Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭

ym@nawaa.com

0571-89727505

投资咨询证：Z0012648

助理分析师：

王清清

wangqingqing@nawaa.com

0571-87839284

南华期货 NANHUA FUTURES

南华期货研究 NFR

聚酯周报（PTA、乙二醇）

2019 年 5 月 19 日星期日

摘要

本周 PTA 大幅跳水，TA909 周五报收 5624 全周跌 324（-5.50%），现货加工费回落至 1570 元/吨附近。本周乙二醇弱势大跌再创新低，EG909 周五报收 4445 全周跌 314（-6.66%），外盘石脑油一体化制乙二醇利润在-96 美元/吨，外盘乙烯制乙二醇利润在-170 美元/吨左右。供应面，本周 PTA 平均开工率在 84.8%，较上期上升 3.3%；实时开工率在 84.8%，实时有效开工率在 96.3%；国内乙二醇周平均开工负荷 68.38%，较上周下跌 1.4%，其中煤制乙二醇开工负荷减 2.27%至 53.97%。需求面，本周聚酯平均负荷下降 2%至 88.9%，周五实时负荷在 88.0%。库存方面，PTA 流通库存（不含仓单）下降 7 万吨至 91 万吨；华东主港地区 MEG 港口库存约 138.9 万吨，环比上期增加 3.2 万吨；下游涤纶在产销偏淡下库存升至较高水平。

本周 PTA 受到中美贸易摩擦加剧的宏观利空冲击大幅下挫，周尾有所企稳。从现货市场来看，随着 905 合约交割的临近结束，主流供应商买货积极性回落，现货价格也开始跟随走弱，本月货源相对充裕，后续现货价格还将继续下滑。成本端方面，随着恒力第二套 PX 新装置投产，亚洲 PX 继续下跌目前处于盈亏平衡线附近，部分高成本的日韩装置流露出减产意向，短期 PX 跌势趋缓。下游需求方面，聚酯装置减停产及其计划消息增多，聚酯负荷进一步下滑，对 PTA 的需求减弱，好在近期 PTA 现货的下滑缓解了聚产品的现金流压力。短期受到中美贸易问题缓和影响，市场悲观情绪出现修复，PTA 价格有所企稳，但在需求走弱的背景下，向上空间受限，上方压力 5700，下方支撑 5500，后续关注聚酯减停产的落实情况。

乙二醇方面，市场心态依旧偏弱，宏观格局弱势下本周价格承压较为明显。华东主港地区库存减少 2.2 万吨至 133.9 万吨，下周主港到货量较为集中在 24 万吨附近，绝对库存高位短时间难以有效缓解。供应端，受价格低位及亚洲装置检修影响，5-6 月进口量预计有所收缩，6 月或处于供需宽平衡状态。而近期国内开工负荷下滑趋缓，后续随着前期检修装置的重启，负荷将出现小幅回升，同时下游需求端的走弱预期，使得供需失衡格局尚未出现实质性好转，乙二醇价格低位还将继续维持。短期乙二醇低位宽幅震荡为主，上方压力 4350，下方支撑 4200，关注后续低价运行下乙二醇装置动态。

PTA:反弹修复 EG:低位震荡

本周 PTA 大幅跳水，TA909 周五报收 5624 全周跌 324（-5.50%），现货加工费回落至 1570 元/吨附近。随着现货价格下滑基差出现较大回落，周五华东现货市场报盘 6100 元/吨自提，递盘 6000 元/吨自提，6 月货源商谈参考 1909 升水 370-400 元/吨，日内买盘以贸易商及聚酯工厂为主。

本周乙二醇弱势大跌再创新低，EG909 周五报收 4445 全周跌 314（-6.66%），外盘石脑油一体化制乙二醇利润在-96 美元/吨,外盘乙烯制乙二醇利润在-170 美元/吨左右。周五内盘窄幅震荡，现货报 4250 元/吨附近，递盘 4240 元/吨附近，6 月下报 4300 元/吨，7 月下报 4330 元/吨上下；外盘重心继续下降，近期船货报盘在 520 美元/吨偏内，递盘在 515 美元/吨附近，6 月下报盘在 530 美元/吨偏内，递盘 525 美元/吨附近。

上游原油方面，周初原油等风险资产全线下挫，同时美元指数企稳部分加大了油价的下行风险。周中美国原油库存报告好坏参半，但市场风险情绪改善为原油等风险资产带来支撑。周四贸易紧张情绪缓解以及中东原油供应风险盖过了美国原油库存上升的利空影响，不过美元走强依然限制着油价的上行空间。5 月 13 日-17 日当周，布伦特原油连续合约收于 72.17（+1.31，+1.85%）美元/桶，短期延续震荡。PX 方面，周五亚洲 PX 报收 860 美元/吨 CFR 中国台湾/中国大陆和 841 美元/吨 FOB 韩国，周跌幅为 48 美元/吨。PX 和 MX 的价差缩窄，韩国乐天化学正考虑对位于蔚山的两套产能共计 75 万吨/年的 PX 装置减产。另一家韩国生产商 Hyundai Cosmo 正考虑对位于大山的产能 118 万吨/年的装置下调开工率。

PTA 装置变动方面，上海石化 40 万吨装置计划 5 月 24 日停车检修一个月；福化 450 万吨暂计划 6 月底开始停车检修 20-25 天；晟达 100 万吨新装置原计划 5 月 15 日投产，现有所推迟。截至周五，根据 CCFEI 统计，PTA 流通库存（不含仓单）下降 7 万吨至 91 万吨；本周 PTA 平均开工率在 84.8%，较上期上升 3.3%；实时开工率在 84.8%，实时有效开工率在 96.3%。

乙二醇装置变动方面，湖北化肥 20 万吨装置近日停车检修，预计检修 15 天附近；阳煤寿阳 22 万吨装置 5 月 15 日复产，之前曾于 4 月 20 日停车；阳煤平定 22 万吨装置装置 5 月 14 日晚间复产，之前曾于 4 月 1 日停车；台湾南亚 4#一套 72 万吨装置 5 月 16 日已重启，之前曾于 5 月 6 日检修。截至周四，根据 CCF 统计，华东主港地区 MEG 港口库存约 133.9 万吨，环比上期减少 2.2 万吨。其中宁波 8.4 万吨，较上期下降 0.3 万吨；上海及常熟 12.2 万吨，较上期下降 1.2 万吨；张家港 92.9 万吨，较上期增加 1.3 万吨；太仓 11.1 万吨，较上期下降 0.6 万吨；江阴及常州 9.3 万吨，较上期下降 1.4 万吨。国内乙二醇周平均开工负荷在 68.38%（国内 MEG 产能 1070.5 万吨），较上周下跌 1.4%，其中煤制乙二醇开工负荷减 2.27%至 53.97%（煤制总产能为 441 万吨）。

下游方面，近期因现金流被吞噬，聚酯装置减停产及其计划消息增多，本周继续有装置减产、检修，减产仍有进一步扩大的迹象，根据 CCFEI 统计，本周聚酯平均负荷下

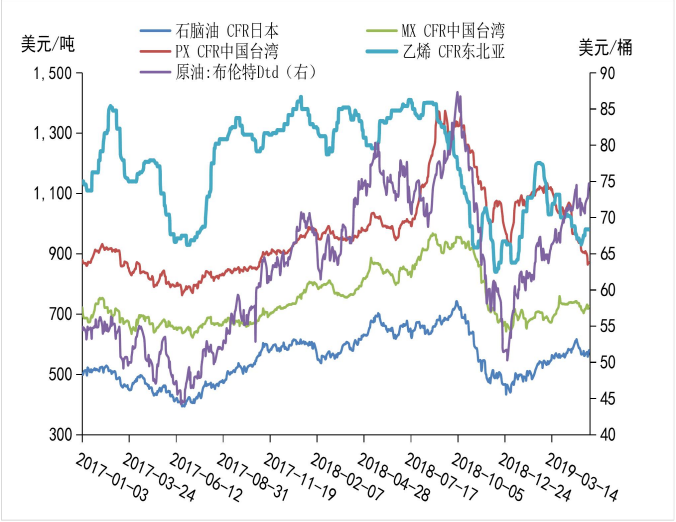
降 2%至 88.9%，周五实时负荷在 88.0%（聚酯产能目前调整至 5591 万吨）。

涤纶长丝方面，在缺乏成本支撑下，本周纺企观望为主，按需补仓，对低价货源适当放量采购，开工率呈持续下降状态。由于需求表现不佳，涤丝工厂下调生产负荷，成交重心走低，实际成交过程中优惠保持，虽然现金流因成本下跌而出现一定盈利空间，但出货情况仍未有明显好转，整体效益依然不佳，库存较上周有所上升，江浙主流大厂平均产销在 50-70%。江浙织机综合开机率 76%附近，环比下滑 1 个百分点。具体到各生产基地来看，盛泽喷水织机开工率 80%-90%，长兴喷水织机开工率 80%-90%，萧绍圆机开工率 60%附近。经编方面，海宁整体开工率 60%-70%，常熟整体开工率 60%-70%。从业者反馈，订单量整体减少，行业库存普遍上升，平均库存在一个月以上水平。短期成本面支撑疲软，纺企利润微薄、订单不佳，纺企采购意愿不强。缺乏成本和需求支撑，预计下周涤丝成交重心还将保持偏弱状态。

本周聚酯原料延续弱势，下游也仍然疲软，涤纶短纤市场跌势再次加剧，部分厂家报价有 300-400 元左右下跌，且实际成交商谈优惠仍大。贸易战加剧预期较浓，下游客户采购积极性不佳，多按单刚需小批量拿货为主，市场悲观观望气氛浓重，涤短厂家库存在小幅增加情况下，整体负荷出现下降为缓解后期压力。短期终端纱布以及纺纱领域整体订单表现疲弱，采购积极性不佳，而原料价格上涨乏力，涤纶短纤自身供应充裕，预计价格仍将保持弱势。截至周五，根据 CCFEI 统计，与上周相比，长丝负荷下降 3.3%至 77.5%，涤短负荷下降 4.7%至 69.5%。库存方面，与上周相比，长丝 POY、FDY、DTY 分别上升 1、1、0.5 天至 16、17、30.5 天，涤短上升 1 天至 18 天。

本周 PTA 受到中美贸易摩擦加剧的宏观利空冲击大幅下挫，周尾有所企稳。从现货市场来看，随着 905 合约交割的临近结束，主流供应商买货积极性回落，现货价格也开始跟随走弱，本月货源相对充裕，后续现货价格还将继续下滑。成本端方面，随着恒力第二套 PX 新装置投产，亚洲 PX 继续下跌目前处于盈亏平衡线附近，部分高成本的日韩装置流露出减产意向，短期 PX 跌势趋缓。下游需求方面，聚酯装置减停产及其计划消息增多，聚酯负荷进一步下滑，对 PTA 的需求减弱，好在近期 PTA 现货的下滑缓解了聚产品的现金流压力。短期受到中美贸易问题缓和影响，市场悲观情绪出现修复，PTA 价格有所企稳，但在需求走弱的背景下，向上空间受限，上方压力 5700，下方支撑 5500，后续关注聚酯减停产的落实情况。乙二醇方面，市场心态依旧偏弱，宏观格局弱势下本周价格承压较为明显。华东主港地区库存减少 2.2 万吨至 133.9 万吨，下周主港到货量较为集中在 24 万吨附近，绝对库存高位短时间难以有效缓解。供应端，受价格低位及亚洲装置检修影响，5-6 月进口量预计有所收缩，6 月或处于供需宽平衡状态。而近期国内开工负荷下滑趋缓，后续随着前期检修装置的重启，负荷将出现小幅回升，同时下游需求端的走弱预期，使得供需失衡格局尚未出现实质性好转，乙二醇价格低位还将继续维持。短期乙二醇低位宽幅震荡为主，上方压力 4350，下方支撑 4200，关注后续低价运行下乙二醇装置动态。

图 1 PTA 上游原料走势

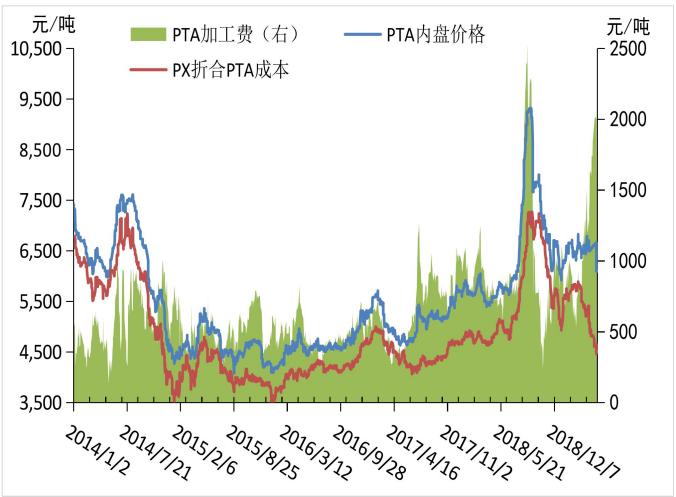


资料来源：Wind 南华研究

图 2 PX 与石脑油价差

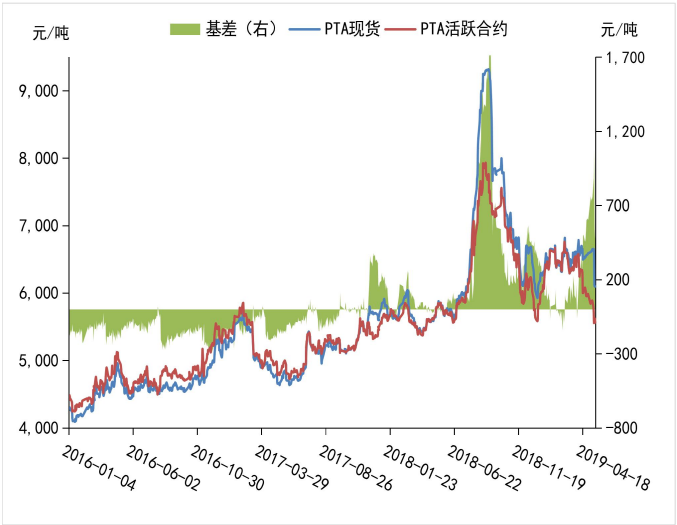
资料来源：Wind 南华研究

图 3 PTA 加工费变化



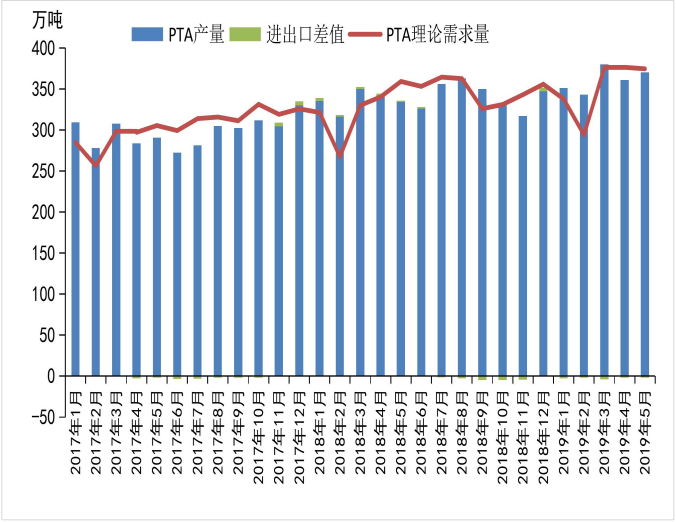
资料来源：Wind 南华研究

图 4 PTA 基差变化



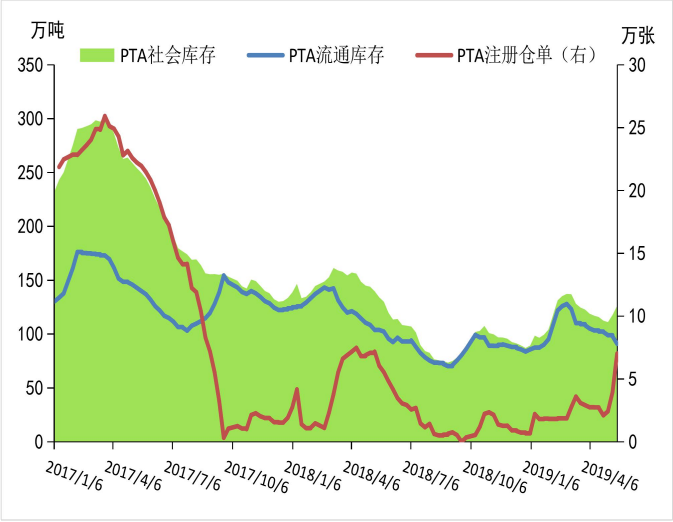
资料来源：Wind 南华研究

图 5 PTA 供需平衡图



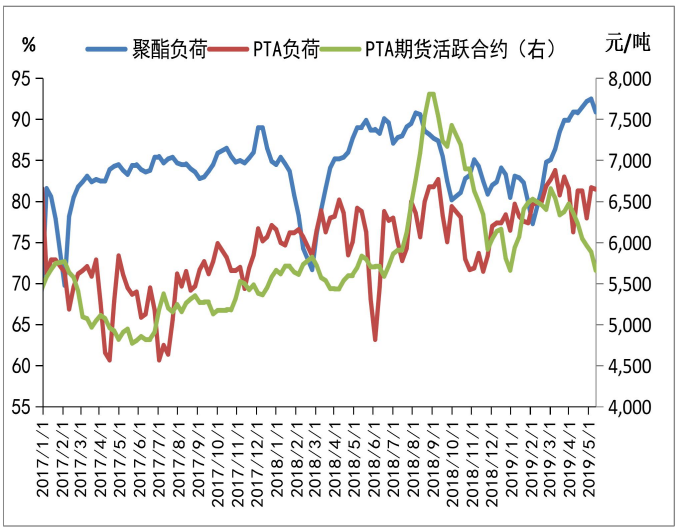
资料来源： CCFEI 南华研究

图 6 PTA 社会库存



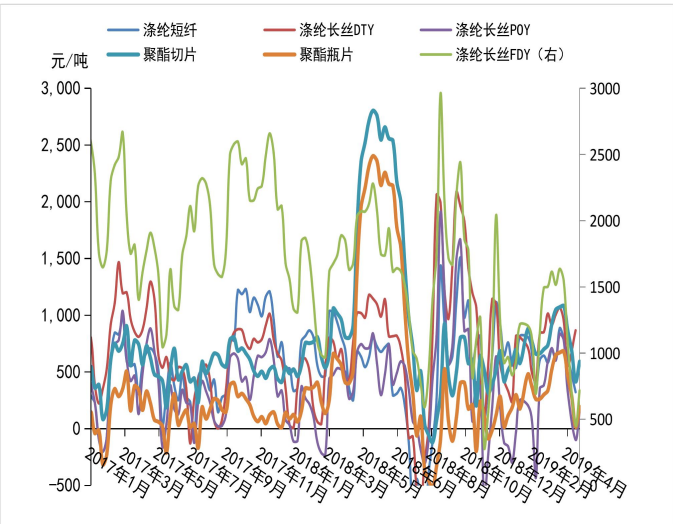
资料来源：Wind CCFEI 南华研究

图 7 聚酯/PTA 负荷



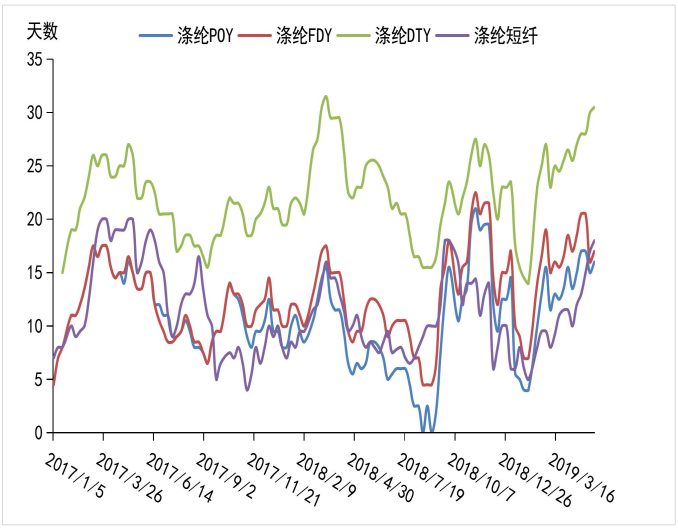
资料来源：CCFEI 南华研究

图 8 聚酯产品现金流



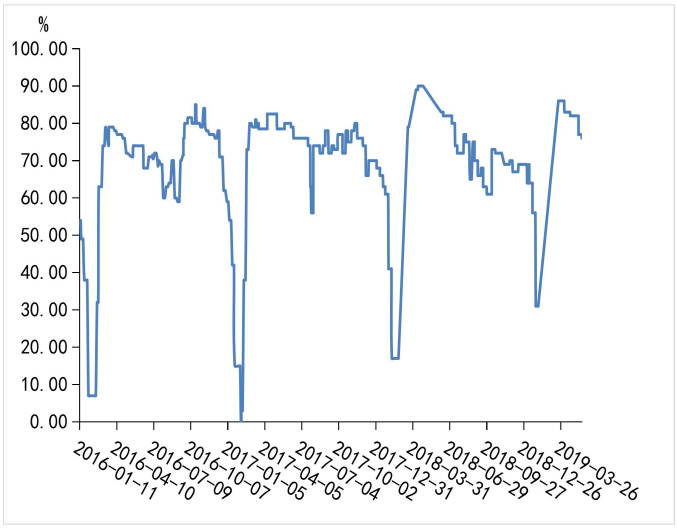
资料来源：Wind 南华研究

图 9 涤纶库存天数



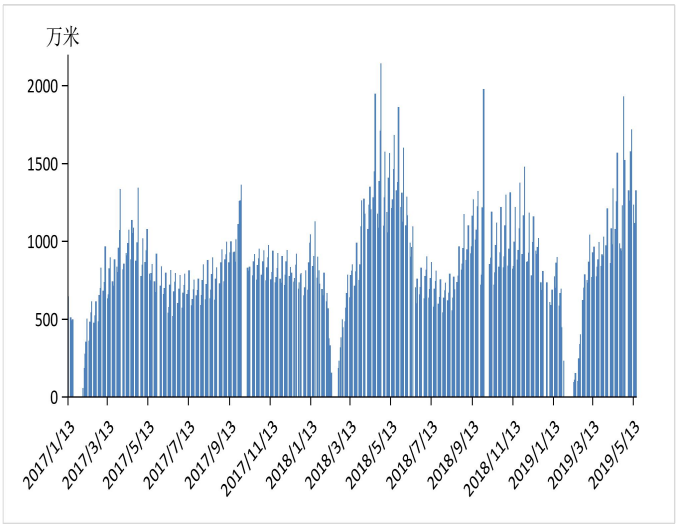
资料来源：CCFEI 南华研究

图 10 江浙织机开工率



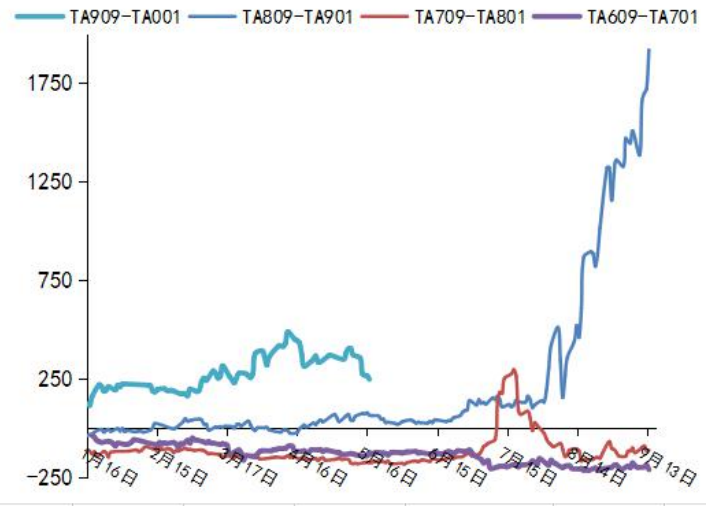
资料来源：Wind 南华研究

图 11 中国轻纺城日成交量



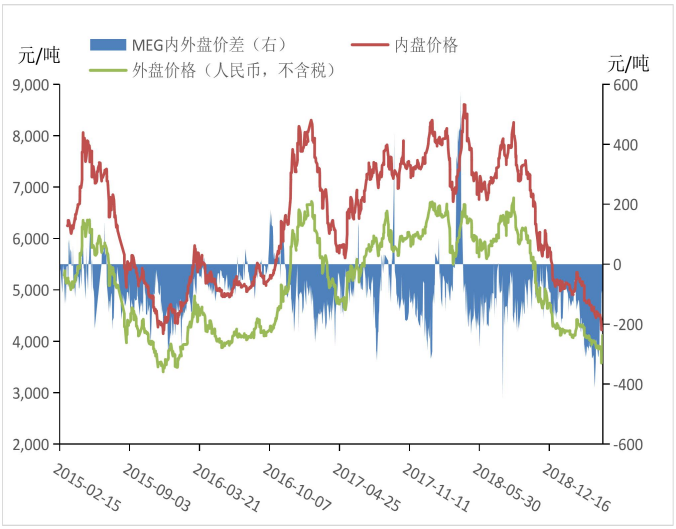
资料来源：CCFEI 南华研究

图 12 TA91 价差



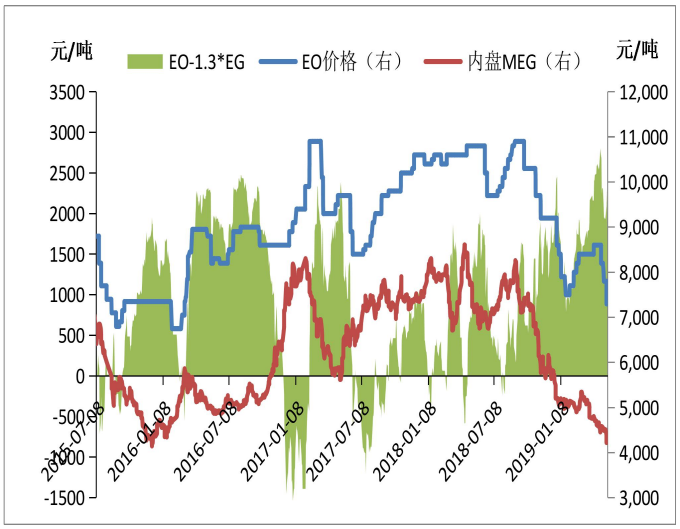
资料来源：Wind 南华研究

图 13 乙二醇现货内外盘价差



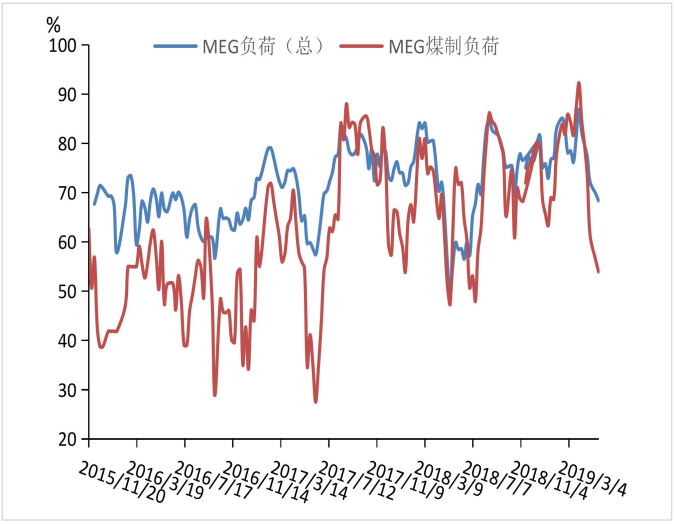
资料来源：Wind 南华研究

图 14 环氧乙烷（EO）与 1.3 倍乙二醇价差



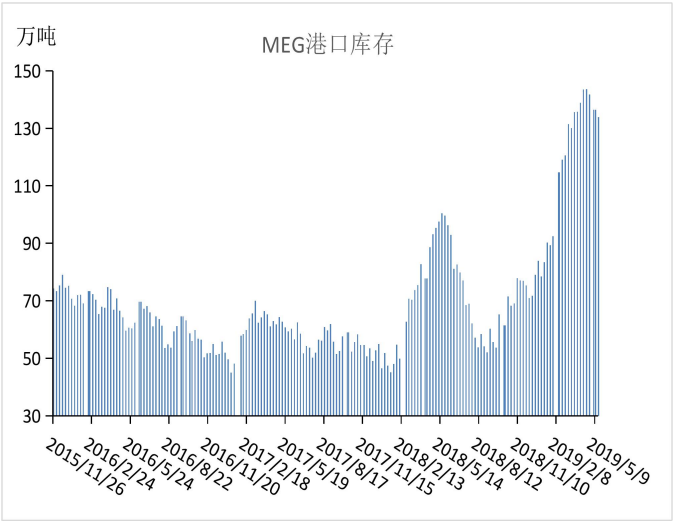
资料来源：Wind 南华研究

图 15 乙二醇生产负荷变化



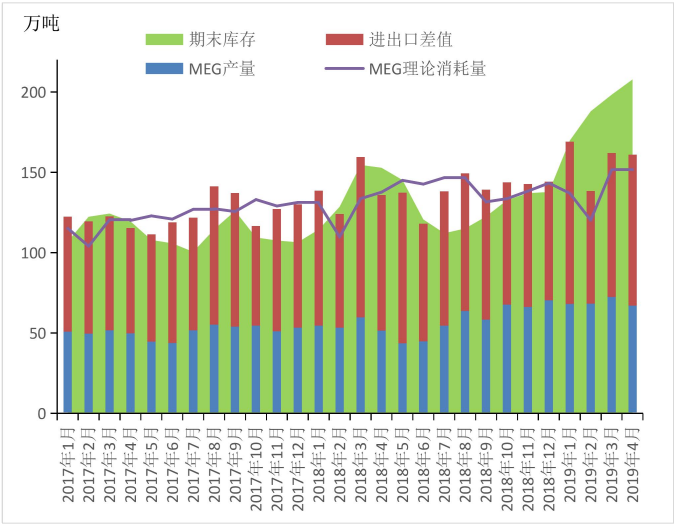
资料来源：CCF 南华研究

图 16 乙二醇主港库存变化



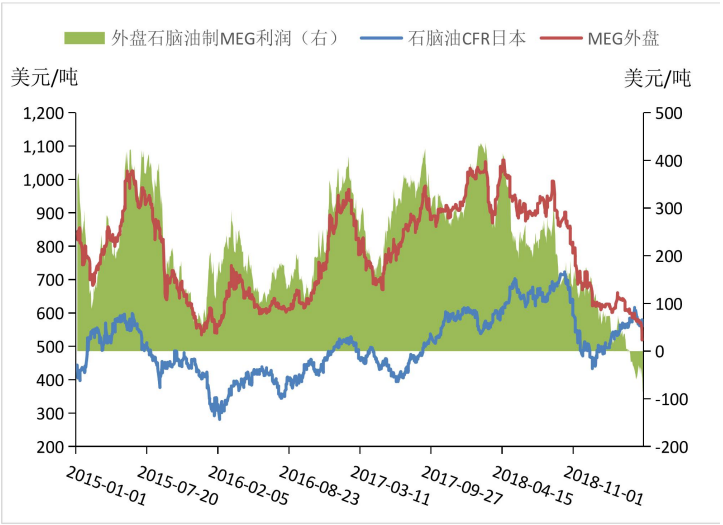
资料来源：Wind 南华研究

图 17 乙二醇月度供需平衡



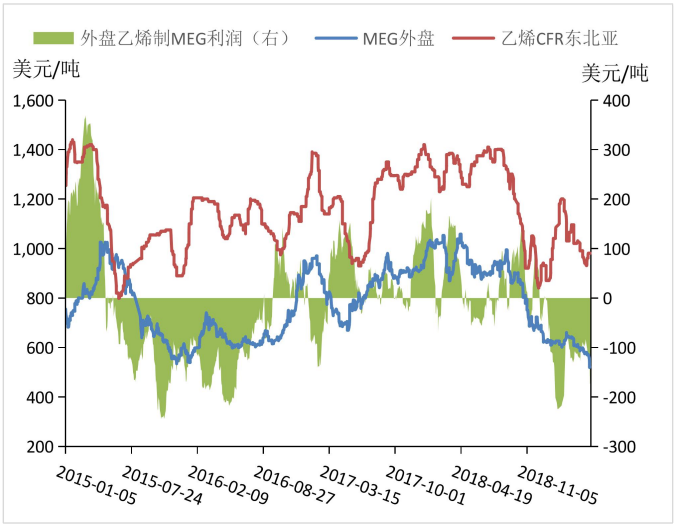
资料来源：CCF 南华研究

图 18 外盘石脑油制乙二醇利润



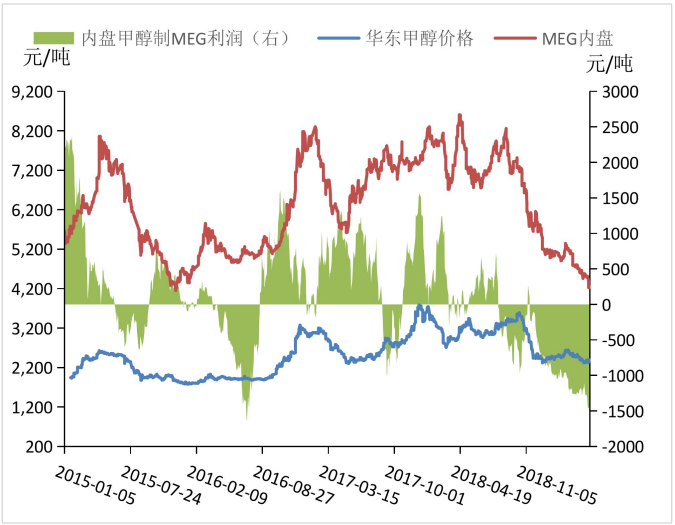
资料来源：Wind 南华研究

图 19 外盘乙烯制乙二醇利润



资料来源：Wind 南华研究

图 20 内盘甲醇制乙二醇利润



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）	时间	备注
蓬威石化	90	2019 年 1 月初	停车检修，1 月底重启目前正常运行
宁波利万	70	2019 年 3 月 5 日	故障停车，3 月 12 日重启
恒力石化	220	2019 年 4 月 15 日	计划停车检修 15 天，现延期
	220	2018 年 11 月 2 日	计划检修 2 周，11 月 17 日附近重启
	220	2019 年 3 月 28 日	停车检修，4 月 6 日提前重启
亚东石化	80	2019 年 4 月 23 日	碱洗，3 天后恢复
天津石化	35	2019 年 4 月 15 日	停车检修一周，4 月 22 日重启
海伦石化	120	2018 年 12 月 25 日	停车检修，1 月 9 日重启
珠海 BP	110	2018 年 10 月 20 日	停车检修，11 月 25 日附近重启
	125	2019 年 3 月 30 日	停车检修 3 周，4 月 20 日附近重启
逸盛大化	375	2019 年 3 月 25 日	停车轮检至 4 月初，目前正常运行
	225	2018 年 11 月 25 日	技术改造，1 月 20 日重启
海南逸盛	200	2018 年 10 月 21 日	检修,11 月 3 日附近重启
逸盛宁波	65	2019 年 1 月 14 日	**故障短停，当晚重启**
	220	2019 年 4 月 27 日	停车检修，5 月 10 日恢复重启
	200	2019 年 1 月 14 日	**故障短停，当晚重启**
嘉兴石化	140	2018 年 9 月 23 日	按计划执行检修，10 月 20 日重启
	220	2019 年 4 月 8 日	停车检修 15-20 天，4 月 27 日重启
华彬石化（远东石化）	140	2019 年 5 月 6 日	降负 50%运行，5 月 10 日恢复
福化（原翔鹭石化）	450	2018 年 1 月 18 日	原计划 1 月 20 日附近开始提升负荷至 80%,现因芳烃部分重启后运行不畅再度停车，现 2 月 13 日提产至 80%，计划 5 月 10 日停车检修 20-25 天，预计延期至 6 月份底
扬子石化	60	2019 年 1 月 19 日	计划短停，预计维持 2 天左右
	35	2018 年 10 月底	故障检修，2019 年 2 月 20 日重启
汉邦石化	220	2019 年 3 月 23 日	故障降负 50%，3 月底提产
	60	2019 年 4 月 23 日	临时故障于今日停车，计划短停
仪征化纤	35	2019 年 1 月下旬	年修，接档 65 万吨线，目前正常运行
	65	2019 年 4 月 19 日	因装置问题停车检修，4 月 25 日重启
福建佳龙	60	2019 年 2 月 21 日	停车检修，3 月 5 日重启
上海石化	40	2019 年 5 月 24 日	计划停车检修一个月
宁波台化	120	2019 年 5 月 8 日	停车检修，暂定于 15-18 天
河南洛化	32.5	2019 年 4 月 19 日	计划停车检修 45 天
虹港石化	140	2018 年 10 月 17 日	检修,10 月 28 日重启

资料来源：CCFEI 南华研究

表 2 国内油制乙二醇装置最新动态

	生产厂家名称	设计产能（万吨）	地址	运行情况
中石化（产能 338 万吨）	扬子巴斯夫	34	南京	满负运行
	扬子石化	30	南京	五月生产 EO 为主，EG 负荷 4 成附近
	上海石化	23	上海	生产 EO
	上海石化	38	上海	7-8 成运行
	北京燕山石化	8	北京	开工 5 成附近
	天津石化	10	天津	开工 3 成
	茂名石化	20	广东	正常运行
	镇海石化	65	宁波	正常运行
	中石化武汉	28	武汉	6 成附近运行
	天津石化/sabic	42	天津	正常运行
	福炼	40	福建	正常运行
中石油（产能 81 万吨）	抚顺石油化工	4	辽宁	开工 5 成
	吉林石油化工	16	吉林	正常运行
	辽阳石油化工	20	辽阳	生产 EO 为主
	新疆独山子	5	新疆	正常运行
	成都石油化工	36	成都	8 成运行
其他	辽宁北方化学	20	辽宁	4-5 成运行
	中海壳牌	40	惠州	满负荷运行
	富德能源	50	宁波	9 成运行
	三江	15	嘉兴	目前开工 140-150%
	远东联	50	扬州	7 成运行
	中海壳牌二期	40	惠州	运行正常
	斯尔邦	4	江苏	正常运行

资料来源：CCF 南华研究

表 2 国内煤制乙二醇装置最新动态

生产厂家名称	设计产能（万吨）	地址	运行情况
通辽金煤	30	内蒙古	运行中
河南煤业（濮阳）	20	河南	停车检修中
河南煤业（安阳）	20	河南	运行中
河南煤业（新乡）	20	河南	运行中
河南煤业（永城）	20	河南	运行中
河南煤业（洛阳）	20	河南	停车中
华鲁恒升	5	山东	运行中
新疆天业（一期）	5	新疆	停车中
新疆天业（二期）	20	新疆	停车中
湖北化肥	20	湖北	停车检修中

新杭能源	30	内蒙古	运行中
淮化集团	10	安徽	停车中
阳煤深州	22	河北	停车检修中
阳煤寿阳	22	山西	运行中
阳煤平定	20	山西	运行中
利华益	20	山东	停车检修中
易高煤化工	12	内蒙古	停车检修中
黔西煤化工	30	贵州	运行中
华鲁恒升	50	山东	运行中
红四方	30	安徽	运行中
天盈	15	新疆	运行中

资料来源：CCF 南华研究

表 3 国外乙二醇装置最新动态

生产厂家名称	设计 EG 产能	地址	运行情况
南亚 1#	36	台湾	正常运行
南亚 2#	36	台湾	目前正常运行，检修计划推迟至 5 月 20 日附近
南亚 3#	36	台湾	正常运行
南亚 4#	72	台湾	目前已升温重启，该装置此前于 5 月 6 日附近停车检修
台湾中纤	20	台湾	已于 2 月中上旬停车检修，检修时长在 30 天附近
台湾东联	25	台湾	正常运行
丸善	8.2	日本	正常运行
丸善	11.5	日本	正常运行
三菱	28	日本	正常运行
乐天丽水	12	韩国	正常运行
KPIC	18.5	韩国	正常运行
LG 大山	12.5	韩国	正常运行
朱拜勒联合石化	70	沙特	正常运行
yansab	77	沙特	正常运行
sharq1	45	沙特	正常运行
Sharq 2	45	沙特	
Sharq 3	55	沙特	
Sharq 4	70	沙特	
yanpet	52	沙特	正常开车
陶氏 1#	53	科威特	正常运行
陶氏 2#	61.5	科威特	正常运行
陶氏	35	加拿大	正常运行
Farsa	40	伊朗	正常运行

Morvarid	50	伊朗	正常运行
信赖	75	印度	已于近日停车检修，预计检修时长在 18-20 天附近
信赖	20	印度	正常运行
IOC	32.5	印度	正常运行
信赖 3	15	印度	正常运行
JUPC	70	沙特	正常运行
Marun	44.5	伊朗	正常运行
南亚	36	美国	正常运行
Shell	50	加拿大	正常运行
拉比格炼化	70	沙特	正常运行
韩华道达尔	12	韩国	于 3 月底停车检修，目前停车中，重启时间待定
三井	11.5	日本	正常运行
shell	12.5	新加坡	正常运行
shell	90	新加坡	正常运行
陶氏 2	40	加拿大	正常运行中
乐天	70	美国	目前满负荷运行中
sasol	28	美国	目前分段试车中，计划于 6 月份一体化试车运行
泰国 PTT	40	泰国	正常运行

资料来源：CCF 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

浙江分公司
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
电话：010-63161286

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

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

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

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

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

上海分公司
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

合肥营业部
安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302

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：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

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

济南营业部
山东省济南市历下区泺源园大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室
电话：0531-80998121

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

南京分公司
南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

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。

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