

供应增加而需求转淡 乙二醇逢高抛空思路

内容提要:

- ◆ 从10月下旬开始,关于OPEC+是否进一步削减供应的言论层出不穷。从各方表态来看,OPEC+成员国更希望延长减产协议而不是深化减产,而俄罗斯方面尚难做到严格执行减产协议,若12月5日-6日OPEC+会议没有做出进一步扩大减产幅度的决定,对油市的利多影响力将大大削减。
- ◆ 美国原油产量不断刷新历史记录,新管道的开通提升二叠纪盆地至湾区的运输能力,美国原油供应压力继续增加。
- ◆ 欧美制造业数据有企稳迹象,经济悲观预期略有好转,冬季取暖需求转旺亦一定程度支撑油价,但中美正式签署第一阶段贸易协议之前,市场预期仍将反复,放大原油等大宗商品市场波动率。
- ◆ 原定于10月底重启的洛阳永金及安阳永金两套装置延期,目前尚无确切开机时间,其他装置基本按计划重启,12月初远东联石化45万吨/年装置有停车检修计划。新装置投产情况来看,荣信二期40万吨/年的煤制乙二醇开始试车,恒力石化90万吨/吨装置12月中旬以后有部分量产投放。后市国内乙二醇供应压力不断增加。
- ◆ 11月上旬,韩国乐天大山1+2号合计70万吨装置陆续重启;11月25日,新加坡壳牌90万吨装置重启;12月初南亚4#72万吨装置亦将重启。随着外盘装置陆续复产,进口货源供应紧张局面明显改善。
- ◆ 终端需求不振,部分聚酯工厂发布岁末检修计划,从检修时间来看,多以12月下-1月上开始停车,且检修时长在1个月左右,12月下旬聚酯开工率将逐渐下滑。
- ◆ 供应增加而需求转弱,12月乙二醇期货易跌难涨,主力加速移仓五月,EG2005合约波动区间4300-4550元/吨,逢高抛空五月,宏观经济形势及新装置投产情况加大市场不确定性。

能源化工

张伟伟

商品分析师

从业资格证: F0269806

投资咨询证: Z0002792

TEL: 0516-83831160

E-MAIL: zhangweiwei

@neweraqh.com.cn

近期报告回顾

供应偏紧博弈产能扩张
乙二醇短多长空思路(月报) 201909

原油重心下移 VS 需求回升
预期 8月沥青或先抑后扬
(月报) 201908

原油高位将有震荡反复 化工
板块回归各自基本面(月报)
201905

原油高位偏强运行 化工板
块走势分化(月报) 201904

高波动成常态 能化板块
谁主沉浮(年报) 201812

第一部分 11月原油化工市场回顾

在中美贸易前景乐观及中东扩大减产预期等利多因素影响下，11月内外盘原油震荡反弹。月初，因市场寄望中美两国将达成贸易协议改善需求预期，WTI原油期货重心上移；中旬，围绕OPEC+是否深化减产，各主产国言论不一，加之中美贸易关系扑朔迷离，市场预期反复，内外盘原油整体陷入震荡走势；进入下旬，因市场对国际贸易谈判的乐观预期、OPEC+严格遵守减产协议、美国宏观经济背景仍然稳固，油价交投重心再度上移。截止11月29日15:00，WTI主力月线收涨7.31%，布伦特主力月线收涨6.08%，国内原油指数月线上涨4.09%。

图1. 三大原油期货（单位：美元/桶，元/桶）



图2. 乙二醇期货价格（单位：元/吨）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

资料来源：文华财经 新纪元期货研究

供应增加预期博弈港口库存继续去库现状，11月乙二醇低位区间震荡。上月，国内检修装置陆续重启，市场供应不断增加，乙二醇弱势走低，主力合约EG2001最低一度下探至4406元/吨；但由于部分船期因天气影响后移，港口到货数量有限，港口库存延续去库态势，期价探低反弹，短线重回4500-4650元/吨区间震荡。截止10月29日，EG2001以0.55%的月度涨幅报收于4600元/吨。

第二部分 原油市场分析

一、OPEC+或延长减产协议，油价下方支撑较强

10月OPEC原油生产恢复。OPEC月报显示，10月原油产量环比增加94.3万桶/日至2965万桶/日，9月产量修正为2870.7万桶。其中，沙特产量为989.0万桶，环比增加109.4万桶/日；伊朗产量为214.6万桶/日，环比下降1.8万桶/日；委内瑞拉产量68.7万桶/日，环比增加4.3万桶/日。俄罗斯依然未能履行减产承诺，俄罗斯能源部数据显示，10月份俄罗斯石油产量1123万桶/日，较9月下降2万桶/日，但仍超过减产协议设定的1118万桶/日水平。

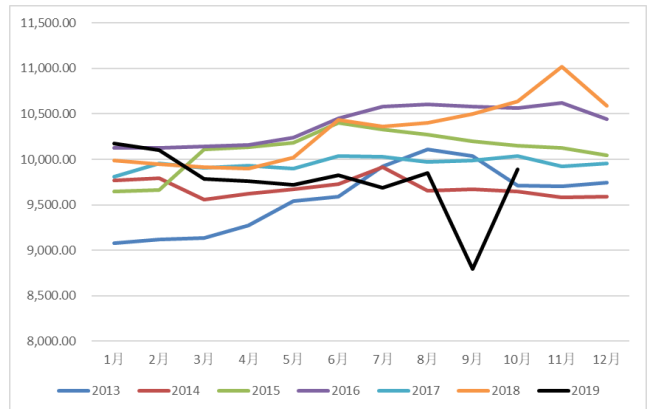
从10月下旬开始，关于OPEC+是否进一步削减供应的言论层出不穷。10月22日，四名OPEC消息人士称，由于担心2020年需求增长前景疲软，OPEC及其盟友考虑在12月会议上进一步削减原油供应。但随后俄罗斯及

图 4. OPEC 原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 5. 沙特原油产量（单位：千桶/日）

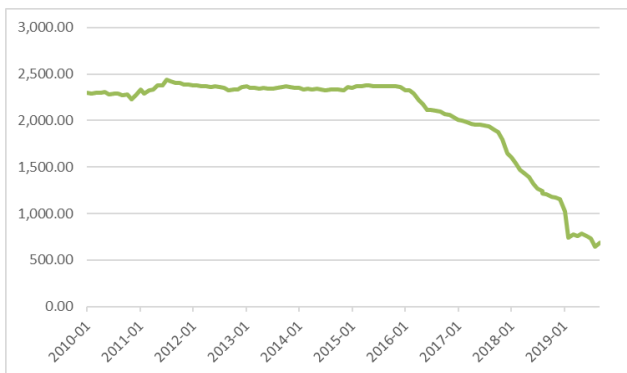


资料来源：WIND 新纪元期货研究

阿联酋方面表示，现在讨论深化 OPEC 减产还为时尚早。11 月 7 日，OPEC 代表表示，OPEC+最大产油国们下个月会面时没有寻求进一步深化减产，更有可能坚持现存石油产出目标、并鼓励产油国加大对现存减产协议的执行力度。11 月 11 日，阿曼油长表示，OPEC+不太可能进一步减产，但有可能延长减产协议的期限，预计 OPEC+将保持同样的减产水平直到 2020 年底。11 月 21 日，消息人士称，欧佩克+在 12 月会议中，很可能延长现有的减产措施至 2020 年 6 月，目前没有计划在 12 月会议中深化石油减产措施。俄罗斯副财长 Kolychev 表示，进一步深化 OPEC+减产协议对于俄罗斯而言只有负面影响。

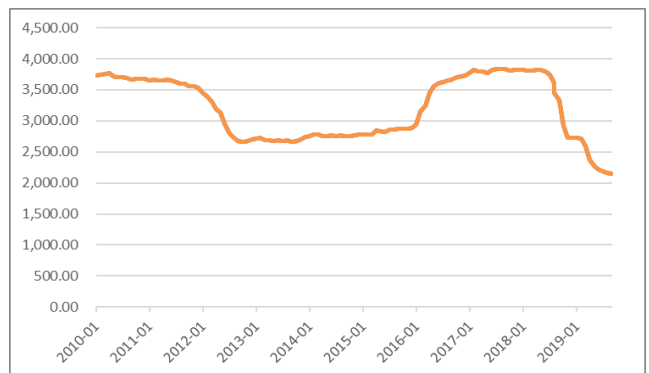
综合各方表态来看，OPEC 成员国更希望延长减产协议而不是深化减产，俄罗斯方面尚难做到严格执行减产协议。在 12 月 5 日-6 日 OPEC+减产会议具体结果出来之前，市场预期仍将存在反复。

图 6. 伊朗原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：OPEC 新纪元期货研究

图 7. 委内瑞拉原油产量（单位：千桶/日）



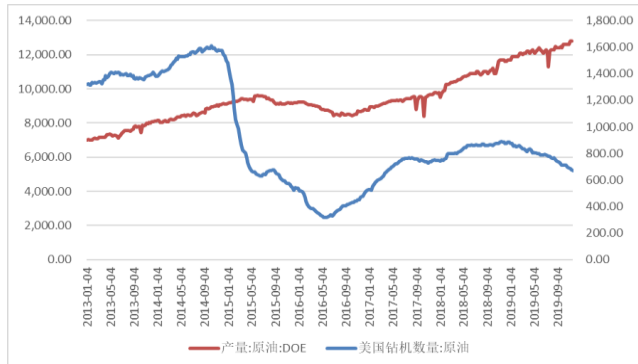
资料来源：OPEC 新纪元期货研究

二、美国原油产量继续增加，但取暖需求转旺，12 月 EIA 原油库存或迎来拐点

因独立勘探和生产公司削减新钻井支出，美国石油活跃钻机数量连续 12 个月下降。贝克休斯数据显示，截止 11 月 27 日当周，美国石油钻井数 668 座，较前一周下降 3 座，环比上月减少 28 座，同比大减 219 座，为 2017 年 4 月以来最低水平。但由于多数页岩油盆地的剩余钻机生产率已升至记录水平，美国原油产出仍在持续增加。EIA 数据显示，11 月 22 日当周，美国原油产量再增 10 万桶/日至 1290 万桶/日，继续刷新历史记录。预计 2019 年美国原油产量 1229 万桶/日，较上月预估增加 3 万桶/日，美国原油供应压力继续增加。不过值得注意的是，美国金融服务公司 Cowen&Co 表示，其追踪的勘探和生产企业中有 22 家公布了 2020 年支出预估，其中有 16 家下调

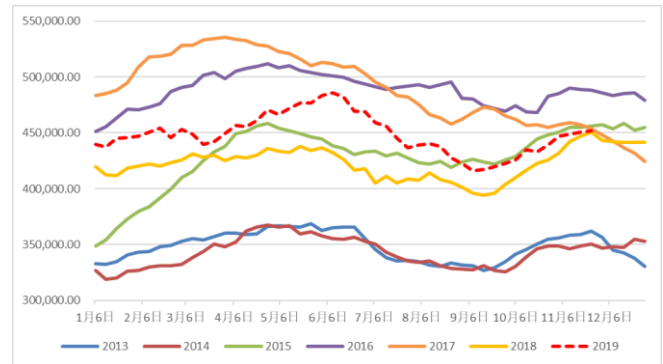
支出，1家保持不变，另有5家计划增加支出，表明2020年支出同比下滑13%，有望录得连续第二年减少。美国石油生产商持续削减新钻井和资本支出，后市美国原油增速或放缓。

图8. 美国原油产量及钻机数（单位：千桶/日，座）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图9. 美国原油库存（单位：万桶）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

美国原油库存继续增加。EIA 数据显示，截止 11 月 22 日当周，美国原油库存环比增加 157.2 万桶至 4.51952 亿桶，分析师预估为减少 41.8 万桶，达到 7 月以来最高位。不过，从季节性特征来看，每年 12 月开始，美国冬季取暖需求旺季启动，美国原油库存将迎来拐点。

三、经济悲观预期略有好转，中美贸易关系主导宏观预期

中美贸易谈判仍未有新进展，市场预期反复。11 月 20 日，特朗普称，中国想要达成协议，还未准备好达成协议，因为还未达到其的预期，正在考虑是否在对华关税中豁免苹果产品。路透社称，中美第一阶段协议可能无法在今年完成。南华早报称，中方关注特朗普对法案的回应，因为它有可能成为贸易协议的新障碍。11 月 21 日，中国商务部新闻发言人高峰表示，关于目前中美协议磋商的细节，外界的传言并不准确，中美双方经贸团队将继续保持密切沟通。11 月 28 日，香港特区政府表示，对所谓“香港人权和民主法案”及另外一项有关香港的法案程伟美国法律表示强烈反对，并对美方无视港方多次就两项法案提出的切实关注表示极度遗憾。市场担心此举可能会推迟中美两国达成贸易协议的时间。

欧美制造业数据有企稳迹象，经济悲观预期有所好转。美国 11 月 Markit 制造业 PMI 录得 52.2(前值 51.3)，连续 3 个月回升，创 5 月以来新高，11 月份制造业和服务业的总产出创 7 月以来最快增速。欧元区 11 月制造业 PMI 初值 46.6，预期 46.4，前值 45.9；欧元区 11 月服务业 PMI 初值 51.5，预期 52.4，前值 52.2；欧元区 11 月综合 PMI 初值 50.3，预期 50.9，前值 50.6。11 月，EIA 继续下调全球原油需求增速，OPEC 及 IEA 维持不变。EIA 将 2019 年全球原油需求增速预期下调 9 万桶/日至 75 万桶/日；OPEC 预期 2019 年全球原油需求增速 98 万桶/日，与上月持平；IEA 预期 2019 年全球原油需求增速 100 万桶/日，与上月持平。

欧美制造业数据有企稳迹象，经济悲观预期略有好转；但中美贸易关系仍未有新进展，市场预期反复，放大原油等大宗商品市场波动率。

四、结论

供给方面，从各方表态来看，OPEC+成员国更希望延长减产协议而不是深化减产，而俄罗斯方面尚难做到严格执行减产协议，若12月5日-6日OPEC+会议没有做出进一步扩大减产幅度的决定，对油市的利多影响力将大大削减；美国原油产量不断刷新历史记录，新管道的开通提升二叠纪盆地至湾区的运输能力，美国原油供应压力继续增加。需求方面，欧美制造业数据有企稳迹象，经济悲观预期略有好转，冬季取暖需求转旺亦一定程度支撑油价，但中美正式签署第一阶段贸易协议之前，市场预期仍将反复，放大原油等大宗商品市场波动率。

利多因素占优，12月原油期货重心有望缓慢上移，WTI原油波动区间55-63美元/桶，中美贸易关系及中东局势放大市场波动率。

第三部分 乙二醇市场分析

一、检修装置复产叠加新装置投产，国内乙二醇供应压力不断增加

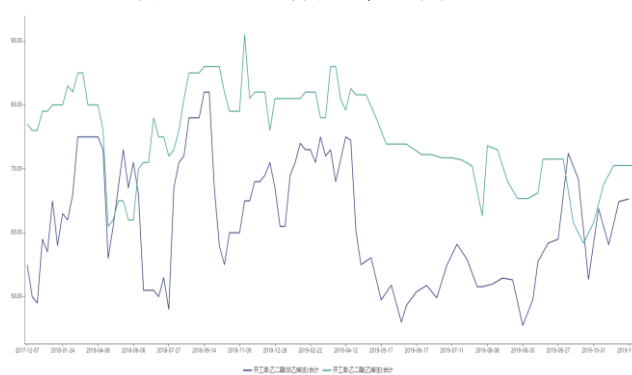
11月乙二醇现货市场整体维持低迷。隆众数据显示，11月28日，华东市场主流价4635元/吨，环比上月同期下跌40元/吨；华南市场主流价4300元/吨，环比上月同期下跌300元/吨。检修装置陆续重启，11月国内乙二醇开工率回升。隆众数据显示，截止11月28日，国内乙二醇装置全样本统计开工率为68.28%，其中乙烯法装置开工为70.53%，较10月底回升9个百分点；非乙烯法装置开工为65.99%，较10月底回升2.2个百分点。

图 10. 国内乙二醇现货价格（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 11. 乙二醇开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

具体装置运行情况来看，原定于10月底重启的洛阳永金及安阳永金装置继续推迟，目前尚无确切开机时间；其他装置基本按计划重启；11月检修的鲁恒升2#50万吨/年装置25日重启，目前负荷近6成，黔希煤化工30万吨/年装置12月12日计划重启；12月初，远东联石化45万吨/年装置有停车检修计划，目前尚无具体消息。新装置投产情况来看，荣信二期40万吨/年的煤制乙二醇开始试车，预计11月下旬会出产品；恒力石化90万吨/吨装置12月中旬以后有部分量产投放。检修装置陆续重启叠加新装置产能投放，后市国内乙二醇供应压力不断增加。

表 2. 近期国内乙二醇装置检修情况（单位：万吨）

| 企业名称 | 产能 | 检修日期 | 计划重启时间 |
|---------------------|-------|---------------|---------|
| 安徽淮化集团有限公司 | 10.00 | 2018年4月28日 | 尚无开工预期 |
| 洛阳永金化工有限公司 | 20.00 | 2018年12月9日 | 待定 |
| 安阳永金化工有限公司 | 20.00 | 7月20日 | 待定 |
| 永城永金化工有限公司 | 20.00 | 10月22日 | 11月11日 |
| 新乡永金化工有限公司 | 20.00 | 11月27日 | 11月29日 |
| 山东华鲁恒升化工股份有限公司 1# | 5.00 | 10月18日 | 11月4日 |
| 山东华鲁恒升化工股份有限公司 2# | 50.00 | 11月7日 | 11月25日 |
| 中国石油化工股份有限公司湖北化肥分公司 | 20.00 | 10月21日 | 11月8日 |
| 燕山石化 | 8.00 | 7月1日 | 重启时间待定 |
| 辽阳石化 | 20.00 | 转产 EO 比例 1:19 | 尚无转换预期 |
| 上海石化 1# | 23.00 | 转产 EO | 尚无转换预期 |
| 中海壳牌 1# | 35.00 | 10月17日 | 11月3日 |
| 黔西县黔希煤化工投资有限责任公司 | 30.00 | 11月8日 | 12月12日 |
| 远东联石化 | 45 | 12月具体时间未定 | 预计 20 天 |
| 总计 | 325 | | |

资料来源：隆众 新纪元期货研究

表 3. 国内外乙二醇新装置投产计划（单位：万吨）

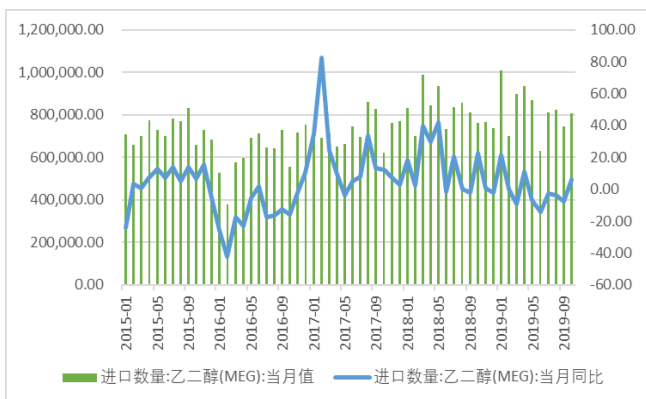
| 地区 | 企业名称 | 年产能（万吨） | 预计投产时间 |
|------|--------------|---------|--|
| 延安 | 延长石油 | 10 | 10月下旬空分装置投产，预计 11-12月投料试车， 2020年一季度逐步释放产能 |
| 内蒙古 | 荣信 | 40 | 10月中下旬试车，预计 11月下旬出产品 |
| 舟山 | 浙江石化 | 75 | 2019年底至 2020年一季度开启 |
| 大连 | 恒力石化 | 90 | 2019年11月至 2020年一季度逐步试车 |
| 马来西亚 | 马石油 | 75 | 最早 11月，装置不稳定，延迟产能 |
| 美国 | 南亚 | 80 | 延迟至 2020年 |
| 美国 | MEGlobal | 75 | 计划 10月试车，11月出产品 |
| 沙特 | SABIC JUPC3# | 70 | 2020年 |

资料来源：隆众 新纪元期货研究

二、外盘检修装置陆续重启，进口货源供应逐渐恢复

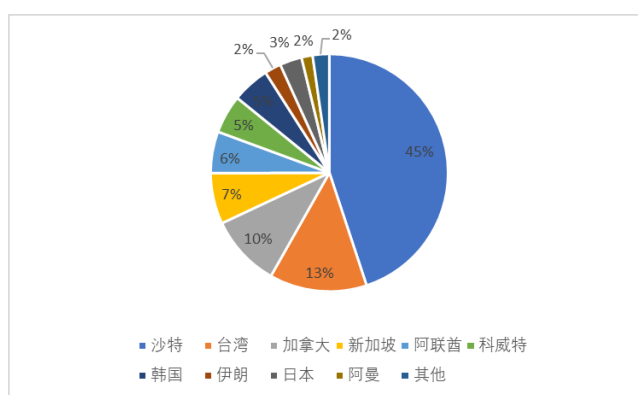
10月乙二醇进口量回升。海关数据显示，10月乙二醇进口量为80.92万吨，环比增加8.44%，同比增加6%；1-9月，乙二醇累计进口量为823.06万吨，同比微降0.78%。

图 12. 乙二醇月度进口量及同比 (单位: 吨, %)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

图 13. 2019 年 1-10 月乙二醇进口国 (单位: %)



资料来源: 中国海关 新纪元期货研究

9-10 月份国外装置检修较多, 检修企业有沙比克、马油、南亚、新加坡壳牌、韩国乐天等主要供应商, 涉及产能达 359 万吨。从装置的运行情况来看, 10 月 28 日, 沙特 sharq3 和 sharq4 两套合计 125 万吨装置重启; 11 月上旬, 韩国乐天大山 1+2 号合计 70 万吨装置陆续重启; 11 月 25 日, 新加坡壳牌 90 万吨装置重启; 12 月初南亚 4#72 万吨装置亦将重启。随着外盘装置陆续复产, 进口货源供应紧张局面明显改善。

表 4. 近期国际乙二醇装置检修计划 (单位: 万吨)

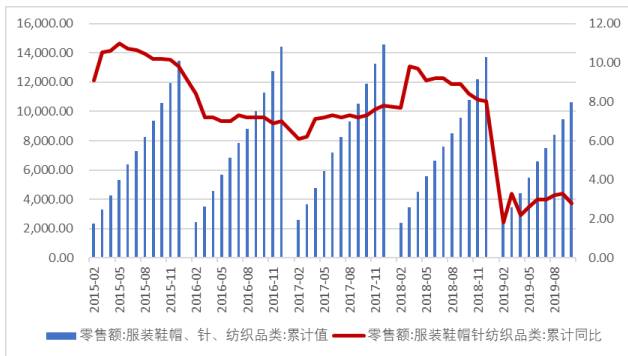
| 位置 | 装置名称 | 产能(万吨) | 装置运行情况 |
|------|---------------|--------|----------------------------|
| 台湾 | 南亚 4 | 72 | 11 月 1 日停车, 计划检修一个月 |
| 马来西亚 | 马来西亚石油 | 38 | 8 月中旬检修 2 个月 |
| 新加坡 | 新加坡壳牌 | 90 | 10 月 21 日停车, 11 月 25 日开始重启 |
| 沙特 | sharq3、sharq4 | 125 | 10 月中旬临停, 10 月 28 日重启 |
| 韩国 | 乐天大山 1 | 30 | 10 月 15 日检修 22 天, 11 月上旬重启 |
| 韩国 | 乐天大山 2 | 40 | 10 月 15 日检修 25 天, 11 月上旬重启 |
| 合计 | | 359 | |

资料来源: CCF 隆众 新纪元期货研究

三、年底检修计划偏多, 聚酯开工率下滑

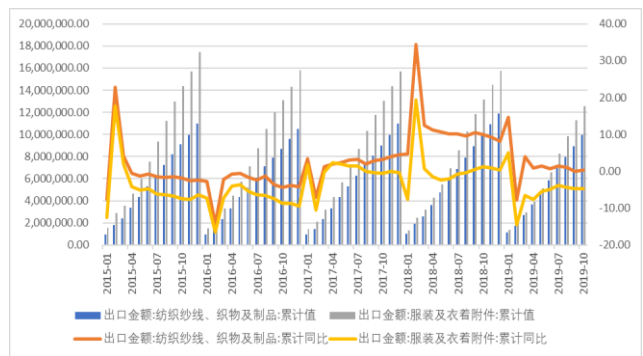
从终端需求来看, 纺织服装零售额增速明显放缓; 而受中美贸易摩擦影响, 纺织服装出口需求维持低迷。国家统计局数据显示, 10 月我国服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值为 1153.20 亿元, 同比下降 0.80%, 去年同期为增长 4.7%; 1-10 月我国服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值为 10623.70 亿元, 累计增长 2.8%, 低于去年同期的 8.4%。海关统计显示, 10 月我国出口纺织纱线、织物及制品 101.55 亿美元, 同比增长 4.23%, 去年同期为增加 6.08%; 10 月我国出口服装及衣着附件 127.13 亿美元, 同比下降 5.92%, 去年同期为增加 8.13%。1-10 月我国出口纺织纱线、织物及制品 993.10 亿美元, 同比微增 0.40%, 去年同期为增加 9.90%; 1-10 月我国出口服装及衣着附件 1255.05 亿美元, 同比下降 4.8%, 去年同期为增加 1.20%。

图 14. 服装鞋帽针纺织品零售额（单位：亿元，%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

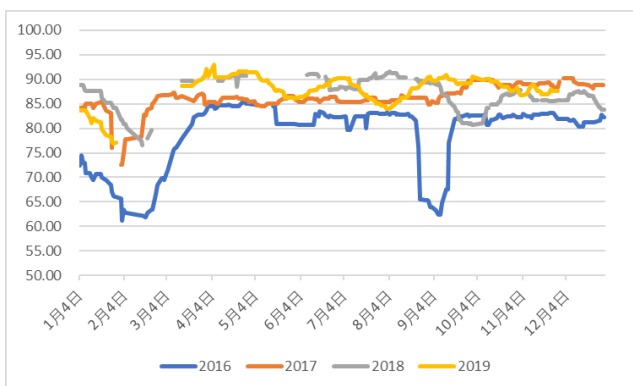
图 15. 服装纺织出口额（单位：万美元，%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

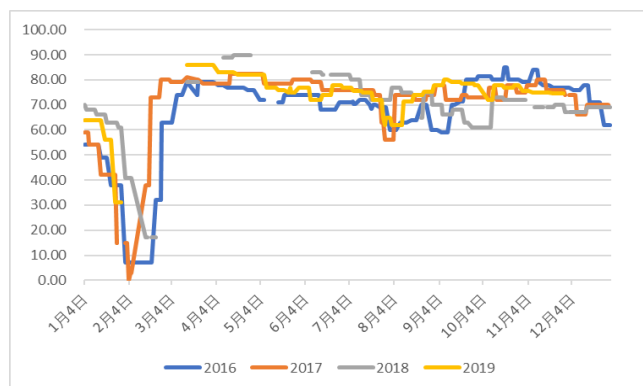
终端需求不振,11月聚酯行业开工率小幅下滑,WIND资讯统计,截止11月27日,聚酯工厂开工率为87.62%,较10月底下降0.66个百分点;江浙织机开工率为74.50%,较10月底下降1个百分点。部分聚酯工厂开始发布岁末检修计划,从检修时间来看,多以12月下-1月上开始停车,且检修时长在1个月左右,这比较符合春节期间开工下降的惯例,隆众资讯预计12月中旬聚酯开工有望降至85%附近。

图 16. 聚酯工厂开工率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 17. 江浙织机开工率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

表 5. 近期国内聚酯装置检修计划（单位：万吨）

| 企业名称 | 涉及产能 | 检修时间 | 预计重启时间 | 涉及产品 |
|------|------|----------------------------|--------------------|----------|
| 三房巷 | 36 | 5月9日减产600吨,预计7月底再度减产400吨/天 | 前期减产的400吨/天的量9月底复产 | 涤纶短纤 |
| 三房巷 | 40 | 11月13日开始逐步减产 | 未定 | 长丝、短纤、瓶片 |
| 天圣 | 24 | 11月13日起减产20% | 春节后 | 长丝、切片 |
| 华亚 | 3.5 | 11月中上旬 | 未定 | 涤纶长丝 |
| 远纺 | 10 | 11月15日 | 未定 | 涤纶短纤 |
| 远纺 | 16 | 11月20日 | 未定 | 聚酯瓶片 |
| 实华 | 5 | 11月25日 | 未定 | 涤纶短纤 |
| 仪征 | 10 | 11月25日 | 预计检修1个月 | 涤纶短纤 |

| | | | | |
|-----------|-------|----------|-------------------|----------|
| 华润 | 30 | 11月26日 | 预计检修1个月 | 聚酯瓶片 |
| 泉迪 | 15 | 11月26日 | 预计检修1个月 | 长丝、短纤 |
| 天圣 | 20 | 12月中上旬 | 春节后 | 涤纶长丝 |
| 翔鹭+腾龙 | 60 | 12月20日 | 1月10日 | 长丝、短纤、瓶片 |
| 大沃 | 25 | 12月20日 | 春节后 | 涤纶长丝 |
| 天圣 | 40 | 12月底 | 春节后 | 涤纶长丝 |
| 百宏 | 20 | 1月初 | 预计检修1个月 | 涤纶长丝 |
| 锦兴 | 30 | 1月初 | 预计年后重启 | 长丝、短纤 |
| 申久 | 40 | 1月8日 | 预计1月31日重启 20万吨 | 涤纶长丝 |
| 泉迪 | 25 | 1月初 | 未定 | 长丝、短纤 |
| 经纬 | 20 | 1月中旬 | 未定 | 涤纶短纤 |
| 宏泰 | 25 | 1月份 | 未定 | 涤纶长丝 |
| 佳宝 | 50 | 预计春节期间停车 | 未定 | 长丝、切片 |
| 合计 | 508.5 | | | |

资料来源：CCF 隆众 新纪元期货研究

表 6. 2019 年聚酯三四季度装置投产计划（单位：万吨）

| 企业名称 | 产能 | 预计投产时间 | 配套产品 |
|-----------|-----|--------------------------|-----------|
| 逸达新投 | 14 | 5月逐步投放 | 涤纶短纤 |
| 新风鸣中跃 | 30 | 7月中上旬逐步开启 | 长丝，初期暂产切片 |
| 桐昆恒邦四期 | 30 | 8月中上旬逐步投放 | 涤纶长丝 |
| 逸锦 | 8 | 8月中旬逐步投放 | 涤纶短纤 |
| 桐昆恒优 | 60 | 8月下旬逐步投放了60万吨的一半，之后再开另一半 | 涤纶长丝 |
| 桐昆恒腾四期 | 30 | 9月中下旬开车初切片合格品 | 涤纶长丝 |
| 华宝化纤 | 10 | 年底附近逐步投放 | 涤纶长丝 |
| 富威尔 | 5 | 10月中旬附近试车 | 涤纶长丝 |
| 新风鸣中跃二期 | 30 | 10月下旬逐渐试车 | 涤纶长丝 |
| 逸盛 | 35 | 11月中上旬附近试车顺利出料 | 聚酯瓶片 |
| 合计 | 252 | | |

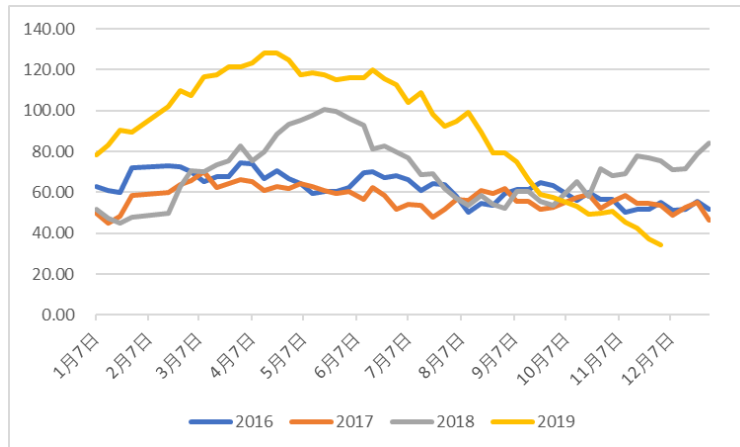
资料来源：隆众 CCF 新纪元期货研究

四、12月港口库存或面临累库风险

11月下旬，部分船期因天气影响后移，港口库存去库超预期。隆众数据显示，11月28日华东港口库存34.53万吨，环比前一周下降6.60万吨，较10月底下降16.27万吨。不过随着天气好转，长江口已经解封，预计前期

滞期的船只将陆续到港，隆众资讯预计11月28日-12月4日当周华东港口预计抵达船26.98万吨。此外，国内外检修装置陆续重启叠加新装置产能释放，市场供应压力不断增加，预计12月乙二醇港口库存将面临累库风险。

图 18. 乙二醇华东港口库存（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

五、结论

长期来看，2019年年底至2020年国内外乙二醇产能大扩张，而下游聚酯新增产能有限，乙二醇供需过剩格局难改。中短期来看，除了洛阳永金及安阳永金两套装置延期以外，其他装置基本按原计划重启，12月有检修计划的仅有远东联石化45万吨/年装置；荣信二期40万吨/年新装置开始投产，恒力石化90万吨/吨新装置12月中旬有部分量产投放，国内市场供应压力不断增加；9-10月检修的外盘装置陆续复产，进口货源供应紧张局面明显改善；而终端需求不振，部分聚酯工厂发布岁末检修计划，12月中旬聚酯开工率将逐渐下滑，需求季节性转淡；港口库存面临小幅累库风险。

供应增加而需求转弱，12月乙二醇期货易跌难涨，主力加速移仓五月，EG2005合约波动区间4300-4550元/吨，逢高抛空五月，宏观经济形势及新装置投产情况加大市场不确定性。

特别声明

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达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。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

管理总部

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

成都分公司

电话：028-68850968-801
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2103室

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850216
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#