

银河能化-20250710 早报

【银河期货】原油期货早报（25-07-10）

【市场回顾】

原油结算价：WTI2508 合约 68.38 涨 0.05 美元/桶，环比+0.07%；Brent2509 合约 70.19 涨 0.04 美元/桶，环比+0.06%。SC 主力合约 2508 涨 5.8 至 515.7 元/桶，夜盘涨 4.4 至 520.1 元/桶。Brent 主力-次行价差 1.19 美金/桶。

【相关资讯】

特朗普在周二与以色列总理内塔尼亚胡会面，这是两天内第二次会晤，双方就加沙局势进行了讨论。特朗普表示，本周或下周加沙"很有可能"实现停火。

美国总统特朗普周三向七个小型贸易伙伴发出最终关税通知，将从 8 月 1 日起对菲律宾商品征收 20%的关税，对斯里兰卡、阿尔及利亚、伊拉克和利比亚商品征收 30%的关税，对文莱和摩尔多瓦商品征收 25%的关税。特朗普稍后还表示，将对巴西产品征收 50%的关税，并称这项 50%的关税将独立于行业关税之外。

在美联储 6 月 17-18 日的议息会议上，只有“几位”决策者表示，他们认为最早可能在 7 月降息，大多数决策者仍然担心特朗普利用关税重塑全球贸易的行动将带来通胀压力。会议记录显示，“大多数与会决策者”预计，今年晚些时候降息将是合适的，关税带来的任何价格冲击预计都是“暂时的或温和的”。

EIA 数据显示，截止 7 月 4 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.29 亿桶，比前一周增长 731 万桶；美国商业原油库存量 4.26 亿桶，比前一周增长 707 万桶；美国汽油库存总量 2.29 亿桶，比前一周下降 266 万桶；馏分油库存量为 1.03 亿桶，比前一周下降 83 万桶。

【逻辑分析】

原油近端月差维持强势，海外柴油裂解价差高位，带动炼厂利润回升。旺季初期原油去库格局尚可，炼油高利润使得油价上涨空间打开，近端紧平衡格局暂时维持，远期增产带来的过剩压力尚未完全计价。油价短期预期维持震荡格局，Brent 关注 68.5~71 美金/桶区间，中期偏空。

【交易策略】

1.单边：短期区间震荡思路，Brent 关注 68.5~71 美金/桶区间。

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，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】沥青期货早报（25-07-10）

BU2509 夜盘收 3627 点（+0.11%），

BU2512 夜盘收 3436 点（-0.12%）。

现货市场，7 月 9 日山东沥青现货 3600-4070，华东地区 3670-3850，华南地区 3600-3680。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油涨 29 至 7831 元/吨，0#柴油涨 17 至 6811 元/吨，山东 3#B 石油焦稳价 2800 元/吨。

【相关资讯】

山东市场主流成交价格持稳。原油价格小幅上涨，但市场现货资源供应充足，中下游用户优先执行前期合同，采购仅维持刚需，沥青价格走稳为主。不过，个别炼厂前期低价合同执行完毕，市场成交价格小幅走高，目前地炼沥青主流成交价格在 3600-3700 元/吨。短期看，供需基本面仍较为宽松，沥青价格推涨动力不足。

长三角市场主流成交价持稳。需求表现一般，炼厂及社会库汽运出货量有限，不过近期部分主力炼厂沥青低产，且发船运为主，库存水平低位，支撑价格稳定，镇江库出货价稳定在 3680-3710 元/吨，整体社会库存水平保持在中位。短期市场需求难有提升，但炼厂及社会库存水平可控，沥青市场或将持稳观望。

华南市场主流成交价格下跌 25 元/吨。华南部分地区降雨天气持续，市场需求清淡，多数用户对高价资源采购积极性不佳，市场实际成交一般，且个别主力炼厂生产沥青，现货流通资源有所增加，为刺激出货，当地主力炼厂汽运及火运资源价格下调 50-70 元/吨，昨日原油及期货盘面价格继续上涨，佛山库出库价维持在 3630 元/吨左右，中下游用户多持观望心态，短期当地沥青价格弱势走稳。

（百川盈孚）

【逻辑分析】

油价高位震荡，沥青成本端保持强势。短期供需双弱格局维持，沥青产业链库存维持平

稳，单边价格预计窄幅震荡，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：高位震荡。
2. 套利：沥青-原油价差企稳。
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】液化气期货早报（25-7-10）

【市场回顾】

PG2508 夜盘收 4192 (+0.34%)，PG2509 夜盘收 4091 (+0.34%)

现货市场：华南国产气主流 4580-4650 元/吨，进口气主流成交在 4670-4800 元/吨。华东民用气主流成交价 4380-4650 元/吨。山东民用气主流成交 4570-4650 元/吨，醚后碳四成交区间 4890-5090 元/吨。

【相关资讯】

昨日华南国产气主流 4580-4650 元/吨，进口气主流成交在 4670-4800 元/吨。今日华南市场价格重心下滑，下游按刚需采购为主，交投氛围表现平淡，市场供需双弱格局，且需求疲软程度更为明显，短线市场或维持偏弱整理趋势。

山东民用昨日主流走稳局部零星小跌，主流成交 4570-4650 元/吨，目前市场基本面依旧相对偏紧对市场仍有较强支撑，燃烧需求疲软但炼厂库存压力可控，预计短线主流走稳运行。山东醚后市场主流维稳，低位反弹，成交氛围良好，受消息面走强提振，厂家出货可控心态坚挺，目前下游利润平稳，入市热情仍存。预计明日醚后市场稳中偏强运行。

昨日华东液化气市场大面走跌，整体氛围一般。民用气主流成交价 4380-4650 元/吨。局部炼厂装置变化供应小增，目前暂无明显压力，且价格跌至相对低位，预计短线华东市场或稳中局部偏弱，关注消息面。

【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，并不对客户的投资构成建议）

【银河期货】天然气期货早报（25-7-10）

【市场回顾】TTF 收 34.304 (+0.25%)、HH 收 3.211 (-3.77%)、JKM 收 12.5 (+0.32%)

【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。由于欧洲气温高于预期水平，欧洲天然气期货上涨至 34.3 欧元/兆瓦时，为两周来最高。继西欧有记录以来最热的六月之后，预计下周气温将继续升高。由于陆地极端高温和地中海西部创纪录的海水温度，该地区的气温超过 38°C。与此同时，欧洲议会批准了放宽的天然气储存规定，允许各国在 12 月之前达到 90% 的储存目标，从而降低了价格上涨的风险。

【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】燃料油期货早报（25-7-10）

【市场回顾】

FU09 合约夜盘收 2964 (-0.60%)，LU09 夜盘收 3686 (-0.30%)

新加坡纸货市场，高硫 Aug/Sep 月差 4.0 至 3.3 美金/吨，低硫 Aug/Sep 月差 6.0 至 5.3 美金/吨。

【相关资讯】

1. 南苏丹 Senning 发布 8 月装载的新低硫重质原料招标，60 万桶 Dar Blend 于 8 月 6 至 7 日装载。
2. 7 月 8 日消息，7 月乌克兰无人机攻击了俄罗斯两炼厂，the Saratov 和 Ilsky 炼厂，据报道暂未影响正常运营。
3. 7 月 9 日新加坡现货窗口，高硫燃料油 380 成交 1 笔，高硫燃料油 180 成交 2 笔，低硫燃料油无成交。

【逻辑分析】

高硫现货窗口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，乌克兰对俄罗斯能源设施袭击持续。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 月新装载船货开始发布招标。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。关注地缘及宏观扰动。
2. 套利：关注近端高硫现货消化节奏，观望。

(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 (25-07-10)**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 PX2509 主力合约收于 6724 (+28/+0.42%)，夜盘收于 6752 (+28/+0.42%)。
2. 现货市场：昨日 8 月 MOPJ 估价在 594 美元/吨 CFR。PX 价格上涨，估价在 850 美元/吨，较昨日上涨 3 美元。一单 8 月亚洲现货在 855 成交，一单 9 月亚洲现货在 847 成交。尾盘实货 8 月在 851/858 商谈，9 月在 845/852 商谈。
- 3、PXN：昨日 PXN 在 256 美元/吨，环比下降 9 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 成偏上，直纺涤短销售较昨日适度好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 59%。

【逻辑分析】

PX 社会库存目前偏低，供应端偏紧，近期长流程制利润走缩，天津石化 39 万吨装置检修计划推迟至 7 月下旬，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震荡。

【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 (25-07-10)**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 TA509 主力合约收于 4718 (+8/+0.17%)，夜盘收于 4732 (+14/+0.30%)。
2. 现货市场：7 月底在 09+15~40 有成交，夜盘在 09+50 于有成交。昨日主流现货基差在 09+36。

【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 成偏上，直纺涤短销售较昨日适度好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 59%。

【逻辑分析】

昨日 PTA 期货区间波动，现货市场商谈一般，基差走弱，主流现货基差在 09+36。近期 PTA 基差大幅下滑，逸盛海南一套 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。国内 TA 负荷小幅提升，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。

【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 (25-07-10)**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 EG2509 期货主力合约收于 4283 (+16/+0.37%)，夜盘收于 4308 (+25/+0.58%)。
2. 现货方面：昨日现货基差在 09 合约升水 70-72 元/吨附近，商谈 4341-4343 元/吨，上午几单 09 合约升水 70-71 元/吨附近成交。8 月下旬期货基差在 09 合约升水 70-73 元/吨附近，商谈 4341-4344 元/吨，上午几单 09 合约升水 71-72 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 成偏上，直纺涤短销售较昨日适度好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 59%。
- 2、沙特几套分别为 45、55、70 万吨/年的乙二醇装置于近期重启中，该装置上周因电力问题短暂停车。马来西亚一套 75 万吨/年的乙二醇装置上游裂解已恢复，乙二醇装置正常运行中。

【逻辑分析】

近期国内外部分装置供应回升，新疆天盈 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，沙特几套分别为 45、55、70 万吨/年的乙二醇装置于近期重启中，该装置上周因电力问题短暂停车。马来西亚一套 75 万吨/年的乙二醇装置上游裂解已恢复，乙二醇装置正常运行中。目前乙二醇港口库存偏低，随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。但随“反内卷”发酵，煤炭价格反弹进而对乙二醇存成本支撑，短期市场有一定提振。

【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（25-07-10）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PF2508 主力合约日盘收 6528（+10/+0.15%），夜盘收于 6552（+24/+0.37%）。
2. 现货方面：昨日江浙直纺涤短工厂报价下调 50~100 元/吨，贸易商商谈走货，半光 1.4D 主流 6600-6800 出厂或送到，福建直纺涤短报价下调百元，半光 1.4D 主流报 6800~6950 现款短送，商谈 6500~6650 元/吨现款短送，山东、河北市场直纺涤短商谈走货，半光 1.4D 主流 6700-6900 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偏弱，至下午 3 点半附近平均产销估算在 4 成偏上，直纺涤短销售较昨日适度好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 59%。

【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 (25-07-10)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PR2509 主力合约收于 5880 (+14/+0.24%)，夜盘收于 5892 (+12/+0.20%)。
- 2、现货市场：昨日聚酯瓶片市场交投气氛尚可。7-9 月订单多成交在 5870-6000 元/吨出厂不等，成交重心偏低位，局部略高或略低，品牌不同价格略有差异。另部分下游终端大厂三四季度订单继续招标，具体成交跟进中。

【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 780-790 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 775-790 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 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，瓶片减产逐步落地，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 (25-07-10)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 BZ2503 主力合约日盘收于 6070 (+139/+2.34)，夜盘收于 6140

(+70/+1.15%)。EB2508 主力合约日盘收于 7350 (+74/+1.02%)，夜盘收于 7437 (+87/+1.18%)。

2. 现货市场：昨日华东纯苯商谈区间 5890-5910 元/吨，较上一交易日涨 50 元/吨。江苏苯乙烯现货买卖盘意向在 7620-7670，7 月下商谈在 7640-7690，8 月下商谈在 7465-7500。江苏苯乙烯现货买卖盘意向基差 08 盘面+ (300-320)，7 月下商谈在 08 盘面+ (320-340)，8 月下商谈在 08 盘面+ (145-150)。

【相关资讯】

据卓创资讯，2025 年 7 月 9 日华东纯苯港口贸易量库存 15.9 万吨，较 7 月 2 日下降 0.5 万吨，环比下降 3.05%，同比去年提升 657.14%。较 7 月 2 日相比，苯乙烯华东主港库存总量增加 3.28 万吨在 12.80 万吨。华东主港现货商品量增加 1.57 万吨在 9.74 万吨。

【逻辑分析】

近期山东裕龙二期计划投产，万华取消 7 月部分合约，纯苯现货流通货源充裕，山东低价加氢苯冲击华东市场，纯苯市场成交气氛偏淡。需求方面据悉京博思达睿一套年产能 67 万吨的乙苯脱氢制苯乙烯装置计划在 7 月底试车，年内或将为纯苯带来约 20 万吨的需求增量。下半年纯苯的供需边际较预期好转，苯乙烯供需边际较预期转弱。

供应方面，京博思达睿一套年产能 67 万吨的乙苯脱氢制苯乙烯装置计划 7 月底投产，中信国安 20 万吨 POSM 联产装置下半年也存投产预期，苯乙烯目前生产利润良好，企业开工提振，下游需求整体偏弱，苯乙烯港口库存累积。近期“反内卷”发酵短期对市场有一定提振，三季度苯乙烯供需格局较预期转弱，价格承压。

【交易策略】

单边：震荡整理

套利：多纯苯空苯乙烯

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 (25-07-10)

【市场回顾】

1. 塑料现货市场，LLDPE 市场价格部分走软。华北大区部分线性跌 10-50 元/吨；华东大区线性部分跌 50 元/吨；华南大区线性个别跌 20 元/吨。国内 LLDPE 市场主流价格在 7140-

7650 元/吨。线性期货虽高开震荡小涨，但市场买气不足，贸易商出货不畅，部分继续让利。终端需求延续弱势，新增订单有限，补仓积极性不高，成交一单一谈。

2.PP 现货市场，华北市场延续弱势，拉丝主流成交价格在 7000-7100 元/吨，较上一交易日价格下跌 10/10 元/吨。华东地区 PP 拉丝主流成交价格为 7020-7150 元/吨，较上一交易日上涨 20/-30 元/吨。华南拉丝价格成交集中在 7040-7200 元/吨，较上一交易日价格下跌 10/30 元/吨。

【相关资讯】

1.昨日 PE 检修比例 16.2%，环比增加 0.1 个百分点，PP 检修比例 17.7%，环比下降 0.5 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，终端需求同比弱势，目前看不到能扭转需求弱势的强有力因素，因此也缺乏上涨动力，中期价格偏空，短期成本推升，价格偏震荡。

【交易策略】

- 1.单边：中期价格偏空，短期成本推升，价格偏震荡。
- 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（25-07-10）

【市场回顾】

- 1.PVC 现货市场，国内 PVC 粉市场价格上涨，各地区涨幅差异较明显，PVC 期货区间震荡后上行，贸易商基差报盘部分走弱，一口价报盘上调，点价成交无价格优势。下游采购积极性较低，多数意向观望，现货市场成交清淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 4790-4880 元/吨，华南主流现汇自提 4810-4860 元/吨，河北现汇送到 4510-4650 元/吨，山东现汇送到 4640-4730 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 790-885 元/吨，较上一工作日均价持稳。当地下游某大型氧化铝工厂液碱采购价格 770 元/吨，液碱山东地区 50%离子

膜碱主流成交价格 1290-1320 元/吨，较上一工作日均价上涨 15 元/吨。部分氯碱企业近期因亏损、液氯出货不佳等原因陆续小幅降负荷，且有氯碱装置检修中，对价格有所支撑，加之氯碱企业库存不多、存挺价心态，32%液碱价格持稳，50%液碱因近期下游和贸易商签单，氯碱企业出货好转，价格上涨。江苏 32%液碱市场主流成交价格 860-950 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 1350-1450 元/吨，较上一工作日价格稳定。

【相关资讯】

1.2025 年 7 月 10 日价格：一、大王产品：1.30%液碱价格涨 10 执行现汇 810、承兑 820 元/吨；2.48%液碱价格涨 10 执行现汇 1320、承兑 1340 元/吨；3.32%液碱价格执行现汇 810、承兑 820 元/吨；4.50%液碱价格涨 10 执行现汇 1320、承兑 1340 元/吨。二、东营产品：1.32%液碱价格执行现汇涨 10 执行 800、承兑 810 元/吨；2.50%液碱价格执行现汇涨 10 执行 1300、承兑 1320 元/吨；

2.今日山东液氯市场价格个别地区上调 50-100 元。鲁西槽车出厂补贴 500-600，鲁南、鲁西南槽车出厂补贴 400-600 元，江苏富强液氯价格涨 50-100 出厂补贴 300-400 元。

【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，房地产周度成交弱势。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。但黑色偏强，短期观望。

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继续去库，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，关注液氯价格及现货。

【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，但黑色偏强，短期观望。

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 (2025-07-10)

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 09 合约收于 1035 元/吨 (10/0.98%)，夜盘收于 1048 元/吨 (13/1.26%)，9-1 价差-97 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 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. 今日国内浮法玻璃市场主流稳定，局部零星试探提价，多数区域成交不温不火。华北今价格基本稳定，成交表现一般，沙河区域浮法厂库存偏低，业者心态较为平和；华东市场今日暂稳运行，多数厂出货一般，但个别企业近日存提涨计划，关注落实情况；今日华中区域行情平稳，中下游维持刚需采购节奏，交投尚可；今日华南主流货源价格稳定，个别货源小幅探涨，进入 7 月份以来，终端订单稍有好转，原片市场交投氛围略显温和；西南四川个别厂小幅提价，明日市场存零星涨价计划，整体交投尚可，近期库存小降。

【逻辑分析】

昨日商品整体氛围偏多，玻璃价格偏强表现。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。整体情绪偏多，玻璃震荡运行。

【交易策略】

1.单边：整体情绪偏多，纯碱震荡运行。

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（2025-07-10）

【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 09 合约收盘价 1194 元/吨（16/1.4%），夜盘收于 1206 元（12/1.0%），SA9-1 价差-43 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 6 至 1174 元/吨，青海重碱价格变动-40 至 900 元/吨。华东轻碱价格变动-40 至 1050 元/吨，轻重碱平均价差为 87 元/吨。

【重要资讯】

"1.国内纯碱市场延续弱势，个别企业价格下调，成交重心下移。纯碱装置窄幅波动，供应延续高位徘徊。下游需求表现疲软，采购情绪不佳，低价按需为主。预计短期纯碱市场弱势震荡，成交灵活。

2. 光伏行业正在推进“反内卷、去产能”的救市方案，目前的进展是计划由硅料龙头企业联合成立平台型公司，承债式收购产业链中的过剩产能。多名了解该方案的人士表示，若收购完成，该联合公司将统一安排生产、销售，协调开工率、产量、库存等指标，以推动光伏行业消化库存，实现供需的相对平衡。多名人士均称，上述方案动议始于年初，目前在硅料龙头企业中基本达成一致，一些目标被收购企业也表态配合，金融机构也愿意积极跟进，而下游企业则希望光伏产业链能从最上游的硅料端“破局”，通过上游控产，控制住整个光伏行业的总供给。

3. 金十数据 7 月 8 日讯，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平近日在山西考察时指出，要在扛牢国家电煤保供责任前提下，推动煤炭产业由低端向高端、煤炭产品由初级燃料向高价值产品攀升，同时着眼于高水平打造我国重要能源原材料基地，配套发展风电、光伏发电、氢能等能源，构建新型能源体系。"

【逻辑分析】

昨日纯碱走势偏强，上午有纯碱小作文扰动，光伏反内卷继续推进，山西访问煤价有支

撑，整体情绪偏强。纯碱供应触及极值水平随即回落，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 月以来现货下跌，纯碱利润快速收缩，目前氨碱联碱均亏损。本周整体商品情绪偏多，纯碱震荡运行。

【交易策略】

- 1.单边：整体情绪偏多，纯碱震荡运行。
- 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（2025-07-10）

【市场回顾】

- 1、期货市场：期货盘面震荡走强，最终报收 2393（+28/+1.18%）。
- 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】

截至 2025 年 7 月 9 日，中国甲醇港口库存总量在 71.89 万吨，较上一期数据增加 4.52 万吨。其中，华东地区累库，库存增加 6.10 万吨；华南地区去库，库存减少 1.58 万吨。

【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，预计甲醇短期震荡偏弱为主。重点关注中东局势演化。

【交易策略】

- 1、单边：震荡偏弱
- 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 (2025-07-10)

【市场回顾】

- 1、期货市场：尿素期货偏强震荡，最终报收 1770 (+7/+0.4%)。
- 2、现货市场：出厂价继续上扬，成交平稳，河南出厂报 1780-1800 元/吨，山东小颗粒出厂报 1790-1810 元/吨，河北小颗粒出厂 1760-1780 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1730-1740 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1800-1820 元/吨，内蒙出厂报 1650-1710 元/吨。

【重要资讯】

2025 年 7 月 9 日，中国尿素企业总库存量 96.77 万吨，较上周减少 5.08 万吨，环比减少 4.99%。本周国内尿素企业库存延续下降，部分尿素工厂继续执行前期出口订单。国内工业需求偏弱，局部农业需求推进增量，尿素工厂出货差异化明显，库存涨跌不一。

【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，昨晚新一轮印标价格公布，东海岸最低投标价 495 美元/吨，西海岸最低投标价 494 美元/吨，当前国内外价差较大，在能出口的背景下，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。随着主流区域尿素出厂报价涨至 1800 元/吨附近，市场情绪有所降温，下游高价观望，不过印标价格远超市场预期，国内外价差巨

大，预计短期内将会推升市场情绪，但当前内需疲软，且国内出口有流向限制，谨慎追高。关注出口政策。

【交易策略】

- 1、单边：短期偏强
- 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 (2025-07-10)

【重要资讯】

江苏部分辐射松原木规格价格下降 10 元/方。山东：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 750 元/方，较昨日下降 10 元/方，较上周下降 10 元/方。

2025 年 7 月第 1 周 (6/30-7/6)，新西兰港口原木总离港 12 条船，45.1 万 jasm³，较上期减少 1 条船 2.9 万 jasm³；直发中国 10 条船，37.8 万 jasm³，较上期船数持平，运量增加 0.8 万 jasm³。(钢联数据)

据木联数据调研，2025 年 7 月上旬，进口针叶原木散货船海运费（新西兰→中国）29 美元/JAS 方，较 6 月下旬上涨 2 美元/JAS 方，环比上涨 7.41%。但近日有部分船只以 USD26 的海运费成交，海运费存在下滑预期。

2025 年 7 月 9 日，原木 2507 第 7 个交易日滚动交割卖方交割意向 55 手，主要在江苏和重庆地区。交割配对方面，2025 年 7 月 9 日，配对手数 305 手。

9 月合约小幅走弱，收盘价 783.5 元/方，较上日下降 2 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（2025-07-10）

【重要资讯】

双胶纸市场延续稳势运行。目前华东地区个别产线继续停机，多数纸企开工稳定；随着出版订单陆续提货，纸企库存压力有所缓解，但社会面需求暂无明显好转，经销商备库偏谨慎，出货价格多持稳。

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；经销商理性备库居多，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，行业产能利用率环比略有上升，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】瓦楞纸每日早盘观察（2025-07-10）

【重要资讯】

瓦楞及箱板纸市场整体持稳，部分调整。中国 AA 级 120g 瓦楞纸市场日均价为 2507.5 元/吨，环比下滑 0.07%；中国箱板纸市场均价 3445.40 元/吨，环比上一工作日下滑 0.22%。

市场情绪：市场价格持稳运行，部分调整。今日规模纸厂个别基地调涨再生级别，周边中小纸厂跟涨低端货源，局部地区成交上调。此外由于下游订单表现仍然稍显清淡，部分纸厂成交商谈为主，部分地区市场成交有所下滑。目前市场心态有所分化，整体仍然以观望为主。（卓创）

原料成本：废黄板纸市场价格稳定。全国均价为 1464 元/吨，较上一交易日持平。供应面来看，打包站回收量一般，出货意向稳定，废黄板纸供应尚可。需求面来看，纸厂采购意向多数稳定。（卓创）

【逻辑分析】

瓦楞纸本期市场延续下行通道，整体呈弱势格局。周初规模纸企部分基地降价返利引领价格下调，后因涨价函频发跌势收窄；生产装置运行稳定，多数纸厂库存中高，现货供应充足，而传统淡季下下游订单少，库存消耗慢，供应压力难降；原料废旧黄板纸市场弱势盘整，成本支撑欠佳。预计下周个别纸企停机检修导致供应缩量，下游阶段性补库结束后需求跟进乏力，利润在废纸价持稳下小幅修复。

（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（25-07-10）

【市场情况】

期货市场：强势上涨。SP 主力 09 合约报收 5162 点，上涨+56 点或+1.10%。

援引卓创资讯统计：山东市场进口针叶浆市场成交节奏不快，现货价格窄幅整理。进口阔叶浆市场贸易商不愿低价走货，现货略有偏强，实单有待跟进。进口本色浆出货压力较大，现货价格略有疲软。进口化机浆市场供需两弱。

针叶浆：乌针、布针报收 5050-5150 元/吨，月亮报收 5480-5500 元/吨，太平洋报收 5580 元/吨，雄狮、马牌报收 5600 元/吨，银星报收 5920-5950 元/吨，凯利普报收 6000 元/吨，北木报收 6200 元/吨，南方松报收 6400-6700 元/吨，金狮报收 6500 元/吨。

阔叶浆：小鸟、新明星报收 4020 元/吨，明星、金鱼、鹦鹉报收 4030-4050 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 4950-5000 元/吨。

化机浆：昆河报收 3700-3750 元/吨。。（卓创资讯）

【重要资讯】

援引维美德消息：维美德公司将为山东太阳纸业济宁颜店基地提供浆厂技术，包括蒸煮和制浆生产线、碱回收锅炉及灰份结晶等，年产 60 万吨纸浆，计划 2026 年第四季度投用。生产线采用维美德最新技术，如连续蒸煮和 TwinRoll 双辊压榨洗浆技术，确保高效环保。5 月 20 日，太阳纸业公示了相关环境影响评价。项目总投资约 35 亿元，预计年销售收入 30 亿元，利润 83554 万元，新增职工 400 人。

【逻辑分析】

6 月，国内台湾省造纸机械进出口总额连续 2 个月环比增量，报收 1.17 亿美元，其近 6 个月累计金额同比增长+2.7%，涨幅扩大，利多 SP 单边。5 月，国内沿海主港货物吞吐量环比增长，首次突破 10 亿吨大关，报收 10.07 亿吨，其近 12 个月累计吞吐量同比增长 +3.2%，连续第 3 个月边际增量，利多 SP 单边。

【交易策略】

单边：SP 主力 09 合约择机试多，宜在上周五高位处设置止损。

套利（多-空）：2*SP2509-NR2509（2 手对 1 手）报收-2076 点，减持观望。

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（25-07-10）

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 14325 点，上涨+280 点或+1.99%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 13950-14000 元/吨，越南 3L 混合报收 14450-14500 元/吨，泰国烟片报收 19500 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 12400 点，上涨+290 点或+2.39%；新加坡 TF 主力 09 合约报收 163.0 点，下跌-0.1 点或-0.06%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2230-2240 美元/吨，泰标近港船货报收 1710-1720 美元/吨，泰混近港船货报收 1710-1720 美元/吨，马标近港船货报收 1700-1705 美元/吨，人民币混合胶现货报收 13860-13880 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 09 合约报收 11445 点，上涨+205 点或+1.82%。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 9100-9200 元/吨。

【重要资讯】

援引乘联会数据：6 月全国乘用车零售 208.4 万辆，同比增长 18.1%，环比增长 7.6%；上半年累计零售 1090.1 万辆，同比增长 10.8%。秘书长指出，今年 6 月零售较 2022 年 6 月增长 7%，5 月后车市再现“超强增长”。分析称，“两新”政策拉动，春节后车市热度持续，地方促消费政策及车展活动助力 6 月良好走势。预计 7 月车市增长将减速，但刚性需求、汽车出口和新能源汽车下乡政策等积极因素仍支撑持续发展。

【逻辑分析】

5 月，泰国杯胶产值增加权重指数环比增长，报收 105.7 点，其近 12 个月均值同比增长 +6.0%，利多 BR-RU 价差（天胶连续 12 个月边际增产，相对利空 RU）。7 月至今，花旗 G10 经济意外（惊喜）指数环比上涨，报收+10.2 点，其近 12 个月均值同比下跌-1.6 点，连续 4 个月边际回升，利多 RU 单边。

【交易策略】

单边：RU 主力 09 合约观望，关注夜盘高位处的压力；NR 主力 09 合约择机试多，宜在上周三高位处设置止损。

套利（多-空）：RU2509-NR2509（1 手对 1 手）报收+1925 点持有，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）

【银河期货】丁二烯橡胶每日早盘观察（25-07-10）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 09 合约报收 11445 点，上涨+205 点或+1.82%。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 9100-9200 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 14325 点，上涨+280 点或+1.99%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 13950-14000 元/吨，越南 3L 混合报收 14450-14500 元/吨。NR 主力 09 合约报收 12400 点，上涨+290 点或+2.39%；新加坡 TF 主力 09 合约报收 163.0 点，下跌 -0.1 点或-0.06%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1710-1720 美元/吨，泰混近港船货报收 1710-1720 美元/吨，人民币混合胶现货报收 13860-13880 元/吨。

【重要资讯】

援引乘联会数据：6 月全国乘用车零售 208.4 万辆，同比增长 18.1%，环比增长 7.6%；上半年累计零售 1090.1 万辆，同比增长 10.8%。秘书长指出，今年 6 月零售较 2022 年 6 月增长 7%，5 月后车市再现“超强增长”。分析称，“两新”政策拉动，春节后车市热度持续，地方促消费政策及车展活动助力 6 月良好走势。预计 7 月车市增长将减速，但刚性需求、汽车出口和新能源汽车下乡政策等积极因素仍支撑持续发展。

【逻辑分析】

6 月，日本汽车进口数量环比增量，报收 3.45 万辆，其近 12 个月累计值同比增长+9.4%，连续 3 个月加速增长，利多 BR 单边。5 月，欧元区制造业 PMI 环比上涨，报收 49.4 点，其近 12 个月均值同比上涨+4.2%，连续第 8 个月涨幅收窄，边际走弱，利空 BR 单边。

【交易策略】

单边：BR 主力 09 合约择机试多，宜在周三低位处设置止损。

套利（多-空）：BR2509-NR2509（2 手对 1 手）报收-955 点，持有，宜在上周五低位处设置止损。

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

✉: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