

银河能化-20250527 早报

【银河期货】原油期货早报 (25-05-27)

【市场回顾】

原油结算价：NYMEX 原油期货因美国阵亡将士纪念日假期休市一天，无结算价；Brent2507 合约 64.74 跌 0.04 美元/桶，环比-0.06%。中国 INE 原油期货主力合约 2507 涨 1.7 至 456.4 元/桶，夜盘跌 0.5 至 455.9 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.61 美金/桶。

【相关资讯】

截止 5 月 20 日当周，交易商在纽约商品交易所和伦敦洲际交易所美国轻质原油和布伦特原油期货和期权持有的净多头总计 244665 手，比前一周减少 631 手；相当于减少 63.1 万桶原油。

美国总统特朗普表示，俄罗斯总统普京对乌克兰发动了战争开始以来最大规模空袭，已经“完全疯了”，并表示他正在考虑对莫斯科实施新的制裁。克里姆林宫表示可能是情绪过载导致如此言论。特朗普也抨击了乌克兰总统泽连斯基，称他“说的每一句话都在制造问题”。

一位巴勒斯坦官员表示，哈马斯已同意美国中东问题特使威特科夫提出的加沙停火建议，但一位以色列官员否认该建议是华盛顿提出的，并补充说没有任何以色列政府能接受这项提议。威特科夫还驳斥了哈马斯已经接受他提出的人质交易和加沙停火的说法，他告诉路透记者，他所看到的是“完全不可接受的”，而目前讨论的提议与他提出的并不相同。

三位 OPEC+消息人士告诉路透，承诺额外自愿减产石油的八个 OPEC+国家将于 5 月 31 日举行会议，比原计划提前一天。会议可能将就 7 月份的产量做出决定。据俄新社报导，俄罗斯副总理诺瓦克周一表示，OPEC+在会议前尚未讨论将产量再提高 41.1 万桶/日的问题。

【逻辑分析】

短期地缘扰动频繁，俄乌、美伊局势仍有较大变数。市场同事担忧供应压力，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（25-05-27）

BU2507 夜盘收 3507 点 (-0.23%)，

BU2509 夜盘收 3461 点 (-0.20%)。

现货市场，5月26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#汽油涨 25 至 7429 元/吨，0#柴油涨 27 至 6532 元/吨，山东 3#B 石油焦跌 100 至 2550 元/吨。

【相关资讯】

月底随着部分到期合同减少，个别品牌报价小幅推涨。北方地区刚需略显平稳，区内供应稳中有增，市场多低价资源询盘为主，性价比较高资源出货，月底个别品牌货源减少导致市场价格小幅推涨；南方地区主力炼厂维持间歇生产，降雨天气导致刚需成交一般，交投气氛略显平淡。

（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，并不构成对客户的投资建议）

【银河期货】液化气期货早报（25-5-27）

【市场回顾】

PG2507 夜盘收 4075 (+0.27%)，PG2508 夜盘收 4004 (+0.18%)

现货市场：华南国产气主流 4770-4880 元/吨，进口气主流成交在 4820-5000 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 4480-4540 元/吨，醚后碳四成交区间 4660-4910 元/吨。

【相关资讯】

昨华南市场大势稳定，但高位成交不易，成交明稳有暗惠，随着价格走低及下游库存消耗，下游逢低补货，市场购销氛围有所起色，但临近月底市场参与者普遍等待 CP 公布，调整意愿有限，预计短线市场大稳小调格局。

山东民用主流走稳零星小涨，随着终端油品走强下游化工采购积极性有所回升，但丙烷走低燃烧需求表现一般，预计短线主流暂稳零星低位偏强。今日山东醚后市场主流维稳，零星涨跌互现，虽然外部资源持续流入存在牵制，好在区内部分深加工装置顺利复产，基本面支撑逐步稳固。预计明日山东醚后市场主流稳中上行。

昨日华东液化气市场大面走稳局部小涨，进口气偏弱，市场氛围尚可。民用气主流成交价 4350-4600 元/吨。需求跟进有限，炼厂出货虽有缓解，但心态多谨慎，预计短线华东市场或以稳为主。

【逻辑分析】

国际价格方面，沙特阿美丙烷装船供应偏紧，CP 价格有所走高，美国装船水平维持高位，市场待售资源充裕，FEI 有所走低。供应端，上周国内液化气商品量为 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%。前期检修企业陆续恢复，预计商品量延续增加。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。库存端，由于港口到船下降明显，港口库存有所下降，厂内库存小幅增加。整体来看，伴随供应增加，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（25-5-27）

【市场回顾】

FU07 合约夜盘收 2976 (-0.73%)，LU07 夜盘收 3501 (-0.26%)

新加坡纸货市场，高硫 Jun/July 月差 17.5 下行至 16.5 美金/吨，低硫 Jun/July 月差 8.5 上行至 8.8 美金/吨。

【相关资讯】

1. 隆众资讯，亚洲超低硫燃料油市场缓和，高硫燃料油市场则维持了近期的上涨势头。根据伦敦证交所集团的数据，上周亚洲燃料油裂解价差也出现了下降。贸易消息人士称，亚洲市场继续受到需求疲软和现货市场充足库存的支撑。由于韩国船用油市场供应和需求基本面宽松，市场的销售压力加剧，卖主希望在价格下跌前锁定利润。韩国炼油厂的常规检修将结束，燃料油的炼制利润改善。部分韩国炼油厂正计划增加下半年燃料油产量。。

2. 5月26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，低硫燃料油无成交。

【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月下旬到达新加坡地区。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 (25-5-27)

【市场回顾】

周五 HH 合约收 3.344 (+0%)，TTF 收 37.253 (+2.2%)，JKM 收 12.585 (+0%)

【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，并不对客户的投资构成建议)

【银河期货】PX(对二甲苯)期货早报 (25-05-27)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PX2509 主力合约收于 6674 (+22/+0.33%)，夜盘收于 6604 (-70/-1.05%)。

2、现货市场：6月 MOPJ 目前估价在 560 美元/吨 CFR。昨日 PX 价格上涨，估价在 834 美元/吨，较上周五上涨 8 美元。一单 7 月亚洲现货在 838 成交，一单 8 月亚洲现货在 824 成

交。尾盘实货 7 月在 838/839 商谈，8 月在 824/830 商谈，7/8 换月在+9/+15 商谈。

3、PXN：PXN 价差 274 美元/吨，环比持平。

【相关资讯】

1、据 CCF 统计，昨日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 成左右。直纺涤短成交疲软，截止下午 3:00 附近，平均产销 45%。

2、华东一 PX 大厂，目前歧化装置已经重启，其 900 万吨 PX 装置预计近日恢复。该装置 13 日附近因更换催化剂，PX 降负荷。东北一条 70 万吨 PX 装置目前重启中，该装置 5 月 20 日按计划短停。

【逻辑分析】

昨日 PX 期货震荡整理，近期 PX 短流程效益改善，中金石化装置提前恢复，盛虹、浙石化负荷相继提升，辽阳石化一条 70 万吨 PX 装置目前重启中，福化集团、威联化学检修时间推迟，下游 PTA 四川能投 100 万吨 PTA 装置上周末投料重启，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（25-05-27）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 TA509 主力合约收于 4724 (+8/+0.17%)，夜盘收于 4690 (-34/-0.72%)。

2. 现货市场：5 月主港在 09 升水 165~170 附近成交，价格商谈区间在 4875~4950 附近。6 月中上 09+170~180 附近有成交。7 月中上在 09+110 有成交。昨日主流现货基差在 09+168。

【相关资讯】

1、据 CCF 统计，昨日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 成左右。直纺涤短成交疲软，截止下午 3:00 附近，平均产销 45%。

2、西南一套 100 万吨 PTA 装置上周末投料重启，目前已正常运行，该装置 4.13 附近停车检修。

【逻辑分析】

昨日 PTA 期货震荡整理，现货基差走强，四川能投 100 万吨 PTA 装置上周末投料重启，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（25-05-27）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 EG2509 期货主力合约收于 4393（-10/-0.23%），夜盘收于 4357（-36/-0.82%）。

2. 现货方面：目前现货基差在 09 合约升水 136-142 元/吨附近，商谈 4554-4560 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 138-144 元/吨附近，商谈 4556-4562 元/吨，上午几单 09 合约升水 135-140 元/吨附近成交。

【相关资讯】

1、据 CCF 统计，昨日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 成左右。直纺涤短成交疲软，截止下午 3:00 附近，平均产销 45%。

2、据 CCF 统计，昨日华东主港地区 MEG 港口库存约 68.7 万吨附近，环比上期减少 5.6 万吨。

【逻辑分析】

昨日乙二醇期货震荡偏弱，基差走强，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，本周乙二醇去库。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】短纤期货早报（25-05-27）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PF2507 主力合约日盘收 6430 (-20/-0.31%)，夜盘收于 6394 (-36/-0.56%)。
2. 现货方面：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，下游按需采购。山东、河北市场直纺涤短维稳，半光 1.4D 主流商谈 6550-6850 元/吨送到，下游按需采购。

【相关资讯】

据 CCF 统计，昨日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 成左右。直纺涤短成交疲软，截止下午 3:00 附近，平均产销 45%。

【逻辑分析】

昨日短纤期货震荡偏弱，市场成交疲软，截止下午 3:00 附近，平均产销 45%，近期短纤开工下降，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（25-05-27）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PR2507 主力合约收于 6006 (+18/+0.30%)，夜盘收于 5976 (-30/-0.50%)。

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 5960-6050 元/吨出厂附近，局部少量略高 6100-6140 元/吨出厂不等，局部略高或略低，品牌不同价格略有差异。

【相关资讯】

1、CCF 讯：聚酯瓶片工厂出口报价多稳，局部小幅上调。华东主流瓶片工厂商谈区间至 790-800 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。

2、华东一套年产 20 万吨聚酯瓶片装置近期停车检修，重启时间未定。

【逻辑分析】

昨日瓶片期货震荡收涨，聚酯瓶片工厂报价多稳，局部上涨 20-40 元不等。日内聚酯瓶片市场成交清淡。近期瓶片开工稳定，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（25-05-27）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 EB2507 主力合约日盘收于 7195 (-86/-1.18%)，夜盘收于 7110 (-85/-1.18%)。

2. 现货市场：江苏苯乙烯 5 月下报盘在 7725-7800，6 月下商谈在 7460-7500，7 月下商谈

在 7310-7355。江苏苯乙烯 5 月下基差报盘在 06 盘面+ (400-450)，6 月下商谈在 07 盘面+ (280-290)，7 月下商谈在 07 盘面+ (130-145)。

【相关资讯】

- 1、据隆众资讯，截止 5 月 26 日，苯乙烯华东主港库存总量较 5 月 19 日相比增 2.25 万吨至 7.46 万吨，上游纯苯港口库存在 12.8 万吨，较 5 月 19 日增加 0.5 万吨。
- 2、韩华道达尔年产 40 万吨苯乙烯装置持续停车，年产 65 万吨苯乙烯装置于 5 月 10 日完成检修后重启，5 月 24 日由于故障临时停车检修 10 天左右。

【逻辑分析】

昨日苯乙烯期货价格下跌，基差走弱，纯苯方面近期浙石化重启，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。随着苯乙烯利润好转，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 (25-05-27)

【市场回顾】

- 1.塑料现货市场，华北大区 LLDPE 主流成交价格在 7170-7400 元/吨，部分跌 20-80 元/吨。华东大区 LLDPE 主流成交价格在 7200-7750 元/吨，区间价格下跌 20-100 元/吨。华南大区 LLDPE 主流成交价格在 7340-7700 元/吨，价格部分小幅回落，部分幅度在-40-70 元/吨。
- 2.PP 现货市场，华北拉丝主流成交价格在 7020-7200 元/吨，较上一交易日价格下跌 0/20 元/吨。华东地区 PP 拉丝主流成交价格为 7030-7200 元/吨，较上一交易日下跌 20/50 元/吨。华南拉丝价格成交集中在 7100-7330 元/吨，较上一交易日下跌 0/20 元/吨。

【相关资讯】

1.昨日 PE 检修比例 21.8%，环比增加 3 个百分点，PP 检修比例 18.9%，环比增加 1.6 个百分点。

【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，PP 检修预期环比下降。需求端，下游开工同比偏弱，订单偏弱，农膜开工处于淡季，PP 下游需求表现较弱。塑料 PP 中短期偏弱，空单继续持有。

【交易策略】

1.单边：塑料 PP 中短期偏弱，空单继续持有。

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 (25-05-27)

【市场回顾】

1.PVC 现货市场，国内 PVC 粉市场现货价格窄幅整理，PVC 期货偏弱震荡，贸易商报盘变化不大，点价成交部分有价格优，实单基差价格变化不大。整体下游采购积极性不高，市场内现货成交整体偏淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 4670-4790 元/吨，华南主流现汇自提 4790-4820 元/吨，河北现汇送到 4510-4670 元/吨，山东现汇送到 4650-4730 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 830-905 元/吨，较上一工作日均价上涨 5 元/吨。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。下游和贸易商接货尚可，氯碱企业库存不多，部分氯碱企业 32%、50%液碱价格上涨，32%液碱市场价格稳中有涨，50%液碱主流成交区间未动。江苏 32%液碱市场主流成交价格 870-1000 元/吨，较上一工作日价格稳定；江苏 48%液碱市场主流成交价格 1450-1570 元/吨，较上一工作日价格上涨 10 元/吨。

【相关资讯】

1.隆众资讯 5 月 26 日报道：山东地区主要氧化铝厂家采购 32%离子膜碱自 5 月 27 日起价格上调 20 元/吨，执行出厂 820 元/吨。

2.金岭 (5 月 27 日) 液碱价格 I: 1、30%液碱价格不动，执行现汇 860 元/吨、承兑 870 元

/吨；2、大王公司 32%液碱价格不动，执行现汇 870 元/吨、承兑 880 元/吨；3、东营公司 32%液碱价格上调 20 元，执行现汇 900 元/吨、承兑 910 元/吨；4、48%液碱价格不动，生产贸易统一执行现汇 1420 元/吨，承兑 1440 元/吨；5、大王公司 50%液碱价格不动，生产贸易统一执行现汇 1420 元/吨、承兑 1440 元/吨。6、东营公司 50%液碱价格不动，生产执行现汇 1390 元/吨、承兑 1410 元/吨，贸易执行现汇 1410 元/吨。

3.5月27日山东液氯价格部分地区涨 50-100 元。鲁西槽车出厂补贴 100-200 元，鲁南、鲁西南槽车出厂补贴 200-350 元，江苏富强液氯价格涨 100 元出厂补贴 300 元。

4.电石，乌海中联下调 50 明天电石出厂 2400 元/吨。君正下调 50 电石执行 2400 元/吨出厂。

【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，1-4 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，空单持有。

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，空单持有。

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 (2025-05-27)**【市场回顾】**

期货市场：纯碱期货主力 09 合约收盘价 1254 元/吨 (1/0.1%)，夜盘收于 1239 元 (-15/-1.2%)，SA9-1 价差 17 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 1250 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 44 元/吨。

【重要资讯】

"1. 截止到 2025 年 5 月 26 日，国内纯碱厂家总库存 160.23 万吨，较周四减少 7.45 万吨，跌幅 4.44%。其中，轻质纯碱 81.16 万吨，环比降 2.12 万吨，重质纯碱 79.07 万吨，环比减少 5.33 万吨。

2. 金山舞阳一厂恢复稳定、昆仑碱业恢复运行、安徽红四方负荷降至 9 成。

3. 国内纯碱价格弱稳调整，成交价格灵活，盘面价格低位震荡，下游适量低价成交。连云港碱业近日陆续出合格品，且河南金山、昆仑碱业恢复运行，虽有个别企业降负检修，但供应量呈现小幅提升。下游需求波动不大，对原料保持刚需补库。在月底及下月仍有企业存检修预期，供应或延续震荡调整。"

【逻辑分析】

"连云港碱业近日陆续出合格品，且河南金山、昆仑碱业恢复运行，日产迅速增至 10 万吨以上。纯碱新产能投放叠加检修企业恢复，积重难返，价格想象力有限。纯碱利润小幅下滑，但理论制碱能保有利润。周一数据显示纯碱厂家库存转为去库，下游低价补库，但上

涨动力难寻。需求端，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。偏空判断，阴跌为主。

【交易策略】

"1.单边：偏空判断，阴跌为主

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（2025-05-27）

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力09合约收于1019元/吨（19/1.90%），夜盘收于1016元/吨（-3/-0.29%），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-4至1156元/吨，湖北大板市场价变动0至1080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. 沙河地区厂家出货尚可，市场成交仍较为灵活，周末一条产线复产点火。华东市场偏弱整理，外围低价货源增加，企业出货明显受限，江苏个别企业价格下调，现货整体气氛较清淡，主流观望为主。今日华中地区多数企业暂稳，小部分企业价格下调2元/重箱。华南区域市场价格稳定，周末产销整体偏弱，下游观望情绪较浓。东北市场操作稳定，当地需求不佳，企业出货受限。月末，西南区域浮法玻璃成交继续放缓，多地商谈灵活，价格重心下滑，成都本地商谈1280-1300元/吨集中；云贵区域商谈60-62元/重箱集中。

2. 隆众资讯5月25日报道：沙河市安全实业有限公司七线设计产能1000吨/日今日复产点火。【逻辑分析】

商品整体有反弹意愿但无动能，价格跌至地位，多个品种有供应端故事，包括玻璃今日传湖北环保组进场，观望为主。供应端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。上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（2025-05-27）

【市场回顾】

- 1、期货市场：尿素期货震荡下跌，最终报收 1816（-21/-1.14%）。
- 2、现货市场：出厂价全面下跌，成交乏力，河南出厂报 1800-1840 元/吨，山东小颗粒出厂报 1800-1840 元/吨，河北小颗粒出厂 1810-1820 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1720-1760 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1830-1840 元/吨，内蒙出厂报 1730-1760 元/吨。

【重要资讯】

【尿素】5月26日，尿素行业日产 20.68 万吨，较上一工作日增加 0.22 万吨，较去年同期增加 3.55 万吨；今日开工 89.92%，较去年同期 79.12%回升 10.80%。

【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：观望

(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 (2025-05-27)

【市场回顾】

- 1、期货市场：期货夜盘震荡下跌，最终报收 2188 (-43/-1.93%)
- 2、现货市场：生产地，内蒙南线报价 2020 元/吨，北线报价 1910 元/吨。关中地区报价 2050 元/吨，榆林地区报价 1920 元/吨，山西地区报价 2050 元/吨，河南地区报价 2130 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2180 元/吨，鲁北报价 2210 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 2270 元/吨，宁波报价 2330 元/吨，广州报价 2290 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 84 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：高空
- 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（2025-05-27）

【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 2569.38 元/吨，环比上一工作日上涨 0.22%；中国箱板纸市场均价 3528.6 元/吨，环比上涨 0.09%。

市场情绪：市场多数持稳，个别上行。规模大厂报价继续上行，但市场实际走货一般，下游包装厂库存较前期有所增加，目前以消化库存，刚需拿货为主。目前市场观望情绪有所增加。

山东市场：废黄板纸市场价格上涨。全国均价为 1468 元/吨，较上一交易日上涨 6 元/吨。打包站回收量正常，出货意向稳定，废黄板纸供应整体一般。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，并不构成对客户的投资建议）

【银河期货】双胶纸每日早盘观察（2025-05-27）**【重要资讯】**

双胶纸市场暂稳运行。部分纸厂发布6月初涨价函，业者观望为主；经销商操盘谨慎，优先去库为主，备货意愿偏低；下游印厂新单有限，原纸需求无明显改善，纸价运行动力一般。

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。纸厂开工变化不大；经销商成交价格灵活调整，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】原木每日早盘观察（2025-05-27）**【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，较上周持平。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。

截至5月23日，国内针叶原木总库存为343万方，较上周增加2万方，周环比增加0.59%；辐射松库存为280万方，较上周增加3万方，周环比增加1.08%；北美材库存为21万方，较上周减少3万方，周环比减少12.50%；云杉/冷杉库存为22万方，较上周增加2万方。

2025年5月19日-5月25日，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%。

主力合约大幅下行，收盘价763.5元/方，较上日下降11.5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，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】纸浆每日早盘观察（25-05-27）

【市场情况】

期货市场：大幅下挫。SP主力07合约报收5310点，下跌92点或-1.70%。

援引卓创资讯统计：江浙沪地区浆市购销延续刚需，木浆业者随行就市小幅下调部分牌号进口针叶浆现货市场价格。进口阔叶浆现货市场交投氛围清淡，实单可谈，现货市场价格小幅松动。进口本色浆现货市场需求欠佳，现货市场价格松动。进口化机浆现货市场供需两弱，现货现场价格区间盘整，本区域可流通货源较少。

针叶浆：乌针、布针报收5550元/吨，月亮报收5800元/吨，雄狮、马牌报收5800-5850元/吨，太平洋报收5900元/吨，银星报收6230-6300元/吨，凯利普报收6350元/吨，南

方松报收 6450-6750 元/吨，金狮报收 6700 元/吨，北木报收 6700-6750 元/吨。

阔叶浆：小鸟、新明星报收 4200 元/吨，阿尔派报收 4150-4200 元/吨，鸚鵡、金鱼、明星报收 4200-4250 元/吨。

本色浆：金星报收 5400 元/吨。

化机浆：昆河报收 3850 元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

援引美利云公告：股东中冶纸业集团有限公司金融借款合同即将到期，预计无力偿还。北京兴诚旺实业有限公司作为担保人，也预计无力履行义务。两公司分别持有美利云 20.86% 和 11.38% 的股份，且所持股份全部被司法冻结，50% 被质押。若到期无法偿还债务，其所持股份面临司法处置风险，还可能被申请破产重整或清算。但该借款事项不涉及美利云，公司不会担责。

【逻辑分析】

第三季度，日本造纸企业景气判断指数环比下滑，报收-1.98 点，同比下滑-4.24 点，连续 6 个月（2 个季度）边际回升，利多 SP 单边。4 月，实际广义美元指数环比下滑，报收 118.1 点，同比上涨+6.3%，连续 14 个月边际走强，利空 SP 单边。

【交易策略】

单边：SP 主力 07 合约观望。

套利（多-空）：5*SP2509-2*RU2509 报收-2700 点持有，止损宜上移至上周五低位处。

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（25-05-27）

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 14375 点，下跌-25 点或-0.17%；日本 JRU 主力 10 合约报收 318.3 点，下跌-1.7 点或-0.53%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14200-14300 元/吨，越南 3L 混合报收 15600-15650 元/吨，泰国烟片报收 20300-20400 元/吨，产地标二报收 13800-13900 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 07 合约报收 12735 点，上涨+90 点或+0.71%；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 14300-14320 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 07 合约报收 11570 点，上涨+25 点或+0.22%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11800 元/吨，山东民营顺丁报收 11700 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11800 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11800-12000 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11900 元/吨。山东地区丁二烯报收 10250-10300 元/吨。

【重要资讯】

援引 ANRPC 最新 4 月报告：4 月全球天胶产量料降 1.4%至 76.7 万吨，较上月下降 3.9%；天胶消费量料降 1.3%至 124.8 万吨，较上月下降 10.4%。2025 年全球天胶产量料同比增加 0.5%至 1489.2 万吨。2025 年全球天胶消费量料同比增加 1.3%至 1556.5 万吨。报告指出，4 月天然橡胶市场连续第二个月持续下滑，主要原因是天气有利导致割胶活动增加，以及在贸易关税持续不确定的情况下对轮胎行业需求疲软的担忧。预计 2025 年全球需求增速将有所放缓。

【逻辑分析】

援引第三方统计：国内青岛保税区区内库存环比去库，报收 9.05 万吨，同比累库+1.91 万吨，连续 33 周边际累库；区外库存环比累库，报收 52.41 万吨，同比累库+5.64 万吨，连续 33 周边际累库。4 月，国内外胎累计产量同比增产+3.7%，连续 14 个月边际减产，利空 RU 单边。

【交易策略】

单边：RU 主力 09 合约空单持有，止损宜下移至周一高位处；NR 主力 07 合约少量试多，宜在周一低位处设置止损。

套利（多-空）：NR2509-RU2509 报收-1935 点持有，止损宜上移至上周五低位处。

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】丁二烯橡胶每日早盘观察（25-05-27）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 07 合约报收 11570 点，上涨+25 点或+0.22%。截至前日 18

时，山东地区大庆石化顺丁报收 11800 元/吨，山东民营顺丁报收 11700 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11800 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11800-12000 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11900 元/吨。山东地区丁二烯报收 10250-10300 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 14375 点，下跌-25 点或-0.17%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14200-14300 元/吨，越南 3L 混合报收 15600-15650 元/吨。NR 主力 07 合约报收 12735 点，上涨+90 点或+0.71%；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，人民币混合胶现货报收 14300-14320 元/吨。

【重要资讯】

援引 ANRPC 最新 4 月报告：4 月全球天胶产量料降 1.4%至 76.7 万吨，较上月下降 3.9%；天胶消费量料降 1.3%至 124.8 万吨，较上月下降 10.4%。2025 年全球天胶产量料同比增加 0.5%至 1489.2 万吨。2025 年全球天胶消费量料同比增加 1.3%至 1556.5 万吨。报告指出，4 月天然橡胶市场连续第二个月持续下滑，主要原因是天气有利导致割胶活动增加，以及在贸易关税持续不确定的情况下对轮胎行业需求疲软的担忧。预计 2025 年全球需求增速将有所放缓。

【逻辑分析】

截至上周五：国内顺丁贸易商库存环比累库报收 0.58 万吨，顺丁工厂库存环比累库报收 2.70 万吨，合计 3.28 万吨，同比累库+0.86 万吨，连续 9 周边际累库。4 月，国内外胎累计产量同比增产+3.7%，连续 16 个月边际减产，利空 BR 单边。

【交易策略】

单边：BR 主力 07 合约观望，关注周一低位处的支撑。

套利（多-空）：BR2509-RU2509 报收-2980 点，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）

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

✉:suipei_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