



电解铝专题研究——成本核算

陈敏华

金属研究员

投资咨询号: Z0012670

电话:

0571-28132632

邮箱: chenminhua@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市文晖路108号浙江出版物资
大厦1125室、1127室、12楼和16楼
全国统一服务电话:

4006-728-728

信达期货网址: www.cindaqh.com

内容摘要:

众所周知, 电解铝作为高能耗、高污染、低附加值产业, 现阶段正受到供给侧改革和环保趋严等政策影响, 行业重新洗牌, 产业格局正在发生巨大变化。我们了解, 电解铝行业技术壁垒低, 企业核心竞争力在于对生产成本的控制, 尤其是电费成本的控制, 成为决定了企业盈利与否的关键因素。

本文通过梳理国内电解铝前四大产能省份: 山东、新疆、内蒙古、河南电解铝的生产成本, 用以测算各地区电解铝厂的盈利能力。并对成本最高省份和最低省份的成本比较, 用以测算未来铝价下方支撑空间。

依据各地区上下游产业结构, 电力成本、氧化铝自给及运输、下游销售、当地政府政策是区分区域间竞争力大小的最主要因素。本文梳理区域生产成本(含电力成本、氧化铝成本、阳极炭块成本、制造费用)及期间费用, 用以量化测算区域电解铝生产成本。根据计算结果, 中国电解铝区域竞争力分化如下:

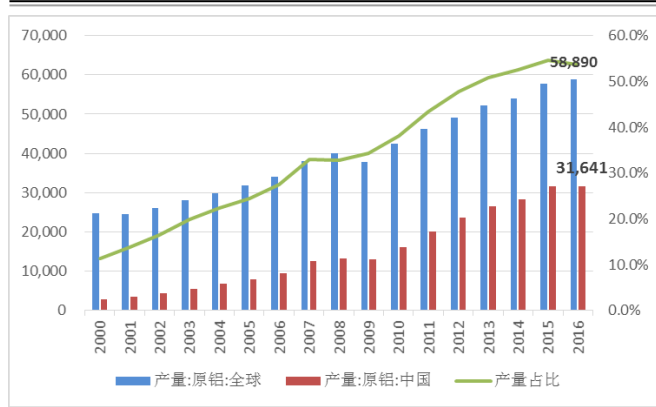
新疆 > 山东 > 内蒙古 > 河南

四季度来看, 随着供给侧改革基本告一段落, 而冬季环保限产正式启动。电解铝冶炼成本将继续受环保影响继续攀升。受成本端支撑铝价将呈现易涨难跌格局, 考虑到现阶段价格已经跌破行业加权平均成本, 成本较高地区已经陷入全面亏损阶段, 配合采暖季限产供需格局改善, 未来一段时间, 成本支撑将限制铝价回调幅度。我们预计在环保趋严和采暖季限产推动下, 成本将进一步上涨, 陆续抬升铝价运行中枢。

一、国内电解铝产能分布

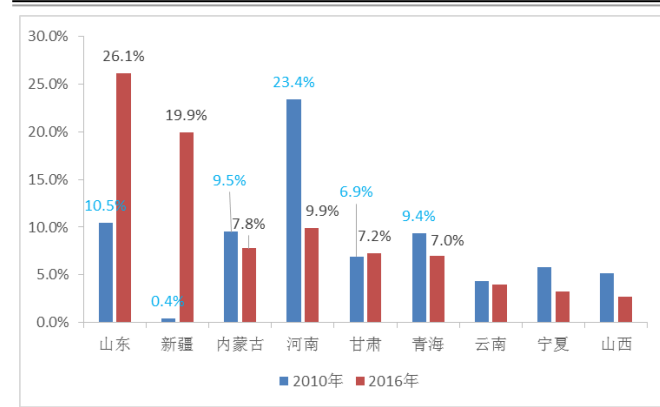
自 1954 年“中国第一铝”抚顺制铝厂投产，60 多年来，中国电解铝行业一直保持着高速发展，2003 年开跃居全球第一大电解铝产出国，如今已占据世界电解铝行业半壁江山。与此同时，伴随铝价的大幅波动，国内电解铝行业产业格局日新月异，成本博弈日趋激烈，区域竞争力不断迁移。其一，受困于网电成本高企，整个行业大幅提升自备电比例，推行大用户直购电，降低综合用电成本。截止 2016 年底，全国电解铝企业自备电厂比例已从 2010 年的 43% 大幅提升至 70%-75% 左右。其二，产能开始向能源和资源富集地区迁移——山东、西北和西南。整个行业向“铝土矿-煤炭-电力-电解铝-铝加工”一体化发展。可以发现 2010-2016 年中，国内电解铝产能向山东、新疆、内蒙古等地迁移和集中明显，其中，山东电解铝产量占全国比重从 2010 年的 10.5% 大幅增长至 26.1%，新疆也从 0.4% 爆发式增长至 19.9%。相比之下，传统电解铝大省河南产量占比从 2010 的 23.4% 下降至 2016 年的 9.9%。未来随着国家产业政策的调整以及环保要求趋严，产能将继续向资源富集和环境承受能力强的区域迁移。

图 1：全球电解铝产量及中国产量占比 单位：千吨



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 2：各省电解铝产量占比变化（2010-2016） 单位：%



资料来源：Wind，信达期货研发中心

本文旨在研究测算国内电解铝成本不同省份地区的差异，以判断地区电解铝企业竞争力。故重点分析前四大产能省份：山东省、新疆省、内蒙古和河南省，产能覆盖国内 63.7%。其中，2017 年 1-10 月，山东地区电解铝累计产量 863.82 万吨，新疆、内蒙、河南分别为 577.15 万吨，311.72 万吨和 233.98 万吨，四省产量合计占比高达 65.17%，样本具有足够的代表性。此外，根据卓创资讯调研数据，我们知道国内电解铝生产成本最低是新疆地区，其实是山东地区，再次是内蒙、甘肃等地，其水平基本处于全球加权平均，而河南地区属于国内电解铝生产成本最高地区。所以，本次研究样本不仅覆盖了国内主要电解铝生产大省，而且成本区间也覆盖了最高至最低区域，可以对国内电解铝成本问题可以得出较为普遍性的视角和观点。



表 1：2017 年 1-10 月全国分地区电解铝产量及占比

单位：万吨

地区	1-10月产量	同比	占比
山东	863.82	23.04%	28.33%
新疆	577.15	4.07%	18.93%
内蒙	311.72	10.87%	10.22%
河南	233.98	1.22%	7.67%
甘肃	218.07	16.82%	7.15%
青海	189.59	7.44%	6.22%
云南	115.27	20.39%	3.78%
宁夏	96.87	22.48%	3.18%
贵州	80.73	70.16%	2.65%
山西	83.03	26.32%	2.72%
广西	74.07	41.38%	2.43%
陕西	67.42	16.00%	2.21%
其他	136.89	4.13%	4.49%
全国	3048.61	14.52%	100%

资料来源：百川资讯，信达期货研发中心

表 2：2017 年 9 月全国各地区电解铝生产成本

单位：万吨，元/吨

省份	产能	成本	盈亏
陕西	91	13677.23	2522.77
四川	57	15138.81	1061.19
宁夏	132	15481.83	718.17
甘肃	261	14903.77	1296.23
云南	158	15241.84	958.16
辽宁	43	15130.95	1069.05
内蒙古	352.5	14378.15	1821.85
青海	230	15595.82	604.18
贵州	109.5	15352.61	847.39
广西	84.7	14566.09	1633.91
山西	102.8	14984.73	1215.27
河南	292	16326.71	-126.71
山东	931.3	13953.47	2246.53
湖北	9.3	15468.05	731.95
重庆	48	14955.08	1244.92
新疆	673.7	13215.89	2984.11
福建	15	17744.28	-1544.28
加权平均	3590.8	14482.61	1717.39

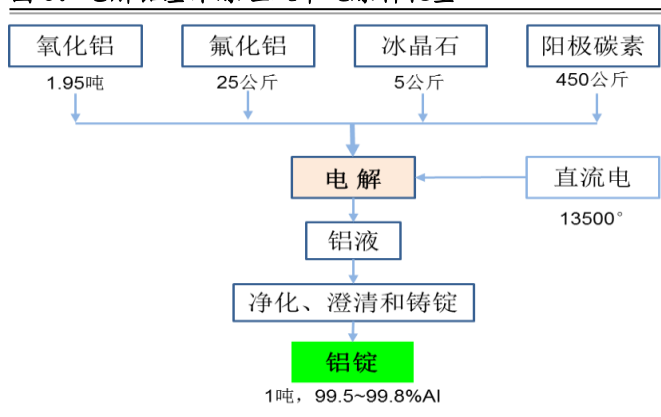
资料来源：卓创资讯，信达期货研发中心

二、 研究思路

由于电解铝行业产品同质性很强、销售价格统一、生产技术差别相对较小，因此行业竞争力主要体现在生产成本及销售运输方面。

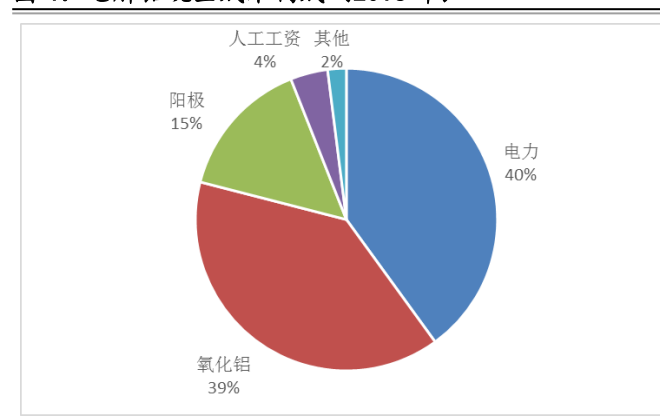
依据电解铝生产成本构成，将完全生产成本分解为：电力成本（含自备电及外购电）、原材料成本（包括氧化铝、阳极碳素和氟化盐等材料）、制造费用、期间费用四大部分。以区域为单位，分别测试电解铝现金成本、生产成本和完全成本，并按成本高低分类排序，测试不同地区电解铝的相对竞争力。

图 3：电解铝基本原理及单吨原料耗量



资料来源：新闻整理，信达期货研发中心

图 4：电解铝现金成本构成（2016 年）



资料来源：安泰科，信达期货研发中心

电力成本：电解铝是典型的高能耗行业，按照行业平均水平单吨电解铝综合电耗为 13500 度电，电解铝企业用电成本每降低 0.1 元/千瓦时，即可贡献 1350 元/吨的毛利润，基本相当于将氧化铝入疆以及电解铝出疆的全部运费。而不同企业、不同地区电费成本差异非常大，最高与最低相差有 0.3-0.4 元/千瓦时，因此电力成本是企业成本差异最大的影响因素、

原材料成本：主要包括氧化铝、阳极碳素、氟化铝和冰晶石等原料。其中氧化铝占原料成本的大头，吨铝消耗 1.92 吨氧化铝，约占总成本的 35-40%左右。产能主要集中在山东、山西、河南、广西、贵州和云南。目前国内超过 50%氧化铝产能为电解铝企业配套产能，但是电解铝和氧化铝生产区域错配，导致除山东外，大部分企业仍需跨省采购氧化铝。不同地区企业采购氧化铝基本按照市场价，价格差异有限，使得氧化铝采购成本成为影响企业生产成本最大因素（最多至 500 元/吨，新疆地区）。而阳极碳素、氟化铝和冰晶石等其他原材料，市场采购价格差异有限，除自有配套供应有一定价格优势外，其成本差异也主要有运费导致。

铝锭销售费用：电解铝生产后可铸锭或以铝液形态对外销售，若电解铝产能周围配套下游铝加工产业集群，直接销售铝液可减少铸锭、存储、运输等成本。若区域内铝材产量可基本消化电解铝产量，电解铝企业区域销售成本较低，反之则须跨区外运，承担更高的运输费用。其中以新疆最为明显，下

游铝加工企业往华中、华东地区运输费用接近 700 元/吨。

人工及其他费用：主要包括折旧和制造费用，行业平均水平约 800-1000 元/吨，不同企业所在区域工资水平，以及企业生产规模和管理水平所带来的差异相对有限。

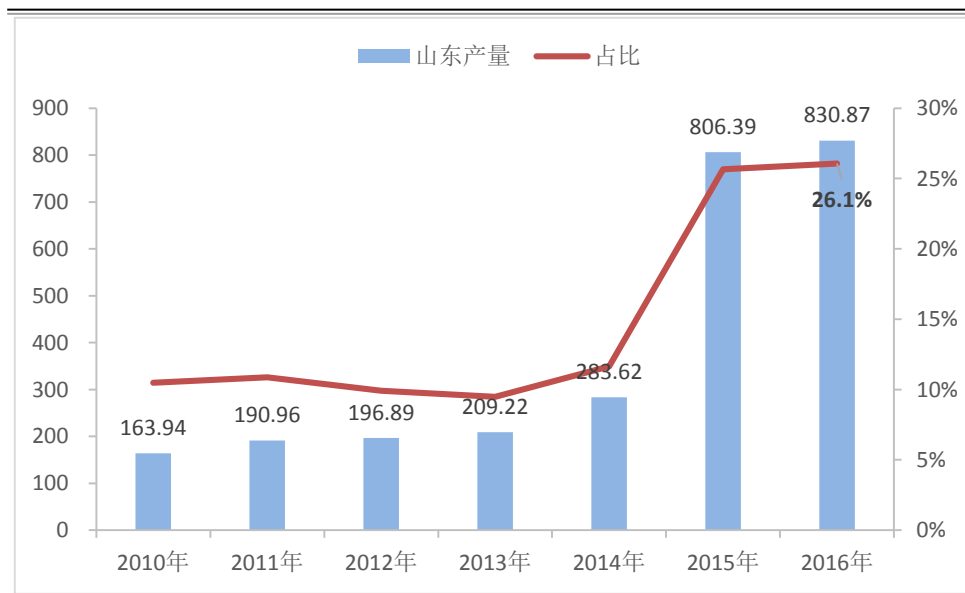
地方政府政策：由于电力成本是影响电解铝生产成本最大变动因素，而地方政府政策对企业用电影响很大。具体表现为：（1）自备电厂企业：过网费、政府性基金及附加的征收以及自备电网审批；（2）外购电企业：大用户直供电政策、外国电价等方面；（3）环保核查限产以及不合规产能清查。不过这块今年开始已经明确界定了合规产能，且环保限产严格执行，本届政府内该类“上有政策、下游对策”地方性保护现象将不会再现。

三、 主要区域电解铝产业现状及成本测算

山东地区：

近几年山东地区得益于紧邻港口优势，最大限度地利用海运进口铝土矿等资源，此外，山东地区的自备电成本极低，当地企业利用这一优势推行全产业链一体化，大幅降低了综合成本。铝产业得以迅猛发展，尤其是以魏桥、信发等企业核心构建了全国最大的铝材产业集群。可以发现，山东地区电解铝产能产量规模呈现高速增长势头，产量自 2010 年的 163.94 万吨快速增长至 2016 年的 830.87 万吨，6 年来复合增长率高达 31%，电解铝产量占全国比重也从 2010 年的 10.5% 快速上升至 2016 年的 26.1%，山东已跃居国内第一大电解铝产能大省宝座。

图 5：山东地区 2010-2016 年产量及全国占比



资料来源：国家统计局，信达期货研发中心

1、电力成本：山东地区无煤炭资源优势，但借助于港口优势，且自备电厂发展最早、规模最大，自备电比例接近 98%。由于政策原因，魏桥孤网运行，信发并网但不缴纳过网费，成本优势较强。但是由于山东为煤炭净流入省且主要依赖公路运输，煤炭价格和公路运费的上涨影响区域内用电成本。

为大致估算，我们采用秦皇岛港动力末煤(Q5000，山西产)平仓价来计算动力煤成本，度电耗煤量为 350 克/度，另加 0.05 元/吨其他成本，最后得出山东地区电解铝企业用电成本。可以得出，2017 年以来电力成本平均为 0.329 元/度，较 2016 年的平均电力成本 0.262 元/度大幅上涨了 0.067 元/度，吨铝电力成本上涨 1005 元/吨。

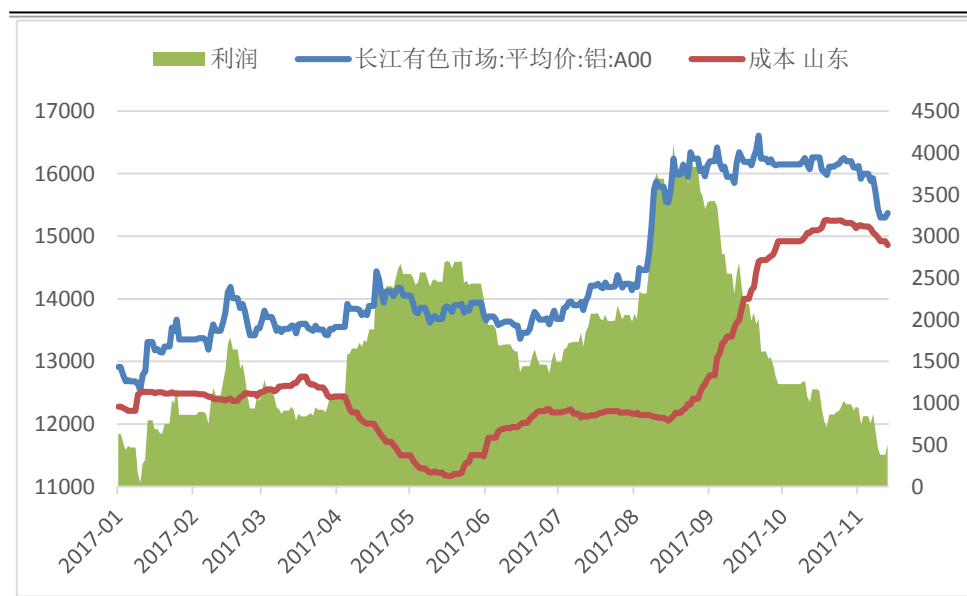
2、原材料成本：依托山东地区港口资源，区域内电解铝企业通过进口铝土矿生产氧化铝。且区域内氧化铝除供应电解铝生产外还有富余，因此山东地区企业用于一定的氧化铝自给优势。而阳极碳素山东也是主产区，区域自给也存在一定优势。至于氟化铝和冰晶石，在总成本占比较小，但也有一定运输优势。简化计算，氧化铝、阳极碳素等我们直接采用当地现货价格计算。

3、下游销售：山东地区已经形成了全国最大的铝材产业集群，并以魏桥和信发为核心形成两大产业集群。其中魏桥铝液销售比例超过 85%，销售铝液可以节省铸造、运输、存储等相关成本 700 元/吨。

4、其他成本：主要包括折旧和制造费用，考虑到山东地区企业规模较大，人员负担轻，人均工资低，企业运行效率高，按 800 元/吨计算

根据测算，11 月以来，山东地区电解铝生产成本在 15100 元/吨附近，吨铝毛利润下降至 770 元/吨，较 8/9 月份吨铝毛利 3800 元/吨以上下滑显著，吨铝销售毛利仅为 3.5%。

图 6：2017 年山东地区电解铝生产成本及利润

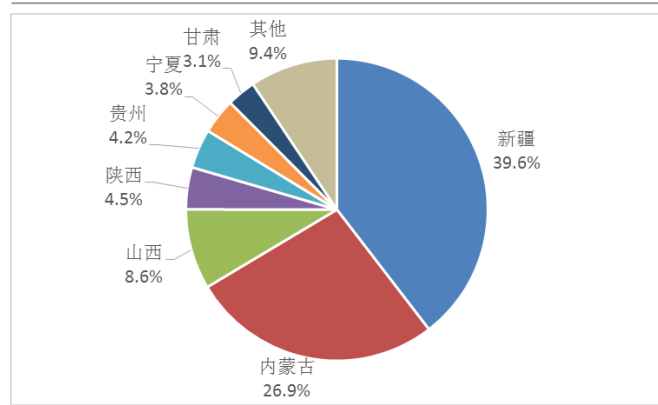


资料来源：Wind，信达期货研发中心

新疆地区

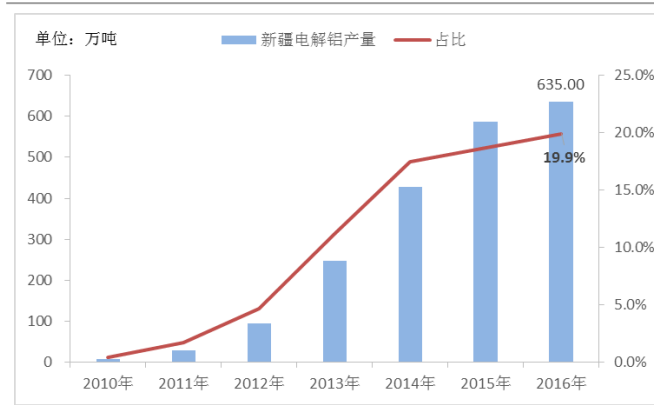
西北地区煤炭资源丰富，火电成本极低，不仅可以抵消氧化铝和电解铝运输成本的劣势，还能有较为明显的比较优势。其中，新疆地区由于交通运输不便，区域封闭性强，煤价相对稳定且处于全国最低水平。也使得新疆地区火电成本位于全国最低水平，2017 年以来，火电成本仅 0.09-0.16 元/千瓦时，对应电力成本仅 1215-1755 元/吨。在此背景下，近几年新疆地区电解铝产能高速扩张，产量从 2010 年的 6.6 万吨（0.4%）暴增至 2016 年的 635 万吨（19.9%），一跃成为国内第二大电解铝大省。

图 7：中国煤炭资源分布



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 8：新疆地区电解铝产量（2010-2016 年）



资料来源：国家统计局，信达期货研发中心

1、电力成本：新疆煤炭资源储备丰富，但受运距影响进出疆不便，导致区域煤炭市场相对封闭，煤价稳定且全国最低。据统计，区域电解铝自备电比例高达 94%以上，所有企业均配备自备电厂。其中东方希望孤网运行、天山铝业局域网运行，其他企业皆需借助新疆电网，需缴纳过网费约 0.05 元/千瓦时。此外，新疆地区水资源匮乏，发电机组多使用间接空冷机组，供电耗煤较水冷机组高出 15~20 克/千瓦时。

考虑到新疆地区煤炭市场与国内相对独立，其价格波动较小，为方便计算，我们估算新疆地区电解铝企业用煤成本为 160 元/度（最低 60，最高 220），度电耗煤 380 克，其他成本 0.05 元/度，过网费 0.05 元/度，据此可测试新疆地区相对稳定的电力成本为 0.16 元/度，其中，东方希望借助孤网运行及最低煤炭采购成本，用电成本最低，约在 0.1 元/度，而新疆众和、天龙矿业受煤炭成本和装机规模影响，用地成本位于新疆地区最高，约在 0.15-0.18 元/度

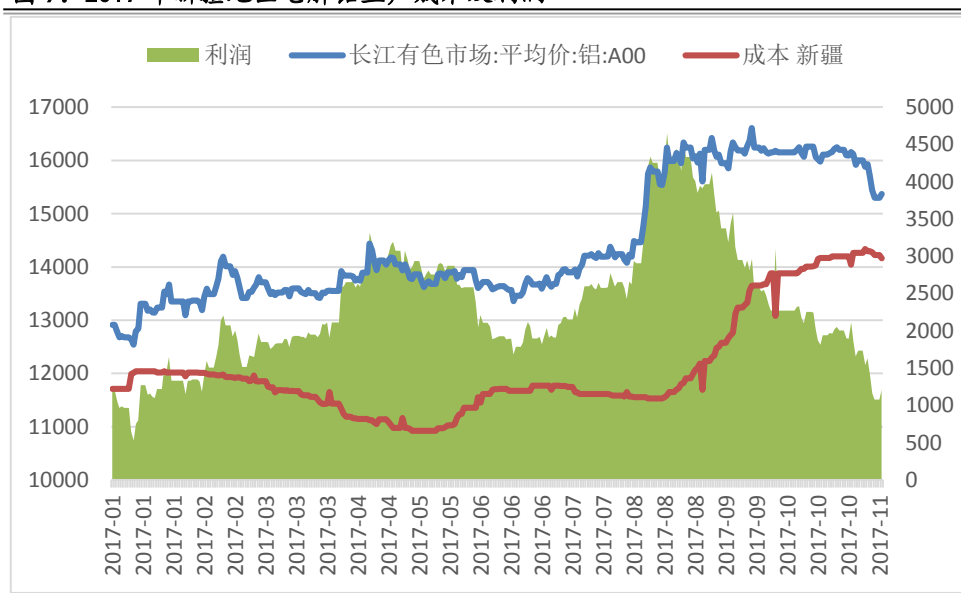
2、原材料成本：新疆地区无配套氧化铝产能，采购来源主要来自河南及山西等地区，采购运费在 400 元/吨左右。阳极碳素区域内基本自给自足，其他氟化铝，冰晶石等需要从外地采购。

3、销售成本：新疆地区铝材企业较少，电解铝需铸锭外销，运费约 500 元/吨。

4、其他成本：主要包含折旧和制造成本。考虑新疆地区偏远，按照 1000 元/吨计算

根据测算, 11 月以来, 新疆地区电解铝生产成本均值在 14275 元/吨附近, 吨铝毛利润为 1500 元/吨, 较 8/9 月份吨铝毛利 4500 元/吨以上下滑显著, 但依旧保持较高盈利水平。

图 9: 2017 年新疆地区电解铝生产成本及利润

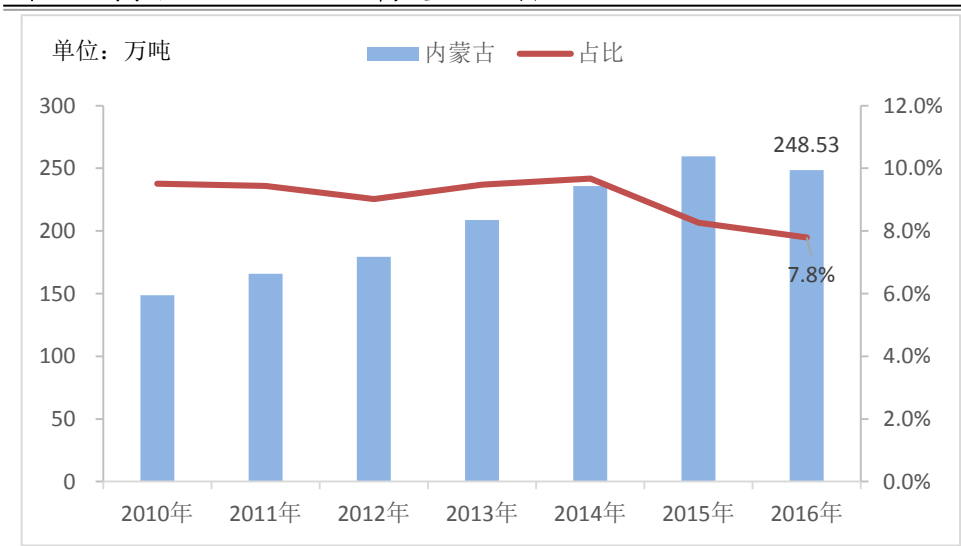


资料来源: Wind, 信达期货研发中心

内蒙古地区:

与新疆地区类似, 内蒙古煤炭资源丰富, 仅次于新疆地区, 占全国 26.9%。是近些年电解铝企业向能源资源富集区迁移的另一大区域。虽然扩张速度没有山东、新疆等地迅猛, 但基本保持与全国电解铝产能增速一致, 2016 年全省产量为 248.5 万吨, 产量占比维持在 8% 上下。

图 10: 内蒙古地区 2010-2016 年产量及全国占比



资料来源: 国家统计局, 信达期货研发中心

1、电力成本：内蒙古煤炭资源丰富，铝企自备比例约 89%，不过其煤炭成本较新疆高约 20-30%，且电解铝企业需另缴纳 0.06 元/千瓦时过网费，电力成本要显著高于新疆地区。根据测算，2017 年以来，内蒙古地区的平均发电成本在 0.304 元/吨，吨铝电解铝成本在 4110 元/吨。

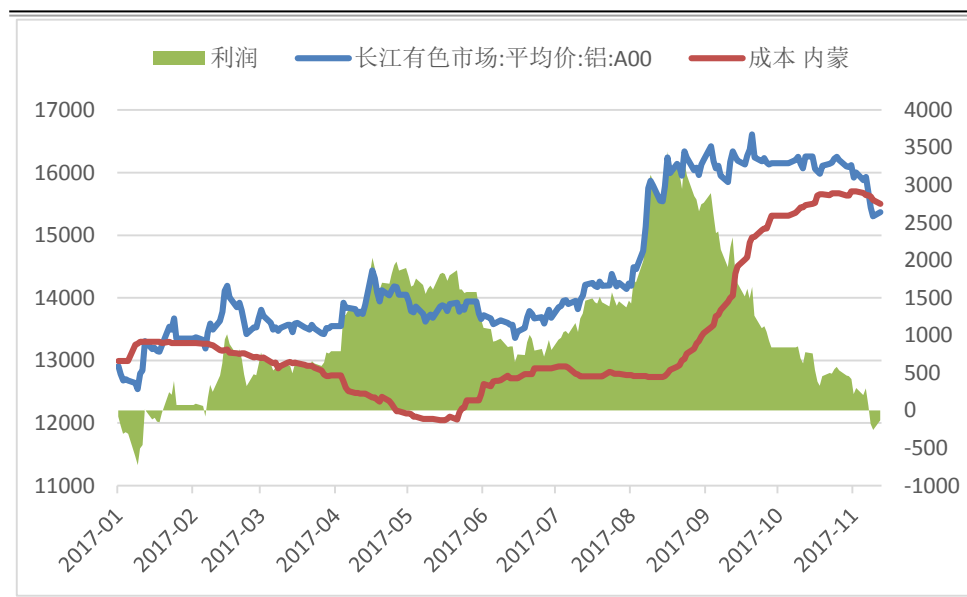
2、原材料成本：可以借助煤炭铁路便利，包头地区和霍林地区氧化铝采购运费分别为 100 元/吨和 300 元/吨，其他原材料按市场价加上运费即可。

3、销售成本：区域内正在形成铝材产能近 300 万吨，产业集群效应要强于新疆地区，可节约 200-400 元/吨的运费。现阶段计算，还需加上 200 元/吨的运费，以测算其成本。

4、其他成本：考虑到内蒙古地区并无人力资源等优势，按照 1000 元/吨计算。

根据测算，11 月以来，内蒙古地区电解铝生产成本均值在 15630 元/吨附近，吨铝毛利润仅为 102.5 元/吨，较 8/9 月份吨铝毛利 3000 元/吨以上下滑显著，目前已经濒临亏损阶段。

图 11：2017 年内蒙古地区电解铝生产成本及利润



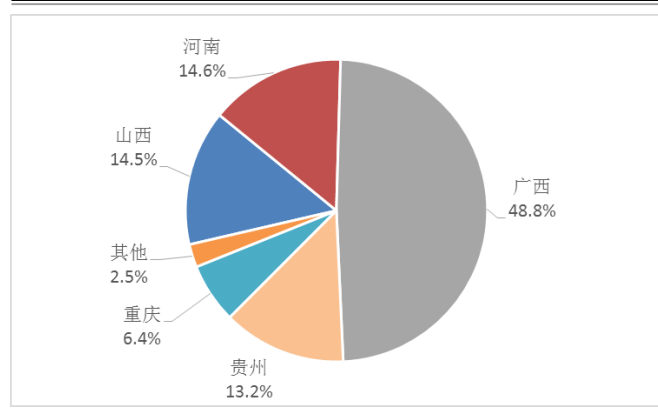
资料来源：Wind，信达期货研发中心

河南地区：

河南省作为传统电解铝大省，2013 年以前一直霸居国内第一电解铝大省。借助于丰富的铝土矿资源，就地转化为氧化铝，使得当地铝企资源保障好，运费低。同时，靠近长三角等铝材加工中心，需求响应能力强，运费低。但是，河南网电成本居于全国高位，自备电利用小时难以有效提升。其次，煤炭资源匮乏，主要依赖外运，运费贵，自备电优势有限，甚至高于部分大户直购电。而电力成本作为决定电解铝企业相对竞争优势的核心因素，使得河南地区电解铝生产成本处于国内高位水平，限制了河南地区电解铝产能规模的扩张，且其平均开工率也处于国内平均水平下方。可以看到，2010 年以

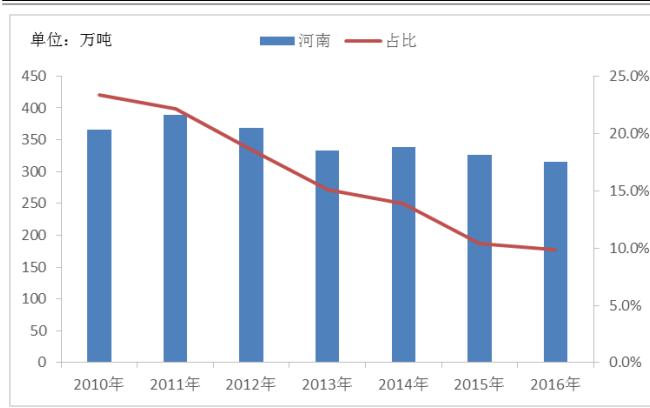
来，河南地区产量为 365.5 万吨，占全国总产量的 23.4%，随后几年，国内电解铝产能高速扩张，但河南地区产量反而呈现下降势头，至 2016 年为 314.8 万吨，仅占全国产量的 9.9%。

图 12：中国铝土矿资源分布



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 13：河南地区电解铝产量（2010-2016 年）



资料来源：国家统计局，信达期货研发中心

1、电力成本：河南地区电解铝产能 383 万吨，自备电比例在 60%附近。但是由于河南地区煤炭资源稀缺，运费成本高，使得河南地区煤炭价格处于国内较高水平，且自备电需缴纳 0.08-0.10 元/千瓦时的过网费。因此用电成本处于自备电企业较高水平，甚至高于部分大用户直供电价格，电力成本劣势非常明显。

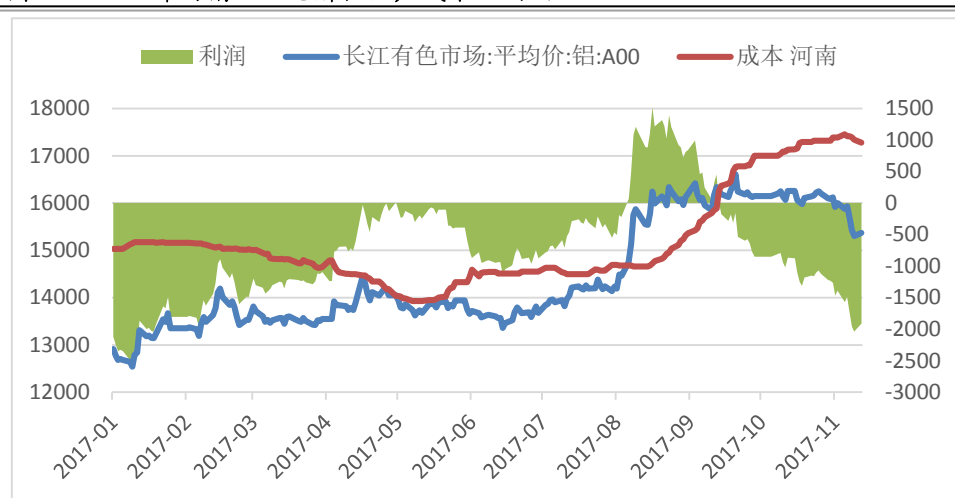
2、原材料成本：河南为铝土矿和氧化铝大省，氧化铝产量可以满足区域内电解铝生产且有富余外卖，氧化铝采购成本低。阳极碳素河南地区也是主产区，也具有一定采购优势。

3、销售成本：下游铝材产业集群规模大，可以完全消化区域内电解铝产量，销售成本低。

4、其他成本：河南地区人力成本较低，但企业规模有限，并不形成规模效应，以 1000 元/吨计算。

根据测算，11 月以来，河南地区电解铝生产成本均值高达 17374 元/吨附近，吨铝亏损 1676 元/吨，河南作为全国电解铝生产成本最高的区域，已经陷入全面亏损阶段。

图 14：2017 年河南地区电解铝生产成本及利润

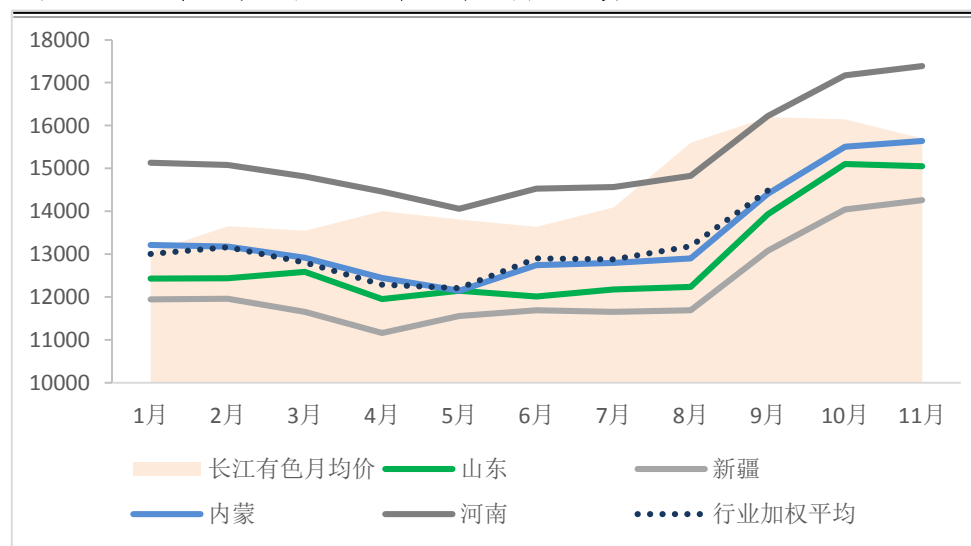


资料来源：Wind，信达期货研发中心

四省电解铝优劣势对比：

根据以上分析，尽管新疆地区地处偏远，运输成本较高，但是极低的电力成本使得该区域电解铝生产成本最低，相对优势十分显著；山东地区受环保政策影响，其电力成本有所边际削弱，但得益于氧化铝、阳极碳素等区域优势，且身处消费集中地，对下游响应快，依旧保持行业领先地位。内蒙古地区尽管煤炭资源丰富，但其火电成本偏高，叠加运输费用较高，成本优势并不明显；河南作为传统电解铝大省，尽管氧化铝和阳极碳素具有显著区域优势，但其电力成本位过高，生产成本处于全国最高水平，成本劣势比较明显。

图 15：2017 年国内主要地区电解铝生产成本及现货价格



资料来源：Wind，信达期货研发中心



四、 总结与展望

通过上文对国内主要电解铝生产大省生产成本的梳理，我们知道决定企业相对成本优势的核心因素在于电力成本这块，不同地区差异较大，以成本最低的新疆和成本最高的河南为例，电力成本相差高达 0.3 元/千瓦时以上，吨铝生产差 4050 元/吨。虽然氧化铝占整体生产成本比重与电力成本相近，但企业采购价格相差有限，企业配套供应最多节省 300-400 元/吨，吨铝生产成本差异在 600-400 元/附近。而阳极碳素、氟化铝等其他原材料一方面占整体成本比重较小，另一方不同企业采购价差异有限，不会对企业生产成本造成重大差异。此外，运输成本仅对新疆、内蒙等地产生较大影响，但其电力成本优势完全可以覆盖运输费用，实际上影响有限。

综合来看，未来国内电解铝产能依旧会向能源富集地区转移，如新疆、内蒙古等省份。此外，西南地区，如四川、贵州省份一方面得以丰富的铝土矿资源，同时水电成本较低，且临近两广消费集中地，电解铝产能也将向该地区迁移。山东地区，受环保政策变化，孤网运行等优势将被削弱，电力成本有望相对提升，其相对成本有所会有所降低，不过山东地区氧化铝、阳极碳素等原材料具有明显的区域优势，叠加身处国内最大的铝材生产加工中心，对下游响应迅速，行业地位将继续保持领先。而河南地区受制于电力成本偏高，产能料将继续萎缩。

此外，随着国内经济转型，对环保要求将越来越严厉，尤其是京津冀地区更是如此。受此影响，山东、河南等地电解铝产业将明显受到环保要求制约，未来产能将会继续向环境承受能力大的区域如西北、西南等地迁移。

目前来看，行业加权平均生产成本在 15500 元/吨附近，成本偏高地区已经处于亏损阶段，其中成本最低的新疆地区吨铝毛利仅 1000 元/吨附近，山东地区在 500 元/吨附近，内蒙古、河南等地已经陷入全面亏损。展望四季度，我们认为氧化铝价格受采暖季限产影响，供给偏紧难以进行下跌，而阳极碳素更是会出现明显短缺局面，价格维持强势，其他辅料也受到环保趋严影响易涨难跌。而动力煤价格在四季度消费旺季支撑下，回调空间有限，整体生产成本不会出现大幅坍塌，反而受采暖季限产的进行，将继续抬升。受此影响，我们认为四季度电解铝价格亦难出现大幅回调，15500 元/吨附近支撑有效，配合成本端上行价格有望偏强震荡。

公司简介

信达期货有限公司是专营国内期货经纪业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会批准成立，核发《期货经纪业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（注册号 3300000000014832），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 5 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货经纪公司之一。公司全新改版后的新网站 www.cindaqh.com 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您的交易提供最优的服务。

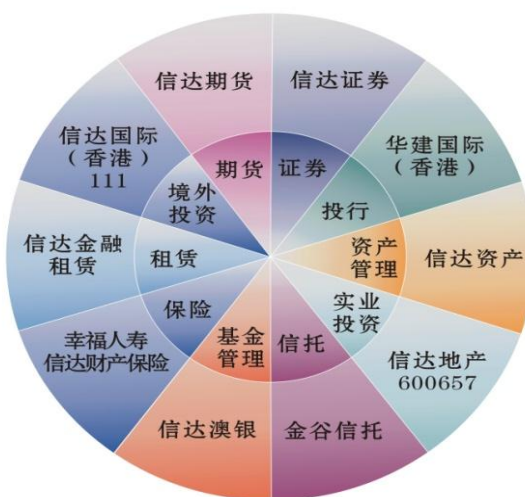
公司总部设在杭州，下设浙江金华分公司、台州分公司、北京营业部、上海营业部、沈阳营业部、哈尔滨营业部、大连营业部、石家庄营业部、广州营业部、深圳营业部、乐清营业部、富阳营业部、温州营业部、宁波营业部、绍兴营业部、临安营业部 16 家分支机构，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

雄厚金融央企背景

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司是经国务院批准，由财政部采取独家发起的方式，将原中国信达资产管理公司整体改制而成立，注册资本 362.57 亿元人民币。

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于 1999 年 4 月 19 日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资 100 亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010 年 6 月，在大型金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012 年 4 月，首家引进战略投资者，注册资本 365.57 亿元人民币。2013 年 12 月 12 日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

信达资产拥有全牌照金融服务平台





全国分支机构

- 金华分公司 浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810 （咨询电话：0579-82328735）
- 台州分公司 台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室 （咨询电话：0576-82921160）
- 北京营业部 北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室 （咨询电话：010-64101771）
- 上海营业部 上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座 （咨询电话：021-50819373）
- 广州营业部 广州市天河区体育西路 189 号 20A2 （咨询电话：020-28862306）
- 沈阳营业部 沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层 （咨询电话：024-31061919）
- 哈尔滨营业部 黑龙江省哈尔滨市南岗区长江路 157 号盟科汇 A 座 503 室 （咨询电话：0451-87222486）
- 石家庄营业部 河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层 （咨询电话：0311-89691998）
- 大连营业部 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 2408 房间
（咨询电话：0411-84807776）
- 乐清营业部 温州市乐清市双雁路 432 号七楼 （咨询电话：0577-27857766）
- 富阳营业部 浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室 （咨询电话：0571-23255888）
- 温州营业部 浙江省温州市鹿城区车站大道京龙大厦 1 幢十一层 1 号 （咨询电话：0577-88881881）
- 宁波营业部 宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室 （咨询电话：0574-28839998）
- 绍兴营业部 绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403 （咨询电话：0575-88122652）
- 临安营业部 浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼 （咨询电话：0571-63708006）
- 深圳营业部 深圳市福田区福田街道深南大道 4001 号时代金融中心 4 楼 402-2 （咨询电话：0755-83739096）

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。