

石化挺价库存低强势尽显，供给压力渐增涨势料放缓

LLDPE/PP

内容提要：

- ◆ 欧佩克产量仍处高位，但欧佩克非正式会议限产，11月将进行欧佩克正式会议，有望在此次会议上达成减产细节。需求方面，11月底开始，随着天气转冷，取暖油逐步进入消费旺季。美原油库存近期下滑，而经合组织库存也有下降迹象。若欧佩克11月举行的会议能够取得成果，原油价格将进一步走高的可能。
- ◆ PE新增产能方面，神华新疆、中天合创已出产品，新增产能投放带来的供给压力渐增。10月份兰州石化装置重启，当前检修装置较少，后期装置检修计划也较少。10月份亚洲装置检修较多，不过10月份检修的亚洲装置多将于11月份复产，预计11月亚洲装置检修带来的货源减少情况将较10月份缓解。总体看，11月供给端仍存在一定压力。
- ◆ LLDPE需求上，下游塑料薄膜增长较好，而薄膜产量一般11-12月产量为年内较高水平，总体需求向好。
- ◆ 10月底石化库存降至50万吨左右。低库存使得石化挺价动力增加。
- ◆ LLDPE期货贴水现货的程度降低，现货支撑减低。
- ◆ PP方面，进入10月份，PP扩能步伐加快。神华新疆、宁波福基、中天合创项目10月份投产，新增产能带来的供给压力增大。
- ◆ PP10月处消费旺季，需求有所改善，但后期继续增长的幅度可能有限。
- ◆ 预计11月LLDPE、PP涨势趋缓，10月LLDPE指数震荡区间9300-10300。PP指数震荡区间7800-8800。

罗震

化工品分析师

从业资格证：F0248997

投资咨询证：Z0011133

TEL：0516-83831165

E-MAIL：

luozhen@neweraqh.com.cn

中国矿业大学工商管理硕士，主攻LLDPE、PP等化工品品种，精通相关产业链，注重理论与实际，基本分析与技术分析相结合。对跨期、跨品种套利亦有一定研究。

近期报告回顾

上行压力渐大，区间震荡或为主基调（月报）20160228
4月或冲高回落走势（月报）20160331

供给压力增大，或向下寻求支撑（月报）20160430

供需矛盾缓和，下行空间有限（月报）20160530

装置检修将增加，逢回调适量建多（月报）20160630

装置检修高峰有望推动行情走高（月报）20160730

装置检修高峰后面临回调压力（月报）20160830

装置检修高峰后面临回调压力（月报）20160830

供给压力大但需求改善，或区间震荡走势（月报）20160930

第一部分 原油走势分析

欧佩克产量仍处高位，但欧佩克非正式会议限产，11月将进行欧佩克正式会议，有望在此次会议上达成减产细节。美国原油钻井平台数虽不断增加，但美原油产量稳定，而中国原油上游资本支出减少，产量下滑。需求方面，11月底开始，随着天气转冷，取暖油逐步进入消费旺季。美原油库存近期下滑，而经合组织库存也有下降迹象。总体看，原油下行空间有限，若欧佩克11月举行的会议能够取得成果，原油价格存在进一步走高的可能。预计11月WTI原油震荡区间47.0至55.0。

一、欧佩克11月会议引关注

9月份举行的阿尔及利亚会议上OPEC国家达成限产协议，但对于协议的生效时间、各产油国的份额、冻产任务等尚未明确，未来的执行力度成为市场关注的焦点。

11月30日将在维也纳举行欧佩克正式会议。目前投资者对此次会议期待较高，希望欧佩克在维也纳会议上确定减产细节，同时希望俄罗斯等国家加入到限产队伍中来。目前消息显示，俄罗斯对限产态度积极，普京表示俄罗斯已准备加入限制产量的联合措施，呼吁其他原油出口国加入。OPEC秘书长也表示，他对俄罗斯将加入减产计划充满信心。不过，欧佩克在冻产细节上恐还存在一定分歧。10月23日，伊拉克石油部长表示，伊拉克应得到石油输出国组织原油限产协议的豁免，因该国需要收入来打伊斯兰国战争。

产量上看，9月欧佩克原油日均产量3339万桶，连续十二个月保持在3200万桶/日以上。根据框架性协议，限产未涉及到尼日利亚、利比亚、伊朗。此前尼日利亚原油供应受反政府武装“尼日尔三角洲复仇者”对原油设施袭击的影响，产量较低，8月水平为147万桶/日，当前该国政府已经开启了与尼日尔三角洲地区各武装组织领导人的多方会谈，截至10月25日尼日利亚原油产量已经升至190万桶/日。利比亚此前由于其政权分裂产量下降。不过利比亚Waha油田已经恢复生产，帮助该国原油产量达到58万桶/日。伊朗产量继续增长，9月产量达到367万桶/日，距离其400万桶/日的产量目标还有一定距离。

若11月举行的欧佩克会议能够取得成果，有望带动原油价格更上一个台阶。

二、美原油产量稳定，中国产量下滑

美国油服务公司贝克休斯公布的数据显示，截至2016年10月21日当周，美国石油活跃钻井数增加11座至443座，创逾八个月高，为17周末第16周增加。不过，钻井平台数的增加反映在产量上存在一定滞后。EIA公布的数据显示，截至10月14日当周，美国原油产量846.4万桶/日，比前周日均产量增加1.4万桶，但较9月底的846.7万桶/日水平减少0.3万桶/日。美页岩油仍具有增产潜力，尤其是油价上涨将加快其复苏步伐。近几周有报告显示美国页岩生产商发现了大量的新油田，切萨皮克能源公司在沿着西弗吉尼亚和肯塔基州边界发现了45亿

桶的石油储量，Caelus 能源公司在阿拉斯加州发现 60 亿桶的石油储量，阿帕奇公司在西得克萨斯发现 30 亿桶的石油储量。虽然这些新增供应很难快速流入市场，但这些储量在未来几年将令美国石油产量增加。

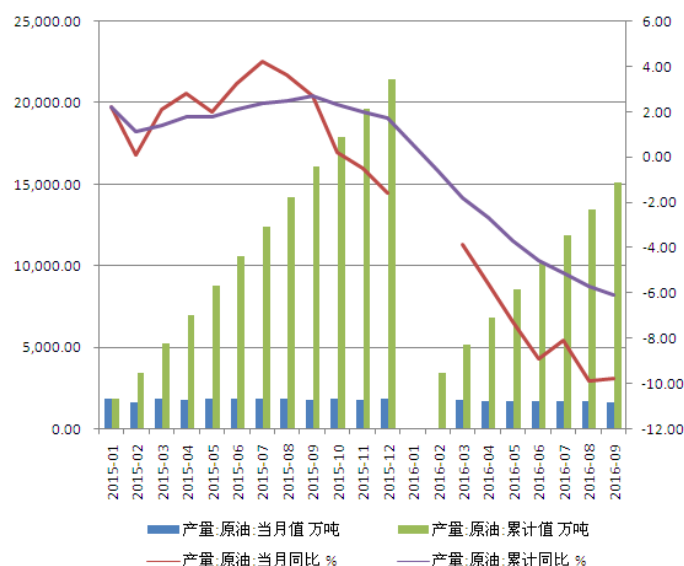
中国原油产量出现一定下滑。今年上半年，中石油、中石化和中海油上游资本支出同比减少了 27%，这导致了中国国内原油产量大幅下滑。统计局公布的数据显示，今年 1-9 月份，中国原油产量同比下滑 6.1% 至 15080 万吨。其中，9 月份中国原油产量同比下降 9.8% 至 1598 万吨，录得自 2011 年 2 月份以来的最低月度产量水平，创近六年新低。

图 1. 美原油产量



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 2. 中国原油产量下滑



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

三、原油需求季节性旺季将至

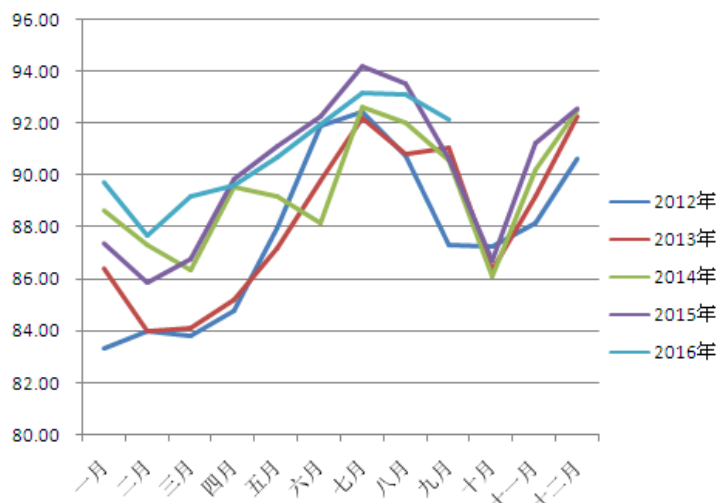
原油的需求受季节性影响较大，一般来说，度过了夏季驾车出行旺季，美国炼厂将迎来季节性设备维护高峰期，一般此时原油需求较弱，但是 11 月底开始，随着天气转冷，取暖油逐步进入消费旺季。从 12 年至 15 年的统计看，11、12 月份的平均开工率分别为 89.7%、92.0%，高于 10 月份的 86.6%。

从天气角度看，今年冬季美国大部分地区可能出现较为寒冷的天气。美国 NOAA 在最近的月报上称北半球秋季发生拉尼娜的概率在 70%，且持续到冬季的可能性在 50%。而美国天气预报机构 AccuWeather 的中长期预测显示，今年冬天，美国大部分地区将异常寒冷，从美国北部平原到东部寒冷多雪的天气一直会延伸至 2017 年春季。若美国冬季出现较为寒冷的天气，将增加取暖用油的需求。

中国需求是支撑原油价格的一大重要因素。从国内原油进口看，仍保持较高的增长速度。海关总署公布的数据显示国内9月原油进口量3306万吨，同比增长18.28%；1-9月累计进口2835.1万吨，同比增长14.0%。

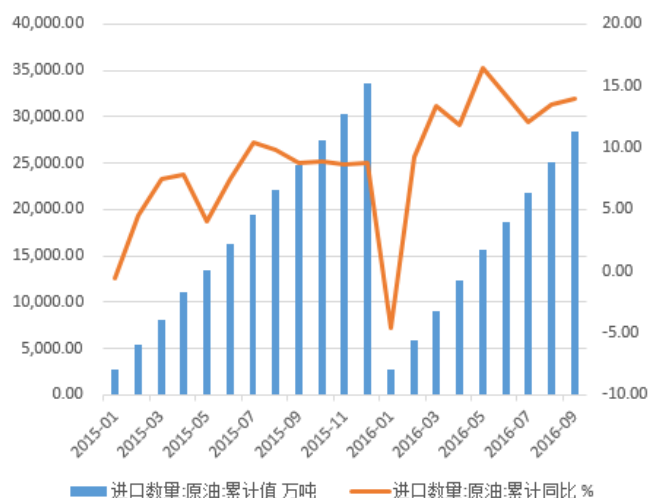
从全球原油需求看，增长仍较缓慢。国际能源信息署(IEA)10月公布的月报中将2016年全球原油需求预估从130万桶/日下调至120万桶/日，增速预期下调10万桶/日；2017年石油需求增长的预估仍为120万桶/日。

图3. 美炼厂开工率



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

图4. 中国进口原油增长



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

四、美原油库存下滑，基金持仓显示偏多格局

9月美原油库存下滑，出乎市场意料，10月库存仍不断降低。EIA公布的数据显示，截至10月21日当周，美国原油库存下滑55.3万桶至4.6816亿桶，过去的八周美国原油库存有七周下降，较9月底下降95万桶。从美国原油期货主要交割地库欣地区库存看，截至10月21日当周库欣地区库存5836.2万桶，比9月底减少429万桶。

经合组织库存处于多年高位，库存压力仍存。不过国际能源署(IEA)10月份公布的月报显示经合组织8月原油库存今年三月以来首次下降，降幅为1000万桶至30.92亿桶。

根据CFTC公布的报告，截至10月18日当周，WTI原油期货和期权组合上的多头仓位减少了19039手至578530手，空头仓位减少了5655手至170535手。净多头仓位减少了5655手至407995手，不过，净多持仓较9月底增加116349手，为14年7月以来较高水平，显示投资者对原油价格走势总体仍较乐观。

图 5. 美原油库存

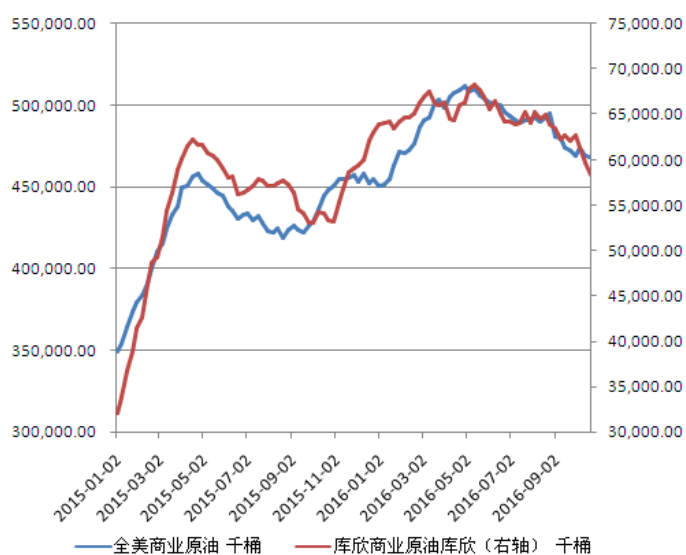
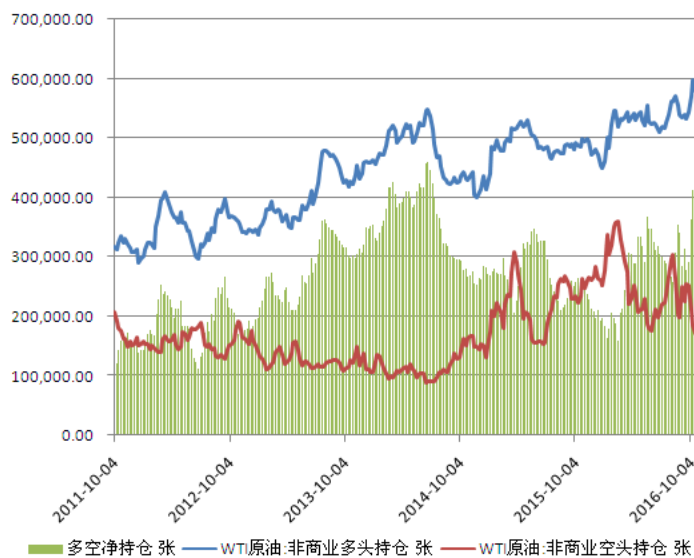


图 6. WTI 原油持仓



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

资料来源: WIND 新纪元期货研究所

五、小结

欧佩克产量仍处高位，但欧佩克非正式会议限产，11月将进行欧佩克正式会议，有望在此次会议上达成减产细节。美国原油钻井平台数虽不断增加，但美原油产量稳定，而中国原油上游资本支出减少，产量下滑。需求方面，11月底开始，随着天气转冷，取暖油逐步进入消费旺季。美原油库存近期下滑，而经合组织库存也有下降迹象。总体看，原油下行空间有限，若欧佩克11月举行的会议能够取得成果，原油价格存在进一步走高的可能。预计11月WTI原油震荡区间47.0至55.0。

第二部分 LLDPE 基本面分析

新增产能方面，神华新疆、中天合创已出产品，新增产能投放带来的供给压力渐增。10月份兰州石化装置重启，当前检修装置较少，后期装置检修计划也较少。10月份亚洲装置检修较多，10月份检修的亚洲装置多将于11月份复产，预计11月亚洲装置检修带来的货源减少情况将较10月份缓解。总体看，11月供给端仍存在一定压力。不过，下游塑料薄膜增长较好，而薄膜产量一般11-12月产量为年内较高水平，总体需求向好。

一、新增产能投放，供给压力渐增

新增产能方面，上半年仅有中煤蒙大一套装置投产，三季度没有新增产能投放，原计划7月份前后投放的神华新疆27万吨/年LDPE装置，于9月下旬投料成功，10月18日聚烯烃产品正式发售，截至10月底装置满负荷运行，生产2426H。中天合创30万吨/年LLDPE装置，于2016年9月24日产出合格产品甲醇，至10月底已出产品35B，产品归中石化华北统一销售。

国内装置检修方面，8-9月份为装置检修的高峰期，装置开工率下降，9月我国聚乙烯产量为108.4万吨，同比减少21.05%。不过至9月底，抚顺石化、天津中沙、天津联合、延长中煤等装置已经开车，10月份兰州石化停车的几套装置多已开车正常。10月份，新增的检修装置不多，涉及产能较少，检修时间不长。如上海金菲装置10月20日由于乙烯短缺停车，持续两周；吉林石化HDPE装置10月18日停车，检修7-8天；抚顺石化新HDPE装置10月9日停车，10月13日开车。

不过10月份亚洲装置检修较多，如韩国LG17万吨LDPE产能10月20日-10月31日检修，沙特聚合物HDPE装置110万吨产能，10月份开始检修30-45天等。根据检修计划11月份仍有多套亚洲装置检修，但是10月份检修的亚洲装置多将于11月份复产，预计11月亚洲装置检修带来的货源减少情况将较10月份缓解。

表1. PE装置检修及新增产能投放

石化企业	品种/装置	产能(万吨)	检修计划
抚顺石化	HDPE	35	10月9日停车，10月13日开车
上海金菲	HDPE	15	10月20日停车，计划持续两周
上海石化	HDPE	25	9月15日停车，10月中旬开车
兰州石化	全密度	30	8月5日停车，10月11日开车
	HDPE	20	8月11日停车，10月15日开车
	LDPE	20	8月11日停车，10月10日开车
吉林石化	HDPE	30	10月18日停车，计划检修7-8天
神华新疆	LDPE	27	10月18日产品正式发售
中天合创	LLDPE	30	10月底已出产品35B

资料来源：找塑料网新纪元期货研究所

表2. 亚洲PE装置检修状况

企业名称	地区	装置	产能(万吨/年)	检修时间
韩国LG	丽水	LDPE	17	10月20日-10月31日
韩国韩华	丽水	LDPE	12	10月份检修12天
		LLDPE	13	11月份检修15天
泰国PTT	马塔普	LDPE	30	9月下旬开始检修3周
泰国聚乙烯	马塔普	LDPE	10	10月检修10天
泰国	IRPC	HDPE	30	11月份开始检修1个月
沙特聚合物	朱拜勒	HDPE	110	10月份开始检修30-45天

资料来源：找塑料网新纪元期货研究所

二、人民币贬值增加进口成本

人民币贬值有利于出口，不利于进口，将增加进口的成本，对LLDPE来说，其出口量较小，而进口量较大，人民币贬值会使得进口成本增加。

人民币 10 月 1 日正式纳入 SDR，成为全球重要储备货币之一。然而在入篮后，人民币离岸汇率却接连贬值，人民币中间价大幅下调，贬值幅度超过前期。由于近期美国经济整体向好，市场普遍预期美联储将于 12 月加息。美联储加息将使得资金流向美元。当前人民币汇率存在一定高估，仍具有一度贬值空间。

LLDPE 进口仍处亏损状态，但亏损幅度有所收窄。从扬子石化出厂价与 CFR 远东价差为例来衡量内外盘价差，内外盘价差在 10 月 25 日为-341.84 元/吨，较 9 月底的-507.83 元/吨，亏损出现一定程度缩减。

进口亏损状态延续，而进口量下滑。海关总署公布的 LLDPE 进口数据来看，LLDPE9 月进口 22.2 万吨，较去年同期减少 1.1 万吨；1-9 月累计进口 185 万吨，较去年同期减少 4.4%。

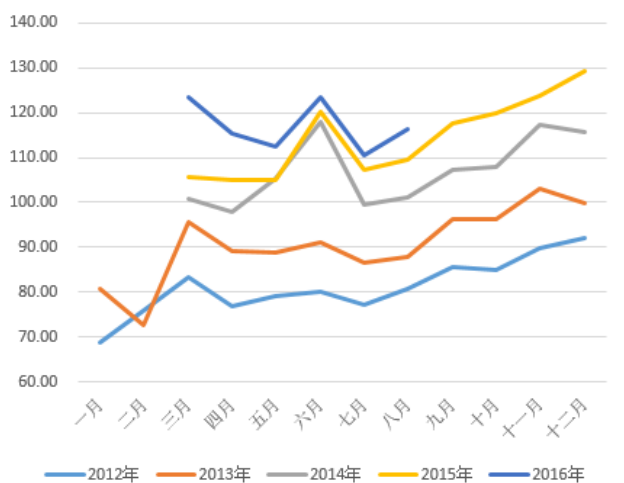
三、需求总体向好

从国内 LLDPE 消费情况看，薄膜消费是最大领域。国家统计局公布的数据显示 1-8 月，塑料薄膜总产量 897.72 万吨，同比增长 7.1%，增速高于去年同期的 2.65%。从 2012-2015 年塑料薄膜产量来看，一般 11-12 月产量为年内较高水平，平均产量为，明显高于第三季度的水平。

LLDPE 需求同宏观经济联系较为密切。若宏观经济能够健康快速的发展，使得下游产业对 LLDPE 的需求强劲，则对 LLDPE 市场起到很强的支撑和拉动作用。近期，国内宏观面有向好趋向，对下游需求形成一定支撑。

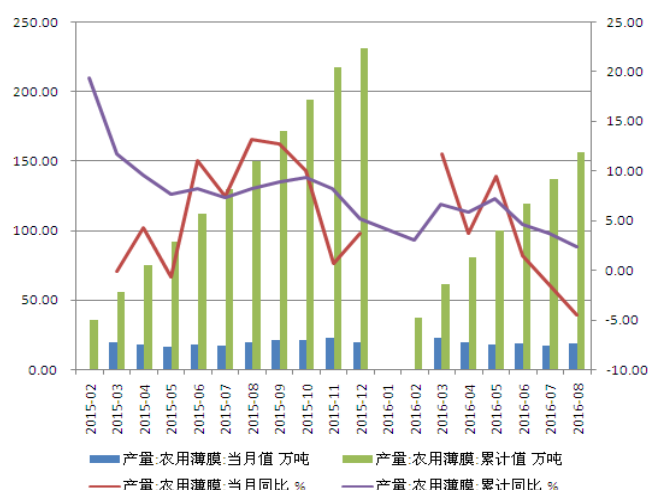
在薄膜消费中，包装膜所占比重最大，其次是农膜。一般四季度是下游塑料制品尤其是塑料薄膜消费旺季，预计薄膜需求的上升，将对 LLDPE 价格构成一定支撑。农膜方面，今年农膜产能增加较多，前三季度开机率低于去年，产量增长也较为有限，1-8 月农用薄膜总产量 156.19 万吨，同比增长 2.4%，大大低于去年 8.25% 的增长水平。近期农膜需求有所好转，北方棚膜开机进入高峰，订单排产紧张，中大型企业开机在 6-9 成，华东、华南地区开机逐渐增加，棚膜整体开机率在 70% 左右，西北、西南地区地膜招标陆续进行，地膜生产逐渐向好，溶指 1 线性供不应求，西北、西南地区融指 2 线性需求也出现上升。不过，11 月棚膜旺季渐进尾声，需求或有所回落。

图 7. 塑料薄膜产量



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

图 8. 农膜产量

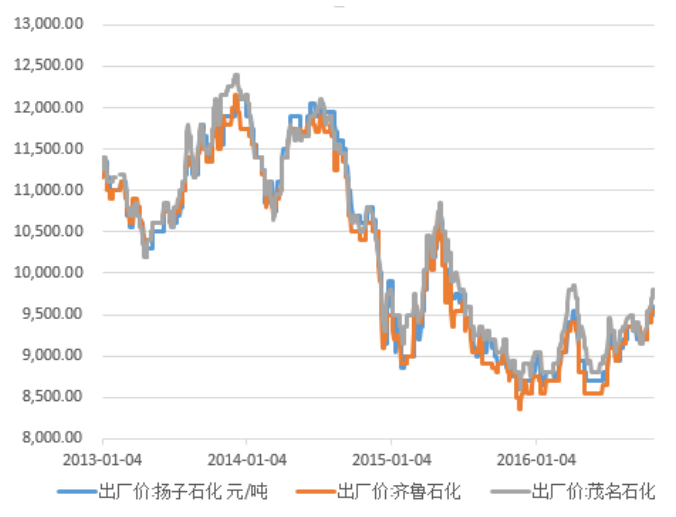


资料来源: WIND 新纪元期货研究所

四、石化低库存助涨价格，但期货贴水减少

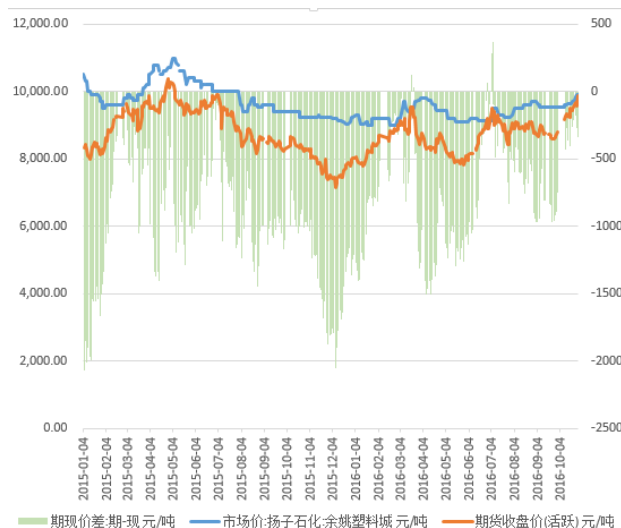
8月底时整体石化库存仍维持至66万吨左右9月底时石化库存降至60万吨，库存处于偏低水平。10月份虽然检修装置已大为减少，而神华新疆，中天合创新增产能投放后，产品少量流向市场，但棚膜需求好转，总体货源仍处偏紧状态。至10月底石化库存降至50万吨左右。低库存使得石化挺价动力增加，其出厂价不断上调，现货、期货价格也不断上升。但是，期货价格上升幅度高于现货，期货贴水现货的程度降低，现货支撑减弱。以期货收盘价与余姚现货价格为基准，9月30日期货贴水现货750元/吨，至10月27日期货贴水现货下降至30元/吨。

图 9. 石化出厂价走高



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

图 10. 期货贴水现货幅度降低



资料来源: WIND 新纪元期货研究所

第三部分 PP 基本面分析

PP 原计划前三季度投放的装置推迟至四季度。进入 10 月份,PP 扩能步伐加快。神华新疆、宁波福基、中天合创项目 10 月份投产,新增产能带来的供给压力增大。至 9 月底,检修的装置已经大大减少,10 月份检修装置较少,11 月份检修计划也较少。总体看,供给端存在一定压力。需求方面,10 月消费旺季需求有所改善,但后期继续增长的幅度可能有限,有可能出现一定回落。

一、新增产能压力将增大

今年 PP 新增产能投放计划较多,从实际投产进度看,装置投放多有延迟,原计划前三季度投放的多套装置推迟至四季度。上半年仅福建中景石化 35 万吨 PDH 装置,中煤蒙大 30 万吨 PP 装置相继投产。进入 10 月份,PP 扩能步伐加快 10 月份初,神华新疆 45 万吨/年的 PP 装置正式投产并且通过网上竞价流入市场。宁波福基 40 万吨/年装置 10 月底投产。中天合创 PP 装置分两条线,分别是环管法和气相法,每条线设计产能均为 35 万吨/年,10 月下旬环管法装置已产出拉丝 S1003。预计宁波福基、中天合创 10 月下旬投产的装置,其产品将于 11 月大量进入市场,届时供给压力将有所增大。

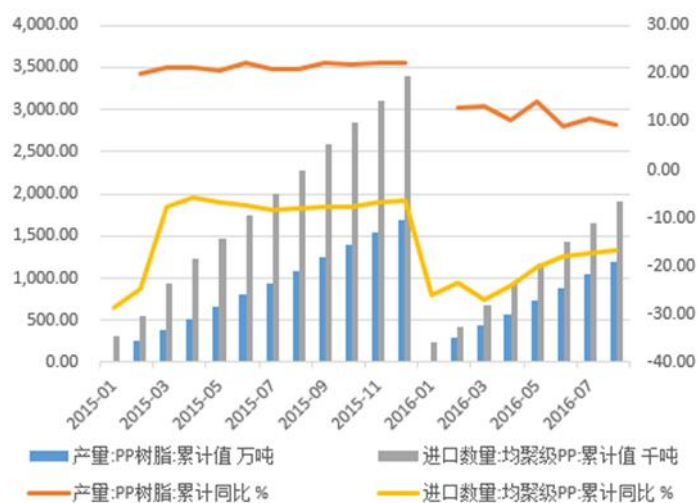
根据产能投放计划,年内存开车预期的还有中江石化 35 万吨 PDH 制 PP 装置,青海盐湖 30 万吨产能、常州富德能源 30 万吨产能等。关注后期装置投产进度情况。

表 3. PP 新增产能投放计划

石化企业	原料	产能(万吨)	新增产能投放
神华新疆	煤	45	MTO 装置运行正常,PP 装置 10 月初投产
宁波福基	PDH	40	计划 10 月底投产
中江石化	PDH	35	计划 2016 年 10-11 月投产
中天合创	煤	35	环管法装置已产出拉丝 S1003
常州富德	甲醇	30	项目中交,年内试车并投产
盐湖工业	煤	16	2016 年底
神华宁煤综合	煤	60	原计划 10 月份,计划 2017 年一季度投产

资料来源:找塑料网 新纪元期货研究所

图 11. PP 产量及进口量



资料来源:WIND 新纪元期货研究所

二、装置检修计划较少，开工率有望上升

从产量和进出口看，前8月累计产量1192万吨，同比增长9.46%，较去年20.8%的增速下滑。1-9月累计进口216万吨，出口19万吨，净进口197万吨，比去年同期下降49万吨。

8-9月份，PP检修装置较多，但是至9月底，检修的装置已经大大减少。10月份，新增装置检修也比较少，仅有徐州海天全线20万吨产能10月9日临时停车检修3日，抚顺石化新线30万吨产能10月8日至10月13日停车检修，10月17日福建联合三线15万吨产能停车检修5日，10月18日大连西太15万吨产能检修一周左右。根据装置检修计划，11月份仅有广西钦州石化11月5日全线20万吨产能检修45日，预计企业开工率将上升。

三、需求改善空间有限

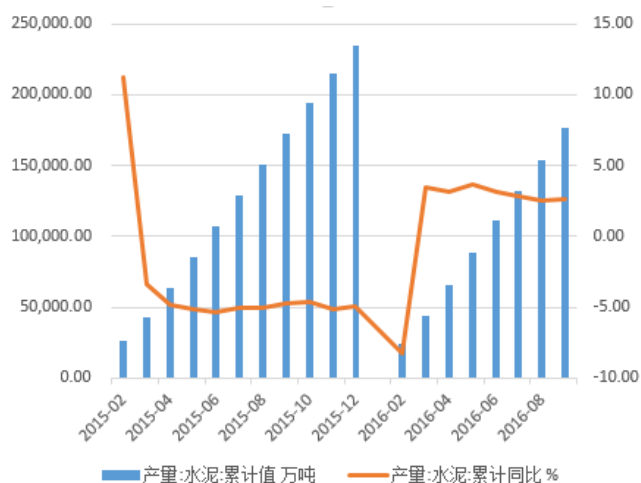
从我国PP消费结构看，主要用于塑编、注塑。10月仍处金九银十消费旺季，下游行业开工率继续走高。据找塑料网统计显示，截至10月21日当周，塑编行业开工率在63%，共聚注塑开工率在58%，BOPP开工率在60%。总体开工率高于9月水平。不过旺季过后，后期继续提高的幅度有限。

从塑编行业看，工业方面水泥用编织袋需求量较大。国家统计局公布的数据显示2016年1-9月份，全国累计生产水泥17.6532亿吨，同比增长2.6%，较去年同期-5.0%的负增长有所好转。

注塑方面，其主要用于生产空调、电冰箱等家电外壳，汽车改性塑料。9月，空调产量同比增长18.7%，冰箱产量同比增长16.4%，汽车产量增长31.5%，增速皆较9月份有所增加。

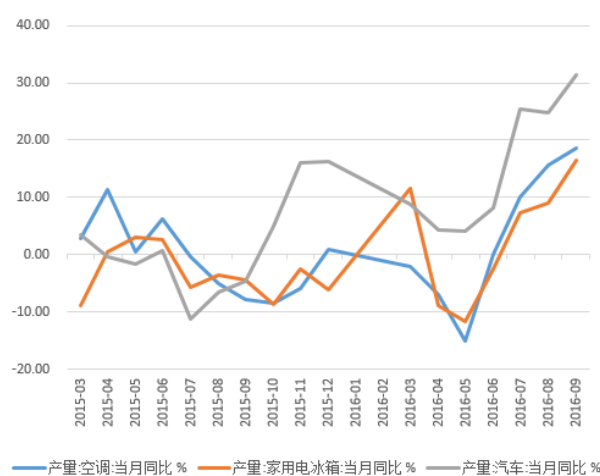
总体看，10月消费旺季需求有所改善，但后期继续增长的幅度可能有限，有可能出现一定回落。

图 12. 水泥产量



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

图 13. 空调、冰箱、汽车产量增速



资料来源：WIND 新纪元期货研究所

第四部分 技术分析及后市展望

一、技术分析

（一）K线及均线分析

截至9月29日，连塑指数本月开盘8880，最高9815，最低8845，收盘9740，月K线收出大阳线，显示多头占优。下方5、10月均线向上运行，5月均线附近支撑较强。周K线上，国庆节后跳空高开收出中阳线，随后两周继续强势运行，连收二根中阳线，尤其是突破了3月份以来的整理区间，上升空间打开。

PP指数本月开盘7345，最高8310，最低7304，收盘8290，月K线收出近乎光头光脚的大阳线，显示多头力量较强。本月PP在5月均线之上运行，5、10月均线皆向上运行。周K线上，国庆节后跳空高开收出带长上影的小阳线，接下来两周收出中阳线，且阳线实体逐次放大，突破7月以来的最高点。

（二）趋势及指标分析

连塑方面，月线上，将14年7月高点与16年7月高点相连画出下降趋势线，将15年11月低点与16年5月低点相连画出上升趋势线，本月向上突破下降趋势线。技术指标看，月MACD指标4月份零轴下金叉，本月红色柱继续扩大。月KDJ指标K、D、J值本月皆向上运行，但K值进入80之上超卖区域。

PP方面，月线上，将14年6月高点与16年7月高点相连画出下降趋势线，将15年12月低点与16年5月低点相连画出上升趋势线，本月向上突破下降趋势线。技术指标看，本月MACD指标红色柱扩大。月KDJ指标D值皆上升，J值目前进入超卖区，而D值77.61，接近80之上的超买区。

图 14. LLDPE 月线图



资料来源：文华财经新纪元期货研究所

图 15. PP 月线图



资料来源：文华财经新纪元期货研究所

二、后市展望

欧佩克原油产量仍处高位，但欧佩克非正式会议限产，11月将进行欧佩克正式会议，有望在此次会议上达成减产细节。美国原油钻井平台数虽不断增加，但美原油产量稳定，而中国原油上游资本支出减少，产量下滑。需求方面，11月底开始，随着天气转冷，取暖油逐步进入消费旺季。美原油库存近期下滑，而经合组织库存也有下降迹象。总体看，原油下行空间有限，若欧佩克11月举行的会议能够取得成果，原油价格存在进一步走高的可能。预计11月WTI原油震荡区间47.0至55.0。

LLDPE方面，新增产能上，神华新疆、中天合创已出产品，新增产能投放带来的供给压力渐增。10月份兰州石化装置重启，当前检修装置较少，后期装置检修计划也较少。10月份亚洲装置检修较多，10月份检修的亚洲装置多将于11月份复产，预计11月亚洲装置检修带来的货源减少情况将较10月份缓解。总体看，11月供给端仍存在一定压力。不过，下游塑料薄膜增长较好，而薄膜产量一般11-12月产量为年内较高水平，总体需求向好。预计11月LLDPE涨势放缓，LLDPE指数震荡区间9300-10300。

PP方面，原计划前三季度投放的装置推迟至四季度。进入10月份，PP扩能步伐加快10月份初，神华新疆、宁波福基、中天合创项目10月份投产，新增产能带来的供给压力增大。至9月底，检修的装置已经大大减少，10月份检修装置较少，11月份检修计划也较少。总体看，供给端存在一定压力。需求方面，10月消费旺季需求有所改善，但后期继续增长的幅度可能有限，有可能出现一定回落。预计10月PP区间震荡为主，PP指数震荡区间7800-8800。

免责声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

营业网点

徐州营业部

全国客服热线：400-111-1855

业务电话：0516-83831113

研究所电话：0516-83831185

传真：0516-83831100

邮编：221005

地址：江苏省徐州市淮海东路153号

新纪元期货大厦

北京东四十条营业部

业务电话：010-84263809

传真：010-84261675

邮编：100027

地址：北京市东城区东四十条68

号平安发展大厦4层407室

南京营业部

业务电话：025 - 84787996

传真：025- 84787997

邮编：210018

地址：南京市玄武区珠江路63-1号

广州营业部

业务电话：020 - 87750826

苏州营业部

业务电话：0512 - 69560998

常州营业部

业务电话：0519 - 88059976

传真：020-87750825

传真：0512 - 69560997

传真：0519 - 88051000

邮编：510080

邮编：215002

邮编：213121

地址：广州市越秀区东风东路703大
院29号8层803

地址：苏州干将西路399号601室

地址：常州市武进区延政中路16号
世贸中心B栋2008-2009

杭州营业部

上海东方路营业部

重庆营业部

业务电话：0571- 85817186

业务电话：021- 61017395

业务电话：023 - 67917658

传真：0571-85817280

传真：021-61017336

传真：023-67901088

邮编：310004

邮编：200120

邮编：400020

地址：杭州市绍兴路168号
1406-1408室

地址：上海市浦东新区东方路69
号裕景国际商务广场A楼2112室

地址：重庆市江北区西环路8号1幢
8-2号

成都高新营业部

南通营业部

成都分公司

业务电话：028- 68850968-826

电话：0513-55880598

电话：028-68850966

邮编：610000

传真：0513 - 55880517

邮编：610000

地址：成都市高新区天府二街138号1
栋28层2804号

邮编：226000

地址：成都市高新区天府二街 138
号 1 栋 28 层 2803、2804 号

地址：南通市环城西路16号6层
603-2、604室

深圳分公司

电话：0755-33506379

邮编：518009

地址：深圳市福田区商报东路英龙商
务大厦1206、1221、1222

