



国债月报：震荡盘整，等待突破

2026 年 9 月 17 日

国债月报

报告要点：

资金面：9 月资金面的主线为央行的精准操作。“隔夜逆回购对冲税期、买断式回购等额度作维稳中长期、7 天逆回购零投放传递温和纠偏信号”，“敲打”与“呵护”并存下，DR001 位处于 1.40%附近窄幅波动，资金风险整体可控。

基本面：8 月经济数据全线走弱，通胀虽回升但主因能源价格影响，内生需求仍较弱，信贷数据继续恶化，经济延续外强内弱供需弱的 K 形分化，资产荒格局下，债市仍有支撑。

政策面：货币政策方面，短期内宽货币有所降温，但月内 3000 亿元特别国债落地，有望边际改善银行债券配置空间。财政政策 9 月以来有所加快，体现在 8000 亿元政策性金融工具落地，政府债发行节奏加快。但截至目前，整体发行节奏仍慢于往年水平，意味着年内债券供给压力仍较大，叠加政金债发行也有望提速，预计债券供给仍是扰动，同时需要关注央行货币政策的配合情况。但今年是 6 万亿化债的收官之年，2027 年起超长期政策债供给下行是较为确定的事实，市场或于四季度开始交易。

策略：

(1) 中短债：央行精准调控下，资金面上有顶下有低，短端收益率持续下行空间受限。

(2) 长债及超长债：资产荒格局，年内仍有进一步下行至 1.60%-1.65%区间。而超长债仍存配置洼地，陡峭期限利差适配机构欠配需求，受经济、通胀上行利空影响较小，30-10 年利差有望压缩至 40bp 左右，对应 30 年期国债收益率有望下行至 2.0%-2.1%附近，但短期市场缺乏明显驱动，趋势性行情或需等待四季度银保配置力量的回归。

创元研究

创元研究金融组

研究员：金芸立

期货从业资格号：F3077205

投资咨询资格：Z0019187

月度回顾	3
债市行情回顾:	3
政策面:	5
财政政策: 9 月明显提速.....	5
8000 亿元新型政策性金融工具启动投放.....	5
9 月起政府债发行提速, 供给压力仍存.....	6
货币政策: 3000 亿元特别国债落地.....	9
资金面: 央行精准操作, 资金面平稳宽松.....	11
基本面: 融资走弱, 分化加剧.....	13
通胀: 小幅改善, 但内需仍偏弱	13
信贷: 下行趋势未变	15
基本面: 分化加剧	17
海外因素:	19
总结:	21

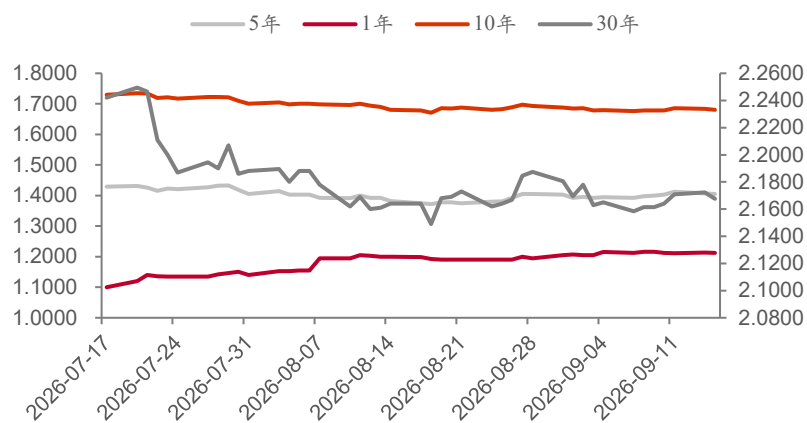
月度回顾

债市行情回顾：

近一个月债市多空因素交织，整体表现震荡，缺乏方向性驱动。10年期国债收益率整体运行于1.67-1.70%区间，30年期国债“26特6”收益率运行于2.13-2.15%区间，“26特2”收益率运行于2.15-2.19%区间，波动均有限。期货方面，各期限主力合约月内均小幅下跌，整体变动也有限。

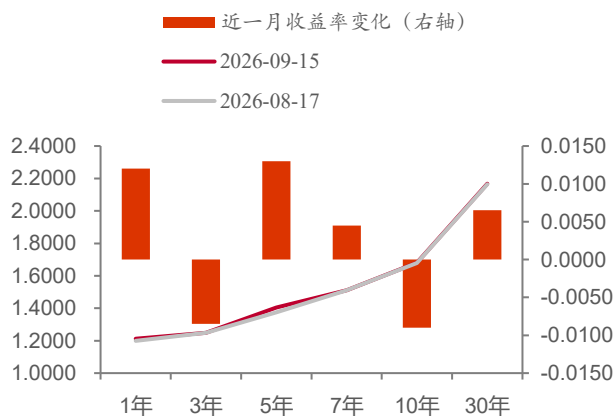
从收益率曲线变化来看，并未出现明显陡峭或者平坦化的变化，反映当前市场交易情绪趋于谨慎，交易盘止盈兑现的诉求有所抬升，多数机构选择以观望为主，等待后续催化信号落地。

图：现券收益率（%）

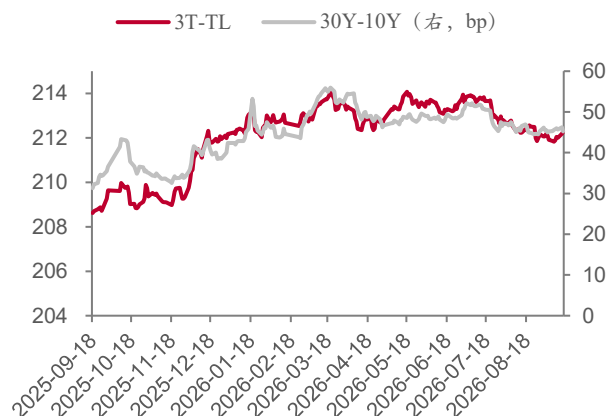


资料来源：wind、创元研究

图：近一个月国债活跃券收益率曲线（%）



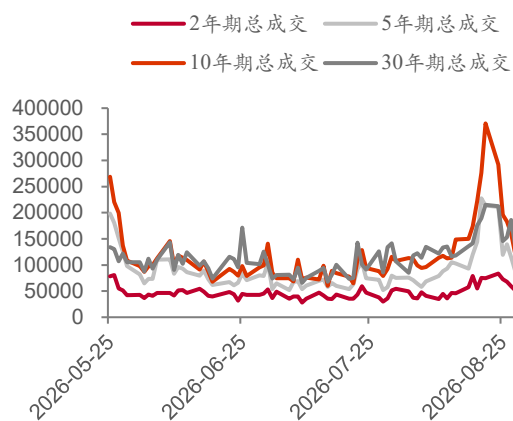
图：30y-10y 国债利差（%）



资料来源：wind、创元研究

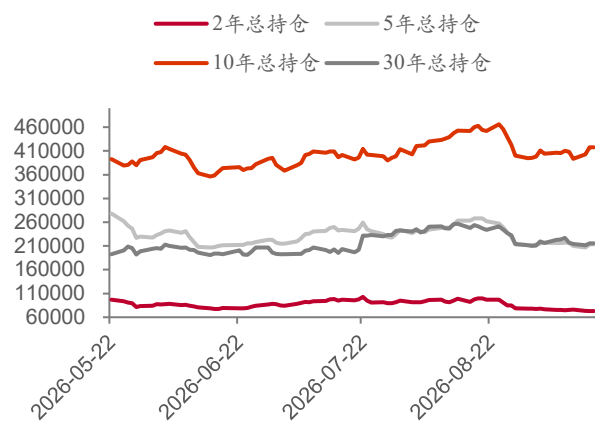
资料来源：wind、创元研究

图：国债期货成交量（手）



资料来源：Wind、创元研究

图：国债期货持仓（手）



资料来源：Wind、创元研究

政策面：

财政政策：9 月明显提速

7 月政治局会议强调，实施好更加积极的财政政策，充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策，同时提出加快财政支出和债券资金使用进度。9 月以来，财政发力进度明显提速，体现在 8000 亿元新型政策性金融工具启动投放，政府债券发行提速。

8000 亿元新型政策性金融工具启动投放

9 月初，8000 亿元新型政策性金融工具启动投放，国开行、口行、农发行 3 家政策性银行已在浙江、四川、山西等地投放该金融工具。相较于 2025 年，本轮金融工具投放呈现规模扩容，时间提前，投向拓宽和倾向民企的特征。

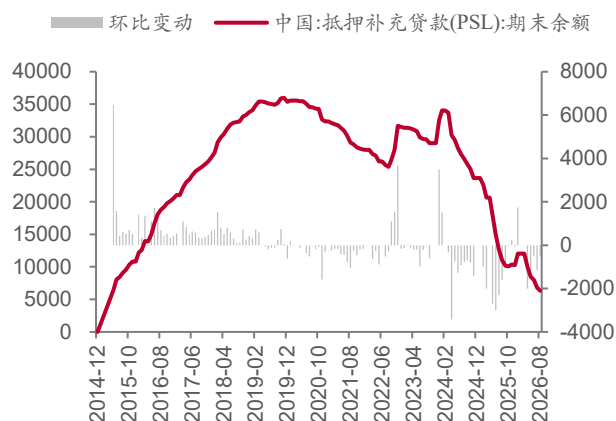
2025 年，5000 亿元新型政策性工具于 9 月底启动投放，10 月底完成全部投放，带动项目总投资 7 万亿元，撬动倍数达 14 倍。今年，工具规模扩容，投放时间提前，参照去年投放节奏，有望在 1-2 个月内投放完毕。

从资金投向看，新型工具更多投向新质生产力。本轮资金既投向抽水蓄能、污水处理等基础设施与绿色项目，也覆盖数字经济等先进制造产业项目，同时大量民间投资项目获得资本金支持。

从资金来源看，PSL、政策性金融债、委托贷款是观察落地节奏的核心风向标。今年 2-3 月 PSL 净投放为零，4-8 月 PSL 净投放持续为负。1-9 月政金债的净融资规模也明显弱于往年，后续政金债发行大概率将加速，PSL 余额也有望增长，可通过观察这两组数据来判断资金投放节奏。

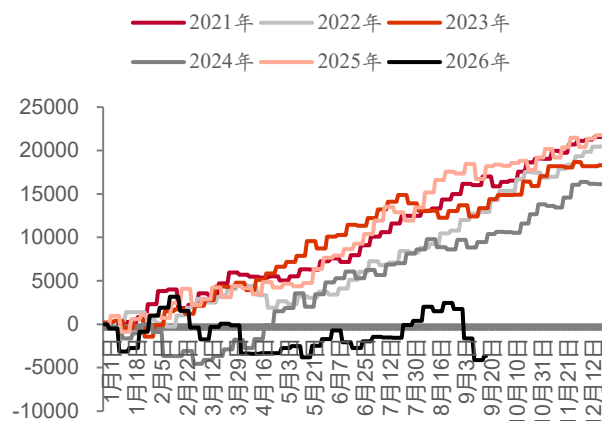
对于债市的影响分两方面，一为政金债供给增加，二为宽信用预期升温，整体影响中性偏空，但具体程度仍取决于央行资金面的呵护程度以及信贷的实际落地强度。如果配套信贷跟进弱、项目落地不及预期，宽信用证伪，债市会重新回到基本面主线，中长期影响偏中性。

图：PSL 变动情况（亿元）



资料来源：Wind、创元研究

图：政策性金融债累计净融资量（亿元）



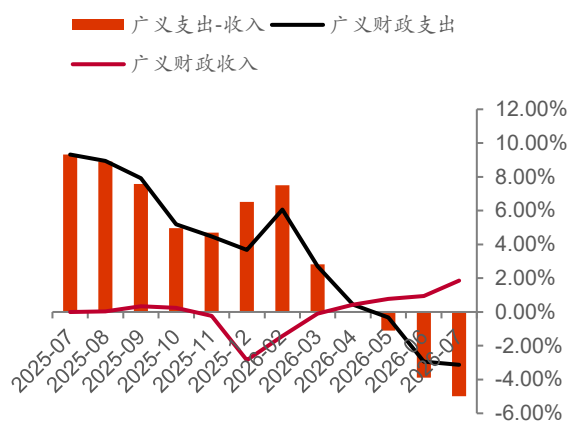
资料来源：Wind、创元研究

9 月起政府债发行提速，供给压力仍存

今年 1-7 月广义财政收入累计同比+1.9%，广义财政支出累计同比则-3.1%。

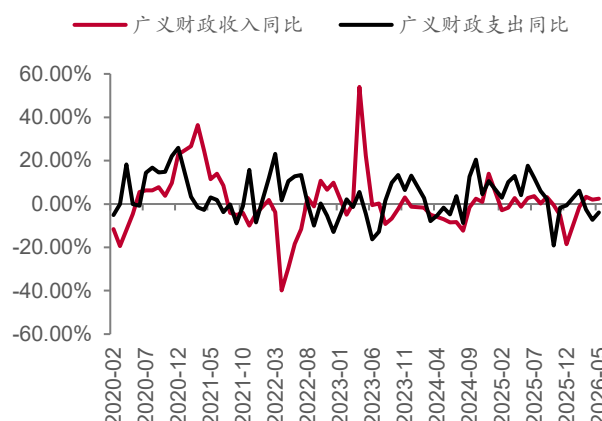
财政呈现收入改善，支出偏慢的特征。8 月下旬起财政发力已有所提速，但发行进度仍落后于往年，四季度供给压力仍存。

图：广义财政收支累计同比（%）



资料来源：Wind、创元研究

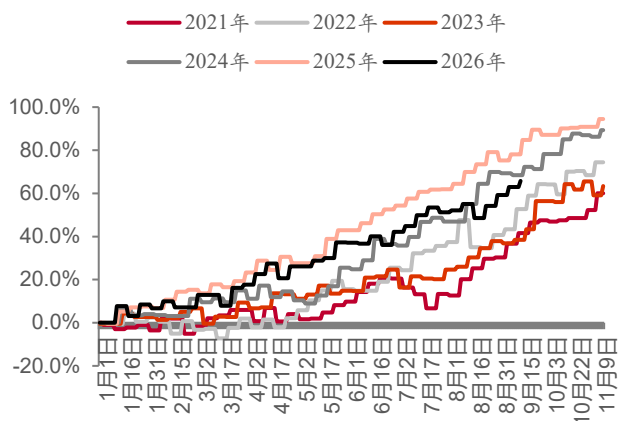
图：广义财政收支当月同比（%）



资料来源：Wind、创元研究

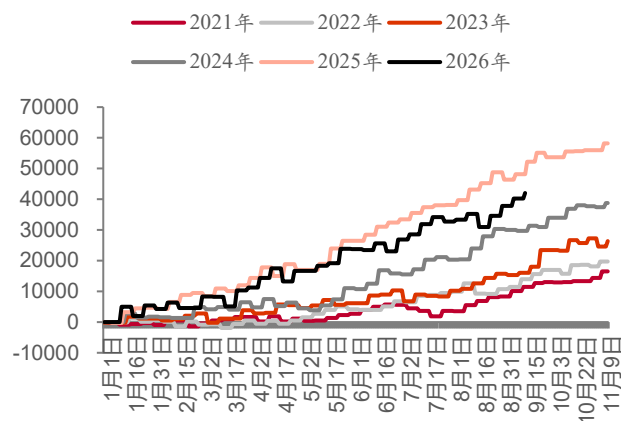
截至 9 月 20 日当周，国债净融资 4.2 万亿元，净融资进度 72%（去年同期 85%）；新增地方债 3.8 万亿元，发行进度 73%（去年同期 88%）。其中新增一般债 6238 亿元，进度 78%；新增专项债 3.15 万亿元，进度 72%。目前市场对 9 月政府债发行提速已有预期，在流动性不出现大幅收紧的基准假设下，供给带来的冲击相对有限，但仍会阶段性放大债市波动。

图：国债净融资进度（%）



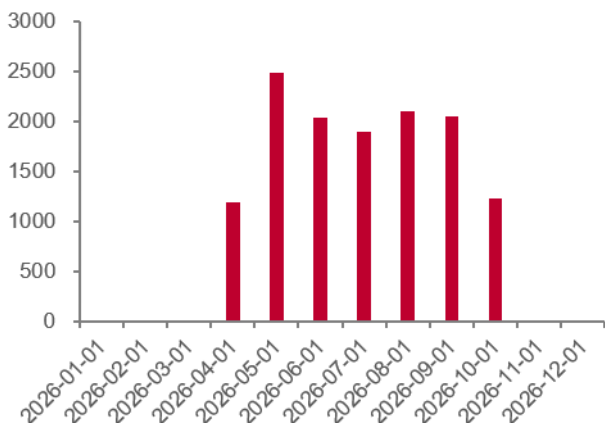
资料来源：wind、创元研究

图：国债净融资累计值（亿元）



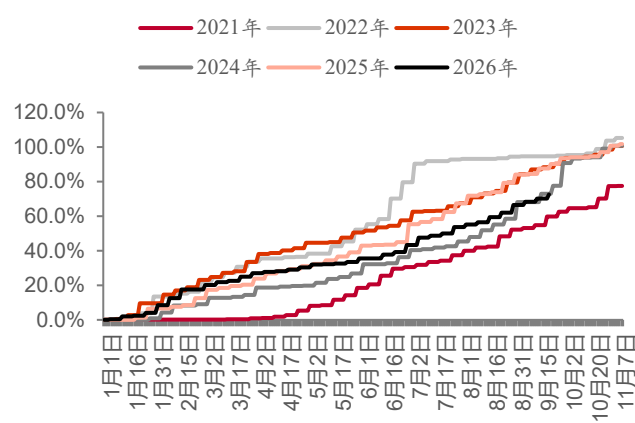
资料来源：wind、创元研究

图：超长期特别国债发行情况（亿元）



资料来源：wind、创元研究

图：地方政府新增债发行量（亿元）



资料来源：wind、创元研究

对于 10-12 月政府债供给的推算：

国债方面：预计 9 月 20 日至年底仍需净发行一般国债 1.6 万亿元，同比多 6600 亿元。需净发行特别国债 1230 亿元，同比多 530 亿元。因此合计多发 7100 亿元。

地方债方面：预计 9 月 21 日至年底仍需净发行地方一般债 1762 亿元，同比多 600 亿元，新增专项债预计发行 1.25 万亿元，同比多 1800 亿元。

整体看，政府债发行对于债市的扰动仍未结束，但超长政府债发行量有望下降，截至 9 月末，超长特别国债发行进度已超 90%，10 月中旬前后超长特别国债也将迎来年内最后一轮发行。

表：政府债发行节奏预测（亿元）

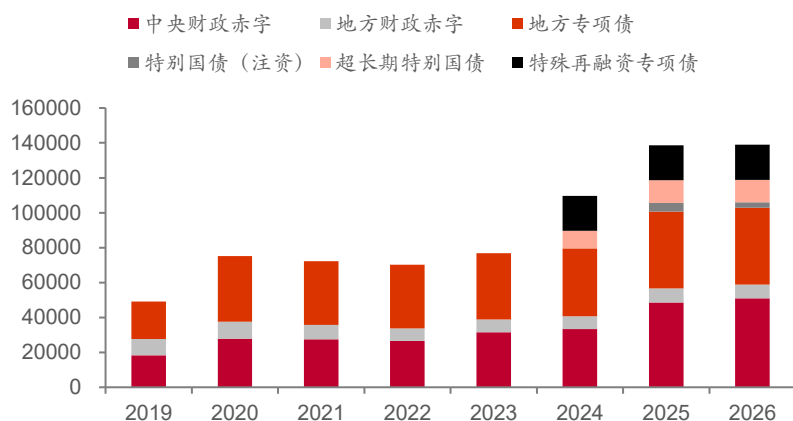
	2025年9月末-12月实际	2026年9月末-12月预期	同比
国债	10,263	17,389	7,126
一般国债	9,563	16,159	6,596
特别国债	700.	1,230.00	530
新增地方债	11,793	14,262	2,469
新增一般债	1,138	1,762	624
新增专项债	10655	12500	1845

资料来源：wind、创元研究

明年政府债供给有望方向性退坡

今年政府债工具合计 13.89 万亿元，剔除 2 万亿化债与 3000 亿元注资特别国债后，政府债供给规模合计 10.79 万亿元，同比增长 2300 亿元。2025 年四季度，中央盘活存量债务限额里闲置的 5000 亿结存空间：从中拿出 2000 亿做新增专项债；另 3000 亿用来发特殊再融资债，做化债和清欠企业欠款。若算上以上两类，今年实际安排发行政府债同比减少 4700 亿元。

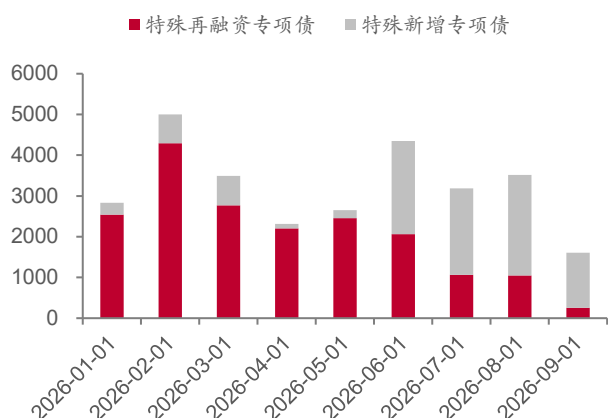
图：政府债发行额度（亿元）



资料来源：wind、创元研究

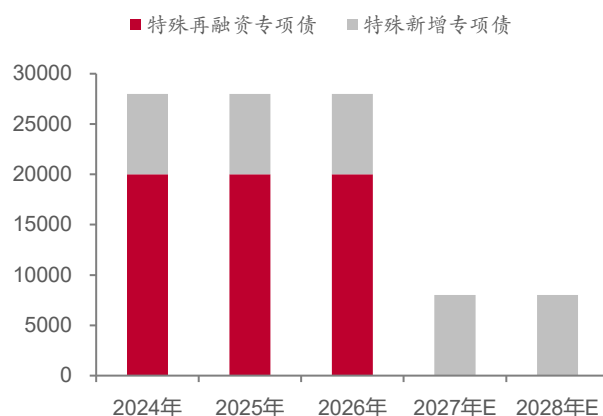
而今年为 6 万亿化债计划的最后一年，明年置换债的退出是相对确定的变化，若赤字率和新增专项债额度大体持平，政府债净融资或较今年减少约 2 万亿元；今年以来置换债中 10 年以上品种占比接近七成，其退出对超长期供给的影响更大，市场可能在四季度提前定价。

图：2026 年化债置换债发行情况（亿元）



资料来源：wind、创元研究

图：2024-2028 年化债额度设置（亿元）



资料来源：wind、创元研究

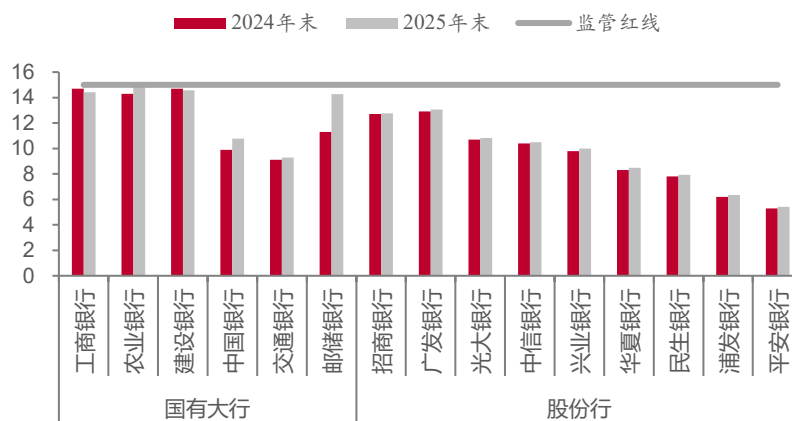
货币政策：3000 亿元特别国债落地

财政部于 9 月 6 日宣布发行 3000 亿元特别国债，支持工商银行、农业银行、进出口银行、中国人寿等 8 家中央金融企业补充核心一级资本。这是继 2025 年 5000 亿注资后，国家再次通过特别国债为金融央企“输血”，范围首次覆盖银行、保险及政策性金融机构，合计计划增资 3600 亿元。

财政部合计出资 3000 亿元，其中农业银行获 1300 亿元、工商银行获 700 亿元、进出口银行 300 亿元、中国人寿 350 亿元、中国人保 150 亿元、中国信保 100 亿元、中国太平 70 亿元、中国再保 30 亿元。此外，中国烟草等也参与认购 600 亿元。

此次注资将直接提升银行信贷投放能力（预计可撬动约 3 至 4 万亿信贷增量）。但债市对此解读为中性偏利好，同时预期信贷投放乏力或释放金融机构配债需求，市场普遍预期，六大行对于超长债的承接能力有望上升约 1000 亿元，对债市形成支撑。

图： Δ EVE 指标考核（%）



资料来源：wind、创元研究

资金面：央行精准操作，资金面平稳宽松

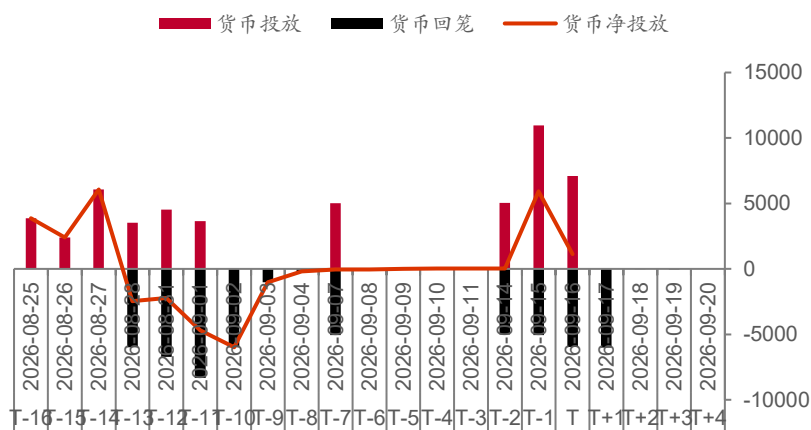
央行的精准操作下，资金面维持平稳宽松，对于债市的定价权重逐步降低。

央行货币政策方面，8月末 MLF 缩量续作，净回笼 1000 亿元，释放结构性调整信号，交易盘止盈需求较为集中，10 年期国债一度接近 1.70% 关口。9 月初 3M 买断式逆回购平量续作，结束此前连续两个月 3M 期限净投放的节奏。9 月中，6M 买断式逆回购同样平量续作，至此 9 月买断式逆回购均实现等量续作。

而同时，央行自 8 月中起便保持月中和月末隔夜逆回购操作，呵护税期及跨月流动性。9 月以来，7 天期逆回购回归“地量”操作模式，但从资金面表现看，DR001 仍维持于 1.4% 附近窄幅波动。

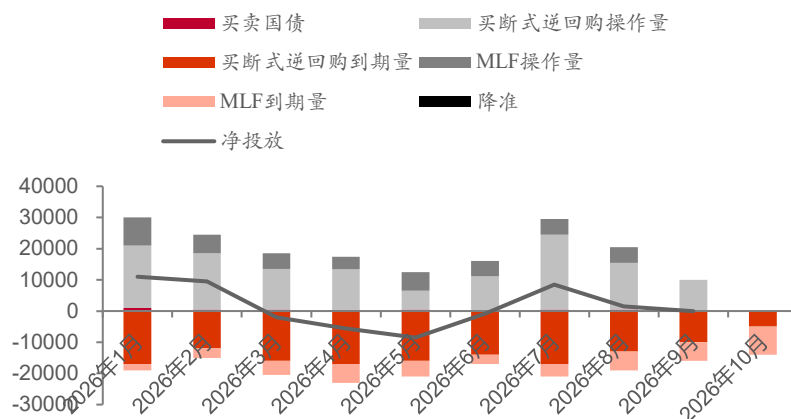
总体看，央行货币政策节奏维持“放短收长”，8 月至今，央行以隔夜和 7 天期逆回购工具灵活调整流动性，而中长期资金投放则较为谨慎，资金利率整体维持于 1.40% 附近窄幅震荡，我们认为这一局面仍将维持。

图：公开市场逆回购操作（亿元）



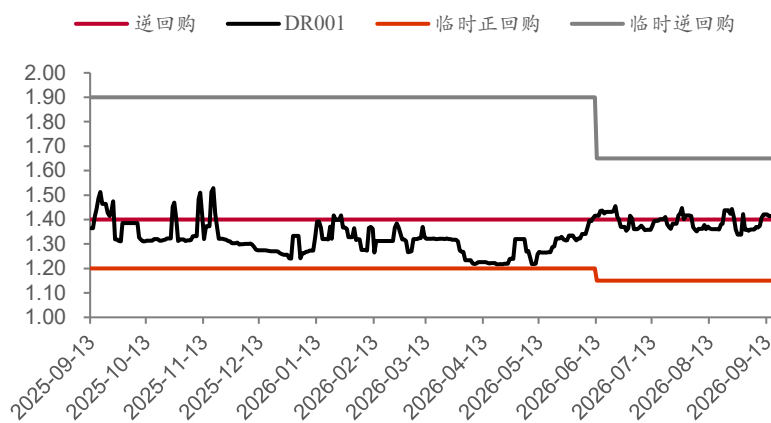
资料来源：wind、创元研究

图：中长期资金投放情况（亿元）



资料来源：wind、创元研究

图：新利率走廊（%）



资料来源：wind、创元研究

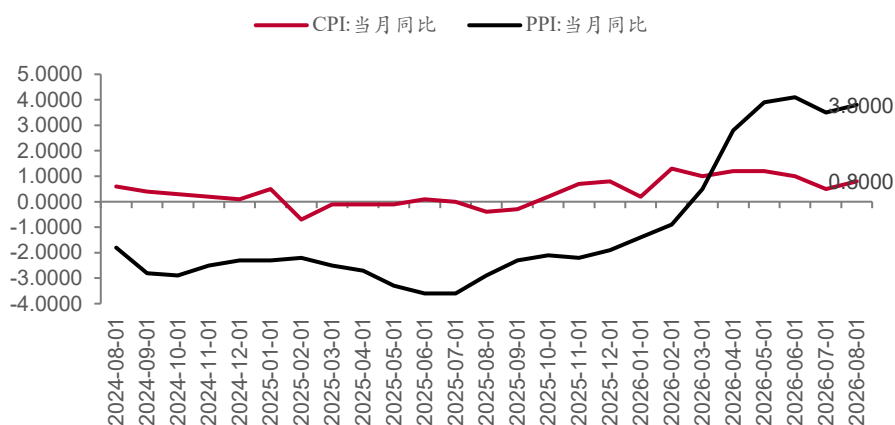
基本面：融资走弱，分化加剧

通胀：小幅改善，但内需仍偏弱

8月CPI同比上涨0.8%，环比转暖，但核心CPI仅为1.0%，价格波动纯属外生输入与供给扰动，内需尚未发生质变。

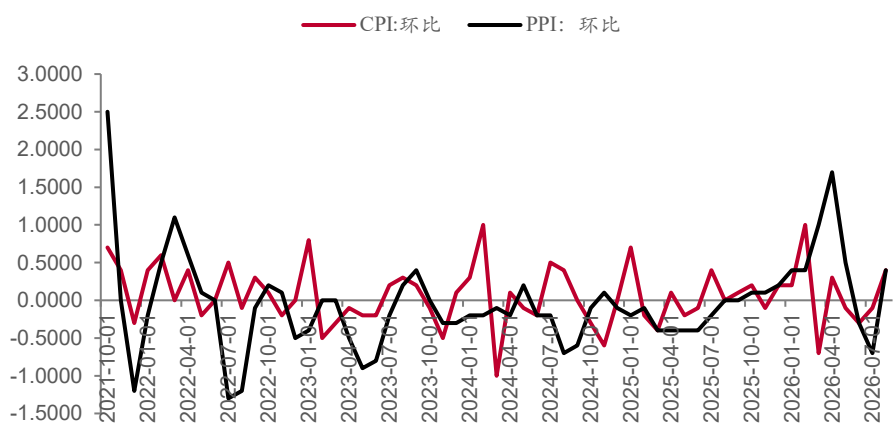
PPI同比上涨3.8%且环比转正为0.4%，叠加国际原油重新站上100美元关口，看似对债市构成压制——但盘面此前反应极度钝化，市场普遍解读为供给端和外生因素驱动，并非需求回暖所致。

图：通胀表现：当月同比（%）



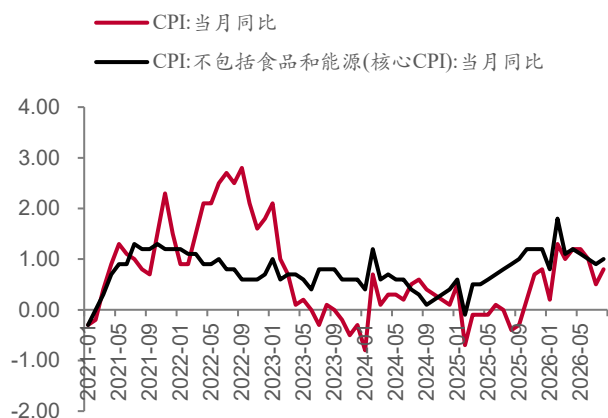
资料来源：wind、创元研究

图：通胀表现：环比（%）



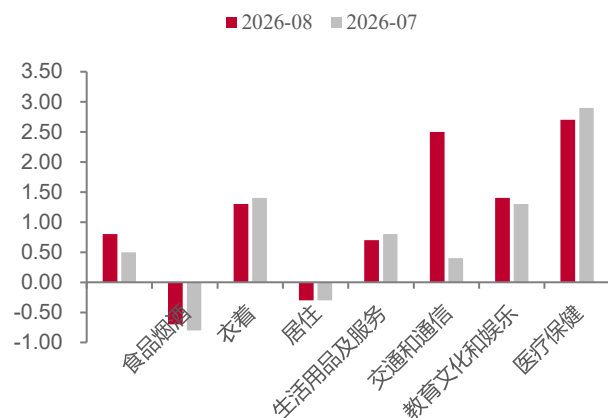
资料来源：wind、创元研究

图：CPI：当月同比（%）



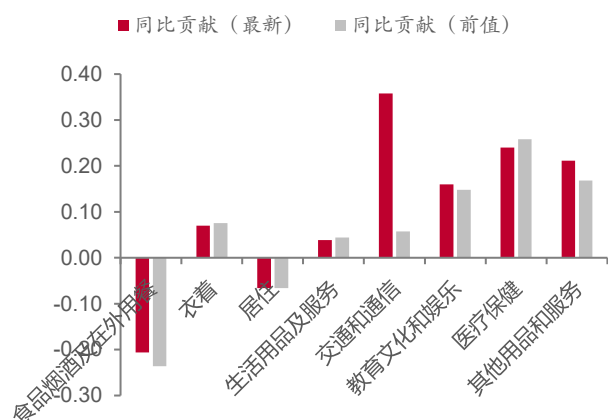
资料来源：Wind、创元研究

图：CPI：同比细分（%）



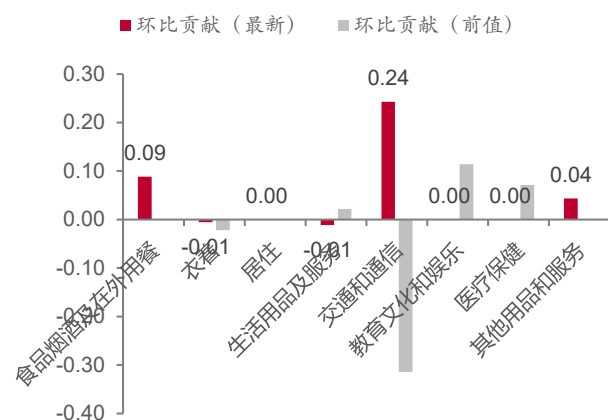
资料来源：Wind、创元研究

图：CPI：同比贡献（%）



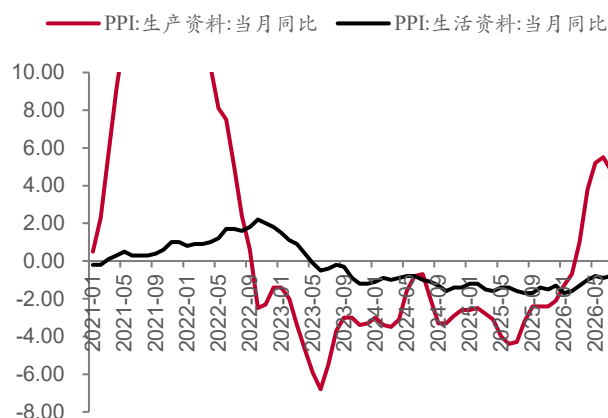
资料来源：Wind、创元研究

图：CPI：环比贡献（%）



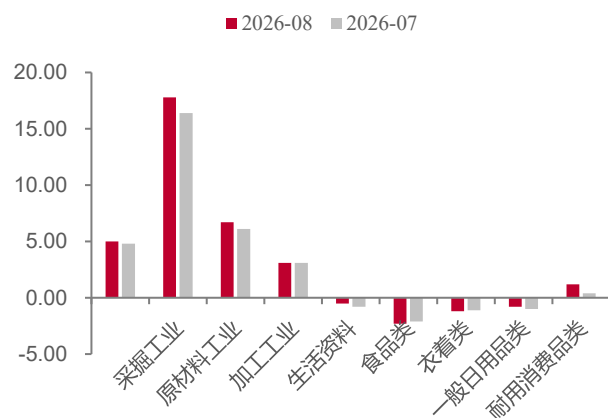
资料来源：Wind、创元研究

图：PPI：同比细分（%）



资料来源：Wind、创元研究

图：PPI：同比细分（%）



资料来源：Wind、创元研究

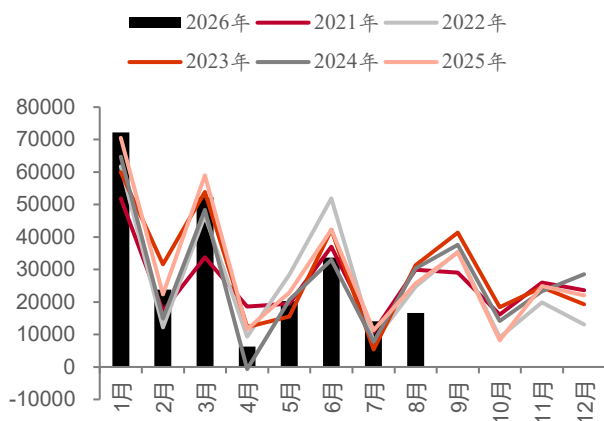
信贷：下行趋势未变

央行发布8月金融数据，8月金融数据总量走弱，新增贷款延续偏弱，但融资结构转换，直接融资继续发挥替代作用。

8月，新增社融1.66万亿元，同比下降9083亿元，表内贷款大幅少增超5000亿元、政府债在高基数下延续少增3575亿元，拖累社融增速回落至7.2%，企业债与股权融资合计多增超1500亿元。年初至今累计社融资金投放同比少增2.62万亿元，人民币信贷及政府债券为主要的拖累项，企业债融资明显修复。直接融资继续发挥替代作用，低利率环境下“债增贷减”的逻辑仍将延续，但直接融资对于社融的支撑也在边际走弱。

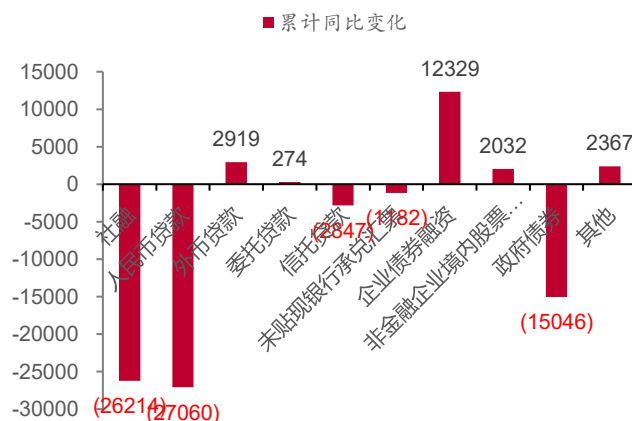
人民币贷款口径数据显示8月信贷超季节性收缩，8月新增人民币贷款同比减少5300亿元，其中居民户及企业户贷款均少增。1-8月累计新增人民币贷款同比少增3.02万亿元，其中居民及企业中长贷为主要拖累，同比少增幅度都在1.7万亿以上，人民币贷款增速也较前月的5.1%进一步下降至4.9%，反应全社会融资水平尚未修复。

图：当月新增社融（亿元）



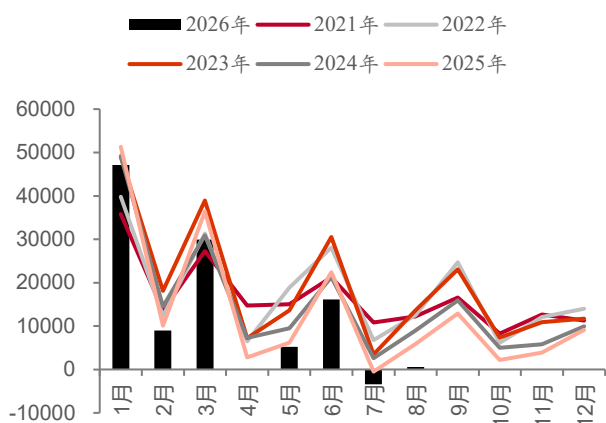
资料来源：wind、创元研究

图：1-8月新增社融累计同比变化（亿元）



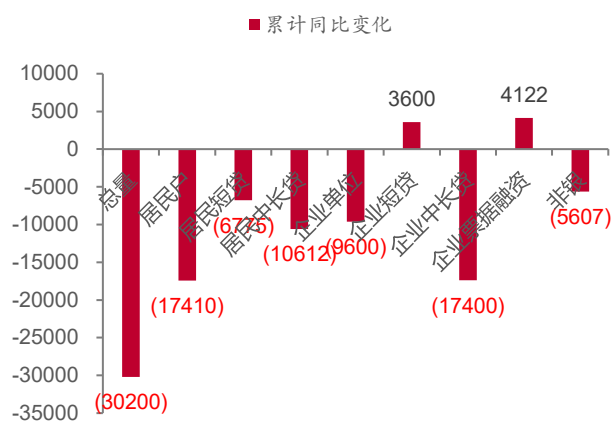
资料来源：wind、创元研究

图：当月新增人民币贷款（亿元）



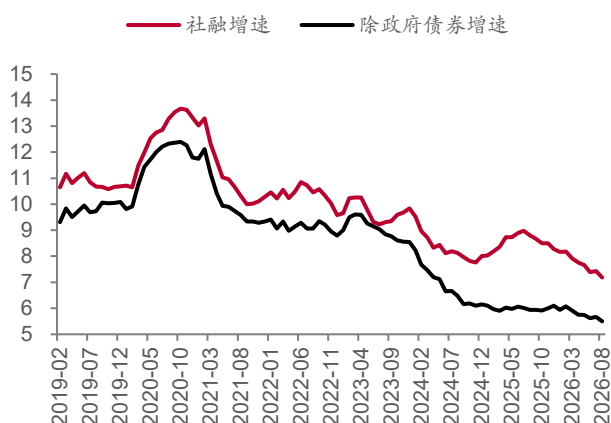
资料来源：wind、创元研究

图：1-8月新增人民币贷款累计同比变化（%）



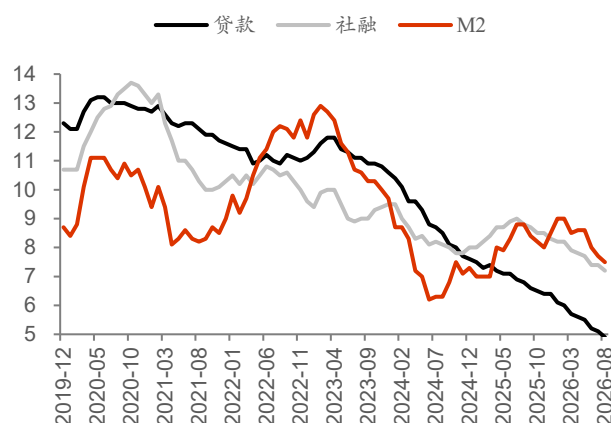
资料来源：wind、创元研究

图：社融增速分项（%）



资料来源：wind、创元研究

图：社融增速分项与 M2（%）



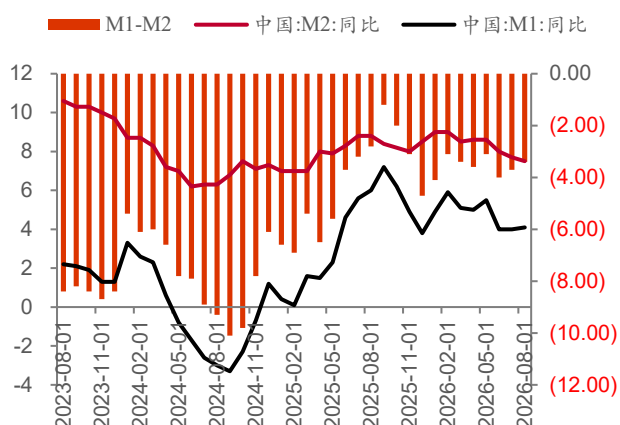
资料来源：wind、创元研究

存款端看，8月新增人民币存款1.2万亿，同比少增8600亿元，其中新增非银存款5600亿元，同比少增6200亿元，去年7-8月股市上涨导致非银存款明显增加，而今年7-8月股市表现偏弱，非银存款增长也跟随放缓。8月新增财政存款1100亿元，后续可继续关注财政资金的拨付情况。

8月M1同比升至4.1%，M2同比则较上月下降0.2个百分点至7.5%，实体经济运行偏弱，非银存款增长回落，广义货币增速总体下行。

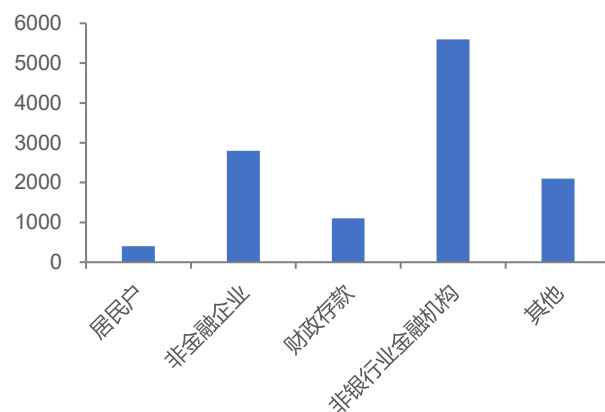
整体来看，8月社融增速再创新低，信贷需求仍相对低迷，同比降幅有所扩大，居民和企业部门有效贷款需求不足，我们认为在当前实体融资需求偏弱下，宏观政策逆周期调节加码的必要性有所提升，货币政策宽松仍可期。同时，银行债券配置需求或继续释放，是目前债券市场的核心利多因素。

图：M1-M2 增速（%）



资料来源：wind、创元研究

图：新增人民币存款分项（亿元）

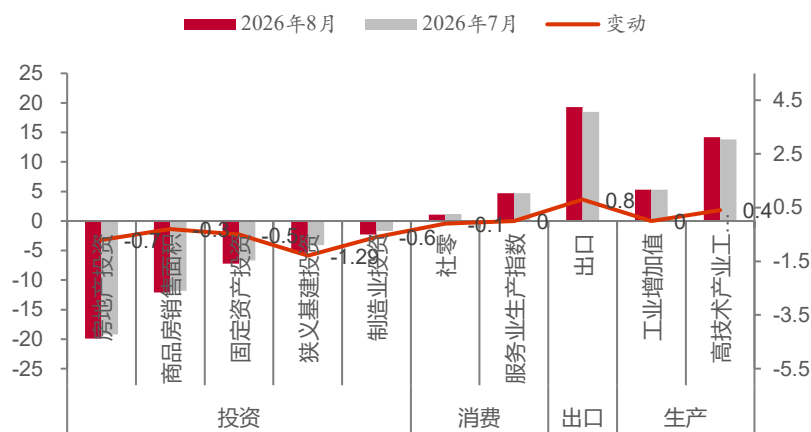


资料来源：wind、创元研究

基本面：分化加剧

8 月经济数据 K 形分化加剧，供强需弱，外需强内需弱的结构性分化仍明显，投资、消费继续下滑。

图：经济数据：累计同比（%）



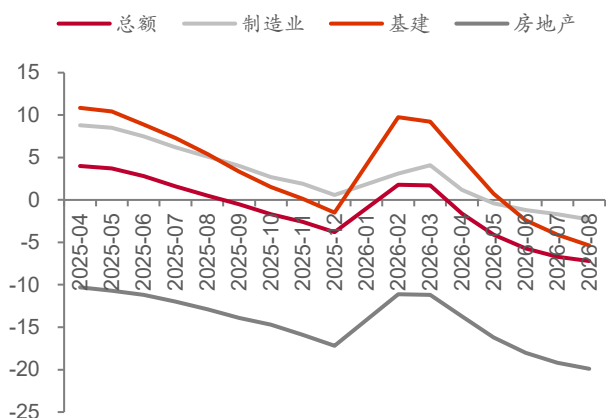
资料来源：wind、创元研究

1) 投资方面：仍显疲态

1-8 月，全国固定资产投资（不含农户）同比下降 7.2%，降幅较上月扩大 0.5 个百分点。其中制造业投资累计下降 2.3%，降幅较上月扩大 0.6 个百分点。一方面财政支出放缓持续拖累，另一方面 7-8 月全国各地区降雨偏多，影响实物工作量。基建与房地产调整继续扩大。其中基建投资累计增速下降 5.4%，降幅较上月扩大 1.3 个百分点。8 月政府债券

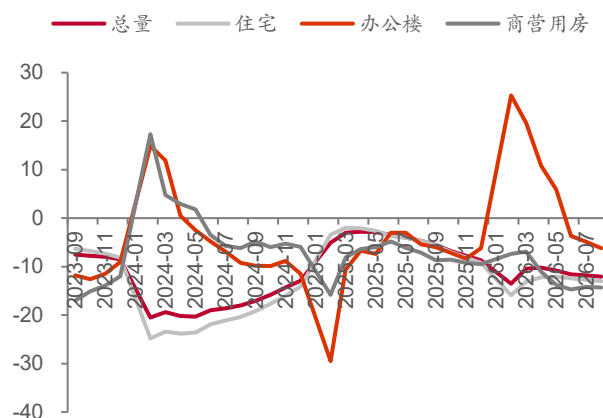
发行有所加速，但8月建筑业新订单指数录得46.9%，景气度不高，资金对基建投资的增量拉动仍有限。**1-8月房地产投资累计增速-19.9%，降幅较上月扩大0.7个百分点。**住宅销售增速-13%，降幅较上月扩大0.3个百分点。价格方面，新房及二手房销售价格上环比均实现一线上涨、二三线下跌的趋势。反应地产的回暖也呈现区域性特征，全国性拐点仍未到。

图：固定资产投资增速（%）



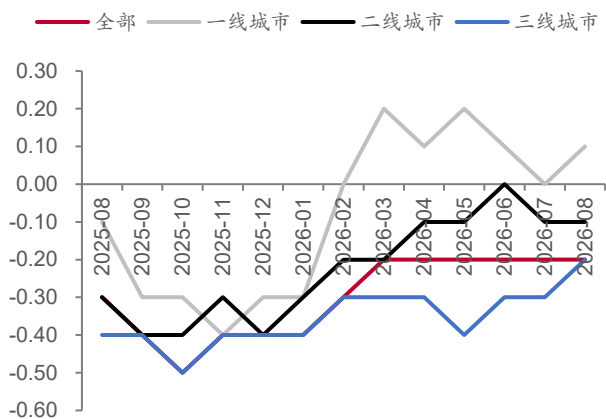
资料来源：wind、创元研究

图：商品房销售面积：累计同比（%）



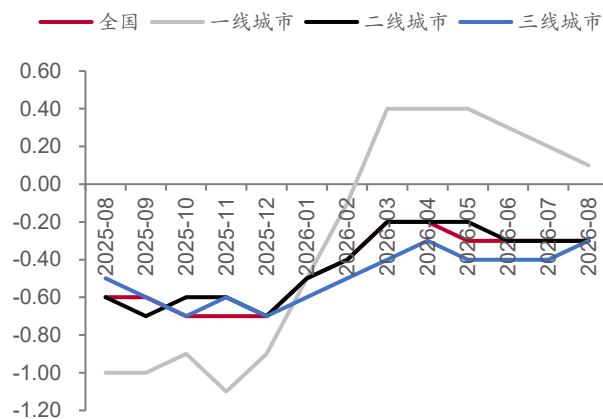
资料来源：wind、创元研究

图：70城新建商品房价格：环比（%）



资料来源：wind、创元研究

图：70城二手房价格：环比（%）



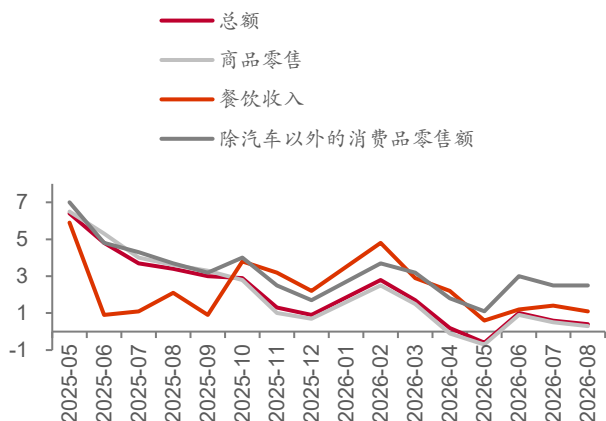
资料来源：wind、创元研究

2) 消费方面：内需偏弱

8月当月社零同比+0.4%，低于预期和前值。结构上，核心动力是通讯器材+27.3%。汽车仍然是最大拖累项，同比大跌18.5%。地产线，建筑装潢材料-11.8%、家具-7.9%，仍呈现全线回落态势，内需仍然维持偏

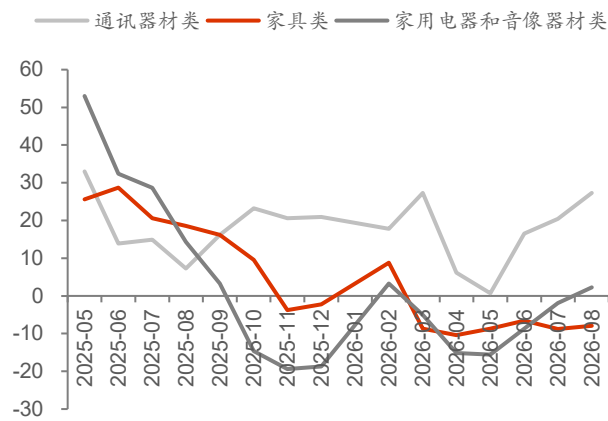
弱的格局。

图：社零消费增速分项：当月同比（%）



资料来源：wind、创元研究

图：限上消费品零售总额分项：当月同比（%）

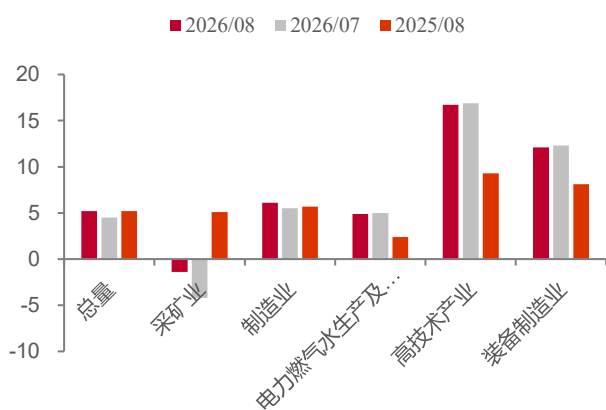


资料来源：wind、创元研究

3）生产方面：出口导向延续

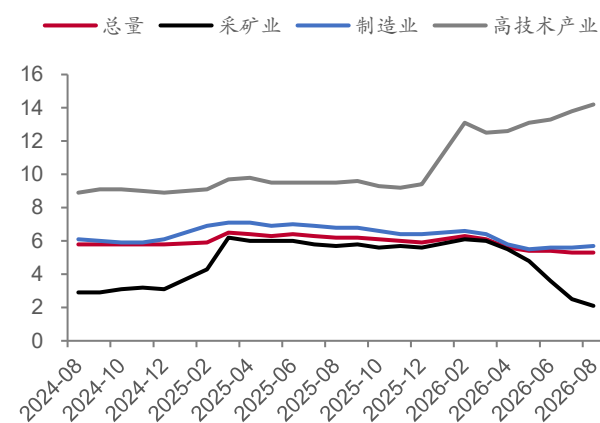
1-8月，工业增加值累计同比+5.3%，与上月持平。8月当月同比+5.2%，较上月上升0.7个百分点。结构上，采矿业同比下滑，或受制于天气因素影响。高技术产业仍是主要拉动项目，与出口强劲，产业升级相互呼应。传统地产及耐用消费品生产相对偏弱。

图：工业增加值：分行业：当月同比（%）



资料来源：wind、创元研究

图：工业增加值：分行业：累计同比（%）



资料来源：wind、创元研究

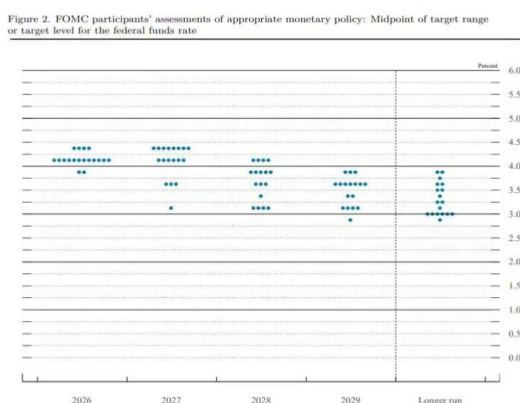
海外因素：

北京时间9月17日（周四）凌晨美联储公布9月议息会议决定，政策利率如期上调25bp至3.75-4.00%，点阵图和经济预测（SEP）偏鹰派导致市场

加息预期升温；沃什延续了 Jackson Hole 会议以来的鹰派立场，不提供前瞻指引。

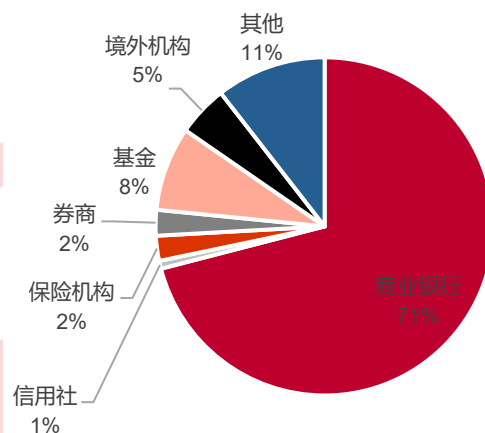
中美目前货币政策与经济周期均错位，国内债市依旧有独立的运行逻辑，收益率低位运行的格局仍难轻易打破，中国经济基本面弱势的形势下，货币政策仍是“以我为主”，外部扰动也只是短暂的情绪影响。且中债登口径，海外投资着在中债的托管占比约 5%，国内债市独立性大概率还将延续。

图：9 月议息会议点阵图（%）



资料来源：wind、创元研究

图：中债登：国债托管占比（%）



资料来源：wind、创元研究

总结：

资金面：9月资金面的主线为央行的精准操作。“隔夜逆回购对冲税期、买断式回购等额续作维稳中长期、7天逆回购零投放传递温和纠偏信号”，“敲打”与“呵护”并存下，DR001位处于1.40%附近窄幅波动。综合政策导向判断，央行并无收紧流动性的意图，资金风险整体可控。

基本面：8月经济数据全线走弱，通胀虽回升但主因能源价格影响，内生需求仍较弱，信贷数据继续恶化，经济延续外强内弱供强需弱的K形分化，资产荒格局下，债市仍有支撑。

政策面：货币政策方面，短期内宽货币有所降温，但月内3000亿元特别国债落地，有望边际改善银行债券配置空间。财政政策9月以来有所加快，体现在8000亿元政策性金融工具落地，政府债发行节奏加快。但截至目前，整体发行节奏仍慢于往年水平，意味着年内债券供给压力仍较大，叠加政金债发行也有望提速，预计债券供给仍是扰动，同时需要关注央行货币政策的配合情况。但今年是6万亿化债的收官之年，2027年起超长期政策债供给下行是较为确定的事实，市场或于四季度开始交易。

策略：

(1) 中短债：央行精准调控下，资金面上有顶下有底，短端收益率持续下行空间受限。

(2) 长债及超长债：资产荒格局，年内仍有进一步下行至1.60%-1.65%区间。而超长债仍存配置洼地，陡峭期限利差适配机构欠配需求，受经济、通胀上行利空影响较小，30-10年利差有望压缩至40bp左右，对应30年期国债收益率有望下行至2.0%-2.1%附近，但短期市场缺乏明显驱动，趋势性行情或需等待四季度银保配置力量的回归。

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：

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；投资咨询证号：Z0023573）

贺崧泽，西澳大利亚大学金融硕士，多年海内外市场投研相关经验，擅长基本面分析以及通过宏观面，博弈层面分析市场。（从业资格：F03143591）

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，专注纯碱与玻璃产业链，坚持以扎实的微观基本面研究为核心，从基本面视角出发研判市场供需与价格驱动。团队曾获“2024 年度最佳黑色产业期货研究团队”奖项。（从业资格号：F03101643，投资咨询从业证书号：Z0024155）

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；投资咨询证号：Z0024158）

张俊治，新南威尔士大学金融学硕士，专注铁矿基本面研究。（从业资格号：F03153604）

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）

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；投资咨询证号：Z0022921）

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）

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	中国(上海)自由贸易试验区福山路 500 号 17 层 04-05 单元 (215522)
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)
浙江第一分公司	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	浙江省杭州市滨江区西兴街道中海发展大厦 3 幢 502 室-1 (310052)
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 号中渝香泰公馆 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	山东省济南市高新区舜华路街道草山岭南路 975 号金城万科中心 A 座 1309 号、1310 号 (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成大厦 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 (215522)
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)