

行业  
原油

日期  
2023 年 7 月 3 日



### 能源化工研究团队

研究员：李捷, CFA (原油燃料油)

021-60635738

lijie@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3031215

研究员：任俊弛 (PTA、MEG)

021-60635737

renjunchi@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3037892

研究员：彭浩洲 (尿素、碳市场)

021-60635727

penghaozhou@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3065843

研究员：彭靖霖 (甲醇、聚烯烃)

021-60635740

pengjinglin@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3075681

研究员：吴奕轩 (纯碱、玻璃、橡胶)

021-60635726

wuyixuan@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F03087690

研究员：刘悠然 (纸浆)

021-60635570

liuyouran@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F03094925



供应偏紧，需求分化

## 近期研究报告

《沙特减产提振信心，但远期供应压力加剧》

2023-6-5

《OPEC 需要重振市场信心》

2023-6-2

《OPEC+再度夯实油价底部》

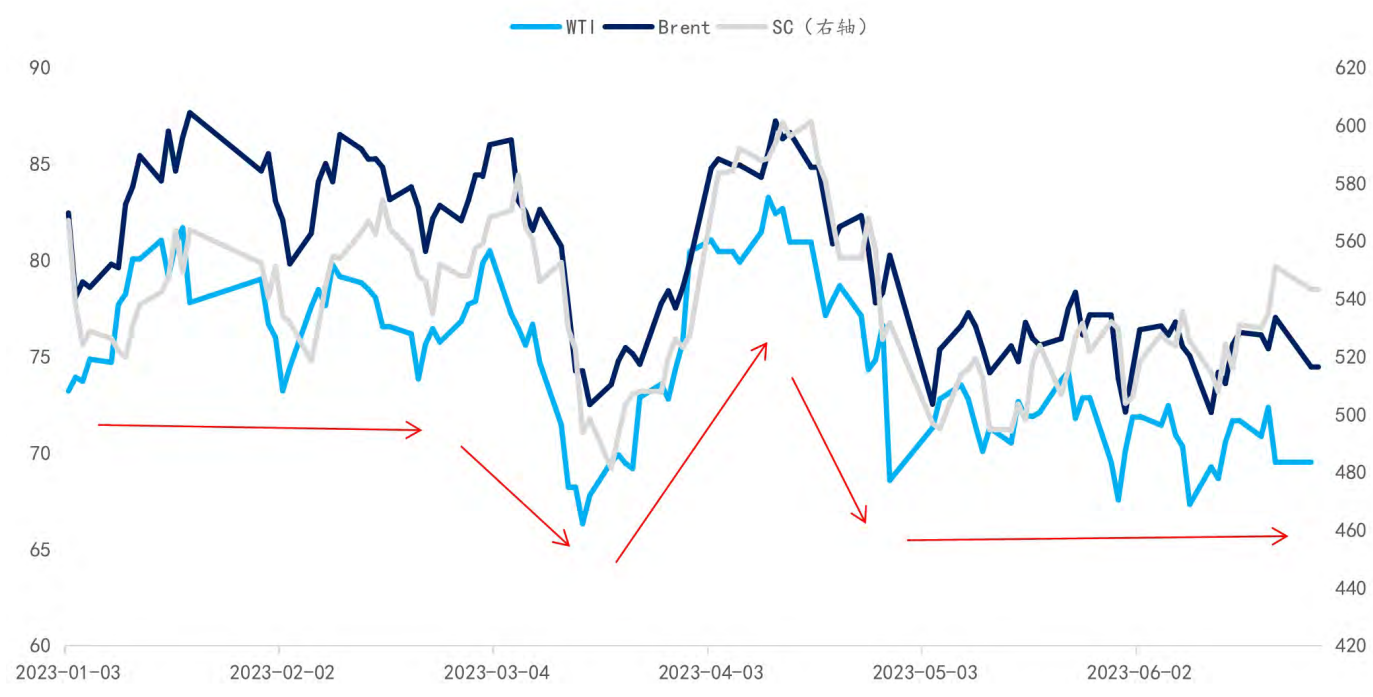
2023-4-3

## 观点摘要

- OPEC+在上半年通过两次减产持续支撑油价，且将减产协议延续到了2024年底，严格把控供应端的增量，对油价诉求之强可见一斑。2023年沙特的财政盈亏平衡油价在80美元，在OPEC+主要产油国中属于偏高水平。伊拉克、科威特也希望Brent能够保持在70美元以上。预计后期OPEC+大部分国家的减产执行水平仍能得到保障。考虑到目前油价持续在年内低位附近运行，后期沙特的减产可能继续延长，进一步收紧供应。2023年以来伊朗原油产量有所回升，此前伊核协议的消息遭到美国政府辟谣，短期内伊朗供应可能仍无法大规模流入市场。且考虑到伊朗海上浮仓数量持续回落，即便政策发生转向，短期的供应冲击也相对有限。出口维持高位，市场对俄罗斯的减产力度保持怀疑。从IEA数据来看，近期俄罗斯产量有所回落5月俄罗斯基本落实了减产，但市场普遍计价俄罗斯不减产，若后期俄罗斯出口量能够同步下滑，将对市场形成超预期支撑。而在OPEC+的监督下，俄罗斯供应大幅增长的可能性也不大。在资本开支、通过膨胀等因素的共同影响下，美国原油增产仍然缓慢。
- 需求端，宏观方面，美联储继续维持紧缩政策，下半年暂无降息希望，高利率环境持续施压原油需求，关注后期政策变动。终端需求来看，欧美出行需求旺盛，道路拥堵指数高位运行。市场主流机构也对下半年的需求相对乐观，主要是出于对中国需求复苏的高预期。海外裂解价差虽然较去年同期有所回落，但处于5年高位区间。分地区来看，2023年下半年全球原油产能投放主要集中在中东地区，届时投料将对中东原油需求起到支撑。
- 下半年原油市场供应相对偏紧，油价中枢存在上行动力，但在海外持续加息的影响下，油价难以出现趋势性上涨行情，预计单边价格维持震荡运行，中枢小幅抬升，操作以正套为主。套利方面，考虑到OPEC+以及沙特的超额减产、我国需求复苏、中东炼油产能集中投放、欧美需求偏弱等因素的推动，预计迪拜、SC价格有望相对走强。
- 风险提示：需求不及预期、减产不及预期等。

## 一、行情回顾

图1： 行情回顾（美元/桶，SC为元/桶）



数据来源：wind，建信期货研投中心

2022 年上半年国际油价震荡回落，3 月中旬创年内低点，上半年行情大致可分为 5 个阶段。

**第一阶段：年初至 3 月初，市场多空交织，油价震荡运行为主，SC 主力区间上涨 0.62%。**

年初美元指数偏强叠加 IMF 等机构对 23 年经济的悲观预期导致新年前两个交易日油价大幅回落，累计跌幅近 10 美元。此后数据显示美国通胀压力继续回落，油价低位反弹，Brent 主力一度逼近 90 美元关口。2 月初美联储如期加息 25bp，降息幅度放缓，但暗示 3 月以及 5 月可能再度加息，带动美股以及油价下行，油价小幅回落。

**第二阶段：3 月初至 3 月下旬，欧盟金融业连续出现风险事件，恐慌情绪下油价连续下跌，SC 区间下跌 15.6%。**

3 月初，美联储持续发表偏鹰言论，市场对 3 月加息 50bp 的预期骤升，叠加部分市场大型贸易商称美国表态支持贸易商继续运输俄油，市场对担忧俄油供应大幅增长，国际油价承压下行。中旬起，欧美银行业接连出现风险事件，市场避

险情绪骤升，欧美银行股大幅下跌，且欧洲央行顶住压力继续加息 50bp，油价同步下行，WTI 主力合约盘中跌破 65 美元，创 21 年 11 月以来新低。

**第三阶段，3 月下旬至 4 月上旬。金融风险化解，叠加 OPEC+超预期减产，油价重拾上行动力，SC 区间涨幅 24.8%。**

欧美金融业陆续出台救市措施，金融风险逐步化解，且美联储加息幅度也基本符合市场预期，后期加息空间较为有限，宏观利空部分消除，原油市场重回基本面交易。4 月初国际油价在 OPEC+超预期减产的支撑下大幅反弹，Brent 和 WTI 主力分别站上 85 和 80 美元关口

**第四阶段，4 月上旬至 5 月初，在宏观压力下油价回落，SC 区间跌幅 17.3%。**

OPEC+减产导致油价大幅上涨后，美联储 5 月将继续加息的利空持续压制油价上方空间。此后，美联储多位官员陆续发表鹰派言论，市场对 5 月后美联储继续加息的担忧有所回升，油价继续向下调整。5 月初月初美国部分区域性银行再度爆发金融风险，市场避险情绪骤升，国际油价再度下行。

**第五阶段，5 月初至今油价震荡运行，Brent 主力涨 2.6%，SC 相对走强，区间涨幅 9%。**

美国区域银行风险化解，油价顺势回升。但美国债务上限以及 6 月继续加息的压力始终压制油价上方空间。虽然 6 月初再度宣布了超预期减产，但对油价支撑力度有限，油价震荡运行为主。但在油轮运费上行以及汇率贬值的支撑下，SC 相对走强。

截至 6 月 26 日收盘，Brent 主力合约报收 74.47 元/桶，较年初下跌 4.65%，均价 79.9 美元，同比跌 26.7%；WTI 报收 69.53 美元，较年初下跌 5.04%，均价 74.9 美元，同比跌 30%；SC 报收 543.2 元/桶，涨 0.97%，均价 539 元，同比跌 17.2%。

## 二、供应增量有限

OPEC+在上半年通过两次减产持续支撑油价，且将减产协议延续到了 2024 年底，严格把控供应端的增量。而伊朗供应近期有增长的趋势，需要关注政策的变化。俄罗斯出口保持高位，但在 OPEC+的监督下，供应大幅增长可能性不大。美国页岩油增产速度缓慢，通胀以及资本开支共同制约生产。

OPEC+仅在今年上半年就宣布了两次额外减产，对油价诉求之强可见一斑。4 月初沙特俄罗斯等 OPEC+成员国宣布将合计减产 165 万桶日，且参与减产的大多为 OPEC+中产能较为充沛的产油国，实际减产力度与宣称幅度相近。6 月初，OPEC+



决定将上述减产延长至 2024 年底。从 OPEC 公布的数据来看，今年下半年参与减产的 OPEC-10 配额合计 2438.5 万桶日，其中以安哥拉和尼日利亚为代表的中小产油国上游投资匮乏，产能持续下滑，OPEC 的实际产量更低。在自愿减产开始的首月，OPEC-10 原油产量 2348.2 万桶日，低于配额 90 万桶日，减产执行较为到位。根据 IMF 的统计，2023 年沙特的财政盈亏平衡油价在 80 美元，在 OPEC+ 主要产油国中属于偏高水平。伊拉克、科威特也希望 Brent 能够保持在 70 美元以上。预计后期 OPEC+ 大部分国家的减产执行水平仍能得到保障。沙特 7 月也将额外减产 100 万桶日，考虑到目前油价持续在年内低位附近运行，后期沙特的减产可能继续延长，进一步收紧供应。

OPEC+ 在 6 月的部长级会议上还约定了 2024 年的产量配额，OPEC+ 主要进行了两项调整。一是对于长期产能不足、无法达到配额的中小产油国，OPEC+ 对其配额进行下调。尼日利亚下调 36.2 万桶日，安哥拉 17.5 万桶日，马来西亚 16.6 万桶日，阿塞拜疆 13.3 万桶日，刚果、赤道几内亚、文莱、苏丹合计下调 10.7 万桶日。第二，阿联酋的产量额外上调了 20 万桶日。阿联酋近年来持续加大上游资本开支，目前剩余产能在 OPEC-10 中仅次于沙特。2021 年 7 月，由于阿联酋的反对，OPEC 一度未能达成减产协议。而此次调整中，政策有所倾斜，短期安抚阿联酋，但 24 年供应压力增大，且牺牲了部分中小产油国的潜在利益。我们也统计了 2024 年 OPEC+ 各成员国的产量配额，减产幅度 1 为 2022 年 10 月约定。减产幅度 2 为 2023 年 4 月自愿减产，其中俄罗斯减产基准为 2023 年 2 月产量。因此从今年 5 月开始，俄罗斯与沙特的配额不再相同，俄罗斯产量上限应为 937 万桶日左右，沙特则为 998 万桶日。减产幅度 3 与 2 相同，2023 年 6 月 5 日，8 个 OPEC+ 国宣布将把 4 月的自愿减产延续至 2024 年底。在自愿减产得到较好执行的情况下，2024 年 OPEC+ 的配额合计 3881.4 万桶日，较目前下降 78.5 万桶日。

2023 年以来伊朗原油产量有所回升，5 月产量达到 267.9 万桶日，较年初增长 12.5 万桶日。6 月 8 日晚间，市场消息称伊朗和美国即将达成一项临时协议，以减轻对伊朗的一些制裁来换取伊朗减少铀浓缩活动。根据该协议，伊朗将被允许每天出口至多 100 万桶石油，但此后白宫辟谣表示与伊朗的谈判并非目前美国的优先事项，油价再度收回跌幅。拜登上台后美国一度大力推进与伊朗间的核谈判，但在几项关键条款上始终无法达成共识，谈判已经搁置。美国政府的表态也表明短期内伊朗供应仍无法大规模正常出口。且考虑到伊朗海上浮仓数量持续回落，部分供应已经在持续进入市场，即便政策发生转向，短期的供应冲击也相对有限。

图 1：OPEC 减产配额

	产量基准	减产幅度 1		减产幅度 2	5-12 月配额	2024 配额	减产幅度 3	2024 配额*
阿尔及利亚	1055	-48	1007	-48	959	1007	-48	959
安哥拉	1525	-70	1455	0	1455	1280	0	1280
刚果	325	-15	310	0	310	276	0	276
赤道几内亚	127	-6	121	0	121	70	0	70
加蓬	186	-9	177	0	177	177	0	177
伊拉克	4651	-220	4431	-211	4220	4431	-211	4220
科威特	2811	-135	2676	-128	2548	2676	-128	2548
尼日利亚	1826	-84	1742	0	1742	1380	0	1380
沙特	11004	-526	10478	-500	9978	10478	-500	9978
阿联酋	3179	-160	3019	-144	2875	3219	-144	3075
<b>OPEC-10</b>	<b>26689</b>	<b>-1273</b>	<b>25416</b>	<b>-1031</b>	<b>24385</b>	<b>24994</b>	<b>-1031</b>	<b>23963</b>
阿塞拜疆	717	-33	684	0	684	551	0	551
巴林	205	-9	196	0	196	196	0	196
文莱	102	-5	97	0	97	83	0	83
哈萨克斯坦	1706	-78	1628	-78	1550	1628	-78	1550
马来西亚	594	-27	567	0	567	401	0	401
墨西哥	1753	0	1753	0	1753	1753	0	1753
阿曼	881	-40	841	-40	801	841	-40	801
俄罗斯	11004	-526	10478	-500	9370	9828	-500	9328
苏丹	75	-3	72	0	72	64	0	64
南苏丹	130	-6	124	0	124	124	0	124
<b>OPEC+</b>	<b>43856</b>	<b>-2000</b>	<b>41856</b>	<b>-1649</b>	<b>39599</b>	<b>40463</b>	<b>-1649</b>	<b>38814</b>

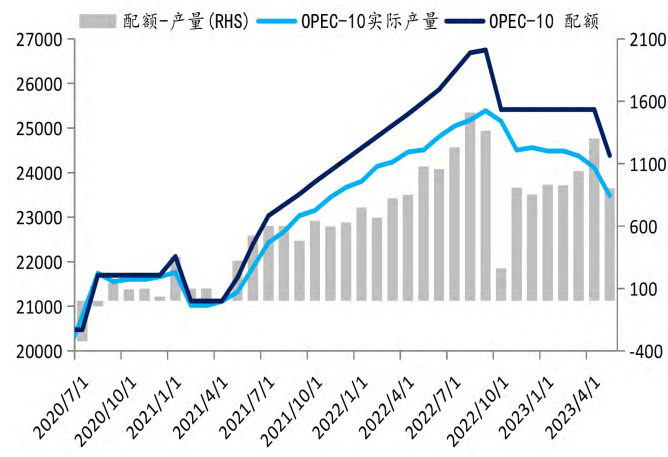
数据来源：OPEC，IEA，建信期货研究发展部。

图2：OPEC原油产量（千桶日）



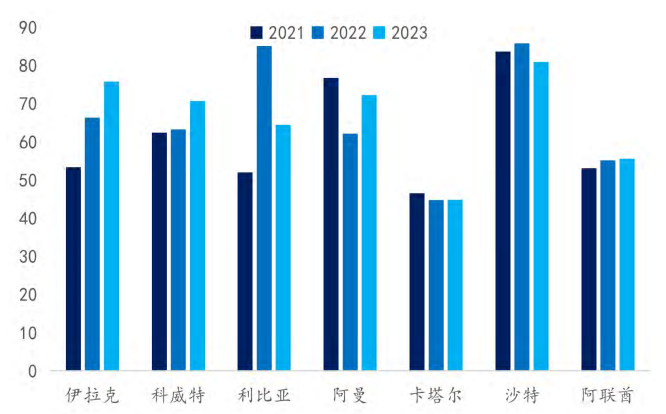
数据来源：wind，建信期货研究发展部

图3：OPEC产量与配额（千桶日）



数据来源：OPEC，建信期货研究发展部

图4：部分国家财政盈亏平衡油价（\$/桶）



数据来源：IMF，建信期货研究发展部

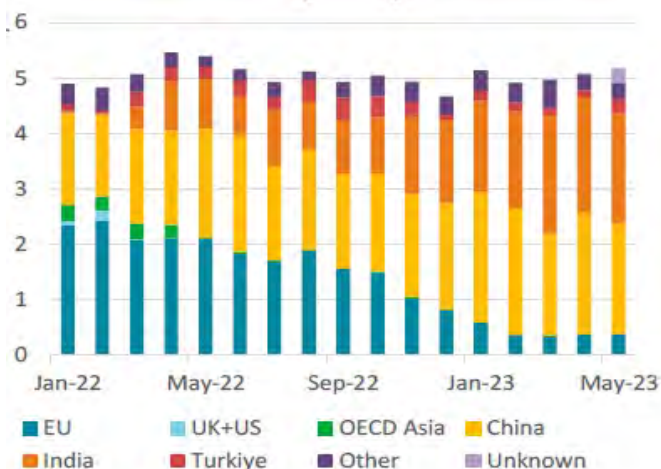
图5：豁免国家原油产量（千桶日）



数据来源：OPEC，建信期货研究发展部

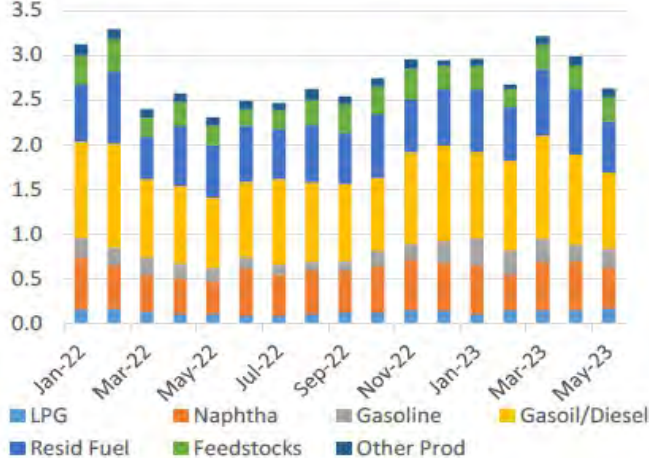
出口维持高位，市场对俄罗斯的减产力度存疑。IEA 数据显示 5 月俄罗斯石油出口环比减少 26 万桶日至 780 万桶日，其中原油出口环比增长 9 万桶日至 520 万桶日，成品油出口则下降 35 万桶日。目前俄罗斯的油品总出口中 56% 发往中国与印度，非洲、中东以及拉丁美洲合计占 12%。市场对俄罗斯的减产继续保持怀疑态度。EIA 6 月报中将 2 季度俄罗斯供应预期环比上调了 19 万桶日，3-4 季度均上调了 10 万桶日。OPEC 也将俄罗斯 2 季度供应上调了 20 万桶日，但 3/4 季度分别下调了 9 万桶日以及 12 万桶日。从 IEA 数据来看，近期俄罗斯产量有所回落，5 月产量 945 万桶日，环比下降 15 万桶日，根据 OPEC+4 月达成的协议以及俄罗斯宣布的自行减产 50 万桶日，俄罗斯 5 月产量应控制在 937 万桶日。**5 月俄罗斯基本落实了减产。**考虑到市场普遍计价俄罗斯不减产，若后期俄罗斯出口量能够同步下滑，将对市场形成超预期支撑。而俄罗斯供应大幅增长的可能性也不大，6 月 OPEC+ 部长级会后沙特表示沙特相信俄罗斯正减产，但也需要通过第三方数据来对每个国家的产量进行监督。

图6：俄罗斯原油出口量（百万桶日）



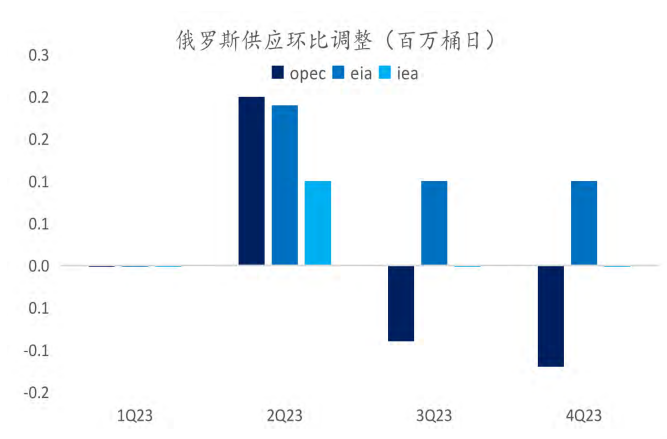
数据来源：IEA，建信期货研究发展部

图7：俄罗斯成品油出口量（百万桶日）



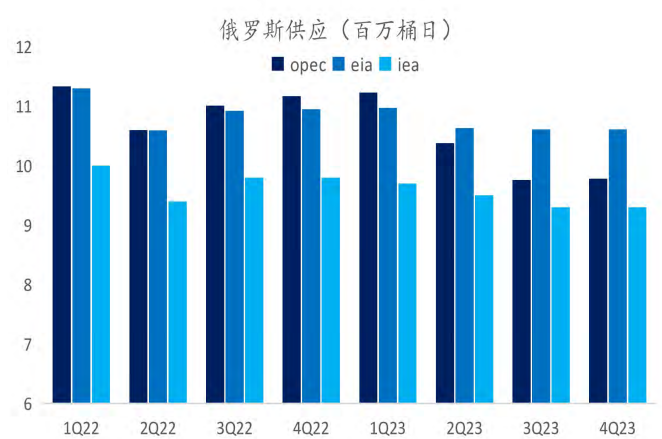
数据来源：IEA，建信期货研究发展部

图8：俄罗斯供应环比调整（百万桶日）



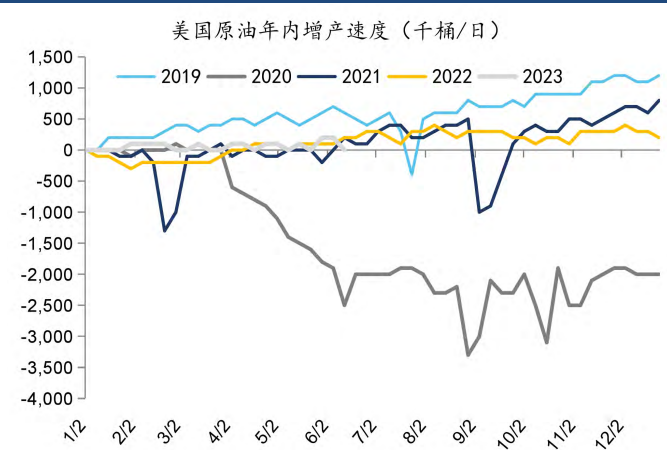
数据来源：IEA, OPEC, EIA, 建信期货研究发展部

图9：俄罗斯供应预期（百万桶日）



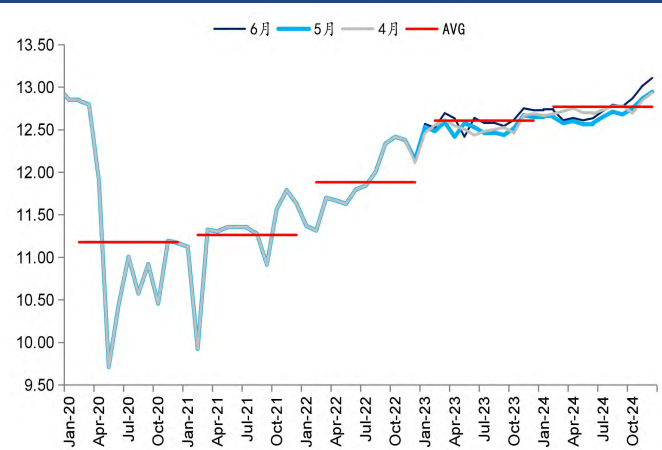
数据来源：IEA, OPEC, EIA, 建信期货研究发展部

图10：美国产量增速（千桶日）



数据来源：EIA, 建信期货研究发展部

图11：美国原油产量预期（百万桶日）



数据来源：EIA, 建信期货研究发展部

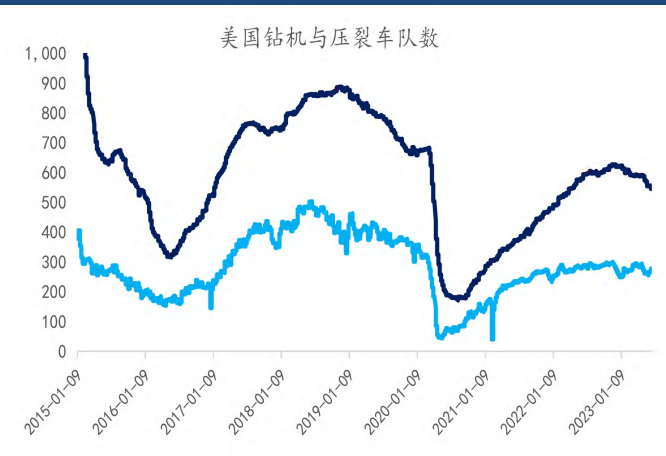
美国原油增产仍然缓慢，截至6月16日当周，总产量1220万桶日，较年初产量持平。

根据达拉斯联储2023年2季度的最新调研，第11联邦储备区（得克萨斯州、路易斯安纳州北部和新墨西哥州南部）上游勘探开发以及油服行业的能源行业活动指数由2023年1季度的2.1回落至0，而2022年4季度活动指数仍高达30.3。23年2季度能源行业活动陷入停滞，增速回落至2020年3季度年以来最低水平。美国活跃原油钻机数量持续回落，6月23日降至645台，较年初减少12%。资本开支指数连续4个季度回落。资本开支下滑的影响下，原油以及天然气生产指数同步回落。另一方面，员工的工资指数自2021年2季度开始回升至零轴以上后，已经持续8个季度保持高速增长。通胀抬升了页岩油的生产成本，同样对产量形成负面影响。23年1季度页岩油平均运营成本较2022年同期增长近10%，新井的盈亏平衡油价较2022年1季度调研时上涨了11%。根据EIA的数据，48家美国上



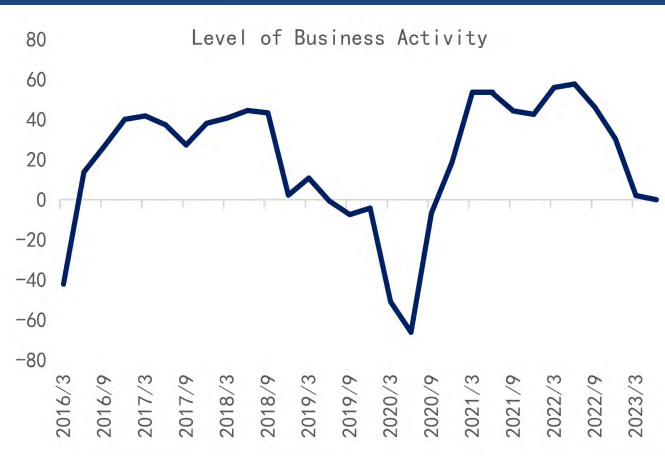
游 E&P 公司 2022 年 4 季度资本开支环比下降 22 亿美元，降幅 12%，降至 2019 年 4 季度水平。但考虑到通胀因素，实际资本开支有所回落。EIA 预计 2023 年美国原油产量均值 1260 万桶日，增速平稳。

图12：美国钻机与压裂车队数



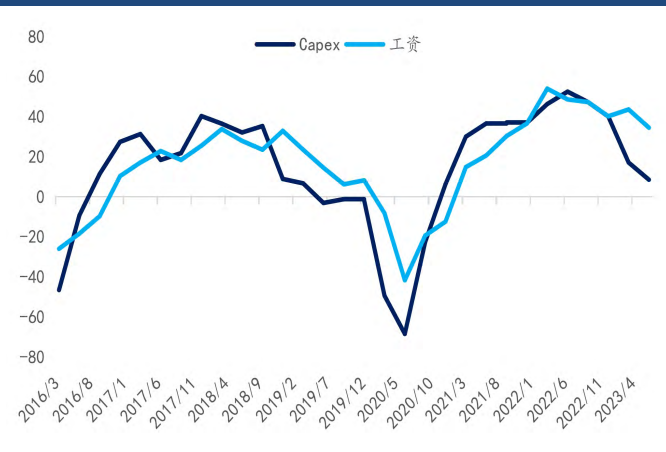
数据来源：BH，建信期货研究发展部

图13：上游企业活动指数



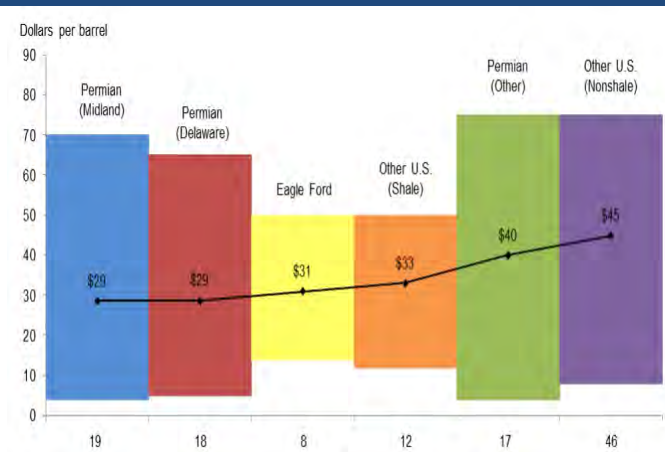
数据来源：Dallas Fed，建信期货研究发展部

图14：上游企业资本开支与工资指数



数据来源：Dallas Fed，建信期货研究发展部

图15：页岩油井运营成本(美元/桶)



数据来源：Dallas Fed，建信期货研究发展部

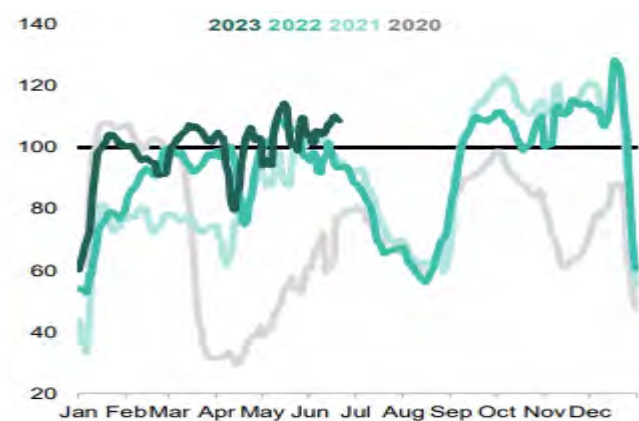
### 三、需求有所分化

宏观方面，美联储继续维持紧缩政策，下半年暂无降息可能，高利率环境持续施压原油需求，关注后期政策变动。

6 月 15 日美联储公布最新利率决议，联邦基金利率目标区间维持不变，符合市场预期。值得注意的是，本次会议将峰值利率水平上调至 5.6%，暗示仍有 50bp 的加息空间。市场预计首次加息将在 7 月落地。6 月 28 日，美联储主席也明确表

示预计货币政策将进一步收紧，加息周期尚未结束，且同时否定了年内降息的可能性。鲍威尔表态后，CME“美联储观察”数据显示，美联储7月维持利率不变的概率为18.2%，加息25个基点至5.25%-5.50%区间的概率为81.8%；到9月维持利率不变的概率为11.7%，累计加息25个基点的概率为58.6%，累计加息50个基点的概率为26.5%。在加息周期下，油价上行仍有较大压力。

图16：欧洲道路拥堵指数



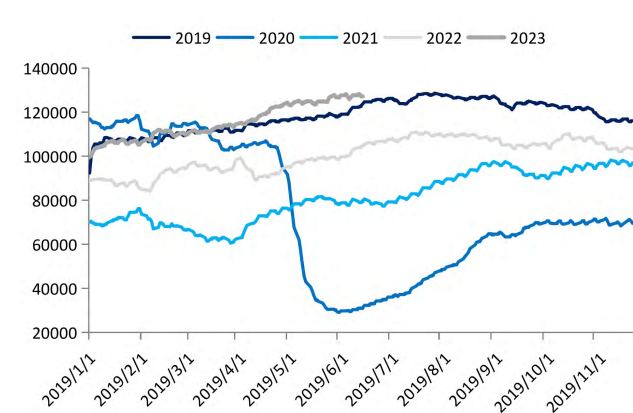
数据来源：wind，建信期货研究发展部

图17：北美道路交通拥堵指数



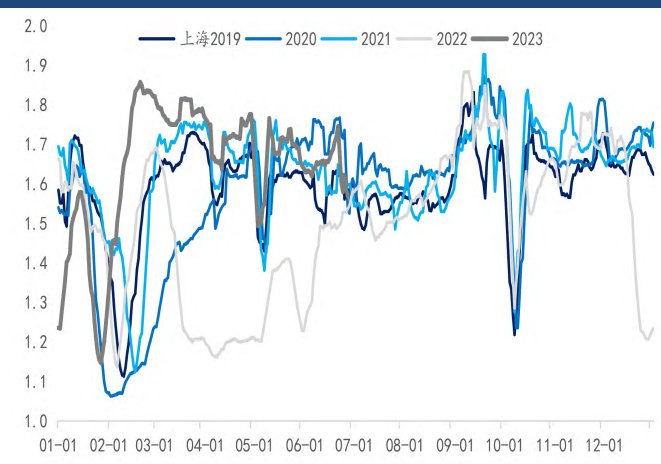
数据来源：wind，建信期货研究发展部

图18：全球商业航班数量



数据来源：Bloomberg，建信期货研究发展部

图19：上海道路交通拥堵指数



数据来源：wind，建信期货研究发展部

终端需求来看，欧美出行需求旺盛，道路拥堵指数高位运行。欧洲已经超过2019年同期。北美道路拥堵情况也为疫情以来最高水平，接近19年同期，下半年来看，伴随3季度出行旺季的到来，出行需求有望进一步释放。根据Flightradar数据，截至6月中旬，全球商业航班数量也已较2019年同期基本持平。

市场主流机构也对下半年的需求相对乐观，主要是出于对中国需求复苏的高预期。IEA预计2023年全球原油需求同比增长240万桶日，至1.023亿桶日。其中中国将贡献150万桶日，占到60%的增量。IEA数据显示4月中国表观需求1630万桶日，创历史新高。而OECD国家需求疲软，同比增速仅为30万桶日左右。EIA

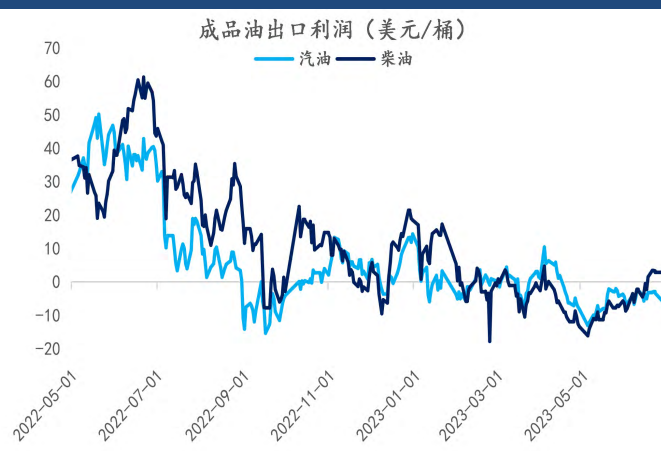
预计 23 年需求同比增速为 160 万桶日，而我国需求增速为 80 万桶日，占比近一半。OPEC 预计 23 年全球增速 235 万桶日，中国 85 万桶日，占 33%。今年上半年，国内主营炼厂开工平均开工率 77%，较 20 年以来的均值上升 4 个百分点，而地炼开工率偏低，主要是受到原料通关困难的影响。6 月中旬起，相关问题逐步解决，原料通关加速，后期炼厂开工仍有回升空间，且考虑到夏季汽油需求季节性回升，以及柴油的需求偏弱，预计炼厂可能一定程度上调整收率或是通过继续提高柴油出口来缓解库存压力。根据海关数据，今年前 5 个月，我国汽油累计出口 521 万吨，同比去年上涨 7.19%，柴油累计出口 720 万吨，同比大幅增加 313%，航煤累计出口 565 万吨，同比增加 50%，成品油 1-5 月累计出口量已达 1806 万吨，同比增加 770 万吨，增幅 74.2%。

图24：中国开工率（%）



数据来源：wind，建信期货研究发展部

图25：成品油出口利润（美元/桶）



数据来源：wind，建信期货研究发展部

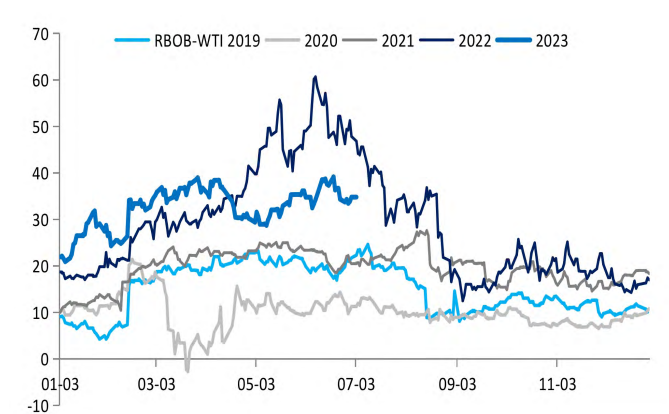
海外裂解价差虽然较去年同期有所回落，但处于5年高位区间。一方面原因在于俄罗斯成品油出口存在实质性回落，收紧了全球成品油供应。船运数据显示，俄罗斯国内炼厂检修开始后，5月成品油出口260万桶日，较3月减少了60万桶日，降幅主要集中在柴油，但我们预计检修完成后柴油出口存在小幅回升空间。另一方面原因在于海外成品油需求仍然较为旺盛。截至6月16日当周，美国汽油表需937.5万桶日，同比增长3.1%；柴油表需397.8万桶日，同比增10%。美国汽柴油库存也都位于5年低位水平。第三是近期欧美多家炼厂频繁出现计划外检修。整体来看，3季度出行高峰叠加道路出行需求的相对刚性，预计汽油消费仍存在支撑，而柴油则可能受到经济增速放缓的拖累，表现可能偏弱。分地区来看，2023年下半年全球原油产能投放主要集中在中东地区，包括Al-zour炼厂的第三套CDU装置、阿曼23万桶日炼油能力的Duqm炼厂以及伊拉克14万桶日产能的Kerbala炼厂均有望在今年下半年投产，届时投料将对中东原油需求起到一定支撑。

平衡表来看，OPEC+的超额减产将在很大程度上支撑下半年的去库行情，3季



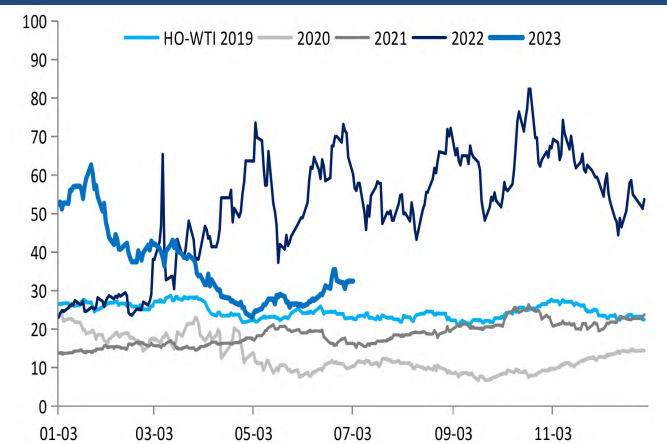
度消费旺季的支撑下去库速度可能略快于4季度。

图20: 美国汽油裂解价差 (\$/bbl)



数据来源: wind, 建信期货研究发展部

图21: 美国柴油裂解价差 (\$/bbl)



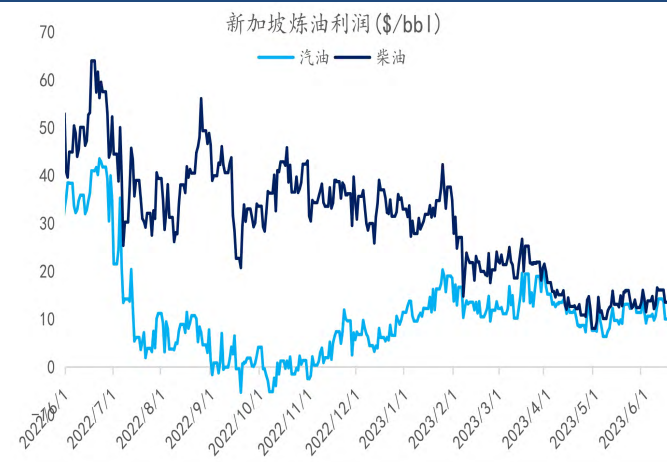
数据来源: wind, 建信期货研究发展部

图22: 欧洲炼油价差 (\$/bbl)



数据来源: wind, 建信期货研究发展部

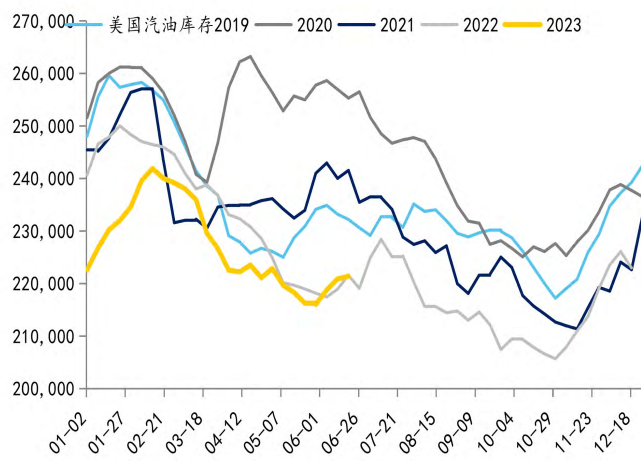
图23: 新加坡炼油价差 (\$/bbl)



数据来源: wind, 建信期货研究发展部

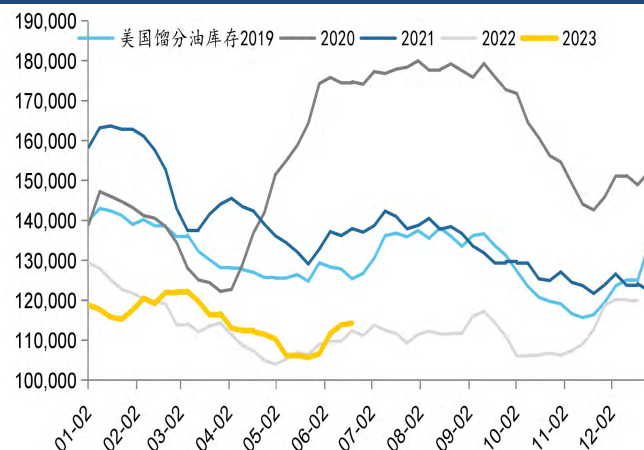


图24: 美国汽油库存 (千桶)



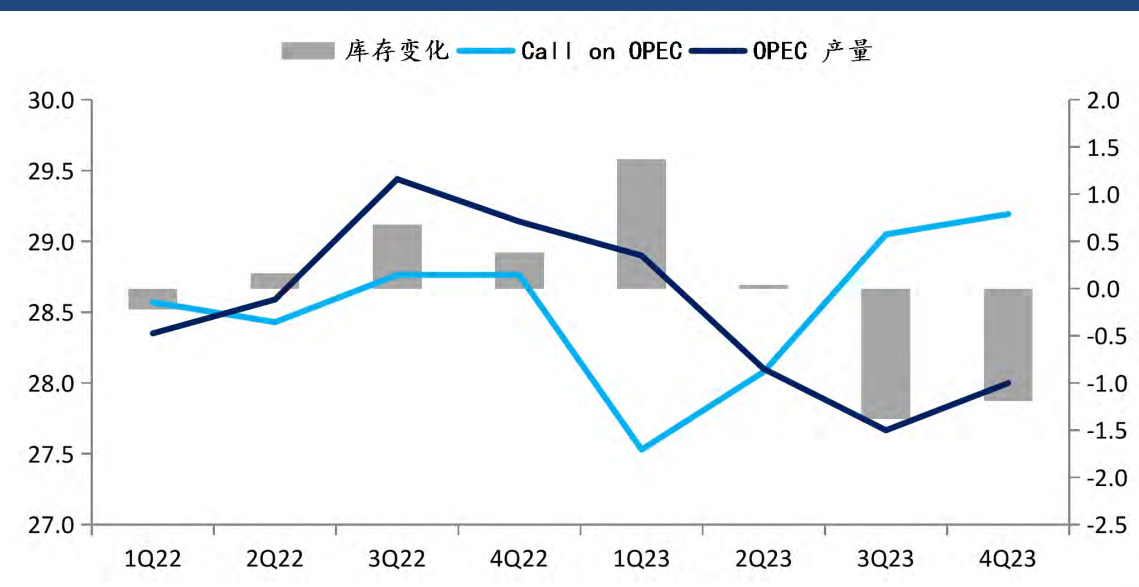
数据来源: EIA, 建信期货研究发展部

图25: 美国柴油库存 (千桶)



数据来源: EIA, 建信期货研究发展部

图 26: 平衡表 (百万桶日)



数据来源: EIA, OPEC, IEA, 建信期货研究发展部

## 四、展望及操作建议

OPEC+在上半年通过两次减产持续支撑油价，且将减产协议延续到了2024年底，严格把控供应端的增量。2023年沙特的财政盈亏平衡油价在80美元，在OPEC+主要产油国中属于偏高水平。伊拉克、科威特也希望Brent能够保持在70美元以上。预计后期OPEC+大部分国家的减产执行水平仍能得到保障。考虑到目前油价

持续在年内低位附近运行，后期沙特的减产可能继续延长，进一步收紧供应。2023年以来伊朗原油产量有所回升，此前伊核协议的消息遭到美国政府辟谣，短期内伊朗供应可能仍无法大规模流入市场。且考虑到伊朗海上浮仓数量持续回落，即便政策发生转向，短期的供应冲击也相对有限。出口维持高位，市场对俄罗斯的减产力度保持怀疑，但从 IEA 数据来看，近期俄罗斯产量有所回落 5 月俄罗斯基本落实了减产。而市场普遍计价俄罗斯不减产，若后期俄罗斯出口量能够同步下滑，将对市场形成超预期支撑。而在 OPEC+ 的监督下，俄罗斯供应大幅增长的可能性也不大。在资本开支、通过膨胀等因素的共同影响下，美国原油增产仍然缓慢。

需求端，宏观方面，美联储继续维持紧缩政策，下半年暂无降息可能，高利率环境持续施压原油需求，关注后期政策变动。终端需求来看，欧美出行需求旺盛，道路拥堵指数高位运行。市场主流机构也对下半年的需求相对乐观，主要是出于对中国需求复苏的高预期。海外裂解价差虽然较去年同期有所回落，但处于 5 年高位区间。分地区来看，2023 年下半年全球原油产能投放主要集中在中东地区，届时投料将对中东原油需求起到一定支撑。

下半年原油市场供应相对偏紧，油价中枢存在上行动力，但在海外持续加息的影响下，油价难以出现趋势性上涨行情，预计单边价格维持震荡运行，中枢小幅抬升。套利方面，考虑到我国需求复苏、OPEC+ 以及沙特的超额减产、中东炼油产能集中投放、欧美需求偏弱势等因素的推动，预计迪拜、SC 价格有望相对走强。

## 【建信期货研究发展部】

宏观金融研究团队 021-60635739

有色金属研究团队 021-60635734

黑色金属研究团队 021-60635736

石油化工研究团队 021-60635738

农业产品研究团队 021-60635732

量化策略研究团队 021-60635726

### 免责声明:

本报告由建信期货有限责任公司(以下简称本公司)研究发展部撰写。

**本研究报告仅供报告阅读者参考。**在任何情况下,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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。

**市场有风险,投资需谨慎。**本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告版权归建信期货所有。未经建信期货书面授权,任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的,须在授权范围内使用,并注明出处为“建信期货研究发展部”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 【建信期货业务机构】

### 总部大宗商品业务部

地址:上海市浦东新区银城路99号(建行大厦)5楼

电话:021-60635548 邮编:200120

### 深圳分公司

地址:深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心B3211

电话:0755-83382269 邮编:518038

### 山东分公司

地址:济南市历下区龙奥北路168号综合营业楼1833-1837室

电话:0531-81752761 邮编:250014

### 上海浦电路营业部

地址:上海市浦电路438号1306室(电梯16层F单元)

电话:021-62528592 邮编:200122

### 北京营业部

地址:北京市宣武门西大街28号大成广场7门501室

电话:010-83120360 邮编:100031

### 福清营业部

地址:福清市音西街福清万达广场A1号楼21层2105、2106室

电话:0591-86006777/86005193 邮编:350300

### 郑州营业部

地址:郑州市未来大道69号未来大厦2008A

电话:0371-65613455 邮编:450008

### 宁波营业部

地址:浙江省宁波市鄞州区宝华街255号0874、0876室

电话:0574-83062932 邮编:315000

### 总部专业机构投资者事业部

地址:上海市浦东新区银城路99号(建行大厦)6楼

电话:021-60636327 邮编:200120

### 西北分公司

地址:西安市高新区高新路42号金融大厦建行1801室

电话:029-88455275 邮编:710075

### 浙江分公司

地址:杭州市下城区新华路6号224室、225室、227室

电话:0571-87777081 邮编:310003

### 上海杨树浦路营业部

地址:上海市虹口杨树浦路248号瑞丰国际大厦811室

电话:021-63097527 邮编:200082

### 广州营业部

地址:广州市天河区天河北路233号中信广场3316室

电话:020-38909805 邮编:510620

### 泉州营业部

地址:泉州市丰泽区丰泽街608号建行大厦14层CB座

电话:0595-24669988 邮编:362000

### 厦门营业部

地址:厦门市思明区鹭江道98号建行大厦2908

电话:0592-3248888 邮编:361000

### 成都营业部

地址:成都市青羊区提督街88号28层2807号、2808号

电话:028-86199726 邮编:610020

## 【建信期货联系方式】

地址:上海市浦东新区银城路99号(建行大厦)5楼

邮编:200120

全国客服电话:400-90-95533

邮箱:service@ccb.ccbfutures.com

网址: <http://www.ccbfutures.com>