

作者：石油化工组 隋晓影

执业编号：F0284756（从业） Z0010956（投资咨询）

联系方式：010-68578690/suixiaoying@foundersc.com

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2021年7月11日星期日

供应面临不确定性 成本驱动沥青价格上移

——2020 年沥青上半年回顾与下半年展望

摘要：

上半年，成本端走势对沥青波动影响显著，而下半年沥青供需端对价格的影响有望增强。展望下半年，从成本端来看，在原油供需平衡表持续修复的背景下，油价运行重心仍将抬升，对沥青继续带来成本支撑，但预计油价四季度会面临一定的调整压力。从沥青基本面来看，三季度随着沥青需求的季节性好转，沥青现货有望迎来库存拐点，加之在稀释沥青消费税政策下，部分沥青产能可能被迫退出，沥青供给或将受到影响，沥青供需状况有望好于上半年，对沥青价格的支撑也将强于上半年，但年底前在需求季节性走弱的影响下，沥青供需面将再度转弱。

从价格走势来看，下半年沥青走势趋势上仍将以成本驱动为主，但供需面的影响也将增强。在预期原油重心抬升的背景下，沥青期货价格整体上行趋势也将延续，三季度整体表现偏强，年底前相对偏弱，波动区间预计在 3100-3900 元/吨，潜在的风险在于原油大幅回调。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

目录

第一部分 行情回顾	3
一、沥青历史走势回顾	3
二、2021 年上半年沥青走势回顾	4
第二部分 原油走势分析	4
第三部分 沥青供需因素分析	5
一、稀释沥青消费税政策或导致部分产能退出	5
二、下半年沥青炼厂有可能被动降负	7
三、2021 年公路建设投资预计不及 2020 年	8
四、上半年沥青刚需有限 三季度有望改善	9
五、沥青库存持续走高 关注三季度沥青库存拐点	10
第四部分 供需平衡分析	12
第五部分 套利分析	13
第六部分 技术分析	15
第七部分 后市展望	16
附：沥青相关股票涨跌幅度	17

第一部分 行情回顾

一、沥青历史走势回顾

国内石油沥青期货于 2013 年 10 月 9 日上市交易，上市之初交易活跃度较低，上市的第一年价格基本维持在 4000 元/吨上方震荡，但此后受到产能过剩和需求走弱的双重打压，沥青期现价格均出现连续回调，同时也伴随着交易量的萎缩。但从 2015 年 9 月份起，沥青期货成交逐步恢复，交易活跃度有所提升，至 2016 年 2 月中旬，随着原油价格的触底反弹，沥青价格也见底，最低点位于 1624 元/吨，较上市之初的价格下跌了 64%，此后半年多时间沥青价格低位有所反弹，且伴随着交易量的放大，而 2016 年底-2018 年三季度，沥青价格持续上行，但此后受成本端下跌影响，沥青运行重心持续下移。2020 年 4 月份以后，在成本上涨推动下，沥青期货再度上涨，并伴随着交易量的放大。



图 1-1：沥青期货走势图
数据来源：Wind、方正中期研究院

第一阶段：2013.10-2014.9，“十二五”期间部分大型公路项目集中赶工，沥青刚性需求得以释放，同时原油价格处于高位，沥青走势受到支撑在上市初期维持高位。

第二阶段：2014.10-2016.2，成本端即原油价格持续大跌打压沥青走势，同时国内沥青市场产能过剩矛盾突出，沥青步入熊市，自最高 4500 元/吨左右跌至最低 1620 元/吨，跌幅达到 64%。

第三阶段：2016.3-2018.9，成本端触底反弹，国内沥青炼厂限产挺价，沥青价格触底，在低位徘徊一段时间后持续上行，最高涨至 3866 元/吨，涨幅达 139%。

第四阶段：2018.10-2020.3，原油运行重心下移带动沥青下行，而 2020 年受新冠疫情以及石油市场“价格战”影响，原油跌至极端位置，也对沥青形成极限打压，沥青整体运行重心进一步下移，从 2018 年 10 月份的高点 3866 元/吨跌至 2020 年最低点 1758 元/吨，跌幅达 54.5%。

第五阶段：2020.4 至今，原油持续上涨对沥青形成成本支撑，而沥青供给长期保持充裕，需求在 2020 年表现强劲，但 2021 年需求再度走弱，供需面疲软对沥青走势形成一定压制，使得沥青整体表现弱于原油，

至7月初，沥青期货最高升至3618元/吨。

二、2021年上半年沥青走势回顾

今年1-3月上旬，在成本上涨推动下，中石化、中石油等主力炼厂价格持续上调并带动地方炼厂价格走高，但4月份受成本回调拖累，沥青现货价格有所走跌，而5月份以后，虽然沥青供需层面仍没有改善，但在成本端上涨推动下，国内沥青主力炼厂再度上调沥青出厂价格，年初至今，国内各地区沥青成交价格涨幅达到500-700元/吨。

从沥青期货市场来看，1-2月份持续上涨，3-4月份高位调整，5月至今连续上涨，最高升至3578元/吨，为近两年来新高。上半年在沥青现货端整体保持低迷的情况下，期货盘面受成本推动整体维持上行趋势。从基差角度来看，上半年山东基差大部分时间维持在-400-200区间波动，3月份以来，沥青基差持续走弱，6月底最低降至-360左右。

从基差角度看，1月份以来，沥青基差整体先走弱后走强，但大部分时间维持正基差结构，由于期货价格的大跌，3月底沥青华东基差升至300元/吨以上。由于上半年沥青现货端整体低迷，对现货价格压制明显，而沥青期货价格对原油期货价格上涨较为敏感，沥青期货价格整体走势强于现货价格，基差整体表现偏弱。

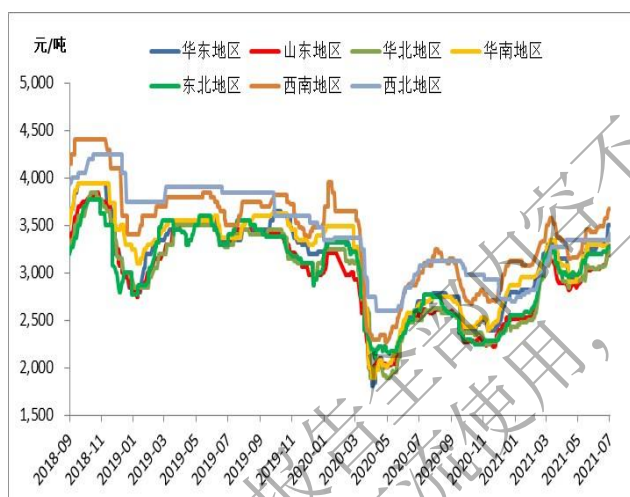


图 1-1：国内各地区重交沥青主流成交价格
数据来源：Wind、方正中期研究院

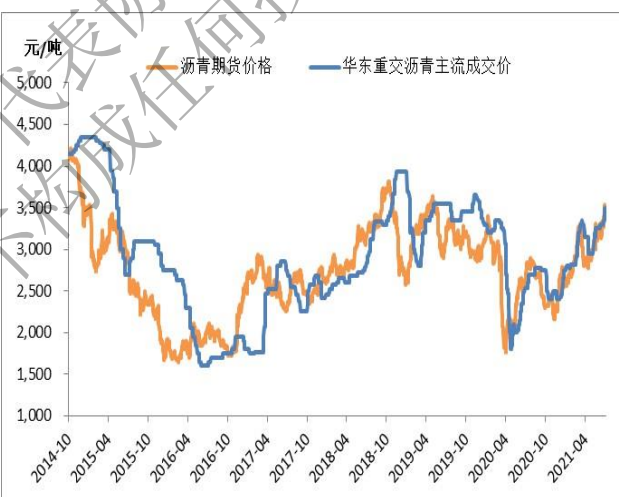


图 1-2：沥青现货与期货价格
数据来源：Wind、方正中期研究院

第二部分 原油走势分析

作为沥青的成本端，原油的走势对沥青走势形成显著影响，长周期两者相关性能达到0.8以上，但短周期受各自供需面的影响，走势存在一定差异。去年11月份以来，原油持续上涨对沥青形成成本支撑，在消费淡季，沥青期现价格仍保持上行，而3、4月份，油价的回调也对沥青形成明显打压，5月份以后，油价的上涨再度推动沥青价格走强，但由于沥青供需面仍较弱，沥青整体涨幅不及原油，沥青盘面利润被持续压缩。

从原油端来看，全球经济持续复苏，但随着通胀的升温，美国货币政策转向预期逐步增强，美元连续上涨打压包括原油在内的大宗商品，宏观层面对油价的支撑将减弱。从原油基本面来看，OPEC+暂时未对产量政策作出调整令供应端维持紧张，而美国页岩油行业景气度仍然不高，页岩油产出维持低迷，未来供给

端的主要变量仍然来自于 OPEC+产量政策调整, 预计下半年整体维持温和增产的可能性较大, 而在全球原油需求持续复苏的背景下, 原油供需平衡表将得到进一步修复。整体来看, 在供应紧张以及需求预期偏强的支撑下, 三季度油价在短暂回调后重心仍有望进一步抬升, 四季度由于美国货币政策转向将进入实质阶段, 再叠加原油需求季节性走弱, 油价将承压, 预计将呈现高位调整。整体上, 原油重心的抬升有望对沥青形成进一步的成本支撑, 同时在预期下半年沥青供需面将好转的背景下, 沥青相对于原油有望走强, 沥青利润有望得到修复。



图 2-1: 沥青与原油价格走势
数据来源: Wind、方正中期研究院



图 2-2: 沥青与原油比价
数据来源: Wind、方正中期研究院

第三部分 沥青供需因素分析

一、稀释沥青消费税政策或导致部分产能退出

稀释沥青是国内部分地炼生产沥青的主要原料, 在过去几年美国对委内瑞拉加大制裁导致马瑞油（沥青重要的生产原料, 沥青出率高）对国内的出口锐减, 但部分马瑞油以稀释沥青的名义通过马来西亚出口至中国。在名义上, 国内地炼马瑞油加工量自 2019 年下半年开始锐减, 而稀释沥青进口量在 2020 年大幅增长, 并作为国内地炼沥青加工原料的重要补充。

然而, 今年 5 月份财政部、海关总署、税务总局发布公告, 自 2021 年 6 月 12 日起, 对部分成品油视同石脑油或燃料油征收进口环节消费税, 其中包括对进口稀释沥青将视同燃料油征收 1.2 元/升的消费税, 这意味着进口稀释沥青消费税一项将增加大约 1200 元/吨的理论成本, 导致炼厂采购不再具备价格优势。据百川盈孚统计, 使用稀释沥青作为原料生产沥青的炼厂主要集中在河北及山东的部分炼厂, 涉及沥青产能大概在 3000 万吨/年, 相关炼厂 2020 年沥青产量在 1200 万吨左右, 如果 2020 年进口的稀释沥青 1650 万吨全部生产沥青, 按 60% 出率计算, 沥青产量约 990 万吨, 占全国沥青产量的 30%。也就是说, 进口稀释沥青加征消费税后, 国内炼厂因原料问题受影响的沥青产量最大将达全国总产量的 30%, 近 1/3。其中有原油进口配额的炼厂沥青产能在 1650 万吨/年, 没有原油进口配额的炼厂沥青产能在 1355 万吨/年。

稀释沥青消费税政策后，对于沥青炼厂来说，有几个选择：一是有配额的炼厂，主要包括一些主营炼厂，如果配额充足，将会提高重油加工比例，因重油产沥青效益提升；如果配额不足，或将尝试加工燃料油，或按比例进口稀释沥青和原油，通过加工原油的利润抬升来弥补一部分加工稀释沥青利润的损失。二是无配额的炼厂，因国家配额管理收紧，因此，对于无配额的炼厂来说，要么继续使用稀释沥青，成本抬升幅度将达到 200-300 元/吨，要么停产。无配额炼厂的产能大概在 100-200 万吨/月，按 50-60%的开工率计算，如果全部停产，沥青损失量将达到 60 万吨/月。



图 3-1：稀释沥青进口量
数据来源：Wind、方正中期研究院

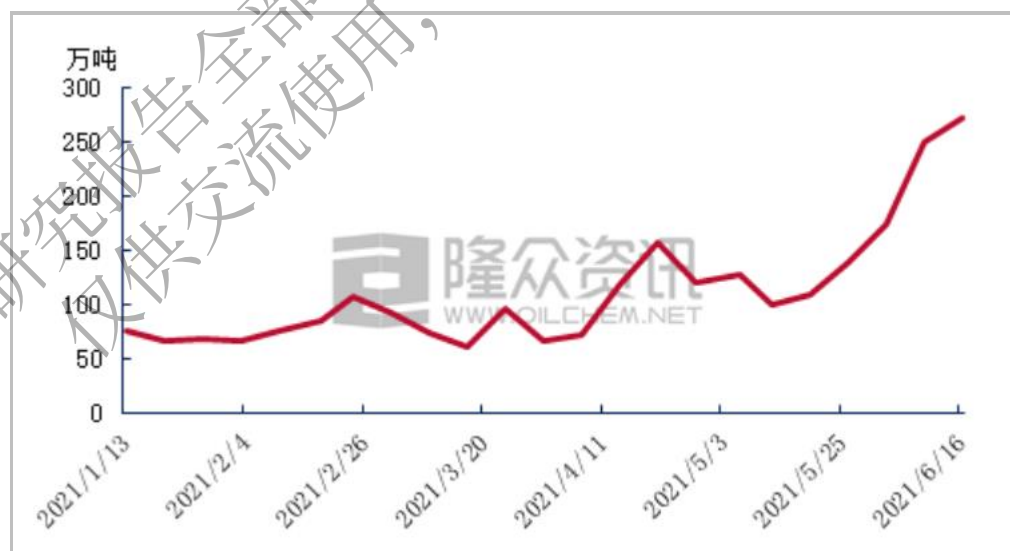


图 3-2：稀释沥青港口库存
数据来源：隆众资讯、方正中期研究院

从近期国内稀释沥青进口情况来看，为抓住最后的时机进口稀释沥青，进口商集中在5月份办理稀释沥青的进口清关业务，这导致5月份国内稀释沥青进口量达到415.57万吨，相较于4月份大涨42.25%，但随着消费税新政已于6月12日落地，预计6月份稀释沥青进口量会出现大幅缩减。从库存角度看，6月中旬，国内稀释沥青港口库存达到272.4万吨，创近年来新高，主要由于贸易商投机囤货。据悉，部分炼厂在消费税落地前囤积的稀释沥青可加工至8-9月份。

整体来看，稀释沥青消费税政策下，由于炼厂备货充足，短期对国内沥青供给影响将比较有限，但长期来看，待稀释沥青库存消耗殆尽以及国内原油进口配额收紧，无原油进口配额的炼厂或面临产能退出，同时沥青生产成本也将抬升，沥青供应或将受到一定影响。

二、下半年沥青炼厂有可能被动降负

今年2月份以来，国内炼厂开工负荷整体走高，但二季度以来升势有所放缓，并持续维持在50%上下，一方面由于成本端的上涨，炼厂沥青生产利润较低，部分炼厂出现亏损，这打击了炼厂生产积极性，另外一方面由于下游需求整体较弱，炼厂库存持续走高，为缓解库存压力，炼厂采取降负。今年1-5月份，国内沥青总产量达到1331万吨，若按照6月份的排产来统计，上半年沥青总产量预计将达到1646万吨，同比增加18%，但去年受疫情影响，同比基数较低。从季节性角度来看，三季度炼厂开工负荷有望进一步走升，但四季度将再度回落。

另外，稀释沥青消费税政策将导致国内稀释沥青供给下降，但上半年由于炼厂备货充足，整体未对炼厂生产形成影响，但下半年随着稀释沥青库存逐步被消化以及国内非国营原油进口配额收紧，部分炼厂有可能因缺少原料而被动降幅，并导致国内沥青供给减少。因此，同比去年来看，下半年沥青产量预计不及去年同期水平。

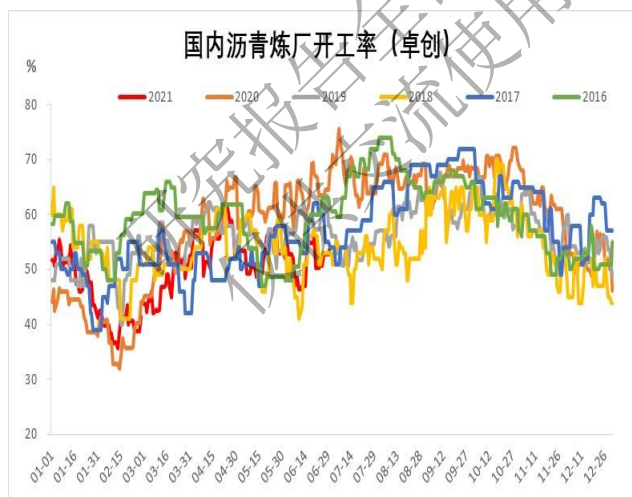


图 3-3：沥青炼厂装置开工率

数据来源：卓创资讯、方正中期研究院



图 3-4：沥青炼厂综合利润与炼厂开工率

数据来源：卓创资讯、方正中期研究院

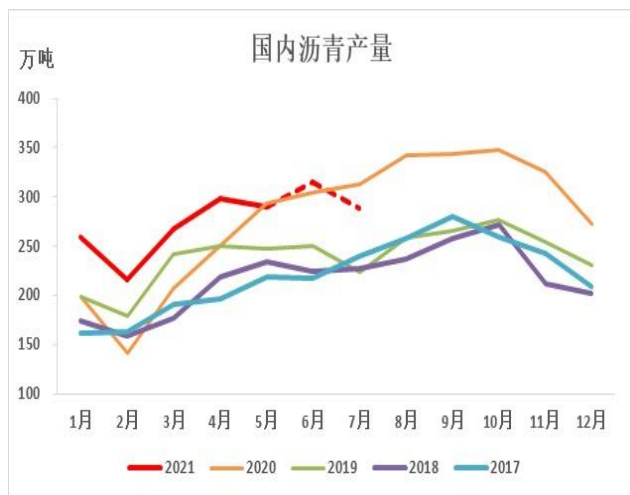


图 3-5：中国石油沥青产量
数据来源：隆众资讯、方正中期研究院

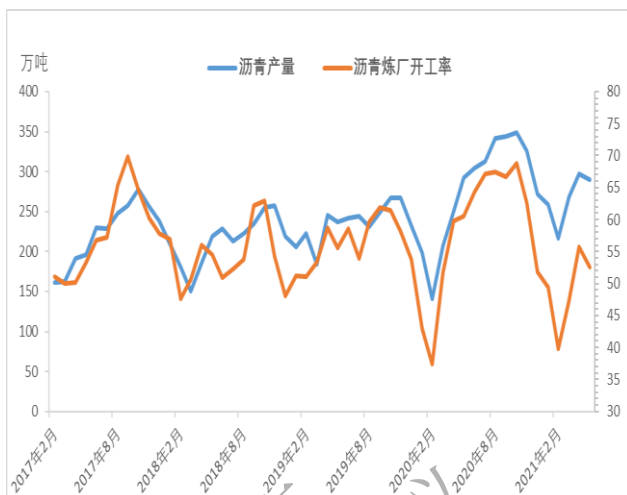


图 3-6：沥青产量与开工率
数据来源：卓创资讯、方正中期研究院

三、2021 年公路建设投资预计不及 2020 年

2021 年一季度国内公路建设投资同比大幅增长，但主要原因是同比基数低，2020 年在基建投资逆周期增长的背景下，公路建设投资表现强劲，而今年国内经济整体步入正常轨道，基建投资整体情况预计不及 2020 年。虽然 2021 年初公路建设投资高于往年同期水平，但二季度以后同比增幅明显下降，且很难达到去年的投资水平。从环比来看，上半年公路建设投资整体将保持增长，而 7、8 月份将受到降雨影响，公路建设投资步伐会放缓，9、10 月份环比会再度呈现增长态势。全年来看，2021 年公路建设投资总量预计不及 2020 年，对沥青消费也有一定制约。



图 3-7：道路运输业投资完成额累计同比
数据来源：Wind、方正中期研究院

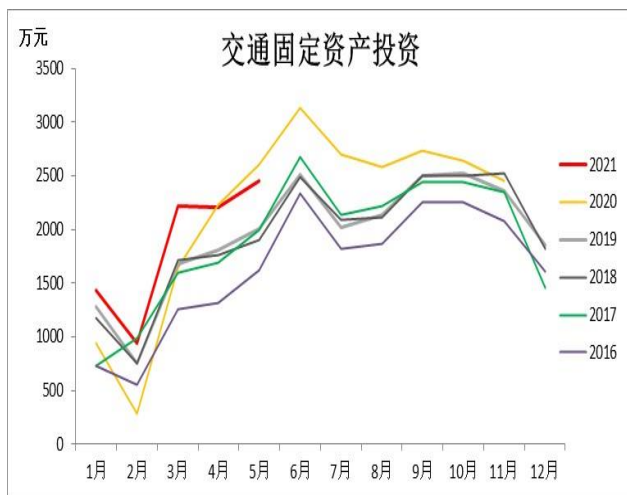


图 3-8：交通固定资产投资
数据来源：Wind、方正中期研究院

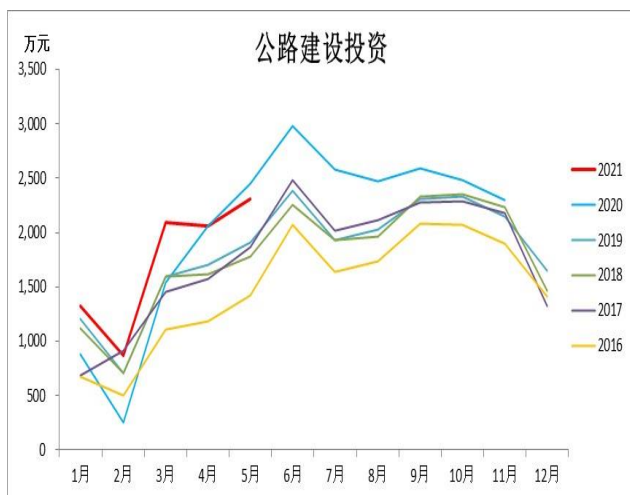


图 3-9：公路建设投资
数据来源：Wind、方正中期研究院

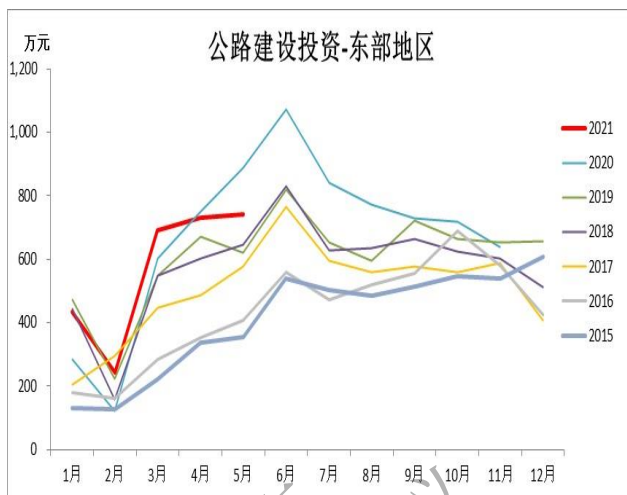


图 3-10：东部地区公路建设投资
数据来源：Wind、方正中期研究院

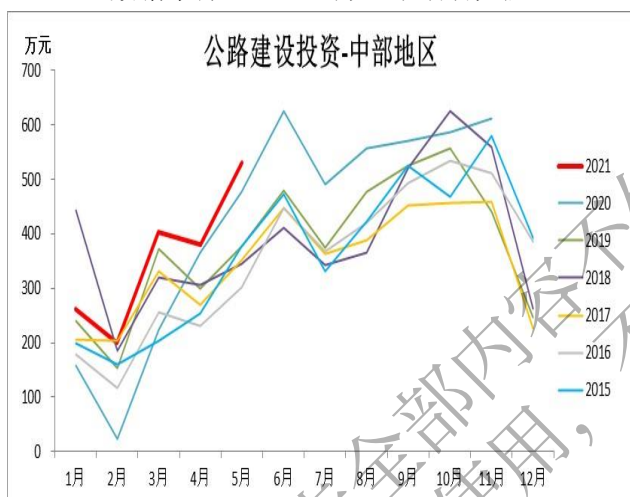


图 3-11：中部地区公路建设投资
数据来源：Wind、方正中期研究院

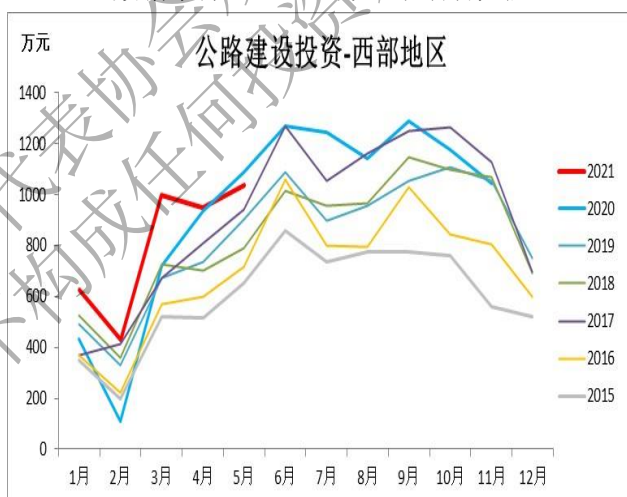


图 3-12：西部地区公路建设投资
数据来源：Wind、方正中期研究院

四、上半年沥青刚需有限 三季度有望改善

二季度以来，随着气温的回暖，南北方地区公路项目的逐步启动，沥青刚需有所恢复，但入夏以来，南方多地遭遇持续性降雨，北方部分地区降雨也较为频繁，公路项目施工难以开展，沥青刚需受到抑制，上半年沥青需求整体表现清淡。我们预计，进入8月份，随着雨季的逐步结束，8月中下旬以后，沥青需求将出现一定改善，尤其是9、10月份为沥青的消费旺季，公路项目将集中施工，沥青需求将达到年内高峰，而11月份以后，沥青需求将季节性下降。从全年来看，由于公路项目投资预计整体不及去年，沥青需求也难超去年水平。

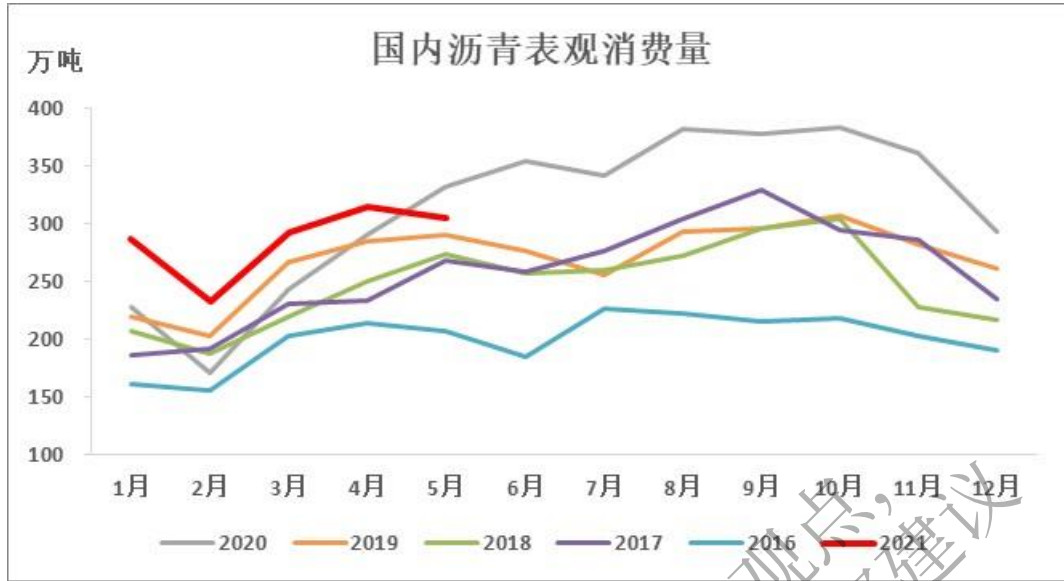


图 3-13：中国沥青表观消费量
数据来源：Wind、方正中期研究院

五、沥青库存持续走高 关注三季度沥青库存拐点

今年以来，在沥青供给保持充裕而沥青需求相对有限的情况下，沥青炼厂库存及社会库存持续走高。根据隆众资讯的统计，截止6月底，沥青炼厂库存率达到50%左右，达到历史同期高位区间。其中，炼厂库存远高于历史同期水平，山东和华南地区沥青炼厂库存水平较高，华东、华北地区炼厂库存水平相对较低。社会库存压力相对不大，整体与历史同期水平持平。国内沥青库存水平持续居高主要源于下游需求表现不佳，持续降雨对公路项目施工形成明显制约。我们认为，随着8月中下旬以后雨季的逐步结束，沥青需求有望出现好转，并有望带动沥青库存去化，但年底预计会再度季节性累库。

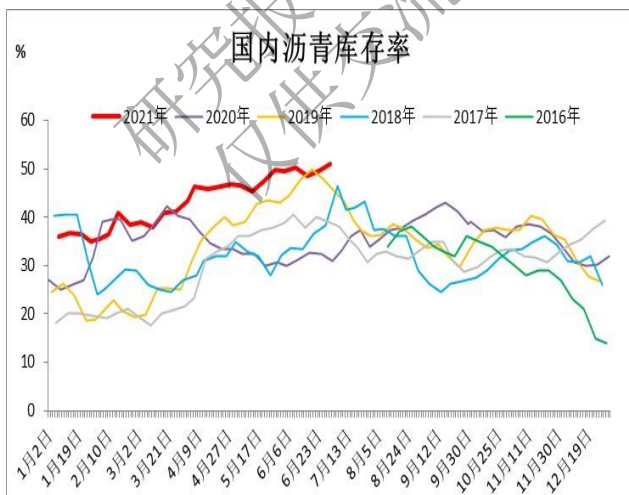


图 3-14：中国沥青库存率
数据来源：Wind、方正中期研究院

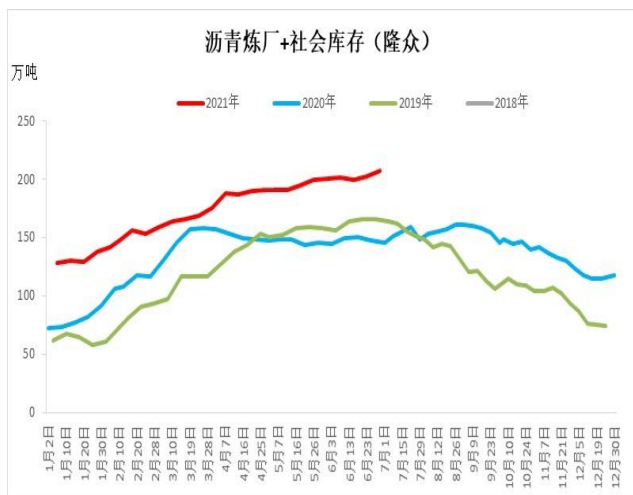


图 3-15：国内沥青炼厂+社会库存
数据来源：Wind、方正中期研究院

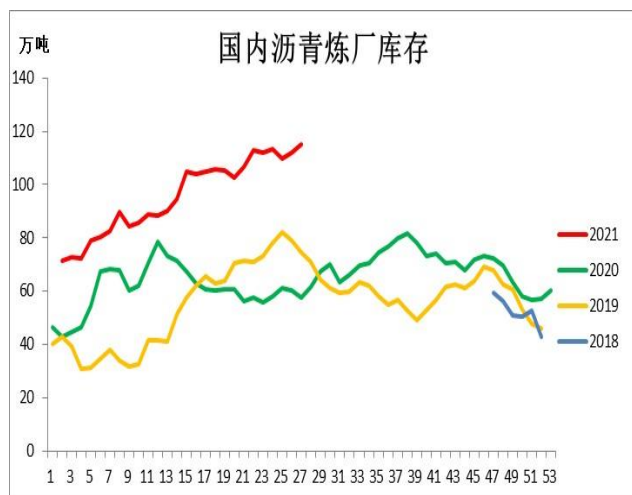


图 3-16：国内沥青炼厂库存
数据来源：Wind、方正中期研究院

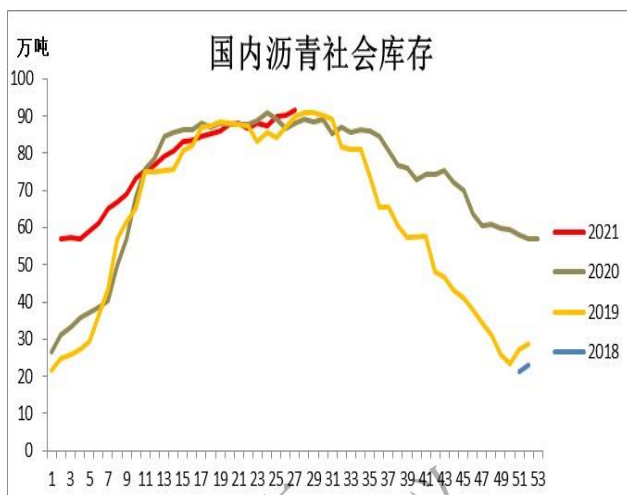


图 3-17：国内沥青社会库存
数据来源：Wind、方正中期研究院

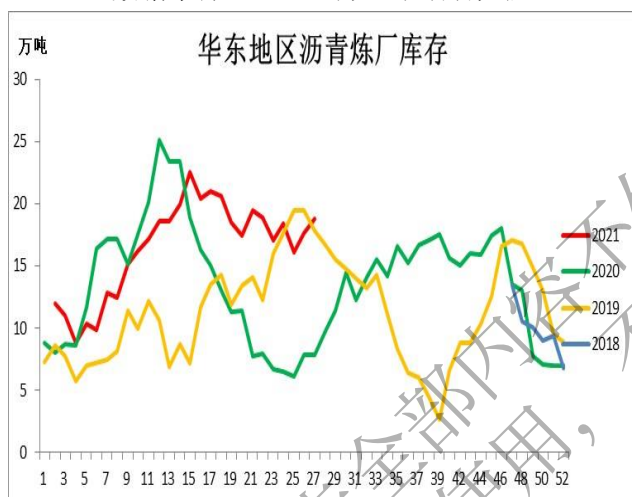


图 3-18：华东地区沥青炼厂库存
数据来源：Wind、方正中期研究院

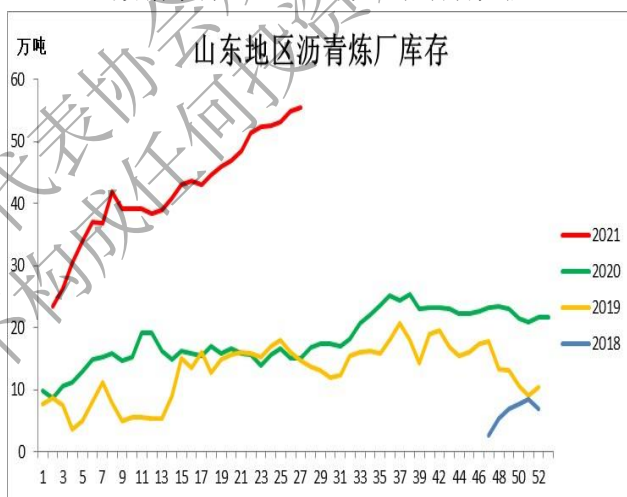


图 3-19：山东地区沥青炼厂库存
数据来源：Wind、方正中期研究院

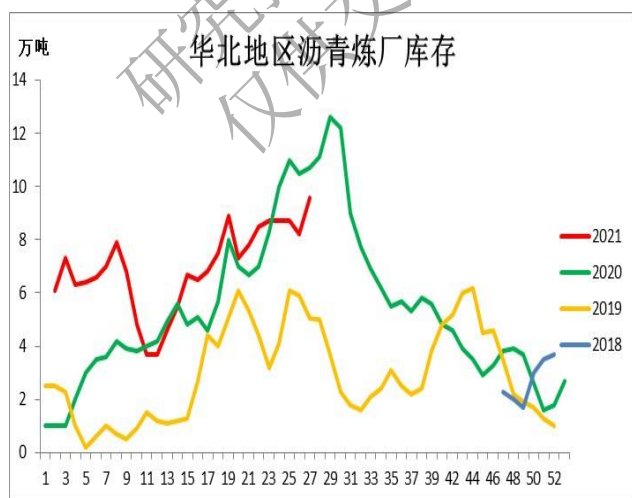


图 3-20：东北地区沥青炼厂库存
数据来源：Wind、方正中期研究院

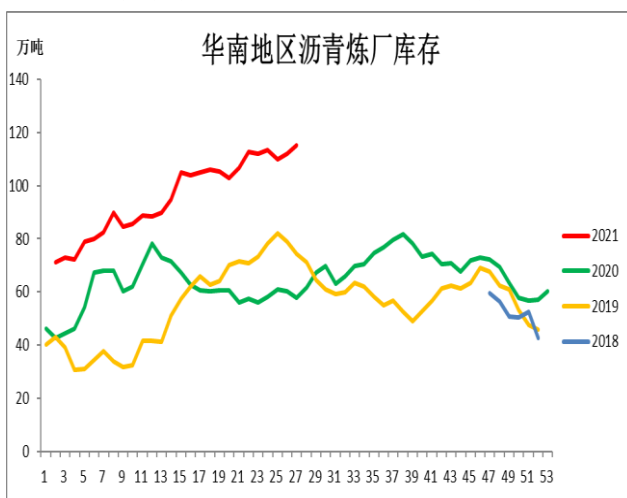


图 3-21：华南地区沥青炼厂库存
数据来源：Wind、方正中期研究院

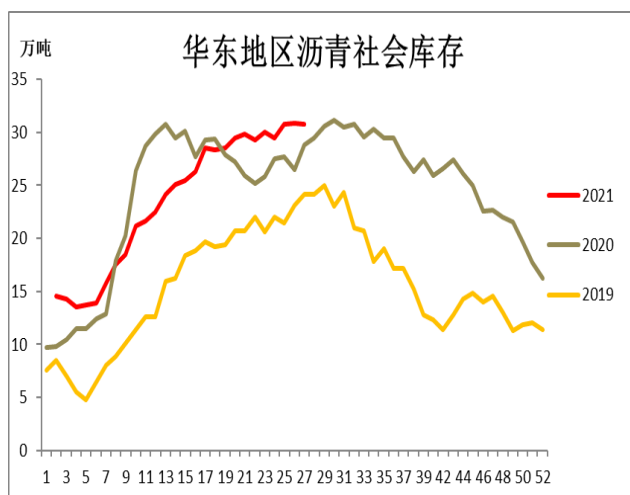


图 3-22: 华东地区沥青社会库存
数据来源: Wind、方正中期研究院

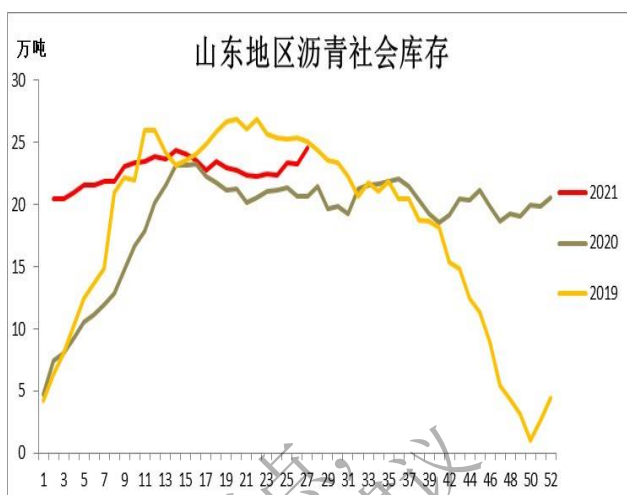


图 3-23: 山东地区沥青社会库存
数据来源: Wind、方正中期研究院

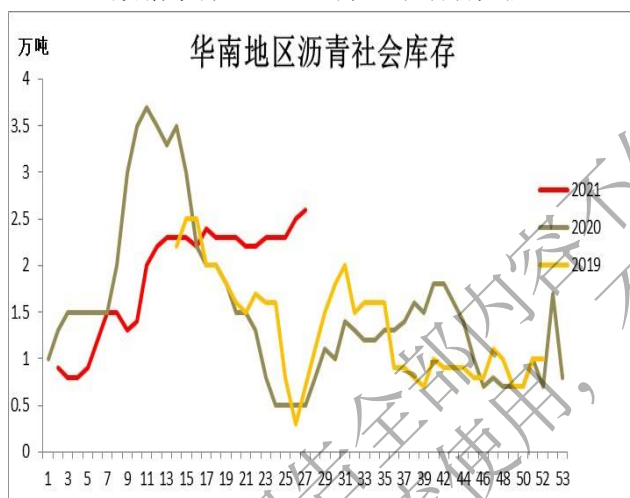


图 3-24: 华南地区沥青社会库存
数据来源: Wind、方正中期研究院

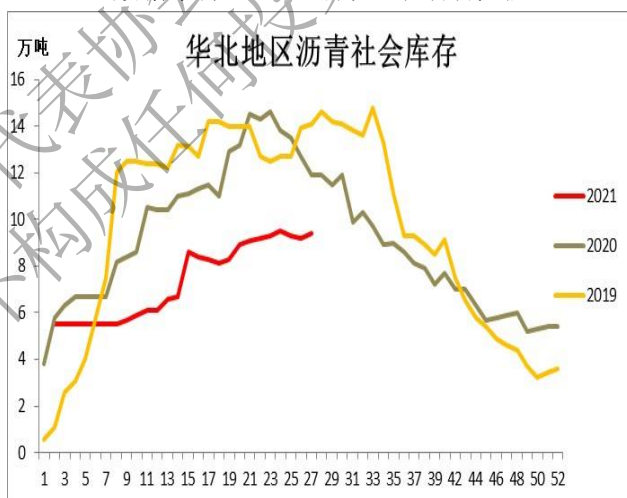


图 3-25: 华北地区沥青社会库存
数据来源: Wind、方正中期研究院

第四部分 供需平衡分析

表: 沥青供需平衡表

沥青供需平衡表（单位：万吨）						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021E
产量	2408	2644	2607	2875	3339	3300
进口量	495	504	460	429	462	430
期初库存	165	39	180	134	146	220
总供给	3068	3187	3247	3438	3947	3950
国内需求	2947	2968	3035	3227	3670	3630
出口量	21	39	78	66	57	60
总需求	2968	3007	3113	3292	3727	3690
期末库存	100	180	134	146	220	260
库存变动	-65	141	-46	12	74	40

数据来源：隆众资讯、方正中期研究院

今年 1-5 月，国内沥青产量增长明显，尤其是春节以后，随着炼厂开工负荷的回升，炼厂沥青产量持续增长，但 5 月份以来，由于终端消费表现低迷，炼厂库存持续累积，为缓解库存压力，炼厂开始逐渐降负。另外，稀释沥青消费税政策可能带来国内部分炼厂沥青产能的退出，但短期来看，由于原料备货充足，对供应影响有限。需求方面，近几个月，受天气以及资金因素等影响，沥青消费整体表现低迷，尤其是 6 月份以来，南方多地进入梅雨季节，公路项目施工受到明显影响，而北方地区需求相对平稳，整体需求表现疲软，预计在 8 月中下旬雨季结束之前，沥青需求难有起色。由于原油进口配额的收紧以及国内稀释沥青库存的逐步消耗，9 月份以后，国内沥青供应或面临偏紧的局面，而恰逢沥青的消费旺季或将加剧这种紧张的局面。因此，我们预计，8 月中下旬以后，国内沥青市场或迎来库存的拐点。

第五部分 套利分析

跨品种套利方面，上半年因基本面的压制，沥青盘面走势相对弱于原油，沥青盘面利润持续走弱，截止 7 月 7 日，沥青盘面利润约为 122 元/吨，而前期最低降至-133 元/吨。下半年来看，7-8 月份沥青需求难有好转，供需面对沥青的压制仍会十分明显，而 7-8 月份为石油消费旺季，季节性需求增长有望支撑原油走势，因此预计 7-8 月份沥青盘面利润仍然偏弱，但由于沥青盘面利润已处于历史低位区间，因此下方想象空间有限，9-11 月份沥青盘面利润有望走强，届时可把握做多沥青盘面利润的机会。

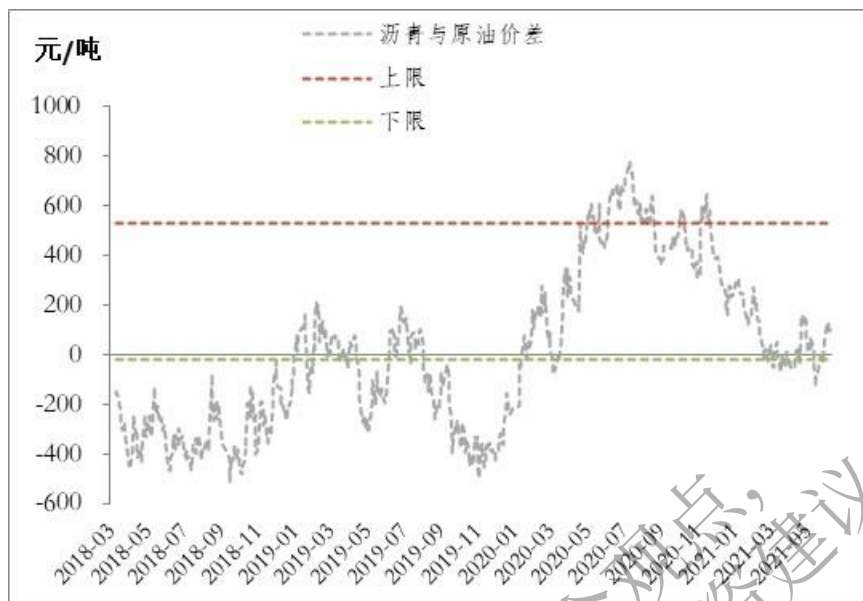


图 5-1：沥青与 SC 原油价差
数据来源：Wind、方正中期研究院

跨期套利方面，近期 Bu2109 与 Bu2112 合约价差整体维持震荡，截止 7 月 7 日，Bu2109-Bu2112 为-70 元/吨，2109 合约贴水。由于前期积极储备，目前市场沥青原料供应充足，稀释沥青消费税政策对当前沥青生产影响有限，但在沥青原料库存逐步消化后，9 月份以后沥青原料供给存在不确定性，有可能导致部分沥青产能退出以及沥青供给下降，利好近月合约，因此，建议届时把握做多沥青月差的机会。



图 5-2：沥青月差
数据来源：Wind、方正中期研究院

期现套利方面，受成本端上涨影响，上半年沥青价格持续上行，而由于沥青期货价格对油价波动更加敏感，因此沥青期货整体涨幅高于沥青现货，并导致 2 月份以来沥青基差持续走弱。下半年来看，成本端仍有走强预期，但预计沥青现货端较上半年将有所好转，沥青现货价格对现货基本面的变化会更加敏感，因此预计下半年沥青基差有望走强，建议把握做多基差的机会。

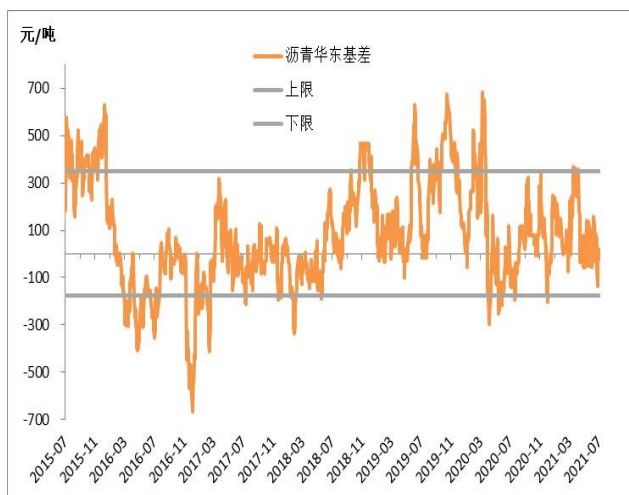


图 5-3：沥青华东基差

数据来源：Wind、方正中期研究院

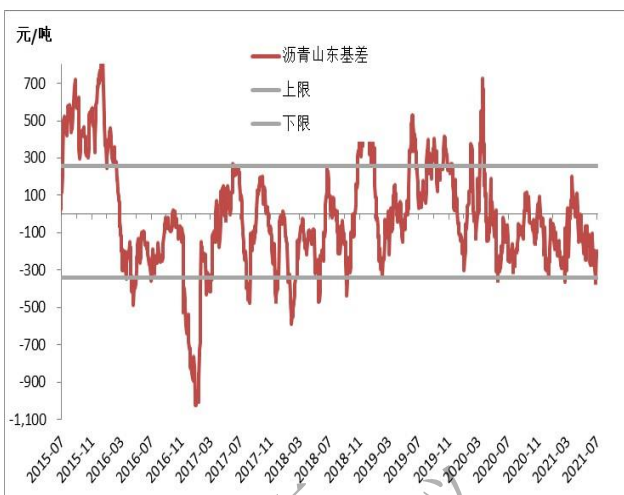


图 5-4：沥青山东基差

数据来源：Wind、方正中期研究院

第六部分 技术分析

沥青期货目前仍处于上行通道中，短线回调在下方 3300 和 3200 一线均有技术支持，若油价进一步大跌，沥青下方将跌向 3100 附近，而上行的第一阻力位在 3500-3600 区间，第二阻力位在 3900 附近。



图 6-1：沥青期货走势

数据来源：博易大师、方正中期研究院

第七部分 后市展望

上半年沥青价格走势大部分时间以跟随原油为主，供需面提供与原油之间的相对强弱关系，而下半年沥青供需端对价格的影响有望增强。展望下半年，从成本端来看，在原油供需平衡表持续修复的背景下，油价运行重心仍将抬升，对沥青形成成本支撑，但预计四季度会面临一定的调整压力。从沥青基本面来看，三季度随着沥青需求的季节性好转，沥青现货有望迎来库存拐点，加之在稀释沥青消费税政策下，部分沥青产能可能被迫退出，沥青供给或将受到影响，沥青供需状况有望好于上半年，对沥青价格的支撑也将强于上半年，但年底前在需求季节性走弱的影响下，沥青供需面将再度转弱。

从价格走势来看，下半年沥青走势趋势上仍将以成本驱动为主，但供需面的影响也将增强。在预期原油重心抬升的背景下，沥青期货价格整体上行趋势也将延续，三季度整体表现偏强，年底前相对偏弱，波动区间预计在 3100-3900 元/吨，潜在的风险在于原油大幅回调。操作上，建议多头思路为主，同时把握做多沥青盘面利润的机会。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

附：沥青相关股票涨跌幅度

表：石油沥青相关股票及年度涨跌幅（截止 7 月初）

股票简称	股票代码	股票最新价格	股票年内涨跌幅（%）
华锦股份	000059. SZ	7. 64	39. 85
国创高新	002377. SZ	3. 36	-12. 04
华锦股份	000059. SZ	7. 64	39. 85
龙洲股份	002682. SZ	3. 36	-14. 72
集泰股份	002909. SZ	9. 32	-9. 51
宝利国际	300135. SZ	2. 47	-4. 26
森远股份	300210. SZ	3. 81	-14. 19
冠农股份	600251. SH	8. 50	16. 09
浦东建设	600284. SH	6. 87	15. 89
中远海特	600428. SH	6. 30	38. 46
宝丰能源	600989. SH	13. 71	19. 37
宝泰隆	601011. SH	4. 03	-4. 95
中集集团	000039. SZ	19. 08	27. 28
盐田港	000088. SZ	5. 47	-13. 14
南京公用	000421. SZ	5. 04	-25. 66
粤高速 A	000429. SZ	7. 23	19. 50
山东路桥	000498. SZ	5. 42	16. 21
湖南投资	000548. SZ	3. 70	-8. 17
城发环境	000885. SZ	9. 31	-19. 32
现代投资	000900. SZ	4. 10	0. 26
山大华特	000915. SZ	27. 27	17. 97
皖通科技	002331. SZ	10. 93	-3. 53
新筑股份	002480. SZ	4. 10	-11. 64
鸿路钢构	002541. SZ	60. 91	67. 46
宜昌交运	002627. SZ	6. 31	20. 14
成都路桥	002628. SZ	3. 39	-8. 87
金溢科技	002869. SZ	23. 70	-29. 38
新疆交建	002941. SZ	10. 53	-4. 27
粤高速 B	200429. SZ	5. 40	24. 71
海波重科	300517. SZ	11. 13	25. 94
皖通高速	600012. SH	6. 30	1. 94

联系我们：

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881312
	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦7C	
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦11层	
投资咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881295
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881205
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上合大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦1606室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东南路360号2307室	021-50588107/ 021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市硚口区武胜路花样年喜年中心18层1807室	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路二段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区滨江路53号楷林商务中心C座2304、2305、2306	0731-84118337
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广东省广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
北京望京营业部	北京市朝阳区望京中环南路望京大厦B座12层8-9号	010-62681567
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号津塔写字楼2908室	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区中华大街89号大连友谊时代广场B座1105室	0310-3053688
青岛营业部	山东省青岛市市南区香港中路61号阳光大厦21楼EH单元	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市雁塔区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号909室、906室	021-58381123
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1107室	021-58861093
上海南泉北路营业部	上海市浦东新区南泉北路429号1703	021-58991278
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市江干区采荷嘉业大厦5幢1010室	0571-86690056
南京洪武路营业部	南京市秦淮区洪武路359号1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市芦淞区新华西路999号中央商业广场(王府井A座11楼)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
长沙黄兴中路营业部	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
广州营业部	广州市天河区林和西路3-15号35层07,35层08,35层09	020-38783861
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有 限责任公司	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦24楼	021-20778922

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。

研究报告全部内容不代表协会观点
仅供交流使用，不构成任何投资建议