

熊途漫漫难回头，未来转机看宏观

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

能化研究员：宋鹏

期货从业资格证号：F0295717

投资咨询资格证号：Z0011567

电话：15693075965

邮箱：2463494881@qq.com

报告日期：2026年1月5日星期一



本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

摘要：

2025年宏观面与聚烯烃基本面弱势叠加，造就了原油与聚烯烃同步弱势。

宏观方面，国内由于房地产周期性下滑，造成需求不足的偏弱局面，国际由于美国挑起贸易争端，叠加美联储降息一波三折，宏观面弱势，使得工业品整体偏弱。聚烯烃基本面在2025年继续面临供给压力，供过于求的背景下，聚烯烃价格总体弱势。

2026年，最大的亮点在于宏观面，相较2025年充满不确定性的宏观面，2026年宏观面展望较为确定，且更加积极。针对国内需求不足的主要问题，12月中央经济工作会议制定有针对性的政策措施，积极的财政政策和宽松的货币政策将合力实施，房地产领域，地方政府自主调控的权限预计加大，配合降息降准的货币政策，将有效支持居民刚性和改善性住房需求，推动房地产市场平稳运行。此外，股市的持续回暖，也将提振需求，助力房地产和消费回暖。

国际方面，美联储2026年大概率延续降息周期，有利于提振外部需求，并营造良好的外围宽松环境，助力国内经济复苏。

综合来看，我们认为，2026年聚烯烃基本面依旧提振有限，但未来随着宏观面的好转，原油有望上涨，将为聚烯烃带来成本支撑，此外，宏观面好转，将带动商品整体出现反弹，聚烯烃有望跟随商品整体出现反弹。

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

一、2025 年行情回顾

1、原油



2025 年 1 月至 5 月初，WTI 油价总体呈现下跌，主要原因是市场担忧美国关税对需求端造成的压力，对贸易环境的破坏，以及各国反制措施对经济前景的悲观预期。这种悲观的预期在清明节前后，随着美国公布对等关税后，达到顶峰。

2025 年 5 月初至 6 月中旬，WTI 油价总体呈现上涨，主要原因在于，一方面，随着《中美日内瓦经贸会谈联合声明》的发布，市场对中美两国贸易紧张的担忧明显缓解。另一方面，巴以冲突向外扩散，导致以色列和伊朗爆发直接冲突，地缘提振油价短时大幅上涨。

2025 年 6 月下旬至今，WTI 油价再次持续下跌，主要原因在于，在沙特的引导下，OPEC+连续大幅增产，原油供给端支撑塌陷，而美联储出于对关税增加导致通胀上升的担忧，降息迟缓，需求端总体偏弱，市场对供需前景较为悲观，导致油价持续下跌。

2、聚烯烃

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。



2025 年，聚烯烃期货总体保持较为流畅的下跌，主要原因仍是受宏观面偏弱的影响，需求持续处于弱势。仅 6-7 月，受原油反弹提振，出现了一次技术性反弹，其余时间均保持较为流畅的下跌，并延续至今。

二、宏观面

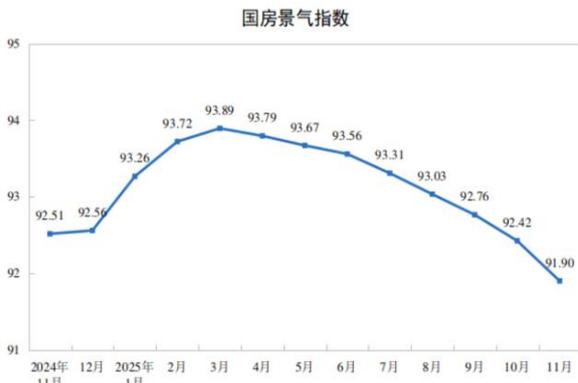
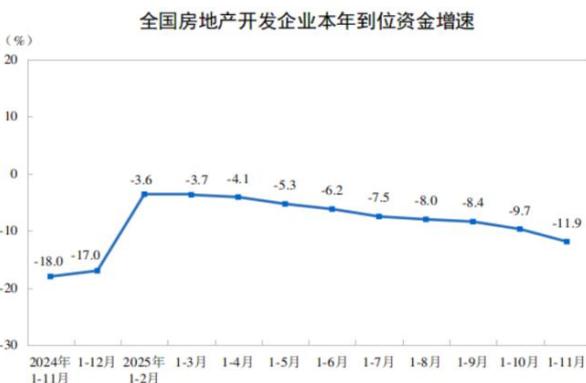
1、中国——稳增长预期明确

(1) 内需依旧偏弱

为了应对房地产周期反转带来的经济下行压力，2024 年底，国家及时推出房地产“组合拳”。概括为“四个取消、四个降低、两个增加”。紧接着又推出“10 万亿化债方案”，以及“雅下超级工程”等一批重点基建投资。这些政策措施有力缓解了经济下行压力。股市随即开启了“924 行情”，反映出市场对未来的偏乐观的预期。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

但是，作为国民经济第一支柱的房地产仍然显示出偏弱的态势，2025年1—11月份，全国房地产开发投资78591亿元，同比下降15.9%，1—11月份，新建商品房销售面积78702万平方米，同比下降7.8%，新建商品房销售额75130亿元，下降11.1%，1—11月份，房地产开发企业到位资金85145亿元，同比下降11.9%，11月份，房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为91.90。

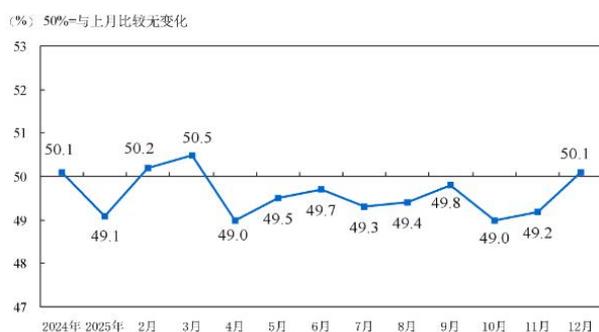


（数据来源：国家统计局）

房地产的弱势也传导至制造业和消费偏弱。2025年，制造业PMI总体在50%以下运行，12月份，制造业采购经理指数（PMI）为50.1%，比上月上升0.9个百分点，升至扩张区间。11月份，社会消费品零售总额43898亿元，同比增长1.3%，增速再创新低。

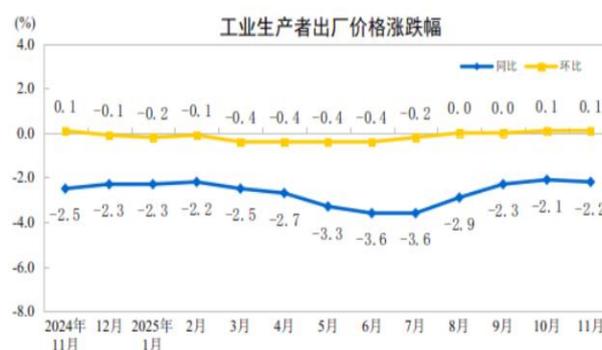
***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

图1 制造业PMI指数（经季节调整）



（数据来源：国家统计局）

因此，目前国内的主要问题就是需求偏弱，需求端的弱势在价格上也有体现。2025年11月份，全国居民消费价格同比上涨0.7%。距离年初预定目标2%，相差甚远。2025年11月份，全国工业生产者出厂价格同比下降2.2%，同比增速持续在负值区间运行。



（数据来源：国家统计局）

（2）12月中央经济工作会议制定目标任务

针对目前需求偏弱的主要问题，12月11日，中央经济工作会议举行，部署2026年主要任务。

2026年总的工作基调是：强调积极有为、加大力度、提质增效。2026年是“十五五”的开局之年，要想达成2035年经济总量翻番、人均GDP也

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

翻番的目标，仍需保持 5%左右经济增速。因此会议定调 2026 年宏观政策“更加积极有为”，政策基调延续宽松，重点领域政策力度有望加码。

财政政策更加积极，预计总量提升、结构优化。会议提出要保持必要的财政赤字、债务总规模和支出总量，预计明年赤字率仍在 4%，叠加专项债、特别国债等，广义赤字可达 9%以上，重点投向科技创新和民生项目。

货币政策继续宽松，明年有望继续降准降息。会议明确提到“灵活运用降准降息等多种政策工具”，提法积极，预计 2026 年继续降准降息 1-2 次。

内需成为重中之重，预计将有更多提振消费的措施出台。

明确提出“着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给，鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房等。”预计将出台降低购房成本、放开限购、商品房收储等措施加码房地产去库存。

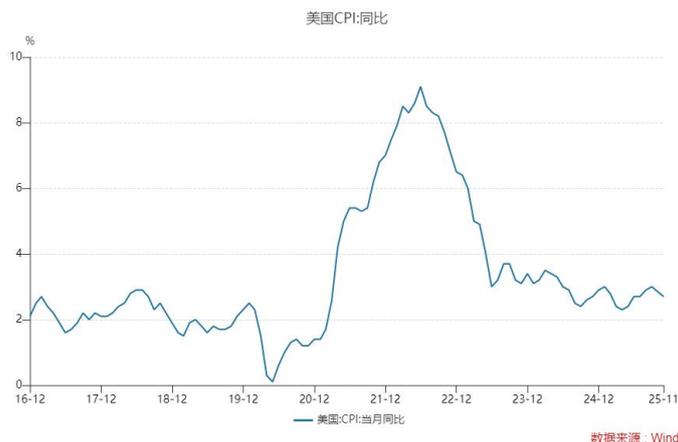
因此，对于 2026 年国内的宏观面，我们的预期是比较积极的，我们已经明确了当下的主要问题是房地产周期下行导致的需求偏弱，并有针对性的制定了相应的政策措施，包括更加积极的财政政策，以及宽松的货币政策，同时针对房地产提出了更有针对性的政策措施。在这些政策的综合提振下，2026 年以房地产为代表的需求端复苏仍是重中之重。如果房地产能够复苏，则宏观面支撑明显。

2、美国——降息周期或将延续

(1) 抗通胀已取得重大进展

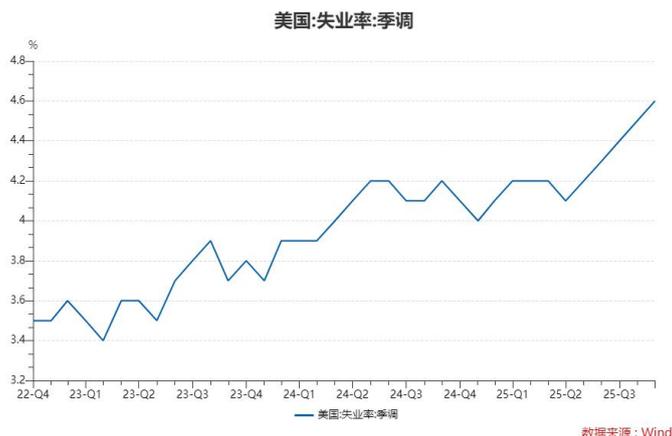
在持续高利率的抑制下，美国通胀已大幅回落，11 月美国 CPI 较 9 月下降 0.3%，降至 2.7%。距离 2%目标区间已不远。

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。



(2) 就业压力上升

在加息抑制通胀取得成效的同时，高利率对经济增长，对就业的压力上升，美国 11 月失业率继续上升 0.2%，至 4.6%。表明未来美联储降息的必要性上升。未来有望延续降息周期，以提振经济。

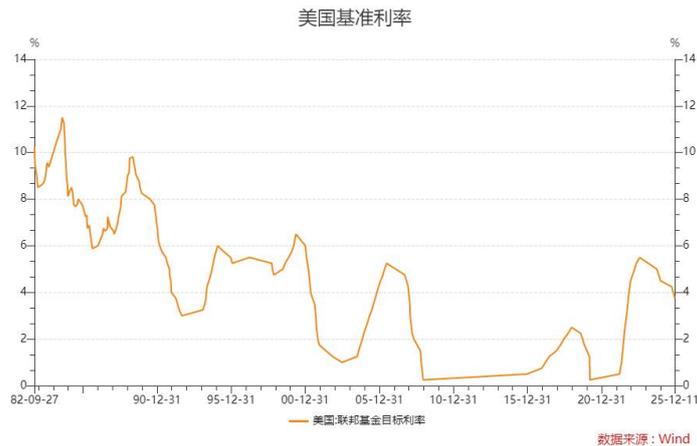


(数据来源: wind)

(3) 12 月美联储降息 25 基点

据央视报道，当地时间 12 月 10 日，美国联邦储备委员会结束为期两天的货币政策会议，宣布将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点到 3.50% 至 3.75% 之间。这是美联储今年第三次降息，也是自 2024 年 9 月以来第六次降息。

***特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。**



(数据来源: wind)

随后美联储主席鲍威尔就委员会降息决定发表讲话。鲍威尔表示：“由于关税的影响，通胀仍然“有所上升”，通胀仍处于较高水平。如果抛开关税因素，通胀率在 2%左右的偏低水平”。“目前通胀率超过美联储 2% 的目标主要是由于特朗普政府提高进口关税。他重申，关税对通胀的影响可能只是“一次性的价格上涨”。

从鲍威尔的讲话中可以看出，目前导致美国通胀仍然偏高的主要原因在于关税，而不是经济过热，相反由于长期高利率抑制通胀，已经使得失业率上升，经济陷入衰退的风险上升，因此，美国目前的通胀水平是合理的，不应继续保持高利率以抑制通胀，相反，应该继续降息以提振经济。

因为，我们认为未来美联储大概率将延续降息周期，即未来国际宏观面也有望好转。

三、原油

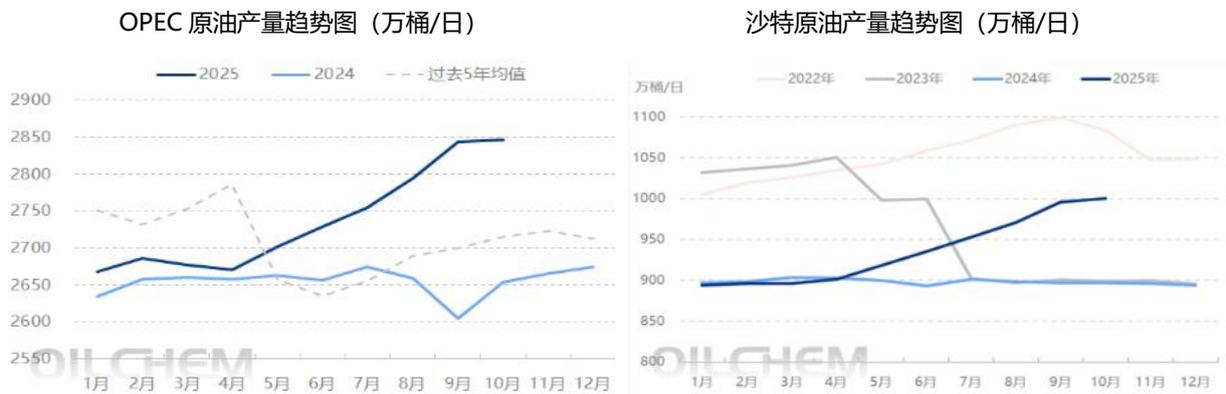
1、供给端承压

(1) OPEC+加速增产

OPEC+自 2025 年 4 月开始逐步增产，原计划至 2026 年 9 月结束，每

***特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。**

月约 13.80 万桶/日的增产力度，但 5 至 7 月增产力度已经上调至 40 万桶/日、8 至 9 月上调至 55 万桶/日左右，计划提前一年结束，10 至 12 月各增产 13.70 万桶/日。4 至 11 月累计增产 274.10 万桶/日，明年一季度将暂停增产。10 月 OPEC 产量 2846 万桶/日，较年初增长 6.68%。主要产油国—沙特原油产量于今年 4 月开始产量有所增长，10 月产量 1000.30 万桶/日，涨至 2023 年 5 月以来的高点。沙特原油出口量随着原油产量的逐步提升，于 4 月开始明显提升，10 月原油出口量 657.90 万桶/日，增至 2023 年 7 月以来的高点。



(数据来源：隆众资讯)

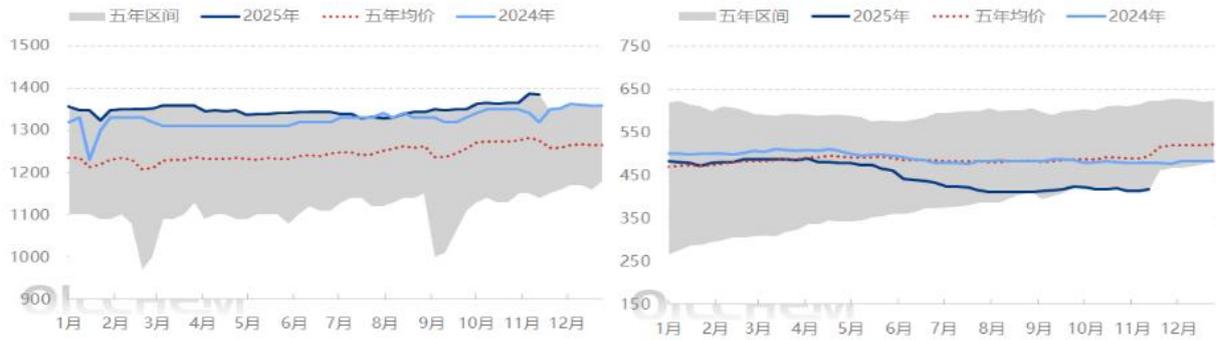
(2) 美国产量高位运行

作为非 OPEC+ 的主要产油国—美国原油产量亦于 2025 年呈增长状态。截至 11 月 14 日当周，美国原油产量涨至 1383.40 万桶/日，位于历史高位运行。石油钻井数 417 台，较年初下降 65 台，位于过去 5 年下限运行。美国原油产量维持高位，但钻井数自 2023 年起便持续下滑，意味着美国原油产量未来显著增产的难度较大，但短期内原油产量仍将居于高位运行。

美国原油产量趋势图 (万桶/日)

美国石油钻井数趋势图 (台)

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。



(数据来源: 隆众资讯)

(3) 俄罗斯、伊朗产量未降

从 2022 年西方启动对俄能源制裁以来, 俄罗斯原油出口量一直表现相对稳健, 并未出现明显的下跌。10 月原油产量 938.20 万桶/日。10 月原油出口量 408.50 万桶/日, 增至 2023 年 6 月以来的高点。

俄罗斯原油产量趋势图 (万桶/日)



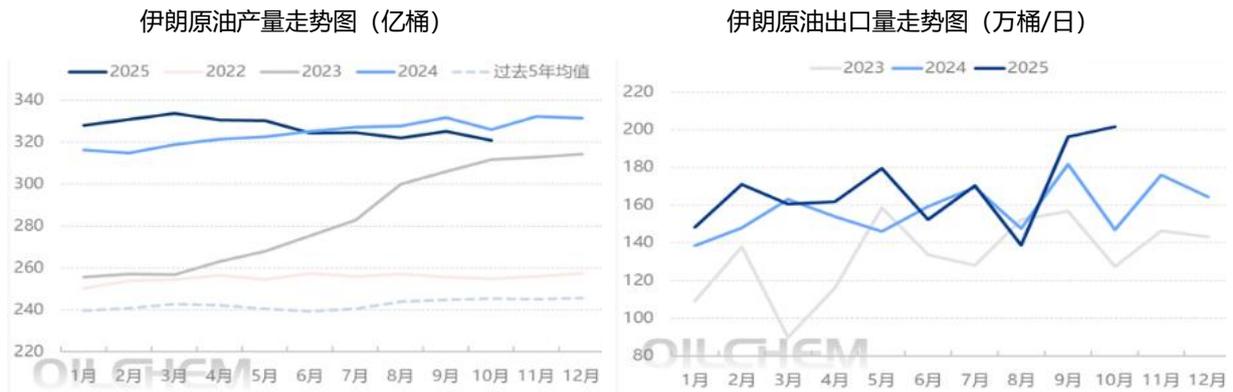
俄罗斯原油出口量走势图 (万桶/日)



(数据来源: 隆众资讯)

伊朗方面来看, 美国对伊朗采取全面核相关制裁及持续对经济领域全面施压, 但从今年伊朗原油产量及出口量的表现来看, 均未出现明显下滑。10 月伊朗原油产量 320.90 万桶/日。10 月伊朗原油出口量 201.70 万桶/日, 增至 2023 年以来的高点。

***特别声明:** 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。



(数据来源: 隆众资讯)

2、地缘提振仍然存在

美国以“缉毒”为由，在委内瑞拉附近加勒比海域制造争端，反映美国“新门罗主义”正在加速回潮，引发区域安全震荡。委内瑞拉是欧佩克的创始成员国，其已探明的石油储量位居世界首位。根据 Kpler 的数据，今年委内瑞拉每天出口约 74.9 万桶石油。并每天向美国出口约 13.2 万桶石油。如果委内瑞拉石油出口收到影响，将提振油价。此外，俄乌冲突久拖未决，双方在领土等关键条款难以达成妥协，使得冲突延续，对油价亦有提振。

综合来看，原油供需仍然偏弱，难以开启上升趋势，但是地缘对油价有支撑，油价下跌空间同样受限。短期内油价继续低位震荡的概率较大。中长期看，美联储降息，中国经济复苏是大概率事件，未来原油需求端有望改善，明年一季度 OPEC+ 暂停增产，原油供给端压力有望缓解，原油供需有望改善。而地缘问题最为不确定，即俄罗斯石油能否重返市场，委内瑞拉石油供给是否下降仍不明朗。未来仍需进一步关注。

四、聚烯烃基本面

1、PP

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

(1) 2025 年聚丙烯产能产量继续大幅上升

据隆众资讯，2021-2025 年聚丙烯产能增速最为迅猛三年分别是 2023-2025 年，新增扩能合计高达 1421 万吨，供应端产能年度复合增速高达 11.54%。2025 聚丙烯产能达到 4903 万吨，全年新增 741 万吨，增速达到 17.80%。面对供应端产能快速增量，通用产品同质化现象加剧，产业竞争异常激烈。

2021-2025 年聚丙烯产能与新增扩能数据对比 (万吨/年, 万吨)



(数据来源: 隆众资讯)

从 2026 年的 PP 投产情况来看，聚丙烯计划新增产能为 545 万吨，PP 的供应仍然保持较高速度增长。预计进入 2027 年聚丙烯供应增量放缓，市场将进入再平衡阶段。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

(2026 年聚乙烯投产装置汇总表)

企业全称	装置类型	产能	投产时间
新浦烯烃	PDH	40	2026 年
北方华锦阿美	油制	100	2026 年上半年
东明中油	油制	35	2026 年上半年
中煤陕西榆林二期	CTO	40	2026 年下半年
中沙古雷	油制	95	2026 年 9 月
塔里木二期	油制	45	2026 年 10 月
中飞石化	PDH	60	2026 年 10 月
神华包头二期	CTO	35	2026 年 12 月
利华益维远	PDH	20	2026 年 12 月
浙江圆锦二期	PDH	60	2026 年 12 月
金诚石化	PDH	15	2026 年 12 月
合计		545	

(数据来源：隆众资讯)

(2) 传统下游疲弱，需求增速弱于供给增速

据隆众资讯，2025 年，受制于下游需求弱勢，聚烯烃下游开工率不同程度地出现不及预期的情况。PP 下游需求方面，塑编、BOPP 及 PP 管材开工情况尚好，但整体需求跟进不足。

2026-2030 年中国聚丙烯需求量呈现增长趋势，增速高点出现在 2026 年，需求增速预计达到 4.20%。但需求增速仍无法匹配供给增速，供过于求的压力将持续。

2026-2030 年度中国聚丙烯消费量趋势图 (万吨)



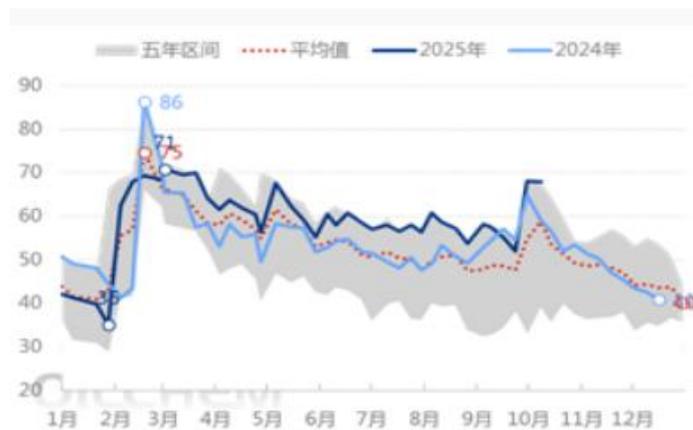
(数据来源：隆众资讯)

(3) 2025 年聚丙烯长期面临去库压力

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

据隆众资讯，2025 年 PP 供应快速增量，加剧行业竞争压力，从而引发产业库存消耗压力。2025 年去库存成为与价格重心下移并列关键词，2025 年聚丙烯生产企业库存年均值在 59.10 万吨，较 2024 年相比上涨 5.18 万吨，上涨 9.60%。

2024-2025 年聚丙烯生产企业库存对比 (万吨)



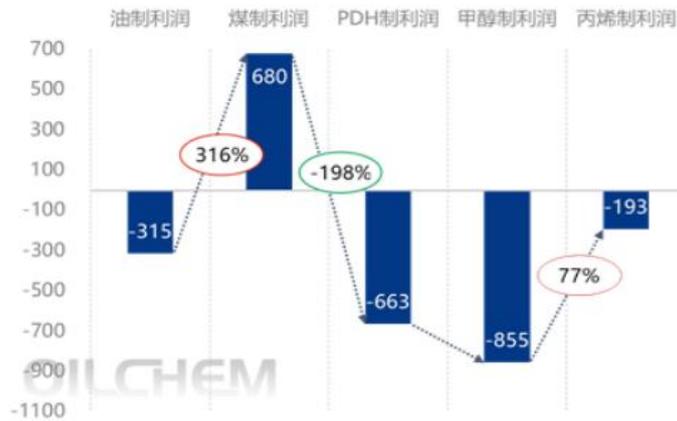
(数据来源：隆众资讯)

(4) 2025 年聚丙烯不同工艺成本与利润差异明显

据隆众资讯，2025 年 PDH 制与煤制成本形成截然不同变化。因三季度国际贸易壁垒所导致丙烷成本抬升，引发国内 PDH 制企业盈利及产能利用率剧烈震荡，丙烷进口关税由原来 1% 上升至 11%，给 PDH 制企业无形当中产生巨大冲击。与之形成截然相反的是煤制成本表现相对偏低，且低于 PDH 制成本将近 20.9%，这在市场竞争异常激烈时代，导致 PDH 制企业生存压力升级。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自担。

2025 年度聚丙烯五大主流工艺利润对比图 (元/吨)

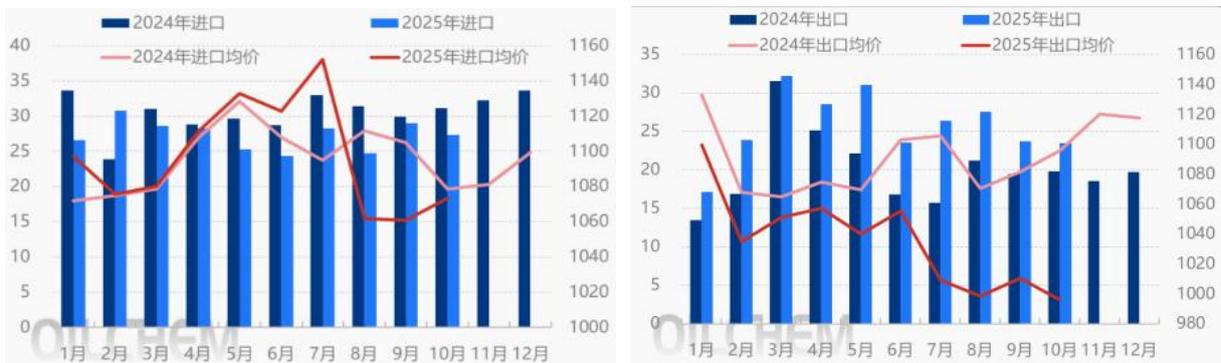


(数据来源: 中国海关、隆众资讯)

(5) 出口增长, 进口下滑

据海关数据统计, 2025 年 1-10 月 PP 累计进口量在 273.09 万吨, 同比-9.34%。2025 年 1-10 月累计出口量在 257.62 万吨, 同比+27.33%。

2024-2025 年月度聚丙烯进口量走势图 (万吨, 右轴: %) 2024-2025 年月度聚丙烯出口量走势图 (万吨, 右轴: %)



(数据来源: 中国海关、隆众资讯)

2、PE

(1) 2025 年聚乙烯供给压力仍大

***特别声明:** 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。

据隆众资讯，2025 年，聚乙烯产能突破 4000 万吨大关，达到了 4114 万吨，全年新增 543 万吨产能，增速达到 15.20%。2025 年 1-11 月，PE 累计产量达 3018.38 万吨，同比增加 18.85%。

2023-2025 年国内聚乙烯月产量对比图 (万吨)



(数据来源: 隆众资讯)

(2) 2026 年聚乙烯延续扩能周期

据隆众资讯，从 2026 年的聚烯烃投产情况来看，聚乙烯的计划新增产能为 598 万吨。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

(2026年聚乙烯投产装置汇总表)

企业全称	装置类型	产能	投产时间
巴斯夫一体化基地(广东)有限公司	FDPE	50	2026年1月
山东新时代高分子材料有限公司	LLDPE	25	2026年3月
山东新时代高分子材料有限公司	HDPE	45	2026年3月
新疆东明塑胶有限公司	FDPE	40	2026年6月
华锦阿美石油化工有限公司	HDPE	30	2026年8月
华锦阿美石油化工有限公司	HDPE	20	2026年8月
华锦阿美石油化工有限公司	FDPE	45	2026年8月
蓝海新材料(通州湾)有限责任公司	FDPE	9	2026年9月
蓝海新材料(通州湾)有限责任公司	FDPE	45	2026年9月
中煤陕西榆林能源化工有限公司二期	HDPE	30	2026年三季度
中煤陕西榆林能源化工有限公司二期	LDPE/EVA	25	2026年三季度
浙江石油化工有限公司三期	LDPE/EVA	10	2026年四季度
浙江石油化工有限公司三期	LDPE	40	2026年四季度
中沙古雷乙烯项目	HDPE	40	2026年四季度
中沙古雷乙烯项目	FDPE	60	2026年四季度
中国石油天然气股份有限公司兰州石化分公司	LDPE/EVA	14	2026年四季度
中国石油天然气股份有限公司兰州石化分公司	HDPE	45	2026年四季度
宁夏宝丰能源集团股份有限公司四期	HDPE	25	2026年12月
总计	--	598	--

(数据来源: 隆众资讯)

(3) 2025年PE需求延续弱势

据隆众资讯, 2025年, 受制于下游需求弱势, PE下游开工率不同程度地出现不及预期的情况。农膜开工率已有见顶回落趋势, 地膜需求难以支撑。包装膜及PE管材开工同比偏低, 基本维持刚需采购为主。

***特别声明:** 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。

(PE 下游开工率)



(数据来源: 隆众资讯)

(4) PE 库存不高, 库存压力不大

据隆众资讯, PE 库存方面, 今年社会库存整体偏低, 11 月聚乙烯社会样本仓库库存下降, 截止月末, 社会样本仓库库存 47.11 万吨, 环比-5.63 万吨。本月国内聚乙烯价格走低后, 低价带动成交, 另外低价使得终端采购频次增加, 社会样本仓库库存较上期有所下降。

国内聚乙烯社会样本仓库库存走势图 (万吨)



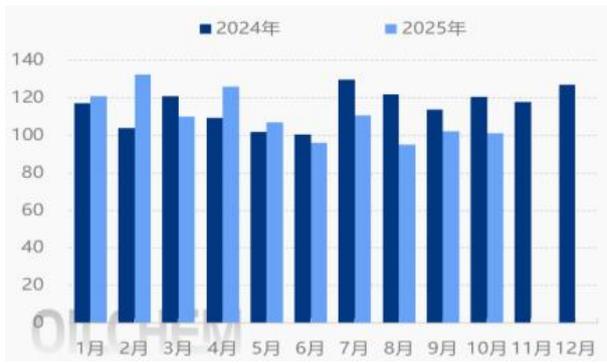
(数据来源: 隆众资讯)

(5) 出口增长, 进口下滑

据海关数据统计, 2025 年 1-10 月 PE 累计进口量在 1101.49 万吨, 同比-3.39%。2025 年 1-10 月累计出口量在 91.22 万吨, 同比+30%。

***特别声明:** 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。

2024-2025 年月度聚乙烯进口量走势图（万吨，右轴：%）



2024-2025 年月度聚乙烯出口量走势图（万吨，右轴：%）



（数据来源：中国海关、隆众资讯）

三. 行情展望

聚烯烃供给压力在 2026 年依旧存在，且是聚烯烃价格上涨的主要阻力。需求端大概率保持平稳增长。但需求增速大概率不及供给增速。供过于求的压力将持续存在。因此，2026 年，聚烯烃基本面提振依旧较为有限。

相较 2025 年充满不确定性的宏观面，2026 年宏观面展望较为确定，且更加积极。国内经济面临的主要问题已经明确——需求不足，12 月中央经济工作会议制定有针对性的政策措施，积极的财政政策和宽松的货币政策将合力实施，房地产领域，地方政府自主调控的权限预计加大，配合降息降准的货币政策，将有效支持居民刚性和改善性住房需求，推动房地产市场平稳运行。此外，股市的持续回暖，也将提振需求，助力房地产和消费回暖。

国际方面，美联储 2026 年大概率延续降息周期，有利于提振外部需求，并营造良好的外围宽松环境，助力国内经济复苏。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自担。

综合来看，我们认为，2026 年聚烯烃基本面依旧提振有限，但未来随着宏观面的好转，原油有望上涨，将为聚烯烃带来成本支撑，此外，宏观面好转，将带动商品整体出现反弹，聚烯烃有望跟随商品整体出现反弹。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区静宁路308号4楼	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。