

# 广发早知道-汇总版

投资咨询业务资格：  
证监许可【2011】1292号

广发期货研究所

电话：020-88818009

E-Mail: zhangxiaozhen@gf.com.cn

## 组长联系信息：

张晓珍（投资咨询资格：Z0003135）

电话：020-88818009

邮箱：zhangxiaozhen@gf.com.cn

周敏波（投资咨询资格：Z0010559）

电话：020-81868743

邮箱：zhoumingbo@gf.com.cn

朱迪（投资咨询资格：Z0015979）

电话：020-88818008

邮箱：zhudi@gf.com.cn

陈尚宇（投资咨询资格：Z0022532）

电话：020-88818018

邮箱：chenshangyu@gf.com.cn

## 目录：

### 每日精选：

每日重点关注品种逻辑解析

### 金融衍生品：

#### 金融期货：

股指期货、国债期货

#### 贵金属：

黄金、白银、铂、钯

### 商品期货：

#### 有色金属：

铜、氧化铝、铝、铝合金、锌、锡、镍、不锈钢、碳酸锂、工业硅、多晶硅

#### 黑色金属：

钢材、铁矿石、焦煤、焦炭、硅铁、锰硅

#### 农产品：

油脂、粕类、玉米、生猪、白糖、棉花、鸡蛋、红枣、苹果

#### 能源化工：

PX、PTA、乙二醇、短纤、瓶片、纯苯、苯乙烯、LLDPE、PP、甲醇、烧碱、PVC、尿素、纯碱、玻璃、天然橡胶、合成橡胶、集运欧线

## [每日精选]

### ◆ 工业硅：工业硅部分现货下跌，期货震荡回落

多地通氧 Si5530 现货价格回落，期货震荡下跌，主力合约下跌 60 元/吨至 8655 元/吨，套利窗口关闭。依旧维持丰水期累库压力增加的判断。从产量增长和需求增长来看，5 月预计供需双旺，产量增长大于需求端增长，库存和仓单仍将累积。节能监察活动此前影响不大，关注本次受影响企业范围。本次监察是 2026 年度常态化行动，有望加速低效、高能耗产能的退出。头部大型企业因采用大型矿热炉、先进工艺，能耗指标更易达标。高能耗、高电价区域的小企业小产能则可能因整改成本高、改造难度大，被动退出市场。整体来看有望进一步提高行业能耗水平以及集中度。环比来看，目前主流产品来自大型企业，能耗相对较低，小型高成本高能耗企业受制于弱需求及低价格，本身开工率较低，所以预计影响较小。此前工业硅套利窗口打开，叠加丰水期来临，后期产量和仓单将进一步增加，价格压力依旧较大。技术面来看，目前日线仍在均线上方，小时线跌破均线支撑位。策略方面中长线空单可持有，买现货抛盘面的无风险套利空间关闭，关注现货价格变动。关注产量调控、环保及成本端波动的影响。

### ◆ 原油：和谈缓慢推进，油价偏强震荡

霍尔木兹海峡通航恢复缓慢，美伊矛盾激烈通过谈判取得和平的概率较低，加之海湾国家被动减产延续，现货与库存及未来的补库需求支撑油价。中东供应收缩常态化延续，短期供给端修复空间有限。尽管全球战略储备持续投放，仅能阶段性缓冲缺口，无法扭转整体偏紧格局。需求端保持温和韧性，稳步弱修复，高油价对终端消费的压制仍在。全球库存进入加速去化周期，显性库回落，基本面持续为油价提供强支撑。地缘出现明确缓和信号之前，原油单边在高位宽幅震荡的前提下维持偏多思路，核心变量仍为中东地缘与供应恢复节奏。整体思路以波段操作为主，警惕地缘情绪回落及全球主要经济体的油价调控政策，同时考虑配置虚值看跌期权做尾部风险对冲，以平滑波动与规避地缘缓和风险。

### ◆ 焦煤：煤炭保供传言扰动盘面，下游需求仍有支撑

日焦煤期货震荡走势，近期大跌主要由于市场传言周五有关部门要开动力煤保供会议，市场预期利空煤炭。现货方面，山西现货竞拍成交保持高位，价格偏强运行，蒙煤报价跟随期货调整。供应端，国内煤矿开工小幅走高，原煤日产稳中有增，出货暂无压力；进口煤方面，口岸库存再次回升，高通关冲击国内煤焦市场。需求端，钢厂复产速度放缓，铁水产量高位略增，焦化高位持稳，仍有补库需求支撑。由于成本推升，5 月 11 日主流钢厂接受焦炭第三轮提涨。库存端，库存结构总体健康，随着补库推进资源向下游转移。美伊延冲突局势反复造成能源、天然气及下游化工品大幅波动。策略方面，单边建议轻仓逢低做多焦煤 2609 合约，区间参考 1150-1350，套利推荐焦煤 9-1 反套。

### ◆ 粕类：美豆出口预期回落，内外盘收跌

中美领导人昨日会谈，中方取消对美农产品（大豆、玉米、牛肉、猪肉、小麦）10%-15%加征关税，仅保留极小范围战略商品 10%关税，其余恢复正常税率。从成本端来看，仍会降低美豆较巴西豆的竞争力，美豆出口预期下滑，昨夜美豆大跌。国内豆粕基差整体偏弱，继续磨底，未来到港压力将持续放大，油厂开机提升，压制现货节奏。短期盘面下方支撑较强，但历史回潮厄尔尼诺利于美豆增长，目前养殖亏损，天量到港预期下，仍需持续关注风险，上下空间均较为有限。操作上短期盘面有调整，但空间预计有限。

## [宏观金融]

### ◆ 股指期货：盘面风格转换，股指高位回调

#### 【市场情况】

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎

周四,A股市场主要指数高开低走,集体下挫。上证指数收报-1.52%,报4,177.92点。深成指收报-2.14%,创业板指收报-2.16%,沪深300指数收报-1.68%、上证50指数收报-1.66%,中证500收报-2.78%、中证1000指数收报-1.97%。个股情况跌多涨少,当日1,047只上涨(82涨停),4,381只下跌(48跌停)。分行业板块看,仅少数红利板块逆势上涨,涨幅居前的行业包含:海运上涨1.16%、农业上涨0.64%,银行上涨0.25%。TMT回调,跌幅居前的行业包含:发电设备下跌4.53%、航天军工下跌4.34%、文化传媒下跌4.09%。

期指市场,四大期指主力合约随指数下挫:IF2606.CFE、IH2606.CFE分别收报-1.53%、-1.53%,IC2606.CFE、IM2606.CFE分别收报-2.61%、-1.89%。四大期指主力合约基差贴水窄幅震荡,IF主力合约基差-30.20点,IH主力合约基差-11.97点,IC2主力合约基差-62.16点,IM主力合约基差-88.91点。

#### 【消息面】

国内要闻方面,央行发布数据显示,今年前四个月,人民币贷款增加8.59万亿元;社会融资规模增量累计为15.45万亿元,比上年同期少8930亿元。4月末,M2余额同比增长8.6%;社会融资规模存量为456.89万亿元,同比增长7.8%。4月份,企业新发放贷款和个人住房新发放贷款平均利率均约为3.1%。4月新增贷款出现历史罕见的负值,业内专家表示,未来贷款增速放缓或成为新常态。

海外要闻方面,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。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%。

#### 【资金面】

5月14日,A股市场交易维持高位,当日合计成交额3.38万亿元。央行公告以固定利率、数量招标方式开展了5亿元7天期逆回购操作,全额满足了一级交易商需求,操作利率1.40%,当日270亿元逆回购到期,据此计算,单日净回笼265亿元。

#### 【操作建议】

特朗普率多个科技巨头企业家访华,指数快速上涨后遇技术阻力。当前盘面成交额维持高位,波动率稍有下降,建议谨慎追涨,观望为主。

### ◆ 贵金属: 美联储官员态度分化 美元走强打压贵金属等商品

#### 【市场回顾】

主席习近平同美国总统特朗普会谈。习近平指出,“我愿同特朗普总统共同为中美关系这艘大船领好航、掌好舵,让2026年成为中美关系继往开来的历史性、标志性年份”。特朗普表示,“我愿同习主席一道,加强沟通合作,妥善解决分歧,开启有史以来最好的中美关系,开创两国更加美好的未来。”

纽约联储威廉姆斯表示当前既没理由加息,也没理由降息,FOMC货币政策具有温和的限制性,货币政策状态良好,目前尚未看到通胀出现显著的二轮效应。关税影响似乎已基本传导至经济之中。美联储理事巴尔表示,资产负债表规模缩小可能会增加干预频率,通过放宽流动性规则来缩减资产负债表并非好主意,降低流动性要求只会增加金融稳定性风险。缩减资产负债表本身就是错误目标,许多为达成此目标所提出的方案,将削弱银行韧性、妨碍货币市场运作,最终危及金融稳定。美联储理事米兰表示,他将在沃什宣誓就任美联储下一任主席之际或稍早前辞去理事职务。此举属必要安排,因为在由七名成员组成的理事会中,目前并无空缺席位可供沃什出任,且米兰的任期在技术上已于今年1月到期。

美国4月零售销售环比增长0.5%,符合市场,同比增幅达4.9%,为近8个月来最强劲表现,地缘冲突影响加油站消费偏强,此外线上零售表现突出,机动车及零部件销售以及服装类消费则构成主要拖累。

5月14日,印度政府发布命令,收紧了针对珠宝出口业务的免税黄金进口规则,将每份许可证的进口量限制在100公斤以内。作为全球第二大黄金消费国,印度正寻求抑制黄金进口。

隔夜,美国总统特朗普访华释放信号相对积极,但具体合作方式有待落地市场反应较小。美联储官员对通胀及新任主席沃什的货币政策态度有所分化,未来政策调整空间受限,流动性收紧使美元走强,叠加

印度收紧金银进口都对贵金属形成打压。国际银价盘中震荡下跌美盘跌幅进一步扩大，收盘报 83.39 美元/盎司，跌幅 4.7%，国际金价跌 0.82% 收于 4649.89 美元/盎司，创“三连阴”。

### 【后市展望】

目前贵金属的利多因素在于地缘冲突和通胀对经济冲击等不确定性下，多数央行和机构仍持续增持黄金，“去美元化”趋势持续对金价形成支持。不利因素在于若美伊冲突持续将延长霍尔木兹海峡封锁加剧能源供应紧张并推高相关能化商品价格并提振美元需求，通胀压力持续使全球央行货币政策短期或收紧，资金信心受挫使贵金属 ETF 等资产被抛售。当前美伊达成协议预期仍主导市场使黄金保持偏强走势，但随着冲突后影响持续消退，市场将更多关注放在 5 月特朗普访华成果，美国通胀数据和沃什就任美联储主席及其他官员发言对货币政策的预期指引。短期市场走势仍有反复黄金偏弱震荡，建议逢高卖出虚值看涨期权继续持有。

在中东地缘冲突影响下流动性转弱使白银实物及 ETF 等投资需求放缓甚至被抛售，大量资金流出导致价格承压，但高油价未来有望加速新能源的替代叠加国内工业需求强劲，海外矿产供应紧张对白银存在溢价支撑但印度收紧进口金银对需求存在冲击，银价在 83 美元上方寻求支撑若跌幅将进一步回踩至 80 美元。

## [有色金属]

### ◆ 铜：铜价高位运行，需求边际走弱

【现货】截至 5 月 14 日，SMM 电解铜均价 107380 元/吨，SMM 广东电解铜均价 107770 元/吨，分别较上一工作日-1120.00 元/吨、-975.00 元/吨；SMM 电解铜升贴水均价-50 元/吨，SMM 广东电解铜升贴水均价 235 元/吨，分别较上一工作日-15.00 元/吨、0.00 元/吨。据 SMM，当前铜价持续高位运行，下游采购情绪低迷，日内采销情绪双双回落，但本周五为沪期铜 2605 合约最后交易日，交割逻辑将对现货贴水形成底部支撑。

【宏观】①5 月 14 日，国家主席习近平在北京人民大会堂同美国总统特朗普举行会谈，两国元首赞同将构建“中美建设性战略稳定关系”作为中美关系新定位，将为未来 3 年乃至更长时间的中美关系提供战略指引。②美国公布 4 月新增就业人数 11.5 万，显著高于市场预期的 6.5 万，失业率维持在 4.3%，数据未显著改变美联储政策预期，市场仍关注通胀走势，降息预期小幅降温。

【供应】铜矿方面，铜精矿现货 TC 维持低位，截至 5 月 8 日，铜精矿现货 TC 报-93.90 美元/干吨，周环比-7.37 美元/干吨。精铜方面，4 月电解铜产量 117.89 万吨，产量环比下降 2.72 万吨；1-4 月累计产量达到 470.67 万吨。因硫酸价格持续高涨，冶炼厂目前仍保持较高开工率。根据 SMM，3 月检修企业，4 月逐渐恢复，预计 4 月检修企业产量影响将在 4 月下旬和 5 月集中体现。2026 年 5 月 1 日起，中国暂停普通工业硫酸和冶炼副产硫酸出口 8 个月，仅允许电子级高纯硫酸经审批出口，叠加霍尔木兹海峡持续封锁，市场担忧硫酸紧缺影响海外湿法冶炼铜供应。根据金十数据，秘鲁发布能源危机紧急法令，秘鲁本国铜产量位居世界第二，市场担忧能源紧张影响铜矿供应。

【需求】加工方面，截至 5 月 14 日，电解铜制杆周度开工率 63.51%，周环比+2.93 个百分点；5 月 14 日再生铜制杆周度开工率 6.84%，周环比+0.08 个百分点。近期铜价维持在 10 万元/吨以上，下游 3 月完成补库后，采购情绪走弱，新增订单增长乏力，市场交投冷清；据 SMM，内下游订单量锐减，采购情绪低迷，刚需为主。

【库存】LME 铜库存去库，国内社会库存去库，COMEX 铜库存累库：截至 5 月 13 日，LME 铜库存 39.71 万吨，日环比-0.15 万吨；截至 5 月 12 日，COMEX 铜库存 62.40 万吨，日环比+0.10 万吨；截至 5 月 8 日，上期所库存 18.13 万吨，周环比-1.07 万吨；截至 5 月 14 日，SMM 全国主流地区铜库存 24.33 万吨，周环比-0.82 万吨；截至 5 月 14 日，保税区库存 3.73 万吨，周环比-0.25 万吨。

【逻辑】我们在月度观点中提出，铜价何时能有效突破需等待宏观顺风、或供应端扰动等事件驱动，在 5 月 8 日 Grasberg 铜矿复产延后（后自由港公司表示复工情况与此前财报会上的官方披露一致）、5 月 11 日秘鲁发布能源危机紧急法令的消息扰动下，市场担忧供应端紧缺进一步加剧，铜价突破 105000 元/吨。从基本面来看，近期需求端边际变化显著，随着铜价持续上行，需求逐步走弱，表现在新增订单增长乏力，SMM 铜杆开工率、国内社库去化幅度均下行至 3 月中旬以来最低水平，沪铜近月合约表现亦偏弱，转为

contango 结构。供应端矿冶矛盾仍存，铜矿 TC 持续创历史新低，我们认为矿端偏紧或将逐步传导至精铜端偏紧，作为精铜端原料的铜矿、废铜以及硫酸（湿法冶炼）均处于供应偏紧格局。宏观层面，美联储货币政策维持中性谨慎立场，特朗普近期访华，短期市场风险偏好小幅回暖。此外，近期 CL 价差再度走扩，美铜领涨。总的来说，我们仍然看好铜的中长期逻辑，资本开支视角下的供应紧缺问题与新兴需求增量涌现提升价格中枢，短期市场情绪较为乐观，但价格上涨使得短期需求边际走弱，价格波动或加剧。

【操作建议】短线多单止盈后待调整逢低入场，长线多单可继续持有，主力关注 104000-105000 支撑

【短期观点】震荡偏强

#### ◆ 氧化铝：市场全口径周度大幅累库 18 万吨，现货延续下跌趋势

【现货】：5月14日，SMM 山东氧化铝现货均价 2660 元/吨，环比-5 元/吨；SMM 河南氧化铝现货均价 2680 元/吨，环比-5 元/吨；SMM 山西氧化铝现货均价 2675 元/吨，环比-5 元/吨；SMM 广西氧化铝现货均价 2680 元/吨，环比-5 元/吨；SMM 贵州氧化铝现货均价 2780 元/吨，环比持平。受市场前期投机需求释放完毕及高库存压制，现货价格重现下跌迹象。

【供应】：根据 SMM 数据显示，4 月中国冶金级氧化铝产量环比下降 3.24%，同比减少 0.31%，主要系广西地区某氧化铝厂故障检修。截至 4 月末，全国建成产能约为 11322 万吨，与 3 月持平。5 月广西新投产产能将陆续释放，建成产能和产量预计有所增长。

【库存】：据 SMM 统计，5 月 14 日氧化铝港口 34.5 万吨，环比上周+12.5 万吨；氧化铝厂厂内库存 125.18 万吨，环比上周+4.11 万吨；电解铝厂厂内库存 342.81 万吨，环比上周-0.27 万吨；5 月 14 日氧化铝仓单总注册量 51.18 万吨，环比前一周+1.71 万吨。

【逻辑】：近期氧化铝市场延续供需偏松格局，供应侧此前的检修利多边际消退，广西某 4 月中旬因锅炉故障停产的企业已恢复超半数运行产能，节后运行产能周环比抬升 46 万吨；与此同时，广西某新投产氧化铝厂第一条线已于 5 月 8 日正式出产品，涉及产能 100 万吨/年，第二条线预计 5 月中下旬投产，叠加防城港 240 万吨项目 5 月投料试车在即，全年新增产能集中释放期正式拉开。库存端压力同步显性化，上期所仓单总量突破 50 万吨的历史极值，6 月到期仓单规模约 25 万吨无法转抛远月，仓单注销形成的现货抛压如箭在弦。几内亚出口配额政策实际执行指令迟迟未下，本周铝土矿发运量强劲，港口库存周度大增 12.5 万吨至 34.5 万吨，矿价上行动力明显不足。需求端维持刚性，电解铝企业原料库存充裕，补库意愿偏弱。综合来看，二三季度是新产能落地最密集的时间窗口，全年新增产能计划落地超 700 万吨，短期检修扰动难以逆转过剩底色，主力合约预计维持 2700-2900 元/吨区间低位盘整，近月合约在仓单到期压力下下行风险尤需警惕。

【操作建议】：主力运行区间 2700-2900，近月合约空单继续持有

【观点】：逢高沽空

#### ◆ 铝：铝价震荡上行，需求验证为短期核心变量

【现货】：5月14日，SMM A00 铝现货均价 24610 元/吨，环比+50 元/吨，SMM A00 铝升贴水均价-70 元/吨，环比-20 元/吨，铝价回落现货贴水有收缩趋势。

【供应】：据 SMM 统计，2026 年 4 月国内电解铝产量同比增长 1.7%，环比下跌 2.9%。随着铝价回落及旺季需求释放，当月铝水比例回升，环比上涨 1.7 个百分点至 75.3%。截至 4 月底，全国电解铝建成产能约 4620.9 万吨。预期 5 月下游企业出口订单增长将推动原铝需求进一步走强，5 月铝水比例预期或小幅走高。

【需求】：本周加工品部分环节周度开工小幅回落，5 月 14 日当周，铝型材开工率 56.9%，周环比+0.8%；铝板带 72.6%，周环比持平；铝箔开工率 74.3%，周环比-0.4%；铝线缆开工率 67.0%，周环比+0.4%。

【库存】：据 SMM 统计，5 月 14 日国内主流消费地电解铝锭库存 142.8 万吨，环比上周-1.3 万吨；5 月 14 日上海和广东保税区电解铝库存分别为 5.58、1.87 万吨，总计库存 7.45 万吨，环比上周+0.35 万吨。5 月 14 日，LME 铝库存 34.7 万吨，环比前一日-0.2 万吨。

【逻辑】：近期主力合约呈现震荡走强走势，主要驱动系 4 月出口未锻轧铝材出口同比大增 15%、环

比增 11.24 万吨，超市场预期，市场对二季度铝材出口想象空间进一步打开。宏观层面，特朗普访华将关税减免提上议程，利好铝材出口的同时为两国后续的经贸合作奠定了良好基础；5月12日晚间公布美国4月CPI数据超预期，核心通胀仍在加速；美联储4月会议上8比4的历史性分裂投票后，纽约联储主席威廉姆斯表态目前看不到加息迹象，但多名官员随后强调若通胀持续升温不排除加息可能，市场已开始为2027年加息定价。海外基本面维持极紧格局，LME库存续降至34.7万吨历史冰点，0-3月升水结构坚挺，欧洲及日本现货升水居高不下，供应缺口的刚性支撑逻辑维持。国内需求成色则略显逊色，截止5月14日社会库存小幅去化至142.8万吨的高位，价格回调后下游加工企业开工率有所回升，铝型材开工率上涨0.8%至56.9%，铝锭现货贴水收缩至-60至-80元/吨。综合来看，短期沪铝大概率在24000-25500元/吨区间波动，价格若要向上有效突破，须等待巩义去库趋势向无锡、佛山扩散，需求验证将是主导短期内盘节奏的核心变量。

【观点】：主力合约运行区间24000-25500元/吨，短期观望

#### ◆ 铝合金：社库连续五周累库，市场供需双弱

【现货】：5月14日，SMM铝合金ADC12现货均价23700元/吨，环比持平；江西保太网ADC12现货价23100元/吨，环比+100元/吨；4月江西保太网ADC12现货月均价23648元/吨，环比-529元/吨。

【供应】：据SMM统计，4月国内再生铝合金锭产量59.7万吨，环比减少0.5万吨，从驱动因素看，短期进口废铝紧缺和季节性消费淡季仍是制约供应放量的核心原因，同时行业呈现明显的结构分化，大品牌及交割品牌订单饱满开工率维持高位，但受生铝供应不足的影响，中小型铝厂面临原料采购困难被迫减产应对，4月行业开工率环比下滑0.31%至52.0%。

【需求】5月传统汽车消费淡季深化，当前合金价格相较高点有所回落，下游成交出现边际好转，预计整体需求仍小幅走弱，但需求结构呈现分化态势，具体来看内销订单环比减少、出口订单预计饱满。

【库存】：据SMM统计，铝合金5月14日社会库存为3.34万吨，环比上周+0.06万吨。5月14日铸造铝合金仓单总注册量3.53万吨，环比前一周增加0.19万吨。

【逻辑】：近期铝合金市场呈现震荡探底走势，截至5月14日SMM ADC12现货报收23700元/吨，自4月初以来已累计下跌1000元/吨。成本端废铝价格跟随原铝回落，但受持货商低价惜售及合规货源持续偏紧影响，跌幅明显滞后于合金锭，精废价差收窄进一步压缩企业利润空间。需求端，五一节后下游压铸企业复工节奏明显偏慢，新增订单跟进不足，采购以刚需小单为主，市场交投清淡。供应端，再生铝行业开工率周度下滑0.3个百分点至52.0%，部分中小企业因订单不足叠加持续亏损，主动压缩生产节奏。国内主流消费地再生铝合金锭社会库存周环比微增0.06万吨至3.34万吨，连续五周累库，需求低迷下出库受阻，库存去化压力有增无减。整体来看，当前需求淡季效应继续强化而减产尚未形成规模，但废铝货源偏紧及进口亏损维持3000元/吨以上的刚性支撑，锁定了短期价格的上下限。预计本周ADC12价格仍将在23000-24200元/吨区间震荡，方向性跟随原铝波动，重点观察下游压铸企业订单能否出现边际改善。

【操作建议】：主力参考23000-24200运行

【观点】：宽幅震荡

#### ◆ 锌：供应扰动频现，锌价高位运行

【现货】5月14日，SMM 0#锌锭均价24830元/吨，环比+120元/吨；SMM 0#锌锭广东均价24810元/吨，环比+120元/吨。据SMM，锌价重心走高，市场成交清淡，贸易商出货困难，现货升贴水走弱。

【供应】锌矿方面，截至5月8日，SMM 国产锌精矿周度加工费700元/金属吨，周环比-150.00元/金属吨；SMM 进口锌精矿周度加工费-45.75美元/干吨，周环比-6.50美元/干吨。锌矿端，锌矿TC周环比继续下降，创年内新低，随着海外主要锌矿山企业陆续公布2026—2027年产量指引，全球锌精矿供应偏紧格局进一步强化，目前冶炼厂仍维持较高生产积极性，预计后续TC仍将承压；一般而言低TC往往引发冶炼端减产，但目前因硫酸、小金属等副产品价格高位，冶炼厂仍存在一定现金流利润，使得冶炼产量仍

维持高位、矿冶利润分配失衡；4月SMM中国精炼锌产量58.39万吨，环比+1.06%，同比+5.13%，SMM预计2026年5月国内精炼锌产量同比增加4.5%；我们认为矿端偏紧格局尚未逆转，原油价格中枢上涨带来的成本传导压力依然巨大，一旦硫酸等副产品收益下降，冶炼厂仍可能出现阶段性减产/停产风险，尤其是海外冶炼厂面临的成本压力较高。

【需求】升贴水方面，截至5月14日，上海锌锭现货升贴水-25元/吨，环比-10元/吨，广东现货升贴水-45元/吨，环比-10元/吨。初级消费方面，截至5月14日，SMM镀锌周度开工率60.19%，周环比+12.43个百分点；SMM压铸合金周度开工率52.23%，周环比+9.09个百分点；SMM氧化锌周度开工率59.96%，周环比+0.21个百分点。下游完成补库后，观望情绪浓厚，维持刚需采购，原料库存去化、成品库存基本持平。我们认为锌需求仍存一定韧性，主要表现在4月末锌价调整后：①加工行业原料库存累库、成品库存去化；②现货升贴水走强；③海内外交易所库存开始去化。4月三大加工行业采购PMI季节性走弱，但仍维持荣枯线上方。

【库存】国内社会库存累库，LME库存累库：截至5月14日，SMM七地锌锭周度库存26.42万吨，周环比+1.07万吨；截至5月14日，LME锌库存11.09万吨，环比+0.06万吨。

【逻辑】供应端扰动频现，市场对于供应紧张及成本上涨的交易情绪继续升温，昨日锌价偏强震荡运行。基本面来看，需求端对锌价表现敏感，4月下旬锌价调整后，下游大幅补库、海内外库存去化；本周锌价反弹后，下游观望情绪再起，现货交投走弱，全球库存小幅累库。供应端来看，锌产业链矛盾聚焦在两个层面：一是矿端与冶炼端利润失衡，但受硫酸等副产品价格高位影响，冶炼端仍然未出现规模性减产，锌矿紧缺未能有效传导至锌锭紧缺，传统的锌价交易周期失效；二是锌锭供需地域性失衡，主要在于中国冶炼厂面临高生产积极性，西方冶炼厂面临加工费下行、原料紧缺和能源成本上涨等多重压力，而由于锌无法通过来料加工实现免税流转，使得海外精炼锌供需紧缺程度高于国内——海外月差接近back结构，国内维持contango；海外库存偏低，国内库存高位。上述产业特征使得海外较易受到供应端扰动，一旦海外矿山扰动、冶炼减产或库存下滑，LME近月合约容易大幅走强，同时带动国内锌锭出口空间的打开；我们认为矿端紧缺和矿冶失衡将支撑锌的中长期价值，交易上长线以逢低买入思路对待或具有较高安全边际，非衰退情形下，锌价进一步大幅下跌空间或有限。

【操作建议】短线多单可考虑阶段性止盈，长线多单可继续持有，主力关注24000附近支撑

【短期观点】震荡偏强

#### ◆ 锡：市场对联储加息的押注显著升温，金属价格承压回落

【现货】5月14日，SMM1#锡427850元/吨，环比下跌4400元/吨；现货升贴水报0元/吨，环比不变。沪锡日内震荡回落，冶炼厂今日随盘调整出货价格，实际出货一般。贸易商方面随盘报价，反馈今日锡价震荡回落，下游观望心态变化不大，成交多为下游刚需补货，市场整体交投表现一般。下游反馈当前终端客户订单保持刚需，5月逐步进入常规消费淡季，部分下游接单水平并没有再度提升，基本维持在恢复阶段，主要由于部分终端高价或有观望态度，整体订单水平较疲软。

【供应】据最新海关总署数据显示，2026年3月中国进口锡精矿共18502.18实物吨（折合约5950.16金属吨）同比增长54.54%，环比增长1.93%。其中从缅甸进口量为7294.50实物吨（折合约1567.07金属吨）同比增加49.60%，环比增加3.52%；除缅甸外3月从其他国家合计进口量为11207.60实物吨（折合约4383.09金属吨），同比增长56.39%，环比增长1.37%，3月我国进口锡精矿数量较2月进口量波动不大；2026年一季度进口锡矿量总计约17109.82金属吨，季度累计同比增长44.17%，季度环比增长4.09%；缅甸作为关键来源地的地位依然稳固，其供应的恢复是推动总进口增长的主因，国内原料端供应紧缺情况有一定缓解。

精锡贸易方面，中国2026年3月精锡进口量为3,287.47吨，环比上升51.62%，同比上升56.50%。中国3月进口印度尼西亚精锡2,169.43吨，环比上升43.67%，同比上升28.35%。中国3月进口秘鲁精锡525.49吨，环比上升50.20%，同比上升425.19%。

【需求及库存】3月焊锡企业开工率75.5%，环比+36.5%，同比几乎持平。分地区来看，华东地区下游消费较2月有所恢复，但整体复苏力度弱于预期。春节后企业陆续复工，但受制于终端需求承接能力有

限，市场呈现“有量无价”的特征——价格回落时成交释放，价格上涨后迅速转入观望。光伏焊带和新能源领域提供稳定需求，但传统半导体封装领域表现平淡，AI需求尚未在订单端兑现。企业普遍采取逢低补库、高价观望的策略，对后市态度谨慎。相较于华东地区，华南地区3月消费表现相对稳健。华南地区3月消费延续了节前的稳健态势，出口订单和补库需求共同支撑了焊料企业的开工。家电排产增加和终端订单尚可为需求提供基础支撑，但整体恢复速度仍偏温和。华南企业对价格的承接能力相对较强，3月持续去库验证了采购的积极性。

截至5月14日，LME库存8135吨，环比减少65吨，上期所仓单9022吨，环比减少114吨，社会库存11004吨，环比上涨2599吨。

【逻辑】宏观方面，受中东冲突驱动的能源价格急剧攀升，美国4月生产者价格指数（PPI）大幅超出预期，创逾三年来最大涨幅，市场对联储加息的押注显著升温。供应方面，一季度进口锡矿量总计约17109.82金属吨，季度累计同比增长44.17%，季度环比增长4.09%，其中从缅甸总进口锡精矿约4702.23金属吨，同比增长75.26%，但目前缅甸将进入雨季，露天开采与运输将受限，同时工业炸药审批存在问题，1月配额基本耗尽，炸药审批进度成为复产提速的关键，关注缅甸生产恢复节奏。需求方面，进入3月以来，下游消费表现尚可。华南地区终端订单维持一定水平，部分传统消费领域略显疲软，但整体锡下游消费正逐步复苏。家电行业3月排产有所增加，但需求恢复较为缓慢。下游企业反馈订单接单水平略有好转，整体复苏节奏偏慢，锡需求的核心变量来自于新兴需求的结构爆发：AI服务器对高算力芯片的需求呈井喷式增长，由于高端芯片封装对锡膏的品质和用量要求更高，单位算力设备的耗锡量显著高于传统消费电子；同时，光伏焊带和新能源汽车维持高增速，有效对冲了传统3C电子的疲软。综上所述，受市场对联储加息的押注显著升温，金属价格承压回落，但考虑到锡基本面中长期看涨逻辑依旧稳固，同时特朗普访华后，同意中国企业采购英伟达H200芯片，预计后续半导体仍维持景气运行，对锡保持逢低做多思路。

【操作建议】逢低做多思路

【近期观点】偏强震荡

#### ◆ 镍：宏观预期修复前期利好消化，日内盘面震荡下跌

【现货】截至5月14日，SMM1#电解镍均价146100元/吨，日环比下跌1200元/吨。进口镍均价报145200元/吨，日环比下跌1250元/吨；进口现货升贴水-500元/吨，日环比持平。

【供应】根据Mysteel调研的22家样本企业统计，4月中国精炼镍产量35250吨，环比减少5.59%，同比减少3.29%。5月中国精炼镍预估产量33280吨，环比减少5.59%，同比减少7.54%。

【需求】需求端未见明显起色，下游维持刚需采购节奏，现货成交整体清淡。电镀下游整体需求较为稳定，后期难有增长；合金消费逐步复苏，军工和轮船等合金需求较好。不锈钢表现疲弱，钢厂对原料端压价心态凸显；MHP高价对硫酸镍成本有支撑，但下游三元前驱体订单未见明显放量，硫酸镍价格震荡为主。

【库存】内外市场表现分化，海外温和去库，国内高库存持续，保税区库存低位持稳。截止5月13日，LME镍库存275778吨，周环比减少1086吨；SMM国内六地社会库存101260吨，周环比增加622吨；保税区库存1700吨，周环比持平。

【逻辑】昨日沪镍盘面整体震荡下跌，原料端利好逐步消化近期基本面驱动缓和，盘面在高位出现调整。日内镍价震荡偏强运行，精炼镍现货成交整体一般，各品牌精炼镍升贴水稳中微调为主。宏观方面，美国总统特朗普乘专机抵达北京，开始对中国进行国事访问，后续关注关税等方面的商谈情况；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%。镍矿方面，雨季结束后菲律宾镍矿价格走弱，印尼镍矿市场混乱整体成本高位运行，基准价（HPM）加升水和一口价（固定价）模式并行。现实端精炼镍供应压力不减，市场资源充足，但原料高价制约下5月精炼排产预计小幅下滑。高品位镍生铁资源紧缺问题日益突出，成交分化明显，不同品位镍铁价差进一步拉大，钢厂近期镍铁采购意愿减弱。硫酸镍原料端中间品部分减产，但下游三元需求回落明显，受政策和铁锂结构性挤占影响，三元前驱体及正极材料企业订单未见明显放量，刚需采购为主。库存方面，内外市场持续分化，海外温和去库趋势，国内继续垒库。总体上，宏观和印尼政策仍反复扰动，原料端支撑下成本底部抬升，基本面约束主要是精炼镍现实供应压力叠加库存消化不足，中间品紧缺预期弱化，但底部坚挺之下短期预计回撤空间有限，盘面或维持区间宽

幅调整，主力参考 142000-150000 运行。

【操作建议】区间操作

【短期观点】宽幅区间震荡

#### ◆ 不锈钢：前期利好消化情绪转弱，基本面现实压力持续

【现货】据 Mysteel，截至 5 月 14 日，无锡宏旺 304 冷轧价格 15350 元/吨，日环比下跌 100 元/吨；佛山宏旺 304 冷轧价格 15400 元/吨，日环比下跌 100 元/吨；基差 625 元/吨，日环比上涨 190 元/吨。

【原料】印尼镍矿市场混乱，市场定价模式分化，整体成本高位运行，基准价（HPM）加升水和一口价（固定价）模式并行。菲律宾镍矿价格明显走弱，1.3%品位 FOB37-39 美元/湿吨，CIF 报价 50-53 美元/湿吨。高品位镍生铁资源紧缺问题日益突出，成交分化明显，不同品位镍铁价差进一步拉大，品位 11.5% 以上的高镍铁成交价格集中在 1160-1200 元/镍（舱底含税），品位低于 11% 的镍铁市场议价区间下移至 1130-1140 元/镍（舱底含税）。

【供应】供应端稳步恢复，5 月整体排产预计增加。据 Mysteel 统计，2026 年 4 月国内 43 家不锈钢厂粗钢产量 374.71 万吨，月环比减少 4.89 万吨，减幅 1.29%，同比增加 6.98%；300 系 196.21 万吨，月环比增加 2.51 万吨，增幅 1.3%，同比增加 7.55%。5 月不锈钢粗钢预计排产 378.06 万吨，月环比增加 0.89%，同比增加 9.17%；其中 300 系排产 204.76 万吨，月环比增加 4.36%，同比增加 14.73%。

【库存】上周不锈钢社库转降，仓单持稳为主。截至 5 月 14 日，国内 89 家样本企业不锈钢社会库存 113.48 万吨，周环比下降 0.91%；200 系 库存延续下降，300 系、400 系由增转降。5 月 14 日上期所不锈钢期货库存 70293 吨，周环比增加 12596 吨。

【逻辑】昨日不锈钢盘面整体走弱，现货市场青山指导价下调，市场观望情绪较浓，成交多刚需为主。前期原料端的利好，如镍矿配额缩减的减产预期以及对相关矿业征收暴利税的政策动向等近期市场已经充分消化，盘面给到较高利润后资金也有获利了解心态，带动价格高位调整。宏观方面，美国总统特朗普乘专机抵达北京，开始对中国进行国事访问，后续关注关税等方面的商谈情况。原料方面，近期菲律宾镍矿价格明显走弱，印尼镍矿市场混乱。高品位镍生铁资源紧缺问题日益突出，成交分化明显，不同品位镍铁价差进一步拉大，钢厂近期镍铁采购意愿减弱，高价资源成交放缓。铬矿价格弱势下探，5 月产量上升趋势，市场多持观望心态，短期铬铁价格弱稳态势。国内主流钢厂 5 月高排产延续，市场供应较为充足。下游刚需平稳但增量不足，传统旺季终端补库力度不足，各行业分化明显，传统板块需求偏弱新兴需求更强，下游工厂节前按需备货。上周不锈钢社库转降，仓单持稳为主，下游需求消化力度仍比较有限。总体上，原料端前期利好逐步消化但成本仍有支撑，基本面供应充足叠加需求复苏缓慢，终端承接仍偏弱库存压力出现按，盘面利润改善之下现货抛盘压力也增加。短期预计价格区间震荡调整为主，主力参考 14500-15200 运行，多成本空利润逻辑占优，价差关注 7-8 反套机会。

【操作建议】主力参考 14500-15200 操作，关注 7-8 反套机会

【短期观点】震荡调整

#### ◆ 碳酸锂：估值高位消息面扰动，盘面快速调整

【现货】截至 5 月 14 日，SMM 电池级碳酸锂现货均价 19.5 万元/吨，工业级碳酸锂均价 19.05 万元/吨，日环比均下跌 5500 元/吨，电碳和工碳价差 4500 元/吨。SMM 电池级氢氧化锂均价 18.2 万元/吨，工业级氢氧化锂均价 17.1 万元/吨，日环比均下跌 4700 元/吨。昨日盘面大幅调整，碳酸锂现货价格跟随回落，现货市场日成交维持常态。

【供应】根据 SMM，4 月碳酸锂产量 110030 吨，环比增加 3410 吨，同比增长 49%；其中，电池级碳酸锂产量 79920 吨，较上月增加 1980 吨，同比增加 40%；工业级碳酸锂产量 30110 吨，较上月增加 1430 吨，同比增加 29%。5 月碳酸锂产量预计为 113780 吨。截至 5 月 14 日，SMM 碳酸锂周度产量 26016，周环比增加 122 吨。上周的产量数据小幅增加，5 月进口原料下滑带来部分盐厂产出减量，叠加少部分冶炼线进行检修，供应边际增量有所减少。

【需求】需求整体维持韧性，预期有所改善。伴随季节性窗口来临，国内新能源车终端的数据预计边际好转，带电量提升和出口改善预期也有一定带动；储能市场仍乐观，头部企业基本维持满产，需求确定

性较强。在刚性订单之下材料开工预计仍稳健，结构上磷酸铁锂环增，三元表现相对偏弱，5月材料排产预期上调。4月碳酸锂需求量140354吨，较上月增加8149吨，同比增加56.6%。需求环比仍在继续回升，5月需求预计继续增加至150950，环比增幅约7.5%。

【库存】根据SMM，截至5月14日，样本周度库存总计101418吨，周环比减少1255吨；冶炼厂库存19091吨，下游库存37147吨，其他环节库存45180。SMM样本4月总库存为61033吨，其中样本冶炼厂库存为18831吨，样本下游库存为42202吨。上周社会环节库存开始去化，近期上游冶炼厂库存整体持稳为主小幅增加，下游库存持续下降趋势，电芯厂和贸易商库存稳步增加。

【逻辑】昨日碳酸锂期货盘面大幅走弱，早盘主力高开在20万以上之后逐步下探，盘中快速跌破10日均线19.5万附近位置，截至收盘主力合约LC2609下跌4.99%至191760，所有合约日内大幅减仓5.26万手。在估值偏高的情况下，市场对消息面利空的敏感性提高，前期多单考虑多空收益比高位获利心态强化，近两日开始市场出现利空消息扰动，迅速引发盘面反应基本面暂无明显变动。基本面逻辑整体暂无明显变动，上周的产量数据小幅增加，5月进口原料下滑带来部分盐厂产出减量，叠加少部分冶炼线进行检修，供应边际增量有所减少。需求整体维持韧性，伴随季节性窗口来临，国内新能源车终端的数据边际好转，单车带电量提升和出口改善有一定带动。储能市场仍乐观，产业暂未有高价负反馈的体感出现，头部企业基本维持满产，需求确定性目前看仍较强。在刚性订单之下短期材料开工预计仍稳中有增，结构上磷酸铁锂大幅环增，三元主要由出口驱动，市场对5月材料排产预期整体上调。近期社会环节库存整体去化，周度基本维持1000吨以上的去库幅度，短期主要关注有色网样本变更之后贸易库存增量的幅度对市场情绪的影响。整体来看，价格底部的支撑仍存，但短期盘面偏高估值情况下市场对利空消息敏感度加剧，若没有新增驱动资金信心可能有所削弱，短期盘面可能会维持宽幅调整，下一调整位置关注18.8附近的支撑力度。短线操作建议前期多单适当减仓或锁仓控制风险，中长线操作若没有需求负反馈出现盘面破位下探仍可逢低逐步布局，后续关注下游需求变化和贸易实际成交情况。

【操作建议】短线操作建议前期多单适当减仓或锁仓控制风险，中期维持逢低布局思路

【短期观点】宽幅调整

#### ◆ 多晶硅：多晶硅现货小幅回升，期货震荡

【现货价格】5月14日，据SMM统计多晶硅N型复投料均价稳定在35.1元/千克，上涨0.05元/千克；N型颗粒硅稳定在34.5元/千克。

【供应】多晶硅周度产量上涨0.02万吨至1.95万吨。4月产量预计维稳，但从预期上来看，经历了增产预期、检修预期，检修延后预期。4月底期货价格上涨，上游生产企业的套保积极性增加，或将导致5月的产量依旧维稳或稳中有增，关注后续价格波动对企业开工积极性的影响。关注价格跌向最低现金成本线的过程中，企业的开工积极性是否回下降，带来产量回落。

【需求】国内4月需求端大幅下滑，但5月环比好转。5月组件排产环比上调近10%，或将回到35GW左右。5月电池片排产也将相应小幅回升，且预计电池片出口需求依旧较好。上游硅片供应充裕。出口需求虽在3月大量出口前置后不容乐观，但5月预计环比好转，国内需求也有望逐步释放，虽看不到明显亮点，但环比4月将回暖。

【库存】周度库存小幅回升0.6万吨至31.3万吨；仓单增加至15280手，折45840吨。4月中下旬期货价格大幅上涨后，生产企业套保意愿增强，后期仓单有望进一步大幅提升。

【逻辑】现货小幅上涨，期货震荡回升，基差继续扩大。主力合约上涨380元/吨，报收37570元/吨。仓单增加230手至15280手，折45840吨。周度库存小幅回升0.6万吨至31.3万吨。从供需面来看，虽然5月需求有望回暖，但供应依旧充裕。据SMM，近期四川新增多晶硅基地计划投料复产，预计将于6-7月正式出料，涉及年产能约6万吨。从仓单的角度来看，4月中下旬打开套保套利窗口，未来仓单仍将持续增加。考虑到弱现实和较低的现货价格，06合约价格有望向现货价格收敛，远期期货价格仍有向下空间。但若成本端测算导致定价重心上移，则整体现货、期货定价也将上调。空单持有观望，关注终端是否会有回暖迹象，有条件可关注买现货抛主力/远月的无风险套利机会。

【操作建议】空单持有；关注买现货抛主力/远月的无风险套利机会

### ◆ 工业硅：工业硅部分现货下跌，期货震荡回落

【现货价格】5月14日，据SMM统计，华东地区通氧Si5530工业硅市场均价9300元/吨，维稳；Si4210工业硅市场均价9500元/吨，维稳；新疆99硅均价8750元/吨，维稳。

【供应】从供应角度来看，4月产量小幅下滑1万吨至31.96万吨，环比下跌3%，同比上涨6%。5月产量预计增加，一是大厂4月底复产，二是西南丰水期来临，整体产量和开工有望回升。此外，4月底期货价格上涨打开套利窗口，预计企业套保和生产的积极性将增，5月产量预计环比增长。

【需求】5月需求预计维稳或小幅回升，但增幅有限。维持有机硅稳中有升以及铝合金维稳的预期。多晶硅的产量变动依旧是较大变量。目前来看，多晶硅产量小幅增长，但增幅有限。出口价格回升，关注是否能保持。总体来看，5月需求预计稳中或有小幅增加。

【库存】社会库存、厂库库存减少，主要增幅在仓单。工业硅仓单上涨242手至27976手，近14万吨，社库共计55.1万吨，下跌0.5万吨，厂库下降0.28万吨至18.18万吨，总库存约87.2万吨，下跌0.7万吨。

【逻辑】多地通氧Si5530现货价格回落，期货震荡下跌，主力合约下跌60元/吨至8655元/吨，套利窗口关闭。依旧维持丰水期累库压力增加的判断。从产量增长和需求增长来看，5月预计供需双旺，产量增长大于需求端增长，库存和仓单仍将累积。节能监察活动此前影响不大，关注本次受影响企业范围。本次监察是2026年度常态化行动，有望加速低效、高能耗产能的退出。头部大型企业因采用大型矿热炉、先进工艺，能耗指标更易达标。高能耗、高电价区域的小企业小产能则可能因整改成本高、改造难度大，被动退出市场。整体来看有望进一步提高行业能耗水平以及集中度。环比来看，目前主流产品来自大型企业，能耗相对较低，小型高成本高能耗企业受制于弱需求及低价格，本身开工率较低，所以预计影响较小。此前工业硅套利窗口打开，叠加丰水期来临，后期产量和仓单将进一步增加，价格压力依旧较大。技术面来看，目前日线仍在均线上方，小时线跌破均线支撑位。策略方面中长线空单可持有，买现货抛盘面的无风险套利空间关闭，关注现货价格变动。关注产量调控、环保及成本端波动的影响。

【操作建议】短线空单/看跌期权可止盈，中长线空单可持有，仍可关注买现货抛盘面的无风险套利机会

### ◆ 钢材：表需修复，钢价暂稳

#### 【现货】

盘面高位横盘走势，现货持稳，螺纹基差有所走弱，热卷基差持稳。唐山钢坯-5至3165元/吨。上海螺纹成交价-10在3210元/吨，10月螺纹基差-45元；热卷价格维稳至3500元/吨，10月合约热卷基差-22元/吨。

#### 【成本和利润】

铁矿港口高库存，发运处于同比增长状态，到港中枢抬升，预计后期铁矿对钢材成本支撑偏弱；焦煤库存回落，能源价格坚韧，预计后期煤强矿弱。近期钢价走强，吨钢利润走扩。从钢材需求端看，内需偏弱，需求向上弹性主要关注间接出口和直接出口，目前需求维持同比下降预期，并不支持钢厂利润持续走扩。

#### 【供应】

高频数据跟踪，前四月产量同比下降1.4%，降幅主要是3月份“两会”环保限产，延迟了钢厂复产节奏。5月产量处于同比下降，环比持平走势。受去年高基数影响，预计产量同比降幅还将保持。截止5月15日数据，铁水产量+0.4至239.3万吨；五大材产量环比持平至840万吨，螺纹钢+4.75万吨至201万吨；热卷产量-3.75万吨至296.9万吨。今年以来铁水更多流向表外材和钢坯，五大材同比下降明显。

#### 【需求】

表需处于季节性高位。本期表需回升至五一前水平。五大材表需+70万吨至911万吨。其中螺纹+45万吨至242万吨；热轧+10万吨至307.5万吨。从同比情况看工业材需求同比增长，其中中厚板、冷轧同比增长明显。建筑材目前表需同比下降。分行业看，直接出口接单和间接出口接单较好，内需偏弱。海外钢材价格持续上涨，有利于中国钢厂出口。

**【库存】**

库存维持季节性去库，去库较好。五大材库存-71万吨至1575万吨。其中螺纹库存-41至686万吨；热卷库存-10.6至407万吨。

**【观点】**

钢价维持高位震荡走势。昨日钢联样本数据，产量持平，表需修复，库存维持季节性去库，库存水平可控。品种材维持较高供需差，预计维持去库走势。前期价格上涨，但出口订单环比回落。整体钢材需求维持同比下降预期，而价格已经给到电炉和高炉都有利润状态，短期钢价估值稍高。短期螺纹钢和热卷分别在3280和3500附近存在压力。暂观望为主，等待出口是否有增量。

**【操作建议】** 偏多操作，不建议做空

**【短期观点】** 波动中枢上移

**◆铁矿：短期铁水见顶，后续存在累库预期**

**【现货】**

主流矿粉现货价格：日照港PB粉+4至796元/湿吨，巴混+7至855元/湿吨，卡粉+3至936元/湿吨。

**【期货】**

截止5月14日收盘，铁矿主力合约+0.0% (+0)，收815元/吨。

**【基差】**

最优交割品为10C6。PB粉和巴混仓单成本分别为852元和880元。09合约PB粉基差32元/吨。

**【需求】**

5月14日，247家日均铁水产量239.33万吨，环比+0.42万吨；高炉开工率83.52%，环比+0.26%；高炉炼铁产能利用率89.72%，环比+0.16%；钢厂盈利率64.07%，环比+3.9个百分点。

**【供给】**

本期全球发运环比小幅回升，非主流方面显著下滑。全球发运量2859.4万吨，环比减少489.3万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2291.9万吨，环比减少460.0万吨。澳洲发运量1823.3万吨，环比减少42.6万吨，其中澳洲发往中国的量1568.7万吨，环比减少101.9万吨。巴西发运量468.7万吨，环比减少417.3万吨。45港口到港量2287.7万吨，环比减少207.0万吨。

**【库存】**

截至5月14日，45港库存16501.93万吨，环比-24.78万吨；钢厂进口矿库存环比+9.8至8776.84万吨。

**【观点】**

昨日铁矿主力合约高位震荡运行，近期宏观因素加剧波动、成材涨势放缓、海运费攀升、供需格局转变，铁矿多空因素交织。供应端，5月铁矿发运中枢将继续上移，在澳巴雨季影响基本结束、矿山财年冲量以及非主流矿山持续发力的情况下，供应将边际走强，到港量均值或将在2550-2650区间内。需求方面，铁水产量环比小幅微增，维持在高位水平。受西南地区限产以及出口排单影响，短期铁水增速放缓。成材供需矛盾有限以及终端需求缺乏边际走强的动能，预计短期炼钢需求边际增长空间有限。库存方面，到港中枢回升下港口库存去化持续放缓，在供应存在增长预期的情况下，后续铁矿或由去库转为小幅累库。综合来看，铁矿石面临供给边际走强、铁水见顶的供需转弱格局，但宏观扰动持续、铁水维持高位、海运费攀升的情况下对矿价仍有支撑。110美金向上将刺激非主流增量，短期压力位依旧存在。预计09合约维持高位震荡，上方压力位参考820-830。

**◆焦煤：煤炭保供传言扰动盘面，下游需求仍有支撑**

**【期现】**

截至5月14日收盘，焦煤期货震荡走势，以收盘价统计，焦煤主力2609合约-1.5(-0.12%)至1242.5，焦煤远月2701合约-3.0(-0.12%)至1493.5，9-1价差走弱至-251.0。S1.3 G75山西主焦煤（介休）仓单1350元/吨，环比+0.0元/吨，基差+107.5元/吨；S1.3 G75主焦煤（蒙5）沙河驿仓单1306.0元/吨

(对标), 环比+0.0元/吨, 蒙5仓单基差+63.5元/吨。

#### 【供给】

截至5月14日, 汾渭统计88家样本煤矿产能利用率86.81%, 环比-0.14%, 原煤产量876.84万吨/周, 周环比-1.38万吨/周, 原煤库存137.89万吨, 周环比-2.89万吨, 精煤产量443.67万吨/周, 周环比+0.01万吨/周, 精煤库存108.10万吨, 周环比+0.61万吨。

截至5月13日, 钢联统计523矿样本煤矿产能利用率93.1%, 周环比+0.7%, 原煤日产208.1万吨/日, 周环比+1.6万吨/日, 原煤库存510.6万吨, 周环比-23.1万吨, 精煤日产81.3吨/日, 周环比+2.1万吨/日, 精煤库存215.5万吨, 周环比-6.4万吨。

#### 【需求】

截至5月14日, 全样本独立焦化厂焦炭日均产量65.5万吨/日, 周环比-0.1万吨/日, 247家钢厂焦炭日均产量47.7万吨/日, 周环比+0.1万吨/日, 总产量为113.2万吨/日, 周环比+0.0万吨/日。

截至5月14日, 日均铁水产量239.33万吨/日, 环比+0.42万吨/日; 高炉开工率83.52%, 环比+0.26%; 高炉炼铁产能利用率89.72%, 环比+0.16%; 钢厂盈利率64.07%, 环比+3.90%。

#### 【库存】

截至5月14日, 焦煤总库存(矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+16港+口岸)周环比+49.2至4067.9万吨。其中, 523家矿山库存环比-17.4至479.5万吨, 314家洗煤厂环比+5.0至579.7万吨, 全样本焦化厂环比+30.6至1064.7万吨, 247家钢厂环比+8.4至786.8万吨; 沿海16港库存环比+1.0至650.6万吨; 三大口岸库存+21.6至506.5万吨。

#### 【观点】

昨日焦煤期货震荡走势, 近期大跌主要由于市场传言周五有关部门要开动力煤保供会议, 市场预期利空煤炭。现货方面, 山西现货竞拍成交保持高位, 价格偏强运行, 蒙煤报价跟随期货调整。供应端, 国内煤矿开工小幅走高, 原煤日产稳中有增, 出货暂无压力; 进口煤方面, 口岸库存再次回升, 高通关冲击国内煤焦市场。需求端, 钢厂复产速度放缓, 铁水产量高位略增, 焦化高位持稳, 仍有补库需求支撑。由于成本推升, 5月11日主流钢厂接受焦炭第三轮提涨。库存端, 库存结构总体健康, 随着补库推进资源向下转移。美伊延冲突局势反复造成能源、天然气及下游化工品大幅波动。策略方面, 单边建议轻仓逢低做多焦煤2609合约, 区间参考1150-1350, 套利推荐焦煤9-1反套。

### ◆焦炭：主流焦企第三轮提涨落地，仍有上行空间

#### 【期现】

截至5月14日收盘, 焦炭期货震荡走势, 以收盘价统计, 焦炭主力2609合约+10.5(+0.58%)至1826.5, 焦炭远月2701合约+7.5(+0.39%)至1924.5, 9-1价差走强至-98.0。现货方面, 焦炭第三轮提涨于5月11日正式落地, 港口贸易报价震荡运行。吕梁准一级干熄冶金焦出厂价格报1640元/吨(第3轮提涨价格), 日环比+0.0元/吨, 对应厂库仓单1840.0元/吨, 基差+14.0元/吨; 日照准一级冶金焦贸易价格报1540元/吨, 环比+0.0元/吨, 对应港口仓单1810元/吨(对标), 基差-16.5元/吨。

#### 【利润】

全国独立焦化厂全国平均吨焦58元/吨; 山西准一级焦平均盈利94元/吨, 山东准一级焦平均盈利84元/吨, 内蒙二级焦平均盈利40元/吨, 河北准一级焦平均盈利105元/吨。

#### 【供给】

截至5月14日, 全样本独立焦化厂焦炭日均产量65.5万吨/日, 周环比-0.1万吨/日, 247家钢厂焦炭日均产量47.7万吨/日, 周环比+0.1万吨/日, 总产量为113.2万吨/日, 周环比+0.0万吨/日。

#### 【需求】

截至5月14日, 日均铁水产量239.33万吨/日, 环比+0.42万吨/日; 高炉开工率83.52%, 环比+0.26%; 高炉炼铁产能利用率89.72%, 环比+0.16%; 钢厂盈利率64.07%, 环比+3.90%。

#### 【库存】

截至5月14日, 焦炭总库存1075.7万吨, 周环比-6.7万吨, 其中, 全样本独立焦企焦炭库存81.5万吨, 周环比+1.5万吨, 247家钢厂焦炭库存687.4万吨, 周环比+2.0万吨, 港口库存306.8万吨, 周环

比-10.1万吨。

**【观点】**

昨日焦炭期货震荡走势，近期大跌由于保供传言压制煤焦，市场预期转弱。现货端，主流焦企第三轮提涨已于5月11日落地，主流焦企有意继续提涨第四轮，焦煤上涨给予焦炭成本支撑，港口贸易价格跟随期货波动。供应端，化产价格高位叠加焦炭提涨落地，焦化利润扩大，焦化开工高位持稳。需求端，钢厂复产放缓，铁水产量小幅增加，钢材旺季显现，钢价低位反弹，原料补库需求有支撑。库存端，上游小幅累库，下游小幅累库，港口贸易出货较大，整体库存中位水平。美伊延冲突局势反复造成能源、天然气及下游化工品大幅波动。策略方面，单边建议轻仓逢低做多焦炭2609合约，区间参考1700-1900，套利推荐焦炭9-1反套。

**◆硅铁：供需暂无矛盾，关注电价变化**

**【现货】**

主产区价格变动：内蒙5500元/吨；宁夏5460元/吨；青海5400元/吨。

**【期货】**

截止5月14日收盘，硅铁主力合约-0.07%（-4），收于5796元/吨。

**【成本及利润】**

兰炭价格持稳。府谷中料报685-740元/吨，小料报660-700元/吨。

内蒙即期生产成本5600元/吨，青海即期生产成本5335元/吨，宁夏即期生产成本5370元/吨。内蒙即期利润-110元/吨，宁夏即期利润90元/吨。

**【供给】**

Mysteel统计全国136家独立硅铁企业样本开工率全国29.78%，环比上周减0.55%；日均产量15951吨，环比上周减1.54%，减250吨。周供应11.17万吨。

**【需求】**

五大钢种硅铁周需求（70%）19366.6吨，环比上周减2.35%。五大材总产量840.24万吨，环比+0.41万吨；总库存1575.29万吨，环比-71.29万吨，其中社会库存1158.03万吨，环比-49.79万吨，厂内库存417.26万吨，环比-21.5万吨。表需911.53万吨，环比+70.37万吨。

金属镁价格偏弱运行，节前下游少量补库，陕西府谷地区99.90镁锭工厂报价16700元/吨，成交不顺畅，下游接单清淡，压力持续上行。

**【观点】**

昨日硅铁主力合约震荡运行，近期宏观情绪修复叠加供应止增转降，价格企稳反弹，但尚不具备趋势性反弹基础。盘面小幅升水现货，近期现货价格持稳，厂家排单生产压力有限。基本面来看，硅铁供需平衡，短期暂无供需矛盾。供应端，本周硅铁产量环比继续回落，开工率走低，受利润以及电价分化的影响，产区盈利差距拉大，整体盈利水平处于年内偏高位置。短期大幅减产的预期暂时看不到，预计供应仍有望维持在中性偏高水平。需求方面，铁水产量环比小幅微增，维持在高位水平。受西南地区限产以及出口排单影响，短期铁水增速放缓。成材供需矛盾有限以及终端需求缺乏边际走强的动能，预计短期炼钢需求边际增长空间有限。非钢需求方面，金属镁下游刚需采购，厂家暂无出货压力，产量维持高位。不锈钢成本持续推升，若高成本持续传导，不排除5月排产出现环比下调，短期硅铁需求边际增速继续放缓。成本方面，兰炭价格持稳运行，4月主流结算电价下降1-3分，5月电价预计降幅有限。展望后市，硅铁供需矛盾有限且暂时缺乏向上驱动，但下方底部支撑明确，预计价格震荡运行为主，区间参考5600-6000。

**◆锰硅：利润压制复产，锰矿成本松动**

**【现货】**

现货方面，主产区价格变动：6517锰硅内蒙5820元/吨；广西5900元/吨；宁夏5750元/吨；贵州5880元/吨。

**【期货】**

截止5月14日收盘，锰硅主力合约+0.0%（+0），收于5910元/吨。

### 【成本】

内蒙成本 5940 元/吨，广西生产成本 6385 元/吨，内蒙生产利润-140 元/吨。

### 【锰矿】

锰矿现货震荡偏弱运行，锰硅价格持续承压下，压价态势增强，锰矿价格继续走弱。天津港半碳酸成交 38.3 元/吨度左右，澳矿主流成交价 41.1 元/吨度左右，加蓬矿主流成交价 41.8 元/吨度左右。

本期南非锰矿全球发运总量 51.10 万吨，较上周环比下降 30.36%；澳大利亚发运总量 16.36 万吨，较上周环比上升 92.54%；加蓬发运总量 20.35 万吨，较上周环比上升 149.59%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿 40.42 万吨，较上周环比下降 9%；澳大利亚锰 10.13 万吨，较上周环比上升 288.76%；加蓬锰矿 0 万吨，较上周环比下降 100%。5 月 7 日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 122.45 万吨；南非到中国的海漂量为 43.66 万吨；澳大利亚到中国的海漂量为 18.06 万吨；加蓬到中国的海漂量为 24.75 万吨。

库存方面，截至 5 月 8 日，中国锰矿总库存 514.2 万吨，同比-1.1 万吨，其中天津港锰矿库存 394.5 万吨，环比+5.3 万吨。钦州港库存 119.5 万吨，环比-6.4 万吨。

### 【供给】

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 30.86%，较上周增 1.96%；日均产量 24797 吨，增 782 吨。周度产量 173579 吨，环比上周增 3.26%。

### 【需求】

五大钢种硅锰周需求（70%）123752 吨，环比上周增 0.89%；247 家日均铁水产量 239.33 万吨，环比+0.42 万吨；高炉开工率 83.52%，环比+0.26%；高炉炼铁产能利用率 89.72%，环比+0.16%；钢厂盈利率 64.07%，环比+3.9 个百分点。

### 【观点】

昨日锰硅主力合约震荡偏弱运行，基本面压力在于锰硅供需偏宽松以及成本端锰矿松动，不过本周锰硅产量止增转降，供需压力有所缓解。基本面来看，锰硅供应止增转降，现货持续下行带动产区利润走弱，但锰矿价格走弱为厂家让利。产区利润依旧承压，目前除内蒙外其余地区亏损压力相对偏大，对复产速度形成压制。需求方面，铁水产量环比小幅微增，维持在高位水平。受西南地区限产以及出口排单影响，短期铁水增速放缓。成材供需矛盾有限以及终端需求缺乏边际走强的动能，预计短期炼钢需求边际增长空间有限。成本方面，锰矿供需维持平衡态，主流矿山新一轮外盘报价下调。本周现货价格持续回落，但海运费增长下对价格仍有支撑。综合来看，锰硅供需依旧偏过剩，成本端锰矿亦下行，在需求边际增长放缓以及库存仍处于高位的情况下，锰硅供应依旧是压制价格的核心因素。短期缺乏反弹驱动，预计锰硅价格承压运行，区间参考 5700-6100。

## [农产品]

### ◆粕类：美豆出口预期回落，内外盘收跌

#### 【现货市场】

豆粕：5 月 14 日，国内豆粕现货市场价格下降，其中天津市场 2970 元/吨，持稳，山东市场 2910 元/吨，持稳，江苏市场 2890 元/吨，跌 50 元/吨，广东市场 2910 元/吨，持稳。成交方面，全国主要油厂豆粕成交 6.41 万吨，较前一交易日减 4.28 万吨，其中现货成交 5.61 万吨，较前一交易日减 4.28 万吨，远月基差成交 0.80 万吨，较前一交易日持平。开机方面，全国动态全样本油厂开机率为 55.63%，较前一日下降 0.81%。

菜粕：5 月 14 日全国主要油厂菜粕成交 400 吨。全国菜粕市场价格跌 0-10 元/吨，基差报价调整。开机方面，全国 19 家菜籽压榨厂开机率为 34%。

#### 【基本面消息】

5 月 14 日，美国民间出口商向未知目的地销售大豆 25.2 万吨，其中 2025/26 年度付运 12 万吨，2026/27 年度付运 13.2 万吨。

截至 5 月 7 日当周，美豆年度出口销售净增 10.2059 万吨，创年度新低；对华净销售 6.8641 万吨；

当周美豆出口装船 67.1174 万吨，其中对华装船 33.6641 万吨。

巴西 Conab 上调 2025/26 年度大豆产量预估至 1.801 亿吨、出口预估至 1.16 亿吨；玉米产量预估上调至 1.4017 亿吨，二季玉米预估下调，目前巴西大豆收获进度达 98.3%。

NOFA 报告前夕机构调查显示，受加工厂季节性检修影响，4 月美国大豆压榨量预计环比下降 5.4%，日均压榨量创 9 月以来新低，同比仍增 12.5%。

阿根廷 5—6 月天气干燥凉爽，利于大豆收割，产量预估 5000 万吨；巴西大豆丰产、出口放量，南美供应增加持续承压美豆市场。

美国众议院通过法案，允许全年常态化销售 15%乙醇含量的 E15 汽油，利好生物燃料及农业板块；炼油商担忧合规成本抬升，法案后续仍需参议院审议，存在不确定性。

#### 【行情展望】

中美领导人昨日会谈，中方取消对美农产品（大豆、玉米、牛肉、猪肉、小麦）10%—15%加征关税，仅保留极小范围战略商品 10%关税，其余恢复正常税率。从成本端来看，仍会降低美豆较巴西豆的竞争力，美豆出口预期下滑，昨夜美豆大跌。国内豆粕基差整体偏弱，继续磨底，未来到港压力将持续放大，油厂开机提升，压制现货节奏。短期盘面下方支撑较强，但历史回溯厄尔尼诺利于美豆增长，目前养殖亏损，天量到港预期下，仍需持续关注风险，上下空间均较为有限。操作上短期盘面有调整，但空间预计有限。

### ◆生猪：能繁保有量目标低于市场预期，盘面或承压

#### 【现货情况】

现货价格震荡运行。昨日全国均价 9.6 元/公斤，较前一日下跌 0.01 元/公斤。其中河南均价为 9.9 元/公斤，较前一日下跌 0.03 元/公斤；辽宁均价为 9.58 元/公斤，较前一日基本持平；四川均价为 9.45 元/公斤，较前一日基本持平；广东均价为 10.11 元/公斤，较前一日下跌 0.03 元/公斤。

#### 【市场数据】

农业农村部修订生猪产能调控方案，明确规模猪场保有量稳定 13 万个以上、能繁母猪正常保有量 3750 万头左右；收紧产能预警区间，进一步优化供需匹配。

涌益监测数据显示，截至 5 月 14 日当周，

自繁自养模式母猪 50 头以下规模出栏肥猪利润为 -305.26 元/头，较上周减少 -16.64 元/头；5000—10000 头规模出栏利润为 -323.29 元/头，较上周减少 16.63 元/头。外购仔猪育肥出栏利润为 -204.79 元/头，较上周减少 41.15 元/头。

本周生猪出栏均重 128.80kg，较上周下降 0.05kg，周环比降幅 0.04%，较上月增加 0.34kg，月环比增幅 0.26%，较去年同期下降 0.91kg，年同比降幅 0.70%。

从涌益监测二次育肥栏舍利用率变化来看，上旬阶段各个市场栏舍均有提升，北方部分市场栏舍提升相对明显，山东河南提升 1 成多，东北河北提升 5—7%，南方多数市场栏舍提升 3—6%。

#### 【行情展望】

昨夜农业部公布能繁新保有量目标，数值高于此前市场预期，对盘面或形成压制。现货端，进入 5 月份，市场出栏压力会有一定下滑，同时鲜销需求也会有一定改善，但目前二育压栏，且企业出栏进度偏慢，叠加冻品拖底效应预计会明显减弱，猪价存压。目前除政策托底外，看不到太强利好，头部产能去化缓慢，中小仍有补产能举动，持续压制猪价上方空间。盘面开始收升水节奏，虽资金端对生猪市场影响加大，但现货压力仍待消化，后续仍需密切关注政策层面落地情况。

### ◆玉米：现货涨跌互现，期货窄幅震荡

#### 【现货价格】

5 月 14 日，东北三省及内蒙主流报价 2190—2340 元/吨，局部较昨日跌 5—10 元/吨；华北黄淮主流报价 2260—2330 元/吨，局部较昨日涨 10 元/吨。东北港口玉米价格稳定，25 年 14.5%水二等玉米收购价 2340—2360 元/吨，较昨日持平。其中锦州港 14.5%水二等玉米收购价 2340—2360 元/吨左右，汽运日集港约 1 万吨。鲅鱼圈 14.5%水二等玉米收购价 2345—2360 元/吨左右，汽运日集港约 0.9 万吨。集港倒挂、到货以企业自集为主。14.5%水一等玉米装箱进港 2380—2400 元/吨，14.5%水二等玉米平仓价 2370—2390 元/

吨，部分较昨日上涨10元/吨。

#### 【基本面消息】

据Mysteel农产品调研显示，截至2026年5月8日，北方四港玉米库存共计334.5万吨，周环比增加3.5万吨；当周北方四港下海量共计32.3万吨，周环比减少8.8万吨。

据Mysteel调研显示，截至2026年5月8日，广东港内贸玉米库存共计46.8万吨，较上周减少6.10万吨；外贸库存3.8万吨，较上周减少1.60万吨；进口高粱121.1万吨，较上周增加17.80万吨；进口大麦123.2万吨，较上周增加37.00万吨。

据Mysteel农产品调研显示，截至2026年5月13日，全国12个地区96家主要玉米加工企业玉米库存总量450万吨，降幅2.58%。

根据Mysteel玉米团队对全国18个省份，47家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至5月14日，全国饲料企业平均库存28.24天，较上周减少0.42天，环比下跌1.47%，同比下跌19.77%。

#### 【行情展望】

东北地区忙于春耕，市场上量不多但下游接受程度也较有限，价格稳中偏弱运行；华北地区持粮主体低价惜售，深加工到车辆维持低位，不过当前也处于麦收腾库阶段，价格涨跌均有限。需求端，深加工企业库存尚可，基本以刚需为主；饲料企业可选择小麦替代，采购偏谨慎，库存稳中下降。政策端，定向稻谷拍卖利空情绪逐步消化，市场观望落地状况。替代端，新麦即将上市，丰产预期下将挤占玉米饲用需求。综上，短期玉米下方受流通性粮源收缩及贸易成本支撑，上方受替代压力及需求提振不足压制，整体保持区间窄幅震荡。关注后续稻谷拍卖及新麦产情。

### ◆ 白糖：现货报价偏稳，盘面前高附近承压

#### 【行情分析】

洲际交易所(ICE)原糖期货下跌，因全球最大产糖国巴西供应充裕的迹象显现。根据S&P Global Commodity Insights的一项调查，巴西关键的中南部地区4月下半月的糖产量预计同比大幅增长72.7%。至148万吨。报告称，受益于天气较去年同期明显干燥，4月下半月甘蔗压榨量大增102.2%，至3631万吨，支撑食糖产量上升。国内糖市方面，整体市场仍处于供应宽松格局，对期货盘面持续形成压制；但政策端存在潜在利好，叠加天气因素带来的不确定性支撑，期价下行空间整体有限。当前国内期货市场持仓量已攀升至历史高位，多空双方博弈加剧、市场分歧显著扩大。在基本面暂无新增驱动的情况下，资金情绪与交易行为对盘面走势的主导性明显增强，不过基本面库存压力大的情况同样不容忽视，预计短期盘面维持高位震荡格局。

#### 【基本面消息】

国际方面：

UNICA:2026/27榨季截至4月上半月,巴西中南部地区累计入榨量为1995.6万吨,较去年同期的1667.6万吨增加328万吨,同比增幅达19.67%;甘蔗ATR为103.36kg/吨,较去年同期的103.46kg/吨减少0.1kg/吨;累计制糖比为32.93%,较去年同期的44.71%减少11.78%;累计产乙醇12.3亿升,较去年同期的9.23亿升增加3.07亿升,同比增幅达33.32%;累计产糖量为64.7万吨,较去年同期的73.5万吨减少8.8万吨,同比降幅达11.94%。

2025/26榨季截至5月3日,泰国累计甘蔗入榨量为10586.18万吨;甘蔗含糖分12.94%;产糖率为11.333%;产糖量为1199.69万吨。其中,白糖产量235.85万吨,原糖产量916.45万吨,精制糖产量47.39万吨。

国内方面：

据海关总署公布的数据显示,2026年3月份我国进口食糖9.82万吨,同比增加2.90万吨。2026年1-3月,我国累计进口食糖62.29万吨,同比增加47.46万吨。

2026年3月,我国进口糖浆和白砂糖预混粉(含税则号1702.90、2106.906)数量12.30万吨,同比增加3.81万吨。其中,3月税号1702.90项下糖浆与白砂糖预混粉进口量10.83万吨,同比增加6.83万吨;税号2106.906项下糖浆与白砂糖预混粉进口量1.47万吨,同比减少3.03万吨。1-3月,我国进口糖浆和

白砂糖预混粉(含税则号 1702.90、2106.906)数量 26.52 万吨,同比增加 7.21 万吨。

【操作建议】短期观望

【评级】宽幅震荡

#### ◆ 棉花：棉价震荡走弱，市场观望情绪较浓

【行情分析】

洲际交易所(ICE)棉花期货下跌逾3%，从上个交易日触及的两年多高点回落，因市场对需求的乐观情绪消退，且周度出口销售报告疲软增加压力。美国农业部周四公布的周度出口销售报告显示，2025/26年度陆地棉净销量为4.77万包，为市场年度低点，较前一周下降61%，较前四周平均水平下降66%。出口量为29.03万包，较前一周下降11%，较前四周平均水平下降12%。其中，对中国大陆出口装船为26,456包。国内方面，近期需密切关注是否有官方抛储公告落地。产业基本面方面，2026/27年度新疆棉种植面积同比有所回落，但收缩幅度不及2025年12月市场此前预期；当前新棉出苗情况平稳、整体长势向好。下游纺织企业对现阶段棉价认可度偏弱，原料采购整体偏谨慎，现货成交偏淡，不过行业整体用棉刚需消耗仍维持高位。短期棉价大概率延续高位震荡格局，操作上建议持续关注政策调控动向与天气端边际变化。

【基本面消息】

美棉天气情况：

截止到5月5日，美棉主产区(93.1%)的干旱程度和覆盖率指数234，环比-13，同比+113；德克萨斯州的干旱程度和覆盖率指数为215，环比-22，同比+33。

美棉主产区干旱水平下降，得州旱情继续改善，但存在地区差异，三角洲地区迎来有利降水，但东南、西南产区旱情持续。根据月度展望，5月得州、三角洲地区旱情有望持续缓解，但东南、西南的旱情持续。

美棉出口：截至2026-04-30当周，2025/26美陆地棉周度签约2.8万吨，环比下滑24%，其中巴基斯坦签约0.88万吨，印度签约0.62万吨；2026/27年度美陆地棉周度签约1.1万吨；2025/26美陆地棉周度装运7.43万吨，环比下滑15%，其中越南装运3.06万吨，孟加拉国装运0.67万吨。

周签约与装运数据环比普遍下滑，市场受棉价波动影响，采购节奏放缓。2026/27年度签约量环比大幅下滑，市场对下年度棉价与需求的不确定性增加。中国签约增量依然有限，以执行前期合约为主。棉价外强内弱，进口棉价差不足、进口纱倒挂，需求走淡。

国内方面：

截至05月14日，郑棉注册仓单12502张，较上一交易日增加78张；有效预报238张，仓单及预报总量12740张，折合棉花50.96万吨。

05月14日，内地3128皮棉到厂均价18010元/吨，跌90.00元/吨；内地32s纯棉纱环锭纺价格23900元/吨，平；纺纱利润为-1423.13元/吨，涨99.00元/吨；原料棉花价格下跌，纺企纺纱即期利润增加。

#### ◆ 鸡蛋：市场需求不一，下游拿货积极性降低

【现货市场】

5月14日，全国鸡蛋价格有稳有落，主产区鸡蛋均价为4.31元/斤，较昨日价格下跌。货源供应稳定，业者心态谨慎，市场走货一般。

【供应方面】

淘汰鸡价格维持高位，虽提振了养殖场出栏意愿，但受鸡蛋价格牵制，整体出栏增量有限。与此同时，新开产蛋鸡数量持续攀升，且理论淘汰出栏量不及新开产鸡增量，带动在产蛋鸡存栏量小幅回升。当前主产区鸡蛋库存处于历年同期低位，市场出货压力偏弱，鸡蛋整体供给格局保持平稳。

【需求方面】

各地市场需求分化，区域间拿货节奏参差不齐；下游终端对后续行情走势分歧较大、后市信心强弱不一，整体观望情绪浓厚。贸易商多以刚需补货、按需采买为主，全国生产环节平均库存1.00天左右，流通环节库存1.07天左右，各环节维持刚需库存。

### 【价格展望】

鸡蛋供应量稳定，下游走货速度不一，多数贸易商对后市信心不高，各环节库存不多，下游拿货积极性平平。蛋价上涨至高位后谨防回调风险。

#### ◆ 油脂：市场聚焦中美会谈 利好落地前油脂保持偏空对待

连豆油震荡后下跌，国内豆油基本面利空，且CBOT大豆与豆油滞涨调整，BMD棕油下跌。主力9月合约报收在8514元，与昨日收盘价相比下跌44元。现货小幅下跌，基差报价以稳为主。

江苏张家港地区贸易商一级豆油现货价8750元/吨，较昨日下跌30元/吨，江苏地区工厂豆油5月现货基差最低报2609+240。广东广州港地区24度棕榈油现货价格9255元/吨，较前一日下跌87元/吨，广东地区工厂5月基差最低报2609-10港口三级油现货报每吨9780-10330元/吨，内陆报价为每吨10110-10800元，江苏地区工厂菜籽油5月现货基差最低报2609+560。

#### 【基本面消息】

马来西亚种植及原产业部周三表示，已与石油企业完成全部技术对接工作，确保各掺配油库的供应链、物流及基础设施均已准备就绪，生物柴油掺混标准将从现行B10升级至B15，并于6月1日正式生效。

马来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，5月1-10日马来西亚棕榈油产量环比下降24.77%，其中鲜果串（FFB）单产环比下降20.51%，出油率（OER）环比下降0.81%。

船运调查机构SGS公布数据显示，马来西亚5月1-10日棕榈油出口量为259869吨，较4月1-10日出口的212045吨增加22.6%。其中对中国美国出口0.7万吨，高于上月同期0.1万吨水平。

监测数据显示5月14日，马来西亚24度报1165跌5美元，理论进口成本在9745-9826元之间，进口成本下降45元。和港口现货对比来看，理论进口亏损幅度在451-490元之间，亏损幅度扩大了42元。

#### 【行情展望】

棕榈油方面，马来西亚BMD毛棕油期货受基本上产量增长和出口放缓担忧影响，期价惯性趋弱走低，盘中跌破4400令吉支撑后有进一步趋弱至4300令吉的压力。国内方面，大连棕榈油期货市场维持震荡下跌走势，期价有效地跌破9500元支撑后有惯性趋弱下跌的压力，预期会向下寻求9300元附近的支撑作用。

豆油方面，市场参与者密切关注美国总统特朗普与中国最高领导人在北京的会晤，以期能就结束美伊战争取得积极成果。目前中东格局是影响CBOT豆油走势的主要原因，若中东局势缓解，霍尔木兹海峡封闭被解除，国际原油供应增加，原油有望下跌，拖累作为生物柴油原料的豆油走势，届时CBOT豆油有望展开震荡下跌的走势。国内方面，市场正在关注两国首脑的会晤，若中东局势缓解，原油下跌，将拖累植物油走软，基于国内豆油基本面偏空，连豆油届时将下跌，且不排除破位下跌的可能。否则，外盘强劲，国内豆油基本面利空，多空并存，连豆油维持窄幅震荡调整的走势。

菜油方面，国内菜油的基本面来看，菜油供应将逐步增加，一方面是因为进口菜籽与菜油增加，另一方面是因为国产菜籽上市。菜油没有价格优势，且目前是传统的油脂需求最为清淡的时节，基本面利空，拖累期货走势。

#### ◆ 红枣：市场情绪降温，期价震荡整理

#### 【行情分析】

新疆红枣主产区进入初花期，今年发芽时间较去年提前一周左右，部分发芽较早的枣树已显花苞。主销区冷库增量较为明显，冷库费主流报价维持在30-40元/吨。销区市场，成交偏少，客商交投冷清。5月14日，河北崔尔庄市场到4车，到货等外为主，客商挑选合适货源按需采购。各等级价格参考超特11.30-12.00元/公斤，特级8.80-10.30元/公斤，一级7.80-8.30元/公斤，二级6.70-7.00元/公斤，三级5.20-5.80元/公斤。广东如意坊市场到货4车，价格稳定，客商挑选合适货源按需采购。参考市场超特11.50-13.50元/公斤，特级9.30-10.50元/公斤，一级8.20-9.30元/公斤，二级7.30-7.80元/公斤，三级6.30-6.80元/公斤。库存方面，据钢联数据显示，截止5月13日，36家样本企业库存11085吨，较上周减少35吨，环比减少0.315%，同比增加4.69%。

期货市场，昨日主力合约(CJ2609)震荡偏弱，开盘9395元/吨，收盘9300元/吨，最高9415元/吨，最低9275元/吨，跌5元/吨，跌幅0.05%，成交9.71万，持仓量12.58万手，日减仓2717手。红枣期货仓单注册量和有效预报合计7845张，折合红枣39225吨。

#### 【行情展望】

当前红枣现货市场正值消费淡季，需求疲软，结转库存压力较大，市场成交偏淡，去库进度偏慢，现货价格弱稳运行，贸易商备货意愿不强，短期实质性利好并未出现，中长期来看，关注主产区天气(沙尘暴、高温等)，中期价格重心有望抬升，但上方空间受产业套保压力限制，操作上建议等盘面回调做多。

### ◆ 苹果：现货成交不佳，期价弱稳运行

#### 【行情分析】

现货市场方面，山东栖霞产区客商数量略增，性价比较高货源采购意向相对较强，晚富士栖霞80#一二级片红2.5-4.0元/斤，80#果农统货1.5-2.0元/斤；蓬莱大辛店走货整体一般，客商调货积极性不高，75#果农一二级主流报价1.8-3.0元/斤附近，80#一二级2.6-4.0元/斤。陕西洛川产区库存富士成交平平，果农货质量参差不齐，行情偏弱。目前库存纸袋晚富士70#以上半商品成交价格4.00元/斤左右，库存70#以上统货价格2.30-3.00元/斤。渭南产区库存富士余货量不大，采购商继续压价挑拣拿货，走货速度不快，以质论价。当前库存纸袋富士75#起步好统货价格1.60-2.20元/斤。新季苹果来看，新季苹果烟台栖霞产区和洛川产区坐果情况整体良好。销区市场，5月14日，广东批发市场苹果到车量增加，槎龙批发市场到车约27车，市场山东80#晚富士筐装价格主流3.6-4元/斤，箱装4.5-5.5元/斤，实际成交以质论价。洛川晚富士筐装70#起步3.0-4.5元/斤，80#起步4.0-4.8元/斤。静宁晚富士70#起步箱装5.8-7.5元/斤，目前市场到车量处于正常水平，整体走货不快，中转库货源积压仍较为明显，下游二三级批发商拿货不积极。库存方面，据钢联数据显示，截止5月13日，全国主产区苹果冷库库存量为242.43万吨，环比上周减少22.97万吨，同比增加47.33万吨，目前产区走货不快，同比去年走货速度下降明显。

期货市场，苹果主力合约小幅上升，昨日主力合约AP2610收盘7646元/吨，涨12元/吨，涨幅0.16%；最高7668元/吨，最低7589元/吨，持仓量7.35万手，减仓9078手。

#### 【行情展望】

苹果现货市场情绪低迷，各产区走货缓慢，客商调货积极性不高，旧果库存压力仍存，差货价格落价明显。当前全国库存总量高于去年同期水平，去库速度明显放缓，新季苹果来看，各产区基本完成坐果，果农陆续疏果，整体坐果表现良好，市场对新季苹果产量具备丰产预期，预计价格震荡偏弱，未来关注主产区套袋和天气异常情况。

## [能源化工]

### ◆ 原油：和谈缓慢推进，油价偏强震荡

#### 【行情回顾】

WTI 06月合约收于101.17美元/桶，上涨0.15%

布伦特 07月合约收于105.72美元/桶，上涨0.09%

#### 【重要资讯】

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，且商品与服务价格均出现上涨，市场预期仅为0.5%，与3月最初公布的0.5%持平。美国4月末季调CPI年率录得3.8%，为2023年5月以来新高，高于市场预期的3.7%。

新加坡企业发展局(ESG):截至5月13日当周，新加坡燃料油库存上涨20.6万桶达到三周高点2008.1万桶。新加坡轻馏分油库存上涨53000桶达到1492.9万桶的两周高点。新加坡中馏分油库存上涨27.9万桶，达到两周高点1035.6万桶。

美国能源信息署数据显示，截止5月8日的一周，包括战略储备在内的美国原油库存总量8.36971亿桶，比前一周下降1291万桶；美国商业原油库存量4.52876亿桶，比前一周下降430.5万桶；美国汽油

库存总量 2.15711 亿桶，比前一周下降 408.4 万桶；馏分油库存量为 1.02534 亿桶，比前一周增长 19 万桶。

### 【主要逻辑】

**供应：**全球原油供应维持偏紧格局，整体未见明显修复。中东地缘局势持续僵持，霍尔木兹海峡航运扰动仍在，区域原油外运与炼化生产持续受限，区域性供应收缩现状延续；OPEC + 维持既定减产落地，未释放增产信号；美国页岩油产出增量有限，短期难以弥补全球供给缺口，全球原油供给端刚性偏弱，阿联酋退出 OPEC 及 OPEC+ 带来增产预期，但短期无明显增量释放能力。

**需求：**全球石油需求保持稳定韧性，炼厂加工需求稳步运行。全球主流地区炼厂开工平稳，原油刚需采购持续释放；馏分油消费表现稳健，支撑油品整体需求；高油价下终端消费虽存在一定压制，但刚需承接力度尚可，本周需求端整体平稳，未出现明显走弱迹象。

**库存：**全球油品库存逻辑明显转强，整体开启加速去化节奏，前期偏高的显性库存持续回落，原油及成品油库存同步下行，海上浮仓货源持续消化；流通货源收紧叠加炼厂补库需求释放，库存去化速度加快，前期库存缓冲持续收缩，进一步夯实油价下方支撑。

### 【行情展望】

霍尔木兹海峡通航恢复缓慢，美伊矛盾激烈通过谈判取得和平的概率较低，加之海湾国家被动减产延续，现货与库存及未来的补库需求支撑油价。中东供应收缩常态化延续，短期供给端修复空间有限。尽管全球战略储备持续投放，仅能阶段性缓冲缺口，无法扭转整体偏紧格局。需求端保持温和韧性，稳步弱修复，高油价对终端消费的压制仍在。全球库存进入加速去化周期，显性库回落，基本面持续为油价提供强支撑。地缘出现明确缓和信号之前，原油单边在高位宽幅震荡的前提下维持偏多思路，核心变量仍为中东地缘与供应恢复节奏。整体思路以波段操作为主，警惕地缘情绪回落及全球主要经济体的油价调控政策，同时考虑配置虚值看跌期权做尾部风险对冲，以平滑波动与规避地缘缓和风险。

## ◆ PX：短期成本端存支撑，但受需求端拖累下反弹乏力

### 【现货方面】

5月14日，亚洲PX价格继续下行，尽管成本有所支撑，但是期货和现货气氛低迷，仍然拉低市场成交水平。市场对于需求预期不佳，聚酯纤维库存偏高，加弹和织机等下游负荷继续下行，仍然打击市场信心。日内PX现货方面，6月在+6附近，7月在+15/+17商谈。纸货近日同样略弱，月差基本稳定，6/7在+12附近，6/9在+39附近水平。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)

### 【利润方面】

5月14日，亚洲PX下跌17美元/吨至1186美元/吨，折合人民币现货价格9350元/吨；PXN至170美元/吨附近。

### 【供需方面】

**供应：**截止5月14日，国内PX负荷至78.8%(-0.5%)，亚洲PX负荷至64.4%(+0.6%)。

**需求：**截止5月14日，逸盛海南250万吨短停后恢复，台化150万吨停车、120万吨正常运行，威联化学250万吨负荷提升，PTA负荷调整至67.6%(+1.8%)。

### 【行情展望】

前期因霍尔木兹海峡通行持续受限，亚洲PX工厂因原料供应不足出现减产和停车检修幅度增加；不过下游PTA工厂检修力度也在增加，且聚酯工厂存进一步减产预期。目前PX供需双弱，虽整体供需预期仍偏紧，但去库力度缩减，对PX市场心态有所拖累。不过目前美伊双方分歧明显令和谈陷入僵局，供应风险仍存，成本端仍有支撑。不过在需求端持续偏弱拖累下反弹乏力，关注地缘动态及需求情况。策略上，PX07关注低多机会；逢高做空TA09盘面加工费(450以上)。

## ◆ PTA：短期成本端存支撑，但受需求端拖累上行乏力

### 【现货方面】

5月14日，PTA期货震荡走低，市场商谈氛围一般，现货基差走弱，贸易商商谈为主。5月货在

09+125~135 附近商谈成交，价格商谈区间在 6390~6530，夜盘价格偏高端。主流现货基差在 09+130。

**【利润方面】**

5月14日，PTA 现货加工费至 336 元/吨附近，TA2607 盘面加工费 439 元/吨，TA2609 盘面加工费 435 元/吨。

**【供需方面】**

供应：截止 5 月 14 日，逸盛海南 250 万吨短停后恢复，台化 150 万吨停车、120 万吨正常运行，威联化学 250 万吨负荷提升，PTA 负荷调整至 67.6% (+1.8%)。

需求：截止 5 月 14 日，逸普、天圣检修重启，配置瓶片；逸达一套短纤装置检修；湖州一 15 万吨新装置投料开车，聚酯综合负荷持稳至 81.9% 附近。江浙终端开机下调，订单整体偏弱，加弹、织造、印染负荷分别为 64% (-4%)、58% (-1%)、76% (-2%)。内销订单整体清淡，外销略有分化，其中中东较为清淡。订单偏弱叠加原料高位波动风险，下游尽可能降低开机控制库存上升速度；终端心态谨慎，刚需采购跟进有限。截至目前，终端备货少的 3-5 天刚需，略多的 10 天附近，个别 20 天以上。

**【行情展望】**

随着海峡封锁时间延长，原料端 PX 因其原料供应中断而减产或检修仍在增加。PX 供应减量下导致 PTA 供应商检修计划增多，不过下游聚酯工厂采购积极性一般，聚酯工厂有进一步减产意向，现货基差走弱。目前美伊双方对和谈内容仍有较大分歧，地缘仍会反复，油价短期存支撑。叠加 5 月 PX 和 PTA 供需格局均偏紧，预计 PTA 短期存支撑，但受到需求端拖累上涨乏力，关注中东地缘态势。策略上，TA09 关注低多机会。

**◆ 短纤：工厂减产增加，加工费存修复预期**

**【现货方面】**

5月14日，现货方面，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。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%。

**【利润方面】**

5月14日，短纤现货加工费至 864 元/吨附近，PF2607 盘面加工费至 858 元/吨，PF2608 盘面加工费至 877 元/吨。

**【供需方面】**

供应：因加工差过低，短纤减产力度从 10% 扩大至 20%，部分工厂已开始执行新一轮减产力度，直纺涤短开机负荷下滑至 77.6%。

需求：下游纯涤纱销售一般，库存维持；混纺纤维稳，走货尚可，库存小幅去化。

**【行情展望】**

随着短纤工厂减停产逐步落地，短纤供需边际有所好转，基差及加工差适度好转。原料端大跌，直纺涤短跟跌调整，下游市场集中采购放量，但当前订单仍偏弱，预计整体补库力度有限。整体来看，随着供需预期逐步好转，短纤加工费存修复预期，绝对价格跟随原料波动为主，关注成本端走势及订单情况。策略上，单边同 PTA；PF 盘面加工费 800 以下可低位做扩为主。

**◆ 瓶片：中东局势僵持，5 月瓶片供需依旧偏紧，预计瓶片价格宽幅震荡**

**【现货方面】**

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。出口方面，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。

**【成本方面】**

5月14日，瓶片现货加工费1642元/吨附近，PR2607盘面加工费962元/吨。

**【供需方面】**

供应：周度开工率（按最高产量计算）为72.8%，环比上期+0.6%。

库存：上周国内瓶片厂内库存可用天数为8.86天附近，环比+3.13天。

需求：2026年1-3月软饮料产量1736.8万吨，同比+3.7%；瓶片消费226.9万吨，同比+17.6%；中国瓶片出口量152.1万吨，同比增长1.7%。

**【行情展望】**

进入5月，瓶片需求进入消费旺季，预计将出现下游高价刚需补货或逢低集中采购瓶片，同时，由于霍尔木兹海峡仍在关闭状态，瓶片原料供应不足问题仍存，使得瓶片供应提升有限，因此，5月瓶片供需预期偏紧，瓶片价格重心上移，加工费预期偏强运行。然而，由于外围宏观影响较大，聚酯瓶片价格预计继续跟随原料价格宽幅波动为主。策略上，PR2607在7500-8900之间震荡；PR主力盘面加工费预计偏强运行。

**◆乙二醇：国内供需偏弱，但进口减量较大，短期MEG宽幅震荡**

**【现货方面】**

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。美金方面，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。

**【供需方面】**

供应：截至5月14日，MEG综合开工率和煤制MEG开工率为70.33%（-2.1%）和83.37%（-4.4%）。

库存：截止5月11日，华东部分主港地区MEG港口库存预估约在77.3万吨附近，环比上期（5.6）-6.2万吨。

需求：同PTA需求。

**【行情展望】**

随着榆林化学、浙江石化装置重启，国内乙二醇开工率提升，且聚酯负荷较低，需求环节表现偏弱，终端市场采购按需跟进为主。然而，海外装置停车仍较多，整体负荷均下降至低位，预计到港船货持续偏少，因此，5月进口量预期大幅下滑，港口库存进入去库通道，二季度乙二醇社库去库幅度可观。预计短期内乙二醇价格宽幅震荡。策略上，短期关注EG2609在4600附近支撑。

**◆ 纯苯：地缘反复，短期成本端存支撑**

**【现货方面】**

5月14日，纯苯市场继续弱势运行，整体商品期货偏弱运行，且目前下游负反馈继续，加上产品价格下跌，对纯苯买入积极性不高，多数维持长约或降库存运行，兑现商业港存去库偏慢。至收盘，苏港口现货8135，5月下8195，6月8150，7月8000。

**【供需方面】**

纯苯供应：截至5月8日，石油苯周产量39.58万吨（-0.5万吨），开工率66.85%（-0.84%）。

纯苯库存：截止5月11日，江苏纯苯港口样本商业库存总量：17.3万吨，较上期下降3.7万吨。

纯苯下游：截至5月8日，综合开工率环比提升。其中，苯乙烯开工率74.23%（+2.44%），苯酚开工率至85%（+0.5%），己内酰胺开工率74.87%（+0.28%），苯胺开工率85.6%（-0.77%）。

**【行情展望】**

受霍尔木兹海峡通行持续受限影响，部分亚洲炼厂减产逐步增加，纯苯供应存进一步收缩预期；近期纯苯下游负反馈持续，但纯苯供需预期整体仍偏紧，港口库存持续下降。目前美伊双方对和谈内容仍有较大分歧，地缘仍有反复，成本端对纯苯存支撑，但受到需求端拖累上涨乏力，关注美伊局势动态。策略上，BZ07关注低多机会；EB-BZ价差（目前EB07-BZ07价差1112）低位做扩为主。

◆ **苯乙烯：短期成本端支撑，但受需求端拖累上行乏力**

【现货方面】

5月14日，华东市场苯乙烯市场小幅回落，下游采购跟进观望，抵触情绪浓厚，承压市场交投气氛，在港口苯乙烯库存小幅走低带动下，苯乙烯行业基差略有走稳，苯乙烯行业亏损扩大，一体化装置停车减负，流通货源供应减少。据PEC统计，至收盘现货9290~9350（06合约+185~225），5月下9300~9360（06合约+190~230），6月下9280~9330（06合约+170~205），单位：元/吨。

【利润方面】

5月14日，非一体化苯乙烯装置利润至-448元/吨附近。

【供需方面】

苯乙烯供应：截至5月14日，苯乙烯周产量34.41万吨（-2.82万吨），开工率至68.6%（-5.63%）。

苯乙烯库存：截止5月11日，江苏苯乙烯港口样本库存总量：13.44万吨，较上周增加0.36万吨。

苯乙烯下游：截至5月14日，三大下游负荷环比提升。其中，EPS开工率62.99%（+28.18%），PS开工率48.3%（+1.5%），ABS开工率58.11%（+0.66%）。

【行情展望】

苯乙烯行业现金流亏损扩大，浙石化、峻辰、宝来装置检修，叠加新阳和裕龙故障停车，苯乙烯行业开工下降明显；需求端，下游高价抵触情绪较重，终端跟进乏力，采购跟进有限，基差有所走弱。尽管苯乙烯装置检修集中叠加出口装船持续，苯乙烯供需面整体偏紧，但下游跟进有限，拖累短期市场心态。目前美伊双方对和谈内容仍有较大分歧，地缘仍会反复，成本端对苯乙烯存一定支撑，但受到需求端拖累上涨乏力，关注美伊局势动态。策略上，EB07关注低多机会。

◆ **LLDPE：供增需减，塑料区间震荡**

【供需库存数据】

供应：产能利用率74.33%（-1.17%）

需求：PE下游平均开工率37.55%（-0.14%）。

库存：上游累0.1万吨，社库去2.58万吨，进口样本库存去1.71万吨

【观点】基本面来看，供应端收缩较为显著：国内聚乙烯装置检修集中，国产供给阶段性下降，同时进口货源到港量减少，整体供应大幅收紧。当前HD与LL价差维持高位，叠加后续全密度装置存在转产HD的预期，标品供应压力有望进一步缓解。需求端表现相对疲软，同比降幅较为明显，市场整体呈现供需双降格局。上游环节库存出现小幅累积，中游套保成交有所改善，社会库存去化情况尚可；但出口商谈氛围转弱，下游需求持续偏弱，需求端负反馈已逐步显现。尽管期货盘面走势偏弱，但5月市场仍存在阶段性去库预期。后续需重点跟踪库存去化节奏与基差变动，以此判断行情阶段性拐点。

【策略】观望

◆ **PP：供应触底回升，PP产业链延续去库格局**

【现货方面】5月14日，华东拉丝9611（09+925，+150）

【供需库存数据】

供应：产能利用率65.31%（-0.63%）

需求：PP下游平均开工率4875%（-0.05%）。

库存：上游去0.88万吨，贸易商库存去1.25万吨

【观点】从估值层面看，原油、丙烷价格偏强震荡，煤炭价格维持平稳，带动石化上游生产利润小幅承压。基本面动态方面，PP装置开工率已触底回暖，产量稳步回升但增量整体有限；下游以刚需补货采购为主，出口订单近期有所走弱，节后行业库存呈现季节性累库特征。不过在整体供应收缩幅度偏大的背景下，5—6月产业链仍将维持去库节奏，叠加当前盘面高基差格局，对PP行情形成阶段性支撑。

【策略】观望

◆ 甲醇：期现走势分化，市场情绪降温

【现货方面】5月13日，太仓现货成交3125

【供需库存数据】

供应：全国开工 78.53% (+0.27%)，西北开工 88.77% (环比持平)，非一体化开工 73.55% (+0.41%)。

需求：MTO 开工率 82.06% (+0.32%)，受华东 MTO 负荷下降和西部一体化装置提负影响，导致国内 CTO/MTO 开工整体涨跌互现。

库存：内地累库 5.19 万吨，港口累库 0.71 万吨 (隆众口径) 港口去库 3.7 万吨 (卓创口径)

【观点】国内甲醇现货市场偏弱运行表现，虽盘面延续震荡偏强，港口市场重心窄幅调整，日内基差显坚稳，整体成交一般。内地市场总体以弱势走低表现，虽上游库存不高，且部分项目仍检修中，但近期下游需求趋弱，业者持货心态不佳，积极报量对接下游。供应端：虽国内部分装置检修导致开工率环比回落，但行业利润丰厚支撑整体开工率同比仍处高位；库存累库，海外方面，伊朗部分装置重启，叠加航运不确定性，短期供给压力有限。需求端：港口 MTO 装置当前开车意愿较强，烯烃库存可用至 5 月，但需警惕甲醇原料价格持续上涨后，下游利润被压缩引发的负反馈风险。供需博弈格局延续，下游利润负反馈持续深化，市场短期高位承压回落；同时装置检修集中、库存维持低位，下方支撑相对稳固。

【策略】09 多单止盈

◆ 烧碱：下游需求疲弱，烧碱价格震荡回落

【烧碱现货】

14 日液碱现货整体维稳，以山东地区为例，液碱市场东稳西弱，个别企业今日走货不畅，成交价格略有松动，短期山东市场价格上行乏力，短期观望送货量变化跟液氯价格走势。其中鲁西南 32% 离子膜碱主流成交 580-600；鲁中东部 32% 离子膜碱主流成交 580-630，50% 离子膜碱 1020-1050；鲁北 32% 离子膜碱主流成交 620-660；鲁南 32% 离子膜碱主流成交 670-680。

【烧碱开工、库存】

开工：截止 5 月 7 日，中国 10 万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为 82.5%，环比-1.0%。本周，多数区域氯碱负荷均有调整，全停检修设备较少，全停检修集中在宁夏、内蒙古、河北以及四川区域，其中西北负荷环比-4.4%，华北-1.2%，华中、华东区域负荷略有提升，山东氯碱本周负荷 90.2%，环比-2.5%。

库存：截至 5 月 7 日，全国 20 万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存 57.16 万吨 (湿吨)，环比下调 0.14%，同比上调 37.48%。本周全国液碱样本企业库容比 32.49%，环比上调 0.1%；本周西北、华北、华东库容比环比呈现下滑趋势，华中、东北、华南、西南库容比呈现上行趋势。

【烧碱行情展望】

14 日烧碱期货盘面震荡走肉，现货整体维稳，以山东地区为例，液碱市场东稳西弱，个别企业今日走货不畅，成交价格略有松动，短期山东市场价格上行乏力，短期观望送货量变化跟液氯价格走势。从基本面看，虽检修增加烧碱开工同比小幅下滑，但整体供应依旧充足，主力下游送货量减少，非铝需求维持，整体需求端较为平淡。主产区液碱已完全回吐前期涨幅，低位水平或吸引部分贸易商及下游适度补库囤货。5 月非液碱需求旺季，尽管场内有部分装置检修，但检修产能分布分散，叠加工厂已积累库存，难以支撑行情反转上行，5 月液碱均价仍有环比下行压力；即便低价刺激出现阶段性小幅反弹，上行持续性也相对有限。

◆ PVC：季节性检修将近，PVC 价格支撑较强

【PVC 现货】

14 日国内现货市场供需双弱持续，市场成交僵持，供需基本面未有变化，尾盘政策上刺激盘中看涨，华东地区电石法五型现汇库提在 4870-5100 元/吨，乙烯法在 5300-5700 元/吨区间商谈。以华东常州市场为基准，今日华东地区电石法五型现汇库提价格在 4910 元/吨，环比前一日持平。

【PVC 开工、库存】

开工：截止 5 月 7 日，PVC 产量 43.74 万吨，环比下降 2.33%，产能利用率在 71.87%，较上期下降

1.71%。本周乐山永祥新加入检修中、新浦化学、宁波镇洋、内蒙亿利等继续停车中，青岛海湾、万华化学等有降负表现，影响供应继续减少。

库存：本期PVC行业库存167.04万吨，较于上期增加。PVC行业（上游+社会）库存环比上升3.03%，同比增加51.14%。本周PVC社会库存在129.62万吨，环比增加0.92%，同比增加95.83%；本周PVC生产企业全样本厂库库存初步统计环比上升11.06%左右，同比下降19.29%

#### 【PVC行情展望】

14日PVC期货大幅下跌，现货市场供需双弱持续，市场成交僵持，供需基本面未有变化，政策刺激逻辑失效，市场回归基本面交易。短期内需求端维持谨慎观望，采购及备货心态依然偏弱，而市场供应暂时维持高位，预计5月份随着检修规模增加，供应量整体转为紧张态势；国外市场矛盾在于乙烯供应紧缺且在高油价下成本居高，对于乙烯法PVC生产有成本压力及造成减产趋势，外贸市场或短期持续价格高位，需求偏弱局面。PVC供需偏弱格局未改，关注春检落地情况，预计PVC市场短期震荡偏强为主。

### ◆尿素：出口情绪受阻，尿素价格高位回落

#### 【尿素现货】

14日主流地区个别企业价格继续下探，周边压力也逐渐明显，但情绪尚未稳定，市场买方也还在谨慎观望，行情依旧僵持偏弱。以山东地区为例，尿素行情稳中小幅松动，小颗粒主流出厂成交1770-1800元/吨，大颗粒出厂参考1920-1960元/吨。临沂市场一手贸易商出货参考价格1830元/吨附近，菏泽市场参考价格1830元/吨附近。

#### 【尿素开工、库存】

开工：本周前期检修装置增加，开工小幅下滑，截至5月8日，全国主要地区样本企业加权平均开工负荷率为94.44%，环比增2.44%，国内尿素周度产量为150.62万吨，较上周157.73环比增加4万吨。

库存：本周检修量增加，然尿素日产在约22万吨高位水平波动，尿素供应依旧充足，工需小幅走弱，下游成交情绪较好，本周尿素库存进一步下降。截至5月6日，尿素厂内库存为46.43万吨，较上周44.58万吨环比减少2万吨。尿素港口库存为15.19万吨，较上周环比增加0.4吨。

#### 【尿素行情展望】

14日尿素期货盘面宽幅震荡，现货市场价稳中小幅松动，主流地区个别企业价格继续下探，周边压力也逐渐明显，但情绪尚未稳定，市场买方也还在谨慎观望，行情依旧僵持偏弱。从基本面看，尿素开工持续高位，供给压力依旧，需求端支撑力度不足，下游普遍秉持“买涨不买跌”心态，采购节奏趋缓，整体成交量有限。短期来看，行情或延续偏弱整理格局，价格存在缓慢下探的可能。后续需通过当前价格水平逐步筑底，结合市场情绪修复及供应端主动收紧，推动供需结构实现阶段性再平衡，从而为市场企稳提供缓冲空间。

#### 【操作建议】

前期空单分批止盈观望，关注7-9，9-1正套机会

### ◆纯碱：供需均转弱，库存高位再增，纯碱震荡趋弱

### ◆玻璃：供应增加趋势，节后阶段性补库减缓，盘面震荡偏弱

#### 【现货】

纯碱：5月14日沙河地区重碱自提价格-14至1148元/吨；华中地区走势持稳，重碱出厂价格+0至1230元/吨，全国均价1250元/吨上下。

玻璃：5月14日沙河市场5mm大板现金价格参考11.8元/平方米，较上一交易日持平，合计1010元/吨左右（含税）；湖北浮法玻璃市场本地5mm价格52元/吨，较上一交易日持平，全国均价1139元/吨左右。

#### 【期货】

5月14日纯碱主力合约SA609-0.82%（-10）收1208元/吨。

5月14日玻璃主力合约FG609-1.22%（-13）收1051元/吨。

#### 【供需】

纯碱:

周度(20260508-20260514)纯碱部分装置停车检修,周产量76.37万吨,环比跌幅6.78%。其中,轻碱35.60万吨,环比下降3.21万吨。重碱40.77万吨,环比下降2.34万吨。周综合产能利用率80.64%,环比下降5.86%。其中氨碱产能利用率88.88%,环比下降0.27%;联产产能利用率65.97%,环比下降9.45%。

周度中国纯碱企业出货量73.84万吨,环比下降3.10%;纯碱整体出货率为96.69%,环比+2.57个百分点。

截至2026年5月14日,国内纯碱厂家总库存188.17万吨,较上周四增加2.53万吨,涨幅1.36%。其中,轻碱100.94万吨,环比增加5.53万吨;重碱87.23万吨,环比下降3万吨。去年同期库存量为171.20万吨,同比增加16.97万吨,涨幅9.91%。社会库存窄幅提升,涨幅1+万吨,总量41+万吨。

利润方面,截至2026年5月14日,联碱法理论利润(双吨)为147元/吨,环比下降12.76%。动力煤价格延续涨势,而副产品氯化铵价格窄幅下行,故联碱法双吨利润下跌。氨碱法理论利润-42.45元/吨,环比下降20.45元/吨。周内无烟煤价格窄幅上移,氨碱法利润继续走低。

玻璃:

周内贵州一条900吨/日产线点火,湖南一条600吨/日产线引板。截至2026年5月14日,国内玻璃生产线在产205条,停产89条。日产量14.51万吨,比5月7日+0.42%。周产量101.27万吨,环比+0.08%,同比-7.23%。截至2026年5月14日,行业开工率为69.73%,比7日+0.34个百分点;行业产能利用率为72.16%,比7日+0.12个百分点。周行业平均开工率69.58%,环比+0.14个百分点;行业平均产能利用率72.03%,环比-0.04个百分点。

截至20260430,全国深加工样本企业订单天数均值8.1天,环比+10.33%,同比-21.4%;原片库存在8.4天,环比+1.24%,同比-34.1%。当前市场需求整体偏弱,深加工企业开工率仍处于同期低位。本周(20260501-0508),中国LOW-E玻璃样本企业开工率为62.0%,环比+0.3%。

截止到20260514,全国浮法玻璃样本企业总库存7641.1万重箱,环比-186万重箱,环比-2.38%,同比+12.23%。折库存天数34.8天,较上期-0.9天。

利润方面,本周(20260508-0514)以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-132.80元/吨,环比2.15元/吨;以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润-14.88元/吨,环比15.25元/吨;以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-147.47元/吨,环比-10.00元/吨。

#### 【分析】

纯碱:主力合约SA609-0.82%(-10)收1208元/吨。现货价格走势趋稳,成交灵活,部分高价回调。供应端,联碱法检修较多,产量下降明显;需求端,重点下游低价采买,按需补库为主,浮法玻璃需求疲软,随着前期点火产能复产,预计玻璃对纯碱需求将略有增加,光伏玻璃仍在产能出清中,关注出口变量;库存方面,厂内与社会库存高位再增。成本方面,煤价高位震荡。预计随着检修产线增多,产量将呈下降趋势,下周浮法两条点火,产能1260吨,一条500吨放水。光伏预期三条放水,产能3050吨,需求整体收缩趋势。供需两端均小幅转弱,后市整体震荡偏弱看待,09合约区间参考1180-1280。

玻璃:主力合约FG609-1.22%(-13)收1051元/吨。周内在节后下游补库带动下玻璃产销尚可,成交重心小幅上移。供应端,前期点火产线复产,日熔量增加至14.51万吨/日;需求端延续弱势,产销带动库存去化;成本利润方面,燃料成本存上涨预期;下期预计两条产线点火一条放水,叠加前期点火产线开始引板出玻璃,综合供应增加趋势,同时随着节后下游阶段性补库减缓以及需求淡季来临,去库力度或减缓,考虑到当前产业亏损格局,玻璃下方空间较小,总体预计震荡运行,区间参考1000-1100。

#### 【操作建议】

纯碱:观望为主

玻璃:观望为主

#### ◆ 天然橡胶:胶价拉升后回调,可考虑择机布局多单

【原料及现货】截至5月14日,杯胶68.80(+0.80)泰铢/千克,胶乳86.00(-0.30)泰铢/千克,云南胶水17200(+200)元/吨,海南国营胶水19300(+300)元/吨,青岛保税区泰标2285(-55)美元/吨,泰混17200(-450)元/吨。

【轮胎开工率及库存】截止到5月14日，中国半钢轮胎样本企业产能利用率为74.67%，环比+30.78个百分点，同比+3.46个百分点；随着“五一”假期结束，检修样本企业于6日左右陆续复工复产，企业外贸订单表现尚可，带动本周样本企业产能利用率明显提升。中国全钢轮胎样本企业产能利用率为68.56%，环比+21.27个百分点，同比+8.68个百分点；节后检修样本企业快速复工复产，企业外贸订单表现尚可，加之前期成品库存储备低，带动本周样本企业产能利用率明显提升。

山东轮胎样本企业成品库存环比上涨。截至到5月14日，半钢轮胎样本企业平均库存周转天数在44.62天，环比+0.97天，同比-0.78天；全钢轮胎样本企业平均库存周转天数在40.1天，环比+1.22天，同比-2.26天。

【资讯】QinRex据中国海关总署5月9日公布的数据显示，2026年4月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计62.1万吨，较2025年同期的68.5万吨下降9.3%。1-4月，中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计281.2万吨，较2025年同期的286.9万吨下降2%。

【逻辑】供应方面，短期产区降雨预计进一步增多，或阶段性扰动割胶作业，短期支撑原料价格；但后续海外产区步入全面割胶，季节性供应放量预期形成压制，原料价格上行空间整体受限。需求方面，下游轮胎企业对高价原料抵触情绪升温，高价拿货意愿偏弱，天胶现货港口库存难形成稳定的持续去库，一定程度拖拽胶价。综上，考虑到今年下半年的厄尔尼诺天气影响，原料价格回调空间有限，胶价下方强成本支撑，可考虑回调至17500-17000区间逐步布局多单，关注后续产区物候变化。

【操作建议】回调至17500-17000区间逐步布局多单

#### ◆ 合成橡胶：BR供需转弱，但中东局势僵持，BR跟随宏观波动

##### 【原料及现货】

截至5月14日，丁二烯山东市场价12650(-300)元/吨；丁二烯CIF中国价格1660(+0)美元/吨；顺丁橡胶(BR9000)山东齐鲁石化市场价15700(+0)元/吨，顺丁橡胶-泰混价差-1520(+430)元/吨，基差70(+295)元/吨。

##### 【产量与开工率】

4月，我国丁二烯产量为44.5万吨，环比-10.8%；我国顺丁橡胶产量为8万吨，环比-38.9%；我国半钢胎产量6687万条，环比+101%，1-4月同比+0.8%；我国全钢胎产量为1365万条，环比+71.8%，1-4月同比+1.8%。

截至5月14日，顺丁橡胶产业上游、中游与下游开工率分化，其中，丁二烯行业开工率为65.4%，环比+2.5%；高顺顺丁橡胶行业开工率为63.9%，环比+19.1%；半钢胎样本厂家开工率为74.7%，环比+70.1%；全钢胎样本厂家开工率68.6%，环比+45%。

##### 【库存】

截至5月13日，丁二烯港口库存39500吨，环比+2000吨；顺丁橡胶厂内库存为25750吨，较上期+800吨，环比+3.2%；贸易商库存为6860吨，较上期-390吨，环比-5.4%。

##### 【资讯】

隆众资讯5月13日报道：国内丁二烯库存下降，样本总库存环比上周期增加1.55%。其中样本企业库存环比上周下降4.92%，国内有企业装置停车检修，下游企业需求提升，影响企业库存下降。样本港口库存环比上周增加5.33%，周内进口船货到港有限，国内内贸货源补充下港口库存有所增加。

##### 【分析】

5月14日，中东局势仍僵持，BR短期震荡，合成橡胶主力合约BR2606尾盘报收15630元/吨，涨幅-1.14%（较前一日结算价）。5月成本端丁二烯装置检修与重启并存，供应量变化不大，但6月检修增加，供应将进一步减弱，同时下游行业利润逐步修复，下游开工将提升，然而，丁二烯国内外价差接近平水，且欧洲丁二烯出口预计增加，丁二烯价格预计震荡运行，需关注港口库存与内外价差的变动。供应端随着顺丁橡胶生产毛利明显修复，顺丁橡胶开工率明显提升。需求端，欧盟反倾销、地缘冲突等因素制约，轮胎欧盟订单下滑、中东地区订单仍存较多不确定性，其他地区虽有支撑，但国内替换市场处于传统淡季，5月整体订单走弱。总体来看，成本端指引有限，BR供需转弱，但中东局势僵持，霍尔木兹海峡仍未通航，5月BR预计宽幅震荡。

**【操作建议】**

短期 BR2606 在 15100-16700 震荡

**【短期观点】**

震荡运行

**◆ 集运欧线：5月下仓位紧张，EC 震荡运行**
**【现货报价】**

截至 5 月 14 日线上报价：马士基-3255 美元/40GP；MSC-2940 美元/40GP；CMA- 3225 美元/40GP；OOCL-3209 美元/40GP；ONE-3541 美元/40GP；EMC-3460 美元/40GP；。

**【集运指数】**

5 月 11 日，SCFIS 欧线指数报 1692.87 点，环比上涨 4.81%，美西线指数环比上涨 11.54% 至 1893.3 点。5 月 8 日，SCFI 欧线指数报 1596 美元/20GP，环比上期+75 美金。

**【基本面】**

截至 5 月 10 日，全球集装箱总运力 3409.7 万 T，同比增加 5.72%。需求方面，4 月欧元区消费者信心较上月下降 4.3 点，降至-20.6，为 2022 年 12 月以来的最低水平。；中国 4 月 EMPI 出口订单 57，环比+4.2，国际环境急剧变化，出口却强势回升。海关总署 4 月 14 日发布数据显示，2026 年一季度我国货物贸易进出口总值 11.84 万亿元，历史同期首次超过 11 万亿元，同比增速保持两位数增长，达到 15%。

**【逻辑】**

5 月供需关系小幅改善，欧元区 PMI 及消费信心指数均走弱，但从 EPMI 出口订贷分析指数上来看，4 月 EMPI 出口订单大涨，二季度整体货量有所保证，关注后续船司的揽货情况，各大船司提涨运费进入旺季改善通道。霍尔木兹海峡通行情况反复，但对集运行业而言，航运的恢复时间势必大幅晚于战争缓和的时间，随着二季度旺季的到来预计将带来航线的重构及全球供应链的紊乱，并进一步利于运费的上涨。

**【操作建议】**

当前步入旺季，运费仍具较强上行动能，多船司陆续发布 6 月涨价函。下半年面对潜在的需求衰退及地缘缓和风险，能见度暂时较差。地缘方面，对集运行业而言，航运的恢复时间势必大幅晚于战争缓和的时间，随着二季度旺季的到来预计将带来航线的重构及全球供应链的紊乱，并进一步利于运费的上涨。从 6-10 各大合约来看，旺季 06 合约估值已较充分计价 5-6 月运费上行预期，淡季 10 合约整体跟随铆钉同为淡季的 04 合约并已计入燃油附加费。旺季支撑较为明确，远端跟随地缘扰动不确定性较大，06 合约提前计价旺季涨幅，当前盘面已计价每两周 500 美金涨幅，由于 6 月静态运力较高，或对运费进一步上行形成抑制，主力合约或维持 2300-2500 点震荡，等待新一轮提涨动作指引。多配 6/7 空配 8/10 的正套滚动持有。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！**

### 相关信息

广发期货研究所

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620

数据来源：Wind、Mysteel、SMM、彭博、同花顺、广发期货研究所