

OPEC 增产预期 VS 下游需求旺季 6月原油高位震荡

原油

内容提要：

- ◆ 沙特和俄罗斯表示，减产是为了实现油市平衡，而不是油市的过度调整；如果6月OPEC与非OPEC预计油市平衡，石油限产可“略有”放松；有消息人士表示沙特和俄罗斯或考虑增产100万桶/日。
- ◆ 地缘政策风险有所缓解，但仍未消退。伊朗正在运用积极的外交手段来维护自身权益，中东地缘政治风险尚可控；但美国及欧盟不承认委内瑞拉总统选举结果，并将继续审查对委石油业制裁，或加重该国的政治经济危机。
- ◆ 截止5月25日当周 美国石油钻井数急增15座至859座 再创2015年3月以来新高，去年同期仅有722座；EIA预计，2018年美国原油产量将达1072万桶/日，非OPEC产量增幅将达187万桶/日。
- ◆ 5月美国原油库存并没有呈现往年的去库状态，但下游成品油去库进度加快。6-7月，欧美国家将开启夏季驾车出行高峰季，对汽油和柴油等交通燃料的需求通常会大幅增长，原油需求支撑逐渐转强。
- ◆ 三大机构对于2018年全球原油供需市场的看法仍有，但全球原油供应增幅将大于需求增幅，原油或有重新累库风险。
- ◆ 截至5月22日当周，NYMEX原油非商业净多持仓633386手，连续第5周下滑，较4月中旬高点减少94745手；国际投机市场对油价持谨慎态度。
- ◆ 在OPEC增产预期、夏季需求旺季及地缘政策风险等多空因素影响下，6月国内外原油将陷入高位宽幅震荡走势，WTI主力震荡区间60-73美元/桶，SC1809震荡区间450-500元/桶。

张伟伟

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

近期报告回顾

供需格局趋于宽松 5月甲

醇弱勢回调概率大(月报)

201805

地缘政治风险主导市场 4

月原油维持高位偏强走势

(月报)201804

供应收缩叠加需求回暖 节

后沪胶或有季节性反弹(月

报) 201803

供给压力 VS 轮入预期

2017/18年度郑棉或先抑后

扬(年报) 201712

供需格局转向宽松 9月郑棉

震荡下行(月报) 201709

第一部分 基本面分析

一、OPEC 或放松限产，地缘政策风险有所缓慢，加之美国原油持续增产，6月全球原油供应压力有所回升

(一) OPEC 及其盟国或通过降低限产执行率方式逐步放松限产

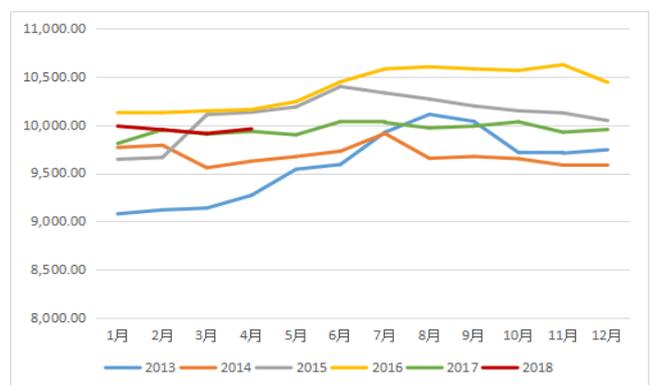
2016年底，石油输出国组织（OPEC）、俄罗斯和其他盟国达成180万桶/日的联合减产协议，并提出将经济合作与发展组织（OECD）石油库存降至5年均值的政策目标；随后利比亚和尼日利亚亦加入减产范畴，两国合计产量不得超过280万桶/日。自2017年减产协议开始执行至今，OPEC国家保持较高执行率，全球原油去库进展顺利。

图 1. OPEC 原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

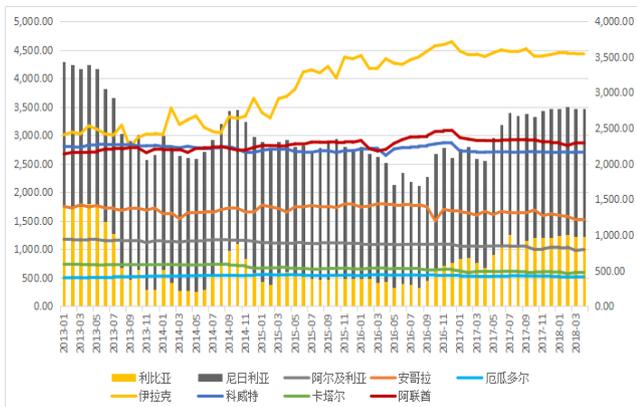
图 2. 沙特原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

OPEC 5月报显示 除尼日利亚、利比亚和加蓬以外的需要实施减产的10个OPEC成员国4月产量为2884.6万桶/日，比目标2987.0万桶/日低超过100万桶/日，减产执行率高达188%。其中，委内瑞拉受国内动荡局势影响，减产执行率达664%；安哥拉因部分油田老化衰减，减产执行率为271%；除了伊拉克其外，其他国家均超额完成减产计划。沙特称，经合组织（OECD）3月库存下滑至28.29亿桶，仅高出5年均值900万桶，首次

图 3. OPEC 成员国原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 4. OECD 石油库存（单位：百万桶）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

降至千万桶以下。国际能源署(IEA)则认为 OECD 库存已经降至五年均值之下,5月报显示,3月 OECD 商业原油库存跌 2680 万桶至 28.19 亿桶,创 2015 年 3 月以来新低,较一年前低 2.14 亿桶,低于五年均值 100 万桶。

近期由于美国退出伊核协议及委内瑞拉政局动荡引发市场对于伊朗和委内瑞拉供应下降的担忧,OPEC 及其盟国有放松限产迹象。5月下旬召开的欧佩克联合部长级监督委员会上,沙特和俄罗斯能源部长表示,减产是为了实现油市平衡,而不是油市的过度调整;如果 6 月 OPEC 与非 OPEC 预计油市平衡,石油限产可“略有”放松;由于委内瑞拉产量下滑,当前的实际减产幅度为 270 万桶/日,较最初的协议减产规模高出大约 100 万桶/日。有消息人士表示沙特和俄罗斯或考虑增产 100 万桶/日。但目前 OPEC 内部分歧较大,阿尔及利亚前石油部长表示,尽管俄罗斯沙特提出恢复产量,未来三周仍需征得其他产油国同意;厄瓜多尔则明确表态反对增产;欧佩克秘书长表示所以产油国应该一致行动,沙特和俄罗斯表示不会单独做出决定。支持力量或来自目前增产潜力最大五国:沙特、俄罗斯、伊拉克、阿联酋、科威特;反对意见或来自增产空间有限的伊朗、委内瑞拉、尼日利亚、利比亚、阿尔及利亚等国。我们预计 6 月 22-23 日的维也纳会议上 OPEC 不会立即退出限产而会通过降低限产执行率的方式来逐步放松限产。

表 1. OPEC 成员国减产执行情况(单位:千桶/日,%)

国家	减产前参考产量 千桶/日	调整幅度 千桶/日	2018 年减产执行率			
			1 月	2 月	3 月	4 月
埃及及利亚	1,089.00	-50.00	126.00%	100.00%	220.00%	184.00%
安哥拉	1,751.00	-87.00	178.16%	201.15%	262.07%	271.26%
厄瓜多尔	548.00	-26.00	126.92%	126.92%	119.23%	107.69%
伊朗	3,975.00	90.00	-176.67%	-183.33%	-180.00%	-168.89%
伊拉克	4,561.00	-210.00	53.33%	59.52%	62.38%	62.86%
科威特	2,838.00	-131.00	100.76%	103.82%	102.29%	101.53%
卡塔尔	648.00	-30.00	136.67%	250.00%	176.67%	193.33%
沙特阿拉伯	10,544.00	-486.00	114.40%	122.22%	130.04%	120.37%
阿联酋	3,013.00	-139.00	108.63%	138.85%	105.76%	101.44%
委内瑞拉	2,067.00	-95.00	490.53%	554.74%	620.00%	664.21%
合计	31,034.00	-1,164.00	160.48%	178.09%	190.46%	187.97%

资料来源:OPEC 新纪元期货研究

(二) 地缘政治风险略有缓和,但仍未消散

5月8日,美国总统特朗普宣布美国将退出伊核协议,并签署总统备忘录,重启此前为履行协议而豁免的对伊朗制裁,较市场预期提前4天。随后,美国财政部表示,美国的制裁将在未来3至6个月内重新实施。美国单方面撕毁伊核协议的行为加剧中东动荡局势,5月10日伊朗与以色列在叙利亚发生激烈军事冲突;不过两国都保持相对谨慎态度,迄今为止并没有发生更大规模冲突。

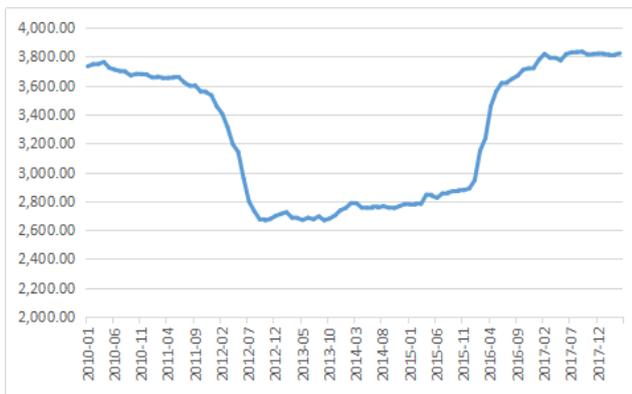
伊朗方面正在努力游说伊核协议其他五国,确保该协议在没有美国参与的情况下继续发挥作用。5月18日,欧盟委员会主席容克宣布,欧盟计划启用“1996年防卫法”,以保护欧盟企业免受美国制裁,并将让欧盟投资银行接入,协助欧洲企业在伊业务;防卫法将不承认任何按照美国法律做出的惩处判决,计划8月6日前实施。5

月24日，国际原子能机构发布美国宣布退出伊核协议后的第一份伊核问题报告，认定伊朗仍在与国际原子能机构合作，遵照执行伊朗核问题全面协议。5月25日，伊朗核协议除美国以外的签署方代表在奥地利首都维也纳举行会议，磋商如何保持协议生效，避免外国企业受美国制裁波及。

目前来看，伊朗当局相对理性，正在运用积极的外交手段来维护自身权益，中东地缘政治风险尚可控。但如果各方无法确保伊核协议继续执行下去，或者美国、以色列、沙特联合向伊朗宣战，中东局势仍有进一步恶化可能。

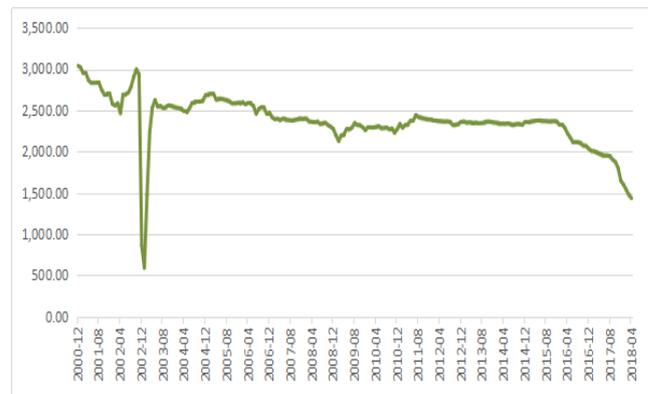
2012年初欧洲对伊朗施行制裁，使得伊朗的原油出口骤降，从2011年的250万桶/日跌至2012年底的约100万桶/日；2015年7月伊核协议通过后，伊朗原油产量与出口复苏，目前伊朗总产量在381万桶/日以上，出口总量恢复到250万桶/日（包括30万桶凝析油），其中，对亚太地区出口接近150万桶/日，对欧洲地区出口在50-100万桶/日之间。本次只是美国单方面制裁伊朗，对伊朗原油出口影响或不足50万桶/日。

图5.伊朗原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：OPEC 新纪元期货研究

图6.委内瑞拉原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：OPEC 新纪元期货研究

此外，委内瑞拉是全球原油主产国中的另一大不确定因素。

委内瑞拉拥有全球最大的油气储量资源，石油探明储量为3000亿桶左右，位居全球第一位；但由于主要油品为超重质原油，占比高达87%，加工难度和成本很高。委内瑞拉经济对石油业具有高度依赖性，石油收入占委内瑞拉财政收入的50%和外汇收入的70%。2014年国际油价下跌使得委内瑞拉收入锐减，再加上欧美国家经济和金融制裁，委内瑞拉爆发严重经济危机，极大影响该国原油生产。OPEC数据显示，4月委内瑞拉原油产量仅有143.6万桶/日，再创历史新低，较危机前降幅近100万桶/日。

5月20日，总统大选结果出炉，现任总统马杜罗再次当选委内瑞拉总统。美国副国务卿沙利文表示，美国不会承认委内瑞拉总统选举结果，并将继续审查对委石油业制裁。随后阿根廷、加拿大、澳大利亚、墨西哥、智利发表联合声明，拒绝承认委内瑞拉总统选举结果。欧洲联盟外交部长理事会5月28日呼吁委内瑞拉按照“国际标准”重新选举总统，同时威胁“迅速”对委施加更多制裁。

若欧美对委内瑞拉施加更多制裁，或加重该国的政治经济危机，使得该国原油供应进一步下滑。

（三）得益于美国页岩油产量大增，非 OPEC 原油供应继续增加

作为未来产量的先行指标，美国活跃钻机数远高于去年水平。贝克休斯数据显示，截止 5 月 25 日当周，美国石油钻井数急增 15 座至 859 座，再创 2015 年 3 月以来新高，去年同期仅有 722 座；石油和天然气活跃钻井总数增加 13 座至 1059 座。美国能源信息署(EIA)预计，6 月美国七大页岩油生产区的石油产量将创 718 万桶/日的历史最高水平，5 月为 703 万桶/日。数据显示，得克萨斯州的页岩油新增石油产量最多，因为覆盖西得州和新墨西哥州部分地区的二叠纪盆地和南得州的鹰滩页岩区合计将增加 11.1 万桶/日的石油产量，而得州以外五个地区的产量一共将增加 3.3 万桶/日。EIA 最新公布的 5 月报上修 2018 年和 2019 年美国原油产量预估，其中 2018 年美国原油产量预期上调 0.3%至 1072 万桶/日，同比增幅为 137 万桶/日；2019 年预期则被上调 3.6%至 1186 万桶/日，较 2018 年增幅为 114 万桶/日，4 月预期为 75 万桶/日。

图 7 美国原油月度产量与钻机数量对比（单位：千桶/日，部）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 8. 美国活跃钻机数周度数据与 WTI 价格对比（单位：千桶/日，美元/桶）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

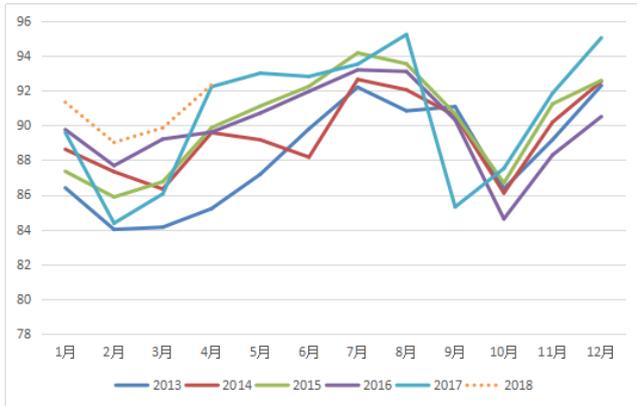
由于美国页岩油产量大增，国际机构继续上调非 OPEC 原油供应。在最新的月报中，OPEC 将 2018 年非 OPEC 石油供应增速预期上调至 172 万桶/日，此前为 171 万桶/日；EIA 预计非 OPEC 成员国产量增长将达到 187 万桶/日，高于 4 月的 180 万桶/日。

二、夏季出行旺季到来，全球原油需求支撑转强

（一）夏季出行旺季到来，欧美原油需求回升

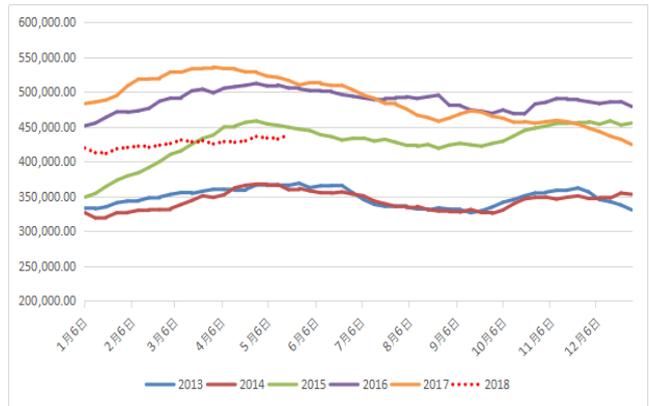
春季检修结束，美国炼油厂恢复生产，但由于意外停车，整体开工率回升幅度不如去年。根据 OPEC 公布的数据，4 月美国炼厂开工率为 92.33%，环比回升 2.47 个百分点，同比几乎持平。由于炼厂开工季节性特征不明显，5 月美国原油库存并没有呈现往年的去库状态。截至 5 月 18 日当周，美国商业原油库存（不包括战略储备）为 4.38 亿桶，创年内新高；而去年同期较峰值下滑 1920 万桶。但下游成品油去库进度加快，截止 5 月 19 日，美国汽油库存 2.34 亿桶，较去年同期减少 598.5 万桶；馏分油库存 1.14 亿桶，较去年同期大减 3234.4 万桶。

图 9. 美国炼厂开工率 (单位: %)



资料来源: OPEC 新纪元期货研究

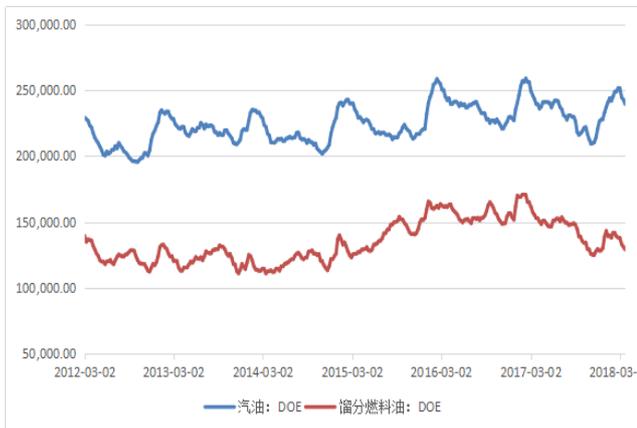
图 10. 美国原油库存 (单位: 千桶)



资料来源: EIA 新纪元期货研究

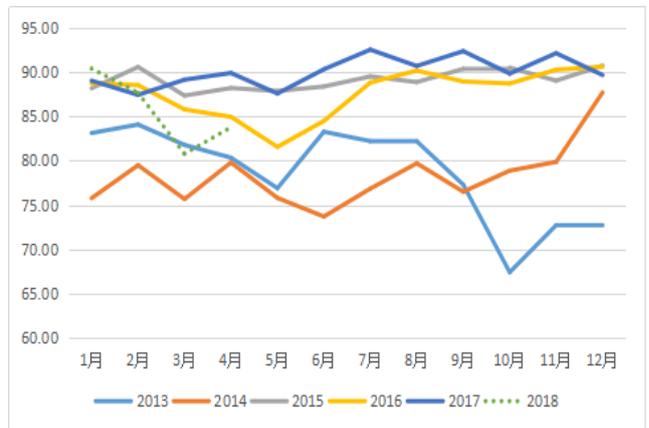
每年 6-7 月, 欧美国家将开启夏季驾车出行高峰季, 对汽油和柴油等交通燃料的需求通常会大幅增长, 需求端支撑逐渐转强。

图 11. 美国汽油及馏分燃料油库存 (单位: 千桶)



资料来源: EIA 新纪元期货研究

图 12. 欧洲 16 国炼厂开工率 (单位: %)



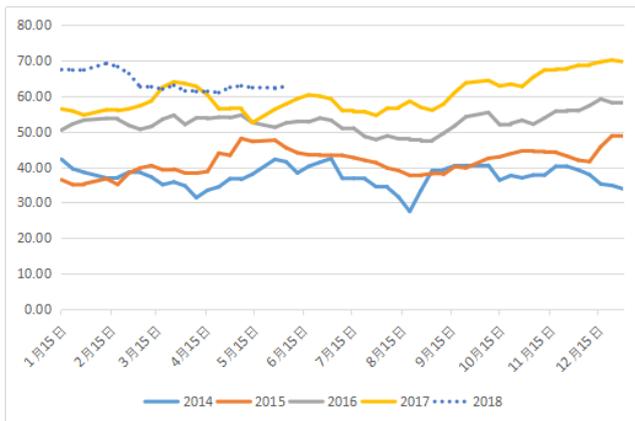
资料来源: OPEC 新纪元期货研究

(二) 中国原油需求保持平稳

目前中国 GDP 增速有所放缓, 但 2018 年中国整体的 GDP 增长仍有望保持在 6.5% 的目标水平, 同时消费增长将在 9%—10%。此外, 经济快速发展及国民生活条件改善, 使得中国汽车保有量不断增加, 带动了汽油与柴油的消费需求, 预计 2018 年国内原油的需求增速仍能维持在 5% 左右。

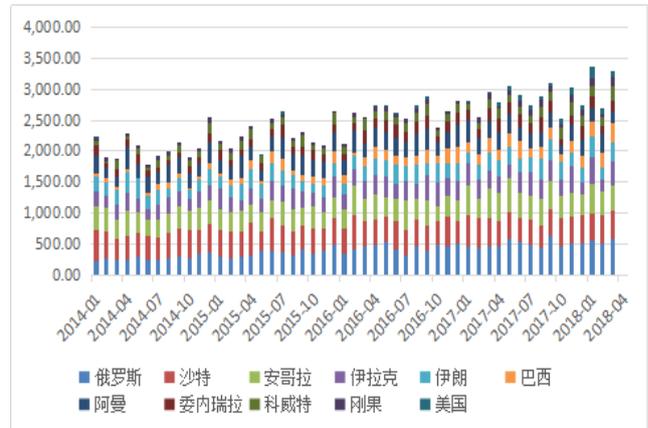
中国原油储量偏低, 每年需要大量进口原油来满足国内消费。2018 年 4 月中国原油进口量 3946 万吨, 环比增加 0.7%, 同比大增 14.7%, 国内原油需求强劲。从季节性来看, 随着天气逐渐炎热, 国内农忙进入尾声, 柴油需求回落; 但夏季会因为空调原因导致汽油消费量增高, 国内需求保持平稳。

图 13. 山东 35 家地炼厂开工率 (单位: %)



资料来源: 金银岛 新纪元期货研究

图 14. 中国原油进口量 (分国别) (单位: 万吨)



资料来源: 海关总署 新纪元期货研究

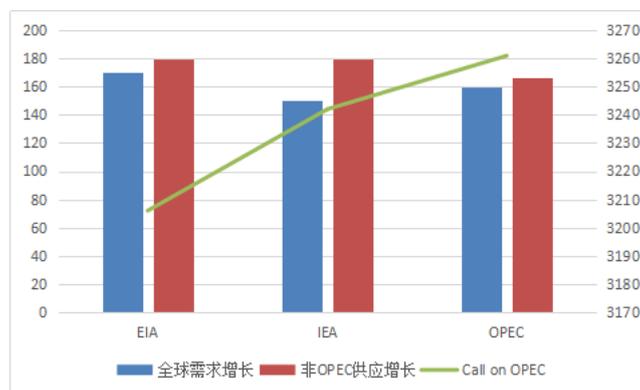
(三) OPEC 继续看好 2018 年全球原油需求, 但 IEA 与 EIA 小幅下调 2018 年全球原油需求增量

对于 2018 年全球原油的预测上, 本月 OPEC 与 IEA、EIA 出现分歧。OPEC 上调 2018 年全球原油需求增速至 165 万桶/日, 此前预期增速为 163 万桶/日, 预计 2018 年全球对 OPEC 原油的需求均值为 3274 万桶/日, 较此前增加 14 万桶/日。IEA 则认为, 全球原油需求依旧强劲, 但由于油价上涨过快, 二季度中后期原油需求将出现下滑; 预计 2018 年度的全球原油需求预计平均为 9920 万桶/日, 同比增速为 140 万桶/日, 比上月预期数据下降 10 万桶/日。EIA 将 2018 年和 2019 年增速预期分别下调 3 万桶/日和 12 万桶/日至 176 万桶/日和 173 万桶/日。

三、三大机构存在分歧, 2018 年全球原油或有重新累库存风险

IEA、EIA 及 OPEC 三大机构对于 2018 年全球原油供需市场的看法分歧较大。整体而言, 全球原油供应增幅大于需求增幅, 全球原油需求增幅在 140-176 万桶/日之间, 非 OPEC 原油供应增幅在 172-187 万桶/日之间, 全球原油或有重新累库存风险。

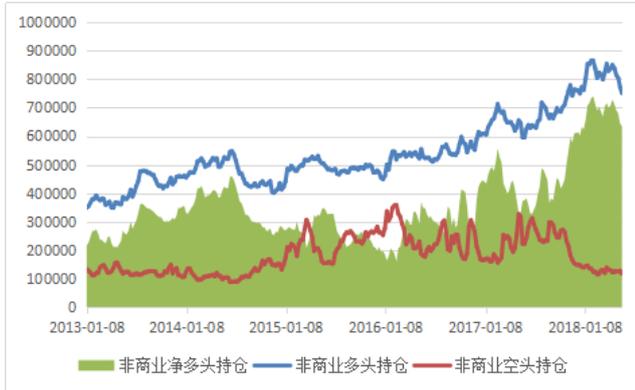
图 15. 三大机构平衡表预测 (单位: 万桶/日)



资料来源: EIA, IEA, OPEC 新纪元期货研究

四、非商业净多头持仓连续5周下滑，国际投机基金对油价持谨慎态度

图 16. WTI 原油非商业持仓 (单位: 张)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

图 17. WTI 期价与非商业净多头持仓对比 (单位: 美元/桶, 张)

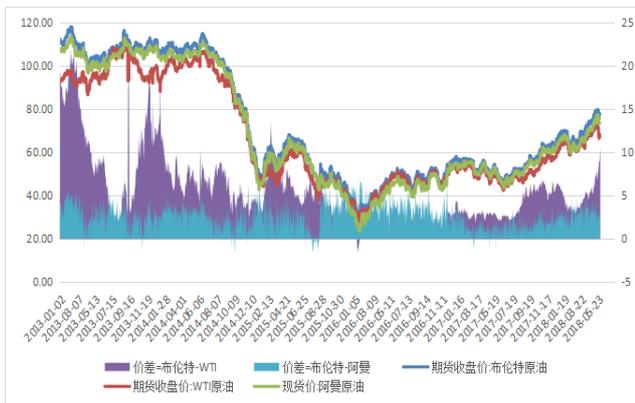


资料来源: WIND 新纪元期货研究

研究原油市场需要密切关注原油期货的非商业性持仓变化,即基金等大机构的投机仓位,可以用来衡量短期原油市场多空力量对比情况。据 CFTC 公布的数据,截至 5 月 22 日当周, NYMEX 原油非商业净多持仓 633386 手,连续第 5 周下滑,较 4 月中旬高点减少 94745 手;其中多头仓位较 4 月中旬减少 99673 手,空头仓位较 4 月中旬减少 4928 手。ICE Brent 原油期货投机净多仓为 473,866 手,净多仓周变动减少 45,069 手;该合约投机空仓本周增仓 12,533 手,环比增幅为 23%,过去两周以来增仓近 115%。从目前的持仓结构来看,国际投机市场对油价持谨慎态度。

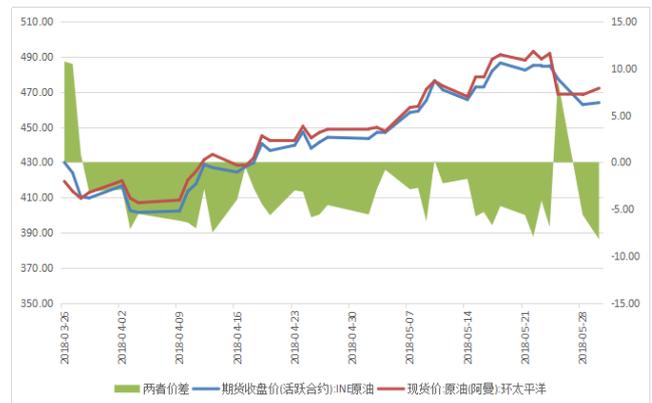
五、国内原油期货贴水阿曼原油,内外盘套利机会或可行

图 18. 国际原油期现货价格对比 (单位: 美元/桶)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

图 19. 中国原油期现货对比 (单位: 人民币/桶)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

由于国内原油期货采用保税区交割方式,从大趋势的角度来看,国内原油和国际原油价格应该是趋同的。如果国内油价对现货市场升水过高,将会引来有原油贸易能力的投资者在国外采购原油,转而在国内期货盘面进行

实物交割；如果国内油价对现货市场贴水过低，那么就会引来有进口配额的地炼或国有炼厂在期货盘面交割、采购现货，或者是有贸易能力的投资者在交割之后进行转口。

考虑到国内原油期货的交割油种，市场运输及供需格局等因素，可将阿曼原油作为国内原油期货交割标的。通过阿曼原油加上交割成本（包括航运费、保险费、港口费、损耗、仓储、期货空头保证金利息和现货贷款利息等）可以得到中国原油的理论成本价。从中东到我国沿海港口 VLCC 运费加保险费为 0.88 元/桶，港口费 25-35 元/吨，由交割库所在的港口确定收取，入库损耗按千分之 0.6 计，仓储费用按照生存仓单后存放 1 个月计算，交割环节费用包括交割手续费和检验费用，取范围 0.09 元/桶，保证金和贷款成本利息按 6% 年利率计，其中保证金比例考虑到追保风险预留 30%，持仓时间为 3 个月，贷款前期用信用证后续提货后付全款，占用时间计为 1 个月。经测算，理论上卖方原油标准仓单价格相比 Oman 原油价格的升水大致为 20 元/桶左右。目前 SC 盘面贴水阿曼原油，国内原油期货被低估，短线或表现抗跌，有条件的贸易商可尝试多 SC 空阿曼套利。

表 2. 仓单成本测算（单位：美元/桶，元/桶）

成本项目	价格（美元/桶）	单位换算（元/桶）
中东到中国 VLCC 运费及保险	0.88	5.632
港口费（油污费+港建费+港口费）	25-35 元/吨	3.4-4.8
仓储费（一个月）	0.20 元/桶/天	6.00
交割费用（手续费+检验费）	0.09 元/桶	0.09
卖方入库损耗	0.06%	0.25
保证金成本	结算价*保证金比例*资金成本	1.87
贷款成本	结算价*资金成本	2.10
人民币汇率	6.4	
吨桶比	7.3	
资金成本	6%	
刚性升水幅度		19.342-20.742 元/桶

资料来源：网络资料整理 新纪元期货研究

第二部分 波动分析

地缘政策风险博弈 OPEC 增产预期，5 月国内外原油期货呈现冲高回落走势。前半个月，美国退出伊核协议及委内瑞拉政局动荡引发市场对于原油供应下降的担忧，国际原油价格持续走强，刷新三年半以来新高，WTI 原油主力最高上冲至 72.9 美元/桶，布伦特原油一度突破 80 美元/桶，国内原油期货 SC1809 最高上涨至 493.8 元/桶；5 月下旬，沙特和俄罗斯方面传出减产协议或放松的言论，引发市场对于 OPEC 原油增产的担忧，原油大幅跳水，国际原油 5 个交易日最大回调接近 10%，国内原油亦最高录得 8% 的跌幅；但 OPEC 内部对于增产仍存分歧，本月最后一个交易日原油出现较大幅度反弹。截至 5 月 31 日收盘，NYMEX 的 WTI 原油主力合约以 2.14% 的月跌幅报收于 67.10 美元/桶，ICE 的 Brent 原油主力合约以 3.90% 的月涨幅报收于 77.61 美元/桶，SC1809 以 6.37% 的涨幅报收于 472.5 元/桶；Brent 与 WTI 价差最大扩至 10.51 美元/桶，较 4 月 30 日增加

4.38 美元/桶。

图 20. Brent08 日 K 线图 (单位: 美元/桶)



资料来源: 文华财经 新纪元期货研究

图 21. SC1809 日 K 线图 (单位: 元/桶)



资料来源: 文华财经 新纪元期货研究

图 22. WTI 主力月 K 线图 (单位: 美元/桶)



资料来源: 文华财经 新纪元期货研究

图 23. WTI 主力日 K 线图 (单位: 美元/桶)



资料来源: 文华财经 新纪元期货研究

长周期来看, WTI 原油主力月线级别延续上升趋势, 期价有效突破 66.66 美元/桶压力, 长期技术反弹目标位将指向 76 美元/桶。中短周期来看, 关注 66-67 美元/桶长期牛市支撑位争夺, 若支撑有效, 期价仍有继续冲高 73 美元/桶动能; 若跌破支撑, 回撤目标位指向 60 美元/桶。

第三部分 后市展望

近一年来支撑国际原油持续走强的主要推动力是 OPEC 主动减产带来的全球原油库存下降, 同时地缘政治因素对行情带来推波助澜的作用。但进入 6 月, 原油基本面将发生较大变化, OPEC 及其盟国有放松限产迹象。OPEC 的减产目标已基本完成, 但由于委内瑞拉产量的大幅下滑, 使得当前 OPEC 的实际减产幅度为 270 万桶/日, 较最初的协议减产规模高出大约 100 万桶/日, 引发市场对于原油供应紧张的担忧; 沙特和俄罗斯方面传出恢复生产的消息。但我们认为 OPEC 不会直接退出限产而会通过降低限产执行率的方式来逐步放松限产, 目前市场主流预期是增产 100 万桶/日将限产执行率降至 100%, 但 OPEC 内部仍存在分歧, 6 月 22 日维也纳会议之

前市场预期将有反复。此外，美国石油钻井数再创 2015 年 3 月以来新高，预计 6 月美国页岩油产量仍将继续增加。但 6-7 月欧美国家将开启夏季驾车出行高峰季，对汽油和柴油等交通燃料的需求通常会大幅增长，这将一定程度抵消供应增加带来的利空影响。与此同时，地缘政策风险仍未消散，目前伊朗正在运用积极的外交手段来维护自身权益，中东地缘政治风险尚可控，但如果各方无法确保伊核协议继续执行下去，或者美国、以色列、沙特联合向伊朗宣战，中东局势仍有进一步恶化可能；欧美国家继续对委石油业制裁，或加重该国的政治经济危机。

综合而言，在 OPEC 增产预期、夏季需求旺季及地缘政策风险等多空因素影响下，6 月国内外原油将陷入高位宽幅震荡走势，WTI 主力震荡区间 60-73 美元/桶，SC1809 震荡区间 450-500 元/桶。

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

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

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

成都高新营业部

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

深圳分公司

电话：0755-33506379
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

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

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

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

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

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

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

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2803、2804号