

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

摘要

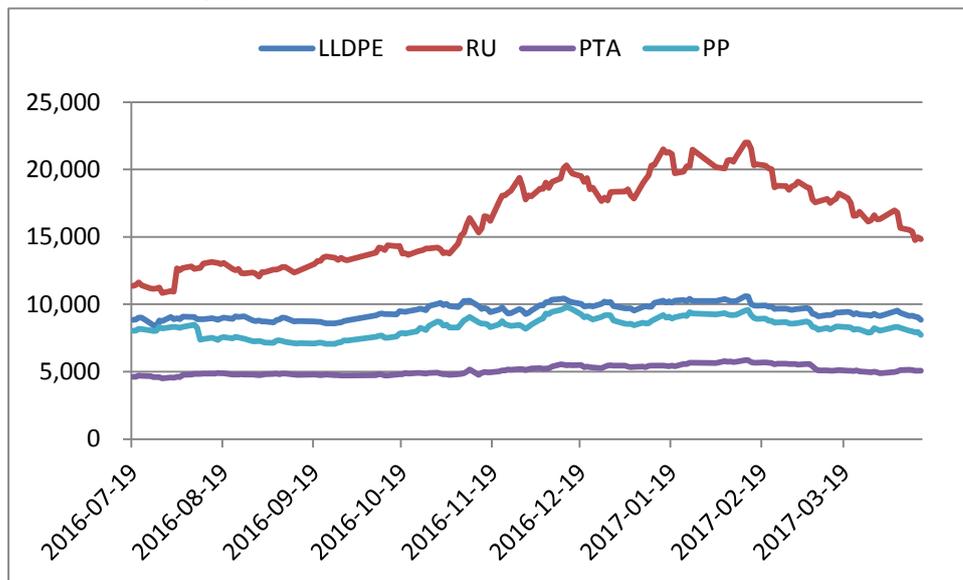
橡胶: 本周沪胶继续表现疲弱, 1709 合约周下跌 5.42%。国内方面, 据中国海关总署数据显示, 2017 年 3 月, 中国进口天胶及合成胶(含胶乳)共计 70 万吨, 较去年同期的 53 万吨增长 32.1%。国际方面, 据 ANRPC 报告显示, 2017 年第一季度, 天胶产量 249.9 万吨, 同比增长 2%。青岛保税区方面, 天然胶和合成胶库存继续上升, 库存压力凸显。合成胶方面, 原料价格重回贴水天胶, 但是在短期内轮胎厂并不会更改制作配方, 所以影响并不是很大。供应端方面, 国内云南产区已开割, 同时泰国方面计划在 5 月前销售剩余库存的, 东南亚主产区将引来新一季的开割, 预计供应将有所增加, 诸多因素将导致使得沪胶价格将难以反弹。后期需等到合成胶止跌, 才能有所企稳。现阶段基差并没有收敛, 若后期基差收敛到 0, 现货止跌, 沪胶将有所反弹。对于沪胶未来走势可继续做空, 前期空单继续持有, 没有空单的建议近期保持观望。

聚烯烃: 化工品本周再次走弱, L 主力合约周下跌 5.66%收于 8835, PP 主力合约周下跌 6.47%收于 7736。去年四季度以及今年的新装置投放使得今年供应压力非常大, 而 4 月以后农膜旺季已经结束, PP 下游房地产、汽车、家电今年也开始走弱, 社会库存高位也侧面反映了需求的疲软, 我们认为聚烯烃的下跌还在中途, 后期空头可以继续持有套利方面可考虑多 PP1705 空 PP1709。

TA: 本周 PTA 市场震荡下跌, PTA 期货均价为 5096.8 元/吨, 较上一周上涨 52.1 元/吨, 内盘现货均价 4916 元/吨, 较上周下跌 27 元/吨。现货与 05 期货报盘 50 元/吨, 商谈 60 元/吨, 仓单与 05 基差在 30-40 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 装置整体负荷不高, 主要涉及逸盛大化 375 万吨检修、桐昆降负等, 周五江阴汉邦临时停车下 PTA 负荷下降至 62%附近, 聚酯负荷在 82.5%。近期市场资金面表现偏紧, 对盘面造成一定压力, 预计短期仍以震荡为主。

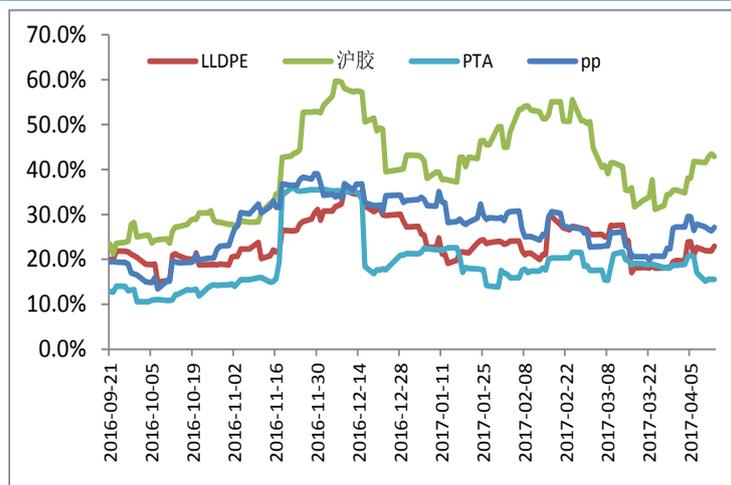
一、石化板块本周行情

图 1 石化板块品种价格走势



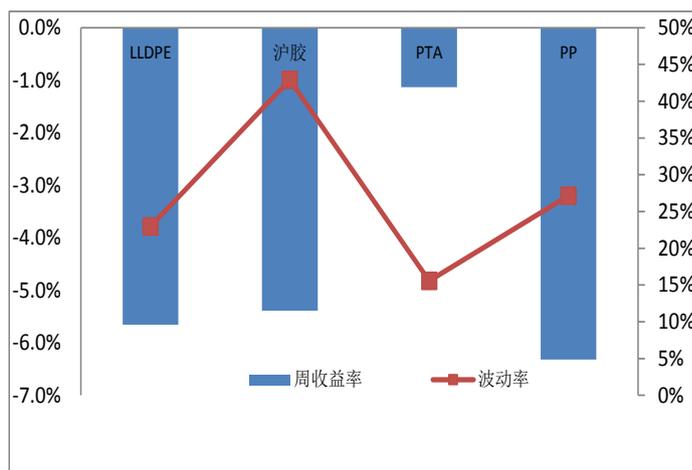
资料来源: 南华研究

图 2 各品种年化波动率走势



资料来源: 南华研究

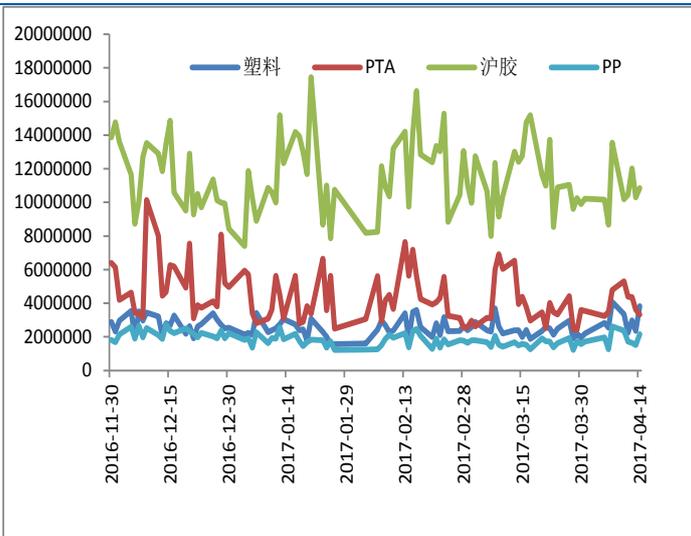
图 3 收益率



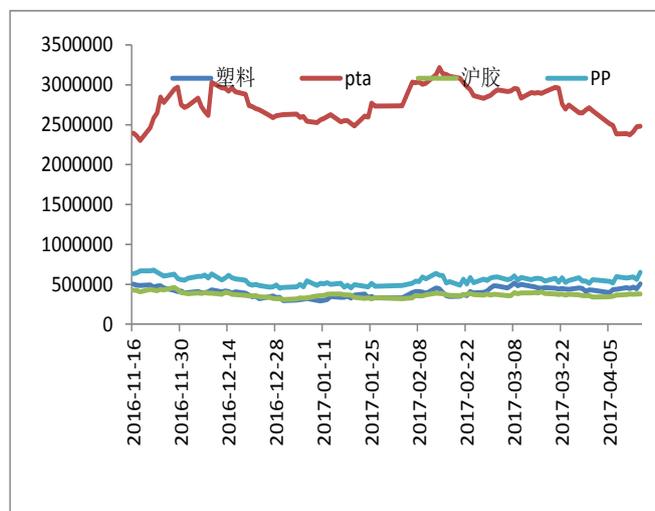
资料来源: 南华研究

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：继续疲弱

盘面走势回顾：

本周沪胶继续表现疲弱，1709 合约周下跌 5.42%。国内方面，据中国海关总署数据显示，2017 年 3 月，中国进口天胶及合成胶（含胶乳）共计 70 万吨，较去年同期的 53 万吨增长 32.1%。国际方面，据 ANRPC 报告显示，2017 年第一季度，天胶产量 249.9 万吨，同比增长 2%。青岛保税区方面，天然胶和合成胶库存继续上升，库存压力凸显。合成胶方面，原料价格重回贴水天胶，但是在短期内轮胎厂并不会更改制作配方，所以影响并不是很大。供应端方面，国内云南产区已开割，同时泰国方面计划在 5 月前销售剩余库存的，东南亚主产区将引来新一季的开割，预计供应将有所增加，诸多因素将导致使得沪胶价格将难以反弹。后期需等到合成胶止跌，才能有所企稳。现阶段基差并没有收敛，若后期基差收敛到 0，现货止跌，沪胶将有所反弹。对于沪胶未来走势可继续做空，前期空单继续持有，没有空单的建议近期保持观望。

上游市场：原料方面，合艾 USS 价格 69.02（-1.53）泰铢/千克，烟片价格 74.75（+0.11）泰铢/千克，杯胶价格 55（-1）泰铢/千克，胶乳价格 68（+1）泰铢/千克。

外盘市场：日胶主力合约价格 221.2（-8.92%）日元/公斤，新加坡 TSR20 主力合约价格 1657（-6.17%）美元/吨。

现货市场：山东全乳报价在 13600（-1100）元/吨左右；越南 3L 报价 14200（-1300）元/吨；泰国烟胶 14400（-1200）元/吨；泰标复合橡胶人民币报价 13600（-1200）元/吨；

合成胶：华东地区齐鲁石化苯橡胶 1502 市场价 12550（-1500）元/吨；顺丁橡胶市场价 14300（-2100）元/吨。

终端市场: 轮胎企业全钢胎开工率 68.37%(-0.91%), 半钢胎开工率 70.02%(-3.32%)。

图 6 沪胶 1709 合约价格走势



资料来源: 文华财经 南华研究

一周消息面:

- 2月, 美国轮胎进口量同环比双降, 其中同比降 3.3%, 环比降 15.4%。QinRex 数据显示, 除航空胎同环比双增(同比增 18.8%, 环比增 27.6%)外, 其余品种均同环比下滑。乘用车胎同比大降 0.4%, 环比降 11.9%; 卡客车胎同比降 7.2%, 环比降 15.9%; 摩托车胎同比降 10.6%, 环比降 23.7%; 自行车胎同比降 27.1%, 环比降 27.7%。
- 据中国海关总署数据显示, 2017 年 3 月, 中国进口天胶及合成胶(含胶乳)共计 70 万吨, 较去年同期的 53 万吨增长 32.1%。2017 年一季度进口天胶及合成胶(含胶乳)共计 177 万吨, 同比增幅达到 35.8%。
- QinRex 消息, 据 ANRPC 报告显示, 2017 年第一季度, 天胶产量 249.9 万吨, 同比增长 2%。尽管增幅偏小, 但是天胶产量的增加是胶农对胶价复苏的积极响应。2017 年第一季度, 除泰国和马来西亚同比有所下滑外, 其余大部分天胶主产国产量增加, 其中越南天胶产量增长 21.8%。
- 2017 年 4 月 11 日下午, 中国汽车工业协会信息发布会在京召开。根据中汽协公布数据显示, 3 月份, 汽车产销环比均呈较快增长, 同比增速略低。1-3 月, 汽车产销呈平稳增长, 商用车同比增幅显著提升。

图 7 上期所天胶库存数据



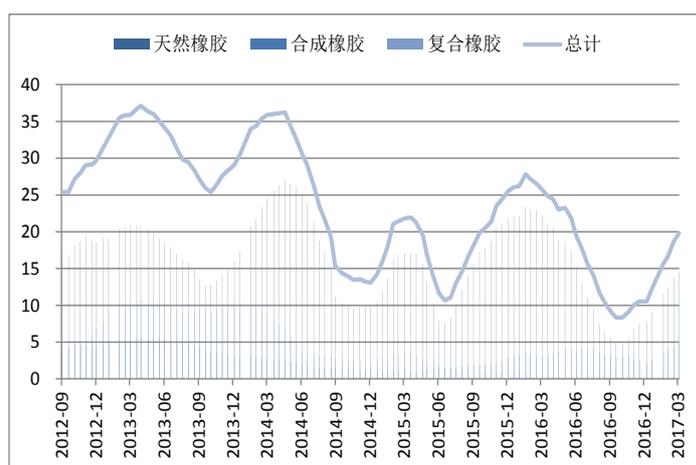
资料来源：南华研究

图 8 上期所天胶仓单数量



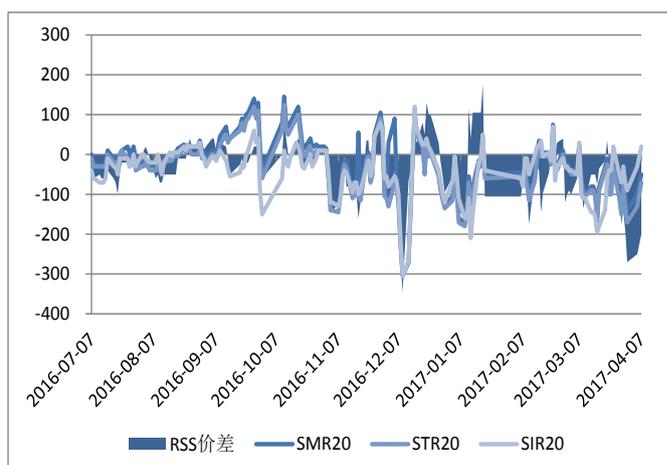
资料来源：南华研究

图 9 青岛保税区橡胶库存走势



资料来源：南华研究

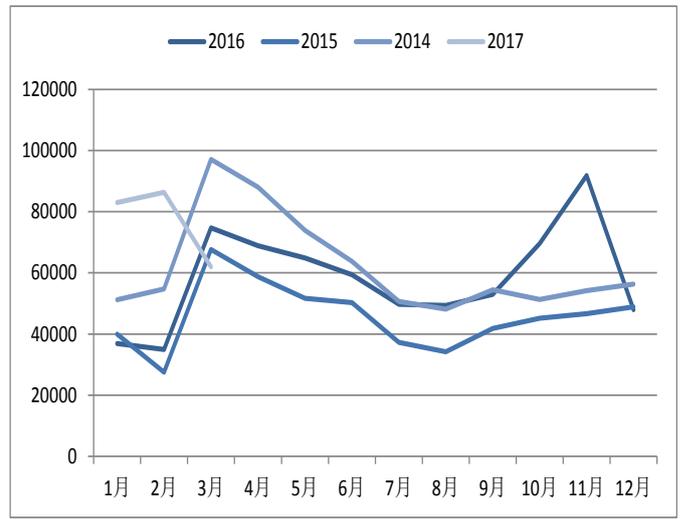
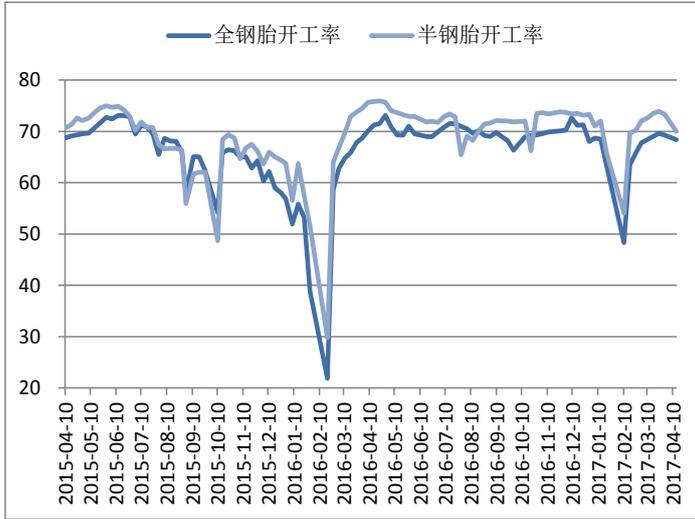
图 10 内外盘价差



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 震荡下跌

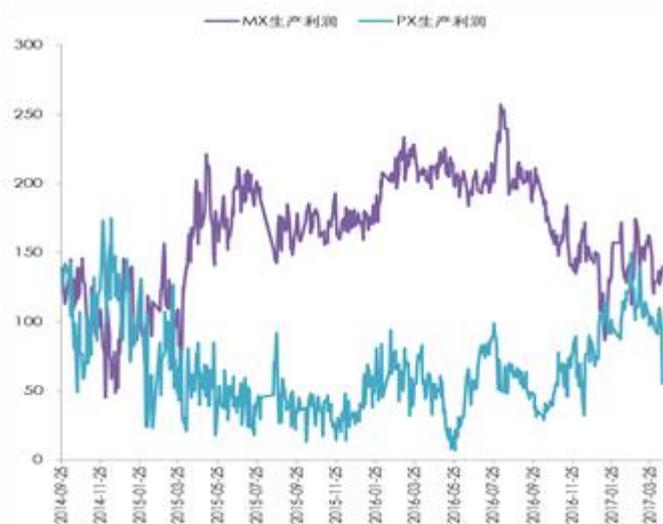
成本方面，本周原油整体小幅上涨，周初，利比亚最大油田再度关闭，同时上周美国导弹袭击叙利亚后地缘政治局势紧张，同时《华尔街日报》报道称，消息人士表示，沙特称将在 5 月 OPEC 会议上提议将 1 月开始实施的减产协议延长六个月，对油价构成了较强的支撑，不过周中，EIA 公布的数据显示，美国原油产量仍在增长，4 月 7 日当周新增 3.6 万桶/日，总产量为 923.5 万桶/日，刷新 2015 年 8 月以来最高，并已连涨七周，是 2016 年 1 月以来的最长连涨周期，限制了油价的涨幅。后市来看，美国目前的炼厂负荷已经上升至 90%以上，夏季汽油消费旺季预期开始来临，将会对油价构成支撑，不过目前原油价格已经涨至前期的一个阻力区间，短期回调的概率偏高。

需求端方面，本周 PTA 装置整体负荷不高，主要涉及逸盛大化 375 万吨检修、桐昆降负等，周五江阴汉邦临时停车下 PTA 负荷下降至 62%附近。周内现货与 05 期货基差在 40-50 元/吨，仓单与 05 基差在 30-40 元/吨。周内聚酯工厂逢低买货积极性尚可，主要因部分装置故障及考虑到 5-6 月份 PTA 工厂检修较多，另外部分供应商有参与采购。装置方面，汉邦石化 220 吨装置 4.14 跳车，预计 4.15 恢复正常。华东一套 150 万吨 PTA 装置本月 8 日因故障临时停车，重启时间待定。仪征石化一套 35 万吨装置 4.6-4.20 检修。逸盛大连一套 375 万吨 PTA 装置计划于 4.1-4.15 日检修，预计周末恢复正常。天津石化 34 万吨装置已于 3 月中下旬停车检修，预计本月底重启。扬子石化一套 60 万吨装置计划在二季度期间停车检修。远东石化可能在 5 月份重启其中 140 万吨装置。浙江利万一套 70 万吨装置计划在二季度检修。宁波台化 120 万吨装置计划 5 月份停车检修 3 周。汉邦石化一套 70 万吨装置目前停车，短期不会重启；另一套 220 万吨装置初步计划 4 月份停车检修。四川蓬威石化 90 万吨装置 2 月 16 日投料开车。翔鹭石化据悉正在加快重组，可能在 6-7 月份重启。PTA 负荷至 62.43%，聚酯负荷在 82.5%。

本周 PTA 先扬后抑，PTA 整体下跌，周初尽管原油上涨，PTA 加工差较低，下游聚

酯产销也有所向好，基本面支撑 PTA 价格上行，但由于一方面整体商品市场走弱，PTA 难以获得进一步上升动力，另外一方面，目前市场担忧仓单压力，PTA 期货价格出现上涨，多头平仓较快，造成了 PTA 的加速下跌，后市来说，重点关注 05 合约的后市持仓变动情况，从产业来说，5-6 月份若台化、三菱、BP、汉邦及中石化装置如期检修，则能在很大程度上缓解供需及库存消化的压力。近期市场资金面表现偏紧，对盘面造成一定压力，预计短期仍以震荡为主。

图 13MX/PX 利润



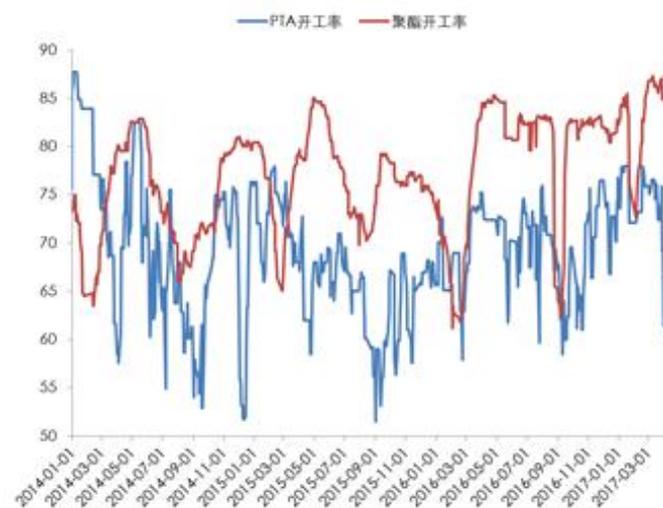
资料来源：wind 南华研究

图 14 MX/PX 价格



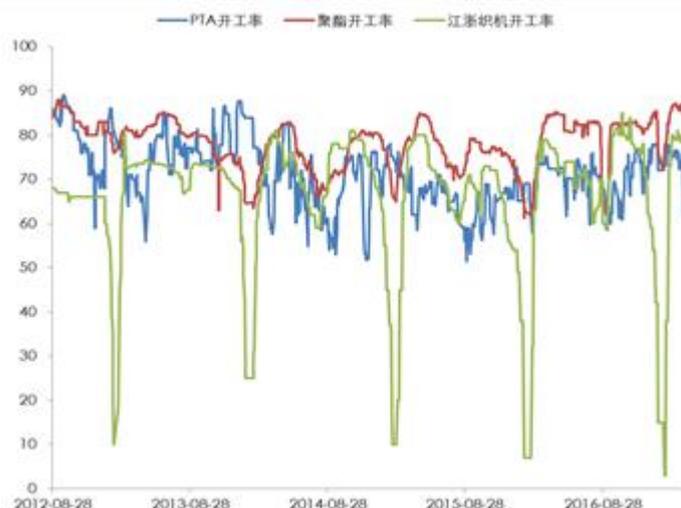
资料来源：wind 南华研究

图 15 PTA 及下游开工率



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—空单继续持有

1、本周回顾

化工品本周再次走弱，L主力合约周下跌5.66%收于8835,PP主力合约周下跌6.47%收于7736。去年四季度以及今年的新装置投放使得今年供应压力非常大，而4月以后农膜旺季已经结束，PP下游房地产、汽车、家电今年也开始走弱，社会库存高位也侧面反映了需求的疲软，我们认为聚烯烃的下跌还在中途，后期空头可以继续持有套利方面可考虑多PP1705空PP1709。

2、新增产能

2017年PE装置投产计划（部分装置影响推迟一个季度）

生产企业	装置类别	产能	产量(L)	产量(M)	产量(H)	计划投产时间	来源
江苏斯尔邦	LD/EVA	30	24.75	26.13	27.50	2017.4	甲醇
中天合创	LDPE	37	22.20	23.43	24.67	2017.3	煤制
久泰能源	全密度	25	3.75	3.96	4.17	2017.7	煤制
神华宁煤	PE	43	6.45	6.81	7.17	2017.7	煤制
中海壳牌	HDPE	40	3.00	3.17	3.33	2017.8	油制
中海壳牌	LLDPE	30	2.25	2.38	2.50	2017.8	油制
合计		205	62.40	65.87	69.33		

资料来源：IHS、卓创、隆众、弘则研究、浙江明日 南华研究

2017年PP新增产能

国内	公司名称	产能	产量(L)	产量(M)	产量(H)	投产时间
	常州富德	30	24.75	26.13	27.50	2017.1
	青海盐业	16	7.20	7.60	8.00	2017.3
	中天合创	35	13.125	13.85	14.58	2017.1
	云天化	20	9.00	9.50	10.00	2017.3
	华亭煤	20	6.00	6.33	6.67	2017.5

业					
久泰能源	35	2.63	2.77	2.92	2017.8
神华宁煤	60	9.00	9.50	10.00	2017.7
中海壳牌	40	12.00	12.67	13.33	2017.8
中江石化	35	2.63	2.77	2.92	2017.9
河北海伟	20	1.50	1.58	1.67	2017.9
合计	311	87.83	92.70	97.58	

资料来源：IHS、卓创、隆众、弘则研究、浙江明日 南华研究

2017年PE检修情况

企业	装置	产能	检修时间	检修周期	损失量
中煤榆林	LLDPE	30	2017年3月底 -4月底	1个月	2.47
抚顺石化	HDPE	8	2017年5月10 日	检修45 天	1.2
	LLDPE	45			5.7
	新HDPE	35			4.3
扬子石化	HDPE	27	2017年4月	检修45 天	3.3
	LLDPE	23			2.83
齐鲁石化	LLDPE	12	2017年4月底	检修45 天	1.45
	LDPE	14			1.73
	HDPE	14			1.73
	新HDPE	25			3.05
上海石化	不详	25	2017年3月 21-4月5日	检修15 天	1.1
		20			2017年4月5 日-5月2日
扬子巴斯夫	LDPE	20	不详	不详	
四川石	HDPE	30	2017年12月	一个月	2.4

化	全密度	30	2.4
福建联合	不详	不详	
总计			35.36

资料来源：金联创、明日控股 南华研究

2017 年 PP 检修情况

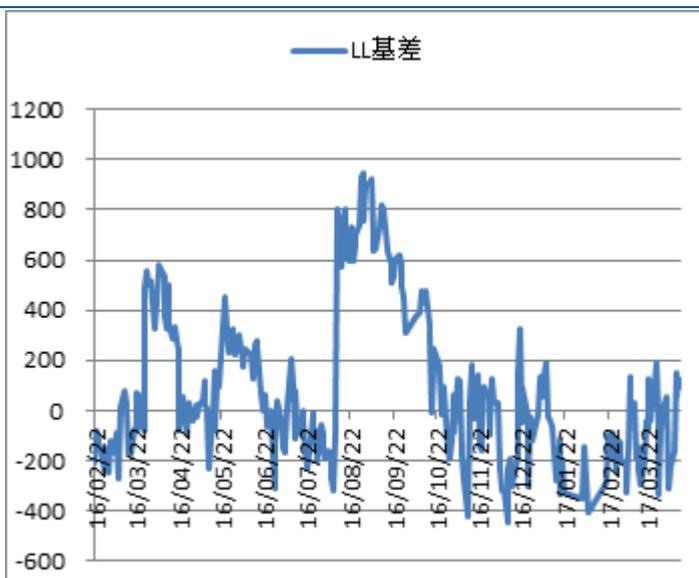
装置名称	产能	预计停车时间	检修周期	损失量
四川乙烯	45	2017 年年底	PX 装置改扩建影响停车	3.75
抚顺石化	30	2017 年二季度	待定	2.50
齐鲁石化	7	2017 年 4 月	45 天	0.86
广州石化	6	2017 年 6 月 1 日 - 7 月 5 日	35 天	0.58
荆门石化	12	2016 年 12 月 15 日	2017 年 1 月 3 日	0.49
宁波富德	40	2017 年 1 月份	7 天	0.77
钦州石化	20	2016 年 11 月 5 日	2017 年 1 月 15 日	3.84
中煤榆林	30	2017 年 4 月份	30 天	2.47
福建联合		不详	不详	不详
扬子石化	34	2017 年 8 月份	40 天	3.73
神华宁煤	100	2017 年 6 月份	30 天	8.22
总计				27.20

资料来源：金联创、明日控股 南华研究

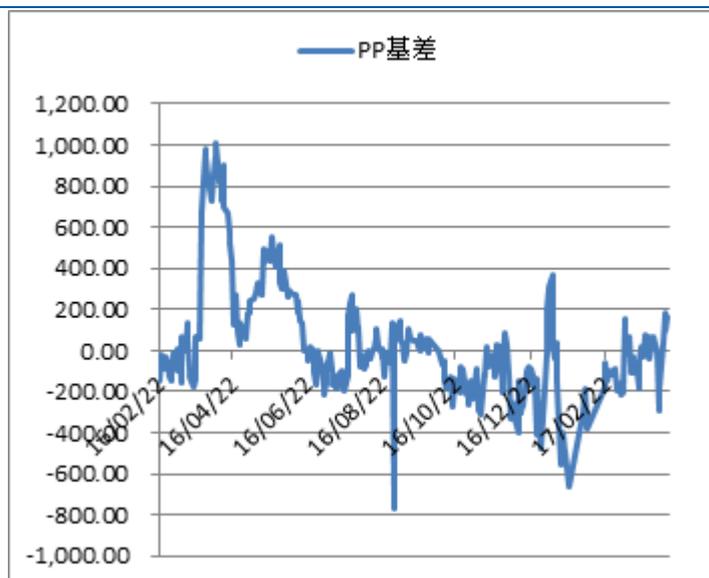
3、基差

图 17 LL 基差

图 18 PP 基差



资料来源：卓创资讯 南华研究

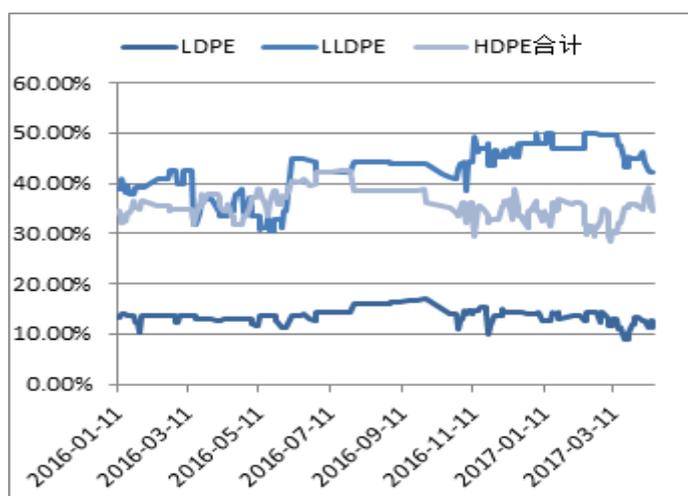


资料来源：卓创资讯 南华研究

煤化工本周竞拍继续走弱，周五 LL 煤化工竞拍价格 9150，基差 95。PP 煤化工竞拍价格 7980，基差 160，现货成交依然低迷。

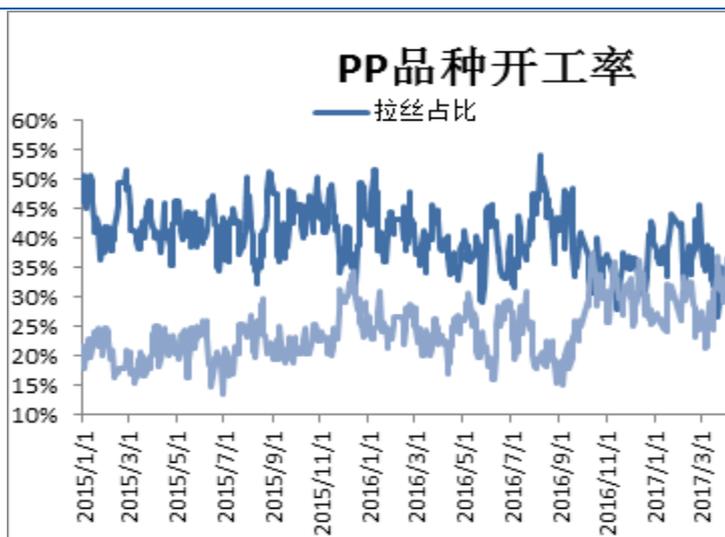
4、供应量

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 42.3%，线性开工率小幅下降，PP 拉丝开工率 32.71%，拉丝开工率小幅上升。

5、产业链利润

低成本装置油化工、煤化工本周利润走低，山东地区 MTP 装置亏损严重去年底已基本停车。华东地区 MTO 装置综合利润继续亏损，后期重点关注装置会否停车。

图 21 油化工利润（元/吨）

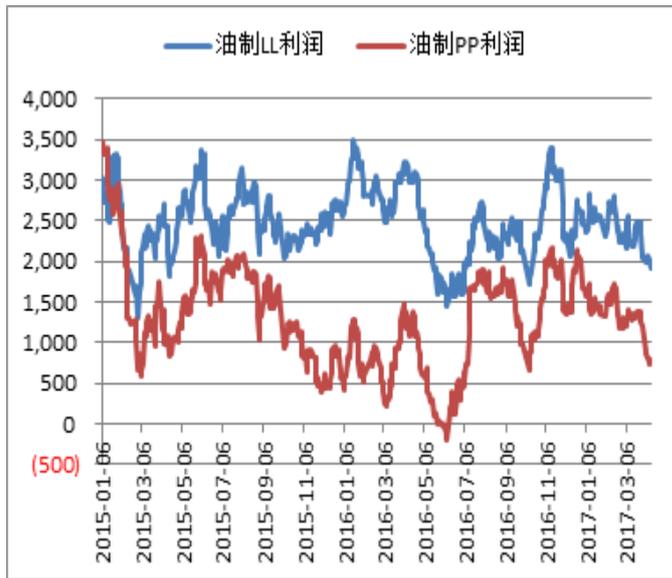


图 22 煤化工利润（元/吨）



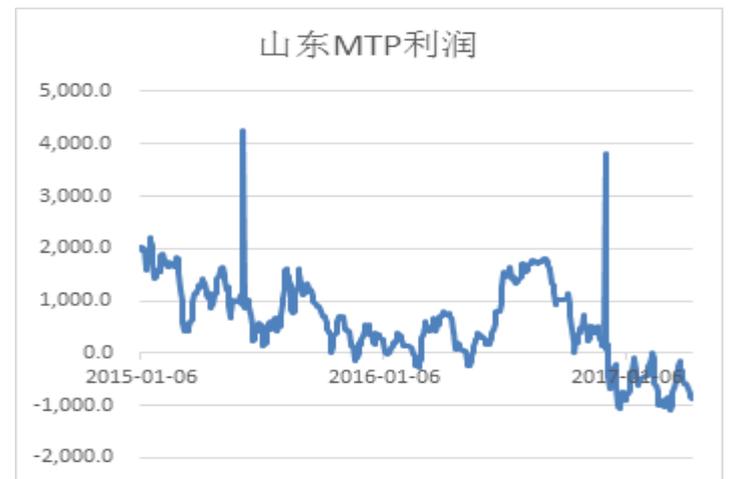
资料来源：wind 南华研究

资料来源：wind 南华研究

图 23 山东外采甲醇丙烯利润



图 24 山东 MTP 利润

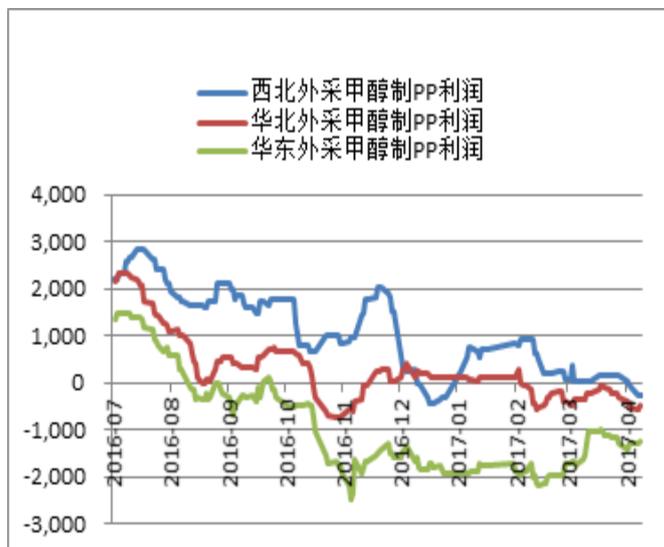


资料来源：wind 南华研究

资料来源：wind 南华研究

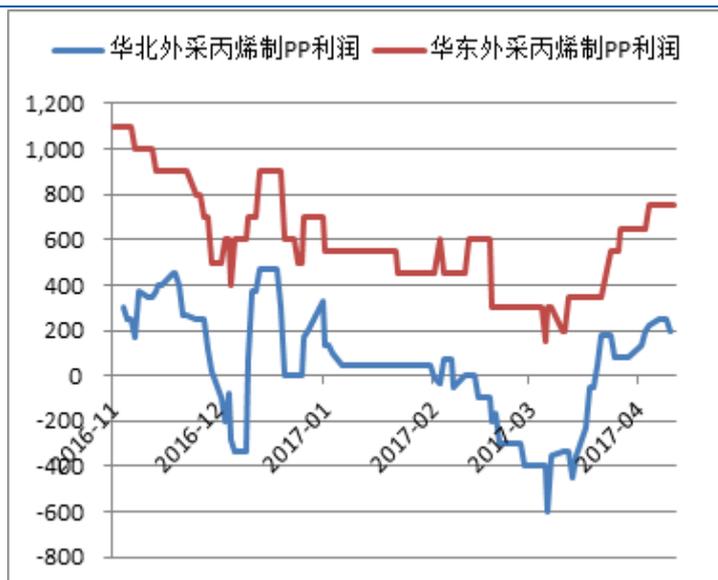
图 25 甲醇制 PP 利润（元/吨）

图 26 华东某 MTO 综合利润



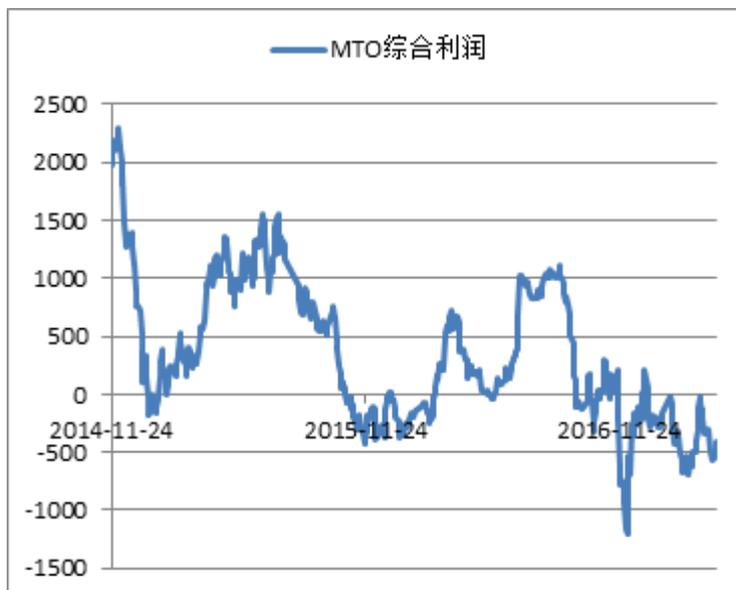
资料来源: wind 南华研究

图 27 外采丙烯制 PP 利润 (元/吨)



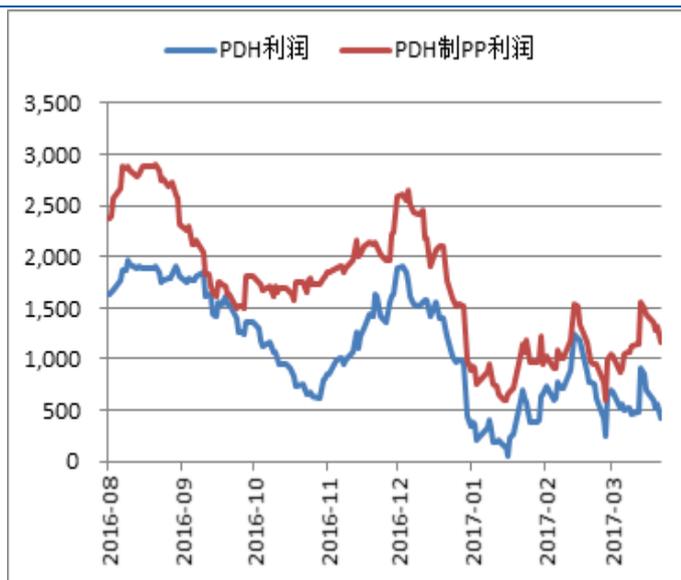
资料来源: wind 南华研究

图 29 LL 进口利润 (元/吨)



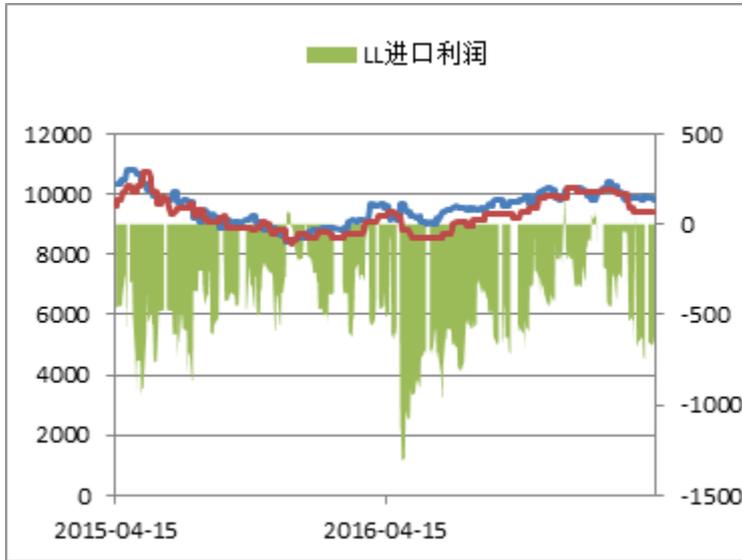
资料来源: wind 南华研究

图 28 PDH 工艺相关利润

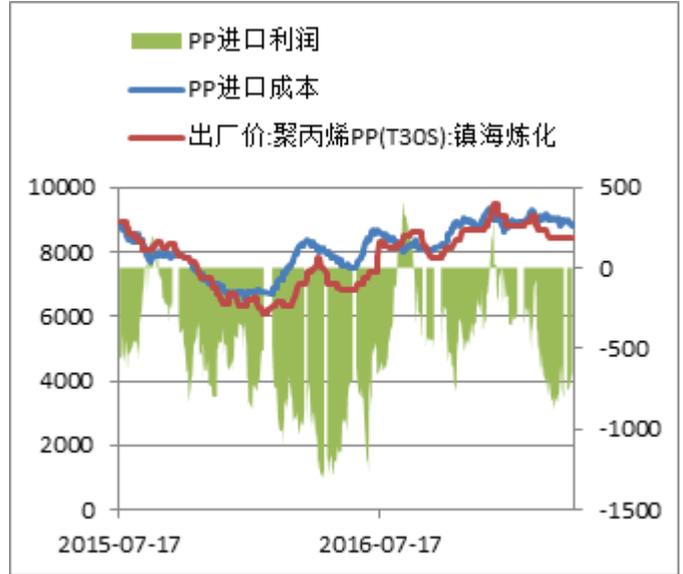


资料来源: wind 南华研究

图 30 PP 进口利润 (元/吨)



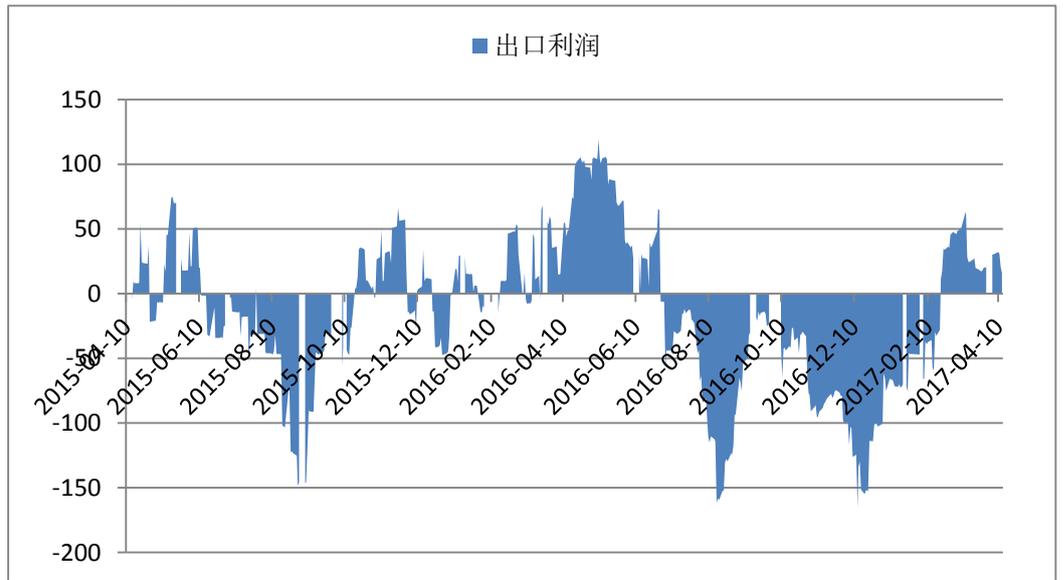
资料来源: wind 南华研究



资料来源: wind 南华研究

进口方面目前亏损严重, LL 进口亏损 600 元/吨, PP 进口亏损 700 元/吨, 预计后市进口将有所减少。

图 31 PP 出口利润



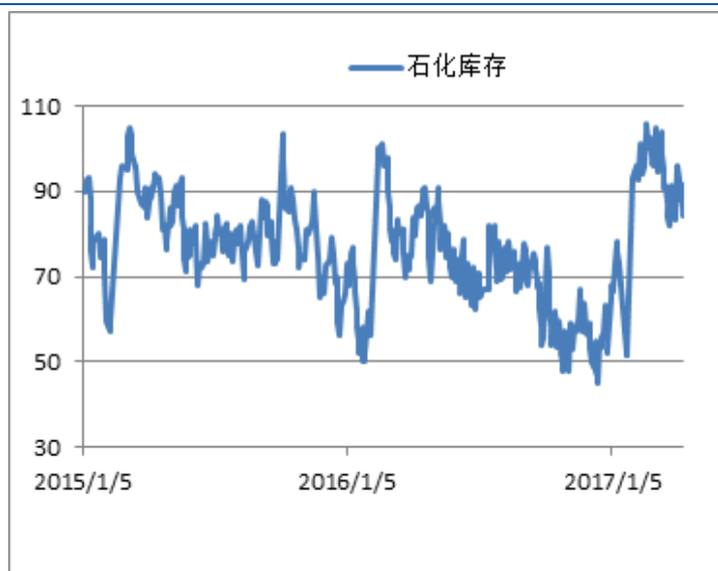
资料来源: WIND 南华研究

PP 目前出口利润 15 美元/吨, 出口窗口打开。

6、库存及仓单

据隆众统计, 本周 PE 社会库存总量小幅下降, 目前 PE 库存 52.4 万吨, 降幅在 2.1%。PP 社会库存 17.4 万吨, 降幅在 1%, 目前社会库存依然处在高位。

图 32 聚烯烃石化库存



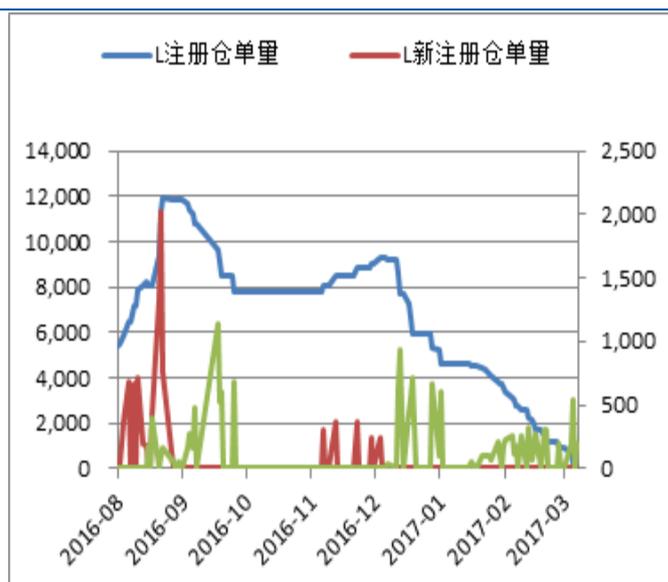
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 33 聚烯烃社会库存



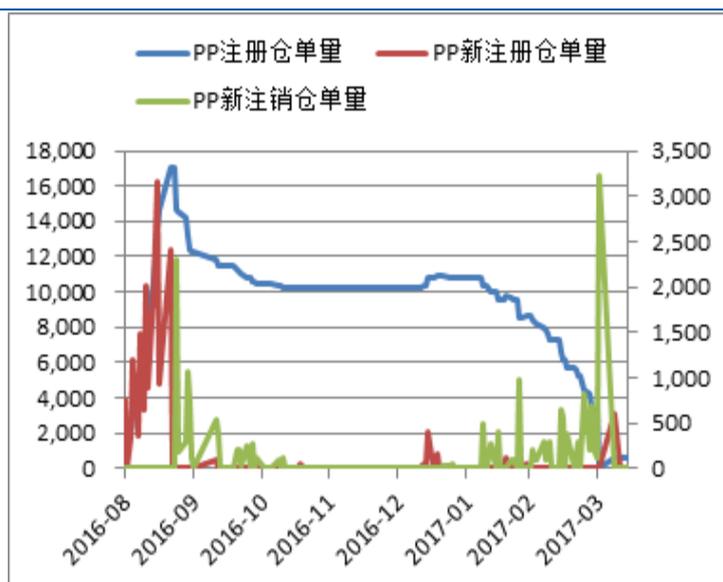
资料来源：隆众资讯 南华研究

图 34 LLDPE 交易所仓单概况



资料来源：wind 南华研究

图 35 PP 交易所仓单概况



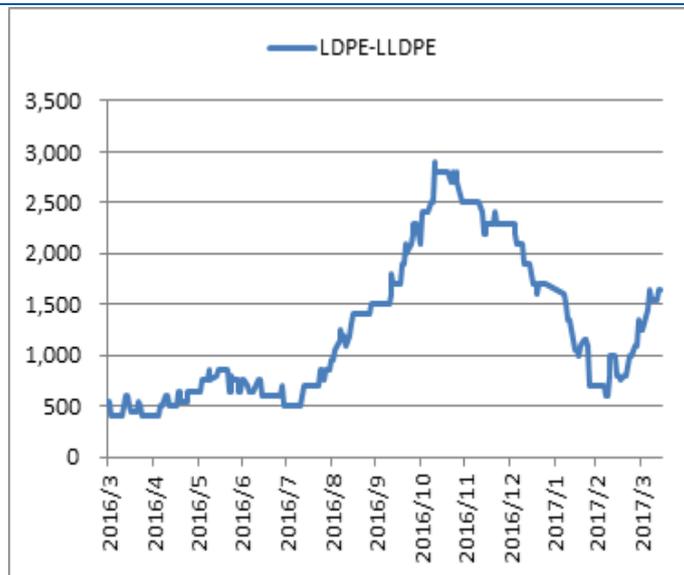
资料来源：wind 南华研究

LL 注册仓单 0 手， PP 注册仓单 600 手，相比上周新注册 600 手。

7、替代性

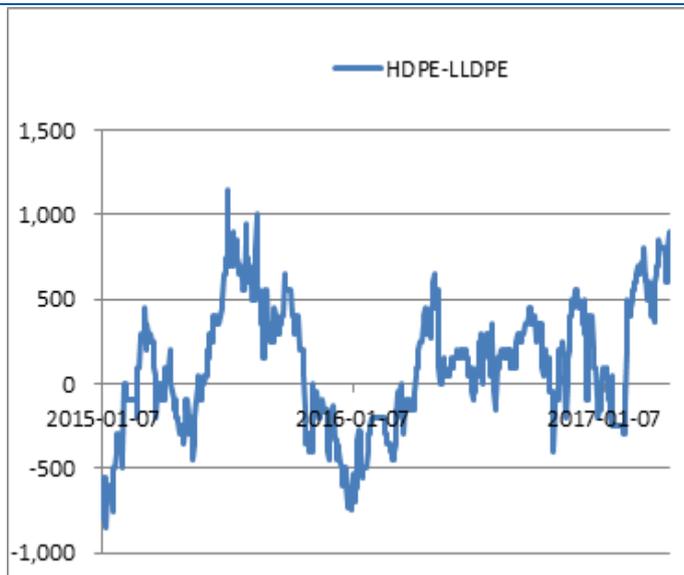
高压、线性价差 1650，由于地膜需求旺季结束价差止跌回升。全密度方面，低压线性价差 900，两者价差有所扩大，低压有所高估。

图 36 LDPE、LLDPE 价差



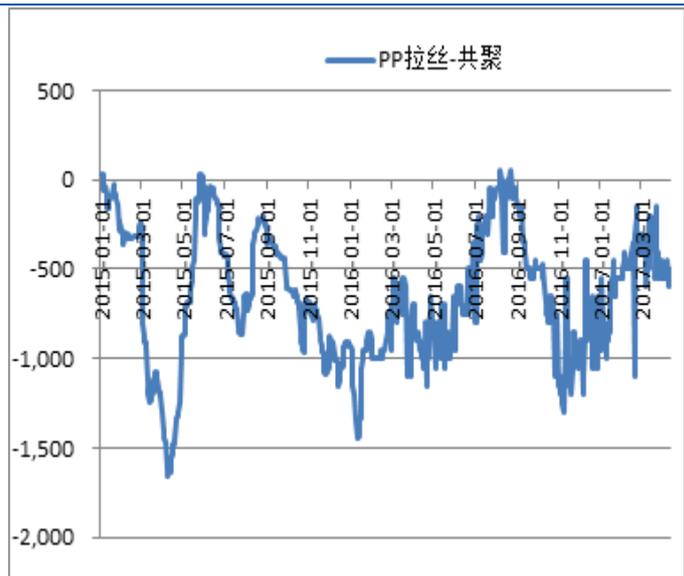
资料来源: wind 南华研究

图 37 HDPE、LLDPE 价差



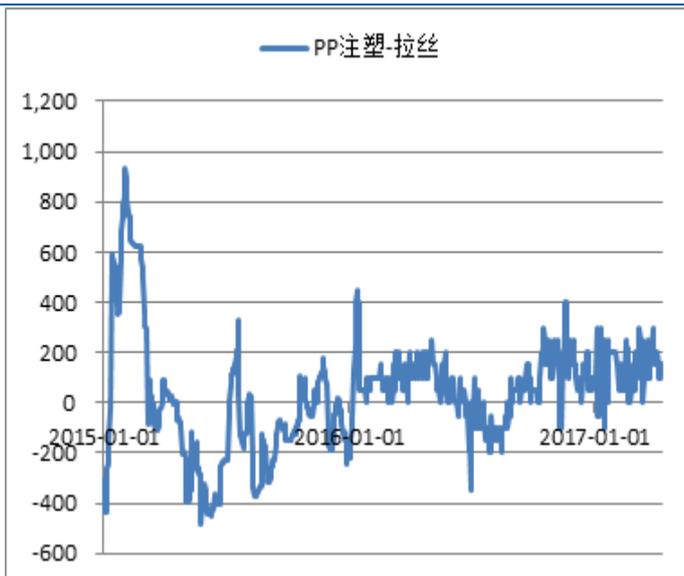
资料来源: wind 南华研究

图 38 PP 注塑-拉丝



资料来源: wind 南华研究

图 39 PP 拉丝-共聚

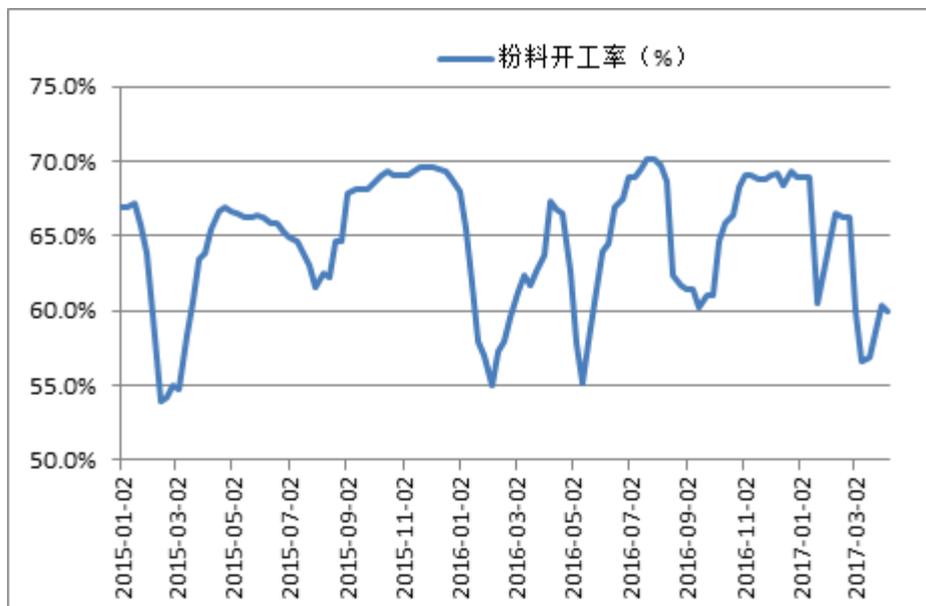


资料来源: 卓创资讯 南华研究

PP 注塑与拉丝价差 150，共聚与拉丝价差 600。

8、粉料

图 40 粉料开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

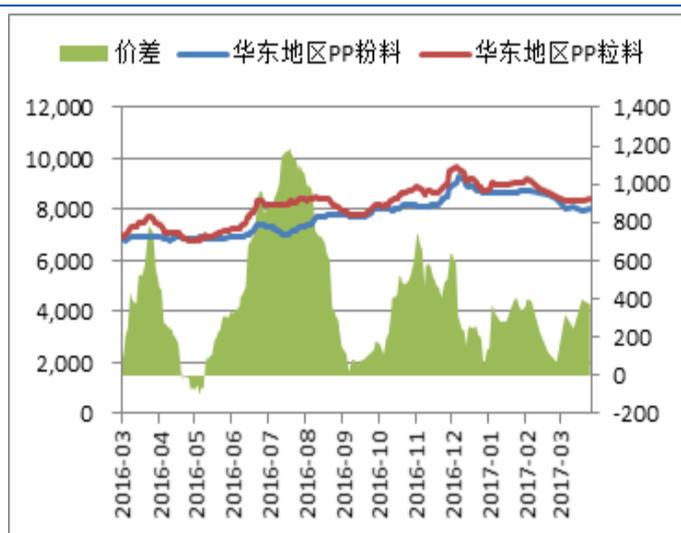
最新粉料开工率 59.91%，粉料生产企业利润 250 元/吨。华东地区粒料、粉料价差 370 元/吨，两者合理价差在 200-300 元/吨。

图 41 PP 粉料利润



资料来源：wind 南华研究

图 42 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	48	44
	包装膜	60	60
PP	编织	70	70
	BOPP	64	63
	注塑	53	53

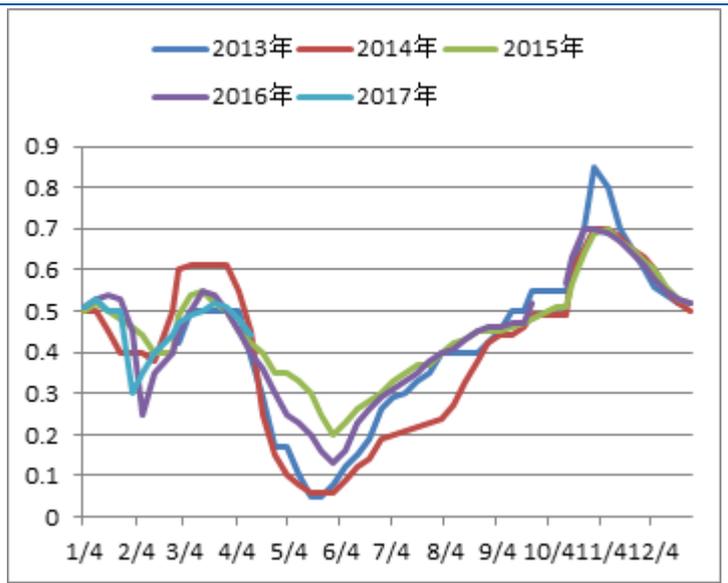
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 43 LLDPE 下游农膜开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 44 农膜开工率

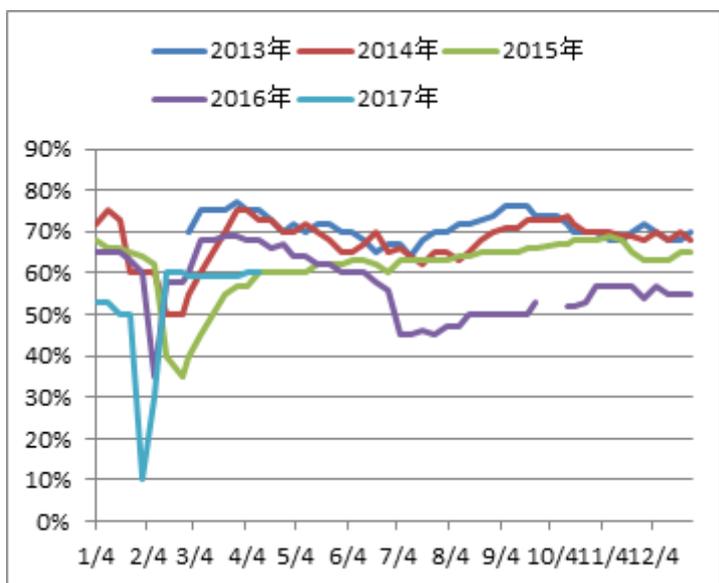


资料来源：wind 南华研究

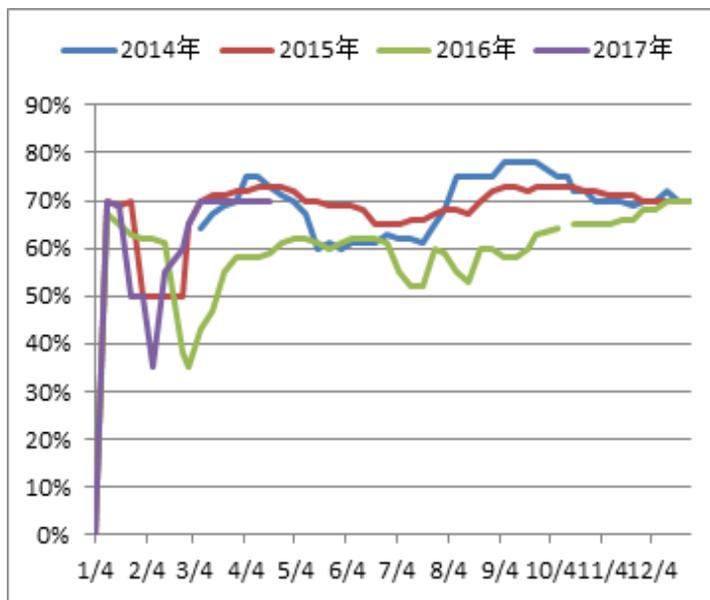
大型日光膜厂开工率 10%，万吨功能膜厂开工率 35%，大型地膜厂开工率 65%，农膜旺季已过。

图 45 包装膜开工率

图 46 塑编开工率



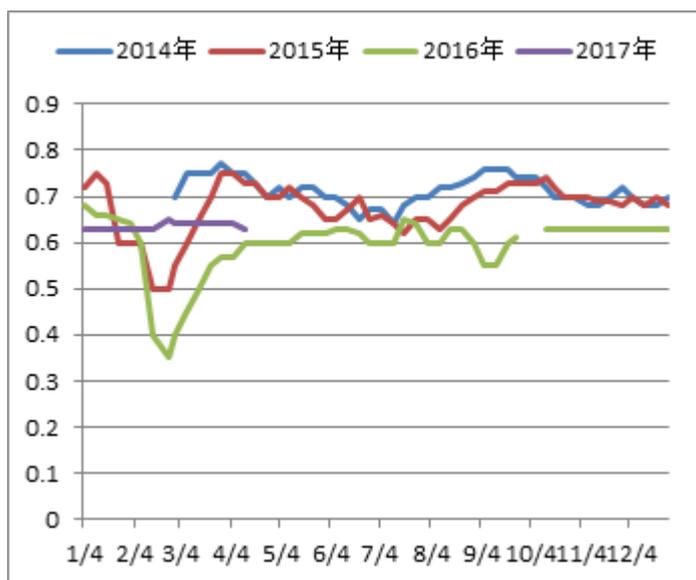
资料来源：卓创资讯 南华研究



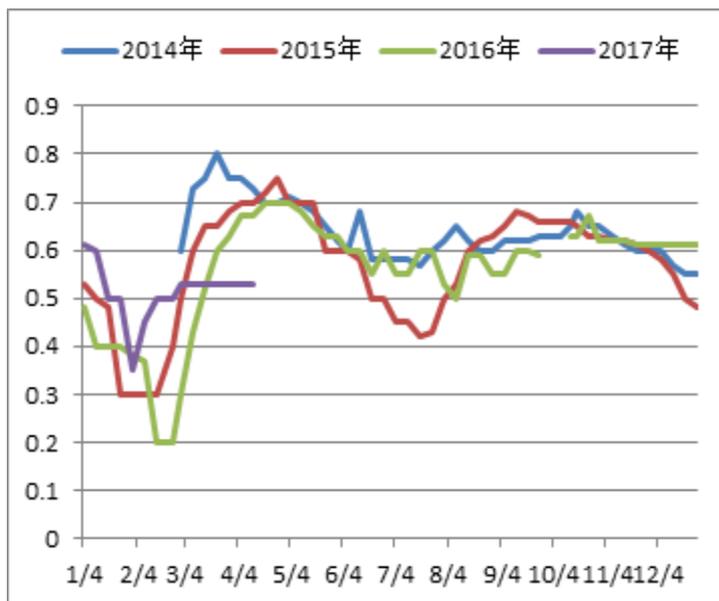
资料来源：卓创资讯 南华研究

图 47 BOPP 开工率

图 48 注塑开工率



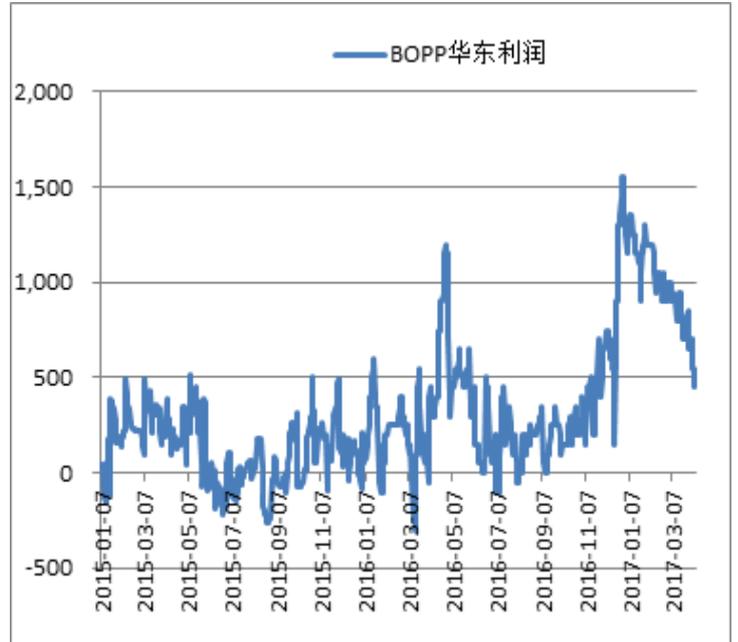
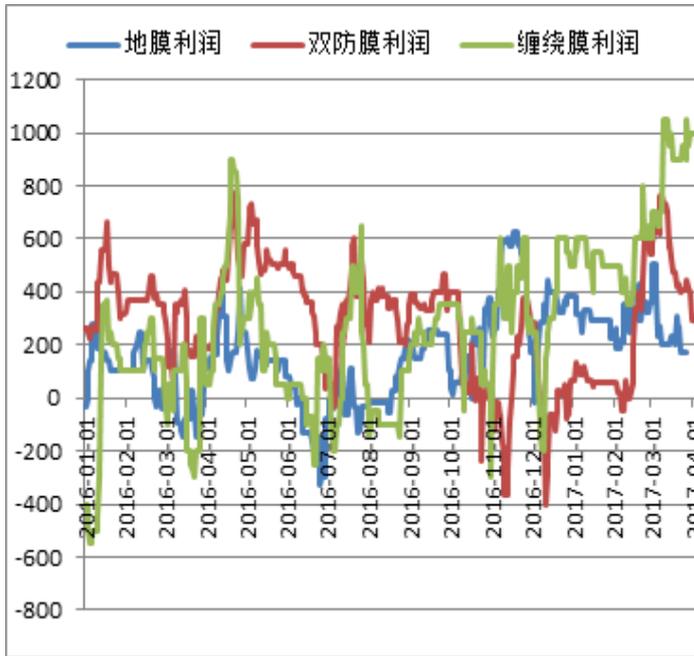
资料来源：卓创资讯 南华研究



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 49 LLDPE 下游利润

图 50 BOPP 利润



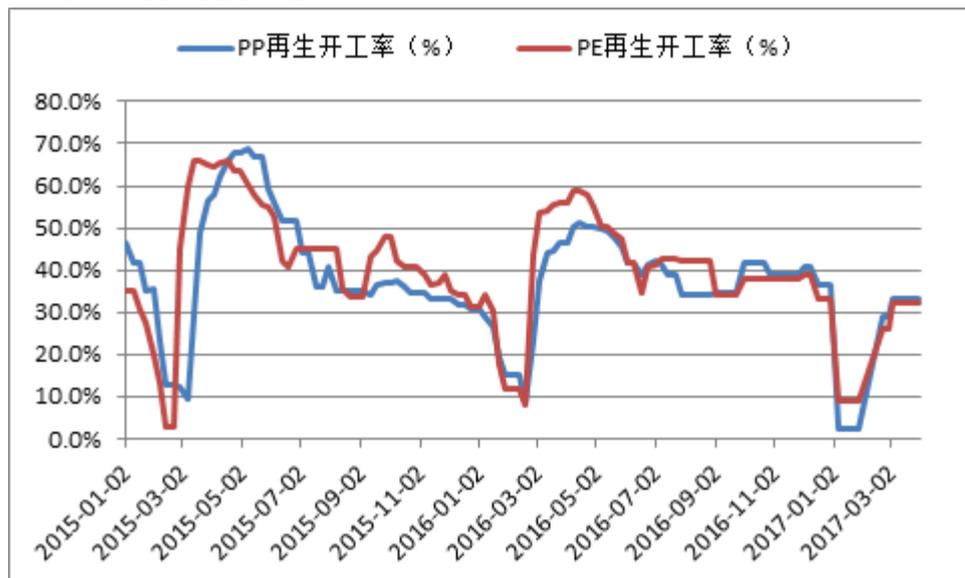
资料来源：卓创资讯 南华研究

资料来源：卓创资讯 南华研究

地膜利润 170 元/吨，双防膜利润 120 元/吨，缠绕膜利润 1100 元/吨处于高位，BOPP 利润 550 元/吨。

10、再生料

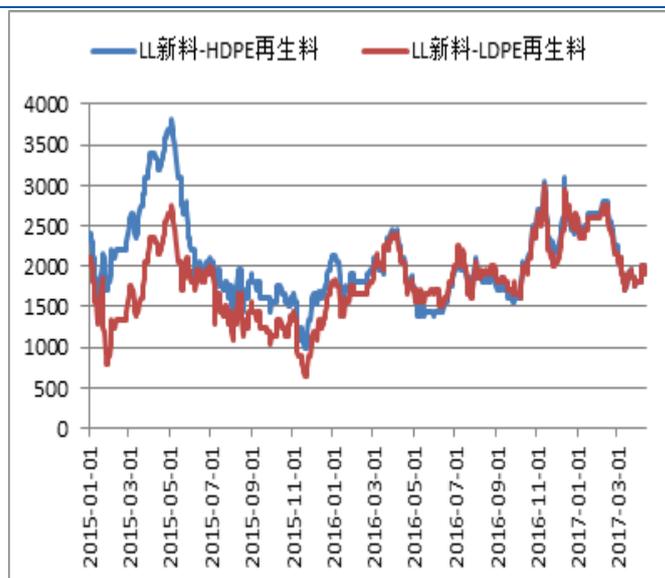
图 51 再生料开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

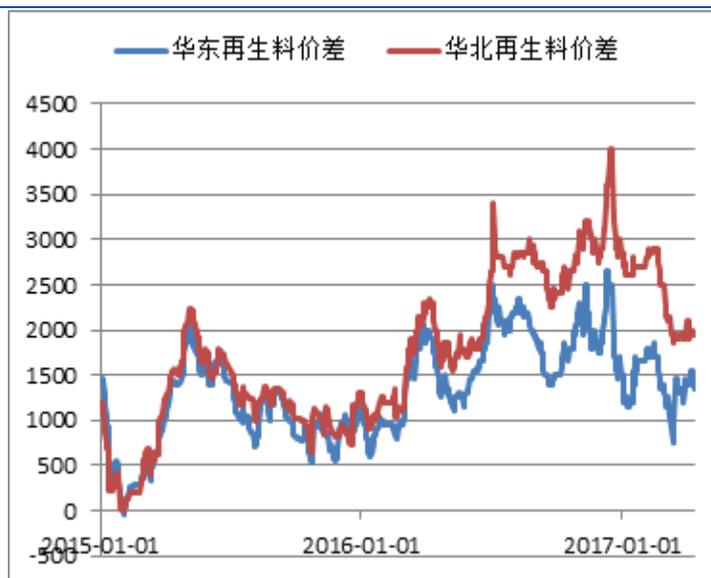
PE 再生料开工率 32%，PP 再生料开工率 33.3%，节后回落再生料企业开工率回升。

图 52 LLDPE 新料与回料价差



资料来源：卓创资讯 南华研究

图 53 PP 新料与回料价差

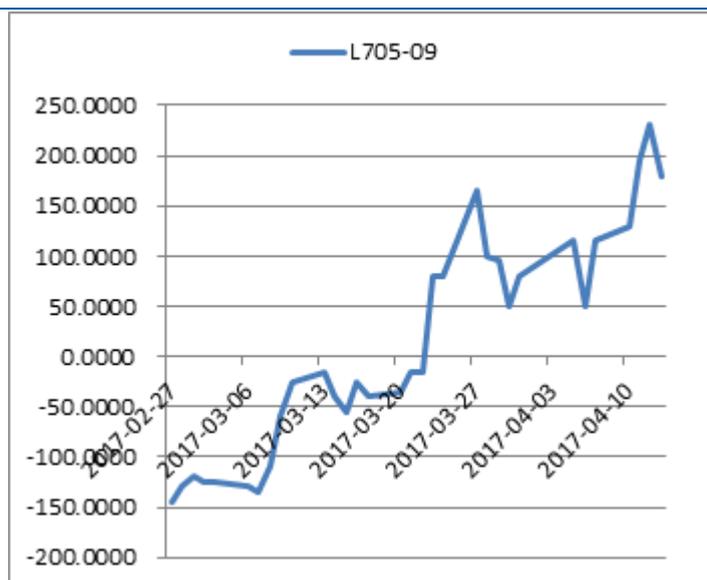


资料来源：卓创资讯 南华研究

LL 新料与 LDPE 再生料价差 1900 元/吨，与 HDPE 再生料价差 1900 元/吨。PP 华东新料与再生料价差 1350 元/吨，华北价差 1950 元/吨，由于环保等因素再生料市场规模逐渐缩小，对新料替代作用减弱。

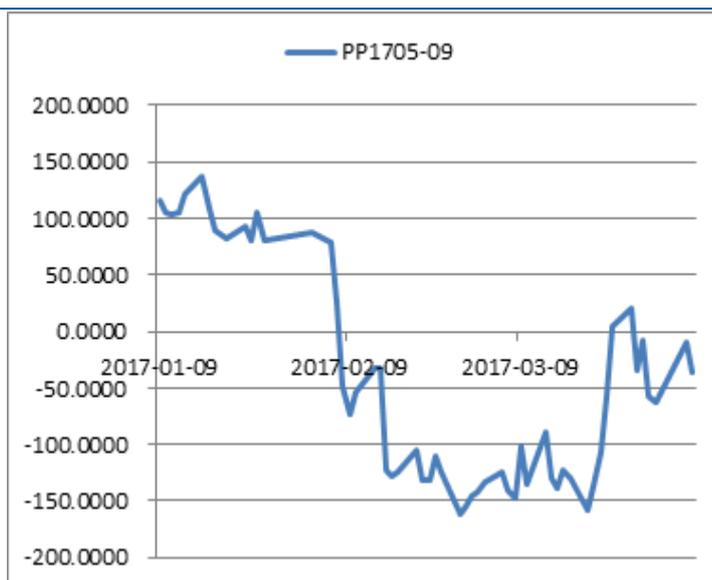
11、LL/PP 价差

图 54 L 跨期价差



资料来源：wind 南华研究

图 55 PP 跨期价差



资料来源：wind 南华研究

L1705-1709 价差 180，目前反向市场结构。PP1705-1709 价差 63，市场转为反向市场结构。

图 56 L-PP 主流交割地现货价差

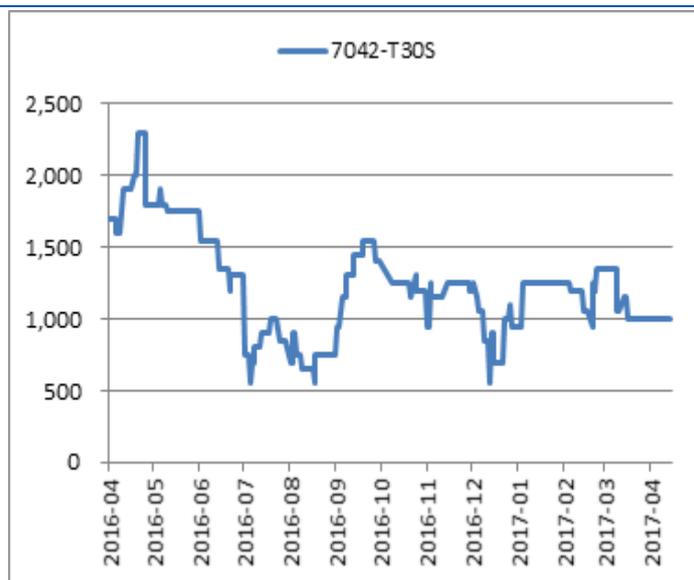
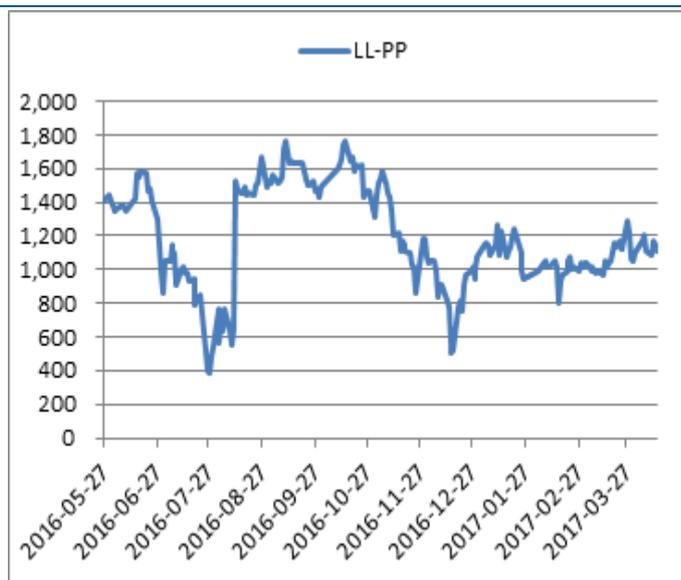


图 57 L-PP 主力合约期货价差



资料来源：wind 南华研究

资料来源：wind 南华研究

LL 与 PP 现货价差 1000，期货价差 1105，预计后市价差将继续拉大。

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话：0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话：0577-89971808

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话：0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

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 133 号综合大楼东五楼
电话：0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话：0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话：028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话：0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话：0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 永康市丽州中路 63 号 11 楼

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、811 室
电话：0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话：0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话：024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话：022-28378072

上海分公司

中国（上海）自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室
电话：02150431979

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、7 楼
电话：021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话：0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房、2009 房
电话：020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

永康营业部

室
电话：010-63161286

太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号山西景峰国际商务大厦8层805室
电话：0351-2118018

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室
电话：0574-62509011

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：0663-2663855

海宁营业部

海宁市钱江西路238号广隆财富中心1号楼301、302、312、313室
电话：0573-80703000

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路555号交易中心大楼三层3232、3233、3234、3235室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路88号环球财富广场1幢2909室
电话：0512-87660825

电话：0579-89292777

南通营业部

江苏省南通市南大街89号总部大厦六层603、604室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二砖石海岸B栋1903单元
电话：0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路103号星光华庭商铺112、212号房复式
电话：0754-89980339

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场B区准甲办公室1405室（第14层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路208号2楼
电话：0574-85201116

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