

银河能化-20250731 早报

【银河期货】原油期货早报（25-07-31）

【市场回顾】

原油结算价：WTI2509 合约 70.00 涨 0.79 美元/桶，环比+1.14%；Brent2509 合约 73.24 涨 0.73 美元/桶，环比+1.01%。SC 主力合约 2509 涨 9.1 至 523.8 元/桶，夜盘涨 8.7 至 532.5 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.91 美金/桶。

【相关资讯】

美联储周三维持利率不变，美联储主席鲍威尔表示，美联储聚焦控制通胀，而不是特朗普希望降低的政府借贷或住房抵押贷款成本。他并补充说，政府的贸易和其他政策导致物价上涨压力的风险仍然过高，在收集到更多信息之前，美联储不会开始放松控制。鲍威尔这番言论使得投资者将美联储在 9 月降息的概率从会议开始前的近 70% 下调至不足 50%。特朗普任命的两位美联储理事对此决定持异议，这也是 30 多年来首次有两位美联储理事投下反对票。

美国总统特朗普表示，将从 8 月 1 日起对从印度进口的商品加征 25% 的关税。他称，印度还将于 8 月 1 日面临一项罚款，他并未说明是哪种罚款，也未说明罚款金额和原因。特朗普表示，美国仍在与印度就贸易问题进行谈判，并暗示仍有回旋余地。印度政府回应称，正在研究特朗普声明的影响，并将继续致力于确保与美国达成公平的贸易协议。特朗普表示，他对其余贸易伙伴征收对等关税的最后期限将不会在本周五延长。

美国第二季美国 GDP 环比年率为增长 3.0%，反弹幅度超过预期的增长 2.4%，但这一指标严重夸大了经济的健康状况，因进口下降是改善的主要原因，且国内需求增速为两年半以来最慢。报告显示，美国经济正在失去动能，企业和家庭在努力应对特朗普总统贸易保护主义政策带来的不确定性。

【逻辑分析】

美国对俄罗斯的潜在制裁存在升级空间，一旦印度采购加工俄油受阻，短期将加剧原油和柴油的紧缺矛盾，油价继续上行。考虑到特朗普政策的不确定性，以及制裁落地后贸易物流的重塑，中期风险溢价存在回落空间。8 月初 OPEC 会议大概率决议 9 月份继续增产，4 季度过剩预期难以证伪。短期油价受到极端天气和地缘事件影响存在上行驱动，中期偏空。Brent 主力运行区间预计在 68~75 美金/桶。

【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（25-07-31）

BU2509 夜盘收 3670 点（+0.60%），

BU2512 夜盘收 3546 点（+0.91%）。

现货市场，7 月 30 日山东沥青现货 3600-3970，华东地区 3670-3800，华南地区 3550-3600。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油涨 56 至 7851 元/吨，0#柴油涨 56 至 6731 元/吨，山东 3#B 石油焦涨 40 至 2820 元/吨。

【相关资讯】

山东市场主流成交价格上涨 10 元/吨。原油价格上涨，提振市场心态，叠加月底部分合同执行完毕，多数贸易商成交价格推涨 20 元/吨左右，目前地炼沥青成交价格在 3600-3720 元/吨。不过需求端提升缓慢，市场对高价资源接受度一般，但考虑到炼厂整体库存水平可控，且 8 月部分炼厂即将检修，沥青价格或保持坚挺为主。

长三角市场流成交价格持稳。主力炼厂稳定生产，开工水平较高，且局部地区仍受恶劣天气因素影响发货，主营库存水平缓慢提升，对沥青价格形成牵制。短期内成本面支撑坚挺，但供应方面仍存上升预期，沥青价格或谨慎走稳。

华南市场主流成交价格持稳。华南部分地区降雨天气有所减少，且个别主力炼厂汽运出台优惠政策后，集中出货，库存降至较低水平，利好市场心态，佛山库价格维持在 3590 元/吨左右。后市，当地需求缓慢释放，不过短期部分地区或仍将受降雨天气影响，多数中下游用户观望心态仍存，沥青价格以稳为主。

（百川盈孚）

【逻辑分析】

近端供应回升，而需求端受到大范围降雨天气影响表现仍偏弱，沥青现货价格弱势运行。油价近端表现强势，远期偏空。3 季度需求若能延续二季度同比表现，则下半年去库预期偏强，沥青自身基本面预期相对乐观。短期沥青单边跟随油价反弹，但波动幅度弱于原油，中期在油价下行过程中沥青预计相对抗跌。BU 主力合约运行区间预计在 3500~3700。

【交易策略】

1. 单边：震荡偏强。
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（25-7-31）

【市场回顾】

FU09 合约夜盘收 2957 (+0.44%)，LU10 夜盘收 3711 (+0.57%)

新加坡纸货市场，高硫 Aug/Sep 月差 -2.8 至 -3.0 美金/吨，低硫 Aug/Sep 月差 2.3 至 2.0 美金/吨。

【相关资讯】

1. 截至 7 月 28 日富查伊拉燃料油库存 793.6 万桶，环比 -240.4 万桶 (-23%)
2. IBP 主席罗伯托·阿登吉周三向路透社表示，在美国总统唐纳德·特朗普宣布对美国征收 50% 的关税后，在巴西运营的能源公司暂停向美国出口石油。石油是巴西对美国的最大出口产品，并免于 4 月份对巴西出口征收的 10% 关税，但目前尚不清楚在周五生效的 50% 新关税下，该商品是否仍将享有豁免。他说，由于从巴西到美国大约需要 21 天的时间，因此一旦石油无法在 8 月 1 日之前到达目的地，石油运输就会停止。根据咨询公司 StoneX 汇编的政府数据，2024 年，巴西石油出口总量为 178 万桶/日，其中 24.3 万桶/日出口到美国。
3. 7 月 30 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，低硫燃料油无成交。

【逻辑分析】

亚洲近端高硫供应及库存高位维持，继续打击新加坡现货贴水及裂解。俄罗斯炼厂 7 月开工下行，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。墨西哥高硫出口在 Olmeca 二次装置投产和部分炼厂开工下行背景下持续回落。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 装置检修回归但预期运营仍不稳定，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，8 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，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：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（25-07-31）**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 PX2509 主力合约收于 6984（+42/+0.61%），夜盘收于 7004（+20/+0.29%）。

2、现货市场：8 月 MOPJ 目前估价在 605 美元/吨 CFR。PX 价格上涨，估价在 866 美元/吨，较昨日上涨 9 美元尾盘实货 9 月在 868/871 商谈，10 月在 860/864 商谈，9/10 换月在 +6 有买盘。均无成交。

3、PXN：昨日 PXN 在 267 美元/吨，环比下降 10 美元/吨。

【相关资讯】

1、据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销局部放量，至下午 3 点半附近平均产销估算在 6-7 成。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 43%。

2、据悉，中东一套 134 万吨 PX 装置近日已出产品，目前负荷提升中。该装置 4 月中旬检

修，推迟至 7 月下重启。

【逻辑分析】

供应方面，天津石化 39 万吨 PX 装置停车检修，目前预计 10 月中附近重启。沙特 Petro Rabigh 134 万吨 PX 重启，下游 PTA 预计小幅下行，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 新装置近期投产，PTA 供应预期增加。下游聚酯和织造终端开工小幅反弹，聚酯淡季下需求相对乏力，短期 PX 预计震荡整理。

【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（25-07-31）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 TA509 主力合约收于 4856（+18/+0.37%），夜盘收于 4850（-6/-0.12%）。
2. 现货市场：本周及下周货在 09 贴水 7~10 有成交，个别略低在 09 贴水 15~20 附近商谈成交，价格商谈区间在 4830~4890 附近。8 月中下在 09-10 有成交，个别略高。主流供应商 8 月货在 09-10 有成交。昨日主流现货基差在 09-10。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销局部放量，至下午 3 点半附近平均产销估算在 6-7 成。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 43%。
- 2、华东一供应商 720 万吨 PTA 装置于周一晚起降负至 8~9 成，恢复时间视原料物流情况。华东一套 320 万吨 PTA 新装置其中一条线已于近日投料生产，目前已出产品，产品调试中。

【逻辑分析】

供应方面 7 月 28 日逸盛新材料 720 万吨/年 PTA 装置降负至 8~9 成，8 月初嘉兴石化一套 220 万吨/年 PTA 装置计划检修，另外山东威联化学 250 万吨/年 PTA 检修装置计划上中旬

重启，逸盛海南 200 万吨/年 PTA 装置计划停车改造，PTA 开工率预计小幅下行。新装置方面，虹港石化三期 6 月初投产，目前开工稳定，三房巷年产能 320 万吨 PTA 新装置目前一条线已于近日投料生产，目前已出产品，四季度独山能源 300 万吨 PTA 新装置有投产预期，PTA 供应预计整体上升。需求方面，上周涤丝低价吸引下游加弹、织造工厂投机性备货增加，聚酯库存去化，不过目前整体订单量偏弱，聚酯和终端多数亏损，需求端缺乏向上驱动。

【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】乙二醇期货早报 (25-07-31)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 EG2509 期货主力合约收于 4450 (-17/-0.38%)，夜盘收于 4425 (-25/-0.56%)。
2. 现货方面：目前现货基差在 09 合约升水 66-68 附近，商谈 4514-4516，下午几单 09 合约升水 67-68 附近成交；8 月下期货基差在 09 合约升水 68-69 附近，商谈 4516-4517，下午几单 09 合约升水 68 附近成交。

【相关资讯】

据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销局部放量，至下午 3 点半附近平均产销估算在 6-7 成。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 43%。

【逻辑分析】

近期乙二醇供需双增，港口库存下降，基差较为坚挺。供应方面，随着沙特检修装置重启，部分 EO-EG 联产装置有回切 EG 的计划，另外中化学、浙石化、三江、新疆天盈、新疆广汇等近 180 万吨 MEG8 月有重启预期，MEG 供应预计回升。目前 MEG 煤制利润仍存，港口库存偏低，后期随着国内外检修重启乙二醇供需边际预计走弱，价格上方的阻力较大。单边上预计宽幅震荡。

【交易策略】

单边：宽幅震荡

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】短纤期货早报 (25-07-31)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PF2509 主力合约日盘收 6500 (+0/+0.00%)，夜盘收于 6496 (-4/-0.06%)。
2. 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 6500-6750 出厂或送到，下游按需采购。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，下游按需采购。山东、河北市场直纺涤短部分优惠缩小，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依旧清淡，至下午 3 点附近平均产销估算在 3 成左右。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 54%。

【逻辑分析】

四川吉兴直纺涤短工厂 20 万吨装置升温重启，聚酯原料价格重心抬升，上周短纤利润走缩，下游加弹、织造工厂对涤丝的投机性备货增加，短纤库存去化，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 (25-07-31)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PR2509 主力合约收于 6014 (+8/+0.13%)，夜盘收于 6008 (-6/-

0.10%)。

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 5950-6070 元/吨出厂不等，局部少量略高 6100-6120 元/吨出厂不等，少量略低 5940 元/吨出厂，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小幅上调。华东主流瓶片工厂商谈区间至 795-805 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 790-800 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】

昨日聚酯瓶片工厂报价多上调 40-80 元/吨不等，下游终端谨慎跟进，市场交投气氛清淡。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，瓶片加工费支撑较强。

【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】纯苯苯乙烯期货早报 (25-07-31)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 BZ2503 主力合约日盘收于 6307 (+11/+0.17%)，夜盘收于 6330 (+23/+0.36%)。EB2509 主力合约日盘收于 7387 (+13/+0.18%)，夜盘收于 7388 (+1/+0.01%)。

2. 现货市场：昨日华东纯苯商谈区间 6080—6100 元/吨，较上一交易日涨 15 元/吨。江苏苯乙烯现货商谈在 7390-7430，8 月下商谈在 7440-7475，9 月下商谈在 7480-7520。江苏苯乙烯现货商谈在 09 盘面+ (10-20)，8 月下商谈在 09 盘面+ (60-65)，9 月下商谈在 09 盘面+ (100-105)。

【相关资讯】

据卓创资讯统计，2025 年 7 月 30 日华东纯苯港口贸易量库存 16.2 万吨，较 7 月 23 日减少 0.8 万吨，环比下降 4.71%，同比去年提升 244.68%。苯乙烯华东主港库存总量较 7 月 23 日相比增加 0.40 万吨在 16.10 万吨（含宏川库）。华东主港现货商品量增加 0.50 万吨在 12.55 万吨。

【逻辑分析】

近期新投料的中海油大榭重整装置、裕龙重整和歧化装置、京博裂解装置石油苯新产能及广西宏坤新材料 20 万吨/年加氢苯新产能即将释放，预计将给纯苯带来月均 5-6 万吨左右的供应增量。随着进口船货陆续抵港，港口库存有增加预期，下游京博思达睿一套年产能 67 万吨的乙苯脱氢制苯乙烯新装置计划投产，从增量装置来看 8 月纯苯供应增速大于需求增速，纯苯供需预计处于相对平衡的状态，三季度纯苯仍存去库预期，价格支撑较强。关注纯苯和下游新装置的投产节奏。

8 月苯乙烯计划检修装置少，7 月中下旬到 8 月中旬，淄博峻辰、锦州石化、唐山旭阳检修装置重启，苯乙烯生产利润尚可，8 月平均开工率预计环比抬升 1%。增量装置方面，京博思达睿一套年产能 67 万吨的乙苯脱氢制苯乙烯新装置有投产预期，苯乙烯供应预期增加。需求方面，淡季下主力下游 3S 开工稳中偏弱，利润压缩，库存上升。8 月淡季影响下 3S 企业预计仍以消化原料库存为主，需求提振力度有限，苯乙烯累库的压力依然存在。

【交易策略】

单边：震荡整理

套利：逢高做缩苯乙烯和纯苯价差，多纯苯空苯乙烯。

期权：双卖期权

（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（25-07-31）

【市场回顾】

1.PVC 现货市场，国内 PVC 粉市场价格区间整理，多数市场价格重心小幅上移。隔夜期货上行，震荡回落，贸易商基差报盘午后价格优势显现，一口价报盘部分下调。下游采购积极性不高，现货市场成交偏淡。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 5020-5100 元/吨，河北现汇送到 4780-4930 元/吨，山东现汇送到 4940-5030 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 830-895 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 1330-1350 元/吨，较上一工作日均价持稳。下游接货尚可，氯碱企业库存不多且盈利有限，存挺价意愿，局部有氯碱企业因蒸发装置停车，32%液碱外卖增加，也有氯碱企业计划外降负荷，32%液碱外卖减少，部分企业 32%液碱价格上涨，市场主流成交区间未动，50%液碱成交平稳，个别氯碱企业蒸发装置停车，供应减少，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 150-250，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 150-200 元。

【逻辑分析】

1.PVC 方面

上周 PVC 价格大幅上涨，主要是受宏观政策面和情绪面驱动，尤其是 7 月 18 日工信部实施石化、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，以及石化行业投产时间超 20 年为落后产能，而 PVC 投产超过 20 年的装置 288 万吨，占全国产能 10%，电石则占 95%，但要看最终政策情况。随着 PVC 价格上涨，PVC 利润显著回升，估值明显修复。供需现实继续转弱，社会库存连续 5 周累库，行业库存连续 4 周累库，上周预售大幅增加。供应端，上周 PVC 开工小幅下降，但后续检修计划偏少，开工存回升预期，新装置天津大沽、福建万华、甘肃耀望等新装置 7-8 月均有投产预期。需求端，下游制品开工环比回升，主要是型材开工有所回升，管材开工继续下降，当前下游制品开工同比仍处低位。PVC 利润回升估值修复，供需继续转弱，空单持有。

2.烧碱方面

近端基本面有所走弱，主要体现在库存边际累库、魏桥送货量回升、液氯价格反弹、烧碱开工回升。但整体基本面仍旧相对健康，尤其是与其他化工品相比，山东碱厂库存无论是 32%碱还是 50%碱库存均处于低位，氧化铝运行产能高位，出口端支撑仍在。供应端，烧碱 20 年以上产能占比大，落后产能最终落地情况需要关注，不过就烧碱目前偏好的利润及开工，算不上过剩行业，我们倾向认为力度不会太大，同时新产能投放压力较大，另外

是非铝需求补库情况。烧碱供需压力渐增，烧碱基本面边际转弱，空单持有。

【交易策略】

1.单边：

烧碱：烧碱供需压力渐增，烧碱基本面边际转弱，空单持有。

PVC：PVC 利润回升估值修复，供需继续转弱，空单持有。

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 (25-07-31)

【市场回顾】

1.塑料现货市场，LLDPE 市场价格小涨。华北大区部分线性涨跌 20-70 元/吨；华东大区线性部分涨跌 10-70 元/吨；华南大区线性部分涨跌 10-70 元/吨。国内 LLDPE 市场主流价格在 7200-7650 元/吨。期货高开震荡，支撑业者心态。且月底，计划量基本完成，贸易商多随盘报涨。下游终端需求尚无明显起色，刚需谨慎采购。

2.PP 现货市场，华北拉丝价格 7000-7130 元/吨，环比+0/10 元/吨，华东拉丝 7070-7180 元/吨，环比+0/10 元/吨。华南拉丝 7000-7220 元/吨，环比+0/20 元/吨。

【相关资讯】

1.昨日 PE 检修比例 10.5%，环比增加 0.2 个百分点，PP 检修比例 16.5%，环比持平。

【逻辑分析】

上周受宏观带动塑料 PP 价格上涨，但现货跟进不足，基差明显走弱。供需方面，7 月检修仍旧偏多，但后期检修预期明显下降，存量开工存回升预期，新装置在逐步兑现中，后期 PP 主要关注大榭石化 90 万吨新装置投产进展，PE 主要关注吉林石化和埃克森美孚投产进展。需求端，下游需求仍处于淡季当中，农膜开工小幅回升，BOPP 开工小幅回升，其他开工基本持稳，下游制品开工整体同比处于历年同期低位。近端供需没有明显改善，后期供需仍有压力，短期建议观望。

【交易策略】

1.单边：近端供需没有明显改善，后期供需仍有压力，短期建议观望。

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 (2025-07-31)

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 09 合约收于 1191 元/吨 (3/0.25%)，夜盘收于 1168 元/吨 (-23/-1.93%)，9-1 价差-129 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 1275 元/吨，湖北大板市场价变动 0 至 1230 元/吨，广东大板市场价变动 0 至 1350 元/吨，浙江大板市场价变动 0 至 1320 元/吨。

【重要资讯】

"1. 国内浮法玻璃市场大稳小动，交投一般。今日华北区域价格涨跌互现，沙河受期货盘面上涨影响，期现商出货困难，沙河部分厂部分小板价格略涨，大板部分市场卖价仍有松动，贸易商灵活出货，成交氛围一般；华东市场稳价为主，多数厂走货一般，但成本支撑加之前期中下游提货带动下，厂库压力多数有所缓解，短期或维稳运行；华中区域价格延续平稳走势，近日受盘面影响多数厂产销一般，个别尚可；华南部分货源上调 1-2 元/重量箱，受涨价消息带动浮法厂产销较好，部分浮法厂仍有涨价计划；西南市场今日价格稳定，贵州企业计划明日白玻涨 1 元/重量箱，关注执行。

2. 习近平:要有力提振消费、破除“内卷”畅通国内大循环，促进国内国际双循环。下半年要在宏观政策上持续发力、适时加力。

3. 财联社 7 月 30 日电，中共中央政治局 7 月 30 日召开会议，会议指出，要坚定不移深化改革。坚持以科技创新引领新质生产力发展，加快培育具有国际竞争力的新兴支柱产业，推动科技创新和产业创新深度融合。纵深推进全国统一大市场建设，推动市场竞争秩序持续优化。依法依规治理企业无序竞争。推进重点行业产能治理。规范地方招商引资行为。坚持“两个毫不动摇”激发各类经营主体活力。"

【逻辑分析】

当前行情处于现实和预期驱动转换的时间点，多空博弈激烈，昨日商品市场午后下跌随即 V 字弹起。政治局会议召开，强调依法依规治理企业无序竞争。推进重点行业产能治理。市场讨论与 0701 会议表述区别为删除低价表述，强调对重点行业的产能治理推进。重点

行业如光伏带动的多晶硅，以及焦煤领涨，可能起到反内卷头排兵的示范作用。基本面方面，玻璃厂家出货显著转弱，且随着期货价格下跌，期限商货源释放，易形成负反馈于现货市场，月差反套逻辑。经过这一轮双月级别的上涨行情，无论是中游还是下游库存都相对充足，短期补库意愿不强。宏观情绪驱动下的板块轮动继续，但玻璃逐渐转为基本面定价，下半年随着流动性和成本底部抬升，玻璃价格也难跌回 6 月低位，预计走势偏弱回吐情绪溢价。

【交易策略】

1. 单边：走势偏弱回吐情绪溢价

2. 套利：玻璃 9-1 反套

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（2025-07-31）

【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 09 合约收盘价 1311 元/吨（-7/-0.5%），夜盘收于 1292 元（-19/-1.4%），SA9-1 价差-83 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 1300 元/吨，青海重碱价格变动 0 至 1080 元/吨。华东轻碱价格变动 0 至 1250 元/吨，轻重碱平均价差为 59 元/吨。

【重要资讯】

1. 习近平:要有力提振消费、破除“内卷”畅通国内大循环，促进国内国际双循环。下半年要在宏观政策上持续发力、适时加力。
2. 国内纯碱市场走势震荡，成交气氛一般。纯碱企业装置小幅调整，河南金山、中源化学负荷逐步提升，供应呈现增加趋势。下游需求表现一般，按需采购，观望为主，预计短期纯碱现货稳中震荡。
3. 财联社 7 月 30 日电，中共中央政治局 7 月 30 日召开会议，会议指出，要坚定不移深化改革。坚持以科技创新引领新质生产力发展，加快培育具有国际竞争力的新兴支柱产业，推动科技创新和产业创新深度融合。纵深推进全国统一大市场建设，推动市场竞争秩

序持续优化。依法依规治理企业无序竞争。推进重点行业产能治理。规范地方招商引资行为。坚持“两个毫不动摇”激发各类经营主体活力。”

【逻辑分析】

当前行情处于现实和预期驱动转换的时间点，多空博弈激烈，昨日商品市场午后下跌随即V字弹起。政治局会议召开，强调依法依规治理企业无序竞争。推进重点行业产能治理。市场讨论与0701会议表述区别为删除低价表述，强调对重点行业的产能治理推进。重点行业如光伏带动的多晶硅，以及焦煤领涨，可能起到反内卷头排兵的示范作用。纯碱供应过剩格局不变。前期期价拉涨货源锁在盘面，盘面下跌会形成负反馈，期限出货挤压厂家出货空间。上周周度供应72.4万吨，环比下降1.3%。需求端，光伏玻璃继续降日熔量8.8万吨。库存方面，纯碱环比去库2.2%至4.1万吨。纯碱交易逻辑将会逐渐转为此前积累的产业矛盾，关注预期和现实之间逻辑转换。

【交易策略】

1.单边：走势偏弱回吐情绪溢价。

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】尿素期货早报（2025-07-31）

【市场回顾】

- 1、期货市场：尿素期货冲高回落，最终报收1742（+3/+0.17%）。
- 2、现货市场：出厂价平稳，成交一般，河南出厂报1700-1720元/吨，山东小颗粒出厂报1700-1720元/吨，河北小颗粒出厂1720-1730元/吨，山西中小颗粒出厂报1650-1670元/吨，安徽小颗粒出厂报1730-1750元/吨，内蒙出厂报1580-1630元/吨。

【重要资讯】

【尿素】7月30日，尿素行业日产19.38万吨，较上一工作日增加0.01万吨，较去年同期增加1.88万吨；今日开工83.71%，较去年同期79.35%提升4.36%。

【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，新一轮印标

公布，关注印标价格，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一周后，对原料采购情绪不高。本周，尿素生产企业库存增加 5.38 万至 91.73 万吨附近，整体高位。当前国内供应宽松，华北地区追肥结束，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。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 1700-1720 元/吨附近，市场情绪依旧低迷，下游观望，部分刚需拿货。短期来看，国内需求仍处真空期，农需结束，复合肥暂未大规模开工，现货市场情绪偏弱，部分地区出厂价大幅下调至后，厂家收单依旧疲软，抵制情绪浓厚，近两日国内大宗商品宽幅剧烈波动，对期货有较大影响，但尿素基本面偏弱压制，建议逢高做空，不追空。

【交易策略】

- 1、单边：逢高做空，不追
- 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。)

【银河能化】甲醇期货早报（2025-07-31）

【市场回顾】

- 1、期货市场：期货夜盘震荡，最终报收 2410 (-22/-0.9%)。
- 2、现货市场：生产地，内蒙南线报价 2050 元/吨，北线报价 2050 元/吨。关中地区报价 2110 元/吨，榆林地区报价 2040 元/吨，山西地区报价 2130 元/吨，河南地区报价 2190 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2260 元/吨，鲁北报价 2310 元/吨，河北地区报价 2220 元/吨。西南地区，川渝地区市场报价 2140 元/吨，云贵报价 2200 元/吨。港口，太仓市场报价 2400 元/吨，宁波报价 2420 元/吨，广州报价 2400 元/吨。

【重要资讯】

截至 2025 年 7 月 30 日，中国甲醇港口库存总量在 80.84 万吨，较上一期数据增加 8.26 万吨。其中，华东地区累库，库存增加 2.50 万吨；华南地区累库，库存增加 5.76 万吨。

【逻辑分析】

国际装置开工率稳定，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 60 万吨，下游需求稳定，随着到港量增加，港口加速累库。近期，煤炭需求旺季，煤价小幅反弹，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，中东局势有所缓和，原油偏弱震荡，伊朗大部分部分装置陆续重启，近两日国内大宗商品宽幅激烈波动，对期货影响较大，但甲醇在供应增加背景下仍以逢高做空为主。

【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。)

【银河期货】双胶纸每日早盘观察（2025-07-31）

【重要资讯】

双胶纸市场延续稳势运行。月末纸厂优先出货为主，生产变化不大，经销商备货谨慎，对下月行情预期偏空为主，下游印厂教材教辅订单连续开印，多消耗前期库存，市场新增需求有限。（卓创）

山东地区价格：高白双胶纸山东市场主流意向成交价格在 4900-5100 元/吨，部分本白双胶纸价格在 4500-4800 元/吨区间，部分价格较上一工作日稳定，另有部分小厂货源价格偏低。造纸开工负荷平稳，供应面变动不大；经销商降库需求明显，部分出货压力仍存；下游需求一般，印厂新增订单偏少。（卓创）。

隆众资讯 7 月 30 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。

隆众资讯：山东银河瑞雪纸业有限公司年产 30 万吨生物基新材料产业化应用项目。年产 8 万吨阔叶浆、7 万吨针叶浆和 15 万吨绒毛浆，其中 8 万吨阔叶浆、7 万吨针叶浆用于现有造纸项目生产，15 万吨绒毛浆通过干浆板生产线做成干浆板外售。

隆众资讯：贵港市雨森集团计划年产 200 万吨浆纸一体化项目，分两期建设。一期包括：50 万吨阔叶木漂白化学浆生产线，50 万吨生活用纸生产线。二期包括：50 万吨阔叶木漂白化学浆生产线，50 万吨生活用纸生产线。

【逻辑分析】

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，港口库存偏高，供应宽松，现货报价整体平稳，实际成交以刚需小单为主。（成本方面：山东地区针叶浆 5900 元/吨，稳；阔叶浆 4150 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（2025-07-31）**【重要资讯】**

原木报价保持平稳，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 770 元/方，较昨日持平，较上周上涨 20 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。（木联数据）

本周预计到港：2025 年 7 月 28 日-8 月 3 日，中国 18 港新西兰原木预到船 6 条，较上周减少 8 条，周环比减少 57%；到港总量约 22.1 万方，较上周减少 26 万方，周环比减少 54%。分港口看，山东预到 5 条船，到港量约 18.5 万方，占比 84%，到港量周环比减少 34%；江苏预到 1 条船，到港量约 3.6 万方，占比 16%，到港量周环比减少 78%。

2025 年 7 月第 4 周（2025/7/21-7/27），据木联数据调研，新西兰港口原木发运总量 10 船 38 万立方米，环比减少 1 船 2 万立方米。其中，新西兰直发中国 8 船 31 万立方米，环比减少 1 船 2 万立方米。

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 825 元/方，较上日下跌 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：原木供需双弱，市场整体平稳，建议观望为主。盘面有升水，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（25-07-31）

【市场情况】

期货市场：小幅企稳。SP 主力 09 合约报收 5402 点，上涨+28 点或-0.52%。

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，零星因高价成交不畅，略有松动。进口阔叶浆市场贸易商业者惜售情绪不减，低价走货意愿减弱，但下游纸厂采买暂未显著放量，市场高价成交稀疏。进口本色浆及化机浆市场需求不旺，价格企稳盘整，本区域可流通货源较少。

针叶浆：乌针、布针报收 5350-5450 元/吨，雄狮、马牌、太平洋报收 5730-5750 元/吨，凯利普、银星报收 5950-6000 元/吨，北木报收 6200-6300 元/吨，南方松报收 6300-6700 元/吨，金狮报收 6450 元/吨。

阔叶浆：阿尔派报收 4100-4120 元/吨，小鸟、新明星、明星、金鱼、鹦鹉报收 4150-4200 元/吨。

本色浆：金星报收 4950-5050 元/吨。

化机浆：昆河报收 3800-3850 元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

援引生活用纸专业委员会秘书处调研：2025 年 1-6 月，行业新投产现代化产能约 74.4 万 t/a，共 28 台纸机，包括国产纸机 21 台，进口纸机 7 台。其中，第一季度投产 40.9 万 t/a，第二季度投产 33.5 万 t/a。2025 年上半年与 2024 年同期投产 69.3 万 t/a 相比，产能增幅略有上升。2025 年下半年，行业计划投产现代化产能超过 50 万 t/a，另还有部分原计

划下半年投产的产能已确定延期至 2026 年，使 2026 年及之后计划投产的项目合计产能超过 1000 万 t/a。目前，整个行业产能充足，市场竞争激烈，因此提示企业未来投资应更加谨慎。

【逻辑分析】

6 月，加拿大林业产品价格指数连续 2 个月上涨，报收 118.5 点，同比下跌-1.1%，连续 2 个月跌幅收窄，边际上涨利多 SP 单边。6 月，国内造纸业出口交货额增长报收 68.0 亿元，同比增长+0.1%，边际减量，利空 SP 单边。

【交易策略】

单边：SP 主力 09 合约空单持有，止损宜下移至周三高位处。

套利（多-空）：2*SP2509-RU2509（2 手对 1 手）报收-4216 点，持有，宜在上周四低位处设置止损。

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）

【银河期货】天然橡胶及 20 号胶每日早盘观察（25-07-31）

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 14800 点，下跌-145 点或-0.97%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14950-15000 元/吨，越南 3L 混合报收 14950-15000 元/吨，泰国烟片报收 19900-20000 元/吨，产地标二报收 14000 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 09 合约报收 12380 点，下跌-195 点或-1.55%；新加坡 TF 主力 10 合约报收 170.6 点，下跌-2.2 点或-1.27%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2200-2320 美元/吨，泰标近港船货报收 1780-1795 美元/吨，泰混近港船货报收 1780-1795 美元/吨，马标近港船货报收 1780 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14520-14530 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 09 合约报收 11585 点，下跌-190 点或-1.61%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11800 元/吨，山东民营顺丁报收 11600 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11800-11900 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11800 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12000-12100 元/吨。山东地区丁二烯报收 9200-9350 元/吨。

【重要资讯】

援引轮胎世界网消息：近年来轮胎业上游最大的一笔交易案，即将拍板定案。7 月 28 日，

韩国晓星集团宣布，选定贝恩资本作为钢帘线业务的优先竞购者。该业务预估售价为 1 万亿韩元，但在最新的谈判中，已经做出下调。两家公司将在一两个月内，签署最终的股份购买协议（SPA）。据了解，晓星钢帘线业务，美国市场占有率第一，全球市场占有率第二。今年 2 月，晓星集团宣布出售钢帘业务，吸引 4 大财团竞标。该公司最终没有卖给国内企业，而是选择与一家美国公司做交易。

【逻辑分析】

7 月至今：泰国天然橡胶产量加权降雨量连续 2 个月减少，报收 4.10mm/天，近 9 个月均值同比增加+1.87mm/天，涨幅连续 3 个月收窄，边际减量利空 RU 单边；全钢轮胎开工率连续 2 个月增产报收 64.6%，半钢轮胎开工率减产报收 73.8%，整体近 6 个月平均开工率同比增产+11.2%，连续 6 个月涨幅扩大，利多 RU 单边。

【交易策略】

单边：RU 主力 09 合约观望，关注周三高位处的压力；NR 主力 09 合约择机试空，宜在周三高位处设置止损。

套利（多-空）：RU2509-NR2509（1 手对 1 手）报收+2420 点，持有，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，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】丁二烯橡胶每日早盘观察（25-07-31）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 09 合约报收 11585 点，下跌-190 点或-1.61%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11800 元/吨，山东民营顺丁报收 11600 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11800-11900 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11800 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12000-12100 元/吨。山东地区丁二烯报收 9200-9350 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 14800 点，下跌-145 点或-0.97%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14950-15000 元/吨，越南 3L 混合报收 14950-15000 元/吨。NR 主力 09 合约报收 12380 点，下跌-195 点或-1.55%；新加坡 TF 主力 10 合约报收 170.6 点，下跌-2.2 点或-1.27%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1780-1795 美元/吨，泰混近港船货报收

1780-1795 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14520-14530 元/吨。

【重要资讯】

援引轮胎世界网消息：近年来轮胎业上游最大的一笔交易案，即将拍板定案。7 月 28 日，韩国晓星集团宣布，选定贝恩资本作为钢帘线业务的优先竞购者。该业务预估售价为 1 万亿韩元，但在最新的谈判中，已经做出下调。两家公司将在一两个月内，签署最终的股份购买协议（SPA）。据了解，晓星钢帘线业务，美国市场占有率第一，全球市场占有率第二。今年 2 月，晓星集团宣布出售钢帘业务，吸引 4 大财团竞标。该公司最终没有卖给国内企业，而是选择与一家美国公司做交易。

【逻辑分析】

6 月，美国合成橡胶产能利用率增产，报收 57.2%，近 9 个月均值同比增产+5.6%，连续 4 个月涨幅扩大，利空 BR-RU 价差（边际增产，相对利空 BR）。6 月，美元对欧元汇率报收 0.867，同比下滑-6.9%，边际下滑，利多 BR 单边。

【交易策略】

单边：BR 主力 09 合约空单持有，止损宜下移至周三高位处。

套利（多-空）：RU2509-BR2509 报收+3215 点，持有，宜在周二低位处设置止损。

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