

市场密切关注美伊谈判进展，液体化工周度延续去库

报告要点

原油延续震荡整理，美伊和谈可能取得进展。彭博援引伊朗的媒体报道称，美国提议暂时豁免对伊朗石油的制裁，这是伊朗同意达成和平协议并重新开放霍尔木兹海峡的一项关键诉求。这令市场再度对双方和谈抱有希望。上周，因为油价的走高，全球债券市场因担忧通胀将迫使各国央行加息，收益率一度升至几十年来高位。周一我国公布最新经济数据，4月工业生产增速和零售销售增速均低于市场预期，供需偏弱格局或推动政策端出台稳增长举措。（以上产业信息来自彭博终端）

摘要

板块逻辑：

化工跟随原油延续震荡态势，液体化工库存周度进一步下滑。根据隆众和CCF的数据，我国华东地区的纯苯、苯乙烯和MEG的港口库存分别下滑了8.64%、3.47%和5.30%；当前纯苯库存为五年均值略高，苯乙烯库存处于五年同期高位，MEG库存为五年最低附近。地缘政治以来，液体化工库存持续下滑，除了上述三个品种，甲醇也实现了很好的去库，从五年绝对值最高下降到了五年均值。化工品的降库将对化工月差带来支撑。（以上产业信息来自隆众、CCF）

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，甲醇区间震荡

尿素：需求支撑走弱，尿素震荡整理

乙二醇：聚酯工厂点价积极可支撑部分提货需求

PX：美伊和谈短期内达成预期下降，成本支撑仍在

PTA：商品情绪转暖，刺激下游补库采购，库存压力缓解

短纤：原料支撑下涤短价格难以下跌的同时上涨缺乏支撑

瓶片：涨幅不及成本，成交氛围一般

丙烯：地缘混沌，成交一般，PL震荡

PP：地缘混沌，低供给支撑，PP震荡

塑料：地缘混沌，短期开工回升，PE震荡

苯乙烯：需求尚未明显改善，供给减量将支撑价格，苯乙烯震荡

PVC：弱现实低估值，PVC震荡运行

烧碱：驱动不足，烧碱震荡运行

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18日，美国总统特朗普在社交平台‘真实社交’发文表示，在卡塔尔、沙特阿拉伯、阿联酋领导人请求下，他已下令‘明天（19日）’不按原计划对伊朗发动军事打击。”</p> <p>(2) 央视新闻报道：“伊朗最高领袖穆杰塔巴·哈梅内伊的社交媒体账号当地时间18日再次摘发其上任后首份声明，重申将考虑在敌人不擅长的领域开辟新战线。”</p> <p>主要逻辑：地缘扰动下油价日内延续高波动，霍尔木兹海峡延续低通行量，海外成品油整体延续快速去库，随着美国炼厂季节性提负开启，旺季临近背景下原油后期去库或有所加快。预期层面美伊地缘形势仍显焦灼，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，沥青期价高位震荡</p> <p>1) 2026. 5. 18日，钢联数据显示，沥青主力期货收于4487元/吨，当日现货华东、东北和山东沥青现货4690元/吨，4510元/吨，4420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. 18日，钢联数据显示，高硫燃油主力收于4258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. 18日，钢联数据显示，低硫燃油主力收于5264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：美伊和谈短期内达成预期下降，成本支撑仍在

(1) CCF口径，5月18日，午后原油价格回落，PX价格同样有所下滑，6月在1212、9月在1172有成交。尾盘6月在1207附近有成交，7/8在+12/+15有商谈。(单位：美元/吨)。PX主力合约收在9532(+202)元/吨，基差35(-110)元/吨。

(2) CCF口径，5月18日，MOPJ收在954(+1)美元/吨；PXN至186(+21)美元/吨。

(3) CCF口径，5月18日，PTA2609收在6494(+100)元/吨，盘面加工费为443(-4)元/吨。

(4) 隆众口径，5月18日，PX尾盘未有成交，7月递盘1210美元/吨，8月递盘1199美元/吨。今日7月价格1224美元/吨，8月1214美元/吨，PX收于1220.67美元/吨，涨12.34美元/吨(CFR中国)。

PX

主要逻辑：因市场对美伊达成协议以结束霍尔木兹海峡封锁的希望进一步受挫，美伊停火谈判因伊朗曝光双方五项互斥条件而陷入全面僵局，国际油价维持高位。石脑油价格走强，叠加美伊和谈短期内达成预期下降，PX/TA日盘走强明显，化工品市场氛围偏暖，此外聚酯产业链下游也出现了一定的采购和补库动作，带动上游压力略有缓解。不过夜盘国际油价表现一般，化工品略有回落。整体而言，成本扰动下，预计PX仍然维持震荡走势，不过下游PTA和聚酯开工率仍然承压，需求拖累下，PX上涨空间也预计有限。(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，区间操作为主，关注地缘局势变化。PX09-01关注正套滚多机会。

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：商品情绪转暖，刺激下游补库采购，库存压力缓解

(1) 据CCF口径，5月18日，PTA现货价格为6515(+55)元/吨，PTA现货加工费收于275.7(-59.9)元/吨。PTA现货基差至134元/吨(+4元/吨)。

(2) 据CCF口径，5月18日，PTA主力合约收于6494元/吨(+100元/吨)。PTA主力合约盘面加工费423.5元/吨(-12.7元/吨)。

(3) 据CCF口径，5月18日，江浙涤丝今日产销局部回升，至下午4点附近平均产销估算在110%偏上。江浙几家工厂产销分别在130%、90%、80%、190%、80%、200%、250%、50%、170%、350%、110%、50%、210%、0%、300%、350%、130%、10%。

PTA

(4) 据隆众口径，5月18日，国内聚酯切片样本企业产销率在164.40%，较上期(20260515)上升80.31%。成本上涨推动，今日市场成交气氛大幅升温。具体产销数据如下：100%、200%、100%、10%、80%、100%、240%、350%。

震荡

主要逻辑：国际油价整体维持高位区间内震荡。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。不过今日成本表现强势叠加商品氛围偏暖，刺激下游出现了一定的采购和补库动作，带动上游压力略有缓解。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，关注主力合约在6300-6600元/吨区间表现，短期关注TA09-01滚多机会。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

纯苯

信息分析：

(1) 5月18日纯苯2606合约收盘价8304元/吨，变化+2.15%；

震荡

(2) 据卓创和隆众数据, 华东纯苯现货价格8250元/吨, 环比波动+105元/吨; FOB韩国纯苯1062美元/吨, 环比波动+7美元/吨; FOB美国纯苯1472.56美元/吨, 环比波动+29.93美元/吨;

(3) 据万得、卓创数据, 日本CFR石脑油价格1022.5美元/吨, 环比变动+2美元/吨; 中国纯苯-石脑油价差29美元/吨, 环比变动+8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-142(+167)元/吨, 含硫酸铵的己内酰胺利润-825.92(-1023.88)元/吨, 苯酚利润-1129(-72)元/吨, 苯胺利润2224(0)元/吨, 己二酸利润-881(0)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, 此外二季度存调油行情预期, 或进一步减少纯苯供应。进口端, 受海外减产影响, 4—5月日韩及东南亚地区纯苯产量、出口量出现明显下降。此外, 随着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虽有修复仍较差, 预计五大下游对纯苯的需求继续下降。截至2026年5月18日, 江苏纯苯港口样本商业库存14.8万吨, 较上期库存16.2万吨去库1.4万吨, 环比下降8.64%; 综合来看, 纯苯预计延续去库, 但去库幅度下降。(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: 供给减量将支撑苯乙烯价格, 苯乙烯震荡运行

信息分析:

(1) 据隆众数据, 5月18日华东苯乙烯现货价格9675(+125)元/吨, 主力基差190(-35)元/吨;

(2) 据隆众数据, 5月18日华东纯苯价格8250(+105)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9735.95(+78.5)元/吨, 现金流利润-105.95(+51.5)元/吨;

(3) 据隆众数据, 5月18日华东PS价格10150(+150)元/吨, PS现金流利润20(+20)元/吨; EPS价格10500(0)元/吨, EPS现金流利润220(+220)元/吨; ABS价格11050(-25)元/吨, ABS现金流利润-577.15(-140.66)元/吨。

苯乙烯

(4) 主力月合约EB2607, 开盘价9235元, 最高价9435元, 最低价9136元, 截止目前报收9364元, 较上一交易日+133元。

震荡

主要逻辑: 供应端, 近期多套装置集中计划检修, 叠加裕龙、新阳和中化泉州三套装置意外检修, 供应大幅减量; 目前装置利润不佳, 未来仍存新增检修预期。需求端来看, 苯乙烯下游直接需求环比好转, 3S利润环比好转。截至2026年5月18日, 江苏苯乙烯港口样本库存12.53万吨, 较上周同期减0.45万吨, 幅度-3.47%。整体而言, 苯乙烯亏损幅度扩大, 苯乙烯供给将有较大减量, 苯乙烯绝对价格和生产利润有见底回升的可能。(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: 聚酯工厂点价积极可支撑部分提货需求

(1) CCF口径, 5月18日, 乙二醇价格重心适度走强, 市场商谈尚可。开盘乙二醇价格重心坚挺上行, 随后多维持区间调整, 午后场内现货基差略有走弱, 现货低位成交至09合约升水103-105元/吨附近, 日内部分存合约缺口的贸易商补货积极。(单位: 元/吨)

MEG

(2) CCF口径, 5月18日, EG主力合约2609开盘4758, 最高4856, 最低4732, 收4793, 结算价4799, 较前一交易日上涨48, 涨幅1.01%, 成交量312214手。(单位: 元/吨)

震荡

(3) CCF口径, 外盘方面, 乙二醇价格重心上涨, 上午近期船货递盘在635美元/吨附近, 随后盘面小幅转弱, 船货商谈重心下滑至630美元/吨附近, 场内交投偏弱, 日内少量纸货628美元/吨附近成交。(单位: 美元/吨)

(4) 隆众口径, 截至5月18日华东主港地区MEG库存总量67.8万吨, 较上一期降低2.6万吨。5月15日-17日张家港主流库区乙二醇日均发货5300吨, 环比提升70.97%, 太仓两库综合日均发货766吨, 环比降低41.03%。

主要逻辑: 国际油价维持高位区间内整理, 国内化工品氛围偏暖。基本面而言, 聚酯工厂点价积极可支撑部分提货需求, 乙二醇中期基本面仍然延续去库, 随着海峡封锁时间延长, 逐步影响6月进口船期, 二季度去库幅度仍在扩大。不过绝对价格仍受制于前期高位社会库存以及上游工厂释放库存, 近端现货流动性收紧偏慢, 价格在低位买气仍存。(以上产业信息来自于CCF)

展望: 震荡。短期价格高位震荡整理, 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: 原料支撑下涤短价格难以下跌的同时上涨缺乏支撑

(1) CCF口径, 5月18日, 现货方面今日短纤工厂报价维稳, 成交优惠缩小。期现商及贸易商优惠也有所缩小, 半光1.4D 主流商谈在8100~8300元/吨区间。(单位: 元/吨)

(2) CCF口径, 5月18日, PF2607合约收盘较昨日涨108元/吨至8132元/吨, 成交156840手, 日内持仓增加349手到183964手。

(3) CCF口径, 5月18日, 江浙下游纱厂上周多有补货, 今日成交少, 福建成交顺畅, 销售好转。截止下午3:00附近, 平均产销67%, 部分工厂产销: 150%、60%、60%、30%、100%、70%、60%、100%、300%、58%、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, 叠加化工品氛围偏暖, 聚酯原料走强支撑涤纶短纤重心上移。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, 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: 涨幅不及成本, 成交氛围一般

(1) 据CCF口径, 5月18日, 内盘方面, 上游聚酯原料期货小幅上涨, 聚酯瓶片工厂报价多上调50-100元不等, 局部稳定, 个别小幅下调报价。日内聚酯瓶片市场交投气氛一般, 高低成交价差较大。市场5-6月订单多成交在8800-9020元/吨出厂不等, 少量略低8680-8700元/吨出厂不等, 局部略高9080-9300元/吨出厂不等, 品牌不同价格略有差异。(单位: 元/吨)

PR

震荡

(2) 据CCF口径, 5月18日, 聚酯瓶片主力合约收于8274元/吨(+32元/吨)。聚酯瓶片加工差1642.6元/吨(+0.1元/吨)。期货主力合约基差696元/吨(+18元/吨)。

(3) CCF口径, 外盘方面, 聚酯瓶片工厂出口报价多稳, 整体实单实谈为主。华东主流瓶片工厂商谈区间至1180-1215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）

主要逻辑：国际油价维持区间整理，化工品气氛转暖，聚酯瓶片跟随原料重心上移，成交气氛维持一般。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，虽然龙头大厂并未提负但前期部分小厂陆续投产开机，一定程度抬升供应走强，成本对行情的影响弱于其他聚酯品种，旺季接近尾声，目前期现货加工费有开始压缩趋势。（以上产业信息来自于CCF）

展望：震荡。绝对价格跟随原料波动，加工费下方仍有一定支撑，多PR空PF头寸暂时离场。PR加工费滚多头寸离场。

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：地缘局势反复，甲醇区间震荡

(1) 据隆众数据，2026年5月18日甲醇太仓现货低端3190元/吨（环比+60元/吨），港口现货基差211元/吨（环比-12元/吨）。甲醇5月纸货低端价3195元/吨（09+225元/吨）。内地价格总体震荡偏强，其中价格及较上一工作日环比变化量分别为：内蒙北2660元/吨（+15元/吨），河南2860元/吨（+15元/吨），河北2870元/吨（0元/吨），鲁南2975元/吨（+65元/吨），西南2730元/吨（0元/吨）。CFR中国（特定来源）均价385美元/吨（+5美元/吨）。

(2) 装置动态：据隆众数据，2026年5月18日，中国甲醇装置检修/减产统计日损失量13610吨。有装置恢复，如山西晋鑫、中煤鄂尔多斯；暂无新增检修及计划检修装置。伊朗阿萨鲁耶工业区除Bushehr165万吨/年和Marjan165万吨/年甲醇装置未满足负荷运行外，暂无新增重启装置。

主要逻辑：2026年5月18日，甲醇期价震荡偏强。据隆众数据，内蒙古北线甲醇主流意向价格在2660-2715元/吨，较上一交易日均价变化为33元/吨。内地市场产区局部货量趋紧，叠加贸易补空以及下游补单提振，新单成交价格顺势上移。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。盘面总体受到5月18日以色列总理内塔尼亚胡与美国总统特朗普讨论重启对伊朗军事行动的可能性这一宏观扰动的影响，期价震荡偏强。然而，后续宏观地缘方面，当地时间5月18日，特朗普又表示，在海湾地区盟友领导人呼吁争取更多时间寻求外交解决方案后，他已取消了原定于周二对伊朗实施的打击计划。（信息来源为金十数据）

展望：震荡。美以伊地缘局势短时升温又骤降，对盘面造成扰动，后续谈判恐多以反复为主，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18日，尿素山东市场高端和低端价分别为1800元/吨（-30元/吨）和1780元/吨（-40元/吨）。主力合约收盘价1845元/吨（-1.02%），主力09合约基差-34元/吨（-21元/吨）。

(2) 据隆众数据，2026年5月18日，尿素行业日产21.01万吨，较上一工作日+0.30万吨，较去年同期+0.66万吨；行业开工率88.04%，较上一工作日+1.26，较去年同期-0.47%。

主要逻辑：2026年5月18日，尿素震荡偏弱。基本面供应端日产仍处高位，需求端持续偏弱，农业需求备肥节奏放缓，工业需求中下游工厂多维持刚需补货为主，采购积极性不高。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%）。企业库存累库，各地区货源接单存压，企业顺势下调其出厂报价。市场僵持观望气氛浓厚，场内买涨不买跌心态凸显，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，开工回升，PE震荡

(1) 5月18日LLDPE现货主流价8350 (+70) 元/吨，主力合约基差180 (-66) 元/吨，期价回升，基差走弱。

(2) 5月18日PE开工率78.01% (+1.92%)。昨日线型CFR中国1143 (0) 美元/吨，FAS休斯顿报价1501 (0) 美元/吨，FOB中东1002 (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18日，塑料主力回升：1. 原料端上，预期层面美伊地缘形势仍显焦灼，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。2. 短期开工仍有回升，多套装置23日前均有开回预期。叠加仓单数量高位，塑料供给压力仍存。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，成交一般。

震荡

展望：震荡。地缘混沌，开工回升。

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，低供应支撑，PP区间看待

(1) 5月18日华东PP拉丝主流成交价9730 (+130) 元/吨，PP主力合约基差790 (-61) 元/吨，期价反弹，基差走弱。

(2) 5月18日PP开工率64.69% (0%)，拉丝CFR远东1223 (-15) 美元/吨，FAS休斯顿报价1579 (0) 美元/吨，FD西北欧1893 (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18日PP 主力震荡反弹：1. 原料端上，预期层面美伊地缘形势仍显焦灼，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。2. PP供给短期仍偏低位，部分装置23日前开回。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，下游需求淡季，采买有限。

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18日PL震荡，隆众山东PL低端市场价9170元/吨，PL主力合约基差475 (-168) 元/吨。

主要逻辑：5月18日，PL主力震荡。企业出货向好，报盘顺势小幅上调。不过局部企业恢复外售，抑制市场看涨情绪。下游刚需低位拿货，竞拍溢价情况一般，整体交投表现平平。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5060 (+10) 元/吨，主力基差-49 (-72) 元/吨；
- (2) 隆众山东电石接货价格2795 (+40) 元/吨，陕西电石接货价格2400 (0) 元/吨，内蒙乌海电石价格2400 (+25) 元/吨，内蒙电石现金流成本-495 (+25) 元/吨；
- (3) 隆众山东32%碱折百价格1891 (-16) 元/吨，氯碱综合利润-474 (-58) 元/吨。

PVC

主要逻辑：宏观层面，中东地缘局势不确定性较强，关注霍尔木兹海峡通航状态。微观层面，5月PVC国内供应下降，出口延续改善，库存去化偏缓且高库存仍对价格形成压制。具体来看，1) 5月上游检修增多，加之乙烯法PVC持续亏损导致企业低负荷运行，PVC开工已降至历史低位区间；2) 五一期间PVC下游停工较多，上周大部分已恢复开工，内需整体偏弱；3) 上周我国PVC出口签单上行，主要是印度抢在6月PVC退税取消之前进口；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：驱动不足，烧碱震荡运行

- (1) 隆众山东32%碱折百价1891 (-16) 元/吨，主力基差-134 (-25) 元/吨；
- (2) 隆众原盐价格215 (0) 元/吨；
- (3) 隆众山东50%碱折百价2040 (-20) 元/吨，西北99%片碱价格2450 (0) 元/吨；
- (4) 卓创山东液氯价格275 (+25) 元/吨，PVC&烧碱综合利润-474 (-58) 元/吨，32%碱(含氯)利润-183 (+7) 元/吨。

烧碱

主要逻辑：宏观层面，中东地缘局势不确定性较强，关注霍尔木兹海峡通航状态。微观层面，烧碱供应高位下滑，但需求清淡，上游库存仅阶段去化。具体表现，1) 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，库存去化但仍处高位；3) 非铝需求一般，32%碱刚需为主。4) 近期50%碱出口签单清淡，若地缘局势缓和，海外铝、镍恢复生产将有利于我国烧碱出口改善。5) 5月上游检修较多，液氯价格走强。

震荡

展望：震荡。短期烧碱综合成本重心偏低、期货升水等多因素压制，盘面表现偏弱；中期液氯价格或走弱，低利润对烧碱形成支撑，盘面以震荡为主。

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	4.61	0.09	Dubai	M1-M2	4.12	-0.16
PX	1-5月	-852	-182	PP	1-5月	-1259	81
	5-9月	380	98		5-9月	640	-111
	9-1月	472	38		9-1月	619	30
PTA	1-5月	-414	-26	塑料	1-5月	-294	91
	5-9月	134	22		5-9月	60	-74
	9-1月	280	4		9-1月	234	-17
MEG	1-5月	-239	56	甲醇	1-5月	-203	36
	5-9月	115	-35		5-9月	91	-62
	9-1月	124	-21		9-1月	112	26
短纤	9-1月	186	18	尿素	1-5月	102	9
	1-5月	-434	2		5-9月	-84	-3
	5-9月	248	-20		9-1月	-18	-6
苯乙烯	5-6月	-62	-129	烧碱	1-5月	556	-59
PVC	9-1月	-119	2		5-9月	-440	46
	1-5月	293	4		9-1月	-126	-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	-67	11	52340	吨
高硫燃油	419	210	47160	吨
低硫燃油	174	-169	2040	吨
PX	35	-110	0	张
PTA	156	35	185699	张
乙二醇	108	3	13498	手
短纤	78	-6	2831	张
苯乙烯	266	-3	0	手
甲醇	224	-9	9000	张
尿素	-54	-21	13868	张
PP	790	-61	15936	手
塑料	180	-66	14109	手

PVC	-49	-72	102987	手
烧碱	-134.375	-24.625	114	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）

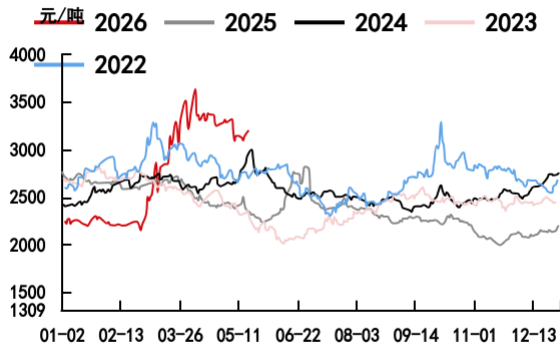
类别	最新值	变化值	类别	最新值	变化值
1月PP-3MA	-280	23	1月TA-EG	1545	40
5月PP-3MA	370	50	5月TA-EG	1720	122
9月PP-3MA	3	-25	9月TA-EG	1701	65
1月L-P	-385	-8	1月PTA-PX	453	8
5月L-P	-1350	-18	5月PTA-PX	309	-58
9月L-P	-770	-55	9月PTA-PX	423	-13
1月MA-UR	1015	59	1月BU-FU	101	-42
5月MA-UR	1320	32	5月BU-FU	228	-916
9月MA-UR	1145	91	9月BU-FU	76	-52

资料来源：万得 中信期货研究所

(二) 化工基差及价差监测

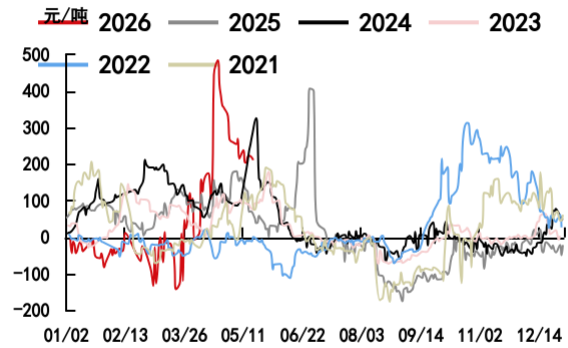
(1) 甲醇

图表 4: MA现货价格



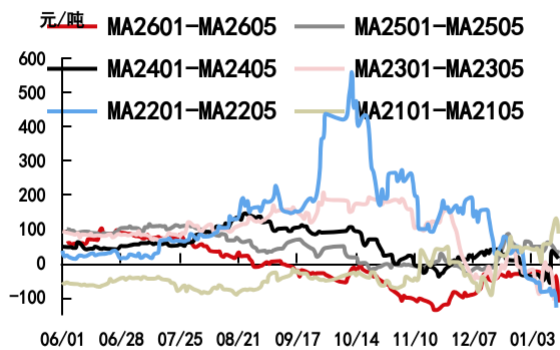
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 5: 甲醇主力基差



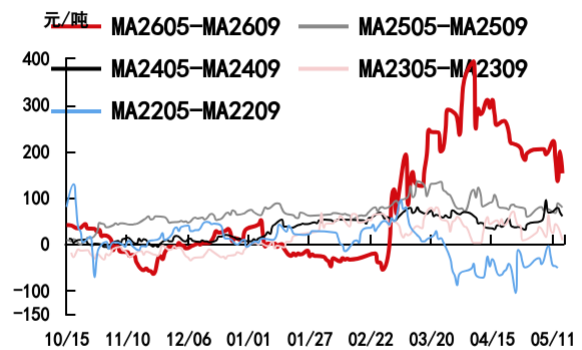
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 6: 甲醇1-5月差



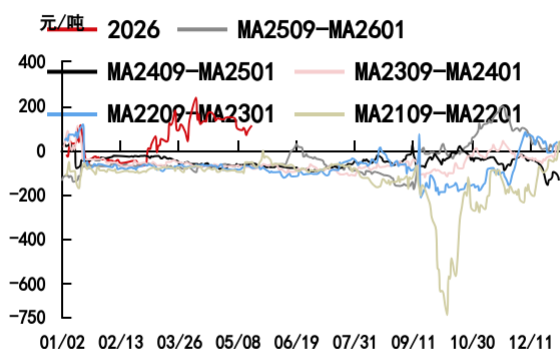
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 7: 甲醇5-9月差



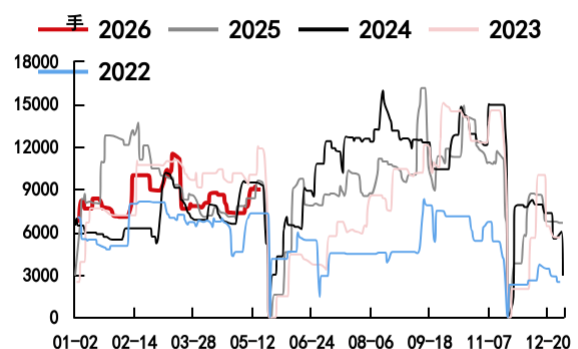
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 8: MA9-1价差



资料来源: 万得 中信期货研究所

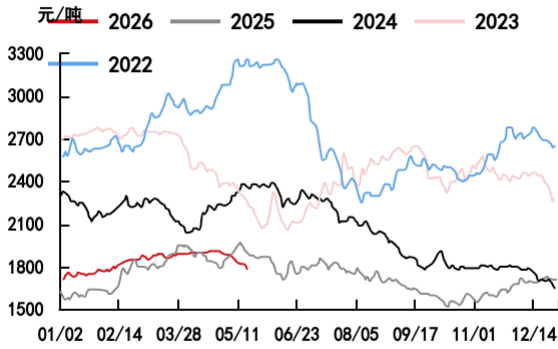
图表 9: 甲醇仓单



资料来源: 万得、中信期货研究所

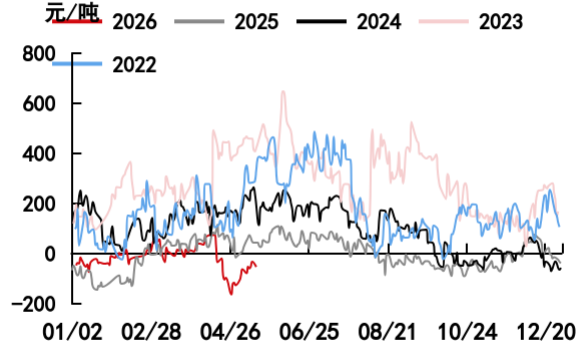
(2) 尿素

图表 10: 尿素现货价格



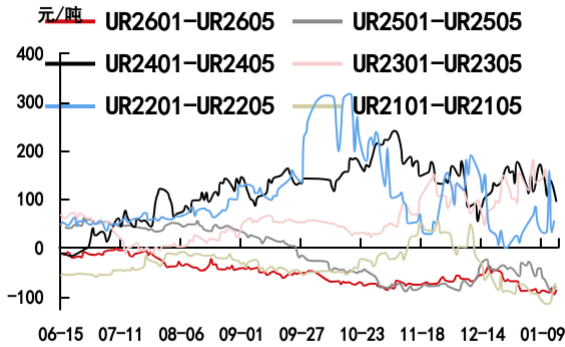
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 11: 尿素主力合约基差



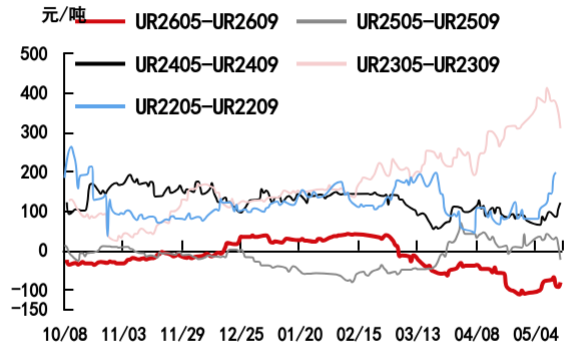
资料来源: 万得 隆众石化网 中信期货研究所

图表 12: 尿素1-5月差



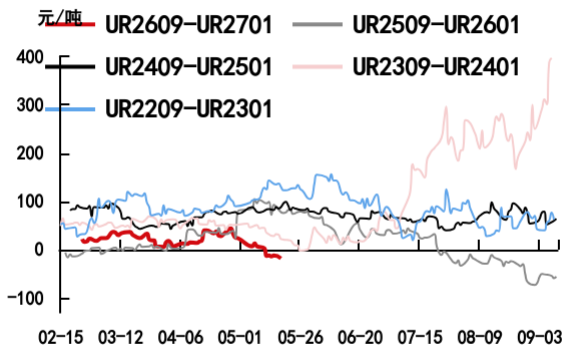
资料来源: 万得、中信期货研究所

图表 13: 尿素5-9月差



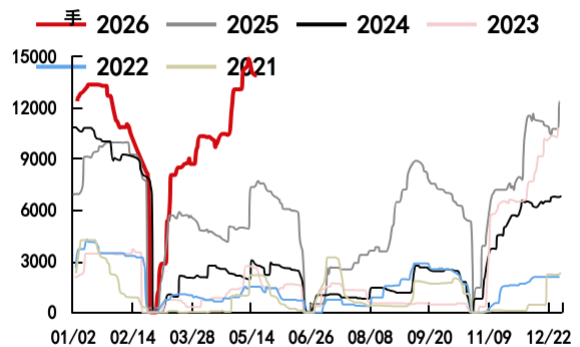
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 14: 尿素9-1月差



资料来源: 万得、中信期货研究所

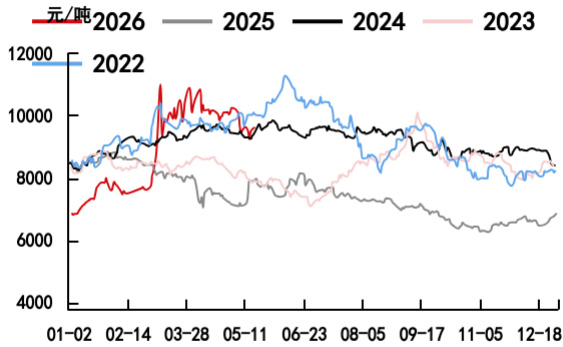
图表 15: 尿素仓单



资料来源: 万得、中信期货研究所

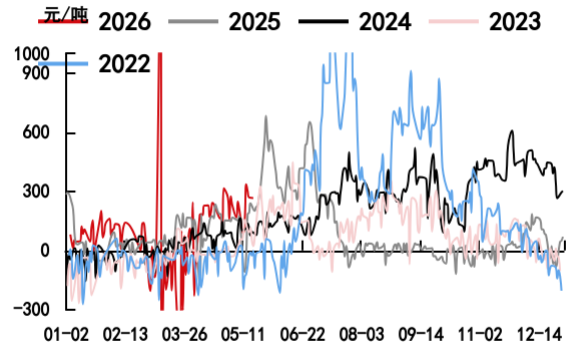
(3) 苯乙烯

图表 16: 苯乙烯现货价格



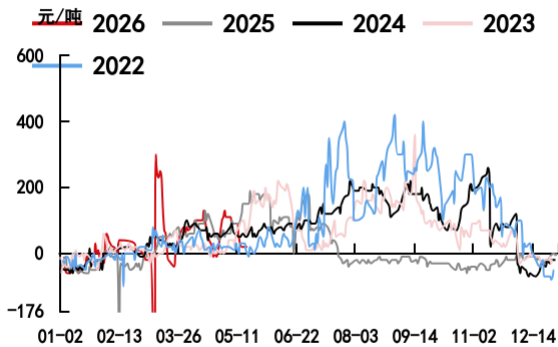
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 17: 苯乙烯主力基差



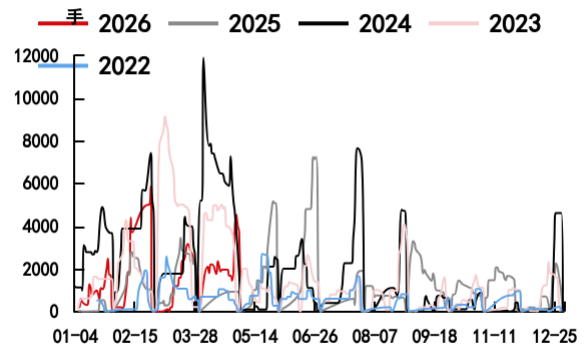
资料来源: 隆众石化网 万得 中信期货研究所

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

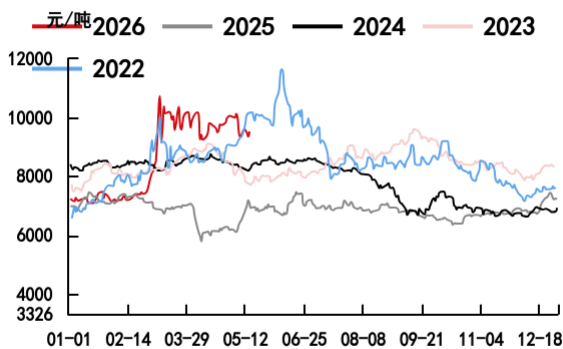
图表 19: 苯乙烯注册仓单



资料来源: 大连商品交易所 中信期货研究所

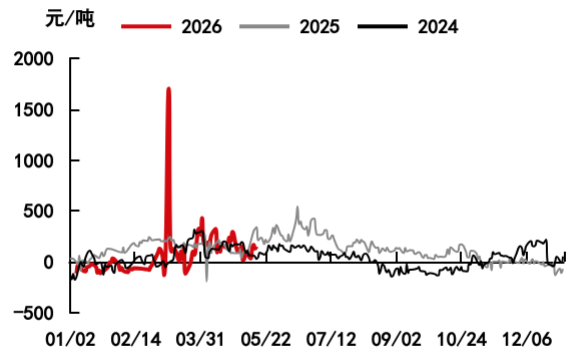
(4) PX

图表 20: PX现货价格 (人民币)



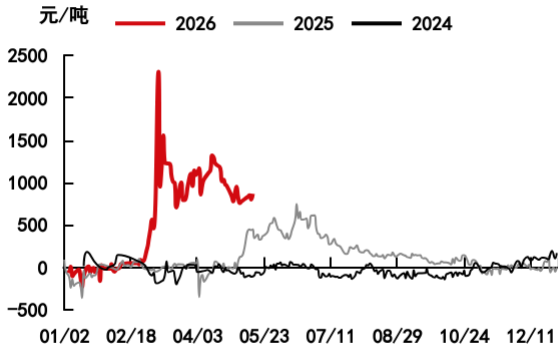
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 21: PX主力基差



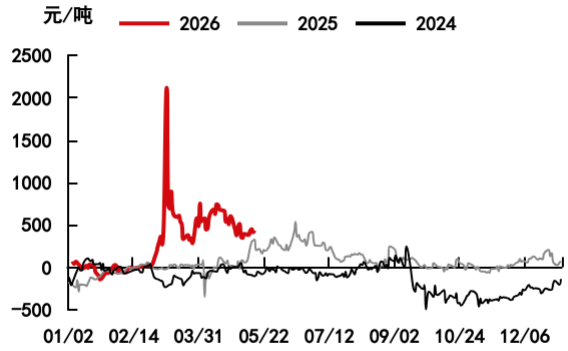
资料来源: 钢联 万得 中信期货研究所

图表 22: PX01基差



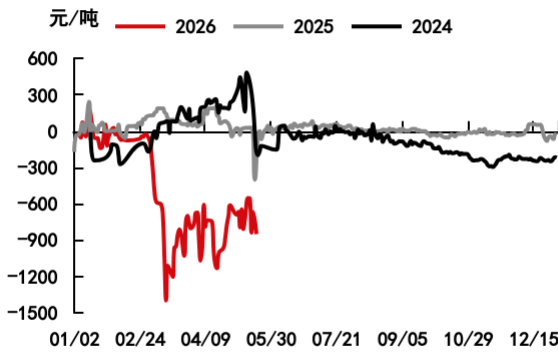
资料来源: 钢联 万得 中信期货研究所

图表 23: PX09基差



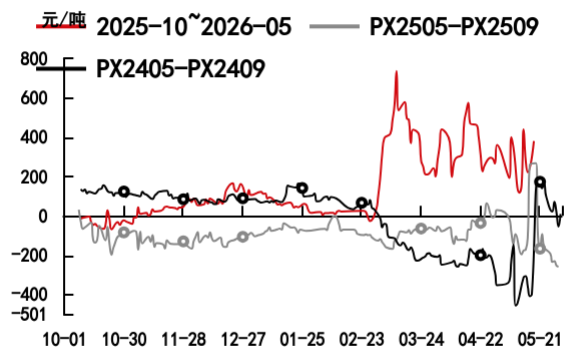
资料来源: 钢联 万得 中信期货研究所

图表 24: PX01-05月差



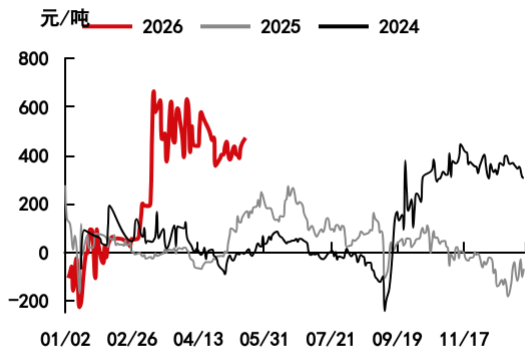
资料来源: 隆众 中信期货研究所

图表 25: PX 5-9价差



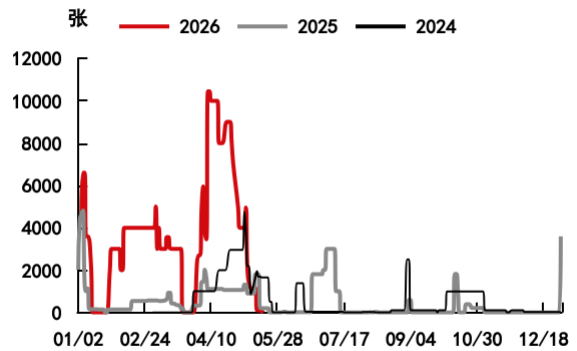
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 26: PX09-01月差



资料来源: 隆众资讯 中信期货研究所

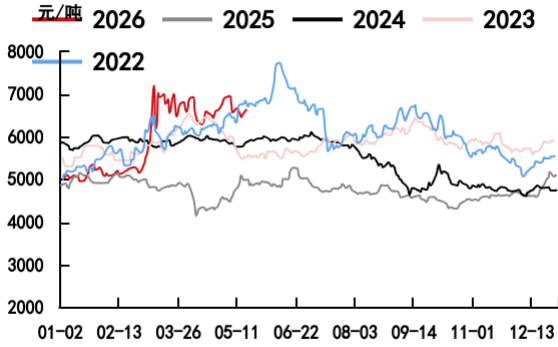
图表 27: PX仓单数量



资料来源: 郑州商品交易所 中信期货研究所

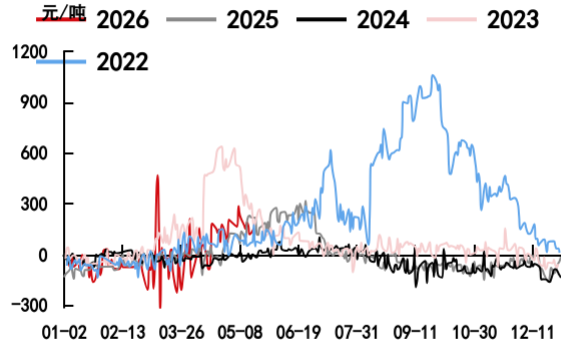
(5) PTA

图表 28: PTA现货价格



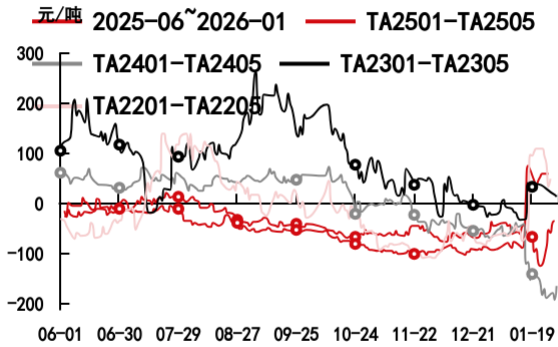
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 29: PTA基差



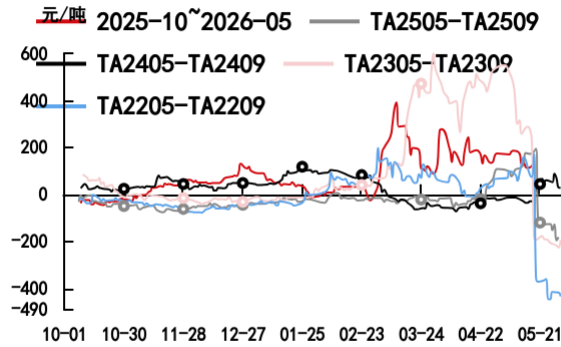
资料来源: CCF 万得 中信期货研究所

图表 30: PTA 1-5价差



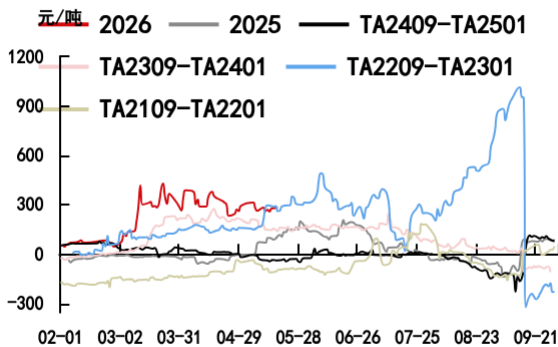
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 31: PTA 5-9价差



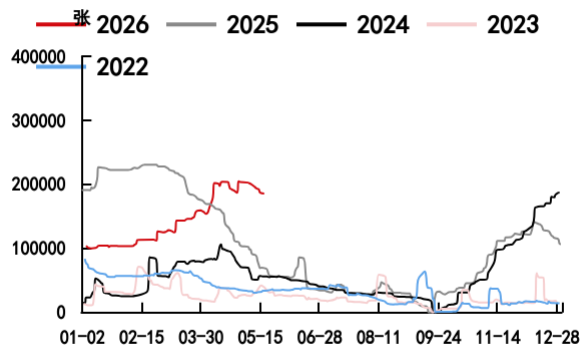
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 32: PTA 9-1价差



资料来源: 万得 中信期货研究所

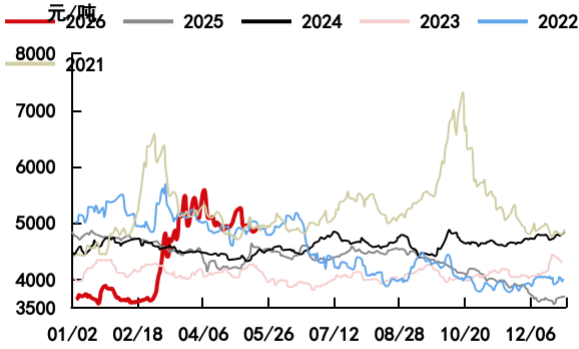
图表 33: PTA仓单数量



资料来源: 郑州商品交易所 中信期货研究所

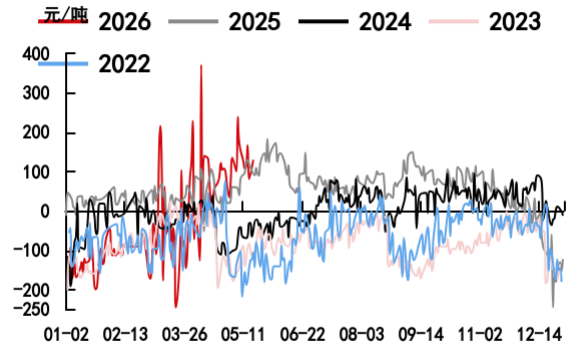
(6) 乙二醇

图表 34: 乙二醇现货价格季节性走势



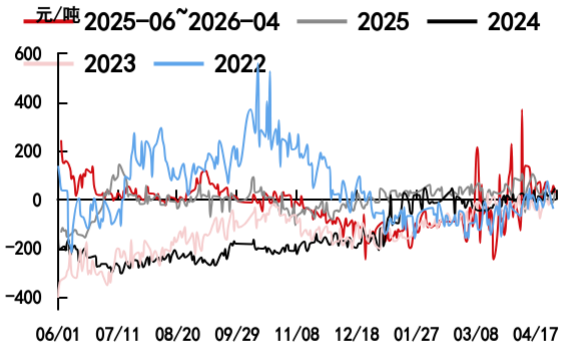
资料来源: 化纤信息网 中信期货研究所

图表 35: 乙二醇基差季节性走势



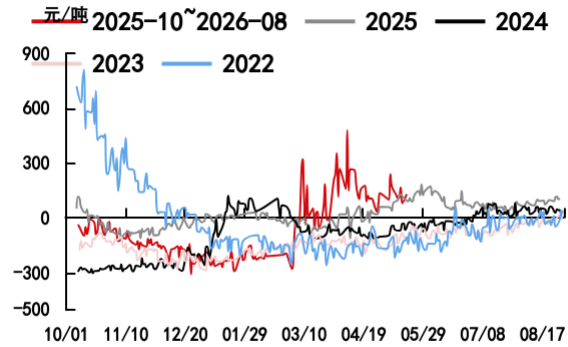
资料来源: 化纤信息网 中信期货研究所

图表 36: MEG05基差



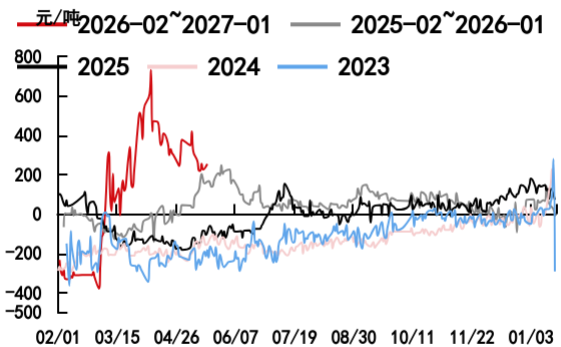
资料来源: 化纤信息网 中信期货研究所

图表 37: MEG09基差



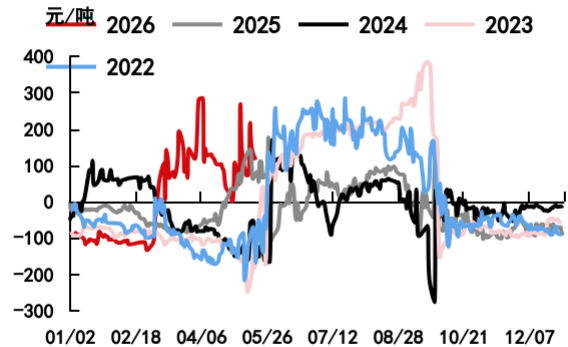
资料来源: 化纤信息网 中信期货研究所

图表 38: MEG01基差



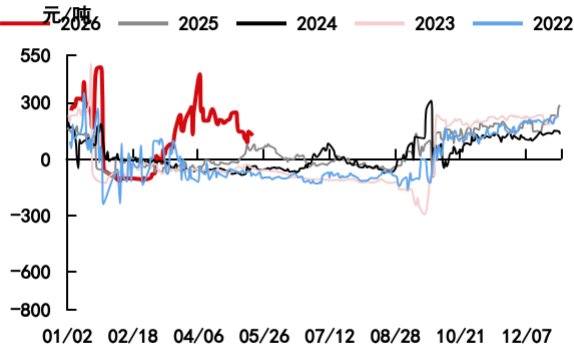
资料来源: 化纤信息网、中信期货研究所

图表 39: EG05-09月差



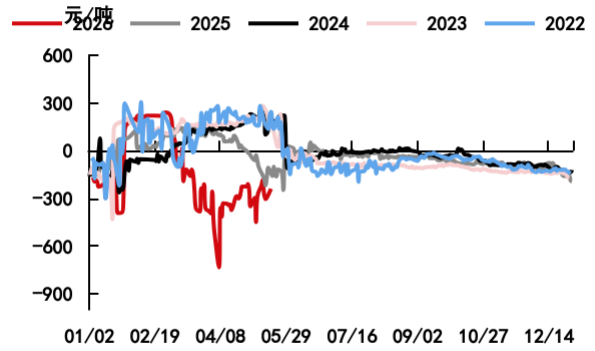
资料来源: 中信期货研究所

图表 40: EG09-01月差



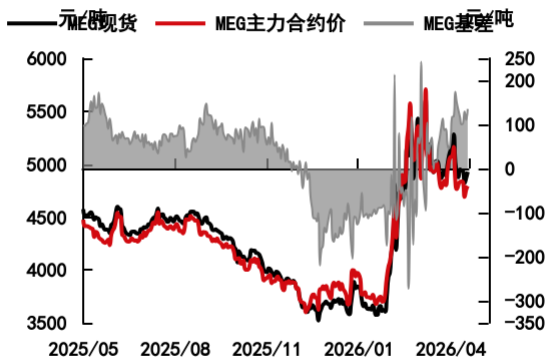
资料来源: 大连商品交易所 中信期货研究所

图表 41: EG01-05月差



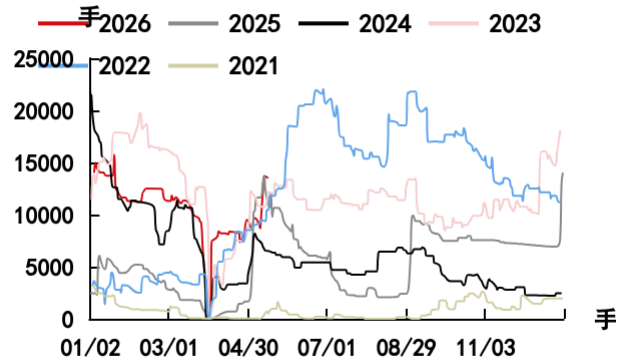
资料来源: 中信期货研究所

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 中信期货研究所

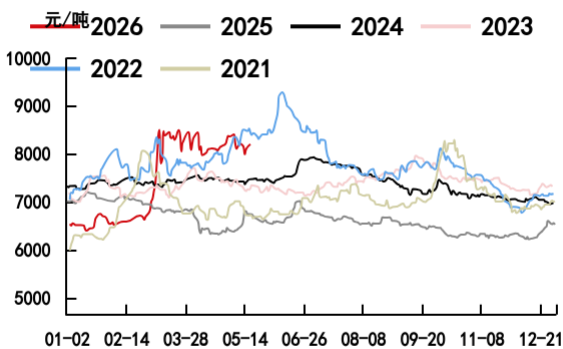
图表 43: 乙二醇期货注册仓单量



资料来源: 大连商品交易所 中信期货研究所

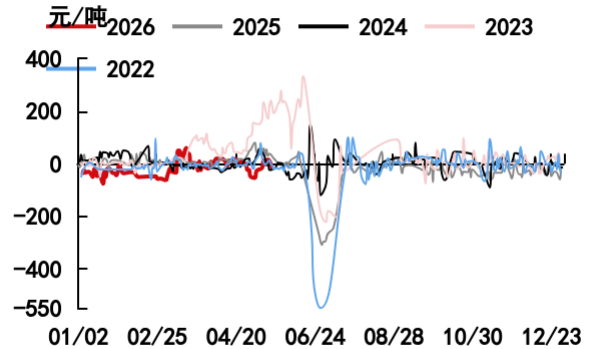
(7) 短纤

图表 44: 1.4D直纺涤纶短纤价格



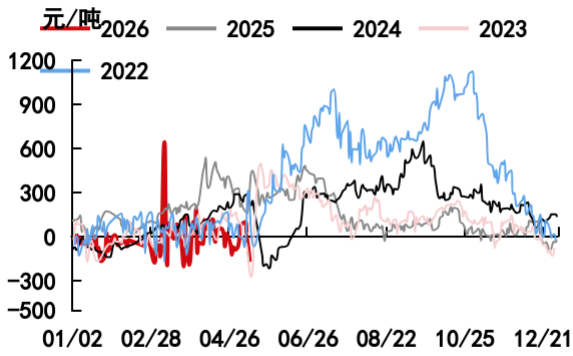
资料来源: 化纤信息网 中信期货研究所

图表 45: 短纤主力合约基差



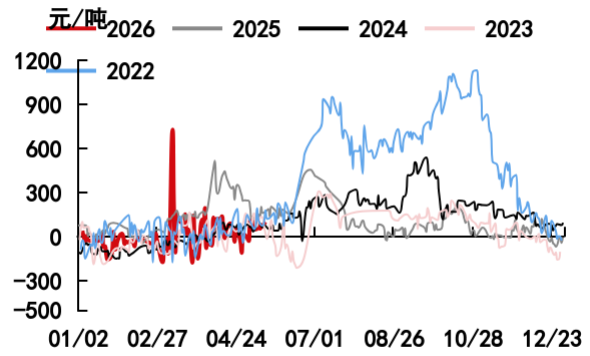
资料来源: 隆众 CCF 中信期货研究所

图表 46: PF05合约基差



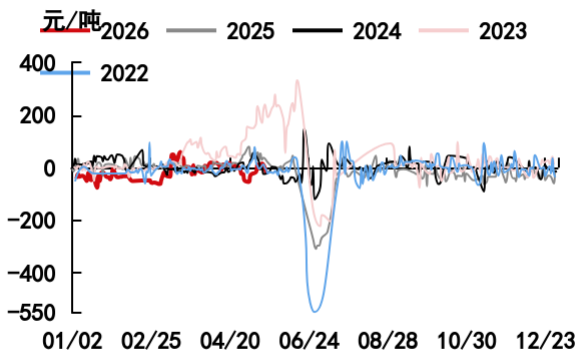
资料来源: 隆众 CCF 中信期货研究所

图表 47: PF06合约基差



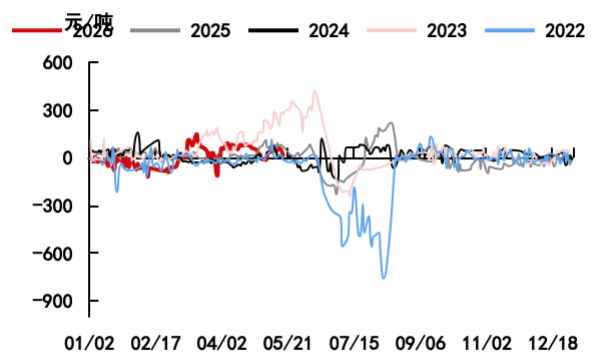
资料来源: 隆众 CCF 中信期货研究所

图表 48: PF06-07月差



资料来源: 隆众 CCF 中信期货研究所

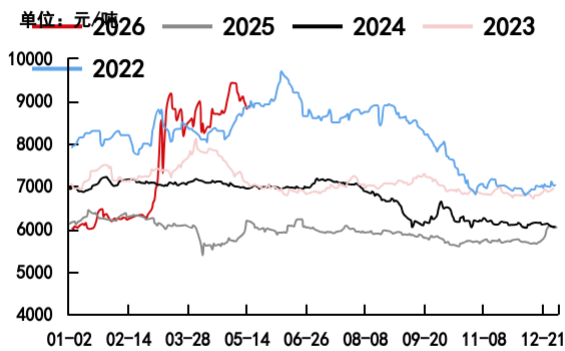
图表 49: PF06-08月差



资料来源: 隆众 CCF 中信期货研究所

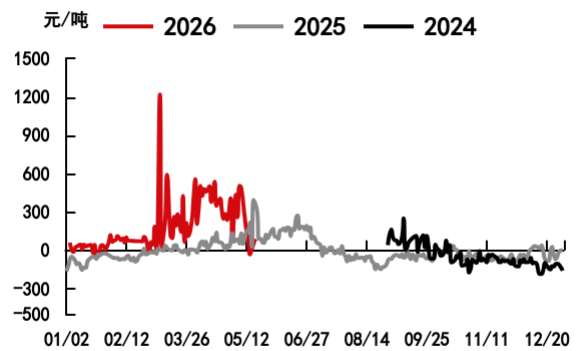
(8) 瓶片

图表 50: 华东水瓶片



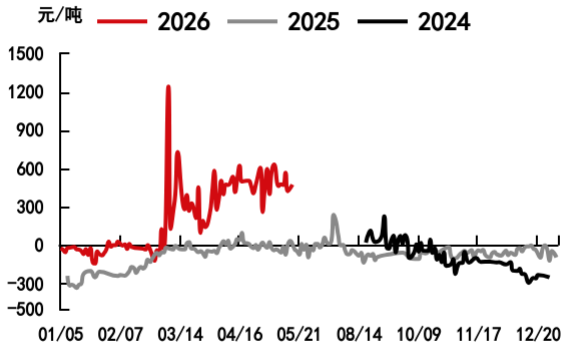
资料来源: 化纤信息网 中信期货研究所

图表 51: 瓶片05基差



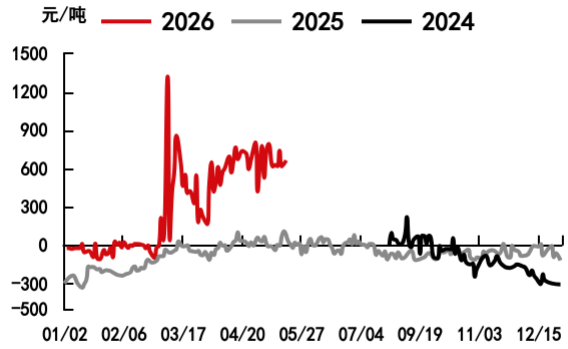
资料来源: 化纤信息网 中信期货研究所

图表 52: 瓶片06合约基差



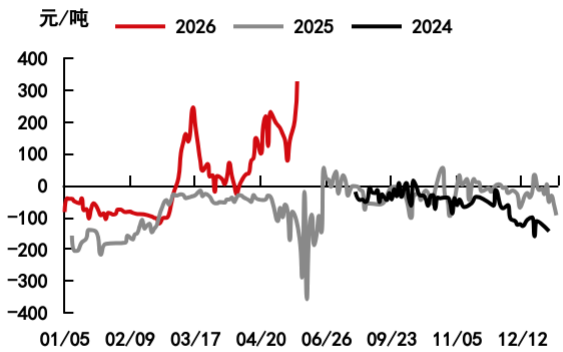
资料来源: 化纤信息网 中信期货研究所

图表 53: 瓶片07合约基差



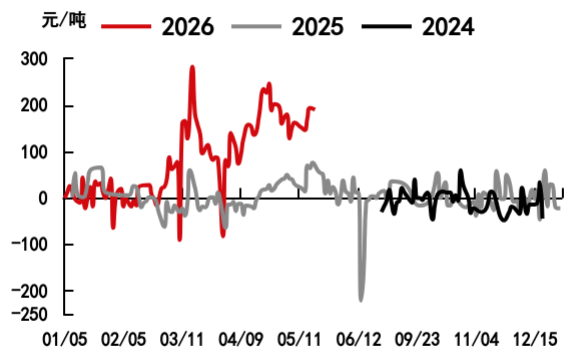
资料来源: 化纤信息网 中信期货研究所

图表 54: PR05-06月差



资料来源: 隆众 中信期货研究所

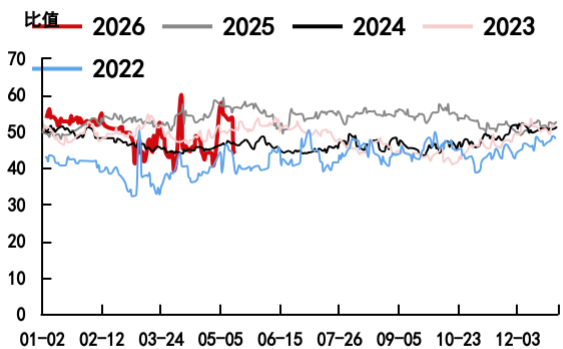
图表 55: PR06-07月差



资料来源: 化纤信息网 中信期货研究所

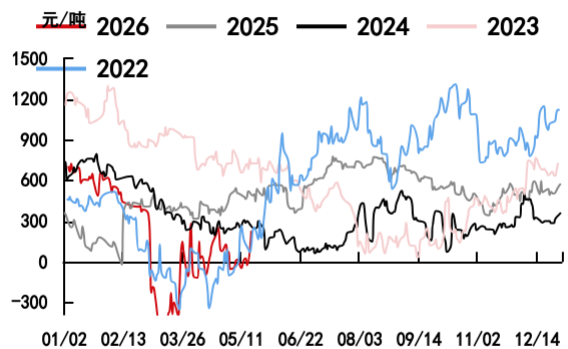
(9) 沥青

图表 56: 沥青/WTI



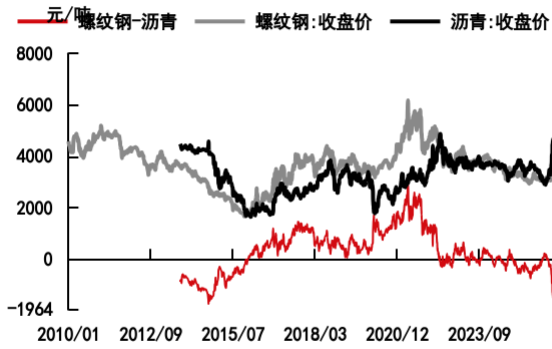
资料来源: 上海期货交易所 中信期货研究所

图表 57: 沥青-燃油



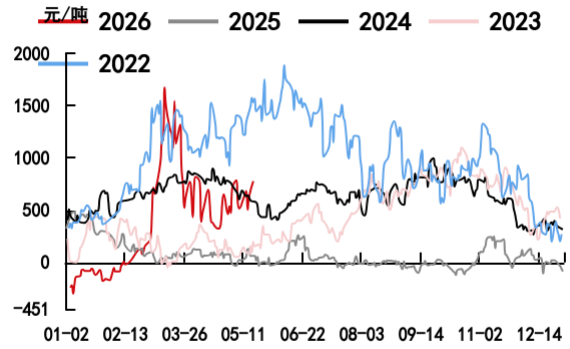
资料来源: 上海期货交易所 中信期货研究所

图表 58：螺纹钢-沥青



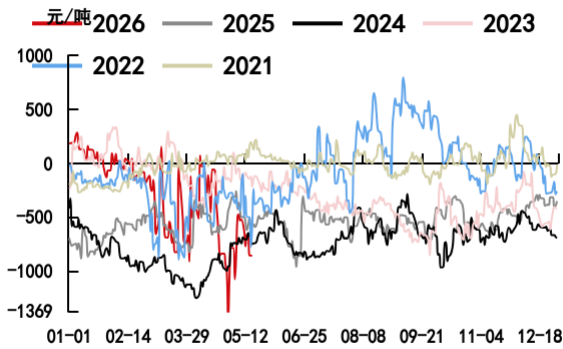
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 59：低硫-沥青



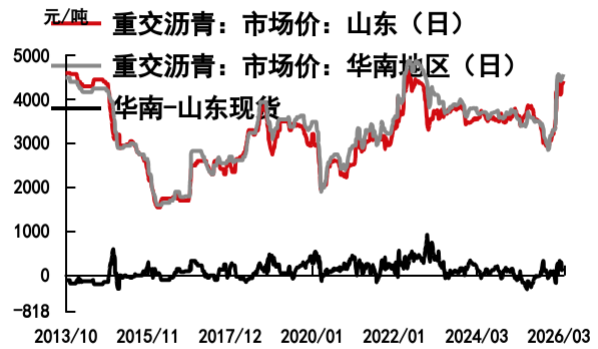
资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

图表 60：沥青炼厂毛利



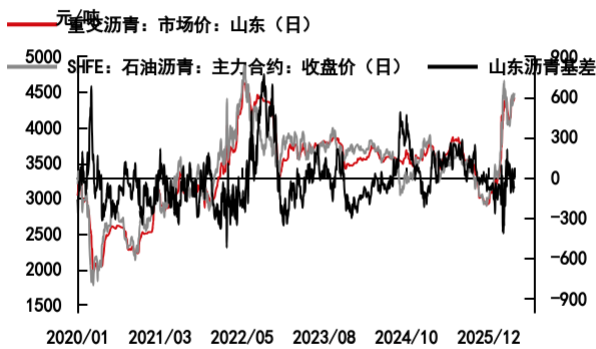
资料来源：隆众石化网 中信期货研究所

图表 61：华南沥青-山东沥青



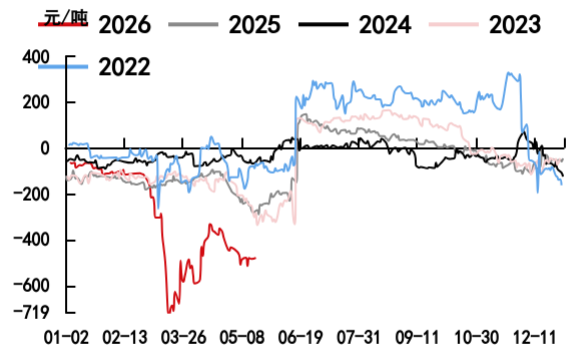
资料来源：隆众资讯 中信期货研究所

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

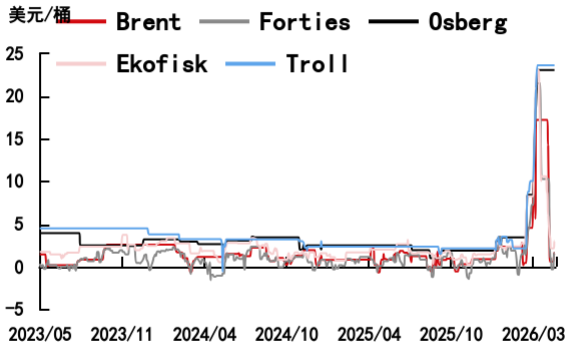
图表 63：沥青12-06价差



资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

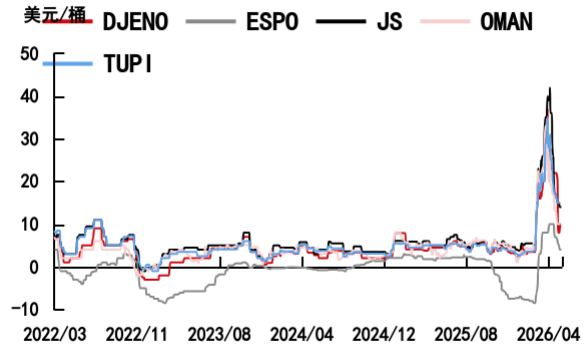
(10) 原油

图表 64: 北海原油升贴水



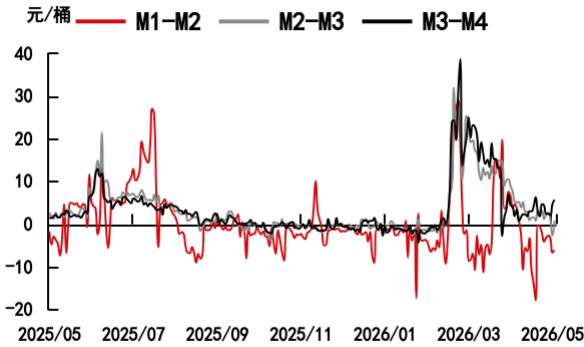
资料来源: 路透 中信期货研究所

图表 65: 山东远期到岸原油现货升贴水



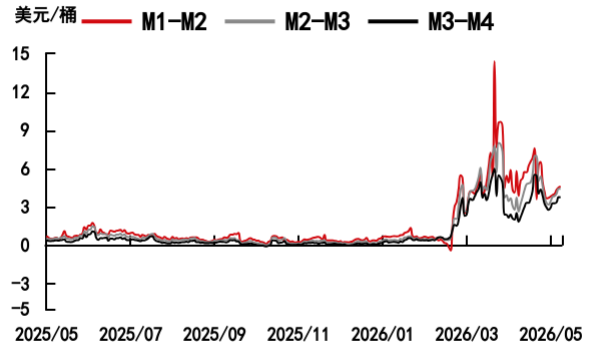
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 66: INE SC原油期货月差



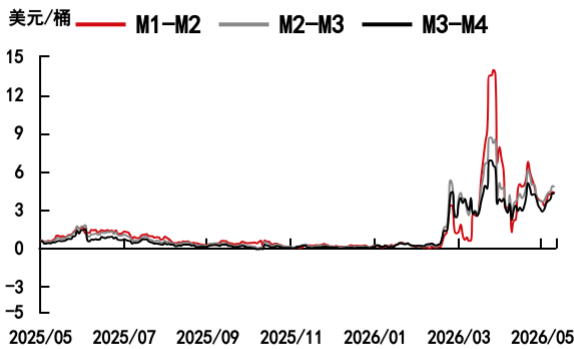
资料来源: 路透 中信期货研究所

图表 67: Brent原油期货月差



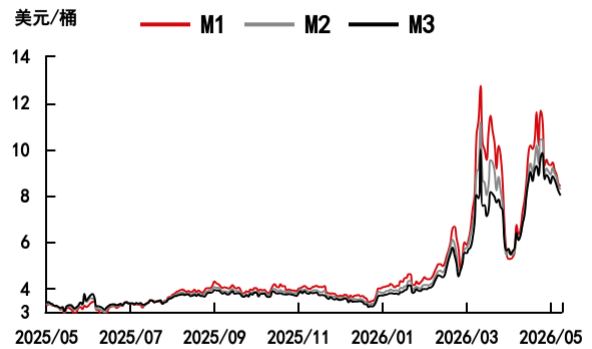
资料来源: 路透 中信期货研究所

图表 68: WTI原油期货月差



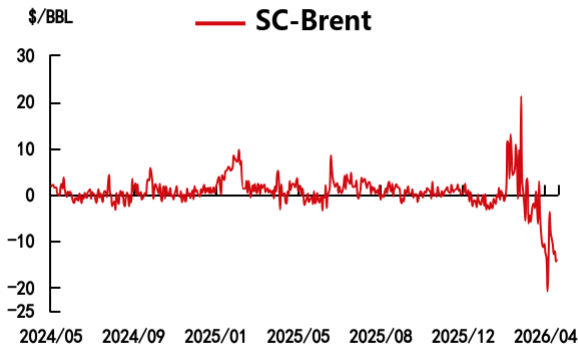
资料来源: 路透 中信期货研究所

图表 69: Brent/WTI原油价差



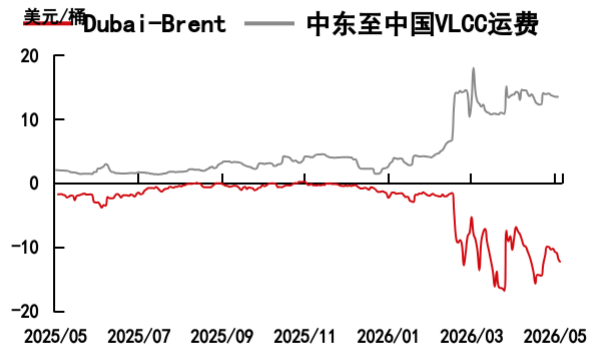
资料来源: 路透 中信期货研究所

图表 70：中国SC原油期货内外价差



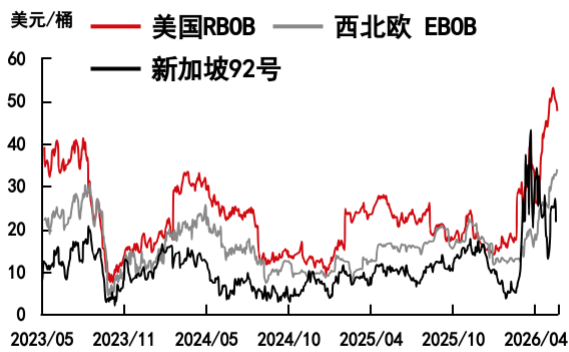
资料来源：中信期货研究所

图表 71：SC-BRENT价差主要影响因素



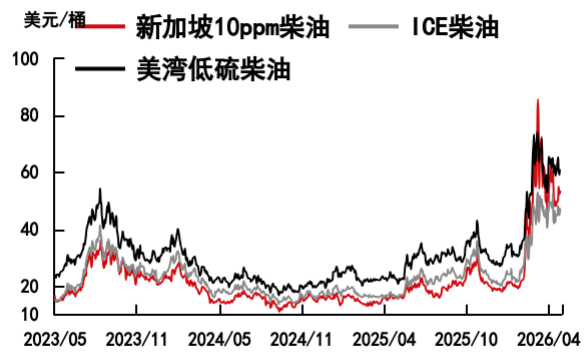
资料来源：路透 中信期货研究所

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

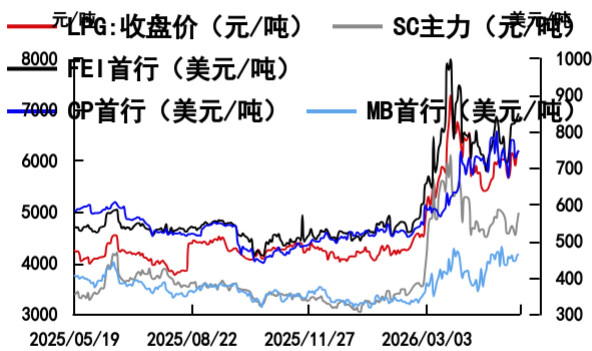
图表 73：主要地区柴油裂解价差



资料来源：路透 彭博 中信期货研究所

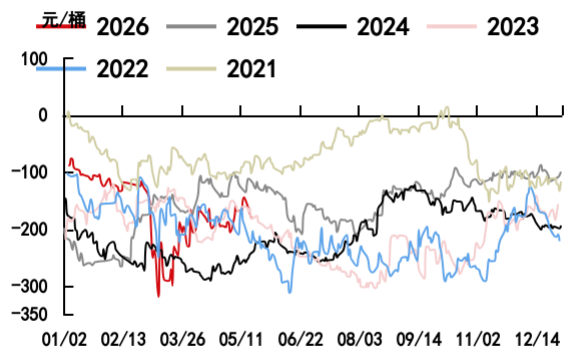
(11) LPG

图表 74：LPG期纸货价格



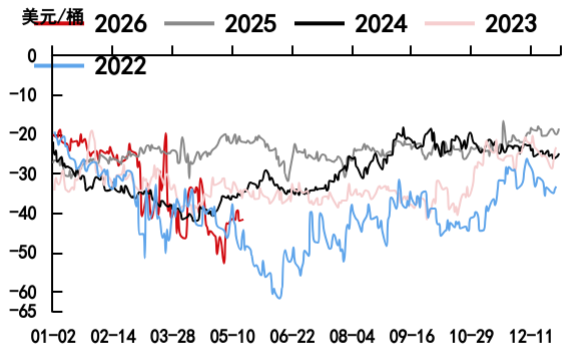
资料来源：Wind LSEG Workspace 中信期货研究所

图表 75：PG-SC主力裂解价差



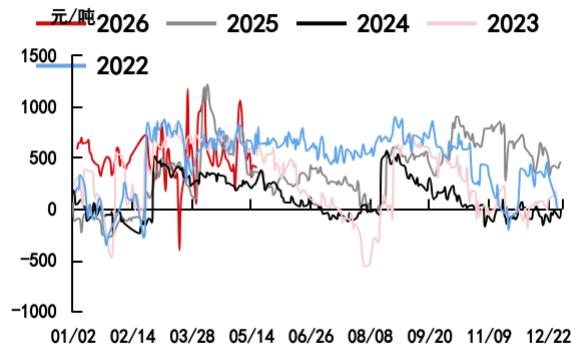
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 76: FEI丙烷首行裂解价差



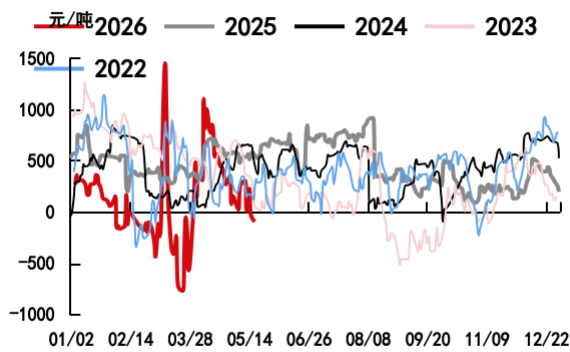
资料来源: 路透 中信期货研究所

图表 77: PG主力- FEI首行



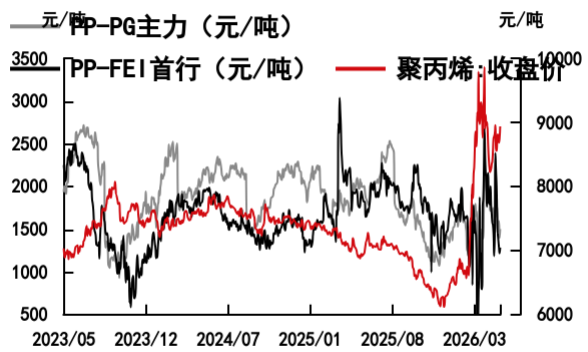
资料来源: 万得 路透 中信期货研究所

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



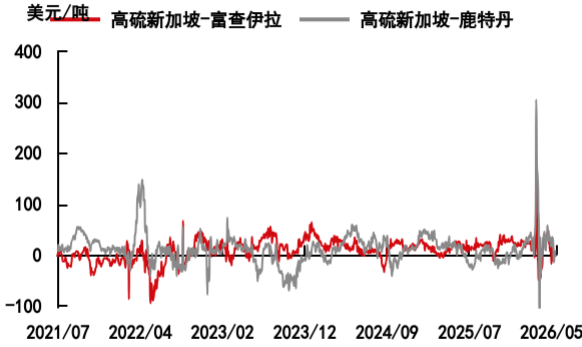
资料来源：Ship & Bunker 中信期货研究所

图表 81：三地低硫价格



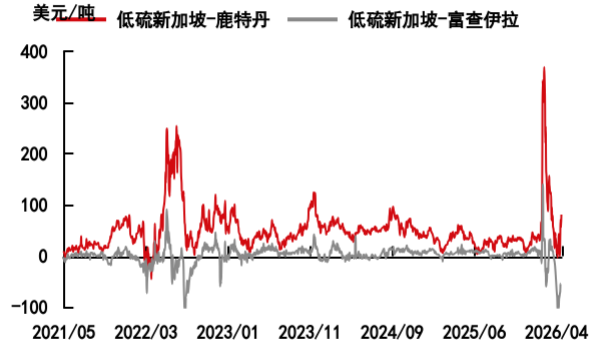
资料来源：Ship & Bunker 中信期货研究所

图表 82：高硫东西价差



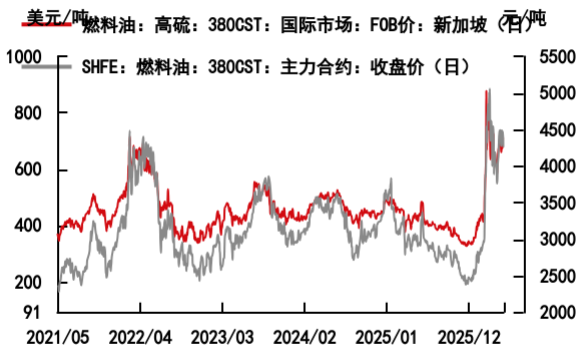
资料来源：Ship & Bunker 中信期货研究所

图表 83：低硫东西价差



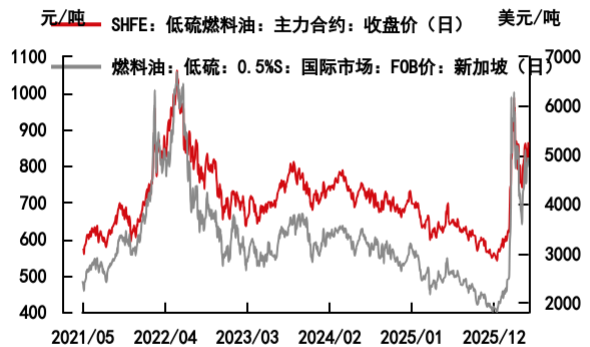
资料来源：Ship & Bunker 中信期货研究所

图表 84：高硫燃油内外价格



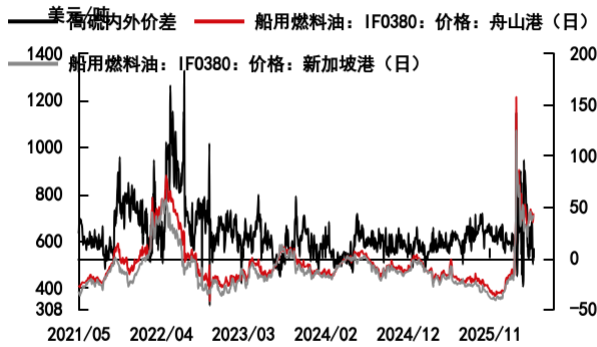
资料来源：隆众石化网 上海期货交易所 中信期货研究所

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



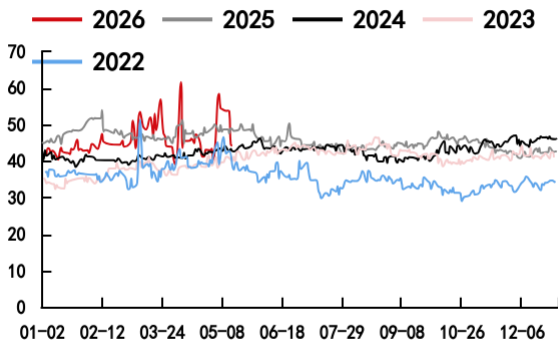
资料来源：Ship & Bunker 中信期货研究所

图表 87：低硫燃油内外价差



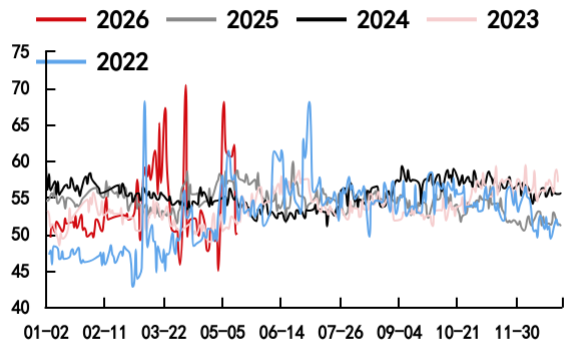
资料来源：Ship & Bunker 中信期货研究所

图表 88：高硫/WTI



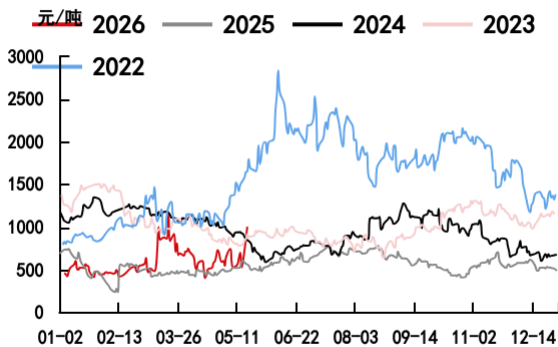
资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

图表 89：低硫/WTI



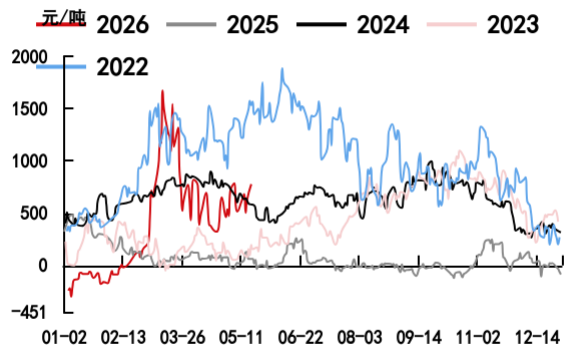
资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

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

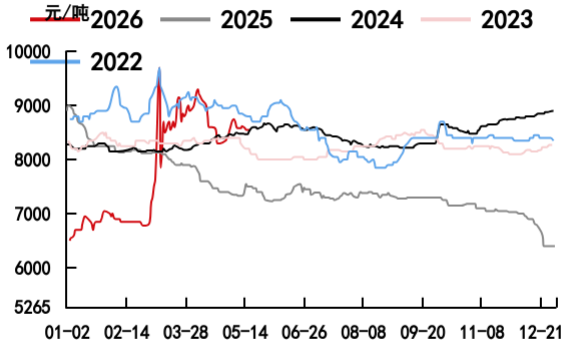
图表 91：低硫-沥青



资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

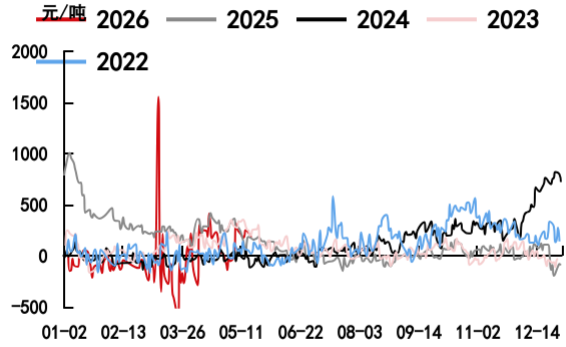
(13) LLDPE

图表 92: L 现货价格



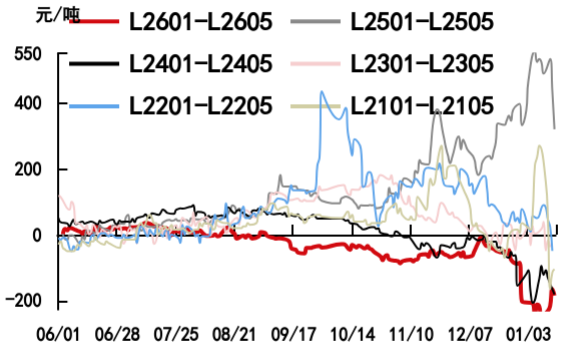
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 93: L 主力基差



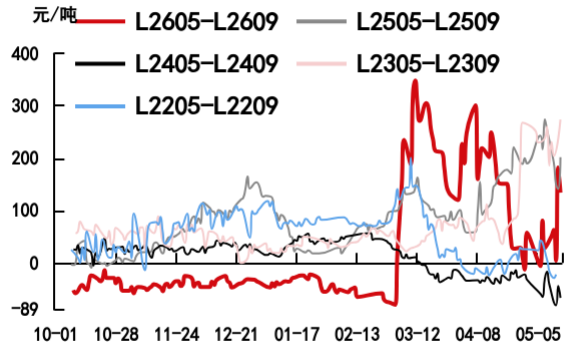
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 94: L 1-5价差



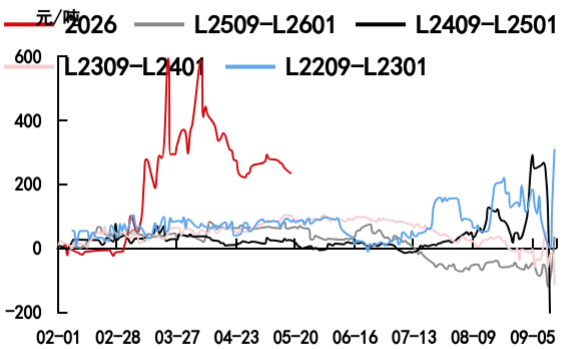
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 95: L 5-9价差



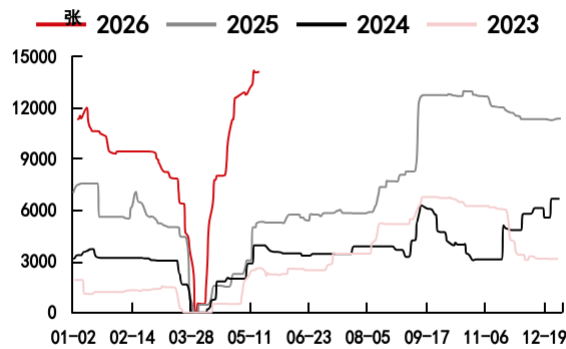
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 96: L 9-1价差



资料来源: 万得 中信期货研究所

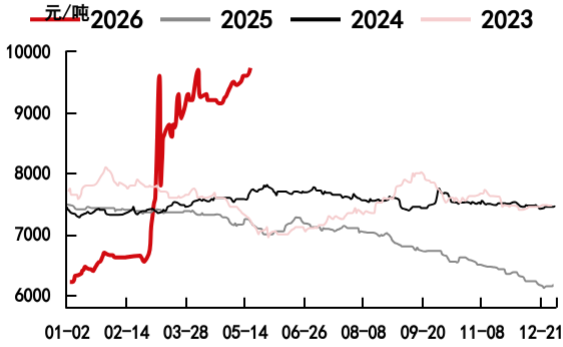
图表 97: L 仓单数量



资料来源: 万得 中信期货研究所

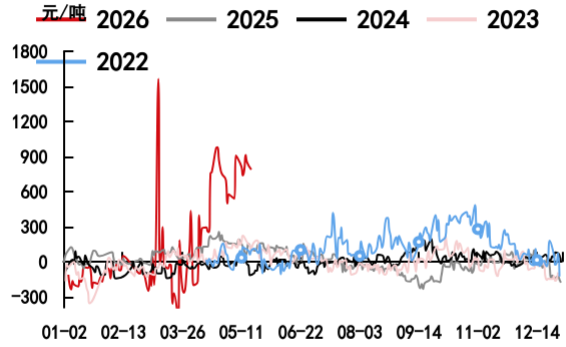
(14) PP

图表 98: PP 现货价格



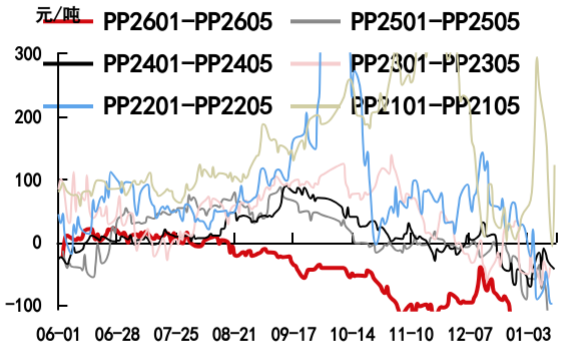
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 99: PP 主力基差



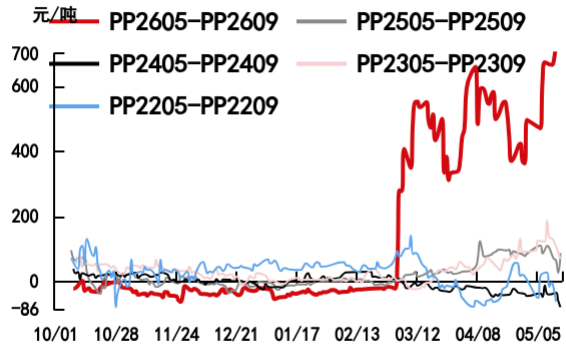
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 100: PP 1-5价差



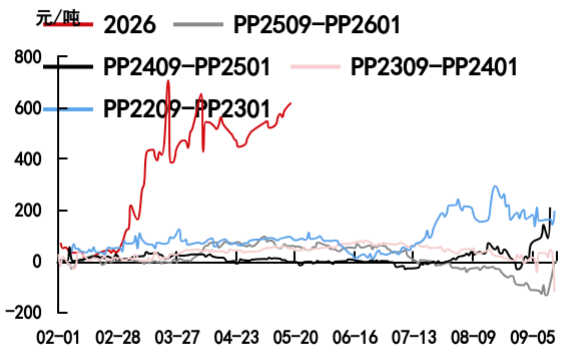
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 101: PP 5-9价差



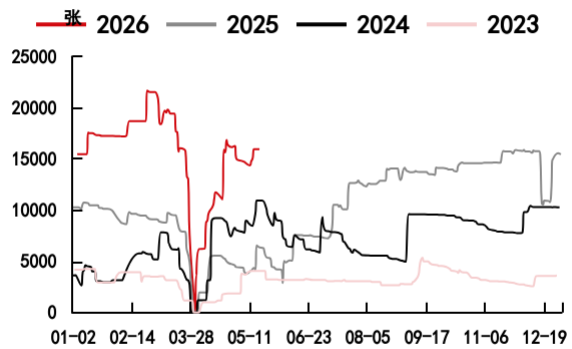
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 102: PP 9-1价差



资料来源: 万得 中信期货研究所

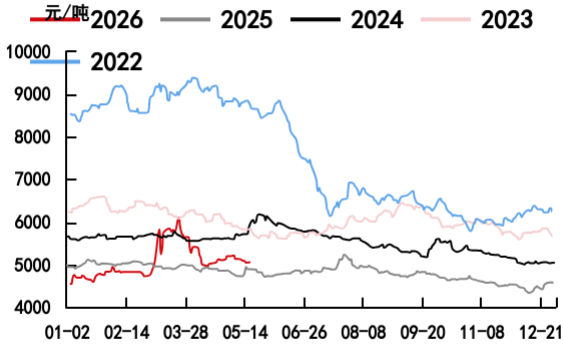
图表 103: PP 仓单数量



资料来源: 万得 中信期货研究所

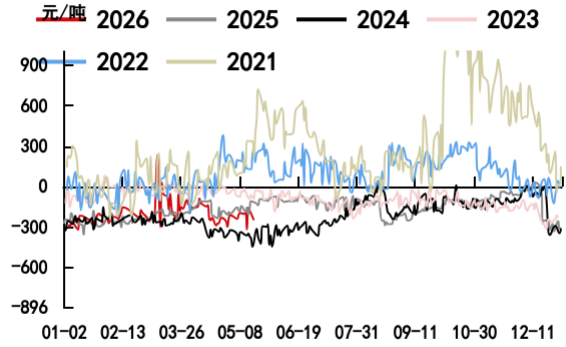
(15) PVC

图表 104: PVC现货价格



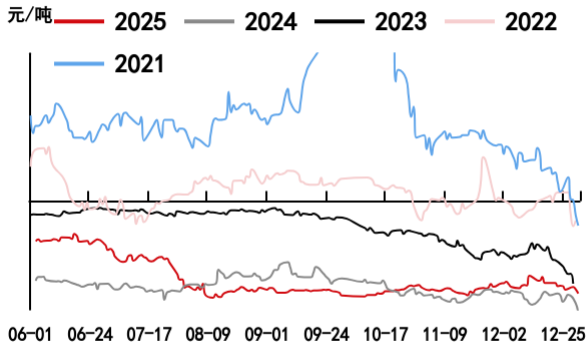
资料来源: 隆众石化网 中信期货研究所

图表 105: PVC主力基差



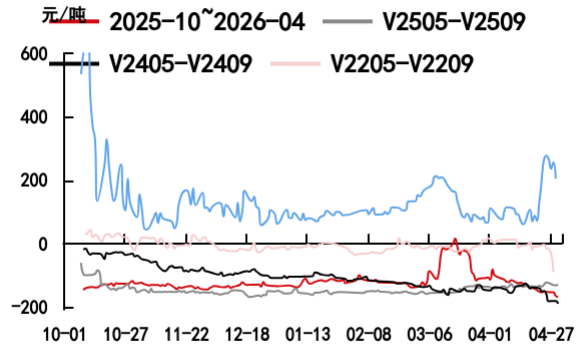
资料来源: 隆众石化网 万得 中信期货研究所

图表 106: PVC 1-5价差



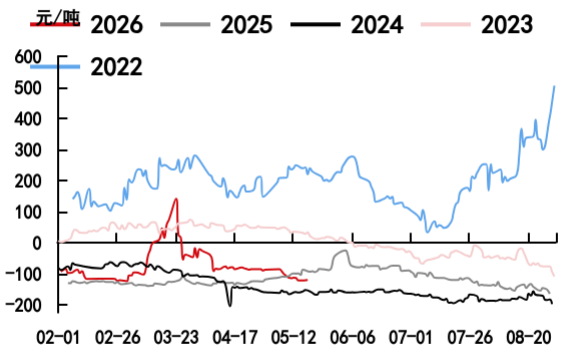
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 107: PVC 5-9价差



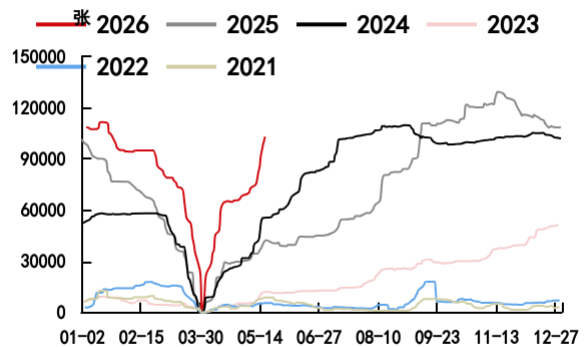
资料来源: 万得 中信期货研究所

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

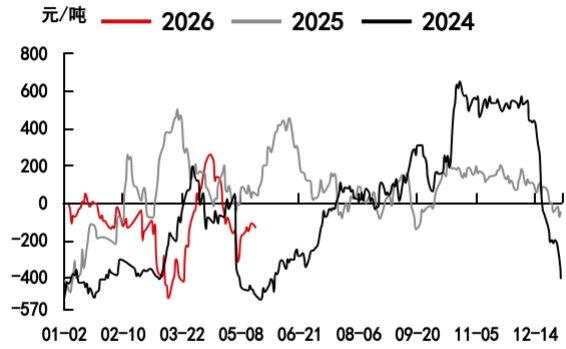
(16) 烧碱

图表 110: 山东32%碱市场价 (折百)



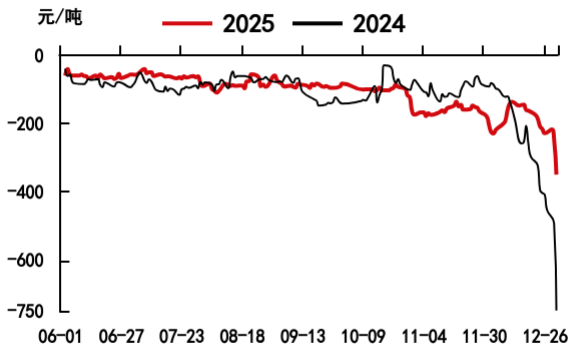
资料来源: 隆众石化网 万得 中信期货研究所

图表 111: 烧碱主力基差



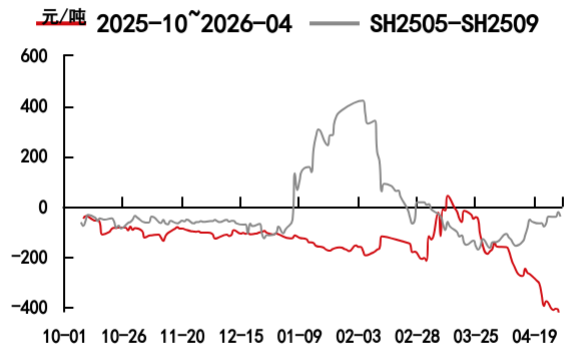
资料来源: 隆众石化网 万得 中信期货研究所

图表 112: 烧碱 1-5价差



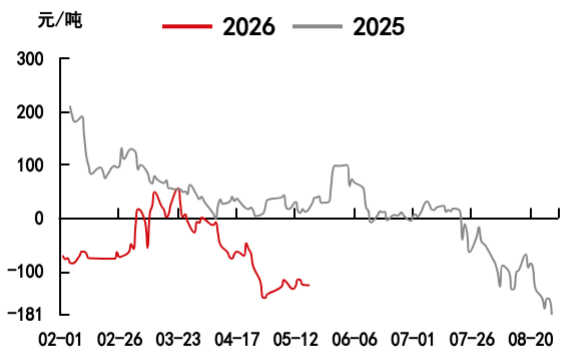
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 113: 烧碱 5-9价差



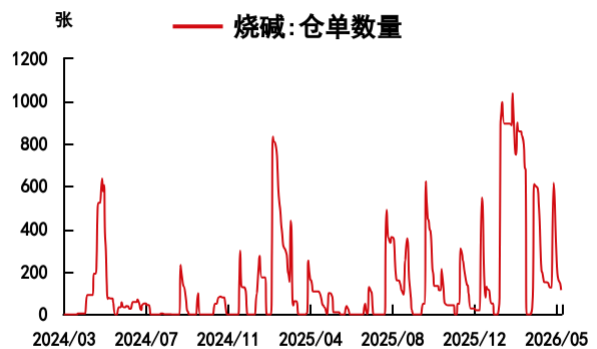
资料来源: 万得 中信期货研究所

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 2026-05-18

综合指数

商品指数
2502.74
-0.70%

商品20指数
2818.73
-0.96%

工业品指数
2537.18
+0.06%

特色指数

PPI 商品指数

1478.42

-0.89%

板块指数

能源指数

2026-05-18

1687.50

+4.24%

近6月走势图



历史涨跌幅

今日涨跌幅	+4.24%
近5日涨跌幅	+4.39%
近1月涨跌幅	+8.59%
年初至今涨跌幅	+55.30%



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>