



减产周期开启，糖价蓄势待涨

白糖年报

核心观点：

从国际方面来看，根据国际糖业组织(ISO) 的报告显示，预期全球 2015/16 年度糖产量为 1.686 亿吨，全球食糖总产量或连续两年下降；预期全球糖消费量或有萎缩约为 1.723 亿吨，产销缺口或将在 370 万吨，将结束连续 5 年的过剩局面，我们认为 2015/16 年度开始全球进入糖料减产周期概率较大。

我们看见从 2000 年到 2014 年，一个非常清楚的趋势是全球白糖库存处于新的波峰区，自 2015-2016 年全球连续两年减产，我们预计库存上升的周期已经结束了；同时库存消费比结束上升周期，将向新的波谷前进。但是去库存化的过程还需要时间，高库存量将一定程度制约白糖价格的上升空间。

从国内基本面来看，2015/2016 年度食糖产量基本形势确定，预计 2015/2016 榨季全国共生产食糖 900 万—950 万吨，减产幅度为 9.6%。我们预计中国食糖产量经过 2011 年连续 3 年的增长，2014/2015 榨季首次出现减产，2015/16 继续减产，减产周期基本已经确定，这对国内糖价形成中长线支撑，在严控进口政策下，国内糖价易涨难跌。

目在国内 2015/16 榨季供应短缺 200 万吨，全球白糖 2015/16 年短缺 370 万吨，全球库存消费比下降背景下，全球白糖基本结束连续 5 年供应过剩局面，我们认为 2015/16 年度开始全球进入糖料减产周期，将中期支撑糖价，此外由于印度与泰国年度消费量增加，或将令全球糖供应更为紧张。从长期看，白糖价格进入趋势上行周期，我们尽量以逢低做多策略为主，但需警惕短期季节性供应压力回落。若 2016 年下半年全球白糖种植面积改善不大，全球食糖产量下降的预期会更强烈，国际糖价上涨的趋势或更明朗。

作者姓名：牟启翠

邮箱 mouqicui@csc.com.cn

电话：023-86769728

期货投资咨询证书号：Z0001640

发布日期： 2015 年 12 月 31 日

报告体系

日报	每日 8 点 50 前发布
周报	每周五下午 5 点前发布
数据点评	重要数据发布后 5 小时内
专题报告	不定期发布

目 录

一、2015 年棉花价格行情回顾	3
二、2015 年全球宏观经济形势	3-4
三、2016 年白糖行情展望	5-12
1、全球白糖供需情况	5-6
2、巴西食糖供需情况分析	6-7
3、印度食糖供需情况分析	7-8
4、国内供需情况分析	8-12
4.1、国内种植情况	8-10
4.2、国内消费情况	10-12
四、2016 年白糖投资机会展望	12

图表目录

图 1: 郑糖指数 2015 年走势	单位: 元/吨	3
图 2: 中国 2015 年中国 GDP 增速	单位: 百分比	4
图 3: 中国 2015 年中国 CPI 增速	单位: 百分比	4
图 4: 全球白糖产量、消费量和产消缺口	单位: 千吨	5
图 5: 全球白糖期末库存	单位: 千吨	5
图 6: 全球白糖库存消费比	单位: 百分比	5
图 7: 巴西白糖产量、出口量和消费量	单位: 千吨	6
图 8: 巴西白糖产量-出口量-国内消费	单位: 千吨	6
图 9: 巴西白糖出口量	单位: 千吨	7
图 10: 巴西白糖出口量同比增速	单位: 百分比	7
图 11: 印度白糖产量和期末库存	单位: 千吨	8
图 12: 印度白糖库存消费比	单位: 百分比	8
图 13: 白糖播种面积	单位: 千公顷	9
图 14: 白糖播种面积同比增长	单位: 百分比	9
图 15: 广西糖料播种面积	单位: 千公顷	10
图 16: 广西糖料播种面积同比增长	单位: 百分比	10
图 17: 白糖产量和消费量	单位: 千吨	10
图 18: 白糖产消费缺口	单位: 千吨	10
图 19: 食品下游行业 (成品糖、饮料、糖果、罐头) 增长情况	单位: 百分比	11
图 20: 白糖进口量	单位: 千吨	12
图 21: 白糖进口增速	单位: 百分比	12

一、2015 年白糖行情走势回顾

2015 年郑糖指数整理上行重心上移，于 4600 线处上涨至 5800 线遇阻，回调 4900 线后再度整理上行，全年在 4600-5800 区间波动。我们可以将其走势划分为三个阶段：

第一阶段：从年初至 6 月初，指数从 4600 线一路拉高至 5800 走出一波牛市行情，此阶段上涨原因主要是市场对国内种植面积减少及厄尔尼诺天气影响全球甘蔗单产担忧炒作。

第二阶段：从年初到 6 月中旬到 8 月中旬，此阶段郑糖指数一路从全年高点 5784 附近回落至 4960 线，此波下跌主要是受到巴西开榨供应宽松及国内市场系统性风险影响。

第三阶段：从 8 月中旬到年末，郑糖指数处于 4960-5760 区间震荡收敛、重心上移，此阶段走势主要原因是国内外消息多空交织令糖价高位震荡。即巴西 2015/16 压榨产量低于市场预期，全球供应缺口增大中期利多消息与近期印度政府加大糖出口力度及国内新榨季糖陆续开榨令短期供应宽松利空糖价。

截止 2015 年 12 月 24 日，全年上涨 22% 左右。

图 1：郑糖指数 2015 年走势



数据来源：文化财经，中信建投期货

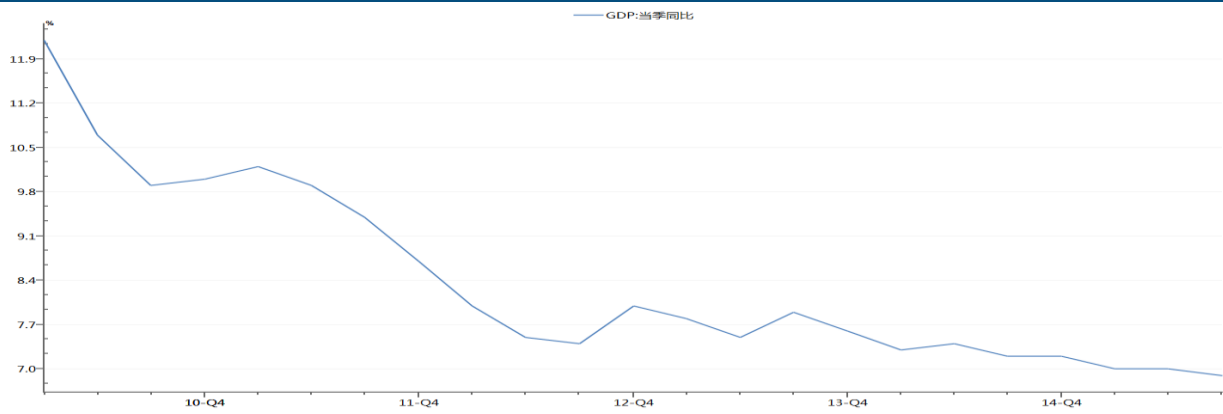
那么 2016 年白糖将何去何从呢？

二、2015 年全球宏观经济形势

全球经济复苏不平衡，整体美强中欧弱。美国经济复苏态势良好，其经济处于低通胀、就业数据向好，经济稳步增长中。这使得 2015 年美元指数延续去年上行态势，年度上涨约 10%，吸引全球资本流入，美国经济流动性充裕，货币政策无宽松压力。欧元区经济仍旧低迷，较高的失业率，过低的通胀率，都表明着欧元区的经济有很大的通缩风险，这也预示着欧央行在未来有可能采取量化宽松的政策。

中国经济处于结构调整的新常态下。纵观 2015 年一季度 GDP 同比增长 7%，二季度 GDP 同比增长 7%，三季度 GDP 同比增长 6.9%，全年预计 GDP 增速 7%，经济低迷。在低迷的经济增速下，预计 2016 年央行将采取降准或降息方式来减缓经济下滑的速度。

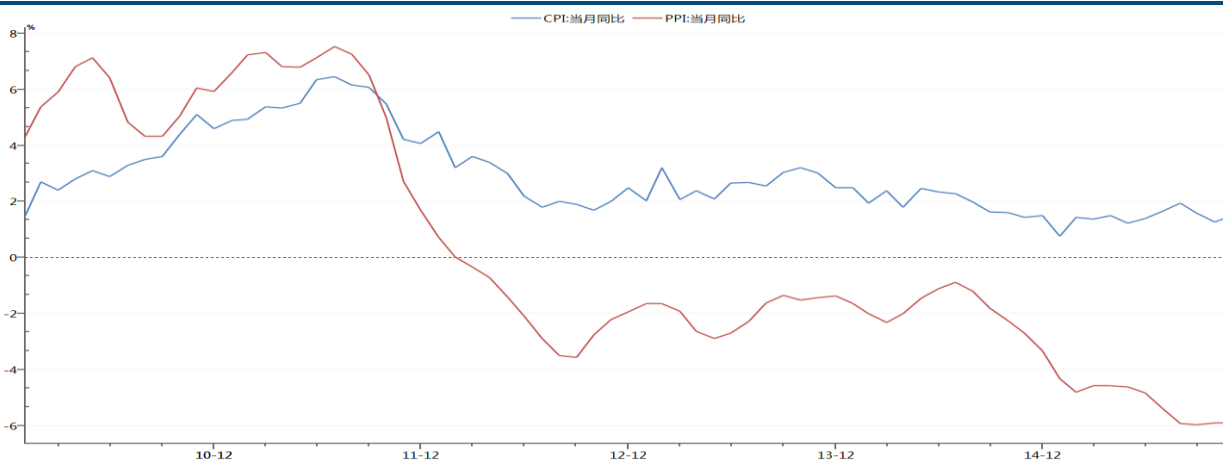
图 2：2015 年中国 GDP 增速



数据来源：Wind，中信建投期货

近 3 年以来，中国 CPI 和 PPI 价格指数处于波动向下的状态，截止 2015 年 11 月 CPI 同比上涨 1.5%，PI 同比下跌 5.9%，PPI 连续 45 个月同比增长为负，工业去库存化问题严重，经济通货紧缩风险较大。

图 3：2015 年中国 CPI 增速



数据来源：Wind，中信建投期货

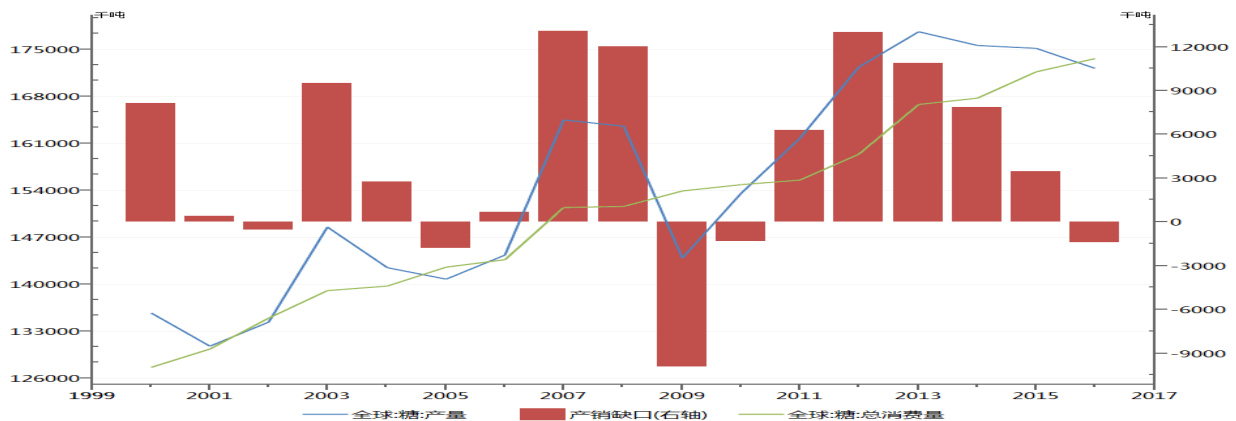
国内经济缓慢回落和通货紧缩风险加大，我们预计 2016 年中国仍将维持较为宽松的货币政策，或将继续采取降息或降准措施；欧元区将采取更加宽松的政策以刺激经济；美国就业好转经济稳步增长，12 月美联储会议自 2007 年金融危机来首次加息，宣告其加息周期开启。这对白糖可能造成的影响：从消费端看白糖的消费需求增长或减慢。

三、2016 年白糖行情展望

1、全球白糖供需情况

根据国际糖业组织（ISO）的报告显示：2014/15 年度全球糖产量为 1.7275 亿吨，全球消费量为 1.6939 亿吨，供应过剩 337 万吨，库存消费比为 50.7%；预计 2015/16 年度全球糖产量为 1.686 亿吨，全球食糖总产量或连续两年下降，预期全球糖消费量约为 1.723 亿吨，产销缺口或将在 370 万吨，将结束连续 5 年的过剩局面，我们认为 2015/16 年度开始全球进入糖料减产周期概率较大。

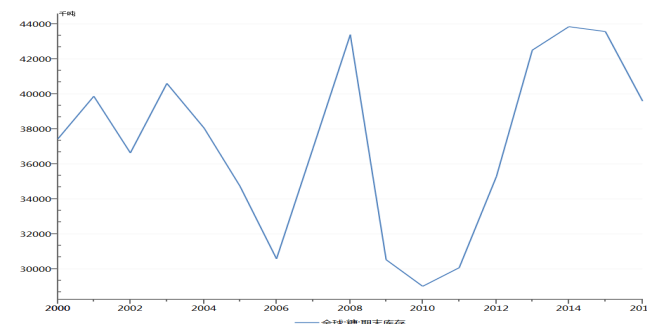
图 4：全球白糖产量、消费量和产销缺口



数据来源：Wind，中信建投期货

从 2011 年至 2015 年，因全球糖产量大于消费量，使得全球白糖库存逐步攀升，在 2014 年全球糖期末库存到达高点 4385 万吨，随后 2015 年库存下滑到 4356 万吨，较去年同期下降 29 万吨或 0.66%，我们预计 2016 年全球糖供应缺口将加快全球糖的去库存化，预计 2016 年期末库存或将为 3960 万吨，同比下降 396 万吨或 9.1%。在全球糖价低迷的情况下，连续两年种植减产令全球糖供应缺口加大，我们预计库存上升的周期已经结束了，后期在种植面积不变下，库存将进一步下滑。

图 5：全球白糖期末库存（千吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：全球白糖库存消费比



数据来源：Wind，中信建投期货

从 2000 年到现在，一个非常清楚的趋势是全球白糖库存消费比始终在波动下行，库存消费比的底部被不断地压低，每一个波峰都比上一个波峰要更深。在过去差不多 14 年的时间里边，整个库存消费比的重心始终在不断下沉，顶部不断下移底部也在不断下移。我们认为未来这个趋势仍将持续，库存消费比将向新的波谷前进。由于 2015/16 年供应短缺料，预计库存消费比同比将下滑 3.16% 至 47.3%。

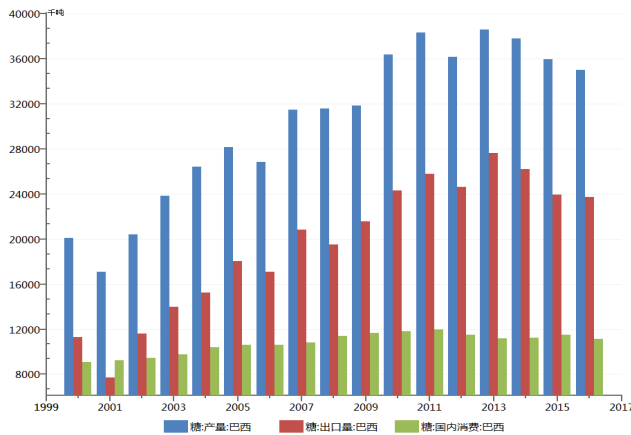
2、巴西食糖供需情况分析

巴西蔗产协会（Unica）表示：2015/16 年度巴西糖产量为 3,520 万吨，低于上一年度的 3,730 万吨。截止 12 月 18 日，巴西国家商品公司(Conab)表示，预计巴西 2015/16 年度糖产量料为 3460 万吨，低于 8 月预估的 3730 万吨，预计巴西 2015/16 年度中南部糖产量为 3130 万吨，低于 8 月预估的 3370 万吨。巴西东北地区的糖产量料为 330 万吨，低于 8 月预期的 360 万吨，因受厄尔尼诺现象引发的干旱影响。

巴西 2015/16 榨季由于开榨时间较往年延后，今年收榨时间将推迟到 12 月底。截止到 12 月中旬，巴西中南部累计压榨甘蔗 5.813 亿吨，较去年增加 3%；糖产量 3010 万吨，较去年减少 5.6%，乙醇产量 266 亿公斤，较去年增加 3.4%。巴西最新双周压榨数据显示，12 月上半月巴西中南部压榨甘蔗 1800 万吨，同比增加 77%，因去年同期多数糖厂以结束压榨。

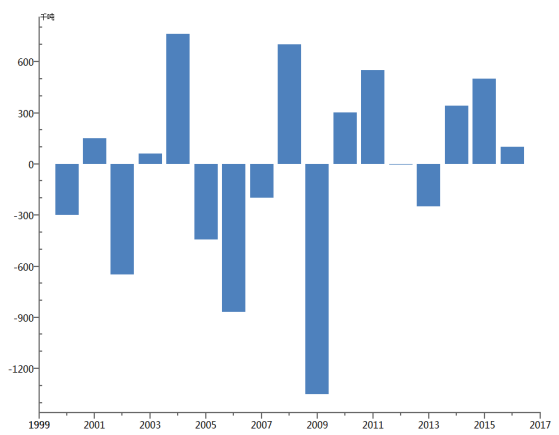
从以上数据可知，巴西 2015/16 榨季减产 6% 基本上可以确定，巴西减产令全球供应压力增大，支撑国际原糖价格上行。

图 7：巴西白糖产量、出口量和消费量（千吨）



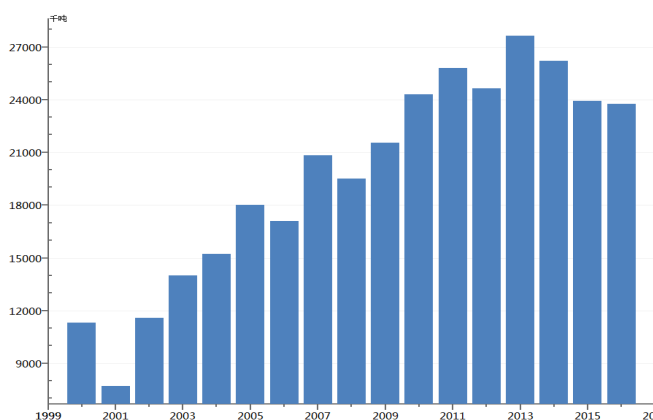
数据来源：Wind，中信建投期货

图 8：巴西白糖产量-出口量-国内消费（千吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

上图我们可以看出，最近三年以来，巴西白糖产量处于持续下降的趋势，同时巴西白糖出口量也处于收缩态势，但是巴西国内白糖消费量保持稳定。如果我们用巴西白糖产量-需求（出口量+国内消费量）的话，我们发现白糖今年供需出现吃紧，这就提供了白糖未来价格上行的动力。

图 9：巴西白糖出口量（千吨）


数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：巴西白糖出口量同比增速


数据来源：Wind，中信建投期货

由于近两年巴西白糖减产，其出口量从 2014 年开始出现转折，年同比出口量下降。在过去 5 年来国际糖价的低迷，目前国际糖价已经回到了 2009 年的价格水平，如果剔除通货膨胀的影响，那么我们认为现在国际糖价水平在 2006-2007 年的价格水平。在国际糖价持续低迷的情况下，全球白糖出口下降，其中巴西 2014 年白糖出口下降 5%，2015 年白糖出口下降 8.6%。但由于巴西近两年产量的下降累计效益，导致巴西国内库存消费比降低，我们预计 2016 年巴西糖出口量或将维持上一年同期水平。

3、印度食糖供需情况分析

近几年来印度糖产量处于高位，令印度产量连续 6 年过剩。由于受到厄尔尼诺现象影响，印度地区降雨偏少，令 2015/16 榨季其产量不确定较大。在 9 月 30 日报告中，印度糖厂协会（ISMA）预计印度 2015/16 榨季糖产量为 2700 万吨，上一年度为 2830 万吨，减少约 130 万吨，14/15 榨季期末库存约为 950-1000 万吨，甘蔗种植面积 528 万公顷，较 2014/15 减少 0.4%，2014/15 国内消费量为 2510 万吨，2014/15 出口量为 110 万吨。在 12 月印度政府预测 2015/16 榨季产量为 2600 万吨，较印度糖厂协会（ISMA）预测低了 4%。

9 月印度政府要求工厂在 10 月开始出口 2015/16 年度糖 400 万吨，我们可以看到由于库存较高，印度国内供应总量还是较为宽松，同时印度鼓励糖出口，对国际原糖价格有一定打压。12 月 17 日，印度政府宣布一项糖税法修正案，将糖税从 24 卢比/100 公斤上调至 124 卢比/100 公斤，以支付蔗农直接补贴费用。政府计划征收 250 亿卢比（约 3.726 亿美元），以弥补 4.5 卢比/100 公斤的蔗农直接补贴财政支出。此政策在保护印度蔗农种植利润，也对糖价有一定支撑。

图 11：印度白糖产量和期末库存（千吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 12：印度白糖库存消费比



数据来源：Wind，中信建投期货

小结，近几年印度产量处于高位，由于受到厄尔尼诺影响，今年印度降雨偏少，或将影响印度糖产量令其减产，但印度现正处于集中压榨中，降雨将直接影响最后产量。我们预计印度 2015/16 年糖产量减产为大概率事件，目前预估值在 2600-2700 万吨，印度政府修正糖税法直接对农户实施补贴，长期看对糖价有支撑作用。

4、国内供需情况

4.1、国内种植情况

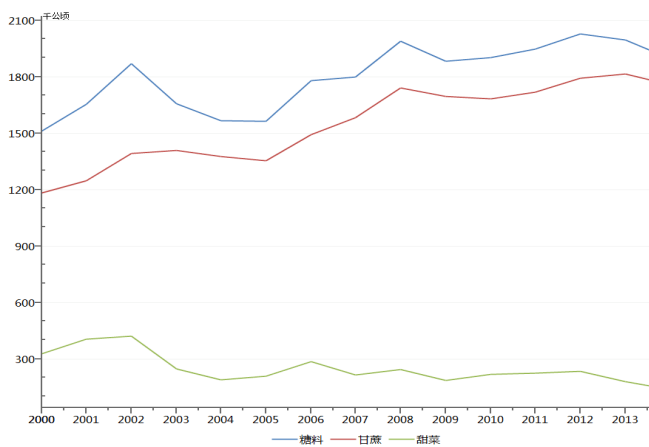
种植面积大幅下滑，连续两年减产

2014/2015 年度食糖产量为 1055 万吨，较上一年大幅减产 276 万吨或 20%，除北方甜菜糖除新疆外，其余产区都减产。南方甘蔗糖产区全部减产，海南、广东种植面积下降幅度较大，广西、云南次之，减产的主要原因是：一是由于连续两个榨季下调了甘蔗收购价，种植户种植积极性受挫，农户种植替代物增加，导致种植面积减少；二是由于 2014 年主产区不利天气对甘蔗单产的影响。

2015/2016 榨季国内大部分主产区的糖料种植面积继续大幅减少，甘蔗种植面积减幅达 13.3%，其中广西减少 12.5%，广东减少 12%。广西糖料种植面积同比减少 250 万亩至 1200 万亩；云南糖料种植面积同比减少 57 万亩至 480 万亩，广东糖料种植面积也略微出现减少。据相关专家预测，新榨季全国糖料种植面积同比减幅为 14%。由于国内种植面积继续减少，15/16 榨季产量将大幅下降，产量可能减少 100 万吨左右，约为 900-950 万吨左右，其中广西估产 580 万吨，云南 200 万吨，广东 75 万吨，其他地区 10 万吨，甜菜糖 70 万吨。

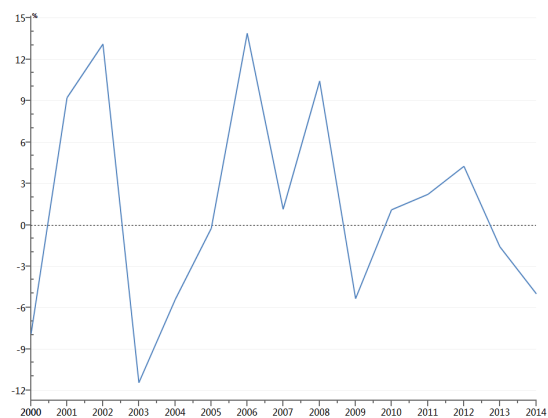
由于连续 2 年减产，令国内供应出现严重缺口（在严控进口糖背景下），2015/16 榨季广西上调甘蔗收购价至 440—450 元/吨，上一年为 400 元/吨，此措施意在鼓励农户加大种植面积改善国内糖供应紧张局面。对于 2016 年国内糖种植面积能否止跌企稳，不确定性还较大，后续需要跟踪白糖价格及种植生产收益情况。

图 13：白糖播种面积（千公顷）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 14：白糖播种面积同比增长



数据来源：Wind，中信建投期货

在 2015 年 11 月的桂林糖会上,根据各省糖协公布数据估算,预计 2015/16 榨季全国共生产食糖 900-950 万吨,减产 100 万吨,减产幅度为 9.5%。我们预计中国食糖产量经过 2011 年连续 3 年的增长,2014/2015 年度首次出现减产,2015/16 继续减产,减产周期已经确定,这对国内糖价形成中长线支撑,在严控进口政策下,国内糖价易涨难跌。

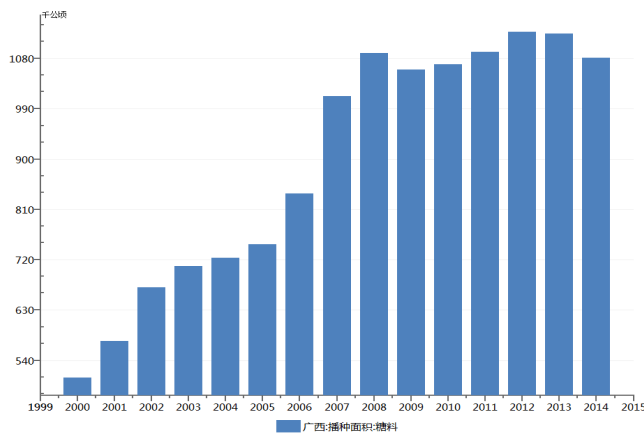
4.1.1、主产区广西 2015/2016 榨季甘蔗产量预估

自治区糖业发展局数据显示,2013/2014 年榨季广西糖料蔗种植面积 1584 万亩,同比减少 66 万亩;上个榨季又同比减少 234 万亩,2014/15 榨季广西种植面积为 1450 万亩,同比减少 134 万亩。眼下已经开榨的 2015/2016 年榨季,广西糖料蔗种植面积同比再减 114 万亩。过去 3 年里广西糖料蔗种植面积累计减少 404 万亩,累计下滑幅度达到 25%。

从 2011 年来白糖价格持续的走弱,广西甘蔗收购价将连续第三年下调:2012/2013 榨季下调 25 元/吨至 475 元/吨,2013/2014 榨季下调 35 元/吨至 440 元/吨,2014/2015 榨季下调 40 元/吨至 400 元/吨,国内糖厂在过去三个榨季持续亏损,导致国内种植面积持续大幅下滑,令产量连续 2 年回落。2015/2016 年榨季广西将继续执行全区统一的普通糖料蔗收购首付价政策,普通糖料蔗收购首付价定为 440 元/吨,较去年上调 40 元/吨。各市可根据市情,在 440 元/吨的基础上上下浮动 10 元/吨自主确定普通糖料蔗收购首付价,甘蔗收购价格继续采取蔗糖价格挂钩联动、二次结算的管理方式。每吨普通甘蔗收购价格 440 元与每吨一级白砂糖平均含税销售价格 5800 元挂钩联动,挂钩联动价系数维持 6%。

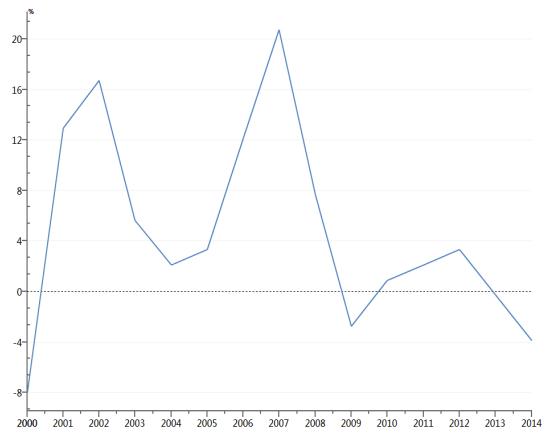
我们认为,广西提高 2015/16 年糖料收购价格一方面是因为市场减产原因,一方面是维持种植利润,加大农户种植积极性。因而预计 2015/16 年广西种植面积会将止跌企稳,保守认为与 2014/15 年面积持稳约为 1400 万吨左右,若后期糖价得到上涨,将促进甘蔗种植面积扩大。

图 15: 广西: 糖料播种面积 (千公顷)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 16: 广西糖料播种面积同比增速



数据来源: Wind, 中信建投期货

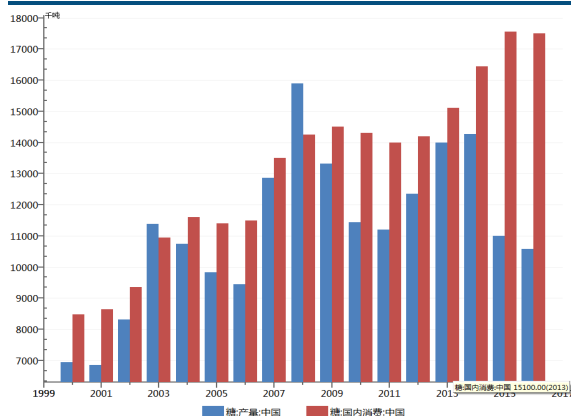
4.2、国内消费量

白糖销售情况

中糖协产销简报消息, 2014/15 年制糖期食糖生产已全部结束。本制糖期全国共生产食糖 1055.6 万吨(上制糖期同期产糖 1331.8 万吨), 比上一制糖期少产糖 276.2 万吨, 其中, 产甘蔗糖 981.82 万吨(上制糖期同期产甘蔗糖 1257.17 万吨); 产甜菜糖 73.78 万吨(上制糖期同期产甜菜糖 74.63 万吨)。

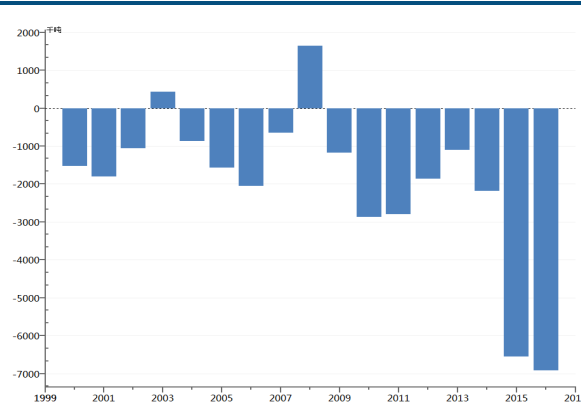
2014/15 榨季截止 9 月底, 本制糖期全国累计销售食糖 962.57 万吨(上制糖期同期 1140.39 万吨), 下降 177.82 万吨或减幅为 15.59%; 累计销糖率 91.19%(上制糖期同期 85.63%)。其中, 销售甘蔗糖 892.66 万吨(上制糖期同期 1078.32 万吨), 销糖率 90.92%(上制糖期同期 85.77%), 销售甜菜糖 69.69 万吨(上制糖期同期 62.07 万吨), 销糖率 94.75%(上制糖期同期 83.17%)。2015/16 榨季 10-11 月累积新糖销售为 13.83 万吨, 去年同期累积为 13.99 万吨。由于国内经济结构化转型加上经济增长缓慢回落, 下游企业需求增长疲弱, 其中成品糖需求下降较大, 罐头增长放缓, 饮料和糖果需求基本持稳。

图 17: 白糖产量和消费量 (千吨)



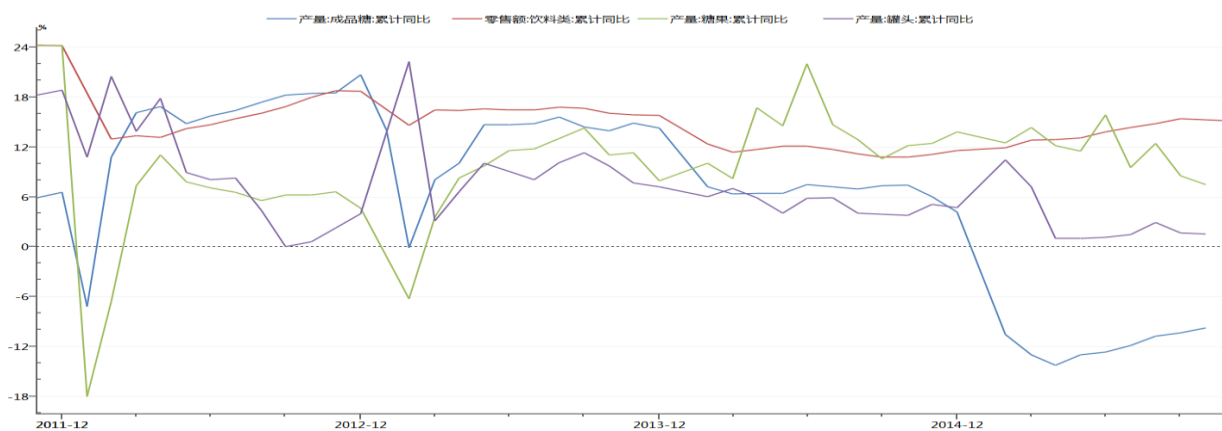
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 18: 白糖产销缺口: 白糖产量-消费量 (千吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 19：食品下游行业（成品糖、饮料、糖果、罐头）增长情况



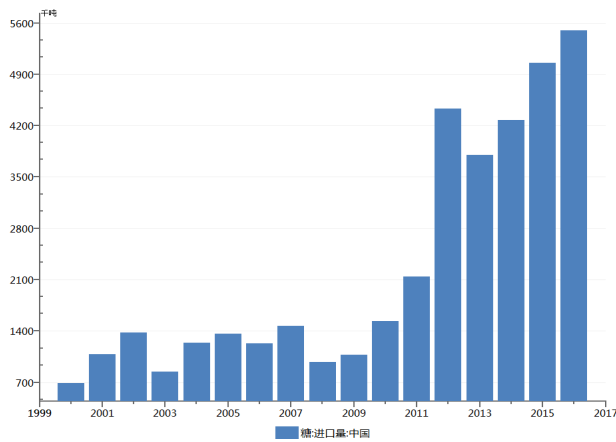
数据来源：Wind，中信建投期货

根据历史数据看，我国是历来糖消费大国，国内糖产量不能满足其消费，需要进口一定糖量弥补缺口。根据糖协的估计，2013、2014 年我国食糖消费量分别为 1393 万吨及 1443 万吨，而同期我国食糖产量分别为 1275 万吨及 1080 万吨，产量和消费的缺口分别为 118 万吨及 363 万吨，产量和消费的缺口有扩大的趋势。由于 2014 年来糖料种植面积持续大幅下滑，预计 2015 年、2016 年国内供需缺口将达到 400 万吨以上，此缺口主要通过进口糖来弥补，然而进口糖数量受到国内“一号文件”政策影响。

据海关进口数据，2015 年 10 月国内进口 35.61 万吨，同比减少 6.03 万吨或 14.5%，累积进口达到 408.59 万吨，同比增幅 45%，14/15 榨季累积进口 481.59 万吨，比上一榨季增加 79 万吨或 19.6%。由于国内在 2014 年对进口策略做出调整，整体进口数量处于可控可调节状态中，但由于内外价差较高，进口量过大会直接打击国内糖价。我国近年来食糖进口配额一直在 194 万吨，配额内进口关税 15%，配额外进口关税 50%。在今年“一号文件”中表示加强农产品进出口调控，积极支持优势农产品出口，把握好农产品进口规模、节奏。完善粮食、棉花、食糖等重要农产品进出口和关税配额管理，严厉打击走私行为。在 9 月原糖加工企业行业自律协会上，各方也积极响应支持“一号文件”对进口政策表示继续严控，以国产为主、进口为辅。我们认为中长期对于食糖进口采取有效调控，2015/16 榨季进口数量仍将维持较高维持，预计 400 万吨，主要由于减产较为严重。

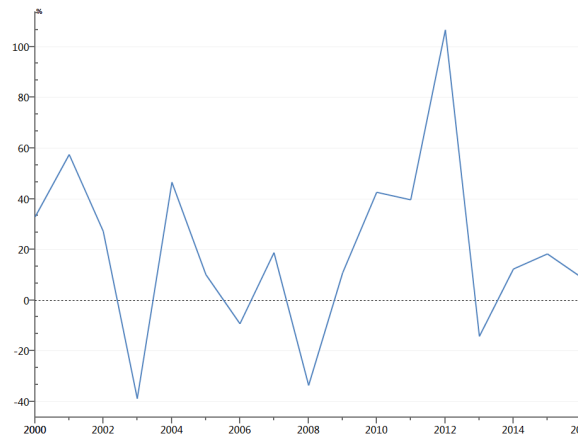
2015 年 10 月国内进口 35.61 万吨，同比减少 14.5% 或 6.03 万吨；截止 10 月 2014/15 榨季累计进口 408.59 万吨。虽然国内在 14 年末改变进口政策，整体进口数量在可控状态中，但由于内外价差较大，进口利润空间大，进口数量增多对国内糖市形成冲击。

图 20：白糖进口量（千吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 21：白糖进口增速



数据来源：Wind，中信建投期货

四、2016 年白糖投资机会展望

从国际方面来看，根据国际糖业组织(ISO) 的报告显示，预期全球 2015/16 年度糖产量为 1.686 亿吨，全球食糖总产量或连续两年下降，预期全球糖消费量或有萎缩约为 1.723 亿吨，产销缺口或将在 370 万吨，将结束连续 5 年的过剩局面，我们认为 2015/16 年度开始全球进入糖料减产周期概率较大。

从国内基本面来看，由于国内种植面积连续减少，2015/16 榨季产量大幅下降基本确定，预计 2015/2016 榨季全国共生产食糖 900- 950 万吨，减产幅度为 9.6%。我们预计中国食糖产量经过 2011 年连续 3 年的增长，2014/2015 榨季首次出现减产，2015/16 继续减产，减产周期基本已经确定，这对国内糖价形成中长线支撑，在严控进口政策下，国内糖价易涨难跌。

在国内 2015/16 榨季供应短缺 200 万吨，全球白糖 2015/16 年短缺 370 万吨，全球库存消费比下降背景下，全球白糖基本结束连续 5 年供应过剩局面，我们认为 2015/16 年度开始全球进入糖料减产周期，将中期支撑糖价，此外由于印度与泰国年度消费量增加，或将令全球糖供应更为紧张。从长期看，白糖价格进入趋势上涨周期，我们尽量以逢低做多策略为主，但需警惕短期季节性供应压力回落。若 2016 年下半年全球白糖种植面积改善不大，全球食糖产量下降的预期会更强烈，国际糖价上涨的趋势或更明朗。

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路107号皇冠大厦11楼

电话：023-86769605

上海世纪大道营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 808-811 单元 8 楼 808-811 单元

电话：021-68763048

长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号

电话：0731-82681681

南昌营业部

地址：江西南昌市西湖区八一大道 96 号华龙国际大厦 1303-1305

电话：0791-82082701

廊坊营业部

地址：廊坊市广阳区金光道 66 号圣泰财富中心 1 号楼 4 层

电话：0316-2326908

漳州营业部

地址：福建省漳州市芗城区南昌路华联商厦七楼

电话：0596-6161566

合肥营业部

地址：安徽省合肥市包河区马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903、1904、1905 室

电话：0551-2876855

西安营业部

地址：西安市高新区科技路 38 号林凯国际大厦 1604, 05 室

电话：029-68500977

北京营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话：010-85282866

宁波营业部：

地址：浙江省宁波市江东区朝晖路 17 号上海银行大厦 505、506 室

邮编：315040

电话：0574-89071681

济南营业部

地址：济南市泺源大街 150 号中信广场 606 室

电话：0531-85180636

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号期货大厦 2904、2905 室

电话：0411-84806305

郑州营业部

地址：郑州市未来大道 69 号未来大厦 2211、2205 房

电话：0371-65612356

广州营业部

地址：广州市越秀区东风中路 410-412 号时代地产中心 704A、705-06 房

电话：020-28325288

重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区冉家坝龙山一路扬子江商务中心 10-2

电话：023-88502020

成都营业部

地址：成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802, 1803

电话：028-62818701

深圳营业部

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦 NEO A 栋 11 楼 I 单元

电话：0755-33378759

杭州营业部

地址：杭州庆春路 137 号华都大厦 811, 812

电话：0571-87079379

上海漕溪北路营业部

地址：上海市徐汇区漕溪北路 331 号中金国际广场 A 座 9 层 B 室

电话：021-33973869

武汉营业部

地址：武汉市武昌区中北路 108 号兴业银行大厦 3 楼 318 室

电话：027-59909520

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com