

银河能化-20250922 早报

【银河期货】原油期货早报（25-09-22）

【市场回顾】

原油结算价：WTI2510 合约 62.68 跌 0.89 美元/桶，环比-1.40%；Brent2511 合约 66.68 跌 0.76 美元/桶，环比-1.13%。SC2511 合约跌 5.1 至 491.2 元/桶，夜盘跌 7.6 至 483.6 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.45 美金/桶。

【相关资讯】

中国央行周一将发布 9 月贷款市场报价利率（LPR）。路透调查显示，尽管本周美联储如预期降息，但是中国央行仍坚持“以我为主”，LPR 锚定的政策利率--七天逆回购操作利率持稳，料 9 月 LPR 亦将继续按兵不动。

英国、加拿大、澳洲和葡萄牙周日承认巴勒斯坦国，此举是源于对加沙战争的不满，意在推动两国解决方案。这引发以色列的愤怒回应。以色列总理内塔尼亚胡表示谴责，称此举“正在给恐怖主义提供巨大的奖赏”。巴勒斯坦总统阿巴斯表示，承认巴勒斯坦国将有助于为“巴勒斯坦国与以色列在安全、和平和睦邻的基础上毗邻共存”铺平道路。 Hamas 对此表示欢迎，但同时表示必须伴随“切实可行的措施”结束加沙战争，并阻止以色列吞并约旦河西岸。

明尼亚波利斯联储总裁卡什卡利表示，他支持本周降息 25 个基点的决定，并认为在今年最后两次会议上每次都以同样幅度降息将是合适的。“我认为失业率急剧上升的风险，使委员会有理由采取一些行动来支持劳动力市场，”他称。

贝克休斯公布的数据显示，截止 9 月 19 日的一周，美国在线钻探油井数量 418 座，为 7 月份以来最高，比前周增加 2 座；比去年同期减少 70 座。同期美国天然气钻井数 118 座，与前周持平，比去年同期增加 22 座。

【逻辑分析】

8、9 月份欧佩克持续增产，中东地区原油需求旺季结束，Dubai 月差走弱、原油发运量高位均显示供应压力逐渐上升，9 月下旬原油卫星库存持续增加，3 季度旺季大概率累库，4 季度过剩压力将进一步增加，中长期平衡表过剩预期难以证伪。短期油价缺乏新驱动，预计维持偏弱格局，Brent 关注 65~67 美金/桶区间。

【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】沥青期货早报（25-09-22）

BU2511 夜盘收 3421 点（+0.00%），

BU2512 夜盘收 3372 点（-0.06%）。

现货市场，9 月 19 日山东沥青现货稳价 3520 元/吨，华东地区稳价 3590 元/吨，华南地区稳价 3490 元/吨。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油跌 28 至 7483 元/吨，0#柴油跌 30 至 6438 元/吨，山东 3#B 石油焦稳价 2860 元/吨。

【相关资讯】

山东市场：部分地区降雨抑制刚需，另外本月到期的合同尚未执行完毕，在原油走跌的背景下，中下游用户优先出货，沥青价格谨慎走稳为主。短期看，虽然赶工季需求存在利好支撑，但临近月底，贸易商积极执行本月到期合同，市场资源供应充足，沥青价格或暂时走稳。

长三角市场：需求表现一般，原油以及沥青期货价格下跌，部分期现商释放低价资源，镇江库个别社会库出货价在 3450 元/吨，大部分社会库主流出货价在 3480-3580 元/吨。个别主力炼厂汽运以及船运仍有优惠，刺激中下游用户接货，炼厂库存水平可控。江苏新海沥青即将复产，且主力炼厂沥青产量较高，短期内沥青价格或谨慎走稳。

华南市场：广东地区受台风降雨天气影响，终端需求停滞，不过部分社会库前期去库为主，暂无明显库存压力，因此佛山库主流成交价维持在 3480 元/吨左右；广西地区天气较为平稳，需求缓慢释放，利好当地炼厂及贸易商出货，因此个别中石油炼厂价格将上调 20 元/吨。后市，部分地区短期仍将受台风天气影响，不过整体需求较前期略有好转，且主力炼厂库存水平维持低位，沥青价格短期或将继续持稳。

【逻辑分析】

油价高位回落，短期预计弱势震荡，成本端缺乏有效支撑。沥青周度产量持续增加，产业

链仍维持去库，当前需求水平与早年同期基本一致，旺季预期兑现。炼厂加工利润尚可，10 月份地炼排产预计进一步增加，社会库存持续去库增加供应，沥青供需趋于宽松，估值相对偏高。沥青单边预计震荡偏弱，裂解价差中期偏空。BU2511 合约运行区间预计在 3350~3450。

【交易策略】

1. 单边：震荡。
2. 套利：沥青-原油价差震荡偏弱。
3. 期权：BU2512 卖出虚值看涨期权。(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】燃料油期货早报（25-9-22）

【市场回顾】

FU01 合约夜盘收 2782 (-1.28%)，LU11 夜盘收 3370 (-1.03%)

新加坡纸货市场，高硫 Oct/Nov 月差 4.5 至 3.8 美金/吨，低硫 Oct/Nov 月差 0.5 至 -0.5 美金/吨。

【相关资讯】

1. 中国海关周六公布的数据显示，中国 8 月份燃料油进口量同比下降 23%，至 146 万公吨，约合 298,570 桶/日，比 7 月份环比下降了 26%。低硫船用燃料出口总量为 164 万吨，环比增长 13%，同比增长 12%。
2. 9 月 18 日，伏尔加格勒炼厂第三次受袭，暂无具体受损信息。
3. 9 月 19 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】

俄罗斯能源设施受袭持续，但炼厂与各运输设施检修回归也较及时，Primorsk 港于上周五受袭后当前已恢复石油装载，梁赞及伏尔加格勒等大炼厂设施也处于陆续回归恢复状态，预期于 9 月下旬逐步回归。中东高硫出口随着发电需求消退有所回升，其中伊朗出口仍受限制。墨西哥高硫出口在 Olmeca 和 Tula 二次装置投产背景下持续回落。需求端，夏季发

电需求彻底消退。高硫裂解下行及税改的低成本背景下，进料需求支撑仍不明显。高硫近端库存高位仍压抑市场价格。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回落。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 装置运营仍不稳定，关注近端低硫出口持续。Al-Zour 炼厂运营稳定低硫高位出港维持。中国市场第三批低硫配额下发，整体市场供应较充裕。

【交易策略】

- 1.单边：偏弱震荡。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：逢高卖 FU01 虚值看涨期权。

(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&PTA 期货早报 (25-09-22)

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 PX 和 PTA 期货价格下行，PX2511 主力合约日盘收于 6594 (-90/-1.35%)，夜盘收于 6600 (+6/+0.09%)；TA601 主力合约日盘收于 4604 (-62/-1.33%)，夜盘收于 4602 (-2/-0.04%)

2、现货市场：

PX:上周五 PX 估价在 816 美元/吨，10 月 MOPJ 目前估价在 590 美元/吨 CFR，两单 11 月亚洲现货均在 816 成交。尾盘实货 11 月在 815/817 商谈，12 月在 815/818 商谈。

PTA:上周五 PTA 商谈气氛活跃，基差维持偏弱，主流现货基差在 01-82，9 月货在 01 贴水 75~85 附近有成交，个别略低，价格商谈区间在 4510~4605 附近。10 月在 01 贴水 55~70 有成交。

【相关资讯】

据 CCF 统计，截止上周五，中国 PX 开工率 86.3%,周环比下跌 1.5%，PTA 开工率 75.9%,周环比下跌 0.9%，聚酯开工率 91.4%，周环比下降 0.2%，江浙终端织造开工维稳：江浙加弹综合开工率维持在 78%，江浙织机综合开工率维持在 66%，江浙印染综合开工率维持在 72%。

【逻辑分析】

美国就业数据下行、通胀上行的风险增加，宏观情绪偏弱；俄罗斯石油设施遭到袭击，欧美施压制裁俄油贸易，中东地缘冲突持续，地缘局势持续升温；8、9 月份欧佩克持续增产，中东地区原油需求旺季结束，原油三季度有累库预期，油价高位震荡。

上周 PX 供需双降，现货浮动价、基差月差延续走弱。长短流程装置利润小幅压缩。供应方面，福佳大化一套年产能 70 万吨 PX 装置本周按计划检修，预计检修至 10 月下旬；天津石化年产能 39 万吨 PX 装置计划下周重启，四季度上海石化和金陵石化两套年产能各 70 万吨的 PX 装置检修推迟到 26 年，目前 PX 开工仍处高位。

上周 PTA 供需双降，现货商谈氛围一般，聚酯产销整体偏弱，PTA 基差偏弱，月差窄幅波动，加工费继续压缩。供应方面，下周福海创 450 万吨 PTA 检修装置计划重启，9 月下旬到 10 月中泰石化 120、英力士 110、四川能投 110 万吨、恒力石化大连 PTA 装置有检修预期，11 月独山能源一期 250 万吨 PTA 装置及虹港 250 万吨 PTA 装置有检修计划，独山能源 300 万吨新装置原计划 10 月投产，目前开车时间尚未确定。PTA 开工率预计先升后降。下游聚酯旺季气氛一般，终端开工平稳，近期外贸订单下达顺畅，家纺订单面料商谈气氛好转，但体量较小，整体不及去年同期，坯布库存去化缓慢。

四季度 PX 国内部分检修装置延期，PX 整体利润良好；PTA 加工费估值偏低，新装置延迟投产，10 月计划检修量增多，后期 PTA 供需矛盾有所缓解，估值偏低的情况下价格支撑较强，PX 和 PTA 价格整体受油价和宏观的走势影响较大。

【交易策略】

单边：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】乙二醇期货早报 (25-09-22)

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 EG2601 期货主力合约收于 4257 (-11/-0.26%)，夜盘收于 4249 (-8/-0.19%)。
2. 现货方面：目前下周现货基差在 01 合约升水 93-96 元/吨附近，商谈 4349-4352 元/吨，下午几单 01 合约升水 93-95 元/吨附近成交。10 月下旬期货基差在 01 合约升水 83-85 元/吨

附近，商谈 4341-4343 元/吨附近。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截至 9 月 19 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 74.93%（环比上期上升 0.02%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在 79.38%（环比上期上升 2.69%）。
- 2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销个别放量，至下午 3 点 45 分附近平均产销估算在 5 成偏上。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 52%。

【逻辑分析】

上周乙二醇供减需增，基差月差偏弱。供应方面，山东裕龙石化 90 万吨/年的乙二醇新装置计划于本月底前后投料试车，目前少量 9 月底开车料提前预销售中。9 月中下旬到 10 月上中旬，天盈 15、新疆天业 60、卫星石化 90、建元 26 万吨乙二醇装置有重启预期，神华榆林 40 万吨预期提负，10 月通辽金煤 30、河南永城 20、盛虹等装置有检修计划。外盘方面，九月乙二醇外轮到货量下降，港口显性库存处于低位，短期价格预计震荡走势。

【交易策略】

单边：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（25-09-22）

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 PF2511 主力合约日盘收 6284（-60/-0.95%），夜盘收于 6288（+4/+0.06%）。
2. 现货方面：江浙直纺涤短报价维稳，贸易商优惠加大，半光 1.4D 主流商谈 6350-6650 出厂或送到，下游按需采购。福建直纺涤短工厂报价维稳，贸易商优惠扩大，半光 1.4D 主流商谈 6400~6550 元/吨现款短送，下游按需采购。山东、河北市场直纺涤短价格下跌，半光 1.4D 主流 6450-6700 元/吨送到，下游按需采购。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销个别放量，至下午 3 点 45 分附近平均产销估算在 5

成偏上。直纺涤短销售一般，截止下午 3:00 附近，平均产销 52%。

2、据 CCF 统计，截至上周五，江浙江浙加弹综合开工率维持在 78%，江浙织机综合开工率维持在 66%，江浙印染综合开工率维持在 72%。

【逻辑分析】

上周短纤厦门翔鹭一套装置重启，短纤工厂开工环比提升，下游涤纱开工小幅提振，短纤工厂库存环比下降，加工费小幅走强。下游纯涤纱延续亏损。近期终端坯布订单局部下达，但体量较小，坯布高位库存仍待去化，短纤加工费预计低位波动，价格跟随原料走势。

【交易策略】

- 1、单边：震荡
- 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 (25-09-22)

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 PR2511 主力合约收于 5762 (-54/-0.93%)，夜盘收于 5758 (-4/-0.07%)。

2、现货市场：昨日聚酯瓶片市场大幅放量成交，其中个别瓶片大厂几万吨成交，主要集中在 10-11 月。整体来看 9-11 月订单多放量成交在 5750-5850 元/吨出厂不等，略低 5700-5730 元/吨出厂，少量略高 5860-5900 元/吨出厂附近，品牌不同价格略有差异。

【相关资讯】

1、CCF 讯：聚酯瓶片工厂出口报价多小幅下调。华东主流瓶片工厂商谈区间至 760-785 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 755-770 美元/吨 FOB 主港不等，局部略高或略低，整体视量商谈优惠。

2、据 CCF 统计，截止上周五，瓶片开工率 72%，环比下降 0.9%。聚酯综合开工 91.4%，环比下降 0.2%。

【逻辑分析】

上周瓶片市场交投气氛平淡，下游采购维持刚需。江阴地区一套 60 万吨瓶片装置检修，

瓶片工厂开工环比下滑，加工费小幅走强，市场供应仍相对充裕，下游需求由旺季向淡季过渡，市场买气偏弱，瓶片加工费预计低位波动。

【交易策略】

- 1、单边：震荡
- 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 (25-09-22)

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五纯苯苯乙烯期货价格震荡偏弱，BZ2503 主力合约日盘收于 5966 (-33/-0.55%)，夜盘收于 5954 (-12/-0.2%)；EB2511 主力合约日盘收于 6992 (-82/-1.16%)，夜盘收于 6971 (-21/-0.3%)。
2. 现货市场：上周五华东纯苯主流市场参考区间 5850—5950 元/吨，环比下跌 50 元/吨，江苏苯乙烯现货商谈在 6985-7020，9 月下商谈在 6985-7020，10 月下商谈在 7035-7070。江苏苯乙烯现货基差商谈在 10 盘面+(35-40)，9 月下基差商谈在 10 盘面+ (35-40)，10 月下基差商谈在 10 盘面+ (85-90)。

【相关资讯】

据卓创资讯统计，上周石油苯开工率 82.29%,周环比上涨 0.46%，中国纯苯下游周度加权开工负荷率 76.29%，周环比上升 1.07%；苯乙烯开工率 74.96%，周环比下跌 0.13%，中国苯乙烯周度六大下游综合开工负荷率 74.96%,周环比下跌 0.13%。

【逻辑分析】

美国就业数据下行、通胀上行的风险增加，宏观情绪偏弱；俄罗斯石油设施遭到袭击，欧美施压制裁俄油贸易，中东地缘冲突持续，地缘局势持续升温；8、9 月份欧佩克持续增产，中东地区原油需求旺季结束，原油三季度有累库预期，油价高位震荡。

纯苯上周供需双增，对石脑油和苯乙烯价差稳定，现货价格重心小幅抬升，外盘进口到货不及预期，华东纯苯港口去库，节前下游库区提货积极；山东炼厂库存偏低下货源惜售，

价格坚挺，后半周买气下降。本周山东对华东纯苯价差走强，区域间套利窗口仍呈关闭状态。

供应方面，本月底盛虹炼化重整检修装置计划重启，涉及纯苯产能 20 万吨，10 月中旬垦利石化 7 万吨纯苯检修装置计划重启，上海石化和金陵石化检修时间延后至 2026 年，纯苯存量装置检修不多，另外 8 月份山东裕龙二期新投产歧化装置新增纯苯供应 32 万吨，浙石化二期新增 5#重整装置涉及纯苯产能 26 万吨，吉林石化新乙烯装置新增纯苯 18 万吨，10 月纯苯进口量预计延续高位，石油苯供应预计上升。加氢苯 9 月下旬山西焦化、唐山迪牧、宁夏宝廷计划重启，濮阳盛源计划月底停车，加氢苯供应整体增加。纯苯下游利润整体延续亏损，主力下游库存上升，下游备货陆续进入收尾阶段，供需面缺乏有效支撑，价格预计弱势震荡，关注油价和宏观面的变动。

苯乙烯：上周苯乙烯供减需增，港口库存、贸易企业库存环比上升，生产企业库存回落，苯乙烯价格先扬后抑，浙石化计划外停车带动华东对山东苯乙烯价差走阔，北方汽运货源进入华东库区，苯乙烯华东港口库存回升，基差小幅走弱。供应方面，上浙石化一套 60 万吨/年乙苯脱氢装置停车，浙石化另一套 60 万吨/年 PO/SM 装置和宁波大榭 28 万吨/年装置降负，新浦化学 32 万吨/年苯乙烯装置重启，唐山旭阳、淄博峻辰苯乙烯装置提负，苯乙烯周开工率小幅下降。9 月下旬广东石化、新浦化学、浙石化乙苯脱氢装置重启后苯乙烯开工率预期上升，国庆后连云港石化 60 万吨/年苯乙烯装置计划检修 45 天，四季度国恩化学（原中信国安）20 万吨 PO/SM 联产装置和吉林石化 60 万吨乙苯脱氢苯乙烯新装置计划 10 月投产；广西石化 60 万吨 PO/SM 装置计划计划 10 月中下投产乙烯，苯乙烯或同步投产，苯乙烯供应预期增加。

四季度国恩化学（原中信国安）20 万吨 PO/SM 联产装置和吉林石化 60 万吨乙苯脱氢苯乙烯新装置计划 10 月投产；广西石化 60 万吨 PO/SM 装置计划计划 10 月中下投产乙烯，苯乙烯或同步投产；下游 3S 订单不足，市场现货供应充足，企业库存整体偏高，苯乙烯后市或仍面临累库压力，价格承压，关注原油和宏观面的波动。

【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】丙烯期货早报 (25-09-22)

【市场回顾】

1. 期货市场: 上周五 PL2601 主力合约收于 6388 (-36/-0.56%), 夜盘收于 6393 (+5/+0.08%)。
2. 现货市场: 上周五山东丙烯市场主流参照 6580-6670 元/吨, 较上一工作日持平。华东丙烯市场主流参照 6450-6500 元/吨, 环比持平。远东丙烯 CFR 中国在 795-800 美元/吨, 环比持平。

【相关资讯】

据卓创资讯, 截至 9 月 18 日, 国内丙烯开工负荷在 77.98%, 环比上升 1.86%, 丙烷及混烷脱氢周度开工在 71.77%, 环比上周上升 2.90%。

【逻辑分析】

丙烷外盘表现偏强, 市场转向旺季, 随部分地区温度下降, 燃烧刚需提升, 未来国内 PDH 装置开工率或存在上涨空间, 需求存偏强预期, 支撑丙烷价格。供应端周内齐成石化、东明石化、河北海伟、神华新疆装置重启, 垦利石化装置检修, 9 月下旬金能化学 (一期), 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, 市场供应量增加, 丙烯市场整体趋于宽松, 下游产品利润整体不佳。

【交易策略】

- 1、单边: 震荡整理
- 2、套利: 观望
- 3、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 期货早报 (25-09-22)

【市场回顾】

1. PVC 现货市场, 国内 PVC 粉市场价格小幅上行, 主流市场上涨 10-20 元/吨。期货区间震荡, 贸易商一口价报盘变化不大, 低价货源减少, 但高价仍然难成交, 点价成交价格优势不明显。下游采购积极性未见明显提升, 现货成交仍然偏弱。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 4800-4850 元/吨，河北现汇送到 4570-4670 元/吨，山东现汇送到 4690-4750 元/吨。

【相关资讯】

1.无

【逻辑分析】

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。出口是上半年 PVC 去库的主要驱动，8 月出口环比有所下降，但仍在相对高位，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，后期 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 供需预期仍弱。近端累库幅度放缓，下游开工提升，出口成交有所好转，电石价格上涨，但宏观氛围转弱，短期观望，中期仍是反弹空思路。

【交易策略】

1.单边：短期观望，中期仍是反弹空思路。关注反倾销进展及供给端政策。

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】烧碱期货早报（25-09-22）

【市场回顾】

1.烧碱现货市场，液碱山东地区 32%离子膜碱主流成交价格 770-865 元/吨，较上一工作日均价下降 7.5 元/吨。当地下游某大型氧化铝工厂液碱采购价格 760 元/吨，液碱山东地区 50%离子膜碱主流成交价格 1240-1270 元/吨，较上一工作日均价持稳。下游和贸易商存观望心态，接货积极性一般，大型氧化铝厂卸货效率较低，部分氯碱企业 32%液碱价格下调，市场价格稳中有降，50%液碱价格暂稳。江苏 32%液碱市场主流成交价格 910-1020 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 1480-1570 元/吨，较上一工作日价格稳定。

【相关资讯】

1.隆众资讯 9 月 20 日报道：山东地区主要氧化铝厂家采购 32%离子膜碱自 9 月 21 日起价

格下调 10 元/吨，执行出厂 750 元/吨。

2. 今日山东液氯市场价格部分地区上调 50 元。鲁西槽车出厂补贴 100-250 元，鲁南、鲁西南槽车出厂补贴 150-250 元，江苏富强液氯价格涨 50-100 出厂补贴 100 元。

【逻辑分析】

魏桥液碱送货量持续回升至高位，原料库存累库，近期持续下调液碱采购价格，周末继续下调价格，山东碱厂价格调降，现货压力释放，基差明显走弱。本周山东和全国液碱库存累库，山东现货仍有一定压力，但江苏、浙江等地供需格局较好，与山东地区价差走阔，压力主要体现在山东地区，关注魏桥送货量变化。氧化铝运行产能继续增加，处于年内最高水平，按照均价看减产为时尚早，氧化铝投产仍多，尤其是广西地区，对烧碱备货预期无法证伪，出口已经弱了较长时间，后期预计存一定补货需求，烧碱中期供需预计仍旧向好，维持逢低做多。

【交易策略】

1. 单边：现货明显调降，压力有所释放，烧碱中期供需预计仍旧向好，维持逢低做多。

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（25-09-22）

【市场回顾】

1. 塑料现货市场，华北大区 LLDPE 主流成交价格在 7090-7400 元/吨，部分跌 10-50 元/吨。

华东大区 LLDPE 主流成交价格在 7150-7700 元/吨，区间价格部分跌，幅度在 20-30 元/吨左右。

华南大区 LLDPE 主流成交价格在 7300-7750 元/吨，区间内跌幅 20-50 元/吨。

2. PP 现货市场，华北市场偏弱整理。拉丝主流成交价格在 6740-6830 元/吨，较上一交易日

价格持平。华东地区 PP 拉丝主流成交价格为 6740-6880 元/吨，较上一交易日下跌 10/40

元/吨。华南区内主流拉丝成交价格集中在 6680-6900 元/吨，较上一交易日价格下跌 20/20 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 68 万吨，较前一工作日累库 5 万吨，增幅 7.94%；去年同期库存在 81 万吨。

【逻辑分析】

需求端，下游需求处于旺季当中，下游开工环比小幅提升，农膜开工和订单同期低位，近期主要关注国庆节前备货情况。供应端，检修环比有所下降，但仍在高位，不过四季度检修预期显著下降。PP 新产能 8 月底投产宁波大榭二期一线 45 万吨新装置，9 月初投产宁波大榭二期二线 45 万吨新装置。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 主要是中石油广西 40 万吨新装置。成本端，油价表现弱势，成本支撑不足，短期震荡偏弱，中线仍是反弹空思路。

【交易策略】

1.单边：短期震荡偏弱，中线仍是反弹空思路。

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】原木每日早盘观察（2025-09-22）**【市场回顾】**

原木现货价格稳。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，较上周持平。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。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，较上周持平。

11 月合约震荡下行，收盘价 801.5 元/方，较上一交易日跌 0.87%。

【重要资讯】

2025 年 8 月，中国针叶原木进口总量约 172.50 万立方米，月环比减少 11.69%，同比减少 20.04%。2025 年 1-8 月，中国针叶原木进口总量约 1601.47 万立方米，同比减少 8.23%。

据木联调研，本周（2025/9/13-9/19），新西兰港口原木离港发运共计 11 船 42 万方，环比增加 2 船 9 万方。其中，新西兰直发中国 11 船 42 万方，环比增加 6 船 24 万方。

据百年建筑调研，截至 9 月 16 日，样本建筑工地资金到位率为 59.39%，周环比上升 0.15%。其中，非房建项目资金到位率为 61.21%，周环比上升 0.18%；房建项目资金到位率为 50.58%，周环比下降 0.17%。建筑工地资金到位率环比上涨，其中，非房建项目资金

改善，房建项目资金恶化。

9 月 19 日美元兑新西兰币汇率 1.7002，日环比涨 0.06%，周环比涨 1.27%，月环比涨 0.40%，同比涨 4.53%。

【逻辑分析】

供应端，新西兰 9 月发运量预计与 8 月持平（约 166.6 万方），但 10 月后季节性减产或导致供应收缩；国内进口量 1-7 月同比下降 6.57%，主要受北美材和欧洲材进口减少拖累。

需求端，房地产新开工面积 1-8 月同比下降 20%，港口日均出库量 7-8 月回落至 6 万立方米左右。整体供需双弱。

【策略】

1.单边：供需双弱，成本支撑，建议观望为主。激进投资者可少量布局多单。

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，并不构成对客户投资建议)

【银河期货】胶版印刷纸每日早盘观察（2025-09-22）

【市场回顾】

市场价格方面：高白双胶纸山东市场主流意向成交价格在 4700-4800 元/吨，部分本白双胶纸价格在 4300-4550 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）

原料木浆、木片方面：山东地区针叶浆银星 5650 元/吨，稳；阔叶浆金鱼 4220 元/吨，稳；化机浆昆河 3700 元/吨，稳。（隆众）木片市场收购价格暂无明显起伏。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。山东地区浆企开工积极性尚可，浆企收购木片的意愿较强，部分积极寻求优质松木片资源；南方市场木片市场资源暂无显著增量，华南局部台风天影响上货。（卓创）

期货市场方面：夜盘 OP2601 冲高回落，报收 4234 点，较昨日收盘价涨 8 元/吨。合 0.18%

【重要资讯】

本期双胶纸产量 20.9 万吨，较上期增加 0.4 万吨，增幅 2.0%，产能利用率 56.7%，较上期

上升 1.0%。生产企业库存 122.7 万吨，环比增幅 1.4%。（隆众）

UPM 浆厂于 8 月份开始的停机检修将延长两周，该厂年产 70 万吨针叶浆。

9 月 19 日，美元兑人民币汇率 7.1093，日环比涨 0.05%，周环比跌 0.10%，月环比跌 1.03%，同比跌 0.18%。

【逻辑分析】

供应端：前期停产企业逐步恢复生产，但行业盈利情况承压，个别产线或有检修安排，预期双胶纸行业供应有所增加，但增量有限。需求端：教辅教材刚需层面难有支撑。而社会订单整体刚需采购为主。成本端：针叶浆阔叶浆横盘，成本支撑有限。

【策略】

1.单边：供大于求格局未变，01 合约背靠现货市场价格下沿做空。

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】纸浆每日早盘观察（2025-09-22）

【市场情况】

期货市场：小幅下行。SP 主力 11 合约夜盘报收 4994 点，下跌-24 点或-0.47%。

援引卓创资讯统计：进口针叶浆现货市场贸易商业者疲于调整报盘，多数暂维持稳盘出货，市场几无明显调整；进口阔叶浆市场贸易商业者挺价惜售情绪不减，个别报盘有所上探，但下游采浆偏理性；进口本色浆以及进口化机浆市场交投规模相对有限，价格主流横盘运行。

针叶浆：乌针、布针报收 5000-5230 元/吨，月亮报收 5380-5400 元/吨，太平洋报收 5400-5420 元/吨，雄狮、马牌报收 5420-5430 元/吨，银星报收 5620-5630 元/吨，凯利普报收 5700 元/吨，北木报收 6000 元/吨，金狮报收 6200 元/吨，南方松报收 6100-6600 元/吨。

阔叶浆：阿尔派、乌斯奇、布拉茨克报收 4150 元/吨，新明星、小鸟报收 4200 元/吨，鸚鹉、金鱼报收 4200-4230 元/吨，明星报收 4250-4270 元/吨。

本色浆：金星报收 4900-4920 元/吨。

化机浆：昆河报收 3800-3850 元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

9 月 18 日，五洲特种纸业传来好消息，公司湖北基地第二条特种纸生产线 PM12 成功开机出纸。这是继 PM21 之后，三天内，湖北基地投产的第二条生产线。

9 月 17 日，济宁市生态环境局对山东太阳纸业股份有限公司年产 60 万吨漂白化学浆及碱回收等配套工程项目拟审批公示，项目建设 1 条年产 60 万吨高档漂白化学浆生产线，现有山东太阳纸业股份有限公司年产 30 万吨高纯天然纤维技改项目工程不再生产。

UPM 旗下一浆厂于 8 月份开始的停机检修将延长两周，该厂年产 70 万吨针叶浆。

【逻辑分析】

宏观情绪整体好转，加之低估值修复驱动，市场整体好转，下方支撑较强，但是目前港口库存偏高、需求平淡，造纸板块开机率整体偏低，压制纸浆反弹空间。

【交易策略】

单边：SP 主力 11 合约少量试多，背靠上周低点逐步进入。

套利（多-空）：观望为主，关注 11-1 反套。

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】天然橡胶及 20 号胶每日早盘观察（25-09-22）**【市场情况】**

RU 天然橡胶相关：RU 主力 01 合约报收 15545 点，上涨+10 点或+0.06%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14750-14800 元/吨，越南 3L 混合报收 15100-15150 元/吨，泰国烟片报收 19500-19600 元/吨，产地标二报收 14100-14200 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 11 合约报收 12360 点，上涨+60 点或+0.49%；新加坡 TF 主力 12 合约报收 171.3 点，下跌-0.2 点或-0.12%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2100-2160 美元/吨，泰标近港船货报收 1800-1830 美元/吨，泰混近港船货报收 1800-1830 美元/吨，马标近港船货报收 1790-1805 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14700-14750 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 11 合约报收 11495 点，上涨+50 点或+0.44%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11550 元/吨，山东民营顺丁报收 11400-11450 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11600 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11600-11700 元/吨。

山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12000 元/吨。山东地区丁二烯报收 9500-9550 元/吨。

【重要资讯】

援引中国石油网消息：吉林石化乙丙橡胶 A 线试产新牌号 J-4010“液体乙丙橡胶”，填补国内空白，指标达标，试验超预期。公司深化“产销研用”协同，以客户需求定制研发，优化工艺，推进高端差异化。J-4010 加工性能优，用于电绝缘、导电胶、减震、防腐涂料及密封等领域，前景广阔。技术团队依托在线切换技术，六小时精准调控聚合配方，连续监控顺利出料，彰显装置适应性与工艺控制力，将成新增长点。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 RU 合约库存小计累库至 19.68 万吨，高于库存期货（仓单）+4.26 万吨；能源中心 NR 合约库存小计持平，报收 4.97 万吨；国内全钢轮胎产线成品库存连续 3 周不变，报收 39 天，同比去库-14.3%，连续 2 周跌幅扩大；国内半钢轮胎产线成品库存同样连续 3 周不变，报收 46 天，同比累库+21.8%，连续 17 周涨幅收窄，边际去库。

【交易策略】

单边：RU 主力 01 合约空单持有，宜在上周五低位处设置止损；NR 主力 11 合约在手空单宜止盈，关注上周五低位处的支撑。

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，并不构成对客户的投资建议）

【银河期货】丁二烯橡胶每日早盘观察（25-09-22）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 11 合约报收 11495 点，上涨+50 点或+0.44%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11550 元/吨，山东民营顺丁报收 11400-11450 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11600 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11600-11700 元/吨。

山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 12000 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 15545 点，上涨+10 点或+0.06%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14750-14800 元/吨，越南 3L 混合报收 15100-15150 元/吨。NR 主力 11 合约报收 12360 点，上涨+60 点或+0.49%；新加坡 TF 主力 12 合约报收 171.3 点，下跌-0.2

点或-0.12%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1800-1830 美元/吨，泰混近港船货报收 1800-1830 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14700-14750 元/吨。

【重要资讯】

援引中国石油网消息：吉林石化乙丙橡胶 A 线试产新牌号 J-4010“液体乙丙橡胶”，填补国内空白，指标达标，试验超预期。公司深化“产销研用”协同，以客户需求定制研发，优化工艺，推进高端差异化。J-4010 加工性能优，用于电绝缘、导电胶、减震、防腐涂料及密封等领域，前景广阔。技术团队依托在线切换技术，六小时精准调控聚合配方，连续监控顺利出料，彰显装置适应性与工艺控制力，将成新增长点。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 BR 合约仓库仓单去库至 2610 吨，厂库仓单去库至 8000 吨，库存期货（仓单）合计 1.06 万吨，环比去库-3060 吨；国内全钢轮胎产线成品库存连续 3 周不变，报收 39 天，同比去库-14.3%，连续 2 周跌幅扩大；国内半钢轮胎产线成品库存同样连续 3 周不变，报收 46 天，同比累库+21.8%，连续 17 周涨幅收窄，边际去库。

【交易策略】

单边：BR 主力 11 合约空单持有，宜在上周四高位处设置止损。

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

✉: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