

银河能化-20250526 早报

【银河期货】原油期货早报 (25-05-26)

【市场回顾】

原油结算价: WTI2507 合约 61.53 涨 0.33 美元/桶, 环比+0.54%; Brent2507 合约 64.78 涨 0.34 美元/桶, 环比+0.53%。SC 主力合约 2507 跌 7.8 至 454.7 元/桶, 夜盘涨 2.1 至 456.8 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.64 美金/桶。

【相关资讯】

特朗普周日表示, 他已同意将美国-欧盟贸易谈判的最后期限延长至 7 月 9 日, 此前欧盟执委会主席冯德莱恩称, 欧盟需要更多时间来 "达成一项好协议"。

美国财政部长贝森特表示, 他预计美中两国不久后将继续进行面对面贸易会谈。他并表示, 特朗普政府此前宣布的建立主权财富基金的计划已暂停。

伊朗与美国代表团周五在罗马结束第五轮谈判, 迹象显示会谈取得有限进展。外交人士指出, 鉴于协议的复杂性, 从技术角度讲不太可能在今夏前达成具体协议。而参与谈判的一名伊朗高官表示: "若美方放弃'零浓缩'要求, 政治协议仍有可能达成。"

特朗普周日表示, 美国谈判代表与伊朗代表团的周末会谈"非常好", 可能会有好消息。

【逻辑分析】

短期来看, 美伊谈判进展有限, 美国对伊朗继续维持制裁, 对委内的制裁未能豁免, 同时哈萨克斯坦 tengz 油田产能见顶, 后续增产空间受限, 同时页岩油钻机数持续下降, 3 季度供应端的主动权在 OPEC 手中。若 OPEC+7 月份继续加速, 则油价短期承压。长期来看, 若 2 季度价格维持低位, 3 季度美国飓风季强度高于平均, 旺季中原油供应端弹性受限, 油价存在反弹驱动。短期预计以震荡行情为主, Brent 运行区间预计在 60~70 美金/桶。

【交易策略】

- 1.单边: 短期震荡, 中期偏弱。
- 2.套利: 汽油裂解走弱, 柴油裂解走弱。
- 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 (25-05-26)

BU2507 夜盘收 3521 点 (-0.09%),

BU2509 夜盘收 3472 点 (-0.03%)。

现货市场, 5 月 23 日山东沥青现货 3450-3800, 华东地区 3520-3590, 华南地区 3380-3500。

成品油基准价: 山东地炼 92#汽油跌 11 至 7404 元/吨, 0#柴油跌 26 至 6505 元/吨, 山东 3#B 石油焦稳价 2650 元/吨。

【相关资讯】

山东市场主流成交价格下跌 5 元/吨。原油价格走跌, 叠加终端需求量有限, 中下游用户采购积极性一般, 市场低价资源增多, 不过炼厂交付合同相对稳定, 厂库水平低位运行, 炼厂沥青现货价格走稳为主。另外, 临近月底, 部分贸易商前期合同陆续执行完毕, 现在现货资源或有一定收紧可能, 短期沥青价格或保持坚挺。

长三角市场主流成交价格持稳。部分地区降雨天气较多, 影响下游需求以及炼厂、社会库出货, 近日社会库出货量仍较少, 不过由于社会库部分资源成本相对较高, 且沥青期货盘面价格坚挺, 支撑当地社会库出货价, 目前镇江库出货价维持在 3520-3540 元/吨。此外, 主力炼厂间歇生产, 且部分资源发船货, 库存水平可控, 支撑价格坚挺。短期, 受持续降雨天气影响, 需求清淡, 但个别主力炼厂产量有缩减计划, 将利好沥青价格稳定。

华南市场主流成交价格持稳。广东广西地区当地以及周边省份部分地区项目支撑出货, 叠加个别主力炼厂暂停发货, 利好当地社会库出货, 周五佛山库出货价上涨至 3450 元/吨。短期, 华南地区降雨天气增多, 影响下游施工及出货, 不过主力炼厂沥青产量缩减, 可支撑当地价格维持稳定。

(百川盈孚)

【逻辑分析】

油价窄幅震荡, 沥青表现显著强于成本端, 库存同比处于低位, 且短期累库幅度有限支撑近端价格。原料端美国对委内的制裁政策存在反复, 短期对市场实际影响。供应端, 炼厂开工整体下行, 短期内供应收紧。需求端, 关注南方梅雨季节临近对市场需求和市场情绪的压制。在供应受限、库存偏低的预期下, 旺季预期相对乐观, 沥青在油品中表现相对偏

强，沥青/原油价差维持高位。BU 主力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-原油价差高位震荡。
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（25-5-26）

【市场回顾】

PG2506 夜盘收 4116 (-0.91%)，PG2507 夜盘收 4064 (-0.54%)

现货市场：华南国产气主流 4770-4880 元/吨，进口气主流成交在 4880-5000 元/吨。华东民用气主流成交价 4350-4600 元/吨。山东民用气主流成交 4430-4530 元/吨，醚后碳四成交区间 4660-4790 元/吨。

【相关资讯】

昨日南方市液化气市场整体稳定为主，仅华南和西北个别单位出现零星下调。下游按刚需采购为主，整体购销氛围仍显平淡。当前市场供应较为充裕，而终端需求持续疲软，市场供需基本面偏宽松，而当前市场价格不断刷新低位，上游继续深跌意愿减弱，另外市场参与者普遍等待 CP 价格的公布，观望情绪较浓，预计短线市场将维持大稳小调格局。北方民用市场今日稳中局部走跌，市场氛围表现不温不火，但鉴于与丙烷价差仍较大市场仍有刚需，预计短线市场延续大稳小调格局；醚后市场今日主流走稳局部窄调，终端油品氛围表现一般但需求端存潜在提升预期，预计短线市场稳中涨跌互现，高低位资源价差调整平衡。

【逻辑分析】

成本端，OPEC+讨论了7月再增产41.1万桶/日，油价明显走低。供应端，上周国内液化商品量为50.96万吨左右，较上周增加0.47万吨，国际船期到港量48.3万吨，环比下降31.21%，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，燃烧端消费能力预期依旧平淡，特别是高温天气之下终端需求或进一步下降。化工领域来看，烷烃与烯烃

深加工中均有装置计划开工，丙烷与醚后碳四需求将同步提升。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。

【银河期货】燃料油期货早报（25-5-26）

【市场回顾】

FU07 合约夜盘收 2992（-0.40%），LU07 夜盘收 3520（+0.57%）

新加坡纸货市场，高硫 Jun/July 月差 17.0 上行至 17.5 美金/吨，低硫 Jun/July 月差 9.0 下行至 8.5 美金/吨。

【相关资讯】

1. 据日本石油协会公布的统计的资料显示，截止 5 月 17 日当周，日本 C 型燃料油库存 181.0618 万立方米，比前一周增加了 4.36 万立方米，A 型燃料油库存 77.1713 万立方米，下降了 1.59 万立方米。A 型燃料油半成品库存量为 54.5424 万立方米，比前一周下降 1.76 万立方米。
2. 隆众资讯，从下游市场的询盘来看，富查伊拉的船用燃料市场表现良好，因为买家寻求平衡 5 月至 6 月的需求。据市场消息人士称，由于有足够的低硫燃料油驳船可以满足大多数买家的即时需求，供应商竞相填补这些空位，并急于转移他们的货物。
3. 5 月 23 日新加坡现货窗口，高硫燃料油 380 无成交，高硫燃料油 180 无成交，低硫燃料油成交 1 笔。

【逻辑分析】

高硫燃料油近月裂解及月差环比高位，现货贴水开始反弹。短期内关注俄乌谈判进程变化，俄罗斯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。美伊谈判也暂无实质性进展，中东 5 月高硫出口回落。需求端，高硫季节性发电需求支撑，埃及和沙特高硫进口需求高位维持。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至 24 年初水平，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。中国市场低硫六月排产预期增长，国内市场供应充裕需求稳定。

【交易策略】

1.单边：观望。

2.套利：LU7-8 反套逢低止盈。

(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 (25-5-26)**【市场回顾】**

周五 HH 合约收 3.344 (+2.49%)，TTF 收 36.45 (+0.26%)，JKM 收 12.585 (+1.74%)

【逻辑分析】

上周美国天然气库存累库 120bcf，高于预期的 115bcf。供应端，美国天然气产量小幅上升至 106.1bcf/d。需求方面，由于发电需求保持强劲，目前天然气总需求位于历史同期高位，气象学家预测，5 月下旬气温将低于平均气温，6 月初气温将高于平均气温。LNG 出口方面，Corpus Christi 加工气量恢复，Cameron 加工气量仍未恢复，LNG 输出量在上升至 15bcf/d。展望后市，由于需求强度上升，预计天然气价格将出现反弹。

欧洲天然气价格维持在 36 欧元以上。价格仍然受到挪威正在进行的维护工作的支撑，特别是关键的 Troll 油田的长期停运，这给供应流增加了不确定性。尽管 Kollsnes 工厂已经恢复运营，但挪威的整体出口仍受到干扰。欧盟天然气储存水平为 45.3%，远低于去年同期的 67.5%。与此同时，由于需求疲软，一些液化天然气运输已从亚洲改道，尽管泰国、越南和菲律宾等新兴买家可能很快会吸收更多供应。与此同时，随着乌克兰和平协议的希望逐渐消退，地缘政治紧张局势持续存在。

【交易策略】

HH 单边：逢低做多，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，并不对客户投资构成建议)

【银河期货】PX(对二甲苯)期货早报 (25-05-26)**【市场回顾】**

1. 期货市场：上周五 PX2509 主力合约收于 6652 (+38/+0.57%)，夜盘收于 6764 (+112/+1.68%)。

2、现货市场：6 月 MOPJ 目前估价在 552 美元/吨 CFR。上周五 PX 价格上涨，估价在 826 美元/吨 CFR，较昨日上涨 3 美元。一单 7 月亚洲现货在 828 成交。尾盘实货 7 月在 828/834 商谈，8 月在 815/823 商谈，7/8 换月在+7/+15 有商谈。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截止上周五，中国 PX 开工率 78%，周环比上升 3.9%，PTA 开工率 77.1%，周环比上升 0.2%。
- 2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销整体偏弱，至下午 3 点半附近平均产销估算在 3-4 成。直纺涤短成交一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 60%。

【逻辑分析】

上周 PX 浮动价、基差及月差继续走强，PX 供应偏紧的局面带动市场成交气氛较为活跃，PX 短流程效益改善，周内中金石化装置提前恢复，盛虹、浙石化负荷相继提升，福化集团、威联化学检修时间推迟，PXN 价差走弱。下游 PTA 供增需减，原计划 5 月底和 6 月中旬检修的 450 万吨/年福海创和 250 万吨/年的威联石化 PTA 装置，检修时间计划推迟半个月，6 月 PTA 检修量预计环比下降 10 万吨偏上，6 月虹港石化有投产预期，PTA 供应预期回升，聚酯行业主流供应商计划减产，聚酯开工预期下降。

【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（25-05-26）

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 TA509 主力合约收于 4716（+14/+0.30%），夜盘收于 4788（+72/+1.53%）。
2. 现货市场：上周五 5 月主港在 09+150~160 附近成交，宁波货在 09+135~140 附近商谈，价格商谈区间在 4840~4905 附近。6 月 09+160 有成交。主流现货基差在 09+151。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截止上周五，中国 PTA 开工 77.1%，周环比上升 0.2%，聚酯开工率

93.9%，周环比下降 1.1%。江浙加弹综合开工在 80%，环比持平，江浙织机综合开工在 69%，环比上升 1%，江浙印染综合开工 77%，周环比持平。

2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销整体偏弱，至下午 3 点半附近平均产销估算在 3-4 成。直纺涤短成交一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 60%。

【逻辑分析】

上周 PTA 供增需减，PTA 社会库存去库放缓，基差走弱，月差走强。原计划 5 月底和 6 月中旬检修的 450 万吨/年福海创和 250 万吨/年的威联石化 PTA 装置，检修时间计划推迟半个月，6 月 PTA 检修量预计环比下降 10 万吨偏上，开工率小幅提升，6 月虹港石化有投产预期，PTA 供应预期回升，内外盘价差缩小，PTA 出口预期走弱，聚酯行业主流供应商计划减产，聚酯开工预期下降，供需边际走弱，PTA 加工费可能压缩。

【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（25-05-26）

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 EG2509 期货主力合约收于 4403（-8/-0.18%），夜盘收于 4417（+14/+0.32%）。

2. 现货方面：目前现货基差在 09 合约升水 102-106 元/吨附近，商谈 4527-4531 元/吨，上午几单 09 合约升水 102-105 元/吨附近成交。6 月下期货基差在 09 合约升水 100-105 元/吨附近，商谈 4525-4530 元/吨，上午几单 09 合约升水 100 元/吨附近成交。

【相关资讯】

1、据 CCF 统计，截至 5 月 23 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 59.72%（环比上期下降 0.79%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在 61.44%（环比上期上升 1.40%）。

2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销整体偏弱，至下午 3 点半附近平均产销估算在 3-4 成。直纺涤短成交一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 60%。

【逻辑分析】

5 月乙二醇计划外装置检修增加，乙二醇开工率环比下降显著，供需缺口扩大。6 月部分检修重启将带动供应回升，但检修量依然处于高位，乙二醇开工提升幅度有限，下游聚酯开工走弱，聚酯加工费走强，聚酯库存偏低，6 月乙二醇供需缺口预计缩小，整体依然维持紧平衡格局。价格预计高位震荡。

【交易策略】

单边：高位震荡

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（25-05-26）**【市场回顾】**

1. 期货市场：上周五 PF2507 主力合约日盘收 6450（-2/-0.03%），夜盘收于 6524（+74/1.15%）。
2. 现货方面：江浙直纺涤短半光 1.4D 主流商谈 6500~6800 元/吨出厂或短送，福建直纺涤短报价维稳，半光 1.4D 主流报 6850~6950 现款短送，成交商谈 6750~6850 元/吨现款短送，外省货源较低 6700 附近。山东、河北市场直纺涤短商谈走货，半光 1.4D 主流商谈 6550-6850 元/吨送到。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截止上周五，中国短纤开工率 93.2%，周环比下降 3%，涤纶短纤库存 12.8 天，周环比上升 0.3 天。江浙加弹综合开工在 80%，环比持平，江浙织机综合开工在 69%，环比上升 1%，江浙印染综合开工 77%，周环比持平。
- 2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销整体偏弱，至下午 3 点半附近平均产销估算在 3-4 成。直纺涤短成交一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 60%。

【逻辑分析】

上周短纤开工下降，库存抬升，终端织机加弹印染开工平稳，短纤加工费走强。6 月短纤主流大厂仍有减产计划，不过同时 4 月部分减产即将恢复，短纤供应损失有限，下游外贸订单近期下达，端午前下游存补库预期，短纤加工费预计支撑较强。

【交易策略】

- 1、单边：高位震荡
- 2、套利：空 PTA 多 PF
- 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（25-05-26）**【市场回顾】**

1. 期货市场：上周五 PR2507 主力合约收于 5988（-4/-0.07%），夜盘收于 6054（+66/+1.10%）。
- 2、现货市场：上周五聚酯瓶片市场成交一般。5-7 月订单多成交在 5900-6030 元/吨出厂附近，局部少量略高 6070-6120 元/吨出厂，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%，环比持平。聚酯综合开工 93.9%，环比下降 1.1%。
- 2、CCF 讯：聚酯瓶片工厂出口报价多稳，局部小幅调整。华东主流瓶片工厂商谈区间至 785-800 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 780-795 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】

上周瓶片开工稳定，下游软饮料仍处旺季，瓶片加工费窄幅波动。前期瓶片下游集中采购后瓶片下游短期依然以消耗原料库存为主，饮料大厂暂无招投标。目前瓶片开工偏高，供应逐渐充裕，下游接货意愿不强，瓶片加工费或受到抑制。

【交易策略】

- 1、单边：震荡整理
- 2、套利：观望
- 3、期权：卖出看涨期权（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】苯乙烯期货早报（25-05-26）**【市场回顾】**

1. 期货市场：上周五 EB2507 主力合约日盘收于 7281 (-5/-0.07%)，夜盘收于 7317 (+36/+0.49%)。

2. 现货市场：江苏苯乙烯 5 月下买卖商谈在 7875-7920，6 月下商谈在 7610-7630，7 月下商谈在 7430-7460。江苏苯乙烯 5 月下基差报盘商谈在 06 盘面+ (420-450)，6 月下商谈在 06 盘面+ (155-160)，7 月下商谈在 07 盘面+ (130-145)。

【相关资讯】

据卓创资讯统计，上周苯乙烯开工率 70.29%，环比下降 0.21%，下游 EPS 开工率 57.82%，环比上下下降 1.54%，PS 开工率 59.96%，环比上升 3.75%，ABS 开工率 59.48%，环比下降 4.51%。

【逻辑分析】

上周纯苯供需双增，港口库存小幅上升，纯苯对石脑油价差走弱，对苯乙烯价差走强。后半周中石化纯苯挂牌价下调，外盘纯苯成交增加，欧佩克+讨论 7 月再次大规模增产，纯苯价格跌幅扩大。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。上周苯乙烯供需双弱，港口库存下降，现货基差走强，6 月下基差先走强后走弱，苯乙烯生产利润回升，下游 3S 利润压缩。随着苯乙烯利润好转，上半周盛虹炼化 45 万吨/年苯乙烯装置有计划重启，预计 6 月中旬出产品，恒力检修装置有提前重启的可能，此外利华益、大庆、扬巴、兰化等装置也有重启计划，苯乙烯供应预期增加，近期苯乙烯到港增加，下游提货偏慢，苯乙烯港口库存预期低位小幅增加，供需边际转弱。

【交易策略】

单边：震荡偏弱

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】塑料 PP 期货早报 (25-05-26)

【市场回顾】

1. 塑料现货市场，华北大区 LLDPE 主流成交价格在 7150-7420 元/吨，部分跌 20-100 元/吨。华东大区 LLDPE 主流成交价格在 7300-7800 元/吨，区间价格下跌 50-100 元/吨。华南

大区 LLDPE 主流成交价格在 7380-7750 元/吨，价格部分小幅回落，部分幅度在-20-120 元/吨。

2.PP 现货市场，华北拉丝主流成交价格在 7020-7220 元/吨，较上一交易日价格下跌 30/30 元/吨。华东地区 PP 拉丝主流成交价格为 7050-7250 元/吨，较上一交易日下跌 50/10 元/吨。华南拉丝价格成交集中在 7100-7350 元/吨，较上一交易日下跌 30/0 元/吨。

【相关资讯】

1.上周 PE 小幅去库，总库存环比下降 1.5 万吨至 110.9 万吨，其中两油库存环比增加 0.4 万吨至 35.8 万吨，煤化工库存环比下降 0.5 万吨，贸易商库存环比去库 1.2 万吨，港口库存环比去库 0.2 万吨。

2.上周 PP 小幅累库，总库存环比累库 0.2 万吨至 55.1 万吨，其中两油库存环比累库 0.5 万吨，煤化工库存环比累库 0.5 万吨，贸易商库存环比去库 0.1 万吨，港口库存环比去库 0.2 万吨。

3. 据市场传闻称，5 月 26 日塑料主要生产商库存水平在 84 万吨，较前一工作日累库 4.5 万吨，增幅 5.66%；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，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。塑料 PP 中短期逢高沽空。

【交易策略】

1.单边：塑料 PP 中短期逢高沽空。

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 (25-05-26)

【市场回顾】

1.PVC 现货市场，国内 PVC 粉市场现货价格下跌，PVC 期货弱势走低，贸易商早间报盘跟跌，实单成交基差较昨日变化不大，午后期货盘面再度下行，部分点价成交价格略跌。整体下游采购积极性一般，部分低价刚需补货，市场内现货成交平平。5 型电石料，华东主

流现汇自提 4670-4800 元/吨，华南主流现汇自提 4780-4840 元/吨，河北现汇送到 4510-4670 元/吨，山东现汇送到 4650-4740 元/吨。

2.烧碱现货市场，液碱山东地区 32%离子膜碱主流成交价格 820-905 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 800 元/吨，液碱山东地区 50%离子膜碱主流成交价格 1380-1420 元/吨，较上一工作日均价持稳。江苏 32%液碱市场主流成交价格 870-1000 元/吨，较上一工作日价格上涨 5 元/吨；江苏 48%液碱市场主流成交价格 1450-1550 元/吨，较上一工作日价格稳定。

【相关资讯】

1.5 月 26 日山东液氯价格基本不变。鲁西槽车出厂补贴 150-250 元，鲁南、鲁西南槽车出厂补贴 200-450 元，江苏富强液氯价格出厂补贴 400 元。

【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。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 中长期仍是供需过剩格局，反弹沽空思路。

2.烧碱方面

烧碱短期现货下跌概率不大，6-9、7-9 月差偏正套行情。山东氧化铝大厂接连 4 次上调液碱采购价后送货量回升，且与市场价差收窄，继续上调价格动力不足，但魏桥目前库存仍旧处于低位，对其价格存在较强支撑，后期主要看其 4 线灌槽和再库存情况。随着氧化铝价格上涨利润修复氧化铝装置存复产预期，但若氧化铝复产增多氧化铝可能又重回跌势，复产或不具备持续性。5 月烧碱检修装置较多，6 月全国烧碱检修损失预估环比有所下降，但山东驱动检修仍旧偏多，对价格存支撑。近月正基差，且暂无仓单。09 合约预期偏弱，烧碱中期方向偏空看待，时间点可能在七八月份，但从烧碱历史行情来看，盘面也存在较大的抢跑可能，核心逻辑在于：随着大部分氧化铝新装置投产及补库存结束，届时需求端预计没有大的需求增量，尤其是魏桥和文丰投产之后。烧碱新装置存投产预期，青岛海湾 30 万吨装置、甘肃耀望 30 万吨装置、天津渤化 30 万吨装置、东南电化计划 6-7 月投产，当前的氯碱综合利润不足以驱动烧碱装置大量减产。

【交易策略】**1.单边:**

烧碱: 烧碱短期现货下跌概率不大, 09 合约预期偏弱, 烧碱中期方向偏空看待, 参照历史行情盘面也存在较大的抢跑可能, 以逢高沽空为主。

PVC: PVC 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】纯碱期货早报 (2025-05-26)**【市场回顾】**

期货市场: 纯碱期货主力 09 合约收盘价 1265 元/吨, SA9-1 价差 14 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 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. 截至 2025 年 5 月 22 日, 中国氨碱法纯碱理论利润 65.40 元/吨, 环比持平。中国联碱法纯碱理论利(双吨)为 268 元/吨, 环比下跌 19.50 元/吨。

2. 本周国内纯碱产量 66.38 万吨, 环比下跌 1.39 万吨, 跌幅 2.04%。其中, 轻质碱产量 30.38 万吨, 环比下跌 0.40 万吨。重质碱产量 36 万吨, 环比下跌 0.99 万吨。

3. 国内纯碱厂家总库存 167.68 万吨, 较周一减少 1.07 万吨, 跌幅 0.63%。其中, 轻质纯碱 83.28 万吨, 环比增加 1.46 万吨, 重质纯碱 84.40 万吨, 环比减少 2.53 万吨。"

【逻辑分析】

"上周检修企业增加, 纯碱产量阶段降至供需平衡以下, 但新产能增加趋势, 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。本周纯碱利润小幅下滑, 但理论制碱能保有利润。纯碱厂家库存转为去库, 环比下降 3.5 万吨, 价格跌幅收窄, 但上涨动力难寻。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。近期震荡趋势，观望阶段。

【交易策略】

"1.单边：近期震荡趋势，观望阶段，行情偏空判断。

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）

【银河期货】玻璃期货早报（2025-05-26）

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 09 合约收于 1022 元/吨，9-1 价差-62 元/吨。

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动 9 至 1160 元/吨，湖北大板市场价变动 0 至 1090 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 1330 元/吨。

【重要资讯】

1. 国内浮法玻璃市场局部价格涨跌互现，多数暂稳。华北今价格大稳小动，安全价格小涨，其他厂维持稳定，市场价格部分小涨，多数持稳，市场成交氛围偏于一般；华东市场个别企业价格下调 1 元/重量箱，多数稳价观望，短期厂家出货情况不一，低价货源走量尚可；华中区域价格稳中偏弱运行，个别厂下调 1 元/重量箱，整体交投氛围表现一般；华南主流市场价格依旧延续稳定，中下游刚需提货，目前浮法厂供应量仍旧较大，浮法厂着力去库为主，价格易跌难涨；西南市场价格零星调整，多数厂报价维持稳定。
2. 截止到 20250522，全国浮法玻璃样本企业总库存 6776.9 万重箱，环比-31.3 万重箱，环比-0.46%，同比+13.67%。
3. 本周（20250516-0522）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-160.83 元/吨，环比减少 11.31 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 84.43 元/吨，环比减少 19.77 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-87.04 元/吨，环比减少 17.02 元/吨。

【逻辑分析】

上周玻璃厂库环比下降 0.46%%至 6776.9 万重箱。华北玻璃厂本周成交放量，中下游低价

补库采购，但其他地区成交难改累库趋势，湖北继续降价出货，但下游接货意愿差。玻璃日熔 15.7 万吨，但仍有下降空间才能达到平衡。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，厂家降价去库压力增加。本周玻璃利润继续下降 11-19 元/吨，但若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，短期价格偏弱震荡。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，并不构成对客户投资建议）

【银河能化】尿素期货早报（2025-05-26）

【市场回顾】

- 1、期货市场：尿素期货震荡下跌，最终报收 1827（-24/-1.3%）。
- 2、现货市场：出厂价稳中偏弱，成交一般，河南出厂报 1821-1840 元/吨，山东小颗粒出厂报 1820-1840 元/吨，河北小颗粒出厂 1830-1840 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1730-1780 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1850-1870 元/吨，内蒙出厂报 1750-1780 元/吨。

【重要资讯】

【尿素】5 月 23 日，尿素行业日产 20.46 万吨，较上一工作日持平，较去年同期增加 2.59 万吨；今日开工 88.96%，较去年同期 81.15%回升 7.81%。

【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 5 月中上旬去库之后，本周尿素生产企业再次累库，截至本周三总库存从 80 万吨增加至 91 万吨附近，整体库存变化较大。前期，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，不过当前国内供应量较大，华北地区高温干旱，下游基层订单稀少，部分地区复合肥企业停车减产，整体需求较弱，贸易商多低价出货为主，且尿素现货出厂报价受最高价限制，而尿素企业再次进入累库阶段，尿素出厂报价跌至 1800 元/吨关口，预计短期内期现货整体震荡为主。关注厂家收单情况。

【交易策略】

- 1、单边：短期偏弱
- 2、套利：91 正套逢低布局，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 (2025-05-26)

【市场回顾】

- 1、期货市场：甲醇期货夜盘震荡，最终报收 2243 (+2/+0.09%)。
- 2、现货市场：生产地，内蒙南线报价 2020 元/吨，北线报价 2010 元/吨。关中地区报价 2120 元/吨，榆林地区报价 1980 元/吨，山西地区报价 2100 元/吨，河南地区报价 2160 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2220 元/吨，鲁北报价 2270 元/吨，河北地区报价 2200 元/吨。西南地区，川渝地区市场报价 2240 元/吨，云贵报价 2230 元/吨。港口，太仓市场报价 2300 元/吨，宁波报价 2350 元/吨，广州报价 2310 元/吨。

【重要资讯】

本周期(20250517-20250523)国际甲醇(除中国)产量为 974553 吨，较上周减少 34000 吨，装置产能利用率为 66.81%，较上周下降 2.33%。周期内，伊朗 ZPC 维持 6 成负荷，Kimiya 维持停车，Apadana 上周停车后本周给予恢复；南美开工继续向下，有工厂因限气停车与降负。

【逻辑分析】

国际装置开工率高位震荡，伊朗地区本周部分装置短停，日均产量从 38000 吨下滑至 31000 吨附近，但依旧高位，5 月至今伊朗装船 78 万吨，6 月份进口量将大幅增加至 130 万吨以上，下游需求稳定，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，内地竞拍价格连续回落，不过中东地区地缘冲突反复，全球贸易关税仍不明朗，大宗商品宽幅震荡，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。)

【银河期货】原木每日早盘观察 (2025-05-26)

【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 750 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 770 元/方，较昨日持平，较上周下跌 10 元/方。

2025 年 5 月 19 日-5 月 25 日，第 21 周 18 港针叶原木预到船 19 条，较上周增加 5 条，周环比增加 36%；到港总量约 42.1 万方，较上周增加 14.47 万方，周环比增加 52%。分港口看，山东预到 6 条船，到港量约 23 万方，占比 55%，到港量周环比增加 135%；江苏预到 13 条船，到港量约 19.1 万方，占比 45%，到港量周环比增加 36%。分材种看，新西兰材预到 11 条船，到港量约 38.9 万方，占比 92%，到港量周环比增加 72%；日本材预到 8 条船，到港量约 3.2 万方，占比 8%，到港量周环比增加 85%。

主力合约低位震荡，收盘价 775 元/方，较上日跌 2.5 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）

(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（2025-05-26）

【重要资讯】

双胶纸市场主流维稳，高白双胶纸市场变化有限，本白双胶纸市场个别下跌。北方市场订单跟进一般，个别经销商接单价格下跌，南方市场交投基本稳定；近日市场涨价函频发，业者观望心态较浓。

山东地区价格：高白双胶纸山东市场主流意向成交价格在 5000-5200 元/吨，部分本白双胶纸价格在 4700-5000 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。纸厂暂以接单出货为先；经销商买货热情不高，延续去库策略；下游印厂刚需采买，市场交投不旺。（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走强，成交偏刚需。新增纸机产能爬坡基本完成（Q2 新增约 80 万吨），主流纸厂开工率维持高位，现货市场流通资源充裕；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 6250 元/吨，稳；阔叶浆 4200 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（2025-05-26）

【重要资讯】

瓦楞及箱板纸市场主流持稳，部分上调。中国 AA 级 120g 瓦楞纸市场日均价为 2563.75 元/

吨，环比上一工作日上涨 0.56%；中国箱板纸市场均价 3525.4 元/吨，环比上涨 0.03%。

市场情绪：市场多数持稳，个别上行。规模纸厂报价继续上行，带动局部地区价格上调。

此外，规模纸厂继续发布后续市场涨价通知，刺激市场看涨情绪，同时刺激下游拿货。实际下游订单改善不大，延续刚需。

山东市场：废黄板纸市场价格上涨。全国均价为 1462 元/吨，较上一交易日上涨 4 元/吨。

供应面来看，打包站回收量一般，出货意向稳定，废黄板纸供应整体偏少。需求面来看，纸厂采购意向偏强，部分纸厂采购价格上调。（卓创）

【逻辑分析】

近期纸企集中发布涨价函强化市场信心，叠加关税政策调整提高了出口预期，下游包装企业补库积极性提升。据调研显示，华东、华南沿海地区纸企本周订单量环比增长，成品纸出库速率加快，库存周转天数普遍回落至 15 天以内。尽管头部纸企尝试通过提价改善利润空间，但终端需求疲软抑制提价传导效率。传统包装行业（家电、快消品）订单增量有限，中小纸企仍面临产能过剩压力，局部区域存在价格暗降现象。

（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】纸浆每日早盘观察（25-05-26）

【市场情况】

期货市场：偏强运行。SP 主力 07 合约报收 5478 点，上涨+12 点或+0.22%。

援引卓创资讯统计：山东市场进口针叶浆贸易商疲于调价，个别牌号货源高价难有成交，重心疲软。进口阔叶浆市场成交不快，国产浆低价传闻影响下，下游签单心态相对谨慎。进口本色浆市场及进口化机浆市场供需变动有限。

针叶浆：乌针、布针报收 5400-5450 元/吨，月亮报收 5780-5800 元/吨，太平洋报收 5850 元/吨，雄狮、马牌报收 5870-5880 元/吨，银星报收 6270-6300 元/吨，凯利普报收 6300 元/吨，北木报收 6350 元/吨，南方松报收 6450-6700 元/吨，金狮报收 6700 元/吨。

阔叶浆：阿尔派报收 4180 元/吨，新明星、小鸟报收 4200 元/吨，乌斯奇、布拉茨克报收 4200-4250 元/吨，鹦鹉、金鱼、明星报收 4230-4250 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】

援引中顺洁柔 2025 年第一季度报告：2025 年 4 月 25 日，中顺洁柔纸业股份有限公司公布了 2025 年第一季度业绩。报告期内，公司实现营业收入约 20.68 亿元，同比增长 12.06%，归属于上市公司股东的净利润约为 6.676.49 万元，同比减少 30.05%，基本每股收益 0.05 元/股，同比减少 28.57%。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 SP 合约库存小计环比去库-0.44 万吨，报收 24.83 万吨，仓库仓单环比减少-0.57 万吨报收 23.82 万吨，厂库仓单环比持平报收 2.24 万吨，仓单合计 26.06 万吨；国内五港的纸浆社会库存环比去库，报收 215.7 万吨，同比累库+35.3 万吨，连续 2 周边际累库。

【交易策略】

单边：SP 主力 07 合约择机试多，宜在上周四低位处设置止损。

套利（多-空）：5*SP2509-2*RU2509 报收-1940 点持有，止损宜上移至上周四低位处。

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（25-05-26）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 07 合约报收 11685 点，下跌-65 点或-0.55%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 12000 元/吨，山东民营顺丁报收 11900 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 12000 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 12100-12200 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12200 元/吨。山东地区丁二烯报收 10600-10750 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 14340 点，下跌-195 点或-0.34%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14550-14700 元/吨，越南 3L 混合报收 15850 元/吨。NR 主力 07 合约报收 12655 点，上涨+30 点或+0.24%；新加坡 TF 主力 08 合约报收 169.8 点，下跌-1.7 点或-0.99%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1770-1780 美元/吨，泰混近港船货报收 1770-1780 美元/吨，马标近港船货报收 1760-1770 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14360-14400 元/吨。

【重要资讯】

援引中国化工报报告：五月第二周，苯乙烯市场迎来一波强势上涨行情，华东现货价格突破 8000 元/吨，平均涨幅达 4.5%~5%。这轮涨势看似迅猛，但背后隐藏着多重矛盾：宏观利好与供应收缩带来的短期提振，正与成本支撑乏力、下游抵触情绪升温的现实博弈。从基本面来看，苯乙烯市场此番暴涨后劲不足，后续或将陷入供应托底但涨势难续的胶着状态。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 BR 合约仓库仓单环比去库-0.01 万吨报收 0.68 万吨，厂库仓单去库-0.03 万吨报收 0.37 万吨，合计 1.05 万吨，同比去库-47.5%；国内全钢轮胎产线成品库存环比持平报收 43 天，同比去库-2 天，连续 44 周边际去库；半钢轮胎产线成品库存环比累库+1 天报收 47 天，同比累库+16 天，涨幅有所收窄。

【交易策略】

单边：BR 主力 07 合约观望，关注 11430 点前期高位处的支撑。

套利（多-空）：BR2509-RU2509 报收-2800 点，关注上周三低位处的支撑。

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）

【银河期货】天然橡胶及 20 号胶每日早盘观察（25-05-26）**【市场情况】**

RU 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 14340 点，下跌-195 点或-0.34%；日本 JRU 主力 10 合约报收 320.0 点，下跌-1.9 点或-0.59%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14550-14700 元/吨，越南 3L 混合报收 15850 元/吨，泰国烟片报收 20400-20600 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 12655 点，上涨+30 点或+0.24%；新加坡 TF 主力 08 合约报收 169.8 点，下跌-1.7 点或-0.99%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2350-2360 美元/吨，泰标近港船货报收 1770-1780 美元/吨，泰混近港船货报收 1770-1780 美元/吨，马标近港船货报收 1760-1770 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14360-14400 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 07 合约报收 11685 点，下跌-65 点或-0.55%。截至前日 18

时，山东地区大庆石化顺丁报收 12000 元/吨，山东民营顺丁报收 11900 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 12000 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 12100-12200 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12200 元/吨。山东地区丁二烯报收 10600-10750 元/吨。

【重要资讯】

QinRex 援引泰国消息：泰国农业与合作社部部长纳叻蒙宣布，即日起暂停浓缩乳胶进口审批。措施包括：依据《1999 年橡胶管制法案》，要求进口商暂缓所有浓缩乳胶进口申请；通过限制进口量维持国内橡胶价格稳定；调查发现部分大型企业通过特殊渠道进口越南低价浓缩乳胶，导致不公平竞争。泰国橡胶种植者联合会主席表示，新政保障了全国 1700 万胶农的合理收益，为本土橡胶产业链可持续发展提供支撑。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 RU 合约库存小计环比去库-0.06 万吨报收 20.50 万吨，高于库存期货（仓单）+0.59 万吨；能源中心 NR 合约库存小计环比去库-33.8%报收 4.95 万吨，库存期货（仓单）环比去库-31.9%报收 4.56 万吨。NR 仓单注销速率几乎刷新上市以来高位；国内全钢轮胎产线成品库存环比持平报收 43 天，同比去库-2 天，连续 44 周边际去库；半钢轮胎产线成品库存环比累库+1 天报收 47 天，同比累库+16 天，涨幅有所收窄。

【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 合约宜观望。

套利（多-空）：NR2509-RU2509 报收-1890 点持有，止损宜上移至上周四低位处。

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）

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