

研究报告

专题报告：聚烯烃

节前成本端与基本面改善 聚烯烃或偏暖整理

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

聚烯烃展望：PE、PP 期货主力合约自年初以来开启震荡上行模式。本轮上涨主要依赖成本端的抬升，以及下游在节前备货的情况下有阶段性转好的迹象。在聚烯烃总库存压力下降、供需矛盾略有缓解的情况下，预计节前与节后聚烯烃将继续跟随成本端偏暖整理，但受聚烯烃一季度将有多套装置投入生产、以及当前终端补库利好持续性存疑的前提下，聚烯烃难以走出独立行情。

操作建议：空单减仓，可逢低做多。LLDPE 主力合约价格区间为 8650-9050 元/吨，PP 主力合约价格区间为 8300-8700 元/吨。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

分析师 林德斌

期货从业资格：F0263093

投资咨询资格：Z0012783

邮箱：lin.debin@gzf2010.com.cn

联系人 傅超

期货从业资格：F03087320

邮箱：fu.chao2@gzf2010.com.cn

相关图表



相关报告

2021.09.25 《一周集萃-聚烯烃-市场易涨难跌 短期不宜追高》

目录

一、阿联首突遭袭击 欧美原油涨至七年最高位	1
二、装置检修：12月装置检修量环比有所下降	2
三、产量：同比增幅明显，未来供应格局偏宽松	2
四、需求：下游节前积极备货 终端坚持按需补库	3
四、库存：上游石化持续去库 当前库存压力不大	4
五、往年春节前行情回顾.....	5
六、2022年节前行情回顾与后市展望.....	6
免责声明.....	8
研究中心简介.....	8
广州期货业务单元一览.....	9

图表目录

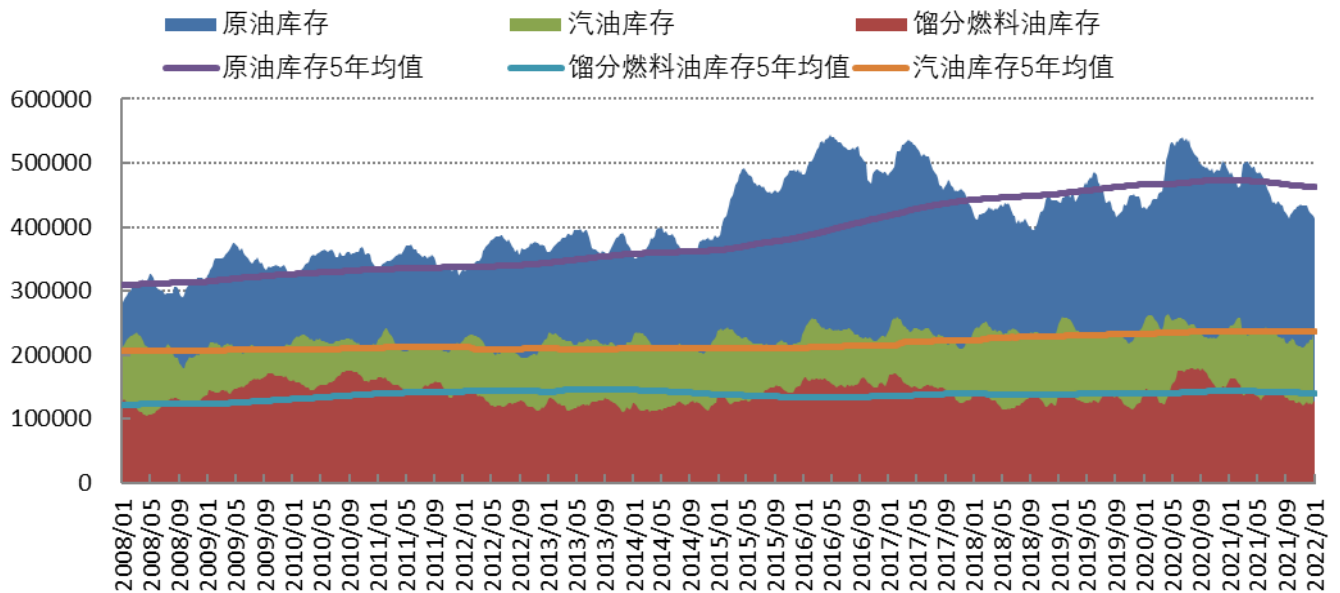
图表 1：原油、汽油、馏分燃料油周度库存情况	1
图表 2：原油库存5年均值	1
图表 3：汽油需求情况	1
图表 4：油制 PE 利润情况	2
图表 5：油制 PP 利润情况	2
图表 6：PE 检修损失量	2
图表 7：PP 检修损失量	2
图表 8：PE 产量	3
图表 9：PP 产量	3
图表 10：农膜开工情况	4
图表 11：塑编、共聚注塑、BOPP 开工率	4
图表 12：农膜利润情况	4
图表 13：BOPP 膜利润情况	4
图表 14：PE 库存	4
图表 15：PP 库存	4
图表 16：往年行情回顾	6

一、阿联酋突遭袭击 欧美原油涨至七年最高位

中东产油国阿联酋遭袭，担心石油供应中断，国际油价急涨，欧美原油期货涨至七年来最高价位。周二(1月18日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油2022年2月期货结算价每桶85.43美元，为2014年10月13日以来的最高结算价，比前一交易日上涨1.61美元/桶，涨幅1.9%，交易区间84.11-86.28美元/桶；伦敦洲际交易所布伦特原油2022年3月期货结算价每桶87.51美元，为2014年10月13日以来的最高结算价，比前一交易日上涨1.03美元/桶，涨幅1.2%，交易区间86.44-88.28美元/桶。

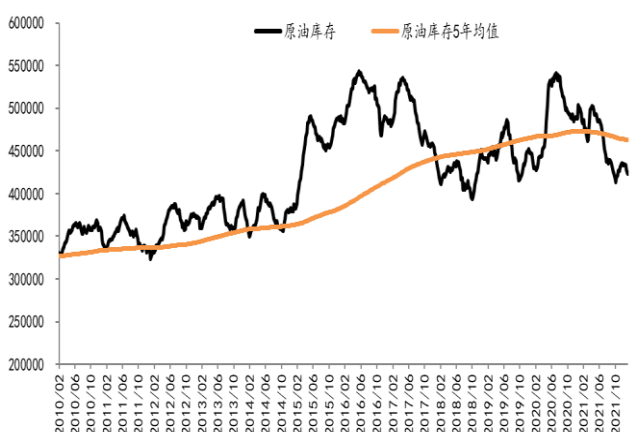
动态测算油制PE利润为541.55元/吨，油制PP利润为-1751元/吨，均处于历史中等偏下水平（详情请见图表4、图表5）。因原油为聚烯烃主要上游原材料（油制PE占比65.32%，油制PP占比53%），原油的高位运行将给予盘面极大地支撑。目前聚烯烃从成本估值端属于偏低品种，来自成本端的支持尚好。

图表 1：原油、汽油、馏分燃料油周度库存情况

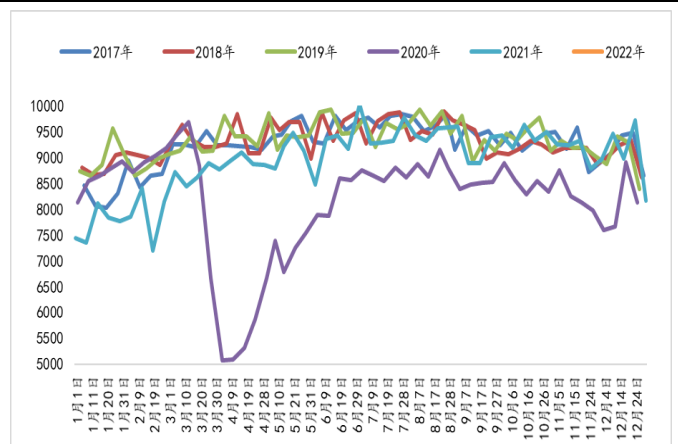


数据来源：EIA 广州期货研究中心

图表 2：原油库存 5 年均值

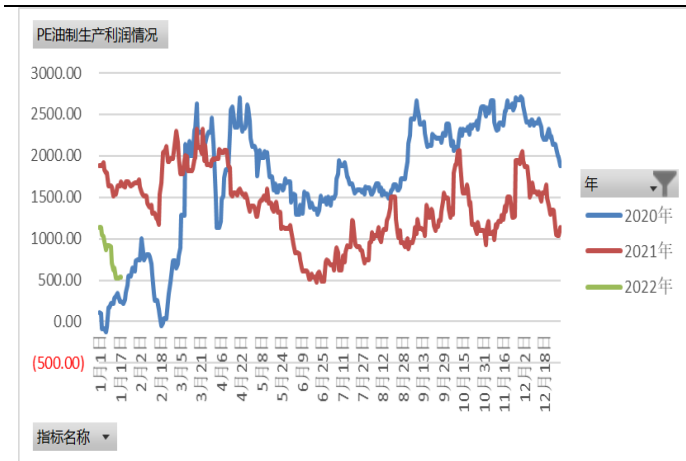


图表 3：汽油需求情况

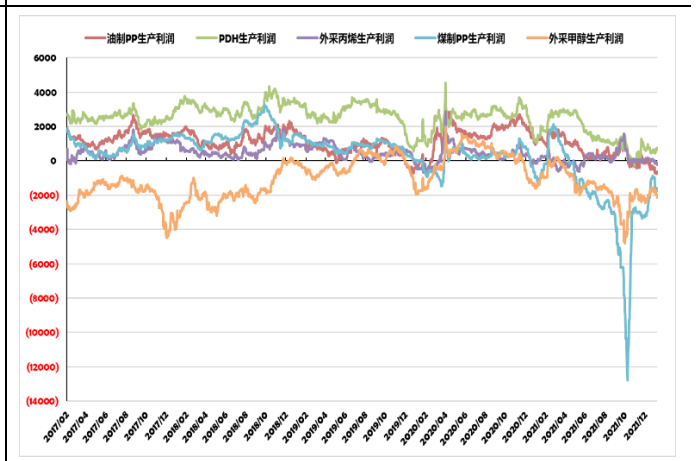


数据来源：EIA 广州期货研究中心

图表 4: 油制 PE 利润情况



图表 5: 油制 PP 利润情况

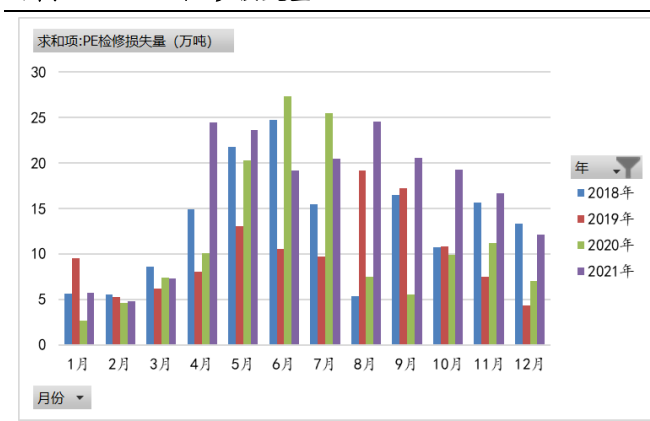


数据来源: Wind 广州期货研究中心

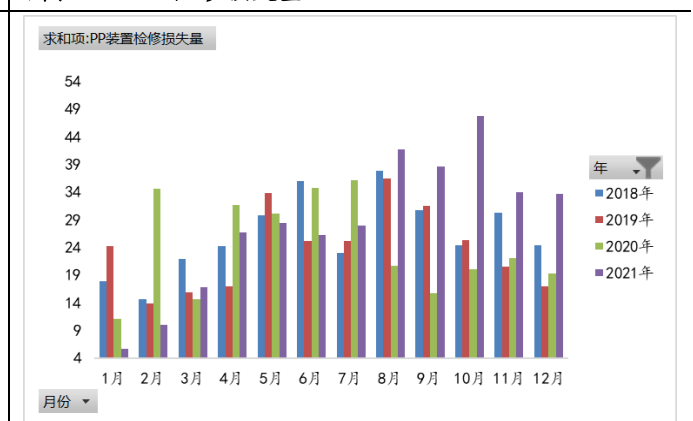
二、装置检修: 12月装置检修量环比有所下降

12月国内PE检修损失量预计12.13万吨, 其中线性损失2.66万吨, 高压损失0.55万吨, 低压损失8.92万吨, 总量较11月份减少4.49万吨。国内部分炼化企业检修结束, 且多数炼化企业小修为主, 同时新增检修装置少, 预计1月份PE国产供应增加。12月国内聚丙烯装置开工负荷为88.41%, 较上月提升0.45个百分点。因月内检修装置新增损失量与装置开工减少的互相抵消, 从整体数据看, 本月国内聚丙烯装置开工负荷数据变化不大, 微幅提升。国内聚丙烯装置产量损失量(包括停车检修与降负荷)预估约33.74万吨, 较上月33.93吨左右的产量损失量减少0.19万吨。下月来看, 新增检修装置有限, 但总体来看, 供应端变动不大, 预计检修损失量或窄幅调整为主。结合PE、PP检修情况来看, 未来装置检修量或减少, 国内供应将继续增加。

图表 6: PE 检修损失量



图表 7: PP 检修损失量



数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

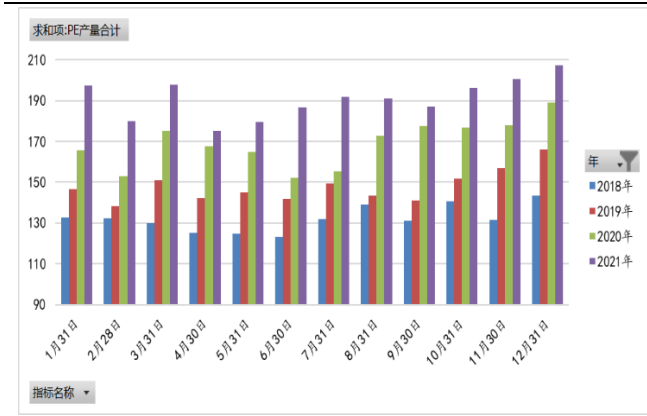
三、产量: 同比增幅明显, 未来供应格局偏宽松

据最新数据统计, 2021年12月国内PE产量207.15万吨, 环比增加3.4%, 同比增加9.65%。其中LLDPE产量96.58万吨, LDPE产量23.84万吨, HDPE产量86.73万吨。2021年1-12月份国内PE累积产量2289.82万吨, 较去年同

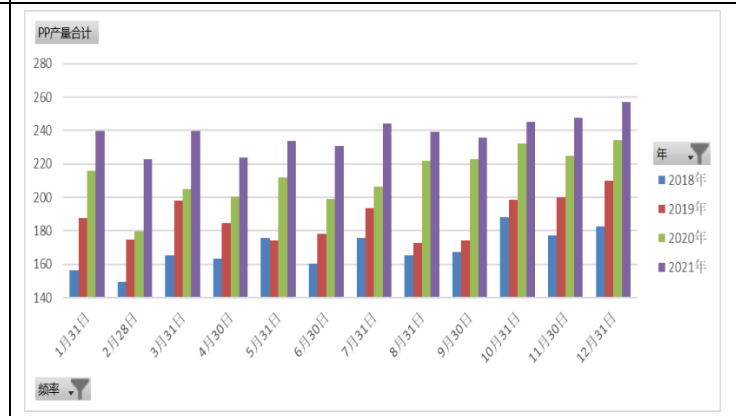
期增加12.68%。PP方面，2021年12月国内PP产量在257.16万吨，环比2021年11月增加3.75%，同比去年12月份增加9.58%。2021年1-12月份PP累计产量在2859.60万吨，较去年同期增加11.95%。

新增产能亦频频传出消息。浙石化二期40万吨产能LDPE、35万吨产能HDPE装置将在一季度投入生产；徐州海天大庆海鼎外购丙烯、华亭煤业外采甲醇以及鲁清石化MDH制PP共计56万吨产能装置将在今年2-3月份开机生产。在新增产能陆续释放的背景下，聚烯烃供应偏宽松的格局难改变。

图表 8: PE 产量



图表 9: PP 产量



四、需求：下游节前积极备货 终端坚持按需补库

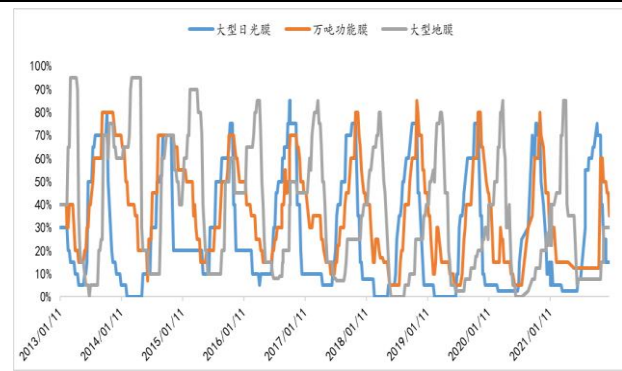
PE下游方面，当前地膜开工率升至42.5%左右，需求逐步启动，总体维持刚需采购，冬奥会和环保政策对下游有一定限产或减产预期。地膜生产利润大约为750元/吨，处历史中等水平。棚膜旺季已过，农膜订单增加，包装膜节假日带动需求尚可，基建类需求上升明显，下周临近春节，下游开工预计放缓。高压，需求存在转弱痕迹，发泡行业订单维稳，表现一般，电缆料行业订单变动不大，淋膜行业订单转弱；低压管材，管材行业开工有所提升，节前备货明显。低压膜下游工厂开工维稳，由于原料价高低库存运行；低压中空订单天数继续下滑，备货已基本完成；低压注塑行业订单有下滑态势，节前主动备库明显，同时成品库存累计；低压拉丝，篷布、遮阳网、渔网等领域季节淡季，订单跟进不足，下游低价补库。

PP下游方面，周度塑编、共聚注塑与BOPP开工率维持。BOPP价格重心下移，目前为11000元/吨，动态生产利润为1050-1100元/吨，较去年利润破3000元/吨顶峰有较大下滑。终端积极低价补货，因此本周BOPP订单增加，多集中在春节期间及后期，BOPP企业未交付订单多数在15-25天，部分年单已至2月下旬及月底，需求有所改善。共聚注塑方面，终端汽车和白色家电，尤其是小家电和新能源车需求表现突出。据中汽协最新数据显示，12月汽车产量为296.6万量，环比增加近11%，同比增加5.78%，处于历史高位。但受海外疫情造成芯片短缺问题影响，汽车行业对共聚需求受到制约。洗衣机等家电产品需求则处周期低位，叠加受房地产行业低靡影响，短期预计难有起色。与此同时，高企的海运费对白电成品出口起到一定压制。

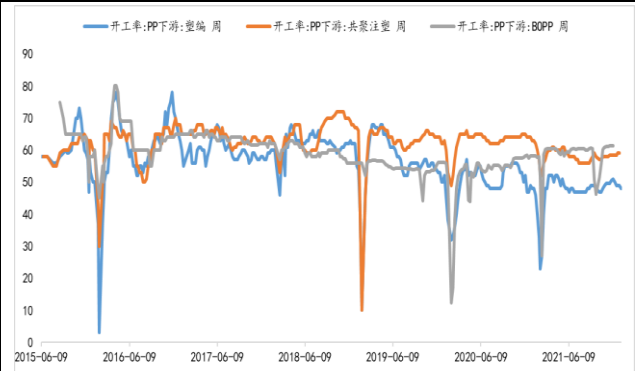
综合来看，聚烯烃传统下游地膜、包装膜和BOPP膜类的需求在需求旺季和节假日的到来下有转好迹象，其余制品则受终端与国内宏观大环境影响而表现平平、乏善可陈，并对盘面难以形成提振。密切留意冬奥会、

节假日期间下游停产以及限塑令对传统膜类的负面影响。

图表 10: 农膜开工情况

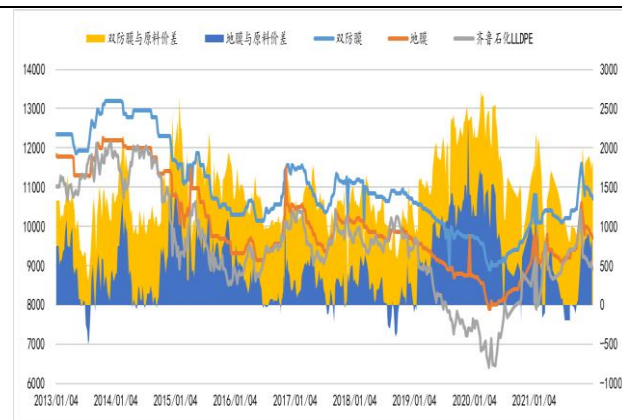


图表 11: 塑编、共聚注塑、BOPP 开工率

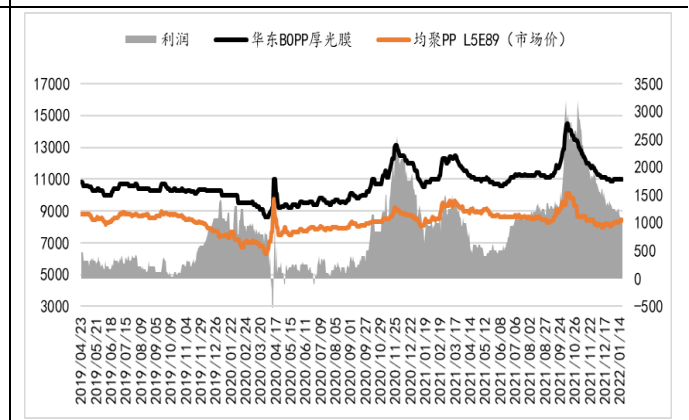


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 12: 农膜利润情况



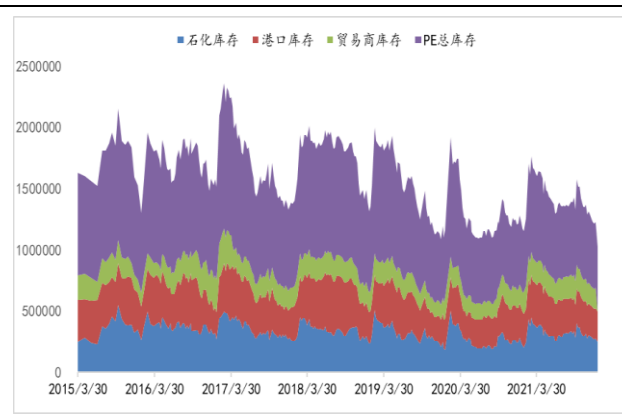
图表 13: BOPP 膜利润情况



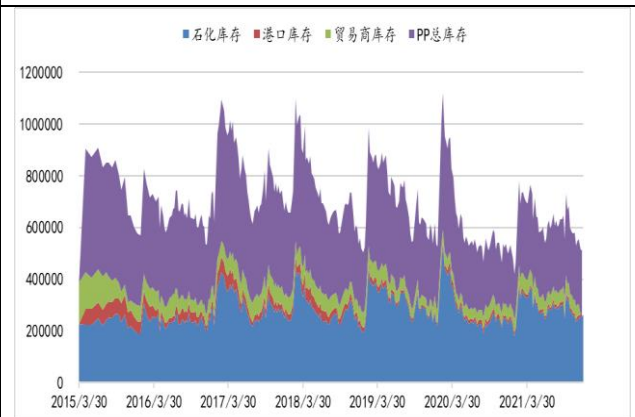
数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

四、库存: 上游石化持续去库 当前库存压力不大

图表 14: PE 库存



图表 15: PP 库存



数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

库存方面, 聚乙烯产业链本周去库顺畅, 环比去库2.52%。石化库存方面, 上游积极去库操作为主, 受期货回暖影响, 周内日度降库相对匀速; 港口库存方面, 本周华东到港货源略有增加, 部分远洋货源到港。出货方面, 工厂逢低补库, 高价出货受阻, 整体港口库存持平; 贸易商库存方面, 部分终端低价有所补仓, 但下游整体开工环比走弱, 补仓力度有限, 贸易商库存有所累积。

聚丙烯方面，产业链库存环比下降4.25%。上游库存方面，成交量能随一般，但节奏相对稳定，市场稳定去库为主。库存值来说，目前PP库存处于中等略低水平，压力不大。港口库存方面，聚丙烯进口货源到港数量环比前期变动有限。进口市场成本支撑减弱，生产企业销售压力不减。临近节假日，下游终端刚需补货，港口库存有所下降。贸易商库存方面，临近节日，下游终端按需补货，交投略有好转，贸易商企业库存同前期相比下降。

整体看，目前聚烯烃总库存处于历史中低水平，对盘面的负面影响不大。

五、往年春节前行情回顾

2018年行情回顾：LLDPE（线性低密度聚乙烯）：1-3月呈现震荡走低局面：新年归来，旺季需求迟迟未出现，叠加1月份期价冲高后曾给出非常高的进口利润，令3月进口聚乙烯大量到港，LLDPE现货价格持续走弱，期价在3月下探至上半年低点。PP（聚丙烯）：1-3月震荡走低：进入2月后，由于农历新年的临近，下游工厂开始陆续进入放假模式，PP需求无法继续支持处于高位的价格，因此向下回调。4月-10月中旬震荡上行：此轮价格上涨的主要逻辑，是近年海外PP产能增速放缓，而国内宏观经济在地产补库的驱动下逐渐回暖，需求尚可。

2019年行情回顾：第一阶段：1月至4月中旬区间震荡。在经历2018年四季度大跌，市场开始进入休整期，供应方面暂无投产压力，需求处于元旦和春节假期后的市场观望期，PE和PP的期货价格分别在8200-8700、8400-8900区间震荡运行。第二阶段：4月中旬至6月中旬单边下跌，这段时间里市场多空强烈对撞，供应端有新装置投产及进口高增长，而需求方未出现亮眼表现，市场供需矛盾集中爆发，叠加中美贸易谈判恶化，聚烯烃市场开启年内第一轮主跌浪。

2020年行情回顾：聚烯烃盘面2020年整体呈现探底回升的走势。一季度以弱势下行为主。自2019年12月份开始，市场就笼罩在产能大幅扩张、供应过剩的阴霾当中。多头唯一的期望在于宏观面可能保持平稳不悲观的判断，同时聚烯烃终端下游需求维持尚可水平。但春节过后，受国内外疫情影响，下游开工推迟，上游累库达到历史新高，叠加当年欧佩克及其同盟国减产协议的破灭等黑天鹅事件，原油价格断崖式下跌。原油作为聚烯烃的主要原材料，其暴跌也直接引发聚烯烃价格大幅下杀。二季度伊始，聚烯烃触底反弹，在内需基本恢复正常，外需开始边际转好的大背景下，四月迎来一波对口罩等防疫物资的哄抬炒作，作为其生产原料的PP纤维料大幅上涨，厂家纷纷转产纤维料（顶峰时期纤维生产比例占PP近五成产能），造成标品拉丝粒料等供应紧张，价格强势也从纤维料传导至粒料，并引起PE跟随上涨，后续五六月份，虽有装置渐渐从纤维料转回生产拉丝，以及进口料陆续到港，但由于四月排产异动带来的标品供应缺口尚需时间弥补，因此库存并未累积，价格维持反弹。进入第三季度，国产供应端新增装置有限，检修损失量开始逐步减少，但进口货源压力相较二季度明显下降，极大对冲了检修量损失导致的供应增加问题。此外，伊朗货源问题持续发酵，非标LDPE和HDPE现货短缺，价格狂涨，带动标品走强，配合美国飓风的扰动，整体供应压力不大，与此同时终端需求至少维持平稳不悲观态

势，价格始终存在上冲动能。四季度，虽有国内新增装置逐步兑现，但由于九月开始进口窗口基本关闭，四季度进口量环比三季度明显减少，对国产增量形成很好抵消，加之下游注塑及BOPP行业利润情况良好，需求大幅修复，价格始终存在冲高动能。

图表 16：往年行情回顾

春节后前五个交易日涨跌幅%								
年份	2021	2020	2019	2018	2017	上涨次数	下跌次数	平均涨跌幅
LLDPE (聚乙烯)	-0.75%	-2.25%	0.52%	-1.09%	1.78%	2	3	-0.36%
PP (聚丙烯)	-0.81%	-2.90%	0.70%	0.58%	4.64%	3	2	0.44%
春节后第一个交易日涨跌幅%								
年份	2021	2020	2019	2018	2017	上涨次数	下跌次数	平均涨跌幅
LLDPE (聚乙烯)	6.17%	-5.86%	-0.97%	0.68%	-0.19%	2次	3次	-0.03%
PP (聚丙烯)	5.69%	-5.91%	-0.83%	0.06%	-0.55%	2次	3次	-0.31%
春节后五个交易日涨跌幅%								
年份	2021	2020	2019	2018	2017	上涨次数	下跌次数	平均涨跌幅
LLDPE (聚乙烯)	11.71%	-4.88%	-2.96%	-0.11%	-0.29%	1	4	0.69%
PP (聚丙烯)	13.60%	-6.31%	-2.48%	-1.53%	-0.32%	1	4	0.59%

数据来源：Wind 广州期货研究中心

六、2022年节前行情回顾与后市展望

截至2022年1月19日收盘，PE主力合约收于8932，收涨1.51%；PP主力合约收于8516，涨1.88%。近期上涨行情主要受成本端原油价格持续上行，以及聚烯烃下游部分传统制品需求出现边际改善密不可分。

上游方面，投资者押注在主要产油国限产，全球需求未受奥密克戎变异病毒干扰的情况。供应将保持紧张，布伦特原油期货继续上涨，其中布伦特原油收于86.48美元/桶，涨0.5%；动力煤方面，近期大幅波动。印尼影响基本消化，但电厂补库要求落地，动力煤现货价格上涨收于749.4，收涨6.66%。库存方面，聚乙烯产业链本周去库顺畅，环比去库2.52%。石化库存方面，上游积极去库操作为主，受期货回暖影响，周内日度降库相对匀速；港口库存方面，本周华东到港货源略有增加，部分远洋货源到港。出货方面，工厂逢低补库，高价出货受阻，整体港口库存持平；贸易商库存方面，部分终端低价有所补仓，但下游整体开工环比走弱，补仓力度有限，贸易商库存有所累积。整体看当前聚乙烯和聚丙烯库存处于历史中低位，库存压力整体不大。装置检修方面，燕山石化20万吨产能LDPE、连云港石化40万吨产能HDPE装置将在春节期间停车检修；利和知信30万吨PP产能装置因近期突发故障因而在春节期间将停车检修。燕山石化20万吨新LDPE装置、浙石化45万吨1期PP装置将在春节期间开车重启。新增产能方面，PE方面，一季度浙石化2期LDPE和HDPE共计75万吨产能装置将投入生产；PP方面，鲁清石化30万吨产能MDH制PP将在节后投产。结合装置开停状况、新增产能排产情况来看，聚烯烃未来供应量将继续增加，盘面所面临的供应端压力不容乐观。PE下游方面，棚膜旺季已过，农膜订单增加，地膜生产启动、订单跟进缓慢，行业整体开工小幅回落。包装膜在节假日的带动下需求尚可，基建类需求上升明显。地膜生产厂家较好，然春

耕季节尚未开始，大规模囤货还未展开工厂原料采购谨慎、多维持刚需补货。PP下游方面，BOPP新单跟进仍以刚需订单为主，较上周有所改善，订单多集中在春节期间及后期。本周BOPP企业未交付订单略有增加，多数交货期在15-25天，部分年单已至2月下旬及月底。综合来看，聚乙烯成本端支撑尚好、供应端面临压力较大、下游需求有所分化，短期PP终端需求强于PE。

在库存压力下降、供需矛盾略有缓解的情况下，预计节后聚烯烃将继续跟随成本端偏暖整理，但难以走出独立行情。操作建议方面，空单减仓，可逢低做多。LLDPE主力合约价格区间为8650-9050元/吨，PP主力合约价格区间为8300-8700元/吨。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究部：(020) 22139858

金属研究部：(020) 22139817

化工能源研究部：(020) 23382623

创新研究部：(020) 23382614

农产品研究部：(020) 22139813

综合部：(020) 22139817

办公地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼

邮政编码：510623

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

佛山南海营业部	清远营业部	上海陆家嘴营业部	北京分公司
联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2301 房	联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路 36 号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心 5 层（19-23A 号）	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路 899 号 1201-1202 室	联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街 59 号 5 层 501-1、501-26、501-27
深圳营业部	长沙营业部	东莞营业部	广州体育中心营业部
联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A 座 704A、705	联系电话：0731-82898516 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 18 楼 1801	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路 2 号粤丰大厦办公 1501B	联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路 136、138 号 17 层 02 房、17 层 03 房自编 A
杭州城星路营业部	天津营业部	郑州营业部	湖北分公司
联系电话：0571-89809632 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路 111 号钱江国际时代广场 2 幢 1301 室	联系电话：022-87560710 办公地址：天津市南开区长江西道与南开三马路交口融汇广场 2-1-1604、1605、1606	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路 80 号 1 号楼 2 单元 23 层 2301 号	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 14 层 1401-9 号
苏州营业部	山东分公司	肇庆营业部	广东金融高新区分公司
联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场 58 幢苏州中心广场办公楼 A 座 07 层 07 号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街 150 号中信广场主楼七层 703、705 室	联系电话：0758-2270760 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路 36 号大唐盛世第一幢首层 04A	联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2302 房
青岛分公司	四川分公司	上海分公司	华南分公司
联系电话：0532-88697836 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 6 号农商财富大厦 8 层 801 室	联系电话：028-86282772 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路 4 段 12 号 6 栋 802 号	联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路 69 号 1 幢 12 层（电梯楼层 15 层）03 室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路 171 号南沙金融大厦第 8 层自编 803B
总部金融发展部	总部机构发展部	总部产业发展部	总部机构业务部
联系电话：020-22139814 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139836 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-23382586 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139802 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼
广期资本管理（上海）有限公司			
联系电话：(021) 50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路 388 号越秀大厦 701 室			