

中美举行会谈，能化延续震荡整理

报告要点

中美会谈之际，原油价格延续横盘整理态势。周四中国国家主席与美国总统特朗普举行会晤，讨论了伊朗战事及两国加强石油合作等议题，重点强调双边合作潜力。EIA最新的周报显示，美国石油战略储备原油库存周度降幅达到了创记录的860万桶，同时原油出口达到550万桶/日，这揭示了近期全球原油库存降幅趋缓的原因，OECD国家正在释放SPR；成品油是比原油更为偏紧的存在，美国的汽柴油库存位于五年同期最低，美国的航煤出口在上周创下自2010年以来最高。接下去美伊之间谈判的进展将再次成为影响油价的关键，不战不和的格局下油价易涨难跌。（以上产业信息来自彭博终端）

摘要

板块逻辑：

化工品周度延续降开工降产量的格局，5-6月仍是化工的春季检修期。截至5月15日当周，隆众数据显示，沥青、PVC、PTA、LPG、苯乙烯、尿素都出现了产量的环比下行，尤其是沥青和苯乙烯两个品种，环比降幅较大。产量环比增长的品种较少，丁二烯、BR、ABS、PS、MEG周度略增产，幅度也大都有限。当周，我们跟踪的化工品中，只有聚酯三大品种产量较地缘冲突发生前即2月27日当周是增长的，其余化工品均出现了产量的下降。化工的产量下降将对化工品价格带来支撑。

原油：供应仍显紧张，地缘扰动延续

沥青：地缘反复，沥青期价高位震荡

高硫燃油：地缘反复，燃油期价高位震荡

低硫燃油：低硫燃油期价高位震荡

甲醇：地缘局势反复，需求暂无亮点，甲醇震荡看待

尿素：需求支撑走弱，尿素震荡整理

乙二醇：需求疲软叠加外围消息多变，市场心态谨慎

PX：需求不佳打击市场心态，期货和纸货气氛低迷

PTA：化工品市场心态承压，需求不佳导致基差松动

短纤：原料下跌带动市场集中采购放量，后期进入观望消化阶段

瓶片：聚酯瓶片跟跌原料，但成交放量

丙烯：地缘混沌，成交转淡，PL震荡

PP：地缘混沌，商品情绪转向，PP震荡

塑料：地缘混沌，需求支撑有限，PE震荡回落

苯乙烯：地缘有所缓和，受成本端拖累，苯乙烯震荡

PVC：弱现实低估值，PVC震荡运行

烧碱：供应阶段减量，烧碱震荡为主

展望：原油和化工将延续震荡整理，等待霍尔木兹海峡通航时间的明朗化。

风险提示：上行风险在于中东地缘局势的扩大，下行风险来自美伊和



扫描二维码 获取更多投研资讯

能源化工组研究团队

研究员：

杨家明

从业资格号：F3046931

投资咨询号：Z0015448

杨晓宇

从业资格号：F03086737

投资咨询号：Z0020561

陈子昂

从业资格号：F03108012

投资咨询号：Z0021454

李云旭

从业资格号：F03141405

投资咨询号：Z0021671

杨黎

从业资格号：F03147405

投资咨询号：Z0022768

谈达成地缘局势缓和。

一、行情观点

品种	观点	中期展望
原油	<p>观点：供应仍显紧张，地缘扰动延续</p> <p>市场要闻：</p> <p>(1) 央视新闻报道：“当地时间5月14日，以色列国防部长卡茨表示，以色列在伊朗的任务尚未完成，可能在不久的将来，以色列将再次采取行动，以实现其在伊朗的目标。”</p> <p>(2) 央视新闻报道：“美国副总统万斯当地时间5月13日表示，美国与伊朗的谈判‘正在取得进展’，但‘非常敏感’，因此他不能透露细节。万斯强调，目前谈判的根本问题在于，是否能满足特朗普总统划定的‘红线’要求——也就是伊朗绝不能拥有核武器。”</p> <p>主要逻辑：预期层面美伊地缘形势仍显焦灼，现实层面海外原油及成品油去库延续，霍尔木兹海峡通行量仍然偏低，但在袭船事件明显减少的背景下较5月上旬的极低通行量或有一定改善。后市来看，地缘预期若不断摇摆但无实质性进展，油价仍可能再度走强；若和谈及停火取得实质性进展，霍尔木兹海峡通行量逐步回升，油价预计大幅回调消化利空后重回基本面紧缺的交易格局，地缘情绪反复下波动率预计仍然偏高。</p> <p>展望：震荡偏强。去库短期难有改观，地缘加剧波动，期价预计震荡偏强。</p> <p>风险因素：中东地缘局势，OPEC+改变产量政策，中美调整关税政策。</p>	震荡偏强
沥青	<p>观点：地缘反复，沥青期价震荡</p> <p>1) 2026. 5. 14日，钢联数据显示，沥青主力期货收于4387元/吨，当日现货华东、东北和山东沥青现货4600元/吨，4450元/吨，4370元/吨。</p> <p>主要逻辑：1) 地缘局势仍是当前油价的核心影响因素，地缘反复，沥青期价高位震荡，沥青-燃油价差回升的关键在于炼厂持续的减产、地缘溢价降温，考虑到沥青的地缘属性弱于燃油，当地缘紧张的时候沥青-燃油价差容易下跌，地缘降温则价差反弹，关注原油回落带来的价差反弹机会；2) 成品油利润高位，2022年经验证实减化增油分流沥青产量，但现阶段国内沥青出率已偏低，且钢联数据显示，沥青炼厂开工进一步压降沥青出率空间有限，需求端交通固定资产投资负增长，美国对伊朗制裁升级，导致亚洲的伊朗原油买家更加谨慎；3) 当前沥青期价较燃油低估，较螺纹钢偏高估。</p> <p>展望：震荡，沥青绝对价格处于高估区间，中长期估值有望回落。</p> <p>风险因素：原油大幅上涨（利多）；原油大幅下跌（利空）</p>	震荡
高硫燃油	<p>观点：地缘反复，燃油期价高位震荡</p> <p>(1) 2026. 5. 14日，钢联数据显示，高硫燃油主力收于4362元/吨。</p> <p>主要逻辑：1) 地缘局势仍然是当前油价的核心驱动，地缘反复，高硫燃油期价高位震荡。燃油高进口依存度，地缘属性强，伊朗地缘局势紧张不仅影响伊朗燃料油出口预期、中东燃油出口预期，中东天然气供应下降预期、运费大涨以及中东高硫燃油供应下降等利好处于集中兑现期。新加坡燃油裂解价差高位抑制炼厂进料需求、发电需求。中长期，中东燃油发电需求逐步被天然气、光伏替代，构成高硫燃油中长期利空：沙特燃油发电需求被替代后、沙特有望增加燃油出口；2) 沥青-燃油价差低位，地缘升级驱动价差下行，地缘降温价差上行。</p> <p>展望：震荡。委内瑞拉石油产量增长预期长期施压高硫燃油，短期关注中东地缘走势。</p> <p>风险因素：地缘升级高硫燃油大涨（利多）；经济衰退原油下跌（利空）</p>	震荡

观点：低硫燃油期价高位震荡

(1) 2026. 5. 14日，钢联数据显示，低硫燃油主力收于4891元/吨。

低硫燃油

主要逻辑：1) 低硫燃油期价高位震荡，当前市场聚焦地缘局势进展；2) 低硫燃油主产品属性强，本轮油价上涨过程中，低硫燃油较原油、沥青估值大幅向上修复，利润大幅上修，柴油-汽油价差正值或意味着低硫燃油跟随汽油波动。低硫燃油面临航运需求回落、绿色能源替代、高硫替代等利空，主产品属性使得低硫燃油在原油上涨过程中裂解价差走强；3) 基本面端，低硫燃油出口退税率较成品油有优势，且低硫燃油出口配额影响不大，预期高利润有望推动低硫燃油产量提升。

震荡

展望：震荡。低硫燃油受绿色燃料替代、高硫替代需求空间不足，但当前估值较低，跟随原油波动。

风险因素：地缘升级、经济衰退（利空）；原油大涨（利多）

品种	观点	中期展望
----	----	------

观点：需求不佳打击市场心态，期货和纸货气氛低迷

(1) CCF口径，5月14日，一单7月现货在1186美元/吨CFR成交(ADNOC卖给GS)，尾盘7月在1172有买盘报价，无卖盘，6月无商谈。(单位：美元/吨)。PX主力合约收在9146(-102)元/吨，基差131(-37)元/吨。

(2) CCF口径，5月14日，MOPJ收在940(-9)美元/吨；PXN至183(-18)美元/吨。

(3) CCF口径，5月14日，PTA2609收在6288(-76)元/吨，盘面加工费为456(+1)元/吨。

(4) 隆众口径，5月14日，PX尾盘成交1手，7月成交1186美元/吨。今日6月价格1185美元/吨，7月1186美元/吨，PX收于1185.67美元/吨，降17美元/吨(CFR中国)。浮动方面，7月实货浮动商谈+15/+17美元/吨。

PX

主要逻辑：霍尔木兹海峡供应溢价继续松动，但夜盘EIA库存超预期大幅去化(原油降430万桶、汽油降410万桶)驱动价格拉升，多空交织下油价维持震荡。国内化工品整体表现一般，气氛仍然偏弱，价格下跌。此外国内地炼工厂可能会减产，或者减油增化，导致化工品整体承压。基本面而言，下游PTA和聚酯负荷偏低对PX需求支撑一般，拖累PX市场氛围，高价位对PX的采购意向不足，供需格局在6月偏弱，不过7-8月仍有一定去库支撑。(以上产业信息来自于CCF和隆众)

震荡

展望：震荡。短期PX价格受成本指引宽幅整理，PXN在基本面偏紧预期下支撑偏强，关注地缘局势变化。

风险因素：利多风险：原油强势上涨，PTA负荷大幅回升，宏观利好；利空风险：原油大幅下跌，PTA装置异动增加，下游聚酯超预期降负。关注伊朗局势变化和霍尔木兹海峡通行情况

观点：化工品市场心态承压，需求不佳导致基差松动

(1) 据CCF口径，5月14日，PTA现货价格为6460(-95)元/吨，PTA现货加工费收于335.6(-4.5)元/吨。PTA现货基差至130元/吨(-16元/吨)。

(2) 据CCF口径，5月14日，PTA主力合约收于6288元/吨(-76元/吨)。PTA主力合约盘面加工费434.9元/吨(-9.2元/吨)。

(3) 据CCF口径，5月14日，江浙涤丝今日产销整体偏弱，至下午3点半附近平均产销估算在2-3成。江浙几家工厂产销分别在50%、30%、100%、75%、20%、0%、15%、30%、30%、10%、50%、60%、20%、30%、0%、50%、40%、40%、20%。

PTA

(4) 据隆众口径，5月14日，国内聚酯切片样本企业产销率在35.68%，较上期(20260513)下滑3.65%。成本走弱之下，聚酯切片工厂产销难以改善。具体产销数据如下：60%、50%、60%、20%、15%、30%、28%、70%。

震荡

主要逻辑：国际油价整体维持区间内震荡。供需面来看，供应商逐步落实其检修计划，开工率持续回落，但伴随聚酯工厂联合减产，基差略有松动。绝对价格来看，短期预计跟随成本宽幅调整。(以上产业信息来自于CCF和隆众)

展望：震荡。预计短期PTA维持宽幅震荡走势，短期关注TA07-09滚多机会，短期波动率上升。供需格局边际好转之下，PTA利润存在一定支撑。

风险因素：原油价格宽幅震荡，聚酯复工不及预期。关注伊朗局势变化和霍尔木兹海峡通行情况

观点：原油和商品情绪主导波动，纯苯预计震荡运行

信息分析：

纯苯

(1) 5月14日纯苯2606合约收盘价7987元/吨，变化-2.05%；

(2) 据卓创和隆众数据，华东纯苯现货价格8290元/吨，环比波动-10元/吨；FOB韩国纯苯1070美元/吨，环比波动-2美元/吨；FOB美国纯苯1433.65美元/吨，环比波动0美元/吨；

震荡

(3) 据万得、卓创数据, 日本CFR石脑油价格1020.5美元/吨, 环比变动+1美元/吨; 中国纯苯-石脑油价差39美元/吨, 环比变动-1美元/吨;

(4) 据卓创、万得、隆众数据计算, 下游苯乙烯非一体化利润-173(-7)元/吨, 含硫酸铵的己内酰胺利润-825.92(-1023.88)元/吨, 苯酚利润-1143(+48)元/吨, 苯胺利润2138(0)元/吨, 己二酸利润-957(+50)元/吨。

主要逻辑: 供应端来看, 5月行业检修仍较多, 装置开工负荷预计维持低位, 此外随美湾调油经济性走强, 未来或存在调油行情预期。进口端, 受减产拖累, 4—5月日韩及东南亚地区纯苯产量、出口量出现明显下降。叠加美韩纯苯套利窗口打开, 或进一步减少纯苯进口量, 因此预计5月纯苯进口量将大幅下滑。需求端方面, 5月主力下游苯乙烯迎来集中检修; 同时非苯乙烯下游利润较差, 需求亦存在走弱预期。目前地缘局势趋于缓和, 尽管自身供需基本面不差, 但在成本端持续走弱拖累下, 预计近期走势偏震荡。(以上信息来源于卓创和隆众)

展望: 震荡。受地缘形势影响, 国内外炼厂生产缩减, 纯苯连续去库。

风险因素: 原油及石脑油价格波动、宏观政策变化。

观点: 地缘带来苯乙烯供需利好, 苯乙烯震荡运行

信息分析:

(1) 据隆众数据, 5月14日华东苯乙烯现货价格9315(-250)元/吨, 主力基差225(+5)元/吨;

(2) 据隆众数据, 5月14日华东纯苯价格8290(-10)元/吨, 中石化乙烯价格8300(0)元/吨, 苯乙烯非一体化现金流生产成本9610.35(-78.5)元/吨, 现金流利润-360.35(-171.5)元/吨;

(3) 据隆众数据, 5月14日华东PS价格9900(-250)元/吨, PS现金流利润150(0)元/吨; EPS价格10500(-200)元/吨, EPS现金流利润600(600)元/吨; ABS价格11200(-25)元/吨, ABS现金流利润-504.19(+16.33)元/吨。

(4) 主力月合约EB2606, 开盘价9186元, 最高价9197元, 最低价8873元, 截止目前报收8950元, 较上一交易日-214元。

苯乙烯

震荡

主要逻辑: 供应端, 受原料供给偏紧拖累, 国内外苯乙烯供应同步收缩, 且近期海外供应降幅明显大于国内, 对国内苯乙烯出口形成利好支撑。同时国内5月进入装置集中检修周期, 目前装置利润较差, 检修落地概率较大, 此外近期存在三套装置(45万吨+30万吨+50万吨)非计划内停车。需求端来看, 五一假期过后EPS开工上升, 叠加下游利润修复, 苯乙烯下游市场需求存在恢复性回升预期。整体而言, 随着装置检修逐步落地、出口兑现, 叠加下游需求自低位持续修复, 后续苯乙烯库存有望迎来大幅去化。目前地缘局势趋于缓和, 尽管自身供需基本面预计有所改善, 但在成本端持续走弱拖累下, 预计近期走势偏震荡。(以上信息均来源于卓创和隆众)

展望: 震荡。受地缘形势影响, 国内外生产或缩减, 出口需求有增量。

风险因素: 利多风险: 原油上涨, 纯苯进口减量。利空风险: 原油下跌, 纯苯进口超预期, 下游需求不及预期。

观点: 需求疲软叠加外围消息多变, 市场心态谨慎

(1) CCF口径, 5月14日, 乙二醇价格重心弱势下行, 整体交投尚可。日内乙二醇盘面震荡走弱, 现货基差适度走强, 午后下周现货商谈至09合约升水110-112元/吨附近, 低位聚酯工厂点价跟进。另外部分存合约缺口的贸易商补货积极。(单位: 元/吨)

(2) CCF口径, 5月14日, EG主力合约2609开盘4829, 最高4845, 最低4672, 收4691, 结算价4747, 较前一交易日下跌146, 跌幅3.02% 成交量336115手。(单位: 元/吨)

(3) CCF口径, 外盘方面, 乙二醇外盘重心震荡回落, 早间近期船货商谈在630美元/吨偏上, 午后市场低位整理, 近期船货商谈在615-620美元/吨水平。日内近期船货615-630美

MEG

震荡

元/吨附近成交，适量保税货640美元/吨附近成交，个别供应商参与买盘。（单位：美元/吨）

(4) 隆众口径，截至5月14日华东主港地区MEG库存总量70.4万吨，较上一期降低2.3万吨。5月13日张家港主流库区乙二醇日均发货6630吨，环比提升188.26%，太仓两库综合日均发货7000吨，环比提升128.01%。

(5) CCF口径，陕西一180万吨/年的合成气制乙二醇装置第三套60万吨已按计划于昨日起执行检修，预计时长18天附近。

主要逻辑：国际油价维持区间内整理。基本面而言，下游需求支撑疲软，叠加外围市场消息多变，下游及贸易商普遍心态表现谨慎，多观望为主。不过乙二醇仍然处于去库格局之中，可流通现货仍在收缩中，预计短期乙二醇价格区间整理为主。（以上产业信息来自于CCF）

展望：震荡。短期价格高位震荡整理，波动率有所放大，暂维持区间操作。关注乙二醇主力合约在4600-4900元/吨的价格表现。

风险因素：煤、油价格宽幅震荡，聚酯复工不及预期，伊朗局势变化和霍尔木兹海峡通行情况

观点：原料下跌带动市场集中采购放量，后期进入观望消化阶段

(1) CCF口径，5月14日，现货方面今日短纤工厂报价下调200，成交优惠商谈。期现商基差维持，半光1.4D 主流商谈在7900~8250元/吨区间。（单位：元/吨）

(2) CCF口径，5月14日，PF2607合约收盘较昨日跌162元/吨至7934元/吨，成交187601手，日内持仓增加48手到182727手。

(3) CCF口径，5月14日，下游低位集中采购，贸易商成交放量，工厂成交高低分化，截止下午3:00附近，平均产销79%，部分工厂产销：70%、50%、60%、80%、40%、100%、20%、200%、30%、40%、20%。

(4) 隆众口径，截至5月14日，中国涤纶短纤工厂权益库存11.11天，较上期减少1.17天；物理库存19.90天，较上期减少1.65天。周内原料成本走弱拖累短纤价格回落，低价行情促使下游及贸易商补货采购积极性，短纤企业库存顺势去库。

短纤

震荡

主要逻辑：国际油价因地缘局势问题仍维持高位整理，但化工品氛围偏冷，聚酯原料大跌带动涤纶短纤重心下移。基本面而言，涤短龙头企业会议决定，在当下原料价格高企背景下，加大自律性减产，后续视加工费修复情况是否决定继续追加减产。预计短期内短纤供应将出现一定缩量，在供需双弱格局下，库存暂时止累，涤短加工费低位存在一定支撑，但向上驱动依然不显著。（以上产业信息来自于CCF）

后市展望：震荡。短纤价格跟随上游运行，加工费下方有一定支撑，短期价格波动率较大，谨慎操作。

风险因素：油价宽幅整理，下游需求超预期走强。

观点：聚酯瓶片跟跌原料，但成交放量

(1) 据CCF口径，5月14日，内盘方面，上游聚酯原料期货下跌，聚酯瓶片工厂报价多下调50-250元不等。日内聚酯瓶片市场交投气氛回升，高低成交价差较大。市场5-6月订单多成交在8700-8970元/吨出厂不等，局部略低8550-8680元/吨出厂，少量略高9040-9250元/吨出厂不等，品牌不同价格略有差异。（单位：元/吨）

(2) 据CCF口径，5月14日，聚酯瓶片主力合约收于8078元/吨（-224元/吨）。聚酯瓶片加工差1642.4元/吨（+8.4元/吨）。期货主力合约基差722元/吨（+24元/吨）。

(3) CCF口径，外盘方面，聚酯瓶片工厂出口报价继续下调，整体实单实谈为主。华东主流瓶片工厂商谈区间至1180-1210美元/吨FOB上海港不等，局部略高或略低，品牌不同略有差异；华南主流商谈区间至1175-1205美元/吨FOB主港不等，局部略高或略低，整体视量商谈优惠。（单位：美元/吨）

(4) CCF口径，万凯重庆聚酯瓶片工厂因天然气供应减量，6月份整体降负荷10%。

PR

震荡

主要逻辑：国际油价维持区间整理，化工品气氛偏冷，聚酯瓶片跟随原料重心下跌，不过成交略有好转。基本面而言，聚酯瓶片现货流通依然偏紧，内旺需共振下利润维持强势。后续关注新装置的投产规划。（以上产业信息来自于CCF）

展望：震荡。绝对价格跟随原料波动，加工费下方支撑增强，可关注多PR空PF剥离成本宽幅扰动因素。短期PR加工费滚动做多。

风险因素：中美关税贸易摩擦升级，主流大厂恢复生产，人民币升值影响出口

品种	观点	中期展望
----	----	------

观点：需求暂无亮点，地缘局势反复，甲醇震荡看待

(1) 据隆众数据，2026年5月14日甲醇太仓现货低端3080元/吨（环比-30元/吨），港口现货基差220元/吨（环比+16元/吨）。甲醇5月纸货低端价3090元/吨（09+225元/吨）。内地价格总体震荡整理，其中价格及较上一工作日环比变化量分别为：内蒙北2645元/吨（0元/吨），河南2815元/吨（-10元/吨），河北2870元/吨（0元/吨），鲁南2900元/吨（-10元/吨），西南2730元/吨（0元/吨）。CFR中国（特定来源）均价380美元/吨（0美元/吨）。

(2) 装置动态：据隆众数据，2026年5月14日，中国甲醇装置检修/减产统计日损失量17160吨。有装置恢复，如榆林究矿；暂无新增检修及计划检修装置。伊朗阿萨鲁耶工业区中Bushehr165万吨/年和Marjan165万吨/年甲醇装置重启后目前开工负荷未滿。

主要逻辑：2026年5月14日，甲醇期价震荡整理。据隆众数据，内蒙古北线甲醇主流意向价格在2645-2660元/吨，较上一交易日均价变化为-10元/吨。内地市场生产企业利润有所下降但仍然可观，部分装置检修以及库存低位支撑下，上游仍有挺价底气，现货价格面对下游亏损相对抗跌。据隆众资讯统计，截至2026年5月13日，中国甲醇生产企业库存为36.38万吨，较上一期数据-4.03万吨（环比-9.97%）；中国甲醇港口库存总量在79.68万吨，较上一期数据-12.52万吨（环比-13.58%），显著去库；周期内到港量为11.52万吨，较上一期数据-10.65万吨（环比-48.04%）。沿海市场港口库存显著去化，对市场存一定支撑，但同时下游需求淡季，市场买气不佳，对市场形成利空，盘面总体窄幅波动。宏观地缘方面，据金十数据5月14日讯，美国总统特朗普访华期间以色列国防部长卡茨在当地时间5月14日表示，以色列在伊朗的任务尚未完成，可能在不久的将来，以色列将再次采取行动，以实现其在伊朗的目标。

展望：震荡。美伊双方谈判仍有分歧，后续推进或较为乐观；霍尔木兹海峡通航情况仍是关注焦点，地缘局势不确定性尚存。盘面波动易受其影响，主要集中于进口预期。供应端国内检修集中虽有利好但需求端暂无亮点支撑，以区间震荡看待。

风险因素：上行风险：煤价大幅上涨，宏观政策利好，供应端扰动 下行风险：下游负反馈。

甲醇

震荡

观点：需求支撑走弱，尿素震荡整理

(1) 据隆众数据，2026年5月14日，尿素山东市场高端和低端价分别为1830元/吨（-10元/吨）和1820元/吨（0元/吨）。主力合约收盘价1877元/吨（-0.11%），主力09合约基差-23元/吨（+7元/吨）。

(2) 据隆众数据，2026年5月14日，尿素行业日产20.71万吨，较上一工作日持平，较去年同期+0.49万吨；行业开工率86.78%，较上一工作日持平，较去年同期-1.14%。

主要逻辑：2026年5月14日，尿素震荡整理。基本面供应端日产仍处高位，需求端支撑不足——农业需求提振有限，夏季农业备肥、用肥尚未集中启动；工业复合肥开工则进一步下降。据隆众数据，截至2026年5月13日，中国尿素企业总库存量为57.15万吨，较上周期+10.65万吨（环比+22.90%）。企业库存显著累库下，市场情绪降温加剧，盘面趋于向下调整。

展望：震荡。市场交投氛围随需求支撑走弱而转淡，但盘面向下调整后或因为情绪、政策、宏观消息等因素，不排除反弹可能。所以我们认为尿素短期震荡看待，或稳中偏弱，关注五月农业需求和下游拿货表现，出口政策信息以及生产企业订单消化情况。

风险因素：上行风险：煤价大幅上涨，宏观利多，需求超预期；下行风险：煤价大幅下跌，政策管控风险，需求不及预期。

尿素

震荡

品种	观点	中期展望
----	----	------

观点：地缘混沌，需求支撑有限，PE震荡回落

(1) 5月14日LLDPE现货主流价8300 (-100) 元/吨，主力合约基差252 (+66) 元/吨，期价走低，基差走强。

(2) 5月14日PE开工率72.4% (-0.35%)。昨日线型CFR中国1158 (0) 美元/吨，FAS休斯顿报价1501 (-11) 美元/吨，FOB中东1017 (0) 美元/吨，FD西北欧1853 (0) 美元/吨，海外价格暂稳，汇率偏强。(1-2条的数据信息来自隆众)

LLDPE

主要逻辑：5月14日，塑料主力走低：1. 宏观端上，特朗普访华落地，资本市场部分资金兑现预期，市场风偏有所转向。2. 原料端上，预期层面美伊地缘形势仍显焦灼，现实层面海外原油及成品油去库延续，霍尔木兹海峡极低通行量暂无改观。后市来看，地缘预期若不断摇摆但无实质性进展，油价仍可能再度走强；若和谈及停火取得实质性进展，霍尔木兹海峡通行量逐步回升，油价预计大幅回调消化利空后重回基本面紧缺的交易格局，地缘情绪反复下波动率预计仍然偏高。3. 此前中东多国化工设施受战事扰动明显，据海关数据，2025年我国自伊朗进口PE占比约8.4%，自波斯湾地区进口占比约47.6%。目前霍尔木兹海峡仍偏低通行量，PE进口减量。4. 下游转入淡季，成交再度走弱。

震荡

展望：震荡。地缘混沌，需求支撑有限。

风险因素：多头风险：油价回落、地缘扰动转淡；空头风险：油价上行、地缘恶化

观点：地缘混沌，商品情绪转淡，PP震荡

(1) 5月14日华东PP拉丝主流成交价9600 (0) 元/吨，PP主力合约基差914 (+132) 元/吨，期价震荡，基差走强。

(2) 5月14日PP开工率64.94% (+0.24%)，拉丝CFR远东1238 (0) 美元/吨，FAS休斯顿报价1612 (0) 美元/吨，FD西北欧1943 (0) 美元/吨，海外价格暂稳，汇率震荡。(1-2条的数据信息来自隆众)

PP、PL

主要逻辑：5月14日PP 主力震荡：1. 宏观端上，特朗普访华落地，资本市场资金风偏有所转向。2. 原料端上，预期层面美伊地缘形势仍显焦灼。现实层面海外原油及成品油去库延续，霍尔木兹海峡极低通行量暂无改观。后市来看，地缘预期若不断摇摆但无实质性进展，油价仍可能再度走强；若和谈及停火取得实质性进展，霍尔木兹海峡通行量逐步回升，油价预计大幅回调消化利空后重回基本面紧缺的交易格局，地缘情绪反复下波动率预计仍然偏高。3. 此前中东多国石化装置受战事扰动，据海关数据，我国自伊朗进口PP量极小，自波斯湾地区进口占比16.9%，3、4月进口减量。4. PP炼厂端油制、PDH利润仍偏承压，目前整体开工低位，部分装置开回。

震荡

展望：震荡。地缘混沌，盘面反复。

风险因素：多头风险：油价回落、地缘扰动转淡；空头风险：油价上行、地缘恶化

观点：地缘混沌，成交转淡，PL震荡

(1) 5月14日PL震荡回落，隆众山东PL低端市场价9210元/吨，PL主力合约基差744 (+149) 元/吨。

主要逻辑：5月14日，PL主力震荡回落。企业库存维持可控，报盘整体平稳为主，局部价格窄幅上行。但下游接受程度有限，市场交投氛围受抑，实单溢价情况寥寥，拖累成交重心下移。短期粉料利润压缩，下游工厂接受度有限。

展望：震荡。地缘混沌，期价反复。

风险因素：多头风险：油价回落、地缘扰动转淡；空头风险：油价上行、地缘恶化

品种	观点	中期展望
----	----	------

观点：弱现实低估值，PVC震荡运行

- (1) 隆众华东电石法PVC基准价5080 (-20) 元/吨，主力基差24 (+153) 元/吨；
- (2) 隆众山东电石接货价格2755 (+50) 元/吨，陕西电石接货价格2400 (+50) 元/吨，内蒙乌海电石价格2350 (0) 元/吨，内蒙电石现金流成本-545 (0) 元/吨；
- (3) 隆众山东32%碱折百价格1906 (0) 元/吨，氯碱综合利润-386 (-90) 元/吨。

PVC

主要逻辑：宏观层面，美伊谈判僵持，PVC成本支撑与供应扰动尚存；5/13号工业和信息化部办公厅关于组织开展2026年度工业节能监察工作的通知，2026年应对电石法聚氯乙烯生产企业实现节能监察全覆盖，短暂提振市场情绪。微观层面，5月PVC国内供应下降，出口中性偏好，预计库存缓慢去化。具体来看，1) 5月上游检修增多，加之乙烯法PVC持续亏损导致企业主动降负，PVC开工同比偏低；2) 五一期间PVC下游停工较多，节后逐步恢复开工；3) 上周我国PVC出口签单略回落，整体处于偏好水平；4) 环氧乙烷、PVC开工下滑，乙烯的原料采购需求回落导致乙烯价格下行，不过乙烯法PVC仍亏损。

震荡

展望：震荡。检修与低估值支撑，但高库存压制，PVC或偏震荡。

风险因素：多头风险：地缘降温，PVC去库不及预期。空头风险：供应明显下滑，PVC出口放量。

观点：供应阶段减量，烧碱震荡为主

- (1) 隆众山东32%碱折百价1906 (0) 元/吨，主力基差-132 (+20) 元/吨；
- (2) 隆众原盐价格215 (0) 元/吨；
- (3) 隆众山东50%碱折百价2060 (0) 元/吨，西北99%片碱价格2450 (-80) 元/吨；
- (4) 卓创山东液氯价格250 (-25) 元/吨，PVC&烧碱综合利润-386 (-90) 元/吨，32%碱(含氯)利润-190 (-22) 元/吨。

烧碱

主要逻辑：宏观层面，美伊谈判僵持，关注霍尔木兹海峡通航状态；5/13号工业和信息化部办公厅关于组织开展2026年度工业节能监察工作的通知，对烧碱、PVC等行业领域企业开展节能监察，短暂提振市场情绪。微观层面，烧碱供应高位下滑，但需求清淡，上游库存缓慢去化。具体表现，1) 氧化铝边际装置利润差，减产已兑现；广西氧化铝投产推进，边际提振烧碱需求；2) 山东氧化铝大厂的烧碱收货量低于日耗，收货价小幅下滑；3) 非铝需求一般，32%碱刚需为主。4) 近期50%碱出口签单清淡，主要是中东电解铝装置受损导致海外氧化铝过剩进而抑制烧碱需求，印尼MHP减产也不利于国内烧碱出口，若地缘局势出现缓和，海外铝、镍恢复生产，将有利于我国烧碱出口改善。5) 5月烧碱检修较多，供应压力略缓解。

震荡

展望：震荡。高库存缓慢去化，盘面震荡为主。

风险因素：多头风险：供应高位，需求疲软。空头风险：出口改善，供应减量。

二、品种数据监测

(一) 能化月度指标监测

图表 1：跨期价差（Brent和Dubai月差单位为美元/桶，其他指标单位为元/吨）

品种	类别	最新值	变化值	品种	类别	最新值	变化值
Brent	M1-M2	4.16	0.13	Dubai	M1-M2	3.61	0.22
PX	1-5月	-670	170	PP	1-5月	-1427	-111
	5-9月	282	-158		5-9月	864	124
	9-1月	388	-12		9-1月	563	-13
PTA	1-5月	-374	28	塑料	1-5月	-445	-173
	5-9月	116	-18		5-9月	182	178
	9-1月	258	-10		9-1月	263	-5
MEG	1-5月	-305	-122	甲醇	1-5月	-269	-41
	5-9月	217	138		5-9月	200	64
	9-1月	88	-16		9-1月	69	-23
短纤	9-1月	152	-62	尿素	1-5月	107	5
	1-5月	-470	-86		5-9月	-93	-3
	5-9月	318	148		9-1月	-14	-2
苯乙烯	5-6月	320	137	烧碱	1-5月	556	-59
PVC	9-1月	-121	-8		5-9月	-440	46
	1-5月	285	-7		9-1月	-116	-1

资料来源：路透 中信期货研究所

图表 2：基差和仓单

品种	基差（元/吨）	变化值（元/吨）	仓单	仓单单位
沥青	-17	8	55420	吨
高硫燃油	239	12	53530	吨
低硫燃油	470	136	7040	吨
PX	131	-37	100	张
PTA	172	-19	192443	张
乙二醇	102	2	12221	手
短纤	66	-29	2831	张
苯乙烯	300	-36	0	手
甲醇	237	18	9201	张
尿素	-53	7	14279	张
PP	914	132	15936	手
塑料	252	66	14172	手

PVC	24	153	85335	手
烧碱	-131.75	20	154	张

资料来源：化纤信息网 万得 中信期货研究所

图表 3：跨品种价差（元/吨）

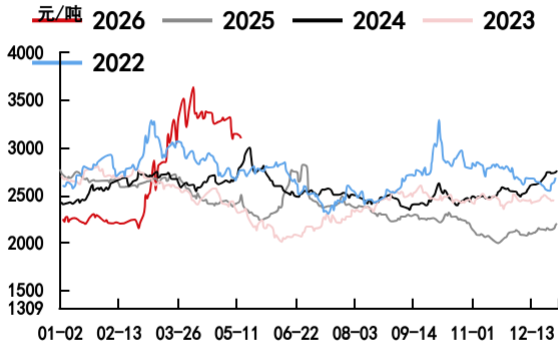
类别	最新值	变化值	类别	最新值	变化值
1月PP-3MA	-250	-50	1月TA-EG	1427	56
5月PP-3MA	370	-62	5月TA-EG	1496	-94
9月PP-3MA	106	6	9月TA-EG	1597	62
1月L-P	-338	-42	1月PTA-PX	431	-7
5月L-P	-1320	20	5月PTA-PX	366	76
9月L-P	-638	-34	9月PTA-PX	435	-9
1月MA-UR	904	-18	1月BU-FU	209	85
5月MA-UR	1280	28	5月BU-FU	1186	89
9月MA-UR	987	-39	9月BU-FU	224	25

资料来源：万得 中信期货研究所

(二) 化工基差及价差监测

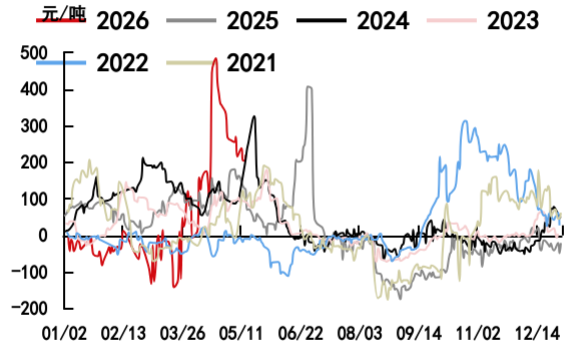
(1) 甲醇

图表 4: MA现货价格



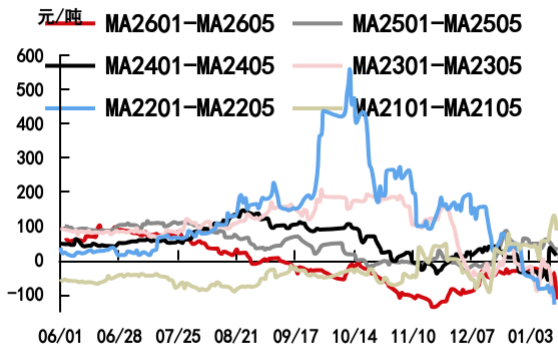
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 5: 甲醇主力基差



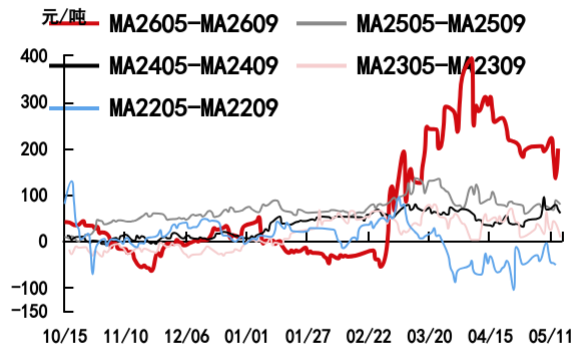
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 6: 甲醇1-5月差



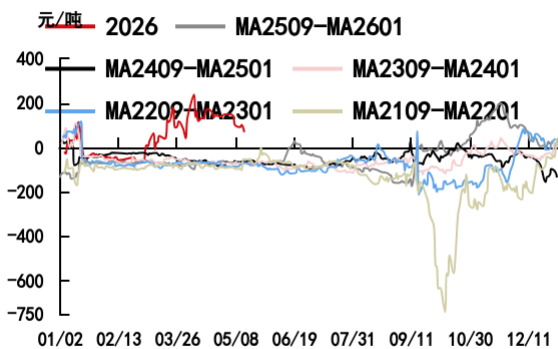
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 7: 甲醇5-9月差



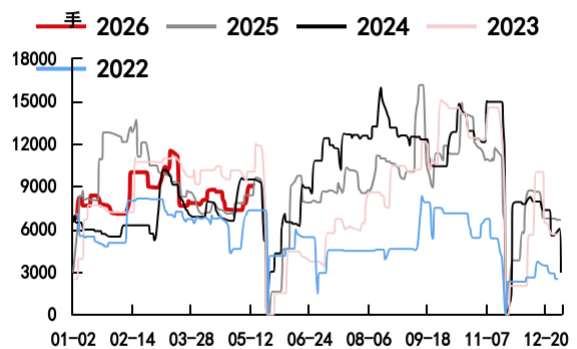
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 8: MA9-1价差



资料来源: 万得 中信期货研究所

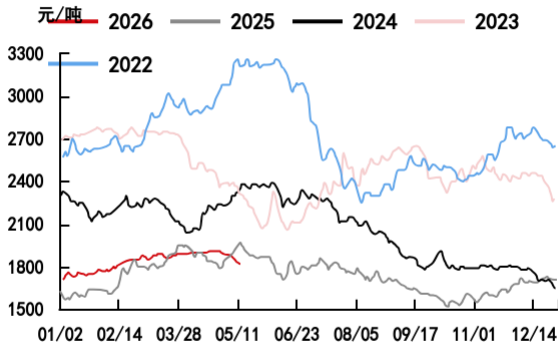
图表 9: 甲醇仓单



资料来源: 万得、中信期货研究所

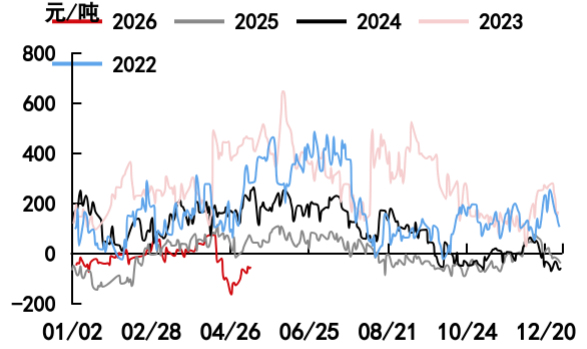
(2) 尿素

图表 10: 尿素现货价格



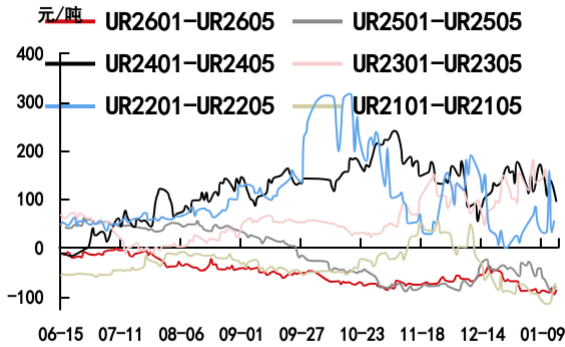
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 11: 尿素主力合约基差



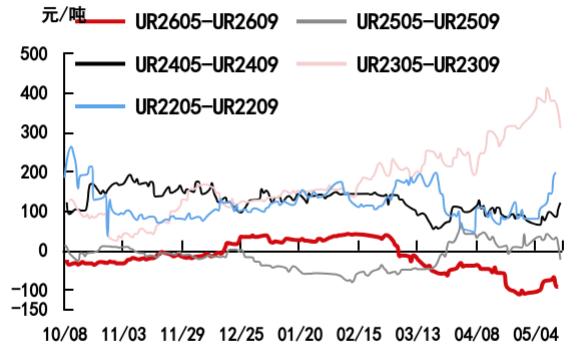
资料来源: 万得 隆众石化网 中信期货研究所

图表 12: 尿素1-5月差



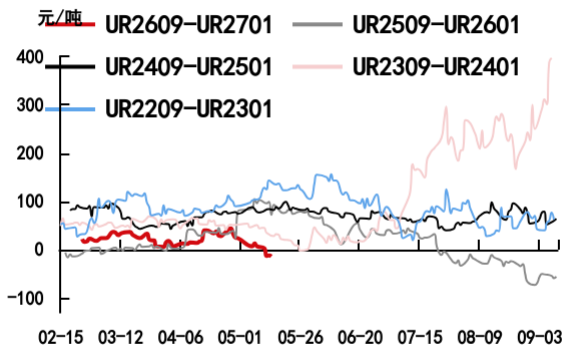
资料来源: 万得、中信期货研究所

图表 13: 尿素5-9月差



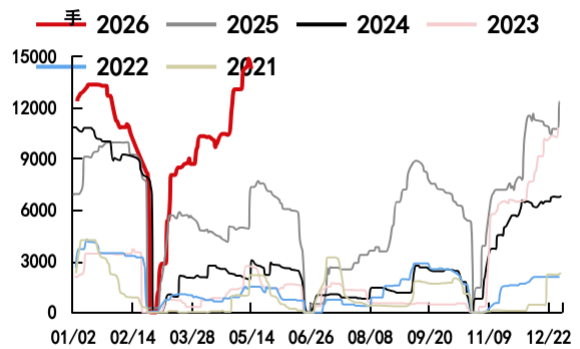
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 14: 尿素9-1月差



资料来源: 万得、中信期货研究所

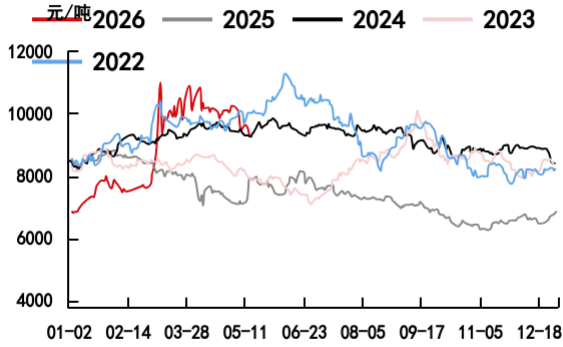
图表 15: 尿素仓单



资料来源: 万得、中信期货研究所

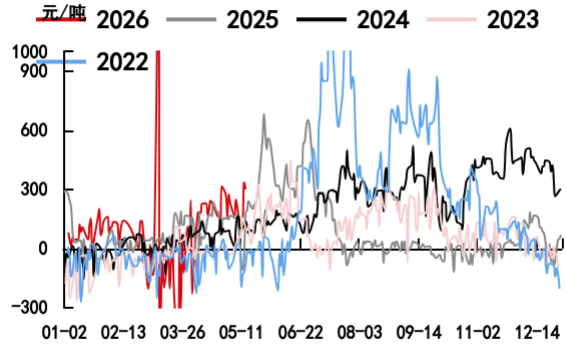
(3) 苯乙烯

图表 16: 苯乙烯现货价格



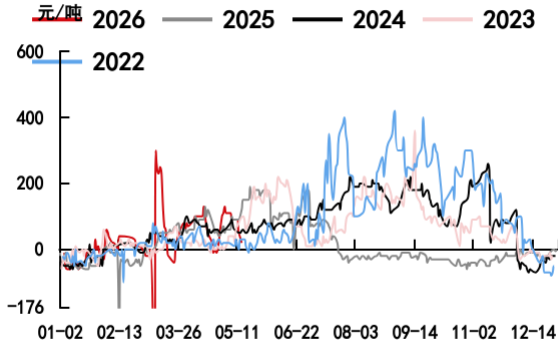
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 17: 苯乙烯主力基差



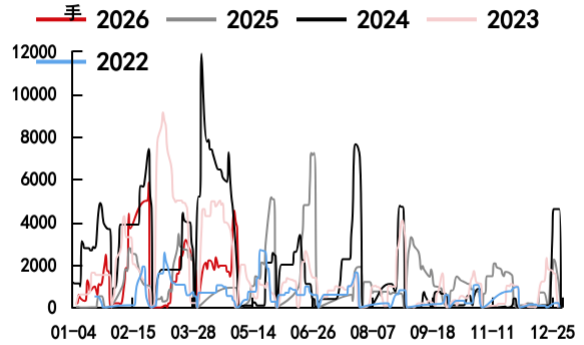
资料来源: 隆众石化网 万得 中信期货研究所

图表 18: 苯乙烯纸货月差 (M1-M2)



资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

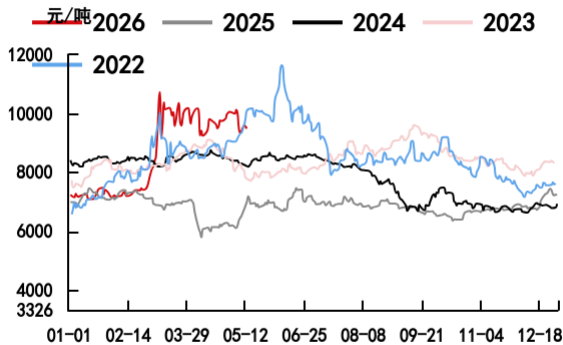
图表 19: 苯乙烯注册仓单



资料来源: 大连商品交易所 中信期货研究所

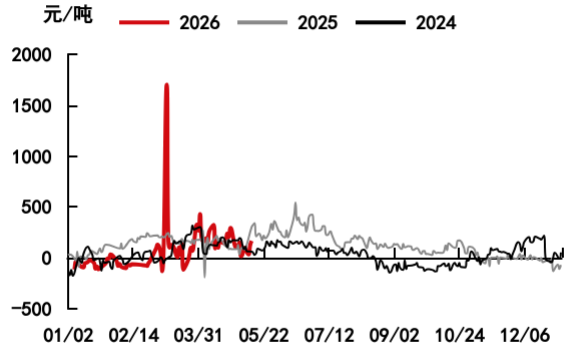
(4) PX

图表 20: PX现货价格 (人民币)



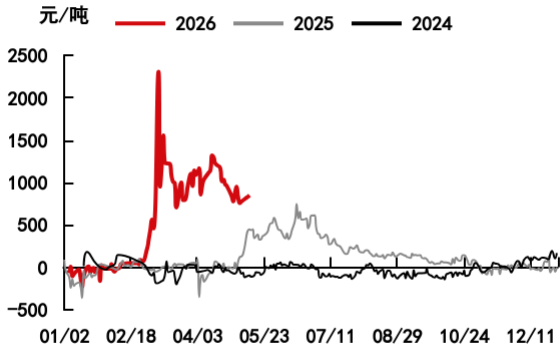
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 21: PX主力基差



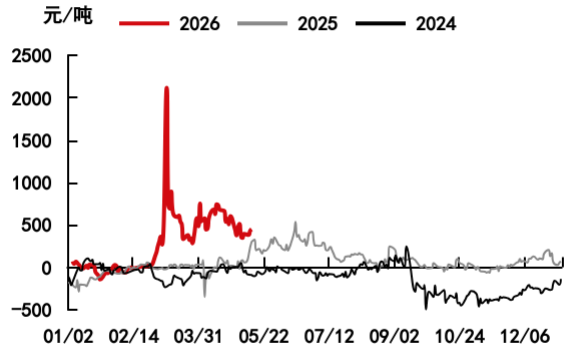
资料来源: 钢联 万得 中信期货研究所

图表 22: PX01基差



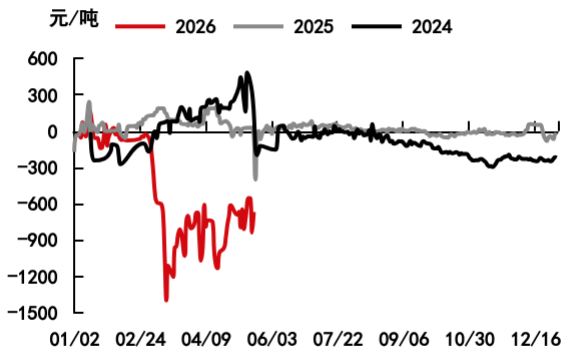
资料来源: 钢联 万得 中信期货研究所

图表 23: PX09基差



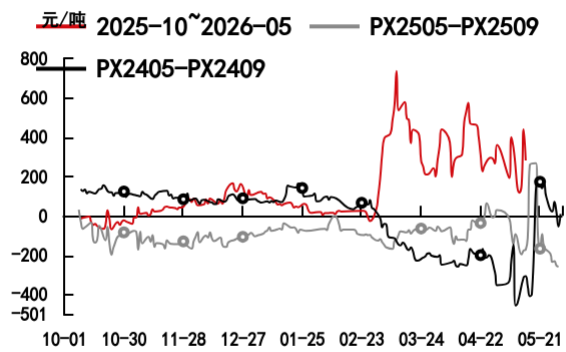
资料来源: 钢联 万得 中信期货研究所

图表 24: PX01-05月差



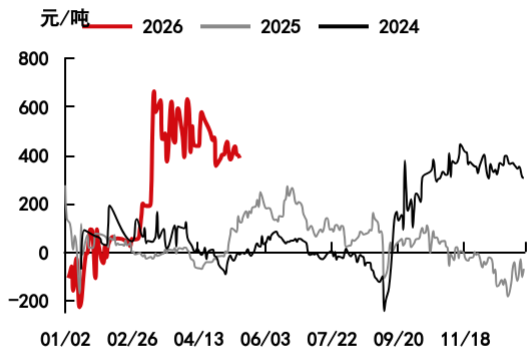
资料来源: 隆众 中信期货研究所

图表 25: PX 5-9价差



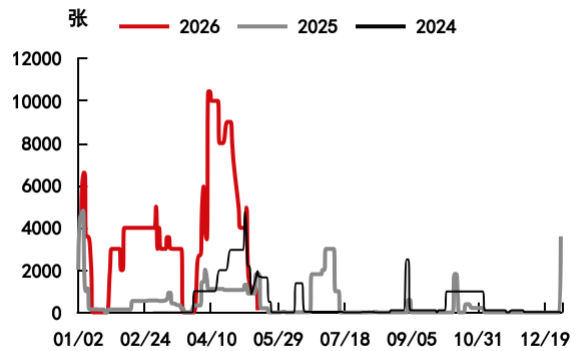
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 26: PX09-01月差



资料来源: 隆众资讯 中信期货研究所

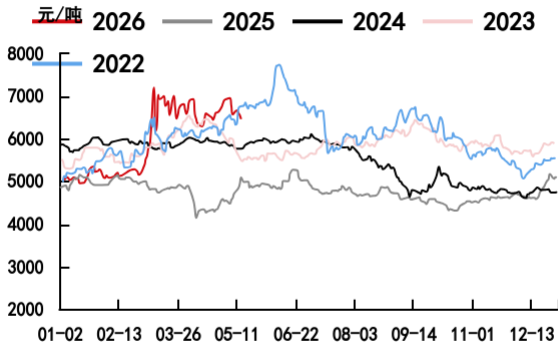
图表 27: PX仓单数量



资料来源: 郑州商品交易所 中信期货研究所

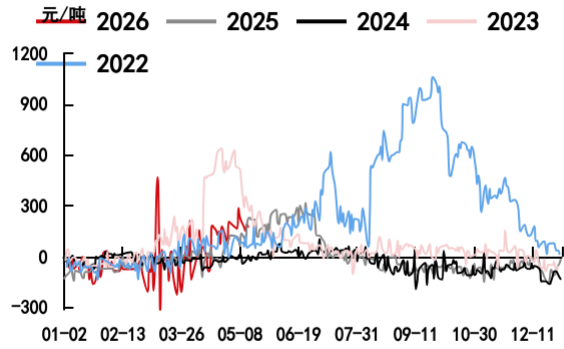
(5) PTA

图表 28: PTA现货价格



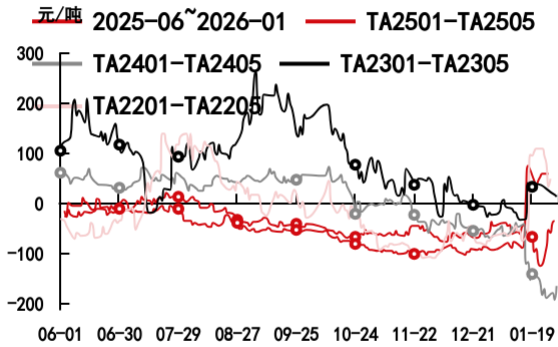
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 29: PTA基差



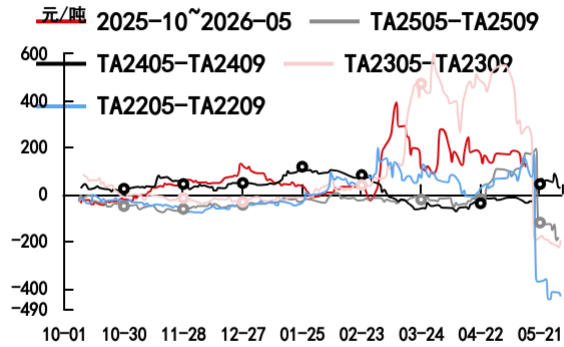
资料来源: CCF 万得 中信期货研究所

图表 30: PTA 1-5价差



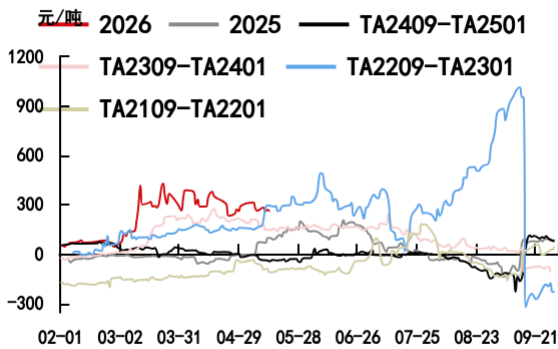
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 31: PTA 5-9价差



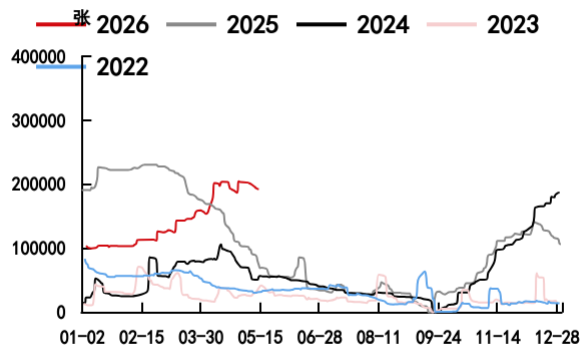
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 32: PTA 9-1价差



资料来源: 万得 中信期货研究所

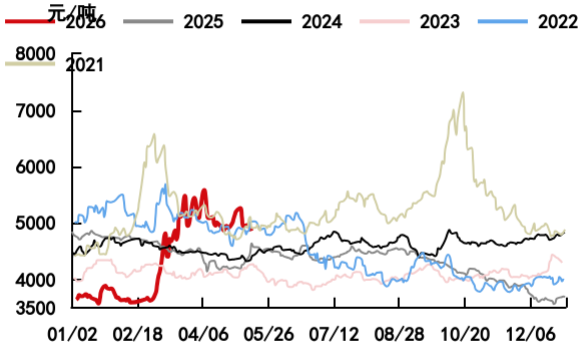
图表 33: PTA仓单数量



资料来源: 郑州商品交易所 中信期货研究所

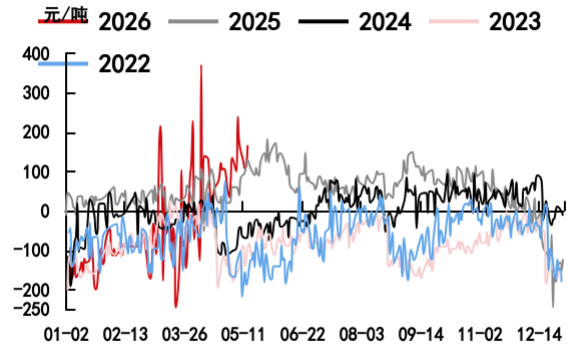
(6) 乙二醇

图表 34: 乙二醇现货价格季节性走势



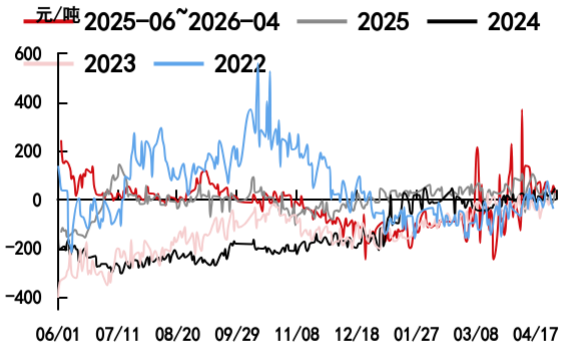
资料来源: 化纤信息网 中信期货研究所

图表 35: 乙二醇基差季节性走势



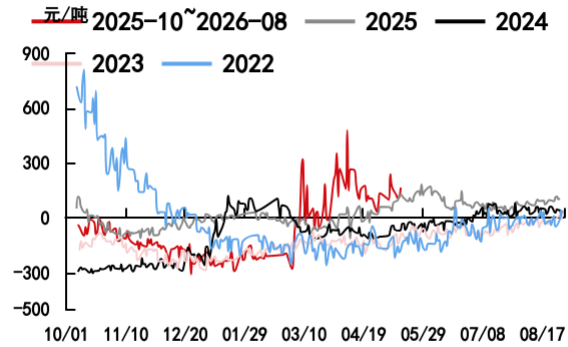
资料来源: 化纤信息网 中信期货研究所

图表 36: MEG05基差



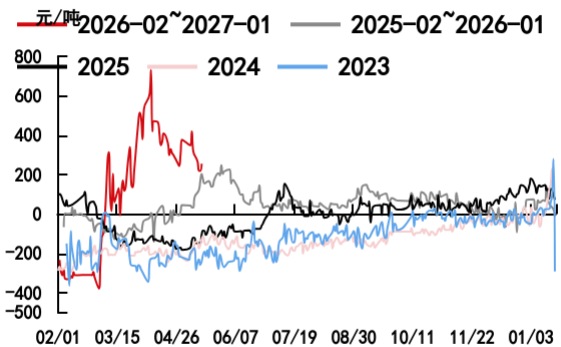
资料来源: 化纤信息网 中信期货研究所

图表 37: MEG09基差



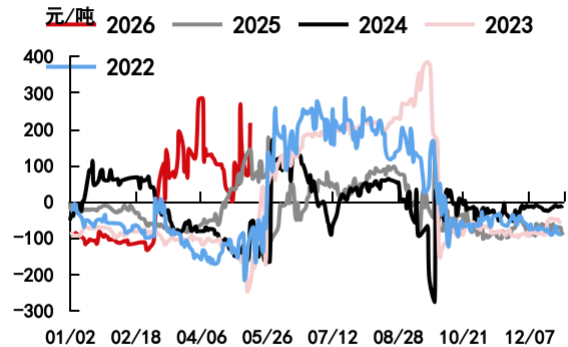
资料来源: 化纤信息网 中信期货研究所

图表 38: MEG01基差



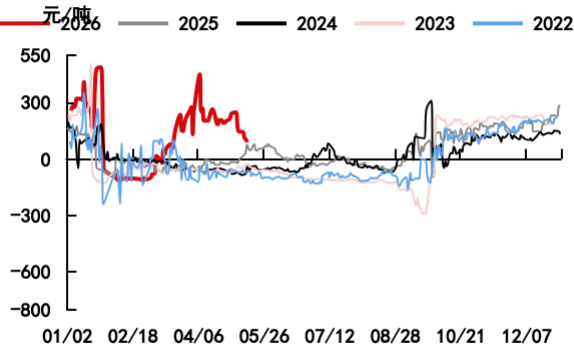
资料来源: 化纤信息网、中信期货研究所

图表 39: EG05-09月差



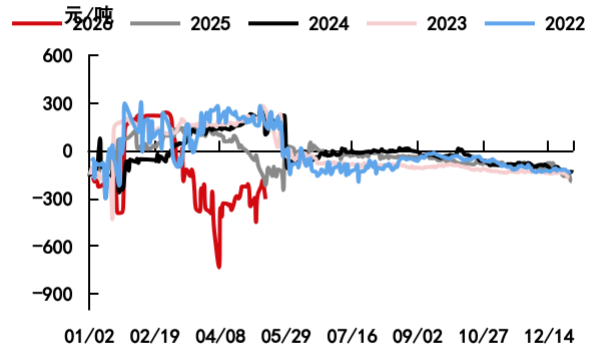
资料来源: 中信期货研究所

图表 40: EG09-01月差



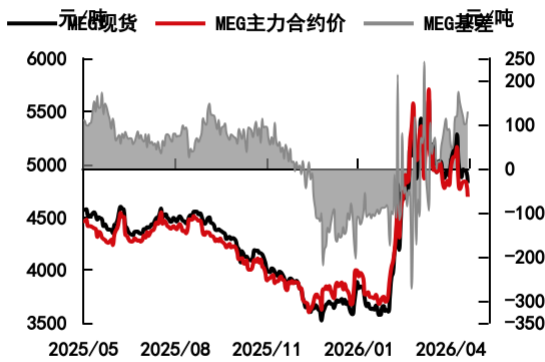
资料来源: 大连商品交易所 中信期货研究所

图表 41: EG01-05月差



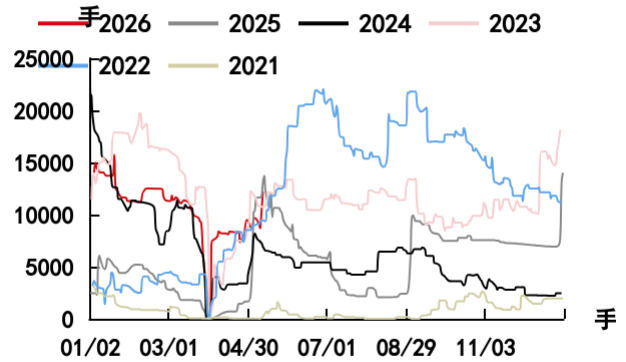
资料来源: 中信期货研究所

图表 42: 乙二醇期现结构



资料来源: 我的钢铁网、隆众资讯、大连商品交易所 中

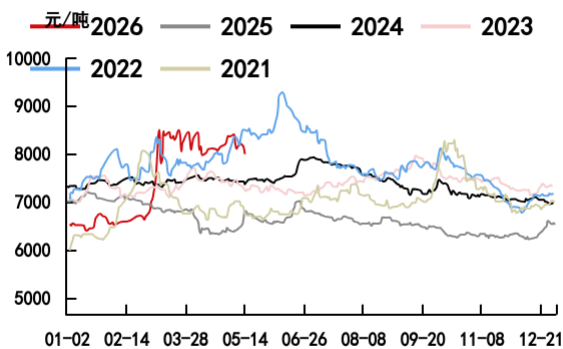
图表 43: 乙二醇期货注册仓单量



资料来源: 大连商品交易所 中信期货研究所

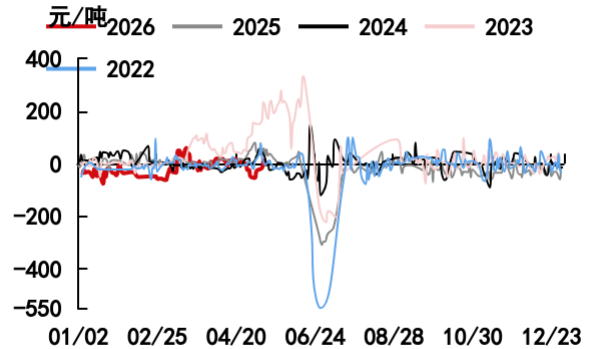
(7) 短纤

图表 44: 1.4D直纺涤纶短纤价格



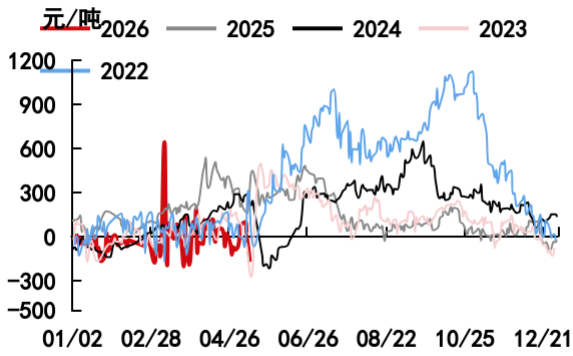
资料来源: 化纤信息网 中信期货研究所

图表 45: 短纤主力合约基差



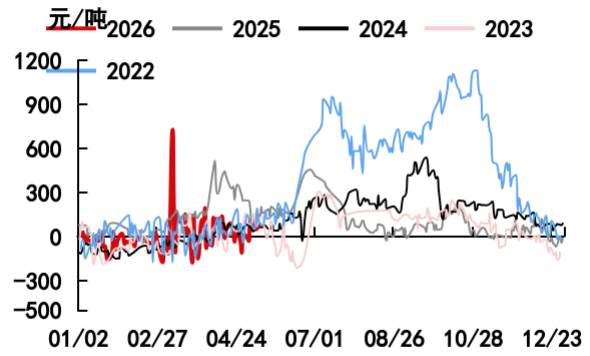
资料来源: 隆众 CCF 中信期货研究所

图表 46: PF05合约基差



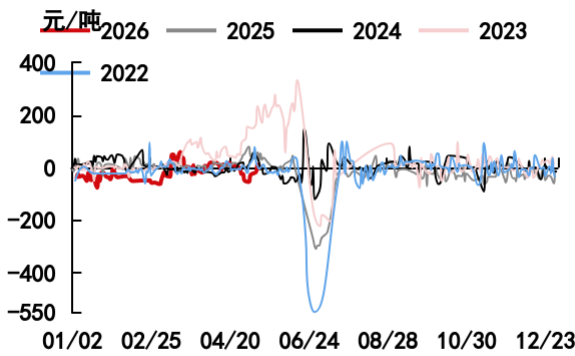
资料来源: 隆众 CCF 中信期货研究所

图表 47: PF06合约基差



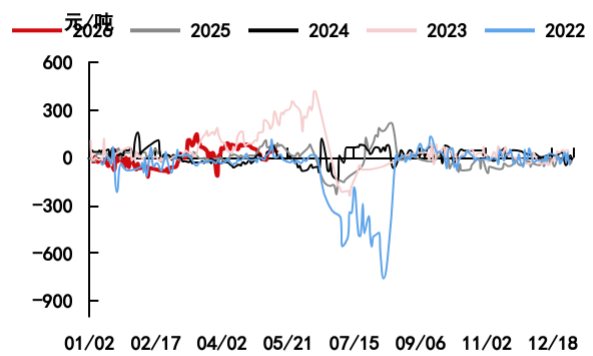
资料来源: 隆众 CCF 中信期货研究所

图表 48: PF06-07月差



资料来源: 隆众 CCF 中信期货研究所

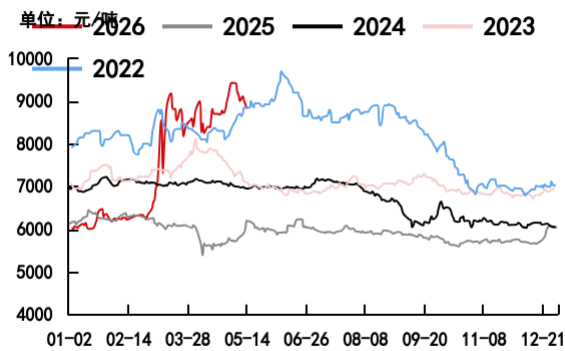
图表 49: PF06-08月差



资料来源: 隆众 CCF 中信期货研究所

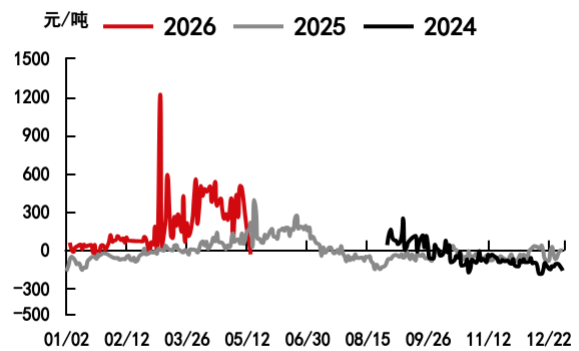
(8) 瓶片

图表 50: 华东水瓶片



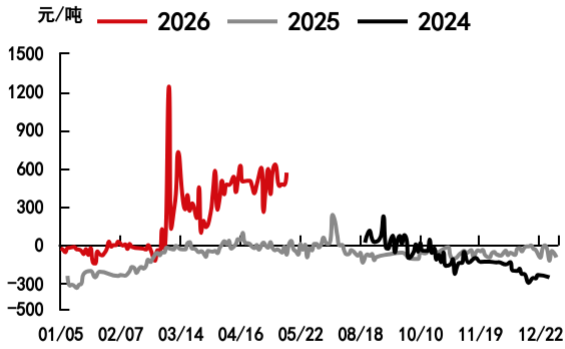
资料来源: 化纤信息网 中信期货研究所

图表 51: 瓶片05基差



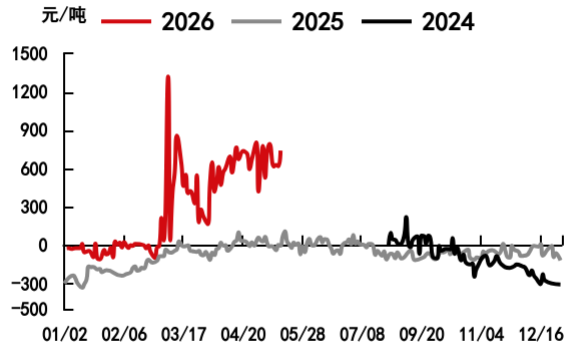
资料来源: 化纤信息网 中信期货研究所

图表 52: 瓶片06合约基差



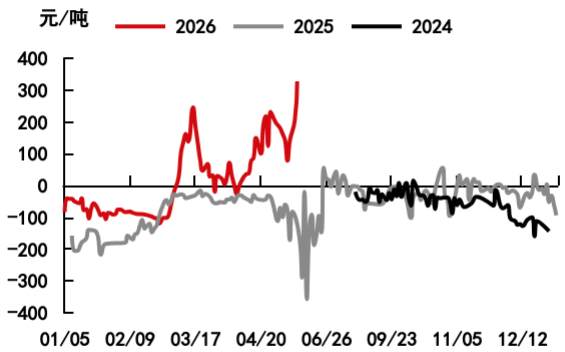
资料来源: 化纤信息网 中信期货研究所

图表 53: 瓶片07合约基差



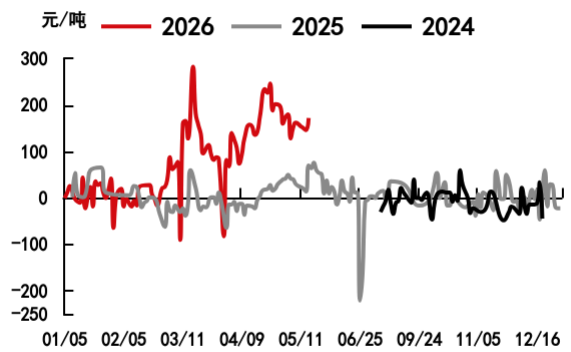
资料来源: 化纤信息网 中信期货研究所

图表 54: PR05-06月差



资料来源: 隆众 中信期货研究所

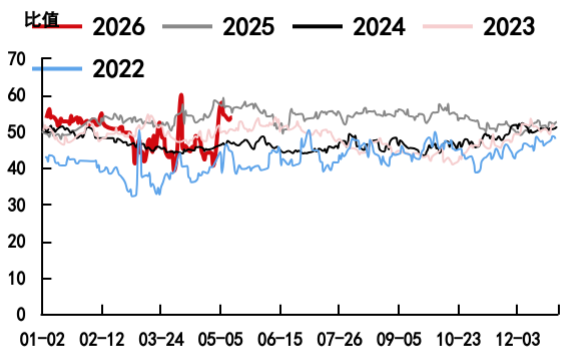
图表 55: PR06-07月差



资料来源: 化纤信息网 中信期货研究所

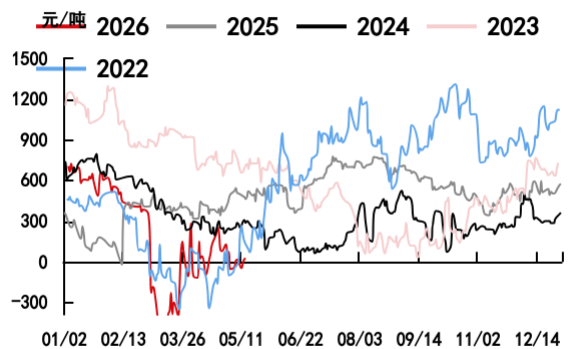
(9) 沥青

图表 56: 沥青/WTI



资料来源: 上海期货交易所 中信期货研究所

图表 57: 沥青-燃油



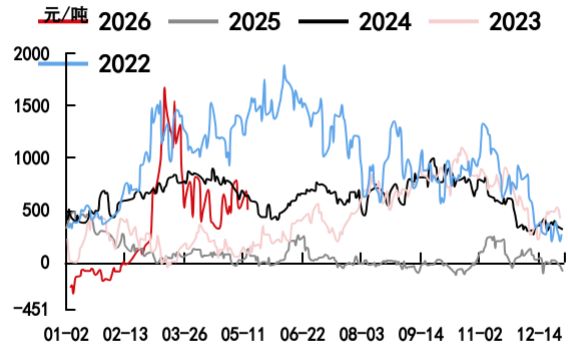
资料来源: 上海期货交易所 中信期货研究所

图表 58：螺纹钢-沥青



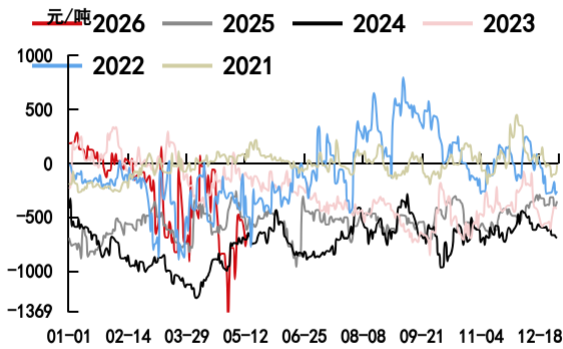
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 59：低硫-沥青



资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

图表 60：沥青炼厂毛利



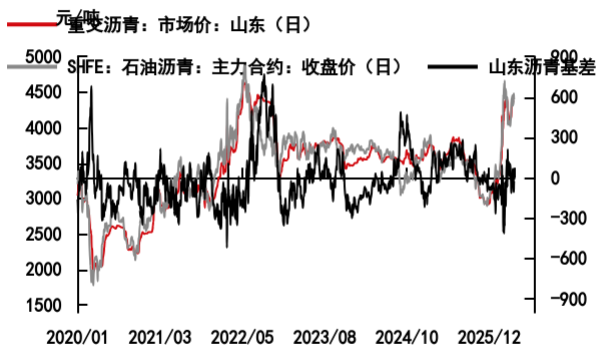
资料来源：隆众石化网 中信期货研究所

图表 61：华南沥青-山东沥青



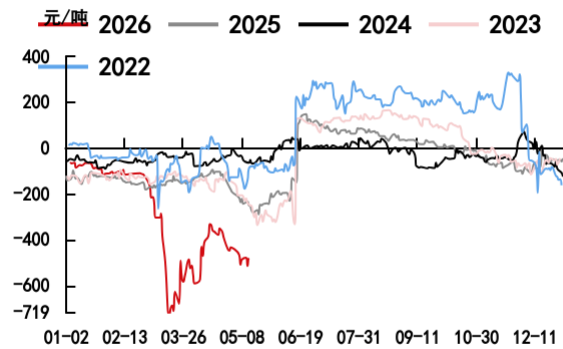
资料来源：隆众资讯 中信期货研究所

图表 62：山东沥青基差



资料来源：隆众石化网 上海期货交易所 中信期货研究所

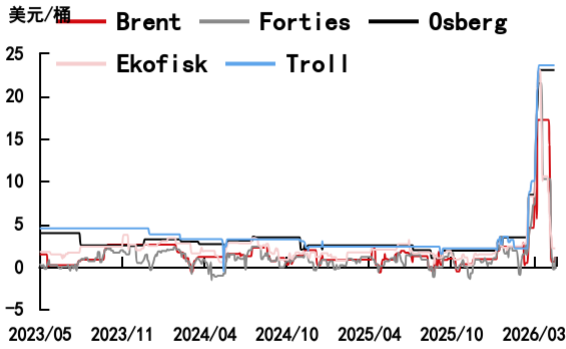
图表 63：沥青12-06价差



资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

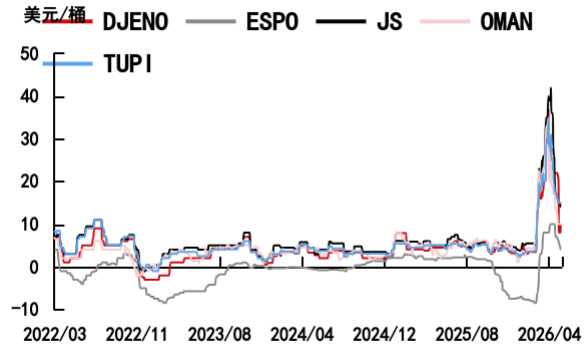
(10) 原油

图表 64: 北海原油升贴水



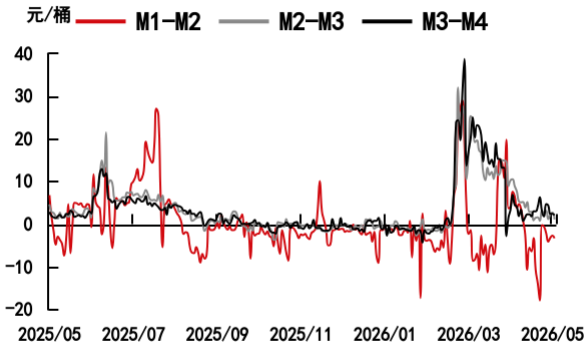
资料来源: 路透 中信期货研究所

图表 65: 山东远期到岸原油现货升贴水



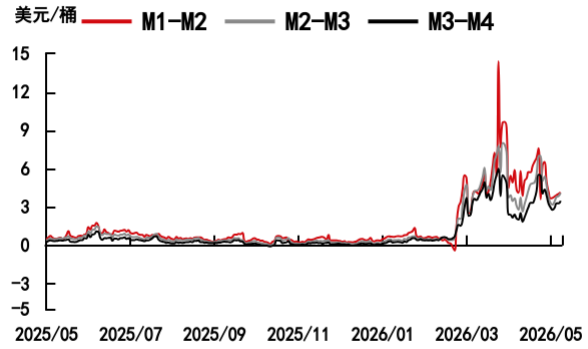
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 66: INE SC原油期货月差



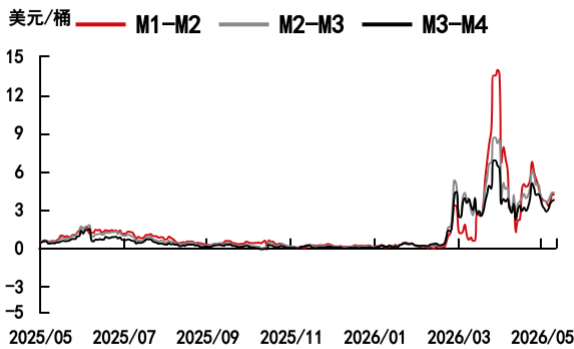
资料来源: 路透 中信期货研究所

图表 67: Brent原油期货月差



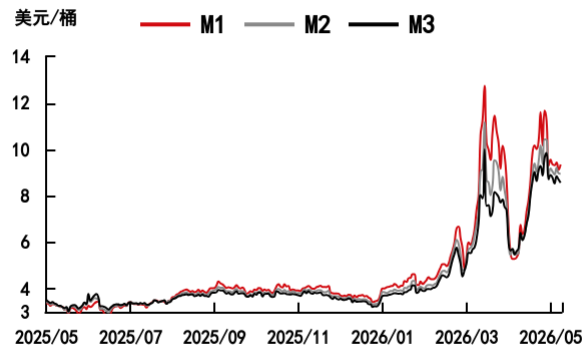
资料来源: 路透 中信期货研究所

图表 68: WTI原油期货月差



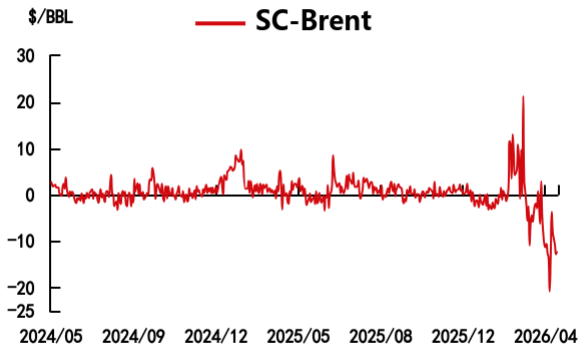
资料来源: 路透 中信期货研究所

图表 69: Brent/WTI原油价差



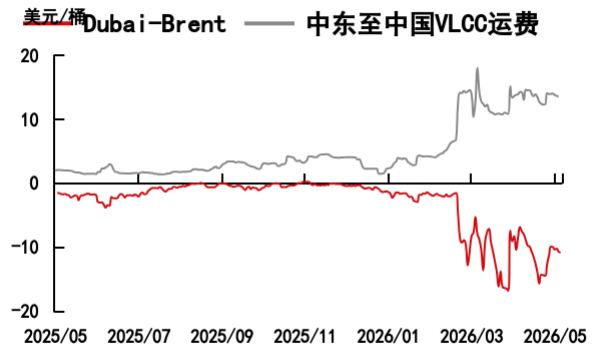
资料来源: 路透 中信期货研究所

图表 70：中国SC原油期货内外价差



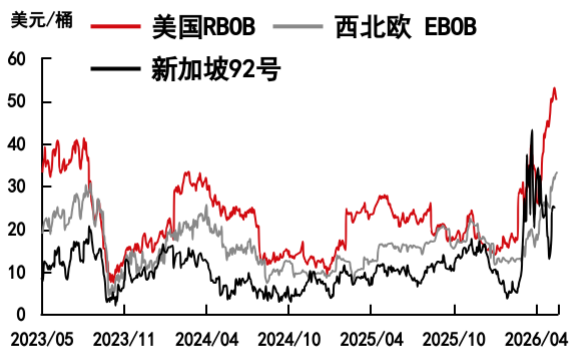
资料来源：中信期货研究所

图表 71：SC-BRENT价差主要影响因素



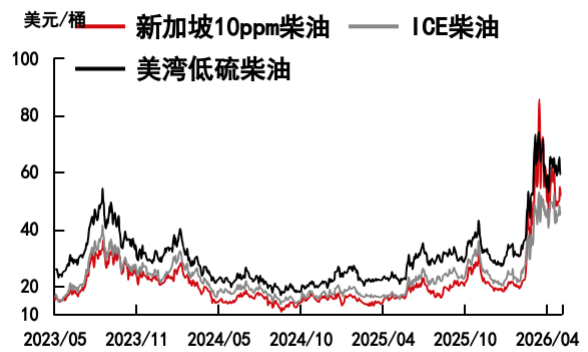
资料来源：路透 中信期货研究所

图表 72：主要地区汽油裂解价差



资料来源：彭博 路透 中信期货研究所

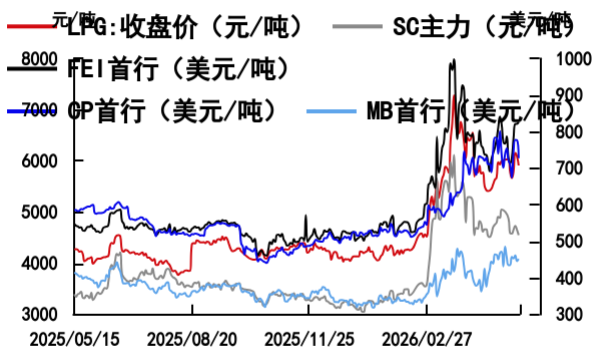
图表 73：主要地区柴油裂解价差



资料来源：路透 彭博 中信期货研究所

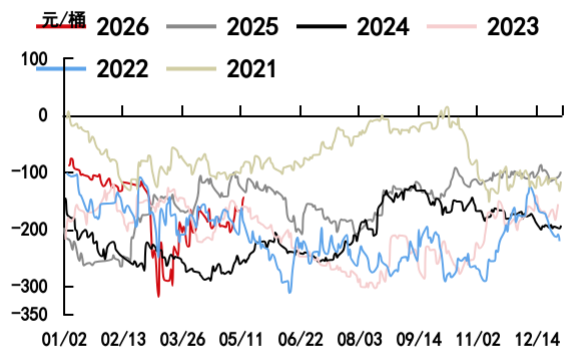
(11) LPG

图表 74：LPG期纸货价格



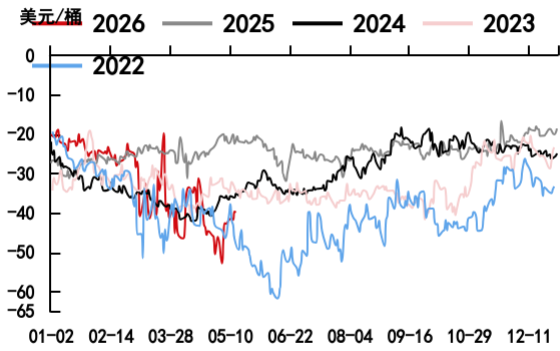
资料来源：Wind LSEG Workspace 中信期货研究所

图表 75：PG-SC主力裂解价差



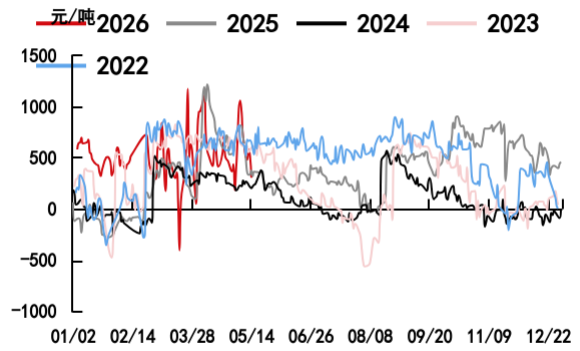
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 76: FEI丙烷首行裂解价差



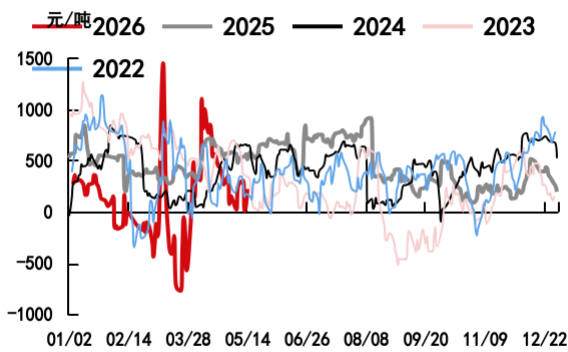
资料来源: 路透 中信期货研究所

图表 77: PG主力- FEI首行



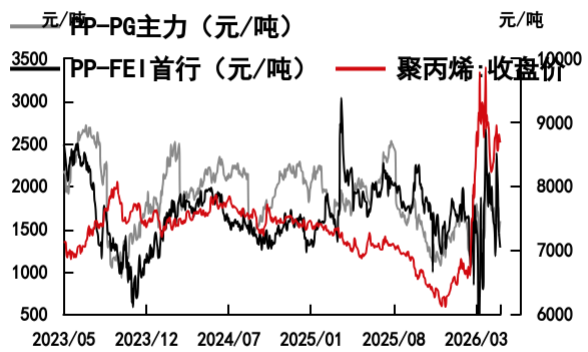
资料来源: 万得 路透 中信期货研究所

图表 78: LPG: 主力基差



资料来源: 隆众石化网 万得 中信期货研究所

图表 79: PP期货和PDH盘面利润



资料来源: 万得 路透 中信期货研究所

(12) 燃料油

图表 80：三地高硫燃油价格



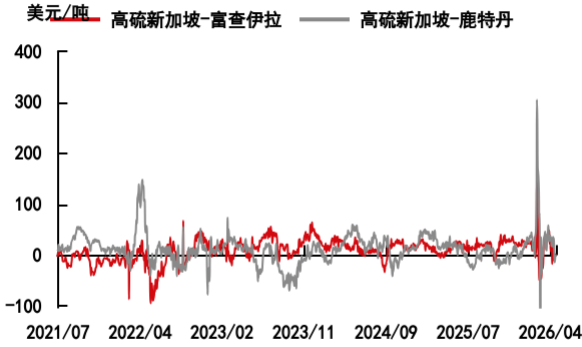
资料来源：Ship & Bunker 中信期货研究所

图表 81：三地低硫价格



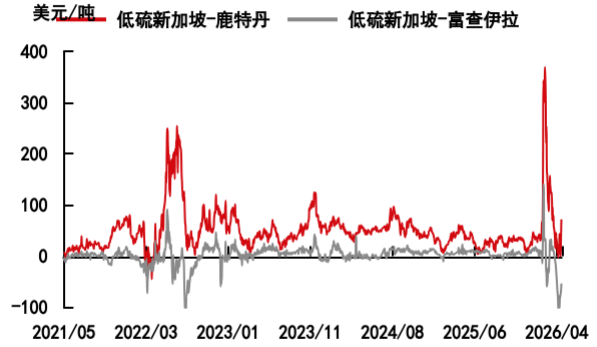
资料来源：Ship & Bunker 中信期货研究所

图表 82：高硫东西价差



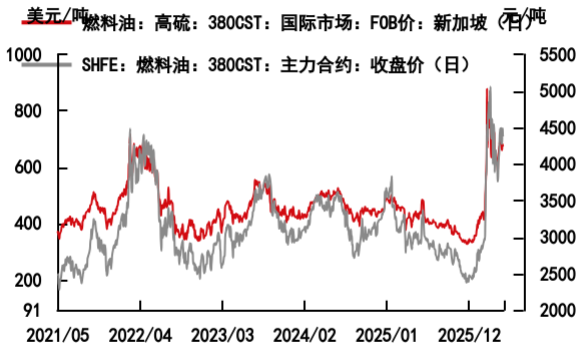
资料来源：Ship & Bunker 中信期货研究所

图表 83：低硫东西价差



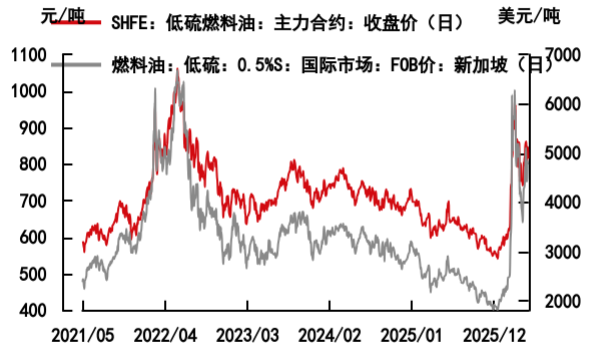
资料来源：Ship & Bunker 中信期货研究所

图表 84：高硫燃油内外价格



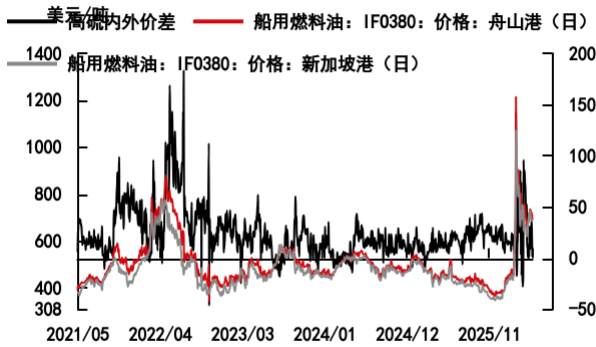
资料来源：隆众石化网 上海期货交易所 中信期货研究所

图表 85：低硫内外价格



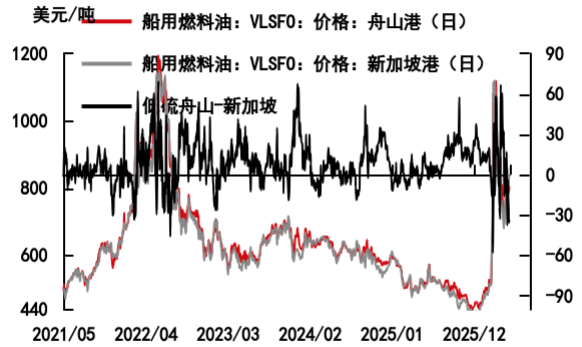
资料来源：隆众石化网 上海期货交易所 中信期货研究所

图表 86：高硫燃油内外价差



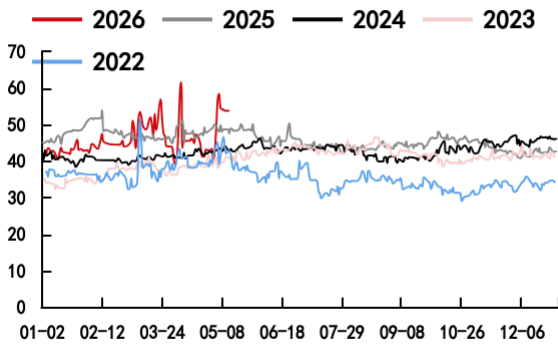
资料来源：Ship & Bunker 中信期货研究所

图表 87：低硫燃油内外价差



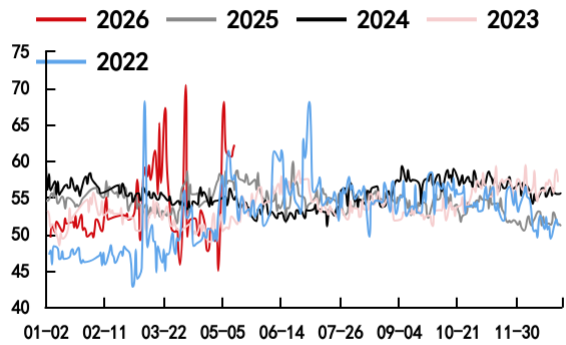
资料来源：Ship & Bunker 中信期货研究所

图表 88：高硫/WTI



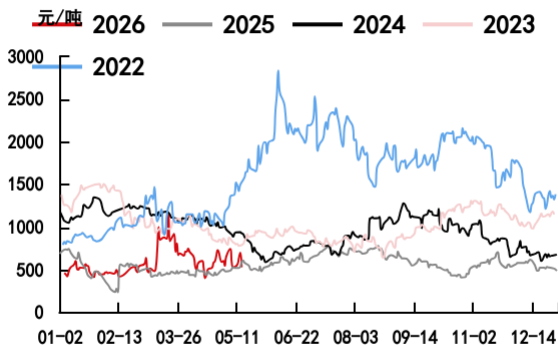
资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

图表 89：低硫/WTI



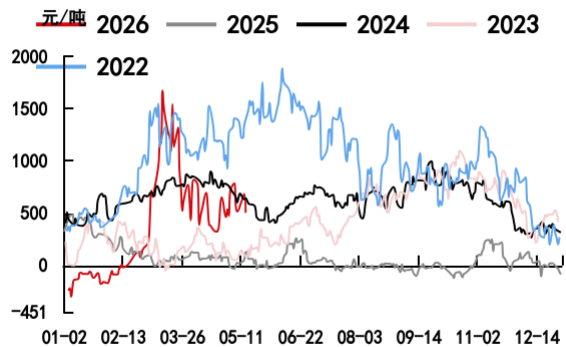
资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

图表 90：低硫-高硫期价



资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

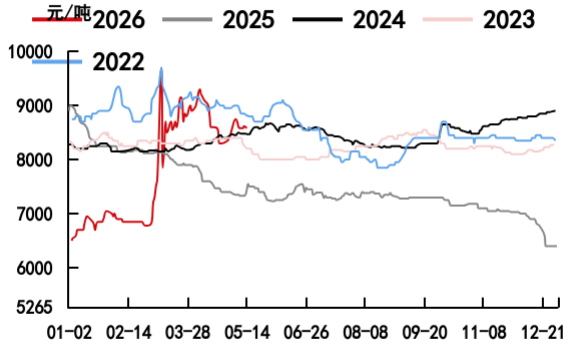
图表 91：低硫-沥青



资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

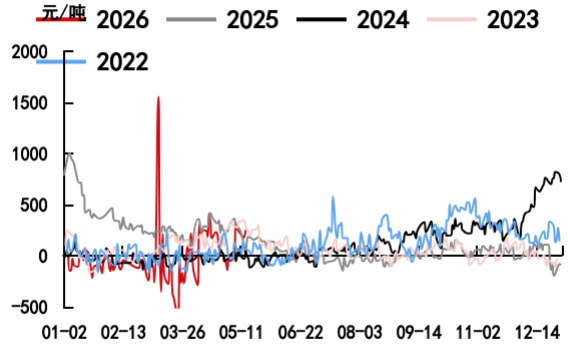
(13) LLDPE

图表 92: L 现货价格



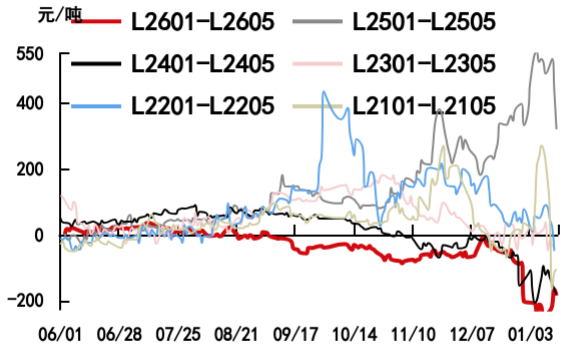
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 93: L 主力基差



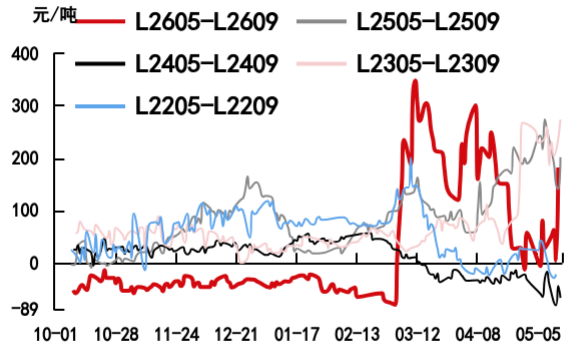
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 94: L 1-5价差



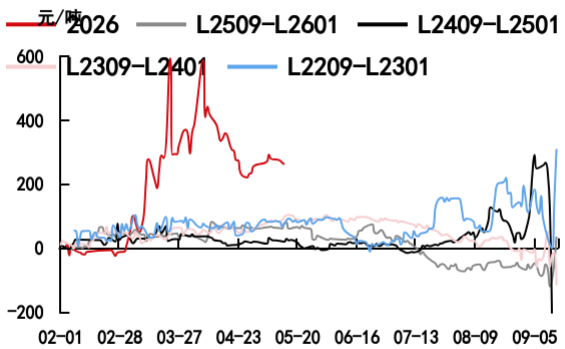
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 95: L 5-9价差



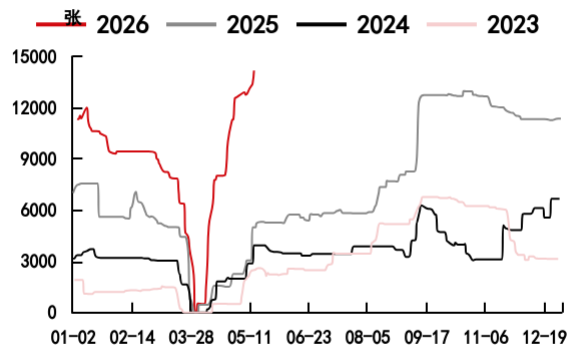
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 96: L 9-1价差



资料来源: 万得 中信期货研究所

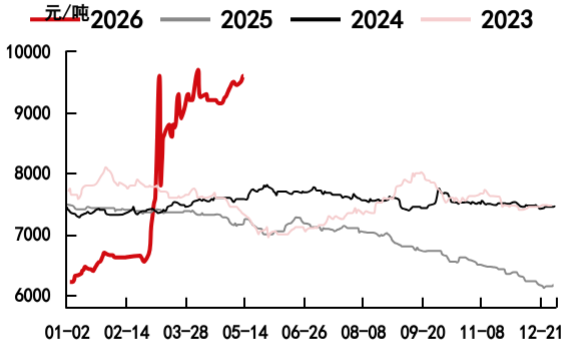
图表 97: L 仓单数量



资料来源: 万得 中信期货研究所

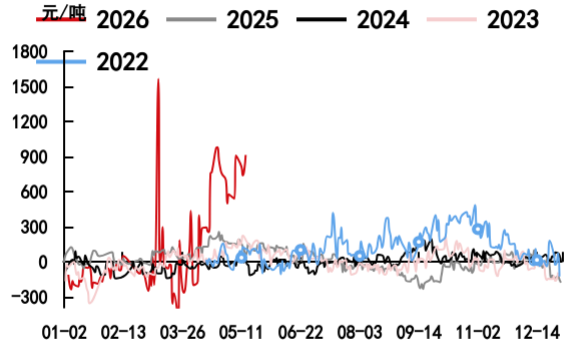
(14) PP

图表 98: PP 现货价格



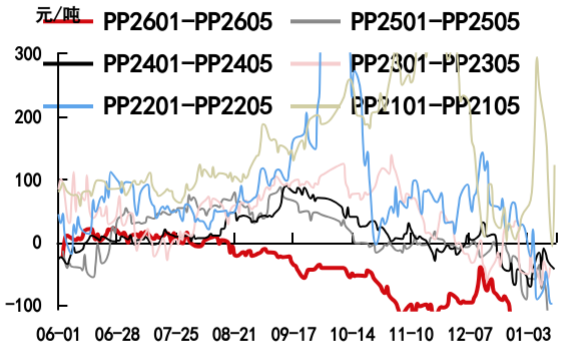
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 99: PP 主力基差



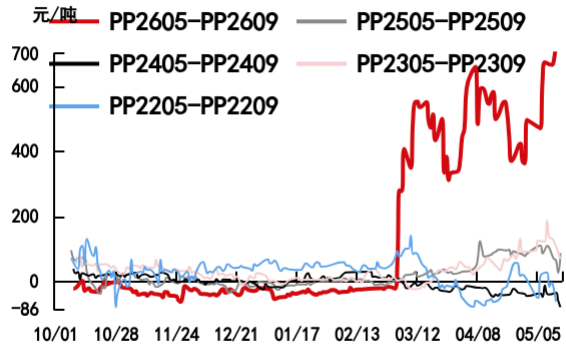
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 100: PP 1-5价差



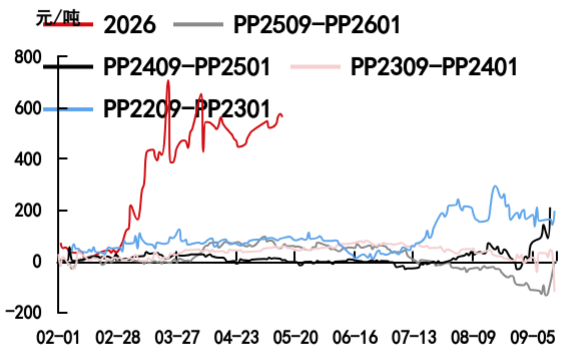
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 101: PP 5-9价差



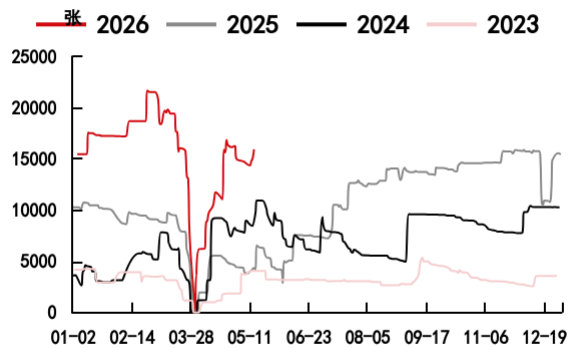
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 102: PP 9-1价差



资料来源: 万得 中信期货研究所

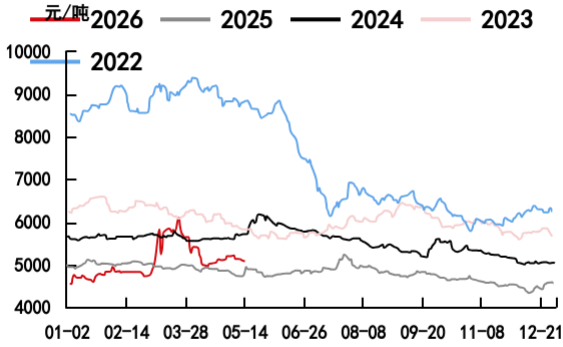
图表 103: PP 仓单数量



资料来源: 万得 中信期货研究所

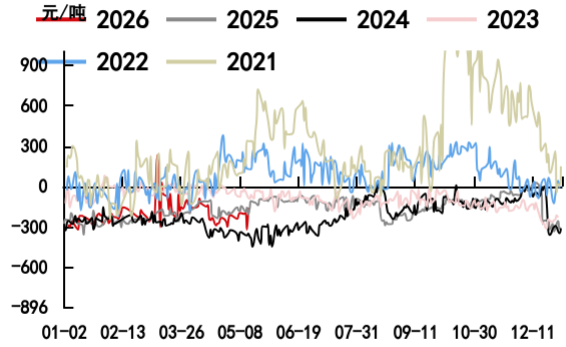
(15) PVC

图表 104: PVC现货价格



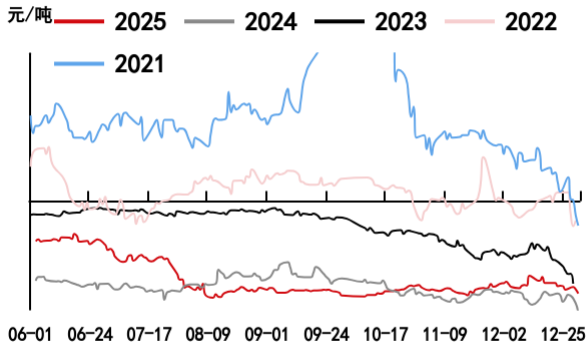
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 105: PVC主力基差



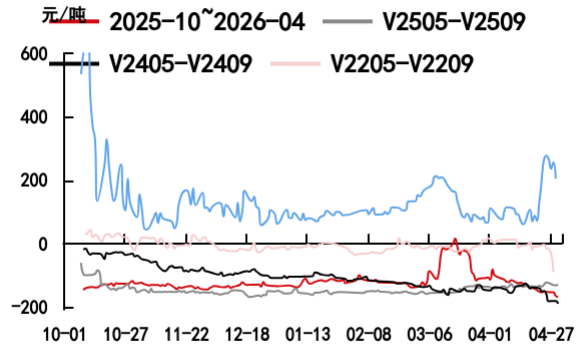
资料来源: 隆众石化网 万得 中信期货研究所

图表 106: PVC 1-5价差



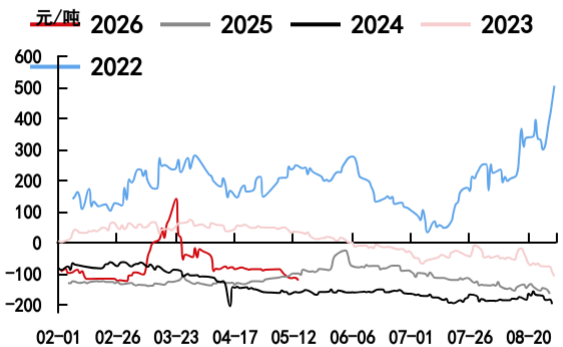
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 107: PVC 5-9价差



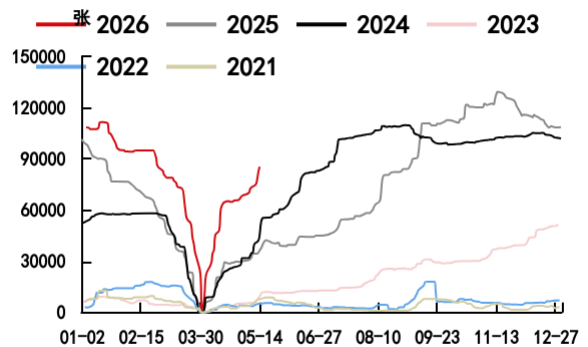
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 108: PVC 9-1价差



资料来源: 万得 中信期货研究所

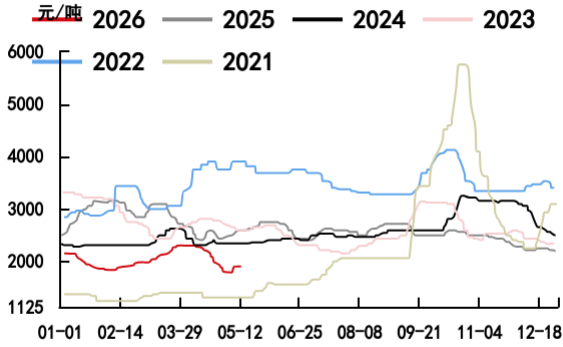
图表 109: PVC:仓单数量



资料来源: 万得 中信期货研究所

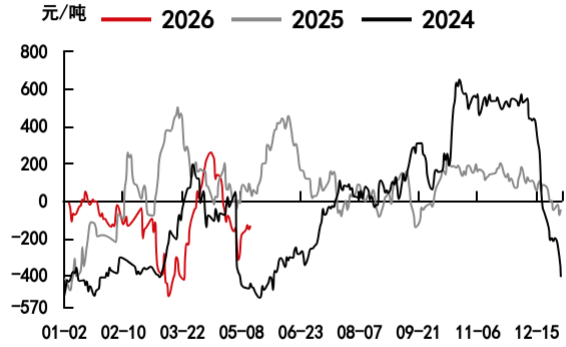
(16) 烧碱

图表 110: 山东32%碱市场价 (折百)



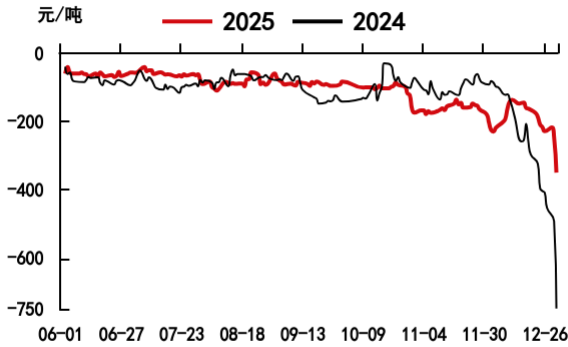
资料来源: 隆众石化网 万得 中信期货研究所

图表 111: 烧碱主力基差



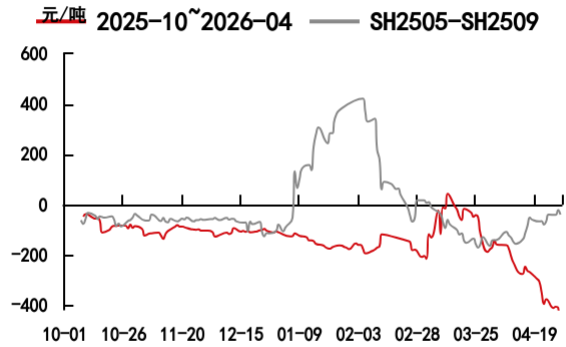
资料来源: 隆众石化网 万得 中信期货研究所

图表 112: 烧碱 1-5价差



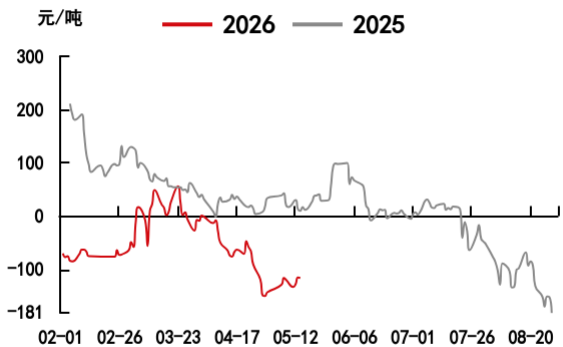
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 113: 烧碱 5-9价差



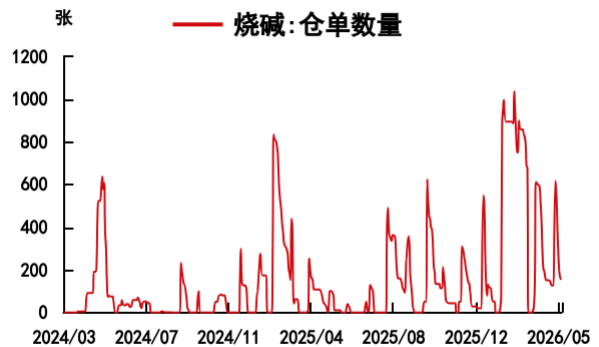
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 114: 烧碱 9-1价差



资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 115: 烧碱:仓单数量



资料来源: 万得 中信期货研究所

中信期货商品指数 ▶ 2026-05-14

综合指数

商品指数
2546.95
-0.17%

商品20指数
2881.32
-0.12%

工业品指数
2551.59
-0.48%

特色指数

PPI 商品指数

1507.11

-0.13%

板块指数

能源指数

2026-05-14

1608.21

-1.94%

近6月走势图



历史涨跌幅

今日涨跌幅	-1.94%
近5日涨跌幅	+2.73%
近1月涨跌幅	+1.11%
年初至今涨跌幅	+48.01%



更多咨询请扫码
中信商品指数二维码

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

中信期货有限公司

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>