

银河能化-20250917 早报

【银河期货】原油期货早报 (25-09-17)

【市场回顾】

原油结算价：WTI2510 合约 64.52 涨 1.22 美元/桶，环比+1.93%；Brent2511 合约 68.47 涨 1.03 美元/桶，环比+1.53%。SC2511 合约涨 5.0 至 493.5 元/桶，夜盘涨 7.7 至 501.2 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.45 美金/桶。

【相关资讯】

美国联邦储备理事会周二开始为期两天的会议，白宫经济顾问委员会主席米兰作为新理事加入了讨论，另一位理事库克仍面临着特朗普总统要赶她下台的努力。美国财政部长贝森特表示，他与前圣路易斯联邦储备银行总裁布拉德进行了约两小时的愉快会谈，作为物色下一任美联储主席的一部分。布拉德称，若出任美联储主席，他将致力于捍卫美元的储备货币地位，保持通胀稳定并处于低位，并维护美联储的独立性。

三位业内消息人士称，俄罗斯石油管道运输公司(Transneft)已警告生产商，他们可能不得不削减产量，此前乌克兰针对俄重要出口港口和炼油厂发动无人机袭击。乌克兰军方官员和俄罗斯行业消息人士称，乌克兰无人机袭击了至少 10 家炼油厂，一度使俄罗斯炼油产能降低近五分之一，并破坏了俄在波罗的海的主要港口乌斯季-卢加港和普里莫尔斯克港。俄罗斯当局尚未就遭破坏程度及对生产和出口的影响公开置评。

两位 OPEC+ 代表称，OPEC+ 代表计划于本周四和周五在维也纳召开会议，讨论如何评估该联盟成员国的最大产能。

美国石油学会数据显示，截止 2025 年 9 月 12 日当周，美国商业原油库存减少 342 万桶；同期馏分油库存增加 190.6 万桶，美国汽油库存减少 69.1 万桶。

【逻辑分析】

近期地缘局势持续升温，俄罗斯石油设施遭到袭击以及欧美潜在的制裁影响石油供应和贸易，持续推升油价。OPEC 计划在年内启动两次增产后，供应利空边际减弱。宏观局势尚不明朗，关注本周美联储降息落地情况。原油长期过剩预期难证伪，油价上行空间有限。短期关注俄乌正面冲突和制裁情况，俄油制裁落地可能导致利多出尽，而潜在利多则来自新的地缘冲突。油价预计高位震荡，Brent 关注 68.5 美金/桶附近表现，日内若能有效突破则仍有上行空间。

【交易策略】

1. 单边：高位震荡，Brent 关注 68.5 附近表现。
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，并不构成对客户的投资建议)

【银河期货】沥青期货早报 (25-09-17)

BU2511 夜盘收 3440 点 (+0.85%)，

BU2512 夜盘收 3403 点 (+0.86%)。

现货市场，9月16日山东沥青现货稳价 3520 元/吨，华东地区稳价 3640 元/吨，华南地区跌稳价 3490 元/吨。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油涨 5 至 7510 元/吨，0#柴油涨 21 至 6461 元/吨，山东 3#B 石油焦跌 50 至 2920 元/吨。

【相关资讯】

山东市场：需求相对稳定，不过区内低价资源较多，高价资源出货不畅，市场主流成交重心小幅下移。多数炼厂交付合同，厂库水平低位运行，沥青价格走稳为主，目前多数地炼沥青价格运行在 3500-3550 元/吨。短期看，供应充足持续压制沥青价格，另外原油价格走势不稳，沥青市场价格或暂时走稳。

长三角市场：镇海炼化间歇停产，市场供应下降，且在优惠政策支撑下，主力炼厂船运发货尚可，库存水平维持中低位。不过，本月主力炼厂沥青排产量较高，且镇江社会库沥青低价资源仍偏多，中下游采购积极性一般，短期内沥青价格或谨慎走稳。

华南市场：华南部分地区降雨天气增多，市场需求整体较为一般，不过今日原油及期货盘面价格上涨，提振市场情绪，佛山库低价资源减少，主流成交价上涨至 3480 元/吨。后市，华南地区受天气及资金问题影响，需求释放或仍较为缓慢，短期当地沥青市场价格谨慎走稳为主。

【逻辑分析】

油价消化地缘扰动，成本端偏强走势，支撑沥青价格。周度产量维持高位，且 10 月份地炼排产进一步增加，短期市场供需双旺，产业链仍能维持去库。但厂库和社库走势分化，

炼厂库存低位企稳，而社会库存主动去库并释放供应，沥青供需趋于宽松，叠加炼厂加工利润尚可，沥青估值相对偏高。短期关注油价在 68.5 附近表现，若能有效上行则为沥青带来进一步利多，沥青单边预计震荡，裂解价差中期偏空。BU2511 合约运行区间预计在 3350~3500。

【交易策略】

1. 单边：震荡。
2. 套利：沥青-原油价差震荡偏弱。
3. 期权：BU2512 卖出虚值看涨期权。(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（25-9-17）

【市场回顾】

FU01 合约夜盘收 2841 (+1.50%)，LU11 夜盘收 3454 (+1.71%)
新加坡纸货市场，高硫 Sep/Oct 月差 -0.8 至 -0.5 美金/吨，低硫 Sep/Oct 月差 1.8 至 0.1 美金/吨。

【相关资讯】

1. FOIZ 数据，阿联酋富查伊拉船用燃料油 8 月份销售总量为 650,502 立方米（约 644,000 公吨），较 7 月份增长 1.5%。低硫船用燃料销售量（包括低硫燃料油和船用柴油）总计 461,865 立方米，较 7 月份增长 6.1%。高硫船用燃料销量在创下 18 个月新高后有所回落，8 月份下滑 8.2% 至 188,637 立方米。市场消息人士表示，低硫船用燃料的溢价坚挺，并在 9 月初创下年内新高。由于苏丹石油进口暂停，预计阿联酋的供应将略有收紧。苏丹石油通常用于炼油厂生产低硫船用燃料。
2. 2025 年第三批低硫燃料油出口配额下发 70 万吨，中石化获得，2025 年共累计下发 1390 万吨，同比增长 6.9%。2025 年第三批成品油出口配额下发，总量 839.5 万吨，同比增长 4.94%。其中，中石油 305 万吨，同比增长 23.98%，中石化 300 万吨，同比下降 6.54%，中海油 78 万吨，同比增长 9.86%，中化 83.5 万吨，同比增长 5.7%，中航油 2 万吨，同比下降 33.33%，浙石化 62 万吨，同比下降 11.43%，中国兵器集团 9 万吨，同比下降

10%。

3. 金十数据 9 月 17 日讯，俄罗斯石油运输公司 (Transneft) 否认了有关近期可能大幅限制从生产商接收原油的报道，并称此类消息为“假消息”。声明称：“针对国际新闻机构路透社发布的、暗示近期可能会大幅限制从生产商接收原油的信息，Transneft 不得不发表如下声明。引用俄罗斯能源行业匿名消息源发布此类假消息，损害了 Transneft 的声誉。这些报道是西方主导的、针对俄罗斯的持续信息战背景下，试图破坏局势稳定的行为。”此前，路透社援引消息人士的话说，Transneft 最近几天据称限制了石油公司在其管道系统中储存石油的能力，并警告生产商，它可能不得不从他们那里进口更少的石油。

4. 9 月 16 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，低硫燃料油成交 1 笔。

【逻辑分析】

夜盘高硫跟随原油上行，俄罗斯石油运输公司减产及系统储油能力受限预警利多市场情绪。俄罗斯能源设施受袭持续，但预警声明中提到的 Primorsk 港于上周五受袭后当前已恢复石油装载关注后续乌克兰对俄轰炸情况，梁赞及伏尔加格勒等大炼厂设施也处于陆续回归恢复状态，预期于 9 月下旬逐步回归。中东高硫出口随着发电需求消退有所回升，其中伊朗出口仍受限制。墨西哥高硫出口在 Olmeca 和 Tula 二次装置投产背景下持续回落。需求端，夏季发电需求彻底消退。高硫裂解下行及税改的低成本背景下，进料需求支撑仍不明显。高硫近端库存高位仍压抑市场价格。高硫近月关注新仓单生成及后续库存消化节奏。

低硫燃料油现货窗口成交高位支撑低硫现货贴水回升至 0 值以上水平。低硫供应持续回升且下游需求无具体驱动。南苏丹与阿联酋矛盾下低硫重质原料物流改道泛新加坡地区方向预期增长。尼日利亚 RFCC 装置运营仍不稳定，关注近端低硫出口持续。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：震荡。
2. 套利：关注多 LU01 空 FU01 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 (25-09-17)

【市场回顾】

- 期货市场：昨日 PX 主力合约震荡偏强，PX2511 主力合约日盘收于 6762 (+10/+0.15%)，夜盘收于 6772 (+10/+0.15%)。
- 现货市场：昨日 PX 估价在 834 美元/吨，环比下跌 2 美元，一单 11 月现货在 835 成交，一单 12 月亚洲现货在 833 成交。尾盘实货 11 月在 832/836 商谈，12 月在 831/848 商谈。10 月 MOPJ 目前估价在 600 美元/吨 CFR。

【相关资讯】

据 CCF 统计，江浙涤丝昨日产销整体偏弱，至下午 3 点 45 附近平均产销估算在 4 成左右，直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 64%。

【逻辑分析】

近期俄罗斯炼厂持续遭到袭击，欧美继续施压制裁俄油贸易，中东地缘冲突持续，原油风险溢价升温，油价反弹。供应方面，9 月中下旬到 10 月上旬，福化集团、天津石化有重启预期，大榭石化提负待定，福佳大化检修延后，PX 检修装置少，开工仍处高位。10 月份 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，油价上涨带动 PX 成本重心抬升，短期价格震荡偏强。

【交易策略】

单边：震荡偏强

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 (25-09-17)

【市场回顾】

- 期货市场：昨日 TA601 主力合约震荡整理，日盘收于 4688 (+16/+0.34%)，夜盘收于 4682 (-6/-0.13%)
- 现货市场：昨日 PTA 商谈气氛一般，基差偏弱，主流现货基差在 01-80，9 月货在 01 贴水 75-85 附近商谈成交，价格商谈区间在 4590~4635 附近。

【相关资讯】

据CCF统计，江浙涤丝昨日产销整体偏弱，至下午3点45附近平均产销估算在4成左右，直纺涤短销售一般，截止下午3:00附近，平均产销64%。

【逻辑分析】

俄罗斯炼厂持续遭到袭击，欧美继续施压制裁俄油贸易，中东地缘冲突持续，原油风险溢价升温推动油价反弹。供应方面，PTA9月中下旬福海创计划重启，9月下旬到10月中泰石化120、英力士110、四川能投100万吨PTA装置有检修计划，10月独山能源300万吨新装置有投产预期，终端金九银十旺季下聚酯开工率提升，油价上涨带动PTA成本重心走强，短期看PTA供需矛盾不大，估值偏低的情况下支撑较强，四季度PTA累库的预期依然存在，价格整体受油价和宏观影响较大。

【交易策略】

单边：震荡偏强

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（25-09-17）

【市场回顾】

- 期货市场：昨日EG2601期货主力合约收于4272（-16/-0.37%），夜盘收于4287（+15/+0.35%）。
- 现货方面：目前现货基差在01合约升水83-87元/吨附近，商谈4370-4374元/吨，下午几单01合约升水85-87元/吨附近成交。10月下旬期货基差在01合约升水70-73元/吨附近，商谈4357-4370元/吨附近。

【相关资讯】

- 据CCF统计，截至周一华东主港地区MEG港口库存约46.5万吨附近，环比上期增加0.6万吨。
- 据CCF统计，昨日江浙涤丝产销整体偏弱，至下午3点45附近平均产销估算在4成左右，直纺涤短销售一般，截止下午3:00附近，平均产销64%。

【逻辑分析】

供应方面，山东裕龙石化 90 万吨/年的乙二醇新装置计划于本月底前后投料试车，目前少量 9 月底开车料提前预销售中。9 月中下旬到 10 月上中旬，天盈 15、新疆天业 60、卫星石化 90、建元 26 万吨乙二醇装置有重启预期，神华榆林 40 万吨预期提负，10 月通辽金煤 30、河南永城 20、盛虹等装置有检修计划。外盘方面，十月乙二醇外轮到货量上升，港口库存有累库预期，短期价格预计弱势震荡。

【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】短纤期货早报 (25-09-17)

【市场回顾】

- 期货市场：昨日 PF2511 主力合约日盘收 6360 (+18/+0.28%)，夜盘收于 6362 (+2/+0.03%)。
- 现货方面：江浙直纺涤短工厂报价维稳，贸易商优惠缩小，半光 1.4D 主流商谈 6400-6700 出厂或送到，下游按需采购。福建直纺涤短工厂报价维稳，贸易商优惠缩小，半光 1.4D 主流商谈 6400~6550 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 45 附近平均产销估算在 4 成左右。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 64%。

【逻辑分析】

近期短纤供需双增，产销偏弱，短纤生产利润走强，库存环比下降，下游纯涤纱亏损扩大。近期终端坯布订单局部下达，但体量较小，坯布高位库存仍待去化，9 月部分工厂有减产计划，短纤加工费支撑较强，短纤价格跟随原料波动。

【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】PR(瓶片)期货早报 (25-09-17)

【市场回顾】

- 期货市场: 昨日 PR2511 主力合约收于 5846 (+14/+0.24%), 夜盘收于 5852 (+6/+0.10%)。
- 现货市场: 昨日聚酯瓶片市场成交气氛一般。9-11 月订单多成交在 5800-5920 元/吨出厂不等, 略低 5760 元/吨出厂附近, 略高 5940-5960 元/吨出厂不等, 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多稳, 个别小幅上调。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 760-770 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】

供应方面, 周一华东一套年产 60 万吨聚酯瓶片装置近日停车, 重启时间未定, 瓶片现货端供应整体维持相对充裕, 下游软饮料需求转弱, 片材需求小幅提升, 下游需求整体由旺季向淡季过渡, 后市补货力度或有限, 瓶片加工费预计低位波动。

【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】纯苯苯乙烯期货早报 (25-09-17)

【市场回顾】

- 期货市场: 昨日纯苯苯乙烯期货价格上行, BZ2503 主力合约日盘收于 6073 (+41/+0.68%), 夜盘收于 6073, 较日盘持平; EB2510 主力合约日盘收于 7158 (+71/+1%), 夜盘收于 7172 (+14/+0.2%)。
- 现货市场: 昨日华东纯苯主流市场参考区间 5980—6000 元/吨, 环比上涨 50 元/吨, 江

苏苯乙烯现货商谈在 7210-7230，9 月下商谈在 7210-7230，10 月下商谈在 7245-7265。江 苏苯乙烯现货基差报盘在 10 盘面+(45-50)，9 月下基差商谈在 10 盘面+ (45-50)，10 月下 基差商谈在 10 盘面+ (80-85)。

【相关资讯】

据悉浙江一套 60 万吨乙苯脱氢苯乙烯装置 9 月 15 日晚间停工，计划检修 12 天附近，另 外一套 po/sm 联产 60 万吨苯乙烯装置由于漏点故障负荷偏低运行，后市关注停工的可能 性，剩余两套苯乙烯装置正常运行；连云港石化 60 万吨苯乙烯装置 10 月中旬计划检修 45 天；新浦化学 32 万吨/年苯乙烯装置 9 月 4 日开始检修（配合热电停车消缺），计划 9 月 18 日产出产品。

【逻辑分析】

纯苯：上游方面，近期俄罗斯炼厂持续遭到袭击，欧美继续施压制裁俄油贸易，中东地缘 冲突持续，原油风险溢价升温推动油价反弹。供应方面，石油苯存量装置检修不多，山东 裕龙、河南丰利石化新装置预期投产，9 月中下旬河北荣特，山西晋茂、山西焦化、辽宁 鞍钢、唐山迪牧加氢苯计划重启，10 月纯苯进口量预计延续高位，纯苯总体供应相对充 裕，下游利润整体延续亏损，节前存在补货预期，成本端油价重心抬升，纯苯价格预计震 荡偏强。

苯乙烯：受浙石化装置停车影响，昨日苯乙烯市场买气提振，叠加港口库存下降，市场补 空需求增加。9 月苯乙烯检修装置增多带动供需边际好转，四季度国恩化学（原中信国 安）20 万吨 PO/SM 联产装置和吉林石化 60 万吨乙苯脱氢苯乙烯新装置计划 10 月投产； 广西石化 60 万吨 PO/SM 装置计划计划 10 月中下投产乙烯，苯乙烯或同步投产，后市苯 乙烯供应预期增加。下游 3S 利润整体不佳，库存偏高，后市的累库预期仍存。价格整体 受油价和宏观影响较大。

【交易策略】

单边：短期震荡偏强

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】丙烯期货早报 (25-09-17)

【市场回顾】

- 期货市场：昨日 PL2601 主力合约收于 6445 (+3/+0.05%)，夜盘收于 6464 (+19/+0.29%)。
- 现货市场：现货市场山东丙烯市场主流参照 6530-6620 元/吨，较上一工作日下跌 50 元/吨。华东丙烯市场主流参照 6450-6500 元/吨，环比下跌 50 元/吨。远东丙烯 CFR 中国在 795-800 美元/吨，环比下跌 5 美元/吨。

【相关资讯】

中石化华东销售公司丙烯挂牌价下调 50 元/吨，金陵报 6450 元/吨，镇海报 6500 元/吨，扬子报 6500 元/吨。丙烯自用为主，外销量有限，主供长约户。上述价格自 9 月 16 日起开始执行。

【逻辑分析】

成本端近期丙烷偏强运行，部分地区价格攀升。供应方面，周内丙烯国内开工小幅下降，周内华联石化气分装置重启，9 月上旬到中旬，万华化学、河北海伟、东明石化、振华石化等装置陆续重启，九月新增检修装置较少，9 月丙烯开工预计回升。伴随三季度丙烯多套装置计划投产，市场供应量增加，丙烯市场整体趋于宽松。需求端丙烯现货价格重心上行后，下游产品利润整体不佳，丙烯价格上方高度有限。

【交易策略】

- 单边：短期震荡偏强
- 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】塑料 PP 期货早报 (25-09-17)

【市场回顾】

- 塑料现货市场，LLDPE 市场价格部分走高。华北地区线性部分涨 20-90 元/吨；华东地区线性部分涨 10-70 元/吨；华南地区线性部分涨 20-40 元/吨。国内 LLDPE 市场主流价格在 7140-7750 元/吨。线性期货延续高开走高，提振市场交投气氛，贸易商多随行高报。终端需求改观不大，补仓意向谨慎，多根据订单随采随用，成交难有放量。

2.PP 现货市场，华北拉丝主流成交价格在 6740-6880 元/吨，较上一交易日价格上涨 20/20 元/吨。华东地区 PP 拉丝主流成交价格为 6720-6930 元/吨，较上一交易日下跌-10/0 元/吨。华南大区区内主流拉丝价格成交集中在 6720-6930 元/吨，较上一交易日价格上涨 20/0 元/吨。

【相关资讯】

1. 昨日 PE 检修比例 17.7%，环比增加 2.55 个百分点，PP 检修比例 20.8%，环比基本持平。

【逻辑分析】

需求端，下游需求处于旺季当中，下游开工环比提升。供应端，近端检修明显增加，开工下降明显，但四季度检修预期下降。PP 新产能 8 月底投产宁波大榭二期一线 45 万吨新装置，9 月初投产宁波大榭二期二线 45 万吨新装置，PP 现货弱势，基差明显走弱。01 合约仍有新产能投放预期，PE 主要是埃克森美孚惠州 50 万吨 LD、中石油广西石化 30 万吨 HD 和 40 万吨全密度，PP 主要是中石油广西 40 万吨新装置。随着价格跌至低位，以及近端检修增加，国庆前可能有一定下游备货，同时受反内卷交易升温影响，短期价格预计震荡偏强。

【交易策略】

1. 单边：随着价格跌至低位，以及近端检修增加，国庆前可能有一定下游备货，同时受反内卷交易升温影响，短期价格预计震荡偏强。

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 期货早报（25-09-17）

【市场回顾】

1. PVC 现货市场，国内 PVC 粉市场价格上涨，主流市场涨幅在 35-65 元/吨区间。期货昨日夜盘上行，今日震荡回落，贸易商一口价报盘上调，高价难成交，基差报盘变化不大，点价成交无价格优势。下游采购积极性较低，现货成交整体清淡。5 型电石料，华东主流现货自提 4700-4840 元/吨，华南主流现货自提 4820-4850 元/吨，河北现货送到 4580-4700 元/吨，山东现货送到 4730-4810 元/吨。

【相关资讯】

1.电石，君正电石价格今日上调 50 执行 2550 元/吨出厂。山东鲁泰 9 月 17 日涨 50，外购电石到厂执行 2900 元/吨。

【逻辑分析】

供应端，PVC 仍面临天津大沽、青岛海湾等新装置投产压力，存量检修偏少，且目前仍处于以碱补氯当中，企业预计不会明显减产。内需仍受房地产弱势影响。出口是上半年 PVC 去库的主要驱动，而印度反倾销终裁结果对中国大陆征收的反倾销税大幅上调，PVC 出口存走弱预期。自 6 月下旬以来 PVC 社会库存和行业库存持续累库，环比和同比均重新回到高点，库存压力大，PVC 供需预期仍弱。近端累库幅度放缓，下游开工明显提升，出口成交有所好转，电石价格上涨，受反内卷交易升温影响，短期价格震荡偏强。

【交易策略】

- 1.单边：PVC 近端累库幅度放缓，下游开工明显提升，出口成交有所好转，电石价格上涨，受反内卷交易升温影响，短期价格震荡偏强。。
- 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】烧碱期货早报 (25-09-17)

【市场回顾】

1.烧碱现货市场，液碱山东地区 32%离子膜碱主流成交价格 800-895 元/吨，较上一工作日均价下降 20 元/吨。当地下游某大型氧化铝工厂液碱采购价格下调 18 元/吨，执行 782 元/吨，液碱山东地区 50%离子膜碱主流成交价格 1270-1300 元/吨，较上一工作日均价下降 35 元/吨。下游接货一般，部分大型氧化铝厂卸货效率较低，且山东某大型氧化铝厂采购价格下调，32%、50%液碱价格下降。江苏 32%液碱市场主流成交价格 910-1020 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 1480-1570 元/吨，较上一工作日价格稳定

【相关资讯】

- 1.隆众资讯 9 月 17 日报道：山东茌平信发液氯价格上调，槽车出厂报价-150 元/吨，实单可商谈。

【逻辑分析】

魏桥液碱送货量仍高，近期连续下调液碱采购价，山东碱厂显著下调液碱价格，现货压力得以释放，短期现货预计仍有一定压力，但盘面前期明显回落已经提前打了预期，前期基差持续走强，当前出口 FOB 在 2490 元/吨附近，烧碱盘面下方空间预计有限。氧化铝运行产能依旧在年内最高水平，按照均价看减产为时尚早，氧化铝投产仍多，尤其是广西地区，对烧碱备货预期无法证伪，出口已经弱了较长时间，后期预计存补货需求，同时碱厂近期加大魏桥送货量很大程度上是在国庆前主动排库，后市烧碱供需预计仍旧向好。

【交易策略】

- 1.单边：短期现货仍有一定压力，但盘面预计下方空间有限，关注低多机会。
- 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（2025-09-17）

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 01 合约收于 1237 元/吨 (30/2.49%)，夜盘 1235 元/吨 (-2/-0.16%)，9-1 价差 153 元，1-5 价差-103 元。

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动 13 至 1156 元/吨，湖北大板市场价变动 0 至 1090 元/吨，广东大板市场价变动-10 至 1260 元/吨，浙江大板市场价变动 0 至 1250 元/吨。

【重要资讯】

"1.9 月 16 日出版的第 18 期《求是》杂志将发表中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平的重要文章《纵深推进全国统一大市场建设》。

2. 隆众资讯 9 月 15 日报道：截至 20250915，全国深加工样本企业订单天数均值 10.5 天，环比+1.0%，同比+2.9%。9 月至今，全国各大区多数深加工订单仍未有明显好转，多数承接仍以散单为主，多数排单天数 7 天左右，整体利润依旧偏低；少数中大型企业承接的工程类项目部分依旧可以排单 20-60 天不等。

3. 国内期货主力合约涨多跌少，焦煤涨近 6%，焦炭涨超 4%，玻璃、纯碱涨超 3%(金十数据 APP)。"

【逻辑分析】

反内卷情绪升温，9月16日出版的第18期《求是》杂志将发表文章《纵深推进全国统一大市场建设》。黑色系列商品价格上涨，玻璃一条产线因环保石油焦转天然气。公布的地产数据显示竣工累计同比降速仍在扩大，但单月值边际好转。金九银十需求环比好转，产销表现尚可。周度数据方面，玻璃日产量为16.02万吨，供应环比增加。需求端，本期深加工订单天数环比好转，全国深加工样本企业订单天数均值10.5天，环比+1.0%。利润方面，玻璃企业利润变化不大，价格仍未至冷修亏损区域，供应预计不变稳定。关注贸易商拿货节奏及环保政策，近期拿货热情边际走弱。临近10月市场预期现实频繁切换，关注9月下半月对十五五计划及稳增长方案的交易。预计本周震荡走势。

【交易策略】

- 1.单边：临近10月市场预期现实频繁切换，关注9月下半月对十五五计划及稳增长方案的交易。预计短期跟随宏观情绪偏强运行。
- 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（2025-09-17）

【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力01合约收盘价1339元（31/2.4%），夜盘收于1334元（-5/-0.4%），SA9-1价差109元，SA1-5价差-81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25至1240元/吨，青海重碱价格变动0至950元/吨。华东轻碱价格变动0至1100元/吨，轻重碱平均价差为66元/吨。

【重要资讯】

- 1.湖北新都今天点火。湖北双环尚未出合格品。安徽红四方设备正常。河南骏化尚未恢复。
- 2.国内纯碱市场走势趋稳，价格坚挺，个别企业窄幅上调。装置运行基本稳定，暂无检修，个别企业开车但尚未出产品。下游需求一般，低价补库，节前适量补充。宏观情绪偏强，期货上涨。

3. 国内期货主力合约涨多跌少，焦煤涨近 6%，焦炭涨超 4%，玻璃、纯碱涨超 3%(金十数据 APP)。"

【逻辑分析】

昨日焦煤涨近 6%，焦炭涨超 4%，玻璃、纯碱涨超 3%，未来煤矿查超产存在抽查的可能，宏观情绪转暖，市场风险偏好提升，下游受此影响也有一定节前备货行为。基本面方面，供应端，纯碱日产 10.6 万吨。需求端，厂家执行前期订单，上周西北表需 26.2 万吨，历史高位，纯碱厂库去库。浮法日产量 16 万吨，环比增加 600t/d，光伏玻璃 8.87 万吨，环比增加 200t/d。为了规避十月宏观带来的不确定性，下游提前进行节前低价备货。期限周度出货边际走弱。中游库存增加趋势，社会库存环比增加 2.7% 至 55.6 万吨。宏观存不确定性，但基本面仍弱，9 月下半月宏观产业交织交易难度增加，预计下周纯碱震荡。建议观望或价差参与。

【交易策略】

1. 单边：宏观存不确定性，但基本面仍弱，9 月下半月宏观产业交织交易难度增加，预计短期跟随宏观情绪偏强运行。建议观望或价差参与。
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（2025-09-17）

【市场回顾】

- 1、期货市场：期货盘面震荡，最终报收 2383 (+11/-0.46%)。
- 2、现货市场：生产地，内蒙南线报价 2120 元/吨，北线报价 2110 元/吨。关中地区报价 2160 元/吨，榆林地区报价 2110 元/吨，山西地区报价 2210 元/吨，河南地区报价 2240 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2350 元/吨，鲁北报价 2270 元/吨，河北地区报价 2300 元/吨。西南地区，川渝地区市场报价 2220 元/吨，云贵报价 2200 元/吨。港口，太仓市场报价 2280 元/吨，宁波报价 2290 元/吨，广州报价 2280 元/吨。

【重要资讯】

本周（20250915-0916），西北地区甲醇样本生产企业周度签单量（不含长约）总计 45900 (4.59 万吨)，较上一统计日下滑 43900 吨 (4.39 万吨)，环比-48.89%。

【逻辑分析】

国际装置开工率稳定，伊朗地区部分装置停车，日均产量 36000 吨附近，进口陆续恢复，伊朗 9 月装船 30 万吨，装船速度较 8 月份明显下滑，下游需求稳定，随着到港量增加，港口继续加速累库。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，中东局势不明朗，原油偏震荡，伊朗个别装置临停，美联储降息预期强化，国内大宗商品集体强势反弹，对期货甲醇影响较大，但甲醇供应增加和港口库存创历史新高背景下反弹高度有限。

【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（2025-09-17）

【市场回顾】

1、期货市场：尿素期货高开低走，最终报收 1686 (+3/+0.18%)。

2、现货市场：出厂价平稳，成交转弱，河南出厂报 1570-1580 元/吨，山东小颗粒出厂报 1580-1610 元/吨，河北小颗粒出厂 1660-1670 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1540-1570 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1590-1600 元/吨，内蒙出厂报 1450-1500 元/吨。

【重要资讯】

【尿素】9 月 16 日，尿素行业日产 19.20 万吨，较上一工作日增加 0.08 万吨；较去年同期增加 0.05 万吨；今日开工率 82.07%，较去年同期 86.32% 下降 4.25%。

【逻辑分析】

检修装置陆续回归，日均产量增加至 19 万吨以上。需求端，印标确定，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 3.77 万至 113.27 万吨附近，整体高位。目前国内供应宽松，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，本次印度招标价格较上一期大幅下跌至 460 美元/吨 CFR，国内外价差依旧偏大，国内出口放松背景下，对国内现货市场情绪有一定支撑。不过目前国内需求处于“真空期”，主流交割区出厂价下跌至 1600 元/吨以下之后，下游零星拿货，第三批出口配额落地，尿素回归国内基本面，当前大宗商品集体大幅反弹，尿素期货在情绪上有一定支撑，不过现货涨价后收单转弱，短期仍以震荡思路对待。

【交易策略】

1、单边：震荡

2、套利：观望

3、期权：观望

(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（2025-09-17）

【市场回顾】

市场价格方面：高白双胶纸山东市场主流意向成交价格在 4700-4800 元/吨，部分本白双胶纸价格在 4300-4550 元/吨区间，价格较上一工作日下调，另有部分小厂货源价格偏低。

(卓创)

原料木浆、木片方面：山东地区针叶浆银星 5650 元/吨，稳；阔叶浆金鱼 4180 元/吨，持平；化机浆昆河 3700 元/吨，稳。山东地区国产杨木价格报：1200-1350 元/吨。进口木片市场价：针叶木 170-180 美元/吨，桉木 150-155 美元/吨，相思木 145-150 美元/吨。木片市场区间内盘整运行，实单成交可商谈。（隆众资讯）

期货市场方面：夜盘 OP2601 小幅上行，报收 4268 点，较昨日收盘价上涨 4 元/吨。合 0.1%

【重要资讯】

五洲特纸 PM21 年产 30 万吨文化纸&特种纸生产线成功开机，幅宽 8250mm，设计车速 1500m/min，可兼顾生产 35-120 克/平方米的文化纸和特种纸。

教材季节性需求或受到冲击：9 部门发文探索设置中小学春秋假，相应缩短寒暑假时间。在放假总天数和教学时间总量保持不变的情况下，鼓励有条件的地方结合气候条件、生产安排、职工带薪休假制度落实等因素，科学调整每学年的教学和放假时间，探索设置中小学春秋假，相应缩短寒暑假时间，增加旅游出行等服务消费时间。

晨鸣纸业获政府专项贷款支持复工：ST 晨鸣 9 月 16 日公告，潍坊市兴晨经贸有限公司 10 亿元资本金已到位，银团贷款 23.1 亿元完成批复并发放首笔资金，重点用于江西、吉林等基地的复工复产。目前，江西一厂、吉林基地仍处于停机检修状态，复产进度受市场需求恢复情况制约。

【逻辑分析】

前期停产企业逐步恢复生产，但行业盈利情况承压，个别产线或有检修安排，预期双胶纸行业供应有所增加，但增量有限。需求端：下游印厂社会面接单一般，书商暂无集中采买动作，经销商出货压力下，部分接单价格下跌。成本端：针叶浆阔叶浆横盘，成本支撑有限。

【策略】

1. 单边：供大于求格局未变，01 合约背靠现货市场价格下沿做空。

2. 套利：观望为主，纸厂产业客户关注期现无风险套利机会。

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】原木每日早盘观察（2025-09-17）

【市场回顾】

原木现货价格稳。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。太仓 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。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。重庆港 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 830 元/方，较昨日持平，较上周持平。

11月合约震荡上行，收盘价806.5元/方，较上一交易日涨0.88%。

【重要资讯】

2025年9月15日-9月21日，中国13港新西兰原木预到船6条，较上周减少6条，周环比减少50%；到港总量约21.2万方，较上周减少20.8万方，周环比减少50%。分港口看，山东预到3条船，到港量约9.6万方，占比45%，到港量周环比减少62%；江苏预到3条船，到港量约11.6万方，占比55%，到港量周环比减少11%。（木联数据）

据木联数据统计，截至9月12日，国内针叶原木总库存为302万方，较上周增加8万方，周环比增加2.72%；辐射松库存为247万方，较上周增加8万方，周环比增加3.35%；北美材库存为10万方，较上周减少1万方，周环比减少9.09%；云杉/冷杉库存为21万方，较上周减少1万方。其中山东港口针叶原木库存总量1830000方，较上周增加0.94%；江苏港口针叶原木库存总量917792方，较上周增加0.26%。

据木联数据统计，9月8日-9月14日，中国7省13港针叶原木日均出库量为6.29万方，较上周增加2.78%；其中，山东港口针叶原木日均出库量为3.44万方，较上周增加2.99%；江苏港口针叶原木日均出库量为2.22万方，较上周增加2.78%

【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，但加工厂锁货意愿降低，开证量收紧，旺季需求支撑有限。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。

【策略】

- 1.单边：11月合约下方受进口成本和低库存支撑，上方受淡季预期压制，观望为主。激进投资者，背靠前低布局多单。
- 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（25-09-17）

【市场情况】

期货市场：强势运行。SP 主力 11 合约报收 5084 点，上涨+16 点或+0.32%。

援引卓创资讯统计：江浙沪地区进口针叶浆现货市场贸易商业者根据各自出货情况，不同牌号间价格调整略有差异。进口阔叶浆市场贸易商业者延续惜售心态，下游刚需采浆为主，市场主流盘整，个别上探。进口本色浆以及进口化机浆市场交投不温不火，价格维持偏稳局面整理，本区域可流通货源较少。

针叶浆：乌针、布针报收 5040-5280 元/吨，月亮报收 5400-5450 元/吨，太平洋报收 5450 元/吨，雄狮、马牌报收 5450-5500 元/吨，银星报收 5670-5690 元/吨，凯利普报收 5700-5720 元/吨，北木报收 6000 元/吨，南方松报收 6150-6600 元/吨，金狮报收 6200 元/吨。

阔叶浆：阿尔派报收 4150-4170 元/吨，小鸟、新明星报收 4200-4220 元/吨，明星、金鱼、鹦鹉报收 4230-4250 元/吨。

本色浆：金星报收 4900-4950 元/吨。

化机浆：昆河报收 3850 元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

援引纸引未来网消息：近期，纸业行情动态波澜起伏。在经历了上半年造纸行业需求萎缩、包装纸市场行情低迷，众多企业盈利承压的困境后，自 7 月起，形势悄然生变。先是瓦楞纸、牛卡纸等包装纸掀起涨价潮，8 月瓦楞纸市场涨势显著，调涨幅度在 130-260 元/吨，这主要源于原料废纸价格上涨，8 月国内多地阴雨影响废纸回收量，供应偏紧，当月中国废旧黄板纸月度市场价环比涨幅 5.26%。进入 9 月，涨价潮持续蔓延，多家纸业公司纷纷上调产品价格。

【逻辑分析】

8 月，欧洲针叶浆库存去库至 22.2 万吨，消费量下降至 22.9 万吨，库销比报收 0.971，同比累库+3.8%，连续 12 个月边际累库，利空 SP 单边。7 月，克强指数连续 2 个月上涨至+3.99%，利多 SP 单边。

【交易策略】

单边：SP 主力 11 合约多单持有，止损宜上移至上周二高位处。

套利（多-空）：OP2601-0.625*SP2601（2 手对 5 手）报收+917 点，择机介入，宜在周一低位处设置止损。

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】天然橡胶及 20 号胶每日早盘观察 (25-09-17)

【市场情况】

RU 天然橡胶相关: RU 主力 01 合约报收 15955 点, 下跌-85 点或-0.53%。截至前日 12 时, 销地 WF 报收 15150-15200 元/吨, 越南 3L 混合报收 15300-15350 元/吨, 泰国烟片报收 19600-19700 元/吨, 产地标二报收 14200-14300 元/吨。

NR 20 号胶相关: NR 主力 11 合约报收 12665 点, 下跌-50 点或-0.39%; 新加坡 TF 主力 12 合约报收 176.2 点, 上涨+0.8 点或+0.46%。截至前日 18 时, 烟片胶船货报收 2170 美元/吨, 泰标近港船货报收 1850-1870 美元/吨, 泰混近港船货报收 1850-1870 美元/吨, 马标近港船货报收 1845-1855 美元/吨, 人民币混合胶现货报收 15100 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关: BR 主力 11 合约报收 11680 点, 上涨+5 点或+0.04%。截至前日 18 时, 山东地区大庆石化顺丁报收 11600-11700 元/吨, 山东民营顺丁报收 11500-11550 元/吨, 华东市场扬子石化顺丁报收 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 9450-9520 元/吨。

【重要资讯】

援引工信部等八部委发布的《汽车行业稳增长工作方案 (2025—2026 年)》消息: 2025 年力争汽车销量达 3230 万辆, 新能源汽车 1550 万辆, 出口和制造业增加值稳步增长。重点举措包括: 扩大新能源汽车消费, 推进公共领域电动化、县域充电设施建设、汽车以旧换新; 推动智能网联技术产业化, 建设“车路云一体化”试点; 强化技术创新, 突破芯片、固态电池等关键技术; 优化产业环境, 完善充电网络、规范市场秩序、加强回收利用; 深化国际合作, 提升出口质量与服务, 参与国际标准制定, 推动产业高质量发展。

【逻辑分析】

8 月, 国内房地产开发投资累计金额报收 6.03 万亿元, 同比减少-13.9%, 连续 5 个月跌幅扩大, 边际减量利空 RU 单边。8 月, 国内存款准备金率连续 4 个月持平, 报收 9.00%, 同比下滑-10.5%, 连续 4 个月边际降低, 利多 RU 单边。

【交易策略】

单边: RU 主力 01 合约观望, 关注周二高低位处的支撑; NR 主力 11 合约择机试空, 宜在

周二高位处设置止损。

套利（多-空）：RU2511-BR2511（1手对2手）报收+3330点持有，止损宜上移至上周五低位处。

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（25-09-17）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 11 合约报收 11680 点，上涨+5 点或+0.04%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11600-11700 元/吨，山东民营顺丁报收 11500-11550 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 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 9450-9520 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 01 合约报收 15955 点，下跌-85 点或-0.53%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 15150-15200 元/吨，越南 3L 混合报收 15300-15350 元/吨。NR 主力 11 合约报收 12665 点，下跌-50 点或-0.39%；新加坡 TF 主力 12 合约报收 176.2 点，上涨+0.8 点或+0.46%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1850-1870 美元/吨，泰混近港船货报收 1850-1870 美元/吨，人民币混合胶现货报收 15100 元/吨。

【重要资讯】

援引工信部等八部委发布的《汽车行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》消息：2025 年力争汽车销量达 3230 万辆，新能源汽车 1550 万辆，出口和制造业增加值稳步增长。重点举措包括：扩大新能源汽车消费，推进公共领域电动化、县域充电设施建设、汽车以旧换新；推动智能网联技术产业化，建设“车路云一体化”试点；强化技术创新，突破芯片、固态电池等关键技术；优化产业环境，完善充电网络、规范市场秩序、加强回收利用；深化国际合作，提升出口质量与服务，参与国际标准制定，推动产业高质量发展。

【逻辑分析】

7 月，国内橡塑业用电量增长至 173.6 亿千瓦时，创 2006 年有数据以来新高，同比增产+7.5%，连续 2 个月边际增长，利多 BR 单边。7 月，台湾省橡胶业经常薪资报收 3.81 万台币，同比涨薪+4.2%，连续 2 个月涨幅扩大，利多 BR 单边。

【交易策略】

单边：BR 主力 11 合约空单持有，宜在上周四高位处设置止损。

套利（多-空）：RU2511-BR2511（1 手对 2 手）报收+3330 点持有，止损宜上移至上周五低位处。

期权：BR2511 沽 11000 合约报收 88 点，卖出持有，止损宜下移至周二高位处。

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）

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

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号国贸大厦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



银河能化微信公众号