

银河能化-20250721 早报

【银河期货】原油期货早报 (25-07-21)

【市场回顾】

原油结算价: WTI2508 合约 67.34 跌 0.20 美元/桶, 环比-0.30%; Brent2509 合约 69.28 跌 0.24 美元/桶, 环比-0.35%。SC 主力合约 2509 涨 8.2 至 511.1 元/桶, 夜盘涨 2.1 至 513.2 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.86 美金/桶。

【相关资讯】

叙利亚政府称, 其安全部队周六正在德鲁兹人占多数的南部城市苏韦达进行部署, 并敦促各方遵守停火协议。此前数日的派系流血冲突已造成数百人死亡。叙利亚临时总统沙拉在另一次讲话中说, “阿拉伯和美国”的调停帮助实现了平静, 并批评以色列本周在南部和大马士革空袭叙利亚政府军。

IMF 第一副总裁戈皮纳特(Gita Gopinath)表示, 鉴于“关税上调前的提前进出口和一些贸易转移”, 以及金融状况改善和通胀持续下降的迹象, IMF 将在 7 月下旬更新其全球预测。分析师预测 IMF 将小幅上修。

中国央行周一将发布 7 月贷款市场报价利率 (LPR)。路透调查显示, 6 月及上半年经济数据显示经济仍有韧性, 且 LPR 锚定的政策利率--七天逆回购操作利率持稳, 7 月 LPR 下调暂无紧迫性与必要性, 受访人士一致预计 7 月 LPR 将维持不变。

贝克休斯公布的数据显示, 截止 7 月 18 日的一周, 美国在线钻探油井数量 422 座, 为 2021 年 9 月以来最低, 比前周减少 2 座; 比去年同期减少 55 座。同期美国天然气钻井数 117 座, 为 2024 年 3 月以来最高, 比前周增加 9 座; 比去年同期增加 14 座。

【逻辑分析】

短期欧盟对俄罗斯的新一轮制裁或将继续导致西方市场柴油供需偏紧, 叠加美国通胀预期回升、中国“反内卷”政策等宏观层面的影响, 油价预计仍维持高位震荡。后续供需端主要关注中东对外出口的增量以及欧美、中国等原油消费国在 3 季度末进料需求的表现。中长期在需求端没有持续利好的情况下, 原油供需过剩的前景将逐步兑现。短期油价波动区间预计在 68~71 美金/桶区间。

【交易策略】

1.单边: 高位震荡。

2.套利：汽油裂解偏弱，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（25-07-21）

BU2509 夜盘收 3675 点（+0.77%），

BU2512 夜盘收 3499 点（+0.81%）。

现货市场，7 月 18 日山东沥青现货 3570-4070，华东地区 3670-3800，华南地区 3580-3630。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油涨 47 至 7852 元/吨，0#柴油涨 49 至 6745 元/吨，山东 3#B 石油焦跌 30 至 2800 元/吨。

【相关资讯】

山东市场主流成交价格上涨 5 元/吨。原油价格反弹，另外终端存在赶工需求，叠加个别主力地炼排队发货有所缓解，部分贸易商小幅推涨沥青价格，另外东明石化沥青竞拍溢价 50-60 元/吨，市场整体成交重心小幅上移。不过，高价资源成交欠佳，另外炼厂开工率存在上升预期，部分用户观望情绪不减，短期沥青价格走稳为主。

长三角市场主流成交价格持稳。需求缓慢释放，支撑炼厂及贸易商出货，目前主力炼厂沥青产量偏低，并且部分资源发船运分流至区外，厂库水平明显下降，近日部分炼厂船运价格或有上调预期，目前镇江库出货价稳在 3680-3710 元/吨。短期，需求释放有限，且炼厂沥青产量维持低位，短期支撑价格稳定。

华南市场主流成交价格持稳。华南地区受台风天气影响，降雨天气持续，终端实际需求较差，炼厂及贸易商出货情况不佳，且成本端走势偏弱，市场整体悲观情绪较重，不过，主力炼厂库存水平较低，因此当地沥青价格保持坚挺。后市，华南地区或继续受台风天气影响，且当地需求或无较大改善，因此短期当地沥青价格或弱稳为主。

（百川盈孚）

【逻辑分析】

油价维持震荡，短期 Brent 预计仍维持 70 美金附近水平，成本端指引有限。沥青自身供需维持偏紧格局，2 季度需求同比改善明显，而供应端处于低位，沥青炼厂库存处于历史同

期低位，社会库存偏低且环比基本持平。3 季度，供应端中石化预期减产，但中石油产量环比持续增长且地炼同样具备增产空间，需求端的实际表现将决定旺季去库力度。近期在国内“反内卷”政策影响下，市场风险偏好回升，内盘商品普遍偏强，沥青单边预计震荡偏强，裂解价差震荡偏强。BU 主力合约运行区间预计在 3550~3700。

【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，并不构成对客户的投资建议）

【银河期货】燃料油期货早报（25-7-21）

【市场回顾】

FU09 合约夜盘收 2938 (+2.01%)，LU10 夜盘收 3632 (+1.03%)

新加坡纸货市场，高硫 Aug/Sep 月差 0 至 -1.3 美金/吨，低硫 Aug/Sep 月差 4.0 至 3.0 美金/吨。

【相关资讯】

1. 海关数据显示，中国燃料油进口量在 5 月份暴跌之后于 6 月份回升，船用燃料油出口量也较上月有所攀升。6 月份燃料油进口总量约为 140 万公吨，约合每天 295,708 桶，较 5 月份增长 7%，但较去年同期下降 6%。在中国山东省政府提高部分独立炼油厂燃料油进口退税后，进口量出现反弹。今年早些时候，在中国提高进口关税并降低燃料油出口退税后，炼油厂原料油需求曾一度下降。
2. 由于炼油厂维护和强劲的国内需求影响了供应，俄罗斯 7 月前 15 天海运柴油和汽油出口量较 6 月同期下降 6% 至约 143 万公吨。据路透社根据业内人士的数据计算，俄罗斯 7 月份离线初级炼油能力已上调 20%，至 390 万公吨，其中包括几家大型和中型炼油厂的维护。
3. 7 月 18 日新加坡现货窗口，高硫燃料油 380 成交 1 笔，高硫燃料油 180 成交 2 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。亚洲高硫供应高位维持，高硫现货贴水持续低位震荡。俄罗斯炼厂 7 月开工继续下行，近端出口环比预期下行。中东地缘冲突未再次恶化但持续不断。高硫三季度供应压力较预期小幅减小。需求端，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逐步回落，关注近期埃及及沙特进口物流变化。

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，低硫配额下发预期仍存。

【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（25-07-21）**【市场回顾】**

1. 期货市场：上周五 PX2509 主力合约收于 6810（+68/+1.01%），夜盘收于 6848（+38/+0.56%）。

2、现货市场：上周五 8 月 MOPJ 目前估价在 579 美元/吨 CFR。PX 价格上涨，估价在 839 美元/吨，较昨日上涨 6 美元。尾盘实货 9 月在 841/845 商谈，10 月在 826/839 商谈，均无成交。

3、PXN：上周五 PXN 在 260 美元/吨，环比上升 3 美元/吨。

【相关资讯】

1、据 CCF 统计，截止上周五，中国 PX 开工率 81.1%，周环比下降 0.2%，PTA 开工率 79.7%，周环比持平。

2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销整体抬升，至下午 3 点半附近平均产销估算在 9 成附近。直纺涤短销售好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 84%。

【逻辑分析】

供应方面，盛虹常减压和重整故障导致 PX 负荷小幅下降，其余装置运行稳定，PX 市场商谈气氛偏弱，PX 浮动价格稳定。下游 PTA 本周开工较上周维持稳定，8 月上中旬威联化学 250 万吨/年 PTA 装置计划重启，另外三房巷年产能 320 万吨 PTA 新装置目前进入调试阶段，PTA 供应预期增加。下游聚酯和织造终端本周开工小幅下滑，聚酯利润压缩，亏损扩大，淡季下需求相对乏力，PX 原料价格走势预计延续震荡。

【交易策略】

单边：震荡整理

套利：多 PX 空 PTA

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 (25-07-21)**【市场回顾】**

1. 期货市场：上周五 TA509 主力合约收于 4744 (+30/+0.64%)，夜盘收于 4770 (+26/+0.55%)。
2. 现货市场：上周五 7 月货在 09+25~32 附近成交，价格商谈区间在 4735~4830 附近。今日主流现货基差在 09+29。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截止上周五，中国 PTA 开工 79.7%，周环比持平%，聚酯开工率 88.5%，周环比下降 0.3%。江浙加弹综合开工在 61%，环比下降 1%，江浙织机综合开工在 56%，环比下降 2%，江浙印染综合开工率至 67%，周环比持平。
- 2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销整体抬升，至下午 3 点半附近平均产销估算在 9 成附近。直纺涤短销售好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 84%。

【逻辑分析】

供应方面本周 PTA 装置稳定，开工持平，8 月上中旬威联化学 250 万吨/年 PTA 装置计划重启，另外三房巷年产能 320 万吨 PTA 新装置目前进入调试阶段，PTA 供应预期增加。下游聚酯和织造终端本周开工小幅下滑，聚酯利润压缩，亏损扩大，淡季下需求相对乏力，PTA 价格预计跟随原料价格走势波动。

【交易策略】

单边：震荡整理

套利：多 PX 空 PTA

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 (25-07-21)**【市场回顾】**

1. 期货市场：上周五 EG2509 期货主力合约收于 4376 (+4/+0.09%)，夜盘收于 4404 (+28/+0.64%)。
2. 现货方面：目前现货基差在 09 合约升水 52-58 元/吨附近，商谈 4413-4419 元/吨，上午几单 09 合约升水 55 元/吨附近成交。8 月下旬期货基差在 09 合约升水 48-50 元/吨附近，商谈 4409-4411 元/吨，上午几单 09 合约升水 50-51 元/吨附近成交。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截至 7 月 18 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 66.20%（环比上期下降 1.37%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在 70.21%（环比上期下降 2.92%）。
- 2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销整体抬升，至下午 3 点半附近平均产销估算在 9 成附近。直纺涤短销售好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 84%。

【逻辑分析】

供应方面，本周盛虹炼化、新疆天盈、内蒙古建元乙二醇装置临时停车，乙二醇开工下滑，不过 7 月下旬到 8 月上中旬，阳煤寿阳、榆能化学、中化学、新疆广汇、浙石化 1#、新疆天盈累计约 225 万吨计划重启，MEG 内盘供应预期回升。外盘方面，新加坡 Shell90 万吨乙二醇装置计划 8 月前后检修一个月偏上，沙特两套近期重启装置开车不顺，后期乙二醇到港量可能下降。下游方面，聚酯和织造终端本周开工小幅下滑，聚酯利润压缩，亏损扩大，淡季下需求相对乏力，乙二醇内盘检修装置即将在 8 月前后集中重启，价格上涨乏力。

【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 (25-07-21)

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 PF2509 主力合约日盘收 6372 (+12/+0.19%)，夜盘收于 6408 (+36/+0.56%)。
2. 现货方面：上周五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 6550-6750 出厂或送到，福建直纺涤短报价维稳，贸易商优惠缩小，半光 1.4D 主流商谈 6450~6550 元/吨现款短送，山东、河北市场直纺涤短优惠缩小，半光 1.4D 主流 6650-6800 元/吨送到。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截止上周五，中国短纤开工率 89.5%，周环比下降 2.8%，涤纶短纤库存 13 天，周环比下降 0.4 天。江浙加弹综合开工在 61%，环比下降 1%，江浙织机综合开工在 56%，环比下降 2%，江浙印染综合开工率至 67%，周环比持平。
- 2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销整体抬升，至下午 3 点半附近平均产销估算在 9 成附近。直纺涤短销售好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 84%。

【逻辑分析】

新疆中泰 25 万吨直纺涤短装置停车检修，四川吉兴直纺涤短工厂 20 万吨装置升温重启，本周短纤利润走扩，短纤工厂减产改善产品利润的势头仍在延续，下游开工下滑，采购意愿低，终端订单稀少，涤纱工厂多有减产计划，后期仍有降负荷意愿。高温天气下，下游采取放假或降负荷生产措施，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：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 (25-07-21)**【市场回顾】**

1. 期货市场：上周五 PR2509 主力合约收于 5930 (+28/+0.47%)，夜盘收于 5962 (+32/+0.54%)。
2. 现货市场：上周五聚酯瓶片工厂报价多上调，个别瓶片大厂基差持稳。瓶片工厂 7-9 月商谈区间在 5950-6050 元/吨出厂不等，局部略高或略低；贸易商方面，早盘 7-9 月订单商谈至 5930-6050 元/吨出厂不等，局部略高或略低。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截止上周五，瓶片开工率 71.2%，环比持平。聚酯综合开工 88.5%，环比下降 0.3%。
- 2、CCF 讯：聚酯瓶片工厂出口报价多小幅上调。华东主流瓶片工厂商谈区间至 785-800 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 775-790 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】

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 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，瓶片减产逐步落地，关注停车的实际情况，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】纯苯苯乙烯期货早报 (25-07-21)**【市场回顾】**

1. 期货市场：上周五 BZ2503 主力合约日盘收于 6164 (+42/+0.69%)，夜盘收于 6232 (+68/+1.10%)。EB2508 主力合约日盘收于 7347 (+63/+0.86%)，夜盘收于 7478 (+131/+1.78%)。
2. 现货市场：上周五华东纯苯商谈区间 5930—5970 元/吨，环比涨 30 元/吨。江苏苯乙烯

现货买卖商谈意向在 7410-7490，7 月下商谈在 7420-7500，8 月下商谈在 7405-7485。江苏苯乙烯现货商谈意向基差 08 盘面+ (110-130)，7 月下商谈在 08 盘面+ (120-140)，8 月下商谈在 08 盘面+ (105-125)。

【相关资讯】

据卓创资讯统计，上周纯苯开工 78.11%，环比上升 0.34%，苯乙烯开工率 79.64%，环比下降 1.88%，下游 EPS 开工率 50.92%，环比上升 0.65%，PS 开工率 51.97%，环比下降 0.35%，ABS 开工率 63.18%，环比上升 0.60%。

【逻辑分析】

本周油价震荡整理，中石化纯苯挂牌价格稳定，纯苯价格外强内弱，美韩套利窗口维持关闭，目前亚洲纯苯供应宽松，外盘纯苯对石脑油价差继续呈现走弱。纯苯主港到货有限，华东纯苯港口库存环比下降，华东对华北纯苯价差继续走强，区域间套利窗口暂未打开，内盘纯苯对苯乙烯价差呈现走强。供应方面，主营炼厂检修恢复纯苯开工率抬升，加氢苯亏损缩小开工提振，华东和山东加氢苯套利窗口打开。需求方面，纯苯下游开工走弱，利润压缩，下游库存上升。纯苯供需面缺乏向上驱动，价格预计弱势震荡，关注油价和宏观政策的变动。本周苯乙烯持货商积极出货，市场流通货源宽松，下游补货力度偏弱，苯乙烯港口库存延续上升，基差走弱，市场纸货对盘面的正套操作增加。供应方面苯乙烯利润压缩，目前检修装置不多，工厂开工整体处于高位，下游 3S 利润修复，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：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 (25-07-21)

【市场回顾】

1.塑料现货市场，华北大区 LLDPE 主流成交价格在 7080-7400 元/吨，部分涨跌 10-20 元/吨。华东大区 LLDPE 主流成交价格在 7150-7600 元/吨，区间价格多数稳定，部分变动，幅度在 10-20 元/吨左右，华南大区 LLDPE 主流成交价格在 7250-7500 元/吨，价格部分小幅

回落在 10-50 元/吨。

2.PP 现货市场，华北拉丝价格成交集中在 6970-7200 元/吨，较上一交易日价格持平。华东地区 PP 拉丝主流成交价格为 6980-7120 元/吨，较上一交易日基本持平。华南拉丝价格成交集中在 6970-7200 元/吨，较上一交易日价格下跌 10/0 元/吨。

【相关资讯】

1.7 月 18 日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，介绍 2025 年上半年工业和信息化发展情况，工业和信息化部总工程师谢少锋表示，要筑牢工业经济基本盘，实施新一轮钢铁、有色金属、石化、建材等十大重点行业稳增长工作方案，推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能，具体工作方案将在近期陆续发布。

【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。近端库存环比累库，下游开工仍旧偏弱，新产能兑现当中，基本面偏弱，但商品氛围偏强，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：近端库存环比累库，下游开工仍旧偏弱，新产能兑现当中，基本面偏弱，但商品氛围偏强，塑料 PP 价格偏震荡，宏观情绪走弱后仍偏空看待。关注宏观政策。
- 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】PVC 烧碱期货早报（25-07-21）

【市场回顾】

1.PVC 现货市场，今日国内 PVC 粉市场价格窄幅整理。PVC 期货先涨后跌，贸易商基差报盘变化不大，点价与一口价成交并存，局部地区仍有部分急提货源实单略低。下游采购积极性较低，多数意向观望，现货市场成交不佳。5 型电石料，华东主流现汇自提 4790-4910 元/吨，华南主流现汇自提 4800-4840 元/吨，河北现汇送到 4580-4700 元/吨，山东现

汇送到 4680-4770 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，较上一工作日均价持稳。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，较上一工作日均价持稳。非铝下游需求一般，氧化铝需求尚可，个别氯碱装置开工不稳，供应减少，32%液碱价格持稳，50%液碱出货尚可，局部价格略涨，主流成交区间未动。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 1400-1450 元/吨，较上一工作日价格稳定。

【相关资讯】

1.7 月 18 日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，介绍 2025 年上半年工业和信息化发展情况，工业和信息化部总工程师谢少锋表示，要筑牢工业经济基本盘，实施新一轮钢铁、有色金属、石化、建材等十大重点行业稳增长工作方案，推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能，具体工作方案将在近期陆续发布。

2.今日山东液氯市场价格基本不变。鲁西槽车出厂补贴 400-500，鲁南、鲁西南槽车出厂补贴 400-550 元，江苏富强液氯价格出厂补贴 400 元。

【逻辑分析】

1.PVC 方面

PVC 供需现实有所转弱，社会库存自 6 月下旬以来已经连续 4 周累库，PVC 行业库存也连续 3 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。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，下半年 PVC 仍是供需过剩格局。PVC 供需现实转弱，但宏观政策面及情绪偏强，短期价格震荡偏强，关注政策情况，若政策力度不大或情绪降温，盘面存回落压力。

2.烧碱方面

周五受工业和信息化部：实施新一轮钢铁、有色金属、石化、建材等十大重点行业稳增长工作方案，推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能消息影响，烧碱盘面价格上涨。目前全国烧碱产能 4956 万吨，在产能产能中，投产时间在 2005 年 7 月之前的装置产能共 2072 万吨，占全国烧碱总产能 42%，但实际装置可能存在技改等，后期主要关注政策具体落地情况。基本面而言，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，液氯价格当前仍旧偏弱，烧碱价格存旺季预期，但本周全国和山东液碱工厂库存环比累库，山东氧化铝大厂液碱送货量明显回升，非铝需求表现偏弱，烧碱新产能存投放预期，烧碱基本面边际转弱。

【交易策略】

1.单边：

烧碱：烧碱基本面边际转弱，但宏观政策面及情绪偏强，短期价格震荡偏强，关注政策情况，若政策力度不大或情绪降温，盘面存回落压力。

PVC：PVC 供需现实转弱，但宏观政策面及情绪偏强，短期价格震荡偏强，关注政策情况，若政策力度不大或情绪降温，盘面存回落压力。

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（2025-07-21）

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 09 合约收于 1081 元/吨（-11/-1.01%），夜盘收于 1149 元/吨（68/6.29%），9-1 价差-84 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 1164 元/吨，湖北大板市场价变动 0 至 1070 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 0 至 1250 元/吨。

【重要资讯】

- 截至 2025 年 7 月 17 日，全国浮法玻璃日产量为 15.84 万吨，与 10 日持平。本周（20250711-0717）全国浮法玻璃产量 110.9 万吨，环比+0.18%，同比-6.99%。
- 本周（20250711-0717）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-178.90 元/吨，环比增加 4.21 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 121.83 元/吨，环比增加 13.05 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-4.76 元/吨，环比增加 45.71 元/吨。
- 截止到 20250717，全国浮法玻璃样本企业总库存 6493.9 万重箱，环比-216.3 万重箱，环比-3.22%，同比+0.29%。折库存天数 27.9 天，较上期-1.0 天。"

【逻辑分析】

上周工信部宣布将推动重点行业着力调结构，周五玻璃偏强趋势，宏观方面市场对标 16 年供给侧改革，政策预期增强。玻璃日产不变为 15.84 万吨，供应端稳定，以目前行业亏损水平难大规模开启冷修，特别是湖北和沙河企业冷修意愿不强。利润方面随着现货涨价，各个玻璃生产方式利润均小幅修复，天然气、煤制气和石油焦利润分别为-178.9、121.83、-4.76 元/吨。库存方面，上周玻璃环比去库 3.2%至 6494 万重箱。随着期价上涨，中游拿货套保形成正反馈，库存去库，但也形成盘面锁货的压力。短期关注产销。中期关注环保和产能。

【交易策略】

1.单边：短期偏强走势。

2.套利：多玻璃空纯碱

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（2025-07-21）**【市场回顾】**

期货市场：纯碱期货主力 09 合约收盘价 1216 元/吨（-9/-0.7%），夜盘收于 1276 元（60/4.9%），SA9-1 价差-49 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-10 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 1080 元/吨，轻重碱平均价差为 81 元/吨。

【重要资讯】

"1.隆众资讯 7 月 17 日报道：国内纯碱产量 73.32 万吨，环比增加 2.42 万吨，涨幅 3.42%。其中，轻质碱产量 31.85 万吨，环比增加 0.97 万吨。重质碱产量 41.47 万吨，环比增加 1.45 万吨。

2. 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。

3. 截至 2025 年 7 月 10 日，中国氨碱法纯碱理论利润-82.30 元/吨，环比下跌 20 元/吨。周内成本端价格趋稳运行，但纯碱自身价格延续弱势，供大于求的局面未有明显改善，成交重心下探，因此氨碱法利润继续收缩中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为-39.50 元/吨，环比下跌 27 元/吨。周内成本端动力煤价格小幅波动，原盐价格趋稳震荡，成本小幅上涨。纯碱供应居高不下，成交重心下移，故联碱法双吨利润继续下跌。"

【逻辑分析】

上周五工信部宣布将推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能。上周纯碱期价震荡偏弱，自身基本面拖累，趋势上弱于相关品种。纯碱周度供应 73.3 万吨，环比增加 3.4%，部分企业复产。需求端，光伏玻璃亏损严重，预计冷修或堵窑加速，本周日熔量 8.9 万吨，环比降 3000 吨。库存方面，纯碱继续累库，环比上周四增加 1.1%至 190.6 万吨，累库速度放缓但趋势难变。现货降价放缓，下半周厂家试涨价。厂家部分套保，待发订单较多，除西北外其他地区出货率均过百。关注月末宏观会议落地，宏观氛围较好，但也需关注逐渐积累的产业矛盾，以及两者间逻辑转换。

【交易策略】

- 1.单边：关注月末宏观会议落地，产能优化宏观情绪较强
- 2.套利：多玻璃空纯碱
- 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（2025-07-21）

【市场回顾】

- 1、期货市场：期货夜盘震荡走高，最终报收 2404（+30/+1.26%）。
- 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 2370 元/吨，宁波报价 2440 元/吨，广州报价 2400 元/吨。

【重要资讯】

本周期(20250712-20250718) 国际甲醇（除中国）产量为 1056853 吨，较上周增加 19250 吨，装置产能利用率为 72.45%，较上周上涨 1.32%。周期内，Apadana 已给予重启，伊朗其他装置总体 7-8 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 38000 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，不过近期国内大宗商品集体强势反弹，带动商品氛围向好，预计甲醇短期震荡为主。重点关注中东局势演化。

【交易策略】

- 1、单边：震荡
- 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（2025-07-21）**【市场回顾】**

- 1、期货市场：尿素期货冲高回落，最终报收 1745（+2/+0.11%）。
- 2、现货市场：出厂价稳中上涨，成交平稳，河南出厂报 1760-1780 元/吨，山东小颗粒出厂报 1770-1790 元/吨，河北小颗粒出厂 1750-1760 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1700-1730 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1770-1800 元/吨，内蒙出厂报 1650-1680 元/吨。

【重要资讯】

本周(20250711-20250718)，东北尿素到货量：2 万吨，较上周下调 0.5 万吨，环比跌幅 20.00%。当前场内需求多零星跟进，场内工厂尚可满足刚需，对于外围采购力度多有放

缓。

【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 90 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。主流区域尿素出厂报价涨至 1760-1790 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，近期大宗商品集体强势反弹，带动商品氛围向好，尿素短期基本面偏弱，但秋季肥生产在即，有一定预期，且 1-6 月出口数据不及预期，三季度出口将有所增量，中长期尿素触底偏强为主。关注出口政策。

【交易策略】

- 1、单边：逢低陆续布局多单
- 2、套利：观望
- 3、期权：回落卖看跌

(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】瓦楞纸每日早盘观察（2025-07-21）

【重要资讯】

瓦楞及箱板纸市场以持稳为主，个别略有上调，中国 AA 级 120g 瓦楞纸市场日均价为 2515 元/吨，环比上一工作日上涨 0.22%；中国箱板纸市场均价 3445.80 元/吨，环比上一工作日持平。

市场情绪：市场价格持稳运行，零星局部上调。今日个别纸厂略有喊涨，市场成交窄幅上行，下游需求变化不大，基本表现平稳，市场整体观望情绪依然较重，废纸价格变化不大，成本支撑一般。（卓创）

原料成本：废黄板纸市场价格稳定。全国均价为 1475 元/吨，较上一交易日持平。供应面

来看，打包站回收量偏少，出货意向稳定，废黄板纸供应一般。需求面来看，纸厂采购意向多数稳定，市场观望气氛升温。（卓创）

截至 2025 年 7 月 17 日，瓦楞纸企业平均库存天数为 12.12 天，环比上升 0.36 天。周内华南地区库存天数上升最为明显，环比增加 0.82 天；华东地区环比增加 0.20 天；华北地区环比增加 0.11 天；华中地区环比增加 0.29 天；仅西南地区环比下降 0.16 天。（隆众）

本周瓦楞及箱板纸开工负荷率有所提升。本周瓦楞纸开工负荷率为 59.08%，环比提升 0.12 个百分点，较上周由下滑转为提升，产量环比增加 0.20%；箱板纸开工负荷率为 61.57%，环比提升 0.22 个百分点，较上周由下滑转为提升，产量环比增加 0.34%。（卓创）

【逻辑分析】

瓦楞纸整体偏稳。当前纸企库存处于中高位，部分中小纸厂因亏损降低开工率以缓解压力，但整体供应仍保持充足。下游包装厂订单增量有限，以刚需补库为主。受国内传统消费淡季影响，需求增长乏力，叠加出口订单因关税政策调整的时滞效应市场实际消费量提升有限。原料废旧黄板纸市场微涨形成成本支撑，但纸企难将压力完全传导至终端。

（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】双胶纸每日早盘观察（2025-07-21）

【重要资讯】

双胶纸市场交投氛围一般。局部地区出版订单提货接近尾声，需求端整体变化有限；纸厂正常生产为主，经销商备货偏谨慎，社会面出货缓慢，局部地区下游开工有所降低，利空原纸需求。

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，价格较上一工作日稳定，另有部分小厂货源价格偏低。多数纸厂正常生产，成交价格灵活；经销商去库进度一般，买货心态谨慎；出版订单陆续提货，社会订单需求淡季。（卓创）

隆众资讯 7 月 18 日报道：山东德州泰鼎纸业主要生产杨木化机浆，目前浆厂部分外售，价格报盘参考 2400 元/吨，该厂年产能 15 万吨，装置正常生产。

本期双胶纸产量 20.0 万吨，较上期减少 0.2 万吨，降幅 1.0%，产能利用率 56.2%，较上期下降 0.6%。（隆众）

本期双胶纸生产企业库存 116.0 万吨，环比降幅 0.8%。（隆众）

据海关数据显示，2025 年 6 月双胶纸出口数量约 6.6 万吨，环比降幅 10.7%，同比降幅 19.0%。6 月份出口均价 961.5 美元，环比涨幅 0.5%，同比降幅 2.8%。1-6 月累计出口量 44.0 万吨，同比降幅 13.1%。

【逻辑分析】

供应端，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 5920 元/吨，稳；阔叶浆 4100 元/吨，涨 50 元/吨；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（2025-07-21）

【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 740 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 750 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 760 元/方，较昨日持平，较上周持平。（木联数据）

据百年建筑调研，截至 7 月 15 日，样本建筑工地资金到位率为 58.89%，周环比下降 0.09 个百分点。其中，非房建项目资金到位率为 60.37%，周环比下降 0.09 个百分点；房建项目资金到位率为 51.68%，周环比下降 0.08 个百分点。本期项目资金到位率出现下降。其中，房建项目资金在经历年中资金到位带来的持续四周好转后转为下降，基建资金则连续三周处于下滑状态。

海关总署最新数据显示，2025 年 6 月，中国进口木及其制品 381 万吨，同比下降 5.4%；1-6 月，累计进口 2306 万吨，同比下降 12.8%

9 月合约小幅走弱，收盘价 828.5 元/方，较上日下降 4.5 元/方

【逻辑分析】

目前下游加工厂刚需买货，终端市场依旧低迷，目前挺价的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：近月合约已大量匹配，正进行交割逻辑验证阶段，建议观望为主。

2. 套利：观望。

3. 期权：观望。（观点仅供参考，不作为买卖依据）

(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（25-07-21）**【市场情况】**

期货市场：偏强运行。SP 主力 09 合约报收 5326 点，上涨+34 点或+0.64%。

援引卓创资讯统计：江浙沪地区现货贸易商业者出货欠理想，高价成交阻力较大，部分牌号价格跟随盘面略下调。进口阔叶浆市场成交不旺，但贸易商业者存惜售心理，个别价格略有上浮。进口本色浆以及进口化机浆现货市场供需稍显僵持，下游纸厂询盘积极性不高，价格主流盘整。

针叶浆：乌针、布针报收 5250-5360 元/吨，月亮报收 5650-5670 元/吨，雄狮、马牌、太平洋报收 5700-5720 元/吨，银星报收 5950-6030 元/吨，凯利普报收 6000-6030 元/吨，北木报收 6200-6300 元/吨，南方松报收 6400-6700 元/吨，金狮报收 6450 元/吨。

阔叶浆：明星、小鸟、新明星、鹦鹉、金鱼报收 4050-4120 元/吨，阿尔派报收 4100-4100 元/吨。

本色浆：金星报收 4950-5050 元/吨。

化机浆：昆河报收 3750-3800 元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

援引纸引未来网消息：鉴于美国宣布对巴西产品加征关税，全球最大的桉木浆生产商 Suzano 预计将为其产品寻找新的市场。Suzano 美洲区总经理 Guilherme Miranda 于 7 月 15 日在巴西-美国商会主办的线上活动中宣布了这一消息。这位高管表示，巴西约占美国每年

纸浆进口量的 83%。他表示，美国总统唐纳德·特朗普宣布将于 8 月 1 日生效的 50%关税尚未对公司造成短期影响，目前还没有订单取消或撤回。米兰达强调，理想的情况是维持多年来与北美建立的贸易关系，并指出该地区的消费者必须承担关税产生的额外成本。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 SP 库存小计环比累库+0.18 万吨报收 24.02 万吨；仓库仓单环比累库+0.40 万吨报收 23.68 万吨，厂库仓单环比累库+0.04 万吨报收 1.93 万吨，合计 25.61 万吨；国内五港纸浆库存环比累库，报收 218.1 万吨，近 5 周平均库存同比累库+47.5 万吨，涨幅收窄。

【交易策略】

单边：SP 主力 09 合约择机试多，宜在上周四高位处设置止损。

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）

【银河期货】天然橡胶及 20 号胶每日早盘观察（25-07-21）

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 14880 点，上涨+70 点或+0.47%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14800-14850 元/吨，越南 3L 混合报收 14750-14850 元/吨，泰国烟片报收 19800 元/吨，产地标二报收 13800-13900 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 09 合约报收 12705 点，上涨+30 点或+0.24%；新加坡 TF 主力 10 合约报收 170.2 点，上涨+0.8 点或+0.47%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2280 美元/吨，泰标近港船货报收 1790-1795 美元/吨，泰混近港船货报收 1790-1795 美元/吨，马标近港船货报收 1780-1785 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14450-14480 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 09 合约报收 11840 点，上涨+145 点或+1.24%。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 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 11600-11700 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11900-12000 元/吨。山东地区丁二烯报收 9450-9500 元/吨。

【重要资讯】

援引塑世界导航网消息：7 月 9 日，广西石化炼化一体化转型升级项目 12 万吨/年溶聚丁苯橡胶（SSBR）装置高标准中交，该装置于 2023 年 12 月 16 日开工。广西石化 120 万吨/年乙烯及下游装置项目总投资达 3045914 万元，在广西石化现有 1000 万吨/年炼油基础上，新建 120 万吨/年乙烯及下游装置。炼油区块依托现有 30 套主体生产装置，新建 200 万吨/年柴油吸附脱芳装置和 40 万吨/年碳二回收装置；化工区块新建 14 套化工主体装置，包括 120 万吨/年乙烯装置、55 万吨/年裂解汽油加氢装置/苯乙烯抽提联合装置、18 万吨/年丁二烯抽提装置等。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 RU 合约库存小计环比去库报收 21.29 万吨，高于库存期货（仓单）+2.61 万吨；能源中心 NR 合约库存小计环比累库报收 4.08 万吨，同比去库-74.5%。5 月，法国橡塑机械工业生产指数连续 2 个月环比上涨，报收 162.9 点，近 9 个月均值同比上涨 +15.8%，涨幅扩大利多 RU 单边。

【交易策略】

单边：RU 主力 09 合约在手多单持有，宜在上周四高位处设置止损；NR 主力 09 合约在手多单持有，宜在上周五低位处设置止损。

套利（多-空）：RU2509-NR2509（1 手对 1 手）报收+2175 点持有，止损宜上移至上周四低位处。

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（25-07-21）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 09 合约报收 11840 点，上涨+145 点或+1.24%。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 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 11600-11700 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11900-12000 元/吨。山东地区丁二烯报收 9450-9500 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 14880 点，上涨+70 点或+0.47%。截至前日 12

时，销地 WF 报收 14800-14850 元/吨，越南 3L 混合报收 14750-14850 元/吨。NR 主力 09 合约报收 12705 点，上涨+30 点或+0.24%；新加坡 TF 主力 10 合约报收 170.2 点，上涨+0.8 点或+0.47%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1790-1795 美元/吨，泰混近港船货报收 1790-1795 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14450-14480 元/吨。

【重要资讯】

援引塑世界导航网消息：7 月 9 日，广西石化炼化一体化转型升级项目 12 万吨/年溶聚丁苯橡胶（SSBR）装置高标准中交，该装置于 2023 年 12 月 16 日开工。广西石化 120 万吨/年乙烯及下游装置项目总投资达 3045914 万元，在广西石化现有 1000 万吨/年炼油基础上，新建 120 万吨/年乙烯及下游装置。炼油区块依托现有 30 套主体生产装置，新建 200 万吨/年柴油吸附脱芳装置和 40 万吨/年碳二回收装置；化工区块新建 14 套化工主体装置，包括 120 万吨/年乙烯装置、55 万吨/年裂解汽油加氢装置/苯乙烯抽提联合装置、18 万吨/年丁二烯抽提装置等。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 BR 合约仓库仓单环比累库+240 吨报收 2100 吨，厂库仓单环比累库+360 吨报收 7600 吨，合计 9700 吨，同比去库-25.7%；顺丁橡胶工厂库存环比去库报收 2.57 万吨，贸易商库存环比累库报收 0.66 万吨，合计 3.23 万吨，近 5 周平均库存同比累库+0.94 万吨，涨幅连续 3 周收窄边际去库。

【交易策略】

单边：BR 主力 09 合约择机试多，宜在周五夜盘低位处设置止损。

套利（多-空）：BR2509-RU2509 报收-3040 点，择机介入，宜在上周四低位处设置止损。

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）

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