

银河能化-20250715 早报

【银河期货】原油期货早报（25-07-15）

【市场回顾】

原油结算价：WTI2508 合约 66.98 跌 1.47 美元/桶，环比-2.15%；Brent2509 合约 69.21 跌 1.15 美元/桶，环比-1.63%。SC 主力合约 2509 涨 7.8 至 511.9 元/桶，夜盘跌 4.4 至 507.5 元/桶。Brent 主力-次行价差 1 美金/桶。

【相关资讯】

中国周二将公布二季度 GDP 及 6 月工业增加值、投资和消费数据。路透综合 40 家机构预估中值显示，在宏观政策前置发力、去年同期基数相对走低等因素影响下，中国二季度国内生产总值(GDP)同比增速保持稳健在 5.1%；但环比动能减弱。

欧盟周一指责美国抵制达成贸易协议以避免特朗普总统威胁从 8 月 1 日起征收的惩罚性关税的努力，并警告称如果不能达成协议，将采取反制措施。与此同时，特朗普表示，他对在下个月新的 30%关税生效前与欧盟和其他贸易伙伴进一步讨论持开放态度，欧盟官员将赴美谈判。

美国宣布对乌克兰提供新武器，美国总统特朗普 14 日说，如果俄罗斯没有在 50 天内同乌克兰达成和平协议，美国将对俄罗斯征收“非常严厉”的关税，税率约为 100%。此外，特朗普接着提到要征收次级关税，即对购买俄罗斯石油的国家征收次级关税。

【逻辑分析】

关税扰动频繁，油价高位回落。短期市场维持偏紧格局，且柴油裂解价差维持强势。三季度随着 OPEC 逐步增产，远期过剩预期被持续强化，油价上行空间受限。本周关注美国 CPI 数据，Brent 短期关注 68.2 美金/桶附近支撑情况区间，中期偏空。

【交易策略】

1.单边：短期区间震荡思路，Brent 关注 68.2~71.5 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（25-07-15）

BU2509 夜盘收 3649 点（+0.08%），

BU2512 夜盘收 3470 点（+0.14%）。

现货市场，7 月 14 日山东沥青现货 3550-4070，华东地区 3670-3800，华南地区 3600-3630。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油稳价涨 47 至 7844 元/吨，0#柴油涨 5 至 6749 元/吨，山东 3#B 石油焦涨 10 至 2810 元/吨。

【相关资讯】

山东市场主流成交价格上涨 15 元/吨。部分项目赶工支撑刚需，个别主力地炼排队发货，另外昨日沥青期货盘面走势尚可，叠加炼厂整体库存水平中低位运行，市场推涨情绪升温，部分品牌沥青报价上调 10-30 元/吨。不过，本地沥青价格相对偏高，本地资源外流空间不足的同时，南方仍有低价资源阶段性流入，若无其他利好支撑，短期沥青价格继续推涨受限。

长三角市场主流成交价持稳。部分地区仍有降雨，整体市场需求一般，当地主力炼厂及社会库出货量较少，部分主力炼厂沥青间歇生产或停产，库存水平可控，沥青价格持稳为主。目前镇江库出货价稳定在 3680-3710 元/吨，高端成交稀少。近期，由于部分地区仍有降雨天气，市场需求持续低迷，沥青价格弱势持稳。

华南市场主流成交价格下调 15 元/吨。部分地区降雨天气持续，实际成交较为一般，个别主力炼厂汽运价格下调 30 元/吨，佛山库出库价小幅下调至 3610-3620 元/吨，不过，上周五价格下调后，炼厂及贸易商出货情况较前期有所改善，主力炼厂库存水平下降，利好当地市场心态。短期降雨天气仍将影响当地需求释放，且社会库存水平偏高，当地沥青价格谨慎走稳为主。

（百川盈孚）

【逻辑分析】

百川盈孚统计，本周一国内沥青开工 34.60%，较上周四下降 1.68%；炼厂库存 27.00%，较上周四下降 1.08%；社会库存 35.48%，较上周四下跌 0.31%。油价高位回落，短期偏弱走势，沥青裂解被动回升，产业链利润有所修复，估值中性偏高。短期供需双弱，3 季度末旺季来临前，供需均有上行空间，沥青单边价格预计高位震荡，裂解价差震荡偏强。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】液化气期货早报（25-7-15）**【市场回顾】**

PG2508 夜盘收 4181 (-0.02%)，PG2509 夜盘收 4092 (+0.05%)

现货市场：华南国产气主流 4600-4650 元/吨，进口气主流成交在 4600-4780 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 4570-4640 元/吨，醚后碳四成交区间 4800-5030 元/吨。

【相关资讯】

昨日华南国产气主流 4600-4650 元/吨，进口气主流成交在 4600-4780 元/吨。今日华南市场稳中局部推涨，粤西主营炼厂供应下降今日补涨，区内炼厂普遍低供，价格坚挺为市场提供有力支撑，而码头优先出货价格持稳，当前码头价格具备一定竞争力，今日出货良好，炼厂低供低库有意挺市，预计短线市场横盘整理为主。

山东民用今日稳中局部涨跌互现，主流 4570-4640 元/吨，成交氛围表现良好，供应层面缓慢增量但同时化工需求高位，且高温天气终端对民用气仍有一定需求，预计短线市场稳中局部偏强运行。山东醚后市场稳中下跌，整体成交氛围尚可，部分厂家让利后出货有所好转，下游利润平稳，未见明显抵触。预计明日山东醚后市场大面维稳，零星小幅调整。

昨日华东液化气市场大面走稳，整体氛围尚可。民用气主流成交价 4380-4650 元/吨。区内炼厂供应有限，但局部有降库存计划，另外个别炼厂工业气外放充足以及进口价格偏低存压制，预计短线华东市场整理为主，波动有限。

【逻辑分析】

供应端，上周液化气商品量 52.81 万吨，较上期减少 1.26 万吨，降幅 2.33%。上周国际船期到港量 85.03 万吨，环比增加 23.77%。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 开工率继续下降。库存端，港口库存和厂内库存均累库。整体来看，国际液化气市场现货供应充足，下游购买积极性不高，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（25-7-15）

【市场回顾】TTF 收 35.454（-0.3%）、HH 收 3.448（+4.59%）、JKM 收 12.665（-0.82%）

【逻辑分析】

上周美国天然气库存累库 53bcf，和五年平均水平持平。供应端，美国天然气产量上升至 107.5bcf/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，LNG 输出量上升至 15.9bcf/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 35 欧元以上，为两周来最高。继西欧有记录以来最热的六月之后，预计本周气温将继续升高。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（25-7-15）

【市场回顾】

FU09 合约夜盘收 2883（-1.23%），LU09 夜盘收 3665（-0.38%）

新加坡纸货市场，高硫 Aug/Sep 月差 2.8 至 -0.8 美金/吨，低硫 Aug/Sep 月差维持 4.5 美金/

吨。

【相关资讯】

1. 官方数据显示，2025 年上半年新加坡船用燃料油销量略有下降，原因是全球关税引发的航运不确定性限制了需求，尤其是在第一季度。新加坡海事及港务管理局的数据显示，今年 1 月至 6 月，这个全球最大船舶加油枢纽的总加油量为 2698 万吨，较去年同期的 2719 万吨下降 1%。上半年，包括残渣燃料油和船用柴油在内的常规燃料销售总量为 2596 万吨，比去年同期下降 2.7%。与此同时，数据显示，包括液化天然气和生物混合船用燃料在内的替代燃料销量在短短半年内增长了一倍多，达到 100 多万吨。
2. 业内人士数据和路透社计算显示，由于国内炼油厂计划维护和国内需求强劲，俄罗斯 6 月份海运石油产品出口量较 5 月份下降 3.4% 至 898 万公吨。
3. 7 月 14 日新加坡现货窗口，高硫燃料油 380 无成交，高硫燃料油 180 成交 1 笔，低硫燃料油无成交。

【逻辑分析】

国内高硫现货到港高位持续打击国内高硫价格，内外价差跌至 0 值以下水平。高硫现货贴水持续低位震荡。成品油旺季叠加高硫裂解下行，同时中国燃料油消费税抵扣增长，都利好高硫进料需求增长。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。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，乌克兰对俄罗斯能源设施袭击持续，同时欧美制裁预期进一步加强，俄罗斯高硫近端出口低位。

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 (25-07-15)**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 PX2509 主力合约收于 6778 (+84/+1.25%)，夜盘收于 6748 (-30/-0.44%)。
2. 现货市场：昨日 8 月 MOPJ 估价在 594 美元/吨 CFR。PX 价格反弹，估价在 852 美元/吨，较上周五上涨 15 美元。两单 8 月亚洲现货分别在 855、859 成交，三单 9 月亚洲现货分别在 849,848,848 成交。尾盘实货 8 月在 835/871 商谈，9 月在 836/860 商谈。
- 3、PXN：昨日 PXN 在 258 美元/吨，环比上升 1 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 成略偏上。短纤福建地区销售顺畅，江浙一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 68%。

【逻辑分析】

供应方面，越南 NSRP 年产能 70 万吨 PX 装置负荷恢复;泰国 THAI OIL 一套年产能 53 万吨 PX 装置 7 月初已经停车检修，较原计划提前 15 天，预计 8 月中重启;日本出光一条 21 万吨装置上周五意外停车。目前 PX 供应依旧偏紧，浮动价维持偏强，下游 PTA 检修恢复开工提升，聚酯和终端开工下行，淡季下需求缺乏支撑，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 (25-07-15)**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 TA509 主力合约收于 4740 (+40/+0.85%)，夜盘收于 4728 (-12/-0.25%)。
2. 现货市场：本周货在 09+8 有成交，价格商谈区间在 4705~4765 附近。昨日主流现货基差在 09+8。

【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 成略偏上。短纤福建地区销售顺畅，江浙一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 68%。

【逻辑分析】

8 月上中旬，威联石化 250 万吨 PTA 检修装置计划重启，三房巷 320 万吨 PTA 装置预计 7 月下旬开车投产，PTA 供应预期增加。下游方面聚酯瓶片和切片装置检修，其他装置负荷也有小幅下滑，终端织机和加弹开工快速回落，坯布订单偏弱，终端加速减产。目前 PTA 加工费压缩明显，下游负反馈持续传导到上游市场，关注后期 PTA 的装置变动情况。

【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（25-07-15）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 EG2509 期货主力合约收于 4357（+52/+1.21%），夜盘收于 4341（-16/-0.37%）。
2. 现货方面：目前现货基差在 09 合约升水 65-68 元/吨附近，商谈 4369-4372 元/吨，上午几单 09 合约升水 67-69 元/吨附近成交。8 月下旬期货基差在 09 合约升水 65-67 元/吨附近，商谈 4369-4371 元/吨，上午几单 09 合约升水 67 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 成略偏上。短纤福建地区销售顺畅，江浙一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 68%。
- 2、据 CCF 统计，昨日华东主港地区 MEG 港口库存约 55.3 万吨附近，环比上期下降 2.7 万吨。

【逻辑分析】

供应方面，沙特几套产能分别为 45、55、70 万吨/年的乙二醇装置近期因故障降负荷/停车，新加坡一套 90 万吨/年的 MEG 装置计划于 8 月份停车检修，预计检修时长在一个半月附近。

国内装置重启乙二醇开工率回升，目前乙二醇港口库存偏低，但随着乙二醇供应逐步回归，8-9 月存累库预期，本周下游聚酯和终端负荷下降，煤炭价格反弹，短期市场有一定支撑。

【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 (25-07-15)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PF2508 主力合约日盘收 6436 (+48/+0.75%)，夜盘收于 6404 (-32/-0.50%)。
2. 现货方面：昨日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 6550-6800 出厂或送到，福建直纺涤短报价维稳，半光 1.4D 主流商谈 6500~6600 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 6650-6900 元/吨送到。

【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 成略偏上。短纤福建地区销售顺畅，江浙一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 68%。

【逻辑分析】

江阴华西村直纺涤短减产 150 吨/天。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 (25-07-15)**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 PR2509 主力合约收于 5920 (+42/+0.71%)，夜盘收于 5912 (-8/-0.14%)。
2. 现货市场：昨日聚酯瓶片市场成交气氛偏淡。7-9 月订单多成交在 5890-5980 元/吨出厂不等，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局部小幅下调。华东主流瓶片工厂商谈区间至 780-795 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 775-795 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】

昨日聚酯原料期货收涨，聚酯瓶片工厂报价多稳。日内聚酯瓶片市场成交气氛偏淡。近期瓶片加工费走强，华润常州、华润珠海、江阴聚酯瓶片装置计划 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。瓶片减产落地，关注停车的实际情况，下游终端大厂三四季度订单继续招标，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 (25-07-15)**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 BZ2503 主力合约日盘收于 6189 (+6/+0.10%)，夜盘收于 6177 (-12/-0.19%)。EB2508 主力合约日盘收于 7478 (+62/+0.84%)，夜盘收于 7370 (-108/-1.44%)。
2. 现货市场：华东纯苯商谈区间 5960—6020 元/吨，较上一交易日涨 20 元/吨。江苏苯乙烯现货买卖盘意向在 7680-7715，7 月下商谈在 7710-7735，8 月下商谈在 7580-7595。江苏苯乙烯现货买卖盘意向基差 08 盘面+ (210-235)，7 月下商谈在 08 盘面+ (240-255)，8 月

下商谈在 08 盘面+ (110-115)。

【相关资讯】

- 1、据隆众资讯，截止 7 月 14 日，苯乙烯华东主港库存总量较 7 月 7 日相比升 2.6 万吨至 13.85 万吨，上游纯苯港口库存在 17.4 万吨，较 7 月 7 日下降 0.3 万吨。
- 2、淄博峻辰年产 50 万吨苯乙烯装置由于故障临时停车检修，具体时间待定。

【逻辑分析】

昨日纯苯期货价格震荡偏弱，现货价格整体稳定，受天气影响长江口封航导致进口船货延期，纯苯华东港口库存下降，华东对华北纯苯价差走强，区域间套利窗口暂未打开。外盘方面本周欧美纯苯价格在苯乙烯检修装置重启的带动下环比走强，美亚纯苯价差呈现走扩，但套利窗口依然关闭。近期纯苯开工提升，8 月裕龙二期纯苯新装置有投产预期，纯苯供应预期增加。纯苯二级下游 PA6 六月以来库存持续上升，在高位的库存压力下传出减产消息，对纯苯下游己内酰胺的需求带来抑制，中海壳牌和淄博俊辰苯乙烯装置计划外检修，本月底京博思达睿 67 万吨的乙苯脱氢制苯乙烯装置计划投产，短期纯苯价格预计震荡整理。

昨日苯乙烯期货价格震荡整理，近期港口到货增加，苯乙烯基差走弱。供应方面，中海壳牌二期年产能 70 万吨苯乙烯装置临时减负至 5-6 成，淄博峻辰 50 万吨/年苯乙烯装置因漏点故障于 7 月 13 日临时停车，重启时间待定，月底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投产，苯乙烯目前生产利润良好，开工提升，下游需求整体偏弱，苯乙烯港口库存累积。三季度苯乙烯供需格局较预期转弱，价格预计震荡走势。

【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】PVC 烧碱期货早报 (25-07-15)

【市场回顾】

1.PVC 现货市场，国内 PVC 粉市场偏弱整理，各地区波动幅度略有差异。PVC 期货先跌后涨，贸易商基差报盘变化不大，点价成交优势不明显，部分一口价报盘较上周五下调。下

游采购积极性较低，多数意向观望，现货市场成交偏淡。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 4860-4900 元/吨，河北现汇送到 4610-4730 元/吨，山东现汇送到 4700-4790 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 820-895 元/吨，较上一工作日均价上涨 15 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 1350-1380 元/吨，较上一工作日均价上涨 35 元/吨。下游接货尚可，鲁西仍检修中，部分氯碱企业负荷仍不满，氯碱企业库存不多，32%液碱价格上涨，50%液碱近期交付订单，氯碱企业出货相对较好，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 15 日山东信发液氯价格不动，执行-250 元出厂。

【逻辑分析】

1.PVC 方面

PVC 近端估值有所修复，山东外购电石法利润及氯碱综合利润均呈现上升态势，氯碱综合利润回正。PVC 供需现实有所转弱，最近 PVC 装置检修较多，开工下降，但社会库存自 6 月下旬以来已经连续 3 周累库，PVC 行业库存也连续两周累库，PVC 下游制品开工自 6 月以来持续环比下降，同比也持续处于历年同期低位水平，周度需求呈下降态势。PVC 盘面价格自 6 月以来震荡上行，主要还是跟随宏观商品走势，基本面事实上是在边际走差的。PVC 供需预期仍弱，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，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。近端主要是受估值修复以及反内卷及黑色等情绪带动，若后期宏观上没有进一步政策落地，情绪降温后，PVC 预计重回弱勢。

2.烧碱方面

上周全国液碱工厂去库，山东液碱工厂继续去库，当前山东库存同期低位。山东氧化铝大厂周内液碱送货量有所回升，但仍旧低于其日耗，原料库存仍在去库当中，全国氧化铝运行产能处于高位，氧化铝行业利润扩大预计会稳定氧化铝生产，烧碱价格存旺季预期。前

期由于液氯胀库及液氯价格补贴扩大，碱厂存在降负压力，周末液氯价格回升，碱厂降负压力预计有所减轻，计划检修偏少，同时新产能也有投放压力，烧碱短期预计震荡偏强，关注魏桥送货量、库存与仓单。

【交易策略】

1.单边：

烧碱：烧碱短期预计震荡偏强，关注魏桥送货量、库存与仓单，灵活应对。

PVC：PVC 供需现实转弱，预期偏弱，近端主要受估值修复及反内卷、黑色等情绪带动，关注情绪降温后的抛空机会。

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】塑料 PP 期货早报 (25-07-15)

【市场回顾】

1.塑料现货市场，LLDPE 市场价格偏弱整理。华北大区部分线性涨跌 10-60 元/吨；华东大区线性部分涨跌 10-50 元/吨；华南大区线性小幅涨跌 10-50 元/吨。国内 LLDPE 市场主流价格在 7150-7600 元/吨。线性期货小幅震荡下行，加之中油华东下调个别线性出厂价格，现货市场交易心态整体偏弱，部分贸易商小幅让利寻求成交，下游原料库存尚可满足目前订单情况，多数谨慎观望，成交少量一单一谈。

2.PP 现货市场，华北拉丝 7020-7100 元/吨，环比持平，华东拉丝 7010-7160，环比 40/-20 元/吨，华南拉丝 7020-7200 元/吨，环比-30/-20 元/吨。

【相关资讯】

1.昨日 PE 检修比例 14.3%，环比持平，PP 检修比例 16.3%，环比下降 1.1 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，短期商品氛围偏暖，塑料 PP 价格偏震荡，宏观情绪走弱后仍偏空看待。

【交易策略】

- 1.单边：中期价格偏空，短期商品氛围偏暖，塑料 PP 价格偏震荡，宏观情绪走弱后仍偏空看待。
- 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 (2025-07-15)**【市场回顾】**

期货市场：纯碱期货主力 09 合约收盘价 1241 元/吨 (24/2.0%)，夜盘收于 1240 元 (-1/-0.1%)，SA9-1 价差-45 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 0 至 1200 元/吨，青海重碱价格变动 0 至 930 元/吨。华东轻碱价格变动 0 至 1050 元/吨，轻重碱平均价差为 92 元/吨。

【重要资讯】

"1.截止到 2025 年 7 月 14 日，国内纯碱厂家总库存 188.40 万吨，较上周四增加 2.06 万吨，涨幅 1.11%。其中，轻质纯碱 79.01 万吨，环比下跌 0.12 万吨，重质纯碱 109.39 万吨，环比增加 2.18 万吨。

2.财联社 7 月 14 日电，中国煤炭运销协会近日在内蒙古鄂尔多斯组织召开五届理事会第二次（扩大）会议暨上半年煤炭经济运行分析座谈会。会议强调，当前行业内外发展环境急剧变化，煤炭企业要充分认识煤炭供需形势错位失衡的严峻性和复杂性，严格落实电煤中长期合同制度，强化用户分级分类评估管理，完善合同失信约束性举措，推动合同履约兑现，维护电煤中长期合同制度严肃性。要守牢安全稳定底线，科学把握生产节奏，提升煤炭供给质量，加强行业自律，整治内卷式竞争，促进煤炭市场供需平衡。"

【逻辑分析】

昨日午盘后纯碱期价加速上涨，宏观逻辑主导，煤价涨价成本支撑。今日会议召开，市场预期落地价格预计有所调整。基本面方面，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。玻璃供应不降反增，下半年需求降速放缓，但供应端仍有进一步下降空间。库存方面，纯碱累库趋势，现

货稳中偏弱，下游增加采购，中游本周开始补库。利润和成本方面，纯碱利润快速收缩，目前氨碱联碱均亏损。宏观情绪好转，观望会议政策动向，价格偏强表现。

【交易策略】

- 1.单边：宏观情绪好转，观望会议政策动向，价格偏强表现。
- 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，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】玻璃期货早报（2025-07-15）

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 09 合约收于 1102 元/吨（16/1.47%），夜盘收于 1093 元/吨（-9/-0.82%），9-1 价差-94 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 1168 元/吨，湖北大板市场价变动 10 至 1040 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 20 至 1240 元/吨。

【重要资讯】

1. 今日国内浮法玻璃市场价格主流走稳，局部零星探涨。华北市场价格稳中略偏弱整理，沙河部分小板价格小幅松动，市场成交氛围较前几日稍缓，部分市场售价略趋灵活；华东市场近日个别厂报价小涨，局部成交价格亦有提涨，但成交情况各厂存差异，短期市场探涨情绪尚存，关注落实情况；华中区域价格维稳为主，个别厂报价上 1 元/重量箱，交投氛围良好；今日华南主流价格稳定，个别货源窄幅上调 1 元/重量箱；区域内浮法厂还是重点在促进出货为主，7 月份以来，中大型加工厂刚需表现尚可；周末西南贵州企业白玻报价上调 1-2 元/重量箱，今日市场走势平稳，厂家出货一般。
- 2.财联社 7 月 14 日电，央行数据显示，6 月末，广义货币(M2)余额 330.29 万亿元，同比增长 8.3%。狭义货币(M1)余额 113.95 万亿元，同比增长 4.6%。流通中货币(M0)余额 13.18 万亿元，同比增长 12%。上半年净投放现金 3633 亿元。"

【逻辑分析】

今日商品涨多跌少，午盘后期价加速上涨。宏观方面，市场继续交易反内卷以及 M1 数据超预期，煤价加速上涨。上周玻璃供应不增反降，市场对标 16 年供给侧改革，政策预期增强。但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，库存去库。成本端纯碱价格稳定。短期关注产销。中期关注成本下移、厂家冷修。宏观情绪主导，观望下周会议政策动向，价格偏强表现。

【交易策略】

1.单边：宏观情绪好转，观望会议政策动向，价格偏强表现。

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（2025-07-15）

【市场回顾】

- 1、期货市场：期货夜盘震荡，最终报收 2398（+11/+0.46%）。
- 2、现货市场：生产地，内蒙南线报价 1980 元/吨，北线报价 1950 元/吨。关中地区报价 2090 元/吨，榆林地区报价 1970 元/吨，山西地区报价 2080 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 2160 元/吨，云贵报价 2100 元/吨。港口，太仓市场报价 2380 元/吨，宁波报价 2440 元/吨，广州报价 2400 元/吨。

【重要资讯】

本周期(20250705-20250711) 国际甲醇（除中国）产量为 1037603 吨，较上周增加 103820 吨，装置产能利用率为 71.13%，较上周上涨 7.12%。周期内，伊朗 FPC 停车状态，Apadana 尚未跟踪到重启动态，伊朗其他装置总体 8 成为主。

【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，伊朗 7 月已装 15 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（2025-07-15）

【市场回顾】

- 1、期货市场：尿素期货震荡，最终报收 1764 (-9/-0.51%)。
- 2、现货市场：出厂价稳中下探，成交一般，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】

【尿素】7 月 14 日，尿素行业日产 19.53 万吨，较上一工作日减少 0.13 万吨，较去年同期增加 1.80 万吨；今日开工 84.34%，较去年同期 81.88%回升 2.46%。

【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 97 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。印标价格远超市场预期，国内外价差巨大，同时市场消息称出口再度放松，预计短期内市场将表现坚挺为主，但当前内需疲软，且出口增量有限，不及预期，加之出口有流向限制，谨慎追高。关注出口政策。

【交易策略】

- 1、单边：短期震荡
- 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】瓦楞纸每日早盘观察 (2025-07-14)

【重要资讯】

瓦楞及箱板纸市场整体持稳。中国 AA 级 120g 瓦楞纸市场日均价为 2507.5 元/吨，环比上一工作日持稳；中国箱板纸市场均价 3445.40 元/吨，环比上一工作日持稳。

市场情绪：市场价格持稳运行。今日市场延续稳定走势，市场成交情况变化不大，纸厂以积极出货为主，下游备货积极性不高，主要维持刚需，市场整体仍然观望情绪较强。(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，目前成品纸推涨，大型纸厂意向维护废纸价格稳定。(卓创)

截至 2025 年 7 月 10 日，瓦楞纸企业平均库存天数为 11.8 天，环比下降 0.5 天。周内华南、华中地区库存天数下降最为明显，环比均减少 0.8 天；华东地区环比下降 0.2 天；华北地区环比下降 0.4 天；西南地区环比下降 0.5 天。(隆众资讯)

本期瓦楞纸出货量为 49.7 万吨，环比增长 5.3%。(隆众资讯)

本周期瓦楞纸产量-1.9%，箱板纸产量+0.9%。(隆众资讯)

【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，并不构成对客户的投资建议）

【银河期货】原木每日早盘观察（2025-07-14）

【重要资讯】

今日原木现货市场持稳运行。山东：山东日照 3.9 米中 A 辐射松原木现货价格为 740 元/方，较昨日持平，较上周下跌 10 元/方。江苏：江苏太仓 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 750 元/方，较昨日持平，较上周下跌 10 元/方。江苏新民洲 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。

2025 年 6 月，新西兰原木离港船只约 53 条，月环比减少 5 条，总发货量约 176.0 万方，较 5 月 172.3 万方增加 2%。其中，42 条船发往中国，发货量约 140.6 万方，占比 80%，较 5 月 140.2 万方增加 0.3%，其中，11 条船待通知，发运量约 39.64 万方；（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。

9 月合约小幅走弱，收盘价 786 元/方，较上日下跌 1 元/方。

【逻辑分析】

目前下游加工厂库存刚需买货，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。
- 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）

【银河期货】双胶纸每日早盘观察（2025-07-14）

【重要资讯】

双胶纸市场下行为主。纸厂开机基本稳定，优先供应出版订单为主；经销商操盘谨慎，社会面订单稀疏，下游印厂开工积极性有所减弱，刚需询盘为主，原纸成交下行。

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，个别价格较上一工作日下调，另有部分小厂货源价格偏低。多数纸厂正常生产，部分小厂开工率不高；经销商去库进度一般，买货心态谨慎；下游印厂原纸采购刚需，社会端需求淡季。（卓创）

本期双胶纸产量 20.2 万吨，较上期减少 0.1 万吨，降幅 0.5%，产能利用率 56.8%，较上期下降 0.2%。本期双胶纸生产企业库存 116.9 万吨，环比降幅 0.5%。（隆众资讯）

本周双胶纸开工负荷率在 48.25%，较上周下降 0.85 个百分点，本周降幅环比收窄 0.02 个百分点。周内华东个别产线停机，市场接单情况不佳以及成本压力较大，一定程度影响纸厂生产积极性。本周四双胶纸库存天数较上周四下降 2.07%，本周降幅环比收窄 0.01 个百分点。行业开工小幅下降，叠加下游出版订单提货，纸厂库存处于去化状态。（卓创数据）

【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 5950 元/吨，涨 30 元/吨；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】天然橡胶及 20 号胶每日早盘观察（25-07-14）

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 14325 点，下跌-35 点或-0.24%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14350-14400 元/吨，越南 3L 混合报收 14600-14650 元/吨，泰国烟片报收 19500-19600 元/吨，产地标二报收 13400-13450 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 09 合约报收 12280 点，下跌-110 点或-0.89%；新加坡 TF 主力 09 合约报收 166.2 点，下跌-0.8 点或-0.48%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2240-2280 美元/吨，泰标近港船货报收 1740-1745 美元/吨，泰混近港船货报收 1730-1745 美元/吨，马标近港船货报收 1730-1735 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14140-14150 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 09 合约报收 11520 点，下跌-65 点或-0.56%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11500-11600 元/吨，山东民营顺丁报收 11400 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11400 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11500-11600 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11700-11800 元/吨。山东地区丁二烯报收 9300-9350 元/吨。

【重要资讯】

援引马来西亚统计局消息：2025 年 5 月天胶出口量同比降 29.3%至 35,939 吨，环比增 0.1%。5 月马来西亚天胶进口量为 60,869 吨，同比降 18.4%，环比降 9.1%。5 月可监控天胶总产量为 22,494 吨，同比降 12.2%，环比增 24.9%。5 月马来西亚天然橡胶库存为 180,569 吨，环比降 11.4%，同比增 3%。5 月国内天胶消费总量同比降 2.9%至 19,812 吨，环比增 2.1%。乳胶手套行业依然是马来西亚天胶消费的主力军，消费占比 53.4%。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 RU 合约库存小计环比累库报收 21.36 万吨，高于库存期货（仓单）+2.49 万吨；能源中心 NR 合约库存小计环比累库报收 4.04 万吨。5 月，泰国出口烟片重量环比减少，报收 0.58 万吨，同比增长+22.4%，涨幅收窄。

【交易策略】

单边：RU 主力 09 合约择机试空，宜在上周五高位处设置止损；NR 主力 09 合约宜观望，关注上周五高位处的压力。

套利（多-空）：RU2509-NR2509（1 手对 1 手）报收+2045 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，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】丁二烯橡胶每日早盘观察（25-07-14）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 09 合约报收 11520 点，下跌-65 点或-0.56%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11500-11600 元/吨，山东民营顺丁报收 11400 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11400 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11500-11600 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11700-11800 元/吨。山东地区丁二烯报收 9300-9350 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 14325 点，下跌-35 点或-0.24%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14350-14400 元/吨，越南 3L 混合报收 14600-14650 元/吨。NR 主力 09 合约报收 12280 点，下跌-110 点或-0.89%；新加坡 TF 主力 09 合约报收 166.2 点，下跌-0.8 点或-0.48%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1740-1745 美元/吨，泰混近港船货报收 1730-1745 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14140-14150 元/吨。

【重要资讯】

援引轮胎世界网数据：近日，全球领先的炭黑供应商欧利隆（Orion），宣布一项重大计划。该公司想要在 2025 年底前，关停全球 3-5 条炭黑生产线。这些生产线，分布在美洲、欧洲、中东及非洲地区的多个工厂内。此举旨在维护资金，集中用于“更可靠、更高产”的生产线中。据了解，近几个季度，欧利隆轮胎用炭黑业务业绩疲软。该公司强调，炭黑厂商面临直接竞争的挑战，在欧洲尤为突出。欧洲企业需要同来自印度等国的进口产品竞争，而竞争对手没有碳排放的限制。鉴于未来市场复苏的时间尚不明确，公司决定采取合理化调整措施。早在 2024 年第四季度，欧利隆就已经在全球范围内，启动缩减。其将非工厂员工数量削减 6%，目标在 2025 年节省 600 万美元的成本。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 BR 仓库仓单环比累库+460 吨报收 1600 吨，厂库仓单环比持平报收 7000 吨，合计 8600 吨；国内贸易商顺丁橡胶环比去库报收 0.63 万吨，工厂库存环比累库报收 2.65 万吨，合计 3.28 万吨，近 5 周平均库存同比累库+1.00 万吨，涨幅收窄。

【交易策略】

单边：BR 主力 09 合约多单持有，宜在 6 月中旬高位处设置止损。

套利（多-空）：BR2509-NR2509（2 手对 1 手）报收-760 点持有，止损宜上移至上周四的低位处。

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】纸浆每日早盘观察（25-07-14）

【市场情况】

期货市场：偏强运行。SP 主力 09 合约报收 5250 点，上涨+16 点或+0.31%。

援引卓创资讯统计：山东市场期现商部分牌号货源报价随盘窄幅提涨，但市场实单较难跟进，成交较为清淡。进口阔叶浆市场供应尚可，下游纸厂刚需询单，高价货源接受度相对有限。进口本色浆及进口化机浆市场供需两弱。

针叶浆：鹦鹉、金鱼、明星报收 4050 元/吨，乌针、布针报收 5150-5280 元/吨，月亮报收 5530-5550 元/吨，太平洋报收 5650 元/吨，雄狮、马牌报收 5670-5680 元/吨，银星报收 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 4020-4030 元/吨，阿尔派、明星、金鱼、鹦鹉报收 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】

援引森林包装公告：森林包装预计 2025 年上半年归母净利润 2200-3300 万元，同比减少 72.42-58.64%；扣非后 2050-3050 万元，下降 74.61-62.23%。业绩下降主因控股子公司浙江森林联合纸业“年产 60 万吨数码喷墨纸产业升级项目”一期部分产能 4 月投产，调试磨合期产生亏损，而非经营环境或行业政策重大变化。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 SP 合约库存小计环比去库-0.15 万吨报收 23.85 万吨；仓库仓单环比累库报收 22.93 万吨，厂库仓单环比累库报收 1.83 万吨，合计 24.76 万吨；国内主港纸浆库存环比去库报收 217.9 万吨，其近 5 周平均库存同比累库+47.1 万吨，涨幅连续 3 周扩大。

【交易策略】

单边：SP 主力 09 合约多单持有，止损宜上移至上周五的低位处。

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