

## 供需格局紧平衡 郑棉重心缓慢上移

## 棉花

## 内容提要:

- ◆ 中国棉花协会棉农合作分会首次 2017 年植棉意向面积的调查结果显示: 全国植棉意向面积为 4480.5 万亩, 同比增长 2.2%; 预计 2017 年棉花产量约为 503.7 万吨, 同比增加 3.3%。
- ◆ 截至 12 月 16 日, 累计销售皮棉 160.5 万吨, 不足新棉产量的三分之一。随着出疆运力紧张局面的改善, 新棉进入集中销售期, 2017 年 4 月之前市场供应充足。
- ◆ 新年度储备棉轮出时间提前至 3 月 6 日, 并且将根据市场需求适当加大日挂牌数量、延长轮出销售期限, 储备棉轮出政策的出台为本年度中后期国内棉花供应提供了充分保障。
- ◆ 目前国内纺织服装行业整体仍处于缓慢复苏的状态, 纺织品服装内销同比增速下滑, 出口市场负增长, 2017 年国内棉花消费难以大幅增加。
- ◆ 如果储备棉如期保量的投放市场, 2016/17 年度国内棉花供需有望维持紧平衡态势。
- ◆ 除去中国以外的国际市场, 2016/17 年度棉花产量大于需求 154.3 万吨, 期末库存较上一年度增加 58.86 万吨, 供需格局转向宽松, 这将对国内棉价造成一定的制约作用。
- ◆ 2016/17 年度棉花市场将呈现外松内紧格局, 这或导致内外棉价差扩大, 预计外纱进口将重回正增长态势, 一定程度挤占国内棉花消费。
- ◆ 2017 年原油价格走强将推升涤纶短纤价格运行重心, 进而对棉价带来一定的支撑作用。
- ◆ 国内棉花市场供需紧平衡, 2017 年郑棉重心仍将缓慢上移, 预计郑棉指数运行区间为 13500-18500 元/吨, 14000 下方可逢低布局中线多单。

## 张伟伟

软商品分析师

从业资格证: F0269806

投资咨询证: Z0002792

TEL: 0516-83831165

E-MAIL:

zhangweiwei@neweraqh.com.cn

中国矿业大学理学硕士, 郑商所高级分析师, 主要负责天胶、白糖、棉花、两板及麦稻等品种的分析研究工作, 精通产业链, 善于结合基本面与技术面把握商品运行趋势和节奏。

## 近期报告回顾

供应压力增加 12 月郑棉或高位回落 (月报) 201612

国内外新棉集中上市 上月郑棉或有回调风险 (月报) 201610

供需关系转向宽松 九月郑棉或延续弱势 (月报) 201609

储备棉轮出时间或延迟 八月郑棉面临回调风险 (月报) 201608

供需偏紧格局未改 郑棉延续偏强走势 (月报) 201607

供需偏紧格局尚未缓解 郑棉仍将高位强势震荡 (月报) 201606

## 第一部分 2016 年棉花期货市场回顾

2016 年, 郑棉期货呈现探底回升后震荡反弹的走势。一季度, 在庞大的库存压力下, 郑棉延续 2015 年下半年的熊市基调, 期价重心持续下移, 3 月 1 日郑棉指数最低跌至 9990 元/吨。四月中旬, 新棉消化殆尽, 而储备棉轮出时间一再推迟, 资金借机炒作, 郑棉在短短的九个交易日内大幅拉伸接近 30%; 随后, 储备棉开始轮出, 市场供应紧张局面缓解, 棉价横盘整理。下半年, 在天气炒作、储备棉轮出节奏难以满足市场需求、新棉上市时间推迟及新棉出疆运力紧张等诸多利好题材轮番炒作下, 棉价重心不断上移, 11 月 11 日郑棉最高上探至 16975 元/吨。进入 12 月, 出疆运力紧张局面改善, 新棉大面积上市, 市场缺乏新的热点炒作, 郑棉弱势回调。截止 12 月 29 日收盘, 郑棉指数报收于 14950 元/吨, 较 2015 年 12 月 31 日收盘上涨 31.03%。

外盘方面, 美棉行情和郑棉大趋势基本一致, 四季度走势弱于郑棉。一季度棉价探底回升; 4 月-7 月, 主要产棉国美国、印度、中国接连遭遇不利天气, 引发市场对全球棉花产量的担忧, 期价持续反弹; 8 月以后, 天气炒作告一段落, 美棉增产基本确定, 期价弱势调整, 美棉指数整体维持 67-73 美分/磅区间。截止美国时间 12 月 29 日收盘, 美棉指数报收于 70.52 美分/磅, 较 2015 年 12 月 31 日收盘上涨 11.28%。

图 1. 郑棉指数日 K 线图



资料来源: 文华财经 新纪元期货研究所

图 2. 美棉指数日 K 线图



资料来源: 文华财经 新纪元期货研究所

## 第二部分 基本面分析

### 一、储备棉轮出补充供给, 2016/17 年度国内棉花供需紧平衡

#### (一) 2017 年棉花种植意向同比增 2.2%, 但仍难弥补国内棉花产需缺口

2016 年 12 月，中国棉花协会棉农合作分会，分别对内地 12 个省和新疆自治区 310 个县（市、团）2800 户棉农进行了首次 2017 年植棉意向面积的调查。调查结果显示：全国植棉意向面积为 4480.5 万亩，同比增长 2.2%；其中，新疆棉农种植意向增加 4.5%，长江流域同比下降 8.1%，黄河流域同比微增 0.1%。根据对棉花种植意向和单产的预估，预计 2017 年棉花产量约为 503.7 万吨，同比增加 3.3%。目前，新疆补贴尚未完成，内地交售仅过五成，意向还要看后期棉花价格与补贴落实情况才能确定。

2016 年棉花价格上涨，加之新疆棉花目标价格补贴政策的实施，棉农收益得到保障，2017 年棉花种植面积增加也在情理之中。但目前来看，增加的幅度仍有限，尚难弥补国内棉花的产需缺口。

表 1. 2017 我国棉花意向种植面积及产量预估（2016 年 12 月）（单位：万亩、公斤/亩、万吨）

地区	面积		单产	总产量	
	意向	同比	预计	预计	同比
<b>全 国</b>	<b>4480.5</b>	<b>2.2%</b>	<b>112.4</b>	<b>503.7</b>	<b>3.3%</b>
<b>黄河流域</b>	<b>833.0</b>	<b>0.1%</b>	<b>78.6</b>	<b>65.5</b>	<b>-0.8%</b>
山东省	379.1	0.2%	78.5	29.8	4.4%
河南省	77.0	-10.2%	74.4	5.7	-14.0%
河北省	307.1	1.9%	80.0	24.6	-4.0%
陕西省	19.3	2.6%	80.8	1.6	4.1%
山西省	18.1	-1.1%	76.9	1.4	-4.0%
天津市	32.4	8.0%	75.7	2.5	7.8%
<b>长江流域</b>	<b>528.0</b>	<b>-8.1%</b>	<b>68.0</b>	<b>35.9</b>	<b>4.0%</b>
湖北省	166.6	-14.7%	60.1	10.0	-0.5%
安徽省	175.6	-9.0%	61.5	10.8	3.8%
江苏省	38.1	6.3%	77.7	3.0	19.6%
湖南省	88.6	-4.1%	82.6	7.3	1.6%
江西省	59.0	1.6%	81.6	4.8	9.8%
<b>西北内陆</b>	<b>3070.7</b>	<b>4.9%</b>	<b>130.2</b>	<b>399.9</b>	<b>4.1%</b>
新疆	3034.9	4.5%	130.4	395.9	3.8%
甘肃省	35.8	52.3%	113.6	4.1	48.6%
<b>其 它</b>	<b>48.8</b>	<b>-1.5%</b>	<b>62.5</b>	<b>2.4</b>	<b>-21.7%</b>

资料来源：国家棉花市场监测中心 新纪元期货研究所

## （二）新棉进入集中销售期，2017 年 4 月之前市场供应充足

国家棉花市场监测系统调查数据显示，截至 2016 年 12 月 16 日，全国新棉采摘进度为 99.3%，同比下降 0.3 个百分点，较过去四年均值上涨 0.5 个百分点，其中新疆采摘进度为 99.8%；全国交售率为 90.8%，同比上涨 1.3 个百分点，较过去四年均值上涨 2.2 个百分点，其中新疆交售进度为 99.4%。按照国内棉花预计产量 487.7 万吨（国家棉花市场监测系统 2016 年 11 月份预测）测算，截至 12 月 16 日，全国累计交售籽棉折皮棉 439.6 万吨，同比减少 25.2 万吨，

较过去四年均值减少 139.1 万吨，其中新疆交售籽棉折皮棉 378.2 万吨；累计加工皮棉 404.2 万吨，同比增加 3.4 万吨，较过去四年均值减少 112.2 万吨，其中新疆加工皮棉 355.3 万吨；累计销售皮棉 160.5 万吨，同比减少 2.0 万吨，较过去四年均值减少 165.7 万吨，其中新疆销售皮棉 132.6 万吨。

12 月以来，新疆棉出疆运力紧张局面明显改善，新棉进入集中销售期，2017 年 4 月之前市场供应充足。

表 2. 新棉产销情况（单位：万吨）

月份	加工量			销售量		
	全国	内地	新疆	全国	内地	新疆
9 月	15.7	1.7	14	1.2	0	1.2
10 月	136.9	11.8	125.1	26.4	6.1	20.3
11 月	169.4	23.7	145.7	66.6	12.9	53.7
12 月 2 日	30	3.9	26.1	18.8	2.9	15.9
12 月 9 日	28.9	4	24.9	24	2.8	21.2
12 月 16 日	23.3	3.8	19.5	23.5	3.2	20.3
合计	404.2	48.9	355.3	160.5	27.9	132.6

资料来源：国家棉花市场监测中心 新纪元期货研究所

### （三）2016/17 年度储备棉轮出时间提前，为本年度中后期供应提供保障

国内棉花产需存在缺口，而储备棉轮出有效的补充了市场供给，2016 年储备棉实际成交 265.92 万吨，极大的缓解了国内棉花市场供需矛盾。为了稳定国内棉花市场，国家发展改革委、财政部 2016 年 11 月 22 日发布《关于 2016/2017 年度国家储备棉轮换有关安排的公告》

（2016 年第 26 号），决定今年新棉上市期间（目前至明年 2 月底）不安排储备棉轮入，2017 年储备棉轮出销售将从 3 月 6 日开始，截止时间暂定为 8 月底，每日挂牌销售数量暂按 3 万吨安排。如一段时期内国内外市场价格出现明显快速上涨，储备棉竞价销售成交率一周有三日以上超过 70%，将适当加大日挂牌数量、延长轮出销售期限。

表 3. 历年我国棉花收储及抛储情况统计（单位：万吨）

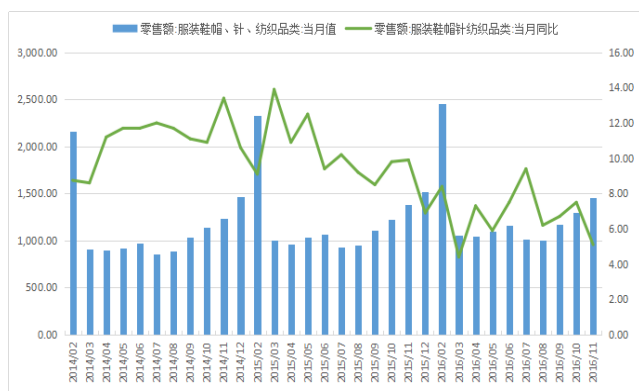
年度	收储量	抛储量
陈棉库存	30	
11/12	325（国产）+100（进口棉）	
12/13	651	424
13/14	631	265
14/15		6.34
15/16（截止 9 月 30 日）		265.92
合计	1737	961.26
库存余量	775.74	

资料来源：国家棉花市场监测中心 新纪元期货研究所

新年度储备棉轮出时间提前至 3 月 6 日，较 2016 年的 9 号公告提前了近两个月时间，并且将根据市场需求适当加大日挂牌数量、延长轮出销售期限，业内人士普遍预计新年度储备棉轮出的实际成交量将超过 250 万吨，与 2015/16 年度基本持平，储备棉轮出政策的出台为本年度中后期国内棉花供应提供了充分保障。但与此同时，我们也需要关注到，如果本年度储备棉再消化掉 250 万吨，剩余量将不足 550 万吨，若国内棉花生产不能大面积扩种，则两三年以后我国棉花消费对进口的依赖度将大幅增加。

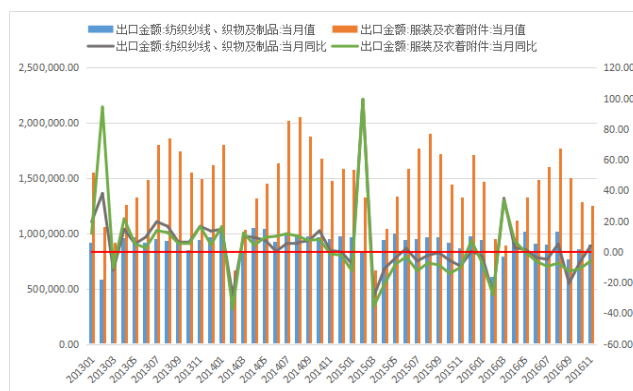
#### （四）内销同比增速下滑，出口市场负增长，国内棉花消费难以大幅增加

图 3. 服装鞋帽针纺织品零售额（单位：亿元，%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 4. 中国纺织品服装出口月度数据（单位：万美元，%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

内需方面，2016 年国内纺织品服装零售维持增长态势，但同比增速明显低于去年同期。国家统计局数据显示，11 月我国服装鞋帽、针纺织品零售额 1461.5 亿元，同比增长 5.1%，增速较上月降低 2.4 个百分点，较上年同期下降 4.8 个百分点；网上销售“穿”类商品增长 17.9%，较上月提高 0.8 个百分点，较上年同期下降 5.6 个百分点。1-11 月，我国服装鞋帽、针纺织品零售额累计 12771.7 亿元，同比增长 6.9%，增速较上年同期下降 3.2 个百分点。

出口方面，由于国内劳动力成本的提高导致全球纺织服装行业向东南亚等地区转移，2015 年以来，我国纺织品和服饰出口呈现负增长的态势。海关数据显示，2016 年 1-11 月我国纺织品服装累计出口 2441.9 亿美元，同比下降 5.0%。其中，纺织品（包括纺织纱线、织物及制品）累计出口额为 971.6 亿美元，同比下降 2.6%；服装（包括服装及衣着附件）累计出口额为 1470.2 亿美元，同比下降 6.5%。

目前国内纺织服装行业整体仍处于缓慢复苏的状态，2017 年国内棉花消费难以大幅增加。

#### （五）如果储备棉如期保量的投放市场，2016/17 年度国内棉花供需紧平衡

国家棉花市场监测系统 11 月供需报告，预计 2016/17 年度棉花产量在 487.7 万吨，消费量 746.7 万吨，新年度国内棉花供应缺口在 260 万吨。但由于庞大的国储棉库存，加之 100 万吨的进口棉，国内棉市供应整体是有保证的。

按照国内棉花预计产量 487.7 万吨测算，截至 2016 年 12 月 16 日，全国累计销售皮棉 160.5 万吨，余量在 320 万吨，月度消费量 65 万吨左右，新棉尚能满足近 5 个月的消费。如果储备棉如期保量的投放市场，2016/17 年度国内棉花供需市场有望维持紧平衡态势。

表 4. 中国棉花产销存预测表（2016 年 11 月）（单位：万吨）

	2014/15			2015/16			2016/17		
	本月预测	较上月	同比	本月预测	较上月	同比	本月预测	较上月	同比
期初库存	1189.0	0	20.5%	1209.3	0	1.7%	1035.5	0	-14.4%
产量	662.1	0	-5.4%	521.6	0	-21.2%	487.7	-3.9	-6.5%
进口量	167.1	0	-44.4%	96.1	-0.5	-42.5%	104.1	-0.5	8.3%
消费量	776.3	0	0.7%	759.9	-0.5	-2.2%	746.7	-11.6	-1.7%
出口量	2.5	0	169.4%	2.4	0	-5.2%	1.4	0	-42.5%
期末库存	1209.3	0	1.7%	1035.5	0	-14.4%	849.3	7.2	-18.0%

资料来源：国家棉花市场监测系统 新纪元期货研究所

## 二、2016/17 年度全球棉花供需格局转向宽松

根据美国农业部的 2016 年 12 月份全球产需预测，因得州产量的增加抵消了南北卡罗来纳州产量的减少，本月调整 2016/17 年度美棉产量 7.9 万吨至 360.1 万吨，较上一年度增产 79.1 万吨。同时，小幅调减美国国内用棉量 4.4 万吨至 71.9 万吨。预估 2016/17 年度美棉出口 266.0 万吨，较上一年度增加 66.5 万吨；期末库存为 104.6 万吨，较上一年度增加 21.8 万吨；库存消费比 31%，高于上年度的 30.2%。

表 5. 全球棉花供需平衡表（2016 年 12 月）（单位：万吨）

	国别	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17
产量	全球	2,760.75	2,695.13	2,624.94	2,598.34	2,102.83	2,272.43
	美国	339.43	377.36	281.44	355.78	281.00	360.14
	中国	741.20	763.00	713.95	654.00	479.60	457.80
	印度	632.20	621.30	675.80	643.10	575.52	588.60
	巴基斯坦	231.08	202.74	207.10	231.08	152.60	179.85
	巴西	189.66	130.80	174.40	152.60	128.62	141.70
消费量	全球	2,242.35	2,348.51	2,396.26	2,428.96	2,425.69	2,439.64
	美国	71.94	76.30	77.39	78.04	75.21	71.94
	中国	828.40	784.80	752.10	741.20	763.00	779.35
	印度	424.01	476.33	506.85	534.10	528.65	517.75
	巴基斯坦	218.00	234.35	226.72	231.08	224.54	222.36

	巴西	87.20	89.38	91.56	74.12	69.76	69.76
出口量	全球	1,003.24	1,016.97	890.97	769.76	766.92	770.19
	美国	255.28	284.05	229.55	245.25	199.47	265.96
	中国	1.31	1.09	0.65	1.53	2.83	2.18
	印度	241.54	169.17	201.87	91.56	125.57	91.56
	巴基斯坦	25.29	9.81	11.12	11.12	5.45	5.45
	巴西	104.42	93.96	48.61	85.24	93.96	63.22
进口量	全球	981.44	1,009.78	898.81	786.33	767.80	769.54
	美国	0.44	0.22	0.22	0.22	0.65	0.22
	中国	534.75	443.19	307.82	180.50	96.14	98.10
	印度	13.08	25.94	14.82	26.81	23.33	39.24
	巴基斯坦	19.62	39.24	26.16	20.71	71.94	47.96
	巴西	0.65	1.53	3.27	0.44	1.96	2.18
期末库存	全球	1,600.99	1,962.87	2,242.35	2,434.41	2,110.24	1,943.47
	美国	73.03	82.84	51.23	79.57	82.84	104.64
	中国	677.54	1,097.85	1,367.08	1,458.86	1,268.76	1,043.13
	印度	236.97	260.51	249.83	294.08	238.49	257.02
	巴基斯坦	61.91	59.08	54.06	63.00	57.12	56.46
	巴西	174.18	126.44	167.21	164.15	134.29	148.46

资料来源：USDA 新纪元期货研究所

全球方面，调增澳大利亚、美国和其他几个国家产量，预估 2016/17 年度全球产量 2272.43 万吨，较上一年度增加 169.6 万吨；调减印度、美国和韩国的消费量调减，调增中国和越南消费量，预估 2016/17 年度全球消费量 2439.6 万吨，较上一年度增加 13.9 万吨；预估 2016/17 年度全球期末库存 1943.5 万吨，较上一年度减少 166.7 万吨。但值得关注的是，除去中国以外的国际市场，2016/17 年度棉花产量大于需求 154.3 万吨，期末库存较上一年度增加 58.86 万吨，库存消费比增加 3.6 个百分点至 54.2%。

表 6. 近五年库存消费比（单位：%）

地区	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17
中国	139.7%	181.5%	196.6%	166.1%	133.7%
美国	23.0%	16.7%	24.6%	30.2%	31.0%
全球	84.9%	94.1%	100.2%	87.0%	79.7%
中国以外	57.6%	53.9%	57.8%	50.6%	54.2%

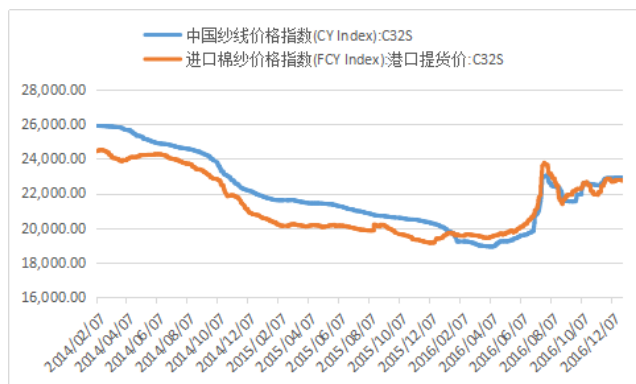
资料来源：国家棉花市场监测系统 新纪元期货研究所

2016/17 年度，除中国以外的国际市场棉花供需格局转向宽松，这将对国内棉价造成一定的制约作用。

### 三、其他影响因素分析

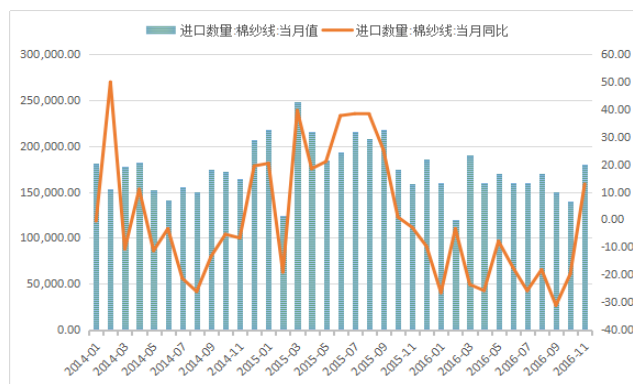
#### (一) 2016/17 年度外纱进口将重回正增长态势，一定程度挤占国内棉花消费

图 5. 棉纱内外价差走势图 (单位: 元/吨)



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

图 6. 我国棉纱进口量月度统计 (单位: 吨)



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

国内棉花进口有配额限制，而纱线进口并没有限制，当国内外棉价差拉大，纱线进口数量将明显增加。2016 年上半年国内外纱线价格持续倒挂，导致进口纱数量大幅下滑。海关数据显示，1-11 月我国累计进口棉纱 177.0 万吨，同比下降 17.99%。但进入 11 月，随着内外棉价差的重新扩大，国内纱与进口纱再现 500 元/吨左右的价差，外纱价格优势显现，11 月进口纱数量大增，2016 年以来首次实现正增长。

根据我们前面的分析，2016/17 年度棉花市场将呈现外松内紧格局，这或导致内外棉价差扩大，预计外纱进口将重回正增长态势，一定程度挤占国内棉花消费。

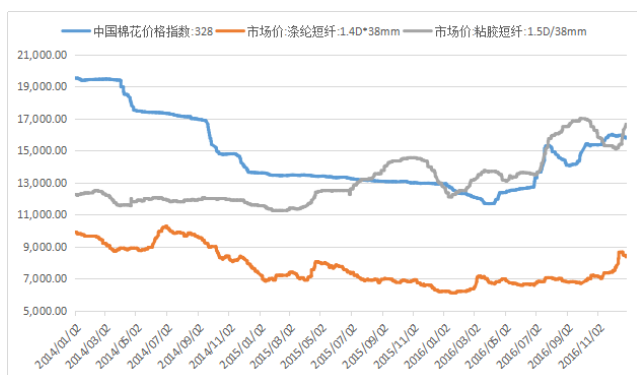
#### (二) 国际原油走强推升涤纶短纤价格重心，对棉价带来一定支撑作用

化纤对棉花的消费替代对中国乃至全球棉花供需产生重大影响。化纤包括短纤（涤纶短纤与粘胶短纤）与化纤长丝；其中，化纤短纤通过棉纺企业应用，直接与棉花产生竞争，形成直接替代；化纤长丝主要通过抢占终端消费（服装、家纺）份额，对棉花间接产生替代。据统计，2015 年涤纶长丝市场份额为 45.86%，棉花为 12.27%，涤短再生为 11.34%，涤短原料为 9.71%，粘胶短纤为 6.31%，锦纶为 2.76%，其他为 10.8%。2016 年四季度，棉花与涤纶短纤的价差一度拉大至 9000 元/吨，2016 年涤纶短纤的替代消费比例仍将上调。

涤纶短纤的最上游原料是原油，从大趋势来看，涤纶短纤与国际原油走势呈现较强的正相关性。由于主要产油国达成减产协议，且全球宏观经济呈复苏迹象提振需求，我们预计 2017 年原油价格将震荡上行，布伦特原油指数震荡区间上移至 50.0-75.0 美元/每桶，这将推升涤纶短纤价格运行重心，进而对棉价带来一定的支撑作用。

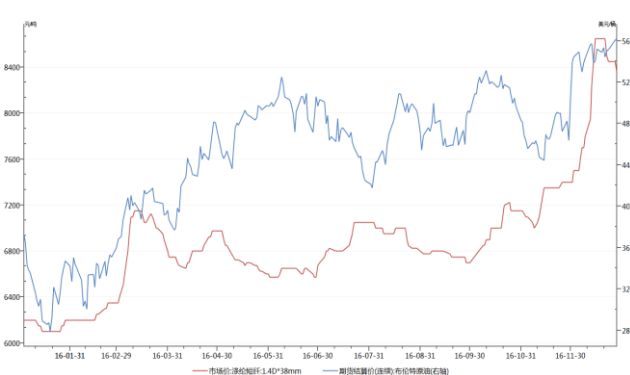


图 7. 棉花与短纤价格对比（单位：元/吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 8. 涤纶短纤与国际原油对比（单位：元/吨，美元/桶）



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

### 第三部分 后市展望

2017 年，大宗商品走势将充满曲折。美国经济复苏加快，如美联储加息步伐可能超预期，这将会对大宗商品市场造成极大的压力。此外，明年德国、法国、意大利等欧洲重要经济体面临大选，风险事件频繁，全球金融市场波动加剧。

全球经济低速增长态势下，2017 年国内外纺织服装终端需求依旧疲弱，这也就决定了棉花消费难以出现明显好转，2017 年棉花行情仍是围绕供给端波动。截至 2016 年 12 月 16 日，全国累计销售皮棉 160.5 万吨，新棉余量在 320 万吨，月度消费量按 65 万吨测算，仅能满足不到 5 个月的消费。后期市场关注的焦点将集中在储备棉轮出和 2017/18 年度新棉生产情况。储备棉方面，发改委 2016 年第 26 号公告，将 2017 年储备棉轮出时间提前至 3 月 6 日，截止时间暂定为 8 月底，每日挂牌销售数量暂按 3 万吨安排；同时表示将根据市场需求适当加大日挂牌数量、延长轮出销售期限。如果储备棉能够如期保量的投放市场，2016/17 年度国内棉花供需市场有望维持紧平衡态势。2017/18 年度棉花生产情况，目前新棉种植工作尚未展开，根据中国棉花协会棉农合作分会 2017 年植棉意向面积第一次调查，全国植棉意向面积为 4480.5 万亩，同比增长 2.2%，有望扭转植棉面积五连降的态势；但增幅仍有限，尚难弥补国内棉花的产需缺口。新年度棉花种植面积变化及生长期的天气情况将是后期影响棉价走势的重要因素。

此外，我们仍需关注，2016/17 年度，除中国以外的国际市场棉花供大于求，外松内紧格局或导致内外棉价差扩大，外纱进口将一定程度挤占国内棉花消费。但另一方面，原油价格持续走强将推升涤纶短纤价格运行重心，进而对棉价带来一定的支撑作用。

综合而言，国内棉花市场供需紧平衡，2017 年郑棉重心仍将缓慢上移，预计郑棉指数运行区间为 13500-18500 元/吨，14000 下方可逢低布局中线多单。

## 免责声明

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。

## 营业网点

### 徐州营业部

全国客服热线：400-111-1855  
业务电话：0516-83831113  
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

### 北京东四十条营业部

业务电话：010-84263809  
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

业务电话：025-84787996  
传真：025-84787997  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

### 广州营业部

业务电话：020-87750826  
传真：020-87750825  
邮编：510080  
地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

### 苏州营业部

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

### 常州营业部

业务电话：0519-88059976  
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

### 杭州营业部

业务电话：0571-85817186  
传真：0571-85817280  
邮编：310004  
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

### 上海东方路营业部

业务电话：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

### 重庆营业部

业务电话：023-67917658  
传真：023-67901088  
邮编：400020  
地址：重庆市江北区西环路8号1幢8-2号

### 成都高新营业部

业务电话：028-68850968-826  
邮编：610000

### 南通营业部

电话：0513-55880598  
传真：0513-55880517

### 成都分公司

电话：028-68850966  
邮编：610000

地址：成都市高新区天府二街138号1  
栋28层2804号

邮编：226000

地址：南通市环城西路16号6层  
603-2、604室

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：0755-33506379

邮编：518009

地址：深圳市福田區商报东路英龙商  
务大厦1206、1221、1222