



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 27 日星期一

摘要

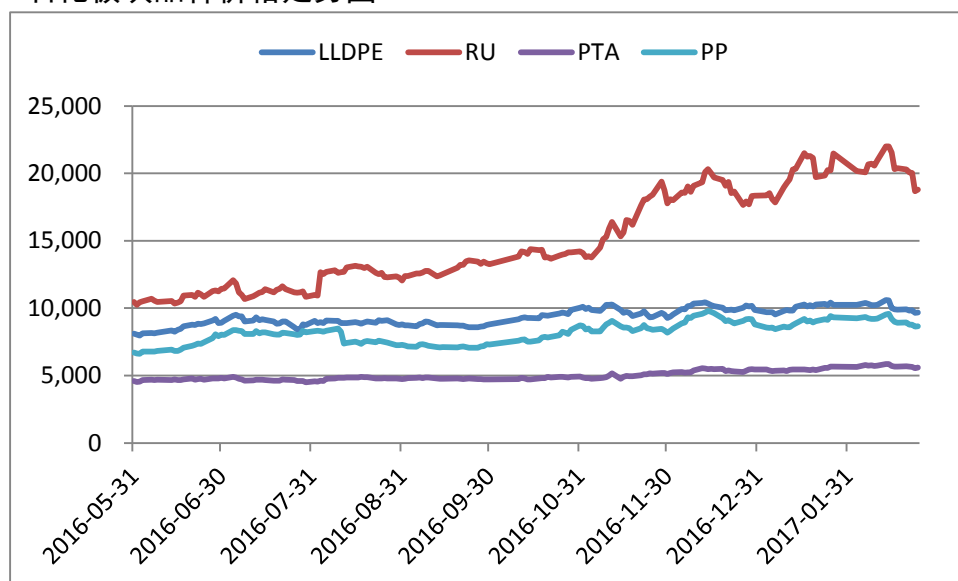
橡胶: 本周沪胶继续回落, 1705 合约周下跌 7.82%。沪胶盘面继续回落, 主要是受到日胶弱势和资金面收紧, 市场情绪偏空, 多头纷纷离场。国内方面, 下游轮胎厂已经逐渐开工, 恢复到年前的生产水平, 但是沪胶并没有很好的表现, 主要是轮胎厂年前备货充足, 导致近期采购积极性不高。下游轮胎厂集体涨价, 成功把库存转移到经销商手里。国际方面, 泰国方面的抛储已抵消了前期泰国南部暴雨对盘面的影响, 下个月泰国将进行新一轮的抛储, 沪胶价格或有一定的反复, 需警惕。合成胶方面, 由于生产装置和工艺问题, 合成胶价格会长期高于天胶, 后期继续支撑沪胶上扬。一季度的基本面矛盾不会有很大的改变, 沪胶价格出现大跌并不是转势, 更多的是前期大涨后的期现回归以及部分多头资金获利离场, 上半年供需面依然较好, 下游轮胎厂可能看到价格合适再次买货会出现新一轮的补库行情, 因此建议期价企稳后再次多单进场。

聚烯烃: 本周聚烯烃期货继续下跌, 现货煤化工拍卖价格继续走弱, 石化库存继续 100 万吨以上维持高位。本周商品价格整体回落, 资金离场明显。目前期价从前期高位回落已经接近一千点, 3 月前预计石化库存仍将处在高位, 现货不能企稳的情况下期价难改弱势, 建议少量空单进场。

TA: 本周 PTA 市场弱势下跌, 重心略微下移, PTA 期货均价为 5624.8 元/吨, 较上一周下跌 124.4 元/吨, 内盘现货均价 5506 元/吨, 较上周下跌 118 元/吨。本周多数时候现货与 05 期货基差在 115-125 元/吨, 仓单在 90-100 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 装置上海亚东一套 75 万吨设备 2 月 16 日停车, 预计三月初重启, 聚酯负荷方面, 本周部分装置继续重启, 至目前已经恢复至 85.30% 左右, 基本恢复至正常水平。下周桐昆 40 万吨装置预计重启。截止周五 PTA 总负荷在 75.90% 附近。3 月份起需求旺季, 市场状况有望好转, 产业逻辑向好, 预计 PTA 价格下行空间也较为有限, 如若下游复苏以及成本抬升, 3 月份行情可期。

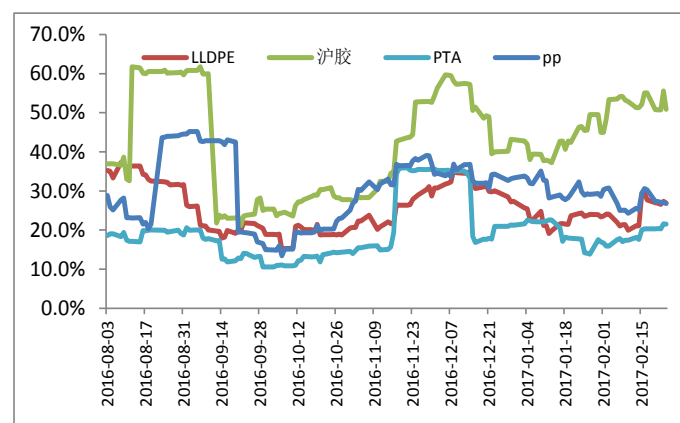
一、石化板块本周行情

图 1 石化板块品种价格走势



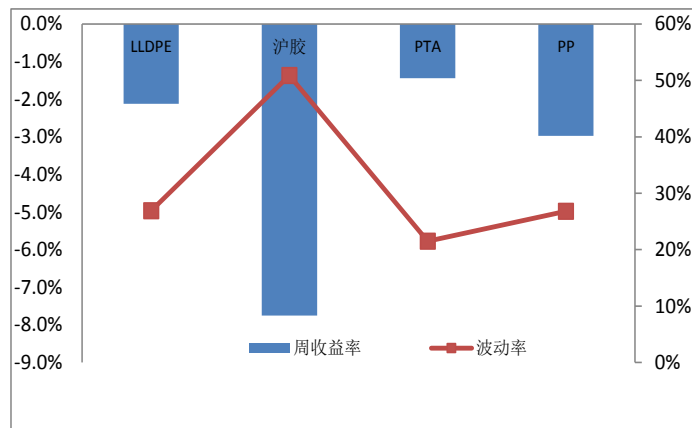
资料来源：南华研究

图 2 各品种年化波动率走势



资料来源：南华研究

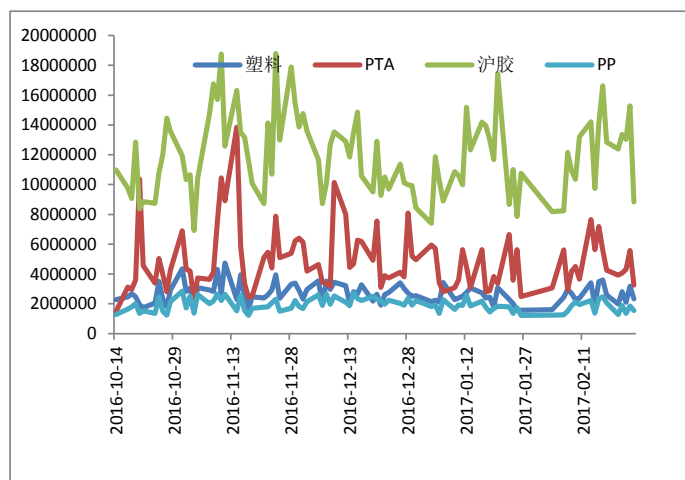
图 3 收益率



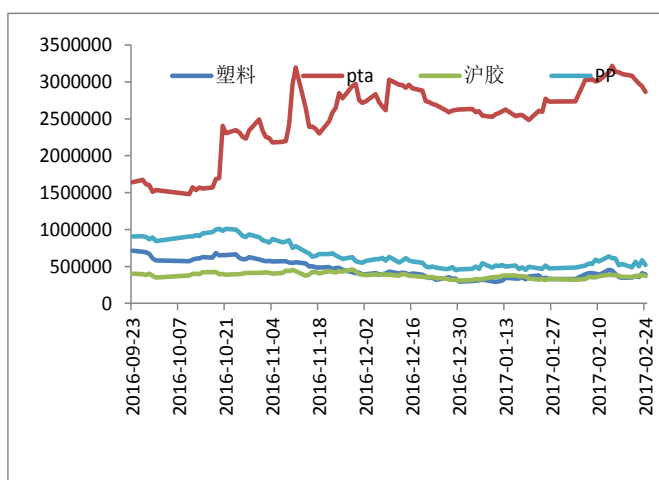
资料来源：南华研究

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：继续回落

盘面走势回顾：

本周沪胶继续回落，1705 合约周下跌 7.82%。沪胶盘面继续回落，主要是受到日胶弱势和资金面收紧，市场情绪偏空，多头纷纷离场。国内方面，下游轮胎厂已经逐渐开工，恢复到年前的生产水平，但是沪胶并没有很好的表现，主要是轮胎厂年前备货充足，导致近期采购积极性不高。下游轮胎厂集体涨价，成功把库存转移到经销商手里。国际方面，泰国方面的抛储已抵消了前期泰国南部暴雨对盘面的影响，下个月泰国将进行新一轮的抛储，沪胶价格或有一定的反复，需警惕。合成胶方面，由于生产装置和工艺问题，合成胶价格会长期高于天胶，后期继续支撑沪胶上扬。一季度的基本面矛盾不会有很大的改变，沪胶价格出现大跌并不是转势，更多的是前期大涨后的期现回归以及部分多头资金获利离场，上半年供需面依然较好，下游轮胎厂可能看到价格合适再次买货会出现新一轮的补库行情，因此建议期价企稳后再次多单进场。

上游市场：原料方面，合艾 USS 价格 76.12 (-11.66) 泰铢/千克，烟片价格 78.91 (-9.47) 泰铢/千克，杯胶价格 65 (-9) 泰铢/千克，胶乳价格 71 (-10) 泰铢/千克。

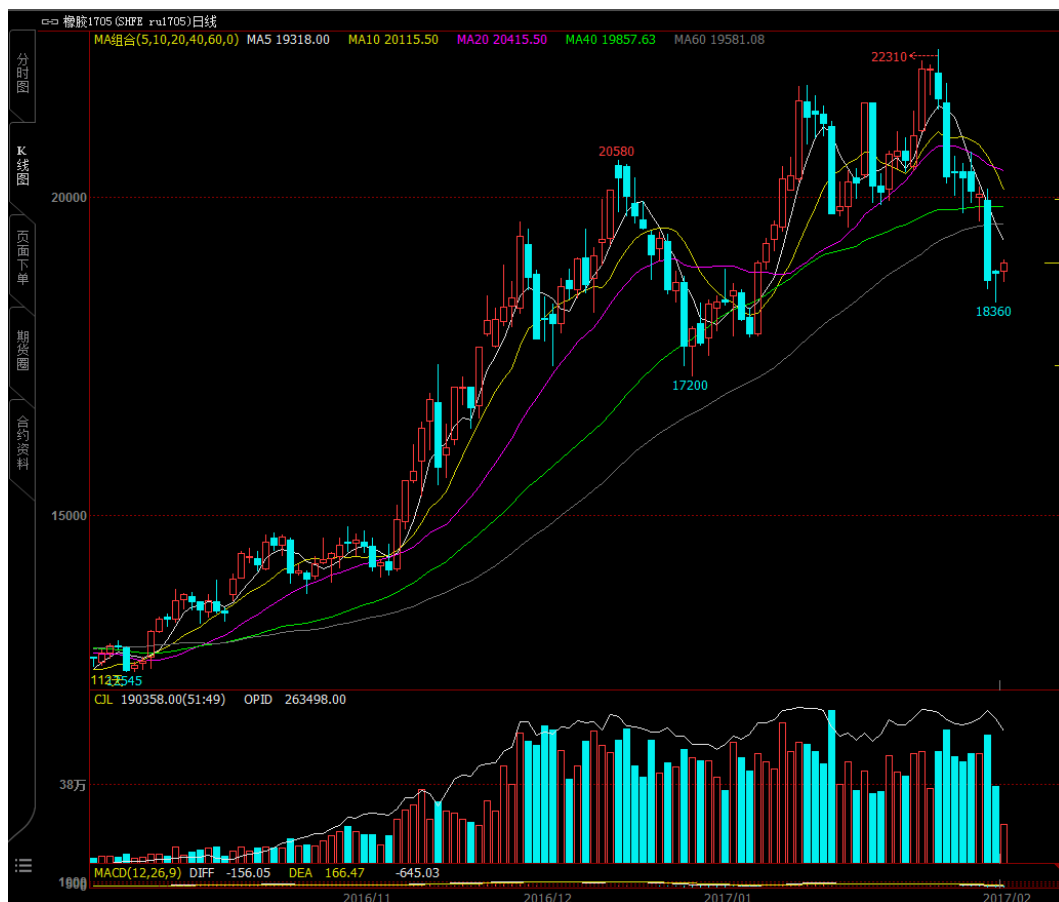
外盘市场：日胶主力合约价格 283.9 (-9.41%) 日元/公斤，新加坡 TSR20 主力合约价格 2088 (-7.25%) 美元/吨。

现货市场：山东全乳报价在 17500 (-1700) 元/吨左右；越南 3L 报价 17800 (-1500) 元/吨；泰国烟胶 18700 (-1900) 元/吨；泰标复合橡胶人民币报价 17550 (-1450) 元/吨；

合成胶：华东地区齐鲁石化苯橡胶 1502 市场价 20000 (-3500) 元/吨；顺丁橡胶市场价 22800 (-2800) 元/吨。

终端市场：轮胎企业全钢胎开工率 65.76% (+2.3%)，半钢胎开工率 70.14% (+0.4%)。

图 6 沪胶 1705 合约价格走势

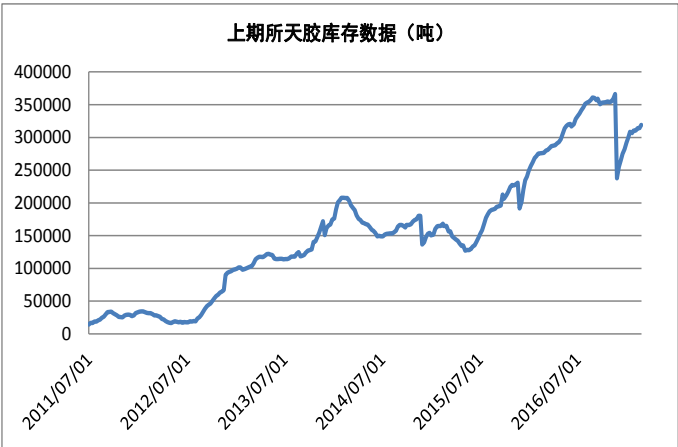


资料来源:文华财经 南华研究

一周消息面:

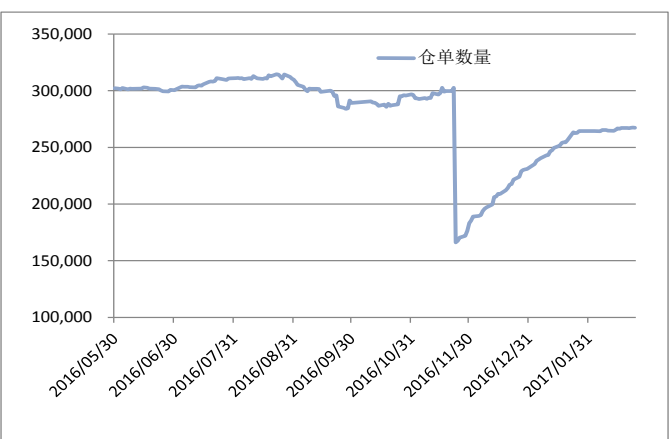
- 据美国媒体消息,美国国际贸易委员会以 3:2 的投票,否认从中国进口的卡客车轮胎损害美国企业的利益。这也意味着取消对中国卡客车轮胎的双反调查。国际贸易委员会副主席约翰森、委员布罗德本特和基夫投了反对票,主席施密特莱因和威廉森投了赞成票,委员皮克特未投票。库珀轮胎对此决定表示支持,而美国钢铁工人协会国际主席杰勒德则对此决定表示谴责。
- 12 月,韩国合成胶产销量表现喜人,同环比双增。本月,韩国合成胶产量增至 2013 年 4 月以来最高值,且同环比连续 3 个月双增,同比增 9.8%,环比增 9.3%。出货量增至 2014 年 5 月以来最高值,同环比连续 2 个月实现双增,同比增 10.9%,环比增 6.1%。虽然 12 月份韩国合成胶产销均创新高,但全年来看,同比仍下滑,产量同比减少 0.49%,销量同比下降 0.97%。此外,截至 12 月底,合成胶库存同比八连降,本月同比降 14.8%,环比增 12.4%。
- 2017 年 1 月日本丁苯橡胶产量同环比双降,同比降 4.4%,环比降 6.6%。而顺丁橡胶产量同环比双增,同比增 8.7%,环比增 1.9%。本月丁苯、顺丁合计产量同比微降 0.1%,环比降 3.7%。总体而言,2017 开年与去年情况基本相同。
- 4 月 1 日,倍耐力北美公司将提高美国市场倍耐力和 Formula 品牌的卡车胎、客车胎、农业胎和工程胎的售价,提价幅度为 8%。涨价原因归咎于原材料、物流和能源成本大幅提升。

图 7 上期所天胶库存数据



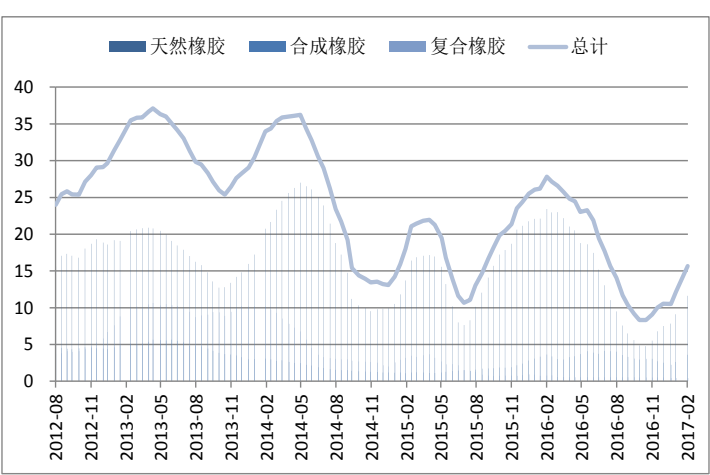
资料来源：南华研究

图 8 上期所天胶仓单数量



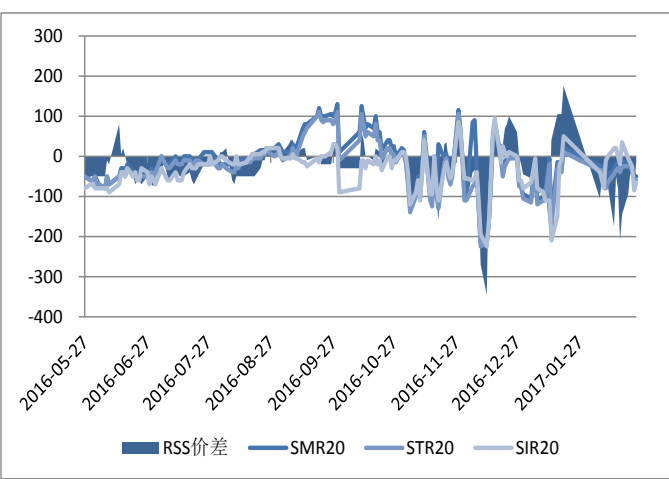
资料来源：南华研究

图 9 青岛保税区橡胶库存走势



资料来源：南华研究

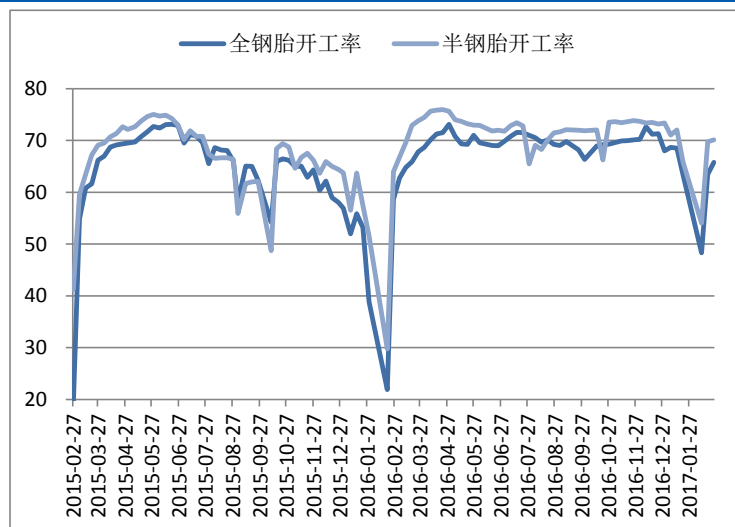
图 10 内外盘价差



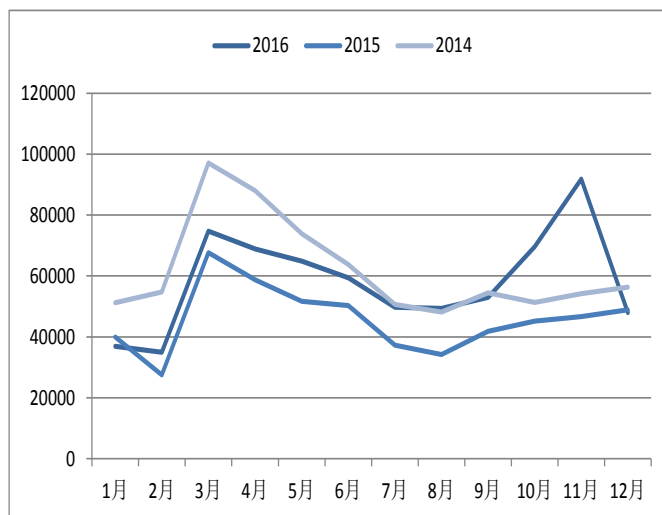
资料来源：南华研究

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 震荡下行

原油方面，本周整体原油价格小幅上涨，上涨原因包括一方面，因美国政府周四(2月23日)公布的数据显示，美国上周原油库存连续第七周增加，可能会有损石油输出国组织(OPEC)减产的努力。不过，由于美国原油库存增幅低于预期，且汽油库存出现大幅下降，油价跌势温和；另外一方面，OPEC和非OPEC联合技术委员会报告显示，1月OPEC和非OPEC合并减产履行为86%，稍早有报道称OPEC内部的减产执行率逾90%，另外参与全球减产协议的11个非OPEC产油国迄今执行率至少达到60%，高于最初预估，同时高盛重申，预计油价将在二季度反弹，美国原油将升至57.50美元/桶的位置，后市来看，三月份随着美国炼厂负荷的提升，美国原油库存有望继续下降，从而对油价构成一定的支撑，三月份重点关注美联储议息会议。

本周PTA继续大幅下跌，下跌的原因主要一方面，尽管聚酯负荷保持在高位，但聚酯产品库存偏高，终端需求尽管有恢复，但是投机性需求较弱，另外一方面，整体2月份PTA仍处累库存阶段，PTA加工差依然保持在较好水平，基本面对于PTA并未构成支撑，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。

装置方面，亚东石化75万吨/年的PTA装置上周末起因故停车，初步计划于3月初重启；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；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，逸盛220万吨/年PTA装置重启，PTA负荷至75.90%附近，主要收到上海亚东75万吨装置停车影响，小幅回落，聚酯负荷在85.30%，短期供需聚酯小幅过剩。基差来看，本周多数时候现货与05期货基差在115-125元/吨，仓单在90-100元/吨。

后市来看，原油目前价格保持坚挺，成本存在一定的支撑，不过PX价格暂时尚未

构成抬升空间，下游来看，下游开机率基本恢复正常，订单处于询盘或商谈中，大部分下游生产经营情况尚可，随着 3-4 月份需求旺季的来临，生意情况也有望进一步好转，预计三月份 PTA 行情会表现稍好，但是依然要等待下游的复苏以及成本的抬升。

图 13MX/PX 利润



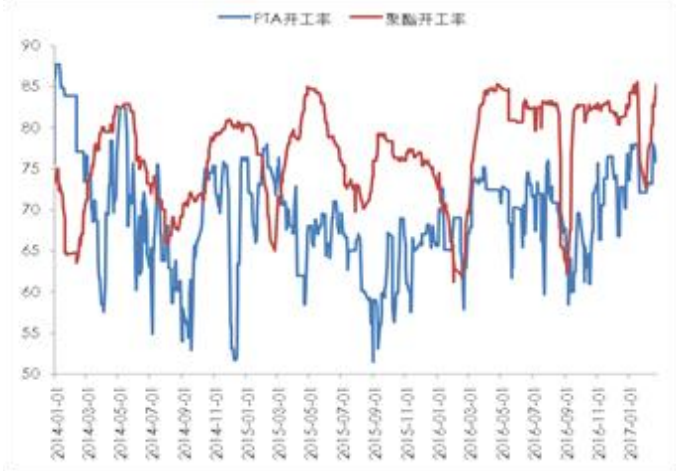
资料来源: wind 南华研究

图 14 MX/PX 价格



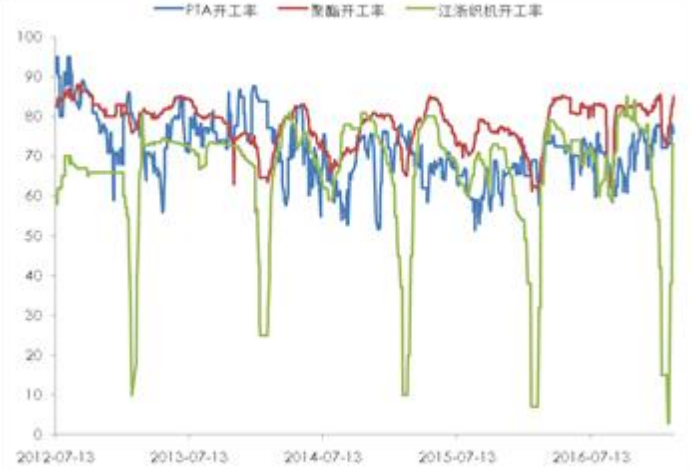
资料来源: wind 南华研究

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—现货跌跌不休，期货继续走弱

1、本周回顾

本周聚烯烃期货继续下跌，现货煤化工拍卖价格继续走弱，石化库存继续 100 万吨以上维持高位。本周商品价格整体回落，资金离场明显。目前期价从前期高位回落已经接近一千点，3 月前预计石化库存仍将处在高位，现货不能企稳的情况下期价难改弱势，建议少量空单进场。

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	12	5-6 月计划大修

		置		
		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	4 月、10 月计划中修
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	

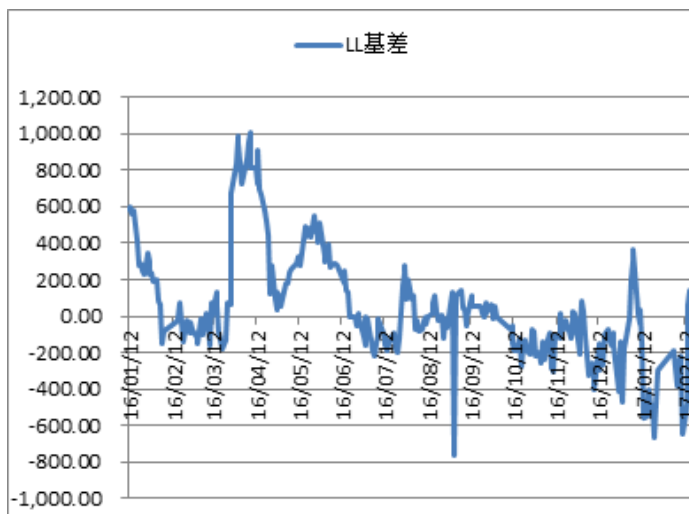
资料来源：卓创资讯 南华研究

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
华中	镇海炼化	二线 30	4 月下旬到月上旬约 10 天
	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

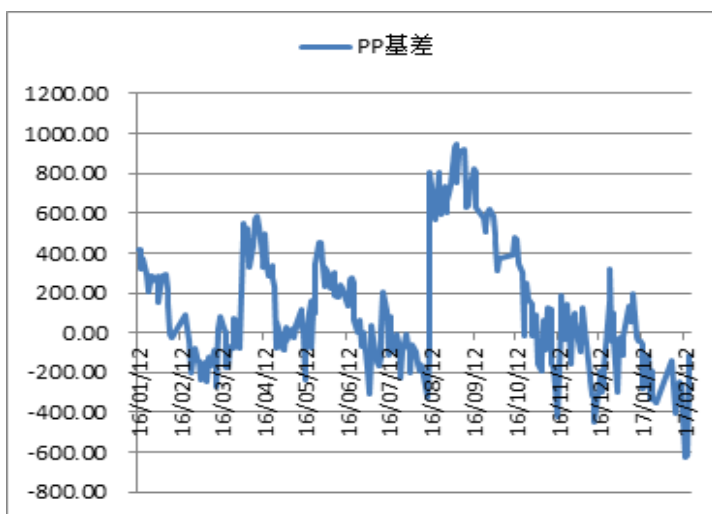
3、基差

图 17 LL 基差



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 18 PP 基差

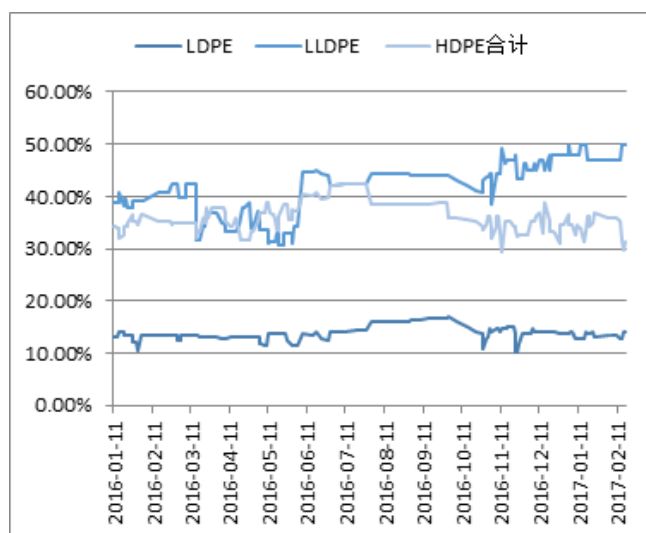


资料来源：卓创资讯 南华研究

煤化工竞拍节后一周震荡偏弱，周末 LL 煤化工竞拍价格 9560，基差-90。PP 煤化工竞拍价格 8420，基差-95，目前期货小幅升水现货，前期套利盘货源顺利出库。

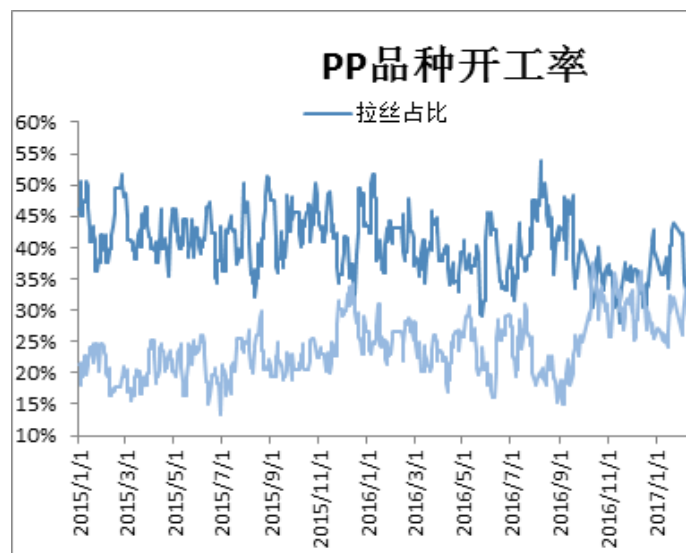
4、供应量

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%，线性开工率维持不变，PP 拉丝开工率 43.06%，拉丝开工率大

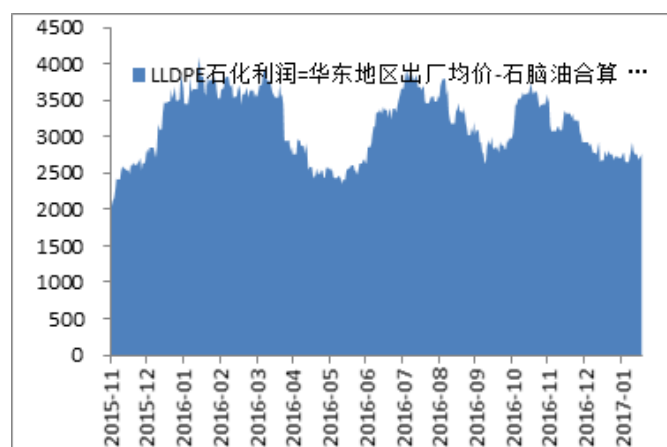
幅上升。

PE 方面本周石化检修情况相比上周减少，停车涉及产能在 51 万吨，损失产量在 0.2 万吨。PP 方面，本周装置损失量预计在 4.04 万吨，环比上周的 4.64 万吨减少。

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 239 元/吨，制 PP 亏损 1530 元/吨。进口方面目前 LL 套利窗口关闭，LL 进口亏损 98 元/吨，PP 进口亏损 183 元/吨。

图 21 LLDPE 石化企业利润（元/吨）



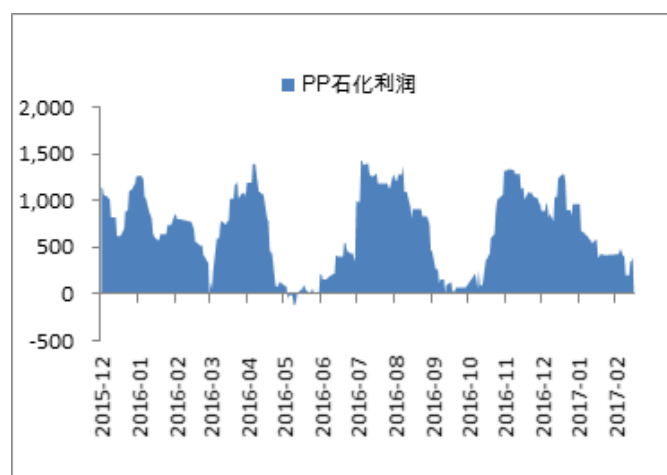
资料来源：wind 南华研究

图 22 LLDPE 进口利润（元/吨）



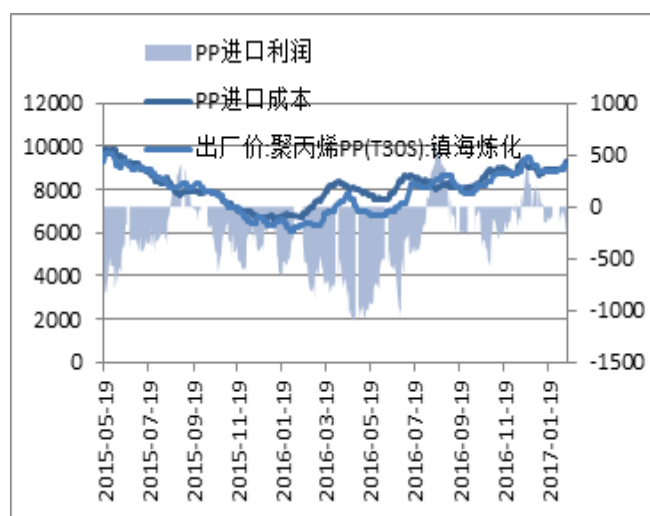
资料来源：wind 南华研究

图 23 PP 石化企业利润（元/吨）



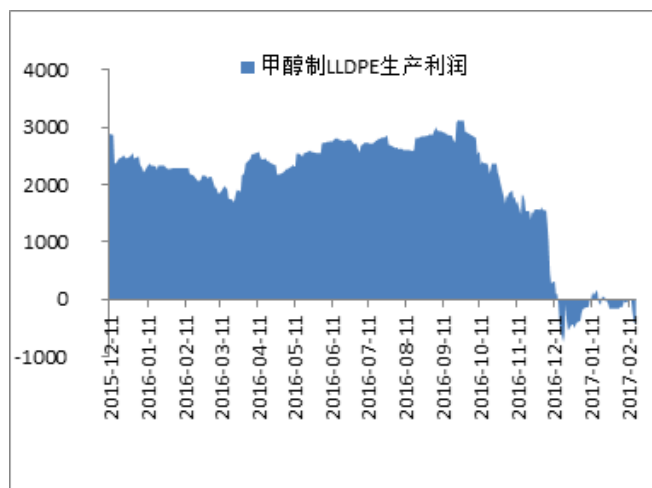
资料来源：wind 南华研究

图 24 PP 进口利润（元/吨）



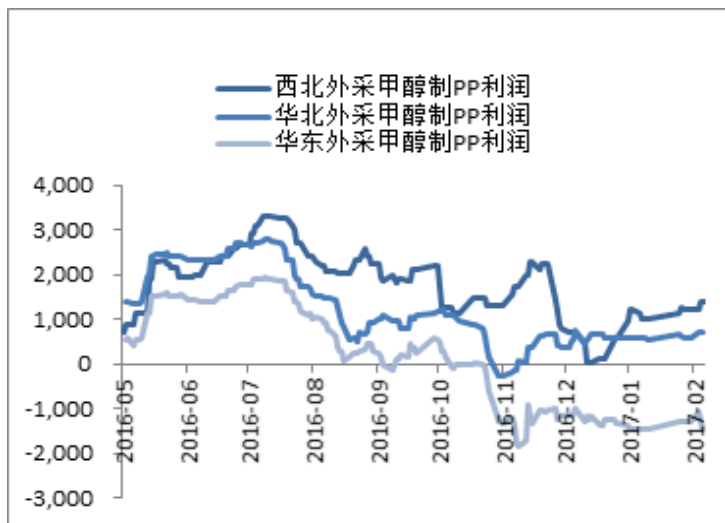
资料来源：wind 南华研究

图 25 甲醇制 LLDPE 利润（元/吨）



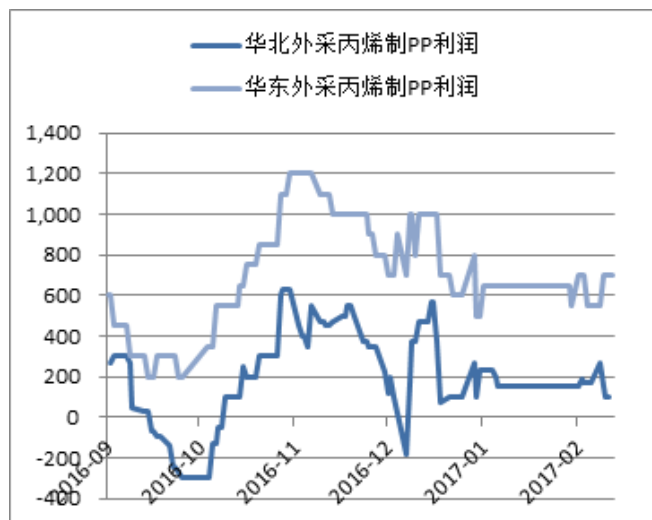
资料来源：wind 南华研究

图 26 甲醇制 PP 利润（元/吨）



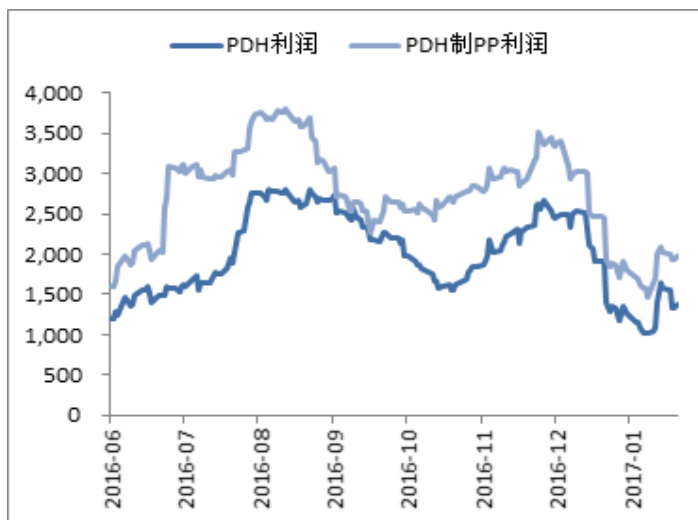
资料来源：wind 南华研究

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



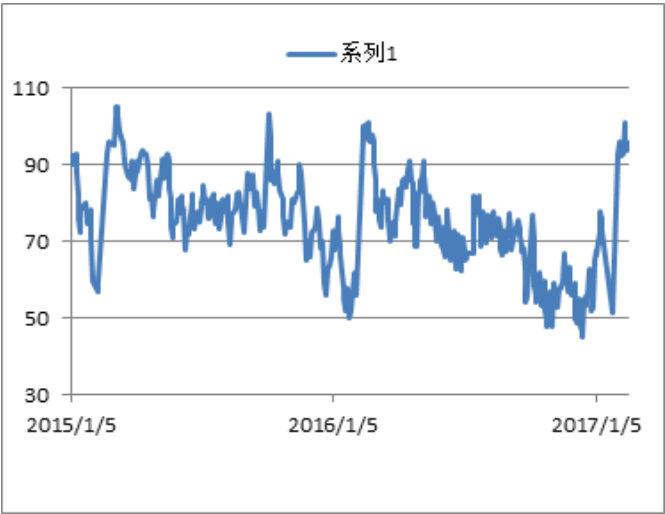
资料来源：wind 南华研究

6、库存及仓单

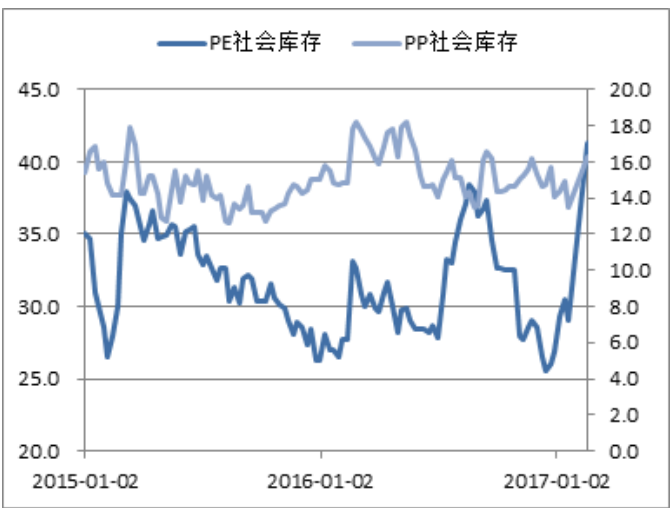
PE 社会库存 56.2 万吨，周上涨 14.7%。PP 社会库存 18.6 万吨，周上涨 9%。

图 29 聚烯烃石化库存

图 30 聚烯烃社会库存



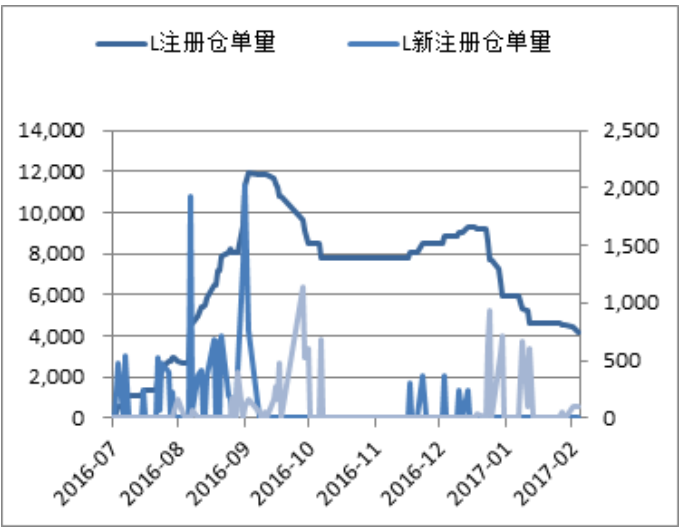
资料来源：卓创资讯 南华研究



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

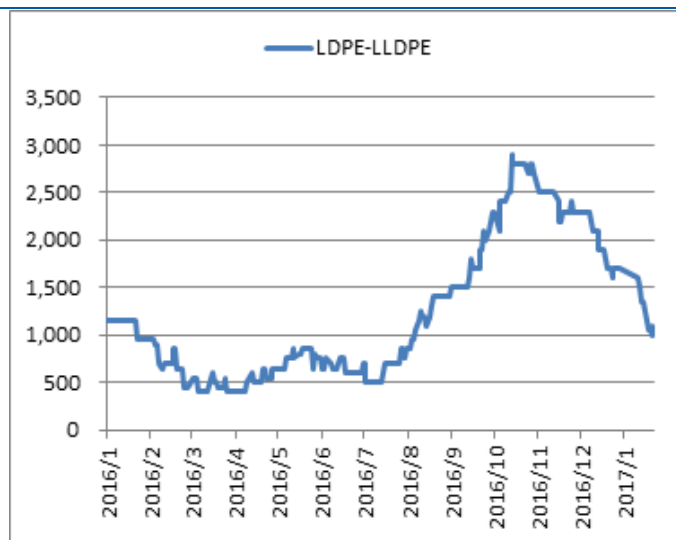
LL 注册仓单 3583 手，仓单注销 544 手。PP 注册仓单 8556 手，本周注销 1057 手，今年 3 月底前仓单必须注销。

7、替代性

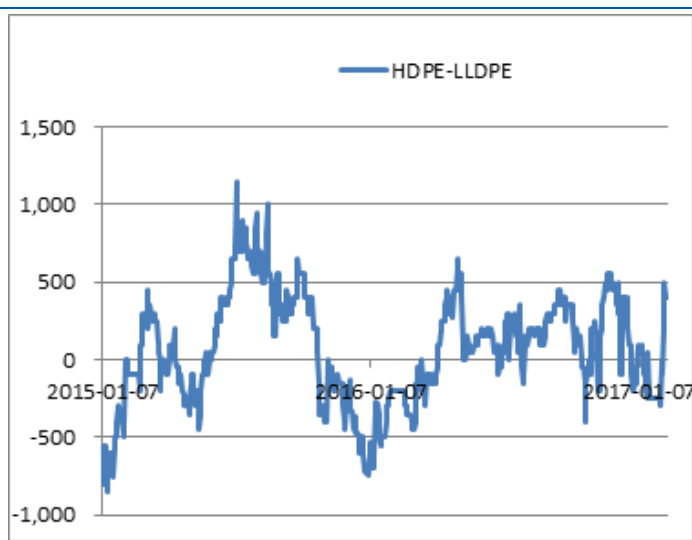
高压、线性价差 1100，地膜备货节后逐渐启动，价差大概率收敛后市。全密度方面，低压线性价差 600，两者价差有所回升。

图 33 LDPE、LLDPE 价差

图 34 HDPE、LLDPE 价差

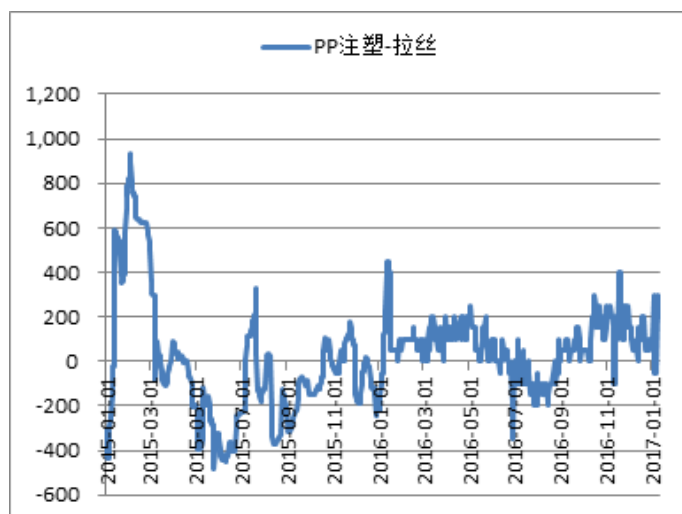


资料来源: wind 南华研究



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

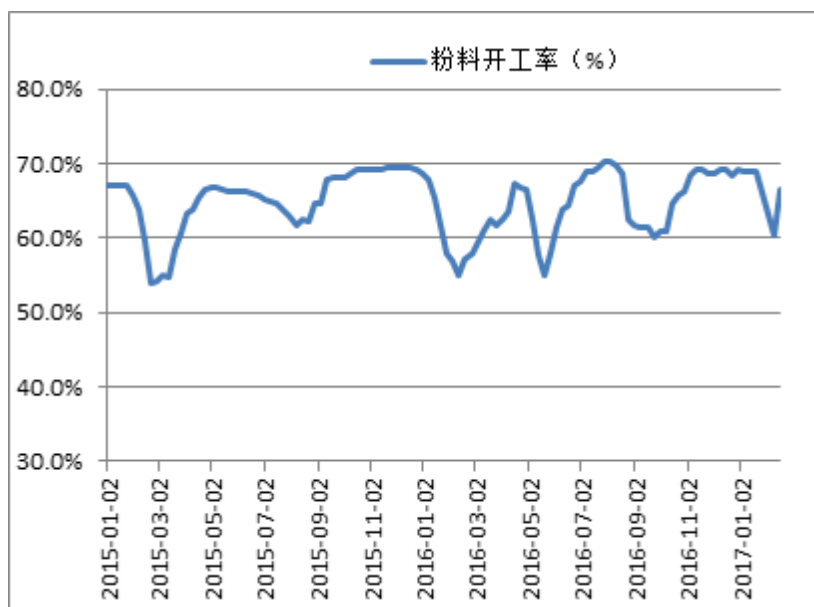


资料来源: 卓创资讯 南华研究

PP 注塑与拉丝价差 0，共聚与拉丝价差 200，一季度随着汽车需求转弱预计共聚均聚价差将收敛。

8、粉料

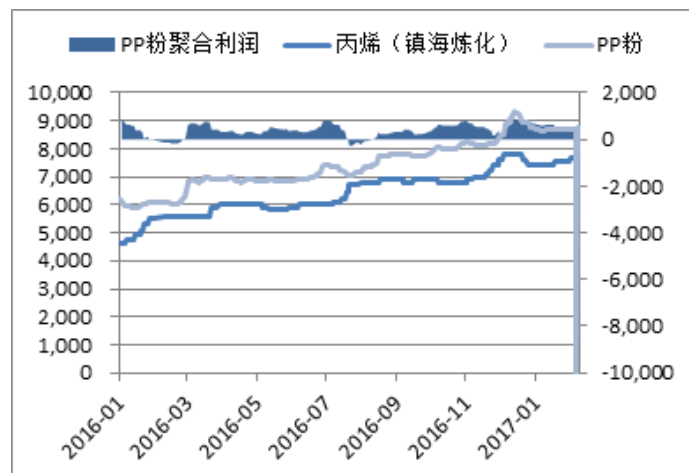
图 37 粉料开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

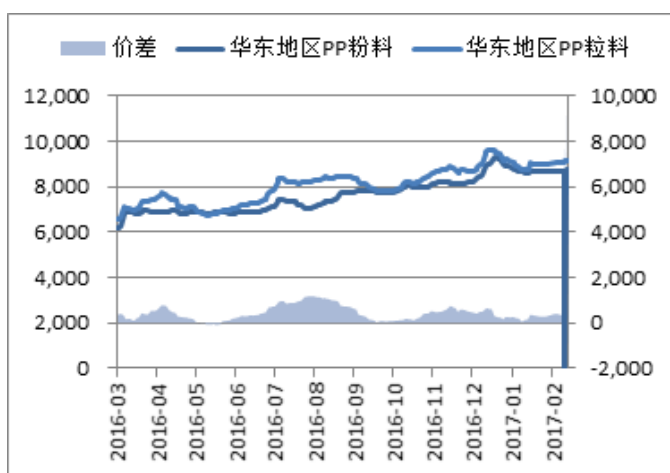
最新粉料开工率 66.27%，目前粉料聚合利润 445 元/吨，华东地区粒料、粉料价差 388 元/吨，两者合理价差在 200-400 元/吨。

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

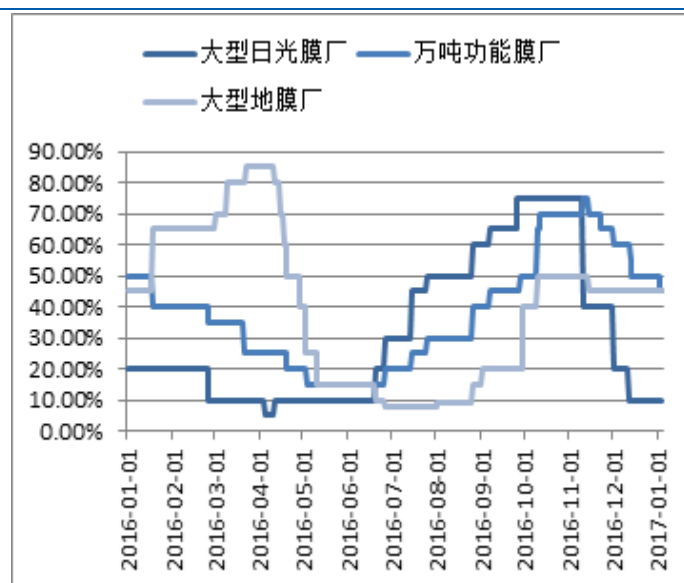
9、下游

下游开工率

下游制品		本周开工率 (%)	上周开工率 (%)
LLDPE/LDPE	农膜	40	44
	包装膜	60	60
PP	编织	60	65
	BOPP	63	65
	注塑	50	50

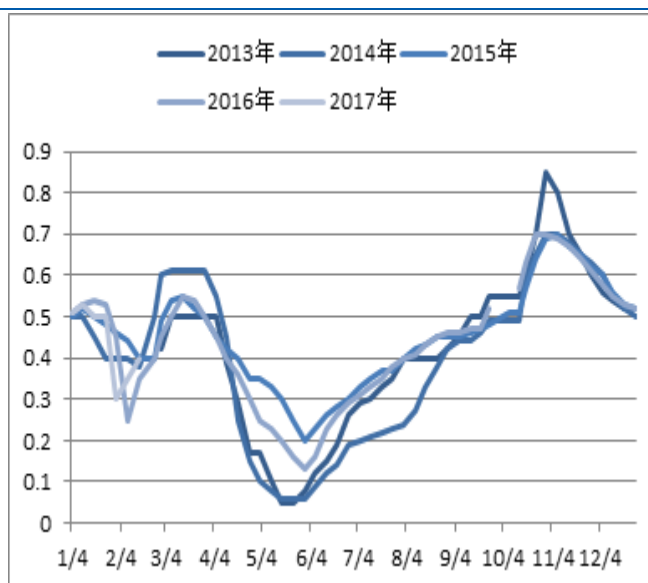
资料来源：卓创资讯 南华研究

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

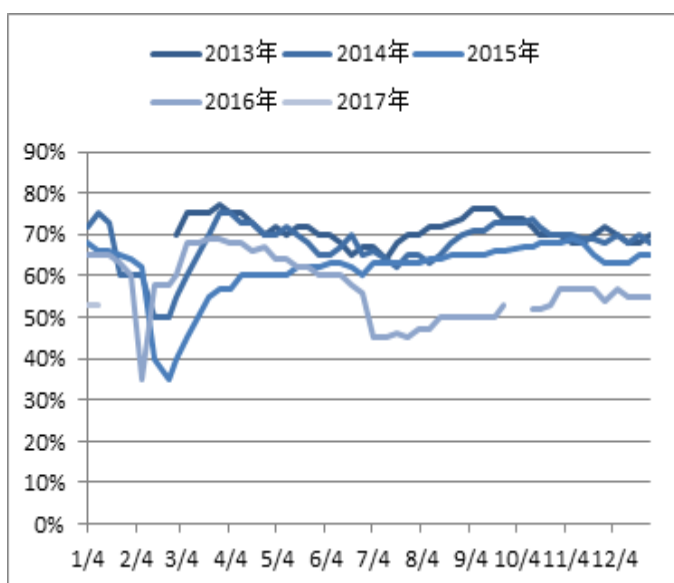


资料来源：wind 南华研究

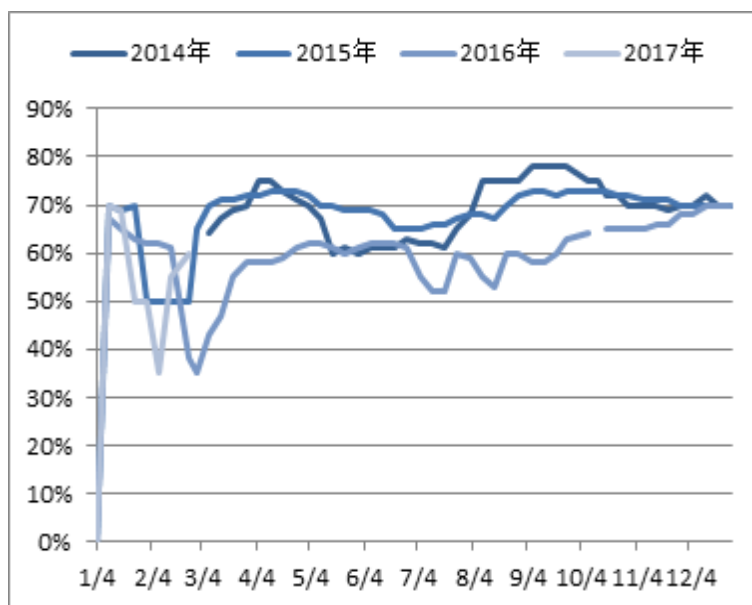
大型日光膜厂开工率 10%，万吨功能膜厂开工率 30%，大型地膜厂开工率 75%。

图 42 包装膜开工率

图 43 塑编开工率



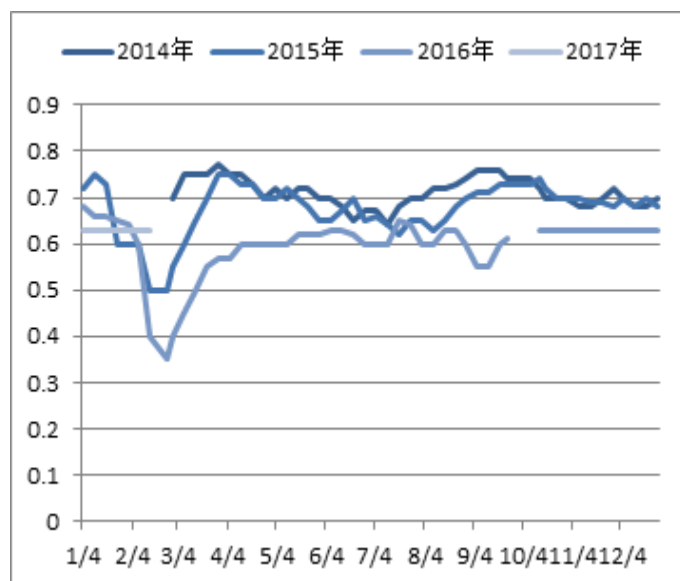
资料来源：卓创资讯 南华研究



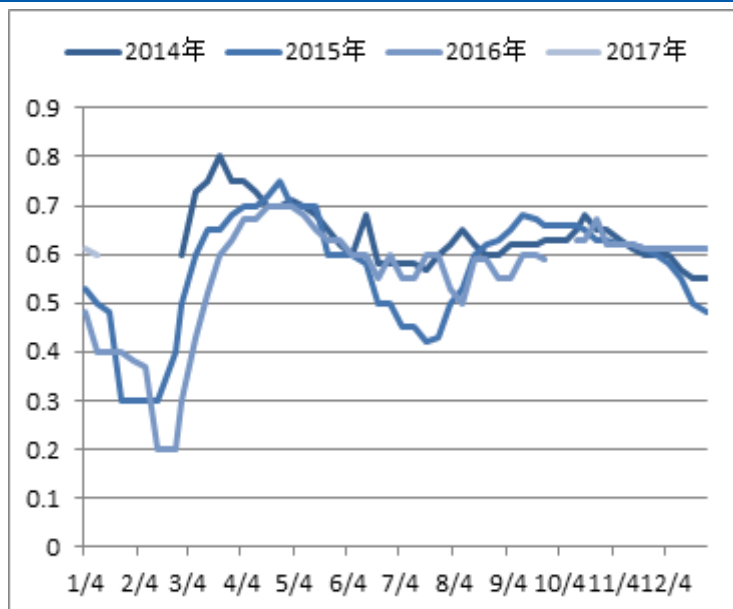
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 44 BOPP 开工率

图 45 注塑开工率



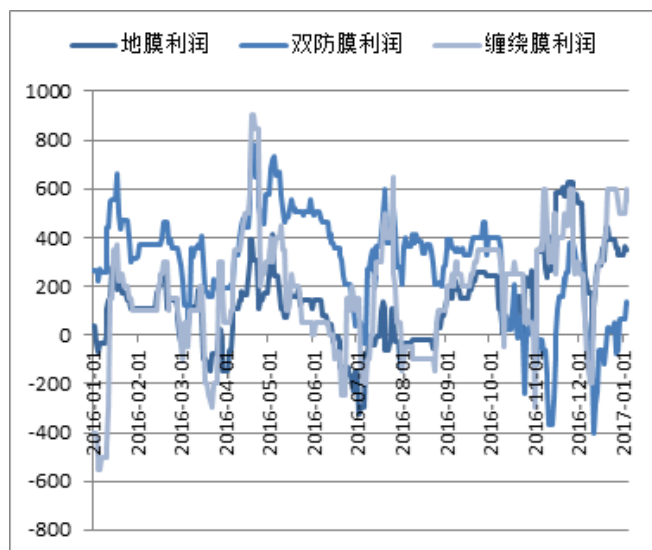
资料来源：卓创资讯 南华研究



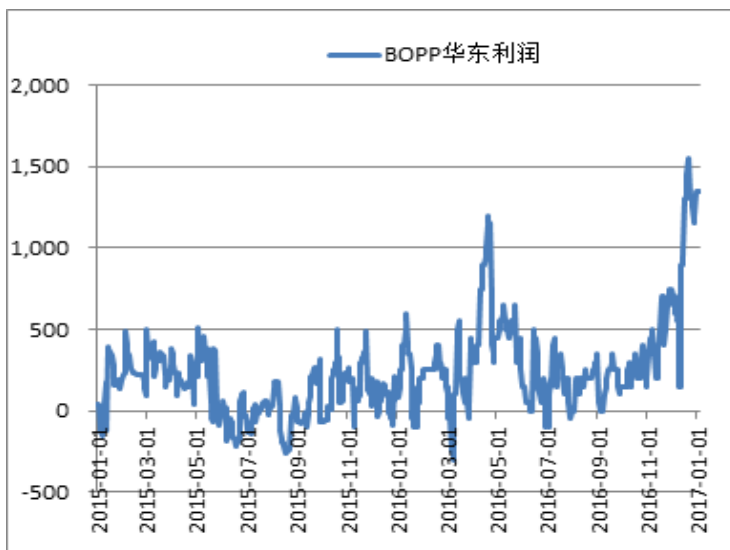
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 46 LLDPE 下游利润

图 47 BOPP 利润



资料来源：卓创资讯 南华研究

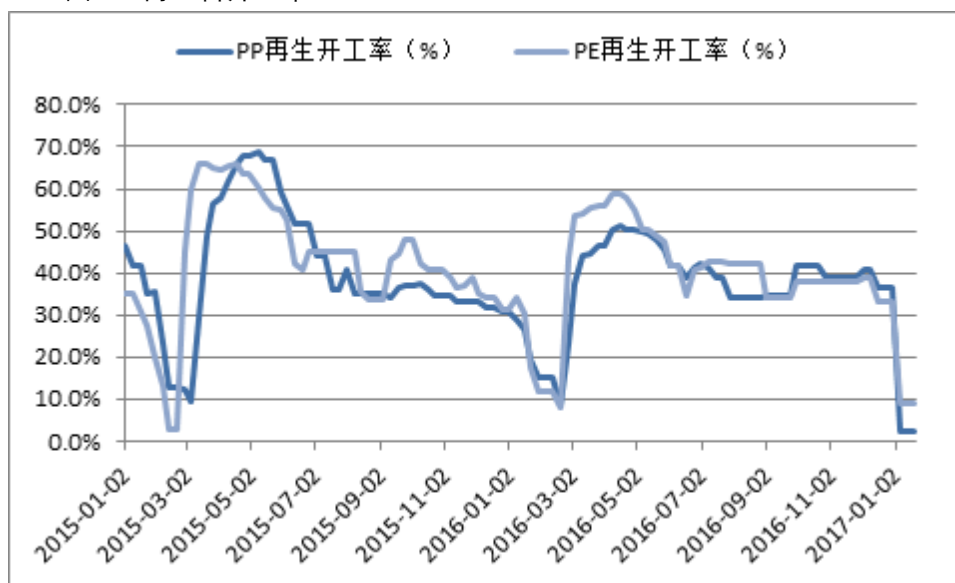


资料来源：卓创资讯 南华研究

地膜利润 285 元/吨，双防膜利润 380 元/吨，缠绕膜利润 650 元/吨，BOPP 利润 1000 元/吨。

10、再生料

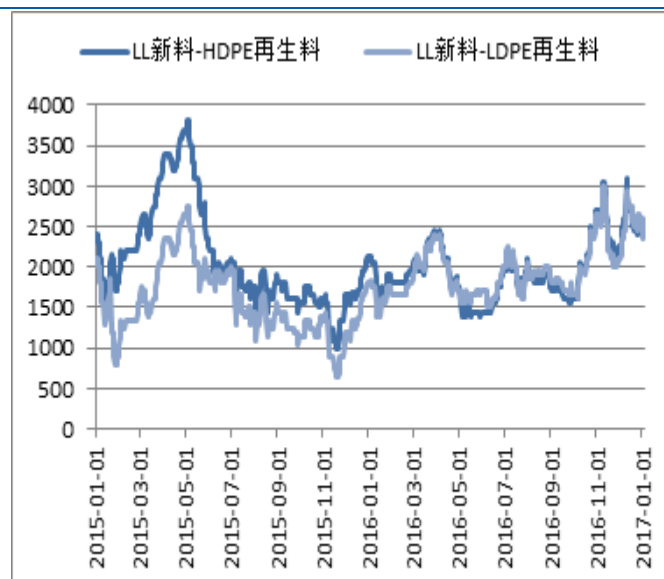
图 48 再生料开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

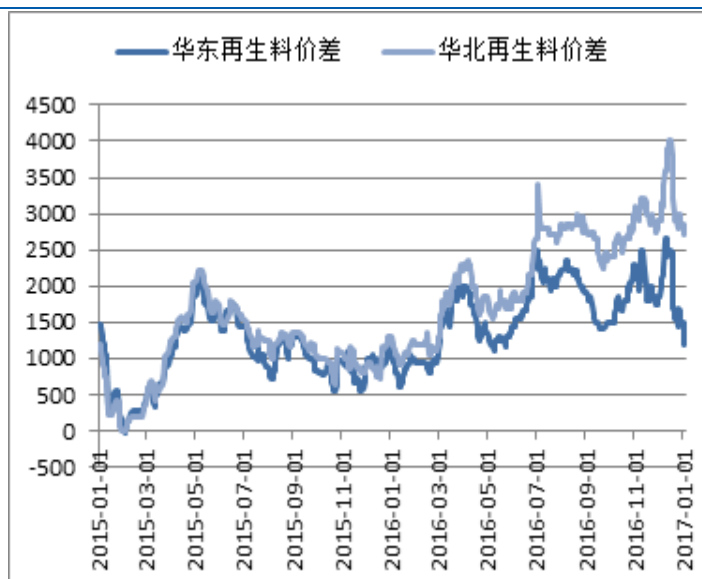
PE 再生料开工率 9%，PP 再生料开工率 2.3%。

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

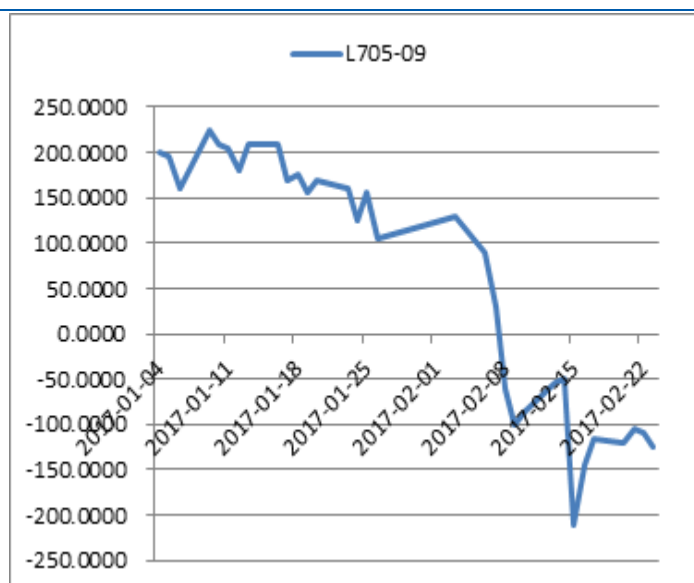


资料来源：卓创资讯 南华研究

LL 新料与 LDPE 再生料价差 2350 元/吨，与 HDPE 再生料价差 2450 元/吨。PP 华东新料与再生料价差 1450 元/吨，华北 2650 元/吨，关注再生料对新料的反替代。

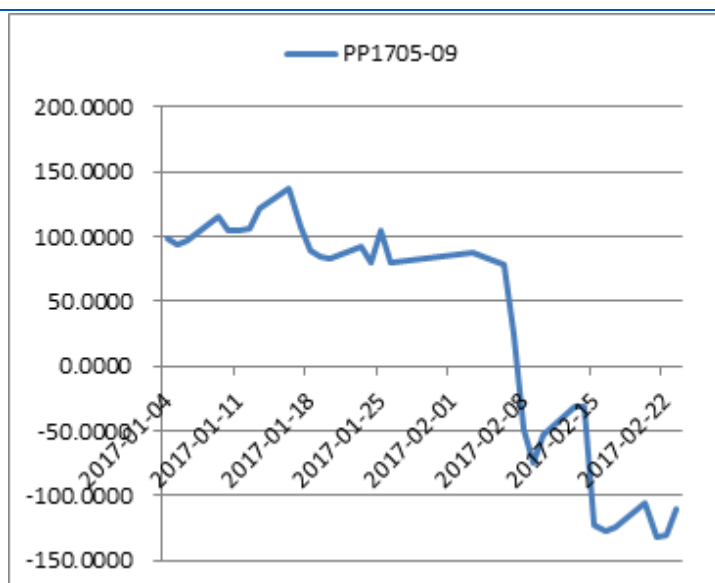
11、LL/PP 价差

图 51 L 跨期价差



资料来源：wind 南华研究

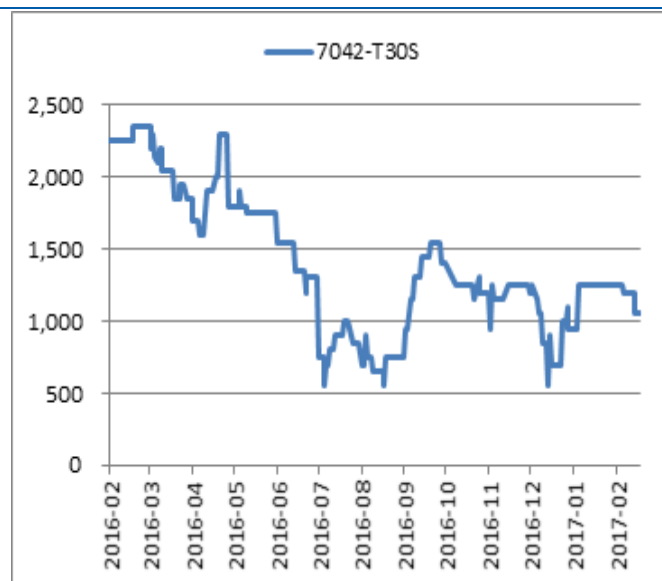
图 52 PP 跨期价差



资料来源：wind 南华研究

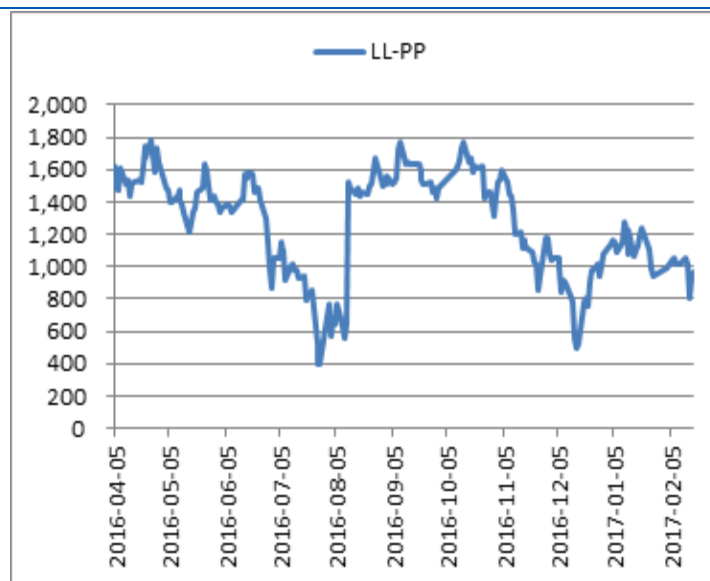
L1705-1709 价差-125, PP1705-1709 价差-110, 由于现货压力较大, 远期曲线结构改变。

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 1200, 期货价差 1005, 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