



纸浆：继续探底，等待机会

2025年3月30日

本周观点：

周度行情回顾：上周主力合约弱勢震荡，截至周五日盘结束，05合约周线收于5724元/吨，周度下跌28元/吨。上周末期货仓单余额为37.52万吨，环比增加0.28万吨；期货库存数量36.47万吨，环比减少0.13万吨。

现货端：上周现货价格下调为主，主流品牌中，山东银星下调30元至6500元/吨，山东俄针下调100元至5700元/吨，加针各品牌暂持平。截止周五日盘，主力合约与山东银星基差776元/吨，与山东俄针基差-24元/吨。上周港库小幅去库，为201.3万吨，环比去库3.3万吨，同比增加12.2万吨，200万吨以上的级别库存始终会给盘面带来压力，而更加理想的状况是下降至190万吨以下。

供需端：从海外发运来看，3月巴西预计发运量再度增加创下历史新高，预计4月到港压力将为先减后升的态势。需求端，白卡纸产量同比基本持平，生活纸产量超过去年同期，双胶纸开工节奏较差，需求暂无有效发力迹象。晨鸣停产对行业打击较大，其余纸企以产销平衡策略为主，未见明显主动补库行为。

展望：结合当前库存和预期到港情况来看，短期内的供给压力依然较大，尽管未来海外供应有边际转紧，但最廉价的俄针相对宽松，且阔叶4月下旬后依然有压力，故其他品牌涨价对于盘面的驱动力不强。需求预期看，文化纸持续拖累下游整体需求，白卡纸还需等待政策进一步传导，生活用纸开工近几周已经趋于稳定，未来难见持续增长点，综合来看需求整体影响偏中性，预期基本面的主要边际变化来自于供给和库存，以上两者当前驱动方向均偏向下，本周盘面或继续以震荡承压为主，或将再度试探5600-5700的四季度区间低点支撑。进口成本和消费复苏支撑下，若继续下跌低位多配性价比将逐渐凸显，但企稳前不宜过早抄底。月差继续维持5-9和7-9反套思路。

风险提示：政策力度和效果不及预期；宏观数据不及预期；海外政治风险；供需端意外事件；开工率低于预期；补库预期证伪；贸易冲突加剧

创元研究

创元研究农产品组

研究员：廉超

邮箱：lianc@cyqh.com.cn

投资咨询资格号：Z0017395

目录

一、期现货数据图表	3
1.1 期货市场表现	3
1.2 现货市场表现	4
二、供给端数据图表	7
2.1 库存	7
2.2 进出口	8
2.3 国产浆	10
三、需求端数据图表	11
3.1 综述	11
3.2 双胶纸	13
3.3 双铜纸	15
3.4 白卡纸	17
3.5 生活用纸	19
四、展望	20

一、期现货数据图表

1.1 期货市场表现

上周主力合约弱势震荡,截至周五日盘结束,05合约周线收于5724元/吨,周度下跌28元/吨。上周末期货仓单余额为37.52万吨,环比增加0.28万吨;期货库存数量36.47万吨,环比减少0.13万吨。

表 1: 上周期货行情数据 (至周五 15:00 收盘)

合约代码	周收盘价 (元/吨)	较前一周末涨跌 (元/吨)	较前一周幅度 (%)	较前一月末涨跌 (元/吨)	较前一月涨跌幅度 (%)
SP2509	5,780	-50	-0.86%	-246	-4.08%
SP2505	5,724	-28	-0.49%	-238	-3.99%
SP2507	5,746	-48	-0.83%	-242	-4.04%
7-9 价差	-34	2		4	
5-9 价差	-56	22		8	
5-7 价差	-22	20		4	

资料来源: iFinD、创元研究

表 2: 上周期货仓单和基差数据 (至周五 15:00 收盘)

	最新数据 (万吨)	前一周末数据 (万吨)	较前一周变化	前一月末数据 (万吨)	较前一月变化
仓单数量	37.53	37.25	0.75%	35.67	5.20%
期货库存	36.47	36.60	-0.35%	36.47	0.00%
基差-银星	776	778	-2	638	138
基差-俄针	-24	48	-72	-62	38

资料来源: iFinD、创元研究

图 1: 期货走势 (主力, 元/吨)

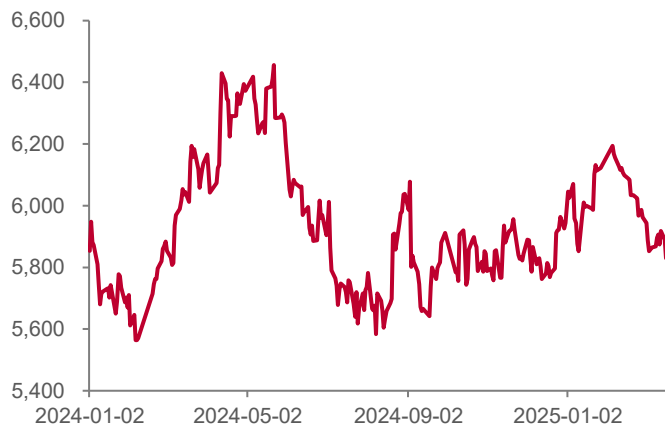
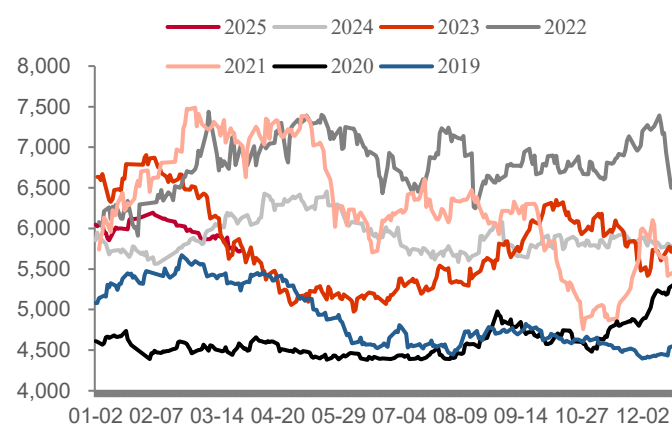


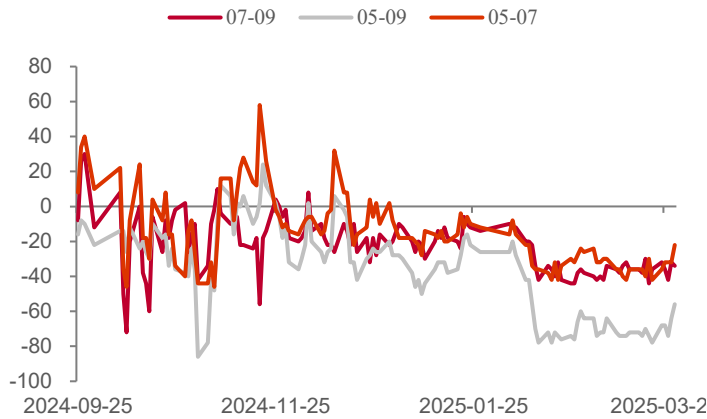
图 2: 期货主力合约走势 (季节性, 元/吨)



资料来源：iFind、创元研究

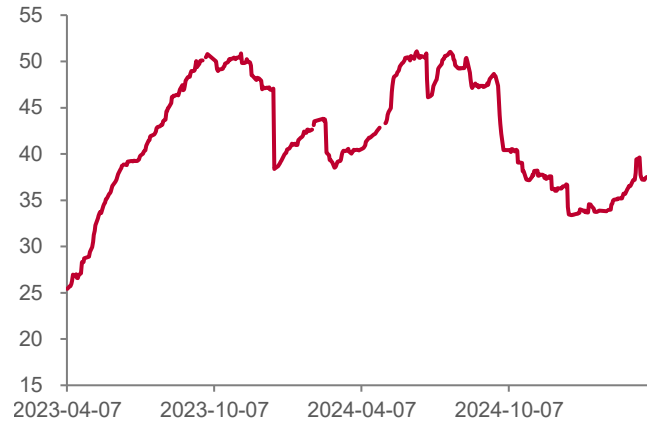
资料来源：钢联、创元研究

图 3: 主力-次主力价差表现 (元/吨)



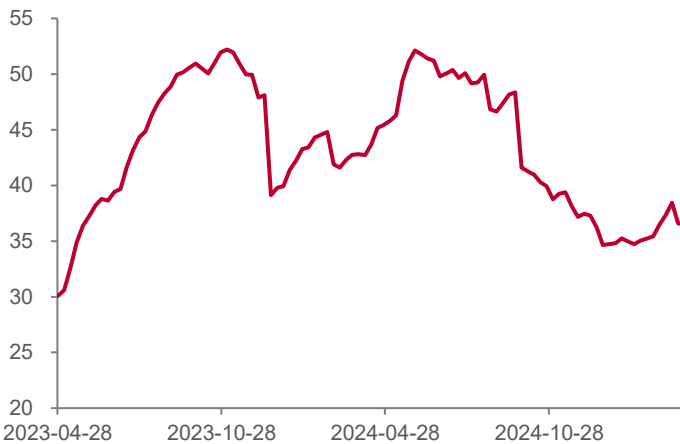
资料来源：iFind、创元研究

图 4: 期货仓单 (吨)



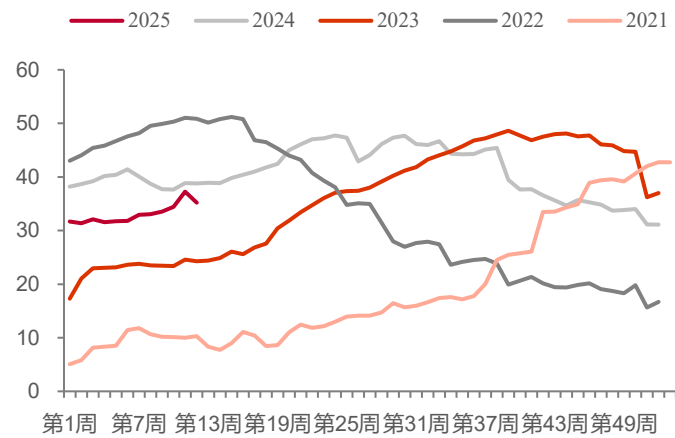
资料来源：iFind、创元研究

图 5: 期货库存 (万吨)



资料来源：iFind、创元研究

图 6: 期货库存 (季节性, 万吨)

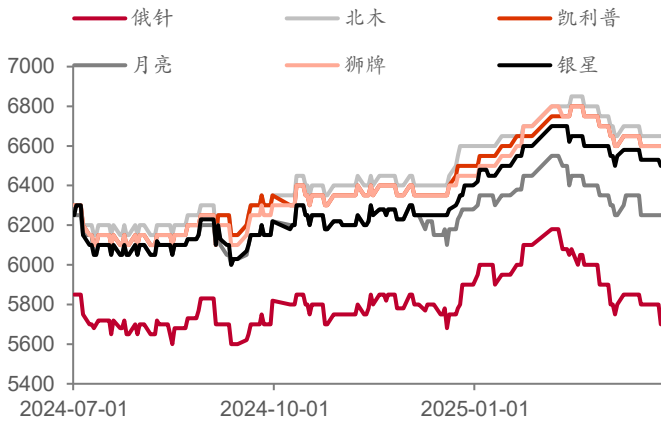


资料来源：钢联、创元研究

1.2 现货市场表现

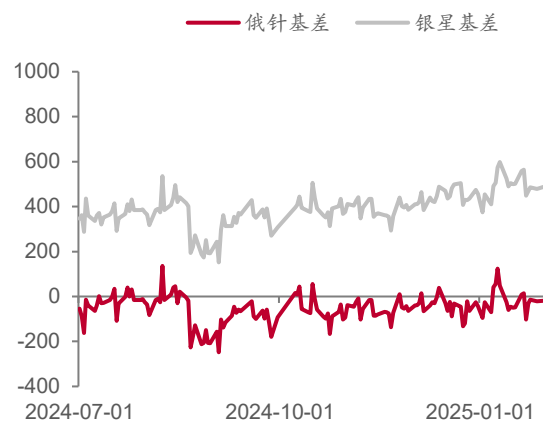
上周现货价格下调为主，主流品牌中，山东银星下调 30 元至 6500 元/吨，山东俄针下调 100 元至 5700 元/吨，加针各品牌暂持平。截止周五日盘，主力合约与山东银星基差 776 元/吨，与山东俄针基差 -24 元/吨。上周港库小幅去库，为 201.3 万吨，环比去库 3.3 万吨，同比增加 12.2 万吨，200 万吨以上的级别库存始终会给盘面带来压力，而更加理想的状况是下降至 190 万吨以下。

图 7: 针叶浆现货价格 (山东地区, 元/吨)



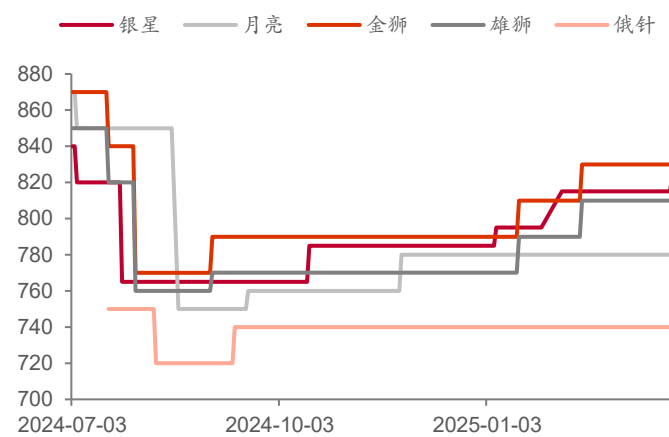
资料来源: 钢联、创元研究

图 8: 基差 (元/吨)



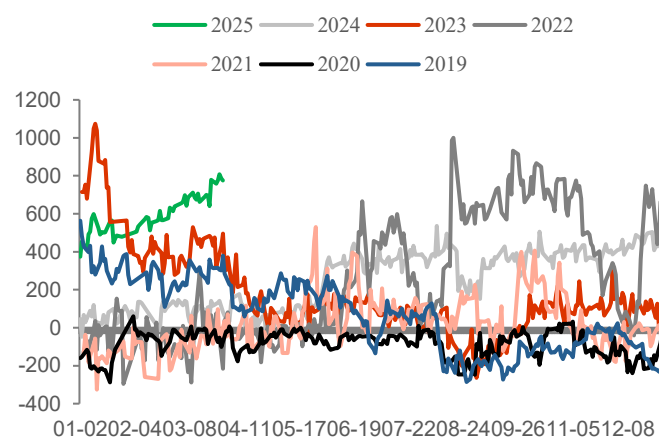
资料来源: 钢联、iFind、创元研究

图 9: 针叶浆美元报价 (美元/吨)



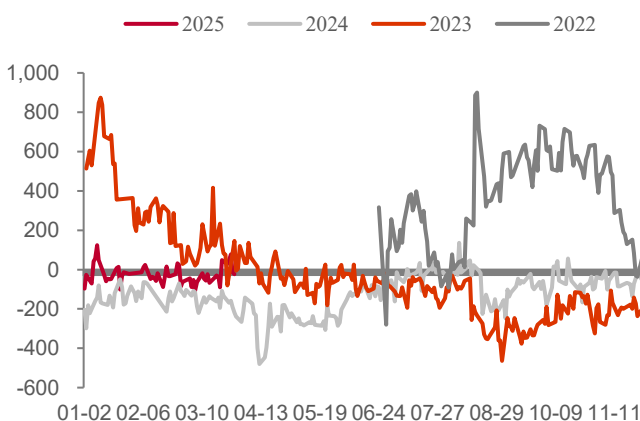
资料来源: 钢联、创元研究

图 10: 基差季节性 (山东银星, 元/吨)



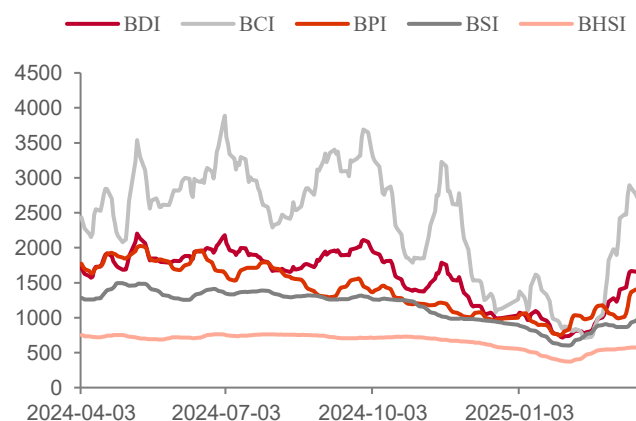
资料来源: 钢联、创元研究

图 11: 基差季节性 (山东俄针, 元/吨)



请务必阅读正文后的声明及说明

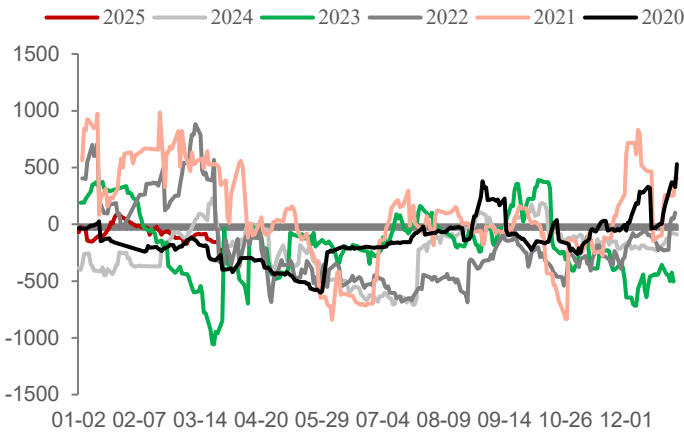
图 12: 海运费 (波罗的海指数)



资料来源：钢联、创元研究

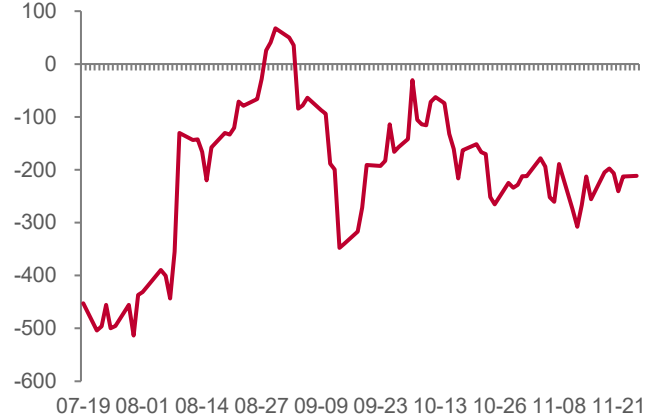
资料来源：钢联、创元研究

图 13: 进口利润/内外价差 (山东银星, 元/吨)



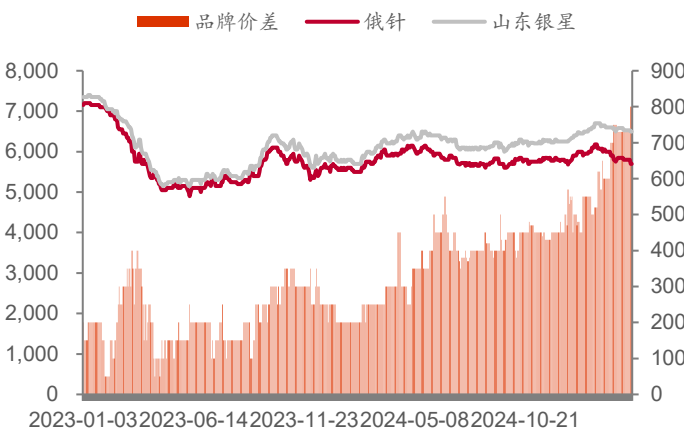
资料来源：钢联、创元研究

图 14: 进口利润/内外价差 (山东俄针, 元/吨)



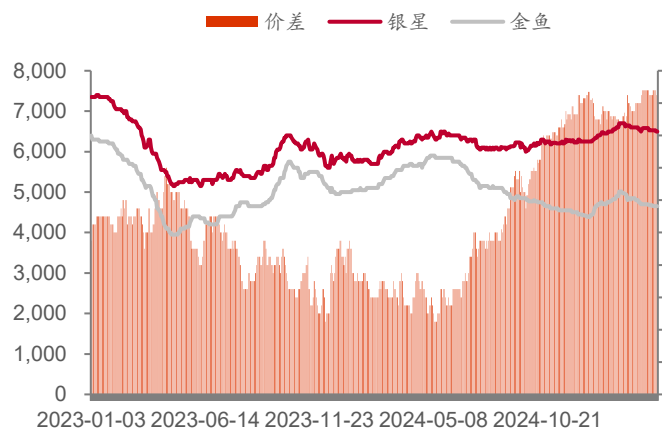
资料来源：钢联、创元研究

图 15: 品牌价差 (山东银星-俄针, 元/吨)



资料来源：钢联、创元研究

图 16: 针阔价差 (山东银星-金鱼, 元/吨)



资料来源：钢联、创元研究

表 3: 现货价格数据 (截至 3 月 28 日)

	最新数据 (元/吨)	前一周末数据 (元/吨)	较前一周变化	前一月末数据 (元/吨)	较前一周变化
现货价格					
北木-山东	6650	6650	0.00%	6750	-1.48%
凯利普-山东	6600	6600	0.00%	6700	-1.49%
月亮-山东	6250	6250	0.00%	6350	-1.57%
狮牌-山东	6600	6600	0.00%	6700	-1.49%

银星-山东	6500	6530	-0.46%	6600	-1.52%
银星-华南	6550	6600	-0.76%	6600	-0.76%
银星-江浙沪	6530	6550	-0.31%	6600	-1.06%
俄针	5700	5800	-1.72%	5900	-3.39%
基差					
北木	926	898	28	788	138
凯利普	876	848	28	738	138
月亮	526	498	28	388	138
狮牌	876	848	28	738	138
银星	776	778	-2	638	138
华南银星	826	848	-22	638	188
江浙沪银星	806	798	8	638	168
俄针	-24	48	-72	-62	38
美元报价					
金狮(CFR)	830	830	0.00%	830	0.00%
月亮(CFR)	780	780	0.00%	780	0.00%
银星(CFR)	825	825	0.00%	815	1.23%
雄狮(CFR)	810	810	0.00%	810	0.00%
俄针(DAF)	暂无最新报价			740	0.00%
小鸟(CFR)				580	0.00%
明星(CFR)	610	610	0.00%	590	3.39%
价差					
针阔价差 (银星-金鱼)	1850	1850	0	1800	50
品牌价差 (银星-俄针)	800	730	70	700	100
进口利润					
离岸人民币	7.2731	7.2572	0.20%	7.2968	-0.54%
银星进口利润	-280.37	-153.52	-126.85	-120.04	-160.34
俄针进口利润	-381.79	-268.47	-113.31	-201.63	-180.16

资料来源：钢联、创元研究

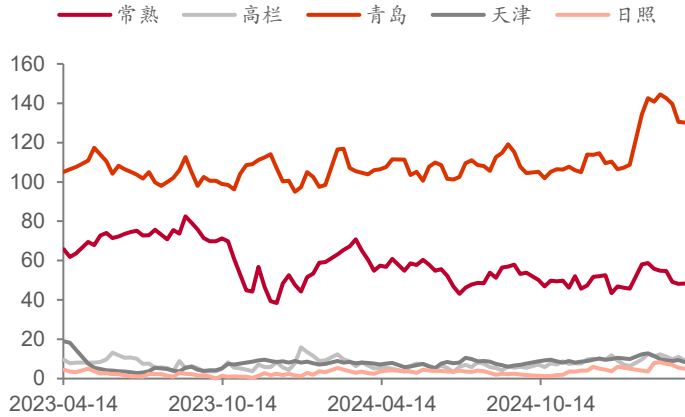
二、供给端数据图表

2.1 库存

截止至上周，全国五大港口总库存为 201.3 万吨，环比去库 3.3 万吨，其中，青岛港去库 0.3 万吨至 130.2 万吨，常熟累库 0.2 万吨至 48.4 万吨，高栏港去库 1.8 万吨至 9.2 万吨，天津港累库 0.9 万吨至 8.5 万吨，日照去库 0.5 万

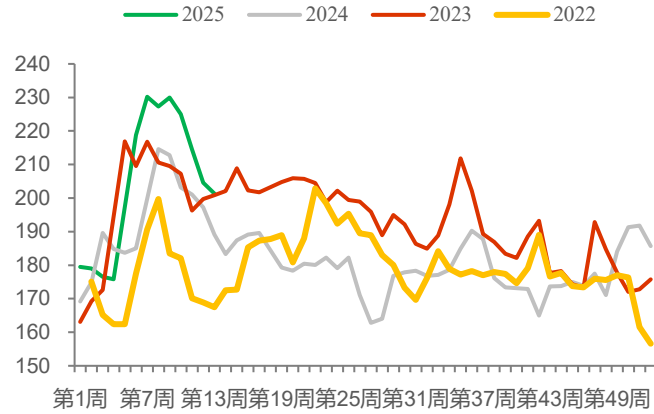
吨至5万吨。

图 17: 港口库存 (五大港口, 万吨)



资料来源: 钢联、创元研究

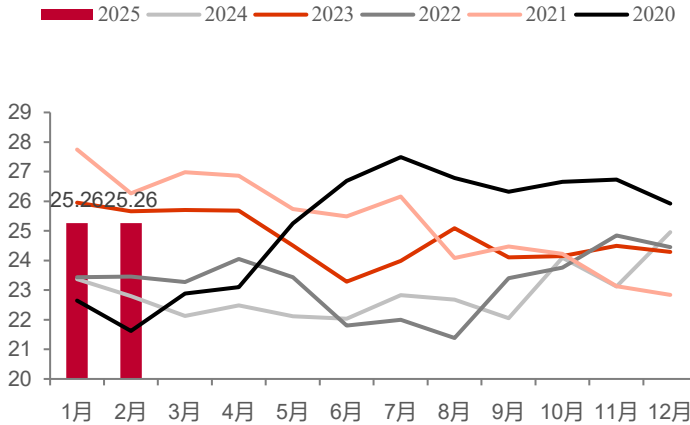
图 18: 港库季节性 (全国, 万吨)



资料来源: 钢联、创元研究

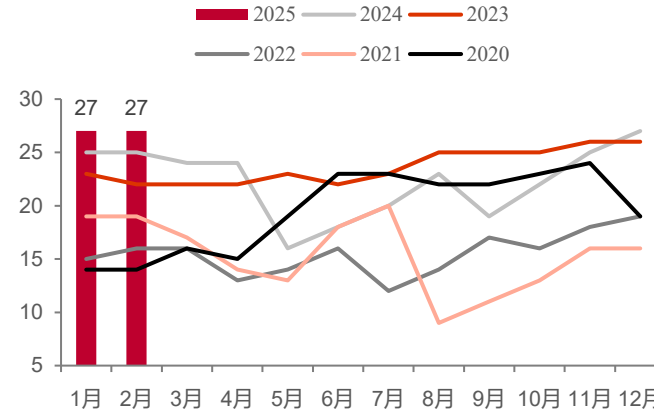
海外方面, 欧洲 2025 年 2 月漂针浆库存为 25.26 万吨, 同比增加 2.46 万吨。漂针浆库存天数为 27 天, 同比增加 2 天。

图 19: 欧洲漂针浆库存 (万吨)



资料来源: 钢联、创元研究

图 20: 欧洲漂针浆库存天数

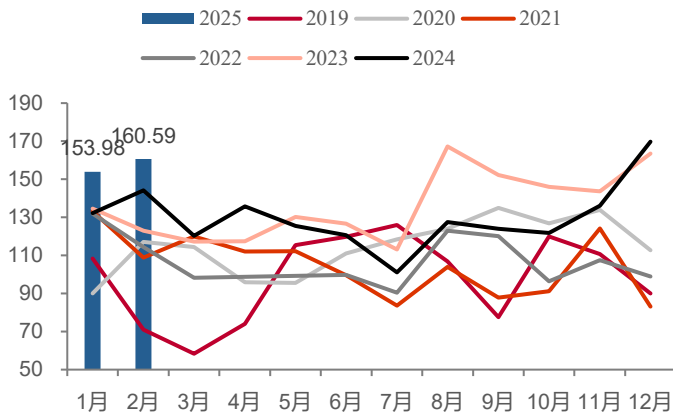


资料来源: 钢联、创元研究

2.2 进出口

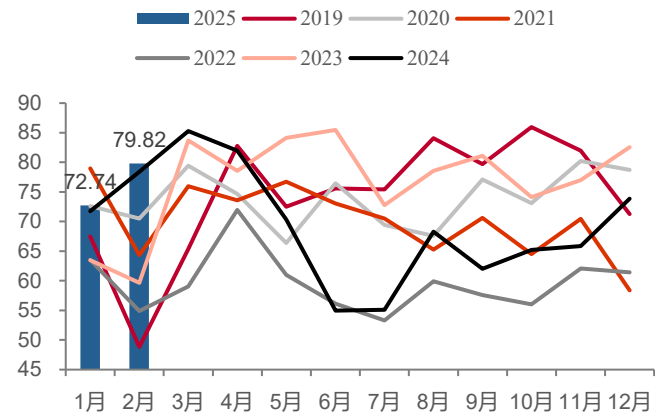
海关总署统计, 2 月我国共进口漂针浆 79.82 万吨, 环比+9.74%, 同比+1.81%, 全年累计同比+1.70%。进口漂阔浆 160.59 万吨, 环比增 4.29%, 同比+11.40%, 全年累计同比+13.84%。

图 21: 我国漂阔浆 (47032900) 进口量 (万吨)



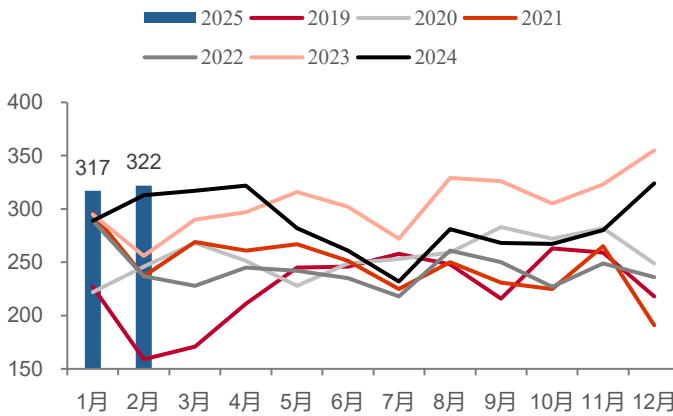
资料来源: 钢联、创元研究

图 22: 我国漂针浆 (47032100) 进口量 (万吨)



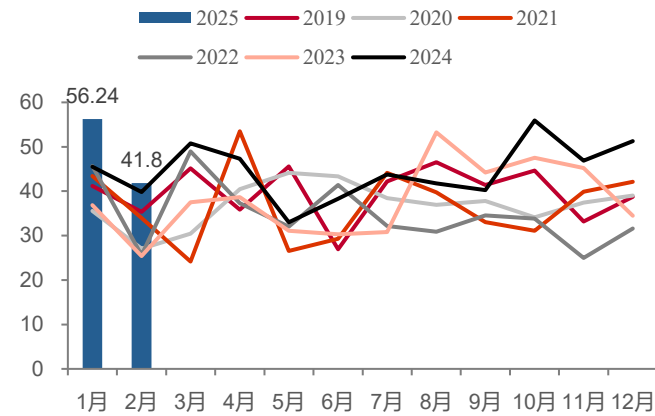
资料来源: 钢联、创元研究

图 23: 全国纸浆总进口量 (万吨)



资料来源: 钢联、创元研究

图 24: 智利纸浆出口量 (万吨)



资料来源: 智利海关、创元研究

图 25: 加拿大对华漂针浆 (47032120) 出口量 (万吨)

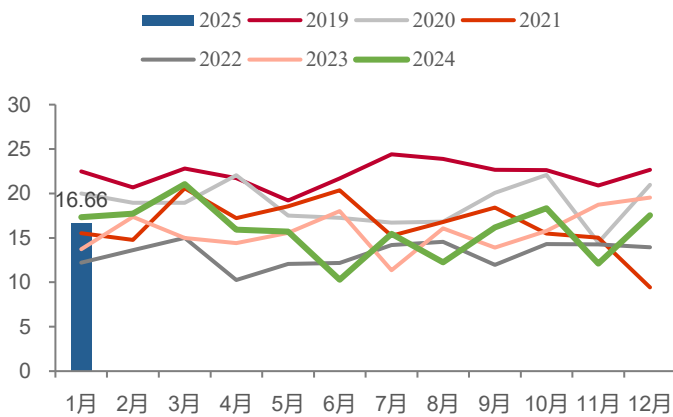
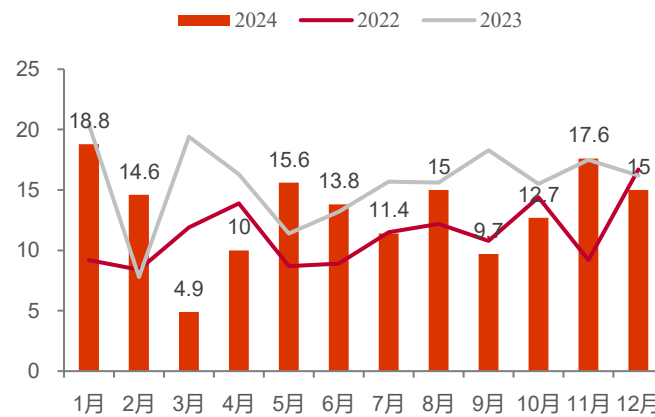


图 26: 芬兰漂针浆对华出口量 (万吨)

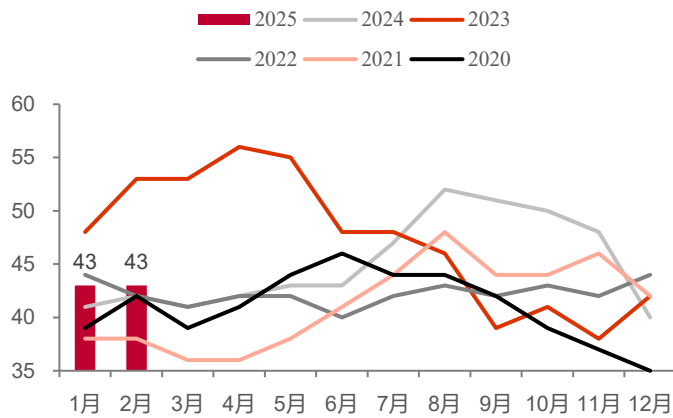


资料来源：加拿大统计局、创元研究

资料来源：芬兰统计局 (Luke)、创元研究

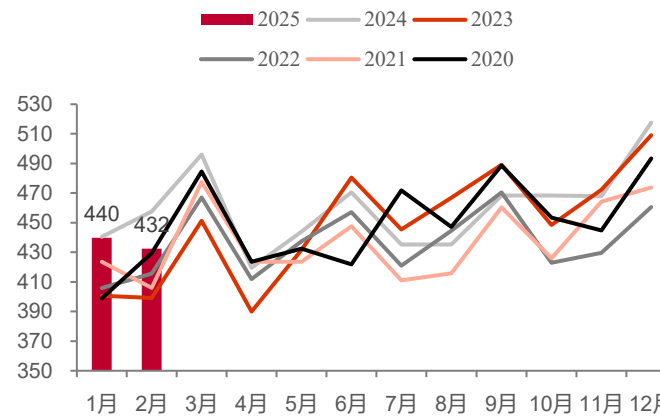
全球层面上木浆库存压力已有缓解，但同比还是略高。12月全球木浆厂库天数为43天，同比增加1天。2月全球纸浆出港量为432万吨，环比减少1.70%，同比减少5.49%，故4月到港压力将有一定改善。

图 27: 全球木浆厂库天数



资料来源：钢联、创元研究

图 28: 全球纸浆出港量 (万吨)

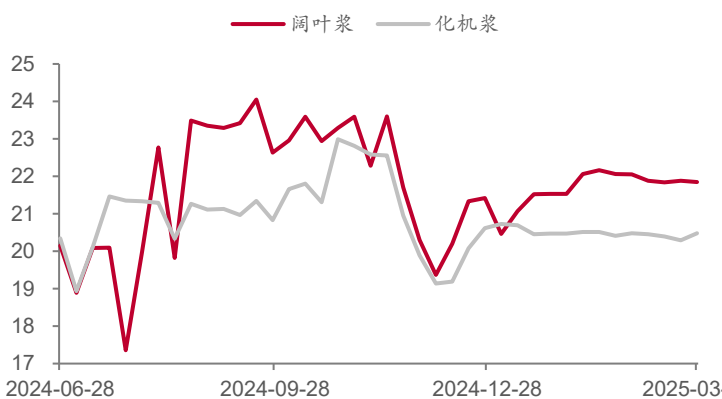


资料来源：钢联、创元研究

2.3 国产浆

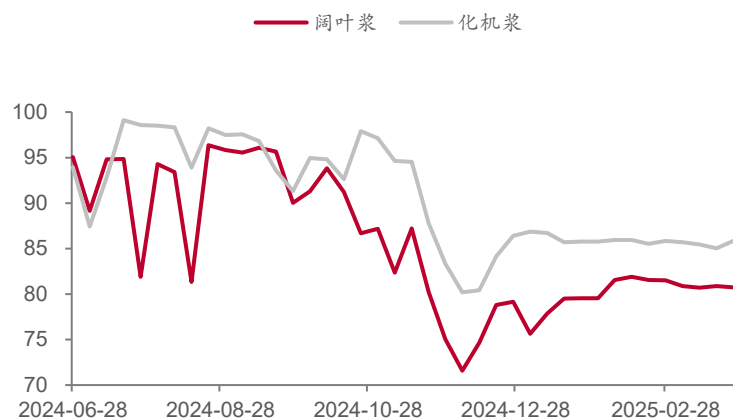
上周，国产阔叶浆产量为 21.85 万吨，环比前一周减少 0.14%，产能利用率为 80.75%，环比减少 0.11 个百分点；国产化机浆产量为 20.48 万吨，环比增加 0.94%，产能利用率为 85.82%，环比增加 0.79%。

图 29: 国产浆产量 (万吨)



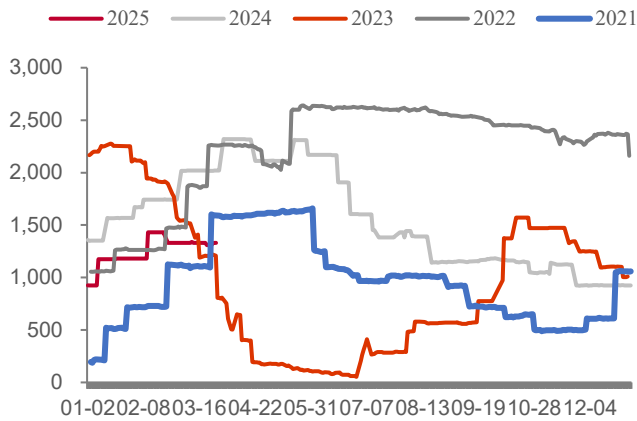
资料来源：钢联、创元研究

图 30: 国产浆产能利用率 (%)



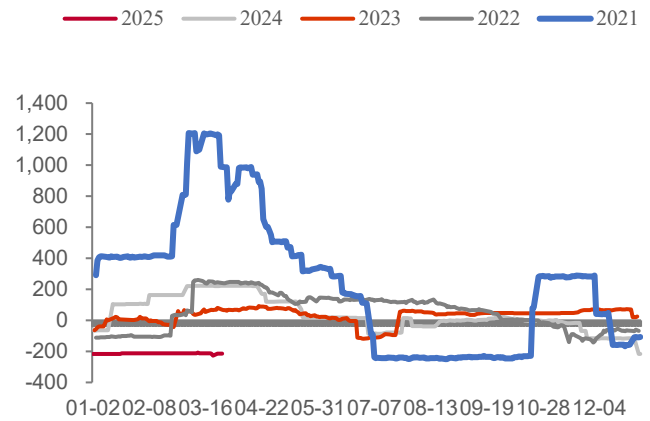
资料来源：钢联、创元研究

图 31: 国产阔叶浆生产毛利 (元/吨)



资料来源: 钢联、创元研究

图 32: 国产化机浆生产毛利 (元/吨)



资料来源: 钢联、创元研究

三、需求端数据图表

3.1 综述

从海外发运来看, 3 月巴西预计发运量再度增加创下历史新高, 预计 4 月到港压力将为先减后升的态势。需求端, 白卡纸产量同比基本持平, 生活纸产量超过去年同期, 双胶纸开工节奏较差, 需求暂无有效发力迹象。晨鸣停产对行业打击较大, 其余纸企以产销平衡策略为主, 未见明显主动补库行为。

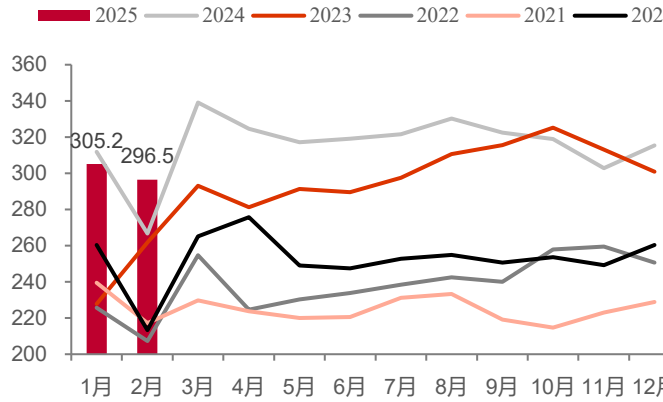
表 4: 下游部分重点数据一览 (截至 3 月 28 日)

周度数据	单位	最新数据	前周数据	变化值	环比变动幅度	去年同期	同比变化
产量							
箱板纸	万吨	62.07	62.72	-0.65	-1.04%	62.15	-0.13%
瓦楞纸	万吨	45.69	46.32	-0.63	-1.36%	45.21	1.06%
白卡纸	万吨	32.10	32.10	0.00	0.00%	32.00	0.31%
白板纸	万吨	20.00	19.00	1.00	5.26%	20.00	0.00%
双胶纸	万吨	19.40	19.54	-0.14	-0.72%	21.36	-9.18%
双铜纸	万吨	7.95	7.88	0.07	0.89%	8.82	-9.86%
生活用纸	万吨	30.43	30.86	-0.43	-1.39%	26.56	14.57%
产能利用率							
箱板纸	%	66.01	66.69	-0.68		67.20	-1.19
瓦楞纸	%	63.32	64.19	-0.87		64.75	-1.43
白卡纸	%	78.10	78.10	0.00		83.80	-5.70
白板纸	%	70.92	67.40	3.52		73.30	-2.38
双胶纸	%	56.22	56.63	-0.41		64.68	-8.46

双铜纸	%	58.69	58.18	0.51		65.12	-6.43
生活用纸	%	68.90	69.85	-0.95		67.40	1.50
厂家库存							
箱板纸	万吨	186.00	184.05	1.95	1.06%	166.99	11.38%
瓦楞纸	万吨	81.73	78.21	3.52	4.50%	82.17	-0.54%
白卡纸	万吨	97.50	97.20	0.30	0.31%	95.20	2.42%
白板纸	万吨	82.30	81.40	0.90	1.11%	74.40	10.62%
双胶纸	万吨	105.40	105.00	0.40	0.38%	92.05	14.50%
双铜纸	万吨	30.40	30.20	0.20	0.66%	61.09	-50.24%
生活用纸	万吨	58.70	58.10	0.60	1.03%	42.00	39.76%
厂库天数							
箱板纸	日	17.6	16.9	0.70	4.14%	15.6	12.82%
瓦楞纸	日	13.9	13.5	0.40	2.96%	14.3	-2.80%
白卡纸	日	16.6	16.6	0.00	0.00%	17.5	-5.14%
白板纸	日	20.4	20.2	0.20	0.99%	19	7.37%
双胶纸	日	27.27	27.26	0.01	0.04%	24.85	9.74%
双铜纸	日	18.93	18.8	0.13	0.69%	26.15	-27.61%
生活用纸	日	19.1	19	0.10	0.53%	19.87	-3.88%
商业/贸易商库存							
白卡纸	万吨	252	251	1.00	0.40%	244	3.28%
白板纸	万吨	154	153	1.00	0.65%	154	0.00%
双胶纸	万吨	56.4	56.3	0.10	0.18%	53	6.42%
双铜纸	万吨	40.9	41	-0.10	-0.24%	41.1	-0.49%
社会库存							
瓦楞纸	万吨	30.5	31.5	-1.00	-3.17%	32	-4.69%
箱板纸	万吨	37	38	-1.00	-2.63%	43	-13.95%
生产利润周度							
箱板纸	元/吨	850.59	872.04	-21.45	-2.46%	937.49	-9.27%
瓦楞纸	元/吨	380.35	411.73	-31.38	-7.62%	537.69	-29.26%
白卡纸	元/吨	560.30	552.50	7.80	1.41%	519.33	7.89%
白板纸	元/吨	828.02	835.72	-7.70	-0.92%	1181.02	-29.89%
双胶纸	元/吨	62.52	30.92	31.60	102.20%	153.60	-59.30%
双铜纸	元/吨	1050.80	1023.20	27.60	2.70%	583.50	80.09%
生活用纸	元/吨	196.26	295.23	-98.97	-33.52%	-207.19	-194.72%

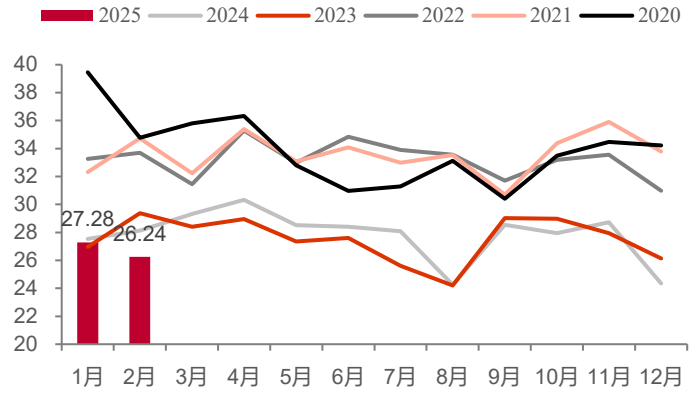
资料来源：钢联、创元研究

图 33: 我国纸浆实际消费量 (万吨)



资料来源: 钢联、创元研究

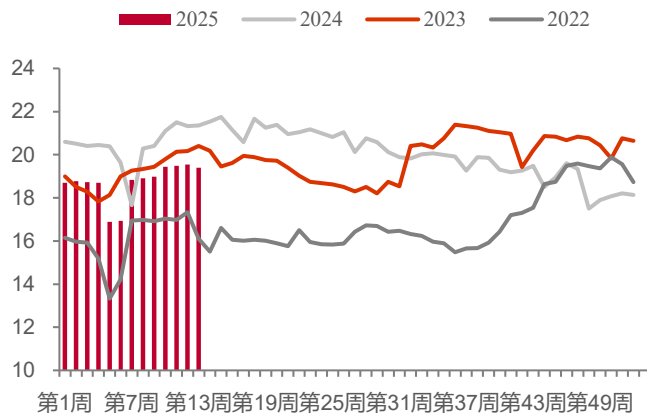
图 34: 欧洲漂针浆消费量 (万吨)



资料来源: 钢联、创元研究

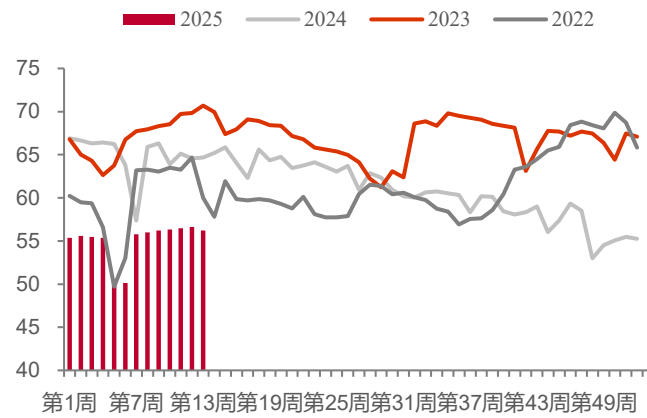
3.2 双胶纸

图 35: 双胶纸产量 (万吨)



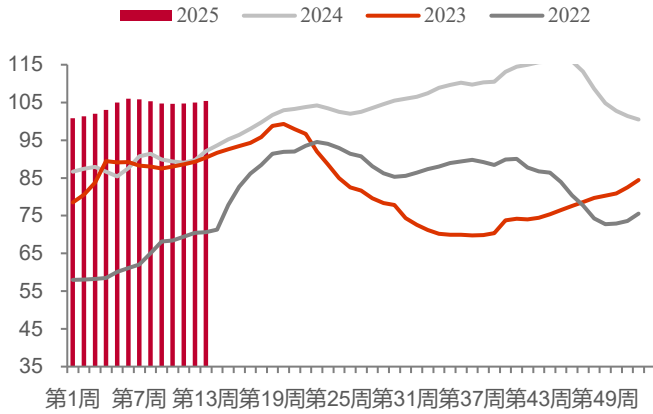
资料来源: 钢联、创元研究

图 36: 双胶纸产能利用率 (%)



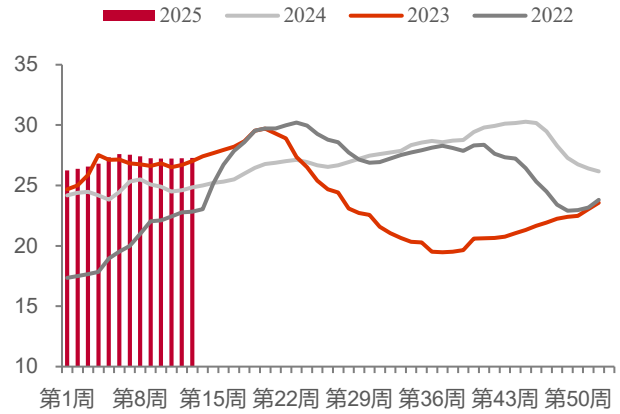
资料来源: 钢联、创元研究

图 37: 双胶纸厂内库存 (万吨)



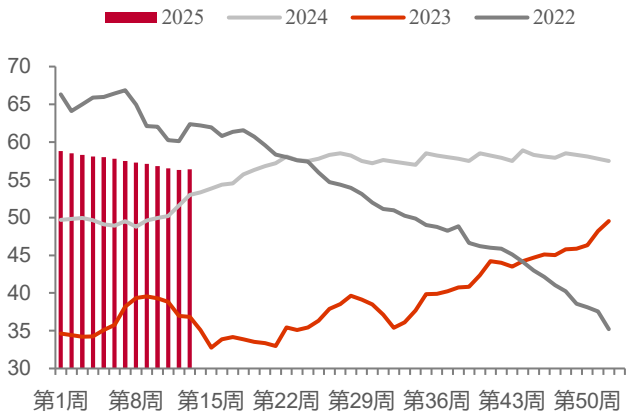
资料来源: 钢联、创元研究

图 38: 双胶纸厂库天数 (天)



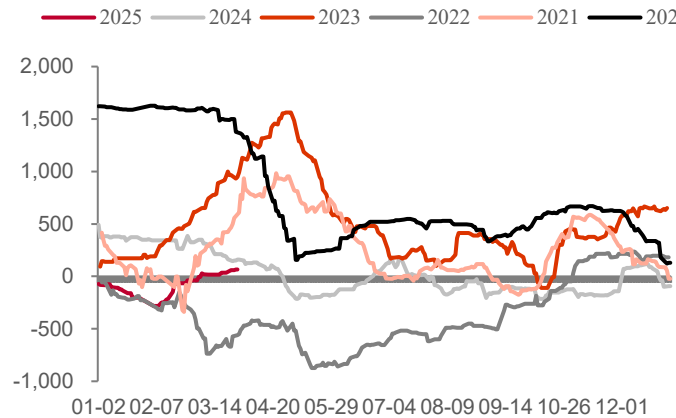
资料来源: 钢联、创元研究

图 39: 双胶纸贸易商库存 (万吨)



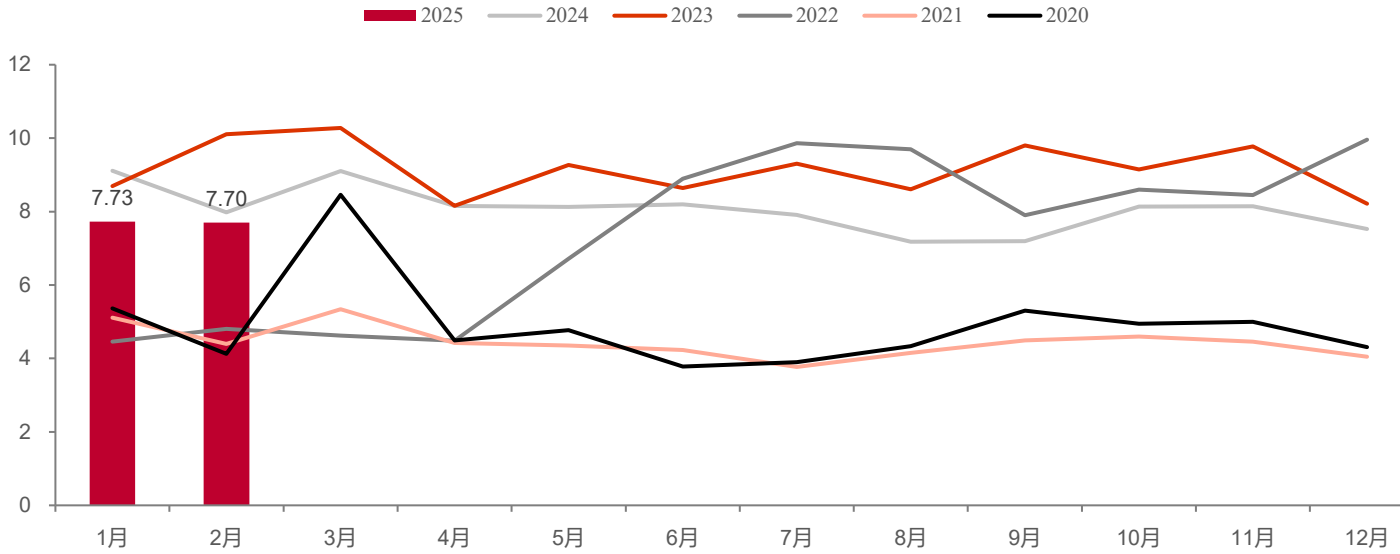
资料来源: 钢联、创元研究

图 40: 双胶纸生产毛利 (元/吨)



资料来源: 钢联、创元研究

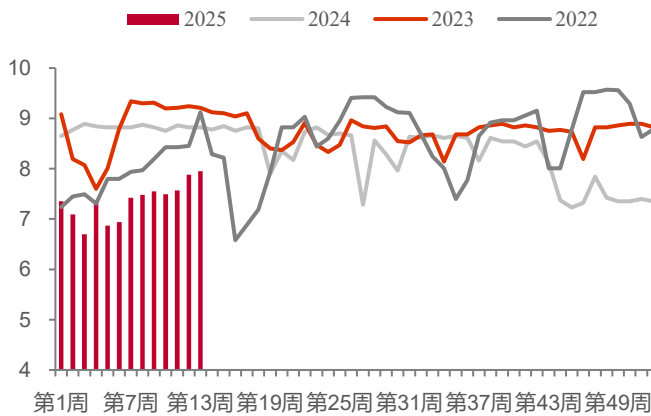
图 41: 我国双胶纸出口量 (万吨)



资料来源: 钢联、创元研究

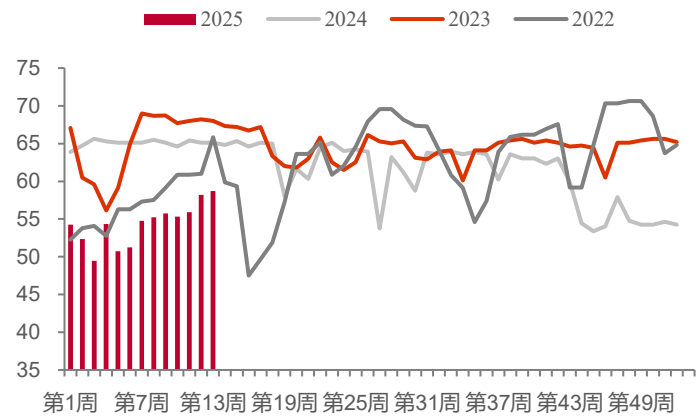
3.3 双铜纸

图 42: 双铜纸产量 (万吨)



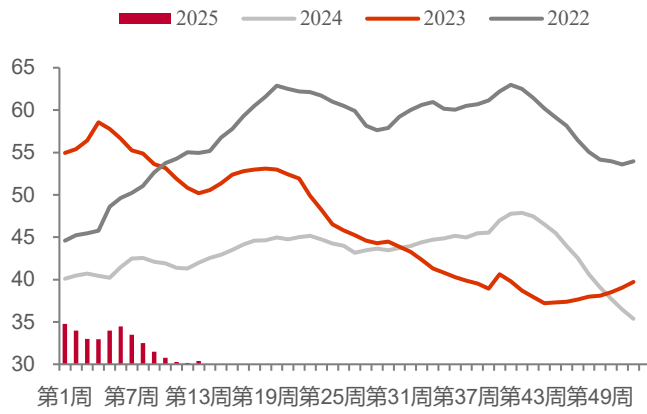
资料来源: 钢联、创元研究

图 43: 双铜纸产能利用率 (%)



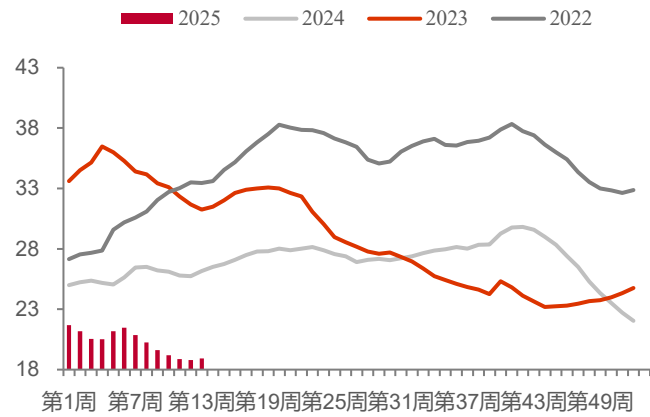
资料来源: 钢联、创元研究

图 44: 双铜纸厂内库存 (万吨)



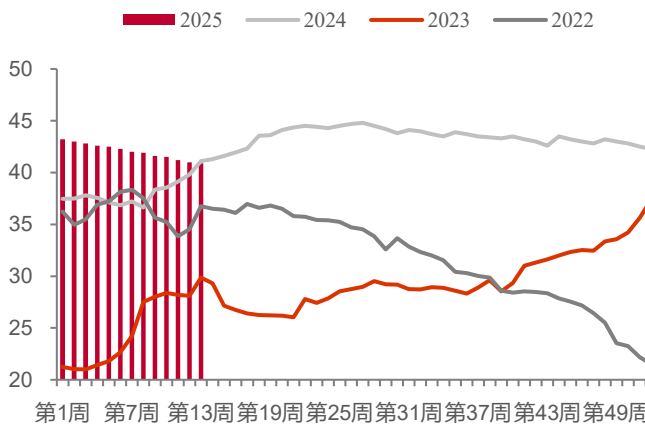
资料来源: 钢联、创元研究

图 45: 双铜纸厂库天数 (天)



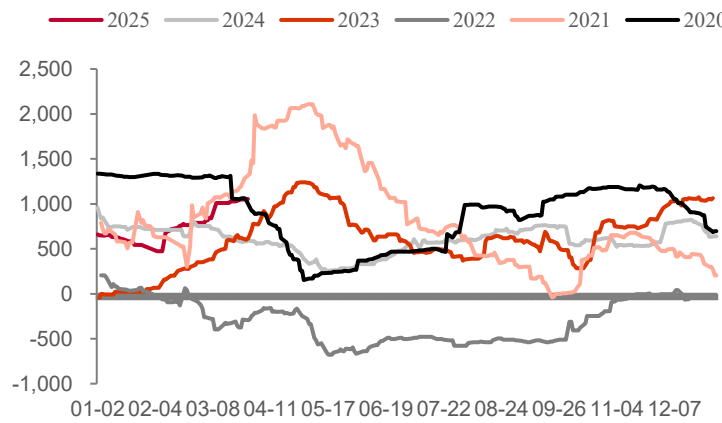
资料来源: 钢联、创元研究

图 46: 双铜纸贸易商库存 (万吨)



资料来源: 钢联、创元研究

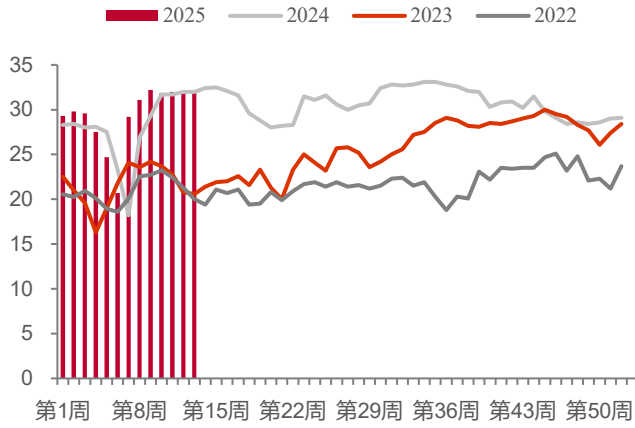
图 47: 双铜纸生产毛利 (元/吨)



资料来源: 钢联、创元研究

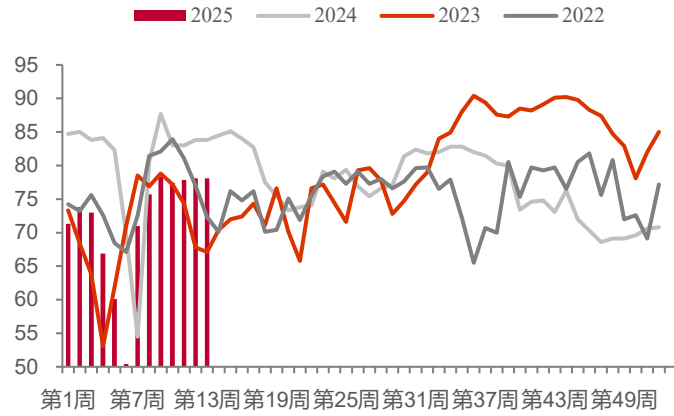
3.4 白卡纸

图 48: 白卡纸产量 (万吨)



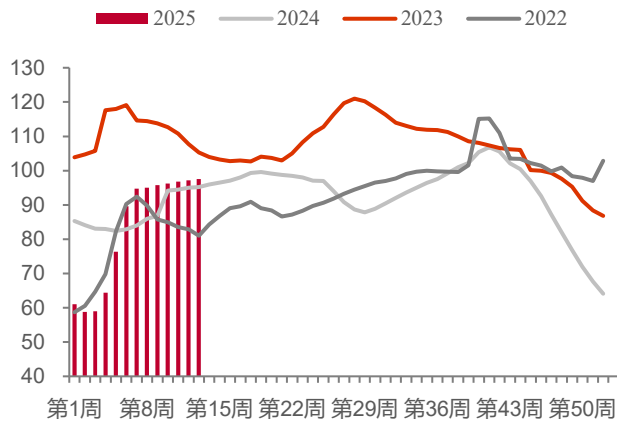
资料来源：钢联、创元研究

图 49: 白卡纸产能利用率 (%)



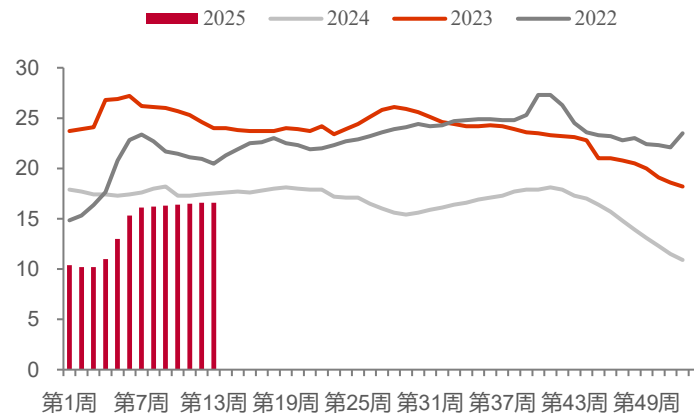
资料来源：钢联、创元研究

图 50: 白卡纸厂内库存 (万吨)



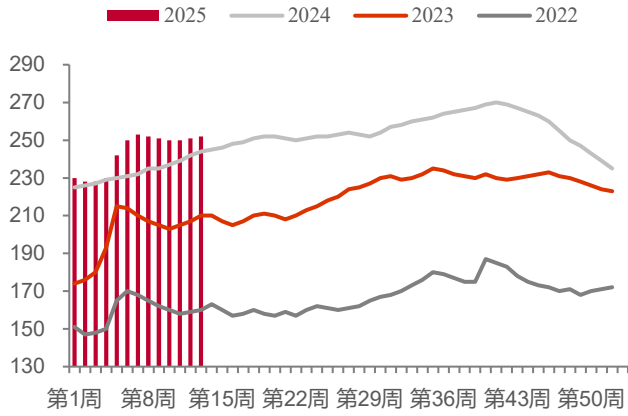
资料来源：钢联、创元研究

图 51: 白卡纸厂库天数 (天)



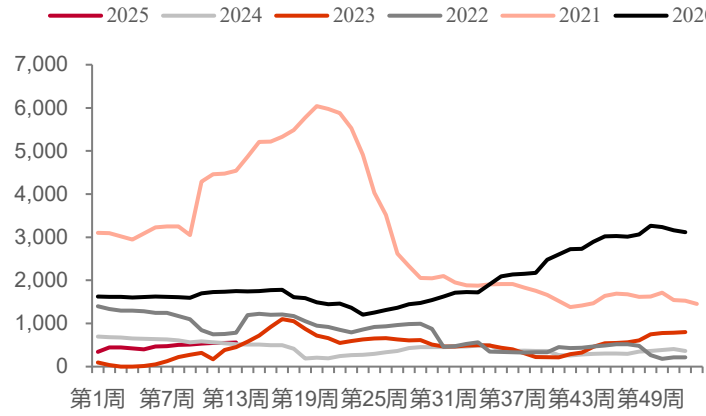
资料来源：钢联、创元研究

图 52: 白卡纸商业库存 (万吨)



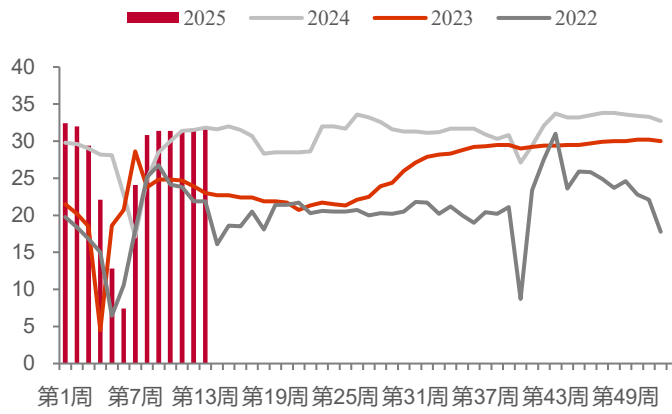
资料来源：钢联、创元研究

图 53: 白卡纸生产毛利 (元/吨)



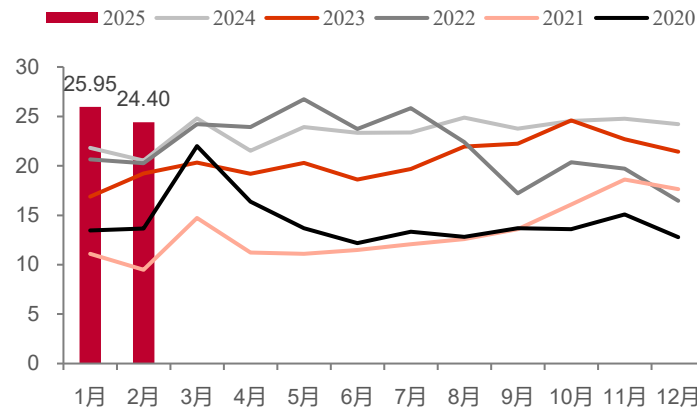
资料来源：钢联、创元研究

图 54: 白卡纸厂内库存 (万吨)



资料来源：钢联、创元研究

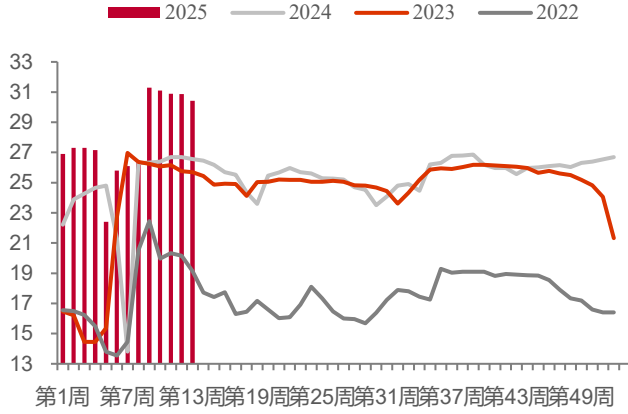
图 55: 我国白纸板出口量 (万吨)



资料来源：钢联、创元研究

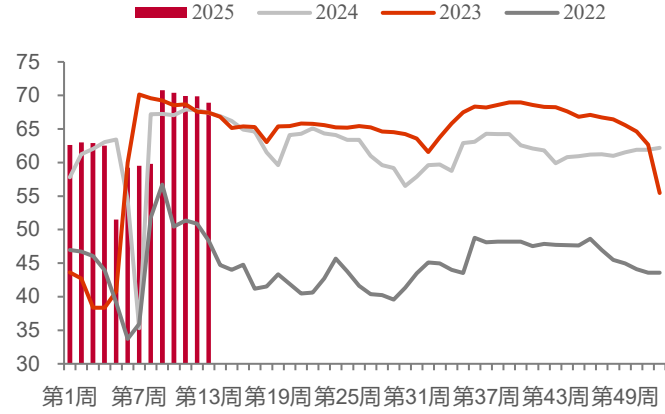
3.5 生活用纸

图 56: 生活纸产量 (万吨)



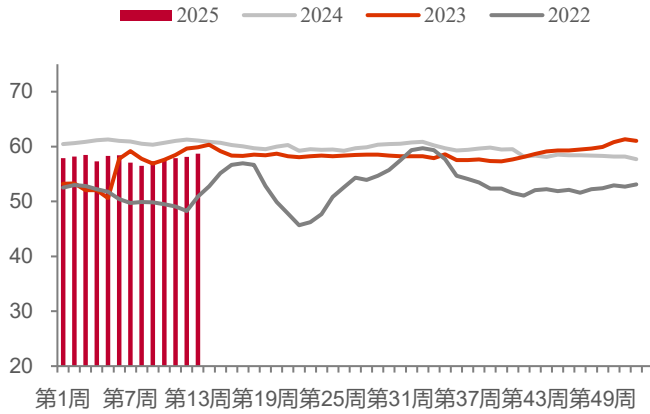
资料来源: 钢联、创元研究

图 56: 生活纸产能利用率 (%)



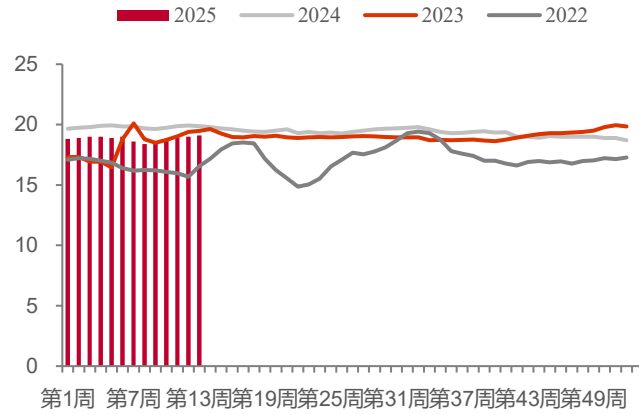
资料来源: 钢联、创元研究

图 57: 生活纸厂内库存 (万吨)



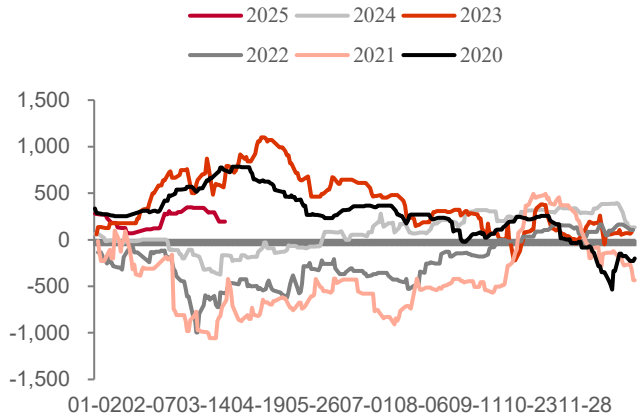
资料来源: 钢联、创元研究

图 58: 生活纸厂库天数 (天)



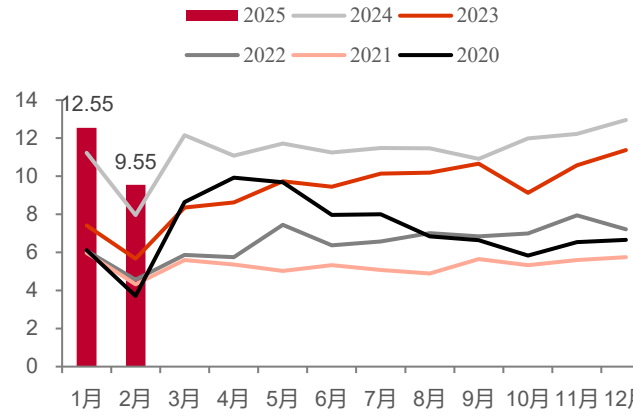
资料来源: 钢联、创元研究

图 59: 生活纸生产利润 (元/吨)



资料来源: 钢联、创元研究

图 60: 生活纸出口量 (万吨)



资料来源: 钢联、创元研究

四、展望

结合当前库存和预期到港情况来看，短期内的供给压力依然较大，尽管未来海外供应有边际转紧，但最廉价的俄针相对宽松，且阔叶 4 月下旬后依然有压力，故其他品牌涨价对于盘面的驱动力度不强。需求预期看，文化纸持续拖累下游整体需求，白卡纸还需等待政策进一步传导，生活用纸开工近几周已经趋于稳定，未来难见继续增长点，综合来看需求整体影响偏中性，预期基本面的主要边际变化来自于供给和库存，以上两者当前驱动方向均偏向下，本周盘面或继续以震荡承压为主，或将再度试探 5600-5700 的四季度区间低点支撑。进口成本和消费复苏支撑下，若继续下跌低位多配性价比将逐渐凸显，但企稳前不宜过早抄底。月差继续维持 5-9 和 7-9 反套思路。

创元研究团队介绍：

许红萍，创元期货研究院院长，10年以上期货研究经验，5年以上专业的大宗商品、资产配置和研究团队投研一体化运营经验。擅长有色金属研究，曾在有色金属报、期货日报、文华财经、商报网等刊物上发表了大量研究论文、调研报告及评论文章；选获2013年上海期货交易所铝优秀分析师、2014年上海期货交易所有色金属优秀分析师（团队）。（从业资格号：F03102278）

廉超，创元期货研究院联席院长，经济学硕士，郑州商品交易所高级分析师，十几年期货市场研究和交易经验，多次穿越期货市场牛熊市。（从业资格号：F03094491；投资咨询证号：Z0017395）

创元宏观金融组：

刘钊含，股指期货研究员，英国利物浦大学金融数学硕士，拥有多年券商从业经验。专注于股指期货的研究，善于从宏观基本面出发对股指进行大势研判，把握行业和风格轮动。（从业资格号：F3050233；投资咨询证号：Z0015686）

金芸立，国债期货研究员，墨尔本大学管理金融学硕士，获期货日报“最佳宏观金融期货分析师”。专注宏观与利率债研究，善于把握阶段性行情逻辑。（从业资格号：F3077205；投资咨询证号：Z0019187）

何焱，贵金属期货研究员，中国地质大学（北京）矿产普查与勘探专业硕士，专注贵金属的大势逻辑判断，聚焦多方因素对贵金属行情进行综合分析。（从业资格号：F03110267；投资咨询证号：Z0021628）

崔宇昂，美国东北大学金融学硕士，专注集运上下游产业链的基本面分析。（从业资格号：F03131197）

创元有色金属组：

夏鹏，三年产业龙头企业现货背景，多年国内大型期货公司及国内头部私募投资公司任职经验，善于从产业基本面和买方交易逻辑角度寻找投资机会。（从业资格号：F03111706）

李玉芬，致力于铝、氧化铝、锡品种的上下游分析，注重基本面判断，善于发掘产业链的主要矛盾。（从业资格号：F03105791；投资咨询证号：Z0021370）

吴开来，中国地震局工程力学研究所结构工程专业硕士，本科清华大学土木工程专业，从事铅锌产业链基本面分析。（从业资格号：F03124136）

余烁，中国科学技术大学管理科学与工程专业硕士，专注于上游锂资源和中下游新能源产业链，从基本面出发，解读碳酸锂市场的供需关系、价格波动及影响因素。（从业资格号：F03124512）

创元黑色建材组：

陶锐，黑色建材组组长、黑色产业链研究员，重庆大学数量经济学硕士，曾任职于某大型期货公司黑色主管，荣获“最佳工业品期货分析师”、“2024年度最佳黑色产业期货研究团队”。（从业资格号：

F03103785；投资咨询证号：Z0018217）

韩涵，奥克兰大学专业会计硕士，专注纯碱玻璃上下游分析和基本面逻辑判断，获期货日报“2024年度最佳黑色产业期货研究团队”（从业资格号：F03101643）

安帅澎，伦敦大学玛丽女王学院金融专业硕士，专注钢材上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03115418）

创元能源化工组：

高 赵，能源化工组组长、原油期货研究员，伦敦国王学院银行与金融专业硕士。获期货日报“最佳能源化工产业期货研究团队”、“最佳工业品期货分析师”。（从业资格号：F3056463；投资咨询证号：

Z0016216）

白 虎，从事能源化工品行业研究多年，熟悉从原油到化工品种产业上下游情况，对能源化工行业发展有深刻的认识，擅长通过分析品种基本面强弱、边际变化等，进行月间套利、强弱对冲。曾任职于大型资讯公司及国内知名投资公司。（从业资格号：F03099545）

常 城，PX-PTA 期货研究员，东南大学硕士，致力于 PX-PTA 产业链基本面研究。荣获郑商所“石油化工类高级分析师”、期货日报“最佳工业品分析师”。（从业资格号：F3077076；投资咨询证号：Z0018117）

杨依纯，四年以上商品研究经验，深耕硅铁锰硅、涉猎工业硅，并致力于开拓氯碱产业链中的烧碱分析，注重基本面研究。（从业资格号：F3066708）

母贵煜，同济大学管理学硕士，专注甲醇、尿素上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03122114）

创元农副产品组：

张琳静，农副产品组组长、油脂期货研究员，期货日报最佳农副产品分析师，有 10 年多期货研究交易经验，专注于油脂产业链上下游分析和行情研究。（从业资格号：F3074635；投资咨询证号：Z0016616）

陈仁涛，苏州大学金融专业硕士，专注玉米、生猪上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03105803；投资咨询证号：Z0021372）

赵玉，澳国立大学金融专业硕士，专注大豆上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03114695）

张英鸿，复旦大学金融专业硕士，专注原木和纸浆上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03138748）

创元期货股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备期货投资咨询业务资格，核准批文：苏证监期货字[2013]99 号。

免责声明：

本研究报告仅供创元期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需征得创元期货股份有限公司同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

分支机构名称	服务与投诉电话	详细地址(邮编)
总部市场一部	0512-68296092	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场二部	0512-68363021	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
机构事业部	15013598120	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
营销管理总部	0512-68293392	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
北京分公司	010-65181858	北京市朝阳区建国门外大街丙 12 号楼 16 层 1601 内 1802 室 (100022)
上海分公司	021-68409339	上海市浦东新区福山路 500 号/浦电路 380 号城建国际中心 17 楼 04-05 单元 (200120)
上海第二分公司	021-39550131	中国(上海)自由贸易试验区源深路 1088 号 7 层(名义楼层, 实际楼层 6 层) 701-03 单元 (200122)
广州分公司	020-85279903	广州市天河区华夏路 30 号 3404 室 (510620)
深圳分公司	0755-23987651	深圳市福田区福田街道福山社区卓越世纪中心、皇岗商务中心 4 号楼 901 (518000)
浙江分公司	0571-82865398	浙江省杭州市萧山区盈丰街道峪龙路 26 号山水时代大厦 2 幢 705 室 (311200)
杭州分公司	0571-88077993	浙江省杭州市西湖区天目山路 198 号财通双冠大厦东楼 1905 室 (310063)
大连分公司	0411-84990496	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 2806 号房间 (116023)
重庆分公司	023-88754494-8002	重庆市渝北区新溉大道 101 号中渝香奈公馆 7 幢 20-办公 4 (401147)
南京分公司	025-85512205	南京市建邺区江东中路 229 号 1 幢 605-606 室 (210019)
河南分公司	0371-86561338	河南省郑州市金水区未来路街道未来路 69 号未来大厦 1510 (450008)
山东分公司	0531-88755581	中国(山东)自由贸易试验区济南片区草山岭南路 975 号金城万科中心 A 座 1001 室 (250101)
烟台分公司	0535-2151414	山东省烟台市芝罘区南大街 11 号 25A03, 25A05 号 (264001)
新疆分公司	0991-3741886	新疆乌鲁木齐高新区(新市区)南纬路街道北京南路 895 号豪威大厦 17 楼 1703 室 (830000)
南宁分公司	0771-3101686	南宁市青秀区金浦路 22 号名都苑 1 号楼 1413 号 (530022)
四川分公司	028-85196103	中国(四川)自由贸易试验区成都高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 单元 33 楼 3308 号 (610041)
淄博营业部	0533-2280929	山东省淄博市张店区房镇镇北京路与华光路交叉口西南角鼎盛大厦 25 层 2506 室 (255090)
日照营业部	0633-5511888	日照市东港区海曲东路南绿舟路东兴业喜来登广场 006 幢 02 单元 11 层 1106 号 (276800)
郑州营业部	0371-65611863	郑州市未来大道 69 号未来公寓 303、316 号 (450008)
合肥营业部	0551-63658167	安徽省合肥市蜀山区潜山路 888 号百利商务中心 1 号楼 06 层 11 室 (246300)
徐州营业部	0516-83109555	徐州市和平路帝都大厦 1#-1-1805 (221000)
南通营业部	0513-89070101	南通市崇川路 58 号 5 号楼 1802 室 (226001)
常州营业部	0519-89965816	常州市新北区太湖东路常发商业广场 5-2502、5-2503、5-2504、5-2505 部分室 (213002)
无锡营业部	0510-82620089	无锡市梁溪路 51-1501 (214000)
张家港营业部	0512-35006552	张家港市杨舍镇城北路 178 号华芳国际大厦 B1118-19 室 (215600)
常熟营业部	0512-52868915	常熟市金沙江路 18 号星海凯尔顿广场 6 幢 104 (215505)
吴江营业部	0512-63803977	苏州市吴江区开平路 4088 号东太湖商务中心 1 幢 108-602 (215299)