



宏观金融类

股指

上周累计涨跌幅：上证指数-0.02%，创业板指+0.46%，沪深300-0.13%，上证50-0.53%，中证500-0.21%。
两市日均成交额12533亿，前一周为14320亿。

企业盈利和宏观经济：8月BCI指数50.01，数值较7月大幅回落。8月PMI回落至50.1，虽在荣枯线以上但复苏势头明显减弱；8月消费数据大幅转弱。8月M1下降0.7%至4.2%。

半年报全部披露，上游表现较好，中下游制造业或因原材料价格上涨而受损。

利率：中债十年期国债利率-1BP至2.87%，隔夜Shibor利率-41BP至1.70%，流动性转松。3年期企业债（AA-级）与10年期国债的信用利差+4BP至3.33%。

流动性和风险偏好：①上周沪深港通净买入-16亿；②上周美股指数标普500指数+0.51%，恒生指数-2.92%，AH溢价+2.83%至146.54%；③上周重要股东二级市场净减持45亿，处于中等偏低水平；④证监会新发5家IPO，数量减少3个，仍处于较低水平；⑤上周融资余额+119亿；⑥上周偏股型基金新成立份额222亿，中等偏高水平。总的来说，外资净卖出（-），减持减少（平），融资额增加（平），IPO数量减少但数量不多（+），基金发行减少（平），资金面中性。

估值：市盈率（TTM）：沪深300为13.07，上证50为10.70，中证500为21.90。

宏观消息面：

1. 中国8月M1增速降至4.2%，单月继续下降。结合上市公司中报，主要是地产相关行业的现金流大幅转差。

2. A股二季报披露结束，上游周期行业利润大增。但中下游因上游原材料大幅涨价导致毛利率下滑，市场分化加剧。

3. 8月份PMI数据不及预期，尤其是财新PMI跌破50荣枯线，生产和订单均回落。消费、投资等数据均明显下滑。730政治局会议提出要做好宏观政策跨周期调节，后续政策仍旧偏宽松。

4. 8月份消费数据大幅不及预期，消费板块承压，主要是传统白马股，对沪深300和上证50影响较大。

5. 节日期间，某地产公司事件持续发酵，港股金融地产板块大跌。但目前A股和H股两个市场的流动性差异很大，国内外对该事件的态度也大不相同，该事件对A股影响有限。

交易逻辑：近期央行大幅净投放，宏观流动性较为宽松，市场成交量也较大，可以判断大概率有增量资金入场。但短期某地产公司事件影响市场风险偏好，消费数据较差也对传统白马股产生压制情绪，国庆节前成交量会趋于平淡，IH大概率仍在筑底。而IC在周期股不断上涨的带动下，前期涨幅较大，可适当降低仓位。

期指交易上，IC多单适当减仓，IH逢低逐步买入。

贵金属

国债收益率方面：9月美联储议息会议决议维持基准利率、购债规模不变；鲍威尔出席新闻发布会，称



2022 年年中前后会结束缩减购债，但何时开始 taper 尚不明确。如果 11 月议息会议前经济取得符合预期的进展，那么美联储可能在下次会议上采取行动。周五多位重要美联储官员讲话表明，年底前开始缩减购债操作已基本成为联储内部共识；在疫情发展得到控制，以及美联储年内缩减购债基本确定的情况下，前期被压制而低于合理位置的名义利率与实际利率均有明显的回升；短期来看，10 月货币政策信号窗口缺席，而美国新财年与债务上限等问题将成为影响 10 月市场走势的核心。

通胀预期方面：当前 10 年期通胀预期整体处在 2.3 的中枢水平，略高于美联储的目标位置，近期呈现震荡走势；短期来看，上行概率不大，但因房租等粘性成本的上升，未来在较长一段时间内预计还将保持在高位。

市场展望：中长期主导贵金属走势的货币政策，现阶段已基本达到市场一致预期，在美联储第一次加息或者货币政策因美国经济明显转弱而出现实质性转向之前，贵金属仍将维持震荡下跌走势，但在前期贵金属已反映大部分市场预期预期的情况下预计下行空间有限；进入 10 月，美国财政政策法案的决议结果以及债务上限等问题将成为影响市场走势的关键。操作策略上，前期空单可继续持有，短线可关注反弹做多机会以及高位做空机会。

有色金属类

铜

上周铜价先抑后扬，国内假期间在美联储政策收紧的担忧下外盘回落，节后国内供需偏强，铜价反弹，当周伦铜收涨 0.95% 至 9355 美元/吨，沪铜主力收至 69600 元/吨。产业层面，上周三大交易所库存减少 2.4 万吨，其中上期所库存下降 1.0 至 4.5 万吨，LME 库存减少 1.5 至 22.6 万吨。上海保税区库存续减 0.6 万吨，当周现货进口盈利有所扩大，清关需求仍强。现货方面，LME 市场 Cash/3M 升水 11.3 美元/吨，国内期货盘面维持 Back 结构，上海地区现货升水涨至 385 元/吨，货源总体偏紧。废铜方面，上周国内精废价差缩至 470 元/吨左右，替代关系仍有利于精炼铜消费。

综合来看，铜产业面估值维持偏多，尽管国庆期间国内季节性累库概率较大，但废铜供应偏紧使得铜价支撑较强，同时关注海外能源价格上涨对铜冶炼生产的影响，若海外库存延续下降，铜价或有冲高，本周沪铜主力运行区间参考：68500-71000 元/吨。

铝

孟晚舟平安归国，反映中美两国的冲突在进一步放缓，这恐使得逆全球化得到放缓，从而带来风险偏好的提升。考虑到近期能耗双控开始从需求端影响，9 月旺季需求令人失望。我们认为高铝价抑制需求仅是一方面，另一方面在于下游限电对开工率的影响。但总体上，我们认为这一波上涨趋势仍未结束，但趋势上涨需要得到国内去库的验证。目前普遍担忧 10 月的去库转为累库。持续的去库恐要至 11 月，仍是后续铝价上涨的驱动因素。因此，后期伴随社会库存的持续下降仍有再创新高至 25000 的可能，暂多单持有，预计短期高位震荡。



镍

消息面上，截至周五，LME 镍价周跌 0.77%，报 19205 美元，Cash/3m 维持升水。国内方面，沪镍主力合约价格周涨 1.61%，俄镍现货对沪镍 10 合约升水 1150 元/吨。

基本上，库存方面，LME 库存周减 7680 吨，上期所库存周减 1374 吨，我的有色网保税区库存持平。进口窗口打开，精炼镍供应增加，下游不锈钢限产打压原料价格，但需求边际回升。镍铁方面，印尼镍铁产量和进口量预计继续增加，但短期国内镍铁转为供需双弱格局。不锈钢需求方面，上周无锡佛山调研社会库存去库，但限电限产政策趋严开始影响下游需求，周均现货价格和期货主力合约价格回落，基差转为升水。四季度新能源景气度或超预期，但 300 系不锈钢减产压力增加，精炼镍基本面整体转弱尚不明显镍价支撑仍在，低库存下近月挤仓风险难消。中期密切关注印尼镍铁-高冰镍产线投产进度。

本周预计沪镍主力合约高位震荡，运行区间预计 140000~155000 元/吨。

锌

供应端，上周加工费维持不变，陕西甘肃 4000-4200 元/吨，内蒙 4500 元/吨，南方 4000-4200 元/吨，锌锭利润变化不大，广西、云南限电再起，本轮限电悲观情况下或持续至十月中旬，钢联估计影响量在 1 万吨以上，但由于 9 月精炼锌供应总体转宽，再叠加第三批抛储，国内精炼锌供应边际依然转宽松。

库存方面，上周 LME 库存减少 0.9 万吨，至 21.7 万吨，cash/3m 贴水 3 美元/吨；我的有色网报上周国内社库增加 0.74 万吨，至 12.06 万吨，现货升水维持，其中沪市升水 180-200 元/吨，广东升水 100-110 元/吨，天津现货维持平水。

消费端，镀锌和压铸锌企业开工率均受到限电影响。上周锌价震荡偏强主因受到精炼锌减产预期的提振，除国内供应受能耗双控政策影响外，欧洲能源危机对锌冶炼也开始造成影响，Nyrstar 荷兰冶炼厂已经在计划削减产量。虽然短期限电和抛储令国内锌市场维持紧平衡格局，但控能耗是长期目标，而抛储是短期行为，从长期角度看，精炼锌平衡可能更容易向偏紧的方向发展。周内维持震荡观点，震荡区间上移至 22700-23500 元/吨。

铅

供应端，上周河南加工费维持 1100 元/吨，其它地区维持 1100-1300 元/吨，铅矿供应仍然紧张，原生铅和再生铅利润继续维持低位，叠加环保限产，再生铅减产较多，预计月内因成本叠加限电影响铅锭供应 3 万吨。

库存方面，上周 LME 铅库存变化不大，维持 5.3 万吨，cash/3m 贴水转升水 11 美元/吨；SMM 报国内铅库存企稳在 21.6 万吨，库存增幅明显放缓，现货市场原生铅、再生铅对盘面均转入平水，原再价差甚至小幅倒挂，成本和结构支撑渐强。

消费端蓄电池企业同样受限电影响，但预计影响量远低于供应端，铅锭库存有望去化了，沪铅估值仍偏低，关注下周国庆节下游备货情况，铅价进一步下探的阻力较大，预计周内沪铅运行区间 14200-15000 元/吨。

锡

供给端：2021 年 8 月份精炼锡产量 13660 吨，较 7 月份环比增加 20.63%，基本回到 6 月国内精锡产量水平。广西限电对当地精炼锡生产造成较大影响，预计 9 月广西地区精炼锡供应有限。

进出口：根据中国海关数据显示，2021 年 8 月我国锡精矿进口实物量 15557 吨，折金属量 3650.6 吨（前值修正为 3762.7 吨），环比减少 3.0%，同比增加 97.5%。本月进口缅甸矿 12530 吨，折金属量 1882.0 吨，



环比减少 31.9%，同比增加 39.6%。2021 年 8 月我国精锡进口量 44 吨，环比减少 67.4%，同比减少 87.4%；精锡出口量 788 吨，环比减少 65.4%，同比增加 17.1%。

小结：国内锡价再创新高，沪锡低库存状态维持现货高位升水，伴随出口窗口关闭，海内外走势分化，进口窗口打开后国内库存并未出现明显上涨，预计震荡上行行情将延续，密切关注国内上期所库存变化情况。参考运行区间 275000-295000。

黑色建材类

钢材

供应端：上周螺纹总产量 271 万吨，环比-11.8%，同比-27.3%，累计产量 13403.5 万吨，同比+2.1%。长流程产量 241 万吨，环比-10.2%，同比-24.6%，短流程产量 30 万吨，环比-23.0%，同比-43.4%。产量减少正在进行，上周是近几周内螺纹减产幅度最大的一周，主要由短流程、由江苏省贡献。江苏螺纹产量近乎腰斩，广东本周在限电限产的政策下螺纹产量减少 16.2%。有政策的省份，产量基本都能见到减产。本周有减产政策的区域有江苏、山东、云南、贵州、内蒙、河北等，预计产量将进一步下降，但也应看到有浙江新闻呼吁能耗双控不一刀切，在高利润的情况下产量有反弹动力。

需求端：上周螺纹表需 325 万吨，前值 342 万吨，环比-5.0%，同比-17.7%，累计需求 13011，同比+4.8%。上周需求端下降速度较供应端更快，这是市场始料未及的。上周的表需水平，相当于往年国庆或 1 月份需求萎缩时的表现。由于前两周表需较好，认为本周数据差有一部分统计周期及中秋假期原因，预计本周表需将有所增加。从下滑幅度上看，华东地区降幅较大。

进出口：钢坯 08 月进口 111 万吨。

库存：上周螺纹社会库存 703 万吨，前值 730 万吨，环比-3.7%，同比-20.2%，厂库 279 万吨，前值 306 万吨，环比-8.8%，同比-21.4%。合计库存 983，前值 1036，环比-5.2%，同比-20.5%。库存下降符合往年季节性规律，但受需求疲弱拖累，降库也未能很好提振钢价。

利润：铁水成本 3686 元/吨，高炉利润 1290 元/吨，独立电弧炉钢厂平均利润 950 元/吨。

基差：最低仓单基差 285 元/吨，基差率 5.0%。现货涨幅大于期货，基差打开令盘面逐渐具备买入价值。上周螺纹市场现强期弱，盘中波动较大，多空分歧加剧。上周供应受政策影响继续减产，然而需求下降速度更快，预计本周产量减而需求增，价格震荡为主。当前利润已高可考虑适当空利润。

风险提示：减产放松（下跌风险）、房地产放松（上涨风险）

硅锰硅铁

锰硅：

24 日，硅锰期货主力合约开盘价 11876 元/吨，最高价 11876 元/吨，最低价 10206 元/吨，收盘价 10684 元/吨，+694 元，+6.95%，持仓量 126055 手，-85015 手，成交量 675429 手。+136675 手。

锰矿方面，天津港澳洲 44 块 42 元/吨度，加蓬 45 块 40 元/吨度，环比+1 元/吨度，南非半碳酸 36 元/吨度，南非高铁 35 元/吨度。硅锰方面，天津现货 6517 硅锰报 11400 元/吨，环比+1750 元/吨，基差 866 元/吨，环比+1056 元/吨。硅锰仓单，交易所仓单 23285 手，环比-832 手，仓单预报 4953 手，环比+397 手，主产区内蒙现货 6517 硅锰报 10925 元/吨，环比+1400 元/吨，宁夏现货 6517 硅锰报 11050 元/吨，环比+1550 元/吨，广西现货 6517 硅锰报 11225 元/吨，环比+1650 元/吨，主产区内蒙利润 3330 元/吨，环比+1374 元/吨，广西 6517 硅锰利润 3261 元/吨，环比+1608 元/吨。南北主产区限产下工厂库存保持



低位，后续关注贵州等产区政策动态，期货快速拉升后多头资金离场。节前观望为主。

期货策略：锰硅观望。

硅铁：

24日，硅铁期货主力合约开盘价15980元/吨，最高价15980元/吨，最低价13132元/吨，收盘价14190元/吨，+2000元，+16.41%，持仓量115578手，-104329手，成交量1044785手。+357045手。

硅铁原料方面，青海硅石190元/吨，神木兰炭小料2050元/吨，环比+50元/吨，石家庄氧化铁皮1245元/吨。硅铁方面，天津现货72#硅铁自然块报18250元/吨，环比+6150元/吨，基差4060元/吨，环比+4150元/吨。硅铁仓单，交易所仓单8186手，环比-505手。仓单预报1126手，环比-539手。主产区内蒙现货72#硅铁出厂含税价报17250元/吨，环比+5500元/吨，宁夏现货72#硅铁出厂含税价报17250元/吨，环比+5400元/吨，青海现货72#硅铁出厂含税价报17250元/吨，环比+5850元/吨。主产区内蒙利润9497元/吨，环比+5440元/吨，宁夏利润9783元/吨，环比+5340元/吨。府谷金属镁65000元/吨，环比+24000元/吨，72#硅铁出口报3700美元/吨，环比+1275美元/吨。能耗双控政策加速落地，限电从高耗能行业铺开，后续关注青海、甘肃等产区政策动态。期货盘面多头资金获利离场，国庆长假节前依托5日均线短多或观望。

期货策略：偏多观望。

铁矿石

供应端：本周澳洲巴西发运量均有所增加，前期港口检修结束，再叠加澳洲和巴西地区的中小矿山增量较为明显，所以总发运量有所增加。国产矿仍处于低位，个别地区由于安全检查仍处于停产状态，难有增量，预计短期内国产矿的产量仍将处于年内低位。

需求端：本周螺纹钢产量继续下降，五大品种钢材产量大幅下降，但表需仍不尽人意，依旧没有表现出旺季应有的水平。所以尽管本周钢材产量大降，但成材盘面价格表现为弱势下行。国内钢厂铁矿石整体库存接近历史最低值，部分钢厂已经创历史新低，配合外盘价格的大涨，钢厂开始节前补库，市场情绪有所回暖。

小结：本周铁矿石基本面数据尚未呈现出好转迹象，但由于钢厂铁矿石库存处于极低水平，钢厂开始节前补库，市场成交量有所回升，情绪好转。现货市场表现弱于期货市场，基差大幅收敛，甚至转为升水。但我们认为本周的反弹只是由于前期的超跌和节前补库行情带动的，在节后仍将回归粗钢减产逻辑，所以我们仍建议反弹铁矿石01合约反弹抛空，谨慎追多。

焦煤焦炭

焦炭方面，部分焦化厂存在暗降行为，暂无提涨提降。现港口仓单成本4320元/吨左右，山西仓单成本4430元/吨左右。供给：产量小幅增加0.42万吨，山东“以煤定产”下山东焦企煤耗指标已基本用完，9月限产影响持续，关注后续生产计划。江苏能耗双控加码，地区产能利用率低位。发改委发布完善能源消费强度和总量双控制度方案，其中提到坚决管控双高项目，新产能预计投放有限，整体供给端暂无增量预期。需求：日均铁水产量减4.5至218.4万吨。当前能耗双控趋严，钢厂开工率明显走低。而如果整体粗钢产量按11月平控，9-11月日均铁水产量210万吨左右，预计后续钢厂停产关炉将继续增多，减产预期下钢厂按需补库，有控制到货现象。港口价格松动，情绪转

弱，投机需求进一步下滑。库存：本周各端口库存出现累库。全样本焦化厂库存增4.7万吨，247家钢厂库存增9万吨。

焦煤山西中硫煤仓单成本3600元/吨左右，进口煤仓单成本3920元/吨左右。供给：产地超产仍不可能，产量端无明显改善。蒙煤方面，疫情反复，甘其毛都通关数100车左右难有起色。短期内供应端问题仍



难解决，策克口岸启动集装箱模式，但承运主要为动力煤。需求：下游限产趋严，整体情绪走弱下高价煤接受度降低，现货端部分地区主焦价格出现回调，抢货现象不在。库存：全样本焦化厂库存减 4.3 万吨，钢厂库存增 6.3 万吨，整体库存回升 8.7 万吨。

小结：双焦处于供需两弱状态，产业利润看钢厂利润稳定，焦煤滞涨下焦化利润回升。当前市场情绪偏弱，后续粗钢限产趋严，铁水仍有下降空间，影响钢厂拿货积极性，焦化厂也出现恐高情绪，基本面较前期走弱。但整体库存较低，临近国庆长假，下游有一定备货需求，现货端短期内预计持稳为主。盘面动力煤强势下双焦跟随反弹，贴水当前仍较大，短期内预计高位震荡为主，操作上建议观望为主。

动力煤

供给：政策面消息，国家发改委、能源局派出督查组赴相关重点省份和企业、港口开展能源保供稳价督导。发改委降低旺季电厂存煤标准，守牢 7 填存煤安全底线。24 日内蒙古鄂尔多斯某煤矿发生窒息事故，而国庆假期临近，安检趋严，鄂尔多斯能源局印发全市能源行业安全生产百日大排查工作方案，预计增产将放缓。近期鄂尔多斯日均煤矿产量有所下滑，9 月日均 198 万吨左右，离高点仍有较大空间。大秦线将于国庆期间开始秋季检修，预计到 10 月底结束，近期日均运量 117 万吨左右。进口：印尼煤供应仍有限，而各国需求回升，FOB 价格继续上涨创出新高。日均发运量未有好转，短期看仍易涨难跌，进口补充有限。需求：坑口终端拉运积极，存在排队等候装车现象，近期鄂尔多斯公路日均销量 150 万吨左右，价格管控下坑口价持稳为主。各地区能耗双控，叠加天气转凉，沿海八省日耗开始走弱至 180 万吨。10 月中旬开始供暖消费启动，而中下游库存仍未见大幅回升情况下，冬储补库需求将对煤价提供支撑。库存：近期台风影响沿海电厂供煤走弱，库存继续下降 130 万吨左右，预计下周将逐步企稳回升。港口现货拉涨下内贸利润有所修复，调出减少下库存回升。55 港库存仍在下降趋势，周环比降万吨。小结：近期沿海电厂日耗开始季节性走弱，能耗双控加码，包括陕西化工行业限产较严，用煤需求将有回落，煤价涨势将趋缓或回调，但预计幅度有限。原因在于大秦线将于 10 月开始检修，而 10 月中旬开始供暖消费启动，各环节低库存状态下迎峰度冬补库需求将持续释放。当前产量增加仍有限，叠加鄂尔多斯煤炭事故安检趋严，短期内增产或将放缓，中期逻辑仍成立，回调做多看待。

玻璃纯碱

玻璃：上周，国内浮法玻璃市场各地均有小幅下调，降价后下游仍按需补货，产销未见好转，预计玻璃现货市场维持弱势调整。目前能耗双控并未对生产端造成直接影响，更多是影响下游加工厂开工。当下沙河现货折盘面 2996 元/吨，基差率处于历史极值，但需求端难有改善，累库延续，若做盘面的贴水修复建议等待现货降价后产销出现恢复。

纯碱：纯碱企业当前出货紧张，部分企业暂停接新单，周末纯碱价格上调至 3100 元/吨。江苏能耗双控政策以及山东部分装置降负荷使得纯碱供给再度下行，在下游光伏玻璃投产和部分地区限电背景下年末仍存在缺口，深跌可买入。



能源化工类

橡胶

橡胶震荡偏多

按照我们理解，橡胶基本面没明显利空。只是宏观预期受打压。

山东环保检查，导致轮胎开工率下降，又上升。导致胶价暴跌，再反弹。我们理解是短期扰动。

橡胶基本面没大变化，尚未有明确的上涨驱动。

东南亚疫情导致橡胶供应受阻风险升高，是利多。关注。

拉闸限电波及，国内橡胶厂有被限制开工的传闻。是利多。

预计未来国内替换需求重卡轮胎需求小幅走高。出口或有好转。

目前国内橡胶近 70 万吨较高库存有所去库，预计后期橡胶供应或有利多，价格箱体震荡抬升。

考虑到山东环保检查陆续复工，开工率恢复需要时间，利多比较缓慢。

靠近假日，保证金提升，多空难以发力。或震荡偏多。

现货

上个交易日下午 16:00-18:00 现货市场复合胶报价 12900 (0) 元。

标胶现货 1630 (0) 美元。

操作建议：

我们判断胶价中期震荡偏多观点。预期驱动不强，震荡反复，底部抬升。

我们目前的推荐是，多单持有。

考虑宏观风险，操作宜保守。可波段操作，降低成本。

目前建议做多第一推荐 RU2201，第二推荐 NR2111。

如果需要空头保护/多空配对，空头配置为 RU2111 和 RU2109。

2021 年 3 月 3 日郭树清称担心国外金融资产泡沫破裂风险。

我们理解，虽然至今美股屡创新高，但风险项并未排除。

国庆期间更应加强风险防范，对敞口予以总量控制。

(1) 重卡数据后期预期降低。

8 月，商用车市场继续回落，产销分别完成 22.9 万辆和 24.7 万辆，环比分别下降 27.5%和 20.9%，同比分别下降 46.2%和 42.8%。1~8 月，商用车产销分别完成 327.5 万辆和 344.4 万辆，同比微增 0.6%和 5.5%，增速比 1~7 月明显回落。

8 月，货车产销分别完成 19.3 万辆和 21 万辆，环比分别下降 29.3%和 23.7%，同比分别下降 50.6%和 47.1%。重型货车销量完成 5.1 万辆，同比下降 60.5%；

(2) 轮胎出口有望反弹。

2021 年 1-7 月中国全钢轮胎出口总量为 208 万吨，同比增长 22.35%，目前虽然出口没好转，但有好转的预期。

(3) 轮胎厂开工率景气短期受影响

截止 2021 年 9 月 24 日，山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为 55.94%，较上周下滑 2.56 个百分点，较去年同期下滑 18.58 个百分点，较 2019 年同期下滑 9.57 个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 52.98%，较上周微降 0.16 个百分点，较去年同期下滑 17.34 个百分点，较 2019 年同期下滑 11.51 个百分点。



(4) 库存和仓单

截止 2021 年 9 月 24 日,上期所天然橡胶 239171(2520)吨,仓单 199800 (-50)吨。20 号胶库存 33471 (-2700)吨,仓单 24668 (-3505)吨。青岛+交易所库存 67.95(-2.00)万吨。

(5) ANRPC 产量累计同比增加 7%。

2021 年 08 月,橡胶产量 1081.4 千吨,同比 9.35%,环比 6.98%,累计 7102 千吨,累计同比 6.97%。

2021 年 08 月,橡胶出口 894.9 千吨,同比 3.56%,环比 9.55%,累计 6557 千吨,累计同比 8.39%。

2021 年 08 月,橡胶消费 784.9 千吨,同比-2.81%,环比 0.46%,累计 6247 千吨,累计同比 15.12%。

2021 年 08 月,中国产量 108 千吨,同比 10.32%,环比 7.89%,累计 449 千吨,累计同比 43.19%。

2021 年 08 月,中国消费量 505 千吨,同比-2.30%,环比 2.02%,累计 3960 千吨,累计同比 17.66%。

原油

油价周五续涨,因全球生产中断迫使能源公司从库存中提取大量原油。布伦特原油连续第二天创自 2018 年 9 月以来的最高收盘价,也是美国原油连续第二天收于 2021 年 7 月以来的最高价。布伦特原油已连续第三周上涨,美国原油连续第五周上涨,主要是由于 8 月底飓风“艾达”破坏美国墨西哥湾沿岸的生产。一些供应中断的情况可能会持续数月,并已导致美国 and 全球库存大幅减少。交易商称,美国炼油商正寻求替代墨西哥湾原油,转而购买伊拉克和加拿大原油。印度 8 月原油进口量升至三个月高位,自 7 月触及的近一年低位回升,由于预计节假日需求增加,炼厂纷纷囤积原油来提高加工量。希望出口更多石油的伊朗表示,将“很快”重返有关恢复遵守 2015 年伊朗核协议的谈判,但没有给出具体日期。美国能源企业本周石油和天然气活跃钻机数量连续第 14 个月增加,因在 8 月底风“艾达”袭击两周后,墨西哥湾更多的海上设施恢复运转。

尿素

供应:尿素日产量环比下降 0.86 万吨至 12.98 万吨,同比减少 2.73 万吨,关注宁夏、甘肃、青海等地双耗指标超标可能带来的限电限产问题。

需求:印度 9.21 发布招标消息,10.1-10.12 招标,最晚船期 11.11,印度库存与去年同期类似,而 20 年 9、10 月份进口了 354 万吨尿素,在旺季到来以前留给印度进口的时间越来越少了,本次招标可能会招数量非常可观的尿素。复合肥开工率下跌 7.47%为 30.67%,复合肥/尿素比值有所下降。三聚氰胺开工率下降 4.46%至 64.25%,利润仍然较高。

库存:企业库存为 29.63 万吨,环比下降 6.40 万吨,较去年同期低 26.79 万吨;港口库存环比增加 10.21 万吨至 53.85 万吨。

小结:9.22 发改委再次颁布保价稳供相关的文件,关注市场回调风险。能耗双控影响尿素的供应端,但需求端受到的影响有限,因此尿素长期还是偏多的。印度近期开始招标,印度目前的库存与 20 年类似,20 年 9、10 月份印度进口了 354 万吨尿素,在旺季到来以前留给印度进口的时间越来越少了,本次招标可能会招数量非常可观的尿素。生产原料的短缺对于估值的下方有强力的支撑,煤和天然气的问题短期看似都无解。随着装置的停车检修目前供需基本面边际继续转好,在大概率出口的预期、国际很高的价格等预期下,能耗双控政策驱动上涨,建议继续偏多对待。

甲醇

应端:开工率下降 2.3%至 70.0%;产量为 141.93 万吨/周,环比减少 5.04 万吨/周。江苏太仓 阳鸿库和长江石化库 9.26 接到通知:因限电暂停现货发货,只能卸,不能装,预计持续 5 天左右。



需求端:本周 MTO 开工率下降 5.98%为 61.74%。神华包头甲醇和烯烃 9.15 开始检修 40 天;斯尔邦 MT09.15 日停车到 10.10;神华榆林 MTO 及配套甲醇装置周五出甲醇;浙江兴兴近期有检修计划;南京诚志 30 万吨 MTO 已经停车、60 万吨甲醇可能因为限电停车;久泰由于煤炭问题负荷下降至 7 成;中煤蒙大负荷 80% 至月底;大唐多伦 MTP 和配套甲醇装置 9.6 停车到 9.30;陕西延长 MTO 及配套甲醇装置 9.1 开始检修 45 天;中天合创因为煤炭问题烯烃装置有降负荷;中原乙烯装置略有降负荷;山东联泓停 PP 保 EVA;鲁西化工甲醇停车烯烃正常运行。

库存:港口库存华东下降 1.29 至 64.86 万吨,华南下降 1.96 至 15.45 吨;企业库存下降 0.86 万吨至 34.79 万吨。

小结:港口 MTO 装置降负荷或检修对港口的需求产生影响,内地依然较强,港口库存不高,上周出现港口货物倒流鲁南。关注陕西、江苏、宁夏、甘肃、青海等地由于能耗指标超标而可能出现的限电限产问题,能耗 1 级的省份甲醇产能占总产能的 15%左右,同时也是甲醇消费大省,生产甲醇的碳排放量相对其下游更大,关注后续可能会出现限产政策,以及可能对产业上、下游限产力度不同的问题。国际天然气仍然短缺,欧洲一些以天然气为原料的化工厂已经出现由于成本过高停车的显现,伊朗 ZPC、Bushehr、Kaveh 都处于临时停车状态。原料端煤、天然气成本对利润大幅侵蚀,成本端的推力还是很大,较多外采甲醇 MTO 装置集中检修会对上涨产生一定压力,建议谨慎偏多对待。

苯乙烯

成本端:本周华东纯苯价格快速下跌,周内下游受双控及其他因素影响,多套装置停车降负,美欧外盘价格因需求不足而大跌,致使韩国纯苯出口缺乏其他选择,9 月进口量预计维持高位。内外因素叠加,后续纯苯供需基本面转向供应充足,利空因素叠加,引发价格大跌。截止 9 月 23 日,华东现货商谈 7890 元/吨,较上周四下跌 930 元/吨。

供应端:周内苯乙烯价格呈跌后盘整表现。纯苯逼空结束,成本端塌陷后苯乙烯无有效支撑,纯苯带动苯乙烯快速回调,然而随着价格下跌,现货节前采购行为陆续出现,但仅限于稳价,并无追涨现象。江苏地区限电下供需双减,其余地区苯乙烯装置重启,国产供应不减反增,自身基本面仍显弱势,无反弹支撑。

需求端:本周需求减弱。成本端纯苯、苯乙烯下跌带动下游三大 S 价格出现不同程度下跌,因能耗双控影响,华东南地区中小下游工厂出现开 3 停 4、开 2 停 5 等现象,当前价格高位,市场商谈气氛减弱,终端补货商家提货速度放缓,整体成交减弱。近期市场受国家宏观政策影响较大,后续需密切关注厂家供应恢复情况以及终端开工。

库存端:截止 2021 年 9 月 22 日,苯乙烯华东港口库存为 8.86 万吨,环比上周累库 0.39 万吨;华南港口库存为 2.16 万吨,环比上周去库 1 万吨;生产企业库存 10.81 万吨,环比上周去库 0.5 万吨。

进出口:8 月苯乙烯进口 18.18 万吨,环比上升 91.6%,同比下降 24.02%;出口 0.205 万吨,出口环比下降 73.65%。随着外盘检修装置陆续回归,进口利润呈现打开趋势,进口增加。

小结:苯乙烯非一体化生产利润提升,旺季来临,产业链下游存在较大补库空间,旺季行情值得期待,EB2111 合约或冲击 10000。

PVC

成本端:电石货源紧张,价格继续挺涨创新高,乌海地区主流出厂价 6000 元/吨。内蒙限电依旧严重,陕西、宁夏能耗双控落地,中卫、中宁、府谷电石装置全停,其他地区降负荷运行,府谷、神木区域兰炭企业限产停销,煤管票收回导致销售受阻,兰炭价格大幅上行。兰炭紧张、限电停产导致本周电石开工下滑 20.91%至 57.75%。当前各企业计划停产至国庆节,预计下周兰炭、电石依旧强势上涨。

供应端:PVC 现货市场延续涨势。原料受能耗双控影响,开工大幅下滑,供应紧缩,导致电石法 PVC 开工



下滑。截止 2021 年 9 月 24 日，常州 SG-5 型 PVC 现货价格在 10810 元/吨，较上周上涨 560 元/吨。陕西能耗双控涉及北元与金泰两家电石法 PVC 生产企业，产能 155 吨/年，占全国电石法总产能 7.4%，企业开工降负需进一步跟踪。亚洲 PVC 本周上涨 20-150 美元/吨不等，中国限电政策引发市场恐慌，担忧装置开工率下降后供应减少，PVC 市场普遍看涨。

需求端：下游制品企业开工延续分化，中小型企业因原料以及限电等原因开工依旧较低，大型企业负荷维持不变。国内型材制品企业仅部分开工有微调，多数未见变化。浙江、江苏两地的能耗双控将提前结束，9 月 26 日开始解除限电，前期因限电影响的部分 PVC 下游企业不久将摆脱限电阴影，开工有所恢复，需求短期内存在修复预期。国内下游需求虽有降负，但刚需韧性较强。

库存端：截止 9 月 17 日，华东社会库存 14.27 万吨，环比增加 1.72 万吨；华南社会库存 2.684 万吨，环比减少 0.162 万吨，社会库存持续小幅累库显示高价抑制下游需求，有部分需求被挤出。但供应端矛盾依旧突出，前期出口订单仍在，预计接下来还是去库。关注周一库存数据变化。

进出口：8 月份 PVC 进口量 4.815 万吨，环比增加 33.9%，同比下降 60%；PVC 出口量 6.891 万吨，环比增加 10.9%，同比增加 109%。PVC 出口窗口打开，印度国内供应紧张，东南亚需求也开始好转引起外盘价格走高，受集装箱短缺及仓位有限，近期出口受影响，9 月出口预计小幅提升，10-11 月出口放量。

小结：多数上游 PVC 企业预售订单较多，且厂家涨价意向较强，短期国内 PVC 现货市场易涨难跌，随着价格不断走高，上下游博弈情况或进一步加剧，但下游刚需韧性强，供应端矛盾无法解决，现货接下来依旧偏紧，下周预计偏强震荡。

农产品类

生猪

现货端：中秋节假日期间现货生猪涨价不及预期，节后价格继续回落，河南均价回落至 11.45 元/公斤，较上周平均跌幅在 0.7 元/公斤左右；临近月底，集团出栏计划仍有增加，散户有一定抗价情绪，但出栏后移或造成国庆节扎堆，需求方面减量明显，国庆消费对需求提振或不及中秋，对价格有拉低作用；整体看下周现货预计仍将以偏弱为主，临近假日或缓慢趋稳。

供应端：官方数据显示，8 月母猪存栏环比-0.9%，基本仍维持在高位，减量有限；从草根调研数据看，后备母猪补栏明显减少，淘汰母猪增加，且相比 8 月，9 月份二元母猪以及低产龄母猪淘汰增多，仔猪市场成交不旺，利好远月；就生猪存栏来看，不管是官方还是草根调研数据，8 月均有环比增加的态势，不利于下半年至明年年初的行情。另外，短期行情需要关注大集团出栏增加以及冻品出库的问题。

需求端：中秋节后屠量缩减明显，国庆消费提振或不及中秋，未来一段时间需求增量较为有限，大的消费需要等年底春节备货启动。

小结：近月受现货压制，目前升水幅度仍高，预计维持偏弱，逢高抛空为主；远月有母猪产能去化的预期，且有政策支撑，但同时升水也大，市场存有分歧，预计跟随现货偏弱震荡，但表现强于近月，观望为宜，后期需等产能的去化程度作进一步的判断。

鸡蛋

现货端：小蛋供应稳定，产蛋率持续回升，淘鸡出栏有所放缓，需求支撑力度减弱，上周蛋价小幅回落，黑山报价 4.6 元/斤，馆陶 4.42 元/斤，辛集 4.29 元/斤；整体看今年旺季涨价不及预期，表明高价对需求抑制明显，但近期蛋价回落幅度也不及预期，侧面反映存栏偏低的事实，预计下周蛋价仍以小幅回落



为主，临近节前或存支撑。

补栏和淘汰：8月补栏7594万只，环比回升，同比中性；淘汰方面，今年以来一直不高，鸡龄目前489天，仍偏年轻，从价格看近期淘鸡出栏有所增加，周度出栏数据也出现季节性的回升；放长一点看，随着利润的稳定和回升，补栏会慢慢恢复起来，今年补栏会比去年好。

存栏趋势：趋势看，8月存栏小幅回升至11.76亿只，基本符合预期；由补栏推导，9月起存栏会慢慢恢复，恢复的速度与淘汰鸡出栏有关，但可淘老鸡整体有限，存栏恢复的趋势不变；也要注意如果现货低迷引发超淘，则会干扰存栏的恢复进度。

需求端：正常偏低，替代物价格较低，鸡蛋的高价格一定程度抑制了消费。

小结：短期看，市场关注重点在节后现货的跌价幅度，由于存栏偏低且基本需求仍在，加之短期淘鸡出栏增加，现货跌价有不及此前预期的可能，由此盘面收到提振，短线偏多；中长期看点在于补栏、淘汰量以及需求端，对此我们的基本判断是利润缓慢改善下补栏尽管不会放量但有保障，且由于去年上半年补栏偏少，下半年整体可淘老鸡有限，加之今年需求偏弱是事实，短期现货偏强反而会重新造成延淘，12、01有春节消费属性，但01更偏向于节后合约，目前整体升水和盘面利润都偏高，短期受现货带动关注节奏性做多机会，长期等高点做空思路，压力位关注4500-4600。

蛋白粕

成本端：9月供需报告上调美豆期末库存，叠加中国买需回落，10月库存仍有上升预期。同时，美豆陆续收割，季节性压力明显。上周美豆出口净销售90.29万吨，环比减少29%，同比减少72%，其中向中国大陆净销售62.42万吨。上周美豆优良率58%，之前一周57%，去年同期63%，美豆收割率6%，预期5%，去年同期5%。

供给端：因大豆供给充裕且终端需求良好，上上周大豆压榨量189.07(+3.46)万吨，豆粕产量151.25(+2.77)万吨，豆粕库存87.24(-9.57)万吨，主要油厂菜粕库存0.46(-0.59)万吨。上周受能耗双控影响，部分油厂开机率下降，蛋白粕产量料有所下降。不过听闻28号部分油厂正常开机，关注产能恢复情况。

需求端：受油厂错峰开机及节前备货提振，上周豆粕表观消费环比增加6.05万吨至160.82万吨，华南豆粕基差M2201+320，华东菜粕基差RM2201+229。

进口利润：巴西大豆进口成本4678元/吨，现货榨利15元/吨，菜籽进口成本，现货榨利。

观点小结：库存增加预期以及季节性收割压力下，美豆价格继续承压。国内蛋白粕大概率跟随成本回落，不过国内库存去化之下表现将强于外盘。单边维持偏空观点，不过目前期货贴水幅度较大，建议反弹做空，把握交易节奏。

油脂

上周BMD棕油11月涨4.08%至4545林吉特/吨。广东24度棕榈油报价9740元/吨，较前一周涨320元/吨；张家港一级豆油报价9990元/吨，较前一周涨280元/吨；江苏四级菜油报价11180元/吨，较前一周涨200元/吨。截至2021年9月14日，豆油港口库存76.58万吨，较前一周增0.07%。全国港口食用棕榈油总库存39.10万吨，较前一周降11.54%。截至9月17日，华东菜油库存35.61万吨，较前一周降2.06%。

美豆进入收割季节，最新收割率高于市场预期，此外南美豆面积预增，全球豆类市场供应压力增加。受中国中秋国庆双节以及印度排灯节前的备货需求，9月马棕出口大增，支撑棕榈油价格。船运调查机构ITS数据显示，马来西亚9月1-25日棕榈油出口量为1375463吨，较8月1-25日的出口984431吨增加39.7%。不过产量较之前有一点恢复，利空马棕。据南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)数据显示，9月1-25日马来西亚棕榈油单产减少0.53%，出油率增加0.23%，产量增加0.5%。国内油脂库存处于偏



低水平，但菜油已累库至偏高水平。国内油脂期货，尤其是棕榈深度贴水。整体来看，国内油脂仍主要跟随外盘驱动，而外盘长期基本面仍然偏强。

单边上，回落做多思路，P2201 参考区间 7700-9300 元/吨，Y2201 参考区间 8700-10300 元/吨，OI2201 参考区间 10500-11800 元/吨。

棉花

周末两日受棉花盘面反弹影响，新疆地区籽棉开秤价持续走高上涨明显，目前新疆手摘籽棉开秤价在 9.8 元/公斤-10.6 元/公斤，机采籽棉在 8.6 元/公斤-9.2 元/公斤。临近十月新花上市，市场开始逐步兑现籽棉抢收的预期，期现货联动上涨互相推高。近期受能耗双控影响，下游沿海地区纺纱企业及印染企业均出现不同程度的停机加限产，终端需求压制下三大纺织原料棉、涤、粘开工均有所下滑。但整体看市场对于后期海外纺织服装的消费复苏情况仍有信心，需观察旺季来临后的新订单承接情况。供应方面，本年度美国几大主产区遭遇飓风、干旱等灾害的影响情况大幅低于 2020 年，致使 USDA 对于美棉的产量预估有所上调。但较好的中美第一阶段经贸协议以及近期孟晚舟回国缓和了中美关系仍支持下半年美棉的买船。供应端的主要炒作逻辑不变，国内新年度新疆棉加工能力与籽棉资源之间的供需矛盾依旧存在，致使籽棉开秤价将偏高，持续带来多头的做多逻辑支撑。总体看短期盘面将偏强运行，前期有多单者逢高止盈或继续持有。

策略：多单持有。

白糖

原糖：短期走势受大宗商品及宏观面影响较大，基本面无明显驱动。原糖仍是上有顶下有底格局，巴西压榨数据符合市场预期，减产利多已被市场消化，而海运费用高企导致需求疲软仍压制盘面；但巴西大幅减产及印度新季或取消出口补贴对原糖下方支撑较强，短期预计仍是高位宽幅波动。

供应端：9 月 18 日内蒙古首家甜菜糖厂开榨，国内进入压榨期，供应压力增加。

需求端：截止 8 月底，全国累计销糖 876.45 万吨，产销数据中性偏空；双节备货结束后，消费重归清淡。

进出口：8 月全国进口 50 万吨，环比增加 6.93 万吨，符合市场预期，但累计进口仍居高位；三季度进口预计仍偏高，在配额外进口利润持续倒挂背景下，进口收窄预计将出现在四季度。

库存：截止 8 月底，全国工业库存 190.21 万吨，较去年同期高 50.84 万吨，库存高企仍是压制盘面主要因素。

小结：国内新榨季开启，进口仍居高位，结转库存偏高，库存消化仍需时间，短期现货压力较大，市场做多信心不足；但中长期来看，内外价差偏大，随着国内库存去化，内盘有望走出估值修复行情，时间换空间。短期盘面延续弱势，建议观望，耐心等待盘面止跌企稳；中长期郑糖重心有望抬升，可逢低做多远月 05 合约。

苹果

现货：新果上周价格持稳，西部地区因降雨导致今年果径偏小，加之中秋冰雹影响，好果数量较少，客商积极采购好货，好差果价差拉大；山东产区红将军交易后期，货源质量下滑，价格略走低；库存果交易尾声，价格小幅上浮。

走货及库存：9 月 23 日当周，全国库存苹果出库量为 10.48 万吨，高于五年均值 6 万吨；全国工业库存 32.25 万吨，低于去年同期，库存果去化持续向好对盘面有一定提振。

替代品：西瓜、葡萄等交易迎来尾声，柑橘未大量上市，苹果迎来短暂去库空档期。

新季产量及天气：中秋假日期间，陕西洛川、宜川等地遭受冰雹袭击，初步估计对全国产量影响约 2%，



洛川作为陕北传统优质果区，冰雹天气导致市场对开秤价预期有所抬升；加之近期西北多降雨，影响苹果着色。

小结：新季苹果即将进入下树期，洛川等地遭受冰雹袭击，初步预估对全国影响约 2%，产量影响较小，但市场对开秤价预期有所抬升；产区近期多降雨，影响苹果上色，晚富士上市时间推迟；且西北今年果径偏小，此情况虽前期已存在，但在冰雹影响下，市场对利多较敏感；而库存果走货维持高位及国庆备货预期仍持续支撑市场。总的来看，多重利好共振下，短期盘面走势偏强，波动加剧，建议观望或日内交易；中期仍主要关注晚熟富士开秤价情况，且冰雹难改全国供过于求局面，我们对上方反弹高度存疑，01 合约上方关注前高 6500 附近压力。



免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议,请致信于研究中心信箱 (research@wkqh.cn),欢迎您及时告诉我您对本刊的任何想法!

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据,客观的分析和全面的观点。但我们必须声明,对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略,并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考,不构成买卖建议。

版权声明: 本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可,任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可,复制本刊任何内容皆属违反版权法行为,可能将受到法律起诉,并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究中心团队

【五矿期货研究中心团队】					
姓名	职务		研究方向	从业资格	投资咨询
孟远	总经理	主持研究中心工作		F0244193	
罗友	副总经理、组长	有色金属	铝	F3000826	Z0012285
吴坤金	分析师		铜	F3036210	Z0015924
钟靖	分析师		镍	F3035267	
侯亚鹏	分析师		铅锌	F3015967	Z0013192
王震宇	分析师		锡	F3082524	
蒋文斌	高级投研经理、组长		宏观金融	国债	F3048844
夏佳栋	分析师	股指		F3023316	Z0014235
彭玉梅	分析师	贵金属		F3085614	
刘德填	高级分析师、副组长	黑色建材	硅锰硅铁	F0230738	Z0000188
赵钰	分析师、副组长		钢材	F3084536	Z0016349
周佳易	分析师		铁矿石	F3017773	
郎志杰	分析师		玻璃纯碱	F0284201	
刘宇涵	分析师		焦煤焦炭、动力煤	F3076023	
李昂	分析师		热卷螺纹	F3085542	
李晶	副总经理、组长	能源化工	PTA	F0283948	Z0015498
张正华	高级分析师		橡胶	F0270766	Z0003000
黄秀仕	分析师		原油	F0290469	Z0013720
隆辰亮	分析师		尿素、甲醇	F3067325	
卢博文	投资经理		沥青、LPG	F3075884	
刘灵春	分析师		苯乙烯	F03086751	
王俊	高级分析师、组长	农产品	生猪、鸡蛋	F0273729	Z0002942
周方影	高级分析师		蛋白粕	F3036146	Z0014900
张利	分析师		油脂油料	F3003549	Z0015099
丁易川	分析师		纸浆、棉花	F3061485	
张正	分析师		白糖、苹果	F3067079	
郑丽	研究助理	研究支持、研究服务和合规管理		F03087338	



五矿期货分支机构

深圳总部 深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层 电话: 400-888-5398	业务一部 电话: 0755-83252740
业务二部 电话: 0755-88917165	业务三部 电话: 0755-83752356
业务四部 电话: 010-68331868-183	业务五部 电话: 028-85053476
深圳营业部 深圳市福田区益田路6009号新世界中心2702 电话: 0755-82771926	北京分公司 北京市海淀区首体南路6号新世纪世行饭店写字楼1253室 电话: 010-68332068
上海分公司 上海市浦东新区向城路288号国华人寿金融大厦902、903 电话: 021-58784529	成都分公司 成都高新区天府大道北段1288号1幢3单元12层1204、1205 电话: 028-86131072
青岛分公司 山东省青岛市东海西路35号太平洋中心1#写字楼409 电话: 0532-85780820	北京营业部 北京市丰台区广安路9号院6号楼408、409 电话: 010-64185322
广州营业部 广东省广州市天河区珠江西路17号广晟国际大厦24楼2407 电话: 020-29117582	湛江营业部 广东省湛江市开发区乐山东路35号银隆广场12层A1210室 电话: 0759-2856220
天津营业部 天津市滨海高新区华苑产业区梅苑路5号金座广场2101-2102 电话: 022-23778878	西安营业部 陕西省西安市新城区纬什街新科路1号楼一层 电话: 029-87572985
宁波中山西路营业部 浙江省宁波市海曙区布政巷16号12楼1205室 电话: 0574-87330527	重庆营业部 重庆市江北区江北城西大街25号11-1 电话: 023-67078086
郑州营业部 郑州市未来路69号未来大厦16层1612号 电话: 0371-65619030	南通营业部 江苏省南通市青年东路81号南通大饭店B楼财富中心2003室 电话: 0513-81026015
杭州民心路营业部 浙江省杭州市江干区万银大厦1408室	台州爱华路营业部 浙江省台州市椒江区爱华新台州大厦8-A



电话：0571-81969926

济南营业部

山东省济南市历下区山大路201号天业科技商务大厦401、427室

电话：0531-83192255

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路大连国际金融中心A座大连期货大厦2001号

电话：0411-84800452

电话：0576-89811511

昆明营业部

云南省昆明市盘龙区北京路612号银海国际公寓D座3201室

电话：0871-63338532

唐山营业部

河北省唐山市路北区军鑫里凤城国贸1楼21层2104号

电话：0315-5936395