

交易咨询资格号：  
证监许可[2012]112

2026年5月14日

联系人：王竣冬  
期货从业资格：F3024685  
交易咨询从业证书号：Z0013759  
研究咨询电话：  
0531-68808794  
客服电话：  
400-618-6767  
公司网址：  
www.ztqh.com

中泰微投研小程序



中泰期货公众号



2026/5/14

基于基本面研判

趋势空头	震荡偏空	震荡	震荡偏多	趋势多头
	尿素	燃油	中证1000指数期货	
	苹果	沥青	上证50股指期货	
	红枣	二债	中证500股指期货	
		白糖	沪深300股指期货	
		五债	三十债	
		烧碱	十债	
		棉花	生猪	
		棉纱	塑料	
		玉米	PVC	
		铜	玻璃	
		锰硅	20号胶	
		硅铁	橡胶	
		短纤		
		PTA		
		乙二醇		
		对二甲苯		
		纸浆		
		原木		
		胶版印刷纸		
		鸡蛋		
		瓶片		
		铁矿石		
		焦炭		
		焦煤		
		热轧卷板		
		螺纹钢		
		纯碱		
		甲醇		
		工业硅		
		多晶硅		
		原油		
		液化石油气		

备注：

1. 趋势判断观点主要基于各品种的基本面等因素。
2. 详情请查看下文或扫描二维码查看中泰期货股份有限公司公众号宏观视点、商品看点栏目。

**基于量化指标研判**

偏空	震荡	偏多
沪铜	锰硅	沪金
沪银	豆一	沪铝
沪锌	菜油	玉米淀粉
橡胶	棕榈油	豆二
鸡蛋	豆粕	玉米
白糖	菜粕	PVC
焦煤	郑棉	PTA
	焦炭	
	聚丙烯	
	玻璃	
	甲醇	
	塑料	
	螺纹钢	
	沪锡	
	热轧卷板	
	沪铅	
	豆油	
	沥青	
	铁矿石	

备注：

1. 趋势判断观点主要基于各品种的量价等技术指标因素。

<b>宏观资讯</b>
<p>1. 美国总统特朗普 5 月 13 日晚乘专机抵达北京，开始对中国进行为期 3 天的国事访问。AI 芯片龙头英伟达 CEO 黄仁勋在最后一刻受邀加入访华代表团。外交部发言人郭嘉昆表示，中方愿同美方一道，秉持平等、尊重、互惠的精神，扩大合作，管控分歧，为变乱交织的世界注入更多的稳定性和确定性。</p> <p>2. 美国参议院正式批准凯文·沃什出任美联储主席。参议院此前已批准沃什担任美联储理事，为期 14 年。随着本次主席任命获得通过，沃什将在完成白宫相关签署程序后正式履职，接替任期将于 5 月 15 日结束的现任主席鲍威尔。</p> <p>3. 美国 4 月 PPI 同比上涨 6%，创 2022 年 12 月以来最高水平，核心 PPI 同比上涨 5.2%，均远超市场预期。能源与运输成本双双攀升，服务业通胀创四年高位。PPI 通胀意外“爆表”令美联储加息预期升温，市场预计年内加息 25 个基点的概率已升至约 50%。</p> <p>4. 美国长期国债市场拉响“警报”。美国财政部完成 250 亿美元 30 年期国债标售，最终得标利率为 5.046%。这是美国财政部自 2007 年 8 月以来首次发行票息达到 5% 的 30 年期国债。30 年期美债收益率被视为全球金融市场最关键的长期利率锚之一。</p> <p>5. 三星电子劳资谈判最终破裂，工会宣布将如期于 5 月 21 日启动为期 18 天的“史上最大罢工”。此次罢工或将造成 40 万亿韩元规模的损失，并殃及全球半导体产业。此事引发韩国政府方面介入，韩国财长具润哲表示，在任何情况下都绝不能允许发生罢工。</p> <p>6. 湖南出台稳楼市“新湘十条”，重点围绕存量商品房收购、支持新建商品房销售、住房“以旧换新”、“好房子”建设、优化安置方式、“三个一”住房工程、公积金政策优化等方面提出支持举措。</p> <p>7. 经济合作与发展组织（OECD）在最新日本经济调查报告中表示，随着国内需求强劲支撑经济抵御外部冲击，预计日本央行的短期政策利率将在 2027 年底前从当前的 0.75% 逐步升至 2%。</p>
<b>宏观金融</b>
<b>股指期货</b>
策略：短线考虑逢低做多。
<p>A 股市场迎来历史性时刻。5 月 13 日，A 股低开高走，万得全 A 涨 1.26% 报 7267.97 点，刷新历史新高；上证指数收盘涨 0.67% 报 4242.57 点，刷新 2015 年 7 月以来新高；创业板指涨 2.63% 报 4038.33 点，刷新历史新高；深证成指涨 1.67%。科技股全线走强，AI 算力产业链领涨。市场成交额连续 6 日突破 3 万亿元。美国总统特朗普 5 月 13 日晚乘专机抵达北京，开始对中国进行为期 3 天的国事访问。美国参议院正式批准凯文·沃什出任美联储主席。</p> <p>短期市场保持强势，上证指数突破 4200 点关键位置，市场大小盘风格有高低切特征，但核心板块强势状态延续，昨日中小盘继续恢复进攻态势，市场站稳 4200 点或仍将上涨同时亦打开赔率。</p>
<b>国债期货</b>
策略：债市交易大基调仍然是赔率大于方向，等待超长端止盈盘平稳，维持超长端弹性或好于短端。
<p>资金面均衡宽松，资金利率平稳，DR001 在 1.27% 附近，DR007 在 1.29% 附近。资金面继续延续宽松，债券情绪较好，上证指数突破 4200 点后缩量调整市场极致抱团，科技类继续领涨。债市近期在央行回笼资金+权益市场持续上涨的压力下走弱。盘后央行公布一季度货币政策执行报告指出，引导隔夜利率在政策利率水平附近运行。往前看，回笼资金并不意味着紧流动性，资金面整体宽松格局可能仍旧维持，债市赔率策略或继续大于方向策略。关注超长端止盈盘出现后的做多赔率。</p>
<b>黑色</b>
<b>螺矿</b>
<p>从钢材需求来看，受地产政策利好影响，一线城市二手房等房地产成交好转，14 城市二手房最新同比增长 10% 以上，五一节前 30 大中城市房地产新房高频销售数据同比增加 10% 以上；3 月份房屋新开工同比降幅有所收窄（-17.1%）；基建投资增速尚可（3 月份单月同比增速为 7.2%），但是水泥的出</p>

<p>库量和直供量累积同比依然下滑 20%以上，表明建材需求依然疲弱；卷板需求方面，机械、汽车、集装箱、家电等部分下游消费增速有一定下滑，出口以及卷板类品种钢厂在手订单尚可，但是冷热价差位居低位水平，对热卷估值有利空影响。从调研情况看，钢材整体当前接单情况尚可，但是卷板、带钢等库存依然较高，库存高企压制钢材价格。</p> <p>钢材供应端方面，钢厂利润维持低位水平，铁水产量基本平稳，本期新增 1 座高炉检修，日均铁水产量有望保持高位水平。从钢材驱动来看，当前供给处于高位水平但有供给侧政策收缩预期，需求短期保持韧性但旺季后有望边际弱化，供需矛盾尚不明显，钢材预计维持震荡可能较大。从钢材估值情况来看，成本方面，铁矿石、焦煤焦炭、合金等原料期货价格保持韧性，成本端有所支撑。钢材盘面价格与平电成本基本相当。</p> <p>原料方面，铁矿石供给方面随着澳洲发运恢复正常，全球发运量回升明显。需求端平稳有增但逐步达到高位水平，并且考验下游需求承接能力，供需在整体面临压力，海外产能逐渐释放，铁矿石预计中长期依然维持弱势格局。</p> <p>整体来看，钢材短期反弹空间有限，激进者高位空单持有或逢高做空；铁矿中期高位空单持有或逢高做空。</p> <p>风险提示：供给侧政策(反内卷、能耗双控等)超过预期。</p>
<p><b>现货市场动态：</b>钢材现货螺纹 HRB400-20mm 北京 3310，-10；山东市场价 3290，0；杭州 3285，-10；热卷现货价格方面，上海热卷 3510，0；唐山基料 3375，+5；唐山钢坯 3170，+5。钢材现货成交整体一般，低价采购为主，现货情绪较前期有所转弱。港口进口铁矿价格较上一工作日小幅波动，累计上涨 3-5。目前 60.8%PB 粉主流在 790-795；超特粉主流在 660-665。(数据来源，mysteel)</p> <p><b>市场波动原因：</b>伴随着钢材和原料价格的反弹，对于利多因素已有体现，下游需求真实表现不温不火，黑色整体出现高位震荡。</p>
<p><b>煤焦</b></p> <p><b>观点：</b>双焦价格短期或震荡运行，建议短期观望为主。</p> <p><b>波动原因：</b>5 月合约临近交割，加之煤炭供给端存在变数，煤焦期价大幅回落。目前主产地煤矿开工率维持相对高位，国内焦煤供应充足且稳定。蒙煤通关量环比增加，仍处于同期高位。煤矿端库存小幅累库，口岸高库存的矛盾依然存在，独立焦企焦煤库存维持高位。焦企利润持续改善，开工积极性小幅提升。铁水产量维持在 240 万吨附近，钢材成交有所好转。</p> <p><b>未来看法：</b>短期内，在近月合约交割影响下，双焦期价震荡运行。考虑到能源整体价格重心抬升，以及 5 月中下旬后，国内煤炭市场将进入消费旺季，加之钢材市场需求逐步恢复，届时双焦价格或迎来上涨行情。</p>
<p><b>铁合金</b></p> <p><b>市场展望：</b>宁夏地区硅铁厂 4 月结算电费跌幅稍小于预期，硅铁供需边际转弱，经估算后日产 1.62 以上则为过剩状态(虽本周个别硅铁炉有检修，但难改后期增量预期)，且未来 1-3 个月内甘肃、青海两地硅铁日产仍有增量空间，因此在需求无明显增量的当下，硅铁供需边际利空，推荐中期内逢高偏空为主，但由于黑色情绪偏强，硅铁推荐逢低部分止盈调仓。锰硅方面，锰元素维持中长期过剩状态(锰矿累库+锰硅累库)，锰硅盘面中长期偏空思路看待，不建议追空。</p> <p><b>波动原因：</b>13 日硅铁锰硅走势分叉，双硅价差进一步走强。基本面方面，除近一周内的硅铁检修增多外，其余无明显变动，锰矿现货持续在阴跌。</p>
<p><b>纯碱玻璃</b></p> <p><b>波动原因：</b>产业链品种跟随市场氛围运行。纯碱近期关注新增检修计划与执行情况，需求端未来或延续承压；玻璃产业燃料端具备一定支撑，重点区域中游库存延续去化，关注产线变动与承压区域市场情绪。</p> <p><b>观点：</b>纯碱观望为主；玻璃逢低试多远月思路。</p>

<p>纯碱：供应端处在历史高位区间，检修季逐步开启，部分企业存季节性检修计划，但暂无明确产能退出计划。需求端前期出口订单对部分企业具备一定支撑。关注市场对成本端支撑预期变化与供应水平波动，供需矛盾暂难扭转。</p> <p>玻璃：供应端延续近年低位区间运行，产业利润未改善，部分企业或据自身情况执行冷修或复产，关注后续实际变动情况。产业信心受盘面波动影响显著，上游价格近期区域间存分化，企业多尝试挺价操作，个别区域压力仍待消化。盘面弱勢阶段期现货源优势出货，部分区域中游库存去化较为顺畅，关注后续承接力度。</p>
<b>有色和新材料</b>
<b>沪铜</b>
<p>观点：当前供给端紧缺预期与中长期需求表现向好对铜价形成向上驱动，短期铜价以偏强震荡运行为主。</p> <p>波动原因：日内铜价走势偏强。铜矿端扰动带来的紧缺预期，与特朗普访华带来的宏观情绪向好共同推升铜价走高。</p> <p>未来看法： 宏观方面，美国4月非农就业数据大幅超出市场预期，显示美国劳动力市场韧性仍然较强。就业市场持续改善，而4月CPI数据同比增长3.8%，高于市场预期，显示美通胀水平正在升温，或使美联储政策重心转向控制通胀。美伊停火协议及后续谈判预期反复扰动市场。美伊虽仍有部分冲突，但双方均未打破现有停火框架，谈判预期支撑风险偏好，对铜价形成支撑。供给端，当前霍尔木兹海峡尚未全面恢复通航，硫酸供应偏紧引发市场对湿法铜减产的担忧，当前湿法铜仍未出现大规模减产，但智利与非洲地区硫酸库存持续下降，仍有停产隐忧。秘鲁能源危机紧急法令对当前更多为情绪性影响，暂未影响实际基本面，后续持续跟踪。需求端，当前铜价高位震荡，下游整体保持观望，采购热度较前期价格快速反弹时出现下降，库存去化幅度放缓，截至5月11日，库存减少0.89万吨至24.26万吨。</p>
<b>碳酸锂</b>
<p>观点：短期供给增幅有限同时需求持续向好使得供需边际趋紧，目前转为去库趋势，并且去库幅度将继续走阔，但锂价走高至20万以后，储能需求被抑制的担忧增强，短期碳酸锂将以高位震荡运行为主。</p> <p>波动原因： 日内碳酸锂主力合约宽幅震荡运行，盘中受到库存数据变化及高价对储能收益率产生影响或抑制储能需求的担忧使得情绪转差，获利了结增加，盘中跌幅明显。</p> <p>供给端，津巴布韦暂停出口两个月导致国内5-6月锂矿紧缺状态难改，加工费保持低位，周度辉石提锂产量已经开始减少，近期津巴布韦已经开始恢复发运，预计将于6月底7月初到港，对国内原料形成补充；江西地区陆续开始进入换证流程，有停产隐忧。当前智利发运保持高位，5-6月进口量充足，可以对短期原料形成一定补充，但总供给增幅仍相对有限。</p> <p>需求端，当前正值需求旺季，正极材料产能增产爬坡，5月排产表现超预期，增幅为8%，6月份仍能保持环比增加，二季度需求增幅将大于供给增幅，供需缺口放大，当前已经转为去库状态，后续去库幅度有望继续放大，对锂价整体形成向上驱动。锂价走高至20万以上后，对储能收益率的考验开始，目前市场担忧锂价走高后抑制储能需求，但是考虑到价格传导及储能项目时效，当前暂时未对实际需求产生影响，后续需持续跟踪储能项目的装机情况。</p>
<b>工业硅</b>
<p>目前暂无明显供需驱动，短期新增情绪利多因子，此前下跌调整或有一定抵抗。</p> <p>波动原因：投机情绪继续降温，多头接连集中撤退导致盘面跌幅放大，基本面仍无明显驱动变化。</p> <p>未来看法：供需方面，北方硅厂的临时减产扰动持续时间较短影响有限，需求延续弱弹性，工业硅近端供需维持紧平衡，丰水期西南复产复产难证伪，上边际仍然承压于近端北方套保和西南复产预</p>

期。估值方面，硅煤价格并未受到煤炭相关产品上涨带动，工业硅成本依然持稳，目前整体估值中性，后续关注厄尔尼诺预期下动力煤价格偏强对工业硅成本传导影响。13日下午工信部发布《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》，该政策是2024年出台后，2026年再度提及，涉及工业硅等相关行业，目前工业硅在产企业均已达标能效基准水平，影响有限，但情绪方面或有利多交易。

### 多晶硅

短期暂无会议相关支撑，叠加工业硅转弱，阶段性震荡偏弱运行，但长期政策预期乐观，预计深度回调空间有限。

波动原因：多晶硅继续计价能耗政策落空之后的预期修复，12日上午市场有头部大厂复产计划声音传出，加剧盘面弱现实矛盾计价，13日继续调整向下寻求支撑。

未来看法：政策端，22号中办国办给出长期需求和供给支撑之后，短期尚无细节措施推进。供需端，多晶硅高库存+弱需求矛盾仍未见到供给端持续减产兑现，临近丰水期头部大厂复产预期仍然无法证伪，弱现实矛盾依然突出，总量累库压力尚未解决。此前反弹后厂家套保积极，5月供应预计回升。估值方面，暂无实际政策跟进的情况下回归基本面定价，但市场对多晶硅价格政策底部共识较强，预计维持宽幅震荡运行，每逢行业会议依然会反复博弈政策预期，等待新驱动。

## 农产品

### 棉花

逻辑与观点：政策、宏观和外围共同作用，短线观望中，注意低吸回补机会。

上一交易日波动原因：隔夜ICE美棉高位偏强收涨，USDA预计2026/27年度全球棉花产量和库存都收缩，当前美国棉区依旧干旱提振棉价维持高位偏强波动。国内郑棉近期偏强调整运行态势，外围偏强支撑和国内预期新增供给和需求阶段性转弱影响。

未来看法：供需形势或因厄尔尼诺天气导致供给收缩，需求好转下而导致全球棉花供需转向紧平衡或紧缺，USDA 5月供需报告利多，2026/27年度全球棉花产量和库存均较上一年度下降，美国棉花收获面积大幅下降。目前美国截至5月10日当周美国棉花种植进度已达29%，快于去年同期的27%，后续美国棉花种植面积仍需要关注天气影响和棉价上涨带来的提振作用。巴西出口仍旧积极，5月第一周巴西出口9.596万吨，日均同比增加110%。地缘政治冲突推升原油价格，导致棉花替代品涤纶短纤成本上移，有利于提升棉花的比价优势而促进棉花消费。另外油价大幅上涨带来的化肥原料上升推升植棉成本。整体ICE美棉价格偏强上涨运行中。

国内棉花市场，下游纺织企业开工有所回落，纱线库存略微增加，棉花商业库存和港口棉花库存下降，说明仍有补库需求，不过高价抑制或减少补库动力。此外，国际棉价上涨导致进口棉成本上升对内棉底部抬升作用仍较强，支撑棉价仍在高位运行区域。新年度棉花播种面积略下降，后续关注天气对棉花生长的影响。短期政策上关注新增供给可能、宏观面和外围原油高位偏强的影响较大。

### 白糖

逻辑与观点：估值偏低和现实压力作用下，内糖价格走势区间震荡运行。

上一交易日波动原因：隔夜ICE原糖大幅反弹，预期全球食糖供给收缩，生产成本抬升，印度限制出口提振糖价走升。国内糖价昨日震荡整理，进场成本抬升，但产业供给压力较大制约空间。

未来看法：供需面来看，预期供给收缩提振远期糖价，Stone X预计2026/27年度全球食糖供应紧缺55万吨。分析机构Green Pool表示，2026/27榨季全球食糖供需缺口扩大至430万吨，高于此前预测的166万吨。巴西UNICA 4月上半月报告显示2026/27榨季首个双周报显示产糖64.7万吨，同比下降11.7%，主要是甘蔗制糖比大幅下降至32.93%；印度ISMA发布的报告显示截至4月30日印度产糖2752.8万吨，同比增约7%。泰国2025/26榨季产糖1199.69万吨，同比大增。贸易流方面，巴西4月食糖出口118.4万吨，同比减少24%，印度2025/26榨季出口或仅75-80万吨，远不及印度政府允许的200万吨出口配额，且为保障国内供给印度政府出台限制原糖和白糖出口的举措。此外，市场忧虑厄尔尼诺天气对食糖产糖大国的影响，英国及欧盟、印度产量、泰国产量面临下降预期，原

<p>油上涨带动肥料上涨令生产成本抬升给糖价带来提振。整体基本面逐步利于糖价远期上涨，不过现实过剩压力仍在。</p> <p>国内糖市现货震荡反弹，买需动力来自基差贸易交易，实际需求消化稳定，不过供给上仍有压力，因增产量大4月产销数据偏利空，5月供需数据上调糖产量，预期下一榨通产量仍微增限制糖价，而国内供给关键是进口补充量和进口节奏对内糖的影响，关注进口供给变化。估值上，目前国产现货糖价反弹至成本附近运行，基差偏弱，内糖跟随国际糖价涨跌波动的同时，进入现实压力销售阶段，或制约糖价反弹空间。</p>
<p><b>鸡蛋</b></p> <p>观点：蛋价面临阶段性供应偏紧，现货偏强，期货近月合约贴水现货幅度较大，短期或偏强，不过需谨防梅雨预期导致的冲高回落。在产存栏基数预期下调，远月存在估值修复的可能，不过在补栏积极和饲料端回落的影响下，远月合约上方面临弱预期压力。</p> <p>行情波动原因：鸡蛋现货涨势放缓，昨日小幅回调，鸡蛋期货近月合约低开小幅震荡。</p> <p>未来看法：昨日鸡蛋现货小幅下滑，涨势放缓，截止5月13日粉蛋均价4.14元/斤，红蛋均价4.33元/斤，当前蛋鸡养殖盈利较好。</p> <p>鸡蛋面临供应偏紧和未来梅雨季淡季预期的博弈。近期鸡蛋市场看涨情绪仍较浓，产销区库存不高，鸡蛋现货短期仍或偏强。5月鸡蛋或呈供需双弱格局，蛋价或进入震荡回落的季节性走势，市场关注蛋价回调幅度。根据调研了解北方传统产区空栏偏多，预计在产存栏数据存在高估的可能，当前存栏基数或偏低。5月蛋鸡开产或略有增加但整体维持偏低水平，在老鸡基数偏大和淘鸡节奏正常下，淘鸡量或偏大，预计在产存栏仍或小幅下滑。消费端，在库存偏低下，消费存在产业备货和端午备货支撑，不过随着气温回升，梅雨带北移，消费转弱，天气压力或逐步增加。</p>
<p><b>苹果</b></p> <p>未来观点：新季苹果坐果正常，主力合约或偏弱运行。</p> <p>行情波动原因：5月份为消费偏淡季，苹果产区坐果期天气正常，5月11日栖霞产区局部有冰雹天气，预计受影响偏小，主力偏弱运行。</p> <p>晚熟富士出库期。山东产区：栖霞80#一二级价格3.3元/斤。蓬莱80#一二级3.4元/斤。西部产区：洛川70#半商品价格3.75元/斤；甘肃静宁产区晚富士75#以上价格6.00元/斤（来源：Mysteel）。</p> <p>近期产区市场表现不及预期，整体呈现供需双弱格局。产区方面，受苹果质量偏低、终端需求疲软影响，出库进度不及预期，客商调货积极性不高，采购态度谨慎；果农为加快出库，让价意愿较强，价格出现明显下跌。销区市场与产区走势分化，苹果价格总体平稳，但部分销区因走货不畅价格下调。五月份时令替代水果集中上市，性价比优势明显，分流了苹果消费需求，导致客商备货积极性不足，销区走货偏慢，库存消化压力较大。新季苹果方面，各主产区坐果进程存在差异，目前已基本完成坐果；产区天气平稳，未出现影响果树生长的灾害性天气。综合来看，当前旧季苹果供需偏弱，新季暂无明显不利因素，短期内苹果市场将以震荡偏弱为主，后续需重点关注天气变化及现货走货情况。</p>
<p><b>玉米</b></p> <p>观点：卖出宽跨式期权。</p> <p>行情波动原因：国内玉米现货价格互有涨跌，盘面走势偏强。北港和东北产区价格逐渐企稳。华北地区随着上量减少，价格逐渐止跌企稳。山东晨间深加工5月13日到货车辆186车，较昨日减少268车。黑龙江晨间深加工5月13日到货车辆343车，较昨日减少55车。</p> <p>未来看法：</p> <p>短期来看，东北产区基层粮源持续减少，持粮主体惜售情绪有所增强，市场流通量维持低位。今年玉米收购价格本就偏高，叠加资金成本抬升，对玉米价格形成天然支撑。与此同时，定向稻谷拍卖预期逐步兑现，前期利空基本释放，盘面走势或更多受市场情绪主导，价格重心逐渐偏弱。从稻谷加工及相关费用成本测算来看，理论上盘面仍存在一定下跌空间；但考虑到稻谷对玉米仍具备较高</p>

<p>替代性价比，且拍卖成交存在一定溢价，玉米下方空间预计相对有限。后续可关注市场情绪主导下盘面超跌后的低多机会。而从上方空间来看，在定向稻谷有序投放、叠加新季小麦上市节点临近的背景下，玉米价格大幅上行难度较大。因此，预计玉米整体仍以宽幅震荡运行为主，操作上建议以区间思路对待。</p>
<p><b>红枣</b></p>
<p>未来观点：当前维持震荡偏弱观点。</p>
<p>行情波动原因：五月份为消费次旺季，叠加厄尔尼诺天气或影响产区天气，期货价格继续走强弱。产区方面：产区价格稳定。阿克苏地区成交均价 5.15 元/公斤；阿拉尔成交均价 5.5 元/斤；喀什地区成交均价 6.5 元/公斤（来源：Mysteel）。近期产区天气正常，产区枣农积极开展修枝、施肥等田间管理工作，发芽时间较去年提前一周左右。</p> <p>销区方面：5 月 12 日，河北崔尔庄市场停车区到货 4 车，到货等外为主成品少量，客商根据需求挑选合适货源按需采购。5 月 12 日河北市场价格稳定，特级红枣价格 9.00 元/公斤、一级 7.9 元/公斤、二级 6.8 元/公斤、三级 5.8 元/公斤。（来源：Mysteel）</p> <p>截止到 5 月 13 日，红枣仓单数量 7257 张；有效预报 576 张。（来源：郑州商品交易所）</p> <p>新疆红枣产区天气平稳、气温回升偏快，枣树长势向好，部分早发芽植株已现花苞。受厄尔尼诺预期影响，新季生长受市场重点关注，需警惕极端天气影响坐果与品质。现货销区到货平稳、购销清淡，客商按需拿货，价格稳中偏弱。5 月虽是消费次旺季，但库存偏高、供应充足，出货承压，需求回暖不及预期。若无天气、政策利好支撑，消费难有明显起色，红枣价格上行空间有限，后续重点跟踪产区长势及现货走货节奏。</p>
<p><b>生猪</b></p>
<p>整体看，短期现货价格或有反复，但中长期价格向上趋势确立。逢低偏多操作远月合约为主。</p>
<p>行情波动原因：现货价格继续稳定，但现货市场看涨情绪增加。</p> <p>未来观点：</p> <p>短期看，因肥标价差倒挂，社会猪源认卖，规模企业增量出栏，叠加五一节日效应消退，现货价格或有调整需求。中长期看，现货价格重心有望逐步上移。一是市场理论供应压力逐步下滑：去年 7 月以来，全国能繁母猪存栏量已连续 9 个月下降，今年 3 月份新生仔猪数量 17 个月后首次同比下降，有利于改善生猪供需，推动后市猪价合理回升，全年有望呈现“前低后高、窄幅波动”特征（农业农村部）；二是政策性利多因素增加：为深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，国家发展改革委、财政部、农业农村部、商务部将联合指导地方有关部门统筹用好相关财政资金，开展冻猪肉商业储备收储，促进市场平稳运行（新华社）。</p>
<p style="text-align: center;"><b>能源化工</b></p>
<p><b>原油</b></p>
<p>原油当前处于“地缘驱动溢价回归与高位库存警戒+需求弹性走弱”的双重博弈格局，短期方向仍取决于美伊谈判的关键时间节点：若霍尔木兹解除封锁消息落地，油价可能快速下探至 70 - 90 美元区间（惠誉预测若三季度重新通航，布伦特 9 月均价可能降至 70 美元/桶）；若谈判持续无进展，供给侧缺口无法弥补，则二季度布伦特油均价预期仍在 100 美元以上，WTI 大概率将维持 90 - 105 美元区间反复震荡。</p>
<p>美国 4 月 PPI 环比飙升 1.4%，此前 3 月数据也被上修至增长 0.7%。此次涨幅为自 2022 年 3 月以来最大。市场关注美联储加息的可能性，叠加经济和需求预期欠佳，国际油价下跌。NYMEX 原油期货 06 合约 101.02 跌 1.16 美元/桶，环比-1.14%；ICE 布油期货 07 合约 105.63 跌 2.14 美元/桶，环比-1.99%。中国 INE 原油期货 2606 合约涨 9.0 至 644.1 元/桶，夜盘跌 21.9 至 622.2 元/桶。</p>
<p><b>燃料油</b></p>
<p>地缘冲突再度升温，燃料油紧平衡，季节性旺季下价格受支撑。</p>

油价回落至 105 美元区域，特朗普开启访华，今明两天的焦点为中美两国对伊朗问题磋商，是否对中东局势降温，在未出细节之前市场更偏向于观望。本周油价预估仍在反复交易会谈与地缘，预估震荡。燃料油供应端仍在收紧，霍尔木兹海峡持续封锁，在供应大幅下降背景下维持紧平衡，5 月开始进入燃料油季节性需求旺季，发电需求将带来边际增量。

### 塑料

观点：近期地缘政治形势可能会成为影响聚烯烃价格的主要因素。因为实际确实有减产，所以价格不太好跌，长期仍需要关注谈判进展、原油供应恢复节奏以及上游提负荷的节奏。

行情波动原因：聚烯烃目前最核心的矛盾仍然在于伊朗战争导致的能源类产品价格上涨以及潜在的可能导致能源供应减量。伊朗和美国谈判能否达成协议还存在很大变数，市场心态波动较大，盘面偏强震荡。

未来看法：战争可能会进入谈判状态，长期仍需要关注谈判进展、原油供应恢复节奏以及上游提负荷的节奏。

现货价格震荡，华东 PP 拉丝价格 9470 元/吨，较前一交易日价格涨 70 元/吨；华东基差 09+650 元/吨，基差较前一交易日震荡走强；华北 LL 价格 8360 元/吨，较前一交易日价格涨 10 元/吨，华北基差报价 09+140 元/吨，基差较前一交易日震荡。（数据来源：隆众资讯）。

### 橡胶

胶水瓶块价差处同期高位，利润导向或将推动胶水产出，增加原料端供应压力，RU-NR 价差具有走缩预期，原料供需矛盾未明显缓解，卖出看涨期权暂观望。受成本支撑、厄尔尼诺影响供应减产及未来中东订单恢复预期，下行空间有限，关注 RU 及 NR 逢低买入及卖看跌机会。

国内产区天气好转，原料产出相对增加，但分流情况明显，工厂抢购积极，原料价格当前支撑较强，橡胶 RU 震荡上涨。天气层面关注度持续偏强，厄尔尼诺交易热度不减，泰国原料价格已突破近年高点，NR 盘面增仓上行。中美会谈即将举行，商品板块整体偏强。关注天气变化、原料产出，会谈情况及下游需求变化。

### 甲醇

观点：甲醇近期供需状况变化不大，中东局势仍存在很大变数，短期伊朗周边地缘政治扰动是影响行情的主要因素，目前战争进入谈判状态，盘面可能会震荡。

行情波动原因：目前战争进入谈判状态，但是最终能否达成协议，还存在很大不确定性，甲醇价格震荡。

未来看法：甲醇长期供需格局好转，长期来看会继续去库，但受战争影响，存在很大不确定性。国内主要关注下游 MTO 采购内地货的情况以及出口情况，国外关注伊朗的甲醇供应以及运输什么时候恢复。

甲醇现货价格震荡，太仓甲醇现货报价 3130，较前一交易日价格降 5 元/吨，基差报价 09+220 元/吨，基差震荡。内地市场部分地区现货价格震荡，鲁南甲醇现货 2920 元/吨，较前一交易日价格降 25 元/吨，河南甲醇现货价格 2825 元/吨，较前一交易日价格降 30 元/吨。（数据来源：隆众资讯）我们认为甲醇供应扰动可能有比较大的不确定性，需要关注港口库存去库情况以及伊朗甲醇供应。伊朗周边地缘政治扰动是影响行情的主要因素，短期进入谈判阶段，建议震荡思路对待。

### 烧碱

从现货层面来看，液碱现货市场涨势略显乏力，山东地区部分工厂价格出现下滑。从期货资金方面来看，烧碱期货出现空头止盈离场现象，但夜盘再度增仓。从基差角度来看，当前期货 07 合约价格升水现货价格，预期较为乐观。展望后期，5 月份氯碱企业检修较多，供应端存在下滑预期。当前氯碱双弱但山东氯碱企业液碱库存出现下滑，《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》对烧碱等相关期货品种存在利多影响。

现货市场方面：山东地区 32%碱最低出厂价格稳定，市场均价稳定，50%碱最低出厂价格稳定，市场均价稳定。氧化铝企业液碱采购价格稳定至 1688 元/吨，收货量稳定至 0.9 万吨。液氯价格稳定至

350 元/吨。烧碱仓单数量 164 张，仓单数量下滑 29 张，山东氯碱工厂均注册 32%碱仓单。山东氯碱工厂开工维持高位稳定，液碱价格涨势稍显乏力，个别地区价格承压下行。液氯价格呈现震荡态势，个别区域价格下行。期货市场方面：烧碱期货 07 合约在现货市场转弱的环境下震荡上行，空头主动增仓打压期货价格后主动离场。今日焦煤、氧化铝期货均出现空头减仓现象，价格震荡上行。PVC 期货价格受多头推涨影响，偏强运行。2026 年 5 月 13 日，工业和信息化部办公厅发文：《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》对乙烯、烧碱、PVC、电解铝期货产生一定利多影响。

### 沥青

当前进入上半年季节性需求旺季，预估将跟随油价震荡。

油价回落至 105 美元区域，特朗普开启访华，今明两天的焦点为中美两国对伊朗问题磋商，是否对中东局势降温，在未出细节之前市场更偏向于观望。本周油价预估仍在反复交易会谈与地缘，预估震荡。沥青产业端处于供需双弱，中石化排产大幅低于预期，并大幅低于常减压开工率，供应损失更大。

### PVC

观点：长期来看，PVC 的基本面应该是有改善的，如果盘中给到比较低的价格，可以考虑少量买入。

未来看法：PVC 目前影响行情的核心因素是乙烯法继续减产，电石法的增产在当前价格下也不及预期，外盘减产以后刺激中国 PVC 出口需求，短期多空影响因素都有，矛盾不是特别大。长期来看，PVC 的基本面应该是有改善的，如果给到比较低的价格，可以考虑少量买入。

PVC 现货价格震荡，华东电石法库提 4910 元/吨，较前一交易日价格降 10 元/吨；乙烯法 5600 元/吨，较前日价格降 100 元/吨；华北电石法 4890 元/吨，较前一交易日价格降 10 元/吨；华南电石法 5000 元/吨，较前一交易日价格降 30 元/吨。（数据来源：隆众资讯）

我们认为 PVC 核心的供需矛盾是在乙烯法继续降负，但是库存比较高，且国内需求不好，很难快速去库。外盘减产，中国出口能增加多少，能否显著改善 PVC 供需面，是未来行情博弈的重点。中长期来讲，PVC 基本面已经略微改善，烧碱的弱势给不了 PVC 太多成本支撑，PVC 估值低点理论上应该抬升，盘中低点可考虑少量买入，等待未来出口、减产等驱动进一步明确。

### 聚酯产业链

观点：预计短期聚酯链价格仍将跟随成本端波动，需求疲软对价格形成一定拖累，但近端供应持续缩减，可考虑滚动低多 PX 及 PTA 近远月价差。

波动原因：国际油价仍处高位运行，但原料端存在回归预期，叠加下游需求表现一般，聚酯链整体走势偏弱。

未来看法：国际油价在地缘因素扰动下反复波动，成本端对聚酯仍有一定支撑。从基本面看，海内外 PX 负荷均处低位，国内 PX 装置持续检修，供应端仍有收缩；下游 PTA 同样缩量明显，对 PX 需求支撑有所下降，不过整体仍维持去库通道，去库幅度有所放缓。PTA 方面，维持供需双弱格局，集中检修推动库存去化提速，行业开工率处于历史低位，叠加远期检修预期，中期供应趋紧态势延续，预计 5 月 PTA 供需整体有所改善，绝对价格仍跟随成本运行。乙二醇方面，国内多套装置检修结束，开工环比提升，但海外装置短期难以快速恢复，5-6 月进口量预计维持低位，供需持续去库。不过终端需求偏弱，对价格上方形成压制。短纤方面，工厂进一步落实减产，整体供需双弱，加工费存在一定支撑。瓶片内贸流通偏紧，高价下维持刚需补货，加工费维持高位。

### 液化石油气

LPG 当前处于“地缘成本驱动与基本面需求疲软的双重对峙格局”，短期价格高度依赖地缘事件走向。考虑到美伊谈判反复、消息面极度敏感，继续追高风险显著——一旦和谈释放积极信号，预期落空后价格可能快速下行。建议参与者关注霍尔木兹海峡局势及 PDH 装置开工率边际变化，采取区间操作策略。

上游装置中，产量平稳，无明显波动；下游深加工中，山东金诚石化烷基化装置开工，烯烃碳四需求量提升，其他需求量暂无波动。全国液化气估价 6154 元/吨，较上一工作日上涨 13 元/吨。民用气市场，今日稳中上涨，北方市场强于南方，因北方价低，且原油收盘上涨带动市场心态，出货氛围良好，大面上涨；南方市场价格高位，虽然消息面偏强，但炼厂上涨动力有限，多数稳定运行。工业气方面，虽然原油收盘上涨，但因下游利润亏损，对原料采购意向不大，炼厂出货一般，今日主流碳四市场稳中走跌，华北、西北仍有小幅上涨。

#### 胶版纸

盘面逻辑与观点：本周期国内双胶纸生产环比小幅增加。本期双胶纸产量 21.6 万吨，较上期增加 0.3 万吨，增幅 1.4%，产能利用率 55.4%，较上期提升 0.9%。周内恢复生产的纸企维持正常排产，但仍有纸机处于检修中，行业产量小幅增加，但行业产能基数大，市场货源供应仍相对充裕。因纸机交叉排产现象存在，行业产能利用率虽有提升，但仍处于相对偏低水平。

产业链：淡季下部分工厂下调报价以促成交。

#### 纸浆

盘面逻辑及观点：纸浆现实端进口维持稳定，下游工厂仍以刚需补库为主，进口端与国产端双重供应施压下价格易跌难涨。当下针叶高库存弱需求的现实端压力和成本及能源压力下海外浆厂陆续减停产仍是现在市场博弈的重点。国内基本面企稳下叠加估值处于历史低位，对纸浆现货及盘面价格形成支撑，但 3 月外盘主动降价叠加人民币升值导致远期（6-7 月）进口成本下移，远月仓单注册成本同步降低，进而压制盘面上方空间。后续重点关注总港口库存情况。现实端压力仍为市场重点交易逻辑，叠加仓单成本下移，旺季转淡季时间节点下盘面预期维持震荡盘整，近月合约后续仍建议逢高做空为主或尝试累沽类策略。

产业链：现货持稳。

#### 原木

盘面逻辑：原木市场期货震荡企稳、现货涨跌互现、交投清淡，整体处于“成本支撑增强、弱需求承压”的博弈格局。现货太仓、新民洲周初普跌，日照结构性涨跌互现，重庆持稳。预计短期现货价格以稳中偏弱为主市场进入震荡修复阶段后续观察港口库存情况。

基本面：现货持稳。据大商所，2026 年 5 月 13 日，山东隆盛（日照弘生）注册 200 手原木仓单。

#### 尿素

期货市场可以关注现货价格走势适度回调，也可技术图形走势、出口预期增强影响维持震荡。但鉴于真实性利多不足，尿素期货升水现货价格过高，尿素期货有望偏弱运行。

现货市场方面：全国尿素市场价格下行，尿素工厂报价稳中有降，新单成交不佳，最新报价仍未达到复合肥企业采购心理价位，下游整体需求依旧低迷，中间商采购积极性并未因价格持续下调而有所提振。尿素期货方面：尿素期货呈现横盘震荡走势，多空双方均有一定程度增仓。现货市场价格的疲软是导致尿素期货空头增仓的重要因素。多头增仓则与历史 K 线走势有一定关系。

**中泰期货分析师团队：**

板块	品种	分析师	从业资格号	交易咨询从业证书号
宏观金融	宏观、股指期货、国债期货	李荣凯	F3012937	Z0015266
软商品	棉花、白糖	陈乔	F0310227	Z0015805
生鲜品	苹果、鸡蛋、生猪、红枣	侯广铭	F3059865	Z0013117
		梁作盼	F3048593	Z0015589
		朱殿霄	F3079229	Z0018269
黑色	螺矿、煤焦、铁合金、玻璃、纯碱	裴红彬	F0286311	Z0010786
		张林	F0243334	Z0000866
		董雪珊	F3075616	Z0018025
		刘田莉	F03091763	Z0019907
		于小栋	F3081787	Z0019360
有色和新材料	沪铜、沪锌、沪铅、工业硅、多晶硅、碳酸锂	安冉	F3049294	Z0017020
		王海聪	F03101206	Z0022465
		王竣冬	F3024685	Z0013759
能源化工	原油、燃料油、塑料、橡胶、甲醇、PVC、纸浆、液化石油气、尿素合成橡胶、烧碱、沥青、聚酯产业链、胶版印刷纸	娄载亮	F0278872	Z0010402
		芦瑞	F3013255	Z0013570
		张晓军	F3037698	Z0020721
		郭庆	F3049926	Z0016007
		高萍	F3002581	Z0012806
		李佩昆	F03091778	Z0020611
		肖海明	F3075626	Z0018001

**免责声明：**

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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交易建议，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。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师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，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。