普遍来到3000元/吨，最近从湖北等地调货，售价为3050元/吨。湖北当地小厂的销售工作已经结束，目前只有部分大厂有少量余货，报价在2900元/吨左右。西南地区菜粕价格依然坚挺，昆明地区加粕现货报价在3300元/吨左右。四川地区报价多在3000元/吨以上。港口方面，加粕现货报价在3300元/吨，9月合同报价在3050元/吨。

图表 1: 菜粕 1309/1401 合约走势回顾

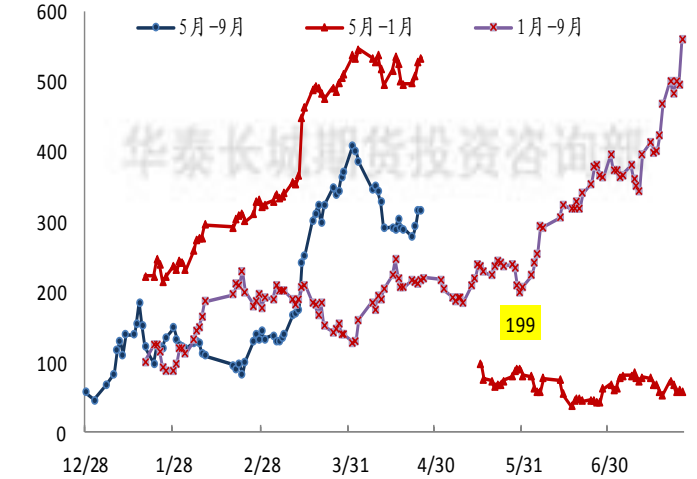


图表 2: 菜籽、菜粕主力合约期现价差



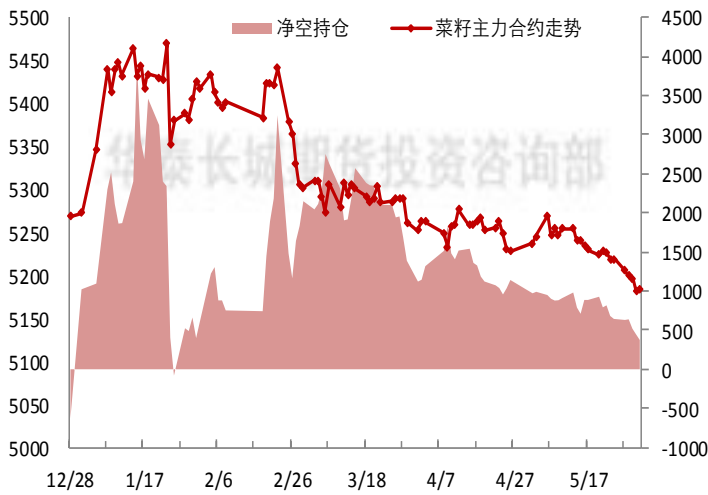
数据来源: 文华财经, 华泰长城期货投资咨询部

图表 3: 菜粕各合约价差



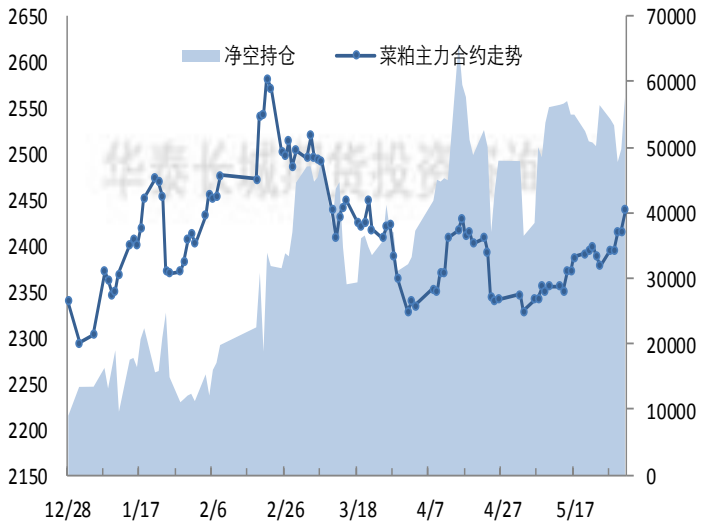
数据来源: 文华财经, 华泰长城期货投资咨询部

图表 4: 菜籽合约主力持仓情况



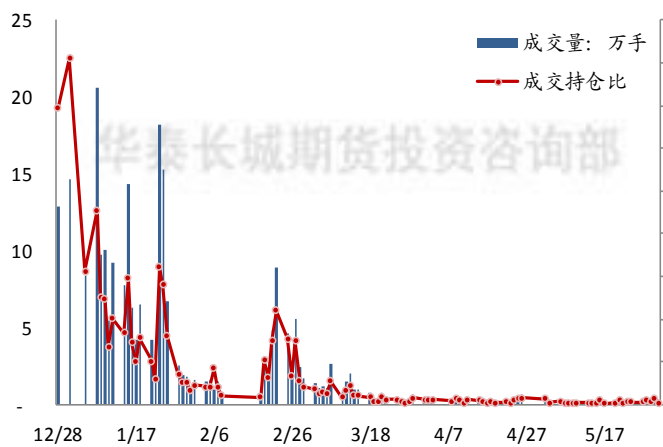
数据来源: 郑商所, 华泰长城期货投资咨询部

图表 5: 菜粕合约主力持仓情况



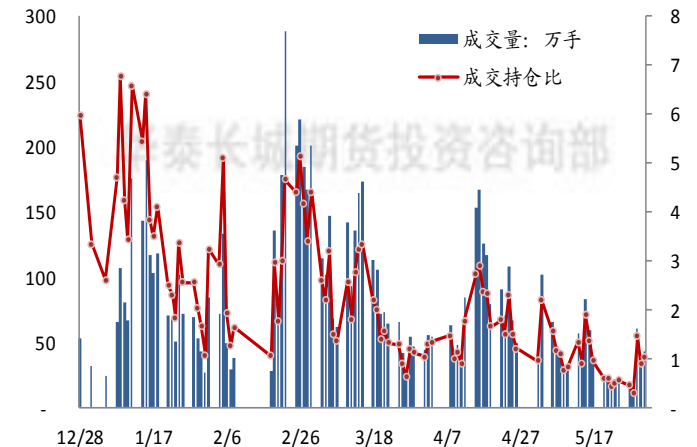
数据来源: 郑商所, 华泰长城期货投资咨询部

图表 6: 菜籽合约成交情况



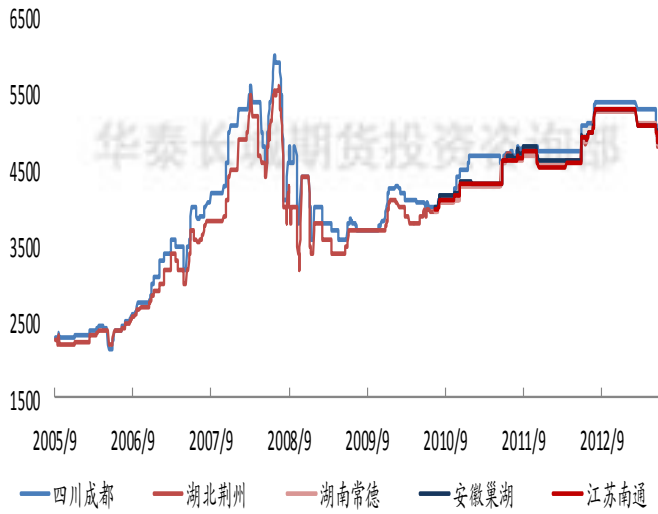
数据来源: 文华财经, 华泰长城期货投资咨询部

图表 7: 菜粕合约成交情况



数据来源: 文华财经, 华泰长城期货投资咨询部

图表 8: 菜籽现货价格 (2006.1 至今) (元/吨)



数据来源: 路透, 华泰长城期货投资咨询部

图表 9: 菜粕现货价格 (2006.1 至今) (元/吨)



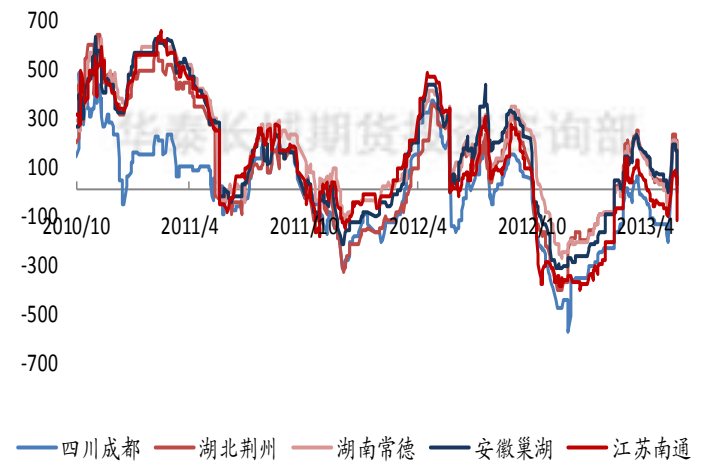
数据来源: 路透, 华泰长城期货投资咨询部

图表 10: 菜油现货价格 (2006.1 至今) (元/吨)



数据来源: 路透, 华泰长城期货投资咨询部

图表 11: 现货压榨利润 (2010.10 至今) (元/吨)

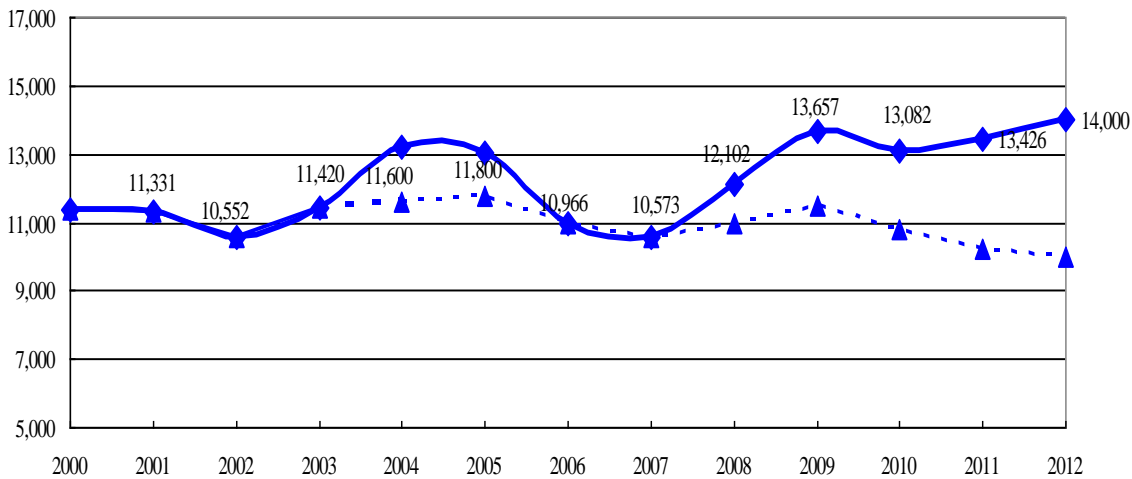


数据来源: 路透, 华泰长城期货投资咨询部

2. 国内市场：统计局产量数据虚高，农户自留比例增加，导致菜粕供需紧张

国内冬播油菜籽上市已达2个月左右时间，因此收购活动也进入尾声阶段。其中，湖北、湖南、江西一带油菜籽收购已经完成90%左右，收购市场更是基本结束。另外，安徽、江苏地区的油菜籽收购比例也完成约70%-80%，剩下可供数量也已经十分有限。虽然市场普遍认为今年菜籽有一定程度增产，但从菜粕现货已经出现供应紧张甚至可能断货的情况来看，国家统计局公布的菜籽产量与实际情况有一定出入；另外，菜籽农户自用比例较之前年份有明显增长，也加剧了流通市场菜籽供应紧张的局面。

图表12：统计局公布菜籽产量数据与国家粮油信息中心预测数据比较（单位：千吨）



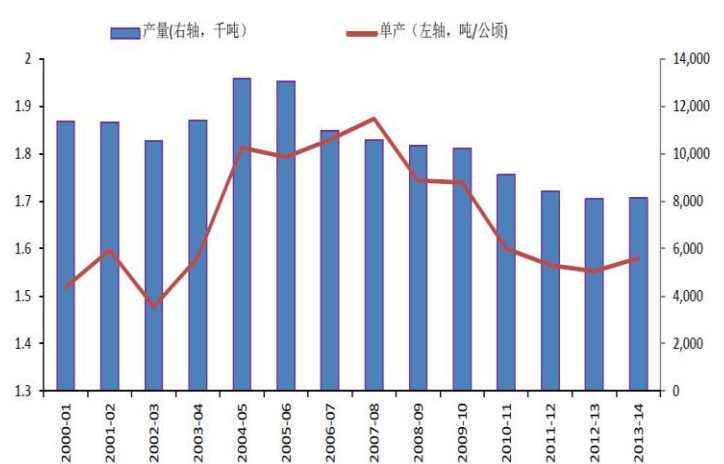
数据来源：国家粮油信息中心，华泰长城期货投资咨询部

图表13：中纺集团种植面积与产量估计



数据来源：中纺，华泰长城期货投资咨询部

图表14：万达期货种植面积与产量估计



数据来源：万达期货，华泰长城期货投资咨询部

统计局数量显示近年菜籽产量在1300-1400万吨，而国家粮油信息中心给出的数据在1000万吨上下，市场主流看法则更为悲观，如中纺预计今年产量在930万吨，万达期货预计值仅在800万吨左右。

目前，菜籽收购接近尾声，参与国储的厂家多按照国家相关政策收购菜籽。但实际上由于菜油走货困难，多数厂家收购意愿差。从国家粮食局给出的菜籽收购数据来看，也和市场预计的产量数据较为吻合。据国家粮食局统计，截至7月15日，湖北、江苏等12个油菜籽主产区各类粮食企业累计收购新产油菜籽422.8万吨，比上年同期增加94.3万吨，主要原因是今年菜籽上市较去年提早5-10日。本期收购量31.5万吨，环比下降32.55%，这是本年度连续第四期菜籽收购量下降。去年情况是，截至9月30日，湖北、四川等12个油菜籽主产区各类粮油企业累计收购2012年产油菜籽590.9万吨，比上年同期增加25.1万吨；其中国有粮油企业收购406.1万吨，占收购总量的69%，中储粮总公司委托收储企业

在湖北、四川等11省累计收购国家临时存储油菜籽375.7万吨，占收购量的64%。

图表15: 菜籽收购进度

截止日期	国储委托	当期收购量		累计收购量		同比增减量
		2013年	2012年	2013年	2012年	
6月5日		12.2		12.2		
6月10日		56.2	14.14	68.4	14.1	54.3
6月15日		51.6	15.34	120	29.4	90.6
6月20日		51.9	37.75	171.9	67.3	104.6
6月25日		71	53.13	242.9	120.3	122.6
6月30日		51.8	76.39	294.7	196.7	98
7月5日		49.9	58.05	344.6	254.8	89.8
7月10日		46.7	37.27	391.3	292.1	99.2
7月15日		31.5	36.45	422.8	328.5	94.3

数据来源: 粮油商务网, 华泰长城期货投资咨询部

图表16: 2012/13年我国菜籽分期收购进度对照 (单位: 万吨)



数据来源: 粮油商务网, 华泰长城期货投资咨询部

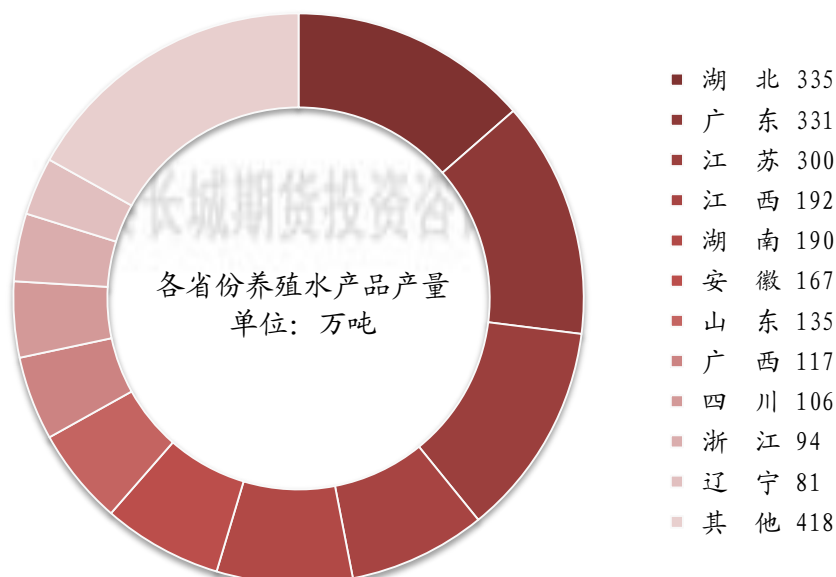
如果按照收购量数据, 考虑上漏算、统计滞后等情况, 假设目前收购菜籽500万吨, 按出粕率58%计, 则菜粕产量在290万吨左右; 假设截止9月30日收购量在600-650万吨, 则菜粕产量在360万吨左右。进口菜籽方面, 5月到港7船菜籽, 6月到港2船, 7-9月加菜籽旧作基本销售完毕, 新作还未上市, 据目前了解, 到港可能在6-7船左右船, 则合计到港菜籽在80余万吨, 按出粕率56%计, 菜粕产量在45万吨左右; 另外, 今年以来直接进口菜粕仅1万吨左右, 几可忽略不计。综上, 近三月新增供应量仅在350万吨左右, 到9月末新增供应量预计在400万吨左右。

三季度是水产养殖旺季, 投料占全年一半左右, 7月亦是饲料企业采购旺季。以我国水产养殖大省湖北省为例, 据湖北饲料工业协会统计, 2011年湖北地区有海大、通威等饲料企业250家左右, 年饲料产量近1500万吨, 需要菜粕、棉粕200万吨左右, 每年本地菜粕产量仅在70万吨左右, 供应量远远不足, 海大、通威等工厂每年仍需从广东、江苏等地采购菜粕。今年国内棉粕市场可供货源偏少, 目前基本只有山东地区仍有油厂开机, 其他产区全线停产, 棉粕基本断货, 价格也屡创历史新高, 则加剧了菜粕市场供需的紧张程度, 与目前市场上观察到的情况相吻合, 中粮湖北工厂目前已停止报价, 其他油菜报价均在2800-3000水平。除湖北外的其他地区也面临类似的供需紧张状况, 安徽巢湖中粮国产粕售完, 目前调运湖北菜粕, 报价在3000元/吨左右; 江苏地区菜粕工厂大多已预售, 以执行合同为主; 四川地区小榨95型工厂较多, 产出95型菜粕质量较差, 不能参与交割。

沿海地区由于夏季菜籽到港较少, 供需紧张程度更甚, 7月26日, 广东地区现货菜粕价格延续坚挺态势, 东莞富之源9月合同限量销售, 报价在3200元/吨, 要求下游客商提前报意向, 贸易商现货菜粕及8月份单独议价, 9月1号至10月15号合同, 报价在3300-3330元/吨, 成交可议; 福建地区油厂转榨大豆情况较多。目前来看, 美豆天气可能只是短期炒作, 但沿海8-9月菜粕供应会非常紧张, 菜粕价格将持续高企, 某大型饲料差预计豆粕与菜粕价格后期可能会回调至500-600元/吨历史地位。

按目前情况，菜粕市场紧张状况预计将延续整个三季度，为1309合约提供支撑，预计在进入交割月之前仍有上涨空间，有望涨至2800-2900元/吨水平。1401合约面临的基本面则有较大不同，具体在下文分析。

图表17: 2011年各省份养殖水产品产量 (单位: 万吨)

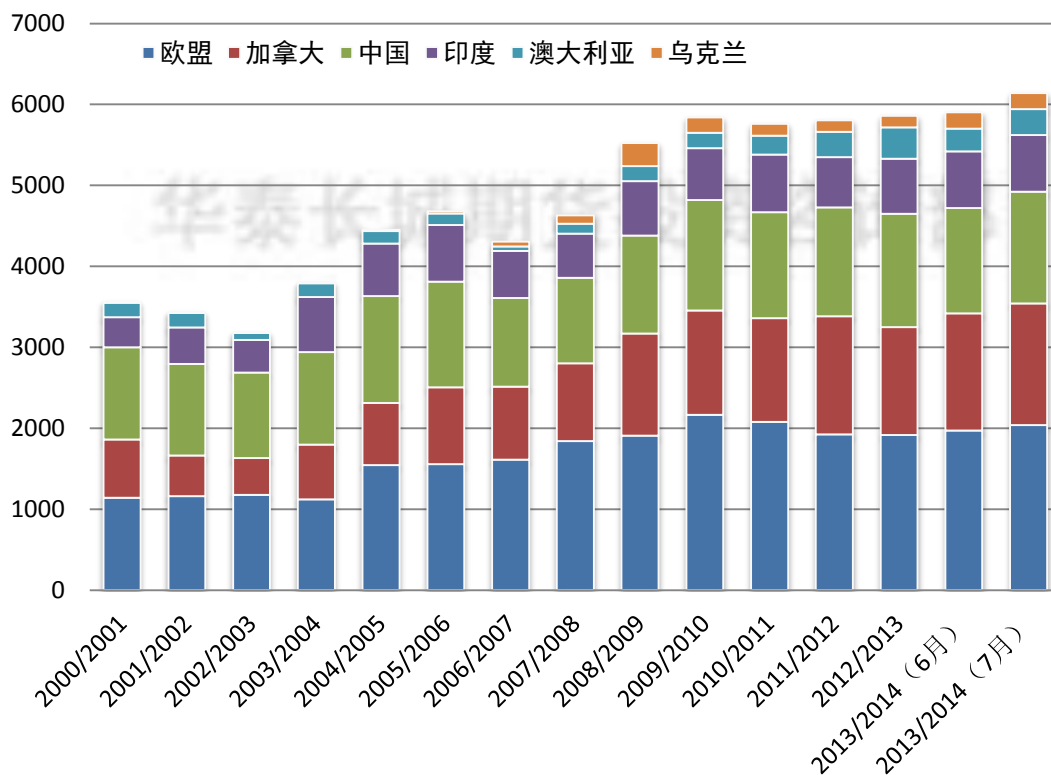


数据来源: 国家统计局, 华泰长城期货投资咨询部

3 国际菜籽市场情况及我国进口情况

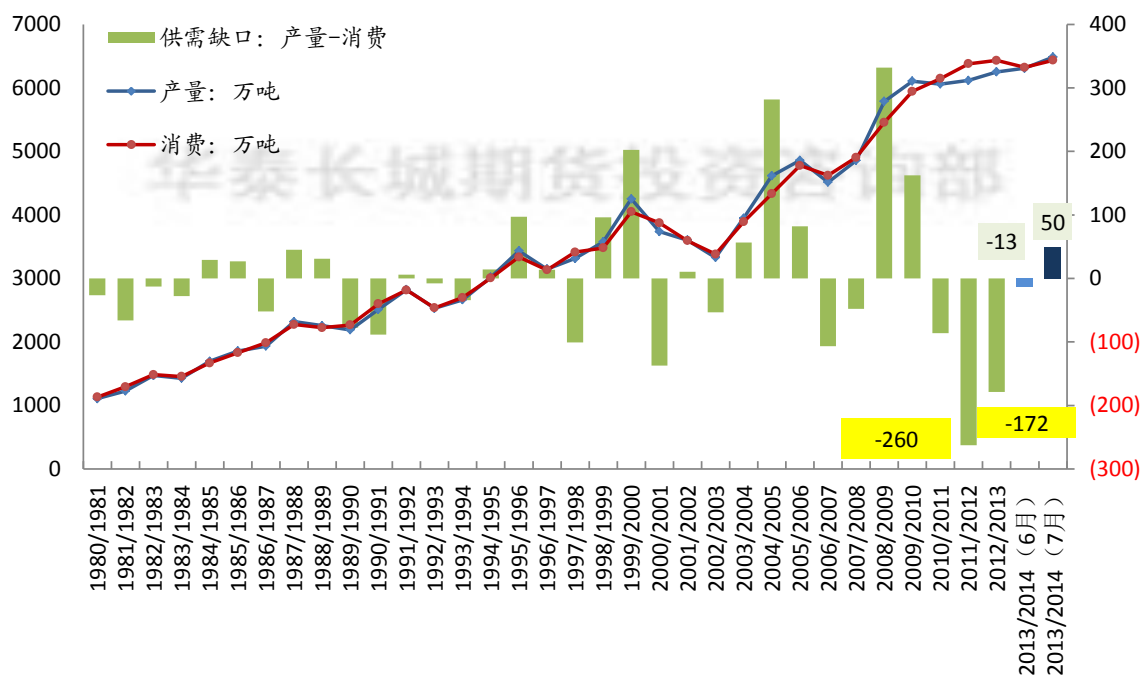
全球菜籽增产

图表18: USDA各主产国菜籽产量预估 (单位: 万吨)



数据来源: USDA, 华泰长城期货投资咨询部

图表19: USDA全球菜籽供需差额 (单位: 万吨)



2013/14年度全球各菜籽主产国菜籽增产预期均较强烈, 连续三年的供不足需的状况有望在今年得以扭转。相应的, ICE加拿大菜籽期货、MATIF法国菜籽期货、MEX印度菜籽期货均跌至数年低点。

加拿大

加拿大为最大菜籽出口国, 由于2012年夏季遭遇灾害天气而导致减产, 2012/13年度加籽出口及国内压榨均低于上一年度, 期末库存预计降至35万吨低位。2013/14年度播种面积同比下降8%, 因作物轮作、其他作物收益较高等因素影响, 但单产恢复性增长明显。假设正常弃种率1.3%, 单产达到5年均值, 则产量有望增长10%。6月下旬以来, 降水较多, 气温较温暖, 使得单产有望高于平均水平。因此除加拿大统计局产量预期仍在较保守的1460万吨之外, 美国农业部、油世界等其他机构均预期在1500万吨以上。另外, 由于与其关系紧密的美豆及美豆油价格预期下降, 2013/14年度菜籽温哥华港口均价预计较上年降低80加元/吨。

图表 20: 加拿大统计局产量预测

	播种面积 万公顷	单产 千克/公顷	产量 万吨	期初库存 万吨	出口 万吨	国内消费 万吨	期末库存 万吨	库存消费比 %	温哥华港口均价 加元/吨
2011/12	768.5	1920	1460.6	198.8	869.9	748.7	70.4	4.35%	601
2012/13	871.3	1550	1331	70.4	720	658.9	35	2.54%	650-670
2013/14 3.19预估	860.0	1830	1550	35	820	717.5	60	3.90%	560-600
4.17预估	860.0	1830	1550	35	820	717.5	60	3.90%	560-600
5.21预估	774.3	1860	1410	35	745	672.5	40	2.82%	560-600
6.14预估	774.3	1860	1410	35	745	672.5	40	2.82%	560-600
7.17预估	798.8	1850	1460	35	765	702.5	40	2.68%	560-600

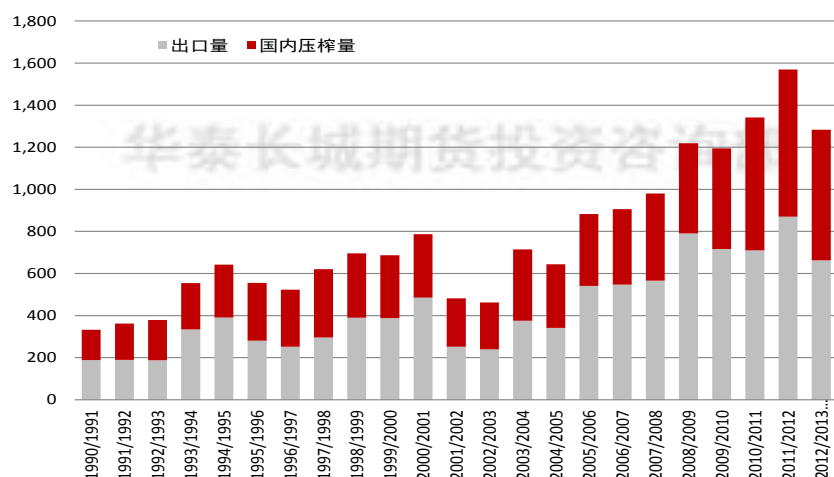
图表21: 美国农业部加菜籽平衡表 (单位: 万吨)

	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014 (6月报告)	2013/2014 (7月报告)	月度变化	年度变化
期初库存	278.8	219.8	70.7	38.8	19.2	-19.6	-31.9
产量	1278.9	1460.8	1331	1450	1500	50	119
出口	720.7	870.1	715	750	750	0	35
国内压榨	631	699.9	675	690	700	10	15
期末库存	219.8	70.7	19.2	50	50.4	0.4	30.8

图表22: 加菜籽播种面积与单产

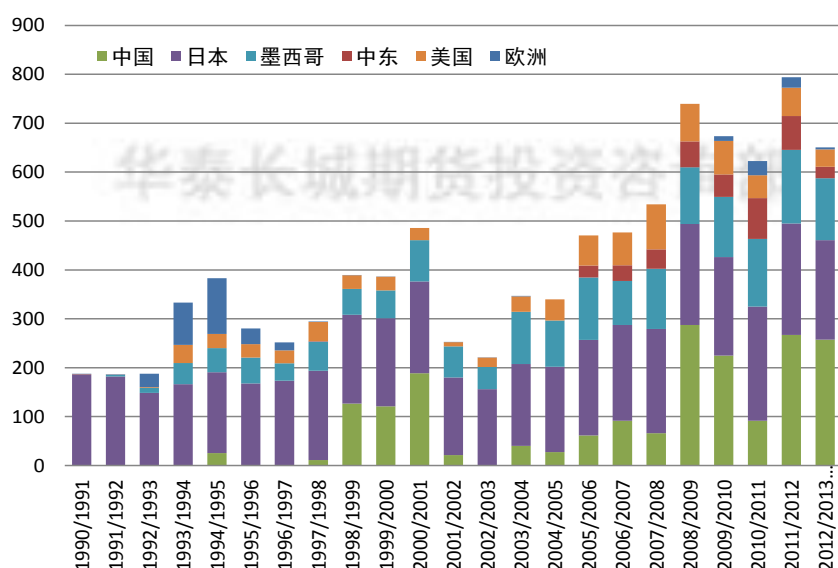


图表23: 加菜籽出口量与国内压榨量 (单位: 万吨, 2013/13年度为前10个月数据)



数据来源: 加拿大统计局, 华泰长城期货投资咨询部

图表24: 加菜籽出口量与出口目的地 (单位: 万吨, 2013/13年度为前10个月数据)



数据来源: 加拿大统计局, 华泰长城期货投资咨询部

乌克兰

乌克兰产量虽较小，但本国消费较少，主要用于出口，为主要出口国之一。基辅7月25日消息，分析机构ProAgro称，天气改善将令乌克兰2013年油菜籽产量达到220万吨，2013/14年度（7月至次年6月）出口量料为210万吨。乌克兰主要向欧洲国家出口油菜籽。ProAgro称，7月上半月的油菜籽出口量已达到8.85万吨。油世界产量预估也在210-220万吨。7/8月交货的乌克兰菜籽价格在过去两周下跌40-50美元，至每吨460美元左右，也对欧盟菜籽价格产生压制作用。关注后期国内政策是否允许进口乌克兰菜籽，若放开则对国内菜籽系产品价格形成直接冲击。

澳大利亚

加拿大、乌克兰、澳大利亚三国菜籽出口来占全球贸易来的95%左右。澳大利亚油籽协会6月24日公布本年度第一份种植情况报告。报告显示2013年产量预计与2011年持平，目前天气情况良好。USDA7月报告也将澳菜籽产量预估调高了40万吨。

图表25：澳大利亚菜籽产量预估

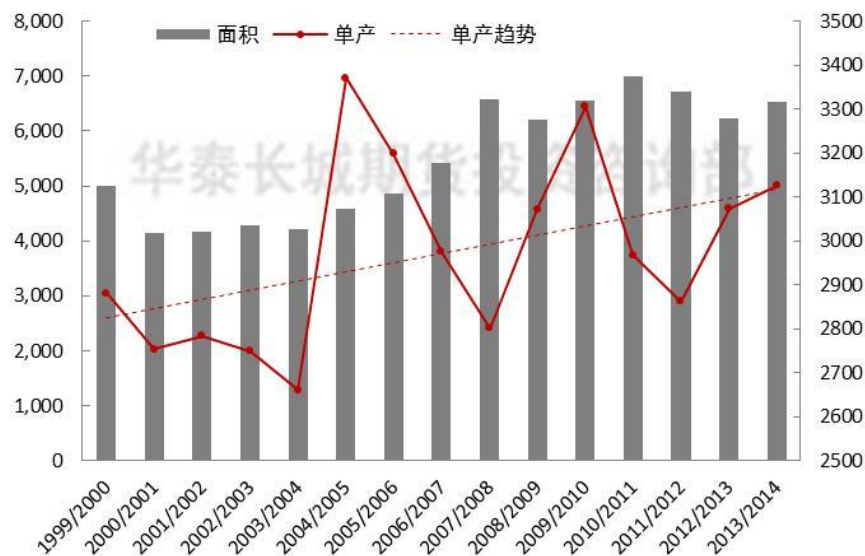
	种植面积：公顷	单产	产量：吨
2011/12最终	1,815,000	1755	3,185,000
2012/13初次预估	2,190,000	1354	2,965,000
2012/13最终	2,395,000	1308	3,133,000
2013/14初次预估	2,290,000	1434	3,284,000

数据来源：澳大利亚油籽协会，华泰长城期货投资咨询部

欧盟

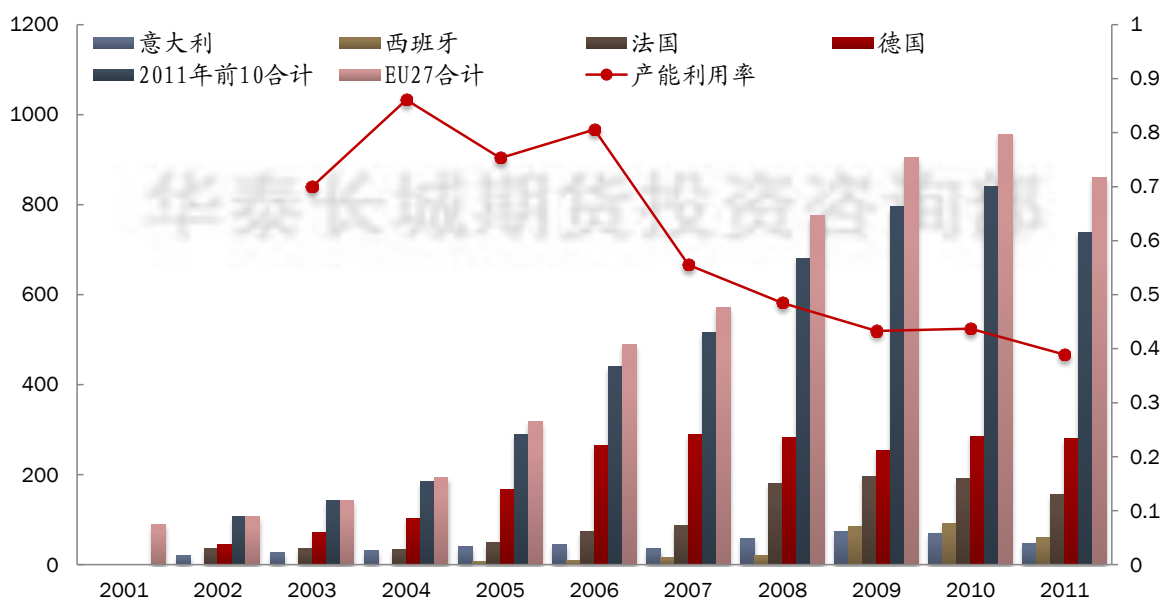
欧盟油菜籽收割工作已经全面展开，初步收获结果显示单产良好，市场猜测今年欧盟油菜籽产量可能比上年增长50到100万吨，《油世界》上周将单产预测上调至2040万吨。

图表26：欧盟菜籽产量预估



数据来源：USDA，油世界，华泰长城期货投资咨询部

图表27: 欧盟生物柴油产量 (单位: 万吨)



数据来源: EBB, 华泰长城期货投资咨询部

欧洲地区是最大生物柴油产销市场, 其消费量超过南美和北美之和。一大原因是西欧地区55%车辆使用柴油作为燃料, 因历史上欧盟地区使用柴油一直相对汽油有税收优惠。但2010年产量达到高点之后, 近两年均呈下降趋势, 主要因为受到廉价印尼棕榈油及阿根廷豆油冲击, 产能利用率不足40%。另外, 欧盟地区最大生物柴油生产、消费国德国2013年取消了对生物柴油的税收优惠。菜籽增产, 消费需求不振的情况下, 油世界预计欧盟地区菜籽进口量将下滑70万吨。

下半年增产预期强烈背景下, ICE加拿大菜籽期货、MATIF法国菜籽期货、MEX印度菜籽期货以及乌克兰菜籽FOB报价6月以来均大幅下跌至3年以来低位, 带动我国菜籽进口成本环比下降明显。

图表28: 各国菜籽价格 (单位: 美元/吨)



数据来源: 路透, 华泰长城期货投资咨询部

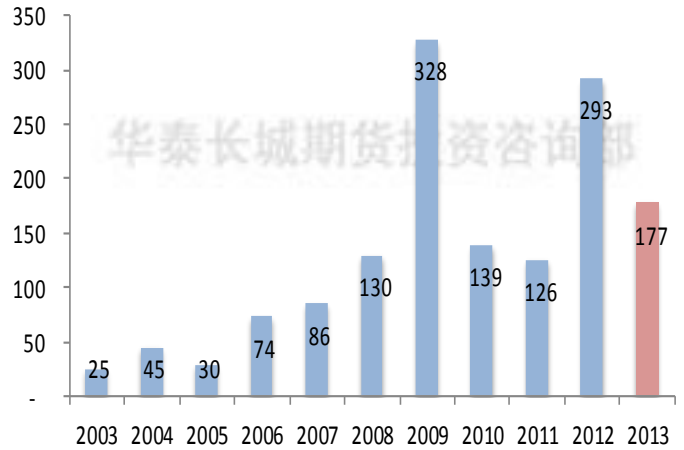
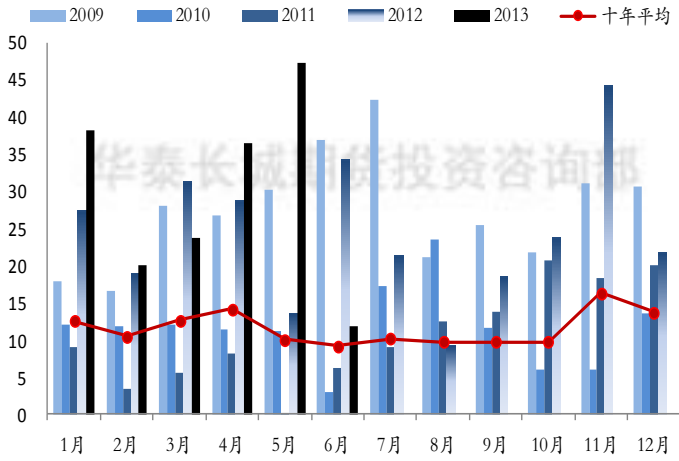
我国进口情况

2012/13 年度 (去年6月到今年5月) 我国进口油菜籽338.4 万吨, 较上年度的220.1万吨大幅增加119.4 万吨, 增

幅为54.25%。我国油菜籽进口量连续两年大幅增加的主要原因有两个：第一，国家不断提高临时存储油菜籽托市收购价格，进口油菜籽压榨效益普遍较好，厂商进口积极性高涨。第二，过去两年沿海非产区新建和改扩建油菜籽压榨项目陆续竣工投产，对进口油菜籽需求十分强劲。今年上半年国家质检总局又放开了澳大利亚油菜籽进口，并且允许江苏油菜籽主产区的海油碧路公司和东海粮油公司压榨进口油菜籽，预计未来我国油菜籽进口量将会继续保持较高水平，国家粮油信息中心本月预测，2013/14 年度我国油菜籽进口量将达到340 万吨。

图表 29: 2009 年至今月度菜籽进口 (万吨)

图表 30: 2003 年至今年度菜籽进口 (万吨)

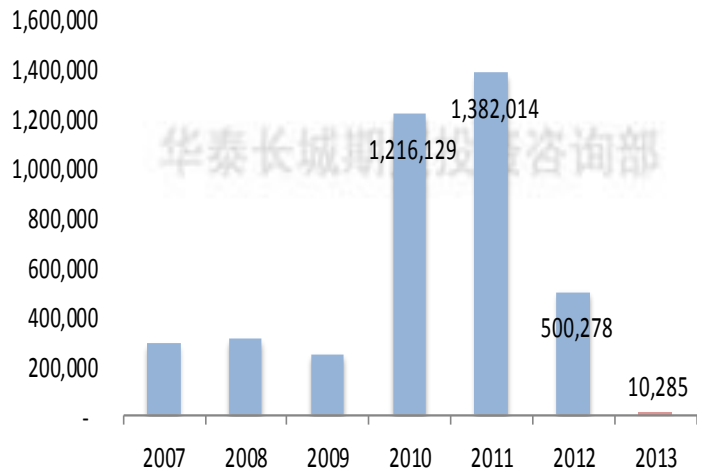
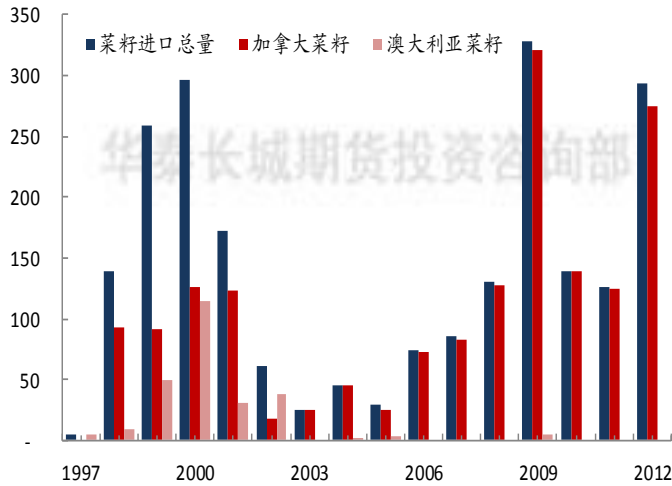


数据来源：海关，华泰长城期货投资咨询部

数据来源：海关，华泰长城期货投资咨询部

图表 31: 我国菜籽主要进口来源国 (万吨)

图表 32: 2007 年至今菜粕进口 (吨)

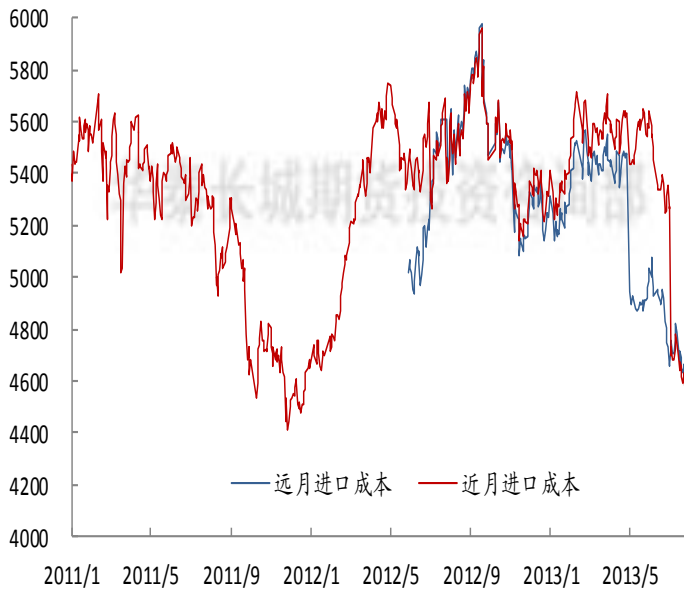


数据来源：海关，华泰长城期货投资咨询部

数据来源：海关，华泰长城期货投资咨询部

由于我国菜籽压榨产能是产量三倍，菜籽多集中在6-8月加工，储存期较短；9-10月为加拿大新菜籽收割期，对应11-1月为我国进口菜籽到港高峰期，1401合约将更多反映国产加籽粕的价格，而前文所述各国菜籽价格跳水将有利于后期菜籽进口。据悉，目前我国已采购近10船以上11-1月船期菜籽，后期国际市场菜籽价格的进一步下跌或将刺激进口继续增长。

图表 33: 2011 年至今菜籽近月及远月进口成本



数据来源: 汇易咨询, 华泰长城期货投资咨询部

另外, 菜粕消费存在明显季节性规律。鱼类冬季不进食, 主要靠自身脂肪维持, 因此冬季本是菜粕消费淡季, 价格一般在年内低点。从菜粕/豆粕的比价关系来看, 由于大豆进口量远高于菜籽, 且豆粕主要用于禽类及生猪养殖, 豆粕供需两方面季节性波动均小于菜粕。自 2009 年到现在, 冬季豆粕价格低点在 2600 元/吨左右, 高点则达 3600 元/吨, 但菜粕与豆粕冬季比价基本处于 0.7 的下方, 低点在 0.55—0.6 左右。今年菜粕供需也并未发生结构性变化, 目前 1401 合约菜粕豆粕比价仍处于 0.70 偏高位置。

图表 34: 国产与进口菜籽压榨利润比较



数据来源: 路透, 华泰长城期货投资咨询部

图表 35: 水产料月度使用分配表: %

月份	1 月	2 月	3 月
占比		1	2-4
月份	4 月	5 月	6 月
占比	3-5	8-10	10-12
月份	7 月	8 月	9 月
占比	14-16	18-22	22-25
月份	10 月	11 月	12 月
占比	12 15	2-3	

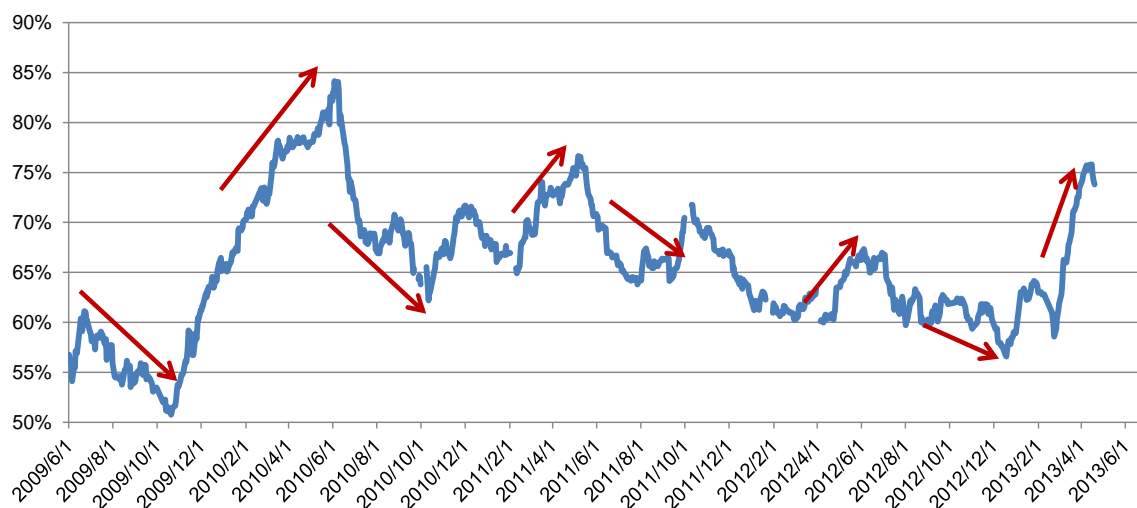
数据来源: 华泰长城期货投资咨询部

图表 36: 水产料企业采购菜粕季度分布: %

季度	1 季度	2 季度	3 季度	4 季度
占全年比例	30%-50%	0-30%	20%-50%	10%-20%
	季节性备货/资金充足	库存足/观望南美豆/新菜粕	需求大/资金周转快	淡季/资金紧张
流动资金情况	充足	一般	充足	较差
	季节性售鱼/预收款	较高库存/销售预开票	养殖旺季/资金周转快	赊销/应付账款支付

数据来源: 华泰长城期货投资咨询部

图表 37：2009 年至今豆菜粕现货比价走势



数据来源：粮油商务网，华泰长城期货投资咨询部

图表 38：2012 年至今豆菜粕现货比价及盘面比价走势



数据来源：粮油商务网，文华财经，华泰长城期货投资咨询部

公司总部

广州市越秀区先烈中路 65 号东山广场东楼 11 层
电话: 4006280888 网址: www.htgwf.com

北京营业部

北京市朝阳区北三环东路 28 号易亨大厦 12 层 1209 房
电话: 010-64405616 传真: 010-64405650

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 7 层 01-05 单元
电话: 021-68753986 传真: 021-68752700

深圳金田路营业部

深圳市福田区金田路与福中路交界东南荣超经贸中心 1009
电话: 0755-23942178 传真: 0755-83252677

湛江营业部

湛江市开发区观海路 183 号荣基国际广场公寓 25 层 01-08 号房
电话: 0759-2669108 传真: 0759-2106021

东莞营业部

东莞市南城区胜和路华凯大厦 802B 室
电话: 0769-22806930 传真: 0769-22806929

佛山营业部

佛山市禅城区季华五路 21 号金海广场 1401—1404 室
电话: 0757-83809098 传真: 0757-83806983

郑州营业部

郑州市金水区未来大道 69 号未来公寓 601、602、603、605、616 室
电话: 0371-65628001 传真: 0371-65628002

南宁营业部

南宁市民族大道 137 号春晖花园 A 区办公楼 1501 房
电话: 0771-5570376 传真: 0771-5570372

南京营业部

南京市中山东路 288 号新世纪广场 A 座 4703 室
电话: 025-84671197 传真: 025-84671123

石家庄营业部

石家庄市中山西路 188 号中华商务中心 A 座 1608、1611 室
电话: 0311-85519307 传真: 0311-85519306

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 116 号汕融大厦 1210、1212 号房
电话: 0754-8848857 传真: 0754-88488563

青岛营业部

山东省青岛市香港中路 12 号丰合广场 A 栋 3 层 A 户
电话: 0532-85029800 传真: 0532-85029802

韶关营业部

韶关市浈江区熏风路 14 号鼎禾会社 201 和 202 号
电话: 0751-8885679 传真: 0751-8221951

中山营业部

中山市石岐区兴中道 6 号假日广场南塔 510 室
电话: 0760-88863108 传真: 0760-88863109

番禺营业部

广州番禺区市桥街清河东路 338 号中银大厦 2205、2206、2207 房
电话: 020-84701499 传真: 020-84701493

惠州营业部

惠州市新岸路 1 号世贸中心第 16 层 F
电话: 0752-2055272 传真: 0752-2055275

大连营业部

大连市会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2312 房
电话: 0411-84807967 传真: 0411-84807267

贵阳营业部

贵阳市南明区都司路 62 号鸿灵-纽约纽约大厦 25 楼 5-6 号
电话: 0851-5833569 传真: 0851-5833570

深圳竹子林营业部

深圳福田区竹子林中国经贸大厦 22 层 ABCDEFGHJ 及 13 层 ABC
电话: 0755-83774627 传真: 0755-83774706

无锡营业部

无锡市中山路 343 号东方广场 A 栋 22 楼 H/I/J 座
电话: 0510-82728358 传真: 0510-82728913

珠海营业部

珠海市吉大海滨南路 47 号光大国际贸易中心 2308、2309 室
电话: 0756-3217877 传真: 0756-3217881

武汉营业部

武汉市汉口建设大道 847 号瑞通广场 B 座 1002 室
电话: 027-85487453 传真: 027-85487455

昆明营业部

昆明市人民中路 169 号移动通信大楼 15 层 B 座
电话: 0871-5373933 传真: 0871-5355199

宁波营业部

宁波市海曙区柳汀街 230 号华侨酒店二期三层 8306、8308 号
电话: 0574-83883688 传真: 0574-83883828

南通营业部

南通市青年中路 69 号 4 层 401 室
电话: 0513-89013838 传真: 0513-89013838

长沙营业部

长沙芙蓉区韶山北路 159 号通程国际大酒店 1301 室
电话: 0731-88271762 传真: 0731-88271761

成都营业部

成都市锦江区新光华街 1 号航天科技大厦 8 层 806 号
电话: 028-86587081 传真: 028-86587086

天津营业部

天津市河西区友谊路 35 号君谊大厦 2-2002
电话: 022-88356381 传真: 022-88356380

杭州营业部

杭州市朝晖路 203 号 1502 室
电话: 0571-85362828 传真: 0571-85362228

免责声明

本报告仅供华泰长城期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的资料、工具、意见及推测仅供参考，并不构成对所述期货买卖的出价或征价。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。在任何情况下，本公司及其雇员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。

本报告仅向特定客户传送，版权归华泰长城期货有限公司所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。