

银河能化-20250818 早报

【银河期货】原油期货早报（25-08-18）

【市场回顾】

原油结算价：WTI2509 合约 62.80 跌 1.16 美元/桶，环比-1.81%；Brent2510 合约 65.85 跌 0.99 美元/桶，环比-1.48%。SC2510 合约涨 3.0 至 488.9 元/桶，夜盘跌 4.8 至 484.1 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.57 美金/桶。

【相关资讯】

美国总统特朗普和俄罗斯总统普京周五在阿拉斯加举行面对面会谈，这是自 2019 年以来两国领导人首次会晤。特朗普表示，他与普京进行了近三个小时的直接会谈，但双方并未就暂停莫斯科在乌克兰的战争达成协议，不过他认为这次会谈“富有成效”。普京周六在克里姆林宫举行的高级官员电视会议上说，他的阿拉斯加峰会之行是“及时的而且非常有用”。

根据俄罗斯总统普京和美国总统特朗普在阿拉斯加峰会上讨论的和平建议，俄罗斯将放弃一小块占领的乌克兰土地，而乌克兰将割让给俄罗斯一大片俄方一直未能拿下的东部领土。

特朗普称，他不需要立即考虑对中国等购买俄罗斯石油的国家征收报复性关税，但“两到三周后”可能需要考虑。

美国 7 月零售销售环比增长 0.5%，符合预期。零售销售同比增长 3.9%。核心零售销售增长 0.5%。数据公布后，交易员仍认为美联储将在 9 月降息，但降息 25 个基点的概率从之前的 94%降至约 89%。他们认为今年晚些时候还会降息一次。

贝克休斯公布的数据显示，截止 8 月 15 日的一周，美国在线钻探油井数量 412 座，比前周增加 1 座；比去年同期减少 71 座。同期美国天然气钻井数 122 座，比前周减少 1 座；比去年同期增加 24 座。

【逻辑分析】

美俄会谈结束，短期未给出明确结果。多方就俄乌战争停火提出条件，同时美国对俄罗斯的制裁决心尚未坚定，地缘风险溢价短期存在反复的空间，中期有望趋于回落。原油中长期过剩格局难改，短期美国经济仍有韧性，油价预计震荡走弱。Brent 关注 65 美金/桶附近支撑情况。

【交易策略】

- 1.单边：震荡偏弱。
- 2.套利：汽油裂解偏弱，柴油裂解偏强。
- 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（25-08-18）

BU2510 夜盘收 3488 点（+0.78%），

BU2512 夜盘收 3386 点（+0.47%）。

现货市场，8月15日山东沥青现货跌20至3640元/吨，华东地区稳价3730元/吨，华南地区跌10至3530元/吨。

成品油基准价：山东地炼92#汽油涨24至7739元/吨，0#柴油涨45至6602元/吨，山东3#B石油焦涨30至2960元/吨。

【相关资讯】

山东市场：齐成石化周五有成品外销，市场资源供应充足，不过需求端跟进乏力，另外期货盘面价格走势低迷，中下游用户对后市信心不足，多数贸易商仍以执行前期合同为主，主流成交价格集中在低端。短期，地炼资源供应有所恢复，且外流空间不足，终端项目动工缓慢，沥青价格走势或延续低迷。

长三角市场：主营炼厂沥青维持低负荷生产，目前可发成品资源较少，支撑沥青价格坚挺。终端整体需求一般，中下游用户刚需采购，市场优先消耗社会库中资源。后市，主营炼厂供应低位，且库存水平低位，短期内沥青价格或走稳为主。

华南市场：多数地区受台风降雨天气，终端需求释放缓慢，叠加当地社会库存水平较高，多数中下游用户看空情绪较重，个别主力炼厂汽运及火运价格下调50元/吨，带动市场成交重心下移，佛山地区现货主流成交价小幅下跌至3500-3520元/吨。短期，华南地区需求无明显改善，且当地现货流通资源较为充足，沥青价格弱稳为主。

（百川盈孚）

【逻辑分析】

油价偏弱运行，中长期油价维持偏空判断，短期关注 Brent 在 65 美金附近的支撑。沥青自身基本面偏弱运行，8 月份供应环比同比均增长，而需求环比改善幅度有限，产业链去库速度放缓，库存水平同比偏低。沥青自身供需缺乏明确驱动，单边震荡偏弱，波动率弱于原油。BU 主力合约运行区间预计在 3450~3550。

【交易策略】

1. 单边：震荡偏弱。
2. 套利：沥青-原油价差震荡。
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，并不构成对客户的投资建议）

【银河期货】燃料油期货早报（25-8-18）

【市场回顾】

FU09 合约夜盘收 2709 (+0.15%)，LU10 夜盘收 3484 (+1.04%)

新加坡纸货市场，高硫 Sep/Oct 月差 3.8 至 3.3 美金/吨，低硫 Sep/Oct 月差维持 2.3 美金/吨。

【相关资讯】

1. 彭博，8 月 15 日，乌克兰袭击了俄罗斯萨马拉州的 Syzran 炼厂。该炼油厂隶属于俄罗斯石油公司体系，是俄罗斯最大的炼油厂之一，主要生产航空燃油等各类车用燃料，在俄罗斯武装部队的后勤保障中发挥着直接且关键的作用。2024 年加工石油 4.3 百万吨（86 千桶/日）。
2. 路透，两位贸易商周五表示，俄罗斯 8 月份从波罗的海港口普里莫尔斯克出口的超低硫柴油预计将比 7 月份增长 3.2%，达到 130 万吨。不过，市场消息人士补充说，由于俄罗斯多家炼油厂遭到无人机袭击，其中包括俄罗斯石油公司的梁赞炼油厂，本月实际装载量可能会下降。根据贸易商和伦敦证券交易所航运数据，8 月份迄今为止，普里莫尔斯克港的柴油装载量总计约为 58 万吨。
3. 8 月 15 日新加坡现货窗口，高硫燃料油 380 成交 2 笔，高硫燃料油 180 无成交，低硫燃料油无成交。

【逻辑分析】

亚洲近端高硫供应及库存高位维持。乌克兰对俄罗斯炼厂轰炸趋于持续，包括梁赞在内的五家炼厂已受袭，部分炼厂产能受到影响，关注后续美俄乌欧谈判进展。墨西哥高硫出口在 Olmeca 和 Tula 二次装置投产背景下持续回落。中东地缘冲突与美国制裁暂无具体新进展，中东高硫出口稳定低位。高硫三季度供应压力较预期小幅减小。需求端，高硫季节性发电需求逐步回落。国内消费税抵扣比例提升后进料需求支撑暂不明显。新加坡 7 月高硫船燃加注量达 IMO2020 以来历史最高水平。

低硫燃料油现货贴水持续走低，现货窗口卖家增多及近端供应增长均打击低硫现货价格。低硫供应持续回升且下游需求无具体驱动。尼日利亚 RFCC 装置间歇性检修，运营仍不稳定，关注近端低硫出口物流变化。南苏丹对外低硫原料供应逐步回归至 24 年初水平，9 月新装载船货发布招标。Al-Zour 低硫出口回升至炼厂正常运行时期高位，往新加坡地区出口增长明显。中国市场低硫市场供应充裕需求稳定，关注近端低硫配额调整及下发节奏。

【交易策略】

1. 单边：偏弱震荡。

2. 套利：观望。关注近端高硫现货消化节奏和低硫配额调整下发节奏。

（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（25-08-18）**【市场回顾】**

1. 期货市场：上周五 PX2511 主力合约收于 6688（+74/+1.12%），夜盘收于 6694（+6/+0.09%）。

2、现货市场：上周五 9 月 MOPJ 目前估价在 569 美元/吨 CFR。PX 价格小幅反弹，估价在 827 美元/吨，环比上涨 3 美元。尾盘实货 10 月在 826/832 商谈，11 月在 830 有卖盘，均无成交。

3、PXN：上周五 PXN 在 258 美元/吨，环比下降 2 美元/吨。

【相关资讯】

1、据 CCF 统计，截止上周五，中国 PX 开工率 84.3%，周环比上升 2.3%，PTA 开工率 76%，周环比上升 1.3%。

2、据 CCF 统计，上周五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

略偏下。直纺涤短销售部分适度好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 62%。

【逻辑分析】

上周 PX 期货价格震荡整理，PX 现货浮动价走弱，基差月差压缩。近期威联化学一套 100 万吨 PX 和韩国 SKGC 一套 40 万吨/年 PX 检修装置重启，8 月下旬到 9 月初福化集团 160 万吨/年 PX 装置计划重启，大榭石化 160 万吨 PX 本月计划提负，福佳大化一套 70 万吨/年 PX 装置计划 9 月检修，PX 供应整体呈上升态势，PX 长短流程装置利润良好。

【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】PTA 期货早报 (25-08-18)

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 TA509 主力合约收于 4716 (+50/+1.07%)，夜盘收于 4726 (+10/+0.21%)。
2. 现货市场：8 月货在 09 贴水 12~15 附近商谈成交，个别略高，价格商谈区间在 4630~4680 附近。9 月中在 09+0 有成交，9 月底在 09+5 有成交。上周五主流现货基差在 09-13。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截止上周五，中国 PTA 开工 76%，周环比上升 1.3%，聚酯开工率 89.4%，周环比上升 0.6%。江浙加弹综合开工在 72%，环比上升 2%，江浙织机综合开工在 63%，环比上升 4%，江浙印染综合开工率至 67%，周环比上升 2%。
- 2、据 CCF 统计，上周五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 成略偏下。直纺涤短销售部分适度好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 62%。

【逻辑分析】

PTA 本周供需双增，社会库存继续上升，PTA 月差延续走弱。贸易商 9 月商谈增多，基差小幅走强。供应方面，近期 PTA 嘉兴石化 220 万吨、威联化学 250 万吨检修装置如期重启，逸盛大连 225 万吨、逸盛海南 200 万吨、台化兴业一套 150 万吨、独山能源一套 250

万吨 PTA 装置计划检修，英力士 235 万吨 PTA 装置降负荷，四季度独山能源 300 万吨 PTA 新装置有投产预期，PTA 短期加工费估值偏低，检修装置较多，中期来看供应仍将整体上升。

【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】乙二醇期货早报 (25-08-18)

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 EG2509 期货主力合约收于 4369 (+2/+0.05%)，夜盘收于 4357 (-12/-0.27%)。
2. 现货方面：目前现货基差在 09 合约升水 86-89 元/吨附近，商谈 4459-4462 元/吨，下午几单 09 合约升水 89 元/吨附近成交。9 月下期货基差在 09 合约升水 85-88 元/吨附近，商谈 4458-4461 元/吨，下午几单 09 合约升水 86 元/吨附近成交。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截至 8 月 15 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 67.01%（环比上期下降 1.81%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在 80.47%（环比上期上升 4.74%）。
- 2、据 CCF 统计，上周五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 成略偏下。直纺涤短销售部分适度好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 62%。

【逻辑分析】

上周乙二醇供需双增，乙二醇港口库存上升，月差走弱，聚酯工厂和贸易商补货积极，乙二醇基差走强。供应方面，近期浙石化、盛宏负荷提升，乙二醇国内检修装置不多，估值尚可，开工整体上升。下游聚酯负荷抬升，乙二醇贸易商补合约货带动成交好转，港口显性库存仍处偏低水平。供需矛盾不大。

【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】短纤期货早报 (25-08-18)

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 PF2510 主力合约日盘收 6400 (+62/+0.98%)，夜盘收于 6406 (+6/+0.09%)。
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 6300-6700 出厂或送到，下游按需采购。福建直纺涤短商谈走货，半光 1.4D 主流 6350~6500 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 6400-6750 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 91.1%，周环比上升 0.5%，涤纶短纤库存 14.3 天，周环比上升 0.1 天。江浙加弹综合开工在 72%，环比上升 2%，江浙织机综合开工在 63%，环比上升 4%，江浙印染综合开工率至 67%，周环比上升 2%。
- 2、据 CCF 统计，上周五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 成略偏下。直纺涤短销售部分适度好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 62%。

【逻辑分析】

上周短纤供需双增，江浙终端开工回升，出货氛围好转，工厂出货意愿增强，库存小幅累积，短纤加工费低位震荡。下游需求暂无实质性改善，短纤加工费预计延续低位波动。

【交易策略】

- 1、单边：震荡整理
- 2、套利：观望
- 3、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】PR(瓶片)期货早报 (25-08-18)

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 PR2511 主力合约收于 5896 (+28/+0.48%)，夜盘收于 5904 (+8/+0.14%)。

2、现货市场：上周五聚酯瓶片市场成交气氛偏淡。8-10 月订单多成交在 5850-5960 元/吨出厂不等，略低 5830-5840 元/吨出厂附近，少量略高 5980-5990 元/吨出厂附近，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 70.9%，环比持平。聚酯综合开工 89.4%，环比上升 0.6%。
- 2、CCF 讯：聚酯瓶片工厂出口报价变动不大，局部小幅上调。华东主流瓶片工厂商谈区间至 765-790 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 760-780 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】

上周瓶片工厂延续 6 月下旬至 7 月以来的减停产计划，瓶片开工连续三周稳定，瓶片低价市场成交尚可，瓶片现货加工费围绕 420 元/吨附近波动。瓶片工厂库存整体偏高，需求端提振力度有限，瓶片加工费预计仍维持低位。

【交易策略】

- 1、单边：震荡整理
- 2、套利：观望
- 3、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】纯苯苯乙烯期货早报 (25-08-18)

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 BZ2503 主力合约日盘收于 6189 (+10/+0.16%)，夜盘收于 6166 (-23/-0.37%)。EB2509 主力合约日盘收于 7240 (+2/+0.03%)，夜盘收于 7207 (-33/-0.46%)。

2. 现货市场：华东纯苯商谈区间 6100—6120 元/吨，较上一交易日跌 15 元/吨。江苏苯乙烯现货商谈在 7290-7315，8 月下商谈在 7295-7325，9 月下商谈在 7340-7370。江苏苯乙烯现货基差商谈在 09 盘面+ (60-65)，8 月下基差商谈在 09 盘面+ (65-75)，9 月下基差商谈

在 09 盘面+ (110-120)。

【相关资讯】

据卓创资讯统计，上周纯苯开工 82.69%，环比上升 0.21%，苯乙烯开工率 81.91%，环比上升 2.43%，下游 EPS 开工率 52.14%，环比上升 6.46%，PS 开工率 57.87%，环比上升 2.47%，ABS 开工率 63.6%，环比下降 0.46%。

【逻辑分析】

纯苯：本周油价震荡整理，纯苯期货价格震荡走弱，纯苯对苯乙烯价差走强。周二中石化纯苯挂牌价格上涨 100 元/吨，纯苯现货价格较为坚挺，山东纯苯供需面良好，市场买气活跃，价格居市场高地，涨幅领先。目前山东和华东区域间套利窗口仍呈关闭状态。供应方面，7 月下旬以来，中海油大榭重整新装置和京博一套裂解新装置投料，浙石化、燕山石化裂解装置检修重启，石油苯开工提升，供应增加。近期河北和山东焦化厂有限产的传闻，粗苯供应紧张的预期缓解，本周粗苯价格涨幅放缓，加氢苯亏损缩小，开工提升。需求方面，纯苯下游开工小幅走强，利润压缩，纯苯及一级下游库存下降。下游京博思达睿一套年产能 67 万吨的乙苯脱氢制苯乙烯新装置已成功投产，负荷暂时偏低，纯苯三季度供需存去库预期，价格整体支撑较强。

苯乙烯：本周苯乙烯供需双增，港口库存下降，低价成交增加，市场补货力度增强，苯乙烯基差月差走强，生产利润亏损。供应方面，9 月广东石化、新浦化学有检修计划。京博思达瑞 67 万吨/年苯乙烯新装置 8 月 6 日产出合格品，尚未正式对外销售。下游 3S 利润稳定，开工提振，库存上升。苯乙烯供需面驱动有限，价格受成本端影响大。

【交易策略】

单边：震荡整理

套利：逢高做缩苯乙烯和纯苯价差，多纯苯空苯乙烯

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】丙烯期货早报 (25-08-18)

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 PL2601 主力合约收于 6492 (+4/+0.06%)，夜盘收于 6475 (-17/-0.26%)。

2、现货市场：上周五丙烯价格延续跌势，山东丙烯市场主流参照 6400-6450 元/吨，较上一工作日下跌 50 元/吨。华东丙烯市场主流参照 6400-6450 元/吨，较上一日持平。远东丙烯 CFR 中国在 770-780 美元/吨，较上一日上升 5 元/吨。

【相关资讯】

1、中石化华东销售公司丙烯挂牌价稳定，金陵报 6400 元/吨，镇海报 6450 元/吨，扬子报 6450 元/吨。

2、8 月中旬到 8 月末泉州国亨、胜利石化、燕山石化、中原石化等装置有重启预期，国内丙烯负荷预计稳步提升。

【逻辑分析】

8 月初到船相对集中，但后续到船逐步减少，短期市场上涨驱动不足，成本端对丙烯支撑减弱。供应方面三季度丙烯吉林石化、宁波大榭、圆锦新材料、联泓新材料新增产能计划投产，市场整体供应充足叠加国内部分 PDH 装置存重启预期，丙烯开工回升。目前丙烯价格处在年内低位，下游工厂及贸易商逢低采购积极性尚存，聚丙烯、环氧丙烷、丙烯腈、丙酮等多套装置投产，丙烯下游需求支撑相对稳定，8 月中旬到 8 月末泉州国亨、胜利石化、燕山石化、中原石化有重启预期，国内丙烯负荷预计稳提升，产量继续升高，后期随着检修装置陆续重启且在新产能投放背景下，丙烯市场整体趋于宽松，将逐步压制丙烯价格。

【交易策略】

单边：震荡偏弱

套利：PL01-02 反套

期权：观望

（姓名：温健翔 投资咨询证号：Z0022792 观点仅供参考，不作为买卖依据）

【银河期货】PVC 烧碱期货早报（25-08-18）

【市场回顾】

1.PVC 现货市场，国内 PVC 粉市场弱势整理，主流市场下跌 10-20 元/吨。期货震荡走弱，贸易商一口价报盘变化不大，点价成交有价格优势，部分午后报盘再度下调。下游采购积极性一般，现货成交平平。5 型电石料，华东主流现汇自提 4810-4910 元/吨，华南主流现汇自提 4830-4900 元/吨，河北现汇送到 4660-4790 元/吨，山东现汇送到 4780-4840 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 800-905 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 770 元/吨，液碱山东地区 50%离子膜碱主流成交价格 1290-1320 元/吨，较上一工作日均价持稳。市场成交尚可，个别氯碱企业受周边企业昨日涨价影响，32%液碱价格略上调，32%液碱市场价格稳中有涨，50%液碱出货平稳，价格持稳。

【相关资讯】

1. 山东地区主要氧化铝厂家采购 32%离子膜碱自 8 月 18 日起价格上调 30 元/吨，执行出厂 800 元/吨。

【逻辑分析】

1.PVC 方面

印度 PVC 反倾销税终裁结果对中国大陆反倾销税显著高于此前预期，预计将使得中国出口至印度的出口在未来一段时间明显下降，而上半年出口是驱动 PVC 去库的主要因素，因此出口预期下降对 PVC 形成较大利空。PVC 社会库存及行业库存连续累库，供需持续走弱。供应端，新产能压力较大，福建万华 50 万吨已达满产，天津大沽 40 万吨装置试车完成，计划 9 月初左右量产，青岛海湾 20 万吨装置计划 9 月投产。PVC 检修计划偏少，且目前利润下企业减产意愿不足。需求端，内需同环比表现均弱，房地产仍是拖累。PVC 供需预期仍弱，近端供需继续转弱，空单持有，关注后续政策情况。

2.烧碱方面

氧化铝运行产能继续增加，处于高位，氧化铝行业因利润稳定，生产稳定性进一步提升，年底及明年氧化铝新增产能较多，主要在广西地区，氧化铝对烧碱需求存增量预期。山东氧化铝大厂液碱送货量持续低位，上调液碱采购价格，粘胶短纤和印染开工环比小幅提升，非铝需求存旺季预期。供应端，烧碱新产能在兑现当中，上周烧碱开工有所下降。上周全国和山东、江苏液碱库存环比转为去库。烧碱基本面转好，且有旺季预期加持，01 合约短期价格偏多看待。关注魏桥送货量及库存、仓单。

【交易策略】

1.单边：

烧碱：烧碱 01 合约短期价格偏多看待。关注魏桥送货量及库存、仓单。

PVC：反倾销超预期利空，PVC 供需预期仍弱，近端供需继续转弱，空单持有，关注后续

政策情况。

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 (25-08-18)

【市场回顾】

1.塑料现货市场，华北大区 LLDPE 主流成交价格在 7200-7430 元/吨，部分松动 10-30 元/吨。华东大区 LLDPE 主流成交价格在 7240-7750 元/吨，区间价格部分下跌，幅度在 10-50 元/吨左右。华南大区 LLDPE 主流成交价格在 7380-7750 元/吨，区间内部分涨幅 10-20 元/吨。

2.PP 现货市场，华北市场小幅下跌，拉丝主流成交价格在 6900-7030 元/吨，较上一交易日价格下跌 20/40 元/吨。华东地区 PP 拉丝主流成交价格为 6980-7110 元/吨，较上一交易日下跌 20/20 元/吨。华南大区 PP 价格多数弱势整理；区内拉丝价格成交集中在 6920-7130 元/吨，较上一交易日价格下跌 10/0 元/吨。

【相关资讯】

1.上周 PE 环比累库，总库存环比增加 0.8 万吨至 106.6 万吨，其中两油库存环比累库 1.1 万吨，煤化工库存环比去库 0.3 万吨，贸易商库存环比持平，港口库存环比去库 0.7 万吨。

2.上周 PP 环比累库，总库存环比增加 1 万吨至 57 万吨，其中两油库存环比累库 0.5 万吨，煤化工库存环比累库 0.4 万吨，贸易商库存环比持平，港口库存环比去库 0.1 万吨。

【逻辑分析】

聚烯烃新产能继续投放中，后期仍有产能投放压力，目前 09 合约 PE 已经投产裕龙石化和吉林石化共 85 万吨新装置，后期主要是埃克森美孚惠州、金诚石化、中石油广西石化等装置投产预期，PP09 合约目前已经投产裕龙石化、镇海炼化共 130 万吨新装置，未来主要是宁波大榭 90 万吨及利华益维远 20 万吨等新装置投产计划。7 月聚烯烃存量检修仍旧偏高，但后期检修存下降预期，尤其是四季度检修预期下降明显。7 月 PP、PE 下游制品开工无明显好转，同比仍在低位，由于下游众多行业均弱势，并不是单一的某个行业，目前尚未看到能扭转供需好转的有力因素，因此后市需求预期仍旧偏弱。塑料 PP 整体供需压力

仍旧偏大，成本端油价走势偏弱，价格震荡偏弱看待。关注新装置投产及宏观政策。

【交易策略】

1.单边：塑料 PP 整体供需压力仍旧偏大，成本端油价走势偏弱，价格震荡偏弱看待。关注新装置投产及宏观政策。

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】纯碱期货早报 (2025-08-18)

【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 01 合约收盘价 1395 元 (-5/-0.4%)，夜盘收于 1401 元 (6/0.4%)，SA9-1 价差-102 元，SA1-5 价差-55 元。

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 20 至 1280 元/吨，青海重碱价格变动 0 至 1000 元/吨。华东轻碱价格变动 0 至 1140 元/吨，轻重碱平均价差为 69 元/吨。

【重要资讯】

"1. 国内纯碱产量 76.13 万吨，环比增加 1.66 万吨，涨幅 2.24%。其中，轻质碱产量 33.16 万吨，环比增加 1.04 万吨。重质碱产量 42.97 万吨，环比增加 0.62 万吨。

2. 截止到 2025 年 8 月 14 日，国内纯碱厂家总库存 189.38 万吨，较上周四增加 2.87 万吨，涨幅 1.54%。其中，轻质纯碱 76 万吨，环比增加 4.24 万吨；重质纯碱 113.38 万吨，环比减少 1.37 万吨。

3. 截至 2025 年 8 月 14 日，中国氨碱法纯碱理论利润 34.40 元/吨，环比下跌 21.80 元/吨。中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为 9 元/吨，环比下跌 59.50 元/吨。"

【逻辑分析】

基本面方面，纯碱供应增加，刚需稳定，累库趋势。期限出货，下游消耗前期库存，厂家执行前期订单，市场流动现货增加，现货下跌收基差。周度数据来看，本周国内纯碱产量 76.1 万吨，环比增加 1.7 万吨，涨幅 2.2%。国内纯碱厂家总库存 189.4 万吨，较上周四增加 2.9 万吨，涨幅 1.5%。需求端，光伏玻璃复窑、浮法玻璃日熔稳定。当前多空博弈激烈，纯碱基本面弱势，供应端有炒作热点，JM 限仓部分资金溢出 SA，短期表现的较为抗

跌，但纯碱基本面较弱，难有持续表现。

【交易策略】

- 1.单边：纯碱震荡为主。
- 2.套利：关注多 FG01 空 SA01 机会
- 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】玻璃期货早报（2025-08-18）

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 01 合约收于 1211 元/吨（-9/-0.74%），夜盘 1232 元/吨（21/1.73%），9-1 价差-165 元，1-5 价差-98 元。

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动 0 至 1164 元/吨，湖北大板市场价变动 0 至 1120 元/吨，广东大板市场价变动 0 至 1280 元/吨，浙江大板市场价变动-10 至 1200 元/吨。

【重要资讯】

"1.国内浮法玻璃市场价格稳中局部小降。华北今价格基本走稳，市场交投氛围整体仍偏一般；华东山东、江苏个别厂报价下调 1 元/重量箱，个别厂近日仍存价格下调计划，关注执行进度；华中区域价格主流走稳，中下游观望情绪依旧，交投一般；华南主流货源价格稳定，近期浮法厂出货一般，累库为主；区域内需求有限，原片出货竞争压力较大，部分货源量大价可谈；西南白玻市场价格暂稳，个别超白价格上调 40 元/吨。

2. 截止到 20250814，全国浮法玻璃样本企业总库存 6342.6 万重箱，环比+157.9 万重箱，环比+2.55%，同比-5.94%。

3. 截至 2025 年 8 月 14 日，全国浮法玻璃日产量为 15.96 万吨，与 7 日持平。本周（20250808-0814）全国浮法玻璃产量 111.7 万吨，环比持平，同比-5.29%。

4. 本周（20250808-0814）据隆众资讯生产成本计算模型，其中以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-171.36 元/吨，环比减少 21 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 92.10 元/吨，环比减少 18.95 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 87.71 元/吨，环比减

少 42.86 元/吨。"

【逻辑分析】

上周玻璃震荡走势，价格上跟随纯碱波动，现货端降价主要体现在反套月间差上。基本面上，临近 9 月 3 日阅兵，关注京津冀周边限排限行，对沙河深加工生产可能有一定影响。随着期货价格下跌，期限商货源释放，负反馈于现货市场，现货持续降价。基本面方面，玻璃日产量为 15.96 万吨，供应稳定。需求端，中游还是下游库存都相对充足，短期补库意愿不强。库存方面，全国浮法玻璃样本企业总库存 6342.6 万重箱，环比+157.9 万重箱，环比+2.55%。利润方面，现货价格走弱，企业利润小幅下降，但供应端仍未至冷修亏损区域。

【交易策略】

- 1.单边：震荡偏弱走势，注意宏观扰动
- 2.套利：关注多 FG01 空 SA01 机会
- 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（2025-08-18）

【市场回顾】

- 1、期货市场：期货盘面弱势震荡，最终报收 2409（-21/-0.86%）。
- 2、现货市场：生产地，内蒙南线报价 2100 元/吨，北线报价 2090 元/吨。关中地区报价 2190 元/吨，榆林地区报价 2090 元/吨，山西地区报价 2180 元/吨，河南地区报价 2230 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2310 元/吨，鲁北报价 2320 元/吨，河北地区报价 2230 元/吨。西南地区，川渝地区市场报价 2200 元/吨，云贵报价 2270 元/吨。港口，太仓市场报价 2310 元/吨，宁波报价 2340 元/吨，广州报价 2300 元/吨。

【重要资讯】

本周期(20250809-20250815) 国际甲醇（除中国）产量为 1045457 吨，装置产能利用率为 71.67%，较上周持平。周期内，伊朗 Bushehr 继续停车，文莱 BMC 继续停车；马油装置运行中。

【逻辑分析】

国际装置开工率稳定，伊朗地区大部分装置重启，日均产量攀升至 38000 吨附近，进口陆续恢复，伊朗 8 月装 48 万吨，下游需求稳定，随着到港量增加，港口加速累库。近期，煤炭需求旺季，煤价连续反弹，但内地甲醇竞拍价格坚挺，煤制利润高位稳定，秋检结束，开工提升，国内供应宽松。当前内地 CTO 外采阶段性结束，但下游阶段性刚需询盘仍存，内地竞拍价格坚挺，MTO 开工率稳定，港口需求平稳，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，近期国内大宗商品宽幅激烈波动，对期货影响较大，但甲醇在供应增加背景下仍以逢高做空为主。

【交易策略】

- 1、单边：高空，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（2025-08-18）

【市场回顾】

- 1、期货市场：尿素期货震荡偏强，最终报收 1737 (+11/+0.64%)。
- 2、现货市场：出厂价稳中探涨，低价一般，河南出厂报 1660-1680 元/吨，山东小颗粒出厂报 1680-1690 元/吨，河北小颗粒出厂 1700-1710 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1620-1630 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1690-1710 元/吨，内蒙出厂报 1570-1630 元/吨。

【重要资讯】

本周(20250808-20250815)，东北尿素到货量：1 万吨，较上周持平。当前下游多观望为主，新单仅少量工业刚需跟进，实际成交放量难有听闻，因而对于外围的采购量持续处于低位水平。

【逻辑分析】

综合来看，部分装置检修，日均产量降至 19 万吨附近，仍位于同期最高水平。需求端，新一轮印标公布，印度再次招标 200 万吨，9 月 2 日截标，10 月底船期，当前国内外价差较大，在出口放松背景下，对国内市场情绪有一定提振。华中、华北地区复合肥积极性不高，基层暂无备货意愿，复合肥厂开工率略有提升，但尿素库存可用天数在半个月以上，对原料采购情绪不高。尿素生产企业库存增加 6.89 万至 95.74 万吨附近，整体高位。当前

国内供应宽松，华北地区秋季肥尚未开启，下游基层订单稀少，多数地区复合肥企业开工率提升缓慢，整体需求呈现下滑态势，贸易商谨慎操作。当前，主流区域尿素出厂报价跌至 1660 元/吨，市场情绪局部改善，下游低价刚需采购，高价观望，短期来看，国内需求量依旧有限，农需结束，复合肥暂未大规模开工，现货市场情绪整体平稳，部分地区出厂价下调出厂价后，厂家收单依旧乏力，待发消耗，近期国内大宗商品宽幅剧烈波动，对期货有较大影响，不过印度再次招标，10 月底船期，总招标量 200 万吨，国内出口放松背景下，对国内现货市场情绪有一定支撑，加之国内现货跌至低位，预计短期尿素筑底为主。

【交易策略】

- 1、单边：逢低做多，不追多
- 2、套利：观望
- 3、期权：回调卖看跌

(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】胶版印刷纸每日早盘观察 (2025-08-18)

【重要资讯】

双胶纸市场横盘运行。今日纸厂开工变化不大，稳价出货为主；经销商谨慎备库，接单价格偏商谈；近期华北地区部分印厂开工下降，个别停机，需求端对纸价支撑有限。(卓创)

山东地区价格：高白双胶纸山东市场主流意向成交价格在 4850-4900 元/吨，部分本白双胶纸价格在 4500-4700 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。规模产线正常开工，中小厂开工灵活；经销商存在让利促单现象，下游印厂原纸消耗较慢。(卓创)。

上周国内双胶纸生产稍有减量。本期双胶纸产量 20.7 万吨，较上期减少 0.3 万吨，降幅 1.4%，产能利用率 56.3%，较上期下降 0.7%。双胶纸生产企业库存 116.4 万吨，环比增幅 1.0%。(隆众资讯)

上周双胶纸开工负荷率在 48.68%，环比下降 0.50 个百分点，降幅环比收窄 0.45 个百分点。双胶纸库存天数较上周四下降 0.43%，本周降幅环比收窄 0.47 个百分点。(卓创数据)

木片市场收购价格盘整，北方局部杨木片收购价格区间为 1100-1360 元/绝干吨。近日受台

风天气影响，东南沿海地区雨水仍较频繁，木片资源暂未见显著增量迹象，但浆企多数维持相对稳定排产状态，因此对于木片的需求持续稳定释放，部分厂家维持挺价收货。（卓创）

晨鸣召开复工复产专题会议，系统部署资金保障、物料供应、安全环保及队伍管理等重点任务，确保 8 月 30 日开机，9 月 10 日实现全部生产线开机。

【逻辑分析】

供应：本月停产工厂暂未大面积复产，部分纸机转产/交叉排产情况存在，周内有个别产线计划内检修，然大型工厂多稳定排产。需求：季节性印刷订单进入收尾阶段，且社会面订单未见提振。由于纸价已至盈亏线附近，工厂为保证利润，挺价意愿偏强。木浆延续低位的态势，港口库存偏高，供应宽松，现货报价整体平稳，实际成交以刚需小单为主。

（成本方面：山东地区针叶浆 5850 元/吨，稳；阔叶浆 4200 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】原木每日早盘观察（2025-08-18）

【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 780 元/方，较昨日持平，较上周上涨 10 元/方。江苏新民洲 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 770 元/方，较昨日持平，较上周上涨 10 元/方。（木联数据）

据木联调研，本周（2025/8/9-8/15），新西兰港口原木离港发运共计 13 船 50 万方，环比增加 3 船 13 万方。其中，新西兰直发中国 11 船 42 万方，环比增加 3 船 13 万方。

本周（2025 年 8 月 11 日-2025 年 8 月 17 日）中国 11 港新西兰原木预到船 7 条，较上周减少 8 条，周环比减少 53%；到港总量约 19 万方，较上周减少 28.6 万方，周环比减少 60%。分港口看，山东预到 2 条船，到港量约 7.3 万方，占比 38%，到港量周环比减少 72%；江苏预到 4 条船，到港量约 9.8 万方，占比 52%，到港量周环比减少 49%。

9 月合约震荡上行，收盘价 815 元/方，较上日上升 5.5 元/方

【逻辑分析】

供应上，新西兰 7 月原木发运量连续两月低位，8 月到港量预计偏少，短期供应则呈现脉冲式波动，本周新西兰原木到港量环比激增，供应压力缓解。需求上，备货需求阶段性释放，贸易商和加工厂基于“金九银十”预期提前备货，叠加 9 月交割月临近，8 月采购需求环比改善。但全国建筑工地资金到位率 58.5%（周环比降 0.2%），非房建项目资金到位率 60%，需求传导乏力。本周原木期货市场在旺季预期与供需现实的博弈中呈现震荡格局，短期价格受库存回升压制，但中长期仍需观察需求端的实际改善。

【策略】

- 1.单边：原木供需偏紧，市场整体稳中偏强，但中长期需求仍待观察，建议观望为主。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

(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】纸浆每日早盘观察（25-08-18）

【市场情况】

期货市场：小幅回落。SP 主力 11 合约报收 5296 点，下跌-10 点或-0.19%。

援引卓创资讯统计：山东市场部分进口针叶浆现货成交受限，报价随盘表现疲软。进口阔叶浆市场贸易商挺价观望，下游纸厂按需补库为主，高价接受度相对有限。进口本色浆及进口化机浆市场供需两弱，现货价格波动空间有限。

针叶浆：乌针、布针报收 5150-5250 元/吨，月亮报收 5530-5550 元/吨，马牌、雄狮报收 5600 元/吨，银星、凯利普报收 5850 元/吨，北木报收 6150 元/吨，南方松报收 6200-6700 元/吨，金狮报收 6450 元/吨。

阔叶浆：阿尔派报收 4100 元/吨，乌斯奇、布拉茨克报收 4100-4150 元/吨，小鸟、新明星报收 4180 元/吨，明星、金鱼、鹦鹉报收 4200 元/吨。

本色浆：金星报收 4900-4950 元/吨。

化机浆：昆河报收 3800 元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

援引今日沙县消息：福建省青山纸业年产 20 万吨竹浆技改项目进展顺利，预计 9 月底完成土建，明年 5 月投产。项目总投资 3.93 亿元，将从老式蒸煮工艺升级至 DDS 工艺，提

升竹浆产量至 20 万吨，更加节能环保。项目负责人方志强表示，这将充分利用本地竹资源，生产特色产品。作为“以竹代木”“以竹代塑”的重要举措，项目将推动青山纸业及区域绿色循环经济协同发展。目前，施工人员正加快进度，确保项目及时竣工投产。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 SP 库存小计去库至 24.18 万吨；仓库仓单累库至 23.51 万吨，厂库仓单持平报收 1.92 万吨，合计 25.44 万吨；国内主港纸浆库存累库至 209.9 万吨，近 5 周平均库存同比累库+34.1 万吨，涨幅连续 5 周收窄，边际去库。

【交易策略】

单边：SP 主力 11 合约观望，关注上周五高位处的压力。

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，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】天然橡胶及 20 号胶每日早盘观察（25-08-18）

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 01 合约报收 15820 点，下跌-85 点或-0.53%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14650-14800 元/吨，越南 3L 混合报收 14750-14800 元/吨，泰国烟片报收 19500-19800 元/吨，产地标二报收 13800-13900 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 10 合约报收 12640 点，下跌-70 点或-0.55%；新加坡 TF 主力 10 合约报收 172.3 点，上涨+3.0 点或+1.77%。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 1800-1820 美元/吨，泰混近港船货报收 1800-1820 美元/吨，马标近港船货报收 1790-1810 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14640-14650 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 10 合约报收 11800 点，下跌-20 点或-0.17%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11600 元/吨，山东民营顺丁报收 11500-11600 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11600-11700 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11700 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12100 元/吨。山东地区丁二烯报收 9300-9400 元/吨。

【重要资讯】

QinRex 援引柬埔寨橡胶总局报告：2025 年前 7 个月柬埔寨乳胶出口量同比下降 15.4%至 147,071 吨，去年同期为 173,915 吨。该国前 7 个月从乳胶的出口中获得了 2.66 亿美元的

收入，比去年同期下降 1%；出口的平均成本为 1812 美元/吨，比去年同期高出约 265 美元。另外，虽前 7 个月该国出口量下降，但国内乳胶消费量却大幅增长 76%，达到 64,978 吨，国内销售收入达 1.188 亿美元。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 RU 合约库存小计累库至 21.32 万吨，高于库存期货（仓单）+3.37 万吨；能源中心 NR 合约库存小计累库至 4.92 万吨，同比去库-68.6%；国内全钢轮胎产线成品库存连续 2 周累库至 40 天，近 24 周平均总库存同比去库-3.8%，连续 3 周边际累库；国内半钢轮胎产线成品库存累库至 47 天，近 24 周平均库存同比累库+36.0%，连续 12 周边际去库。

【交易策略】

单边：RU 主力 01 合约少量试多，止损宜上移至上周二低位处；NR 主力 10 合约少量试空，宜在上周五高位处设置止损。

套利（多-空）：RU2511-NR2511（1 手对 1 手）报收+2125 点，持有，宜在上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，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】丁二烯橡胶每日早盘观察（25-08-18）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 10 合约报收 11800 点，下跌-20 点或-0.17%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11600 元/吨，山东民营顺丁报收 11500-11600 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11600-11700 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11700 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12100 元/吨。山东地区丁二烯报收 9300-9400 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 01 合约报收 15820 点，下跌-85 点或-0.53%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14650-14800 元/吨，越南 3L 混合报收 14750-14800 元/吨。NR 主力 10 合约报收 12640 点，下跌-70 点或-0.55%；新加坡 TF 主力 10 合约报收 172.3 点，上涨+3.0 点或+1.77%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1800-1820 美元/吨，泰混近港船货报收 1800-1820 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14640-14650 元/吨。

【重要资讯】

援引央视网消息：工业和信息化部办公厅、自然资源部办公厅、生态环境部办公厅、交通运输部办公厅、应急管理部办公厅发布《关于推进化工园区规范建设和高质量发展有关工作的通知》。其中提到，有关省级化工园区认定管理机构要组织竞争力三级、智慧化初始级化工园区诊断剖析短板弱项问题，于 2025 年底前制定专业化改造方案，督促指导有关化工园区对标改造、提级进步；支持竞争力二级、智慧化提升级化工园区在创新驱动、绿色低碳、可持续发展、智慧化转型等方面进一步完善提升。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 BR 合约仓库仓单持平报收 2490 吨，厂库仓单累库至 7980 吨，合计 10470 吨；国内全钢轮胎产线成品库存连续 2 周累库至 40 天，近 24 周平均总库存同比去库-3.8%，连续 3 周边际累库；国内半钢轮胎产线成品库存累库至 47 天，近 24 周平均库存同比累库+36.0%，连续 12 周边际去库。

【交易策略】

单边：BR 主力 10 合约观望，关注上周四高位处的压力。

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

✉: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