

银河能化-20250926 早报

【银河期货】原油期货早报 (25-09-26)

【市场回顾】

原油结算价: WTI2511 合约 64.98 跌 0.01 美元/桶, 环比-0.02%; Brent2511 合约 69.42 涨 0.11 美元/桶, 环比+0.16%。SC2511 合约涨 6.6 至 488.9 元/桶, 夜盘涨 2.2 至 491.1 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.59 美金/桶。

【相关资讯】

新上任的美联储理事米兰周四继续呼吁大幅降息, 以防止劳动力市场崩溃, 并表示其他美联储官员对关税可能推高通胀的担忧过于夸大。米兰表示, 应在未来几次会议上每次降息 50 个基点, 累计降息两个百分点, 因为“当货币政策处于如此紧缩状态时, 经济更容易受到下行冲击”。但其他同僚则一致主张应谨慎行事, 这凸显了他在美联储内部推动降息面临的艰难处境。

美国劳工部数据显示, 在截至 9 月 20 日的一周内, 初请失业金人数减少 1.4 万人, 经季节性调整后为 21.8 万人。投资者认为这些数据不支持进一步降息。

美国国家经济委员会主任哈西特表示, 美国在过去几个月与中国的贸易谈判方面取得了巨大进展, 但仍有大量工作亟待完成。他还指出, 贸易谈判桌上有许多议题, 并补充说:

“我们非常关切中国停止购买美国农产品这一情况。”

【逻辑分析】

中美贸易谈判推进, 宏观情绪稳中向好。俄乌地缘持续发酵, 风险溢价上行, 推动油价上涨。北海及中东月差均反弹, 近端供需存在支撑, 而中长期平衡表过剩预期难以证伪。短期油价维持震荡, Brent 主力合约日内运行区间参考 67.5~69 美金/桶。

【交易策略】

- 1.单边: 宽幅震荡, Brent 主力合约日内运行区间参考 67.5~69 美金/桶。
- 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（25-09-26）

BU2511 夜盘收 3440 点（+0.41%），

BU2512 夜盘收 3386 点（+0.39%）。

现货市场，9 月 24 日山东沥青现货稳价 3500 元/吨，华东地区稳价 3560 元/吨，华南地区稳价 3500 元/吨。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油涨 34 至 7517 元/吨，0#柴油涨 50 至 6517 元/吨，山东 3#B 石油焦稳价 2880 元/吨。

【相关资讯】

山东市场：原油连续上涨，缓解市场悲观情绪，另外降雨减少，刚需有所恢复，昨日多数炼厂及贸易商出货价格保持稳定。不过，个别炼厂本月合同尚未执行完毕，且保持排队发货，贸易商仍以低价出货为主，且供需格局未有实质转换，短期沥青价格或保持稳定。

长三角市场：区内节前零星项目赶工支撑需求，镇海炼化停产消耗库存，金陵石化产销平稳，主力炼厂库存水平中低位，沥青价格维持稳定。不过，镇江地区个别期现商月底前释放低价资源 3400 元/吨左右，利空炼厂以及贸易商出货，对区内沥青价格存在牵制。

华南市场：台风刚过，虽然部分地区今日复工，但降雨天气较多，炼厂及贸易商出货尚未改善，沥青报价稳定，昨日佛山库报价在 3450 元/吨，市场成交稀少。短期，降雨天气仍较多，且临近国庆假期，需求释放有限，但 10 月个别主力炼厂沥青产量有缩减预期，整体供应量下降，支撑沥青价格保持稳定。

【逻辑分析】

百川盈孚统计，本周四国内沥青厂开工率为 49.88%，较本周一上升 2.66%，炼厂总库存水平为 27.11%，较本周一上升 0.37%，社会库存率为 35.31%，较本周一下跌 0.55%。油价高位震荡，沥青成本端获得一定支撑。供应持续增加，节前需求预计表现偏弱，产业链库存走势分化，社会库存持续去库释放供应，而炼厂库存压力逐渐回升。短期现货价格偏弱运行，沥青期货单边预计震荡偏弱，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：区间震荡。
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，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】燃料油期货早报（25-9-26）

【市场回顾】

FU01 合约夜盘收 2893 (+0.35 %), LU11 夜盘收 3455 (+0.58%)

新加坡纸货市场，高硫 Oct/Nov 月差 5.3 至 4.8 美金/吨，低硫 Oct/Nov 月差维持-0.5 美金/吨。

【相关资讯】

1. ARA 燃料油库存截至 9 月 25 日为 96.4 万吨，环比-2.2 万吨（-2%），同比-41 万吨（-30%）
2. 新加坡企业发展局数据显示，截至 9 月 24 日当周，新加坡燃料油库存降至 2280 万桶（约 359 万公吨），较前一周下降 4.2%。9 月份迄今为止的平均库存仍高于 8 月份的每周 2470 万桶，约为每周 2550 万桶。燃料油进口总量约为 75.1 万吨，环比增长 26%。丹麦是本周最大的燃料油进口国，进口量超过 15.5 万吨。新加坡储罐出口总量约为 33.3 万吨，环比增长 25%。中国是最大的出口目的地，出口量约为 14 万吨。
3. 9 月 25 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。

低硫燃料油现货窗口成交价格低位，贴水继续回落。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，消息称近两周该装置回归，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：FU 主力偏强势震荡，LU 近月跟随原油区间震荡。
- 2.套利：关注做扩 LU01-FU01 机会。
- 3.期权：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 (25-09-26)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PX 和 PTA 期货价格日盘延续上涨，夜盘价格下行，PX2511 主力合约日盘收于 6674 (+72/+1.09%)，夜盘收于 6636 (-38/-0.57%)；TA601 主力合约日盘收于 4678 (+52/+1.12%)，夜盘收于 4652 (-26/-0.56%)

2、现货市场：

PX:昨日 PX 估价在 817 美元/吨，较上一日上涨 5 美元，11 月和 12 月现货浮动价收至平水，10 月 MOPJ 目前估价在 602 美元/吨 CFR。

PTA: PTA 基差稳定，主流现货基差在 01-73，10 月下在 01 贴水 50 有成交，日内市场商谈氛围一般。

【相关资讯】

- 1、截止本周四，中国 PTA 开工率稳定在 76.8%,聚酯开工率 90.4%,周环比下降 1.1%，江浙终端开工率提升，其中江浙加弹综合开工率环比提升 3%至 81%，江浙织机和印染综合开工率环比提升 4%至 70%、76%。(CCF)
- 2、据 CCF 统计,江浙涤丝昨日产销部分放量，至下午 3 点半附近平均产销估算在 180-190%,直纺涤短销售好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 78%

【逻辑分析】

供应方面，近期 PX 天津石化年产能 39 万吨 PX 装置计划重启，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，国内外短流程装置提负，PX 开工仍处高位。下游 PTA 上周末福海创 450 万吨重启，负荷 5 成，本周英力士 125 万吨、中泰 120 万吨停车，英力士 110 万吨、恒力惠州 500 万吨降负，目前恒力惠州负荷已经恢复，

10 月四川能投 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 万吨新装置投产延后，十月 PTA 开工率预计环比小幅提升。近期聚酯长丝降价促销，终端开工率提升，聚酯产销继续提振。

四季度 PX 国内部分检修装置延期，开工偏高位运行，PX 仍呈现紧平衡，去库幅度较预期缩小；PTA 加工费估值偏低，新装置延迟投产，10 月计划检修量维持偏多，PX 供需边际走弱，PTA 供需矛盾缓解，累库压力不大，终端整体利润依旧不佳。供需面驱动有限，价格受宏观面和成本端的影响较大。

【交易策略】

1、单边：四季度 PX 供需边际走弱，去库幅度缩小；PTA 供需矛盾缓解，累库压力不大；终端开工提升，利润不佳。短期油价上涨和市场情绪提振价格震荡偏强；中长期原油和 PTA 累库压力仍存，思路上建议逢高空。

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】乙二醇期货早报（25-09-26）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 EG2601 期货主力合约收于 4246 (+12/+0.28%)，夜盘收于 4224 (-22/-0.52%)。

2. 现货方面：目前现货基差在 01 合约升水 59-61 附近，商谈 4312-4314，下午几单 01 合约升水 60-61 附近成交。10 月下旬期货基差在 01 合约升水 70-72 附近，商谈 4323-4325 附近。

【相关资讯】

1、据华瑞资讯，昨日江浙涤丝产销部分放量，至下午 3 点半附近平均产销估算在 180-190%。直纺涤短销售好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 78%。

2、据华瑞资讯，截至 9 月 25 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 73.08%（环比上期下降 1.85%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在 74.36%（环比上期下降 5.02%）。

【逻辑分析】

供应方面，福炼 40 万吨/年的乙二醇装置计划 10 月份内停车检修两周左右，山西美锦 30 万吨/年的合成气制乙二醇装置计划 9 月 25 日起停车检修，预计 10 月中旬重启，9 月底到 10 月上旬，卫星石化 90 万吨、建元 26 万吨乙二醇检修装置有重启预期，神华榆林 40 万吨 MEG 预期提负，通辽金煤、河南永城等装置有检修计划，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，乙二醇供应预期增加。外盘方面，马来西亚一套 75 万吨/年的乙二醇装置已于本周因技术原因停车，重启未定。国庆假期内外轮到货较为集中，市场出货意愿增加。下游订单不及去年同期，乙二醇供需预期走向宽松，后市有累库预期。

【交易策略】

单边：震荡偏弱

套利：观望

期权：卖出看涨期权

（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（25-09-26）**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日 PF2511 主力合约日盘收 6372（+76/+1.21%），夜盘收于 6326（-46/-0.72%）。
2. 现货方面：江浙直纺涤短维稳，半光 1.4D 主流商谈 6300-6550 出厂或送到，下游按需采购。福建直纺涤短报价维稳，优惠缩小，半光 1.4D 主流商谈 6350~6450 元/吨现款短送，下游按需采购。山东、河北市场直纺涤短小幅上涨，半光 1.4D 主流 6450-6650 元/吨送到，下游按需采购。

【相关资讯】

- 1、据华瑞资讯，昨日江浙涤丝产销部分放量，至下午 3 点半附近平均产销估算在 180-190%。直纺涤短销售好转，截止下午 3:00 附近，平均产销 78%。
- 2、据华瑞资讯，江浙加弹综合开工率在 81%，周环比上升 3%，江浙织机综合开工率在 70%，周环比上升 4%，江浙印染综合开工率维持在 76%，周环比上升 4%。

【逻辑分析】

短纤加工费窄幅波动。近期涤丝优惠促销，终端开工提振，原料价格上涨带动节前补货情绪提振，短纤工厂库存去化，终端现金流维持亏损，短纤加工费预计维持低位。

【交易策略】

- 1、单边：短期受原料价格上涨，短纤价格预计震荡偏强
- 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 (25-09-26)

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PR2511 主力合约收于 5840 (+56/+0.97%)，夜盘收于 5808 (-32/-0.55%)。
- 2、现货市场：昨日聚酯瓶片市场成交气氛尚可。9-11 月订单多成交在 5770-5900 元/吨出厂不等，少量略低 5730 元/吨出厂附近，略高 5910-5950 元/吨出厂不等，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局部继续小幅上调。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，个别略高报 780 美元/吨 FOB，整体视量商谈优惠。

【逻辑分析】

近期下游终端大厂招标明年一季度订单，江阴地区一套 60 万吨瓶片装置检修，台风天气影响下瓶片工厂开工环比下滑，库存预期下降。后期下游需求由旺季向淡季过渡，瓶片加工费预计低位波动。

【交易策略】

- 1、单边：短期受原料价格上涨，瓶片价格预计震荡偏强
- 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（25-09-26）**【市场回顾】**

1. 期货市场：昨日纯苯苯乙烯期货价格日盘震荡，夜盘下行，BZ2503 主力合约日盘收于 5922 (+15/+0.25%)，夜盘收于 5894 (-28/-0.47%)；EB2511 主力合约日盘收于 6958 (+30/+0.43%)，夜盘收于 6927 (-31/-0.45%)。

2. 现货市场：

纯苯：昨日纯苯现货价格重心小幅抬升，山东市场成交尚可。山东纯苯主流市场参考区间 5950—5970 元/吨，环比上涨 15 元/吨，华东纯苯商谈区间 5890—5910 元/吨，较上一交易日上涨 10 元/吨。

苯乙烯：华东港口库存上升，月下基差延续走弱。江苏苯乙烯现货及 9 月下商谈在 6910-6930，10 月下商谈在 6970-6995，11 月下商谈在 7000-7025。目前江苏苯乙烯现货及 9 月下商谈在 6905-6925，10 月下商谈在 6975-6990，11 月下商谈在 7015-7030。江苏苯乙烯现货及 9 月下基差商谈在 11 盘面+(-45—-35)，10 月下基差商谈在 11 盘面+ (25-30)，11 月下商谈在 11 盘面+ (65-70)。

【相关资讯】

据卓创资讯统计，本周纯苯生产企业开工率 82.43%，周环比上升 0.14%，中国加氢纯苯周度开工 63.71%，周环比上升 4.94%，中国纯苯下游周度加权开工率 78.51%，周环比上升 2.22%；苯乙烯生产企业开工率 75.41%，周环比上升 0.45%，中国苯乙烯周度六大下游综合开工率 58.04%，周环比下降 2.05%。

【逻辑分析】

纯苯：本周纯苯供稳需增，节前下游备货带动纯苯港口库存下降，纯苯显性库存向下游转移。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，油价短期提升但中长期过剩的预期难以证伪，纯苯价格预计震荡走势。。

苯乙烯：本周苯乙烯供增需降，港口库存上升。供应方面，近期广东石化、新浦化学重启，唐山旭阳、淄博峻辰降负，苯乙烯周开工率环比提升，国庆前后浙石化乙苯脱氢装置预期重启，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。下游 3S 订单不足，开工整体走弱，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。

【交易策略】

1、单边：短期受地缘风险溢价抬升和宏观情绪提振油价偏强带动纯苯苯乙烯成本支撑走强，价格震荡偏强；中长期原油仍有过剩预期，纯苯苯乙烯后市累库预期不变，思路建议逢高做空。

2、套利：多纯苯空苯乙烯

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】丙烯期货早报（25-09-26）

【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PL2601 主力合约收于 6372（+15/+0.24%），夜盘收于 6371（-1/-0.02%）。

2、现货市场：现货市场山东丙烯市场主流参照 6450-6550 元/吨，环比持平。华东丙烯市场主流参照 6350-6450 元/吨，环比持平。远东丙烯 CFR 中国在 790-795 美元/吨，环比环比持平。

【相关资讯】

据卓创资讯，本国内丙烯开工负荷在 78.42%，环比上升 0.44%，丙烷及混烷脱氢周度开工在 72.03%，环比上周上升 0.26%。

【逻辑分析】

丙烷市场转向旺季，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，丙烯开工回升，市场供应量增加，丙烯市场整体宽松，下游产品利润整体不佳，负荷向上弹性不大。

【交易策略】

- 1、单边：建议反弹空波段操作，不追空
- 2、套利：观望
- 3、期权：卖看跌期权

（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（25-09-26）

【市场回顾】

- 1.塑料现货市场，LLDPE 市场价格部分走弱。华北大区线性部分涨跌 10-40 元/吨；华东大区线性部分涨跌 10-20 元/吨；华南大区线性部分涨跌 10-50 元/吨。国内 LLDPE 市场主流价格在 7090-7700 元/吨。线性期货高开震荡小涨，现货价格部分小涨，下游逢低备货为主，实盘一单一谈。
- 2.PP 现货市场，华北拉丝主流成交价格在 6680-6780 元/吨，较上一交易日+10/0 元/吨。华东地区 PP 拉丝主流成交价格为 6700-6800 元/吨，环比持平。华南拉丝价格成交集中在 6640-6830 元/吨，较上一交易日-10/0 元/吨。

【相关资讯】

- 1.昨日 PE 检修比例 16.1%，环比下降 0.8 个百分点，PP 检修比例 18.3%，环比下降 1 个百分点。
- 2.本周农膜/包装/中空/管材开工分别提升 1 个百分点至 48%、54%、49%、34%，其他开工稳定，目前下游各行业主流开工 34%-54%。
- 3.本期 PE 开工负荷在 75.74%，较上期上升 2.81 个百分点。
- 4.本周国内 PP 装置开工负荷率为 74.41%，较上一周下降 0.23 个百分点，较去年同期下降 5.04 个百分点。
- 5.本周塑编行业开工环比增加 1 个百分点至 45%，注塑行业开工环比增加 1 个百分点至 48%，BOPP 行业开工环比持平 59%。

【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。但近端成本端油价上涨，短期价格震荡，中期维持逢高空思路。

【交易策略】

1.单边：近端成本端油价上涨，塑料 PP 短期价格震荡，中期维持逢高空思路。

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】PVC 期货早报 (25-09-26)

【市场回顾】

1.PVC 现货市场，国内 PVC 粉市场价格偏强震荡，主流市场稳中有涨，波动幅度在 0-30 元/吨。期货偏强震荡，贸易商报盘部分略跟涨，高价难成交，点价成交价格优势不明显。

下游采购积极性较低，现货成交整体清淡。5 型电石料，华东主流现汇自提 4700-4810 元/吨，华南主流现汇自提 4800-4840 元/吨，河北现汇送到 4550-4650 元/吨，山东现汇送到 4660-4730 元/吨。

【相关资讯】

1.本周 PVC 生产企业产能利用率在 78.97%环比增加 2.01%，同比增加 0.33%；其中电石法在 79.33%环比增加 2.44%，同比增加 0.70%，乙烯法在 78.13%环比增加 1.01%，同比减少 0.56%。(本期新增乙烯法产能基数 40 万吨)

2.本周 PVC 生产企业预售量初步统计环比增加 0.11%，周内市场及终端企业接单积极性欠佳；最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。

3.本周 PVC 生产企业全样本厂库库存初步统计环比增加 2.85%，同比减少 4.32%，生产企业周内开工负荷回升，企业主发预售为主，节前市场及终端提货积极性欠佳，最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。

4.本周 PVC 社会库存新样本统计环比增加 1.84%至 97.13 万吨，同比增加 16.23%；其中华

东地区在 91.33 万吨，环比增加 2.18%，同比增加 14.86%；华南地区在 5.79 万吨，环比减少 3.15%，同比增加 43.35%。PVC 行业（上游+社会）库存环比增加 2.11%，累库速率增加，环比持续 13 周累库，未包含生产站台、码头、车皮等在途货源量，最终数据以隆众数据终端、线下数据定制为准。

【逻辑分析】

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。上半年 PVC 去库主要依赖出口驱动，产量对去库形成小幅拖累，内需是去库最大拖累项。库存重新累起来，主要是产量增量及内需减量，出口仅有小幅走弱。供应端，天津大沽、青岛海湾新装置近期已达满产，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，后续仍有甘肃耀望等新产能投放。内需，近端下游制品开工环比回升，但在房地产弱势下，不看好持续性好转。出口，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。上半年出口驱动 PVC 去库，7-9 月在出口未明显走弱下，受产量增长和内需下降已经把 PVC 库存重新累回了高点，在后期出口走弱的预期下，PVC 供需更为不乐观，中短期维持偏空思路对待，空单持有。

【交易策略】

- 1.单边：中短期维持偏空思路对待，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】烧碱期货早报（25-09-26）

【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，较上一工作日均价持稳。当地下游某大型氧化铝工厂液碱采购价格 750 元/吨，液碱山东地区 50%离子膜碱主流成交价格 1270-1300 元/吨，较上一工作日均价持稳。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.本周（20250919-0925）中国 20 万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为 82.5%，较上周环比+0.6%。西北新增装置减产检修，负荷下滑；华北、华东有装置检修结束提负，负荷提升。具体来看，西北-2.8%至 86.3%；华东+4.5%至 79.9%，华北+1.2%至 79.6%，其中山东+0.3%至 88.0%。

2.截至 20250925，隆众资讯统计全国 20 万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存 39.12 万吨(湿吨)，环比上调 3.4%，同比上调 26.26%。本周全国液碱样本企业库容比 20.78%，环比上涨 0.64%；本周西北、华北、华中、华东库容比环比上行，东北、华南、西南区域库存比环比下滑。

【逻辑分析】

烧碱当下处于弱现实强预期状态，现实弱主要体现在山东 32%碱现货仍有压力，山东液碱继续累库，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，山东碱厂现货调降，基差明显走弱，现货压力有所释放。不过山东 50%碱有企稳迹象，江苏、浙江等山东外围市场供需格局较好，与山东价差走阔。强预期主要体现在氧化铝运行产能仍在年内最高水平，按照均价看减产为时尚早，四季度及明年一季度氧化铝新增产能投放预期仍多，对烧碱备货预期难以证伪，同时，出口市场已经弱了较长时间，后期预计存一定补货需求，因此中期供需预期仍旧偏好。现货明显调降，压力有所释放，烧碱中期供需预计仍旧向好，但当下缺乏持续上行动力，盘面以交易弱现实为主。中期等待充分回调后低多。

【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，但当下缺乏持续上行动力，盘面以交易弱现实为主。中期等待充分回调后低多。

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】纯碱期货早报（2025-09-26）

【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 01 合约收盘价 1315 元（8/0.6%），夜盘收于 1306 元（-9/-0.7%），SA9-1 价差 144 元，SA1-5 价差-89 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 10 至 1220 元/吨，青海重碱价格变动 0 至 940 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 9 月 25 日报道：本周国内纯碱产量 77.69 万吨，环比增加 3.12 万吨，涨幅 4.19%。其中，轻质碱产量 34.68 万吨，环比增加 1.88 万吨。重质碱产量 43.01 万吨，环比增加 1.24 万吨。
- 2.截止到 2025 年 9 月 25 日，国内纯碱厂家总库存 165.15 万吨，较上周四减少 10.41 万吨，跌幅 5.93%。其中，轻质纯碱 72.91 万吨，环比减少 2.04 万吨；重质纯碱 92.24 万吨，环比减少 8.37 万吨。去年同期库存量为 148.20 万吨，同比+16.95 万吨，涨幅 11.44%。
- 3.截至 2025 年 9 月 25 日，中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为-77.50 元/吨，环比下跌 7 元/吨。截至 2025 年 9 月 25 日，中国氨碱法纯碱理论利润-37.20 元/吨，环比下跌 0.45 元/吨。
- 4.国内纯碱市场弱稳震荡，成交价格灵活。纯碱装置运行相对稳定，供应高位徘徊。下游企业需求一般，维持刚需补库，低价成交。企业发货良好，库存呈现下降。预计短期纯碱市场弱稳调整。"

【逻辑分析】

昨日日盘纯碱玻璃主力合约均偏强运行，纯碱夜盘收于-0.38%。周度数据方面，本周纯碱产量历史新高，表需历史新高。供应端，纯碱季节性检修近无，供应高位运行，产量压力未在库存上显现。本周产 77.7 万吨，产量达到历史高位。需求端，浮法日产量 16.1 万吨，环比增加 500 吨。光伏玻璃 8.88 万吨，运行稳定，后续有继续增产趋势。出于节前备货拿货，以及规避节后宏观不确定性，中下游补库，上游执行前期订单，本周西北和华东表需历史新高，轻重表需均显著好转。除华中和华南地区外其他区域出货率均过百。本周期价先跌后涨，上半周期现商出货较好，下半周出货惨淡，中游压力仍然较大，部分维持拿货。中游节后回来没有好的出货机会将会加大 11 月合约盘面现货压力，拖累纯碱价格。节前预计纯碱价格持稳为主，节后下游预计观望为主，关注政策力度是否能接续，预计节后走势偏弱。

【交易策略】

1.单边：十月开会宏观影响存不确定性，叠加下游节日备货加持下，节前预计纯碱价格走势持稳。节后下游预计观望为主，关注政策力度是否能接续，且中游压力较大有概率抛向 11 合约。节中建议轻仓或空仓过节规避宏观变动。

2.套利：多玻璃空纯碱短线操作

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（2025-09-26）

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 01 合约收于 1270 元/吨（33/2.67%），夜盘 1264 元/吨（-6/-0.47%），9-1 价差 176 元，1-5 价差-113 元。

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动 51 至 1211 元/吨，湖北大板市场价变动 40 至 1170 元/吨，广东大板市场价变动 60 至 1320 元/吨，浙江大板市场价变动 60 至 1310 元/吨。

【重要资讯】

"1. 截至 2025 年 9 月 25 日，全国浮法玻璃日产量为 16.07 万吨，比 18 日+0.31%。本周（20250919-0925）全国浮法玻璃产量 112.42 万吨，环比+0.27%，同比-2.56%。

2. 截止到 20250925，全国浮法玻璃样本企业总库存 5935.5 万重箱，环比-155.3 万重箱，环比-2.55%，同比-18.56%。折库存天数 25.4 天，较上期-0.6 天。

3. 本周（20250919-0925）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-151.27 元/吨，环比增加 13.75 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 95.07 元/吨，环比增加 1.04 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 61.37 元/吨，环比增加 20 元/吨。

4. 今日国内浮法玻璃市场价格上涨为主，市场交投升温。华北今日价格普遍走高，上涨幅度 2-5 元/重量箱不等，沙河区域成交放量，厂家、贸易商部分存惜售情绪，大板市场主流成交 61-62 元/重量箱，下游采购表现积极；今日华东市场多数厂价格提涨 2-5 元/重量箱不等，超白价格提涨 80-100 元/吨，昨日下午中下游集中提货，今日多数按订单走货，新

价提涨明显，成交量有限，部分前期价低厂家成交有所上调，贸易商提货较多，深加工适当备货；今日华中区域多数厂普白上调 2-5 元/重量箱，超白上调 100 元/吨，个别厂色玻近日存涨价计划，关注价格落实情况；昨日午后至今华南企业超白白玻上调 2.5-5 元/重量箱，主要受浮法厂联合促进价格合理回归动作影响，浮法厂自昨午后订单有所恢复，但受台风影响出货不畅。时下各厂仍以出货为主，下游加工厂受资金及需求订单影响，接受度稍显一般；今日西北市场浮法厂行报价上调 2-3 元/重量箱，浮法厂整体库存缩减；西南、东北企业报价主流上调 2-5 元/重量箱不等。"

【逻辑分析】

昨日日盘玻璃维持偏强走势，夜盘收于 0.32%。沙河环保趋严，未来有玻璃厂煤转气预期，但时间不明，市场对改气后产线关停保持担忧。受近期盘面上涨提振，上游出货较好，多地玻璃厂涨价 2-5 元/重箱，叠加节前备货影响节前预计采购热情有一定的延续。周度数据方面，浮法玻璃日产量为 16.07 万吨，环比增加 500 吨。浮法玻璃样本企业总库存 5935.5 万重箱，环比-155.3 万重箱，环比-2.55%。利润方面，小幅修复，变动不大，对应产线预计稳定。值得关注的仍是需求相对疲软以及中游库存规模较大，情绪边际走弱后，上涨行情的持续性仍需关注。临近 10 月市场预期现实频繁切换，关注宏观情绪变动，预计节前震荡走势。

【交易策略】

- 1.单边：临近 10 月市场预期现实频繁切换，值得关注的仍是需求相对疲软以及中游库存规模较大，情绪边际走弱后，上涨行情的持续性仍需关注。
- 2.套利：多玻璃空纯碱短线操作
- 3.期权：观望

【银河能化】 甲醇期货早报（2025-09-26）

【市场回顾】

- 1、期货市场：期货盘面震荡，最终报收 2341（-16/-0.68%）。
- 2、现货市场：生产地，内蒙南线报价 2120 元/吨，北线报价 2110 元/吨。关中地区报价 2160 元/吨，榆林地区报价 2110 元/吨，山西地区报价 2210 元/吨，河南地区报价 2240 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2350 元/吨，鲁北报价 2270 元/吨，河北地区报价 2300 元/吨。西南地区，川渝地区市场报价 2220 元/吨，云贵报价 2200 元/吨。港口，太仓市

场报价 2280 元/吨，宁波报价 2290 元/吨，广州报价 2280 元/吨。

【重要资讯】

本周(20250919-0925)中国甲醇产量为 1872675 吨，较上周增加 59510 吨，装置产能利用率为 82.53%，环比涨 3.28%。

【逻辑分析】

国际装置开工率下降，伊朗地区部分装置停车，日均产量 36000 吨附近，进口陆续恢复，伊朗 9 月装船 78 万吨，装船速度较 8 月份明显下滑，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 继续外采，下游阶段性刚需询盘仍存，内地竞拍价格持续坚挺，MTO 开工率稳定，港口需求平稳，中东局势不明朗，原油偏震荡，伊朗个别装置临停，美联储降息预期强化，国内大宗商品集体强势反弹，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反弹高度有限。

【交易策略】

- 1、单边：空单止盈
- 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（2025-09-26）

【市场回顾】

- 1、期货市场：尿素期货震荡，最终报收 1674 (+1/+0.06%)。
- 2、现货市场：出厂价大稳小动，成交一般，河南出厂报 1560-1570 元/吨，山东小颗粒出厂报 1560-1570 元/吨，河北小颗粒出厂 1620-1630 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1500-1530 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1560-1580 元/吨，内蒙出厂报 1450-1500 元/吨。

【重要资讯】

【尿素】9 月 25 日，尿素行业日产 19.93 万吨，较上一工作日减少 0.01 万吨；较去年同期增加 0.95 万吨；今日开工率 85.19%，较去年同期 85.13%提升 0.06%。

【逻辑分析】

检修装置陆续回归，日均产量增加至 20 万吨附近。需求端，印标确定，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 3 万至 121 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，现货市场情绪依旧低迷。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。部分地区出厂价下调出厂价后，厂家收单依旧疲软，待发告罄，当前国内需求处于“真空期”，主流交割区出厂价下跌至 1550 元/吨附近，个别厂家收单好转，下游零星拿货，第三批出口配额落地，尿素回归国内基本面，当前大宗商品宽幅震荡，尿素期货在情绪上有一定支撑，不过整体基本面依旧偏宽松，短期仍以震荡思路对待。市场消息称近日印度将会再次招标。

【交易策略】

- 1、单边：震荡
- 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】原木每日早盘观察（2025-09-26）

【市场回顾】

【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 月合约窄幅震荡，收盘价 807.5 元/方，较上一交易日涨 0.37%

【重要资讯】

2025 年 9 月 22 日-9 月 28 日，中国 13 港新西兰原木预到船 10 条，较上周增加 4 条，周

环比增加 67%；到港总量约 33.6 万方，较上周增加 12.6 万方，周环比增加 60%。

据木联数据统计，截至 9 月 19 日，国内针叶原木总库存为 292 万方，较上周减少 10 万方，周环比减少 3.31%。

据百年建筑调研，截至 9 月 23 日，样本建筑工地资金到位率为 59.54%，周环比上升 0.15 个百分点。其中，非房建项目资金到位率为 61.34%，周环比上升 0.13 个百分点；房建项目资金到位率为 50.99%，周环比上升 0.41 个百分点。本周建筑工地资金到位率环比改善，其中，房建项目资金改善幅度大于非房建项目资金，假期前部分施工单位回款有增加。

据木联数据统计，9 月 15 日-9 月 21 日，中国 7 省 13 港针叶原木日均出库量为 5.98 万方，较上周减少 4.93%；其中，山东港口针叶原木日均出库量为 3.06 万方，较上周减少 11.05%；江苏港口针叶原木日均出库量为 2.3 万方，较上周增加 3.60%。

【逻辑分析】

供应端，新西兰 9 月发运量预计与 8 月持平，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，可背靠整数关口少量试多。

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】纸浆每日早盘观察（2025-09-26）

【市场回顾】

期货市场：主力合约夜盘收跌。报收 5022 点，跌 38 点，合 0.75%。

援引卓创资讯统计：进口针叶浆现货市场贸易商业者出货未见显著加快，个别由于成本等面临压力，略跟随盘面上调出货报价，山东、江浙沪、东北市场个别牌号价格上调 10-20 元/吨；进口阔叶浆市场贸易商业者挺价意愿未消，下游延续刚需询盘，市场价格暂稳为主；进口本色浆以及进口化机浆市场需求未见明显升温，山东市场价格下探 50 元/吨。

针叶浆：乌针、布针报收 5000-5220 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 5600-5620 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：乌斯奇、布拉茨克报收 4150 元/吨，阿尔派报收 4150-4170 元/吨，小鸟、新明星报收 4200-4220 元/吨，鸚鵡、金鱼报收 4230-4250 元/吨，明星报收 4270-4280 元/吨。

本色浆：金星报收 4950 元/吨。

化机浆：昆河报收 3800 元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

截止本周四，中国纸浆主流港口样本库存量：203.3 万吨，较上期去库 7.9 万吨，环比下降 3.7%，库存量在本周期呈现去库的走势。（隆众）

本周期，中国阔叶浆样本产能利用率为 84.7%，较上周开工上涨 2.5%，产量为 23.8 万吨，较上周产量增产 0.7 万吨。化机浆样本产能利用率：86.9%，较上周期上涨 0.5%，产量为 22.3 万吨，较上周期产量增产 0.1 万吨。（隆众）

玖龙纸业公布，第三季度，位于湖北荆州年产 70 万吨化机浆生产线已投产。位于重庆的 70 万吨化学浆生产线和位于天津的 50 万吨化学浆生产线预计 2026 年第四季度投产，位于广西北海的 80 万吨化学浆生产线预计 2027 年第一季度投产。

【逻辑分析】

宏观情绪稳定，加之低估值修复驱动，市场整体或有好转，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。另外需要关注 11 月合约持仓虚实比例过高的问题，进入 10 月后，市场博弈波动或加剧。

【交易策略】

单边：背靠上周低点，逢低少量做多。

套利：观望。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】胶版印刷纸每日早盘观察（2025-09-26）

【市场回顾】

现货价格方面：高白双胶纸山东市场成交价格在 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）山东地区国产杨木价格报盘含税参考价：1200-1350 元/吨，此价格为市场报盘参考价格，实际成交需按各纸厂实际收货方式商谈。进口木片市场含税参考价：针叶木 170-180 美元/吨，桉木 150-155 美元/吨，相思木 145-150 美元/吨。木片市场区间内整理运行，实单成交可商谈。（隆众）

期货市场方面：OP2601 震荡为主，报收 4234 点，较昨日收盘价下跌 4 元/吨。合 0.08%。

【重要资讯】

本期双胶纸产量 21.0 万吨，较上期增加 0.1 万吨，增幅 0.5%，产能利用率 56.9%，较上期上升 0.2%。生产企业库存 124.3 万吨，环比增幅 1.3%。（隆众）

本期铜版纸产量 8.5 万吨，较上期增加 0.2 万吨，增幅 2.4%，产能利用率 63.1%，较上期上升 1.7%。生产企业库存 34.6 万吨，环比增幅 2.1%。（隆众）

玖龙纸业公布，第三季度，位于广西北海的年产 35 万吨文化用纸生产线已投产，另一条位于广西北海的年产 35 万吨文化纸生产线预计今年第四季度投产。

【逻辑分析】

部分停机产线陆续复产带动，行业开工较前期小幅回升，目前规模纸厂维持相对正常排产状态，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：01 合约背靠现货市场价格下沿做空。

2.套利：观望。

3.期权：卖出 OP2601-C-4500

（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（25-09-26）

【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 01 合约报收 15355 点，下跌-215 点或-1.38%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14800-14900 元/吨，越南 3L 混合报收 15250-15300 元/吨，泰国烟片报收 19200 元/吨，产地标二报收 14000-14100 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 11 合约报收 12215 点，下跌-215 点或-1.73%；新加坡 TF 主力 12 合约报收 172.2 点，下跌-0.2 点或-0.12%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2050-2160 美元/吨，泰标近港船货报收 1815-1840 美元/吨，泰混近港船货报收 1815-1840 美元/吨，马标近港船货报收 1810-1820 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14820-14830 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 11 合约报收 11275 点，下跌-270 点或-2.34%。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 11600-11650 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 12000-12100 元/吨。山东地区丁二烯报收 9300-9400 元/吨。

【重要资讯】

援引 LMC Automotive 报告：2025 年 8 月全球轻型车经季节调整年化销量为 9,400 万辆/年出头，与上月基本持平。从同比数据来看，当月全球市场销量增长 4.1%达 720 万辆，1-8 月累计销量则增长 5%达 5,900 万辆。由于贸易紧张局势有所降温，8 月全球主要市场销量均实现增长。美国市场销量依然稳健。中国市场受益于政府的扶持性政策，销量表现强势，不过政府正在加大力度引导市场回归可持续定价轨道。西欧地区的销量则在去年同期不温不火的基础上实现明显改善。

【逻辑分析】

国内全钢轮胎产线开工率连续 3 周增产至 65.7%，同比增产+15.4%，连续 7 周边际增产；国内半钢轮胎产线开工率减产至 73.6%，同比减产-7.3%，连续 10 周边际减产。6 月，法国橡塑机械工业生产指数连续 3 个月上涨至 181.8 点，同比上涨+61.3%，连续 2 个月涨幅扩大，利多 RU 单边。

【交易策略】

单边：RU 主力 01 合约观望，关注周四低位处的压力；NR 主力 11 合约择机试空，宜在周二低位处设置止损。

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，并不构成对客户的投资建议）

【银河期货】丁二烯橡胶每日早盘观察（25-09-26）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 11 合约报收 11275 点，下跌-270 点或-2.34%。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 11600-11650 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 12000-12100 元/吨。山东地区丁二烯报收 9300-9400 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 01 合约报收 15355 点，下跌-215 点或-1.38%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14800-14900 元/吨，越南 3L 混合报收 15250-15300 元/吨。NR 主力 11 合约报收 12215 点，下跌-215 点或-1.73%；新加坡 TF 主力 12 合约报收 172.2 点，下跌-0.2 点或-0.12%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1815-1840 美元/吨，泰混近港船货报收 1815-1840 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14820-14830 元/吨。

【重要资讯】

援引 LMC Automotive 报告：2025 年 8 月全球轻型车经季节调整年化销量为 9,400 万辆/年出头，与上月基本持平。从同比数据来看，当月全球市场销量增长 4.1%达 720 万辆，1-8 月累计销量则增长 5%达 5,900 万辆。由于贸易紧张局势有所降温，8 月全球主要市场销量均实现增长。美国市场销量依然稳健。中国市场受益于政府的扶持性政策，销量表现强势，不过政府正在加大力度引导市场回归可持续定价轨道。西欧地区的销量则在去年同期不温不火的基础上实现明显改善。

【逻辑分析】

国内全钢轮胎产线开工率连续 3 周增产至 65.7%，同比增产+15.4%，连续 7 周边际增产；国内半钢轮胎产线开工率减产至 73.6%，同比减产-7.3%，连续 10 周边际减产。国内丁二烯产能利用率减产至 66.3%，同比减产-0.5%，降幅收窄，边际增产；国内高顺顺丁产能利用率连续 3 周减产至 66.4%，同比增产+7.0%，连续 2 周涨幅收窄，边际减产。

【交易策略】

单边：BR 主力 11 合约择机试空，宜在周二低位处设置止损。

套利（多-空）：BR2511-RU2501（2 手对 1 手）报收-4080 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