

再创新低



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

边舒扬 0571-87839261

bianshuyang@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0012647

本周要点

上周郑糖大幅下跌，再创新低。由于压榨高峰已经到来，当前广西地区已经全部开榨，云南已开榨 34 家，内蒙古已有 2 家糖厂开榨（同比推迟 1-2 周），库存增加速度较快，同时走私糖在市场露面，各种糖源争夺市场份额。尽管距离春节越来越近，但是终端采购较为谨慎，比起往年春节采购旺季，呈现旺季不旺的特征，现货市场压力较大，销区大部分现货糖报价依然以下跌为主。外盘方面，原糖继续保持向下态势。巴西方面，截至 12 月下旬累计产糖 3582 万吨，同比提高 1.7%。而巴西农业部澄清近日有可能审查 20% 的乙醇进口关税，而非取消。印度方面，印度糖厂协会本年度的第二次估产 2610 万吨，高于上次 4%。此外，印度糖厂协会要求将进口关税上调至 100%，而非此前媒体报道的提高至 75%。泰国方面，截至 1 月 15 日，泰国累计产糖 330 万吨，同比提高 52%，预估 17/18 制糖年泰国糖产量将达到 1160-1200 万吨的历史峰值。12 月泰国出口 51 万吨，环比同比均大增，其中出口至台湾的白糖为 4.5 万吨，近两个月出现较明显下滑。

近期关注:关注 23 日海关进口数据的公布，云南开榨情况以及广西压榨进度，持续关注走私情况及打击力度。国际方面需要注意巴西糖厂情况，印度、泰国压榨情况。

短期观点

日内谨慎操作。

中期观点

远月空单适当减持。

长期观点

下跌周期下远月空单滚动操作。

一周数据统计

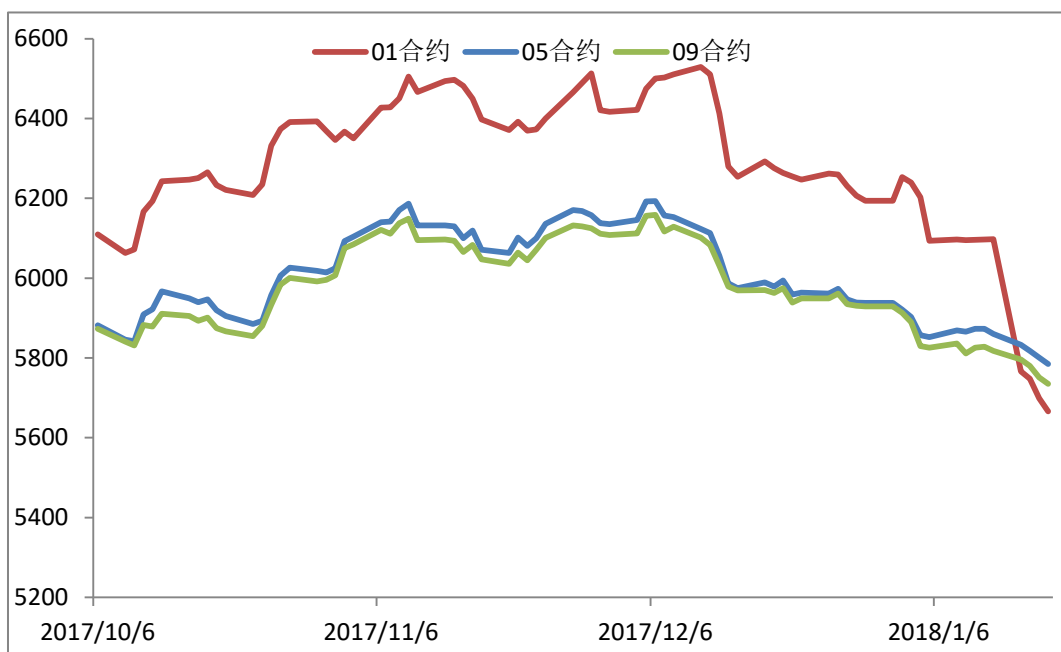
国内外期现货价格统计（截至 1 月 19 日）			
国内外白糖	价格变化	成交量	持仓量
SR1805	-1.76%	160.5 万	55.7 万
ICE03	-6.82%	36.9 万	39.7 万
主产区现货			
柳州	6000-6170（中间商新糖）		
	6100-6170（集团新糖）		
南宁	6200（中间商新糖）		
	5930-6180（集团新糖）		
湛江	5930		
昆明	5900-5950		
祥云	5830		
大理	5930		
乌鲁木齐	6150-6250		
	6000-6070（集团新糖）		
进口加工糖			
营口北方【银霞牌】	6800【绵白糖】		
	6600【白砂糖】		
中粮（唐山）	6430【中糖牌】		
	5980-6200【屯河牌】		
山东星光【星友牌】	7500【幼砂糖】		
	6900【绵白糖】		
	6800【白砂糖】		
日照凌云海糖业【凌雪牌】	6700【白砂糖】		
	6850【绵白糖】		
路易达孚（福建）【南鼎山牌】	6400【精制糖】		
	6350【一级糖】		
福建糖业	6240【白玉兰】2017.11		
	6170【白玉兰】2017.3		
东莞制糖厂【白莲牌】	6210【白砂糖】		
广东金岭	6150【2016 年底加工】		
	6200-6220【2017 年加工】		

数据来源: 广西糖网 南华研究

期货盘面回顾

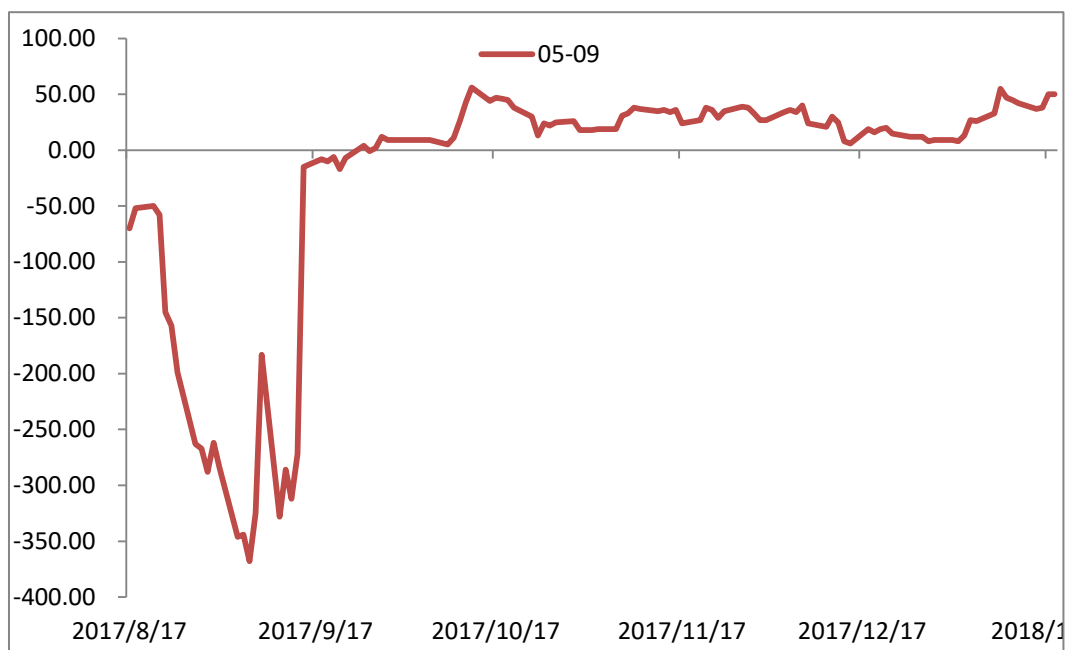
上周郑糖大幅下跌，再创新低。由于压榨高峰已经到来，当前广西地区已经全部开榨，云南已开榨 34 家，内蒙古已有 2 家糖厂开榨（同比推迟 1-2 周），库存增加速度较快，同时走私糖在市场露面，各种糖源争夺市场份额。尽管距离春节越来越近，但是终端采购较为谨慎，比起往年春节采购旺季，呈现旺季不旺的特征，现货市场压力较大，销区大部分现货糖报价依然以下跌为主。

图 1、郑糖走势图



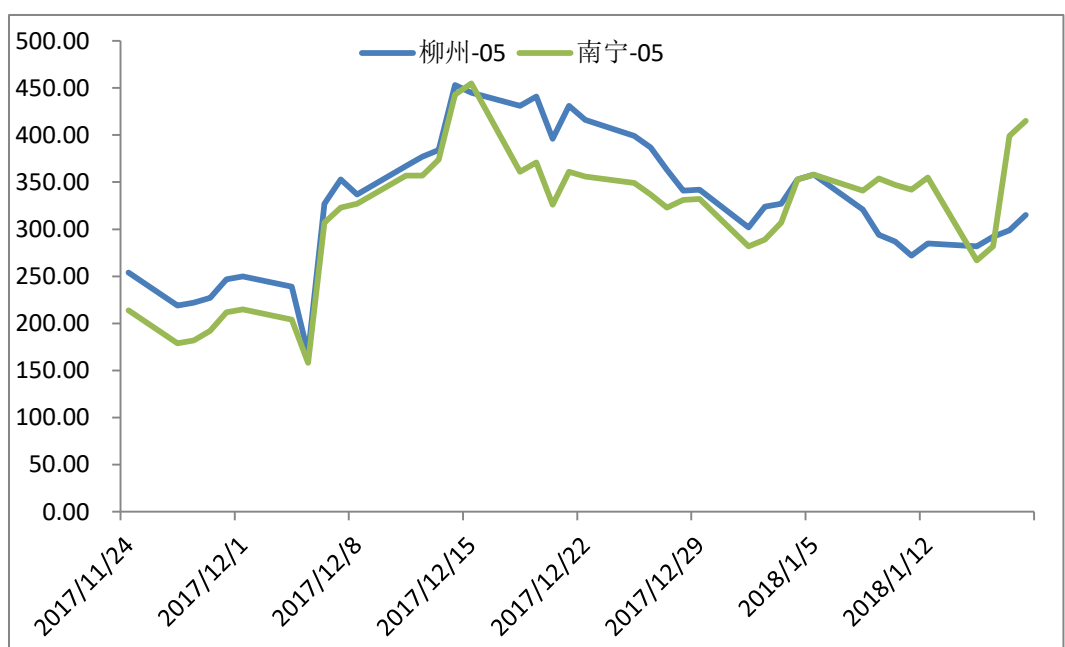
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2、白糖期货价差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

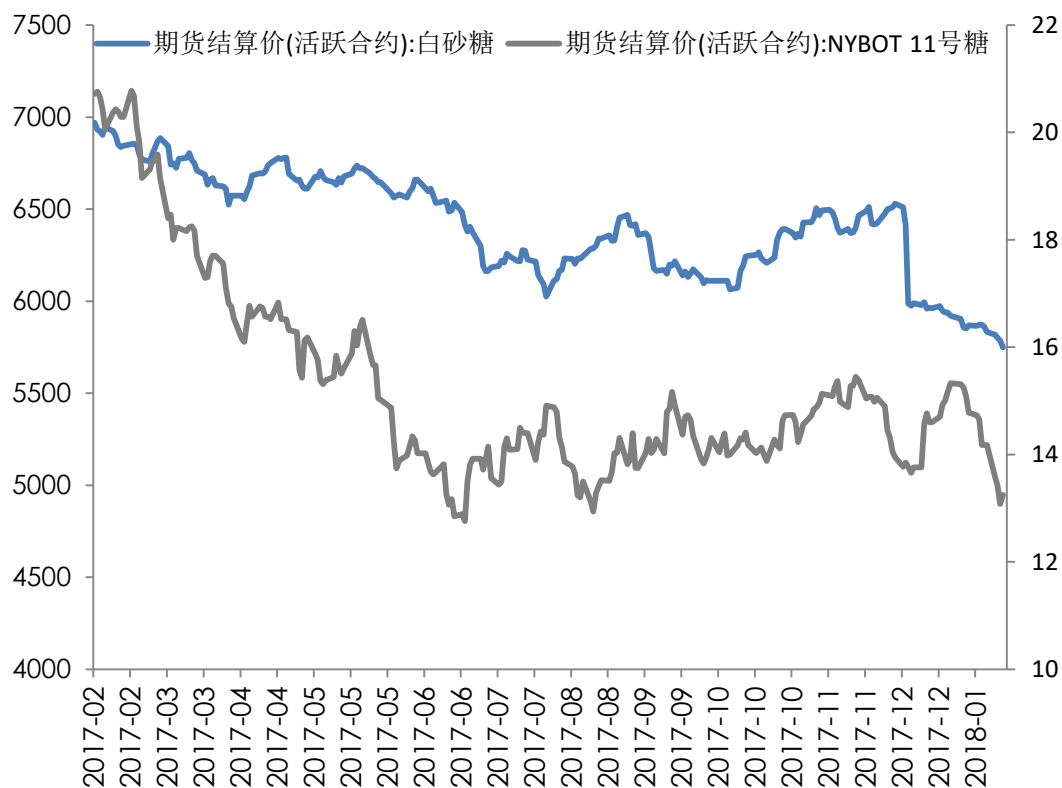
图 3、白糖基差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

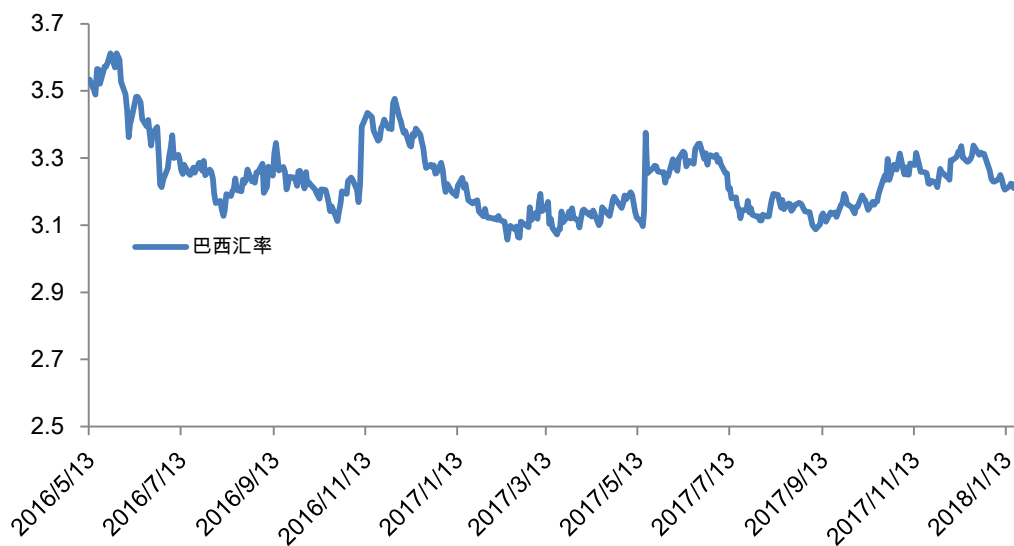
外盘方面，原糖继续保持向下态势。巴西方面，截至 12 月下旬累计产糖 3582 万吨，同比提高 1.7%。而巴西农业部澄清近日有可能审查 20% 的乙醇进口关税，而非取消。印度方面，印度糖厂协会本年度的第二次估产 2610 万吨，高于上次 4%。此外，印度糖厂协会要求将进口关税上调至 100%，而非此前媒体报道的提高至 75%。泰国方面，截至 1 月 15 日，泰国累计产糖 330 万吨，同比提高 52%，预估 17/18 制糖年泰国糖产量将达到 1160-1200 万吨的历史峰值。12 月泰国出口 51 万吨，环比同比均大增，其中出口至台湾的白糖为 4.5 万吨，近两个月出现较明显下滑。

图 4、原糖主力合约走势图



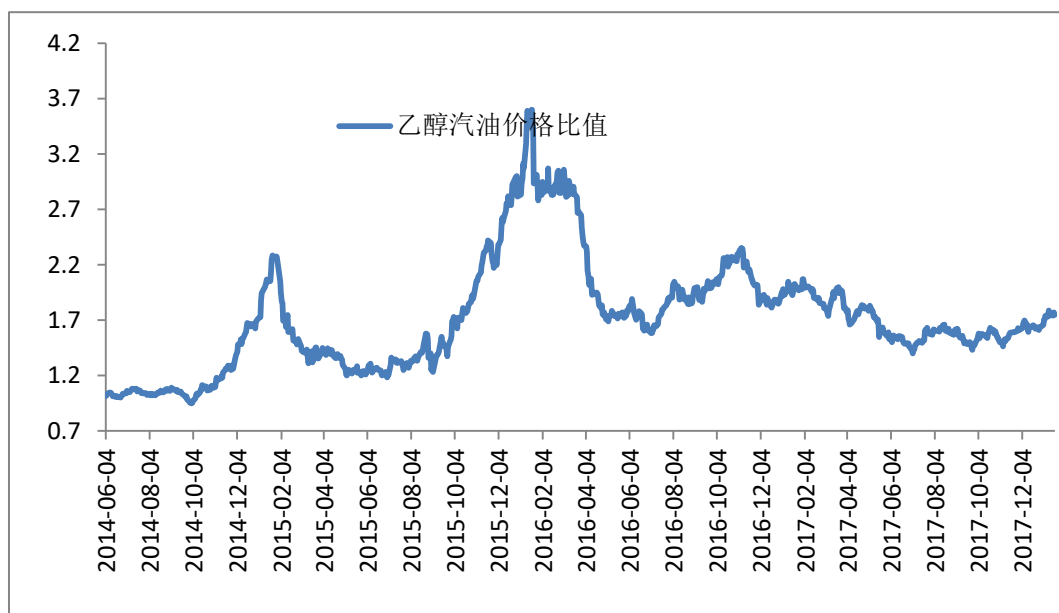
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 5、美元兑巴西雷亚尔汇率



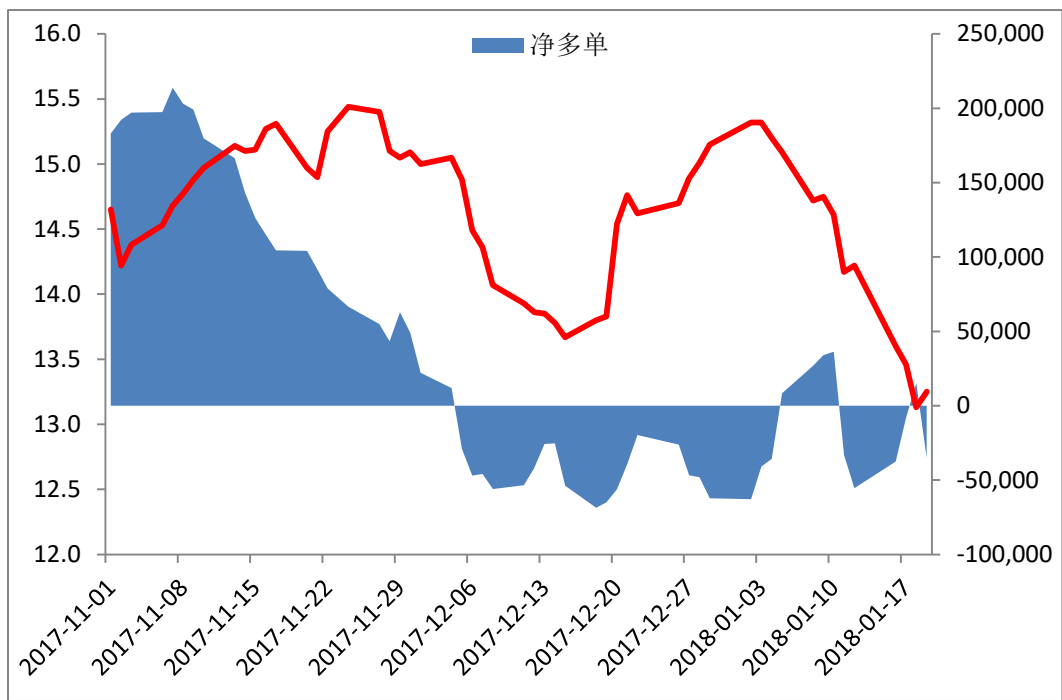
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 6、巴西乙醇汽油价格比



数据来源: Bloomberg 南华研究

图 7、CFTC 非商业持仓



数据来源:wind 南华研究

国内影响因素

【压榨进度】随着广西钦州市钦江欧亚糖业有限公司于 1 月 10 日顺利开榨，2017/18 年榨季广西 91 家糖厂已全部开榨，数量同比减少 1 家（广西 16/17 榨季开榨糖厂 92 家）。

另据了解，广东糖厂均已开榨，海南地区 11 家糖厂也均已开榨，截至 1 月 15 日已产糖 4.77 万吨，同比增加 0.47 万吨，而云南地区截至 1 月中旬已开榨 34 家。内蒙古已经有荷马糖业兴安盟糖厂（12 月 31 日）和安琪酵母（赤峰）糖厂（1 月 12 日）2 家糖厂收榨，同比推迟 1-2 周。另外，赤峰众益、佰惠生林西 2 家糖厂预计春节前收榨，佰惠生商都以及博天糖业张北、察右前旗 3 家糖厂预计春节后才将收榨。

解读：在当前新糖大幅供应的情况下，旺季消费不及预期的表现使得糖价持续萎靡。

表 1、17/18 制糖年全国糖料种植情况及产量产量预计

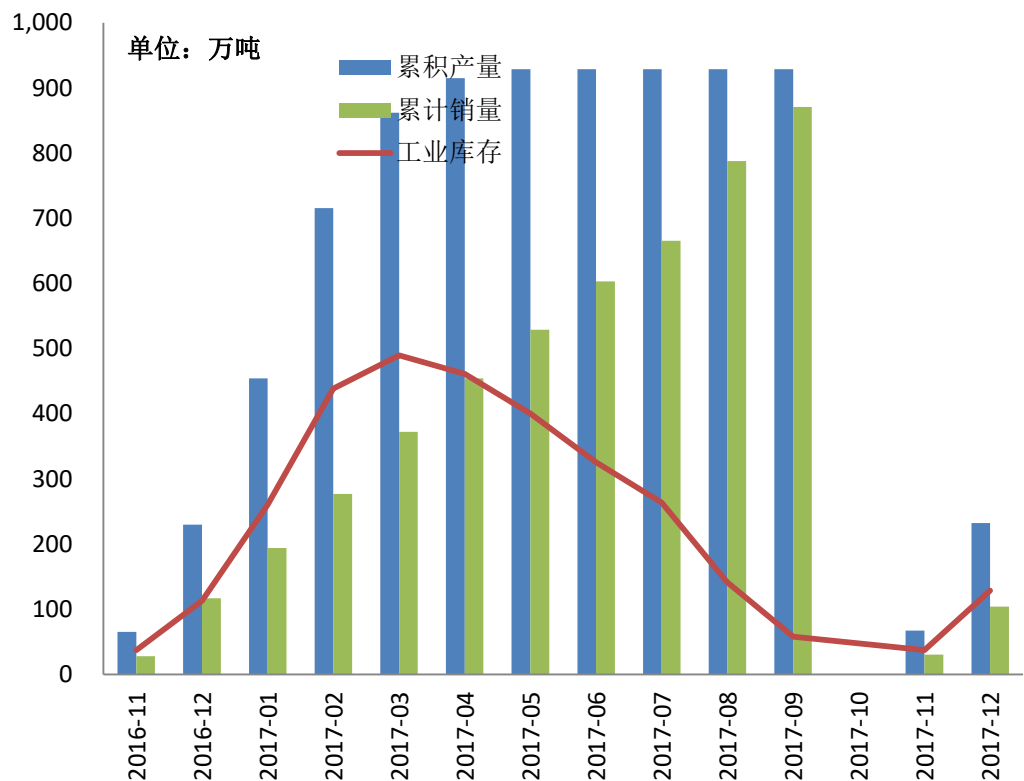
2017 糖料种植情况及 2017/18 年制糖期产量预计			
单位：万亩、万吨			
省 区	2017 年糖料 种植面积	2017/18 制糖期预计	
		收购糖料量	产糖量
全国合计	2126	8637	1020
甘蔗糖小计	1847	7678	907
广 东	198	930	90
其中：湛 江	163	776	80
广 西	1150	4883	590
云 南	426	1577	194
海 南	46	180	20
其 他	27	108	13
甜菜糖小计	279	959	113
黑龙江	27	63	7
新 疆	105	440	49
内蒙古	130	400	50
其 他	17	56	7

数据来源：中糖协简报 南华研究

【国家储备糖和储备肉交易服务价格政府定价取消】19 日从国家发改委获悉，发改委和财政部发布通知，取消国家储备糖和储备肉交易服务价格政府定价。通知指出，国家储备糖和储备肉交易服务价格实行市场调节价后，有关单位应遵守《价格法》等法律法规规定，合法经营，提供质量合格、价格合理的服务；有关行业主管部门要加强对行业经营主体收费行为监管，创造公开、公平的市场环境，引导行业健康发展。通知要求，各级价格主管部门要加强对相关专业服务市场价格行为监管，维护正常的市场秩序，保障市场主体的合法权益。

解读：服务价是指由北京华商储备商品交易所有限责任公司在提供国家储备糖和储备肉交易服务时，向交易成功的买卖双方分别收取的费用。我们去翻老账，从去年 6 月 20 日这笔服务价就从每吨 10 元下降到了 5 元，而现在政府不再收取这笔费用，改为由买卖双方去确定（即由市场定价）。因此这个事件并不会对当前市场本身造成什么影响，仅仅在国储收抛储时有影响，因此不必过于敏感。

图 8、白糖年产销统计表



数据来源:wind 南华研究

【截至 12 月底全国产糖 232.36 万吨，销糖 103.83 万吨】 2017/18 年制糖期截至 2017 年 12 月底，全国已累计产糖 232.36 万吨（上制糖期同期产糖 229.66 万吨），其中，产甘蔗糖 137.81 万吨（上制糖期同期产甘蔗糖 152.2 万吨）；产甜菜糖 94.55 万吨（上制糖期同期产甜菜糖 77.46 万吨）。

截至 2017 年 12 月底，本制糖期全国累计销售食糖 103.83 万吨（上制糖期同期销售食糖 116.71 万吨），累计销糖率 44.68%（上制糖期同期 50.82%），其中，销售甘蔗糖 63.52 万吨（上制糖期同期 83.09 万吨），销糖率 46.09%（上制糖期同期 54.59%），销售甜菜糖 40.31 万吨（上制糖期同期 33.62 万吨），销糖率 42.63%（上制糖期同期 43.4%）

解读：截至 12 月底全国产量同比小幅增加，主要是今年广西地区推迟开榨导致，但是销量明显低于去年，即便降价销售也没有什么起色。从各地的产销数据我们可以看到，主产区广西产销双降，产糖率偏低，而产销率也低于去年同期，云南地区产量明显增加但是销售依旧不畅，主要是受到天气原因导致的糖源终端，云南糖注册仓单导致可流通量偏少，新疆产销双旺，产销率也几乎持平。

表 2、17/18 制糖年食糖产销数据

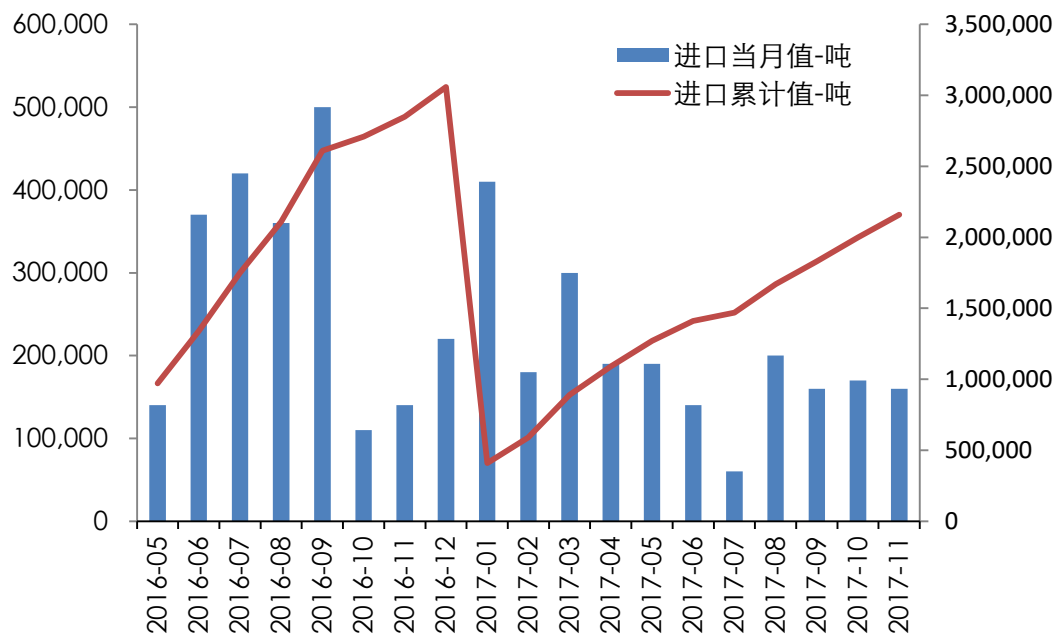
17/18 制糖年全国食糖产销进度					
单位：万吨、%					
省区	预计产糖量	截至 2017 年 12 月底累计			备注
		产糖量	销糖量	销糖率	
全国合计	1020	232.36	103.83	44.68	
甘蔗糖小计	907	137.81	63.52	46.09	
广东	90	13.09	5.14	39.27	已开榨 26 家
其中：湛江	80	11.98	5.07	42.32	已开榨 22 家
广西	590	115	57	49.57	已开榨 85 家
云南	194	8.77	1.27	14.48	已开榨 20 家
海南	20	0.8	0	0.00	已开榨 5 家
其他	13	0.15	0.11	73.33	已开榨 1 家
甜菜糖小计	113	94.55	40.31	42.63	
黑龙江	7	6.43	1.09	16.95	已全部开榨
新疆	49	46.72	16.32	34.93	已收榨 3 家
内蒙古	50	36.2	19.9	54.97	已收榨 1 家
其他	7	5.2	3	57.69	已收榨 1 家

数据来源：中糖协 南华研究

【11 月中国进口食糖 17 万吨，同比增加 6 万吨】据海关公布的数据显示，2017 年 11 月中国进口食糖 16 万吨，较 2016 年 11 月进口的 13.51 万吨增长 18.43%，较今年 10 月份进口的 16.88 万吨环比下降 5.2%。11 月份进口金额 4.5009 亿元，进口均价 2813 元/吨。至此，2017 年 1-11 月份累计进口食糖 216.32 万吨，较去年同期 284.54 万吨的进口量下降 23.97%。2017-18 制糖年迄今中国累计进口食糖 32.88 万吨，较 17-18 制糖年同期 23.22 万吨的进口量骤增 41.6%。

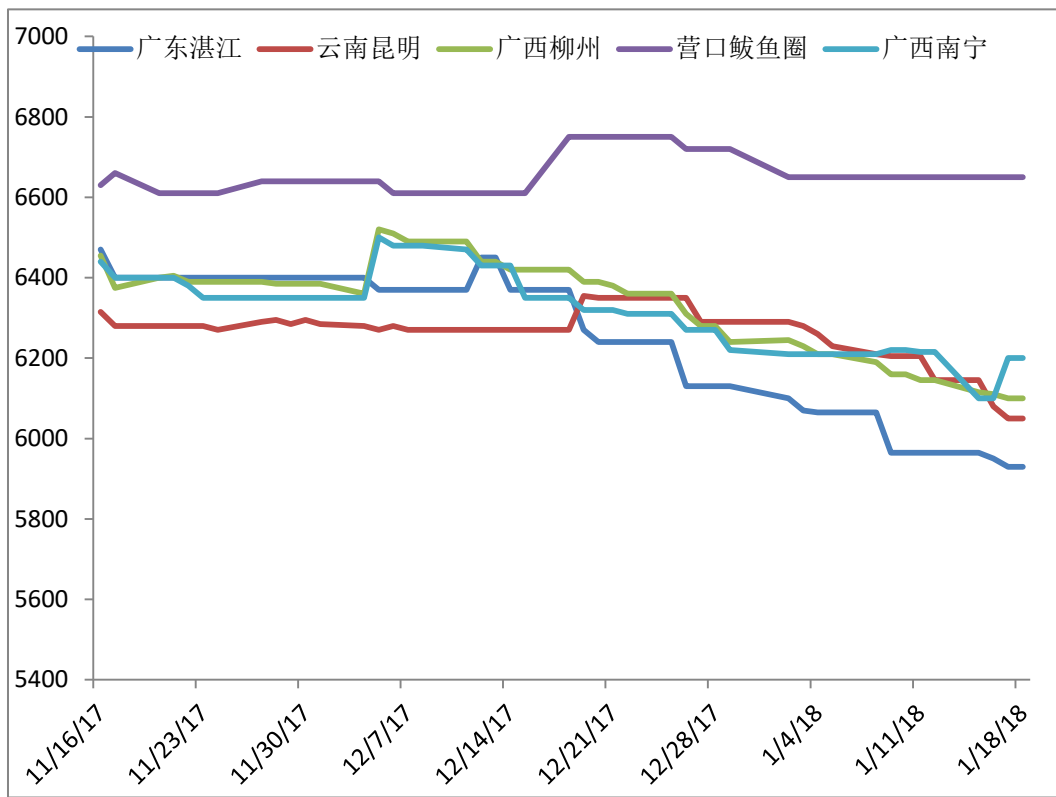
解读：2017 年进口整体不会有太多变动了，关键是看 2018 年配额外许可证的情况是否真的扩大了。

图 9、中国食糖月度进口数据



数据来源:wind 南华研究

图 10、部分地区现货走势图



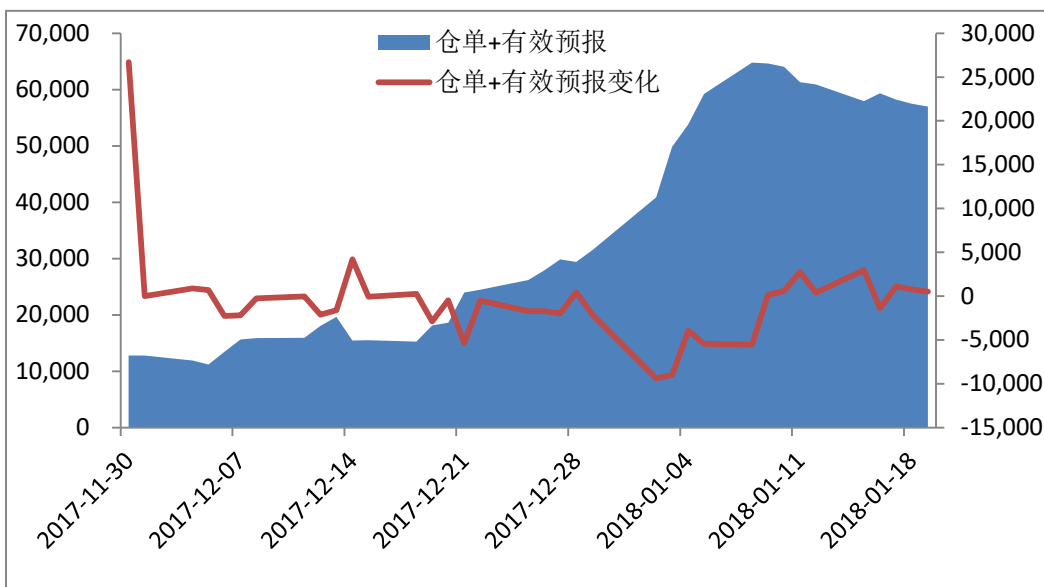
数据来源:Bloomberg 南华研究

仓单情况：仓单连续两周下降

根据郑州商品交易所统计的仓单数据显示，注册仓单 53746 张，增加 1152 张，仓单+仓单预报达到了 56358 张，比上周减少 1848 张。

图 11、郑州商品交易所仓单

单位：张



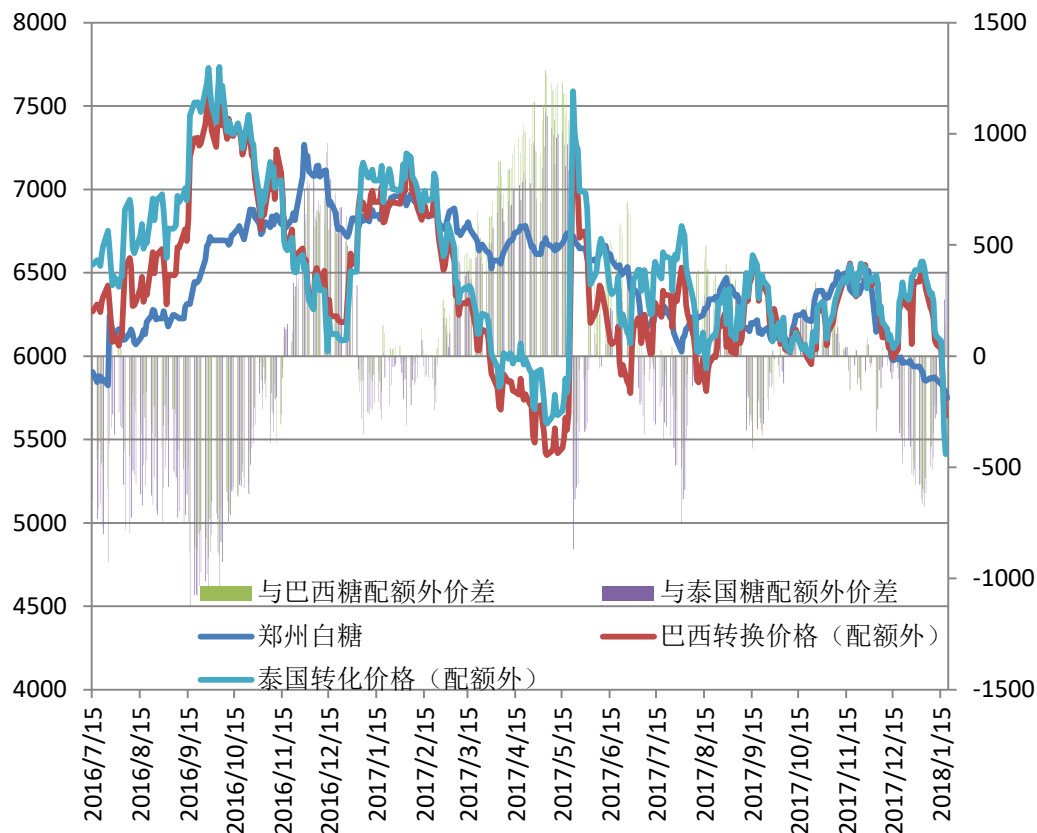
数据来源: wind 南华研究

国际影响因素

【ISO：2017/18 年度全球糖市预计供应过剩 460 万吨】 国际糖业组织 (ISO) 8 月 18 日预计, 2017/18 年度全球糖市预计供应过剩 460 万吨, 本年度为短缺 390 万吨。ISO 在季度报告中称, 2017/18 年度全球糖产量预计将攀升近 7%, 至 1.793 亿吨。主要因印度、欧盟、泰国和中国产量增加带动了全球产量增长。2017/18 年度印度糖产量预计为 2500 万吨, 高于上一年度的 2050 万吨。印度季风雨预计有助于帮助马邦产量复苏, 前两年该地区遭遇干旱。欧盟糖产量预计将从上一年度的 1590 万吨增至 1860 万吨。ISO 还预计全球糖消费量增加 1.8%, 至 1.747 亿吨。ISO 在报告中称, 供应过剩通常利空价格, 糖价会进一步走软, 但在巴西, 甘蔗产糖的吸引力会下滑。巴西中南部 17/18 榨季迄今为止糖厂的产糖用蔗比例为 48%, 若产糖用蔗比例下降至 44% 的近几年常规水平, 或使过剩量减半。

解读: ISO 相对其他机构而言相对比较保守, 本次估计比上一次增加了 100 万吨过剩, 而澳大利亚分析机构 Green pool 将 2017/18 榨季全球食糖供需过剩预估再度上调 63 万吨, 至 1043 万吨, 总的来说过剩压力将持续保持下去, 原糖反弹整体高度还是很有限。

图 12、配额外换算的内外价差



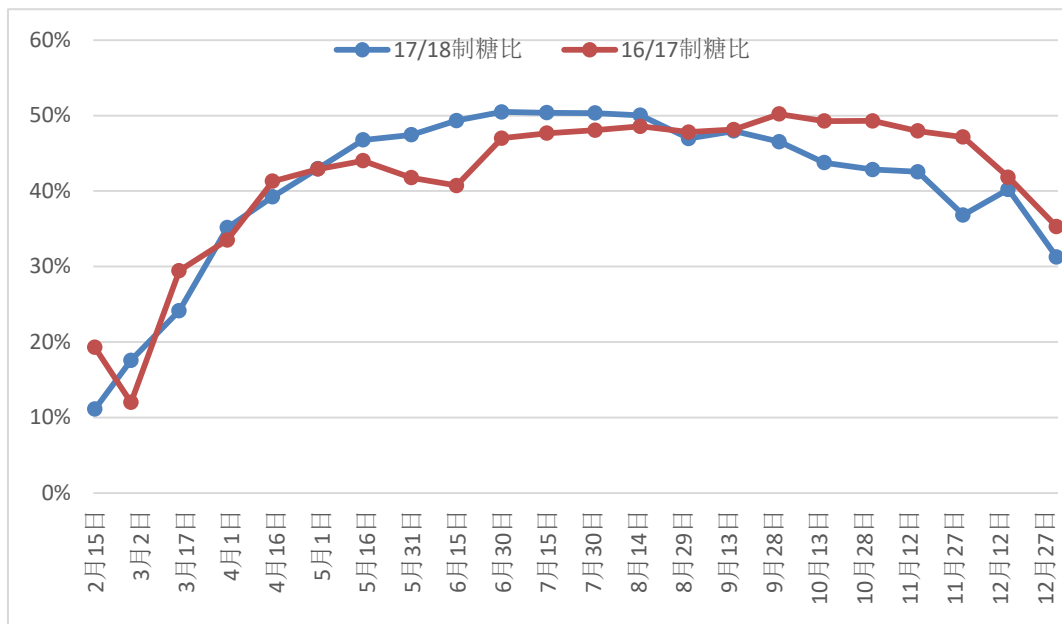
数据来源: Bloomberg 南华研究

【巴西十二月下旬累计产糖 3582 万吨 同比提高 1.7%】巴西蔗产联盟 UNICA 上周五公布的报告显示, 12 月下旬南巴西入榨甘蔗 255.6 万吨, 环比下降 75.5%, 同比下降 18.1%; 产糖 11.1 万吨, 环比下降 78.1%, 同比下降 15.6%; 甘蔗糖分达 145.7 公斤/吨, 环比提高 15.3%, 同比提高 16.3%; 甘蔗制糖比为 31.25%, 环比下降 8.96 个百分点, 同比下降 4.03 个百分点, 其余甘蔗用于乙醇生产; 产乙醇近 1.9 亿升, 环比下降 61.7%, 同比提高 12.3%。

截至 2017 年 12 月 31 日, 南巴西 2017/18 榨季累计入榨甘蔗约 5.83 亿升, 同比下降 1.5%; 累计产糖 3582.3 万吨, 同比提高 1.7%; 甘蔗平均糖分达 137.3 公斤/吨, 同比提高 2.6%; 甘蔗平均制糖比达 46.93%, 同比提高 0.3 个百分点; 累计产乙醇 252.2 亿升, 同比提高 1.2%, 其中无水乙醇 106.6 亿升, 含水乙醇 145.7 亿升。

解读: 12 月巴西进入淡季, 中短期对市场的影响偏小, 市场当前更关注乙醇方面的政策影响。

图 13、巴西糖醇比

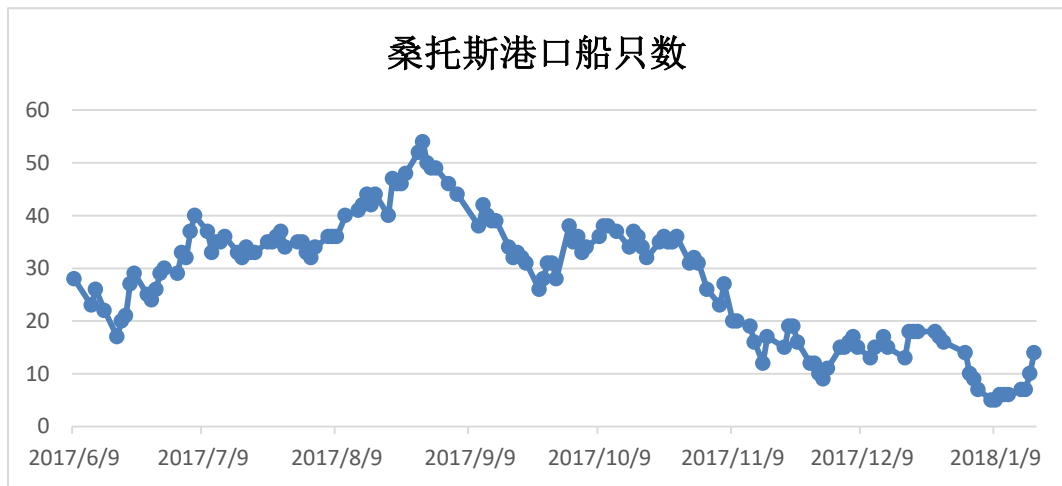


数据来源: Bloomberg 南华研究

【巴西取消 20%乙醇关税未有定论】巴西农业部澄清,巴西农业部长 Blairo Maggi 近日只表示有可能审查 20%的乙醇进口关税。然而,在与整个领域进行详尽讨论、之后转交外贸部审议等一系列程序之前不会做出任何决定。自从接管农业部以来, Blairo Maggi 部长已经表现出他是一个毫不妥协的生产商捍卫者,20%美国进口乙醇税就是在巴西生产商危机时刻的一个应对举措。

解读:从目前情况看,巴西不取消进口关税的可能性也比较大,至少比之前的传闻要大一些,从而保护国内糖企的利益。

图 14、巴西桑托斯港口船只变化



数据来源: Bloomberg 南华研究

【印度糖厂协会要求将进口关税上调至 100%】针对市场对巴基斯坦可能出口糖至印度的担忧，近日 ISMA（印度糖厂协会）要求将食糖进口关税从目前的 50%上调至 100%，印度政府同样倾向于不进口。

解读：实际上，此前印度政府就出台了一系列稳定国内糖价的措施。2017 年早些时候印度政府取消了限制商家囤积食糖数量的政策。同样，因 16-17 制糖年印度的食糖产量从 14-15 制糖年的 2,830 万吨下滑至 2,030 万吨的水平，印度政府为抑制糖价上涨不仅限制商家囤积食糖数量，还同意免税进口 50 万吨食糖。而此次要求上调 100%与此前 75%相比提升幅度更大，假如最终实施将会给国际糖市雪上加霜。

【ISMA: 上调 2017/18 榨季印度糖产量预估至 2610 万吨】印度糖厂协会 (ISMA) 周四公布本年度第二次估产，该国 2017/18 市场年度糖产量料达到 2,610 万吨，较上次预估高出近 4%，因良好的季风降雨推高甘蔗单产。ISMA 还表示，虽然印度今年糖消费量或从上榨季的 2460 万吨上升至 2500 万吨左右，但产量提高或令本榨季有过剩库存可以出口。2016/17 市场年度印度糖产量因降至 2,030 万吨而出现进口需求。

解读：印度的本次估产又是一次利空消息，国际糖市在最近两周下跌幅度明显。

【新制糖年泰国已产糖 330 万吨同比增 52%】按照泰国蔗糖管理局 (OCSB) 披露的情况，泰国糖厂于 2017 年 12 月 1 日正式进入 17-18 制糖年，糖厂的开榨时间比去年提前了 6 天。数据显示，截止 2018 年 1 月 15 日，泰国累计收榨甘蔗 3,460 万吨，同比增长 43%，累计产糖 330 万吨，同比增长 52%，其中原糖占 260 吨，同比增长 63%，白糖 716,939 吨，同比增长 21%。原白糖所占比例与去年同期相当为 80:20%，去年同期原白糖所占比为 70:30%。甘蔗出糖率已从去年同期的 11.7%上升至 11.51%。估计 17-18 制糖年泰国的甘蔗收榨量将增长 18.3%，至 1.10 亿吨；食糖产量将增长 15.2%，至 1,160-1,200 万吨。

解读：泰国将在 17/18 榨季糖产量达到历史新高，成为全球主要增产国之一，由于台湾从泰国进口白糖的比重较高，因此其对我国糖价也将持续造成冲击。

【泰国 12 月出口量环比同比大增】2017 年 12 月份泰国出口糖约 51 万吨，同比大增约 56.9%，环比亦增加 34.6%。在 12 月的出口中，原糖出口量为 27.3 万吨，其中近 80%出口至印尼；低质量白糖和精制糖出口量分别为 3.2 万吨和 20.5 万吨，台湾（4.5 万吨）、印尼（2.8 万吨）、柬埔寨（2.5 万吨）、缅甸（1.85 万吨）和越南（1.7 万吨）为主要的精制糖出口目的地。2017 年 1-12 月泰国累计出口糖约 695 万吨，同比增加 6.8%。

解读：我们可以看到最近两个月台湾从泰国进口的白糖较此前已经有明显下滑，不过也不能完全说明走私得到有效遏制，毕竟尚未将其他国家进口至台湾的白糖计算进来，而且国内消费同样惨淡，这说明走私糖在当下对市场造成的影响有可能并非主要矛盾。

主要观点和操作建议

上周郑糖大幅下跌，再创新低。由于压榨高峰已经到来，当前广西地区已经全部开榨，云南已开榨 34 家，内蒙古已有 2 家糖厂开榨（同比推迟 1-2 周），库存

增加速度较快，同时走私糖在市场露面，各种糖源争夺市场份额。尽管距离春节越来越近，但是终端采购较为谨慎，比起往年春节采购旺季，呈现旺季不旺的特征，现货市场压力较大，销区大部分现货糖报价依然以下跌为主。外盘方面，原糖继续保持向下态势。巴西方面，截至 12 月下旬累计产糖 3582 万吨，同比提高 1.7%。而巴西农业部澄清近日有可能审查 20% 的乙醇进口关税，而非取消。印度方面，印度糖厂协会本年度的第二次估产 2610 万吨，高于上次 4%。此外，印度糖厂协会要求将进口关税上调至 100%，而非此前媒体报道的提高至 75%。泰国方面，截至 1 月 15 日，泰国累计产糖 330 万吨，同比提高 52%，预估 17/18 制糖年泰国糖产量将达到 1160-1200 万吨的历史峰值。12 月泰国出口 51 万吨，环比同比均大增，其中出口至台湾的白糖为 4.5 万吨，近两个月出现较明显下滑。

从技术方面看，郑糖周线级别 MACD 绿柱初显，快慢线低位再度形成死叉，120 日均线由支撑转为压力同时 10 日均线开始向下穿过。日线级别，MACD 绿柱缩小，快慢线死叉继续向下，KDJ 低位拐头向上，均线保持空头排列。30 分钟线上，MACD 红柱扩大，快慢线低位金叉向上，KDJ 金叉继续向上，均线仍呈空头排列。外盘方面，周线级别，MACD 红柱缩小，快慢线有死叉迹象，60 日均线向下穿过 120 日均线。日线方面 MACD 绿柱扩大，快慢线死叉向下，KDJ 死叉向下不过位置偏低。

近期关注：关注 23 日海关进口数据的公布，云南开榨情况以及广西压榨进度，持续关注走私情况及打击力度。国际方面需要注意巴西糖厂情况，印度、泰国压榨情况。

操作建议：前期空单可逢低适当减持。

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话: 0577-89971808

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话: 0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 801、802 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

广州营业部的地址是广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话: 020-38904626

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房、2009 房
电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼

电话：010-63161286

电话：0579-89292777

太原营业部太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室
电话：0351-2118018**南通营业部**江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168**余姚营业部**余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话：0574-62509011**厦门营业部**厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291**普宁营业部**广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层
电话：0663-2663855**汕头营业部**汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339**桐乡营业部**浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538**南昌营业部**江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）
电话：0791-83828829**舟山营业部**浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层 3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381**义乌营业部**浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116**苏州营业部**苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net