

银河能化-20250514 早报

【银河期货】原油期货早报 (25-05-14)

【市场回顾】

原油结算价: WTI2506 合约 63.67 涨 1.72 美元/桶, 环比+2.78%; Brent2507 合约 66.63 涨 1.67 美元/桶, 环比+2.57%。SC 主力合约 2507 涨 7.8 至 473.4 元/桶, 夜盘涨 9.1 至 482.5 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.51 美金/桶。

【相关资讯】

美国总统特朗普周二展开波斯湾之行, 意外宣布美国将解除对叙利亚的长期制裁, 同时表示沙特(沙乌地)阿拉伯承诺向美国投资 6000 亿美元。

乌克兰总统泽连斯基周二表示, 只有在普京也出席的情况下, 他才会参加本周就乌克兰战争问题与俄罗斯举行的会谈。克里姆林宫尚未表示普京是否会参加定于周四在伊斯坦布尔举行的会谈。计划中的会谈已成为特朗普主导的和平努力的主要焦点, 他表示将派国务卿鲁比奥参加会谈, 并表示愿意亲自出席。

美国劳工统计局 5 月 13 日发布的数据显示, 美国 4 月 CPI 同比上涨 2.3%, 为 2021 年 2 月来的最小涨幅, 低于市场预期的 2.4%, 前值为 2.4%; 核心 CPI 同比上涨 2.8%, 与市场预期的 2.8%持平, 前值为 2.8%。环比上涨 0.2%, 低于市场预期的 0.3%, 前值为-0.1%; 核心 CPI 上涨 0.2%, 低于市场预期的 0.3%, 前值为 0.1%。

高盛报告称, 由于最近的贸易缓和, 该行认为 2025 年和 2026 年布兰特原油和美国原油价格预测存在上行风险。该行认为, 预计 2025 年剩余时间内布兰特原油和美国原油价格分别为 60 美元/桶和 56 美元/桶, 存在每桶 3-4 美元的上行风险, 而在 2026 年分别为 56 美元/桶和 52 美元/桶。

美国石油学会数据显示, 截止 2025 年 5 月 9 日当周, 美国商业原油库存增加 428.7 万桶; 同期美国汽油库存减少 137.4 万桶; 馏分油库存减少 367.5 万桶。库欣地区原油库存减少 85 万桶。

【逻辑分析】

中美贸易矛盾缓和后, 前期利空情绪逐步消化, 油价等待新驱动的影响。3 季度消费旺季临近, OPEC 未来的产量政策仍有较多变数, 若 OPEC 放缓增产叠加主流机构开始逐步上修石油需求, 则远期供需平衡将出现一定程度改善, 油价或仍有修复估值的空间。Brent 运

行区间预计在 60-70 美金/桶。

【交易策略】

- 1.单边：短期高位震荡，中期观望。
- 2.套利：汽油裂解企稳，柴油裂解企稳。
- 3.期权：观望(以上观点仅供参考，不作为入市依据)

童川 投资咨询证号：Z0017010（本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】沥青期货早报（25-05-14）

BU2506 夜盘收 3528 点 (+1.23%)，

BU2509 夜盘收 3451 点 (+1.17%)。

现货市场，5 月 13 日山东沥青现货 3430-3750，华东地区 3500-3570，华南地区 3350-3500。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油涨 15 至 7426 元/吨，0#柴油涨 59 至 6396 元/吨，山东 3#B 石油焦稳价 2910 元/吨。

【相关资讯】

山东市场主流成交价格持稳。需求提升缓慢，高价资源成交欠佳，因此多数炼厂及贸易商成交价格走稳。不过，原油价格反弹，市场悲观情绪有所缓解，个别炼厂在合同稳定执行情况下，沥青价格上调 30-50 元/吨，其他炼厂沥青价格走稳为主。短期，考虑到炼厂整体供应及库存水平偏低，沥青价格将继续坚挺，但需求端若无利好释放，沥青价格上涨乏力。

长三角市场主流成交价格持稳。终端需求平淡，近日当地社会库出货情况一般，昨日镇江库出货价稳定在 3500-3520 元/吨，成交稀少。炼厂方面，主力炼厂主发船运，库存水平可控，个别地炼近日沥青复产，主要前期合同为主，在原油、沥青期货及周边现货市场上涨带动下，当地炼厂沥青价格保持坚挺。短期，区内部分地区降雨天气增多，下游施工需求受其影响，沥青价格或将继续以稳为主。

华南市场主流成交价格持稳。区域炼厂生产稳定，近期天气较为平稳，且原油及期货盘面走势向好，利好市场心态，周一当地主力炼厂汽运及船运价格上涨 30 元/吨，带动当地主

流成交重心上移，贸易商出货价格小幅推涨，佛山库价格跟涨至 3390-3400 元/吨。后市，需求逐步释放利好炼厂及贸易商出货，不过受阶段性降雨天气及资金问题影响，需求释放有限，短期当地沥青价格或维持坚挺。

（百川盈孚）

【逻辑分析】

需求端环比小幅改善，供应维持偏低水平，2 季度以来产业链累库速度放缓，低库存对近端现货价格存在支撑，同时利好远期旺季预期。成本端原油近期仍维持偏强运行，而美国制裁伊朗相关企业对沥青供应端有潜在影响，沥青单边价格预计高位震荡，沥青/原油价差维持高位。BU2506 合约运行区间预计在 33000~3500。

【交易策略】

1. 单边：高位震荡。
2. 套利：沥青-原油价差震荡偏强。
3. 期权：观望。（以上观点仅供参考，不作为入市依据）

童川 投资咨询证号：Z0017010（本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】液化气期货早报（25-5-14）

【市场回顾】

PG2506 夜盘收 4386（+1.57%），PG2507 夜盘收 4286（+1.49%）

现货市场：昨日华南国产气主流 4950-5080 元/吨，进口气主流成交在 5050-5180 元/吨。

华东民用气主流成交价 4830-5050 元/吨。山东民用气主流成交 4660-4710 元/吨，醚后碳四成交区间 4600-4900 元/吨。

【相关资讯】

昨日华南市场除粤西和潮汕码头高位补跌外，其它稳定为主，下游按需采购，低位出货顺畅，随着价格走低码头低位或存探涨，但炼厂资源相对充裕且需求端制约，预计短线市场横盘整理，调整动力有限。

昨日华南市场重心继续下滑，粤西主营炼厂增量为保证出货价格自周末开始下调，以确保其价格竞争力，周末码头成交仍有惠，今日低位回稳，下行行情业者情绪观望商谈清淡，

随着价格普遍跌破成本，进口商继续守住 5 千关口，预计明日市场陆续回稳。

山东民用昨日延续下滑调整，随着与丙烷价差拉大终端采购积极性有所回升，然化工需求受制于利润不足影响难有提升，上游降库并不理想，预计短线延续偏弱整理。山东醚后市场稳中涨跌互现，整体成交氛围尚可，主流厂家基本已达产销平衡，库存压力基本缓解，但区内资源供应相对充裕，下游补货热情难以持续。预计明日山东醚后市场延续大面维稳，零星小调格局。

【逻辑分析】

成本端，由于中美谈判超预期，近期油价有所反弹。供应端，本轮关税降级后低价美国丙烷将再度回到中国市场。需求方面，本周国内液化气市场需求预期下降，主要体现在化工领域，其中烯烃深加工方面有两套烷基化装置计划停工，醚后碳四需求将有减少；烷烃深加工方面，PDH 装置开工率或继续下滑。燃烧领域来看，随着气温升高终端消费能力预期将进一步下降；整体来看，伴随进口资源再度充裕，夏季淡季内国内市场承压加剧，基本面偏弱运行，但油价上涨对 pg 价格形成支撑

【交易策略】

液化气单边：震荡偏强

姓名：李杭瑾 投资咨询证号：Z0021670（本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不对客户的投资构成建议）

【银河期货】燃料油期货早报（25-5-14）

【市场回顾】

FU07 合约夜盘收 3031 (+2.36%)，LU07 夜盘收 3533 (+1.55%)

新加坡昨日休市，高硫 May/Jun 月差 12.0 到 13.8 美金/吨，低硫 May/Jun 月差 7.5 美金/吨左右震荡。

【相关资讯】

1. IIR 称，尼日利亚丹格特炼油厂已取消其 204,000 桶/日汽油生产装置的 6 月份维护，因为该炼油厂在 4 月 7 日至 5 月 11 日的非计划停工期间完成了计划工作。
2. 斯里兰卡招标出售低硫燃料油 180cst 2%S LSFO，3.5 万吨，7 月 4-5 日于 Colombo 装载。
3. 在伊朗和美国谈判代表结束第四轮核谈判几天后，美国财政部周二对一个长期协助

伊朗将石油运往中国的网络中的 20 多家公司实施制裁。

4. 5 月 13 日新加坡休市，高硫燃料油 380 无成交，高硫燃料油 180 无成交，低硫燃料油无成交。

【逻辑分析】

亚洲市场近端高硫供应充裕维持，新加坡高硫路上库存和浮仓高位。中期供应缺口仍存，主要供应地区俄罗斯及中东当前出口仍然受到地缘及制裁的抑制，短期内关注俄乌冲突缓和进程。墨西哥高硫主要供应炼厂二次产能逐步完善，对外高硫出口回落。需求端，高硫季节性发电需求逐步启动，埃及已陆续发布高硫招标以用于发电，伊朗和沙特发电需求均开始提升。

低硫燃料油现货贴水震荡，但低硫供应持续回升且下游需求仍较疲弱。南苏丹对外低硫原料供应逐步回归，一船 60 万桶预期于 5 月下旬到达新马地区。Al-Zour 低硫出口回升至炼厂正常运行时期高位。尼日利亚低硫出口随着三家炼厂开工的回升而持续增长，Dangote 催化裂化装置听闻重回新开始运营，密切关注对外低硫出口物流变化情况。中国市场低硫配额暂时充裕同时下游需求疲弱，配额的提前下发短期内对我国低硫供需平衡无大影响。

【交易策略】

1. 单边：观望。

2. 套利：FU 正套 9-1 持有。

（姓名：吴晓蓉 投资咨询证号：Z0021537 观点仅供参考，不作为买卖依据）

【银河期货】天然气期货早报（25-5-14）

【逻辑分析】

美国天然气方面。供应端，美国天然气产量小幅上升至 106bcf/d。需求方面，目前天然气总需求位于历史同期中等位置，气象学家预测，5 月下旬美国气温将高于平均气温，预计制冷需求将保持强劲。LNG 出口方面，LNG 输出量恢复至 15.5bcf/d。展望后市，目前基本面偏强，出口维持在高位，产量并无进一步上升迹象，建议多单继续持有。

由于中美谈判超预期，市场情绪有所缓和，欧洲天然气期货价格维持在 35 欧元以上，在与亚洲的购买竞争加剧和长期供应受挫的情况下，近期天然气价格有所上涨。最新数据反映了印度强劲的液化天然气竞标和中国的强劲购买。本月初，欧洲的库存已满 40%，而去年同期为 62.7%。欧盟宣布，在 2027 年底前逐步停止所有俄罗斯天然气和液化天然气的进

口。与此同时，立法者投票决定在冬季开始前将欧盟的天然气储量从目前的 90%降至 83%。

【交易策略】

HH 单边：多单持有，TTF 单边：震荡偏强。

姓名：李杭瑾 投资咨询证号：Z0021670（本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不对客户的投资构成建议）

【银河期货】PX(对二甲苯)期货早报（25-05-14）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PX2509 主力合约收于 6708（+54/+0.81%），夜盘收于 6928（+220/+3.28%）。
- 2、现货市场：6 月 MOPJ 目前估价在 569 美元/CFR。昨日 PX 价格大幅上涨，估价在 843 美元/吨，较上周五上涨 58 美元。三单 6 月亚洲现货均在 838 成交，一单 6 月亚洲现货在 847 成交，一单 7 月亚洲现货在 839 成交。尾盘实货 6 月在 847 有买盘，7 月在 839/847 商谈。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销高低分化，个别 FDY 和 DTY 产销尚可，至下午 3 点半附近平均产销估算在 5 成偏上。直纺涤短工厂销售偏弱，截止下午 3:00 附近，平均产销 58%。
- 2、据悉，华东一套 160 万吨 PX 装置负荷降至 6 成运行，初步预计持续 7-10 日，具体待跟踪；华东另一 PX 大厂因前道更换催化剂，900 万吨 PX 降负运行。

【逻辑分析】

昨日 PX 期货价格延续上涨，近期汽油需求增强，用于汽油调和的石脑油需求增加，5-6 月辽阳石化、福化集团、威联石化、天津石化有检修计划，华东中金石化、浙石化 PX 装置降负，PX 检修量较市场预期增加，市场气氛转暖，PX 实货浮动价格呈现走强，PX 对石脑油价差回升，PX 估值向上修复。中美互降关税，市场对贸易的悲观预期有所改善，宏观氛围转好，短期 PX 预计震荡偏强。

【交易策略】

单边：短期震荡偏强

套利：基差正套

期权：观望（姓名：隋斐 投资咨询证号：Z0017025 观点仅供参考，不作为买卖依据）

【银河期货】PTA 期货早报（25-05-14）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 TA509 主力合约收于 4750（+40/+0.85%），夜盘收于 4892（+142/+2.99%）。
2. 现货市场：5 月货主流在 09+190~210 成交，个别偏低或偏高，价格商谈区间在 4890~4980 附近。6 月货在 09+140~165 有成交，昨日主流现货基差在 09+198。

【相关资讯】

据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销高低分化，个别 FDY 和 DTY 产销尚可，至下午 3 点半附近平均产销估算在 5 成偏上。直纺涤短工厂销售偏弱，截止下午 3:00 附近，平均产销 58%。

【逻辑分析】

昨日 PTA 期货价格延续上行，PTA 基差走强，6 月货在 09+140~165 有成交，主流现货基差在 09+198。近期汽油需求增强，用于汽油调和的石脑油需求增加，5 月 PTA 台化兴业、逸盛大连、中泰石化、虹港石化、嘉通能源、恒力石化多套装置检修，PTA 开工率下降显著，加工费向上修复，同时经过了五一节前的聚酯产销放量，聚酯库存压力缓解，节后聚酯开工继续提升，使得 5 月 PTA 供需缺口扩大。中美互降关税，市场对贸易的悲观预期有所改善，宏观氛围转好，短期 PTA 预计震荡偏强。

【交易策略】

单边：短期震荡偏强

套利：基差正套

期权：观望（姓名：隋斐 投资咨询证号：Z0017025 观点仅供参考，不作为买卖依据）

【银河期货】乙二醇期货早报（25-05-14）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 EG2509 期货主力合约收于 4349（+47/+1.99%），夜盘收于 4490（+141/+3.24%）。
2. 现货方面：上午 MEG 内盘震荡坚挺，市场商谈一般。目前现货基差在 09 合约升水 120-

125 元/吨附近，商谈 4446-4451 元/吨，上午几单 09 合约升水 120-135 元/吨附近成交。6 月下期货基差在 09 合约升水 85-90 元/吨附近，商谈 4411-4416 元/吨附近。

【相关资讯】

1、据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销高低分化，个别 FDY 和 DTY 产销尚可，至下午 3 点半附近平均产销估算在 5 成偏上。直纺涤短工厂销售偏弱，截止下午 3:00 附近，平均产销 58%。

2、东北两套合计 180 万吨/年的 MEG 装置于昨日临时停车，预计停车时长在一个月以上；该装置此前计划于 6 月中旬起执行为期 45 天的检修

【逻辑分析】

陕西榆林化学 180 万吨/年的合成气制乙二醇企业其中一线于昨日起执行检修，预计时长在 18 天附近。5 月多套合成气制乙二醇检修装置重启带动乙二醇国内开工率回升，乙二醇供应整体提升；进口方面外轮到货较少，乙二醇库存压力不大。需求方面，聚酯开工仍维持高位，江浙终端开工走强。本周乙二醇港口库存下降，5 月乙二醇供需矛盾不大，供需面或延续紧平衡的格局。中美互降关税，市场对贸易的悲观预期有所改善，宏观氛围转好，短期乙二醇预计震荡偏强。

【交易策略】

单边：短期震荡偏强

套利：基差正套

期权：观望（姓名：隋斐 投资咨询证号：Z0017025 观点仅供参考，不作为买卖依据）

【银河期货】短纤期货早报（25-05-14）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PF2506 主力合约日盘收 6496（+42/+0.65%），夜盘收于 6678（+182/+2.80%）。

2. 现货方面：江浙直纺涤短工厂报价上调 100，贸易商进一步跟涨，半光 1.4D 主流商谈 6450~6650 元/吨出厂或短送，下游按需采购。福建直纺涤短报价上调 100，半光 1.4D 主流报 6750~6850 现款短送，成交商谈 6700~6750 元/吨现款短送。山东、河北市场直纺涤短上涨，半光 1.4D 主流商谈 6550-6750 元/吨送到，下游高位多谨慎。

【相关资讯】

据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销高低分化，个别 FDY 和 DTY 产销尚可，至下午 3 点半附近平均产销估算在 5 成偏上。直纺涤短工厂销售偏弱，截止下午 3:00 附近，平均产销 58%。

【逻辑分析】

昨日聚酯原料期货价格继续走强，工厂报价普遍上调百元，贸易商也提涨积极。近期短纤供需双增，库存变动不大，江浙织机加弹开工提振，4 月纺织服装出口额同比和环比均呈现增长。中美互降关税，市场对贸易的悲观预期有所改善，下游订单有好转迹象，宏观氛围转好，短纤价格跟随原料走势。

【交易策略】

- 1、单边：短期震荡偏强
- 2、套利：观望
- 3、期权：观望（姓名：隋斐 投资咨询证号：Z0017025 观点仅供参考，不作为买卖依据）

【银河期货】PR(瓶片)期货早报（25-05-14）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PR2507 主力合约收于 6034（+82/+1.38%），夜盘收于 6190（+156/+2.59%）。
- 2、现货市场：昨日聚酯瓶片市场成交清淡。5-7 月订单多成交在 5900-6100 元/吨出厂附近，局部略高或略低，品牌不同价格略有差异。

【相关资讯】

昨日早盘聚酯瓶片工厂多上调报价，个别瓶片大厂基差维持，5 月 pr07+130，6 月 pr07+90，7 月 pr07+50。瓶片工厂 5-7 月商谈区间暂在 6020-6200 元/吨出厂不等，局部略高或略低；贸易商方面，早盘 5-7 月订单商谈至 6000-6100 元/吨出厂不等，局部略高或略低。

【逻辑分析】

昨日聚酯原料期货价格继续走强，瓶片盘面价格上涨。4 月初停车检修的三房巷一套 75 万吨瓶片装置本周升温重启，预计本周出料。瓶片供应稳定。下游方面暂无大厂招标，市场气氛较节前减弱，瓶片加工费压缩。目前瓶片出口效益尚可，软饮料开工旺季下仍有提升空间，瓶片整体需求仍有支撑，目前加工费估值偏低，预计支撑较强中美互降关税大超市场预期，市场对贸易的悲观预期有所改善，衰退预期弱化，瓶片价格跟随原料走势。

【交易策略】

- 1、单边：短期震荡偏强
- 2、套利：观望
- 3、期权：观望（姓名：隋斐 投资咨询证号：Z0017025 观点仅供参考，不作为买卖依据）

【银河期货】苯乙烯期货早报（25-05-14）**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 EB2506 主力合约日盘收于 7550（+230/+3.14%），夜盘收于 7692（+142/+1.88%）。
2. 现货市场：江苏苯乙烯现货买卖商谈在 7370-7480，5 月下商谈在 7375-7500，6 月下商谈在 7300-7410。江苏苯乙烯现货基差买卖商谈在 06 盘面+（180-190），5 月下基差在 06 盘面+（185-210），6 月下商谈在 06 盘面+（110-120）。

【相关资讯】

- 1、据隆众资讯，截止 5 月 12 日，苯乙烯华东主港库存总量较 5 月 6 日相比减 1.18 万吨在 5.67 万吨，上游纯苯港口库存在 12.3 万吨，较 5 月 6 日增加 0.3 万吨。
- 2、据悉，大连恒力石化苯乙烯装置动态：年产 72 万吨苯乙烯装置目前维持正常，上游裂解装置短暂停车后正常重启阶段。
- 3、东北一工厂乙烯裂解装置压缩机设备故障停车，目前正在抢修中，涉及纯苯产能 16 万吨/年左右。

【逻辑分析】

昨日苯乙烯主力 06 合约收于涨停，基差继续走高，本周苯乙烯港口库存回落，昨日恒力裂解装置短停消息引发苯乙烯装置可能停工，引发市场对近月现货供应紧张的担忧，同时纯苯挂牌价上调支撑市场心态，叠加苯乙烯港口库存偏低，资金炒作情绪较浓，使得苯乙烯基差继续走强，期现价格急剧攀升，宏观利好或短期继续支撑苯乙烯市场。谨慎看待苯乙烯反弹高度，具体还要关注逐步进入淡季后的实际需求表现、5 月下旬后苯乙烯的库存变动情况及谈判期内终端订单出口是否有好转迹象。

【交易策略】

- 单边：短期震荡偏强
- 套利：观望

期权：观望（姓名：隋斐 投资咨询证号：Z0017025 观点仅供参考，不作为买卖依据）

【银河期货】PVC 烧碱期货早报（25-05-14）

【市场回顾】

1.期货市场，日盘 SH509 收于 2500，下跌 1.77%，夜盘收于 2497，下跌 0.12%。日盘

V2509 收于 4837，上涨 0.02%，夜盘收于 4892，上涨 1.14%。

2.PVC 现货市场，国内 PVC 粉市场现货价格上行，各市场涨幅略有差异，贸易商早间报价较昨日午后变化不大，基差报盘基本稳定，点价成交略有价格优势，整体下游采购积极性较昨日转弱，现货成交平平。5 型电石料，华东主流现汇自提 4630-4770 元/吨，华南主流现汇自提 4750-4780 元/吨，河北现汇送到 4530-4670 元/吨，山东现汇送到 4660-4700 元/吨。

3.烧碱现货市场，液碱山东地区 32%离子膜碱主流成交价格 810-885 元/吨，较上一工作日均价持稳。当地下游某大型氧化铝工厂液碱采购价格上调 20 元/吨，执行 745 元/吨，液碱山东地区 50%离子膜碱主流成交价格 1360-1400 元/吨，较上一工作日均价下降 10 元/吨。苏 32%液碱市场主流成交价格 850-980 元/吨，较上一工作日价格下降 10 元/吨；江苏 48%液碱市场主流成交价格 1450-1550 元/吨，较上一工作日价格下降 35 元/吨。

【相关资讯】

1.5 月 14 日山东液氯价格基本不变。鲁西槽车出厂正价 100-200 元，鲁南、鲁西南槽车出厂补贴 100-250 元，江苏富强液氯出厂补贴 250 元。

2.无棣鑫岳自 5 月 14 日起；1、32%液碱出厂价降 30 执行现汇 820 元/吨，承兑 840 元/吨。2、50%液碱出厂价执行现汇 1330 元/吨，承兑 1360 元/吨。

【逻辑分析】

1.PVC 方面

目前 PVC 绝对价格低位，利润亏损，估值偏低，但当前利润尚不足以驱动 PVC 大规模减产，4 月检修偏多，5 月检修预期环比下降，同时新装置有一定投产预期。PVC 终端主要用在房地产，当前 PVC 下游制品开工同比偏弱，4 月 PVC 周度表需（含出口）表现依旧较好，推测主要还是依赖出口。1-3 月 PVC 出口同比高增长，但印度反倾销和 6 月底印度 BIS 认证存不确定性预期拖累出口。宏观上中美关税大幅下降，PVC 短期震荡偏强，中长期仍旧是供需过剩格局，维持反弹抛空。

2.烧碱方面

截至目前年内已有 460 万吨氧化铝新产能投产或者备货完成，后期备货进展放缓，存量氧化铝压产减产压力仍大。5-6 月是非铝需求淡季。供应端，当前烧碱开工处于同期高位，当前利润下，碱厂检修意愿不足。烧碱中期供需预期仍弱，近期主要是山东现货上涨，华南、江浙偏弱，魏桥一轮调涨，现货或不具备涨价持续性，烧碱以逢高沽空为主。

【交易策略】

1.单边：

烧碱：现货涨价不具备持续性，逢高沽空。

PVC：短期震荡偏强，中长期仍是供需过剩，维持反弹抛空思路。

2.套利：暂时观望。

3.期权：暂时观望。

（姓名：周琴 投资咨询证号：Z0015943 观点仅供参考，不作为买卖依据）

【银河期货】塑料 PP 期货早报（25-05-14）

【市场回顾】

1.期货市场，日盘 L2509 收于 7187，上涨 1.37%，夜盘收于 7281，上涨 1.31%。日盘 PP2509 收于 7074，上涨 0.63%，夜盘收于 7157，上涨 1.17%。

2.塑料现货市场，华北大区 LLDPE 主流成交价格在 7230-7500 元/吨，部分涨 40-70 元/吨。华东大区 LLDPE 主流成交价格在 7300-7700 元/吨，区间价格部分上涨，幅度在 30-100 元/吨。华南大区 LLDPE 主流成交价格在 7450-7700 元/吨，价格部分走高，幅度在 50-100 元/吨。

3.PP 现货市场，国内 PP 市场稳中小涨 20-30 元/吨。PP 期货偏暖运行提振现货市场气氛，贸易商报盘结合货源情况调整，多有小幅探涨，下游采购心态谨慎，择低刚需跟进，午后询盘氛围较午前有所好转。华北拉丝主流价格在 7070-7270 元/吨，华东拉丝主流价格在 7140-7280 元/吨，华南拉丝主流价格在 7160-7340 元/吨。

【相关资讯】

1.昨日 PE 检修比例 18.8%，环比增加 3.4 个百分点，PP 检修比例 16.6%，环比下降 0.5 个百分点。

2.据市场传闻称，今日主要生产商库存水平在 82 万吨，较前一工作日去库 2 万吨，降幅

2.38%；去年同期库存在 89 万吨。

【逻辑分析】

聚烯烃供应端，新产能在逐步兑现中，09 合约投产压力仍大，存量检修目前已经在高位，PP5 月检修仍高，6 月开始检修预计下降，PE5-6 月检修仍高，但边际增量有限。需求端，下游开工同比偏弱，订单很弱，农膜开工逐步步入淡季，PP 下游需求环比存走弱预期。短期中美关税大幅下降，塑料 PP 短期价格预计震荡偏强，中期预期依旧偏空。

【交易策略】

1.单边：短期价格震荡偏强，中期价格偏空。

2.套利：暂时观望；

3.期权：暂时观望。

（姓名：周琴 投资咨询证号：Z0015943 观点仅供参考，不作为买卖依据）

【银河期货】玻璃期货早报（2025-05-14）

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 09 合约收于 1016 元/吨（-29/-2.78%），夜盘收于 1039 元/吨（23/2.26%），9-1 价差-45 元/吨。

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动-4 至 1190 元/吨，湖北大板市场价变动-40 至 1120 元/吨，广东大板市场价变动 0 至 1370 元/吨，浙江大板市场价变动 0 至 1400 元/吨。

【重要资讯】

1. 今日国内浮法玻璃市场价格部分重心下移，成交仍显一般。今日华北玻璃市场大稳小动，沙河个别厂大板促量优惠 1-2 元/重量箱，市场观望较浓，成交氛围持续一般，预计其他或有跟调。今日华东市场价格局部下调，个别厂报价下调 2 元/重量箱，成交仍显一般，短期价格持续承压。今日华中区域部分厂价格下调 2 元/重量箱，个别厂成交仍显良好，交投氛围不温不火。今日华南主流市场价格稳定，外围降价消息，市场观望情绪增加，区域内产销有所转弱；下游加工厂偏低位，刚需提货为主。今日西南贵州凯荣报价上调 1 元/重量箱，多数维稳观望，昨日四川少数厂报价松动，产销仍显一般。
2. 林剑表示，关于中美经贸高层会谈，中方的主管部门已经发布了消息。关于芬太尼问题，中方也多次表明，芬太尼是美国的问题，不是中国的问题，责任在美国自身。美方无

视中方的善意，对中国无理加征芬太尼关税，这严重冲击中美在禁毒领域的对话与合作，也严重损害中方利益。"

【逻辑分析】

玻璃价格继续加速下跌，成本坍塌叠加预期需求走弱，玻璃价格继续走弱。华中湖北厂家推出优惠，现货降价收基差。供需端，玻璃产量小幅下滑至 15.5 万吨，产量回到 2 月末水平，但仍有下降空间。节后下游订单分化，未有显著起色，累库趋势延续。随着淡季 6-9 月到来，旺季未消耗的库存将会带来较大压力，届时厂家经营压力增加。对比去年厂家利润低位，当前价格仍有继续下滑空间，以促使行业市场化出清。宏观方面，政策对地产后周期产品拉动有限。玻璃即将进入淡季，下游需求受周期性影响全年难有期待，短期价格偏弱，反弹疲弱。

【交易策略】

1. 单边：短期价格偏弱，反弹疲弱。

2. 套利：观望

3. 期权：观望

李轩怡 投资咨询证号：Z0018403（本报告所载的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）

【银河期货】纯碱期货早报（2025-05-14）

【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 09 合约收盘价 1291 元/吨（-27/-2.0%），夜盘收于 1307 元（16/1.2%），SA9-1 价差 9 元/吨。

现货市场：据隆众资讯统计纯碱现货价格，沙河重碱价格变动 0 至 1325 元/吨，青海重碱价格变动 0 至 1060 元/吨。华东轻碱价格变动 0 至 1300 元/吨，轻重碱平均价差为 54 元/吨。

【重要资讯】

"1. 截止到 2025 年 5 月 12 日，国内纯碱厂家总库存 170.07 万吨，较上周四减少 0.06 万吨，跌幅 0.04%。其中，轻质纯碱 82.11 万吨，环比降 0.8 万吨，重质纯碱 87.96 万吨，环比增加 0.74 万吨。

3. 国内纯碱市场稳中调整，成交气氛一般。纯碱装置运行稳定，供应延续低位。短期仍有

企业存检修预期。下游需求表现平平，多延续低价补库。预计短期纯碱市场偏稳运行。"

【逻辑分析】

供应端，江苏华昌近日检修，海天老线预计下半月检修，今日日产降低至 9.1 万吨，本月日产最低降至 9 万吨以下，但以目前的计划来看持续时间不长，检修结束后重回供需过剩格局。另一方面，新增产能投放计划继续推进，连云港碱业纯碱预计投产。需求端，光伏组件走货转弱，市场对需求端加速萎缩的担忧加剧。09 合约面临夏检力度有限+光伏抢装机后需求下降+新增产能压力，但近期检修陆续兑现，价格深跌幅度有限，预计偏弱震荡为主。

【交易策略】

1.单边：偏弱勢震荡为主。

2.套利：观望

3.期权：双卖

李轩怡 投资咨询证号：Z0018403（本报告所载的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）

【银河能化】 甲醇期货早报（2025-05-14）

【市场回顾】

- 1、期货市场：甲醇期货夜盘震荡走高，最终报收 2329（+48/+2.1%）。
- 2、现货市场：生产地，内蒙南线报价 2100 元/吨，北线报价 2080 元/吨。关中地区报价 2160 元/吨，榆林地区报价 2070 元/吨，山西地区报价 2180 元/吨，河南地区报价 2300 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2310 元/吨，鲁北报价 2340 元/吨，河北地区报价 2300 元/吨。西南地区，川渝地区市场报价 2340 元/吨，云贵报价 2300 元/吨。港口，太仓市场报价 2450 元/吨，宁波报价 2500 元/吨，广州报价 2440 元/吨。

【重要资讯】

本周（20250512-0513），西北地区甲醇样本生产企业周度签单量（不含长约）总计 52500（5.25 万吨），较上一统计日增加 33900 吨（3.39 万吨），环比+182.26%。

【逻辑分析】

国际装置开工率提升至高位，伊朗地区限气影响结束，区内所有装置集中恢复，日均产量从 6800 吨增加至 40000 吨附近，4 月伊朗已装船 68 万吨以上，5 月份进口量将大幅增加

至 120 万吨以上。下游需求稳定，当前，港口库存不断去化，导致基差偏强，在刚需消耗背景下，4 月份港口加速去库，甲醇价格底部短期有较强支撑，但进入 5 月份，随着到港量增加，港口开始累库，同时由于国内煤炭延续跌势，煤制利润扩大至历史最高水平，春检规模将不及预期，国内供应宽松。当前内地 CTO 外采阶段性结束，同时内地企业库存触底累库，货源紧张局面得到一定缓解，同时下游高价抵制，内地竞拍价格高位回落，不过当前贸易摩擦有所缓和，大宗商品下方空间有限，甲醇仍以反弹做空为主，不追空。

【交易策略】

- 1、单边：反弹沽空
- 2、套利：观望
- 3、期权：卖看涨

(姓名：张孟超 投资咨询证号：Z0017786 以上观点仅供参考，不作为入市依据。)

【银河能化】尿素期货早报（2025-05-14）

【市场回顾】

- 1、期货市场：尿素期货宽幅震荡，最终报收 1897（0/0%）。
- 2、现货市场：出厂价坚挺，成交尚可，河南出厂报 1840-1850 元/吨，山东小颗粒出厂报 1820-1850 元/吨，河北小颗粒出厂 1830-1880 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1840-1850 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1860-1870 元/吨，内蒙出厂报 1760-1800 元/吨。

【重要资讯】

【尿素】5 月 13 日，尿素行业日产 19.28 万吨，较上一工作日减少 0.98 万吨，较去年同期增加 1.01 万吨；今日开工 83.59%，较去年同期 79.79%回升 3.80%。

【逻辑分析】

需求端，近期，相关部门召集尿素生产企业及协会开会讨论当前尿素出口可行性，相关具体结论将会在下周会议公布，重点关注。华中、华北地区复合肥生产积极性降低，基层对高价货抵制，复合肥厂开工率高位回落，尿素库存可用天数在一周后，对原料采购情绪不高。尿素企业经过一季度连续去库之后，进入 4 月份开始累库，总库存从 70 万吨再次累库至 120 万吨附近，累库速度较快。五一节前，在市场消息刺激下，期货大幅拉升，带动现货市场情绪高涨，出厂报价连续上涨，节假日期间，工厂出厂报价坚挺上涨，待发充裕，均不收单，相关部门组织氮肥协会及流通协会和尿素生产企业开会，讨论尿素出口相

关事宜，今日市场消息称后期陆续出口 200 万吨，（前期市场预期出口 400 万吨），不及市场预期，但出口基本落定，短期期现货上涨过快，谨慎操作为主。

【交易策略】

- 1、单边：短期回调做多
- 2、套利：91 正套回调入场
- 3、期权：卖看跌

（姓名：张孟超 投资咨询证号：Z0017786 以上观点仅供参考，不作为入市依据。）

【银河期货】原木每日早盘观察（2025-05-14）

【重要资讯】

山东日照 3.9 米中 A 辐射松原木现货价格为 760 元/方，较昨日持平，较上周下跌 10 元/方。江苏太仓 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 780 元/方，较昨日持平，较上周下跌 10 元/方。江苏新民洲 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 780 元/方，较昨日持平，较上周持平。2025 年 5 月 12 日-5 月 18 日，第 20 周 18 港针叶原木预计到船 7 条，较上周减少 12 条，周环比减少 63%；到港总量约 18.92 万方，较上周减少 43.38 万方，周环比减少 70%。分港口看，山东预到 3 条船，到港量约 10.8 万方，占比 57%，到港量周环比减少 73%；江苏预到 3 条船，到港量约 4.32 万方，占比 23%，到港量周环比减少 70%。分材种看，新西兰材预到 5 条船，到港量约 18.4 万方，占比 97%，到港量周环比减少 64%。

主力合约冲高回落，收盘价 788 元/方，较上日下降 16 元/方。

【逻辑分析】

中美关系缓和，大幅降低关税，利好商品出口，一定程度会促进包装和托盘的原木需求，宏观上，也有一定修复，未来预计现货整体企稳，但情绪消退后，终端市场依旧低迷，挺价的和持续性和成交量都有待考量。中长期，在房地产需求减弱和港口库存增加的双重压力下，原木现货市场仍面临挑战。

【交易策略】

- 1.单边：期货盘面冲高回落，又回到期现倒挂状态，建议观望为主。激进的投资者继续背靠前低布局多单。
- 2.套利：关注 9-11 反套。
- 3.期权：观望。（观点仅供参考，不作为买卖依据）

(姓名：朱四祥 投资咨询证号：Z0020124 本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议)

【银河期货】双胶纸每日早盘观察 (2025-05-14)

【重要资讯】

双胶纸市场基本稳定。市场供需变化不大，纸厂开工稳定，经销商稳价出货为主；受消息面提振，业者心态有所好转，但目前订单尚无明显改善，印厂采购积极性有限，纸价暂稳为主。(卓创)

山东市场：高白双胶纸山东市场主流意向成交价格在 5200-5300 元/吨，部分本白双胶纸价格在 4800-5050 元/吨区间，价格较上一工作日持平，另有部分小厂货源价格稍低。纸厂以接单出货为先，成交多视单商谈；经销商心态较为理性，对于备库多显谨慎；下游印厂延续刚需补进模式，采买积极性一般。(卓创)

【逻辑分析】

双胶纸虽然关税调整对其直接影响较小，但整体市场情绪和供需格局的变化仍对其产生影响。双胶纸市场目前市场走势继续偏弱，成交偏刚需。中小型厂商灵活调整产能，但大规模产线仍维持稳定生产节奏。原料木浆价格区间震荡，成本面支撑相对稳定。需求端：终端消费疲软制约市场放量，备货需求释放缓慢，多数用户采购谨慎，观望情绪主导，实际订单跟进不足，导致涨价传导阻力较大。(成本方面：山东地区针叶浆 6300 元/吨，涨 50 元/吨；阔叶浆 4250 元/吨，稳；化机浆 3900 元/吨，稳)

(姓名：朱四祥 投资咨询证号：Z0020124 本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议)

【银河期货】瓦楞纸每日早盘观察 (2025-05-14)

【重要资讯】

瓦楞及箱板纸市场主流维稳，个别上行。中国 AA 级 120g 瓦楞纸市场日均价为 2509.38 元/吨，环比持平；中国箱板纸市场均价 3494.4 元/吨，环比持平。(卓创)

市场动态：市场持稳为主，个别上调。今日规模纸厂东莞基地上调个别低端等级瓦楞纸价格，周边个别纸厂窄幅跟涨，市场整体成交变化不大。受到关税政策调整影响，市场对于后市需求预期有所增强，但实际订单增加情况有待进一步观望。(卓创)

造纸原料: 废黄板纸市场价格下跌。全国均价为 1435 元/吨, 跌 1 元/吨。打包站回收量一般, 出货意向尚可, 局部废黄板纸供应略微增加。纸厂采购意向大部稳定, 多数纸厂持稳观望, 个别纸厂依据自身供需情况适当调整采购价格。(卓创)

【逻辑分析】

根据 5 月 12 日中美达成的协议, 双方暂停 24% 的关税并取消 4 月加征的惩罚性条款, 出口税率从最高 145% 回落至 10%。这将直接刺激积压订单的集中释放, 尤其是机电、轻工等依赖纸箱包装的出口品类。预计未来三个月出口包装订单将大幅增长, 直接拉动箱板瓦楞纸需求回升。

关税缓和将通过出口复苏和成本传导推动箱板瓦楞纸市场走出低谷, 价格反弹可期。但需关注政策延续性、国内产能释放及季节性需求匹配度。

(朱四祥 投资咨询证号: Z0020124 本报告所载的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)

【银河期货】纸浆每日早盘观察 (25-05-14)

【市场情况】

期货市场: 偏强运行。SP 主力 07 合约报收 5328 点, 上涨+52 点或+0.99%。

援引卓创资讯统计: 山东市场进口针叶浆现货报价随盘上调, 但市场实际成交依旧有限。进口阔叶浆市场现货贸易商低价惜售, 现货价格上调, 但纸厂拿货心态谨慎, 实单跟进偏缓。进口本色浆市场及进口化机浆市场需求放量相对有限, 现货价格暂时横盘整理。

针叶浆: 乌针、布针报收 5250-5300 元/吨, 月亮报收 5750 元/吨, 太平洋报收 5750-5770 元/吨, 雄狮、马牌报收 5800 元/吨, 银星报收 6300 元/吨, 凯利普报收 6350 元/吨, 北木报收 6400 元/吨, 南方松报收 6450-6700 元/吨, 金狮报收 6800 元/吨。

阔叶浆: 阿尔派报收 4150-4170 元/吨, 小鸟、新明星报收 4180-4200 元/吨, 乌斯奇、布拉茨克报收 4180-4230 元/吨, 金鱼报收 4200 元/吨, 鹦鹉、明星报收 4220 元/吨。

本色浆: 金星报收 5320-5350 元/吨。

化机浆: 昆河报收 3850-3900 元/吨。(卓创资讯)

【重要资讯】

援引格隆汇消息: 新冠疫情曾使全球卫生纸供应链陷入瘫痪, 如今特朗普关税措施又威胁供应稳定, 这是全球最大纸浆出口商 Suzano SA 的看法。纸浆是卫生纸等产品的原材料,

出口关税已导致巴西对美纸浆出口量下降，该公司正将关税成本转嫁给美国买家。目前尚无法判断关税对纸张供应链的冲击程度，但纸浆行业的变化只是贸易争端威胁全球必需品供应的最新例证。巴西政府数据显示，4 月巴西向美国出口的漂白硬木纸浆较去年同期下降 20%。

【逻辑分析】

4 月，国内双胶纸环比减产报收 83.2 万吨、铜版纸环比减产报收 33.4 万吨、白卡纸环比减产报收 132.0 万吨、生活用纸环比减产报收 125.8 万吨，以上折阔叶纤维用量约 227.0 万吨，为针叶纤维用量 53.8 万吨的 4.22 倍（点），同比上涨+7.5%，连续 6 个月边际上涨，利多阔针价差（消费增量，相对利多阔叶浆）。

【交易策略】

单边：SP 主力 07 合约多单持有，宜在周一高位处设置止损。

套利（多-空）：5*SP2509-2*RU2509 报收-4120 点，宜减持观望。

潘盛杰 投资咨询证号：Z0014607（本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】丁二烯橡胶每日早盘观察（25-05-14）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 07 合约报收 12515 点，上涨+140 点或+1.13%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 12100 元/吨，山东民营顺丁报收 12000 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 12100 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 12200 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12200-12400 元/吨。山东地区丁二烯报收 10400-10800 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 15240 点，上涨+245 点或+1.63%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14800-14850 元/吨，越南 3L 混合报收 16000 元/吨。NR 主力 07 合约报收 12990 点，上涨+175 点或+1.37%；新加坡 TF 主力 07 合约报收 174.9 点，上涨+5.2 点或+3.06%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1805-1825 美元/吨，泰混近港船货报收 1805-1825 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14720-14750 元/吨。

【重要资讯】

援引欧洲轮胎和橡胶制造商协会（ETRMA）数据：2025 年一季度欧洲替换胎市场销量同比增加 2.5%至 6514.5 万条。其中，乘用车胎销量同比增 3%至 5872.7 万条；卡、客车胎出货

量同比降 4%至 269.5 万条；农用胎出货量同比降 4%至 20.3 万条；摩托车/踏板车胎出货量同比增 7%至 352 万条。ETRMA 秘书长表示，消费轮胎领域，2024 年下半年的复苏（+8%）延续到了 2025 年第一季度。销量接近疫情影响前的 2019 年第一季度水平。四季车胎细分市场的增长继续推动该类别的增长。

【逻辑分析】

4 月，国内丁二烯进口量环比减少，报收 3.26 万吨，同比增长+78.8%，边际增量，利空 BD-BR 价差（供应增量，相对利空 BD）。2 月，国内乘用车市场优惠额度环比减少，报收 2.71 万元/辆，同比减少-1.1%，环、同比减少，利多 BR-RU 价差。

【交易策略】

单边：BR 主力 07 合约观望。

套利（多-空）：BR2507-NR2507 报收-475 点持有，止损宜上移至周二低位处。

期权：观望。

潘盛杰 投资咨询证号：Z0014607（本报告所载的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）

【银河期货】天然橡胶及 20 号胶每日早盘观察（25-05-14）

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 15240 点，上涨+245 点或+1.63%；日本 JRU 主力 10 合约报收 315.1 点，上涨+5.6 点或+1.81%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14800-14850 元/吨，越南 3L 混合报收 16000 元/吨，泰国烟片报收 20300-20400 元/吨，产地标二报收 13900-14000 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 07 合约报收 12990 点，上涨+175 点或+1.37%；新加坡 TF 主力 07 合约报收 174.9 点，上涨+5.2 点或+3.06%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2300 美元/吨，泰标近港船货报收 1805-1825 美元/吨，泰混近港船货报收 1805-1825 美元/吨，马标近港船货报收 1795-1815 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14720-14750 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 07 合约报收 12515 点，上涨+140 点或+1.13%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 12100 元/吨，山东民营顺丁报收 12000 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 12100 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 12200 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12200-12400 元/吨。山东地区丁二烯报收 10400-10800 元/吨。

【重要资讯】

援引欧洲轮胎和橡胶制造商协会（ETRMA）数据：2025 年一季度欧洲替换胎市场销量同比增加 2.5%至 6514.5 万条。其中，乘用车胎销量同比增 3%至 5872.7 万条；卡、客车胎出货量同比降 4%至 269.5 万条；农用胎出货量同比降 4%至 20.3 万条；摩托车/踏板车胎出货量同比增 7%至 352 万条。ETRMA 秘书长表示，消费轮胎领域，2024 年下半年的复苏（+8%）延续到了 2025 年第一季度。销量接近疫情影响前的 2019 年第一季度水平。四季车胎细分市场的增长继续推动该类别的增长。

【逻辑分析】

3 月，ANRPC 主产国天然橡胶总出口量报收 73.7 万吨，总进口量报收 77.8 万吨，净出口环比减少报收-4.1 万吨，同比减少-6.2 万吨。4 月，天然橡胶及合成橡胶进口总量环比减少，报收 69 万吨，同比增长+27.6%，连续 3 个月边际增量。

【交易策略】

单边：RU 主力 09 合约观望，关注周二低位处的支撑；NR 主力 07 合约择机试多，宜在周二低位处设置止损。

套利（多-空）：观望。

期权：观望。

潘盛杰 投资咨询证号：Z0014607（本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议）

研究员：童川

投资咨询从业证号：Z0017010

✉:tongchuan_qh@chinastock.com.cn

研究员：隋斐

投资咨询从业证号：Z0017025

✉:suifei_qh@chinastock.com.cn

研究员：张孟超

投资咨询从业证号：Z0017786

✉:zhangmengchao_qh@chinastock.com.cn

研究员：潘盛杰

投资咨询从业证号：Z0014607

✉:panshengjie_qh@chinastock.com.cn

研究员：周琴

投资咨询从业证号：Z0015943

✉:zhouqin_qh@chinastock.com.cn

研究员：李轩怡

投资咨询从业证号：Z0018403

✉:lixuanyi_qh@chinastock.com.cn

研究员：吴晓蓉

投资咨询从业证号：Z0021537

✉:wuxiaorong_qh@chinastock.com.cn



银河能化微信公众号

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的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。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

银河期货有限公司 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号楼 31 层 2702 单元 31012

室、33 层 2902 单元 33010 室

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799