

银河能化-20250708 早报

【银河期货】原油期货早报 (25-07-08)

【市场回顾】

原油结算价：WTI2508 合约 67.93 涨 0.93 美元/桶，环比+1.39%；Brent2509 合约 69.58 涨 1.28 美元/桶，环比+1.87%。SC 主力合约 2508 跌 5.1 至 501.3 元/桶，夜盘涨 10.7 至 512 元/桶。Brent 主力-次行价差 1.17 美金/桶。

【相关资讯】

美国总统特朗普周一签署行政令，将“对等”关税生效日期从 7 月 9 日延至 8 月 1 日，并开始告知贸易伙伴，将从 8 月 1 日起大幅提高关税，这标志着他今年早些时候发起的贸易战进入新阶段。美国已向 14 个国家致函，这些信函暗示有机会进一步谈判，同时警告称任何报复措施都将遭到同样的回应。日本和韩国的商品将被征收 25% 的关税。值得注意的是，这些措施不会与此前宣布的汽车、钢铁和铝等行业关税叠加。

消息人士称，OPEC+ 可能在 8 月 3 日会议上批准 9 月再增产约 55 万桶/日。这将完成八个成员国向市场恢复 217 万桶/日供应的计划。如果 9 月增产得以实现，OPEC+ 自 4 月以来的总增产将达到 247 万桶/日，略低于全球需求的 2.5%。

伊朗总统佩泽希齐扬称他相信伊朗可以通过对话解决与美国的分歧，但在美国和以色列袭击伊朗之后，信任将成为一个问题。佩泽希齐扬还说以色列曾试图暗杀他，但失败了。

【逻辑分析】

OPEC 增产预期强化，9 月份大概率结束本轮自愿减产，远月过剩预期较难证伪。近端月差表现强势，沙特大幅上调原油官价，同时海外柴油裂解领涨带动炼厂利润回升。旺季初期原油去库格局尚可，近端紧平衡格局暂时维持，油价短期仍能保持坚挺，预期维持震荡格局，旺季后过剩预期无法证伪，油价中期偏空。

【交易策略】

1. 单边：短期以区间震荡思路为主，中期偏空。
2. 套利：汽油裂解企稳，柴油裂解企稳。
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 (25-07-08)

BU2509 夜盘收 3594 点 (+0.90%),

BU2512 夜盘收 3396 点 (+0.80%)。

现货市场, 7月7日山东沥青现货 3570-4070, 华东地区 3670-3850, 华南地区 3610-3730。

成品油基准价: 山东地炼 92#汽油跌 65 至 7787 元/吨, 0#柴油跌 106 至 6763 元/吨, 山东 3#B 石油涨 50 至 2880 元/吨。

【相关资讯】

山东市场主流成交价格下跌 5 元/吨。原油消息面偏弱, 市场对高价资源采购积极性下降, 另外需求提升缓慢, 胜星化工恢复生产, 市场现货资源供应充足, 中下游用户采购仅维持刚需, 区内低价资源增多。短期看, 供需基本面偏弱, 叠加成本端有松动预期, 沥青价格走势偏弱。

长三角市场主流成交价上涨 50 元/吨。需求不温不火, 社会库报价保持稳定, 目前镇江库出货价仍稳定在 3670-3700 元/吨, 整体库存水平处于中位。个别炼厂计划周一起沥青减产, 低负荷生产为期大约一周, 主力炼厂库存水平可控, 对当地沥青价格仍有一定支撑, 部分主力炼厂汽运及船运价格上涨 50 元/吨, 带动市场均价重心上移。

华南市场主流成交价格持稳。周末, 华南地区降雨天气较前期有所减少, 但市场整体需求仍较为清淡, 多数中下游用户采购较为谨慎, 高价资源出货不佳, 佛山库价格维持在 3630 元/吨左右, 成交稀少。后市, 当地实际需求短期或无较大改善, 且个别主力炼厂近日少量生产沥青, 带动当地沥青现货资源增加, 叠加社会库资源仍有待消耗, 因此短期当地沥青价格弱稳为主。

(百川盈孚)

【逻辑分析】

百川盈孚统计, 本周一国内沥青开工 35.53%, 较上周四上升 2.72%, 炼厂库存 27.91%, 较上周四持平, 社会库存率为 35.81%, 较上周四上涨 0.33%。油价近强远弱, 成本端以震荡思路看待。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。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 3500~3650。

【交易策略】

1. 单边：震荡。
2. 套利：油价短期走弱，沥青-原油价差反弹。
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（25-7-8）

【市场回顾】

PG2508 夜盘收 4193 (+0.34%)，PG2509 夜盘收 4088 (+0.25%)

现货市场：华南国产气主流 4580-4700 元/吨，进口气主流成交在 4670-4800 元/吨。华东民用气主流成交价 4430-4650 元/吨。山东民用气主流成交 4580-4700 元/吨，醚后碳四成交区间 4900-5180 元/吨。

【相关资讯】

今日华南国产气主流 4580-4700 元/吨，进口气主流成交在 4670-4800 元/吨。今日华南市场大势稳定，而珠三角码头实际成交多有松动，需求持续低迷，下游采购意愿不足，购销氛围清淡，基于当前市场情绪和供需，预计短线市场易跌难涨。

山东民用今日主流有小跌调整，下游化工需求提升不及预期上游走量意愿加大，今日成交氛围表现尚可，但燃烧层面表现低迷，预计短线市场稳中局部或仍有走弱调整。山东醚后市场主流维稳，高位补跌，成交氛围继续好转，伴随厂家持续让利，下游利润回升，陆续开始入市抄底，基本面支撑逐步稳固。预计明日醚后市场高位回稳，低位反弹。

今日华东液化气市场大面走稳局部偏弱，整体氛围一般。民用气主流成交价 4430-4650 元/吨。炼厂暂无明显库存压力，进口气价低存打压，高位出货一般，目前消息面指引有限，预计短线华东市场或大面走稳局部偏弱。

【逻辑分析】

供应端，上周液化气商品量 53.80 万吨，较上期减少 0.31 万吨，降幅 0.57%。上国际船期到港量 64.3 万吨，环比减少 21.7%。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，化工领域需求有所减少，烷基化和 PDH 开工率有所下降。库存端，港口库存和厂内库存均去库。整体来看，本期液化气商品量与港口到船均减

少，总供应呈下降态势，但燃烧需求疲软并且化工需求走弱。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，并不对客户投资构成建议）

【银河期货】天然气期货早报（25-7-8）

【市场回顾】TTF 收 33.621 (+0.45%)、HH 收 3.401 (+0.09%)、JKM 收 12.44 (+1.47%)

【逻辑分析】

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 20 号之前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 15.4bcf/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。最近的欧洲热浪预计会缓解，减少制冷需求，西北欧风力发电量的增加可能会进一步抑制发电厂的天然气使用。供应保持稳定，挪威出口和液化天然气输出保持稳定。

【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，并不对客户投资构成建议）

【银河期货】燃料油期货早报（25-7-8）

【市场回顾】

FU09 合约夜盘收 2971 (+1.05%)，LU09 夜盘收 3670 (+1.89%)

新加坡纸货市场，高硫 Aug/Sep 月差 3.3 美金/吨维持，低硫 July/Aug 月差 6.3 美金/吨维持。

【相关资讯】

1. 印尼招标出售燃料油 MFO，20 万桶，8 月 29 至 30 日装载。

2. 印度石油部周一公布的数据显示，印度6月份燃料消费量环比下降4.7%至2031万公吨。6月份汽油销量为352万吨，较5月份的378万吨下降6.9%，但比去年同期增长6.7%。6月份柴油消费量同比增长1.6%，达到811万公吨。6月份用于修建道路的沥青销量与5月份相比下降了16%。瑞银分析师乔瓦尼·斯陶诺沃（Giovanni Staunovo）表示：“由于印度需求的季节性——季风季节需求下降——6月份的需求低于5月份。通常情况下，8月/9月之前的需求会呈现季节性下降趋势。”
3. 7月8日新加坡现货窗口，高硫燃料油380无成交，高硫燃料油180成交1笔，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值以下震荡。新加坡燃料油库存高位维持同时国内近端现货到港供应增长都一定程度上打压高硫市场价格。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，上周乌克兰袭击了俄罗斯一军事设施和一炼厂。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，新加坡近端多尼日利亚燃料油到港。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：关注近端高硫现货消化节奏，短期仍关注FU91 正套逢低做多机会。

（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】PX(对二甲苯)期货早报 (25-07-08)**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 PX2509 主力合约收于 6684 (+12/+0.18%)，夜盘收于 6706 (+22/+0.33%)。
2. 现货市场：昨日 8 月 MOPJ 目前估价在 574 美元/吨。PX 价格小幅反弹，估价在 842 美元/吨，较上周五上涨 2 美元。一单 8 月亚洲现货在 851 成交，一单 9 月亚洲现货在 837 成交。尾盘实货 8 月在 849/851 商谈，9 月在 836 有买盘。
3. PXN：昨日 PXN 在 268 美元/吨，环比上升 2 美元/吨。

【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 4 成偏下。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 51%。

【逻辑分析】

PX 社会库存目前偏低，供应端偏紧，上周中长流程制利润走缩，亚洲 PX 开工率回落，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，下游 PTA 三房巷 320 万吨装置预计 8 月投产，新凤鸣 300 万吨装置投产在 10 月，直接拉动 PX 需求，PX 预计短期跟随成本端。

【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 (25-07-08)**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 TA509 主力合约收于 4710 (+0/+0.00%)，夜盘收于 4720 (+10/+0.21%)。
2. 现货市场：7 月中在 09+95~115 附近有成交，个别略低，7 月下在 09+95~100 附近有成交，价格商谈区间在 4790~4830 元/吨。昨日主流现货基差在 09+103。

【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 4 成偏下。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 51%。

2、华南一套 200 万吨 PTA 装置月初降负至 5 成，上周末提负，目前已正常运行。

【逻辑分析】

昨日 PTA 现货市场商谈清淡，基差弱勢，主流现货基差在 09+103。近期 PTA 基差大幅下滑，山东威联化学 250 万吨装置检修，逸盛新材料 360 万吨装置负荷恢复，恒力 220 万吨装置重启，国内 TA 负荷小幅上升，下游聚酯负荷下降，坯布订单偏弱，终端加速减产，下游负反馈持续传导到上游市场，PTA 累库预期增强价格承压。短期价格预计震荡整理。

【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】乙二醇期货早报 (25-07-08)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 EG2509 期货主力合约收于 4279 (+2/+0.05%)，夜盘收于 4279 (+0/+0.00%)。

2. 现货方面：目前现货基差在 09 合约升水 71-75 元/吨附近，商谈 4352-4356 元/吨，上午几单 09 合约升水 73-74 元/吨附近成交。8 月下旬期货基差在 09 合约升水 73-75 元/吨附近，商谈 4354-4356 元/吨，上午几单 09 合约升水 75 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 4 成偏下。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 51%。

2、据 CCF 统计，昨日华东主港地区 MEG 港口库存约 58 万吨附近，环比上期上升 3.5 万吨。

【逻辑分析】

供应方面，新疆一套 15 万吨/年的合成气制乙二醇装置于近日重启出料，目前装置近满负荷运行中，目前乙二醇港口库存偏低，国内乙二醇供应逐步回归，8-9 月存累库预期，下

游聚酯负荷下降，聚酯后期仍存降负预期，坯布订单偏弱，终端加速减产，美国恢复对华乙烷出口，未来国内乙烷制乙二醇的产量预期回归，短期乙二醇预计震荡偏弱。

【交易策略】

单边：震荡偏弱

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 (25-07-08)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PF2508 主力合约日盘收 6518 (+4/+0.06%)，夜盘收于 6526 (+8/+0.12%)。
2. 现货方面：昨日江浙直纺涤短工厂大多维稳，个别下调 50，贸易商商谈走货，半光 1.4D 主流 6600-6850 出厂或送到，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 6750-6950 元/吨送到，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 6700~6800 元/吨现款短送，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 4 成偏下。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 51%。

【逻辑分析】

江阴华西村直纺涤短减产 150 吨/天。四川吉兴 20 万吨直纺涤短装置停车检修，预计月上旬重启，宁波某直纺涤短工厂计划上周末停 3 万吨细旦中空短纤，技改 20 天左右。近期短纤加工差持续走扩，产销一般，坯布订单偏弱，终端加速减产，7 月短纤主流大厂仍有减产计划，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 (25-07-08)**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 PR2509 主力合约收于 5872 (+2/+0.03%)，夜盘收于 5874 (+2/+0.03%)。
2. 现货市场：昨日聚酯瓶片市场交投清淡。7-9 月订单多成交在 5900-6000 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局部小幅下调。华东主流瓶片工厂商谈区间至 780-795 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】

近期瓶片加工费走强，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。瓶片减产落地，关注停车的实际情况，瓶片加工费支撑较强。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 (25-07-08)**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 EB2508 主力合约日盘收于 7337 (-3/-0.04%)，夜盘收于 7382 (+45/+0.61%)。
2. 现货市场：江苏苯乙烯现货卖盘意向在 7790-7820，7 月下商谈在 7590-7630，8 月下商谈在 7430-7475。江苏苯乙烯现货卖盘意向基差 08 盘面+ (500 附近)，7 月下商谈在 08 盘面+ (300-310)，8 月下商谈在 08 盘面+ (140-155)。

【相关资讯】

据隆众资讯，截止7月7日，苯乙烯华东主港库存总量较6月30日相比升1.27万吨至11.15万吨，上游纯苯港口库存在17.7万吨，较6月30日上升0.6万吨。

【逻辑分析】

山东裕龙二期计划7月中下旬投产，万华取消7月部分合约，纯苯现货流通货源充裕，市场气氛偏淡。外盘欧美价格小幅反弹，美国因汽油调和需求增加带动乙苯需求，纯苯价格得到支撑。供应方面，近期主营炼厂检修恢复，纯苯开工率抬升，加氢苯检修重启开工小幅走强，山东低价加氢苯冲击华东，进口方面目前美亚纯苯套利窗口维持关闭，后期纯苯进口量预计延续高位。需求方面，纯苯下游开工走强，利润压缩，外盘到港集中港口库存预期回升，纯苯累库预期对价格带来压制。继苯乙烯月底纸货交割结束后，市场买气减弱，苯乙烯现货流通货源趋向宽松，现货价格回落带动基差快速走弱，华东苯乙烯价格处于区域间价格洼地。美国撤销对华乙烷出口限制，苯乙烯开工的预期提振带动苯乙烯对纯苯价差走弱。苯乙烯供增需减，生产利润良好带动苯乙烯开工提升，苯乙烯下游开工季节性走弱，苯乙烯主港库存和下游3S库存上升，供需边际走弱。

【交易策略】

单边：震荡整理

套利：观望

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】PVC 烧碱期货早报 (25-07-08)

【市场回顾】

1.PVC 现货市场，国内 PVC 粉市场价小幅走低，PVC 期货偏弱震荡，贸易商基差报盘变化有限，点价成交无明显价格优势，一口价报盘部分下调。下游采购积极性较低，多数仍然观望，现货市场成交清淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 4750-4860 元/吨，华南主流现汇自提 4800-4840 元/吨，河北现汇送到 4510-4640 元/吨，山东现汇送到 4630-4710 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 770-865 元/吨，较上一工作日均价上涨 15 元/吨。当地下游某大型氧化铝工厂液碱采购价格 750 元/吨，液碱山东地区 50%离子膜碱主流成交价格 1240-1270 元/吨，较上一工作日均价上涨 10 元/吨。受山东某

大型氧化铝厂采购价上涨、河北氧化铝厂采购、下游补货影响，加之部分氯碱企业因亏损、液氯出货不佳等原因略降负荷，且氯碱企业库存不多、存挺价心态，32%、50%液碱价格上涨。苏32%液碱市场主流成交价格850-950元/吨，较上一工作日价格上涨5元/吨；江苏48%液碱市场主流成交价格1350-1450元/吨，较上一工作日价格稳定。

【相关资讯】

1. 2025年7月8日山东信发液氯价格降50，执行-500元出厂。
2. 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自7月8日起价格上调20元/吨，执行出厂770元/吨。
3. (7月8日)液碱价格：山东金岭，1、30%液碱价格上调20元，执行现汇800元/吨、承兑810元/吨；2、大王公司32%液碱价格上调20元，生产执行现汇810元/吨、承兑820元/吨；3、东营公司32%液碱价格上调20元，生产执行现汇790元/吨、承兑800元/吨；4、48%液碱价格上调20元，生产贸易统一执行现汇1290元/吨，承兑1310元/吨；5、大王公司50%液碱价格上调20元，生产贸易统一执行现汇1290元/吨、承兑1310元/吨。6、东营公司50%液碱价格上调20元，生产贸易统一执行现汇1270元/吨、承兑1290元/吨。

【逻辑分析】

1. PVC 方面

PVC新装置存投产预期，7-8月天津大沽、福建万华、甘肃耀望等新装置均有投产预期，投产压力较大。内需受房地产影响，仍有明显拖累，下游制品开工同比仍弱，房地产周度成交弱勢。1-5月PVC出口同比显著增长，但下半年但仍面临印度反倾销风险，且有印度雨季影响，下半年PVC出口环比边际增量有限。整体而言，下半年PVC仍是供需过剩格局，价格仍偏承压。近端社会库存环比累库，行业库存累库，现实也有所转弱，策略上以逢高沽空为主。

2. 烧碱方面

近期魏桥液碱送货量持续下降，原料库存去库，上调液碱采购价格。山东液碱工厂库存环比去库，库存同期偏低。烧碱检修装置减少，但由于液氯价格持续下跌，市场担忧碱厂会因利润及液氯胀库而降负，烧碱存旺季预期，短期价格预计震荡偏强。但7-8月烧碱面临较多新产能投放，氧化铝运行产能高位波动，价格上方压力也较大，后续关注投产进展及库存变动。

【交易策略】

1.单边:

烧碱：短期震荡偏强，关注液氯价格及现货。

PVC：下半年 PVC 仍是供需过剩格局，价格仍偏承压。近端社会库存环比累库，行业库存累库，现实也有所转弱，策略上以逢高沽空为主。

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 (25-07-08)**【市场回顾】**

1.塑料现货市场，LLDPE 市场价格部分下跌。华北大区部分线性跌 20-70 元/吨；华东大区线性部分跌 10-50 元/吨；华南大区线性部分跌 30-50 元/吨。国内 LLDPE 市场主流价格在 7200-7750 元/吨。线性期货低开弱勢震荡，挫伤市场交投气氛，部分出厂价格下调，贸易商为促成交让利报盘，下游逢低采购为主。

2.PP 现货市场，PP 华北拉丝 7020-7120，环比-10/-20 元/吨，华东拉丝 7030-7180，环比 20/-20 元/吨，华南拉丝 7060-7250，环比-20/0 元/吨。

【相关资讯】

1.昨日 PE 检修比例 16.1%，环比下降 0.1 个百分点，PP 检修比例 18%，环比增加 1.1 个百分点。

【逻辑分析】

三季度 PP、PE 仍有较大产能投放压力，四季度投产节奏放缓，尤其是塑料下半年标品投产预期仅 50 万吨，标品投产压力较上半年明显减轻。但并非供应收紧，上半年检修高位，下半年存量开工存回升预期，终端需求同比弱勢，目前看不到能扭转需求弱勢的强有力因素，因此也缺乏上涨动力，策略上仍以逢高沽空为主。

【交易策略】

1.单边：中短期偏空思路对待。

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 (2025-07-08)

【市场回顾】

期货市场: 玻璃期货主力 09 合约收于 1019 元/吨 (-7/-0.68%), 夜盘收于 1019 元/吨 (0/0.00%), 9-1 价差-95 元/吨。

现货市场: 据隆众统计, 玻璃现货沙河大板市场价变动-5 至 1151 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.截止到 2025 年 7 月 7 日, 国内纯碱厂家总库存 184.81 万吨, 较上周四增加 3.86 万吨, 涨幅 2.13%。其中, 轻质纯碱 80.58 万吨, 环比增加 0.10 万吨, 重质纯碱 104.23 万吨, 环比增加 3.76 万吨。

2. 本周 (20250627-0703), 中国 LOW-E 玻璃样本企业开工率为 78.9%, 环比-1.9%。

3. 今日国内浮法玻璃市场稳中零星调整。华北周末沙河区域小板多数价格松动, 大板部分小幅松动, 市场成交不温不火, 期现商提货量已较为有限, 当前市场刚需成交为主; 华东市场个别厂报价小涨, 但实际成交情况落实一般, 多数延续前期提货价格水平, 走货较前几日有放缓; 华中区域价格主流走稳, 个别厂超白价格略有提涨, 整体交投氛围尚可; 华南部分货源上调 1 元/重量箱, 市场整体供需方面变化不大, 中大型加工厂需求相对较好, 终端原片库存相对低位水平; 西南市场近日常销有所好转, 多数厂稳价维持出货。"

【逻辑分析】

昨日玻璃增仓下行, 浮法日熔量 15.8 万吨。市场基于玻璃、纯碱亏损幅度以及生产特性, 给予玻璃反弹时更大的弹性。以目前企业亏损难大规模开启冷修, 特别是湖北和沙河企业冷修意愿不强, 湖北库存较高对价格有拖累。随着期价上涨, 中游拿货套保形成正反馈, 但成本端纯碱跌价以及需求未有好转, 价格难有持续动力。短期关注产销。中期关注成本下移、厂家冷修。本周回归产业逻辑后, 玻璃震荡偏弱, 但也难大跌。

【交易策略】

1.单边: 宏观逻辑回归产业逻辑, 震荡偏弱

2.套利: 观望

3.期权：卖看涨

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（2025-07-08）

【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 09 合约收盘价 1168 元/吨（-6/-0.5%），夜盘收于 1172 元（4/0.3%），SA9-1 价差-39 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 1180 元/吨，青海重碱价格变动 0 至 940 元/吨。华东轻碱价格变动-10 至 1090 元/吨，轻重碱平均价差为 74 元/吨。

【重要资讯】

"1.截止到 2025 年 7 月 7 日，国内纯碱厂家总库存 184.81 万吨，较上周四增加 3.86 万吨，涨幅 2.13%。其中，轻质纯碱 80.58 万吨，环比增加 0.10 万吨，重质纯碱 104.23 万吨，环比增加 3.76 万吨。

2. 发投逐步提量、江苏昆山近期开车、安徽德邦明日停车。

3. 国内纯碱市场走势稳中偏弱，价格相对坚挺，个别企业灵活调整。企业检修恢复，产量及开工增加趋势。下游需求一般，按需为主，部分下游原材料库存不高。贸易商情绪不温不火，谨慎操作。"

【逻辑分析】

昨日纯碱期价增仓下行，多空博弈加剧。资金流入排名，第一名多晶硅、第二名纯碱，光伏反内卷题材交易仍在继续，市场博弈重点在于需求端光伏玻璃产量下行速度，以及近月仓单压力。因此更多价格变化反馈在近远月价差以及品种上。纯碱供应触及极值水平随机回落，各地升温预计开工小幅回落。需求端，光伏玻璃亏损严重，预计冷修或堵窑加速。库存方面，纯碱累库趋势，厂家暗降或降价。利润和成本方面，6 月以来现货加速下降，纯碱利润快速收缩，目前氨碱联碱均亏损。本周宏观逻辑可能回归产业逻辑，弱势基本面带来纯碱价格偏弱表现。

【交易策略】

1.单边：本周宏观逻辑可能回归产业逻辑，震荡偏弱表现。

2.套利：观望

3.期权：卖看涨

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（2025-07-08）

【市场回顾】

1、期货市场：期货盘面震荡，最终报收 2386（-7/-0.29%）

2、现货市场：生产地，内蒙南线报价 2020 元/吨，北线报价 1970 元/吨。关中地区报价 2090 元/吨，榆林地区报价 2040 元/吨，山西地区报价 2110 元/吨，河南地区报价 2170 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2240 元/吨，鲁北报价 2260 元/吨，河北地区报价 2170 元/吨。西南地区，川渝地区市场报价 2210 元/吨，云贵报价 2300 元/吨。港口，太仓市场报价 2420 元/吨，宁波报价 2480 元/吨，广州报价 2430 元/吨。

【重要资讯】

本周期(20250628-20250704) 国际甲醇（除中国）产量为 931383 吨，较上周增加 156460 吨，装置产能利用率为 63.85%，较上周上涨 10.73%。

【逻辑分析】

综合来看，国际装置开工率小幅攀升，伊朗地区大部分装置重启，日均产量攀升至 30000 吨附近，进口陆续恢复，7 月进口预计 125 万吨，下游需求稳定，随着到港量增加，港口窄幅累库，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，内地竞拍价格坚挺，MTO 开工率稳定，港口需求增加，大宗触底反弹，不过中东局势有所缓和，原油偏弱震荡，伊朗大部分部分装置陆续重启，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（2025-07-08）

【市场回顾】

- 1、期货市场：尿素期货震荡，最终报收 1748（-6/-0.34%）。
- 2、现货市场：出厂价窄幅提涨，成交平平，河南出厂报 1750-1760 元/吨，山东小颗粒出厂报 1770-1780 元/吨，河北小颗粒出厂 1740-1750 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1680-1720 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1790-1800 元/吨，内蒙出厂报 1630-1680 元/吨。

【重要资讯】

【尿素】7月7日，尿素行业日产 19.94 万吨，较上一工作日增加 0.35 万吨，较去年同期增加 2.26 万吨；今日开工 86.13%，较去年同期 81.65%回升 4.48%。隆众统计。

【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，复合肥厂开工率降至年底最低水平，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 102 万吨附近，但依旧偏高。当前国内供应量较大，华北地区玉米种植结束，下游基层订单稀少，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，随着主流区域尿素出厂报价涨至 1740-1760 元/吨附近，市场情绪有所降温，下游高价观望，贸易商出货为主，短期上下均无强驱动，预计尿素期现震荡运行为主。关注出口政策。

【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】原木每日早盘观察（2025-07-08）**【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。

2025 年 7 月 7 日-7 月 13 日，第 28 周 18 港新西兰原木预到船 9 条，较上周减少 4 条，周环比减少 31%；到港总量约 32.9 万方，较上周减少 11.4 万方，周环比减少 26%。分港口看，山东预到 5 条船，到港量约 18.3 万方，占比 56%，到港量周环比增加 1%；江苏预到 3 条船，到港量约 10.8 万方，占比 33%，到港量周环比减少 45%；广东预到 1 条船，到港量约 3.8 万方，占比 11%，上周未到船。（钢联数据）

9 月合约小幅走弱，收盘价 787 元/方，较上日下降 8 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：近月合约已做匹配，正进行交割逻辑验证阶段，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，并不构成对客户投资建议)

【银河期货】双胶纸每日早盘观察（2025-07-08）**【重要资讯】**

双胶纸市场盘稳观望为主。纸厂稳价出货为主，近期出版订单陆续提货，纸企库存压力略有缓解，但目前社会面需求仍处淡季，经销商出货清淡下，额外建库意愿较低，市场走货

整体一般。

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 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。纸厂稳价出货为主，部分产线开工率不高；经销商买货心态理性，出货节奏不快；下游印厂原纸采购刚需，社会订单需求较淡。（卓创）

【逻辑分析】

供应端，本月停产工厂暂未大面积复产，纸机转产/交叉排产情况存在，随着新增装置生产趋稳，行业产能环比增加，消费端虽社会面订单跟进有限，但秋季出版订单开始供货，使得行业供需关系部分缓和，不过整体仍处于供需双弱的局面，下游包装厂、印厂等采购谨慎，无明显补库意愿。由于纸价已至盈亏线附近，工厂为保证利润，挺价意愿偏强。木浆延续震荡走低的态势，而木浆是纸张生产的主要原料，其价格下跌有助于缓解纸厂的成本压力，使纸厂在成本端有一定的缓冲空间。（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，并不构成对客户的投资建议）

【银河期货】双胶纸每日早盘观察（2025-07-08）

【重要资讯】

双胶纸市场盘稳观望为主。纸厂稳价出货为主，近期出版订单陆续提货，纸企库存压力略有缓解，但目前社会面需求仍处淡季，经销商出货清淡下，额外建库意愿较低，市场走货整体一般。

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 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。纸厂稳价出货为主，部分产线开工率不高；经销商买货心态理性，出货节奏不快；下游印厂原纸采购刚需，社会订单需求较淡。（卓创）

【逻辑分析】

供应端，本月停产工厂暂未大面积复产，纸机转产/交叉排产情况存在，随着新增装置生产趋稳，行业产能环比增加，消费端虽社会面订单跟进有限，但秋季出版订单开始供货，使得行业供需关系部分缓和，不过整体仍处于供需双弱的局面，下游包装厂、印厂等采购

谨慎，无明显补库意愿。由于纸价已至盈亏线附近，工厂为保证利润，挺价意愿偏强。木浆延续震荡走低的态势，而木浆是纸张生产的主要原料，其价格下跌有助于缓解纸厂的成本压力，使纸厂在成本端有一定的缓冲空间。（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】天然橡胶及 20 号胶每日早盘观察（25-07-08）

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 13950 点，下跌-20 点或-0.14%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 13950-14000 元/吨，越南 3L 混合报收 14450-14550 元/吨，泰国烟片报收 19600 元/吨，产地标二报收 13300 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 09 合约报收 11990 点，下跌-40 点或-0.33%；新加坡 TF 主力 09 合约报收 162.3 点，下跌-0.6 点或-0.37%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2230 美元/吨，泰标近港船货报收 1700-1730 美元/吨，泰混近港船货报收 1700-1730 美元/吨，马标近港船货报收 1690-1695 美元/吨，人民币混合胶现货报收 13800-13820 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 09 合约报收 10920 点，下跌-10 点或-0.09%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11300 元/吨，山东民营顺丁报收 11200 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11300 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11400 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11600-11700 元/吨。山东地区丁二烯报收 8800-8900 元/吨。

【重要资讯】

援引 QinRex 消息：2025 年泰国橡胶产量预计增至 489 万吨，较 2024 年的 480 万吨增长 2%。各地区产量均有增长，南部地区增幅最大，达 2.4%。全年收割面积预计微降至 2250 万莱，其中北部和东北地区略有增长，中部和南部地区略有下降。亩产由 213 公斤/莱增至 217 公斤/莱，提升 1.9%。产量增加主要由于预计降雨量充足、橡胶树病害减少及亩产提升，尽管中部和南部地区因种植其他作物导致收割面积减少。

【逻辑分析】

5 月，厄尔尼诺指数环比持平报收-0.1°C，其近 3 个月均值同比降温-1.7°C，连续 3 个月减负收窄，边际升温，利空 RU 单边。援引第三方统计：国内青岛保税区区内库存连续 7 周

环比去库，报收 7.88 万吨，其近 24 周平均库存同比累库+1.56 万吨，连续 39 周边际累库；区外库存环比累库，报收 55.36 万吨，其近 24 周平均库存同比累库+0.70 万吨，连续 39 周边际累库。

【交易策略】

单边：RU 主力 09 合约空单持有，宜在上周五高位处设置止损；NR 主力 09 合约空单持有，止损宜下移至上周三低位处。

套利（多-空）：RU2509-NR2509 报收+1960 点持有，宜在上周四低位处设置止损。

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】丁二烯橡胶每日早盘观察（25-07-08）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 09 合约报收 10920 点，下跌-10 点或-0.09%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11300 元/吨，山东民营顺丁报收 11200 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11300 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11400 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11600-11700 元/吨。山东地区丁二烯报收 8800-8900 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 13950 点，下跌-20 点或-0.14%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 13950-14000 元/吨，越南 3L 混合报收 14450-14550 元/吨。NR 主力 09 合约报收 11990 点，下跌-40 点或-0.33%；新加坡 TF 主力 09 合约报收 162.3 点，下跌-0.6 点或-0.37%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1700-1730 美元/吨，泰混近港船货报收 1700-1730 美元/吨，人民币混合胶现货报收 13800-13820 元/吨。

【重要资讯】

QinRex 援引印媒消息：上半年，中央和地方持续落地“稳楼市”政策，全国超 160 省市（县）出台超 340 条优化政策，涉及去库存、扩需求、新模式和化风险等多方面。新房市场交易总体平稳但分化明显，一线城市增长，二线城市持平，三四线城市下降。“好城市+好房子”仍有市场空间。二手房市场呈现“以价换量”，挂牌量增长但成交占比提升。租赁市场景气度趋稳，新一线城市需求热度领跑。房地产市场正从“增量下行”向“品质提升”深度调整，改善需求成关键变量。

【逻辑分析】

截至上周五：国内丁二烯产能利用率环比增产，报收 70.9%，其近 5 周均值同比增产 +4.8%，涨幅收窄；国内顺丁橡胶产能利用率连续 3 周环比增产，报收 67.0%，其近 5 周均值同比增产+8.9%，连续 3 周涨幅收窄。6 月，美国制造业 PMI 环比上升，报收 49.0 点，其近 12 个月均值同比上涨+1.3%，连续 10 个月涨幅收窄，边际走弱，利空 BR 单边。

【交易策略】

单边：BR 主力 08 合约择机试空，宜在上周四低位处的压力。

套利（多-空）：BR2509-NR2509 报收-1070 点，宜观望。

期权：BR2509 购 11600 合约报收 187 点，择机卖出，宜在周一高位处设置止损。

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，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】纸浆每日早盘观察（25-07-08）**【市场情况】**

期货市场：偏弱震荡。SP 主力 09 合约报收 5062 点，下跌-12 点或-0.24%。

援引卓创资讯统计：山东市场进口针叶浆现货成交节奏偏缓，贸易商疲于调价。进口阔叶浆市场需求持续疲软，下游逢低询单，现货价格缺乏反弹动能。进口本色浆及进口化机浆市场供需两弱，现货价格暂主流稳定。

针叶浆：乌针、布针 5050-5120 元/吨，月亮 5540-5550 元/吨，太平洋 5580 元/吨，马牌、雄狮 5600 元/吨，银星 5950 元/吨，凯利普 6000 元/吨，北木 6250 元/吨，南方松 6400-6700 元/吨，金狮 6500 元/吨。

阔叶浆：小鸟、新明星 4000 元/吨，明星、金鱼、鹦鹉 4000-4020 元/吨，阿尔派 4050 元/吨。

本色浆：金星 5050 元/吨。

化机浆：昆河 3700-3750 元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

援引建发股份消息：6 月 28 日，金砖创新基地产业项目对接会在北京召开，金砖国家成员国及伙伴国驻华代表、政府机构和企业代表等参与。建发股份旗下建发浆纸集团和建发物产分别与浆纸、农产品领域头部企业签署合作协议，总金额超 57 亿元人民币。建发浆纸

集团与 SUZANO 集团签订战略合作意向协议，计划拓展阔叶木商品浆在中国市场的销服。建发股份将利用金砖创新基地平台深化合作，推动共赢发展。

【逻辑分析】

5月，国内木片或木粒进口价值指数环比上涨，报收 81.8 点，同比下跌-44.5%，跌幅收窄，边际上涨，利多 SP 单边。5月，韩国造纸业存货指数环比累库，报收 119.2 点，其近 12 个月平均库存指数同比累库+2.3%，连续 7 个月涨幅收窄，边际去库，利多 SP 单边。

【交易策略】

单边：SP 主力 09 合约少量试空，宜在周一高位处设置止损。

套利（多-空）：2*SP2509-NR2509（2 手对 1 手）报收-1866 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）

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