

银河能化-20250421 早报

【银河期货】原油期货早报（25-04-21）

【市场回顾】

原油结算价：周五因西方 Jesus 受难日假期，国际原油期货休市一天，WTI 和布伦特均无结算价。中国 INE 原油期货主力合约 2506 涨 11.6 至 490.6 元/桶，夜盘涨 1.6 至 492.2 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.96 美金/桶。

【相关资讯】

俄罗斯和乌克兰周日相互指责对方破坏俄罗斯总统普京宣布的复活节停火，双方都指责对方发动了数以百次的攻击。克里姆林宫表示，普京没有下达延长停火的命令。乌克兰总统泽连斯基称，俄罗斯假装遵守复活节停火，但在周六晚上发动了数百次炮击，周日又发动更多炮击。

美国总统特朗普周日仍表示乐观，称希望双方能在本周达成协议结束冲突。此前特朗普和美国国务卿鲁比奥表示，除非很快出现取得进展的明确迹象，否则美国将放弃促成俄乌和平协议的努力。

中国央行周一将发布 4 月贷款市场报价利率（LPR）。路透调查显示，银行净息差压力不减，且一季度经济数据偏暖，加之 LPR 锚定的政策利率--七天逆回购操作利率持稳，约 87% 的受访人士预计 4 月 LPR 将连续第六个月维持不变。

美国和伊朗谈判代表举行会谈后，伊朗外交部长表示，双方周六同意开始起草潜在核协议框架。此前一位美国官员称会谈取得了“非常好的进展”。会谈结束后，伊朗外长阿拉格齐在国家电视台发表讲话，称这次接触是有益的，整体氛围具有建设性。特朗普政府一位官员证实，双方同意未来一周再次会晤。

【逻辑分析】

关税冲突对市场的冲击减弱，前期恐慌情绪有所缓解。上周 OPEC+ 提出新一期补偿减产计划，若能兑现则二季度供应环比增量有限。但中长期需求预期被持续下调，下半年过剩压力仍较大。近端油价受到关税冲突、美伊谈判影响，预计上行空间有限，Brent 主力运行区间预计在 60-68 美金/桶。

【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

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】液化气期货早报（25-04-21）

【市场回顾】

PG2505 夜盘收 4499 点 (+0.42%)，

PG2506 夜盘收 4348 点 (+0.39%)。

现货市场，4月18日，华南国产气均价 5090 元/吨，较昨日稳定；进口气均价 5220 元/吨，较昨日涨 10 元/吨；醚后碳四均价 5090 元/吨，较昨日稳定。华东民用气主流成交价 4800-5200 元/吨。山东民用气今日市场涨 50 元/吨至 5030 元/吨，主流成交在 4990-5100 元/吨。醚后市场主流成交区间为 4950-5230 元/吨，基准价为 5150 元/吨，较昨日价格涨 70 元/吨。

【相关资讯】

华南市场主营炼厂持稳出货，码头成交涨跌护市，下游逢低入市增加，市场购销氛围回升。早间国际油价和液化气外盘均有上涨，提振市场情绪和信心。周五华南主营炼厂持稳出货，价格优势明显出货顺畅。珠三角和粤西码头低位成交探涨，近日随着价格趋势企稳且有零星探涨，叠加国际市场反弹提振，下游入市补货增加，市场购销有一定回暖。而潮汕地区价格偏高，资源外流不易且码头纷纷到船卸货，周五成交优惠，与周边价差收窄。工业气方面，周五炼厂全线持稳出货，产销基本平衡。

华东市场大面走稳，整体表现尚可。浙江、上海价格跌至偏低水平，出货好转，炼厂库存压力缓解，周五价格稳定运行，江苏地区价格相对周边偏高，个别炼厂出货，价格小幅让利。国产丙烷因与进口气价差有限，为保证周末出货，周五走跌百元/吨。进口气方面，炼厂价格逐步回稳，码头调整意愿有限，高位小幅让利，其他码头稳定运行。

山东市场周五整体交易氛围表现良好，在原油收盘大涨以及炼厂库存低位支撑下，周五大面上涨，从成交来看整体氛围依旧表现良好，多数均能达到产销平衡无压。醚后市场主流上行，整体交投氛围尚可，受国际原油持续走强提振，厂家出货平稳积极推涨，但终端市

场表现乏力，需求端存在一定牵制。

(隆众)

【逻辑分析】

短期油价受宏观和地缘因素扰动，预计波动较大，且中长期过剩格局难改，上面压力较为明显。供需端，随着气温回升，国内燃烧边际走弱，化工需求端 C3 和 C4 走势分化，PDH 装置开工继续下降，C4 深加工装置开工上行但利润承压。上周仓单数量迅速增长，盘面逐渐承压，单边预计高位震荡，注意关税政策变动的风险。

【交易策略】

- 1.单边：高位震荡
- 2.套利：观望
- 3.期权：看跌期权持有

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（25-04-21）

BU2506 夜盘收 3380 点 (+0.27%)，

BU2509 夜盘收 3364 点 (+0.30%)。

现货市场，4月18日山东沥青现货 3370-3530，华东地区 3400-3570，华南地区 3300-3500。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油涨 34 至 7791 元/吨，0#柴油涨 49 至 6441 元/吨，山东 3#B 石油稳价 2900 元/吨。

【相关资讯】

山东市场主流成交价格上涨 15 元/吨。原油价格反弹，提振市场情绪，且多数炼厂出货尚可，因此今日沥青价格上调 30-50 元/吨，带动市场主流成交重心上移。另外，主营炼厂价格优势明显，目前排队发货，后市沥青价格存在上调预期。地炼方面，沥青供应水平逐步恢复，不过部分地炼限量出货对市场存在利好支撑，且厂库水平整体低位运行，短期将支撑沥青价格保持坚挺。

长三角市场主流成交价格持稳。供应方面，中石化主力炼厂沥青产量降低，宁波科元周四

开始停工检修，预计为期 1 个月，加之温州停产，区内供应降低。需求方面，下游开工项目需求一般，社会库出货量均不多，市场交投平淡。短期，下游需求仍未有明显提升，社会库出货量也未有明显增加，但区域内供应较低，炼厂稳价出货。

华南市场主流成交价格持稳。华南地区需求缓慢释放，但周五原油及期货盘面价格继续上涨，利好市场心态，叠加当地炼厂实行船运托底政策，炼厂多发船运为主，带动当地社会库存略有下降，支撑当地炼厂沥青价格保持坚挺。后市，随着需求逐步释放，炼厂及贸易商出货情况或有所改善，且成本端支撑坚挺，短期沥青价格或以稳为主。

（百川盈孚）

【逻辑分析】

上周供应端增幅显著，而厂库及社库均录得去库，需求端表现尚可，近端累库幅度有限。短期油价受宏观和地缘因素扰动，预计波动较大，且中长期过剩格局难改，上面压力较为明显。沥青单边价格波动弱于原油，在近端供需改善、中长期供应端缺乏弹性的情况下，预计下行空间有限，以震荡思路对待，BU2506 运行区间预计在 3300-3450。

【交易策略】

1. 单边：区间震荡。
2. 套利：沥青-原油价差走弱。
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】燃料油期货早报（25-4-21）

【市场回顾】

FU07 合约夜盘收 3007 (+0.87%)，LU06 夜盘收 3441 (-0.75%)

新加坡周五休市，无纸货市场信息。

【相关资讯】

1. 周度库存变化：新加坡燃料油在岸库存环比+3.9%至 360.4 万吨。新加坡中质库存+3.9%，轻质库存-9.3%。ARA 地区燃料油库存环比+10.9%，柴油库存+4.5%，汽油-3.0%。美湾地区燃料油库存环比-2.9%。中东地区燃料油库存环比-17.2%。日本燃料油高硫燃料油

+1.7%，低硫燃料油+5.1%，日本燃料油总库存+3.0%。

2. 富查伊拉港口的 Montfort 炼厂暂停运营。Montfort 炼厂为富查伊拉三大炼厂之一，产能 6.5 万桶/日，供应低硫燃料油用于航运。停运原因包括苏丹 Dar Blend 原油供应的中断。

【逻辑分析】

在宏观市场波动和关税磋商的背景下，原油波动增大，燃料油单边价格当前主要受原油价格波动影响。新加坡高硫现货窗口交易始终维持清淡，高硫现货贴水于 0 值以下波动，亚洲市场近端高硫供应充裕，新加坡高硫浮仓高位维持，前期亚洲高硫价格高位吸引套利物流增加。中期基本面预期仍乐观，主要供应地区俄罗斯及中东当前出口仍然受到地缘及制裁的抑制，墨西哥高硫主要供应炼厂二次产能逐步完善，对外高硫出口回落。二三季度进入高硫发电需求旺季，埃及已陆续发布高硫招标以用于发电。

低硫燃料油现货贴水维持 2-3 美金/吨震荡。低硫供应持续回升且下游需求仍较疲弱。Al-Zour 低硫出口回升至炼厂正常运行时期高位。尼日利亚低硫出口随着三家炼厂开工的回升而持续增长。中国市场低硫配额暂时充裕同时下游需求弱而稳定，配额的提前下发短期内对我国低硫供需平衡无大影响。

【交易策略】

1.单边：观望。

2.套利：FU 正套 9-1/7-9 逢低入场。

(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】天然气期货早报 (25-4-21)

【市场回顾】

HH 合约收 3.245 (-0.06%)，TTF 收 35.657 (+0.99%)，JKM 收 12.1 (+1.17%)

【逻辑分析】

上周美国天然气库存累库 16bcf，低于预期增加的 22bcf。供应端，周末美国天然气产量上升至 107bcf/d 以上水平。需求端，由于工业需求保持强劲，目前美国天然气总需求处于历史同期高位，气象学家预测，天气预报显示 4 月下旬气温将高于平均气温。LNG 出口方面，LNG 出口维持在 15bcf/d 以上。展望后市，目前基本面偏强，需求和出口维持在高位，产量并无进一步上升迹象，建议轻仓逢低买入。

上周欧洲天然气价格有所上涨，因为过去一周马来西亚消减燃料出口，加上澳大利亚和文莱工厂中断。贸易战方面，美国暂时免除一些与技术相关的中国进口产品（如智能手机和电脑）的关税后，同时特朗普宣布暂停征收关税 90 天，市场普遍乐观，缓解了对经济衰退的担忧，从而缓解了对天然气价格的压力。冬季过后，欧洲的储存量仍然相对较低，仅略高于 35%。欧盟正在考虑更灵活的存储规则，成员国普遍支持在 11 月 1 日之前允许与目前 90% 的存储目标相差 10%。展望后市，目前关税战对天然气价格的扰动暂时告一段落，天然气价格将回归基本面，考虑到目前基本面并无太大矛盾，预计短期价格以筑底震荡为主，不过目前欧洲库存偏低，任何供应端的扰动都可能抬高价格。

【交易策略】

HH 单边：轻仓逢低买入，TTF 单边：震荡。

姓名：李杭瑾 投资咨询证号：Z0021670（本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不对客户的投资构成建议）

【银河期货】PX(对二甲苯)期货早报（25-04-21）

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 PX2509 主力合约收于 6094（+60/+0.99%），夜盘收于 6168（+74/+1.21%）。
- 2、现货市场：因新加坡公共假期（耶稣受难日），上周五 PX 市场休市。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截止上周五，中国 PX 开工率 73.4%，周环比上升 0.5%，PTA 开工率 75.4%，周下降 1%。
- 2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销局部提升，至下午 4 点附近平均产销估算在 9 成左右。直纺涤短工厂销售适度回落，截止下午 3:00 附近，平均产销 80%。

【逻辑分析】

上周 PX 供减需增，加工费压缩，市场气氛偏弱。5 月扬子石化、九江石化、浙石化、中海油惠州 PX 检修装置计划重启，恒力重整检修推迟，PX 供应面将逐渐恢复。下游社会库存下降，基差走强。4 月下旬到 5 月上中旬，嘉通能源一套 300 万吨、恒力大连两套年产能 220 万吨以及虹港石化 250 万吨、台化兴业一套 150 万吨 PTA 装置有检修计划，PTA 供应预计收紧。需求方面，织机加弹开工下降，龙头生产企业稳价出货，聚酯开工短期仍有支

撑。关税带来的宏观风险尚未化解，油价受近期地缘和产油国提交超产补偿计划波动增加，PX 预计宽幅震荡。

【交易策略】

单边：宽幅震荡

套利：基差正套；多 PTA 空 PX

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（25-04-21）

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 TA509 主力合约收于 4330 (+36/+0.84%)，夜盘收于 4376 (+46/+1.06%)。

2. 现货市场：4 月货在 05+20~25 有成交，价格商谈区间在 4290~4330 附近。下周仓单在 05-10 附近有成交。上周五主流现货基差在 05+22。

【相关资讯】

1、据 CCF 统计，截止上周五，中国 PTA 开工 75.4%，周环比下降 1%，聚酯开工率 93.8%，周环比上升 0.5%。江浙加弹综合开工在 73%，环比下降 5%，江浙织机综合开工在 61%，环比下降 2%，江浙印染综合开工 73%，周环比下降 2%。

2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销局部提升，至下午 4 点附近平均产销估算在 9 成左右。直纺涤短工厂销售适度回落，截止下午 3:00 附近，平均产销 80%。

【逻辑分析】

4 月下旬到 5 月上中旬，嘉通能源一套 300 万吨、恒力大连两套年产能 220 万吨以及虹港石化 250 万吨、台化兴业一套 150 万吨 PTA 装置有检修计划，PTA 供应预计收紧。需求方面，织机加弹开工下降，龙头生产企业稳价出货，聚酯开工短期仍有支撑。关税带来的宏观风险尚未化解，油价受近期地缘和产油国提交超产补偿计划波动增加，PTA 预计宽幅震荡。

【交易策略】

单边：宽幅震荡

套利：基差正套；多 PTA 空 PX

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 (25-04-21)**【市场回顾】**

1. 期货市场：上周五 EG2509 期货主力合约收于 4192 (+32/+0.77%)，夜盘收于 4196(+4/+0.10%)。
2. 现货方面：本周现货基差在 05 合约升水 60-62 元/吨附近，商谈 4188-4190 元/吨，上午几单 05 合约升水 60-61 元/吨附近成交。5 月下旬基差在 05 合约升水 67-70 元/吨附近，商谈 4195-4198 元/吨附近。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截至 4 月 11 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 66.23%（环比上期下降 1.21%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在 53.91%（环比上期上升 0.15%）。
- 2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销局部提升，至下午 4 点附近平均产销估算在 9 成左右。直纺涤短工厂销售适度回落，截止下午 3:00 附近，平均产销 80%。

【逻辑分析】

由于外轮到货集中加之需求预期偏弱，港口库存预期增加，乙二醇基差月差小幅走弱。上周三江石化周五降负 2 成，茂名、中石化武汉、天津石化、黔西煤化工即将停车，镇海、中科炼化负荷下滑，远东联五月计划装置 EO，建元、天业、瓮矿、陕西延长近期重启，外盘方面，近期沙特和加拿大货源抵港增加，进口货源增加抵消了部分内盘检修带来的开工下降的影响，乙二醇显性库存存上升预期，乙二醇价格预计弱勢震荡。

【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】短纤期货早报 (25-04-21)**【市场回顾】**

1. 期货市场：上周五 PF2506 主力合约日盘收 5960 (+14/+0.24%)，夜盘收于 6020 (+60/+1.01%)。

2. 现货方面：江浙直纺涤短大多维稳，半光 1.4D 主流商谈 6000~6450 元/吨出厂或短送，下游按需采购。福建直纺涤短报价维稳，半光 1.4D 主流商谈 6350~6400 现款短送，外省货源较低在 6200~6300 区间商谈，下游按需采购。山东、河北市场直纺涤短维稳走货，半光 1.4D 主流商谈 6150-6550 元/吨送到，下游按需采购。

【相关资讯】

1、据 CCF 统计，截止上周五，中国短纤开工率 88.9%，周环比持平%，涤纶短纤库存 15.3 天，周环比下降 0.2 天。江浙加弹综合开工在 73%，环比下降 5%，江浙织机综合开工在 61%，环比下降 2%，江浙印染综合开工 73%，周环比下降 2%。

2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销局部提升，至下午 4 点附近平均产销估算在 9 成左右。直纺涤短工厂销售适度回落，截止下午 3:00 附近，平均产销 80%。

【逻辑分析】

供应方面，上周福建经纬一套 25 万吨短纤检修装置复产，短纤开工回升。下游纱厂开工稳定，由于贸易政策的未来走向不明朗，也使得终端市场整体处于观望状态，下游消耗原料库存，短纤产销弱势，短纤库存有待去化，关注后期订单的变动情况。

【交易策略】

- 1、单边：宽幅震荡
- 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 (25-04-21)

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 PR2506 主力合约收于 5592 (+28/+0.50%)，夜盘收于 5636 (+44/+0.79%)。
- 2、现货市场：上周五聚酯瓶片市场整体成交清淡，个别瓶片大厂午后上调基差，整体 4-6 月订单多成交在 5500-5700 元/吨出厂不等，局部略高或略低，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 79.5%，环比上升 3.6%。聚酯综合开工 93.8%，环比上升 0.5%。
- 2、CCF 讯：聚酯瓶片工厂出口报价多稳。华东主流瓶片工厂商谈区间至 730-750 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 730-740 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】

继上周饮料大厂、市场交投活跃后，上周瓶片市场气氛转弱，少数饮料厂参与招标。3 月中下旬到四月初逸盛大化 70 万吨、安徽昊源 30 万吨、三房巷 75 万吨瓶片检修重启带动开工回升，三房巷另一套 75 万吨装置 4 月初停车检修，重启时间待定，浙江万凯浙江 55 万吨瓶片装置升温重启，周末附近出产品。瓶片供应趋向宽松，不过前期工厂库存在下游集中采购后压力缓解，瓶片供需矛盾不大。

【交易策略】

- 1、单边：宽幅震荡
- 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】苯乙烯期货早报（25-04-21）

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 EB2506 主力合约日盘收于 7266（+24/+0.33%），夜盘收于 7294（+28/+0.39%）。
2. 现货市场：江苏现货买卖盘商谈意向在 7515-7560，4 月下商谈在 7505-7540，5 月下商谈在 7490-7515。江苏苯乙烯现货商谈基差商谈在 05 盘面+（140-160），4 月下基差在 05 盘面+（130-150），5 月下基差在 05 盘面+（115-125）。

【相关资讯】

据卓创资讯统计，上周苯乙烯开工率 72.29%，环比下降 0.47%，下游 EPS 开工率 51.49%，环比上升 10.12%，PS 开工率 59.04%，环比下降 2.41%，ABS 开工率 66.08%，环比下降 2.69%。

【逻辑分析】

上周华东市场纯苯价格先抑后扬，供需双降，港口库存上升。在原油供应预期下滑和特朗普释放偏鸽言论后，市场情绪有所好转，五一假期前市场持货商低价惜售。供应方面国内石油苯开工小幅下降，加氢苯受多套检修装置重启影响开工提振，美韩套利窗口延续关闭，后期进口量油增加预期。下游方面目前库存相对偏高，据悉有部分下游工厂计划削减

合约量，纯苯供需面缺乏向上驱动。

上周苯乙烯供减需增，港口库存延续下降，苯乙烯非一体装置和 POSM 联产装置由亏转盈，下游 3S 利润周环比走强。四月下旬检修高峰期逐渐结束，在苯乙烯生产利润好转下开工预期抬升，下游 3S 整体库存偏高，新单有限，提货偏缓，补货力度偏弱，5 月苯乙烯供需转向宽松，上游纯苯成本端缺乏支撑，苯乙烯价格预计震荡偏弱，

【交易策略】

单边：震荡偏弱，关注逢高空的机会

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】PVC 烧碱期货早报（25-04-21）

【市场回顾】

1.期货市场，日盘 SH509 收于 2521，下跌 0.43%，夜盘收于 2465，下跌 2.22%。日盘 V2509 收于 5032，下跌 0.02%，夜盘收于 5033。

2.PVC 现货市场，PVC 粉 SG-5 常州市场主流自提成交价格为 4750-4920 元/吨，较上一交易日下跌 15 元/吨。期货弱势震荡，市场点价成交为主，基差调整不大，整体成交一般，少数反馈成交好转。5 型基差集中-140 到 20，成交点位集中在 4890-4910。PVC 粉 SG-5 广州市场主流自提成交价格为 4840-4930 元/吨，较上期收盘上涨 5 元/吨。

3.烧碱现货市场，液碱山东地区 32%离子膜碱主流成交价格 780-875 元/吨，较上一工作日均价上涨 20 元/吨。当地下游某大型氧化铝工厂液碱采购价格 725 元/吨，液碱山东地区 50%离子膜碱主流成交价格 1440-1490 元/吨，较上一工作日均价上涨 40 元/吨。江苏 32%液碱市场主流成交价格 900-1020 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 1550-1620 元/吨，较上一工作日价格稳定。

【相关资讯】

1.金岭明天（4 月 20 日）价格，一、大王产品：1.48%液碱价格涨 40 元，执行现汇 1530 元/吨、承兑 1550 元/吨；2.50%液碱价格涨 40 元，执行现汇 1550 元/吨，承兑 1570 元/吨；二、东营产品：1.50%液碱价格涨 40 元，执行现汇 1520 元/吨，承兑 1540 元/吨；

2.华泰，4 月 20 日 50 碱涨 60 出厂生产现汇 1520 元，贸易 1540 元，承兑加 20。

3.4 月 21 日山东液氯价格部分地区下调 50 元。鲁西槽车出厂补贴 100-1 元，鲁南、鲁西

南槽车出厂补贴 150-250 元，江苏富强液氯价格不变补贴 150-200 元。

【逻辑分析】

1.PVC 方面

当前 PVC 绝对价格低位，目前自产电石法 PVC 利润、外购电石法利润以及乙烯法利润均处于亏损状态，当前烧碱仍有利润，PVC 仍处于以碱补氯当中。上周 PVC 开工环比下降，4 月检修环比增加。当前 PVC 库存仍旧处于历年同期高位，近 4 周社库去库较快，美国关税及中国关税反制主要利空 PVC 地板出口。PVC 估值低，短期检修增加，去库较快，需求存走弱预期，短期 PVC 震荡。5 月检修计划减少，在不大规模亏损减产下，预计重回累库格局，逢高沽空。

2.烧碱方面

上周受贸易商和下游补库，液碱库存去库，现货价格上涨，但非铝需求 4 月存边际转淡，5-6 月是淡季，中美关税影响部分非铝需求，补库预计不具备持续性。截至目前年内已有 460 万吨氧化铝新产能投产或者备货完成，后期备货进展放缓，存量氧化铝减产压产压力仍大。尽管近期山东氧化铝大厂液碱送货量明显下降，但其液碱库存仍处在高位，调涨液碱采购价可能性不大。近期碱厂出口签单改善支撑 50%碱价格上涨，50%碱与 32%碱价差走至高位，山东 32%碱产量下降 50%碱产量上升已在进行中，从比值看，转产空间或已相对有限。当前烧碱开工同比高位，氯碱综合利润尚可，厂家检修意愿不足。烧碱现货反弹缺乏持续性，盘面逢高沽空为主。

【交易策略】

1.单边：

烧碱：烧碱现货反弹缺乏持续性，盘面逢高沽空为主，关注现货、库存及送货量。

PVC：估值低，短期检修增加，去库较快，需求存走弱预期，短期震荡。5 月检修计划减少，在不大规模亏损减产下，预计重回累库格局，逢高沽空。

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（25-04-21）

【市场回顾】

1.期货市场，日盘 L2509 收于 7143，上涨 0.04%，夜盘收于 7180，上涨 0.52%。日盘 PP2509 收于 7124，上涨 0.35%，夜盘收于 7128，上涨 0.06%。

2.塑料现货市场，LLDPE 市场价格部分走软。华北大区线性部分跌 20-50 元/吨；华东大区线性部分跌 20-50 元/吨；华南大区线性部分跌 30-50 元/吨。国内 LLDPE 市场主流价格在 7380-8000 元/吨。线性期货低开震荡走弱，挫伤市场交投气氛，贸易商出货不畅，部分随行让利。终端需求疲软，补仓积极性不高，随用随拿为主。

3.PP 现货市场，华北大区 PP 价格偏弱整理，今日拉丝主流成交价格在 7070-7300 元/吨，较上一交易日下跌 10/0。华东地区 PP 拉丝主流成交价格为 7200-7300 元/吨，较上一交易日小跌 0/20 元/吨。华南大区 PP 价格偏弱整理。今日拉丝主流成交价格集中在 7200-7370 元/吨，较上一交易日持平。

【相关资讯】

- 1.上周 PE 小幅去库，总库存环比下降 0.6 万吨至 107.8 万吨，其中两油库存环比下降 0.8 万吨，煤化工库存环比下降 0.3 万吨，贸易商库存环比增加 0.3 万吨，港口库存环比去库 0.1 万吨。
- 2.上周 PP 去库存，总库存环比下降 2 万吨至 53.6 万吨，其中两油库存环比去库 0.9 万吨，煤化工库存环比去库 0.8 万吨，贸易商库存环比去库 0.2 万吨，港口库存环比去库 0.1 万吨。
- 3.据市场传闻称，今日主要生产商库存水平在 78 万吨，较前一工作日累库 6 万吨，增幅 8.33%；去年同期库存在 85.5 万吨。

【逻辑分析】

PE、PP 上半年仍旧面临新装置投产压力，需求存季节性走弱预期，但当下产业链库存不高。美国加征关税主要利空塑料、PP 成本端油价以及终端塑料制品出口，但中国对美国关税反制可能使得 PE 进口端减量、以及导致丙烷供应不足价格上涨 PDH 开工下降。

【交易策略】

- 1.单边：塑料 PP 短期震荡，中期方向偏空。
- 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】玻璃期货早报（2025-04-21）**【市场回顾】**

期货市场：玻璃期货主力 05 合约收于 1084 元/吨（-54/-4.75%），夜盘收于 1056 元/吨（-28/-2.58%），05-09 价差-38 元/吨。

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动-5 至 1245 元/吨，湖北大板市场价变动 0 至 1170 元/吨，广东大板市场价变动 0 至 1380 元/吨，浙江大板市场价变动 0 至 1400 元/吨。

【重要资讯】

1. 本周（20250411-0417）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-166.85 元/吨，环比增加 9.28 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 128.69 元/吨，环比增加 11.41 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-4.06 元/吨，环比减少 30.00 元/吨。
2. 截至 2025 年 4 月 17 日，全国浮法玻璃日产量为 15.85 万吨，与 10 日持平。本周（20250411-0417）全国浮法玻璃产量 110.93 万吨，环比持平，同比-8.98%。
3. 截止到 20250417，全国浮法玻璃样本企业总库存 6507.8 万重箱，环比-12.5 万重箱，环比-0.19%，同比+9.94%。折库存天数 29.2 天，较上期持平。

【逻辑分析】

上周玻璃产量不变，厂库小幅去库，基本平衡。深加工总体订单天数环比好转+13.4%，但同比依旧低位-17.7%，地产周期下全年玻璃需求难有较好表现。供给端多数厂家没有冷修计划，成本端下降带来厂家资金压力的缓解，部分厂家仍在观望或有计划复产。但随着淡季 6-9 月到来，旺季未消耗的库存将会带来较大压力，届时厂家经营压力增加，冷修产线增加。近月抛压较大，交割逻辑，短期偏弱走势。05 交割后配合政策及冷修 09 价格会有一定调整。

【交易策略】

- 1.单边：玻璃价格偏弱运行。
- 2.套利：关注 FG05-09 反套
- 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】纯碱期货早报 (2025-04-21)

【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 05 合约收盘价 1286 元/吨 (-33/-2.5%)，夜盘收于 1298 元 (12/0.9%)，5-9 价差-38 元/吨。

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-39 至 1290 元/吨，青海重碱价格变动 0 至 1060 元/吨。华东轻碱价格变动 0 至 1280 元/吨，轻重碱价差为 51 元/吨。

【重要资讯】

1. 截至 2025 年 4 月 17 日，中国氨碱法纯碱理论利润-60.75 元/吨，环比增加 25.94 元/吨。，中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为 154.10 元/吨，环比下跌 10 元/吨。
2. 本周纯碱产量 75.56 万吨，环比增加 1.78 万吨，涨幅 2.42%。其中，轻质碱产量 33.91 万吨，环比增加 0.53 万吨。重质碱产量 41.65 万吨，环比增加 1.25 万吨。
3. 国内纯碱厂家总库存 171.13 万吨，较周一减少 0.33 万吨，跌幅 0.19%。其中，轻质纯碱 84.69 万吨，环比增加 1.98 万吨，重质纯碱 86.44 万吨，环比下跌 2.31 万吨。"

【逻辑分析】

纯碱检修企业开工回升，新产能德邦提量，纯碱日产达到历史高位，盘面重回交易纯碱供应过剩弱基本面，供应压力累积中。现货价格继续走弱，氨碱利润-60.7 元/吨，联碱利润 154 元/吨。氨碱企业经营压力增加，纯碱开工率有进一步下调空间。需求端，本周光伏组件走货转弱，抢装降温时间点快于市场预期，下游各环节下跌速度加快，组件价格松动，光伏玻璃点火放缓。带来市场对需求端加速萎缩的担忧。时间上看，下游在低价区进行节前补库。目前供需两端均有向下压力，09 合约面临夏检力度有限+光伏抢装机后需求下降+新增产能，价格高度有限。关注厂家供应端变动，若未有检修则价格低位震荡。若厂家开工调整会形成新的平衡。短期纯碱震荡偏弱为主。

【交易策略】

- 1.单边：纯碱震荡偏弱，关注供应端变化。
- 2.套利：观望
- 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）

【银河能化】 甲醇期货早报（2025-04-21）

【市场回顾】

- 1、期货市场：甲醇期货震荡走高，最终报收 2286（+28/+1.24%）。
- 2、现货市场：生产地，内蒙南线报价 2260 元/吨，北线报价 2240 元/吨。关中地区报价 2250 元/吨，榆林地区报价 2240 元/吨，山西地区报价 2360 元/吨，河南地区报价 2430 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2500 元/吨，鲁北报价 2570 元/吨，河北地区报价 2470 元/吨。西南地区，川渝地区市场报价 2300 元/吨，云贵报价 2360 元/吨。港口，太仓市场报价 2400 元/吨，宁波报价 2510 元/吨，广州报价 2450 元/吨。

【重要资讯】

本周期(20250412-20250418) 国际甲醇（除中国）产量为 1101853 吨，较上周减少 21500 吨，装置产能利用率为 77.21%，环比下降 1.51%。周期内，南美、东南亚均有主力装置有降负表现。。

【逻辑分析】

国际装置开工率大幅回升，伊朗地区限气影响结束，区内所有装置集中恢复，日均产量从 6800 吨增加至 44000 吨，4 月至今伊朗已装船 36 万吨，预计 5 月份进口量将大幅增加至 115 万吨以上。下游需求稳定，当前，港口库存不断去化，导致基差偏强，在刚需消耗背景下，3 月份港口加速去库，甲醇价格底部短期有较强支撑，不过由于国内煤炭跌至低位，煤制利润扩大至历史最高水平，春检规模将不及预期，国内供应宽松，不过当前 CTO 外采量维持，同时内地企业库存偏低，货源紧张，内地竞拍价格连续上涨，短期有支撑，等待反弹高位为主，不追空。

【交易策略】

- 1、单边：反弹沽空
- 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（2025-04-21）**【市场回顾】**

- 1、期货市场：尿素期货坚挺上涨+，最终报收 1773（+18/+1.03%）。
- 2、现货市场：出厂价整体平稳，成交一般，河南出厂报 1800-1810 元/吨，山东小颗粒出厂报 1800-1810 元/吨，河北小颗粒出厂 1800-1810 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1720-1770 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1810-1820 元/吨，内蒙出厂报 1670-1730 元/吨。

【重要资讯】

本周(202504011-20250418)，东北尿素到货量：8 万吨，较上周减少 1.5 万吨，环比减少 15.79%。当前场内交投相对缓慢，情绪欠佳，实际成交多刚需跟进为主，多从周边工厂采买。

【逻辑分析】

部分装置开始检修，日均产量降至 19 万吨附近，依旧位于同期最高水平。需求端，国内法检依旧严格，暂无出口可能性。华中、华北地区复合肥生产积极性降低，基层对高价货抵制，复合肥厂开工率高位回落，尿素库存可用天数在一周左右，对原料采购情绪不高。当前，从基本面角度来看，由于主流交割区尿素企业待发相对充裕，各大工厂价降价收单意愿不高，随着中原地区下游复合肥厂开工率不断下滑，同时东北地区临近收尾，原料尿素需求下滑，前期结构性供不应求的局面得到一定程度缓解，市场情绪降温，尿素企业连续去库，总库存从 180 万吨的高位下滑至当前 70 万吨附近，去库速度较快，短期对价格有一定支撑，但随着现货市场情绪低迷，下游高价拿货意愿不高，厂家收单下滑，随着主流交割区尿素出厂报价下跌至 1810 元/吨附近，下游部分刚需对低价拿货情绪依旧不高，贸易商谨慎，厂家收单乏力，待发消耗，而企业库存连续两周累库，下游开工下滑背景下，预计短期内尿素期现弱势下调为主。

【交易策略】

- 1、单边：短期偏弱，逢高短空
- 2、套利：0 以下长期布局 91 正套
- 3、期权：双卖

(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（2025-04-21）**【重要资讯】**

截至4月18日原木现货市场偏强运行，山东日照3.9米中A辐射松原木现货价格为790元/方，较昨日持平，较上周上涨10元/方。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。

国家统计局公布，1—3月份，房地产开发企业房屋施工面积613705万平方米，同比下降9.5%。其中，住宅施工面积427237万平方米，下降9.9%。房屋新开工面积12996万平方米，下降24.4%。其中，住宅新开工面积9492万平方米，下降23.9%。房屋竣工面积13060万平方米，下降14.3%。其中，住宅竣工面积9502万平方米，下降14.7%。

主力合约继续小幅反弹，收盘价826.5元/方，较上日涨1元/方。

【逻辑分析】

随着前期原木现货连续掉价，下游出库短期已有较明显好转，未来预计现货整体有所反弹，但终端市场依旧低迷，目前挺价的和持续性和成交量都有待考量。中长期，在房地产需求减弱和港口库存增加的双重压力下，原木现货市场仍面临挑战。

【交易策略】

1.单边：现货整体有所反弹，建议观望为主。中长期基本面偏宽松，激进投资者，背靠前高做空。

2.套利：关注9-11反套。

3.期权：观望。（观点仅供参考，不作为买卖依据）

(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】双胶纸每日早盘观察（2025-04-21）**【重要资讯】**

双胶纸市场基本稳定。下游印刷厂订单偏清淡，开工有所下滑，原纸采购多按单跟进为主；经销商出货偏缓慢，谨慎心态继续增加，纸厂库存压力仍存。（卓创）

山东市场：高白双胶纸山东市场主流意向成交价格在5250-5500元/吨，部分本白双胶纸价格在4800-5100元/吨区间，价格较上一工作日持平，另有部分小厂货源价格稍低。纸厂新单跟进情况不一，个别实单成交偏灵活；经销商缺乏主动备库热情，谨慎操盘；下游按需

采买为主，市场交投不旺。（卓创）

本周期双胶纸产能利用率 56.7%，环比涨 0.8 个百分点；双胶纸产量 19.6 万吨，环比涨幅 1.6%。（隆众数据）

本周期双胶纸生产企业库存 108.5 万吨，环比涨幅 1.1%。（隆众数据）

【逻辑分析】

70g 双胶纸企业含税均价为环比持平。供应端分化：规模纸厂稳价意愿强烈，但中小厂商灵活议价加剧竞争。需求端疲弱：出版招标订单释放有限，零星低价压制市场预期成本：纸浆周振幅收窄至±1.5%，围绕 5350 元/吨中枢波动，现货基差交易活跃度下降，小单占比超七成；巴西对华发运量环比+18%创年内新高，现货市场抛售压力加剧，品牌价差带扩大至 120-150 元/吨；三细分领域同步走弱，其中生活用纸开工率跌破 58%，文化/包装用纸采购量同步缩减；主要港口库存攀升至 198 万吨（环比+3.8%）（成本方面：山东地区针叶浆 6350 元/吨，跌 50 元/吨；阔叶浆 4450 元/吨，稳；化机浆 3900 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】瓦楞纸每日早盘观察（2025-04-21）

【重要资讯】

瓦楞及箱板纸市场主流维稳，个别调整。中国 AA 级 120g 瓦楞纸市场日均价为 2587.50 元/吨，环比持平；中国箱板纸市场均价 3553.80 元/吨，环比上一工作日持平。（卓创）

市场动态：市场交投一般，业者看空情绪浓郁。规模纸厂东莞基地下调涂布、白牛牛卡纸出厂价 50 元/吨，其他纸厂持稳出货。由于规模纸厂价格下调，市场心态看空情绪增加，下游包装厂采购意愿一般，成交一般。（卓创）

造纸原料：废黄板纸市场价格稳定。全国均价为 1441 元/吨，持平。打包站回收量偏少，出货意向稳定，废黄板纸供应一般。纸厂采购意向多数观望，个别纸厂价格略有调整。

（卓创）

本周期中国瓦楞纸产量为 44.8 万吨，较上周-1.9 万吨，环比-4%。本周期华南、华中及东北地区产量环比均呈下降趋势。其它地区产量环比仅微幅变化。故全国来看，本周期国内瓦楞纸产量环比呈下降趋势。（隆众数据）

本周期瓦楞纸各区域纸企平均库存天数延续下降趋势，周内华南地区库存天数下降明显，

环比-0.7天；华东地区环比-0.1天；华北地区环比-0.4天；华中地区环比-0.5天；西南地区环比-0.5天。全国来看，周内纸企平均库存天数为11.3，环比-0.5天。（隆众数据）

【逻辑分析】

中美关税升级虽未直接冲击国内供应端，但对沿海地区包装企业的间接出口需求形成利空。例如，美国对中国输美商品加征245%关税，导致出口订单下滑，部分企业转向内销市场，加剧国内竞争压力。高端牛卡纸领域因进口美卡受限（2024年自美进口占比14.38%），可能推升国产替代需求，但短期内成本传导受限，叠加国内浆纸一体化项目进展，整体影响有限。

市场整体趋稳，上涨乏力。龙头纸企提涨计划刺激部分下游包装企业提前备货，纸企出货短暂回升，但因行业供大于求格局未改，多数企业仍以去库存为主，涨价落实动力不足。成本：废旧黄板纸市场局部小幅上行，成本端利好有限支撑瓦楞纸价格。

（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（25-04-21）

【市场情况】

期货市场：小幅震荡。SP主力07合约报收5406点，上涨+44点或+0.82%。

援引卓创资讯统计：江浙沪地区纸厂刚需压价采买原料，现货市场价格实单承压，个别牌号江浙沪地区无货。进口阔叶浆现货市场交投寡淡，现货市场价格阴跌。进口本色浆现货市场、进口化机浆现货市场供需变动有限，本区域内货源紧缺，价格暂时稳定。

针叶浆：乌针、布针报收5550-5600元/吨，月亮报收6050元/吨，雄狮、马牌报收6100-6150元/吨，太平洋报收6150元/吨，银星报收6400-6450元/吨，南方松报收6500-6750元/吨，凯利普报收6550元/吨，北木报收6750元/吨，金狮报收6880元/吨。

阔叶浆：阿尔派报收4500元/吨，小鸟、新明星报收4500-4530元/吨，明星、金鱼、鹦鹉报收4550-4580元/吨。

本色浆：金星报收5550元/吨。

化机浆：昆河报收3900元/吨。

【重要资讯】

援引商务部消息：自2024年8月加力实施家电以旧换新政策以来，各地多措并举扎实推

进，企业协会积极响应竞相发力，截至4月10日，消费者累计购买以旧换新家电产品达10035万台。今年，家电以旧换新政策进一步加力扩围，在补贴范围和政策流程上进一步优化。截至目前，消费者购买12大类家电以旧换新产品带动销售1247.4亿元。。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所SP合约库存小计环比去库，报收34.07万吨；仓单库单环比去库报收32.75万吨，厂库仓单环比持平报收2.04万吨，仓单合计报收34.80万吨；国内五港社会库存环比累库，报收206.9万吨，同比累库+25.4万吨，连续4周边际累库。2月，国内造纸业累计亏损金额同比增长+16.6%，连续5个月边际增量，利空SP单边，利多双胶-针叶价差。

【交易策略】

单边：SP主力07合约择机试多，宜在5290点近日低位处设置止损。

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（25-04-21）

【市场情况】

RU天然橡胶相关：RU主力09合约报收14755点，上涨+165点或+1.13%；日本JRU主力09合约报收291.5点，下跌-0.2点或-0.07%。截至前日12时，销地WF报收14400-14500元/吨，越南3L混合报收16100-16200元/吨，泰国烟片报收20200-20300元/吨，产地标二报收14000-14150元/吨。

NR20号胶相关：NR主力06合约报收12710点，上涨+260点或+2.09%；新加坡休市。截至前日18时，烟片胶船货报收2200美元/吨，泰标近港船货报收1750-1760美元/吨，泰混近港船货报收1750-1760美元/吨，马标近港船货报收1735-1745美元/吨，人民币混合胶现货报收14420-14430元/吨。

BR丁二烯橡胶相关：BR主力06合约报收10980点，上涨+35点或+0.32%。截至前日18时，山东地区大庆石化顺丁报收11200-11300元/吨，山东民营顺丁报收11000-11200元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收11300元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收11100-11300元/吨。山东地区抚顺石化丁苯1502报收11600-11700元/吨。山东地区丁二烯报收8450-

8550 元/吨。

【重要资讯】

援引海关总署数据：2025 年一季度中国橡胶轮胎出口量达 224 万吨，同比增长 6.2%；出口金额为 400 亿元，同比增长 7%。其中，新的充气橡胶轮胎出口量达 215 万吨，同比增长 5.9%；出口金额为 384 亿元，同比增长 6.8%。按条数计算，出口量达 16,942 万条，同比增长 9.3%。1-3 月汽车轮胎出口量为 189 万吨，同比增长 5.4%；出口金额为 327 亿元，同比增长 6.5%。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 RU 合约库存小计环比累库，报收 20.20 万吨，高于库存期货（仓单）+0.11 万吨；能源中心 NR 合约库存环比去库，报收 8.17 万吨，同比去库-42.3%；国内全钢轮胎产线成品库存环比持平，报收 42 天，同比累库+1 天，连续 29 周边际去库；国内半钢轮胎产线成品库存环比累库+1 天，报收 45 天，同比累库+16 天，连续 7 周边际累库。

【交易策略】

单边：RU 主力 09 合约在手空单宜在上周四高位处设置止损；NR 主力 06 合约择机试多，宜在上周五低位处设置止损。

套利（多-空）：RU2509-NR2509 价差报收 2270 点，减持观望。

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（25-04-21）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 06 合约报收 10980 点，上涨+35 点或+0.32%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11200-11300 元/吨，山东民营顺丁报收 11000-11200 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11300 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11100-11300 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11600-11700 元/吨。山东地区丁二烯报收 8450-8550 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 14755 点，上涨+165 点或+1.13%。截至前日

12 时，销地 WF 报收 14400-14500 元/吨，越南 3L 混合报收 16100-16200 元/吨。NR 主力 06 合约报收 12710 点，上涨+260 点或+2.09%；新加坡休市。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1750-1760 美元/吨，泰混近港船货报收 1750-1760 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14420-14430 元/吨。

【重要资讯】

援引海关总署数据：2025 年一季度中国橡胶轮胎出口量达 224 万吨，同比增长 6.2%；出口金额为 400 亿元，同比增长 7%。其中，新的充气橡胶轮胎出口量达 215 万吨，同比增长 5.9%；出口金额为 384 亿元，同比增长 6.8%。按条数计算，出口量达 16,942 万条，同比增长 9.3%。1-3 月汽车轮胎出口量为 189 万吨，同比增长 5.4%；出口金额为 327 亿元，同比增长 6.5%。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 BR 合约仓库仓单环比去库报收 0.88 万吨，厂库环比持平报收 0.73 万吨，合计 1.61 万吨，同比去库-31.4%；国内全钢轮胎产线成品库存环比持平，报收 42 天，同比累库+1 天，连续 29 周边际去库；国内半钢轮胎产线成品库存环比累库+1 天，报收 45 天，同比累库+16 天，连续 7 周边际累库。

【交易策略】

单边：BR 主力 06 合约在手空单持有，止损宜下移至上周五高位处。

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

✉: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