

银河能化-20250723 早报

【银河期货】原油期货早报 (25-07-23)

【市场回顾】

原油结算价：WTI2508 合约 66.21 跌 0.99 美元/桶，环比-1.47%；Brent2509 合约 68.59 跌 0.62 美元/桶，环比-0.90%。SC 主力合约 2509 跌 8.7 至 506.6 元/桶，夜盘跌 2.8 至 503.8 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.83 美金/桶。

【相关资讯】

美国财长贝森特周二表示，他将于下周在斯德哥尔摩会见中国财长，讨论是否延长 8 月 12 日达成协议以避免大幅提高关税的最后期限。贝森特称，与中国的贸易处于“非常好的状态”，斯德哥尔摩会谈将于下周一和周二举行。瑞典首相克里斯特松在 X 平台上发文证实，瑞典将于下周初主办中美贸易会谈。中国驻美大使馆发言人表示，中美已敲定特朗普和习近平达成的贸易共识的实施细节，但没有透露更多情况。

克里姆林宫表示，没有理由期待俄罗斯与乌克兰的第三轮直接和谈会出现奇迹，并拒绝给出可能达成和平协议以结束战争的任何时间框架。美国能源部长称可能制裁俄罗斯石油以结束乌克兰战争。

美国石油学会数据显示，截止 2025 年 7 月 18 日当周，美国商业原油库存减少 57.7 万桶；同期美国汽油库存减少 122.8 万桶；馏分油库存增加 348 万桶。库欣地区原油库存增加 31.4 万桶。

【逻辑分析】

欧盟对俄制裁影响有限，近端供需矛盾暂未进一步扩大。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，宏观层面关注中美贸易谈判的进展。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 (25-07-23)

BU2509 夜盘收 3613 点 (+0.06%),

BU2512 夜盘收 3463 点 (+0.14%)。

现货市场, 7月22日山东沥青现货 3620-4070, 华东地区 3670-3800, 华南地区 3550-3600。

成品油基准价: 山东地炼 92#汽油跌 8 至 7830 元/吨, 0#柴油跌 15 至 6673 元/吨, 山东 3#B 石油焦跌 30 至 2790 元/吨。

【相关资讯】

山东市场主流成交价格下跌 10 元/吨。降雨抑制刚需, 另外沥青期货盘面价格松动, 市场看空心态加重, 部分贸易商出货价格下调 10-20 元/吨, 带动市场主流成交低端价格回落。短期看, 需求释放受阻, 且成本持续松动, 叠加个别炼厂沥青即将恢复生产出货, 资源供应水平有一定恢复, 沥青价格走势仍偏弱。

长三角市场主流成交价格持稳。目前下游需求仍较平淡, 社会库出货量较少, 且原油价格及沥青价格下跌, 昨日镇江库出货价小幅下调 10 至 3670-3700 元/吨。短期, 下游需求释放仍然有限, 炼厂沥青产量维持低位, 短期沥青价格或继续持稳观望。

华南市场主流成交价格持稳。受台风天气影响, 多数地区降雨天气持续, 终端实际需求较差, 市场需求表现清淡, 且昨日个别炼厂汽运及火运价格下调后, 当地高价资源出货不佳, 佛山库现货价格维持在 3600 元/吨左右, 但成交稀少。后市, 降雨天气或将持续, 当地需求短期或无较大改善, 且当地社会库资源仍有待消耗, 短期当地沥青价格或弱稳为主。

(百川盈孚)

【逻辑分析】

供应端同比偏低, 2 季度需求同比改善明显。3 季度需求端的实际表现将决定旺季去库力度。短期受南方降水天气影响, 需求表现偏弱, 南方现货价格弱势运行, 叠加油价震荡走弱, 沥青单边预计窄幅震荡, 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：窄幅震荡。
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】燃料油期货早报（25-7-23）

【市场回顾】

FU09 合约夜盘收 2873 (-0.90%)，LU10 夜盘收 3555 (-0.56%)

新加坡纸货市场，高硫 Aug/Sep 月差-0.8 至-1.3 美金/吨，低硫 Aug/Sep 月差 2.5 美金/吨。

【相关资讯】

1. 科威特国家石油公司(KPC)标售 6 万吨 HSFO 船货，8 月 2-3 日装船 MAA，以及 13 万吨 VLSFO，8 月 14-15 日装船 Al-Zour。招标于 7 月 22 日结束。
2. 富查伊拉石油工业区 (FOIZ) 的数据显示，2025 年上半年阿联酋富查伊拉港的船用燃料销量疲软，较 2024 年同期下降 5%。富查伊拉酋长国位于阿联酋东海岸，靠近霍尔木兹海峡入口，是该地区的主要加油港，也是长途航行于海湾外的油轮的重要加油站。今年 1 月至 6 月的燃油总量为 370 万立方米（约 360 万公吨），而去年同期为 390 万立方米。6 月份销售量降至四个月低点 56.3 万立方米，较 5 月份下降 8%。
3. 7 月 22 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，低硫燃料油成交 1 笔。

【逻辑分析】

国内高硫现货近端充裕维持，近月内外价差 0 值以下低位震荡。亚洲高硫供应高位维持，新加坡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 RFCC 装置检修回归，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，7月新装载船货陆续发布招标。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和低硫配额调整及下发节奏，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 (25-07-23)

【市场回顾】

1.期货市场：昨日 PX2509 主力合约收于 6886 (+24/+0.35%)，夜盘收于 6878 (-8/-0.12%)。

2、现货市场：8月 MOPJ 目前估价在 569 美元/吨 CFR。昨日 PX 价格偏强维持，估价在 843 美元/吨，较昨日上涨 1 美元。尾盘实货 9 月在 843/848 商谈，10 月在 834/841 商谈，9/10 换月在平水有买盘，均无成交。

【相关资讯】

1、据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销整体尚可，至下午 3 点半附近平均产销估算在做平附近。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 55%。

2、据悉，华北一套 39 万吨 PX 装置昨日停车检修（该装置原计划 6 月中开始检修，后推迟），目前预计 10 月中附近重启。

【逻辑分析】

供应方面，天津石化 39 万吨 PX 装置计划今日停车检修，目前预计 10 月中附近重启。下游 PTA 开工维持稳定，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 (25-07-23)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 TA509 主力合约收于 4794 (+14/+0.29%)，夜盘收于 4802 (+8/+0.17%)。
2. 现货市场：昨日 7 月货在 09+0~5 附近商谈成交，价格商谈区间在 4740~4805 附近。8 月在 09-3 有成交。昨日主流现货基差在 09+2。

【相关资讯】

据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销整体尚可，至下午 3 点半附近平均产销估算在做平附近。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 55%。

【逻辑分析】

供应方面 PTA 装置稳定，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 (25-07-23)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 EG2509 期货主力合约收于 4447 (+37/+0.84%)，夜盘收于 4460 (+13/+0.29%)。
2. 现货方面：目前现货基差在 09 合约升水 56-64 元/吨附近，商谈 4460-4468 元/吨，上午几单 09 合约升水 60-63 元/吨附近成交。8 月下期货基差在 09 合约升水 57-60 元/吨附近，商谈 4461-4464 元/吨水平。

【相关资讯】

1、据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销整体尚可，至下午 3 点半附近平均产销估算在做平附近。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 55%。

2、内蒙古一套 30 万吨/年的合成气制乙二醇装置目前升温重启中，预计 7 月底附近出料，该装置于 3 月下旬起停车至今。山西一套 20 万吨/年的合成气制乙二醇装置已于近日重启并出料，该装置于 6 月上旬起停车检修。

【逻辑分析】

供应方面，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，短期受反内卷政策影响，乙二醇预计震荡偏强。

【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】短纤期货早报 (25-07-23)**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 PF2509 主力合约日盘收 6470 (+38/+0.59%)，夜盘收于 6482 (+12/+0.19%)。

2. 现货方面：昨日江浙涤丝昨日产销整体一般，至下午 3 点半附近平均产销估算在 6 成附近直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 53%。福建直纺涤短报价维稳，贸易商商谈走货，半光 1.4D 主流 6450~6550 元/吨现款短送，下游按需采购。山东、河北市场直纺涤短商谈走货，半光 1.4D 主流 6600-6800 元/吨送到，下游按需采购。

【相关资讯】

据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销整体尚可，至下午 3 点半附近平均产销估算在做平附近。

直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 55%。

【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 (25-07-23)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PR2509 主力合约收于 5996 (+12/+0.20%)，夜盘收于 6018 (+22/+0.37%)。

2、现货市场：昨日聚酯瓶片市场成交气氛一般。7-9 月订单多成交在 5950-6050 元/吨出厂不等，少量略低 5910-5930 元/吨出厂，个别 6080-6090 元/吨出厂，局部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，局部小幅回调。华东主流瓶片工厂商谈区间至 785-795 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 780-795 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】

近期瓶片加工费高位回落，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 (25-07-23)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 BZ2503 主力合约日盘收于 6278 (+37/+0.59%)，夜盘收于 6232 (-46/-0.73%)。EB2509 主力合约日盘收于 7481 (+58/+0.78%)，夜盘收于 7452 (-29/-0.39%)。
2. 现货市场：昨日华东纯苯商谈区间 5980—6020 元/吨，较上一交易日跌 10 元/吨。江苏苯乙烯现货及 7 月下商谈在 7465-7530，8 月下商谈在 7515-7570，9 月下商谈在 7525-7585。江苏苯乙烯现货及 7 月下商谈在 08 盘面+ (10-30)，8 月下商谈在 08 盘面+ (60-70)，9 月下商谈在 09 盘面+ (105-115)。

【相关资讯】

据隆众资讯，截止 7 月 21 日，苯乙烯华东主港库存总量较 7 月 14 日相比升 1.23 万吨至 15.07 万吨，上游纯苯港口库存在 17.1 万吨，较 7 月 14 日下降 0.6 万吨。

【逻辑分析】

昨日纯苯期货价格震荡偏强，午后受煤炭价格上涨带动，纯苯尾盘拉升。现货方面价格窄幅波动，供应方面，近日中海油大榭重整装置投料，歧化装置计划负荷，新增纯苯产能约在 22 万吨/年，进口方面，6 月纯苯进口 35.46 万吨，环比下降 12.59%。三季度湖南石化、吉林石化、裕龙石化、淄博峻辰、广西石化等纯苯新装置有投产预期，纯苯国产供应预计提升，主力下游苯乙烯、己内酰胺以及苯酚三季度多套新装置投产，预计给纯苯带来 10 万吨偏上的需求增量，三季度纯苯将呈现供需双增的格局，供需新增产能增速相对匹配，关注后期进口量的变化。短期价格预计震荡走势。

昨日苯乙烯价格震荡偏强，午后受煤炭价格上涨带动。现货方面苯乙烯价格重心回落，基差延续走弱，供应方面，京博思达睿（原中泰）年产 67 万吨苯乙烯装置计划 7 月底试车，目前苯乙烯检修装置不多，工厂开工整体处于高位，近期下游 3S 利润修复，开工提振，库存增加。苯乙烯港口库存持续累积，供需面驱动有限，价格受成本端和政策面影响大。

【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 (25-07-23)**【市场回顾】**

1.塑料现货市场，LLDPE 市场价格部分上涨。华北大区部分线性涨 10-50 元/吨；华东大区线性部分涨 30-50 元/吨；华南大区线性部分涨 20-50 元/吨。国内 LLDPE 市场主流价格在 7140-7620 元/吨。线性期货高开震荡午后走高，提振市场氛围，贸易商随行高报，现货价格小幅上涨，下游补库心态稍有好转，实盘小单成交。

2.PP 现货市场，PP 期货稳中上行，尤其尾盘走高，进一步提振市场氛围。同时市场来自宏观面的提振进一步增强，区域内部分生产企业上调价格，货源成本支撑进一步增强。贸易商挺价心态增加，报盘持续偏暖，市场重心小幅走高。下游目前原料库存低位，逢低采购为主，市场低价货源成交尚可。华北拉丝 6970-7130，环比+10/20，华东拉丝 7050-7170，环比+20/20，华南拉丝 7010-7200，环比+0/0。

【相关资讯】

1.昨日 PE 检修比例 12%，环比增加 1.2 个百分点，PP 检修比例 16.1%，环比持平。

【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 (25-07-23)

【市场回顾】

1.PVC 现货市场，国内 PVC 粉市场价格上涨。PVC 期货震荡上行，贸易商基差报盘没有优势，一口价成交为主，贸易商报盘跟随期货上调，实单基差进一步走弱。下游及贸易商采购积极性较低，现货市场成交清淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 5000-5120 元/吨，华南主流现汇自提 5000-5110 元/吨，河北现汇送到 4730-4870 元/吨，山东现汇送到 4880-4960 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 1330-1360 元/吨，较上一工作日均价下降 20 元/吨。非铝下游需求一般，液碱供应充足，氯碱企业出货偏弱，50%液碱价格下降，32%液碱价格持稳。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.今日山东液氯市场价格不变。鲁西槽车出厂补贴 500-600，鲁南、鲁西南槽车出厂补贴 450-600 元，江苏富强液氯价格出厂补贴 400-450 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。受淘汰落后产能影响，PVC 盘面价格大涨，PVC 投产时间超过 20 年的装置产能共 288 万吨，占全国 PVC 总产能 10%，短期宏观政策面及情绪偏强，在政策落地之前，PVC 仍偏强看待，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

受淘汰落后产能影响，烧碱盘面价格走强。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，在政策落地之前，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（2025-07-23）

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 09 合约收于 1249 元/吨（76/6.48%），夜盘收于 1237 元/吨（-12/-0.96%），9-1 价差-93 元/吨。

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动 18 至 1216 元/吨，湖北大板市场价变动 10 至 1120 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 1260 元/吨。

【重要资讯】

1. 今日国内浮法玻璃市场价格稳中有涨，尤其华北区域上涨明显，其他区域个别零星小涨，目前投机性需求仍偏高，部分区域出货仍受支撑。华北区域今沙河及石家庄区域大板市场价格普遍 0.5-1.5 元/重量箱，小板部分抬价走高 0.1-0.2 元/平方米，期现商提货较多，刚需成交暂无显著变化；华东今日江苏个别厂价格小涨 1 元/重量箱，市场价格亦有

调涨，其余多数厂报稳观望，局部降雨阶段性影响出货；今日华中区域价格主流走稳，个别厂零星跟涨，整体交易氛围良好；今日华南主流价格稳定，近期浮法厂产销整体表现一般，中下游维持刚需提货，加工厂出口订单稍有提速；今日西南四川部分厂白玻报价上调1元/重量箱，整体出货尚可。”

【逻辑分析】

昨日午盘后玻璃纯碱快速拉涨并收于涨停，核心驱动还是反内卷政策交易的延续。市场对煤炭供应端减量的担忧，进一步加强“反内卷”的政策预期。市场对标16年供给侧改革，对供需两端政策预期都有期待。现货盘面影响下今日提涨，无风险套利机会下中游采购套盘面形成正反馈。库存方面，中下游补库意愿增强，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。中期关注成本下移、厂家冷修。月底宏观会议，宏观逻辑主导，短期偏强，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：宏观逻辑主导，短期偏强，但也需关注逐渐积累的产业矛盾，以及两者间逻辑转换。
- 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（2025-07-23）

【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力09合约收盘价1375元/吨（80/6.2%），夜盘收于1380元（5/0.4%），SA9-1价差-59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80至1360元/吨，青海重碱价格变动40至1000元/吨。华东轻碱价格变动0至1100元/吨，轻重碱平均价差为87元/吨。

【重要资讯】

"1. 中源化学三期设备检修、徐州丰成设备检修、重庆湘渝预计明后天出产品。

2. 国内纯碱市场走势稳定，个别企业价格上调。中源化学三期检修，产量窄幅下降，近期有企业出产品，预计供应后续呈现增加。下游需求一般，按需为主，低价补库，期货价格带动，情绪提振，但下游拿货积极性波动小，根据自身库存适量补充。”

【逻辑分析】

昨日午盘后玻璃纯碱快速拉涨并收于涨停，核心驱动还是反内卷政策交易的延续。中午市场流传着一份国家能源局综合司发布的《关于组织开展煤矿生产情况核查促进煤炭供应平稳有序的通知》，引发市场对煤炭供应端减量的担忧，进一步加强“反内卷”的政策预期，品种基本面几无变化。基本面方面，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，上周日熔量 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。现货今日跟随盘面上。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，随着价格上涨部分现货锁在盘面。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：宏观逻辑主导，短期偏强，但也需关注逐渐积累的产业矛盾，以及两者间逻辑转换。
- 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（2025-07-23）

【市场回顾】

- 1、期货市场：期货夜盘震荡走高，最终报收 2449（+24/+0.99%）
- 2、现货市场：生产地，内蒙南线报价 1990 元/吨，北线报价 1970 元/吨。关中地区报价 2080 元/吨，榆林地区报价 1990 元/吨，山西地区报价 2080 元/吨，河南地区报价 2160 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2250 元/吨，鲁北报价 2250 元/吨，河北地区报价 2170 元/吨。西南地区，川渝地区市场报价 2100 元/吨，云贵报价 2200 元/吨。港口，太仓市

场报价 2390 元/吨，宁波报价 2440 元/吨，广州报价 2390 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%。

【逻辑分析】

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，伊朗 7 月已装 57 万吨，下游需求稳定，随着到港量增加，港口加速累库，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，港口需求平稳，中东局势缓和，原油偏弱震荡，伊朗大部分部分装置陆续重启，不过近期国内大宗商品集体连续强势反弹，带动商品氛围向好，预计甲醇短期偏强震荡为主。

【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（2025-07-23）

【市场回顾】

- 1、期货市场：尿素期货宽幅震荡，最终报收 1817 (+5/+0.28%)
- 2、现货市场：出厂价坚挺上涨，成交平平，河南出厂报 1770-1800 元/吨，山东小颗粒出厂报 1790-1810 元/吨，河北小颗粒出厂 1760-1770 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1720-1730 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1790-1810 元/吨，内蒙出厂报 1640-1680 元/吨。

【重要资讯】

【尿素】7 月 22 日，尿素行业日产 18.89 万吨，较上一工作日减少 0.33 万吨；较去年同期增加 0.63 万吨；今日开工 81.59%，较去年同期 82.78%下降 1.19%。

【逻辑分析】

部分装置检修，日均产量降至 19 万吨附近，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 1800 元/吨附近，市场情绪有所降温，下游高价观望。上周五公布的 1-6 月份尿素出口数据不及市场预期，出口配额制背景下，在出口窗口期内预计三季度（7-9 月份）出口量将大幅增加，同时国内需求旺季即将来临，需求端边际持续改善，供需基本面将触底向好，且国内大宗商品连续强势反弹，尿素逢低做多为主。

【交易策略】

- 1、单边：逢低做多
- 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】双胶纸每日早盘观察（2025-07-23）

【重要资讯】

双胶纸市场基本稳定。纸厂出货节奏有所减缓，出版订单提货接近尾声；经销商谨慎备库，社会面订单变化不大，印厂生产积极性一般，原纸交投仍显平淡。

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。规模纸厂正常生产，中小厂开工灵活；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 22 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。

据海关数据显示，2025 年 6 月漂白阔叶浆进口数量 143.5 万吨，环比+11.0%，同比+18.9%。全年累计进口量 854.3 万吨，累计同比+9.7%。据海关数据显示，2025 年 6 月阔

叶木片进口数量 129.2 万吨，环比+0.2%，同比-1.3%。全年累计进口量 747.3 万吨，同比-13.0%。

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%。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。木浆延续低位的态势，大宗商品普涨带动期货大幅上涨影响，而木浆现货市场跟涨乏力，现货报价平稳，实际成交以刚需小单为主。（成本方面：山东地区针叶浆 5920 元/吨，稳；阔叶浆 4100 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，并不构成对客户的投资建议)

【银河期货】原木每日早盘观察（2025-07-23）

【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）

据木联数据调研，2025 年 7 月第 3 周（7/14-7/20），新西兰港口原木总离港 11 条船，离港总运量 40 万 JASm³，较上期增 4 条船，15 万 JASm³。其中，直发中国 9 条船，运量 33 万 JASm³，较上期增 3 条船，11 万 JASm³。

滚动交割卖方交割意向方面，2025 年 7 月 22 日，原木 2507 第 16 个交易日滚动交割卖方交割举牌 88 手。交割配对方面，2025 年 7 月 22 日，2507 合约累计配对 988 手。仓单方面，今日原木仓单量共 1109 手，较上一交易日增 496 手。

据木联数据调研，2025 年 7 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 7 月上旬上涨 1 美元/JAS 方，环比上涨 3.45%。

9月合约冲高回落，收盘价838元/方，较上日持平。

【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。激进的投资者可以少量配置空单。

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（25-07-23）

【市场情况】

期货市场：强势上行。SP主力09合约报收5468点，上涨+100点或+1.86%。

援引卓创资讯统计：江浙沪地区现货贸易商业者疲于调整报盘，成交实单实谈为主。进口阔叶浆市场交投偏于刚需，贸易商业者惜售情绪未消，下游跟单意愿一般，成交有限。进口本色浆以及进口化机浆现货市场需求不旺，下游纸厂继续优化原料结构，价格主流盘整。

针叶浆：乌针、布针报收5270-5400元/吨，月亮报收5650-5700元/吨，雄狮、马牌、太平洋报收5730-5750元/吨，银星报收5950-6050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。

小鸟、新明星报收4080-4100元/吨，阿尔派、明星、金鱼、鹦鹉报收4100-4120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】

援引国家邮政局数据：看业务量，上半年，邮政行业寄递业务量累计完成1045.1亿件，同比增长16.9%。其中，快递业务量累计完成956.4亿件，同比增长19.3%。看营收，上半

年，邮政行业业务收入累计完成 8730.9 亿元，同比增长 8.3%。业务量再创新高。上半年，日均业务量约超 5.2 亿件，其中，1 至 2 月，日均业务量约 6.2 亿件，超去年“双 11”日均水平。至今年 5 月底，快递业务量同比增长超过 20%，对促进消费升级和实体经济增长的支撑作用更加凸显。

【逻辑分析】

6 月，国内双胶纸减产报收 86.2 万吨、铜版纸减产报收 32.7 万吨、白卡纸增产报收 129.0 万吨、生活用纸连续 3 个月减产报收 119.3 万吨，折合阔叶浆消耗量 222.4 万吨及针叶浆消耗量 52.3 万吨，两者之比报收 4.26 倍（点），近 6 个月均值同比上涨+8.9%。阔叶浆消耗连续 8 个月相对增量，利多阔针价差。

【交易策略】

单边：SP 主力 09 合约多单持有，止损宜上移至周二高位处。

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，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】丁二烯橡胶每日早盘观察（25-07-23）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 09 合约报收 12080 点，下跌-20 点或-0.17%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11800-11900 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 11850-11900 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12200 元/吨。山东地区丁二烯报收 9750-9850 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 15075 点，上涨+15 点或+0.10%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14950-15000 元/吨，越南 3L 混合报收 14800-14850 元/吨。NR 主力 09 合约报收 12900 点，上涨+45 点或+0.35%；新加坡 TF 主力 10 合约报收 173.8 点，上涨+1.9 点或+1.11%。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 14650-14670 元/吨。

【重要资讯】

援引中化新网消息：工业和信息化部总工程师谢少锋在 7 月 18 日国新办新闻发布会上表

示，钢铁、有色金属、石化、建材等十大重点行业稳增长工作方案即将出台，工业和信息化部将推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能。筑牢工业经济基本盘，着力提高发展质量，持续培育发展动能，不断优化发展环境。

【逻辑分析】

6月，丁二烯进口增量报收 3.54 万吨，顺丁进口连续 2 个月减少报收 1.92 万吨，30%BD+BR 进口总量报收 2.98 万吨，近 3 个月累计进口量同比增长+12.4%，连续 2 个月涨幅扩大，边际增量，相对利空 BR-RU 价差。6月，国内轮胎出口金额增长报收 19.2 亿美元，同比减少-8.8%，边际减少，利空 BR 单边。

【交易策略】

单边：BR 主力 09 合约多单持有，止损宜上移至周二低位处。

套利（多-空）：BR2509-RU2509 报收-2995 点，宜减持观望。

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】天然橡胶及 20 号胶每日早盘观察（25-07-23）

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 15075 点，上涨+15 点或+0.10%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14950-15000 元/吨，越南 3L 混合报收 14800-14850 元/吨，泰国烟片报收 19900 元/吨，产地标二报收 13900-14000 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 09 合约报收 12900 点，上涨+45 点或+0.35%；新加坡 TF 主力 10 合约报收 173.8 点，上涨+1.9 点或+1.11%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2290 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 1805-1810 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14650-14670 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 09 合约报收 12080 点，下跌-20 点或-0.17%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11800-11900 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 11850-11900 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12200 元/吨。山东地区丁二烯报收 9750-9850 元/吨。

【重要资讯】

援引中化新网消息：工业和信息化部总工程师谢少锋在7月18日国新办新闻发布会上表示，钢铁、有色金属、石化、建材等十大重点行业稳增长工作方案即将出台，工业和信息化部将推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能。筑牢工业经济基本盘，着力提高发展质量，持续培育发展动能，不断优化发展环境。

【逻辑分析】

6月：国内卡客车胎均价报收1168元/条，同比下跌-0.7%；国内轿车胎均价报收464元/条，同比下跌-4.6%；全钢胎半钢胎同比剪刀差报收+3.9%，其近12个月均值同比上涨+1.4%，连续2个月边际下滑，利多RU单边。6月，中日韩乘用车总产量连续2个月增产，报收335.3万辆，近3个月累计产量同比增产+8.9%，涨幅连续2个月收窄，边际减产利空RU单边。

【交易策略】

单边：RU主力09合约多单持有，止损宜上移至周二低位处；NR主力09合约多单持有，止损宜上移至周二低位处。

套利（多-空）：RU2509-NR2509（1手对1手）报收+2175点持有，止损宜上移至周一低位处。

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）

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