

银河能化-20250414 早报

【银河期货】原油期货早报 (25-04-14)

【市场回顾】

原油结算价：WTI2505 合约 61.50 涨 1.43 美元/桶，环比+2.38%；Brent2506 合约 64.76 涨 1.43 美元/桶，环比+2.26%。SC 主力合约 2506 涨 1.5 至 465.1 元/桶，夜盘涨 8.6 至 473.7 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.71 美金/桶。

【相关资讯】

美国总统特朗普周日强调了其政府的最新信息，即把智能手机、电脑和其他电子产品排除在对中国的对等关税之外将是短暂的，并承诺将对半导体行业进行国家安全贸易调查。美国周五刚宣布对这些产品进口给予关税豁免。美国商务部长卢特尼克表示，来自中国的关键技术产品将在未来两个月内与半导体一起被另外征收新的关税。特朗普将在一两个月内对电子产品征收一项“特别重点型关税”，同时还将对半导体和药品征收行业关税。

克里姆林宫周日表示，与美国总统特朗普团队的接触进展非常顺利，但鉴于特朗普的前任拜登对两国关系造成的破坏程度，现在期望立即取得成果还为时过早。克里姆林宫发言人佩斯科夫说，双方正在多个层面进行接触，包括通过外交部、情报机构和普京的投资特使德米特里耶夫。

伊朗和美国表示，双方周六在阿曼举行了“积极”和“建设性的”会谈，并同意下周再次举行会谈。此次对话旨在解决德黑兰不断升级的核计划问题。伊朗外长阿拉格齐说：“我认为我们已经非常接近谈判的基础，如果我们能在下周达成这一基础，我们将取得很大进展，并将能够在此基础上开始真正的讨论。”阿拉格齐说，会谈在“富有成效、平静和积极的气氛中”进行，伊朗和美国希望在短期内达成协议。白宫称会谈非常积极且具有建设性。

贝克休斯公布的数据显示，截止 4 月 11 日的一周，美国在线钻探油井数量 480 座，比前周减少 9 座；比去年同期减少 26 座。同期美国天然气钻井数 97 座，比前周增加 1 座；比去年同期减少 12 座。

【逻辑分析】

关税消息仍有反复，特朗普消息对市场扰动加大，油价维持宽幅波动状态。上周中美双方将关税提高至 125%后，一方面继续加征关税的边际影响减弱，另一方面市场不确定性有所减退，未来主要关注美国方面在政策端的调整对悲观预期的改善，以及关税维持状态下

对经济的实际影响。中期来看，2 季度原油基本面偏弱预期，OPEC 供应增量显著，需求既有季节性偏弱因素，还将受到贸易冲突的负面影响。同时美国政府仍希望将通胀控制在低位，油价上行阻力较大。近期油价预计宽幅波动，Brent 主力运行区间预计在 60-68 美金/桶。

【交易策略】

- 1.单边：宽幅震荡
- 2.套利：汽油裂解偏弱，柴油裂解偏弱。SC 月差反套。
- 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，并不构成对客户的投资建议）

【银河期货】液化气期货早报（25-04-14）

【市场回顾】

PG2505 夜盘收 4367 点 (-0.71%)，
PG2506 夜盘收 4292 点 (-0.28%)。

现货市场，4 月 11 日，华南国产气均价 5330 元/吨，较昨日跌 50 元/吨；进口气均价 5380 元/吨，较昨日跌 50 元/吨；醚后碳四均价 5130 元/吨，较昨日跌 50 元/吨。华东民用气主流成交价 5110-5300 元/吨。山东民用气今日市场涨 20 元/吨至 4980 元/吨，主流成交在 4950-5050 元/吨。山东醚后市场主流成交区间为 4900-5200 元/吨，基准价为 5100 元/吨，较昨日价格跌 30 元/吨。

【相关资讯】

华南市场除个别维稳外，多数仍延续跌势，下游消化库存为主购销清淡。市场面对贸易争端但担忧情绪仍在，国际油价持续看跌预期，叠加终端需求疲软拖累，市场看空情绪较浓，下游以消耗库存为主入市热情不高。且粤西方向供应压力凸显，阳江库区接连到船存卸货压力，其它库区和主要炼厂库存增加，竞相出货下价格不断下调。珠三角上游库存基本可控，周五码头成交稳中部分暗惠。

华东市场延续走跌态势，整体表现一般。炼厂供应逐步增量，市场供应充足，而下游前期集中补货，目前库存多在中高位，且在走跌行情下，下游多存观望心态，供增需降下，周

五民用价格全线走跌，跌幅在 50-200 元/吨。进口气方面，国际市场价格走跌，且目前港口销售为低价资源，下游需求下降，多离市等跌，码头出货不畅，另外民用气走跌存打压，周五进口气价格继续下调。

山东市场，周四市场延续大跌调整后整体出货氛围有大幅好转，周五淄博地区稳价走量，东营等地低位资源有集中推涨，仅青岛高位有小幅补跌，从成交来看周五整体出货氛围依旧顺畅无压。醚后市场稳中小跌，整体交投氛围尚可，受原油收盘大跌牵制，部分厂家心态谨慎，为保出货主动让利，目前来看主流库存仍在可控范围。

(隆众)

【逻辑分析】

油价宽幅波动，宏观风险尚未化解，同时关于丙烷进口政策的消息较多，外盘 FEI 与 CP 价格分化，国内价格扰动较多。基本上，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 装置开工下降，C4 深加工装置受益于国内汽油裂解的被动改善。供需双降叠加成本端低位的环境下，液化气价格预计上行空间有限，单边预计震荡偏弱。

【交易策略】

- 1.单边：震荡偏弱
- 2.套利：观望
- 3.期权：买入虚值看跌期权

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（25-04-14）

【市场回顾】

BU2506 夜盘收 3281 点 (-1.03%)，

BU2509 夜盘收 3246 点 (-1.07%)。

现货市场，4月11日山东沥青现货 3300-3550，华东地区 3400-3720，华南地区 3350-3600。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油跌 19 至 7902 元/吨，0#柴油跌 48 至 6615 元/吨，山东 3#B 石油焦稳价 3000 元/吨。

【相关资讯】

山东市场主流成交价格上涨 10 元/吨。部分贸易商及期现商低价合同执行完毕，市场主流成交价格略有上涨，不过成本及需求端利空持续，多数炼厂及贸易商成交价格走稳为主。目前，多数稳定执行合同，出货量相对稳定，但部分炼厂沥青即将恢复生产，厂库水平或逐渐攀升，沥青价格或谨慎走稳为主。

长三角市场主流成交价格持稳。下游市场需求一般，商家大多持观望心态，低价询盘问货居多，高价成交较少。部分主力炼厂本周提产，厂库库存略有增加。短期，下游复工项目需求有限，社会库出货数量难有明显增加。周边市场沥青价格小幅震荡，区内沥青市场成交仍较平淡，近期沥青市场价格或存有小幅下行可能。

华南市场主流成交价格下跌持稳。华南地区需求清淡，叠加当地沥青资源供应水平较为充足，市场供需双弱，且原油价格大幅下跌，利空市场心态，个别炼厂库存水平较高，为刺激中下游用户接货，周四部分中石化炼厂汽运及船运价格下调 100-150 元/吨，且个别炼厂继续实行优惠政策，市场整体价格已降至较低水平。后市，受成本端影响，市场心态较为悲观，且需求难有明显改善，对沥青价格支撑较弱，短期沥青价格或弱稳运行。

(隆众资讯)

【逻辑分析】

上周油价破位下行，沥青成本端坍塌，期货价格破位下行。短期成本端扰动频繁，宏观风险尚未完全化解前，沥青单边价格随油价宽幅波动。基本面来看，4 月供需偏紧的预期存在证伪的可能，油价下跌推动炼厂利润改善，产量有望超出预期，同时近一周来需求改善幅度不及预期，产业链去库速度放慢。当前油价前景较难明朗，沥青自身基本面偏弱，单边预计震荡偏弱，建议观望控制风险。

【交易策略】

1. 单边：震荡偏弱。
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 (25-4-14)**【市场回顾】**

FU07 合约夜盘收 2828 (+0.14%)，LU06 夜盘收 3301 (-0.99%)

新加坡纸货市场，高硫 Apr/May 月差 11.9 至 4.8 美金/吨，低硫 Apr/May 月差 16.4 至 9.0 美金/吨。

【相关资讯】

1. Warri 和 Harcourt 炼厂重新开始运营：两炼厂在 24 年年末启动，25 年年初由于原料配额和火灾问题停运。Warri 炼厂（12.5 万桶/日），仍处于检修状态但以 20-25%开工率运营，当前主要产出柴油和燃料油。Harcourt 炼厂当前开工 80%，前一周出售燃料油量约 3 万吨，当前正通过非正式招标出售柴油约 6 万。
2. 墨西哥 Olmeca 首次往美国出口超低硫柴油 ULSD4.4 万桶。
3. 4 月 11 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】

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，预期后期波动和下行幅度小于原油。新加坡高硫现货贴水本周维持在-2 美金/吨低位震荡，现货窗口清淡无交易，亚洲市场近端高硫到港高位，前期亚洲高硫价格高位吸引套利物流增加，同时发电需求暂未完全启动，高硫燃料油现货市场价格及贴水受到近端供应充裕的压制，但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，同时二三季度南亚与中东的发单需求仍对高硫燃料油市场存在支撑。

低硫燃料油本周现货贴水受到现货成交支撑小幅上行，但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，且往新加坡出口量回升。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 (25-4-14)**【市场回顾】**

HH 合约收 3.527 (-0.84%)，TTF 收 33.463 (+0.51%)，JKM 收 11.11 (+0.91%)

【逻辑分析】

上周美国天然气库存累库 57bcf，明显高于五年平均累库的 17bcf。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 15 日-4 月 22 日气温将低于平均气温。LNG 出口方面，LNG 出口维持在 16bcf/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。

贸易战方面，中美两国互相施加大额关税，但特朗普宣布暂停征收关税 90 天，经济衰退的可能性有所降低，市场担忧暂时有所缓解。由于全球需求下降，市场还预计将有更多的液化天然气运往欧洲，2025 年亚洲液化天然气消费疲软可能会使欧洲天然气价格走低。同时，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%。

【交易策略】

HH 单边：轻仓逢低买入，TTF 单边：偏弱运行。

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 (25-04-14)**【市场回顾】**

1. 期货市场：上周五 PX2505 主力合约收于 6054 (-50/-0.82%)，夜盘收于 6000 (-54/-0.89%)。

2、现货市场：5 月 MOPI 目前估价在 539 美元/吨 CFR。上周五 PX 价格小幅上涨，估价在 734 美元/吨，较昨日上涨 2 美元。一单 5 月亚洲现货在 734 成交，两单 6 月亚洲现货分别在 735、733 成交。尾盘实货 5 月在 730/756 商谈，6 月在 730/756 商谈，7 月在 731/760 商谈。

3、PXN：上周五 PXN 在 195 美元/吨，环比持平。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截止上周五，中国 PX 开工率 73%，周环比下降 1.4%，PTA 开工率 76.4%，周下降 2.8%。
- 2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销继续分化，至下午 3 点半附近平均产销估算在 7-8 成。直纺涤短工厂销售回落，截止下午 3:00 附近，平均产销 85%。

【逻辑分析】

上周 PX 基差月差以及浮动价走弱，市场情绪低迷，海南炼化、彭州石化近期降负，PX 开工继续下滑。下游 PTA 基差走强，福建百宏 250 万吨装置上周末开始执行 2 周左右的检修计划，上周 PTA 开工率环比走弱，4 月下台化兴业一套 120 万吨 PTA 装置有重启计划，逸盛大连一套 375 万吨 PTA 装置可能重启时间延后，5 月上旬虹港石化、台化兴业有检修计划，5 月 PTA 开工预计环比变动不大。需求方面，关税带来的宏观风险尚未化解，但中国对美的关税强硬回应态度的确定性立场也一定程度上对冲了关税的不确定性，在油价波动下降的情况下，市场关注点可能再次回到品种基本面，近端 PX 和 PTA 仍存去库预期，但聚酯库存继续上升，需求存走弱预期。

【交易策略】

单边：宽幅震荡

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】PTA 期货早报（25-04-14）**【市场回顾】**

1. 期货市场：上周五 TA505 主力合约收于 4358 (+8/+0.18%)，夜盘收于 4324 (-34/-0.78%)。
2. 现货市场：4 月货在 05+5~15 附近有成交，商谈商谈区间在 4245~4380 元/附近。下周初仓单在 05-16 有成交。上周五主流现货基差在 05+10。

【相关资讯】

- 1、据 CCF 统计，截止上周五，中国 PTA 开工 76.4%，周环比下降 2.8%，聚酯开工率 93.3%，周环比上升 0.1%。江浙加弹综合开工在 78%，环比下降 3%，江浙织机综合开工在 63%，环比下降 4%，江浙印染综合开工 75%，周环比下降 4%。

2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销继续分化，至下午 3 点半附近平均产销估算在 7-8 成。直纺涤短工厂销售回落，截止下午 3:00 附近，平均产销 85%。

【逻辑分析】

上周 PX 开工继续下滑，PTA 基差走强，福建百宏 250 万吨装置上周末开始执行 2 周左右的检修计划，PTA 开工率环比走弱，4 月下台化兴业一套 120 万吨 PTA 装置有重启计划，逸盛大连一套 375 万吨 PTA 装置可能重启时间延后，5 月上旬虹港石化、台化兴业有检修计划，5 月 PTA 开工预计环比变动不大。需求方面，关税带来的宏观风险尚未化解，但中国对美的关税强硬回应态度的确定性立场也一定程度上对冲了关税的不确定性，在油价波动下降的情况下，市场关注点可能再次回到品种基本面，近端 PX 和 PTA 仍存去库预期，但聚酯库存继续上升，需求存走弱预期。

【交易策略】

单边：宽幅震荡

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】乙二醇期货早报（25-04-14）

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 EG2505 期货主力合约收于 4279（+8/+0.19%），夜盘收于 4277（-2/-0.05%）。

2. 现货方面：目前现货基差在 05 合约升水 70-75 元/吨附近，商谈 4287-4292 元/吨，上午几单 05 合约升水 70 元/吨附近成交。5 月下期货基差在 05 合约升水 85-87 元/吨附近，商谈 4302-4304 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 67.44（环比上期下降 4.69%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在 53.76%（环比上期下降 12.17%）。

2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销继续分化，至下午 3 点半附近平均产销估算在 7-8 成。直纺涤短工厂销售回落，截止下午 3:00 附近，平均产销 85%。

【逻辑分析】

上周乙二醇库存继续下降，乙二醇检修集中，基差月差小幅走强。近期沙特 JUPC1 和拉比格炼化两套年产能 70 万的乙二醇装置停车，预计持续两个月时间，二季度内伊朗两套 marun、morvarid 年产能合计 94.5 万吨的乙二醇装置也有检修计划，中国对美国加征关税出台的反制措施也使美国来源的乙二醇进口受限。另外从乙二醇的原料来源来看，国内约有 6% 的产能来自于乙烷裂解工艺，而美国对中国加征关税带来的原料成本上升的压力可能会影响国内乙二醇装置的稳定性。在对供应端预期缩减的基础上乙二醇后期的去库力度可能超出市场前期预期。不过目前需求端尚面临聚酯库存高和终端需求差的压力，关注下游订单的恢复情况。

【交易策略】

单边：宽幅震荡

套利：基差月差正套

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（25-04-14）

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 PF2506 主力合约日盘收 6136 (+16+0.26%)，夜盘收于 6116 (-20/-0.33%)。
2. 现货方面：江浙直纺涤短报价维稳，半光 1.4D 主流商谈在 6200~6450 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 6400~6500 现款短送，下游按需采购。山东、河北市场直纺涤短维稳，半光 1.4D 主流商谈 6300-6550 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%，周环比下降 2.1%，涤纶短纤库存 15.5 天，周环比上升 1.2。江浙加弹综合开工在 78%，环比下降 3%，江浙织机综合开工在 63%，环比下降 4%，江浙印染综合开工 75%，周环比下降 4%。
- 2、据 CCF 统计，上周五江浙涤丝产销继续分化，至下午 3 点半附近平均产销估算在 7-8 成。直纺涤短工厂销售回落，截止下午 3:00 附近，平均产销 85%。

【逻辑分析】

清明节后聚酯下游产品价格跌幅小于原料，聚酯利润抬升明显，短纤加工费走强。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。上周短纤开工下降，库存回升，下游消耗原料库存，短纤产销弱势，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（25-04-14）

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 PR2506 主力合约收于 5638 (+10/+0.18%)，夜盘收于 5616 (-22/-0.39%)。
2. 现货市场：聚酯瓶片工厂低位仍有小幅放量成交，整体 4-6 月订单多成交在 5590-5800 元/吨出厂不等，局部略高或略低，贸易商多出货在 5500-5660 元/吨出厂不等，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 75.9%，环比上升 0.7%。聚酯综合开工 93.3%，环比上升 0.1%。
- 2、CCF 讯：聚酯瓶片工厂出口报价多稳，局部小幅下调。华东主流瓶片工厂商谈区间至 730-760 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 725-750 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】

供应方面，三房巷一套 75 万吨瓶片装置检修，浙江万凯一套 55 万吨瓶片装置升温中，安徽昊源一套 30 万吨装置升温中，瓶片上周开工小幅提升。下游终端低价进场补库，部分饮料大厂招标三季度货源，市场交投非常活跃。美国未来 90 天内对非中国高额关税目标暂缓加税可能对瓶片出口带来提振，但仍需关注未来政策变动的可能下对海运费或其他国家贸易政策带来的影响。

【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（25-04-14）

【市场回顾】

1. 期货市场：上周五 EB2505 主力合约日盘收于 7520（+80/+1.08%），夜盘收于 7480（-40/-0.53%）。

2. 现货市场：江苏苯乙烯 4 月下商谈在 7620-7740，5 月下商谈在 7560-7665。江苏苯乙烯现货商谈基差在 05 盘面+（180-210），4 月下基差在 05 盘面+（200-220），5 月下基差在 05 盘面+（140-155）。

【相关资讯】

据卓创资讯统计，上周苯乙烯开工率 72.76%，环比下降 1.11%，下游 EPS 开工率 41.37%，环比下降 10.55%，PS 开工率 61.45%，环比上升 1.86%，ABS 开工率 68.77%，环比上升 0.41%。

【逻辑分析】

上周纯苯价格先抑后扬，清明节后受关税政策影响纯苯商谈重心快速下滑，中石化挂牌价格顺势下调，后半周继特朗普对非中国高额关税目标暂缓加税 90 天，油价反弹带动市场情绪好转。纯苯供需双弱，港口库存环比下降，恒力和盛虹检修推迟使得供应缩量不及预期，主力下游苯乙烯检修集中开工率下降明显，美韩套利窗口关闭，进口居高不下，不过进口商低价出货意愿不高，市场流通货源偏紧。

苯乙烯价格随成本端先抑后扬，周四一度以涨停板收盘。上周苯乙烯供需双降，港口到船有限，港口库存去库斜率增加，苯乙烯基差走强，对纯苯价差扩大。供应方面，目前恒力、万华、浙石化 POSM 装置以及扬巴等均已执行检修计划，另外利华益、巴陵石化本月也存检修预期，苯乙烯开工下滑显著，下游 3S 价格跌幅有限，利润大幅回升，提货偏缓。4-5 月苯乙烯整体去库幅度预计较大，上游纯苯低价现货流通货源偏紧，在油价企稳下价格存向上驱动。

【交易策略】

单边：宽幅震荡

套利：基差正套，多苯乙烯空纯苯

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（25-04-14）**【市场回顾】**

- 1.期货市场，日盘 SH505 收于 2361，上涨 0.25%，夜盘收于 2382，上涨 0.89%。日盘 V2505 收于 4930，下跌 0.06%，夜盘收于 4948，上涨 0.37%。
- 2.PVC 现货市场，PVC 粉 SG-5 常州市场主流自提成交价格为 4770-4930 元/吨，较上一交易日上涨 5 元/吨。期货震荡整理，市场点价成交为主，基差调整不大，成交不佳。5 型基差集中-140 到 20，成交点位集中在 4910 附近。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 740-870 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 740 元/吨，液碱山东地区 50%离子膜碱主流成交价格 1370-1420 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 950-1020 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 1550-1650 元/吨，较上一工作日价格稳定。

【相关资讯】

- 1.4 月 13 日宁夏大地降 50 电石 2550 元/吨出厂。
- 2.4 月 14 日山东液氯价格不变。鲁西槽车出厂补贴 150-250 元，鲁南、鲁西南补贴 200-350 元，江苏富强液氯补贴 350 元。
- 3.山东地区主要氧化铝厂家采购 32%离子膜碱自 4 月 13 日起价格下调 15 元/吨，执行出厂 725 元/吨。

【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，随着烧碱价格下行，氯碱综合利润进一步压缩。本周 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，短期宏观不确定性增加，短期观望为主。中长期仍是供需过剩格局，反弹抛空。

2.烧碱方面

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增加，开工显著下降，非铝需求同比偏弱，4 月存边际转淡，5-6 月是淡季，中美关税或影响部分非铝需求。当前烧碱开工同比高位，氯碱综合利润继续压缩，但利润尚可，厂家检修意愿不足，后期主要关注液氯价格走弱预期是否兑现及对烧碱开工的影响。4 月烧碱供需仍弱，当前液碱库存偏高，魏桥仍在累库，原料库存高位，液碱现货仍旧承压。烧碱预计仍是供需基本面主导，现货仍旧承压，宏观氛围也偏弱，盘面面临限仓及交割问题，不建议追空。

【交易策略】

1.单边:

烧碱：烧碱预计仍是供需基本面主导，现货仍旧承压，宏观氛围也偏弱，盘面面临限仓及交割问题，不建议追空，观望为主。

PVC：估值低位，但驱动不足，短期观望为主，中长期仍是供需过剩格局，维持反弹空思路。

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】塑料 PP 期货早报 (25-04-14)

【市场回顾】

1.期货市场，日盘 L2509 收于 7252，上涨 0.21%，夜盘收于 7226，下跌 0.36%。日盘 PP2509 收于 7189，上涨 0.07%，夜盘收于 7200，上涨 0.15%。

2.塑料现货市场，华北大区 LLDPE 主流成交价格在 7420-7900 元/吨，部分松动 30-50 元/吨。华东大区 LLDPE 主流成交价格在 7500-8150 元/吨，区间价格部分变动，幅度在 20-50 元/吨。华南大区 LLDPE 主流成交价格在 7650-8000 元/吨，价格部分下跌在 50-100 元/吨。

3.PP 现货市场，华北大区 PP 价格稳中小涨，拉丝主流成交价格在 7150-7280 元/吨，较上一交易日上涨 40/30 元/吨。华东地区 PP 拉丝主流成交价格为 7240-7350 元/吨，较上一交易日下跌 10/0 元/吨。华南大区 PP 价格整理为主，部分延续下跌态势，拉丝主流成交价格集中在 7200-7390 元/吨，较上一交易日下跌 20/30 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 79 万吨，较前一工作日累库 5 万吨，增幅在 6.76%；去年同期库存在 88 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。短期宏观不确定性增加，短期建议观望为主。

【交易策略】

1.单边：宏观短期不确定性增加，短期建议观望为主。

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)

【银河能化】 甲醇期货早报 (2025-04-14)

【市场回顾】

1、期货市场：甲醇期货夜盘震荡，最终报收 2389 (-7/-0.29%)。

2、现货市场：生产地，内蒙南线报价 2100 元/吨，北线报价 2140 元/吨。关中地区报价 2170 元/吨，榆林地区报价 2150 元/吨，山西地区报价 2350 元/吨，河南地区报价 2510 元/吨。消费地，鲁南地区市场报价 2500 元/吨，鲁北报价 2390 元/吨，河北地区报价 2390 元/吨。西南地区，川渝地区市场报价 2360 元/吨，云贵报价 2550 元/吨。港口，太仓市场报价 2560 元/吨，宁波报价 2660 元/吨，广州报价 2610 元/吨。

【重要资讯】

本周期(20250405-20250411) 国际甲醇（除中国）产量为 1139453 吨，较上周增加 67800 吨，装置产能利用率为 79.84%，环比上涨 4.75%。周期内，伊朗装置已基本全部恢复至正常高负荷运行。

【逻辑分析】

国际装置开工率触底回升，天然气供应影响消退，国内内地 CTO 阶段性外采结束，西北地区竞拍价格宽幅震荡。当前，伊朗地区限气影响结束，区内大部分装置集中恢复，日均产量从 6800 吨增加至 40000 吨的高位水平，进口减量带来的价格支撑力度持续减弱。下游

需求持续恢复，兴兴与宁波富德 MTO 装置重启导致基差不断走强，在刚需消耗背景下，3 月份港口加速去库，甲醇价格底部有较强支撑，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，同时宏观层面暂无亮点，国内大宗商品整体震荡，叠加进口量将于 4 月中下旬恢复至高位，甲醇高点已现，不过当前国内大宗商品受国际因素影响较大，同时昨晚原油大幅反弹那，预计整个能化品种反弹为主，甲醇偏震荡。

【交易策略】

- 1、单边：高空 09
- 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（2025-04-14）

【市场回顾】

- 1、期货市场：尿素期货震荡，最终报收 1870 (+5/+0.27%)。
- 2、现货市场：出厂价整体平稳，成交一般，河南出厂报 1850-1860 元/吨，山东小颗粒出厂报 1860-1870 元/吨，河北小颗粒出厂 1860-1870 元/吨，内蒙出厂报 1700-1760 元/吨。

【重要资讯】

本周(20250404-20250411)，东北尿素到货量：9.5 万吨，较上周减少 3.5 万吨，环比减少 26.92%。当前下游厂贸对于价格相对谨慎，多数观望等待，新单成交相对缓慢，使得本周到货有所减少。

【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反弹至 1860 元/吨附近，下游部分刚需对低价拿货情绪降温，贸易商谨慎，厂家收单乏力，待不过待发尚可，但尿素企业库存开始累库，同时国内大宗商品受外围情绪影响较大，预计短期内尿素期现宽幅震荡为主。

【交易策略】

- 1、单边：观望
- 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】玻璃期货早报（2025-04-14）

【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 05 合约收于 1146 元/吨 (-23/-1.97%)，夜盘收于 1145 元/吨 (-1/-0.09%)，05-09 价差-62 元/吨。

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动 0 至 1250 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 1370 元/吨，浙江大板市场价变动 0 至 1380 元/吨。

【重要资讯】

"1. 截止到 20250410，全国浮法玻璃样本企业总库存 6520.3 万重箱，环比-55.4 万重箱，环比-0.84%，同比+8%。

2. 本周（20250404-0410）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-176.13 元/吨，环比增加 7.65 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润 117.28 元/吨，环比增加 15.91 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润 25.94 元/吨，环比增加 21.22 元/吨。""

【逻辑分析】

上周玻璃下跌走势，周末沙河产销不佳。玻璃基本面方面，上周玻璃维持去库趋势，环比下降 0.8%。现货提涨，企业利润小幅修复。华中华北产销本周依旧有持续性，但厂家涨价也难长期持续，玻璃面临区域性压力，限制主销区现货涨价幅度，且旺季临近结尾，多空博弈激烈，资金参与较多，预计跌价后宽幅震荡为主。

【交易策略】

- 1.单边：旺季临近结尾，多空博弈激烈，资金参与较多，预计跌价后宽幅震荡为主。
- 2.套利：关注节后 5-9 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（2025-04-14）**【市场回顾】**

期货市场：纯碱期货主力 05 合约收盘价 1327 元/吨（7/0.5%），夜盘收于 1328 元（1/0.1%），5-9 价差-43 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 5 至 1340 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 1320 元/吨，轻重碱价差为 47 元/吨。

【重要资讯】

1. 隆众资讯数据监测，周内纯碱产量 73.77 万吨，环比增加 2.47 万吨，涨幅 3.47%。纯碱综合产能利用率 88.05%，上周 85.09%，环比增加 2.96%。
2. 周内纯碱厂家库存 169.30 万吨，较周一减少 0.90 万吨，跌幅 0.53%；较上周四减少 0.84 万吨，跌幅 0.49%。
3. 周内，纯碱待发订单增加，目前上涨至 11.94 天，涨幅 1.61 天。
4. 周内，浮法日熔量 15.85 万吨，环比持平，光伏日熔量 9.61 万吨，环比增加 2500 吨。下周，浮法日熔量稳定，光伏预期点火一条，冷修一条，产能持平。

【逻辑分析】

上周纯碱震荡偏弱，宏观政策出台预期增强，商品价格企稳，关税政策效应边际减弱。上周纯碱盘面重回交易纯碱供应过剩弱基本面，纯碱厂家价格暗降，期限商出货增加。需求端，在光伏抢装机的支撑下，光伏玻璃预计上半年仍有增产落地，但抢装机后市场对光伏需求存萎缩担忧。库存方面，纯碱新价调降后纯碱本周厂库小幅去库。预计短期纯碱价格跟随宏观下跌后，转为震荡走势，下方空间有限。

【交易策略】

- 1.单边：预计本周纯碱产量增加，重回过剩基本面定价，价格跌至前低有支撑，震荡走

势。

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）

【银河期货】原木每日早盘观察（2025-04-14）

截至4月11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780元/方，较昨日持平，较上周持平。江苏太仓4米中A辐射松原木现货价格为780元/方，较昨日上涨10元/方，较上周下跌10元/方。

主力合约小幅反弹，收盘价841.5元/方，较上日涨13元/方。

【逻辑分析】

我国每年进口美国针叶原木量为127万方，占比总进口量的5%，由于前期已经发布美国原木进口禁令，此次加增关税对整体原木进口新增影响已经很小，不会对盘面有太大冲击。值得注意的是，对于依附于出口品的木制品包装和木托盘的需求，有潜在的利空影响。未来需要进一步关注进出口政策的变动。

目前下游加工厂库存刚需买货，随着近期原木现货连续掉价，下游出库短期已有较明显好转，未来预计现货整体趋稳，但终端市场未来预期依旧低迷，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：现货短期出货好转，市场稳中偏强，建议观望为主。中长期基本面整体宽松，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（2025-04-14）**【重要资讯】**

双胶纸市场主稳运行。纸厂方面存稳市意向，但个别纸厂意向优先接单出货，实际成交偏于灵活；经销商维持谨慎操盘，多数业者存观望心理，缺乏主动补库热情；下游印厂近日下单积极性较低，市场交投氛围平淡。（卓创）

山东市场：高白双胶纸山东市场主流意向成交价格在 5300-5600 元/吨，部分本白双胶纸价格在 4800-5200 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。规模纸厂接单尚可，中小厂家订单跟进相对偏缓，生产偏灵活；经销商优先出货为主；下游按需补进，市场交投维持刚需。（卓创）

本周双胶纸产能利用率 55.9%，环比降 0.5 个百分点；双胶纸产量 19.3 万吨，环比降幅 1.0%。主要原因为：行业盈利水平仍较低，工厂转产情况存在；停产企业暂未恢复胶版纸生产；其余工厂多正常按计划排产。（隆众数据）

本周期双胶纸生产企业库存 107.3 万吨，环比涨幅 0.9%。（隆众数据）

【逻辑分析】

双胶纸市场目前市场走势继续僵持，成交偏刚需。中小型厂商灵活调整产能，但大规模产线仍维持稳定生产节奏。原料木浆价格区间震荡，成本面支撑相对稳定。需求端：终端消费疲软制约市场放量，备货需求释放缓慢，多数用户采购谨慎，观望情绪主导，实际订单跟进不足，导致涨价传导阻力较大。（成本方面：山东地区针叶浆 6350 元/吨，跌 50 元/吨；阔叶浆 4450 元/吨，跌 50 元/吨；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，并不构成对客户的投资建议）

【银河期货】瓦楞纸每日早盘观察（2025-04-14）**【重要资讯】**

瓦楞及箱板纸市场主流维稳，个别小幅上移。中国 AA 级 120g 瓦楞纸市场日均价为 2589.38 元/吨，环比涨幅 0.07%；中国箱板纸市场均价 3558.40 元/吨，环比持平。（卓创）

市场动态：市场交投气氛一般，个别市场小幅调整。华南市场部分上调，且规模纸厂发布 16 日涨价通知，加重市场观望情绪。其他区域多持稳出货为主，下游包装厂订单无明显增量，按需采购为主，市场整体交投一般。（卓创）

造纸原料: 废黄板纸市场价格下跌。全国均价为 1441 元/吨, 跌 1 元/吨。打包站回收量偏少, 出货意向稳定, 废黄板纸供应整体一般。需求面来看, 纸厂采购意向下降, 华东、西北废黄板纸市场价格下跌。(卓创)

本周期瓦楞纸库存天数较上周-0.9 天; 箱板纸库存天数较上周-0.5 天。(隆众数据)

本周期瓦楞纸产量环比+1.1%, 箱板纸产量环比+0.9%。(隆众数据)

【逻辑分析】

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, 并不构成对客户投资建议)

【银河期货】纸浆每日早盘观察 (25-04-14)

【市场情况】

期货市场: 偏强回升。SP 主力 07 合约报收 5338 点, 下跌-30 点或-0.56%。

援引卓创资讯统计: 山东市场部分贸易商针叶浆现货低价相对惜售, 稳盘观望。进口阔叶浆市场需求放量平平, 下游压价采购, 现货价格难涨。进口本色浆及进口化机浆市场供需变动相对有限, 现货价格整理空间不大。

针叶浆: 乌针、布针报收 5400-5450 元/吨, 月亮报收 5900-5920 元/吨, 太平洋报收 5950 元/吨, 雄狮、马牌报收 6000 元/吨, 银星报收 6400-6450 元/吨, 南方松报收 6400-6600 元/吨, 凯利普报收 6450 元/吨, 北木报收 6500 元/吨, 金狮报收 6880-6880 元/吨。

阔叶浆: 阿尔派报收 4400-4420 元/吨, 乌斯奇、布拉茨克报收 4450 元/吨, 小鸟、新明星报收 4470-4480 元/吨, 鸚鵡、金鱼、明星报收 4500 元/吨。

本色浆: 金星报收 5450-5500 元/吨。

化机浆: 昆河报收 3850-3900 元/吨。

【重要资讯】

援引 Fastmarkets 消息: 在美国特朗普总统宣布对所有输美欧盟出口商品加征 20%关税之后, 欧洲浆纸行业正在评估这一政策将带来何种后果, 同时也在静候欧盟将作何反应。数据显示, 欧洲对美国的贸易差额在浆纸行业表现为略负。2024 年, 欧洲从美国进口浆纸产

品 260 万吨，而向美国出口浆纸产品 230 万吨。欧洲对美国贸易逆差最大的浆纸品类是纸浆(-97.5 万吨)和箱纸板(-31 万吨，大部分为牛皮箱纸板)。同时，欧洲对美国在印刷用纸和瓦楞纸板销售方面存在顺差。

【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 35.77 万吨；仓单库单环比去库报收 34.29 万吨，厂库仓单环比持平报收 2.04 万吨，仓单合计报收 36.33 万吨；国内五港社会库存环比去库，报收 201.4 万吨，同比累库+21.4 万吨，连续 3 周边际累库。3 月，国内造纸业 PPI 环比下滑，报收 96.6 点，同比上涨+1.3 点，连续 25 个月边际上涨，利空双胶-针叶价差。

【交易策略】

单边：SP 主力 07 合约择机试多，宜在上周五低位处设置止损。

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，并不构成对客户投资建议）

【银河期货】丁二烯橡胶每日早盘观察（25-04-14）

【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力完成换月，06 合约报收 11620 点，上涨+135 点或-1.15%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11900-12000 元/吨，山东民营顺丁报收 11800-11900 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11900-12000 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11900-12000 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11900-12000 元/吨。山东地区丁二烯报收 9550-9600 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 09 合约报收 15030 点，上涨+35 点或+0.23%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14400-14500 元/吨，越南 3L 混合报收 16200-16300 元/吨。NR 主力 06 合约报收 12870 点，上涨+110 点或+0.86%；新加坡 TF 主力 06 合约报收 169.6 点，上涨+3.4 点或+2.05%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1765-1785 美元/吨，泰混近港船货报收 1765-1785 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14600 元/吨。

【重要资讯】

援引轮胎世界网消息：近日，多家上市轮胎企业针对美国加征关税事件作出回应，均强调

海外布局与风险分散策略。赛轮轮胎现有越南、柬埔寨工厂，墨西哥、印尼项目在建，坚持全球化战略应对政策不确定性。玲珑轮胎依托泰国、塞尔维亚基地，计划择址第三工厂，通过订单流向调整与产品结构优化灵活应对。贵州轮胎越南工厂贡献收入占比低于10%，海外市场分散化成效显著，降低单一市场依赖风险。森麒麟摩洛哥工厂预计2025年投产，凭借临近欧美市场的地缘优势，FOB模式下运输距离缩短，客户库存管理更具竞争力。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所BR合约仓库仓单去库-0.01万吨报收0.94万吨，厂库仓单环比持平报收0.73万吨，合计1.67万吨；国内顺丁贸易商库存环比去库，报收0.47万吨，同比累库+0.13万吨，连续4个月边际累库；国内顺丁工厂库存环比累库，报收2.72万吨，同比持平，连续3个月边际累库。

【交易策略】

单边：BR主力06合约观望，关注上周五低位处的支撑。

套利（多-空）：观望。

期权：BR2506沽11000合约择机卖出，宜在周五高位处设置止损。

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）

【银河期货】天然橡胶及20号胶每日早盘观察（25-04-14）

【市场情况】

RU天然橡胶相关：RU主力09合约报收15030点，上涨+35点或+0.23%；日本JRU主力09合约报收297.6点，下跌-0.8点或-0.27%。截至前日12时，销地WF报收14400-14500元/吨，越南3L混合报收16200-16300元/吨，泰国烟片报收20100-20600元/吨，产地标二报收14000-14300元/吨。

NR20号胶相关：NR主力06合约报收12870点，上涨+110点或+0.86%；新加坡TF主力06合约报收169.6点，上涨+3.4点或+2.05%。截至前日18时，烟片胶船货报收2260-2270美元/吨，泰标近港船货报收1765-1785美元/吨，泰混近港船货报收1765-1785美元/吨，马标近港船货报收1755-1770美元/吨，人民币混合胶现货报收14600元/吨。

BR丁二烯橡胶相关：BR主力完成换月，06合约报收11620点，上涨+135点或-1.15%。截

至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 11900-12000 元/吨，山东民营顺丁报收 11800-11900 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 11900-12000 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11900-12000 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11900-12000 元/吨。山东地区丁二烯报收 9550-9600 元/吨。

【重要资讯】

援引 QinRex 数据：2025 年泰国橡胶产量料增加 2.9%至 493 万吨，2024 年初步数据为 479 万吨。其中，北部地区增 2.4%至 29.7 万吨；东北地区增 1.4%至 142 万吨；中部地区增 1%至 39.5 万吨；南部地区增 4%至 282 万吨。全年亩产由 213 公斤/莱增加至 220 公斤/莱，提升 3.3%。其中，北部地区增至 205 公斤/莱；东北地区增至 232 公斤/莱；中部地区增至 185 公斤/莱；南部地区增至 221 公斤/莱。2025 年产量增加，主要是预计当年会有足够的降雨量、橡胶树落叶病爆发概率下降、亩产提升抵消收割面积缩减影响。

【逻辑分析】

截至上周五：上期所 RU 合约库存小计环比持平，报收 20.12 万吨，库存期货小幅去库，报收 20.01 万吨；能源中心 NR 合约库存环比累库，报收 8.21 万吨，同比累库+30.9%。3 月，国内中债综合指数环比下跌，报收 251.8 点，同比上涨+11.7 点，连续 5 个月边际走弱，利多 RU 单边。

【交易策略】

单边：RU 主力 09 合约观望，关注上周五低位处的支撑；NR 主力 06 合约在手多单持有，止损宜上移至上周五低位处。

套利（多-空）：RU2509-NR2509 价差报收 2350 点持有，宜在周三低位处设置止损。

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

✉: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