

## 螺纹：吨钢利润仍需修复 基建驱动依然可期

### 内容提要：

- ◆ 8月经济平稳回升，各项数据表现良好，通胀压力进一步缓和。货币供给仍然相对充足，财政方面地方政府债券加紧发行节奏，将利好基建板块。四季度，宏观方面对于黑色系商品仍有自下而上的驱动力。
- ◆ 近两个月，螺纹钢社会库存和厂内库存止跌回升，表观消费量显著回落，高炉开工率出现拐头下降的迹象，螺纹供需边际走弱，现实弱于预期，铁矿、螺纹期货领先现货展开调整。钢厂亏损情况不乐观，叠加秋冬季不时环保限产的可能在增加，钢厂检修增多，供给或有所下降，钢厂利润或将获得一定修复。
- ◆ 本月房地产开发投资增速进一步扩大，房屋新开工面积、房屋竣工面积、商品房销售面积的降幅持续收窄，但土地购置面积降幅略有扩大，单月房屋新开工面积较前期高位有所回落，显示出赶工的可持续性减弱以及后续销售存有压力。房地产企业对钢材驱动的后劲或有所不足，而由于地方政府专项债将于10月底发放完毕，资金半数将流向基建板块，基建投资增速降幅持续收窄，四季度将继续发力驱动钢材消费。
- ◆ 目前铁矿石、螺纹主力合约基本已经达到下跌的第一目标位，现货也跟随期价松动回落，但期现基差仍然较大，制约短期期价跌幅，后续或以现货补跌来修复，不建议过分看空。四季度，宏观方面货币和财政政策对钢材需求端的驱动仍存，地产赶工相对缓和，基建仍有望表现强势，短期螺纹社会库存和厂内库存再次出现下降迹象，表明“弱现实”正在逐渐改善，“金九银十”虽迟到但应该不会缺席，而钢厂利润低迷或制约钢材供给，叠加不时环保限产政策，粗钢产量难维系三季度屡刷新高的表现，对于炉料端或形成一定压力，吨钢利润仍有修复空间。
- ◆ 操作建议：螺纹、铁矿短线跌势暂时止步于3500和750元/吨，关注短线反弹以及上方颈线压力，不排除短线二次下跌的风险，但中线宜逢调整布局多单。双焦供需格局良好，价格表现抗跌，以高位震荡思路看待。
- ◆ 风险因素：秋冬季国内疫情二次爆发（利空）；不时环保限产（利多螺纹、利空铁矿）。

## 黑色产业链

### 石磊

黑色产业链分析师

从业资格证：F0270570

投资咨询证：Z0009331

TEL：0516-83831165

E-MAIL：

shilei@neweraqh.com.cn

苏州大学数学与应用数学专业理学学士，新加坡国立大学计量金融专业理学硕士。

新纪元期货研究所主管，主攻黑色产业链研究。

### 近期报告回顾

终端消费预期仍存

吨钢利润需要修复

20200831

旺季消费预期仍存

逢调整布局多单

20200731

需求仍为主要驱动

阶段调整中线看涨

20200630

供需格局依然偏松

震荡等待边际变化

20200430

## 第一部分 行情回顾

黑色系9月整体以阶段调整为主，此前暴涨的铁矿以9.85%的幅度转而领跌黑色系商品，振幅高达16.38%，自874.0元/吨的高点一度探至750.0元/吨关口暂获支撑，螺纹大跌6.70%，自3800元/吨高位失守四月以来的上升趋势线及短期均线族，回踩3500元/吨整数关口，双焦表现相对抗跌，焦炭冲高回落较8月末收跌2.93%，最高触及2049.0元/吨，最低触及1890.0元/吨，目前仍在1900.0元/吨大关争夺，焦煤则相对淡定，冲高回落微弱收涨0.36%，波动幅度仅4.53%，交投在1240-1300元/吨区间。

粗钢供给高位不减，螺纹钢周度产量则从400万吨回落至380万吨左右，表观消费量略有下滑，螺纹钢社会库存和厂内库存持续回升，螺纹供需边际走弱，铁矿石中低品矿库存回升，港口库存连续增长，外矿发运和预期到港量都相对充足，螺矿比严重失衡，9月黑色系以螺纹和铁矿为主的调整为主导，铁矿跌幅远超螺纹也体现了对盘面螺矿比和吨钢利润的修复预期。目前铁矿石、螺纹主力合约基本已经达到下跌的第一目标位，现货也跟随期价松动回落，但期现基差仍然较大，制约短期期价跌幅，后续或以现货补跌来修复，不建议过分看空。四季度，宏观方面货币和财政政策对钢材需求端的驱动仍存，地产赶工相对缓和，基建仍有望表现强势，短期螺纹社会库存和厂内库存再次出现下降迹象，表明“弱现实”正在逐渐改善，“金九银十”虽迟到但应该不会缺席，而钢厂利润低迷或制约钢材供给，叠加不定时环保限产政策，粗钢产量难维系三季度屡刷新高的表现，对于炉料端或形成一定压力，吨钢利润仍有修复空间。

表1. 2020年9月1日-9月25日黑色系期货主力合约表现（元/吨）

合约	期初价	期末价	最高价	最低价	涨跌幅	振幅
螺纹钢 01	3775	3522	3818	3499	-6.70%	9.12%
铁矿石 01	848.0	764.5	874.0	751.0	-9.85%	16.38%
焦炭 01	1965.0	1907.5	2049.0	1890.0	-2.93%	8.41%
焦煤 01	1239.5	1244.0	1293.0	1237.0	+0.36%	4.53%

资料来源：WIND 新纪元期货研究

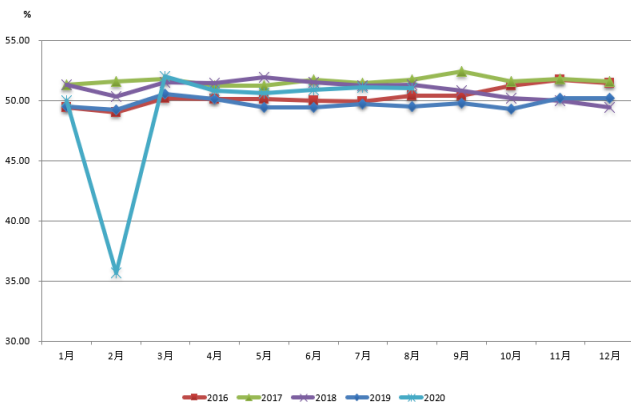
## 第二部分 宏观：经济数据表现良好

8月经济平稳回升，各项数据表现良好，通胀压力进一步缓和。货币供给仍然相对充足，财政方面地方政府债券加紧发行节奏，按计划，今年地方全年发行新增债券4.73万亿元，截至8月底，地方已经完成全年发行任务近八成，并在9月和10月完成剩余的约1万亿元新增债券发行任务。今年地方政府新增债券一半以上的资金投向了市政建设、产业园基础设施和交通基础设施领域。四季度，宏观方面对于黑色系商品仍有自下而上的驱动力。

**制造业采购经理指数微弱下降。**8月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为51.0%（前值51.1%/-0.1个百分点），制造业总体平稳运行。从企业规模看，大型企业PMI为52.0%（前值52.0%/+0.0个百分点）；中型企业PMI为51.6%（前值51.2%/+0.4个百分点）；小型企业PMI为47.7%（前值48.6%/-0.9个百分点）。从分类指数

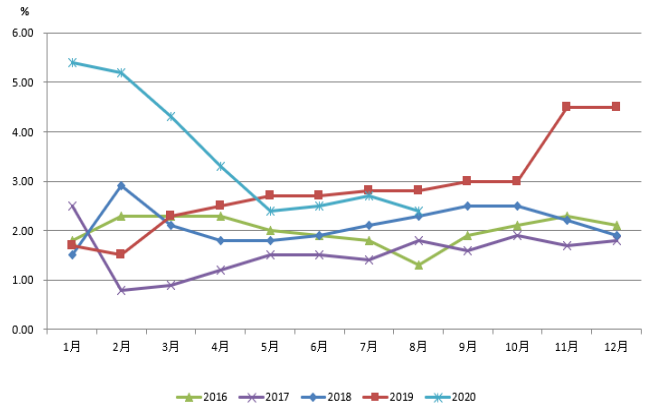
看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数为 53.5%（前值 54.0%/-0.5 个百分点），仍维持临界点上，但回升速度有所放缓；新订单指数为 52.0%（51.7%/+0.3 个百分点），表明制造业市场需求向好；原材料库存指数为 47.3%（前值 47.9%/-0.6 个百分点），表明制造业主要原材料库存量仍将下降周期中。从业人员指数为 49.4%（前值 49.3%/+0.1 个百分点），表明制造业企业用工景气度有所回升；供应商配送时间指数为 50.4%（前值 50.4%/+0.0 个百分点），表明制造业原材料供应商交货时间仍在加快。其他指数，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 58.3%（前值 58.1%/+0.2 个百分点）和 53.2%（前值 52.2%/+1.0 个百分点），企业原材料采购价格和出厂价格增速持续加快。

图 1. PMI 相对平稳 (%)



资料来源：WIND 新纪元期货研究

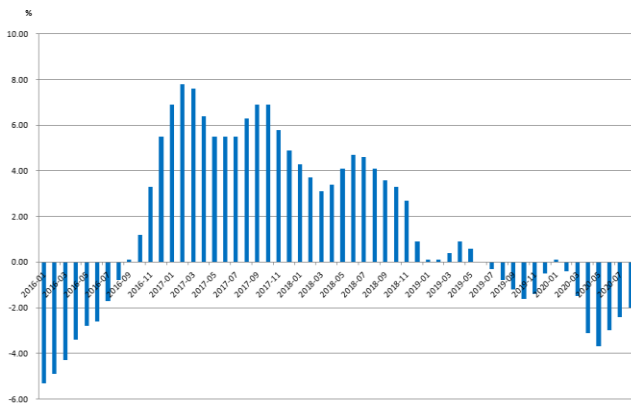
图 2. 通胀压力进一步缓和 (%)



资料来源：WIND 新纪元期货研究

**CPI 同比再次回落，PPI 同比降幅持续收窄。**国内市场供需状况良好，食品价格平稳，通胀压力趋于缓和，国家统计局数据显示 8 月 CPI 同比增长 2.4%（前值 2.7%/-0.3 个百分点），环比增长 0.4%（前值 0.6%/-0.2 个百分点），1-8 月全国居民消费价格比去年同期上涨 3.5%（前值 3.7%/-0.2 个百分点）。去年行情较好、基数较大，工业通缩压力依然较大，但近三个月降幅持续收窄，8 月全国工业生产者出厂价格（PPI）同比下降 2.0%（前值 -2.4%/+0.4 个百分点），其中黑色金属冶炼和压延加工业价格下降 2.0%（前值 4.6%/-2.6 个百分点；PPI 环比上涨 0.6%（前值 0.4%/+0.2 个百分点），黑色金属冶炼和压延加工业价格环比增长 1.5%（前值 1.1%/+0.4 个百分点）。

图 3. PPI 同比降速持续收窄 (%)



资料来源：WIND 新纪元期货研究

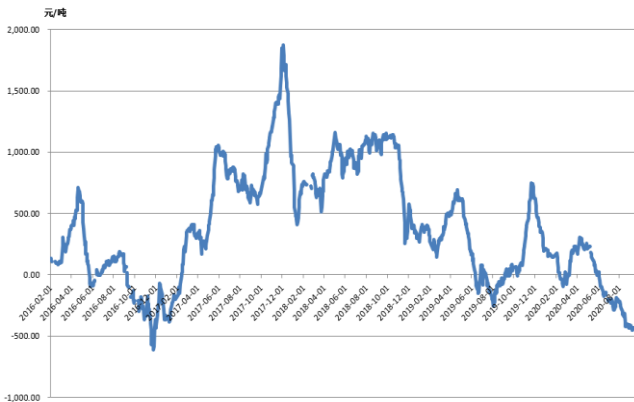
图 4. M1、M2 同比差值降低 (%)



资料来源：WIND 新纪元期货研究

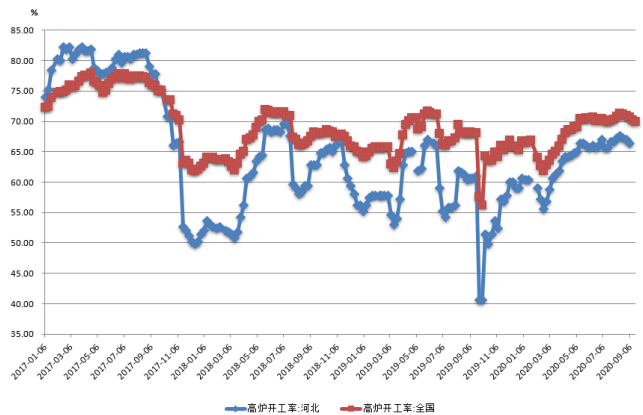
财政方面，2020 年 8 月，全国发行地方政府债券 11997 亿元。其中，发行一般债券 4798 亿元，发行专项债券 7199 亿元；按用途划分，发行新增债券 9209 亿元，发行再融资债券 2788 亿元。2020 年 1-8 月，全国发行地方政府债券 49584 亿元。其中，发行一般债券 17701 亿元，发行专项债券 31883 亿元；按用途划分，发行新增债券 37499 亿元，发行再融资债券 12085 亿元。8 月份地方政府发行新增债券 9208 亿元，1 至 8 月新增债券总额达 3.75 万亿元。按计划，今年地方全年发行新增债券 4.73 万亿元，截至 8 月底，地方已经完成全年发行任务近八成，并在 9 月和 10 月完成剩余的约 1 万亿元新增债券发行任务。今年地方政府新增债券一半以上的资金投向了市政建设、产业园基础设施和交通基础设施领域。

图 5. 吨钢利润低位运行（元/吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 6. 高炉开工率震荡攀升（%）

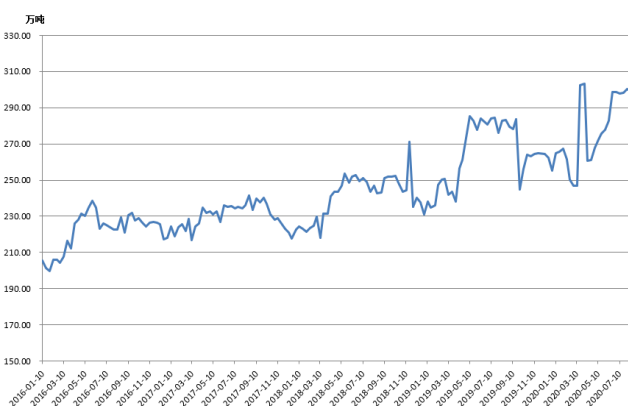


资料来源：WIND 新纪元期货研究

### 第三部分 钢材供给：利润及环保或令开工回落

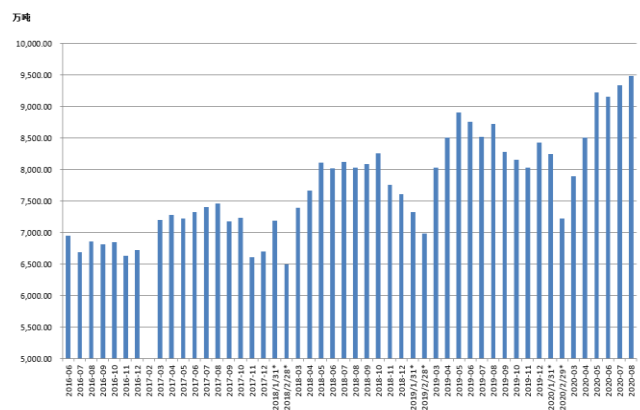
二季度以来黑色系整体受终端消费预期的提振，供需格局好转，黑色系商品价格显著拉涨，炉料涨幅远超成材，造成钢厂吨钢亏损。近两个月，螺纹钢社会库存和厂内库存止跌回升，表观消费量显著回落，高炉开工率出现拐头下降的迹象，螺纹供需边际走弱，现实弱于预期，铁矿、螺纹期价领先现货展开调整。钢厂亏损情况不乐观，叠加秋冬季不定时环保限产的可能在增加，钢厂检修增多，供给或有所下降，钢厂利润或将获得一定修复。

图 7. 粗钢旬度产量再次回升（万吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 8. 粗钢月度产量维持高位（万吨）

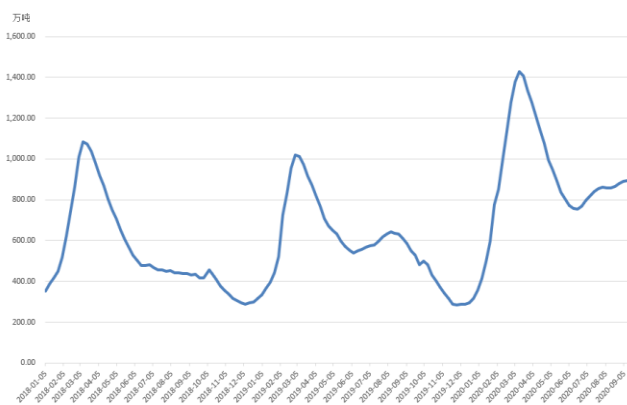


资料来源：WIND 新纪元期货研究

9月以来，炉料端供需偏紧的格局得到缓解，铁矿石和螺纹期价出现调整，而现货也在月末出现松动迹象小幅下挫，盘面吨钢利润有所回落，实际吨钢利润则变化不大，截至9月23日长流程吨钢利润估算值报于-434.64元，较8月末的-410.68元小幅下降23.96元，已经连续四个月位于盈亏平衡点之下，但近一个月相对平稳。与此同时，高炉开工热情回落，截至9月18日当周，全国高炉开工率报于69.89%，较8月末小幅下降1.10个百分点。粗钢月度供给自3月以来持续攀升，8月再刷历史高点，连续四个月维持在9000万吨之上。国家统计局数据显示，8月全国粗钢产量9484.50万吨，同比增加8.40%；1-7月累计生产粗钢68888.90万吨，同比增加3.70%。就螺纹钢而言，周度产量自6月末400万吨的水平略有回落，八月相对平稳维持在380-385万吨左右，进入九月后进一步回落至370万吨一线，9月25日当周略有小幅回升。炉料端价格仍相对坚挺，钢材利润短期难以修复，钢厂检修或将增多，环保限产也将不定时登场，预计四季度钢材供给难再刷新高点。

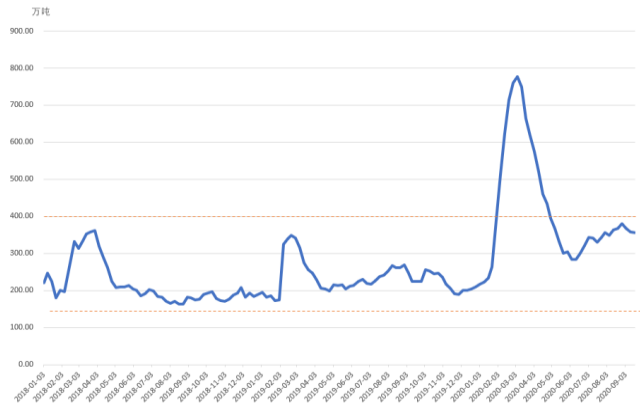
螺纹钢库存呈现淡季回升，对钢价短期表现带来一定制约，近两周螺纹库存再次拐头下降，阶段需求或开始启动。截至9月18日当周，螺纹钢社会库存报于881.10万吨，较8月末小幅增加3.02万吨，但较9月11日当周回落12.48万吨，结束此前五周连增；厂内库存报于355.28万吨，较8月末有效缩减25.36万吨，厂内库存先于社会库存出现拐点，本周社会库存也再次下降，螺纹的供需边际阶段性好转。

图9. 螺纹钢社会库存（万吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图10. 螺纹钢厂库库存（万吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

据我的钢铁网消息，由于8月28日10时-22时空气质量不佳，唐山市政府决定在8月28日10时-22时对钢企采取加严限产措施，部分钢厂已经收到相关消息，但实际执行情况仍需进一步核实。首钢迁钢自主限产；九江线材、燕钢、松汀、鑫达、荣信烧结机、竖炉全部停产，其余生产工序确保治污设施正常运转，减少污染物排放；宏奥、宝利源、中化煤延长出焦时间到36小时，严禁湿法熄焦，全部采用干法熄焦。同时10时-18时雾桩、雾炮全部开启。9月22日，唐山市政府发布《关于进一步加严管控措施的通知》，因9月23日至30日空气质量不佳，政府决定在9月22日20时起加严管控措施，解除时间另行通知，此次限产也是主要针对烧结机。9月23日，武汉市生态环境局解读《武汉市2020年大气污染防治工作方案》，显示武汉市空气质量保持改善趋势，但面临形势仍然十分严峻，秋冬季也将重点关注火电、钢铁、焦化、石化、化工、建材等主要排放企业，通过“控增量、去存量”，倒逼产业转型，促进提档升级。8月末以来，短期的限产陆续开启，尽管目前的管控措施对钢材产量以及炉料消费的影响较小，但这开启了秋冬季不定时环保限产举措的阀门，影响未来预期。



## 第四部分 钢材需求：地产后劲或不足、基建驱动仍存

本月房地产开发投资增速进一步扩大，房屋新开工面积、房屋竣工面积、商品房销售面积的降幅持续收窄，但土地购置面积降幅略有扩大，单月房屋新开工面积较前期高位有所回落，显示出赶工的可持续性减弱以及后续销售存有压力。房地产企业对钢材驱动的后劲或有所不足，而由于地方政府专项债将于10月底发放完毕，资金半数将流向基建板块，基建投资增速降幅持续收窄，四季度将继续发力驱动钢材消费。

### 一、 地产：房企购地热情降温 赶工情况稍显平复

今年二季度以来房地产行业复工、赶工稳步进行，投资增速由降转升并且有所加快，单月房屋新开工面积也保持高位，房企资金相对充足，对钢材消费形成强有力的驱动。但房企土地购置面积降幅再次扩大，显示出赶工的可持续性减弱以及后续销售存有压力。

图 11. 房地产开发投资增速回升 (%)

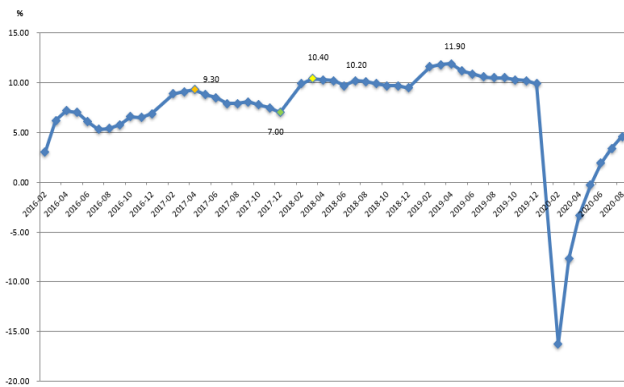


图 12. 房企土地购置面积降幅扩大 (%)



来源：WIND 新纪元期货研究

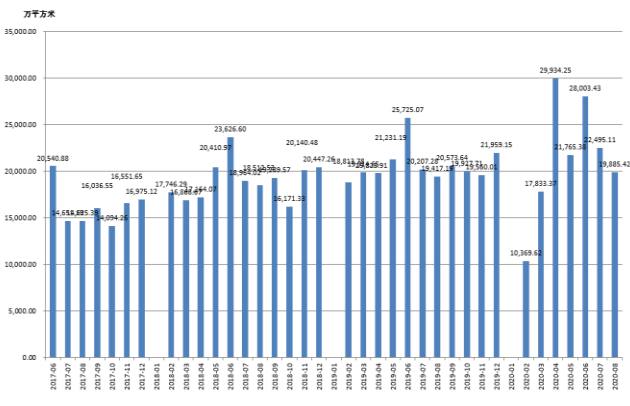
资料来源：WIND 新纪元期货研究

1—8月份，全国房地产开发投资88454亿元，同比增长4.6%，增速比1—7月份提高1.2个百分点。房地产开发企业到位资金117092亿元，同比增长3.0%，增速比1—7月份提高2.2个百分点。房地产开发企业房屋施工面积839734万平方米，同比增长3.3%，增速比1—7月份提高0.3个百分点。房屋新开工面积139917万平方米，下降3.6%，降幅收窄0.9个百分点。房屋竣工面积37107万平方米，下降10.8%，降幅收窄0.1个百分点。1—8月份房地产开发企业土地购置面积11947万平方米，同比下降2.4%，降幅比1—7月份扩大1.4个百分点；土地成交价款7088亿元，增长11.2%，增速回落1.0个百分点。1—8月份，商品房销售面积98486万平方米，同比下降3.3%，降幅比1—7月份收窄2.5个百分点。8月末，商品房待售面积50052万平方米，比7月末减少639万平方米。

单月房屋新开工面积自2月见底以来快速回升，4—7月均保持在两亿平方米之上，其中4月最高近3亿平方米，为历史新高，6月也触及2.8亿吨的高位，显示出二季度以来地产端对螺纹钢的需求快速攀升，近两个月单月房屋新开工面积陆续下降，7月报于22495.11万平方米，较6月下降5508.32万平方米，8月较7月再减2609.69万平方米至19885.42万平方米，与19年同期相比也仅小幅增加468.23万平方米，这说明二季度以来的地产赶工暂告一段，三季度地产对钢材消费的驱动力有所减弱。部分城市房地产政策略有收紧，资金也不再像二季度般

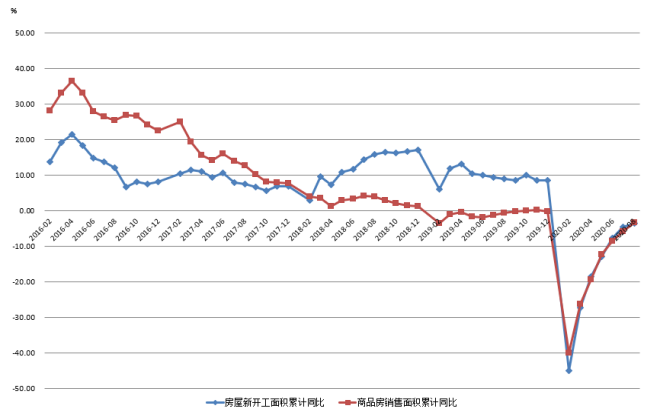
充裕，房地产企业拿地热情略有下滑，预计四季度钢材在地产端的需求将较二、三季度有所下降。

图 13. 单月房屋新开工面积下降（万平方米）



来源：WIND 新纪元期货研究

图 14. 房屋新开工面积与商品房销售面积增速提升（%）

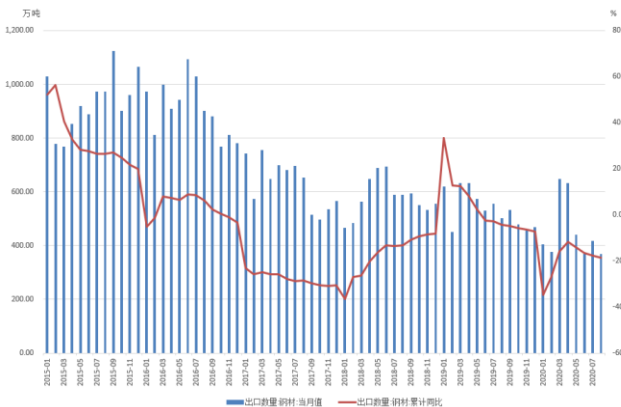


资料来源：WIND 新纪元期货研究

## 二、 出口：下降之势不改 中线预期低迷

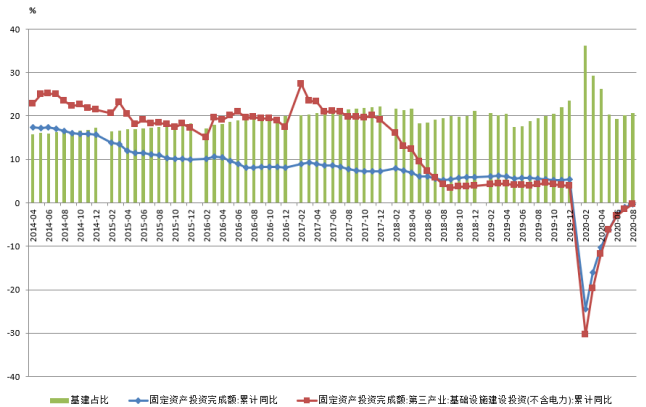
8 月钢材出口再次缩减，报于 368.00 万吨，较 7 月减少 50.00 万吨，1-8 月累计出口钢材 3656.00 万吨，同比下降 18.60%，降幅较 1-7 月扩大 1.0 个百分点。钢材出口下降之势较为显著，中线预期也较为低迷，对钢材消费形成一定利空，但影响力趋弱。

图 15. 钢材月度出口再次下滑（万吨）



来源：WIND 新纪元期货研究

图 16. 固定资产投资、基建投资增速降幅收窄（%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

## 三、 基建：四季度基建仍有望发力助力钢材消费

随着国内疫情防控形势总体稳固，前期政府部门出台的一系列政策相继落地，尤其是在“六稳”“六保”工作的加持下，基建投资不断加快，使得钢铁需求的韧性较强。1—8 月份，全国固定资产投资（不含农户）378834 亿元，同比下降 0.3%，降幅比 1—7 月份收窄 1.3 个百分点。其中，民间固定资产投资 214506 亿元，下降 2.8%，降幅收窄 2.9 个百分点。从环比速度看，8 月份固定资产投资（不含农户）增长 4.18%。

其中第二产业中，制造业投资下降 8.1%，降幅收窄 2.1 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业投

资增长 18.4%，增速提高 0.4 个百分点。第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比下降 0.3%，降幅比 1—7 月份收窄 0.7 个百分点。其中，道路运输业、铁路运输业投资分别增长 2.9% 和 6.4%，增速分别提高 0.5 和 0.7 个百分点；水利管理业投资增长 1.2%，增速回落 1.7 个百分点；公共设施管理业投资下降 3.9%，降幅收窄 1.3 个百分点。

## 第五部分 总结与展望

黑色系 9 月整体以阶段调整为主，此前暴涨的铁矿以 9.85% 的幅度转而领跌黑色系商品，振幅高达 16.38%，自 874.0 元/吨的高点一度探至 750.0 元/吨关口暂获支撑，螺纹大跌 6.70%，自 3800 元/吨高位失守四月以来的上升趋势线及短期均线族，回踩 3500 元/吨整数关口。

8 月经济平稳回升，各项数据表现良好，通胀压力进一步缓和。货币供给仍然相对充足，财政方面地方政府债券加紧发行节奏，按计划，今年地方全年发行新增债券 4.73 万亿元，截至 8 月底，地方已经完成全年发行任务近八成，并在 9 月和 10 月完成剩余的约 1 万亿元新增债券发行任务。今年地方政府新增债券一半以上的资金投向了市政建设、产业园基础设施和交通基础设施领域。四季度，宏观方面对于黑色系商品仍有自下而上的驱动力。

二季度以来黑色系整体受终端消费预期的提振，供需格局好转，黑色系商品价格显著拉涨，炉料涨幅远超成材，造成钢厂吨钢亏损。近两个月，螺纹钢社会库存和厂内库存止跌回升，表观消费量显著回落，高炉开工率出现拐头下降的迹象，螺纹供需边际走弱，现实弱于预期，铁矿、螺纹期价领先现货展开调整。钢厂亏损情况不乐观，叠加秋冬季不定时环保限产的可能在增加，钢厂检修增多，供给或有所下降，钢厂利润或将获得一定修复。

本月房地产开发投资增速进一步扩大，房屋新开工面积、房屋竣工面积、商品房销售面积的降幅持续收窄，但土地购置面积降幅略有扩大，单月房屋新开工面积较前期高位有所回落，显示出赶工的可持续性减弱以及后续销售存有压力。房地产企业对钢材驱动的后劲或有所不足，而由于地方政府专项债将于 10 月底发放完毕，资金半数将流向基建板块，基建投资增速降幅持续收窄，四季度将继续发力驱动钢材消费。

粗钢供给高位不减，螺纹钢周度产量则从 400 万吨回落至 380 万吨左右，表观消费量略有下滑，螺纹钢社会库存和厂内库存持续回升，螺纹供需边际走弱，铁矿石中低品矿库存回升，港口库存连续增长，外矿发运和预期到港量都相对充足，螺矿比严重失衡，9 月黑色系以螺纹和铁矿为主的调整为主导，铁矿跌幅远超螺纹也体现了对盘面螺矿比和吨钢利润的修复预期。目前铁矿石、螺纹主力合约基本已经达到下跌的第一目标位，现货也跟随期价松动回落，但期现基差仍然较大，制约短期期价跌幅，后续或以现货补跌来修复，不建议过分看空。四季度，宏观方面货币和财政政策对钢材需求端的驱动仍存，地产赶工相对缓和，基建仍有望表现强势，短期螺纹社会库存和厂内库存再次出现下降迹象，表明“弱现实”正在逐渐改善，“金九银十”虽迟到但应不会缺席，而钢厂利润低迷或制约钢材供给，叠加不定时环保限产政策，粗钢产量难维系三季度屡刷新高的表现，对于炉料端或形成一定压力，吨钢利润仍有修复空间。

**操作建议：**螺纹、铁矿短线跌势暂时止步于 3500 和 750 元/吨，关注短线反弹以及上方颈线压力，不排除短线二次下跌的风险，但中线宜逢调整布局多单。双焦供需格局良好，价格表现抗跌，以高位震荡思路看待。

**风险因素：**秋冬季国内疫情二次爆发（利空）；不定时环保限产（利多螺纹、利空铁矿）。



## 免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。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，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

## 联系我们

### 公司总部

全国客服热线：400-111-1855  
电话：0516-83831105  
研究所电话：0516-83831185  
传真：0516-83831100  
邮编：221005  
地址：江苏省徐州市淮海东路153号  
新纪元期货大厦

### 管理总部

电话：021-60968860  
传真：021-60968861  
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8E&F

### 成都分公司

电话：028-68850966  
邮编：610000  
传真：028-68850968  
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803、2804号

### 深圳分公司

电话：0755-33376099  
邮编：518009  
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261653  
传真：010-84261675  
邮编：100027  
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦4层407室

### 南京营业部

电话：025-84787999  
传真：025-84787997  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

### 徐州营业部

电话：0516-83831119  
传真：0516-83831110  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 常州营业部

电话：0519-88059977  
传真：0519-88051000  
邮编：213121  
地址：常州市武进区延政中路16号世贸中心B栋2008-2009

### 南通营业部

电话：0513-55880598  
传真：0513-55880517  
邮编：226000  
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

### 苏州营业部

电话：0512-69560998  
传真：0512-69560997  
邮编：215002  
地址：苏州干将西路399号601室

### 上海东方路营业部

电话：021-61017395  
传真：021-61017336  
邮编：200120  
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2112室

### 杭州营业部

电话：0571-85817186  
传真：0571-85817280  
邮编：310004  
地址：杭州市绍兴路168号

### 广州营业部

电话：020-87750826  
传真：020-87750882  
邮编：510080  
地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

### 成都高新营业部

电话：028-68850968-826  
传真：028-68850968  
邮编：610000  
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

### 重庆营业部

电话：023-67917658  
传真：023-67910188  
邮编：400020  
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1号