



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



南华期货研究 NFR

石化周报

2018年2月12日星期一

摘要

聚烯烃: 本周聚烯烃破位下行, LL 主力周下跌 1.55%, PP 主力周下跌 1.46%。供应面, 在近期新料国产与进口供应变化不大的情况下, 主要矛盾依旧集中在回料进口方面, 固管中心下发的 5 批批文中, 废塑料核定进口总量仅有 20072 吨, 后期禁废执行力度必将持续加大, 这部分缺口将由国产新料和进口新料两块弥补。需求面, 受春节假期影响, 下游主要行业开工率下滑明显, 季节性特征较为显著的农膜行业, 开工率下降 9 个百分点至 42%, 需求持续减弱, 预计节后下游开工也难迅速提升, 整个二月份下游需求可能都处于一个逐步企稳的状态。由于下游工厂开始放假停工, 近期石化库存也逐步出现被动累库迹象, 最新石化库存增至 70.5 万吨, 石化挺价意愿下降, 已出现部分大厂下调出厂价的情况。按以往经验, 春节期间上游石化厂商还是会出现大面积累库情况, 节后也需要一段时间消化假期积累的库存, 短期内对行情难有利好刺激。综合来看, 目前由于春节停工影响, 下游需求逐步走低, 聚烯烃由前期供需两弱的平衡格局转变为供略大于需的格局, 但整个一季度供应仍旧偏紧, 3 月份就将迎来地膜旺季, 基本面并不支持价格进一步下跌, 预计春节前后, 也就是 2 月份, 聚烯烃价格将在低位震荡整理, 3 月份将会迎来一波拉涨。操作上建议前期进场空头尽量逢低平仓离场, 规避春节期间原油波动对聚烯烃价格的影响。

PTA: 随着几套装置的故障停车供应缩减, 本周基差走强并重回升水, 周五现货商谈基差在 05 合约基础上平水或升水 30 元/吨附近。供应面, PTA 周平均开工率维持在 75.7%, 实时开工率在 84.4%, 预计继续保持较高开工状态。需求面, 聚酯周平均负荷在 74.3%, 较上周下降 4%。而涤纶长丝方面, 目前成本端支撑尚可, 同时库存在厂家优惠促销下有所下降, 虽然下游纺企大面积休假, 但短期内库存偏低对长丝将会形成另一支撑, 故预计未来长丝行情或偏震荡整理。库存方面, PTA 流通库存 (不含仓单) 上升 7 万吨至 146.3 万吨, 下游涤纶库存在周初纺企集中采购下有所下降。整体来看, 本周原油价格大幅走弱, 但期货市场并未跟随原料大幅下挫, 主要原因是现货市场的走强对期价形成支撑。PTA 目前虽然逐步累库, 但目前社会库存量与去年同期相比仍相差甚大, 对市场难以形成较大利空。而且聚酯整体产品库存偏低, 即使经过春节假期逐步累积 5-7 天, 仍低于去年同期水平。虽然市场目前从成本端以及供需来看, 市场缺乏明确利好消息刺激, 叠加大宗商品走弱的大背景下很难有明显价格起色, 但同时, 这些利空对当前市场尚构不成负担, 因此预计 PTA 节前偏弱整理为主。目前原油跌势未尽, 为了防范

油价春节期间大幅波动，建议仓位较重投资者可以节前减仓应对，而仓位较轻的可以持仓过节。

甲醇：本周甲醇期货区间震荡，甲醇主力周下跌 0.61%（-17）。供给方面，生产企业开工率小幅下降，天然气制甲醇装置重启有推迟预期。本周港口库存小幅增加，下周预计有 14.67 万吨船货到港加之港口季节性累库，预计港口库存维持增加。国内甲醇装置部分短停，国际方面部分装置 1 月底停车，计划检修一个月，预计 2 月底重启，目前甲醇传统下游陆续停车，部分贸易商放假，市场采购情绪较弱，港口现货价格重心继续下移，基差有所修复，生产企业低价去库存，内陆港口套利窗口维持打开，但物流车辆逐步停运，运力偏紧，且下游企业停止接货，节前维持弱势震荡，关注 2700 点支撑，节前建议轻仓操作。节后物流恢复后内陆、进口货源冲击，预计有下行空间。

聚烯烃——需求疲软，价格承压

1、本周回顾

本周聚烯烃破位下行，LL 主力周下跌 1.55%，PP 主力周下跌 1.46%。供应面，在近期新料国产与进口供应变化不大的情况下，主要矛盾依旧集中在回料进口方面，固管中心下发的 5 批批文中，废塑料核定进口总量仅有 20072 吨，后期禁废执行力度必将持续加大，这部分缺口将由国产新料和进口新料两块弥补。需求面，受春节假期影响，下游主要行业开工率下滑明显，季节性特征较为显著的农膜行业，开工率下降 9 个百分点至 42%，需求持续减弱，预计节后下游开工也难迅速提升，整个二月份下游需求可能都处于一个逐步企稳的状态。由于下游工厂开始放假停工，近期石化库存也逐步出现被动累库迹象，最新石化库存增至 70.5 万吨，石化挺价意愿下降，已出现部分大厂下调出厂价的情况。按以往经验，春节期间上游石化厂商还是会出现大面积累库情况，节后也需要一段时间消化假期积累的库存，短期内对行情难有利好刺激。综合来看，目前由于春节停工影响，下游需求逐步走低，聚烯烃由前期供需两弱的平衡格局转变为供略大于需的格局，但整个一季度供应仍旧偏紧，3 月份就将迎来地膜旺季，基本面并不支持价格进一步下跌，预计春节前后，也就是 2 月份，聚烯烃价格将在低位震荡整理，3 月份将会迎来一波拉涨。操作上建议前期进场空头尽量逢低平仓离场，规避春节期间原油波动对聚烯烃价格的影响。

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

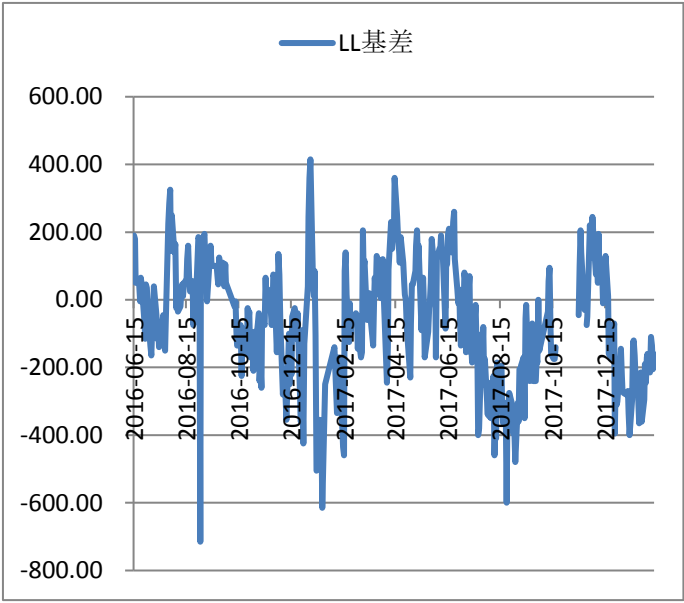
2018 年聚烯烃检修损失量共计 101.5 万吨左右，检修主要集中于二、三季度。

PE 检修方面，近期大装置主要有独山子石化新全密度装置一二线共计 60 万吨装置 2 月 7 日因故障停车，计划提车 4 天。

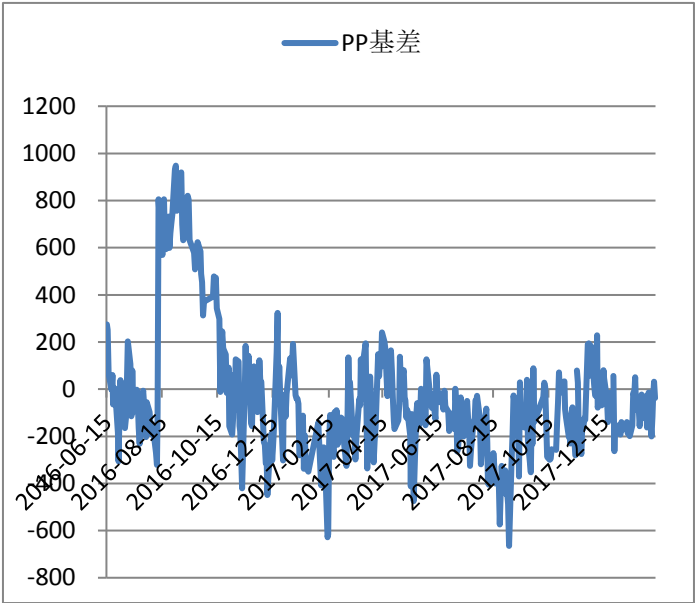
PP 近期检修情况，主要大装置检修有广州石化三线 20 万吨 PP 装置 1 月 19 日检修 15 至 20 天；锦西石化 15 万吨 PP 装置 12 月 28 日检修，春节后开车。大唐多伦一二线共计 46 万吨装置分别于 2 月 5 日与 7 日临时停车，开车时间待定；东华能源 40 万吨装置 2 月 7 日临时停车，开车时间待定。

3、基差

LL 基差



PP 基差



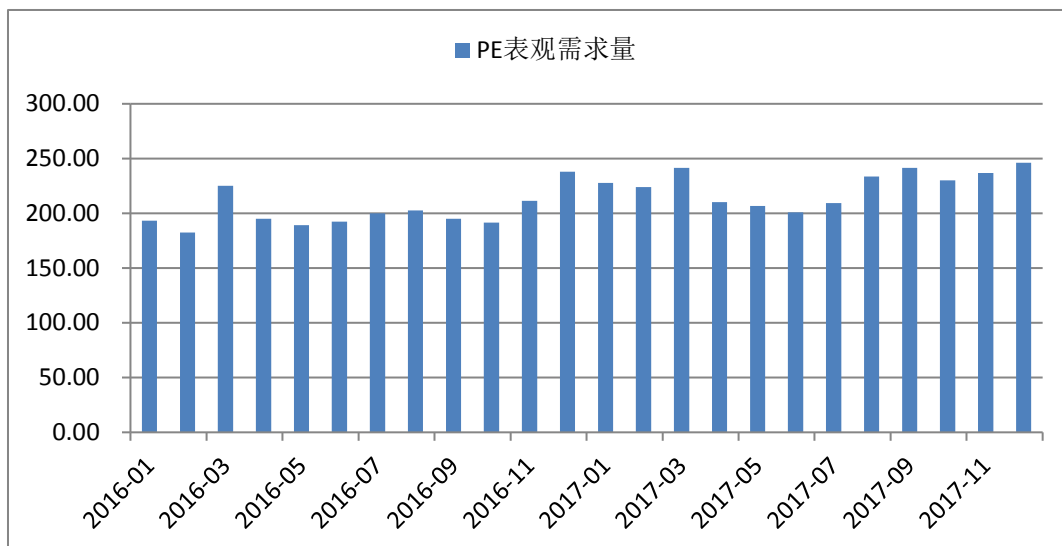
资料来源：卓创资讯 南华研究

资料来源：卓创资讯 南华研究

LL 基差-160，PP 基差-38。当基差超过 200，可关注套利商进场情况。前期套利商货源已解套出场。

4、供应量

PE 表现需求量

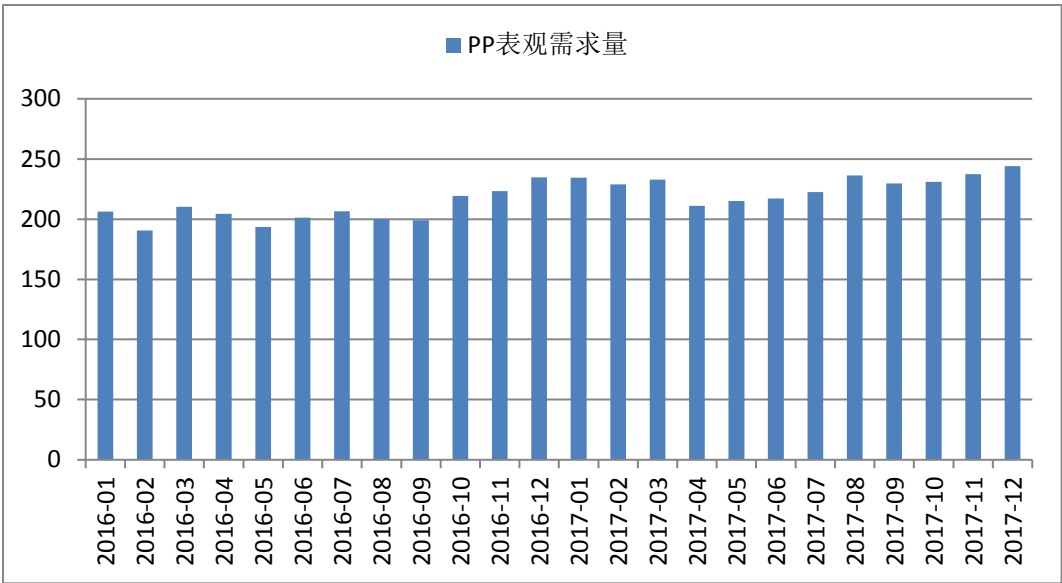


PE 供需平衡表

	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%
2017-12	139.09	5.83%	3.40%	7.00%	108.7	1.69	246.1	3.89%	3.45%	12.13%

2017年12月国内PE产量约139.09万吨，累计总产量为1553.57万吨，同比增长7%。2017年12月产量环比11月增加5.83%，同比增加3.4%。其中LLDPE产量60.18万吨，LDPE产量25.86万吨，HDPE产量53.05万吨。

PP表现需求量

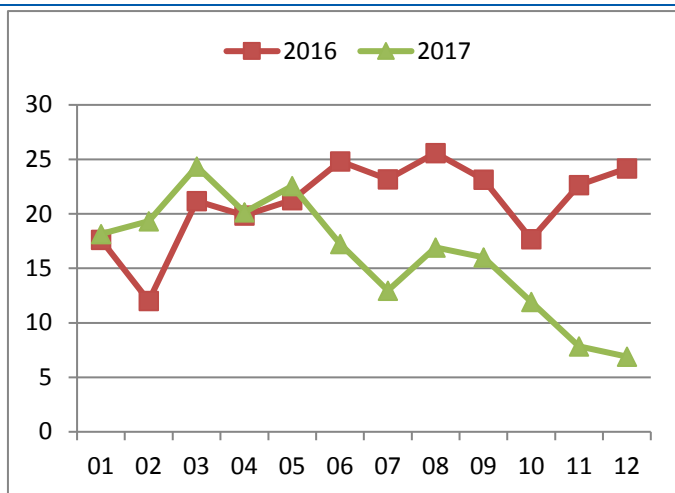


PP 供需平衡表

	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%
2017-12	177.99	4.79%	10.95%	11.79%	27.27	-4.1%	205.26	8.68%	41.03	2.29	244	2.83%	3.95%	10.08%

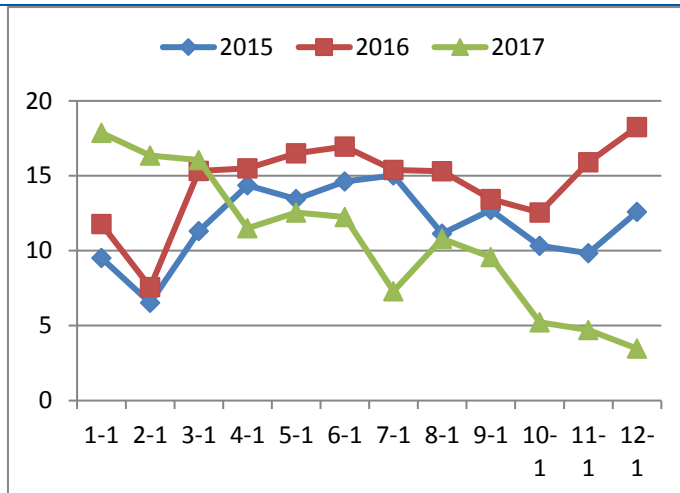
2017 年 12 月国内 PP 产量约 177.99 万吨，环比 11 月份增加 4.79%，同比增加 10.95%。2017 年 1-12 月份国内 PP 累积产量约 1979 万吨，环比去年 1770 万吨，增加 11.79%。

PE 进口回料



资料来源: 卓创资讯 南华研究

PP 进口回料



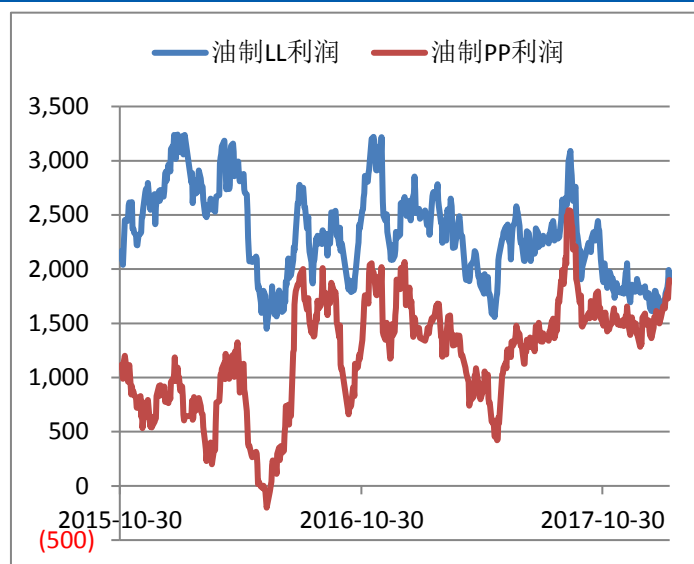
资料来源: 卓创资讯 南华研究

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 6.90 万吨, 环比减少 11.96%, 同比减少 71.49%。PP 9 月份进口 3.47 万吨, 环比减少 26.26%, 同比减少 80.96%。

5、产业链利润

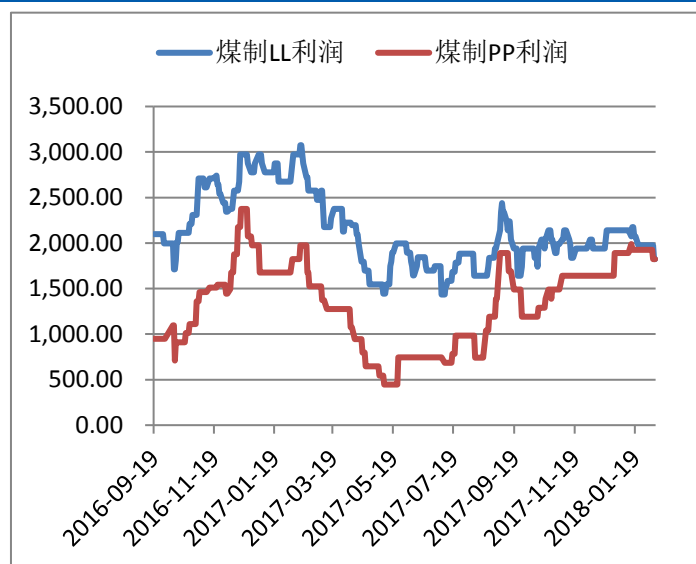
低成本装置油化工、煤化工利润依然较好, LL 可以通过进口量来调节供需平衡, PP 主要通过高成本装置华东 MT0 和山东 MTP 装置开停车来调节。从烯烃企业综合经济性考虑, 山东 MTP 装置由于规模较小产品相对单一经济性最差, 相比较而言沿海 MT0 装置由于下游产品种类较多经济性相对 MTP 略好, 山东地区 MTP 装置亏损严重, 目前已基本停车, 前期由于甲醇价格暴涨, 乙二醇价格暴跌, 沿海地区 MT0 装置综合利润也出现较大亏损, 近期甲醇高位回调, 聚烯烃表现强势, 利润有所修复, 综合利润大致在-185 元/吨左右, 后续需关注沿海地区 MT0 装置开停车情况。

油化工利润（元/吨）



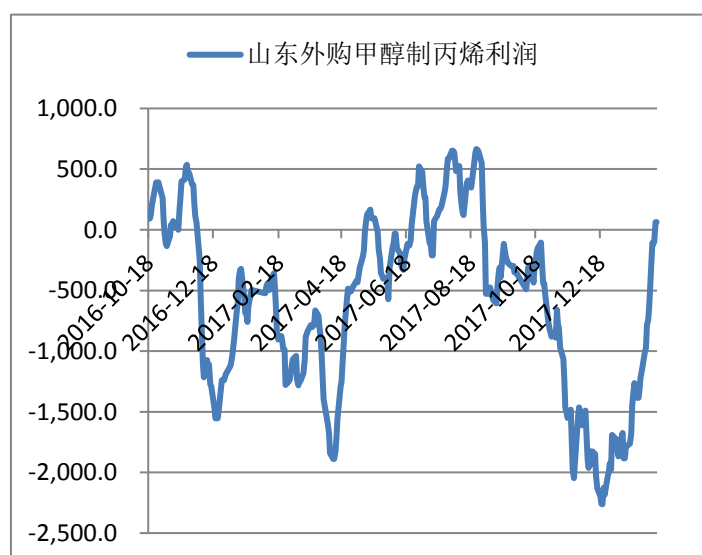
资料来源: wind 南华研究

煤化工利润（元/吨）



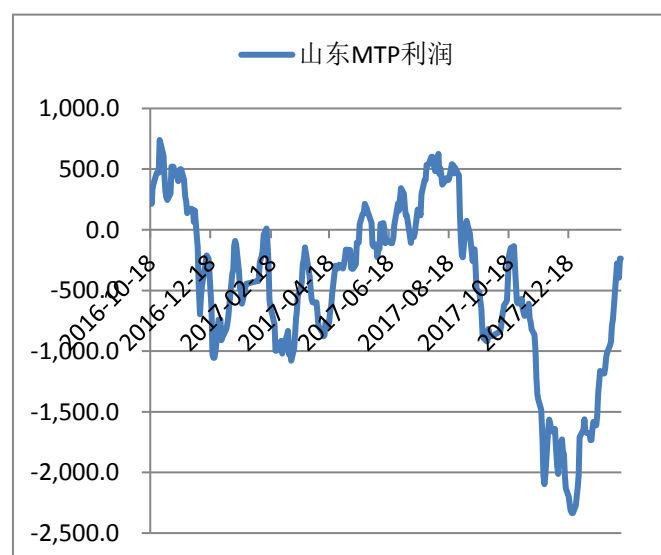
资料来源: wind 南华研究

山东外采甲醇丙烯利润



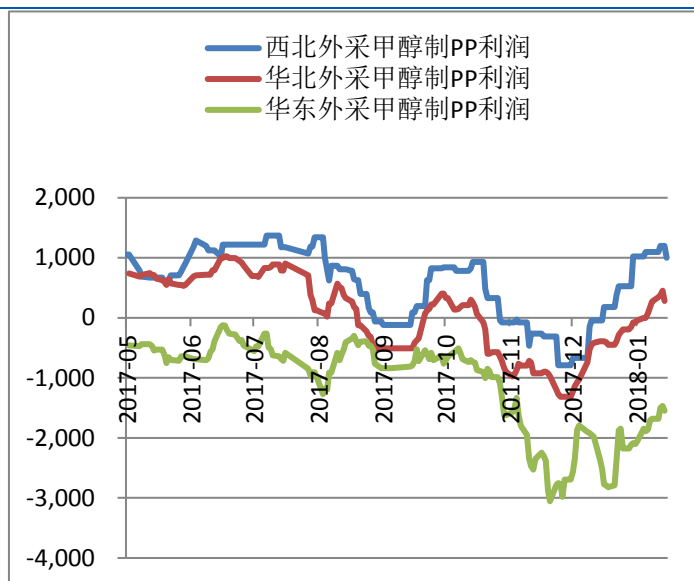
资料来源: wind 南华研究

山东 MTP 利润



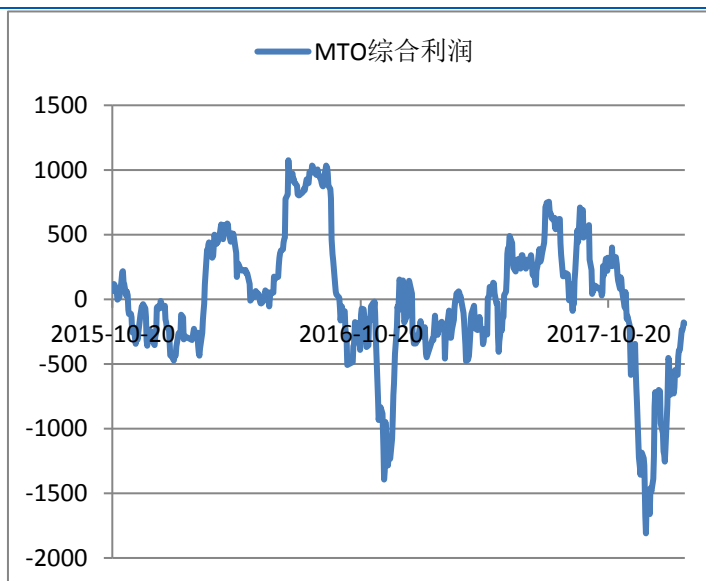
资料来源: wind 南华研究

甲醇制 PP 利润（元/吨）



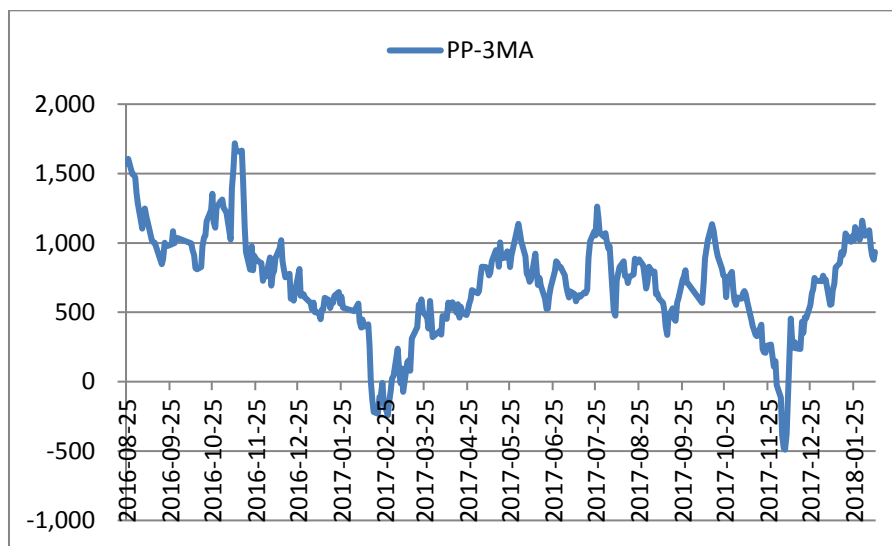
资料来源: wind 南华研究

华东某 MT0 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 MT0 装置运行情况, 17 年底 18 年初由于 MT0 装置亏损, 多套 MT0 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 MT0 装置利润转好装置逐渐复产, 价差逐步扩大。

甲醇制烯烃装置运行情况

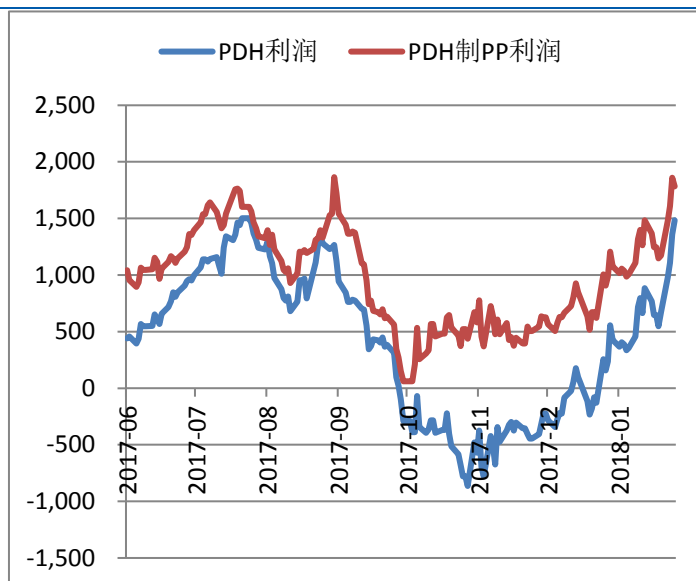
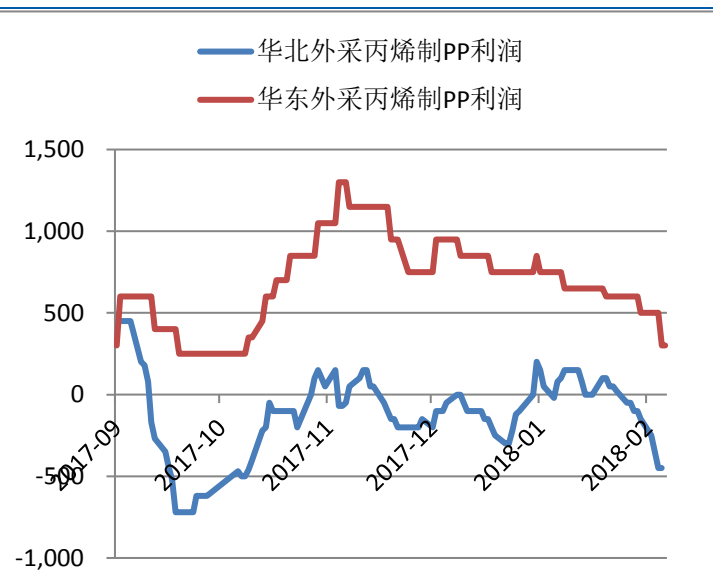
区域	企业	装置(万吨/年)	原料甲醇装置(万吨/年)	外采甲醇	装置状态
宁夏	神华宁夏煤业(一期)	50	167	0	正常运行
宁夏	神华宁夏煤业(二期)	50	25、60、100	0	正常运行
内蒙古	大唐国际发电公司	46	168	0	本周装置停车,目前重启中
潍坊	寿光鲁清	20	--	60	停车
东营	山东瑞昌	10	--	30	停车
菏泽	玉皇	10		30	停车
东营	山东华滨	10	0	30	停车
东营	鲁深发	10	0	30	停车
沈阳	沈阳蜡化	10	0	30	停车
菏泽	山东大泽	20	0	60	停车
宁夏	宁夏宝丰	MTO, 60	22、180	0	正常运行
内蒙古	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	—	130	负荷8~9成
嘉兴	兴兴新能源	MTO, 69	—	180	装置停车,计划近期重启
山东	阳煤恒通	MTO, 30	20	70	换热器问题,负荷6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74.91%

资料来源: 华瑞信息 南华研究

本周, 联泓提负, 阳煤降负, 大唐多伦停车。目前国内 CT0/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）

PDH 工艺相关利润

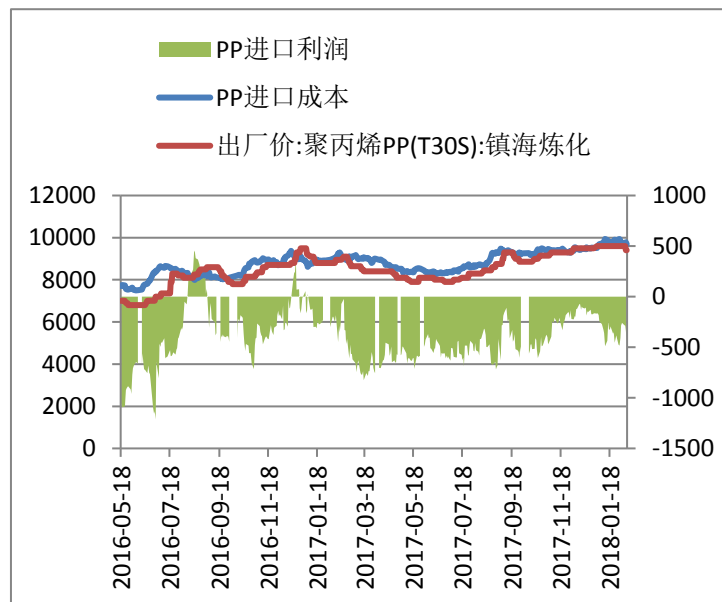
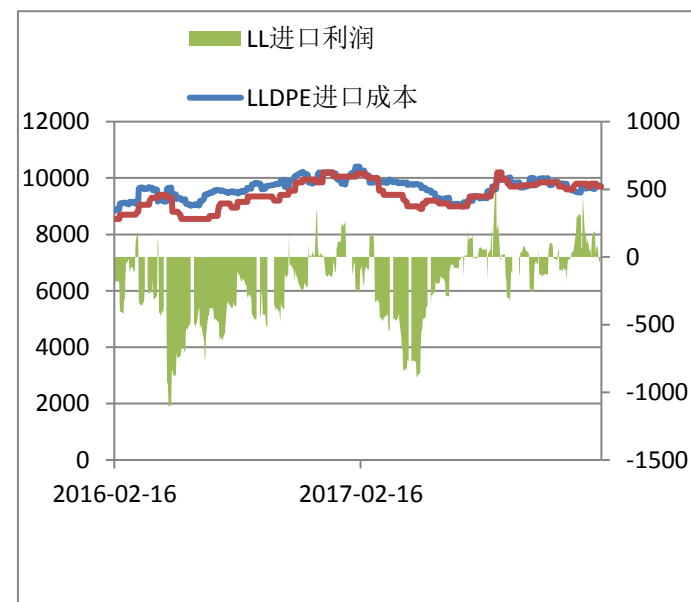


资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

LL 进口利润（元/吨）

PP 进口利润（元/吨）

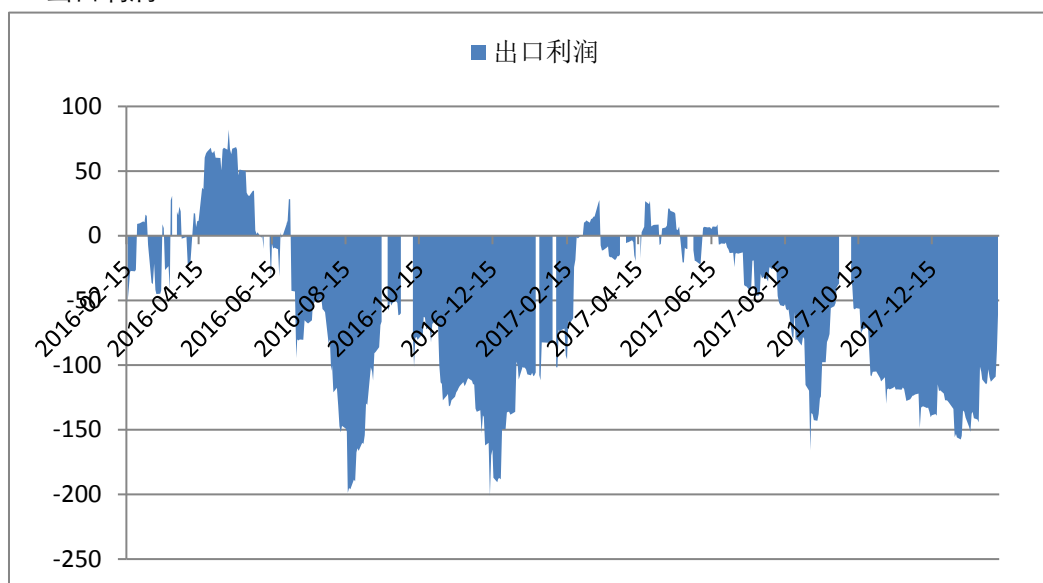


资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

进口方面目 LL 进口利润 0 元/吨, PP 进口利润-450 元/吨, LL 进口窗口关闭。

PP 出口利润



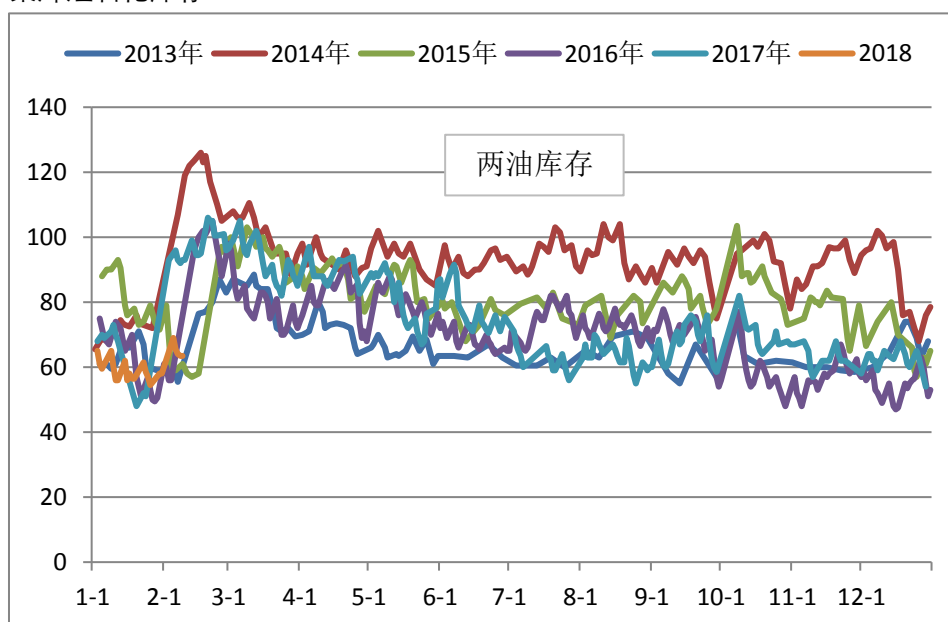
资料来源: WIND 南华研究

PP 目前出口利润-60 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 63.5 万吨, 逐步累积, 石化开始下调出厂价。据卓创统计, 本周国内 PE 社会库存总量增加 9500 吨左右, 增幅在 2.9%, 比去年春节假期前库存量高 20.2%。本周国内 PP 主要石化、石油库存较上一周期减少 9.02%, 贸易商库存较上一周期增加 4.87%, 社会整体库存较上周减少 6.24%。

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

PP 港口库存



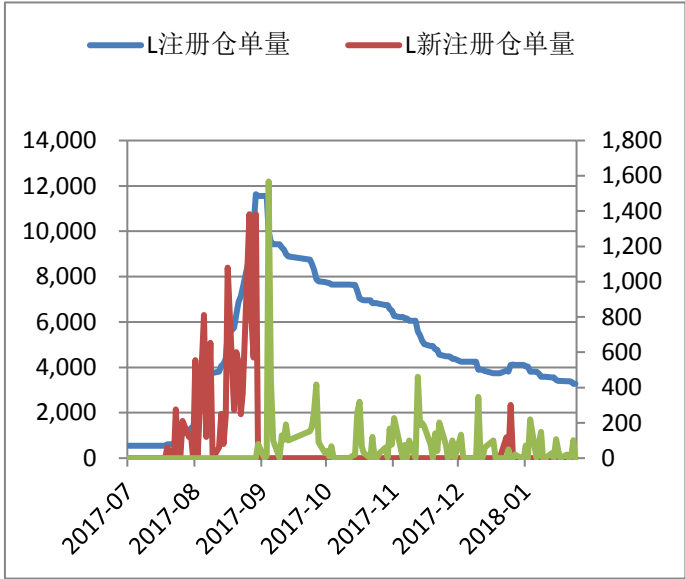
资料来源：卓创资讯 南华研究

PP 贸易商库存

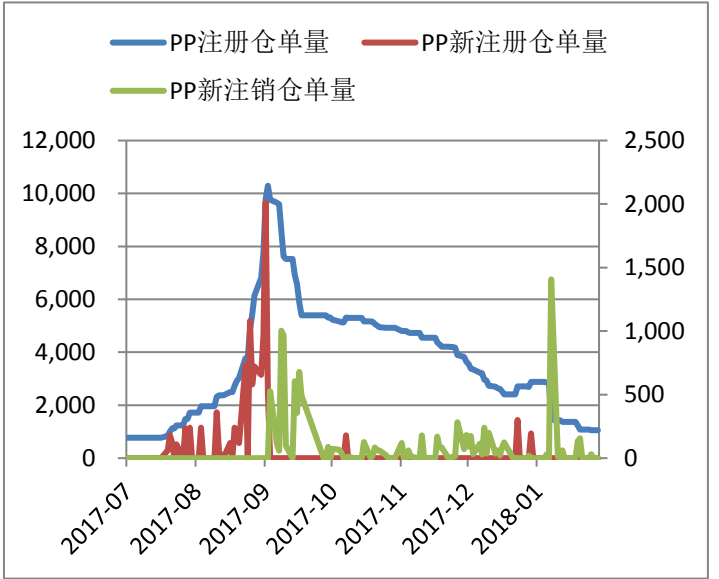


资料来源：卓创资讯 南华研究

LLDPE 交易所仓单概况



PP 交易所仓单概况



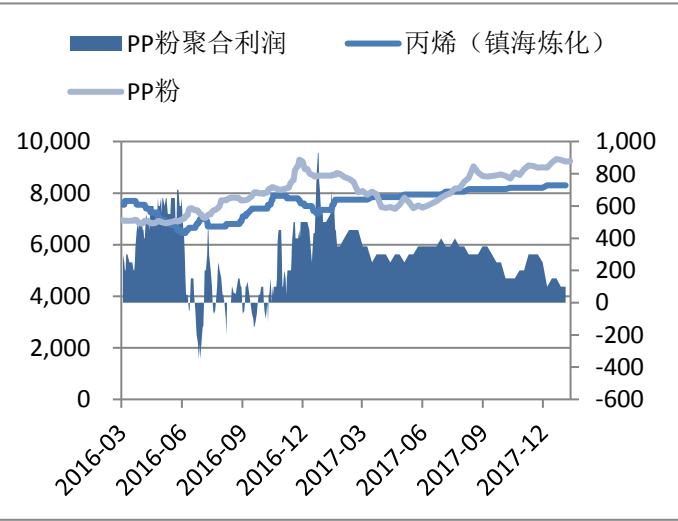
资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

LL 注册仓单 3273 手, 相比上周减少 132 手。 PP 注册仓单 1052 手, 相比上周减少 30 手。

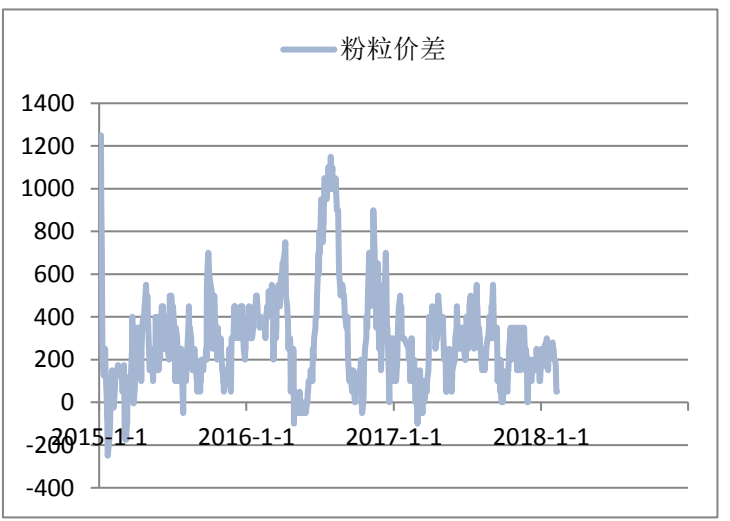
7、粉料

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 50 元/吨。华东地区粒料、粉料价差 50 元/吨, 两者合理价差在 200-300 元/吨。

8、下游

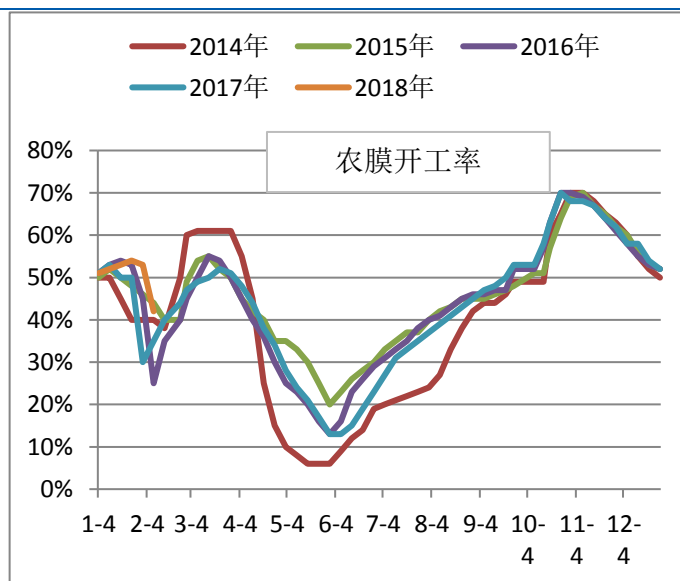
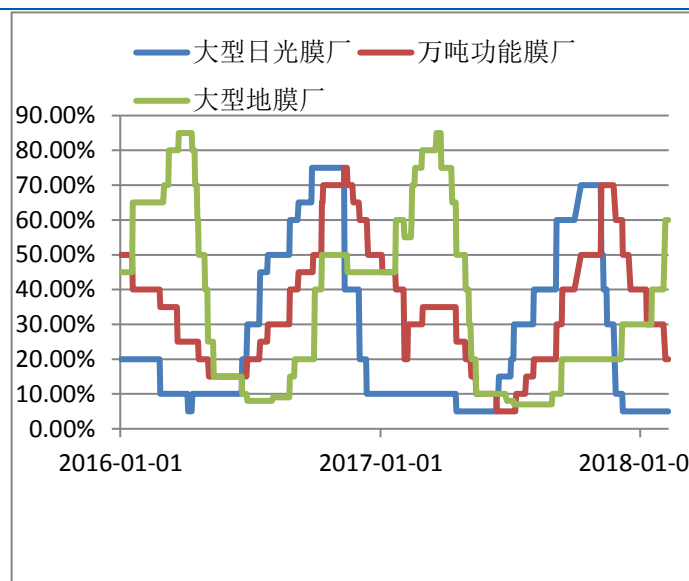
下游开工率

	下游制品	上周开工率 (%)	本周开工率 (%)
LLDPE/LDPE	农膜	53	42
	包装膜	62	58
PP	编织	65	60
	BOPP	63	63
	注塑	51	49

资料来源：卓创资讯 南华研究

LLDPE 下游农膜开工率

农膜开工率

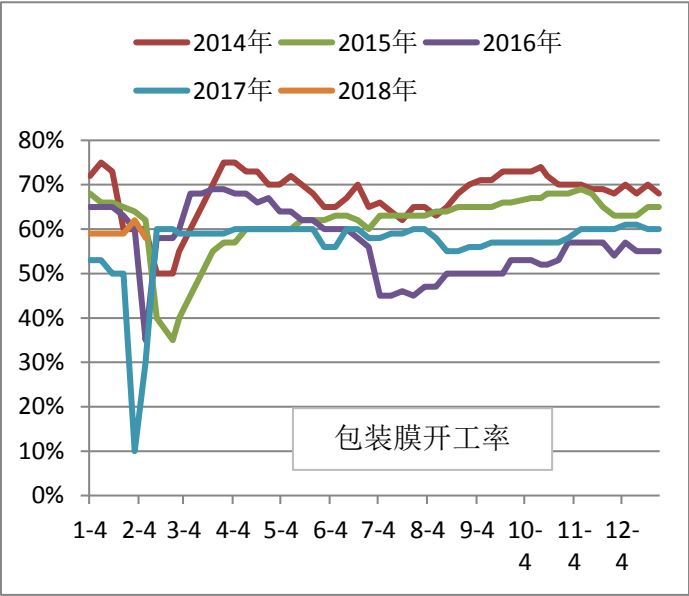


资料来源：卓创资讯 南华研究

资料来源：wind 南华研究

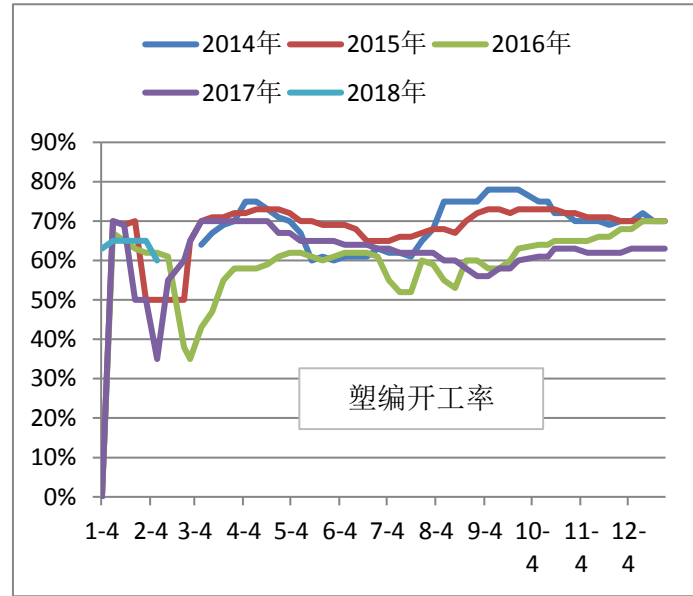
大型日光膜厂开工率 5%，万吨功能膜厂开工率 20%，大型地膜厂开工率 60%

包装膜开工率



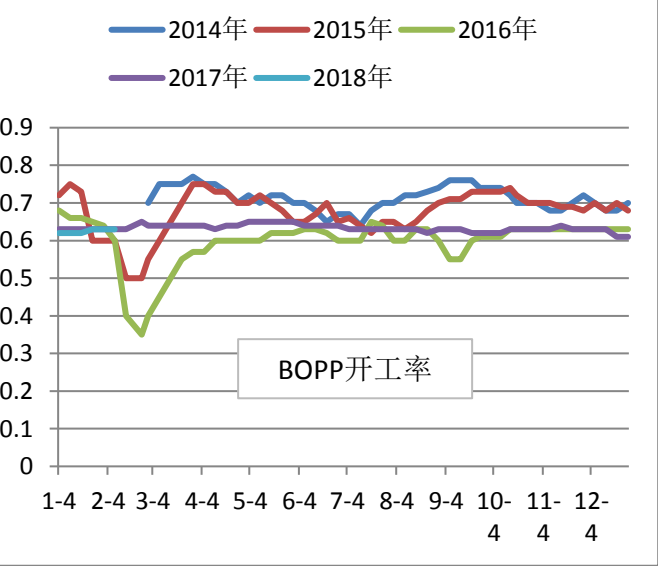
资料来源：卓创资讯 南华研究

塑编开工率



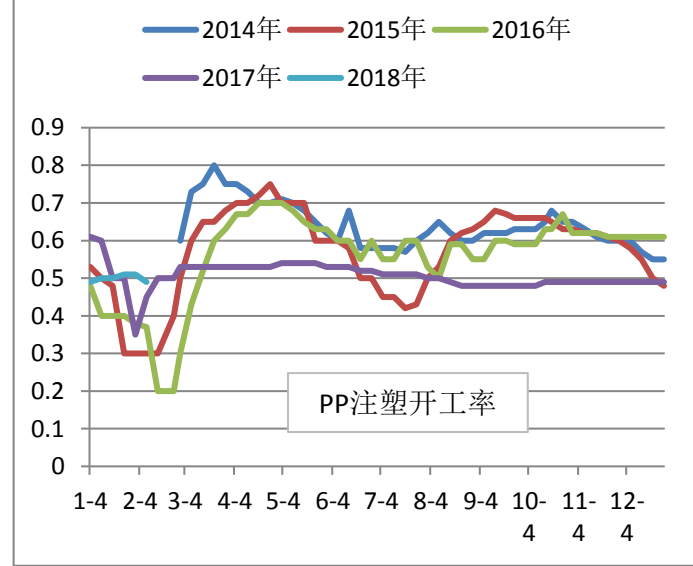
资料来源：卓创资讯 南华研究

BOPP 开工率



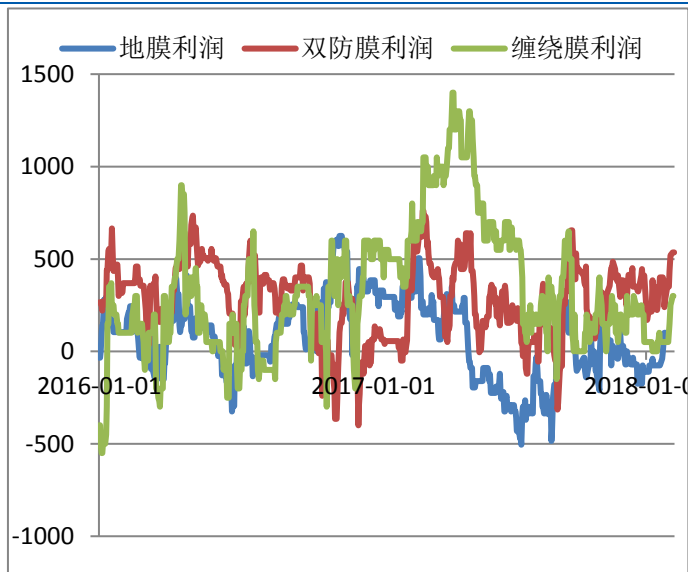
资料来源：卓创资讯 南华研究

注塑开工率



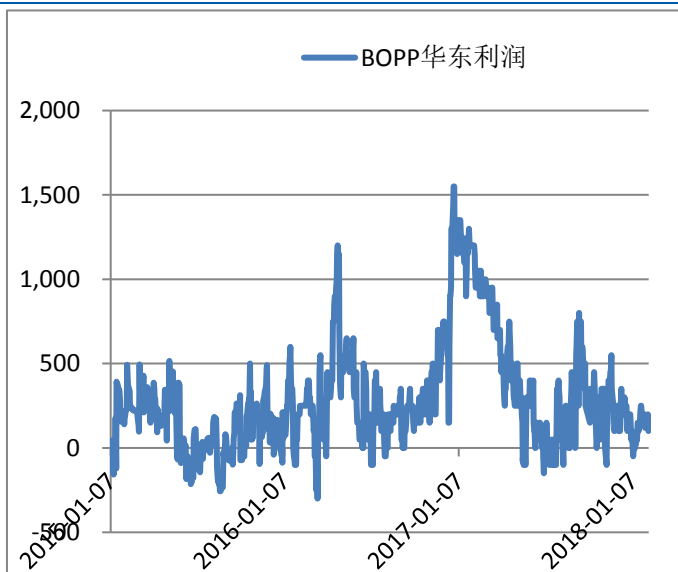
资料来源：卓创资讯 南华研究

LLDPE 下游利润



资料来源：卓创资讯 南华研究

BOPP 利润

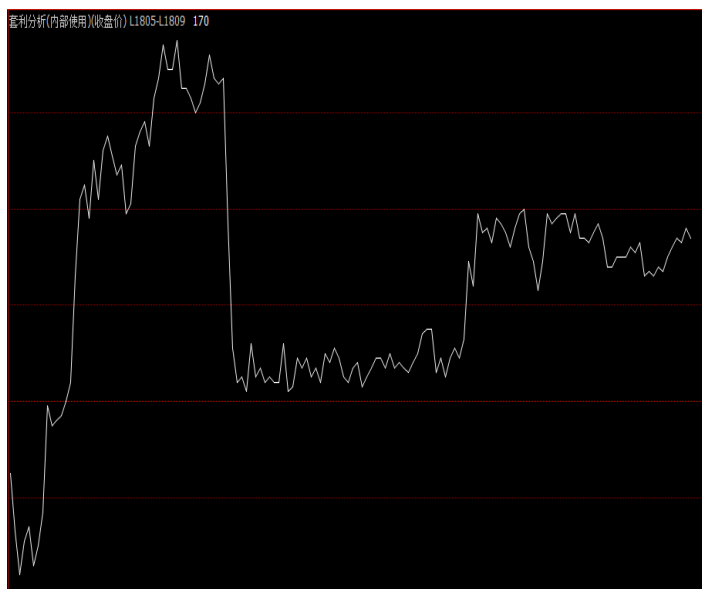


资料来源：卓创资讯 南华研究

目前地膜利润 135 元/吨，双防膜利润 640 元/吨，缠绕膜利润 350 元/吨，BOPP 利润 300 元/吨，由于聚烯烃价格连续走低，下游利润逐步好转，但恰逢春节假期，下游大面积停工，也为出现大面积提前备货情况。

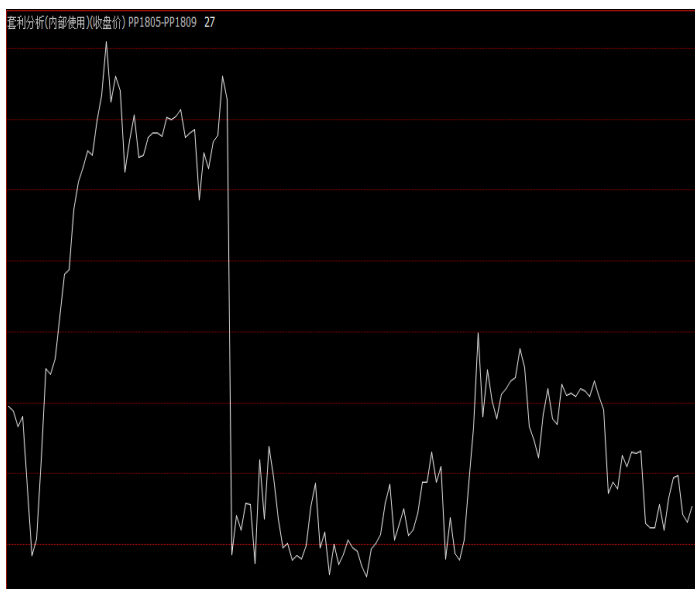
9、LL/PP 价差

L59



资料来源：博易大师 南华研究

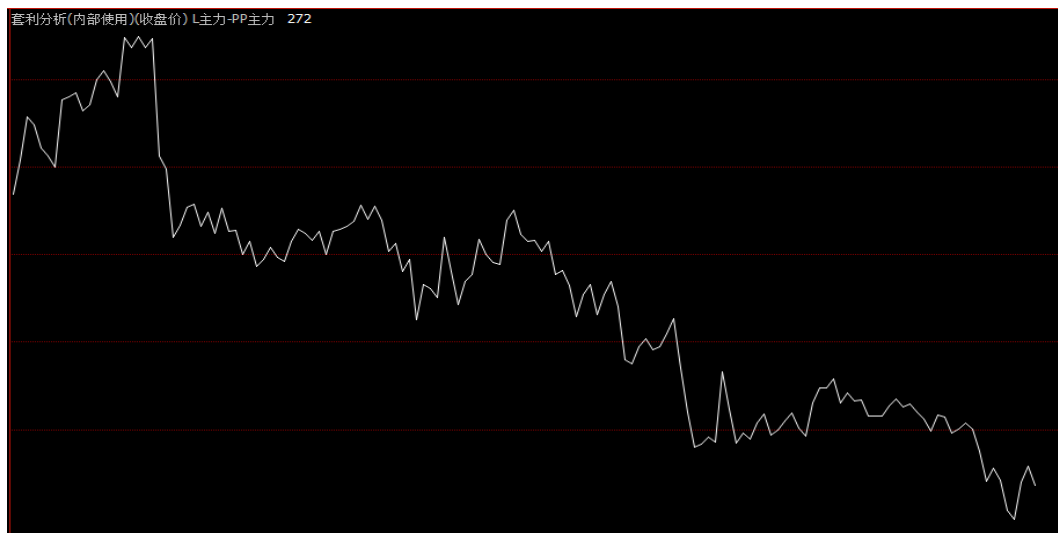
PP59



资料来源：博易大师 南华研究

L59 价差目前 170，PP59 价差 27。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 272，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——成本端持续下滑，TA 小幅回调

本周 PTA 连续小幅回调，TA05 周 5 夜盘报收 5604 全周跌 66（-1.16%），加工费维持 800+。随着汉邦和亚东装置的故障停车供应缩减，基差有所走强并重回升水，周五现货商谈基差在 05 合约基础上平水或升水 30 元/吨附近，几单一口价 5640 元/吨自提成交。

上游原油方面，市场利好消息较少，多以利空消息为主，全球股市本周大幅下跌，使得市场看涨心态较弱，再加上美国原油库存增加，其产量创历史新高，市场短期看跌情绪偏强，油价弱势大跌。2 月 5-9 日当周，布伦特原油连续合约收于 62.71（-5.52，-8.09%）美元/桶，短期维持偏弱下跌。PX 方面，周 5 亚洲 PX 报收 950.5 美元/吨 CFR 中国台湾/中国大陆和 931.17 美元/吨 FOB 韩国，周跌幅为 32 美元/吨。周五 3 月货估价 950.5 美元/吨，4 月货估价也在 950.5 美元/吨，亚洲货源递价在 951 美元/吨，成交也在此价位。随着近期原油走弱，石脑油-PX 价差已扩大至 412.7 美元/吨的近 11 个月高位。

PTA 装置变动方面，东北一套 375 万吨装置 2 月 9 日起因故降负，目前负荷仍未回升；亚东石化 80 万吨装置 2 月 6 日晚间短停碱洗，2 月 8 日重启，目前已出料；汉邦石

化 60 万吨装置 2 月 6 日故障停车，预计 2 月底 3 月初重启；宁波逸盛 220 万吨装置 2 月 5 日-2 月 17 日停车检修，而 65 万吨装置计划 2 月中下旬检修 2 周；桐昆石化 220 万吨新装置 1 月 29 日单线停车，1 月 30 日 2 号全线停车，听闻一条单线会在春节后重启，另一条单线重启时间不定；福州石化 2 月因碱洗预备停车一周左右；上海石化 40 万吨装置于 12 月 29 日故障停车，延期至 2 月中下旬重启；扬子石化 60 万吨装置 11 月 25 日空压机故障临停，延期至 2 月重启。截至周五，根据 CCFEI 统计，PTA 流通库存（不含仓单）较上周上升 7 万吨至 146.3 万吨；周平均开工率在 75.7%，较上周下降 0.9%；实时开工率在 74.6%（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 84.4%。本周几套装置的意外停车和降负，以及桐昆新装置重启时间比原先预期进度晚，小幅度对冲了目前大幅削弱的需求面。

下游方面，根据 CCFEI 统计，本周聚酯开工率进一步大幅下降，周平均负荷下降至 74.3%（产能以 4886 万吨计算），较上周下降 4%，下周可能还有 3-4 套装置在节前检修，剩余等到春节后才会陆续接替变化。而涤纶长丝方面，本周初下游纺企因资金回笼，节前进行了最后一次采购，而后几日下游因春节将至的陆续放假以及有部分原料库存，采购多以刚需为主，故本周长丝行情整体偏弱整理，周内产销周初良好后期清淡平均 100% 左右。与上周相比，DTY 价格下跌 25 元，FDY 价格下跌 100 元，150DP0Y 价格下跌 45 元。目前长丝成本端支撑尚可，同时库存在厂家优惠促销下有所下降，虽然下游纺企大面积休假，但短期内库存偏低对长丝将会形成另一支撑，故预计未来长丝行情或偏震荡整理。涤短市场前半周由于原油库存与产量提升，油价走跌，涤短原料小幅下滑整理，涤短重心跟随小幅走弱，厂家多优惠商谈促进销售，市场交投气氛局部尚可，部分促销工厂销量相对较好。后半周油价受美国原油产量上升担忧影响继续走跌，原料市场维持整理态势，下游大部分纱厂已停车放假，涤短厂家维持报价过渡，市场重心弱稳整理为主，市场交投气氛逐渐降温。整体来看，涤短重心小幅下滑，进入春节休假期，涤短工厂与下游纱厂均放假休息，加之物流运输停滞，市场成交寥寥，下周若原料方面不出现大幅变动，涤短重心将维持过渡。截至周五，根据 CCFEI 统计，与上周相比，涤丝负荷下跌 4.2%至 66.3%，涤短负荷下跌 4%至 72.4%，整体保持下降趋势。库存方面，与上周相比，涤纶 POY、涤纶 FDY、涤纶 DTY 下降 1 天至 8.5、10、20.5 天，涤纶短纤上升 1.5 天至 9.5 天，涤纶长丝因周初纺企集中采购而库存下降，预计下周开工率仍有下降。

本周原油价格大幅走弱，PTA 前期在成本端支撑下的反弹动力几近溃败，但期货市场并未跟随原料大幅下挫，主要原因是现货市场的走强对期价形成支撑。供应商装置意外故障导致现货出现缺口，因此供应商陆续回购现货；收紧了现货流动性的同时，也推动了现货基差走强，现货市场报盘逐步由贴水再度转为升水。PTA 目前虽然逐步累库，但目前社会库存量与去年同期相比仍相差甚大，对市场难以形成较大利空，更何况目前有部分库存回购到了供应商手中。再者，聚酯整体产品库存偏低，即使经过春节假期，涤丝库存逐步累积 5-7 天，仍低于去年同期水平。整体来说，虽然 PTA 市场目前从成本端以及供需来看，市场缺乏明确利好消息刺激，叠加大宗商品走弱的大背景下很难有明

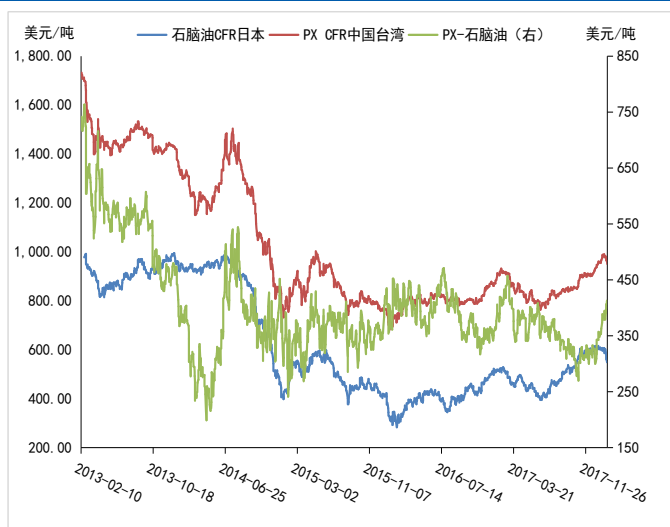
显价格起色，但同时这些利空对当前市场尚构不成负担，因此预计 PTA 节前偏弱整理为主。而下周起市场将进入春节 7 天假期，从目前原油走势来看，仍然跌势未尽，不排除继续下探可能，春节期间需要警惕原油大幅波动对 PTA 成本端的影响，虽然 PTA 下跌空间有限抗跌性较强，但建议仓位较重投资者可以节前减仓应对，而仓位较轻的可以持仓过节。

图 1 PTA 上游原料走势



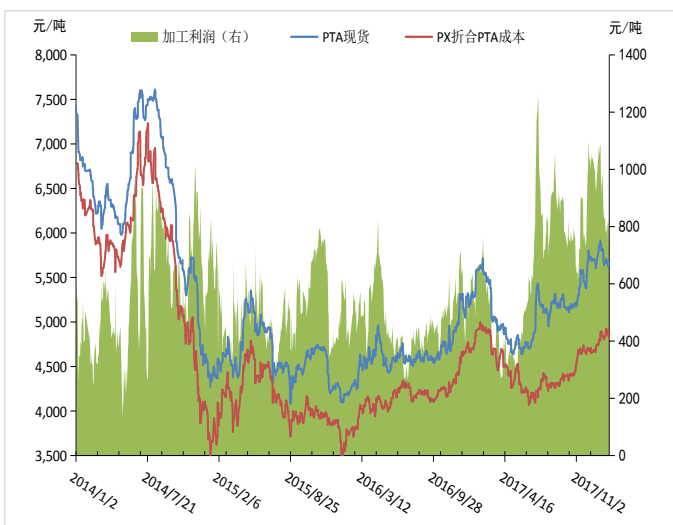
资料来源：Wind 南华研究

图 2 PX-石脑油价差



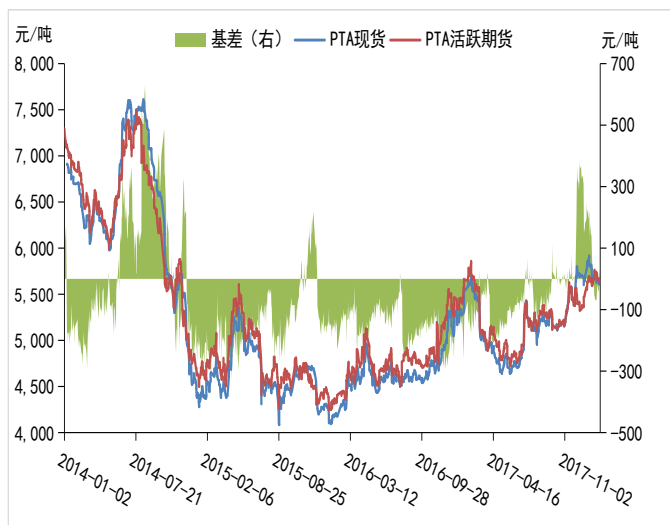
资料来源：Wind 南华研究

图 3 PTA 加工利润



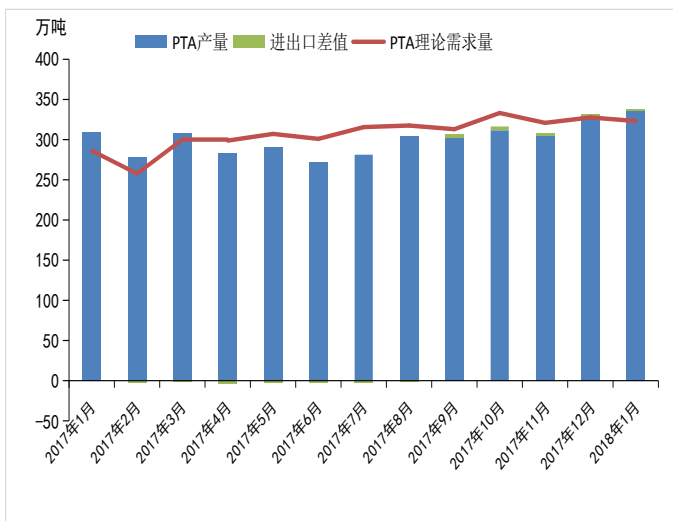
资料来源：Wind 南华研究

图 4 PTA 基差



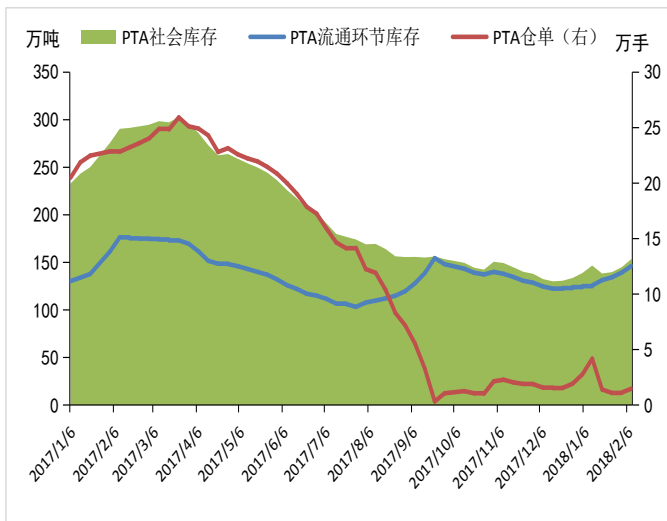
资料来源：Wind 南华研究

图 5 PTA 供需平衡图



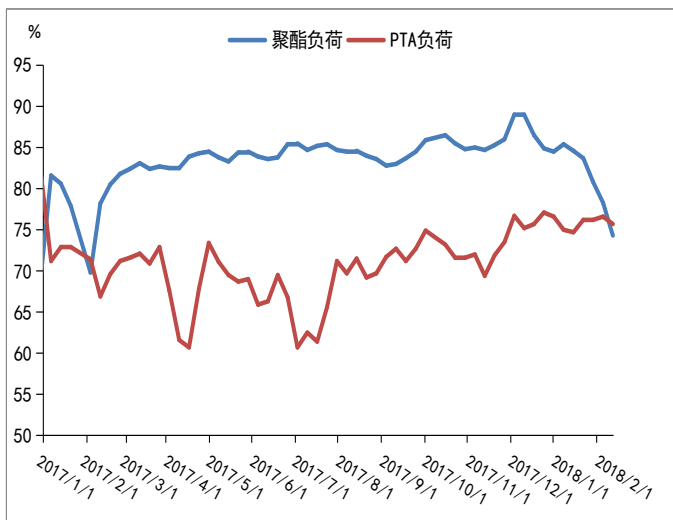
资料来源：CCFEI 南华研究

图 6 PTA 社会库存



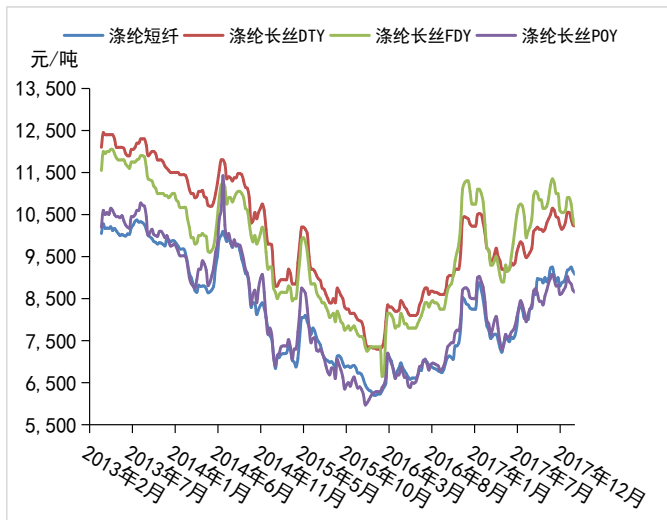
资料来源：Wind CCFEI 南华研究

图 7 聚酯/PTA 负荷



资料来源：CCFEI 南华研究

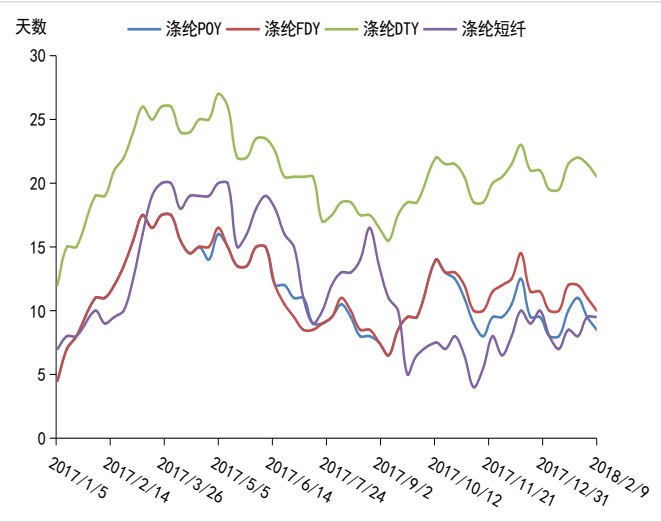
图 8 涤纶价格



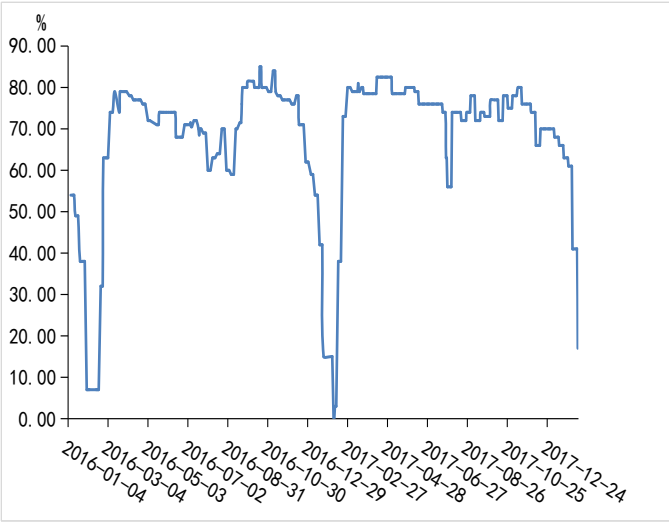
资料来源：Wind 南华研究

图 9 涤纶库存天数

图 10 江浙织机开工率

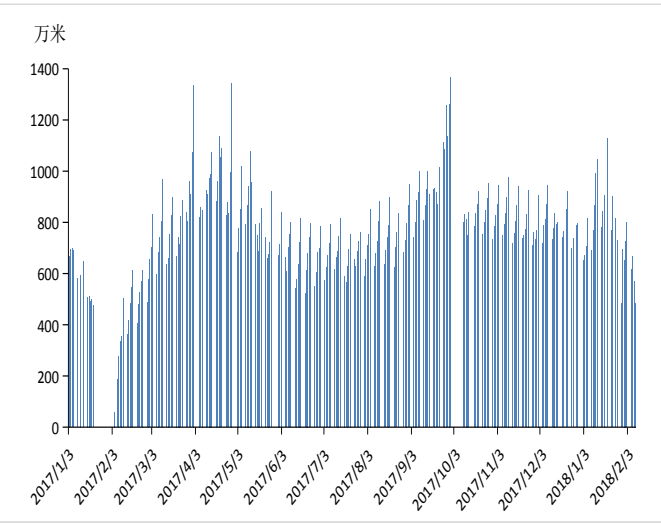


资料来源: CCFEI 南华研究



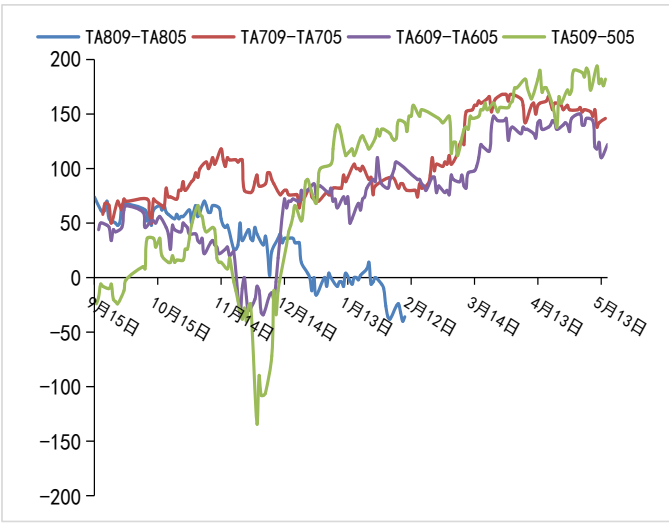
资料来源: Wind 南华研究

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
盛威石化	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	故障时降产至运行, 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日晚因检修减产, 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
海能石化	120	2018年1月1日	停车检修, 1月14日重启
珠海PP	110	2017年8月21日	因故障停车, 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	1月31日重启
逸盛宁波	65		计划2月中下旬检修2周
	220	2018年2月5日	2月5日-2月17日停车检修
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	1月29日单线停车, 1月30日2号全线停车, 听闻一条单线会在春节后重启, 另一条单线重启时间不定
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	因故障停车, 隔日重启 (之前开两条生产线300万吨, 负荷在7成附近); 2月因碱洗准备停车一周左右
扬子石化	60	2017年11月25日	空压机故障停车, 延期至2月重启
汉邦石化	220	2017年12月2日	因故障停车, 12月11日返车重启, 2018年1-2月仍有停车计划
	60	2018年2月6日	2月6日故障停车, 预计2月底3月初重启
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	因蒸汽管道故障停车一天, 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月中下旬重启
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
河南格化	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, 后市维持弱势

本周甲醇期货区间震荡, 甲醇主力周下跌 0.61% (-17)。供给方面, 生产企业开工率 68.48%, 小幅下降 0.08%, 天然气制甲醇装置重启有推迟预期。本周港口库存 53.65 万吨, 环比上周增加 2.99 万吨, 下周预计有 14.67 万吨船货到港加之港口季节性累库, 预计港口库存维持增加。国内装置同煤 60 万吨装置周末短停, 山西潞宝 10 万吨装置停车, 山西天泽 15 万吨装置停车, 重启时间未定。国际装置部分装置 1 月底停车, 计划检修一个月, 预计 2 月底重启, 阿曼 Salalah 甲醇公司 109 万吨装置计划 4 月初停车。目前甲醇传统下游陆续停车, 部分贸易商放假, 市场采购情绪较弱, 港口现货价格重心继续下移, 基差有所修复, 生产企业低价去库存, 内陆港口套利窗口维持打开, 但物流车辆逐步停运, 运力偏紧, 且下游企业停止接货, 节前维持弱势震荡, 关注 2700 点支撑, 节前建议轻仓操作。节后物流恢复后内陆、进口货源冲击, 预计有下行空间。

现货价格方面, 各地市场价格重心下移。江苏太仓 3130-3240 (-130/-20), 华南 3070-3130 (-90/-50) 山东 2620-2760 (-190/-240) 山西 2400-2500 (-160/-150) 内蒙古 2350-2400 (-50/-100)。节前厂家低价去库存意愿较高, 降价销售, 但物流偏紧, 随着物流企业放假, 预计低价货源较难流入港口地区。

本周港口库存 53.65 万吨，环比上周增加 2.99 万吨，其中江苏地区库存为 23.55 万吨，环比上周增加 0.55 万吨；浙江地区库存为 21.3 万吨，环比上周增加 1 万吨；广东地区库存为 6.4 万吨，环比上周增加 0.1 万吨；福建地区库存 2.4 万吨，环比上周增加 1.34 万吨。下周预计有 14.67 万吨船货到港加之季节性累库，预计港口库存将增加。

国内甲醇装置：同煤广发 60 万吨装置周末短停，山西潞宝 10 万吨装置 1 月 25 日停车，山西天泽 15 万吨装置月初停车，重启待定。

国际甲醇装置：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。阿曼 Salalah 甲醇公司 109 万吨装置计划 4 月初停车。

本周下游需求方面，传统下游逐步停车开工维持下滑，烯烃装置负荷维持稳定，多维持前期运行。甲醛市场维持弱势，由于原料价格继续走低，成本支撑减弱，各地企业放假，市场整体采购积极性较低，预计短期维持弱势。二甲醚市场出货压力增加，厂家排库让利出售，但假期临近二甲醚下游有一定补库需求，交投或有小幅增加。甲醇制烯烃装置负荷下滑，大唐多伦因装置原因停车，近期重启，部分地区甲醇制烯烃装置盈利恢复，开工负荷略有提升，山东阳煤因换热器问题，降负荷运行，其他多维持前期负荷。

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
	西北能源	30	2018.2.4停车	2.5恢复
宁夏	宁夏庆华	10	2015年1月初停车	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
山西	同煤广发	60	2018.2.3停车	2.4恢复
	潞宝	10	2018.1.25停车	重启待定
	山西天泽	15	2018年2月初停车	重启待定
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
山东	新能凤凰	20	2月初投产	

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	下旬停车, 计划2月重启
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	1月下旬停车, 计划一月
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	计划4月初停车
阿曼Oman公司	105	正常运行

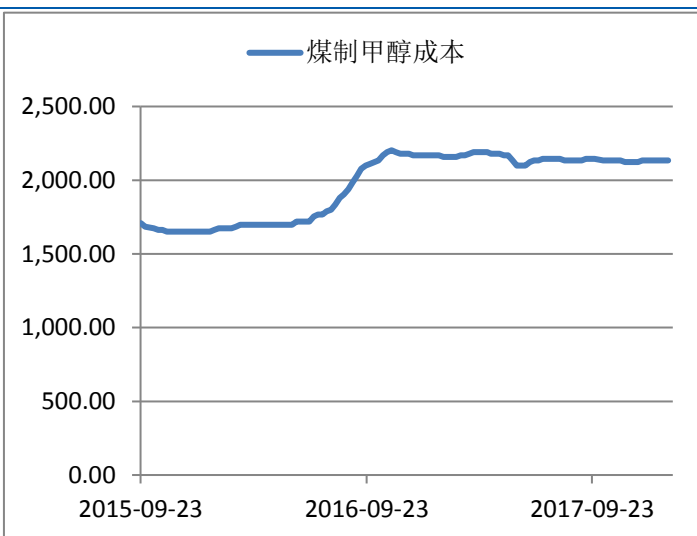
资料来源：华瑞资讯 南华研究

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	本周装置停车，目前重启中
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	满负荷运行
山东	山东联泓	MTO, 34	—	130	负荷8~9成
嘉兴	兴兴新能源	MTO, 69	—	180	装置停车，计划近期重启
山东	阳煤恒通	MTO, 30	20	70	换热器问题，负荷6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74.91%

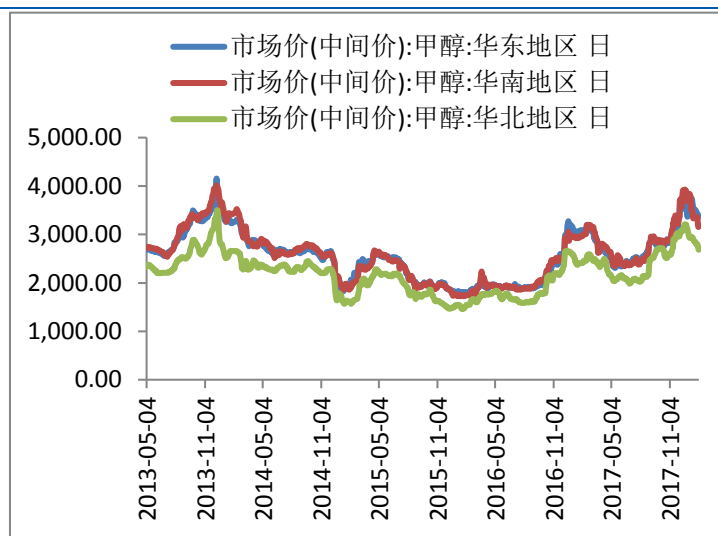
资料来源：华瑞资讯 南华研究

煤制甲醇生产成本



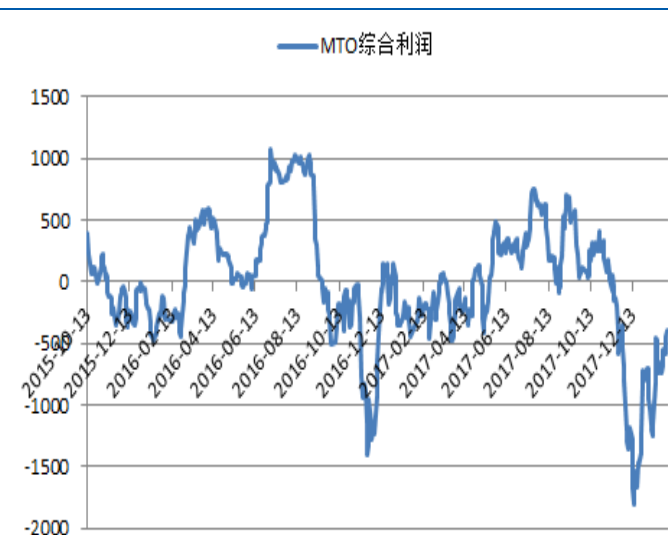
资料来源: wind 南华研究

甲醇现货价格



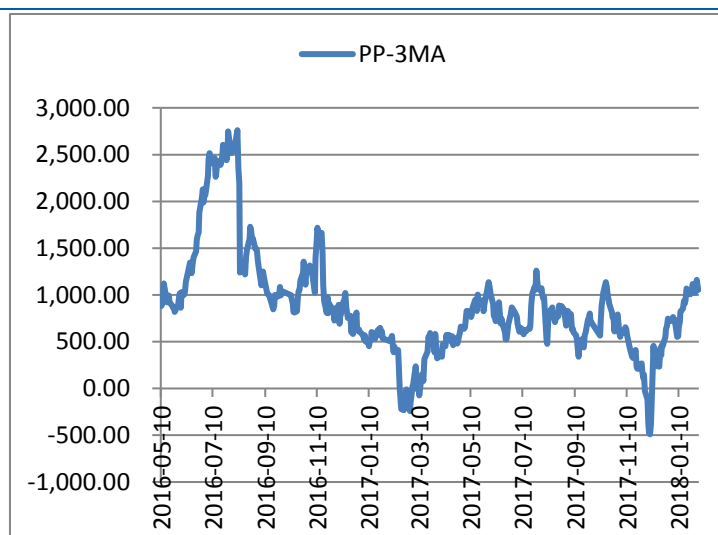
资料来源: wind 南华研究

华东 MTO 综合利润



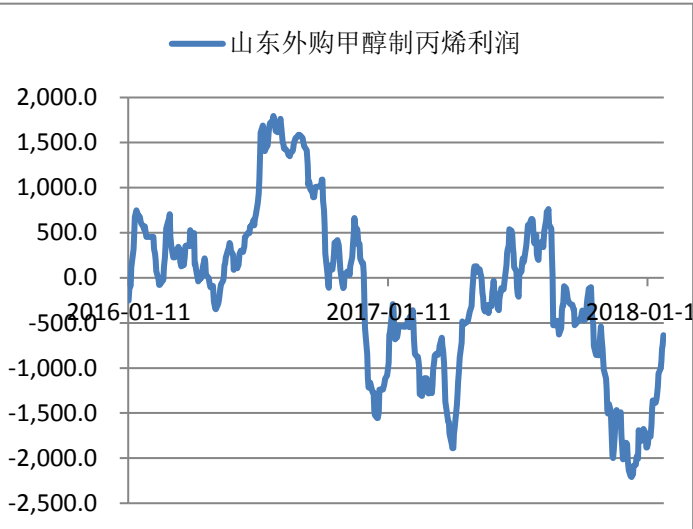
资料来源: wind 南华研究

PP-3MA 价差



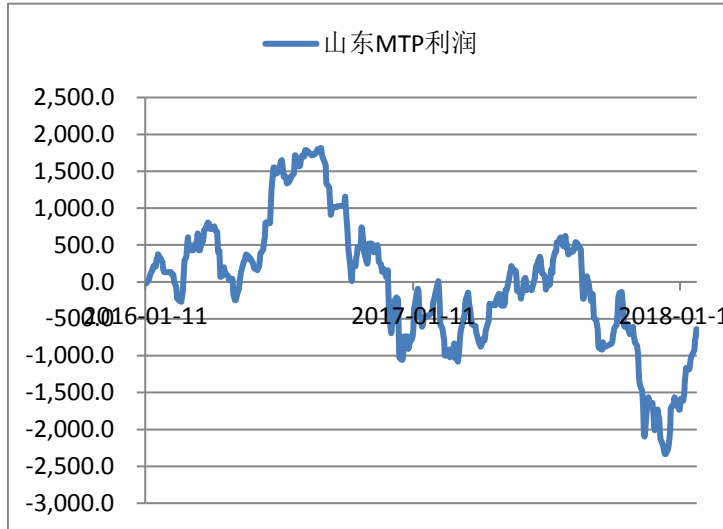
资料来源: wind 南华研究

山东外购甲醇制丙烯利润



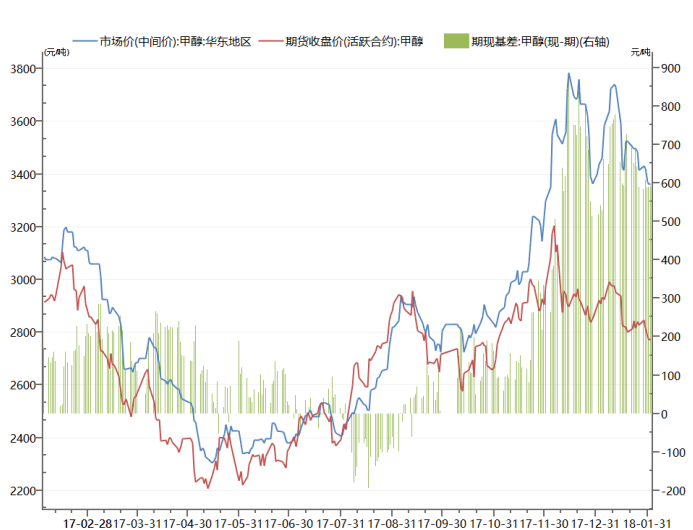
资料来源: wind 南华研究

山东 MTP 利润



资料来源: wind 南华研究

甲醇基差 (华东地区-活跃合约)



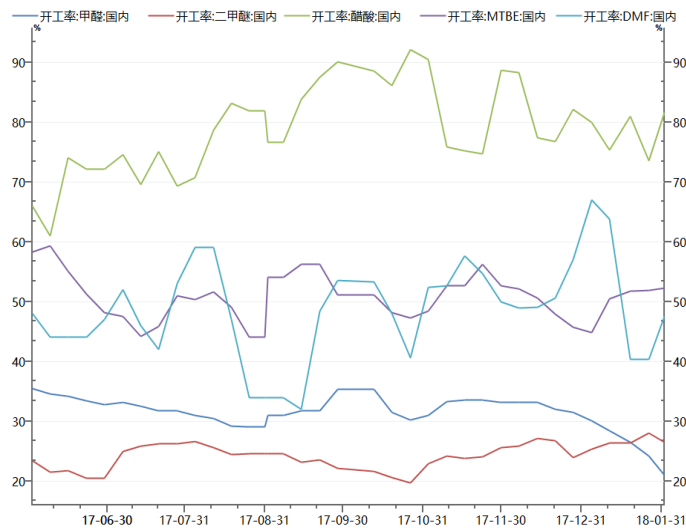
资料来源: wind 南华研究

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



资料来源: wind 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

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

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
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

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