

银河能化-20250603 早报

【银河期货】原油期货早报 (25-06-03)

【市场回顾】

原油结算价：WTI2507 合约 62.52 涨 1.73 美元/桶，环比+2.85%；Brent2508 合约 64.63 涨 1.85 美元/桶，环比+2.95%。中国 INE 原油期货因端午节假期休市。Brent 主力-次行价差 0.76 美金/桶。

【相关资讯】

一名伊朗外交官表示，伊朗准备拒绝美国提出的结束数十年核争端的提议，称该提议“没有可行性”，因为它既没有满足伊朗的利益，也没有软化华盛顿在铀浓缩问题上的立场。新闻网站 Axios 援引两位直接了解情况的匿名消息人士的话报导称，美国向伊朗提出的核协议提议将允许伊朗在一段时间内拥有有限的低浓度铀浓缩能力。

俄罗斯媒体报导的一份备忘录显示，俄罗斯在和平谈判中告诉乌克兰，只有基辅放弃大片领土并接受对其军队规模的限制，俄罗斯才会同意结束战争。双方代表团仅会谈了一个小时，这是自 2022 年 3 月以来的第二轮谈判。他们同意交换更多战俘并归还阵亡士兵遗体。但乌克兰、其欧洲盟友和华盛顿都敦促俄罗斯接受的一项停火提议并未取得突破。

美国供应管理协会 (ISM) 表示，5 月制造业 PMI 从 4 月的 48.7 降至 48.5 的六个月最低。其中衡量供应商交付情况的指数从 4 月的 55.2 升至 56.1，为 2022 年以来最高；该指数高于 50 表示交付速度放缓。

【逻辑分析】

OPEC7 月份增产落地后，前期利空情绪被消化，且供应端同样存在加拿大山火带来的利多因素。假期前后地缘风险回升，俄乌、伊朗局势趋于紧张，油价一度大幅反弹。宏观驱动偏弱，关税扰动仍存，美国制造业 PMI 表现不佳。在需求相对偏弱、供应持续增长的环境下，油价上方空间有限，上行驱动来自地缘冲突和供应扰动，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。短期油价预计高品位震荡，Brent 中期运行区间预计在 63~70 美金/桶。

【交易策略】

1.单边：短期高位震荡，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，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】沥青期货早报（25-06-03）

BU2507 夜盘收 3457 点 (-1.62%)，

BU2509 夜盘收 3414 点 (-1.98%)。

现货市场，5月30日山东沥青现货 3450-3800，华东地区 3520-3640，华南地区 3280-3480。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油涨 1 至 7483 元/吨，0#柴油跌 5 至 6576 元/吨，山东 3#B 石油焦稳价 2450 元/吨。

【相关资讯】

山东市场主流成交价格持稳。节前沥青期货盘面价格走跌，部分贸易商及期现商释放低价资源，不过主力炼厂稳定交付合同，且现货资源较为紧张，市场成交重心保持稳定。节前部分终端或施工放缓，多数中下游用户对后市信心不足，短期沥青价格走势偏弱。

长三角市场重交沥青主流成交价持稳 3。终端需求释放缓慢，且节前沥青期货盘面价格下跌，市场上低价资源流通，带动镇江库出货价松动，部分资源出库价较下跌 20 至 3500-3530 元/吨。主力炼厂沥青间歇生产，库存水平可控，支撑价格稳定。短期，部分地区降雨天气增多，限制需求释放，同时当地资源供应充裕，沥青价格或将弱势持稳。

华南市场主流成交价格持稳。华南地区持续降雨，终端需求释放缓慢，且节前原油及期货盘面下跌，影响市场心态，佛山库价格有所松动，成交下跌至 3400-3420 元/吨。此外，近日当地个别主力炼厂集中发汽运，库存水平下降。短期，降雨天气持续影响需求，不过个别炼厂产量即将缩减，资源将有所减少，当地沥青价格谨慎走稳。

（百川盈孚）

【逻辑分析】

成本端油价宽幅波动，市场同时关注沥青原料端税收政策的变动空间，短期暂无确定性消息。沥青供需双弱格局维持，北方供应偏紧支撑现货价格，南方梅雨季节临近影响刚需。

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，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】液化气期货早报（25-6-3）

【市场回顾】

PG2507 夜盘收 4048 (-1.39%)，PG2508 夜盘收 3972 (-1.22%)

现货市场：华南国产气主流 4700-4880 元/吨，进口气主流成交在 4775-4980 元/吨。华东民用气主流成交价 4350-4700 元/吨。山东民用气主流成交 4520-4560 元/吨，醚后碳四成交区间 4530-4910 元/吨。

【相关资讯】

昨日南方市场大面走稳，局部偏弱，苏北小涨，整体表现一般。前期检修企业陆续恢复，市场供应提升，而下游采购多维持刚需，需求面偏弱支撑有限，不过目前上游库存多在可控范围，炼厂操作多显谨慎，预计短线南方市场或大面走稳，局部偏弱整理。

昨日北方民用气市场大面维稳，丙烷、醚后市场涨跌互现。具体来看，受国际原油盘中走强提振，民用及醚后市场交投氛围继续回暖，北方多地厂家出货顺畅，预计明日行情稳中偏强运行。丙烷市场交投氛围一般，供应充裕带来一定牵制。预计明日行情主流维稳，仍以出货为主。

【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。

【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，并不对客户投资构成建议）

【银河期货】燃料油期货早报（25-6-3）

【市场回顾】

6月2日，新加坡现货窗口，高硫现货贴水环比下行约2.5美元/吨至约4.0美元/吨；低硫现货贴水环比下行约0.3美元/吨至6.3美元/吨。高硫燃料油现货价格环比下行，低硫燃料油价格环比小幅上行。

【相关资讯】

1. 印度招标出售高硫燃料油 180cst 6月15-30日装载，2.5-2.4万吨在孟买装载，1.4-1.5万吨在芒格洛尔装载。
2. 韩国 S-Oil 公司正试图销售 2.5 万吨 6 月份装船的渣油，该公司计划在 6 月初至 7 月初对其处理能力为每日 58 万桶的温山炼油厂一号渣油加氢脱硫装置进行例行检修，届时将有更多燃料油待售。
3. IIR 称，尼日利亚丹格特炼油厂将在 10 月份降低产能。IR 表示，该装置因部分部件受损而于 4 月 7 日至 5 月 11 日关闭，并因机械故障于 5 月 15 日至 5 月 25 日再次关闭。预计要等到炼油厂 10 月份完成为期 40 天的装置检修(包括更换催化剂和维修反应器)后，才能达到满负荷生产。

【逻辑分析】

高硫燃料油近月裂解及月差环比高位，现货贴水反弹至 0 值以上波动。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。尼日利亚 Dangote 汽油装置运行仍不稳定，低硫产量供应持续流出。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。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。

(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 (25-6-3)

【市场回顾】

周四 HH 合约收 3.747 (+7.17%)，TTF 收 35.015 (+2.3%)，JKM 收 12.14 (+3.63%)

【逻辑分析】

上周美国天然气库存累库 101bcf，高于预期的 99bcf。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，6 月中旬之前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 14.7bcf/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。

欧洲天然气方面，由于外部电力问题，挪威大型 Troll 气田宣布计划外产能削减，Nyhamna 和 Aasta Hansteen 等其他关键地点也在持续维护。地缘政治紧张局势也影响了人们的情绪，尤其是在乌克兰和平协议的希望继续消退的情况下。预计夏季欧洲天然气价格将维持在 35 欧元以上运行。

【交易策略】

HH 单边：震荡偏强，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 (25-06-03)**【市场回顾】**

1. 期货市场：上周五 PX2509 主力合约收于 6618 (-170/-2.50%)。
2. 现货市场：上周五 6 月 MOPJ 估价 553 美元/吨 CFR。PX 价格下跌，估价在 842 美元/吨，一单 7 月亚洲现货在 846 成交，一单 8 月亚洲现货在 832 成交。
3. PXN：上周五 PXN 在 289 美元/吨，环比上涨 1 美元/吨。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截止上周五，中国 PX 开工率 82.1%，周环比上升 4.1%，PTA 开工率 76.4%，周环比下降 0.7%。
- 2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销整体偏弱，平均产销估算在 3-4 成。直纺涤短销售回落明显，平均产销 55%。

【逻辑分析】

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 PTA 装置 6 月上旬有投产预期，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 (25-06-03)**【市场回顾】**

1. 期货市场：上周五 TA509 主力合约收于 4700 (-114/-2.37%)。
2. 现货市场：6 月中上主港主流在 09+220 成交，零星在 09+215 成交，价格商谈区间在 4895~5000 附近。上周五主流现货基差在 09+219。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截止上周五，中国 PTA 开工 82.1%，周环比上升 4.1%，聚酯开工率

91.7%，周环比下降 2.2%。江浙加弹综合开工在 82%，环比上升 2%，江浙织机综合开工在 69%，环比持平，江浙印染综合开工率至 76%，周环比下降 1%。

2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销整体偏弱，平均产销估算在 3-4 成。直纺涤短销售回落明显，平均产销 55%。

【逻辑分析】

供应方面台化兴业 150 万吨装置重启，独山能源 300 万吨装置近日检修，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 6 月上旬有投产预期，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，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（25-06-03）

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 EG2509 期货主力合约收于 4349（-10/-0.23%）。
2. 现货方面：上周五现货基差在 09 合约升水 151-155 元/吨附近，商谈 4482-4486 元/吨，6 月下期货基差在 09 合约升水 148-150 元/吨附近，商谈 4479-4481 元/吨附近。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截至 5 月 30 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 59.83%（环比上期上升 0.11%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在 57.19%（环比上期下降 4.25%）。
- 2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销整体偏弱，平均产销估算在 3-4 成。直纺涤短销售回落明显，平均产销 55%。

【逻辑分析】

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，榆林化学一条 60 万吨装置检修结束。近期乙二醇到港货物较少，乙二醇库存预计下降，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，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：基差正套

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（25-06-03）

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 PF2507 主力合约日盘收 6384（-116/-1.78%）。
2. 现货方面：上周五江浙直纺涤短工厂报价维稳，贸易商商谈走货，半光 1.4D 主流 6400-6750 出厂或送到。福建直纺涤短报价稳定，半光 1.4D 主流报 6750~6850 现款短送，成交商谈 6650~6750 元/吨现款短送，下游按需采购。山东、河北市场直纺涤短价格维持，半光 1.4D 主流商谈 6500-6800 元/吨送到，下游按需采购。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截止上周五，中国短纤开工率 93.2%，周环比持平，涤纶短纤库存 12.8 天，周环比持平。江浙加弹综合开工在 82%，环比上升 2%，江浙织机综合开工在 69%，环比持平，江浙印染综合开工率至 76%，周环比下降 1%。
- 2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销整体偏弱，平均产销估算在 3-4 成。直纺涤短销售回落明显，平均产销 55%。

【逻辑分析】

近期短纤开工稳定，终端织机加弹印染开工平稳，终端交付前期订单为主，新订单相对有限，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，端午节前下游存补库预期，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（25-06-03）

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 PR2507 主力合约收于 5982（-88/-1.45%）。
- 2、现货市场：上周五聚酯瓶片市场成交一般。5-8 月订单多成交在 5920-6050 元/吨出厂附近，局部少量略高 6110-6150 元/吨出厂，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 81.9%，环比下降 2.4%。聚酯综合开工 91.7%，环比下降 2.2%。
- 2、CCF 讯：聚酯瓶片工厂出口报价小幅下调。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 775-795 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】

近期瓶片开工下降，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，6 月瓶片下游软饮料进入生产高峰，开工率预计提振，瓶片预计呈现供需两旺，目前瓶片加工费估值偏低，支撑较强。

【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（25-06-03）

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 EB2507 主力合约日盘收于 7140（-86/-1.19%）。
2. 现货市场：6 月下商谈在 7465-7485，7 月下商谈在 7285-7305。江苏苯乙烯现货买卖盘

意向基差 07 盘面+ (550-600)，6 月下商谈在 07 盘面+ (335-340)，7 月下商谈在 07 盘面+ (155-160)。

【相关资讯】

据卓创资讯统计，上周苯乙烯开工率 73.1%，环比上升 2.81%，下游 EPS 开工率 57.27%，环比下降 0.55%，PS 开工率 60.06%，环比上升 0.10%，ABS 开工率 60.52%，环比上升 1.04%。

【逻辑分析】

上游纯苯 6 月多套重整和歧化装置检修结束，裕龙石化乙烯和镇海裂解新装置有投产计划，外盘纯苯进口货源抵港增加，纯苯供应较为充裕。苯乙烯供应方面盛虹 45 万吨/年装置有计划重启，预计 6 月中旬出产品。恒力检修装置有提前重启的可能，近期利华益、扬子巴斯夫、兰州石化、大庆石化装置重启，6 月份浙石化、巴陵石化、中沙（天津）、锦西石化、恒力石化也有重启计划，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】PVC 烧碱期货早报（25-06-03）

【市场回顾】

1.PVC 现货市场，国内 PVC 粉市场现货价格小幅上行，PVC 期货偏强震荡，贸易商基差变化不大，点价成交价格优势削弱。整体下游采购积极性较低，市场内现货成交偏淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 4610-4730 元/吨，华南主流现汇自提 4720-4770 元/吨，河北现汇送到 4480-4620 元/吨，山东现汇送到 4600-4660 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 845-925 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上涨 20 元/吨，执行 840 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。非铝下游需求一般，近期部分氯碱企业出货有所转弱，但氯碱企业库存不多，且受某大型

氧化铝厂液碱采购价格上调带动，部分企业 32%液碱价格上涨，32%液碱成交重心略上移，50%液碱价格出货尚可，价格持稳。江苏 32%液碱市场主流成交价格 900-1020 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 1480-1570 元/吨，较上一工作日价格稳定。

【相关资讯】

1.6月3日山东液氯价格涨 50-150 元。鲁西槽车出厂补贴 100-1 元，鲁南、鲁西南槽车出厂补贴 200-350 元，江苏富强液氯价格涨 200 元出厂补贴 350 元。

2.电石，君正电石今天下调 50 执行 2250 元/吨出厂。电石，乌海中联下调 50 今天电石出厂执行 2250 元/吨。

3. (6月3日) 价格：山东金岭，一、大王产品：1.30%液碱价格降 30 元，执行现汇 800 元/吨、承兑 810 元/吨；2.48%液碱价格降 25 元，执行现汇 1350 元/吨、承兑 1370 元/吨；3.32%液碱价格降 20 元，执行现汇 840 元/吨、承兑 850 元/吨；4.50%液碱价格降 25 元，生产贸易统一执行现汇 1350 元/吨、承兑 1370 元/吨；二、东营产品：1.32%液碱价格不动，执行现汇 890 元/吨、承兑 900 元/吨；2.50%液碱价格不动，执行现汇 1410 元/吨、承兑 1430 元/吨。

4.据阿拉丁 (ALD) 调研数据，截至上周五全国氧化铝建成产能规模达 11242 万吨 (主要增量来自河北区域产能技改完成),在产产能攀升至 8930 万吨，周环比增加 130 万吨，行业开工率提升至 79.4%的年内高位水平。

【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

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下企业预计维持高开工。山东氧化铝大厂接连上调液碱采购价后，送货量显著上升，氧化铝价格转跌复产逻辑减弱，现货上涨驱动走弱，但 6 月检修仍多、液碱库存不高，仍存支撑。

【交易策略】

1.单边:

烧碱：现货上涨驱动走弱，但仍存支撑，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】塑料 PP 期货早报 (25-06-03)

【市场回顾】

1.塑料现货市场，华北大区 LLDPE 主流成交价格在 7050-7350 元/吨，个别松动 20-50 元/吨。华北大区 LLDPE 主流成交价格在 7050-7350 元/吨，个别松动 20-50 元/吨。华南大区 LLDPE 主流成交价格在 7230-7600 元/吨，价格部分小幅回落，部分幅度在-20-60 元/吨。

2.PP 现货市场，PP 华北市场价格偏弱整理，拉丝主流成交价格在 6940-7130 元/吨，较上一交易日价格下跌 30/40 元/吨，华东地区 PP 拉丝主流成交价格为 6950-7160 元/吨，较上一交易日下跌 30/20 元/吨。华南大区拉丝价格成交集中在 7050-7200 元/吨，较上一交易日下跌 0/50 元/吨。

【相关资讯】

1.昨日 PE 检修比例 17.24%，环比增加 1.42 个百分点，PP 检修比例 18.36%，环比持平。

【逻辑分析】

聚烯烃供应端，新产能在逐步兑现中，PP09 合约面临镇海炼化、裕龙石化、大榭石化等新装置投产预期，PE09 合约面临埃克森美孚（惠州）、裕龙石化、吉林石化等新装置投产预期，投产压力仍大，1-5 月塑料 PP 存量检修目前已经在高位，PP6 月开始检修预计下降，PE6-7 月检修仍高，但边际增量有限。需求端，下游开工同比偏弱，订单偏弱，农膜处于淡季，下游需求无起色，09 合约聚烯烃供需预期仍旧偏弱。

【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】玻璃期货早报 (2025-06-03)**【市场回顾】**

期货市场：玻璃期货主力 09 合约收于 982 元/吨 (-3/-0.30%)，夜盘收于 984 元/吨 (2/0.20%)，9-1 价差-61 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 1143 元/吨，湖北大板市场价变动 0 至 1070 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. 截止到 20250529，全国浮法玻璃样本企业总库存 676.2 万重箱，环比-10.7 万重箱，环比-0.16%，同比+14.06%。折库存天数 30.4 天，较上期-0.2 天。
2. 本周 (20250523-0529)，中国 LOW-E 玻璃样本企业开工率为 79.9%，环比持平。周内部分区域 lowe 产线开工升降并存，全国均值未有变化。
3. 截至 20250530，全国深加工样本企业订单天数均值 10.35 天，环比-0.5%，同比-4.2%。深加工行业工程类中大订单依旧依托资金情况洽谈或者执行中，基本维持生产状态，但行业利润挤压严重，普通钢化玻璃加工费用偏低。行业家装及其它类散单量虽相较工程类工费略好，但订单量不及去年同期。端午假期钢化玻璃放假 1-2 天集中，尚有工程排单企业维持生产，无放假计划。"

【逻辑分析】

节前玻璃期价增仓下行，独木难支，商品整体悲观氛围下难有单独板块逆势行情，玻璃仍有产线点火，未进入集中冷修价格区间。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：价格震荡偏弱
- 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（2025-06-03）**【市场回顾】**

期货市场：纯碱期货主力 09 合约收盘价 1199 元/吨（-4/-0.3%），夜盘收于 1192 元（-7/-0.6%），SA9-1 价差 7 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 1235 元/吨，青海重碱价格变动 0 至 1050 元/吨。华东轻碱价格变动 0 至 1280 元/吨，轻重碱平均价差为 46 元/吨。

【重要资讯】

"1.. 截止到 2025 年 5 月 29 日，本周国内纯碱厂家总库存 162.43 万吨，较周一增加 2.20 万吨，涨幅 1.37%。其中，轻质纯碱 81.83 万吨，环比增加 0.67 万吨，重质纯碱 80.60 万吨，环比增加 1.53 万吨。

2.本周国内纯碱产量 68.50 万吨，环比增加 2.12 万吨，涨幅 3.19%。其中，轻质碱产量 31.53 万吨，环比增加 1.15 万吨。重质碱产量 36.97 万吨，环比增加 0.97 万吨。

3. 中国氨碱法纯碱理论利润 67.20 元/吨，环比增加 2.75%。中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为 215 元/吨，环比下跌 53 元/吨。"

【逻辑分析】

"上周远兴一线检修,纯碱日产降至 9.6 万吨. 纯碱期价震荡偏弱,前期检修企业恢复, 新增产能释放。厂家继续下调出厂价格, 周度去库表现, 在整体产能过剩逻辑下, 市场交易产能过剩逻辑。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。短期注意商品共振式修复估值, 带来的单一品种价格上涨。

【交易策略】

- 1.单边：偏空判断，阴跌为主
- 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）

【银河能化】 甲醇期货早报（2025-06-03）**【市场回顾】**

- 1、期货市场：无
- 2、现货市场：生产地，内蒙南线报价 2020 元/吨，北线报价 1870 元/吨。关中地区报价 2050 元/吨，榆林地区报价 1860 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(20250524-20250530) 国际甲醇（除中国）产量为 961053 吨，较上周减少 7200 吨，装置产能利用率为 65.88%，较上周下降 0.49%。周期内，伊朗 ZPC 临时停车，Kimiya 据悉今日重启，Apadana 低负荷运行；北美开工下降；埃及装置已恢复正常运行。

【逻辑分析】

国际装置开工率高位震荡，伊朗地区装置恢复，日均产量从 31000 吨回升至 38000 吨附近，5 月伊朗装船 84 万吨，5 月份进口预计 120 万吨以上，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，内地竞拍价格连续下跌，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，节假日期间外盘原油大幅上涨，预计带动内盘能化偏强运行，甲醇仍以反弹做空为主，不追空。

【交易策略】

- 1、单边：反弹沽空，不追空
- 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（2025-06-03）**【市场回顾】**

- 1、期货市场：无。
- 2、现货市场：出厂价窄幅波动，成交平稳，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】

本周(20250523-20250530)，东北尿素到货量：7.5 万吨，较上周减少 1.5 万吨，环比减少 16.67%。当前场内下游厂贸虽有部分农业追肥需求，但多从本地工厂采购，对外围工厂货源采购较少。

【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 98 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，6 月中旬农业及高氮肥刚需跟进，局部地区低价收单好转，节假日期间氮肥协会发布尿素出厂最高限价，主流交割

区域出厂价限制在 1950 元/吨，高于 5 月份最高限价，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。印度发布新一轮尿素招标需求，重点关注。

【交易策略】

- 1、单边：震荡
- 2、套利：观望
- 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 (2025-06-03)

【重要资讯】

5月30日，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，较上周持平。

2025 年 5 月 26 日-6 月 1 日，第 22 周 18 港新西兰原木预到船 9 条，较上周减少 3 条，周环比减少 25%；到港总量约 33.9 万方，较上周减少 9 万方，周环比减少 21%。分港口看，山东预到 6 条船，到港量约 22.3 万方，占比 65%，到港量周环比减少 17%；江苏预到 2 条船，到港量约 7.8 万方，占比 23%，到港量周环比减少 51%。

主力合约震荡收跌，收盘价 765 元/方，较上日下跌 1 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。

交易所组织了多次原木模拟交割，国标尺和市场尺的尺差整体维持在 8%-12%之间，相对尺差比较大，对当下盘面形成较强支撑。未来仍需关注一些交割细则，了解交割的难易程度，交割用时，交割优化，这也会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（2025-06-03）

【重要资讯】

双胶纸市场个别下跌。今日纸厂开工变化不大，华东地区仍存个别产线停机；临近月末，经销商优先出货为主，存在个别以价换量操作；下游印厂采购刚需跟进，市场成交重心局部下移。

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，价格较上一工作日稳定，另有部分小厂货源价格稍低。纸厂开工变化不大，部分成交价格存商谈空间；经销商积极出货，成交价格灵活调整；下游印厂刚需采买，市场交投不旺。（卓创）

本周期双胶纸生产企业库存 116.5 万吨，环比涨幅 0.3%。本周期双胶纸产能利用率 56.5%，环比涨 0.3 个百分点；双胶纸产量 20.1 万吨，环比涨幅 0.5%。（隆众数据）

【逻辑分析】

5 月双胶纸市场在成本下行、需求疲软与产能过剩的三重压力下延续弱势，价格创近两年新低。尽管纸企试图通过涨价改善盈利，但供需矛盾未根本缓解，市场仍处“弱平衡”状态。6 月需重点关注出版订单提货进度、涨价函执行力度及新增产能释放节奏，短期或有技术性反弹，但中长期需警惕产能过剩与需求萎缩的双重压制。（成本方面：山东地区针叶浆 6200 元/吨，稳；阔叶浆 4100 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（2025-06-03）

【重要资讯】

瓦楞及箱板纸市场主流持稳，个别上调。中国 AA 级 120g 瓦楞纸市场日均价为 2581.25 元/吨，环比上涨 0.05%；中国箱板纸市场均价 3535.2 元/吨，环比上一工作日上涨 0.03%。

市场情绪：市场多数持稳，个别上行。目前市场整体交投略有放缓，但规模纸厂后续仍存

在涨价计划，刺激市场观望情绪。下游开工一般，基本维持刚需为主，纸厂开工变化不大。

山东市场：废黄板纸市场价格稳定。全国均价为 1474 元/吨，持平。打包站回收量正常，出货意向提升，南方市场废黄板纸供应局部增量。纸厂采购意向整体稳定，多数纸厂持稳观望，个别纸厂采购价格下调。（卓创）

【逻辑分析】

5 月传统淡季下内需表现平淡，但出口订单增量显著，叠加包装厂补库，需求呈现结构性改善。不过，月末终端采购节奏放缓，市场看涨情绪降温。6 月需重点关注龙头纸企涨价落实情况、出口订单持续性 & 废纸价格波动。短期价格或受政策红利支撑，但中长期需警惕产能过剩与需求疲软的双重压力。

（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（25-06-03）

【市场情况】

期货市场：冲高回落。SP 主力 07 合约报收 5414 点，下跌-78 点或-1.42%。

援引卓创资讯统计：江浙沪地区木浆业者稳盘观望疲于调价。进口阔叶浆现货市场交投氛围清淡，纸厂刚需采浆。进口本色浆现货、进口化机浆现货市场供需两弱，现货市场价格横盘整理，本区域可流通货源较少。

针叶浆：乌针、布针报收 5500 元/吨，月亮报收 5750-5780 元/吨，雄狮、马牌报收 5780-5800 元/吨，太平洋报收 5850 元/吨，银星报收 6200-6220 元/吨，凯利普报收 6250-6300 元/吨，南方松报收 6400-6700 元/吨，北木报收 6600 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 4100-4150 元/吨，鹦鹉、金鱼、明星报收 4150-4180 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】

援引纸引未来消息：山东博汇纸业文纸整理部在四月取得卓越成绩，平板入库量达 15660 吨创纪录。多部门协同发力，设备稳定运行，工务部门排除隐患，友厂支援，减少停机时

间。跨部门高效协作，如 PM 6 与 PM 2 配合帮切，打破壁垒提升产能。流程优化关键，减少改规格次数，提高生产效率。产销联动精准导向，紧密沟通合理安排生产。此次突破证明实力，积累经验，未来文纸整理部将深化协作、优化流程、强化设备管理，为企业发展贡献力量。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 SP 合约库存小计环比去库-0.50 万吨报收 24.32 万吨，仓库仓单环比去库-0.15 万吨报收 23.62 万吨，厂库仓单环比去库-0.61 万吨报收 1.63 万吨，仓单合计 25.26 万吨；国内社会库存环比累库，报收 216.1 万吨，同比累库+36.0 万吨，连续 3 周实际累库。

【交易策略】

单边：SP 主力 07 合约观望，关注上周五高位处的压力。

套利(多-空)：5*SP2509-2*RU2509 报收-340 点持有，宜在上周四低位处设置止损。

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】丁二烯橡胶每日早盘观察（25-06-03）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 08 合约报收 10995 点，下跌-175 点或-1.57%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11400 元/吨，山东民营顺丁报收 11300-11400 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11400 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11500-11600 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11700 元/吨。山东地区丁二烯报收 9620-9750 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 13405 点，下跌-475 点或-3.42%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 13450-13550 元/吨，越南 3L 混合报收 15050-15100 元/吨。NR 主力 07 合约报收 11865 点，下跌-715 点或-5.68%；新加坡 TF 主力 08 合约报收 155.6 点，下跌-3.9 点或-2.45%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1660-1675 美元/吨，泰混近港船货报收 1660-1675 美元/吨，人民币混合胶现货报收 13430-13450 元/吨。

【重要资讯】

援引欧洲汽车制造商协会报告：2025 年 4 月欧盟乘用车市场销量达 92.54 万辆，增长 1.3%，在全球经济环境不确定下，销量反弹显复苏迹象。今年前四个月，欧盟新车注册量

下降 1.2%至 364 万辆。纯电动汽车市场份额 15.3%未达预期，混合动力电动汽车仍受青睐。截至 4 月，欧盟纯电动汽车市场份额较 2024 年同期上升，混合动力汽车销量激增，市场份额 35.3%，汽油和柴油汽车总市场份额则降至 38.2%。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 BR 合约仓库仓单环比去库-0.04 万吨报收 0.62 万吨，厂库仓单环比累库+0.24 万吨报收 0.61 万吨，合计 1.23 万吨，环比累库+19.6%；国内顺丁橡胶贸易商库存环比累库报收 0.64 万吨，顺丁橡胶工厂库存环比累库报收 2.81 万吨，合计 3.45 万吨，同比累库+1.13 万吨，连续 10 周边际累库。

【交易策略】

单边：BR 主力 07 合约空单持有，宜在周四高位处设置止损。

套利（多-空）：BR2508-NR2508 报收-685 点持有，宜在上周三高位处设置止损；BR2509-RU2509 报收-2485 点持有，宜在上周三低位处设置止损。

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，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】天然橡胶及 20 号胶每日早盘观察（25-06-03）

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 13405 点，下跌-475 点或-3.42%；日本 JRU 主力 10 合约报收 291.8 点，下跌-4.6 点或-1.15%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 13450-13550 元/吨，越南 3L 混合报收 15050-15100 元/吨，泰国烟片报收 19900-20100 元/吨，产地标二报收 13400-13450 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 07 合约报收 11865 点，下跌-715 点或-5.68%；新加坡 TF 主力 08 合约报收 155.6 点，下跌-3.9 点或-2.45%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2200-2250 美元/吨，泰标近港船货报收 1660-1675 美元/吨，泰混近港船货报收 1660-1675 美元/吨，马标近港船货报收 1650-1655 美元/吨，人民币混合胶现货报收 13430-13450 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 08 合约报收 10995 点，下跌-175 点或-1.57%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11400 元/吨，山东民营顺丁报收 11300-11400 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11400 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11500-11600 元/吨。

山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11700 元/吨。山东地区丁二烯报收 9620-9750 元/吨。

【重要资讯】

援引欧洲汽车制造商协会报告：2025 年 4 月欧盟乘用车市场销量达 92.54 万辆，增长 1.3%，在全球经济环境不确定下，销量反弹显复苏迹象。今年前四个月，欧盟新车注册量下降 1.2%至 364 万辆。纯电动汽车市场份额 15.3%未达预期，混合动力电动汽车仍受青睐。截至 4 月，欧盟纯电动汽车市场份额较 2024 年同期上升，混合动力汽车销量激增，市场份额 35.3%，汽油和柴油汽车总市场份额则降至 38.2%。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 RU 合约库存小计环比累库+0.62 万吨，报收 21.17 万吨，高于库存期货（仓单）+1.29 万吨；能源中心 NR 合约库存小计环比去库-2.20 万吨（-44.4%），报收 2.75 万吨，同比去库-82.0%。截至 5 月中旬，日本 JRU 烟片橡胶交割库存环比累库报收 0.59 万吨，同比去库-0.29 万吨，环、同比累库。

【交易策略】

单边：RU 主力 09 合约空单持有，宜在上周四高位处设置止损；NR 主力 07 合约择机试空，宜在上周三低位处设置止损。

套利（多-空）：NR2509-RU2509 报收-1860 点持有，宜止盈。

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

✉: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