

供过于求+主动去库存，甲醇维持谨慎偏空

重点提示

MA	指标	描述	研判
供应	国产	本周有效产能增加，预计下周净产能略减；关注11月底-12月天然气限气进程情况	中性
	进口	文莱BMC负荷偏高，11月底-12月新西兰装置恢复，加之伊朗货进口增加，预计12月到港仍多；转口继续，但总量有限	利空
	物流	各地运费略有上涨，但幅度不大	利多
需求	传统	甲醛、二甲醚、醋酸开工率上升，MTBE开工不变；醋酸天碱恢复；甲醛鲁中、鲁北负荷上升	利多
	烯烃	烯烃开工下降，宁煤降负，蒲城停车，富德、盛虹下游装置故障降负预期，其他装置负荷不高，鲁西MTO预计年底投	利空
	投机	买保持仓700，+0；卖保持仓3651手，+1299；前二十持买-2.39万手，前二十持卖+2.59万手	利空
库存	沿海	本周沿海库存下降，目前库存水平正常，主动去库存	利空
	内地	本周内地继续累库，目前库存水平高位	利空
成本	国产	天然气价格小幅上涨，煤制甲醇成本略降，利润正常水平	中性
	进口	甲醇进口成本大降，沿海价格也大降，进口利润稳定，维持小幅顺挂	利空
利润	传统	甲醛利润下降高位，二甲醚利润稳定高位，醋酸利润上涨偏高，MTBE利润下降偏低	利多
	烯烃	西北烯烃利润下降偏低，华东烯烃利润上升正常；外采乙烯相比MTO已无替代优势，但丙烯价格仍未企稳	利多
价差	基差	华东基差26，国内最低基差26，基差回升	中性
	价差	沿海-内地价差大降，区域套利空间全面关闭；东南亚-中国价差下降，但转口利润仍居于高位	利空
氛围	工业	反弹失败，重回下行通道	利空
	化工	反弹失败，重回下行通道	利空
	原油	反弹失败，重回下行通道	利空

核心观点

个人解读：

环保限产不及预期，国内甲醇开工率高于去年同期，11月底有鲁西80万吨新投产预期；烯烃开工率低于去年同期，兴兴10月中旬以来一直停车，短期未闻重启计划，富德、盛虹下游装置故障预计降负荷；11月以来伊朗到货增加较多，听闻部分12月成交已降至270-280美元/吨，而11月底新西兰梅赛尼斯装置恢复料外围供给将进一步增加，此外转口量有限；本周港口库存下降，一方面贸易商心态崩溃主动去库存，另一方面内地到沿海套利空间关闭，物流下降，内地继续累库；考虑到下游开工率并没有显著提升，后面采购需求持续性存疑，内地在累库情况下不排除再度降价排库可能，加之原油等化工品持续下行，市场看空情绪仍浓，因此短期仍维持谨慎偏空观点。

中期看，库存进入主动去库存期，属于下跌最猛烈的阶段，尽管价格已处于低位区，但要止跌反弹仍需一个市场心态修复的过程，11月底-12月天然气限气、燃料需求等预期开始兑现，鲁西、久泰等MTO新投产仍存变数，当前MTO负荷上升仍需等待，后期重点关注供、需、存三方变化情况。

推荐策略：

单边方面，反弹失败，短期延续弱势，下看2200-2300区间支撑；期现方面，基差-50以下买入波动操作，若基差-100以下则存无风险套利空间，强烈建议买入；跨期方面，甲醇一五价差-15，-67，甲醇供需预期逆转，延续近弱远强反套逻辑，(-10,0)反套进场，-50止盈，15止损；跨品种方面，PP-MA01合约价差1064，-58，MTO开工仍偏低，甲醇下跌驱动仍高于PP，(1000,1100)做多，1300止盈，950止损。

甲醇周报 (VIP版)

1、价格数据

	价格类型	单位	11月23日	11月22日	11月16日	10月26日	日涨跌	周涨跌	月涨跌	月涨跌幅
国内现货	华东主流	元/吨	2500	2610	2800	3340	-110	-300	-840	-25.15%
	华东低端	元/吨	2500	2580	2730	3330	-80	-230	-830	-24.92%
	华南	元/吨	2625	2675	2865	3485	-50	-240	-860	-24.68%
	鲁南	元/吨	2560	2600	2580	3250	-40	-20	-690	-21.23%
	河南	元/吨	2580	2580	2620	3200	0	-40	-620	-19.38%
	河北	元/吨	2650	2650	2600	3300	0	50	-650	-19.70%
	陕西	元/吨	2425	2425	2415	3025	0	10	-600	-19.83%
	内蒙	元/吨	2355	2355	2440	2865	0	-85	-510	-17.80%
国际现货	FOB美国	美元/吨	384.56	384.56	384.56	418.00	0.00	0.00	-33.44	-8.00%
	CFR中国	美元/吨	302.50	307.50	327.50	422.50	-5.00	-25.00	-120.00	-28.40%
	CFR东南亚	美元/吨	372.50	392.50	422.50	452.50	-20.00	-50.00	-80.00	-17.68%
	FOB鹿特丹	欧元/吨	336.00	338.00	339.00	351.00	-2.00	-3.00	-15.00	-4.27%
上游	原料煤	元/吨	451	451	454	449	0	-3	2	0.46%
	LNG	元/吨	4455	4437	4421	4517	18	34	-62	-1.37%
下游	甲醛	元/吨	1570	1570	1615	1630	0	-45	-60	-3.68%
	二甲醚	元/吨	4030	4030	3950	4600	0	80	-570	-12.39%
	醋酸	元/吨	4250	4200	4150	5000	50	100	-750	-15.00%
	MTBE	元/吨	5190	5190	5440	6820	0	-250	-1630	-23.90%
	丙烯国产	元/吨	8250	8300	8125	8900	-50	125	-650	-7.30%
	聚丙烯	元/吨	9250	9400	9900	10550	-150	-650	-1300	-12.32%
	乙烯进口	美元/吨	1051	1051	1031	991	0	20	60	6.05%
	聚乙烯	元/吨	9200	9200	9300	9500	0	-100	-300	-3.16%
	乙二醇	元/吨	5700	5860	6140	6780	-160	-440	-1080	-15.93%
环氧乙烷	元/吨	9300	9300	9300	10400	0	0	-1100	-10.58%	
期货	MA901	元/吨	2474	2554	2773	3224	-80	-299	-750	-23.26%
	MA905	元/吨	2489	2572	2721	2926	-83	-232	-437	-14.94%
	MA909	元/吨	2500	2568	2647	2816	-68	-147	-316	-11.22%
	PP1901	元/吨	8486	8882	9441	9915	-396	-955	-1429	-14.41%
	PP1905	元/吨	8295	8592	8982	9422	-297	-687	-1127	-11.96%
	PP1909	元/吨	8198	8410	8729	9243	-212	-531	-1045	-11.31%
	WTI连续	美元/桶	50.39	54.63	56.83	67.62	-4.24	-6.44	-17.23	-25.48%
	BRENT连续	美元/桶	59.19	62.52	67.1	77.73	-3.33	-7.91	-18.54	-23.85%
基差	华东(+0)	元/吨	26	26	-43	106	0	69	-80	
	华南(+0)	元/吨	151	121	92	261	30	59	-110	
	鲁南(+200)	元/吨	286	246	7	226	40	279	60	
	河南(+200)	元/吨	306	226	47	176	80	259	130	
	河北(+260)	元/吨	436	356	87	336	80	349	100	
	内蒙(+600)	元/吨	481	401	267	241	80	214	240	
价差	华东-鲁南	元/吨	-60	-20	150	80	-40	-210	-140	
	华东-河南	元/吨	-80	0	110	130	-80	-190	-210	
	华东-河北	元/吨	-150	-70	130	30	-80	-280	-180	
	华东-陕西	元/吨	75	155	315	305	-80	-240	-230	
	华东-内蒙	元/吨	145	225	290	465	-80	-145	-320	
	华东-进口	元/吨	19	46	16	-235	-27	3	254	
	东南亚-中国	美元/吨	70.00	85.00	95.00	30.00	-15.00	-25.00	40.00	
	MA01-05	元/吨	-15	-18	52	298	3	-67	-313	
PP-3MA主力	元/吨	1064	1220	1122	243	-156	-58	821		

甲醇周报 (VIP版)

2、库存数据

	区域	11月22日	11月15日	10月25日	2017/11/23	周涨跌	月涨跌	年涨跌	月涨跌幅	年涨跌幅
港口	江苏	39.55	42.20	39.60	34.00	-2.65	-0.05	5.55	-0.13%	16.32%
	太仓	20.50	23.70	22.30	13.00	-3.20	-1.80	7.50	-8.07%	57.69%
	张家港	8.50	6.00	5.60	7.80	2.50	2.90	0.70	51.79%	8.97%
	江阴	2.10	3.10	1.90	2.70	-1.00	0.20	-0.60	10.53%	-22.22%
	常州	1.40	1.65	2.30	4.70	-0.25	-0.90	-3.30	-39.13%	-70.21%
	南通	0.55	0.75	0.50	0.10	-0.20	0.05	0.45	10.00%	450.00%
	浙江	24.08	26.55	21.14	16.82	-2.47	2.94	7.26	13.91%	43.16%
	广东	10.50	11.00	9.80	3.80	-0.50	0.70	6.70	7.14%	176.32%
	福建	4.30	2.80	2.20	2.00	1.50	2.10	2.30	95.45%	115.00%
	流通库存	24.50	27.10	22.15	9.90	-2.60	2.35	14.60	10.61%	147.47%
	港口库存	78.43	82.55	72.74	56.62	-4.12	5.69	21.81	7.82%	38.52%
内地	华北	0.00	0.00	0.00	0.77	0.00	0.00	-0.77	#DIV/0!	-100.00%
	山东	4.08	6.14	2.28	1.05	-2.06	1.80	3.03	78.95%	288.57%
	华中	0.00	0.00	0.00	0.26	0.00	0.00	-0.26	#DIV/0!	-100.00%
	西北	13.90	11.67	11.37	4.82	2.23	2.53	9.08	22.25%	188.38%
	东北	0.61	0.66	0.29	0.13	-0.05	0.32	0.48	110.34%	369.23%
	西南	8.20	6.40	1.39	0.20	1.80	6.81	8.00	489.93%	4000.00%
	内地库存	26.79	24.87	15.33	7.23	1.92	11.46	19.56	74.76%	270.54%
总计	全国	105.22	107.42	88.07	63.85	-2.20	17.15	41.37	19.47%	64.79%

3、开工数据

	类别	11月22日	11月15日	10月25日	2017/11/23	周涨跌	月涨跌	年涨跌
上游	全国甲醇	71.35%	71.18%	69.52%	68.59%	0.17%	1.83%	2.76%
	西北甲醇	81.82%	82.08%	78.94%	80.93%	-0.26%	2.88%	0.89%
下游	MTO/MTP	67.22%	68.72%	68.54%	69.98%	-1.50%	-1.32%	-2.76%
	甲醛	27.51%	27.41%	34.79%	31.67%	0.10%	-7.28%	-4.16%
	二甲醚	18.88%	18.40%	18.09%	17.13%	0.48%	0.79%	1.75%
	MTBE	51.76%	51.76%	57.04%	59.50%	0.00%	-5.28%	-7.74%
	醋酸	78.24%	77.37%	80.19%	70.81%	0.87%	-1.95%	7.43%
	甲缩醛	7.04%	6.79%	7.04%	7.76%	0.25%	0.00%	-0.72%
	DMF	63.20%	63.20%	63.20%	55.95%	0.00%	0.00%	7.25%

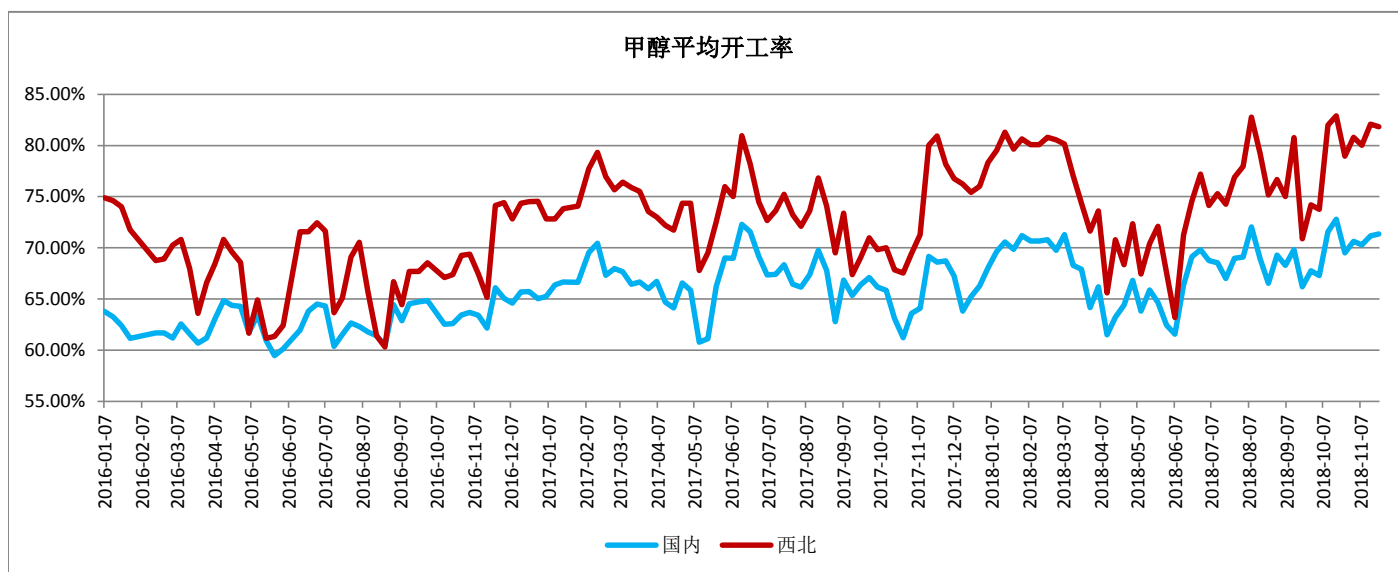
4、交易数据

	价格类型	单位	11月23日	11月22日	11月16日	10月26日	日涨跌	周涨跌	月涨跌
仓单	注册仓单	张	0	0	0	14	0	0	-14
	预报仓单	张	410	410	410	410	0	0	0
套保	买保额度	手	29000	29000	29000	28000	0	0	1000
	买保持仓	手	700	700	700	32	0	0	668
	卖保额度	手	28000	28000	28000	28000	0	0	0
	卖保持仓	手	3651	3578	2352	3705	73	1299	-54
持仓	总持仓	万手	142.30	150.40	132.56	102.80	-8.10	9.75	39.50
	主力持仓	万手	110.66	117.94	106.70	90.21	-7.28	3.96	20.46
	非主力持仓	万手	31.64	32.46	25.85	12.60	-0.82	5.78	19.04
	前二十持买	万手	30.41	34.53	32.80	27.19	-4.12	-2.39	3.22
	前二十持卖	万手	37.75	40.51	35.16	31.16	-2.76	2.59	6.59

甲醇周报 (VIP版)

5、国内装置

厂家	片区	省市	产能	原料	运行情况	装置计划	本周增	本周减	下周增	下周减	未来增	未来减	
新奥达旗	西北北线	达拉特旗	120	煤	二期60万吨重启		60						
内蒙古博源	西北北线	鄂尔多斯	135	天然气	100万吨11.16停车三个月			100					
内蒙古荣信	西北北线	鄂尔多斯	90	煤	恢复正常		90						
榆林凯越	西北南线	陕西榆林	60	煤	11.16产出产品		60						
中煤榆林	西北南线	陕西榆林横榆	200	煤	增产至200万吨,周售5000		20						
蒲城清洁	西北关中	陕西渭南蒲城	180	煤	11.16停车			180					
陕西长青	西北关中	陕西宝鸡	60	煤	11.21产出		60						
晋煤华昱	山西	晋城	120	煤	11.18开车		120						
山东鲁西	山东	聊城	36	煤	多自用,部分外采	80万吨新装置预期11月底投产					80		
铁雄新沙	山东	菏泽巨野	10	焦炉气	10.5停车1个月	计划月底重启					10		
安徽昊源	华东	安徽阜阳	140	煤	恢复正常运行	11.22降负运行				40			
江苏索普	华东	江苏镇江	50	煤	停车	计划近期重启					50		
中原大化	华中	河南濮阳	50	煤	重启		50						
豫北化工	华中	河南新乡卫辉	45	煤	11.16停车			45					
中新化工	华中	河南新乡获嘉	35	煤	重启		35						
达州钢铁	西南	四川达州	20	天然气	正常运行	计划11月底停车三个月						20	
			30	焦炉气	停车								
江油万利	西南	四川江油	15	天然气	3.5产出	计划12月停车						15	
四川玖源	西南	四川成都	50	天然气	8.5开车	计划11月底停车三个月						50	
四川泸天化	西南	四川泸州	40	煤	5.2恢复	计划11月底停车三个月						40	
重庆川维	西南	重庆	87	天然气	日产降至1500	计划12月-3月停车		37				50	
重庆卡贝乐	西南	重庆	85	天然气	周初重启	计划12月底-3月停车						85	
							1658	495	362	0	40	140	260
								133		-40		-120	



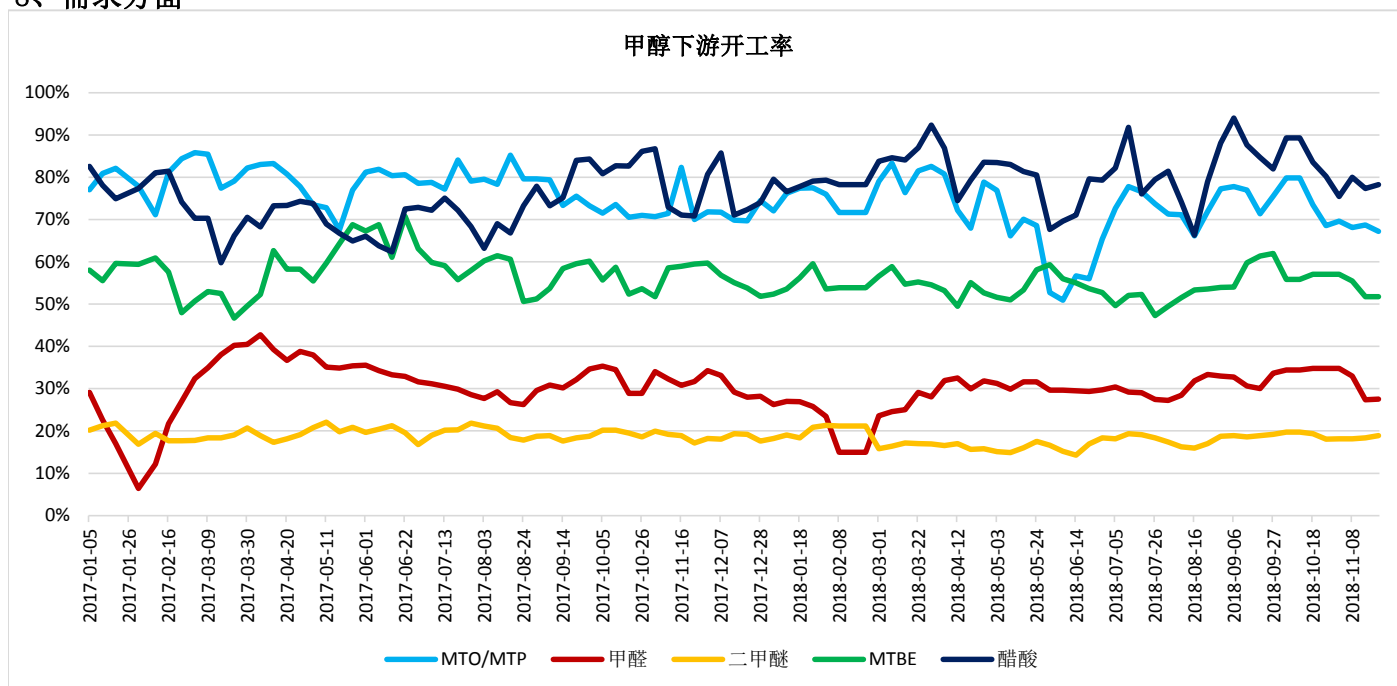
6、国际装置

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	稳定运行	
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	开工负荷偏高	
伊朗Marjan	中东	阿萨鲁耶	165	负荷提升中	
沙特Ar-Razi	中东	阿尔朱拜勒	485	稳定运行	
沙特IMC(Sipchen)	中东	阿尔朱拜勒	100	负荷不高	
阿曼Salalah	中东	塞拉莱	130	运行稳定	
阿曼OMC	中东	苏哈尔	105	稳定运行	
卡塔尔QAFAC	中东	梅萨伊德	107	稳定运行	
印尼KMI	东南亚	博坦	71	稳定运行	
文莱BMC	东南亚	双溪岭	85	开工负荷偏高	
马油Petronas	东南亚	纳闽	242	装置恢复, 稳定运行	
新西兰Methanex	新西兰	图鲁	190	9.22-23大幅降负荷, 目前开工仍偏低	计划11月底-12月恢复
		怀塔拉	52		
美国OCI Beaumont	北美	德州博蒙特	93	稳定运行	
美国OCI Beaumont G2X JV	北美	德州博蒙特	175	稳定运行	
美国塞拉尼斯-三井	北美	德州莱克查尔斯	130	稳定运行	
美国Lyondell Basell	北美	Channelview, TX	144	稳定运行	
美国Millennium	北美	Lyondell, DeerPark, TX	62	稳定运行	
美国Methanex	北美	路易斯安那州盖斯马尔	200	稳定运行	
特多Methanex	南美	利萨斯角港口	265	稳定运行	
特多MHTL	南美	利萨斯角港口	400	稳定运行	
委Metor&Supernetanol	南美	Jose, Anz	255	稳定运行	
智利Methanex	南美	阿雷纳斯角	172	稳定运行	

7、到港情况

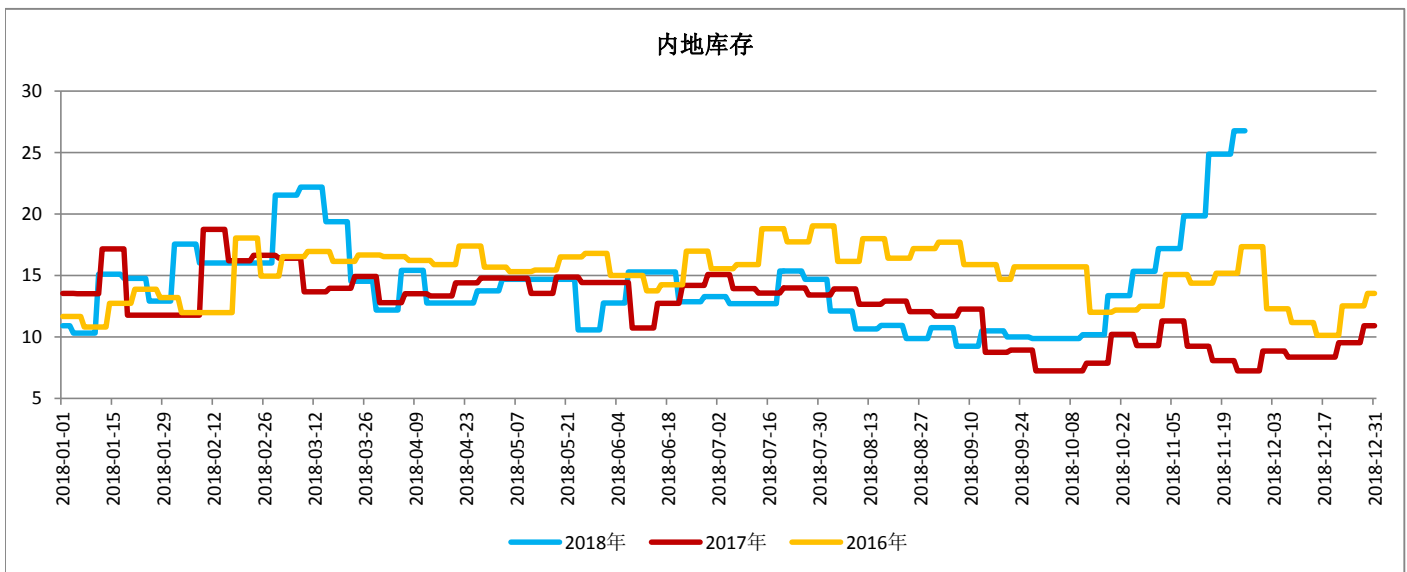
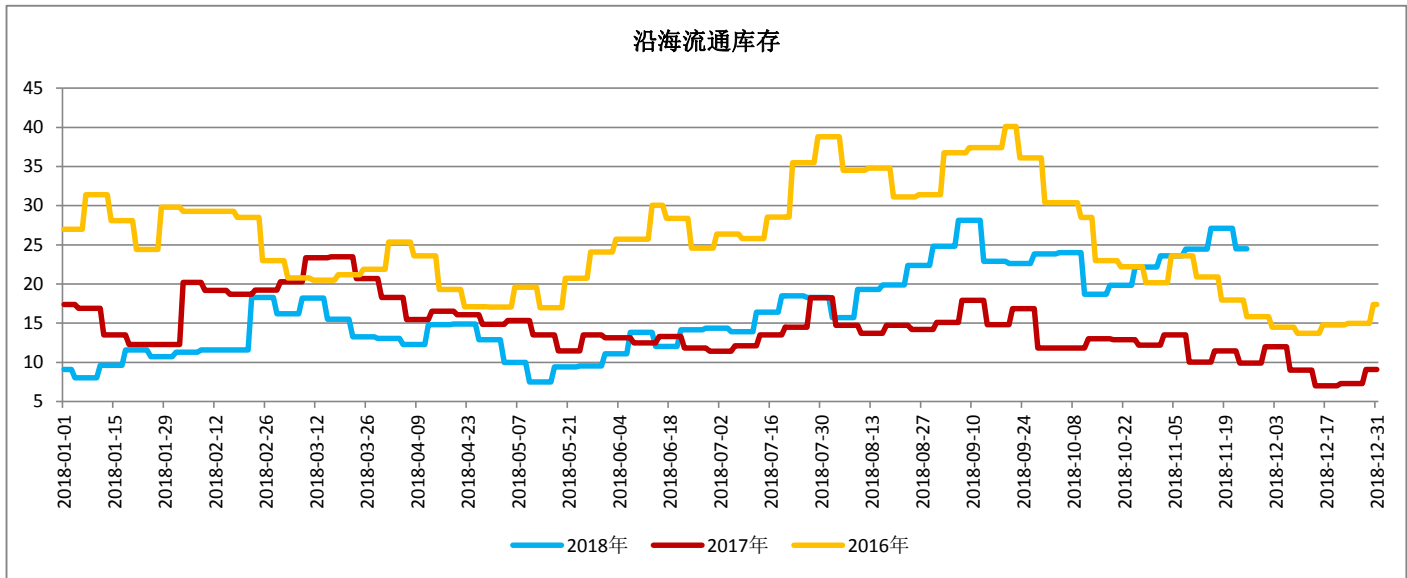
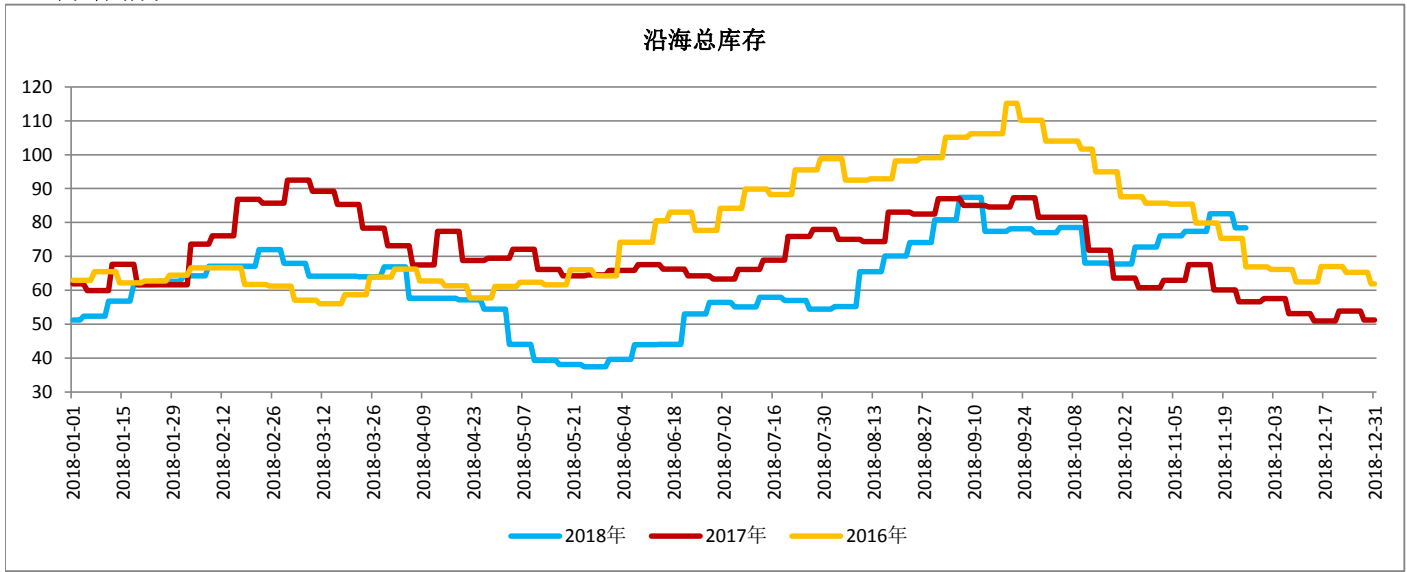
	船名	国/地区	到达江苏	到达浙江	到达华南	到达其他	数量
11/28	女王1号				广州鸿业		5000
11/28	安心		太仓				40000
11/27	月亮湾		太仓				5000
11/26	女王1号		太仓				45000
11/26	月亮湾		太仓				15000
11/25	马特拉		连云港				40000
11/25	斯玛		太仓				5250
11/24	代立杰		常州				15000
11/24	台塑22		张家港				5250
11/23	水星		太仓				28000
11/22	台塑22		太仓				5000
11/21	艾瑞亚		连云港				40000
11/20	航海家		连云港				41000
11/20	碧玺		太仓				10000
11/19	女王1号				泉州		10000
11/19	彼得保罗			宁波			26193.84
11/16	幸运		张家港				17004.98

8、需求方面



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	一套50万吨半负荷	
大唐多伦	西北	内蒙多伦	MTP	46	MTP暂停开车, 甲醇外销	
神华包头	西北	内蒙包头	DMTO	60	甲醇及烯烃运行正常	
中原石化	华中	河南濮阳	SMTO	20	11.5停车	
宁波富德	华东	浙江宁波	DMTO+OCU	60	正常运行	故障下周负荷降至8成
南京诚志	华东	江苏南京	UOP	29.5	负荷不高	
陕西延长中煤	西北	榆林靖边	DMTO	60	稳定运行, 甲醇正常	
陕西中煤榆林	西北	榆林横榆	DMTO	60	稳定运行, 少量甲醇外销	
蒲城清洁	西北	陕西蒲城	DMTO-II	70	11.15-12.1停车	
宁夏宝丰	西北	灵武宁东	DMTO	60	重启满负荷	
山东联泓	山东	滕州	DMTO	37	负荷8成	
浙江兴兴	华东	浙江嘉兴	DMTO	69	10.15停车	
阳煤恒通	山东	临沂	UOP	30	负荷7成多	
神华榆林	西北	陕西榆林	DMTO	60	负荷正常	
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	运行正常	
中天合创	西北	内蒙乌审旗	SMTO	137	负荷下降	
常州富德	华东	江苏常州	DMTO	30	停车检修	
盛虹斯尔邦	华东	江苏连云港	MTO	80	负荷不高	据闻月底EVA装置停车
青海盐湖	西北	青海格尔木	DMTO	30	2.8停车, 恢复待定	
延安能化	西北	陕西延安富县	MTO	60	满负荷运行, 部分外采	
鲁西化学	山东	聊城	MTO	30	已基本建成	计划2018年底投产
久泰能源	西北	内蒙鄂尔多斯	MTO	60	9月已中交	计划延期至2018年底
康乃尔一期	东北	吉林市	MTO	30	已基本建成	计划延期至2019年投产

9、库存情况



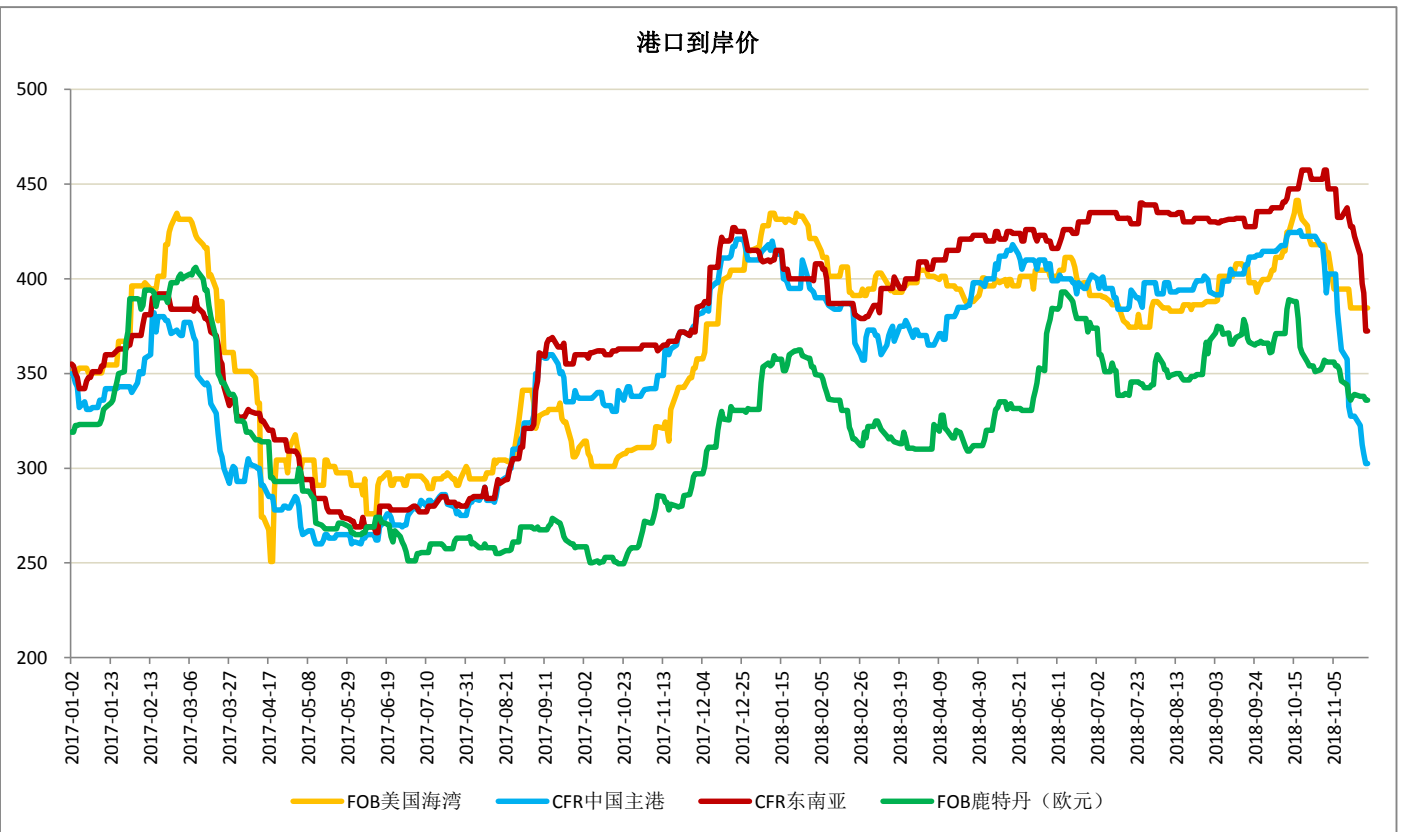
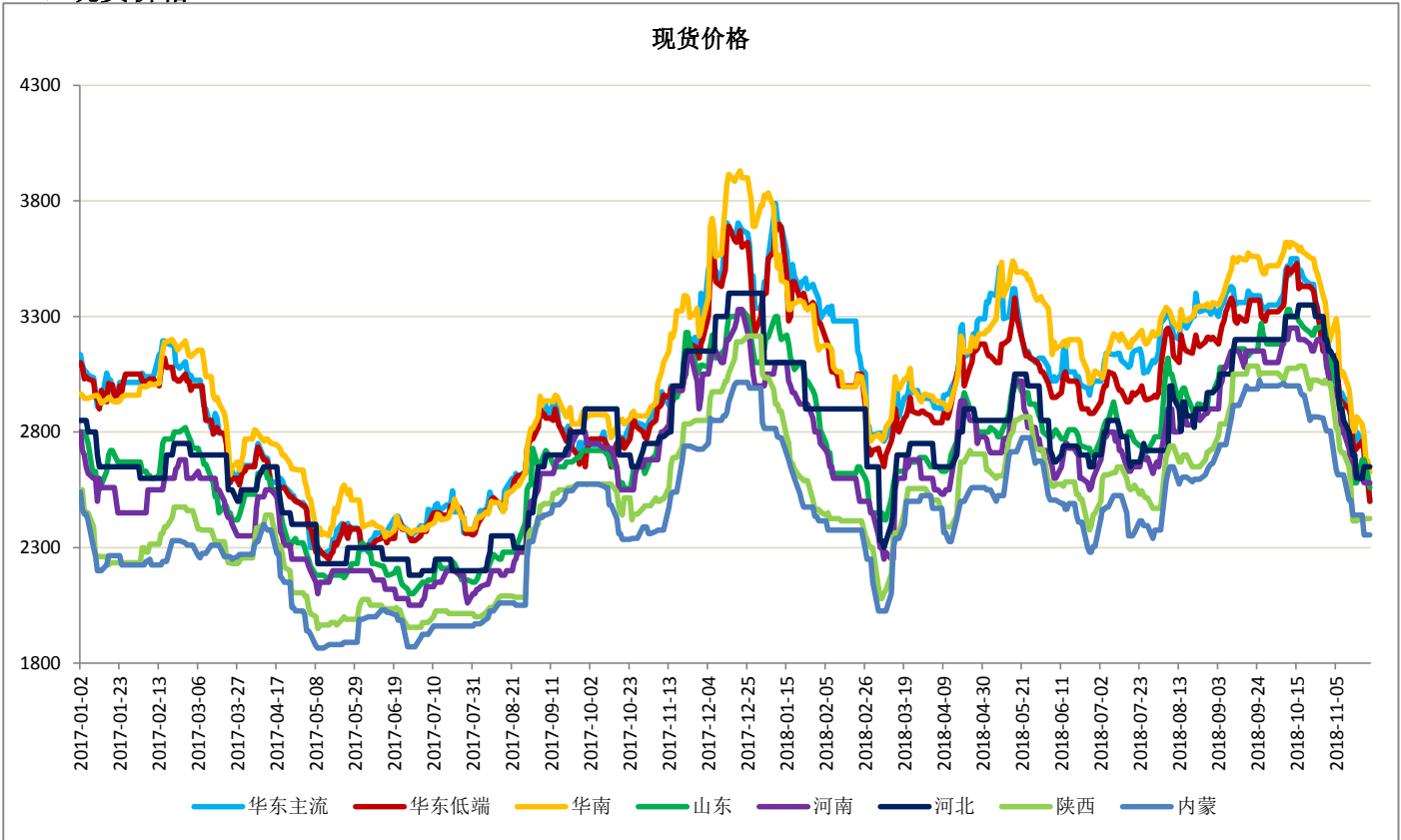
10、供需平衡表

		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
2017年	产量	378	364	387	362	361	373	380	390	376	373	382	386	4513
	进口	79	68	53	55	65	70	86	70	78	56	83	51	813
	供给合计	457	432	439	417	427	443	466	460	454	429	465	437	5326
	产量同比	6.41%	9.64%	8.55%	3.04%	3.72%	7.34%	3.43%	11.18%	5.01%	2.92%	2.11%	-2.97%	
	进口同比	37.94%	33.17%	-17.49%	-23.53%	-29.51%	-22.36%	-3.82%	-11.10%	-7.85%	-2.84%	22.51%	-32.90%	
	供给同比	10.78%	13.06%	4.60%	-1.35%	-3.25%	1.24%	2.03%	7.13%	2.58%	2.13%	5.24%	-7.76%	
	产量累计同比	6.41%	7.97%	8.17%	6.88%	6.25%	6.43%	5.98%	6.63%	6.45%	6.09%	5.70%	4.90%	
	进口累计同比	37.94%	35.70%	15.89%	4.19%	-5.08%	-8.73%	-7.88%	-8.31%	-8.25%	-7.82%	-5.26%	-7.64%	
供给累计同比	10.78%	11.87%	9.36%	6.59%	4.50%	3.93%	3.64%	4.08%	3.91%	3.73%	3.87%	2.81%		
2018年	产量	411	370	399	359	383	394	426	432	406	442	430	422	4873
	进口	80	60	73	60	52	46	50	71	54	67	73	67	753
	供给合计	491	430	472	419	435	440	476	503	459	508	503	489	5626
	产量同比	8.71%	1.69%	3.13%	-0.81%	5.97%	5.63%	12.10%	10.79%	7.83%	18.40%	12.47%	9.18%	
	进口同比	1.45%	-11.55%	38.45%	8.87%	-20.11%	-34.39%	-41.28%	2.70%	-30.65%	17.96%	-12.32%	31.15%	
	供给同比	7.46%	-0.38%	7.37%	0.48%	1.97%	-0.69%	2.25%	9.56%	1.25%	18.34%	8.03%	11.74%	
	产量累计同比	8.71%	5.26%	4.53%	3.24%	3.77%	4.08%	5.25%	5.97%	6.18%	7.40%	7.87%	7.98%	
	进口累计同比	1.45%	-4.56%	6.85%	7.29%	1.69%	-4.79%	-11.39%	-9.59%	-12.21%	-9.71%	-9.99%	-7.41%	
供给累计同比	7.46%	3.65%	4.88%	3.83%	3.46%	2.76%	2.68%	3.58%	3.31%	4.77%	5.08%	5.63%		

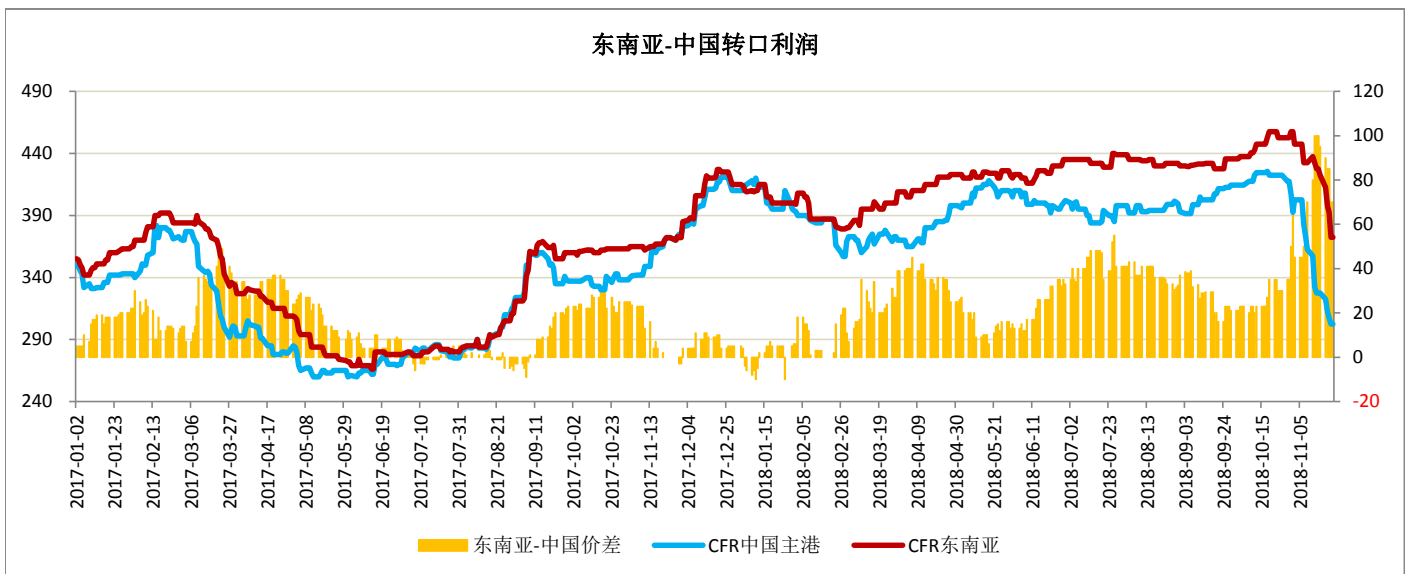
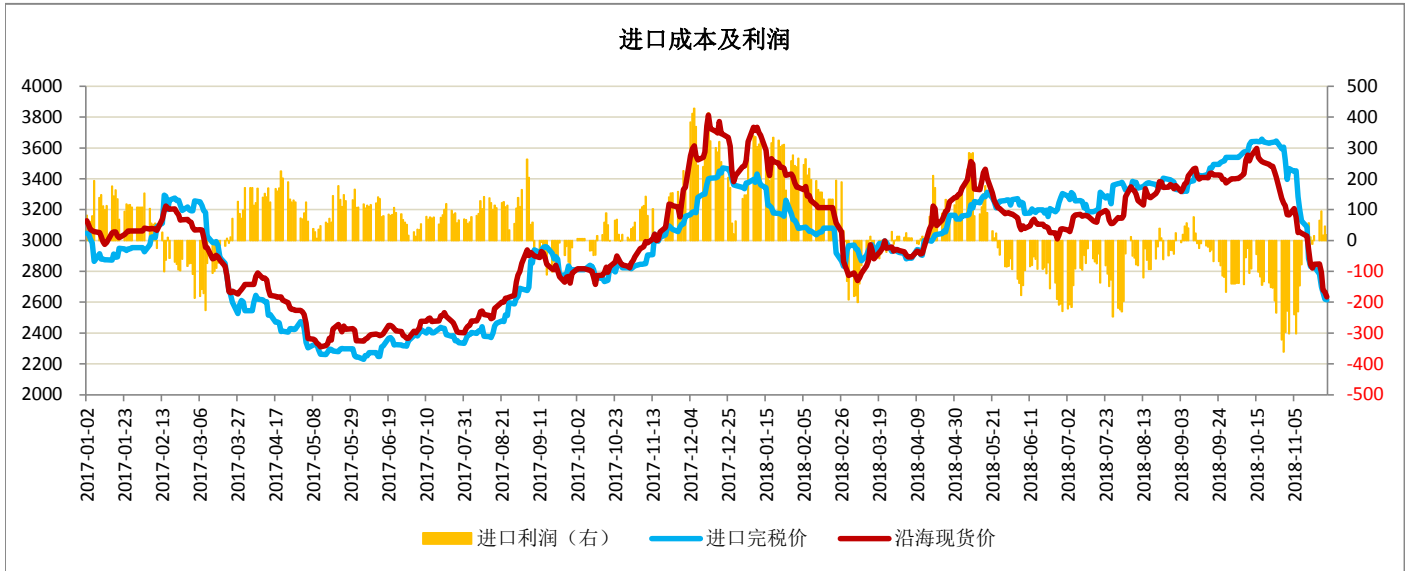
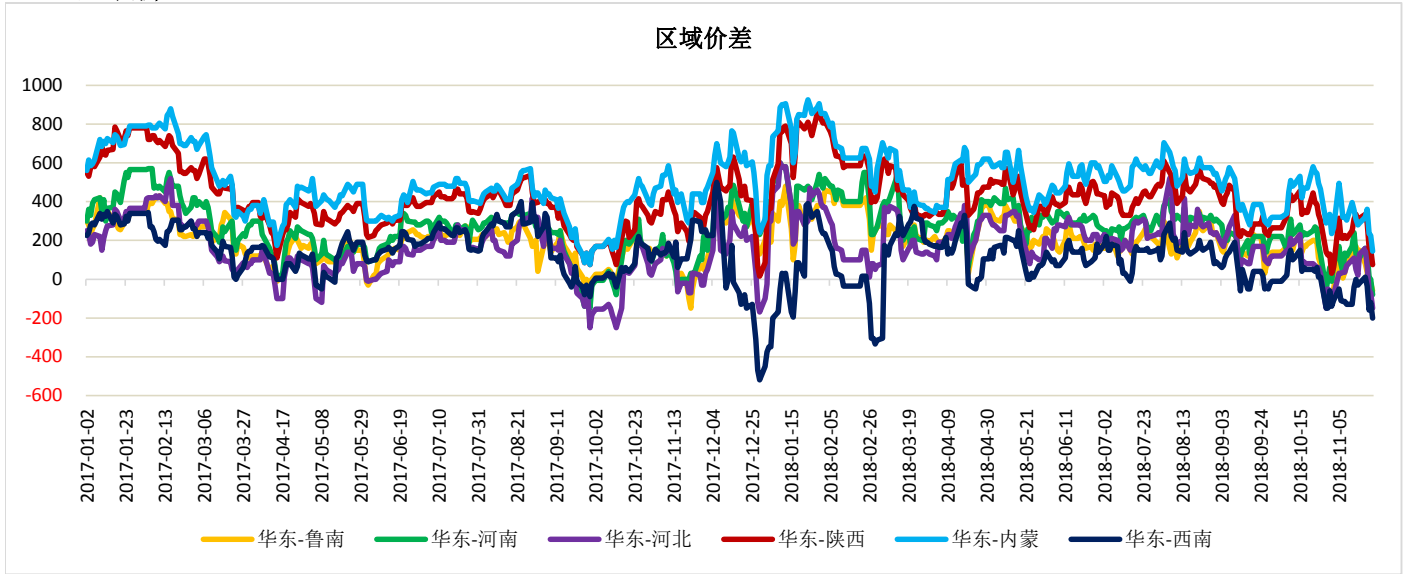
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
产量	411	370	399	359	383	394	426	432	406	442	430	422	4873
进口	80	60	73	60	52	46	50	71	54	67	73	67	753
总供给	491	430	472	419	435	440	476	503	459	508	503	489	5626
需求	476	413	490	456	444	405	471	466	482	492	460	468	5522
出口	0	1	1	1	4	1	1	4	7	5	5	5	35
总需求	476	413	491	457	448	405	472	470	489	497	465	473	5556
净供给	15	17	-19	-38	-13	35	4	33	-29	11	38	16	70

	一季度	二季度	三季度	四季度	合计
产量	1180	1136	1264	1293	4873
进口	212	158	176	206	753
总供给	1393	1294	1439	1500	5626
需求	1378	1305	1419	1420	5522
出口	2	6	12	15	35
总需求	1380	1310	1431	1435	5556
净供给	12	-16	8	65	70

11、现货价格

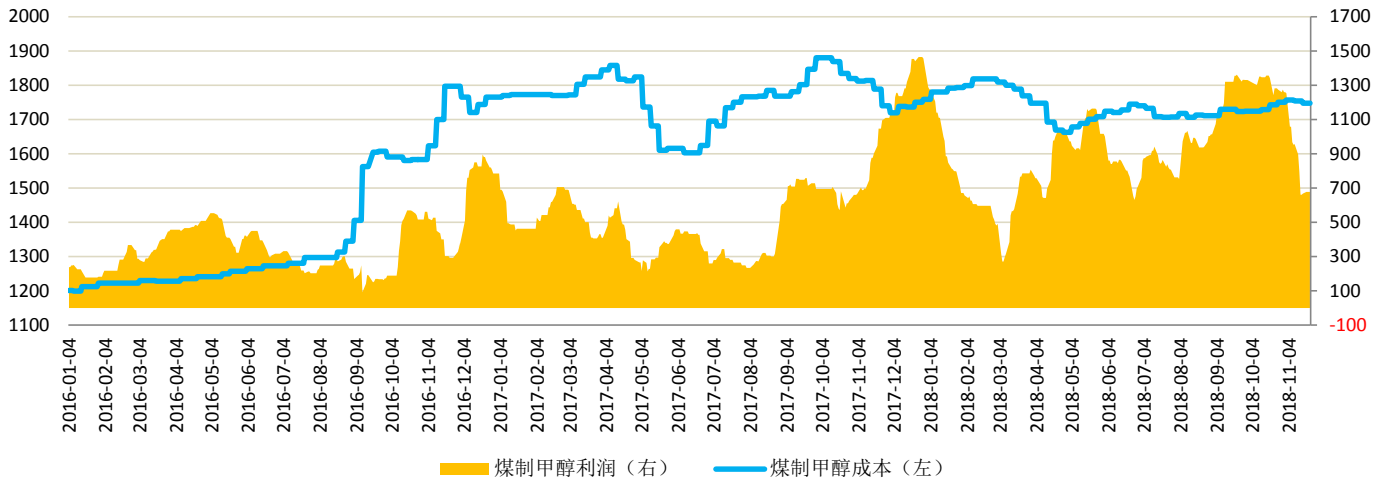


12、区域价差

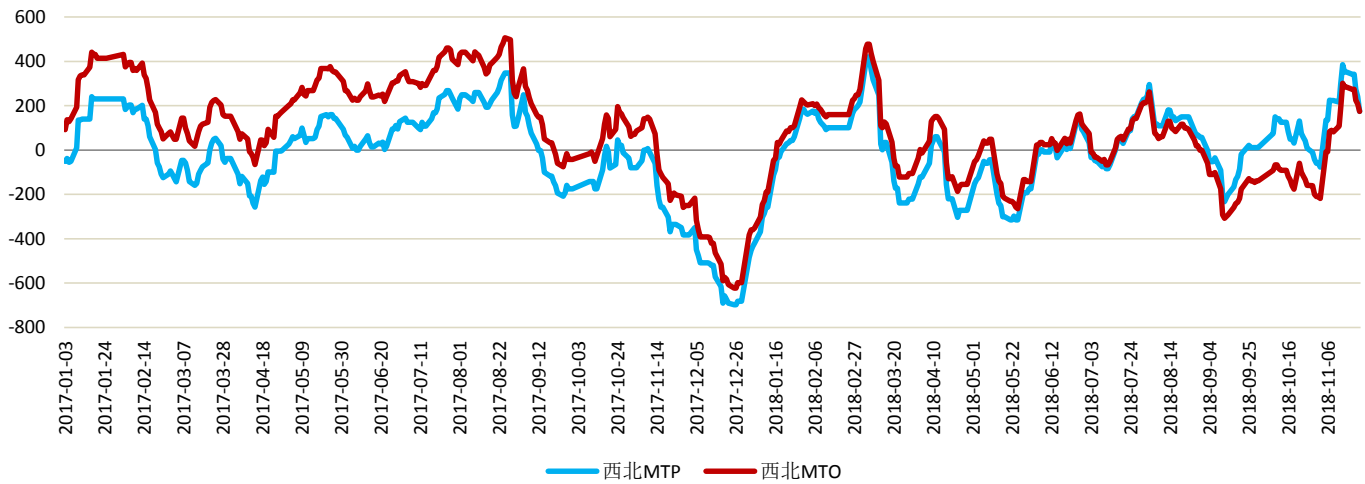


13、利润估算

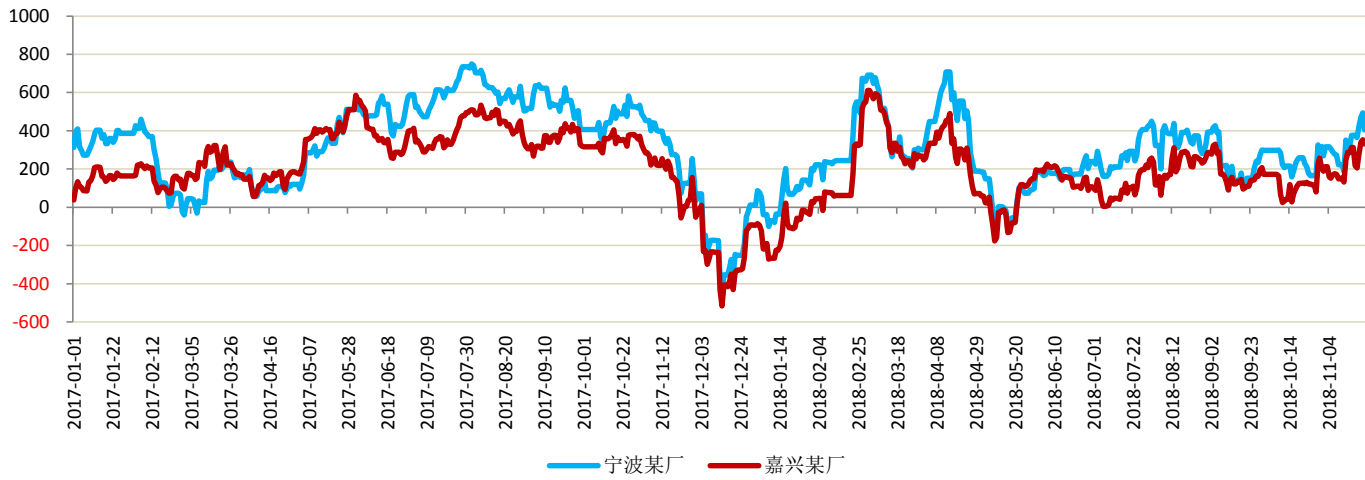
西北甲醇生产成本及利润估算



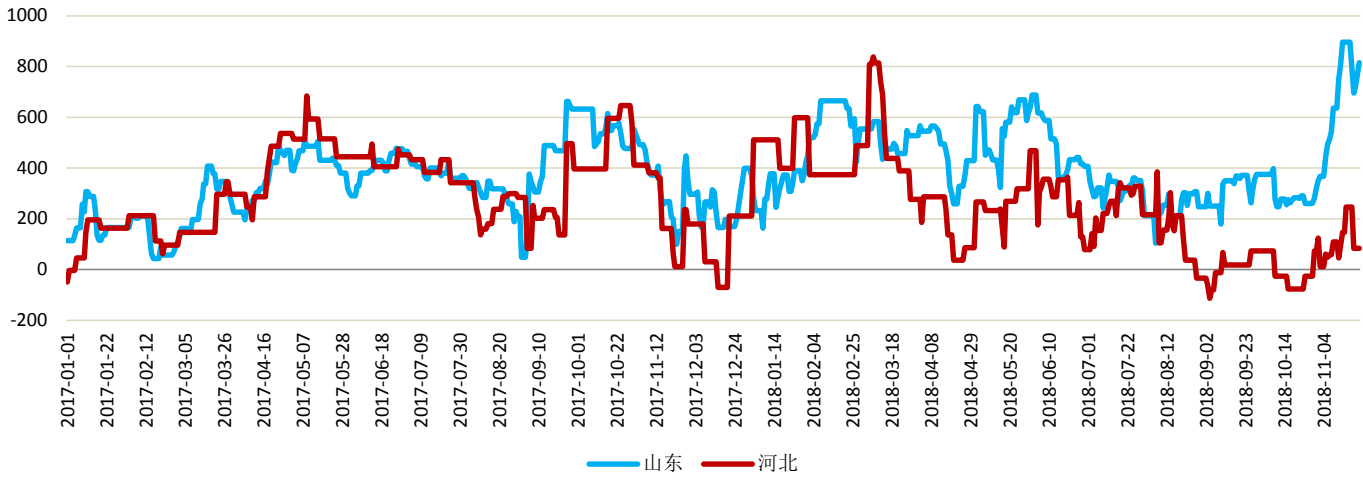
西北烯烃利润估算



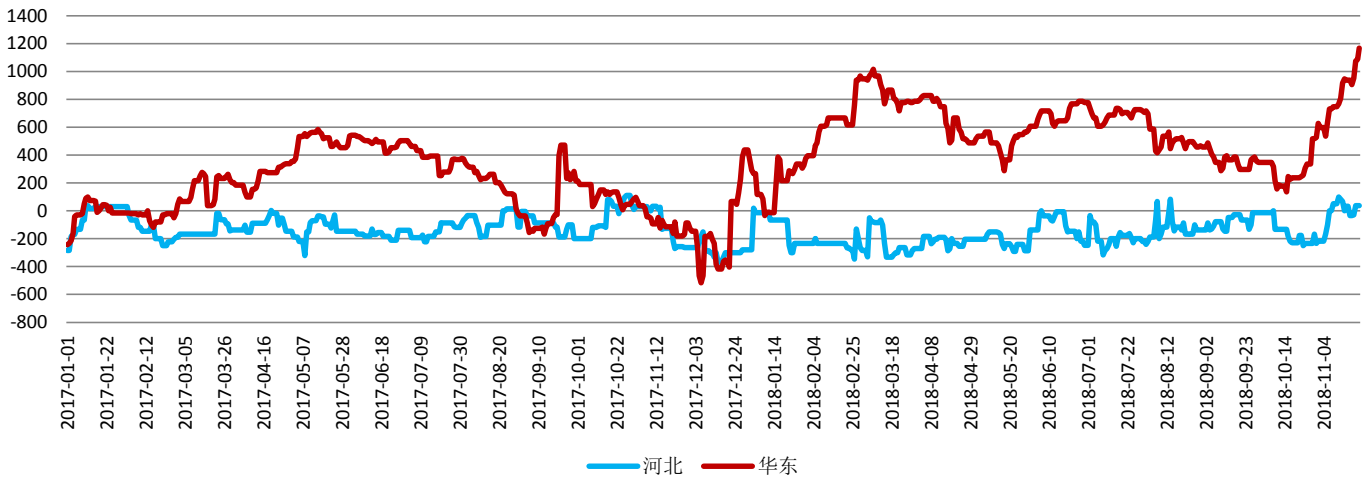
华东烯烃利润估算



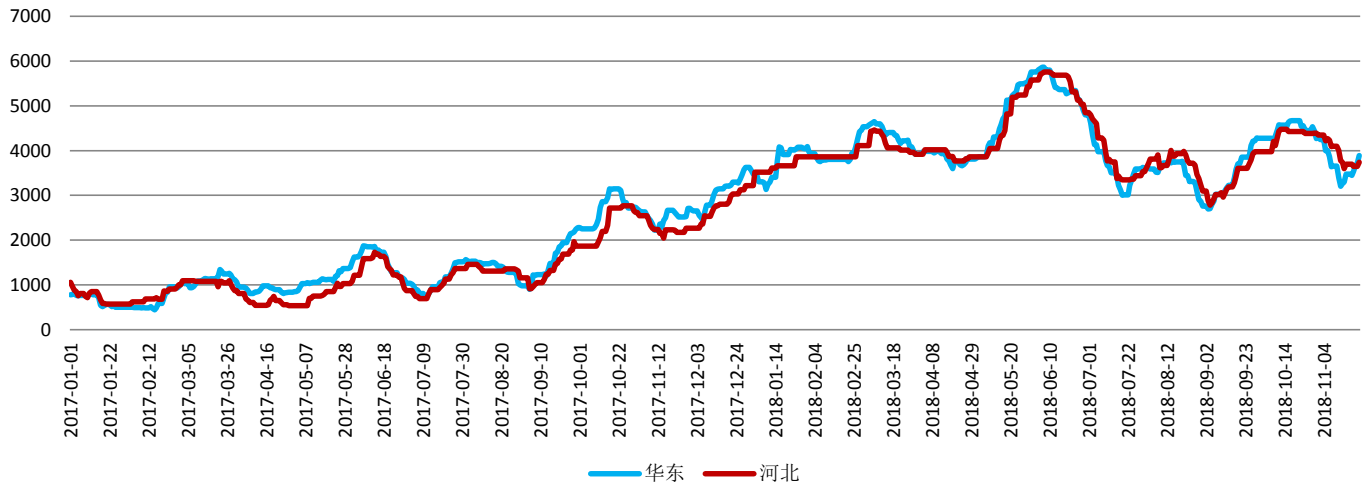
甲醛利润估算

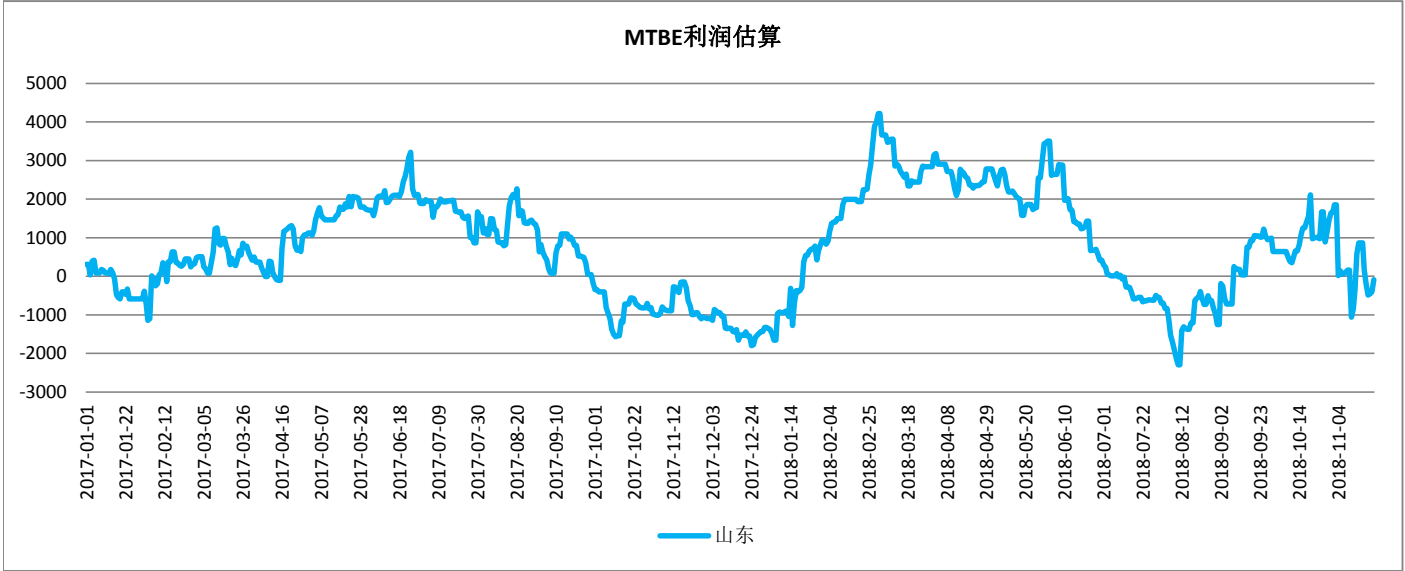


二甲醚利润估算

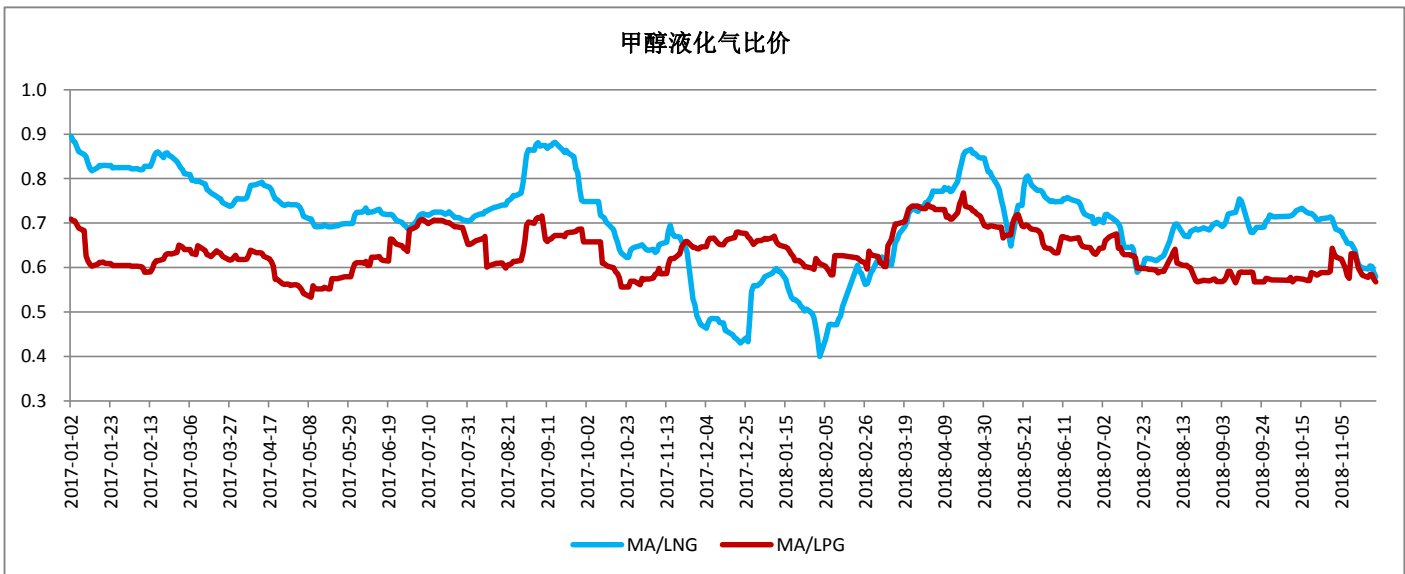


醋酸利润估算

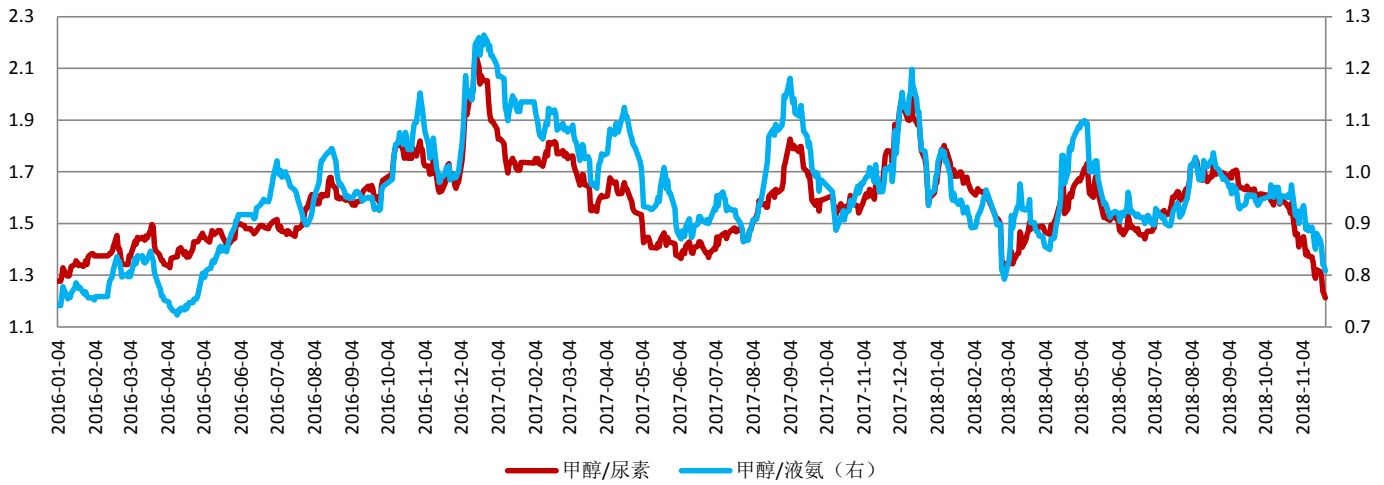




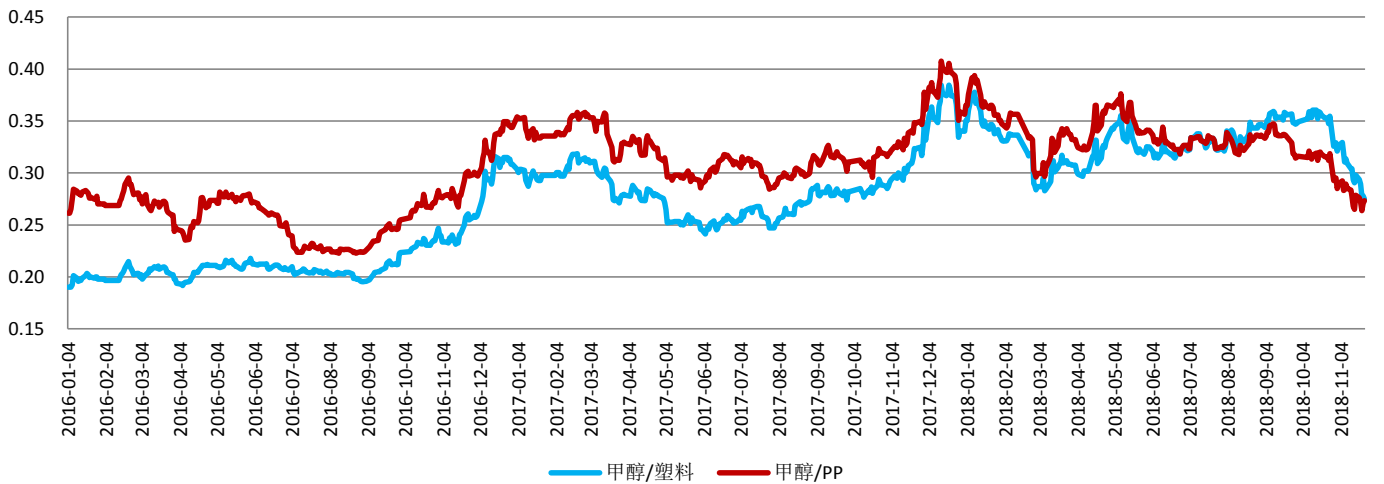
14、比价关系



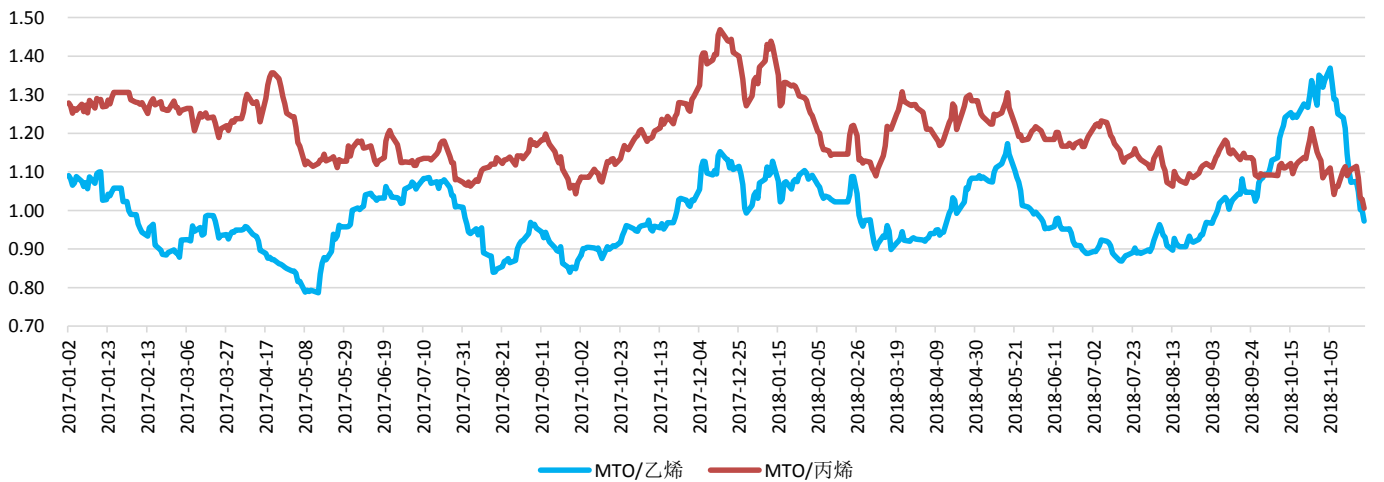
甲醇尿素比价



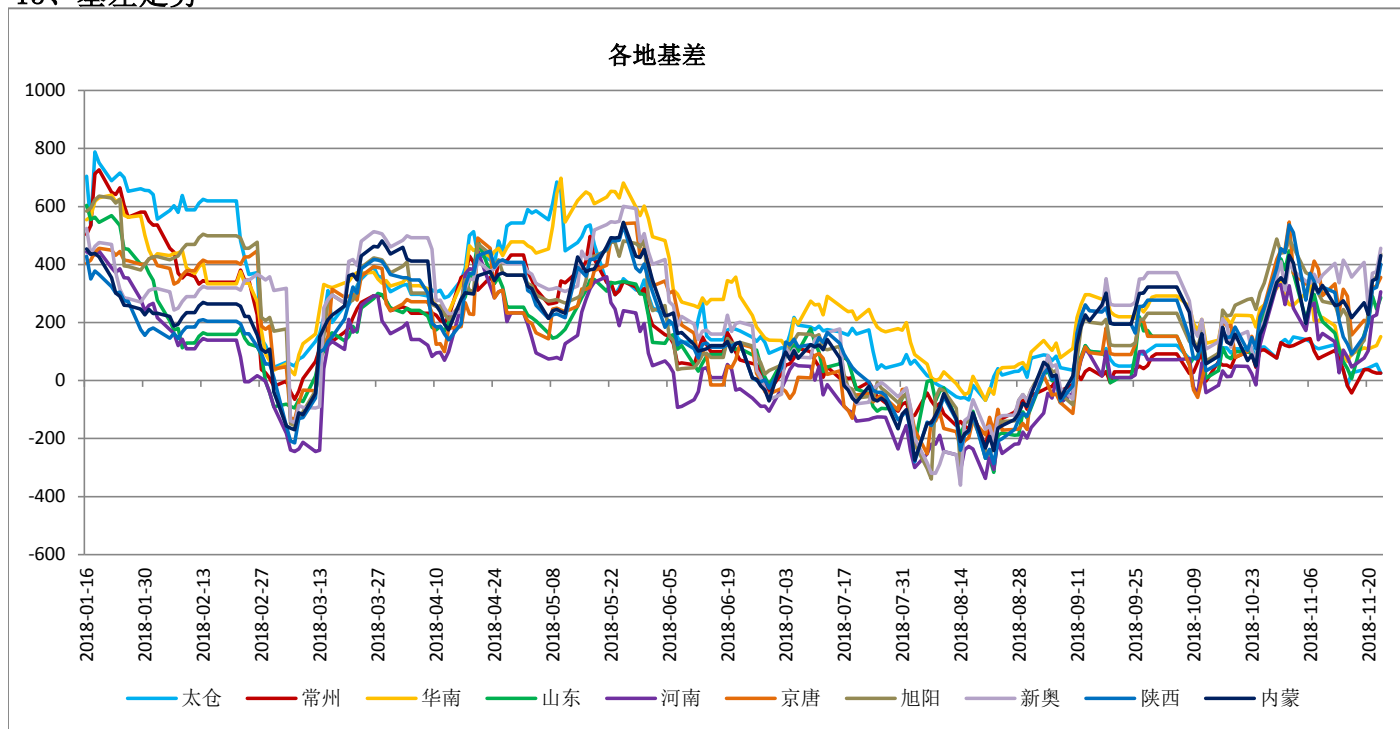
甲醇聚烯烃比价



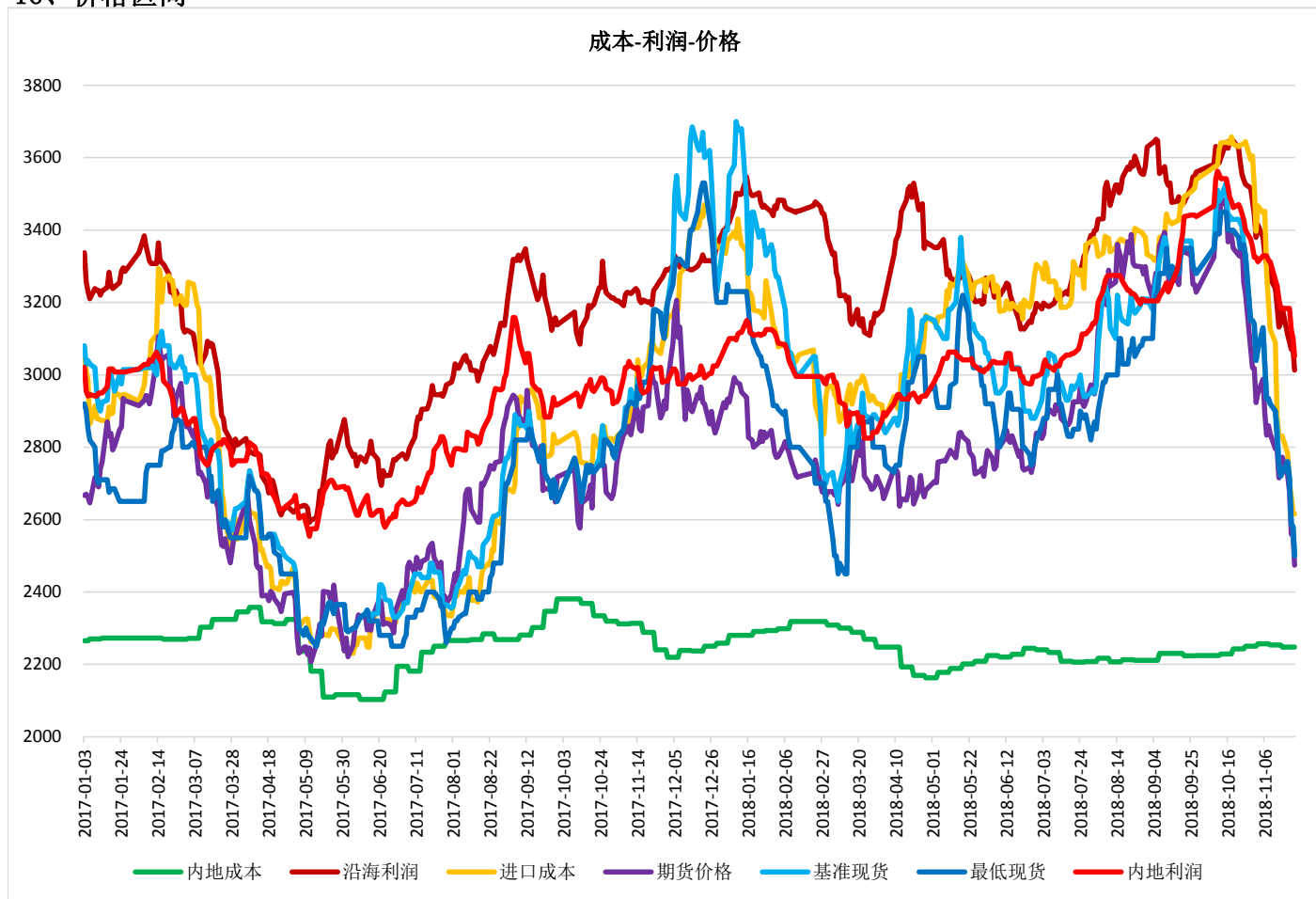
MTO与外采烯烃比价



15、基差走势



16、价格区间



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。
- 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