

**PP：产能上升需求平稳，  
后市延续区间震荡**

**长安期货有限公司**

**投资咨询部**

**2020年01月**

## PP：产能上升需求平稳，后市延续区间震荡

进入 2020 年后，国际经济经济仍不容乐观，但国内似乎有止跌回稳的迹象，此外，从主要国家与地区的制造业 PMI 指标来看，中国的数据也要好于日、美、欧。显示国内制造业仍处于正增长状态。

产业链方面：从新增产能数据可以看出，2020 年国内外仍有较多的 PP 新产能将投放，而国内的新产能更多，而国内外的丙烯产能扩大，导致丙烯价格走势疲软，削弱了聚丙烯的成本支撑。这两个因素是抑制 PP 价格的主要因素。但我们同时也发现，2019 年，国内 PP 的产量继续上升，进口量也明显增加，但是不论是聚丙烯的社会库存也好，或者是两桶油的企业库存也好，或者是国内主要港口库存也好，都呈现稳步回落的格局，显示新增的产量能被市场消化，聚丙烯的刚性需求仍在。

### 一、2019 年行情回顾

第一阶段，年初至 4 月中下旬的小幅上行。一季度，受中美贸易战缓和、中东局势紧张、OPEC 减产支撑，原油走出一波上升行情，WTI 和布伦特持续性走高。原油向上对聚丙烯市场起到一定支撑作用。尽管原油大幅反弹，但受下游需求不振的影响，聚丙烯价格却未能跟涨，仅仅保持了平台整理格局。

第二阶段为 4 月中下到 6 月中，此阶段聚丙烯价格开始震荡走低。国际国内经济形势也不容乐观。首先是中美两国之间的贸易战有愈演愈烈的趋势。这令本已疲软的下游需求雪上加霜。产业链上，供应端压力不断释放，一方面是新增产能陆续投放，上半年国内石化企业检修装置也不多，而进口货源源源不

断，导致各方不断降价促销。而中间商及下游受经济环境与需求不佳的影响，大多按需采购，低仓运作。这就导致了 PP 的社会库存下降缓慢，一直保持在历史高位区域。而中石油，中石化的化工品库存在春节长假期间累积 100 万吨库存一直无法快速去库，大致保持在 80-100 万吨之间徘徊，直到 6 月底才回到 80 万吨下方。供应充足，社会库存居高不下，这就导致供应商只能逐渐降低销售价格。

第三阶段为 6 月中到 7 月上旬，受原油大幅反弹及中美贸易关系有所缓和的带动，聚丙烯的价格也走出了一波反弹行情，只是力度不大。价格从 7740 反弹到 8860 元左右，涨幅 14.47%。产业链方面，此时开始进入装置检修期，市场上对装置检修及后期供应减少的预期较大，而社会库存也加速回落。

第四阶段为 7 月中至 8 月底，此间 PP 的价格继续震荡回落，价格从 8860 一路下跌到 7750 元左右。基本上，中美贸易有所升级，美称将对中国 3000 亿商品加征关税，使得全球贸易忧虑急剧上升，人民币兑美元汇率跌破“7”。市场信心遭受重挫，贸易商避险心态加重。终端需求并未有明显好转，交投市场观望气氛加重。为此，企业出厂价纷纷下调，市场成本支撑减弱，价格一路下跌。

第五阶段为 8 月底至 9 月中。此阶段呈现出快速反弹的格局。主要是因为沙特油田受到无人机的攻击，导致市场担忧情绪爆发，原油强势走高，国内石化库存维持低位，受长假补货需要，下游拿货积极性有所上升，PP 的价格也出 7750 元快速上升至 8470 元。

第六阶段为 9 月中至 11 月中，此阶段 PP 的价格呈震荡回落走势。一方面是由于节前备货结束，而下游需求一般，导致市场供应充足。另一方面是国庆

长假期间，上游不停产，而下游停产导致石化企业有累库现象。因此，价格也由 8470 一路下跌至 7584 元。

从历年的价格走势来看，2019 年国内 PP 的价格波动幅度较小，总体维持在历年来的中位区域运行，价格重心有所下移。2014 年聚丙烯上市之后，开始震荡走高，但幅度并不是很大，到了 2014 年下半年，国际油价大幅回落，受此影响，PP 的价格开始呈现趋势性下跌，2015 年下半年受股灾影响，又一波趋势性下跌走势，并在当年的 12 月份创出了聚丙烯的最低价格。进入 2016 年后，在商品补库及供给侧改革影响下，价格出现了趋势性的上涨。2017 年在无宏观风险事件因素影响下，期价又回归产业基本面呈现区间波动。2018 年，PP 下游需求略有好转，前三季度在原油震荡走高的情况下，PP 也走出了一个震荡回升的格局，进入第四季度后，PP 价格随原油快速回落。2019 年受国际经济形势复杂，国际贸易极大的不确定性及国内外装置扩能幅度大幅提升的影响，期货价格也是呈现弱势整理，重心下移的格局。预计进入 2020 年后，由于国内外仍有大量的 PP 新增产能有投产计划，预计仍将对价格形成较大的压制。

## 二、2020 年宏观及基本面分析

### （一）宏观因素

2019 年全球经济增速和贸易扩张均有所放缓，OECD 综合领先指标显示，全球主要经济体大多维持震荡走低格局，经济下行压力明显。但中国经济有小幅反弹迹象。从全球主要经济体的制造业采购经理人指数来看，进入 2019 年下半年后，此前持续回落的 PMI 值止跌回升，但包括欧元区，日本，美国等发达国家的 PMI 值仍在荣枯线下方，中国 PMI 则在荣枯线上徘徊。只有印度的 PM 值相对好一点。2019 年 10 月，国际货币基金组织（IMF）发布最新《世界经济展望》

报告，继续下调 2019 年全球经济增速预测至 3%，这是年内继 4 月后第二次下调全球经济增速预期。显示全球经济下行压力仍大。

2019 年中国宏观经济总体呈现弱企稳的特征，无论是需求侧的进出口数据表现，房地产投资持续高位运行和基础建设投资逐步回暖，还是供给侧增加提速，服务业的增长，面临全球不利经济形势和全球经济下行压力，我国稳定了出口和外资，实现了经济稳定增长。不过，在未来一段时期，我国宏观经济仍面临着巨大冲击和挑战。2019 年下行的趋势性力量和结构性力量将持续发力，导致 2020 年潜在 GDP 增速进一步回落；不过，2019 年下行的很多周期性力量在 2020 年开始出现拐点性变化，随着十大积极因素的巩固和培育，宏观经济下行将有所缓和。预计 2020 年实际 GDP 增速为 5.9%，较 2019 年增速回落 0.2 个百分点。同时，由于 GDP 平减指数涨幅降至 1.1%，2020 年名义 GDP 增速为 7%，较 2019 年回落 0.6 个百分点，下滑幅度明显收窄。下行幅度将较 2019 年明显收窄。

## （二）供应方面

### 1、2020 年国内外聚丙烯产能继续增长

据国外专业机构 Global Data 发布的《2023 年全球聚丙烯工业展望-产能和资本支出预测》显示，未来四年计划投产的和宣布投产的聚丙烯工厂约有 108 家，主要分布在亚洲和中东。全球聚丙烯产能有望从 2019 年的 8857 万吨/年大幅增长 34%，至 2023 年的 1.1866 亿吨/年。其中亚洲聚丙烯产能预计将从 2019 年的 5161 万吨/年增长至 2023 年的 6533 万吨/年，年均增长 5.9%。2023 年，中国在该地区的产能将增加约 1163 万吨/年。中国和印度的大规模产能增加。预计这两个国家将在展望期内占全球产能增加量的 40%。中东地区是聚丙烯产能增长第二高的地区，从 2019 年的 922 万吨/年到 2023 年的 1480 万吨/年，年

均增长率为 11.8%。到 2023 年，俄罗斯将增加约 253 万吨/年的产能。非洲年复合增长率从 2019 年的 149 万吨增长到到 2023 年的 415 万吨。其中，埃及将增加 133 万吨左右。北美聚丙烯产能预计将以 5% 的年增长率增长，从 2019 年的 897 万吨/年增长到 2023 年的 1095 万吨/年。预计到 2023 年，美国将成为该地区产能增长最快的国家，新增产能将达到 115 万吨/年。

截至 2019 年底，已投产的国外装置仅为 318 万吨，预计 2020 年仍将有较多的新增装置投产。

2019 年，国内新增 PP 产能继续明显上升，报 2502 万吨，较 2018 年上升了 217 万吨，增幅 7.98%，（2018 年为 3.12%）。显示 2019 年国内供应量较 2018 年有了明显的增长。此外，浙江石化、利和知信、恒力二期及大美煤业四套装置延迟至 2020 年投产。其中浙江石化是 12 月中旬开始出产品，但全部规模化生产对市场的影响，预计将体现在 2020 年。这一部分延期投产的产能也高达 190 万吨。

进入 2020 年，国内预计新增投产远高于 2019 年。数据显示，2020 年，国内 PP 新增装置数量为 585 万吨，再加上恒力石化等企业 2019 年延后投产的 190 万吨，新增产能将高达 775 万吨，增幅将高达 30.97%。创下 2010 年以来的最大增幅。考虑到浙江石化装置是在 2019 年 12 月底才开始生产，因此，对市场的影响也要到 2020 年 1 月份才开始显现，也就是说，若是所有投产计划都能实现，则 2020 年的市场供应要比 2019 年增加 775 万吨。但部分装置可能因为一些其他因素，如：技术、设备、环评、资金等原因投产时间不断延后，使得投产往往不及预期，那么按照这个逻辑，进入 2020 年后，我们仍要重点关注计划中新增产能真正释放的进度。

## 2、产量同比上升

2019年11月份，国内PP产量为200.52万吨，环比增加了2万吨，增幅1.0%，同比则增加了25.32万吨，增幅为14.45%。2019年1-11月份，国内PP的产量报2025.9万吨，较去年同期上升了212.05万吨，升幅11.69%。进入12月份后，一般情况下都没有检修的生产装置，因此12月份的产量仍将较11月份有所上升，不过，考虑到今年环保检查力度有所加大，专业机构预测12月份，国内PP的产量或将达到205.3万吨，据此推算，2019年全年的PP产量将达到2231.2万吨，较2018年的1993.68万吨上升了237.52万吨，增幅11.91%。2019年各月份的产量一直稳居十年来的榜首。进入2020年后，由于已知的计划中新增装置增幅较大，预计产量仍将保持在历年之最。

进入2020年之后，由于仍将有较多的新增产能投产，预计产量仍会有一个较大幅度的上升。保守估算，如果按照开工率为80%（近十年来的最低水平）来计算，则产量也将达到2549.6万吨，产量增幅达14.27%。由此可见2020年聚丙烯供应仍将保持充足。

## 3、开工率或将前高后低

截至2019年12月11日，国内聚丙烯企业平均开工率95.09%，与上月93.27%相比，上升了1.82个百分点。与去年同期90.75%相比，更是高出了4.34个百分点。进入12月份后，除了长期停车的装置外，已没有新增的装置有检修计划，随着前期进行检修的装置逐渐复工。预计年前国内PP装置开工率将继续有所回升。不过，进入2020年一季度后，随着新增装置的投产，及年后长假累库的情况，预计届时装置开工率将会有所回落。

2019年，PP国内装置开工率数据较2018年有所上升，报89.18%，较2018

年上升了 4.71%。不过，随着 2020 年产能继续大幅增长，预计开工率将会有所回落。但产量仍将保持增加态势。

#### 4、进口数量明显增加

统计数据显示：2019 年 10 月份，我国共进口聚丙烯 46.22 万吨，环比上升了 20886.68 吨，升幅 4.73%。同比也上升了 35312.5 吨，升幅 8.27%。2019 年 1-10 月份，我国共进口聚丙烯 419.6 万吨，较去年同期上升了 26.36 万吨，升幅 6.70%。出口方面，2019 年 10 月，我国共出口聚丙烯 33701.172 吨，环比上升了 4915.5 吨，增幅 17.08%，同比也上升了 10254.412 吨，升幅 43.73%。2019 年 1-10 月份，我国共出口聚丙烯 330245.9 万吨，同比上升 31899.6 吨，升幅 10.69%。从以上数据我们可以看出，2019 年 10 月份，PP 的进出口同比都有所增长，但进口量远大于出口量，目前 PP 仍处于净进口状态。这在一定程度上加大了国内市场 PP 去库存的压力。11 月份，聚丙烯的进口利润明显上升，月初时，PP 的进口利润还在 500 元左右，但到了中下旬，进口利润大幅上升至 850 元，月底有所回落，但也保持在 737 元的高位。较上个月上升了 362 元，进口套利窗口再次打开。预计 12 月份的进口量仍会有所上升。

分年度来看，2019 年 PP 进口量与出口量的走势基本雷同。上半年均呈现区间震荡格局，绝对值处于历年来的中位区域。但进入下半年后，PP 的进口量与出口量均有所增长，一直领先于历年。进入 2020 后，由于国内新增装置较多，自给自足应该是没有难度，但中东与美国的货物则具有一定的价格优势。因此，2020 年进出口量的多少，还是要取决于届时进出口利润的水平。

### （三）需求方面

#### 1、表观消费量继续稳步上升

2010年8月份，国内PP表观消费量为210.58万吨，环比下降了60万吨，降幅22%，同比也下跌了2.8万吨，降幅1.31%。2019年1-8月份，我国PP的表观消费量共计1730.88万吨，较2018年上升了172.3万吨，升幅达11%。自2018年以来，我国PP的表观消费量一直呈现震荡上升的格局，只是到2019年8月，表消费量出现了一下较为明显的下滑。不过，如果按每月200万吨的平均增量来说，预计2019年全年的表观消费量约为2530.88万吨，较2018年增加142.09万吨，增幅5.95%。显示国内PP的表观消费量仍在平稳上升。

## 2、塑料制品产量仍高于去年同期水平

2019年10月，我国塑料制品的产量环比继续小幅回落，但仍远高于去年同期水平。统计数据显示：2019年10月份，我国塑料制品产量为656.5万吨，环比下降了23.2万吨，降幅3.41%，较去年同期则上升了137.2万吨，升幅26.42%。2019年1-10月，我国塑料制品产量为6098.3万吨，较去年同期上升了1172万吨，升幅23.79%。自2016年以来，我国塑料制品的产量持续回落，2018年萎缩的迹象更为明显，主要是因为环保检查升级等因素的影响。2019年4月创出489.3万吨的历史低点后，塑料制品的产量开始有所回升。5、6、7月份都处于快速增长时期，增速环比同比双双走高。显示下游需求有所恢复。不过，7月创出年内高点后，8月份产量略有回落，而进入9月份后，受环保检查等因素的影响，塑料制品产量回落的速度加快。

一季度我国塑料制品的产量较低，但进入二季度后，塑料制品的产量开始大幅上升，3季度略有回落，但仍保持在历史高位区域，从历史性规律来看，大多数年份4季度的塑料制品都会有所上升，预计今年也不例外。

自2014年以来，国内塑料制品的产量增速开始明显回落，2017与2018年

更是进入了负增长。但进入 2019 年后，塑料制品的产量明显增加，仅前十个月的产量就达到了 6098.3 万吨，已超过 2018 年全年的水平，并且重回正增长，倘若再加上 11 月与 12 月份的产量，预计增长的幅度还是挺大的。这显示我国对塑料制品的刚性需求仍在。

### 3、塑料制品产销率有所回落

2019 年 9 月份，国内塑料制品销量为 5587.66 万吨，较去年同期上升了 1213.61 万吨，增幅 27.75%。据估算，2019 年全年的塑料制品销量有望达到 6705.19 万吨，同比增加 849.64 万吨，增幅 14.51%。塑料制品销量仅次于 2016 与 2017 年。不过，由于制品产量明显增加，导致 2019 年的产销率有所回落，仅为 94.62%，位于多年来的最低水平。

### 4、塑料制品出口量平稳增长

2019 年 11 月份，我国共出口塑料制品 123.1 万吨，较上月增加了 4.8 万吨，增幅 4.06%，与去年同期相比则减少了 6.9 万吨，降幅 5.31%。2019 年 1-11 月份，我国累计出口塑料制品 1284.2 万吨，较 2018 年上升了 94.2 万吨，增幅 7.92%。这显示我国塑料制品出口量仍处于平稳增长中。

2019 年，受国际贸易关系纷繁复杂的影响，塑料制品的出口增速有所回落，但仍然保持了 5.50% 的正增长。我们预计进入 2020 年后，塑料制品的出口仍能保存正增长。至于增长的幅度，主要取决于国际贸易关系是否能有所缓和。

### 5、快递业务平稳增长

2019 年，国内快递业务量增速继续有所回落，但仍保持了正增长。数据显示：2019 年 10 月份，我国快递业务量为 575730.1 万件，环比增加了 16007.5 万件，增幅 2.86%，同比则增加了 90535.1 万件，增幅 19.3%。2019 年 1-10 月，

国内快递业务量为 4966441.2 万件，较去年同期增加了 1023577.6 万件，增幅 25.96%。随着网购习惯的普及、市场体量的增长，快递需求增长的潜在空间将逐渐下移，但就 2019 年的情况来看，国内快递业务量仍保持着平稳发展的格局。

## 6、社会库存持续低位

### (1) 中石油中石化库存

进入 12 月份后，两桶油聚丙烯总体库存继续呈现小幅走低态势。数据显示：截至 12 月 17 日，两桶油石化库存报 65.5 万吨，环比减少了 9 万吨，降幅 12%，同比也下降了 2.5 万吨，降幅 4%。其中，聚丙烯库存报 37.34 万吨，环比减少了 4.88 万吨，降幅 12%，同比则高出 1.18 万吨，升幅 3%。分项看，拉丝库存报 11.68 万吨，环比下降 2.51 万吨，降幅 18%，同比还上升了 0.91 万吨，升幅 8%；而共聚注塑报 8.74 万吨，环比上升 0.48 万吨，升幅 6%，同比上升 1.33 万吨，升幅 18%。管材库存为 1.98 万吨，环比上升 400 吨，升幅 2%，同比高出 6800 吨，升幅 0.52%。从中石油和中石化的石化库存数据我们可以发现，国庆长假期间，石化企业库存有所累积，但长假过后，石化降库存的速度有所加快。目前 PP 的库存水平基本上处于 2018 年同期水平。进入 12 月份后，随着装置检修的减少，预计 PP 的社会库存将会有所回升。

### (2) 港口库存

12 月份，国内主要港口的聚烯烃库存也继续减少，截至 11 月 29 日，主要港口聚烯烃库存报 21.84 万吨，较 10 月份减少了 8.8 万吨，降幅 28.72%。自 2019 年下半年以来，国内主要港口的聚烯烃库存就持续减少。显示目前境外货源对国内现货市场冲击不大。

### (四) 上游原料价格疲软，成本支撑减弱

12 月份亚洲丙烯走势依然疲软，环比同比均继续回落。数据显示：CFR 中国报 811 美元，较上月下跌了 55 美元，跌幅为 6.35%，较去年同期则仍下跌了 126 美元，跌幅 3.47%。而远东丙烯的价格报 770 美元，环比下跌了 60 美元，跌幅 7.23%，同比也下跌了 105 美元，跌幅 2.89%。自 2018 年 10 月，国内外丙烯的价格创出近几年的高点后，开始震荡回落，目前镇海炼化的价格已回到两年多来的低位区域，而 CFR 中国的价格已经从 1200 下跌到 810 美元，下跌了 390 美元，跌幅 32.5%。与韩国的价格一起，双双创出了近两年来的低位。这主要是因为 2018 年至 2020 年，全球有较多地区都有丙烯装置的扩张计划。据统计，2018-2020 年，全球超过 2200 万吨的丙烯产能扩张，而亚太地区将有超 1000 万吨的产能扩张，亚太地区继续引领丙烯产能增长。在亚太地区中，中国是产能扩张的主导力量。未来的新增产能主要集中于中国。中国增量占比近 40%，2018-2020 年预计将有超 800 万吨的产能扩张，其中，丙烷脱氢、蒸汽裂解、煤制烯烃是最为主要的扩张路线。东南亚地区丙烯产能将继续小幅扩张。泰国与新加坡是东南亚主要的丙烯生产国，两者合计共有产能 547 万吨。未来该地区丙烯仍将保持缓慢扩张的走势，泰国、马来西亚、菲律宾、越南和印度尼西亚共 260 万吨的新增产能将在 2018-2020 年投放。北美地区产能扩张有限，未来新增产能约为 230 万吨，其中丙烷脱氢占到新增产能的 50% 以上。西欧地区产能进入平稳发展期。西欧地区合计产能约 1505 万吨，该区域产能占比最大的路线为蒸汽裂解，其次为催化裂化，PDH 为第三位。2020 年前，该地区主要的新增产能是陶氏杜邦在德国、荷兰和西班牙的四个项目，共计新增产能 80 多万吨。未来 3 年欧洲或将成为丙烯及下游衍生品的净流入地。中东地区未来三年丙烯产能将小步扩张，新增产能 140 万吨，将维持全球最大规模的丙烯/聚丙烯流出。

中东地区目前合计产能 1084 万吨，其中，沙特产能最大，其次为阿联酋与伊朗。该地区新增丙烯产能主要来自伊朗的两套丙烷脱氢项目。

从 CFR 中国丙烯价格来看，2019 年，CFR 中国的价格运行于 10 多年来的中位下方运行，价格在 8 月份前仍能保持区间震荡，但进入 8 月份后，价格就开始震荡走低。个人认为，由于本轮行业是因为产能增加导致，因此，预计后期要大幅走高的可能较小，预计 2020 年国内外丙烯的价格仍将维持弱势震荡格局。

2019 年 10 月份，我国丙烯进口量为 23.78 万吨，环比减少了 1.29 万吨，降幅 5.17%。相比去年同期水平，则仍高出 5635.74 吨，升幅 2.43%。2019 年 1-10 月份，我国共进口丙烯 255.90 万吨，较去年同期上升了 24.07 万吨，升幅 10.38%。自 2019 年下半年以来，国内丙烯的进口量一直维持在 8%-12% 之间徘徊，显示对进口的需求一直维持在一下相对平稳的格局。进入 2020 年后，由于国内丙烯装置的新增产能较大，预计进口量将会有所回落。

### 三、总结

进入 2020 年后，国际经济经济仍不容乐观，但国内似乎有止跌回稳的迹象，此外，从主要国家与地区的制造业 PMI 指标来看，中国的数据也要好于日、美、欧。显示国内制造业仍处于正增长状态。

供应方面，从新增产能数据可以看出，2020 年国内外仍有较多的 PE 新产能将投放，且国内的新产能更多，而国内外的丙烯产能扩大，导致丙烯价格走势疲软，削弱了聚丙烯的成本支撑。且 PP 产量依旧保持高位，进口量也明显上升，显示市场供应充足。这两个因素是抑制 PP 价格的主要因素。

需求方面，PP 的表观消费量继续保持上升趋势，而塑料制品的产量同比也继续保持增长。但产销率略有回落。显示国内对塑料制品的需求增速有所放缓，但仍保持着正增长。此外，塑料制品出口仍保持平稳增长，且增速还有上升的趋势，显示外需尚可。再加上国内的快递量增速虽不如前两年，但也能维持正增长，显示塑料整体需求不弱。不过我们也注意到，2019 年，丙烯的价格持续回落，且由于近几年丙烯产能增加也较为明显，因此，塑料的成本支撑有所弱化。再加上 2020 年，管理层加强了安全生产，环保检查的力度，因此，预计下游中小企业受到的影响将会大于上游企业，不利于生产企业去库存。考虑到中美贸易仍存在着一定的不确定性。因此，我们也不宜过份乐观。

#### 福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号新景中心 B 栋 1007-1008 室  
电 话：0592-2231963  
传 真：0592-2231963

#### 山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号  
电 话：0535-6957657  
传 真：0535-6957657

#### 江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307  
电 话：0519-85185598  
传 真：0519-85185598

#### 金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206171  
传 真：029-87206163

#### 农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206176  
传 真：029-87206176

#### 能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206172  
传 真：029-87206165

#### 金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87380130  
传 真：029-87206165

#### 上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605  
电 话：021-60146928  
传 真：021-60146926

#### 郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦 1302 室  
电 话：0371-86676963  
传 真：0371-86676962

#### 西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206088 029-87206178  
传 真：029-87206165

#### 西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和国际 E 座 1501 室  
电 话：029-87323533 029-87323539  
传 真：029-87323539

#### 汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一期三层  
电 话：0916-2520085  
传 真：0916-2520095

#### 宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大酒店 21 层  
电 话：0917-3536626  
传 真：0917-3535371

## 免责声明

此报告中版权属长安期货有限公司。未经长安期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为长安期货有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。长安期货力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证。此报告并不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，长安期货有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者若依据本报告做出的任何投资决策由投资者自行承担。

投资者对于本报告中的投资建议需要做独立审慎的判断，期市有风险，投资需谨慎。