

# 天然气半月报：供给端扰动推升价格仍是当前市场主旋律

评级：推荐(维持)

陈晨(证券分析师)

S0350522110007

chenc09@ghzq.com.cn

王璇(证券分析师)

S0350523080001

wangx15@ghzq.com.cn

## 相关报告

---

《——煤炭开采行业周报：发运倒挂&海外煤价高位，煤价高位波动（推荐）\*煤炭开采\*陈晨，王璇》——2023-10-15

《——神火股份（000933）2023年Q3业绩预告点评：电解铝量价齐升，三季度业绩环比+11%（买入）\*工业金属\*陈晨，王璇》——2023-10-14

《——平煤股份（601666）三季报点评报告：降本增效促进业绩释放，全方位增持彰显发展信心（买入）\*煤炭开采\*陈晨，王璇》——2023-10-11

《铝行业周报：铝价上涨，盈利提升，关注节后需求情况（推荐）\*有色金属\*王璇，陈晨》——2023-10-09

《——煤炭开采行业周报：山西计划10月底关停所有4.3米以下焦炉，有利提振焦炭价格（推荐）\*煤炭开采\*陈晨，王璇》——2023-10-08

- ◆ **近期以来，全球天然气供给冲击不断：（1）巴以冲突。**当地时间10月7日，巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动组织哈马斯宣布对以色列采取军事行动，巴以冲突由此爆发。截至9日晚，以色列宣布全面封锁巴勒斯坦的加沙地带。出于安全考虑，以色列已指示雪佛龙公司关闭Tamar天然气生产平台，该平台的天然气产量每天约为710万-850万立方米，2022年产量为102亿方，全国总产量为219亿方，主要出口至埃及。据金联创分析，此次冲突对全球LNG市场影响较小，因为当前埃及LNG出口能力仅为1220万吨/年（2023年预计出口量为750万吨，约107亿方，仅为欧洲天然气全部来源供应量的2.5%，金联创数据），即使未来冲突升级，以色列停止全部出口，导致埃及出口受限，对全球LNG市场影响相对有限；**（2）澳洲雪佛龙工厂再次罢工。**据格隆汇信息，10月5日，澳大利亚雪佛龙两家液化天然气设施的工人在周四的一次会议上投票决定重启罢工，这两家工厂去年供应的液化天然气约占全球的7%左右，任何供应削减都会导致亚洲买家与欧洲买家争夺货物，而欧盟作为全球LNG最大买家(2022年进口LNG约1.01亿吨)，此次罢工或将加剧欧洲市场对全球天然气供应端的担忧。当前来看，市场供给冲击不断，雪佛龙工厂劳资纠纷或将持续，巴以冲突虽对LNG市场冲击有限，但足以彰显当前全球市场的紧平衡状态，未来供给端冲击风险也需要被市场重新考虑。
- ◆ **美国市场：价格：**本周（10月9日至10月15日，下同）供需同步走强，价格环比上涨，截至10月11日，HH现货价为3.19美元/百万英热，周环比上涨0.48美元/百万英热；**供给：**本周美国天然气总供给量环比增长，截至10月11日，美国天然气总供给量为106.9Bcf/天，周环比上涨1.1Bcf/天；**需求：**需求端环比增长，截至10月11日，美国天然气总需求量为95.8Bcf/天，周环比上涨1.3Bcf/天。考虑到今年需求较往年强，同时旺季需求来临在即，预计未来气价仍有上涨动力。
- ◆ **亚太及国内市场：价格：**本周JKM 期货价格环比上涨，截至10月11日，JKM 期货价格为14.40美元/百万英热，周环比上涨0.65美元/百万英热；本周中国LNG到岸价环比上涨：截至10月12日，中国LNG到岸价为15.3美元/百万英热，周环比上涨2.5美元/百万英热。原油方面，截至10月13日，布伦特原油期货结算价(连续)为90.9美元/桶，周环比上涨6.3美元/桶；**供给：**本周国内供给略有收缩，截至10月12日，中国国内液化天然气(LNG) 工厂开工率为60.5%，周环比下降2.9pct；**需求：**本周国内LNG总需求环比上涨，截至10月12日，中国液化天然气(LNG)总需求为74.4万吨，周环比上涨9.6万吨；**库存：**近期以来日本电厂补库明显，截至10月8日，日本电厂天然气库存量为189.0万吨，周环比上涨27.0万吨。国内LNG总库存量环比下降，截至10月12日，中国液化天然气(LNG)总库存量为37.3万吨，周环比下降1.5万吨。

- ◆ **欧洲市场：价格：**本周欧洲地区供需环比同步上涨，在巴以冲突以及澳洲工厂罢工下，国际市场对供给端扰动产生担忧，本周TTF期货收盘价环比上涨，截至10月12日，TTF期货收盘价为53.18欧元/兆瓦时，周环比上涨16.78欧元/兆瓦时；**供给：**本周LNG进口量环比回升，截至10月11日，欧洲LNG进口量为341.6Mcm/d，周环比上涨22.0Mcm/d。自产气方面，本周挪威出口西北欧供应量有所恢复，截至10月13日，挪威出口西北欧流量为324.2Mcm/d，周环比上涨44.9Mcm/d；**需求：**本周欧洲地区居民用气略有下滑，但发电需求上涨明显，居民用气周环比下降0.5Mcm/d、工业用气周环比上涨1.6Mcm/d、发电用气周环比上涨21.3Mcm/d；**库存：**自5月以来开启补库，当前库存处于历史偏高水平，截至10月11日，欧盟国家天然气库存量绝对值为1107.7TWh，周环比上涨10.9TWh。
- ◆ **投资建议与行业评级：**考虑到天然气市场供给端较为脆弱，潜在需求有待释放，海外气价或将维持相对中高位，维持天然气行业“推荐”评级。
- ◆ **风险提示：**欧洲天然气需求下滑风险；国内经济增速不及预期导致用电量下滑风险；国内天然气需求增速复苏不及预期风险；美国LNG液化装置投产不及预期风险；中国与海外市场并不具有完全可比性，相关数据仅供参考。

1

美国天然气市场情况

2

亚太地区天然气价格情况

3

国内天然气市场情况

4

欧洲天然气市场情况

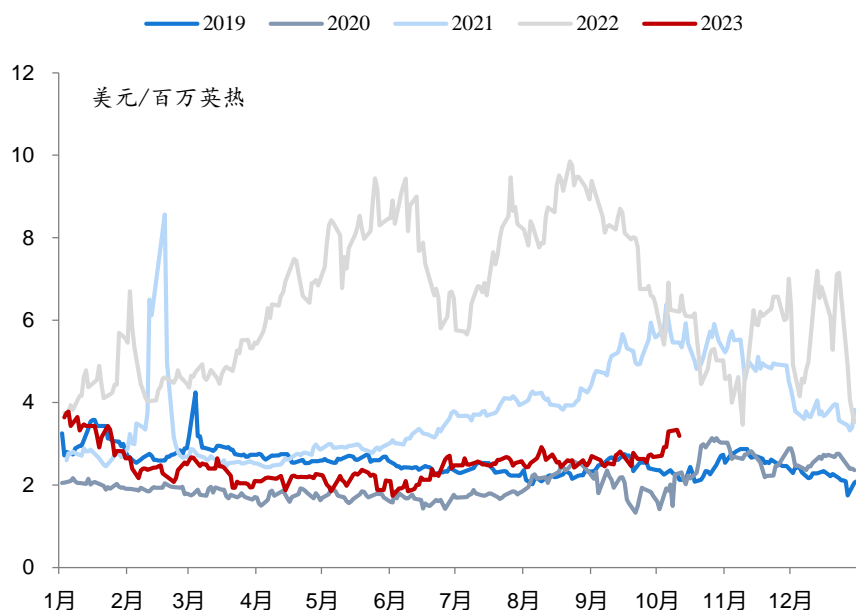
5

行业评级及风险提示

# 1.1、美国天然气价格：现货价格环比上涨

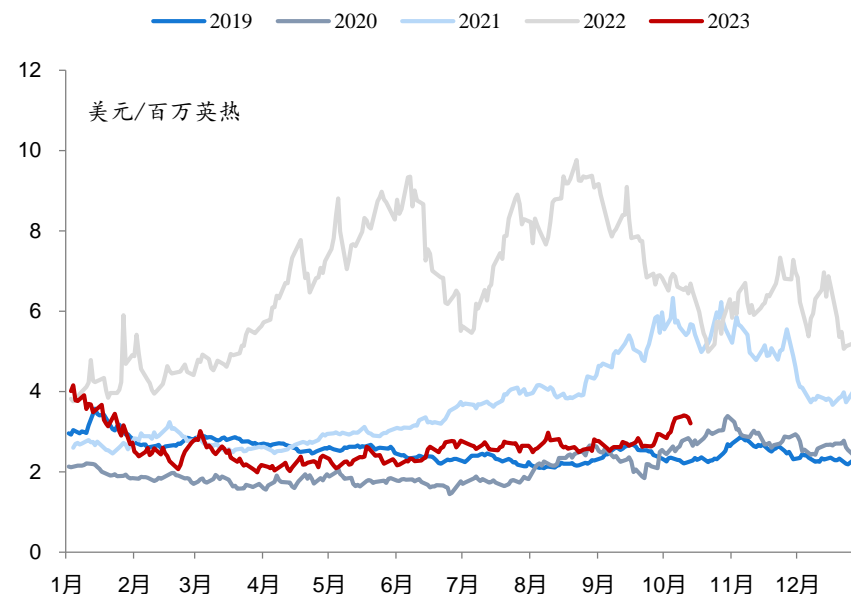
- ◆ **本周HH现货价环比上涨**：截至10月11日，HH现货价为3.19美元/百万英热，周环比上涨0.48美元/百万英热。
- ◆ **本周HH期货收盘价环比下降**：截至10月13日，HH期货收盘价为3.21美元/百万英热，周环比下降0.12美元/百万英热。

图表：美国天然气现货价



资料来源：EIA、Wind、国海证券研究所

图表：美国天然气期货收盘价

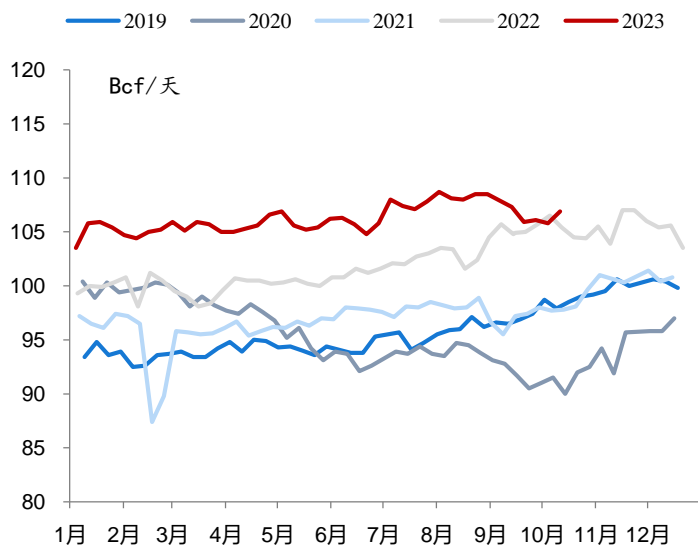


资料来源：NYMEX、Wind、国海证券研究所

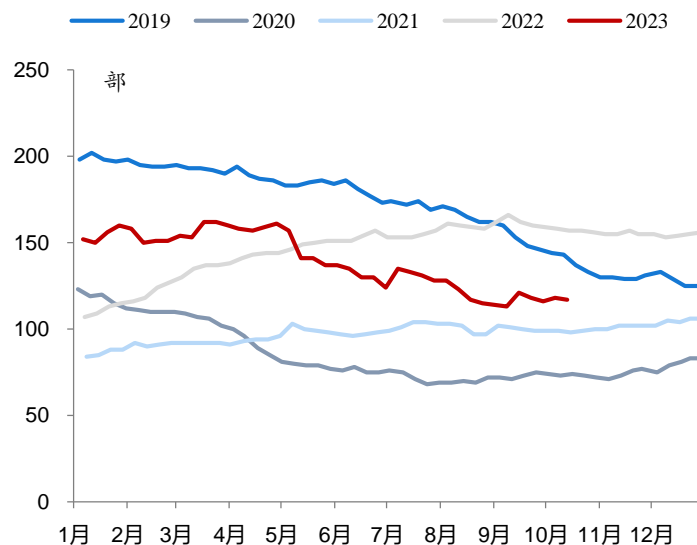
## 1.2、美国天然气供给：环比上涨

- ◆ **本周美国天然气总供给量环比上涨：**截至10月11日，美国天然气总供给量为106.9Bcf/天，周环比上涨1.1Bcf/天。
- ◆ **本周美国天然气钻机数量环比下降：**截至10月13日，美国天然气钻机数量为117部，周环比下降1部。
- ◆ **美国液化天然气7月平均出口数量环比下降：**美国液化天然气7月平均出口数量为2501千桶/天，月环比下降27千桶/天。

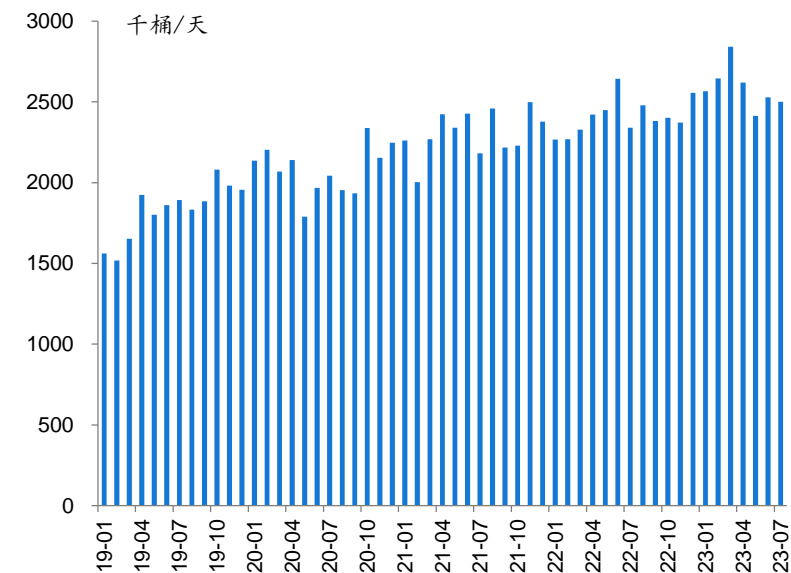
图表：美国天然气总供给量



图表：美国天然气钻机数量



图表：美国液化天然气月平均出口量

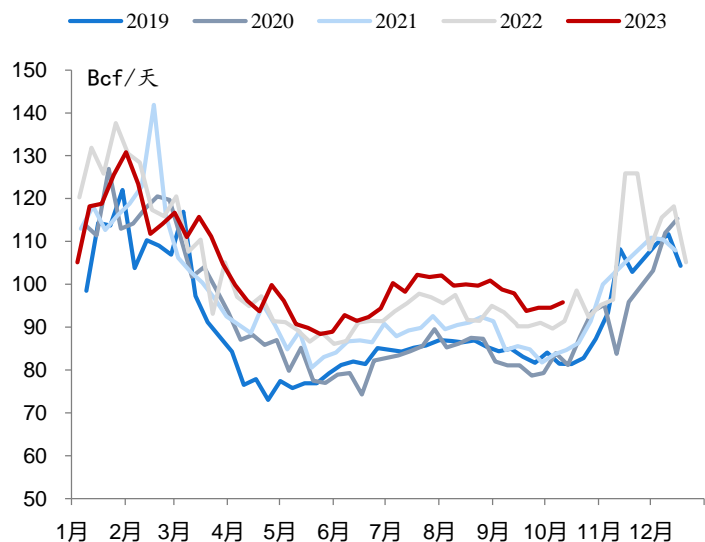




# 1.3、美国天然气需求&库存：需求环比上涨，库存历史中高位水平

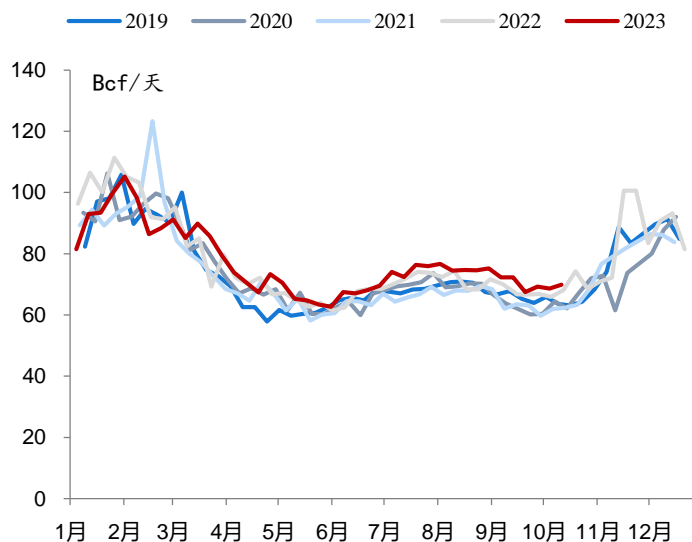
- ◆ **本周美国天然气总需求量环比上涨：**截至10月11日，美国天然气总需求量为95.8Bcf/天，周环比上涨1.3Bcf/天。
- ◆ **本周美国天然气总消费量环比上涨：**截至10月11日，美国天然气总消费量为69.9Bcf/天，周环比上涨1.3Bcf/天。
- ◆ **截至10月6日，美国可利用天然气库存量环比上涨：**截至10月6日，美国48州天然气可利用库存合计为3529Bcf，周环比上涨84Bcf。

图表：美国天然气总需求量



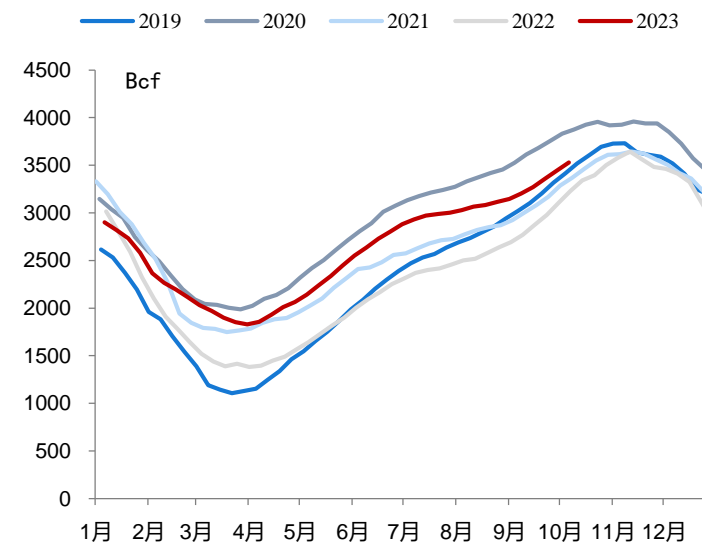
资料来源：EIA、Wind、国海证券研究所

图表：美国天然气总消费量



资料来源：EIA、Wind、国海证券研究所

图表：美国天然气库存



资料来源：EIA、Wind、国海证券研究所



1

美国天然气市场情况

2

亚太地区天然气价格情况

3

国内天然气市场情况

4

欧洲天然气市场情况

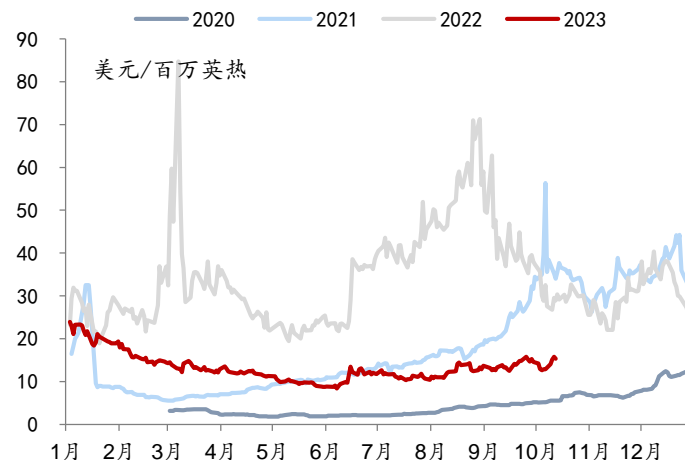
5

行业评级及风险提示

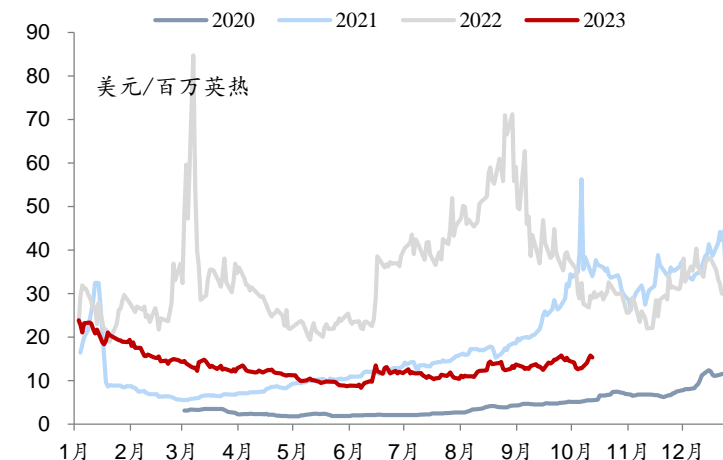
## 2.1、亚太地区LNG价格：期、现货价格环比同步上涨

- ◆ **本周日本LNG到岸价环比上涨：**截至10月12日，日本LNG到岸价为15.3美元/百万英热，周环比上涨2.5美元/百万英热。
- ◆ **本周韩国LNG到岸价环比上涨：**截至10月12日，韩国LNG到岸价为15.3美元/百万英热，周环比上涨2.5美元/百万英热。
- ◆ **本周中国LNG到岸价环比上涨：**截至10月12日，中国LNG到岸价为15.3美元/百万英热，周环比上涨2.5美元/百万英热。
- ◆ **本周JKM 期货价格环比上涨：**截至10月11日，JKM 期货价格为14.40美元/百万英热，周环比上涨0.65美元/百万英热。

图表：日本LNG到岸价



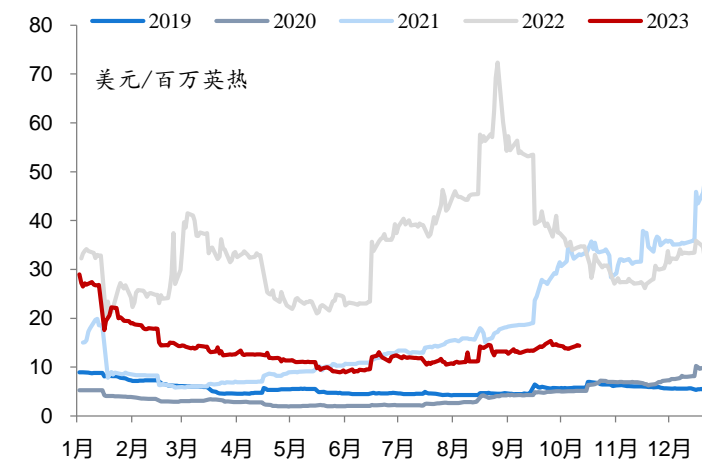
图表：韩国LNG到岸价



图表：中国LNG到岸价



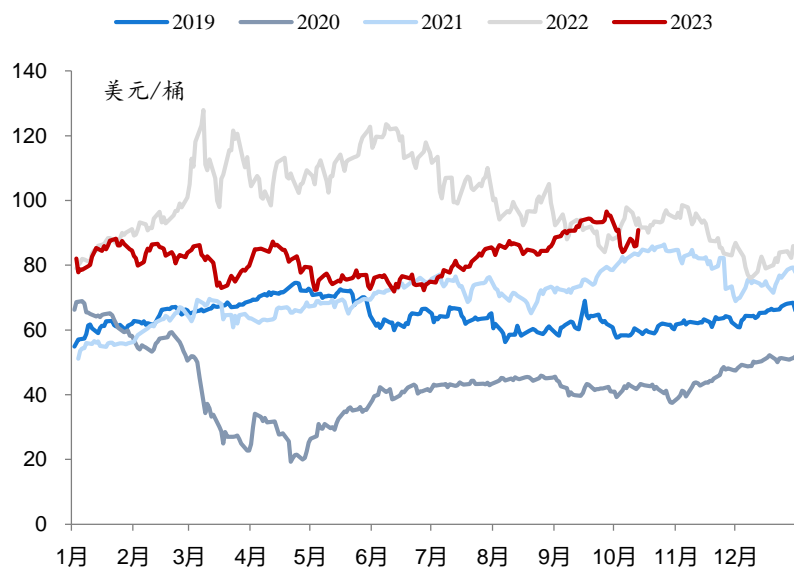
图表：JKM期货价



## 2.2、亚洲关联价格及库存：原油价格环比回升

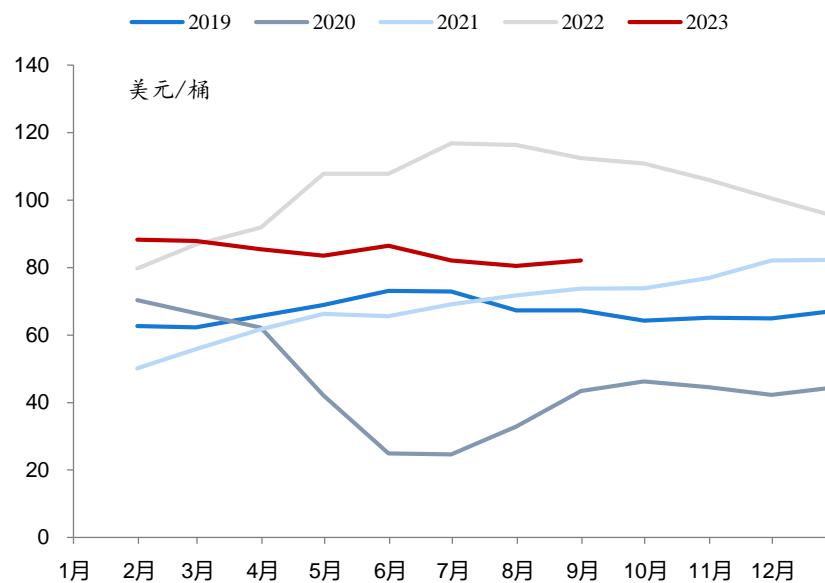
- ◆ **本周布伦特原油期货结算价(连续)环比上涨**：截至10月13日，布伦特原油期货结算价(连续)为90.9美元/桶，周环比上涨6.3美元/桶。
- ◆ **8月日本原油鸡尾酒价格(JCC)环比上涨**：8月日本原油鸡尾酒价格(JCC)为82.1美元/桶，月环比上涨1.6美元/桶。
- ◆ **截至10月8日，日本电厂天然气库存量环比上涨**：截至10月8日，日本电厂天然气库存量为189.0万吨，周环比上涨27.0万吨。

图表：布伦特原油期货结算价



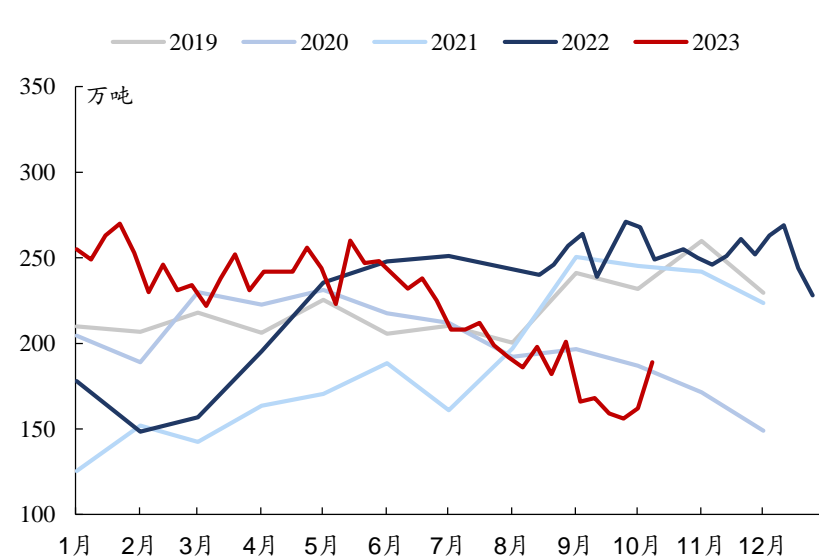
资料来源：IPE、Wind、国海证券研究所

图表：日本原油鸡尾酒价格JCC价格



资料来源：日本石油协会、Wind、国海证券研究所

图表：日本电厂液化天然气库存量



资料来源：彭博、国海证券研究所

1

美国天然气市场情况

2

亚太地区天然气价格情况

3

国内天然气市场情况

4

欧洲天然气市场情况

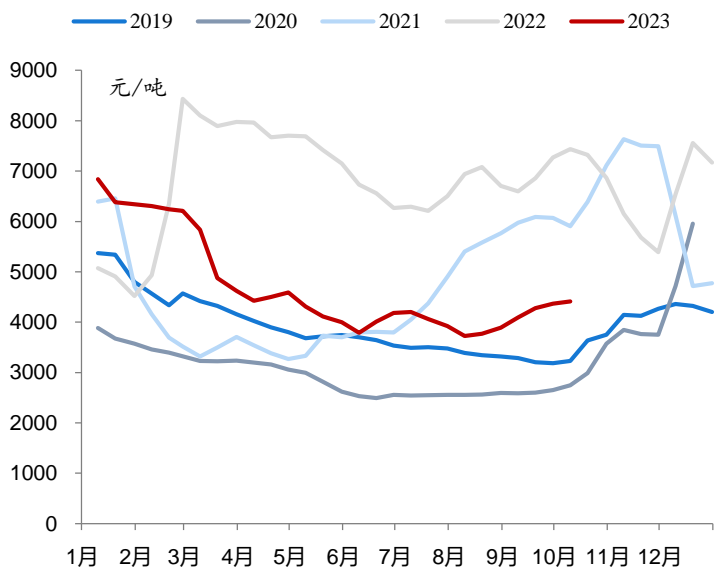
5

行业评级及风险提示

# 3.1、国内天然气价格：环比上涨

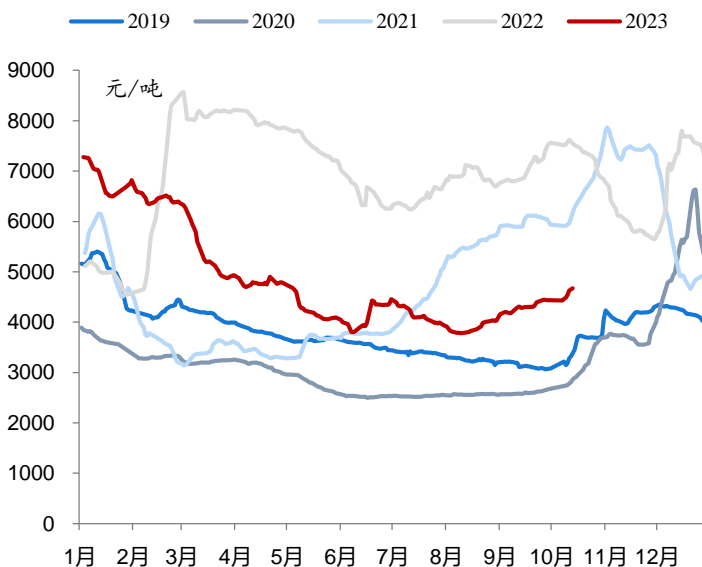
- ◆ **本周全国LNG市场价环比上涨**：截至10月10日，全国LNG市场价为4409.1元/吨，周环比上涨39.6元/吨。
- ◆ **本周中国LNG出厂价格全国指数环比上涨**：截至10月13日，中国LNG出厂价格全国指数为4673.0元/吨，周环比上涨235.0元/吨。
- ◆ **截至10月6日，中国0#柴油批发价环比下降**：截至10月6日，中国0#柴油批发价为8847.0元/吨，周环比下降22.0元/吨。

图表：LNG全国市场价



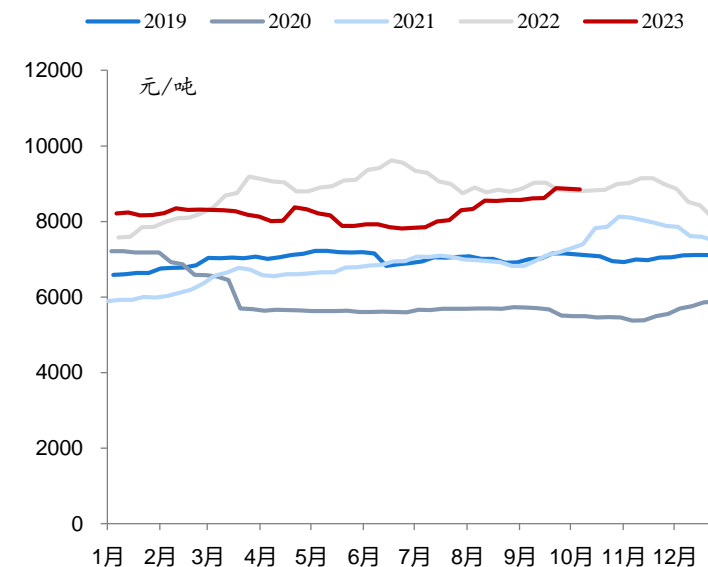
资料来源：国家统计局、Wind、国海证券研究所

图表：国内LNG出厂价格指数



资料来源：上海石油天然气交易中心、Wind、国海证券研究所

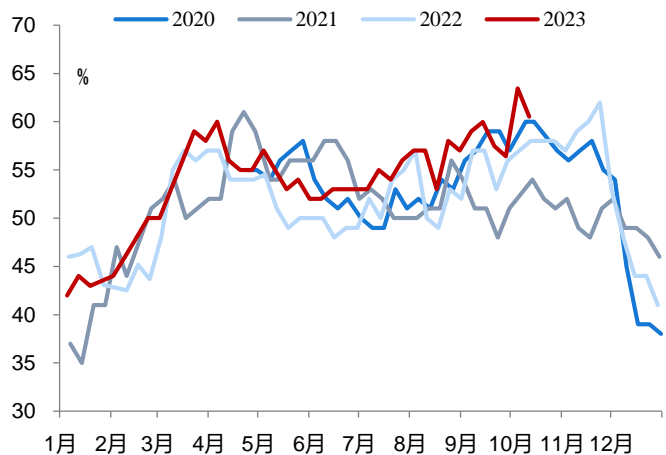
图表：国内0#柴油价格



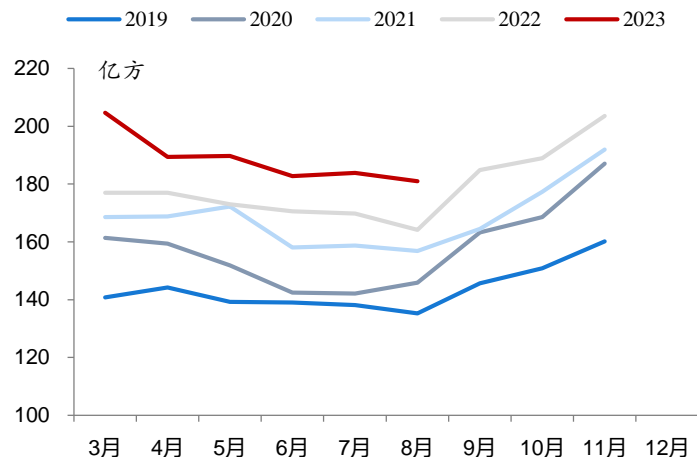
资料来源：商务部、Wind、国海证券研究所

## 3.2、国内天然气供给：国内LNG开工率环比下降

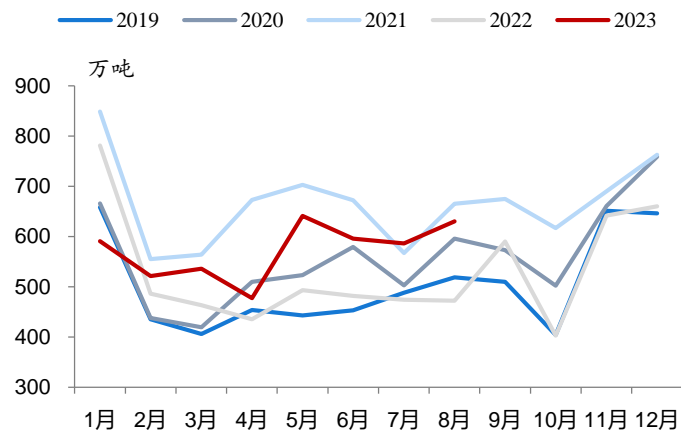
图表：国内液化天然气工厂开工率



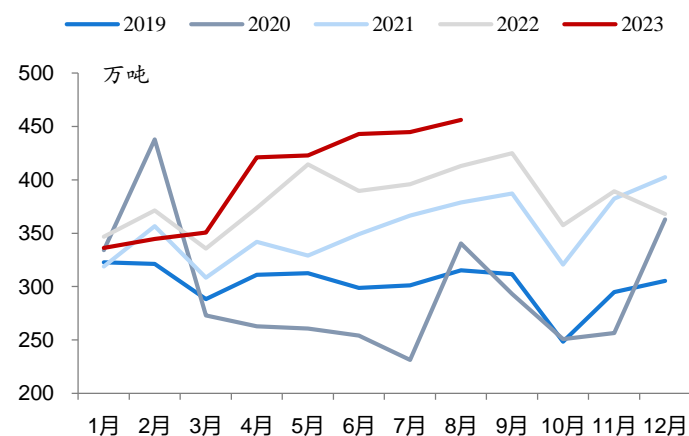
图表：国内天然气产量



图表：国内LNG进口量



图表：国内管道气进口量

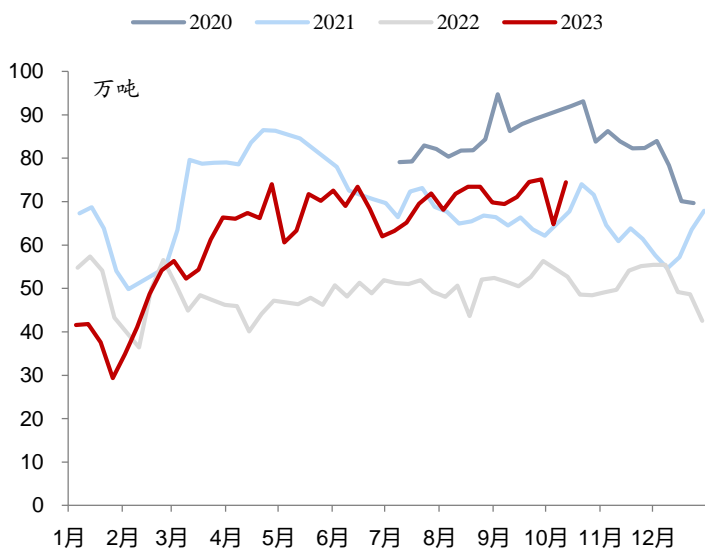


- ◆ **本周国内液化天然气 (LNG) 工厂开工率下降：**截至10月12日，中国国内液化天然气 (LNG) 工厂开工率为60.5%，周环比下降2.9pct。
- ◆ **8月中国天然气月度产量环比下降：**8月中国天然气月度产量为181.0亿立方米，月环比下降2.8亿立方米。
- ◆ **8月中国天然气月度进口数量环比上涨：**8月中国天然气月度进口数量为630.0万吨，月环比上涨44.0万吨。
- ◆ **8月中国管道气月度进口数量环比上涨：**8月中国管道气月度进口数量为456.0万吨，月环比上涨11.2万吨。

### 3.3、国内天然气需求&库存：LNG需求环比上涨

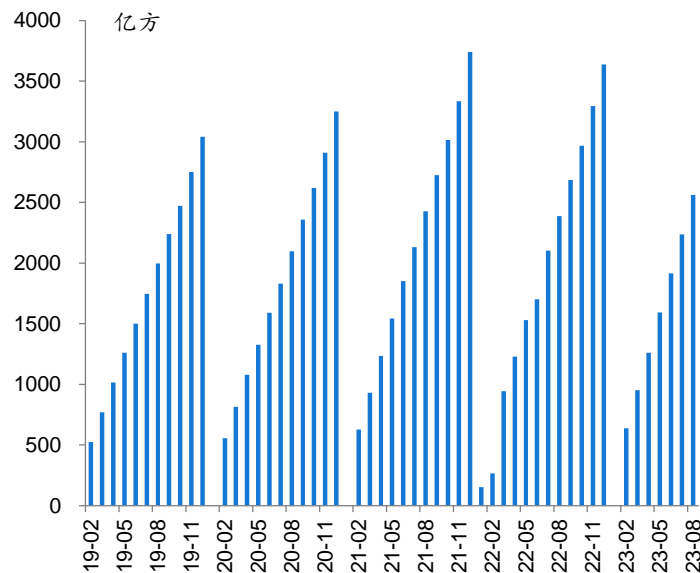
- ◆ **本周国内LNG总需求环比上涨：**截至10月12日，中国液化天然气(LNG)总需求为74.4万吨，周环比上涨9.6万吨。
- ◆ **8月中国天然气表观消费量环比上涨：**8月中国天然气表观消费量为325.8亿立方米，月环比上涨3.7亿立方米。
- ◆ **本周国内LNG总库存量环比下降：**截至10月12日，中国液化天然气(LNG)总库存量为37.3万吨，周环比下降1.5万吨。

图表：国内LNG总需求



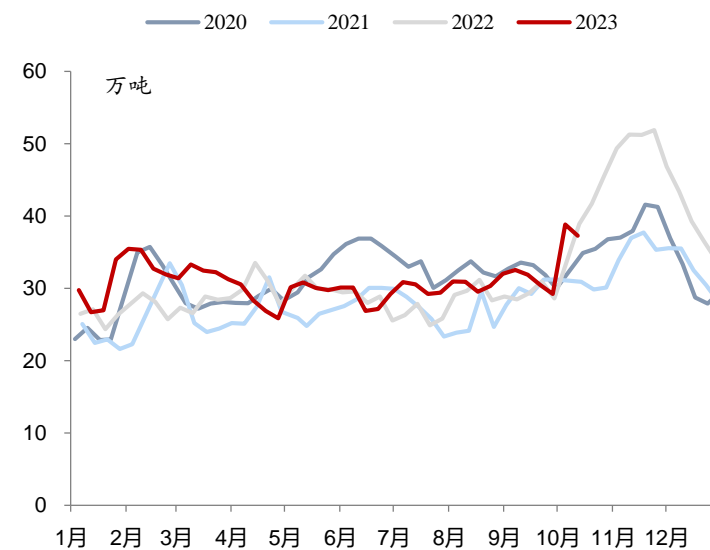
资料来源：隆众化工、Wind、国海证券研究所

图表：国内天然气表观消费量累计值



资料来源：Wind、国海证券研究所

图表：国内LNG库存量



资料来源：隆众化工、Wind、国海证券研究所



1

美国天然气市场情况

2

亚太地区天然气价格情况

3

国内天然气市场情况

4

欧洲天然气市场情况

5

行业评级及风险提示

## 4.1、欧洲天然气价格：价格持续上涨

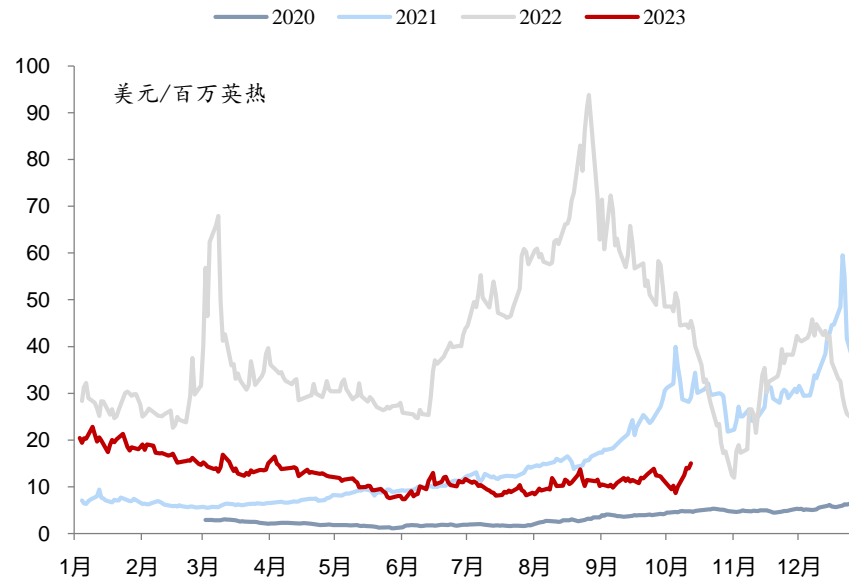
- ◆ **本周TTF期货收盘价环比上涨：**截至10月12日，TTF期货收盘价为53.18欧元/兆瓦时，周环比上涨16.78欧元/兆瓦时。
- ◆ **本周TTF现货价环比上涨：**截至10月12日，TTF现货价为15.03美元/百万英热，周环比上涨6.35美元/百万英热。

图表：欧洲TTF期货价



资料来源：ICE、同花顺iFinD、国海证券研究所

图表：欧洲TTF现货价

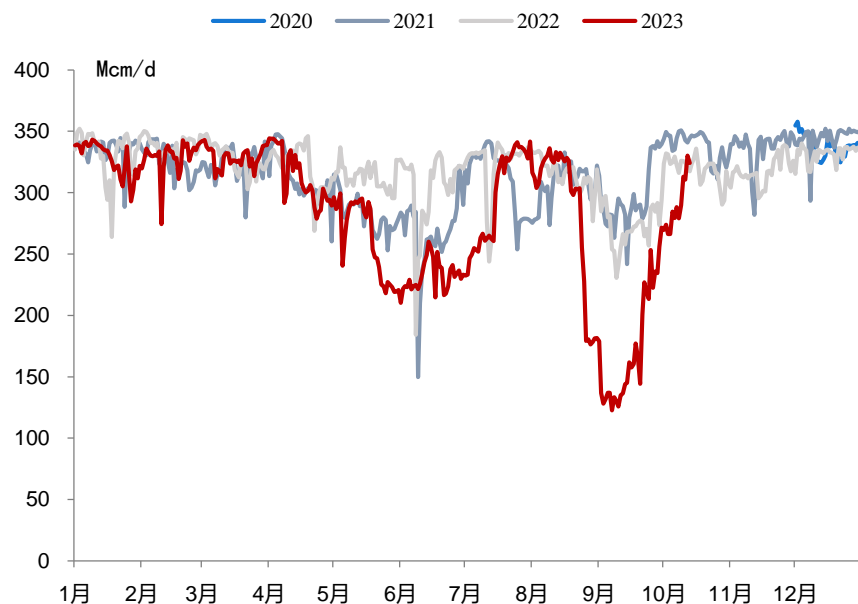


资料来源：同花顺iFinD、国海证券研究所

## 4.2、欧洲天然气生产：挪威自产气供应量环比回升

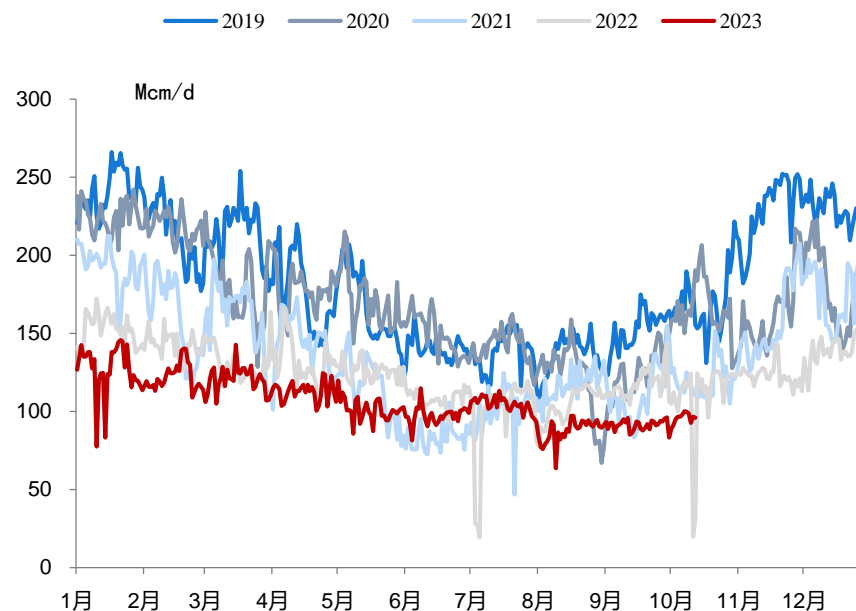
- ◆ **本周挪威出口西北欧流量环比上涨：**截至10月13日，挪威出口西北欧流量为324.2Mcm/d，周环比上涨44.9Mcm/d。
- ◆ **本周英国&荷兰自产气输往其他欧洲地区气量环比下降：**截至10月13日，英国&荷兰自产气输往其他欧洲地区气量为95.9Mcm/d，周环比下降0.7Mcm/d。

图表：挪威输往西北欧气量



资料来源：彭博、国海证券研究所

图表：英国/荷兰输往其他欧洲地区气量

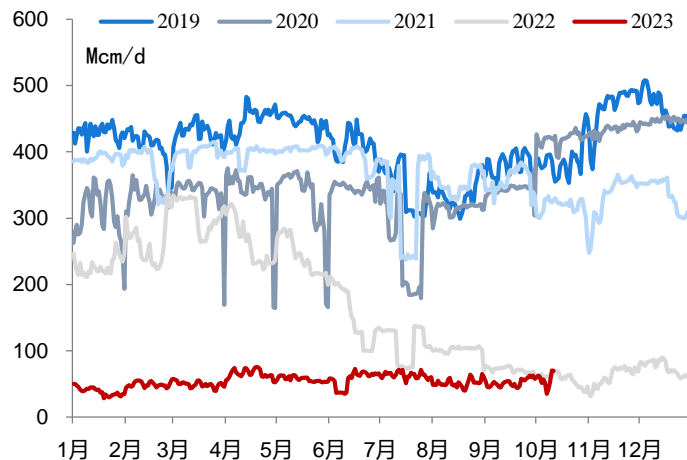


资料来源：彭博、国海证券研究所

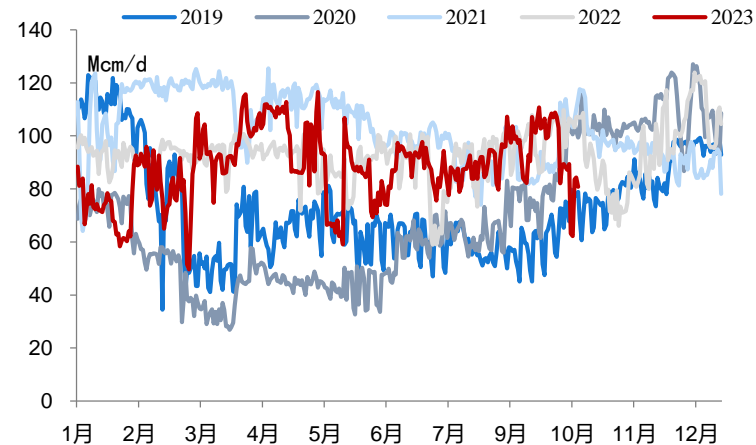
## 4.3、欧洲天然气进口：本周LNG进口量环比上涨

- ◆ **本周欧洲地区进口俄罗斯管道气气量环比上涨：**截至10月11日，欧洲地区进口俄罗斯管道气气量为69.7Mcm/d，周环比上涨18.0Mcm/d。
- ◆ **本周欧洲地区进口北非天然气数量环比下降：**截至10月11日，欧洲进口北非天然气数量为80.9Mcm/d，周环比下降7.3Mcm/d。
- ◆ **本周欧洲东南地区进口阿塞拜疆天然气数量环比下降：**截至10月11日，欧洲东南地区进口阿塞拜疆天然气数量为27.9Mcm/d，周环比下降1.9Mcm/d。
- ◆ **本周欧洲LNG进口量环比上涨：**截至10月11日，欧洲LNG进口量为341.6Mcm/d，周环比上涨22.0Mcm/d。

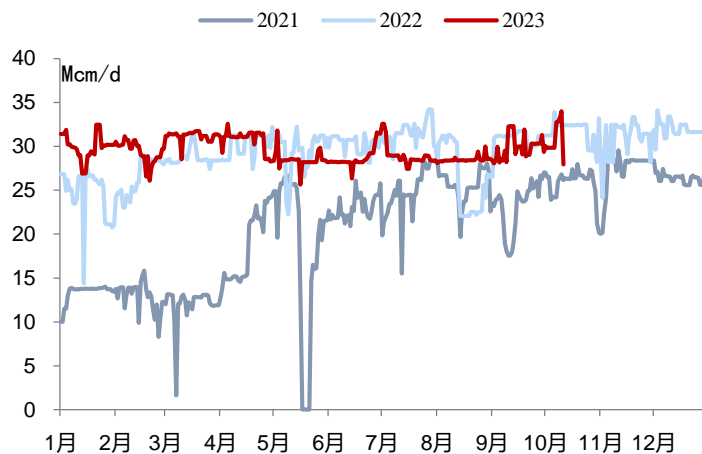
图表：俄管道气进口量



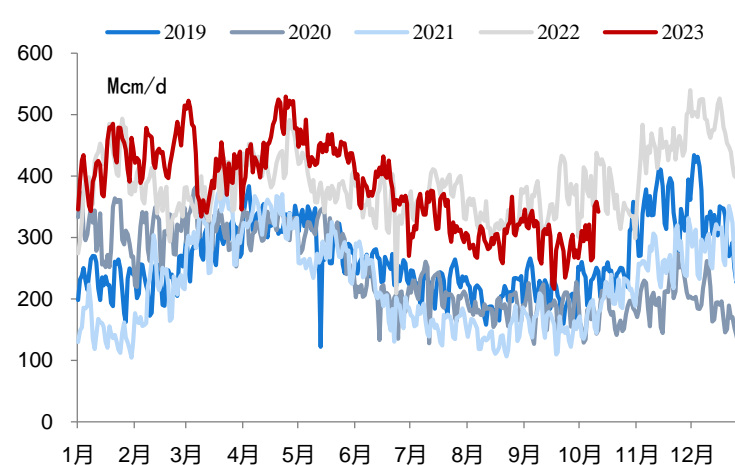
图表：北非管道气进口量



图表：阿塞拜疆进口量



图表：LNG进口量



## 4.4、欧洲天然气需求：欧洲主要国家用气需求上涨，德国环比下降

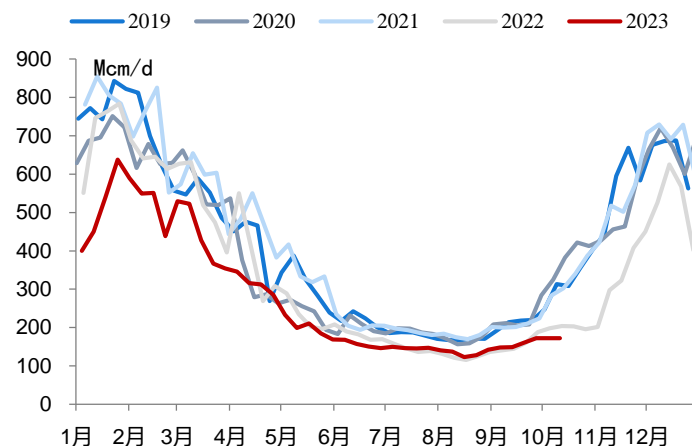
◆ **本周欧洲主要国家居民用气合计量环比下降：**截至10月11日，欧洲主要国家居民用气合计为172.2Mcm/d，周环比下降0.5Mcm/d。

◆ **本周欧洲主要国家工业用气合计量环比上涨：**截至10月11日，欧洲主要国家工业用气合计为158.6Mcm/d，周环比上涨1.6Mcm/d。

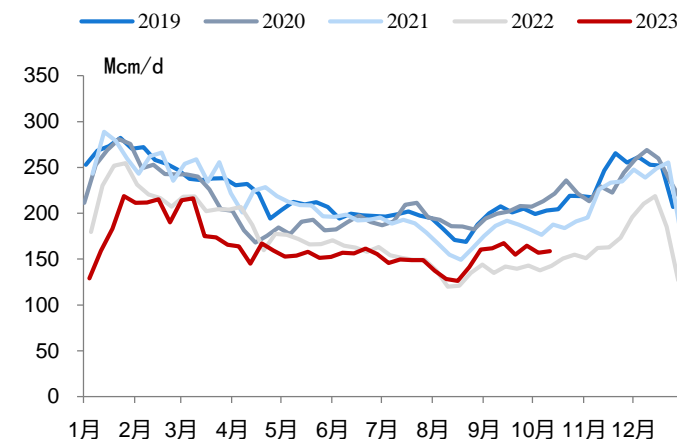
◆ **本周欧洲主要国家发电用气合计量环比上涨：**截至10月11日，欧洲主要国家发电用气合计为192.9Mcm/d，周环比上涨21.3Mcm/d。

◆ **本周德国天然气需求量环比下降：**截至10月11日，德国需求量为123.9Mcm/d，周环比下降17.9Mcm/d。

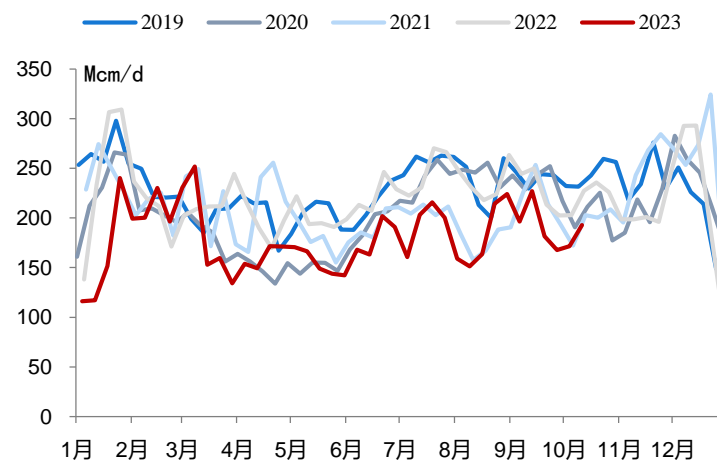
图表：欧洲主要国家居民用气



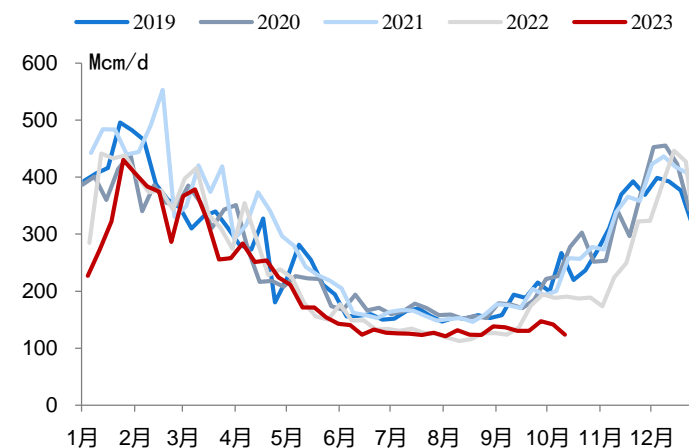
图表：欧洲主要国家工业用气



图表：欧洲主要国家发电用气

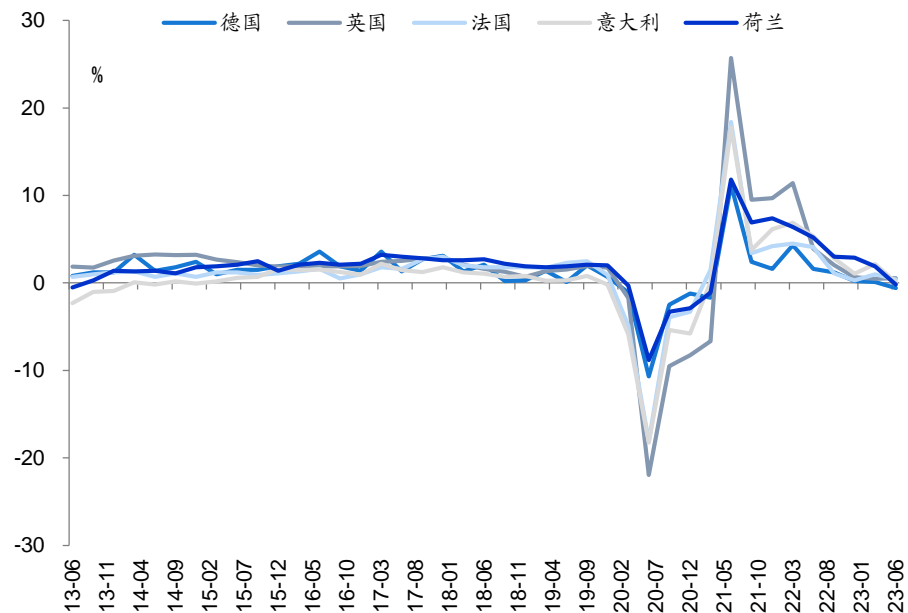


图表：德国用气需求



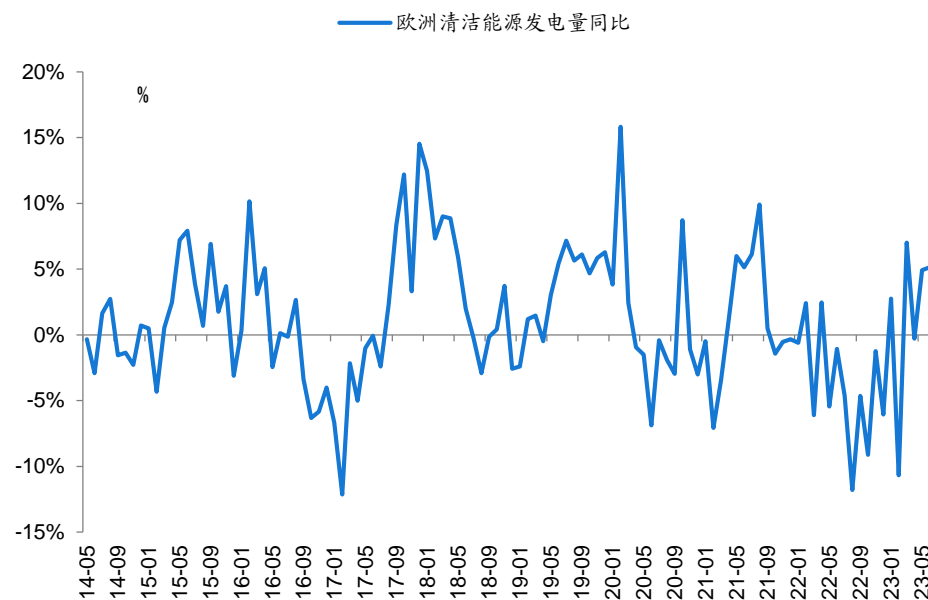
## 4.4、欧洲天然气需求：2023Q2经济保持稳定

图表：欧洲主要国家经济增速情况



资料来源：各国统计局、Wind、国海证券研究所  
注：图中采用GDP季度同比（不变价）

图表：欧洲清洁能源发电量情况

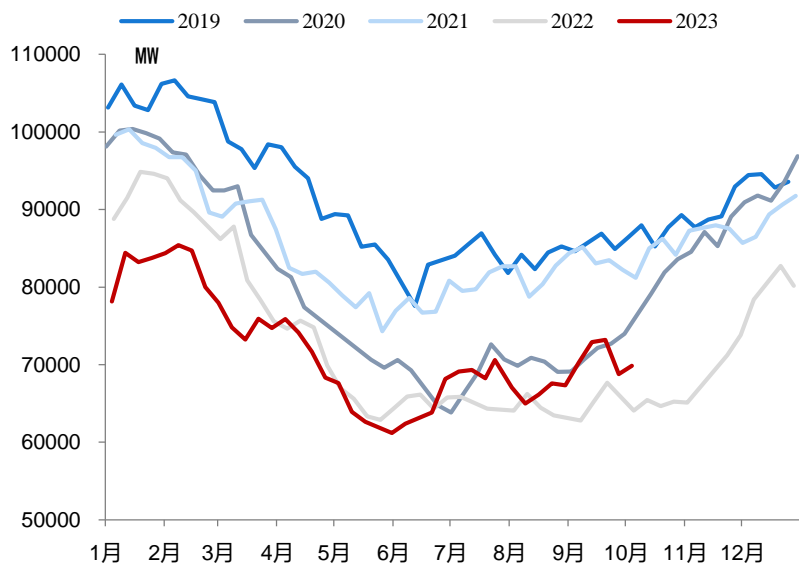


资料来源：IEA、Wind、国海证券研究所

## 4.5、欧洲其他发电：清洁能源发电功率环比上涨

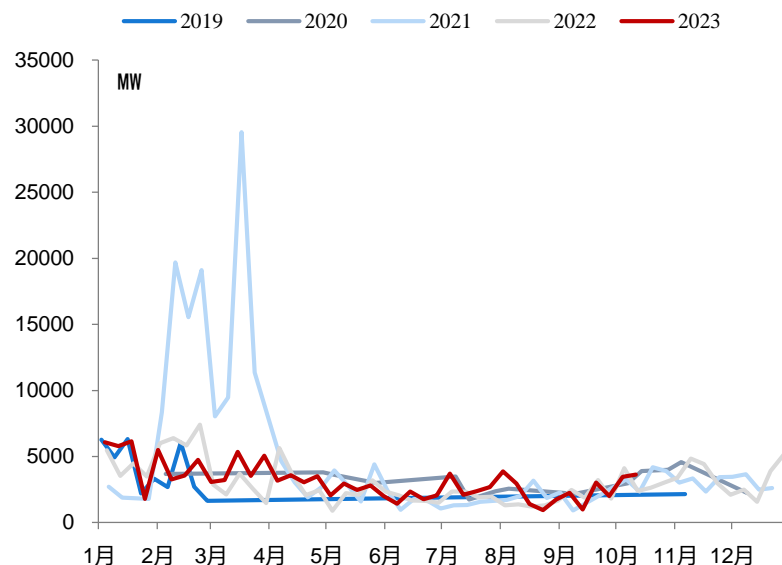
- ◆ 本周欧洲核电周平均发电功率环比上涨：截至10月4日，欧洲核电周平均发电功率为69849.5MW，周环比上涨1055.7MW。
- ◆ 本周欧洲风电周平均发电功率环比上涨：截至10月11日，欧洲风电周平均发电功率为3628.2MW，周环比上涨168.9MW。
- ◆ 截至10月4日，欧洲光伏周平均发电功率环比上涨：截至10月4日，欧洲光伏周平均发电功率为28026.7MW，周环比上涨404.2MW。

图表：欧洲核电发电情况



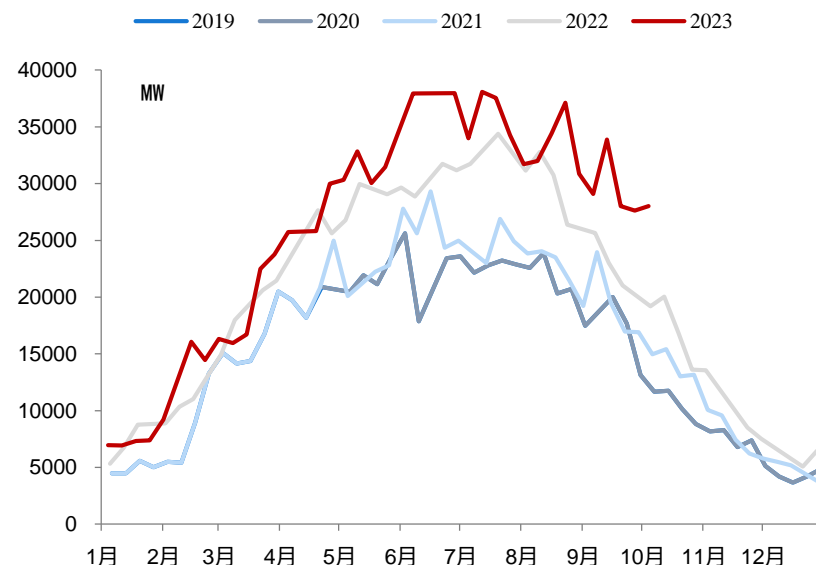
资料来源：彭博、国海证券研究所

图表：欧洲风电发电情况



资料来源：彭博、国海证券研究所

图表：欧洲光伏发电情况



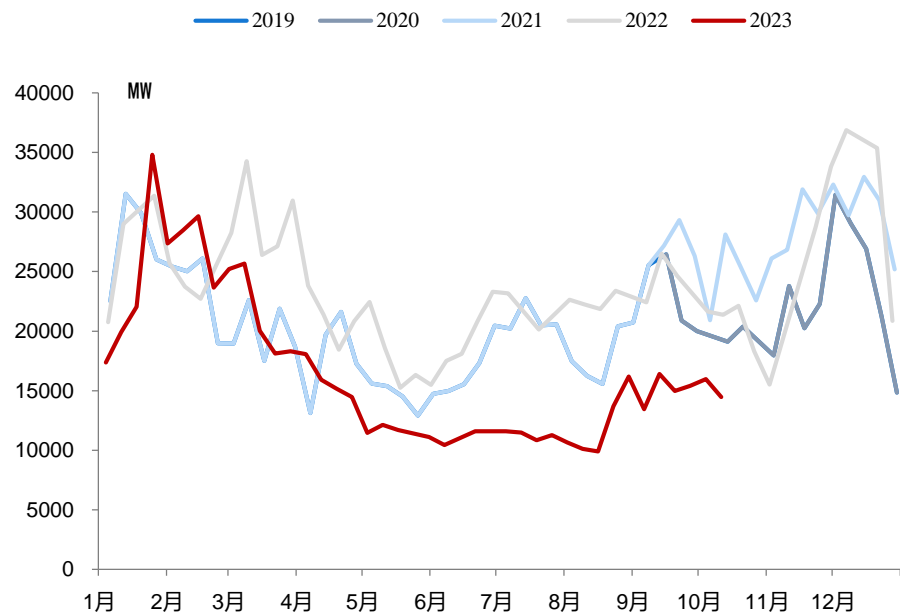
资料来源：彭博、国海证券研究所



## 4.5、欧洲其他发电：欧洲煤电发电功率环比下降

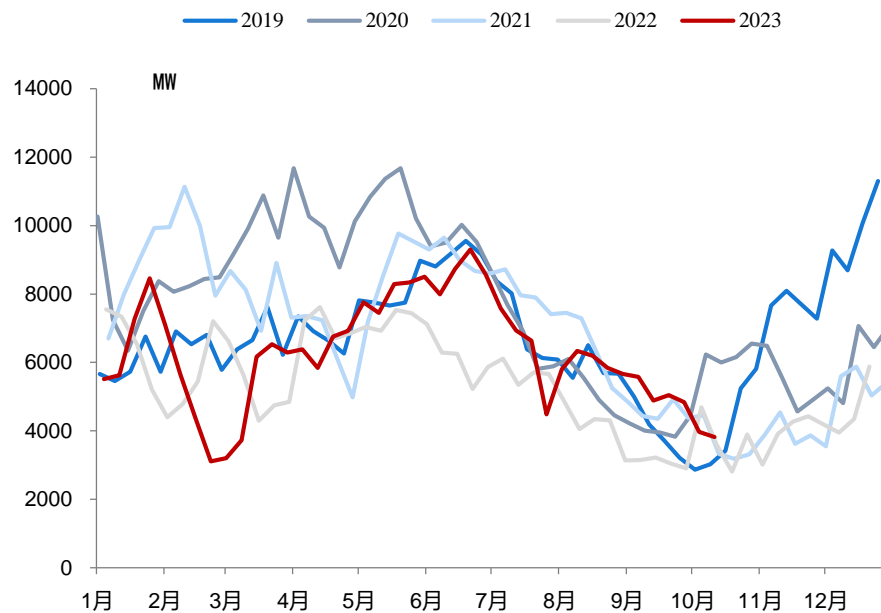
- ◆ 本周欧洲煤电周平均发电功率环比下降：截至10月11日，欧洲煤电周平均发电功率为14469.7MW，周环比下降1505.1MW。
- ◆ 本周法国水电周平均发电功率环比下降：截至10月11日，法国水电周平均发电功率为3826.3MW，周环比下降144.9MW。

图表：欧洲煤电发电情况



资料来源：彭博、国海证券研究所

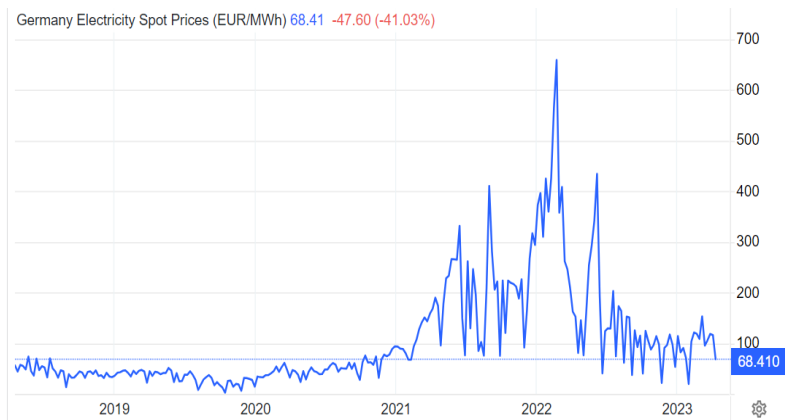
图表：法国水电发电情况



资料来源：彭博、国海证券研究所

## 4.6、欧洲主要国家电价处历史中高位水平

图表：德国电价水平情况



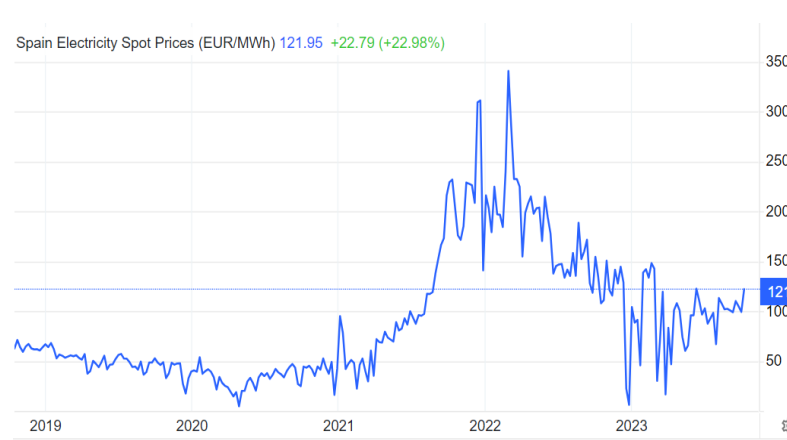
图表：英国电价水平情况



图表：法国电价水平情况



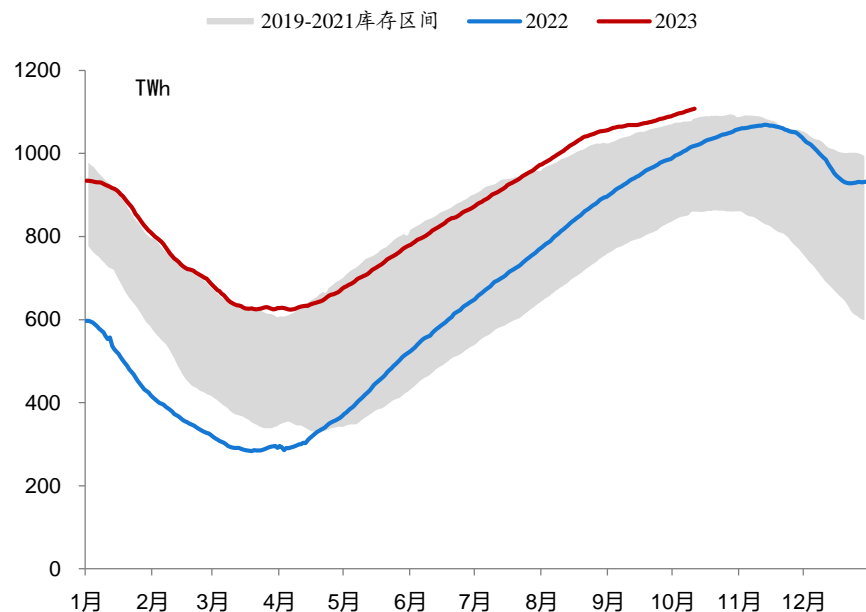
图表：西班牙电价水平情况



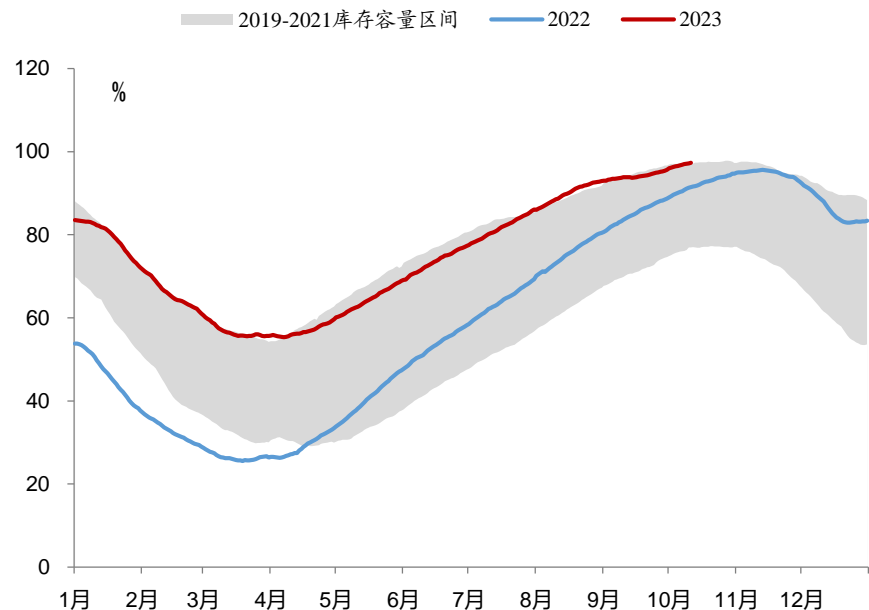
## 4.7、欧洲天然气库存：欧洲库存处于相对高位

- ◆ **本周欧盟国家天然气库存量绝对值环比上涨：**截至10月11日，欧盟国家天然气库存量绝对值为1107.7TWh，周环比上涨10.9TWh。
- ◆ **本周欧洲天然气库存容量环比上涨：**截至10月11日，欧洲天然气库存容量为97.3%，周环比上涨0.9个pct。

图表：欧盟国家天然气库存量绝对值



图表：欧盟国家天然气库存容量



1

美国天然气市场情况

2

亚太地区天然气价格情况

3

国内天然气市场情况

4

欧洲天然气市场情况

5

行业评级及风险提示

- ◆ **投资建议与行业评级：**考虑到天然气市场供给端较为脆弱，潜在需求有待释放，海外气价或将维持相对中高位，维持天然气行业“推荐”评级。

### 风险提示：

- (1) **欧洲天然气需求下滑风险。**考虑当前欧洲经济恢复存在不确定性，未来可能会对欧洲整体天然气需求有所抑制；
- (2) **国内经济增速不及预期导致用电量下滑风险。**若未来国内经济恢复不及预期，全社会用电量可能同步下滑；
- (3) **国内天然气需求增速复苏不及预期风险。**工业用气、城燃和发电领域，是我国天然气需求的主要来源，未来三大领域需求增速可能出现不及预期情况；
- (4) **美国LNG液化装置投产不及预期风险。**美国是未来液化天然气出口的主要增量国家，LNG液化装置可能存在投产不及预期；
- (5) **中国与海外市场并不具有完全可比性，相关数据仅供参考。**

## 能源开采小组介绍

陈晨，能源开采行业首席分析师，南京大学商学院经济学硕士，6年行业经验

王璇，能源开采行业分析师，上海财经大学硕士，2年行业研究经验

## 分析师承诺

陈晨，王璇，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

## 国海证券投资评级标准

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深300 指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300 指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

## 免责声明

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 风险提示

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

## 郑重声明

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。



国海证券 · 研究所 · 能源开采研究团队

# 心怀家国，洞悉四海



## 国海研究上海

上海市黄浦区绿地外滩中心C1栋  
国海证券大厦

邮编：200023

电话：021-61981300

## 国海研究深圳

深圳市福田区竹子林四路光大银  
行大厦28F

邮编：518041

电话：0755-83706353

## 国海研究北京

北京市海淀区西直门外大街168  
号腾达大厦25F

邮编：100044

电话：010-88576597