

银河能化-20250908 早报

【银河期货】原油期货早报（25-09-08）

【市场回顾】

原油结算价：WTI2510 合约 61.87 跌 1.61 美元/桶，环比-2.54%；Brent2511 合约 65.50 跌 1.49 美元/桶，环比-2.22%。SC2510 合约跌 1.3 至 482.3 元/桶，夜盘跌 10.4 至 471.9 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.44 美金/桶。

【相关资讯】

美国 8 月就业增长大幅放缓，失业率升至 4.3% 的近四年最高，证实劳动力市场状况趋软，美联储本月晚些时候降息几成定局。劳工统计局表示，8 月非农就业岗位仅增加 2.2 万个，预估为增加 7.5 万个，7 月增幅上修为 7.9 万个，6 月则修正为减少 1.3 万个岗位，为 2020 年 12 月以来首次减少。报告公布后，市场预计美联储 9 月降息 50 个基点概率升至 10%。

乌克兰官员周日表示，俄罗斯隔夜对乌克兰发动了开战以来最大规模的空袭，导致基辅市中心的主要政府大楼着火，造成至少四人死亡。乌克兰总统泽连斯基再次呼吁盟国加强乌克兰的防空力量。美国总统特朗普周日表示，他已准备好进入制裁俄罗斯的第二阶段，这是他最接近于暗示自己即将就乌克兰战争加大对莫斯科或其石油买家的制裁。

乌克兰总统泽连斯基表示，在战后安全保障框架下，可能会有数千名外国军队部署到乌。但俄罗斯总统普京称，莫斯科将把这些部队视为合法攻击目标。

OPEC+ 八国周日发表声明称，同意 10 月将石油产量提高 13.7 万桶/日，理由包括稳定的全球经济前景和当前健康的市场基本面。OPEC+ 称，下次会议将于 10 月 5 日举行。

贝克休斯公布的数据显示，截止 9 月 5 日的一周，美国在线钻探油井数量 414 座，比前周增加 2 座；比去年同期减少 69 座。同期美国天然气钻井数 118 座，比前周减少 1 座；比去年同期增加 24 座。

【逻辑分析】

OPEC+ 增产落地，叠加周五晚间非农数据爆冷，油价临近周末大幅下跌。供应和宏观利空叠加，但同时俄乌局势再度紧张，中东地区增产或将为欧美继续制裁俄油提供操作空间，供应端扰动频繁。短期 Brent 偏弱震荡，中枢预计下行至 65 美金/桶附近。

【交易策略】

- 1.单边：震荡偏弱。
- 2.套利：汽油裂解偏弱，柴油裂解偏强。
- 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】沥青期货早报（25-09-08）

BU2511 夜盘收 3396 点 (-0.99%)，

BU2512 夜盘收 3350 点 (-0.95%)。

现货市场，9月5日山东沥青现货跌 10 至 3530 元/吨，华东地区稳价 3700 元/吨，华南地区稳价 3530 元/吨。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油跌 31 至 7500 元/吨，0#柴油跌 30 至 6408 元/吨，山东 3#B 石油焦稳价 2950 元/吨。

【相关资讯】

山东市场：原油价格走跌，期货盘面价格回落，部分期现商释放低价合同，区内低价资源增多，部分品牌沥青价格下调 20-30 元/吨，带动市场主流成交低端价格回落。另外，需求增长不明显，供需格局仍较为宽松，个别炼厂释放低价合同，价格 3550 元/吨，短期沥青现货价格推涨乏力。

长三角市场：原油以及沥青期货盘面继续走跌，期现商释放低价资源，镇江地区沥青库出货价下跌至 3520 元/吨左右，中下游用户按需采购为主。此外，个别主力炼厂间歇停产，库存消耗至低位，近日取消汽运优惠。后市，需求较为平稳，区内供应水平中低，支撑价格稳定。

华南市场：华南广东地区近期需求逐渐释放，项目施工带动当地炼厂及贸易商出货平稳，不过，周五原油及期货盘面价格继续下跌，期现商低价出货，佛山库主流成交价格下跌至 3480-3520 元/吨，短期当地沥青价格或以稳为主。

【逻辑分析】

OPEC 增产落地，叠加美国非农数据爆冷，油价临近周末大幅走弱，沥青成本端支撑有限。9 月份沥青供应回升，需求端暂时平稳，炼厂库存企稳回升，社会库存稳定去库。沥青自身缺乏明显驱动，现货价格预计偏弱运行，裂解短期受油价波动主导，中期偏空。

BU2511 合约运行区间预计在 3350~3500。

【交易策略】

1. 单边：震荡偏弱。
2. 套利：沥青-原油价差震荡偏弱。
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（25-9-8）

【市场回顾】

FU01 合约夜盘收 2717 (-1.31%)，LU11 夜盘收 3332 (-1.68%)

新加坡纸货市场，高硫 Sep/Oct 月差 1.4 至 1.7 美金/吨，低硫 Sep/Oct 月差 1.0 至 3.0 美金/吨。

【相关资讯】

1. 尼日利亚 Dangote 出售低硫直馏共 13 万吨，于 9 月 18-19 日装载，招标关闭于 9 月 5 日。
2. 消息人士称，印度石油公司跳过美国原油，通过招标采购尼日利亚和中东石油。
3. 9 月 5 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。高硫三季度供应压力较预期减小。乌克兰对俄罗斯炼厂轰炸趋于持续，包括梁赞、伏尔加格勒等大炼厂在内的多家炼厂已受袭，17%炼厂一次加工产能受到影响，路透预估影响原油加工能力约 120 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。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。高硫近月关注新仓单生成及后续库存消化节奏。

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。南苏丹与阿联

酋矛盾下低硫重质原料物流改道泛新加坡地区方向预期增长。尼日利亚 RFCC 装置装置运营仍不稳定，关注近端低硫出口持续。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。
- 2.套利：低硫近月反套建议继续持有。

(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 (25-09-08)

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 PX2511 主力合约日盘收于 6714 (+34/+0.51%)，夜盘收于 6670 (-44/-0.66%)。
- 2、现货市场：10 月 MOPJ 目前估价在 589 美元/吨 CFR。上周五 PX 价格上涨，估价在 831 美元/吨，环比上涨 3 美元。一单 10 月亚洲现货在 832 成交。尾盘实货 10 月在 831.5/833 商谈，11 月在 829/836 商谈。

【相关资讯】

据 CCF 统计，截止上周五，中国 PX 开工率 83.7%，周环比上升 0.4%，亚洲 PX 开工率 75.6%，周环比持平，下游 PTA 周开工率 72.2%，周环比上升 1.8%，聚酯开工率 91.3%，周环比上升 1%。

【逻辑分析】

OPEC 增产落地，宏观利空叠加，油价波动加剧。PX 成本重心下移。上周金陵石化、浙石化开工提升，大榭石化提负延后，福佳大化检修推迟，福化集团重启略延后 8 月上中旬威联化学一套 100 万吨 PX 检修装置重启，PX 开工环比提升，亚洲 PX 供应整体充裕，现货浮动价走弱，PX 长短流程装置利润压缩。

【交易策略】

单边：震荡偏弱
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 (25-09-08)

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 TA601 主力合约日盘收于 4672 (+16/+0.34%)，夜盘收于 4634 (-38/-0.81%)。
2. 现货市场：上周五 PTA 现货基差走弱。9 月中在 01 贴水 70~80 有成交，9 下在 01 贴水 65~75 附近有成交，个别略低，仓单注销货在 01 贴水 80~90 有成交，价格商谈区间在 4570~4610 附近。10 月在 01 贴水 50 有成交。今日主流现货基差在 01-76。

【相关资讯】

据 CCF 统计，截止上周五，中国 PX 开工率 83.7%，周环比上升 0.4%，亚洲 PX 开工率 75.6%，周环比持平，下游 PTA 周开工率 72.2%，周环比上升 1.8%，聚酯开工率 91.3%，周环比上升 1%。

【逻辑分析】

OPEC 增产落地，宏观利空叠加，油价波动加剧。PTA 上周供减需增，下游聚酯产销偏弱，PTA 市场氛围偏淡，基差走弱。上周台化兴业 150 万吨 PTA 装置重启，另一套 120 万吨 PTA 装置 9 月 4 日附近停车，恒力惠州 8 月下旬检修的一套 250 万吨 PTA 装置月初重启，另一条 250 万吨产线计划检修，三房巷 320 万吨 PTA 新装置第二条线 8 月下出产品，目前负荷 9 成，另一套 120 万吨 PTA 老装置 8 月下停车，上周 PTA 开工率环比抬升，现货周均加工费在 171 元/吨附近。新装置方面，10 月关注独山能源 300 万吨新装置的投产情况，四季度 PTA 累库的预期依然存在。

【交易策略】

单边：震荡偏弱

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 (25-09-08)

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 EG2601 期货主力合约收于 4355 (+26/+0.60%)，夜盘收于 4343 (-12/-0.28%)。
2. 现货方面：目前下周现货基差在 01 合约升水 142-145 元/吨附近，商谈 4506-4509 元/吨，下午几单 01 合约升水 142-143 元/吨附近成交。10 月下期货基差在 01 合约升水 97-100 元/吨附近，商谈 4461-4464 元/吨附近。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截至 9 月 5 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 74.12%（环比上期下降 1.01%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在 74.68%（环比上期下降 3.06%）。
- 2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销整体清淡，至下午 3 点半附近平均产销估算在 3 成左右。直纺涤短销售清淡，截止下午 3:00 附近，平均产销 38%。
- 3、河南一套 20 万吨/年的合成气乙二醇装置于 6 月中下旬起停车技改，原计划停车 3-4 个月，目前因客观原因重启待定，加拿大一套 50 万/年的 MEG 装置按计划于近期停车检修，预计检修时长在 45 天附近；美国两套共计 38 万吨/年的 MEG 装置计划于 9 月中旬停车检修，预计检修时长在一个月附近。

【逻辑分析】

本周乙二醇供减需增，九月乙二醇外轮到货量下降，港口显性库存处于低位，下游聚酯开工率提升，乙二醇基差走强。供应方面，近期多套合成气制乙二醇装置检修，乙二醇开工率环比下降。外盘方面，前期重启的装置负荷偏低，马来西亚石油 CDU 本周停车影响装置负荷，新加坡 Aster 或长期停车，亚洲乙二醇开工率偏低，乙二醇供需延续紧平衡，价格支撑较强。

【交易策略】

单边：震荡整理

套利：基差正套

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（25-09-08）

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 PF2511 主力合约日盘收 6334 (+4/+0.06%)，夜盘收于 6306 (-28/-0.44%)。

2. 现货方面：江浙直纺涤短工厂早盘报价维稳，贸易商商谈走货，半光 1.4D 主流 6300-6700 出厂或送到，福建直纺涤短工厂报价维稳，贸易商优惠走货，半光 1.4D 主流商谈 6300~6550 元/吨现款短送，山东、河北市场直纺涤短商谈走货，半光 1.4D 主流 6400-6750 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 92.1%，周环比上升 0.2%，涤纶短纤库存 13.3 天，周环比上升 0.2 天。江浙样本加弹综合至 78%，周环比上升 1%，江浙织机综合开工率升至 65%，周环比下降 3%，江浙印染综合开工率至 72%，周环比持平。

2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销整体清淡，至下午 3 点半附近平均产销估算在 3 成左右。直纺涤短销售清淡，截止下午 3:00 附近，平均产销 38%。

【逻辑分析】

上周短纤供需双增，产销偏弱，短纤生产利润走强，库存环比下降，下游纯涤纱亏损扩大。近期终端坯布订单局部下达，市场整体需求依然偏弱，坯布高位库存有待去化。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：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 (25-09-08)

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 PR2511 主力合约收于 5840 (+20/+0.34%)，夜盘收于 5806 (-34/-0.58%)。

2、现货市场：上周五聚酯瓶片市场成交尚可。9-11 月订单多成交在 5800-5930 元/吨出厂不等，少量略低 5790 元/吨出厂，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 72.2%，环比下上升 1.5%。聚酯综合开工 90.3%，环比上升 0.3%。

2、CCF 讯：聚酯瓶片工厂出口报价继续小幅下调。华东主流瓶片工厂商谈区间至 765-785 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 760-770 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】

本周华南一套年产 50 万吨聚酯瓶片装置按计划重启出料，东北一套 35 万吨聚酯瓶片装置同步停车检修，瓶片工厂开工延续走强，聚酯原料价格走弱，瓶片加工费回升，下游刚需采购，终端软饮料开工平稳，采购节奏放缓，片材领域电子托盘订单偏弱，下游需求由旺季向淡季过渡，后市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：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 (25-09-08)

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 BZ2503 主力合约日盘收于 6049 (+79/+1.32%)，夜盘收于 6005 (-44/-0.73%)。EB2510 主力合约日盘收于 7107 (+122/+1.75%)，夜盘收于 7050 (-57/-0.80%)。

2. 现货市场：上周五华东纯苯商谈区间 5900—5940 元/吨，较上一交易日走高 70 元/吨。江苏苯乙烯现货商谈在 7145-7175，9 月下商谈在 7180-7215，10 月下商谈在 7200-7235。江苏苯乙烯现货基差商谈在 10 盘面+(45-55)，9 月下基差商谈在 10 盘面+ (80-90)，10 月下基差商谈在 10 盘面+ (100-110)。

【相关资讯】

1、据卓创资讯统计，截止上周，纯苯中国开工率 81.45%，周环比上升 0.06%，下游综合开工率 80.02%，周环比下降 0.17%。

2、据卓创资讯统计，截止上周，苯乙烯开工负荷在 80.28%，周环比下降 1.44 个百分点，

下游 EPS 开工率 46.07%，周环比下降 6.4%，PS 开工率 60.01%，周环比上升 1.58%，ABS 开工率 63.15%，周环比下降 0.13%。

【逻辑分析】

纯苯：上周纯苯供增需减，港口库存上升。供应方面，华东一炼厂一套重整装置计划 9 月停车检修 2 周左右，另外两套重整装置提负荷运行，纯苯月产量下降 10% 左右，其余在检修装置不多。新装置方面，山东裕龙一套裂解乙烯新装置计划 9 月中旬陆续投产，涉及纯苯产能 23 万吨/年左右，甲苯 13 万吨/年，二甲苯 6 万吨/年；河南丰利石化一重整新装置预计 9 月底投产，涉及甲苯产能 21 万吨/年，二甲苯产能 31 万吨/年，纯苯产能 9 万吨/年。近期纯苯到港呈现集中，港口库存增加，10 月纯苯进口量预计延续高位。下游利润整体维持亏损，需求向上驱动不强，纯苯价格预计震荡。

苯乙烯：苯乙烯新浦化学计划内检修，中海壳牌降负，唐山旭阳计划外降负短停，苯乙烯开工率小幅回落，苯乙烯生产装置利润延续亏损，下游 3S 利润走强开工整体偏弱，库存上升。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】丙烯期货早报（25-09-08）

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 PL2601 主力合约收于 6408（+16/+0.25%），夜盘收于 6370（-38/-0.59%）。

2、现货市场：上周五丙烯山东丙烯市场主流参照 6550-6600 元/吨，较上一工作日持平。华东丙烯市场主流参照 6500-6600 元/吨，较上一日持平。远东丙烯 CFR 中国在 785-790 美元/吨，较上一日持平。

【相关资讯】

据卓创资讯，截至 9 月 5 日，国内丙烯开工负荷在 76.02%，环比上升 0.27%，丙烷及混烷

脱氢周度开工在 72.16%，环比上周下降 0.32%。

【逻辑分析】

成本端近期丙烷偏强运行，部分地区价格攀升，下游采购积极性依然不高，市场整体活跃度一般。供应方面，周内丙烯国内开工小幅下降，周内华联石化气分装置重启，9 月上旬到中旬，万华化学、河北海伟、东明石化、振华石化等装置陆续重启，九月新增检修装置较少，9 月丙烯开工预计回升。伴随三季度丙烯多套装置计划投产，市场供应量增加，丙烯市场整体趋于宽松。下游工厂及贸易商逢低采购积极性尚存，且聚丙烯、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但利润总体不加，对丙烯价格接受能力逐渐下降。

【交易策略】

单边：低位震荡

套利：PL01-02 反套平仓

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】PVC 烧碱期货早报（25-09-08）

【市场回顾】

1.PVC 现货市场，国内 PVC 粉市场价格窄幅整理，主流市场价格重心变动不大，个别市场小幅震荡。期货上午偏弱震荡，午后上行，贸易商整体报盘较昨日变化不大，高价难成交，上午点价部分略有价格优势。下游采购积极性不高，现货成交整体平平。5 型电石料，华东主流现汇自提 4620-4770 元/吨，华南主流现汇自提 4710-4780 元/吨，河北现汇送到 4540-4680 元/吨，山东现汇送到 4680-4740 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 860-925 元/吨，较上一工作日均价上涨 10 元/吨。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 1340-1360 元/吨，较上一工作日均价持稳。整体需求尚可，氯碱企业库存不多，部分氯碱企业因负荷不满或前期价格偏低，今日 32%液碱价格上调，32%液碱市场价格上涨，50%液碱成交平稳，价格持稳。江苏 32%液碱市场主流成交价格 910-980 元/吨，较上一工作日价格上涨 15 元/吨；江苏 48%液碱市场主流成交价格 1465-1530 元/吨，较上一工作日价格上涨 30 元/吨。

【相关资讯】

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

【逻辑分析】**1.PVC 方面**

供应端，PVC 仍面临天津大沽、青岛海湾等新装置投产压力，存量检修偏少，且目前仍处于以碱补氯当中，企业预计不会明显减产。内需仍受房地产弱势影响，旺季成色预计偏差。出口是上半年 PVC 去库的主要驱动，而印度反倾销终裁结果对中国大陆征收的反倾销税大幅上调，PVC 出口存走弱预期。自 6 月下以来 PVC 社会库存和行业库存持续累库，环比和同比均重新回到高点，库存压力大。PVC 供需现实和预期仍弱，价格仍旧承压，维持空头思路。

2.烧碱方面

氧化铝运行产能高位，但随着氧化铝价格下行，市场对氧化铝减产预期增加。烧碱出口仍较为弱势，阅兵过后，山东氧化铝大厂通过采购 50%碱，液碱送货量并未明显下降，目前价格暂稳，没有涨价预期。烧碱开工回升，新产能在兑现中，液氯价格回升，现货价格缺乏上涨驱动。非铝处于旺季当中，节前可能有备货预期，氧化铝新增投产仍多，目前备货预期尚无法证伪。短期不宜追空，中线关注出口及氧化铝备货进展，预计仍有低多机会。

【交易策略】**1.单边：**

烧碱：短期不宜追空，中线关注出口及氧化铝备货进展，预计仍有低多机会。

PVC：PVC 供需现实和预期仍弱，价格仍旧承压，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】塑料 PP 期货早报（25-09-08）**【市场回顾】**

1.塑料现货市场，华北大区 LLDPE 主流成交价格在 7110-7450 元/吨，部分跌 10-70 元/吨。华东大区 LLDPE 主流成交价格在 7170-7700 元/吨，区间价格部分涨跌，幅度在 10-30 元/

吨左右。华南大区 LLDPE 主流成交价格在 7350-7750 元/吨，区间内跌幅在 10-50 元/吨。

2.PP 现货市场，华北市场窄幅波动。拉丝主流成交价格在 6720-6930 元/吨，较上一交易日下跌 20/10 元/吨。华东地区 PP 拉丝主流成交价格为 6750-6950 元/吨，较上一交易日下跌 30/0 元/吨。华南大区 PP 价格延续弱势运行，区内拉丝价格成交集中在 6730-6980 元/吨，较上一交易日价格下跌 30/50 元/吨

【相关资讯】

1. 上周 PE 环比小幅去库，总库存环比下降 0.9 万吨至 99.9 万吨，其中两油库存环比累库 0.35 万吨，煤化工库存环比去库 0.52 万吨，贸易商库存环比去库 0.86 万吨，港口库存环比累库 0.1 万吨。
2. 上周 PP 环比累库，总库存环比增加 4.3 万吨至 54.3 万吨。

【逻辑分析】

8 月 PE 没有新产能投放，PP 在月末投产宁波大二期一线 45 万吨装置，01 合约仍有新产能投放预期，PE 主要是埃克森美孚惠州 50 万吨 LD、中石油广西石化 30 万吨 HD 和 40 万吨全密度，PP 主要是大榭二期二线 45 万吨和中石油广西 40 万吨新装置。存量检修预计在四季度会有明显下降，整体供应端仍有压力。进口预计仍在低位，出口维持高位判断。需求端即将迎来金九银十旺季，棚膜旺季逐步来临，但订单偏差，旺季需求成色预计偏差。塑料 PP 供需预期仍弱，成本端油价走势偏弱，塑料 PP 价格震荡偏弱看待。

【交易策略】

- 1.单边：塑料 PP 供需预期仍弱，成本端油价走势偏弱，塑料 PP 价格震荡偏弱看待。
- 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（2025-09-08）

【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 01 合约夜盘收于 1277 元（-11/-0.85%）。

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 15 至 1190 元/吨，青海重碱价格变动 0 至 950 元/吨。华东轻碱价格变动 0 至 1100 元/吨，轻重碱平均价差为 58 元/吨。

【重要资讯】

- "1. 隆众资讯数据监测，周内国内纯碱产量 75.17 万吨，环比增加 3.27 万吨，涨幅 4.55%。
2. 国内纯碱厂家总库存 182.21 万吨，较周一增加 0.28 万吨，涨幅 0.15%。较上周四减少 4.54 万吨，跌幅 2.43%。
3. 上周浮法日熔量 15.96 万吨，环比稳定，光伏 8.86 万，环比稳定。"

【逻辑分析】

基本面方面，博源卤水并网后产量增至 1.6 万吨，预计下周周产 77 万吨。期限出货放缓，周度出货 4w 吨左右。厂家执行前期订单，反映到上游库存去库。纯碱厂库继续累库（182.2 万吨），环比上期下降 4.5 万吨。现货价格持稳。需求端，周内，浮法日产量 15.96 万吨，环比稳定。光伏玻璃 8.8 万吨，环比稳定，2.0mm 价格上涨至 13 元/平方米，光伏玻璃扭亏为盈。上周涨价后，下游处于对未来政策不确定性的担忧，本周可能适当补库。

【交易策略】

- 1.单边：宏观驱动有一定不确定性，本周纯碱震荡运行为主
- 2.套利：多 FG01 空 SA01，上半月关注 SA01-05 反套策略
- 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）

【银河期货】玻璃期货早报（2025-09-08）**【市场回顾】**

期货市场：玻璃期货主力 01 合约收于夜盘 1170 元/吨（+4/+0.34%）。

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动-1130 至元/吨，湖北大板市场价变动 0 至 1070 元/吨。

【重要资讯】

- "1. 截至 2025 年 9 月 4 日，全国浮法玻璃日产量为 15.96 万吨，与 28 日持平。本周（20250829-0904）全国浮法玻璃产量 111.7 万吨，环比持平，同比-4.95%。
2. 本周（20250829-0904）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-178.41 元/吨，环比增加 10 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润

107.54 元/吨，环比减少 1.92 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 24.23 元/吨，环比减少 1.43 元/吨。

3. 截止到 20250904，全国浮法玻璃样本企业总库存 6305 万重箱，环比+48.4 万重箱，环比+0.77%，同比-11.77%。”

【逻辑分析】

周末玻璃受周五涨价及环保扰动影响，贸易商拿货积极性大幅增加，沙河产销表现较好。基本面方面，玻璃日产量为 15.96 万吨，供应稳定。需求端，上周受阅兵影响物流及下游企业开工受限，沙河产销偏弱。全国浮法玻璃样本企业总库存 6305 万重箱，环比+48.4 万重箱，环比+0.77%，上期深加工订单天数环比好转，金九银十需求会有好转，但幅度有限。利润方面，企业利润变化不大，价格仍未至冷修亏损区域，供应预计不变稳定。短期玻璃震荡走势，关注贸易商拿货节奏及环保政策。

【交易策略】

1.单边：短期玻璃震荡走势，关注贸易商拿货节奏及环保政策。

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（2025-09-08）

【市场回顾】

- 1、期货市场：期货盘面震荡偏弱，最终报收 2403（-0/-0%）。
- 2、现货市场：生产地，内蒙南线报价 2030 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 2160 元/吨，河南地区报价 2200 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2260 元/吨，鲁北报价 2290 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 2220 元/吨。港口，太仓市场报价 2240 元/吨，宁波报价 2260 元/吨，广州报价 2250 元/吨。

【重要资讯】

本周期(20250830-20250905) 国际甲醇（除中国）产量为 1090107 吨，较上周增加 3000 吨，装置产能利用率为 74.73%，较上周提升 0.21%。

【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 9 月装船 28 万吨，下游需求稳定，随着到港量增加，港口继续加速累库。

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（2025-09-08）**【市场回顾】**

- 1、期货市场：尿素期货窄幅震荡，最终报收 1713 (-1/-0.06%)。
- 2、现货市场：出厂价全面下跌，成交尚可，河南出厂报 1620-1630 元/吨，山东小颗粒出厂报 1620-1630 元/吨，河北小颗粒出厂 1660-1670 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1600-1610 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1640-1660 元/吨，内蒙出厂报 1580-1640 元/吨。

【重要资讯】

本周(20250829-20250905)，东北尿素到货量：2 万吨，较上周上调 1 万吨。临近储备、复合肥高塔开工期，部分下游厂贸有采购预期，根据周边工厂价格适量采购，使得外围到货量有增量。

【逻辑分析】

综合来看，部分装置检修，日均产量下滑至 19 万吨以下。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，本次印度招标价格较上一期大幅下跌至 460 美元/吨 CFR，国内外价差依旧偏大，国内出口放松背景下，对国内现货市场情绪有一定支撑。不过当前国内需求处于“真空期”，主流交割区出厂价下跌至 1630 元/吨附近之后，下游依旧观望，第三批出口配额落地，尿素回归国内基本面，期货大幅下挫，大宗商品波动剧烈，尿素延续弱势运行为主。

【交易策略】

- 1、单边：短期高空为主，不追空
- 2、套利：观望
- 3、期权：观望

(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（2025-09-08）

【重要资讯】

双胶纸市场基本稳定。个别中小纸厂接单有限，开工积极性一般，下游印厂维持刚需采购，原纸交投氛围偏弱，经销商稳价出货为主。（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 4750-4800 元/吨，部分本白双胶纸价格在 4300-4600 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。（卓创）。

木片市场收购价格存个别上探现象，北方局部地区部分质量中上的杨木片收购价格区间在 1150-1400 元/绝干吨。河南地区上货量一般，浆企收购意愿平缓；山东地区木片市场资源暂无显著变化，个别化学浆产线有复产动向，多数浆企维持正常开工，按需收购木片；南方市场木片交投节奏平缓，个别浆企挺价收货。（卓创）

晨鸣纸业寿光基地全产业链协同复工 化学浆、双胶纸、静电纸复产。九厂于 9 月 5 日启动

静电纸生产线，五厂于 9 月 6 日启动双胶纸生产线，形成“制浆-造纸”无缝衔接的复产格局。目前，寿光晨鸣复工复产整体进度已达 70%，各开机生产线稳定运行，产能释放高效推进。其余生产线将于 9 月 10 日前完成开机运行。

【逻辑分析】

停产企业暂未完全恢复胶版纸排产，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难有较大提升。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 5720 元/吨，稳；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】原木每日早盘观察（2025-09-08）

【重要资讯】

原木现货价格稳中偏弱。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。太仓 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 770 元/方，较昨日持平，较上周下跌 10 元/方。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，较上周下跌 10 元/方。重庆港 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 830 元/方，较昨日持平，较上周上涨 10 元/方。（木联数据）

本周预计到港：2025 年 9 月 1 日-9 月 7 日，中国 12 港新西兰原木预到船 6 条，较上周减少 9 条，周环比减少 60%；到港总量约 20.8 万方，较上周减少 33.3 万方，周环比减少 62%。分港口看，山东预到 4 条船，到港量约 14.6 万方，占比 70%，到港量周环比减少 54%；江苏预到 2 条船，到港量约 6.2 万方，占比 30%，到港量周环比减少 58%。

2025 年 7 月，中国房地产开发企业的新开工面积为 4841.68 万平方米，月环比下跌 32.57%，同比下跌 15.21%。7 月数据反映了房地产行业在月度维度的显著收缩趋势，与 2025 年上半年整体下行态势一致。

11 月合约震荡上行，收盘价 800 元/方，较上一交易日涨 0.57%。

【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：11 月合约，下方受进口成本和低库存支撑，上方受淡季预期压制，建议区间操作。

2.套利：关注 11-1 正套。

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)

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