

多重因素叠加 浆价易跌难涨

摘要

目前国内港口库存处于高位，青岛港、常熟港、保定港等国内主要漂针浆进口港口目前库存创5年来新高，尤其是青岛港现有库存超过80万吨，库存高位使得浆价承压。而纸浆下游纸品的需求疲弱，文化用纸、包装纸等主要纸品的价格下跌、出货不佳，此外纸厂开工率较低，部分纸厂主动停产去库存也导致木浆需求低迷。

这种情况在短期内得到改善的可能性较小，木浆价格或将进一步下跌，预计明年漂针浆价格将回落至5000元/吨以下。短期浆价将维持弱运行，长期来看，浆价还有进一步下跌的可能，建议投资者可尝试逢高做空。

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭 研究员

0571-89727505

ym@nawaa.com

投资咨询从业资格号

Z0012648

邵玲玉 助理研究员

shaolinyu@nawaa.com

目录

第 1 章	行情回顾.....	6
第 2 章	纸浆的供应.....	9
2.1.	全球纸浆供应稳定.....	9
2.2.	我国纸浆产量稳定.....	12
2.3.	木浆进口量逐年攀升.....	13
2.4.	国内港口库存创新高.....	16
第 3 章	纸浆的需求.....	18
3.1.	纸浆消费量逐年增长.....	18
3.2.	纸价呈下行趋势.....	18
3.3.	下游纸企开工率偏低.....	24
第 4 章	基差.....	25
第 5 章	总结.....	26
	南华期货分支机构.....	27
	免责声明.....	29

图表目录

图 1.1: 纸浆走势图.....	6
图 1.2: 中国针叶浆价格指数.....	7
图 1.3: 中国阔叶浆价格指数.....	7
图 1.4: 针叶浆市场价	单位: 元/吨 8
图 1.5: 阔叶浆市场价	单位: 元/吨 8
图 2.1.1: 全球纸浆 (木浆) 库存情况	单位: 万吨 10
图 2.1.2: 全球针叶浆库存情况	单位: 万吨 10
图 2.1.3: 全球阔叶浆库存情况	单位: 万吨 11
图 2.1.4: 欧洲木浆库存情况	单位: 万吨 11
图 2.1.5: 欧洲木浆库存天数.....	12
表 2.2.1: 2010-2017 年我国纸浆生产情况	单位: 万吨 12
表 2.3.1: 漂针浆主要进口港口.....	13
图 2.3.1: 漂针浆进口情况	单位: 万吨 14
图 2.3.2: 漂针浆进口情况	单位: 万吨 14

图 2.3.3: 漂针浆各生产国进口量	单位: 吨
.....	15
图 2.3.4: 漂阔浆进口情况	单位: 万吨
.....	15
图 2.3.5: 漂阔浆各生产国进口量	单位: 吨
.....	16
图 2.4.1: 青岛港木浆库存情况	单位: 万吨
.....	16
图 2.4.2: 保定木浆库存情况	单位: 车
.....	17
图 2.4.3: 常熟港木浆库存情况	单位: 万吨
.....	17
表 3.1.1: 2012-2017 年我国纸浆消费情况	单位: 万吨
.....	18
图 3.2.1: 纸制品分类	
.....	19
图 3.2.2: 中国造纸行业价格指数	
.....	19
图 3.2.3: 双铜纸价格走势	单位: 元/吨
.....	20
图 3.2.4: 双铜纸毛利率	
.....	20
图 3.2.5: 双胶纸价格走势	单位: 元/吨
.....	21
图 3.2.6: 双胶纸毛利率	
.....	21
图 3.2.7: 白卡纸价格走势	单位: 元/吨
.....	22

图 3.2.8: 白卡纸毛利率.....	22
图 3.2.9: 生活用纸价格走势	单位: 元/吨 23
图 3.2.10: 生活用纸毛利率.....	23
图 3.3.1: 造纸业开工率.....	24
图 3.3.2: 2018 年生活用纸开工率.....	24
图 4.1: 华东地区针阔叶价差 (银星)	单位: 元/吨 25
图 4.2: 纸浆期现价差.....	26

第1章 行情回顾

造纸产业是重要的基础原材料产业，与我国国民经济发展和社会文明建设息息相关。世界各国已将制浆造纸的生产和消费水平，作为衡量一个国家现代化水平和文明程度的重要标志之一。其产品广泛应用于各个领域，包括文化传播、产品包装、人民生活、工农业以及国防等等，对整个社会都有直接和间接的影响，堪称社会和经济的晴雨表。而纸浆作为造纸工业的重要原材料，处于整个造纸行业产业链的上游，纸浆的价格不仅会影响造纸行业相关企业的经营状况，更是对整个造纸产业的可持续发展具有十分重大的意义。

纸浆期货于 2018 年 11 月 27 日正式上市，上市当日挂牌合约均为 SP1906、SP1907、SP1908、SP1909、SP1910 和 SP1911 六个合约，挂牌基准价均为 5980 元/吨。上市首日，除 SP1907 合约外，其它 5 个合约全线跌停，与现货基差一度达到 1000 元/吨以上。成交量最高达到 150 万手/日，而近期随着纸浆走势回归基本面行情，投机度减少，成交量下降到 30 万手/日左右。

目前阶段来看，下游纸厂的出货情况提升有限，纸厂开工率降低，木浆需求短期内难有明显改善。此外国内主要港口库存处于近年来的高位，截至 11 月底，常熟和青岛港口库存分别为 54 万吨和 90 万吨，青岛库存持续创新高。从基本面来看，目前纸浆的供需面并没有明显的去库存驱动因素，且下游产业链压力较大，再叠加港口累库存的预期，整个盘面仍具有较大压力。

图 1.1：纸浆走势图



资料来源：WIND 南华研究

图 1.2: 中国针叶浆价格指数



资料来源: 卓创资讯 南华研究

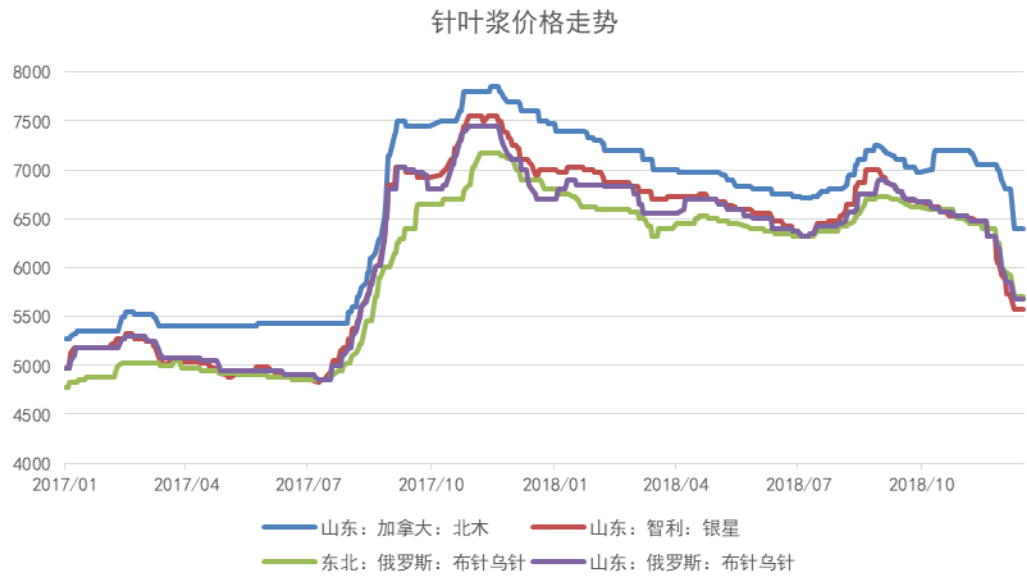
图 1.3: 中国阔叶浆价格指数



资料来源: 卓创资讯 南华研究

图 1.4: 针叶浆市场价

单位: 元/吨



资料来源: 卓创资讯 南华研究

图 1.5: 阔叶浆市场价

单位: 元/吨



资料来源: 卓创资讯 南华研究

第2章 纸浆的供应

木浆由于其纤维长、破裂强度高、拉伸强度高特点，成纸具有耐折、耐破、撕裂强度高特性，多用于生产涂布印刷书写纸、未涂布印刷书写纸、卫生用纸和特种用纸原纸等纸及纸板，所得纸及纸板再经造纸厂加工后制得图书、餐巾纸等纸制品流入市场。

非木浆由于其原材料易得、产地较近、价格低廉等因素，较多用于生产卫生用纸、包装纸及手工纸等，如本色竹浆抽纸、宣纸等。

废纸浆根据原料质量不同，经不同工艺处理后可用于生产新闻纸、瓦楞原纸及箱板纸等。

近几年来，我国对纸浆的需求逐年增长，2017 年我国纸浆的消费量已达到 1 亿吨之多，但由于我国的林业资源本身比较匮乏，同时受到国内环保政策的限制，我国木浆产量持续走低，这导致我国木浆的对外依存度越来越高。而且相对于漂白硫酸盐阔叶木浆（简称漂阔浆），上期所此次推出的纸浆合约的标的物——漂白硫酸盐针叶木浆（简称漂针浆）由于生长在中高纬度地区且生长周期较长，因此对外依存度较漂阔浆来得更高。根据中国造纸协会以及海关总署统计的数据显示，近几年来我国漂针浆的消费量稳定在 800 万吨左右，主要依靠从北美（加拿大、美国）、俄罗斯、智利等国家和地区进口，对外依存度达到了 99%，几乎全部依赖进口。漂阔浆方面，中国漂阔浆生产量和消费逐渐增长，2017 年消费量超过 1600 万吨，进口依存度约为 55%。

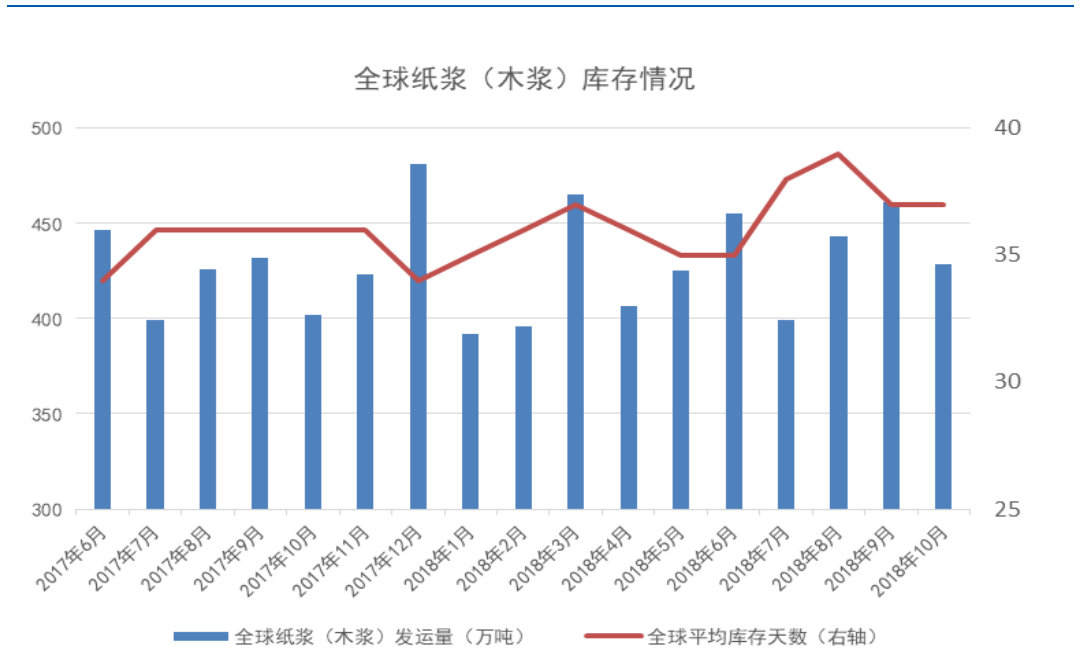
2.1. 全球纸浆供应稳定

近年来，全球纸浆总生产量稳定在 1.8 亿吨左右，其中化学浆产量约 1.35 亿吨；机械浆产量约 0.28 亿吨，化机浆产量约 0.17 亿吨。北美洲纸浆总生产量约 6400 万吨，占全球纸浆总生产量的 35.5%。欧洲和亚洲纸浆生产量约 4400 万吨和 4000 万吨，占全球纸浆总生产量的 24.5%和 22.2%。美国、巴西和加拿大是纸浆生产量最多的国家，其产量分别约 4800 万吨、1800 万吨和 1700 万吨。

目前，全球木浆的整体发运量维持在 400 万吨/月左右，针叶浆和阔叶浆分别维持在 200 万吨/月。全球木浆的平均库存天数在 37 天左右，针叶浆和阔叶浆的平均库存天数在 32 天和 42 天左右。整体来说，全球木浆的供应较为稳定，对木浆价格的影响相对较小。

图 2.1.1: 全球纸浆（木浆）库存情况

单位: 万吨



资料来源: 卓创资讯 南华研究

图 2.1.2: 全球针叶浆库存情况

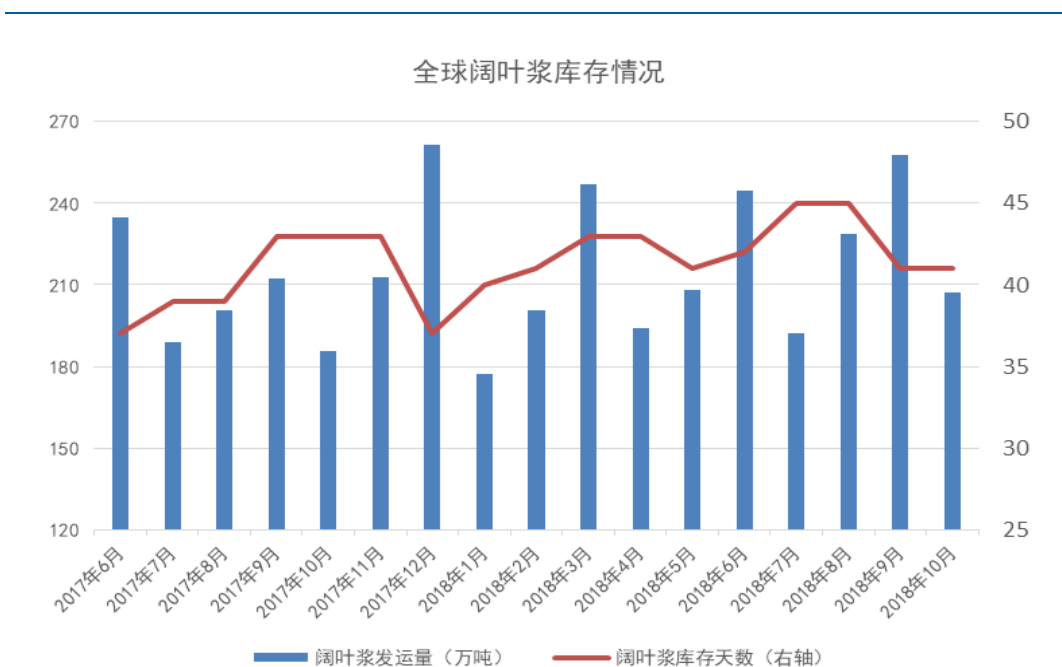
单位: 万吨



资料来源: 卓创资讯 南华研究

图 2.1.3: 全球阔叶浆库存情况

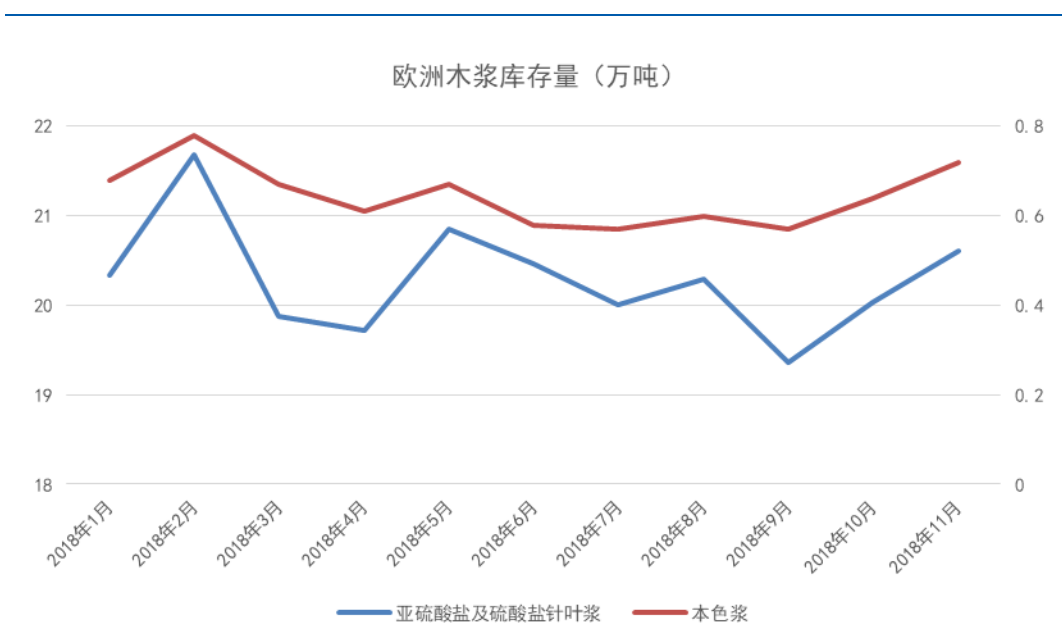
单位: 万吨



资料来源: 卓创资讯 南华研究

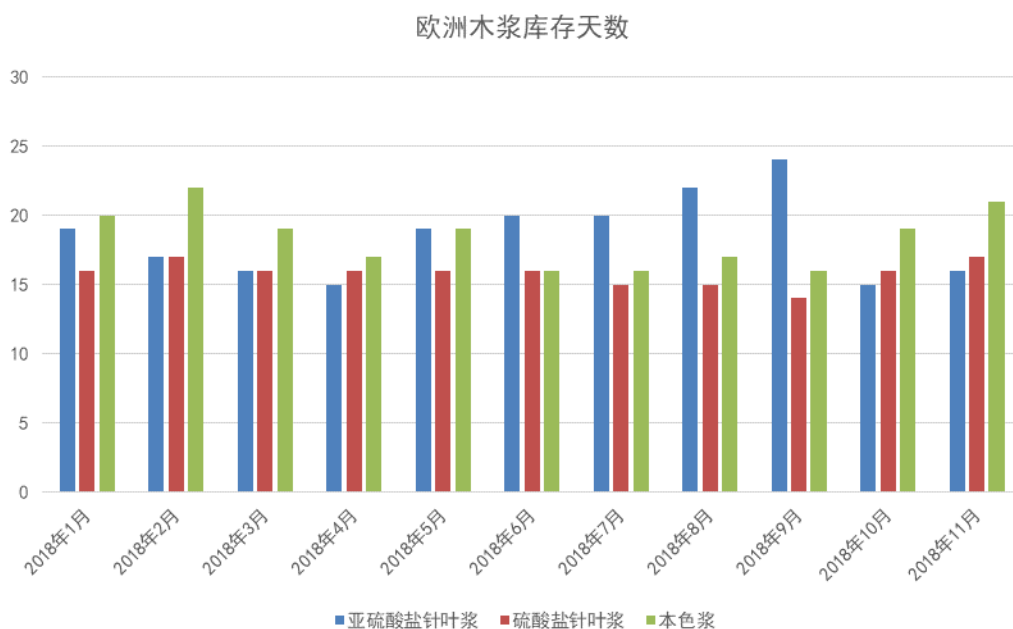
图 2.1.4: 欧洲木浆库存情况

单位: 万吨



资料来源: 卓创资讯 南华研究

图 2.1.5: 欧洲木浆库存天数



资料来源: 卓创资讯 南华研究

2.2. 我国纸浆产量稳定

近几年来, 我国纸浆产能较为稳定, 其中木浆的产量略为增长, 非木浆的产量有所减少。据中国造纸协会统计, 2017 年我国纸浆生产量约 7949 万吨, 同比增长 0.30%。其中木浆产量约 1050 万吨, 同比增长 4.48%; 废纸浆产量约 6302 万吨, 同比减少 0.43%; 非木浆产量约 597 万吨, 同比增长 1.02%。

表 2.2.1: 2010-2017 年我国纸浆生产情况

单位: 万吨

	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
纸浆合计	7318	7723	7867	7651	7906	7984	7925	7949
其中: 1. 木浆	716	823	810	882	962	966	1005	1050
2. 废纸浆	5305	5660	5983	5940	6189	6338	6329	6302
3. 非木浆	1297	1240	1074	829	755	680	591	597
苇浆	156	158	143	126	113	100	68	69
蔗渣浆	117	121	90	97	111	96	90	86
竹浆	194	192	175	137	154	143	157	165
稻麦草浆	719	660	592	401	336	303	244	246
其他浆	111	109	74	68	41	38	32	31

资料来源: 中国造纸工业 2017 年度报告 南华研究

2.3. 木浆进口量逐年攀升

目前我国漂针浆的进口港口主要分布在华东沿海地区，其中最大的进口港口为青岛港，进口量占比达到 22.1%，此外常熟港和上海港的木浆进口量占比也较高。从进口国家来看，漂针浆最大的进口国为加拿大，占全部进口量的 32%，此外，智利、美国、俄罗斯的进口占比也较高，均达到 10%以上；漂阔浆方面，由于巴西漂阔浆的产能超过了全球产能的 50%，垄断性较高，因此巴西漂阔浆的进口量远超别的国家，进口占比超过 50%，此外印度尼西亚的进口量也较高，进口占比达到 20%。

从进口量来看，2017 年中国纸浆总进口量为 2372 万吨，同比增长 12.6%。2018 年 1-10 月中国纸浆总进口量为 2080 万吨，同比增长 6.9%。其中，漂针浆 2017 年进口量为 812.69 万吨，同比增长 1.1%；2018 年 1-10 月中国漂针浆进口量为 674.02 万吨，同比增长 2.2%。漂阔浆 2017 年进口量为 1,046.94 万吨，同比增长 47.6%；2018 年 1-10 月中国漂阔浆进口量为 949.06 万吨，同比增长 10.8%。由此可以看出，木浆的进口量逐步攀升，而漂针浆的进口量相对漂阔浆来得稳定，维持在 800 万吨左右，漂阔浆增长幅度较大。

从今年来看，1 月中国漂针浆进口量达到了 83.25 万吨，同比增长 45.13%。而 4 月中国漂针浆进口量有明显下降，4 月漂针浆进口量为 64.69 万吨，同比下降 3%。而 5 月开始漂针浆进口量又有所回升，但 6-8 月再次下降；8 月中国漂针浆进口量为 59.88 万吨，同比下降 5.7%。9 月中国漂针浆进口量回升，10 月中国纸浆进口量下降；2018 年 10 月中国漂针浆进口量为 58.37 万吨，同比下降 11.5%。

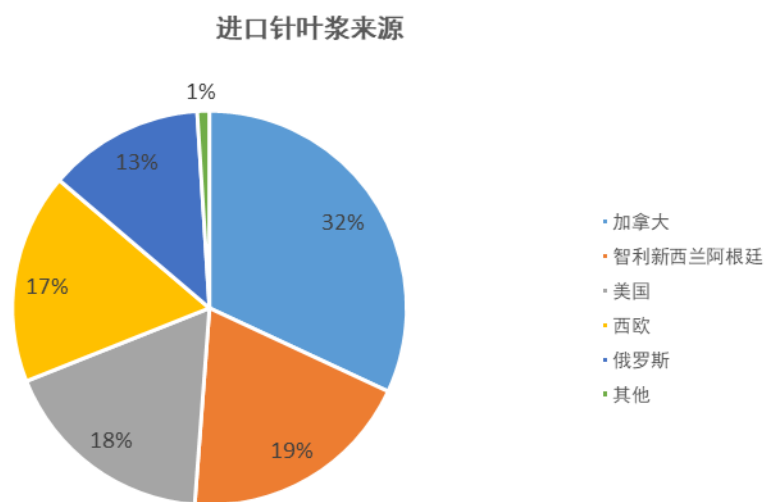
表 2.3.1: 漂针浆主要进口港口

漂针浆主要进口港	进口量	占比
青岛港	179.8 万吨	22.10%
常熟港	109.6 万吨	13.50%
上海港	66.2 万吨	8.20%
黄埔港	50.9 万吨	7.50%
天津港	20.9 万吨	2.50%

资料来源：上海期货交易所 南华研究

图 2.3.1：漂针浆进口情况

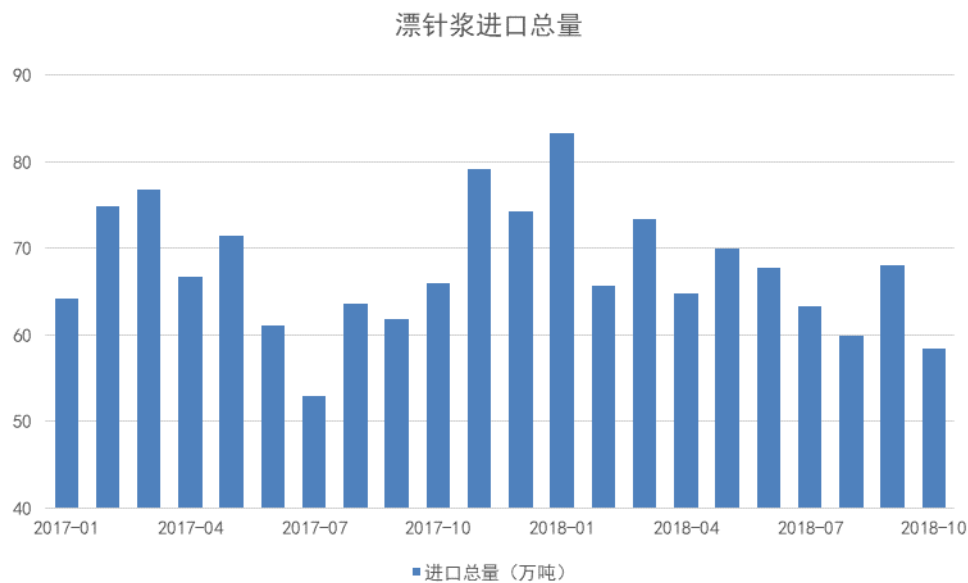
单位：万吨



资料来源：南华研究

图 2.3.2：漂针浆进口情况

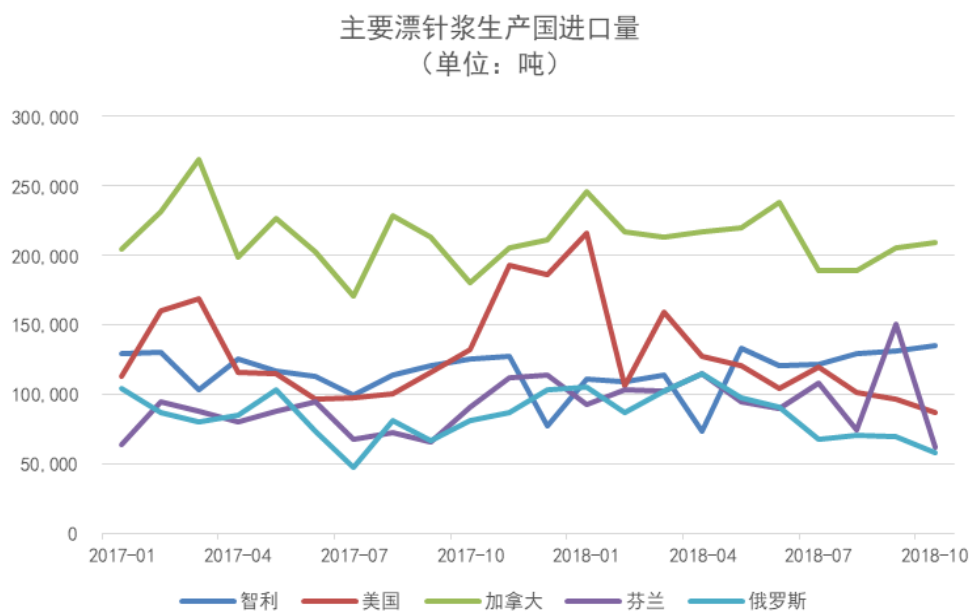
单位：万吨



资料来源：WIND 南华研究

图 2.3.3：漂针浆各生产国进口量

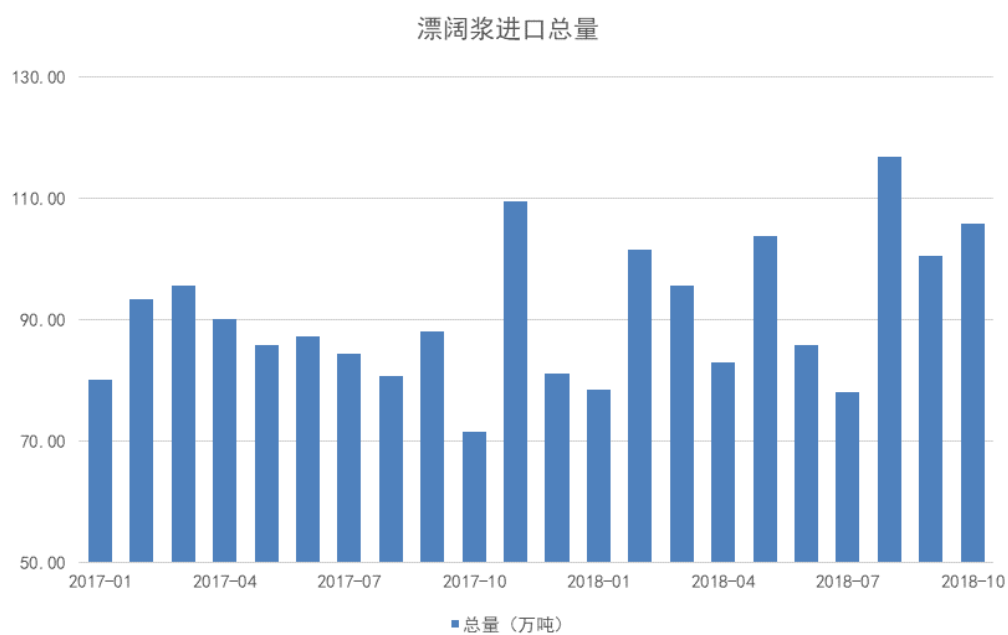
单位：吨



资料来源：WIND 南华研究

图 2.3.4：漂阔浆进口情况

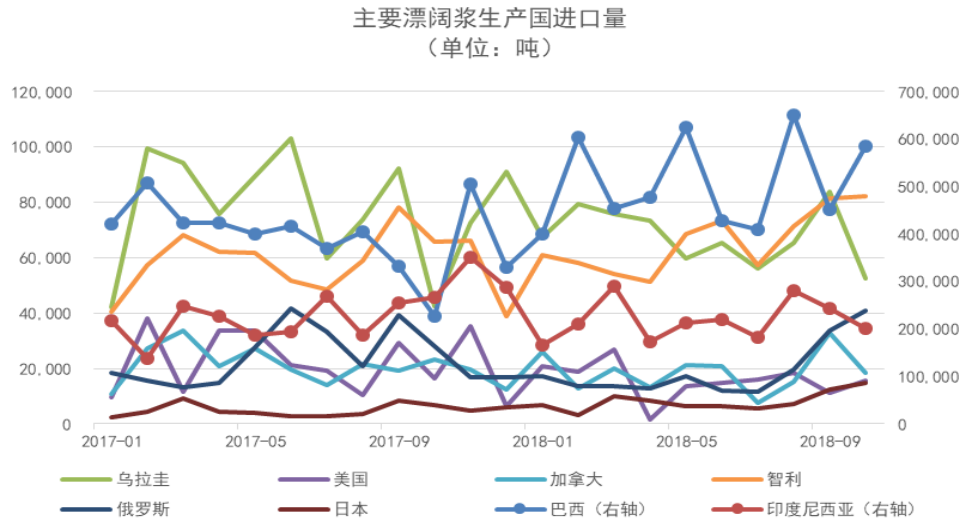
单位：万吨



资料来源：WIND 南华研究

图 2.3.5：漂阔浆各生产国进口量

单位：吨



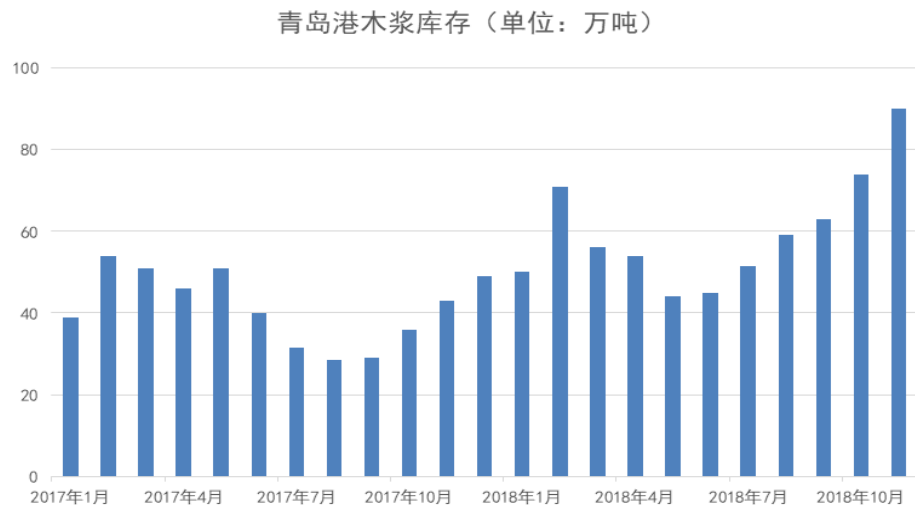
资料来源：WIND 南华研究

2.4. 国内港口库存创新高

目前，目前国内港口库存处于高位，青岛港、常熟港、保定港等国内主要漂针浆进口港口库存创 5 年来新高。截止 11 月末，保定地区纸浆库存量 1220 余车，较上月底减少 16%，较去年同期增加 149%；青岛港纸浆库存 90 万吨，偏高位整理，较上月底增加 22%，较去年同期增加 109%；常熟港木浆库存 54 万吨，较上月下旬上涨 15%，较去年同期增加 38%。

图 2.4.1：青岛港木浆库存情况

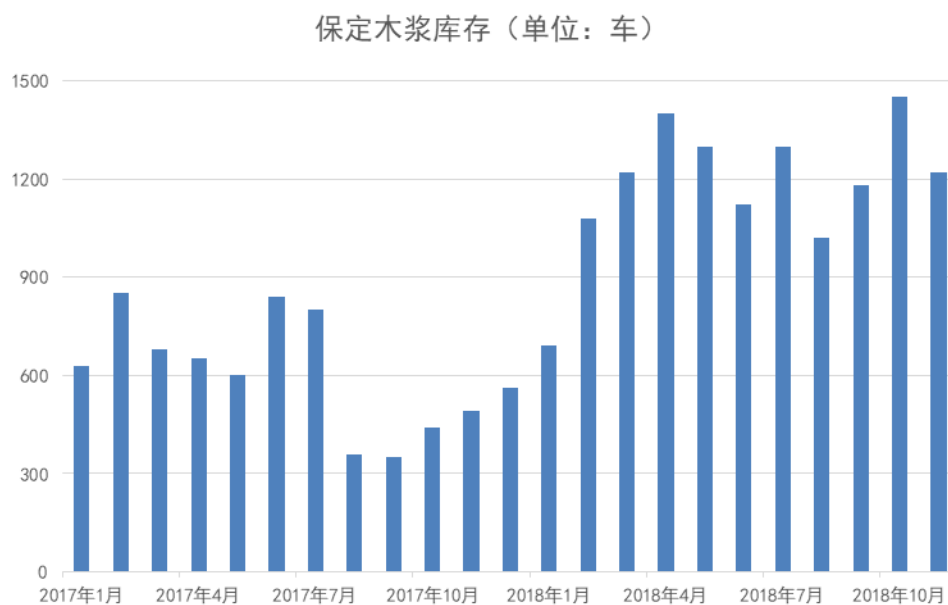
单位：万吨



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 2.4.2: 保定木浆库存情况

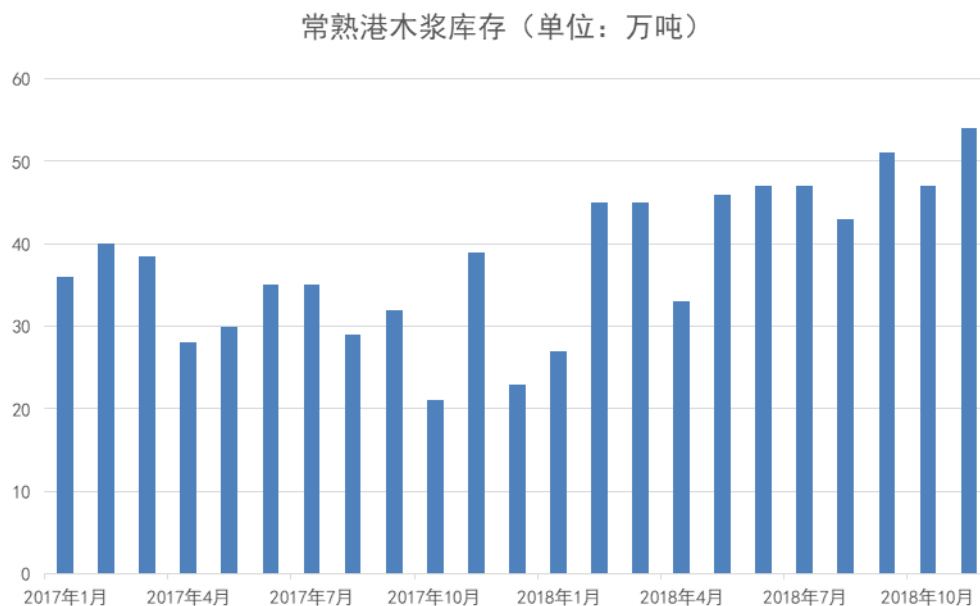
单位: 车



资料来源: 卓创资讯 南华研究

图 2.4.3: 常熟港木浆库存情况

单位: 万吨



资料来源: 卓创资讯 南华研究

第3章 纸浆的需求

造纸业是典型的长链条、重资产、需求多样的长周期型行业：典型造纸产业链为“林木-制浆-造纸-下游各类用纸”。其中，培育制浆用速生林需要储备林地及栽培，林木的成熟周期较长，需要至少 5 年以上才能采伐用于生产；生产纸浆与机制纸需购入大型造纸设备并配套投放产能，周期在 2-3 年左右；而下游各类需求在经历中国高速增长阶段后增速放缓，周期性正逐步取代成长性。

根据国民经济行业分类标准，造纸行业主要指造纸及纸制品制造业，包括纸浆制造业、造纸业、纸制品制造业三个环节；因此，造纸行业与部分基础产业关联度较高，如林业、农业、印刷业、包装、机械制造、化工、环保等。总体而言，造纸行业具有技术资金密集、规模效益显著、资源依赖及消耗高、行业集中度相对分散等特点。

3.1. 纸浆消费量逐年增长

根据中国造纸工业 2017 年度报告，近年来我国纸浆的消费量逐年增长。尤其是木浆，占全部纸浆的使用比例逐年上升，其中进口木浆的比例上涨速度较快。与此相反，废纸浆的使用比例在逐年减少。2017 年，我国纸浆消费量 10051 万吨，同比增长 2.59%。其中，木浆消费 3152 万吨，占纸浆总消费量的 31%，进口木浆消费量占纸浆总消费量的 21%；废纸浆消费 6302 万吨，占纸浆总消费量的 63%；非木浆消费 597 万吨，占纸浆总消费量的 6%。

表 3.1.1: 2012-2017 年我国纸浆消费情况

单位：万吨

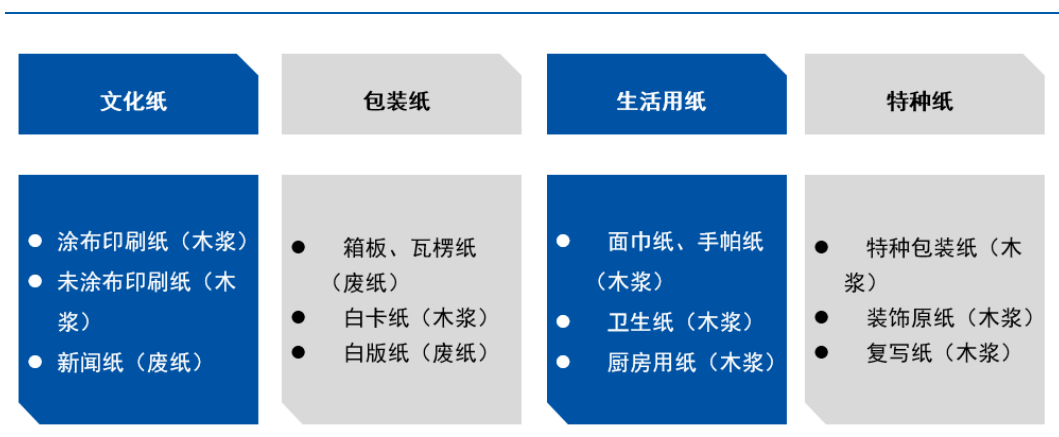
	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
木浆	24.5%(2291)	26.0%(2378)	27.0%(2540)	28.0%(2713)	29%(2877)	31%(3152)
国产	8.6%(802)	9.7%(873)	10%(952)	10%(956)	10%(996)	10%(1040)
进口	15.9%(1489)	16.3%(1505)	17%(1588)	18%(1757)	19%(1881)	21%(2112)
废纸浆	64.0%(5983)	64.9%(5940)	65%(6189)	65%(6338)	65%(6329)	63%(6302)
国产	38.3%(3578)	38.9%(3561)	41.0%(3946)	40%(3946)	41%(4021)	42%(4329)
进口	25.7%(2405)	26.0%(2379)	24%(2243)	25%(2392)	24%(2308)	21%(2063)
非木浆	11.5%(1074)	9.1%(829)	8%(755)	7%(680)	6%(591)	6%(597)
总量	100%(9348)	100%(9147)	100%(9484)	100%(9731)	100%(9797)	100%(10051)

资料来源：中国造纸工业 2017 年度报告 南华研究

3.2. 纸价呈下行趋势

造纸就是将制得的纸浆分散开来后获得交织均匀的薄片。通常将纸制品按照产成品用途分为文化纸、包装纸、生活用纸、特种纸等：（1）文化纸涵盖了所有的印刷和书写纸，具体包括新闻纸、非涂布文化用纸（双胶纸、书写纸、轻型纸、静电复印纸等）和涂布文化用纸（主要是铜版纸）；（2）包装用纸涵盖了所有的纸质包装原材料，具体包括卡纸（白板纸、白卡纸、瓦楞纸、箱板纸、牛皮纸等）；（3）生活用纸（卫生纸、纸尿裤等）；（4）特种纸。

图 3.2.1: 纸制品分类



资料来源：南华研究

图 3.2.2: 中国造纸行业价格指数



资料来源：卓创资讯 南华研究

文化纸是指用于传播文化知识的书写、印刷纸张，多为资讯传递、文化传承所用，主要包括未涂布印刷纸、涂布印刷纸、新闻纸三大类。典型的未涂布印刷纸包括双胶纸、书写纸、轻型纸、SC 纸、静电复印纸和打印纸等。涂布印刷纸则主要包括轻量涂布纸和铜版纸等品种，其中铜版纸消费比例占涂布文化纸 90%以上。

双铜纸方面，自 2018 年 6 月起双铜纸价格一直呈现下跌行情。下游经销商及印刷厂采购及囤货

积极性皆不高，纷纷减少库存，不乏低价抛货现象出现，市场交投有限。且自今年 4 月以后，双铜纸毛利率一直呈下行走势，业者多对后市信心不足，下游需求难有明显改观，利好因素支撑不足。

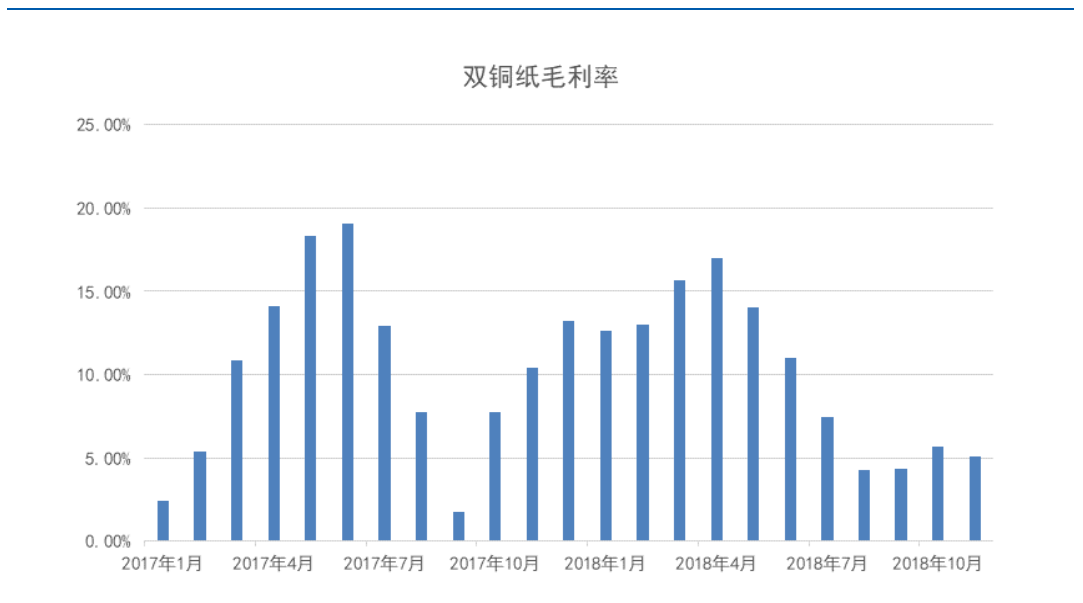
图 3.2.3：双铜纸价格走势

单位：元/吨



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 3.2.4：双铜纸毛利率

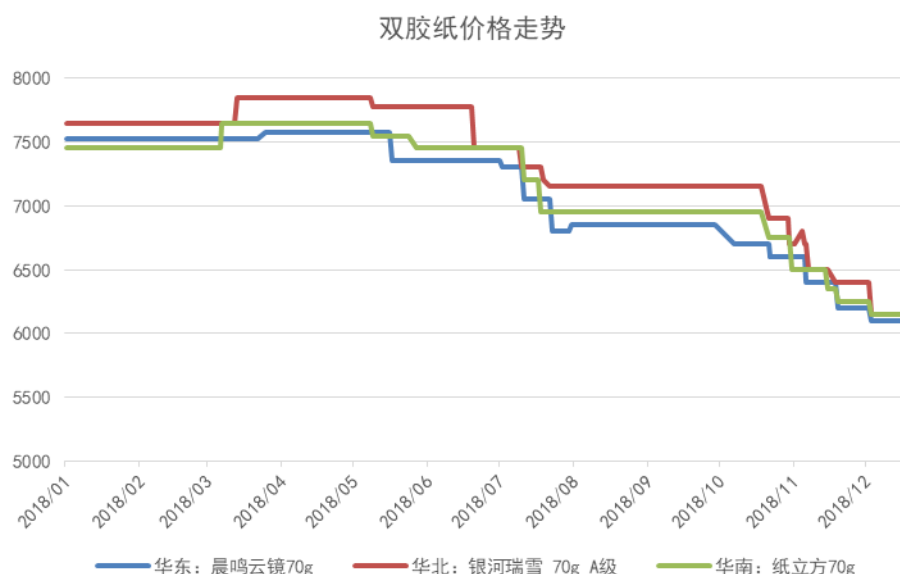


资料来源：卓创资讯 南华研究

双胶纸方面，自 2018 年 7 月起双胶纸价格一直呈现下行趋势。纸厂价格下行，订单不足，库存压力较大，销售平平。部分中小厂家价格降至低位，表示利润微薄。下游经销商及印刷厂采购及囤货积极性偏低，随买随用为主，对后市信心不足，部分存恐慌心理，市场不乏低价抛货现象出现，市场价格较为混乱，双胶纸成本支撑有限。

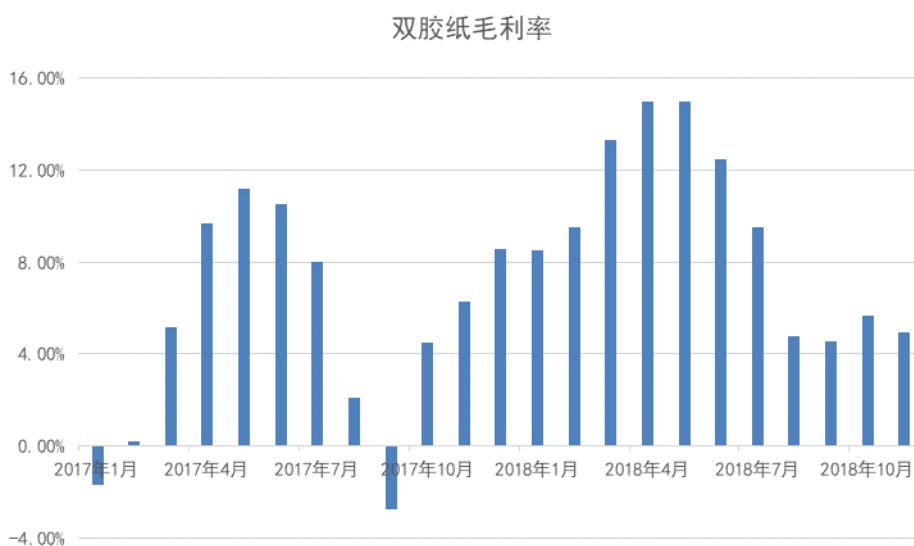
图 3.2.5：双胶纸价格走势

单位：元/吨



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 3.2.6：双胶纸毛利率



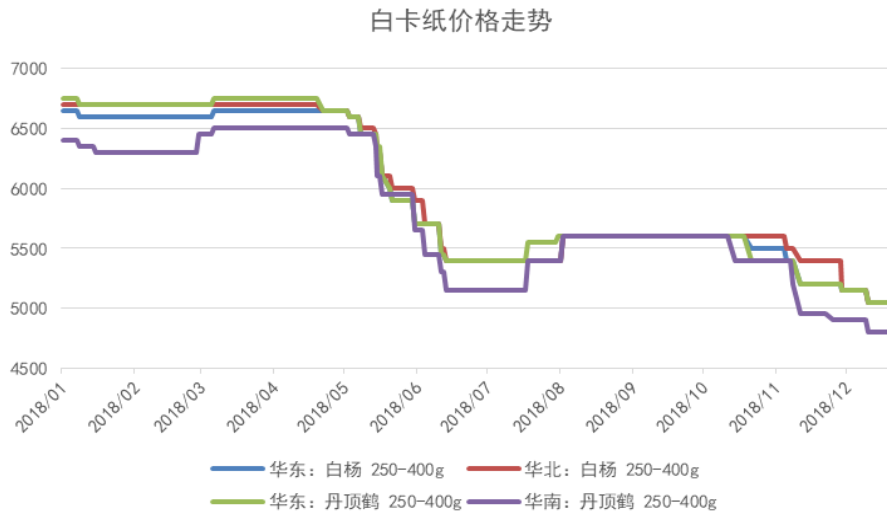
资料来源：卓创资讯 南华研究

包装用纸指用于包装目的的一类纸的统称，一般用于下游家电、日化、食品饮料、卷烟等行业产品的外包装。包装纸的主要纸种包括瓦楞纸、箱板纸、白板纸和白卡纸等。其中，箱板纸和瓦楞纸则多用于家电包装和日化包装等领域，白板纸和白卡纸常用于包装香烟、食品、医药品和化妆品领域。

白卡纸方面，今年 5 月开始，白卡纸就呈现下跌走势，到了 11 月，白卡纸跌势更加严峻。且自今年 5 月，白卡纸的毛利率的下跌幅度创近两个来新高。整个 2018 年下半年，白卡纸的毛利率几乎接近于 0，更有一段时间是处于亏损状态。白卡纸市场竞争加剧，广东白卡纸市场价普遍跌破 5000 元/吨，华东等其它白卡纸市场报价 5000 元/吨以上。

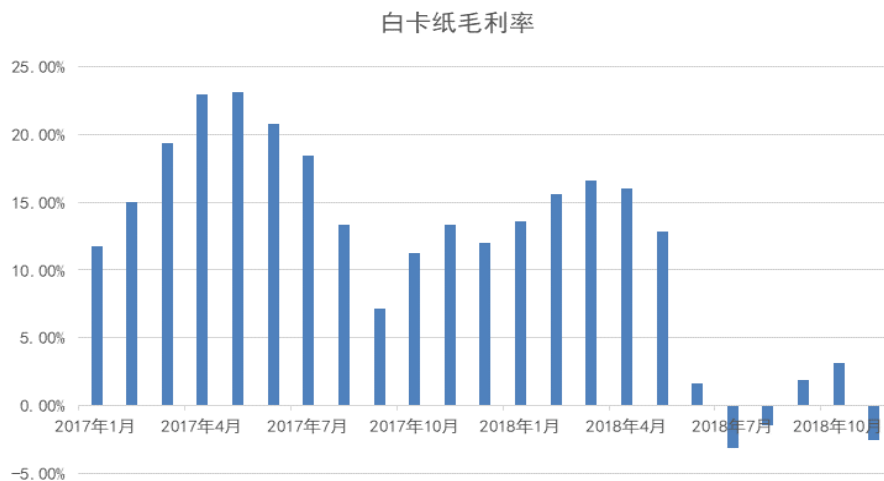
图 3.2.7：白卡纸价格走势

单位：元/吨



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 3.2.8：白卡纸毛利率



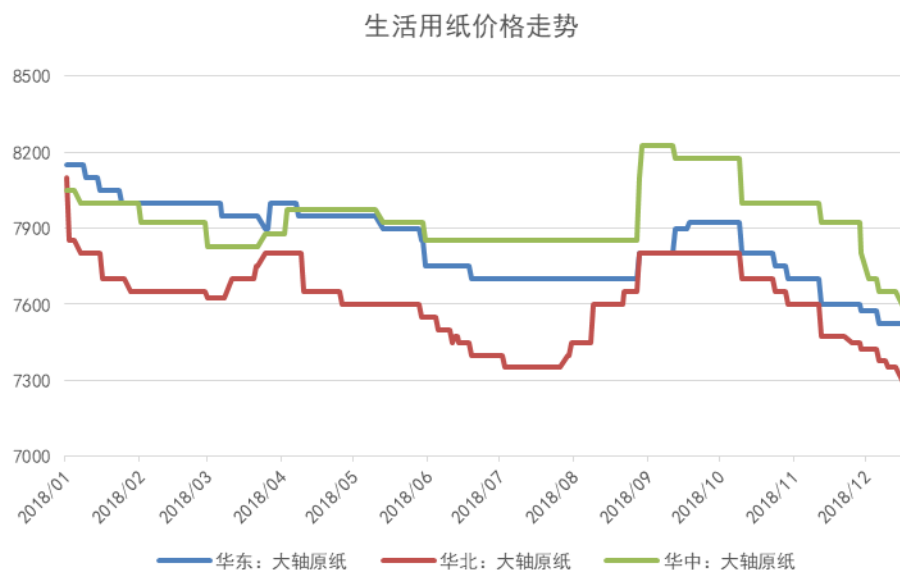
资料来源：卓创资讯 南华研究

生活用纸主要是根据使用场景来划分的，生活用纸一般为日常生活场景中的使用纸张。从生活用纸细分市场结构来看，厕用卫生纸为生活用纸的最主要产品。

受上游原料进口木浆价格窄幅下行，下游终端需求疲弱及库存高位等因素影响，2018 年生活用纸整体维持弱势运行。相较于其他纸品，生活用纸的毛利率较高，2018 年以来基本上维持在 10% 以上。

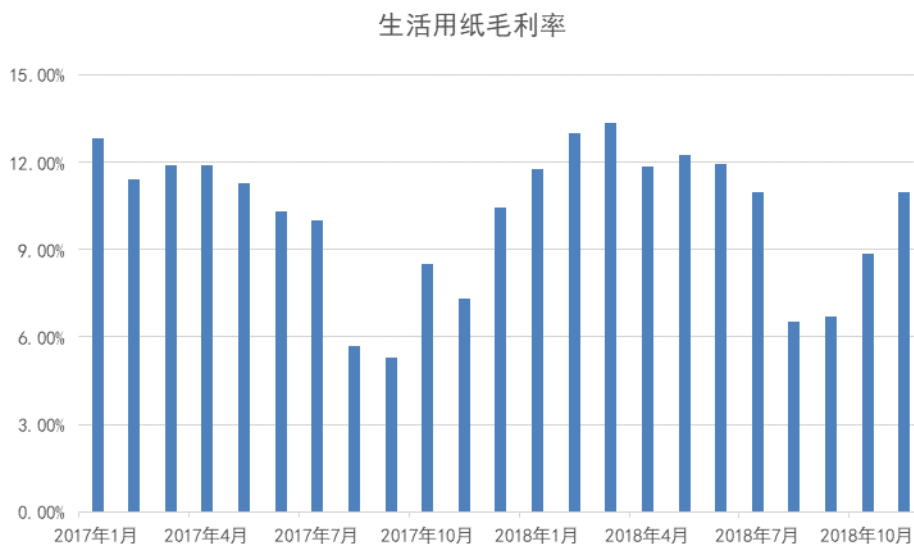
图 3.2.9：生活用纸价格走势

单位：元/吨



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 3.2.10：生活用纸毛利率

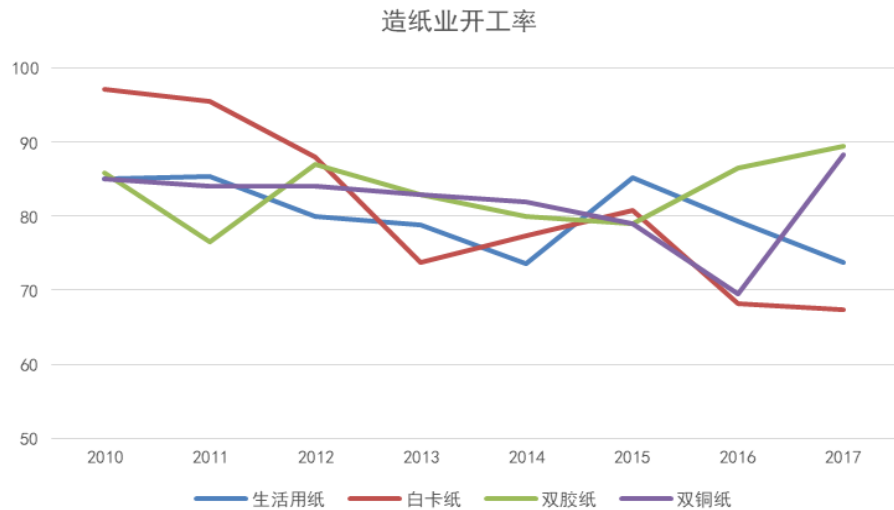


资料来源：卓创资讯 南华研究

3.3. 下游纸企开工率偏低

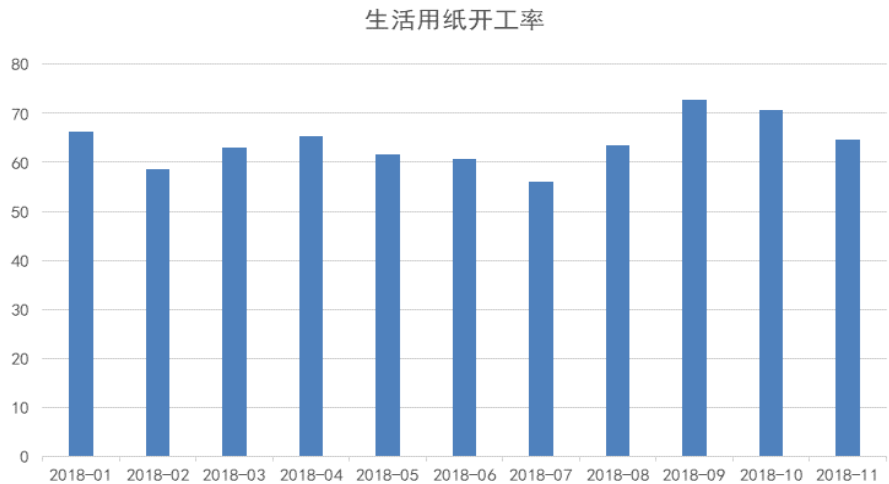
近几年来，造纸业开工率基本处于下行状态，除双胶纸和双铜纸等文化用纸的开工率在 2017 年有所好转外，生活用纸和白卡纸的开工率都一路下行。2018 年，生活用纸的开工率除 9 月和 10 月超过 70%外，均维持在 70%以下，较去年同期下降 10%左右。下游纸厂的出货情况提升有限，纸厂开工率降低，导致木浆需求短期内难有明显改善。

图 3.3.1：造纸业开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 3.3.2：2018 年生活用纸开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

第4章 基差

自去年下半年开始，针阔叶价差持续走阔，在 2017 年底突破 1000 元/吨，更在 2018 年 1 月底突破 1200 元/吨，随后回落。到 2018 年 12 月，针阔叶价差维持在 400 元/吨左右，还是远高于 2017 年上半年水平。

图 4.1：华东地区针阔叶价差（银星）

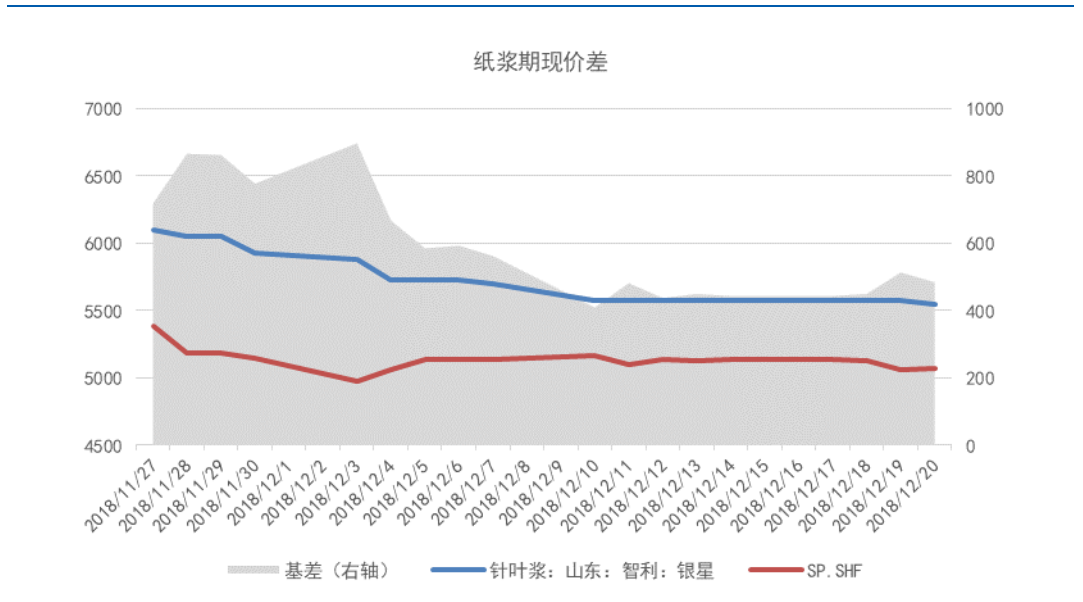
单位：元/吨



资料来源：WIND 南华研究

上市首日，纸浆主力合约 SP1906 下跌 10%，直接跌停。而后几日，SP1906 也持续下跌，漂针浆现货与期货价差一度突破 800 元/吨左右。随着投机热度的降温，纸浆逐渐回归基本面行情，目前基差基本维持在 400-500 元/吨之间，预计短期内基差将在合理区间内震荡。

图 4.2：纸浆期现价差



资料来源：WIND 卓创资讯 南华研究

第5章 总结

目前国内港口库存处于高位，青岛港、常熟港、保定港等国内主要漂针浆进口港口目前库存创 5 年来新高，尤其是青岛港现有库存超过 80 万吨，库存高位使得浆价承压。而纸浆下游纸品的需求疲弱，文化用纸、包装纸等主要纸品的价格下跌、出货不佳，此外纸厂开工率较低，部分纸厂主动停产去库存也导致木浆需求低迷。这种情况在短期内得到改善的可能性较小，木浆价格或将进一步下跌，预计明年漂针浆价格将回落至 5000 元/吨以下。短期浆价将维持弱运行，长期来看，浆价还有进一步下跌的可能，建议投资者可尝试逢高做空。

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

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

宁波分公司

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

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

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

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

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

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泺源大街 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