



原油再次承压，但节前备货仍继续支撑短期市场

重点关注：

推荐策略：

再次尝试买 TA1901 空 L1901：9 月份以来，由于下游持续抵触致产业链持续累库存，TA1901 合约顶着大幅贴水的压力持续回调，尽管目前压力依然较大，但考虑到产业链价差结构持续修复，且在前期回调过程不断兑现预期，因此 01 合约跌势大概率将逐步趋缓，而对于塑料而言，节前在备货需求的支撑下，有所企稳，但目前面临内外价差平水的压力，且高库存压力并没有明显缓解，综合来看，短期 TA-L 的价差近期可能会逐步反弹，激进者可继续轻仓尝试。

关注 PP-3*MA 价差的继续做多：在前期 MA 持续反映环保和煤改气预期的过程中，该价差再次打到-268 元/吨，而在上周环保放松的炒作过程中，该价差近期明显修复，但目前的价差依然偏低，存在一定安全边界，且近期 MA 的现货支撑再次转弱，供应端有个持续恢复的过程，包括国内重启或国外新供应的陆续释放以及目前相对高企的港口库存，而需求端如果预期有所偏低的情况下，MA 的压力是持续存在的。而对于 PP 来说，库存持续偏低，叠加了旺季前补库存和丙烯单体的支撑，价格仍有望偏强，因此 PP-3*MA 价差修复的驱动依然存在。

关注 TA1811-1901 的反套机会：8 月份受现货偏强和预期偏弱的影响，TA1811-1901 走出比较流畅的正套行情，而 9 月份以后，现货价格逐步松动，产业链库存持续积累，而 1901 在持续贴水的过程中使得预期逐步兑现，因此在此在现货持续转弱的过程中，TA1811-1901 的阶段性反套可能存在持续性，值得关注。

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669 号

能源化工

研究员：

胡佳鹏
021-60812977
hujiapeng@citicsf.com
从业资格号：F3039655
投资咨询号：Z0013196

许俐

0755-83212745
xuli@citicsf.com
从业资格号：F0271452
投资咨询号：Z0012283

桂晨曦

021-60812997
guichenxi@citicsf.com
从业资格号：F3023159
投资咨询号：Z0013632

联系人：

杨家明

021-80365287
yangjiaming@citicsf.com
从业资格号：F3046931

颜鑫

021-80365289
yanxin@citicsf.com
从业资格号：F3048534

关注 PP1901-1905 的反套机会: 前期受意外故障检修偏多叠加旺季备货周期的影响, PP1-5 价差走了较为流畅的正套行情, 而随着利多逐步出尽, 且主力 01 盘面和现货目前受到一定价差压力影响, 尽管目前 01 合约对现货仍有高达 363 元/吨的贴水, 短期存反复可能, 但我们认为 01 价差承压的过程中, 大概率会回到阶段性反套的节奏当中来。

一、行情观点:

品种	观点	展望
原油	<p>观点: 特朗普再发推特压油价, 油价短期上方压力增大</p> <p>逻辑: 美国方面, 特朗普再度发布推特称美国长期保护中东安全, 但他们现在却把油价越推越高, 欧佩克必须把油价降下来。伊朗方面, 伊朗油长称不会出席周日会议, 并将否决任何不利于伊朗的产量决议, JMMC 没有权利擅自达成新协议。日本石油协会主席表示, 目前大部分炼厂已暂停进口伊朗原油, 同时等待日本政府向美国申请豁免制裁结果。印度政府官员表示, 正与欧盟商议欧元结算伊朗原油, 同时向美国申请豁免制裁。伊朗原油占印度总进口量的 25%; 进口量已减少 50% 的说法并不准确。俄罗斯方面, 政府官员表示目前产量 1129~1136 万桶/日, 创后苏联时期新高。部分俄油企正在向买家推广欧元结算原油, 以应对美国制裁风险。中国减少伊朗原油进口增加俄罗斯进口, 推升 ESPO 现货升水创四年高位。</p> <p>期货方面, 昨日油价大幅下行, 主要来自特朗普推特效应。周初消息称沙特对油价八十以上表示满意, 周日欧佩克国家即将召开非正式会议; 特朗普此时表态或将对周日会议结果施加影响。目前上涨动力在于伊朗制裁导致供应短缺担忧; 下行压力在于贸易战及新兴市场危机导致宏观系统风险释放需求。上方边界来自特朗普中期选举前对国内油价压制; 下方边界来自沙特控制产量调节油价能力。油价或在美国压制及沙特托底区间内暂维持宽幅震荡。周末关注欧佩克阿尔及利亚会议沙特表态, 对此前消息称沙特态度转变的证实或证伪。</p> <p>策略建议: 建议震荡思路操作, 八十存在回调压力</p> <p>风险因素: 地缘冲突升级; 宏观系统风险</p>	震荡
沥青	<p>沥青: 利多因素集中爆发后月差快速回归</p> <p>9.20 日, 华东-主力合约价差 254 元/吨, 山东-主力合约价差 24 元/吨, 现货价格维稳, 19 日沥青主力-WTI 价差 3.9 美元/桶, 环比上一日上涨 0.3 美元/桶。</p> <p>逻辑: 现货端沥青价格维稳, 期货端拉涨后回调。开工来看, 19 日炼厂开工 53%, 环比上涨 2%; 库存 25%, 环比下降 1%。各炼厂开工恢复是大概率事件, 东明、岚桥恢复开工, 珠海华峰、海盛达预计中下旬开工。焦化利润随着沥青价格上涨在减少, 沥青未来供应也会增加。韩国沥青进口价格上涨后, 两地价差再次倒挂, 预计进口增加幅度有限。最近关于原料关于基建的话题集中爆发后沥青上涨有些乏力, 需要关注现货端的销售情况, 同时 1812 与 1906 呈现贴水结构, 月差继续修复。</p> <p>操作策略: 空 1812-1906</p> <p>风险因素: 上行风险: 原油大幅上涨, 炼厂意外检修; 下行风险: 持续时间长的大范围降雨</p>	震荡
燃料油	<p>燃料油: 新加坡燃料油净进口量大减, 继续关注两地月差背离</p> <p>观点: 9.20 日, 燃料油 1901 合约收盘价 3193 元/吨, 1905 合约 3137 元/吨, 1901-1905 价差 56 元/吨, 环比上一日上涨 5 元/吨, 舟山 9.18 现货价格 488 美元/吨, 环比上涨 6.5 美元/吨, 初步证实目前较为紧张的基本面。9.19 日新加坡燃料油出口量 65.4 万吨, 进口量 123.2 万吨, 净进口量 57.8 万吨, 环比上周下降 71.2 万吨, 新加坡燃料油库存 15288 千桶, 环比上周下降 4%, 同比去年下降 37%; ARA 地区燃料油库存 1138 千桶, 环比上周下降 11%, 同比去年上涨 3%。新加坡出口到中国 13.8 万吨, 环比上周上涨 9.1 万吨。19 日新加坡纸货 1812 与 1901 的不含现货贴水的套利空间为 -61.6 元/吨, 环比上一日上涨 43.7 元/吨。</p> <p>逻辑: Fu 主力今日小幅收涨, 虽然供应偏紧基本面利多现货上涨, 但盘面更多受原油带动。9.19 当周公布的新加坡燃料油库存由于净进口量下降而下降, 未来供应紧张的局面初步显现, 19 日当周新加坡出口至中国的燃料油仍处在高位, 能够解释上周为何 Fu 盘面偏弱, 舟山现货价格昨日大幅上调, 或意味着 9 月最后一周会出现燃料油供应紧张的局面, 继续关注国内裂解价差以及 1901-1905 价差的修复。</p> <p>操作策略: 多 Fu1901-1905</p> <p>风险因素: 上行风险: 原油大幅上涨; 下行风险: 新加坡到港船货增加</p>	震荡偏强

观点: 上行阻力渐增, LL 或转入震荡

(1) 华北 7042 石化出厂价 9600-9600 (+50/+0) 元/吨, 现货主流低端价格 9600 (+50) 元/吨, L1901 合约基差 35 元/吨, 现货成交尚可;

(2) 根据卓创, 周三线性主流价格维持 1090-1110 美元/吨, 折合人民币 9370-9540 元/吨, 在进口利润回升后, 成交有一定转好, 压力可能会逐渐上升;

(3) 9 月 20 日国内 PE 装置开工率 90.04% (+1.99%), LLDPE 生产比例 36.92% (+0.00%), 抚顺石化 HDPE 重启, PE 供应继续回升;

LLDPE

(4) 石化 PE+PP 库存 65 万吨, 较周三减少 2 万吨, 去库绝对速度尚可, 但相对前期已有所放缓。

震荡

逻辑: 昨日 LLDPE 期货继续走高, 主要驱动仍是节前备库需求的体现。不过短期来看, 随着价格持续走高, 下游备库力度可能会走弱, 库存去化已有放缓迹象, 此外低压-线性价差与内外价差对盘面压力也都在上升, 故综合而言, 我们认为 LLDPE 上行驱动面临减弱, 期价或暂时将转入震荡。

操作策略: 建议观望

风险因素:

上行风险: 棚膜需求体现、进口弹性降低

下行风险: 进口供应增多、塑料制品出口需求下降

观点: 现货有见顶可能, 期货或转入震荡

(1) 华东拉丝主流成交价 10450-10600 (+150/+200) 元/吨, PP1901 合约基差 362 (+136) 元/吨, 现货成交相较之前有所放缓;

(2) 9 月 19 日 PP 均聚 CFR 中国评估价 1226 (+6) 美元/吨, 完税成本 10509 元/吨, 盘面进口利润-421 元/吨; 共聚 CFR 中国评估价 1271 (+0) 美元/吨, 完税成本 10889 元/吨, 进口利润+461 元/吨; 据悉近期 PP 进口有一定增加, 压力在逐渐上升;

(3) 9 月 20 日国内 PP 装置开工率 80.49% (-3.36%), 拉丝生产比例 25.15% (+2.91%), 扬子石化与中景石化意外停车, PP 供应回升继续推迟, 但应仍是 9 月的趋势;

(4) 山山东地区丙烯价格 9500 (+25) 元/吨, 粉料价格 10225 (+100) 元/吨, 粒粉价差 175/吨, 间歇法粉料利润 225 元/吨, 本周粉料开工率 53.51% (+2.21%), 供应继续回升。

PP

震荡

逻辑: 昨日 PP 期货上涨趋势受阻, 尾盘大幅回落后以平盘报收, 主要原因是资金对后市的预期较弱, 从现货来看, 虽然需求抵触迹象逐渐体现, 由于供应不多, 价格仍在强势走高, 基差已升至高位。短期而言, 由于粒料与粉料供应均即将回升、共聚拉丝价差大幅走弱、以及进口压力的增加, 现货拉丝面临见顶的概率不低, 但考虑到期货对现货的贴水已部分反映了这一预期, 且甲醇对 PP 的成本支撑仍存, 下行空间或许也有限, 可能暂以震荡为主。

操作策略: 建议观望

风险因素:

上行风险: 宏观政策宽松、国内外装置停车增多

下行风险: 塑料制品出口需求下降、装置重启进度超预期

观点: 现货偏强支撑仍存, 但烯烃压力和港口累库仍限制反弹空间

(1) 9 月 20 日国内甲醇产区现货价格再次稳中反弹, 太仓低端价格反弹至 3400 元/吨, 鲁南、河南、河北、内蒙和四川的低端现货价格分别为 3200 (-200)、3100 (-200)、3080 (-260)、3000 (-600) 和 3100 (-180 运费) 元/吨, 产区可交割货源低端价格小幅回落至 3280-3600 元/吨, 主力 01 合约贴水太仓低端现货价格为 70 元/吨, 再次升水产区低端仓单成本 50 元/吨, 产销套利窗口部分打开, 不过产区价格继续稳中偏强, 现货支撑仍存;

(2) 9 月 19 日 CFR 人民币价格反弹至 3500 元/吨, 01 合约继续倒挂外盘价格至 170 元/吨, 短期价差上支撑有增, 不过未来随着 10-11 月份未来外围新供应释放 (伊朗 majan 和卡文、美国 OCI 和智利旧装置) 和前期检修装置的重启, 外盘短期虽有支撑, 但中期压力预期将逐步增大;

甲醇

震荡偏强

(3) 9 月 20 日 PP+MEG 主力盘面加工费为-540 元/吨, PP 盘面加工费为 68 元/吨, 盘面烯烃加工费仍维持低位, 烯烃端压力仍存, 继续关注其对盘面的压制。

逻辑: 昨日盘面反弹有所乏力, 持仓延续下降, 目前压力仍主要是四季度预期修正和港口偏高库存, 且本周仍有小幅累库, 以及近期烯烃端抵触较为明显, 不过考虑到整体库存仍偏低, 尤其是厂区, 近期厂区价格持续稳中上行, 且传统需求旺季前备货以及部分价差 (正基差、内外倒挂和产销窗口关闭) 的支撑, 价格短期支撑仍存, 目前加护才能价格上下两难, 寻求动态平衡。另外从中长期来看, 特别是 10-11 月份, 供暖需求释放前, 考虑到国内外供应逐步恢复, 届时压力会

再次增大,且目前来看,整体四季度取暖需求和环保支撑或有所转弱,01 合约的长线看多预期也是有转弱的,取暖季偏多需谨慎。

炒作策略: 短期多头谨慎持有,或部分离场,重点关注烯烃动态,预计今日盘价格运行区间大概率为 3290-3350 元/吨。

风险因素:

上涨风险: 国内外装置故障再次增多、原油持续大涨、人民币持续大幅贬值

下跌风险: 甲醇装置集中重启、下游抵触明显增多、整体宏观转向

观点: 多空交织, PTA 短期走势震荡为主

(1) 昨日, PTA 现货价格横盘整理, 现货报盘在 7800-8000 元/吨, 递盘价格 7700 元/吨及偏上, 优质主港现货回升至 7900 附近, 商谈价格在 7800-7900 元/吨。

(2) 9 月 19 日亚洲 PX 市场收盘价在 1247.67 美元/吨 FOB 韩国, 较前一交易日价格下跌 37.33 美元/吨, 1267.67 美元/吨 CFR 中国, 较前一交易日价格下跌 37.33 美元/吨。

(3) 扬子石化 35 万吨装置受蒸汽波动影响 PTA-2 线氧化单元停运, 计划 21 日恢复重启。

逻辑: 昨日 PTA 走势窄幅震荡, 跌势略显放缓, 但短期偏空情绪对走势的压力仍在持续, 一是, 聚酯减产范围扩大, 聚酯开工出现回落、聚酯品库存快速回升, 令需求端表现偏空; 二是, PX 价格连续几个交易日下调, 成本支撑强度有所减弱。但是, 但我们认为, PTA-聚酯的供需偏紧格局出现松动, 但不致于彻底转弱。近期珠海 BP、扬子石化进入停车令 PTA 开工有所回落, 下周桐昆嘉兴 150 万吨装置如期检修, PTA 开工将进一步回落。供应增量减少能够抵消部分聚酯减产造成的偏空拖累。总体而言, 短期走势的回落是多空因素交织下, 走势回归基本面的需求, 后期供需基本平衡仍是趋势所在, 预计 PTA 下跌的空间将有限。操作上, 暂时观望, 同时关注基差修复带来的套利机会。

操作策略建议: 多单谨慎持有, 或离场观望

风险因素:

上行风险: 原油价格大幅下挫, 形成连带的利空拖累, PTA 涨势将受阻。

下行风险: PTA 供需格局呈现偏紧状态, 产业链库存偏低, 下游需求强势持续, PTA 装置意外检修。原油价格延续上涨趋势, 形成成本端偏多提振, PTA 走势将受支撑, 价格有上移可能。

观点: PVC 期价减仓上行, 6600 一线支撑暂有效

(1) 昨日现货市场方面, 广州 PVC 市场电石五型料主流价格维持 6900-7020 元/吨现汇自提; 齐鲁化工城部分货源下调 20-90 元/吨, 市场交投气氛一般, 电石法主流价格在 6790-6830 元/吨左右 (含税自提), 乙烯料齐鲁货源 S1000/S700 主流价格在 7000-7170 元/吨含税自提。

(2) 电石价格继续上调, 西北地区出厂价维持 3250-3300 元/吨, 华北地区主流价格在 3530-3625 元/吨。近期天津、宁夏地区交通管制对电石等危险品的运输产生影响, 预计电石阶段性到货偏紧将继续支撑价格维持高位运行。

逻辑: 昨日, PVC 期价小幅收涨, 短期看 6600 一线支撑暂有效, 走势上符合我们的观点, 认为 PVC 短期跌势将放缓。PVC 供需面表示尚可, 虽然 PVC 行业开工率维持高位水平, 但近期 PVC 社会库存暂未出现累库, 反而环比出现小幅下降, 显示下游需求表现尚可, 供需能够维持基本的平衡格局。同时, 成本方面, 区域性交通管制对当地电石外运、输入将产生影响, 短期到货偏紧继续支撑电石价格高位运行, PVC 成本端的托底作用继续有效。走势方面, 在 PVC 价格以回落至今年 7 月初上涨之前的低点附近, 而目在 PVC 基本面并未有大幅转空的迹象, 随着外围因素的偏空拖累减弱后, PVC 走势将受到供需基本平衡的支撑, 出现企稳的可能性较大。后期, 需求将是决定走势方向的关键因素之一, 关注下游旺季到来是否能够对 PVC 令库存进一步消化, 令供需格局进入趋紧态势。操作上, 谨慎观望, 若走势为跌 7 月初低点可尝试建立多单。

操作策略建议: 谨慎观望, 若走势为跌 7 月初低点可尝试建立多单

风险因素:

上行风险: 供需方面, PVC 检修产能同比、环比均减少, 供应大幅增长, 而下游需求表现偏淡, PVC 库存大幅回升; 外围因素方面, 原油带动整个化工板块走弱, 烧碱市场产销两旺, 氯碱失衡加剧, 市场资金偏紧, PVC 资金流出热度减弱。

下行风险: 供需方面, PVC 检修未如预期减少, 环保政策对原料市场、PVC 供应的利好再度发力, 下游需求、备货窗口打开, PVC 社会库存大幅减少; 外围因素方面, 原油带动整个化工板块走强, 烧碱市场大幅转弱, 氯碱失衡得以修复。

PTA

震荡

PVC

震荡

三、品种数据监测：

1. 能源化工日度指标检测

表 1:能源化工日度指标检测监测

一级指标	二级指标		最新值	变化值	单位	一级指标	二级指标		最新值	变化值	单位	
跨期价差	橡胶	1-5月	-375	-5	元/吨	主力基差	橡胶 (山东)		-11990	370	元/吨	
		5-9月	2260	-40			LLDPE (山东)		95	75		
		9-1月	-1740	150			PP (浙江)		40	27		
	LLDPE	1-5月	85	35			PTA (华东)		1366	-16		
		5-9月	-135	15			甲醇 (江苏)		53	-15		
		9-1月	50	-50			PVC(全国-电石法)		80	-62		
	PP	1-5月	115	31			PVC(全国-乙烯法)		501	45		
		5-9月	-205	-45			沥青 (华东)		-952	6		
		9-1月	90	14								
	PTA	1-5月	444	30			跨品种价差/比价	L-P01		-405		-48
		5-9月	-1772	2				L-P05		-375		-52
		9-1月	1286	-32		L-P09		-445	-112			
	甲醇	1-5月	266	-9		沥青/WTI比价		49.8	1.0			
		5-9月	-189	-18		产业链数据	原油	WTI	69.8	-0.5	美元/桶	
		9-1月	-77	27				Brent	77.4	-0.3		
	PVC	1-5月	150	55			石脑油	CFR日本	681	1	美元/吨	
		5-9月	-215	-10			MX	FOB韩国	913	-20		
		9-1月	65	-45			PX	CFR中国	1371	0		
	沥青	6-9月	186	-10			乙烯	CFR东北亚	1346	-20		
		9-12月	-142	14				CFR东南亚	1231	-10		
		12-6月	-44	-4			丙烯	CFR中国	1136	0		

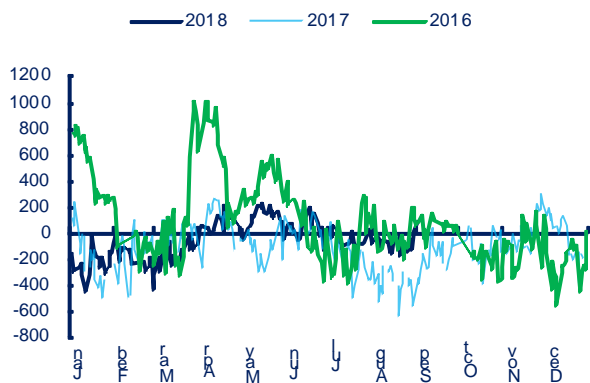
数据来源：Wind 中信期货研究部

中信期貨研究 | 策略日報 (能源化工)

2. LLDPE

图1: LLDPE 主力基差

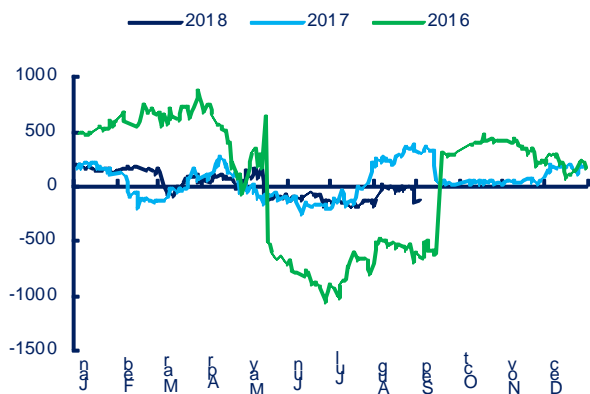
单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期貨研究部

图3: LLDPE 月间价差 (5-9)

单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期貨研究部

图2: LLDPE 月间价差 (1-5)

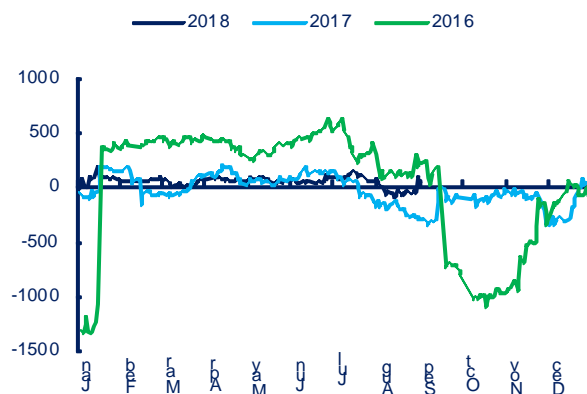
单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期貨研究部

图4: LLDPE 月间价差 (9-1)

单位: 元/吨

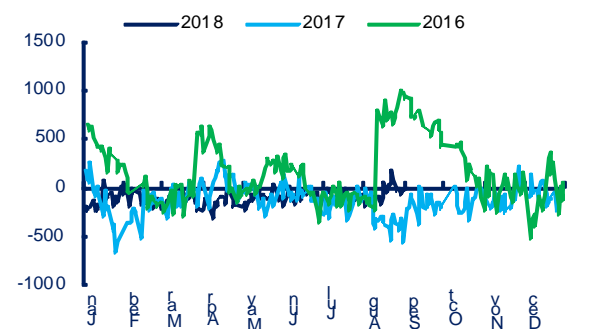


数据来源: Wind 中信期貨研究部

3. PP

图5: PP 主力基差

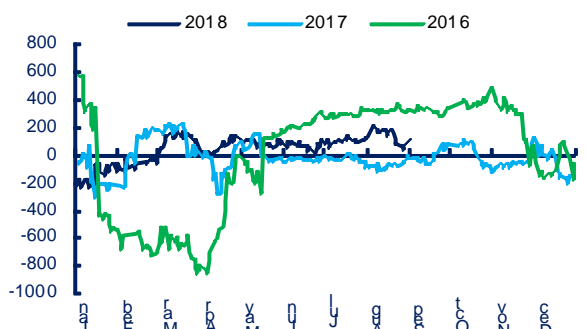
单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期貨研究部

图6: PP 月间价差 (1-5)

单位: 元/吨

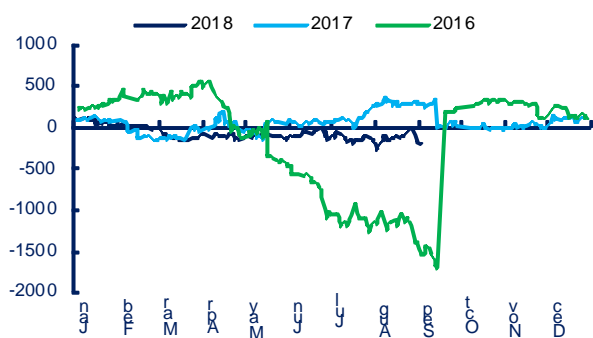


数据来源: Wind 中信期貨研究部

中信期貨研究 | 策略日報 (能源化工)

图7: PP 月间价差 (5-9)

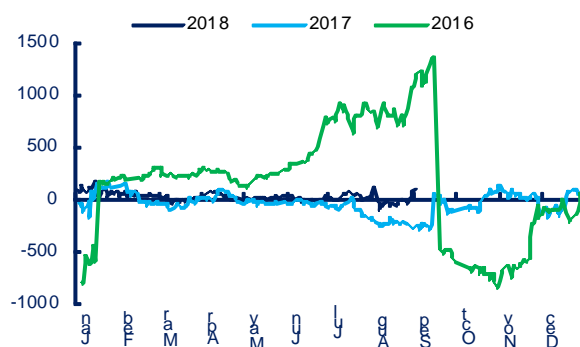
单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期貨研究部

图8: PP 月间价差 (9-1)

单位: 元/吨

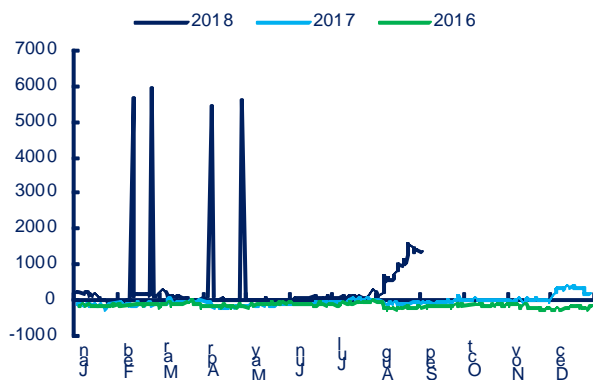


数据来源: Wind 中信期貨研究部

4. PTA

图9: PTA 主力基差

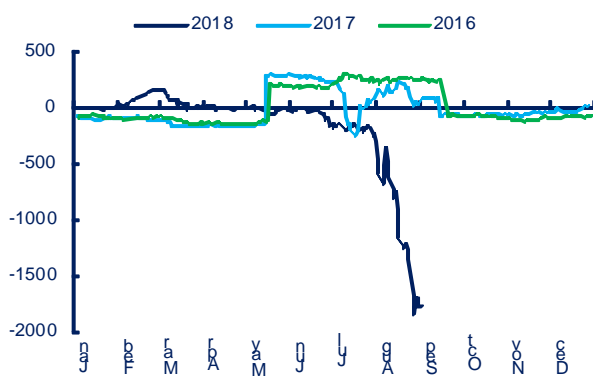
单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期貨研究部

图11: PTA 月间价差 (5-9)

单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期貨研究部

图10: PTA 月间价差 (1-5)

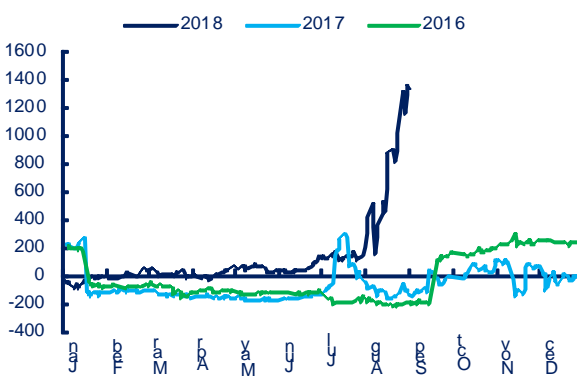
单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期貨研究部

图12: PTA 月间价差 (9-1)

单位: 元/吨

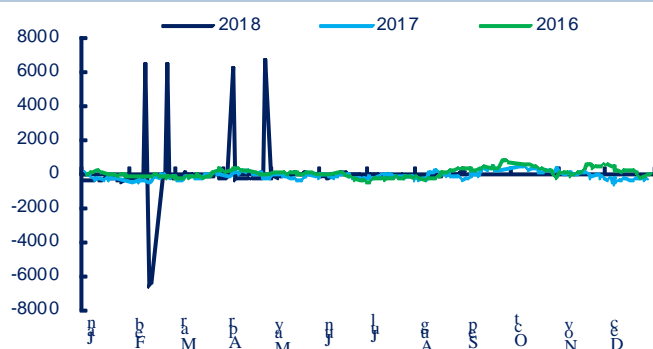


数据来源: Wind 中信期貨研究部

5. PVC

中信期貨研究 | 策略日報 (能源化工)

图13: PVC 主力基差 (电石法)
单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期貨研究部

图14: PVC 月间价差 (1-5)
单位: 元/吨



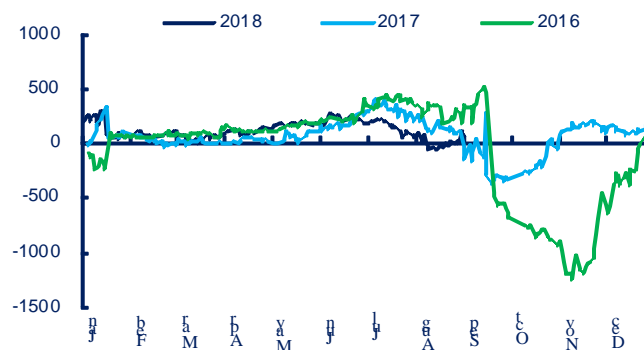
数据来源: Wind 中信期貨研究部

图15: PVC 月间价差 (5-9)
单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期貨研究部

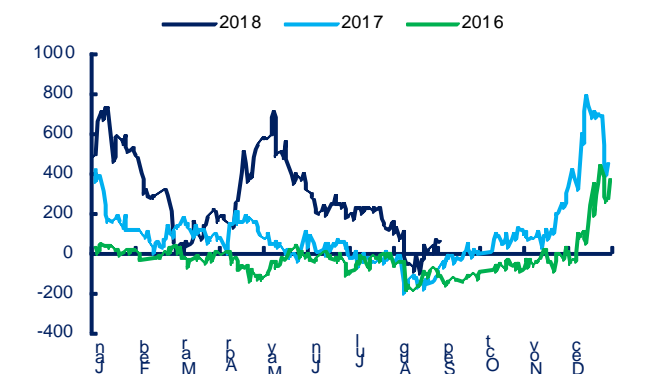
图16: PVC 月间价差 (9-1)
单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期貨研究部

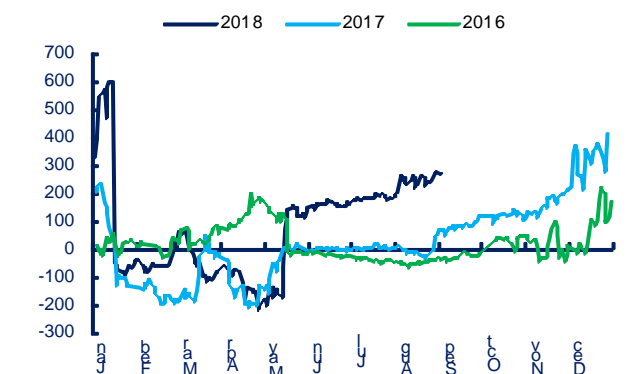
6. 甲醇

图17: 甲醇主力基差
单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期貨研究部

图18: 甲醇月间价差 (1-5)
单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期貨研究部

中信期貨研究 | 策略日報 (能源化工)

图19: 甲醇月间价差 (5-9)

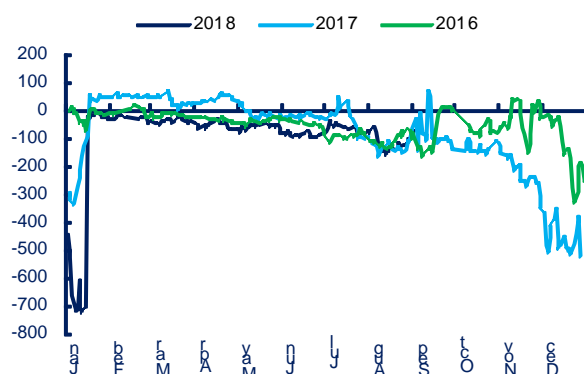
单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期貨研究部

图20: 甲醇月间价差 (9-1)

单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期貨研究部

7. 沥青

图21: 沥青主力基差

单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期貨研究部

图22: 沥青月间价差 (6-9)

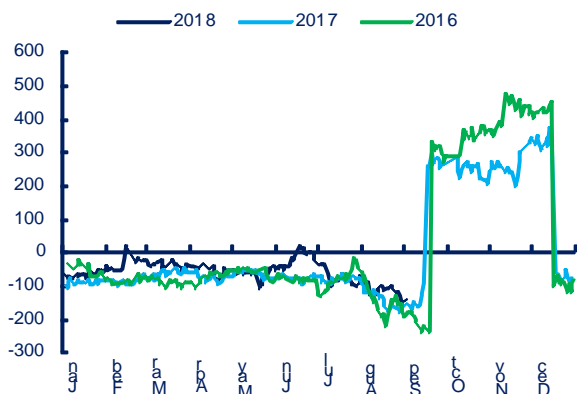
单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期貨研究部

图23: 沥青月间价差 (9-12)

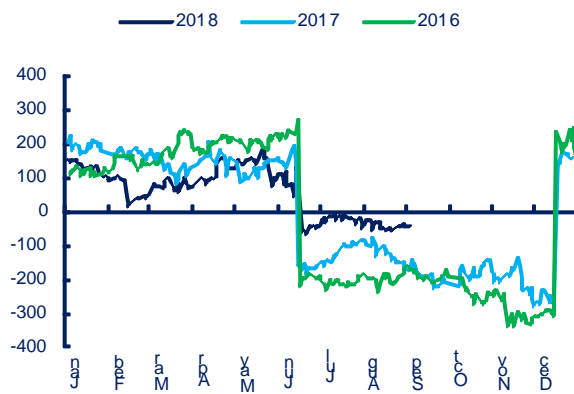
单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期貨研究部

图24: 沥青月间价差 (12-6)

单位: 元/吨



数据来源: Wind 中信期貨研究部

免責聲明

除非另有說明，本報告的著作權屬中信期貨有限公司。未經中信期貨有限公司書面授權，任何人不得更改或以任何方式發送、复制或傳播此報告的全部或部分材料、內容。除非另有說明，此報告中使用的所有商標、服務標記及標記均為中信期貨有限公司的商標、服務標記及標記。中信期貨有限公司不會故意或有針對性的將此報告提供給對研究報告傳播有任何限制或有可能導致中信期貨有限公司違法的任何國家、地區或其它法律管轄區域。

此報告所載的全部內容僅作參考之用。此報告的內容不構成對任何人的投資建議，且中信期貨有限公司不因接收人收到此報告而視其為客戶。

中信期貨有限公司認為此報告所載資料的來源和觀點的出處客觀可靠，但中信期貨有限公司不擔保其準確性或完整性。中信期貨有限公司不對因使用此報告及所載材料而造成的損失承擔任何責任。此報告不應取代個人的獨立判斷。中信期貨有限公司可提供與本報告所載資料不一致或有不同結論的報告。本報告和上述報告僅反映編寫人的不同設想、見解及分析方法。本報告所載的觀點並不代表中信期貨有限公司或任何其附屬或聯營公司的立場。

此報告中所指的投資及服務可能不適合閣下，我們建議閣下如有任何疑問應諮詢獨立投資顧問。此報告不構成投資、法律、會計或稅務建議，且不擔保任何投資及策略適合閣下。此報告並不構成給予閣下的私人諮詢建議。

中信期貨有限公司2018版權所有並保留一切權利。

深圳總部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755)83241191

网址：<http://www.citicsf.com>