

进入集中开榨季后压力呈现



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

边舒扬 0571-87839261

bianshuyang@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0012647

本周要点

本周郑糖小幅震荡向上，整体波动较小。截止23日，广西已经有6家糖厂开榨，同比减少6家，主要受到广西地方政策及天气影响，预计11月最终会有10家左右糖厂开榨，而12月将进入集中开榨高峰。上周现货整体报价稳中有降，成交一般，这是新糖上市的正常反应，预估老糖与1月期货价差还将继续拉大。10月中国进口食糖17万吨，同比增加6万吨，符合预期，而台湾从泰国进口精制糖的量依旧超过8万吨，走私形势依旧严峻。外盘方面，原糖本周在进行一定调整后，继续上涨。Unica数据显示，巴西10月累计出价食糖288万吨，同比增加32%，而出价酒精1.53亿公升，同比增加132%，随着原油的上涨，巴西汽油价格大幅上调，上周三汽油价上涨5.1%，这使得乙醇的需求量继续攀升，糖厂更多的去生产乙醇而非食糖，利好近期糖市。印度方面，整体生产进度偏快，截止11月15日已产糖137.3万吨，同比增加60.6万吨，对市场影响偏空。泰国方面，10月出具食糖42.4万吨，同比下降1%，当前泰国库存不高，利多原糖。

近期关注：重点关注11月最后一周广西开榨情况，持续关注走私情况及打击力度。国际方面需要注意巴西糖厂情况，印度压榨情况，泰国库存情况。

短期观点

日内操作为主。

中期观点

集中开榨季临近，背靠前期高点逢高沽空为主。

长期观点

下跌周期下远月空单滚动操作。

一周数据统计

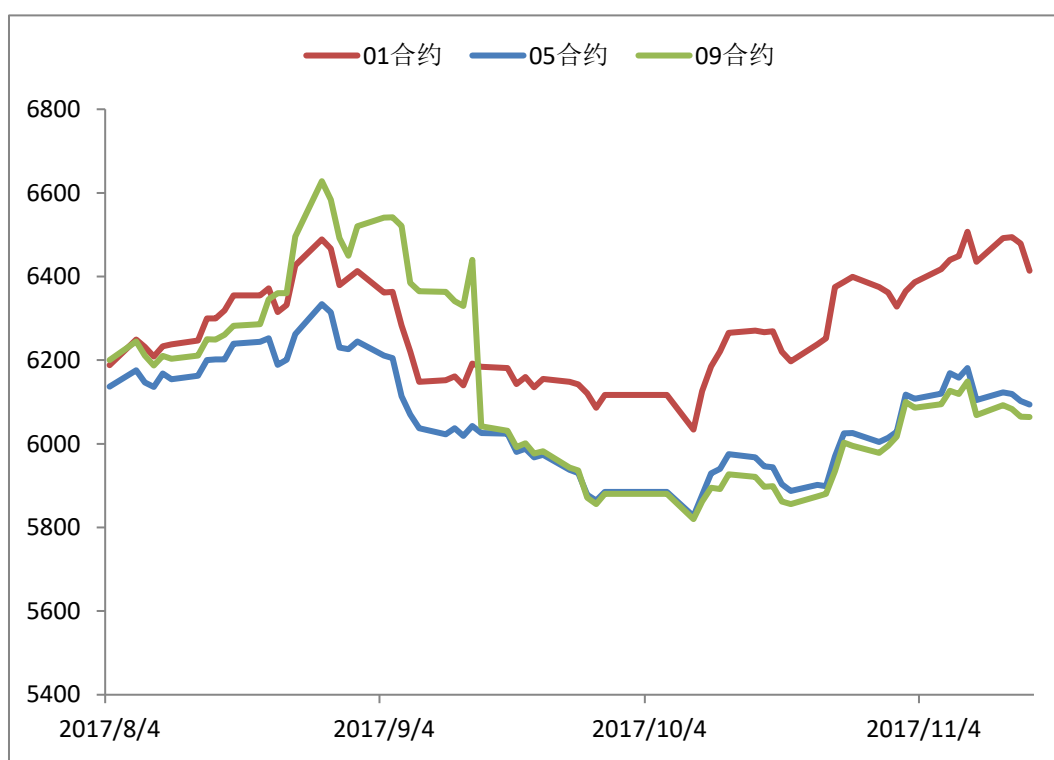
国内外期现货价格统计 (截至 11 月 24 日)			
国内外白糖	价格变化	成交量	持仓量
SR1801	0.72%	140.2 万	66 万
ICE03	0.85%	21.8 万	38.4 万
主产区现货			
柳州	6390		
南宁	6350		
湛江	6350-6450		
昆明	6260-6300		
祥云	暂无报价		
大理	6210-6220		
乌鲁木齐	6300-6400		
进口加工糖			
营口北方【银霞牌】	6800【绵白糖】		
	6750【白砂糖】		
中粮(唐山)【中糖牌】	6690【曹妃甸仓库】		
	6680【12月1日预售】		
山东星光【星友牌】	7500【幼砂糖】		
	6900【绵白糖】		
	6800【白砂糖】		
日照凌云海糖业【凌雪牌】	6700【白砂糖】		
	6800【绵白糖】		
路易达孚(福建)【南鼎山牌】	6650【幼砂糖】		
	6750【细砂糖】		
	6700【中砂糖】		
福建糖业	6680【剑兰花一级糖】2017.11		
	6720【白玉兰一级糖】2017.11		
	6650【白玉兰一级糖】2017.3		
	6580【白玉兰一级糖】2016		
东莞制糖厂【白莲牌】	暂无报价		
广东金岭	6580【2017】		
	6460【2016】		

数据来源：广西糖网 南华研究

期货盘面回顾

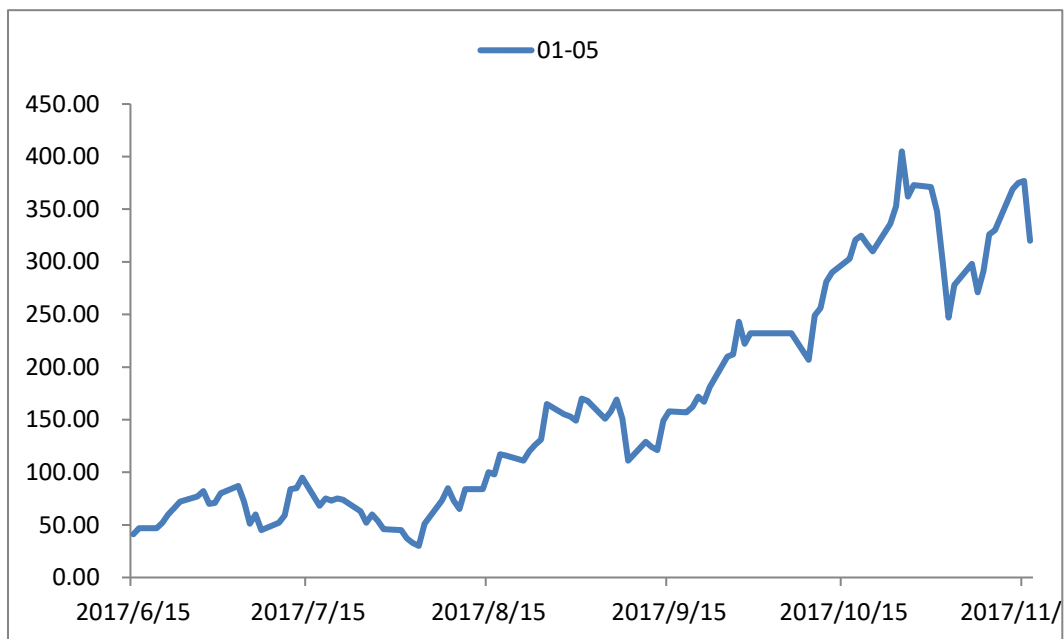
本周郑糖小幅震荡向上，整体波动较小。截止 23 日，广西已经有 6 家糖厂开榨，同比减少 6 家，主要受到广西地方政策及天气影响，预计 11 月最终会有 10 家左右糖厂开榨，而 12 月将进入集中开榨高峰。上周现货整体报价稳中有降，成交一般，这是新糖上市的正常反应，预估老糖与 1 月期货价差还将继续拉大。10 月中国进口食糖 17 万吨，同比增加 6 万吨，符合预期，而台湾从泰国进口精制糖的量依旧超过 8 万吨，走私形势依旧严峻。

图 1、郑糖走势图



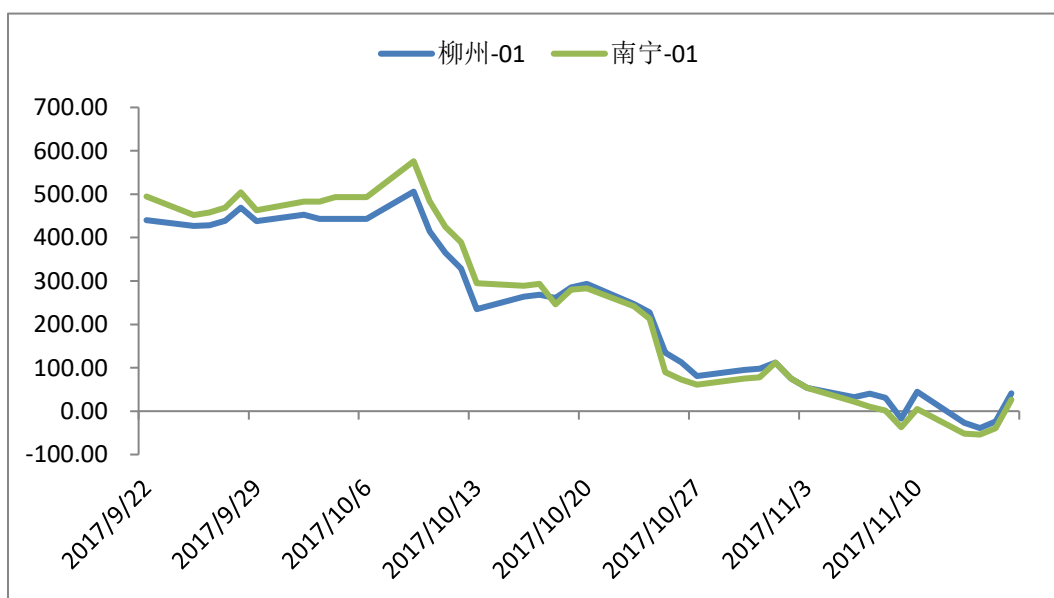
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2、白糖期货价差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

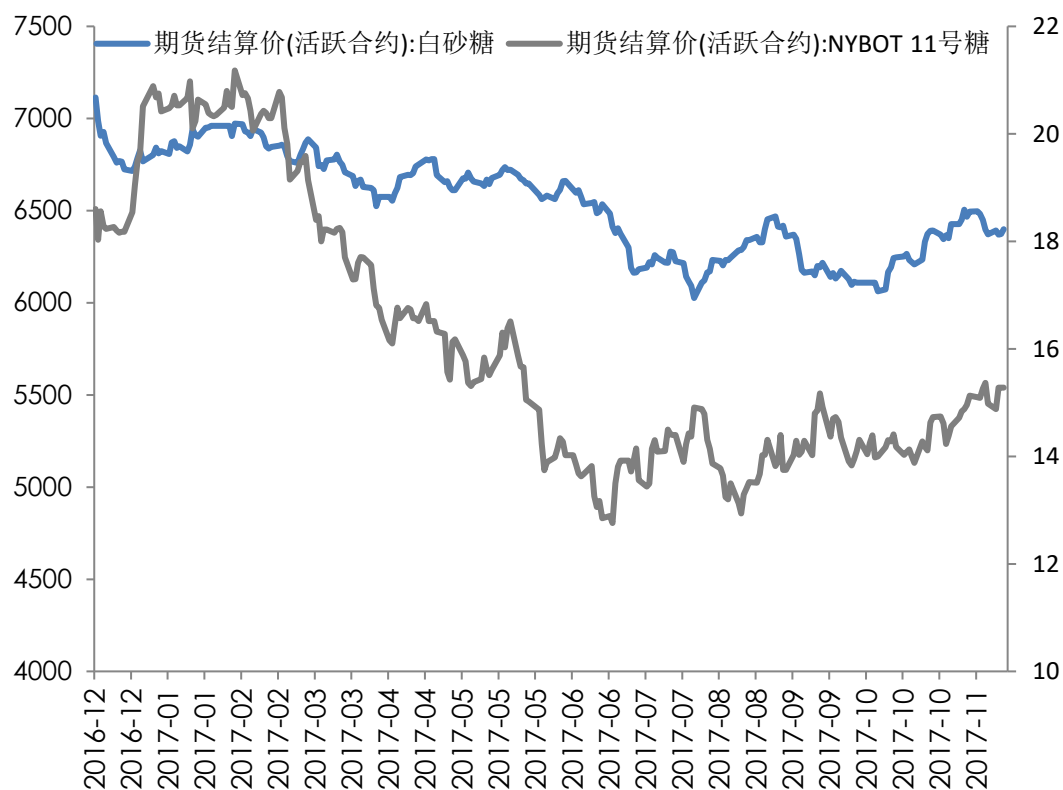
图 3、白糖基差图



数据来源: Bloomberg 南华研究

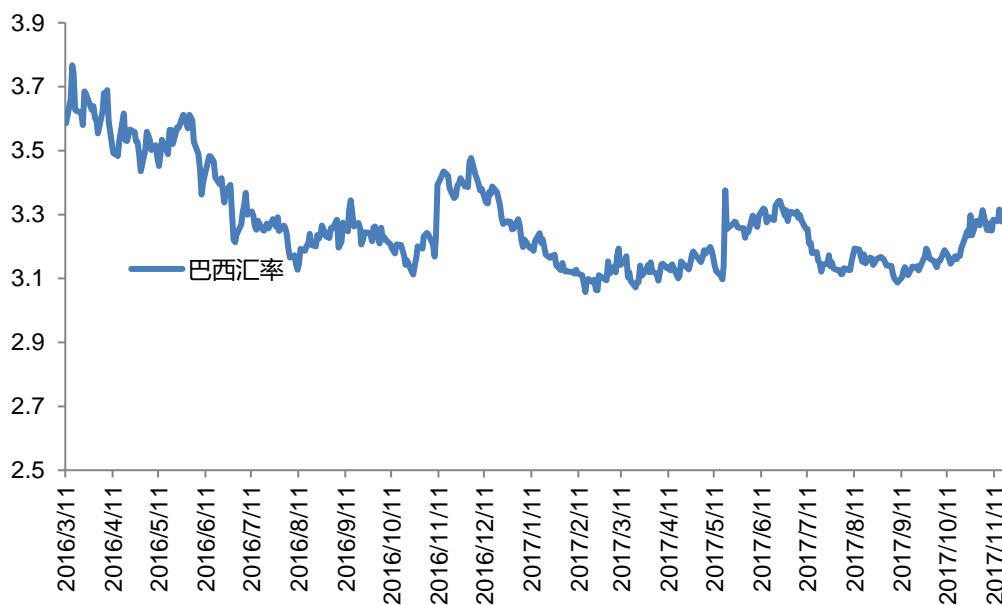
外盘方面，原糖本周在进行一定调整后，继续上涨。Unica 数据显示，巴西 10 月累计出价食糖 288 万吨，同比增加 32%，而出价酒精 1.53 亿公升，同比增加 132%，随着原油的上涨，巴西汽油价格大幅上调，上周三汽油价上涨 5.1%，这使得乙醇的需求量继续攀升，糖厂更多的去生产乙醇而非食糖，利好近期糖市。印度方面，整体生产进度偏快，截止 11 月 15 日已产糖 137.3 万吨，同比增加 60.6 万吨，对市场影响偏空。泰国方面，10 月出具食糖 42.4 万吨，同比下降 1%，当前泰国库存不高，利多原糖。

图 4、原糖主力合约走势图



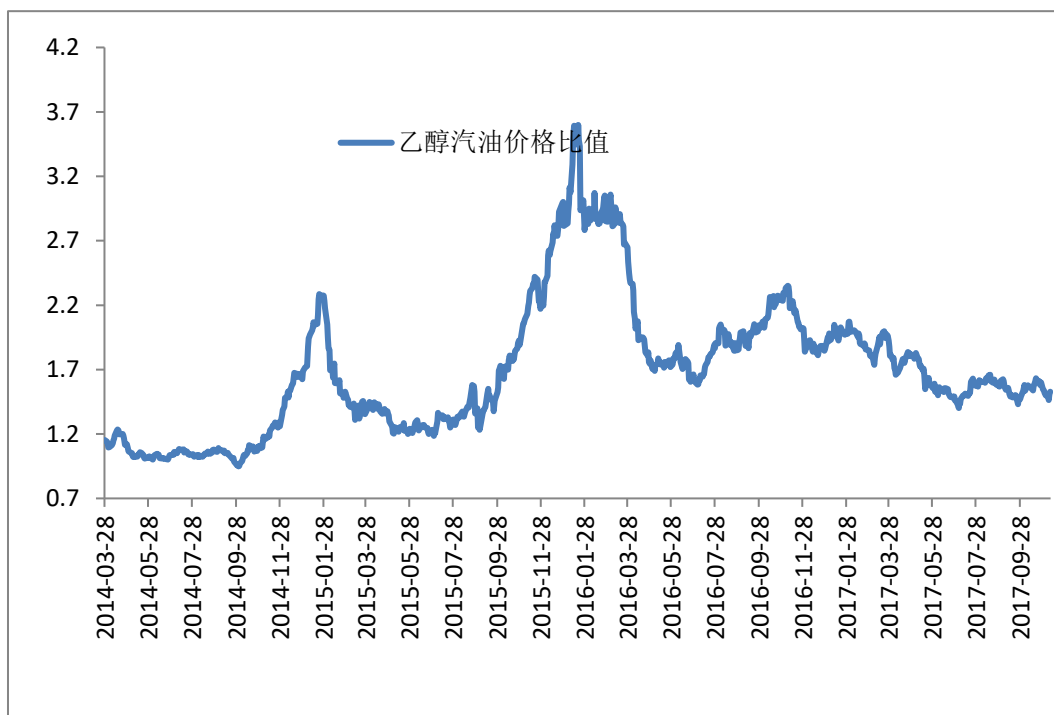
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 5、美元兑巴西雷亚尔汇率



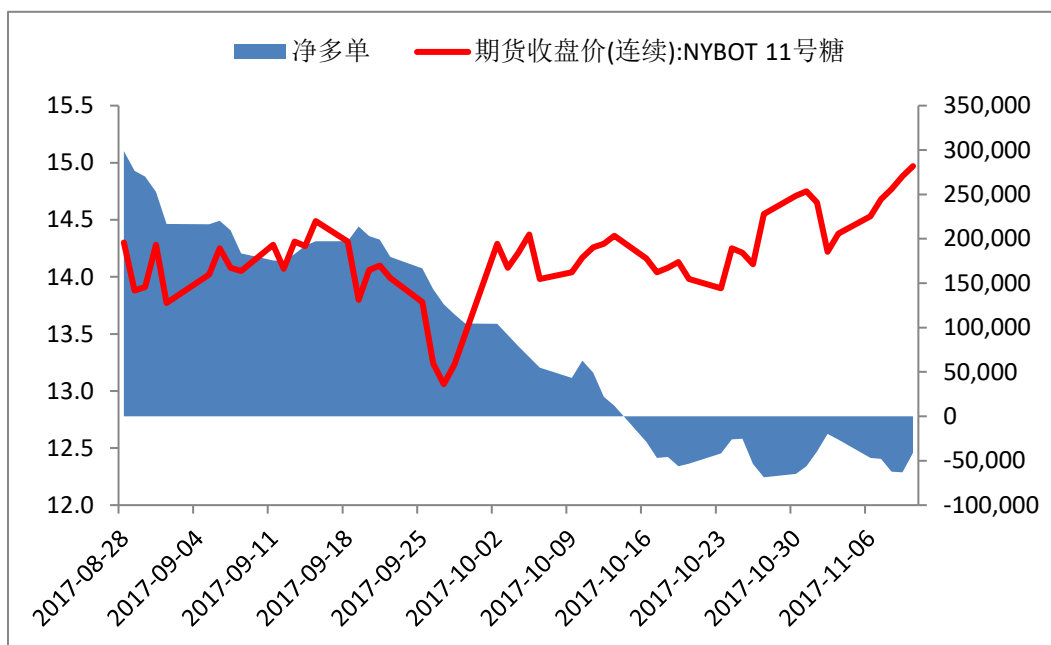
数据来源: Bloomberg 南华研究

图 6、巴西乙醇汽油价格比



数据来源: Bloomberg 南华研究

图 7、CFTC 非商业持仓



数据来源:wind 南华研究

国内影响因素

【郑商所调整白糖期货 1801 合约交易保证金标准和涨跌板幅度】郑商所于 11 月 2 日发布了关于调整白糖期货 1801 合约交易保证金标准和涨跌板幅度的通知，自 11 月 28 日结算起，1801 合一保证金上调为 10%，涨跌停板上调为 6%。

解读：投资者需要注意移仓换月以及保证金和涨跌停板的调整。

【广西开榨糖厂增至 6 家】据了解，南宁糖业股份有限公司明阳糖厂与中粮屯河北海糖业有限公司将于今日开榨，从而拉开了 17/18 榨季广西开榨的序幕。当前广西已开榨 6 家，日榨产能约 6 万吨/日，同比减少 2.57 万吨/日。

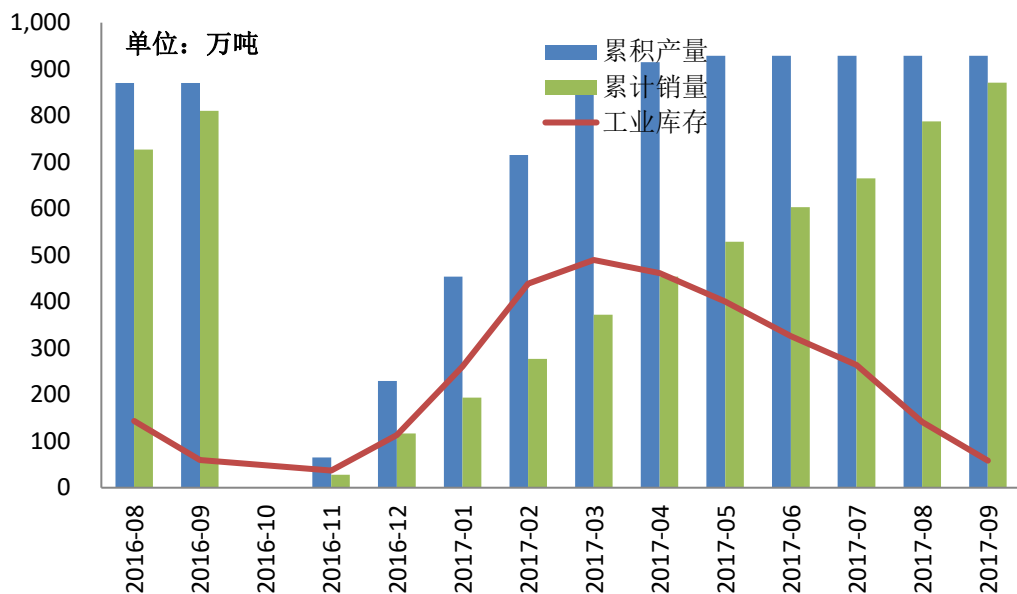
解读：预计下周大概还有 5 家糖厂开榨，而进入 12 月南方集中开榨，短期供应将大幅增加，糖价在 12 月的压力偏大。

表 1、17/18 制糖年全国糖料种植情况及产量产量预计

2017 糖料种植情况及 2017/18 年制糖期产量预计			
单位：万亩、万吨			
省 区	2017 年糖料 种植面积	2017/18 制糖期预计	
		收购糖料量	产糖量
全国合计	2126	8637	1020
甘蔗糖小计	1847	7678	907
广 东	198	930	90
其中：湛 江	163	776	80
广 西	1150	4883	590
云 南	426	1577	194
海 南	46	180	20
其 他	27	108	13
甜菜糖小计	279	959	113
黑龙江	27	63	7
新 疆	105	440	49
内 蒙 古	130	400	50
其 他	17	56	7

数据来源：中糖协简报 南华研究

图 8、白糖年产销统计表



数据来源:wind 南华研究

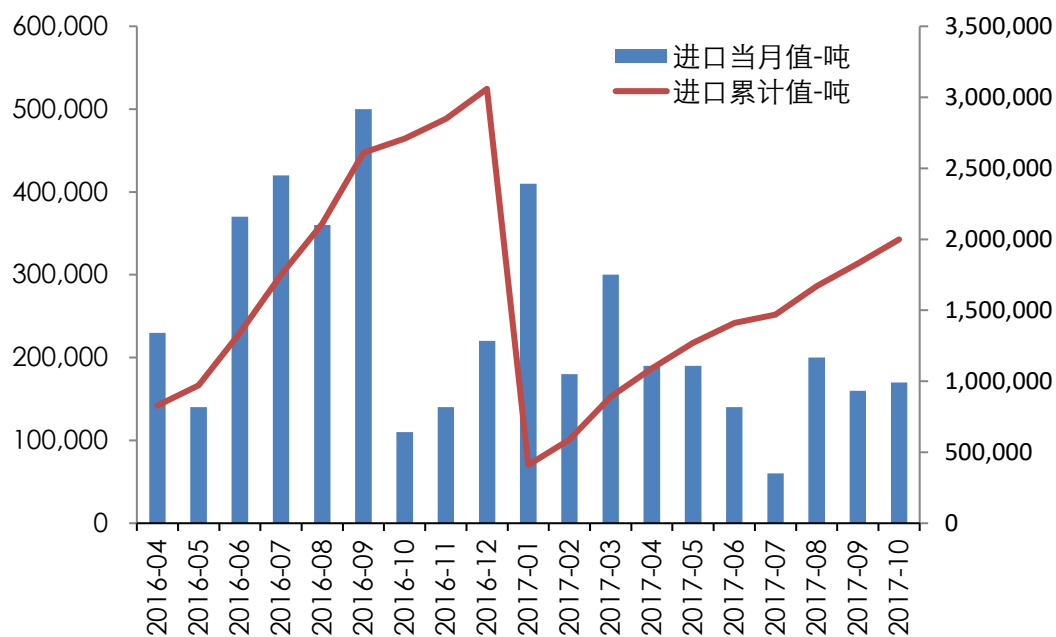
【甜菜新糖截至 10 月底已产 26.89 万吨】中粮屯河新源糖业公司于 2017 年 9 月 20 日率先开机生产，标志着 2017/18 年制糖期生产的开始。截至 2017 年 10 月底，2017/18 年制糖期甜菜糖厂已全部开机生产，共生产食糖 26.89 万吨，销售食糖 6.55 万吨。

解读：当价格上到 6500 以后，就会有甜菜糖进行套保，而目前看甜菜汤套保意向偏强，但是入库速度缓慢，后续还需要持续关注甜菜糖产量和价格变化。

【10 月中国进口食糖 17 万吨，同比增加 6 万吨】海关数据显示，10 月份中国进口食糖 17 万吨，同比增加 6 万吨，环比增加 1 万吨。2017 年 1 月至 10 月中国进口食糖 200.32 万吨，同比下降 72.17 万吨。

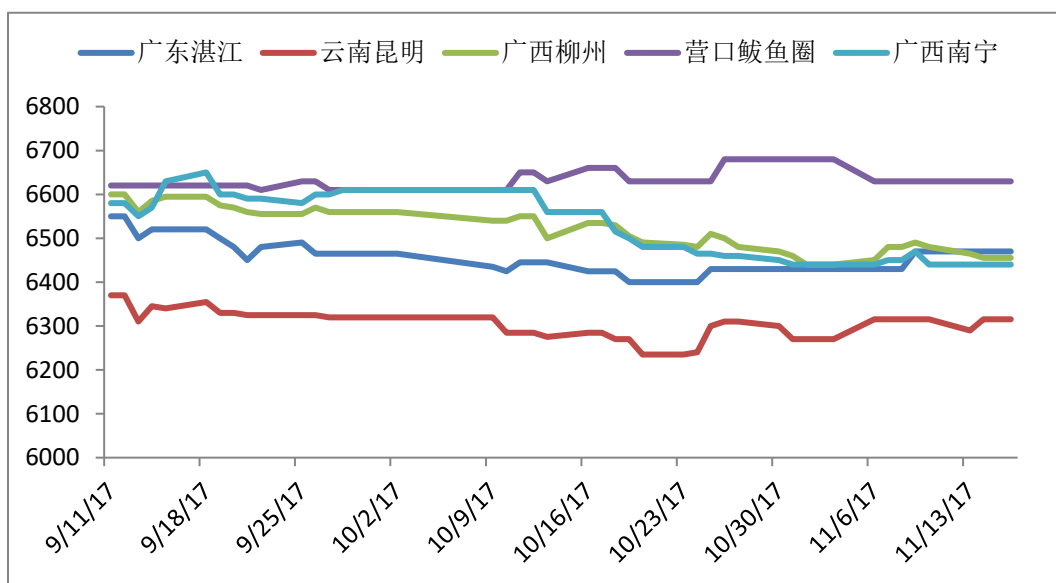
解读：进口尽管同比大增，但是符合预期，需要关注 2017 年的配额情况。

图 9、中国食糖月度进口数据



数据来源: wind 南华研究

图 10、部分地区现货走势图



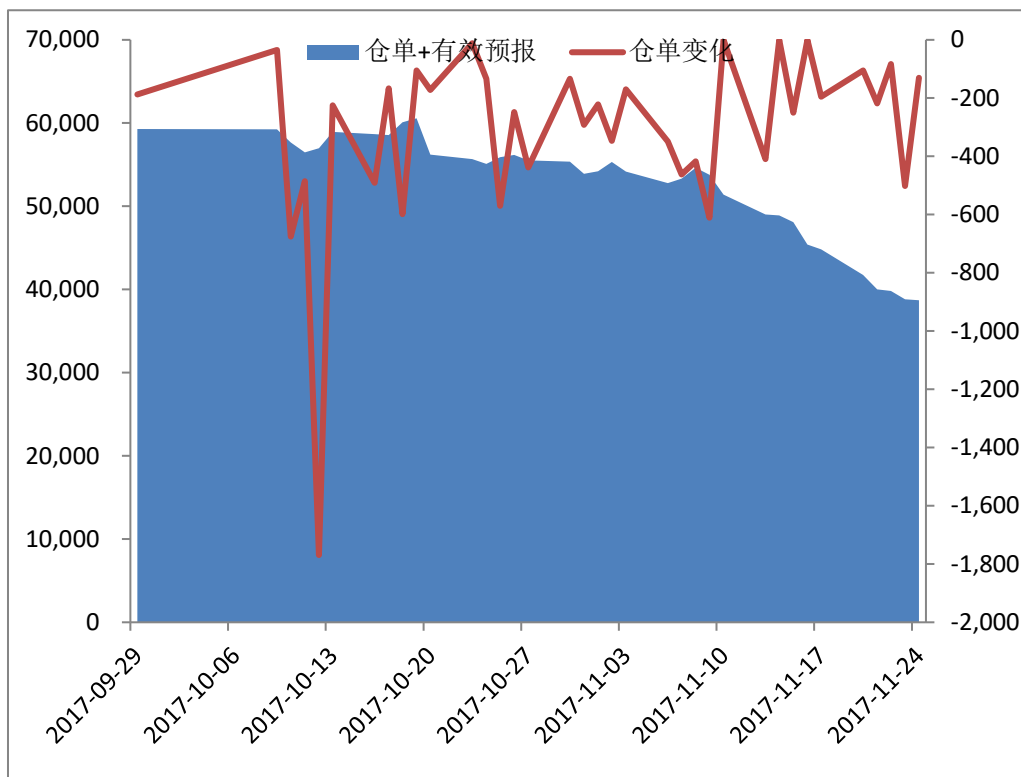
数据来源: Bloomberg 南华研究

仓单情况：新旧交替

根据郑州商品交易所统计的仓单数据显示，本周仓单数量 35461 张，较上周减少 1038 张，本周仓单继续下降，随着 11 月合约交割，剩余仓单最终会被全部强制注销，16/17 榨季的糖不能进行仓单注册，12 月 1 日以后老糖将不能被注册，由于南方刚刚开始压榨，预估注册量较少，多数为北方甜菜糖仓单。

图 11、郑州商品交易所仓单

单位：张



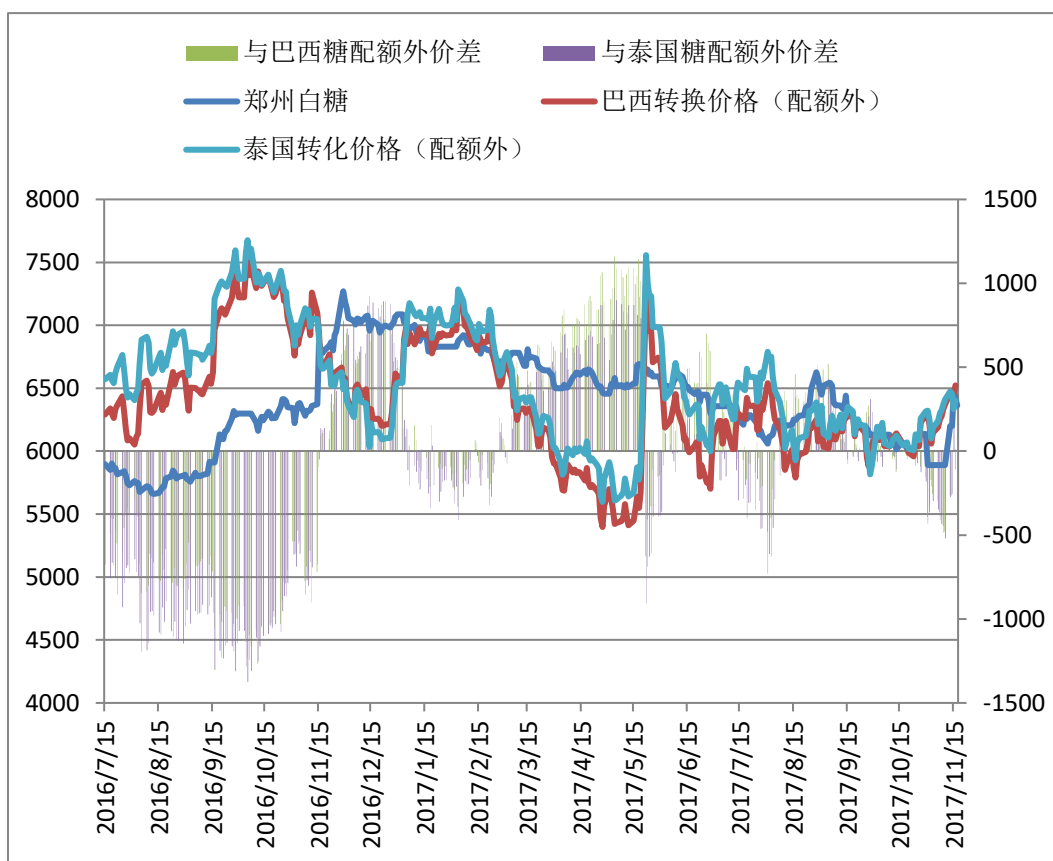
数据来源:wind 南华研究

国际影响因素

【ISO：2017/18 年度全球糖市预计供应过剩 460 万吨】 国际糖业组织 (ISO) 8 月 18 日预计,2017/18 年度全球糖市预计供应过剩 460 万吨,本年度为短缺 390 万吨。ISO 在季度报告中称,2017/18 年度全球糖产量预计将攀升近 7%,至 1.793 亿吨。主要因印度、欧盟、泰国和中国产量增加带动了全球产量增长。2017/18 年度印度糖产量预计为 2500 万吨,高于上一年度的 2050 万吨。印度季风雨预计有助于帮助马邦产量复苏,前两年该地区遭遇干旱。欧盟糖产量预计将从上一年度的 1590 万吨增至 1860 万吨。ISO 还预计全球糖消费量增加 1.8%,至 1.747 亿吨。ISO 在报告中称,供应过剩通常利空价格,糖价会进一步走软,但在巴西,甘蔗产糖的吸引力会下滑。巴西中南部 17/18 榨季迄今为止糖厂的产糖用蔗比例为 48%,若产糖用蔗比例下降至 44%的近几年常规水平,或使过剩量减半。

解读：ISO 相对其他机构而言相对比较保守，本次估计比上一次增加了 100 万吨过剩，而澳大利亚分析机构 Green pool 将 2017/18 榨季全球食糖供需过剩预估上调 266 万吨，至 980 万吨，总的来说过剩压力将持续保持下去，原糖反弹整体高度还是很有限。

图 12、配额外换算的内外价差



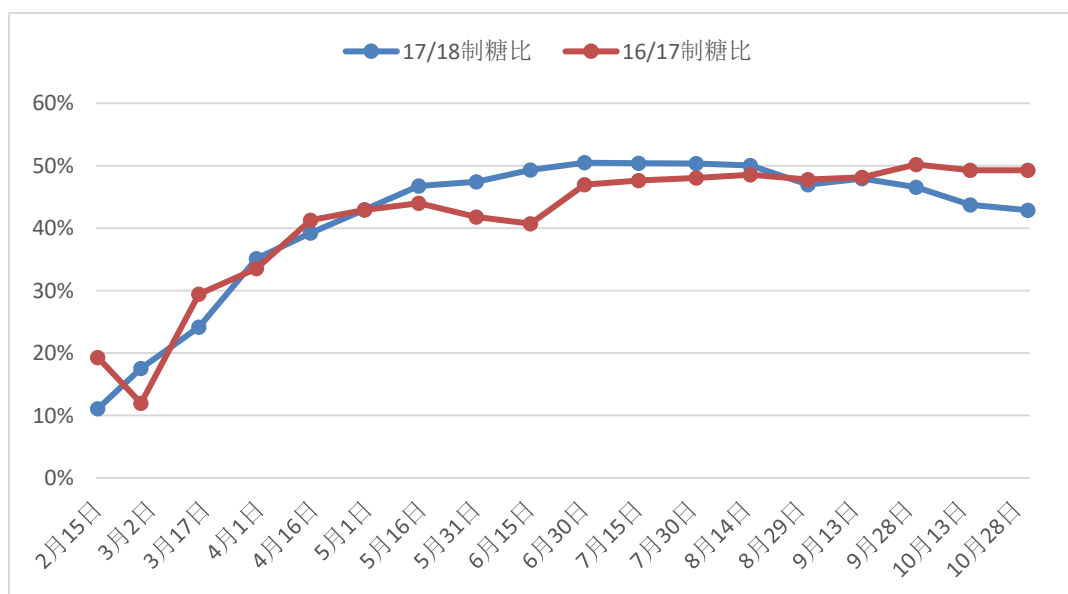
数据来源: Bloomberg 南华研究

【双周报：10 月下半月巴西中南部产糖 188 万吨同比降 8.7%】据巴西圣保罗州蔗产联盟 (Unica) 日前发布的数据，2017 年 10 月下半月巴西中-南部地区累计收榨甘蔗 3,002.5 万吨，较去年同期 3,181.2 万吨的收榨量下降 5.62%。数据显示，2017 年 10 月下半月巴西中-南部地区产糖 188.3 万吨，较去年同期 206.2 万吨的产量下降 8.68%；产酒精 15.70 亿公升，较去年同期 13.12 亿公升的产量增长 19.60%，其中无水酒精 6.49 亿公升，较去年同期 6.26 亿公升的产量增长 3.62%，含水酒精 9.21 亿公升，较去年同期 6.86 亿公升的产量增长 34.19%。同期糖厂制糖用蔗比例已从 2016 年同期的 49.29% 降至 42.85%；生产酒精的甘蔗比例则从 2016 年同期的 50.71% 升至 57.15%。吨甘蔗产糖量较 2016 年同期的 138.03 公斤/吨增长了 11.30%，至 153.64 公斤/吨。

据巴西圣保罗州蔗产联盟 (Unica) 日前发布的数据, 17-18 制糖年 (4 月-3 月) 截止 2017 年 10 月 31 日巴西中-南部地区累计收榨甘蔗 5.296 亿吨, 较 16-17 制糖年同期 5.40249 亿吨的收榨量下降 1.97%; 累计产糖 3,310.2 万吨, 较 16-17 制糖年同期 3,220.0 万吨的产量增长 2.8%。截止 2017 年 10 月 31 日巴西中-南部地区累计产酒精 225.97 亿公升, 较 16-17 制糖年同期 226.92 亿公升的产量下降 0.42%, 其中无水酒精 97.36 亿公升, 较 16-17 制糖年同期 95.48 亿公升的产量增长 1.97%; 含水酒精 128.61 亿公升, 较 16-17 制糖年同期 131.44 亿公升的产量下降 2.15%。糖厂的制糖用蔗比例从 16-17 制糖年同期的 46.68% 升至 47.60%; 生产酒精的甘蔗比例则从 16-17 制糖年同期的 53.32% 降至 52.40%。吨甘蔗产糖量较 16-17 制糖年同期的 134.00 公斤/吨增长了 2.84%, 至 137.80 公斤/吨。

解读: 在整个 10 月份, 巴西国内含水乙醇销量同比增加 21.7%, 至 15 亿公升, 为近两年来的最高水平。汽油价格的上涨引发了对乙醇需求的增加, 糖醇比因此下降明显。而目前巴西将逐步进入压榨淡季, 未来的几个月影响力将显著下滑。

图 13、巴西糖醇比



数据来源: Bloomberg 南华研究

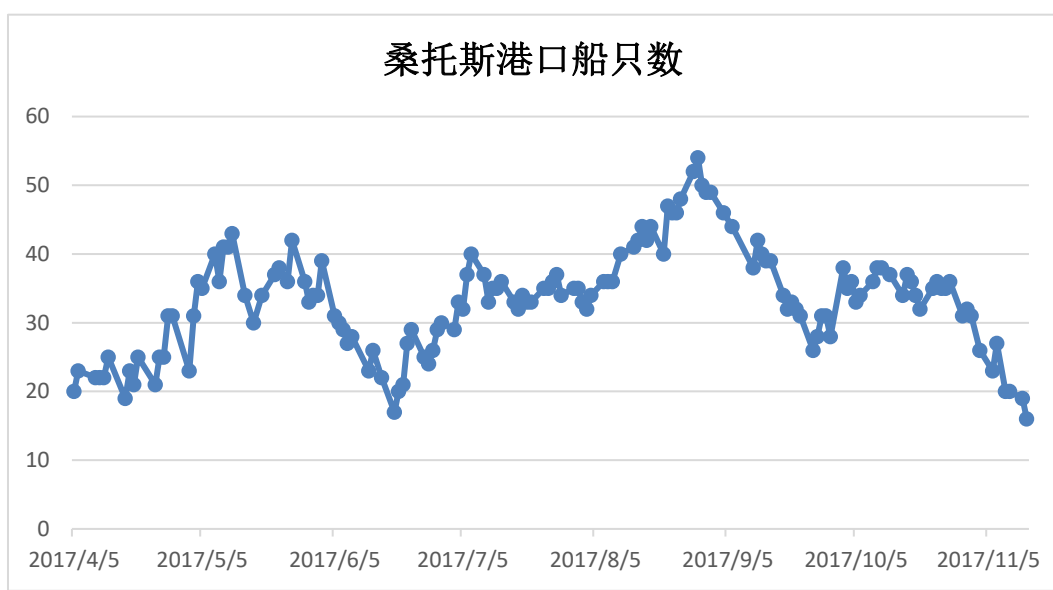
【10 月份巴西出口食糖 288 万吨同比增 32%】 据巴西圣保罗州蔗产联盟 (Unica) 发布的数据, 2017 年 10 月份巴西累计出口食糖 2,879,367 吨, 较 2016 同期 2,181,275 吨的出口量增长 32%, 出口总值 1,029,662,000 美元, 较 2016 年同期 868,824,000 美元的出口总值 18%。10 月份巴西出口的食糖总量中, 中-南部地区占 2,800,371 吨, 较去年同期 2,120,476 吨的出口量增长 32%; 北部和东北部地区占 78,996 吨, 较去年同

期 60,800 吨的出口量增长 30%。至此，17-18 制糖年 4-10 月份巴西累计出口食糖 18,954,309 吨，较 16-17 制糖年同期 17,472,087 吨的出口量增长 8%。

据巴西圣保罗州蔗产联盟（Unica）发布的数据，2017 年 10 月份巴西累计出口酒精 152,910,000 公升，较 2016 同期 65,952,000 公升的出口量增长 132%，出口总值 88,140,000 美元，较 2016 年同期 65,952,000 美元的出口总值增长 122%。10 月份巴西出口的酒精总量中，中-南部地区占 152,910,000 公升，较去年同期 65,952,000 公升的出口量增长 132%；北部和东北部地区基本没有出口酒精。

解读：巴西 11 月出口食糖和乙醇均有所增加。近期糖价上涨主要受巴西方面影响，由于周三巴西上调汽油价 5.1%，这提升了生产乙醇的竞争力，从而有利于糖醇比保持在低位，从而利多原糖。

图 14、巴西桑托斯港口船只变化



数据来源：Bloomberg 南华研究

【印度截至 11 月中旬累计产糖 137 万吨 同比增 79%】印度糖厂协会（ISMA）20 日公布的数据显示，截至 11 月 15 日印度 2017/18 榨季累计产糖 137.3 万吨，同比提高 79%；该国已有 313 家糖厂开榨，同比增加 91 家。其中，马邦累计产糖 32.6 万吨，同比提高 13.4 万吨；137 家糖厂已开榨，同比增加 42 家。10-11 月期间北方邦入榨甘蔗 680.5 万吨，同比提高 388 万吨；糖产量达 65.3 万吨，同比提高 37.8 万吨；已开榨糖厂达 80 家，同比增加 13 家。ISMA 预计 2017/18 榨季印度糖产量将达 2510 万吨，同比提高 24%。

解读：印度生产进度偏快，对国际糖价相对利空。

【10 月份泰国出口食糖 42.4 万吨同比降 1%】据泰国糖厂公司（TSMC）日前公布的数据，2017 年 10 月份泰国累计出口食糖 42.4 万吨，同比下降 1%，其中原糖出口量同比骤降 60%，从去年同期的 230,172 吨减至 92,172 吨。数据显示，2017 年三季度泰国的食糖出口量同比增长了 28%，达到了 84 万吨。虽然 10 月份印度尼西亚依然是泰国产原糖的最大买主，但其从泰国进口的原糖数量同比下降了 47%，至 8.64 万吨。

由于目前泰国仍处于停榨期，泰国的库存糖已很少，这是导致 10 月份泰国原糖出口量骤减的主要原因，当然，16-17 制糖年泰国产高等级白糖出口量猛增也是原因之一。不过，10 月份泰国高等级白糖的出口量骤增了 52%，达到了 256,376 吨，主要是出口到台湾的白糖数量从去年同期的 6,275 吨骤增至 80,102 吨（估计主要是走私到中国大陆）。16-17 制糖年泰国出口到台湾的白糖总量创下了 6898,000 吨的历史新高。16-17 制糖年（10 月-9 月）泰国累计出口食糖 680 万吨，15-16 制糖年泰国累计出口 750 万吨食糖。

解读：泰国在未来将和澳大利亚继续展开市场争夺。而我们最关心的台湾进口量仍然超过 8 万吨，这个量说明国内遏制走私的效果并不好，走私量继续充斥着市场，对国内糖价形成压制。

【欧盟宣布从 10 月 1 日起废除糖类配额制度】 欧盟宣布从 10 月 1 日起废除糖类配额制度，取消欧盟糖类最低价格，结束了超过 50 年的糖类“贸易保护主义”政策。

解读：欧盟终结食糖生产配额体制对国际糖市将产生负面影响。目前的白糖升水并不支持进行原糖加工业务，如此一来，市场对原糖的需求就会减少。而由于配额的取消，欧盟甜菜种植面积激增，预计产量将增加 80 万吨至 2000 万吨的历史最高水平。

主要观点和操作建议

本周郑糖小幅震荡向上，整体波动较小。截止 23 日，广西已经有 6 家糖厂开榨，同比减少 6 家，主要受到广西地方政策及天气影响，预计 11 月最终会有 10 家左右糖厂开榨，而 12 月将进入集中开榨高峰。上周现货整体报价稳中有降，成交一般，这是新糖上市的正常反应，预估老糖与 1 月期货价差还将继续拉大。10 月中国进口食糖 17 万吨，同比增加 6 万吨，符合预期，而台湾从泰国进口精制糖的量依旧超过 8 万吨，走私形势依旧严峻。外盘方面，原糖本周在进行一定调整后，继续上涨。Unica 数据显示，巴西 10 月累计出价食糖 288 万吨，同比增加 32%，而出价酒精 1.53 亿公升，同比增加 132%，随着原油的上涨，巴西汽油价格大幅上调，上周三汽油价上涨 5.1%，这使得乙醇的需求量继续攀升，糖厂更多的去生产乙醇而非食糖，利好近期糖市。印度方面，整体生产进度偏快，截止 11 月 15 日已产糖 137.3 万吨，同比增加 60.6 万吨，对市场影响偏空。泰国方面，10 月出具食糖 42.4 万吨，同比下降 1%，当前泰国库存不高，利多原糖。

从技术方面看，郑糖周线级别 MACD 红柱扩大，快慢线低位金叉，120 日均线支撑强势。日线级别，MACD 绿柱缩小，快慢线死叉继续向下，KDJ 形成金叉，其中 1 月合约 120 日均线起到支撑作用，5 月合约 120 日均线形成压制。30 分钟线上，MACD 绿柱扩大，快慢线死叉向下，KDJ 死叉向下，1 月合约 120 日均线承压，5 月合约均线呈现多头排列。外盘方面，周线级别，红柱扩大，快慢线金叉后低位缓慢向上，不过 60 日均线正在向下逼近 120 日均线。日线方面 MACD 红柱扩大，快慢线金叉向上，KDJ 死叉向下，60 日均线即将向上穿过 120 日均线最终形成多头排列。

近期关注：重点关注 11 月最后一周广西开榨情况，持续关注走私情况及打击力度。国际方面需要注意巴西糖厂情况，印度压榨情况，泰国库存情况。

操作建议：郑糖下周将继续保持震荡，可能受到原糖影响再往上走一走，但是随着 12 月集中压榨季的临近，压力也将逐渐临近。原糖方面，多头可以继续持有。

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 室

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810
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

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 801、802 单元
电话：021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话：021-20220312、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

广州营业部的地址是广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话：020-38904626

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

永康市丽州中路 63 号 11 楼

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

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路1048号一层、七层
电话：0573-83378538

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：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net