



# 大商所化工品强弱对冲

张丽

产业投研部

2019年11月

FIRST  
FUTURES



一诺千金·德厚载富

# CONTENTS

一、各品种投产产能分析

二、各品种成本分析

三、投资策略

四、EB聚焦点

## 1.1 乙烯投产分析

乙烯国内公司	能力(万吨/年)	投产时间	地址
中安煤业	30	2019年6月	淮安, 安徽
南京诚志	24	2019年7月	南京, 江苏
久泰能源	25	2019年7月	鄂尔多斯, 内蒙
新浦化学	65	2019年9月	泰兴, 江苏
宝丰能源	30	2019年10月	宁夏, 宁夏
浙江石化	140	2020年1月	舟山, 浙江
辽宁宝来	100	2020年4月	辽宁, 辽宁
山西焦煤	30	2020年4月	洪洞, 山西
青海大美	30	2020年4月	西宁, 青海
鲁西化工	12	2020年4月	聊城, 山东
榆林能化	30	2020年5月	靖边, 陕西
中科炼化	80	2020年7月	湛江, 广东
大庆联谊	40	2020年7月	大庆, 黑龙江
中石化泉州	100	2020年7月	泉州, 福建
康奈尔化工	12	2020年9月	吉林, 吉林
万华化学	100	2020年10月	烟台, 山东
国内2019年已投产	174	2019年未投产	0
2019年合计	174	2020年合计	674
乙烯国外企业	能力(万吨/年)	投产时间	地址
LG Chem	23	2019年5月	大山
LACC LLC	100	2019年8月	Lake Charles
美国sasol	155	2019年8月	Lake Charles, TX
Pengerang Refining	126	2019年9月	檳城, 马来西亚
美国Shin-Etsu	50	2019年9月	Plaquemine, LA
Hanwha Total PC*	31	2019年9月	大山
Chandra Asri PC	4	2019年10月	Cilegon, W. Java
Indorama Ventures PCL	44	2019年11月	Lake Charles
JG Summit**	16	2019年12月	Batangas, Philippine
美国FPC	125	2020年1月	Point Comfort, TX
俄罗斯ZapSibNeftekhim	150	2020年4月	Tobolsk, Russia
Bayport Polymers	100	2020年7月	Port Arthur, TX
Novy Urengoy GCC	42	2020年7月	Russia
YNCC	35	2020年7月	Yeosu, South Korea
国外2019年已投产	485	2019年未投产	64
2019年合计	549	2020年合计	452

中国乙烯平衡表

	乙烯产量	进口量	表需量	表需增速
2010年	1418.9	81.54	1500.44	
2011年	1527.5	106.04	1633.54	8.87%
2012年	1486.8	142.25	1629.05	-0.27%
2013年	1622.543	170.38	1792.92	10.06%
2014年	1696.7	149.72	1846.42	2.98%
2015年	1714.6	151.57	1866.17	1.07%
2016年	1781.143	165.66	1946.80	4.32%
2017年	1821.8	215.68	2037.48	4.66%
2018年	1841	257.59	2098.59	3.00%
2019年	2030.8	265.6	2296.40	9.43%
2020年	2375	280.00	2655	15.62%

- 中国占全球乙烯产能大约在12%
- 2020年预估外围投产增速在3.5%
- 预估2020年进口量在280万吨
- 国内投产按50%执行, 投产增速在16.6%

## 1.2 PE投产分析

国内公司	产能			投产时间	地点
	LDPE	LLDPE	HDPE		
久泰能源		14	14	2019年6月	鄂尔多斯, 内蒙
中安联合		17.5	17.5	2019年7月	淮南, 安徽
宁夏宝丰			30	2019年9月	宁夏
扬子石化	10			2020年1月	南京, 江苏
浙江石化		22.5	52.5	2020年1月	舟山, 浙江
山西焦煤		15	15	2020年1月	洪洞, 山西
辽宁宝来		45	35	2020年4月	辽宁
青海大美		15	15	2020年4月	西宁, 青海
恒力石化二期			40	2020年4月	大连, 辽宁
榆林能化	30			2020年7月	靖边, 陕西
宁波台塑	12.8			2020年7月	宁波, 浙江
中科炼化	10		35	2020年7月	湛江, 广东
中化泉州	20			2020年7月	泉州, 福建
中化泉州			45	2020年7月	泉州, 福建
大庆联谊		20	20	2020年7月	大庆, 黑龙江
万华化学		45	35	2020年10月	烟台, 山东
国内2019年已投产	93	2019年未投产	0		
2019年合计 (万吨)	93	2020年合计	537.8		
国外公司	LDPE	LLDPE	HDPE	投产时间	地点
Andimeshk PC	30			2019年1月	Andimeshk, Iran
美国SASOL		47		2019年1月	Lake Charles, LA
捷克Unipetrol RPA			27	2019年1月	Litvinov, CZE
阿塞拜疆SOCAR Polymer			12	2019年1月	Sumgait, AZB
美国ExxonMobil		65		2019年7月	
伊朗Miandoab PC			14	2019年7月	Miandoab, W. Azerbaijan
美国Equistar			50	2019年10月	La Porte, TX
Chandra Asri PC		40	16.5	2019年10月	Cilegon, Indonesia
NKNK		15		2019年10月	Nizhnekamsk, Tat, Russia
马来西亚PRPC		35		2019年11月	Pengerang, Johore
俄罗斯ZapSibNeftekhim		80	70	2019年4季度	Tobolsk, Russia
美国FPC	40		40	2019年4季度	Point Comfort, TX
马来西亚PRPC			40	2020年1月	Pengerang, Johore
美国SASOL	42			2020年2月	Lake Charles, LA
Novy Urengoy GCC	40			2020年7月	Novy Urengoy, Russia
ORPIC		44	44	2020年7月	Sohar, Oman
伊朗Dehdasht Petro			30	2020年7月	Tehran
伊朗Mamasani Petro			30	2020年7月	Tehran
JG Summit PC			25	2020年10月	Batangas, Philippine
国外2019年已投产	195	2019年未投产	386.5		
2019年合计 (万吨)	581.5	2020年合计	295		

中国PE平衡表

	PE产量	进口量	表需	表需增速
2011年	1074.00	744.38	1818.38	
2012年	1051.00	788.78	1839.78	1.18%
2013年	1131.00	881.55	2012.55	9.39%
2014年	1264.37	910.75	2175.12	8.08%
2015年	1350.80	986.58	2337.38	7.46%
2016年	1502.26	993.63	2495.89	6.78%
2017年	1583.95	1180.12	2764.07	10.74%
2018年	1662.70	1402.40	3065.10	10.89%
2019年	1846.25	1628.49	3474.74	13.36%
2020年	2114.00	1700.00	3814.00	9.76%

- 中国占全球PE产能大约在17%
- 2020年外围投产增速在6.8%
- 预估2020年进口增速放缓
- 国内投产按50%执行, 投产增速在14.5%
- 2020年表需增速在9.7%, 低于2019年的13%



## 1.3 EG投产分析

装置	地址	产能	工艺	投产时间
新疆天业扩容	新疆	10	煤制	2019.8月初
河北辛集化工	河北	6	煤制	试车中
新杭能源扩能	鄂尔多斯	10	煤制	预计2019.9下旬投产
延长石油	陕西	10	煤制	2019Q4
兖矿荣信	内蒙	40	煤制	2019年10底11初试车
恒力	大连	180	石脑油	2019年11月底
浙江石化	舟山	75	石脑油	预计2019年底，可能推迟
陕煤渭化	陕西	30	煤制	推迟2019底或2020初
山西襄矿	山西	20	煤制	推迟2019底或2020初
建元煤焦化	鄂尔多斯	24	煤制	推迟2019底或2020初
内蒙康纳尔	内蒙	30	煤制	推迟
河南能源永城二期	永城	20	煤制	2020-2021
内蒙伊霖化工	鄂尔多斯	20	煤制	2020-2021
山西沃能	山西曲沃	30	煤制	2020-2021
陕西华彬	陕西长武	30	煤制	2020-2021
湖北三宁	湖北枝江	60	煤制	2020年Q2
神华榆林能源	榆林	40	煤制	2020-2021
内蒙古久泰新材料有	呼和浩特	100	煤制	2020-2021
陕西榆能集团	榆林	40	煤制	2021
安徽昊源	阜阳	30	煤制	2021
中科银禾	贵州兴仁	60	煤制	2021
2019年已投产	66	2019年末投产	265	
2019年合计	331	2020年投产	404	
装置	地址	产能	工艺	投产时间
Yansab（扩容）	沙特	14	天然气	2019年初
乐天美国	美国	70	乙烷裂解	2019.5月已投
sasol	美国	28	乙烷裂解	2019.6月倒开车出料
马来西亚石油	马来西亚	75	石脑油	2019.10月初试车失败，计划11月再试车
MEGlobal	美国	75	乙烷裂解	2019.9.7试车，10月出料
南亚USA 2#	美国	82.8	乙烷裂解	2020年Q2
2019年已投产	262	2019年末投产	0	
2019年合计	262	2020年投产	82.8	

中国EG平衡表

时间	EG产量	进口量	表观消费量	表需增长率
2010年	250.00	664.41	914.41	21.23%
2011年	290.00	727.02	1017.02	11.22%
2012年	300.00	796.53	1096.53	7.82%
2013年	356.00	824.62	1180.62	7.67%
2014年	362.50	845.03	1207.53	2.28%
2015年	444.00	872.84	1316.84	9.05%
2016年	528.00	752.55	1280.55	-2.76%
2017年	618.30	871.62	1489.92	16.35%
2018年	693.10	980.83	1673.93	12.35%
2019年	773.00	1000.00	1773.00	5.92%
2020年	858.03	990.00	1848.03	4.23%

- 中国占全球EG产能大约在30%
- 2020年外围投产增速在3.3%
- 预估2020年进口增速放缓
- 国内投产按50%执行，投产增速在30%
- 表需增速计算低于2019年，供需矛盾减缓

## 1.4 EB投产分析

2019-2020年投产装置表				
区域	地区	厂家名称	能 万吨/	当前状态
华中	湖北武汉	中韩石化	2.7	2019年6月投产
华北	河北	河北盛腾	8	2019年中
华东	浙江舟山	浙江石化	120	预计2019年12月投产
东北	辽宁大连	恒力石化	72	预计2019年12月投产
东北	辽宁盘锦	盘锦宝来	35	预计2019年底
华北	山东滨州	荣华股份	20	预计2020年
华南	广东惠州	中海壳牌	70	预计2020年下半年
华东	山东东营	中信国安	20	原计划2019下半年投产，暂无进一步消息
华东	浙江宁波	宁波华泰	30	装置在建，预计2020年下半年
华南	福建泉州	中化泉州	45	预计2020年底投产
华北	天津南港	天津大沽	45	预计2020年底2021年初
华东	江苏泰兴	阿贝尔化学	50	计划暂时搁置，预计2021年
华东	烟台	万华化学	65	2020年
华南	福建	古雷石化	55	2020年
华南	广西	茂名石化	25	2020年
华南	广西	广西南部湾石化	30	2020年
2019年已投产	10.7	2020年计划投产	682	
2020年投产概率高		227		

中国EB平衡表

苯乙烯	产量	进口量	表需	表需增速
2009年	261.00	364.59	625.59	
2010年	356.50	368.71	725.21	15.92%
2011年	411.20	360.77	771.97	6.45%
2012年	436.10	333.68	769.78	-0.28%
2013年	486.90	367.50	854.40	10.99%
2014年	469.00	373.09	842.09	-1.44%
2015年	503.74	374.43	878.17	4.28%
2016年	642.43	349.85	992.28	12.99%
2017年	746.39	321.22	1067.61	7.59%
2018年	811.65	291.35	1103.00	3.32%
2019年	863.00	297.00	1160.00	5.17%
2020年	925.00	280.00	1205.00	3.88%

- 中国占全球EB产能大约在29%
- 外围无新增产能，且近几年外围需求保持平稳
- 预估2020年进口量基本持平，小幅减小
- 国内投产按概率最投产进度大的，表需增速仅4%，低于2019年表需增速

## 1.5 PVC投产分析

企业	投产产能	粉料	工艺	投产情况
鲁泰化学	12	粉	电石法	2019年1月投产
陕西北元	15	粉	电石法	2019年4月出料
宁夏金昱元	20	粉	电石法	2019年4月21投产
宁波韩华	10	粉	乙烯法	2019年6月技改
泰州联成	15	粉	乙烯法	计划2019年投产
山西瑞恒	10	粉	电石法	计划2019年投产
新疆中泰	20	粉	电石法	20万吨粉计划2019年下半年投产
德州实华	20	粉	姜钟法	计划2019年年底投产
安徽华塑	16	粉	电石法	计划2019年年底投产
聚隆化工	23	粉	电石法	23万吨计划2019年下半年投产；另40万吨暂不确定
2019年投产合计	57	未投产	104	
金晖兆丰	50	粉	电石法	计划2020年投产
鄂绒	40	粉	电石法	计划2020年投产
陕西金泰	60	粉	电石法	计划2020年投产
青岛海晶	40	粉	乙烯法	计划2020年投产
烟台万华	30	粉	乙烯法	计划2020年投产
嘉化	30	粉	乙烯法	计划2020年投产
2020年合计	250			
河北盛华	20	粉	电石法	投产时间暂不确定

中国PVC平衡表

	国产量	进口量	出口量	表需	表需同比
2012年	1326.50	120.98	45.40	1402.07	
2013年	1495.75	104.44	73.39	1526.80	8.90%
2014年	1620.37	92.58	119.30	1593.65	4.38%
2015年	1605.59	92.86	87.74	1610.71	1.07%
2016年	1660.60	86.65	117.33	1629.92	1.19%
2017年	1824.17	88.73	97.70	1815.19	11.37%
2018年	1940.68	73.70	58.96	1955.42	7.73%
2019年	1966.27	72.40	50.95	1987.72	1.65%
2020年	2123.00	80.00	50.00	2153.00	8.32%

- 中国占全球PVC产能大约在50%
- 外围无新增产能，且近几年外围需求保持平稳
- 预估2020年进口量基本持平，小幅增加
- 出口优势减弱
- 国内投产按50%计算，投产增速8%，表需增速8.3%，远高于2019年表需增速

## 1.6 PP投产分析

国内企业	产能	时间	地点
卫星石化	15	2019年2月	嘉兴, 浙江
恒力石化	45	2019年5月	大连, 辽宁
久泰能源	32	2019年5月	鄂尔多斯, 内蒙
中安联合	35	2019年7月	淮南, 安徽
宁夏宝丰	30	2019年9月	宁夏
东莞巨正源	60	2019年9月	东莞, 广东
浙江石化	90	2020年1月	舟山, 浙江
北欧化工	8	2020年1月	安特惠普, 荷兰
山西焦煤	30	2020年1月	洪洞, 山西
中科炼化	20	2020年3月	湛江, 广东
	35	2020年7月	
辽宁宝来	40	2020年4月	辽宁
	20		
东明集团	20	2020年4月	东明, 山东
青海大美	40	2020年4月	西宁, 青海
恒力石化	40	2020年4月	大连, 辽宁
徐州海天	25	2020年5月	徐州, 江苏
榆林能化	30	2020年5月	靖边, 陕西
华亭煤业	16	2020年6月	庆阳, 甘肃
中科炼化	35	2020年7月	湛江, 广东
中化泉州	35	2020年7月	泉州, 福建
大庆联谊	35	2020年7月	大庆, 黑龙江
	20		
宁波福基	60	2020年10月	宁波, 浙江
中石化天津	20	2020年10月	天津, 天津
万华化学	30	2020年10月	烟台, 山东
国内2019年已投产	217	2019年末投产	0
2019年合计	217	2020年合计	649
国外企业	产能	投产时间	地点
SOCAR Polymer	18	2019年1月	Sumgait, AZB
Basell Orlen Polyolefins	8	2019年7月	Plock, Poland
俄罗斯ZapSibNeftekhim	50	2019年7月	Tobolsk
India Oil	34	2019年7月	Pardip
	34	2019年8月	
Chandra Asri PC	11	2019年10月	Cilegon
Lyondebasell	9	2019年10月	Bayport
马来西亚PRPC	45	2019年11月	Pengerang, Johore
Japan Polypropylene	15	2019年11月	Goi
马来西亚PRPC	45	2020年1月	Pengerang, Johore
Polytama	6	2020年1月	Balongan, W. Java
越南Hyosung Corp.	30	2020年1月	Ba Ria-Vung Tau
JG Summit PC	11.5	2020年3月	Batangas, Philippines
ORPIC	30	2020年7月	Sohar, Oman
Braskem PP Americas	45	2020年9月	La Porte
国外2019年已投产	144	2019年末投产	80
2019年合计	224	2020年合计	167.5

中国PP平衡表

	PP产量	进口量	表需	表需增速
2011年	975.08	481.13	1456.21	
2012年	1109.21	513.53	1622.74	11.44%
2013年	1244.46	501.39	1745.85	7.59%
2014年	1277.71	502.81	1780.52	1.99%
2015年	1522.26	488.27	2010.53	12.92%
2016年	1704.27	458.61	2162.88	7.58%
2017年	1927.54	474.51	2402.05	11.06%
2018年	1988.70	479.54	2468.24	2.76%
2019年	2109.45	497.52	2606.97	5.62%
2020年	2300.00	505.00	2805.00	7.60%

- 2020年国内PP投产较多, 按50%算, 增速10%
- 预估2020年进口量基本持平
- 2020年表需增速高于2019年5.6%



## 1.7 强弱分析

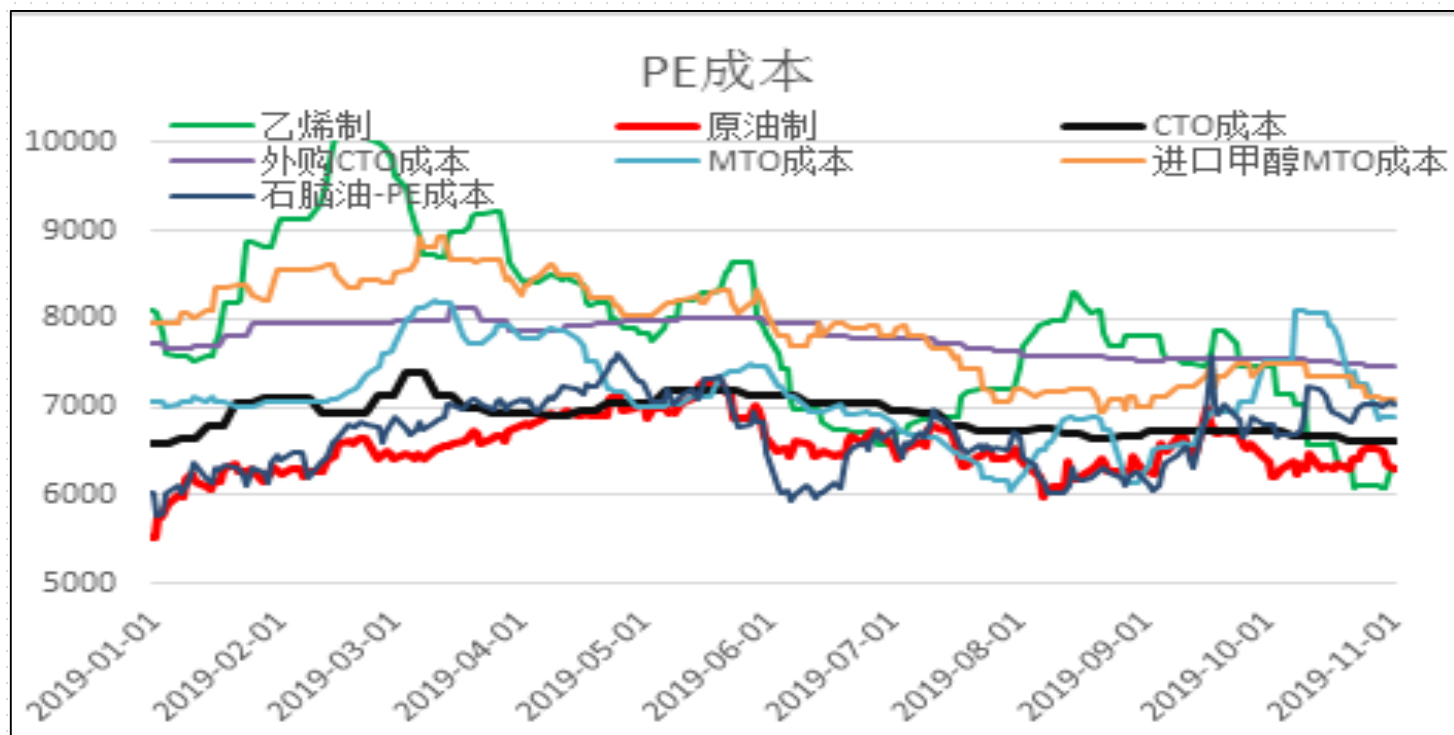
供需分析

	乙烯	PE	EG	EB	PVC	PP
2020供应增速	15.60%	14.50%	30%	7.10%	8%	
下游占比		64.00%	19.00%	5.00%	3%	
折合增速	15.58%	9.28%	5.70%	0.36%	0.24%	
2020需求增速	15.62%	9.76%	4.23%	3.88%	8.32%	7.60%
2019需求增速	9.43%	13.36%	5.92%	5.17%	1.65%	5.62%
2018需求增速	3.00%	10.89%	12.35%	3.32%	7.73%	2.76%
2017需求增速	4.66%	10.74%	16.35%	7.59%	11.37%	11.06%

备注：乙烯进口少，主要是已下游产品进入中国，乙烯国内投产增速和表需增速吻合

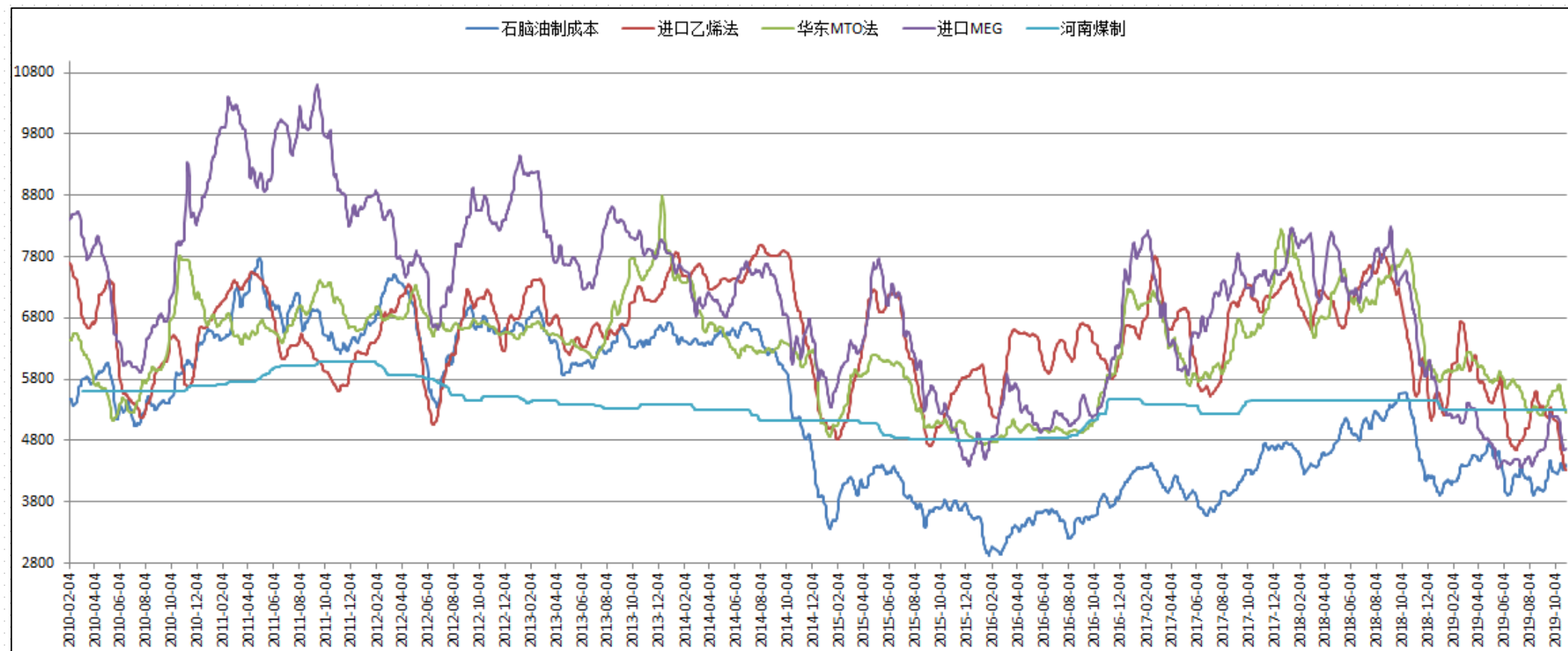
- 乙烯下游增速和乙烯增速基本吻合
- 从供需分析， $PVC < PP < EG < PE < EB$
- PVC：设备故障，长停
- 塑料系看，2019年PE，PP，EB增速高于2018年，而PVC增速远低于2018年，品种间存在替代，低价促消费；和房地产和基建相关度最大的PVC增速低位。

## 2.1 PE成本分析



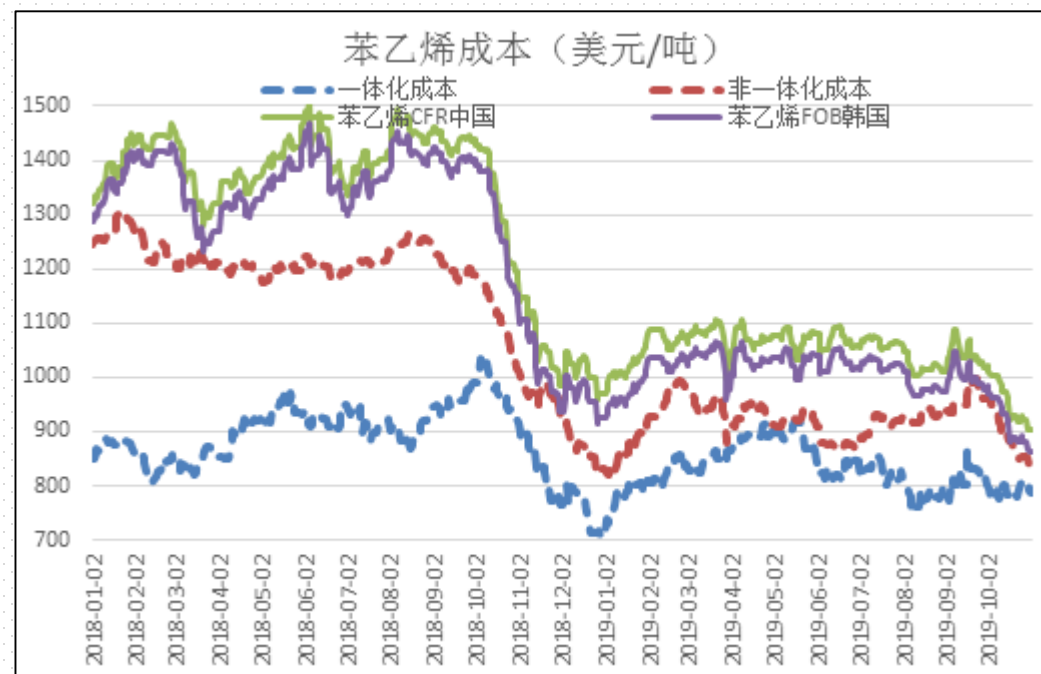
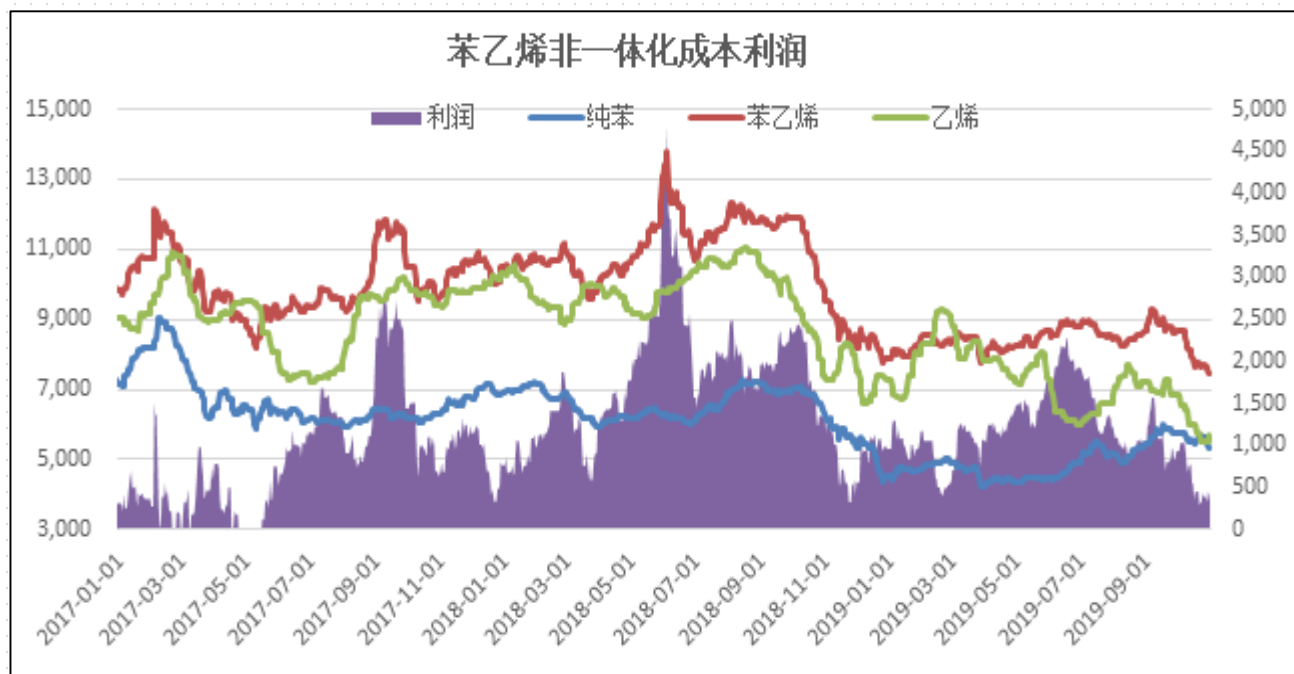
- CTO成本相对稳定，现有成本6624
- 煤制和油制一体化成本接近
- 油化工占比76%，煤化工占比在23%
- 非主流生产路径成本偏高，波动大
- 01合约7250附近，成本支撑较明显

## 2.2 EG成本分析



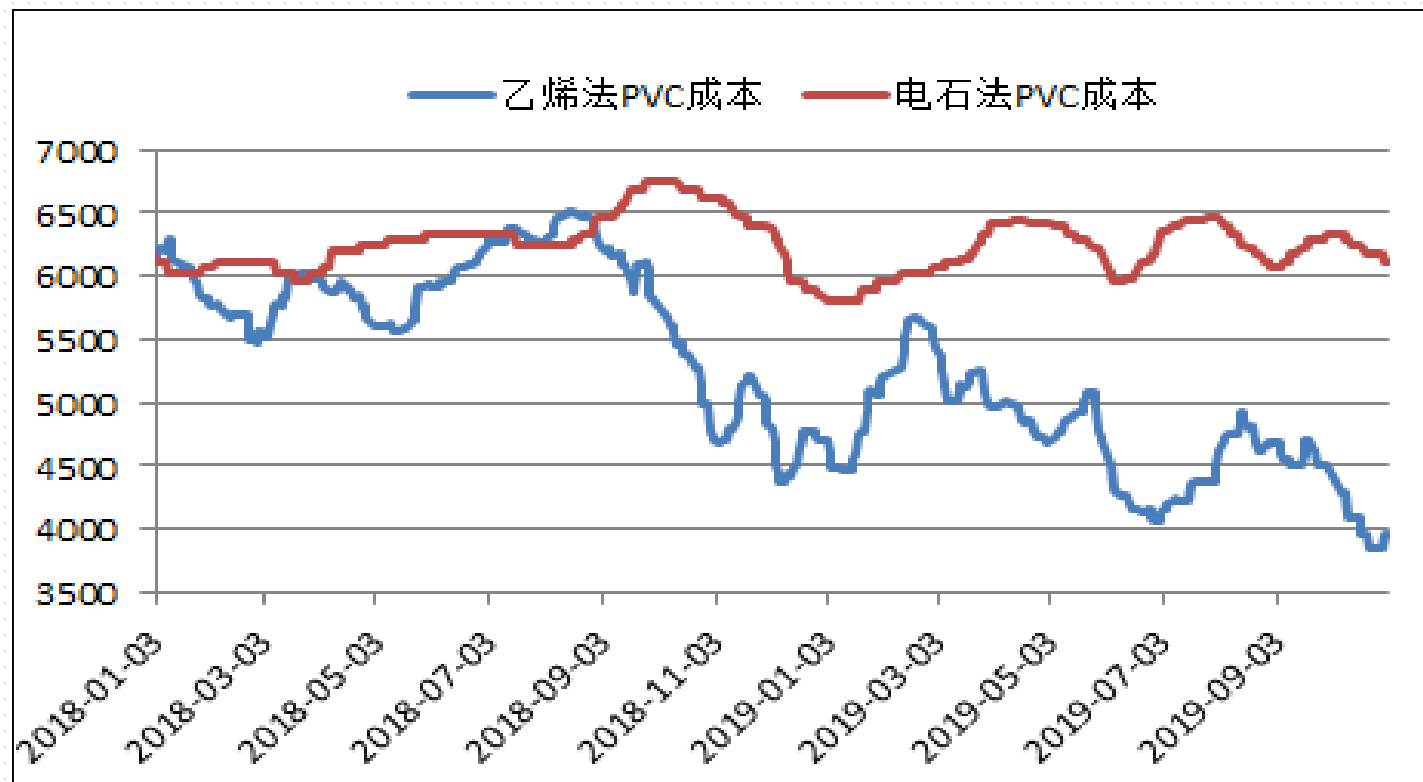
- 煤制成本成本相对稳定，完全成本5000
- 5月中旬到8月初，盘面测试了现金流成本在4350-4400附近
- 煤化工现金流成本在3700-4000附近，加上油煤贴水200，运费300，折合盘面现金流成本在4200-4500附近
- 01合约4570附近，期货价格深度贴水

## 2.3 EB成本分析



- 从原油制算一体化成本785美元/吨，折合进口到中国价格在6446元/吨
- 非一体化成本839美元/吨，折合进口到中国价格在6886元/吨
- 05期货价格在7300附近，期货升水

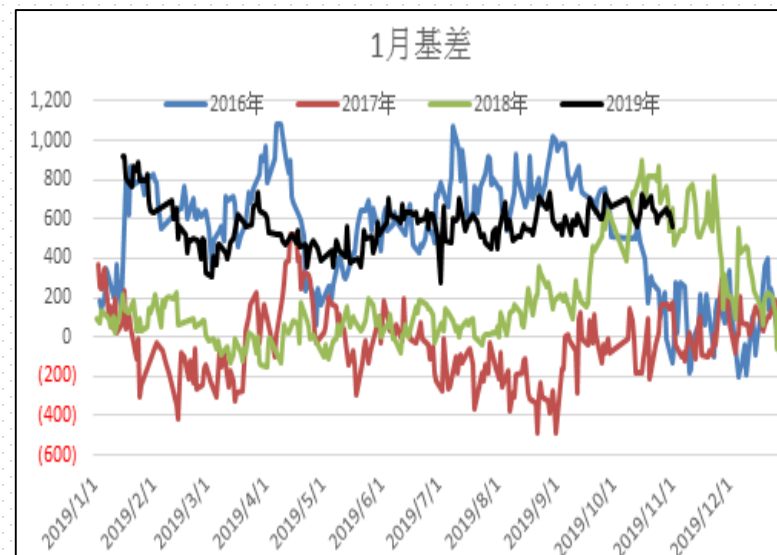
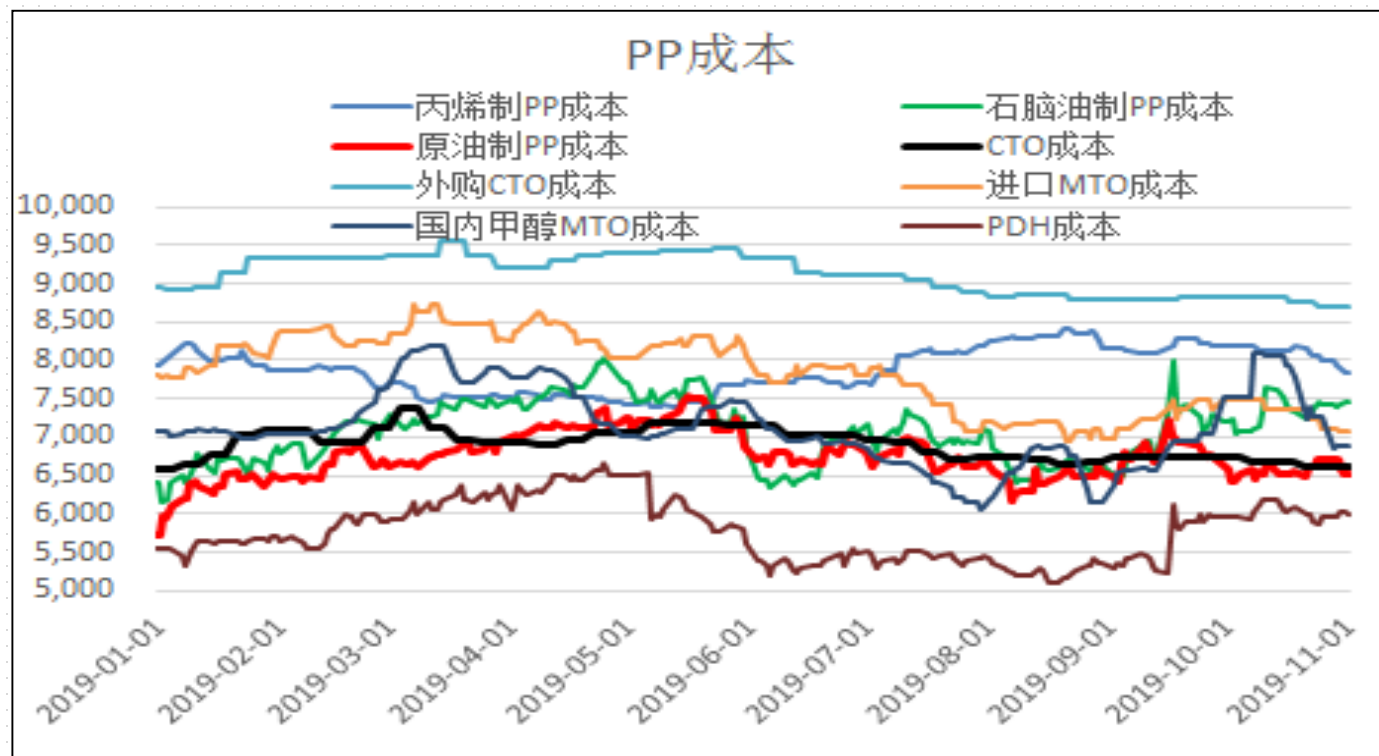
## 2.4 PVC成本分析



- 国内电石法是主流，乙烯法价格高，和电石法PVC存在400附近的价差
- 反倾销税的取消，外盘成本低，压制了PVC高度
- 乙烯法PVC成本在4000附近，电石法成本最低在5800
- 01期货在6400，期货升水



## 2.5 PP成本分析



- CTO成本相对稳定，原油一体化和煤化工成本相近，现有成本6500-6600附近
- PP持续维持的高基差是空配的最大风险
- 高基差将随投产的兑现而收窄，增加做空安全边际
- 01合约7950附近，期货价格深度升水

## 2.6 化工品成本端分析

成本端强弱对比

	PE	EG	EB	PVC	PP
一体化成本	6600	5000	6450	5800	6600
期货价格	7250	4570	7300	6400	7950
期货-成本	650	-430	850	600	1350
幅度	9.85%	-8.60%	13.18%	10.34%	20.45%

- 成本端看，强弱对比：PP<EB<PVC<PE<EG

### 3.1 化工品成本端分析

成本端看，强弱对比：  
 $PP < EB < PVC < PE < EG$

从供需分析， $PVC < PP < EG < PE < EB$

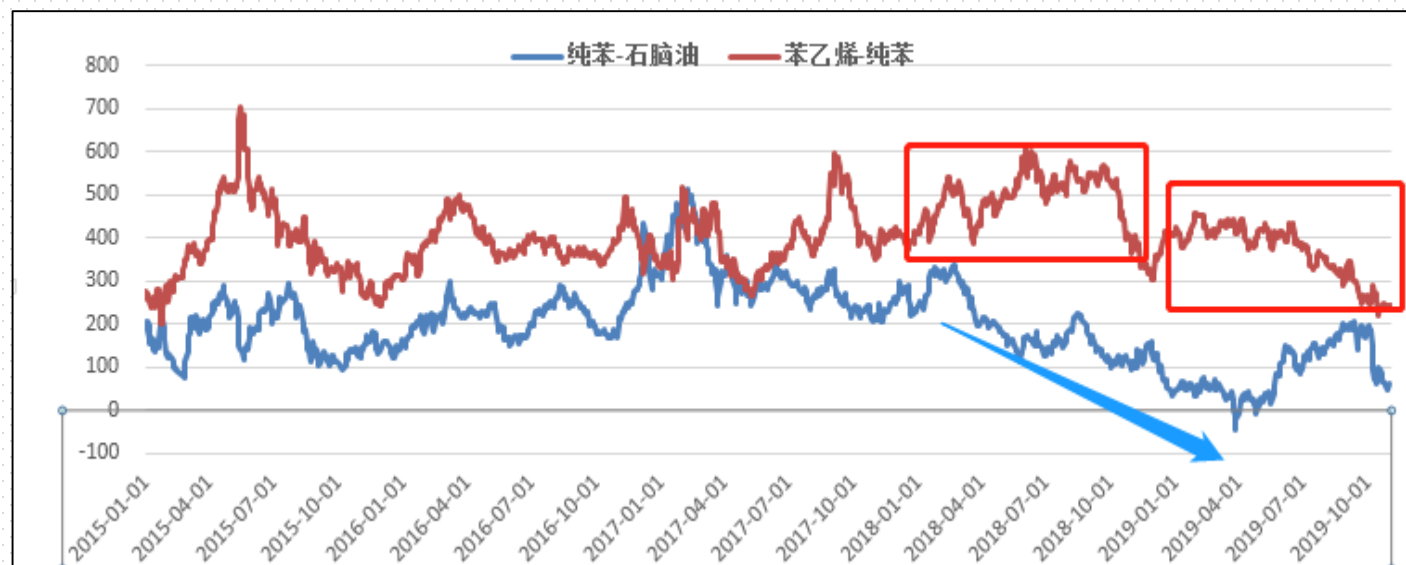
两者结合看：最佳空配是PP

组合：多PE空PP，  
多PVC空PP，多EB空PP，  
多EG空PVC，  
多PE空PVC，

## 4.1 纯苯和苯乙烯强弱分析

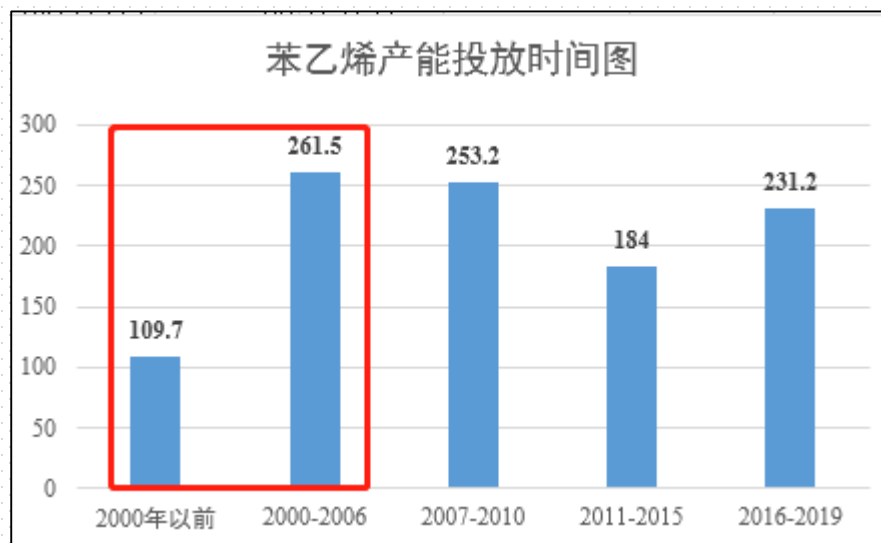
区域	厂家	产能	工艺	投产时间
东北	恒力石化	97	炼化一体	2019年
华东	浙江石化一期	98	炼化一体	2019年12月
华南	中石化中科炼化	16	乙烯裂解	2020年
华南	海南炼化	13.5	芳烃联合	2020年
华东	东营富海华联石化	30	芳烃联合	2020年
华南	中海油惠州(二期)	20	芳烃联合	2020年
华东	盛虹石化	98	炼化一体	2020年
华东	古雷石化	20	乙烯裂解	2020年
华东	汉邦石化	48	芳烃联合	2020年
西北	宁夏宝塔石化	20	芳烃联合	2020年
华东	中化泉州	20	炼化一体	2020年
	2020年投产	383.5		
	2019年投产	97		

	纯苯产量	加氢苯产量	纯苯进口量	表观消费量	表观同比	苯乙烯产量	SM产量增速
2015	776.08	334.00	120.55	1230.63		503	
2016	833.50	332.00	154.92	1320.42	7.30%	642.43	27.72%
2017	833.50	350.00	250.31	1433.81	8.59%	746.39	16.18%
2018	987.24	320.00	257.25	1564.49	9.11%	811.06	8.66%
2019	1051.53	330.00	230.00	1611.53	3.01%	863	6.40%
2020	1130	350.00	250	1730.00	7.35%	925	7.18%



- 2018年纯苯供应增速高，加工费持续走低；  
苯乙烯因下游利润较好而价格高位
- 2019年纯苯表需增速低于SM，加工费有所走高，而苯乙烯在下半年随着投产预期较强而走弱。
- 2020年，纯苯和苯乙烯都处于投产高峰期，预估纯苯持续维持低加工费，苯乙烯也将压缩到成本附近

## 4.2 EB装置分析



- 15年左右的设备基本完成折旧，产能占比在35.7%
- 全球除中国外产能稳定2500万吨，产量稳定2200万吨，再出去中国进口量，除中国外的其他地区表需在1856-1980附近，需求平稳。
- 新产能在中国，而中国和外围老旧装置占比都较高，利多利空皆有---装置故障，成本下行

苯乙烯	产量	进口量	表需	表需增速	全球产能	全球产量	除中国外产能	除中国外产量	除中国外产量-中国进口量
2009年	261.00	364.59	625.59						
2010年	356.50	368.71	725.21	15.92%					
2011年	411.20	360.77	771.97	6.45%					
2012年	436.10	333.68	769.78	-0.28%					
2013年	486.90	367.50	854.40	10.99%	3220.00	2720.00	2537.10	2233.10	1865.60
2014年	469.00	373.09	842.09	-1.44%	3280.00	2730.00	2592.10	2261.00	1887.91
2015年	503.74	374.43	878.17	4.28%	3290.00	2780.00	2566.10	2276.26	1901.83
2016年	642.43	349.85	992.28	12.99%	3300.00	2850.00	2481.60	2207.57	1857.72
2017年	746.39	321.22	1067.61	7.59%	3350.00	2950.00	2504.30	2203.61	1882.39
2018年	811.65	291.35	1103.00	3.32%	3424.48	2959.00	2502.78	2147.35	1856.00
2019年	863.50	297.58	1161.08	5.27%					



## 4.3 EB关注点

### 价格

纯苯将维持低生产利润，进口窗口打开，价格维持低位

乙烯产能投放放大，下游维持低价格，压缩原料乙烯价格

纯苯和乙烯低价格，非一体化利润低位，SM接近成本

一体化成本跟随原油波动；加上15年以上装置无折旧费，理论上降低了SM行业的平均成本

一体化成本6500，非一体化成本6900，化工大投产背景下，中间原料低利润，导致了一体化和非一体化成本价差收窄

### 驱动

最有投产概率的产能在227万吨，设备投产到实际量产存在不确定性，年前投产概率不高，从恒力和浙石化年后3月投产量产算起，到5月交割最大实际产量增加30万吨，表需增速6.2%；按5成投产比例，表需增速在3%，增速并不高

5月不宜极度看空，贴近非一体化成本附近运行

**关注点：设备故障和新投产**



欢迎联系：

张丽

15122705890

一德，  
与你共成长



THANKS FOR WATCHING

4007-008-365