



能源化工|月度报告

聚烯烃月度报告

2024年4月29日

国联期货研究所

研究所

交易咨询业务资格编号

证监许可[2011]1773号

分析师:

林菁

从业资格证号: F03109650

投资咨询号: Z0018461

联系人:

王军龙

从业资格证号: F03120816

相关研究报告:

《聚烯烃供需失衡,把握结构性机会》

《聚烯烃专题:L-PP价差复盘》

强成本、高检修延续,盘面偏强震荡

➤ 摘要

根据平衡表的推演结果,5月PE小幅去库,PP或累库。从供应端来看,高检修或延续,部分PDH计划投产装置可能因为利润不佳而再度推迟投放;非标-标品价差处在合理区间,预计标品排产比例变动不大,生产企业短期或不会主动增加标品产量。需求端,PE包装膜需求贡献或有提升空间;白色家电、汽车产量创新高,在《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》等政策背景下,增量需求有望激发。整体库存去化压力不大,建议关注现货高价带来的累库压力。油价或延续中高位震荡,成本端或依然能够为盘面提供支撑。PP出口窗口或将中长期保持开放;PE库存去化尚可,进口窗口或保持开放。

在库存压力不大、成本坚挺、高检修延续的情况下,我们认为5月聚烯烃盘面偏强,但向上空间亦有限,在盘面推涨后,PP出口窗口或关闭,PDH利润或将修复,其开工或有提升,进而对盘面构成压制;PE进口利润或增厚,现货端对高价的接受度有限,进而有可能导致累库压力。综合来看,盘面或偏强震荡。

➤ 策略

建议逢低买入,PP参考区间7450-7850;PE参考区间8350-8750;L-PP价差参考区间700-950

➤ 风险关注点

宏观政策、进出口、地缘局势、产能投放、意外检修

目录

一、2024 年 4 月行情回顾	- 5 -
二、供应：装置集中检修	- 5 -
2.1 高检修或延续	- 5 -
2.2 新产能投放推迟	- 7 -
2.3 排产与价差	- 9 -
三、需求：预计变化不大	- 10 -
四、库存：去化压力不大	- 14 -
五、成本：或为盘面提供支撑	- 15 -
六、进出口：PE 进口窗口、PP 出口窗口打开	- 19 -
七、供需平衡表	- 20 -

图表目录

图 1: 4 月聚烯烃走势	5
图 2: 4 月 PP-L 价差走势	5
图 3: PP 产量 (万吨)	6
图 4: PE 产量 (万吨)	6
图 5: PP 检修损失量 (万吨)	6
图 6: PE 检修损失量 (万吨)	6
图 7: PP 开工负荷 (%)	7
图 8: PE 开工负荷 (%)	7
图 9: 2024 年聚烯烃产能投放计划 (万吨)	9
图 10: 均聚注塑-拉丝价差与排产	9
图 11: 低熔共聚-拉丝价差与排产	9
图 12: 高压-线性价差与线性排产	10
图 13: 低压-线性价差与线性排产	10
图 14: PE 下游平均开工率 (%)	10
图 15: 房屋新开工面积累计同比 (%)	10
图 16: 百城土地成交面积同比 (%)	11
图 17: 管材开工率 (%)	11
图 18: 包装膜开工率 (%)	11
图 19: 包装膜订单天数 (天)	11
图 20: 包装膜原料库存可用天数 (天)	11
图 21: PP 下游平均开工率 (%)	12
图 22: 水泥产量 (万吨)	12
图 23: 饲料产量 (吨)	12
图 24: 化肥产量 (%)	12
图 25: 冰箱产量 (万台)	13
图 26: 冰箱排产 (万台)	13
图 27: 洗衣机产量 (万台)	13
图 28: 洗衣机排产 (万台)	13
图 29: 空调产量 (万台)	13
图 30: 空调排产 (万台)	13
图 31: 汽车产量 (辆)	14
图 32: 汽车销量 (辆)	14
图 33: PE 生产企业库存 (万吨)	14
图 34: PP 生产企业库存 (万吨)	14
图 35: PE 贸易商库存 (万吨)	15
图 36: PP 贸易商库存 (万吨)	15
图 37: 美国商业原油库存 (千桶)	16
图 38: OECD 国家商业石油储备 (百万桶)	16
图 39: 欧洲柴油裂解价差 (美元/吨)	16
图 40: 中国柴油裂解价差 (元/吨)	16

图 41: 动力煤样本企业日均产量 (万吨)	- 17 -
图 42: 动力煤进口量 (吨)	- 17 -
图 43: 电厂发电量 (万千瓦时)	- 17 -
图 44: 样本企业库存 (万吨)	- 17 -
图 45: PDH 装置产能利用率 (%)	- 18 -
图 46: 环氧丙烷开工负荷 (%)	- 18 -
图 47: 丙烯腈开工负荷 (%)	- 18 -
图 48: 环氧乙烷开工负荷 (%)	- 18 -
图 49: 乙二醇开工负荷 (%)	- 18 -
图 50: PVC 开工负荷 (%)	- 18 -
图 51: PE 进口量 (万吨)	- 19 -
图 52: PP 进口量 (万吨)	- 19 -
图 53: PE 出口量 (万吨)	- 19 -
图 54: PP 出口量 (万吨)	- 19 -
表 1: 2024 年 5-6 月聚烯烃检修计划	- 6 -
表 2: 2024 年聚烯烃产能投放计划	- 8 -
表 3: PE 月度平衡表	- 20 -
表 4: PP 月度平衡表	- 20 -

一、2024年4月行情回顾

4月，聚烯烃盘面表现为偏强震荡。一方面，成本、检修为盘面提供驱动，OPEC+延续减产叠加地缘局势反复使得油价偏强震荡；聚烯烃检修损失量创新高，且在高检修背景下，库存延续去化。另一方面，在盘面冲高后，PP出口窗口接近关闭，PDH利润修复，其开工负荷持续提升；PE进口窗口打开，进口量预计增加，且地膜旺季接近尾声，地膜开工大幅走弱，种种因素又限制盘面上涨，盘面单边驱动不足，整体表现为偏强震荡。

PP-L价差本质上反映的是品种间基本面的强弱，而库存的变动情况是反映基本面强弱的最佳指标。基于此，我们构造了库存变化率指标，该指标为PE中上游周度库存环比变化减掉PP周度库存环比变化，我们发现该指标能够很好地解释PP-L价差的变化，4月PE整体库存去化情况要好于PP，PP-L价差走弱。

图1：4月聚烯烃走势

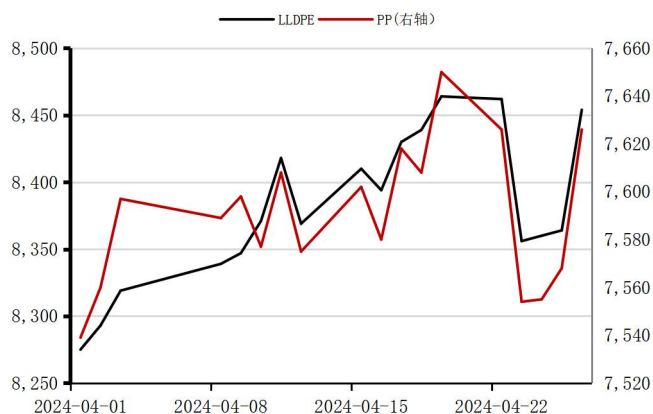
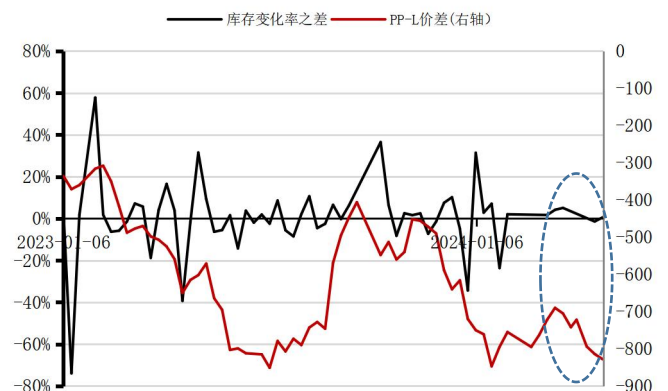


图2：4月PP-L价差走势



数据来源：Wind、国联期货研究所

二、供应：装置集中检修

2.1 高检修或延续

装置集中检修或是聚烯烃供应端最大亮点，我们预计4月PE检修损失量同比增幅或达45%以上，PP检修损失量同比增幅在30%左右，相对应地，PE产量或出现下滑，下滑幅度在5%左右，但PP由于2023年产能投放量较大，其产量同比增速或依然保持正增长。截止到4月底，PE检修装置锐减，大概剩余350万吨/年装置处于检修状态，PP大概剩余500万吨/年装置处于检修状态。如表1所示，5月，PE有255万吨产能检修，PP有79万吨产能检修；6月PE有67万吨产能检修，PP有190万吨产能检修，综合来看5-6月检修产能依然偏高，或继续为盘面提供支撑。

图 3: PP 产量 (万吨)

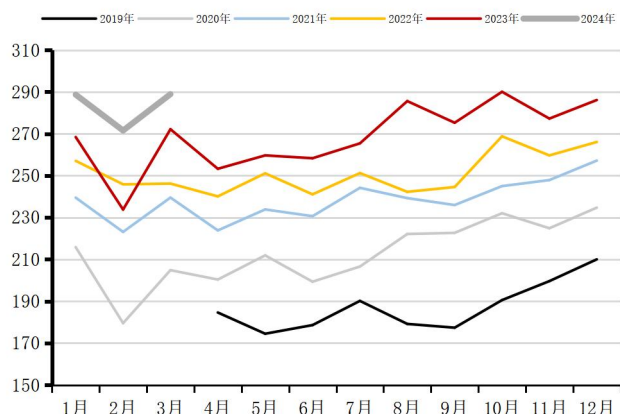
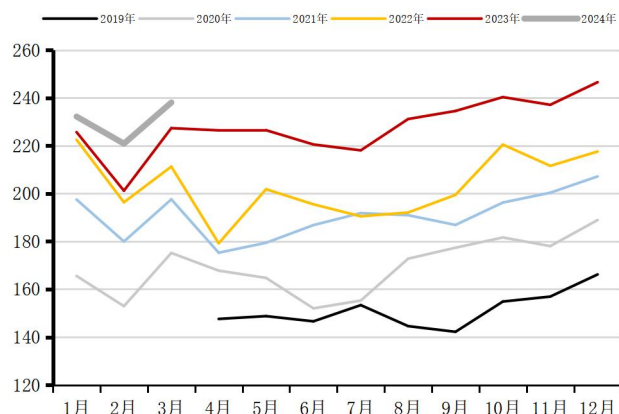


图 4: PE 产量 (万吨)



数据来源: 国联期货研究所、卓创

图 5: PP 检修损失量 (万吨)

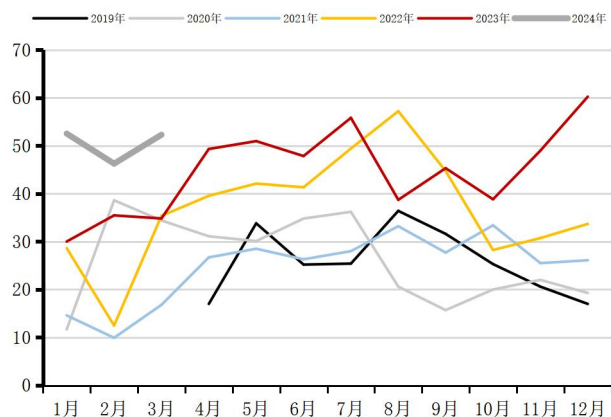
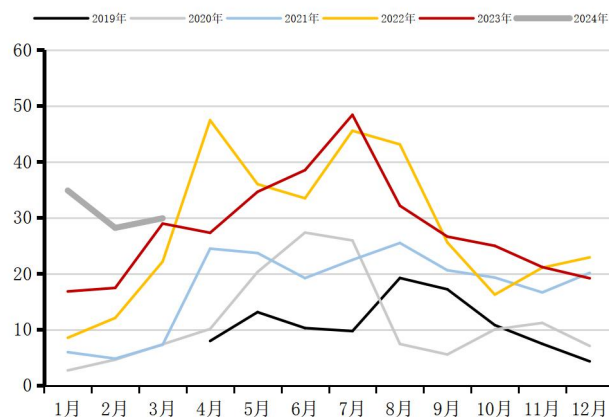


图 6: PE 检修损失量 (万吨)



数据来源: 国联期货研究所、卓创

表 1: 2024 年 5-6 月聚烯烃检修计划

企业名称	PP 装置	工艺	产能	检修时间	开车时间
独山子石化	老一线	油制	7	2024/5/15	2024/7/15
独山子石化	老二线	油制	7	2024/5/15	2024/7/15
独山子石化	新一线	油制	30	2024/5/15	2024/7/15
独山子石化	新二线	油制	25	2024/5/15	2024/7/15
大连西太	单线	油制	10	2024/5/25	2024/7/15
扬子石化	二线	油制	20	2024/6/5	2024/6/25
上海赛科	单线	油制	25	2024/6/10	2024/6/20
中天合创	一线	CTO	35	2024/6/15	2024/7/29
中天合创	二线	CTO	35	2024/6/16	2024/7/31
神华榆林	单线	CTO	30	6-7 月	计划 10 天
浙江石化	一线	油制	45	未定	计划 30 天
共计				269	
企业名称	PE 装置	工艺	产能	检修时间	开车时间

中韩石化一期	HDPE 装置	油制	30	2024/5/8	2024/5/20
中安联合	全密度装置	CTO	35	2024/5/6	2024/5/22
兰化榆林	HDPE 装置	油制	40	5 月底	计划检修 45 天
兰化榆林	全密度装置	油制	40	5 月底	计划检修 46 天
独山子石化	全线	油制	110	2024/5/15	计划检修 60 天
中天合创	LLDPE 装置	CTO	30	2024/6/18	2024/8/1
中天合创	管式 LDPE 装置	CTO	25	2024/6/15	2024/7/30
中天合创	釜式 LDPE 装置	CTO	12	2024/6/17	2024/8/1
共计			322		

数据来源：国联期货研究所、卓创

2.2 新产能投放推迟

聚烯烃开工负荷延续低位，与我们的预期一致，但产能投放推迟现象超出了我们的预期。PP 截止到目前只有惠州力拓一套 15 万吨/年装置投产，我们在前期报告中统计的 1-4 月计划投产装置都出现了推迟现象。根据最新消息，PP 第一轮投产高峰或出现在 5 月，其中国乔石化装置已实现倒开车，但沙特阿美下调了 5 月丙烷指导价格，通过测算得知，PDH 装置或仍处于亏损状态，这给金能化学两套 PDH 装置的投产带来了不确定性。PE 计划投产装置集中在下半年，短期暂无新装置投产。

图 7：PP 开工负荷 (%)

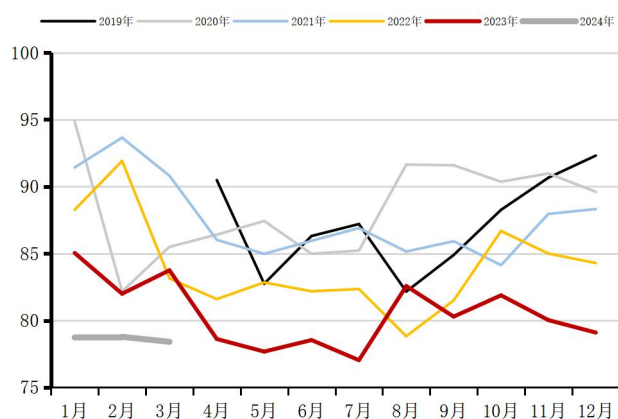
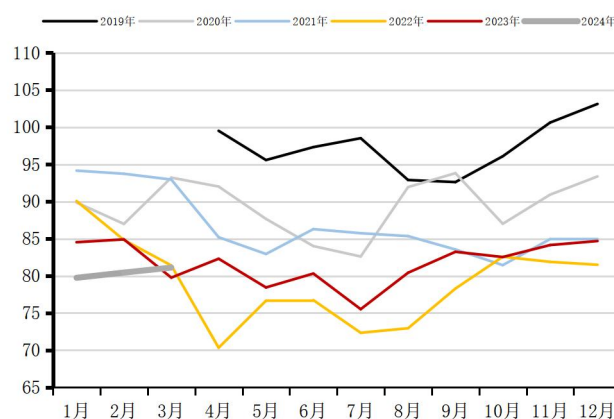


图 8：PE 开工负荷 (%)



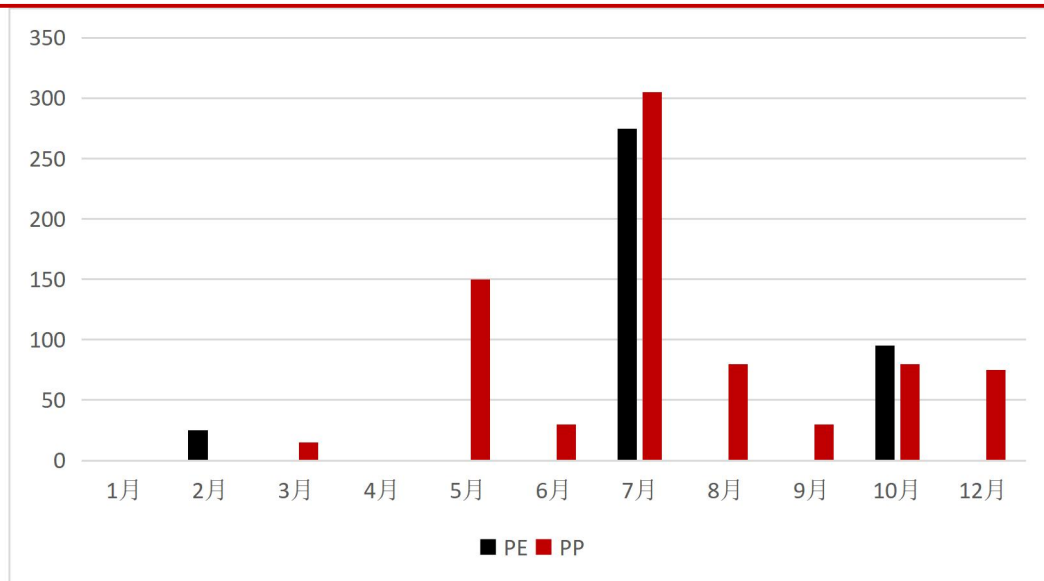
数据来源：国联期货研究所、卓创

表 2：2024 年聚烯烃产能投放计划

企业	地区	工艺	装置	产能	投放时间
惠州力拓新材料	广东	外采丙烯	PP	15	3 月
国乔石化	福建	PDH	PP	45	倒开车, 预计 5 月, 推迟
安徽天大石化	安徽	外采丙烯	PP	15	5 月底, 推迟
金能化学二期	山东	PDH	PP	45	5 月, 推迟
金能化学二期	山东	PDH	PP	45	5 月, 推迟
金诚石化	山东	油制	PP	30	6 月, 推迟
中石化天津南港石化	天津	油制	PP	35	2024 年 7 月
东华茂名二期	广东	油制	PP	80	2024 年 7 月
南山石化 (裕龙)	山东	PDH	PP	30	2024 年 7 月
南山石化 (裕龙)	山东	油制	PP	160	2024 年 7 月
永荣新材料	福建	PDH	PP	80	2024 年 8 月
浙江圆锦新材料	浙江	油制	PP	30	2024 年 9 月
万华化学	山东	PDH	PP	30	2024 年 10 月
镇海炼化	浙江	油制	PP	50	2024 年 10 月
惠州力拓新材料	广东	外采丙烯	PP	15	12 月, 推迟
中景石化二期	福建	PDH	PP	60	12 月, 推迟
PP 共计		765			
企业	地区	工艺	装置	产能	投放时间
南港石化 (裕龙)	山东	油制	LDPE 装置	20	2024 年 7 月
南港石化 (裕龙)	山东	油制	HDPE 装置	30	2024 年 7 月
南港石化 (裕龙)	山东	油制	HDPE 装置	45	2024 年 7 月
南港石化 (裕龙)	山东	油制	LLDPE 装置	50	2024 年 7 月
南港石化 (裕龙)	山东	油制	FDPE 装置	50	2024 年 7 月
天津石化 (南港乙烯)	天津	油制	LLDPE 装置	30	2024 年 7 月
天津石化 (南港乙烯)	天津	油制	HDPE 装置	50	2024 年 7 月
金诚石化	山东	油制	LLDPE 装置	25	2024 年 10 月
金诚石化	山东	油制	HDPE 装置	45	2024 年 10 月
万华化学	山东	乙烷	LDPE 装置	25	2024 年 10 月
宁夏宝丰三期	宁夏	煤制	LDPE+EVA	25	2024 年 2 月
PE 共计		395			

数据来源：国联期货研究所、公开资料整理

图 9：2024 年聚烯烃产能投放计划（万吨）



数据来源：国联期货研究所、公开资料整理

2.3 排产与价差

在这一部分我们讨论排产与标品-非标价差间的关系，通过图我们可以看到拉丝、线性排产与非标-标品价差间有明显的相关性，具体来讲，当拉丝排产走低，拉丝相对于均聚注塑、低熔共聚等非标品的价格走高，二者之间的价差就会走弱，线性亦然。或者，当非标价格走高，非标-标品价差走强，厂家就会降低标品的排产比例，从而增加非标品的排产。当下，聚烯烃非标-标品价差都处在合理区间，预计标品排产比例变化不大。

图 10：均聚注塑-拉丝价差与排产

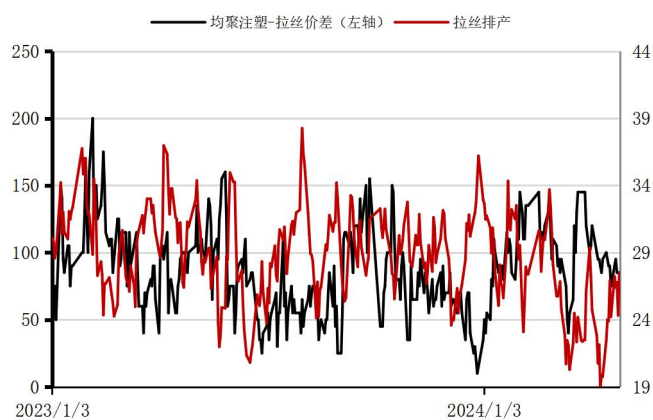


图 11：低熔共聚-拉丝价差与排产



数据来源：国联期货研究所、卓创

图 12: 高压-线性价差与线性排产

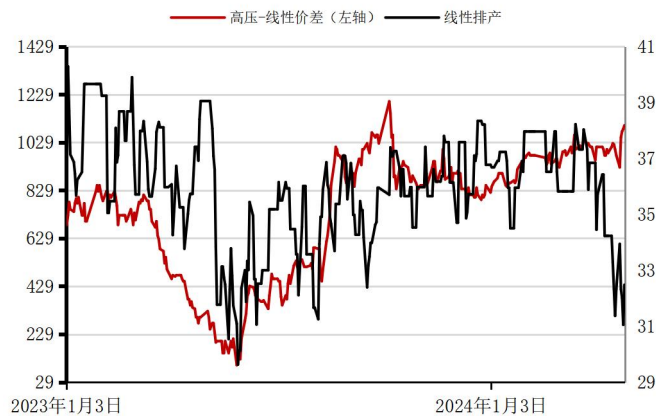
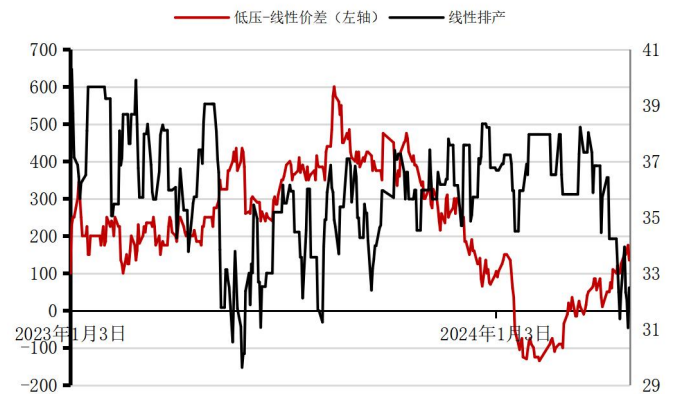


图 13: 低压-线性价差与线性排产



数据来源：国联期货研究所、卓创

三、需求：预计变化不大

PE 下游行业表现不佳，整体开工水平偏低。具体来看，农膜开工尚可，但具有明显淡旺季，4月之后地膜需求迅速下滑，棚膜仍处在淡季，农膜整体需求贡献预计走弱；房地产领域，3月房屋新开工面积累计同比下滑27.8%，先行指标百城土地成交面积未见好转，3月同比下滑3.73%，PE 管材开工受地产拖累表现不佳，或难有较好表现；包装膜开工一般，但订单尚可，且原料库存水平偏低，其需求贡献或有提升空间。

图 14: PE 下游平均开工率 (%)

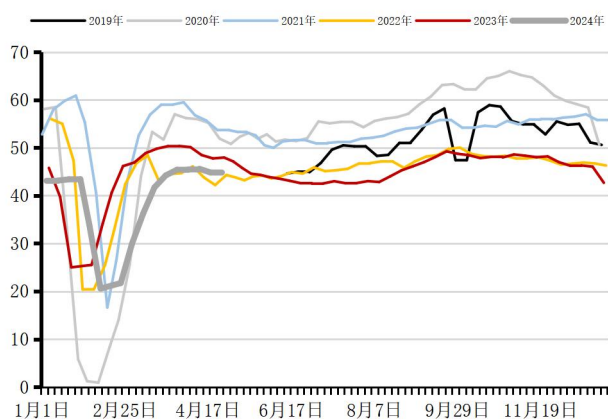


图 15: 房屋新开工面积累计同比 (%)



数据来源：国联期货研究所、隆众、钢联

图 16：百城土地成交面积同比 (%)

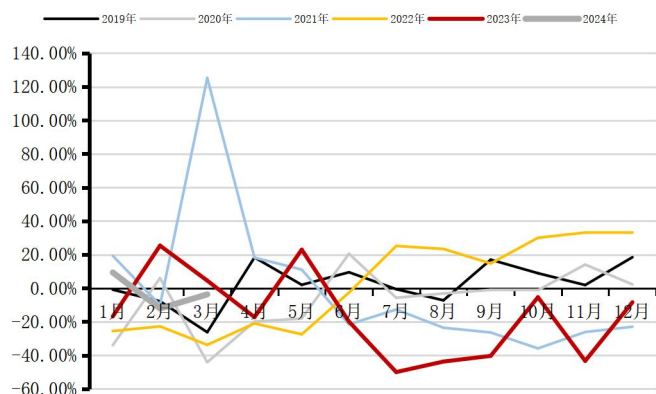
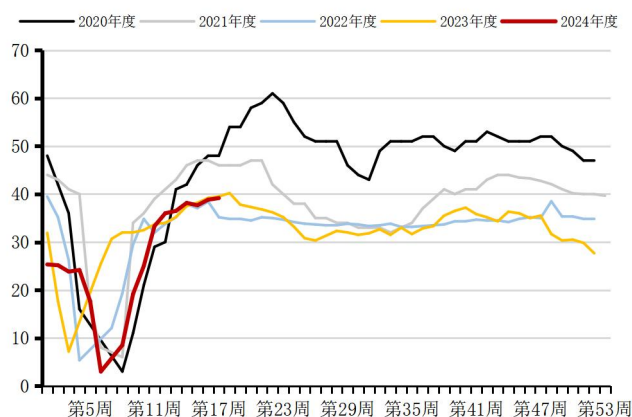


图 17：管材开工率 (%)



数据来源：国联期货研究所、隆众、钢联

图 18：包装膜开工率 (%)

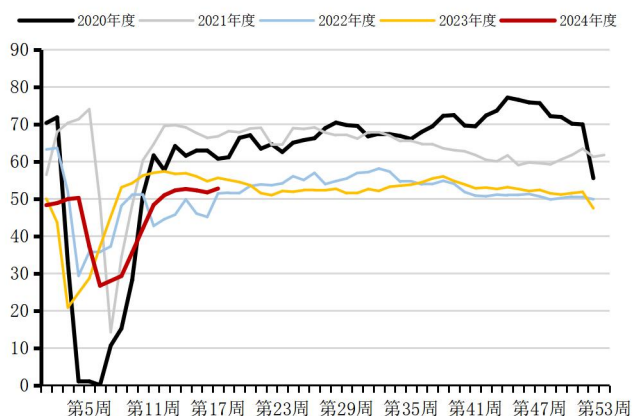
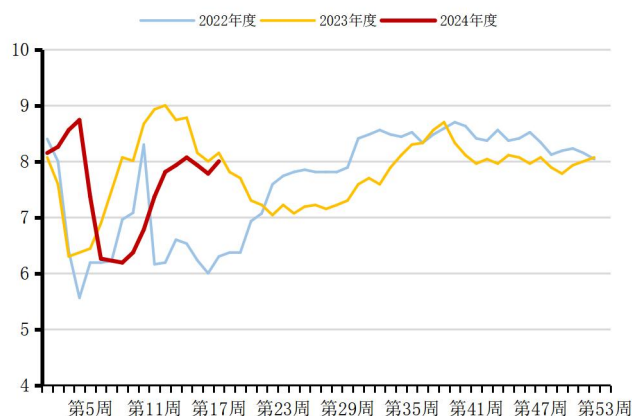
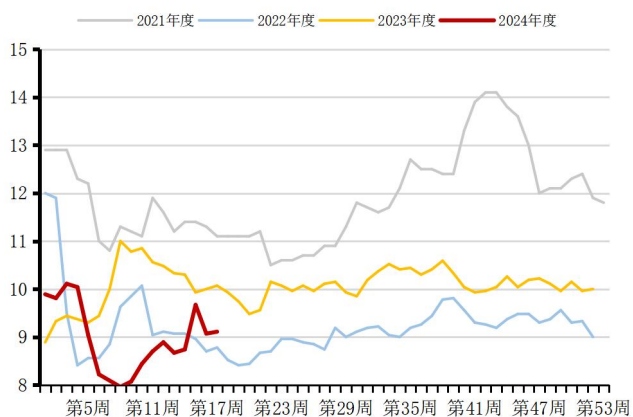


图 19：包装膜订单天数 (天)



数据来源：国联期货研究所、隆众、钢联

图 20：包装膜原料库存可用天数 (天)



数据来源：国联期货研究所、隆众、钢联

PP 下游综合开工处在同比偏低水平，具体来看，塑编领域，水泥表现较差，3 月水泥产量仅高于 2020 年，而水泥袋约占塑编总需求的 34%；饲料、化肥表现尚可，3 月化肥产量创新高，饲料产量同样处在偏高水平。白色家电领域，冰箱、洗衣机、空调产量皆创新高，且从排产来看，产量或延续高增长。汽车的产销量都处在偏高水平，2024 年汽车产销或维持 3% 以上增速。综合来看，白色家电、汽车领域的塑料需求或是 PP 需求的重要增长引擎。

图 21: PP 下游平均开工率 (%)

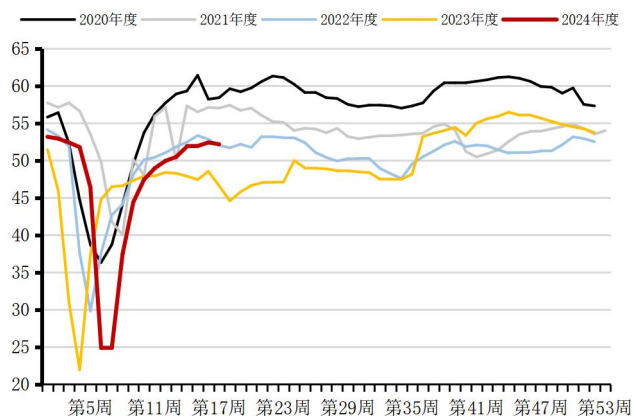
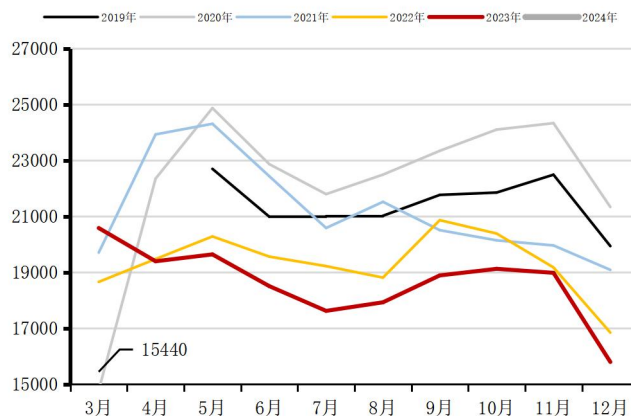


图 22: 水泥产量 (万吨)



数据来源：国联期货研究所、Wind、隆众、钢联

图 23: 饲料产量 (吨)

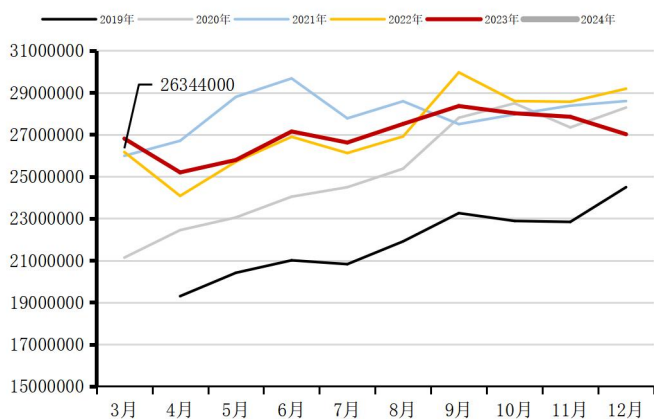
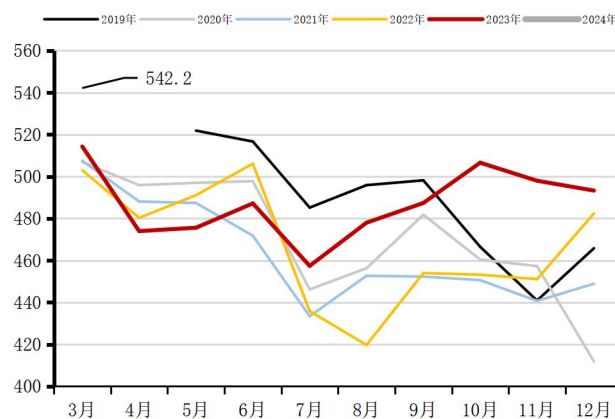


图 24: 化肥产量 (%)



数据来源：国联期货研究所、Wind

图 25: 冰箱产量 (万台)

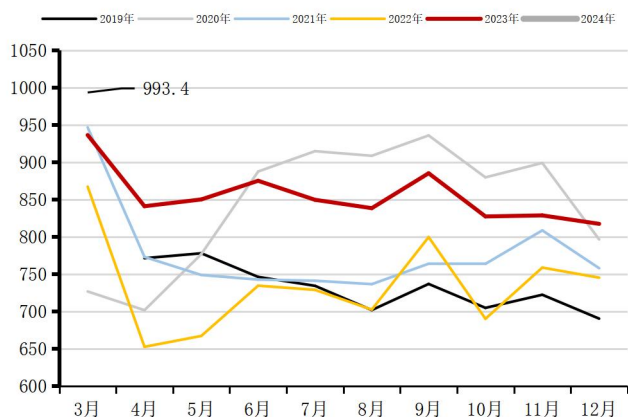
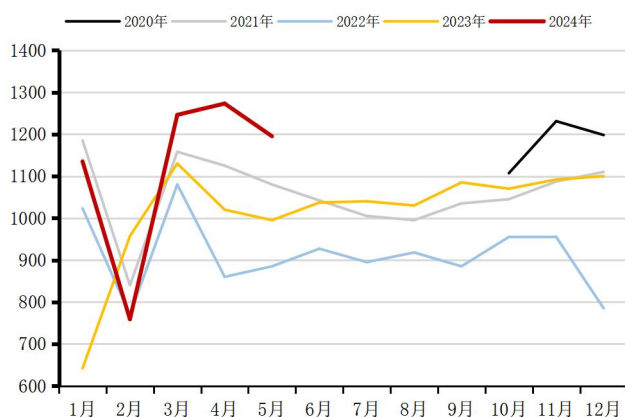


图 26: 冰箱排产 (万台)



数据来源: 国联期货研究所、Wind、隆众、钢联

图 27: 洗衣机产量 (万台)

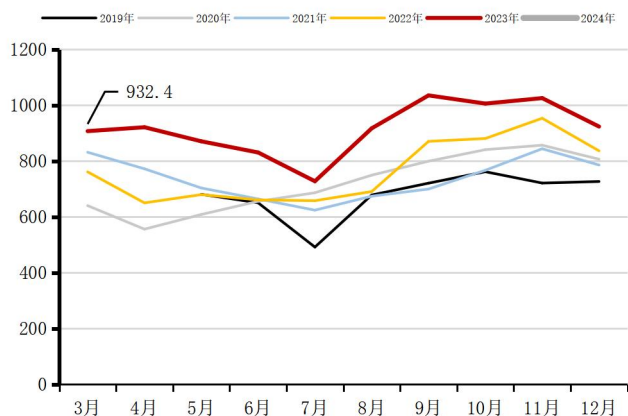
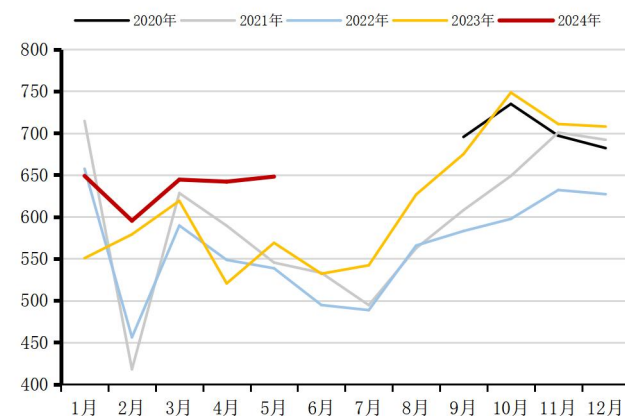


图 28: 洗衣机排产 (万台)



数据来源: 国联期货研究所、Wind、隆众、钢联

图 29: 空调产量 (万台)

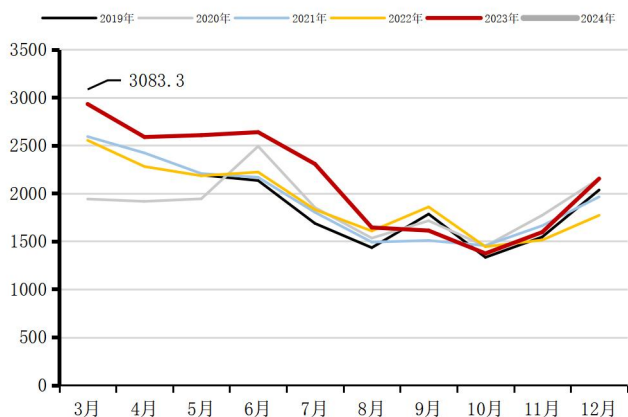
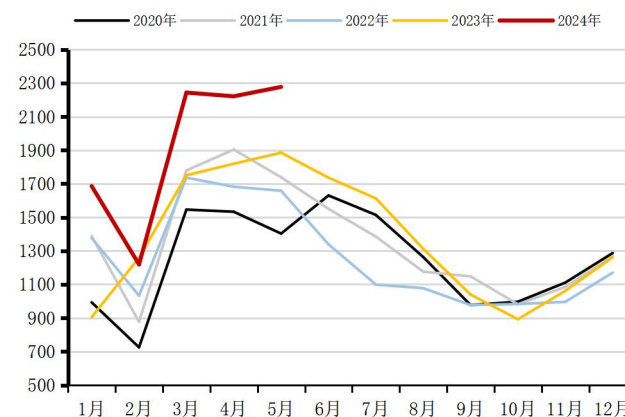


图 30: 空调排产 (万台)



数据来源: 国联期货研究所、隆众、钢联

图 31：汽车产量（辆）

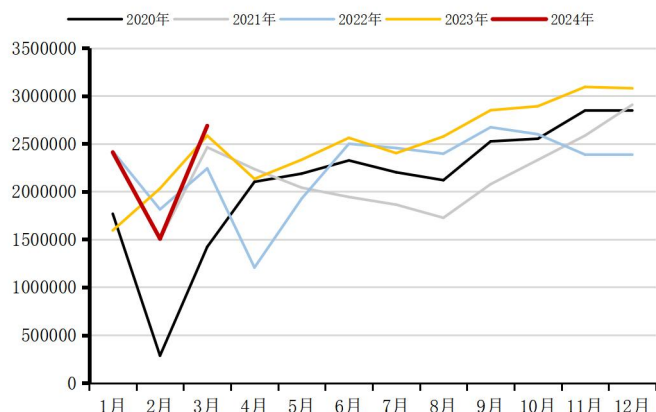
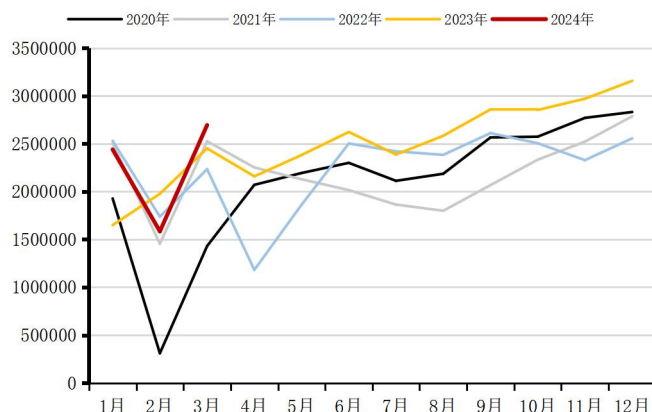


图 32：汽车销量（辆）



四、库存：去化压力不大

2 月份以来，聚烯烃中上游库存延续去化节奏，当下整体库存压力不大。库存能够去化的一大原因在于塑料制品中相当的比例为一次性制品，比如包装膜、塑料瓶等，因此下游会有刚需补库行为，叠加部分投机性需求，反馈到中上游的结果为库存缓慢去化。再结合价格来看，当现货价格大幅走强，投机性需求被压制，首先有可能表现为基差走弱，然后中上游库存不断累积，给到盘面压力，盘面下跌空间打开。当下市场对现货价格的接受度尚可，以上反馈机制并未显现。

从库存结构来看，PE 生产企业库存相对偏高，贸易商库存处在中性水平；PP 生产企业库存处在同比偏低水平，贸易商库存同样处在近三年低位。

图 33：PE 生产企业库存（万吨）

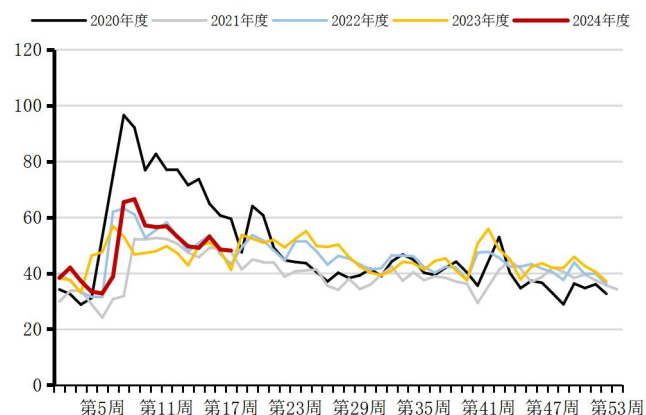
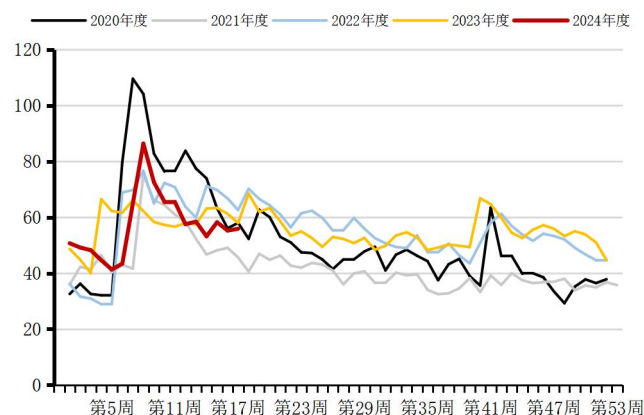


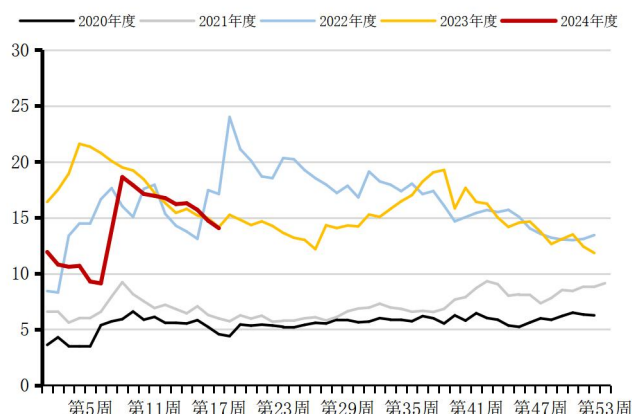
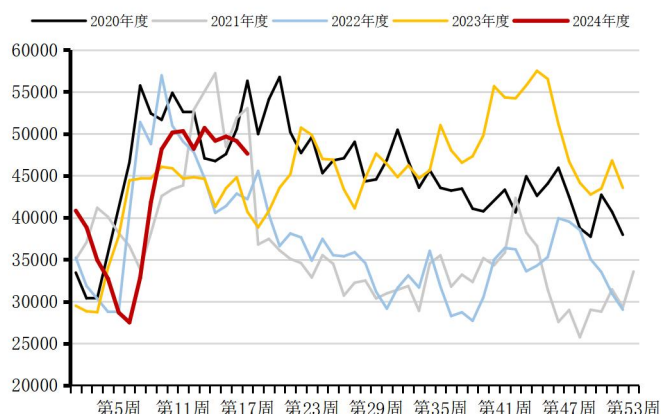
图 34：PP 生产企业库存（万吨）



数据来源：国联期货研究所、隆众

图 35: PE 贸易商库存 (万吨)

图 36: PP 贸易商库存 (万吨)



数据来源：国联期货研究所、隆众

五、成本：或为盘面提供支撑

2024 年 3 月，OPEC+ 延长减产协议至二季度末以平衡和稳定石油市场，核心机构上调油价预期，市场普遍认为原油或处于供需趋紧状态，叠加乌克兰袭击俄罗斯炼厂，油价突破震荡区间，WTI 原油触及 86 美元/桶，Brent 原油达到 90 美元/桶。4 月中旬，伊以冲突造成投资者恐慌，进一步放大了油价的波动区间，但谨防地缘失控或是共识，伊朗淡化以色列还击的影响，原油供应端遭受实质性损害的概率下降，油价逐渐挤出地缘溢价。

但我们需要关注以下几点：首先，OPEC+ 减产协议是建立在自愿执行的基础上，考虑到 OPEC+ 存在内部分歧，包括安哥拉前期退出 OPEC，或表明减产执行的力度易不达预期。其次，美国降息时点或延至三季度。从一季度经济数据看，美国通胀超预期，一季度经济增速受进口、库存等因素影响不及预期；从分项看，其服务消费、固定资产投资等仍具备相当的韧性，且在高利率环境下美国地产成屋销售走弱，或有助于通胀回落，短期内美联储采取降息措施的概率大幅下降，目前 CME 利率期货隐含全年降息一次（9 月）。再次，美国大选年很难容忍油价继续飙升带来的通胀风险。最后，美国、OECD 国家的原油库存水平相对健康；中美等国的柴油裂解价差延续低位，成品油市场表现一般。综合来看，油价或延续中高位震荡走势。

图 37：美国商业原油库存（千桶）

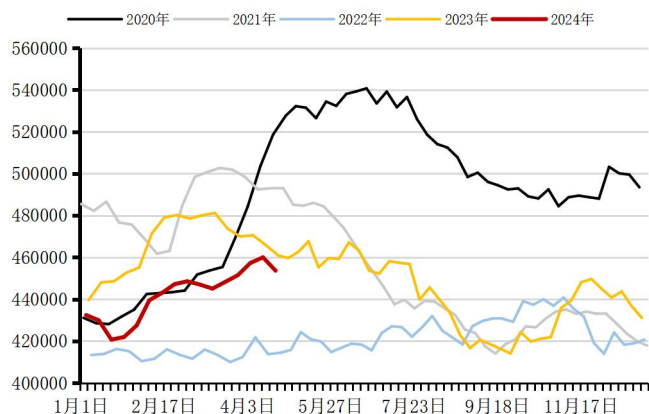
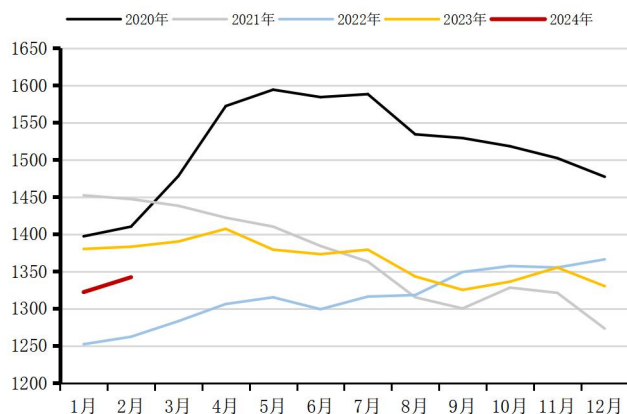


图 38：OECD 国家商业石油储备（百万桶）



数据来源：国联期货研究所、隆众

图 39：欧洲柴油裂解价差（美元/吨）

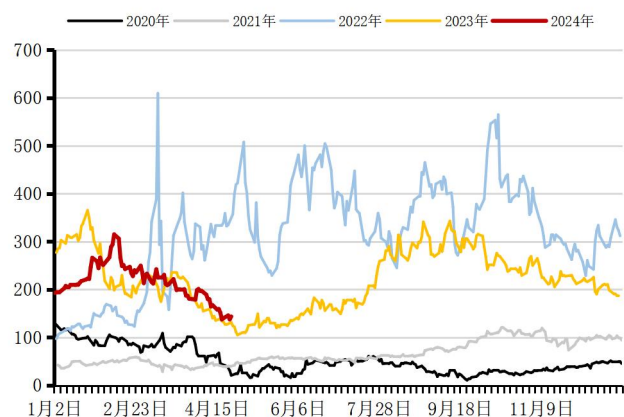
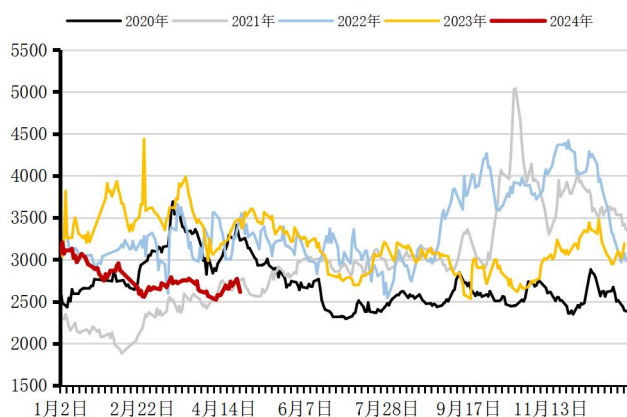


图 40：中国柴油裂解价差（元/吨）



数据来源：国联期货研究所、Wind

动力煤供应相对宽松，样本企业日均产量、进口量处在高位，但 5 月末山西将迎来安监回头看，供应或有扰动，且进口倒挂，预计进口量下滑，贸易商据此挺价；从需求端来看，电力需求相对平稳，非电需求有所分化，其中，水泥偏弱运行，化工用煤表现尚可。综合来看，在进口倒挂、大秦线检修的影响下，动力煤价或震荡企稳，后续需关注水利恢复情况、安监情况等。

图 41：动力煤样本企业日均产量（万吨）

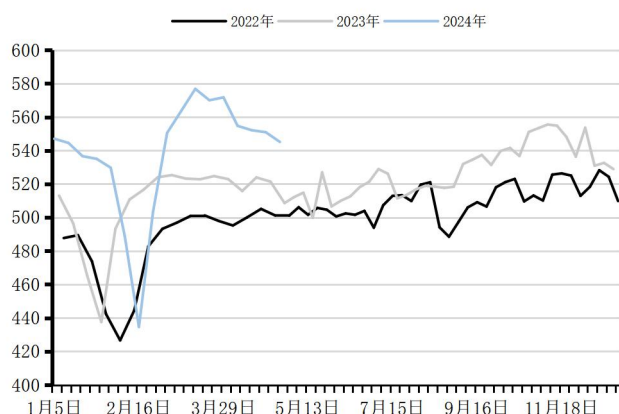
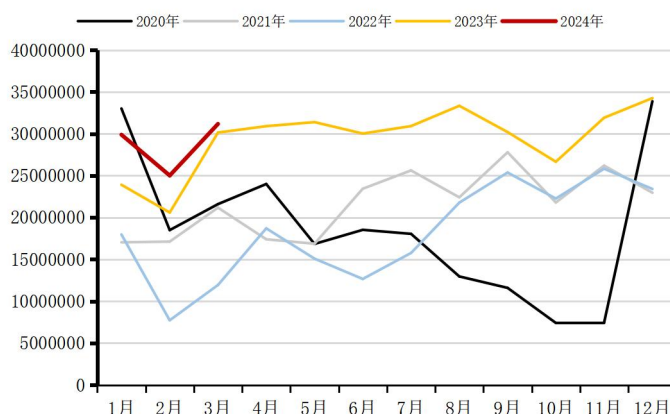


图 42：动力煤进口量（吨）



数据来源：国联期货研究所、隆众

图 43：电厂发电量（万千瓦时）

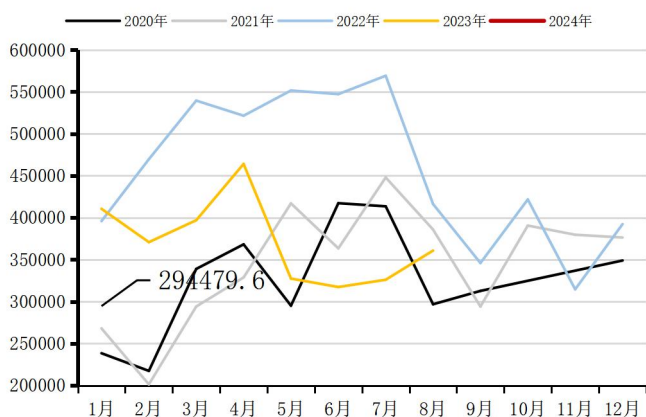
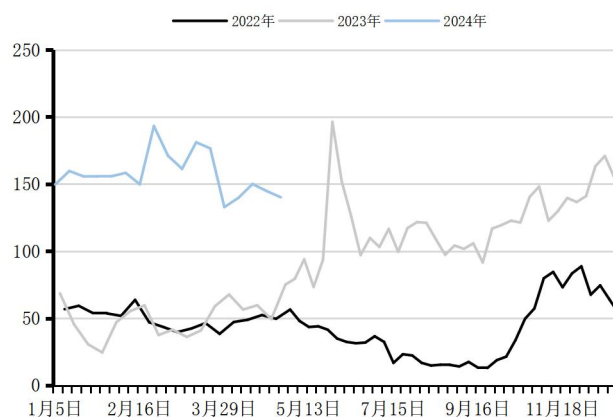


图 44：样本企业库存（万吨）



数据来源：国联期货研究所、隆众

丙烷主要用于化工原料、民用燃烧，民用燃烧需求平稳且二季度是淡季，化工需求主要通过丙烯制造聚丙烯、环氧丙烷等。得益于利润抬升，PDH 开工率持续提升，但仍处在同比偏低的水平，丙烯细分下游开工情况同样不佳。据隆众资讯，沙特阿美 2024 年 5 月丙烷价格 580 美元/吨，较上月下调 35 美元/吨，折合到岸美金成本 615 美元/吨，PDH 制 PP 成本在 7700 元/吨左右，或仍处于亏损状态，PDH 开工率或难以继续提升，丙烷、丙烯价格或处于偏弱状态。

除 PE 之外，乙烯的下游开工都处在偏低水平，但其成本端支撑较强，且 5-6 月装置集中检修，乙烯价格或相对坚挺。

图 45: PDH 装置产能利用率 (%)

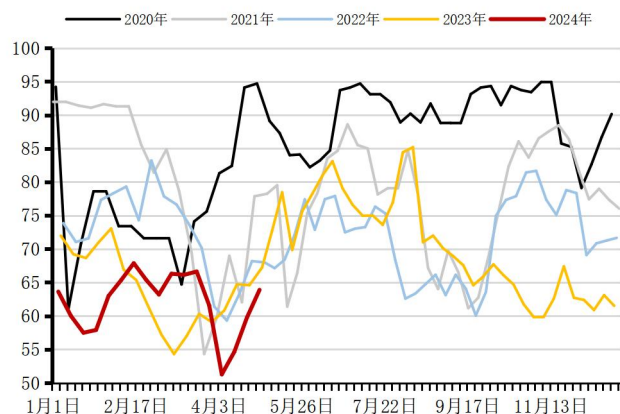
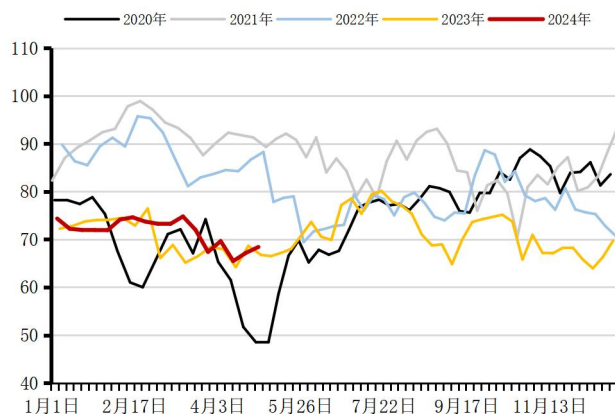


图 46: 环氧丙烷开工负荷 (%)



数据来源: 国联期货研究所、隆众、卓创

图 47: 丙烯腈开工负荷 (%)

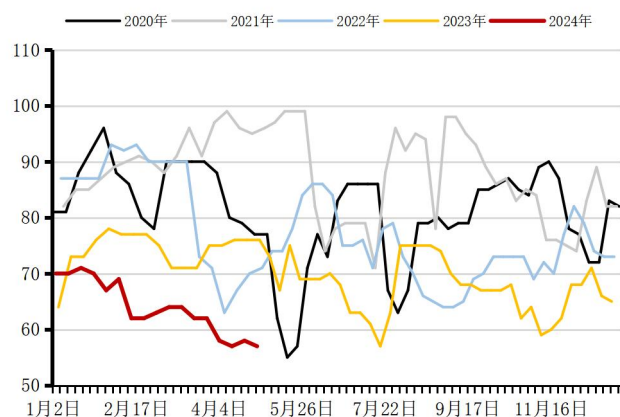
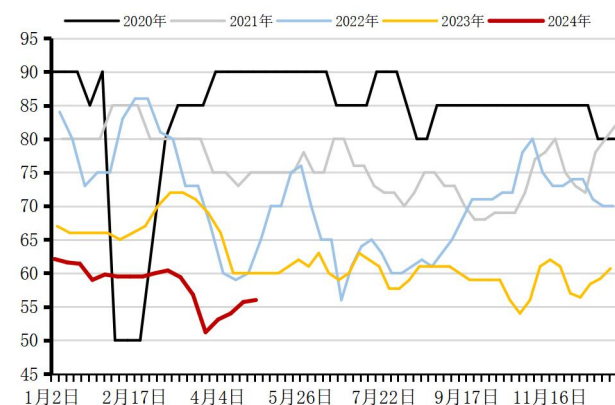


图 48: 环氧乙烷开工负荷 (%)



数据来源: 国联期货研究所、隆众、卓创

图 49: 乙二醇开工负荷 (%)

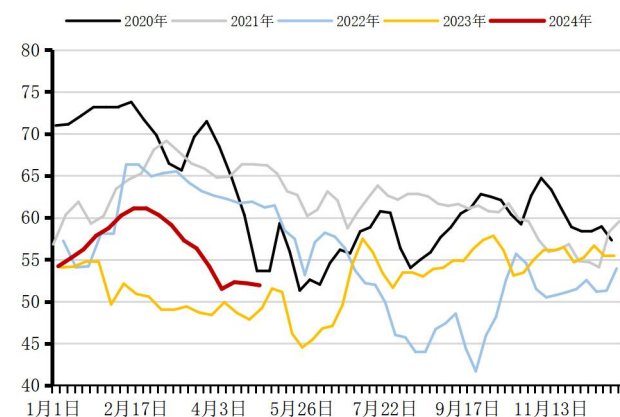
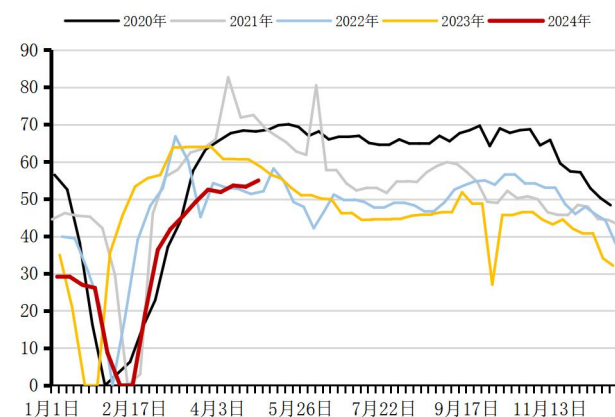


图 50: PVC 开工负荷 (%)



数据来源: 国联期货研究所、隆众、卓创

六、进出口：PE 进口窗口、PP 出口窗口打开

3 月 PE 进口 120.92 万吨，同比增长 9.2；PP 进口 21.4 万吨，同比下降 8.39%。PP 进口窗口一直处在关闭状态，PE 进口窗口于 4 月中旬再次打开。PE 出口 10.16 万吨，同比下降 6.76%；PP 出口窗口自 1 月上旬以来，一直处于开放状态，3 月 PP 出口 28.93 万吨，同比大幅增长 95%。

图 51：PE 进口量（万吨）

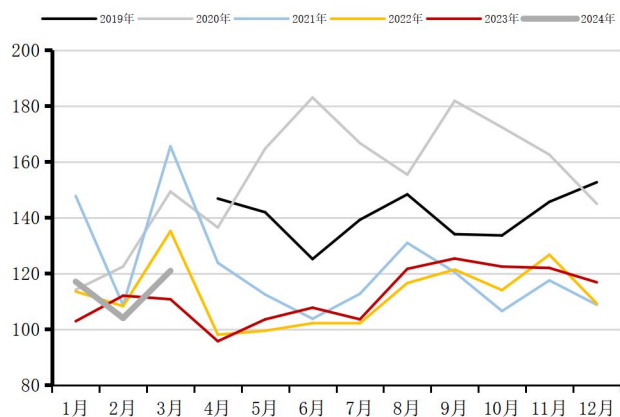
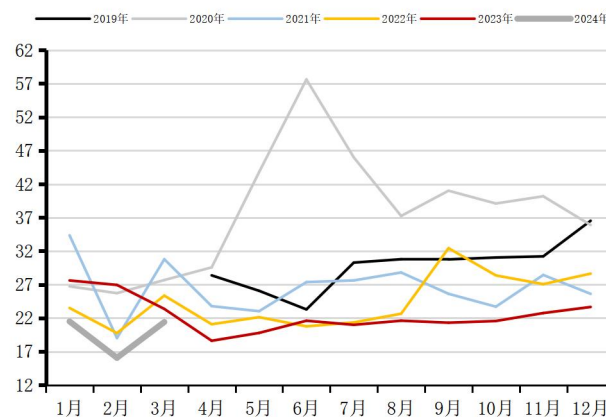


图 52：PP 进口量（万吨）



数据来源：国联期货研究所、隆众、卓创

图 53：PE 出口量（万吨）

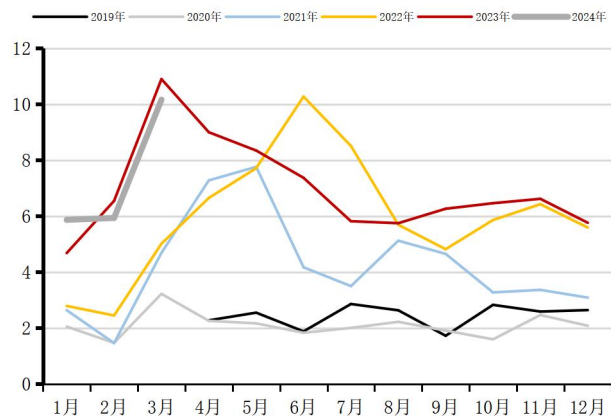
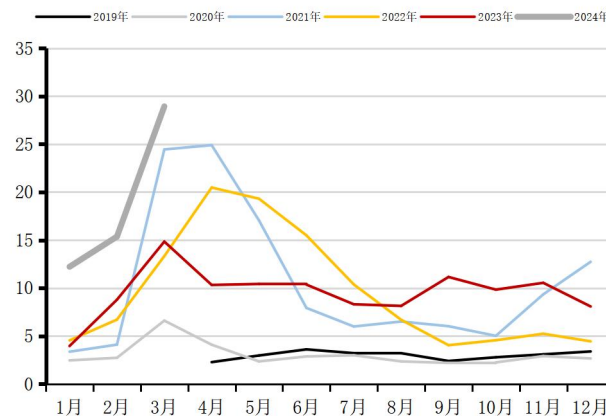


图 54：PP 出口量（万吨）



数据来源：国联期货研究所、隆众、卓创

七、供需平衡表

表 3: PE 月度平衡表

PE 供需平衡表									
月份	期初库存	产量	进口量	总供应量	国内消费量	出口量	总消费量	供需缺口	期末库存
1月	71.99	232.17	117.00	349.17	328.10	5.86	333.96	15.21	87.20
2月	87.20	220.86	103.98	324.84	310.64	5.93	316.57	8.27	95.47
3月	95.47	238.00	120.92	358.92	330.68	10.16	340.84	18.08	113.56
4月	113.56	226.10	115.00	341.10	343.23	7.5	350.73	-9.63	103.93
5月	103.93	226.79	118.00	344.79	348.35	7.5	355.85	-11.06	92.86
6月	92.86	217.10	120.00	337.10	338.42	6.5	344.92	-7.82	85.05
7月	85.05	243.15	110.00	353.15	343.41	5	348.41	4.74	89.78
8月	89.78	257.81	119.18	376.99	348.36	5	353.36	23.63	113.41
9月	113.41	245.78	119.05	364.83	373.57	5.5	379.07	-14.24	99.17
10月	99.17	264.67	115.00	379.67	378.00	5.5	383.50	-3.83	95.35
11月	95.35	266.05	115.00	381.05	373.00	5.5	378.50	2.55	97.89
12月	97.89	277.25	110.00	387.25	363.06	5	368.06	19.19	117.08

注: 加粗的数值为实际值, 未加粗的为预测值

数据来源: 国联期货研究所、卓创

表 4: PP 月度平衡表

PP 供需平衡表										
月份	期初库存	粒料产量	粉料产量	进口量	总供应量	国内消费量	出口量	总消费量	供需缺口	期末库存
1月	34.89	288.67	26.68	21.50	336.85	264.19	12.21	276.40	60.45	95.34
2月	95.34	271.54	24.18	16.06	311.78	265.99	15.36	281.35	30.43	125.77
3月	125.77	288.91	27.6	21.40	337.91	264.23	28.93	293.16	44.75	170.52
4月	170.52	290.00	26.35	16.74	333.09	255.90	25	280.90	52.20	222.72
5月	222.72	279.24	26	17.80	323.04	268.11	25	293.11	29.93	252.65
6月	252.65	265.08	27.4	17.00	309.48	273.16	23	296.16	13.32	265.97
7月	265.97	272.50	27	16.00	315.50	265.32	23	288.32	27.18	293.15
8月	293.15	275.78	27.83	16.00	319.61	267.35	25	292.35	27.26	320.41
9月	320.41	280.57	27.8	17.00	325.37	289.87	25	314.87	10.50	330.91
10月	330.91	282.33	27.17	17.00	326.50	285.95	23	308.95	17.55	348.46
11月	348.46	280.57	27.63	18.00	326.20	293.04	24	317.04	9.16	357.62
12月	357.62	270.93	27.95	18.00	316.88	277.97	24	301.97	14.92	372.54

注: 加粗的数值为实际值, 未加粗的为预测值

数据来源: 国联期货研究所、卓创

联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼(214121)

电话：0510-82758631

传真：0510-82757630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货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国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎