

银河能化-20250827 早报

【银河期货】原油期货早报（25-08-27）

【市场回顾】

原油结算价：WTI2510 合约 63.25 跌 1.55 美元/桶，环比-2.39%；Brent2510 合约 67.22 跌 1.58 美元/桶，环比-2.30%。SC2510 合约涨 4.2 至 497.7 元/桶，夜盘跌 10.9 至 486.8 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.44 美金/桶。

【相关资讯】

美国政府发言人表示，预计中国商务部副部长、国际贸易谈判代表李成钢将于本周前往华盛顿会见美国官员。这位发言人周一晚些时候表示，李成钢可能会会见美国副部级政府官员，并补充说，此次访问不是正式磋商的一部分。中国商务部没有立即回应置评请求。

美国总统特朗普表示，如果普京不同意停火，他准备对俄罗斯实施经济制裁，并警告称后果很严重。美国特使威特科夫表示，他本周将在纽约会见乌克兰代表，美国正努力帮助结束俄罗斯在乌克兰的战争。他并表示，特朗普将于周三在白宫就加沙问题主持一场"大型会议"。

三位知情人士称，俄罗斯已将 8 月从西部港口出口原油的计划从最初的规模上调 20 万桶/日，此前乌克兰无人机袭击令炼油厂运营受扰，导致可供出口的原油增加。不过他们表示，由于持续的打击和维修时间表的变化，出口计划仍不确定，因此可能会出现延误和规模调整。

美国石油学会数据显示，截止 2025 年 8 月 22 日当周，美国商业原油库存减少 97.4 万桶；同期馏分油库存减少 148.8 万桶，美国汽油库存减少 206 万桶。库欣地区原油库存减少 49.7 万桶。根据美国石油学会数据，今年至今，美国原油库存累计增加了近 680 万桶。

【逻辑分析】

俄乌局势对市场扰动频繁，停火协议尚不明朗，美股或仍有制裁动作，同时乌克兰高频袭击俄罗斯炼厂导致俄油出口预期增加。现货市场，中东地区依旧维持强势，北海和美国原油月差缓慢走弱，旺季支撑逐渐减弱。8 月下旬原油累库尚未兑现，近端基本面尚有支撑，远期过剩格局较难证伪。油价以短多长空对待，Brent 主力合约关注 67~69 美金/桶区间表现。

【交易策略】

- 1.单边：震荡，Brent 关注 67 美金附近支撑。
- 2.套利：汽油裂解偏弱，柴油裂解偏弱。
- 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，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】沥青期货早报（25-08-27）

BU2510 夜盘收 3505 点（-0.51%），

BU2512 夜盘收 3424 点（-0.72%）。

现货市场，8 月 26 日山东沥青现货涨 20 至 3540 元/吨，华东地区稳价 3720 元/吨，华南地区涨 10 至 3490 元/吨。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油涨 9 至 7627 元/吨，0#柴油涨 25 至 6501 元/吨，山东 3#B 石油焦稳价 2870 元/吨。

【相关资讯】

山东市场：主流成交价格暂时持稳 3680-3780 元/吨。原油价格连续上涨，带动市场交投氛围略有好转，个别炼厂沥青价格上调 30-50 元/吨，不过需求释放有限，另外部分品牌前期低价合同尚未消耗完毕，市场价格基本保持稳定。目前，部分炼厂转产渣油，短期供应量略下降，且库存水平可控，另外月底主力地炼限量发货，短期将支撑沥青价格保持坚挺。

长三角市场：主流成交价持稳 3750-3800 元/吨。主力炼厂主发船运，库存水平中低位，加之近日原油以及沥青期货价格走高，期现商低价资源减少，短期内对现货沥青价格存在一定支撑。此外，镇江地区社会库存稳定消耗中，个别社会库低价资源报价在 3540 元/吨，但周边社会库主流成交价在 3600 元/吨左右。短期，需求将持续释放，带动社会库消耗，主力炼厂持续发船运，价格将保持稳定。

华南市场：主流成交价格持稳 3450-3480 元/吨。华南地区降雨天气减少，终端需求缓慢释放，部分贸易商出货有所好转，且主力炼厂库存水平较低，利好当地沥青价格走势，叠加原油及期货盘面价格走势向好，佛山库主流价格小幅上涨至 3490-3510 元/吨，不过未来几日，新一轮台风或将影响需求释放，短期当地沥青价格以稳为主。

【逻辑分析】

油价短期预计高位震荡，沥青成本端存在一定支撑。9 月份供应环比和同比增长显著，而需求受天气和限产影响表现平平，产业链去库速度放缓。沥青单边震荡为主，波动率弱于原油。BU 主力合约运行区间预计在 3400~3550。

【交易策略】

1. 单边：震荡。
2. 套利：沥青-原油价差偏弱。
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】燃料油期货早报（25-8-27）

【市场回顾】

FU10 合约夜盘收 2834 (-1.94%)，LU11 夜盘收 3505 (-0.90%)

新加坡纸货市场，高硫 Sep/Oct 月差 1.3 至 0.3 美金/吨，低硫 Sep/Oct 月差 2.0 至 1.5 美金/吨。

【相关资讯】

1. LSEG 数据显示，沙特和印度是 7 月俄罗斯燃料油的最大买家。航运数据显示，7 月从俄罗斯港口直接运往沙特的燃料油和 VGO 总量约为 110 万公吨，与 6 月相比变化不大。其中大部分运往发电厂，因为中东国家通常在 6 月至 8 月空调需求激增期间燃烧原油和高硫燃料油(HSFO)来发电。上个月俄罗斯向印度出口的燃料油和 VGO 规模比 6 月增加了 65%，达到约 60 万吨。印度从俄罗斯进口直馏燃料油和 VGO，作为炼油厂原料库中乌拉尔原油的廉价替代品。
2. IIR 周一表示，英国石油公司位于印第安纳州怀廷的日产量为 44 万桶的炼油厂预计将在未来 24 至 48 小时内全面投入运营。
3. 乌克兰以无人机不断袭击俄罗斯石油设施，旨在打击其战争经济。根据路透计算，乌克兰对 10 家工厂的袭击至少造成俄罗斯炼油厂 17% 产能中断生产，即 110 万桶/日的原油加工能。
4. 8 月 26 日新加坡现货窗口，高硫燃料油 380 无成交，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，包括梁赞在内的六家炼厂已受袭，部分炼厂产能受到影响，路透预估影响原油加工能力约 110 万桶/日。

墨西哥高硫出口在 Olmeca 和 Tula 二次装置投产背景下持续回落。美国再次制裁伊朗油品运输网络，中东高硫出口低位维持。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。高硫裂解下行及税改的成本低位背景下，进料需求仍有支撑。新加坡 7 月高硫船燃加注量达 IMO2020 以来历史最高水平。高硫近月关注洋山港被制裁风险和现有库存消化方式及消化节奏。

低硫燃料油现货贴水持续走低。低硫供应持续回升且下游需求无具体驱动。尼日利亚 RFCC 装置又一次间歇性检修且停运时间延长，装置运营仍不稳定，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。关注近端高硫仓单生成和消化节奏。

2. 套利：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（25-08-27）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PX2511 主力合约日盘收于 6994（+24/+0.34%），夜盘收于 7058（+64/+0.92%）。

2、现货市场：昨日 9 月 MOPJ 目前估价在 595 美元/吨 CFR，PX 估价在 864 美元/吨，环比上涨 5 美元。尾盘实货 10 月在 863/867 商谈，11 月在 858/864 商谈，均无成交。

3、PXN：昨日 PXN 在 269 美元/吨，环比下跌 2 美元/吨。

【相关资讯】

1、独山能源一套 250 万吨/年 PTA 装置昨日按计划检修，预计 9 月上重启，三房巷 320 万吨 PTA 新装置第二条线上周末投料出产品，负荷调整中。

2、据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销依旧偏弱，至下午 3 点半附近平均产销估算在 5 成左右，直纺涤短平均产销 40%。

【逻辑分析】

供应方面，9 月福佳大化一套 70 万吨/年 PX 装置有检修计划，福化集团一套 80 万吨/年 PX 装置有重启计划，外盘韩国 SKGC 一套 40 万吨/年 PX、日本出光两套共 40 万吨/年 PX 以及沙特 134 万吨/年 PX 检修装置与 8 月中旬重启，亚洲 PX 开工率继续提升。下游 PTA 昨日早间传闻恒力惠州计划外停车装置近期有重启计划，另外独山能源一套 250 万吨/年装置今日按计划检修，预计 9 月上重启，三房巷 320 万吨/年新装置第二条线上周末投料出产品，目前负荷调整中，其另一套 120 万吨/年老装置近期有停车计划，9 月上中旬 PTA 多套前期检修装置有重启计划，开工预期提振。

四季度 PTA 独山能源一套 300 万吨/年新装置有投产计划，PX 国内外检修计划仍存，终端金九银十旺季下聚酯开工率预期提升，但旺季成色有待观察。PX 供需基本面预计维持良好，PX 价格和利润将继续得到支撑到支撑。

【交易策略】

单边：高位震荡

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（25-08-27）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 TA601 主力合约日盘收于 4870（+8/+0.16%），夜盘收于 4880（+10/+0.21%）。

2. 现货市场：昨日 PTA 现货基差基准合约切换至 TA2601 合约商谈，早盘基差偏强，午后略有转弱，主流现货基差在 01-11。

【相关资讯】

1、独山能源一套 250 万吨/年 PTA 装置昨日按计划检修，预计 9 月上重启，三房巷 320 万吨 PTA 新装置第二条线上周末投料出产品，负荷调整中。

2、据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销依旧偏弱，至下午 3 点半附近平均产销估算在 5 成左

右，直纺涤短平均产销 40%。

【逻辑分析】

供应方面，早间传闻恒力惠州一号线计划外停车装置近期有重启计划，二号线计划 9 月初短停，另外独山能源一套 250 万吨/年装置今日按计划检修，预计 9 月上重启，三房巷 320 万吨/年新装置第二条线上周末投料出产品，目前负荷调整中，其另一套 120 万吨/年老装置近期有停车计划，9 月上中旬台化兴业、独山能源、福海创 PTA 检修装置计划先后重启，9 月 PTA 开工率预计向上修复，10 月独山能源一套 300 万吨/年新装置有投产计划。下游和终端将迎来金九银十的传统旺季，不过考虑到聚酯目前的负荷已处于相对高位，继续提升的空间较为有限，随着 PTA 检修回归、新装置投产，四季度 PTA 累库的预期依然存在。

【交易策略】

单边：震荡整理

套利：基差正套，15 月差反套

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（25-08-27）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 EG2509 期货主力合约收于 4490（-19/+0.42%），夜盘收于 4500（+10/+0.22%）。
2. 现货方面：目前现货基差在 01 合约升水 50-55 附近，商谈 4546-4551，下午几单 01 合约升水 49-53 附近成交；9 月下期货基差在 01 合约升水 56-60 附近，商谈 4552-4556，下午几单 01 合约升水 56-57 附近成交。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销整体依旧偏弱，至下午 3 点半附近平均产销估算在 5 成左右。直纺涤短销售偏弱，截止下午 3:00 附近，平均产销 40%。
- 2、山西一套 30 万吨/年的合成气制乙二醇装置进气重启中，预计今日出料，该装置此前于 8 月上旬停车检修。

【逻辑分析】

昨日 MEG 期货主力合约价格震荡下行，基差走强。9 月国内油化工继 8 月中下旬浙石化、盛虹炼化装置逐渐恢复后乙二醇开工预期提升，合成制乙二醇装置中陕煤渭化、神华榆林、内蒙古建元、新疆天业自 8 月下旬到 9 月上旬将先后有降负停车计划，不过在山西沃能、新疆天盈检修装置重启以及中化学、山西美锦负荷提升下损失有限，9 月乙二醇整体开工率仍将高位提升。进口方面，9 月中下旬随着远洋货源集中到港，乙二醇显性库存预计回升，四季度在外盘检修装置重启下乙二醇进口量有上升预期。乙二醇供需将维持紧平衡格局，供需面矛盾不大，价格预计仍呈震荡走势。

【交易策略】

单边：高位震荡

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 (25-08-27)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PF2510 主力合约日盘收 6622 (+26/+0.39%)，夜盘收于 6640 (+18/+0.27%)。
2. 现货方面：江浙直纺涤短报价上调 50，半光 1.4D 主流 6550-6800 出厂或送到，福建直纺涤短价格维持，半光 1.4D 主流 6550~6650 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 6650-6850 元/吨送到。

【相关资讯】

据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销整体依旧偏弱，至下午 3 点半附近平均产销估算在 5 成左右。直纺涤短销售偏弱，截止下午 3:00 附近，平均产销 40%。

【逻辑分析】

昨日聚酯原料价格整体偏强，短纤工厂报价顺势抬升，短纤产销延续弱势，加工费小幅走强。近期下游纯涤纱亏损加剧，目前下游整体新增订单较少，原料库存增加，直纺涤短销售压力增加，9 月部分工厂有减产计划，这对短纤加工费可能带来支撑，短纤价格跟随原料波动。

【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 (25-08-27)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PR2511 主力合约收于 6034 (-16/-0.26%)，夜盘收于 6060 (+26/+0.43%)。
- 2、现货市场：昨日聚酯瓶片市场成交气氛清淡。8-10 月订单多成交在 5880-6000 元/吨出厂不等，少量略高 6030-6070 元/吨出厂附近，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上调。华东主流瓶片工厂商谈区间至 785-805 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 780-790 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】

昨日聚酯原料 PTA 期货价格冲高回落，乙二醇盘面价格收跌，瓶片期货价格回落。瓶片市场交投气氛延续冷清。9 月关注逸盛海南、万凯重庆装置的重启计划，目前瓶片市场货源整体充裕，上周终端饮料厂招标四季度瓶片锁定远期原料订单，随着下游需求由旺季向淡季过渡，后市瓶片下游补货力度或有限，瓶片加工费预计低位波动。

【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】纯苯苯乙烯期货早报 (25-08-27)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 BZ2503 主力合约日盘收于 6156 (-50/-0.81%)，夜盘收于 6171

(+15/+0.24%)。EB2510 主力合约日盘收于 7257 (-73/-0.1%)，夜盘收于 7261 (+4/+0.06%)。

2. 现货市场：昨日华东纯苯主流市场参考区间 6040—6070 元/吨，环比下跌 25 元/吨，江苏苯乙烯现货及 8 月下商谈在 7295-7340，9 月下商谈在 7350-7395，10 月下商谈在 7375-7425。江苏苯乙烯现货及 8 月下基差商谈在 10 盘面+ (5-10)，9 月下基差商谈在 10 盘面+ (60-65)，10 月下基差商谈在 10 盘面+ (85-95)。

【相关资讯】

据悉淄博峻辰 50 万吨/年苯乙烯装置或因装置漏点问题于今明日短停。

【逻辑分析】

纯苯：油价震荡下行，纯苯期货价格震荡回落，纯苯现货价格小幅走弱，市场气氛偏淡。近期纯苯到港呈现集中，港口库存有回升预期，纯苯供应端开工维持高位，新装置预期投产，下游利润整体维持亏损，纯苯供需面缺乏向上驱动，下游观望气氛较浓，短期地缘政治局势的不确定性下油价波动增加，纯苯价格上方阻力较大。

苯乙烯：现货市场价格回落，基差整体稳定。供应方面，淄博峻辰 50 万吨/年苯乙烯装置或因装置漏点问题于明后日短停，目前山东苯乙烯价格相对稳定。近期苯乙烯港口库存上升，下游 3S 现货供应整体宽松，下游提货缓慢，3S 库存增加，持货商出货意愿走强，苯乙烯仍面临到港增加和港口显性库存偏高带来的现实压力，下游订单没有明显改善，后期苯乙烯累库的压力仍存。

【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 (25-08-27)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PL2601 主力合约收于 6467 (-24/-0.37%)，夜盘收于 6462 (-5/-0.08%)。

2、现货市场：昨日丙烯价格小幅下跌，山东丙烯市场主流参照 6450-6490 元/吨，较上一

日持平。华东丙烯市场主流参照 6450-6500 元/吨，较上一日持平。远东丙烯 CFR 中国在 780-785 美元/吨，较上一日持平。

【相关资讯】

中石化华东销售公司丙烯挂牌价稳定，金陵报 6450 元/吨，镇海报 6500 元/吨，扬子报 6500 元/吨。

【逻辑分析】

昨日油价震荡下行，丙烯主力期货价格回落。丙烷成本端 8 月初到船相对集中，但后续到船逐步减少，成本端对丙烯存有支撑。供应方面三季度丙烯多套装置计划投产，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，关注市场宏观情绪。

【交易策略】

单边：震荡整理

套利：观望

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（25-08-27）

【市场回顾】

1.PVC 现货市场，国内 PVC 粉市场价格重心小幅下移，主流市场价格下跌 5-20 元/吨，局部市场暂稳。期货偏弱震荡，贸易商一口价报盘跟跌，基差报盘变化不大，点价货源价格优势有所体现。下游采购积极较低，现货成交不佳。5 型电石料，华东主流现汇自提 4760-4870 元/吨，华南主流现汇自提 4780-4850 元/吨，河北现汇送到 4650-4750 元/吨，山东现汇送到 4750-4810 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 860-915 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 815 元/吨，液碱山东地区 50%离子膜碱主流成交价格 1340-1350 元/吨，较上一工作日均价上涨 5 元/吨。整体需求尚可，氯

碱企业库存不多，32%液碱市场价格持稳，50%液碱成交尚可，个别企业价格上调，市场价格稳中有涨。江苏 32%液碱市场主流成交价格 900-940 元/吨，较上一工作日价格上涨 10 元/吨；江苏 48%液碱市场主流成交价格 1375-1450 元/吨，较上一工作日价格稳定。

【相关资讯】

1..今日山东液氯市场价格不变。鲁西槽车出厂补贴 350-450 元，鲁南、鲁西南槽车出厂补贴 350-450 元，江苏富强液氯价格出厂补贴 250-300 元。

【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，在政策无实质影响下，仍是反弹空为主。关注后续政策情况。

2.烧碱方面

烧碱短期可能面临一定回调压力，主要原因在于随着河北氧化铝厂买货完成，山东碱厂预计会加大对山东氧化铝大厂液碱送货量，涨价驱动减弱。同时非铝需求年内表现一直弱势，补库预计没有持续性。但碱厂库存不高，且烧碱供需预期仍旧偏好，近月仓单影响偏短期，我们认为回调不会太深，01 合约预计仍有一涨，仍以回调低买操作为主。核心逻辑在于:氧化铝运行产能高位，氧化铝新增产能投放预期难以证伪，近端出口弱势，但出口预期仍在，华南氧化铝和出口预计会带动 50%碱需求，而 50%碱产量不高，50%碱增产有空间，且碱厂也有调整产量进而管理库存的余地。当前烧碱开工已经处于高位，烧碱新装置投产概率大的已经在兑现当中，其他新装置投产不确定性很大，烧碱后期供需预期仍旧偏好，且难以证伪，同时 9 月交易 01 合约淡季预期仍为时尚早。

【交易策略】

1.单边:

烧碱：短期可能有一定回调压力，烧碱中期方向偏多，01 合约回调做多为主。

PVC：PVC 供需预期仍弱，在政策无实质影响下，仍是反弹空为主。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 (25-08-27)

【市场回顾】

1.塑料现货市场，LLDPE 市场价格小幅上涨。华北大区部分线性涨 10-50 元/吨；华东大区线性部分涨 20-80 元/吨；华南大区线性部分涨 20-100 元/吨。国内 LLDPE 市场主流价格在 7250-7800 元/吨。今日线性期货高开高走，业者心态偏强，多随盘报涨。但下游需求恢复缓慢，且对高价原料接受力度不足，成交气氛略有降温。

2.PP 现货市场，华北市场偏弱运行。拉丝主流成交价格在 6880-7020 元/吨，较上一交易日价格走低 20/10 元/吨。华东地区 PP 拉丝主流成交价格为 6910-7050 元/吨，较上一交易日下跌 10/0 元/吨。华南大区 PP 价格整理为主，区内拉丝价格成交集中在 6870-7090 元/吨，较上一交易日价格稳定。

【相关资讯】

1.昨日 PE 检修比例 14.1%，环比下降 0.8 个百分点，PP 检修比例 12.94%，环比下降 1.1 个百分点。

【逻辑分析】

LL 下半年新增产能放缓，近期无进一步新产能投放，PP 即将面临宁波大榭二期 90 万吨新装置投放，投产压力较 PE 更大。存量检修预计在四季度会有明显下降。需求端，金九银十旺季需求预期仍存，下游开工有所回升，棚膜旺季逐步来临，农膜开工回升，但目前节奏偏慢，农膜订单回升，但同比偏弱，关注后期旺季需求兑现情况。塑料短期震荡偏强，逢低做多，PP 短期偏震荡。

【交易策略】

1.单边：塑料短期震荡偏强，逢低做多，PP 短期偏震荡。

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】纯碱期货早报（2025-08-27）**【市场回顾】**

期货市场：纯碱期货主力 01 合约收盘价 1311 元（-26/-1.9%），夜盘收于 1317 元（6/0.5%），SA9-1 价差-111 元，SA1-5 价差-66 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 1200 元/吨，青海重碱价格变动 0 至 950 元/吨。华东轻碱价格变动-10 至 1120 元/吨，轻重碱平均价差为 57 元/吨。

【重要资讯】

- "1. 青海五彩设备检修、博源银根并网，产量下降，预计月底产量提升、甘肃金昌计划 9 月初恢复。
2. 浮法点火一条 500 吨生产线及光伏复产 400 吨。
3. 国内纯碱市场走势清淡，成交不温不火，期现价格低，成交量增加。青海五彩设备检修，供应下降。下游需求一般，采购相对谨慎，按需为主。现货价格底部徘徊，个别量大可谈。"

【逻辑分析】

昨日商品跌多涨少，纯碱夜盘主力跌幅 0.75%，动力煤价格松动下滑。基本面，纯碱供应增加，博源二期卤水并网短期低产，后期有增产预期。今日纯碱日产 10.12 万吨。厂家执行前期订单，反映到上游库存增幅不明显，现货价格持稳。宏观驱动减弱，交割逻辑渐进，期限出货挤压，预计短期纯碱偏弱运行为主。周度数据来看，周内纯碱产量 77.14 万吨，涨幅 1.32%。上周纯碱总库存 191.08 万吨，涨幅 0.90%。需求端，光伏玻璃复窑、浮法玻璃日熔稳定。预计短期纯碱偏弱运行为主。

【交易策略】

- 1.单边：宏观驱动减弱，交割逻辑渐进，期限出货挤压，预计短期纯碱偏弱运行为主
- 2.套利：多 FG01 空 SA01
- 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（2025-08-27）**【市场回顾】**

期货市场：玻璃期货主力 01 合约收于 1173 元/吨（-18/-1.51%），夜盘 1179 元/吨（6/0.51%），9-1 价差-189 元，1-5 价差-93 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 1138 元/吨，湖北大板市场价变动 10 至 1070 元/吨，广东大板市场价变动 0 至 1260 元/吨，浙江大板市场价变动 0 至 1200 元/吨。

【重要资讯】

"1.浮法玻璃今日价格大体持稳，个别省份价格适度上移。今日浮法玻璃国内在产日产量为 15.96 吨。

2. 今日浮法玻璃现货价格 1151 元/吨，环比上一交易日+1 元/吨。华北市场较为稳定，交投整体不温不火，部分地区存在物流运输限制，下游观望情绪浓厚，逢低采购为主。东北市场稳定运行，厂家出货情况不一。华东市场窄幅整理操作，山东个别企业价格走高，江、浙、皖多数企业稳价出货为主，但从出货情况来看仍存差异，下游入市偏谨慎，刚需拿货为主。华中市场今日多数企业持稳，个别企业价格提涨 10-20 元/吨，企业出货不一，个别企业近日在中游转库加持下产销较好。广东区域浮法玻璃部分提价、降价以及量大优惠现象并存，主流价格基本稳定，但近期部分品牌的企稳或者提价意向适度带动当地周一成交。昨日午后西南主流品牌价格上移，今日个别跟涨，成都区域意向商谈基本已在 1180-1220 元/吨，当地部分低价老合同仍在执行，关注新价本地深加工接受力度，云贵区域暂且维持观望，当前重庆与贵州外发价基本贴近，贵州本地主流维持 1140-1160 元/吨。西北区域浮法玻璃价格涨跌互现，其中西南大厂针对本地外发价亦有所上调，但西北本地部分偏高价格品牌价格亦有下滑，主流价格变化不大。"

【逻辑分析】

昨日夜盘玻璃主力跌幅 0.34%，纯碱、焦煤、螺纹均收跌。玻璃远月有冷修和赶工预期，近远月反套走势。事件上，临近 9 月 3 日阅兵，关注京津冀周边限排限行，对沙河深加工生产有一定影响。基本面方面，玻璃日产量为 15.96 万吨，供应稳定。需求端，降价后中下游补库情绪边际好转，观察持续性及厂家价格。库存方面，全国浮法玻璃样本企业总库存 6360.6 万重箱，环比+18 万重箱，环比+0.28%，同比-7.37%。利润方面，现货价格走弱，企业利润整体下走弱，但供应端仍未至冷修亏损区域。短期玻璃震荡偏弱走势。

【交易策略】

- 1.单边：玻璃价格震荡偏弱
- 2.套利：多 FG01 空 SA01
- 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（2025-08-27）**【市场回顾】**

- 1、期货市场：期货盘面震荡下跌，最终报收 2383（-30/-1.24%）。
- 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 2270 元/吨，宁波报价 2310 元/吨，广州报价 2270 元/吨。

【重要资讯】

本周（20250825-0826），西北地区甲醇样本生产企业周度签单量（不含长约）总计 60400（6.04 万吨），较上一统计日增加 32100 吨（3.21 万吨），环比+113.43%。

【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 40000 吨附近，进口陆续恢复，伊朗 8 月已装船 85 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，周五夜间，美联储降息预期强化，国内大宗商品波动剧烈，对期货甲醇影响较大，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（2025-08-27）

【市场回顾】

- 1、期货市场：尿素期货震荡，最终报收 1737（-8/-0.46%）。
- 2、现货市场：出厂价弱稳，成交一般，河南出厂报 1650-1660 元/吨，山东小颗粒出厂报 1650-1660 元/吨，河北小颗粒出厂 1650-1660 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1620-1640 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1650-1660 元/吨，内蒙出厂报 1580-1640 元/吨。

【重要资讯】

【尿素】8 月 26 日，尿素行业日产 19.24 万吨，较上一工作日增加 0.01 万吨；较去年同期增加 2.49 万吨；今日开工 83.12%，较去年同期 75.95%提升 7.17%。

【逻辑分析】

装置检修陆续回归，日均产量回升至 19.5 万吨附近，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 6.65 万至 102.39 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。近日，受消息提振，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，厂家收单好转，待发充裕，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，出厂价下调至 1650-1680 元/吨附近之后，下游依旧观望，期货高位回落，第三批出口配额落地，尿素回归国内基本面，大宗商品波动剧烈，尿素以反弹轻仓试空为主，不追空。

【交易策略】

- 1、单边：观望
- 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 (2025-08-27)

【重要资讯】

双胶纸市场基本稳定。个别停机产线复产，市场供应预期增加，业者观望情绪浓厚；下游订单增量有限，印厂缺乏大单，原纸消耗缓慢。(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 4800-4900 元/吨，部分本白双胶纸价格在 4400-4600 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。

(卓创)。

木片市场收购价格变动不明显，北方局部杨木片收购价格区间为 1120-1400 元/绝干吨。近日华南又逢台风天气，市场货量暂难有效增加。北方高温情况稍有缓和，但市场木片资源增量迹象暂不明显。山东地区个别前期停机产线近期有复产计划，收货意愿较强。(卓创)

据 PPPI，世界 20 国商品浆供应商库存 6 月底为 46 天（标准计算方式）。漂白软木浆库存天数较上期增加 4 天，为 50 天；漂白硬木浆库存天数较上期下降 4 天，为 44 天（5 月数据调整）。世界 20 国商品浆供应商 6 月总出货量环比上涨 8.5%。其中，漂白软木浆出货量环比上涨 2.6%，漂白硬木浆出货量环比上涨 12.1%。

【逻辑分析】

停产企业暂未恢复胶版纸排产，行业盈利情况承压，个别产线或有检修安排，预期双胶纸行业生产或有一定下降。需求端：经销商延续谨慎备库心理，下游印厂社会面接单一般，部分成交存在商谈空间，整体需求偏刚需。成本端：针叶浆阔叶浆横盘，成本支撑有限。

(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，并不构成对客户投资建议)

【银河期货】原木每日早盘观察 (2025-08-27)

【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，较上周持平。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，较上周持平。（木联数据）

据木联数据统计，8 月 18 日-8 月 24 日，中国 7 省 13 港针叶原木日均出库量为 6.45 万方，较上周增加 1.90%；其中，山东港口针叶原木日均出库量为 3.49 万方，较上周减少 2.79%；江苏港口针叶原木日均出库量为 2.42 万方，较上周增加 4.31%。

本周预计到港：2025 年 8 月 25 日-8 月 31 日，中国 12 港新西兰原木预到船 13 条，较上周增加 5 条，周环比增加 63%；到港总量约 44 万方，较上周增加 15.6 万方，周环比增加 55%。分港口看，山东预到 6 条船，到港量约 21.2 万方，占比 48%，到港量周环比增加 14%；江苏预到 5 条船，到港量约 14.8 万方，占比 34%，到港量周环比增加 131%。

据木联数据调研，2025 年 8 月下旬，进口针叶原木散货船海运费（新西兰→中国）30 美元/JAS 方，较 8 月上旬持平，环比持平，同比下跌 16.67%。

11 月合约震荡上行，收盘价 823 元/方，较上日上涨 3 元/方。

【逻辑分析】

短期成本支撑与需求分化形成弱平衡：供应端 9 月新西兰排船未见增量，后续到港或放缓，成本逻辑仍存；需求端基建项目或阶段性提振采购，但房建疲软与区域库存差异（如山东到港激增）限制涨幅。中长期需关注新西兰供应收缩预期、地产政策力度及基建落地节奏，若房建资金无改善或供应进一步减少，市场可能进入“弱平衡震荡”阶段。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，但中长期仍需观察需求端的实际改善。

【策略】

- 1.单边：原木市场整体趋稳，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】天然橡胶及 20 号胶每日早盘观察（25-08-27）

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 01 合约报收 15965 点，上涨+80 点或+0.50%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14950-15050 元/吨，越南 3L 混合报收 15100 元/吨，泰国烟片报收 19700-19900 元/吨，产地标二报收 14000-14100 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 10 合约报收 12875 点，上涨+85 点或+0.66%；新加坡 TF 主力 11 合约报收 173.5 点，下跌-0.7 点或-0.40%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2200-2240 美元/吨，泰标近港船货报收 1830-1850 美元/吨，泰混近港船货报收 1830-1850 美元/吨，马标近港船货报收 1820-1830 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14780-14800 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 10 合约报收 11895 点，上涨+50 点或+0.42%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11900-12000 元/吨，山东民营顺丁报收 11700-11800 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11900-12000 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11800-12000 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12300 元/吨。山东地区丁二烯报收 9500-9650 元/吨。

【重要资讯】

援引轮胎世界网消息：近日，全球新一期轮胎 75 强榜单出炉，此次排名仍以销售额为排名标准。榜单显示，米其林连续 6 年，稳坐全球第一轮胎企业的宝座。2、3 位分别是普利司通和固特异，中策橡胶和赛轮集团，仍然位居全球轮胎企业前十行列。与去年相比，新增了跃龙橡胶和兴鸿源轮胎，中创轮胎则退出。但只有 4 家进入到前 20 行列，总销售额仅占全榜的 38.17%。更多的中国轮胎企业，集中在 20-65 这个排名区间内。大部分中国企业的排名，有提升或未变动。其中，方兴橡胶上升 11 位，通用股份上升 9 位，金宇轮胎和中一橡胶上升 4 位，浦林成山和风神轮胎上升 3 位。

【逻辑分析】

7 月，二手车乘用车交易量连续 2 个月增长至 166.1 万辆，同比增长+4.4%，涨幅连续 2 个月扩大，利空 RU 单边。5 月日本乘用车保有量报收 6216 万辆，7 月韩国乘用车注册量报收 2193 万辆，合计 8409 万辆，同比增长+0.48%，涨幅连续 8 个月扩大，利多 RU 单边。

【交易策略】

单边：RU 主力 01 合约多单持有，宜在上周四的低位处设置止损；NR 主力 10 合约观望。
套利（多-空）：RU2511-RU2601（1 手对 1 手）报收-1020 点持有，宜在上周二的低位处设置止损。

期权：RU2601 购 18250 合约报收 247 点，宜观望。

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（25-08-27）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 10 合约报收 11895 点，上涨+50 点或+0.42%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11900-12000 元/吨，山东民营顺丁报收 11700-11800 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11900-12000 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11800-12000 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12300 元/吨。山东地区丁二烯报收 9500-9650 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 01 合约报收 15965 点，上涨+80 点或+0.50%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14950-15050 元/吨，越南 3L 混合报收 15100 元/吨。NR 主力 10 合约报收 12875 点，上涨+85 点或+0.66%；新加坡 TF 主力 11 合约报收 173.5 点，下跌-0.7 点或-0.40%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1830-1850 美元/吨，泰混近港船货报收 1830-1850 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14780-14800 元/吨。

【重要资讯】

援引轮胎世界网消息：近日，全球新一期轮胎 75 强榜单出炉，此次排名仍以销售额为排名标准。榜单显示，米其林连续 6 年，稳坐全球第一轮胎企业的宝座。2、3 位分别是普利司通和固特异，中策橡胶和赛轮集团，仍然位居全球轮胎企业前十行列。与去年相比，新增了跃龙橡胶和兴鸿源轮胎，中创轮胎则退出。但只有 4 家进入到前 20 行列，总销售额仅占全榜的 38.17%。更多的中国轮胎企业，集中在 20-65 这个排名区间内。大部分中国企业的排名，有提升或未变动。其中，方兴橡胶上升 11 位，通用股份上升 9 位，金宇轮胎和中一橡胶上升 4 位，浦林成山和风神轮胎上升 3 位。

【逻辑分析】

8 月至今，国内顺丁橡胶生产成本持平，报收 1.21 万元/吨，同比下滑-27.4%，连续 6 个月加速下跌，利空 BR 单边。7 月，美国橡胶制品工业生产指数增产至 97.6 点，同比减产-1.3%，降幅收窄边际增产，利多 BR 单边。

【交易策略】

单边：BR 主力 10 合约观望。

套利（多-空）：BR2510-NR2510 报收-980 点，宜减持观望。

期权：BR2510 沽 10600 合约报收 12 点，卖出持有，止损宜下移至周二的高位处。

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，并不构成对客户的投资建议）

【银河期货】纸浆每日早盘观察（25-08-27）

【市场情况】

期货市场：弱势下行。SP 主力 11 合约报收 5042 点，下跌-28 点或-0.55%。

援引卓创资讯统计：江浙沪地区现货市场贸易商业者多数稳盘观望，零星略跟随盘面下探。进口阔叶浆市场贸易商业者惜售情绪不减，多数挺价出货。进口本色浆以及进口化机浆市场供需较为僵持，价格主流盘整，本区域可流通货源较少。

针叶浆：乌针、布针报收 5100-5200 元/吨，月亮报收 5500 元/吨，雄狮、马牌、太平洋报收 5550 元/吨，凯利普报收 5800 元/吨，银星报收 5800-5850 元/吨，北木报收 6150-6180 元/吨，南方松报收 6300-6700 元/吨，金狮报收 6350 元/吨。

阔叶浆：阿尔派报收 4120-4150 元/吨，小鸟、新明星报收 4200 元/吨，鹦鹉、金鱼、明星报收 4230-4250 元/吨。

本色浆：金星报收 4900-5000 元/吨。

化机浆：昆河报收 3850 元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

援引曼谈纸业消息：备受行业关注的晨鸣纸业复工复产有了实质性的进展，8 月 25 日，寿光晨鸣六厂经升级改造后成功开机投产，目前正在生产超高松文化纸。据了解，寿光晨鸣除白卡纸外，其他浆纸生产线将在近期陆续复产。根据晨鸣纸业近期复工复产工作会议的要求，公司全体干部员工要敢拼敢上冲在前，打好硬仗翻身仗，坚定不移率先实现寿光晨鸣开机，陆续推进吉林、江西、湛江生产基地顺利开机，实现“活下来、强起来”的目标。

【逻辑分析】

6 月美国纸浆进口额下滑至 3.03 亿美元，7 月国内纸浆进口额下滑至 17.65 亿美元，合计 20.68 亿美元，同比增长+5.0%，连续 2 个月边际减量，利空 SP 单边。6 月，美国纸制品批发商库销比连续 2 个月累库，报收 1.06%，连续 13 个月边际累库，利空 SP 单边。

【交易策略】

单边：SP 主力 11 合约择机试空，宜在上周五的低位处设置止损。

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）

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