

银河能化-20250828 早报

【银河期货】原油期货早报 (25-08-28)

【市场回顾】

原油结算价：WTI2510 合约 64.15 涨 0.90 美元/桶，环比+1.42%；Brent2510 合约 68.05 涨 0.83 美元/桶，环比+1.23%。SC2510 合约跌 11.3 至 486.4 元/桶，夜盘跌 4.9 至 481.5 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.55 美金/桶。

【相关资讯】

白宫一位高级官员称，总统特朗普周三主持了一场关于加沙战争的政策会议，英国前首相布莱尔和特朗普前中东特使库什纳参会，讨论内容包括扩大食品援助输送、人质危机、战后计划等。这位官员称这次会议“仅仅是一场政策会议”，是特朗普及其团队经常召开的那种会议。

克里姆林宫赞扬美国为实现乌克兰和平所做的努力，称本月在阿拉斯加举行的美俄峰会“既有意义又有必要”。但克里姆林宫发言人佩斯科夫告诉记者，莫斯科对欧洲关于为基辅提供安全保障的提议持否定态度。他重申了俄罗斯的一贯立场，即北约国家不应向乌克兰部署军队。

EIA 数据显示，截止 8 月 22 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.22493 亿桶，比前一周下降 162 万桶；美国商业原油库存量 4.18292 亿桶，比前一周下降 239 万桶；美国汽油库存总量 2.22334 亿桶，比前一周下降 124 万桶；馏分油库存量为 1.14242 亿桶，比前一周下降 179 万桶。

【逻辑分析】

隔夜油价小幅反弹，短期仍维持震荡走势。远期过剩预期难以化解，限制油价上行空间。短期俄乌局势对市场扰动频繁，现货供需格局尚可，累库尚未兑现，海外炼厂利润仍能维持前期偏强水平。油价以短多长空对待，Brent 主力合约关注 67~69 美金/桶区间表现。

【交易策略】

- 1.单边：震荡，Brent 关注 67 美金附近支撑。
- 2.套利：汽油裂解偏弱，柴油裂解偏弱。
- 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（25-08-28）

BU2510 夜盘收 3492 点（+0.61%），

BU2512 夜盘收 3412 点（+0.38%）。

现货市场，8 月 27 日山东沥青现货跌 20 至 3520 元/吨，华东地区跌 20 至 3700 元/吨，华南地区涨 10 至 3500 元/吨。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油跌 28 至 7599 元/吨，0#柴油跌 27 至 6474 元/吨，山东 3#B 石油焦跌 50 至 2820 元/吨。

【相关资讯】

山东市场：终端部分项目赶工支撑需求，利好部分炼厂及贸易商出货，另外部分炼厂转产渣油，叠加个别炼厂检修暂停发货，市场资源供应水平逐步减少，对沥青价格存在利好支撑，但原油价格回落，成本端支撑不足，叠加个别炼厂前期低价合同尚未执行完毕，多数地炼沥青价格运行在 3470-3540 元/吨左右。短期看，炼厂库存水平可控，但供需格局仍相对宽松，且资源外流空间不足，沥青价格谨慎走稳为主。

长三角市场：区内部分项目结束赶工，整体需求略有下滑，不过近期盘面有所走高，镇江库出库价上涨至 3580 元/吨左右。主力炼厂主发船运，库存水平中低，短期内沥青价格或走稳为主。

华南市场：部分项目赶工支撑刚需，中下游用户补货积极性尚可，佛山地区社会库沥青价格上调至 3500 元/吨以上，另外主力炼厂沥青间歇生产，叠加部分资源分流至区外，库存水平缓慢下降，短期将支撑沥青价格保持坚挺。

【逻辑分析】

油价短期预计震荡走弱，沥青成本端存在一定支撑。9 月份供应环比和同比增长显著，而需求受天气和限产影响表现平平，产业链去库速度放缓。沥青单边震荡为主，波动率弱于原油。BU 主力合约运行区间预计在 3400~3550。

【交易策略】

1. 单边：震荡。
2. 套利：沥青-原油价差偏弱。

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（25-8-28）

【市场回顾】

FU10 合约夜盘收 2824（-0.18%），LU11 夜盘收 3505（+0.46%）

新加坡纸货市场，高硫 Sep/Oct 月差 1.3 至 0.3 美金/吨，低硫 Sep/Oct 月差 2.0 至 1.5 美金/吨。

【相关资讯】

1. FOIZ 数据显示，截至 8 月 25 日当周，富查伊拉燃料油库存增加 5.6%，至 646 万桶（102 万吨）。
2. 路透，三位知情人士透露，由于乌克兰无人机袭击扰乱了炼油厂的运营并释放出更多原油可供装运，俄罗斯已将其 8 月份从西部港口出口原油的计划从最初的计划上调了 20 万桶/日。
3. 市场消息，中国可能会在 8 月底或 9 月初公布第三批约 1000 万吨的清洁油品出口配额，这将使总体出口配额相比去年略有提高，几位炼油人士和分析师在 8 月 26 日表示。估计值低于之前 1400 万吨的预期。
4. 8 月 27 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】

亚洲近端高硫供应及库存高位维持。乌克兰对俄罗斯炼厂轰炸趋于持续，包括梁赞在内的六家炼厂已受袭，部分炼厂产能受到影响，路透预估影响原油加工能力约 110 万桶/日。墨西哥高硫出口在 Olmeca 和 Tula 二次装置投产背景下持续回落。美国再次制裁伊朗油品运输网络，中东高硫出口低位维持。高硫三季度供应压力较预期小幅减小。需求端，高硫季节性发电需求逐步回落。高硫裂解下行及税改的成本低位背景下，进料需求仍有支撑。新加坡 7 月高硫船燃加注量达 IMO2020 以来历史最高水平。高硫近月关注洋山港被制裁风险和现有库存消化方式及消化节奏。

低硫燃料油现货贴水持续走低。低硫供应持续回升且下游需求无具体驱动。尼日利亚 RFCC 装置又一次间歇性检修且停运时间延长，装置运营仍不稳定，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，9 月新装载船货发布招标。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：偏弱震荡。关注近端高硫仓单生成和消化节奏。

2. 套利：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 (25-08-28)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PX2511 主力合约震荡下行，日盘收于 6940 (-54/-0.77%)，夜盘收于 6902 (-38/-0.55%)。

2、现货市场：昨日 9 月 MOPJ 目前估价在 595 美元/吨 CFR，PX 估价在 854 美元/吨，环比下跌 10 美元。一单 10 月亚洲现货在 855.5 成交，一单 11 月亚洲现货在 851.5 成交。尾盘实货 10 月在 851/861 商谈，11 月在 849/852.5 商谈。

3、PXN：昨日 PXN 在 259 美元/吨，环比下跌 10 美元/吨。

【相关资讯】

1、华东一工厂一套重整装置略有异常，目前该重整以及配套 PX 装置仍在正常运行中，后期是否检修待跟踪。

2、据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销依旧偏弱，至下午 3 点半附近平均产销估算在 3 成左右，直纺涤短平均产销 37%。

【逻辑分析】

供应方面，9 月福佳大化一套 70 万吨/年 PX 装置有检修计划，福化集团一套 80 万吨/年 PX 装置有重启计划，外盘韩国 SKGC 一套 40 万吨/年 PX、日本出光两套共 40 万吨/年 PX 以及沙特 134 万吨/年 PX 检修装置与 8 月中旬重启，亚洲 PX 开工率继续提升。下游 PTA 独山能源一套 250 万吨/年装置本周按计划检修，预计 9 月上重启，三房巷 320 万吨/年新装置第二条线上周末投料出产品，目前负荷调整中，其另一套 120 万吨/年老装置近期有

停车计划，9 月上中旬 PTA 多套前期检修装置有重启计划，开工预期提振。

四季度 PTA 独山能源一套 300 万吨/年新装置有投产计划，PX 国内外检修计划仍存，终端金九银十旺季下聚酯开工率预期提升，但旺季成色有待观察。PX 供需基本面预计维持良好，PX 价格和利润将继续得到支撑到支撑。

【交易策略】

单边：高位震荡

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】PTA 期货早报 (25-08-28)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 TA601 主力合约震荡下行，日盘收于 4824 (-46/-0.94%)，夜盘收于 4804 (-20/-0.41%)。
2. 现货市场：昨日 PTA 现货基差松动，主流现货基差在 01-18，9 月中在 01-15~20 有成交。

【相关资讯】

- 1、独山能源一套 250 万吨/年 PTA 装置本周按计划检修，预计 9 月上重启，三房巷 320 万吨 PTA 新装置第二条线上周末投料出产品，负荷调整中。
- 2、据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销依旧偏弱，至下午 3 点半附近平均产销估算在 3 成左右，直纺涤短平均产销 37%。

【逻辑分析】

供应方面，9 月上中旬台化兴业、独山能源、福海创计划重启，三房巷 320 万吨 PTA 新装置第二条线投料出产品，PTA9 月开工率将向上修复，恢复情况将视惠州检修时间而定，10 月关注独山能源 300 万吨 PTA 新装置的投产情况。另外，下游和终端也将迎来金九银十的传统旺季，不过考虑到聚酯目前的负荷已处于相对高位，继续提升的空间较为有限，随着检修回归、新装置投产，四季度 PTA 累库的预期依然存在。

【交易策略】

单边：震荡整理

套利：基差正套，15 月差反套

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】乙二醇期货早报 (25-08-28)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 EG2601 期货主力合约收于 4481 (-9/-0.20%)，夜盘收于 4481 (+0/+0.00%)。
2. 现货方面：目前现货基差在 01 合约升水 60-67 元/吨附近，商谈 4535-4542 元/吨，下午几单 01 合约升水 60-65 元/吨附近。9 月下期货基差在 01 合约升水 65-68 元/吨附近，商谈 4540-4543 元/吨附近。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，昨日江浙涤丝产销整体依旧偏弱，至下午 3 点半附近平均产销估算在 3 成左右。直纺涤短销售偏弱，福建地区尤为清淡，截止下午 3:00 附近，平均产销 37%。
- 2、山西一套 30 万吨/年的合成气制乙二醇装置进气重启中，预计今日出料，该装置此前于 8 月上旬停车检修。新加坡一裂解装置近期在检修过程中出现意外，预计重启时间推后数月，配套的 90 万吨乙二醇装置重启时间预计同步推后，目前暂无重启时间。

【逻辑分析】

昨日 MEG 期货主力合约价格震荡偏弱，基差偏强。近期乙二醇到港不多，港口出货好转，港口显性库存偏低。9 月国内油化工继 8 月中下旬浙石化、盛虹炼化装置逐渐恢复后乙二醇开工预期提升，合成制乙二醇装置中陕煤渭化、神华榆林、内蒙古建元、新疆天业自 8 月下旬到 9 月上旬将先后有降负停车计划，不过在山西沃能、新疆天盈检修装置重启以及中化学、山西美锦负荷提升下损失有限，9 月乙二醇整体开工率仍将高位提升。进口方面，9 月中下旬随着远洋货源集中到港，乙二醇显性库存预计回升，四季度在外盘检修装置重启下乙二醇进口量有上升预期。乙二醇供需将维持紧平衡格局，供需面矛盾不大，价格预计仍呈震荡走势。

【交易策略】

单边：高位震荡

套利：观望

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】短纤期货早报 (25-08-28)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PF2510 主力合约日盘收于 6572 (-50/-0.76%)，夜盘收于 6544 (-28/-0.43%)。
2. 现货方面：江浙直纺涤短报价稳定，半光 1.4D 主流 6500-6800 出厂或送到，福建直纺涤短大多上调 50，半光 1.4D 主流 6600~6800 元/吨现款短送，山东、河北市场直纺涤短价格维持，半光 1.4D 主流 6650-6850 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偏弱，至下午 3 点半附近平均产销估算在 3 成左右。直纺涤短销售偏弱，福建地区尤为清淡，截止下午 3:00 附近，平均产销 37%。

【逻辑分析】

昨日聚酯原料价格下跌，短纤期货价格走弱，现货价格平稳，短纤产销延续弱势，加工费小幅走强。近期下游纯涤纱亏损加剧，目前下游整体新增订单较少，原料库存增加，直纺涤短销售压力增加，9 月部分工厂有减产计划，这对短纤加工费可能带来支撑，短纤价格跟随原料波动。

【交易策略】

- 1、单边：震荡整理
- 2、套利：观望
- 3、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】PR(瓶片)期货早报 (25-08-28)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PR2511 主力合约日盘收于 5994 (-40/-0.66%)，夜盘收于 5982 (-12/-0.20%)。
- 2、现货市场：昨日聚酯瓶片市场成交气氛偏淡。8-10 月订单多成交在 5860-6000 元/吨出

厂不等，略低 5840 元/吨出厂附近，少量略高 6030-6100 元/吨出厂附近，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，个别小幅下调。华东主流瓶片工厂商谈区间至 785-805 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 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】

昨日聚酯原料价格下跌，瓶片期货价格走弱，现货价格跟跌，工厂报价整体持稳，局部下调，瓶片市场交投气氛延续冷清。9 月关注逸盛海南、万凯重庆装置的重启计划，目前瓶片市场货源整体充裕，上周终端饮料厂招标四季度瓶片锁定远期原料订单，随着下游需求由旺季向淡季过渡，后市瓶片下游补货力度或有限，瓶片加工费预计低位波动。

【交易策略】

- 1、单边：震荡整理
- 2、套利：观望
- 3、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】纯苯苯乙烯期货早报 (25-08-28)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 BZ2503 主力合约价格下行，日盘收于 6114 (-42/-0.68%)，夜盘收于 6100 (-14/-0.23%)。EB2510 主力合约日盘收于 7170 (-87/-1.2%)，夜盘收于 7133 (-37/-0.52%)。
2. 现货市场：昨日华东纯苯主流市场参考区间 5980—6020 元/吨，环比下跌 55 元/吨江苏苯乙烯现货及 8 月下商谈在 7250-7275，9 月下商谈在 7285-7310，10 月下商谈在 7305-7335。江苏苯乙烯现货及 8 月下基差商谈在 10 盘面+ (30-35)，9 月下基差商谈在 10 盘面+ (65-70)，10 月下基差商谈在 10 盘面+ (85-95)。

【相关资讯】

- 1、据卓创资讯统计，2025 年 8 月 27 日华东纯苯港口贸易量库存 13 万吨，较 8 月 20 日减少 0.7 万吨，环比下降 5.11%，同比去年提升 70.6%。

2、据卓创资讯统计，本周苯乙烯港口库存继续上升，8月20日下午到8月27日上午，华东主港苯乙烯进口合约以及国产现货（含汽运及管输）抵港5.25万吨，目前看下周期到货计划约3.65万吨，周内华东主港库存总量增加2.15万吨在18.75万吨（含宏川库），华东主港现货商品量增加1.63万吨在14.70万吨。本周期苯乙烯生产企业总库存较8月20日统计的21.17万吨减少0.32万吨，至20.85万吨，环比减少1.51%

【逻辑分析】

纯苯：昨日油价震荡下行，纯苯期货价格延续回落，中石化纯苯挂牌价今日下调150执行6000元/吨，市场商谈气氛延续偏淡。近期纯苯到港呈现集中，港口库存有回升预期，纯苯供应端开工维持高位，新装置预期投产，下游利润整体维持亏损，短期地缘政治局势的不确定性下油价波动增加，纯苯供需面缺乏向上驱动，下游观望气氛较浓，纯苯价格承压。。

苯乙烯：昨日苯乙烯期货价格跌幅扩大，苯乙烯对纯苯价差继续走弱，现货基差小幅走强。本周苯乙烯港口库存继续上升，下游3S现货供应整体宽松，终端提货缓慢，3S库存增加，持货商出货意愿走强，苯乙烯仍面临到港增加和港口显性库存偏高带来的现实压力，下游订单没有明显改善，终端家电出口和内需市场均呈现走弱，后期苯乙烯累库的压力仍存。

【交易策略】

单边：震荡偏弱

套利：逢高做缩苯乙烯和纯苯价差，多纯苯空苯乙烯

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】丙烯期货早报（25-08-28）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日PL2601主力合约日盘收于6444（-23/-0.36%），夜盘收于6441（-3/-0.05%）。

2、现货市场：昨日丙烯价格涨幅明显，山东丙烯市场主流参照6540-6560元/吨，较上一工作日上涨80元/吨。华东丙烯市场主流参照6500-6550元/吨，较上一日上涨50元/吨。远东丙烯CFR中国在785-790美元/吨，较上一日上涨5美元/吨。

【相关资讯】

中石化华东销售公司丙烯挂牌价上调 50 元/吨，金陵报 6500 元/吨，镇海报 6550 元/吨，扬子报 6550 元/吨。

【逻辑分析】

昨日丙烯主力期货价格回落，现货市场价格涨幅明显。丙烷成本端 8 月初到船相对集中，但后续到船逐步减少，成本端对丙烯存有支撑。供应方面三季度丙烯多套装置计划投产，市场整体供应充足叠加国内部分 PDH 装置存重启预期，丙烯开工回升。丙烯下游工厂及贸易商逢低采购积极性尚存，聚丙烯、环氧丙烷、丙烯腈、丙酮等多套装置投产，丙烯下游需求支撑相对稳定，8 月中旬到 8 月末泉州国亨、胜利石化、燕山石化、中原石化有重启预期，国内丙烯负荷预计稳提升，产量继续升高，后期随着检修装置陆续重启且在新产能投放背景下，丙烯市场整体趋于宽松，关注市场宏观情绪。

【交易策略】

单边：震荡整理

套利：观望

期权：观望

（姓名：温健翔 投资咨询证号：Z0022792 观点仅供参考，不作为买卖依据）

【银河期货】塑料 PP 期货早报（25-08-28）**【市场回顾】**

- 1.塑料现货市场，华北大区 LLDPE 主流成交价格在 7220-7450 元/吨，部分跌 10-30 元/吨。华东大区 LLDPE 主流成交价格在 7300-7700 元/吨，区间价格部分涨跌，幅度在 10-50 元/吨左右，期货低位运行，市场交易气氛清淡，多数石化企业稳定出厂价格，贸易商部分小幅让利，然下游订单跟进放缓，多数谨慎观望，成交价格商谈为主。华南大区 LLDPE 主流成交价格在 7430-7750 元/吨，区间内变动幅度在 50-70 元/吨。
- 2.PP 现货市场，华北拉丝 6870-7000 元/吨，环比-10/-20 元/吨，华东拉丝 6880-7050 元/吨，环比-30/0 元/吨，华南拉丝 6840-7080 元/吨，环比-30/-10 元/吨。

【相关资讯】

- 1.昨日 PE 检修比例 14.1%，环比持平，PP 检修比例 12.94%，环比持平。

【逻辑分析】

LL 下半年新增产能放缓，近期无进一步新产能投放，PP 即将面临宁波大榭二期 90 万吨新装置投放，投产压力较 PE 更大。存量检修预计在四季度会有明显下降。需求端，金九银十旺季需求预期仍存，下游开工有所回升，棚膜旺季逐步来临，农膜开工回升，但目前节奏偏慢，农膜订单回升，但同比偏弱，关注后期旺季需求兑现情况。成本端油价偏弱，商品氛围偏弱，塑料 PP 短期价格震荡。

【交易策略】

- 1.单边：塑料 PP 短期偏震荡。
- 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（25-08-28）

【市场回顾】

1.PVC 现货市场，国内 PVC 粉市场价格下行，主流市场价格下跌 20-40 元/吨。期货震荡走低，贸易商一口价报盘跟跌，基差报盘变化不大，局部午后略有走强，点价成交有一定价格优势。下游采购积极性部分提升，现货成交有所好转。5 型电石料，华东主流现汇自提 4710-4840 元/吨，华南主流现汇自提 4750-4830 元/吨，河北现汇送到 4620-4740 元/吨，山东现汇送到 4710-4790 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 860-915 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 815 元/吨，液碱山东地区 50%离子膜碱主流成交价格 1340-1350 元/吨，较上一工作日均价持稳。非铝下游接货积极性不高，但近期河北氧化铝厂新签订单，氧化铝需求支撑相对偏强，加之局部检修提振，氯碱企业库存不多，部分企业 32%液碱价格仍有上涨，市场主流成交区间未动，50%液碱出货尚可，价格持稳。江苏 32%液碱市场主流成交价格 900-960 元/吨，较上一工作日价格上涨 10 元/吨；江苏 48%液碱市场主流成交价格 1420-1480 元/吨，较上一工作日价格上涨 32.5 元/吨。

【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 350-450 元，鲁南、鲁西南槽车出厂补贴 350-450 元，江苏富强液氯价格出厂补贴 250-300 元。

【逻辑分析】**1.PVC 方面**

印度 PVC 反倾销税终裁结果对中国大陆反倾销税显著高于此前预期，预计将使得中国出口至印度的出口在未来一段时间明显下降，而上半年出口是驱动 PVC 去库的主要因素，因此出口预期下降对 PVC 形成较大利空。PVC 社会库存及行业库存连续累库，供需持续走弱。供应端，新产能压力较大，福建万华 50 万吨已达满产，天津大沽 40 万吨装置试车完成，计划 9 月初左右量产，青岛海湾 20 万吨装置计划 9 月投产。PVC 检修计划偏少，且目前利润下企业减产意愿不足。需求端，内需同环比表现均弱，房地产仍是拖累。PVC 供需预期仍弱，在政策无实质影响下，维持空头思路。关注后续政策情况。

2.烧碱方面

烧碱短期可能面临一定回调压力，主要原因在于随着河北氧化铝厂买货完成，山东碱厂预计会加大对山东氧化铝大厂液碱送货量，涨价驱动减弱。同时非铝需求年内表现一直弱势，补库预计没有持续性。但碱厂库存不高，且烧碱供需预期仍旧偏好，近月仓单影响偏短期，我们认为回调不会太深，01 合约预计仍有一涨，仍以回调低买操作为主。核心逻辑在于：氧化铝运行产能高位，氧化铝新增产能投放预期难以证伪，近端出口弱势，但出口预期仍在，华南氧化铝和出口预计会带动 50%碱需求，而 50%碱产量不高，50%碱增产有空间，且碱厂也有调整产量进而管理库存的余地。当前烧碱开工已经处于高位，烧碱新装置投产概率大的已经在兑现当中，其他新装置投产不确定性很大，烧碱后期供需预期仍旧偏好，且难以证伪，同时 9 月交易 01 合约淡季预期仍为时尚早。

【交易策略】**1.单边：**

烧碱：短期面临一定回调压力，烧碱中期方向偏多，01 合约等回调后做多为主。

PVC：PVC 供需预期仍弱，在政策无实质影响下，维持空头思路。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】纯碱期货早报（2025-08-28）

【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 01 合约收盘价 1307 元（-4/-0.3%），夜盘收于 1291 元（-16/-1.2%），SA9-1 价差-116 元，SA1-5 价差-68 元。

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 950 元/吨。华东轻碱价格变动-10 至 1110 元/吨，轻重碱平均价差为 59 元/吨。

【重要资讯】

"1. 青海五彩设备检修。博源银根并网，产量下降，预计月底产量提升。甘肃金昌计划 9 月初恢复。陕西兴化有预期停车。

2. 国内纯碱市场走势淡稳，成交灵活。装置运行减量，供应下降。下游需求一般，按需为主，低价成交，期现出货成交延续。当前，碱厂待发支撑，价格波动空间收缩。"

【逻辑分析】

昨日股商共振下跌，午盘后商品加速下跌，纯碱主力夜盘收于 1.75%。基本面，纯碱供应增加，博源二期卤水并网短期低产，后期有增产预期。今日纯碱日产 10 万吨。厂家执行前期订单，反映到上游库存增幅不明显，现货价格持稳。宏观驱动减弱，交割逻辑渐进，期限出货挤压，预计短期纯碱偏弱运行为主。周度数据来看，周内纯碱产量 77.14 万吨，涨幅 1.32%。上周纯碱总库存 191.08 万吨，涨幅 0.90%。需求端，光伏玻璃复窑、浮法玻璃日熔稳定。预计短期纯碱偏弱运行为主。

【交易策略】

- 1.单边：宏观驱动减弱，交割逻辑渐进，期限出货挤压，预计短期纯碱偏弱运行为主
- 2.套利：多 FG01 空 SA01
- 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】玻璃期货早报（2025-08-28）

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 01 合约收于 1175 元/吨（2/0.17%），夜盘 1158 元/吨（-17/-1.45%），9-1 价差-190 元，1-5 价差-92 元。

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动 0 至 1138 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 10 至 1270 元/吨，浙江大板市场价变动 0 至 1200 元/吨。

【重要资讯】

"1.浮法玻璃今日价格大体持稳，个别灵活操作。今日浮法玻璃国内在产日产量为 15.96 吨。

2. 今日浮法玻璃现货价格 1151 元/吨，环比上一交易日持平。华北市场基本稳定，工厂出货情况不一，整体交投平平。东北市场多数企业价格稳定，个别价格略下调，出货情况不一。华东市场大稳小动，整体出货尚可，山东个别企业价格走高，且江浙部分企业近期有提涨计划，下游订单一般，个别有补货动作，但量不大。华中市场今日变化不大，价格暂稳为主。今日四川个别补涨，多数维稳，成都区域意向商谈集中 1200-1220 元/吨，近期本地产销一般，关注后续价格变化，今日本地超白普涨。今日广东粤西区域部分浮法玻璃价格提升，但多数依旧维稳运行，广东近期产销参差不等，企业依据自身情况灵活调整。西北区域浮法玻璃价格暂稳，新疆产线点火后关注甘肃后续产线点火情况。"

【逻辑分析】

昨日夜盘玻璃主力收于 1.7%。玻璃远月有冷修和赶工预期，近远月反套走势。事件上，临近 9 月 3 日阅兵，关注京津冀周边限排限行。基本面方面，玻璃日产量为 15.96 万吨，供应稳定。需求端，降价后中下游补库情绪边际好转，观察持续性及厂家价格。库存方面，上周全国浮法玻璃样本企业总库存 6360.6 万重箱，环比+18 万重箱，环比+0.28%，同比-7.37%。利润方面，现货价格走弱，企业利润整体下走弱，但供应端仍未至冷修亏损区域。短期玻璃震荡偏弱走势。

【交易策略】

- 1.单边：玻璃价格震荡偏弱
- 2.套利：多 FG01 空 SA01
- 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）

【银河能化】甲醇期货早报（2025-08-28）

【市场回顾】

- 1、期货市场：期货盘面震荡下跌，最终报收 2361 (-22/-0.92%)。
- 2、现货市场：生产地，内蒙南线报价 2100 元/吨，北线报价 2090 元/吨。关中地区报价 2190 元/吨，榆林地区报价 2090 元/吨，山西地区报价 2180 元/吨，河南地区报价 2230 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2310 元/吨，鲁北报价 2320 元/吨，河北地区报价 2230 元/吨。西南地区，川渝地区市场报价 2200 元/吨，云贵报价 2270 元/吨。港口，太仓市场报价 2270 元/吨，宁波报价 2310 元/吨，广州报价 2270 元/吨。

【重要资讯】

截至 2025 年 8 月 27 日，中国甲醇港口库存总量在 129.93 万吨，较上一期数据增加 22.33 万吨。其中，华东地区累库，库存增加 18.28 万吨；华南地区累库，库存增加 4.05 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 40000 吨附近，进口陆续恢复，伊朗 8 月已装船 85 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，煤价连续反弹，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，周五夜间，美联储降息预期强化，国内大宗商品波动剧烈，对期货甲醇影响较大，但甲醇供应增加和港口库存创历史新高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 (2025-08-28)**【市场回顾】**

- 1、期货市场：尿素期货冲高回落，最终报收 1737 (-0/-0%)。
- 2、现货市场：出厂价平稳，成交一般，河南出厂报 1650-1660 元/吨，山东小颗粒出厂报

1650-1660 元/吨，河北小颗粒出厂 1650-1660 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1620-1640 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1650-1660 元/吨，内蒙出厂报 1580-1640 元/吨。

【重要资讯】

【尿素】8 月 27 日，尿素行业日产 18.89 万吨，较上一工作日减少 0.17 万吨（修正上一工作日日产 19.06 万吨）；较去年同期增加 2.33 万吨；今日开工 80.75%，较去年同期 75.09% 提升 5.66%。。

【逻辑分析】

装置检修陆续回归，日均产量回升至 19.5 万吨附近，位于同期最高水平。需求端，新一轮印标公布，印度再次招标 200 万吨，9 月 2 日截标，10 月底船期，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半个月以上，对原料采购情绪不高。尿素生产企业库存增加 6.19 万至 108.58 万吨附近，整体高位。当前国内供应宽松，华北地区秋季肥尚未开启，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。近日，受消息提振，市场情绪局部改善，下游低价刚需采购，高价观望。短期来看，国内需求量依旧有限，农需结束，复合肥暂未大规模开工，现货市场情绪整体平稳，部分地区出厂价下调出厂价后，厂家收单好转，待发充裕，印度再次招标，10 月底船期，总招标量 200 万吨，国内出口放松背景下，对国内现货市场情绪有一定支撑，出厂价下调至 1650-1680 元/吨附近之后，下游依旧观望，期货高位回落，第三批出口配额落地，尿素回归国内基本面，大宗商品波动剧烈，尿素以反弹轻仓试空为主，不追空。

【交易策略】

- 1、单边：观望
- 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】原木每日早盘观察（2025-08-28）

【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 750 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 780 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 770 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 8 月 26 日，样本建筑工地资金到位率为 59.22%，周环比上升 0.43 个百分点。其中，非房建项目资金到位率为 60.92%，周环比上升 0.45 个百分点；房建项目资金到位率为 50.95%，周环比上升 0.38 个百分点。本期建筑工地项目资金到位率改善幅度较大，为 6 月中旬以来周涨幅峰值。房建和非房建均有改善，主要改善区域为华中和华东。

本周预计到港：2025 年 8 月 25 日-8 月 31 日，中国 12 港新西兰原木预到船 13 条，较上周增加 5 条，周环比增加 63%；到港总量约 44 万方，较上周增加 15.6 万方，周环比增加 55%。分港口看，山东预到 6 条船，到港量约 21.2 万方，占比 48%，到港量周环比增加 14%；江苏预到 5 条船，到港量约 14.8 万方，占比 34%，到港量周环比增加 131%。

11 月合约大幅下行，收盘价 814.5 元/方，较上日下降 8.5 元/方。

【逻辑分析】

短期成本支撑与需求分化形成弱平衡。供应端 9 月新西兰排船未见增量，后续到港或放缓，成本逻辑仍存；需求端基建项目或阶段性提振采购，但房建疲软与区域库存差异限制涨幅。中长期需关注新西兰供应收缩预期、地产政策力度及基建落地节奏，若房建资金无改善或供应进一步减少，市场可能进入“弱平衡震荡”阶段。本周原木期货市场在旺季预期与供需现实的博弈中呈现震荡格局，但中长期仍需观察需求端的实际改善。

【策略】

- 1.单边：原木市场整体趋稳，中长期需求仍待观察，建议观望为主。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

(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】胶版印刷纸每日早盘观察（2025-08-28）

【重要资讯】

双胶纸市场延续稳势运行。临近月底，业者观望情绪浓厚，经销商多数稳价出货为主，下

游印厂延续刚需询盘，市场整体交投氛围一般。（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 4800-4900 元/吨，部分本白双胶纸价格在 4400-4600 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。纸厂大多正常排产，部分接单价格松动；经销商去库为主，提货心态谨慎；下游印厂采买需求一般，市场交投清淡。（卓创）

木片市场收购价格主流偏稳，北方局部杨木片收购价格区间为 1120-1400 元/绝干吨。河南地区近期货量相对稳定，部分浆企顺市收货；山东地区个别停机产能存复产计划，积极挺价收货，但市场货量暂无显著增加；南方市场局部雨水天气影响仍存，市场交投规模有限。（卓创）

据路透社报道，面对全球价格压力，Suzano 预计将从下个月开始调整纸浆订单价格。中国和其他亚洲国家的纸浆价格将上调 20 美元/吨，而欧洲和美国的纸浆价格将上调 80 美元/吨。

【逻辑分析】

停产企业暂未恢复胶版纸排产，行业盈利情况承压，个别产线或有检修安排，预期双胶纸行业生产或有一定下降。需求端：经销商延续谨慎备库心理，下游印厂社会面接单一般，部分成交存在商谈空间，整体需求偏刚需。成本端：针叶浆阔叶浆横盘，成本支撑有限。

（成本方面：山东地区针叶浆 5750 元/吨，跌 50 元/吨；阔叶浆 4200 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】纸浆每日早盘观察（25-08-28）

【市场情况】

期货市场：弱势下行。SP 主力 11 合约报收 4976 点，下跌-34 点或-0.68%。

援引卓创资讯统计：山东市场进口针叶浆市场成交放缓，现货价格随盘偏弱调整。进口阔叶浆现货贸易商成本压力较大，暂不愿低价走货，但下游询单意向有所减弱。进口本色浆及进口化机浆市场供需变动有限。

针叶浆：乌针、布针报收 5000-5130 元/吨，月亮报收 5400-5420 元/吨，雄狮，太平洋报收 5450-5460 元/吨、马牌报收 5450-5480 元/吨，银星报收 5720-5750 元/吨，北木报收

6100 元/吨，南方松报收 6200-6650 元/吨，金狮报收 6350 元/吨。

阔叶浆：阿尔派报收 4100-4120 元/吨，乌斯奇、布拉茨克报收 4150 元/吨，小鸟、新明星报收 4150-4160 元/吨，明星、金鱼、鹦鹉报收 4170-4180 元/吨。

本色浆：金星报收 4900-4950 元/吨。

化机浆：昆河报收 3800-3850 元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

援引中国知识产权报消息：当下，数字化浪潮正以前所未有的力量席卷各行各业，传统浆纸产业也迎来了转型升级。曾经依赖人工经验、受制于繁琐流程的生产与供应链环节，数字化技术正全方位破解行业痛点，为浆纸产业注入新动能。日前，在第三届中国国际供应链促进博览会上，国贸股份以微缩的“纸杯”产业园模型与“国贸云链”在浆纸及农产领域的供应链数字化解决方案，展示了人工智能赋能供应链服务转型升级的创新成果。

【逻辑分析】

8 月至今，布伦特原油报收 67.1 美元/桶，同比下跌-16.2%，跌幅连续 4 个月收窄，边际走强利多 SP 单边。6 月，欧元区商业信心指数连续 2 个月下滑至 98.75 点，非欧元区商业信心指数连续 5 个月下滑至 99.31 点，整体同比下滑-0.08%，连续 11 个月边际走弱，利空 SP 单边。

【交易策略】

单边：SP 主力 11 合约空单持有，止损宜下移至周二的低位处。

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）

【银河期货】天然橡胶及 20 号胶每日早盘观察（25-08-28）

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 01 合约报收 15840 点，上涨+80 点或+0.51%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14950-15000 元/吨，越南 3L 混合报收 15100 元/吨，泰国烟片报收 19650-19750 元/吨，产地标二报收 14000-14100 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 10 合约报收 12665 点，上涨+50 点或+0.40%；新加坡 TF 主力 11 合约报收 172.7 点，下跌-0.8 点或-0.46%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2200-2240 美

元/吨，泰标近港船货报收 1810-1825 美元/吨，泰混近港船货报收 1810-1825 美元/吨，马标近港船货报收 1800-1810 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14700 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 10 合约报收 11765 点，上涨+55 点或+0.47%。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 11600-11700 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 11800-11900 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12300 元/吨。山东地区丁二烯报收 9500-9550 元/吨。

【重要资讯】

援引 QinRex 数据：2025 年前 7 个月，越南出口天然橡胶累计 34.9 万吨，较去年的 39.1 万吨同比下降 11%。其中，标胶出口 18.3 万吨，同比降 22%，包括 SVR10 出口 6.2 万吨，SVR3L 出口 6.4 万吨。1-7 月，越南出口混合橡胶累计 54 万吨，较去年的 50.5 万吨同比增加 7%。其中，SVR3L 混合出口 13.4 万吨，同比增 31%；SVR10 混合出口 40.3 万吨，同比增 0.7%。1-7 月，越南天胶出口中国累计 9.9 万吨，较去年的 10.4 万吨同比下降 5%。

【逻辑分析】

8 月，欧洲汽车行业指数下滑至-39.7 点，小幅利空 RU 单边。6 月，全球汽车销量连续 2 个月增长至 806 万辆，同比增长+2.6%，连续 2 个月加速增长，利多 RU 单边。

【交易策略】

单边：RU 主力 01 合约多单持有，宜在上周四的低位处设置止损；NR 主力 10 合约观望。
套利（多-空）：RU2511-RU2601（1 手对 1 手）报收-985 点持有，止损宜上移至周二的低位处。

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】丁二烯橡胶每日早盘观察（25-08-28）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 10 合约报收 11765 点，上涨+55 点或+0.47%。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 11600-11700 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-

11900 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12300 元/吨。山东地区丁二烯报收 9500-9550 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 01 合约报收 15840 点，上涨+80 点或+0.51%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14950-15000 元/吨，越南 3L 混合报收 15100 元/吨。NR 主力 10 合约报收 12665 点，上涨+50 点或+0.40%；新加坡 TF 主力 11 合约报收 172.7 点，下跌-0.8 点或-0.46%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1810-1825 美元/吨，泰混近港船货报收 1810-1825 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14700 元/吨。

【重要资讯】

援引中化新网消息：中国石化 2025 年上半年业绩报告显示，公司实现营业收入 1.4 万亿元，股东应占利润 237.5 亿元，财务状况稳健。上游业务在增储增产和降本增效方面取得进展，油气产量创新高，其中天然气产量同比增长 5.1%。炼化业务通过灵活调整策略，保持高负荷运行，乙烯产量达 756.3 万吨，化工产品经营总量 4008 万吨。成品油销售业务利用网络优势，成品油总经销量 1.12 亿吨。公司还推进关键核心技术攻关，取得多项创新成果，如非均相复合驱技术突破和自主知识产权 POE 工业示范装置开车成功。

【逻辑分析】

8 月至今，国内轮胎轮毂行业市净率连续 3 个月上涨至 1.91 点，汽车电子电器系统市净率连续 2 个月上涨至 3.10 点，整体同比上涨+9.8%，连续 10 个月涨幅扩大，边际走强利多 BR 单边。6 月，日本乘用车进口量指数环比减少，报收 125.5 点，同比增长+21.0%，连续 3 个月边际增量，利多 BR 单边。

【交易策略】

单边：BR 主力 10 合约观望，关注周三高位处的压力。

套利（多-空）：观望。

期权：BR2510 沽 10600 合约报收 13 点，宜减持观望。

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

✉: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