

银河能化-20250519 早报

【银河期货】原油期货早报 (25-05-19)

【市场回顾】

原油结算价: WTI2506 合约 62.49 涨 0.87 美元/桶, 环比+1.41%; Brent2507 合约 65.41 涨 0.88 美元/桶, 环比+1.36%。SC 主力合约 2507 跌 10.6 至 461.1 元/桶, 夜盘涨 1.4 至 462.5 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.64 美金/桶。

【相关资讯】

基辅和莫斯科在三年多来的首次直接会谈中未能达成停火协议, 俄罗斯提出的条件被一名乌克兰消息人士称为 "不切实际", 在此之后, 乌克兰周五争取到了西方盟国的支持。俄罗斯对会谈表示满意, 并表示愿意继续接触。美国总统特朗普表示周一将与俄罗斯总统普京和乌克兰总统泽连斯基分别通话。

特朗普表示, 伊朗已收到美国关于其核计划的提议, 并且知道需要迅速采取行动, 以解决这一长达数十年的争端。但伊朗外交部长阿拉格齐在社交平台 X 发帖称, 德黑兰尚未收到美国提议, 且伊朗不会放弃 (铀) 浓缩和平利用的权利。

贝克休斯公布的数据显示, 截止 5 月 16 日的一周, 美国在线钻探油井数量 473 座, 比前周减少 1 座, 为 1 月份以来最低; 比去年同期减少 24 座。同期美国天然气钻井数 100 座, 比前周减少 1 座; 为 4 月初以来首次减少, 比去年同期减少 3 座。

密西根大学消费者信心指数从 4 月终值 52.2 降至本月的 50.8, 为 2022 年 6 月以来的最低水平。接受路透调查的经济学家此前预测该指数将升至 53.4。消费者的 12 个月通胀预期从 4 月份的 6.5% 飙升至 7.3%, 为 1981 年 11 月以来的最高水平。

【逻辑分析】

中美贸易冲突缓和后, 宏观情绪有所修复, 原油重回弱平衡预期。短期消息面扰动较多, 俄乌、美伊局势预期反复, OPEC+7 月份的产量政策存在博弈空间, 油价预计维持震荡格局。Brent 中期区间预计为 60-70 美金/桶。

【交易策略】

1. 单边: 短期震荡, 中期偏弱
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，并不构成对客户的投资建议）

【银河期货】沥青期货早报（25-05-19）

BU2506 夜盘收 3507 点（-0.09%），

BU2509 夜盘收 3436 点（+0.73%）。

现货市场，5 月 16 日山东沥青现货 3450-3780，华东地区 3500-3570，华南地区 3380-3500。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油跌 49 至 7385 元/吨，0#柴油跌 51 至 6374 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。炼厂整体库存水平低位运行，且部分炼厂稳定执行合同，出货量尚可，库存水平可控下，沥青主流成交价格持稳。不过，原油价格松动，另外终端需求提升动力不足，部分炼厂及贸易商成交价格小幅下调 30 元/吨左右，市场交投氛围偏弱。短期看，成本及需求端相对利空，但炼厂开工率及库存率低位运行，沥青价格走跌空间有限。

长三角市场主流成交价格持稳。当地主力炼厂主发船运，且个别炼厂下旬有减产计划，库存水平可控，周四中石化船运价格上调 30 元/吨。虽然终端市场需求平淡，但中石化船运价格上调后，对市场信心略有提振，镇江库出货价成交价基本稳定在 3500-3520 元/吨。此外，个别社会库出 7 月船货价格上调 50 至 3580 元/吨。短期，虽然需求释放有限，但主力炼厂产量有减少预期，且部分船运资源分流至沿江，将支撑当地炼厂及社会库出货价坚挺。

华南市场主流成交价格持稳。华南地区需求释放较为缓慢，部分主力炼厂汽运出货一般，多以船运为主，为刺激出货，部分炼厂汽运价格周四下跌 30-50 元/吨，多数中下游用户观望情绪加重，此外，佛山库价格小幅下跌至 3380-3400 元/吨。后市，需求逐步释放，不过华南地区即将进入雨季，影响终端施工，叠加原油价格走势不稳，短期沥青价格弱稳为主。

（百川盈孚）

【逻辑分析】

供需环比平稳，近期沥青产业链库存维持稳定，2 季度累库速度放缓，支撑近端价格，原油价格维持高位震荡格局，沥青自身基本面尚可，在油品中表现相对强势，沥青/原油价差维持高位。BU2506 合约运行区间预计在 3400~3600。

【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，并不构成对客户的投资建议）

【银河期货】液化气期货早报（25-5-19）**【市场回顾】**

PG2506 夜盘收 4264 (-0.37%)，PG2507 夜盘收 4206 (+0.17%)

现货市场：华南国产气主流 4900-4980 元/吨，进口气主流成交在 4950-5140 元/吨。华东民用气主流成交价 4780-5080 元/吨。山东民用气主流成交 4550-4640 元/吨，醚后碳四成交区间 4430-4700 元/吨。

【相关资讯】

昨日南方液化气市场主流平稳，局部呈现窄幅波动。华南地区经昨日让利后今日让利意愿有所减缓。华东市场供应偏多，局部小幅松动。沿江地区主流平稳，炼厂库存多可控。西部零星调整，局部略偏弱，厂家保持走量为先。预计短线延续主稳格局，局部零星偏弱运行。北方液化气市场大面走稳，局部下跌，下游按需采购为主，考虑到当前价位水平偏低，上游无意深跌，明日大势或暂稳运行，高位存补跌空间。醚后碳四市场大势走稳，然需求平平下游采购力度一般，明日市场作为不大，大势维稳，零星小幅调整。

【逻辑分析】

成本端，特朗普称与伊朗达成协议距离非常近，油价明显走低。供应端，上周国内液化气商品量为 50.41 万吨左右，较前一周增加 1.98 万吨或 4.09%，国际船期到港量 70.81 万吨，环比下降 0.27%，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，夏

季到来燃烧端消费能力将逐步进入淡季状态，下游 维持观望情绪谨慎入市。化工领域中，烯烃与烷烃深加工方面，分别有烷基化和 PDH 装置计划开工，醚后碳四和丙烷需求预期将有增多。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，同时油价走低也导致 PG 偏弱运行。

【交易策略】

液化气单边：震荡偏弱

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（25-5-19）

【市场回顾】

FU07 合约夜盘收 3008 (+0.23%)，LU07 夜盘收 3577 (-0.64%)

新加坡纸货市场，高硫 Jun/July 月差 16.5 上行到 18.5 美金/吨，低硫 Jun/July 月差 9.3 上行到 9.8 美金/吨。

【相关资讯】

1. 巴基斯坦 PARCO 招标出售高硫燃料油 180cst，共 5 万吨，6 月 19-20 日于 Karachi 装载。
2. 富查伊拉石油工业区 (FOIZ) 数据，阿联酋富查伊拉港 4 月份船用燃料销量 669,378 立方米（约 663,000 公吨），较上月增长 4.6%，较去年同期增长 4.8%，达到一年多以来的最高水平。销量上涨主要得益于高硫船用燃料需求的支撑，189,388 立方米，环比增长 12.6%。低硫船用燃料销量小幅增长 1.8%，达到约 48 万立方米。4 月份高硫燃料油的市场份额扩大至 28%，而低硫燃料油的市场份额为 72%。
3. 5 月 16 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】

高硫燃料油当周近月裂解及月差均环比上行，现货贴水受近端供应压制维持在 0 值以下。短期内俄乌局势及欧美对俄制裁仍不明朗，炼厂春季季节性检修，俄罗斯对外高硫出口暂无增长预期。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，5 至 6 月已有 8 船低硫货装载预期，5 月第一船 60 万桶预计于 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。尼日利亚近端低硫出口回升且均往新加坡方向，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 止盈。LU7-8 反套逢高入场。

(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 (25-5-19)

【市场回顾】

周五 HH 合约收 3.334 (-0.83%)，TTF 收 35.156 (-0.39%)，JKM 收 11.92 (+0.34%)

【逻辑分析】

上周美国天然气库存累库 110bcf，高于五年平均累库的 83bcf。供应端，美国天然气产量小幅上升至 106.8bcf/d。需求方面，目前天然气总需求位于历史同期中等偏上位置，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，Corpus Christi 结束检修，但 Cameron 加工气量仍未恢复，LNG 输出量小幅上升至 15.1bcf/d。展望后市，目前出口有所下滑，需求维持中位，预计天然气价格震荡偏弱。欧洲天然气期货价格维持在 35 欧元以上，因为比预期更冷的天气提振了需求，地缘政治的不确定性增加了压力。寒流正在推动整个欧洲大陆的气温低于正常水平，直到下周中旬，这将提高天然气消耗，特别是在西北欧。与此同时，欧盟的天然气储存水平仍然很低，为 43.7%，远低于去年同期的 65.8%。考虑到这一点，欧盟立法者投票将 11 月 1 日的储存目标从 90%降至 83%。在地缘政治方面，市场正密切关注俄罗斯和乌克兰之间陷入僵局的和平谈判。普京总统和乌克兰官员在伊斯坦布尔举行的直接会晤没有实现，普京和美国总统特朗普都没有出席。在持续的冲突中，取得重大突破的希望仍然很低。

【交易策略】

HH 单边：震荡偏弱，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（25-05-19）

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 PX2509 主力合约收于 6744（-18/-0.27%），夜盘收于 6796（+52/+0.77%）。
- 2、现货市场：上周五 MOPJ 目前估价在 559 美元/吨 CFR。PX 价格下跌，估价在 838 美元/吨，较昨日下跌 16 美元/吨。5 单 7 月亚洲现货分别在 840.5，842.5，842.5，841.5，841 成交。尾盘实货 7 月在 841.5/850 商谈，8 月在 828/848 商谈，7/8 换月在+1 有买盘。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截止上周五，中国 PX 开工率 74.1%，周环比下降 4.5%，PTA 开工率 76.9%，周环比上升 4.4%。
- 2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销整体清淡，至下午 3 点半附近平均产销估算在 2-3 成。直纺涤短成交多清淡，截止下午 3:00 附近，平均产销 30%。

【逻辑分析】

上周 PX 供减需增，PX 对石脑油价差大幅走强。近期 PX 中金石化装置检修，浙石化歧化装置降负，PX 供应收紧，买气增强，PX 浮动价、基差月差加速上涨。下游 PTA 供需双增，社会库存延续下降，PTA 基差月差走强，加工费压缩。聚酯开工继续提振，聚酯库存下降显著，工厂挺价意愿较强，PX 基本面良好，价格预计稳中偏强。

【交易策略】

单边：高位震荡

套利：多 PX 空 PTA

期权：双卖期权（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（25-05-19）

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 TA509 主力合约收于 4774 (-24/-0.50%)，夜盘收于 4810 (+36/+0.75%)。

2. 现货市场：上周五 5 月主流在 09+185~205 附近成交，个别略高，价格商谈区间在 4955~5025 附近。6 月在 09+160~170 有成交。主流现货基差在 09+192。

【相关资讯】

1、据 CCF 统计，截止上周五，中国 PTA 开工 76.9%，周环比上升 4.4%，聚酯开工率 95%，周环比上升 0.9%。江浙加弹综合开工在 80%，环比上升 3%，江浙织机综合开工在 68%，环比上升 3%，江浙印染综合开工 77%，周环比上升 4%。

2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销整体清淡，至下午 3 点半附近平均产销估算在 2-3 成。直纺涤短成交多清淡，截止下午 3:00 附近，平均产销 30%。

【逻辑分析】

上周 PTA 供需双增，社会库存延续下降，PTA 基差月差走强，加工费压缩。6-7 月虹港石化和三房巷有投产预期，PTA 供应预期回升，聚酯开工继续提振，聚酯库存下降显著，工厂挺价意愿较强，PTA 基本面良好，价格预计稳中偏强。

【交易策略】

单边：高位震荡

套利：多 PX 空 PTA

期权：双卖期权（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（25-05-19）

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 EG2509 期货主力合约收于 4460 (-1/-0.02%)，夜盘收于 4497(+37/+0.83%)。

2. 现货方面：目前现货基差在 09 合约升水 85-98 元/吨附近，商谈 4575-4588 元/吨，上午几单 09 合约升水 88-95 元/吨附近成交。6 月下旬基差在 09 合约升水 85-89 元/吨附近，商谈 4575-4579 元/吨，上午几单 09 合约升水 86-88 元/吨附近成交。

【相关资讯】

1、据 CCF 统计，截至 5 月 16 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 60.51%（环比上期

下降 8.48%)，其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在 60.04%（环比上期下降 6.71%）。

2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销整体清淡，至下午 3 点半附近平均产销估算在 2-3 成。直纺涤短成交多清淡，截止下午 3:00 附近，平均产销 30%。

【逻辑分析】

近期乙二醇到港增加，计划外恒力、美锦装置检修增加带来乙二醇供应收紧，下游聚酯开工继续提升，乙二醇发货量增加，港口库存下滑。周内乙二醇基差月差先强后弱。5 月乙二醇去库幅度扩大，装置利润回升。5 月下旬到 6 月初山西沃能、扬巴、天津石化、中海壳牌、黔希煤化工、山西美锦等多套装置计划重启，四川正达凯 60 万吨乙二醇新装置投料，6 月乙二醇国产供应预期回升，乙二醇供需缺口预计缩窄。

【交易策略】

单边：震荡整理

套利：观望

期权：卖看涨期权（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（25-05-19）

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 PF2506 主力合约日盘收 6550（-20/-0.30%），夜盘收于 6608（+58/+0.89%）。

2. 现货方面：江浙直纺涤短维稳，半光 1.4D 主流商谈 6600~6900 元/吨出厂或短送，山东、河北市场直纺涤短价格下跌，半光 1.4D 主流商谈 6700-6950 元/吨送到，福建某直纺涤短大厂报价维稳，半光 1.4D 现款短送报 7050 元/吨。

【相关资讯】

1、据 CCF 统计，截止上周五，中国短纤开工率 96.2%，周环比上升 2.1%，涤纶短纤库存 12.5 天，周环比下降 1.6 天。江浙加弹综合开工在 80%，环比上升 3%，江浙织机综合开工在 68%，环比上升 3%，江浙印染综合开工 77%，周环比上升 4%。

2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销整体清淡，至下午 3 点半附近平均产销估算在 2-3 成。直纺涤短成交多清淡，截止下午 3:00 附近，平均产销 30%。

【逻辑分析】

上周短纤主流大厂计划减产，短纤加工费走强，终端织机加弹印染开工提升。终端交付前期订单为主，新订单有限。下游市场情绪转为观望，短纤价格跟随原料走势。

【交易策略】

- 1、单边：高位震荡
- 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（25-05-19）**【市场回顾】**

1. 期货市场：上周五 PR2507 主力合约收于 6082（-34/-0.56%），夜盘收于 6134（+52/+0.85%）。
- 2、现货市场：上周五聚酯瓶片市场整体成交清淡。5-7 月订单多成交在 6030-6200 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】

- 1、据 CCF 统计，截止上周五，瓶片开工率 84.3%，环比上升 3.1%。聚酯综合开工 95%，环比上升 0.8%。
- 2、CCF 讯：聚酯瓶片工厂出口报价局部小幅下调。华东主流瓶片工厂商谈区间至 803-820 美元/吨 FOB 上海港不等，局部略高或略低，品牌不同略有差异；华南商谈区间至 790-808 美元/吨 FOB 主港不等，局部略高或略低，整体视量商谈优惠。

【逻辑分析】

上周万凯瓶片检修装置重启，三房巷一套 75 万吨新装置投产出料，瓶片开工提升。前期瓶片下游集中采购后近期瓶片市场气氛偏弱，瓶片加工费重心下移。

【交易策略】

- 1、单边：震荡整理
- 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（25-05-19）

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 EB2506 主力合约日盘收于 7661 (-78/-1.01%)，夜盘收于 7729 (+68/+0.89%)。
2. 现货市场：江苏苯乙烯现货买卖商谈在 7905-7965，5 月下商谈在 7905-7965，6 月下商谈在 7780-7830。江苏苯乙烯现货基差报盘商谈在 06 盘面+ (250-270)，5 月下基差在 06 盘面+ (250-270)，6 月下商谈在 06 盘面+ (125-135)。

【相关资讯】

据卓创资讯统计，上周苯乙烯开工率 70.51%，环比下降 1.74%，下游 EPS 开工率 59.36%，环比上升 16.11%，PS 开工率 56.21%，环比上升 1.33%，ABS 开工率 63.99%，环比下降 0.56%。

【逻辑分析】

中美发表联合声明互降关税，下调幅度超出市场预期，市场情绪改善，近期能化商品整体走强。周内中石化纯苯挂牌价两次上调，支撑市场心态，恒力石化计划外装置检修，纯苯市场买盘接货积极性提高，纯苯港口库存下降，纯苯对石脑油价差走强。近期浙石化重启，5 月底中海油惠州、锦西石化等装置检修恢复，外盘纯苯进口货源抵港增加，部分下游有提负计划，纯苯预计供需双增，社会库存预期增加。

上周苯乙烯供减需增，港口库存下降，恒力石化检修提前，苯乙烯基差走强，苯乙烯对纯苯价差扩大，苯乙烯生产利润大幅回升。6 月苯乙烯生产和消费端开工预期变动不大，近期苯乙烯抵港货源有限，苯乙烯港口库存预期小幅下降，价格预计高位震荡，价格易涨难跌。

【交易策略】

单边：高位震荡

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】塑料 PP 期货早报 (25-05-19)**【市场回顾】**

1. 期货市场，日盘 L2509 收于 7236，下跌 0.85%，夜盘收于 7267，上涨 0.43%。日盘 PP2509 收于 7093，下跌 0.95%，夜盘收于 7124，上涨 0.44%。

2.塑料现货市场，LLDPE 市场价格部分跌。华北大区部分线性跌 30-50 元/吨；华东大区线性部分跌 20-50 元/吨；华南大区线性部分跌 50 元/吨。国内 LLDPE 市场主流价格在 7350-7900 元/吨。线性期货低开震荡下行，挫伤市场交投气氛，商家出货不畅，部分随行让利。下游需求改观不大，订单跟进有限，补仓积极性不高，成交难有放量。

3.PP 现货市场，华北大区偏弱整理，拉丝主流成交价格在 7130-7300 元/吨，较上一交易日下跌 20/20 元/吨。华东地区 PP 拉丝主流成交价格为 7160-7330 元/吨，较上一交易日下跌 20/20 元/吨。华南拉丝价格成交集中在 7170-7380 元/吨，较上一交易日下跌 40/20 元/吨。

【相关资讯】

1. 据市场传闻称，今日主要生产商库存水平在 83 万吨，较前一工作日累库 4.5 万吨，增幅 5.73%；去年同期库存在 92 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，检修边际增量有限。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。中美关税大幅下降，终端抢出口预期，但成本端油价下跌，短期震荡，中期逢高沽空。

【交易策略】

- 1.单边：短期价格震荡，中期价格预期偏空。
- 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】PVC 烧碱期货早报（25-05-19）

【市场回顾】

1.期货市场，日盘 SH509 收于 2535，下跌 1.25%，夜盘收于 2564，上涨 1.14%。日盘 V2509 收于 4947，下跌 1.86%，夜盘收于 4986，上涨 0.79%。

2.PVC 现货市场，国内 PVC 粉市场现货价格下行，PVC 期货震荡走低，贸易商一口价报盘跟跌，基差报盘变化不大，部分点价成交略有价格优势，整体下游采购积极性较低，观望为主，市场内现货成交偏淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 4740-4880 元/吨，华南主流

现汇自提 4860-4900 元/吨，河北现汇送到 4580-4740 元/吨，山东现汇送到 4750-4830 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 15 元/吨，执行 760 元/吨，液碱山东地区 50%离子膜碱主流成交价格 1360-1400 元/吨，较上一工作日均价持稳。

【相关资讯】

1.隆众资讯 5 月 18 日报道：山东地区主要氧化铝厂家采购 32%离子膜碱自 5 月 19 日起价格上调 20 元/吨，执行出厂 780 元/吨。

【逻辑分析】

1.PVC 方面

PVC 绝对价格低位，利润亏损，估值偏低。近端行业库存继续去库，社会库存维持去库，检修有所增多，中美关税下降，地板出口有所改善。但后续预期仍旧偏弱，供应端，检修装置预期环比减少，开工存回升预期，当前利润尚不足以驱动 PVC 大规模减产。需求端，PVC 终端主要用在房地产，当前 PVC 下游制品开工同比偏弱，1-3 月 PVC 出口同比高增长，但印度反倾销和 6 月底印度 BIS 认证存不确定性可能拖累出口。PVC 短期价格震荡，中长期仍是供需过剩格局，反弹沽空思路。

2.烧碱方面

随着氧化铝价格上涨，市场预期前期减产的氧化铝会有复产，将带动烧碱需求增加，但如果氧化铝在利润修复下增产，氧化铝预计又会重回过剩，持续性存疑。同时几内亚铝土矿供应问题也是市场关注焦点，如果因几内亚铝土矿供应问题使得氧化铝开工下降，也利空烧碱需求。非铝方面，5-6 月是非铝需求淡季。供应端，新增产能存投放预期，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。山东氧化铝大厂液碱送货量仍低，短期建议观望为主，中线维持逢高沽空判断。

【交易策略】

1.单边：

烧碱：近端扰动较多，短期建议观望为主，中线维持逢高沽空判断。

PVC：PVC 短期价格震荡，中长期仍是供需过剩格局，反弹沽空思路。

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】玻璃期货早报 (2025-05-19)

【市场回顾】

期货市场: 玻璃期货主力 09 合约收于 1005 元/吨 (-31/-2.99%), 夜盘收于 1020 元/吨 (15/1.49%), 9-1 价差-57 元/吨。

现货市场: 据隆众统计, 玻璃现货沙河大板市场价变动-17 至 1151 元/吨, 湖北大板市场价变动 0 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. 截至 2025 年 5 月 15 日, 全国浮法玻璃日产量为 15.67 万吨, 比 8 日+1.03%。本周 (20250509-0515) 全国浮法玻璃产量 109.17 万吨, 环比-0.02%, 同比-9.73%。
2. 截止到 20250515, 全国浮法玻璃样本企业总库存 6808.2 万重箱, 环比+52.2 万重箱, 环比+0.77%, 同比+14.45%。折库存天数 31 天, 较上期+0.2 天。
3. 本周 (20250509-0515) 据隆众资讯生产成本计算模型, 其中以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-149.52 元/吨, 环比减少 1.67 元/吨; 以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 104.20 元/吨, 环比减少 43.03 元/吨; 以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-70.02 元/吨, 环比减少 25.42 元/吨。

【逻辑分析】

上周华中华北厂家让利或优惠, 价格重心进一步下移收基差。供需端, 玻璃产量小幅下滑至 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, 本周厂库环比增加 0.77%至 6808.2 万重箱。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, 反弹沽空。中期关注成本下移、厂家冷修。

【交易策略】

- 1.单边: 价格震荡偏弱
- 2.套利: 多玻璃空纯碱
- 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（2025-05-19）

【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 09 合约收盘价 1289 元/吨（-41/-3.1%），夜盘收于 1294 元（5/0.4%），SA9-1 价差 3 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-20 至 1320 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 52 元/吨。

【重要资讯】

"1. 国内纯碱产量 67.77 万吨，环比下跌 6.31 万吨，跌幅 8.52%。其中，轻质碱产量 30.78 万吨，环比下跌 2.51 万吨。重质碱产量 36.99 万吨，环比下跌 3.80 万吨。

2. 截止到 2025 年 5 月 15 日，国内纯碱厂家总库存 171.20 万吨，较周一增加 1.13 万吨，涨幅 0.66%。其中，轻质纯碱 82.87 万吨，环比增加 0.76 万吨，重质纯碱 88.33 万吨，环比增加 0.37 万吨。

3. 中国氨碱法纯碱理论利润 65.40 元/吨，环比增加 15 元/吨。中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为 287.50 元/吨，环比增加 12.50 元/吨。

4. 5 月 18 日连云港碱业公告，联碱中心控制室内一片欢腾。在合成氨装置全线贯通后仅 4 天时间，公司搬迁项目 110 万吨/年联碱装置顺利打通全流程。随着纯碱、氯化铵产品顺利走下生产线，公司搬迁升级改造项目全流程贯通！"

【逻辑分析】

"纯碱检修企业增加，下周纯碱日产最低降至 9 万吨左右，纯碱产量阶段降至供需平衡以下，但持续时间有限，市场直接交易检修后供需过剩基本面。厂家小幅试涨，但中下游集中集中采购势能不足，价格冲高动力不足。需求端，5 月光伏组件排产环比下降 10%以上。玻璃是光伏产业最后一环，短期稳定，中期有担忧。浮法玻璃产量下降至 2 月末水平，短期增加后产量仍有下降空间。时间上看，即将进入雨季和淡季，需求难发力，供给自然出清看利润和周期。成本下移，价格阴跌，未有显著驱动。

【交易策略】

- 1.单边：成本下移，价格阴跌，未有显著驱动。
- 2.套利：空纯碱多玻璃
- 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）

【银河能化】尿素期货早报（2025-05-19）

【市场回顾】

- 1、期货市场：尿素期货震荡走弱，最终报收 1877（-15/-0.79%）。
- 2、现货市场：出厂价稳中偏弱，成交平平，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 1820-1830 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】

本周(20250510-20250516)，东北尿素到货量：12 万吨，较上周增加 1 万吨，环比增加 8.3%。当前场内交投氛围尚可，多提前采购追肥，以及部分前期空单回补需求，使得区域内到货量继续增加。

【逻辑分析】

检修装置回归，日均产量维持在 20 万吨附近，位于同期最高水平。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，相关具体细节已经公布，当前国内外价差较大，关注国际价格变动对国内影响。华中、华北地区复合肥生产积极性偏低，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 4 月份再次累库之后，进入 5 月份，随着出口消息刺激及国内农业刚需，尿素企业总库存开始去化，截至本周三总库存从 120 万吨降至 81 万吨附近，去库速度较快。近半个月，在出口消息刺激下，期现货坚挺上涨，带动现货市场情绪高涨，出厂报价连续上涨，近期工厂出厂报价坚挺，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，具体细节已经公布，出口窗口期 5-9 月份完成报检，10 月 15 日前完成出口报关，具体额度在 200 万吨附近，略超市场预期，出口时间窗口利多近月，不过当前国内需求整体偏弱，且尿素现货出厂报

价受协会管控，预计短期内期现货整体震荡为主。关注政策变动。

【交易策略】

- 1、单边：低多，不追
- 2、套利：91 正套逢低买入，不追
- 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。)

【银河能化】 甲醇期货早报 (2025-05-19)

【市场回顾】

- 1、期货市场：甲醇期货夜盘震荡下跌，最终报收 2293 (-14/-0.61%)。
- 2、现货市场：生产地，内蒙南线报价 2120 元/吨，北线报价 2120 元/吨。关中地区报价 2150 元/吨，榆林地区报价 2100 元/吨，山西地区报价 2190 元/吨，河南地区报价 2240 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2300 元/吨，鲁北报价 2330 元/吨，河北地区报价 2250 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 2350 元/吨，宁波报价 24400 元/吨，广州报价 2360 元/吨。

【重要资讯】

本周期(20250510-20250516) 国际甲醇（除中国）产量为 1028353 吨，较上周减少 38500 吨，装置产能利用率为 70.49%，较上周下降 2.64%。周期内，伊朗 ZPC 维持上周已调降的 6 成负荷、Kimiya 临时停车；中东非伊以及北美装置均维持正常生产；非洲某装置先给予计划外停车，具体待跟踪；其他维持上周不变。

【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，而化工品整体坚挺，短期甲醇偏强震

荡，中长期仍以反弹做空为主，不追空。

【交易策略】

- 1、单边：短期观望，中长期反弹沽空
- 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。)

【银河期货】瓦楞纸每日早盘观察（2025-05-19）

【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 2510 元/吨，环比上一工作日上漲 0.07%；中国箱板纸市场均价 3498.2 元/吨，环比持平。（卓创）市场持稳为主，个别上涨。今日国内个别纸厂进行补涨，市场整体交投较为活跃，纸厂出货速度继续加快，下游拿货热情较高，库存消化良好，下游实际接单改善不大，整体市场看涨情绪受到规模纸厂指引而有所增加。（卓创）

造纸原料：废黄板纸市场价格稳定。全国均价为 1435 元/吨，持平。打包站回收量一般，出货意向稳定，局部废黄板纸供应一般。纸厂采购意向大部稳定，龙头纸企采购价格稳定，多数纸厂持稳观望。（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，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】双胶纸每日早盘观察（2025-05-19）

【重要资讯】

双胶纸市场基本稳定。经销商出货压力仍存，备库谨慎为主；沿海地区部分下游出口订单逐渐恢复发运，但对原纸市场影响尚无明显体现，市场心态观望为主，双胶纸均价暂稳。

（卓创）

山东市场：高白双胶纸山东市场主流意向成交价格在 5000-5300 元/吨，部分本白双胶纸价格在 4800-5000 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。纸厂新单跟进一般；经销商降库出货为主，对于备库仍偏谨慎；下游印厂采买节奏暂未显著加快，市场成交氛围平淡。（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，稳；阔叶浆 4200 元/吨，跌 50 元/吨；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】原木每日早盘观察（2025-05-19）

【重要资讯】

原木现货市场持稳运行。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，较上周持平。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，较上周持平。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%。

据百年建筑调研，截至 5 月 13 日，样本建筑工地资金到位率为 59.1%，周环比上升

0.15%。其中，非房建项目资金到位率为 60.65%，周环比上升 0.18%；房建项目资金到位率为 51.33%，周环比下降 0.05%。本期工地资金到位率环比继续增长，增幅与上周持平。与前期微观表现不同的是，房建项目资金在本期出现下滑，拖累区域在北方。非房建项目资金改善幅度好于前两周，支撑区域在华东和华南。

主力合约震荡走弱，收盘价 783 元/方，较上日下降 5 元/方。

【逻辑分析】

目前下游加工厂库存刚需买货，随着近期原木现货连续掉价，下游出库短期已有好转，未来预计现货整体趋稳，但终端市场依旧低迷，目前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。交易所未来会组织多次原木模拟交割，关注国标尺和市场尺的尺差，这会很大程度影响原木估值。

【策略】

- 1.单边：现货整体稳中偏弱，建议观望为主。短期期货大幅下跌，基差倒挂，叠加交割尺差风险，存交割估值修复的风险，激进的投资者可以背靠前低布局多单。
- 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）

【银河期货】纸浆每日早盘观察（25-05-19）

【市场情况】

期货市场：偏强运行。SP 主力 07 合约报收 5422 点，上涨+66 点或+1.23%。

援引卓创资讯统计：江浙沪地区木浆业者随行就市调价，纸厂采浆积极性仍缺乏提振，浆市动销延续刚需。进口阔叶浆现货市场交投氛围清淡，市场高价成交僵持，实单一单一谈。进口本色浆、进口化机浆现货市场供需两弱，现货现场价格区间稳定，本区域可流通货源较少。

针叶浆：乌针、布针报收 5450-5500 元/吨，月亮报收 5850 元/吨，雄狮、马牌报收 5900 元/吨，太平洋报收 5950-6000 元/吨，银星报收 6300 元/吨，凯利普报收 6350 元/吨，南方松报收 6450-6750 元/吨，北木报收 6700-6750 元/吨，金狮报收 6800 元/吨。

阔叶浆：阿尔派报收 4170 元/吨，小鸟、新明星报收 4200 元/吨，鹦鹉、金鱼、明星报收 4250 元/吨。

本色浆：金星报收 5450-5500 元/吨。

化机浆：昆河报收 3850 元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

援引《Valor》杂志消息：巴西巴蒂斯塔兄弟旗下的控股公司 J&F 与印尼商人 Jackson Wijaya（黄杰胜）旗下的 Paper Excellence 已达成协议，结束自 2017 年以来持续数十亿美元的企业纠纷。根据协议，J&F 将以约 27 亿美元（152 亿巴西雷亚尔）的价格回购 Paper Excellence 在纸浆生产商 Eldorado Celulose 的 49%股份。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 SP 合约库存小计环比去库-6.80 万吨或-23.8%，创上市以来最大单周去库记录（非 12 月集中注销月），仓库仓单环比去库-0.34 万吨报收 24.74 万吨，厂库仓单环比持平报收 2.34 万吨，合计 27.00 万吨；五港社会库存环比累库报收 219.8 万吨，同比累库+41.5 万吨，环、同比累库。

【交易策略】

单边：SP 主力 07 合约观望，关注近日高位处的压力。

套利（多-空）：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】天然橡胶及 20 号胶每日早盘观察（25-05-19）

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 14850 点，下跌-55 点或-0.37%；日本 JRU 主力 10 合约报收 313.4 点，下跌-3.3 点或-1.04%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14900-15050 元/吨，越南 3L 混合报收 16000 元/吨，泰国烟片报收 20100-20400 元/吨，产地标二报收 13900-14100 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 07 合约报收 12610 点，下跌-70 点或-0.55%；新加坡 TF 主力完成换月，08 合约报收 171.5 点，下跌-3.0 点或-1.72%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2320 美元/吨，泰标近港船货报收 1790-1800 美元/吨，泰混近港船货报收 1790-1800 美元/吨，马标近港船货报收 1785-1790 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14550-14570 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 07 合约报收 12290 点，上涨+55 点或+0.45%。截至前日 18

时，山东地区大庆石化顺丁报收 12300 元/吨，山东民营顺丁报收 12200-12300 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 12300 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 12400-12500 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12400-12500 元/吨。山东地区丁二烯报收 11300-11400 元/吨。

【重要资讯】

援引马来西亚统计局数据：2025 年 3 月，马来西亚天胶出口量同比降 10.8%至 52,573 吨，环比降 4.1%。3 月马来西亚天胶进口量为 92,242 吨，同比降 2.3%，环比降 14.5%。3 月可监控天胶总产量为 28,712 吨，同比增 6.5%，环比降 20.3%。季度数据显示，较 2024 年第一季度的 86,944 吨增长了 9.3%。3 月马来西亚天然橡胶库存为 215,054 吨，环比增 4.1%，同比降 3.3%。3 月国内天胶消费总量同比降 12%至 21,433 吨，环比增 2.8%。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 RU 合约库存小计环比累库+0.28 万吨报收 20.60 万吨，高于库存期货（仓单）+0.57 万吨；能源中心 NR 合约库存小计环比去库-0.48 万吨报收 7.48 万吨。4 月，国内 M1 同比上涨+1.5%，M2 同比上涨+8.0%，剪刀差环比下滑报收-6.5%，同比上涨+0.1%，连续 3 个月边际走弱，利空 RU 单边。

【交易策略】

单边：RU 主力 09 合约空单持有，止损宜下移至上周五高位处；NR 主力 07 合约观望，关注上周五高位处的压力。

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，并不构成对客户的投资建议）

【银河期货】丁二烯橡胶每日早盘观察（25-05-19）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 07 合约报收 12290 点，上涨+55 点或+0.45%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 12300 元/吨，山东民营顺丁报收 12200-12300 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 12300 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 12400-12500 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12400-12500 元/吨。山东地区丁二烯报收 11300-11400

元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 14850 点，下跌-55 点或-0.37%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14900-15050 元/吨，越南 3L 混合报收 16000 元/吨。NR 主力 07 合约报收 12610 点，下跌-70 点或-0.55%；新加坡 TF 主力完成换月，08 合约报收 171.5 点，下跌-3.0 点或-1.72%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1790-1800 美元/吨，泰混近港船货报收 1790-1800 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14550-14570 元/吨。

【重要资讯】

援引中国化工报消息：4 月，虽然美国关税政策干扰国内经济复苏，但国内刺激消费，终端需求恢复，企业补库，存货周转率上升，带动行业景气指数环比上升 3.97 个百分点至 100.21。分指数来看，化学原料与化学制品制造业、橡胶塑料制品制造业景气指数上升明显，燃料加工业也有所上升。但市场对关税政策不确定性的担忧加剧，原油加工景气度未传导至上游，导致石油天然气开采业景气指数环比回落 1.06 个百分点。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 BR 仓库仓单环比去库-0.01 万吨报收 0.72 万吨，厂库仓单环比持平报收 0.44 万吨，合计 1.15 万吨；国内丁二烯产能利用率环比减产报收 68.0%，同比增产+6.6%，连续 4 周边际减产；国内高顺顺丁产能利用率环比增产，报收 79.2%，同比增产+30.4%，无论是数据还是同比涨幅均创下 2020 年有数据以来新高。

【交易策略】

单边：BR 主力 07 合约观望。

套利（多-空）：BR2507-NR2507 报收-320 点，择机介入，宜在上周五低位处设置止损。

期权：BR2507 沽 11200 合约报收 85 点，择机卖出，宜在周二高位处设置止损。

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）

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