

行业
能源化工周报

日期
2026 年 8 月 14 日



能源化工研究团队

研究员：李捷,CFA(原油、沥青)
021-60635738
lijie@ccb.ccbfutures.com
期货从业资格号：F3031215

研究员：任俊弛(PTA、MEG)
021-60635737
renjunchi@ccb.ccbfutures.com
期货从业资格号：F3037892

研究员：彭靖霖(聚烯烃)
021-60635740
pengjinglin@ccb.ccbfutures.com
期货从业资格号：F3075681

研究员：刘悠然(纸浆)
021-60635570
liuyouran@ccb.ccbfutures.com
期货从业资格号：F03094925

研究员：潘馨天(工业硅多晶硅)
021-60635646
panxintian@ccb.ccbfutures.com
期货从业资格号：F03157668



目录 content

⇒ 聚酯.....- 3 -

⇒ 聚烯烃.....- 8 -

⇒ 纸浆.....- 16 -

⇒ 工业硅.....- 22 -

⇒ 多晶硅.....- 26 -

⇒ 聚酯

一、行情回顾与操作建议

PTA 行情波动有限，PTA 供应将增加的利空趋势未变，上周台风过后港口物流恢复，华东 7 套因台风而减产的 PTA 装置陆续提负荷。华东两套 PTA 装置延期数天重启，虽然短暂利好现货基差，但并不能改变 8 月下旬 PTA 供应渐增的趋势。另外本周下游聚酯开工负荷仍然低于去年同期约 10 个百分点，需求整体不佳，个别下游厂家保供而追高 PTA 现货高基差。上周原油周均价小涨，中东地缘问题僵局，双方维持停火状态，但是海峡依然关闭，原油物流难以恢复，利好 PTA 市场。乙二醇市场止跌反弹。现阶段美伊摩擦趋于缓和但和谈推进速度较慢，中东局势处于僵持状态下，霍尔木兹海峡以及曼德海峡通航均受到影响，乙二醇船货发运受阻，乙二醇供应增量受限，现货流动性紧张对价格支撑力度仍然较强。同时上周受台风天气影响，封港导致部分船货到港时间延迟，乙二醇现货支撑力度进一步提升，带动上周乙二醇市场价格止跌反弹。

本周来看，成本端原油因俄乌问题和中东问题走向不确定性而存在进一步上涨的可能性，原油成本支撑尚可。PX 供应能力稳步攀升，需求端 PTA 开工处于低位，仍需关注后续提升推进进度，成本及供需驱动交替主导下。预估本期 PX 价格或将稳中趋涨。地缘局势僵局支撑原油价格，成本利好 PTA，因台风减产的华东 7 套 PTA 装置满负荷，助力下周产量上升，华东 330 万吨（设计产能，实际 360 万吨）PTA 装置计划 8 月 15 日提负荷，山东 250 万吨 PTA 装置计划 8 月 19 日左右重启，江苏 250 万吨 PTA 装置计划 8 月 20 日左右重启。但本周 PTA 周产量将明显上升，下游聚酯开工负荷继续低于去年同期约 10 个百分点，多空消息博弈。预估 PTA 行情稳定。乙二醇方面，中东局势缓和趋势仍存，乙二醇市场风险溢价逐步收窄，另一方面近期部分乙二醇检修装置集中重启，后续乙二醇产量回升幅度较明显，且下游聚酯减产意愿增强，乙二醇需求预期下修，后续乙二醇供需结构存转弱预期，对冲现货流动性紧张带来的影响。短期来看乙二醇市场预计将回归震荡回调走势。

二、主要驱动力梳理

1、下游消费端

预估下游聚酯开工负荷 77%偏上，华东 120 万吨聚酯装置计划重启，但聚酯开工负荷仍然低于去年同期约 10 个百分点，需求难言乐观。

受中东地缘局势陷入僵局及涤纶长丝生产企业延续减产的双重影响，下游普遍认为后续市场价格坚挺，同时考虑临近传统消费旺季，原料补库需求有所增加。因此本周多数下游企业备货至 8 月下旬，涤纶长丝市场产销集中放量。随后，生产企业积极涨价出货，市场产销回落但场内低价货源减少，成交重心稳步上移。我们认为消费对 PTA 和乙二醇的支撑有所好转，关注淡旺季转换的节点。

2、PTA 方面

上周亚洲 PX 市场价格先扬后抑。中前期因美伊和谈陷入僵局，霍尔木兹海峡维持关闭，国际油价偏强震荡。虽国内 PX 开工负荷窄幅提升，然亚洲其他区域供应恢复进度缓慢，后市去库格局预期下，周中前期 PX 商谈重心上行，一度触及 1100 美元/吨关口位；然周后期成本端油市步入盘整通道，叠加 PTA 开工负荷降至历史 13 年低位水平运行，场内偏空氛围增强，故周后期 PX 价格震荡回落。

预估本周 PTA 产量上升，本周产量预估值 114 万吨。因台风减产的华东 7 套 PTA 装置满负荷，助力下周产量上升，华东 330 万吨（设计产能，实际 360 万吨）PTA 装置计划 8 月 15 日提负荷，山东 250 万吨 PTA 装置计划 8 月 19 日左右重启，江苏 250 万吨 PTA 装置计划 8 月 20 日左右重启。

本周来看，油轮通行量依然非常低，目前供应中断持续，在时间对空头不利的情况下，目前炼厂消化库存，石油库存维持低位，因此油价强为主。PX 供应能力稳步攀升，需求端 PTA 开工处于低位，仍需关注后续提升推进进度，成本及供需驱动交替主导下。预估 PX 价格或将稳中趋涨。

成本端原油因俄乌问题和中东问题走向不确定性而存在进一步上涨的可能性，原油成本支撑尚可。PX 供应能力稳步攀升，需求端 PTA 开工处于低位，仍需关注后续提升推进进度，成本及供需驱动交替主导下。预估本期 PX 价格或将稳中趋涨。地缘局势僵局支撑原油价格，成本利好 PTA，因台风减产的华东 7 套 PTA 装置满负荷，助力下周产量上升，华东 330 万吨（设计产能，实际 360 万吨）PTA 装置计划 8 月 15 日提负荷，山东 250 万吨 PTA 装置计划 8 月 19 日左右重启，江苏 250 万吨 PTA 装置计划 8 月 20 日左右重启。但本周 PTA 周产量将明显上升，

下游聚酯开工负荷继续低于去年同期约 10 个百分点，多空消息博弈。预估 PTA 行情稳定。

3、MEG 方面

上周乙二醇行业平均开工负荷率 50.36%，较前一期上升 1.88 个百分点。乙烯制乙二醇平均开工负荷率 48.93%，较前一期下降 1.80 个百分点；合成气制乙二醇平均开工负荷率 52.56%，较前一期上升 7.57 个百分点。上周装置变动主要为巴斯夫装置短停检修，恒力、远东联、广汇、荣信、美锦装置重启出料，古雷装置负荷下调，中科、中化、红四方装置负荷上调，此外阳煤寿阳重启中暂未出料。

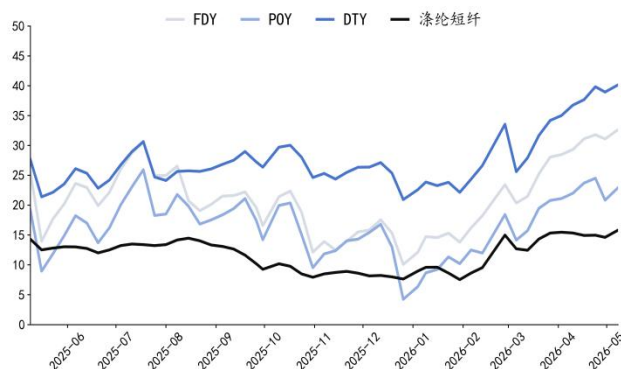
截至 8 月 13 日，华东乙二醇主港库存统计在 27.90 万吨，较上期减少 3.60 万吨。其中张家港 14.90 万吨，减少 3.10 万吨；江阴 3.00 万吨，持平；太仓 10.00 万吨，减少 0.50 万吨；上海及常熟 0.00 万吨，持平。

发货方面：8 月 6 日-8 月 12 日，张家港主港日均发货 4000 吨附近，太仓方向两主要库区日均发货 2000 吨附近。

目前煤制乙二醇税后毛利在 860.18 元/吨附近，较前一期上升 207.97 元/吨，幅度为 31.89%。上周动力煤价格小幅走强，周内乙二醇价格止跌快速反弹，上周煤制乙二醇利润再度明显改善。

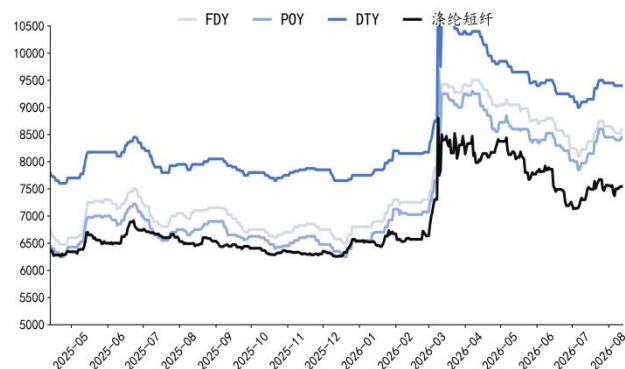
本周来看，成本端原油因俄乌问题和中东问题走向不确定性而存在进一步上涨的可能性，原油成本支撑尚可。中东局势缓和趋势仍存，乙二醇市场风险溢价逐步收窄，另一方面近期部分乙二醇检修装置集中重启，后续乙二醇产量回升幅度较明显，且下游聚酯减产意愿增强，乙二醇需求预期下修，后续乙二醇供需结构存转弱预期，对冲现货流动性紧张带来的影响。短期来看乙二醇市场预计将回归震荡回调走势。

图 1：下游产品库存天数



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 2：下游产品价格



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 3：PTA 上游原料现货价格



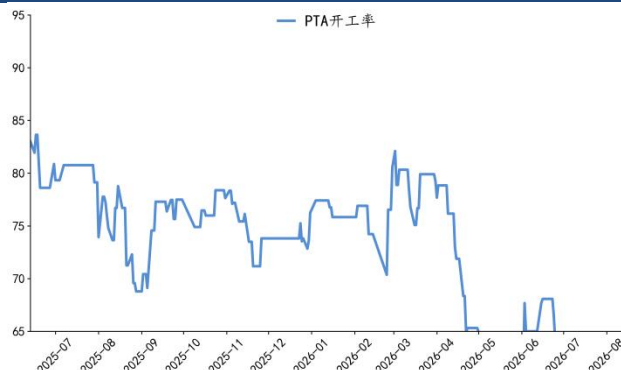
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 4：PX 价格



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 5：PTA 开工率



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 6：PTA 周度库存



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 7：PTA 仓单数量



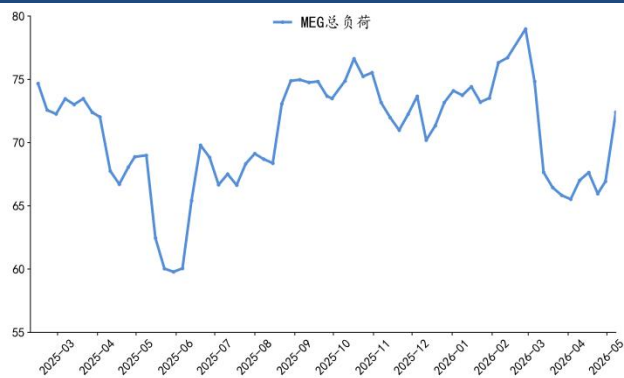
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 8：PTA 负荷指数



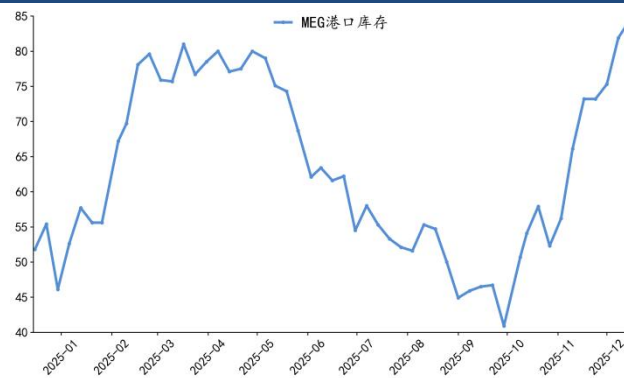
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 9：MEG 总负荷



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 10：MEG 港口库存



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 11：MEG 煤制负荷



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图 12：MEG 内盘现货



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

聚烯烃

一、行情回顾与操作建议

表1.聚烯烃期现货行情

期货行情	塑料主连	周线开盘价	周线收盘价	涨跌幅
	聚丙烯主连	7666	7932	2.49%
		8100	8464	3.74%
		上周	本周	涨跌幅
	LLDPE	8050-8700	8150-8800	1.24%/1.15%
	LDPE	10000-10250	10150-10400	1.50%/1.46%
华东现货价格	HDPE 拉丝	8100-9500	8150-9650	0.62%/1.58%
	PP 低熔共聚	8900-9250	9100-9350	2.25%/1.08%
	PP 均聚注塑	8800-8900	8910-9050	1.25%/1.69%

数据来源: Wind, 卓创资讯, 建信期货研投中心

图1: L主连 (元/吨)



数据来源: Wind, 建信期货研投中心

图3: L基差 (元/吨)



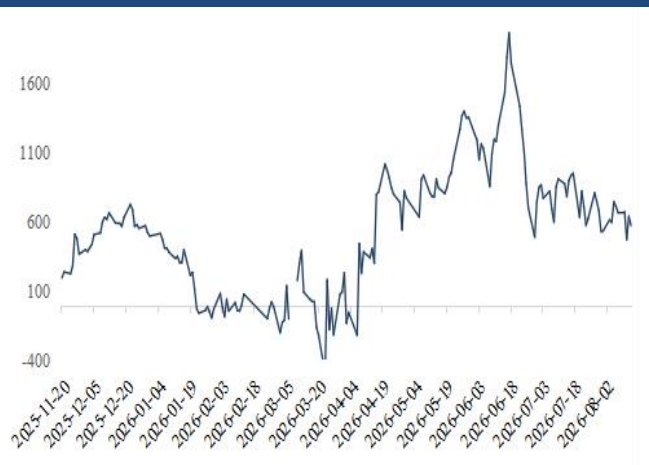
数据来源: Wind, 建信期货研投中心

图2: PP主连 (元/吨)



数据来源: Wind, 建信期货研投中心

图4: PP基差 (元/吨)



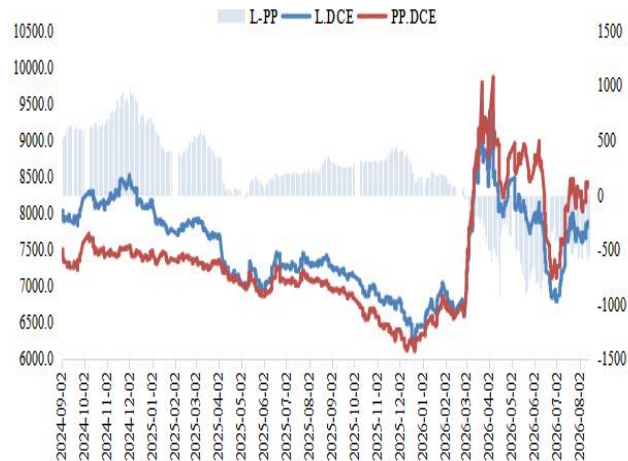
数据来源: Wind, 建信期货研投中心

图5: WTI原油主连 (美元/吨)



数据来源: Wind, 建信期货研发中心

图6: L-PP合约价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 建信期货研发中心

行情回顾: 伊朗和阿曼就霍尔木兹海峡通航事宜进行谈判, 美伊双方互提赔偿要求, 伊朗方面称在美国调整相关政策前, 海峡将保持关闭, 国际原油整体呈现震荡走势, 成本驱动支撑聚烯烃偏暖震荡。PP 主力收于 8464 元/吨, 现货货源偏紧, 基差高位 579; 线性主力收于 7932 元/吨, 周线收涨 2.49%。

现货市场: PE 市场价格震荡走高, 线性主流价格 8100-9100 元/吨, 涨幅 100-250 元/吨不等, 高压主流价格 10100-10700 元/吨, 涨幅 50-200 元/吨不等; 低压各品种价格多数走高, 变动幅度 30-230 元/吨不等。PP 市场价格窄幅上行, 华东拉丝周均价在 8901 元/吨, 较上一周上涨 60 元/吨, 涨幅在 0.68%, 区域间拉丝价差变动有限; 拉丝与低熔共聚价差略有收窄。

行情展望: 市场围绕强现实与弱预期博弈。自 7 月中旬以来受美伊冲突推升油价影响, 聚烯烃重心整体上行并收复 6 月跌幅, 但近期传闻和谈窗口一度打开, 令地缘溢价有所回落, 原油持续呈现消息面驱动的宽幅震荡格局, 近期美伊围绕赔偿问题互提新条件, 令霍尔木兹海峡重开与协议达成前景更为渺茫, 布伦特原油上冲 90 美元/桶关口, 成本支撑增强。聚烯烃基本面驱动阶段性弱化, 尽管 PP/PE 行业开工环比上月回升, 但原料成本走高令检修重启推迟, 周度检修损失量抬头, 现货资源供应延续偏紧, 下游季节性淡季, 终端企业多维持刚需采购, 社库窄幅累积但绝对水平处于低位。进口到港来看, 8 月中东到港船只较 7 月显著下滑, 8 下至 9 上华东华南主要港口进口货源趋紧。当前社会库存低位、现货偏紧格局难以缓解, 聚烯烃高位偏强震荡, 临近主力合约换月, 01 受弱预期压制贴水幅度较深, 高基差背景下盘面存向上修复动。

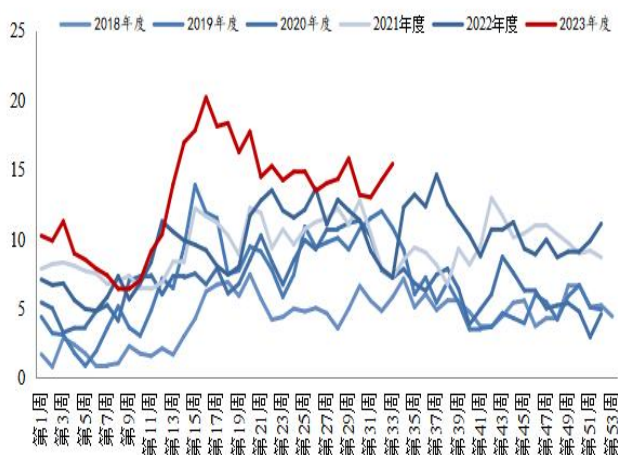
二、基本面变化

1.石化检修统计

本周 PP 国内产量 71.61 万吨，相较上周的 73.61 万吨减少 2 万吨，跌幅 2.72%；相较去年同期的 78.31 万吨减少 6.7 万吨，跌幅 8.56%。本周新增河北海伟、东华能源、中天合创、庆阳石化、广东石化、大唐多伦等装置停车，聚丙烯平均产能利用率环比下滑 1.92 个百分点至 68.73%，中石化产能利用率环比下降 0.14%至 59.63%。下周来看，东华能源宁波二期、巨正源二期及中韩石化 JPP 线计划恢复开工，聚丙烯损失量数据高位回调。但现阶段生产企业检修表现仍相对集中，损失量数据回调幅度有限。

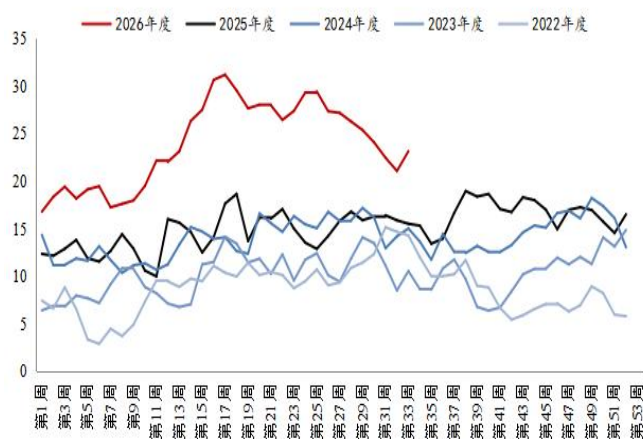
聚乙烯产量为 63.75 万吨，上期产量为 66.42 万吨，本期较上期减少 2.67 万吨。产能利用率为 75.54%，上期产能利用率为 78.69%，较上期下滑 3.15%。周内新增浙江石化、榆林化工、天津石化、裕龙石化等装置检修，前期检修装置尚未重启，聚乙烯检修损失量在 16.47 万吨，较上期增加 2.23 万吨，其中 HDPE 检修损失量在 8.32 万吨，LDPE 在 1.02 万吨，LLDPE 在 7.13 万吨。下周检修损失量预估在 14.86 万吨，周度检修损失量环比下滑。

图 7：PE 周度检修损失量(万吨)



数据来源：Wind，建信期货研投中心

图 8：PP 周度检修损失量(万吨)



数据来源：Wind，建信期货研投中心

2.生产利润

煤:近期煤炭市场稳中偏强但上涨动能减弱,主产区受刚需支撑产销平衡,港口成本高企与下游观望博弈,实际成交清淡,价格趋稳;供应端因安全排查、汛期及部分煤矿减产偏紧,库存持续去化,但呼铁局运费下调可能增加后续集港货源,短期煤价以稳为主,涨跌两难,需重点关注运费政策落地效果。港口市场今日煤炭价格 5500 大卡报价 865-875 元,5000 大卡报价 780-790 元,4500 大卡报价 685-695 元。本周煤化工线性成本均价在 7341.25 元/吨,煤化工线性成交均价 8028.0 元/吨,煤制 PE 平均毛利在 686.7 元/吨,跌 42.5 元/吨;煤制 PP 毛利下跌,均值在 1735.7 元/吨。

原油:美伊互相要求对方赔偿,和谈预期回落,此外海峡再度发生船只遇袭事件,油价上行。目前全球库存处于低位,美国汽油库存跌破五年下限,库欣库存跌破 2000 万桶,美国战略库存逼近历史低点,库存缓冲垫极薄,价格弹性被显著放大。短期来看,地缘局势将继续主导油价。即便海峡逐步恢复通航,完全恢复仍需时日,且油田长时间关停后面临压力下降等问题,产量爬坡需要时间。叠加三季度为北半球传统消费旺季,供需错配下油价仍有下方仍有支撑。操作上建议保持宽幅震荡思路,但每次上涨动能都将更为强劲。根据卓创数据,本周油制 PP 毛利在 799.71 元/吨,环比上周毛利减少 43.02 元/吨;油制线性出厂均价在 8150 元/吨,成本均价上涨 149.5 元/吨至 8554.29 元/吨,油制 PE 生产企业毛利亏损扩大至-404.29 元/吨。

丙烷:8月CP价格较7月上调,丙烷为620美元/吨,较7月上调40美元/吨,中东局势推升运费持续高位,且霍尔木兹海峡关闭令未来进口存紧缩预期。国内供应方面,8月部分主营炼厂逐步提升负荷,对冲新增检修产能,预计国内液化气市场将进一步恢复,9-10月重心或逐步下行。本周PDH制PP成本均值收在8881.86元/吨,环比下跌42.84元/吨,跌幅0.48%,而PDH制PP价格收在8877.40元/吨,较上期上涨5.85元/吨,涨幅0.07%,PDH制PP成本下跌且PDH制PP价格微涨,因而本期PDH制PP毛利上涨。

图 9: PECTO 利润(元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 建信期货研投中心

图 10: 裂解制 PE 毛利(元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 建信期货研投中心

图 13: PPPDH 装置利润(元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 建信期货研投中心

图 14: PP 外采丙烯毛利(元/吨)



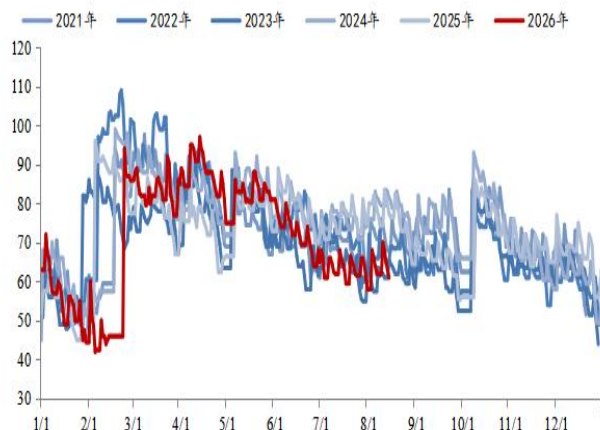
数据来源: 卓创资讯, 建信期货研投中心

3.石化库存变化

截至 2026 年 8 月 14 日, 两油库存水平为 61 万吨, 较去年同期减少 16.5 万吨, 两油库存本周去库 9 万吨。

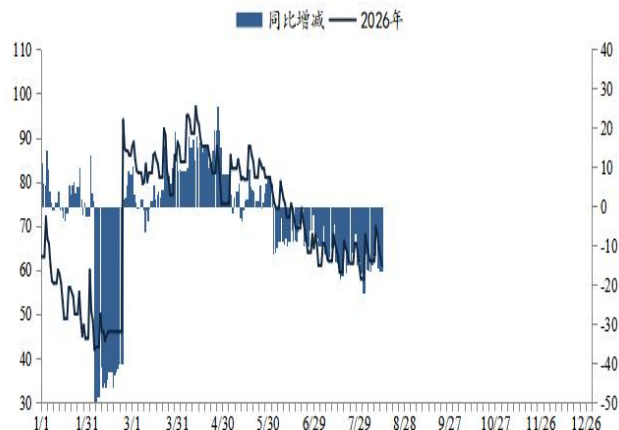
行业开工负荷环比小幅回落, 整体供给未出现明显增量, 缓解去库压力。需求端, 下游处于季节性淡季, 终端企业多维持刚需采购, 受高价制约补库意愿偏弱, 部分大厂开单节奏有所放缓, 库存量小幅变化。截至 8 月 14 日, 聚丙烯生产企业库存量在 52.46 万吨, 环比上周累库 1.82 万吨, PE 社会样本仓库库存 30.03 万吨, 环比上周累库 0.47 万吨。

图15：两油库存（万吨）



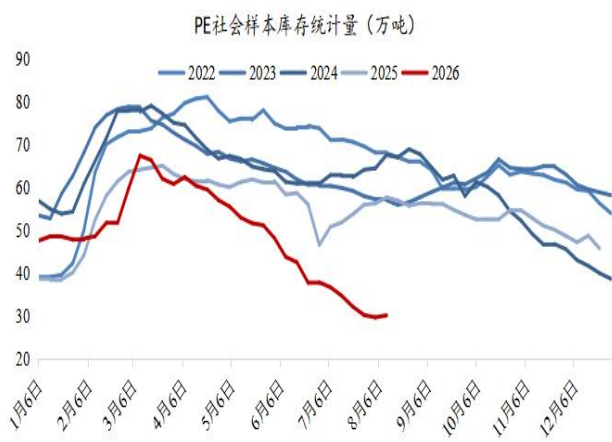
数据来源：Wind，建信期货研发中心

图16：两油库存同比增减（万吨）



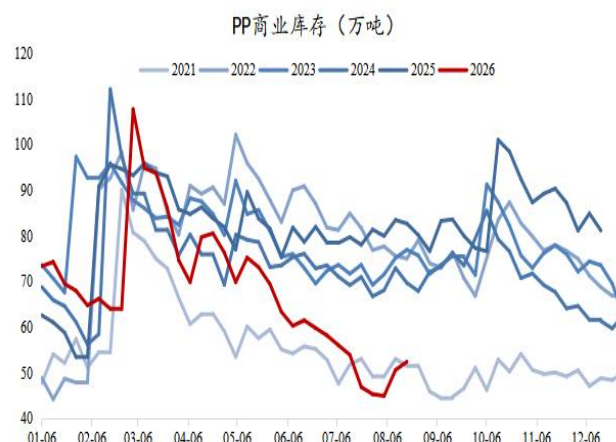
数据来源：Wind，建信期货研发中心

图17：聚乙烯商业库存(万吨)



数据来源：隆众资讯，建信期货研发中心

图18：聚丙烯商业库存(万吨)



数据来源：隆众资讯，建信期货研发中心

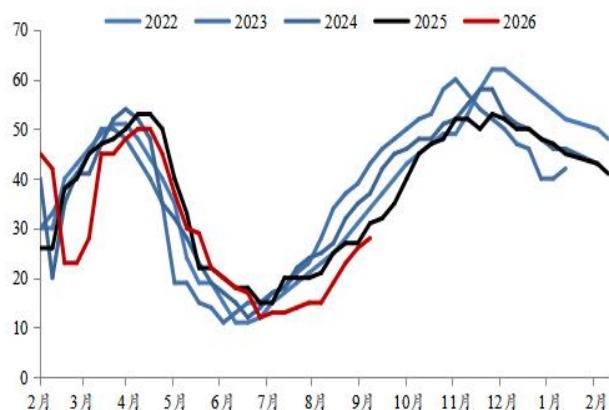
4.下游开工水平

PE 下游开工个别上涨。本周农膜开工提升 2 个百分点至 28%，其他行业开工稳定，目前下游各行业主流开工 28%-48%。农膜行业开工继续提升，棚膜订单较前期稍有好转，其中 PO 膜需求逐步进入旺季，地膜需求跟进较为缓慢，仅个别工厂开工生产储备成品，部分中小工厂尚未开车，整体开工继续小幅提升，原料市场震荡小涨，但工厂入市坚持刚需，大量备货意愿不高。管材方面，下游管道需求整体偏弱，订单跟进不足下，工厂开工依旧维持低位，行业主流开工维持在 2-4 成左右，当前管材原料波动较大，工厂利润压缩，投机拿货意向不高，多按订单随用随采为主，淡季下刚需释放有限，拖累现货市场成交。但周内管材对膜料的替代需求仍存，部分膜料需求支撑管材原料市场去

库，各环节库存及去库压力均不大，给予市场一定支撑。

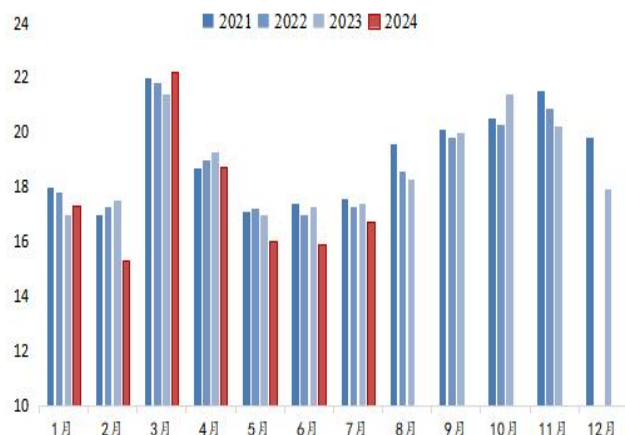
PP 下游延续传统消费淡季格局。受持续高温天气影响，部分加工企业执行高温错峰生产，塑编、BOPP、注塑、改性等主流下游行业新订单增量不足，行业开工负荷持续运行在低位区间，未见回升迹象。原料采购环节，下游工厂普遍维持低库存运行模式，以刚需随用随采为主，但原料价格偏强，下游加工端利润被挤压，对高价货源抵触情绪较强，主动补库意愿偏弱，少有囤货行为。需求端整体跟进力度不足，一定程度上制约了 PP 现货价格的上行空间，行情向上驱动偏弱。短期终端订单难有快速放量、高温因素仍在制约下游生产，预计下游工厂开工维持低位水平，需求维持刚需，仍对 PP 现货价格形成压制。

图19：PE农膜开工负荷率（%）



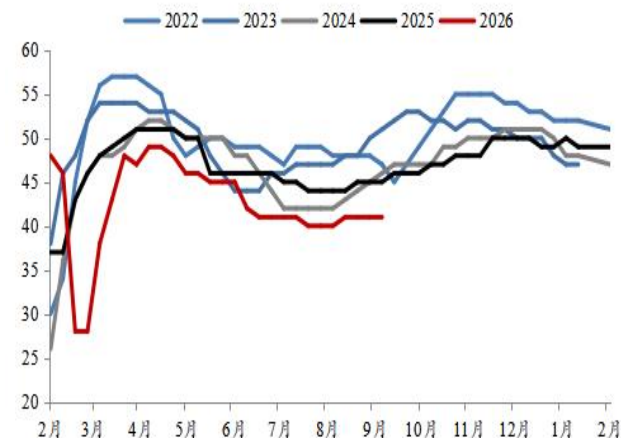
数据来源：卓创资讯，建信期货研发中心

图20：农膜月度产量（万吨）



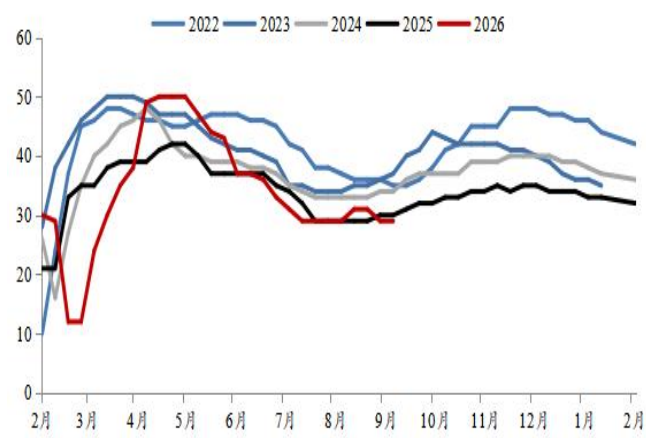
数据来源：卓创资讯，建信期货研发中心

图21：注塑开工负荷率（%）



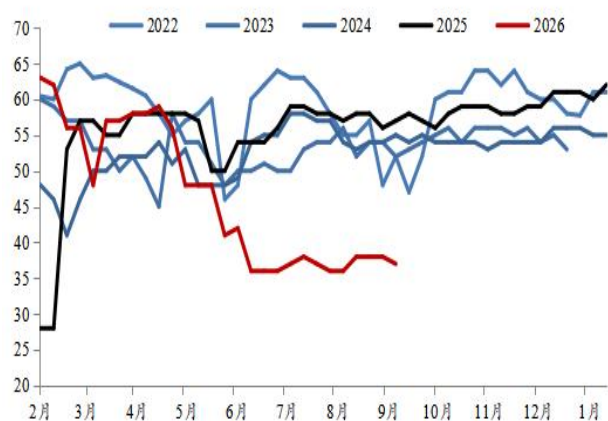
数据来源：卓创资讯，建信期货研发中心

图22：塑料管材开工率（%）



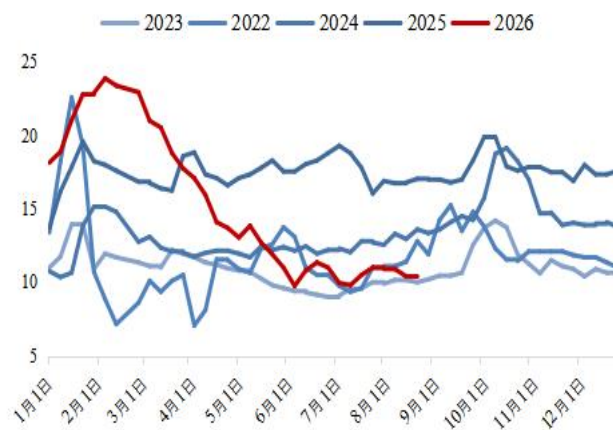
数据来源：卓创资讯，建信期货研发中心

图23: BOPP开工负荷率 (%)



数据来源: 卓创资讯, 建信期货研投中心

图24: BOPP原料存天数 (天)



数据来源: 卓创资讯, 建信期货研投中心

⇒ 纸浆

一、纸浆行情回顾及展望

表1：行情回顾

合约	周收盘价	周开盘价	最高价	最低价	涨跌	涨跌幅(%)	成交量	持仓量	持仓量变化
SP2609	4698	4638	4708	4538	60	1.29	796347	100525	-57417
SP2701	4912	4868	4918	4792	44	0.90	179940	102578	17272
SP2705	4952	4912	4962	4844	40	0.81	7701	5418	1290

数据来源：Wind，建信期货研究发展部

宏观方面，美伊冲突和霍尔木兹海峡持续关闭仍是全球焦点；美国7月通胀数据降温，市场认为美联储9月加息的可能性降低。本周木浆现货市场价格走势延续分化，进口针叶浆周均价4782元/吨，较上周下跌0.62%；进口阔叶浆周均价4325元/吨，较上周下跌0.25%；进口本色浆周均价5216元/吨，较上周上涨0.21%；进口化机浆周均价3578元/吨，较上周持平。

从基本面来看：智利Arauco公司8月木浆外盘报价，针叶浆银星下调20美元/吨至670美元/吨，本色浆金星持平于650美元/吨，阔叶浆明星持平于570美元/吨。据PPPC发布的5月报告显示，世界20产浆国化学浆出货量同比-0.1%，其中针叶浆同比+4.7%，阔叶浆同比-3.2%。据UTIPULP数据显示，2026年6月欧洲木浆库存量67.34万吨，环比-1.5%，同比-1.2%；欧洲木浆消费量79.63万吨，环比-7.0%，同比+4.4%。2026年7月我国纸浆进口总量273万吨，环比-6.4%，同比-5.1%。截至2026年8月13日，我国主要地区及港口周度纸浆库存216.44万吨，环比下降2.44%，仍处于同期高位水平。需求端，下游订单释放不足，传统旺季需求预期尚未兑现，纸厂顺价出货，原料补库积极性相对有限。本周纸浆先跌后涨主力合约切换，周中8月外盘报价未能提供有效支撑盘面跌破前低，随后芬兰Stora Enso重组变更和Kemi浆厂停产裁员增强供应担忧，提振盘面表现。短期有待旺季需求显现，震荡偏弱运行。

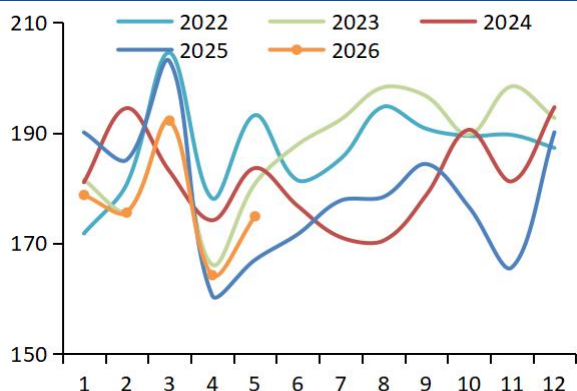
二、基本面变化

1. 主要产浆国纸浆发运量

据PPPC显示，世界20主要产浆国5月针叶浆发运量175万吨，环比上升6.49%，同比上升4.72%；阔叶浆发运量259万吨，环比上升1.59%，同比下降3.15%。5月全球商品化学浆发运量和产能比率84.30%，较上月下降0.02%，较去年同期

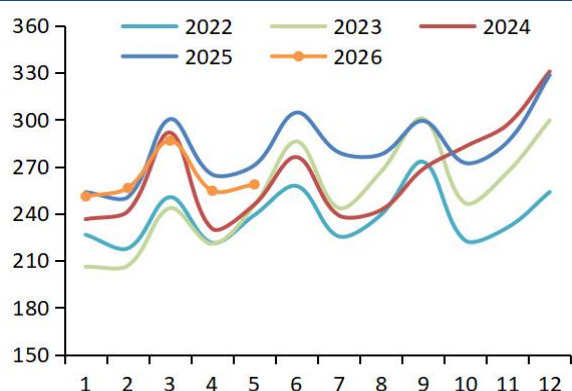
增加 1.39%。5 月商品浆发运市场情况来看，其中北美同比下降 4.5%，欧洲同比下降 0.9%，中国同比上升 12.5%。

图1：W20漂针浆发运量 万吨



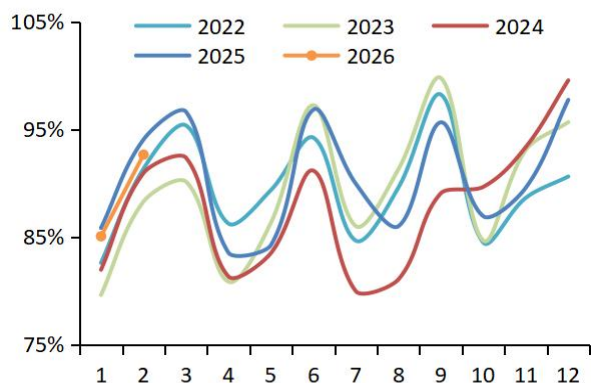
数据来源：Bloomberg，建信期货研究发展部

图2：W20漂阔浆发运量 万吨



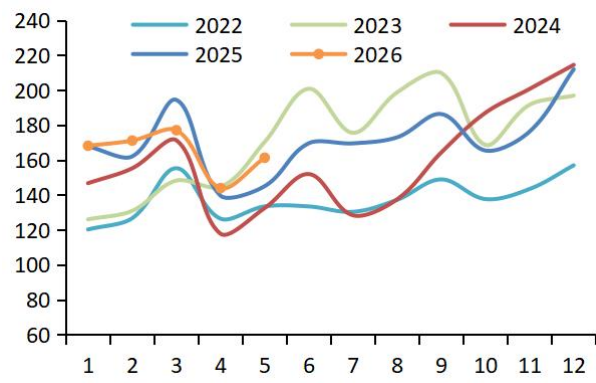
数据来源：Bloomberg，建信期货研究发展部

图3：全球化学浆发货量比产能 %



数据来源：Bloomberg，建信期货研究发展部

图4：W20化学浆发往中国 万吨

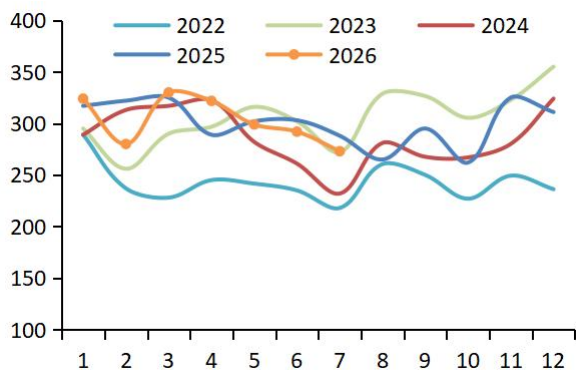


数据来源：Bloomberg，建信期货研究发展部

2. 纸浆进口量

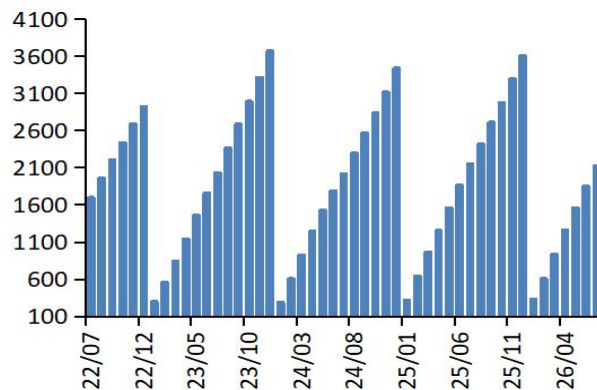
7 月我国进口纸浆 273 万吨，环比下降 6.5%，同比下降 5.2%。具体来看，6 月针叶浆进口量为 77 万吨，环比上升 6.1%，较去年同期相比上升 13.3%；6 月中国阔叶浆进口量为 126 万吨，环比下降 8.5%，较去年同期相比下降 12.2%。

图5：纸浆进口量 万吨



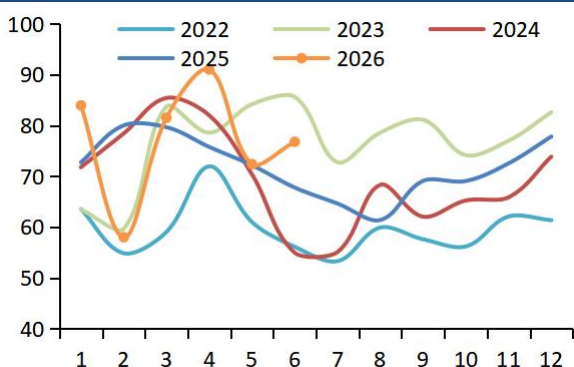
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图6：纸浆累积进口量 万吨



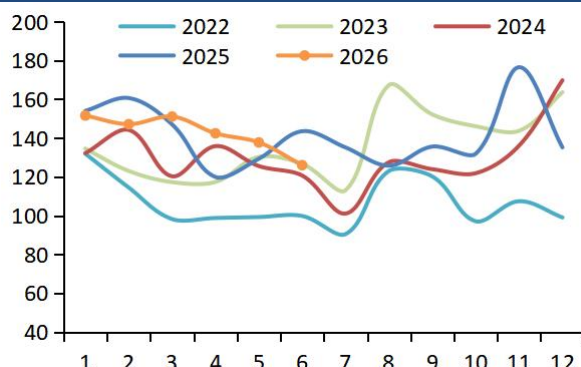
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图7：漂针浆进口量 万吨



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图8：漂阔浆进口量 万吨

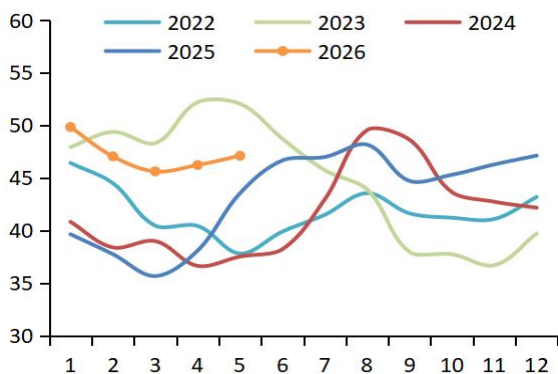


数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

3. 纸浆库存情况

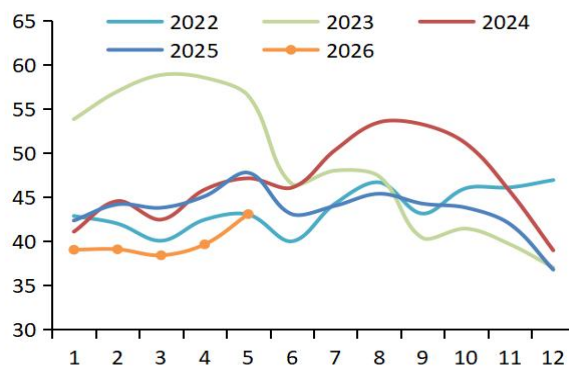
截止5月底，全球生产商针叶浆库存天数47天，环比上升1.9%，同比上升8.2%；全球生产商阔叶浆库存天数43天，环比上升8.7%，同比下降9.8%。据不完全统计，截至7月底，主要地区及港口周度纸浆库存量约225.6万吨，较上月下降3.4%，较去年同期上升8.1%。

图9：W20漂针浆库存天数 天



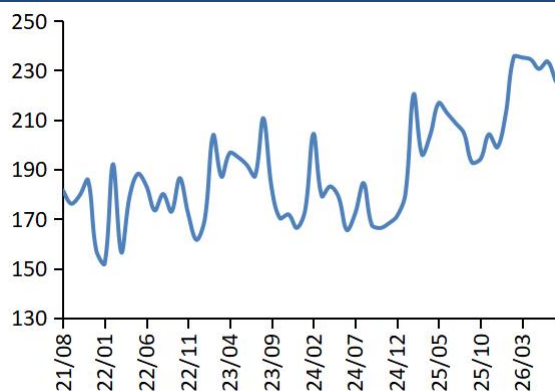
数据来源：Bloomberg，建信期货研究发展部

图10：W20漂阔浆库存天数 天



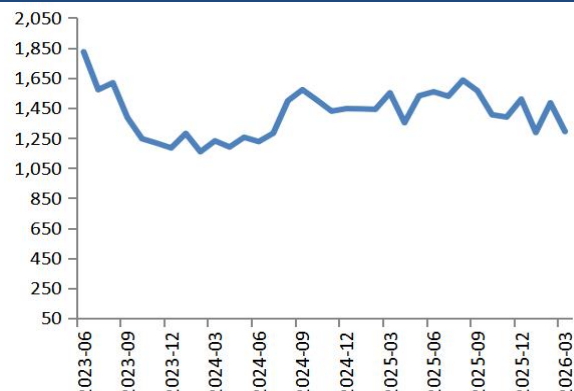
数据来源：Bloomberg，建信期货研究发展部

图11：国内纸浆港口库存 万吨



数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

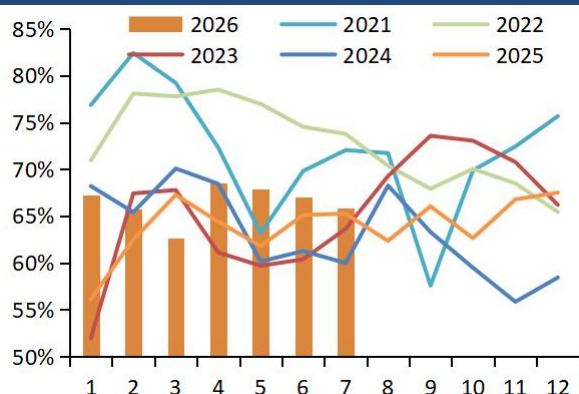
图12：欧洲港口库存 万吨



数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

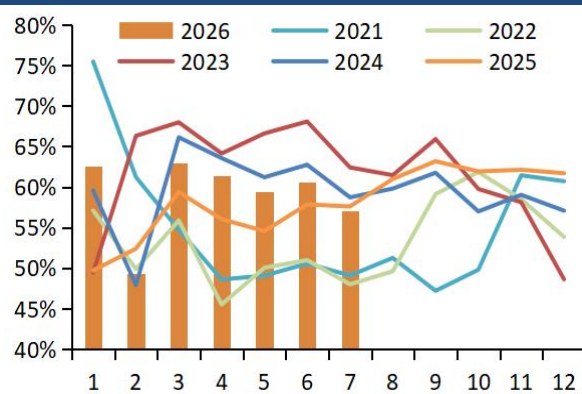
4. 下游市场

图13：白卡纸开工率 %



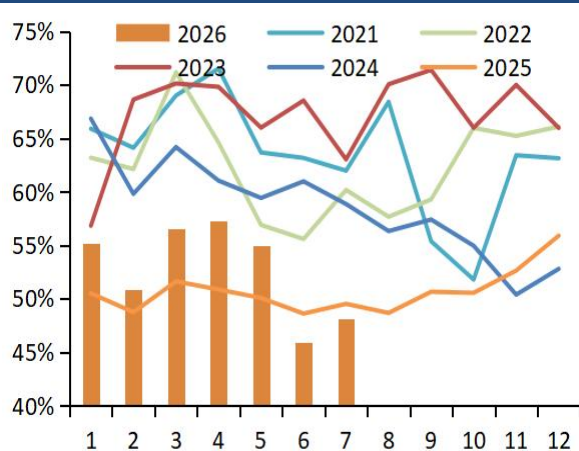
数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

图14：生活用纸开工率 %



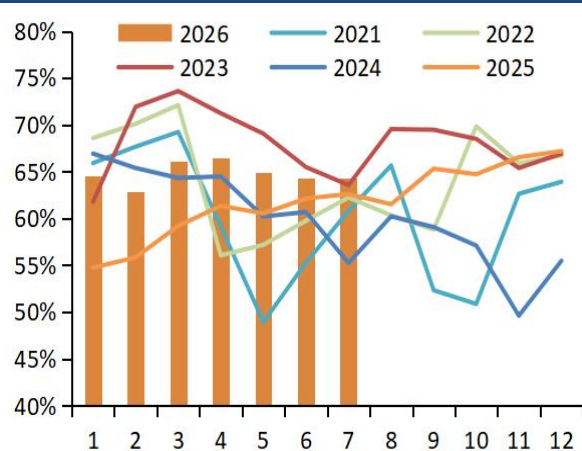
数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

图15：双胶纸开工率 %



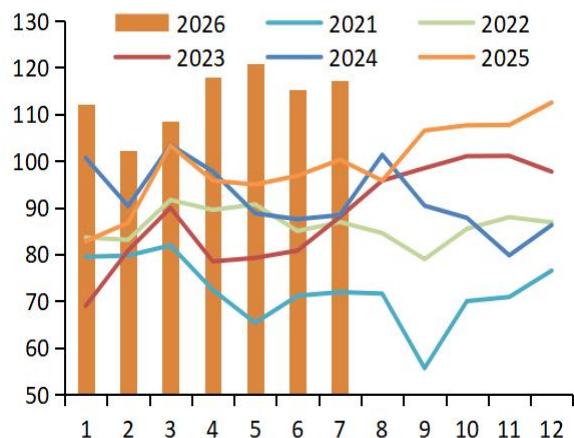
数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

图16：双铜纸开工率 %



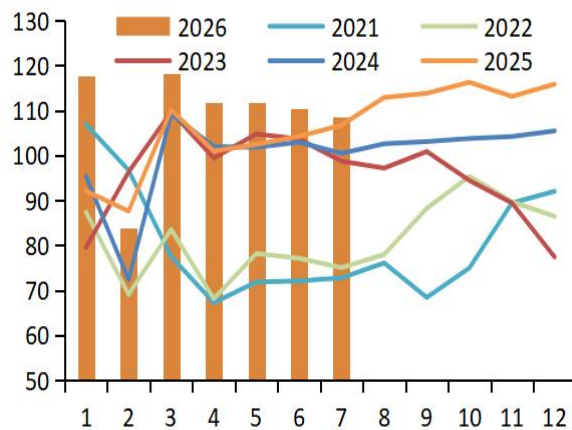
数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

图17：白卡纸产量 万吨



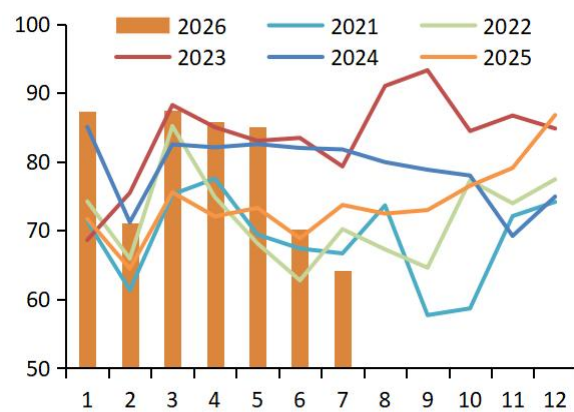
数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

图18：生活用纸产量 万吨



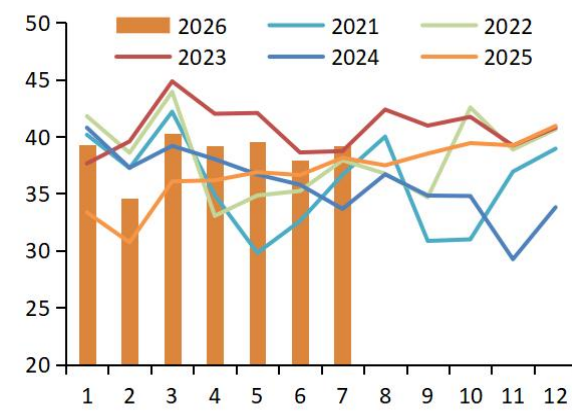
数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

图19：双胶纸产量 万吨



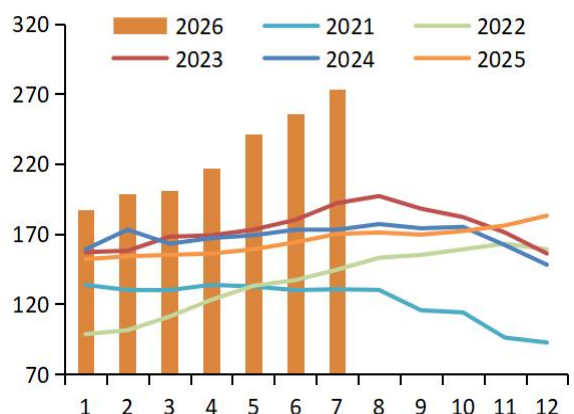
数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

图20：双铜纸产量 万吨



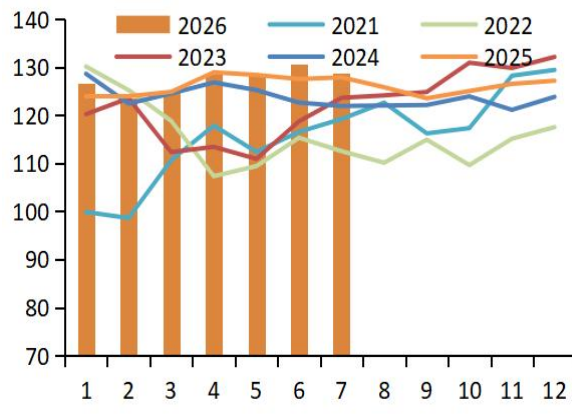
数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

图21：白卡纸社会库存 万吨



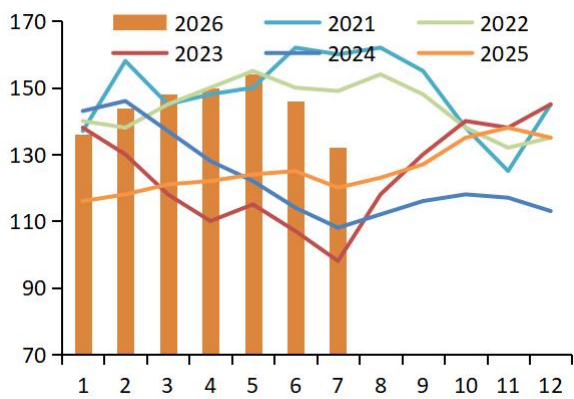
数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

图22：生活用纸社会库存 万吨



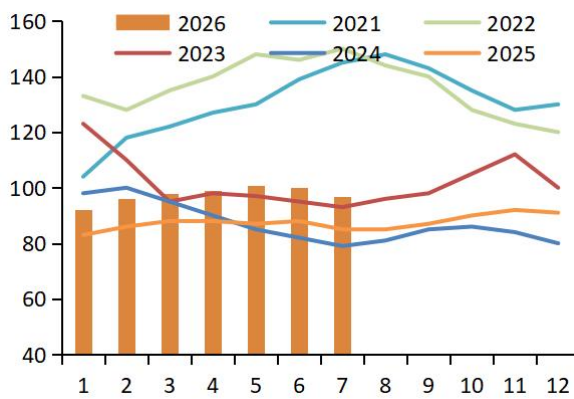
数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

图23：双胶纸社会库存 万吨



数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

图24：双铜纸社会库存 万吨

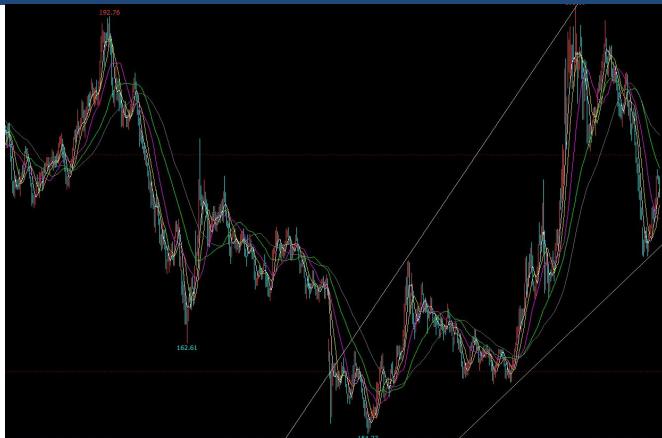


数据来源：卓创资讯，建信期货研究发展部

⇒ 工业硅

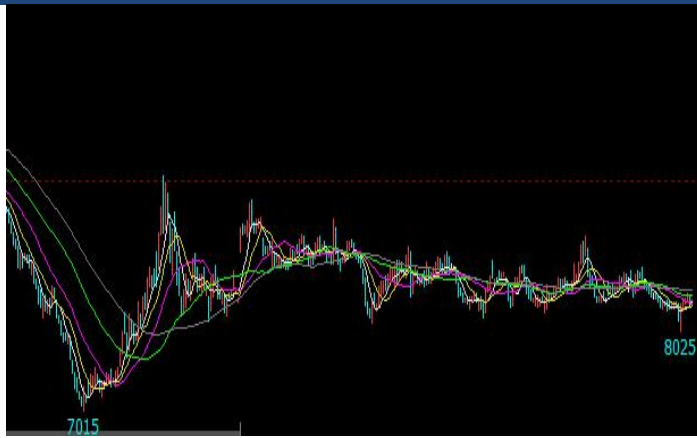
一、工业硅期货回顾及展望

图 1：商品指数小幅反弹



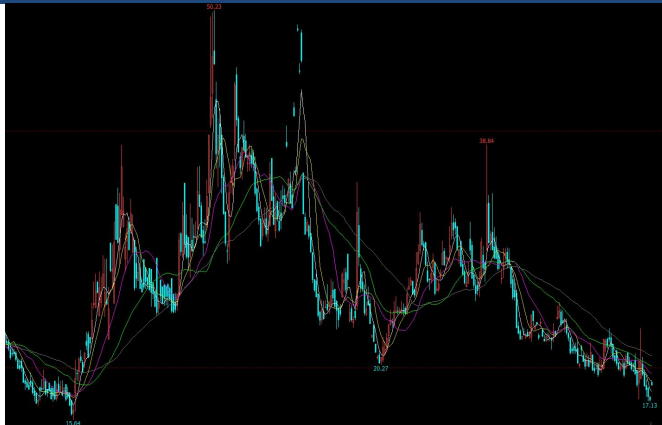
数据来源：文华财经，建信期货研究发展部

图 2：工业硅 2609 合约（元/吨）



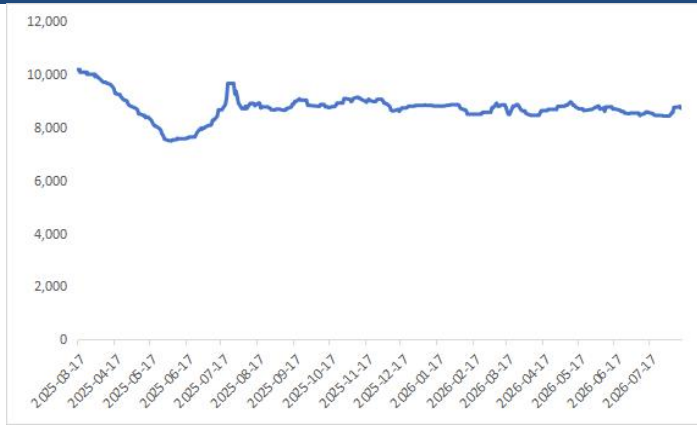
数据来源：文华财经，建信期货研究发展部

图 3：工业硅 VIX 指数



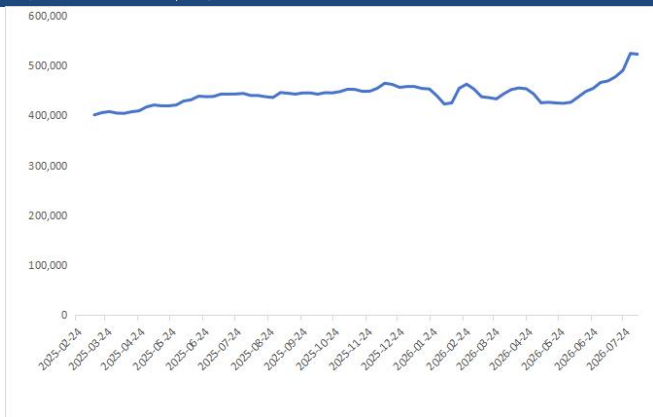
数据来源：文华财经，建信期货研究发展部

图 4：553 现货价格走势（元/吨）



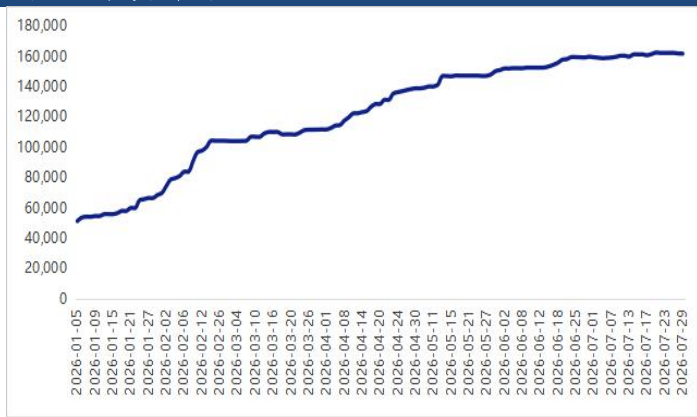
数据来源：百川，建信期货研究发展部

图 5：工厂库存（吨）



数据来源：百川，建信期货研究发展部

图 6：期货库存（吨）



数据来源：百川，建信期货研究发展部

本周工业硅期货主力合约继续反弹趋势。周初开盘 8550 元/吨,周五收盘 8770 元/吨,周涨幅 2.57%;周内最高触及 8770 元/吨,最低下探 8505 元/吨。持仓量 122459 手,较上周减少 62250 手,降幅 33.70%。

后市展望（仅供参考）：

工业硅本周在多晶硅板块带动下突破 8700 元/吨关口,供给端收缩预期仍在,但市场已逐步消化前期减产消息,多空逻辑进入验证阶段。当前工业硅市场的核心逻辑分歧仍在:从直接需求角度,多晶硅作为工业硅最大下游,若后续大规模减产将直接减少对工业硅的采购,本质上属于需求端利空;但当前市场交易的仍是产业链价格修复逻辑——此前多晶硅价格持续下跌导致全行业亏损,企业通过减产挺价修复价格中枢,本周多晶硅现货报价已上调至 3.7-4.0 万元/吨,逐步向完全成本线靠拢,一旦多晶硅价格企稳并出现实质成交,产业链利润重新分配,上游工业硅也将获得提价空间,且价格企稳后多晶硅企业不会再持续压价采购,对工业硅价格的支撑作用或大于需求小幅减少的利空。但目前多晶硅提价后连续两周无实质成交,价格修复仍停留在报价层面,尚未传导至工业硅,这也是本周工业硅跟涨乏力的核心原因。

目前政策底已经较为明确,8000-8200 元/吨的西南现金成本支撑较强,西北电价上涨进一步抬升了行业成本底部,同时西北减产预期对价格形成托底;但上方高库存压制明显,51 万吨社会库存和 16.5 万吨仓单使得 8700 元/吨以上套保压力沉重,在需求没有实质改善前,价格难以走出趋势性上涨行情。

预计 SI2609 合约短期将在 8600-8900 元/吨区间偏强震荡,若后续多晶硅现货成交落地、企业开始补库,或行业出台明确的工业硅减产政策,期价有望突破 8900 元/吨压力,上探 9000 元/吨整数关口;若多晶硅提价后持续无成交、价格回落,或政策预期持续落空,期价存在回踩 8400-8500 元/吨支撑的可能。

风险因素: 光伏行业反内卷政策落地情况 西南丰水期复产超预期 多晶硅提价后无实际成交

二、工业硅基本面概览

现货价格及产业链主产品价格维稳: 本周受期货盘面拉涨影响,硅企上调现货出厂报价,但下游对新价的接受度较为有限。不通氧 553#金属硅出厂含税参考价 8800-8900 元/吨,通氧 553#出厂含税参考价 8900-9000 元/吨,441#出厂含税参考价 9000-9100 元/吨,3303#出厂含税参考价 9400-9700 元/吨,421#出厂含税参考价 9000-9300 元/吨,通氧 97#硅出厂含税参考价 8500 元/吨左右。

工业硅供应预期减少,成本支撑增强: 供给端, SMM 月初预计 8 月国内工业硅产量环比下降 9%,但本周部分前期检修的西北企业也有复产计划,8 月供应环比

下降的幅度可能不及预期。本周新疆新增1台，四川某厂减产1台，宁夏某厂减产1台。成本端支撑进一步增强，西北主产区8月电价普遍上行，企业亏损加剧，其中甘肃8月大工业电价运行至0.44-0.45元/千瓦时，同比涨幅约12.5%，为西北涨价幅度较高区域，宁夏电价上调至0.42-0.45元/千瓦时，同比涨幅约5%，电价抬升进一步推高西北企业现金成本，强化企业减产挺价意愿。

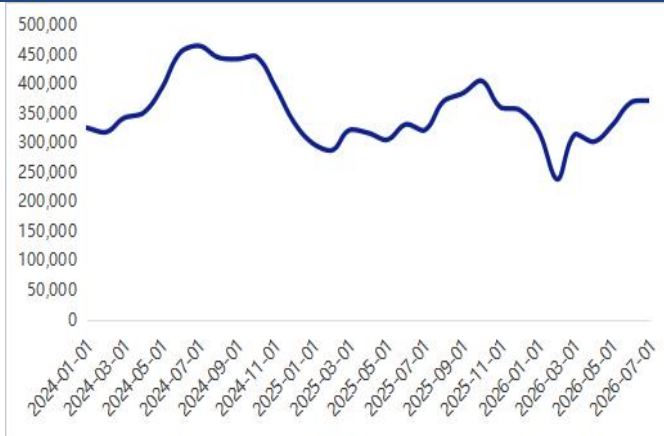
需求端无明显增量:多晶硅端，本周多晶硅期现价格均大幅上涨，现货报价从3.25万元/吨上调至3.7-4.0万元/吨，硅片价格跟涨0.1元/片，但多晶硅企业自身库存高企，硅业分会数据显示多晶硅市场连续两周无实质成交，企业普遍暂停报价，对工业硅的采购仍维持刚需，没有出现补库行为，多晶硅价格上涨对工业硅的需求拉动尚未体现。有机硅端，企业延续自律减产，DMC价格稳中有升至12500-13000元/吨，但8月处于传统消费淡季，下游建筑、日化订单疲软，有机硅企业对工业硅采购平稳，没有增量。铝合金端，当前处于消费淡季，下游加工企业开工率不高，对工业硅需求较弱，采购维持刚需。

工业硅出口保持稳定:据海关数据，2026年6月工业硅出口6.39万吨，环比下降2.4%，同比下降6.54%。1-6月出口共计37.95万吨，同比增加11.39%。

6月月度出口均价1348美元/吨，主要出口国家为印度、日本、韩国，出口量依次为13062吨、11114吨、7042吨。7月工业硅出口量预期较6月有所减少。

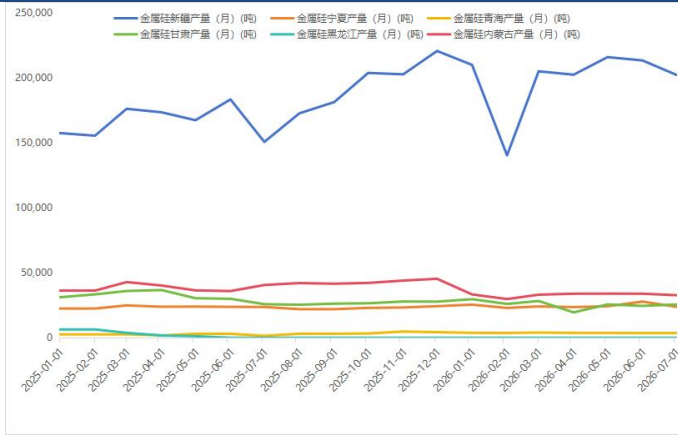
三、数据概览

图7：工业硅月度产量（吨/月）



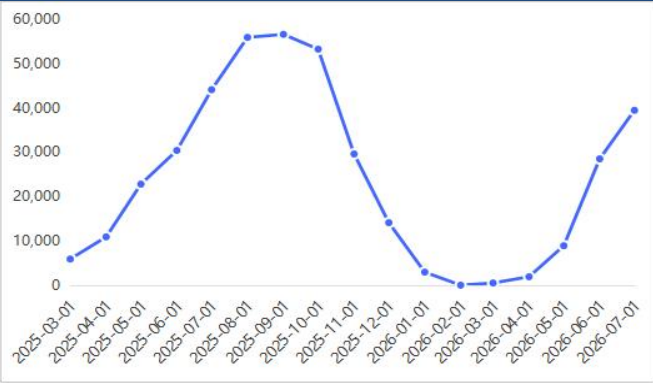
数据来源：百川，建信期货研究发展部

图8：北方主产区产量（吨/月）



数据来源：百川，建信期货研究发展部

图 9：四川工业硅产量（吨/月）



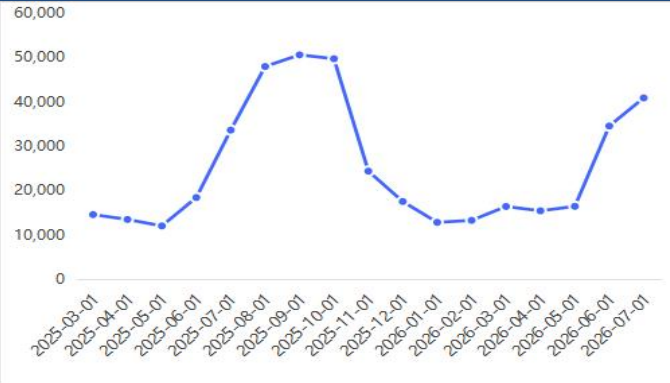
数据来源：百川，建信期货研究发展部

图 5：多晶硅产量（吨）



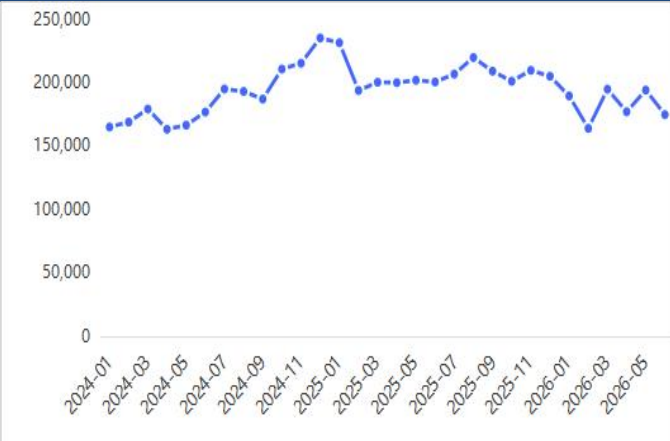
数据来源：百川，建信期货研究发展部

图 10：云南工业硅产量（吨/月）



数据来源：百川，建信期货研究发展部

图 6：有机硅产量（吨）

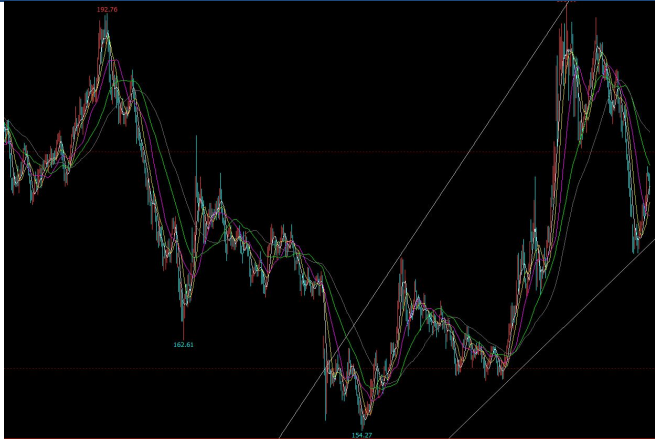


数据来源：百川，建信期货研究发展部

⇒ 多晶硅

一、多晶硅期货回顾及展望

图 1：商品指数小幅反弹



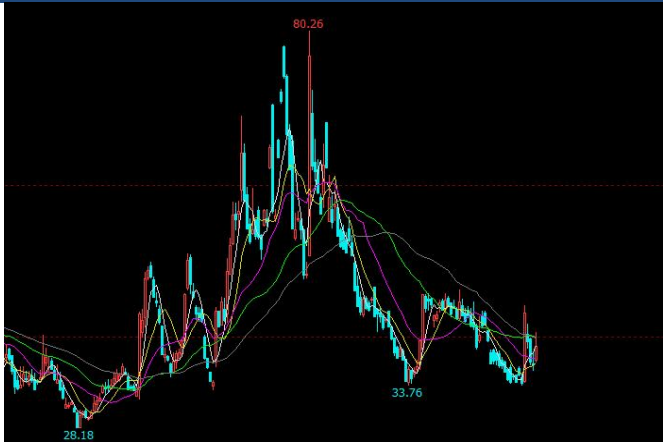
数据来源：文华财经，建信期货研究发展部

图 2：多晶硅 2609 合约（元/吨）



数据来源：文华财经，建信期货研究发展部

图 3：多晶硅 VIX 指数



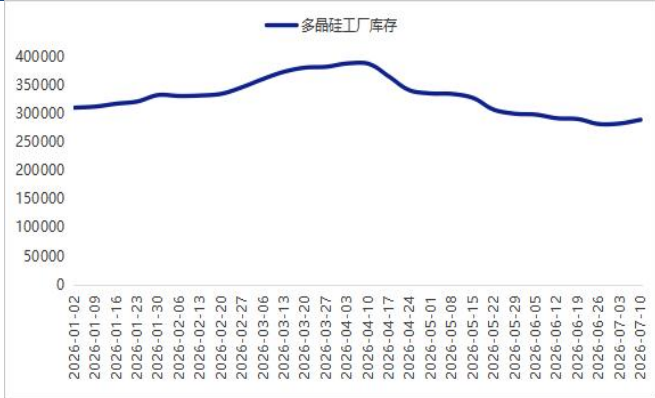
数据来源：文华财经，建信期货研究发展部

图 4：多晶硅（N 型）现货价格走势



数据来源：百川，建信期货研究发展部

图 5：多晶硅行业总库存（吨）



数据来源：百川，建信期货研究发展部

图 6：多晶硅成本与利润（吨）



数据来源：百川，建信期货研究发展部

本周多晶硅期货继续走强。PS2609 合约周初开盘 37265 元/吨, 周内最高 39055 元/吨, 最低 35860 元/吨, 周五收盘 39030 元/吨, 周度收涨达 5.37%。全周成交 69.21 万手, 持仓量从 9.34 万手降至 5.89 万手, 周度净减仓 3.45 万手。

后市展望（仅供参考） 本周多晶硅期现价格同步上涨, 标志着反内卷行情从 7 月底政策会议后的情绪驱动阶段, 正式进入现货提价的现实验证阶段, 市场多空分歧明显加大, 价格波动率仍将维持高位。回顾本轮行情, 7 月 31 日盐城价格合规会议后市场确立政策底, 8 月 3 日期货涨停打开上涨空间, 本周现货企业集体提价则是行情向基本面传导的关键一步, 但提价后连续两周无实质成交, 也意味着价格修复并非一蹴而就, 后续将进入消息与基本面反复验证的博弈期。当前全行业已连续亏损超过半年, 企业现金流压力较大, 挺价意愿极强, 本周提价后低价货源全面消失, 市场可流通低价库存有限; 硅片价格同步跟涨, 验证了产业链价格传导的逻辑, 若后续电池片、组件环节陆续跟涨, 将形成全产业链价格修复的正反馈, 企业压价采购的行为也会随着价格企稳而消失, 工业硅等上游原材料也将间接受益。

从关键价位来看, 34000 元/吨是政策底, 继续大幅下跌的空间已经被封死; 38000 元/吨是一线企业完全成本下沿, 也是当前多空博弈的核心关口, 期价突破后需要现货成交的确认, 若无法实现高价成交, 价格仍有回落风险。上方空间方面, 若后续有明确的减产政策落地, 且需要现货市场在 38000 元/吨以上实现持续成交, 期价将向 40000-42000 元/吨的一线企业平均完全成本区间修复; 若减产预期持续落空, 现货报价无法落地, 期价大概率回踩 36000-37000 元/吨区间。

风险因素: 超预期复产 大宗商品系统性风险 反内卷政策执行不及预期

二、光伏产业基本面概览

现货报价大涨但无实质成交: 本周现货报价大幅上调, N 型均价从 3.2 万元/吨区间快速上行至 3.7-4.0 万元/吨, 但市场无实质成交。N 型复投料周初主流报价 3.20-3.35 万元/吨, 周内企业集体封盘提价, 周末主流报价上调至 3.67-3.94 万元/吨, 全周累计上涨 4700-5900 元/吨, 部分企业报价已达 4.0 万元/吨, 逐步向一线企业完全成本线靠拢; N 型颗粒硅报价 3.70-3.80 万元/吨。但报价上调后市场接受度较低, 据硅业分会数据, 多晶硅市场已连续两周无实质散单成交。

头部企业复产, 供应增加: 8 月预估多晶硅产量在 11.5 万吨上下。头部企业三产区产能复产进行中, 结合多晶硅各企业排产计划, 产能释放大于缩减力度, 整体产出继续上行, 供给端对价格形成长期压制。

下游硅片和电池片: 印度、美国海外需求提升, 硅片市场全线价格共同提涨,

单晶 N 型 183mm 硅片市场参考均价 0.865 元/片，较上周同期价格上涨 0.075 元/片；单晶 N 型 210mm 硅片市场参考均价 1.15 元/片，单晶硅片 N 型 210R 硅片市场参考均价 0.95 元/片，均较上周同期价格上涨 0.06 元/片。电池片价格全线上调，单晶 TOPCon 电池片 M10 市场参考价格 0.30 元/瓦左右，价格较上一周价格上涨 0.03 元/瓦，单晶 TOPCon 电池片 G12R 市场参考价格 0.30 元/瓦左右，较上一周价格上涨 0.042 元/瓦。本周电池片价格显著走强，在白银价格持续上涨、232 关税引发海外抢单等多重利好的共振下，电池片企业报价连续上调。

三、数据概览

图 7：多晶硅月度产量（吨）



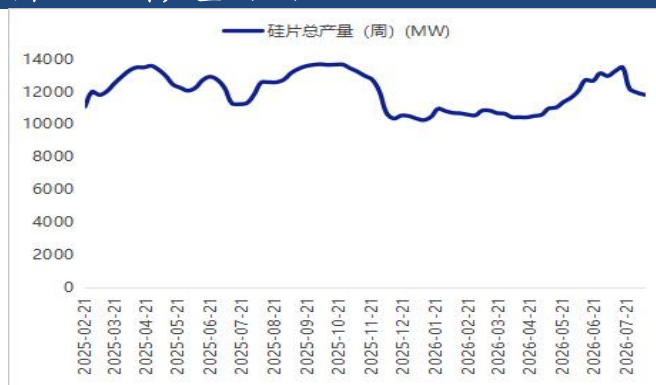
数据来源：百川，建信期货研究发展部

图 9：电池片产量（MW）



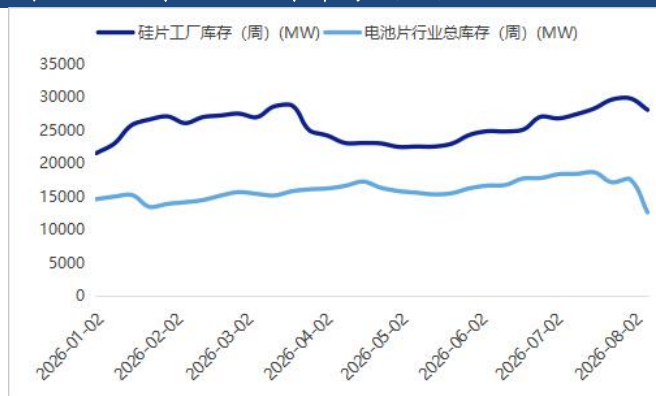
数据来源：百川，建信期货研究发展部

图 8：硅片产量（MW）



数据来源：百川，建信期货研究发展部

图 10：硅片、电池片库存（MW）



数据来源：百川，建信期货研究发展部

图 5：光伏组件产量（MW）



数据来源：百川，建信期货研究发展部

图 6：光伏组件库存（MW）



数据来源：百川，建信期货研究发展部

【建信期货研究发展部】

宏观金融研究团队 021-60635739 有色金属研究团队 021-60635734 黑色金属研究团队 021-60635736

石油化工研究团队 021-60635738 农业产品研究团队 021-60635732 量化策略研究团队 021-60635726

免责声明：

本报告由建信期货有限责任公司（以下简称本公司）研究发展部撰写。

本研究报告仅供报告阅读者参考。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告版权归建信期货所有。未经建信期货书面授权，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在授权范围内使用，并注明出处为“建信期货研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】**总部大宗商品业务部**

地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）5 楼

电话：021-60635548 邮编：200120

深圳分公司

地址：深圳市福田区鹏程一路 8 号深圳建行大厦 39 层 3913

电话：0755-83382269 邮编：518026

山东分公司

地址：济南市历下区龙奥北路 168 号综合营业楼 1833-1837 室

电话：0531-81752761 邮编：250014

广东分公司

地址：广州市天河区天河北路 233 号中信广场 3316 室

电话：020-38909805 邮编：510620

北京营业部

地址：北京市宣武门西大街 28 号大成广场 7 门 501 室

电话：010-83120360 邮编：100031

福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场 A1 号楼 21 层 2105、2106 室

电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街 255 号 0874、0876 室

电话：0574-83062932 邮编：315000

成都营业部

地址：成都市青羊区提督街 88 号 28 层 2807 号、2808 号

电话：028-86199726 邮编：610020

总部金融机构业务部

地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）6 楼

电话：021-60636327 邮编：200120

西北分公司

地址：西安市高新区高新路 42 号金融大厦建行 1801 室

电话：029-88455275 邮编：710075

浙江分公司

地址：杭州市上城区五星路 188 号荣安大厦 602-1 室

电话：0571-87777081 邮编：310000

上海浦电路营业部

地址：上海市浦电路 438 号 1306 室（电梯 16 层 F 单元）

电话：021-62528592 邮编：200122

上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 811 室

电话：021-63097527 邮编：200082

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街 608 号建行大厦 14 层 CB 座

电话：0595-24669988 邮编：362000

厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道 98 号建行大厦 2908

电话：0592-3248888 邮编：361000

【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）5 楼

邮编：200120 全国客服电话：400-90-95533 转 5

邮箱：khh@ccb.ccbfutures.com 网址：<http://www.ccbfutures.com>