

战争背后：原油价格的内在运行逻辑

王存响

能化研究员

执业编号：F3030742

电话：0571-28132632

邮箱：wangcunxiang@cindasc.com

徐林

化工研究员

投资咨询编号：Z0012867

电话：0571-28132638

邮箱：xulin@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

核心导读

原油作为“商品之王”，具有复杂的商品和金融属性。因此影响其价格涨跌的因素很多，但是最重要的不外乎两个。其一，全球宏观经济；其二，自身供需格局。而战争作为突发性事件，从根本上来说，是通过影响市场的供需格局，进而影响油价走势的。

本文从宏观经济和微观角度切入，通过研究1990年以来全球发生的四次大规模战争，分析战争前后油价的内在运行逻辑，并得出以下结论：

1. 在非原油主产国发生的战争，由于供需格局不会发生太大的变化，油价与宏观经济走势相一致，此时宏观经济为主导因素；相反，在主要产油国或者占据核心地理位置等国家发生的战争，往往出于对原油供应收紧的担忧，会导致油价的剧烈波动。
2. 就原油主产国发生的战争而言：原油价格上涨阶段集中于战争爆发之前和战争初期。但是随着全球原油市场调控手段的不断丰富，从长期来看，对于原油供应端的影响不大，因而当战争开始乃至结束后，油价逐渐回归理性。

本文概述

原油作为“商品之王”，是现代工业发展必不可少的石化能源，更是国家生存和发展不可或缺的战略资源，对保障国家经济和国防安全有着不可估量的作用。而拥有丰富原油储备和巨大市场潜力的中东和北非地区自然也成为了西方国家觊觎的对象，纷纷在“保护的责任”和“人道主义干预”旗号下，不断干预别国内部矛盾，进而促使这些国家地区成为了世界著名的“火药桶”。战争作为影响原油的重要突发性因素之一，其爆发不仅仅是地区民族内部矛盾的结果，也是大国意图通过军事力量塑造全球和地区格局的产物，通过控制石油资源，控制世界经济的运转，并实现对竞争对手的战略牵制。历数世界近 30 年发生的四次大规模战争，本质上就是以原油为核心的能源战争，因此对原油市场也产生了深刻的影响。

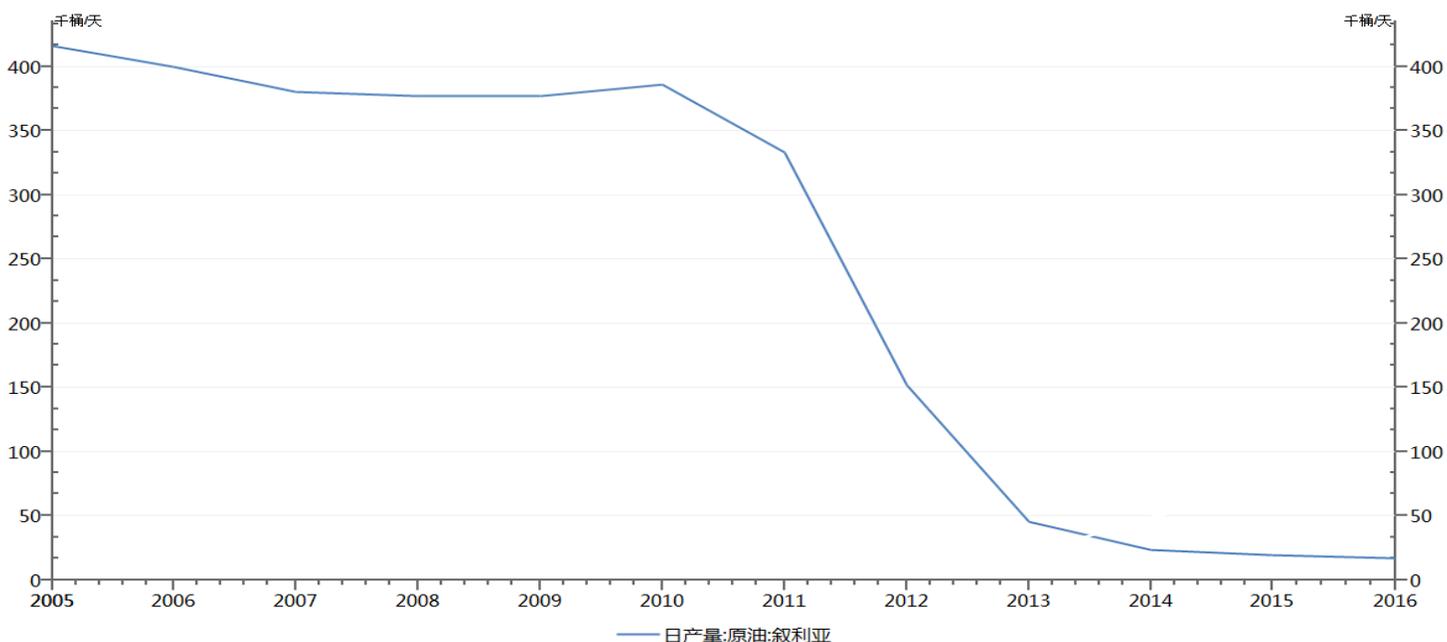
核心关注：本次叙利亚事件（2018.4.14-至今）

2018年4月14日周六早上9点，美国总统特朗普宣布已下令对叙利亚化学武器相关设施进行精确打击。随后，英国首相梅和法国总统马克龙随后也发表了打击声明，9点11分，媒体称叙利亚首都大马士革发生爆炸。

1. 叙利亚是原油生产小国，打击叙利亚本身并不会对原油供给造成太大影响。

根据统计，叙利亚目前原油产量为1.7万桶/日，只占全球原油产量的0.02%。2011年叙利亚内战爆发后，油田和输油管道受到波及，叙利亚原油产量不断下滑，从2010年的38万桶/日下滑到1.5万桶/日。所以，单独考虑叙利亚本身产量对于油价的影响，微乎其微。

图 a: 叙利亚原油产量



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

2. 占据地理要塞，原油运输或受影响

然而，尽管目前叙利亚的原油产量还不及古巴、新西兰和巴基斯坦，但它的地理位置十分关键，临近的都是主要的中东产油国，夹于“俄罗斯—中亚—中东—北非”这一重要产油带之间，亦接近原油运输重要通道。叙利亚离伊斯肯德伦湾几英里，是伊拉克和阿塞拜疆主要的原油出口路线，土耳其境内的伊斯肯德伦湾距离叙利亚只有几英里，这是伊拉克和阿塞拜疆主要的原油出口路线。根据凯投宏观的估算，通过伊斯肯德伦湾出口的原油每天有120万桶，占据全球供应的1%以上。耶路撒冷和大马士革地区，是中东的

心脏和圣地，也是东西方商道的重要支点。从战争的对影响来看，主要影响俄罗斯、伊拉克、伊朗等国原油出口，而其正是美国和沙特的对手。因而叙利亚战争有可能殃及邻国，造成中东地区进一步动荡，从而影响中东整个地区的石油供应。（中东地区石油产量约占全球的35%）

3. 今昔对比，可否管中窥豹？

2017年4月4日凌晨6:30左右，叙利亚西北部伊德利卜省一个小镇里发生疑似使用毒气事件，造成至少72人死亡，其中包括20名儿童和17名妇女。事件发生后的第三天，即4月6日晚上，美国总统特朗普就下令对叙利亚的一个空军基地实施导弹打击，发射59枚战斧导弹，作为对叙政府的惩罚。

图b：叙利亚战争前后油价走势对比



资料来源：OPEC，信达期货研发中心

然而，在此次袭击之前，从4月4日算起，油价涨幅4美金/桶左右，但袭击后，由于利多预期已经 price in，因此油价开始回调。

参考去年行情，我们认为：虽然周六美英法对叙利亚实施打击，但考虑到油价已经 price in，因此后期油价回调风险较大。但考虑到今年油市基本面偏好，故回调幅度有限。预计油价回调幅度在3-5美金/桶左右，SC回调幅度在18-30元/桶（仅做参考），回调即买入良机。

油价后市展望

1. 短期来看，战争预期已经 price in，油价存回调风险，且前期我们提到：美国原油产量攀升的忧虑情绪依然严重，钻机数达到815口，未来产量大概率破1100万桶/日，CFTC非商业净多持仓处于绝对高

位，大幅高于往年均值，多头面临减仓集中踩踏的风险，每一次的下行都是多头滚仓良机。

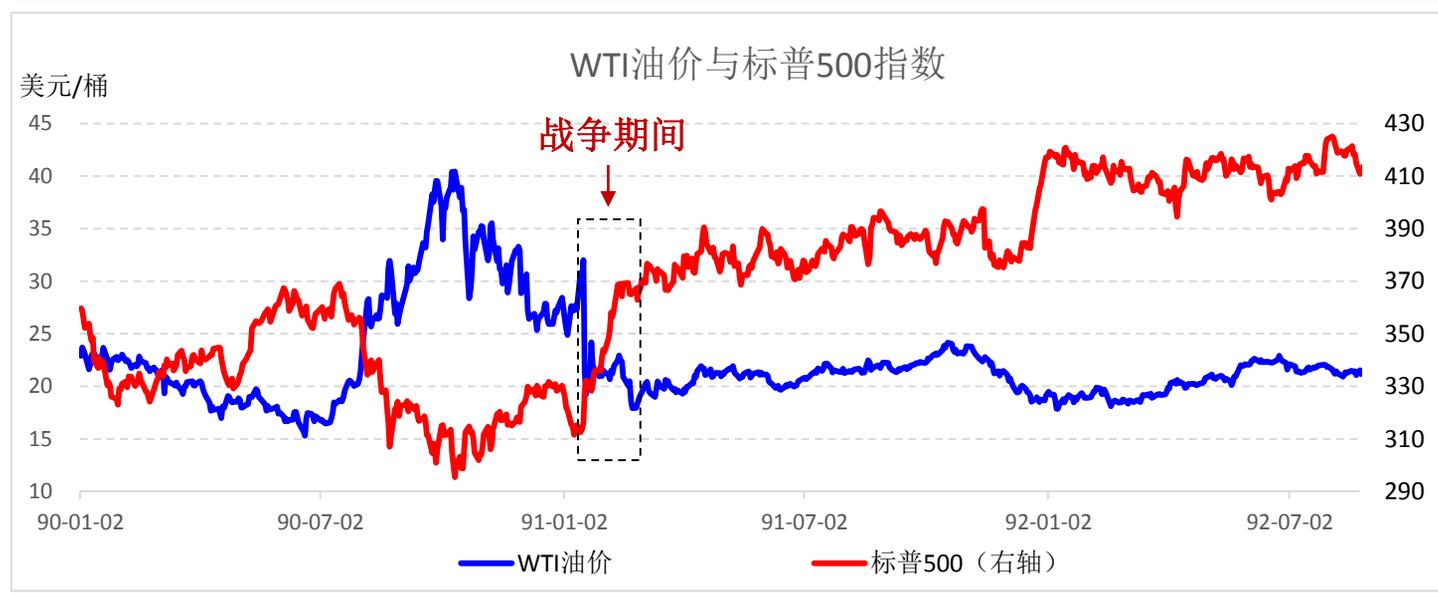
2. 中长期来看，2018 年随着全球经济的持续复苏，未来油市交易的核心逻辑正从供给过剩慢慢转向经济增长对于消费的拉动，油价中枢将继续上移；此外，我们认为美元指数中长期仍将维持弱势：一是，2017 年欧洲复苏势头强劲，压制美元走强；二是，特朗普交易红利耗尽，特朗普新政对于美国经济拉动作用不明，且中期选举的不确定性也将拖累美元走势。基于以上分析我们认为 2018 年美元指数核心波动区间为 85-95，与此同时，原油市场将维持震荡偏强格局，预计 WTI 将达到 70 美金/桶，布伦特将达到 75 美金/桶。

附：90 年代后 4 次大规模战争背后，油价波动的内在规律

一、海湾战争（1991. 1. 17-1991. 2. 28）

1990 年 8 月 2 日，伊拉克入侵科威特。为恢复科威特主权及领土完整，在联合国的授权下，以美国为首的多国部队于 1991 年 1 月 17 日至 2 月 28 日对伊拉克发动了海湾战争（Gulf War）。主要战斗包括历时 42 天的空袭；在伊拉克、科威特和沙特阿拉伯边境地带展开的历时 100 小时的陆战。多国部队以较小的代价取得决定性胜利，重创伊拉克军队。伊拉克最终接受联合国 660 号决议，并从科威特撤军。

图 1：海湾战争前后 WTI 油价与标普 500 指数



资料来源：CME，信达期货研发中心

这次战争的导火索发生于 1990 年 8 月 2 日，但是 WTI 原油期货合约从 7 月下旬就开始启动上涨行情，至海湾战争爆发油价涨幅近 40%，可见战争预期对于油价的推涨作用。但是 1991 年 1 月 17 日海湾战争爆

发后，虽然在最初的两小时国际石油价格普遍上涨，如在新奥尔良和休斯敦的现货交易中，油价由 32 美元/桶涨至 35 美元/桶，但在这以后，油价立即全面下跌。截至 1 月 17 日收盘，WTI 原油跌至 20.63 美元/桶，日内跌幅达 35.5%，处于 1990 年 8 月 2 日以来的最低水平。到海湾战争结束时，油价为 21 美元/桶上下，约比开战前低 10 美元/桶。海湾战争之所以并未引起油价如大多数人战前所估计的那样上涨，主要原因是美国及国际能源机构采取了积极措施，一些产油国大幅度增产石油，同时市场投机机会有所减少。主要体现在：

1. 随时准备动用石油储备，应付市场可能出现的动荡。1 月 16 日，美国总统布什批准动用美国战略石油储备，从近 6 亿桶的战略石油储备中准备每天向市场投放 112 万桶。按 1990 年上半年每天消费 1765.5 万桶计算，美国现有战略石油储备可供全国消费 34 天左右，无断油之患。此外，1 月 11 日，国际能源机构宣布，一旦海湾爆发战争，该机构将每天向国际石油市场投放 250 万桶石油。截止 1990 年底，国际能源机构成员国石油储备高达 36 亿桶，可供消费 96 天。美国和国际能源机构的上述行动，对消除市场供应可能中断的分理恐慌，起了巨大的镇静作用。

2. 各大石油公司不准乘机涨价。海湾危机和海湾战争爆发后，西方各国大石油公司基本上是配合政府，没有乘机哄抬油价。以美国为例，布什政府吸取 70 年代两次石油危机的教训，在 1990 年 8 月 8 日为向沙特阿拉伯派兵而向全国发表的讲话中，要求各大石油公司表现克制，不要借机抬高油价。正因为如此，海湾战争一打响，美国的埃克森、莫比尔、谢夫隆、大西洋富田和大陆等几家大石油公司，便立即宣布将石油价格冻结在战前的水平，从而避免了美国国内石油价格随着开战而爆炸性地上扬。

3. 先发制人，沙特石油生产并未受到影响。据 1990 年 9 月 23 日和 25 日美国《芝加哥论坛报》和《华盛顿邮报》报道，海湾危机发生后，美国部队在沙特阿拉伯油田周围部署了大量高射炮和导弹，沙特阿拉伯武装部队从地面和空中对各处石油设施进行巡查，加之控制石油生产的电子计算机都设在非常厚的钢筋混凝土和沙土层下面，从而使油田不易受到破坏。海湾战争打响后，美国及多国部队先发制人，集中力量打击伊拉克的空军和导弹等反击力量，并配合以爱国者反弹道导弹的有效拦截，使伊拉克无法按战前所创专的那样，推毁沙特阿拉伯等国的油田。除此之外，海湾战争期间，沙特阿拉伯用小船穿梭运输，把石油运送到海湾外的大型油轮上，努力将石油出口维持在战前的水平。

战争等突发事件也会给股市带来诸多不确定影响。这次海湾战争期间美国股市在走势上与原油形成了比较完美的反向关系。战争前期，在投机资金纷纷炒作预期，原油价格暴涨之际，美国股市却不断下跌，战争前一个月下跌 6%。战争开始后 3 个月，标准普尔指数反而上涨了近 25%。这表明长期来看，一方面，股票市场的走势是与宏观经济息息相关的，战争并不会影响投资者对于金融市场的信心。另一方面，原油市场与股票市场走势的背离也说明了本轮油价运行的核心驱动是源于对供需紧平衡的担忧，而非宏观经济

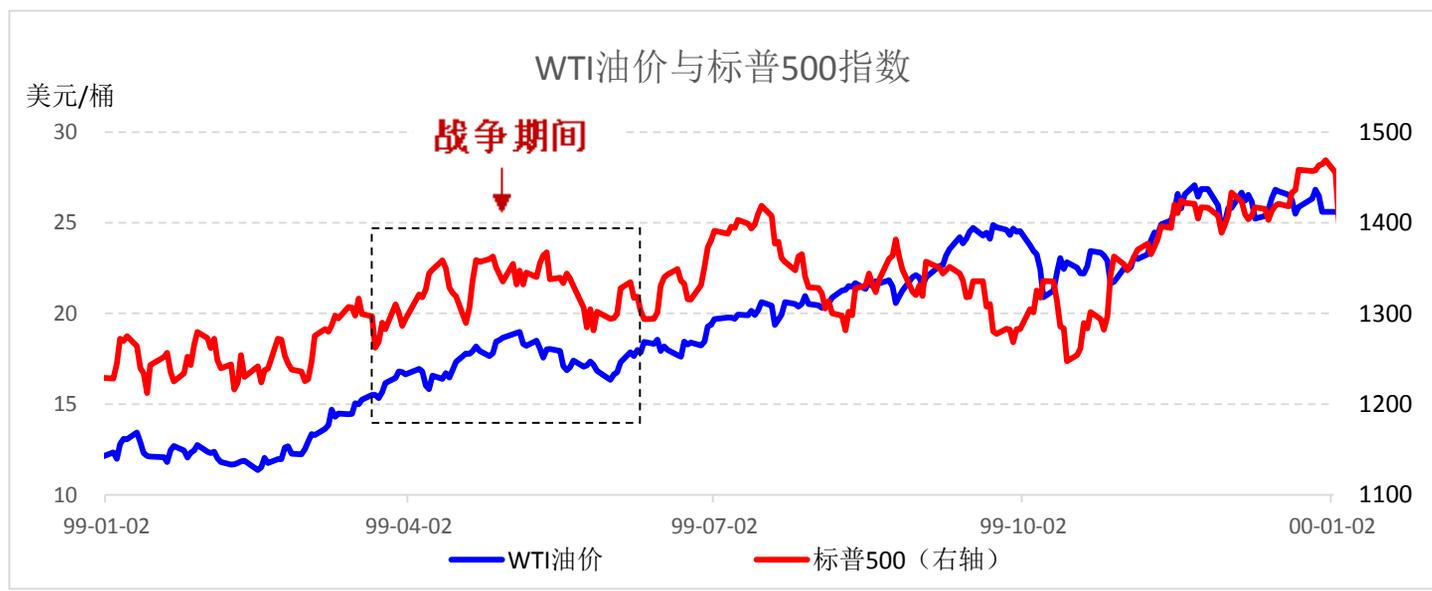
主导。

从战略意义来看，美国在海湾用兵的目的是为了控制海湾石油，在某种程度上控制世界经济的运转，为建立冷战后世界新秩序服务；保证美国的经济独立和国家安全；扼制日本和西欧经济上的竞争和外交上的离心倾向。1991年年初，沙特阿拉伯、科威特、伊拉克、伊朗、阿拉伯联合酋长国、卡塔尔、阿曼和巴林海湾八国探明石油储量为77.49亿桶，占世界探明石油储量的65.83%。1990年7月，海湾八国石油日产量为1645.1万桶，占世界石油产量的27.22%。此外，海湾产油国每天通过霍尔木兹海峡向主要消费市场出口约1200万桶石油，约占世界石油出口总量的43%。因而，谁控制了海湾，就从某种程度上控制了世界经济的运转，进而可为建立世界霸权服务。经过海湾一战，美国从某种程度上已控制了海湾这个世界油库。为了感谢美国及西方在海湾战争中的所作所为，沙特阿拉伯、科威特和阿联酋等海湾产油国，将遵从美国的旨意，按照对美国及西方经济发展有利的价格出售石油。从80年代后期的实际情况看，每桶20美元的价格有利于西方经济的发展。

二、科索沃战争（1999.3.24-1999.6.10）

科索沃原是前南斯拉夫塞尔维亚共和国的一个自治省，南斯拉夫与阿尔巴尼亚和马其顿毗邻，90%以上是阿尔巴尼亚族人，塞族、黑山族等七八个民族占10%。科索沃虽为弹丸之地，却历来是兵家必争之地，

图2：科索沃战争前后WTI油价与标普500指数



资料来源：CME，信达期货研发中心

内部的民族矛盾十分尖锐，成为了长期困扰着有关国家和民族的科索沃问题，阿塞两族的矛盾正是历史积累的结果。而以美国为首的北约打算利用这次民族矛盾实现北约东扩的目的，力争将俄罗斯从巴尔干地区

排挤出去，进而将巴尔干地区完全纳入如北约战略体系之中。1999年1月美国强迫冲突双方进行谈判，但其所提出的接受北约军队进驻科索沃的要求没有被接受后，直接对南联盟发动了代号“盟军”的空袭活动。1999年3月24日至6月10日，以美国为首的北约未经联合国授权，利用科索沃的民族矛盾问题对南联盟发动了一场历时78天的空中战争，贝尔莱德等8个城市及附近的军事目标遭到轰炸。为避免更大的损失，南联盟决定与北约进行停战谈判。最终联合国安理会通过了由西方八国和俄罗斯共同提交的关于政治解决科索沃问题的第1244号决议草案，科索沃战争宣告结束。科索沃战争是一场背景深刻、影响广泛的现代局部战争，对世纪之交的国际战略格局和军事理论的发展均产生了重要的影响。战争结束后，俄罗斯彻底被挤出了东欧原有势力圈。

科索沃战争不同于以往的几次战争，它发生在欧洲而不是中东地区。中东产油国的产量并没有受到影响，世界原油的供需结构没有发生改变，因此战争期间油价的上涨幅度不是很大。WTI期货价格从战争初期的15.34美金/桶涨至战争结束时期的17.66美金/桶，涨幅为15.12%；标准普尔指数也微幅上涨了2.8%。综合来看，本次油价的走势与宏观经济走势基本一致。相反，由于战争发生在欧洲大陆，因此欧元的走势受到比较大的影响。欧元兑美元的走势也处于下跌通道，从战前的1.1下跌到战后的1.02。

图3：科索沃战争前后欧元兑美元走势



资料来源：CME，信达期货研发中心

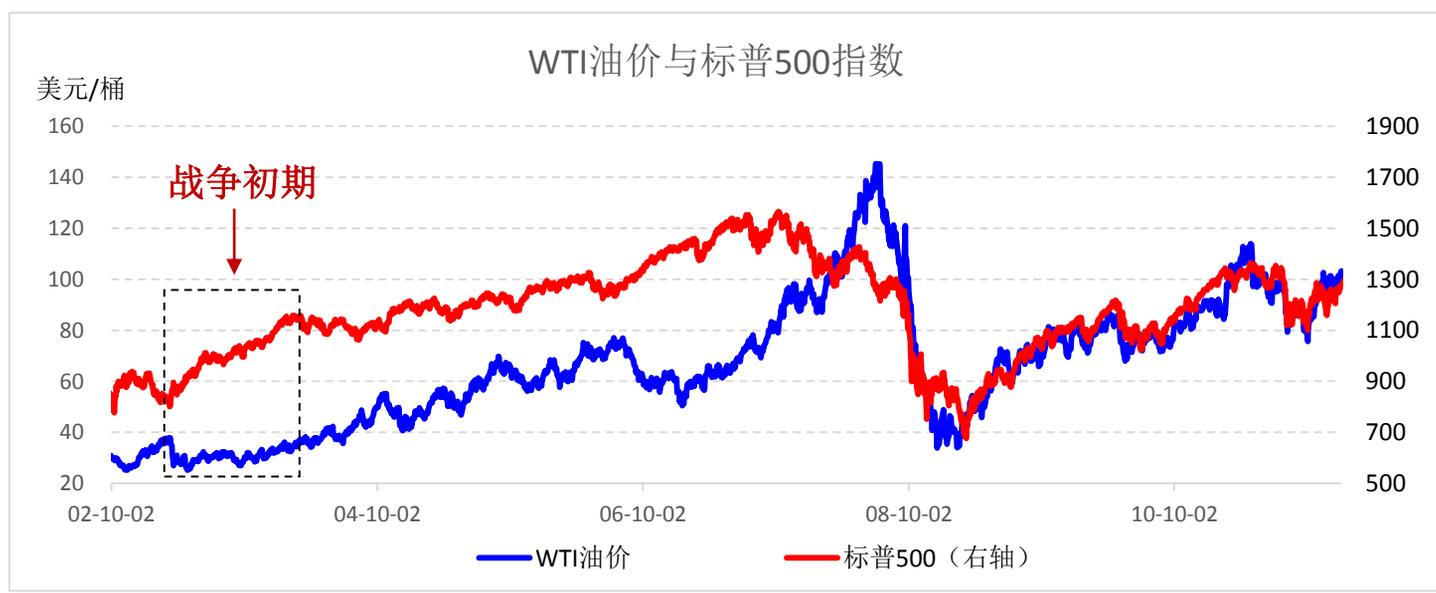
美国领导北约发动科索沃战争，绝非偶然事件，而是美国的精心战略安排，是国际力量对比严重失衡的结果。美国全球战略的核心，就是利用其在经济、军事、科技实力处于巅峰状态的历史机遇，进一步巩固其在世界的主导地位，防止另一个超级大国的兴起和反美联盟的出现，建立符合美国利益的国际秩序。

通过控制科索沃地区，控制全球石油能源。虽然科索沃地区石油资源乏善可陈，但是它直接关系到美国在中亚石油霸权地位的巩固。在控制科索沃石油通道的同时，将俄罗斯势力挤出巴尔干地区，防止其势力触角由黑海地区伸向地中海地区。因此，美国染指科索沃战争，不仅加快了其对亚非油气资源区域的渗透，而且巩固了美国霸权体系下的中亚石油通道。从动机上看，美国发动科索沃战争也是一场石油资源的争夺战。

三、伊拉克战争（2003. 3. 20-2011. 12. 18）

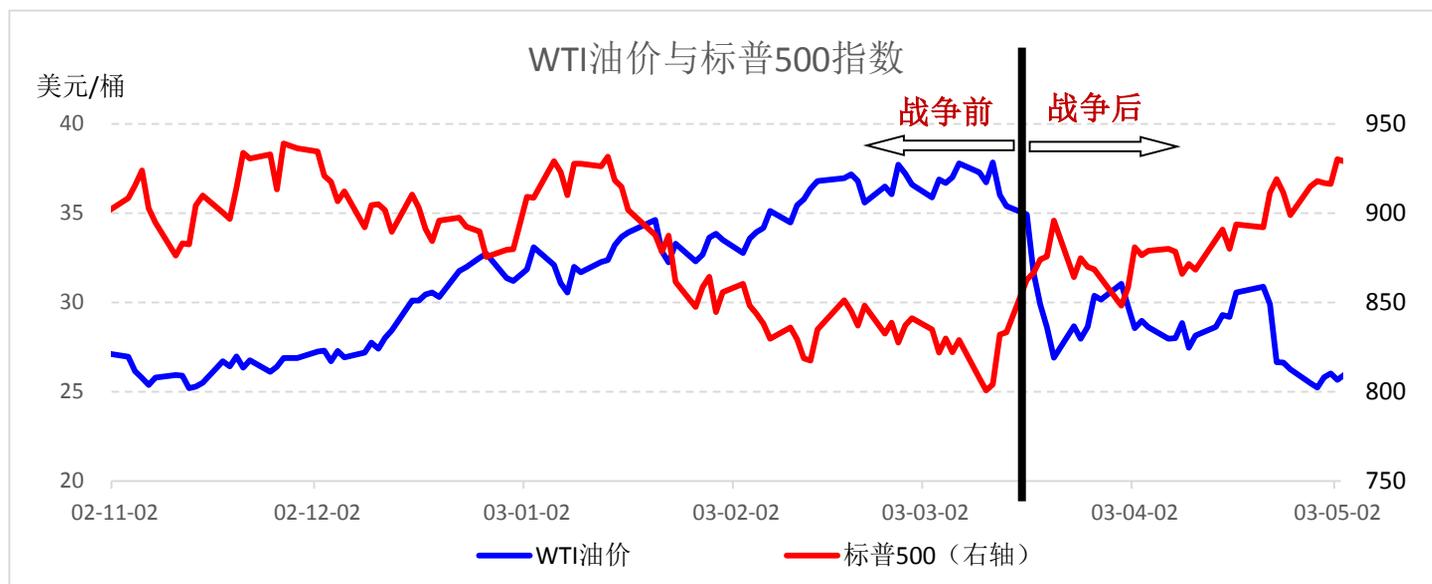
伊拉克战争，是以英美军队为主的联合部队在2003年3月20日对伊拉克发动的军事行动，美国以伊拉克藏有大规模杀伤性武器并暗中支持恐怖分子为由，绕开联合国安理会，单方面对伊拉克实施军事打击。21天后美英联军攻下巴格达，27天美国宣布战争结束，但整体局势依旧不稳定。2004年6月1日，伊拉克临时政府宣告成立，6月8日，联合国安理会一致通过第1546号决议，决定结束美英对伊拉克的占领，并认可伊临时政府。2011年12月14日，美国总统奥巴马在北卡罗来纳州布拉格堡军事基地发表讲演宣告伊拉克战争正式结束，同年12月18日，美军全部撤出伊拉克。伊拉克战争美国在新世纪推行的所谓“先发制人”国家安全新战略的一场战争，战争最终以萨达姆政权的垮台和美英的胜利而结束。

图4：伊拉克战争前后WTI油价



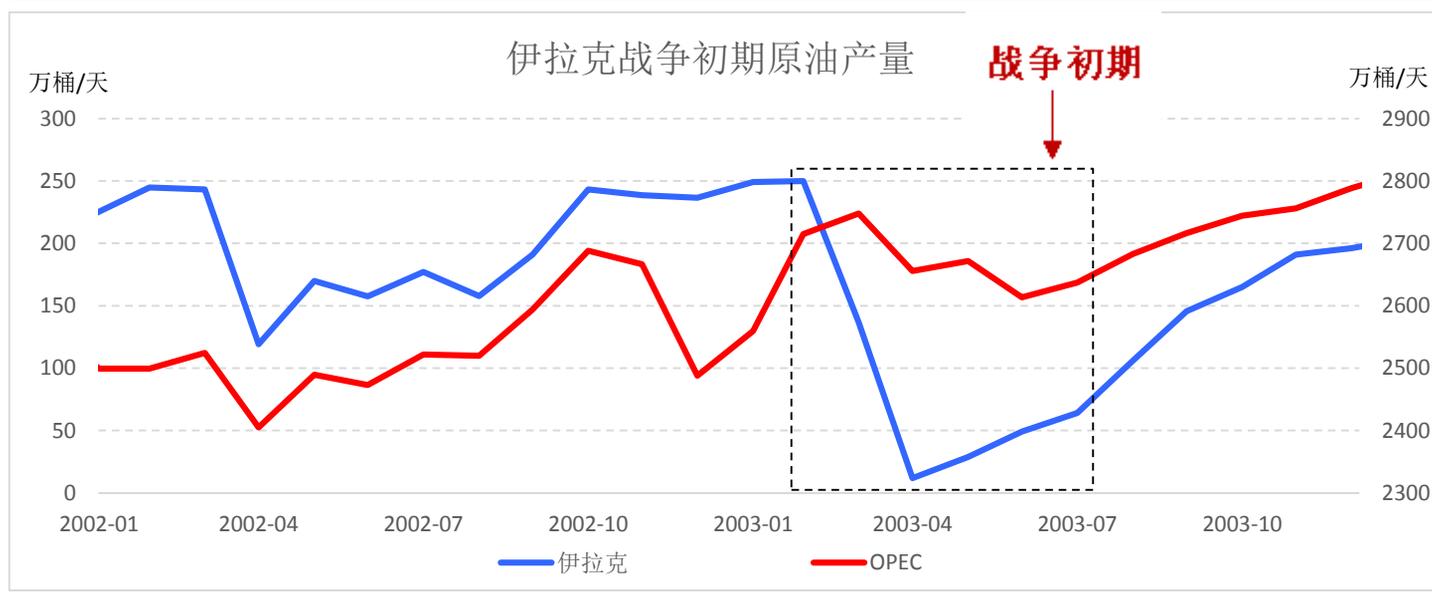
资料来源：CME，信达期货研发中心

图5: 伊拉克战争初期WTI油价与标普500指数



资料来源: CME, 信达期货研发中心

图6: 伊拉克战争初期原油产量



资料来源: OPEC, 信达期货研发中心

伊拉克是产油大国, 2002年平均原油供应200万桶/日, 占OPEC总供应量的8.3%, 战争爆发将对伊拉克原油的生产活动造成影响。因此, 在伊拉克战争爆发之前, 市场不停地炒作战争预期, WTI原油期货从2002年11月中旬开始不断上涨, 2003年2月27日涨至39.99美金/桶区间高位, 涨幅达60%。但是当

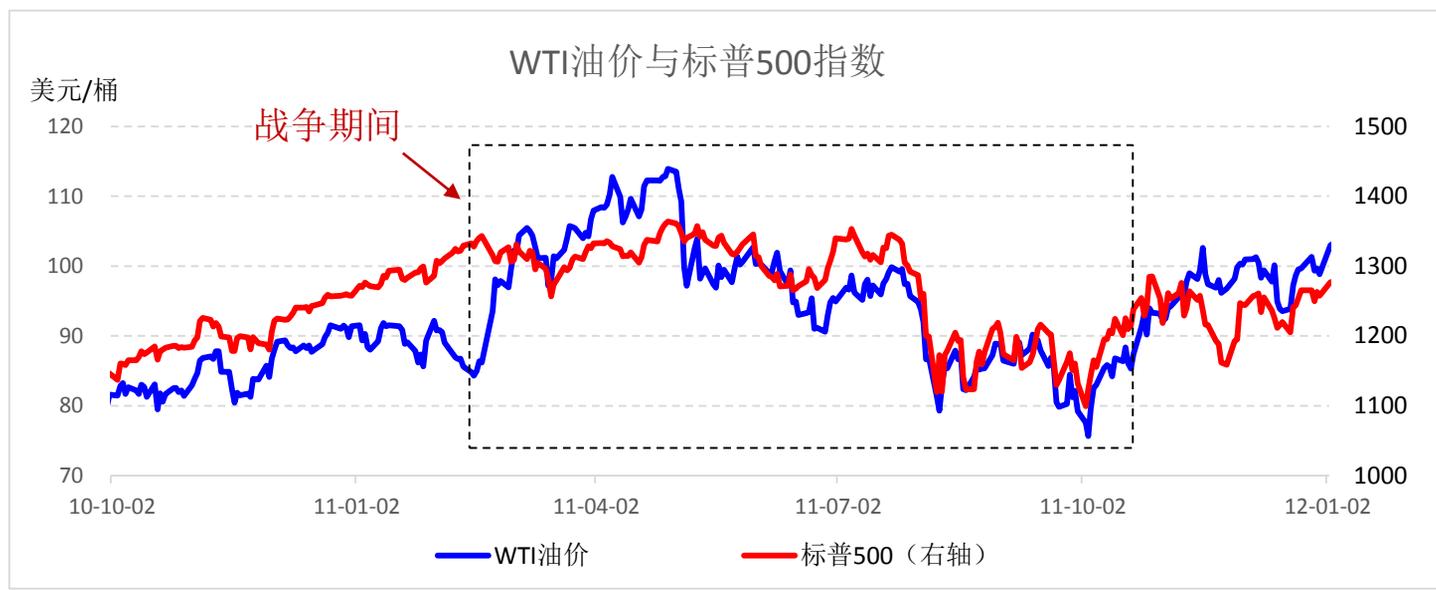
战争开始后，油价呈现断崖式下跌，并在一个月之内跌回上涨原点 25 美金/桶。其中的原因可能是对冲基金借着战争预期兑现大幅抛盘引起的。从原油市场供需来看，战争虽然使产油国伊拉克原油供应受到较大影响，但是 OPEC 供应却没有出现下滑，反而平均供应量在不断上涨。根据 OPEC 数据显示，2002 年伊拉克原油平均供应为 200 万桶/日，2003 年急剧下滑至 132.7 万桶/日，下滑幅度为 33.65%；2002 年 OPEC 平均供应为 2530.7 万桶/日，2003 年增至 2690.6 万桶/日，增幅为 6.3%。因此伊拉克战争并没有造成全球原油供应迅速收紧的情况发生，市场情绪随之转弱。从长期来看，伊拉克战争处于原油的牛市周期，步入 2004 年，原油价格开足马力一路上涨至 2008 年的 140 美元/桶，上涨幅度 300%，但是下半年由于金融危机席卷全球，原油断崖式下跌至牛市上涨起点 35 美金/桶。标普 500 指数在战争初期与原油走势背离，在战争开始后 3 个月内涨幅达到 16.7%，这说明市场关注的焦点集中于战争所带来的供需端变量。之后标普 500 指数与原油上涨节奏基本保持一致，步入牛市周期。

这次战争推行了美国全球战略扩张。冷战结束后，美国意图建立世界霸权的单极世界。通过战争，不仅可以击倒伊拉克，在伊斯兰世界建立维护美国利益的战略走廊；还可以通过控制欧亚大陆的核心地带，实现对俄、欧、中、印等大国的战略牵制这一箭双雕的作用。同时也达到了其在全球范围内推进美式民主、价值观，布什就宣称他的目的是要为中东地区树立一个“民主”的样板，进而向整个阿拉伯世界实行民主辐射，为建立一个美国治下的世界新秩序开辟道路。从本质上来说，战争最大的收获莫属于美国控制中东的石油。伊拉克石油资源丰富，2003 年已探明了石油储量达 1150 亿桶，约占世界已探明总储量的 8.4%。美国通过控制伊拉克和中东地区石油的出海口，钳制欧洲的石油来源，削弱欧洲经济，震慑欧洲资本大量进入美国，从而打击欧元，甚至使其破产，以维护美元在国际金融体系的霸主地位。

四、利比亚战争（2011. 2. 16-2011. 10. 20）

利比亚战争是利比亚在 2011 年发生的武装冲突，在利比亚国内常称为“2 月 17 日革命”，交战双方为穆阿迈尔·卡扎菲领导的政府和反抗卡扎菲的势力。3 月 19 日，美国、英国、法国等发达国家发起“奥德赛黎明”行动，开始通过武装力量介入利比亚内战，这标志着利比亚国家内部的骚乱开始演变为一场由美英法等多国部队针对利比亚而发动的战争。此次战争中，反对派在作战能力和武装力量上都无法与政府军比拟，却因为镇守多个石油重镇（主要分布于地中海地区）而实力大增，反对派也因为掌握大量石油资本而赢得北约支持。8 月 23 日，利比亚反对派武装攻陷首都黎波里，10 月 20 日，卡扎菲被俘后身亡，北约行动以胜利而告终。

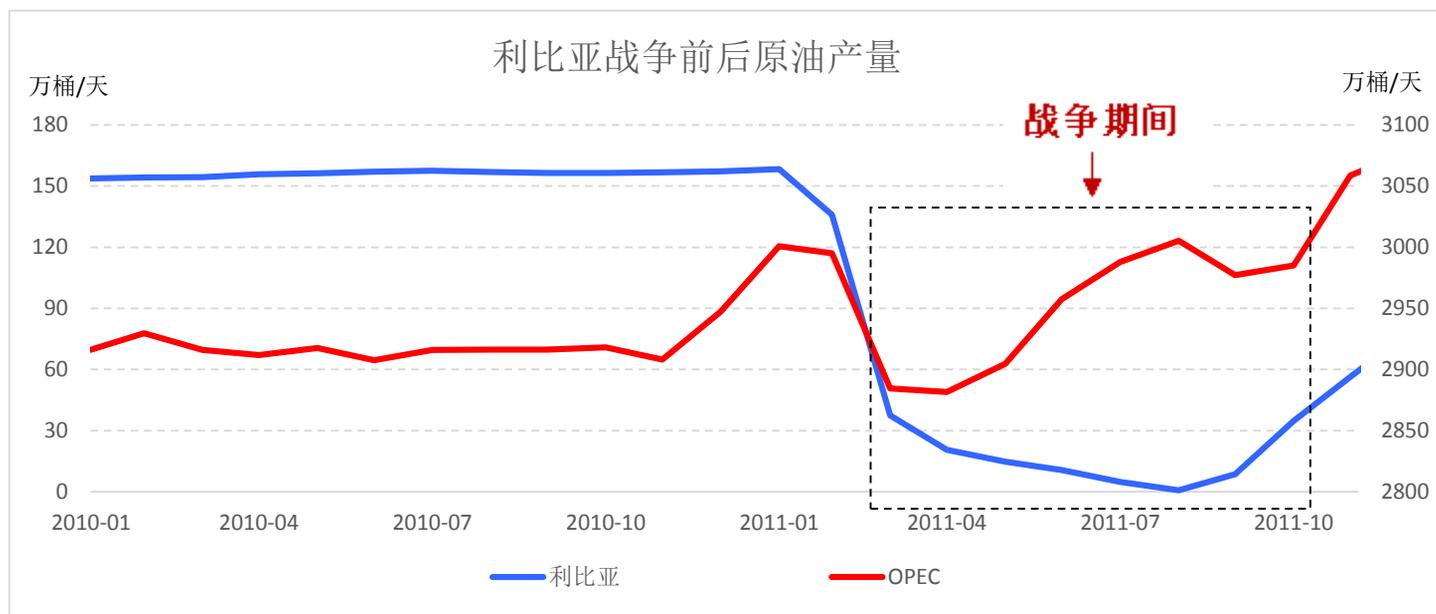
图 7: 利比亚战争前后 WTI 油价



资料来源: CME, 信达期货研发中心

利比亚 2010 年原油探明储量为 471 亿桶, 占世界原油储量的 3%, 2010 年平均原油供应量为 156.1 万桶/日, 占 OPEC 供应量的 5.4%。作为非洲第一大储油国, 第四大生产国, 且深处地中海腹地, 历来是欧洲的重要能源供应地。法国道达尔、英国皇家壳牌等 8 家欧洲石油公司占据利比亚原油总产量的 72%。政治动荡引发的停产减产将直接影响欧洲的石油供应。利比亚战乱开始于 2 月 15 日, 次日原油价格就开启上涨模式, WTI 原油期货从 84.99 美金/桶一路上涨至 5 月 2 日的 114.83 美金/桶, 涨幅达 35.1%。从 5 月 2 日开始, 原油开始暴跌, 并于 8 月份跌至 80 美金/桶区间附近。从短期来看, 利比亚动荡严重影响了该国石油的产出, 根据 OPEC 数据, 2011 年利比亚平均原油供应为 46.7 万桶/日, 同比下滑 70%。从长期来看, 利比亚产量缩减不会对全球原油供应造成影响。利比亚动乱减少原油出口后, OPEC 其他成员国特别是沙特阿拉伯则迅速增产, 以补充全球原油供应, 以沙特为主要支撑的 OPEC 剩余产能仍处于较高水平, 具备很强的市场调节能力。再次, 经过数次石油危机的冲击后, 世界主要原油消费国都已建立了石油安全保障体系, 因此弱化了石油短缺对于主消费国的影响。美国股市在利比亚战争期间走势与原油基本保持一致, 这说明此次油价的波动是供需格局和宏观经济共同作用的结果, 综合来看, 从战争开始至结束, 标普 500 指数下跌 8.9%。

图 8: 利比亚战争前后原油产量



资料来源: OPEC, 信达期货研发中心

从冷战结束后的第一次海湾战争到科索沃战争,再到利比亚战争,西方国家在“保护的责任”和“人道主义干预”旗号下,不断干预别国内部矛盾。而持续6个多月的利比亚战争是冷战后西方干预非洲内部事务的最新案例,利比亚位于北非,石油资源丰富,是遏制地中海的战略要地,因此其早已是西方国家垂涎已久的肥肉。而支持反对派除掉卡扎菲,正好能名正言顺的将利比亚收入囊中,既能获得石油资源,又能控制战略要地,可谓两全其美。其次,近年来随着俄罗斯、中国、印度、巴西和南非等“金砖国家”力量的增强,特别是在世界经济和国际贸易活动中权重的增加,让西方国家自感其过去在世界经济中的独霸地位已不可延续,通过介入利比亚战争,进一步壮大西方势力,削弱其他国家的影响力。

综合来看,历数世界近30年发生的大规模战争,其爆发的原因不仅仅是地区民族内部矛盾的结果,更是大国意图通过军事力量塑造全球和地区格局的产物,通过控制石油资源,控制世界经济的运转,并实现对竞争对手的战略牵制,维护自己的利益长廊。如果战争发生在石油资源丰富以及占据核心地理位置的国家和地区,那么这些地区频繁的动荡很容易导致油价的上涨,一般价格上涨阶段集中于战争爆发之前和战争初期。但是随着全球原油市场调控手段的不断丰富,从长期来看,对于原油供应端的影响不大,因而当战争开始乃至结束后,油价逐渐回归理性。如果战争发生于非原油主产国,那么全球宏观经济的走势往往对于油价起主导作用,或者说能够与油价的运行方向形成共振。

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 330000000014832），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。

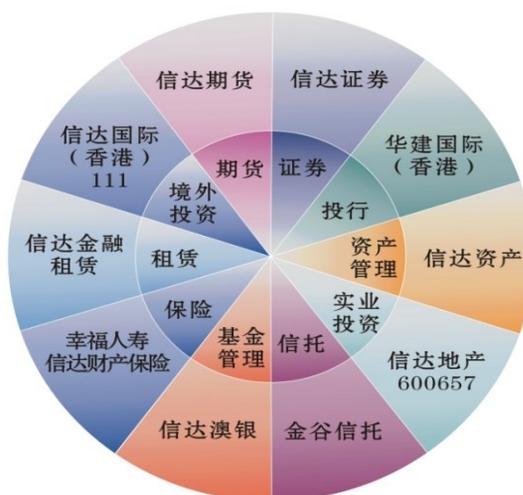
公司总部设在杭州，下设浙江金华分公司、台州分公司、北京营业部、上海营业部、沈阳营业部、哈尔滨营业部、大连营业部、石家庄营业部、广州营业部、深圳营业部、乐清营业部、富阳营业部、温州营业部、宁波营业部、绍兴营业部、临安营业部 16 家分支机构，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

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 黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号 (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锦绣路 1067 号置信中心 1 幢 616 室 (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、财务状况或需要。

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。