

银河能化-20250804 早报

【银河期货】原油期货早报 (25-08-04)

【市场回顾】

原油结算价：WTI2509 合约 67.33 跌 1.93 美元/桶，环比-2.79%；Brent2510 合约 69.67 跌 2.03 美元/桶，环比-2.83%。SC 主力合约 2509 跌 3.9 至 528.1 元/桶，夜盘跌 15.1 至 513 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.89 美金/桶。

【相关资讯】

美国贸易代表格里尔周日表示，特朗普宣布对数十个国家的关税可能会继续执行，而不是作为持续谈判的一部分进行下调。格里尔还称，最近与北京的贸易谈判“非常积极”，重点是稀土磁铁和矿物的供应。美国财政部长贝森特周五表示，他认为华盛顿已经具备与中国达成协议的条件，并且对未来的道路“持乐观态度”。

美国劳工统计局称，7月非农就业岗位增加7.3万个，为近五年来最小增幅，预期为增加11万个。7月失业率升至4.248%。劳动参与率降至62.2%，已连续三个月下降。薪资同比涨幅维持在3.9%的高位。此前两个月的非农就业岗位增幅遭大幅下修25.8万个。

在美联储最近政策会议上赞成降息的两位理事鲍曼和沃勒发表声明称，他们的主要理由是对就业市场的担忧加剧。

OPEC+周日同意9月将原油产量提高54.7万桶/日，这是该组织为夺回市场份额而实施的一系列加速增产行动中的最新举措。目前市场愈发担心可能出现与俄罗斯有关的供应中断。两位OPEC+消息人士在周日会议后透露，其八个成员国将于9月7日再次开会，届时可能考虑是否解除另外约165万桶/日的减产举措。该减产协议有效期到明年年末。

贝克休斯公布的数据显示，截止8月1日的一周，美国在线钻探油井数量410座，比前周减少5座；比去年同期减少72座。同期美国天然气钻井数124座，比前周增加2座；比去年同期增加26座。

【逻辑分析】

周五晚间非农数据不及预期，叠加美国新一轮关税落地，宏观风险升温，油价夜盘大跌。周末OPEC+如期推动增产，本轮220万桶/日自愿减产已宣告退出。另一方面，美国原油产量和钻机持续下降叠加制裁和天气因素扰动，使得供应端短期仍处于偏紧格局，但中长期过剩预期难改。短期关注美国对俄罗斯制裁影响，油价预计宽幅震荡，Brent主力运行区

间预计在 68~72 美金/桶。

【交易策略】

- 1.单边：宽幅震荡。
- 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，并不构成对客户的投资建议）

【银河期货】沥青期货早报（25-08-04）

BU2509 夜盘收 3603 点 (-1.50%)，

BU2512 夜盘收 3491 点 (-1.44%)。

现货市场，8 月 1 日山东沥青现货 3600-3970，华东地区 3670-3800，华南地区 3580-3650。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油跌 55 至 7799 元/吨，0#柴油跌 74 至 6646 元/吨，山东 3#B 石油焦跌 30 至 2970 元/吨。

【相关资讯】

山东市场主流成交价格上涨 5 元/吨。区内现货资源紧张，个别品牌价格小幅上涨，带动区内均价走高。不过整体市场需求一般，成交氛围不温不火，短期内沥青价格或走稳。长三角市场主流成交价格持稳。主力炼厂稳定生产，且主发船运，库存水平无忧，沥青价格保持坚挺。后市，江苏新海即将复产，且成本面松动，沥青价格或谨慎走稳。华南市场主流成交价格持稳。继周四个别主营价格上调后，涨势有待消耗，且成本面松动，牵制心态，短期内沥青价格或维稳走势。

（百川盈孚）

【逻辑分析】

8 月份供应环比小幅回升，需求预计较 7 月有所上升，但资金整体偏紧的格局下，下半年需求同比改善空间有限。沥青供需双弱格局维持，关注需求释放的节奏。油价近端宽幅震荡，短期上行驱动来自美国对俄罗斯制裁的持续发酵，中期过剩预期驱动偏空。BU 主力合约运行区间预计在 3500~3700。

【交易策略】

1. 单边：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（25-8-4）**【市场回顾】**

FU09 合约夜盘收 2862 (-1.78%)，LU10 夜盘收 3571 (-2.51%)

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

【相关资讯】

1. 乌克兰总参谋部在周六的 Facebook 帖子中表示，俄罗斯萨马拉地区的新库伊比雪夫斯克工厂和梁赞炼油厂遭到袭击。他说，乌克兰无人机还袭击了俄罗斯沃罗涅日地区的一个燃料库和奔萨的一个电子设施。
2. 8月1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 手。

【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，关注近期埃及和沙特进口物流变化。

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 (25-08-04)

【市场回顾】

- 1.期货市场：上周五PX2509主力合约收于6812 (-116/-1.67%)，夜盘收于6784 (-28/-0.41%)。
- 2、现货市场：8月MOPJ目前估价在600美元/吨CFR。PX价格下跌，估价在846美元/吨，较昨日下跌12美元，跌幅加深。实货9月在847/852商谈，10月在841/845商谈，9/10换月在+3有买盘。
- 3、PXN：上周五PXN在246美元/吨，环比下降4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%，周环比上升1.2%，PTA开工率72.6%，周环比下降7.1%。
- 2、据CCF统计，上周五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3-4成。直纺涤短销售一般，截止下午3:00附近，平均产销53%。

【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。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，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，OPEC+提高9月石油产量，PX价格预计承压。

【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 (25-08-04)

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 TA509 主力合约收于 4744 (-64/-1.33%)，夜盘收于 4722 (-22/-0.46%)。
2. 现货市场：8 月中上在 09 贴水 10~15 有成交，价格商谈区间在 4720~4780 附近。8 月底主流在 09 贴水 10 成交，个别略低。9 月中在 09+0~2 有成交。昨日主流现货基差在 09-13。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截止上周五，中国 PTA 开工 72.6%，周环比下降 7.1，聚酯开工率 88.1%，周环比下降 0.6%。江浙加弹综合开工在 70%，环比上升 3%，江浙织机综合开工在 61%，环比上升 2%，江浙印染综合开工率至 60%，周环比下降 5%。
- 2、据 CCF 统计，上周五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 3-4 成。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 53%。

【逻辑分析】

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 新装置目前进入调试阶段，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，opec+提高 9 月石油产量，TA 价格预计承压。

【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 (25-08-04)

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 EG2509 期货主力合约收于 4405 (-9/-0.20%)，夜盘收于 4376 (-29/-0.66%)。
2. 现货方面：目前现货基差在 09 合约升水 72-74 元/吨附近，商谈 4470-4772 元/吨附近，下午几单 09 合约升水 74 元/吨附近成交；9 月下期货基差在 09 合约升水 71-74 元/吨附近，商谈 4469-4472 元/吨附近。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截至 8 月 1 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 68.64% (环比上期下降 0.70%)，其中草酸催化加氢法 (合成气) 制乙二醇开工负荷在 74.04% (环比上期下降 2.15%)。
- 2、据 CCF 统计，上周五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 3-4 成。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 53%。

【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，新疆广汇 40 万吨/年的合成气制乙二醇装置已点火重启，内蒙古通辽金煤 30 万吨/年的合成气制乙二醇装置近日因故临时停车，预计一周内恢复生产。中化学、浙石化、三江、新疆天盈、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：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 (25-08-04)

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 PF2509 主力合约日盘收 6382 (-82/-1.27%)，夜盘收于 6364 (-18/-0.28%)。
2. 现货方面：江浙直纺涤短工厂报价维稳，贸易商优惠走货，半光 1.4D 主流 6400-6750 出厂或送到，下游按需采购。福建直纺涤短报价维稳，贸易商优惠走货，半光 1.4D 主流商谈 6450~6600 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 6500-6800 元/吨送到，下游按需采购。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截止上周五，中国短纤开工率 90.3%，周环比下降 0.3%，涤纶短纤库存 13.5 天，周环比上升 0.7 天。江浙加弹综合开工在 70%，环比上升 3%，江浙织机综合开工在 61%，环比上升 2%，江浙印染综合开工率至 60%，周环比下降 5%。
- 2、据 CCF 统计，上周五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 3-4 成。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 53%。

【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，近期短纤利润走缩，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，单边价格承压。

【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 (25-08-04)**【市场回顾】**

1. 期货市场：上周五 PR2509 主力合约收于 5918 (-56/-0.94%)，夜盘收于 5890 (-28/-0.47%)。
- 2、现货市场：上周五聚酯瓶片市场低位成交尚可。8-10 月订单多成交在 5900-5990 元/吨出厂不等，局部略低 5880-5890 元/吨出厂不等，少量略高 6040 元/吨出厂附近，品牌不同

价格略有差异。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截止上周五，瓶片开工率 70.9%，环比下降 0.3%。聚酯综合开工 88.1%，环比下降 0.6%。
- 2、CCF 讯：聚酯瓶片工厂出口报价继续下调。华东主流瓶片工厂商谈区间至 775-795 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 765-785 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，单边价格承压。

【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 (25-08-04)

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 BZ2503 主力合约日盘收于 6260 (-34/-0.54%)，夜盘收于 6238 (-22/-0.35%)。EB2509 主力合约日盘收于 7296 (-36/-0.49%)，夜盘收于 7259 (-37/-0.51%)。
2. 现货市场：上周五华东纯苯商谈区间 6070—6090 元/吨，江苏苯乙烯现货商谈在 7310-7355，8 月下商谈在 7375-7400，9 月下商谈在 7405-7420。江苏苯乙烯现货商谈在 09 盘面 + (20-45)，8 月下商谈在 09 盘面+ (85-90)，9 月下商谈在 09 盘面+ (115-130)。

【相关资讯】

据卓创资讯统计，本周纯苯开工 80.91%，环比上升 1.58%，苯乙烯开工率 80.24%，环比下降 0.04%，下游 EPS 开工率 50.01%，环比下降 2.01%，PS 开工率 53.58%，环比上升 1.49%，ABS 开工率 63.79%，环比上升 0.64%。

【逻辑分析】

上周纯苯期货价格高位回落，周二中石化纯苯挂牌价上调 100 执行 6050 元/吨，纯苯现货价格重心相对稳定，盘面升水现货幅度缩小。山东纯苯下游苯乙烯京博新装置计划投产，纯苯需求提升带动山东现货价格重心上移，山东对华东纯苯贴水继续收窄至平水附近，区域间套利窗口维持关闭。

上周纯苯供需双增，港口库存小幅下降。供应方面，浙石化重整新装置计划 8 月中旬附近投产，预计新增纯苯产能 26 万吨/年左右，现有重整装置降负荷生产，另外 7 月下旬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/年加氢苯新产能相继释放，纯苯国内开工率回升，进口方面到货偏少，华东主港预计维持小幅去库，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。

上周苯乙烯价格震荡偏弱，后半周现货基差基差小幅走强，苯乙烯供需稳定，港口库存小幅下滑，苯乙烯对纯苯价差走弱，苯乙烯生产利润压缩，下游 3S 利润回升。

供应方面，7 月中下旬到 8 月中旬，淄博峻辰、锦州石化、唐山旭阳苯乙烯检修装置相继重启，京博思达睿（原中泰）年产 67 万吨苯乙烯装置计划投产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，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：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（25-08-04）

【市场回顾】

1.PVC 现货市场，国内 PVC 粉市场价格下跌。期货震荡走低，贸易商基差报盘有价格优势，一口价报盘跟跌。下游采购积极性一般，现货市场成交平平。5 型电石料，华东主流现汇自提 4870-4960 元/吨，华南主流现汇自提 4900-4960 元/吨，河北现汇送到 4690-4860 元/吨，山东现汇送到 4840-4910 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

均价下降 5 元/吨。当地下游某大型氧化铝工厂液碱采购价格下降 10 元/吨，执行 760 元/吨，液碱山东地区 50%离子膜碱主流成交价格 1310-1350 元/吨，较上一工作日均价下降 10 元/吨。受大型氧化铝厂采购液碱价格下调影响，部分氯碱企业 32%液碱价格下滑，但多数氯碱企业库存不多，部分氯碱企业负荷不满，对价格有所支撑，32%液碱价格未动，32%液碱市场价格稳中有降。50%液碱需求偏弱，氯碱企业有一定出货压力，价格稳中有降。

【相关资讯】

1.今日山东液氯市场价格涨 50-100 元。鲁西槽车出厂补贴 200-300，鲁南、鲁西南槽车出厂补贴 250-300 元，江苏富强液氯价格涨 50-100 出厂补贴 250 元。

【逻辑分析】

1.PVC 方面

7 月 PVC 上涨主要是宏观政策面和情绪面驱动，社会库存及行业库存连续累库，供需持续走弱。供应端，8-9 月福建万华、天津大沽、青岛海湾等新装置存投产预期，PVC 检修计划偏少，且目前利润较前期有显著修复，企业减产意愿更加不足。关于落后产能，PVC20 年以上产能占比 10%左右，电石则占比在 95%左右，PVC 产能 70%是电石法，且在终端需求弱势下，大概率不会一刀切。需求端，内需同环比表现均弱，房地产仍是拖累，出口端 7-9 月是印度雨季，预计对出口形成一定拖累，即使给到上半年均值的出口，也不足以驱动 PVC 继续去库，PVC 供需预期仍弱，近端供需继续转弱，空单持有，关注后续政策情况。

2.烧碱方面

随着 09 交割临近，烧碱盘面交易逻辑大概率回归产业逻辑，现货走势是关键，目前看现货跌价概率大，盘面偏空看待。烧碱供需压力渐增，库存边际累库、液氯价格反弹、烧碱开工回升、烧碱新产能存投放预期、非铝需求弱势、山东氧化铝大厂液碱原料库存累库，但目前山东碱厂库存不高、氧化铝运行产能高位，现货存一定支撑。后期关注现货价格变动以及政策落地情况，烧碱一直偏高的开工和利润，算不上过剩行业，我们倾向认为政策实际影响不会太大。烧碱供需压力渐增，烧碱基本面边际转弱，空单持有。交割逻辑结束后，关注旺季需求情况。

【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 供需预期仍弱，近端供需继续转弱，空单持有，关注后续政策情况。

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 (25-08-04)

【市场回顾】

1.塑料现货市场，华北大区 LLDPE 主流成交价格在 7210-7450 元/吨，部分跌 10-50 元/吨。

华东大区 LLDPE 主流成交价格在 7250-7650 元/吨，区间价格部分下跌，幅度在 20-50 元/吨左右。华南大区 LLDPE 主流成交价格在 7350-7600 元/吨，价格部分跌幅在 50 元/吨。

2.PP 现货市场，华北市场偏弱运行，拉丝主流成交价格在 6980-7100 元/吨，较上一交易日价格下跌 20/20 元/吨。华东地区 PP 拉丝主流成交价格为 7030-7150 元/吨，较上一交易日下跌 40/30 元/吨。华南拉丝价格成交集中在 6960-7170 元/吨，较上一交易日价格下跌 10/0 元/吨。

【相关资讯】

1. 据市场传闻称，今日主要生产商库存水平在 82 万吨，较前一工作日累库 2 万吨，增幅 2.50%；去年同期库存在 83 万吨。

【逻辑分析】

聚烯烃新产能继续投放中，后期仍有产能投放压力，目前 09 合约 PE 已经投产裕龙石化和吉林石化共 85 万吨新装置，后期主要是埃克森美孚惠州、金诚石化、中石油广西石化等装置投产预期，PP09 合约目前已经投产裕龙石化、镇海炼化共 130 万吨新装置，未来主要是宁波大榭 90 万吨及利华益维远 20 万吨等新装置投产计划。7 月聚烯烃存量检修仍旧偏高，但后期检修存下降预期，尤其是四季度检修预期下降明显。7 月 PP、PE 下游制品开工无明显好转，同比仍在低位，由于下游众多行业均弱势，并不是单一的某个行业，目前尚未看到能扭转供需好转的有力因素，因此后市需求预期仍旧偏弱。塑料 PP 整体供需压力仍旧偏大，价格震荡偏弱看待。关注新装置投产及宏观政策。

【交易策略】

1.单边：塑料 PP 整体供需压力仍旧偏大，价格震荡偏弱看待。关注新装置投产及宏观政

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】玻璃期货早报 (2025-08-04)

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 09 合约收于 1102 元/吨 (-15/-1.34%)，夜盘收于 1092 元/吨 (-10/-0.91%)，9-1 价差-122 元/吨。

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动-22 至 1245 元/吨，湖北大板市场价变动-10 至 1220 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. 国内浮法玻璃市场价格涨跌互现，市场交投一般。华北今稳中偏弱整理，沙河价格成交重心部分仍有下移，市场售价较为灵活，目前期现商价格尚无明显优势，整体交投氛围一般；华东今日市场价格大稳小动，个别厂建筑白玻价格提涨 1 元/重量箱，但货源较少，市场影响有限，其余多数厂走货逐步转弱，价格暂稳观望；今日华中区域价格延续平稳走势，受期货盘面走低以及中下游库存尚未消化的影响，整体交易氛围偏弱；今日华南主流价格维持稳定，产销今日稍有转弱，下游加工厂反馈订单变化不明显，多以刚需提货为主，月底月初常备原片库存略高；西南贵州部分白玻报价上调 1 元/重量箱。

2. 隆众资讯 7 月 31 日报道：截至 20250731，全国深加工样本企业订单天数均值 9.55 天，环比+2.7%，同比-1.55%。目前，南部区域深加工订单环比并无明显好转变化，北部订单略有增加，但亦不明显。目前深加工利润依旧偏低，钢化及中空产品目前暂未跟涨，此轮储备原片库存天数增幅高于订单增幅。

3. 据隆众资讯统计，截至 2025 年 7 月底，剔除僵尸产线后，国内浮法玻璃生产线共计 296 条，日产能共计 20 万吨，在产 222 条，日产量 15.96 万吨。2025 年 7 月，点火生产线 1 条，放水生产线 2 条。

4. 本周 (20250725-0731) 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-150.36 元/吨，环比增加 18.00 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润

138.14 元/吨，环比增加 11.21 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 137.71 元/吨，环比增加 84.29 元/吨。

5. 截止到 20250731，全国浮法玻璃样本企业总库存 5949.9 万重箱，环比-239.7 万重箱，环比-3.87%，同比-13.88%。”

【逻辑分析】

上周玻璃回吐情绪溢价，随着市场对政策预期降温，部分此前“反内卷”相关性较高品种价格快速下跌。基本面方面，玻璃日产量 15.96 万吨，小幅增长趋势。需求端，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。库存方面，全国浮法玻璃样本企业总库存 5949.9 万重箱，环比-239.7 万重箱，环比-3.87%。利润方面，随着现货价格上涨，企业利润连续修复，供应端减量预期后移。随着政策预期转为向实际落地效果评判，市场情绪归于理性，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，预计短期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（2025-08-04）

【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 09 合约收盘价 1256 元/吨（9/0.7%），夜盘收于 1255 元（-1/-0.1%），SA9-1 价差-77 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 1240 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. 截止到 2025 年 7 月 31 日，本周国内纯碱厂家总库存 179.58 万吨，较周一增加 1.22 万吨，涨幅 0.68%。其中，轻质纯碱 69.30 万吨，环比下跌 0.21 万吨，重质纯碱 110.28 万吨，环比增加 1.43 万吨。较上周四减少 6.88 万吨，跌幅 3.69%。其中，轻质纯碱 69.30 万吨，环比下跌 4.92 万吨；重质纯碱 110.28 万吨，环比下跌 1.96 万吨。

2. 截至 2025 年 7 月 31 日，中国氨碱法纯碱理论利润 57.10 元/吨，环比增加 92.10 元/吨。截至 2025 年 7 月 31 日，中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为 106.50 元/吨，环比增加 89 元/吨。

3. 隆众资讯 7 月 31 日报道：国内纯碱产量 69.98 万吨，环比减少 2.40 万吨，跌幅 3.32%。其中，轻质碱产量 30.11 万吨，环比减少 1.38 万吨。重质碱产量 39.87 万吨，环比减少 1.02 万吨。"

【逻辑分析】

上周纯碱跌势回吐情绪溢价，随着市场对政策预期降温，部分此前“反内卷”相关性较高品种价格下调快速。周度数据来看，纯碱产量为 69.98 万吨，环比减少 2.40 万吨。本周国内纯碱厂家总库存 179.58 万吨，较上周四减少 6.88 万吨，跌幅 3.69%。前期期价拉涨货源锁在盘面，盘面下跌易形成负反馈，期限今日出货 1 万多吨，挤压厂家出货空间。需求端，光伏玻璃冷修一条线，福莱特玻璃集团股份有限公司（安徽）三期一窑六线 1200 吨/日产线。纯碱供应过剩格局难改，此外短期受情绪溢价消退以及期现负反馈影响，价格预计表现偏弱。但下半年随着流动性和成本底部抬升，商品价格也难跌回前低。

【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】甲醇期货早报（2025-08-04）

【市场回顾】

- 1、期货市场：期货夜盘震荡下跌，最终报收 2383（-20/-0.83%）。

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】

本周期(20250726-20250801) 国际甲醇（除中国）产量为 1030453 吨，较上周增加 8500 吨，装置产能利用率为 70.64%，较上周增加 0.58%。周期内，Kimiya 正常运行中，ZPC 提至 8 成负荷运行、Bushehr 临时停车，FPC 有传闻重启但因尚未核实因此暂维持停车；其他区域，马油 Sarawak 装置运行不稳。

【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。)

【银河能化】尿素期货早报（2025-08-04）

【市场回顾】

- 1、期货市场：尿素期货延续跌势，最终报收 1709（-5/-0.29%）。
- 2、现货市场：出厂价弱勢下跌，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 1720-1730 元/吨，内蒙出厂报 1580-1630 元/吨。

【重要资讯】

本周(20250725-20250801)，东北尿素到货量：1.5 万吨，较上周下调 0.5 万吨，环比持平。下游跟进相对谨慎，多以当地货源为主，因此外围到货量处于低位水平。

【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，近期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。关注今日印标结果。

【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。)

【银河期货】胶版印刷纸每日早盘观察（2025-08-04）

【重要资讯】

双胶纸市场波动有限。月初纸厂报盘多数持稳，市场观望心态较浓；经销商谨慎备库为主，部分预期偏空，下游印厂社会订单有限，原纸采购整体延续刚需跟进。（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。规模产线正常排产，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 8 月 1 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。

本期双胶纸产量 19.8 万吨，较上期增加 0.2 万吨，增幅 1.0%，产能利用率 55.4%，较上期上升 0.3%。本期双胶纸生产企业库存 114.4 万吨，环比降幅 0.5%。（隆众）

据卓创资讯数据统计，本周双胶纸开工负荷率在 50.13%，环比持平，本周趋势由升转稳。本周四双胶纸库存天数较上周四下降 1.31%，本周降幅环比收窄 0.83 个百分点。

【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 5850 元/吨，稳；阔叶浆 4120 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】原木每日早盘观察（2025-08-04）

【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 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。（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%。

9 月合约冲高回落，收盘价 821.5 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。

【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（25-08-04）**【市场情况】**

期货市场：弱势运行。SP主力完成换月，11合约报收5192点，与上一日持平。

援引卓创资讯统计：山东市场部分进口针叶浆现货市场窄幅下行，市场购销转淡。进口阔叶浆市场需求稳定放量，部分货源实单商谈，现货价格主流稳定。进口本色浆及进口化机浆市场供需变动有限，现货价格区间盘整观望。

针叶浆：乌针、布针报收5200-5250元/吨，雄狮、马牌、太平洋报收5650元/吨，凯利普报收5870-5880元/吨，银星报收5880-5900元/吨，北木报收6150元/吨，南方松报收6200-6700元/吨，金狮报收6450元/吨。

阔叶浆：阿尔派报收4100元/吨，乌斯奇、布拉茨克报收4100-4150元/吨，小鸟、新明星报收4120-4130元/吨，明星、金鱼、鹦鹉报收4150元/吨。

本色浆：金星报收4950-5000元/吨。

化机浆：昆河报收3800-3850元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

援引国家统计局数据：上半年，全国规模以上文化及相关产业企业实现营业收入71292亿元，比上年同期增长7.4%，增速快于一季度1.2个百分点。其中，文化核心领域内容创作生产、创意设计服务、新闻信息服务等3个行业大类营业收入实现两位数增长，增速分别为11.8%、11.8%和10.8%。文化企业盈利能力方面，上半年，规模以上文化企业实现利润总额6298亿元，比上年同期增长19.3%。营业收入利润率为8.83%，比上年同期提高0.88个

百分点。

【逻辑分析】

6月，国内锯材进口金额连续3个月减少，报收48.7亿美元，近6个月累计值同比减少13.7%，连续6个月边际减量，利空SP单边。截至上周五：上期所SP合约库存小计去库报收24.25万吨；仓库仓单去库报收23.54万吨，厂库仓单持平报收1.92万吨，库存期货（仓单）合计25.46万吨。

【交易策略】

单边：SP09合约空单持有，止损宜下移至上周四低位处。

套利（多-空）：2*SP2509-RU2509（2手对1手）报收-3873点，持有，止损宜上移至上周四低位处。

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】天然橡胶及20号胶每日早盘观察（25-08-04）

【市场情况】

RU天然橡胶相关：RU主力01合约报收15145点，下跌10点或-0.07%。截至前日12时，销地WF报收14350-14400元/吨，越南3L混合报收14400-14500元/吨，泰国烟片报收19800元/吨，产地标二报收13400-13700元/吨。

NR20号胶相关：NR主力完成换月，10合约报收12140点，下跌80点或-0.65%；新加坡TF主力10合约报收165.4点，下跌1.4点或-0.84%。截至前日18时，烟片胶船货报收2140-2280美元/吨，泰标近港船货报收1720-1750美元/吨，泰混近港船货报收1720-1750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14030-14050元/吨。

BR丁二烯橡胶相关：BR主力09合约报收11365点，下跌90点或-0.79%。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11400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11500-11600元/吨。山东地区抚顺石化丁苯1502报收11800-11900元/吨。山东地区丁二烯报收9180-9250元/吨。

【重要资讯】

援引国务院国资委公告：经国务院批准，组建中国长安汽车集团有限公司（下称“中国长安汽车集团”），由国务院国有资产监督管理委员会代表国务院履行出资人职责，列入国务院国有资产监督管理委员会履行出资人职责的企业名单。国务院国资委网站显示，此次改革后，国务院国资委监管的中央企业数量共计 100 家，中国长安汽车集团位列“央企名录”第 73 位。至此，我国形成中国一汽、东风公司、中国长安汽车集团三大汽车央企。7 月 29 日，中国长安汽车集团成立大会在重庆举行，标志着首家总部落户重庆的一级央企开始挂牌运营。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 RU 合约库存小计去库报收 20.84 万吨，高于库存期货（仓单）+2.98 万吨；能源中心 NR 合约库存小计累库报收 4.38 万吨，同比去库-71.9%；国内全钢轮胎产线成品库存环比去库报收 39 天，近 24 周均值同比去库-3.2%，连续 54 周边际去库；半钢轮胎产线成品库存环比去库报收 46 天，近 24 周均值同比累库+36.3%，连续 10 周边际去库。

【交易策略】

单边：RU 主力 01 合约观望；NR09 合约空单持有，止损宜下移至上周五高位处。

套利（多-空）：RU2509-NR2509（1 手对 1 手）报收+2155 点，宜观望。

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，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】丁二烯橡胶每日早盘观察（25-08-04）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 09 合约报收 11365 点，下跌-90 点或-0.79%。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 11400 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 11500-11600 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11800-11900 元/吨。山东地区丁二烯报收 9180-9250 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 01 合约报收 15145 点，下跌-10 点或-0.07%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14350-14400 元/吨，越南 3L 混合报收 14400-14500 元/吨。NR 主力完成

换月，10 合约报收 12140 点，下跌-80 点或-0.65%；新加坡 TF 主力 10 合约报收 165.4 点，下跌-1.4 点或-0.84%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1720-1750 美元/吨，泰混近港船货报收 1720-1750 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14030-14050 元/吨。

【重要资讯】

援引国务院国资委公告：经国务院批准，组建中国长安汽车集团有限公司（下称“中国长安汽车集团”），由国务院国有资产监督管理委员会代表国务院履行出资人职责，列入国务院国有资产监督管理委员会履行出资人职责的企业名单。国务院国资委网站显示，此次改革后，国务院国资委监管的中央企业数量共计 100 家，中国长安汽车集团位列“央企名录”第 73 位。至此，我国形成中国一汽、东风公司、中国长安汽车集团三大汽车央企。7 月 29 日，中国长安汽车集团成立大会在重庆举行，标志着首家总部落户重庆的一级央企开始挂牌运营。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 BR 仓库仓单去库-40 吨报收 2290 吨，厂库仓单累库+320 吨报收 8050 吨，合计 10340 吨；国内全钢轮胎产线成品库存环比去库报收 39 天，近 24 周均值同比去库-3.2%，连续 54 周边际去库；半钢轮胎产线成品库存环比去库报收 46 天，近 24 周均值同比累库+36.3%，连续 10 周边际去库。

【交易策略】

单边：BR 主力 09 合约空单持有，止损宜下移至上周五高位处。

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