

2024 年 12 月 24 日

## 供需乏力创新低，静候春风暖意至

### 摘要

#### 投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772 号

#### 广金期货研究中心

能源化工研究员：马琛

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03095619

投资咨询号：Z0017388

联系人/助理分析师：

钟锡龙

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03114707

#### 相关图表



2024 年 PVC 期价震荡走低，价格重心不断下移，截至 12 月 20 日，PVC 主力合约报收 4999 元/吨，年度跌幅为 17.60%。

供应方面：短期在氯碱利润尚可的情况下，PVC 产能出清速度将较为缓慢，2025 年仍有较多计划投产的新装置，尽管投产速度或因资金、利润等原因有所放缓，但行业高供应趋势难扭转。

需求方面：PVC 现实面尚未因前期地产利好政策而有明显变化，地产开工和竣工端仍维持疲弱，销售端呈现一定的回暖趋势，与地产相关度较高的 PVC 管材和型材产量和开工率逐年走低，企业订单不佳，预计 2025 年房地产市场在一揽子的利好政策下将会出现止跌回稳的积极变化，但转化为 PVC 实际需求的时间周期仍较长。

库存方面：逐年攀升的库存和充足的市场货源是压制 PVC 价格的重要因素，在高供应弱需求格局下，高库存成为常态。

后市展望：2025 年 PVC 新装置投产计划较多，而老旧产能淘汰速度较慢，整体供应将继续增长，而下游需求难有明显增长点，但国内经济稳增长的政策将会进一步推出，未来需求将逐步止跌企稳，预计宏观强预期与产业弱现实的博弈仍会延续。预计 2025 年 PVC 价格重心将呈现前低后高的趋势，下方位置在 4400-4500 元/吨，上方压力在 6600-6700 附近。

风险点：政策刺激力度持续超预期，环保限电政策，电石供应扰动，能源价格波动。

## 目录

一、行情回顾 .....	3
二、供应方面：行业供应增长趋势难以扭转 .....	5
1、新增产能小幅增加 .....	5
2、PVC 行业供应量同比走高 .....	7
三、需求方面：内需弱势难改，外需阶段性放量 .....	8
1、硬制品需求颓势难改，软制品需求较好 .....	8
2、出口表现亮眼，支撑 PVC 需求 .....	10
3、地产销售端探底回升，开工竣工端持续疲弱 .....	12
4、宏观政策利好提振需求预期 .....	14
四、成本方面：电石低位徘徊，乙烯价格波动较大 .....	15
1、供应过剩，电石价格低位运行 .....	15
2、受成本和自身供需影响，乙烯价格波动较大 .....	16
五、利润方面：价格跌至低位，PVC 加工利润压缩 .....	17
六、库存方面：PVC 库存攀升至高位 .....	19
七、结论 .....	21
分析师声明 .....	23
分析师介绍 .....	23
免责声明 .....	24
联系电话：400-930-7770 .....	24
公司官网：ww.gzjqh.com .....	24
广州金控期货有限公司分支机构 .....	25

## 一、行情回顾

2024 年 PVC 期价震荡走低，价格重心不断下移，据 Wind 数据，截至 12 月 20 日，PVC 主力合约报收 4999 元/吨，年度跌幅为 17.60%。

具体来看：1 月初至 1 月中旬，PVC 行业维持冬季高开工率状态，而前期市场对印度出口需求的预期落空，供需面打压 PVC，期价从 6000 元/吨走弱至 5800 元/吨。1 月中旬至 1 月底，西北地区出现限电情况，以及雨雪天气导致物流运输受阻，电石工厂生产受限，价格出现反弹，受成本端支撑影响，PVC 期价从 5800 元/吨回升至 5900 元/吨。1 月底至 2 月下旬，受春节假期影响，下游企业采购需求减弱，物流运输受限，打压 PVC 价格至 5750 元/吨，但春节假期前空头资金减仓推动 PVC 反弹至 5900 元/吨。2 月下旬至 3 月中旬，春节假期结束后第一天 PVC 增仓下行，后续开始反弹，外贸需求放量，叠加 05 合约交割库容问题，PVC 期价从 5800 元/吨涨至 6000 元/吨。3 月下旬至 4 月下旬，下游需求恢复速度较慢，印度反倾销导致 PVC 出口难放量，PVC 期价从 6100 元/吨跌至 5850 元/吨。5 月初至 5 月底，行业进入集中检修季，供应大幅缩减，而需求逐步恢复，PVC 供需基本面较好，同时宏观环境迎来大转向，国家频频出台地产利好政策，市场情绪升温，黑色建材类板块全线飘红，PVC 受建材属性和低估值水平影响，迎来久违的大涨，从 5850 元/吨涨至近 8

个月以来的高位 6600 元/吨水平。进入 6 月后 PVC 快速回落，回吐前期涨幅，并进入长达 2 个多月的下跌周期，行业基本面无明显利好驱动因素，宏观情绪也逐步转弱，多重因素共同拖累 PVC 价格一度跌至 8 月中旬 5300 元/吨附近。8 月下旬，印度当局宣布 BIS 认证政策将延期至年底 12 月，利好中国 PVC 出口，PVC 价格小幅涨至 5600 元/吨区间。进入 9 月，出口利好情绪消散后，PVC 价格受基本面弱势影响再度回落，并一度跌至 5200 元/吨附近，创近 4 年以来新低。9 月 24 日，国务院新闻办发布会举办，会上宣布降低存量房贷利率和统一房贷最低首付比例等地产利好政策，9 月 26 日，中央政治局会议召开，提出“促进房地产市场止跌回稳”，宏观利好情绪再现，刺激 PVC 期价上涨，一度涨至 6000 元/吨关口。进入 10 月后，宏观热情消退，随着市场情绪转冷，叠加临近冬季 PVC 供需面走弱，期价高位回落，连续 3 个月跌跌不休，跌破 5000 的整数关口，盘中一度跌至 4916 元/吨，为 8 年以来的新低。截至 12 月下旬，PVC 期价仍未有起色，并多次尝试下探。

图表 1：PVC 期货主力合约走势图



来源：通达信，广州金控期货研究中心

## 二、供应方面：行业供应增长趋势难以扭转

### 1、新增产能小幅增加

2020 年以来，PVC 行业每年均有新增产能，行业总产能呈现稳步增长的趋势，在建及拟建的项目较多。从生产工艺来看，近两年新增装置中，乙烯法占主要部分，电石法数量较少，主要原因是电石法装置耗能大，不符合碳排放相关政策，目前中央政府部门已不再审批新增电石法 PVC 项目，预计未来乙烯法 PVC 产能占比将逐步提高。

2024 年 PVC 虽有较多装置计划投产，但由于行业利润不佳，新装置的实际落地进度较慢，原计划新增产能为 110 万吨/年（浙江镇洋 30 万吨/年，陕西金泰 60 万吨/年，青岛海湾 20 万吨/年），但按照目前的进度，青岛海湾 20 万吨/

年新装置将推迟至 2025 年投产，因此今年新增产能预计为 90 万吨/年，产能增速 3.3%，同比有所下降。

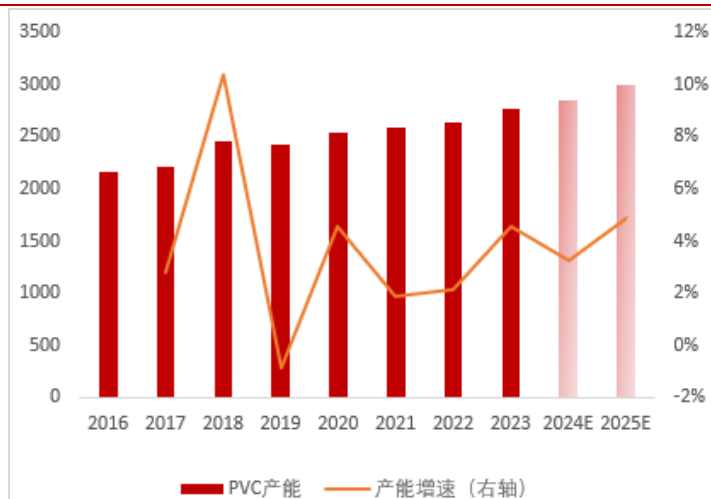
2025 年计划投产的装置合计 210 万吨/年，但预计部分装置可能会延迟（包括福建万华、甘肃耀望），调整后新增产能为 140 万吨/年，产能增速 4.9%。总体来看，虽然 PVC 行业利润不佳，但前期已经规划好的新装置会继续落地，因此从行业产能角度来讲，供应过剩的压力将继续拖累 PVC 价格。

图表 2：2024 年国内 PVC 新装置投产进度

企业	产能(万吨/年)	工艺	投产时间	配套	地点
浙江镇洋	30	乙烯法	2024 年 1 月试产，3 月量产	氯碱	浙江宁波
陕西金泰	60	电石法	2024 年 5 月份试产其中 30 万吨，另 30 万吨装置预计四季度试产	氯碱	陕西榆林
青岛海湾	20	乙烯法	原计划 2024 年底投产，现推迟至 2025 年	氯碱	山东青岛
天津渤化	40	乙烯法	2025 年 1 季度	氯碱	天津
新浦化学	50	乙烯法	2025 年	氯碱	江苏泰兴
甘肃耀望	30	电石法	2025 年	氯碱	甘肃兰州
浙江嘉化	30	乙烯法	2025 年	氯碱	浙江嘉兴
福建万华	40	乙烯法	2025-2026 年	氯碱	福建福清

来源：卓创资讯，广州金控期货研究中心

图表 3：国内 PVC 产能变化（万吨）



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

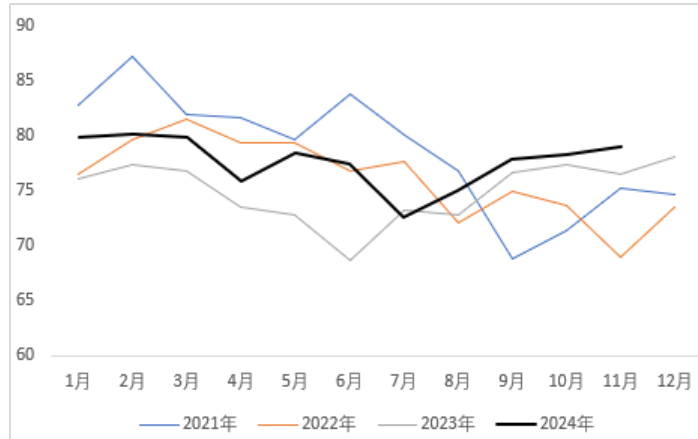
## 2、PVC 行业供应量同比走高

近两年 PVC 行业开工率基本维持在 7-8 成。根据行业惯例，PVC 开工率在一年当中通常会呈现 V 型变化，即春节后开工率先下降，然后企稳回升。具体来看，据 Wind 数据，2024 年 1-11 月 PVC 月度平均开工率为 77.72%，同比去年提高 3.0 个百分点。今年，PVC 企业安排在二三季度集中检修，开工率在 7 月中旬降到年内最低 70.4%，进入 9 月-11 月，随着检修季结束，装置恢复运行，而冬季气温较低，为避免工厂内管道结冰，企业通常将维持装置高负荷运行，因此，临近年底 PVC 开工率回升至高位 80% 附近。从产量来看，随着行业产能新增，PVC 产量处于历年高位水平，据钢联数据，2024 年 1-11 月总产量为 2138.78 万吨，同比提高 2.91%。

进入 2025 年，新产能逐步落地，而老旧装置淘汰速度较慢，预计 PVC 年度行业开工率在 75%-77%，而产量在

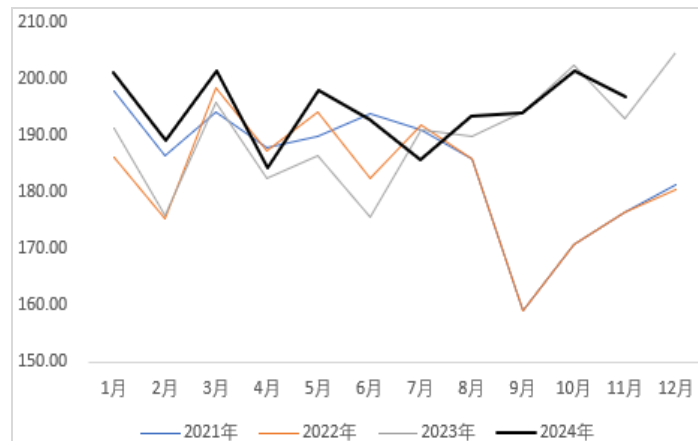
2400-2480 万吨区间。

图表 4：国内 PVC 装置月度开工率 (%)



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表 5：PVC 月度产量 (万吨)



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

### 三、需求方面：内需弱勢难改，外需阶段性放量

#### 1、硬制品需求颓势难改，软制品需求较好

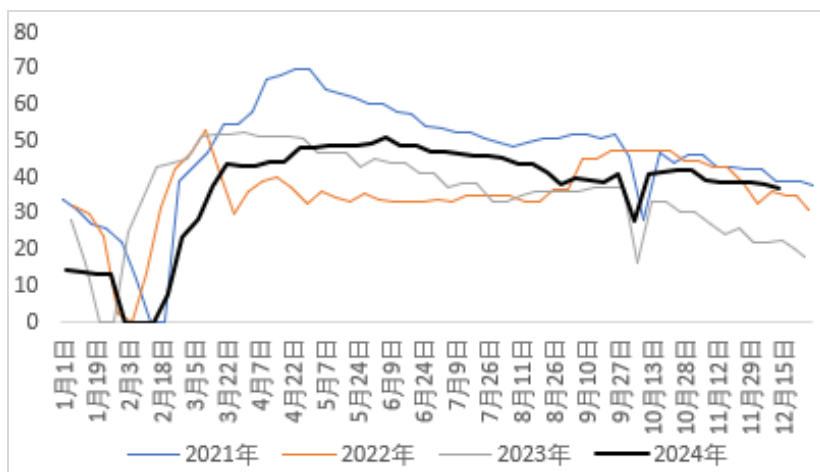
我国 PVC 市场消费近几年表现欠佳，需求持续低迷，终端订单难有改善，下游制品厂生产积极性不高，2024 年保持低负荷运行态势，对 PVC 刚需消耗难有增加。分产品来看：



硬质制品如 PVC 管材、型材，受地产行业颓势影响，开工率普遍在 4-5 成左右，且年产量逐年下降，大型企业订单较为稳定，能维持装置运行，但中小企业订单不佳，工厂开工时间明显缩减，节假日放假时间变长；软制品如 PVC 薄膜属于消费类需求，受地产影响较小，今年行业开工率接近 8 成，远高于往年同期。尽管薄膜等软制品需求表现较好，但由于占比较少，PVC 下游行业整体需求仍呈下降趋势。

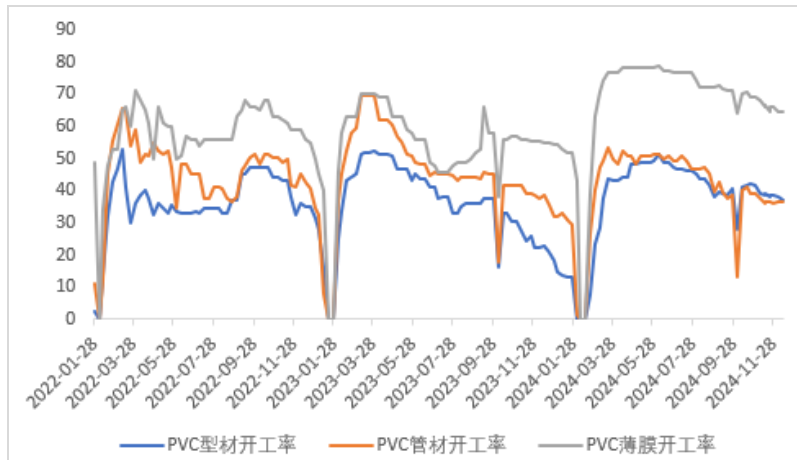
从年内的 PVC 制品行业综合开工率变化来看，也能看出需求端疲弱。春节假期结束后，下游制品厂开工率恢复速度缓慢，3 月中旬才有所回暖，但整体恢复情况不佳，在 6 到 8 月的高温多雨季节，下游进入淡季，行业开工率进一步回落，据钢联数据，华东、华南以及华北地区开工率均不足 50%，即使在金九银十传统旺季，下游开工率也未见好转。整体来看，下游制品厂运行情况处于近几年偏弱水平，对 PVC 价格形成拖累。

**图表 6: PVC 下游综合开工率 (%)**



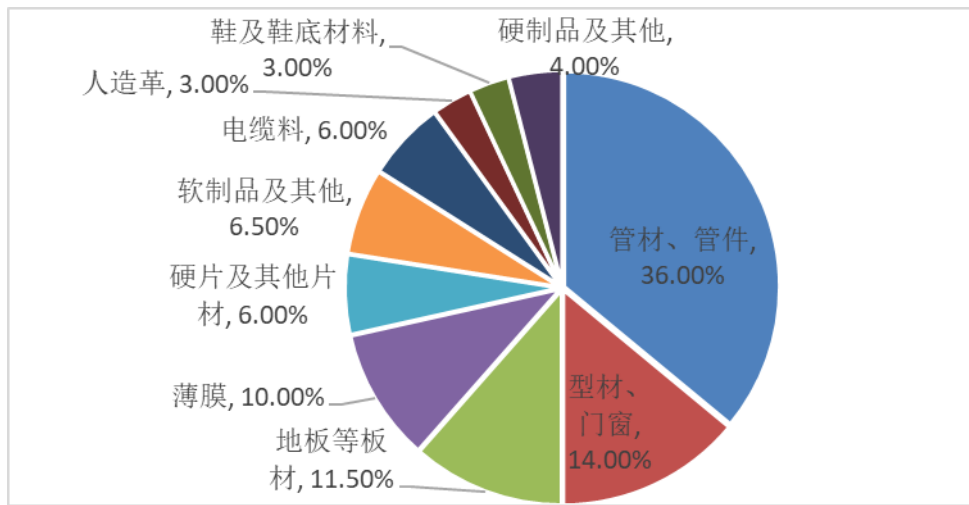
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

图表 7: PVC 管材、型材、薄膜开工率 (%)



来源: 钢联数据, 广州金控期货研究中心

图表 8: PVC 管材、型材、薄膜开工率 (%)



来源: 公开数据, 广州金控期货研究中心

## 2、出口表现亮眼，支撑 PVC 需求

近些年国内房地产、基建发展增速放缓，而我国 PVC 产量逐步增长，因此国内需求市场无法完全消化，PVC 企业开始将目光转向海外。自 2021 年开始，PVC 出口市场发生重大

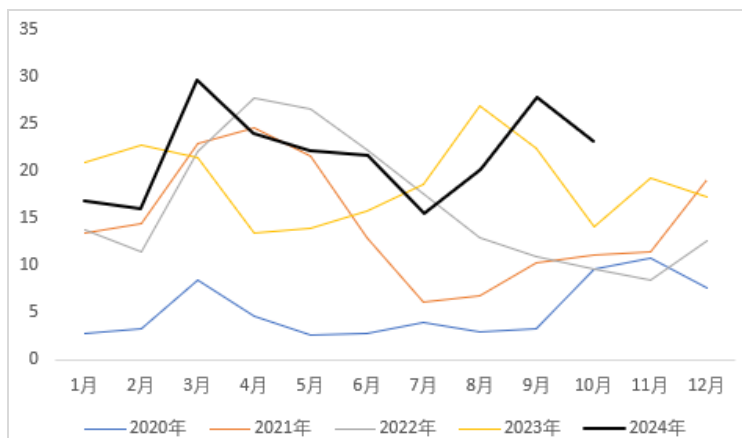
转变，出口量明显增加，并呈逐年提高的趋势。

据海关数据，2024年1-10月，PVC出口量为217.20万吨，同比提高13.89%，出口量占国内总产量约11.2%，因此在内需难见增长的情况下，出口是缓解当前我国PVC供需矛盾的重要渠道。其中，印度约占总出口量的5成，所以印度需求的波动对国内PVC价格能产生一定的影响。

从月度出口情况来看，PVC不同月份之间出口差距较大，出口低谷分别为1月、2月、7月，出口量在15-16万吨，其余月份出口量均在20万吨以上，月度差距主要原因是受印度BIS认证政策变动以及海运费的影响。

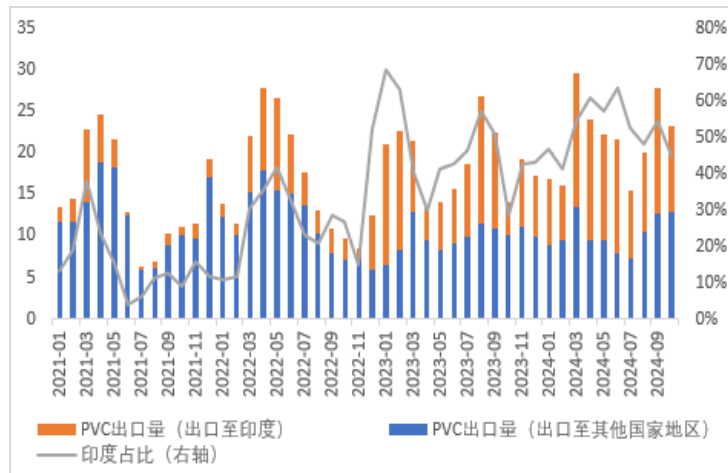
预计2025年在内需难见明显扭转的情况下，我国PVC价格存在一定的优势，国内企业将继续寻求海外市场机会，印度以及中东、非洲市场将继续成为消化我国PVC过剩量的渠道，PVC出口量或会增加，但需关注海外反倾销政策的变动。

**图表 9：PVC 月度出口量（万吨）**



来源：海关总署，广州金控期货研究中心

图表 10: PVC 出口量 (万吨) VS 印度占比 (%)

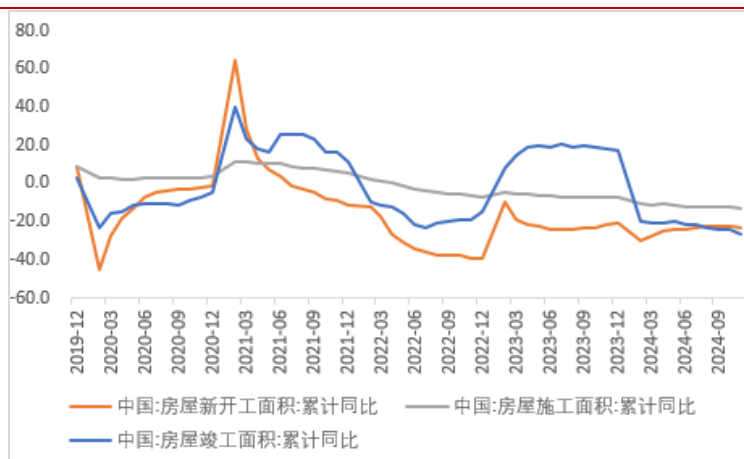


来源: 海关总署, 广州金控期货研究中心

### 3、地产销售端探底回升, 开工竣工端持续疲弱

2023 年中央和地方政府大力推动“保交楼”, 房屋竣工面积同比数据持续改善, 但随着竣工难度较小的项目逐步完成竣工, 剩余项目竣工的难度较大, 且前期新开工数据一直较弱, 对竣工数据也形成较大拖累。进入 2024 年后, 房屋竣工同比数据大幅下滑至负值。具体来看, 据 Wind 数据, 1-11 月房屋新开工面积累计同比为-23.0%, 降幅环比扩大 0.4 个百分点, 竣工面积累计同比为-26.2%, 降幅环比扩大 2.3 个百分点。地产行业的颓势严重拖累 PVC 需求, 因此尽管 PVC 行业新产能投放速度放缓, 仍未能提振市场价格, 需求端的弱势始终成为压制 PVC 价格的重要因素。

图表 11：房屋新开工面积、施工面积、竣工面积累计同比 (%)

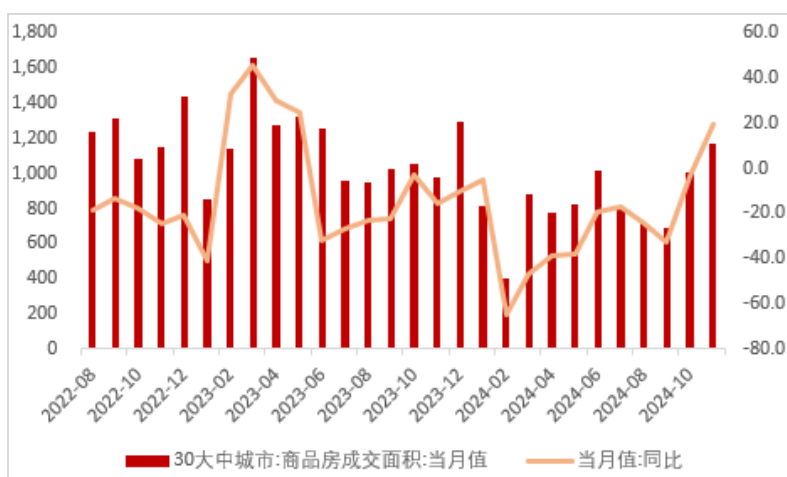


来源：Wind，广州金控期货研究中心

地产销售方面，据 Wind 数据，1-11 月 30 个大中城市商品房成交面积为 9100 万平方米，同比下降 27.03%，但 11 月当月 30 个大中城市商品房成交面积为 1171 万平方米，同比提高 19.83%，自去年 6 月以来首次转正，地产销售端呈现一定的回升态势。总体来看，地产销售端回暖的趋势较为明显，但尚未传导到开工竣工端，因此现实面对 PVC 的提振作用有限。

今年以来多项地产行业利好政策出台，推动行业止跌企稳，预计明年将启动更全面的政策工具箱，有助于市场恢复信心，但地产回暖的周期较长，现实需求面难有立竿见影的效果。

图表 12：我国 30 大中城市商品房成交面积（万平方米）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 4、宏观政策利好提振需求预期

今年以来，PVC 受宏观政策的影响较大，年内多次大幅拉涨均为宏观利好提振，如 5 月 17 日、9 月 24-26 日、12 月 9 日等中央部门会议，释放地产利好信号，刺激 PVC 期价上扬。

预计 2025 年的经济类重要会议，将继续对 PVC 价格形成驱动，但需要注意的是，利好预期需转化为实质性的需求好转，才能持续提振 PVC，否则价格将冲高回落。

图表 13：2024 年国内重要会议（经济工作相关）

时间	重要会议	PVC 上涨幅度 (上涨行情启动至结束期间)
2024 年 5 月 17 日	国务院召开房地产工作 相关会议	7.87%
2024 年 9 月 24 日-26 日	国务院新闻发布会，中央 政治局会议、	11.76%

2024 年 12 月 9 日-12 日	中央政治局会议、中央经济工作会议	2.15%
----------------------	------------------	-------

来源：Wind，公开资料，广州金控期货研究中心

图表 14：2025 年国内重要会议（经济工作相关）

时间	会议	内容
2025 年 3 月	全国人大会议、政协会议	设立经济、就业目标
2025 年 4 月	中央政治局会议	研究部署当年全年的经济工作，为全年经济工作开展“划重点”
2025 年 7 月	中央政治局会议	在总结分析上半年经济运行形势的基础上，部署下半年经济工作
2025 年 10 月	中央政治局会议	不定期涉及经济主题
2025 年 12 月	中央政治局会议	总结过去一年的经济发展情况的同时，从方方面面研究部署来年的经济工作
2025 年 12 月	中央经济工作会议	对 2026 年宏观政策走向进行定调

来源：公开资料，广州金控期货研究中心

## 四、成本方面：电石低位徘徊，乙烯价格波动较大

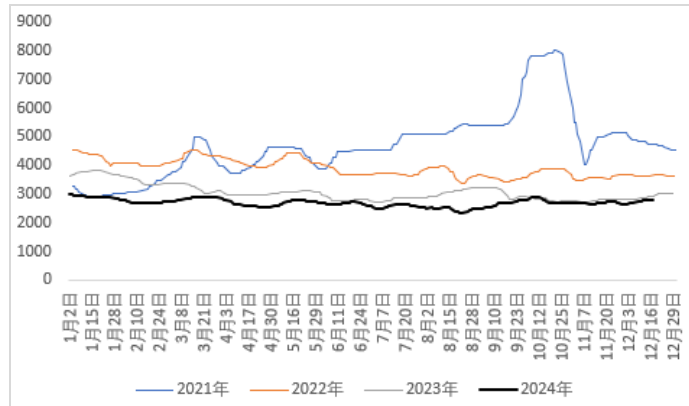
### 1、供应过剩，电石价格低位运行

2024 年电石价格维持低位，据钢联数据，乌海地区电石价格在【2350，3000】区间运行，低点 2350 元/吨创近年新低，而上方始终无法突破 3000 元/吨。电石从 2021 年 10 月开始高位回落，后期价格重心一直逐年走低，2022-2024 年电石年均价格分别为 3903、3050、2699 元/吨。近些年电石生产较为稳定，市场货源充足，而下游需求不佳，企业未来快速出货并缓解库存压力，出厂价格不断下调。随着电石价

格降至相对低位，企业面临的亏损压力随之增加，但供需偏宽松的格局尚未改变。

2025 年电石供需格局难有扭转，预计将呈走弱趋势，但需关注西北地区限电措施对电石供应的影响。

图表 15：内蒙古乌海地区电石价格（元/吨）



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

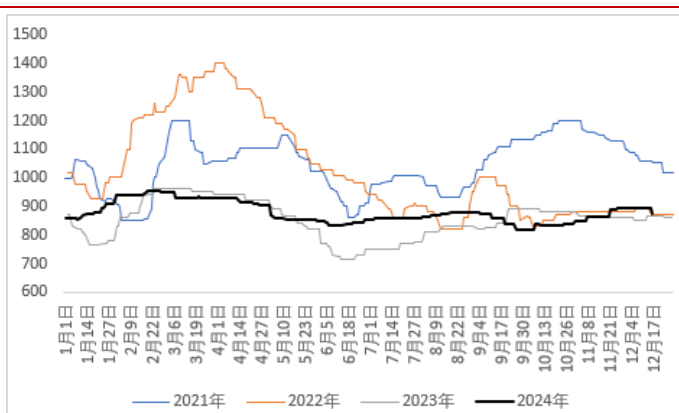
## 2、受成本和自身供需影响，乙烯价格波动较大

2024 年乙烯价格波动幅度较电石大，据 Wind 数据，东北亚乙烯价格在【820-960】区间波动。今年上游原油受地缘冲突（东欧地区、中东地区）、OPEC+增产、全球需求走弱等多重因素影响下呈现宽幅震荡的趋势，成本端对乙烯价格影响较大。乙烯自身供需方面：2024 年全球乙烯新增产能有限，国内乙烯新增产能规模较往年大幅放缓，而下游需求尚可，包装、汽车、农业等终端领域的发展将继续拉动聚乙烯需求，苯乙烯产业链大幅扩张，自给率大幅提升，聚氯乙烯、环氧乙烷等产品仍受下游房地产市场低迷影响，消费增速均维持低位，乙二醇供应偏紧且下游聚酯需求尚可。



2025 年后有大量乙烯新产能投放，大部分将来自中国。而下游需求增长速度将低于上游产能增速，需求增长主要来自一体化乙烯裂解的下游新产能，以及一部分外采乙烯生产 PVC 和 EVA 的新产能。总体来看，2025 年乙烯价格受自身供需失衡以及上游原油价格承压的双重驱动下或会呈现一定的压力

图表 16: 东北亚乙烯价格 (美元/吨)



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

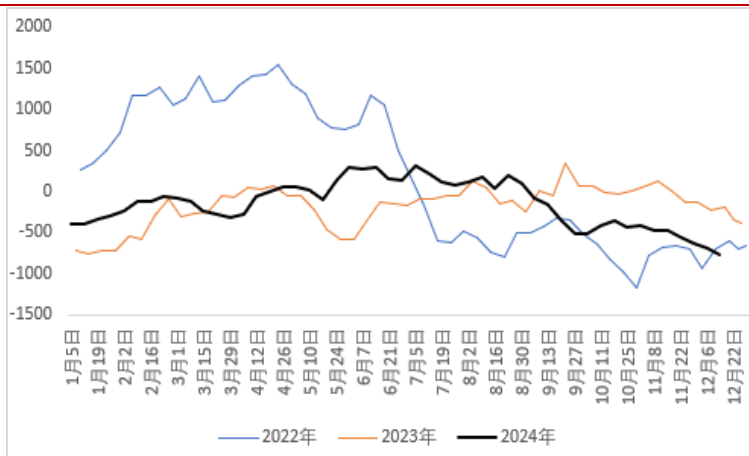
## 五、利润方面：价格跌至低位，PVC 加工利润压缩

2024 年 PVC 生产利润前高后低，主要受 PVC 成品价格影响。具体来看，电石法工艺路线方面，今年上游电石价格整体维持低位运行，波动幅度不大，因此电石法企业利润受 PVC 成品价格扰动的因素占比较大，1-2 季度 PVC 价格整体高于 3-4 季度，导致电石法企业利润呈现前高后低的状态；乙烯法工艺路线方面，上游乙烯价格在今年呈现出一定的波动，因此乙烯法企业利润受到原料乙烯和成品 PVC 价格的双重影响，在今年 4 月份原料乙烯价格攀升至高位时，乙烯法企业

利润水平创往年同期新低，随着年底 PVC 价格破位下行后，企业利润同步走低，甚至低于今年 4 月份的低位。据钢联数据，截至 12 月中旬，电石法 PVC 毛利为-700 元/吨左右，乙炔法 PVC 毛利为-500 元/吨左右，均为年内最低。

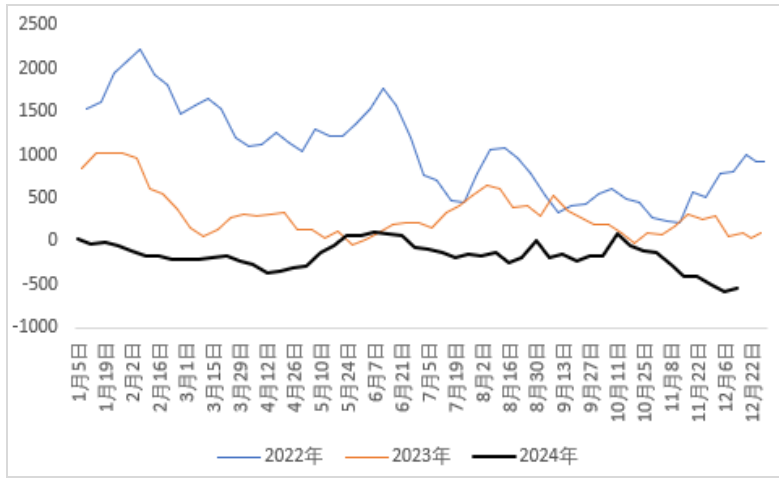
而氯碱综合利润方面，自 9 月以来持续攀升，从 300 元/吨涨至 12 月中旬 900 元/吨左右，主要原因是氧化铝价格上涨带动烧碱价格。今年国内铝土矿主产区山西和河南的产出下滑，同时几内亚铝土矿供应扰动加剧，导致铝土矿现货紧缺，作为铝土矿的下游产品，氧化铝受原料限制影响，供应趋紧，市场价格水涨船高，而烧碱最大的下游应用是氧化铝的生产，占比约为 3.5 成，因此烧碱价格相应走高，利润走强，进而支撑氯碱装置开工，所以尽管 PVC 端持续深度亏损，但氯碱一体化企业停产 PVC 的意愿较低。

图表 17：全国电石法 PVC 利润（元/吨）



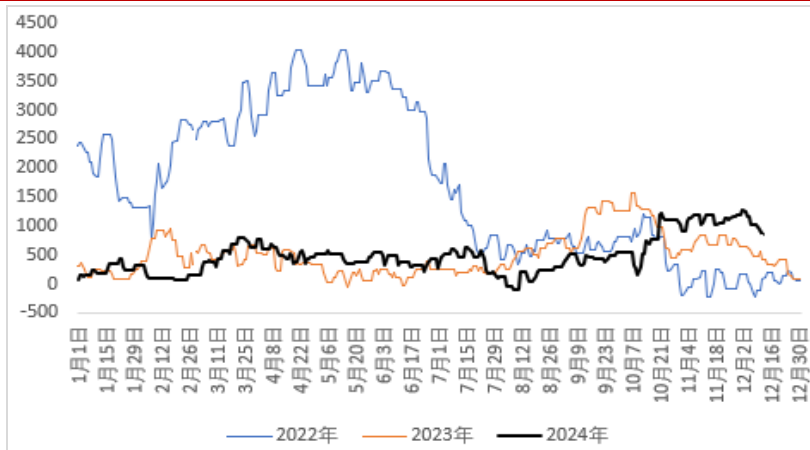
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

图表 18: 华东地区乙烯法 PVC 利润 (元/吨)



来源: 钢联数据, 广州金控期货研究中心

图表 19: 山东氯碱装置综合利润 (元/吨)



来源: 钢联数据, 广州金控期货研究中心

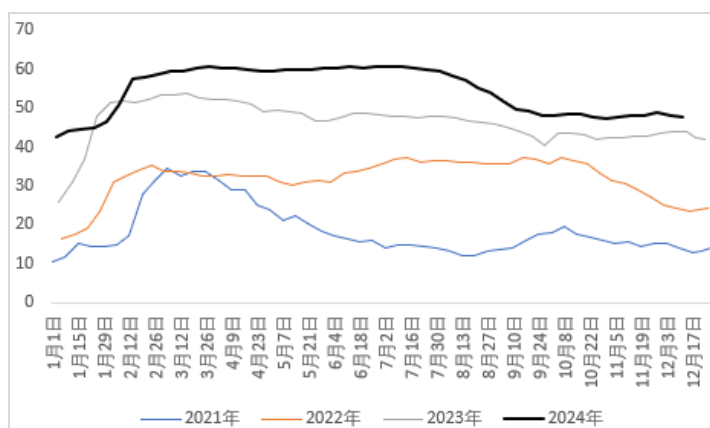
## 六、库存方面: PVC 库存攀升至高位

PVC 社会库存变化遵循一定的季节性规律: 通常一季度受春节假期影响, 下游终端企业基本停工放假, PVC 库存将快速积累, 二季度开始随着下游工厂恢复生产, PVC 库存高位下滑, 而三季度则延续去库趋势, 四季度末随着冬季到来, 地产、基建项目陆续停工, PVC 将重新进入累库阶段。但从

2023 年开始，库存的季节性规律逐步弱化，主要原因是 PVC 供需宽松，导致库存居高不下。2024 年更是以高库存开局，今年年初社会库存就高达 40 万吨（据钢联数据），并在春节期间快速积累至 60 万吨附近，创历年新高，此后高库存一直维持至 7 月底，期间尽管二季度存在企业集中检修，但市场依旧未能启动去库，8 月开始库存才逐步去化，但库存水平在降至 48 万吨后已无力继续。经过此前三个多月的去库，PVC 社会库存减少了 12 万吨左右，进入四季度后，市场去库进度再度停滞。

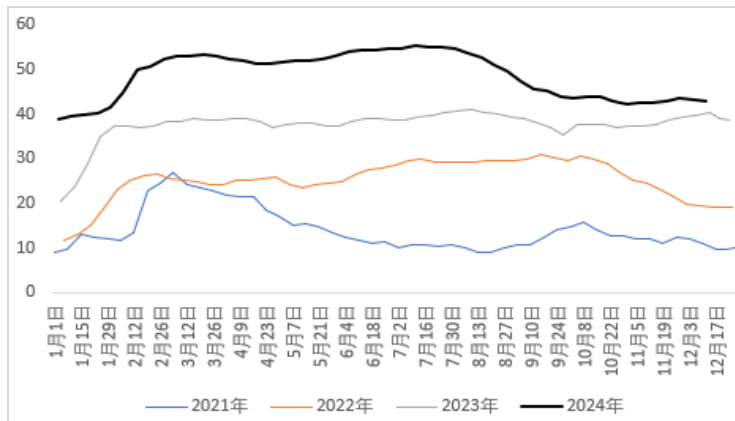
在供应高位、需求弱勢格局未扭转的情况下，2025 年 PVC 高库存或成为行业常态。

图表 20：国内 PVC 社会库存（万吨）



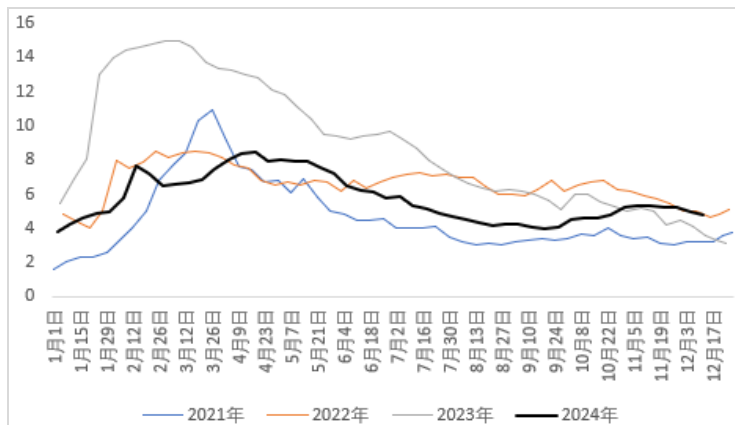
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

图表 21：华东地区 PVC 社会库存（万吨）



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

图表 22：华南地区 PVC 社会库存（万吨）



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

## 七、结论

供应方面：短期在氯碱利润尚可的情况下，PVC 产能出清速度将较为缓慢，2025 年仍有较多计划投产的新装置，尽管投产速度或因资金、利润等原因有所放缓，但行业高供应趋势难扭转。

需求方面：PVC 现实面尚未因前期地产利好政策而有明显变化，地产开工和竣工端仍维持疲弱，销售端呈现一定的

回暖趋势，与地产相关度较高的 PVC 管材和型材产量和开工率逐年走低，企业订单不佳，预计 2025 年房地产市场在一揽子的利好政策下将会出现止跌回稳的积极变化，但转化为 PVC 实际需求的时间周期仍较长。

库存方面：逐年攀升的库存和充足的市场货源是压制 PVC 价格的重要因素，在高供应弱需求格局下，高库存成为常态。

后市展望：2025 年 PVC 新装置投产计划较多，而老旧产能淘汰速度较慢，整体供应将继续增长，而下游需求难有明显增长点，但国内经济稳增长的政策将会进一步推出，未来需求将逐步止跌企稳，预计宏观强预期与产业弱现实的博弈仍会延续。预计 2025 年 PVC 价格重心将呈现前低后高的趋势，下方位置在 4400-4500 元/吨，上方压力在 6600-6700 附近。

风险点：政策刺激力度持续超预期，环保限电政策，电石供应扰动，能源价格波动。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

## 分析师介绍

马琛                      能源化工研究员

广州金控期货有限公司研究中心能源化工资深研究员。曾在能化咨询公司任职七年，从事原油、炼厂、燃料油、船供油、液化气等产品分析和咨询工作。具有五年以上期货从业经验，获得大连商品交易所 2019 年优秀期货投研团队，上海期货交易所 2021 年度优秀分析师。专注于能化产品研究，注重具有国际化视野的产业链和跨产业的基本面分析，并多次接受第一财经、文华财经、财联社等知名媒体采访。



更多期货咨询请关注广金公众号

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

---

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1772号

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：[www.gzjkqh.com](http://www.gzjkqh.com)



## 广州金控期货有限公司分支机构

<p>• <b>【子公司】</b> 广州金控物产有限公司 地址：广东省广州市天河区临江大道1号寺右万科中心901 电话：020-88527737</p>	
<p>• 北京分公司 地址：北京市丰台区广安路9号国投财富广场2号楼1403、1404室 电话：010-63358907</p>	<p>• 上海分公司 地址：上海市虹口区吴淞路218号宝矿国际大厦2903C 电话：021-60759585</p>
<p>• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555/020-38298522</p>	<p>• 深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦1905室 电话：0755-23615564</p>
<p>• 重庆分公司 地址：重庆市渝北区新南路439号中国华融现代广场2幢5层4-1 电话：023-67380843</p>	<p>• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/0757-85501815</p>
<p>• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市滨江区浦沿街道江南大道4760号A楼1002室 电话：0571-87791385</p>	<p>• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</p>
<p>• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>	<p>• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>
<p>• 厦门营业部 地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东港北路29号港航大厦2503-6单元 电话：0592-5669586</p>	<p>• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021</p>
<p>• 大连营业部 地址：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2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123-1124号 电话：0351-7876105</p>
<p>• 龙岩营业部 地址：福建省龙岩市新罗区龙岩大道中688号1幢703室 电话：0597-2566256</p>	<p>• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路77号中央花城（南区）2幢103号商铺 电话：0561-3318880</p>
<p>• 济南分公司 地址：山东省济南市市中区七贤街道二环南路6636号中海广场1604B 电话：</p>	<p>• 河南分公司 地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号绿地之窗B座云峰座3117 电话：0371-55687378</p>