南华期货 NANHUA FUTURES

南华期货研究 NFR

石化周报

2018 年 1 月 29 日星期一

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

袁铭 研究员
ym@nawaa.com
0571-89727505
投资咨询从业资格号
Z0012648

章正泽 助理研究员
zhangzhengze@nawaa.com
0571-87839255

王清清 助理研究员
wangqingqing@nawaa.com
0571-87839284

姚一轩 助理研究员
yaoyixuan@nawaa.com
0571-87839265

摘要

聚烯烃：本周聚烯烃震荡上扬，LL 主力周上涨 1.47%，PP 主力周上涨 1.35%。供应面，近期大装置检修微增，尤其 PP 方面，本周损失量约 4.74 万吨，较上周增加 19.40%，并且国产回料开工率维持 27%的低位，第四批进口废旧物资的批文中，塑料聚乙烯也只有一家企业 572 吨，进口回料大量减少，市场上货源并不充裕。需求面，下游主要行业开工率稳中小升，地膜旺季利好逐渐兑现，大型地膜厂开工率从 30%上涨至 40%，但目前下游拿货仍以刚需采购为主，后续需观察下游是否会因为做多情绪影响春节前提前大量备货，刺激现货价格跟涨，如若需求难以跟上，价格拉涨也难以持续。不过长期来看，随着地膜旺季临近，需求将逐步转好。石化库存维持低位，仅有 54.5 万吨，为价格提供较好支撑。从基本面来看，目前仍处于供需两弱格局，近期价格的拉涨更多是受原油价格强势刺激，期货高升水现货，大量贸易商进场接货，后续仍需关注下游实际需求情况，贸易商接下的货源最终还是需要下游消化。从长期来看，后期随着地膜旺季来临，一季度供应压力不大，后市多头依然可期。操作上建议逢低做多。

PTA：本周基差如期走弱，现货和 05 合约的基差报盘从平水至周五的报盘贴水 30 至 50 元/吨上下。供应面，PTA 周平均开工率维持在 76.2%，实时开工率在 86.4%，预计继续保持较高开工状态。需求面，聚酯周平均负荷在 80.8%，较上周下降 2.9%。而涤纶长丝工厂开工率也有所回落，市场交易气氛整体偏淡，成交过程中多可商谈。虽然涤丝没有大幅走低，但实际成交重心已至偏低位，不过促销之下，下游纺企适当采购。库存方面，PTA 流通库存（不含仓单）上升 3 万吨至 134.3 万吨，下游涤纶库存基本保持。整体来看，本周 PTA 维持强势的主要原因是上游 PX 成本端的大幅上涨以及资金较好的偏多配置标。下周来看聚酯开工将进一步下滑，而宁波利万以及海南逸盛面临装置重启，且临近月底 PX ACP 谈判在即，价格或受到一定压制。短期内关注 PTA 成本端变化，年前仍需要关注累库存导致 PTA 现货基差的变动和聚酯负荷下降情况。预计下周 PTA 震荡偏弱整理，考虑到成本端支撑及多头做多 PTA 意愿较浓，预计下行空间有限。

甲醇：本周甲醇震荡整理。生产企业开工率小幅下降，但天然气制甲醇开工率增加，气头装置有重启预期。港口库存逐步累积预期，后续随着船货到港，港口库存有望继续增加。受下雪影响，物流受到限制，同时临近春节，运输情况偏紧，物流成本提高，工厂降价意愿较强。部分煤制甲醇生产装置短停。需求方面，

传统下游开工小幅下滑，烯烃装置负荷提升，大唐多伦 MTP 装置提升至满负荷运行，山东联泓装置降负运行，其他装置多维持前期负荷。目前由于雨雪天气运输受限以及运费上涨影响，市场维持弱势整理，关注物流情况以及未来气头装置重启情况，后市依然偏弱，操作思路以做空为主。

聚烯烃----原油利好，基差走扩

1、本周回顾

本周聚烯烃震荡上扬， LL 主力周上涨 1.47%，PP 主力周上涨 1.35%。供应面，近期大装置检修微增，尤其 PP 方面，本周损失量约 4.74 万吨，较上周增加 19.40%，并且国产回料开工率维持 27%的低位，第四批进口废旧物资的批文中，塑料聚乙烯也只有一家企业 572 吨，进口回料大量减少，市场上货源并不充裕。需求面，下游主要行业开工率稳中小升，地膜旺季利好逐渐兑现，大型地膜厂开工率从 30%上涨至 40%，但目前下游拿货仍以刚需采购为主，后续需观察下游是否会因为做多情绪影响春节前提前大量备货，刺激现货价格跟涨，如若需求难以跟上，价格拉涨也难以持续。不过长期来看，随着地膜旺季临近，需求将逐步转好。石化库存维持低位，仅有 54.5 万吨，为价格提供较好支撑。从基本面来看，目前仍处于供需两弱格局，近期价格的拉涨更多是受原油价格强势刺激，期货高升水现货，大量贸易商进场接货，后续仍需关注下游实际需求情况，贸易商接下的货源最终还是需要下游消化。从长期来看，后期随着地膜旺季来临，一季度供应压力不大，后市多头依然可期。操作上建议逢低做多。

2、新增产能及检修

2018 年 PE 装置投产计划（部分装置影响推迟一个季度）

公司名称	产能（万吨）	品种（HD/LLD）	投产时间	预计2018年新增增量（万吨）
中天合创	37	LDPE	2017年11月	31LD
宁煤煤制油	45	HD/LLD	2017年12月	35LLD
中海壳牌二期	70	HD/全密度	2018年3月	18LL/24HD
久泰能源	30	全密度	2018年6月	12LL
延安延长	45	全密度	2018年6月	18LL
浙江石化	48	HD/全密度	2018年四季度	0
中安煤业	35	全密度	2018年四季度	0
青海大美	30	全密度	2018年四季度	0
合计	145	HD/LLD		138

资料来源：中石化 南华研究

预计 2018 年国内聚乙烯产能达到 1844 万吨，新增聚乙烯产能 145 万吨，同比 2017 年上涨 8.5%。新增产能较 2017 年增幅较大，再加上 2017 年末投产的两套装置其主要作用于 2018 年，预计 2018 年因新增产能带来的新增产量达到 138 万吨。2018 年新增设备自身有效产能释放主要集中于下半年，但上半年由于上年底投产的新增产能作用，供应压力也不容小觑。

2018 年 PP 新增产能

公司名称	产能	品种	投产时间	预计新产能产量增加
中天合创	35	PP	2017年11月	28
宁煤煤制油	60	PP	2017年12月	50
云天化	20	PP	2017年12月	15
青海盐湖	16	PP	2017年12月	12
河北海伟	20	PP	2018年2月	14
兴兴能源	30	PP粉料	2018年2月	20
中海壳牌二期	40	PP	2018年3月	24
华亭中熙	20	PP	2018年4月	11
山东东明	20	PP	2018年5月	10
久泰能源	30	PP	2018年6月	12
延安延长	30	PP	2018年6月	12
浙江石化	90	PP	2018年四季度	0
中安煤业	35	PP	2018年四季度	0
青海大美	30	PP	2018年四季度	0
合计	190			208

资料来源：中石化 南华研究

预计至 2018 年国内聚丙烯产能达到 2832 万吨，新增聚丙烯产能 190 万吨，同比 2017 年上涨 7.2%。新增产能与 2017 年相差不大，但 2017 年新增产能主要集中于年底，更多的作用于 2018 年，预计 2018 年因新增产能带来的新增产量达到 208 万吨。2018 年新增设备自身有效产能释放主要集中于上半年，预计 2018 年新增产能带来的新增产量远大于 2017 年。

2018 年聚烯烃检修情况

企业名称	LDPE			LLDPE/HDPE			PP		
	产能	检修时间	产量损失	产能	检修时间	产量损失	产能	检修时间	产量损失
四川石化（3-5月）				70	55	11	45	55	6.8
上海石化（4-5月）	18	20	0.9	25	20	1.1	40	50	2.3
吉林石化（4/5月）				58	50	8.1			
镇海石化（5-6月）				45	45	5.6	30	45	3.7
中原乙烯MTO（5-6月）							10	40	1.1
大庆石化（7/8/9月）	26	55	3.9	86	55	13	10	55	1.5
神华包头（9月）				30	15	1.3	30	15	1.2
宝丰石化（2-3季度）	30	30	2.5				30	30	2.5
赛科石化（10-11月）				67	50	9.3	25	50	3.5
福建联合（11-12月）				90	55	13.8	55	55	8.4
合计	7.3			HD32.6/LL30.6			31		

资料来源：中石化 浙江明日

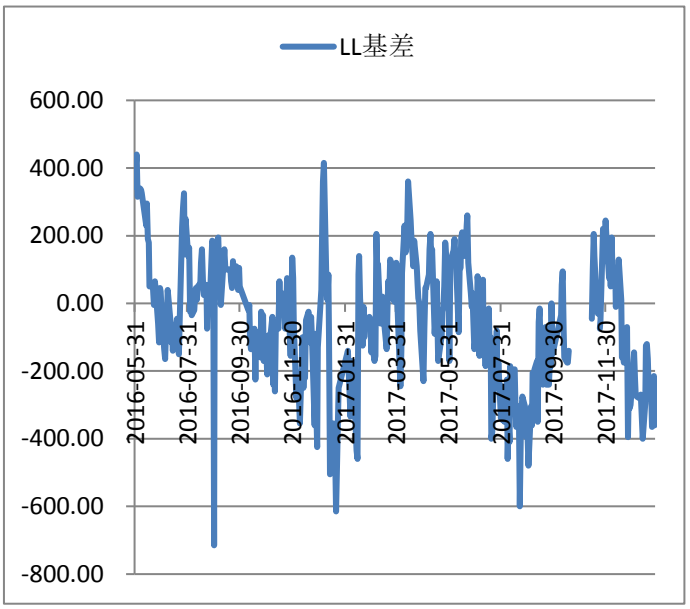
2018 年聚烯烃检修损失量共计 101.5 万吨左右，检修主要集中于二、三季度。

PE 检修方面，近期大装置主要有上海金菲石化 15 万吨高压装置 1 月 19 日经营性停工，计划 2 月 1 日左右开车。新增产能方面，神华宁煤二期 PE 装置（45 万吨/年）已于 12 月 9 日产出合格品。

PP 近期检修情况，主要大装置检修有广州石化三线 20 万吨 PP 装置 1 月 19 日检修 15 至 20 天；中韩石化 JPP 线 20 万吨 PP 装置 1 月 12 日检修，开车时间待定；福建联合新一线 33 万吨 PP 装置 1 月 22 日检修 7 天；锦西石化 15 万吨 PP 装置 12 月 28 日检修，春节后开车。新增设备方面，神华宁煤二期 PP 装置（60 万吨/年）先开一条线（30 万吨/年），已产出新品。青海盐湖（16 万吨/年）PP 装置已出合格品。

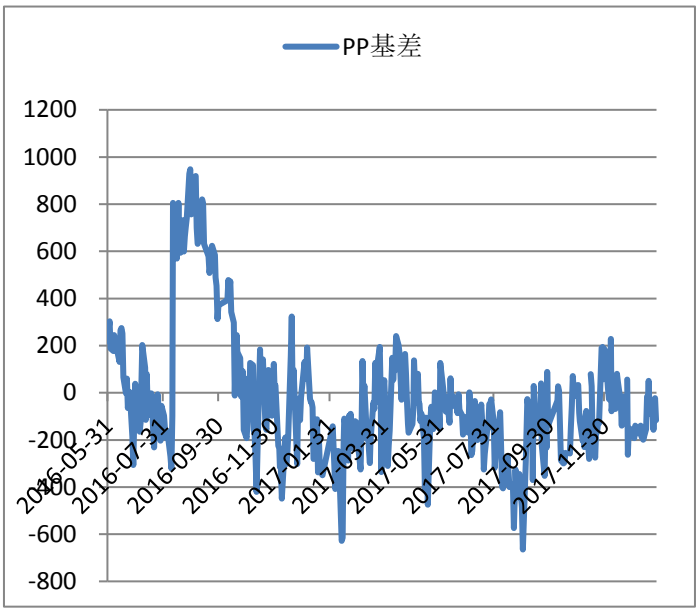
3、基差

LL 基差



资料来源：卓创资讯 南华研究

PP 基差

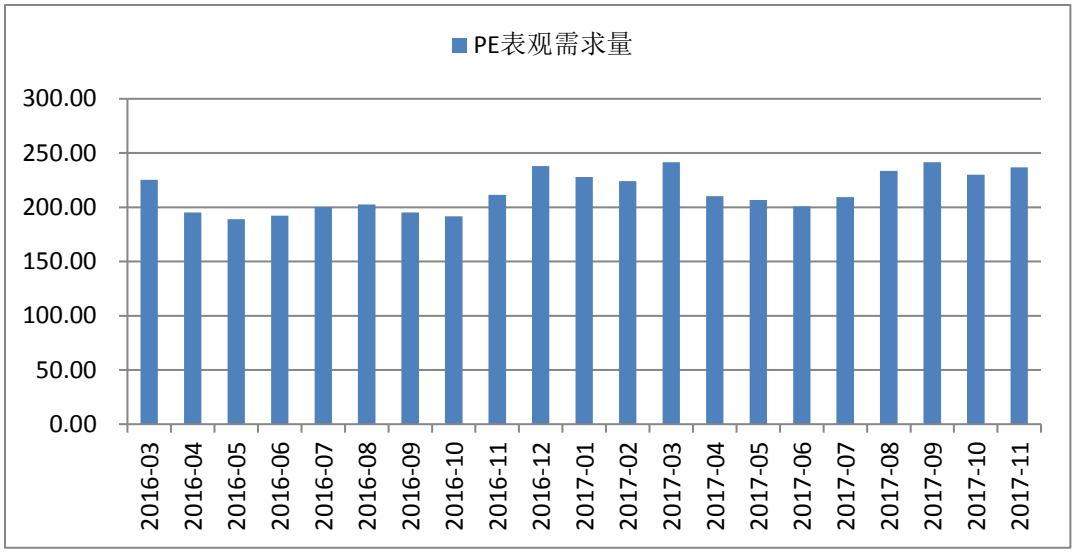


资料来源：卓创资讯 南华研究

LL 基差-360，PP 基差-116。当基差超过 200，可关注套利商进场情况。目前套利商大量进场接货，显性库存隐性化。

4、供应量

PE 表现需求量

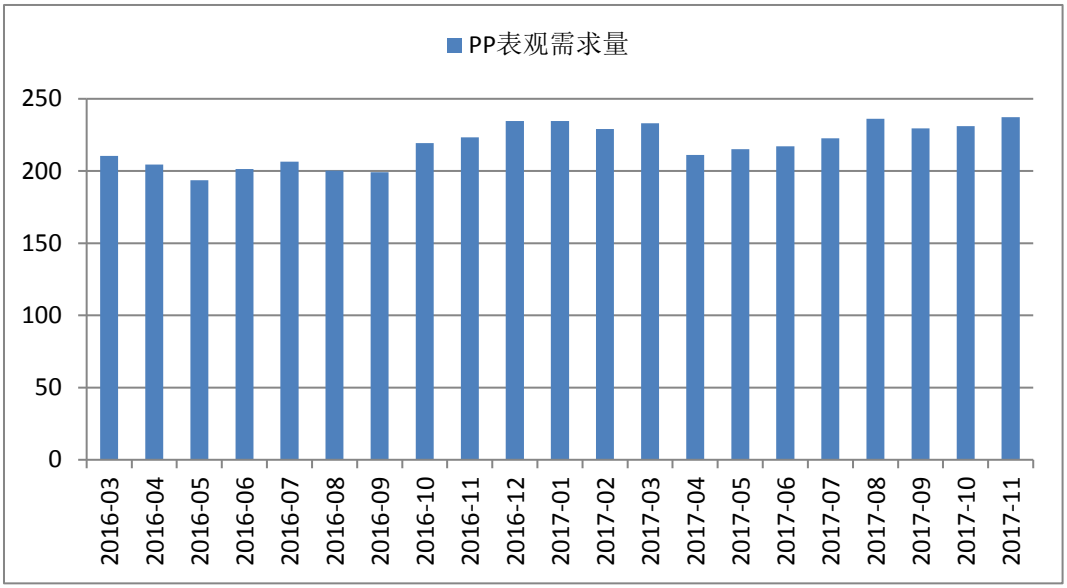


PE 供需平衡表

	PE国产量	环比	同比	累计同比	PE进口	PE出口	PE表观需求量	环比	同比	累计同比
2016-01	119.53	#VALUE!	5%	5%	75.08	1.42	193.19	#VALUE!		
2016-02	118.8	-0.61%	5.61%	5.30%	65.73	1.96	182.57	-5.50%		
2016-03	125.82	5.91%	11.39%	7.33%	102.06	2.72	225.16	23.33%		
2016-04	112.66	-10.46%	14.78%	9%	85.10	2.69	195.07	-13.36%		
2016-05	115.5	2.52%	10.14%	9.22%	76.37	2.79	189.08	-3.07%		
2016-06	118.81	2.87%	9.84%	9.32%	76.29	2.75	192.35	1.73%		
2016-07	124.28	4.60%	12.35%	9.76%	77.87	2.04	200.11	4.03%		
2016-08	119	-4.25%	0.35%	8.50%	85.82	2.13	202.69	1.29%		
2016-09	112.82	-5.19%	-7.11%	6.60%	84.87	2.58	195.11	-3.74%		
2016-10	124.6	10.44%	4.20%	6.35%	69.71	2.80	191.51	-1.85%		
2016-11	125.2	0.48%	9.98%	6.68%	90.00	3.91	211.29	10.33%		
2016-12	134.51	7.44%	12.73%	7.21%	105.44	2.05	237.90	12.59%		
2017-01	136.32	1.35%	14.05%	14.05%	92.90	1.31	227.91	-4.20%	17.97%	17.97%
2017-02	125.92	-7.63%	5.99%	10.03%	100.05	1.89	224.08	-1.68%	22.74%	20.29%
2017-03	131.85	4.71%	4.79%	8.22%	112.3	2.52	241.63	7.83%	7.31%	15.43%
2017-04	126.21	-4.28%	13.81%	9.12%	86.42	2.30	210.33	-12.95%	7.82%	13.56%
2017-05	123.94	-1.80%	7.31%	8.77%	85.16	2.25	206.85	-1.65%	9.40%	12.76%
2017-06	116.56	-5.95%	-1.89%	6.99%	86.48	2.29	200.75	-2.95%	4.37%	11.39%
2017-07	125.31	7.51%	1.83%	6.07%	85.82	1.88	209.25	4.23%	4.57%	10.40%
2017-08	131.34	4.81%	10.37%	6.61%	104.72	2.46	233.6	11.64%	15.25%	11.02%
2017-09	132.1	0.58%	17.09%	7.71%	111.42	1.95	241.57	3.41%	23.81%	12.43%
2017-10	133.46	1.00%	7.11%	7.65%	98.22	1.65	230.03	-4.78%	20.11%	13.18%
2017-11	131.43	-1.53%	4.98%	7.40%	107.33	1.88	236.88	2.98%	12.11%	13.07%

2017 年 11 月国内 PE 产量约 131.43 万吨，累计总产量为 1414.48 万吨，同比增长 7.4%。2017 年 11 月产量环比 10 月减少 1.53%，同比增加 4.98%。其中 LLDPE 产量 60.57 万吨，LDPE 产量 22.86 万吨，HDPE 产量 48 万吨。

PP 表现需求量

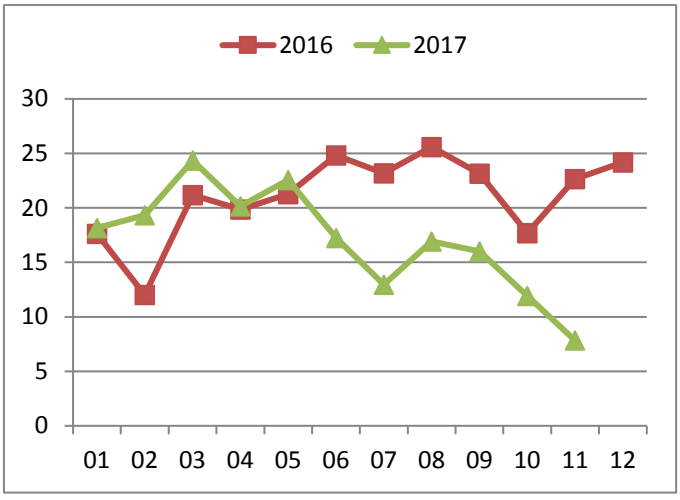


PP 供需平衡表

	粒料国产量	环比	同比	累计同比	粉料国产量	粉料同比	粒粉国产量	同比	进口量：广义	出口量：广义	PP表观需求量	环比	同比	累计同比
2016-01	149.17	1.87%	17.46%	17.46%	22.99	-1.50%	172.16		35.66	1.67	206.15	#VALUE!		
2016-02	144.23	1.38%	19.47%	18.44%	19.97	0.25%	164.2		27.84	1.45	190.59	-7.55%		
2016-03	150.83	4.58%	15.84%	18.00%	21.42	9%	172.25		40.73	2.6	210.38	10.38%		
2016-04	145.79	-3.34%	13.99%	16.65%	23.9	6%	169.69		37.52	2.78	204.43	-2.83%		
2016-05	140.38	-3.71%	5.39%	14.30%	20.9	-10%	161.28		35.76	3.41	193.63	-5.28%		
2016-06	144.69	3.07%	-1.77%	11.29%	23.45	2%	168.14		36.17	3.02	201.29	3.96%		
2016-07	147.54	1.97%	6.45%	10.56%	25.82	15%	173.36		35.73	2.67	206.42	2.55%		
2016-08	139.43	-5.50%	-3.78%	8.62%	25.71	20%	165.14		37.24	2.18	200.2	-3.01%		
2016-09	137.66	-1.27%	-10.90%	6.16%	23.54	1%	161.2		40.08	2.21	199.07	-0.56%		
2016-10	156.03	13.34%	3.74%	5.89%	27.01	12%	183.04		37.87	1.51	219.4	10.21%		
2016-11	152.62	-2.19%	2.64%	5.58%	28.37	17%	180.99		44.56	2.32	223.23	1.75%		
2016-12	160.43	5.12%	3.44%	5.38%	28.43	18%	188.86		47.86	1.99	234.73	5.15%		
2017-01	166.53	3.80%	11.64%	11.64%	27.79	21%	194.32	12.87%	41.92	1.72	234.52	-0.09%	13.76%	13.76%
2017-02	154.09	-7.47%	6.84%	9.28%	26.59	33%	180.68	10.04%	50.17	1.85	229	-2.35%	20.15%	16.83%
2017-03	163.39	6.04%	8.33%	8.95%	24.09	12%	187.48	8.84%	49.81	4.33	232.96	1.73%	10.73%	14.72%
2017-04	152.3	-6.79%	4.47%	7.85%	27.2	13.8%	179.5	5.78%	35.38	3.8	211.08	-9.39%	3.25%	11.83%
2017-05	158.68	4.19%	13.04%	8.84%	27.48	31.5%	186.16	15.43%	33.3	4.33	215.13	1.92%	11.10%	11.69%
2017-06	159.36	0.43%	9.38%	9.06%	28.48	21.4%	187.84	11.72%	33.05	3.71	217.18	0.95%	7.89%	11.06%
2017-07	166.98	4.78%	13.18%	9.65%	25.91	0.3%	192.89	11.27%	32.96	3.28	222.57	2.48%	7.82%	10.58%
2017-08	174.94	4.77%	15.57%	11.55%	26.2	1.9%	201.14	21.80%	37.44	2.37	236.21	6.13%	17.99%	11.50%
2017-09	164.19	-5.87%	19.27%	12.37%	27.65	17.5%	191.84	19.01%	40	2.29	229.55	-2.82%	15.31%	11.92%
2017-10	170.73	3.98%	9.42%	12.05%	26.2	-3.0%	196.93	7.59%	35.68	1.63	230.98	0.62%	5.28%	11.20%
2017-11	169.85	-0.52%	11.28%	11.88%	26.2	-7.6%	196.05	8.32%	43.8	2.57	237.28	2.73%	6.29%	10.72%

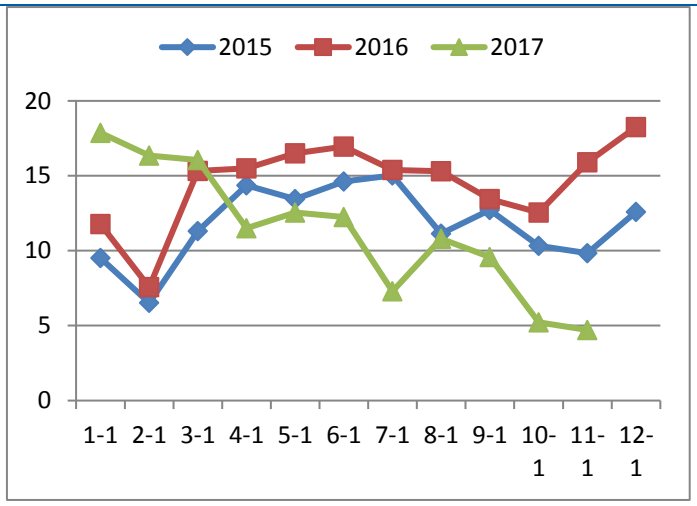
2017 年 11 月国内 PP 产量约 169.85 万吨，环比 10 月份减少 0.52%，同比增加 11.28%。2017 年 1-11 月份国内 PP 累积产量约 1801 万吨，环比去年 1609 万吨，增加 11.88%。

PE 进口回料



资料来源：卓创资讯 南华研究

PP 进口回料



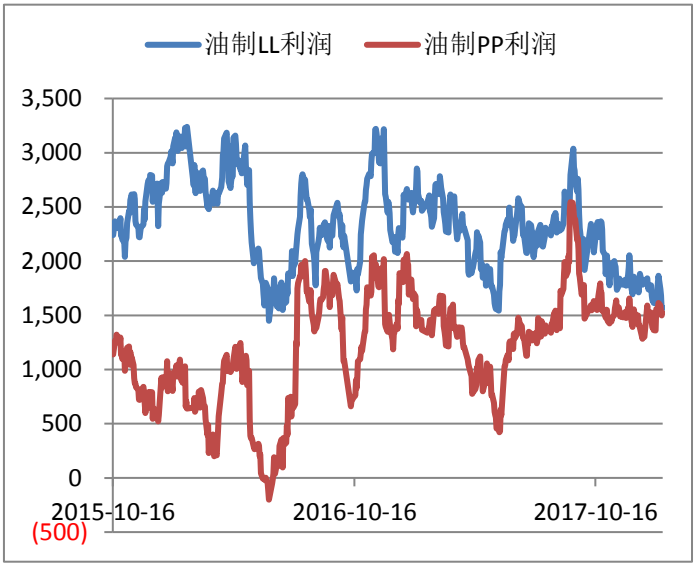
资料来源：卓创资讯 南华研究

17 年 2 月海关总署部署开展为期一年针对“洋垃圾”等的“国门利剑 2017”联合专项行动导致今年再生料进口更加严格，由于时滞影响 4 月进口数据明显下滑，此外，中国将在 17 年底前禁止 24 类垃圾进口，进口政策趋紧将导致回料进口继续减少。2016 年 PE 进口 253.2 万吨，PP 进口 174.4 万吨，预计 2017 年再生料进口总量要少于 2016 年。11 月份 PE 进口回料 7.83 万吨，环比减少 34.38%，同比减少 65.42%。PP 9 月份进口 4.71 万吨，环比减少 9.95%，同比减少 70.3%。

5、产业链利润

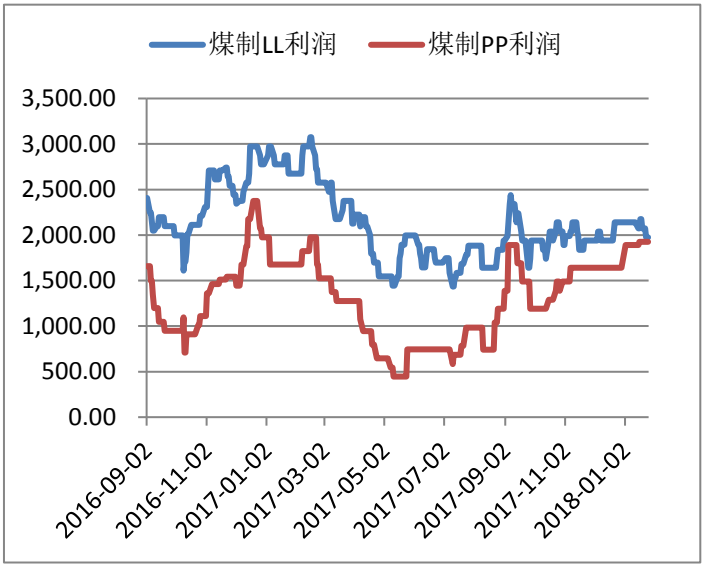
低成本装置油化工、煤化工利润依然较好，LL 可以通过进口量来调节供需平衡，PP 主要通过高成本装置华东 MTO 和山东 MTP 装置开停车来调节。从烯烃企业综合经济性考虑，山东 MTP 装置由于规模较小产品相对单一经济性最差，相比较而言沿海 MTO 装置由于下游产品种类较多经济性相对 MTP 略好，山东地区 MTP 装置亏损严重，目前已基本停车，前期由于甲醇价格暴涨，乙二醇价格暴跌，沿海地区 MTO 装置综合利润也出现较大亏损，近期甲醇高位回调，聚烯烃表现强势，利润有所修复，综合利润大致在-681 元/吨左右，后续需关注沿海地区 MTO 装置开停车情况。

油化工利润（元/吨）



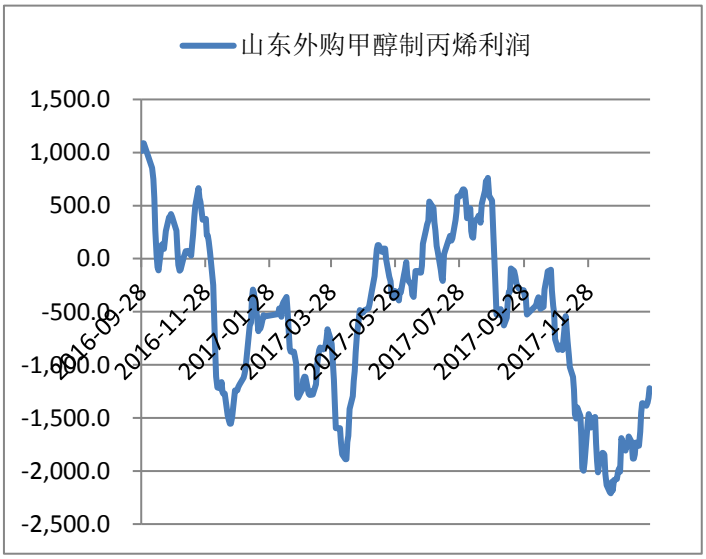
资料来源：wind 南华研究

煤化工利润（元/吨）



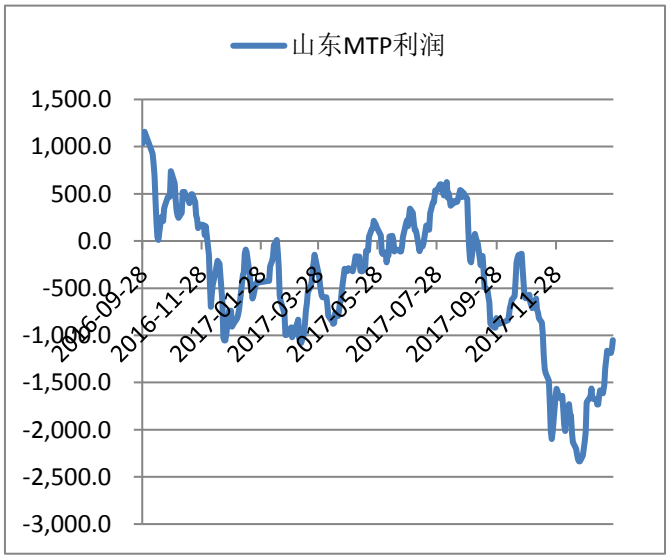
资料来源：wind 南华研究

山东外采甲醇丙烯利润



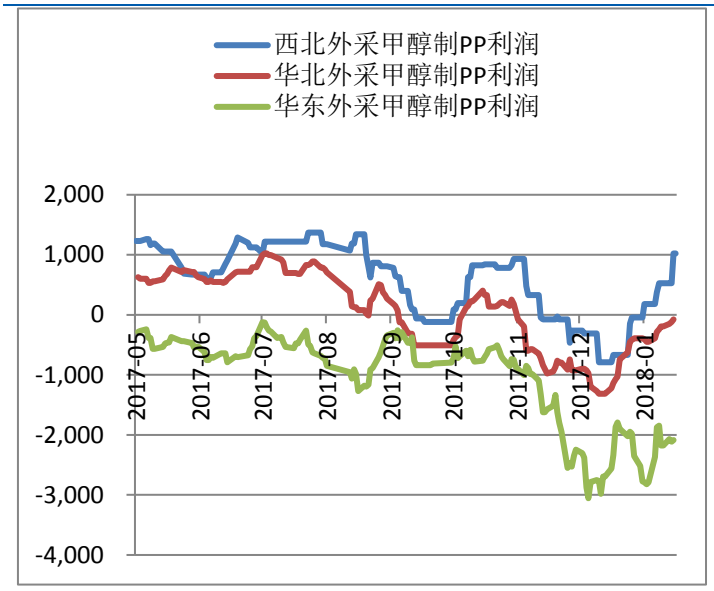
资料来源：wind 南华研究

山东 MTP 利润



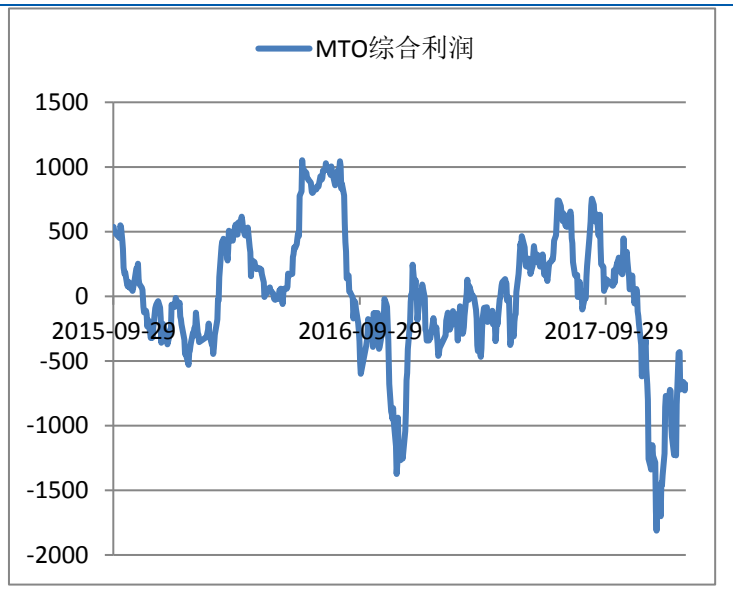
资料来源：wind 南华研究

甲醇制 PP 利润（元/吨）



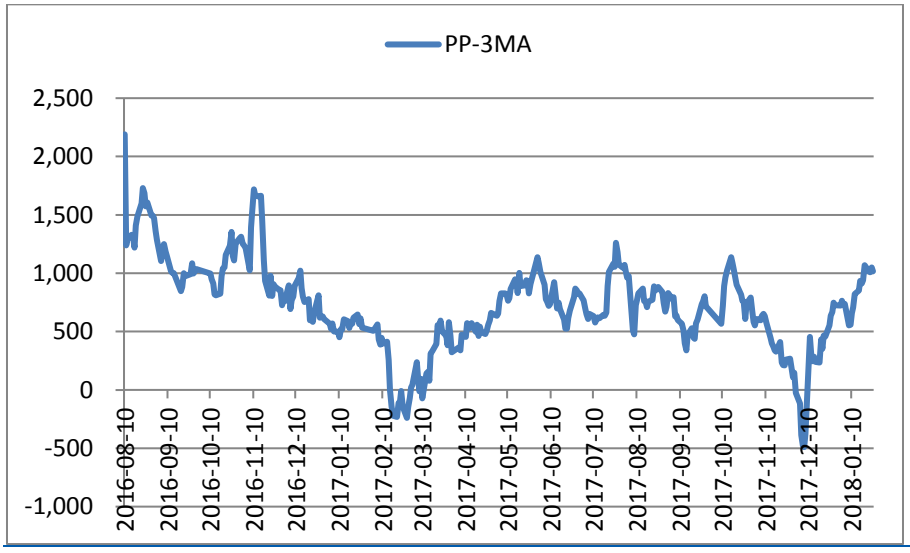
资料来源：wind 南华研究

华东某 MTO 综合利润



资料来源：wind 南华研究

PP-3MA



资料来源：WIND 南华研究

PP 与 MA 价差需重点关注沿海地区几套 MTO 装置运行情况，17 年底 18 年初由于 MTO 装置亏损，多套 MTO 装置降负荷或者停车（兴兴能源与宁波富德等装置都有降负或停车情况），随着 MTO 装置利润转好装置逐渐复车，价差逐步扩大。

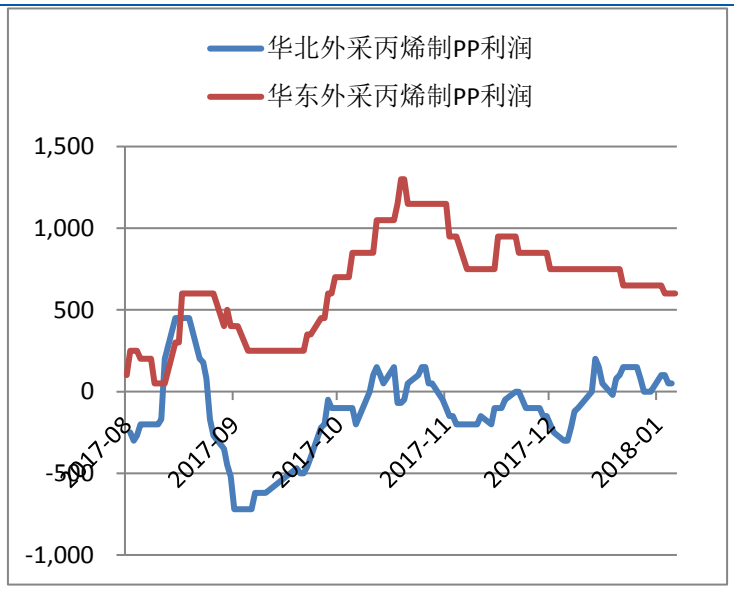
甲醇制烯烃装置运行情况

区域	企业	装置（万吨/年）	原料甲醇装置（万吨/年）	外采甲醇	装置状态
宁夏	神华宁夏煤业(一期）	50	167	0	正常运行
宁夏	神华宁夏煤业(二期）	50	25、60、100	0	正常运行
内蒙古	大唐国际发电公司	46	168	0	负荷已提升至满负
潍坊	寿光鲁清	20	--	60	停车
东营	山东瑞昌	10	--	30	停车
菏泽	玉皇	10		30	停车
东营	山东华滨	10	0	30	停车
东营	鲁深发	10	0	30	停车
沈阳	沈阳蜡化	10	0	30	停车
菏泽	山东大泽	20	0	60	停车
宁夏	宁夏宝丰	MTO，60	22、180	0	正常运行
内蒙古	神华包头煤化工	MTO，60	180	0	正常运行
河南	中石化中原石化公司	MTO，20	--	60	正常运行
宁波	宁波禾元（富德）	MTO，60	--	180	正常运行
南京	南京惠生	MTO, 29.5	50	40	正常运行
陕西	延长中煤榆林能化	MTO, 60	180	0	正常运行
陕西	中煤榆林能源化工	MTO, 60	180	0	正常运行
陕西	陕西蒲城清洁能源	MTO, 70	180	0	满负运行
山东	山东联泓	MTO，34	——	100	负荷7成附近
嘉兴	兴兴新能源	MTO，69	——	180	装置停车
山东	阳煤恒通	MTO，30	20	70	负荷6~7成
陕西	神华榆林	MTO，60	——	180	正常运行
内蒙古	中煤蒙大	MTO,60	——	180	正常运行
新疆	神华新疆	MTO，60	180	0	正常运行
内蒙古	中天合创	MTO,60	180	0	正常运行
江苏	常州富德	MTO,33	0	100	3.31停车，重启时间待定
江苏	斯尔邦石化	MTO,80	0	250	负荷降至7成
青海	青海盐湖	MTO,34	100	0	低负荷运行
					开工率78.17%

资料来源：华瑞信息　南华研究

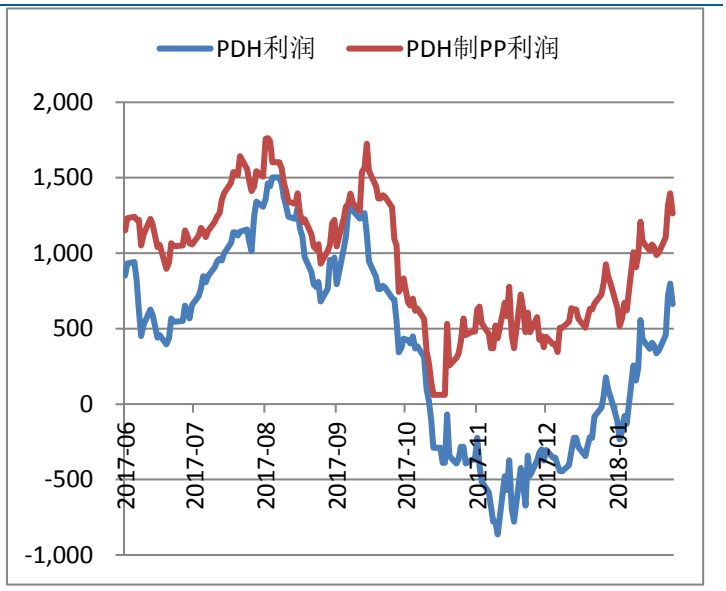
本周，大唐多伦提负，联泓降负。目前国内 CTO/MTO 装置虽整体开工率较高，但 MTO 装置利润情况不容乐观，后续需持续关注装置开工和环保、安监对甲醇及下游市场的影响。

外采丙烯制 PP 利润（元/吨）



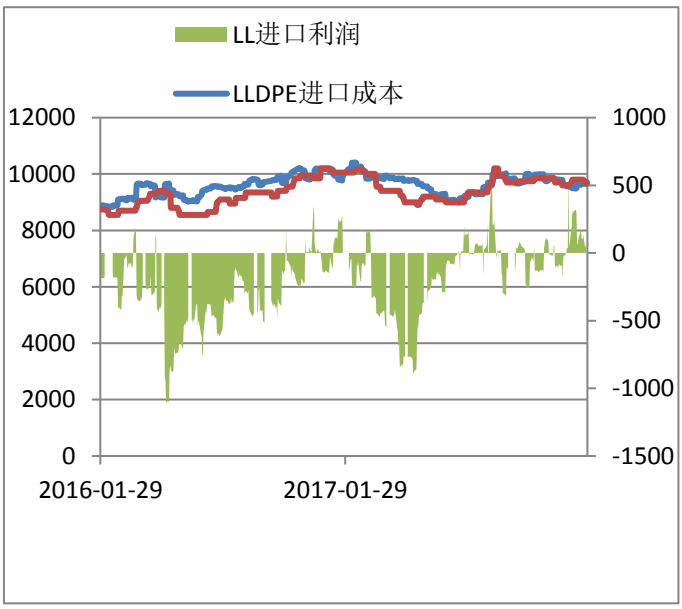
资料来源：wind 南华研究

PDH 工艺相关利润



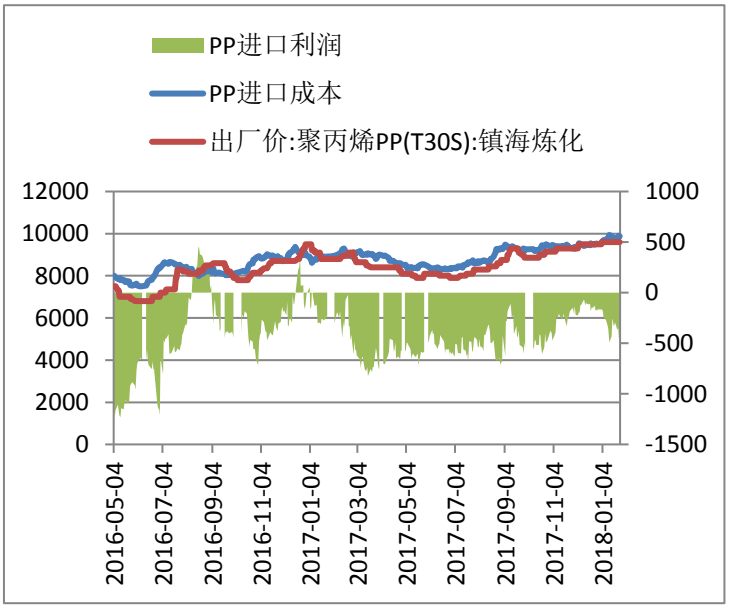
资料来源：wind 南华研究

LL 进口利润（元/吨）



资料来源：wind 南华研究

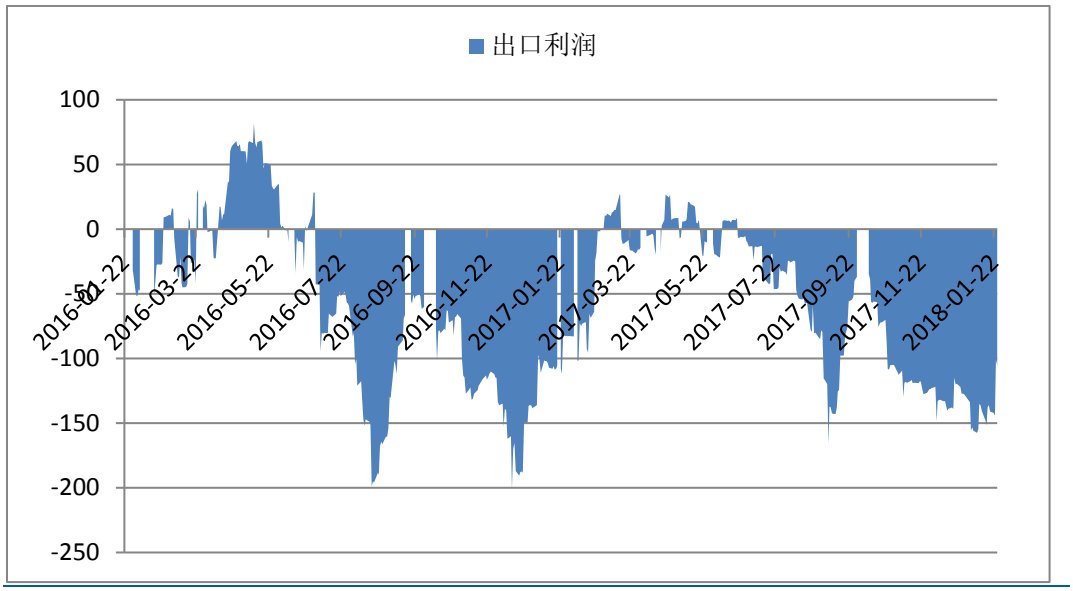
PP 进口利润（元/吨）



资料来源：wind 南华研究

进口方面目 LL 进口利润 21 元/吨， PP 进口利润-426 元/吨，LL 进口窗口打开。

PP 出口利润



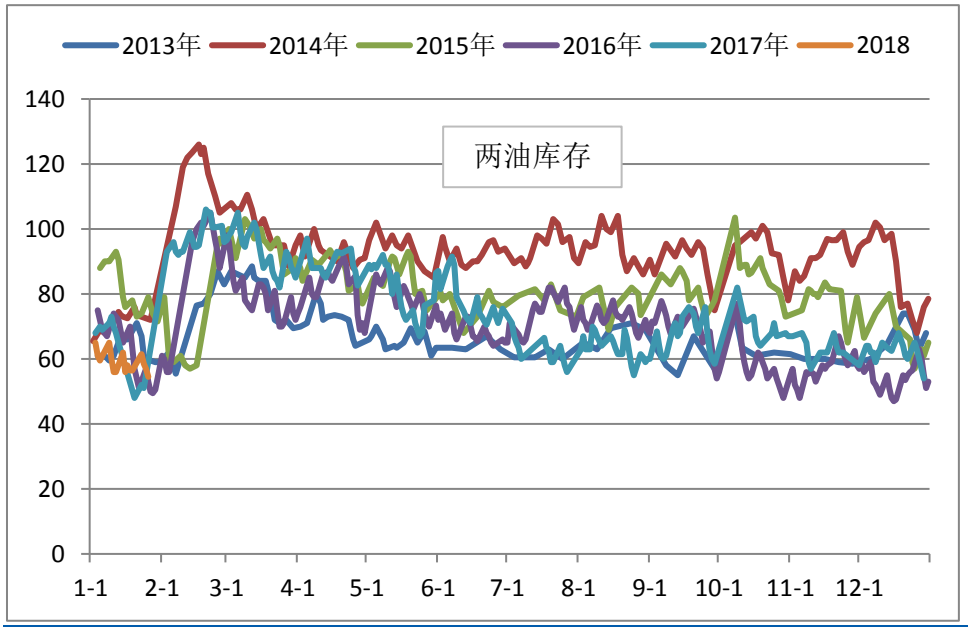
资料来源：WIND 南华研究

PP 目前出口利润-105 美元/吨，出口窗口关闭，实际出口 1 个月就几万吨，更多的是对心态的影响。

6、库存及仓单

最新石化库存 54.5 万吨，维持较低水平，对价格有一定支撑作用。据卓创统计，本周国内 PE 社会库存总量增加，增幅在 3%。本周国内 PP 主要石化、石油库存较上一周期增加 4.13%，贸易商库存较上一周期减少 1.15%，社会整体库存较上周增加 3.06%。

聚烯烃石化库存



资料来源：卓创资讯 南华研究

PE 港口库存

资料来源：卓创资讯 南华研究

PE 贸易商库存

资料来源：卓创资讯 南华研究

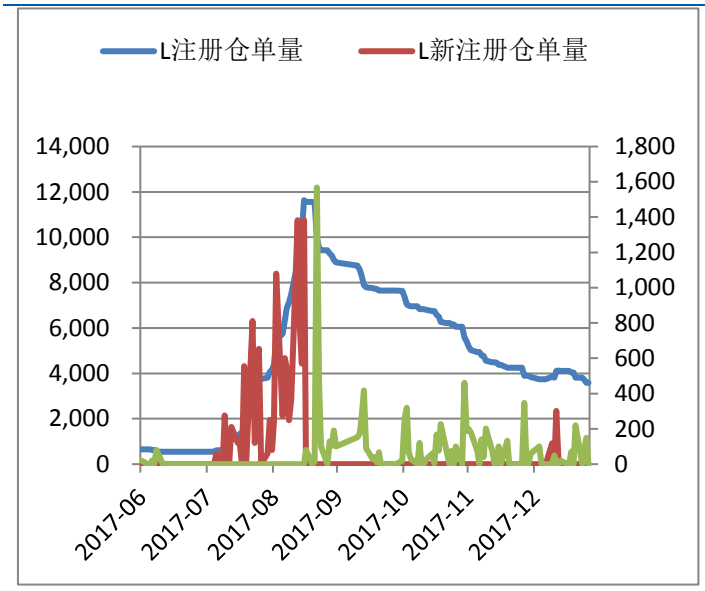
P 港口库存

资料来源：卓创资讯 南华研究

PP 贸易商库存

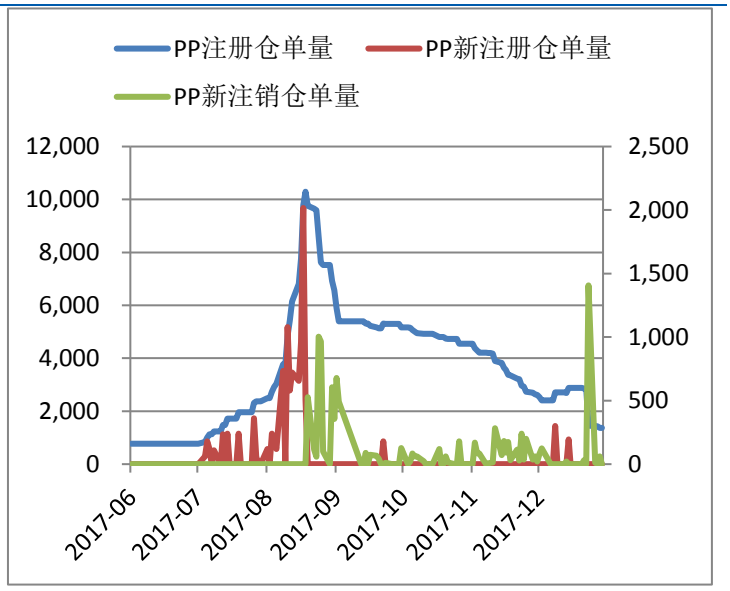
资料来源：卓创资讯 南华研究

LLDPE 交易所仓单概况



资料来源：wind 南华研究

PP 交易所仓单概况

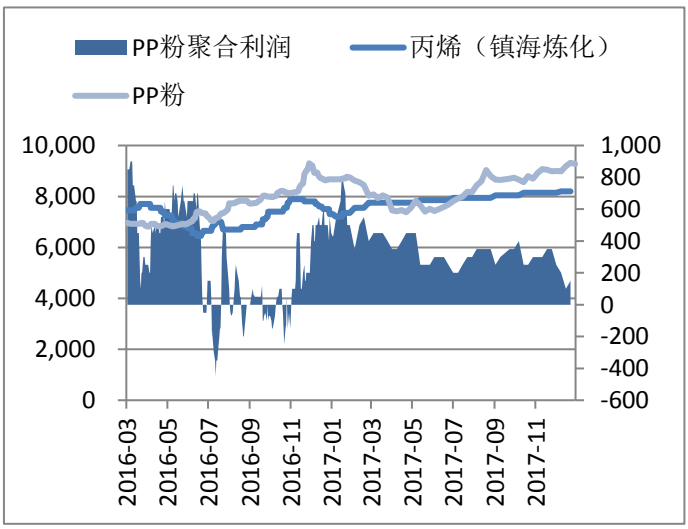


资料来源：wind 南华研究

LL 注册仓单 3580 手，相比上周减少 232 手。 PP 注册仓单 1373 手，相比上周减少 75 手。

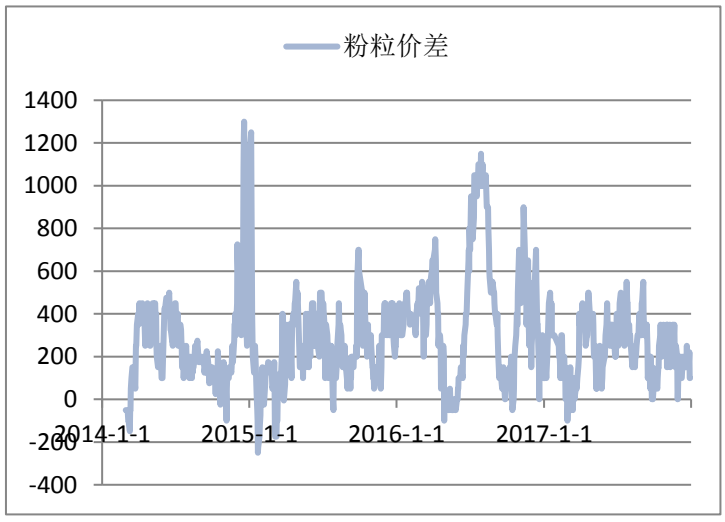
7、粉料

PP 粉料利润



资料来源：wind 南华研究

PP 粒料、粉料价差



资料来源：wind 南华研究

最新粉料生产企业利润 150 元/吨。华东地区粒料、粉料价差 250 元/吨，两者合理价差在 200-300 元/吨。

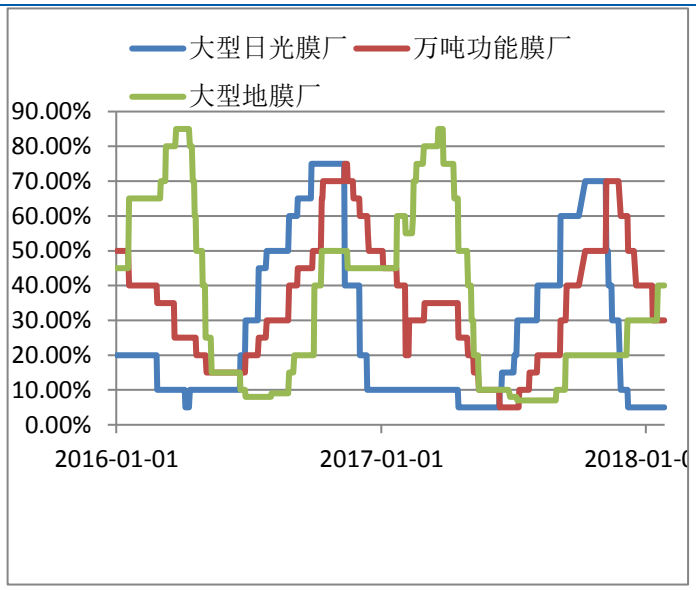
8、下游

下游开工率

	下游制品	上周开工率（%）	本周开工率（%）
LLDPE/LDPE	农膜	53	54
	包装膜	59	59
PP	编织	65	65
	BOPP	62	63
	注塑	50	51

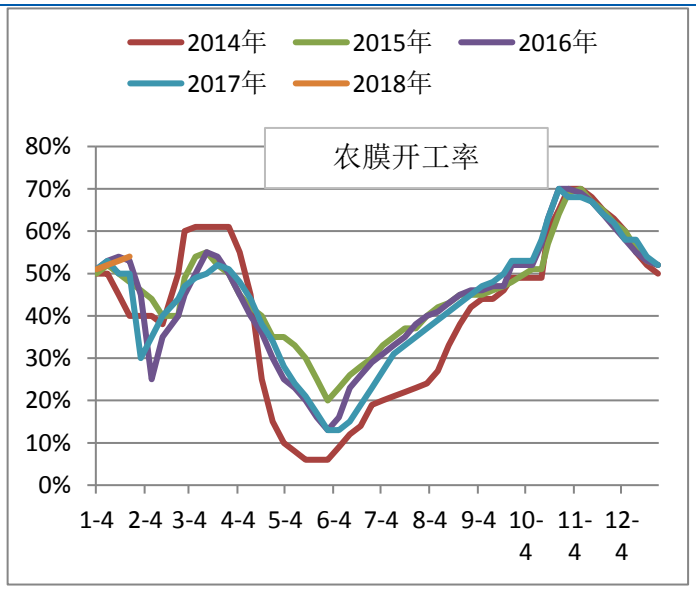
资料来源：卓创资讯 南华研究

LLDPE 下游农膜开工率



资料来源：卓创资讯 南华研究

农膜开工率

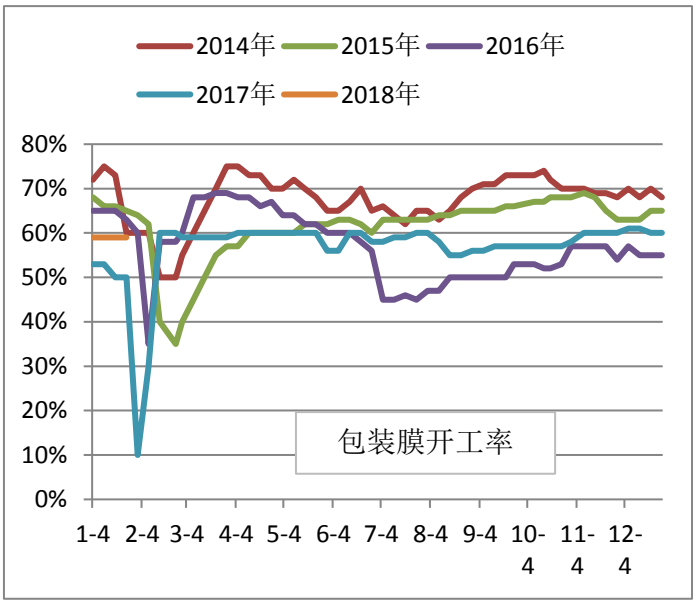


资料来源：wind 南华研究

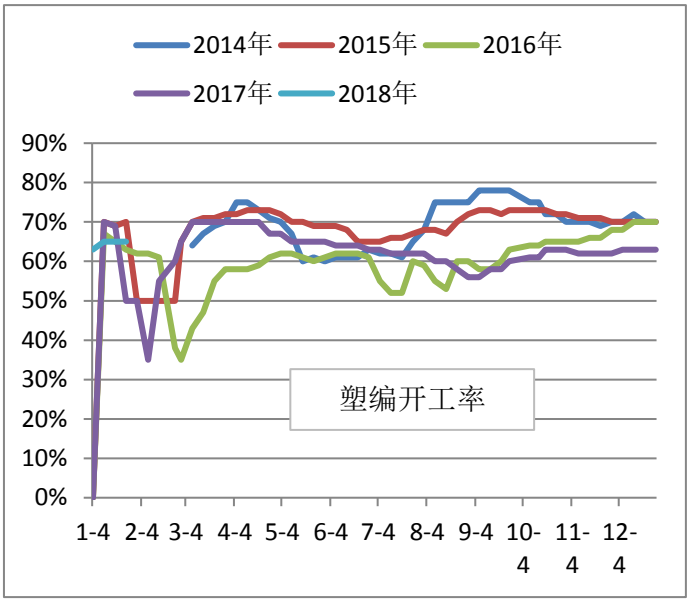
大型日光膜厂开工率 5%，万吨功能膜厂开工率 30%，大型地膜厂开工率 40%

包装膜开工率

塑编开工率



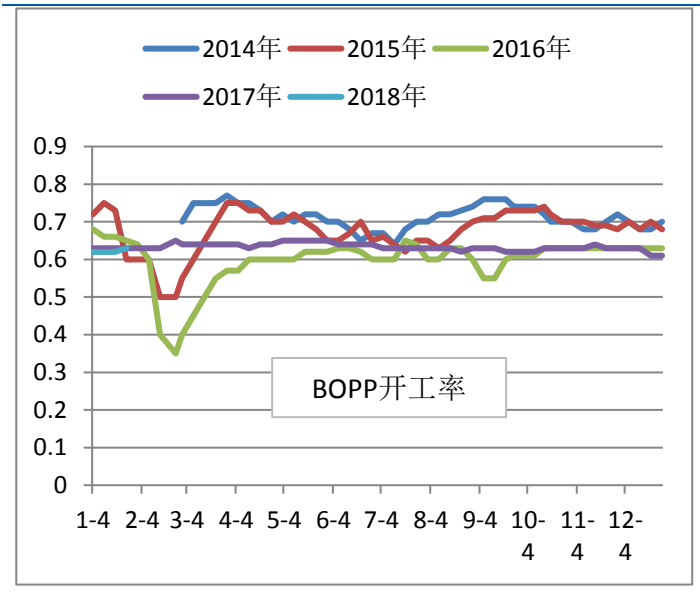
资料来源：卓创资讯 南华研究



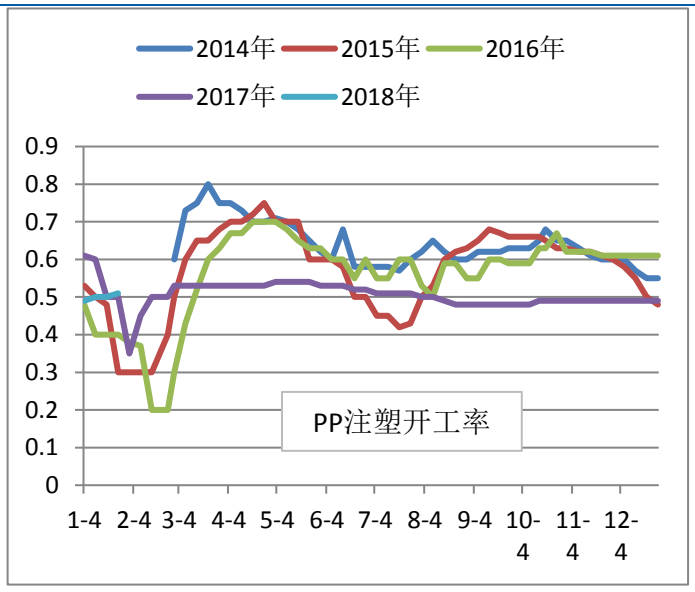
资料来源：卓创资讯 南华研究

BOPP 开工率

注塑开工率



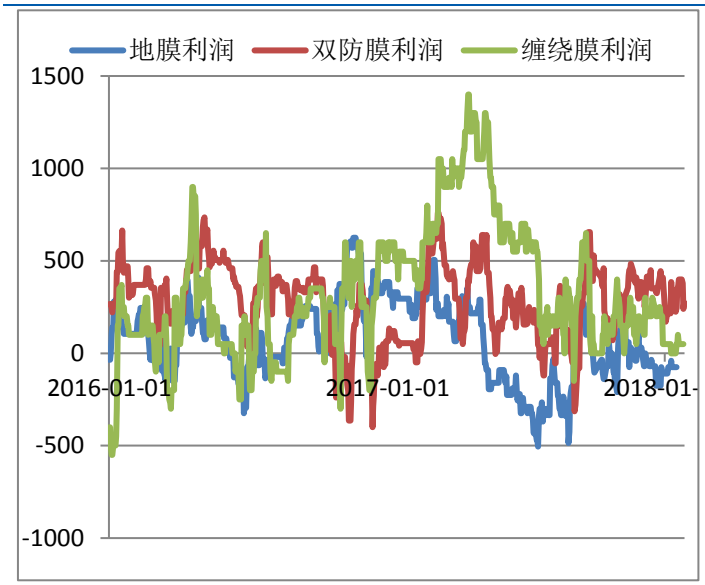
资料来源：卓创资讯 南华研究



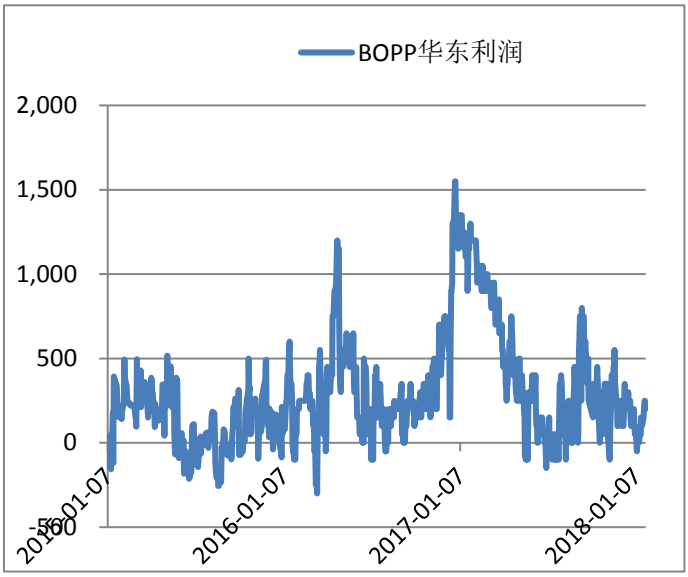
资料来源：卓创资讯 南华研究

LLDPE 下游利润

BOPP 利润



资料来源：卓创资讯 南华研究

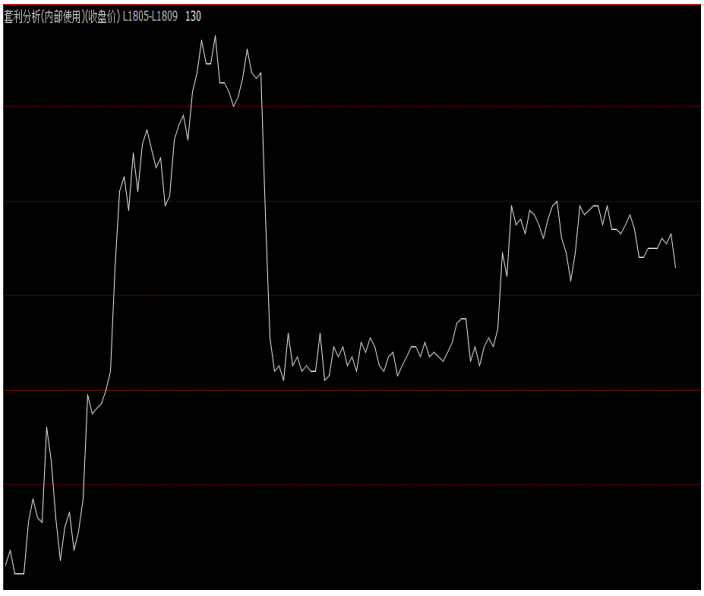


资料来源：卓创资讯 南华研究

目前地膜利润-75 元/吨，双防膜利润 275 元/吨，缠绕膜利润 50 元/吨，BOPP 利润 200 元/吨，目前下游开工稳中有涨，但仍仅仅是维持刚需采购，后期需关注春节假期因素对下游开工率的影响，不过长期来看，随着地膜旺季临近，需求将逐步转好。

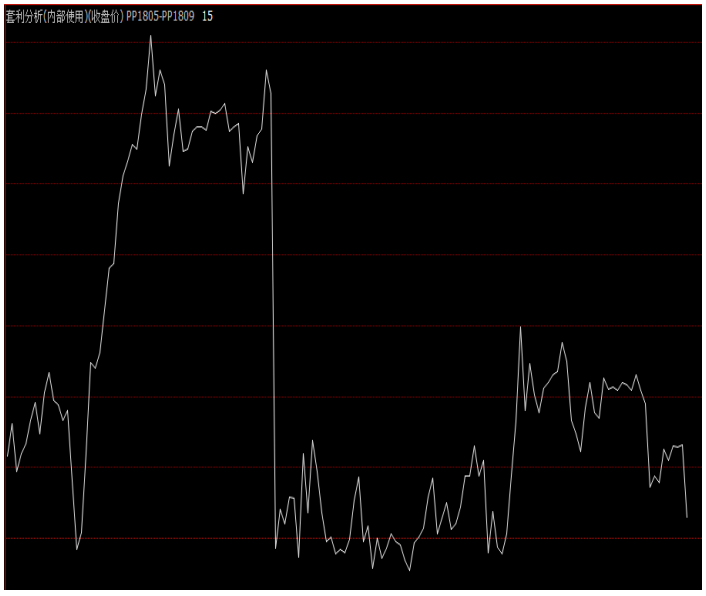
9、LL/PP 价差

L59



资料来源：博易大师 南华研究

PP59

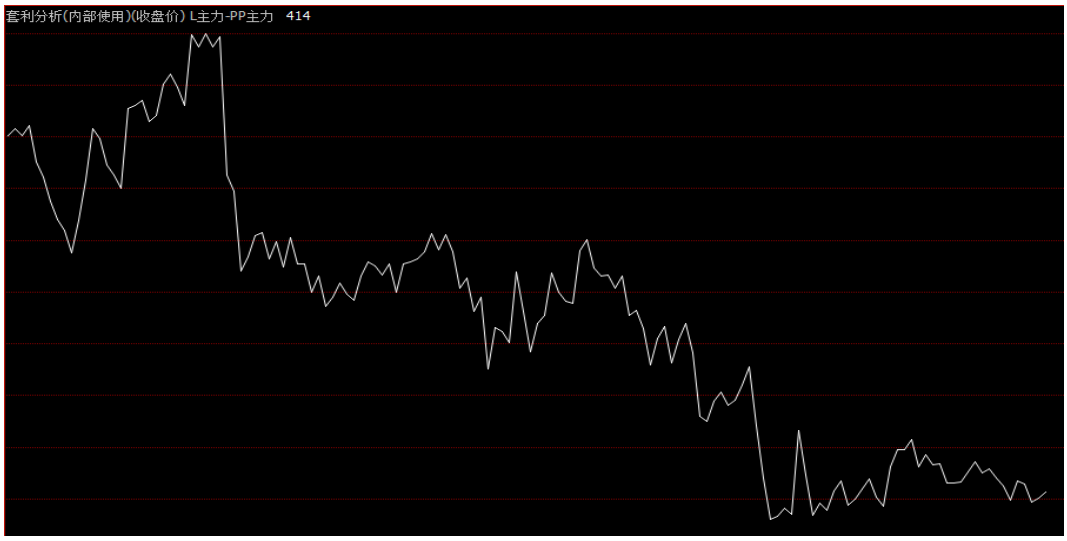


资料来源：博易大师 南华研究

L59 价差目前 130，PP59 价差 15。中期推荐 L59 正套，逻辑：5 月合约相对 9 月合

约，有过度悲观预期修复及地膜旺季支撑，而 9 月合约期限内面临较大供应压力。

L-PP 主力合约期货价差



资料来源：博易大师 南华研究

LL 与 PP 期货价差 414，本周 L/PP 期货价差继续收窄。长期推荐 L-PP 反套，逻辑：2018 年度国内聚乙烯与聚丙烯产能相差不大（280 万吨与 196 万吨），而 2018 年度国外聚乙烯产能（476 万吨）远远高于聚丙烯新增产能（108 万吨），且聚乙烯国内进口依赖（40%）远大于聚丙烯 PP（15%），长期来看市场将走价差缩小的逻辑。

PTA----成本端推动上涨，基差如期走弱

本周 PTA 上涨后高位震荡，TA05 周 5 夜盘报收 5734 全周涨 122（+2.17%），加工费维持 800+。基差持续走弱，周五现货报盘在 05 合约基础上贴水 30-50 元/吨，部分货源偏低商谈在 05 合约贴水 100 元/吨附近，仓单商谈贴水 50 元/吨上下。

上游原油方面，美国 EIA 原油库存继续下降，加上原油活跃钻井数减少和投行上调对今年的油价预期，使得油价得以回到涨势中，但美国 API 原油库存的意外增加和特朗普强势美元的言论导致美元有所升值，使原油上升走势受到打压。1 月 22-26 日当周，布伦特原油连续合约收于 70.26（+1.61，+2.35%）美元/桶，短期维持强势。PX 方面，周 5 亚洲 PX 报收 985.33 美元/吨 CFR 中国台湾/中国大陆和 965.67 美元/吨 FOB 韩国，周涨幅为 19.5 美元/吨。虽然检修季供应趋紧预期下购买意向踊跃，不过有厂商认为鉴于一些大贸易商手中仍有囤货，届时实际供应或不如预期般紧张。

PTA 装置变动方面，宁波利万 70 万吨装置 1 月 22 日下午故障停车，初步计划 1 月 27 日重启；桐昆石化 220 万吨新装置中的另 110 万吨生产线近期已正式开车，目前已出料，负荷正逐步提升；福州石化 2 月因碱洗预备停车一周左右；海南逸盛 200 万吨 1 月 15 日停车检修，预计 15-20 天；上海石化 40 万吨装置于 12 月 29 日故障停车，计划 2 月 10 日重启；汉邦石化 220 万吨装置 18 年 1-2 月有检修计划；扬子石化 60 万吨装置 11 月 25 日空压机故障临停，重启时间推迟至 2 月。截至周五，根据 CCFEI 统计，PTA 流

通库存（不含仓单）较上周上升 3 万吨至 134.3 万吨；周平均开工率在 76.2%，较上周持平；实时开工率在 76.4%（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 86.4%，下周逸盛海南装置、本周意外停车的利万装置都将重启，整体负荷仍有小幅回升的迹象。整体库存仍然处于缓慢的积累状态，1 月份预计积累库存 13 万吨。

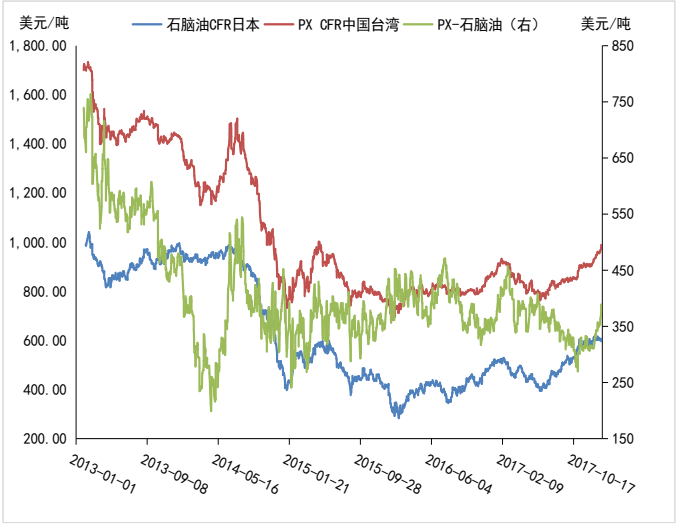
下游方面，福建锦兴 26 万吨聚合体装置于 1 月 25 日开始停车检修，预计维持一个月左右，其中涉及长丝产能 20 万吨，短纤产能 6 万吨。根据 CCFEI 统计，聚酯周平均负荷在 80.8%（产能以 4886 万吨计算），较上周下降 2.9%，本周开始陆续进入聚酯减产的高峰期。临近春节，下游纺企开工率持续下降，涤纶长丝工厂开工率也有所回落，市场交易气氛整体偏淡，周内产销偏淡平均 80-90%左右，成交过程中多可商谈，量大从优。本周涤丝行情虽然没有大幅走低，实际成交重心已至偏低位，不过促销之下，下游纺企适当采购。与上周相比，DTY 价格下跌 115 元，FDY 价格下跌 91 元，150DPOY 价格下跌 124 元。周尾时，150DPOY、FDY、DTY 现金流盈利分别 169 元/吨、619 元/吨、519 元/吨，但实际成交过程中多有优惠，故而实际盈利情况并不尽如人意。整体涤纶长丝工厂检修量逐渐扩大，优惠策略也间断波动，下游纺企开工率释然持续下滑，对低价位原料也有适当采购，后期涤丝成交重心仍以盘整阴跌居多。涤短市场前半周油价窄幅震荡，PTA 逐步上行，但涤短市场交投平淡，下游纱厂与贸易商观望情绪浓郁，涤短厂家产销较为不顺，大多优惠商谈保持出货。后半周由于原油库存连续十周下降，油价应声大涨，原料跟随上扬，下游采购情绪高涨，局部大量补货，涤短成交重心走强，市场优惠空间逐步缩小。整体来看，涤短重心稳中上扬整理，本周部分纱厂有所备货，春节临近工厂将逐渐放假停车，下游开工率逐渐下调，下周仍有涤短装置计划停车检修，市场整体负荷在春节前将持续下降，其重心具备一定的抗跌性，短期内或整理为主。截至周五，根据 CCFEI 统计，与上周相比，涤丝负荷下跌 3.3%至 72.7%，涤短负荷下跌 0.3%至 76.4%，整体保持下降趋势。库存方面，与上周相比，涤纶 POY，涤纶 DTY 分别上升 1、0.5 天至 11、22 天，涤纶 FDY 维持 12 天，涤纶短纤下降 0.5 天至 8 天，库存基本维持不变保持良好。

本周 PTA 维持强势的主要原因是上游 PX 成本端的大幅上涨以及资金较好的偏多配置标。相对于期货的上涨，现货表现稍显偏弱，基差来看，本周现货和 05 合约的基差报盘从平水至周五的报盘贴水 30 至 50 元/吨上下。下周来看聚酯开工将进一步下滑，而宁波利万以及海南逸盛面临装置重启，且临近月底 PX ACP 谈判在即，价格或受到一定压制。短期内关注 PTA 成本端变化，如果成本端再度抬升，则将会继续对 PTA 构成支撑，年前仍需要关注累库存导致 PTA 现货基差的变动和聚酯负荷下降情况，后市具体关注 PTA 装置变动和聚酯检修情况。预计下周 PTA 震荡偏弱整理，但就当下期货市场持仓量来看，多头做多 PTA 意愿较浓以及考虑到成本端的支撑，预计下行空间有限。

图 1 PTA 上游原料走势

图 2 PX-石脑油价差

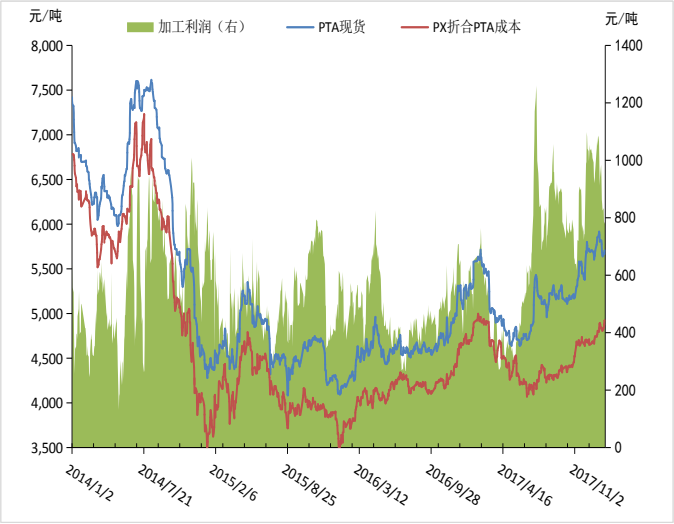
资料来源：Wind 南华研究



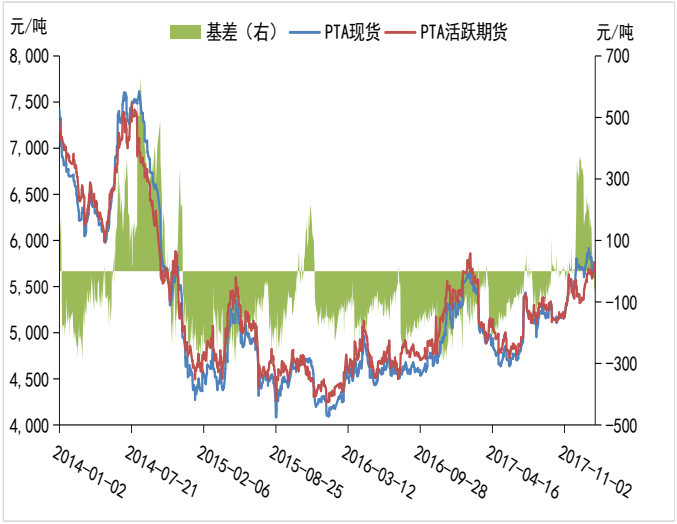
资料来源：Wind 南华研究

图 3 PTA 加工利润

图 4 PTA 基差



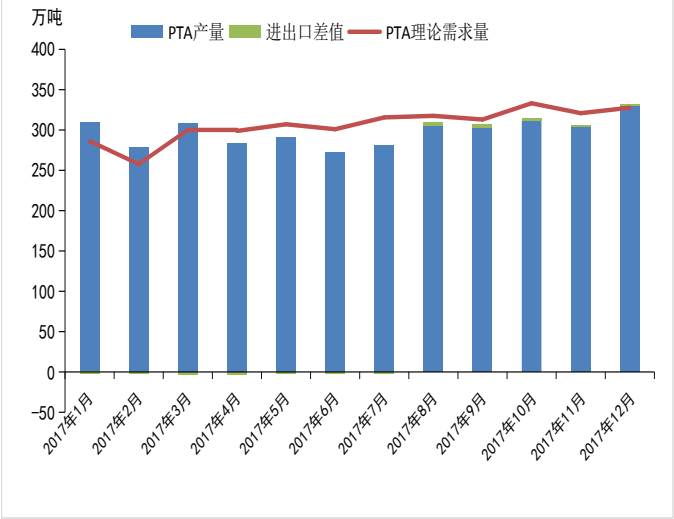
资料来源：Wind 南华研究



资料来源：Wind 南华研究

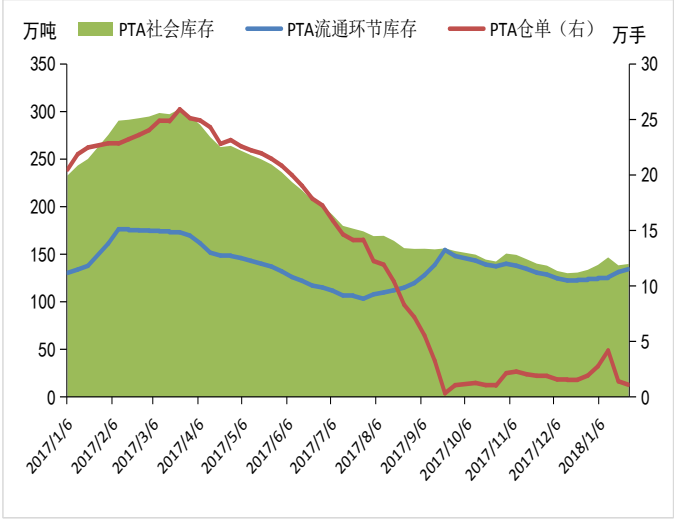
图 5 PTA 供需平衡图

图 6 PTA 社会库存



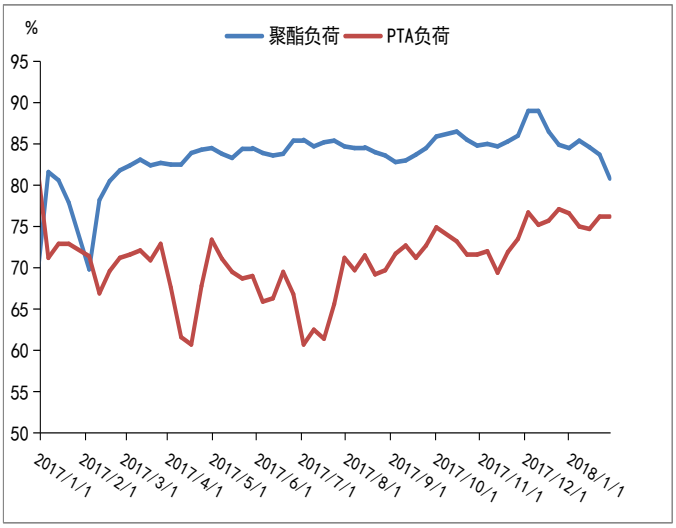
资料来源： CCFEI 南华研究

图 7 聚酯/PTA 负荷



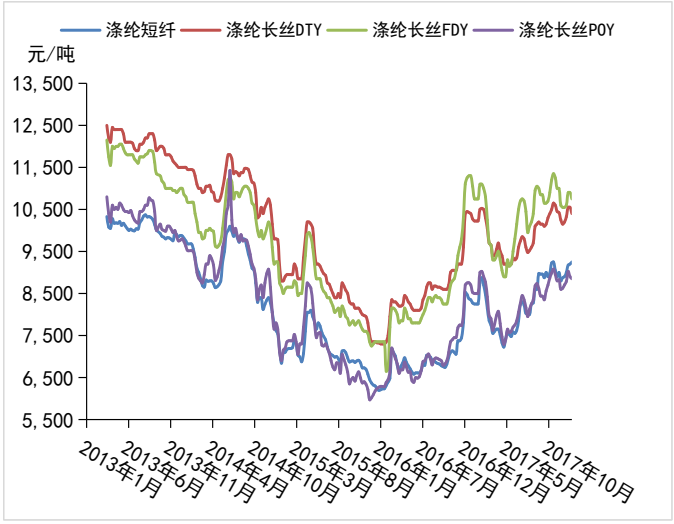
资料来源：Wind CCFEI 南华研究

图 8 涤纶价格



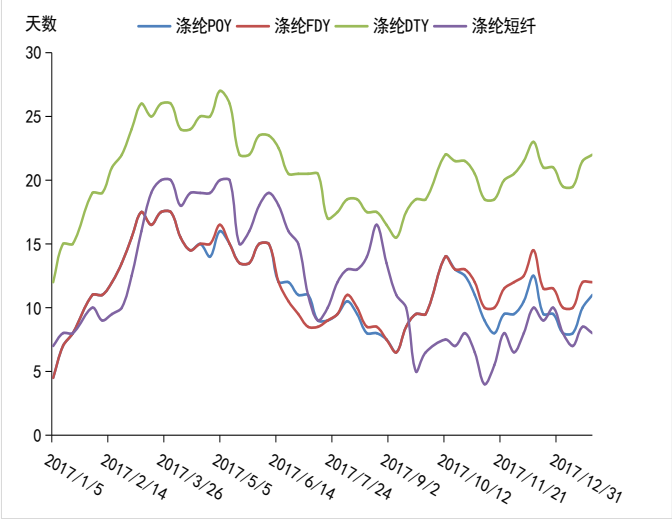
资料来源：CCFEI 南华研究

图 9 涤纶库存天数

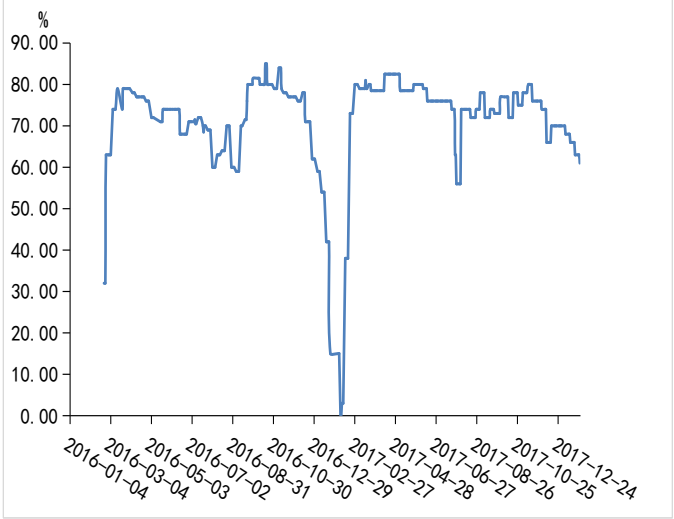


资料来源：Wind 南华研究

图 10 江浙织机开工率

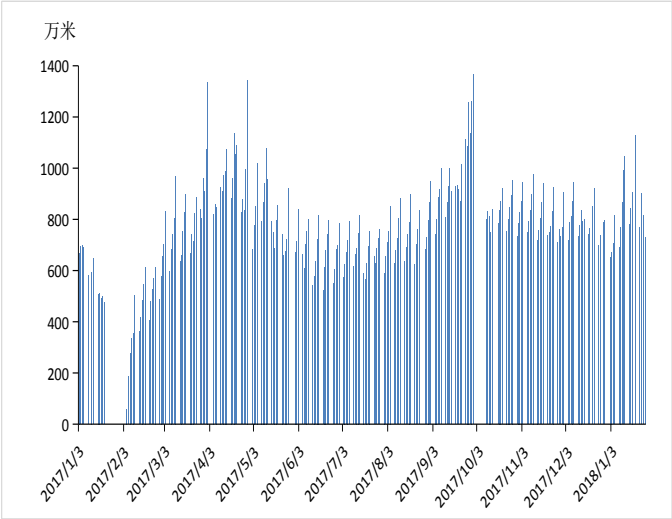


资料来源：CCFEI 南华研究



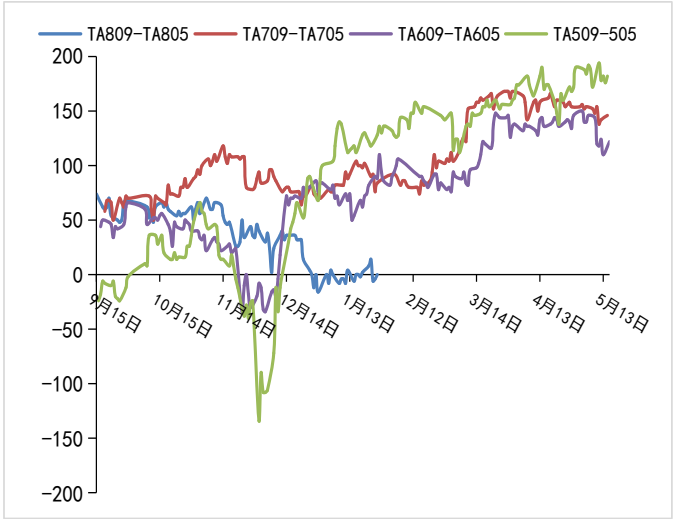
资料来源：Wind 南华研究

图 11 中国轻纺城日成交量



资料来源：CCFEI 南华研究

图 12 TA05，09 价差



资料来源：Wind 南华研究

表 1 PTA 装置最新动态

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（宁波三菱）	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	故临时降产半成运行，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	2017年11月4日	厂区停电，11月16日重启
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	2017年8月18日	意外减产50%，至8月21日已恢复生产
	220	2017年11月20日	故障停车，24日升温重启
海南逸盛	200	2018年1月15日	停车检修15-20天
逸盛宁波	65	2017年12月11日	停车检修，12月17日重启
	220	2017年5月24日	停车检修，6月6日重启，2018年2月有检修计划
嘉兴石化	140	2017年4月8日附近	故障停车，4月13日升温重启
	220	2017年12月12日	因故于12月22日晚停车，12月26日再度投料，27日正式产出合格品；1月20日附近另一条110万吨生产线开车，本周负荷陆续提升中
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）；2月因碱洗预备停车一周左右
扬子石化	60	2017年11月25日	空压机故障停车，原定7天重启，延期至2月重启
汉邦石化	220	2017年12月2日	因故停车，12月11日试车重启，2018年1-2月仍有停车计划
	60	2017年12月4日	因2线停车切换重启，12月14日已产出合格品
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	因蒸汽管道故障短停一天，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，延期至2月重启
宁波台化	120	2018年1月4日	故障停车，1月15日正式重启出料
河南洛化	32.5	2017年6月12日	停车检修，7月中下旬开始升温重启
虹港石化	140	2017年9月4日	停车检修，9月21日重启

资料来源：CCFEI 南华研究

甲醇----震荡整理，后市偏弱

本周甲醇震荡整理，甲醇主力周上涨 1.33%。供给方面，生产企业开工率小幅下降 0.28%，但天然气制甲醇开工率增加，气头装置有重启预期。港口库存 54.8 万吨，环比上周增加 3.1 万吨，逐步累积预期，后续随着船货的陆续到港，港口库存还将有增加预期。近期受雨雪天气影响，物流受到一定限制，同时临近春节，运输情况偏紧，物流成本提高，工厂降价意愿较强。装置方面，部分煤制甲醇生产装置短停。需求方面，传统下游开工小幅下滑，烯烃装置负荷提升，大唐多伦 MTP 装置提升至满负荷运行，山东联泓装置降负运行，其他装置多维持前期负荷。目前由于雨雪天气运输受限以及运费上涨影响，市场维持弱势整理，关注物流情况以及未来气头装置重启情况，后市依然偏弱，操作思路以做空为主。

现货价格方面，港口现货震荡偏弱，内地市场弱势下滑。江苏太仓 3330-3350（-20/-150），宁波 3500-3550（-100/-60），华南 3320-3340（0/-10）山东 3000-3100（-20/-20）山西 2650-2800（-50/-50）内蒙古 2450-2550（-150/-100）。预计临近春节运输车辆偏紧，且物流运费继续高企，厂家低价去库存意愿较高，企业以降价销售为主。

本周港口库存 54.8 万吨，环比上周增加 3.1 万吨，其中江苏地区库存为 26.75 万

吨，环比上周增加 3.45 万吨；浙江地区库存为 20.8 万吨，环比上周减少 0.7 万吨；广东地区库存为 5.6 万吨，环比上周增加 0.6 万吨；福建地区库存 1.65 万吨，环比上周减少 0.25 万吨。港口库存逐步累积预期，近期张家港港口有 6.75 万吨船货到港，太仓港有 13.83 万吨船货到港，随着船货的陆续到港，港口库存还将有增加预期。

甲醇生产企业开工率为 67.92%，小幅下降 0.28%，在开工装置负荷 82.80%，其中西北 76.82%，华中 52.23%，华北 66.45%，华东 77.82%，华南 89.19%，西南 18.49%，东北 34.35%。另煤制开工率 78.55%（-0.43%），焦炉气制 54.40%（0），天然气制 16.87%（1.41%）。本周甲醇装置小幅下降，值得关注的是前期受“煤改气”影响停车的气头装置开工率增加 1.41%，近期有重启预期，需关注气头装置的动态。

国内装置变动：兖矿国宏 64 万吨装置上周末短停 1.22 重启；山西潞宝 10 万吨装置 1.25 停车；同煤广发 60 万吨装置 1.15 停车，预计近期重启；内蒙古荣信周内短停，1.24 恢复；华亭降负，川维提负。（泸天化 40 万吨装置原料由天然气改为煤制）。

国际装置变动：伊朗 KPC66 万吨装置元旦期间停车，重启时间不定；利安德巴塞尔 78 万吨装置本月下旬停车，计划 2 月重启；沙特 Ar Razi600 万吨装置轮休中，运行不稳定；塞拉尼斯和三井物产合资 130 万吨装置 1 月下旬停车，计划 1 个月。

本周下游需求方面，传统下游开工小幅下滑，烯烃装置负荷提升。甲醛市场弱势维持，原料价格持续下跌，成本端支撑较弱，部分地区下游企业临近春节提前放假，市场采购积极性较弱，甲醛出货压力增加，价格继续下移。其余地区前期下游开工受限，目前部分用户恢复生产，消耗甲醛速度相对稳定，市场上下游表现弱势稳定。二甲醚市场大幅降价，泸天化、玉皇、凯跃装置重启，市场供应量增加，但下游消化前期库存为主，采购意愿不高，加之近期原料价格下降，成本支撑减弱，厂家去库存心态，让利较为明显，下半周由于雨雪天气影响部分交通运输，市场交投清淡。

新兴下游本周大唐多伦负荷提升至满负荷，山东联泓降负荷至 7 成附近，斯尔邦 MTO 装置降负至 7 成，预计 3 月中旬恢复正常，其他装置多维持前期负荷。

国内甲醇装置

地区	企业名称	产能/万吨	装置状态	重启时间
青海	格尔木2#	30	2015.11月下旬停车	重启时间不定
	青海中浩	60	2017.11.24停车	重启待定
	青海桂鲁	80	2017.11.25停车	重启待定
内蒙古	内蒙古伊东东方能源	10	2015.1月后停车	重启时间不定
	内蒙古博源	90	2014.10.10检修	重启时间不定
	内蒙古博源苏天化	40	2017.12.25停车	重启时间不定
	内蒙古新杭	20	2017.7.3停车	重启时间不定
	神华西来峰	30	2017.12.2停车	重启待定
	荣信	90	2018.1.23停车	1.24恢复
陕西	华电榆天化1#天然气	51	2014年7月1日检修	重启时间不定
	陕西咸阳石油化工	10	2014.12.24检修	重启时间不定
宁夏	宁夏庆华	10	2015年1月初停车	重启时间不定
重庆	重庆建滔	45	2014.7.24停车	重启时间不定
四川	达州钢铁	10	2017.5.21停车	重启时间不定
	玖源	50	2017.12.11停车	重启时间不定
	卡贝乐	85	2017.12.11停车	重启时间不定
	江油万利	15	2017.12.13停车	重启时间不定
贵州	贵州毕节东能	20	2015.1.22.停车	重启时间不定
	贵州金赤	30	2017.11.20附近停车	重启时间不定
福建	福建三明	20	2017.6月底停车	重启时间不定
新疆	巴州东辰	20	2017.10.15停车	重启待定
山东	兖矿国宏	64	2018.1.20停车	1.22重启
山西	同煤广发	60	2018.1.15停车	计划检修12天
河北	河北峰峰	20	2017.10.15停车	重启待定
江苏	江苏华裕	15	2017.11.22停车	重启待定
	沂州焦化	30	2017.11.20两套轮修一个月	恢复待定

资料来源：华瑞资讯 南华研究

国际甲醇装置

公司名称	产能（万吨/年）	装置运行情况
伊朗ZPC	330	正常运行
伊朗KPC	66	元旦期间停车，重启时间不定
伊朗FPC	100	正常运行
Methanex新西兰	52	正常运行
Methanex埃及	130	正常运行
马来西亚Petronas	242	正常运行
文莱BMC	85	正常运行
梅塞尼斯路易斯安那州 Geismar 1&2#	200	正常运行
利安德巴塞尔	78	正常运行
OCI	93	正常运行
委内瑞拉Supermetanol	75	负荷9成附近
委内瑞拉metor	160	负荷9成附近
沙特Ar Razi	600	装置轮休中，运行不稳定
沙特IMC公司	100	正常运行
QAFAC	85	正常运行
Methanex特立尼达和多巴哥	270	正常运行
MHTL公司	400	正常运行
塞拉尼斯和三井物产合资	130	正常运行
俄罗斯Tomsk	75	正常运行
印尼（KMI）	66	正常运行
阿曼Salalah甲醇公司	109	正常运行
阿曼Oman公司	105	正常运行

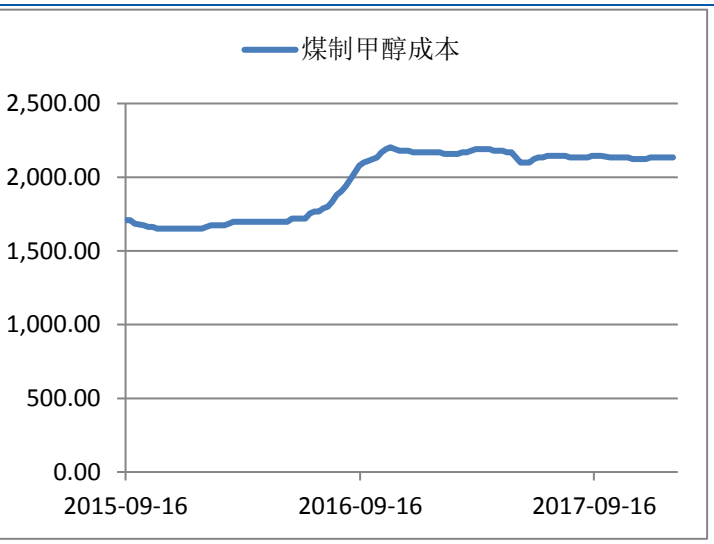
资料来源：华瑞资讯 南华研究

甲醇制烯烃装置

区域	企业	装置（万吨/年）	原料甲醇装置（万吨/年）	外采甲醇	装置状态
宁夏	神华宁夏煤业(一期)	50	167	0	正常运行
宁夏	神华宁夏煤业(二期)	50	25、60、100	0	正常运行
内蒙古	大唐国际发电公司	46	168	0	负荷已提升至满负
潍坊	寿光鲁清	20	--	60	停车
东营	山东瑞昌	10	--	30	停车
菏泽	玉皇	10		30	停车
东营	山东华滨	10	0	30	停车
东营	鲁深发	10	0	30	停车
沈阳	沈阳蜡化	10	0	30	停车
菏泽	山东大泽	20	0	60	停车
宁夏	宁夏宝丰	MTO，60	22、180	0	正常运行
内蒙古	神华包头煤化工	MTO，60	180	0	正常运行
河南	中石化中原石化公司	MTO，20	--	60	正常运行
宁波	宁波禾元（宙德）	MTO，60	--	180	正常运行
南京	南京惠生	MTO, 29.5	50	40	正常运行
陕西	延长中煤榆林能化	MTO, 60	180	0	正常运行
陕西	中煤榆林能源化工	MTO, 60	180	0	正常运行
陕西	陕西蒲城清洁能源	MTO, 70	180	0	满负运行
山东	山东联泓	MTO，34	——	100	负荷7成附近
嘉兴	兴兴新能源	MTO，69	——	180	装置停车
山东	阳煤恒通	MTO，30	20	70	负荷6~7成
陕西	神华榆林	MTO，60	——	180	正常运行
内蒙古	中煤蒙大	MTO,60	——	180	正常运行
新疆	神华新疆	MTO，60	180	0	正常运行
内蒙古	中天合创	MTO,60	180	0	正常运行
江苏	常州宙德	MTO,33	0	100	3.31停车，重启时间待定
江苏	斯尔邦石化	MTO,80	0	250	负荷降至7成
青海	青海盐湖	MTO,34	100	0	低负荷运行
					开工率78.17%

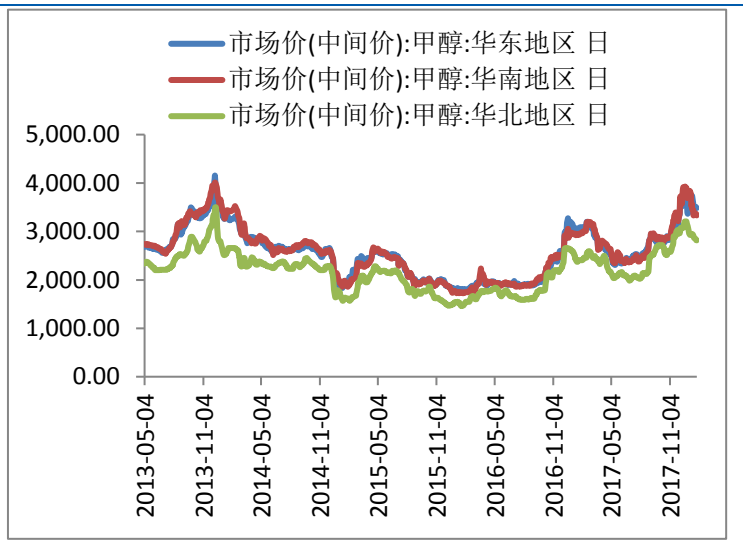
资料来源：华瑞资讯 南华研究

煤制甲醇生产成本



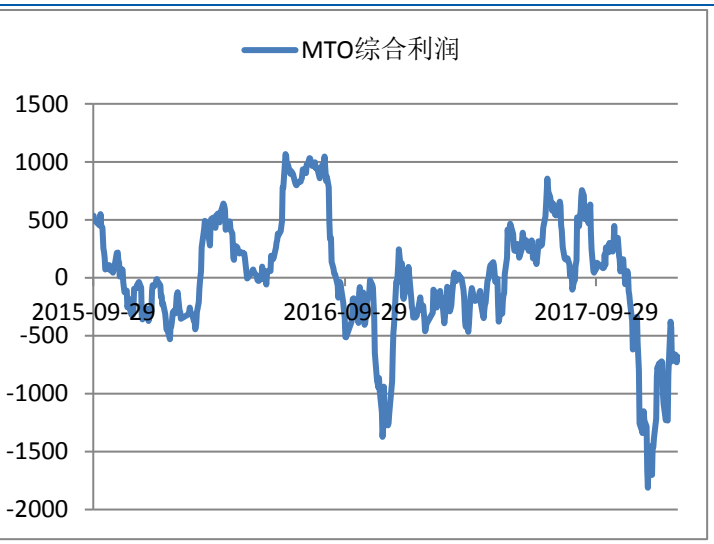
来源：wind 南华研究

甲醇现货价格



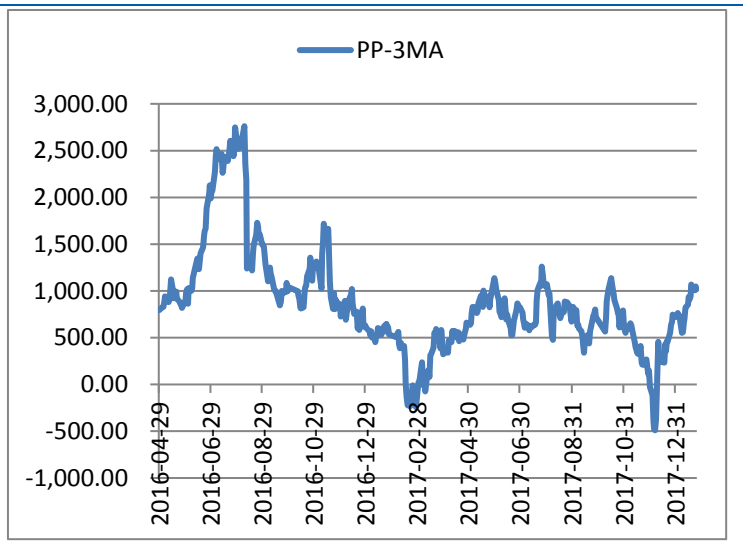
资料来源：wind 南华研究

华东 MTO 综合利润



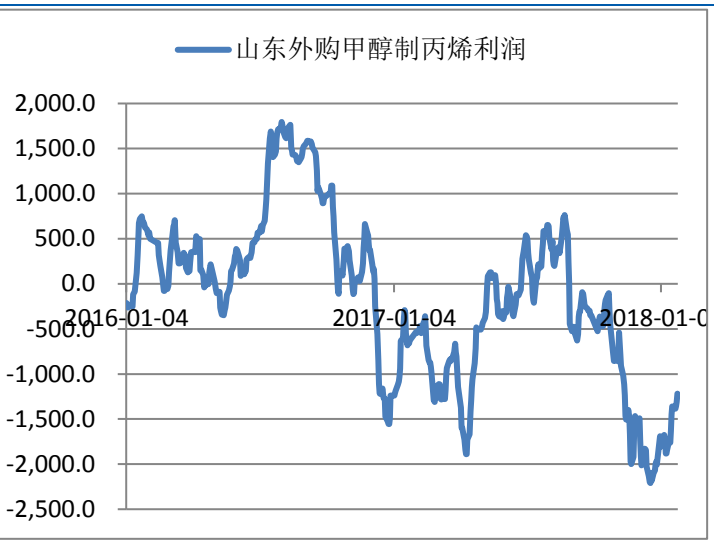
来源：wind 南华研究

PP-3MA 价差



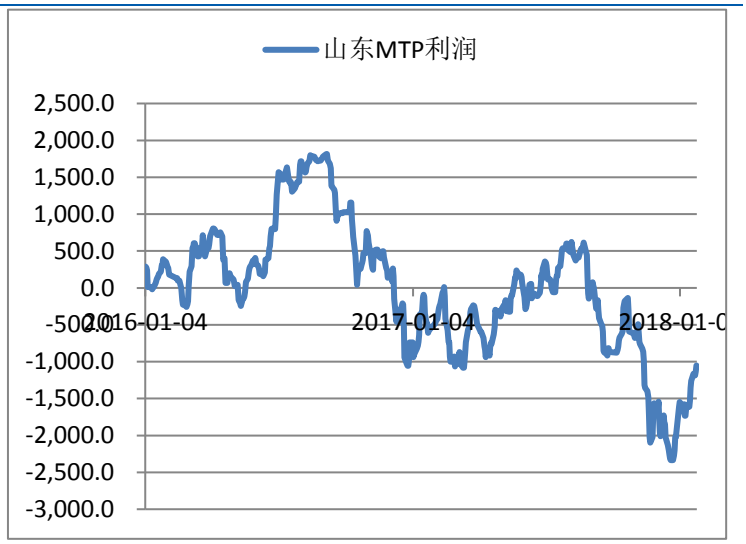
资料来源：wind 南华研究

山东外购甲醇制丙烯利润



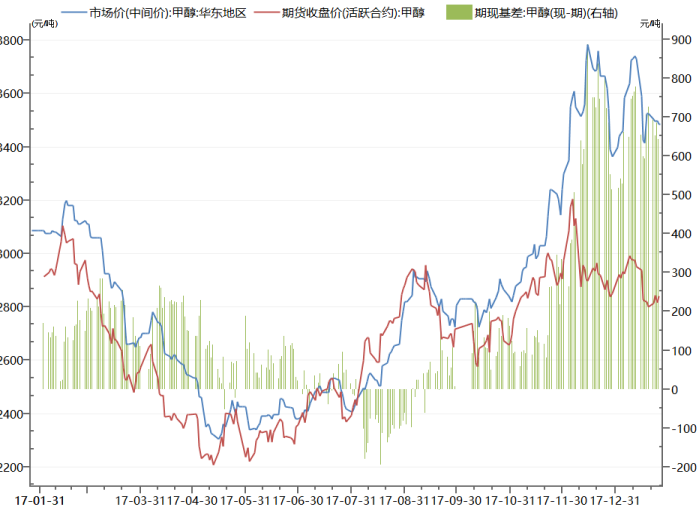
来源：wind 南华研究

山东 MTP 利润



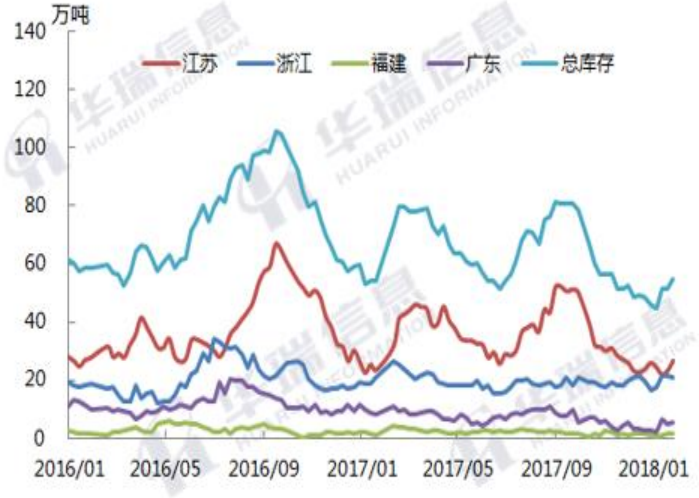
资料来源：wind 南华研究

甲醇基差（华东地区-活跃合约）



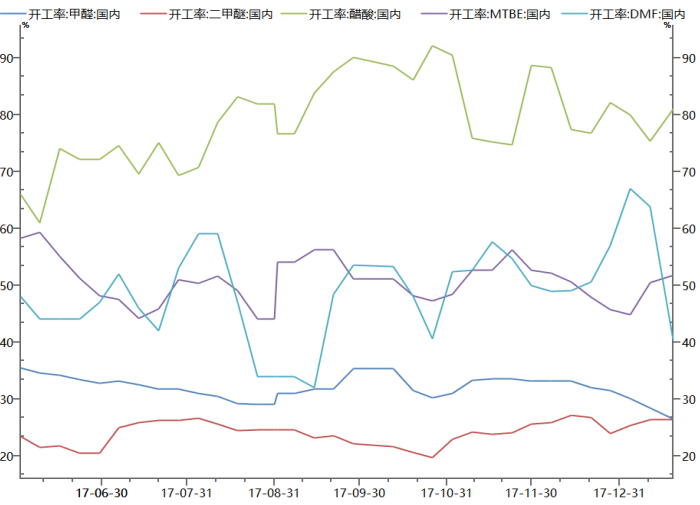
来源：wind 南华研究

甲醇港口库存



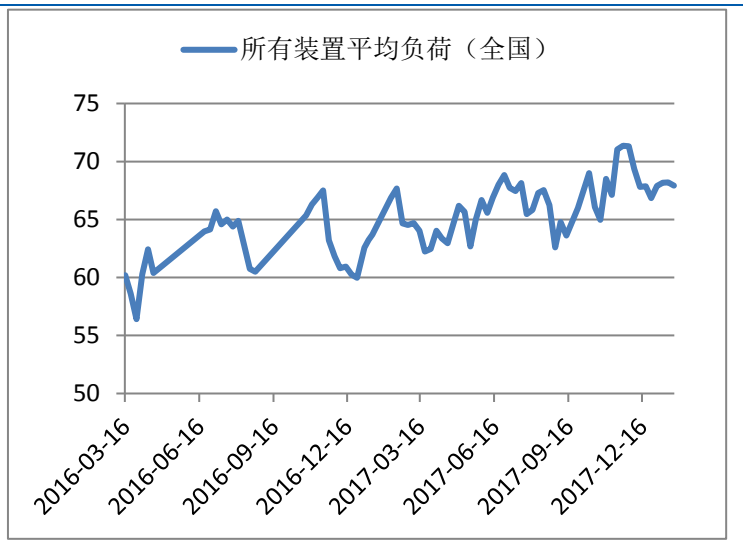
资料来源：华瑞资讯 南华研究

甲醇下游开工率



来源：wind 南华研究

甲醇企业开工率



资料来源：华瑞资讯 南华研究

甲醇 05-09 价差

资料来源：wind 南华研究

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

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

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
上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元
电话：021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部
上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 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
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
广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话：020-38810969

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

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

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

免责申明

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。

南华期货 NANHUA FUTURES

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