

银河能化-20250702 早报

【银河期货】原油期货早报（25-07-02）

【市场回顾】

原油结算价：WTI2508 合约 65.45 涨 0.34 美元/桶，环比+0.52%；Brent2509 合约 67.11 涨 0.37 美元/桶，环比+0.55%。SC 主力合约 2508 涨 0.9 至 497 元/桶，夜盘涨 1.0 至 498 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.91 美金/桶。

【相关资讯】

美国总统特朗普表示，以色列已同意敲定加沙 60 天停火的“必要条件”，在停火期间，各方将努力结束以色列在加沙的战争。

美国总统特朗普周二表示，美国可能与印度达成一项贸易协议，同时对与日本是否能达成的协议表示怀疑。美国财长贝森特表示，他相信中国将遵守近日达成的协议，加快稀土矿物和磁体的出口速度。

美国参议院共和党人以最微弱的优势通过了特朗普总统的大规模税收和支出法案，推进了一项将削减税收、减少社会安全保障项目、增加军事和移民执法支出，同时增加 3.3 万亿美元国家债务的一揽子计划。该法案目前在众议院等待最终批准，但众议院的少数共和党人已经对参议院的部分条款表示了反对。

美联储主席鲍威尔在辛特拉央行官员年会上表示重申，美联储计划在降息之前“等待并了解更多”关税对通胀的影响，再次未理会特朗普总统要求立即大幅降息的呼吁。不过，他也拒绝排除美联储在 7 月 29-30 日会议上降息的可能性。

美国 5 月份职位空缺意外增加了 37.4 万个，达到 776.9 万个，但招聘人数减少了 11.2 万人，降至 550.3 万人，加剧了劳动力市场在特朗普政府对进口商品加征关税的不确定性下正在减速的迹象，此时为期 90 天的对等关税暂停期即将结束。

美国石油学会数据显示，截止 2025 年 6 月 27 日当周，美国商业原油库存增加 68 万桶；同期美国汽油库存增加 192 万桶；馏分油库存减少 345.8 万桶。库欣地区原油库存减少 141.7 万桶。

【逻辑分析】

地缘风险短期区域缓和，本周市场等待 OPEC8 月份的产量政策，供应端利空即将落地。原油需求逐步进入旺季，近端月差表现强势，供需近强远弱。宏观环境面临较多不确定性，

美国与各国关税谈判进展不一，美联储短期暂无降息计划。油价在弱需求前景和通胀反弹的预期中持续博弈。短期 Brent 预计在 66~72 美金/桶区间运行，关注地缘局势、旺季需求表现和极端天气影响，旺季过后油价存在下行压力。

【交易策略】

1.单边：短期震荡，关注 Brent 在 66 美金/桶附近的支撑力度，3 季度初存在阶段性反弹驱动。

2.套利：汽油裂解企稳，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（25-07-02）

BU2509 夜盘收 3574 点 (+0.34%)，

BU2512 夜盘收 3381 点 (+0.39%)。

现货市场，7 月 1 日山东沥青现货 3560-4070，华东地区 3650-3800，华南地区 3600-3730。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油涨 2 至 7729 元/吨，0#柴油跌 17 至 6795 元/吨，山东 3#B 石油涨 40 至 2800 元/吨。

【相关资讯】

山东市场主流成交价格持稳。需求表现偏弱，中下游用户刚需采购为主，另外市场对后市信心不足，积极出现货及合同，市场供大于求格局显现，多数地炼沥青价格在 3600-3700 元/吨，主营炼厂沥青价格虽处高位，但实际成交稀少。短期看，雨季影响需求释放，另外地炼燃料油税改政策调整后，沥青资源或进一步增加，沥青价格走势偏弱。

长三角市场主流成交价持稳。下游需求平淡，镇江库出货价继续稳定在 3680 元/吨左右，炼厂及社会库出货量较少，近日个别炼厂略有库存压力，周一沥青价格下调 50 元/吨。短期，市场需求仍难有明显改善，个别炼厂 7 月沥青产量缩减，部分资源发船运至沿江等地，炼厂库存水平适中，短期沥青价格或持稳观望。

华南市场主流成交价格持稳。华南多数地区降雨天气持续，需求较为清淡，叠加个别主力炼厂近日生产少量沥青，主发汽运及火运，市场资源略有增多，因此昨日当地主力炼厂汽

运价格有所下调，市场观望情绪较重，佛山库现货价格维持在 3610-3630 元/吨，不过广西部分地区天气有所好转，当地中石油炼厂无库存及出货压力，因此计划明日起价格上调 30 元/吨。后市，部分地区降雨天气仍将持续，实际需求释放较为有限，叠加当地社会库资源仍有待消耗，不过当地主力炼厂沥青停产，因此短期当地沥青价格走势偏弱。

（百川盈孚）

【逻辑分析】

油价窄幅震荡，等待 OPEC 宣布 8 月增产后利空逐渐被消化，沥青成本端暂无明显驱动。

7、8 月高温和雨季压制需求，近端供需双弱格局维持，库存同比偏低。随着地炼燃料油税改调整，地炼沥青供应弹性有所上升，限制沥青利润上行空间。短期沥青单边窄幅震荡，裂解价差预计维持高位。BU 主力合约运行区间预计在 3450~3600。

【交易策略】

1. 单边：窄幅震荡。
2. 套利：沥青-原油价差震荡，待油价底部企稳后裂解反弹到位。
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（25-7-2）

【市场回顾】

PG2507 夜盘收 4210（+0.17%），PG2508 夜盘收 4187（-0.17%）

现货市场：华南国产气主流 4650-4700 元/吨，进口气主流成交在 4730-4820 元/吨。华东民用气主流成交价 4480-4650 元/吨。山东民用气主流成交 4580-4700 元/吨，醚后碳四成交区间 4860-5200 元/吨。

【相关资讯】

今日华南国产气主流 4650-4700 元/吨，进口气主流成交在 4730-4820 元/吨。今日华南液化气市场价格大稳小调，潮汕区域止跌小涨，而粤西和广西重心下滑，珠三角稳定但码头成交有松动迹象，当前二级码头到船量不多给予支撑，但成本和需求制约，短线市场易跌难涨。

山东民用今日稳中局部有涨，主流成交 4580-4700 元/吨，随着价格走高与替代品资源并无明显优势，且港口资源到港充裕，市场进一步推涨动力不足，预计短线市场陆续回稳运行。山东醚后市场主流上行，整体成交氛围尚可，伴随区内价格持续攀升，下游跟涨乏力疲态显现，好在主流厂家库存可控心态坚挺。预计明日山东醚后市场高位陆续回稳，低位惯性补涨。

今日华东液化气市场稳中偏弱，氛围尚可。民用气主流成交价 4480-4650 元/吨。进口成交一般价格走跌，收窄与民用价差，但炼厂供应多在可控范围，暂无压力，预计短线华东市场或稳价为主。

【逻辑分析】

供应端，上周液化气商品量 53.83 万吨，较上期增加 1.12 万吨，增幅 2.12%。上周国际船期到港量 80.07 万吨，环比增加 100.02%。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，化工领域需求预计继续增加，MTBE 和 PDH 开工率均增加。库存端，港口库存和厂内库存均累库。整体来看，本期液化气商品量与港口到船均有增加，总供应呈上升态势，化工消费虽有增长但燃烧需求疲弱难改导致整体产销率下降。目前液化气自身基本面偏宽松，预计 PG 价格偏弱运行。

【交易策略】

液化气单边：偏弱运行

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】燃料油期货早报（25-7-2）

【市场回顾】

FU09 合约夜盘收 2945（-0.74%），LU09 夜盘收 3581（-0.28%）

新加坡纸货市场，高硫 July/Aug 月差 1.8 至 4.0 美金/吨，低硫 July/Aug 月差 5.3 至 6.5 美金/吨。

【相关资讯】

1. 两名贸易商周二表示，7 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 103.5 万吨，较 6 月份的 84.6 万吨日均出口量增长 18.4%。其中燃料油增加 10.5 万吨至 33 万吨。

2. 台湾 CPC 招标出售低硫燃料油 LSFO, 3.5 万吨, 于 7 月 10-12 日 装载。
3. 7 月 1 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, 低硫燃料油无成交。

【逻辑分析】

高硫现货窗口买方数量增长, 同时昨日低价成交打击高硫现货贴水, 高硫现货贴水回落至 0 值以下。俄罗斯 7 月炼厂离线产能环比回归预期供应回升, 但俄乌冲突背景下仍存在受乌克兰轰炸能源设施的预期, 昨日乌克兰袭击了俄罗斯一军事设施。伊以冲突尾声仍存动荡, 关注后续伊朗对外出口物流情况及后续美国制裁情况。需求端, 高硫季节性发电需求在三季度初始仍存在支撑, 以色列天然气供应恢复后埃及虽无进一步增长高硫替代需求预期, 但原有旺季需求仍驱动大量高硫燃料油招标进口, 8 月埃及继续招标采购约 100 万吨高硫燃料油, 沙特高硫净进口需求高位持续。中国传更改燃料油消费税抵扣预期但暂时未有具体落实细则, 进料需求预期环比上行。

低硫燃料油现货贴水震荡, 低硫供应持续回升且下游需求无具体驱动。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, 7 月新装载船货一开始发布招标, 6 月共招标 3 船, 5 月 5 船。Al-Zour 低硫出口回升至炼厂正常运行时期高位。中国低硫 25 年第三批出口配额预期于近期下发, 下发后国内低硫配额十分充沛。当前低硫配额使用率 38%。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。关注地缘及宏观扰动。
2. 套利: 观望, 短期仍关注 FU91 正套逢低做多机会。LU08-FU09 做缩策略止盈。

(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 (25-7-2)

【市场回顾】TTF 收 33.693 (+2.42%)、HH 收 3.424 (-1.19%)、JKM 收 12.195 (1.71%)

【逻辑分析】

上周美国天然气库存累库 96bcf, 高于预期水平, 仍然高于五年平均水平。供应端, 美国天然气产量下降至 106.5bcf/d。需求方面, 由于发电需求和工业需求保持强劲, 目前天然气总需求位于历史同期高位, 气象学家预测, 7 月上旬气温将高于平均气温。LNG 出口方

面，Sabine pass 加工气量恢复，LNG 输出量上升至 15.7bcf/d。展望后市，随着 LNG 出口流量恢复，叠加需求保持强劲，预计美国天然气价格有望走高。

由于供应强劲、需求疲软和地缘政治紧张局势缓解，欧洲天然气期货跌至每兆瓦时 34 欧元以下，为四周来的最低水平。挪威对欧洲的天然气出口有所增加，而由于风能和太阳能发电量仍远高于季节性标准，天然气发电厂的需求有所下降。这进一步缓解了天然气市场的压力。此外，随着法国液化天然气接收站进行计划维护，西北欧的液化天然气进口量可能会下降。与此同时，斯洛伐克威胁要阻止欧盟对俄罗斯的新制裁计划，除非对 2027 年后天然气供应的担忧得到解决。

【交易策略】

HH 单边：逢低做多，TTF 单边：震荡。

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（25-07-02）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PX2509 主力合约收于 6794（-2/-0.03%），夜盘收于 6720（-74/-1.79%）。

2、现货市场：昨日 7 月 MOPI 估价在 569 美元/吨 CFR。PX 价格上涨，估价在 874 美元/吨，环比上涨 6 美元。一单 8 月亚洲现货在 882 成交。尾盘实货 8 月在 879/890 商谈，9 月在 857 有买盘，8/9 换月在+16/+30 商谈。

3、PXN：昨日 PXN 在 297 美元/吨，环比下降 8 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 成左右。直纺涤短销售高低分化，截止下午 3:00 附近，平均产销 47%。

【逻辑分析】

昨日 PX 期货震荡整理，近期 PX 中长流程利润走扩，供应方面，福化集团一条 80 万吨 PX 装置于上周末按计划停车检修，7 月威联化学、天津石化有检修计划，浙石化检修推迟。三季度海外日本 Eneos 条 35 万 6 月下意外停车，预计一个月，韩国 Hanwha，泰国石油也有检修计划，亚洲 PX 开工率近期回落，PX 流通货源整体偏紧，短期 PX 预计震荡整理。

【交易策略】

单边：震荡整理

套利：观望

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】PTA 期货早报 (25-07-02)**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 TA509 主力合约收于 4800 (+2/+0.04%)，夜盘收于 4750 (-50/-1.04%)。
2. 现货市场：本周及下周货在 09+160~200 附近商谈成交，价格商谈区间在 4930~5020 附近。7 月中下在 09+160 有成交。昨日主流现货基差在 09+175。

【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 成左右。直纺涤短销售高低分化，截止下午 3:00 附近，平均产销 47%。

【逻辑分析】

昨日 PTA 期货震荡整理，现货基差走弱。供应方面，逸盛海南 200 万吨 PTA 装置因故降负至 5 成附近，预计 4 天附近。山东威联化学已于上周末停车检修，预计 8 月中上重启，逸盛新材料 360 万吨 PTA 装置上周末恢复正常运行，该装置前期 5 成负荷。近期下游聚酯负荷小幅下降，聚酯后期仍存降负预期，终端开工维持，7 月三房巷 320 万吨/年 PTA 新装置有投产预期，PTA 去库放缓。短期 PTA 预计跟随成本端震荡整理。

【交易策略】

单边：震荡整理

套利：观望

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】乙二醇期货早报 (25-07-02)**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 EG2509 期货主力合约收于 4273 (+6/+0.14%)，夜盘收于 4267 (-6/-0.14%)。

2. 现货方面：目前现货基差在 09 合约升水 65-68 元/吨附近，商谈 4319-4322 元/吨，上午几单 09 合约升水 64-67 元/吨附近成交。8 月下旬基差在 09 合约升水 70-71 元/吨附近，商谈 4324-4325 元/吨，上午几单 09 合约升水 68-71 元/吨附近成交。

【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 成左右。直纺涤短销售高低分化，截止下午 3:00 附近，平均产销 47%。

【逻辑分析】

沙特因朱拜勒地区电力因素影响，当地多套 MEG 装置受影响而停车，部分已经重启，但仍有几套处于停车状态，预计将在 1-2 周内陆续恢复。近期下游聚酯负荷小幅下降，聚酯后期仍存降负预期，需求预期偏弱，终端开工维持，七月乙二醇供需格局依然偏紧但 8-9 月存累库预期，目前乙二醇港口库存偏低，乙二醇预计震荡整理。

【交易策略】

单边：震荡整理

套利：观望

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】短纤期货早报 (25-07-02)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PF2508 主力合约日盘收 6592 (+50/+0.76%)，夜盘收于 6576 (-16/-0.24%)。

2. 现货方面：昨日江浙直纺涤短工厂报价维稳，贸易商部分优惠缩小，半光 1.4D 主流 6650-6900 出厂或送到，下游按需采购。福建直纺涤短报价维稳，成交优惠商谈，半光 1.4D 主流 6700~6850 元/吨现款短送，下游按需采购。山东、河北市场直纺涤短商谈走货，半光 1.4D 主流 6750-7000 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 成左右。

直纺涤短销售高低分化，截止下午 3:00 附近，平均产销 47%。

【逻辑分析】

昨日短纤震荡收涨，现货工厂报价维持，四川吉兴 20 万吨直纺涤短装置停车检修，预计 7 月上旬重启。近期短纤产销稳定，供应收紧，加工费抬升。7 月短纤主流大厂仍有减产计划，下游开工稳定，短纤加工费预计支撑较强。

【交易策略】

- 1、单边：震荡整理
- 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 (25-07-02)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PR2509 主力合约收于 5932 (-4/-0.07%)，夜盘收于 5894 (-38/-0.64%)。
- 2、现货市场：昨日聚酯瓶片工厂报价局部下调 30-50 元不等。日内聚酯瓶片市场交投气氛尚可，部分瓶片大厂 8 月订单放量成交。7-9 月订单多成交在 5950-6100 元/吨出厂不等。

【相关资讯】

CCF 讯：昨日早盘聚酯瓶片工厂报价多稳，局部小幅下调，个别瓶片大厂基差持稳。瓶片工厂 7-9 月商谈区间暂在 5980-6100 元/吨出厂不等；贸易商方面，早盘 7-9 月订单商谈至 5960-6090 元/吨出厂不等，局部略高或略低。

【逻辑分析】

昨日瓶片震荡整理，聚酯瓶片工厂报价局部下调 30-50 元不等。供应方面，三房巷 5 月底附近陆续执行装置减产计划，目前预计涉及 100 万吨左右产能；华润常州、华润珠海、江阴聚酯瓶片装置计划 6 月 22 日起减产 20%，逸盛海南 75 万吨、逸盛大化 35 万吨、重庆万凯 60 万吨计划 7 月初停车。关注停车的实际情况。短期瓶片预计跟随原料端震荡整理。

【交易策略】

- 1、单边：震荡整理

2、套利：观望

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】苯乙烯期货早报 (25-07-02)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 EB2508 主力合约日盘收于 7275 (-12/-0.16%)，夜盘收于 7227 (-48/-0.66%)。

2. 现货市场：江苏苯乙烯现货买卖盘意向在 7630-7700，7 月下商谈在 7520-7590，8 月下商谈在 7370-7430。江苏苯乙烯现货卖盘意向基差 08 盘面+ (400-430)，7 月下商谈在 08 盘面+ (290-320)，8 月下商谈在 08 盘面+ (140-160)。

【相关资讯】

据隆众资讯，截止 6 月 30 日，苯乙烯华东主港库存总量较 6 月 23 日相比升 1.38 万吨至 9.88 万吨，上游纯苯港口库存在 17.7 万吨，较 6 月 23 日上升 0.6 万吨。

【逻辑分析】

昨日苯乙烯震荡收跌，基差走弱，纯苯 5 月以来韩国部分检修装置重启，亚美套利窗口维持关闭，6 月后纯苯进口量预计再度增加，下游整体观望，纯苯供需宽松的格局下对苯乙烯缺乏支撑。前期多套苯乙烯检修装置重启，苯乙烯利润修复，开工回升明显，本周苯乙烯小幅累库，下游开工整体在低位，市场参与者观望情绪偏浓，下游工厂季节性需求不足，7 月苯乙烯供需偏宽松，价格可能承压。

【交易策略】

单边：震荡整理

套利：观望

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】塑料 PP 期货早报 (25-07-02)

【市场回顾】

1. 塑料现货市场，华北大区 LLDPE 主流成交价格在 7200-7380 元/吨，部分跌 10-50 元/吨。

华东大区 LLDPE 主流成交价格在 7250-7750 元/吨，区间价格部分小幅下跌，幅度在 20-70 元/吨左右。华南大区 LLDPE 主流成交价格在 7380-7650 元/吨，价格小幅回落，幅度在 20-50 元/吨。

2.PP 现货市场，PP 华北市场价格小幅走低，拉丝主流成交价格在 7010-7150 元/吨，较上一交易日价格下跌 50/10 元/吨。华东地区 PP 拉丝主流成交价格为 7050-7220 元/吨，较上一交易日下跌 20/30 元/吨。华南大区 PP 拉丝价格成交集中在 7080-7220 元/吨，较上一交易日价格下跌 40/10 元/吨。

【相关资讯】

1.昨日 PE 检修比例 14.6%，环比增加 0.3 个百分点，PP 检修比例 17.6%，环比增加 1.3 个百分点。

【逻辑分析】

前期聚烯烃价格上涨，主要受中东地缘影响，成本端油价推升，以及 PE 伊朗进口下降风险，PP 成本端甲醇及丙烷进口下降风险影响。以伊停火，原油价格大跌，塑料 PP 溢价回落。供需方面，三季度新产能投放压力仍大，存量开工已经在高位，边际检修增量预计有限，需求端，下游开工同比偏弱，订单偏弱，需求无起色，中期供需预计仍旧偏弱，中短线维持逢高做空思路。

【交易策略】

- 1.单边：塑料 PP 中期供需预计仍旧偏弱，中短线维持逢高做空思路。
- 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】PVC 烧碱期货早报（25-07-02）

【市场回顾】

1.PVC 现货市场，国内 PVC 粉市场价格走低。PVC 期货下行后窄幅震荡，贸易商基差报盘变化不大，局部基差小幅走强，点价成交有价格优势，一口价报盘下调，需求端低价挂单采购为主。下游采购积极性有所提升，但部分点价挂单价格偏低，市场内现货成交有所好转，但未见明显放量。5 型电石料，华东主流现汇自提 4680-4800 元/吨，华南主流现汇自提 4760-4820 元/吨，河北现汇送到 4500-4620 元/吨，山东现汇送到 4640-4670 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 750-855 元/吨，较上一工作日均价下降 5 元/吨。当地下游某大型氧化铝工厂液碱采购价格下降 15 元/吨，执行 735 元/吨，液碱山东地区 50%离子膜碱主流成交价格 1230-1260 元/吨，较上一工作日均价下降 30 元/吨。下游需求平淡，大型氧化铝厂采购价格下滑，加之近期检修的氯碱企业预计陆续开车，供应存增加预期，部分氯碱企业 32%液碱价格下降，32%液碱市场价格稳中有降，50%液碱供应充足，需求平淡，氯碱企业有一定库存压力，价格下降。江苏 32%液碱市场主流成交价格 840-950 元/吨，较上一工作日价格下降 25 元/吨；江苏 48%液碱市场主流成交价格 1350-1480 元/吨，较上一工作日价格下降 50 元/吨。

【相关资讯】

1.今日山东液氯市场价格降 50-150 元。鲁西槽车出厂补贴 200-300，鲁南、鲁西南槽车出厂补贴 250-400 元，江苏富强液氯价格补涨 50 出厂补贴 350-400 元。

【逻辑分析】

1.PVC 方面

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，福建万华、天津大沽、甘肃耀望等 PVC 装置均有投产预期，供应压力预期显著增加。需求端，内需仍受房地产拖累，出口方面，1-5 月 PVC 出口高位，印度 BIS 认证确认延期 6 个月执行，但反倾销仍存不确定性。PVC 中长期仍是供需过剩格局，维持反弹空思路。

2.烧碱方面

烧碱 09 合约预期偏弱，烧碱中期方向偏空看待。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，目前魏桥四线已经在灌槽当中，而在此时候持续下调液碱采购价，侧面说明备货已经较为充分。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 7-8 月投产，当前的氯碱综合利润下企业预计维持高开工。今日受液氯价格下跌及送货量下降影响，盘面价格上涨，短期暂时观望为主，中线维持反弹空思路。

【交易策略】

1.单边：

烧碱：昨日受液氯价格下跌及送货量下降影响，盘面价格上涨，短期暂时观望为主，中线维持反弹空思路。

PVC: PVC 中长期仍是供需过剩格局, 维持逢高空思路。

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)

【银河能化】甲醇期货早报 (2025-07-02)

【市场回顾】

1、期货市场: 期货盘面震荡, 最终报收 2378 (+4/+0.17%)。

2、现货市场: 生产地, 内蒙南线报价 1960 元/吨, 北线报价 1930 元/吨。关中地区报价 2090 元/吨, 榆林地区报价 1980 元/吨, 山西地区报价 2080 元/吨, 河南地区报价 2170 元/吨。消费地, 鲁南地区市场报价 2220 元/吨, 鲁北报价 2220 元/吨, 河北地区报价 2170 元/吨。西南地区, 川渝地区市场报价 2260 元/吨, 云贵报价 2300 元/吨。港口, 太仓市场报价 2720 元/吨, 宁波报价 2580 元/吨, 广州报价 2420 元/吨。

【重要资讯】

本周 (20250630-0701), 西北地区甲醇样本生产企业周度签单量 (不含长约) 总计 60000 (6.00 万吨), 较上一统计日增加 13000 吨 (1.30 万吨), 环比+27.66%。

【逻辑分析】

国际装置开工率环比下滑, 伊朗地区装置受冲突影响全部停车, 日均产量从 38000 吨下滑至 1000 吨附近, 供应大幅收紧, 7 月进口预计 120 万吨, 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, 煤制甲醇开工率稳定, 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, 不过下游低价询盘增加, 内地竞拍价格止跌反弹, MTO 开工率提升, 港口需求增加, 大宗偏强震荡, 不过中东局势有所缓和, 原油大幅下跌, 伊朗部分装置陆续重启, 地缘冲突带来的上行驱动暂时告一段落, 预计甲醇短期震荡为主。重点关注中东局势演化。

【交易策略】

1、单边: 震荡

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（2025-07-02）

【市场回顾】

- 1、期货市场：尿素期货触底反弹，最终报收 1721（+6/+0.35%）。
- 2、现货市场：出厂价稳中下跌，成交一般，河南出厂报 1720-1730 元/吨，山东小颗粒出厂报 1750-1760 元/吨，河北小颗粒出厂 1760-1770 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1630-1700 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1770-1800 元/吨，内蒙出厂报 1620-1690 元/吨。

【重要资讯】

【尿素】7 月 1 日，尿素行业日产 19.43 万吨，较上一工作日减少 0.27 万吨，较去年同期增加 1.45 万吨；今日开工 83.93%，较去年同期 83.02%回升 0.91%。

【逻辑分析】

部分装置检修，日均产量降至 20 万吨以下，仍位于同期最高水平。需求端，中东冲突基本结束，影响消退，国际市场价格大幅回落，不过当前国内外价差较大，印度发布新一轮招标计划，对国内市场情绪有一定提振。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。本周，尿素生产企业库存继续降至 110 万吨附近，但依旧偏高。当前国内供应量较大，华北地区玉米种植接近尾声，下游基层订单基本结束，多数地区复合肥企业开工率降至年内最低水平，整体需求呈现下滑态势，贸易商谨慎操作。出口港检政策有所放松，但对国内现货影响有限。市场消息纷乱，不过随着主流区域尿素出厂报价涨至 1750-1760 元/吨，下游观望情绪再起，贸易商开始出货，短期市场情绪有所降温，预计尿素期现震荡运行为主。

【交易策略】

- 1、单边：震荡
- 2、套利：观望
- 3、期权：反弹卖看涨

(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】纯碱期货早报（2025-07-02）

【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 09 合约收盘价 1165 元/吨 (-16/-1.4%)，夜盘收于 1161 元 (-4/-0.3%)，SA9-1 价差-15 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-10 至 1190 元/吨，青海重碱价格变动 0 至 940 元/吨。华东轻碱价格变动-40 至 1100 元/吨，轻重碱平均价差为 73 元/吨。

【重要资讯】

"1. 陕西兴化设备检修、重庆湘渝明天停车检修、天津碱厂设备减量持续。
2. 国内纯碱市场走势偏弱，个别企业阴跌。装置检修执行，近期产量下降趋势。下游需求不温不火，按需为主，近期光伏减量或冷修，需求窄幅下降。市场情绪偏弱，存货意向不足，贸易商观望情绪重。"

【逻辑分析】

昨日纯碱加速下跌，跌速较快。纯碱供应高位，陕西兴化设备检修、重庆湘渝明天停车检修、天津碱厂设备减量持续，日产 10 万吨。需求端光伏玻璃开启堵窑和冷修，预计光伏三季度将会以更大力度减产，重碱两大下游都有短期稳定中期下降的预期。库存方面，本周纯碱环比累库 2.3%至 176.7 万吨。利润和成本方面，随着现货价格下调，氨碱利润转负。定义纯碱为过剩产业以及产能投放期，难给到氨碱法企业利润。短期纯碱震荡或偏弱，关注商品市场整体情绪。

【交易策略】

- 1.单边：短期纯碱震荡或偏弱，关注商品市场整体情绪。
- 2.套利：观望
- 3.期权：卖看涨期权

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（2025-07-02）**【市场回顾】**

期货市场：玻璃期货主力 09 合约收于 980 元/吨 (-26/-2.58%)，夜盘收于 990 元/吨

(10/1.02%)，9-1 价差-85 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 1130 元/吨，湖北大板市场价变动 0 至 1030 元/吨，广东大板市场价变动 0 至 1310 元/吨，浙江大板市场价变动 0 至 1220 元/吨。

【重要资讯】

"1.今日国内浮法玻璃市场价格主流走稳，局部零星调整，交投一般。今日华北玻璃大稳小动，沙河安全大板小幅上调 0.5 元/重量箱，其他基本稳定，市场成交一般；华东白玻报价以稳为主，市场成交价格有所下滑，短期市场仍弱势运行，超白个别企业价格松动；华中市场价格延续平稳，中下游观望心态依旧，交投一般；华南主流价格稳定，部分货源取消月底大批量政策，多数加工厂需求变化不大，维持刚需提货；西南市场价格平稳，市场成交一般，稳价观望。

2. 中央财经委员会：依法依规治理企业低价无序竞争 推动落后产能有序退。"

【逻辑分析】

昨日玻璃加速下跌，跌幅靠前，黑色板块回吐前期部分涨幅，品种分化，玻璃基本面较弱领跌。上周玻璃去库，主要是由华北产销好转带动，厂库环比上周下降 0.96%至 6921 万重箱。供应端前期点火产线出产品，日熔增加趋势。利润方面，天然气和煤为燃料生产方式理论利润环比下降,但石油焦由于原材料下跌利润增加。需求端，贸易商采购热情增加，华北华东分别环比去库 8.3%、2.6%。短期价格震荡或偏弱走势，中期关注成本下移、厂家冷修。

【交易策略】

1.单边：短期震荡或偏弱走势

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】原木每日早盘观察（2025-07-02）

【重要资讯】

原木现货价格持稳运行。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 760 元/方，较昨日持平，较上周持平。江苏新民洲 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 760 元/方，较昨日持平，较上周持平。

大商所发布《关于修改<大连商品交易所交割管理办法>等规则的公告》，对滚动交割、一次性交割等交割规则进行了优化，相关规则自 2025 年 7 月 1 日起施行。大连商品交易所发布关于增加原木指定交割仓库、指定车板交割场所的公告。

2025 年 2025 年第 27 周（6 月 30 日-7 月 6 日），18 港新西兰原木预到船 13 条，较上周增加 7 条，周环比增加 117%；到港总量约 44.6 万方，较上周增加 22.6 万方，周环比增加 103%。分港口看，山东预到 5 条船，到港量约 16.7 万方，占比 37%，到港量周环比增加 8%；江苏预到 6 条船，到港量约 21.1 万方，占比 47%，到港量周环比增加 220%；福建预到 2 条船，到港量约 6.8 万方，占比 14%。上周末到船。（钢联数据）

9 月合约小幅走强，收盘价 787 元/方，较上日上升 1 元/方。

【逻辑分析】

目前下游加工厂库存刚需买货，随着近期期现贸易拿货偏多，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。

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，对当下盘面形成支撑。未来仍需关注一些交割细则，交割效率，交割优化，这也会影响原木估值。

【策略】

1.单边：近月合约进入交割，等待交割细节落地，09 合约建议观望为主。交易所新增了交割库，增加了交割检验机构，优化了交割规则，有利于市场期现价差充分回归。

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（2025-07-02）

【重要资讯】

双胶纸市场延续稳势运行。月初多数纸厂报盘稳定，接单变化不大；经销商走货一般，备

库偏谨慎，下游印厂社会单跟进有限，多观望教材教辅订单为主。

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 4600-4900 元/吨区间，价格较上一工作日稳定，另有部分小厂货源价格偏低。纸厂开工变化不大，接单出货；经销商买货心态理性，销货进度一般；下游印厂开工率不高，原纸采购刚需。（卓创）

上海交易所发布胶版印刷纸期货上市征求意见稿显示，胶版印刷纸期货交易单位为 20 吨/手，报价单位为元（人民币）/吨；最小变动价位为 2 元/吨；涨跌停板幅度为上一交易日结算价 $\pm 4\%$ ；合约月份为 1-12 月；交易时间为上午 9:00-11:30，下午 1:30-3:00 和交易所规定的其他交易时间；最后交易日为合约月份的 15 日（遇国家法定节假日顺延，春节月份等最后交易日交易所可另行调整并通知）；交割日期为最后交易日后连续二个工作日；交割品级为定量为 65g/m²、70g/m²、75g/m²、80g/m² 的双面胶版印刷纸，质量符合或者优于 GB/T 30130-2023《胶版印刷纸》中相关优等品或合格品的指标规定；最低交易保证金为合约价值的 5%；交割方式为实物交割；交割单位为 20 吨；交易代码为 OP。

胶版印刷纸期权合约标的物为胶版印刷纸期货合约，交易单位为 1 手胶版印刷纸期货合约；最小变动价位为 1 元/吨；报价单位和涨跌停板幅度与标的期货合约涨跌停板幅度相同。

【逻辑分析】

行业盈利低，纸机转产 / 检修致生产减量，但库存压力仍大。消费端秋季出版订单少量供货，电子媒体及政策影响下社会订单不足，印厂开工低，刚需散单为主，供需压力大。木浆窄幅震荡支撑有限，新产能投产在即，业者谨慎，贸易商随进随出。木浆价格窄幅震荡，对纸价支撑乏力（成本方面：山东地区针叶浆 5900 元/吨，稳；阔叶浆 4020 元/吨，稳；化机浆 3700 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（2025-07-02）

【重要资讯】

瓦楞及箱板纸市场主流维稳，局部成交下滑。中国 AA 级 120g 瓦楞纸市场日均价为 2507.50 元/吨，环比上一工作日持平；中国箱板纸市场均价 3455.00 元/吨，环比上一工作

日跌幅 0.26%。

市场情绪：市场观望情绪浓郁，局部合同价下滑。龙头纸厂东莞基地合同价调整，华南市场成交重心下滑。部分规模纸厂发布涨价计划，中小纸厂观望情绪浓郁。下游包装厂订单暂无明显增量，单多数包装厂原纸库存已降至低位，部分存适量补库计划。（卓创）

原料成本：废黄板纸市场价格下跌。全国均价为 1460 元/吨，较上一交易日下跌 1 元/吨。供应面来看，打包站回收量一般，出货意向偏强，废黄板纸供应局部增加。需求面来看，纸厂采购意向稳定，多数纸厂采购价格持稳，个别纸厂采购价格调整。（卓创）

【逻辑分析】

供应端，纸企减产降库存；需求端，下游开工负荷下降，原纸消化放缓，需求萎缩。原料价格降幅有限，成品纸价持续下滑或压缩利润。预计下周期价格小幅下滑，市场供大于求格局主导，叠加原料弱势，回暖艰难，行情延续走弱。

（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（25-07-02）

【市场情况】

期货市场：弱势运行。SP 主力 09 合约报收 5022 点，下跌-4 点或-0.08%。

援引卓创资讯统计：山东市场下游签单心态谨慎，进口针叶浆个别牌号随盘窄幅调整，市场实际成交节奏不快。进口阔叶浆市场需求持续疲软，下游压价询单，现货价格重心仍显偏弱。进口本色浆及进口化机浆市场需求较难放量，成交有限，现货价格趋弱盘整。

针叶浆：乌针、布针报收 5070-5120 元/吨，月亮、雄狮、马牌报收 5500-5600 元/吨，太平洋报收 5550 元/吨，银星报收 5950 元/吨，凯利普报收 6000-6020 元/吨，北木报收 6250 元/吨，南方松报收 6400-6700 元/吨，金狮报收 6600 元/吨。

阔叶浆：小鸟、新明星报收 4000 元/吨，明星、金鱼、鹦鹉报收 4000-4020 元/吨，阿尔派报收 4050 元/吨，乌斯奇、布拉茨克报收 4100 元/吨。

本色浆：金星报收 5050 元/吨。

化机浆：昆河报收 3700-3750 元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

援引国际纸业公告：6 月 26 日，国际纸业宣布战略变革强化北美业务。计划退出模塑纤维

业务，改造内华达州里诺工厂；关闭俄亥俄州马里昂包装工厂、堪萨斯州威奇托回收设施；出售墨西哥哈拉帕箱板纸厂等至 APSA。美国约影响 134 名员工，墨西哥 APSA 拟留用原团队。公司尽力减少员工影响，提供支持。“决定艰难，但利于优先资源投入可持续包装增长”，执行副总裁 TomHamic 称。此举助力转型为专注敏捷的可持续包装提供商，精简运营后将投资提升设施质量等。

【逻辑分析】

5 月，国内造纸业利润总额累计同比报收-22.5%，其近 12 个月均值为+25.4%，涨幅连续 8 个月收窄，边际走差，利空 SP 单边。6 月，国内制造业 PMI 连续 2 个月环比上升，报收 49.7 点，其近 12 个月均值同比上涨+0.2%，涨幅连续 3 个月收窄，边际走弱。

【交易策略】

单边：SP 主力 09 合约观望。

套利（多-空）：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】天然橡胶及 20 号胶每日早盘观察（25-07-02）

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 14025 点，下跌-70 点或-0.50%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 13850-13950 元/吨，越南 3L 混合报收 14550-14650 元/吨，泰国烟片报收 19700 元/吨，产地标二报收 13300-13400 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 09 合约报收 12175 点，下跌-75 点或-0.61%；新加坡 TF 主力 09 合约报收 164.8 点，上涨+1.3 点或+0.80%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2260-2300 美元/吨，泰标近港船货报收 1720-1740 美元/吨，泰混近港船货报收 1720-1740 美元/吨，马标近港船货报收 1715-1725 美元/吨，人民币混合胶现货报收 13940-13960 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 08 合约报收 11120 点，下跌-140 点或-1.24%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11400-11500 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 11400-11500 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11800 元/吨。山东地区丁二烯报收 9150-9250 元/吨。

【重要资讯】

援引 QinRex 数据：2025 年前 5 个月，越南出口天然橡胶合计 20.5 万吨，较去年的 25 万吨同比下降 18%。其中，标胶出口 11.8 万吨，同比降 26%，包括 SVR10 降 47%至 3.8 万吨，SVR3L 持平至 4.2 万吨，SVRCV60 降 19%至 2.2 万吨；烟片胶出口 2 万吨，同比持平；乳胶出口 6.7 万吨，同比降 6%。综合来看，前 5 个月，越南天然橡胶、混合胶合计出口 54.6 万吨，较去年的 56.1 万吨同比下降 2.7%；合计出口中国 39.2 万吨，较去年的 37.5 万吨同比增加 4.5%。

【逻辑分析】

5 月，ANRPC 胶盟天然橡胶总产量环比增产，报收 76.7 万吨，其近 12 个月累计产量同比减产-0.3%，连续 3 个月边际减产，利空 BR-RU 价差（供应减量，相对利多 RU）。5 月，国内货车出口量环比增量，报收 7.46 万辆，创 2007 年有数据以来新高，其近 3 个月累计出口量同比增加+36.3%，连续 4 个月涨幅扩大，利多 RU 单边。

【交易策略】

单边：RU 主力 09 合约观望，关注周一高位处的压力；NR 主力 09 合约观望，关注周一高位处的压力。

套利（多-空）：RU2509-NR2509 报收+1850 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）

【银河期货】丁二烯橡胶每日早盘观察（25-07-02）**【市场情况】**

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 08 合约报收 11120 点，下跌-140 点或-1.24%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11400-11500 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 11400-11500 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11800 元/吨。山东地区丁二烯报收 9150-9250 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 14025 点，下跌-70 点或-0.50%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 13850-13950 元/吨，越南 3L 混合报收 14550-14650 元/吨。NR 主力 09

合约报收 12175 点，下跌-75 点或-0.61%；新加坡 TF 主力 09 合约报收 164.8 点，上涨+1.3 点或+0.80%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1720-1740 美元/吨，泰混近港船货报收 1720-1740 美元/吨，人民币混合胶现货报收 13940-13960 元/吨。

【重要资讯】

援引轮胎世界网消息：近日，美国两个轮胎项目相继启动并获当地政府支持。英国电动汽车轮胎公司 ENSO 公布美国轮胎项目计划，投资 5 亿美元分两阶段推进，一期 2027 年完工，产能 500 万条/年，达产后产能 2000 万条/年，创造 2400 岗位，获美国进出口银行资金支持。美国 Hoosier 轮胎宣布启动工厂扩建，其是全球最大赛车轮胎制造商，2016 年被大陆集团收购，扩建项目投资 1680 万美元，新增产能未披露，投资约占县政府 2025 年财政支出 20%。

【逻辑分析】

6 月，国内丁二烯库存环比累库报收 6.04 万吨（折 1.81 万吨），顺丁橡胶工厂库存连续第 3 个月环比累库报收 2.76 万吨，顺丁橡胶贸易商库存连续 2 个月环比累库报收 0.63 万吨，合计 5.20 万吨，同比累库+30.6%，连续 2 个月涨幅扩大，边际累库，利空 BR-RU 价差（累库相对利空 BR）。6 月，广义实际美元指数连续 5 个月环比走弱，报收 114.9 点，其近 9 个月均值同比上涨+3.0%，连续 4 个月涨幅收窄，边际走弱，利多 BR 单边。

【交易策略】

单边：BR 主力 08 合约观望，关注周二低位处的支撑。

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