

银河能化-20250604 早报

【银河期货】原油期货早报（25-06-04）

【市场回顾】

原油结算价：WTI2507 合约 63.41 涨 0.89 美元/桶，环比+1.42%；Brent2508 合约 65.63 涨 1.00 美元/桶，环比+1.55%。SC 主力合约 2507 涨 12.4 至 465 元/桶，夜盘涨 4.0 至 469 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.69 美金/桶。

【相关资讯】

白宫发言人莱维特周二表示，美国已要求各国在周三之前就贸易谈判提出最佳方案。美国官员正在加紧努力，争取在自我设定的仅剩五周的最后期限之前向特朗普总统提交多项协议。莱维特的发言证实了路透周一的报导。

美国劳工部发布的《职位空缺及劳动力流动调查》(JOLTS)显示，4 月职位空缺增加 19.1 万个，达到 739.1 万个，但裁员人数增加 19.6 万人，创九个月来最大增幅，暗示随着关税不确定性使经济前景黯淡，劳动力市场状况正趋软。

美联储决策者重申在制定货币政策时要谨慎行事，因美国总统特朗普发起的贸易战继续给前景注入大量不确定性和经济疲软的风险。亚特兰大联储总裁博斯蒂克表示今年仍有可能降息。美联储理事库克表示，控制通胀预期是关键。库克称目前美国货币政策能够很好地应对不同的经济形势。芝加哥联储总裁古尔斯比：关税可能很快刺激通胀，但要更长时间才会导致经济放缓。

【逻辑分析】

OPEC7 月份增产落地后，前期利空出尽，近期加拿大山火威胁当地原油生产。地缘风险有所回升，宏观短期平稳，原油在旺季预期叠加供应扰动的环境下表现偏强。。在需求相对偏弱、供应持续增长的环境下，油价中长期上方空间有限，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。短期油价预计高位震荡，Brent 运行区间上移至 65~68 美金/桶，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，并不构成对客户的投资建议）

【银河期货】沥青期货早报（25-06-04）

BU2507 夜盘收 3524 点（+1.21%），

BU2509 夜盘收 3495 点（+1.13%）。

现货市场，6 月 3 日山东沥青现货 3470-3870，华东地区 3550-3620，华南地区 3360-3450。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油涨 92 至 7575 元/吨，0#柴油涨 88 至 6664 元/吨，山东 3#B 石油焦涨 20 至 2470 元/吨。

【相关资讯】

山东市场主流成交价格上涨 25 元/吨。近期市场需求表现偏弱，多数中下游用户接货积极性不高，部分炼厂出货放缓，厂库水平小幅抬升，昨日虽然原油价格上涨，但市场供需格局宽松，市场对高价资源接受度较差，沥青价格走稳为主。不过，主营炼厂存在检修计划，库存水平偏低，沥青价格上调 50 元/吨，带动市场主流成交价格上涨。短期来看，终端需求量有限，且资源外流空间不足，沥青主流成交价格仍集中在低端为主。

长三角市场主流成交价持稳。节假日期间，区内市场需求仍较平淡，不过主力炼厂库存低位，沥青价格小幅上调 30 元/吨，带动市场成交重心较 5 月 30 日上移。受主力炼厂涨价带动，市场情绪向好，目前市场低价资源减少，镇江库出货价也有同步走高，昨日部分资源出库价较节前上涨 40 至 3540-3560 元/吨。短期，长三角降雨天气将会逐渐增多，需求释放受限，资源供应相对充足，沥青价格或稳观望。

华南市场主流成交价格上涨 40 元/吨。假期期间华南地区降雨天气持续，终端需求清淡，不过原油及期货盘面价格上涨，支撑市场心态，佛山库价格维持在 3410-3430 元/吨。此外，前期当地个别主力炼厂汽运价格大幅下跌，炼厂集中发汽运，库存水平降低，因此昨日汽运、船运及火运价格上调 30-80 元/吨，带动市场主流成交重心上移。短期，降雨天气仍将持续，不过个别炼厂产量即将缩减，现货资源或将有所减少，当地沥青价格以稳为主。

（百川盈孚）

【逻辑分析】

百川盈孚统计，本周一国内沥青装置总开工 32.57%，较上周四下降 1.28%，炼厂库存 30.76%，较上周四上升 0.16%，社会库存 34.62%，较上周四上涨 0.34%。节后油价表现强势，沥青受到成本端利好表现偏强，原料供应端暂无显著变化，沥青自身供需双弱格局维持，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（25-5-27）**【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（25-6-4）

【市场回顾】

FU07 合约夜盘收 2943 (-0.03%)，LU07 夜盘收 3535 (+1.61%)

新加坡纸货市场，高硫 Jun/July 月差 16.3 至 13.7 美金/吨，低硫 Jun/July 月差 7.8 至 6.9 美金/吨。

【相关资讯】

1. 路透，俄罗斯 6 月份从波罗的海港口普里莫尔斯克出口的超低硫柴油 (ULSD) 数量预计将比 5 月份下降 4% 至 130 万吨。6 月份俄罗斯从黑海港口图阿普谢出口的石油产品数量预计将增至 84.6 万吨，较 5 月份的 810,000 吨日出口量增长 7.9%。其中燃料油增长 19% 至 22.5 万吨。
2. 路透，尼日利亚丹格特炼油厂 7 月份将进口至少 500 万桶美国 WTI 原油，这是继 6 月份进口量可能创下纪录之后，该公司继续大举购买原油。消息人士称，这座日产能为 65 万桶的大型新建炼油厂在近日完成招标后，预计将于 7 月份进口约 16.1 万桶 WTI 原油，而其 6 月份的招标订单量已达到创纪录的 30 万桶/日。
3. 6 月 3 日新加坡现货窗口，高硫燃料油 380 成交 20 笔，高硫燃料油 180 成交 1 笔，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：FU9-1 正套逢低做多。

（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（25-6-4）**【市场回顾】**

周五 HH 合约收 3.7 (+0.76%)，TTF 收 35.848 (+2.38%)，JKM 收 12.345 (+1.69%)

【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下降至 104.1bcf/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，6 月中旬之前气温将高于平均气温。LNG 出口方面，Cameron 和 Corpus Christi 加工气量仍未恢复，昨日 LNG 输出量为 12.9bcf/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。

欧洲天然气价格重回 35 欧元以上，供应限制和地缘政治紧张局势抵消了需求疲软。据 LSEG 称，挪威的持续维护减少了出口，从周五开始，每天的流量减少了 14mcm/d。分析师预计，未来将出现更多中断。与此同时，乌克兰在伊斯坦布尔和平谈判之前对俄罗斯进行了深入打击，降低了俄罗斯天然气回归的希望。虽然温暖的天气缓解了短期需求，但欧

洲在重新填充天然气储存方面仍面临挑战，目前仅满 48.3%。此外，一些液化天然气货物正被转移到中东，那里的夏季需求正在上升。

【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（25-06-04）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PX2509 主力合约收于 6524（-94/-1.42%），夜盘收于 6618（+94/+1.44%）。
- 2、现货市场：昨日 7 月 MOPJ 估价在 553 美元/吨 CFR。PX 价格跌幅明显，估价在 824 美元/吨，较昨日下跌 21 美元。2 单 8 月亚洲现货均在 819 成交，一单 7 月亚洲现货在 830.5 成交。尾盘实货 7 月在 829/845 商谈，8 月在 819/830 商谈，7/8 换月在+5/+25 商谈。
- 3、PXN：昨日 PXN 价差 279 美元/吨，环比上升 5 美元/吨。

【相关资讯】

据 CCF 统计，昨日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 3-4 成。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 65%。

【逻辑分析】

随着 PX 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 (25-06-04)**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 TA509 主力合约收于 4628 (-72/-1.53%)，夜盘收于 4706 (+78/+1.69%)。
2. 现货市场：6 月中上主港在 09+200~210 成交，个别略高，价格商谈区间在 4830~5000 附近。本周仓单在 09+220 有成交。昨日主流现货基差在 09+207。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，昨日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 3-4 成。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 65%。
- 2、华东一套 300 万吨 PTA 装置已于周一重启，该装置 5.21 附近停车检修。

【逻辑分析】

昨日 PTA 震荡下跌，现货市场商谈氛围一般，现货基差回落。供应方面台化兴业 150 万吨、嘉通能源 300 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 (25-06-04)**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 EG2509 期货主力合约收于 4306 (-43/-0.99%)，夜盘收于 4319(+13/+0.30%)。
2. 现货方面：目前现货基差在 09 合约升水 150-155 元/吨附近，商谈 4472-4477 元/吨，上午几单 09 合约升水 150-155 元/吨附近成交。6 月下旬期货商谈成交在 09 合约升水 152-155

元/吨水平。7 月下期货基差在 09 合约升水 110-118 元/吨附近，商谈 4432-4440 元/吨附近。

【相关资讯】

据 CCF 统计，昨日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 3-4 成。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 65%。

2、华东一套 34 万吨/年的 MEG 装置目前已正常重启，该装置此前于 4 月上旬停车检修。连云港一套 90 万吨/年的乙二醇装置已于近日停车检修，预计停车时间在 2-3 个月。河南一套 20 万吨/年的合成气制乙二醇装置初步计划 6 月 10 日起停车检修，内蒙古一套 40 万吨/年的合成气制乙二醇装置其中一条线于 5 月底停车检修，预计 6 月 7 日附近重启。

【逻辑分析】

昨日乙二醇震荡下跌，市场商谈一般，基差走弱。供应方面扬子巴斯夫 34 万吨/年的 MEG 装置目前已正常重启，河南煤业 20 万吨/年的合成气制乙二醇装置初步计划 6 月 10 日起停车检修，卫星石化 90 万吨乙二醇装置近日停车，检修预计时间在 2-3 个月。内蒙古兖矿 40 万吨/年的合成气制乙二醇装置其中一条线于 5 月底停车检修，预计 6 月 7 日附近重启。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，价格预计震荡走势。

【交易策略】

单边：高位震荡

套利：基差正套

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（25-06-04）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PF2507 主力合约日盘收 6338（-46/-0.72%），夜盘收于 6426（+88/+1.39%）。

2. 现货方面：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】

据 CCF 统计，昨日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 3-4 成。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 65%。

【逻辑分析】

昨日短纤跟随原料震荡下跌，工厂报价维稳。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（25-06-04）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PR2507 主力合约收于 5912（-70/-1.17%），夜盘收于 5958（+46/+0.78%）。
- 2、现货市场：日内聚酯瓶片市场成交气氛尚可。6-8 月订单多成交在 5880-6070 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】

CCF 讯：聚酯瓶片工厂出口报价多稳。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 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】

昨日瓶片跟随原料震荡下跌，日内聚酯瓶片市场成交气氛尚可。6-8 月订单多成交在 5880-6070 元/吨出厂不等。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（25-06-04）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 EB2507 主力合约日盘收于 7018（-122/-1.71%），夜盘收于 7133（+115/+1.64%）。
2. 现货市场：江苏苯乙烯现货买卖盘意向在 7405-7480，6 月下商谈在 7295-7380，7 月下商谈在 7160-7230。江苏苯乙烯现货买卖盘意向基差 07 盘面+（390-400），6 月下商谈在 07 盘面+（280-300），7 月下商谈在 07 盘面+（145-150）。

【相关资讯】

据隆众资讯，截止 6 月 3 日，苯乙烯华东主港库存总量较 5 月 26 日相比增 1.45 万吨至 8.91 万吨，上游纯苯港口库存在 14.5 万吨，较 5 月 26 日增加 0.2 万吨。

【逻辑分析】

昨日苯乙烯期货震荡下跌，市场成交一般。供应方面中海油大榭石化 28 万吨苯乙烯装置于 5 月底开始停车消缺 8 天。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 (25-06-04)

【市场回顾】

1.PVC 现货市场, 国内 PVC 粉市场现货价格窄幅弱调, 价格重心小幅下移。PVC 期货区间震荡, 贸易商基差变化不大, 点价成交部分略有价格优势。整体下游采购积极性较低, 市场内现货成交平平。5 型电石料, 华东主流现汇自提 4600-4720 元/吨, 华南主流现汇自提 4700-4750 元/吨, 河北现汇送到 4470-4590 元/吨, 山东现汇送到 4590-4650 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 840-925 元/吨, 较上一工作日均价下降 2.5 元/吨。当地下游某大型氧化铝工厂液碱采购价格 840 元/吨, 液碱山东地区 50%离子膜碱主流成交价格 1350-1410 元/吨, 较上一工作日均价下降 20 元/吨。江苏 32%液碱市场主流成交价格 930-1020 元/吨, 较上一工作日价格上涨 15 元/吨; 江苏 48%液碱市场主流成交价格 1480-1570 元/吨, 较上一工作日价格稳定。

【相关资讯】

1.金岭 (6 月 4 日) 液碱价格: 山东金岭, 1、30%液碱价格不动, 执行现汇 800 元/吨、承兑 810 元/吨; 2、大王公司 32%液碱价格不动, 执行现汇 850 元/吨、承兑 860 元/吨; 3、东营公司 32%液碱价格不动, 执行现汇 890 元/吨、承兑 900 元/吨; 4、48%液碱价格不动, 生产贸易统一执行现汇 1350 元/吨, 承兑 1370 元/吨; 5、大王公司 50%液碱价格上调 30 元, 生产贸易统一执行现汇 1380 元/吨、承兑 1400 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。

2.液氯, 山东鲁西地区氯气不变, 6 月 4 日槽车出厂补贴 100-1 元/吨。

3.隆众资讯消息, 昨日印度 BIS 听证会暂无消息, 最终落审预计 24 日前后公布。

【逻辑分析】

1.PVC 方面

6-7 月 PVC 供需预期仍旧偏弱, 供应端, 存量装置检修计划偏少, 开工存回升预期, 尽管当前利润处于亏损状态, 但仍在以碱补氯当中, 利润尚不足以驱动 PVC 大量减产, 6-7 月福建万华、天津大沽、甘肃耀望等装置均有投产预期。需求端, 内需仍受房地产拖累, 出口面临印度反倾销和 BIS 认证的不确定性, 可能不利于 PVC 出口。PVC 中长期仍是供需过剩, 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，送销量显著上升，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，逢高做空思路不变。

PVC：PVC 中长期仍是供需过剩格局，空单持有。

2.套利：现货转弱布局 7-9 反套。

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（25-06-04）

【市场回顾】

1.塑料现货市场，华北大区 LLDPE 主流成交价格在 7000-7320 元/吨，部分松动 20-50 元/吨。华东大区 LLDPE 主流成交价格在 7100-7700 元/吨，区间持续价格多数下跌 20-50 元/吨。华南大区 LLDPE 主流成交价格在 7230-7600 元/吨，价格部分小幅涨跌，部分幅度在 20-100 元/吨。

2.PP 现货市场，PP 华北市场价格偏弱窄调。今日拉丝主流成交价格在 6930-7130 元/吨，较上一交易日价格下跌 10/0 元/吨。华东地区 PP 拉丝主流成交价格为 6930-7160 元/吨，较上一交易日下跌 20/0 元/吨。华南大区 PP 价格偏弱震荡，下滑幅度在 10-20 元/吨。今日拉丝价格成交集中在 7040-7200 元/吨，较上一交易日下跌 10/0 元/吨。

【相关资讯】

1.昨日 PE 检修比例 16.5%，环比下降 0.8 个百分点，PP 检修比例 17.3%，环比下降 1.1 个

百分点。

【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（2025-06-04）

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 09 合约收于 954 元/吨（-28/-2.85%），夜盘收于 965 元/吨（11/1.15%），9-1 价差-60 元/吨。

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动-13 至 1130 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-10 至 1320 元/吨。

【重要资讯】

"1. 6 月 3 日，财新发布的数据显示，中国 5 月财新制造业 PMI 报 48.3，为 2024 年 10 月以来首次收缩。

2. 隆众资讯 5 月 30 日报道：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%。

3. 周末至今国内浮法玻璃市场价格稳中下调 1-2 元/重量箱，市场交投氛围一般。华北假期至今部分价格走低 1-2 元/重量箱不等，市场观望浓厚，市场成交持续一般；华东今日市场价格稳中下调，降幅 2 元/重量箱附近，部分厂超白价格亦有松动，整体出货企业间存差异；近日华中区域价格稳中偏弱运行，个别厂价格松动 1-2 元/重量箱，多数厂稳价观望；

时值月初，今日华南主流价格稳定，本月部分浮法厂去库压力较大，加工厂订单变化不大，短期刚需提货为主；西南四川多厂报价下调 1-2 元/重量箱，市场交投疲软，部分厂有跟随调整可能；近日西北个别厂对局部地区价格有所松动，区域内各厂出厂存差异，整体表现一般；东北今营口信义 1000 吨复产点火，个别厂报价松动 2 元/重量箱。

4. 信义玻璃(营口)有限公司二线设计产能 1000 吨计划今日复产点火。"

【逻辑分析】

昨夜盘受纯碱影响，玻璃期价小幅上行。成本下移背景下，部分厂家仍存点火预期，市场供应压力不减反增，企业担忧一旦冷修可能面临永久退出市场，叠加地方政府有保就业和税收指标，因此供应今年基本未变。但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，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】纯碱期货早报（2025-06-04）

【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 09 合约收盘价 1185 元/吨（-14/-1.2%），夜盘收于 1213 元（28/2.4%），SA9-1 价差 10 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-5 至 1230 元/吨，青海重碱价格变动-20 至 1030 元/吨。华东轻碱价格变动 0 至 1280 元/吨，轻重碱平均价差为 42 元/吨。

【重要资讯】

"1. 江苏实联正常运行、其他设备基本正常。

2. 国内纯碱市场趋弱调整，成交价格下移。纯碱装置小幅波动，个别企业恢复运行，产量

小幅增加。下游需求表现一般，观望谨慎，刚需补库为主。预计短期纯碱市场淡稳运行，成交灵活。"

【逻辑分析】

"昨夜盘一则关于外蒙古对煤炭出口征收资源税的小作文引发煤相关品种普涨，纯碱昨夜收涨 2.5%，据悉消息真实性有疑问，但蒙古国政局却有变动。供应端江苏实联恢复运行，日产增至 10.3 万吨。厂家继续下调出厂价格，本月检修企业不多，新增产能增产，产能过剩压力增加。成本端煤价格偏弱，成本端坍塌情况下纯碱仍有下跌空间。需求端，短期稳定，中期有担忧。浮法玻璃和光伏玻璃产量仍有下降空间。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。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】尿素期货早报（2025-06-04）

【市场回顾】

- 1、期货市场：尿素期货高开低走，最终报收 1761（-17/-0.96%）。
- 2、现货市场：出厂价企稳，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 1850-1860 元/吨，内蒙出厂报 1730-1760 元/吨。

【重要资讯】

【尿素】6 月 3 日，尿素行业日产 20.77 万吨，较上一工作日增加 0.27 万吨，较去年同期增加 3.52 万吨；今日开工 90.33%，较去年同期 79.64%回升 10.69%。

【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。当前国内供应量较大，华北地区正值小麦收割季节，下游基层订单尚可，部分地区复合肥企业提负，整体需求平稳，贸易商谨慎操作，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，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，但由于当前下游需求持续偏弱，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：短期偏弱
- 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。)

【银河能化】甲醇期货早报（2025-06-04）

【市场回顾】

- 1、期货市场：期货盘面冲高，最终报收 2257 (+40/+1.8%)。
- 2、现货市场：生产地，内蒙南线报价 1840 元/吨，北线报价 1850 元/吨。关中地区报价 1960 元/吨，榆林地区报价 1840 元/吨，山西地区报价 1930 元/吨，河南地区报价 2060 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2100 元/吨，鲁北报价 2120 元/吨，河北地区报价 2030 元/吨。西南地区，川渝地区市场报价 2160 元/吨，云贵报价 2180 元/吨。港口，太仓市场报价 2260 元/吨，宁波报价 2300 元/吨，广州报价 2260 元/吨。

【重要资讯】

截至 2025 年 5 月 28 日，中国甲醇港口库存总量在 52.30 万吨，较上一期数据增加 3.26 万吨。其中，华东地区累库，库存增加 4.40 万吨；华南地区去库，库存减少 1.14 万吨。

【逻辑分析】

国际装置开工率高位回落，伊朗地区部分装置短停，日均产量从 38000 吨下滑至 2900 吨附近，但依旧高位，5 月伊朗装船 82 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 MTO 开工率提升，港口需求增加，港口内地价差趋于合理，甲醇仍延续高空思路，不追空。

【交易策略】

- 1、单边：反弹沽空，不追
- 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（2025-06-04）**【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，较上周持平。

据木联数据统计，截至 5 月 30 日，国内针叶原木总库存为 341 万方，较上周减少 2 万方，周环比减少 0.58%；辐射松库存为 279 万方，较上周减少 1 万方，周环比减少 0.36%；北美材库存为 20 万方，较上周减少 1 万方，周环比减少 4.76%；云杉/冷杉库存为 21 万方，较上周减少 1 万方。针叶原木总库存较上周减少 2 万方，从品种来看，北美材连续两个月去库，周环比减少 4.76%。

主力合约震荡，收盘价 765 元/方，较上日持平。

【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，并不构成对客户的投资建议)

【银河期货】双胶纸每日早盘观察（2025-06-04）

【重要资讯】

双胶纸市场个别下跌。月初纸厂报盘基本持稳，个别存在商谈空间，市场观望心态居多；经销商建库意愿偏低，多数稳价出货为主；下游印厂接单一般，出版订单尚未开启印制，需求面整体表现一般。。

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，部分价格较上一工作日下调，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，暂时消耗库存为主；下游印厂刚需采买，市场交投不旺。（卓创）

【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 4150 元/吨，涨 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，并不构成对客户的投资建议)

【银河期货】瓦楞纸每日早盘观察（2025-06-04）**【重要资讯】**

瓦楞及箱板纸市场主流维稳，成交波动不大。中国 AA 级 120g 瓦楞纸市场日均价为 2581.25 元/吨，环比持平；中国箱板纸市场均价 3535.20 元/吨，环比上一工作日持平。

市场情绪：市场交投平稳，成交重心维稳。规模纸厂东莞基地执行保价政策，加重市场观望情绪。当前部分纸厂仍存涨价计划，但下游包装厂实际订单跟进一般，个别纸厂价格政策涨跌不一，业者多观望龙头纸厂涨价政策落实情况。

山东市场：废黄板纸市场价格上涨。全国均价为 1475 元/吨，涨 1 元/吨。供应面来看，打包站回收量正常，出货意向稳定，纸厂到货量整体一般。纸厂采购意向整体稳定，多数纸厂持稳观望，个别纸厂采购价格上调。（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】天然橡胶及 20 号胶每日早盘观察（25-06-04）**【市场情况】**

RU 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 13470 点，上涨+20 点或+0.15%；日本 JRU 主力 10 合约报收 286.5 点，下跌-5.3 点或-1.82%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 13400-13500 元/吨，越南 3L 混合报收 14950-15000 元/吨，泰国烟片报收 19900-20100 元/吨，产地标二报收 13200-13300 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 07 合约报收 11780 点，下跌-30 点或-0.25%；新加坡 TF 主力 08 合约报收 157.0 点，上涨+1.4 点或+0.90%。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 1655-1670 美元/吨，泰混近港船货报收 1655-1670 美元/吨，马标近港船货报收 1645-1660 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 10810 点，上涨+70 点或+0.65%。截至前日 18

时，山东地区大庆石化顺丁报收 11200 元/吨，山东民营顺丁报收 11100 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11200 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11300-11500 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11600 元/吨。山东地区丁二烯报收 9350-9500 元/吨。

【重要资讯】

援引 QinRex 数据：2025 年前 4 个月，越南出口天然橡胶合计 16.8 万吨，较去年的 20.8 万吨同比下降 19%。1-4 月，越南出口混合橡胶合计 28.2 万吨，较去年的 27 万吨同比增加 4.4%。1-4 月，越南天胶出口中国合计 4.4 万吨，较去年的 5.5 万吨同比下降 20%。1-4 月，越南混合橡胶出口中国合计 28.2 万吨，较去年的 27 万吨同比增加 4.4%。综合来看，前 4 个月，越南天然橡胶、混合胶合计出口 45 万吨，较去年的 47.8 万吨同比下降 5.9%；合计出口中国 32.6 万吨，较去年的 32.5 万吨同比微增 0.3%。

【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 8.69 万吨，同比累库+0.73 万吨，连续 34 周边际累库；区外库存策划书去库，报收 52.28 万吨，同比勤苦+6.54 万吨，连续 34 周边际累库。3 月，发过橡塑机械工业生产指数环比减产，报收 116.3 点，同比减产-2.7%，边际增产。

【交易策略】

单边：RU 主力 09 合约空单持有，止损宜下移至周二高位处；NR 主力 07 合约在手空单持有，止损宜下移至周二高位处。

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，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】纸浆每日早盘观察（25-06-04）

【市场情况】

期货市场：弱势震荡。SP 主力完成换月，09 合约报收 5220 点，下跌-2 点或-0.04%。

援引卓创资讯统计：山东市场部分进口针叶浆现货价格随盘调整，但市场购销清淡。进口阔叶浆市场需求放量平平，下游逢低询单，成交节奏不快。进口本色浆及进口化机浆市场供需两弱。

针叶浆：乌针、布针报收 5350-5420 元/吨，月亮报收 5750-5760 元/吨，太平洋报收 5800 元/吨，雄狮、马牌报收 5830 元/吨，银星报收 6200-6230 元/吨，凯利普报收 6250 元/吨，北木报收 6350 元/吨，南方松报收 6450-6750 元/吨，金狮报收 6650 元/吨。

阔叶浆：小鸟、新明星、阿尔派报收 4100 元/吨，鹦鹉、明星报收 4150 元/吨，金鱼报收 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】

援引越华驿站消息：中国建发集团与越南广平省人民委员会领导就投资纸浆和成品纸生产项目展开会商，项目拟投 20 亿美元。建发集团 1980 年成立，业务多元，年收入约 1170 亿美元，资产达 1000 亿美元。其旗下厦门建发纸业集团是中国专业纸浆供应链运营商。该项目分三期推进，落地后有望成广平省大型工业项目之一，与建发集团在马来西亚的棕榈浆项目形成战略布局呼应。

【逻辑分析】

4 月，泰国造纸业产能利用率环比减产，报收 69.4%，同比减产-6.0%，连续 9 个月边际减产，利空 SP 单边。4 月，国内造纸业累计亏损同比报收+33.5%，连续 7 个月边际增亏，利空 SP 单边。

【交易策略】

单边：SP 主力 07 合约少量试多，宜在上周二低位处设置止损。

套利（多-空）：5*SP2509-2*RU2509 报收-840 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，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】丁二烯橡胶每日早盘观察（25-06-04）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 08 合约报收 10810 点，上涨+70 点或+0.65%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11200 元/吨，山东民营顺丁报收 11100 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11200 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11300-11500 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11600 元/吨。山东地区丁二烯报收 9350-9500 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 13470 点，上涨+20 点或+0.15%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 13400-13500 元/吨，越南 3L 混合报收 14950-15000 元/吨。NR 主力 07 合约报收 11780 点，下跌-30 点或-0.25%；新加坡 TF 主力 08 合约报收 157.0 点，上涨+1.4 点或+0.90%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1655-1670 美元/吨，泰混近港船货报收 1655-1670 美元/吨，人民币混合胶现货报收 13430-13450 元/吨。

【重要资讯】

援引中国化工报消息：5 月下旬，中石化丁二烯出厂价上调至 1.11 万元，创 5 年新高。2024 年中国丁二烯总产能 669.7 万吨，2025 年计划新增 100 万-120 万吨。当前市场阶段性供不应求，5 月多家企业装置检修致供应减少，且意外停机率上升。民营炼化企业崛起改变供应格局，恒力石化凭借成本优势和出口通道优化市场供应。下游需求呈现两极分化，传统领域减产，高端应用领域需求激增，如新能源汽车轮胎和航空航天材料。短期供给收缩是价格上涨主因，中期需关注下游 ABS 扩能情况，随着新能源汽车和智能家电发展，丁二烯市场有望进一步提振。

【逻辑分析】

5 月，国内丁二烯产能利用率环比减产，报收 58.6%，同比增产+6.2%，连续 3 个月边际增产，利空 BD-BR 价差（供应增产量，相对利空 BD）。4 月，国内高顺顺丁产量环比减产报收 11.22 万吨，日本顺丁产量环比增产报收 2.48 万吨，合计 13.70 万吨，同比增产+24.6%，边际增产。

【交易策略】

单边：BR 主力 07 合约在手空单持有，止损宜下移至周二高位处。

套利（多-空）：BR2508-NR2508 报收-890 点持有，止损宜上移至上周三高位处；BR2509-RU2509 报收-2725 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