

银河能化-20250516 早报

【银河期货】原油期货早报 (25-05-16)

【市场回顾】

原油结算价：WTI2506 合约 61.62 跌 1.53 美元/桶，环比-2.42%；Brent2507 合约 64.53 跌 1.56 美元/桶，环比-2.36%。SC 主力合约 2507 跌 6.6 至 471.7 元/桶，夜盘跌 10.1 至 461.6 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.50 美金/桶。

【相关资讯】

美国总统特朗普周四表示，美国非常接近与伊朗达成核协议；德黑兰也"在某种程度上"同意了协议条款。然而，一位伊朗消息人士称，与美国的谈判仍然存在需要弥合的差距。伊朗和美国谈判代表为解决德黑兰核计划争端而举行的会谈周日在阿曼结束，官员表示，由于德黑兰公然坚持继续进行铀浓缩活动，预计还将进一步谈判。

俄罗斯总统普京拒绝周四在土耳其与泽连斯基面对面会谈，而是派出一个二级官员组成的代表团参加计划中的和平谈判，而泽连斯基表示，基辅将派出由国防部长率领的代表团。这将是自 2022 年 3 月以来双方首次直接会谈，但美国总统特朗普表示，如果他与普京不举行会谈，就不会有任何进展，这进一步打击了取得重大突破的希望。

美联储主席鲍威尔表示，鉴于过去几年的通胀经历，以及未来几年供应冲击和相关价格上涨可能变得更加频繁，美联储官员认为他们需要重新考虑当前货币政策方法中围绕就业和通胀的关键要素。

IEA 在月报中称，预计今年全球供应量将增加 160 万桶/日，比之前的预测增加 38 万桶/日，尽管美国页岩油生产商下调产量预测，但沙特和其他 OPEC+成员解除了减产计划。IEA 还将今年的石油需求增长预测小幅上调 2 万桶/日，达到 74 万桶/日，IEA 同步上修了 2024 年全年需求水平，预计今年剩余时间的需求增速将从第一季的 99 万桶/日放缓至 65 万桶/日。

【逻辑分析】

地缘消息反复，油价受到扰动较为频繁，宏观短期平稳，在 OPEC 尚未对 7 月份产量政策做出表态的情况下，油价缺乏趋势性矛盾，预计维持震荡格局。短期 Brent 运行区间预计在 62-65 美金/桶，中期区间预计为 60-70 美金/桶。

【交易策略】

- 1.单边：短期震荡偏弱，中期宽幅震荡。
- 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（25-05-16）

BU2506 夜盘收 3469 点（+0.09%），

BU2509 夜盘收 3403 点（+0.24%）。

现货市场，5月15日山东沥青现货 3450-3750，华东地区 3500-3570，华南地区 3380-3500。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油跌 30 至 7434 元/吨，0#柴油跌 21 至 6425 元/吨，山东 3#B 石油焦稳价 2910 元/吨。

【相关资讯】

山东市场主流成交价格持稳。刚需相对稳定，不过原油价格走跌，且主力地炼出货量有所增加，市场成交多集中在低端，中石化主营炼厂短期转产渣油，且库存水平低位运行，昨日沥青价格存在上涨预期。目前，多数地炼高价现货成交不佳，主要交付前期合同，整体库存水平可控，且考虑到终端需求逐步释放，短期沥青主流成交价格或保持稳定。

长三角市场主流成交价格持稳。终端需求欠佳，主力炼厂汽运以及当地社会库出货量减少，不过主力炼厂可发船运至沿江地区，当地社会库库存水平处于中位，且近期沥青期货价格走势尚可，市场低价资源较少，镇江库出货价在 3510-3520 元/吨。当前虽然主力炼厂日产量较大，汽运发货量小，但可发船运，且下旬有减产计划，部分炼厂船运价格或有小涨预期。

华南市场主流成交价格持稳。华南地区主力炼厂生产平稳，出货以船运为主，炼厂库存水平中低，利好当地沥青价格走势，昨日中石化主力炼厂船运资源有上涨预期，支撑当地市场心态，此外，佛山库价格小幅上涨至 3400-3420 元/吨。后市，需求逐步释放，利好炼厂及贸易商出货，不过原油及期货价格回落，叠加当地降雨天气或将增多，沥青价格将以稳为主。

(百川盈孚)

【逻辑分析】

百川盈孚统计，本周四国内沥青工率 35.84%，较本周一上升 0.11%，炼厂库存 31.17%，较本周一上升 0.67%，社会库存 34.73%，较本周一下跌 0.59%。需求端环比平稳，供应有所回升，2 季度以来产业链累库速度放缓，低库存对近端现货价格存在支撑，同时利好远期旺季预期。油价因伊核协议进展顺利而下行，短期仍有压力，沥青单边价格预计高位震荡，沥青/原油价差存在走阔的空间。BU2506 合约运行区间预计在 3400~3550。

【交易策略】

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

【银河期货】液化气期货早报（25-5-16）

【市场回顾】

PG2506 夜盘收 4278 (-0.53%)，PG2507 夜盘收 4190 (-0.4%)

现货市场：华南国产气主流 4900-4980 元/吨，进口气主流成交在 5000-5160 元/吨。华东民用气主流成交价 4800-5080 元/吨。山东民用气主流成交 4550-4610 元/吨，醚后碳四成交区间 4530-4800 元/吨。

【相关资讯】

昨日华南主营炼厂纷纷下调报价，价格全线跌破 5000 元/吨，进口码头有意坚守五千关口，下游逢低入市，今日购销稍有起色，粤西和粤东价格偏高出货一般，预计明日市场有望回稳消化近日跌幅。

昨日华东液化气市场稳中走跌，市场氛围一般。区内供应逐步增量，码头炼厂竞相出货，下游采购热情有限，心态均偏空，预计短线华东市场或稳中走跌。

山东民用今日延续下行调整，随着与丙烷价差拉大多数出货尚可，但化工需求提升不足仍有抑制，上游出货氛围表现不一，鉴于目前供应层面相对充裕，预计短线市场或涨跌均

存。山东醚后市场涨跌互现，整体交投氛围一般，受终端汽油市场走势转弱牵制，主流厂家出货明显转淡，预计明日山东醚后市场稳中仍有下调。

【逻辑分析】

成本端，特朗普称与伊朗达成协议距离非常近，油价明显走低。供应端，本轮关税降级后低价美国丙烷将再度回到中国市场。需求方面，本周国内液化气市场需求下降，主要体现在化工领域，其中烯烃深加工方面有两套烷基化装置计划停工，醚后碳四需求将有减少；烷烃深加工方面，PDH 装置开工率或继续下滑。燃烧领域来看，随着气温升高终端消费能力预期将进一步下降；整体来看，伴随进口资源再度充裕，夏季淡季内国内市场承压加剧，基本面偏弱运行，同时油价走低也导致 PG 偏弱运行。

【交易策略】

液化气单边：震荡偏弱

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（25-5-16）

【市场回顾】

FU07 合约夜盘收 2991 (-1.16%)，LU07 夜盘收 3596 (-1.18%)

新加坡昨日休市，高硫 May/June 月差 13.8 上行到 16.5 美金/吨，低硫 May/June 月差 7.5 上行到 9.3 美金/吨。

【相关资讯】

1. Dangote 炼厂招标出售低硫直馏燃料油和油浆，共 12 万吨，于 6 月 3 至 5 日在 Lekki 装载。
2. 新加坡企业发展局的数据显示，截至 5 月 14 日当周，新加坡燃料油库存为 1,939 万桶（约 305 万公吨），创两个月新低。
3. 业内人士和路透社的计算显示，俄罗斯 4 月份海运石油产品出口量较 3 月份下降 2.6% 至 940.7 万公吨。总进口量在前一周大幅下降之后回升至近 85 万吨。本周进口量主要来自巴西、伊拉克和美国。消息人士称，新加坡燃油需求有所改善，支撑了本周的燃油供应减少。燃料油出口总量也环比增加，突破 50 万吨，其中大部分运往中国。受巴西和墨西哥套利交易推动，本月亚洲套利交易量预计将增加。

4. 5月15日新加坡休市，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】

亚洲市场近端高硫供应充裕维持，新加坡高硫路上库存和浮仓高位。中期供应缺口仍存，主要供应地区俄罗斯及中东当前出口仍然受到地缘及制裁的抑制，短期内关注俄乌冲突缓和进程。墨西哥高硫主要供应炼厂二次产能逐步完善，对外高硫出口回落。需求端，高硫季节性发电需求逐步启动，埃及已陆续发布高硫招标以用于发电，伊朗和沙特发电需求均开始提升。

低硫燃料油现货贴水震荡，但低硫供应持续回升且下游需求仍较疲弱。南苏丹对外低硫原料供应逐步回归，一船 60 万桶预期于 5 月下旬到达新马地区。Al-Zour 低硫出口回升至炼厂正常运行时期高位。尼日利亚低硫出口随着三家炼厂开工的回升而持续增长，Dangote 催化裂化装置听闻重回新开始运营，密切关注对外低硫出口物流变化情况。中国市场低硫配额暂时充裕同时下游需求疲弱，配额的提前下发短期内对我国低硫供需平衡无大影响。

【交易策略】

1.单边：观望。

2.套利：FU 正套 9-1 止盈。

(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】天然气期货早报 (25-5-16)

【市场回顾】

周四 HH 合约收 3.358 (-3.72%)，TTF 收 35.294 (+0.7%)，JKM 收 11.88 (-0.04%)

【逻辑分析】

美国天然气方面，由于液化天然气出口终端 Cameron 和 Corpus Christi 检修，天然气价格大幅走低。美国天然气库存累库 110bcf，高于五年平均累库的 83bcf。供应端，美国天然气产量小幅下降至 105.2bcf/d。需求方面，目前天然气总需求位于历史同期中等偏上位置，气象学家预测，5 月下旬美国气温将高于平均气温，预计制冷需求将保持强劲。LNG 出口方面，LNG 输出量下降至 14.5bcf/d。展望后市，目前出口有所下滑，需求维持中位，预计天然气价格震荡偏弱。

由于中美谈判超预期，市场情绪有所缓和，欧洲天然气期货价格维持在 35 欧元以上，在

与亚洲的购买竞争加剧和长期供应受挫的情况下，近期天然气价格有所上涨。最新数据反映了印度强劲的液化天然气竞标和中国的强劲购买。本月初，欧洲的库存已满 40%，而去年同期为 62.7%。欧盟宣布，在 2027 年底前逐步停止所有俄罗斯天然气和液化天然气的进口。与此同时，立法者投票决定在冬季开始前将欧盟的天然气储量从目前的 90%降至 83%。

【交易策略】

HH 单边：震荡偏弱，TTF 单边：震荡偏强。

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】PX(对二甲苯)期货早报 (25-05-16)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PX2509 主力合约收于 6762 (-118/-1.72%)，夜盘收于 6784 (+22/+0.33%)。
- 2、现货市场：6 月 MOPI 目前估价在 563 美元/吨 CFR。昨日 PX 价格下跌，估价在 854 美元/吨，环比下跌 16 美元。3 单 6 月亚洲现货分别在 860,856,856 成交。3 单 7 月亚洲现货分别在 848，850，851 成。尾盘实货 6 月在 855 有买盘，7 月在 851/857 商谈。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销整体清淡，至下午 3 点附近平均产销估算在 3 成偏下。直纺涤短成交多清淡，截止下午 3:00 附近，平均产销 47%。
- 2、据 CCF 统计，截止昨日，中国 PTA 开工 67.4%，周环比下降 2.9%，聚酯开工率 95.3%，周环比上升 1.3%。

【逻辑分析】

近期汽油需求增强，用于汽油调和的石脑油需求增加，5-6 月辽阳石化、福化集团、威联石化、天津石化有检修计划，华东中金石化、浙石化 PX 装置降负，PX 检修量较市场预期增加，PX 供需结构目前偏紧，近期 PX 对石脑油价差走强，PX 估值向上修复，窗口内 PX 买气活跃，现货浮动商谈水平也继续走强。PX 短期预计维持高位震荡。

【交易策略】

单边：高位震荡

套利：基差正套

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（25-05-16）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 TA509 主力合约收于 4798（-76/-1.56%），夜盘收于 4816（+18/+0.38%）。

2. 现货市场：5 月主港在 09 升水 200~215 附近成交，个别略低，价格商谈区间在 4980~5080 附近。6 月货在 09+165~180 附近有成交。昨日主流现货基差在 09+205。

【相关资讯】

1、据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销整体清淡，至下午 3 点附近平均产销估算在 3 成偏下。直纺涤短成交多清淡，截止下午 3:00 附近，平均产销 47%。

2、据 CCF 统计，截止昨日，中国 PTA 开工 67.4%，周环比下降 2.9%，聚酯开工率 95.3%，周环比上升 1.3%。江浙样本加弹综合升至 80%，周环比上升 3%，江浙织机综合开工率升至 68%，周环比上升 3%，江浙印染综合开工率下降至 77%，周环比上升 4%。

3、四川能投 100 万吨 PTA 装置预计下周初重启，该装置 4.13 附近停车，原计划检修一个月。中泰石化 120 万吨 PTA 装置目前重启准备中，预计下周初附近出产品，该装置 3 月底停止产出。山东威联化学 250 万吨 PTA 装置目前负荷已提满，该装置前期维持 8~9 成负荷。

【逻辑分析】

5 月 PTA 台化兴业、逸盛大连、中泰石化、虹港石化、嘉通能源、恒力石化多套装置检修，PTA 开工率下降显著，加工费向上修复。中美互降关税，纺织品服装订单改善，短期终端订单短期或明显增加，聚酯开工继续上升，终端开工提升，坯布库存下降，下游需求预期转好，使得 5 月 PTA 供需缺口扩大，PTA 短期预计维持高位震荡。

【交易策略】

单边：高位震荡

套利：基差正套

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（25-05-16）**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 EG2509 期货主力合约收于 4461 (-45/-1.00%)，夜盘收于 4503(+42/+0.94%)。
2. 现货方面：目前现货基差在 09 合约升水 105-110 元/吨附近，商谈 4574-4579 元/吨，上午几单 09 合约升水 108-120 元/吨附近成交。6 月下期货基差在 09 合约升水 85-90 元/吨附近，商谈 4554-4559 元/吨附近。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销整体清淡，至下午 3 点附近平均产销估算在 3 成偏下。直纺涤短成交多清淡，截止下午 3:00 附近，平均产销 47%。
- 2、据 CCF 统计，截至 5 月 15 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 60.51%（环比上期下降 8.48%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在 60.04%（环比上期下降 6.71%）。

【逻辑分析】

近日美锦、红四方、恒力、榆林化学、多套装置检修，乙二醇负荷降至低位，乙二醇供应收紧。需求方面，中美互降关税，纺织品服装订单改善，短期终端订单短期或明显增加，聚酯开工继续上升，终端开工提升，坯布库存下降，下游需求预期转好，乙二醇供需格局向好，港口将进入去库阶段，短期乙二醇预计震荡走势。

【交易策略】

单边：震荡

套利：基差正套

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（25-05-16）**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 PF2507 主力合约日盘收 6570 (-54/-0.82%)，夜盘收于 6586 (+16/+0.24%)。
2. 现货方面：江浙直纺涤短工厂报价上调 100，贸易商暂稳，半光 1.4D 主流商谈 6650~6900 元/吨出厂或短送，下游多观望。山东、河北市场直纺涤短多维稳，半光 1.4D

主流商谈 6750-7000 元/吨送到，下游观望。

【相关资讯】

1、据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销整体清淡，至下午 3 点附近平均产销估算在 3 成偏下。直纺涤短成交多清淡，截止下午 3:00 附近，平均产销 47%。

2、据 CCF 统计，江浙样本加弹综合升至 80%，周环比上升 3%，江浙织机综合开工率升至 68%，周环比上升 3%，江浙印染综合开工率下降至 77%，周环比上升 4%。

【逻辑分析】

昨日短纤期货收跌，现货方面，工厂报价普遍上调百元，但成交跟进困难。成交量回落明显，工厂平均产销 47%，纺织品服装订单改善，短期终端订单短期或明显增加，聚酯开工继续上升，终端开工提升，坯布库存下降，短期短纤仍跟随聚酯原料高位震荡。

【交易策略】

- 1、单边：高位震荡
- 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】PR(瓶片)期货早报（25-05-16）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PR2507 主力合约收于 6116（-84/-1.35%），夜盘收于 6140（+24/+0.39%）。

2、现货市场：昨日聚酯瓶片市场成交清淡。5-7 月订单多成交在 6060-6210 元/吨出厂附近，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部分小幅下调。华东主流瓶片工厂商谈区间至 795-830 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 795-810 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】

昨日瓶片期货收跌，三房巷一套 75 万吨聚酯瓶片新装置近日投产出料，瓶片供应压力增加，下游方面暂无大厂招标，目前瓶片出口效益尚可，软饮料开工旺季下仍有提升空间，瓶片整体需求仍有支撑，加工费估值偏低，预计支撑较强，短期瓶片价格跟随原料高位震

荡。

【交易策略】

- 1、单边：高位震荡
- 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（25-05-16）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 EB2506 主力合约日盘收于 7739 (-7/-0.09%)，夜盘收于 7808 (+69/+0.89%)。
2. 现货市场：江苏苯乙烯现货买卖商谈在 8020-8050，5 月下商谈在 8020-8050，6 月下商谈在 7885-7910。江苏苯乙烯现货基差报盘商谈在 06 盘面+ (270-280)，5 月下基差在 06 盘面+ (270-280)，6 月下商谈在 06 盘面+ (135-140)。

【相关资讯】

据卓创资讯统计，本周苯乙烯开工率 70.51%，环比下降 1.74%，下游 EPS 开工率 59.36%，环比上升 16.11%，PS 开工率 56.21%，环比上升 1.33%，ABS 开工率 63.99%，环比下降 0.56%。

【逻辑分析】

本周苯乙烯港口库存回落，恒力石化苯乙烯年产 72 万吨苯乙烯装置临时停车 1 个月左右，上游乙烯裂解装置故障未能抢修重启，苯乙烯现货库存持续下降，现货供应紧张，价格涨至高位后市场买气变弱，下游 EPS 前期停车降幅装置陆续恢复，EPS 负荷整体提升，ABS、PS 负荷维持，后续具体还要关注逐步进入淡季后的实际需求表现、5 月下旬后苯乙烯的库存变动情况及谈判期内终端订单出口是否有好转迹象。

【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】塑料 PP 期货早报（25-05-16）

【市场回顾】

1.期货市场，日盘 L2509 收于 7298，下跌 0.56%，夜盘收于 7271，下跌 0.37%。日盘 PP2509 收于 7161，下跌 0.44%，夜盘收于 7140，下跌 0.29%。

2.塑料现货市场，LLDPE 市场价格延续涨势。华北大区部分线性涨 20-80 元/吨；华东大区线性部分涨 50-150 元/吨；华南大区线性部分涨 30-50 元/吨。国内 LLDPE 市场主流价格在 7390-7900 元/吨。线性期货持续高位震荡，现货市场报盘维持高报，但下游对高价接受能力有限，多数谨慎观望，成交有限。

3.PP 现货市场，国内 PP 市场窄幅波动。PP 期货高位震荡支撑现货市场氛围，上游生产企业部分石化厂价仍有小涨，贸易商报盘坚挺。但持续上涨后下游工厂对高价接货意愿减弱，中间商适量补货后亦维持观望，市场整体交投平平。

【相关资讯】

1.本周国内 PP 装置开工负荷率为 78.72%，较上一周下降 1.48 个百分点，较去年同期上升 6.90 个百分点。

2.本期 PE 开工负荷 PE 下周市场展望在 76.34%，较上期下降 2.86 个百分点。

3.本周农膜开工下滑 2 个百分点至 20%，其他开工稳定，目前下游各行业主流开工在 20%-51%。

4.据市场传闻称，今日主要生产商库存水平在 78.5 万吨，较前一工作日去库 0.5 万吨，降幅 0.63%；去年同期库存在 87.5 万吨。

【逻辑分析】

聚烯烃供应端，新产能在逐步兑现中，09 合约投产压力仍大，存量检修目前已经在高位，PP5 月检修仍高，6 月开始检修预计下降，PE5-6 月检修仍高，但边际增量有限。需求端，下游开工同比偏弱，订单很弱，农膜开工逐步步入淡季，PP 下游需求环比存走弱预期。中美关税大幅下降，终端抢出口预期，但成本端油价下跌，短期震荡，中期逢高沽空。

【交易策略】

1.单边：短期价格震荡，中期价格偏空。

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（25-05-16）
【市场回顾】

- 1.期货市场，日盘 SH509 收于 2567，上涨 1.46%，夜盘收于 2541，下跌 1.01%。日盘 V2509 收于 5041，上涨 1.10%，夜盘收于 5006，下跌 0.69%。
- 2.PVC 现货市场，国内 PVC 粉市场现货价格上涨，PVC 期货昨夜盘上行，白天区间震荡，贸易商一口价报盘跟涨，基差报盘变化不大，点价成交暂无明显价格优势，整体下游采购积极性较低，暂无追涨意向，市场内现货成交偏淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 4810-4940 元/吨，华南主流现汇自提 4900-4960 元/吨，河北现汇送到 4580-4750 元/吨，山东现汇送到 4750-4850 元/吨。
- 3.烧碱现货市场，液碱山东地区 32%离子膜碱主流成交价格 810-885 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 745 元/吨，液碱山东地区 50%离子膜碱主流成交价格 1360-1400 元/吨，较上一工作日均价持稳。部分贸易商和下游接货积极性一般，加之泰汶盐化近期提负荷，供应增加冲击周边区域，部分企业 32%液碱价格下降，多数企业库存不多，价格持稳，32%液碱主流成交区间未动，50%液碱出货情况尚可，价格持稳。江苏 32%液碱市场主流成交价格 850-980 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 1450-1550 元/吨，较上一工作日价格稳定。

【相关资讯】

- 1.阿拉丁(ALD)了解，山东某氧化铝工厂根据目前氯碱市场实际情况，2025 年 5 月 16 日 00:00 起调整 32%的离子膜液碱收货价格，在 745 元/吨的基础上上调 15 元吨；即两票制出厂执行 760 元/吨。
- 2.5 月 16 日山东液氯价格部分地区降 100 元。鲁西槽车出厂补贴 100-200 元，鲁南、鲁西南槽车出厂补贴 150-250 元，江苏富强液氯价格出厂补贴 250 元。

【逻辑分析】
1.PVC 方面

目前 PVC 绝对价格低位，利润亏损，估值偏低，但当前利润尚不足以驱动 PVC 大规模减产，4 月检修偏多，5 月检修预期环比下降，同时新装置有一定投产预期。PVC 终端主要用在房地产，当前 PVC 下游制品开工同比偏弱，4 月 PVC 周度表需（含出口）表现依旧较好，推测主要还是依赖出口。1-3 月 PVC 出口同比高增长，但印度反倾销和 6 月底印度 BIS 认证存不确定性预期拖累出口。宏观上中美关税大幅下降，PVC 短期震荡偏强，中长期仍

旧是供需过剩格局，维持反弹抛空。

2.烧碱方面

随着氧化铝价格上涨，市场预期前期减产的氧化铝会有复产，将带动烧碱需求增加。但如果氧化铝增产，预计又会重回过剩，持续性存疑。非铝方面，5-6月是非铝需求淡季。供应端，当前烧碱开工处于同期高位，当前利润下，碱厂检修意愿不足。山东氧化铝大厂液碱送货量仍低，烧碱短期建议观望为主，中线维持逢高沽空判断。

【交易策略】

1.单边：

烧碱：山东氧化铝大厂送货量仍低，随着氧化铝价格上涨，市场预期会有复产增加烧碱需求，短期暂时观望为主，中线维持逢高沽空。

PVC：短期震荡偏强，中长期仍是供需过剩，维持反弹抛空思路。

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 (2025-05-16)

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力09合约收于1036元/吨(-10/-0.96%)，夜盘收于1025元/吨(-11/-1.06%)，9-1价差-49元/吨。

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动-9至1168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1370元/吨，浙江大板市场价变动0至1400元/吨。

【重要资讯】

"1. 今日国内浮法玻璃市场价格大稳小动，交投一般。今日华北弱势整理，部分大板价格让利1元/重量箱，市场价格重心进一步下移，目前主流市场价格在57.5-59元/重量箱，小板部分松动，市场观望浓厚，贸易商出货持续一般；华东市场暂稳运行，部分厂成交小幅灵活可谈，走货相对平稳，老客户刚需提货为主；华中区域价格主流走稳，成交趋灵活，下游刚需采购为主；华南市场运行平稳，市场成交一般，企业稳价观望；西南市场近日零星下调，市场成交趋灵活；东北今日个别厂对山东、河北外发价格下调1元/重量

箱。

2. 截至 2025 年 5 月 15 日，全国浮法玻璃日产量为 15.67 万吨，比 8 日+1.03%。本周（20250509-0515）全国浮法玻璃产量 109.17 万吨，环比-0.02%，同比-9.73%。

3. 截止到 20250515，全国浮法玻璃样本企业总库存 6808.2 万重箱，环比+52.2 万重箱，环比+0.77%，同比+14.45%。折库存天数 31 天，较上期+0.2 天。

4. 本周（20250509-0515）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-149.52 元/吨，环比减少 1.67 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 104.20 元/吨，环比减少 43.03 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-70.02 元/吨，环比减少 25.42 元/吨。"

【逻辑分析】

昨日股商走弱，债走强，还是此前逻辑，国内商品需求短期不改供应过剩基本面，价格反弹高度有限，最高修补特朗普关税自 4 月初带来的加速下跌。现货方面，华中华北厂家让利或优惠，价格重心进一步下移收基差。供需端，玻璃产量小幅下滑至 2 月末水平，但仍仍有下降空间。节后下游订单分化，未有显著起色，本周厂库环比增加 0.77%至 6808.2 万重箱。随着淡季 6-9 月到来，旺季未消耗的库存将会带来较大压力，届时厂家经营压力增加。对比去年厂家利润低位，当前价格仍有继续下滑空间，以促使行业市场化出清。宏观方面，政策对地产后周期产品拉动有限。玻璃即将进入淡季，下游需求受周期性影响全年难有期待，短期价格偏弱，反弹沽空。中期关注成本下移、厂家冷修。

【交易策略】

1.单边：短期价格偏弱，反弹沽空。

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（2025-05-16）

【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 09 合约收盘价 1330 元/吨（-15/-1.1%），夜盘收于 1323 元（-7/-0.5%），SA9-1 价差 22 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-15至1340元/吨，青海重碱价格变动0至1060元/吨。华东轻碱价格变动0至1300元/吨，轻重碱平均价差为55元/吨。

【重要资讯】

1. 国内纯碱市场走势淡稳，价格坚挺，成交一般。装置运行窄幅波动，个别企业产量提升，供应呈现增加趋势。下游需求不温不火，采购相对谨慎，按需为主。市场情绪偏弱。
2. 国内纯碱产量67.77万吨，环比下跌6.31万吨，跌幅8.52%。其中，轻质碱产量30.78万吨，环比下跌2.51万吨。重质碱产量36.99万吨，环比下跌3.80万吨。
3. 截止到2025年5月15日，国内纯碱厂家总库存171.20万吨，较周一增加1.13万吨，涨幅0.66%。其中，轻质纯碱82.87万吨，环比增加0.76万吨，重质纯碱88.33万吨，环比增加0.37万吨。
4. 中国氨碱法纯碱理论利润65.40元/吨，环比增加15元/吨。中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为287.50元/吨，环比增加12.50元/吨。

【逻辑分析】

供应端，日产增加趋势至9.49万吨，本周产量67.8万吨，环比下降6.3万吨至67.7万吨。本月下半旬日产最低降至9万吨左右，但持续时间不长，检修结束后重回供需过剩格局。另一方面，新增产能投放计划继续推进，本月连云港碱业纯碱预计投产。需求端，市场对需求端有担忧，但光伏和浮法玻璃短期日熔稳定。库存方面，产量下降但厂库依旧累库，厂库环比增加0.6%至171.2万吨。09合约面临夏检力度有限+光伏抢装机后需求下降+新增产能压力，但近期检修陆续兑现，叠加宏观情绪好转，价格深跌幅度有限。但不改供应过剩基本面，价格反弹高度有限。

【交易策略】

1. 单边：反弹沽空
2. 套利：观望
3. 期权：双卖

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）

【银河能化】尿素期货早报（2025-05-16）**【市场回顾】**

- 1、期货市场：尿素期货宽幅震荡，最终报收 1892（+6/+0.32%）。
- 2、现货市场：出厂价坚挺，成交尚可，河南出厂报 1840-1850 元/吨，山东小颗粒出厂报 1820-1850 元/吨，河北小颗粒出厂 1830-1880 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1840-1850 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1860-1870 元/吨，内蒙出厂报 1760-1800 元/吨。

【重要资讯】

2025 年第 19 周 (20250508-0514)，中国尿素分原料产能利用率：煤制尿素 89.46%，环比跌 3.06%；气制尿素 76.53%，环比涨 5.86%。周期内新增 5 家煤制企业停车，恢复 6 家煤制企业、1 家气制企业装置生产，通过企业的开停时间计算、同时延续上周期的变化，本周煤制产能利用率下跌、气制产能利用率上涨。。

【逻辑分析】

需求端，近期，相关部门召集尿素生产企业及协会开会讨论当前尿素出口可行性，相关具体细节已经公布，当前国内外价差较大，关注国际价格变动对国内影响。华中、华北地区复合肥生产积极性偏低，基层对高价货抵制，复合肥厂开工率高位回落，尿素库存可用天数在一周后，对原料采购情绪不高。尿素企业经过 4 月份再次累库之后，进入 5 月份，随着出口消息刺激及国内农业刚需，尿素企业总库存开始去化，截至本周三总库存从 120 万吨降至 81 万吨附近，去库速度较快。近半个月，在出口消息刺激下，期现货坚挺上涨，带动现货市场情绪高涨，出厂报价连续上涨，近期工厂出厂报价坚挺，待发充裕，均不收单，相关部门组织氮肥协会及流通协会和尿素生产企业开会，讨论尿素出口相关事宜，具体细节已经公布，出口窗口期 5-9 月份完成报检，10 月 15 日前完成出口报关，具体额度在 200 万吨附近，略超市场预期，出口时间窗口利多近月，尿素期货逢低轻仓试多为主。关注政策变动。

【交易策略】

- 1、单边：低多
- 2、套利：91 正套逢低入场
- 3、期权：卖看跌

【银河能化】甲醇期货早报（2025-05-16）

【市场回顾】

- 1、期货市场：甲醇期货夜盘震荡下跌，最终报收 2318 (-18/-0.77%)。
- 2、现货市场：生产地，内蒙南线报价 2100 元/吨，北线报价 2120 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 2180 元/吨，河南地区报价 2300 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2310 元/吨，鲁北报价 2340 元/吨，河北地区报价 2300 元/吨。西南地区，川渝地区市场报价 2340 元/吨，云贵报价 2300 元/吨。港口，太仓市场报价 2400 元/吨，宁波报价 2500 元/吨，广州报价 2380 元/吨。

【重要资讯】

截至 2025 年 5 月 15 日，江浙地区 MTO 装置周均产能利用率 59.78%，较上周涨 0.70 个百分点，部分装置负荷略有提升。

【逻辑分析】

国际装置开工率提升至高位，伊朗地区限气影响结束，区内所有装置集中恢复，日均产量从 6800 吨增加至 40000 吨附近，4 月伊朗已装船 68 万吨以上，5 月份进口量将大幅增加至 120 万吨以上。下游需求稳定，当前，港口库存不断去化，导致基差偏强，在刚需消耗背景下，4 月份港口加速去库，甲醇价格底部短期有较强支撑，但进入 5 月份，随着到港量增加，港口开始累库，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，春检规模将不及预期，国内供应宽松。当前内地 CTO 外采阶段性结束，同时内地企业库存触底累库，货源紧张局面得到一定缓解，同时下游高价抵制，内地竞拍价格高位回落，不过当前贸易摩擦有所缓和，大宗商品下方空间有限，而化工品整体坚挺，短期甲醇偏强震荡，中长期仍以反弹做空为主，不追空。

【交易策略】

- 1、单边：短期观望，中长期反弹沽空
- 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。)

【银河期货】纸浆每日早盘观察 (25-05-16)**【市场情况】**

期货市场：小幅回落。SP 主力 07 合约报收 5370 点，下跌-16 点或-0.30%。

援引卓创资讯统计：山东市场部分进口针叶浆现货价格随盘窄幅偏强，但实单跟进有限。进口阔叶浆市场基本面改善欠佳，现货价格上行乏力，重心暂稳观望。进口本色浆市场及进口化机浆市场供需变动有限。

针叶浆：乌针、布针报收 5350-5420 元/吨，月亮报收 5850 元/吨，雄狮、马牌、太平洋报收 5900 元/吨，银星报收 6300 元/吨，凯利普报收 6350-6400 元/吨，北木报收 6400-6450 元/吨，南方松报收 6450-6700 元/吨，金狮报收 6800 元/吨。

阔叶浆：阿尔派报收 4150-4170 元/吨，小鸟、新明星报收 4180-4200 元/吨，乌斯奇、布拉茨克报收 4180-4230 元/吨，金鱼报收 4200 元/吨，鸚鵡、明星报收 4220 元/吨。

本色浆：金星报收 5320-5350 元/吨。

化机浆：昆河报收 3850-3900 元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

援引纸视界消息：5月12日，中美两国在日内瓦经贸会谈中发布联合声明，犹如一针“强心剂”，让造纸行业瞬间有了活力，特别是包装纸市场。龙头企业玖龙纸业、山鹰纸业和理文造纸，三家产能占整个箱板瓦楞纸约一半产能的企业，纷纷宣布提价，带动其他企业也开始加入涨价大军，整个行业掀起了久违的“狂欢”。

【逻辑分析】

3月，欧洲本色浆库存环比去库报收 0.81 万吨，本色浆消费量环比减量报收 0.81 万吨，库销比报收 1.01 倍，同比去库-8.3%，边际去库，利多瓦楞-针叶价差（本色走强，相对利多瓦楞）。3月，国内瓦楞纸环比增产报收 205 万吨，机制纸及纸板产量报收 1455 万吨，瓦楞纸占比 14.1%，同比减产-0.9%，连续 6 个月边际增产，利空瓦楞-针叶价差（供应增量，相对利空瓦楞）。

【交易策略】

单边：SP 主力 07 合约在手多单宜止盈，关注周四高位处的压力。

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，并不构成对客户的投资建议）

【银河期货】天然橡胶及 20 号胶每日早盘观察（25-05-16）

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 15075 点，下跌-15 点或-0.10%；日本 JRU 主力 10 合约报收 316.7 点，下跌-2.9 点或-0.91%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14900-15100 元/吨，越南 3L 混合报收 16050-16100 元/吨，泰国烟片报收 20200-20400 元/吨，产地标二报收 14000-14200 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 07 合约报收 12835 点，下跌-5 点或-0.04%；新加坡 TF 主力 07 合约报收 174.7 点，下跌-1.7 点或-0.96%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2320 美元/吨，泰标近港船货报收 1810-1830 美元/吨，泰混近港船货报收 1810-1830 美元/吨，马标近港船货报收 1800-1820 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14750 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 07 合约报收 12405 点，上涨+50 点或+0.40%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 12300 元/吨，山东民营顺丁报收 12200-12300 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 12300 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 12400-12500 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12400-12500 元/吨。山东地区丁二烯报收 11300-11600 元/吨。

【重要资讯】

援引 LMC Automotive 报告：2025 年，欧洲汽车市场陷入停滞。此前，欧洲汽车行业发展长期依赖俄罗斯、中国和美国等强劲的出口市场，外部市场为其带来规模效益与稳定性。但今年，欧洲车企在中俄美三大主要非欧盟市场同时遭遇销量和盈利水平的大幅下降，这是现代汽车史上的首次。同时，内需也停滞不前。失去关键缓冲地带，欧洲新车销量面临结构性放缓。

【逻辑分析】

国内全钢轮胎产线开工率环比增产，报收 65.1%，同比减产-3.0%，连续 3 周边际减产；成品库存环比累库+1 天，报收 43 天，同比去库-1 天，连续 43 周边际去库。国内半钢轮胎产线开工率环比增产，报收 78.3%，同比减产-2.4%，连续 9 周边际减产；成品库存环比累库+1 天，报收 46 天，同比累库+16 天，连续 11 周边际累库。

【交易策略】

单边：RU 主力 09 合约空单持有，止损宜下移至周四高位处；NR 主力 07 合约多单持有，宜在周三低位处设置止损。

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）

【银河期货】丁二烯橡胶每日早盘观察（25-05-16）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 07 合约报收 12405 点，上涨+50 点或+0.40%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 12300 元/吨，山东民营顺丁报收 12200-12300 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 12300 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 12400-12500 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12400-12500 元/吨。山东地区丁二烯报收 11300-11600 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 15075 点，下跌-15 点或-0.10%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14900-15100 元/吨，越南 3L 混合报收 16050-16100 元/吨。NR 主力 07 合约报收 12835 点，下跌-5 点或-0.04%；新加坡 TF 主力 07 合约报收 174.7 点，下跌-1.7 点或-0.96%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1810-1830 美元/吨，泰混近港船货报收 1810-1830 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14750 元/吨。

【重要资讯】

援引 LMC Automotive 报告：2025 年，欧洲汽车市场陷入停滞。此前，欧洲汽车行业发展长期依赖俄罗斯、中国和美国等强劲的出口市场，外部市场为其带来规模效益与稳定性。但今年，欧洲车企在中俄美三大主要非欧盟市场同时遭遇销量和盈利水平的大幅下降，这是现代汽车史上的首次。同时，内需也停滞不前。失去关键缓冲地带，欧洲新车销量面临结构性放缓。

【逻辑分析】

国内全钢轮胎产线开工率环比增产，报收 65.1%，同比减产-3.0%，连续 3 周边际减产；成品库存环比累库+1 天，报收 43 天，同比去库-1 天，连续 43 周边际去库。国内半钢轮胎产线开工率环比增产，报收 78.3%，同比减产-2.4%，连续 9 周边际减产；成品库存环比累库+1 天，报收 46 天，同比累库+16 天，连续 11 周边际累库。

【交易策略】

单边：BR 主力 07 合约观望，关注周四低位处的支撑。

套利（多-空）：BR2507-NR2507 报收-430 点，宜减持观望，关注夜盘低位处的支撑。

期权：BR2507 沽 11200 合约报收 85 点，择机卖出，宜在周二高位处设置止损。

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