



智慧创造奇迹  
一流的咨询, 卓越的服务  
First class consultancy Excellent services

南华期货研究所

周梓房 研究员

[Zhouzifang@nawaa.com](mailto:Zhouzifang@nawaa.com)

0571-87839284

投资咨询从业资格号

Z0012003

孙金辰 助理研究员

[sunjinchen@nawaa.com](mailto:sunjinchen@nawaa.com)

0571-87839255

徐敏競 助理研究员

[xuminjing@nawaa.com](mailto:xuminjing@nawaa.com)

0571-87833232



南华期货研究 NFR

石化周报

2017 年 1 月 16 日星期一

### 摘要

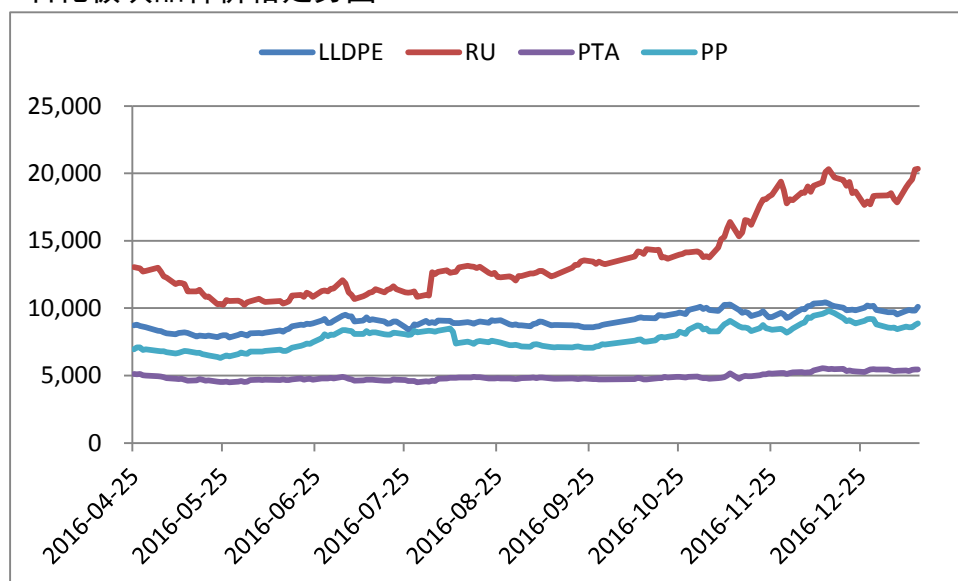
**橡胶:** 本周沪胶直线上涨, 1705 合约周上涨 13.25%。本周沪胶盘面表现出色, 重回强势状态, 沪胶已突破前期高点, 下游原料价格涨幅也超过 1900。基本面方面继续表现良好, 17 年一季度重卡需求不会大幅度走低, 下游轮胎厂半钢胎开工率虽有下降, 但还是保持高位。国际方面, 东南亚持续的降雨导致原料产出减少, 现货或重回紧张态势。丁二烯价格持续上涨带动合成胶价格继续保持坚挺, 继续支撑沪胶上涨。本月 19 日泰国方面将举行第二轮抛储拍卖, 预计成功拍卖的可能性极高, 但因近期泰国洪水灾害的影响, 这个利空因素已被渐渐淡化, 但后期还是要注意泰国抛储风险, 及时止盈。预计沪胶后期将波动上扬, 前期多头继续持有, 暂时不建议做空。

**聚烯烃:** 受到商品市场整体转暖影响聚烯烃触底反弹, LL 主力合约周上涨 6.09%, PP 周上涨 5.23%。煤化工竞拍本周依然冷淡, 石化库存继续累积, 社会库存增加。高压、线性价差继续缩小, LL 下游开工率农膜开始回升, PP 下游开工率有所下降。目前基本面矛盾并不突出, 单边不建议操作。考虑到今年检修多集中在二季度, 建议多 05 空 09 正套, 前期多 LL 空 PP 头寸继续持有。

**TA:** 本周 PTA 市场震荡上行, PTA 期货均价为 5386.4 元/吨, 较上一周上涨 4.9 元/吨, 内盘现货均价 5264 元/吨, 较上周上涨 21.5 元/吨。前半周下跌过程中现货与 05 商谈基差主流在 130-140 元/吨, 市场成交有所放量, 聚酯工厂买盘凸显; 至后半周上涨过程中基差有所扩大, 与 05 主流商谈基差扩大至 160-170 元/吨水平, 成交有所缩量。PTA 工厂库存和聚酯工厂库存分别为 3~4 天和 4~6 天。期供需结构来看, PTA 装置有开有停, 但整体负荷仍有所提升, 供应面将有所上升, 中长期基本面表现向好。

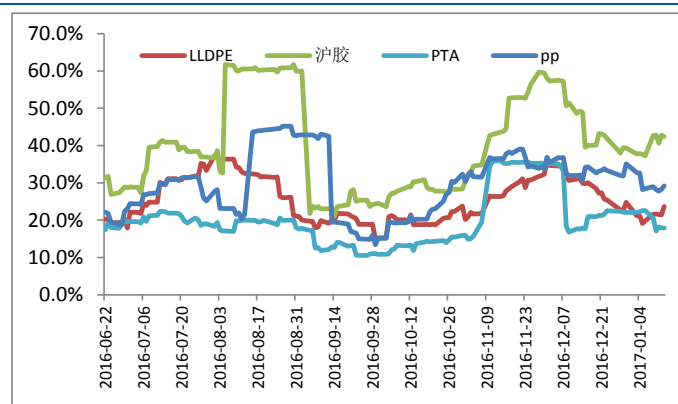
## 一、石化板块本周行情

图 1 石化板块品种价格走势



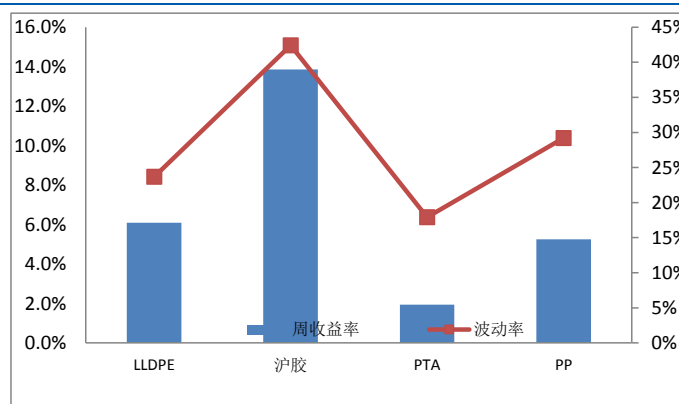
资料来源：南华研究

图 2 各品种年化波动率走势



资料来源：南华研究

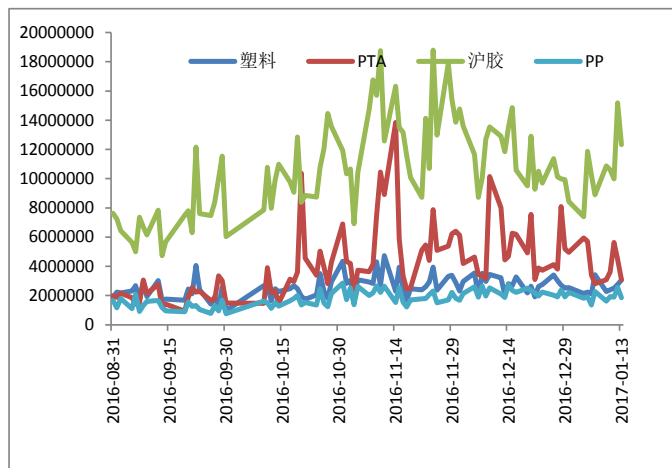
图 3 收益率



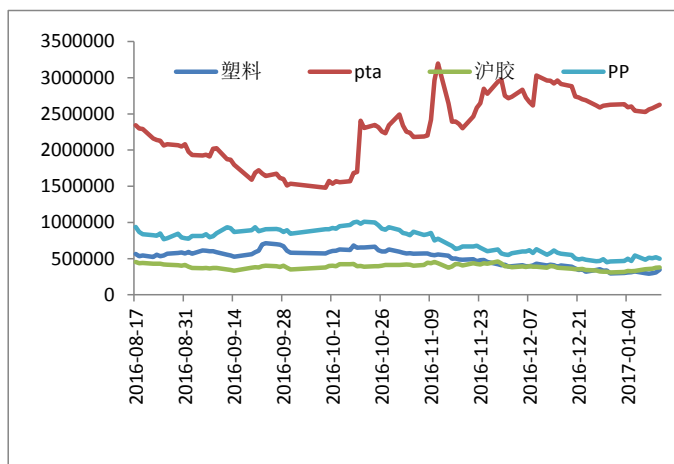
资料来源：南华研究

图 4 各品种成交额走势

图 5 持仓量走势



资料来源：南华研究



资料来源：南华研究

## 二、石化品种基本面分析

### 2.1 橡胶：一飞冲天

#### 盘面走势回顾：

本周沪胶直线上涨，1705 合约周上涨 13.25%。沪胶盘面表现出色，重回强势状态，沪胶已突破前期高点，下游原料价格涨幅也超过 1900。基本面方面继续表现良好，17 年一季度重卡需求不会大幅度走低，下游轮胎厂半钢胎开工率虽有下降，但还是保持高位。国际方面，东南亚持续的降雨导致原料产出减少，现货或重回紧张态势。丁二烯价格持续上涨带动合成胶价格继续保持坚挺，继续支撑沪胶上涨。本月 19 日泰国方面将举行第二轮抛储拍卖，预计成功拍卖的可能性极高，但因近期泰国洪水灾害的影响，这个利空因素已被渐渐淡化，但后期还是要注意泰国抛储风险，及时止盈。预计沪胶后期将波动上扬，前期多头继续持有，暂时不建议做空。

**上游市场：**原料方面，合艾 USS 价格 81.91 (+6.92) 泰铢/千克，烟片价格 85.99 (+7.32) 泰铢/千克，杯胶价格 70 (+10) 泰铢/千克，胶乳价格 73 (+8.5) 泰铢/千克。

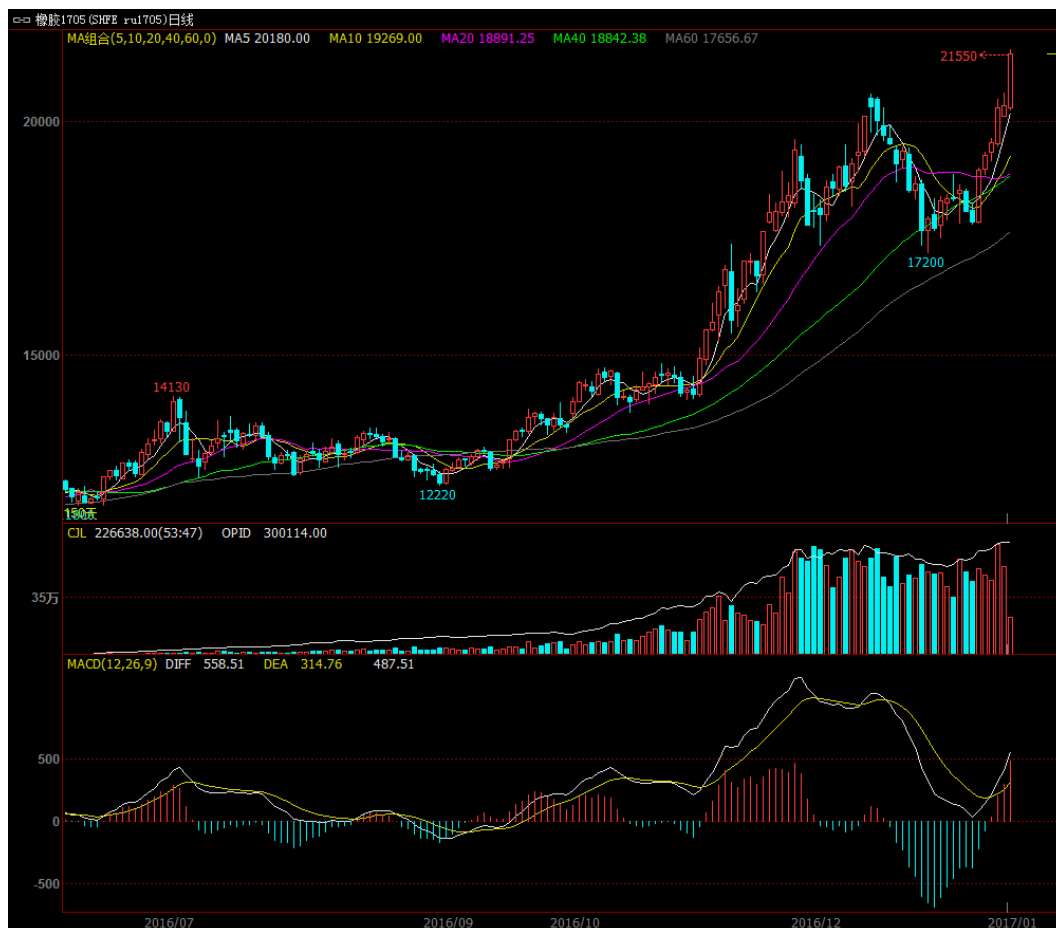
**外盘市场：**日胶主力合约价格 302.8 (+9.92%) 日元/公斤，新加坡 TSR20 主力合约价格 2146 (+9.04%) 美元/吨。

**现货市场：**山东全乳报价在 18900 (+2500) 元/吨左右；越南 3L 报价 19100 (+1900) 元/吨；泰国烟胶 20600 (+2400) 元/吨；泰标复合橡胶人民币报价 18800 (+1900) 元/吨；海南地区新鲜胶乳 16500 (-200) 元/吨。

**合成胶：**华东地区齐鲁石化苯橡胶 1502 市场价 23900 (+1950) 元/吨；顺丁橡胶市场价 25000 (+2000) 元/吨。

**终端市场：**轮胎企业全钢胎开工率 68.51% (-0.18%)，半钢胎开工率 72.05% (+1%)。

图 6 沪胶 1705 合约价格走势



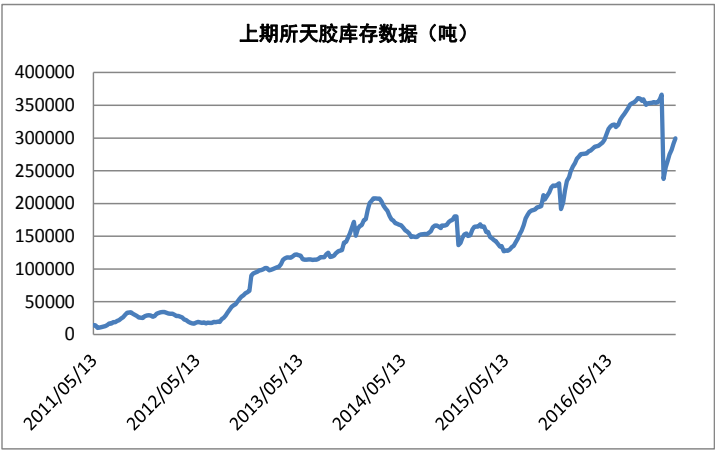
资料来源:文华财经 南华研究

### 一周消息面:

- 据中国海关总署数据显示,12月中国进口天然及合成橡胶(含胶乳)合计73万吨,同比增长23.7%,环比增长30.4%。2016年中国进口天然及合成橡胶(含胶乳)共计581万吨,同比增长23.1%。
- 据IRSG数据,2016年11月,泰国天胶产同比下滑1%,印尼、马来西亚、越南、印度则同比分别增长4%、3%、6%和29%。11月天胶消费方面,中国同比增长4%,美国增长1%,日本增长2%,欧洲增长2%,印度增长10%。
- 国外媒体消息,据Rubber Economist预估,2016年天胶产量1238.8万吨,同比微增0.9%;但是消费较快,达到1253.8万吨,消费缺口15万吨。预计2017年供需仍有缺口,但缩小至1.9万吨。此外,该组织预测2018年消费缺口会再度扩大,超过37万吨。预计2017-2018年天胶产销量都将超过1300万吨。
- 11月,马来西亚天胶产量增至6.6万吨,环比增6.0%,同比大增29.5%。天胶出口量环比下滑8.0%至5.46万吨,同比增长20.7%。五个主要的出口目的地依次为中国(63.3%)、德国(9.0%)、伊朗(4.6%)、朝鲜(3.3%)和美国(2.7%)。天胶进口量增至9.55万吨,环比增22.5%,同比增4.8%。天胶国内消费量也实现同环比双增,其中,环比增1.1%,同比增4.4%,共计4.12万吨。马来西亚天胶库存水平已连续11个月同比上升。截至11月底,库存量环比增7.4%至18.39万吨,同比增

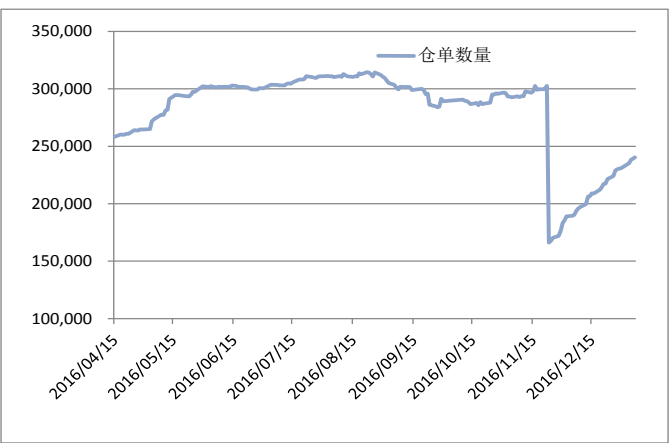
27.3%。

图 7 上期所天胶库存数据



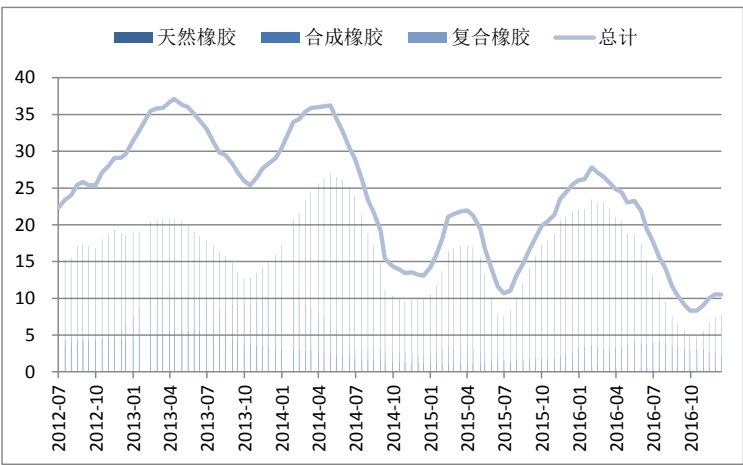
资料来源：南华研究

图 8 上期所天胶仓单数量



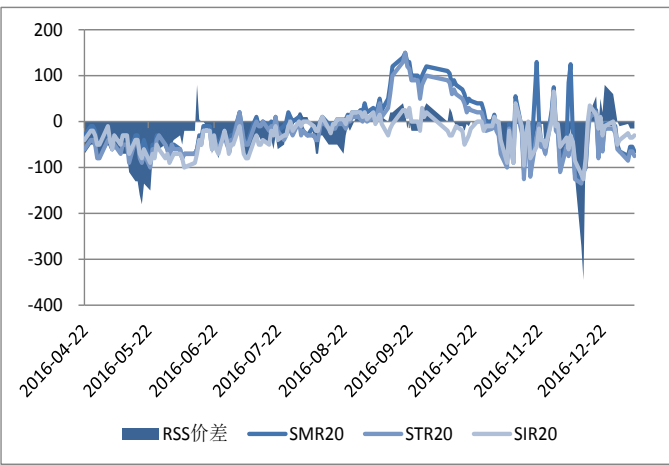
资料来源：南华研究

图 9 青岛保税区橡胶库存走势



资料来源：南华研究

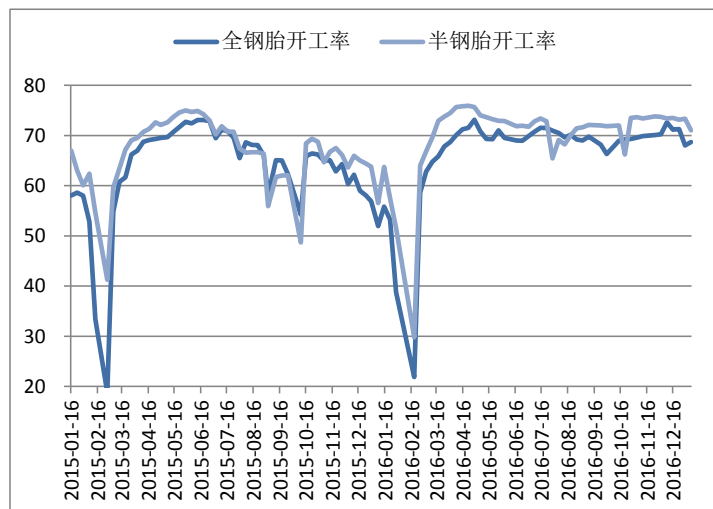
图 10 内外盘价差



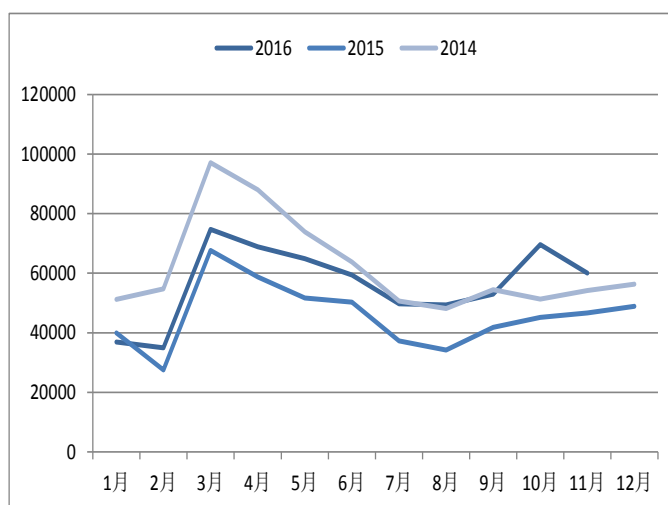
资料来源：南华研究

图 11 国内轮胎厂开工率

图 12 重卡销量



资料来源：中国橡胶信息贸易网 南华研究



资料来源：南华研究

## 2.2 PTA 区间震荡为主

原油方面，OPEC 签订的冻产协议规定从 2017 年 1 月起，OPEC 产量总量将被冻结在 3250 万桶。在 2017 年 5 月 25 日将检验冻产协议是否有效，届时可能再次延长冻产期 6 个月。油市或将在产油国与消费国的相互制衡间寻找平衡。需求相对平稳，供应变数较大。按中性情形预计，上半年供应需求同时下滑，库存或仍处于微增状态；年中需求开始回升，产量未完全回归时，供需或相对紧张；下半年供应与需求同处高位，欧佩克与非欧佩克产量增长或有助于缓解供应压力。2017 年或迎来油市再平衡过程。油价走势或将体现为下有支撑、上有压力、中枢上移的宽幅震荡。国际油价连续两个交易日反弹并重回前期震荡区，沙特方面表示该国 1 月份原油产量降幅超过该国减产额度，同时未来也将继续减产，而 EIA 报告显示 OPEC 及沙特在去年 12 月份产量均出现下降进一步提振市场。整体来看，近期消息面仍趋于利多，油价偏强格局未变。虽然原油市场预期将有序收紧石油供应，但特朗普政策恐将改变“游戏”格局。在 OPEC 和其他产油国策略未发生重大改变的情况下，美国将坚定地与之形成权力平衡。后期仍需要关注美国的页岩油生产情况和经济政策走向。

PTA 现货方面，1 月份 PTA 累库存预计在 20 万吨左右，整体供需面表现不佳；但春节期间整体装置检修预期较往年向好，且目前聚酯产品利润尚可，加之 PX 方面原料成本的支撑，PTA 价格走势相对坚挺。前半周下跌过程中现货与 05 商谈基差主流在 130-140 元/吨，市场成交有所放量，聚酯工厂买盘凸显；至后半周上涨过程中基差有所扩大，与 05 主流商谈基差扩大至 160-170 元/吨水平，成交有所缩量。装置方面，逸盛一套 220 万吨装置 2.4~2.18 有检修；远东可能在今年四月份前后重启其中 140 万吨；汉邦石化 220 万吨装置负荷 9 成；福建佳龙 2 月下旬有停车计划。PTA 负荷至 77.95%附近，聚酯负荷在 84.4%，江浙织机负荷在 54%。

PTA 成交方面，本周 PTA 期货市场有所上涨，上涨的原因主要一方面主流供应商

继续回购现货，对价格构成支撑，另外一方面，PTA 价格出现下跌，聚酯工厂积极参与接盘，也对价格形成了支撑。从供需来看，1 月份 PTA 装置检修不多，1 月份产量预估在 303 万吨，聚酯产量按照 315 万吨，PTA 进口 3.8，出口 5 万吨来算，1 月份 PTA 累库存在 22 万吨左右，整体供需面表现不佳，不过从聚酯产品利润来看，尽管 12 月底，1 月初半光切片，水瓶片等利润有所下滑，但进入 1 月份以来，整体聚酯利润有所攀升，目前所统计的装置检修涉及产能不如去年检修力度，表现仍好于去年，预计年前 PTA 期现货均继续保持区间震荡为主。

图 13MX/PX 利润



资料来源：wind 南华研究

图 14 MX/PX 价格



资料来源：wind 南华研究

图 15 PTA 及下游开工率

图 16 PTA 江浙织机开工率



资料来源: wind 南华研究



资料来源: wind 南华研究

## 2.3 聚烯烃—套利头寸继续持有

### 1、本周回顾

受到商品市场整体转暖影响聚烯烃触底反弹, LL 主力合约周上涨 6.09%, PP 周上涨 5.23%。煤化工竞拍本周依然冷淡, 石化库存继续累积, 社会库存增加。高压、线性价差继续缩小, LL 下游开工率农膜开始回升, PP 下游开工率有所下降。目前基本面矛盾并不突出, 单边不建议操作。考虑到今年检修多集中在二季度, 建议多 05 空 09 正套, 前期多 LL 空 PP 头寸继续持有。

### 2、新增产能

2017 年国内 PE 新增产能

| 公司名称   | 产能/万吨 | 品种     | 投产时间    | 预计产量/万吨 |
|--------|-------|--------|---------|---------|
| 中天合创   | 37    | LDPE   | 2017.3  | 25      |
| 宁煤煤制油  | 45    | HD/LLD | 2017.7  | 24      |
| 久泰能源   | 30    | HD/LLD | 2017.10 | 6       |
| 中海壳牌二期 | 70    | HD/LLD | 2017.10 | 14      |
| 合计     | 182   |        |         | 69      |

资料来源: 中石化 南华研究

2017 年 PP 新增产能

| 公司名称  | 产能/万吨 | 品种 | 投产时间    | 预计产量/万吨 |
|-------|-------|----|---------|---------|
| 中天合创  | 35    | PP | 2016.12 | 21      |
| 宁煤煤制油 | 60    | PP | 2017.4  | 30      |

|        |     |    |           |    |
|--------|-----|----|-----------|----|
| 福建中江   | 40  | PP | 2017. 4   | 20 |
| 云天化    | 20  | PP | 2017. 4   | 13 |
| 久泰能源   | 30  | PP | 2017 年四季度 | 6  |
| 中海壳牌二期 | 40  | PP | 2017 年四季度 | 8  |
| 合计     | 225 |    |           | 98 |

资料来源：中石化 南华研究

2017 年 PE 检修情况

| 区域 | 生产企业   | 生产线      | 产能(万吨) | 检修时间      |
|----|--------|----------|--------|-----------|
| 华东 | 扬子石化   | LLDPE 装置 | 20     | 4-5 月计划大修 |
|    |        | HDPE 装置  | 27     |           |
|    | 上海石化   | HDPE 装置  | 25     | 5 月计划大修   |
|    |        | LDPE 装置  | 20     |           |
| 华北 | 齐鲁石化   | LLDPE 装置 | 12     | 5-6 月计划大修 |
|    |        | LDPE 装置  | 14     |           |
|    |        | HDPE 装置  | 14     |           |
|    |        | 全密度装置    | 25     |           |
| 西南 | 四川石化   | LLDPE 装置 | 30     | 四季度末计划大修  |
|    |        | HDPE 装置  | 30     |           |
| 东北 | 抚顺石化   | 全密度装置    | 59     | 5 月计划大修   |
|    |        | HDPE 装置  | 35     |           |
|    | 吉林石化   | LLDPE 装置 | 27.5   | 6 月计划中修   |
|    |        | HDPE 装置  | 30     |           |
| 西北 | 蒲城清洁能源 | 全密度装置    | 30     | 计划检修，时间待定 |
|    | 陕西中煤榆林 | 全密度装置    | 30     | 计划检修，时间待定 |
| 总计 |        |          | 428.5  |           |

资料来源：卓创资讯 南华研究

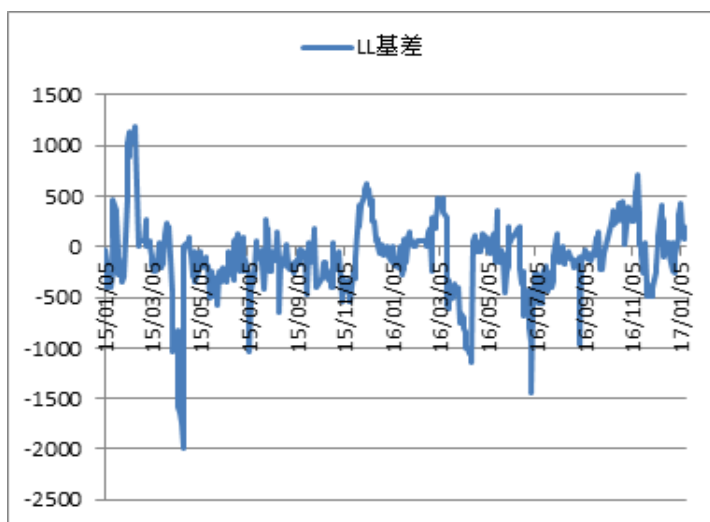
2017 年 PP 检修情况

| 区域 | 生产企业 | 产能(万 | 检修时间 |
|----|------|------|------|
|----|------|------|------|

|    |       | 吨/年) |               |
|----|-------|------|---------------|
| 华北 | 齐鲁石化  | 7    | 5月上旬到6月下旬约45天 |
|    | 石家庄炼厂 | 20   | 8月上旬到9月下旬约60天 |
|    | 中天合创  | 35   | 8月上旬到下旬约20天   |
| 华东 | 上海石化  | 一线10 | 10月上旬到下旬约18天  |
|    |       | 二线10 | 10月上旬到下旬约18天  |
|    |       | 三线20 | 4月上旬到下旬约15天   |
|    | 扬子石化  | 40   | 5月下旬到7月上旬约50天 |
|    | 九江石化  | 10   | 2月上旬到3月中旬约45天 |
|    | 镇海炼化  | 二线30 | 4月下旬到月上旬约10天  |
| 华中 | 长岭石化  | 10   | 3月下旬到5月下旬约60天 |
| 华南 | 海南炼化  | 20   | 3月上旬到4月下旬约60天 |
|    | 茂名石化  | 新线20 | 3月中旬到4月下旬约40天 |
|    | 广州石化  | 二线6  | 6月上旬到7月上旬约35天 |

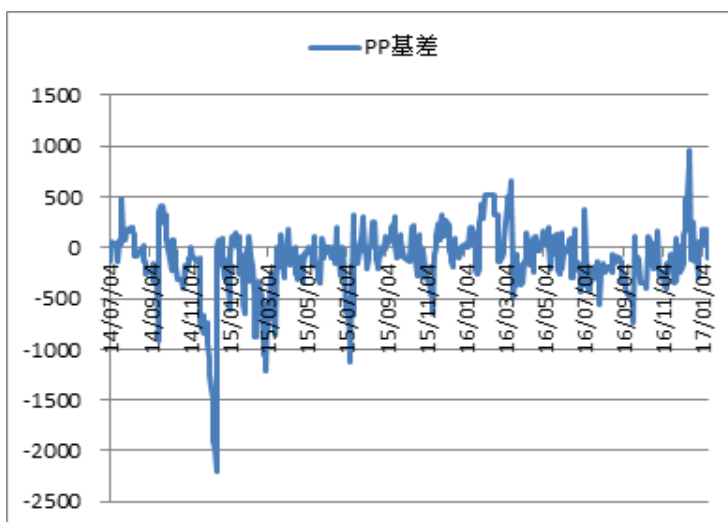
### 3、基差

图 17 LL 基差



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 18 PP 基差



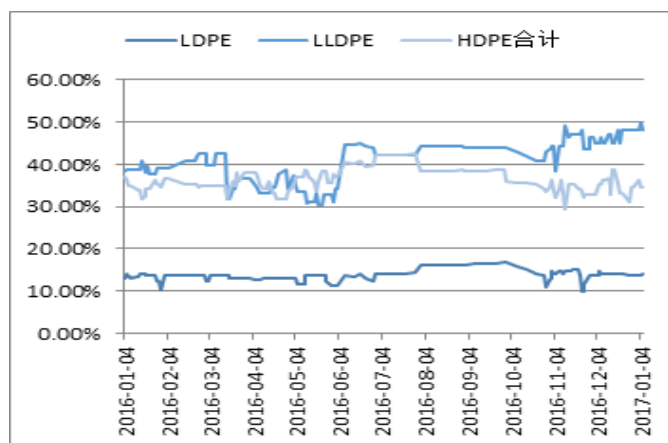
资料来源：卓创资讯 南华研究

煤化工本周竞拍依然偏弱，LL 煤化工基差 200，基差走弱。PP 基差-110，基差走弱。

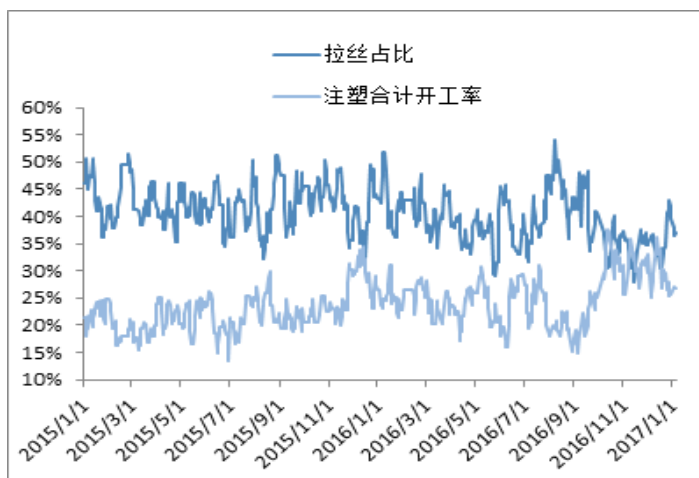
### 4、供应量

图 19 PE 生产比例

图 20 PP 开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究



资料来源：卓创资讯 南华研究

最新线性开工率 49.93%，停车 1.99%，PP 拉丝开工率 34.09%，停车 11.25%。

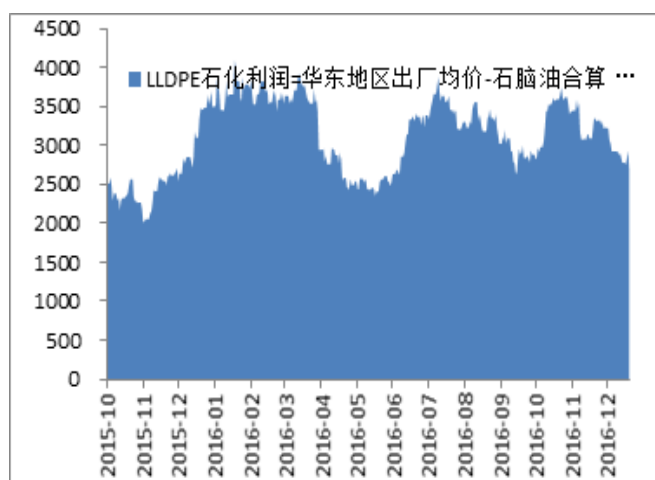
PE 方面本周石化检修情况相比上周上升，停车涉及产能在 91 万吨，损失产量在 0.68 万吨。PP 方面，本周装置损失量预计在 5.39 万吨，环比上周的 4.41 万吨小幅增多。

## 5、聚烯烃产业链利润

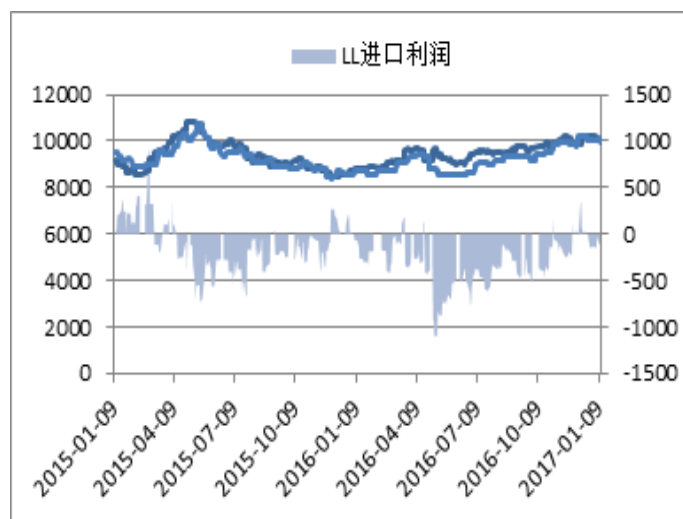
原油走势本周高位震荡，石化利润有所压缩。成本上沿装置外采甲醇部分地区出现亏损，华东外采甲醇制 LL 利润 69 元/吨，制 PP 亏损 1170 元/吨。进口方面目前 LL 套利窗口重启，LL 进口利润 78 元/吨，PP 进口利润 22 元/吨，预计一季度进口将明显增加。

图 21 LLDPE 石化企业利润（元/吨）

图 22 LLDPE 进口利润（元/吨）



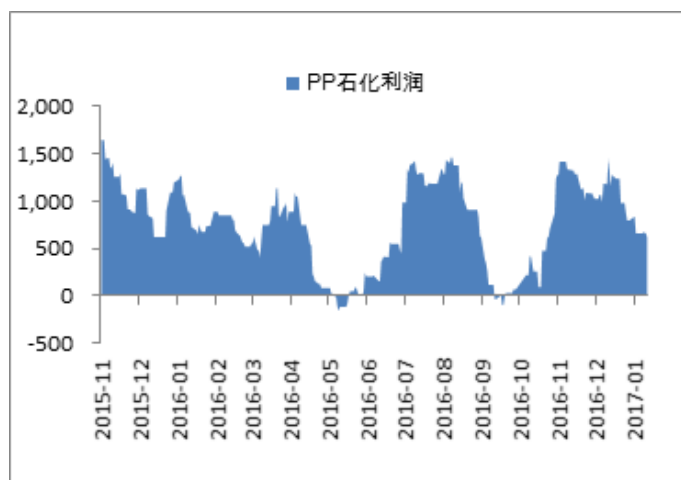
资料来源：wind 南华研究



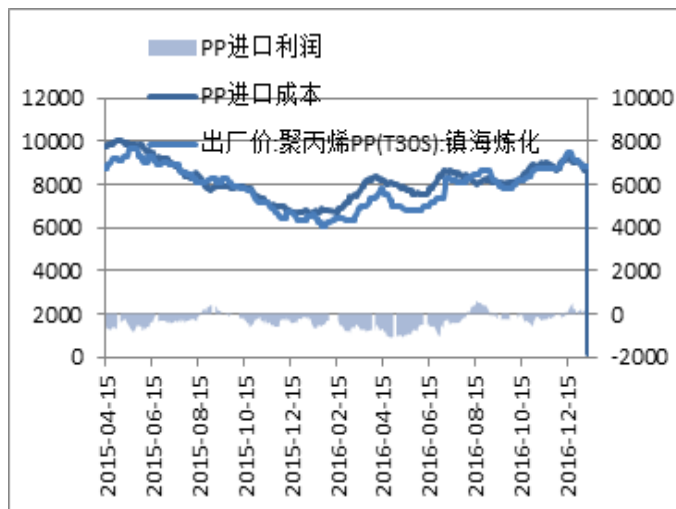
资料来源：wind 南华研究

图 23 PP 石化企业利润（元/吨）

图 24 PP 进口利润（元/吨）



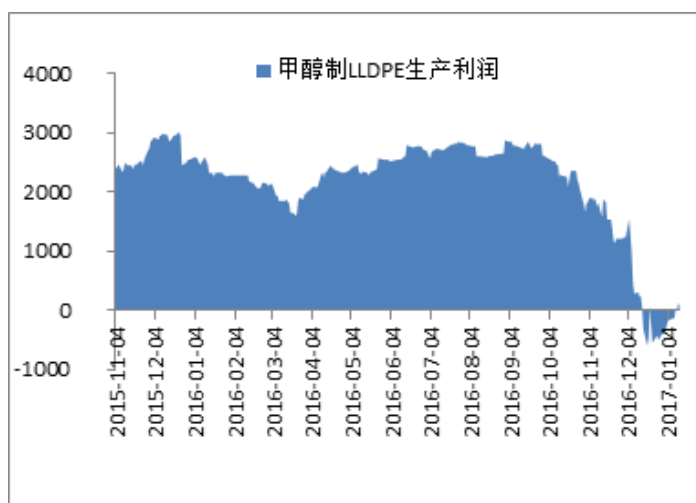
资料来源: wind 南华研究



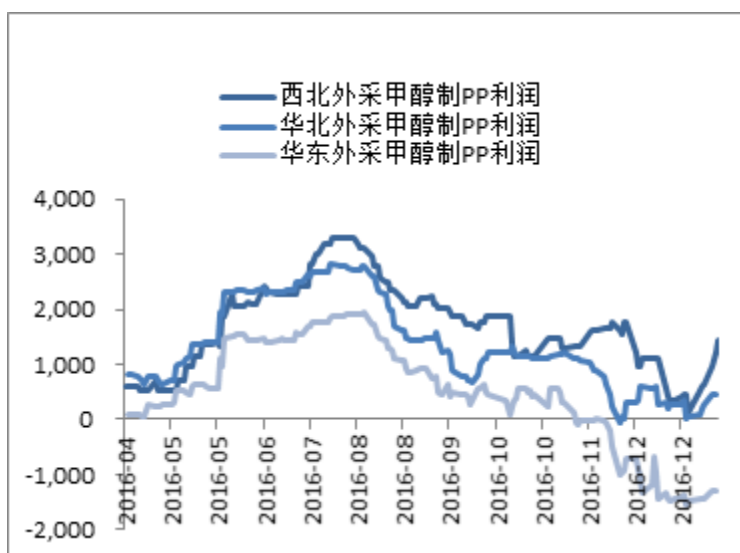
资料来源: wind 南华研究

图 25 甲醇制 LLDPE 利润 (元/吨)

图 26 甲醇制 PP 利润 (元/吨)



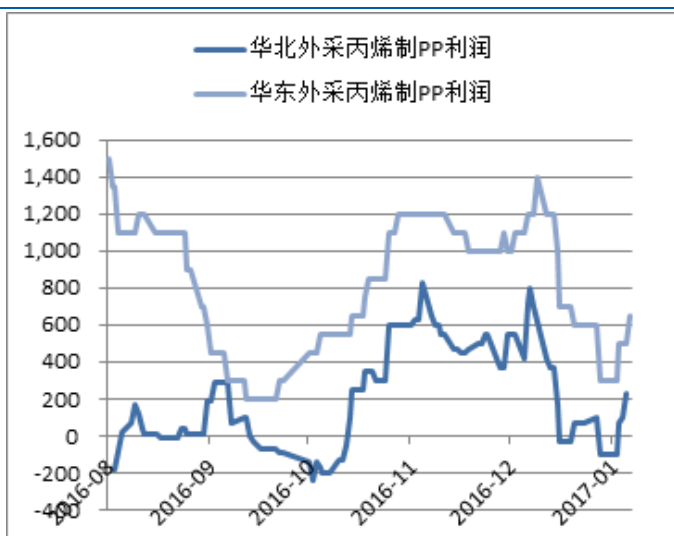
资料来源: wind 南华研究



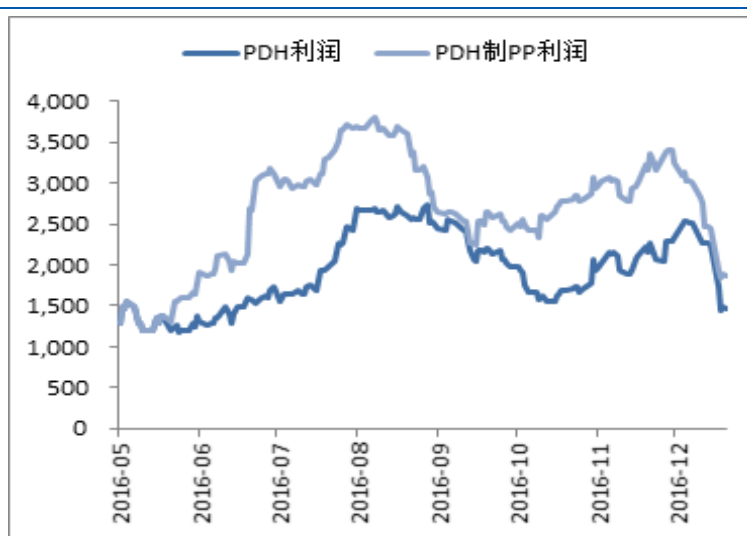
资料来源: wind 南华研究

图 27 外采丙烯制 PP 利润 (元/吨)

图 28 PDH 工艺相关利润



资料来源: wind 南华研究

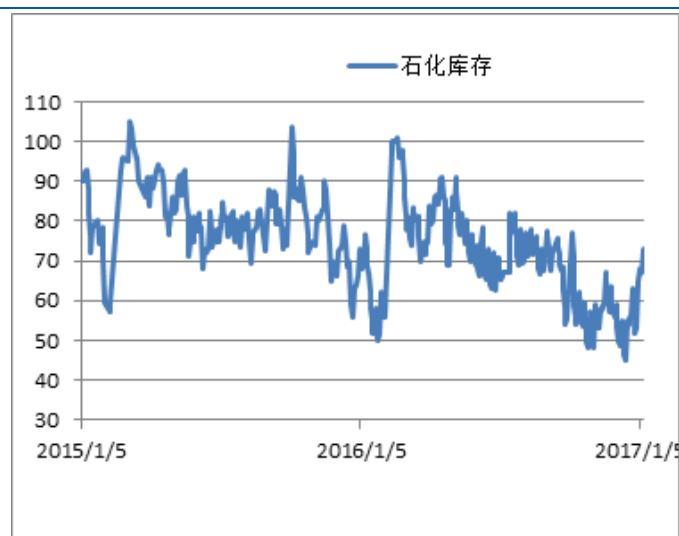


资料来源: wind 南华研究

## 6、库存及仓单

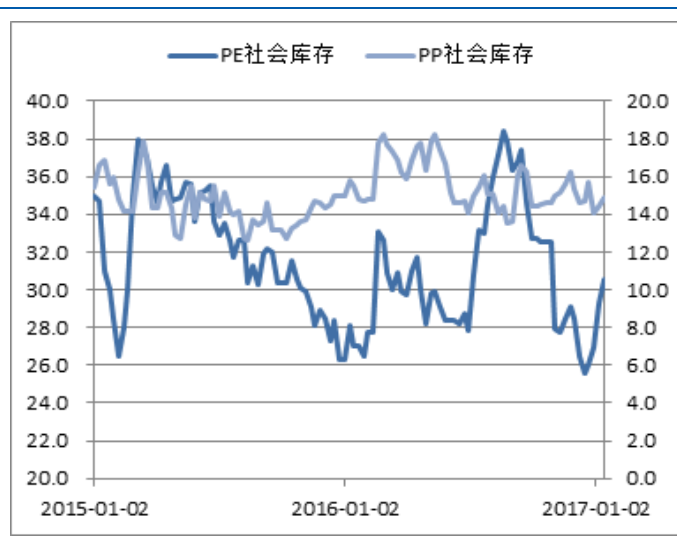
最新石化库存 73 万吨，由于部分新装置投产，库存处于低位回升。PE 社会库存 30.5 万吨，周上涨 4%。PP 社会库存 14.9 万吨，周上涨 3.5%。

图 29 聚烯烃石化库存



资料来源: 卓创资讯 南华研究

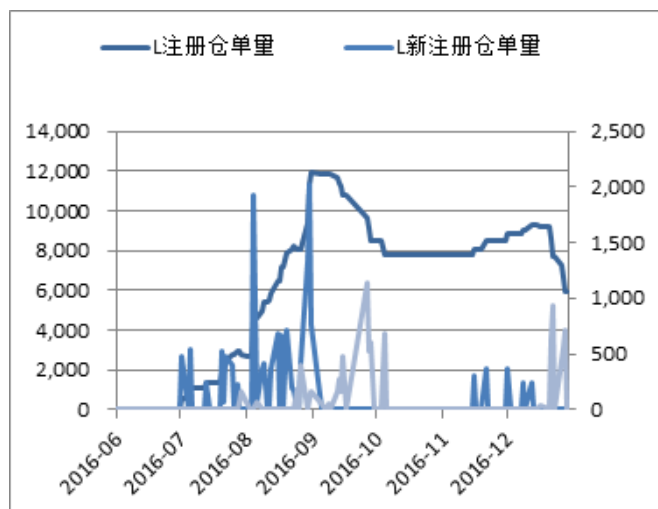
图 30 聚烯烃社会库存



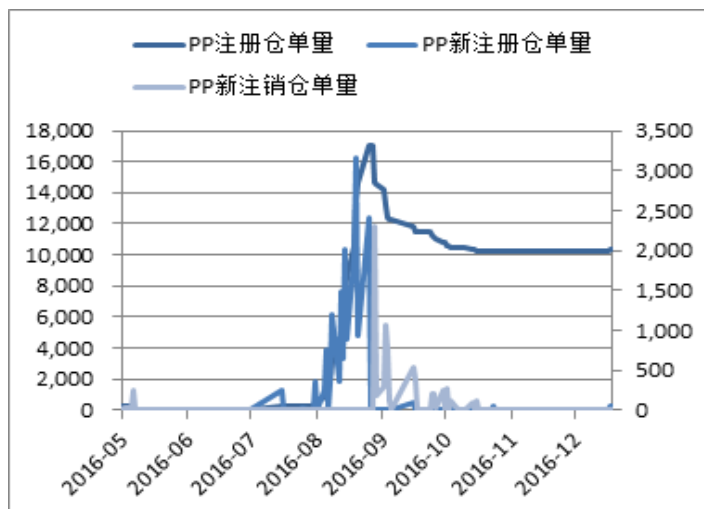
资料来源: 隆众资讯 南华研究

图 31 LLDPE 交易所仓单概况

图 32 PP 交易所仓单概况



资料来源: wind 南华研究



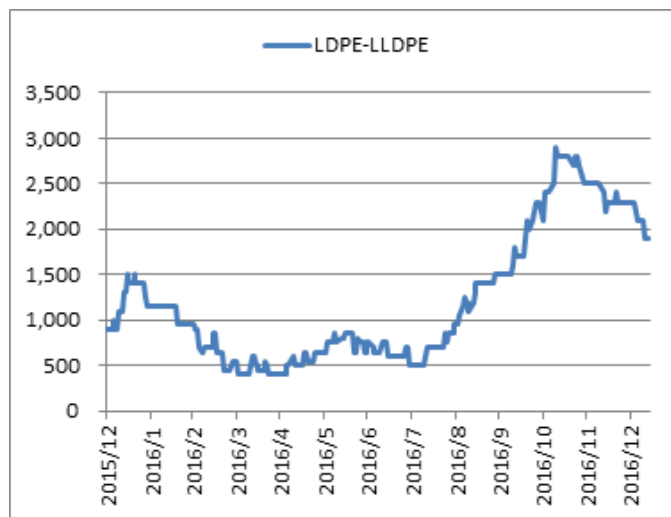
资料来源: wind 南华研究

LL 注册仓单 5948 手，仓单继续大幅注销。PP 注册仓单 10358 手，本周注册 102 手，明年 3 月底前仓单必须注销。

## 7、替代性

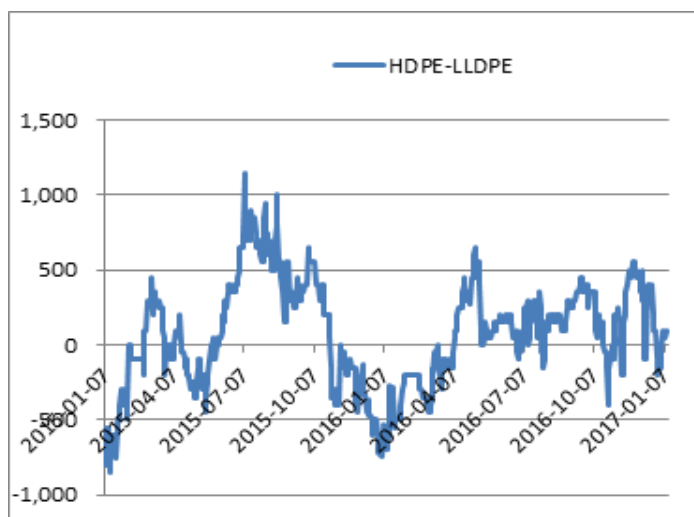
高压、线性价差 1900 继续回落，棚膜旺季已经结束，地膜备货启动，价差大概率收敛后市。全密度方面，低压线性价差 100，低压价格被低估。

图 33 LDPE、LLDPE 价差



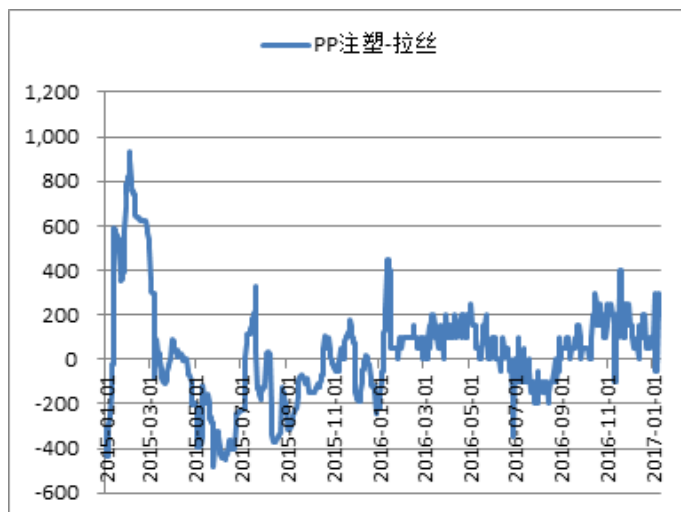
资料来源: wind 南华研究

图 34 HDPE、LLDPE 价差



资料来源: wind 南华研究

图 35 PP 注塑-拉丝



资料来源: wind 南华研究

图 36 PP 拉丝-共聚

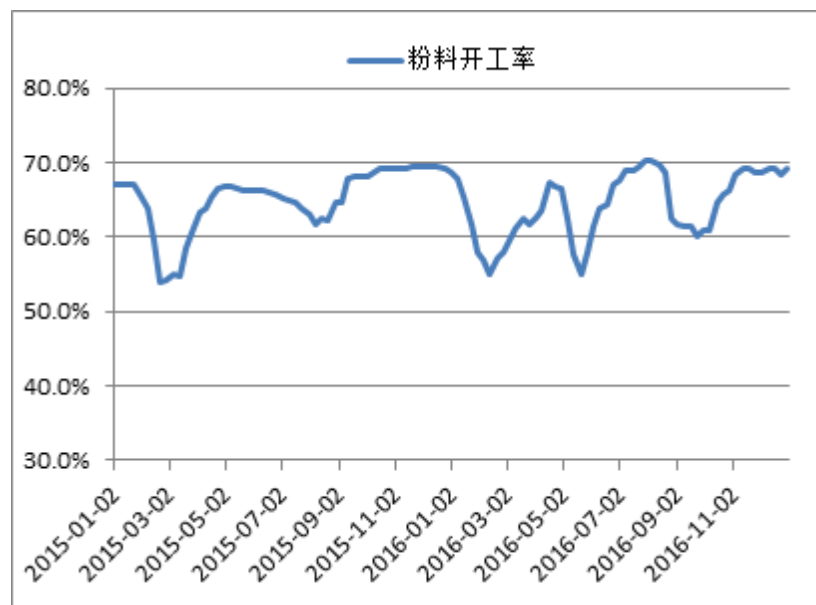


资料来源: 卓创资讯 南华研究

PP 注塑与拉丝价差 200，共聚与拉丝价差 850，一季度随着汽车需求转弱预计共聚均聚价差将收敛。

## 8、粉料

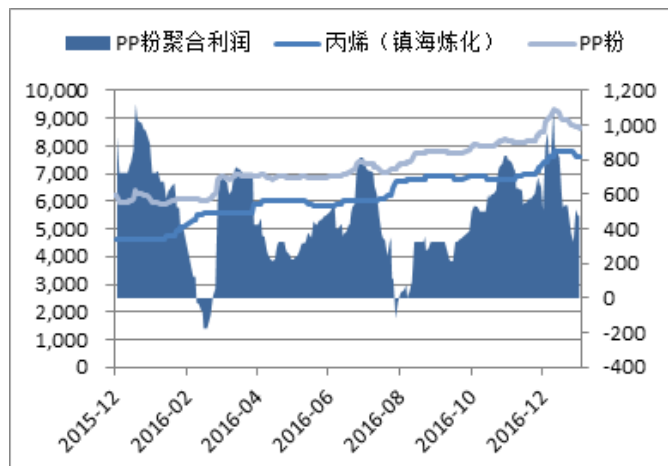
图 37 粉料开工率



资料来源: 卓创资讯 南华研究

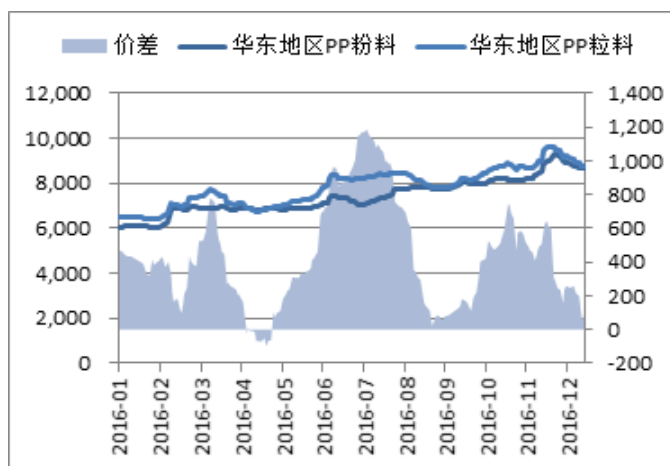
最新粉料开工率 68.96%，华东地区粉料平均价 8750 元/吨，目前粉料聚合利润 591 元/吨，华东地区粒料、粉料价差 104 元/吨，两者合理价差在 200-400 元/吨。

图 38 PP 粉料利润



资料来源：wind 南华研究

图 39 PP 粒料、粉料价差



资料来源：wind 南华研究

## 9、下游

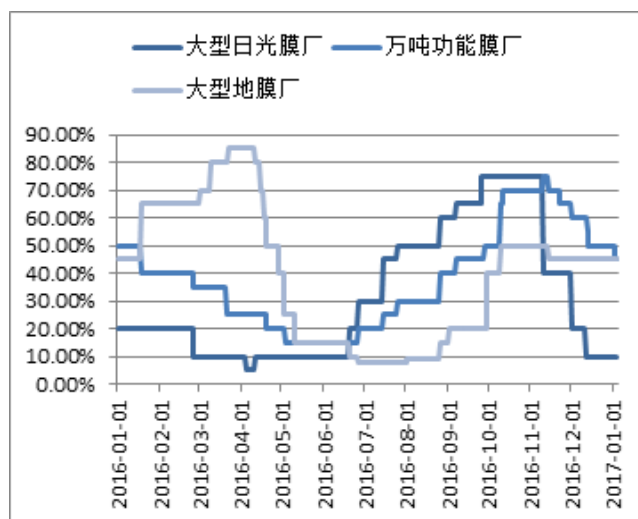
### 下游开工率

| 下游制品       |      | 本周开工率（%） | 上周开工率（%） |
|------------|------|----------|----------|
| LLDPE/LDPE | 农膜   | 51       | 53       |
|            | 包装膜  | 53       | 53       |
| PP         | 编织   | 70       | 69       |
|            | BOPP | 63       | 63       |
|            | 注塑   | 61       | 60       |

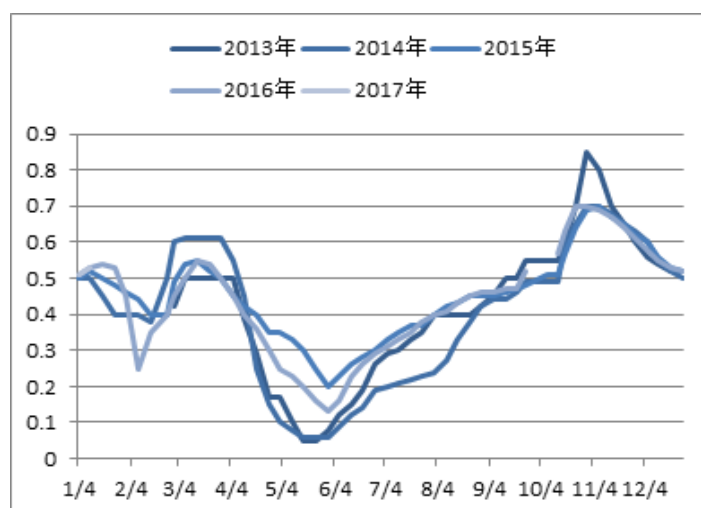
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 40 LLDPE 下游农膜开工率

图 41 农膜、包装膜开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

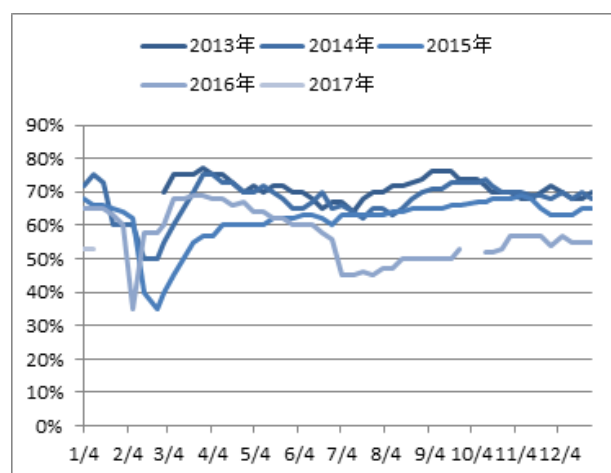


资料来源：wind 南华研究

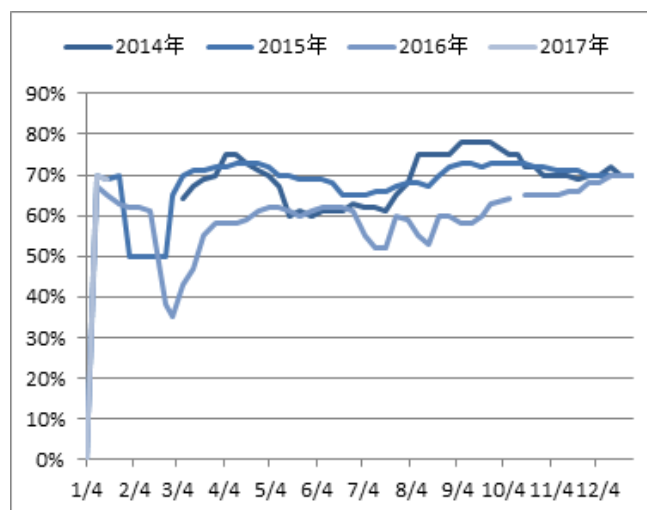
大型日光膜厂开工率 10%，万吨功能膜厂开工率 45%，大型地膜厂开工率 45%。

图 42 包装膜开工率

图 43 塑编开工率



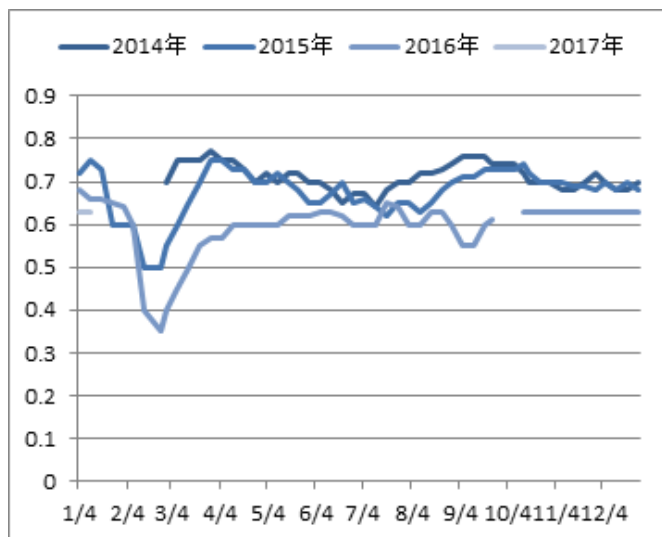
资料来源：卓创资讯 南华研究



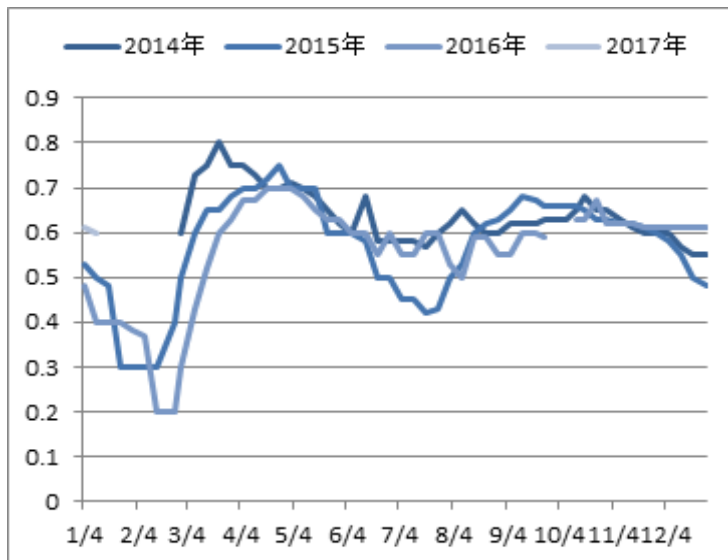
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 44 BOPP 开工率

图 45 注塑开工率



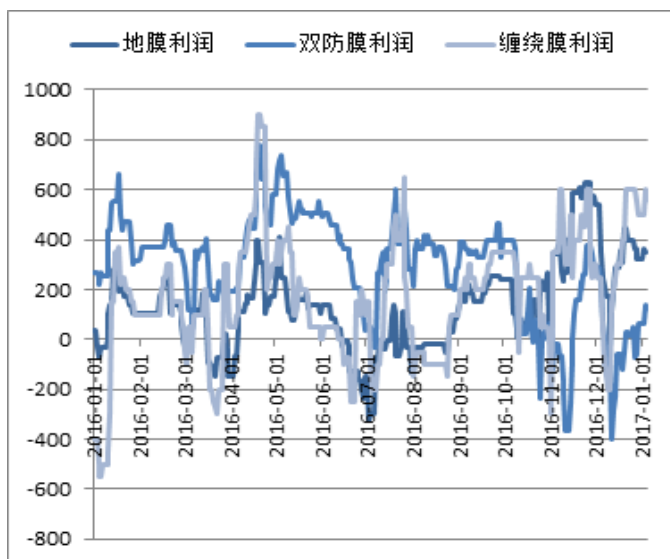
资料来源：卓创资讯 南华研究



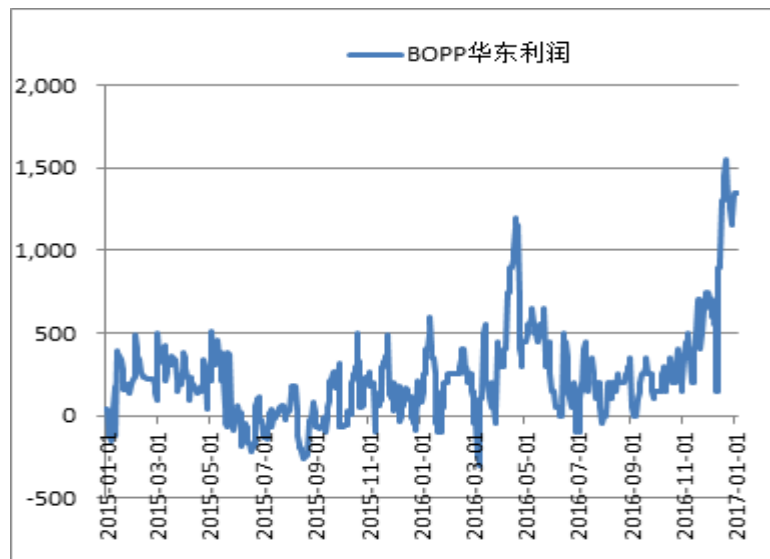
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 46 LLDPE 下游利润

图 47 BOPP 利润



资料来源：卓创资讯 南华研究

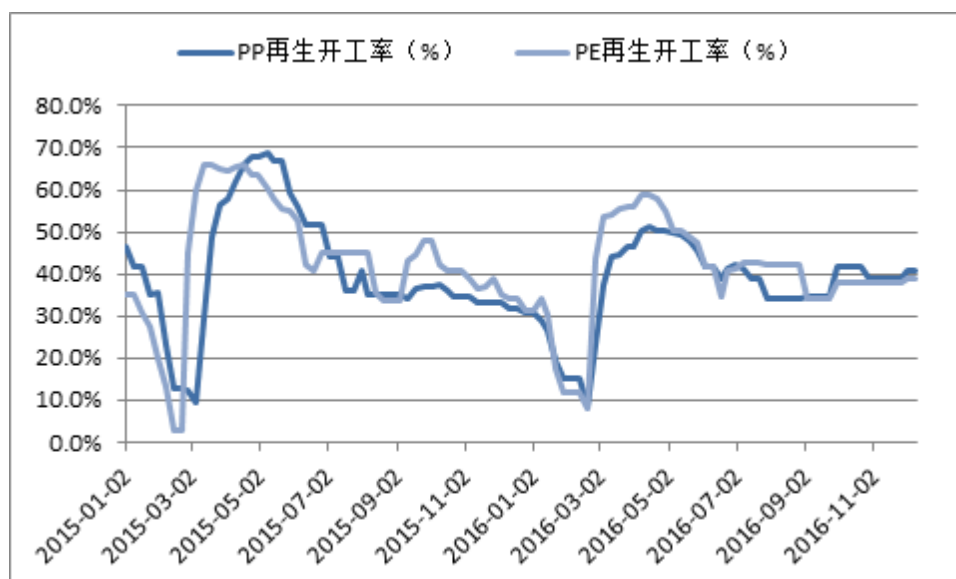


资料来源：卓创资讯 南华研究

地膜利润 385 元/吨，双防膜利润 85 元/吨，缠绕膜利润 600 元/吨，BOPP 利润 1150 元/吨。

## 10、再生料

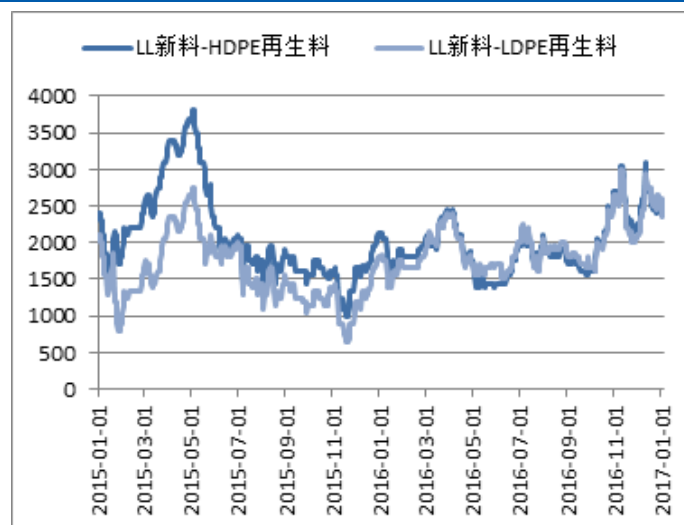
图 48 再生料开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

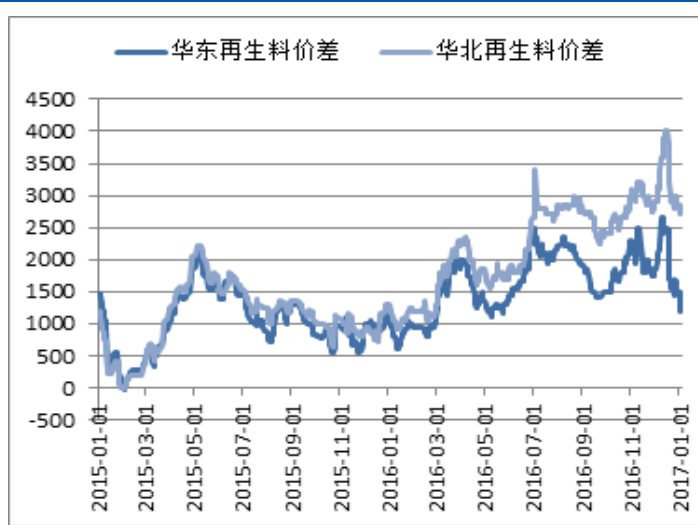
PE 再生料开工率 33.3%，PP 再生料开工率 36.3%。

图 49 LLDPE 新料与回料价差



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 50 PP 新料与回料价差

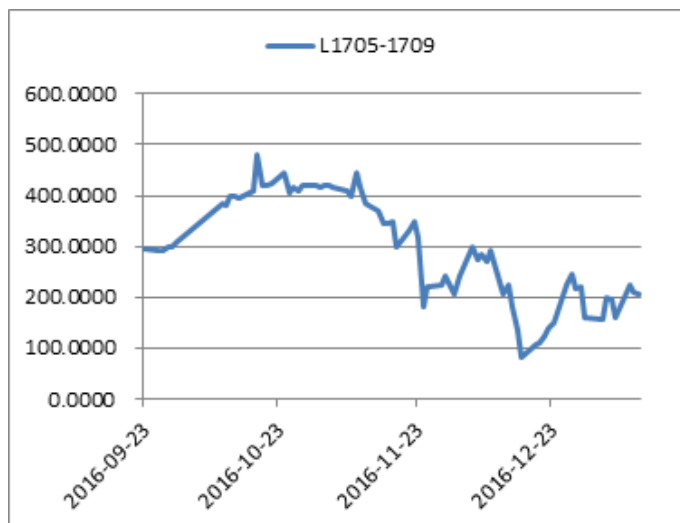


资料来源：卓创资讯 南华研究

LL 新料与 LDPE 再生料价差 2400 元/吨，与 HDPE 再生料价差 2450 元/吨。PP 华东新料与再生料价差 1150 元/吨，华北 2450 元/吨，关注再生料对新料的反替代。

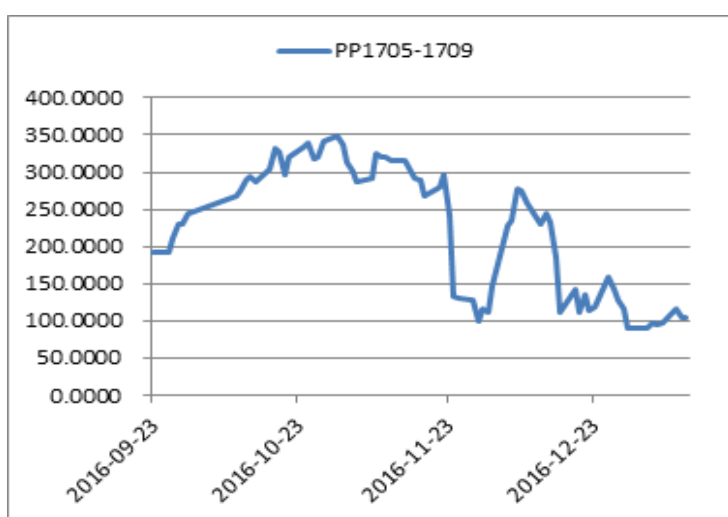
## 11、LL/PP 价差

图 51 L 跨期价差



资料来源: wind 南华研究

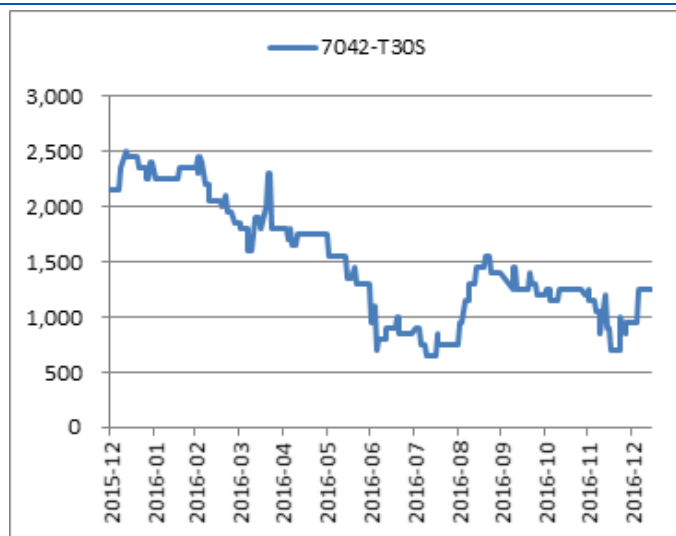
图 52 PP 跨期价差



资料来源: wind 南华研究

L1705-1709 价差 205, PP1701-1705 价差 104, 后市价差预计继续扩大。

图 53 L-PP 主流交割地现货价差



资料来源: wind 南华研究

图 54 L-PP 主力合约期货价差



资料来源: wind 南华研究

LL 与 PP 现货价差 1250, 期货价差 1083, 后市期价预计将继续扩大。

# 南华期货分支机构

**南华期货股份有限公司**

杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层  
客服电话：4008888910    www.nanhua.net

**萧山营业部**

杭州市萧山区金城路 429 号天汇园一幢 B 座 3 层  
电话：0571-83869588

**台州营业部**

台州市椒江区耀达路 99 号 4 楼  
电话：0576-88539900

**温州营业部**

温州市府路新益大厦 1 幢 1401 室  
电话：0577-89971820

**宁波营业部**

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼  
电话：0574-87273868

**慈溪营业部**

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼  
电话：0574-63925104

**嘉兴营业部**

嘉兴市中山路 751 号粮食大厦五楼  
电话：0573-82158136

**绍兴营业部**

绍兴市中兴南路 95 号中兴商务楼 1 幢(南楼)5-6 层  
电话：0575-85095800

**成都营业部**

成都市锦江区东大街紫东楼段 35 号 17 层 1706 号房  
电话：028-86532693

**兰州营业部**

兰州市庆阳路 488 号万盛商务大厦 26 楼(胜利宾馆斜对面)  
电话：0931-8805310

**大连营业部**

大连市沙河口区中山路 554D-6 号和平现代城 B 座 3 层 4 号  
电话：0411-84378378

**北京营业部**

北京市宣武门外大街 28 号 2 幢  
电话：010-63556906

**太原营业部**

太原市迎泽区解放南路 2 号景峰国际商务大厦 25 层  
电话：0351-2118016

**余姚营业部**

余姚市舜达西路 285 号中塑商务中心 3 号楼 1601  
电话：0574-62509001

**哈尔滨营业部**

哈尔滨市香坊区中山路 93 号保利大厦二层、八层  
电话：0451-82345618

**青岛营业部**

青岛市闽江路 2 号国华大厦 B 座 2501 室  
电话：0532-85803555

**沈阳营业部**

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室  
电话：024-22566878

**天津营业部**

天津市河西区友谊路 41 号大安大厦 A 座 8 层  
电话：022-88371080

**上海世纪大道营业部**

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层  
电话：021-50431979

**上海虹桥路营业部**

上海市虹桥路 663 号 1 楼、3 楼、7 楼  
电话：021-52585211

**深圳营业部**

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703 室  
电话：0755-82577529

**广州营业部**

广州市天河区天河北路 28 号时代广场东座 717 房、718 房  
电话：020-38806542

**芜湖营业部**

安徽芜湖市中山北路 77 号侨鸿国际商城 904、906、908 室  
电话：0553-3880212

**重庆营业部**

重庆市南岸区亚太路 1 号 1 幢 1 层 1-2  
电话：023-62611588

**永康营业部**

永康市丽州中路 63 号 11 楼  
电话：0579-89292777

**南通营业部**

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦 89 号六层  
电话：0513-89011160

**厦门营业部**

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 幢 2104-2107 室  
电话：0592-2120370

**普宁营业部**

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层  
电话：0663-2663886

**海宁营业部**

海宁市钱江西路 238 号广隆财富中心 301  
电话：0573-80703000

**郑州营业部**

郑州市未来路 73 号锦江国际花园 9 号楼 14 层  
电话：0371-65613227

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址: [www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)