

# 短期基本面仍向好，需关注原油下跌等风险

产业投研部

胡欣 Z0012133

TEL:13512440327

# 重点提示

MA	指标	描述	驱动
供应	国产	甲醇开工小幅下降，预计下周开工将有所回升	中性
	进口	目前南美甲醇开始恢复，但整体非伊装置负荷仍不高，9月进口预期100-105万吨，四季度进口或上升	利多
	物流	北线和南线运费稳中有降，三峡危化品恢复通航，西南到华东物流恢复	利空
需求	国内	下游综合开工略升，太仓提货量略降；关注大泽9月中旬后重启情况	利多
	出口	东南亚-中国价差不变，目前转口套利窗口仍在	中性
	投机	注册仓单下降，预报仓单上升，前20主力净空下降	中性
库存	沿海	沿海库存上升，流通库存下降	利空
	内地	内地库存上升，西北累库	利空
成本	国产	LNG价格略降，煤制甲醇成本不变	中性
	进口	甲醇进口成本上升，沿海价格显著上升，进口利润上升	利多
利润	上游	甲醇生产利润上升，企业利润总体低位水平	中性
	下游	华东烯烃、甲醛和二甲醚利润下降，其他下游利润多数上升；甲醛、MTBE利润偏低，其他利润中等及以上	中性
价差	基差	华东基差-204，较上周走强，目前01合约仅部分低价进口货存期现无风险空间	中性
	价差	本周华东-内地价差，除河南略降外，其他地区普遍走强，内地到沿海套利窗口持续打开	利空
氛围	商品	原油走弱迹象，化工品上行乏力	利空
	宏观	无	中性

## ► 核心观点

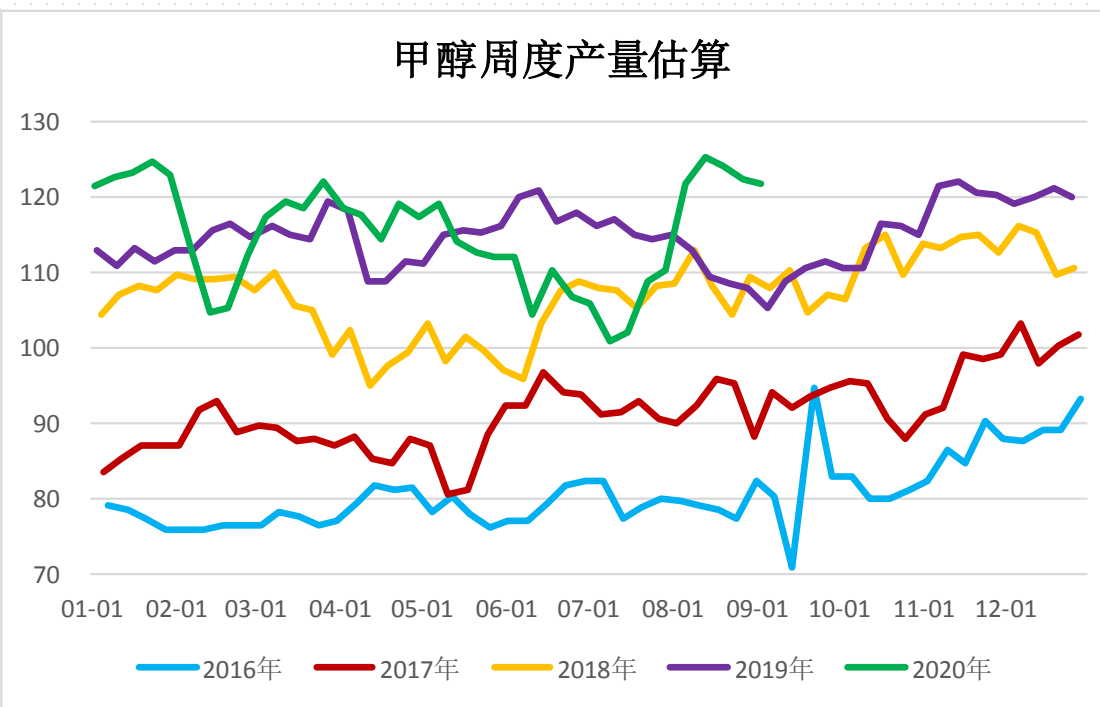
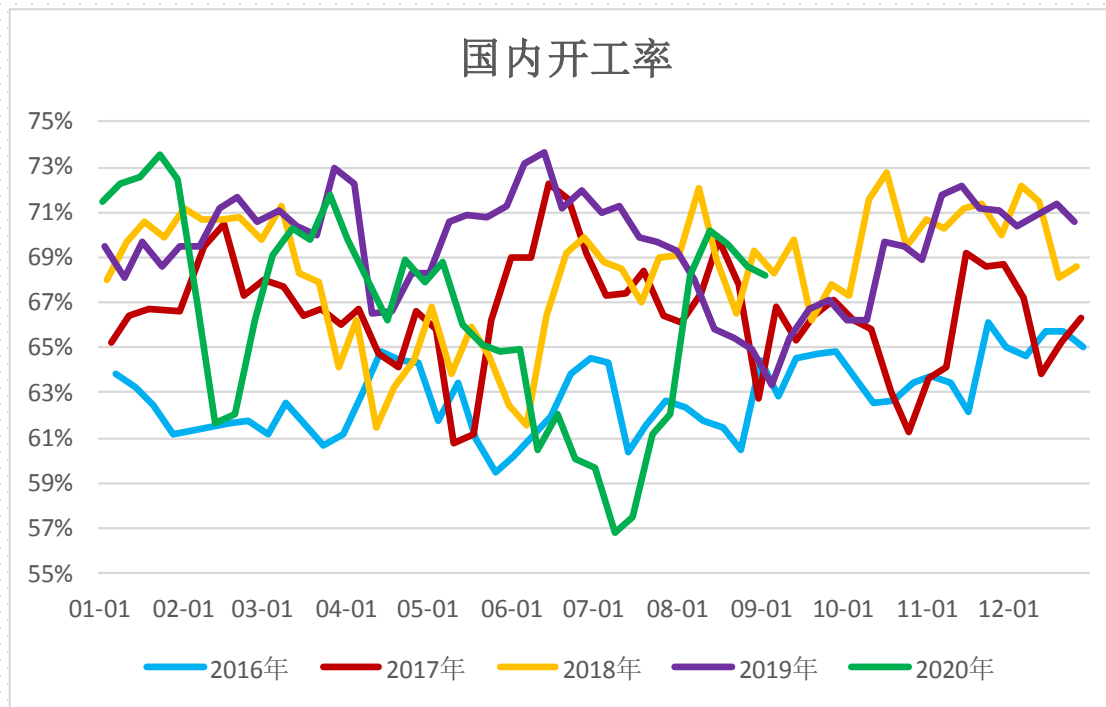
国内供给，本周甲醇开工下降，甘肃华亭、安徽华谊装置检修，青海中浩、新能凤凰装置重启，下周关注延安能化、同煤广发以及此前短停装置重启后负荷提升情况，预计开工率将有所回升；国际方面，伊朗卡维230万吨8月底重启，美国飓风过后德州装置逐渐恢复运行中，南美继特立尼达190万吨装置重启后，委内瑞拉两套共计170万吨装置重启，卡塔尔99万吨运行不稳后期有20天的检修计划，印尼66万吨计划10月份检修一个月，马油仅剩72万吨小装置运行不稳定，目前非伊甲醇中，新西兰限气减产90万吨、欧洲多套装置负荷偏低，总体看9月份进口量仍不多，预期在100-105万吨，四季度随着南美甲醇回归，进口量大概率回升；需求方面，本周烯烃及传统需求开工多数小幅上升，后期主要关注大泽20万吨MTP9月中旬以后、华滨10万MTP装置10月后的重启预期落地情况；库存及物流方面，本周沿海及内地库存上升，一方面三峡危化品通航后西南船货开始流入华东市场供给增加，另一方面随着现货价格快速上升下游采购速度逐步放缓，市场需要时间进行消化。总体看，9月中旬前整体基本面及预期仍向好，进口偏少、下游采购增加仍是市场主要关注点，9月中旬后随着双节备货及大泽重启预期落地，价格不断走高抑制采购情绪，不排除利多出尽的可能，持续关注库存数据可帮助修正市场预期，此外近期出现原油开始走弱、化工品上行乏力的信号，需关注能化氛围整体转弱的风险。

本周华东现货低端1850，内地样本成本1647，进口平均成本1578，沿海烯烃上限2284，内地烯烃上限2510，区域窗口1560-1780；期现方面，01合约仅低价进口货存期现无风险空间。

单边：01合约短期基本面较好，震荡偏强看待，关注2100-2200区间压力，警惕能化氛围转弱风险。

跨期：1-5正套短期走势延续，止盈可结合能化氛围情况。

## ► 甲醇国内开工回落，预计下周有所回升



# ► 9月进口预期100-105万吨，四季度随南美回归进口或者增加

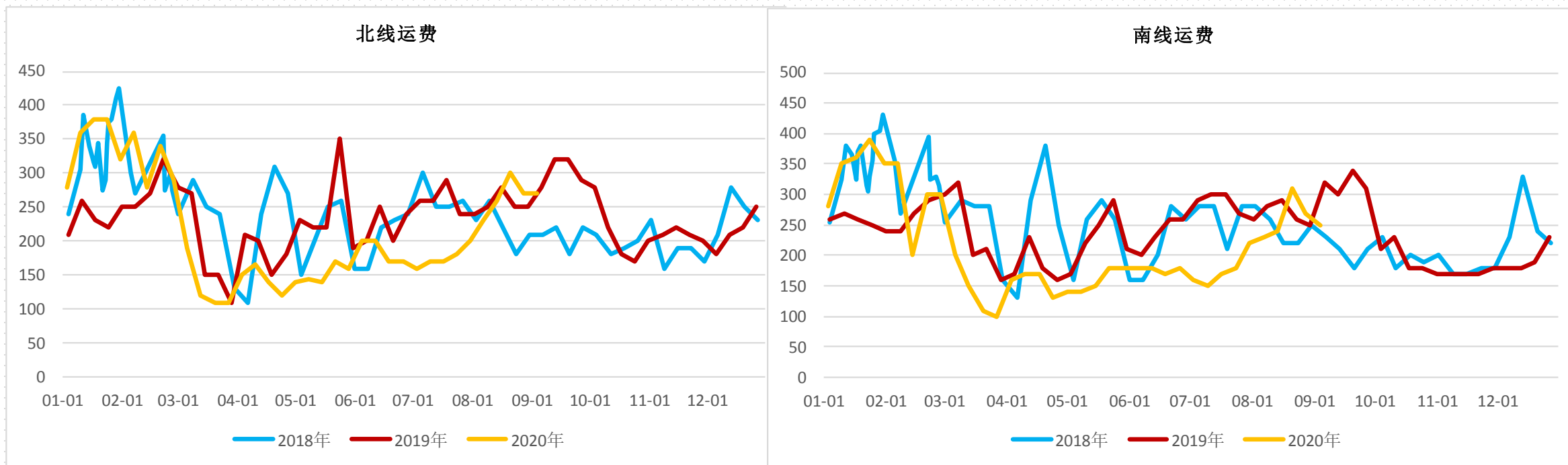
	江苏	浙江	华南	其他	总到港量	百分水平		船名	国/地区	到达江苏	到达浙江	到达华南	到达其他	数量
2020-09-10	17000	20000	5000	0	42000.00		9/10	坦桑				港发		5000
2020-09-03	123500	112000	48000	0	283500.00	94%	9/6	交响乐	伊朗		浙江			20000
2020-08-27	230752.4	96700	32500	0	359952.42	99%	9/5	银河		连云港				17000
2020-08-20	143000	96000	5000	10000	254000.00	90%	9/3	水手	伊朗	南京				27000
2020-08-13	149793.4	83000	0	0	232793.44	86%	9/3	克里奥				港发		23000
2020-08-06	75000	40000	45500	0	160500.00	55%	9/3	玛塔				珠海		10000
2020-07-30	68000	133500	57000	20000	278500.00	95%	9/2	胜利	伊朗		宁波			30000
2020-07-23	150000	78000	47000	16800	291800.00	95%	9/1	贡			宁波			16000
2020-07-16	172000	53000	35000	0	260000.00	92%	8/31	坦桑				港发		15000
2020-07-09	95000	67000	58000	10000	230000.00	86%	8/31	神秘		南京				20000
2020-07-02	116000	96000	15000	10000	237000.00	88%	8/31	高拉			浙江			20000
2020-06-25	199000	109500	17000	0	325500.00	98%	8/30	边界		连云港				12000
2020-06-18	189000	128600	59000	0	376600.00	100%	8/30	前进		南京				14500
2020-06-11	124105.7	121800	24000	24000	293905.66	97%	8/30			扬州				20000
2020-06-04	138600	63000	40000	0	241600.00	90%	8/30			张家港				5000
2020-05-28	158400	65000	40000	0	263400.00	94%	8/30	富裕	伊朗		浙江			10000
2020-05-21	203000	93000	25000	0	321000.00	99%	8/29	化学	伊朗		宁波			21000
2020-05-14	120387.9	130500	86550	10000	347437.92	100%	8/28	克里奥			宁波			15000
2020-05-07	122100	32500	37500	0	192100.00	73%	8/28	边界		太仓				5000
2020-04-30	253437	75000	7000	10000	345436.95	100%	8/28	高拉		太仓				10000
2020-04-23	145000	79000	52000	0	276000.00	97%	8/28	马哈		太仓				10000
2020-04-16	119200	104500	6000	0	229700.00	90%	8/27	交响乐				同舟		20000
2020-04-09	63000	36000	23000	10000	132000.00	42%	8/27	精灵	伊朗		宁波			40000
2020-04-02	181570.2	52500	0	0	234070.20	91%	8/27	茂盛	伊朗		宁波			30000
2020-03-26	202799	0	20000	0	222799.02	87%	8/27	秃鹫		太仓				10000
2020-03-19	141000	0	0	0	141000.00	49%	8/27	海湾				珠海		7500
2020-03-12	90235.63	63000	18000	0	171235.63	63%	8/26	东方	伊朗	连云港				40000
2020-03-05	100500	84000	23000	0	207500.00	81%	8/25	前进		连云港				20000



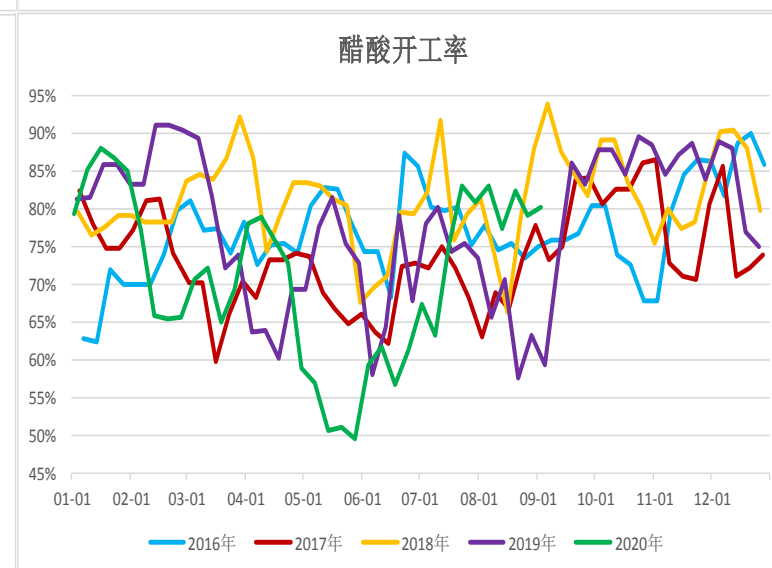
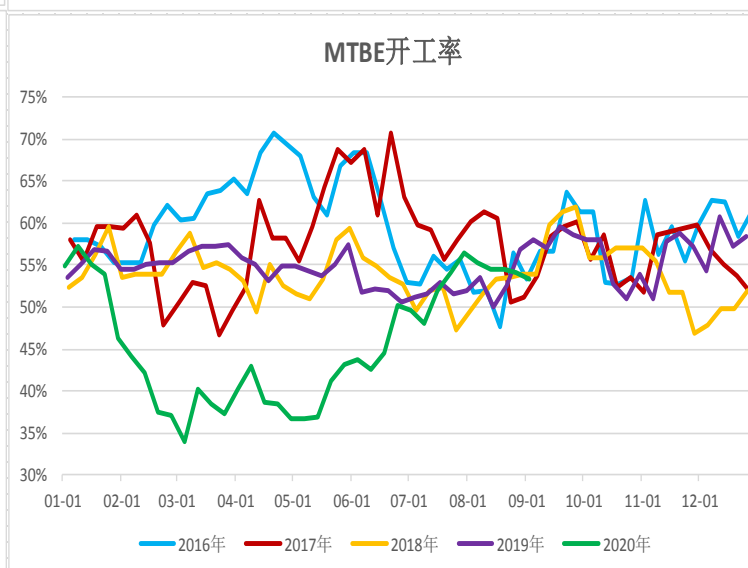
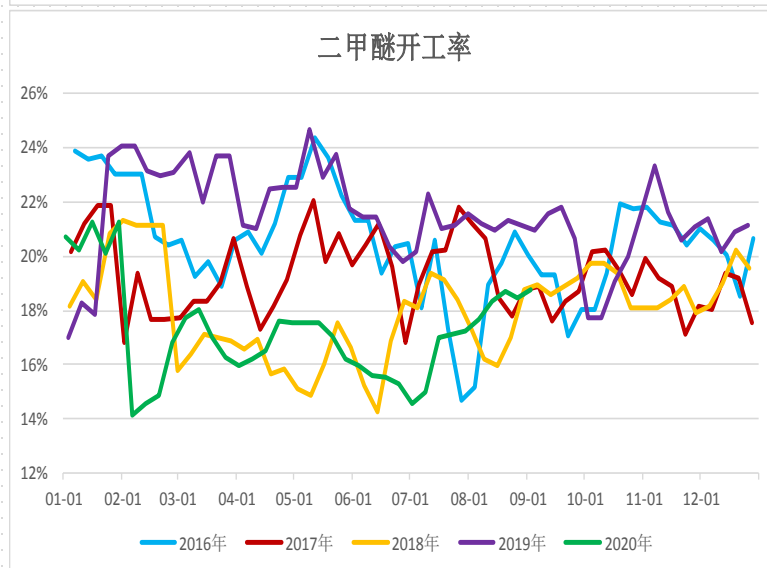
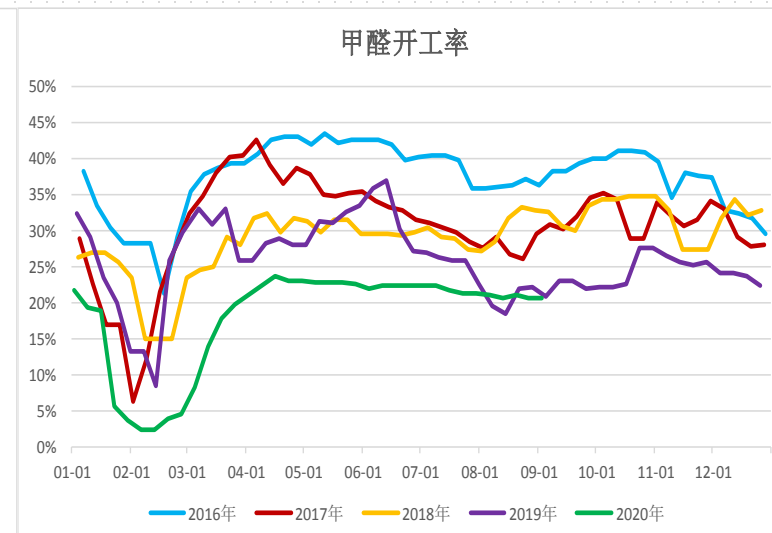
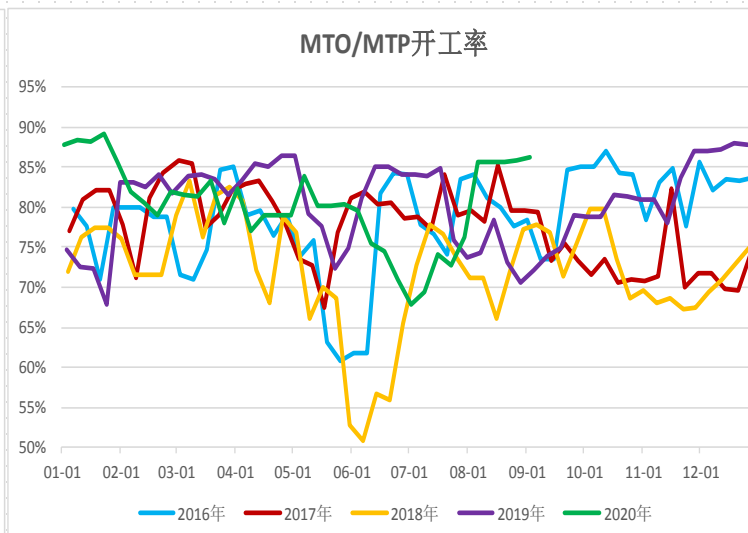
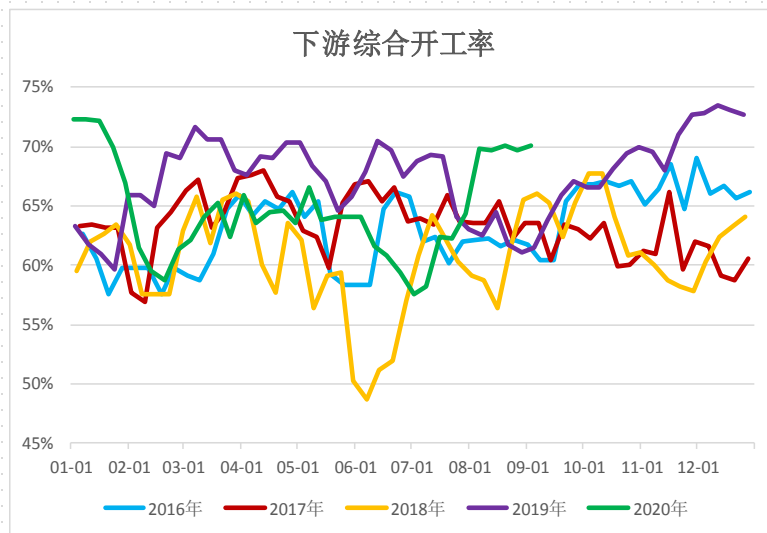
# ▶ 伊朗卡维、北美及南美甲醇装置重启

生产商名称	区域	地区	产能	运行情况	装置计划
伊朗Fanavaran PC	中东	班德埃纳姆	100	开工7-8成	
伊朗Kharg PC	中东	哈尔克岛	66	稳定运行	
伊朗Zagros PC	中东	阿萨鲁耶	330	恢复产出	
伊朗Marjan	中东	阿萨鲁耶	165	稳定运行	
<b>伊朗Kavel</b>	中东	班达尔	230	<b>8月底重启恢复</b>	
伊朗Bushehr	中东	阿萨鲁耶	165	稳定运行	
伊朗Kimiya	中东	伊朗达雅	165	稳定运行	
沙特Ar-Razi	中东	阿尔朱拜勒	485	5#4月初重启	
沙特IMC	中东	阿尔朱拜勒	150	恢复运行	
阿曼Salalah	中东	塞拉莱	130	7.3重启	
阿曼OMC	中东	苏哈尔	105	恢复运行	
<b>卡塔尔QAFAC</b>	中东	梅萨伊德	99	运行不稳定，铁离子超标	<b>计划近期停车20天</b>
<b>印尼KMI</b>	东南亚	博坦	66	12.15重启	<b>计划10-11月检修一个月</b>
文莱BMC	东南亚	双溪岭	85	恢复运行	
马油Petronas	东南亚	纳闽	242	72万吨装置运行不稳	
新西兰Methanex	新西兰	图鲁&怀塔拉	242	限气，一套95万吨装置检修	
美国Methanex	北美	路易斯安那州盖斯马尔	200	恢复稳定运行	
美国OCI Beaumont	北美	德州博蒙特	93	稳定运行	
美国Natgasoline	北美	德州博蒙特	175	停车检修中	
<b>美国塞拉尼斯-三井</b>	北美	德州莱克查尔斯	130	<b>飓风后恢复运行</b>	
<b>美国Lyondell Basell</b>	北美	德州钱纳尔维尤	78	<b>飓风后恢复运行</b>	
特多Methanex	南美	利萨斯角港口	265	85万吨4.1停车检修	
特多MHTL	南美	利萨斯角港口	400	190万吨装置重启，目前仅1#2#停车	
<b>Metor&amp;Supermetanol</b>	南美	委内瑞拉, Jose, Anz	250	<b>1#2#总计170万吨重启</b>	
智利Methanex	南美	阿雷纳斯角	172	84万吨4.1停车检修	
俄罗斯Tomsk	欧洲	Tomsk	100	负荷不高	
俄罗斯Metafrax	欧洲	Gubakha	120	8月初检修	
挪威Equinor	欧洲	Tjeldbergodden	90	开工负荷极低	
荷兰Bioethanol	欧洲	Delfzijl	95	运行负荷偏低	

## ► 物流运费继续稳中有降



# 下游综合开工略升



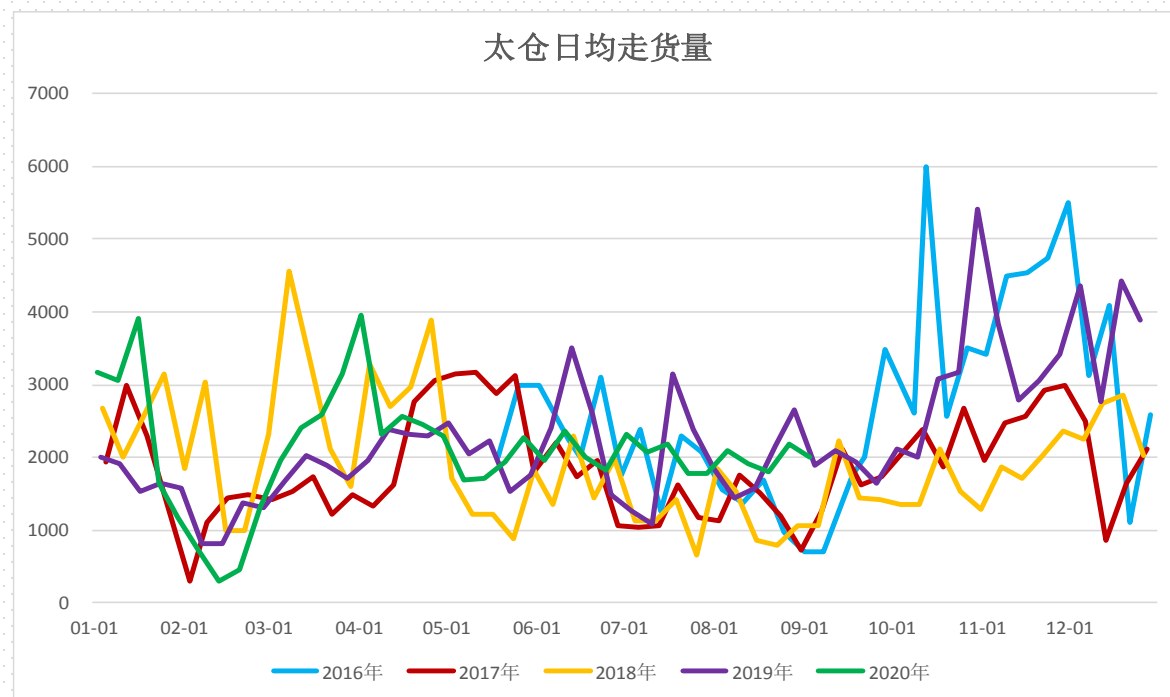


# ▶ 关注大泽9月中旬后重启情况

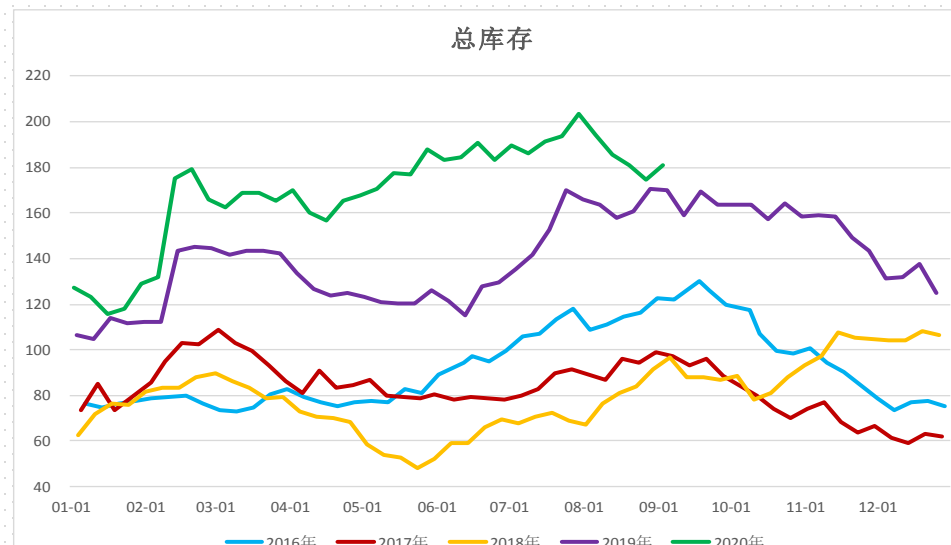
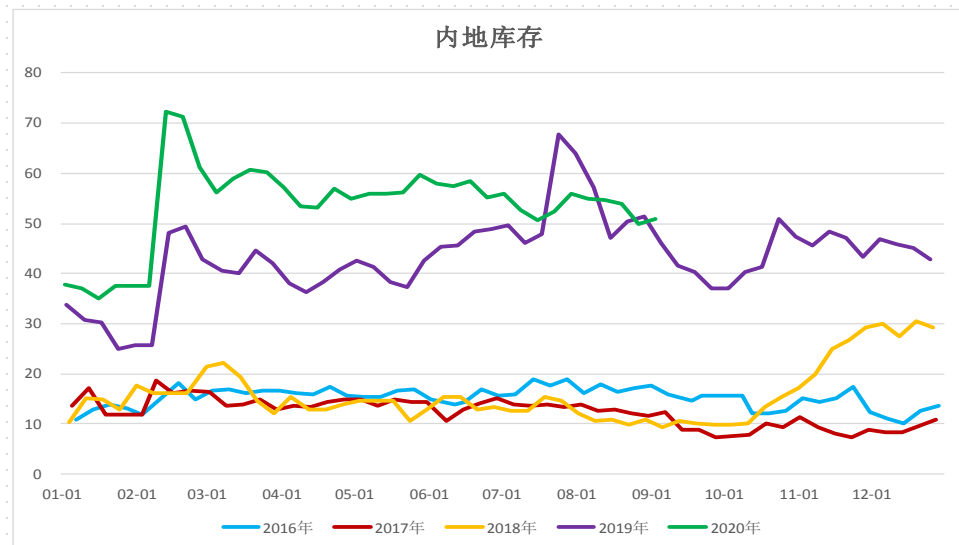
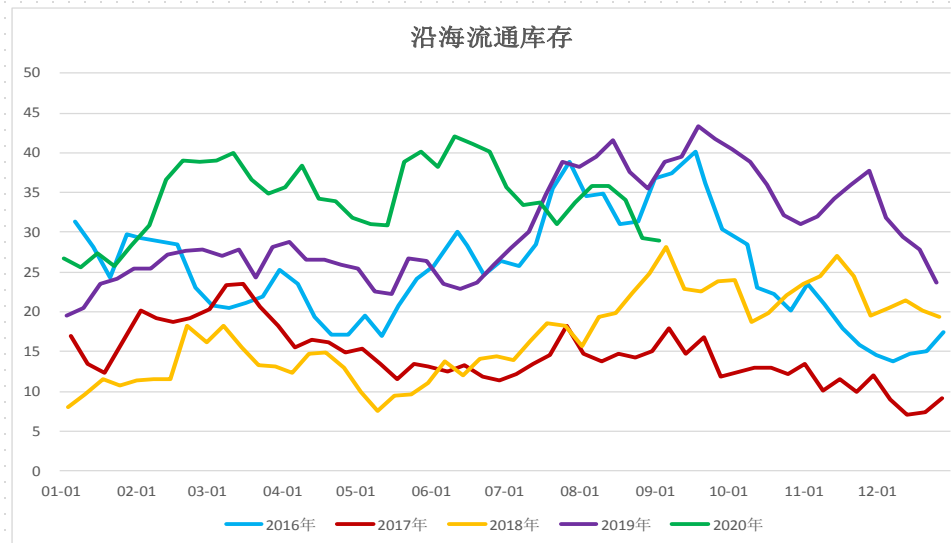
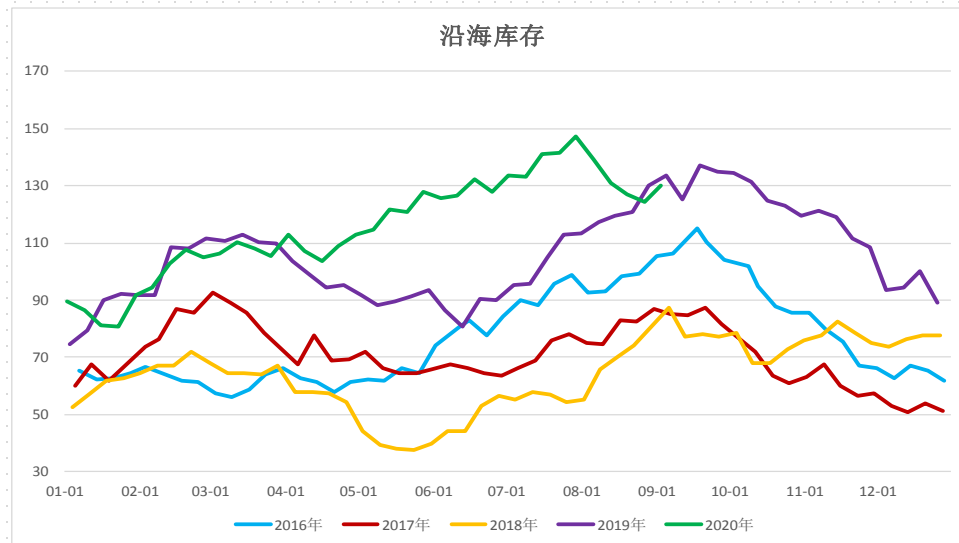
企业名称	片区	地区	核心技术	烯烃产能	运行情况	装置计划
神华宁煤	西北	宁夏宁东	MTP	100	正常运行	
大唐多伦	西北	内蒙多伦	MTP	46	7.28检修	计划9.15恢复
神华包头	西北	内蒙包头	DMTO	60	10.28重启	
中原石化	华中	河南濮阳	SMT0	20	7.24检修100天	预计10月底重启
宁波富德	华东	浙江宁波	DMTO+OCU	60	2.28重启	
南京诚志	华东	江苏南京	UOP	30	6.27重启	
延长中煤	西北	榆林靖边	DMTO	60	7.27恢复运行	
中煤榆林	西北	榆林横榆	DMTO	60	8月初重启	
蒲城清洁	西北	陕西蒲城	DMTO	70	6.28恢复正常	
宁夏宝丰	西北	灵武宁东	DMTO	60	8月初重启	
山东联泓	山东	滕州	DMTO	37	7.13恢复满负荷	
山东华滨	山东	东营	MTP	10	恢复正常	听闻10月可能重启
浙江兴兴	华东	浙江嘉兴	DMTO	69	4.7重启	
阳煤恒通	山东	临沂	UOP	30	8月负荷升至8.5成	
神华榆林	西北	陕西榆林	DMTO	60	5月底重启	
山东大泽	山东	菏泽巨野	MTPG	20	停车	听闻9月中旬后可能重启
中煤蒙大	西北	鄂尔多斯	DMTO	60	运行正常，甲醇外采	
神华新疆	西北	乌鲁木齐	DMTO	68	已重启	
中天合创	西北	内蒙乌审旗	SMT0	137	基本恢复正常	
盛虹斯尔邦	华东	江苏连云港	MTO	80	7.29重启	四季度存停车检修计划
青海盐湖	西北	青海格尔木	DMTO	30	12.11停车检修	
延安能化	西北	陕西延安富县	MTO	60	12.10恢复正常	
久泰能源	西北	内蒙鄂尔多斯	MTO	60	3.19恢复满负荷	
诚志二期	华东	江苏南京	UOP	60	正常运行	
中安联合	华东	安徽淮南	SMT0	70	4.15恢复正常	
宝丰二期	西北	宁夏宁东	MTO	60	满负荷	
鲁西化工	山东	山东聊城	MTO	30	24号开始产出，负荷7成	
康乃尔一期	东北	吉林省吉林市	UOP	30	负荷7成	

# 国内小幅供减需增

	类别	9月3日	8月27日	8月6日	6月4日	周涨跌	月涨跌	季涨跌	百分水平
上游	国内甲醇	68.20%	68.62%	68.18%	64.88%	-0.42%	0.02%	3.32%	71%
	西北甲醇	78.63%	80.11%	81.06%	75.42%	-1.48%	-2.43%	3.21%	74%
下游	下游综合	70.10%	69.74%	69.85%	64.13%	0.36%	0.25%	5.97%	94%
	MTO/MTP	86.25%	85.81%	85.62%	79.66%	0.44%	0.63%	6.59%	95%
	甲醛	20.78%	20.78%	21.13%	22.11%	0.00%	-0.35%	-1.33%	7%
	二甲醚	18.77%	18.45%	17.68%	15.95%	0.32%	1.09%	2.82%	31%
	MTBE	53.40%	54.20%	55.32%	43.68%	-0.80%	-1.92%	9.72%	46%
	醋酸	80.39%	79.14%	83.09%	59.41%	1.25%	-2.70%	20.98%	66%
	甲缩醛	11.68%	11.68%	10.17%	11.81%	0.00%	1.51%	-0.13%	46%
	DMF	34.20%	33.17%	36.65%	59.82%	1.03%	-2.45%	-25.62%	2%
	太仓提货量	2007	2186	2086	1950	-179	-79	57	53%



# 沿海及内地库存回升，关注9月份去库持续性



# 库存数据

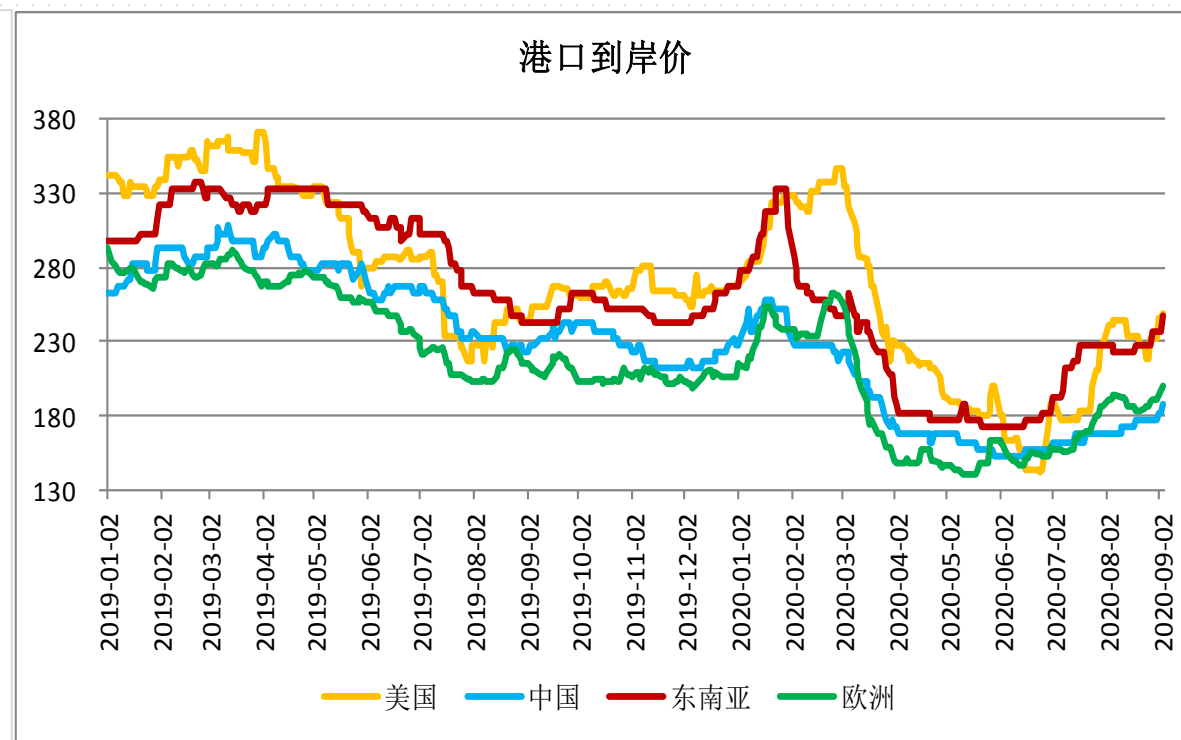
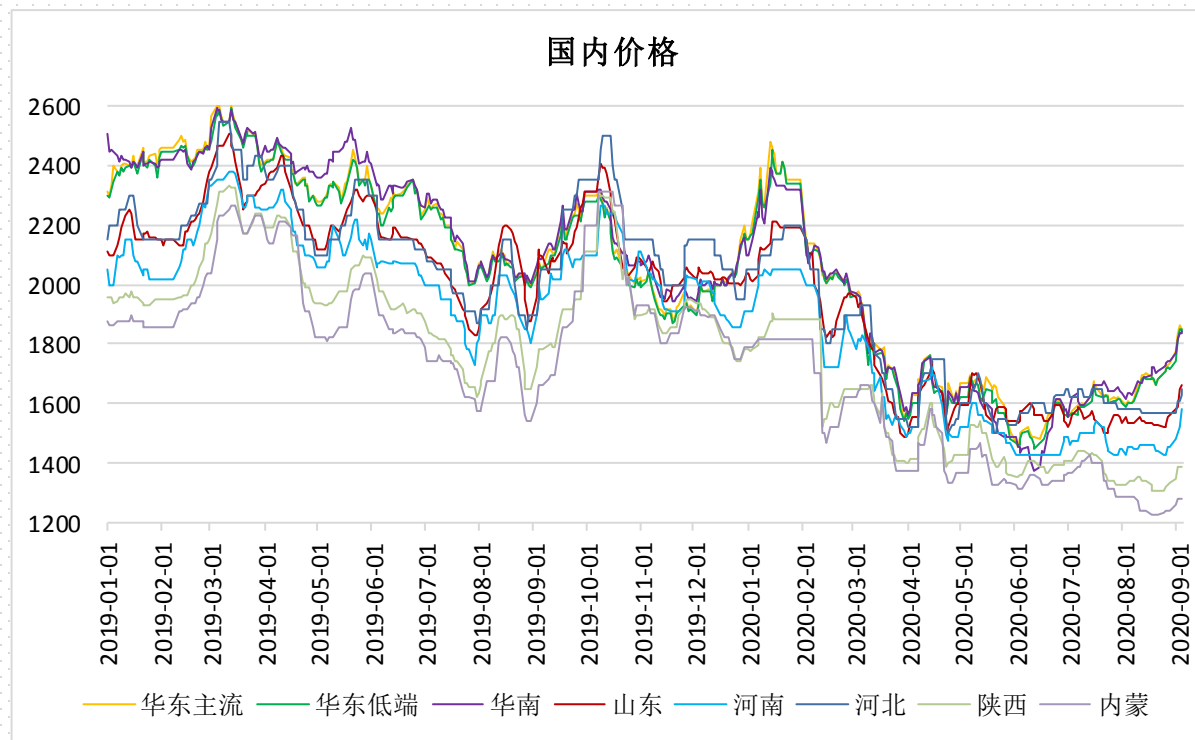
	区域	9月3日	8月27日	8月6日	6月4日	周涨跌	月涨跌	季涨跌	百分水平
港口	江苏	79.90	77.20	86.60	79.30	2.70	-6.70	0.60	96%
	浙江	28.80	27.00	26.20	22.90	1.80	2.60	5.90	89%
	广东	15.55	13.05	19.40	17.90	2.50	-3.85	-2.35	77%
	福建	4.45	5.20	4.82	4.30	-0.75	-0.37	0.15	67%
	广西	1.55	2.10	2.30	1.20	-0.55	-0.75	0.35	18%
	流通库存	28.90	29.20	35.85	38.20	-0.30	-6.95	-9.30	57%
	港口库存	130.25	124.55	139.32	125.60	5.70	-9.07	4.65	96%
内地	华北	2.53	2.45	2.92	2.07	0.08	-0.39	0.46	88%
	华东	10.84	10.05	10.46	13.83	0.79	0.38	-2.99	86%
	华中	2.25	2.62	3.20	2.67	-0.37	-0.95	-0.42	85%
	西北	29.03	27.71	31.61	32.36	1.32	-2.58	-3.33	86%
	东北	2.00	2.20	2.10	2.35	-0.20	-0.10	-0.35	69%
	西南	4.23	4.87	4.70	4.68	-0.64	-0.47	-0.45	80%
	内地库存	50.88	49.90	54.99	57.96	0.98	-4.11	-7.08	87%

# ► 9月预计仍去库，四季度小幅累库

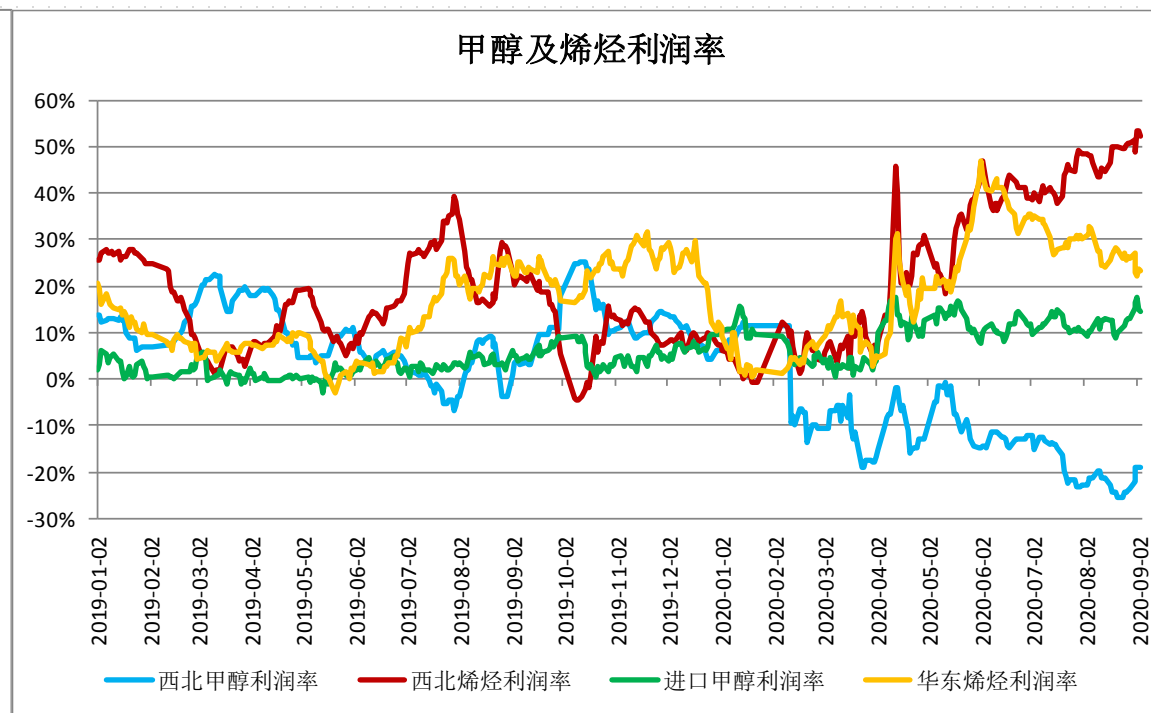
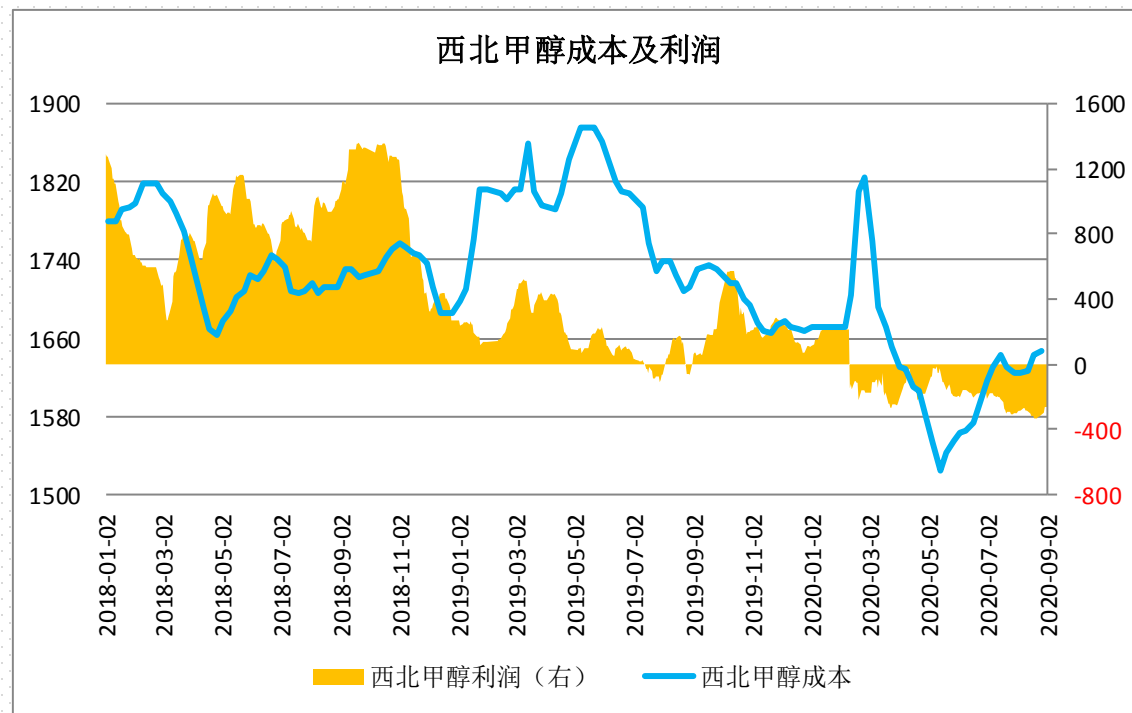
	期初库存	产量	进口量	供给	消费量	出口量	需求	平衡缺口	期末库存	库存消费比	累计供给	累计需求	供需缺口
2019-01	106.74	497.19	88.75	585.94	568.50	6.93	575.43	10.51	117.25	20.62%	585.94	575.43	10.51
2019-02	117.25	460.18	72.81	533.00	494.66	0.98	495.63	37.37	154.62	31.26%	1118.93	1071.06	47.88
2019-03	154.62	516.19	67.25	583.45	585.20	1.18	586.38	-2.93	151.68	25.92%	1702.38	1657.44	44.94
2019-04	151.68	476.30	63.29	539.59	552.74	2.51	555.25	-15.66	136.02	24.61%	2241.97	2212.69	29.28
2019-05	136.02	511.27	81.99	593.25	592.03	1.26	593.29	-0.04	135.98	22.97%	2835.22	2805.98	29.24
2019-06	135.98	508.51	90.73	599.24	595.44	0.87	596.31	2.93	138.91	23.33%	3434.46	3402.29	32.17
2019-07	138.91	511.80	97.26	609.06	566.03	1.31	567.35	41.71	180.62	31.91%	4043.51	3969.63	73.88
2019-08	180.62	485.63	107.31	592.94	591.75	0.12	591.88	1.06	181.68	30.70%	4636.45	4561.51	74.94
2019-09	181.68	469.58	96.68	566.26	574.51	1.49	576.00	-9.74	171.94	29.93%	5202.71	5137.51	65.20
2019-10	171.94	506.11	112.05	618.16	623.02	0.07	623.09	-4.93	167.01	26.81%	5820.87	5760.60	60.27
2019-11	167.01	519.15	92.09	611.24	626.09	0.26	626.35	-15.10	151.90	24.26%	6432.11	6386.95	45.16
2019-12	151.90	533.47	119.34	652.80	672.78	0.12	672.90	-20.09	131.81	19.59%	7084.92	7059.85	25.07
2020-01	131.81	545.27	101.08	646.35	648.06	0.95	649.01	-2.66	129.15	19.93%	646.35	649.01	-2.66
2020-02	129.15	453.76	71.10	524.86	487.50	0.35	487.85	37.01	166.16	34.08%	1171.21	1136.86	34.35
2020-03	166.16	528.78	84.85	613.62	612.96	1.19	614.14	-0.52	165.64	27.02%	1784.83	1751.00	33.83
2020-04	165.64	502.94	107.38	610.32	606.39	1.88	608.28	2.04	167.68	27.65%	2395.15	2359.28	35.87
2020-05	167.68	506.53	105.96	612.49	592.52	0.03	592.54	19.94	187.62	31.67%	3007.64	2951.82	55.82
2020-06	187.62	461.75	127.43	589.18	593.43	0.37	593.80	-4.62	183.01	30.84%	3596.82	3545.62	51.20
2020-07	183.01	470.04	136.26	606.30	585.98	0.11	586.09	20.22	203.22	34.68%	4203.12	4131.71	71.41
2020-08	203.22	546.34	105.18	651.53	679.70	0.60	680.30	-28.77	174.45	25.67%	4854.65	4812.01	42.64
2020-09	174.45	522.13	102.81	624.94	649.71	0.27	649.99	-25.05	149.40	22.99%	5479.58	5462.00	17.59
2020-10	149.40	547.31	115.97	663.28	658.22	0.34	658.55	4.72	154.12	23.41%	6142.86	6120.55	22.31
2020-11	154.12	553.23	111.79	665.02	659.10	0.33	659.43	5.59	159.71	24.23%	6807.88	6779.98	27.90
2020-12	159.71	565.53	121.12	686.65	683.71	0.38	684.10	2.55	162.26	23.73%	7494.53	7464.08	30.45



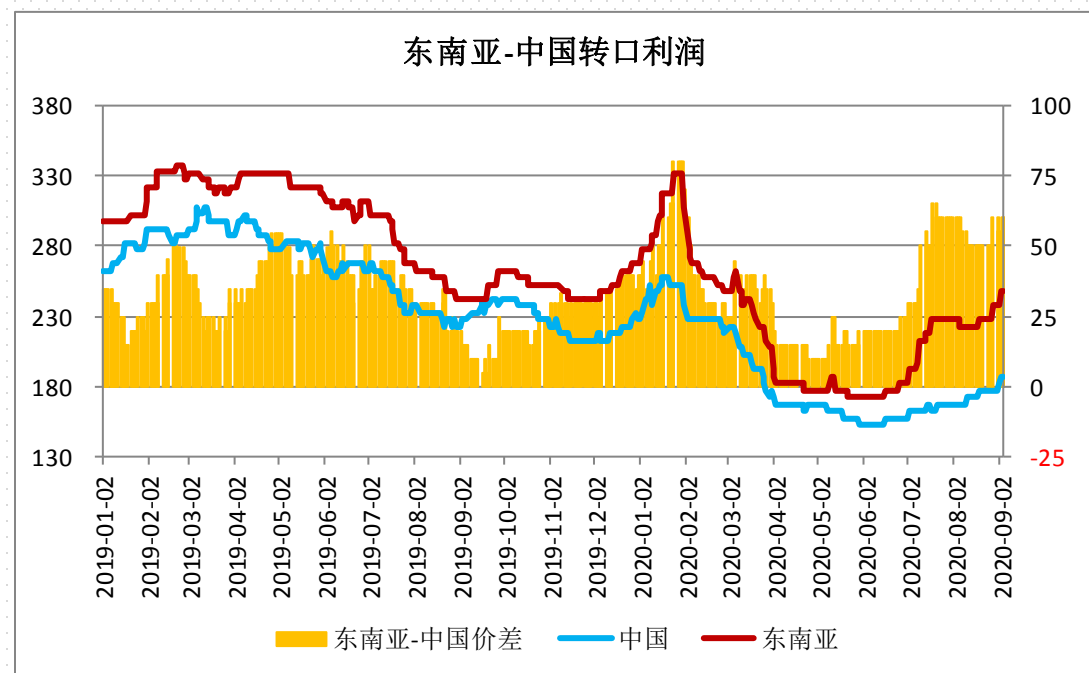
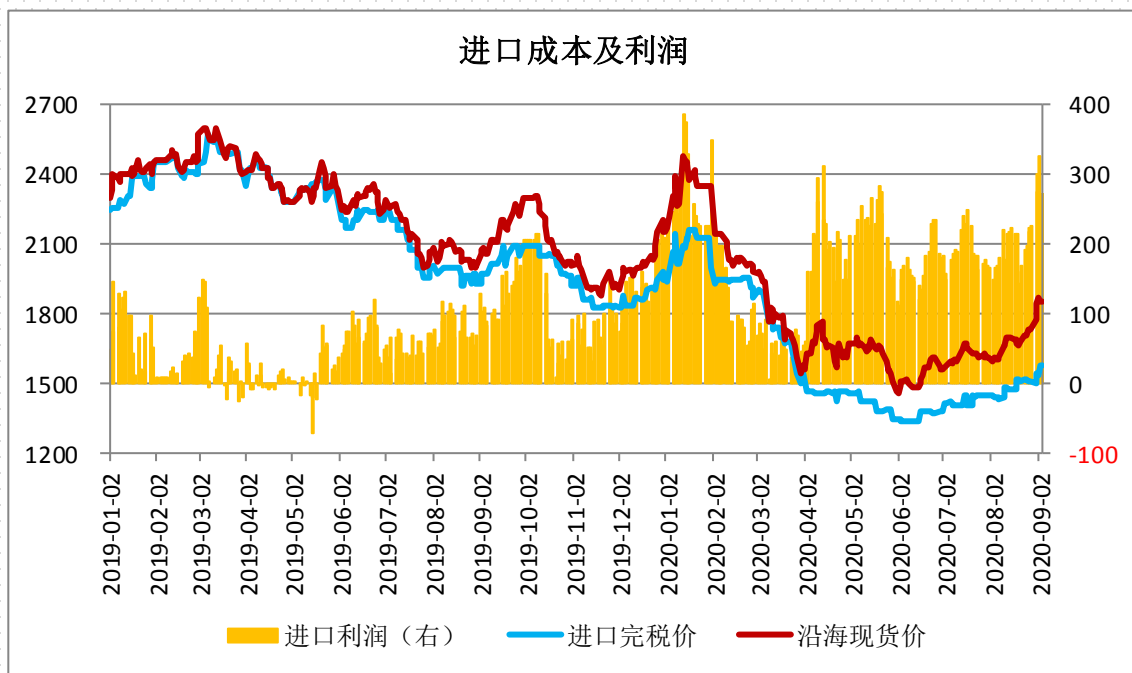
# 国内价格重心持续上移



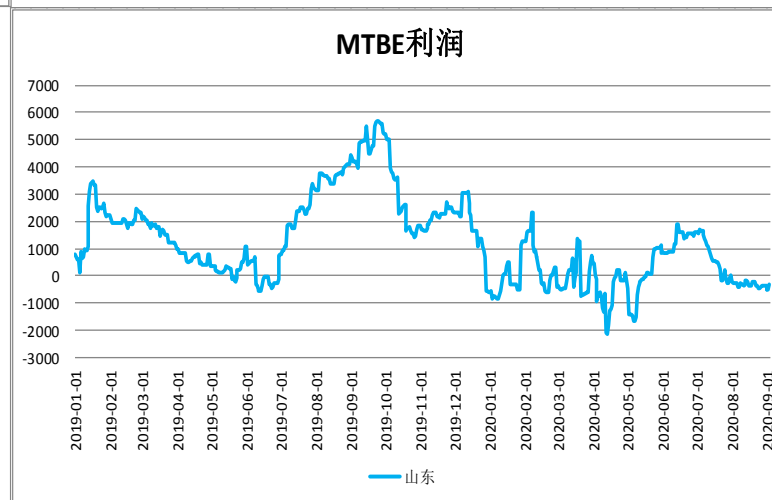
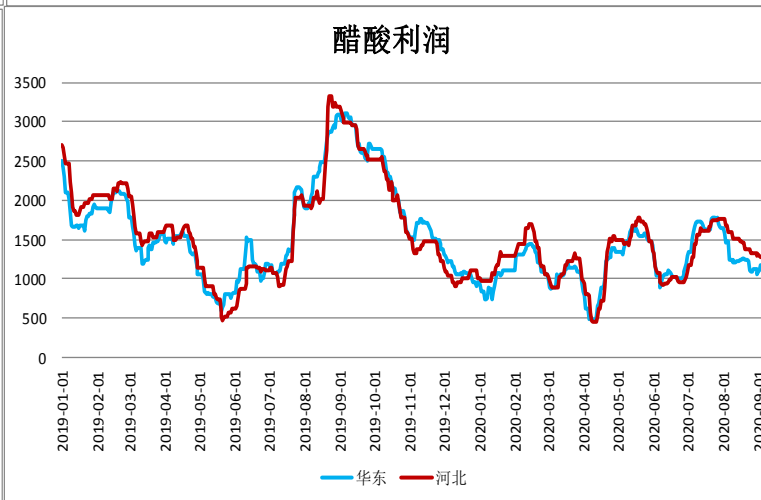
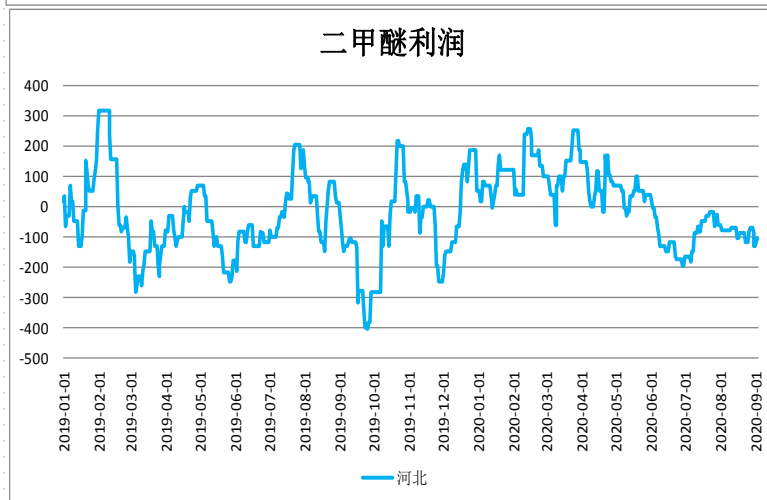
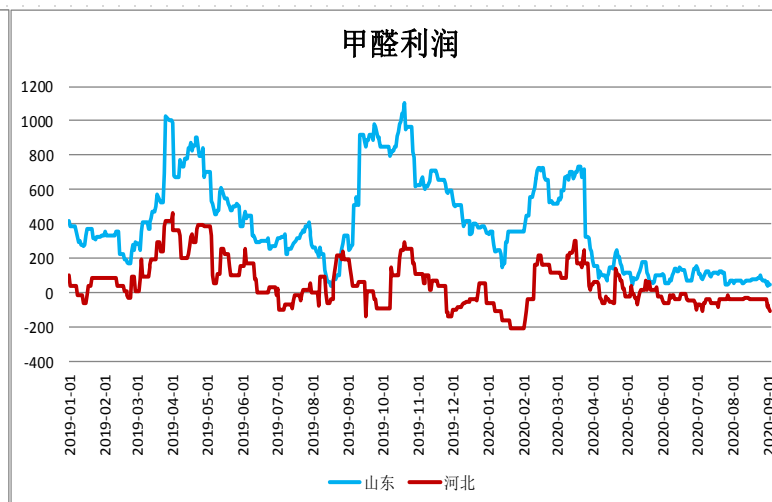
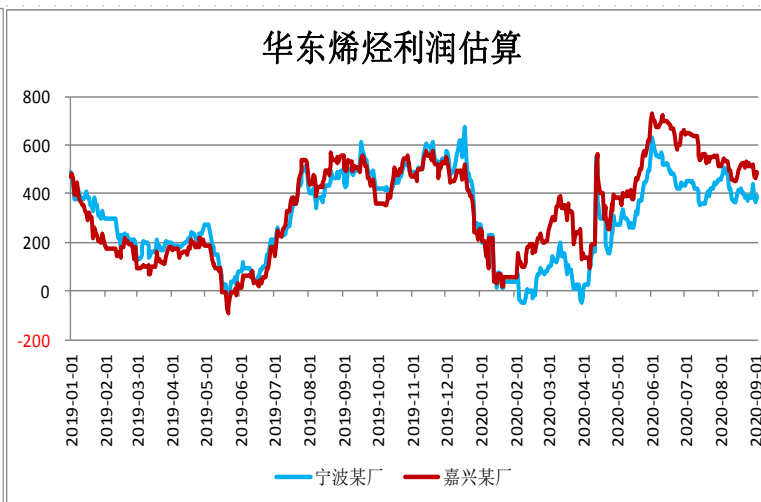
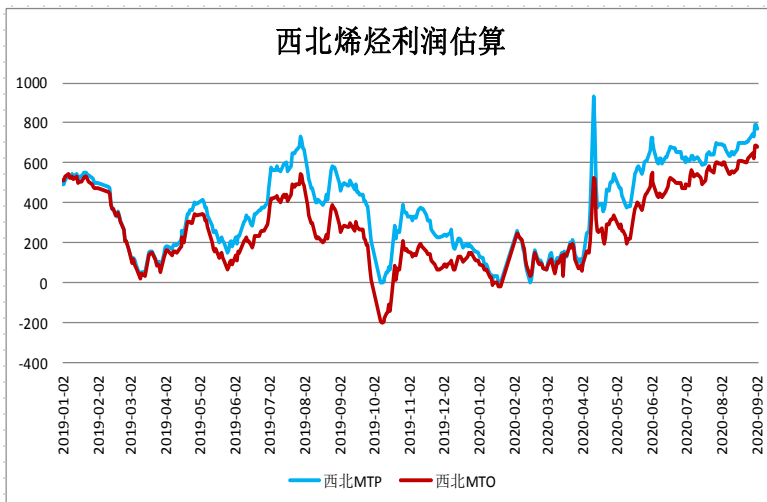
# ► 甲醇成本坚挺，烯烃利润>进口甲醇>国产甲醇



## ► 进口成本上升，转口窗口仍在

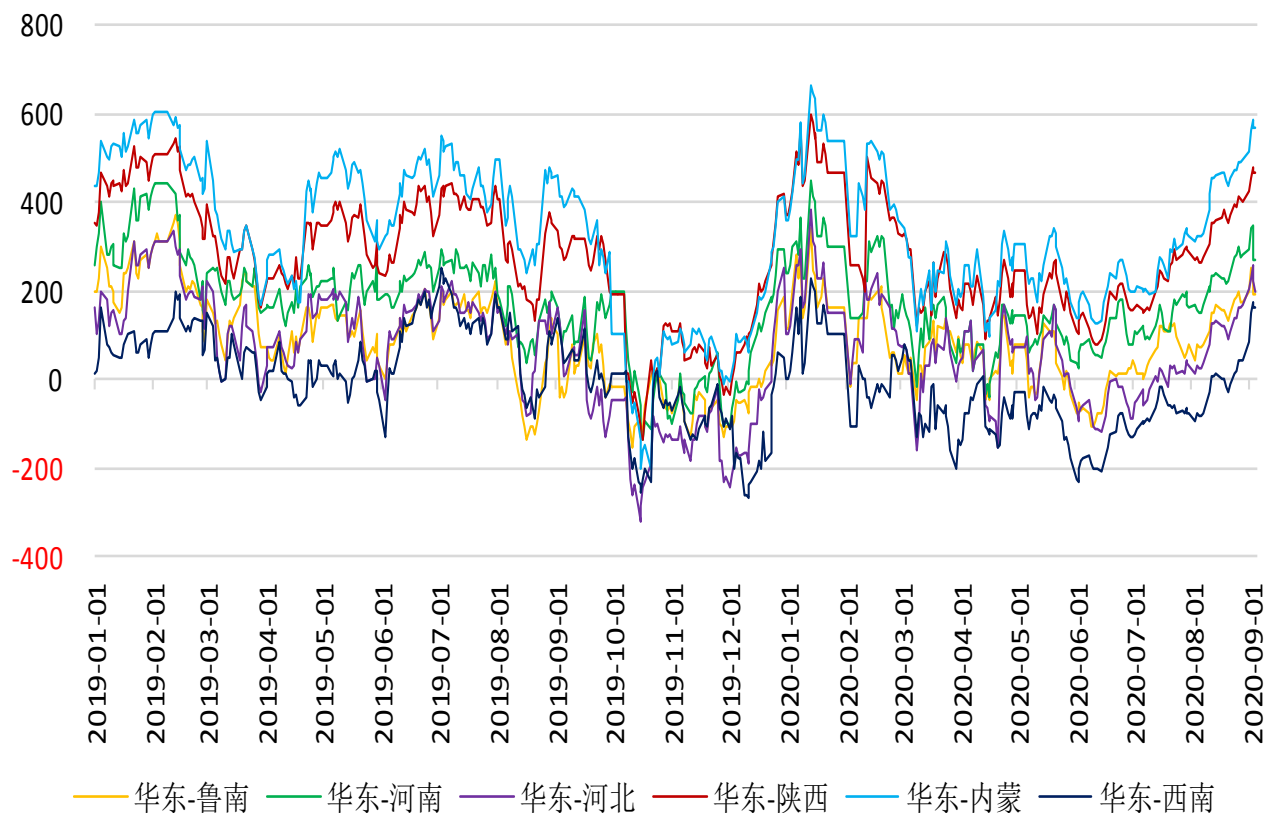


# 除甲醛、MTBE外，其他下游利润中等偏上（注：下面均为每吨甲醇生产下游的利润）



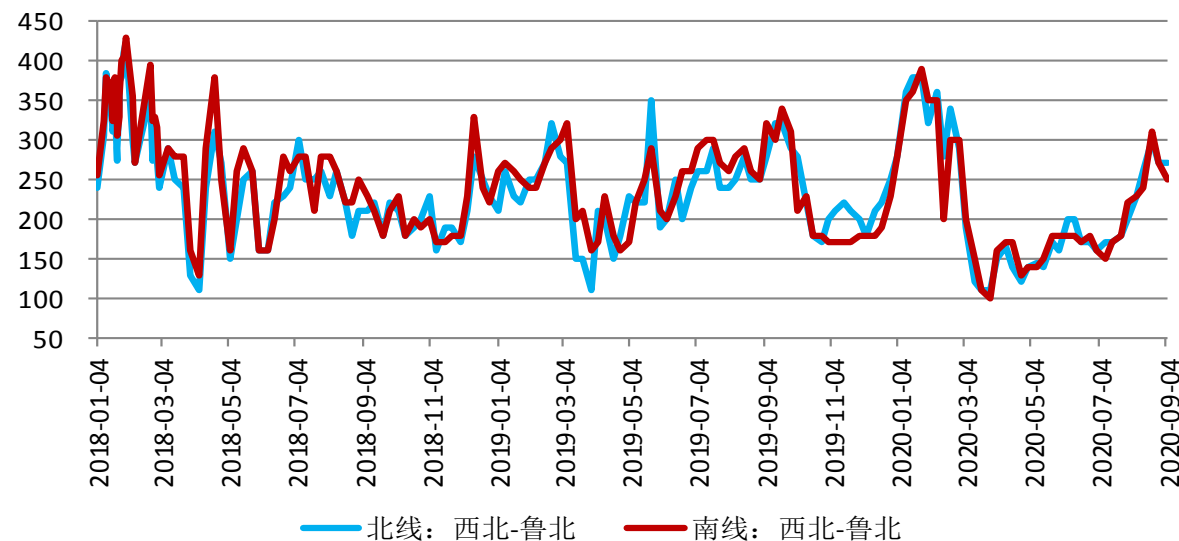
# ▶ 区间价差总体仍走强，内地到沿海窗口打开

## 区域价差



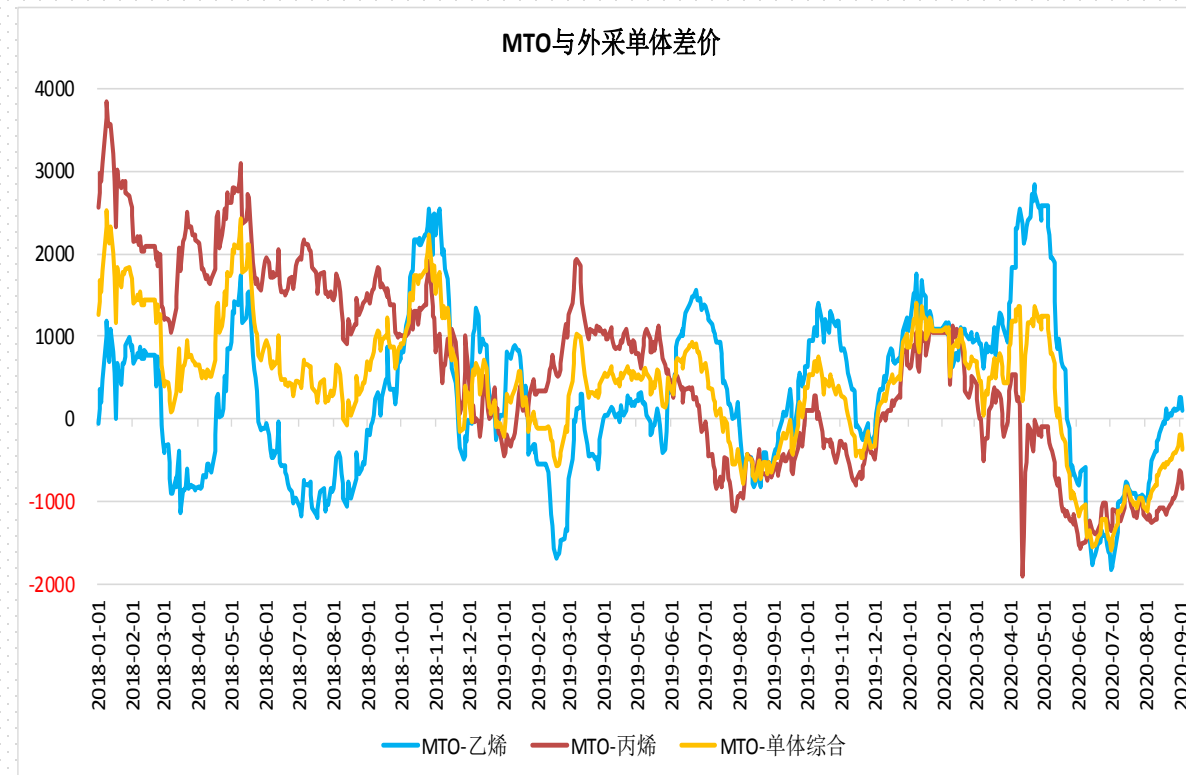
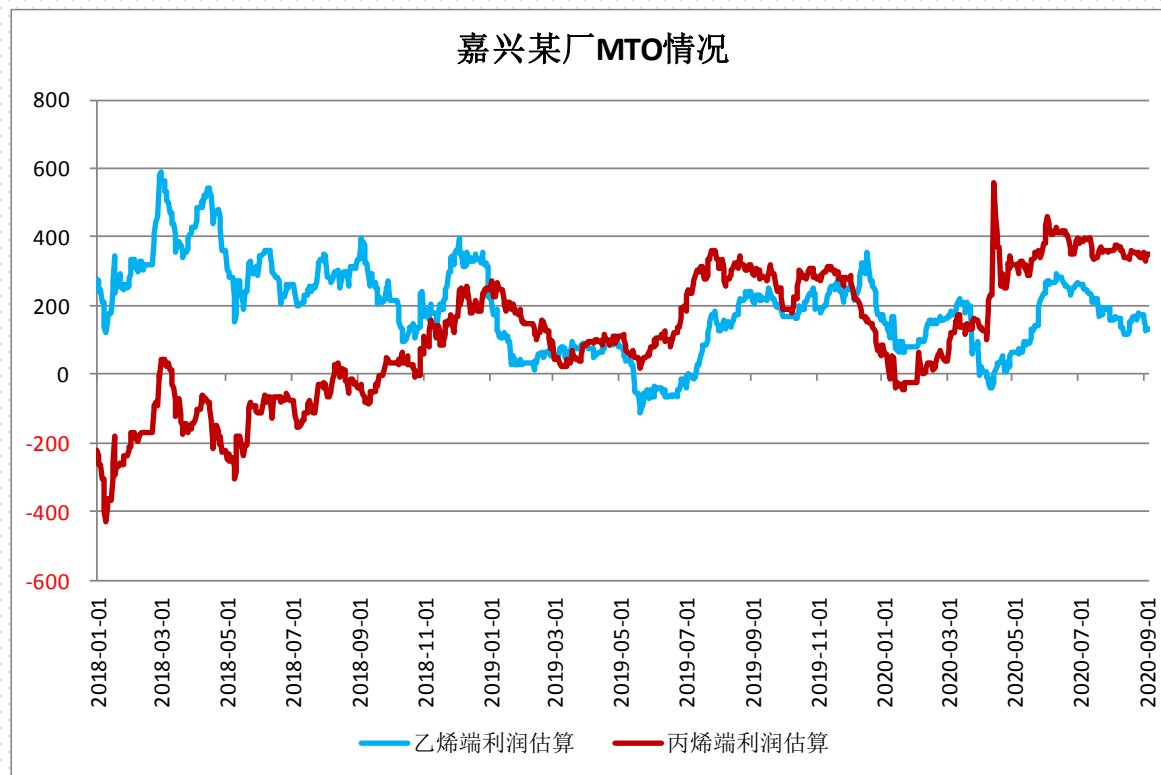
	价格类型	单位	9月4日	8月28日	8月7日	6月5日	周涨跌	月涨跌	季涨跌	百分水平
区域价差	华东-鲁南	元/吨	190	175	80	-65	15	110	255	52%
	华东-河南	元/吨	270	280	165	80	-10	105	190	54%
	华东-河北	元/吨	200	165	35	-60	35	165	260	73%
	华东-陕西	元/吨	465	400	275	150	65	190	315	59%
	华东-内蒙	元/吨	570	495	330	195	75	240	375	67%
	东南亚-中国	美元/吨	60.00	60.00	55.00	20.00	0.00	5.00	40.00	91%

## 甲醇运费

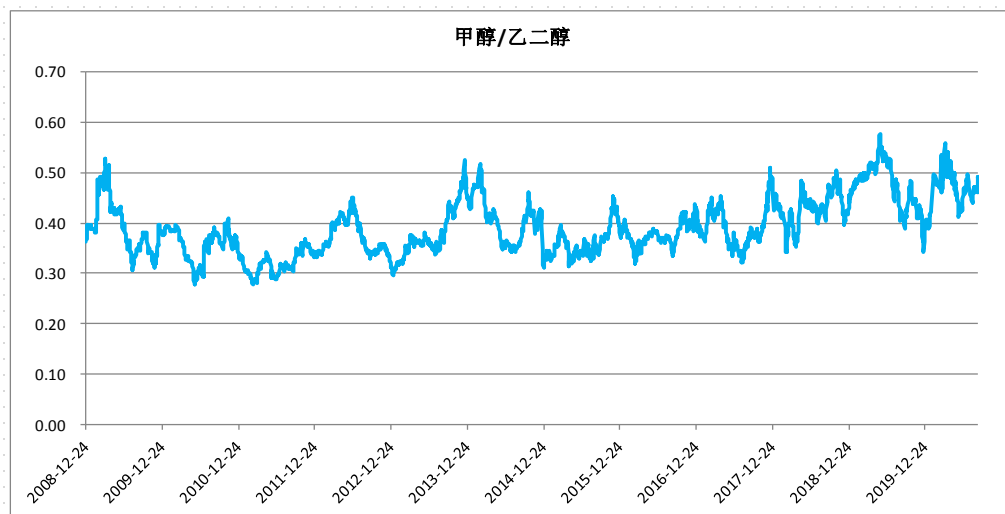
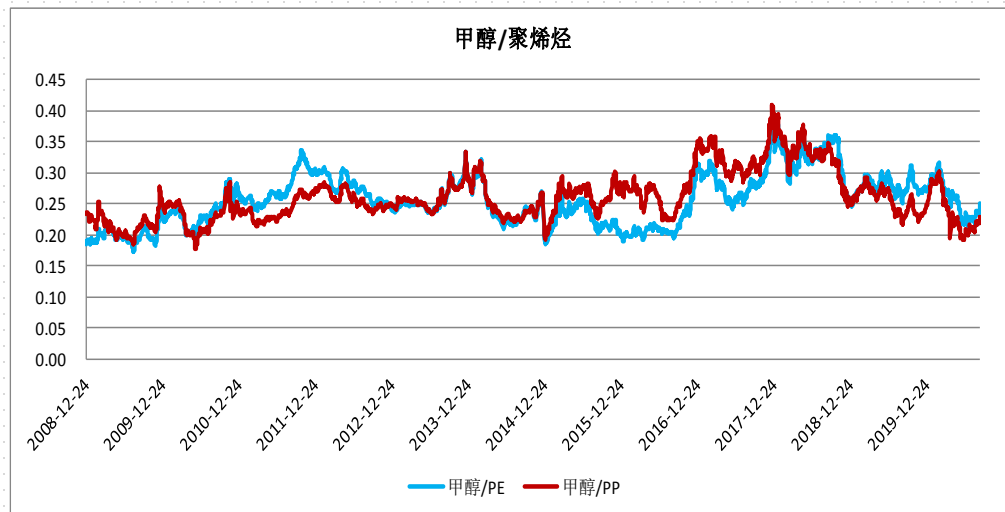




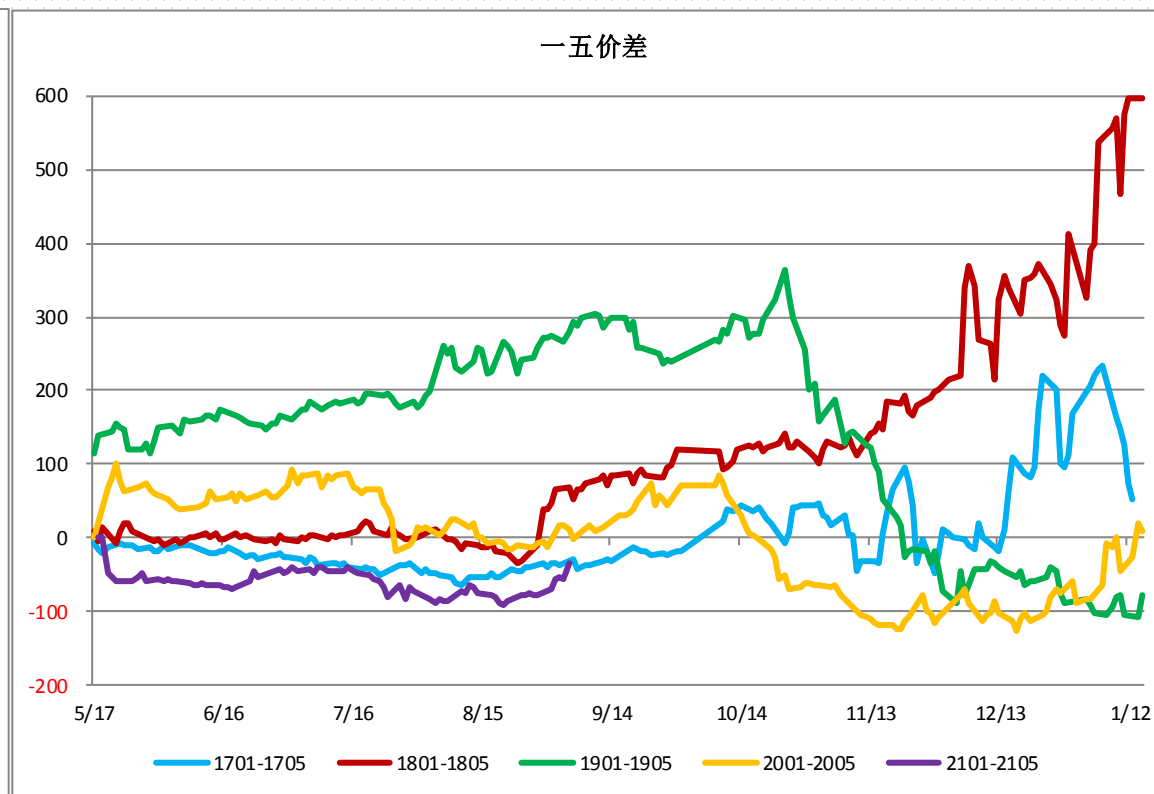
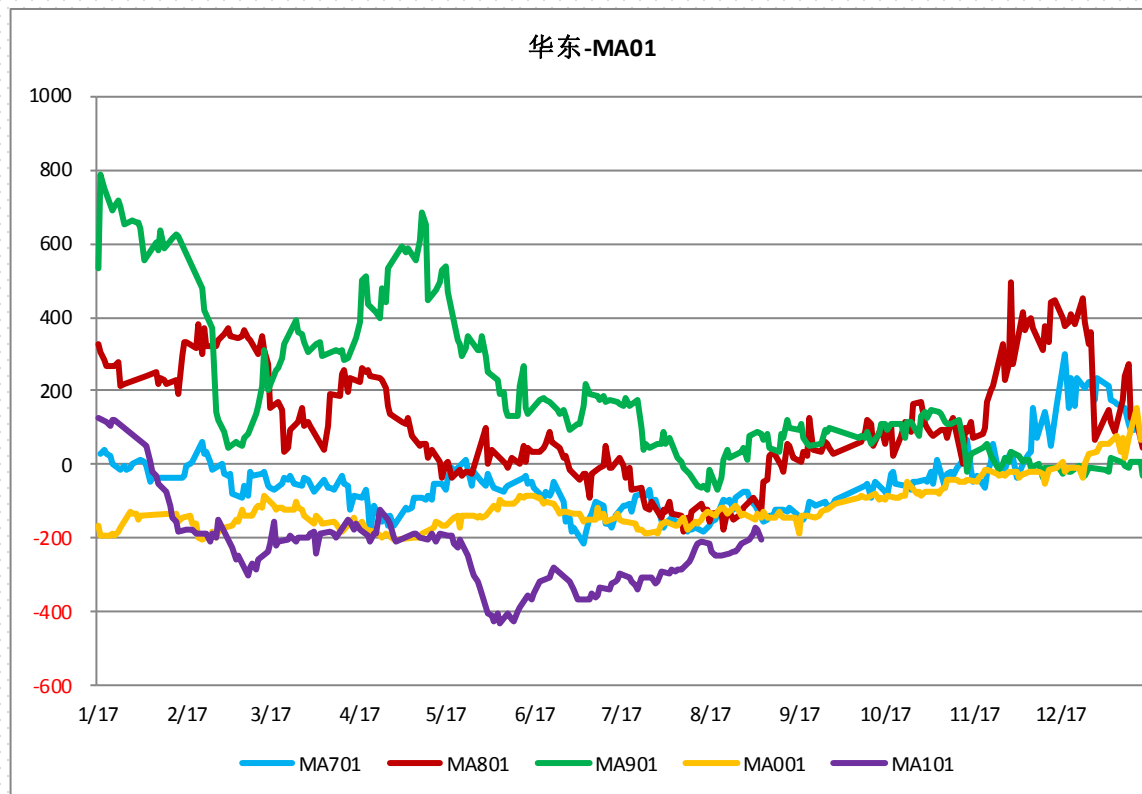
# ► MTO优势在下降，但暂无需求替代风险



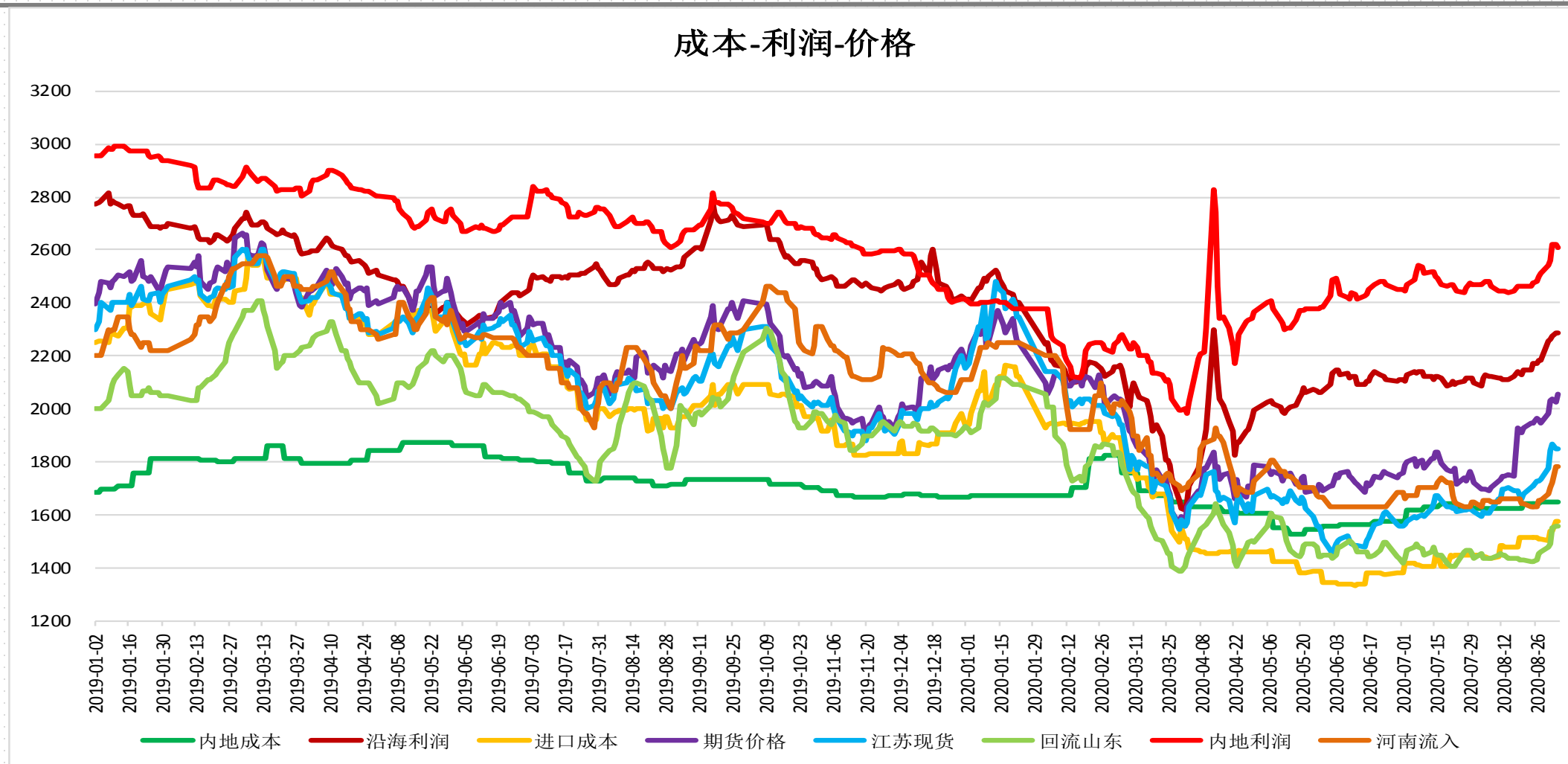
# ► 现货甲醇比价开始高于乙二醇



# ► 基差走强，月差走强



## ► 价格波动区间



# 09合约，进口低价货、河南货、陕西和内蒙运到华东货存期 现机会（仓储费按3元/吨天计）

2020/9/4	进口	华东	华南	山东	河南	旭阳	新奥	陕西	内蒙
交割代码	MA09M. CZC	MA09M. CZC	MA09M. CZC	MA09M. CZC	MA09M. CZC	MA09M. CZC	MA09M. CZC	MA09M. CZC	MA09M. CZC
交割月份	2020-09-14	2020-09-14	2020-09-14	2020-09-14	2020-09-14	2020-09-14	2020-09-14	2020-09-14	2020-09-14
现货价格	1578	1850	1845	1660	1580	1650	1300	1385	1280
升贴水/运费	0	0	0	200	200	260	600	400	400
期货价格	1857	1857	1857	1857	1857	1857	1857	1857	1857
基差	-279	-7	-12	3	-77	53	43	-72	-177
交易费用	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
交割费用	0	0	0	0	0	0	0	0	0
检验费用	0.7	0.7	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	0.7
出入库费用	10	10	10	0	0	0	0	10	10
仓储费用	22.5	22.5	22.5	22.5	22.5	22.5	22.5	22.5	22.5
其他费用	0	0	0	0	0	0	0	0	0
现货利息	2	3	3	2	2	2	2	2	2
保证金利息	0	0	0	0	0	0	0	0	0
成本合计	36	36	36	25	25	25	25	36	36
交割获利	243	-29	-24	-28	52	-78	-68	36	141



## ► 01合约，仅进口低价货存期现机会（仓储费按3元/吨天计）

2020/9/4	进口	华东	华南	山东	河南	旭阳	新奥	陕西	内蒙
交割代码	MA01M. CZC	MA01M. CZC	MA01M. CZC	MA01M. CZC	MA01M. CZC	MA01M. CZC	MA01M. CZC	MA01M. CZC	MA01M. CZC
交割月份	2021-01-15	2021-01-15	2021-01-15	2021-01-15	2021-01-15	2021-01-15	2021-01-15	2021-01-15	2021-01-15
现货价格	1578	1850	1845	1660	1580	1650	1300	1385	1280
升贴水/运费	0	0	0	200	200	260	600	400	400
期货价格	2054	2054	2054	2054	2054	2054	2054	2054	2054
基差	-476	-204	-209	-194	-274	-144	-154	-269	-374
交易费用	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
交割费用	0	0	0	0	0	0	0	0	0
检验费用	0.7	0.7	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	0.7
出入库费用	10	10	10	0	0	0	0	10	10
仓储费用	391.5	391.5	391.5	391.5	391.5	391.5	391.5	391.5	391.5
其他费用	0	0	0	0	0	0	0	0	0
现货利息	29	34	34	31	29	30	24	33	31
保证金利息	4	4	4	4	4	4	4	4	4
成本合计	436	441	441	426	425	426	420	439	437
交割获利	40	-237	-232	-232	-151	-282	-266	-170	-63

# ► 免责声明&联系我们



总部：天津市和平区解放北路188号信达广场16层 • 022-58298788 • 300042

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。

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。

## 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

## 上海营业部 200063

上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室

Tel: 021-6257 3180

## 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

## 天津滨海新区营业部 300457

天津经济技术开发区第一大街79号泰达MSD-C区C1座2205单元

Tel: 022-6622 5869

## 天津津滨大道营业部 300161

天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301

Tel: 022-5822 0902

## 天津解放北路营业部 300042

天津市和平区小白楼街大沽北路与徐州道交口万通中心8层（802-804）

Tel: 022-2330 3538

## 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

## 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2702号房间

Tel: 0411-8480 6701

## 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园A座806、807房间

Tel: 0533-358 6709

## 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

## 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: 0315-578 5511

## 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室

Tel: 0535-216 3353/216 9678

## 杭州营业部 310000

浙江省杭州市江干区瑞立江河汇大厦801室

Tel: 0571-8799 6673