



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

0571-87839284

投资咨询从业资格号

Z0012003

孙金辰 助理研究员

sunjinchen@nawaa.com

0571-87839255

徐敏競 助理研究员

xuminjing@nawaa.com

0571-87833232



南华期货研究 NFR

石化周报

2017 年 2 月 20 日星期一

摘要

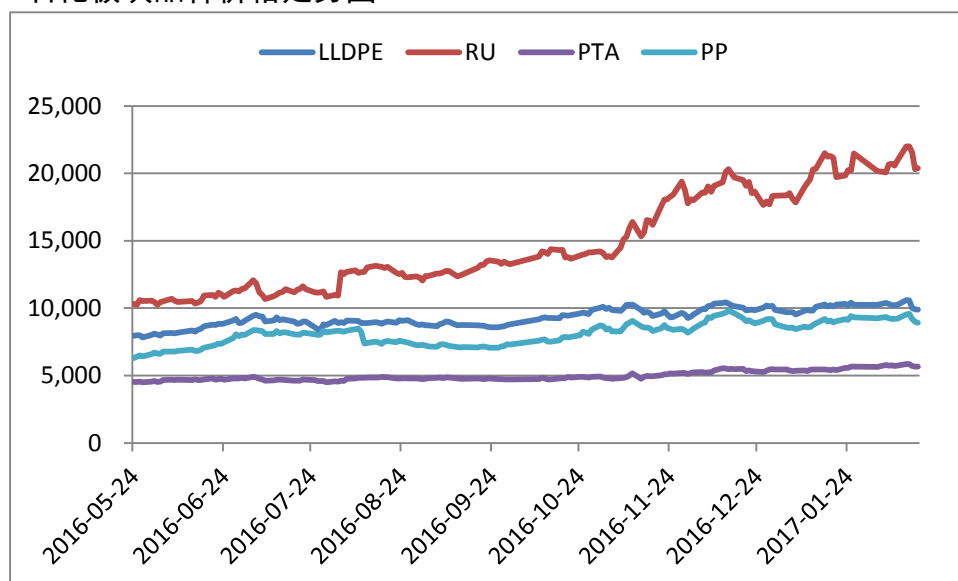
橡胶: 本周沪胶冲高后大幅回落, 1705 合约周下跌 2.53%。沪胶盘面冲高后回落, 主要是受到日胶弱势和前期多头止盈离场的影响, 资金面继续收紧。截至 2017 年 2 月中旬, 青岛保税区橡胶库存大涨约 29% 至 15.66 万吨, 较 1 月中旬增加 3.48 万吨。基本面方面, 随着下游工厂开工率的提升需求量不断上升, 原料的需求量也将持续上升, 国内基建项目未来可能大规模的出台也将进一步提升需求量的增长。供应方面, 东南亚主产区已进入停割期再加上之前的泰国南部的洪涝灾害, 供应量有所下降, 所以现在的主要矛盾还是在供需方面。沪胶在上涨的趋势中虽有反复, 但是大趋势始终不变, 继续看多后市。合成胶继续保持坚挺, 主要原因是合成胶的原料丁二烯的结构性供应短缺, 在短期内难以改变现状, 预计 2019 年前丁二烯都是短缺的, 未来继续支撑沪胶走势。所以后期仍看多橡胶, 可逢低买入。

聚烯烃: 本周现货成交依然弱势, 石化库存破百, 期价大跌基差由期货升水转为贴水, 套利商顺利完成出货。近期检修较少, 中天合创 26-28 日开车, 现货供应充足。下游地膜需求逐渐启动, 开工率继续上行。期价大跌主要受到商品整体回调以及现货低迷影响, 多单暂时离场观望。

TA: 本周 PTA 市场重心略微下移, 跌幅 4% 左右, PTA 期货均价为 5749.2 元/吨, 较上一周上涨 0.4 元/吨, 内盘现货均价 5624 元/吨, 较上周上涨 9.8 元/吨。现货基差和仓单基差变动较大, 其中现货与 05 合约商谈基差在 125-180 元/吨附近, 仓单与 05 合约商谈基差在 110-130 元/吨。PTA 工厂库存和聚酯工厂库存分别为 3~4 天和 4~6 天。本周 PTA 装置基本无变动, 蓬威一套 90 万吨装置 2 月 16 日投料, 已开始产出。截止周五 PTA 总负荷在 77.95% 附近。2 月份来看, PTA 装置检修不多且加工差可观下装置整体开工负荷依然较高。3 月份起 TA 供需格局向好, PX 检修预期下成本支撑存在, 产业逻辑向好, PTA 价格下行空间也较为有限, 仍以高位震荡为主。

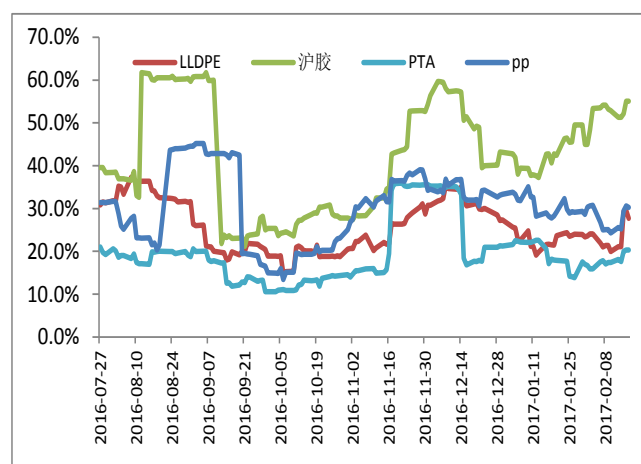
一、石化板块本周行情

图 1 石化板块品种价格走势



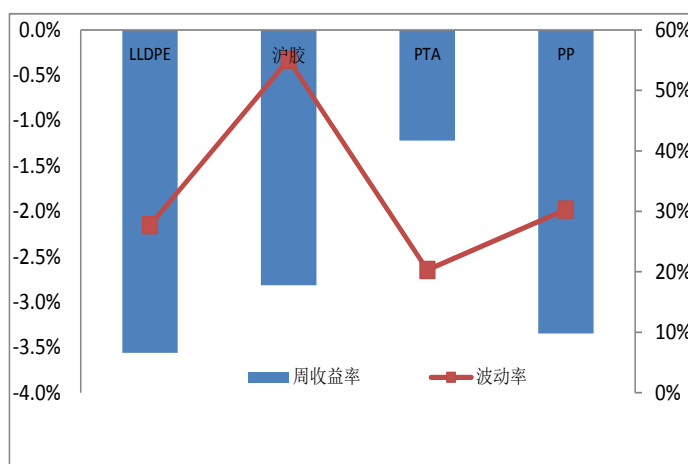
资料来源：南华研究

图 2 各品种年化波动率走势



资料来源：南华研究

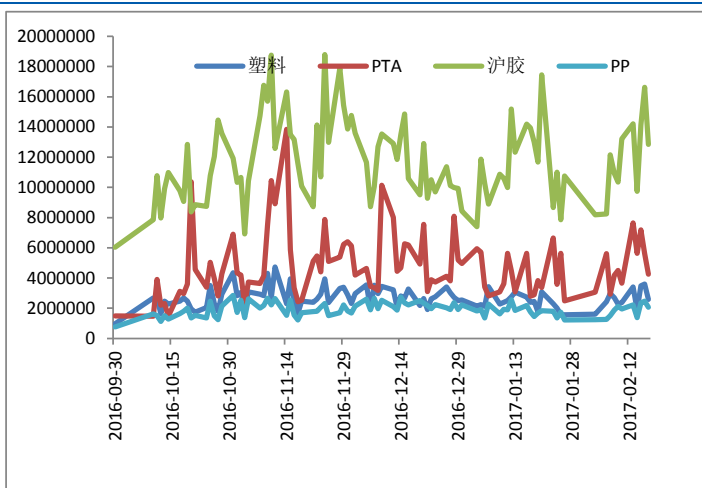
图 3 收益率



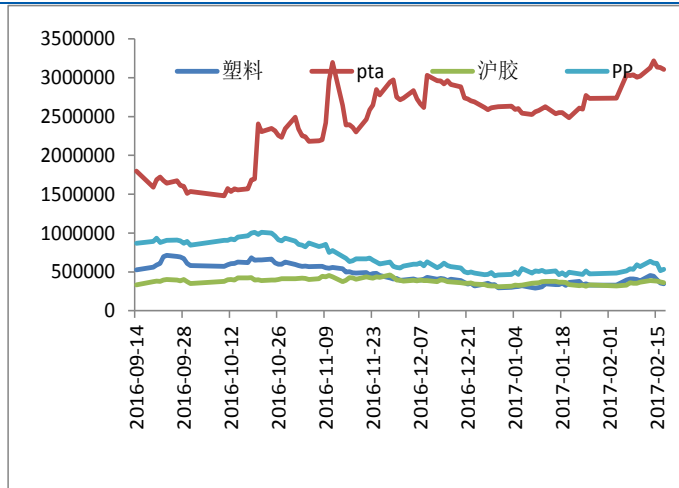
资料来源：南华研究

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：震荡上扬

盘面走势回顾：

本周沪胶冲高后大幅回落，1705 合约周下跌 2.53%。沪胶盘面冲高后回落，主要是受到日胶弱势和前期多头止盈离场的影响，资金面继续收紧。截至 2017 年 2 月中旬，青岛保税区橡胶库存大涨约 29% 至 15.66 万吨，较 1 月中旬增加 3.48 万吨。基本面方面，随着下游工厂开工率的提升需求量不断上升，原料的需求量也将持续上升，国内基建项目未来可能大规模的出台也将进一步提升需求量的增长。供应方面，东南亚主产区已进入停割期再加上之前的泰国南部的洪涝灾害，供应量有所下降，所以现在的主要矛盾还是在供需方面。沪胶在上涨的趋势中虽有反复，但是大趋势始终不变，继续看多后市。合成胶继续保持坚挺，主要原因是合成胶的原料丁二烯的结构性供应短缺，在短期内难以改变现状，预计 2019 年前丁二烯都是短缺的，未来继续支撑沪胶走势。所以后期仍看多橡胶，可逢低买入。

上游市场：原料方面，合艾 USS 价格 87.78（-1.62）泰铢/千克，烟片价格 88.38（-3.71）泰铢/千克，杯胶价格 74（+0）泰铢/千克，胶乳价格 81（+8）泰铢/千克。

外盘市场：日胶主力合约价格 312.7（-1.84%）日元/公斤，新加坡 TSR20 主力合约价格 2261（-2.86%）美元/吨。

现货市场：山东全乳报价在 19200（-400）元/吨左右；越南 3L 报价 19300（-100）元/吨；泰国烟胶 20600（-200）元/吨；泰标复合橡胶人民币报价 19000（-400）元/吨；

合成胶：华东地区齐鲁石化苯橡胶 1502 市场价 23500（-950）元/吨；顺丁橡胶市场价 25600（-200）元/吨。

终端市场：轮胎企业全钢胎开工率 63.46%（+15.14%），半钢胎开工率 69.74%（+15.68%）。

图 6 沪胶 1705 合约价格走势图



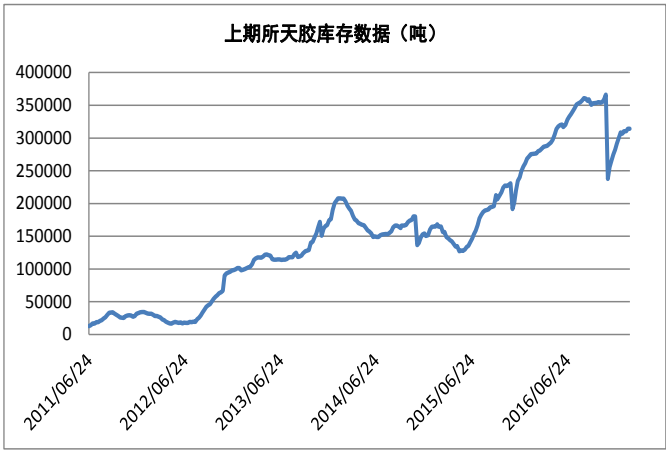
资料来源:文华财经 南华研究

一周消息面:

- QinRex 消息, 截至 2017 年 2 月中旬, 青岛保税区橡胶库存大涨约 29%至 15.66 万吨, 较 1 月中旬增加 3.48 万吨。春节前后入库较多, 以致各主要橡胶品种库存均有增加, 带动天然胶、合成胶库存猛增, 是本期总体库存大涨的主要原因。
- 2017 年 1 月, 受购置税优惠政策退坡、春节有效工作日减少等因素影响, 当月汽车产销环比明显下降; 与上年同期相比, 产量略降, 销量微增。具体数据为, 1 月, 汽车生产 236.90 万辆, 环比下降 22.65%, 同比下降 3.86%; 销售 251.95 万辆, 环比下降 17.59%, 同比增长 0.23%。
- 12 月, 马来西亚天胶产量环比五连增, 本月环比增 5.2%至 7.0 万吨, 同比降 5.2%。天胶出口量表现良好, 实现同环比双增, 同比增 13.3%, 环比增 12.4%。五个主要的出口目的地依次为中国 (51.1%)、德国 (13.5%)、伊朗 (7.1%)、美国 (3.3%) 和芬兰 (2.8%)。其中, 出口至中国比例下降。天胶进口量增至 10.3 万吨, 环比增 8.0%, 同比降 5.1%。天胶国内消费量同环比双降, 环比降 0.9%, 同比降 1.3%, 共计 4.08 万吨。2016 全年, 马来西亚天胶总产量同比降 6.6%, 出口总量同比降 9.1%, 进口总量同比降 2.8%, 仅国内消费总量同比增 2.7%。
- 今年 1 月, 越南出口天胶 9.41 万吨, 同比增长 1.7%, 环比下降 23%。本月, 出口

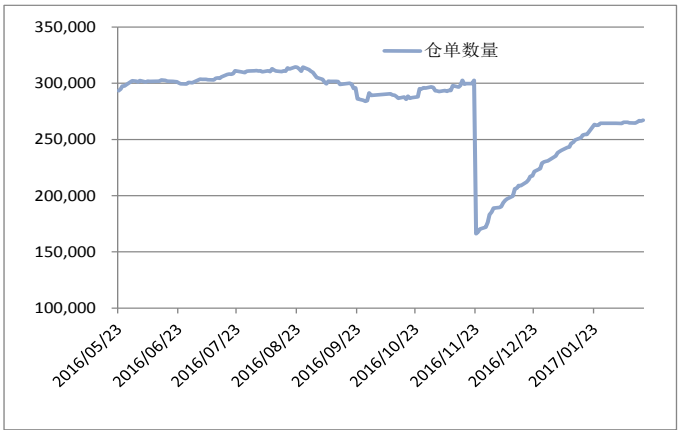
中国天胶 6.4 万吨，同比增长 31%，环比下滑 23%。

图 7 上期所天胶库存数据



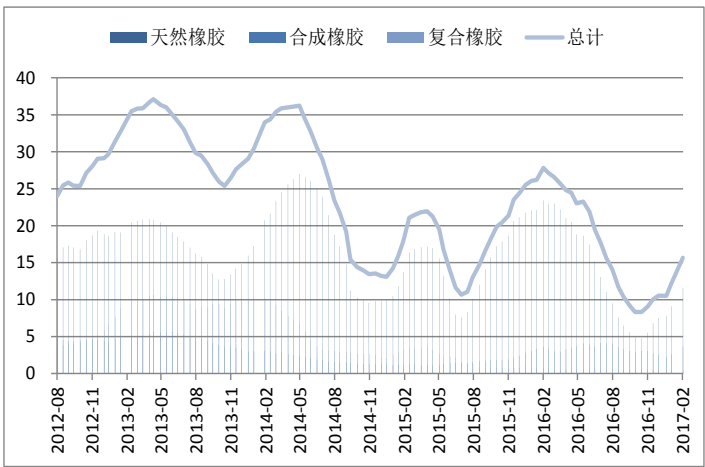
资料来源：南华研究

图 8 上期所天胶仓单数量



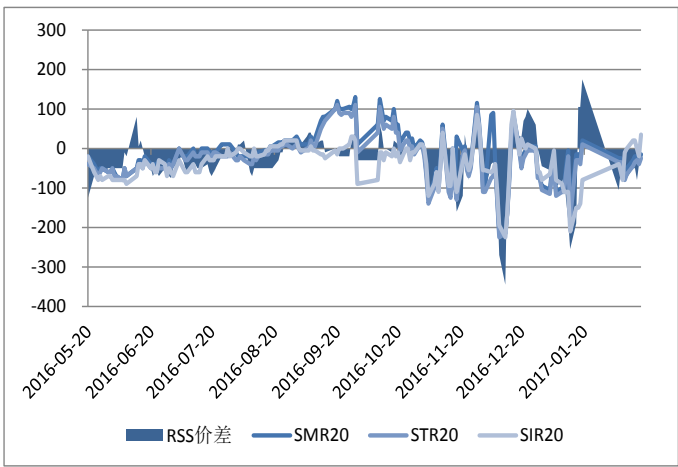
资料来源：南华研究

图 9 青岛保税区橡胶库存走势



资料来源：南华研究

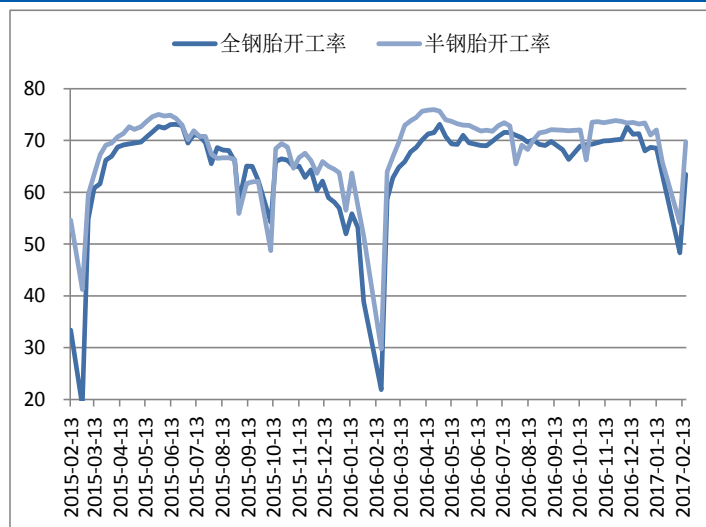
图 10 内外盘价差



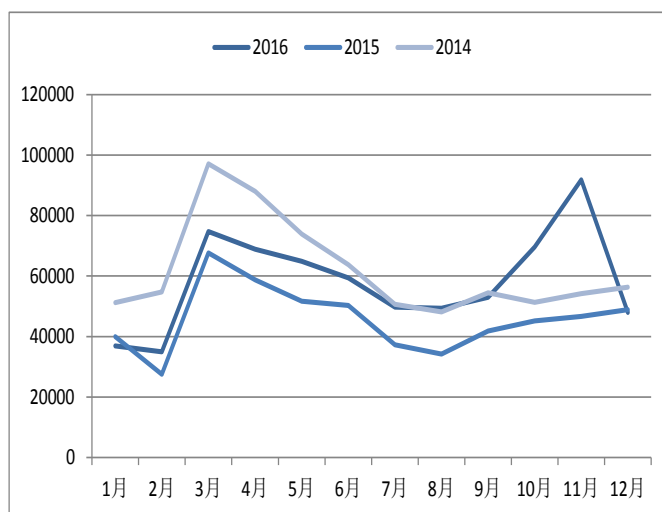
资料来源：南华研究

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，本周原油价格整体波动幅度不大，周初，美国将减税以提高企业利润和增加投资的希望，提振美元升至三周高位，打压了以美元计价的油价，除此之外，美国政府周一发布的数据显示，预计3月美国页岩油产量增幅将创五个月来最大，因油价徘徊在每桶50美元水平之上，能源公司增加了钻井活动，油价因此进一步承压，不过OPEC数据显示，减产协议执行的第一个月，沙特大幅减产，限制了油价的跌幅。后半周，尽管美国原油库存攀升对油价构成压力，但OPEC方面的消息人士2月17日凌晨表示，如果全球原油库存未能降至目标水平，OPEC可能从7月开始延长同非OPEC产油国之间的减产协议，甚至可能加大减产力度。此消息对油价构成一定支撑，油价整体小幅震荡为主，后市来看，尽管OPEC国家执行减产效率较高，但非OPEC国家执行并不理想，路透社报道称，1月非OPEC减产执行率仅为40%——还不及OPEC的一半。据IEA数据，非OPEC产油国共减产26.9万桶/日，而先前承诺为55.8万桶/日，因此油价整体仍保持震荡整理为主。

周内从PTA成交来看，本周PTA整体重心下移，跌幅累计在4%左右，导致近期TA下跌的原因主要是对加工差的修复以及等待下游的复苏，当然还有本周整体大宗商品市场氛围不强，也是导致本次PTA价格下跌的因素之一；基差来看，现货基差变化较大，其中现货与05合约商谈基差在125-180元/吨附近，仓单与05合约商谈基差在110-130元/吨。装置方面，扬子石化60万吨、浙江利万70万吨二季度有检修计划；仪征35万吨3~4月份有检修计划；四川蓬威一套90万吨2月16日开始投料，于2月17日出粗制产品；远东可能在今年5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。截至周五，PTA负荷至77.95%附近，聚酯负荷在82.80%。整体PTA开工负荷有所提升，整体PTA供应也有所上升，短期内市场供需过剩为主。

后市来看，短期PTA下跌属于对于加工差过大以及下游需求一般的正常反应，短期

内面临多头获利以及套保盘的压制，中长期由于 PX 检修预期仍在，原油保持坚挺的情况下，上半年 PTA 产业逻辑向好，TA 仍存一定的上行空间，重点关注下游恢复情况以及聚酯及原油走势等。

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



资料来源：wind 南华研究

图 16 PTA 江浙织机开工率



资料来源：wind 南华研究

2.3 聚烯烃—现货无力，期价大跌

1、本周回顾

本周是节后回来第一周，石化库存由于春节大幅垒库，不过石化并没有降价销售，煤化工竞拍平稳。目前期货升水现货 200 多套利商套利意愿一般，此外据传交割库出现满库情况入库出现困难。地膜旺季逐渐开启，线性需求旺季即将来临，建议多单逢低布局。目前 L/PP 期货价差 1000 左右，前期多 LL 空 PP 头寸继续持有。受到目前现货压力较大，聚烯烃远月出现升水近月，远期曲线结构改变。

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. 2	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	

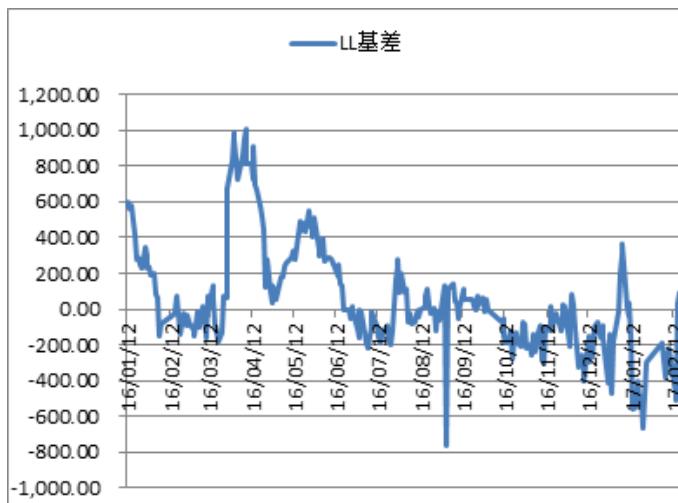
资料来源：卓创资讯 南华研究

2017 年 PP 检修情况

区域	生产企业	产能(万吨/年)	检修时间
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

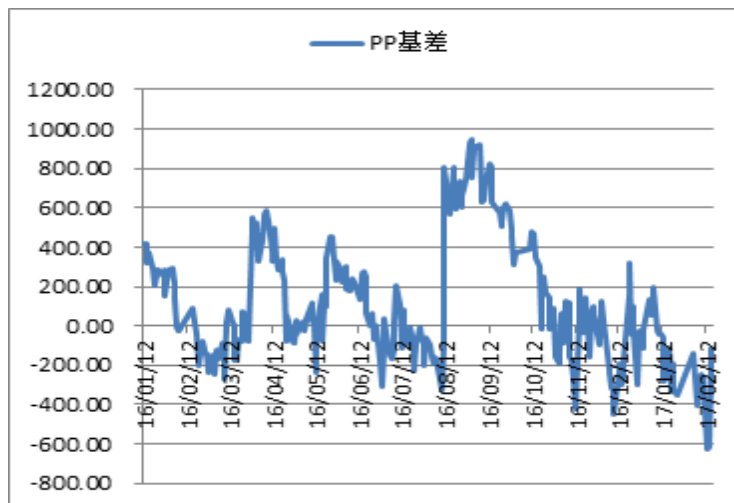
3、基差

图 17 LL 基差



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 18 PP 基差

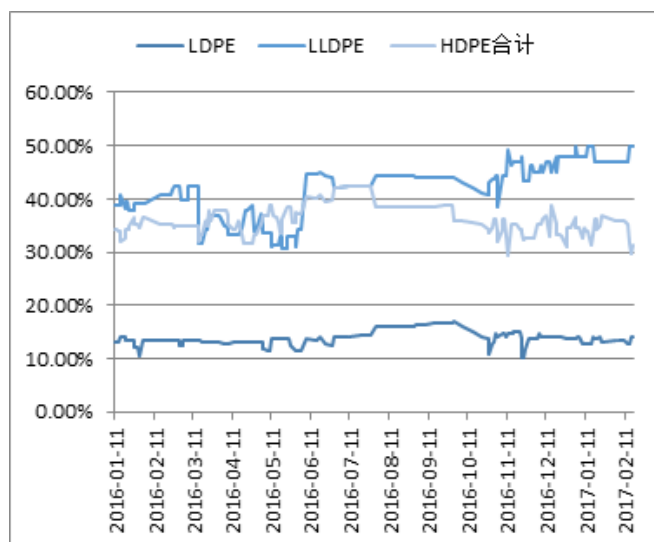


资料来源：卓创资讯 南华研究

煤化工竞拍节后一周震荡偏弱，周末 LL 煤化工竞拍价格 9850，基差 90。PP 煤化工竞拍价格 8790，基差-110，目前期货升水再次转为贴水，前期套利盘货源顺利出库。

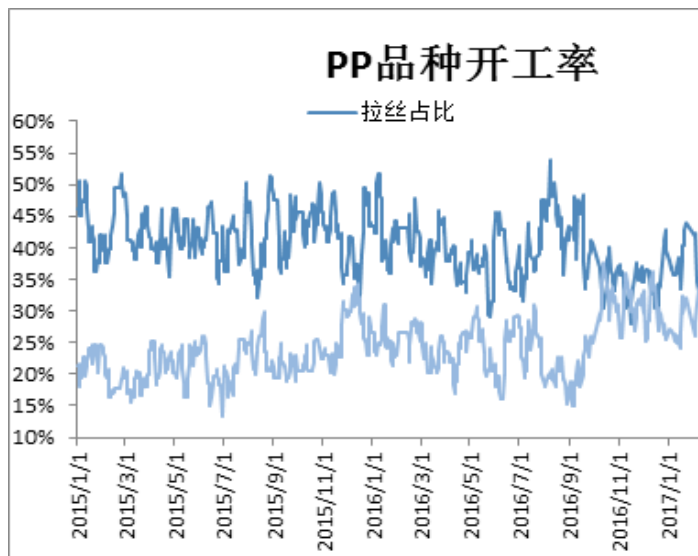
4、供应量

图 19 PE 生产比例



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 20 PP 开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

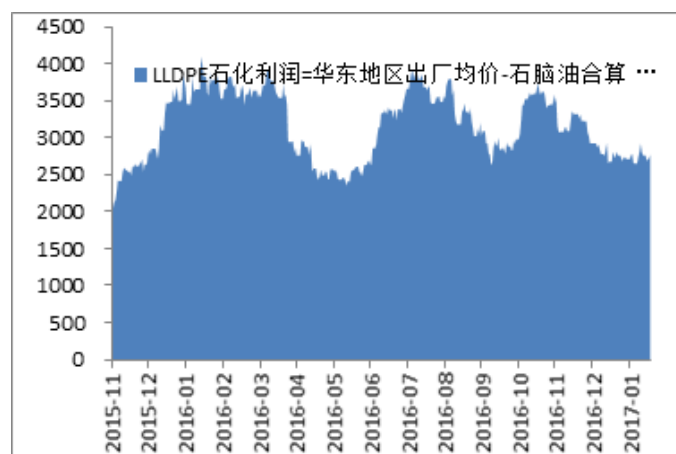
最新线性开工率 49.93%，PP 拉丝开工率 32.91%。

PE 方面本周石化检修情况相比上周有所减少,停车涉及产能在 86 万吨,损失产量在 0.76 万吨。PP 方面,本周装置损失量预计在 4.64 万吨,环比上周的 3.96 万吨增加。

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 亏损 46 元/吨,制 PP 亏损 1305 元/吨。进口方面目前 LL 套利窗口关闭,LL 进口亏损 80 元/吨,PP 进口亏损 80 元/吨。

图 21 LLDPE 石化企业利润（元/吨）



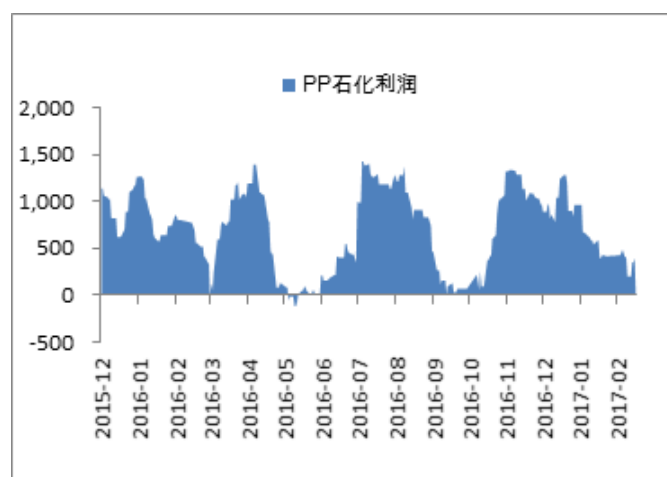
资料来源: wind 南华研究

图 22 LLDPE 进口利润（元/吨）



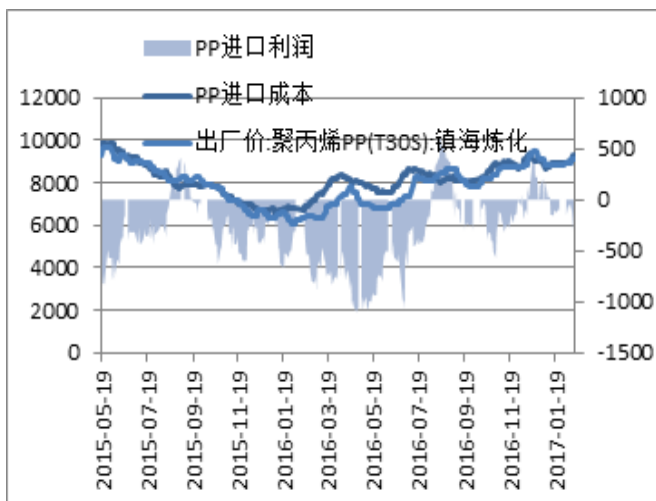
资料来源: wind 南华研究

图 23 PP 石化企业利润（元/吨）



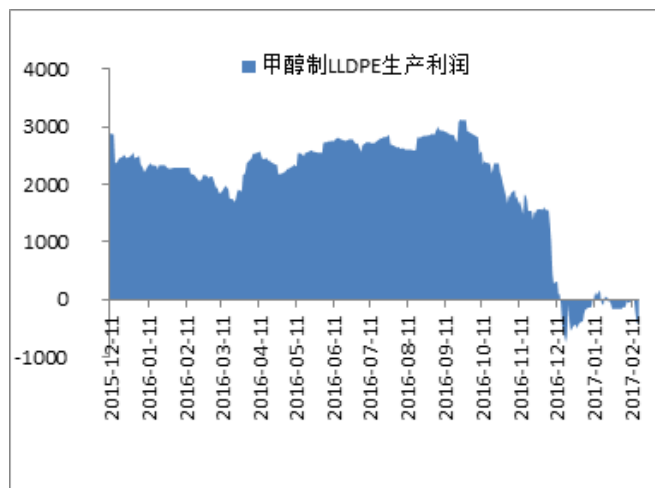
资料来源: wind 南华研究

图 24 PP 进口利润（元/吨）



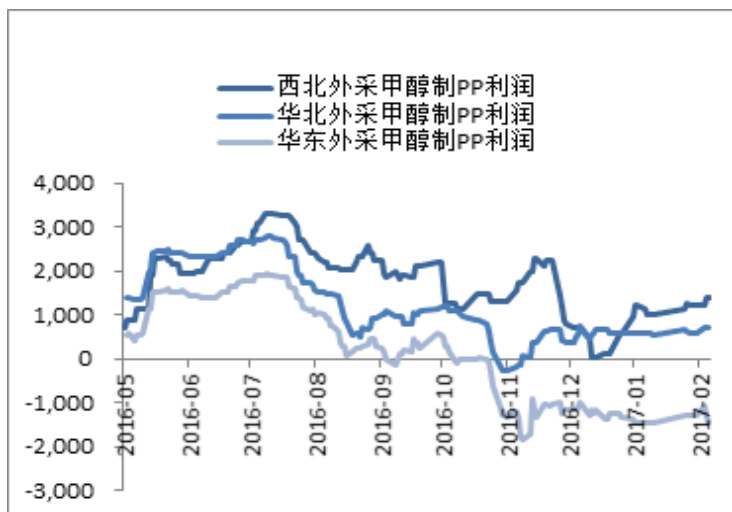
资料来源: wind 南华研究

图 25 甲醇制 LLDPE 利润（元/吨）



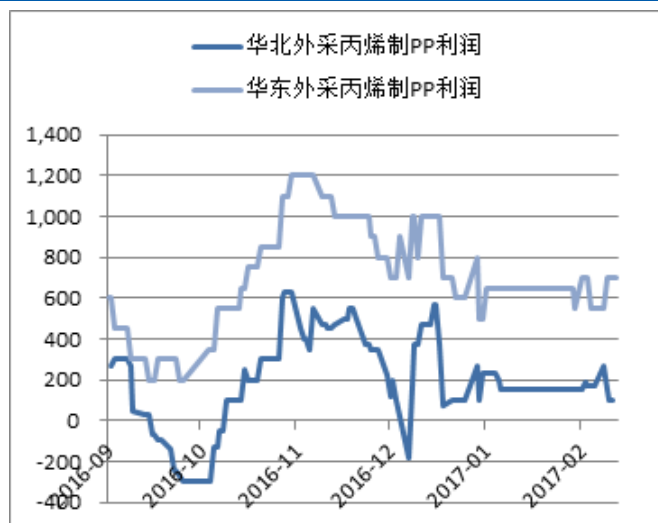
资料来源：wind 南华研究

图 26 甲醇制 PP 利润（元/吨）



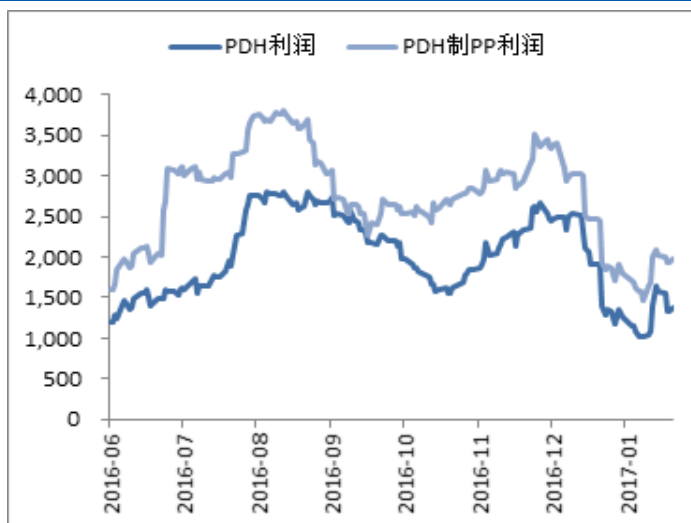
资料来源：wind 南华研究

图 27 外采丙烯制 PP 利润（元/吨）



资料来源：wind 南华研究

图 28 PDH 工艺相关利润



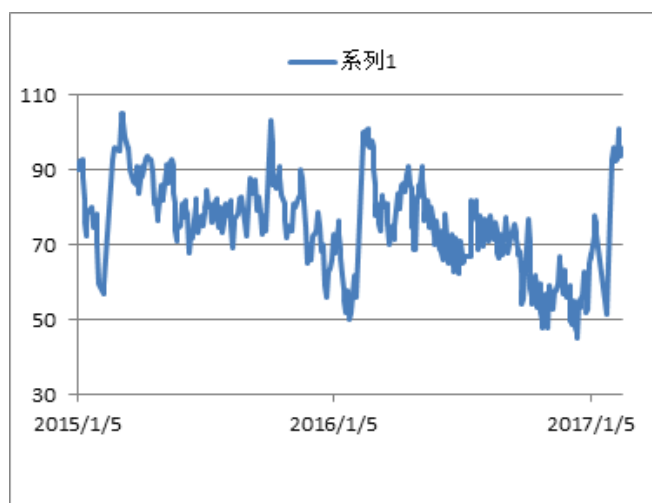
资料来源：wind 南华研究

6、库存及仓单

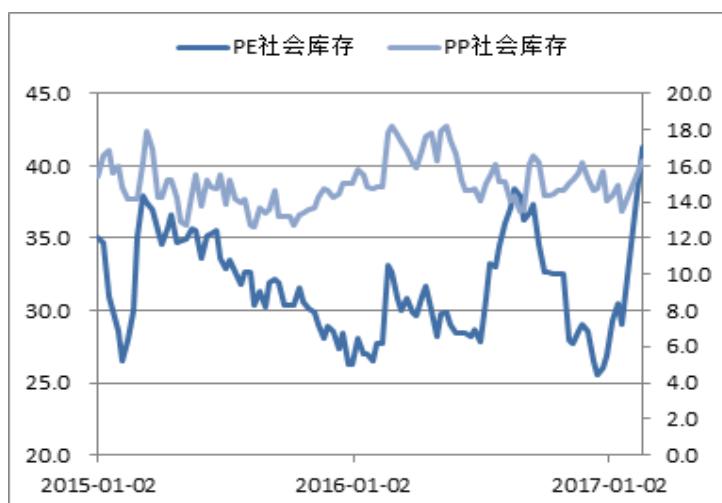
PE 社会库存 49 万吨，周上涨 18.8%。PP 社会库存 17.1 万吨，周上涨 5%。

图 29 聚烯烃石化库存

图 30 聚烯烃社会库存



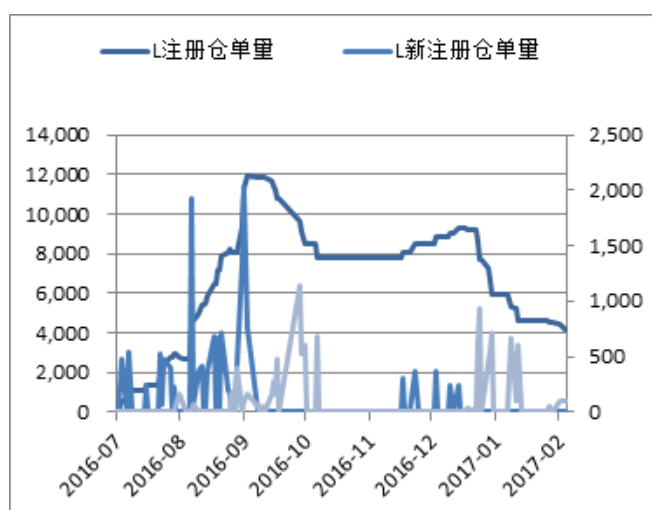
资料来源：卓创资讯 南华研究



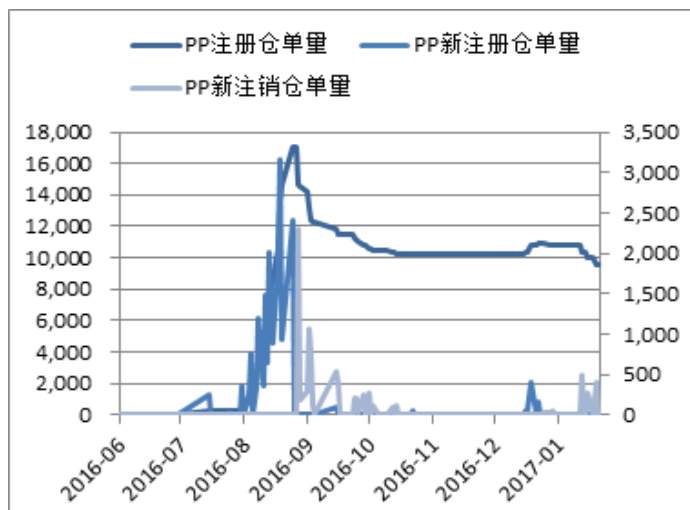
资料来源：隆众资讯 南华研究

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



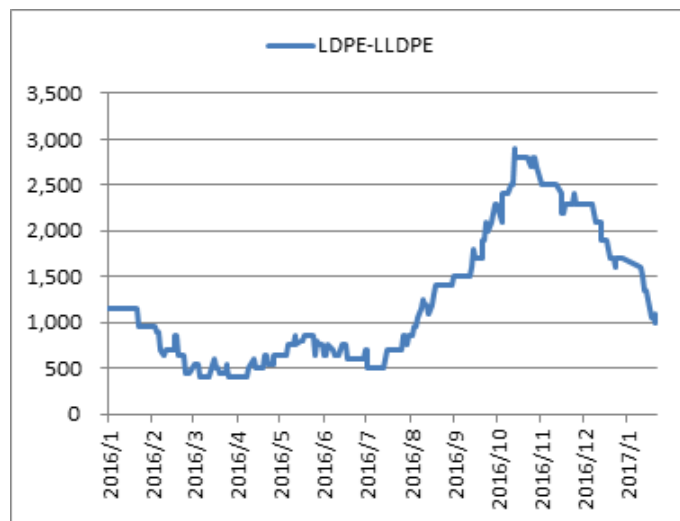
资料来源：wind 南华研究

LL 注册仓单 4127 手，仓单注销 392 手。PP 注册仓单 9613 手，本周注销 400 手，今年 3 月底前仓单必须注销。

7、替代性

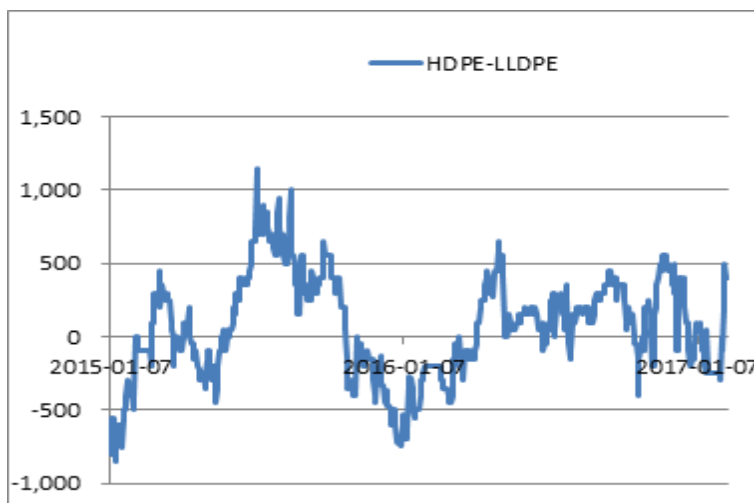
高压、线性价差 1100 继续回落，棚膜旺季已经结束，地膜备货节后开始启动，价差大概率收敛后市。全密度方面，低压线性价差 400，两者价差有所回升。

图 33 LDPE、LLDPE 价差



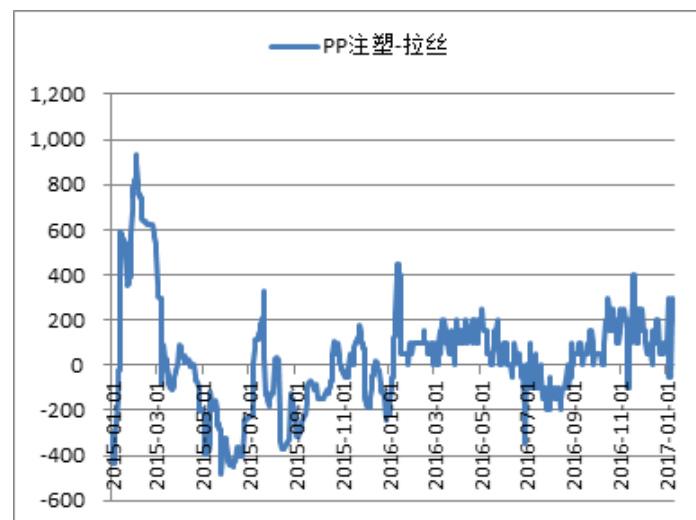
资料来源: wind 南华研究

图 34 HDPE、LLDPE 价差



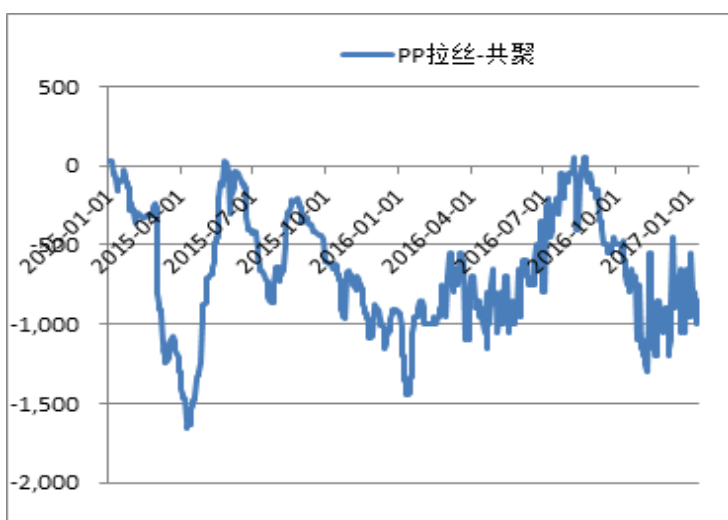
资料来源: wind 南华研究

图 35 PP 注塑-拉丝



资料来源: wind 南华研究

图 36 PP 拉丝-共聚

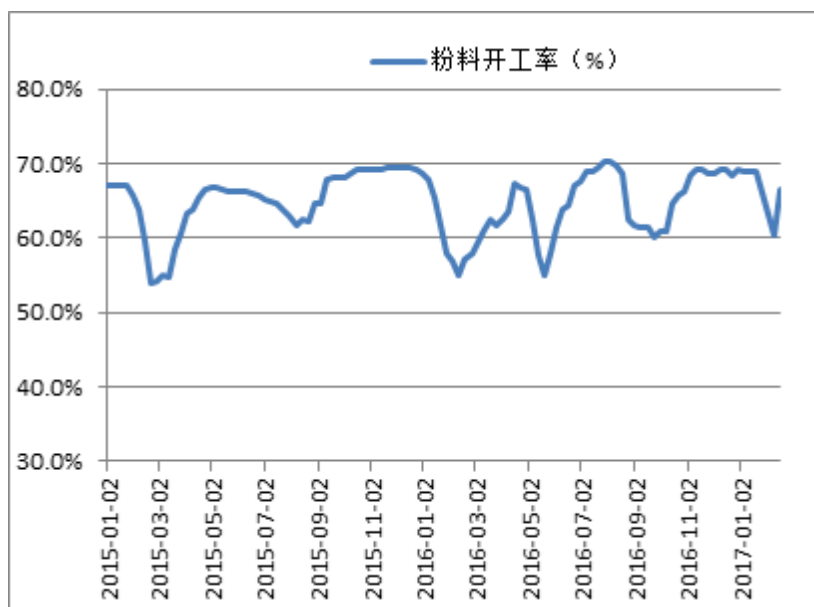


资料来源: 卓创资讯 南华研究

PP 注塑与拉丝价差 100，共聚与拉丝价差 450，一季度随着汽车需求转弱预计共聚均聚价差将收敛。

8、粉料

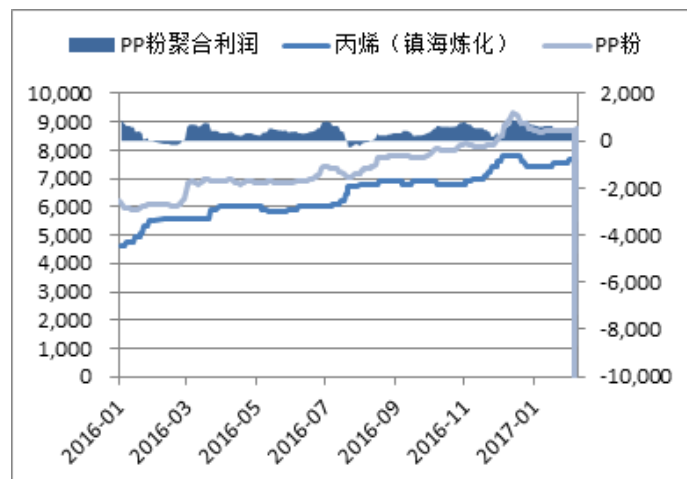
图 37 粉料开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

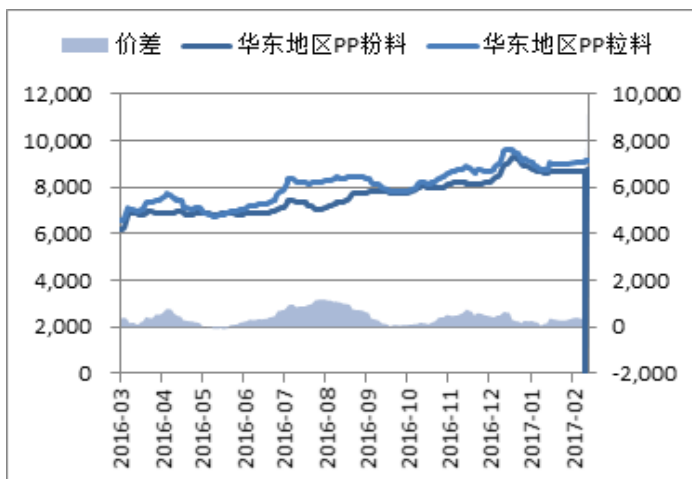
最新粉料开工率 66.53%，目前粉料聚合利润 475 元/吨，华东地区粒料、粉料价差 400 元/吨，两者合理价差在 200-400 元/吨。

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

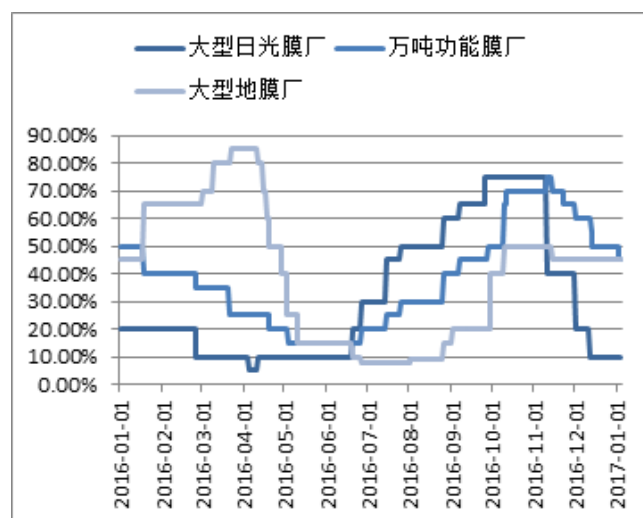
9、下游

下游开工率

下游制品		本周开工率 (%)	上周开工率 (%)
LLDPE/LDPE	农膜	35	40
	包装膜	30	60
PP	编织	55	60
	BOPP	63	63
	注塑	45	50

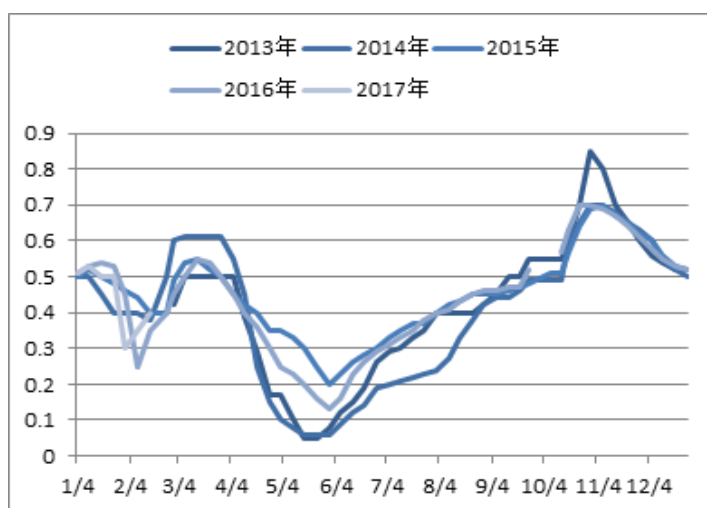
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 40 LLDPE 下游农膜开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 41 农膜、包装膜开工率

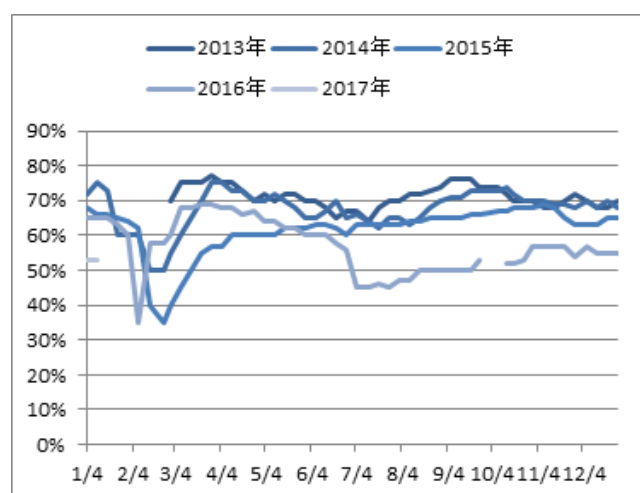


资料来源：wind 南华研究

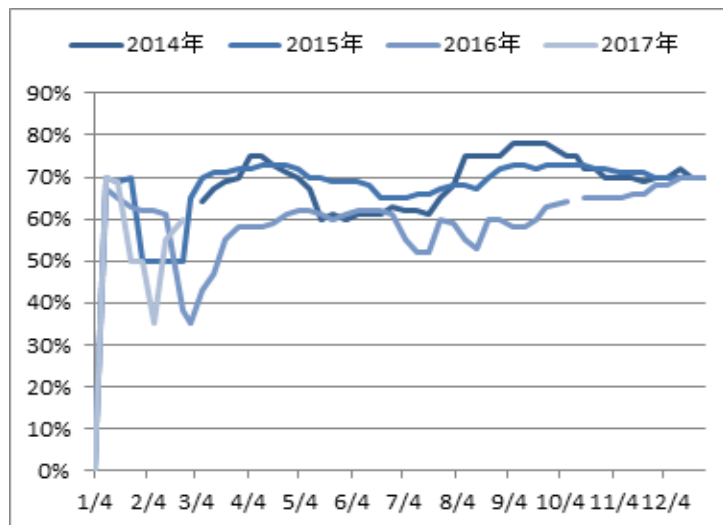
大型日光膜厂开工率 10%，万吨功能膜厂开工率 45%，大型地膜厂开工率 45%。

图 42 包装膜开工率

图 43 塑编开工率



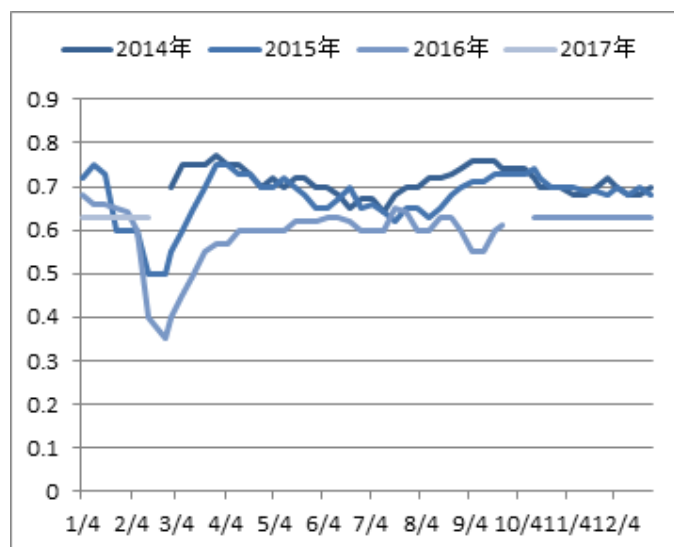
资料来源：卓创资讯 南华研究



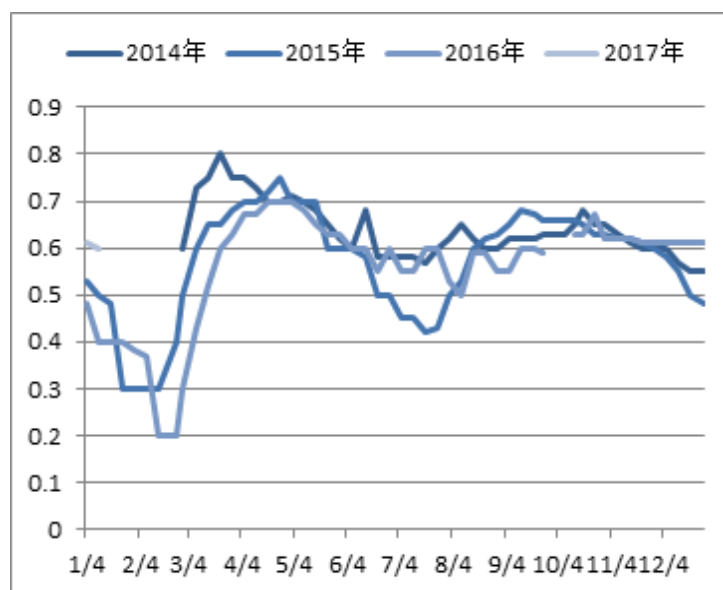
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 44 BOPP 开工率

图 45 注塑开工率



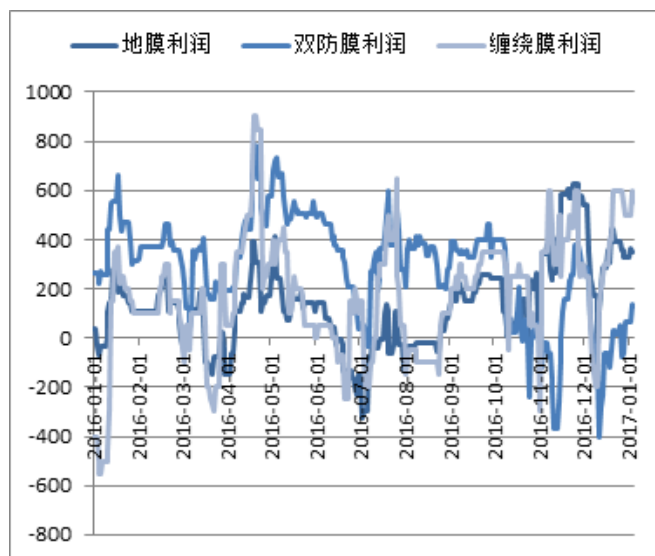
资料来源：卓创资讯 南华研究



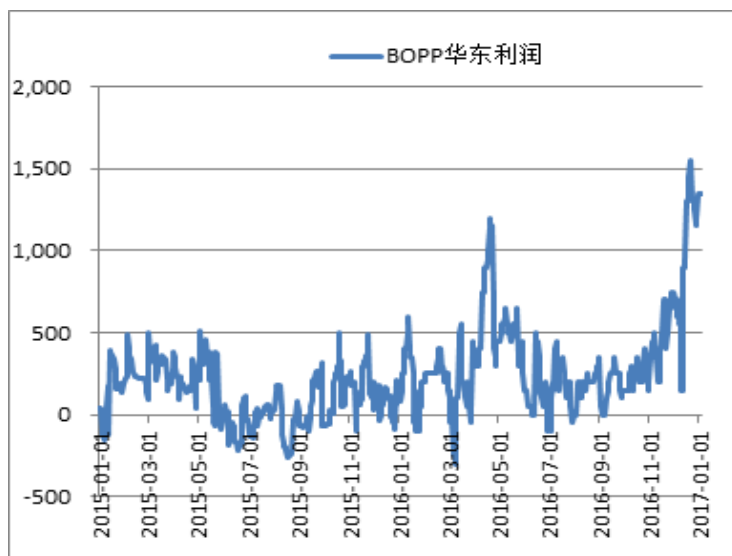
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 46 LLDPE 下游利润

图 47 BOPP 利润



资料来源：卓创资讯 南华研究

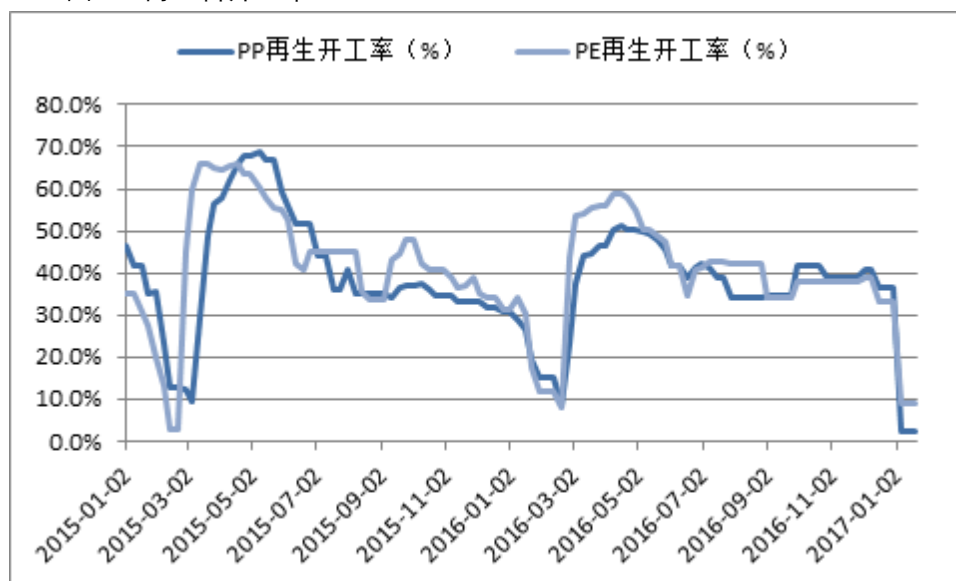


资料来源：卓创资讯 南华研究

地膜利润 225 元/吨，双防膜利润 60 元/吨，缠绕膜利润 400 元/吨，BOPP 利润 900 元/吨。

10、再生料

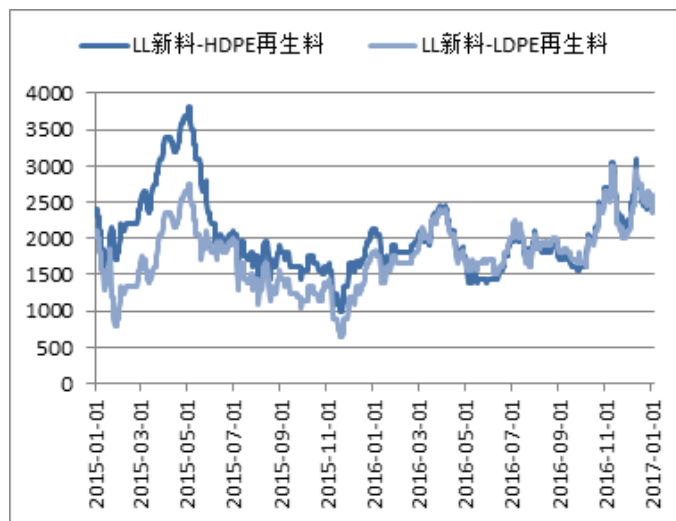
图 48 再生料开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

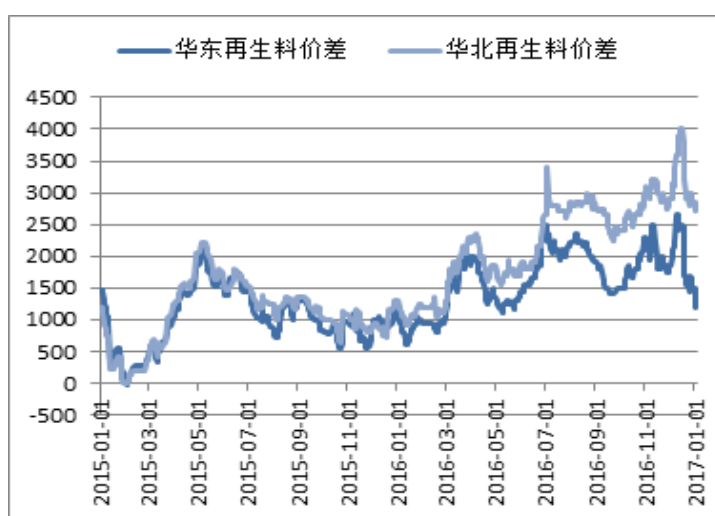
PE 再生料开工率 9%，PP 再生料开工率 2.3%。

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

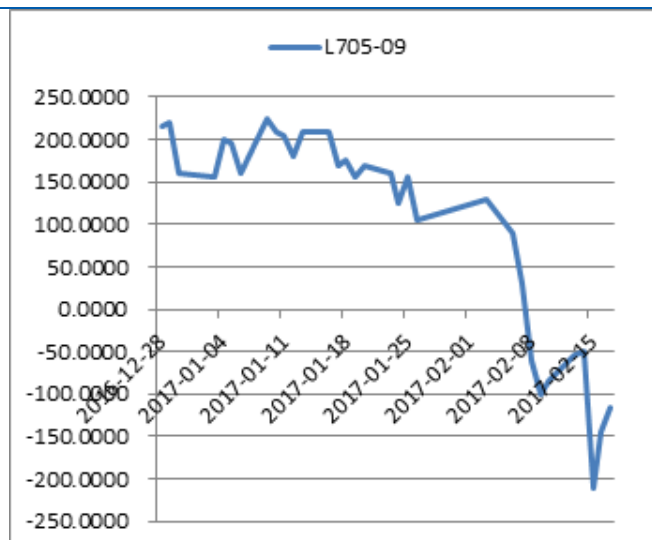


资料来源：卓创资讯 南华研究

LL 新料与 LDPE 再生料价差 2750 元/吨，与 HDPE 再生料价差 2800 元/吨。PP 华东新料与再生料价差 1850 元/吨，华北 2900 元/吨，关注再生料对新料的反替代。

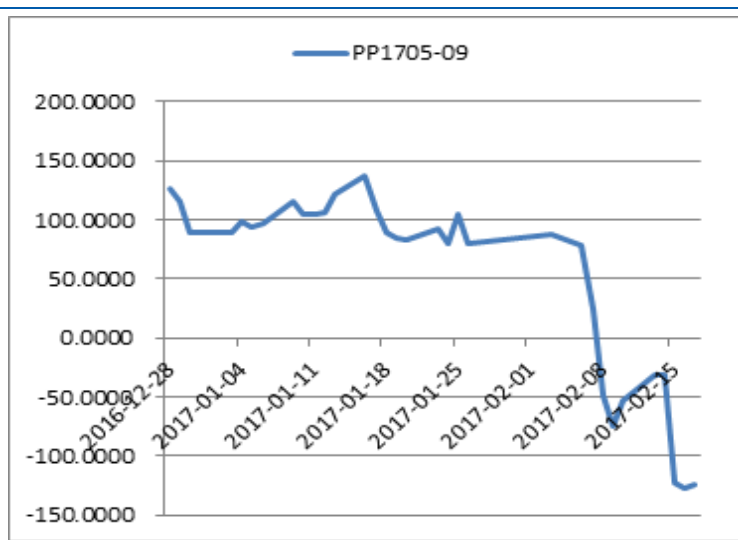
11、LL/PP 价差

图 51 L 跨期价差



资料来源：wind 南华研究

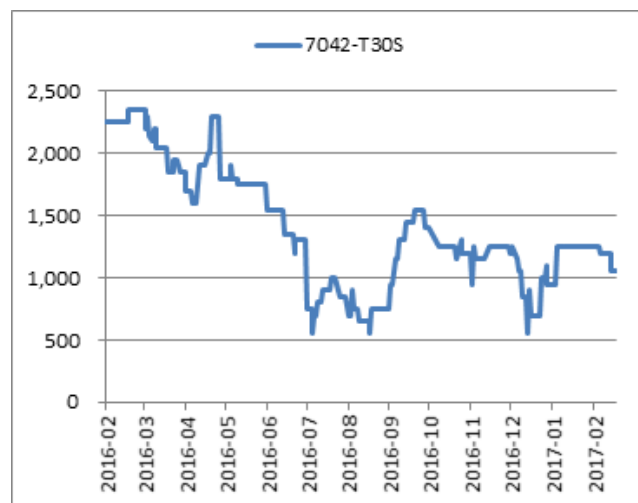
图 52 PP 跨期价差



资料来源：wind 南华研究

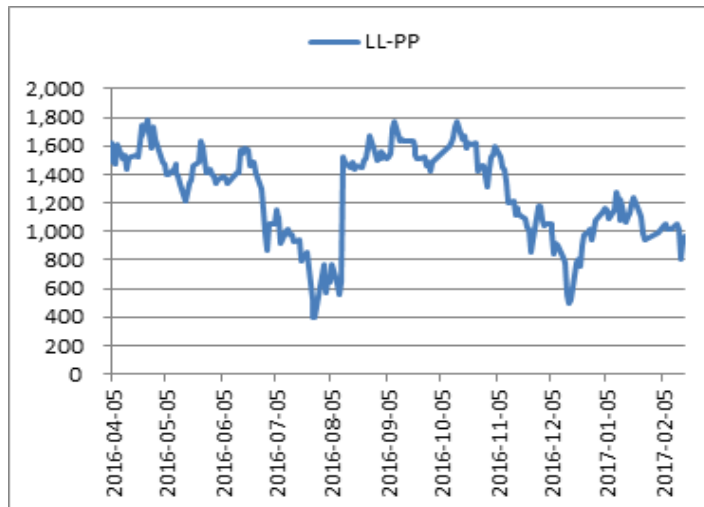
L1705-1709 价差-115, PP1705-1709 价差-124, 由于现货压力较大, 远期曲线结构改变。

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 1050, 期货价差 964, 后市期价预计将扩大。

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