

先扬后抑，4月反弹可期

摘要

终端纺织品服装出口受人民币持续升值影响，出现较大幅度下降。而内需方面同比增长7.7%，较上年同期加快了1.6%。聚酯方面，节后供需面不断改善，但聚酯工厂存在库存压力，相比去年可能需要花费更长的时间来完成去库存。而PTA库存持续积累，目前终端不缺订单，3、4月份增库压力会明显下降，特别是进入4月份之后，由于下游聚酯需求的释放，社会库存可能达到阶段性的高点。PX方面，一季度总体维持高库存，而PX-石脑油价差一路走强，价差得到了一个修复。未来随着沙特134万吨的新产能装置预期出口货物抵港时间推迟至4月下旬，加以日韩等PX装置检修计划较为集中，市场对于PX仍然心态向好。原油方面，一季度油价整体维持高位震荡。随着四月份临近，美国对于伊朗制裁以及沙特和伊朗的关系都需要重点关注。

整体来看，二季度PTA可能呈现先扬后抑的走势。PTA在经历3月的大幅走低后，目前基本面逐步转好，继续向下的空间不大。虽然短期装置重启供应增加，但二季度PTA装置将迎来检修季，中期供应面上利多，4月在下游需求旺季的带动下，PTA大概率会出现反弹。但5-6月份下游需求进入季节性淡季，若供应端没有相应收缩，PTA或将回归弱势行情。对于中美贸易战来说，一旦全面打响，纺织服装的出口会受到很大影响，后续关注中美贸易战的进展。

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭 研究员

ym@nawaa.com

0571-89727505

投资咨询从业资格号

Z0012648

王清清 助理研究员

wangqingqing@nawaa.com

0571-87839284

目录

第 1 章 一季度 PTA 行情回顾	4
第 2 章 PTA 产业链供需分析	4
2.1. PET 及终端市场分析.....	4
2.1.1.中美贸易战可能影响终端出口，但实质性有待观察.....	4
2.1.2.织造节后开工延后.....	6
2.1.3.聚酯产品库存压力有待消化.....	7
2.2. PTA 供需分析	9
2.2.1.供应商回购对现货价格影响较大.....	9
2.2.2 PTA 持续累库存，但阶段性高点即将到来.....	11
2.2.3 开工负荷偏高，加工费高位回落.....	12
2.3. 上游 PX 及原油分析.....	13
2.3.1. PX 供需分析	13
2.3.1.原油分析.....	14
第 3 章 总结及策略	15
免责申明.....	18

图表目录

图 1.1.1: PTA 期货主力合约走势	4
图 2.1.1: 2013-2018 年纺织服装、服饰业出口情况	5
图 2.1.2: 2013-2018 年服装鞋帽, 针、纺织品销售情况	5
图 2.1.3: 2001-2018 年美国纺服从中国进口情况	6
图 2.1.4: 2000-2018 年美国纺服从全球和中国进口对比	6
图 2.1.5: 2015-2018 年江浙织布开工负荷	6
图 2.1.6: 中国轻纺城成交量	7
图 2.1.7: 2013-2018 年涤纶价格走势	8
图 2.1.8: 聚酯现金流情况	8
图 2.1.9: 2017 年聚酯产品库存天数情况	8
图 2.1.10: 2015-2018 年聚酯负荷变化情况	9
图 2.2.1: 近期供应商现货回购量	9
图 2.2.2: 2014-2018 年 PTA 基差	9
表 2.2.1: PTA 检修情况	10
表 2.2.2: PTA 供需平衡表	11
图 2.2.3: PTA 供需平衡图	12
图 2.2.4: PTA 库存走势	12
图 2.2.5: 2015-2018 年 PTA 开工负荷	13
图 2.2.6: PTA 加工利润	13
图 2.3.1: 2016-2018 年 PX 库存情况	14
图 2.3.2: 2013-2018 年 PX-石脑油价差	14
图 2.3.3: 2017-2018 年 PTA 上游原料走势	14

第1章 一季度 PTA 行情回顾

一季度 PTA 整体呈现的是冲高回落的走势。1 月初在现货流动性紧张的背景下，基差逐步走强持续高升水，PTA 价格震荡上涨。春节前，伴随着原油的走低以及下游聚酯面临的大规模停车检修，PTA 在基本面偏弱的情况缓慢下跌。而春节后，由于节日期间原油的大幅攀升，推动上游 PX 价格上涨，叠加主流供应商回购现货力度不断增强，期价步步攀升，现货价格一度冲过 6000 元/吨的高位。但进入 3 月份下旬后，市场风云突变，受到供应商回购力度大减以及下游需求恢复不及预期，再加上商品市场暴跌影响，PTA 市场出现了连续下跌。

图 1.1.1: PTA 期货主力合约走势



数据来源：文华财经 南华研究

第2章 PTA 产业链供需分析

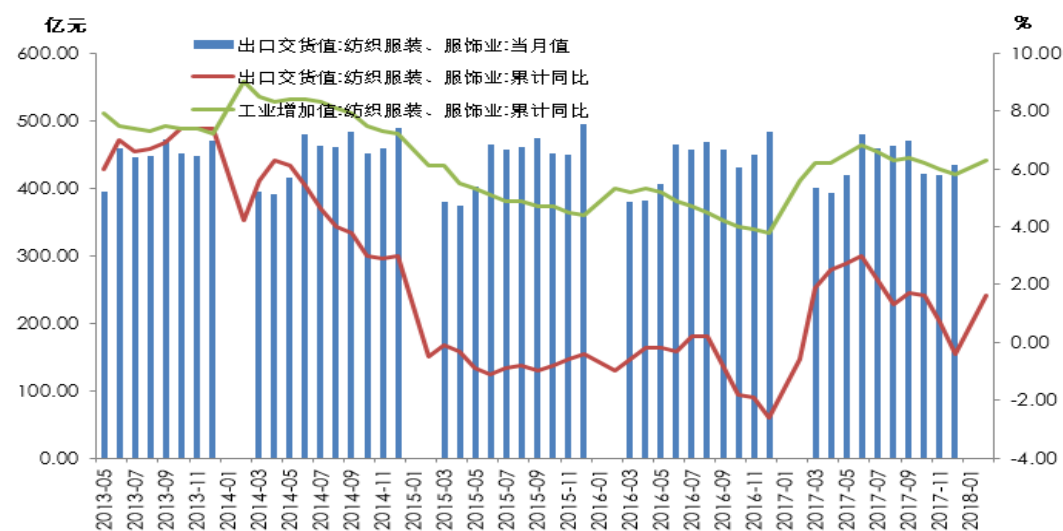
2.1. PET 及终端市场分析

2.1.1. 中美贸易战可能影响终端出口，但实质性有待观察

国家统计局发布数据显示，1~2 月，规模以上工业增加值同比实际增长 7.2%，其中，纺织业增长 2.8%。1~2 月份，社会消费品零售总额 61082 亿元，同比名义增长 9.7%，限额以上单位消费品零售额 23242 亿元，增长 8.3%，其中，服装鞋帽、针纺织品类零售额 2397 亿元，同比增长 7.7%，较上年同期加快了 1.6 个百分点。节日消费带动网络销售加速明显，1~2 月份，在实物商品网上零售额中，吃、穿和用类商品分别增长 57.3%、36.8%和 33.1%。而出口方面，海关总署数据显示，受人民币持续升值影响，纺织品服装出口出现较大幅度下降，1 月我国纺织品服装出口 231.07 亿美元，环比减 3.8%，同比减 3.3%。2 月我国出口纺织品服装 203.43 亿美元，同比增加 85.32%，环比下滑 11.96%。

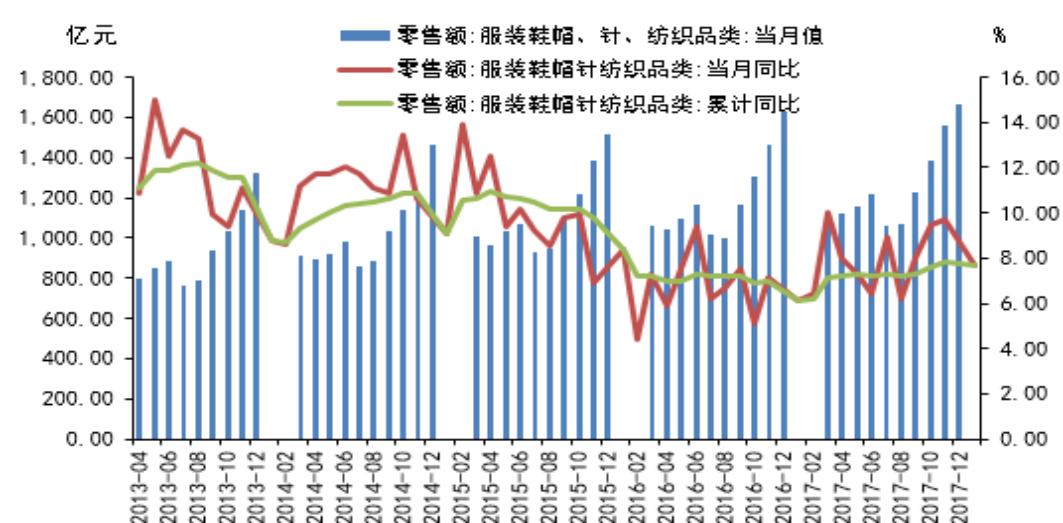
3 月 22 日美国总统特朗普签署总统备忘录，依据“301 调查”结果，将对从中国进口的商品大规模征收关税，并限制中国企业对美投资并购。虽然目前美国针对还只是高科技商品，但一旦贸易站升级至全面开打，预计我国纺织品服装出口将受到很大影响。根据美国商务部统计，2017 年美国纺织品服装从全球进口量约为 649.72 亿平方米，同比增长 3.3%，2018 年 1 月份美国纺织品服装从全球进口量约为 56.15 亿平方米，同比增长 2.5%。其中，2017 年美国纺织品服装从中国进口量约为 317.53 亿平方米，同比增长 5.4%，2018 年 1 月份美国纺织品服装从中国进口量约为 27.57 亿平方米，同比增长 0.98%。美国纺织品服装进口量的近 49% 左右来自中国，一旦中美贸易战全面打响，对我国纺织品服装出口的影响较大。但从目前情况来看，贸易战可能只是美国的一个谈判筹码，实质性影响还有待观察。

图 2.1.1: 2013–2018 年纺织服装、服饰业出口情况



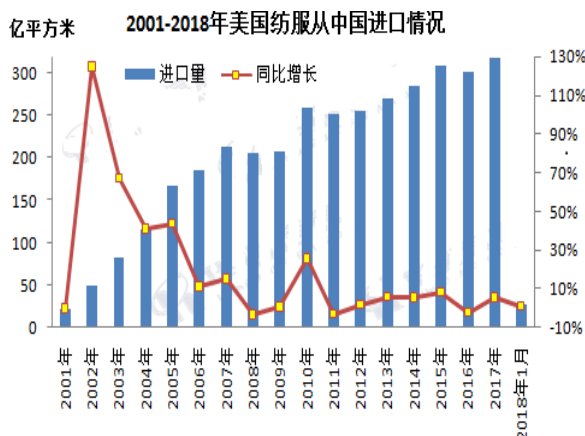
数据来源: Wind 南华研究

图 2.1.2: 2013–2018 年服装鞋帽、针、纺织品类销售情况



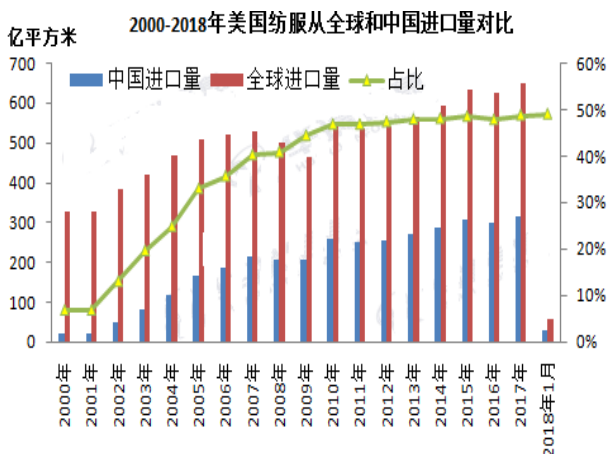
数据来源: Wind 南华研究

图 2.1.3: 2001–2018 年美国纺服从中国进口情况



资料来源：CCF 南华研究

图 2.1.4: 2000–2018 年美国纺服从全球和中国进口对比

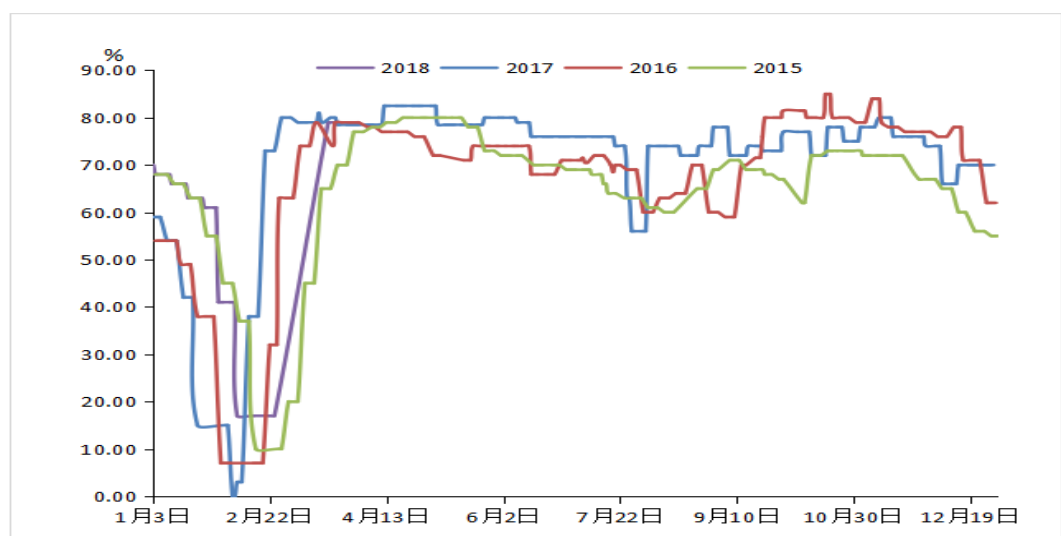


资料来源：CCF 南华研究

2.1.2. 织造节后开工延后

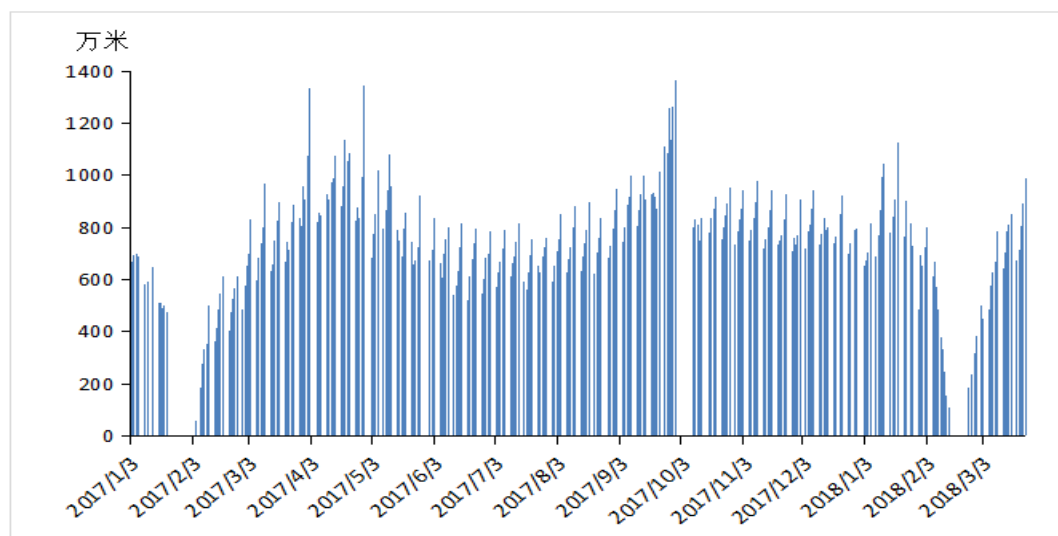
从江浙织机开机负荷来看，今年春节时间延后，织机提负、降负周期都有所延后。节后各地区下游开工陆续恢复，但生意情况呈现一定的区域性差异，比如吴江喷水、长兴喷水、海宁经编整体生意良好，而常熟经编生意比较差。虽然目前织造已经恢复正常，但节后整体恢复还是不及预期，相比往年出现了延后，主要原因倒不是终端纺织企业缺少订单，相反的是订单供不应求但工人返厂时间出现了拖延，导致缺少人力使得复工推迟。

图 2.1.5: 2015–2018 年江浙织布开工负荷



数据来源：Wind 南华研究

图 2.1.6: 中国轻纺城日成交量



数据来源: CCFEI 南华研究

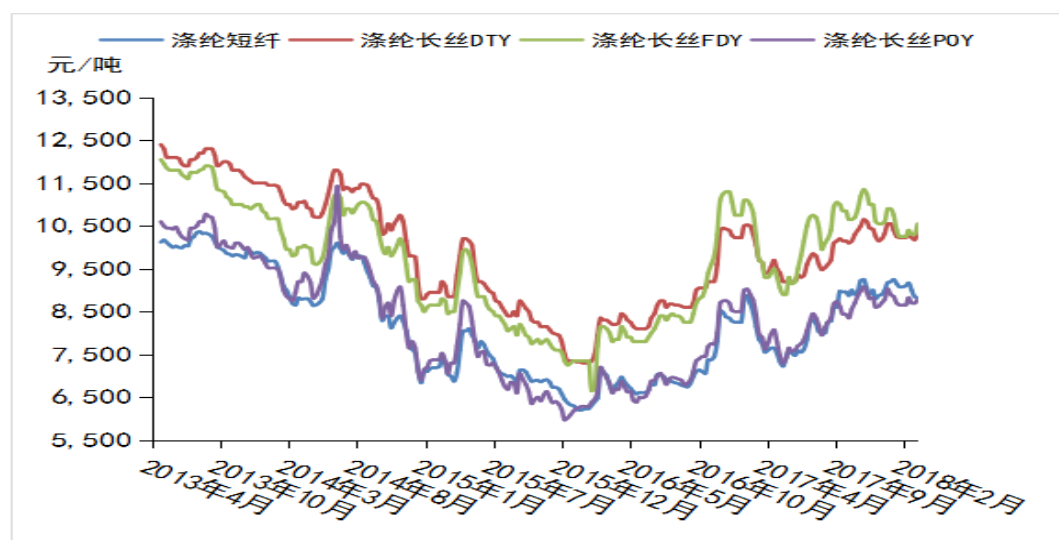
2.1.3. 聚酯产品库存压力有待消化

节前聚酯装置迎来密集检修季, 聚酯负荷快速下滑。年后工人的陆续到位, 聚酯终端市场逐步恢复, 3 月中下旬加弹织机基本正常。而随着检修装置逐步开启, 聚酯负荷也开始升至 85% 以上的较高位, 后续还有几套装置的检修和开启, 但大体负荷已经恢复。总体来看, 今年一季度聚酯的平均负荷是高于去年同期的。

随着市场需求回升, 供需面正在不断改善, 但聚酯工厂存在压力, 主要是库存方面。因节前有原料备货, 节后恢复稍晚, 加之原料 PTA 下跌, 所以节后聚酯销售一直清淡, 直到 3 月中下旬才陆续有所起色。与往年同期相比, 当前的聚酯库存, 虽然不是最高的, 但也不低。而随着产能的扩增, 目前仅嘉兴石化、恒邦三期和中石二期, 就已经有 90 万吨装置投产, 另外二季度还有其他投产计划。同样的库存天数, 对应的绝对量也在不断扩增, 尤其是近几年扩张较快的大厂, 随便一天的库存都是天量, 所以其实库存压力还是比较大的。目前已经到了 3 月底, 纺企备货消耗殆尽, 理论上集中性补货时点已经到来, 近期下游聚酯的产销也较好。与去年疾风骤雨后迅速回暖的行情相比, 今年市场或面临新的考验, 可能需要花费更长的时间, 来完成去库存。当然, 若是需求继续超预期, 那去库存完成时间将会提前。

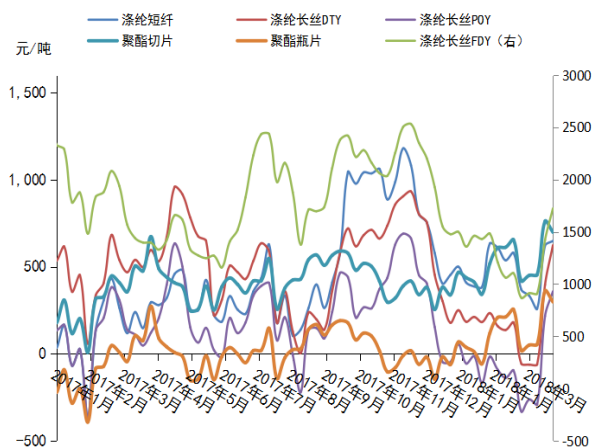
对聚酯利润来说, 节前最后一周至 3 月初, 聚酯原料端 PTA、MEG 处于上涨状态, 聚酯投料成本上抬明显。春节过后, 虽然涤纶价格如期迎来上涨, 但上涨的力度跟不上聚酯成本端抬升, 因此涤纶现金流反而出现了大幅萎缩, 部分产品已经出现了亏损。后来随着原料 PTA 价格的大幅下跌, 聚酯利润有所恢复, 成本弱势支撑着目前的聚酯利润。

图 2.1.7：2013–2018 年涤纶价格走势



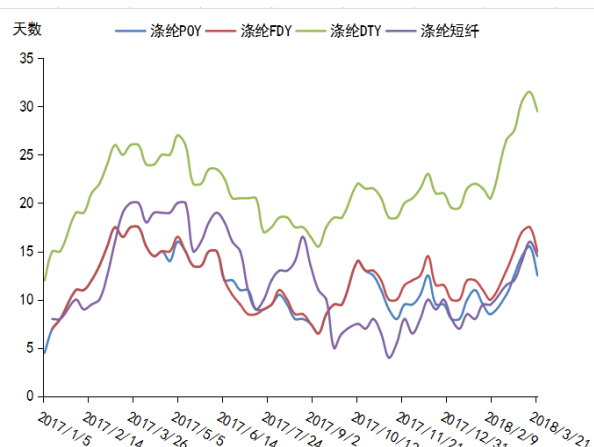
数据来源：Wind 南华研究

图 2.1.8：聚酯现金流情况



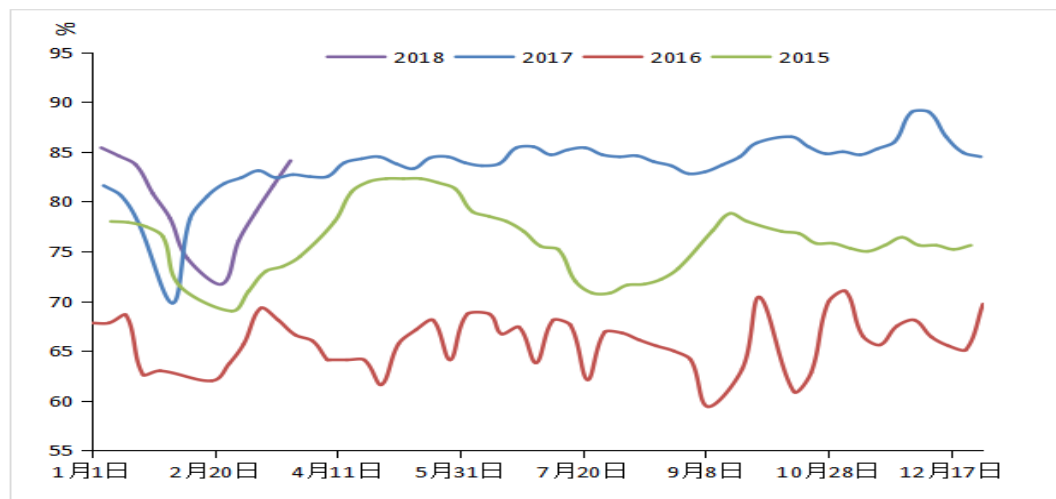
资料来源：CCF 南华研究

图 2.1.9：2017 年聚酯产品库存天数情况



资料来源：CCFEI 南华研究

图 2.1.10: 2015–2018 年聚酯负荷变化情况



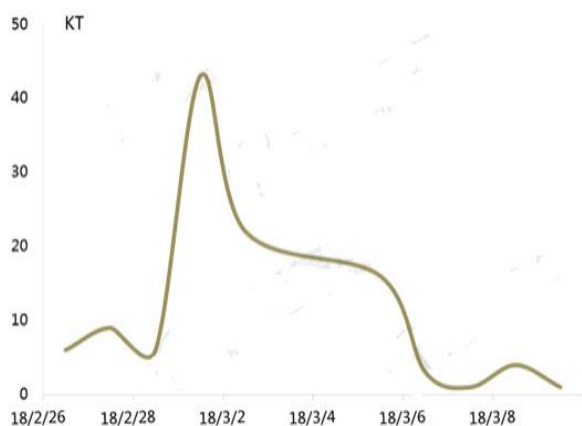
数据来源: CCFEI 南华研究

2.2. PTA 供需分析

2.2.1. 供应商回购对现货价格影响较大

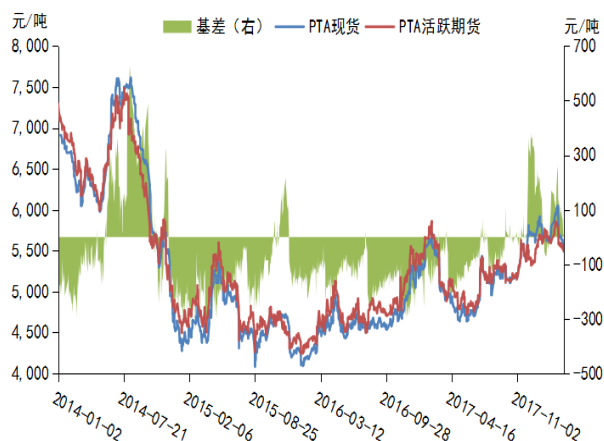
一季度主流供应商的回购行为对 PTA 的现货价格影响较大。节前部分主流供应商在现货市场回购现货,这使得虽然 PTA 基本面较弱但跌幅有限。节后主流供应商回购力度不减反而增强,2月23日至3月1日主流供应商回购总量超11万吨,同期市场成交总量为14.6万吨,供应商回购比例达到了75%,这也使得 PTA 现货价格一度冲破6000元/吨的高位。当然其中并非全为逸盛的回购,另外供应商回购主要来自于中石化的回购,主要是因为其扬子石化、金山石化装置停车,而回购的主要目的还是通过采购现货来填补合约缺口。随着汉邦石化小装置的重启,供应商回购力度减弱,基差也在逐渐回归,目前现货商谈成交升水05合约20元/吨左右,相比此前基差高点230元/吨回落较为明显。现货支撑的减弱,造成了3月的PTA期货的弱势下跌。

图 2.2.1: 近期供应商现货回购量



资料来源: CCF 南华研究

图 2.2.2: 2014–2018 年 PTA 基差



资料来源: CCFEI 南华研究

表 2.2.1: PTA 检修情况

企业名称	产能设计 (万吨/年)	停车时间	备注
蓬威石化	90	2017 年 11 月 4 日	停车检修, 11 月 15 日重启。
宁波利万	70	2018 年 1 月 22 日	意外停车, 1 月 27 日计划重启
恒力石化	220	2017 年 8 月 22 日	临时降产半成运行, 9 月初已提升负荷, 并逐渐升至满负荷运行
	220	2017 年 8 月 10 日	按计划停车检修, 8 月 21 日升温重启
	220	2017 年 11 月 2 日	装置水洗, 11 月 16 日重启
亚东石化	80	2018 年 2 月 6 日	2 月 6 日晚间短停碱洗, 2 月 8 日重启, 目前已出料
天津石化	35	2017 年 11 月 5 日	11 月 18 日重启
海伦石化	120	2018 年 1 月 1 日	停车检修, 1 月 14 日重启
珠海 BP	110	2017 年 8 月 21 日	因故停车, 8 月 25 日午间重启
	125	2017 年 12 月 17 日	故障停车, 12 月 29 日重启
逸盛大化	380	2018 年 2 月初	因故减产, 目前已基本恢复, 但装置仍未满负荷运作
	220	2018 年 4 月	计划停车检修两周
海南逸盛	200	2018 年 1 月 15 日	1 月 31 日重启
逸盛宁波	65	2018 年 2 月 21 日	停车检修, 3 月 2 日重启
	220	2018 年 3 月 14 日	故障短停, 1 天后重启, 但尚未满负荷运作, 目前开在 6 成附近
	200	2018 年 3 月 14 日	停车检修, 3 月 26 日晚间重启
嘉兴石化	140	2018 年 2 月 22 日	其中 70 万吨单线短停, 2 月 27 日重启
	220	2018 年 1 月 29 日	1 月 29 日单线停车, 1 月 30 日 2 号全线停车, 2 月中旬恢复其中一条生产线, 另一条单线 3 月 18 日附近重启, 但 4 月可能仍会停车更换零件
华彬石化 (远东石化)	140		重启后 11 月 22 日消缺停车, 2018 年 1 月 10 日重启 70 万吨, 已出料, 11 日重启另外 70 万吨生产线。
福化 (原翔鹭石化)	450	2018 年 1 月 18 日	因故停车, 隔日重启 (之前开两条生产线 300 万吨, 负荷在 7 成附近); 原定 2 月碱洗, 停车一周左右; 现再度推迟至 5 月份

扬子石化	60	2017 年 11 月 25 日	空压机故障停车，原定 2 月 19 日重启，后延期至 2 月 23 日投料失败，3 月 18 日的重启仍然失败，目前重启时间未定
汉邦石化	220	2017 年 12 月 2 日	因故停车，12 月 11 日试车重启
	60	2018 年 3 月 24 日	故障短停，原定于本周后半周重启，目前推迟
恒力石化	220	2017 年 8 月 10 日	按计划停车检修，8 月 21 日已升温重启
仪征化纤	35	2017 年 7 月 28 日	短停一天，8 月 2 日重启
	65	2017 年 10 月 11 日	计划内停车检修，23 日重启
福建佳龙	60	2017 年 7 月 10 日	停车检修，7 月 22 日附近重启。
上海石化	40	2017 年 12 月 29 日	停车检修，计划 3 月 31 日重启
宁波台化	120	2018 年 1 月 4 日	故障停车，1 月 15 日正式重启
河南洛化	32.5	2017 年 6 月 12 日	停车检修，7 月中下旬重启

数据来源：CCFEI 南华研究

2.2.2 PTA 持续累库存，但阶段性高点即将到来

从 PTA 库存来看，从去年 12 月开始 PTA 供需拐点到来，开始持续积累库存。1 月份积累库存 12.1 万吨，2 月份由于春节假期下游聚酯大面积停工检修，PTA 累库幅度较大在 45 万吨附近。但由于目前终端不缺订单，3、4 月份 PTA 增库压力会较 2 月会明显下降，3 月预计 PTA 产量在 356 万吨，聚酯产量在 365 万吨，那么 3 月份 PTA 累库存接近 30 万吨左右。特别是进入 4 月份之后，由于下游聚酯需求的释放，社会库存可能达到阶段性的高点。目前 PTA 累库时间不长，目前总库存在 155 万吨左右（CCF 统计），对比去年同期总社会库存 205 万吨来说，仍明显在去年之下，绝对值不高，未来进入 4 月份需重点关注 PTA 装置检修情况以及下游需求的跟进力度。

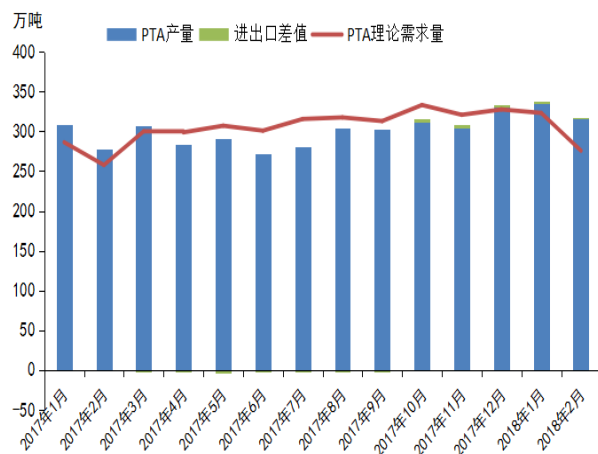
表 2.2.2: PTA 供需平衡表

万吨	PTA 产量	PTA 进口	PTA 出口	PTA 表观消费量	聚酯产量	其他领域	PTA 消耗量	积累库存
2018 年 2 月	316	5	0	321.0	309	10	275.7	45.3
2018 年 1 月	335.3	3.0	3.0	335.3	363	11	323.2	12.1
2017 年 12 月	330	3.0	3.0	330.0	367	12	327.6	2.4
2017 年 11 月	304.3	3.0	2.0	305.3	360.3	11	320.9	-15.6
2017 年 10 月	311.6	5.4	1.7	315.3	372.3	13	333.2	-17.9
2017 年 9 月	302.3	8.5	3.7	307.1	350	12	313.0	-5.9
2017 年 8 月	304.7	6.9	2.5	309.1	355.3	12	317.6	-8.4
2017 年 7 月	281.3	2.5	4.4	279.3	354.2	11	315.6	-36.3
2017 年 6 月	272.1	2.3	4.4	270.0	336	12	301.0	-30.9
2017 年 5 月	290.4	2.7	4.8	288.3	342	13	307.1	-18.8

2017 年 4 月	283.7	2.7	5.8	280.6	333.5	12	298.8	-18.2
2017 年 3 月	307.7	2.8	6.1	304.4	335	12	300.1	4.3
2017 年 2 月	277.9	3.0	4.8	276.2	285.7	12	257.7	18.5
2017 年 1 月	309.4	3.4	4.5	308.3	319	12	286.3	22.0

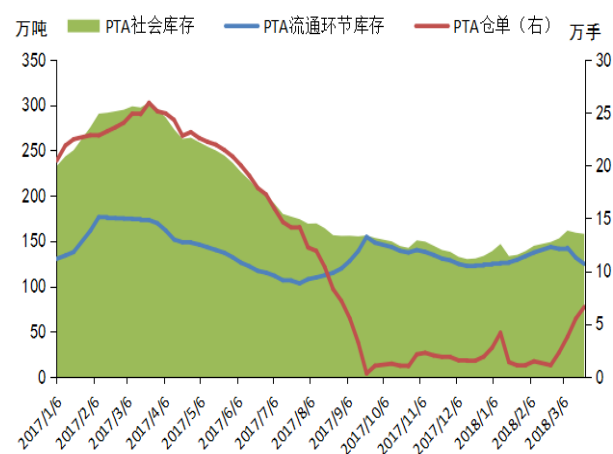
数据来源：CCFEI 南华研究

图 2.2.3: PTA 供需平衡图



资料来源：CCFEI 南华研究

图 2.2.4: PTA 库存走势



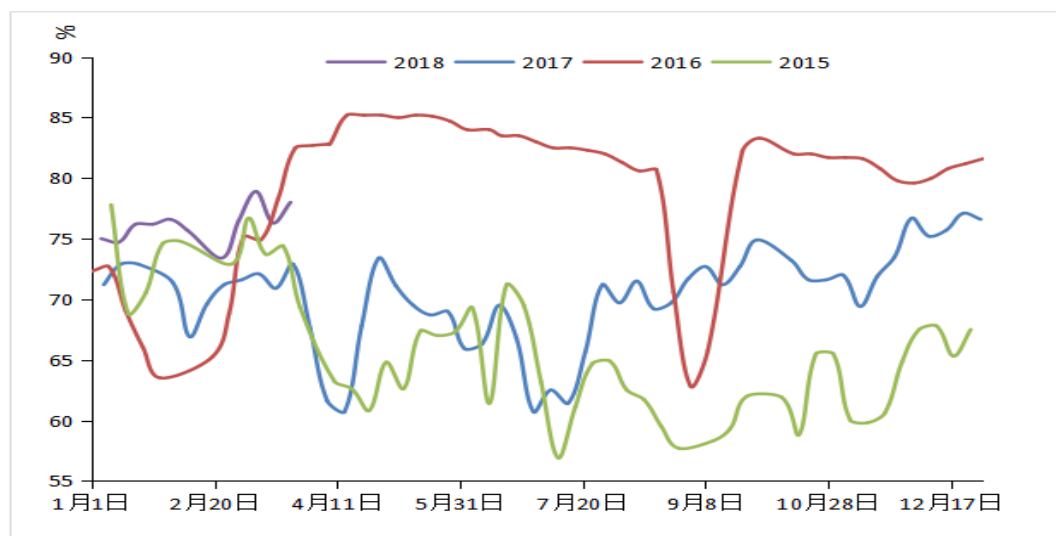
资料来源：CCFEI 南华研究

2.2.3 开工负荷偏高，加工费高位回落

一季度 PTA 开工负荷基本维持高位，上周平均开工率在 78%，实时开工率 78%（随着桐昆 2 线的正式运行，PTA 产能基数正式调整为 5104 万吨），如果去掉长期停产产能（目前为 590 万吨，去除华彬 140 万吨、福化 450 万吨）的话，目前实时开工率在 88.2%。近期桐昆石化 2#单线 110 万吨和逸盛宁波 3#200 万吨已经重启，但扬子装置重启失败，短期 PTA 开工率仍呈上升趋势。但进入 4 月份后，多套 PTA 装置面临检修，届时开工率将出现下滑。

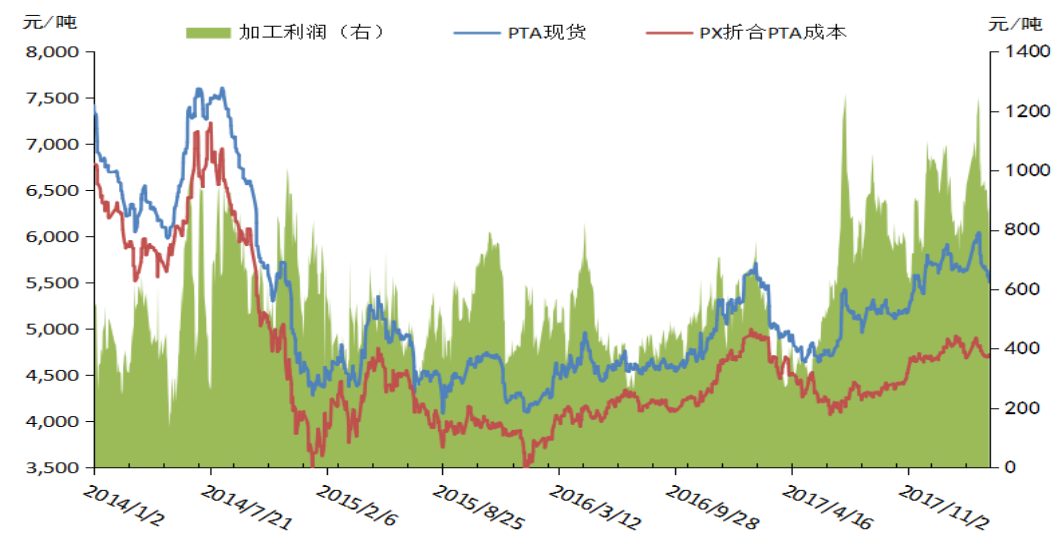
从加工利润来看，2017 年 PTA 平均加工利润为 630 元/吨，而一季度 PTA 平均加工利润为 943 元/吨，最高更是接近 1300 元/吨的水平，明显高于去年平均水平，也比之前年报预计的 2018 年 PTA 平均加工利润 780 元/吨高出不少。正是因为高利润的刺激，各生产厂家开足马力拼命生产，所以一季度 PTA 负荷维持高位。而加工利润形成高位不同时期原因不太一致，1 月份主要是受现货流动性紧张，下游聚酯采购现货较难，推动现货高升水；而 3 月初主要受到供应商大力回购现货，拉动现货价格大涨，但那时下游聚酯面对高价原料，表现冷淡，接盘积极性不高。随着供应商回购力度减弱，现货升水逐渐回归，加工利润也高位明显回落，目前在 780 元/吨附近，相比 PTA 加工成本 700 元/吨还不到还是能实现盈利的。

图 2.2.5: 2015–2018 年 PTA 开工负荷



数据来源: CCFEI 南华研究

图 2.2.6: PTA 加工利润



数据来源: CCFEI 南华研究

2.3. 上游 PX 及原油分析

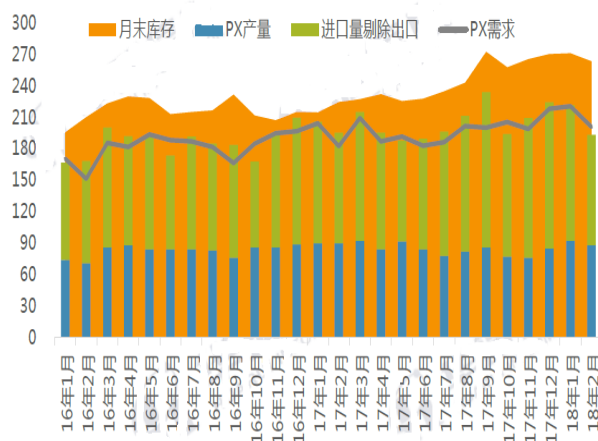
2.3.1. PX 供需分析

2018 年 1 月份, 国内 PX 产量在 92 万吨附近, 月底库存基本维持在 271 万吨。2 月 PX 国产量预计在 87 万吨附近, 3 月在 95–96 万吨附近。一季度总体可能维持高库存。因中国 PX 进口依存度总体在 58% 附近, 社会库存的意义也不如 PTA 那么明显, 仅作为趋势性的参考。

从 PX–石脑油的价差来看, 石脑油年初表现较弱, 而 1、2 月份 PX 在日韩装置检修使得 3、4 月货供应趋紧预期下出现一波抢购潮, 价格较为强势, PX–石脑油价差一路上行最高在 3 月 9 日达到 401 美元/吨, 相比去年底 320 美元/吨附近, 价差得到了一个修复。未来随着沙特 134 万吨的新产能

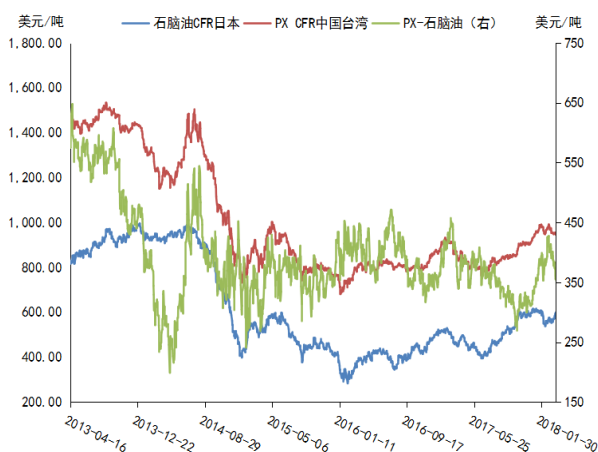
装置预期出口货物抵港时间推迟至 4 月下旬，加以日韩等 PX 装置检修计划较为集中，虽然近期由于 PTA 的弱势，PX-石脑油的价差出现了回落，但市场对于 PX 仍然心态向好。

图 2.3.1： 2016–2018 年 PX 库存情况



资料来源：CCF 南华研究

图 2.3.2： 2013–2018 年 PX-石脑油价差



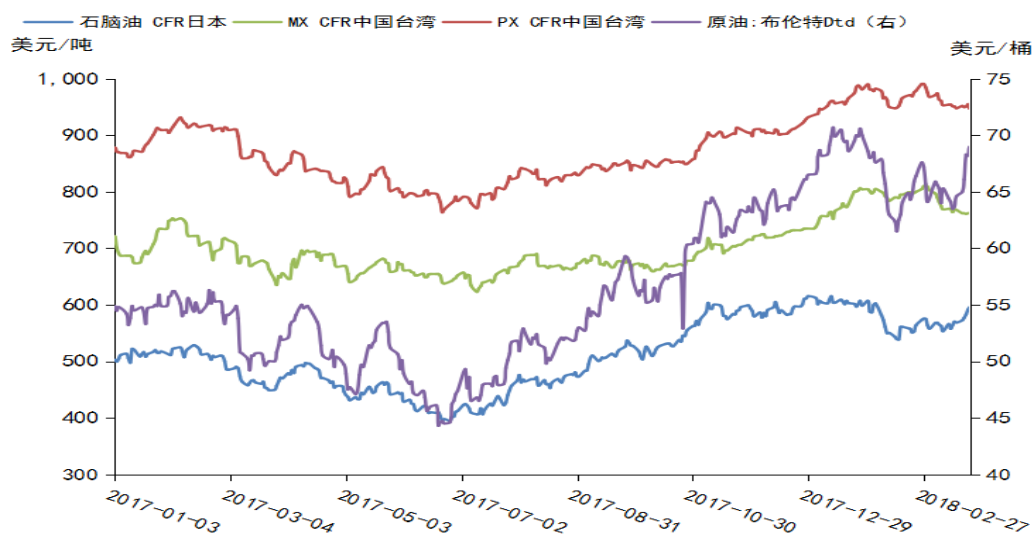
资料来源：Wind 南华研究

2.3.1. 原油分析

一季度油价整体维持高位震荡。由于地区局势相对较为温和，一方面由于供需方面上一季度存在一定供需缺口，整体供需面尚可，但另外一方面由于美国原油产量增加，市场对于后市供应面存在一定的担忧，油价整体震荡为主。

目前由于地区局势表现并不明显，在美国页岩油预期增长以及整体原油去库存的现实下，油价保持震荡行情，但随着时间靠近四月份，美国对于伊朗制裁以及沙特和伊朗的关系都需要重点关注。能源顾问公司 FGE 称，美国对伊朗实施新制裁可能导致伊朗日出口量年底前减少 25–50 万桶，伊朗自 2016 年初制裁被解除后的日出口量为 200–220 万桶，这将会对油价产生比较大的影响。

图 2.3.3： 2017–2018 年 PTA 上游原料走势



数据来源：Wind 南华研究

第3章 总结及策略

终端纺织：出口方面，受人民币持续升值影响，一季度纺织品服装出口出现较大幅度下降。内需方面，服装鞋帽、针纺织品类零售额同比增长 7.7%，较上年同期加快了 1.6 个百分点，且节日消费带动网络销售加速明显。中美贸易战全面开打的话可能影响终端出口，但实质性有待观察。

聚酯：今年一季度聚酯整体负荷高于去年同期，节后聚酯终端市场逐步恢复，供需面不断改善，但聚酯工厂存在库存压力。目前纺企备货消耗殆尽，理论上集中性补货时点已经到来，但与去年疾风骤雨后迅速回暖的行情相比，今年市场或面临新的考验，可能需要花费更长的时间来完成去库存。

PTA：一季度主流供应商的回购行为对 PTA 的现货价格影响较大，节后主流供应商的大力回购更是推动现货价格冲上 6000 元/吨的高位。而 PTA 库存持续积累，特别是 2 月份由于春节假期下游聚酯大面积停工检修，累库幅度较大在 45 万吨附近。目前终端不缺订单，3、4 月份 PTA 增库压力会较 2 月明显下降，特别是进入 4 月份之后，由于下游聚酯需求的释放，社会库存可能达到阶段性的高点。

PX：一季度 PX 总体维持高库存。而 PX-石脑油价差一路走强，相比去年底，价差得到了一个修复。未来随着沙特 134 万吨的新产能装置预期出口货物抵港时间推迟至 4 月下旬，加以日韩等 PX 装置检修计划较为集中，虽然近期由于 PTA 的弱势，PX 表现趋弱，但市场对于 PX 仍然心态向好。

原油：一季度油价整体维持高位震荡。目前由于地区局势表现并不明显，在美国页岩油预期增长以及整体原油去库存的现实下，油价保持震荡行情，但随着时间靠近四月份，美国对于伊朗制裁以及沙特和伊朗的关系都需要重点关注。

整体来看，二季度 PTA 可能呈现先扬后抑的走势。PTA 在经历 3 月的大幅走低后，目前基本面逐步转好，继续向下的空间不大。虽然短期装置重启供应增加，但二季度 PTA 装置将迎来检修季，中期供应面上利多，4 月在下游需求旺季的带动下，PTA 大概率会出现反弹。但 5-6 月份下游需求进入季节性淡季，若供应端没有相应收缩，PTA 或将回归弱势行情。而对中美贸易战来说，一旦全面打响，纺织服装的出口会受到很大影响，后续关注中美贸易战的进展。

风险因素：1、宏观系统性风险；2、原油的超预期下跌；3、中美贸易战升级。

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线：400 888 910

上海分公司

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

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

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：021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话：0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室
电话：0513-89011168

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

天津营业部

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

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

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

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话：0351-2118001

宁波分公司

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

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

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

绍兴营业部

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

温州营业部

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

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

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

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

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

台州营业部

台州经济开发区商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

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

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

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话: 0553-3880212

舟山营业部

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

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话: 0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼
1405 室
电话: 0791-83828829

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 室
电话: 010-63161286

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话: 024-22566699

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

大连营业部

辽宁省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

郑州营业部

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

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话: 0931-8805351

哈尔滨营业部

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

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 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

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：杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net