

## 需求强预期有望落地，沥青趋势多头配置

### 内容提要：

- ◆ OPEC+按计划缩减减产规模，基本上符合市场预期，而针对未达标国家的补偿计划，使得8-9月减产规模维持相对高位，对市场带来一定支撑。不过如果这些国家的补偿计划执行不到位，将影响其他国家的减产积极性。
- ◆ 随着原油价格的反弹，美国原油减产的动能下降。截止7月24日当周，美国原油产量1110万桶/日，较上月同期增加10万桶/日。不过目前的油价水平不大可能激发额外新增钻探活动，预计三季度美国原油增产幅度仍有限。
- ◆ 中国疫情最早控制住，成品油需求整体已经恢复至疫情前水平；欧洲疫情有效控制，需求恢复将有较大提升空间；但美国疫情二次爆发，部分新兴国家的疫情依旧严峻，加之中美紧张关系，使得需求恢复的过程缓慢且曲折。
- ◆ 历史最宽松货币政策背景下，3月下旬以来美元指数见顶下跌，若形成月度级别下跌趋势，技术上或将深跌至过去五年低位，中长期利好大宗商品市场反弹。
- ◆ 炼厂利润小幅回升，国内沥青开工有望维持高位，供应依旧充足；国内政策强基建预期，中长期利好沥青需求，而随着南方陆续出梅，前期积压的基建项目将逐渐开工，强预期有望落地，需求端支撑强劲；沥青将进入去库周期。
- ◆ 原油及沥青中期多头配置，逢调整积极布局多单，反弹空间将取决于需求回升力度。国内原油期货面临庞大的仓单交割压力，内弱外强格局仍将继续存在。
- ◆ 中美关系、利比亚原油供应、美国页岩油复产及海外疫情反复等不确定性因素加大市场波动风险。

## 原油沥青

### 张伟伟

商品分析师

从业资格证：F0269806

投资咨询证：Z0002792

TEL：0516-83831160

E-MAIL：zhangweiwei

@neweraqh.com.cn

### 近期报告回顾

油市供需再平衡，运行重心仍将上移（半年报）202007

原油运行重心上移，需求制约沥青反弹空间（月报）202006

供需预期边际改善 5月原油有望震荡筑底（月报）202005

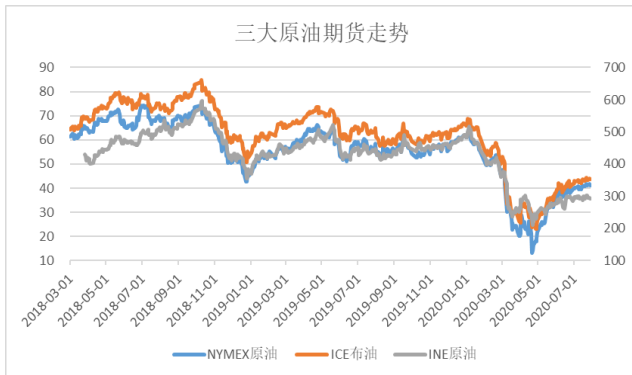
油价何时维稳 解铃仍需系铃人（月报）202004

各自基本面占据主导 能化板块走势分化（年报）201912

## 第一部分 2020年7月市场回顾

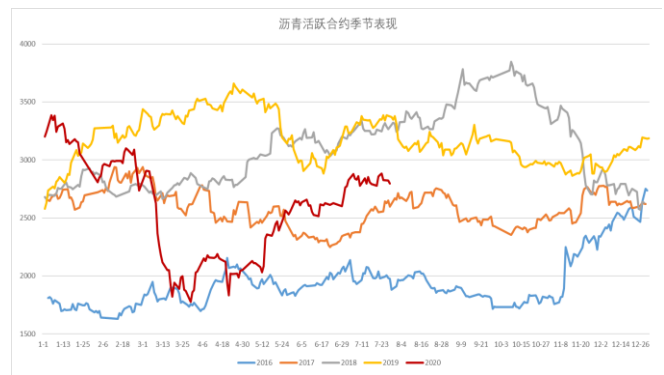
7月，国际原油期货陷入高位震荡走势。一方面，OPEC+继续执行历史性减产协议，供应端压力减弱；中国及欧洲疫情有效控制，需求逐渐恢复；全球量化宽松政策下，美元指数步入下跌通道；诸多因素对油价带来支撑。另一方面，全球新冠肺炎疫情依旧严峻，抑制需求恢复进程；中美紧张关系升级，打压燃料需求预期，也提升市场避险情绪。多空博弈下，国际原油价格陷入上下两难境地，WTI原油主力多数时间陷入40-42.5美元/桶区间震荡走势。截止7月30日，WTI原油主力报收于40.33美元/桶，较6月30日收盘上涨1.28%；布伦特原油主力报收于43.6美元/桶，较6月30日收盘上涨4.73%；国内原油期货主力报收于290.9元/桶，较6月30日收盘下跌4.59%。

图1. 三大原油期货（单位：美元/桶，元/桶）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

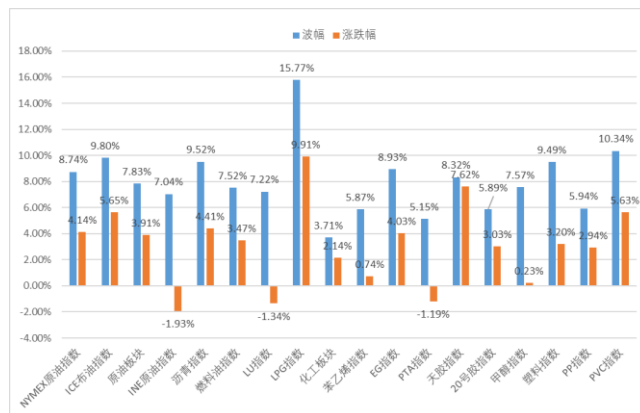
图2. 沥青活跃合约季节性表现（单位：元/吨）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

7月，沥青期货运行重心上移。月初，在成本端支撑及需求强预期提振下，沥青期货震荡上行，主力合约BU2012站上2800元/吨关口；但南方雨季抑制需求释放，现货价格维持平稳，沥青期货反弹乏力，7月中下旬整体陷入2750-2900元/吨区间震荡走势。截止7月30日，沥青主力报收于2854元/吨，较6月30日收盘上涨6.57%。

图3. 能化板块各品种波幅及涨跌幅（2020年7月1日-7月28日）（单位：%）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

从相关性来看，7月原油陷入震荡走势，国内化工板块与原油关联性明显下降，各自基本面占据主导。从价格波动情况来看，7月各品种波动率明显下降，仅有LPG波动幅度超过15%，其他多数品种波动幅度不及10%。

从涨跌情况来看，LPG交易的远月合约，走势明显偏强；天胶低估值吸引资金关注，运行重心上移；其他品种基本陷入区间震荡走势。

表 1. 内外盘原油及化工品相关性分析

周期: 日线 2020/07/01 - 2020/07/28													
	WTI 原油	ICE 布油	INE 原油	SHFE 沥青	SHFE 橡胶	CZCE 甲醇	CZCE PTA	DCE 塑料	DCE PP	DCE PVC	SHFE 燃油	DCE EG	DCE EB
WTI 原油	1	0.968	0.199	0.27	0.452	-0.42	-0.55	-0.32	-0.45	0.138	0.133	0.551	0.012
ICE 布油	0.968	1	0.109	0.284	0.551	-0.28	-0.52	-0.14	-0.31	0.277	0.146	0.446	-0.05
INE 原油	0.199	0.109	1	0.585	0.28	-0.03	0.124	-0.17	-0.05	-0.10	0.685	0.152	0.186
沥青	0.27	0.284	0.585	1	0.639	0.202	0.093	0.24	0.242	0.316	0.755	0.214	0.337
橡胶	0.452	0.551	0.282	0.639	1	0.079	-0.33	0.504	0.346	0.722	0.453	0.188	0.019
甲醇	-0.42	-0.28	-0.03	0.202	0.079	1	0.431	0.545	0.414	0.252	0.456	-0.62	-0.02
PTA	-0.55	-0.52	0.124	0.093	-0.33	0.431	1	0.065	0.421	-0.56	0.141	-0.08	0.613
塑料	-0.32	-0.14	-0.17	0.24	0.504	0.545	0.065	1	0.813	0.691	0.099	-0.58	-0.13
PP	-0.45	-0.31	-0.05	0.242	0.346	0.414	0.421	0.813	1	0.331	0.041	-0.38	0.174
PVC	0.138	0.277	-0.10	0.316	0.722	0.252	-0.56	0.691	0.331	1	0.202	-0.30	-0.43
燃油	0.133	0.146	0.685	0.755	0.453	0.456	0.141	0.099	0.041	0.202	1	0.048	0.183
EG	0.551	0.446	0.152	0.214	0.188	-0.62	-0.08	-0.58	-0.38	-0.30	0.048	1	0.574
EB	0.012	-0.05	0.186	0.337	0.019	-0.02	0.613	-0.13	0.174	-0.43	0.183	0.574	1
LPG	0.659	0.64	0.063	0.28	0.524	-0.26	-0.77	-0.17	-0.48	0.533	0.261	0.407	-0.29

资料来源: WIND 新纪元期货研究

## 第二部分 原油市场分析

### 一、8月 OPEC+将缩减减产规模

表 2. 6月 OPEC 减产执行情况 (单位: 千桶/日)

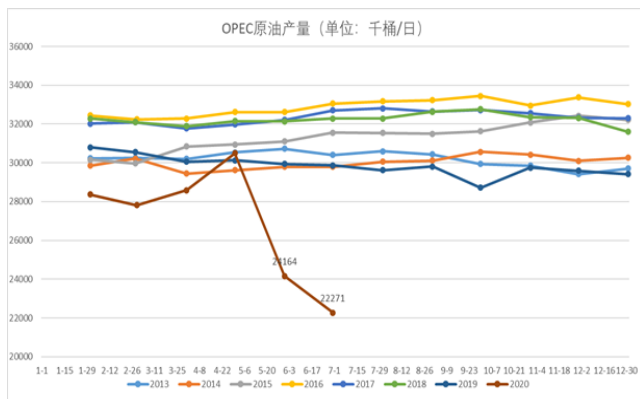
	减产 基准	第一阶段 2020年 5-7月	第二阶段 2020年 8-12月	第三阶段 2021年-2022 年4月	5月 产量	6月 产量	6月减产 执行 率	减产 完成 情况
阿尔及利亚	1,057	-243	-193	-145	820	809	102%	7
安哥拉	1,528	-351	-278	-209	1275	1224	87%	-47
赤道几内亚	127	-29	-23	-17	90	114	45%	-16
伊拉克	4,653	-1,070	-849	-637	4,165	3716	88%	-133
科威特	2,809	-646	-513	-385	2,198	2103	109%	60
尼日利亚	1,829	-421	-334	-250	1,592	1504	77%	-96
沙特阿拉伯	11,000	-2,500	-2,006	-1505	8,479	7557	138%	943
阿联酋	3,168	-729	-578	-433	2,478	2349	112%	90

加蓬	187	-43	-34	-26	194	204	-40%	-60
刚果	325	-75	-59	-44	285	295	40%	-45
OPEC10	26,683	-6,107	-4,867	-3,651	21,575	19,875	111%	701

资料来源：OPEC 新纪元期货研究

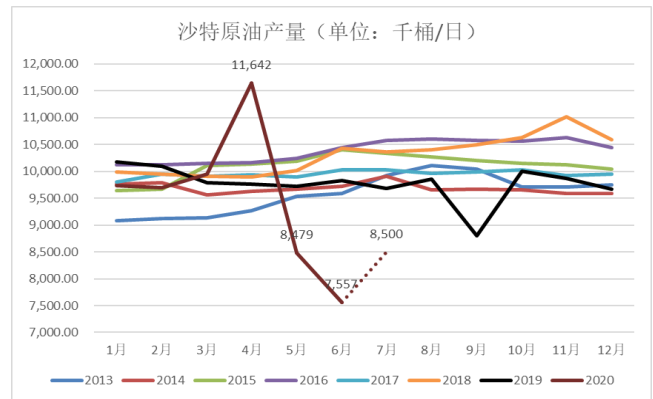
6月OPEC+减产执行率107%，多数国家严格执行减产协议。OPEC月报显示，6月OPEC原油产量2227万桶/日，环比减少189万桶/日。其中，需要执行减产的10个月国家产量为1987.5万桶/日，较2018年10月减产680.8万桶/日，减产执行率111%；6月沙特原油产量为755.7万桶/日，额外减产94.3万桶/日（承诺额外减产100万桶/日），减产执行率高达138%；6月阿联酋产量234.9万桶/日，额外减产9万桶/日（承诺额外减产10万桶/日），减产执行率112%；6月科威特产量210.3万桶/日，额外减产6万桶/日（承诺额外减产8万桶/日），减产执行率109%。

图4. OPEC原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：OPEC 新纪元期货研究

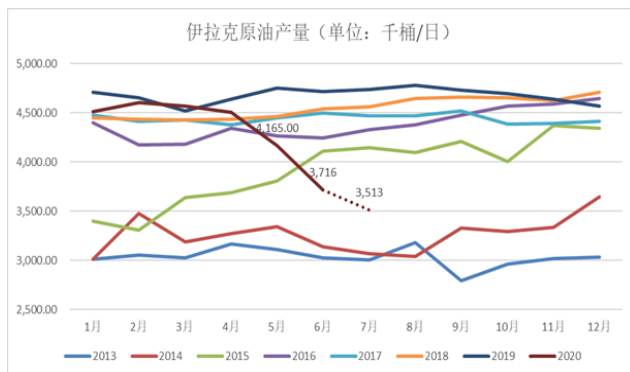
图5. 沙特原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：OPEC 新纪元期货研究

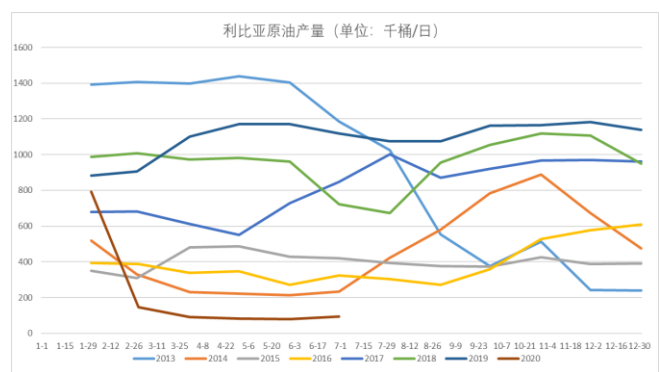
除去沙特、科威特和阿联酋三个国家额外减产的109.3万桶/日，OPEC 10国的实际减产执行率不足100%。加蓬、刚果及赤道几内亚等国的执行情况很差，不过由于这几个国家产量较小，对市场的实际影响相对有限。6月尼日利亚及伊拉克加大减产力度，但仍没有达到目标值。6月尼日利亚原油产量150.4万桶/日，减产执行率77%；6月伊拉克原油产量371.6万桶/日，减产执行率88%。伊拉克在其提交的补偿减产方案中表示，7月份计划弥补7万桶/天，算上他6月少执行的13.3万桶，7月伊拉克的减产目标是351.3万桶/日。

图6. 伊拉克原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：OPEC 新纪元期货研究

图7. 利比亚原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：OPEC 新纪元期货研究

另外，此前我们担忧的利比亚供应恢复问题尚未爆发。7月12日，在东部武装哈夫塔尔的干预下，仅恢复两天的港口重回不可抗力状态，后期仍需密切关注该国动态。

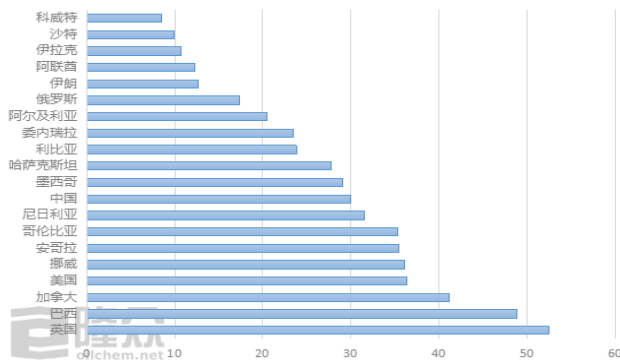
7月15日，JIMMC会议如期召开，会上一致通过缩减减产规模。具体内容如下：8月起将进入减产协议第二阶段，即减产规模收窄至770万桶/日；5-6月未达标的国家（伊拉克、尼日利亚和哈萨克斯坦）在8-9月额外减产进行补偿84.2万桶/日，所以8-9月减产目标是854.2万桶/日；继续监督未达标国家提交补偿计划完成目标；下次会议将在8月17-18日召开。

需求在缓慢恢复，OPEC+按计划缩减减产规模，这基本上符合市场预期，而针对未达标国家的补偿计划，使得8-9月减产规模维持相对高位，对市场带来一定支撑。不过如果这些国家的补偿计划执行不到位，将影响其他国家的减产积极性。

## 二、美国原油减产动能下降，但增产幅度亦有限

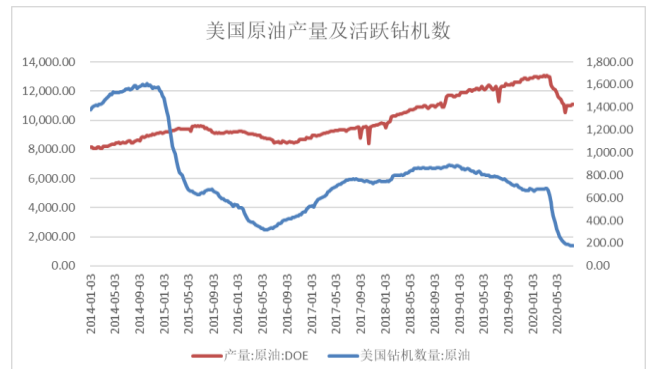
美国原油价格反弹至每桶40美元，使部分页岩油生产重新获利，进一步减产动能衰减。贝克休斯数据显示，截止7月24日当周，美国石油钻井数181座，环比上周增加1座，结束3月中旬以来的连续下降趋势。EIA数据显示，截止7月24日当周，美国原油产量1110万桶/日，环比上周持平，较上月同期增加10万桶/日。不过目前的油价水平不大可能激发额外新增钻探活动，预计三季度美国原油增产幅度仍有限。

图8. 全球主要产油国综合开采成本（单位：美元/桶）



资料来源：Rystad Energy 新纪元期货研究

图9. 美国原油产量及钻机数（单位：千桶/日，座）



资料来源：EIA 新纪元期货研究

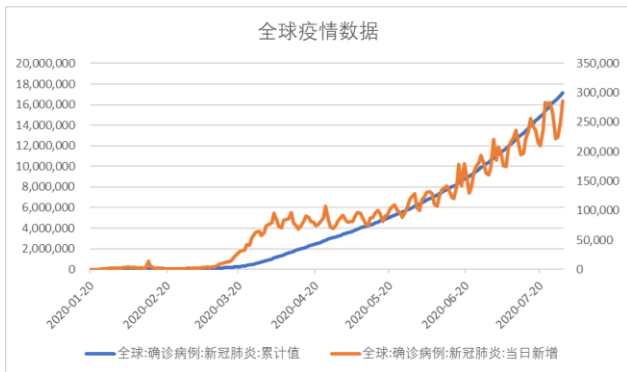
## 三、需求逐渐恢复，但过程缓慢且曲折

全球新冠肺炎疫情依旧糟糕，新增病例加速，7月30日单日新增病例超过28万。WIND数据显示，截至北京时间7月30日凌晨，全球新冠肺炎累计确诊病例突破1730万例，累计死亡病例超过67万例。美国新冠肺炎累计确诊病例全球最多，突破463万例，累计死亡病例超过15.5万例。巴西新冠肺炎累计确诊2613789例，印度累计确诊1639350例，俄罗斯累计确诊834502例，南非累计确诊482169例，墨西哥累计确诊416179例，秘鲁累计确诊407492例，智利累计确诊353536例。

疫情危机使得全球经济增长大幅萎缩，6月24日国际货币基金组织将2020年全球经济增长由4月的-3%下调至-4.9%，而疫情前预估经济增速是+3.3%。7月30日晚间，美国二季度GDP初值报告出炉。数据显示，美国第二季度实际GDP年化季率初值下跌32.9%，创下1947年季度GDP数据公布以来最差纪录，预期下跌34.5%。与此同时，美国第二季度实际个人消费支出季率初值录得-34.6%，也创历史最大降幅。

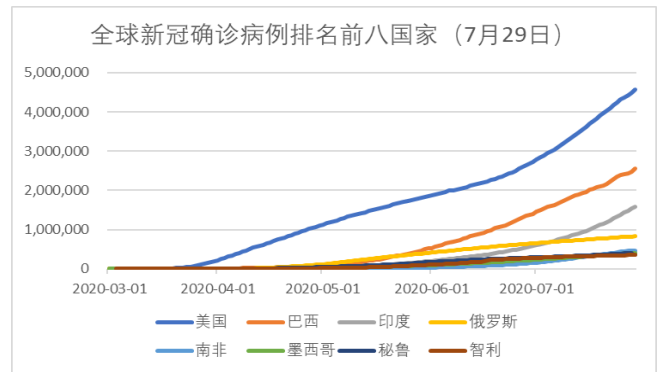
此外，7月以来，中美紧张关系进一步升级。7月15日晚间，据环球时报报道，美国国务卿蓬佩奥宣布，美国将对华为部分员工实施制裁，他还宣称，华盛顿早些时候将宣布对华为这样的科技公司实施新的签证限制。7月21日，美国突然要求中方关闭驻休斯顿总领馆。7月22日，美国总统特朗普在白宫记者会上威胁不排除下令关闭更多中国驻美外交机构。作为回应，7月24日中国宣布关闭美国驻成都总领事馆。美中互关领事馆，提升市场避险情绪，抑制大宗商品市场价格。不过根据1月达成的协议，美中两国官员们预计每六个月召开一次会议，评估协议执行情况。一位匿名消息人士称，中美两国贸易谈判团队预计将于8月举行会谈。这次会议是否会成为中美关系的“重要的转折点”，值得市场期待。

图 10. 全球新冠疫情数据（单位：人）



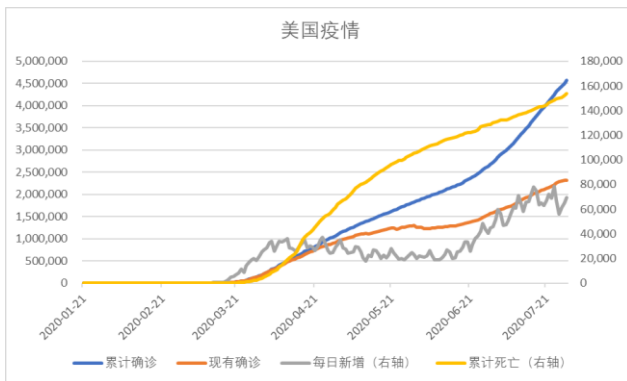
资料来源：新闻资料整理 新纪元期货研究

图 11. 全球新冠确诊病例排名前列国家（单位：人）



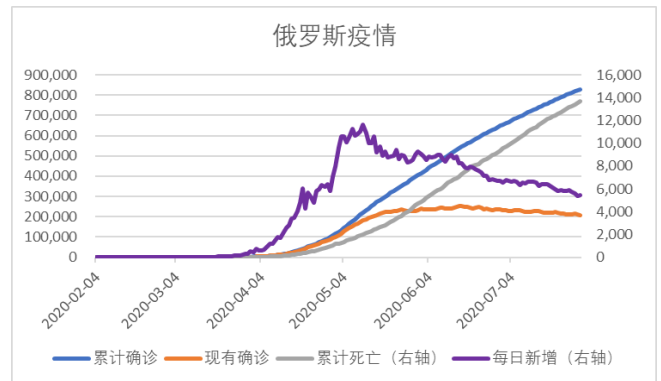
资料来源：新闻资料整理 新纪元期货研究

图 12. 美国新冠疫情数据（单位：人）



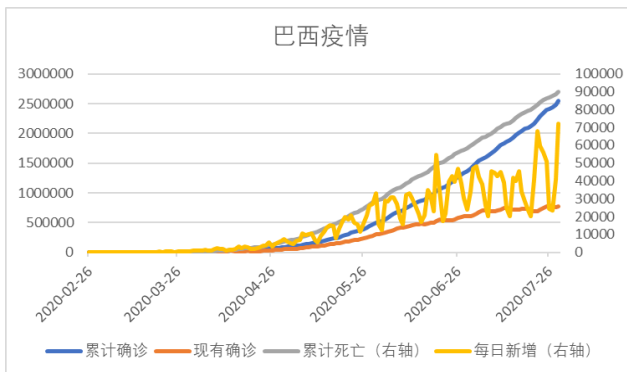
资料来源：新闻资料整理 新纪元期货研究

图 13. 俄罗斯新冠疫情数据（单位：人）



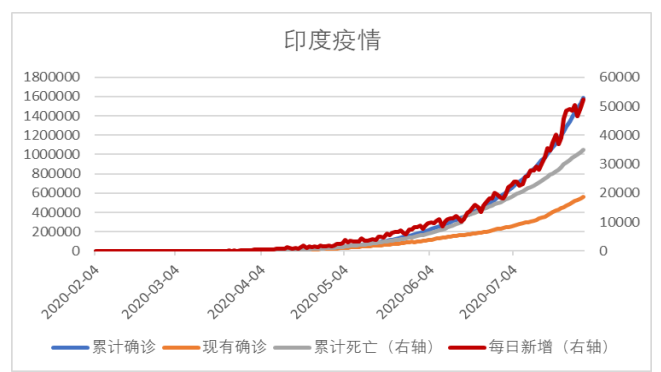
资料来源：新闻资料整理 新纪元期货研究

图 14. 巴西新冠疫情数据（单位：人）



资料来源：新闻资料整理 新纪元期货研究

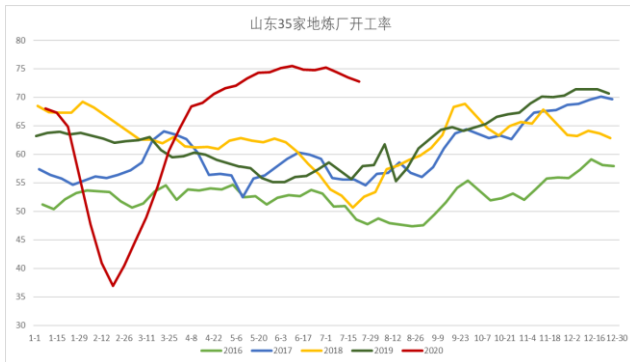
图 15. 印度新冠疫情数据（单位：人）



资料来源：新闻资料整理 新纪元期货研究

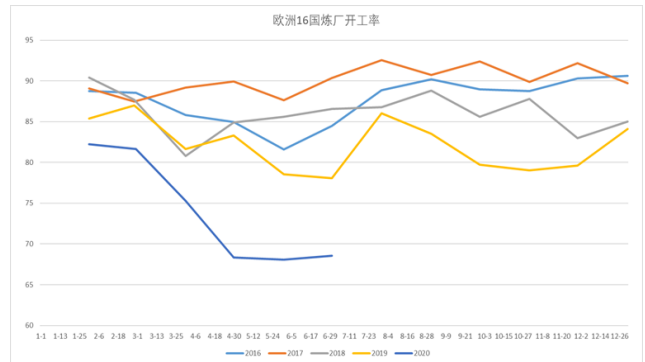
分国家来看，中国方面，疫情最早控制住，成品油需求整体已经恢复至疫情前水平。金联创数据显示，截止7月22日，山东35家地炼厂开工率为72.74%，较去年同期回升14.79个百分点。欧洲方面，疫情得到有效控制，新增疫情高峰期已过，经济活动恢复，炼厂开工将逐渐回升，由于数据的滞后性，目前尚未体现。美国方面，炼厂产能利用率逐渐回升，不过疫情二次爆发使得需求复苏的步伐慢于预期。EIA数据显示，截止7月24日当周，炼厂产能利用率79.5%，较前一周回升1.6个百分点，但仍较去年同期低近13.5个百分点。总的来说，全球燃料需求逐渐恢复，但受疫情及中美关系影响，恢复过程缓慢且曲折。

图 16. 山东 35 家地炼厂开工率（单位：%）



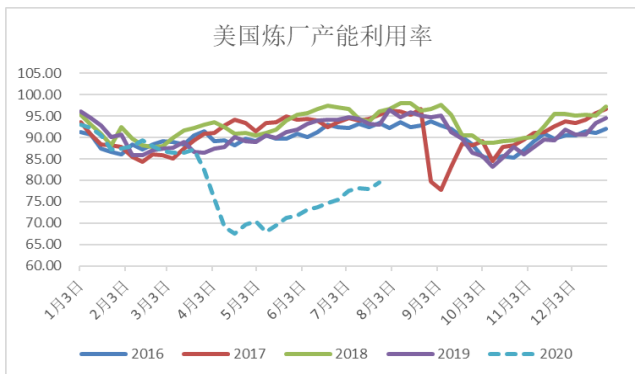
资料来源：金联创 新纪元期货研究

图 17. 欧洲 16 国炼厂开工率（单位：%）



资料来源：OPEC 新纪元期货研究

图 18. 美国炼厂产能利用率（单位：%）



资料来源：EIA 新纪元期货研究

图 19. 美元指数走势



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

#### 四、美元指数或形成月线级别下跌趋势

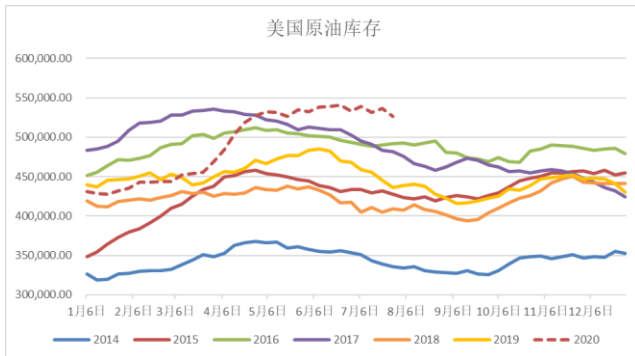
在悲观的经济环境之下，各国央行继续放松货币环境。7月21日，欧盟达成7500亿欧元（折合人民币约6万亿）的疫情后经济复苏计划，以及未来7年的欧盟预算案达成协议。美国财长姆努钦表示，总值万亿美元（折合人民币超7万亿）的刺激计划正在开始制定。历史最宽松货币政策背景下，3月下旬以来美元指数见顶下跌，本月跌幅扩大，技术上或将深跌至过去五年低位，对于大宗商品市场的反弹将是深远且具有决定性意义的。

#### 五、原油及成品油缓慢去库

受炼厂需求攀升提振，上周美国原油库存降至14周低位。EIA数据显示，截止7月24日当周，美国原油库存大降1061万桶至5.2597亿桶，创14周低点，但仍比五年均值高逾17%。不过库欣库存增加130.9万桶至5142.1万桶，连续四周增加。成品油方面，汽油去库进程较为顺利，馏分油库存维持高位。截止7月24日当周，美国

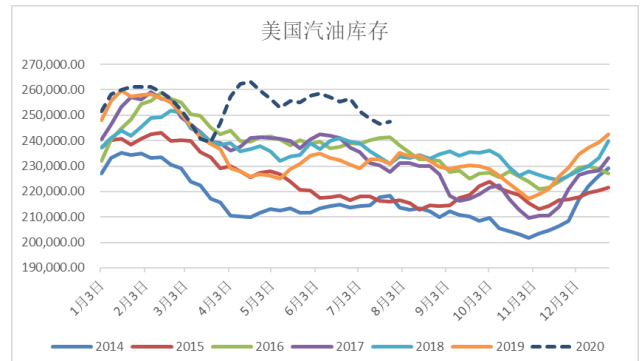
汽油库存 2.4739 亿桶，环比上周增加 65.4 万桶，但较 6 月初减少 1127 万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存 1.7839 亿桶，环比上周增加 50.3 万桶，刷新十年来新高。

图 20. 美国原油库存 (单位: 千桶)



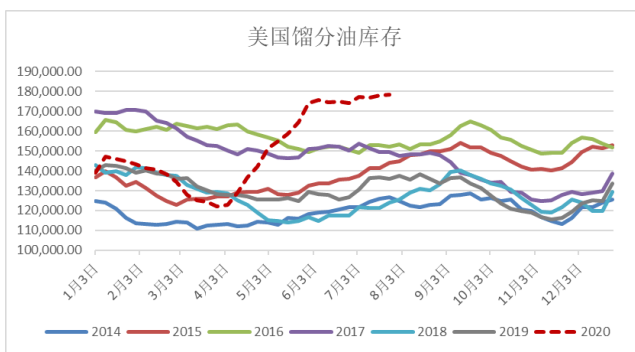
资料来源: EIA 新纪元期货研究

图 21. 美国汽油库存 (单位: 千桶)



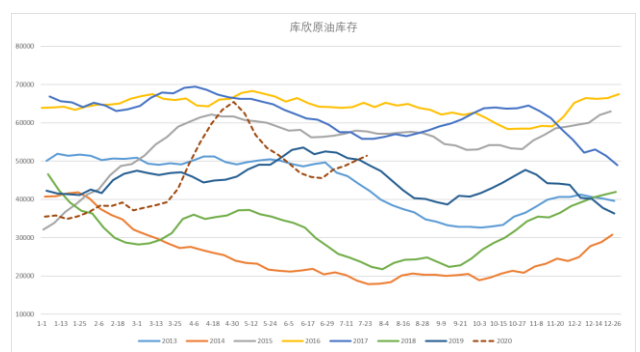
资料来源: EIA 新纪元期货研究

图 22. 美国馏分油库存 (单位: 千桶)



资料来源: EIA 新纪元期货研究

图 23. 美国库欣库存 (单位: 桶)



资料来源: EIA 新纪元期货研究

按照前面的分析, OPEC+积极执行减产协议, 需求缓慢复苏, 三季度全球原油及成品油将逐步进入去库周期。不过, 需求回到正常水平仍需要耗费一定时间, 加之疫情干扰, 去库进程将缓慢且曲折。

## 第三部分 沥青基本面分析

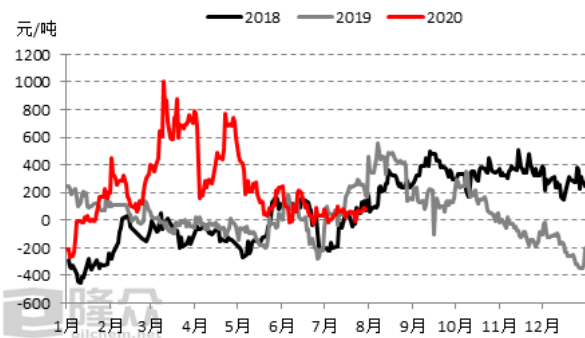
### 一、国内沥青产量增加, 整体市场供应充足

7月以来, 原油价格维持平稳, 而沥青现货价格上涨, 炼厂综合利润有所回升, 炼厂开工率维持近三年来偏高水平。隆众资讯数据显示, 截止7月29日当周, 马瑞原油周度均价为2373元/吨, 较上月同期上涨1.37%; 加工马瑞原油利润盈利70.98元/吨, 较上月同期回升50.06元/吨。截止7月29日, 国内沥青66家炼厂综合开工率为50.6%, 较6月24日回落0.5个百分点, 较去年同期回升10.5个百分点。

产量方面, 隆众数据显示, 6月沥青总产量304.1万吨, 环比增加3.87%, 同比大增21.47%; 1-6月累计产量1395.1万吨, 同比增加2.17%; 预估7月排产量为305.2万吨, 8月排产量为331.5万吨。二季度沥青产量明显赶超去年, 三季度产量亦将维持高位, 整体市场供应充足。

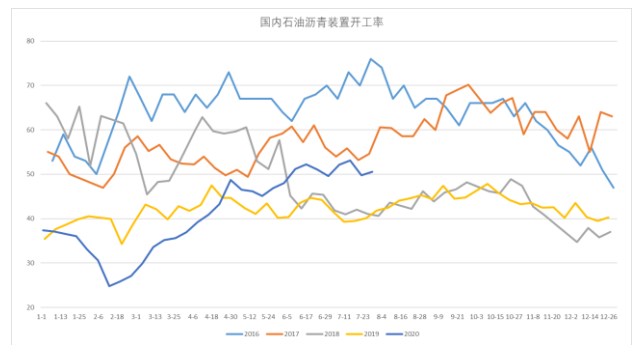


图 24. 国内沥青理论利润变化 (单位: 元/吨)



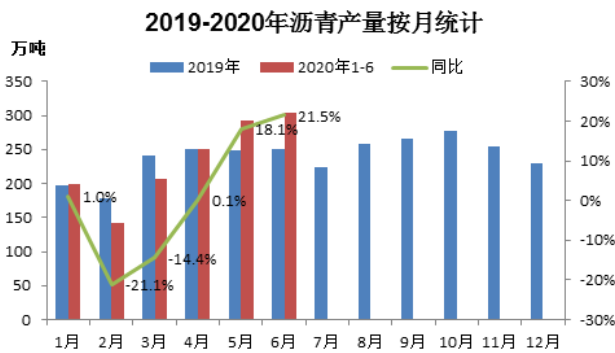
资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 25. 国内炼厂开工率 (单位: %)



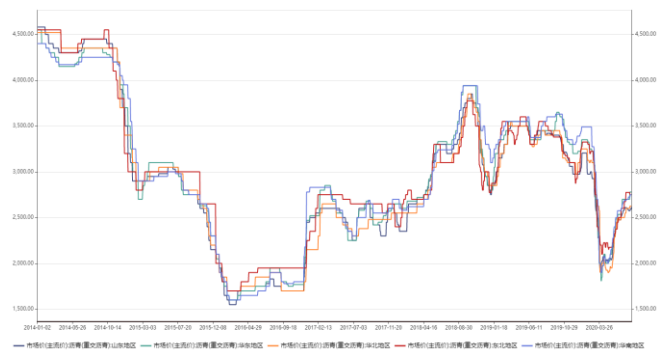
资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 26. 国内沥青月度产量 (单位: 万吨)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

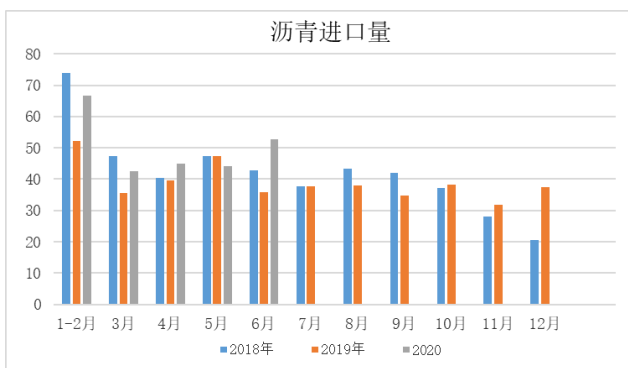
图 27. 各地重交沥青现货主流价 (单位: 元/吨)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

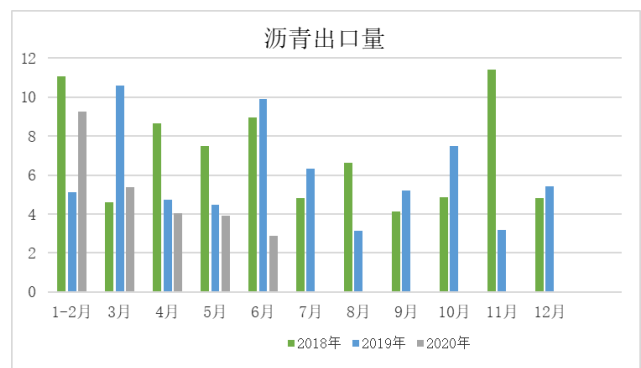
二、8月进口量或下降, 出口市场维持低迷

图 28. 沥青进口数量 (单位: 万吨)



资料来源: 海关总署 新纪元期货研究

图 29. 沥青出口数量 (单位: 万吨)



资料来源: 海关总署 新纪元期货研究

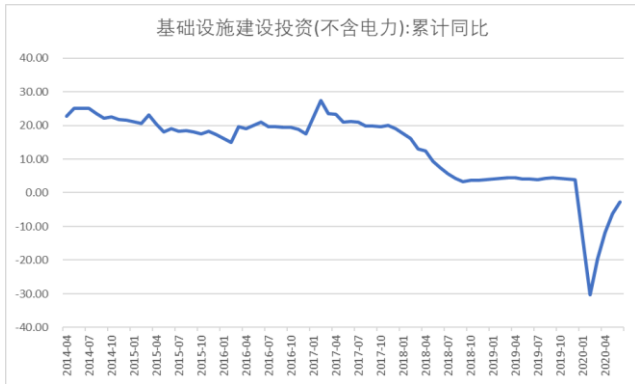
海关数据显示, 6 月份石油沥青进口量 52.64 万吨, 环比增加 19.34%, 同比增加 8.43%。1-6 月累计进口量 248.93 万吨, 同比增加 19.18%。其中, 韩国、马来西亚、新加坡、泰国是中国进口沥青主要的来源国和地区, 6 月来自四个国家的进口量合计 51.48 万吨, 占总量的 97.79%。与去年同期相比, 从马来西亚进口量增幅突出, 进口量 11.18 万吨, 同比增加 452.51%。不过据隆众资讯了解, 8 月份进口沥青厂家新加坡埃索、韩国 sk 均有检修计划, 进口量或呈下降趋势。

出口方面，海关数据显示，6月石油沥青出口总量2.89万吨，环比下降26.42%，同比下降70.82%。1-6月来及出口25.51万吨，同比下降26.81%。海外疫情抑制出口需求，预计2020年沥青出口总量将处于低位。

### 三、国内道路投资力度增加，需求强预期将逐渐落地

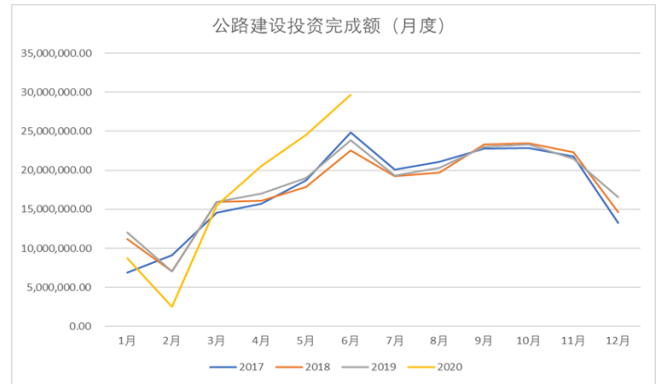
国内疫情有效控制，全社会积极复产复工，各项经济指标持续恢复、不断向好，特别是交通固定资产投资得到恢复并超过去年同期规模。国家统计局数据显示，1-6月基建投资（不含电力）累计同比下降2.7%，较上月回升3.6个百分点。交通运输部数据显示，1-6月公路建设固定投资金额为10148亿元，同比增加6.8%，6月份公路建设固定投资金额为2965亿元，环比增加20.9%，同比增加24.3%。

图 30. 基建投资完成额累计同比（单位：%）



资料来源：国家统计局 新纪元期货研究

图 31. 公路建设投资完成额（单位：万元）

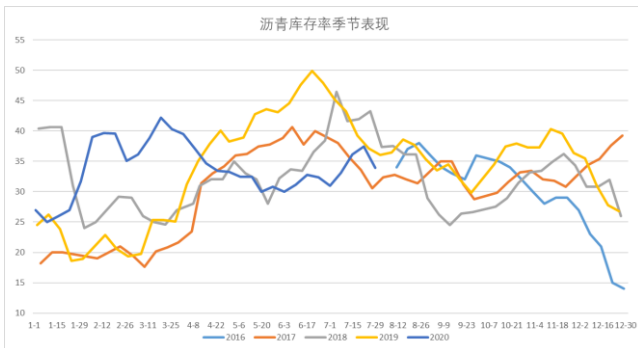


资料来源：国家统计局 新纪元期货研究

2020年国内在刺激基建方面加大了投资力度，并且在资金方面给与了较为明显的支持，对沥青中长期需求带来强劲支撑。从季节性表现来看，随着南方陆续出梅，前期积压的基建项目将逐渐开工，政策强基建预期有望落地，需求端支撑转强。

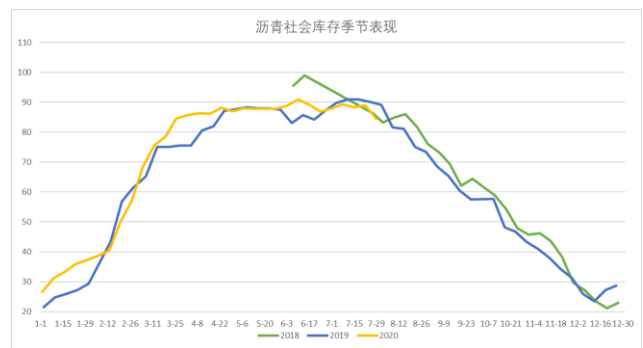
### 四、沥青将进入去库周期

图 32. 国内沥青厂家库存率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 33. 沥青社会总库存（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

7月中上旬，供应稳中有增，而南方雨季抑制需求释放，沥青库存小幅累库；不过进入下旬，随着天气好转，南方需求缓慢恢复，沥青库存向下拐头。隆众数据显示，截止7月29日，沥青厂家库存率33.89%，环比上周下降3.57个百分点，较去年同期下降2.15个百分点；25家样本厂家库存为63.2万吨，环比上周下降9.53%，同

比增加 6.74%；33 家样本沥青社会库存 84.3 万吨，环比上周下降 5.28%，同比下降 5.44%。8 月，沥青供应保持稳定，但需求逐渐转旺，沥青将进入去库周期。

## 第四部分 后市展望

### 原油：宽松货币环境叠加供需格局好转，运行重心仍将缓慢上移

宏观方面，全球货币宽松大背景下，美元步入下行通道，中长期抬升大宗商品价格重心。供给方面，虽然 OPEC+按计划缩减减产规模，但针对未达标国家的补偿计划，使得 8-9 月减产规模仍维持相对高位；美国原油减产动能衰减，不过目前的油价水平尚难激发更多的新增勘探活动，美国原油增产幅度亦有限；三季度全球原油供应仍将维持低位。需求方面，中国疫情最早控制住，成品油需求整体已经恢复至疫情前水平；欧洲疫情有效控制，需求恢复将有较大提升空间；但美国疫情二次爆发，部分新兴国家的疫情依旧严峻，加之中美紧张关系，使得需求恢复的过程缓慢且曲折。

### 沥青：需求强预期有望落地，进入去库周期

炼厂利润小幅回升，国内沥青开工有望维持高位，供应依旧充足；国内政策强基建预期，中长期利好沥青需求，而随着南方陆续出梅，前期积压的基建项目将逐渐开工，强预期有望落地，需求端支撑强劲；沥青将进入去库周期。

### 策略推荐及风险提示：

原油及沥青中期多头配置，逢调整积极布局多单，而反弹空间将取决于需求回升力度。国内原油期货面临庞大的仓单交割压力，内弱外强格局仍将继续存在。中美关系、利比亚原油供应、美国页岩油复产及海外疫情反复等不确定性因素加大市场波动风险。

## 特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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。

## 公司机构

### 公司总部

全国客服热线：400-111-1855  
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

邮编：200120  
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

### 成都分公司

电话：028-68850968-801  
邮编：610041  
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

### 深圳分公司

电话：0755-33373952  
邮编：518034  
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

### 上海分公司

电话：021-61017395  
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2103室

### 南京分公司

电话：025-84706666  
邮编：210019  
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

### 徐州营业部

电话：0516-83831113  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 南京营业部

电话：025-84787996  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼

### 南通营业部

电话：0513-55880516  
邮编：226001  
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

### 苏州营业部

电话：0512-69560991  
邮编：215028  
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261939  
邮编：100007  
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

### 杭州营业部

电话：0571-85817187  
邮编：310004  
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

### 广州营业部

电话：020-87750826  
邮编：510050  
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

### 成都高新营业部

电话：028-68850216  
邮编：610041  
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：023-6790698  
邮编：400010  
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#