

2024年10月8日

地缘矛盾盖过供需计价，短期能化偏强

——原油聚酯10月月度投资策略

投资要点：

分析师：

王亦路：

从业资格证号：F03089928

投资咨询证号：Z0019740

电话：021-68757827

邮箱：wangyil@qh168.com.cn

分析师

冯冰

从业资格证号：F3077183

投资咨询证号：Z0016121

电话：021-68758859

邮箱：fengb@qh168.com.cn

- **原油：**伊朗回击以色列造成地缘恐慌，盘面大幅计价推涨。后期市场等待以方回击级别，短期地缘矛盾该国供需计价，能化板块偏强。但供需基本面与地缘逻辑劈叉过大。**地缘结果将主宰油价后期趋势，若淡化则下行压力仍偏大。**
- **PTA：**短期累库持续，但幅度有所放缓，9月下旬开始下游开工有所恢复，库存同样有所去化，PTA短期跟随上游有所回升，但后期下游利润有所收缩，上游强势仍不稳定，**PTA将继续跟随原油及PX共振。**
- **乙二醇：**乙二醇自身基本面尚可，后期或仍有小幅去库预期，短期油价回升后乙二醇提前计价多配逻辑。但后期**原料趋势仍不明朗，若后期原油触底之后，乙二醇仍然有多配价值，推荐关注。**
- **结论：**原油短期计价中东地缘冲突，路径发展将影响油价后期走势，基本面上海外汽油价格继续下跌，需求担忧逻辑不断兑现，叠加检修以及中国需求缺失。化工短期跟随原油上行，趋势性行情无法确定，暂不建议入场操作。
- **操作建议：**等待中东局势清晰后再行操作，后期化工将继续跟随原油共振。
- **风险因素：**中东地缘政治风险影响生产运输，OPEC+减产政策再出变数，北美供应短期受天气影响，伊拉克北部供应出现回归，俄罗斯供应再度走高，俄乌冲突缓和影响制裁，化工下游需求弱化程度大幅超预期，以及国内需求恢复水平速度低于预期等。

正文目录

1. 策略概述	5
2. 原油：地缘变量影响巨大，短期供需计价有限	5
2.1. 供应略有回升，OPEC 长期策略或压制价格上限	5
2.2. 需求有限恢复，后期下行风险仍未解除	9
3. 聚酯：下游回暖叠加原料支撑，价格持续上行	13
3.1. PTA：下游阶段性回暖，板块逻辑仍以原料为主	13
3.2. 乙二醇：原料回升共振，多配逻辑提前计价	17

图表目录

图 1 Brent 即期价差	4
图 2 基准油三个月月差	4
图 3 主要油品贴水情况	5
图 4 主要生产国 2024 价格目标	5
图 5 OPEC 中东主要国家总出口情况	6
图 6 OPEC 闲置产能	6
图 7 俄罗斯原油海运情况	6
图 8 俄罗斯 Urals 价格情况	6
图 9 北海装载量	7
图 10 圭亚那生产计划	7
图 11 美国原油钻井总数	7
图 12 美国开钻未完成井 (DUC) 数量	7
图 13 主要消费地原油库存	8
图 14 主要消费地柴油库存	8
图 15 美湾炼厂检修	8
图 16 欧洲炼厂检修	8
图 17 美国汽油裂解差	9
图 18 汽油管道运输价-RBOB 贴水 与表需对比	9
图 19 美国炼厂裂解差	9
图 20 欧洲炼厂裂解差	9
图 21 国营炼厂开工率	10
图 22 地炼开工率	10
图 23 中国汽油库存	10
图 24 中国柴油库存	10
图 25 中国原油进口同比变化	11
图 26 对中国出口油轮量	11
图 27 美国非农就业	11
图 28 美国工业品新订单	11
图 29 PX-石脑油价差	12
图 30 坯布库存	12
图 31 PTA 加工费	13
图 32 PTA 开工率	13
图 33 织机开工率	13
图 34 聚酯开工率	13
图 35 POY 库存指数	14
图 36 DTY 库存指数	14
图 37 FDY 库存指数	14

图 38 短纤库存指数	14
图 39 POY 现金流	14
图 40 DTY 现金流	14
图 41 FDY 现金流	15
图 42 瓶片现金流	15
图 43 PTA 供需预估	15
图 44 PTA 基差情况	15
图 45 乙二醇总开工率	16
图 46 乙二醇煤制开工率	16
图 47 乙二醇华东到港预报	16
图 48 乙二醇供需预估	16
图 49 乙烯制乙二醇利润	17
图 50 煤制乙二醇利润	17
图 51 乙二醇华东港口库存	17
图 52 乙二醇华东港口库存	17

1. 策略概述

我们在9月的月度策略对油价继续保持了偏空的判断，直至9月下旬之前，油价也确如我们所说再度出现了回调。但在Brent下破70美金的关口，国内底层逻辑出现了变化，超大型刺激政策出台，带动股市大幅上涨的同时，也一定程度改变了油市底层逻辑的预期，即中国需求的恢复前景。更重要的是前期最大的风险因素，中东地缘及宏观风险，纷纷在10月兑现，以色列考虑对伊朗的石油设施进行报复，而美国大超预期的非农数据也令后期的降息预期有所弱化。短期油价将继续进入到一阶段的过渡行情，市场需要时间等待地缘走势以及观察降息路径。但底层逻辑也并未完全改变，低利润以及检修带来的进料减少仍然会在溢价之外对市场造成压力。10月地缘将成为最大变量，若地缘因素被证伪，油价将延续下行，而如果中东风险被彻底引爆，价格将继续推涨。

聚酯品种上，9月聚酯品种全线走低，其中PX以及PTA均跌至一年多来的新低，乙二醇供需尚可，但由于聚酯板块压力也被动下调。下旬跟随原油价格回升，PTA小幅反弹，乙二醇则回到前期价位。短期聚酯下游确有一定好转，库存小幅去化，开工季节性回升，且在国内刺激政策下，终端需求有一定转强预期，叠加原油价格回升，聚酯板块短期将略有恢复，但后期主要逻辑仍然在于原油，成本逻辑将继续成为后期聚酯端趋势导向的主要驱动。

2. 原油：地缘变量影响巨大，短期供需计价有限

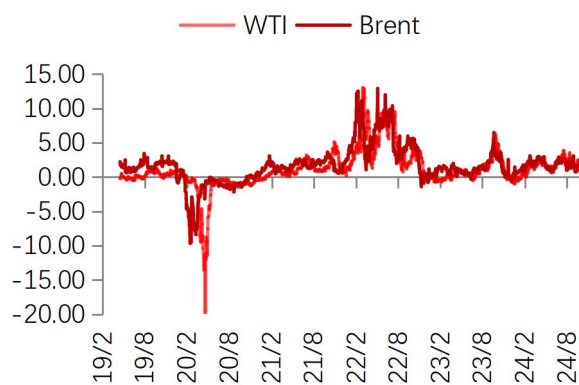
2.1. 供应略有回升，OPEC长期策略或压制价格上限

远月结构以及即期价差都一度在9月末大幅走弱，但在10月中东地缘风险干扰下，出现了大幅度的走强。短期由于地缘风险因素特殊，且与之前数次情况均不相同，此次以色列明确表态可能会对伊方石油设施进行打击，其余计价逻辑均让位，后期等待地缘走势变化。

图1 Brent 即期价差



图2 基准油三个月月差



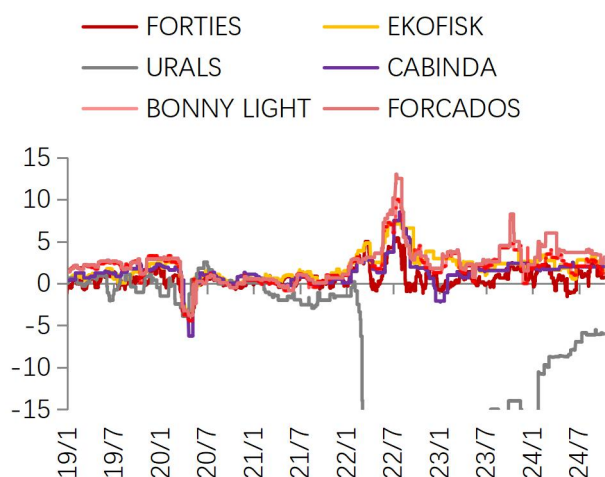
资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

地缘发展将成为后期油市最主要的驱动所在，如果继续引爆且扩张至原油生产/运输设施，则油价将继续上行；而如果最后以伊仍然保持克制，则地缘溢价回吐后供需面将会重新计价，油价或面临大幅回调。事实上在 926 政策释放以及以伊冲突引爆的前夕，油价均有下突的表现，Brent 在 10 月 1 日甚至已经下破 70 美金，也一定程度反应了基本面过剩担忧的情况。目前市场仍然在等待以方的回应，若后续果真对伊方原油设施进行打击，则市场逻辑将延续 22 年俄乌冲突的计价路径，这点我们会在之后的专题中继续阐述。

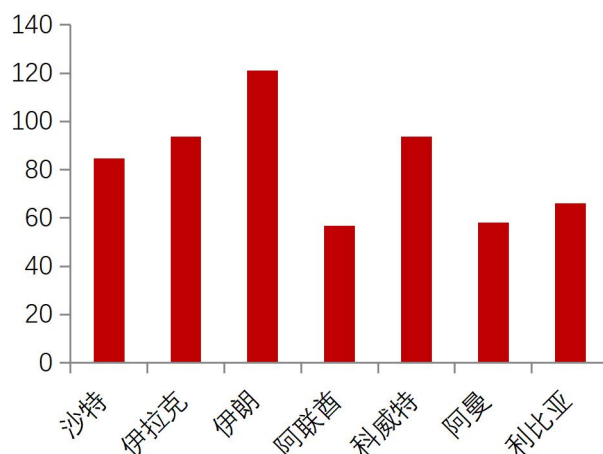
而在地缘之外，供应端近期更多是增加的。首先前期受到东部自治政府干扰而停滞的利比亚供应，在 10 月 3 日将会回归。9 月整体供应仅有 30-40 万桶/天，但恢复正常后，其 110 万桶/天左右的供应将会继续对西非及欧洲市场造成压力，近期贴水上西非油品也总体呈下行状态。

图 3 主要油品贴水情况



资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

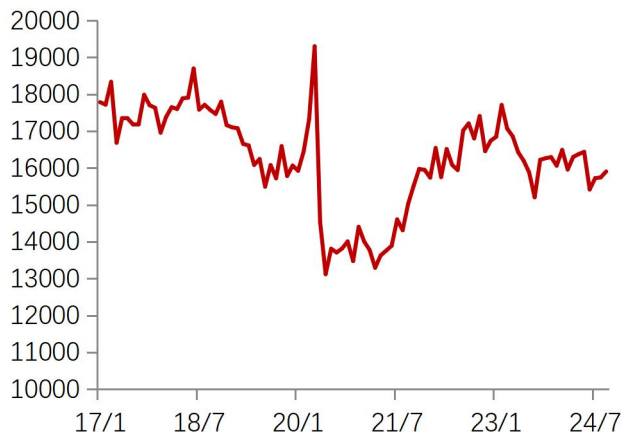
图 4 主要生产国 2024 价格目标



资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

OPEC 于 9 月表示将会放弃价格目标，此举极可能会在后期将油价此轮周期下限拉低。虽然沙特表示放弃价格目标并不代表着将会扩大生产，但是我们在之前的策略中也分析过，从过去 1 年多的谈判过程来看，除了沙特之外，二线生产大国阿联酋，科威特等也都表达了不愿继续减产，另外伊拉克等国减产执行率较低，也在持续损害减产联盟的利益。在 9 月 OPEC 表示不会在年内改变产量过后，此轮计价期 OPEC 减产给出支撑的驱动就已经基本消散，而如果 12 月开始 OPEC 逐步计划夺回市场，油价大概率将会终结从 17 年开始的减产支撑，周期性的过剩压力将会越来越大。

此前承诺进行减产的伊拉克和哈萨克斯坦虽然产量的确有少量下行，但9月OPEC的中东主要生产国出口仍有部分恢复。但Dubai-Oman价差变动仍然有限，目前中东供应及采购情况变量总体不大。

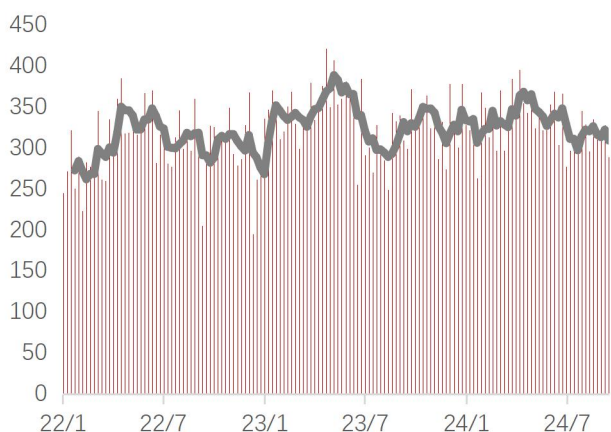
图5 OPEC中东主要国家总出口情况


资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

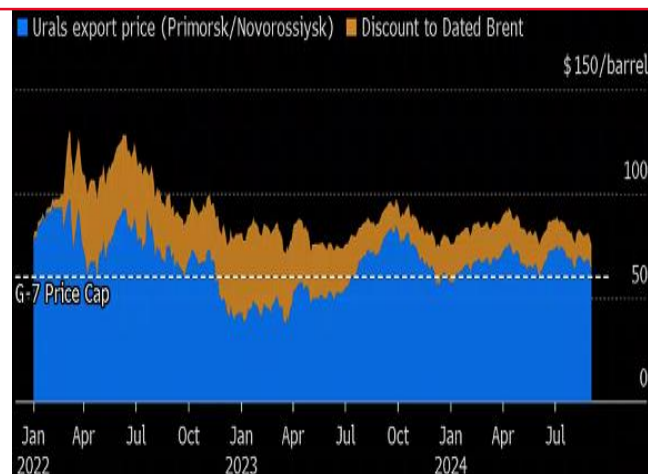
图6 OPEC闲置产能


资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

俄罗斯方面，9月海运出口重新有所恢复，9月平均仍然达到了310万桶/天。但由于前期油价下行，俄罗斯的原油出口收入也降至7个月来的新低。近期Urals在对地中海出口价格出现了绝对价和贴水齐下降的局面。当下欧美对俄罗斯油轮制裁仍在继续，但是目前来看影响有限，不排除俄供应后期继续保持稳定甚至有增幅的情况。

图7 俄罗斯原油海运情况


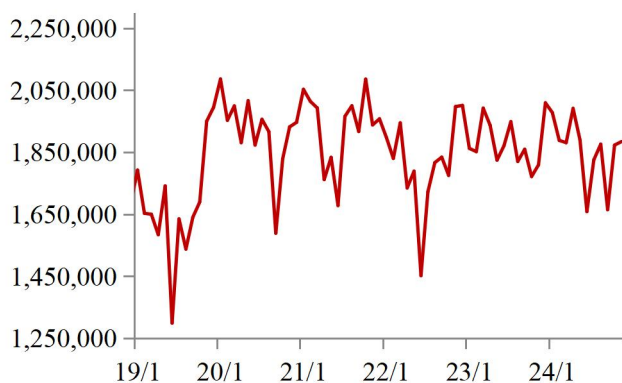
资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

图8 俄罗斯Urals价格情况


资料来源：Bloomberg

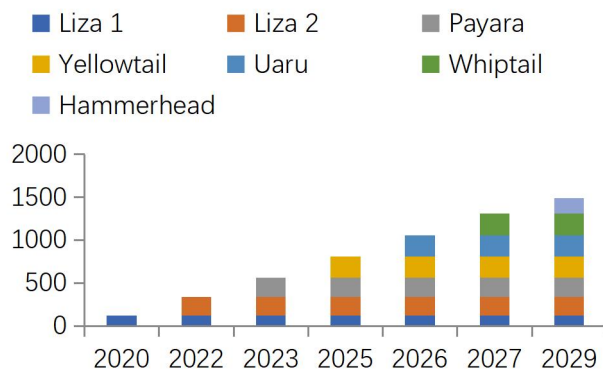
其余地区供应近期变动不大，北海地区结束检修之后，整体供应稳定，此外新兴产区也并未有明显供应增量出现。

图9 北海装载量



资料来源: Bloomberg, 东海期货研究所

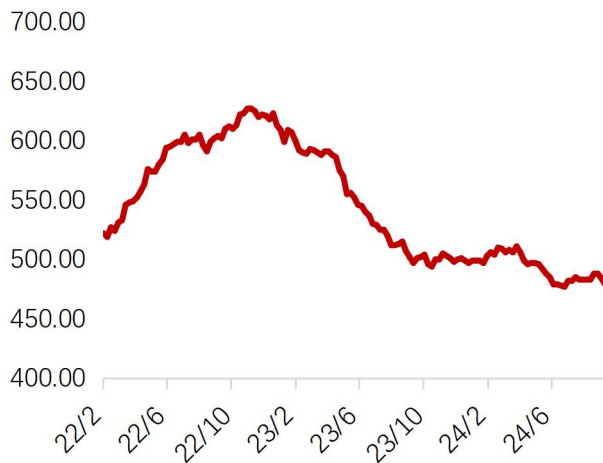
图10 圭亚那生产计划



资料来源: Bloomberg, 东海期货研究所

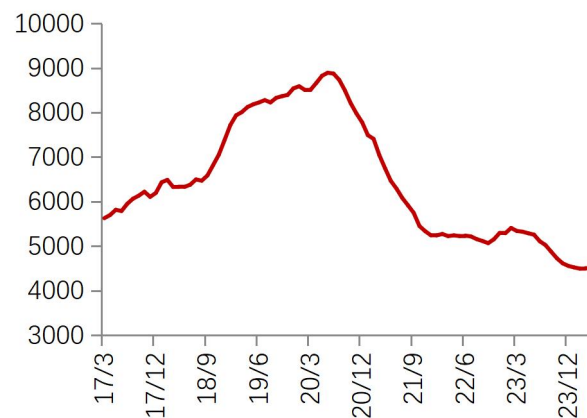
其余的供应地方面变动有限。短期加拿大 TMX 管道将会在部分管段进行检修, 届时供应或受部分影响。另外美国原油钻井数近期再度下行, DUC 也处于低位。但是目前的勘探费用仍然仅维持在保持目前产量的基准上, 上游开支相比于去年的增量相对有限, 仍然大幅低于 19 年以前的高位水平。短期美油产量仍然看不到太多下行迹象。

图11 美国原油钻井总数



资料来源: Bloomberg, 东海期货研究所

图12 美国开钻未完成井(DUC)数量



资料来源: Bloomberg, 东海期货研究所

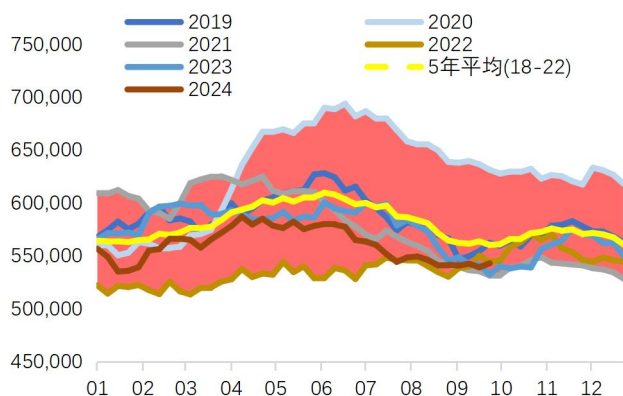
短期供应计价短期集中在地缘因素, 而长期则更聚焦 OPEC 产量政策。此次地缘事件影响可能会超出预期, 且对油价影响将会是无可估量的, 一旦冲突爆发至石油生产设施, 油价将排除所有其他计价逻辑上行。但如果后期地缘风险褪去, 目前的溢价也是极高的, 在供应过剩逐渐兑现的趋势下, 后期价格下行仍然会是大概率事件。

2.2. 需求有限恢复，后期下行风险仍未解除

供应端风险集中在地缘端口，而前期的需求风险则仍未解除，形成明显劈叉。低利润以及检修带来的需求减量仍可能会在后期进行计价。

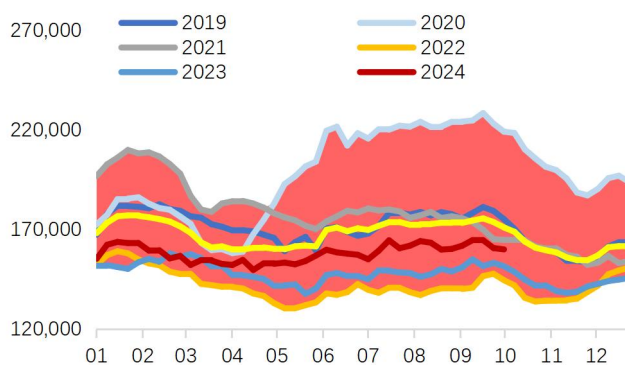
短期来看，虽然海外仍有部分去库驱动，但是目前基本已经进入到了季节性累库阶段，且后续柴油计价期内需求仍然需要视工业活动而定，而依据当下的海外工业数据来看，可能短期给出较大刺激的概率不高。

图 13 主要消费地原油库存情况



资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

图 14 主要消费地柴油库存情况



资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

从检修端来看，海外炼厂也将在 10 月进入检修高峰，总体检修量将会在 200 万桶/天以上。短期需求海外需求略有起色，但总体幅度也有限。

图 15 美国炼厂检修

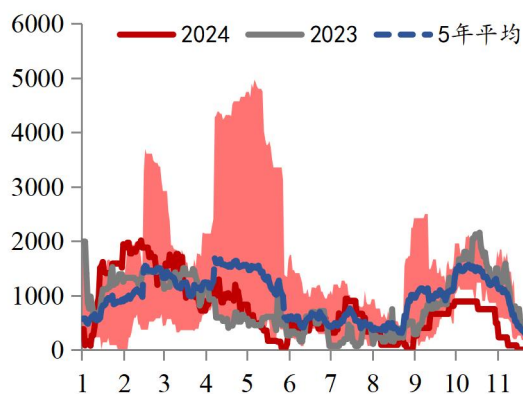
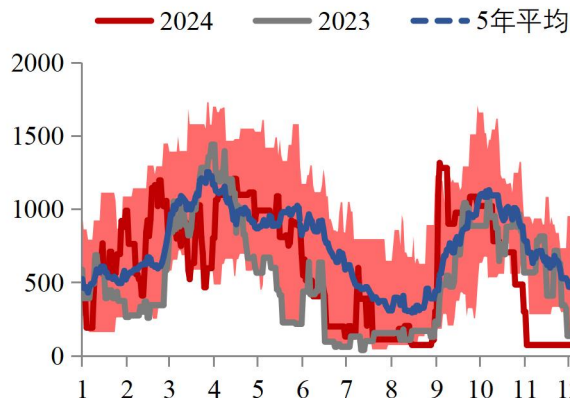


图 16 欧洲炼厂检修

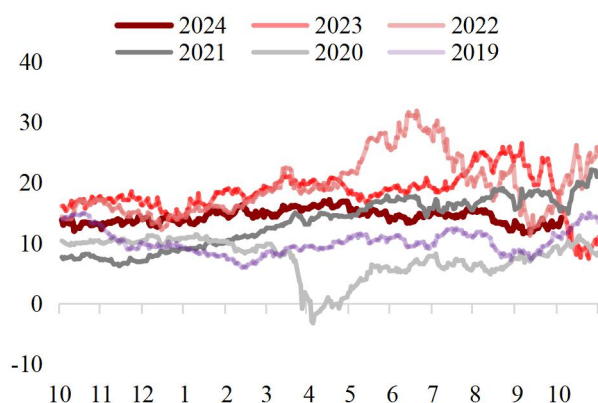


资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

近期的利好端发生在汽油，出行需求出现了超预期的增长。汽油价格从9月中旬开始止跌回升，裂解也跟随出现小幅上行，另外资金持仓也开始增加对汽油的看多押注，这极有可能是与近期降息以及仍然偏强的就业数据有关，整体服务性消费仍能维持在偏强水平，下行空间短期有限。

图 17 美国汽油裂解差



资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

图 18 汽油管道运输价-RBOB 贴水 与 汽油表需 对比

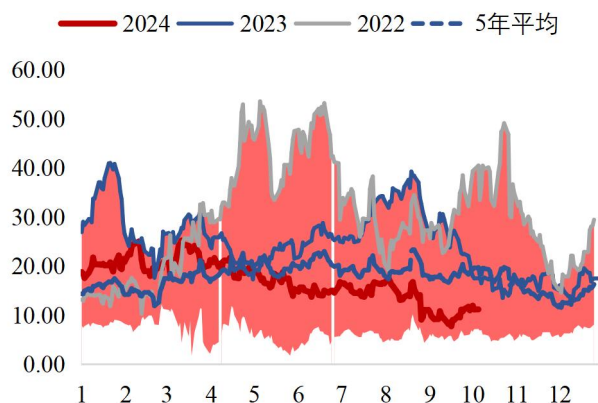


资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

但需要看到的是，后期将进入到柴油计价期，而柴油消费近期仍然偏萎靡，不管是库存水平以及裂解都维持在较差水平，尤其是欧洲柴油库存，近期连续累库且幅度已经达到了5年来的最高水平。后期如果持续，将会对原料带来极大压力。

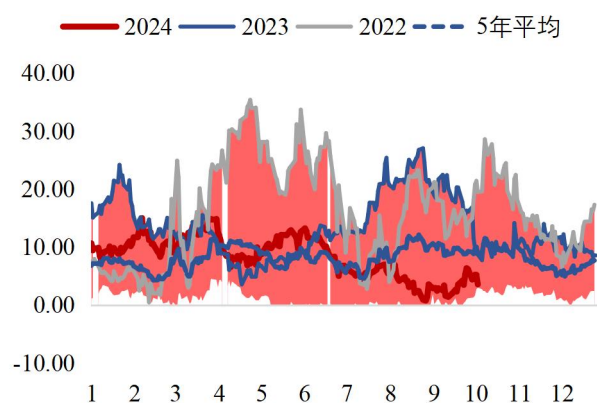
另外最关键的是，目前炼化利润整体仍然在极低位置。虽然相比9月末有一些回升，但是目前的炼化利润已经到了能够影响开工的水平。目前欧洲较大炼化集团已经因为利润问题降低了7%-10%的开工率，如果低利润持续，那么现货采购受到的压力将会越来越大。

图 19 美国炼厂裂解差



资料来源：Refinitiv，东海期货研究所

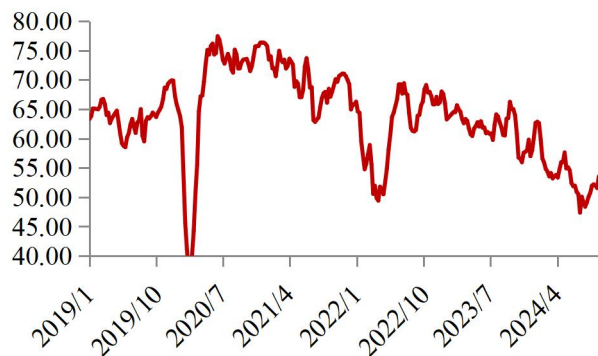
图 20 欧洲炼厂裂解差



资料来源：Refinitiv，东海期货研究所

亚太需求中，印度需求总体良好，日韩需求总体也偏低，而中国进口需求有一定恢复，但是幅度仍然不够。即便裕龙装置将在最近开始运营，进料量有所增加，但中国进口量总量仍然低于往年同期水平。目前地炼开工略有恢复，但仍然在4年多以来的低位，仅有53%，中国需求恢复仍需一定时间。

图 21 国营炼厂开工率



资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

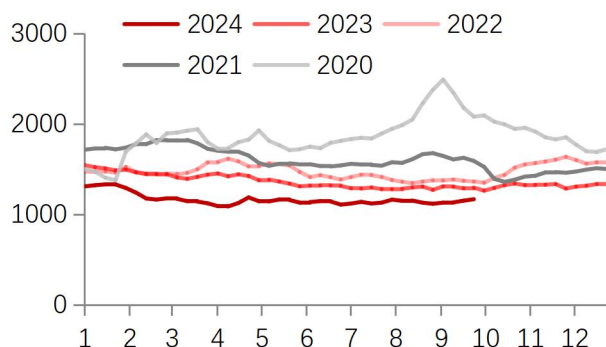
图 22 地炼开工率



资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

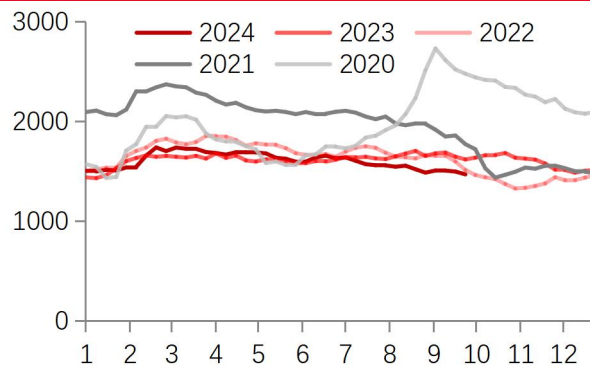
国内成品油库存仍然保持极低位置，汽油库存基本保持平稳，柴油库存9月有小幅去化。短期国内消费仍然一般，库存去化除了需求外，供应减少也是原因。短期供需双弱的局面可能会持续，至少从库存方面，目前看不到太多需求转强迹象。

图 23 中国汽油库存



资料来源: Bloomberg, 东海期货研究所

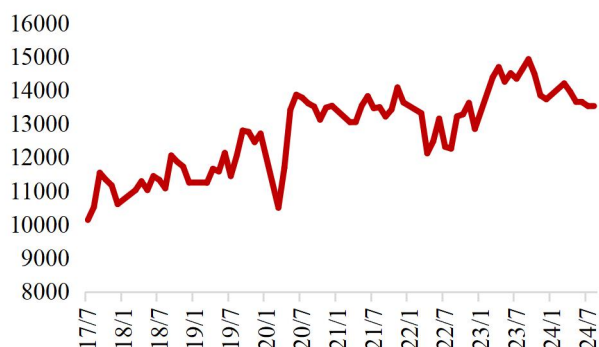
图 24 中国柴油库存



资料来源: Bloomberg, 东海期货研究所

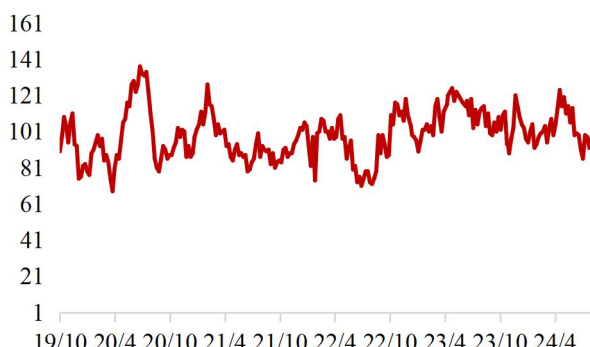
目前进口油轮量虽然有增加,但是从油轮运费上来看,仍然处在极低位置,所以总体进口需求仍未彻底扭转。而从今年 2 季度以来的表观消费来看,短期也没有明显的回升迹象。所以中国需求短期给出现货支撑的力度也较为有限。

图 25 中国油品表观消费



资料来源: Bloomberg, 东海期货研究所

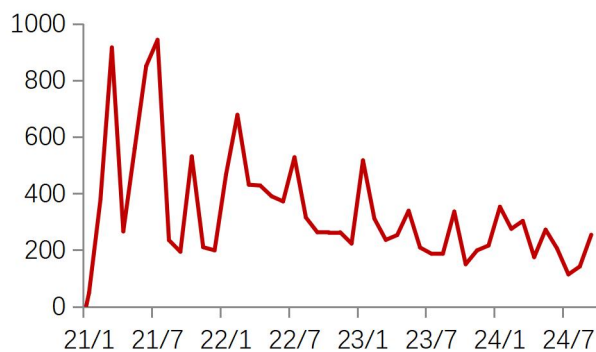
图 26 对中国出口油轮量



资料来源: Bloomberg, 东海期货研究所

宏观方面,9 月美联储超预期降息 50bp,带动了美股价格继续上行,但是也出现了较多问题,房屋租金等再通胀风险可能再度重燃,而 10 月的非农大超预期,结合再度上修前期就业数据,服务性通胀的问题可能会因为降息而再度浮上水面。从鲍威尔之前的表态来看,确实在警告市场不要把降息当作之后确定延续的路径,但是其本身超预期的降息也的确在迎合市场预期,所以后期宏观上降息路径仍然不甚明确,一旦出现再度长时间的延缓降息,风险资产可能会出现一定的溢价回吐,油价可能亦会受到影响。

图 27 美国非农就业



资料来源: Bloomberg, 东海期货研究所

图 28 美国工业品新订单



资料来源: Bloomberg, 东海期货研究所

短期来看,海外需求后期环比下降概率较大,除去检修的季节性影响,低利润导致的炼厂低迷采购仍可能会在后期发酵。但盘面短期将仍然主要受地缘逻辑影响,事件性因素下,油价极端上行仍有可能。另外宏观风险也未完全解除,降息路径的不明确也可能带给油价更多不确定性。

由此,我们仍然不对从基本面出发的油价持偏空看法,但短期地缘影响巨大,且拥有盖过所有其他逻辑的发酵潜力,短期不建议对品种进行过多操作。可等待后期中东局势明确后,再进行路径分析。

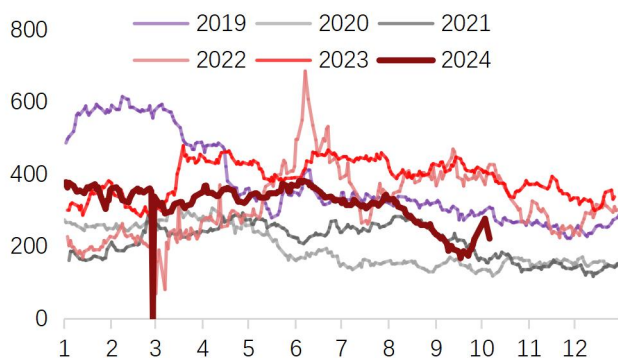
3. 聚酯：下游回暖叠加原料支撑，价格持续上行

3.1. PTA：下游阶段性回暖，板块逻辑仍以原料为主

聚酯品类 9 月仍然在为板块共振下运行,总体中枢跟随油价上行,但也需要看到,下游确实出现了一定程度的走强。10 月后 PTA 累库格局仍在但幅度将缩小,乙二醇大概率能继续小幅去库,聚酯板块整体供需有支撑,但恢复与否仍需视上游原料情况而定。

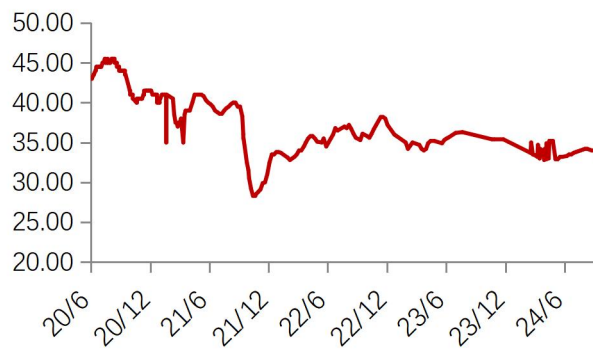
PTA 方面,市场期盼已久的下游恢复最终在 9 月逐渐回归,下游开工整体回归,利润支撑下采购恢复,坯布库存也继续下行,叠加海外汽油价格略有回暖,以及原油价格有限回升,都使得 PTA 价格得以支撑。

图 29 PX-石脑油价差



资料来源：东海期货研究所，Wind

图 30 坯布库存

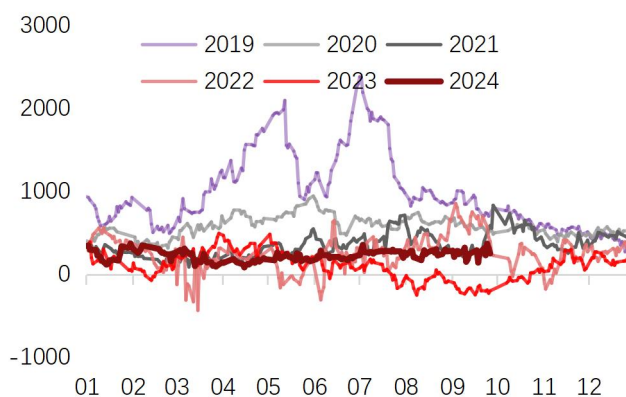


资料来源：东海期货研究所，Wind

近期原油带动下游产品价格上升，石脑油价格上升近 50 美金，甲苯等均有所上行，但 PX 外盘上涨幅度偏低，幅度仅有一半左右。PX 年内总体仍将保持偏紧平衡的供需，下游开工有所回升，PX 偏紧格局并没有太大改变。东营威联，盛虹和浙石化检修回归，但浙石化 250 万吨装置受到重整影响，负荷再度有所下降，但总体 PX 供应仍然有所增加，叠加 PTA 开工有所提升，短期 PX 将有一定支撑。

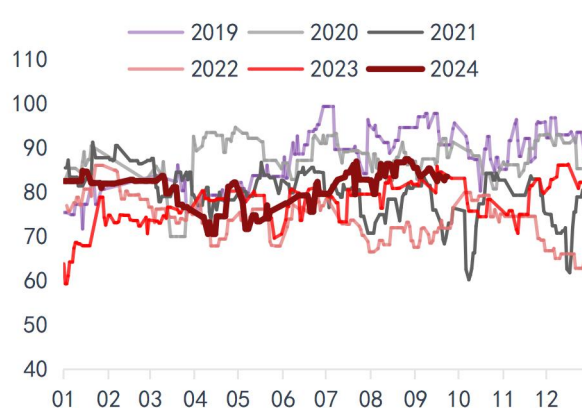
另外 PX 及上游在 9 月让渡了大量利润，PXN 一度降低至仅有 170 美金，虽然在 9 月末 PXN 小幅恢复至 220 美金左右，但仍然低于此前高位水平，这对下游开工也起到了较强的支撑作用。

图 31 PTA 加工费



资料来源：东海期货研究所，Wind

图 32 PTA 开工率



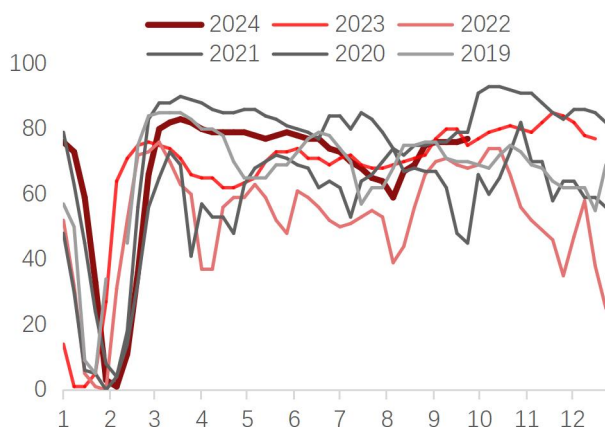
资料来源：东海期货研究所，Wind

PTA 的 10 月供应减量将集中在三房巷，嘉兴市和，恒力惠州，而恢复则在逸盛大连，能投，威联化学，总体来看装置供应将有增加，但幅度偏低，预计增量在 5-10 万吨以内。但由于下游恢复明显，PTA10 月预计将维持接近供需平衡局面。

9月具体的累库多表现在在港库存，另外下游聚酯工厂库存也有所增加，反而PTA工厂低价后在9月下旬出货有增量，工厂库存有明显去化，但总体来看，自从9月下旬开始，PTA总库存累库幅度有所放缓。

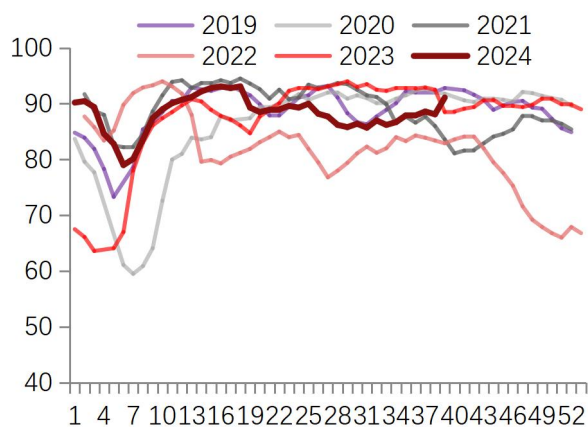
下游及终端开工在此轮价格变动中得到了明显的利润支撑，叠加季节性需求恢复，最后随着原料价格恢复而得到情绪释放，盘面计价下游反弹，从而使得价格整体回升。

图 33 织机开工率



资料来源：东海期货研究所，Wind

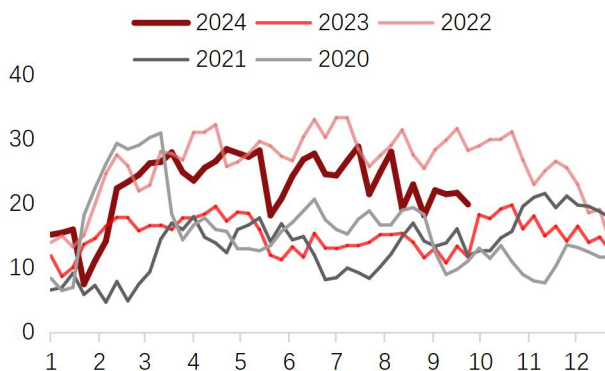
图 34 聚酯开工率



资料来源：东海期货研究所，Wind

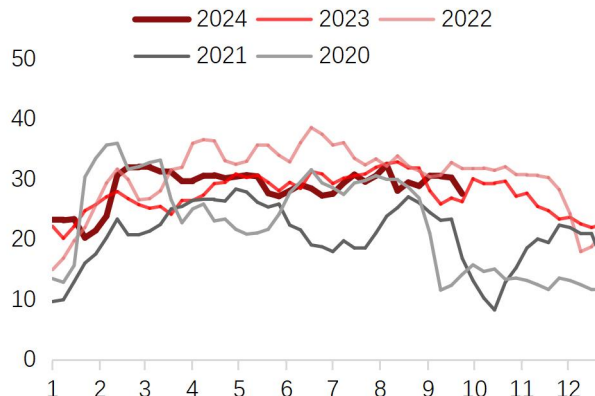
而从目前的库存来看，虽然整体库存仍然在中性偏高水平，但近期仍然出现了不小的去化。下游开工回升之后，坯布库存带动下游库存降低，。

图 35 POY 库存指数



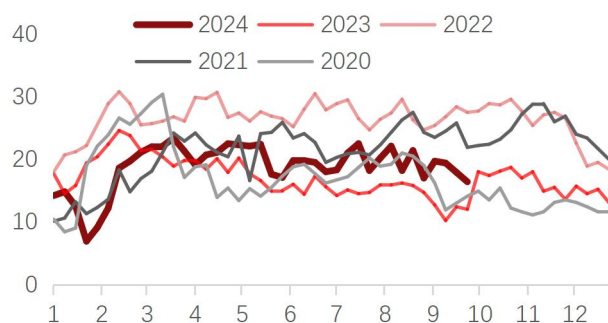
资料来源：东海期货研究所，CCF

图 36 DTY 库存指数



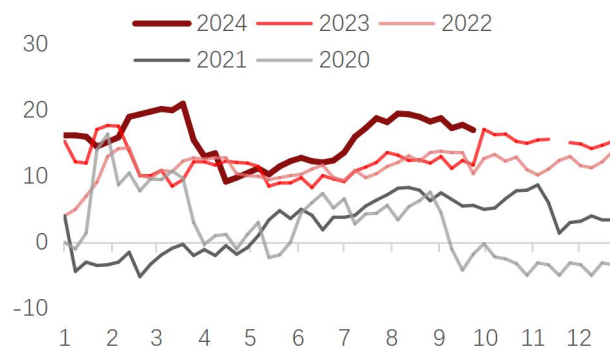
资料来源：东海期货研究所，CCF

图 37 FDY 库存指数



资料来源：东海期货研究所，CCF

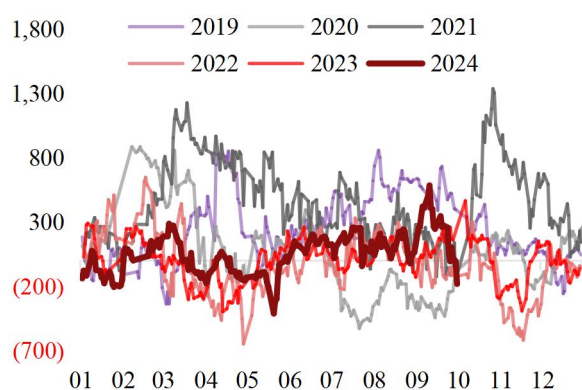
图 38 短纤库存指数



资料来源：东海期货研究所，CCF

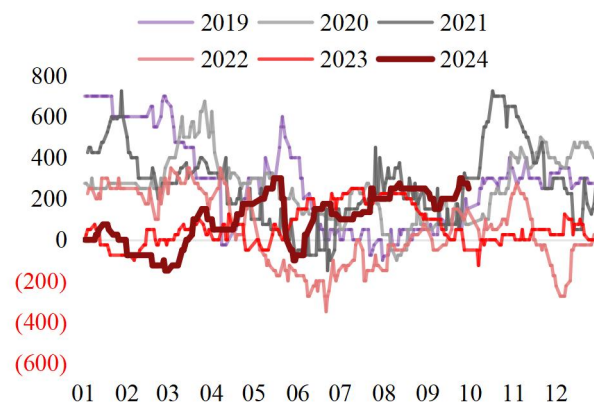
利润方面，前期上游价格下跌，让渡了非常多的利润空间，这也让下游开工在 9 月下旬恢复明显。但之后随着原料价格回升，下游利润再度出现了走弱的迹象，这点可能会在后期制约开工恢复的高度以及持续度。

图 39 POY 现金流



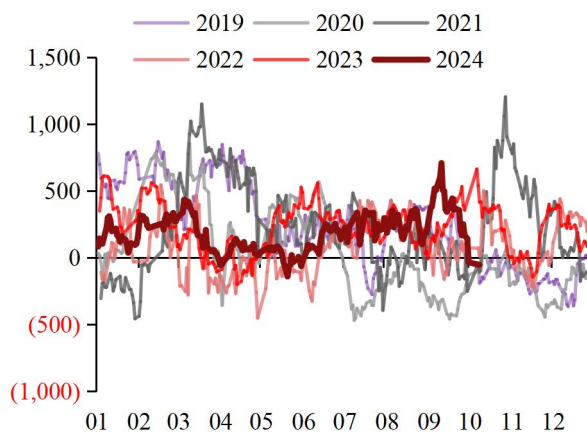
资料来源：东海期货研究所，Wind

图 40 DTY 现金流



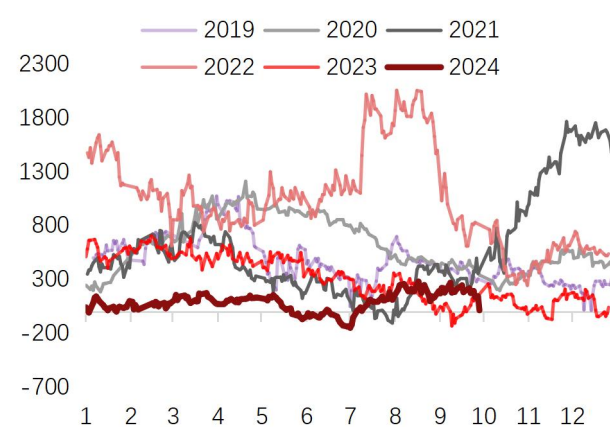
资料来源：东海期货研究所，Wind

图 41 FDY 现金流



资料来源：东海期货研究所，Wind

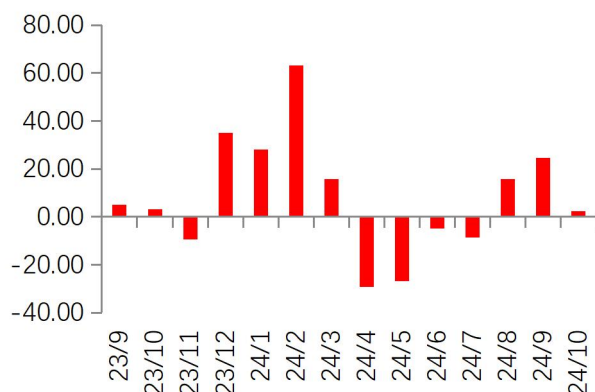
图 42 瓶片现金流



资料来源：东海期货研究所，Wind

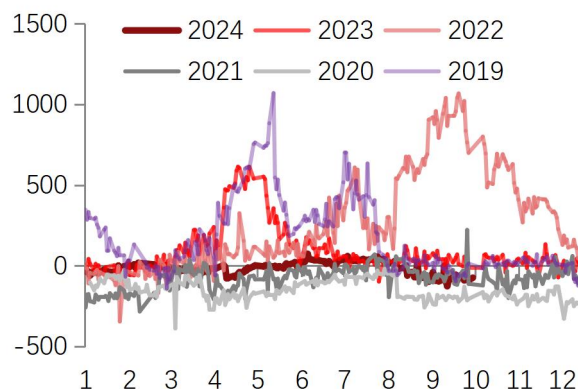
最后，资金持仓空配目前占据主力持仓的不到 20%，近期离场明显，但剩余持仓量仍然较大。另外近期基差跟随价格回升幅度有限，叠加下游利润回调，PTA 价格回升空间仍然有限。

图 43 PTA 供需预估



资料来源：东海期货研究所，Wind

图 44 PTA 基差情况



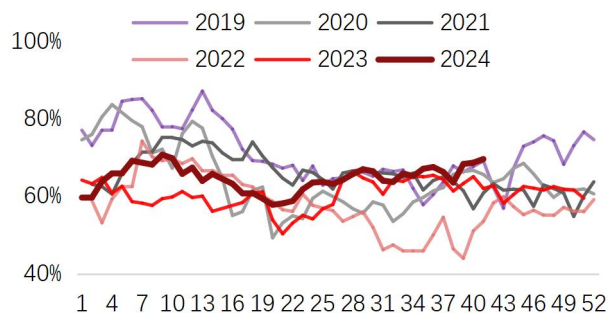
资料来源：东海期货研究所，Wind

9 月我们对 PTA 价格持偏弱看待，实际价格跟随原油小幅回升，更多是国内新出政策刺激。10 月 PTA 跟随下游恢复逻辑已经计价较为完全，剩余时间将仍然跟随上游原料共振。短期观察原油波动情况以及国内新出刺激政策情况，若原料保持稳定，PTA 预计将继续保持偏弱区间震荡格局。

3.2. 乙二醇：原料回升共振，多配逻辑提前计价

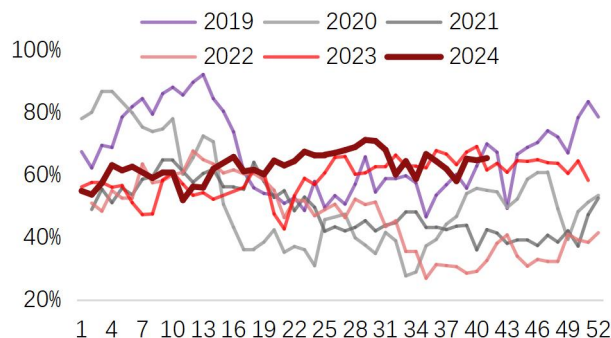
乙二醇在 9 月经历了长时间的低位徘徊之后，再度回升至之前的高位。除了下游在 9 月下旬的恢复，乙二醇自身长时间的去库也是最主要的支撑，我们对乙二醇维持长期多配的看法不变，但短期乙二醇运行逻辑仍然为原料计价逻辑，自身供需面发挥有限，在原油确定后续路径之前，价格上升或有虚涨的可能。

图 45 乙二醇开工率



资料来源：东海期货研究所，CCF

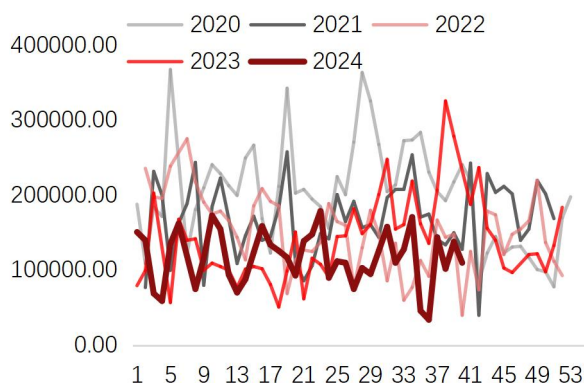
图 46 煤制乙二醇开工率



资料来源：东海期货研究所，CCF

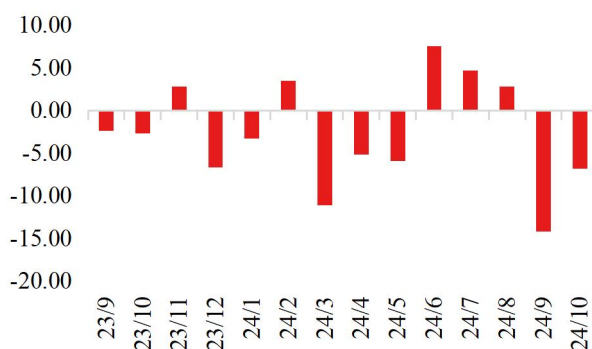
装置上，油化装置开工提升，主要由于浙石化装置回归，而煤制装置检修重启装置也较多，包括通辽，广汇，阳煤等装置均会在 10 月结束检修。检修装置方面，武汉石化，福炼以及天业将会进行检修，但总体来看，10 月乙二醇供应比 9 月略高，供应量基本维持在 170 万吨水平。

图 47 华东到港预报



资料来源：东海期货研究所，CCF

图 48 乙二醇供需预估



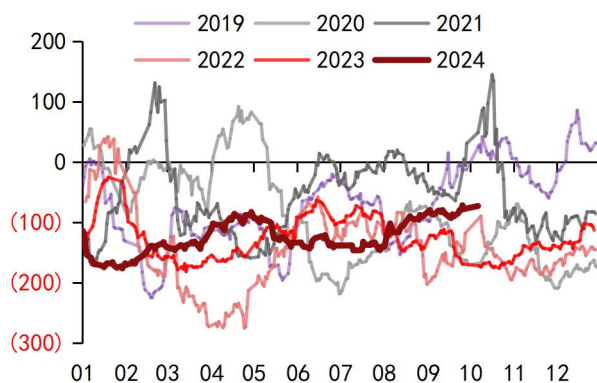
资料来源：东海期货研究所，CCF

9 月乙二醇在长期价格处于偏低位置，主要是下游一度恢复陷入停滞，以及上游原料持续处于偏若状态。但后期下游恢复叠加原料价格抬升后，乙二醇再度突破前高，显示出其多配价值以及抗跌性。近期乙二醇主港发货仍然在良好水平，另外港口到货也频有低位情况发生，后期下游保持开工稳定的情况下，10 月乙二醇将继续维持小幅去库状态。

利润方面，近期乙烯制利润部分企稳，而煤制利润出现小幅下行。近期原料成本受到国内刺激政策抬升而走高，但乙二醇价格受限于国内下游恢复乏力交完，整体利润并未跟上上游，但仍然抬升了现货基差。后期仍然需要观察利润回升后，存量装置是否有回归/提升开工问题。此前出清过程中的转产装置或许较难出现回转产的情况，但煤制装置开工确有提升空间。目前乙二醇库存正在去化向好发展，当下海外装置检修频出，到港阶段性出现低位情

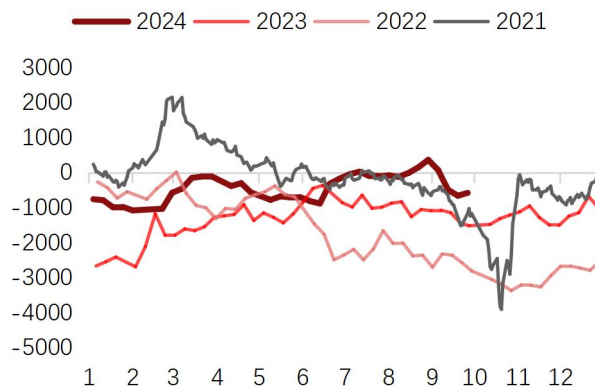
况，工厂库存持续保持极低位置，而港口库存也持续去化，后期乙二醇多配基本已经得到了市场的关注，在多次板块偏弱共振时乙二醇均能够表现出小幅回涨。

图 49 乙烯制乙二醇利润



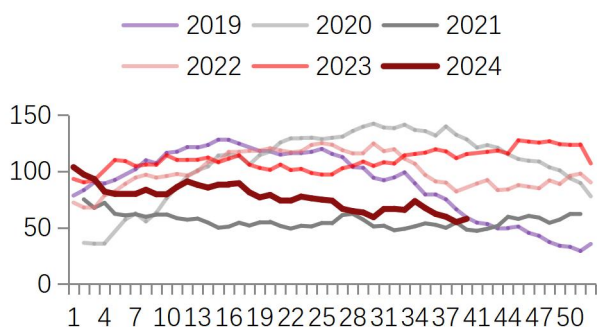
资料来源：东海期货研究所，Wind

图 50 煤制乙二醇利润



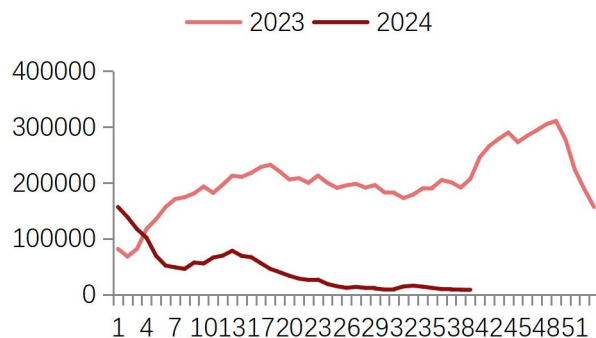
资料来源：东海期货研究所，Wind

图 51 乙二醇华东港口库存



资料来源：东海期货研究所，Wind

图 52 乙二醇工厂库存



资料来源：东海期货研究所，百川

10 月乙二醇主要逻辑仍然在原料端口，如果上游能够稳定，乙二醇仍然适合逢低看多，其长期多配价值也仍然存在。但 10 月宏观以及原料风险均在兑现中，板块波动性极大且趋势性方向受制于地缘风险未能确定，待原料方向确定后，如果续跌则乙二醇持续等待机会，若上行则乙二醇将持续释放多配价值。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海市浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL：Jialj@qh168.com.cn