

2012年6月2日

天然橡胶 6月份月报

华泰长城期货投资咨询部

✉ 童长征  
✉ tcz@htgwf.com  
☎ (021) 68755980  
① 1502-114-0596

**沪胶面临下破低点可能**

**本文摘要：**

- 4月汽车销售较3月有一定幅度下降，但由于去年基数相对较低，同比仍保持了较高增长。中汽协数据显示，我国4月份汽车销售1841700辆，同比增长13.38%。重卡销量也得到了较快的增长。4月我国重卡销售81549辆，同比增长30.73%。这是2010年6月以来的新高。
- 4月份，统计局数据显示，我国轮胎（外胎）产量为7973.84万条，同比增长7.37%。轮胎出口3508万条，同比下降0.43%。无论是产量还是出口量，均较上月有一定改善。
- 我国4月份基建投资6798.37亿元，同比增长21.57%，增速较3月的27.61%有一定程度下滑。4月固定资产投资完成额为33227.18亿元，同比增长19.84%，增速较3月的21.51%有小幅下滑。
- 5月15日，青岛保税区库存首度出现回落，从37.11万吨下降至36.33万吨。5月30日，保税区库存再度回落至36万吨。与高点相比，保税区库存已经减少1.11万吨，下降2.99%。
- 泰国胶农割胶可以形成三种原料：分别是胶水、白片和杯胶。不同原料价格的走势尽管可能出现暂时的不一致，但在供需原理作用下，总体趋势仍将保持一致。我们可以看出，尽管白片价格坚挺，但胶水和杯胶已经出现了较大的回落。价差作用下，胶农将可能更多的供应白片，白片的供应将可能增加，因此白片价格回落也将势在必然。烟片的生产亏损可能最终要通过原料价格的下跌来得以弥补。
- 中国目前的宏观经济表现仍较为疲软，略有通胀压力的苗头。社会总体流动性保持在一个相对宽松的水平。
- 市场主要关注美联储何时退出QE。从美联储的失业率目标和通胀目标看，美联储退出QE尚需时日。
- 日本的宽松政策是稳定且是持续的。庞大的量化宽松政策下，势必会对周边市场产生影响。
- 我们仍然认为18000元/吨的心理成本不容易打破。这条线会成为一条分水岭。如果此线能够在未来不断得到市场的试探，但始终坚挺，则可以考虑在18200元/吨附近试探入场做多。但是如果此线被有效击破，而在供应压力持续不断增大的条件下，多头则必须有效止损。价格下方将可能试探15000元/吨低点。

## 目录

|                       |    |
|-----------------------|----|
| 先扬后抑，5月胶价继续区间整理.....  | 4  |
| 橡胶行业基本面分析： .....      | 4  |
| 下游汽车及轮胎行业分析 .....     | 4  |
| 汽车.....               | 4  |
| 轮胎.....               | 8  |
| 投资变动.....             | 9  |
| 供应 .....              | 11 |
| 合成胶跟随天胶先扬后抑 .....     | 13 |
| 中国宏观经济形势及政策分析 .....   | 16 |
| 国际宏观因素 .....          | 19 |
| 美国 .....              | 19 |
| 日本 .....              | 20 |
| 沪胶 6 月走势研判及策略选择 ..... | 21 |

## 图目录

|                                       |    |
|---------------------------------------|----|
| 图 1: 5 月胶价先跌后步入横向振荡.....              | 4  |
| 图 2: 4 月汽车销量环比有所回落.....               | 5  |
| 图 3: 汽车销量同比增速保持在 10%以上 .....          | 5  |
| 图 4: 重卡销量同比增速创造新高 .....               | 5  |
| 图 5: 重型货车销量及同比增速.....                 | 6  |
| 图 6: 非完整车辆销量及同比增速 .....               | 6  |
| 图 7: 半挂车及同比增速.....                    | 6  |
| 图 8: 乘用车/商用车比值保持在 3.5 附近 .....        | 7  |
| 图 9: 乘用车商用车的增速都保持在 10%以上 .....        | 7  |
| 图 10: 日本汽车销售注册量环比下降，但同比增速仍维持正增长 ..... | 8  |
| 图 11: 美国汽车销售小幅回落 .....                | 8  |
| 图 12: 4 月轮胎产量继续小幅增长 .....             | 9  |
| 图 13: 轮胎出口保持在 3500 万条 .....           | 9  |
| 图 14: 基础建设投资增速下滑 .....                | 10 |
| 图 15: 固定资产投资增速下滑 .....                | 10 |
| 图 16: 固定资产投资增速下滑 .....                | 10 |
| 图 17: 4 月份中国橡胶产量继续保持较快增长 .....        | 11 |

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| 图 18: 保税区库存开始出现回落.....              | 11 |
| 图 19: 4 月份中国橡胶进口 23 万吨.....         | 12 |
| 图 20: 泰国白片价格坚挺.....                 | 12 |
| 图 21: 烟片胶生产利润图.....                 | 13 |
| 图 22: 杯胶、胶水价格回落.....                | 13 |
| 图 23: 丁苯胶 1502 亦先扬后抑.....           | 14 |
| 图 24: 顺丁跌至 13600 元/吨附近 .....        | 14 |
| 图 25: 丁二烯价格国内出厂价维持在 11000 元/吨 ..... | 14 |
| 图 26: 进口丁二烯低位徘徊.....                | 15 |
| 图 27: 天胶与合成胶价差维持在 5000 元/吨 .....    | 15 |
| 图 28: 5 月中采 PMI 为 50.8, 略有上升 .....  | 17 |
| 图 29: 汇丰中国 PMI 降至 50.5.....         | 17 |
| 图 30: CPI 反弹至 2.4%.....             | 17 |
| 图 31: M2 增速仍处于较高水平 .....            | 18 |
| 图 32: 4 月份新增贷款增长.....               | 18 |
| 图 33: 社会融资总额保持较高速度增长 .....          | 19 |
| 图 34: 美国非农就业人数增长.....               | 19 |
| 图 35: 美国失业率降至 7.5%.....             | 20 |
| 图 36: 美国 CPI 降至 1.7%.....           | 20 |
| 图 37: 日本 PMI 连续上扬 .....             | 21 |
| 图 38: 日本 CPI 亦走出低谷 .....            | 21 |

## 表目录

|                   |    |
|-------------------|----|
| 表 1: 顺丁胶装置情况..... | 16 |
| 表 2: 丁苯胶装置情况..... | 16 |

## 先扬后抑，5 月胶价继续区间整理

从 5 月 2 日的最低点 18450 元/吨，到 5 月 10 日的 20920 元/吨，最后 5 月 30 日的最低点 18500 元/吨，沪胶 5 月完美演绎了先扬后抑的格局。

图 1：5 月胶价先跌后步入横向振荡



数据来源：汤姆森路透、华泰长城期货投资咨询部

## 橡胶行业基本面分析：

### 下游汽车及轮胎行业分析

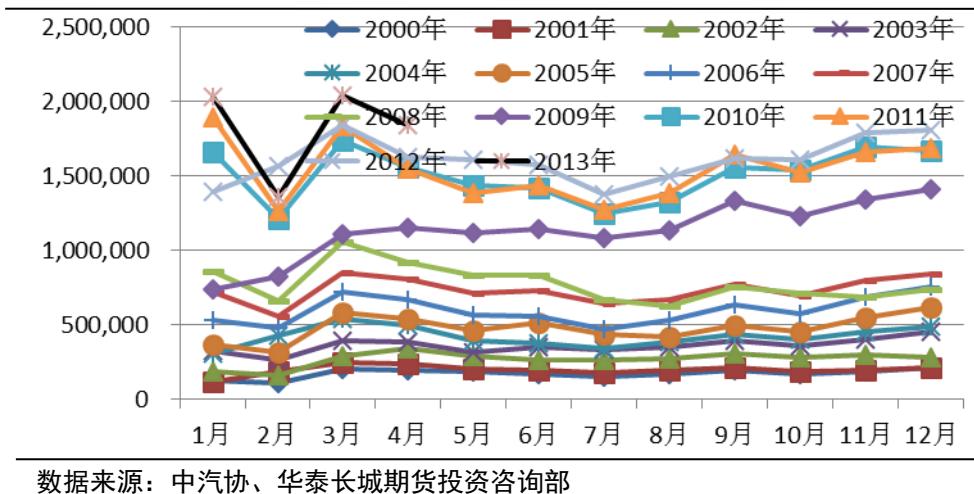
#### 汽车

4 月汽车销售较 3 月有一定幅度下降，但由于去年基数相对较低，同比仍保持了较高增长。中汽协数据显示，我国 4 月份汽车销售 1841700 辆，同比增长 13.38%。

重卡销量也得到了较快的增长。4 月我国重卡销售 81549 辆，同比增长 30.73%。这是 2010 年 6 月以来的新高。

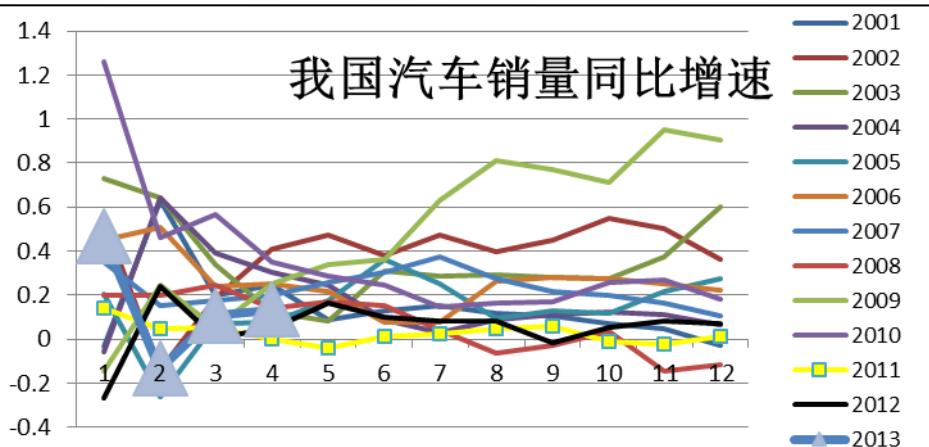
重卡中：重型货车销售 26223 辆，同比增长 15.62%；非完整车辆销售 32151 辆，同比增长 34.78%；半挂车销售 23175 辆，同比增长 46.28%。

图 2: 4 月汽车销量环比有所回落



数据来源：中汽协、华泰长城期货投资咨询部

图 3: 汽车销量同比增速保持在 10%以上



数据来源：中汽协、华泰长城期货投资咨询部

图 4: 重卡销量同比增速创造新高



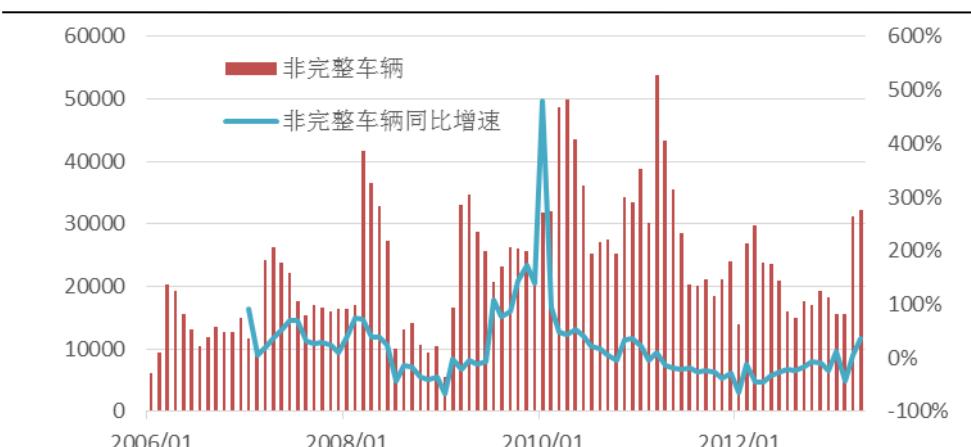
数据来源：中汽协、华泰长城期货投资咨询部

图 5：重型货车销量及同比增速



数据来源：中汽协、华泰长城期货投资咨询部

图 6：非完整车辆销量及同比增速



数据来源：中汽协、华泰长城期货投资咨询部

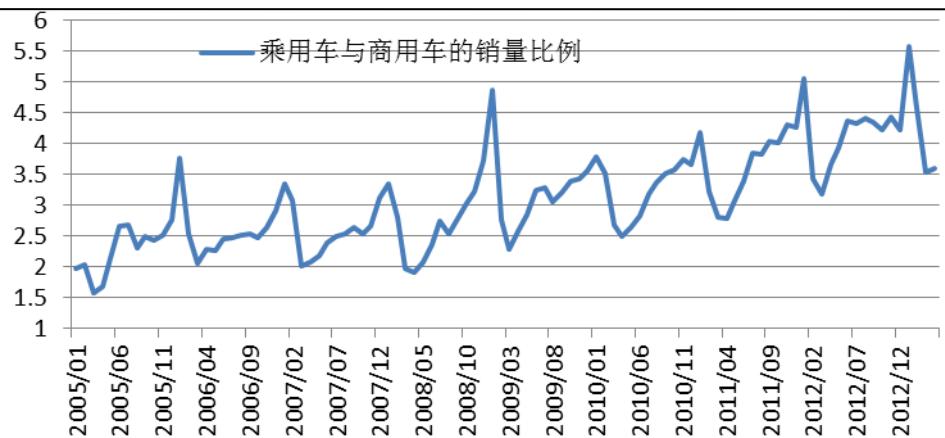
图 7：半挂车及同比增速



数据来源：中汽协、华泰长城期货投资咨询部

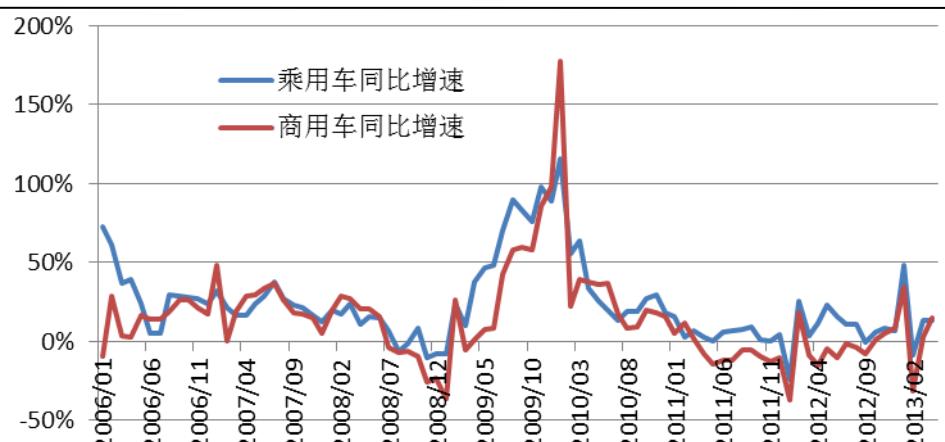
乘商比保持在低位。中汽协数据显示，我国 4 月乘用车销量为 144.14 万辆，同比增长 12.96%，商用车销量为 40.03 万辆，同比增长 14.91%。乘商比较 3 月有小幅上升，为 3.60，3 月数据为 3.53。

图 8：乘用车/商用车比值保持在 3.5 附近



数据来源：中汽协、华泰长城期货投资咨询部

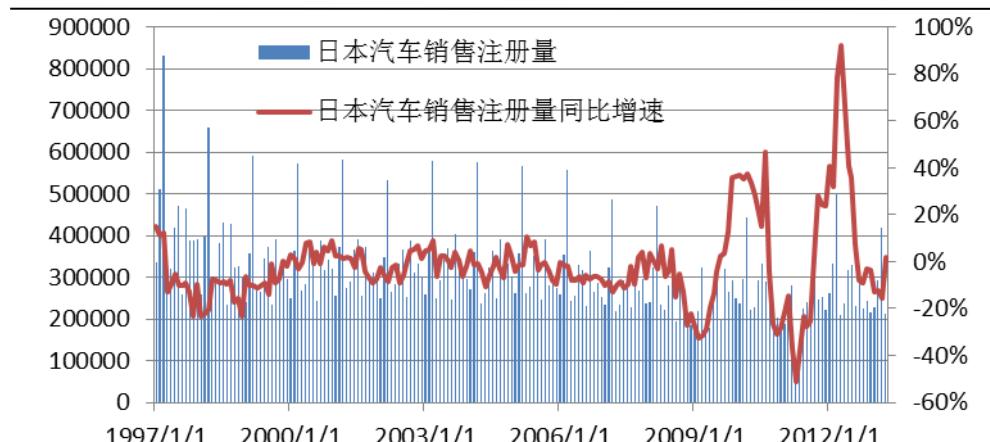
图 9：乘用车商用车的增速都保持在 10%以上



数据来源：中汽协、华泰长城期货投资咨询部

日本汽车销售环比有较大幅度回落。4 月份，日本汽车销售注册量为 213165 辆，比 3 月份环比减少一半左右。不过由于去年基数很低，因此同比仍录得 2.00% 的增速。

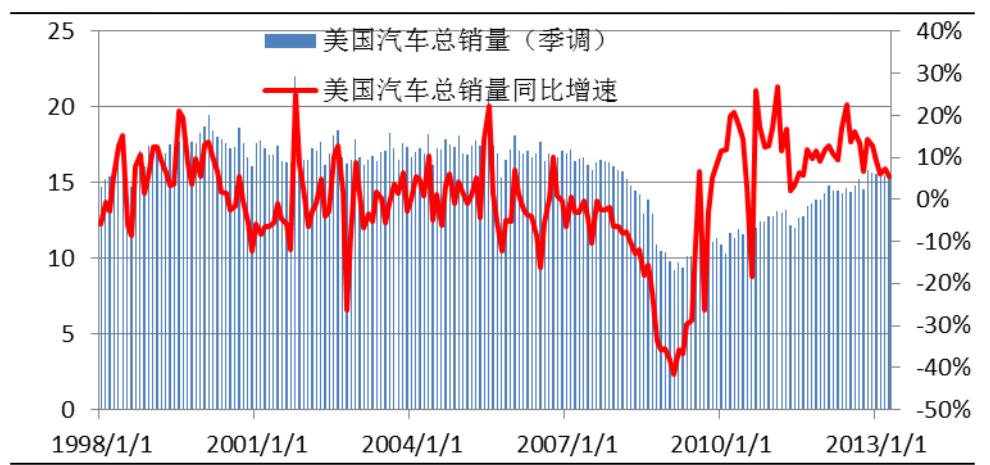
图 10：日本汽车销售注册量环比下降，但同比增速仍维持正增长



数据来源：汤姆森路透、华泰长城期货投资咨询部

4月美国汽车总销售量年化为1522.1万辆，同比增长5.38%。而3月销量为1550.1万辆，同比增长7.37%。从两组数据对比看，美国汽车销量略有下滑。

图 11：美国汽车销售小幅回落



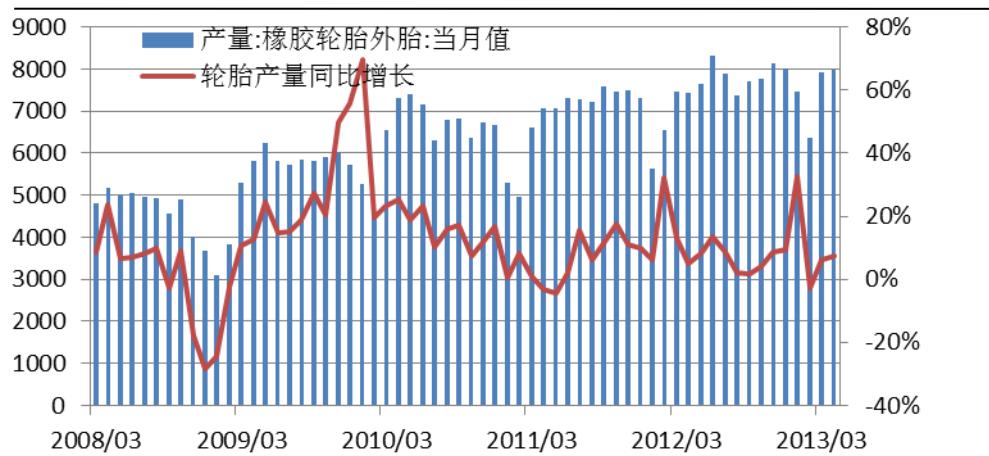
数据来源：汤姆森路透、华泰长城期货投资咨询部

## 轮胎

4月份，统计局数据显示，我国轮胎（外胎）产量为7973.84万条，同比增长7.37%。轮胎出口3508万条，同比下降0.43%。无论是产量还是出口量，均较上月有一定改善。

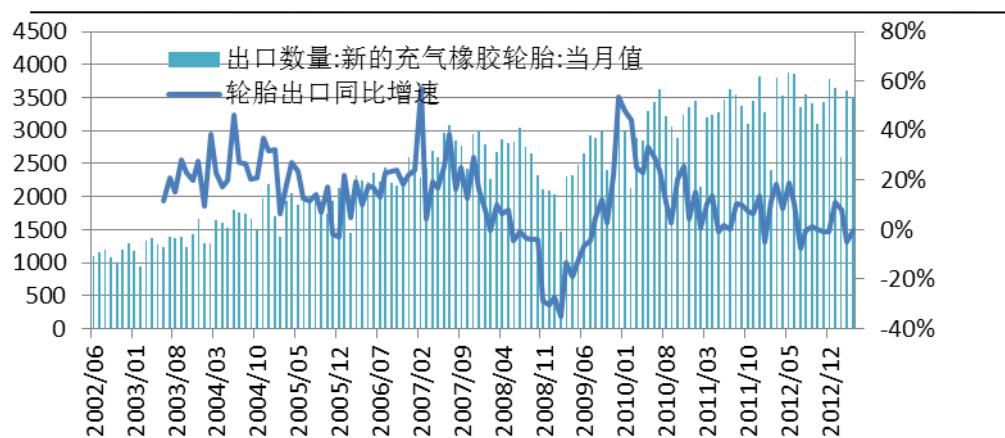
卓创数据显示，5月山东地区全钢胎开工率为76.71%，比4月份下降3%。由于5月下旬胶价连续下跌，全钢胎价格被迫下调。中策、双钱、通用于月初下调全钢出厂价格5%。同时三角开工保持极限，通用开工率保持在较高水平。而双星、玲珑、成山均控制全钢胎内销产量。

图 12: 4 月轮胎产量继续小幅增长



数据来源: wind、统计局、华泰长城期货投资咨询部

图 13: 轮胎出口保持在 3500 万条

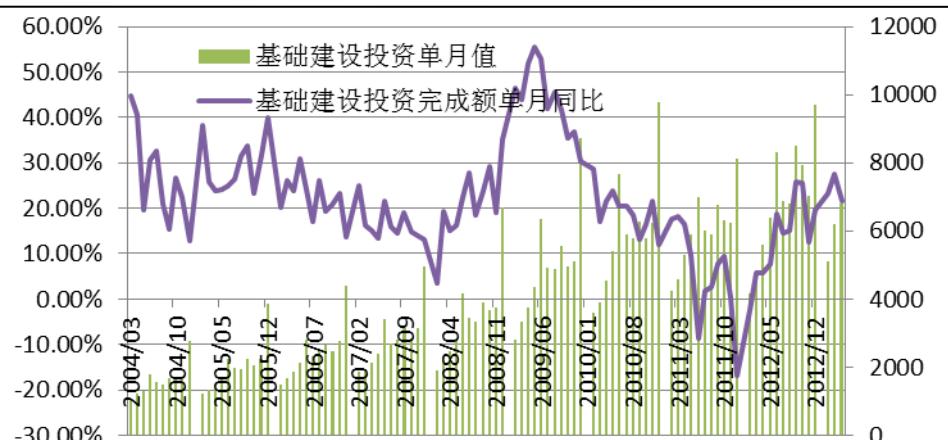


数据来源: wind、华泰长城期货投资咨询部

## 投资变动

我国 4 月份基建投资 6798.37 亿元，同比增长 21.57%，增速较 3 月的 27.61% 有一定程度下滑。

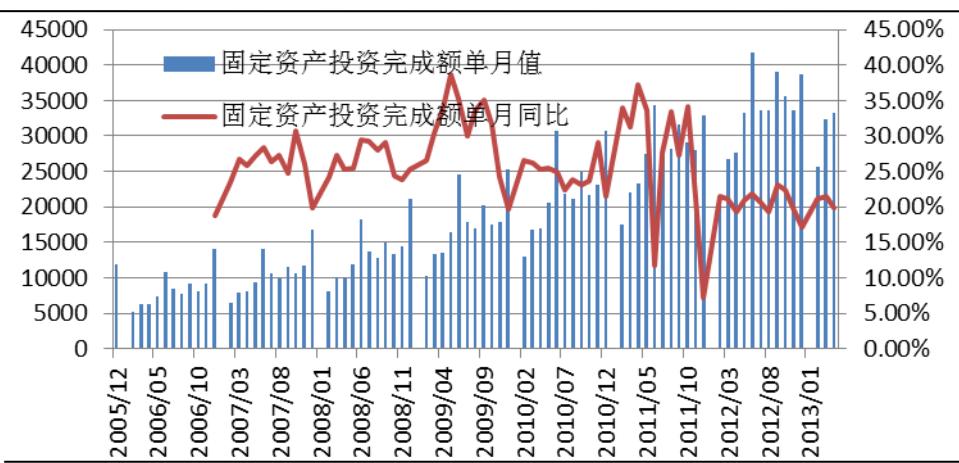
图 14: 基础建设投资增速下滑



数据来源: wind、华泰长城期货投资咨询部

4 月固定资产投资完成额为 33227.18 亿元，同比增长 19.84%，增速较 3 月的 21.51% 有小幅下滑。

图 15: 固定资产投资增速下滑



数据来源: wind、华泰长城期货投资咨询部

4 月房地产开发投资完成 6047 亿元，同比增长 23.21%。

图 16: 房地产开发投资继续增长

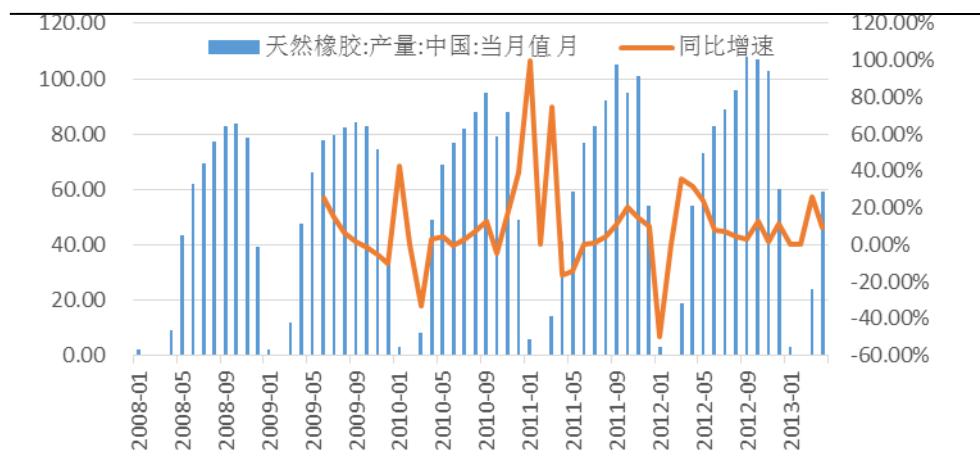


数据来源：wind、华泰长城期货投资咨询部

## 供应

我国 4 月天胶产量达到 5.9 万吨，同比增长 9.26%。

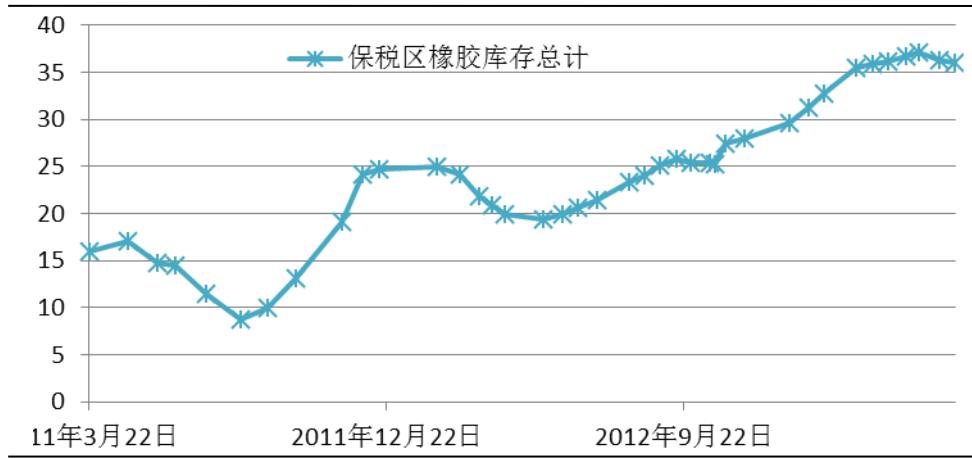
图 17：4 月份中国橡胶产量继续保持较快增长



数据来源：wind、华泰长城期货投资咨询部

5 月 15 日，青岛保税区库存首度出现回落，从 37.11 万吨下降至 36.33 万吨。5 月 30 日，保税区库存再度回落至 36 万吨。与高点相比，保税区库存已经减少 1.11 万吨，下降 2.99%。

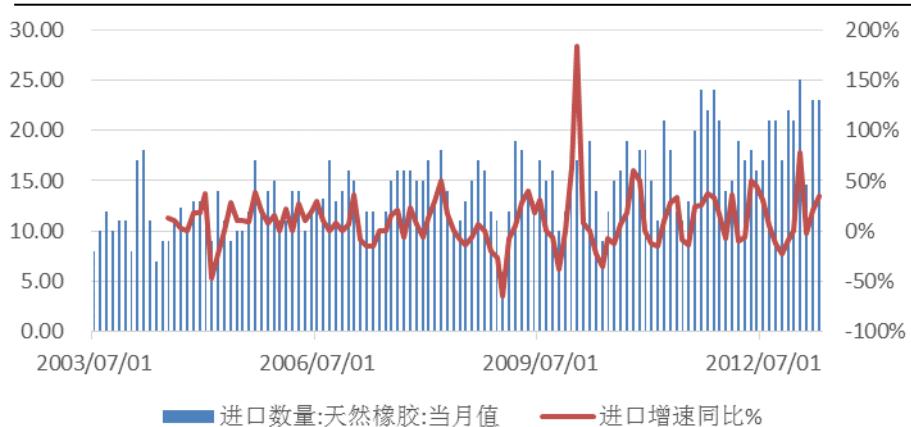
图 18：保税区库存开始出现回落



数据来源：wind、中国橡胶贸易信息网、华泰长城期货投资咨询部

但由于融资性进口的存在，尽管保税区库存高企，但中国的天胶进口量仍然保持在较高水平。4 月海关数据显示，我国进口天胶 23 万吨，同比增长 35.29%。

图 19：4 月份中国橡胶进口 23 万吨



数据来源：wind、中国海关、华泰长城期货投资咨询部

在上半月天胶价格上涨的同时，泰国白片价格亦跟随上涨，从 80 泰铢/公斤一下上涨至 83 泰铢/公斤上下。但天胶价格的回落并没有拖累原料价格。原料价格一直保持坚挺。直到月末白片价格都维持在 83 泰铢/公斤以上。

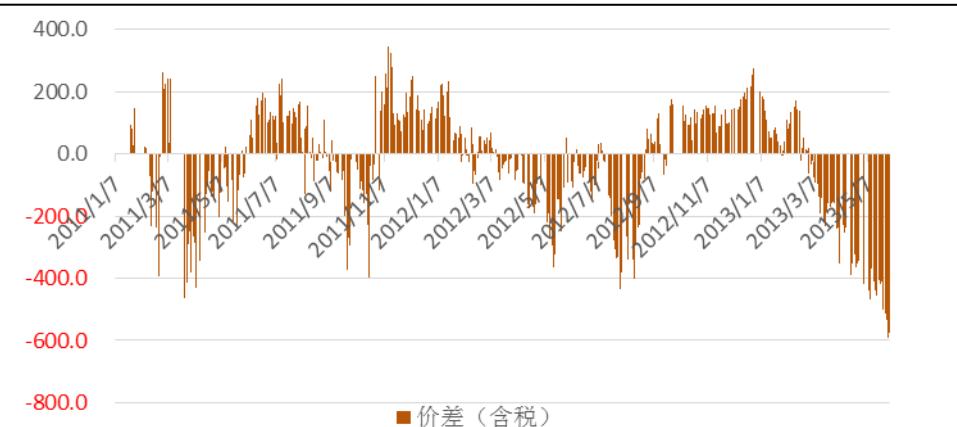
图 20：泰国白片价格坚挺



数据来源：wind、中国海关、华泰长城期货投资咨询部

原料价格坚挺，但天胶价格下跌，如此一来烟片的生产亏损不断扩大。截止到 5 月末，以 TOCOM 近月计算的烟片价格按照白片计算的成本计算，亏损已经接近 600 美元/吨。

图 21：烟片胶生产利润图

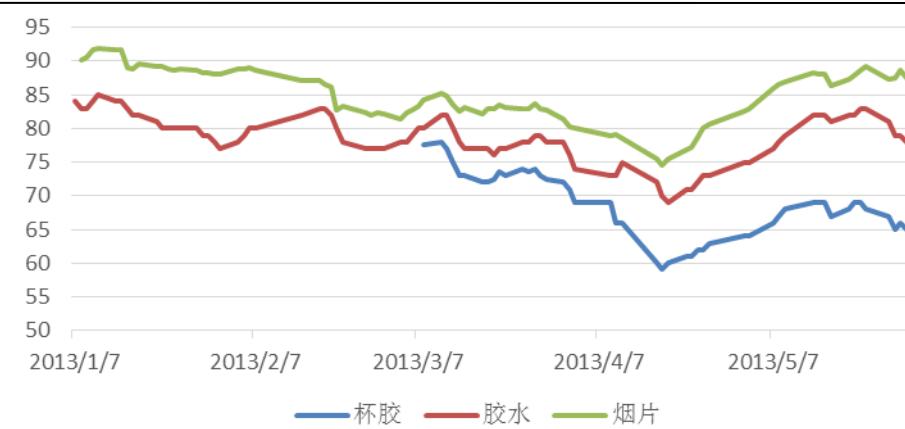


数据来源：汤姆森路透、文华财经、wind、华泰长城期货投资咨询部

坚挺的原料和疲软的烟片，生产亏损的扩大已经使得部分中小型泰国工厂开始出现停工状态。这可能在一定程度上改善供大于求的局面。矛盾的解决焦点在于原料价格是否能够有效回落。

泰国胶农割胶可以形成三种原料：分别是胶水、白片和杯胶。不同原料价格的走势尽管可能出现暂时的不一致，但在供需原理作用下，总体趋势仍将保持一致。我们可以看出，尽管白片价格坚挺，但胶水和杯胶已经出现了较大的回落。价差作用下，胶农将可能更多的供应白片，白片的供应将可能增加，因此白片价格回落也将可能势在必然。烟片的生产亏损可能最终要通过原料价格的下跌来得以弥补。

图 22：杯胶、胶水价格回落



数据来源：wind、中国海关、华泰长城期货投资咨询部

## 合成胶跟随天胶先扬后抑

5 月合成胶基本上对天胶亦步亦趋，先扬后抑。其中丁苯 1502 从月初的 13500 上涨至最高 14500 元/吨，随后又回落至 13650 元/吨。而顺丁亦从 13650 元/吨上扬至最高 14500

元/吨，月末回落至 13600 元/吨。

原料价格一直保持稳定：中国石化出厂价维持在 11000 的，进口价略有变动，但总体幅度不大。FOB 韩国一直维持在 1450 美元/吨上下波动，CFR 中国亦保持在 1450 美元/吨左右。

图 23：丁苯胶 1502 亦先扬后抑



数据来源：卓创资讯、华泰长城期货投资咨询部

图 24：顺丁跌至 13600 元/吨附近

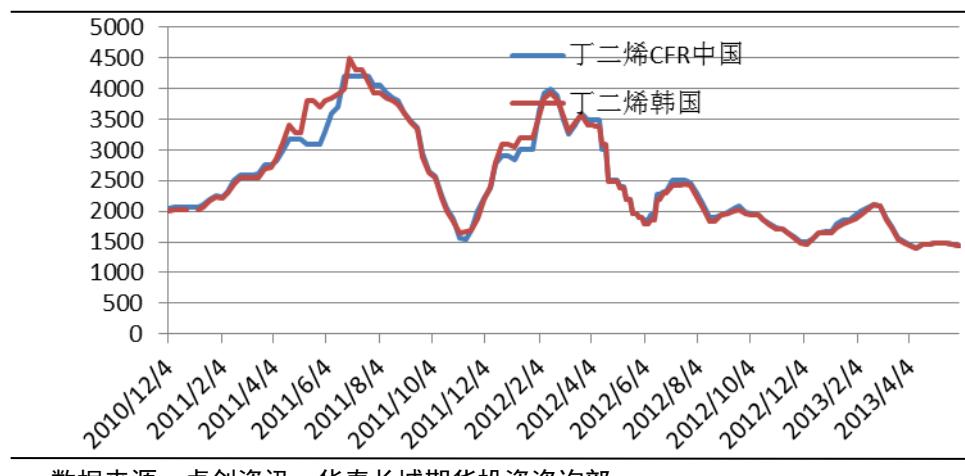


数据来源：卓创资讯、华泰长城期货投资咨询部

图 25：丁二烯价格国内出厂价维持在 11000 元/吨

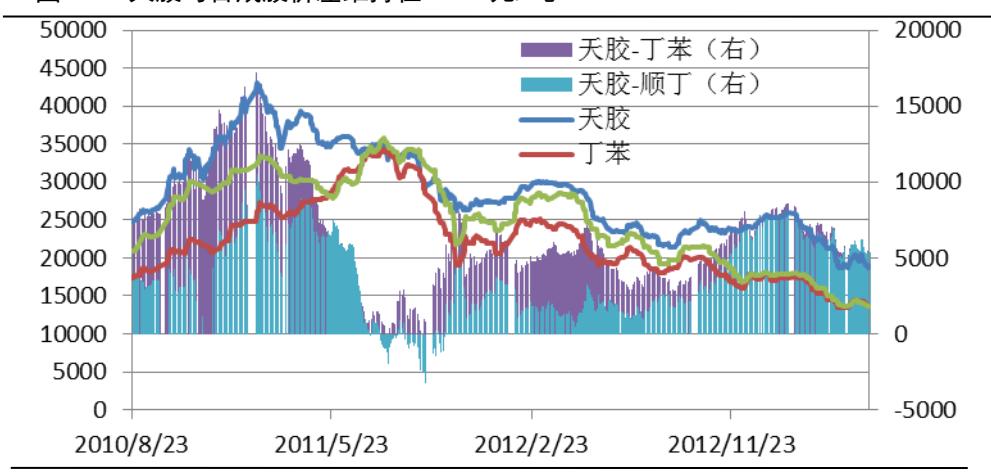


图 26：进口丁二烯低位徘徊



合成胶与天胶的价差 4 月份的波动不大。价差最大曾经回升至 6000 元/吨，但随着天胶的回落，天胶与合成胶的价差亦回落至 5000 元/吨。

图 27：天胶与合成胶价差维持在 5000 元/吨



在目前需求乏力的背景下，合成胶的走势受成本影响较深。成本目前呈现企稳迹象。合成胶未来下探空间有限。从这层意义上来说，天胶未来下行的空间也将有限。(天胶历史上跌破合成胶的现象较为少见，合成胶在某种意义上可以作为天胶下限的一个参考)

表 1：顺丁胶装置情况

| 顺丁生产商    | 装置运行情况 | 备注                      |
|----------|--------|-------------------------|
| 齐鲁石化     | 7      | 两条线运行                   |
| 燕山石化     | 12     | 满负荷运行                   |
| 高桥石化     | 12     | 8-9 成负荷运行               |
| 巴陵石化     | 6      | 停车检修中                   |
| 大庆石化     | 16     | 4 线运行正常                 |
| 独山子石化    | 3      | 运行正常                    |
| 锦州石化     | 3      | 停车检修中，重启时间未确定           |
| 茂名石化     | 10     | 今日临时停车                  |
| 台橡宇部（南通） | 7.2    | 5 月 1 日起停车检修，6 月 10 日重启 |
| 福建福橡化工   | 5      | 开工不足 5 成                |
| 新疆蓝德精化   | 5      | 5 月 21 日起停车一个月          |
| 齐翔腾达（稀土） | 5      | 今日投产，预计下月中出产品           |
| 扬子金浦     | 10     | 今日投产，投产初级一线运行           |

数据来源：卓创资讯，华泰长城期货投资咨询部

表 2：丁苯胶装置情况

| 名称   | 装置产能 (万吨/年) | 备注                                  |
|------|-------------|-------------------------------------|
| 齐鲁石化 | 25          | 两套装置正常生产                            |
| 吉林石化 | 14          | 三线满负荷                               |
| 兰州石化 | 15.5        | 一线停车中，二线生产                          |
| 抚顺石化 | 25          | 四线停车中                               |
| 扬子金浦 | 10          | 两线 1502 满负荷                         |
| 南通申华 | 18          | 开工负荷 8-9 成                          |
| 浙晨橡胶 | 10          | 一线 1502，一线 1712，降负荷运行               |
| 天津陆港 | 10          | 1712 线停车，1502 线 7-8 成负荷，据悉 6 月有停车计划 |
| 福橡化工 | 10          | 一线 1502，一线 1712；6 成负荷运行             |
| 普利司通 | 5           | 5 月 10 起全线停车约 20 天，近两日即将重启          |

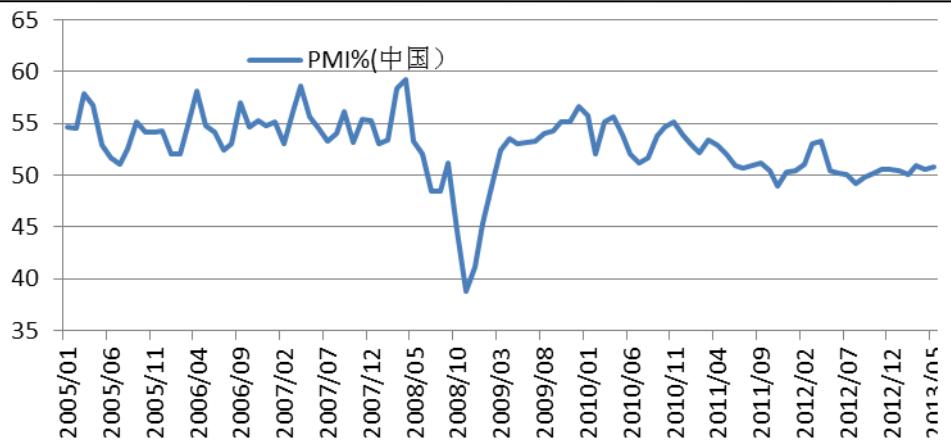
数据来源：卓创资讯，华泰长城期货投资咨询部

## 中国宏观经济形势及政策分析

5 月中采 PMI 值为 50.8，比 4 月的 50.6 略有上升。汇丰 PMI 为 49.6，跌破荣枯分水岭。

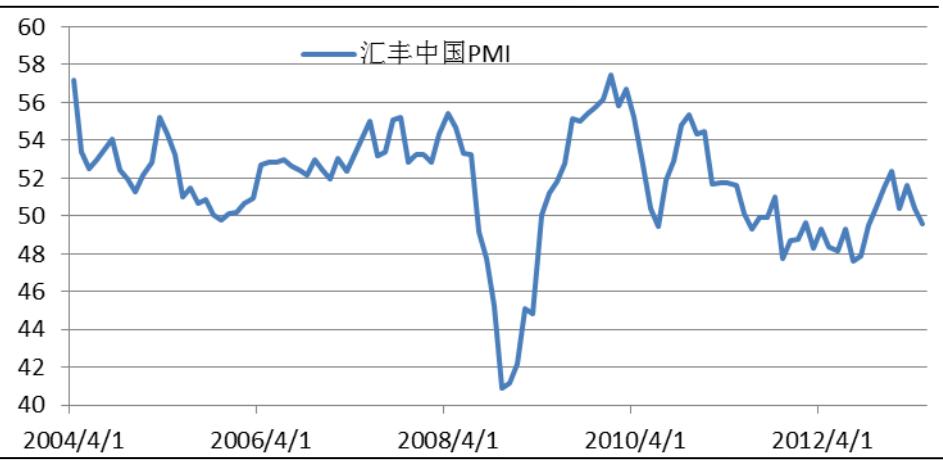
中国整体经济表现疲软，这决定了胶价未来将很难得到有效的提振，难以强势走高。

图 28：5 月中采 PMI 为 50.8，略有上升



数据来源：国家统计局、华泰长城期货投资咨询部

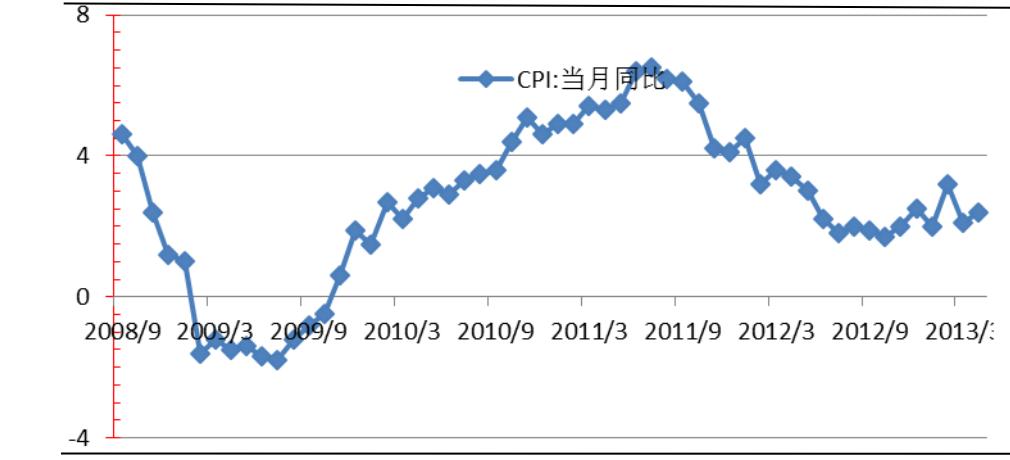
图 29：汇丰中国 PMI 跌破荣枯分水岭



数据来源：国家统计局、华泰长城期货投资咨询部

CPI 出现反弹，4 月 CPI 为 2.4%，比 3 月的 2.1% 有一定程度反弹。

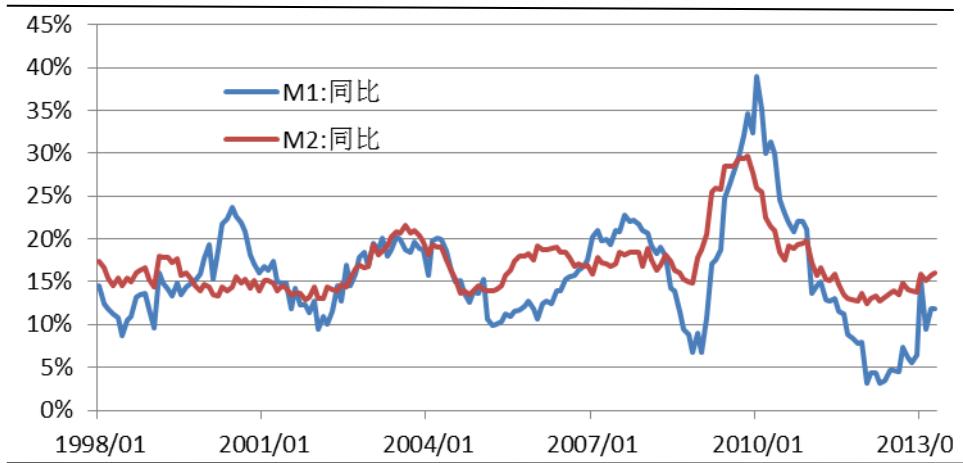
图 30：CPI 反弹至 2.4%



数据来源：国家统计局、华泰长城期货投资咨询部

国内的流动性保持宽松。中国人民银行公布数据显示：4月我国M1同比增长11.9%，M2同比增长16.1%，创造了近期新高。与全年目标13.5%相比，我们可以明显发现目前的货币增速相对较高。在经济缺乏有效复苏的大背景下，央行难以收缩流动性。

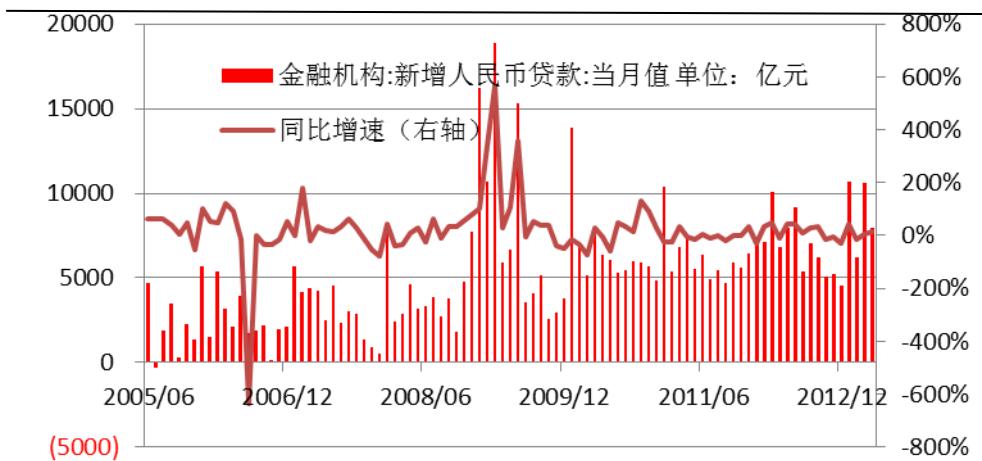
图 31：M2 增速仍处于较高水平



数据来源：中国人民银行、华泰长城期货投资咨询部

4月新增贷款7929亿元，同比增长16.30%。

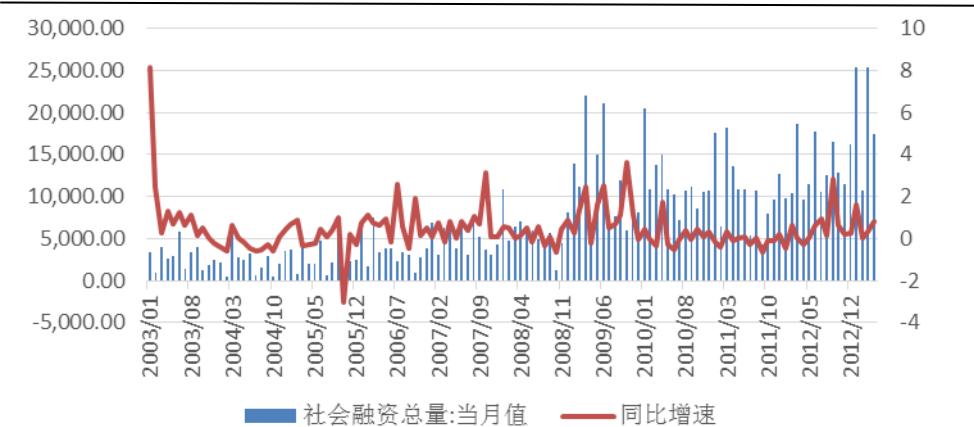
图 32：4月份新增贷款增长



数据来源：中国人民银行、华泰长城期货投资咨询部

社会融资总额保持较快速度增长。4月份社会融资总量为17500亿元，同比增长81.59%。

图 33：社会融资总额保持较高速度增长



数据来源：中国人民银行、华泰长城期货投资咨询部

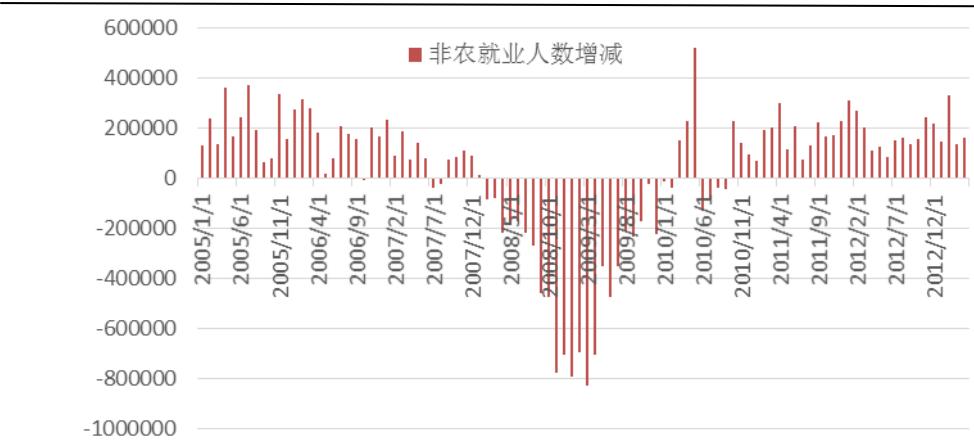
中国目前的宏观经济表现仍较为疲软，略有通胀压力的苗头。社会总体流动性保持在一个相对宽松的水平。

## 国际宏观因素

### 美国

4月美国非农就业人数为1.3547亿人，较3月增加16.5万人。

图 34：美国非农就业人数增长



数据来源：汤姆森路透、华泰长城期货投资咨询部

4月美国失业率降至7.5%，3月为7.6%。但距离目标6.5%仍然还有1%的距离。

图 35：美国失业率降至 7.5%



数据来源：汤姆森路透、华泰长城期货投资咨询部

4 月美国 CPI 为 1.7%，呈现出连续下降的局面。

图 36：美国 CPI 降至 1.7%



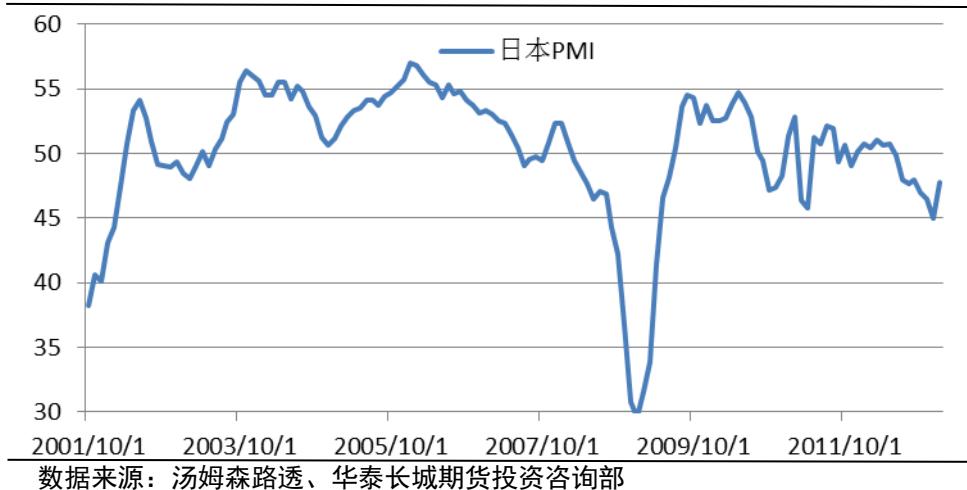
数据来源：汤姆森路透、华泰长城期货投资咨询部

市场主要关注美联储何时退出 QE。从美联储的失业率目标和通胀目标看，美联储退出 QE 尚需时日。

## 日本

尽管对于日本央行的大幅量化宽松政策市场存在诸多争议，但日本的 PMI 数据显示量化正在促使日本经济走向复苏。日本 PMI 于今年 3 月越过荣枯分水岭，而 5 月更是达到 51.5%。

图 37：日本 PMI 连续上扬



日本 CPI 亦在安倍上台以后走出低谷。5 月日本 CPI 同比增长-0.3%，较 4 月的-0.6%有轻幅改善。

图 38：日本 CPI 亦走出低谷



数据来源：汤姆森路透、华泰长城期货投资咨询部

尽管日经指数在 5 月 23 日大跌 7.32% 后连续走低，但相对前期巨大的涨幅而言，目前的下跌很难说不是一种调整。日本央行近期修改了购买债券策略，但也只是增加了购买频率。从以上数据可以看出，日本的宽松政策是稳定且是持续的。庞大的量化宽松政策下，势必会对周边市场产生影响。

## 沪胶 6 月走势研判及策略选择

天然橡胶目前面临四个维度影响：

1. 需求复苏不够有力。
2. 供应压力增大。进入 6 月以后，将逐渐进入到割胶高峰，市场供应将逐渐增多。
3. 成本是否能够得到有效支撑。天胶的成本主要取决于劳动力。

#### 4. 全球处于货币宽松环境当中。

沪胶在跌落至 18000 元/吨附近以后，下跌步伐停止，甚至出现了一定程度的反弹。沪胶的止跌反弹并不代表了供需环境的改善，而是市场心理成本的表现。市场的心理成本对于价格会有一定的支撑作用。但是同样存在被击溃的可能。而心理成本线要击溃则需要供需条件的深度恶化。

在 5 月的月报当中，我们判断的结论是沪胶将处于一个振荡走势。我们的逻辑是成本支撑，流动性宽松。我们对于反弹的估计略有保守，认为 20000 元/吨可能形成强阻力，但实际上真正的阻力位于 210000 元/吨。（不过我们当时建议在 21000 元/吨附近放空将是一个更加安全的策略，这一策略得到了市场的印证）

我们仍然认为 18000 元/吨的心理成本不容易打破。这条线会成为一条分水岭。如果此线能够在未来不断得到市场的试探，但始终坚挺，则可以考虑在 18200 元/吨附近试探入场做多。但是如果此线被有效击破，而在供应压力持续不断增大的条件下，多头则必须有效止损。价格下方将可能试探 15000 元/吨低点。

橡胶目前的矛盾是供需条件不利价格走高，但价格已经走低，逐渐接近市场的成本线。目前的局势也很难拘泥于单一的多头抑或空头策略，必须根据价格的具体位置和市场供求的具体情况做出不同的调整。

**公司总部**

广州市越秀区先烈中路 65 号东山广场东楼 11 层  
电话：4006280888 网址：[www.htgwf.com](http://www.htgwf.com)

**北京营业部**

北京市朝阳区北三环东路 28 号易亨大厦 12 层 1209 房  
电话：010-64405616 传真：010-64405650

**上海世纪大道营业部**

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 7 层 01-05 单元  
电话：021-68753986 传真：021-68752700

**深圳金田路营业部**

深圳市福田区金田路与福中路交界东南荣超经贸中心 1009  
电话：0755-23942178 传真：0755-83252677

**湛江营业部**

湛江市开发区观海路 183 号荣基国际广场公寓 25 层 01-08 号房  
电话：0759-2669108 传真：0759-2106021

**东莞营业部**

东莞市南城区胜和路华凯大厦 802B 室  
电话：0769-22806930 传真：0769-22806929

**佛山营业部**

佛山市禅城区季华五路 21 号金海广场 1401—1404 室  
电话：0757-83809098 传真：0757-83806983

**郑州营业部**

郑州市金水区未来大道 69 号未来公寓 601、602、603、605、616 室  
电话：0371-65628001 传真：0371-65628002

**南宁营业部**

南宁市民族大道 137 号春晖花园 A 区办公楼 1501 房  
电话：0771-5570376 传真：0771-5570372

**南京营业部**

南京市中山东路 288 号新世纪广场 A 座 4703 室  
电话：025-84671197 传真：025-84671123

**石家庄营业部**

石家庄市中山西路 188 号中华商务中心 A 座 1608、1611 室  
电话：0311-85519307 传真：0311-85519306

**汕头营业部**

汕头市龙湖区金砂路 116 号汕融大厦 1210、1212 号房  
电话：0754-8848857 传真：0754-88488563

**青岛营业部**

山东省青岛市香港中路 12 号丰合广场 A 栋 3 层 A 户  
电话：0532-85029800 传真：0532-85029802

**韶关营业部**

韶关市浈江区熏风路 14 号鼎禾会社 201 和 202 号  
电话：0751-8885679 传真：0751-8221951

**中山营业部**

中山市石岐区兴中道 6 号假日广场南塔 510 室  
电话：0760-88863108 传真：0760-88863109

**番禺营业部**

广州番禺区市桥街清河东路 338 号中银大厦 2205、2206、2207 房  
电话：020-84701499 传真：020-84701493

**惠州营业部**

惠州市新岸路 1 号世贸中心第 16 层 F  
电话：0752-2055272 传真：0752-2055275

**大连营业部**

大连市会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2312 房  
电话：0411-84807967 传真：0411-84807267

**贵阳营业部**

贵阳市南明区都司路 62 号鸿灵一纽约纽约大厦 25 楼 5-6 号  
电话：0851-5833569 传真：0851-5833570

**深圳竹子林营业部**

深圳福田区竹子林中国经贸大厦 22 层 ABCDEFGHJ 及 13 层 ABC  
电话：0755-83774627 传真：0755-83774706

**无锡营业部**

无锡市中山路 343 号东方广场 A 栋 22 楼 H/I/J 座  
电话：0510-82728358 传真：0510-82728913

**珠海营业部**

珠海市吉大海滨南路 47 号光大国际贸易中心 2308、2309 室  
电话：0756-3217877 传真：0756-3217881

**武汉营业部**

武汉市汉口建设大道 847 号瑞通广场 B 座 1002 室  
电话：027-85487453 传真：027-85487455

**昆明营业部**

昆明市人民中路 169 号移动通信大楼 15 层 B 座  
电话：0871-5373933 传真：0871-5355199

**宁波营业部**

宁波市海曙区柳汀街 230 号华侨酒店二期三层 8306、8308 号  
电话：0574-83883688 传真：0574-83883828

**南通营业部**

南通市青年中路 69 号 4 层 401 室  
电话：0513-89013838 传真：0513-89013838

**长沙营业部**

长沙芙蓉区韶山北路 159 号通程国际大酒店 1301 室  
电话：0731-88271762 传真：0731-88271761

**成都营业部**

成都市锦江区新光华街 1 号航天科技大厦 8 层 806 号  
电话：028-86587081 传真：028-86587086

**天津营业部**

天津市河西区友谊路 35 号君谊大厦 2-2002  
电话：022-88356381 传真：022-88356380

**杭州营业部（筹）**

杭州市朝晖路 203 号 1502 室  
电话：0571-85362828 传真：0571-85362228

## 免责条款

本报告仅供华泰长城期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的资料、工具、意见及推测仅供参考，并不构成对所述期货买卖的出价或征价。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

在任何情况下，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。在任何情况下，本公司及其雇员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。

本报告仅向特定客户传送，版权归华泰长城期货有限公司所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。