

一诺千金 德厚载富

# 一德期货 研究报告

—— (季报) ——

## “锌”光暗淡，锌市步入新格局

王伟伟/张圣涵

一德期货研究院

2018-7-2

王伟伟  
研究院首席分析师  
期货从业资格号：  
F0257412  
投资咨询从业证书号：  
Z0001897  
[tolala517@163.com](mailto:tolala517@163.com)

张圣涵  
研究院铅锌分析师  
期货从业资格号：  
F3022628  
[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

下半年伴随着市场对全球锌矿复产预期逐渐加大，进口矿对国产矿替代效应增强，冶炼厂原料供应或出现缓和。锌价下跌冶炼厂利润压缩一定程度上或刺激冶炼厂进行“减产”的商议表态，伴随着短期库存回调，盘面上或在短周期呈现一定修复走势。然而基本上锌供需矛盾逐步缓解，加之下游消费受宏观经济与环保等多重压力下拖累，整体来讲内外盘锌价已经逐步进入下行通道，下半年锌价或出现抵抗式下跌走势。同时国内市场还需重点关注人民币汇率的走势，若人民币止跌企稳，国内市场锌价下跌走势有望加速；若人民币持续贬值，国内大宗商品的价格仍会受到非常强的支撑。

## ■ 主要逻辑

- 2018年市场整体预期锌矿供应会有所宽松，随着国内环保政策的愈加严格，中小矿山陆续关停，未来国产矿复产的规模有限。境外矿山进入增产周期，有助于对国产矿形成一定替代效应，未来国内冶炼厂原材料采购模式或将转变。
- 由于近期锌价大幅下滑，国内外加工费上调幅度并没有十分明显，冶炼厂利润收窄，矿山与冶炼厂之间利润差距逐步拉大，然而各企业未来的实际减产情况或根据企业自身的经营与财务状况执行，具备成本优势的企业减产的可能性较小，从原料保障的层面也将不会成为企业集中减产的主要原因。市场预期不会因为不确定性较强的联合减产而轻易改变。
- 2018年全球流动性收紧，中美贸易战对中国出口，境外消费构成不确定影响，下半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。同时国内融资规模收缩、融资成本提升，对重资产行业影响较大，国内限产季、环保等影响导致镀锌、合金等锌下游行业开工延迟，拖累锌锭消费。尽管社会上隐性库存不好评估，但整体市场或进入新一轮累库周期，而短期阶段性的库存回调或成为盘面修复，布局空单的重要节点。

## ■ 投资策略

- 趋势上，建议投资者待价格修复反弹后逢高布空，阶段性操作；
- 套利方面可关注买近抛远正套操作
- 若人民币继续贬值，沪伦比将继续上升，建议买沪抛伦跨市反套操作；若人民币止跌企稳，沪伦比将回落，建议买伦抛沪正套操作。

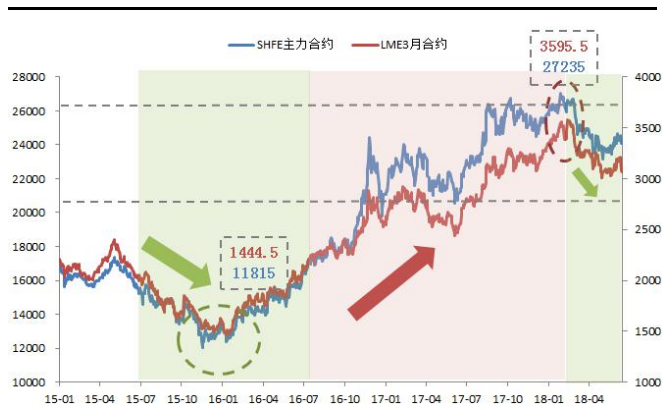
# 目 录

1. 二季度行情回顾： .....	2
2. 锌精矿供给分析： .....	2
2.1 全球锌矿供应偏紧格局逐步回暖.....	2
2.2 环保制约国内矿山复产效应减弱，锌矿对外依存度将显著提升.....	4
3. 精炼锌供给分析： .....	6
3.1 冶炼厂利润压缩严重，集中性减产不确定性仍较大.....	6
3.2 进口超预期，累库或成长期趋势.....	7
4. 下游需求分析： .....	8
5. 总结： .....	10
免责声明.....	11

## 1. 二季度行情回顾：

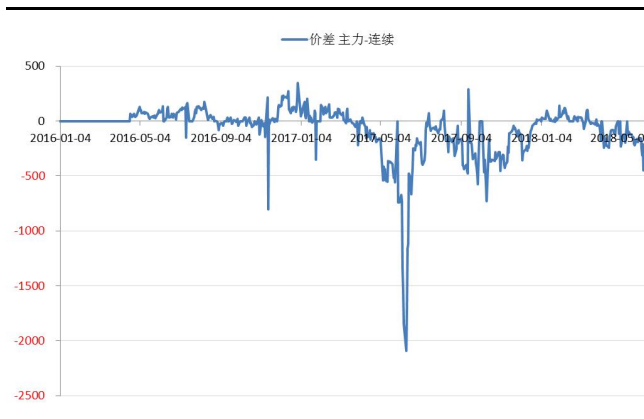
2018年二季度国内外锌价主要呈现震荡回落走势。4月受国内抛储传闻影响，加之俄铝、俄镍制裁事件发酵引发市场悲观情绪，同时贸易巨头托克交仓致使伦锌库存暴增，期锌承压下滑。五一过后，沪锌跟随伦锌有所补涨。月初泰克资源签署2018年长协精矿价格再创历史新低达到147美元/吨，令市场担忧原料供给短缺。之后内外锌价高位小幅调整，6月初出现了一波小幅上扬，其主要受美元指数弱势与低库存因素影响，6月6日沪锌主力和伦锌3月分别攀升至24780元/吨和3220美元/吨。然而到了6月末，沪伦两市锌价遭受重挫，利空消息陆续来袭，中美贸易战愈演愈烈，打压市场情绪。伦锌库存连续增加施压锌价，而国内环保严峻与经济下行使得下游需求疲弱，两市期锌破位下行。月末冶炼厂召开会议商议减产，锌价小幅反弹，然而中长期受基本面的压制，下半年锌价或出现抵抗式下跌走势。

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. 锌矿供给分析：

### 2.1 全球锌矿供应偏紧格局逐步回暖

2017年锌价的大幅上涨刺激了部分海外矿山的增产复产，2018年全球锌精矿产量呈增长态势。WBMS最新数据显示，2018年1-4月全球锌市供应过剩14.3万吨，而2017年全年为缺口48.6万吨。根据公司财报，MMG公司旗下位于澳大利亚的Dugald River矿，已于2018年5月1日投入商业化生产，18年锌精矿含锌产量预计为12万至14万吨；中国五矿旗下香港上市公司五矿资源宣布，位于澳洲昆士兰州的Dugald River锌矿正式建成投

## 季报：“锌”光暗淡，锌市步入新格局

产。项目每年可生产锌精矿含金属锌产能 17 万吨，2018 年预计增产 14 万吨。韦丹塔公司位于南非的 Gamsberg 锌矿于 2018 年上半年投产，全年或将贡献 5-7 万吨的增量；位于澳大利亚的全球第三大矿山 Century 锌矿将于 2018 年下半年重新投入生产，该矿山将对其尾矿进行再处理，其预期产能为 26.5 万吨金属锌，2018 年有望实现 2 万吨的产量。因此在未提及嘉能可复产的情况下，2018 年海外矿预计有近 50 万吨的增量。据 Wood Mackenzie，2018 年嘉能可将计划恢复运营 Lady Loretta 矿山，如果矿山维持正常运行，2018 年实际投放向市场的精矿增量有近 10 万吨。总体来看，2018 年中国之外新增矿山产能释放量或将达到 60 多万吨。下半年矿山投产的实际情况我们仍会持续跟踪。

图 2.1: 2010-2018E 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: 2016-2018 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 年国外矿山新增锌产能释放增量 (万吨金属锌)

矿山名称	公司	国家	2017	2018	2019
Dugald River	MMG	澳大利亚	1.2	14	1.8
Lady Loretta	Glencore	澳大利亚	0	9	7
Gamsberg	Vedanta	南非	0	5.5	16.7
Castellanos	Trafigura	古巴	1.5	5.5	0.5
Shalkiya	Tau-Ken Samruk	哈萨克斯坦	0	5	8
Skorpion	Vedanta	纳米比亚	3.2	4.5	1.6
Antamina	Teck	秘鲁	15.2	3	2
Middle Tennessee	Nyrstar	美国	2.5	2.5	0
Mt Garnet	Consolidated Tin	澳大利亚	0.5	2	0
Asmara	Sichuan R&B Mining	厄立特里亚	0	2	5
Naica/ReydePlata	Penoles	墨西哥	1	2	2
Korbalikhinsky	UMMC	俄罗斯	0	2	2
Century	New Century	澳大利亚	0	2	5
Thalanga	Red River	澳大利亚	0.2	1.7	0.2
Myra Falls	Nyrstar	加拿大	0	1.5	1.5
Mungara/King Vol	Auctus	澳大利亚	1.5	1.5	0
Olympias	Eldorado Gold	希腊	0	1	1

## 季报：“锌”光暗淡，锌市步入新格局

Pinargozu	Pasinex Resources	土耳其	5	1	0
Zinkgruvan	Lundin	瑞典	0.4	0.7	0.1
Bisha	Nevsun	厄立特里亚	5.3	0.6	0
HZL	Vedanta	印度	18.9	0.4	3.3
Neves-Corvo	Lundin	葡萄牙	0.4	0.1	1
Halfmile Lake	Trevali	加拿大	0	0	4
Penasquito	Goldcorp	墨西哥	0	-1.1	5.6
合计			56.8	66.4	68.3

资料来源：新闻整理，一德研究院

## 2.2 环保制约国内矿山复产效应减弱，锌矿对外依存度将显著提升

2018 年市场整体预期锌矿供应会有所宽松，但是环保、安全检查依旧对国产矿复产有所影响，而效果或较 2017 年有所减弱。2017 年受环保安监影响，陕西、云南、湖南、贵州、四川、内蒙等多个铅锌矿主产区不合格矿山被迫停产限产，其主要体现在 1500 米以上海拔矿山不准开采。2017 年陕西凤县矿山因雷管爆炸事故，当地私人矿企受影响较大，私人企业停产约 30%，但由于矿山开采对当地财政收入贡献较大，因此 2018 年安全审查通过的矿企有望恢复生产。

2018 年年初因春节、天气及两会召开等因素，国内锌矿产量出现了一定减少。1-3 月国产锌精矿累计产量 64.36 万吨，较去年 91.92 万吨下滑 30%。1-3 月国内锌矿进口量累计 86.02 万吨，同比增加 22.4%，1-3 月国内锌矿总供给 150.38 万吨，较去年同期减少 11.8 万吨。由此可见，锌矿产量增加主要来自于海外。近两年锌矿供需矛盾的核心问题在于国内锌精矿尚未见到明显的改善迹象，但国外市场开始好转，一定程度上缓解了国内原料的瓶颈。2018 年没有自有矿的冶炼厂将继续加大进口矿比例，目前锌精矿港口库存较去年同期相比均有所回升，主要也是受阶段性锌矿进口盈利窗口打开驱动。5 月 1 号以后，增值税将由原本的 17% 下调至 16%，6 月锌矿进口窗口打开，进口锌矿数量将继续增加。根据钢联数据，截止 6 月底，锌矿港口库存 18.1 万吨。

由此我们可以看出，随着国内环保政策的愈加严格，中小矿山陆续关停，未来国产矿复产的规模有限。境外矿山进入增产周期，有助于对国产矿形成一定替代效应。但我们也需要注意由于当下进口矿加工费偏低，进口矿的吸引力会相对不足。下半年我们仍需关注境外锌矿实际增量与运抵国内实际量的情况。中长期来看锌精矿供需矛盾逐步缓解，锌矿对外依存度将显著提升，国内冶炼厂原材料采购模式或将转变，未来冶炼企业或将加强对资源端的布局，增强抗海外政策风险、汇率风险的能力，抵扣周期影响。

## 季报：“锌”光暗淡，锌市步入新格局

图 2.3：2016-2018 国内锌精矿月进口量（万吨）与当月同比



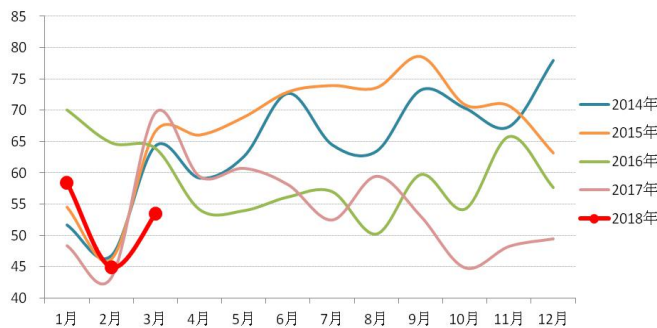
资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

图 2.4：2016-2018 国内锌精矿月产量（千吨）与当月同比



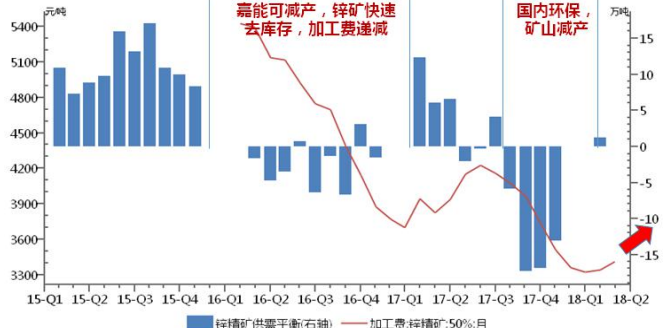
资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

图 2.5：2014-2018 国产矿（产量+进口）总量季节性分析图



资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

图 2.6：2015-2018 锌精矿供需平衡



资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

表 2.2：国内主要锌矿企业 2018-2019 年新增产能（万吨）

地区	企业	2018 年产量	2019 年增量
内蒙古	国森二道河铅锌矿	2	0
	银漫	1	0.5
	森鑫矿业	2	1
	国金八岔沟	1	0
	盛达金都矿业	0.7	0
	盛达光大矿业	0.5	0
	高尔其	1	1
黑龙江	加格达奇铅锌矿	1	1
	伊春翠宏山铁锌矿	6	4
甘肃	郭家沟	1	2
四川	会东大梁矿业	1	1
	其他	10	8.7
	总计	27.2	19.2

资料来源：SMM、一德有色

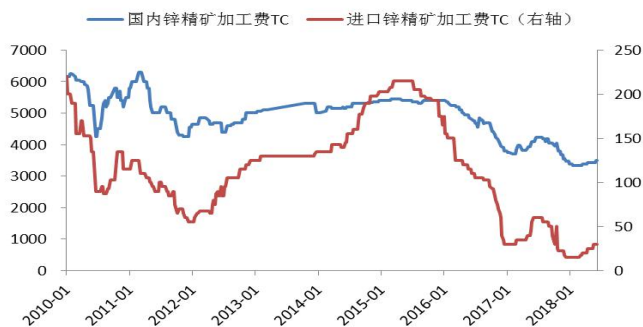
### 3. 精炼锌供给分析：

#### 3.1 冶炼厂利润压缩严重，集中性减产不确定性仍较大

今年一季度炼厂检修较少，二季度部分炼厂逐步开始常规检修。据 SMM 调研显示，4 月份常规检修企业有陕西东岭、江西铜业等，整体产量较 3 月变化不明显，环比减少一千多吨。5 月份，少许企业检修结束后产量逐步恢复，四环锌锗、陕西东岭、陕西锌业检修持续，新增减产或检修的主要有豫光锌业、白银有色等企业，整体产量影响较大，此部分减量达三万多吨。除去常规检修外，部分炼厂受锌价走低叠加低加工费影响，冶炼利润压缩严重，甚至或出现亏损情况，于是将检修计划提前或主动减产。进入 6 月，恢复生产的冶炼厂较多，预计 6 月国内精炼锌产量环比增加 1.71 万吨至 44.03 万吨，环比增加 4.05%，同比减少 4.82%。

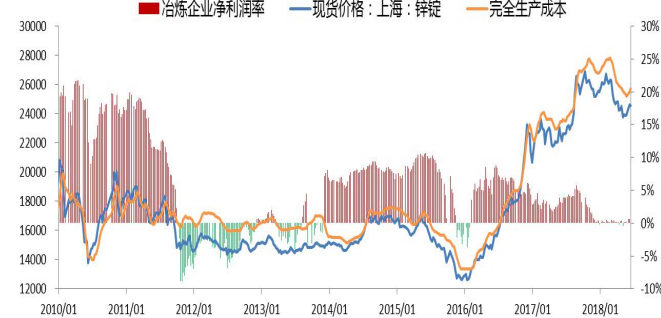
5 月初国外主要矿商及冶炼厂达成的 2018 年度锌精矿长单基准 TC 在 147 美元/干吨，较 2017 年 172 美元/干吨下滑 14.5%，这是 2006 年以来出现的最低的长单基准 TC，此前市场预期 TC 在 150-160 美元/干吨，目前敲定的基准 TC 低于市场预期，表明国外市场仍然不看好今年精矿供应增量能弥补较大的供需缺口。然而今年锌矿供应恢复的确定性较大，近期国内外加工费也均出现了见底回暖迹象，目前国内锌精矿加工费主流成交在 3300-3700 元/金属吨附近；进口锌精矿加工费维持 20-40 美元/干吨。然而由于近期锌价大幅下滑，国内外加工费上调幅度并没有十分明显，锌精矿复产新增传导锌锭的市场预期大大地走在了产业的前面。锌价下跌导致冶炼企业实际加工费处于历史低位，冶炼厂利润收窄明显甚至出现亏损的情况。矿山与冶炼厂之间利润差距逐步拉大，6 月末冶炼厂在陕西召开减产会议，主题围绕目前低加工费、及连连下跌的锌价展开。会议表示各家冶炼厂将加强行业自律和共同合作，提高加工费，计划减产 10%。然而各企业未来的实际减产情况或根据企业自身的经营与财务状况执行，具备成本优势的企业减产的可能性更是较小，从原料保障的层面也将不会成为企业集中减产的主要原因。市场预期不会因为不确定性较强的联合减产而轻易改变。

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



### 3.2 进口超预期，累库或成长期趋势

自 2017 年 7 月以来，国内精炼锌进口量同比均出现大幅增长。据海关总署数据显示，2018 年 1-3 月，中国进口锌数量为 13.9 万吨，较 2017 年同期增加 8.1 万吨，累计同比增幅 140%。二季度 LME 锌持续交仓，对外盘打压力度较强，而国内进入消费旺季，沪锌表现强于伦锌，沪伦比值走高，加之人民币升值，现货进口盈利窗口开启。进口锌流入一定程度上对国内现货锌升水造成打压。同时从年初开始部分进口锌被存放在保税区中，从而导致上海保税区库存创历史新高，4 月最高达 23.1 万吨左右，相比去年同期增加 10 万吨，6 月中旬之后，进口窗口再次关闭，虽沪锌表现较伦锌抗跌，但 LME 现货高升水使得现货进口出现亏损。近期中美贸易风波不断发酵，美国经济表现较为强势，美元上涨动力犹存，人民币大幅贬值，现货进口亏损加大。

库存方面，年初以来 LME 库存出现多次交仓，其中均来自新奥尔良仓库，目前 LME 锌库存处于相对高位，加之注销仓单占比不足 4%，“挤仓”风险近乎为零。然而近日伦锌升水又出现小幅回升，其主要原因或受消费回暖预期与期货价格大幅下跌导致。国内精锌社会库存呈现明显的“V”字型，二季度随着北方地区采暖季限产结束，消费逐步复苏，加之国内炼厂检修企业较多，华北地区现货由前期贴水转升水结构，6 月初社会库存从 3 月初的 30 万吨，大降近 15 万吨，偏低的库存水平短期对锌价形成支撑提振。而随着 4-5 月进口窗口断断续续开启，进口锌入市流通不断增加，弥补部分国内炼厂检修影响，加之新一轮环保督查对下游市场影响较大，尽管社会上隐性库存不好评估，未来一段时间内国内锌锭或又进入累库阶段。而短期阶段性的库存回调或成为盘面修复的重要节点。

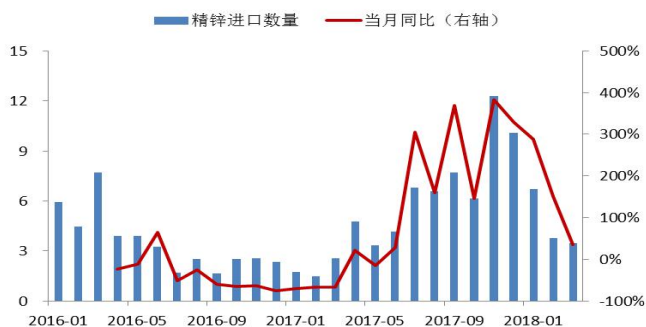
表 3.1：国内精锌供需平衡表（万吨）

	2017 年 Q1	2017 年 Q2	2017 年 Q3	2017 年 Q4	2018 年 Q1	2018 年 Q2	2018 年 Q3
产量	129	129.5	137.3	149.6	139.5	130.8	135
净进口量	5.3	11.6	20.9	28.3	14.3	13	13
需求量	127.4	155.3	161.7	172.1	141.8	154.6	150
供需平衡	6.9	-14.2	-3.5	5.8	12	-10.8	-2

资料来源：一德有色

## 季报：“锌”光暗淡，锌市步入新格局

图 3.3：2015-2017 我国锌锭月度进口量(万吨)



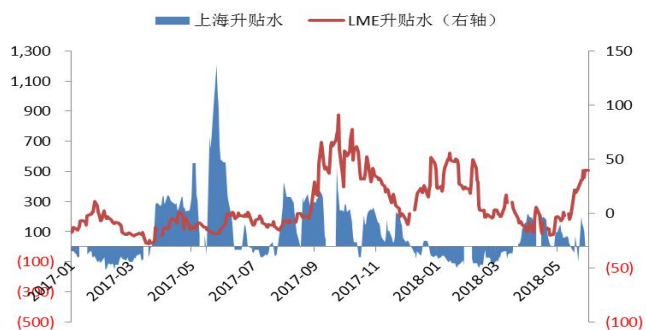
资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

图 3.4：锌锭现货进口盈亏



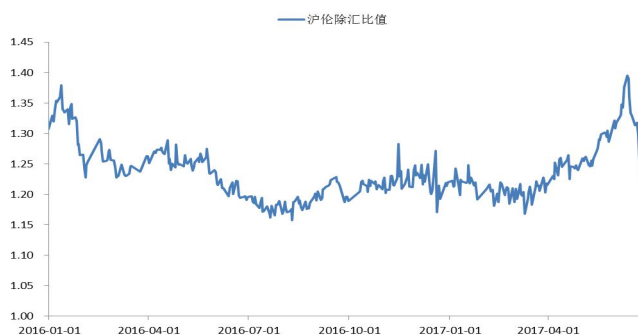
资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

图 3.5：LME 与现货升贴水



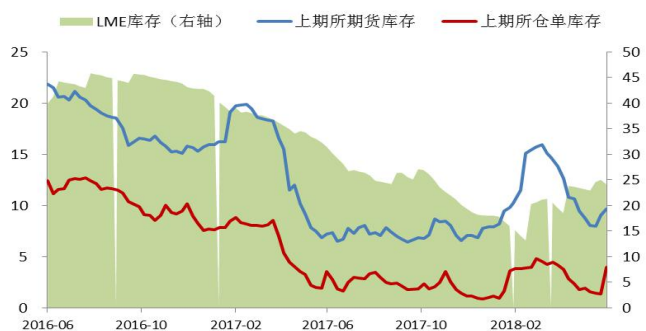
资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

图 3.6：沪伦除汇比值



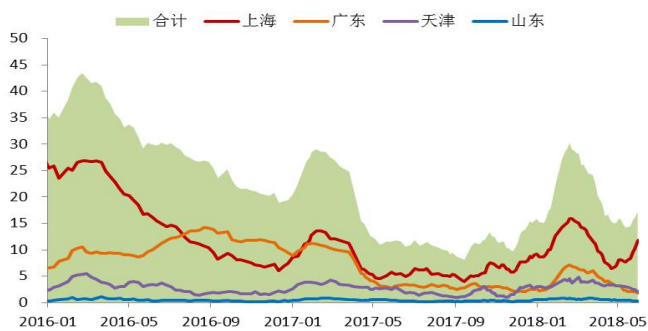
资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

图 3.7：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 3.8：国内地区锌现货库存(万吨)



资料来源：wind、一德期货研究院有色金属研发中心

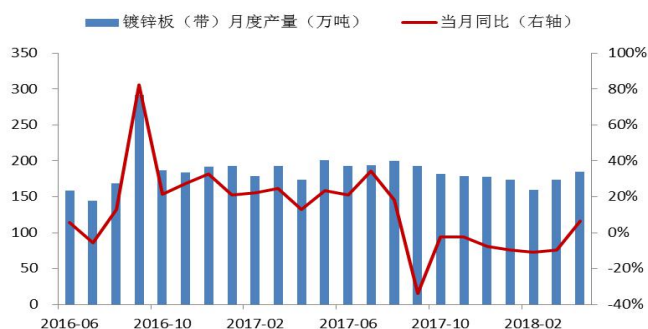
## 4. 下游需求分析：

从下游初端消费来看，2018 年环保力度持续加大。一季度河北、山东镀锌厂供暖季限产以及“两会”召开环保的严格管控，2018 年 1-4 月，镀锌结构件平均开工率仅为 56.7%，较去年同期下降了 9.4 个百分点。同时由于今年房地产、基建等板块订单较去年走弱，拖累镀锌结构件企业生产订单。6 月上合组织峰会在青岛召开，山

## 季报：“锌”光暗淡，锌市步入新格局

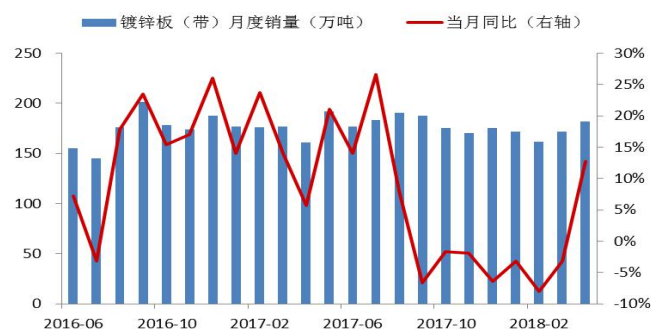
东地区的部分镀锌厂、氧化锌厂限停产，环保督察力度加强影响部分镀锌消费。近期环保督察组入驻江苏进行督察“回头看”令环保检查升级，部分镀锌企业限产 30%-50%。根据中国钢铁工业协会数据，2018 年 1-5 月份全国镀锌板累计产量为 912.67 万吨，累计同比下滑 3%。1-5 月全国镀锌板累计销量为 893.24 万吨，同比上升 0.38%。2018 年 5 月底全国镀锌板库存量为 43.67 万吨，同比下滑 25%。

图 4.1：2016-2018 镀锌板（带）月度产量及当月同比



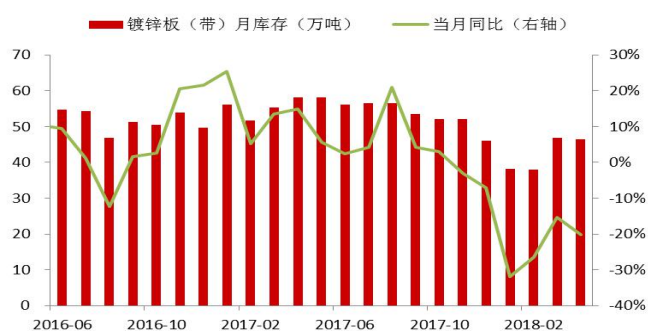
资料来源：wind 一德有色

图 4.2：2016-2018 镀锌板（带）月度销量及当月同比



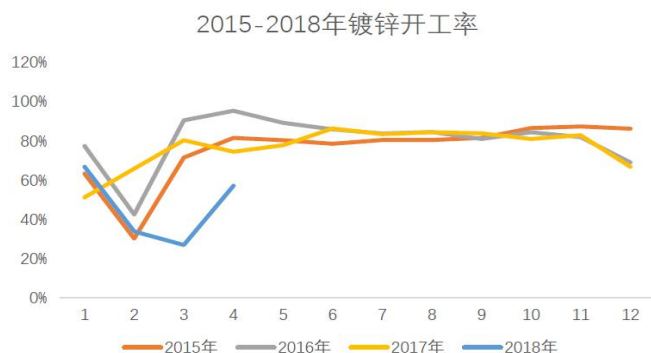
资料来源：wind、一德有色

图 4.3：图 23：2016-2017 我国镀锌板（带）月度库存情况



资料来源：wind、一德有色

图 4.4：2015-2018 我国镀锌开工率



资料来源：wind、一德有色

房地产方面，国家统计局数据显示，1-5 月国内房地产开发投资累计 41420 亿元，累计增速 10.2%，超出市场预期。但今年整体资金面趋紧或将抑制全年房地产行业的发展，后期国内房地产投资增速持续高增长的态势或难以持续。汽车方面，1-5 月国内汽车产销量分别为 1176.41、1178.93 万辆，累计同比分别为 3.6%、5.4%。2018 年由于 1.6L 以下汽车购置税优惠政策退出，这将对汽车产销形成一定压力，预计今年后期国内汽车产销或仍难有明显改观。同时建筑、通信、电力、交通等行业持续走弱，镀锌消费疲软，其减少量大于汽车和电器行业带来的镀锌消费增量，这是镀锌整体消费整体下降的主要原因。

2018 年美联储加息频率提升，全球流动性缩紧，中美贸易战对中国出口，境外消费构成不确定影响，下半

## 季报：“锌”光暗淡，锌市步入新格局

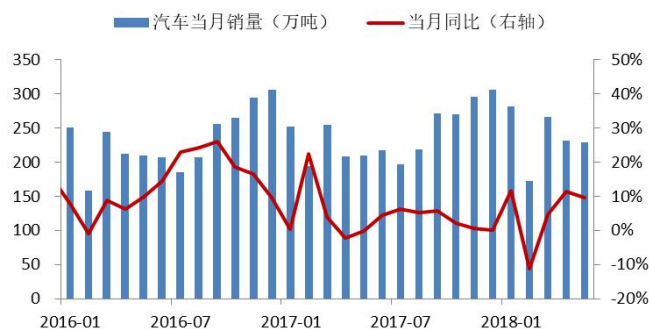
年在宏观偏悲观预期的指引下的全球整体消费或难有亮点。同时国内融资规模收缩、融资成本提升，对重资产行业影响较大，消费端难对锌价有提振作用。各方研究机构统计，2018年锌锭消费仍将保持低增速1-2%。消费端影响有限，更多还需关注锌矿供给和锌锭库存的微观变化及宏观层面影响对市场情绪的指引。

图 4.5：图 23：2016-2018 我国房地产投资与新屋开工面积



资料来源：wind、一德有色

图 4.6：2016-2018 我国汽车销量当月同比



资料来源：wind、一德有色

## 5. 总结：

下半年伴随着市场对全球锌矿复产预期逐渐加大，进口矿对国产矿替代效应增强，冶炼厂原料供应或出现缓和。锌价下跌冶炼厂利润压缩一定程度上或刺激冶炼厂进行“减产”的商议表态，伴随着短期库存回调，盘面上或在短周期进行一定修复回调。然而基本上锌供需矛盾逐步缓解，加之下游消费受宏观经济与环保等多重压力下拖累，整体来讲内外盘锌价已经逐步进入下行通道，下半年锌价或出现抵抗式下跌走势。同时国内市场还需重点关注人民币汇率的走势。一旦人民币止跌或企稳，国内市场锌价下跌走势有望加速。相反，人民币如果持续贬值，国内大宗商品的价格仍会受到非常强的支撑。策略上建议投资者待价格修复反弹后逢高布空，阶段性操作；套利方面可关注买近抛远正套操作，同时可阶段性的把握买沪抛伦跨市反套操作。

## 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。



公司总部：022-58298788 市场发展部：022-28130292  
研究院：022-23303538 机构业务部：022-58298788/6111  
地址：天津市和平区解放北路188号信达广场16层  
邮编：300042

一德期货有限公司 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

一德期货有限公司 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

一德期货有限公司 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

一德期货有限公司 滨海新区营业部 300457  
天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室  
Tel：022-5982 0932

一德期货有限公司 郑州营业部 450008  
郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室  
Tel：0371-6561 2079

一德期货有限公司 大连营业部 116023  
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2303、2310号房间  
Tel：0411-8480 6701

一德期货有限公司 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：0533-3586 709

一德期货有限公司 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

一德期货有限公司 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

一德期货有限公司 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：0535-2163353/2169678