

一诺千金 德厚载富

# 一德期货 研究报告

—— (季报) ——

## 供给稳步回升，消费维稳带动锌价低位震荡

张圣涵

一德期货投资咨询部

2019-10-10

张圣涵  
研究院铅锌分析师  
期货从业资格号：  
F3022628  
投资咨询从业号：  
Z0014427  
[769995745@qq.com](mailto:769995745@qq.com)

一德期货有限公司

电话：（022）59182510  
网址：[www.ydqh.com.cn](http://www.ydqh.com.cn)  
地址：天津市和平区解放北路  
188号信达广场16层  
邮编：300051

## ■ 核心观点与逻辑

全年来看，全球锌矿供应恢复大格局不变，国内外实际加工费维持较高水平。炼厂实际利润已经远远超出近 5 年的利润水平，在高利润刺激下从矿端传导至冶炼端的锌供应回升超预期兑现，锌冶炼企业产能利用率接近饱和。尽管目前国内外库存与往年相比仍处于低位水平，但随着锌锭产量回升，预计四季度在消费保持稳定低增长的态势下，锌锭或再次出现累库迹象。预计四季度锌价在宏观悲观预期与基本面的压力下或仍表现较为疲弱，整体或继续呈现低位震荡的格局。此外宏观层面要关注中美关系进展，由于其变数较大，或对市场情绪和价格带来一定扰动影响。同时还需注意冶炼产能是否会出现饱和对锌锭产出的抑制影响。

## ■ 投资策略

- 策略上我们建议投资者前期空单继续持有，同时等待反弹沽空加仓的机会。

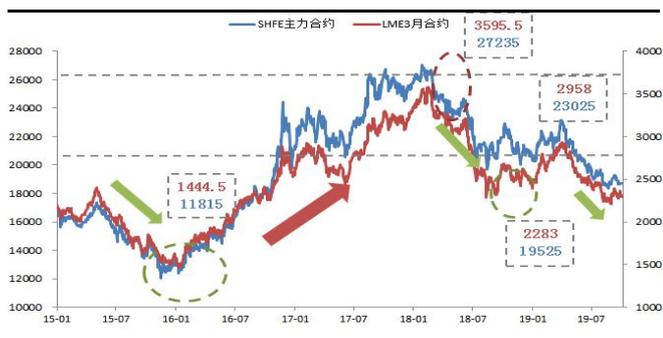
# 目 录

1. 2019 年三季度行情回顾： .....	2
2. 全球锌矿恢复性增长已成定数： .....	<b>错误！未定义书签。</b>
3. 精炼锌供给分析： .....	5
3.1 炼厂利润高企， 企业产能利用率接近饱和.....	5
3.2 库存累积缓慢， 低升水显示实际供应较为充裕.....	7
4. 下游需求分析： 淡季不淡旺季不旺， 经济下行压力下需求维稳主基调.....	8
5. 总结： .....	10
免责声明.....	11

## 1. 2019 年三季度行情回顾：

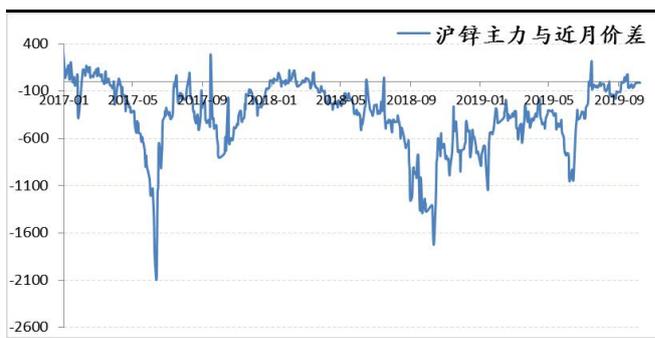
在二季度的弱势大幅回落的基础上，三季度锌价下调幅度收窄，呈现弱势震荡态势。同时受宏观回暖情绪与消费旺季来临带动，内外锌价于 8 月底小幅企稳，最高分别反弹至 19375 元/吨和 2404.5 美元/吨，但受基本面的整体压制，锌价涨幅空间仍有限。

图 1.1：沪伦两市价格走势



资料来源：wind，一德研究院

图 1.2：沪锌月间价差结构



资料来源：wind，一德研究院

## 2. 全球锌矿恢复性增长已成定数

今年伴随着国内区域性的大面积小矿山淘汰和关闭结束，内蒙、新疆以及西藏等地区的部分矿山产量逐渐进入放量阶段，同时近两年矿品位逐步提升，整体来看今年锌矿供应延续充裕态势。受成本优势所在，国内锌精矿竞争力较进口锌精矿有所走强，下半年国内锌矿释放环比上半年有小幅回升。

进口方面，今年 1-8 月份锌矿进口量累计为 196.33 万吨，累计同比小幅回落 1.33%。今年年初由于锌精矿进口窗口一直关闭，锌精矿流入受到一定程度打压，加之澳大利亚位于昆士兰的 Mount Isa 矿区 2-3 月受到洪水冲击，锌精矿运输受到不同程度的影响，致使澳大利亚进口量录得直线下滑。但随着后期洪水影响消退，矿区运输转至正常下，澳大利亚后续进口量有集中表现。5 月中旬开始矿石进口窗口有所开启，进口量出现明显增加。随着国内锌锭逐步放量对原料的需求增加，预计后期锌矿进口量仍会有所提升。

锌矿加工费方面，三季度国内锌矿加工费主流成交价格区间为 6200-6700 元/吨，进口锌矿加工费为 270-290 美元/干吨。但伴随着锌价持续下跌，矿山利润收窄，8 月份云南地区锌矿加工费出现小幅下调情况。不过今年全球锌矿尤其是国外锌矿供应延续增长趋势，2019 年国外锌矿供应增量预计为 60 万吨以上。整体来看，锌矿供应宽松预期维持，受利润影响锌矿加工费有小幅下调可能，但大概率仍维持于相对高位。

季报：供给稳步回升，消费维稳带动锌价低位震荡

图 2.1：2010-2019E 全球锌矿年产量及年增速（万吨）



资料来源：wind，一德研究院

图 2.2：2017-2019 全球锌矿月产量及当月同比（千吨）



资料来源：wind，一德研究院

表 2.1：2017-2019 年国外矿山预估新增锌产能释放增量（万吨金属锌）

公司	矿山	国家	2018	2019	最新动态
MMG	Dugald River	澳大利亚	15	2-3	2018 年 5 月 1 日投入商业化生产，2018 年全年 14.7 万吨，高于预期 11-12 万吨，预期 2019 年 16.5-17.5 万吨
New Century(MMG)	Centry	澳大利亚	5	6	今年第二季度中，公司的锌产量为 20450 吨，锌精矿产量为 42500 吨锌，品位为 48.1%。年底达到 15 万吨产能利用率，估测 19 年 11 万吨产量
Vedanta	Gamsberg	南非	0	20	Vedanta Zinc International 公司位于纳米比亚的 Skorpion 锌精炼厂将停工 5 周。因公司采矿承包商举行罢工，导致精炼厂库存耗尽。
HindustanZinc	Rampura Agucha	印度	0	1	地下工程未建成，2019 年一季度，Rampura Agucha 露天转地下工程将建成投产
	Sindesar Khurd		0	2	2018 年第四季度，完成扩建。预计 2019 年一季度出量。
Nyrstar	Middle Tennessee	美国	2.5	5	2017 年第二季度复产，估计全年产量为 4.5 万金属吨左右。比利时 Nyrstar8 月称关闭澳大利亚 Port Pine 锌铅冶炼厂熔炉，因此前发生一起事故。
Glencore	Lady Loretta	澳大利亚	3	13	矿复产计划 2018 年初预期，上半年产量同比下滑了 3 万吨
	McArthur River	澳大利亚	5		
Teck	Antamina	秘鲁	0	-8~-5	铜锌矿石处理量的增加和矿石品位的提升，预计 2018~2020 年 Antamina 锌矿的产量将维持在 35 万吨左右
Trafigura	Castellanos	古巴	3	1	2018 年初已经，一季度锌精矿产量 8000 吨
其他			1.5	3-4	
总计			35	45-50	

资料来源：新闻整理，一德研究院

季报：供给稳步回升，消费维稳带动锌价低位震荡

表 2.2：国内主要锌矿企业 2018-2019 年新增产能（万吨）

省份	企业	2018年预计增量	2019年预计增量	说明
内蒙古	国森二道河铅锌矿	0	1	2018 年新矿山投产，品位都在 10% 以上
	银漫矿业	2	1.5	2月23日，银漫矿业通勤车由辅助斜坡向井下运送工人时，由于刹车出现问题，车辆失去控制，撞在辅助斜坡道四车场巷道帮，截至24日，已造成21死29伤。公司24日收到西乌珠穆沁旗应急管理局下发的现场处理措施决定书责令其停产停业整顿。
	高尔奇铅锌矿	0.2	1	2018年8月开始试生产
	国金矿业八岔沟	0.7	2.2	
	盛达金都矿业	0.2	0.6	3月已获安全生产许可证，预计二季度可达产
	盛达光大矿业	0.6	0.5	
	利比亚矿业	0	1	一期项目原计划 2018 年 9 月试生产。目前矿山井下工程基本完成，年内难以释放有效增量
新疆	新疆火烧云铅锌矿	0	1	尚未获得采矿权，投产日期尚不确定
甘肃	郭家沟铅锌矿	1	2	选厂已经建成，投产日期持续被推迟，具体投产时间待定
黑龙江	伊春翠宏山铁锌矿	0	0.5	
青海	博强矿业	0	0.2	
其他		0.3	3.5	
总计		5	15	

资料来源：SMM、一德有色

图 2.3：2010-2019E 国内锌精矿产量（万吨）与增速



资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

图 2.4：2017-2019 国内锌精矿港口库存



资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

图 2.5：2017-2019 国产矿进口量与增速



资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

图 2.6：2010-2018 国内锌精矿对外依存度



资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

季报：供给稳步回升，消费维稳带动锌价低位震荡

### 3. 精锌供给分析

#### 3.1 炼厂利润高企，企业产能利用率接近饱和

由于目前加工费处于一个历史较高水平，炼厂实际利润已经远远超出近 5 年的利润水平，高利润模式下锌冶炼企业产能利用率接近饱和。据 SMM 数据显示，1-8 月份累计产量 373.2 万吨，累计同比增速 6.02%。从 7 月开始河南豫光、赤峰中色、兴安铜锌、陕西锌业等相继进入常规检修状态，拖累整体产量增加。但这些企业在常规检修后基本均迅速恢复生产，炼厂开工意愿普遍较高，产量环比小幅增加。9 月，内蒙炼厂检修结束产量逐步释放，目前就汉中锌业最后一条生产线暂未投产，或推迟到明年。尽管华南地区炼厂新增检修仍有影响，但在加工费高位背景下，炼厂开工积极性整体仍然较高。由于目前国内冶炼瓶颈已经于今年年中提前突破，三季度以来运行产能环比上半年有了明显抬升。因此对于四季度来说，高加工费将仍支撑冶炼利润维持于较高水平，由此或刺激锌冶炼产出的释放较为顺畅，但目前各大冶炼厂产能已经基本接近饱和，因此四季度冶炼情况或仍保持现阶段产能为主。

表 3.1：2019 年国内主要锌冶炼企业产能释放情况

省份	企业名称	2017		2018		2019
		2017年产能	检修情况	2018年产能	检修情况	预计检修情况
湖南	株洲冶炼集团有限责任公司	55	3月	55		一线4月满产，1.2万吨/月产量，当前已满产，月产量基本达1.8万吨
	水口山有色集团公司	7	5-7月			
	湖南三立集团	6	1月；5月；10-11月			3月底恢复，4月满产，7000吨/月
	湖南太丰冶炼厂	10	5月；8月；12月减产			5月底恢复
河南	河南豫光金铅集团	30	9.12月	25	4-5月，10.11月	
辽宁	中冶葫芦岛有色金属集团有限公司	39	3-7月；12月		10-12月	4月检修，影响4000吨产量，5月结束
云南	云南驰宏锌锗有限公司	39	6.7月	39		3-9月永昌永昌和会泽以及呼伦贝尔依次检修，预计影响产量3.5万吨，4月影响产量9000吨。目前检修已结束
	云南祥云飞龙实业公司	18	减产		7-9月、12月	年初
	云铜锌业公司	16	4月	16	年初	年初
	云南罗平锌电股份有限公司	12	无检修		3月	3-4月
	金鼎锌业	14	无检修	14	3-9月	
内蒙古	赤峰中色锌业有限公司	21	6-8月	21	8-9月	7-8月实际检修20天，影响1万吨
	巴彦淖尔紫金矿业公司	20	7-9月	20	6-7月	年中
	内蒙兴安铜锌冶炼公司	13	1.7月	10	8月-9月	7月
四川	四川宏达股份公司	20	无检修	20	7-8月	三季度
	四环锌锗科技股份有限公司	12	2-4月；8月	12	2,6-9月	
陕西	汉中锌业有限责任公司	36	3-4月；7-8月；12月		3-5月	4月10日4车间投产,7月产量达1.8万吨
	东岭锌业股份有限公司	21	4-6月；8-9月	26	4-5月，8-12月	
	陕西锌业有限公司商洛炼锌厂	20	3-4月；9月	20	4-9月	6月25日检修，目前已结束
广西	南方有色冶炼有限责任公司	30	3-5月；9月	30	4-5月、9-10月	二季度
广东	深圳市中金岭南有色金属股份有限公司	20	10.12月			
甘肃	白银有色金属公司	29	7月	29	5月、8-9月	3.4月检修
	宝鼎锌业	6	2-3月减产；4月检修	6	5月	4-5月
青海	西部矿业有限公司	10	2-8月	10	8-9月	5月
江西	江西铜业铅锌金属有限公司	10	无检修	10	4-5月	二季度
安徽	安徽铜冠有色金属有限责任公司	10	8月	10	3月	3-4月

来源：一德有色

季报：供给稳步回升，消费维稳带动锌价低位震荡

表 3.2：国内精锌月度供需平衡表

国内月度精锌供需平衡								
月度	期初现货库存	本期产量 (SMM)	本期净进口量	本期总供给量	表观消费量	本期消费量	供需平衡	期末库存
2018-01	13.88	48.98	6.6	69.5	55.6	53.6	2.0	15.86
2018-02	15.86	45.92	3.7	65.5	49.6	37.0	12.6	28.46
2018-03	28.46	44.59	3.5	76.6	48.1	51.4	-3.3	25.20
2018-04	25.20	44.46	3.3	73.0	47.8	56.6	-8.8	16.39
2018-05	16.39	42.31	5.9	64.6	48.2	50.4	-2.2	14.20
2018-06	14.20	42.98	3.6	60.8	46.6	46.4	0.2	14.43
2018-07	14.43	40.84	4.4	59.7	45.2	47.4	-2.2	12.25
2018-08	12.25	41.87	4.7	58.8	46.6	46.9	-0.3	11.91
2018-09	11.91	44.67	6.4	63.0	51.1	51.0	0.1	12.01
2018-10	12.01	45.90	7.9	65.8	53.8	50.5	3.3	15.29
2018-11	15.29	45.64	11.2	72.1	56.8	60.7	-3.9	11.42
2018-12	11.42	44.84	9.3	65.6	54.1	56.5	-2.4	9.05
2019-01	9.05	43.36	6.8	59.3	50.2	46.6	3.6	12.61
2019-02	12.61	42.04	2.2	56.9	44.2	33.9	10.3	22.92
2019-03	22.92	45.21	4.8	72.9	50.0	51.2	-1.2	21.72
2019-04	21.72	46.11	5.9	73.7	52.0	57.0	-4.9	16.78
2019-05	16.78	48.02	4.5	69.3	52.5	54.7	-2.2	14.59
2019-06	14.59	49.38	4.0	68.0	53.4	52.0	1.4	16.01
2019-07	16.01	49.07	2.9	68.0	52.0	53.5	-1.5	14.52
2019-08	14.52	49.92	6.1	70.5	56.0	56.5	-0.4	14.08
2019-09	14.08	50.5	5.0	69.6	55.5	55.6	-0.1	13.95
2019-10	13.95	51.0	6.0	71.0	57.0	56.0	1.0	14.95
2019-11	14.95	52.0	5.0	72.0	57.0	54.0	3.0	17.95
2019-12	17.95	51.5	5.0	74.5	56.5	53.0	3.5	21.45

来源：一德有色

海外方面，国际铅锌研究小组(ILZSG)报告显示，今年 1-7 月份全球精炼锌产量为 769.79 万吨，同比增长 0.54%，2019 年一季度海外冶炼市场事故频繁，年初韩国铝业由于变压器故障导致出现小型火灾，3 月中旬，Nyrstar 公司的债务偿还问题一度引发了市场对其供应的担忧，但当下新星生产暂未受到任何影响；8 月 Teck Resources 表示，其位于加拿大的 Trail 项目的锌精炼厂电力设备发生故障，影响一台整流器的正常运转。预计此精炼厂产能将减少大约 25%，产量减少 2 万至 3 万吨。另一方面墨西哥 Penoles 旗下的 Torreon 冶炼厂在扩大产能。2019 年财务年印度斯坦锌地下矿开采量提升，锌矿产出量达到 93.6 万吨，较 2018 年财务年大幅提升 29%，同时其锌锭产量 93.6 万吨，较 2018 年微幅下降 1%，因此随着原料矿的增加，预计 2019 年印度斯坦锌冶炼产出也将同步回升；New Century 公布了今年第三季度的业绩报告，数据显示在第三季度中，公司锌产量大幅增加，环比增长 28%。其中锌产量达到了 26171 吨，锌精矿产量达到了 53500 吨，品位为 49%。同时 8 月美国 AZR 公司发布了一份关于其北卡罗来纳州莫斯博罗市锌冶炼厂设施修复并预计于 2020 年第一季度重启，当工厂全面投产后，预计每年可生产 15.5 万吨锌锭(SHG)。因为整体来看未来除突发事件影响，大概率海外处在一个增产的阶段。

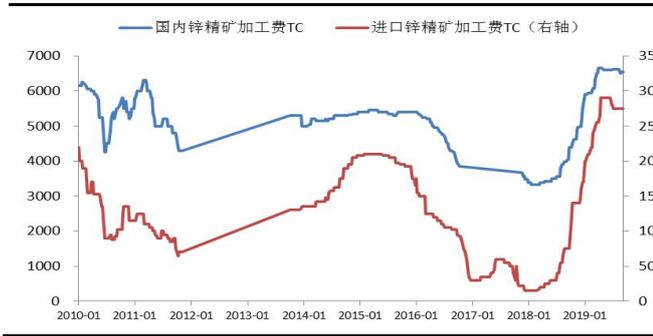
表 3.3：2017-2019 年海外主要锌冶炼企业产能变化情况

公司名称	2017	2018	2019
Hindustan Zinc	18.3	-6	6
Korea Zinc	-5	-1	3
Padaeng	-7	0	0
CEZ	-9.7	9	0
Nexa	-1.8	2	0
Mooresboro	0	0	5
Penoles	0	3	5
Nyrstar	3	2	0
合计	-2.2	9	19

## 季报：供给稳步回升，消费维稳带动锌价低位震荡

来源：安泰科、一德有色

图 3.1：2010-2018 国产矿 TC 与进口矿 TC



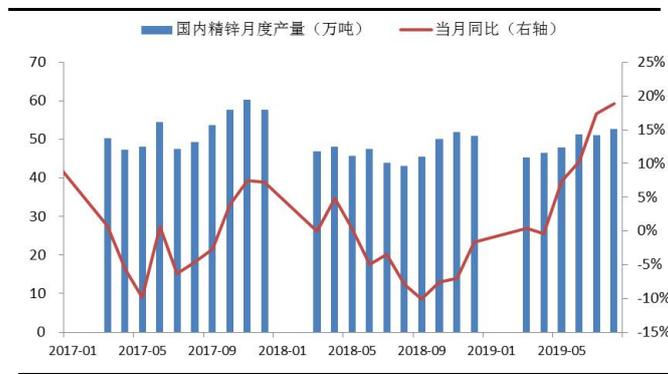
资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

图 3.2：2010-2017 国内冶炼厂实际加工费与加工利润



资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

图 3.3：2017-2019 国内精锌月度产量及当月同比



资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

### 3.2 库存累积缓慢，低升水显示实际供应较为充裕

由于下半年开始锌锭进口亏损持续，进口量持续低迷，加之受国庆期间部分下游将面临停产限产整顿，在锌锭价格处在较低水平的基础上，部分下游采购提前，在淡季期间提前赶工生产，因此在 7、8 月消费淡季期间锌锭社会库存的累积幅度不及预期，三季度国内锌锭库存基本维持在 14-16 万吨的平稳水平。另外，尽管国内锌锭库存累积缓慢，但国内锌现货基本维持小幅升水或贴水的态势，由此反映了国内锌锭供应实际上是相对充裕的。四季度若锌锭供应延续高位，消费若延续维持平稳趋弱态势 四季度国内锌锭库存有望出现累积，由此对价格或仍将构成压力。

海外库存方面，三季度 LME 锌库存持续去化，截至 9 月底已下降至 6.775 万吨的历史极低水平。尽管库存低位，但 LME 锌升贴水 (0-3) 也同样基本维持于小幅升水或小幅贴水的状态。一方面是海外库存仍有相当一部分隐形化存在，另一方面市场对四季度国外消费仍存悲观预期，国外整体库存或出现一定累积的情况。

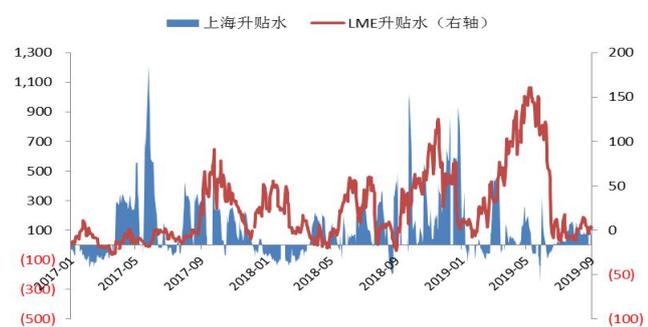
## 季报：供给稳步回升，消费维稳带动锌价低位震荡

图 3.4：2015-2017 我国锌锭月度进口量(万吨)



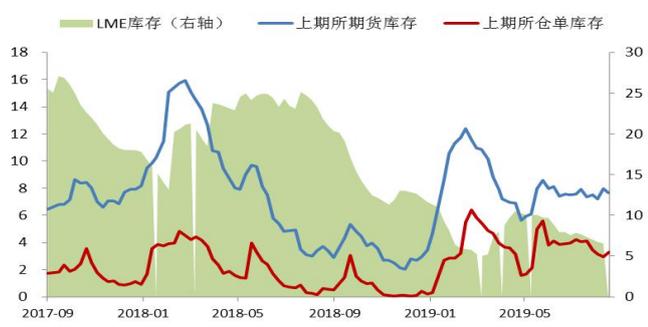
资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

图 3.6：LME 与现货升贴水



资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

图 3.8：LME 与上期所锌库存(万吨)



资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

图 3.5：锌锭现货进口盈亏



资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

图 3.7：沪伦除汇比值



资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

图 3.9：国内保税区锌库存(万吨)



资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

## 4. 下游需求分析：淡季不淡旺季不旺，经济下行压力下需求维稳主基调

从初端消费来看，根据中国钢铁工业协会数据，2019 年 1-8 月份全国镀锌板（带）累计产量为 1405.8 万吨，累计同比下滑 6%；累计销量为 1375.8 万吨，累计同比下滑 5.8%。尽管整体消费情况较去年同期仍存在明显的下滑，但受国庆期间部分下游或将面临停产限产整顿影响，部分下游采购提前，在淡季期间提前赶工生产，7、8 月份国内锌消费略好于预期。镀锌结构件订单表现较为理想。据了解今年下半年部分国内锌冶炼厂增加了合金生产线，由此带动压铸合金开工率。但受汽车产销低迷影响，氧化锌开工一直处于偏弱态势。而 9、10 月份在 70 年大庆的环保督查下则表现出来旺季不旺的态势。四季度在经济下行的压力下，政府或继续推出稳增长政策，四季度消费或仍以维稳为主。

从终端消费来看，基建方面，今年 1-8 月份基础设施建设投资累计同比为 4.2%，保持低增长态势，尽管

## 季报：供给稳步回升，消费维稳带动锌价低位震荡

今年发行的专项债或对基建成构成一定支撑，但其量上或仍有限，效果或不是那么理想。房地产方面，1-8月房地产投资增速累计同比提升10.5%。尽管房屋新开工面积和施工面积均维持于相对高位，但投资增速逐渐放缓，房屋新开工面积增速也缓慢下滑。另一方面房屋竣工面积当月同比下滑速度已经得到了放缓，但房地产竣工和商品房销售情况依旧不是很理想，仍处于同期低位水平，由此预计今年四季度房地产仍或面临下行压力。汽车方面，据中汽协统计，1-8月国内汽车产销分别1593.9万辆、1610.4万辆，同比均下跌12.1%和11.0%。目前汽车产销同比已持续近一年收缩。尽管今年陆陆续续出台一系列汽车消费刺激政策，但其效果始终不明朗。同时由于汽车需求量在多数城市限号的压制下已经接近饱和，因此在整体经济下行背景下，今年后期汽车行业低迷态势或难以改变。

总体来看，2019年在宏观偏悲观预期的指引下的全球整体消费或难有亮点。

图 4.1：2016-2019 镀锌板（带）累计产量及同比



资料来源：wind 一德有色

图 4.2：2016-2019 镀锌板（带）累计销量及同比



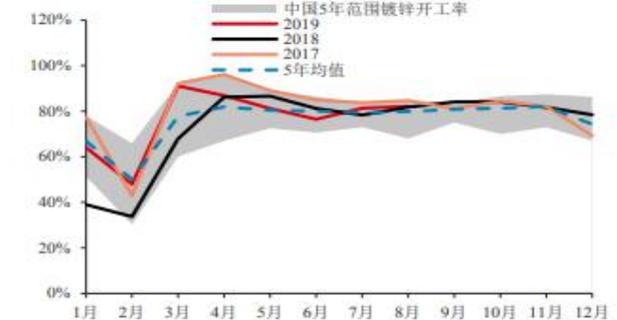
资料来源：wind、一德有色

图 4.3：图 23：2017-2019 我国镀锌板（带）月度库存情况



资料来源：wind、一德有色

图 4.4：2017-2019 我国镀锌开工率



资料来源：SMM、华泰、一德有色

## 季报：供给稳步回升，消费维稳带动锌价低位震荡

图 4.5：2017-2019 我国房地产投资与新屋开工面积



资料来源：wind、一德有色

图 4.7：2017-2019 我国汽车产量当月同比



资料来源：wind、一德有色

图 4.6：2017-2019 我国房地产销售情况及累计同比



资料来源：wind、一德有色

图 4.8：2017-2019 我国汽车销量当月同比（万台）



资料来源：wind、一德有色

## 5. 总结：

全年来看，全球锌矿供应恢复大格局不变，国内外实际加工费维持较高水平。炼厂实际利润已经远远超出近 5 年的利润水平，在高利润刺激下从矿端传导至冶炼端的锌供应回升超预期兑现，锌冶炼企业产能利用率接近饱和。尽管目前国内外库存与往年相比仍处于低位水平，但随着国内锌锭产量回升，预计四季度在消费保持稳定低增长的态势下，锌锭或再次出现累库迹象。预计四季度锌价在宏观悲观预期与基本面的压力下或仍表现较为疲弱，整体或继续呈现低位震荡的格局。此外宏观层面要关注中美关系进展，由于其变数较大，或对市场情绪和价格带来一定扰动影响。同时还需注意冶炼产能是否会出现饱和对锌锭产出的抑制影响。策略上我们建议投资者前期空单继续持有，等待反弹沽空加仓的机会。

## 免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



总部：天津市和平区解放北路188号信达广场16层 • 022-58298788 • 300042

### 北京北三环东路营业部 100013

北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703  
Tel: 010-8831 2088

### 上海营业部 200063

上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室  
Tel: 021-6257 3180

### 天津营业部 300021

天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平创新大厦A座25楼2352、2353-1号）  
Tel: 022-2813 9206

### 天津滨海新区营业部 300457

天津经济技术开发区第一大街79号泰达MSD-C区C1座2205单元  
Tel: 022-6622 5869

### 天津津滨大道营业部 300161

天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301  
Tel: 022-5822 0902

### 天津解放北路营业部 300042

天津市和平区小白楼街大沽北路与徐州道交口万通中心8层（802-804）  
Tel: 022-2330 3538

### 郑州营业部 450008

河南省郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室  
Tel: 0371-6561 2079

### 大连营业部 116023

辽宁省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2702号房间  
Tel: 0411-8480 6701

### 淄博营业部 255000

山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间  
Tel: 0533-358 6709

### 宁波营业部 315040

浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号  
Tel: 0574-8795 1915

### 唐山营业部 063000

河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室  
Tel: 0315-578 5511

### 烟台营业部 264006

山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室  
Tel: 0535-216 3353/216 9678

### 杭州营业部 310000

浙江省杭州市江干区瑞立江河汇大厦801室  
Tel: 0571-8799 6673