

银河能化-20250528 早报

【银河期货】原油期货早报 (25-05-28)

【市场回顾】

原油结算价：WTI2507 合约 60.89 跌 0.64 美元/桶，环比-1.04%；Brent2507 合约 64.09 跌 0.65 美元/桶，环比-1.00%。SC 主力合约 2507 涨 1.0 至 457.4 元/桶，夜盘跌 3.9 至 453.5 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.55 美金/桶。

【相关资讯】

美国总统特朗普周二表示，普京拒绝与基辅进行停火谈判，这是在“玩火”；这是他自周日以来第二次发表有关普京的言论。与此同时，基辅战场再次遭遇挫折，俄罗斯军队占领了乌克兰东北部苏梅地区的四个村庄。特朗普迄今尚未对俄罗斯实施新的重大制裁，但美国官员表示，如果他决定实施制裁，一揽子制裁措施已准备就绪。

三位 OPEC 代表向路透表示，OPEC+本周可能会同意 7 月进一步增产，这是满足不断增长的需求和增加市场份额计划的最新阶段。消息人士称，预计 OPEC+在周三召开 22 个成员国全体会议时不会调整政策。但他们表示，预计 OPEC+八个成员国周六开会时将同意 7 月增产 41.1 万桶/日。

两位知情消息人士透露，欧盟官员已要求欧盟主要企业和首席执行官提供其在美国投资计划的细节。在特朗普撤销了威胁对欧盟进口商品加征高额关税的计划后，欧盟正准备推进与华盛顿的贸易谈判。特朗普表示，欧盟提议展开会谈是一个积极的事件，他希望欧洲能够“开放市场”，与美国进行贸易。不过他重申，如果没能达成协议，他仍然可能单方面设定贸易条件。

【逻辑分析】

俄乌局势升级，地缘风险溢价回升，但市场持续计价 OPEC 成员 7 月份增产的影响，未来几个月供应增幅显著。在需求相对偏弱、供应持续增长的环境下，油价存在下行压力，下方支撑来自页岩油边际成本。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：短期震荡偏弱，中期宽幅震荡。

- 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，并不构成对客户的投资建议）

【银河期货】沥青期货早报（25-05-28）

BU2507 夜盘收 3487 点 (-0.74%)，

BU2509 夜盘收 3443 点 (-0.55%)。

现货市场，5月27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 36 至 7465 元/吨，0#柴油涨 9 至 6541 元/吨，山东 3#B 石油焦稳价 2550 元/吨。

【相关资讯】

北方地区刚需有所提振，个别品牌月底合同量紧张，价格稳中上行。北方地区刚需备货积极性有所增加，部分品牌月底资源紧张，其他低价资源成交尚可，炼厂多执行合同出货为主，供应端资源稳中有所增加，但是整体压力可控；南方地区多为社会库资源消耗为主，炼厂高价汽运出货一般，随着部分主力炼厂间歇复产沥青，区内资源供应有所增加，降雨天气仍对刚需有所阻碍。（隆众）

【逻辑分析】

油价偏弱走势，供应端压力难以化解，沥青成本支撑走弱。二季度库存尚能维持低位，对现货价格存在较强支撑。需求端，关注南方梅雨季节临近对刚需的影响，短期预计供需双弱。在供应受限、库存偏低的预期下，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：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（25-5-28）

【市场回顾】

PG2507 夜盘收 4088（+0.22%），PG2508 夜盘收 4006（+0.02%）

现货市场：华南国产气主流 4770-4880 元/吨，进口气主流成交在 4770-5000 元/吨。华东民用气主流成交价 4400-4650 元/吨。山东民用气主流成交 4480-4540 元/吨，醚后碳四成交区间 4630-4910 元/吨。

【相关资讯】

昨日华南主营炼厂继续企稳出货，珠三角码头供应压力较大，尤其小码头持续回船，今日纷纷二次让利以刺激出货，进口码头成交重心亦受冲击，短线供应宽松主导，价格易跌难涨。

山东民用主流走稳，下游化工利润回升后预期需求有所提升，且节前下游仍有补货需求，今日交投氛围良好，预计短线市场或有探涨预期。山东醚后市场主流维稳，零星小涨，虽然国际原油盘中走跌带来一定牵制，好在区内供应偏紧未见实质性缓解，基本面支持仍存。预计明日山东醚后市场稳中偏强运行。

昨日华东液化气市场稳中上涨，市场氛围尚可。民用气主流成交价 4400-4650 元/吨。炼厂有增量预期，涨后操作偏谨慎，不过目前华东价位偏低，出货暂无压力，预计短线华东市场或大面走稳。

【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 (25-5-28)
【市场回顾】

FU07 合约夜盘收 2976 (-0.20%)，LU07 夜盘收 3461 (-1.26%)

新加坡纸货市场，高硫 Jun/July 月差 16.5 下行至 13.3 美金/吨，低硫 Jun/July 月差维持 8.5 8.8 美金/吨左右震荡。

【相关资讯】

1. 彭博，埃及与沙特阿美、托克就进口液化天然气进行谈判。据知情人士称埃及天然气控股公司收到 14 份供应期限从 18 个月到 3 年不等的报价。其中一位知情人士说与一年前相比更高的要求可能会使埃及从 7 月开始的夏季每月在能源进口方面的支出从去年的约 20 亿美元增加到约 30 亿美元。
2. 路透，埃及正就购买 40-60 批液化天然气进行谈判，以应对能源紧缩。一位知情的业内人士告诉路透：“政府目前正在商谈进口至少 40 批液化天然气和约 100 万吨燃料油。”普氏数据显示，埃及今年已购买 184 万吨液化天然气，几乎占其 2024 年液化天然气总需求的 75%。另一个问题是以色列海上利维坦气田的天然气由于定期维护而供应减少，JODI 数据显示，埃及严重依赖进口以色列天然气，以色列天然气占其总进口供应量的 40-60%，约占其消费量的 15-20%。另外两位业内消息人士向路透社透露，以色列希望将其出口天然气价格提高 25%。
3. 5 月 27 日新加坡现货窗口，高硫燃料油 380 成交 1 笔，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：关注 FU9-1 正套机会，逢低做多但不追单。

(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 (25-5-28)

【市场回顾】

周五 HH 合约收 3.453 (+1.92%)，TTF 收 37.006 (-0.66%)，JKM 收 12.58 (-0.04%)

【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 106.7bcf/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，Cameron 加工气量仍未恢复，昨日 LNG 输出量为 14.6bcf/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 (25-05-28)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PX2509 主力合约收于 6706 (+32/+0.48%)，夜盘收于 6654 (-52/-

0.78%)。

2、现货市场：6月MOPJ目前估价在561美元/吨CFR。PX价格上涨，估价在840美元/吨环比上涨6美元。一单7月亚洲现货在845成交，一单8月亚洲现货在831成交。尾盘现货7月在840/862商谈，8月在816/848商谈，7/8换月在+0/+20商谈。

3、PXN：PXN价差279美元/吨，环比上升5美元/吨。

【相关资讯】

1、据CCF统计，昨日江浙涤丝产销分化，局部尚可，至下午3点半附近平均产销估算在5成略偏上。直纺涤短销售略有好转，截止下午3:00附近，平均产销55%。

2、据悉，华东一套100万吨PX装置计划6月负荷提升至90%左右运行，该装置4月中降负运行。韩国一条40万吨PX目前计划6月中左右重启，该装置2月初停车。据悉，中国台湾一条30万吨PX装置重启中，该装置4月9日按计划停车检修45天。

【逻辑分析】

昨日PX期货价格震荡偏强，随着PX长短流程效益改善，PX检修装置陆续恢复，部分检修装置推迟检修，6月PX开工率预期环比提升，下游PTA基差偏强，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，虹港石化250万吨/年PTA装置有投产预期，6月PX预计供需双增，现货紧张的局面将有缓解。

【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（25-05-28）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日TA509主力合约收于4740（+16/+0.34%），夜盘收于4710（-30/-0.63%）。

2. 现货市场：本周下周货在09+175~180成交，价格商谈区间在4835~4920附近。6月中主港在09+180有成交，个别略高。7月货在09+115~120有成交。昨日主流现货基差在

09+178。

【相关资讯】

1、据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销分化，局部尚可，至下午 3 点半附近平均产销估算在 5 成略偏上。直纺涤短销售略有好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 55%。

【逻辑分析】

昨日 PTA 期货价格震荡偏强，市场气氛偏淡，基差走强，聚酯产销分化，局部尚可。供应方面中四川能投 100 万吨/年 PTA100 万吨 PTA 装置上周末投料重启，目前已正常运行，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 开工率预期小幅提升，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（25-05-28）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 EG2509 期货主力合约收于 4387（-6/-0.14%），夜盘收于 4381（-6/-0.14%）。

2. 现货方面：目前现货基差在 09 合约升水 147-150 元/吨附近，商谈 4500-4503 元/吨，上午几单 09 合约升水 145-150 元/吨附近成交。6 月下期货基差在 09 合约升水 144-146 元/吨附近，商谈 4497-4499 元/吨，上午几单 05 合约升水 147 元/吨附近成交。

【相关资讯】

1、据 CCF 统计，据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销分化，局部尚可，至下午 3 点半附近平均产销估算在 5 成略偏上。直纺涤短销售略有好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 55%。

2、广东一套 40 万吨/年的 MEG 装置近日已正常重启，该装置此前于 5 月上旬停车执行检修。

【逻辑分析】

昨日乙二醇期货震荡收跌，基差走强，供应方面中海壳牌 40 万吨/年的 MEG 装置已重启，黔希煤化工 30 万吨/年的乙二醇装置 5 月底出料，本周乙二醇去库较多，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（25-05-28）**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 PF2507 主力合约日盘收 6456 (+26/+0.40%)，夜盘收于 6424 (-32/-0.50%)。
2. 现货方面：江浙直纺涤短早盘报价多下调百元，贸易商维持优惠走货，半光 1.4D 主流商谈 6450~6750 元/吨出厂或短送，福建直纺涤短报价下调 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、河北市场直纺涤短下跌，半光 1.4D 主流商谈 6500-6800 元/吨送到，下游按需采购。

【相关资讯】

据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销分化，局部尚可，至下午 3 点半附近平均产销估算在 5 成略偏上。直纺涤短销售略有好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 55%。

【逻辑分析】

昨日短纤期货震荡偏弱，现货方面，昨日工厂报价普遍下调百元，直纺涤短销售较昨日略有好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 55%。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（25-05-28）**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 PR2507 主力合约收于 6010 (+4/+0.07%)，夜盘收于 5992 (-18/-0.30%)。
- 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 5900-5960 元/吨出厂附近，局部略高 6010-6080 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下调 5 美元。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 780-790 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】

昨日瓶片期货震荡整理，聚酯瓶片工厂报价多下调 50-80 元附近，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（25-05-28）**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 EB2507 主力合约日盘收于 7167 (-28/-0.39%)，夜盘收于 7151 (-16/-0.22%)。

2. 现货市场：江苏苯乙烯 5 月下商谈在 7825-7960，6 月下商谈在 7415-7460，7 月下商谈在 7260-7310。江苏苯乙烯 5 月下基差商谈在 06 盘面+ (550-650)，6 月下商谈在 07 盘面+ (290-300)，7 月下商谈在 07 盘面+ (130-150)。

【相关资讯】

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，基差高位运行，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 (25-05-28)

【市场回顾】

1. 塑料现货市场，LLDPE 市场价格维持下跌。华北大区部分线性跌 30-120 元/吨；华东大区线性部分跌 30-100 元/吨；华南大区线性部分跌 30-100 元/吨。国内 LLDPE 市场主流价格在 7080-7850 元/吨。线性期货维持低位，市场交易者多数看空，贸易商维持让利，下游拿货意愿偏弱，刚需小单拿货为主，实盘价格侧重商谈。

2. PP 现货市场，华北拉丝主流成交价格在 6980-7180 元/吨，较上一交易日价格下跌-40/-20 元/吨。华东地区 PP 拉丝主流成交价格为 7000-7200 元/吨，较上一交易日下跌-30/0 元/

吨。华南拉丝价格成交集中在 7080-7300 元/吨，较上一交易日下跌-20/-30 元/吨。

【相关资讯】

1.昨日 PE 检修比例 21.9%，环比增加 0.1 个百分点，PP 检修比例 18.9%，环比持平。

【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 (25-05-28)

【市场回顾】

1.PVC 现货市场，国内 PVC 粉市场现货价格走低，PVC 期货震荡下行，贸易商报盘下调，点价成交有价格优势，实单基差价格小幅走强。整体下游采购积极性提升，市场内现货成交好转。5 型电石料，华东主流现汇自提 4640-4750 元/吨，华南主流现汇自提 4730-4770 元/吨，河北现汇送到 4470-4630 元/吨，山东现汇送到 4590-4680 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 845-915 元/吨，较上一工作日均价上涨 12.5 元/吨。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 820 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，加之氧化铝采购液碱价格上调影响，32%液碱价格上涨，50%液碱出货平稳，价格持稳。江苏 32%液碱市场主流成交价格 890-1020 元/吨，较上一工作日价格上涨 20 元/吨；江苏 48%液碱市场主流成交价格 1480-1570 元/吨，较上一工作日价格上涨 15 元/吨。

【相关资讯】

1.山东液氯价格部分地区涨 50-100 元。鲁西槽车出厂补贴 100-1 元，鲁南、鲁西南槽车出厂补贴 150-300 元，江苏富强液氯价格涨 50 元出厂贴 250-300 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，1-4 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 09 合约预期偏弱，烧碱中期方向偏空看待，从烧碱历史行情来看，盘面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。山东氧化铝大厂接连上调液碱采购价后，送货量显著上升，现货大概率见顶，烧碱 09 合约供需预期偏弱，逢高做空。

【交易策略】
1.单边：

烧碱：山东氧化铝大厂接连上调液碱采购价后，送货量显著上升，现货大概率见顶，烧碱 09 合约供需预期偏弱，逢高做空。

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（2025-05-28）
【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 09 合约收盘价 1231 元/吨（-23/-1.8%），夜盘收于 1232 元（1/0.1%），SA9-1 价差 19 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-20 至 1280 元/吨，轻重碱平均价差为 48 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. 国内纯碱市场走势疲软，个别企业价格下调，市场成交灵活。纯碱装置运行稳定，下月初部分企业存恢复预期。企业新订单接收一般，下游企业观望谨慎，采购积极性不佳，随用随采为主。预计短期纯碱市场淡稳维持。"

【逻辑分析】

"不同于玻璃走势，纯碱增仓加速下行，使得价差策略快速兑现。纯碱前期检修企业恢复，新增产能释放，日产升至 10 万吨以上。压力下厂家下调出厂价格，虽然周一库存去库表现，但在整体产能过剩逻辑下，市场直接交易产能过剩逻辑。理论制碱能保有利润，成本端坍塌情况下仍有下跌空间。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，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：空纯碱多玻璃止盈
- 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（2025-05-28）

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 09 合约收于 1031 元/吨（12/1.18%），夜盘收于 1027 元/吨（-4/-0.39%），9-1 价差-53 元/吨。

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动 0 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. 今日国内浮法玻璃市场大稳小动，个别厂价格小幅下调，交投氛围持续一般。华北今价格较为平稳，刚需缺乏支撑，交投氛围一般；华东今日个别厂价格下调 1 元/重量箱，其余暂报稳，成交稍有回落；华中区域价格运行平稳，中下游观望情绪较浓，整体交易氛围表现一般；华南区域月底为出货涨跌调整出厂政策，主流企业加大优惠，低价货源窄幅松动，个别浮法厂通知涨价计划，中下游刚需提货为主；西南市场价格平稳，市场交投一般，稳价观望为主。

2. 据国家市场监督管理总局网站，5月21日，国务院反垄断反不正当竞争委员会（以下简称委员会）专家咨询组全体会议在京召开。市场监管总局党组成员、副局长孟扬出席会议并讲话。"

【逻辑分析】

昨日玻璃期价午盘后减仓上行，近月价格上冲后收于湖北现货平水。湖北一 450 吨日熔产线因环保原因减产，实际影响不大，但带来市场对地区其他产线冷修担忧，叠加供给端小作文，价格情绪性上涨。供给端减量尚不确定，大概率影响不大，我们维持前判，此外建议多玻璃空纯碱策略逐步离场。供应端仍有下降空间才能达到平衡，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
- 2.套利：多玻璃空纯碱止盈
- 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】 甲醇期货早报（2025-05-28）

【市场回顾】

- 1、期货市场：期货夜盘震荡，最终报收 2209（+10/+0.45%）

2、现货市场：生产地，内蒙南线报价 2020 元/吨，北线报价 1890 元/吨。关中地区报价 2050 元/吨，榆林地区报价 1890 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（20250526-0527），西北地区甲醇样本生产企业周度签单量（不含长约）总计 65000（6.50 万吨），较上一统计日增加 22100 吨（2.21 万吨），环比+51.52%。

【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。)

【银河能化】尿素期货早报（2025-05-28）

【市场回顾】

- 1、期货市场：尿素期货冲高回落，最终报收 1814（-2/-0.11%）。
- 2、现货市场：出厂价延续跌势，低价成交尚可，河南出厂报 1790-1820 元/吨，山东小颗粒出厂报 1800-1810 元/吨，河北小颗粒出厂 1810-1820 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1720-1770 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27日，尿素行业日产20.58万吨，较上一工作日减少0.1万吨，较去年同期增加3.57万吨；今日开工89.48%，较去年同期78.57%回升10.91%。

【逻辑分析】

检修装置回归，日均产量维持在20万吨以上，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，尿素生产企业再次累库至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，局部地区低价收单好转，但由于下游需求持续偏弱，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：短期震荡
- 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。)

【银河期货】瓦楞纸每日早盘观察（2025-05-28）

【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，并不构成对客户投资建议)

【银河期货】双胶纸每日早盘观察 (2025-05-28)

【重要资讯】

双胶纸市场延续稳势运行。今日市场供需变化不大，经销商稳价出货为主；下游印厂采购接单跟进，出版招标接近尾声，市场观望心态较浓，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；经销商库存消耗节奏不快，补库心态谨慎；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6200元/吨，跌50元/吨；阔叶浆4100元/吨，跌100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（2025-05-28）**【重要资讯】**

原木现货市场持稳运行，江苏部分辐射松原木规格价格下调 10-20 元/方。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。江苏新民洲 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。

5 月 19 日-5 月 25 日，中国 7 省 13 港针叶原木日均出库量为 6.21 万方，较上周增加 1.14%；其中，山东港口针叶原木日均出库量为 3.2 万方，较上周持平；江苏港口针叶原木日均出库量为 2.36 万方，较上周增加 3.06%。

主力合约大幅下行，收盘价 755 元/方，较上日下降 8.5 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（25-05-28）**【市场情况】**

期货市场：小幅企稳。SP 主力 07 合约报收 5282 点，上涨+8 点或+0.15%。

援引卓创资讯统计：山东市场进口针叶浆现货价格随盘调整，下游签单心态谨慎，实际成交节奏不快。进口阔叶浆市场需求较难好转，受国产浆低价传闻影响，下游逢低询单。进口本色浆及进口化机浆市场供需变动相对有限。

针叶浆：乌针、布针报收 5280-5330 元/吨，月亮报收 5700-5720 元/吨，雄狮、马牌报收 5750-5780 元/吨，太平洋报收 5720-5750 元/吨，凯利普报收 6250 元/吨，银星报收 6200-6230 元/吨，北木报收 6350 元/吨，南方松报收 6450-6700 元/吨，金狮报收 6650 元/吨。

阔叶浆：小鸟、新明星报收 4100 元/吨，阿尔派报收 4100-4120 元/吨，鸚鵡、金鱼、明星报收 4120-4130 元/吨，乌斯奇、布拉茨克报收 4150-4200 元/吨。

本色浆：金星报收 5300-5320 元/吨。

化机浆：昆河报收 3850-3900 元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

援引湛江市生态环境局消息：近日，湛江中纸纸业有限公司对位于中国纸业南方基地的高端包装新材项目进行了重大调整。此前，该公司计划建设 1 条年产 102 万吨涂布白卡纸生产线和 2 条年产 61.2 万吨化机浆生产线，但鉴于造纸市场供需格局变化，特别是白卡纸市场产能过剩，湛江中纸决定不再建设白卡纸生产线，转而重点发展木浆原料自给自足。调整后的项目包括 1 条年产 40 万吨化机浆生产线、1 条年产 40 万吨化学浆生产线和 2 条年产 19 万吨特种纸生产线，同时配套建设固废资源综合利用设施。

【逻辑分析】

4 月，非针木片进口量环比减少，报收 99.4 万吨，创 2023 年 8 月以来新低，阔叶浆进口量环比减少报收 120.4 万吨，针叶木片进口量环比持平报收 0.9 万吨，针叶浆进口量环比减少报收 83.8 万吨，短长纤维进口量比报收 2.02 倍（点），同比去库-13.8%，短纤进口连续 3 个月边际减量。4 月，欧洲漂针木浆库存量环比累库报收 24.5 万吨，消费量环比下滑报收 25.4 万吨，库销比报收 0.96 倍（点），同比累库+26.1%，连续 5 个月边际累库。

【交易策略】

单边：SP 主力 07 合约少量试多，宜在周二低位处设置止损。

套利（多-空）：5*SP2509-2*RU2509 报收-2280 点持有，宜在上周五低位处设置止损。

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）

【银河期货】天然橡胶及 20 号胶每日早盘观察（25-05-28）

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 14105 点，下跌-390 点或-2.69%；日本 JRU 主力

10 合约报收 326.9 点，上涨+8.6 点或+2.70%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14250-14350 元/吨，越南 3L 混合报收 15600-15650 元/吨，泰国烟片报收 20400-20500 元/吨，产地标二报收 13800 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 07 合约报收 12580 点，下跌-335 点或-2.59%；新加坡 TF 主力 08 合约报收 171.3 点，上涨+1.5 点或+0.88%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2380-2400 美元/吨，泰标近港船货报收 1775-1800 美元/吨，泰混近港船货报收 1775-1800 美元/吨，马标近港船货报收 1765-1780 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14430-14450 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 07 合约报收 11465 点，下跌-180 点或-1.55%。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 9980-10200 元/吨。

【重要资讯】

援引 QinRex 数据：2025 年前 4 个月，泰国出口天然橡胶（不含复合橡胶）合计为 101.4 万吨，同比增 2%。其中，标胶合计出口 58.2 万吨，同比降 6%；烟片胶出口 14.4 万吨，同比增 21%；乳胶出口 28.2 万吨，同比增 16%。1-4 月，出口到中国天然橡胶合计为 45.1 万吨，同比增 31%。1-4 月，泰国出口混合胶合计为 55.9 万吨，同比增 42%；混合胶出口到中国合计为 55.4 万吨，同比增 45%。综合来看，泰国前 4 个月天然橡胶、混合胶合计出口 157.3 万吨，同比增 13.5%；合计出口中国 100.5 万吨，同比增 38%。

【逻辑分析】

4 月，ANRPC 天然橡胶产量环比增产，报收 54.0 万吨，同比增产+3.2%，连续 2 个月边际减产。5 月，NR 合约仓单环比减少，报收 6.51 万吨，同比去库-77.1%，环、同比去库，利多 NR 近月月差。

【交易策略】

单边：RU 主力 09 合约空单持有，止损宜下移至周一低位处；NR 主力 07 合约在手多单宜在周一低位处设置止损。

套利（多-空）：NR2509-RU2509 报收-1785 点持有，止损宜上移至周一低位处。

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 (25-05-28)**【市场情况】**

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 07 合约报收 11465 点，下跌-180 点或-1.55%。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 9980-10200 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 14105 点，下跌-390 点或-2.69%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14250-14350 元/吨，越南 3L 混合报收 15600-15650 元/吨。NR 主力 07 合约报收 12580 点，下跌-335 点或-2.59%；新加坡 TF 主力 08 合约报收 171.3 点，上涨 +1.5 点或+0.88%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1775-1800 美元/吨，泰混近港船货报收 1775-1800 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14430-14450 元/吨。

【重要资讯】

援引轮胎世界网消息：近日，国际轮胎行业动态频繁。美国固特异轮胎宣布将旗下大部分化学业务，包括德克萨斯州休斯顿和博蒙特的化学工厂及俄亥俄州办公室，以约 6.5 亿美元（约合人民币 46.67 亿元）出售给 Gemspring Capital Management LLC，交易预计 2025 年底完成。固特异化学公司主要从事合成橡胶、抗氧化剂等业务。与此同时，横滨橡胶完成了对罗马尼亚一家破产轮胎厂的收购，交易价格 3500 万美元（约合人民币 2.53 亿元），收购资产涵盖 19 公顷土地、38 个建筑及生产设备等，该工厂原属 Euro Tire 公司，此前频繁破产重组。横滨橡胶此次收购旨在契合其非公路轮胎市场的发展战略。

【逻辑分析】

4 月，国内丁二烯表观消费量环比减少，报收 48.58 万吨，同比增量+27.9%，供应连续 2 个月边际增量。同时，国内顺丁橡胶表观消费量环比减少，报收 12.07 万吨，30%BD 表需-BR 表需报收 2.50 万吨，同比增量+1.32 万吨，连续 3 个月边际增量，利空 BD-BR 价差。

【交易策略】

单边：BR 主力 07 合约择机试空，宜在周一高位处设置止损。

套利（多-空）：BR2509-RU2509 报收-2820 点，择机介入，宜在周二低位处设置止损。

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