

2018 年 5 月 13 日

塑料、PP 周报 (VIP 版)

—德产业投研部

化工部分析师 任宁 F30-152-03

Phone: 18302222527 QQ: 925982844

**聚烯烃基本面无明显变化  
中线继续等做空时机**

### PE 多空因素分析:

指标	描述	影响
供应	国产 惠州二期已投产, 少量线性产品已到代理商; 检修方面, 5 月份是检修集中期, 6 月后逐渐恢复, 主要涉及线性与低压。	短多长空
	进口 低压与线性有进口利润, 预计后期进口货源偏多。	利空
需求	刚性需求 地膜需求继续转弱, 其余行业开工率均小幅提升, 刚需节奏。	中性
	投机需求 无	中性
库存	石化库存 80 附近	偏空
	中游库存 环比略降。港口库存环比小增。	偏空
	下游库存 少量刚需。	中性
利润	生产利润 油化工路线利润创 2015 年以来新低 (原油价格上涨), 煤制利润较好。	中性
	下游利润 双防膜价格 10800 (不含税), 加工费 1850; 地膜价格 9800 (不含税), 加工费约 780。 工艺不同导致上游利润出现分化, 下游利润持续压缩处于低位。	利空
价差	新旧价差 1175	中性
	非标价差 HD 与 LLD 价差相对高位 (5 月检修多, HD 波动较大), 关注空 HD 多 LL 机会; LD 与 LLD 已倒挂, 建议关注多 LD 空 LL	
	基差 9 月基差 155	
	跨期价差 9-1 价差 100	

### PE 小结与操作策略:

从中长线看聚乙烯全年的供需平衡表, 2 季度惠州二期投产, 同时大量装置检修, 整体供需基本平衡, 3 季度检修恢复加上外围货源的进口预计, 供应环比明显增加, 4 季度供需预计好于 3 季度。因此 9 月合约先震荡偏强 (5-6 月) 后弱 (6-9 月), 1 月合约偏强。通过对比看出, 2-4 季度供需缺口 (或过剩) 的程度远不如 1 季度供需矛盾明显, 因此后期暂时看不到趋势性大行情, 除非出现其它影响因素。另外, 9-1 套利从历史规律来看先走正套再走反套, 目前价差扩大走正套但可能没有入场机会, 6 月份以后关注反套。

短期看, 供应端惠州项目少量线性投向市场, 延长计划 6 月底试产, 5 月检修力度超 4 月, 6 月逐渐恢复。需求端, 原料涨价下游有抵触, 采购刚需为主。产业链库存仍集中在上中游, 上游库存 80 附近波动, 中游库存环比小降但仍处于历史高位, 港口库存小增。下游利润持续压缩至低位, 但其话语权远不如上游, 因此这个利空影响要打折或滞后。聚乙烯基本面变化不明显, 上中游库存偏高+下游利润低位仍是主要利空, 5 月检修是支撑因素, 但 6 月份会逐渐恢复, 价格合理区间在 9700-9100, 目前处于中上位置, 基差贴水, 多空安全边际都不够。盘面看可能会调整后上冲一下, 等检修后期或者区间上限 9700 附近再做空。

单边——观望, 等待中线做空机会;

期现——贴水无机会;

跨期——9-1 走正套中 (检修支撑), 5 月如果能到 50 以下可建仓正套, 目标 150 以上; 6 月份以后关注反套机会, 150 以上入场。

### PP 多空因素分析:

指标	描述	影响
供应	国产 惠州项目产品即将投向市场, 延长石油计划 6 月底之前全线试车, 华亭煤业尚无确切消息。检修方面, 5 月检修损失与 4 月基本持平 (不包括意外检修)。	短多长空
	进口 内外价差倒挂, 进口无利润	中性
需求	刚性需求 下游开工率环比持平, 整体仍低于往年同期水平。	偏空
	投机需求 无	中性
	出口 出口空间关闭, 8700 以下有出口利润	中性
库存	石化库存 80 附近	偏空
	中游库存 环比小降	偏空
	下游库存 不多, 刚需采购。	中性
利润	生产利润 油制生产利润压缩 (原油价格上涨), 其它路线利润有所修复, 外购甲醇制略有盈利。	中性
	下游利润 BOPP 出厂价 10600, 利润 50, 偏低。 整体看上游利润有增有降, 下游利润压缩。	利空
价差	基差 9 月基差-88;	中性
	跨期价差 9-1 价差 16	
	品种价差 HD 注塑-PP 共聚价差略降; PP 共聚-PP 拉丝价差扩大。	中性
	粉粒价差 利润较低, 预计开工率下降; 粉粒价差略修复。	利好
	新旧价差 1325	

### PP 小结与操作策略:

从中长线角度看聚丙烯 2018 年的供需结构: 2 季度检修造成部分产能损失, 供需好转, 下半年供需偏好。与聚乙烯的平衡表对照来看, 从 5 月份后聚丙烯的整体供需好于聚乙烯, 因此大的方向适合空聚乙烯多聚丙烯 (除 9-10 月农膜需求旺季可以阶段性多 L 空 PP)。

短期来看, 惠州项目产品即将投放市场, 延长计划 6 月底试车, 5 月检修力度与 4 月持平 (不包括意外检修)。产业链库存仍集中在上中游环节, 中游环节环比小降但仍有压力。下游利润连续几周处于低位, 开工率仍未达到往年水平, 刚性采购为主。粒料出口仍关闭 (8700 以下有出口空间)。总体来看, 聚丙烯的基本面变化不大, 压力主要是上中游的库存偏高以及需求偏弱 (下游利润低位), 支撑在于检修和出口预期, 合理的价格区间在 9500-8700, 目前处于中上位置, 基差升水但幅度不大, 盘面看可能上冲一下, 区间上限 9400-9500 附近择机布空。

单边——短期观望, 9400 以上布空;

期现——升水但无套利空间;

跨期——观望。

跨品种——中线空 L09 多 PP09 等 300 附近入场机会。

# 1. LLDPE 分析

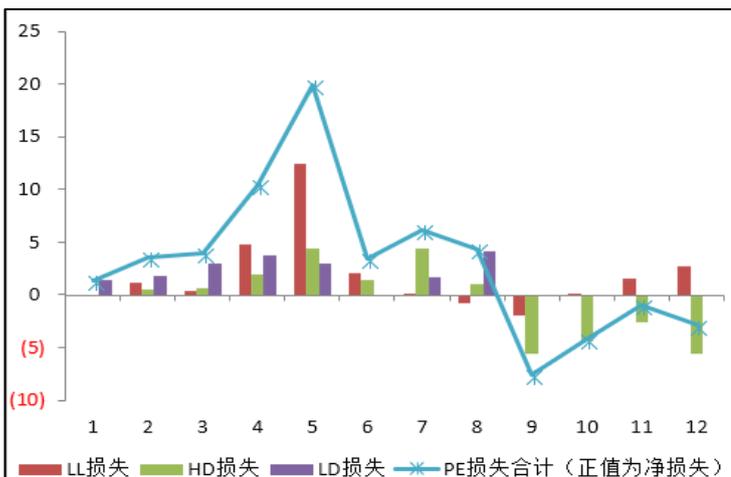
## (1) 供需分析

17年	PE产量	139	126	136	128	125	116	131	136	133	137	135	143	1584	5.44%	
	同比增长	13.6%	9.0%	9.9%	5.4%	3.4%	-7.1%	1.6%	12.6%	12.4%	2.4%	0.1%	3.9%			
	进口量	93	100	113	86	85	86	86	105	112	98	109	107	1180	23.64%	
	同比增长	23.8%	52.2%	10.5%	1.5%	11.5%	13.3%	10.5%	22.1%	31.9%	40.8%	65.2%	18.9%			
	PE再生料国产	10	28	37	33	31	31	31	25	33	36	37	35	367	-36.22%	
	同比增长	-53.1%	-22.5%	-50.3%	-51.4%	-49.8%	-39.0%	-38.7%	-38.2%	-24.0%	-17.3%	-18.5%	-11.8%			
	PE废塑料进口	18	19	24	20	23	17	13	17	16	12	8	7	194	-23.27%	
	同比增长	3.0%	60.8%	14.9%	1.4%	6.0%	-30.6%	-44.1%	-33.8%	-30.9%	-32.5%	-65.4%	-71.5%			
	新料供应合计	232	226	248	214	211	202	217	241	244	235	244	250	2764	12.51%	
	同比增长	17.5%	24.7%	10.2%	3.8%	6.5%	0.6%	5.0%	16.6%	20.5%	15.5%	21.5%	9.8%			
	石化库存	64.1	97.9	94.3	89.2	83.5	75.6	62.2	63.7	70.1	69.6	65.4	63.3	75		
	实际需求	198	230	253	220	218	216	215	235	245	239	246	252	2767	12.64%	
供需缺口	34	(4)	(5)	(6)	(8)	(13)	1	6	(0)	(4)	(2)	(2)				
2017年		第1季度			第2季度			第3季度			第4季度					
季度供应		707			627			702			728			2764		
季度需求		681			654			695			737			2767		
季度供需缺口		25			(27)			7			(9)			(3)		
		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度合计	同比增长	
18年	PE产量	141.8	130.0	144.8	134.4	122.1	138.6	135.8	137.6	149.6	146.2	143.0	144.9	1669	5.36%	
	同比增长	1.8%	3.5%	6.8%	5.1%	-2.6%	19.5%	3.9%	0.9%	12.8%	6.9%	5.9%	1.6%			
	进口量	130.9	77.8	134.0	117.2	99.7	95.4	103.9	113.2	118.2	108.6	112.7	115.0	1327	12.40%	
	PE再生料国产	31.1	6.7	30.0	29.0	28.0	28.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	30.0	333	-9.28%	
	PE废塑料进口	0.1	0.0	1.6	0.5	0.8	0.7	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	10	-94.97%	
	新料供应合计	272.7	207.8	278.8	251.6	221.8	234.0	239.7	250.8	267.8	254.8	255.7	259.8	2995	8.36%	
	同比增长	17.4%	-8.0%	12.2%	17.4%	5.4%	15.6%	10.7%	4.0%	9.5%	8.6%	4.8%	4.1%			
	需求预估	216	212	258	235	234	231	230	251	262	256	263	269	2919	5.48%	
	月度库存变化	56	(4)	20	16	(12)	3	10	(0)	6	(1)	(8)	(10)			
	2018年		第1季度			第2季度			第3季度			第4季度				
	季度供应		759			707			758			770			2995	8.4%
	同比增长		7.5%			12.8%			8.0%			5.8%				
季度需求		687			700			743			788			2919		
季度供需缺口		72			7			15			(18)			77		

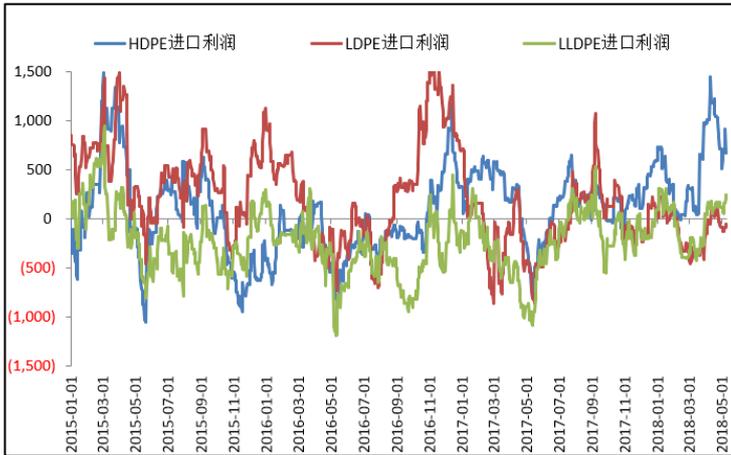
从中长线看聚乙烯全年的供需平衡表，2 季度惠州二期投产，同时大量装置检修，整体供需基本平衡，3 季度检修恢复加上外围货源的进口预计，供应环比明显增加，4 季度供需预计好于 3 季度。因此 9 月合约先震荡偏强（5-6 月）后弱（6-9 月），1 月合约偏强。通过对比看出，2-4 季度供需缺口（或过剩）的程度远不如 1 季度供需矛盾明显，因此后期暂时看不到趋势性大行情，除非出现其它影响因素。

供应端，惠州二期已投产，少量线性产品已到代理商；检修方面，5 月份是检修集中期，主要涉及线性与低压，6 月后逐渐恢复。

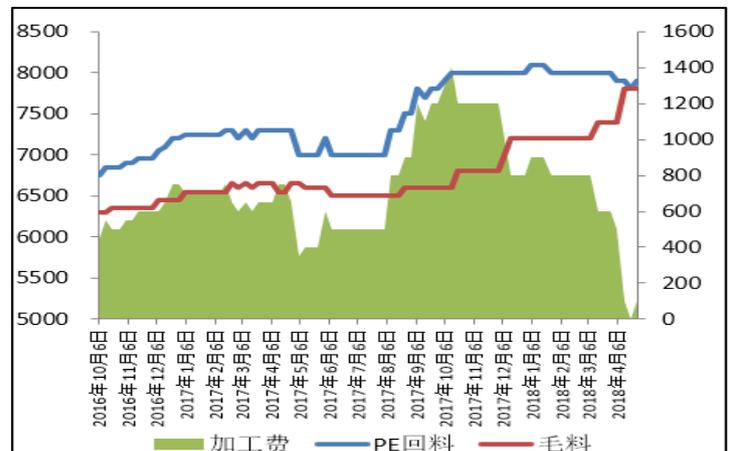
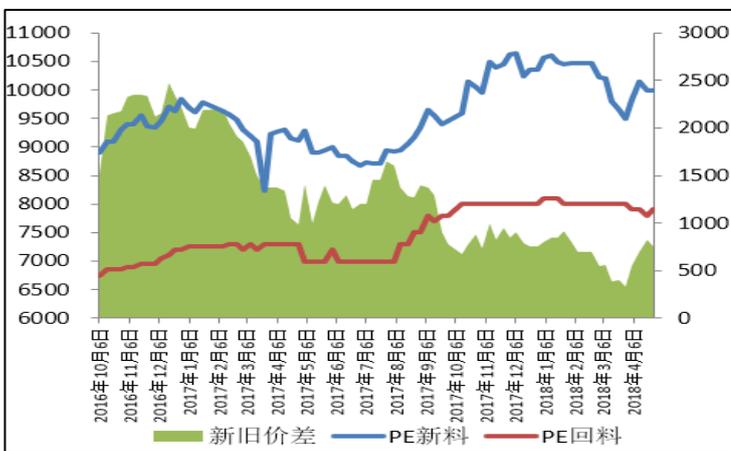
进口方面，低压和线性持续有进口利润，预计后期仍会有较多进口货源。



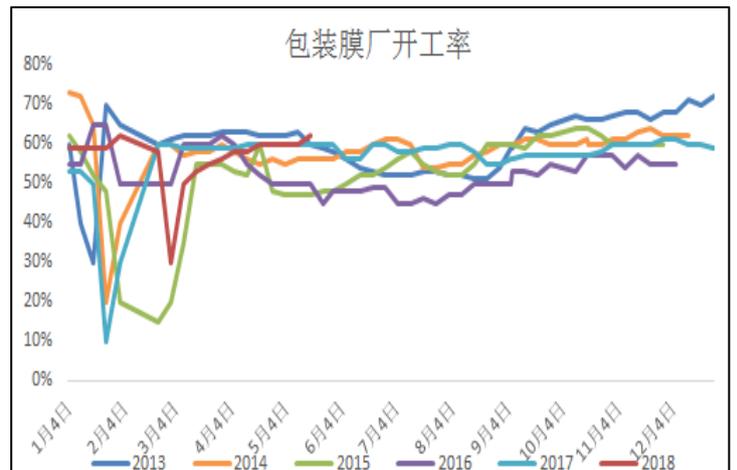
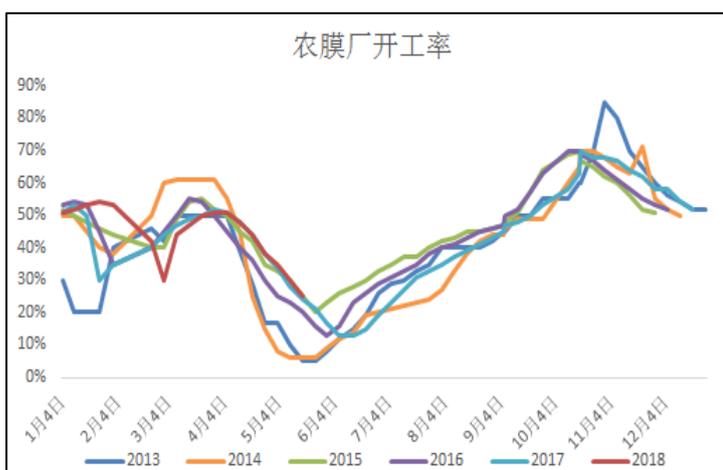
企业名称	核心技术	地区	产能	投产时间	品种
中海油惠州(二期)	油制	广东惠州	70	2018.4	全密度(40HD+3OLL)
陕西延长石油	煤油气综合利用	延安	45	2018.6	HD
宁夏宝丰能源		宁夏	30	2018年底	
久泰能源	CTO	内蒙古鄂尔多斯	30	2018年下半年工程交付, 11-12月试车打通流程	全密度
合计			175		

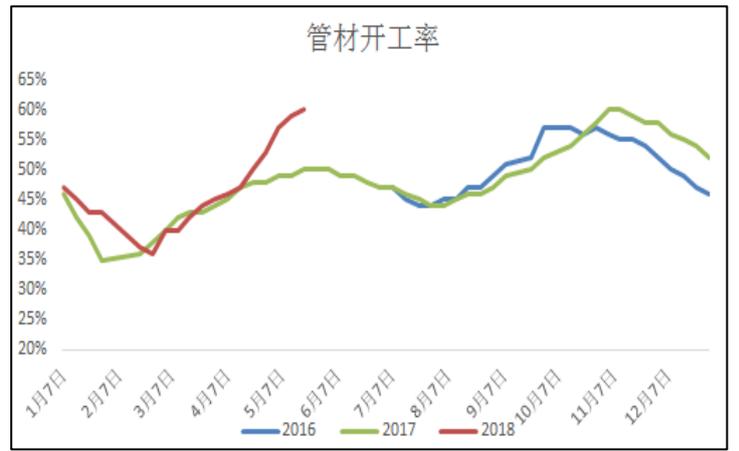
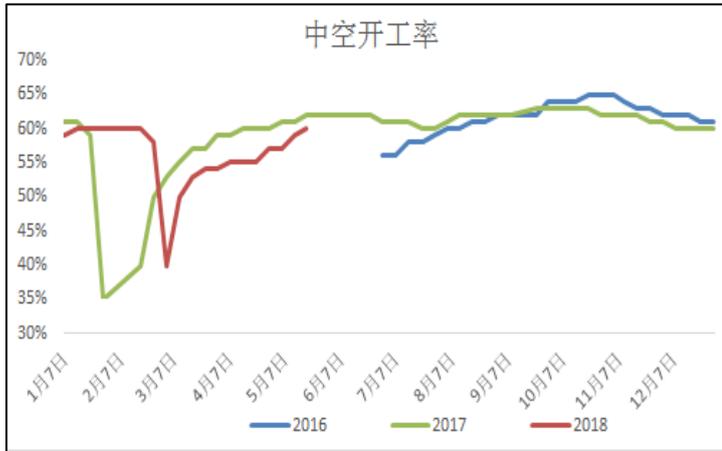
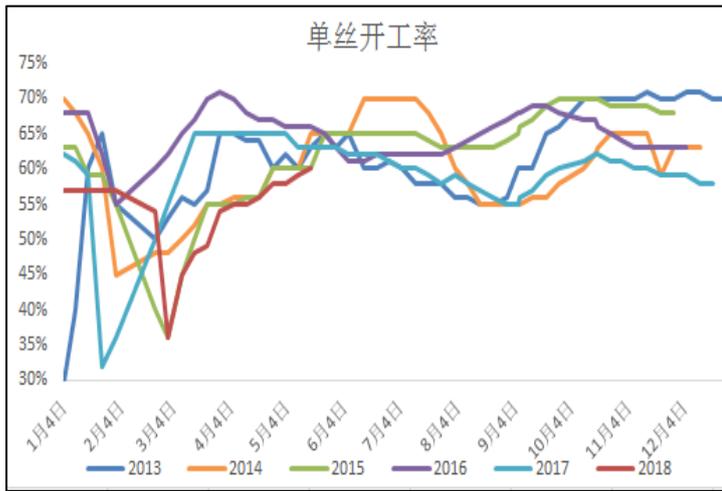


再生料方面，从 2019 年开始限制类更改为禁止类，目前看今年限制力度与禁止相差无几，后期边际影响已经不大。第 11 批进口量仍很少。总体来看，再生料供应会持续减少，而这部分缺口将会以其他方式补充，关注东南亚货源的进口，有消息称东南亚国家废塑料进口也会有禁止，继续跟踪。

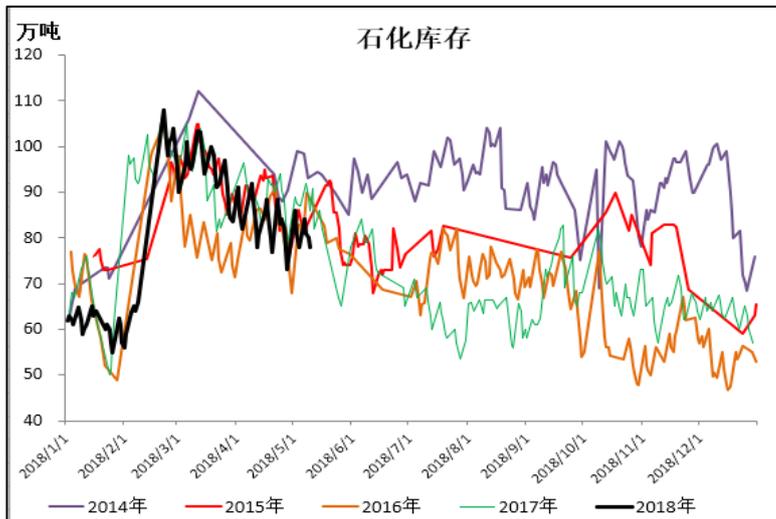


需求方面，农膜阶段性需求继续转弱，其余行业开工率均小幅提升，采购仍维持刚需节奏。



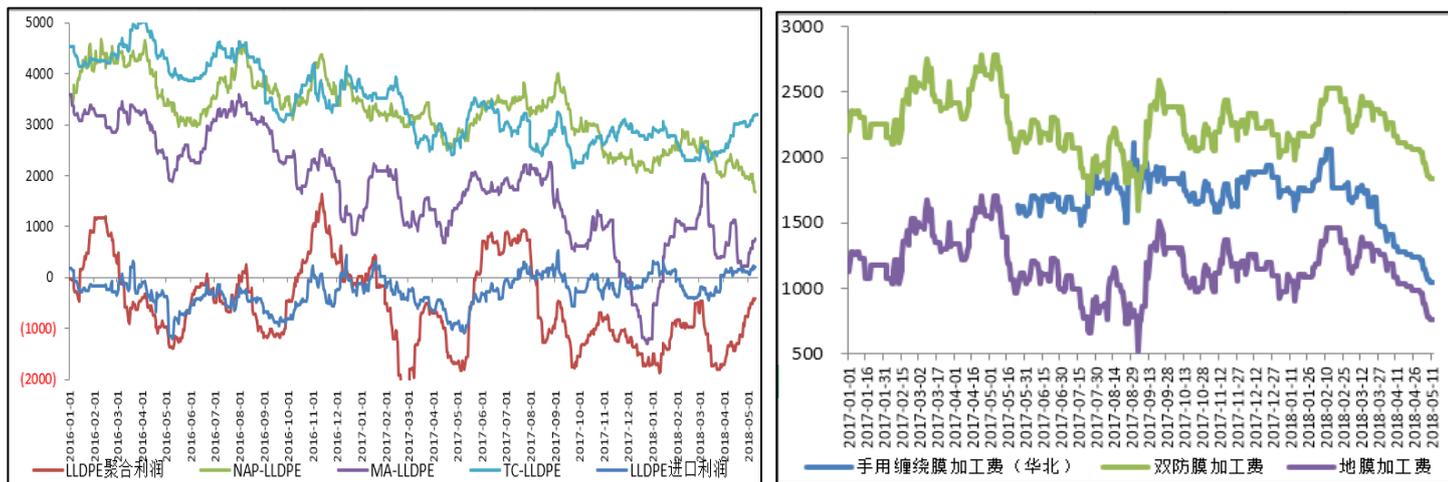


(2) 库存



上周聚烯烃 (PE+PP) 上游库存 80 附近; 中游库存环比小降但仍处于历史高位, 港口库存环比小增。

(3) 产业链成本与利润

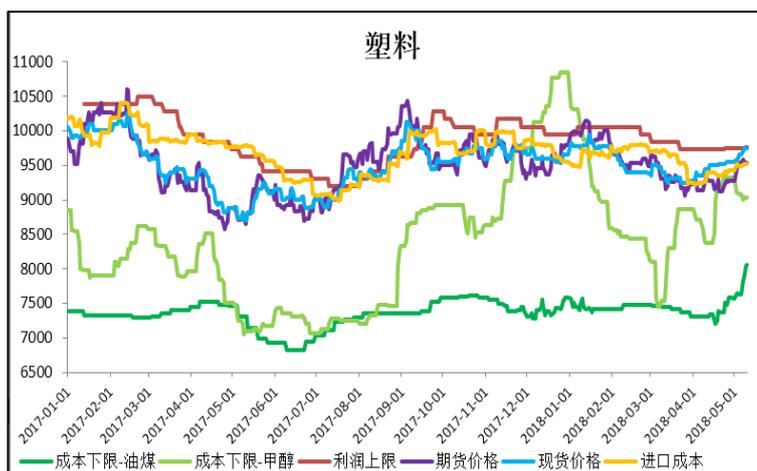


**生产利润:** 油制利润持续压缩创 2015 年以来新低 (原油价格上涨), 煤制利润较好。

**下游利润:** 双防膜价格 10800 (不含税), 加工费 1850; 地膜价格 9800 (不含税), 加工费约 780。

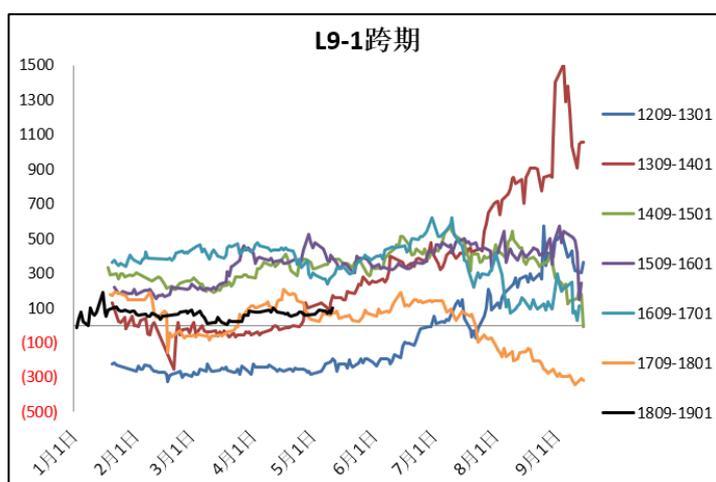
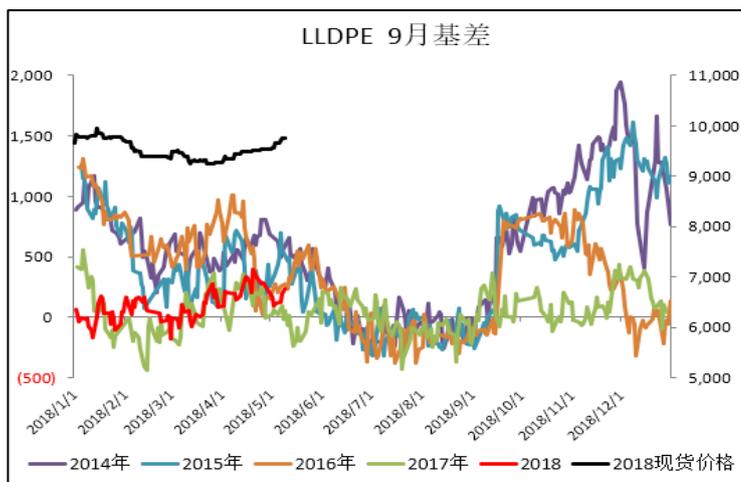
上游生产环节因工艺不同导致利润空间有增有降, 下游加工利润持续压缩, 处于低位。

#### (4) 价格区间估算



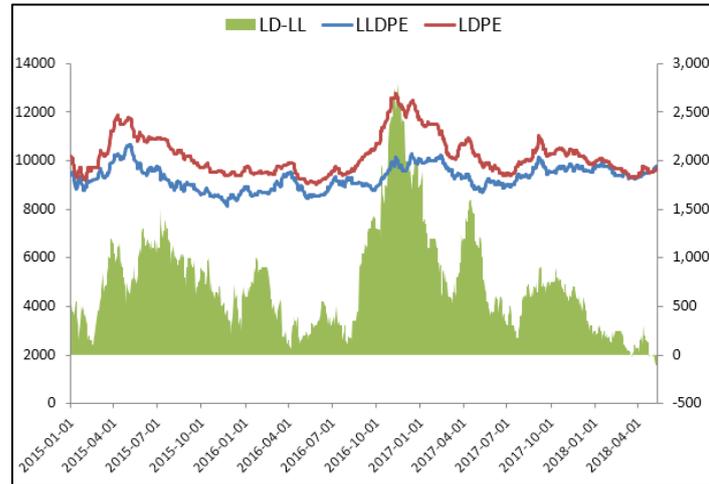
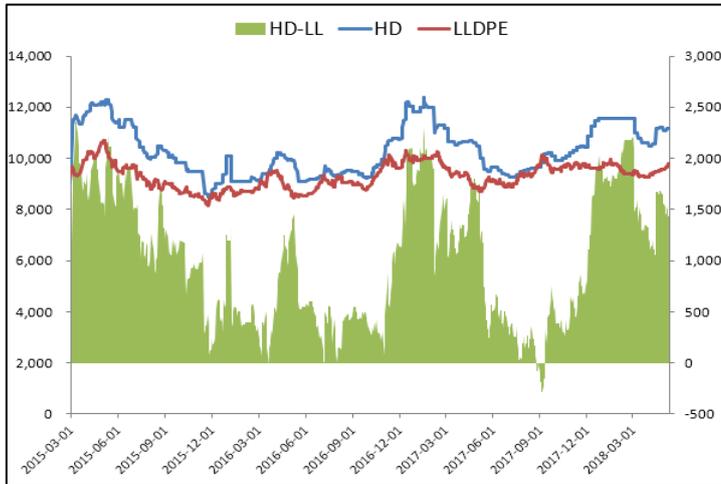
短期合理的价格区间在 9700-9100, 周五收盘价 9530, 处于中上位置, 即上方略有空间但从风险收益比来看等空更合适。

#### (5) 基差与价差



期现：基差贴水，暂无套利机会。

跨期：9-1 历史上先走正套再走反套，5 月份如果能到 50 以下可建仓正套，目标 150 以上；6 月份以后关注反套机会。



非标套利：HD 与 LLD 价差相对高位，关注空 HD 多线性机会；LD 与 LL 价差已倒挂，关注多 LD 空线性机会。

### (6) 价格与价差数据

名称	细分	价格
L 期价	L1809	9520, -20, 周区间 (9440-9635, +170/+90 幅度 195)
	L1901	9420, -30, 周区间 (9365-9560, +160/+90 幅度 195)
	L1805	9600, -50, 周区间 (9600-9720, +390/+5 幅度 120)
外盘人民币价 (中端价)	LLDPE	9560, +147
	HDPE 注塑级	9599, +147
	HDPE 中空级	10608, +7
	HDPE 薄膜级	11062, +185
	LDPE 薄膜级	9560, -11
华北市场价 (中端价)	LLDPE	9675, +125
	HDPE 注塑级	10700, +150
	HDPE 中空级	11125, +175
	HDPE 薄膜级	11100, +50
	HDPE 拉丝级	11650, +125
	LDPE 薄膜级	9650, +0
再生料价格	一级回料	8500 (7900 不带票)
	毛料	7800
上下游价格	乙烯 (美金)	1260, -0
	地膜 (山东)	10540 (9800 不含税)
	双防膜 (山东)	11610 (10800 不含税)
现货价差	新料-回料	1175
	HD-LL	1400
	LD-LL	-25
基差		9 月基差 155

跨期价差

9-1 价差 100

### (7) 技术分析

从指数来看,周线收阴十字线,MACD 可能金叉;日线看在 9550 附近遭遇压力后休整,可能会再上冲一下,观望。



## 2. PP 分析

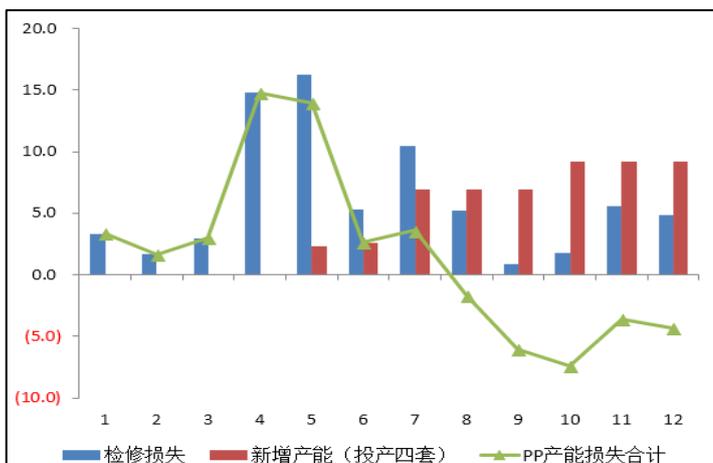
### (1) 供需分析

2017年	粒料产量	164.0	150.9	156.3	146.7	151.7	153.3	163.5	168.2	159.4	168.2	169.3	176.0	1928	13.1%
	同比增速	17.2%	12.2%	0.1%	3.4%	10.4%	13.1%	15.8%	28.6%	22.7%	9.5%	10.5%	9.3%		
	粒料进口量	41.9	50.2	49.8	35.4	33.3	33.0	33.0	37.4	40.0	35.7	43.8	41.0	475	2.9%
	同比增速	17.6%	80.2%	22.3%	-5.7%	-6.9%	-8.8%	-7.7%	0.5%	-0.2%	-19.9%	-8.5%	-2.1%		
	粉料产量	27.8	26.6	24.1	27.2	27.5	28.5	25.9	26.2	27.6	26.2	26.2	27.2	321	10.1%
	同比增速	20.9%	33.1%	12.5%	13.8%	31.5%	21.4%	0.1%	1.9%	17.5%	-2.9%	-7.6%	-4.3%		
	再生料产量	0.6	7.2	8.2	7.1	6.6	7.1	6.2	5.6	6.2	6.7	6.9	6.4	75	-35.2%
	同比增速	-83.4%	13.5%	-33.0%	-48.9%	-42.8%	-34.7%	-29.3%	-35.5%	-40.5%	-31.5%	-31.2%	-30.0%		
	再生料进口量	17.9	16.4	16.1	16.3	12.5	12.2	7.3	10.8	9.6	5.2	4.7	3.5	132	-24.1%
	同比增速	51.9%	116.3%	4.9%	5.0%	-24.0%	-27.7%	-52.6%	-29.5%	-28.7%	-58.3%	-70.4%	-81.0%		
	出口量	1.7	1.8	4.3	3.8	4.3	3.7	3.3	2.4	2.3	1.6	2.6	2.3	34	22.5%
	同比增速	-0.2%	27.7%	66.2%	36.2%	26.7%	22.3%	22.9%	9.4%	3.8%	7.7%	10.0%	15.0%		
	新料供应合计	233.7	227.7	230.2	209.3	212.5	214.7	222.3	231.8	227.1	230.1	239.3	244.2	2723	
	同比增速	10.1%	16.8%	-0.6%	-9.0%	-2.8%	-2.3%	-0.8%	7.5%	5.5%	-6.4%	-5.4%	-4.9%		
	实际需求	223	194	234	214	218	223	236	230	221	231	244	246	2713	
	供需缺口	10.8	33.8	(3.6)	(5.1)	(5.8)	(7.8)	(13.4)	1.5	6.4	(0.6)	(4.3)	(2.1)		
	2017年			第1季度		第2季度		第3季度		第4季度					
	季度供应			691.6		636.5		681.2		713.7			2723		
	同比增速			8.2%		-4.8%		4.0%		-5.6%					
	季度需求			650.7		655.1		686.8		720.5			2713		
	供需缺口			41.0		(18.6)		(5.5)		(6.8)					
		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度合计	同比增速
2018年	粒料产量	174.0	154.0	178.5	166.1	161.4	168.2	172.1	177.6	182.7	183.6	179.8	180.5	2078	7.8%
	同比增速	6.1%	2.0%	14.2%	13.2%	6.4%	9.7%	5.2%	5.6%	14.6%	9.2%	6.2%	2.6%		
	粒料进口量	45.3	26.7	43.3	40.0	37.0	39.6	35.6	39.0	40.0	39.0	41.0	44.0	470	-0.9%
	粉料产量	27.5	22.8	27.7	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0	27.0	321	0.0%
	再生料产量	5.9	3.3	7.5	7.0	6.3	6.7	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	74	-0.8%
	再生料进口量	0.1	0.00	0.6	1.7	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	14	-89.1%
	出口量	2.2	1.7	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	24	-29.9%
	新料供应合计	246.8	203.5	249.5	233.1	225.4	234.7	234.6	243.6	249.7	249.6	247.8	251.5	2870	5.4%
	同比增速	5.6%	-10.6%	8.4%	11.4%	6.1%	9.3%	5.5%	5.1%	10.0%	8.5%	3.5%	3.0%		
	需求预估	238.5	207.5	228.8	229.3	233.5	238.1	252.2	246.5	236.1	246.7	260.7	263.5	2882	6.2%
	供需缺口 (负为盈)	8.3	(3.9)	20.6	3.8	(8.1)	(3.4)	(17.6)	(2.9)	13.6	2.9	(12.9)	(12.0)	(12)	
	2018年			第1季度		第2季度		第3季度		第4季度					
	季度供应			699.8		693.2		727.9		748.9			2870	5.4%	
	同比增速			1.2%		8.9%		6.8%		4.9%					
	季度需求			674.8		701.0		734.8		770.9					
	供需缺口			25.0		(7.8)		(6.9)		(22.0)					

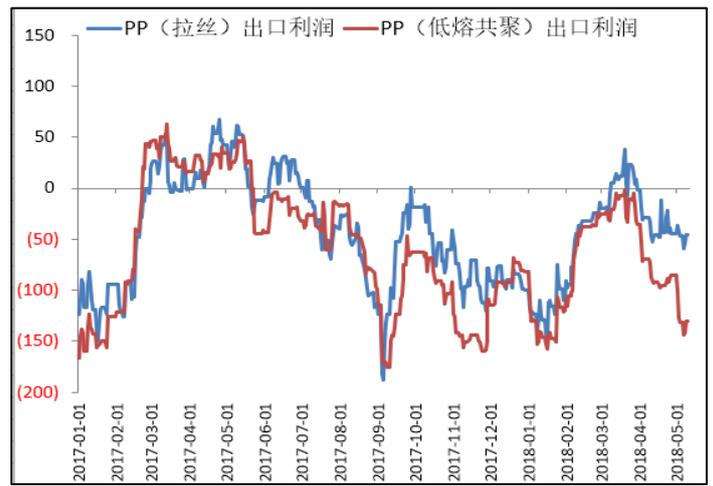
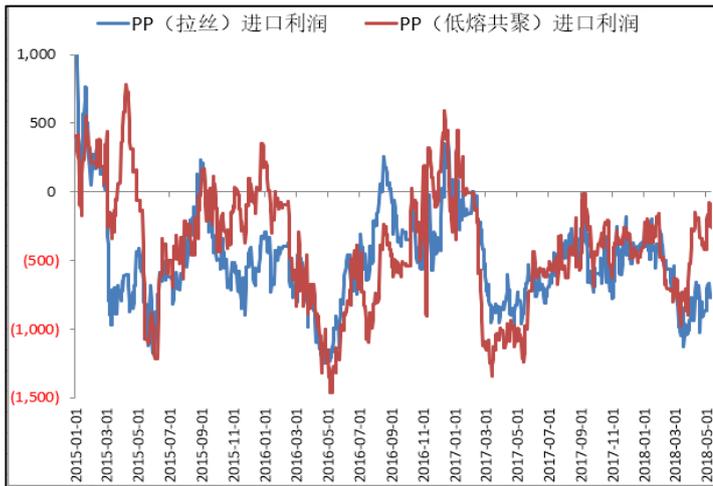
从中长线角度看聚丙烯的供需平衡表，2 季度检修造成部分产能损失，供需好转，下半年供需偏好。与聚乙烯的平衡表对照来看，从 5 月份后聚丙烯的整体供需好于聚乙烯，大的方向适合空聚乙烯多聚丙烯（除 9-10 月农膜旺季需求阶段可以阶段性多 L 空 PP）。

供应端，惠州项目已投产，产品即将投向市场，延长石油计划 6 月底之前全线试车，华亭煤业尚无确切消息。检修方面，5 月检修损失与 4 月基本持平（不包括意外检修）。

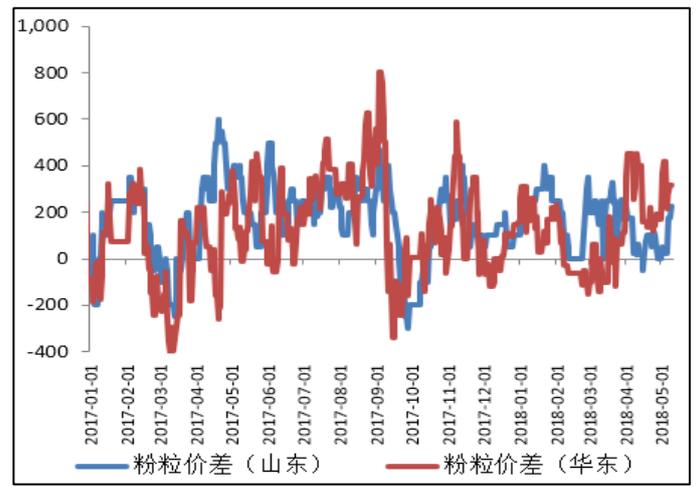
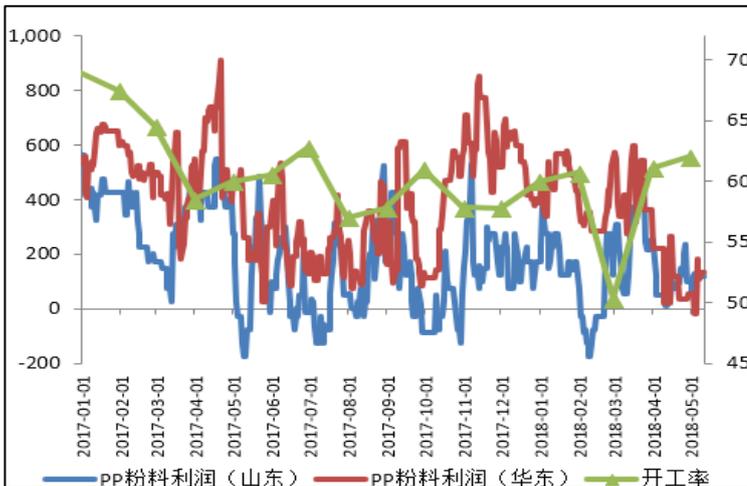
进口方面，内外价差长期延续倒挂；出口空间仍关闭，估算国内现货 8700 以下有出口利润。



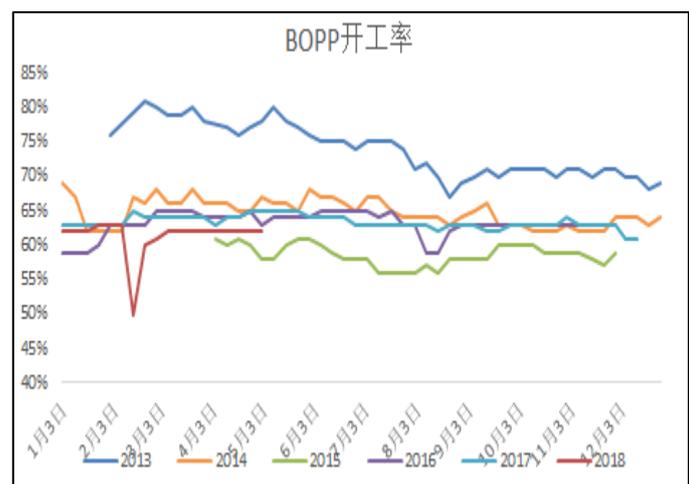
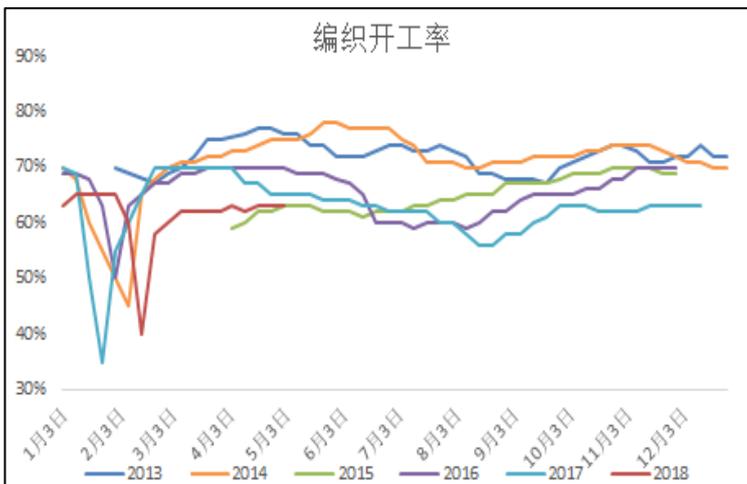
企业名称	核心技术	地址	PP产能	进度	投产时间
中海油惠州 (二期)	油制	广东惠州	40		2018.4
延长石油	甲醇制	陕西延安	25		2018.6
华亭煤业	煤制	甘肃平凉	20		2018
宝丰能源烯烃项目二期	外采甲醇	宁夏银川	35		2018年3-4季度
青海大美煤业	煤制	青海西宁	40		2018-2019
合计			120		

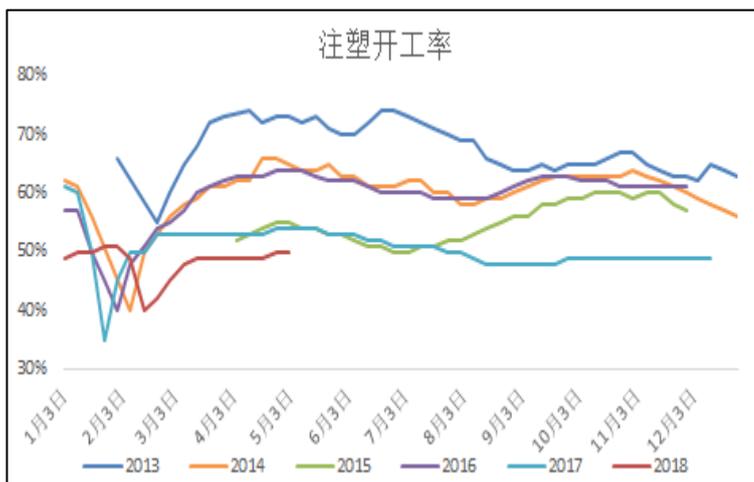


粉料方面，利润较低，预计后期开工率会下降；粉粒价差有所修复。

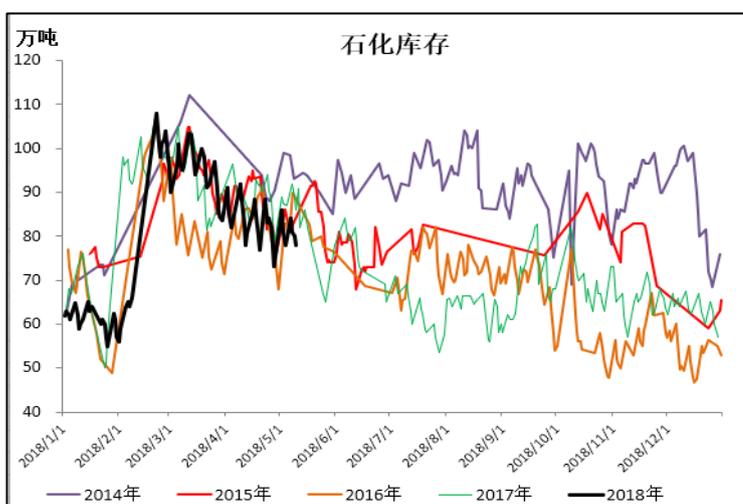


再生料方面，再生 PP 市场延续交投清淡的情况，对国内市场影响有限。  
需求方面，开工率环比没有变化，低于往年同期水平。



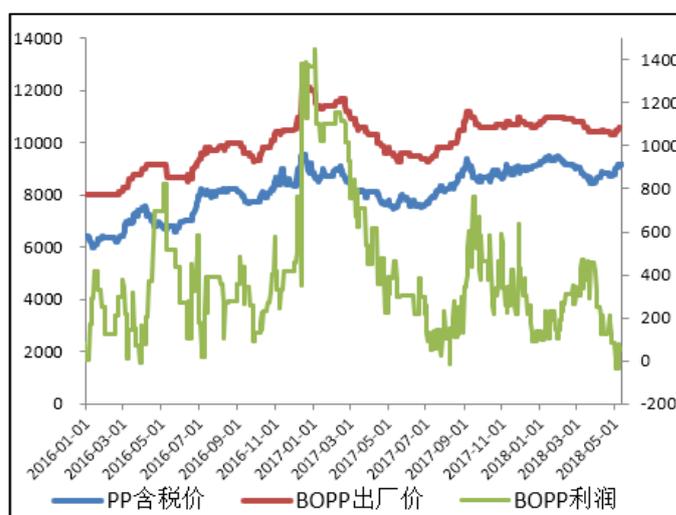
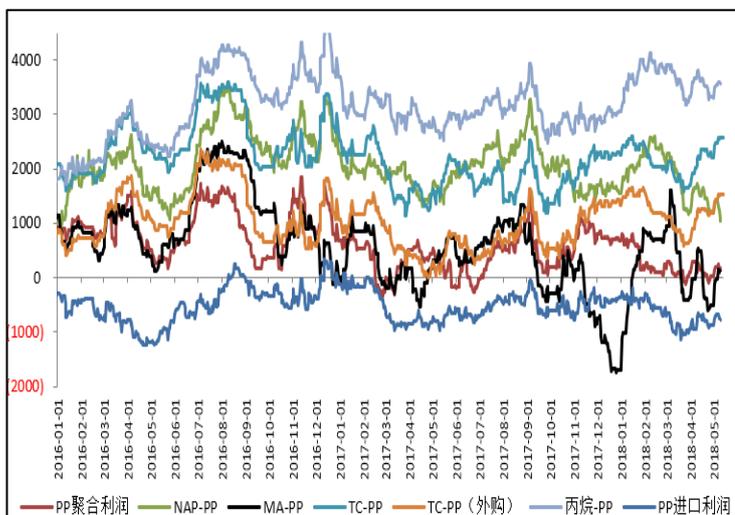


(2) 库存



本周石化库存 80 附近；中游库存小幅下滑。

(3) 产业链成本与利润

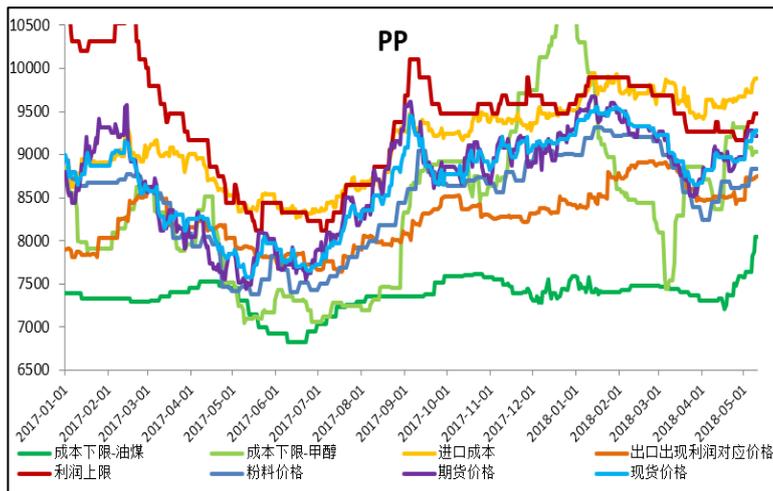


**生产利润：**油制生产利润压缩（原油价格上涨），其它路线利润有所修复，外购甲醇制略有盈利。

**下游利润：**BOPP 出厂价涨至 10600，利润约 50，主要是原料涨价影响。

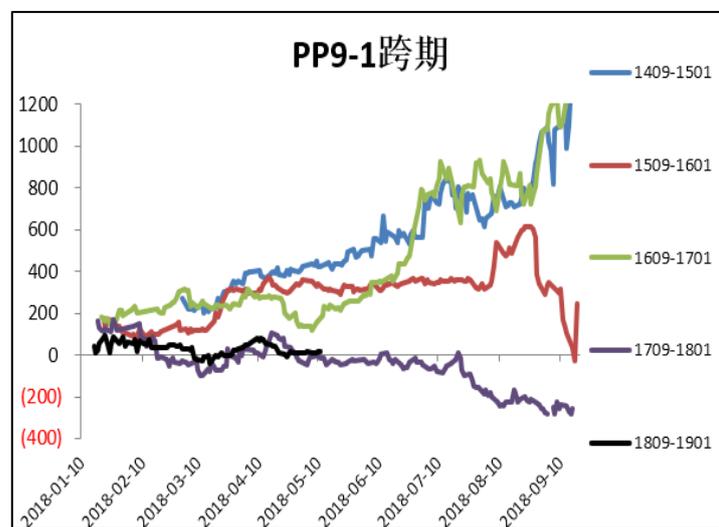
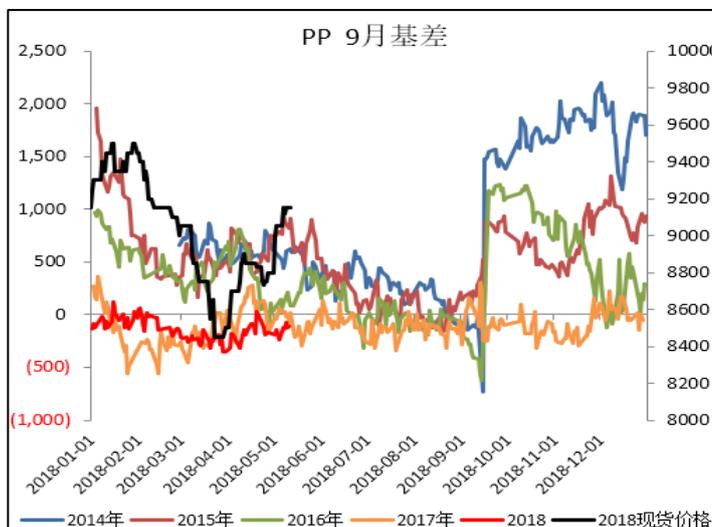
整体看上游利润有增有降，下游利润低位。

(4) 价格区间估算



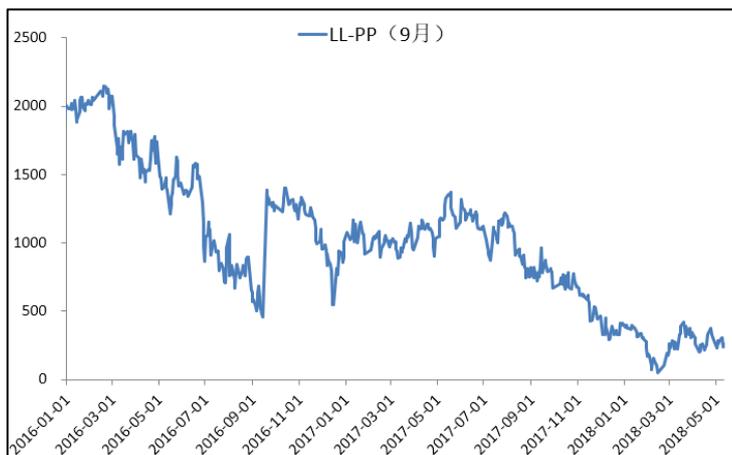
长期看 PP 价格底部可能在 8000 左右，短期 PP 价格合理区间 9500-8700，周五收盘价 9263，位于中上位置。

(5) 价差

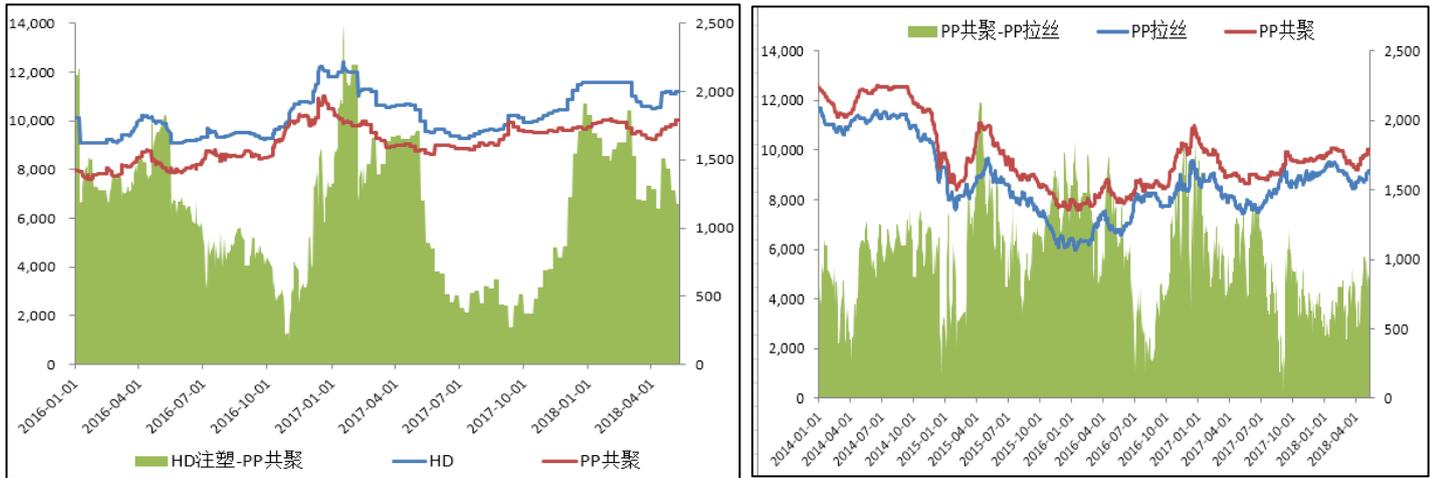


期现：9 月基差升水，但未出现无风险套利空间（成本 500 左右）。

跨期：暂不参与。



跨品种价差：中长线做空 L-PP 价差，300 以上择机入场。



替代性品种价差：HD 注塑-PP 共聚价差略降；PP 共聚-PP 拉丝价差扩大。

### (6) 价格与价差

产品	地区	价格
PP 期价	PP1809	9263, -20 (周区间 9185-9346, +218/+59, 幅度 161)
	PP1901	9247, -18 (周区间 9180-9327, +224/+59, 幅度 147)
	PP1805	9130, -50 (周区间 9100-9249, +285/+69, 幅度 149)
外盘人民币价 (中端价)	PP 拉丝	9896, +87
	PP 注塑	9896, +87
	PP 共聚	10272, +304
华东现货价 (中端价)	PP 拉丝	9175, +125
	PP 注塑	9250, +175
	PP 低融共聚	10125, +325
再生料价格	再生料	7850, (7300 不带票)
	毛料	6400
粉料价格	粉料	8875, +0 (山东); 8833, +202 (华东)
	丙烯	8255, +10 (山东); 8200, +50 (华东); CFR 中国 1100 美金, +15
下游产品价格	BOPP	10600, +100 (出厂价)
现货价差	新-回料价差	1325, +125
	粒-粉料价差	225 (山东), 317 (华东)
	hd 注塑-pp 共聚	1175, -100
	共聚-拉丝	950
	LL-PP	500, -0
基差		9 月基差-88;
跨期价差		9-1 基差 16
跨品种价差		L-PP 09 价差 257; 01 价差 173; PP-3*MA 09 价差 887, 01 价差 718;

### (7) 技术分析

从指数来看，周线收小阴；日线级别看在 9350 附近压力位调整，可能会再次上冲。



## 免责声明

\* 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称一德期货）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

\* 本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。

\* 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

\* 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接，一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

\* 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。

\* 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。

\* 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

\* 一德期货版权所有，并保留一切权利。



公司总部：022-58298788 市场发展部：022-28130292  
研究院：022-23303538 机构业务部：022-58298788/6111  
地址：天津市和平区解放北路188号信达广场16层  
邮编：300042

一德期货有限公司 北京北三环东路营业部 100013  
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703  
Tel: 010-8831 2088  
一德期货有限公司 上海营业部 200063  
上海市普陀区中山北路2550号物贸中心大厦1604-1608 室  
Tel: 021-6257 3180  
一德期货有限公司 天津营业部 300021  
天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平  
创新大厦A座25楼2352、2353-1号）  
Tel: 022-2813 9206  
一德期货有限公司 天津滨海新区营业部 300457  
天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室  
Tel: 022-5982 0932  
一德期货有限公司 大连营业部 116023  
辽宁省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2303、2310号房间  
Tel: 0411-8480 6701

一德期货有限公司 郑州营业部 450008  
河南省郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室  
Tel: 0371-6561 2079  
一德期货有限公司 淄博营业部 255000  
山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新区A座806、  
807房间  
Tel: 0533-3586 709  
一德期货有限公司 宁波营业部 315040  
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号  
Tel: 0574-8795 1915  
一德期货有限公司 唐山营业部 063000  
河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室  
Tel: 0315-5785 511  
一德期货有限公司 烟台营业部 264006  
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501、502、503室  
Tel: 0535-2163353/2169678