



# 2022年主要化工品市场展望

演讲人：吴志桥

2021年12月8日

# 目录

CONTENTS

和谐



欣赏



契合



维护



互动



共荣



01

商品研究方法

02

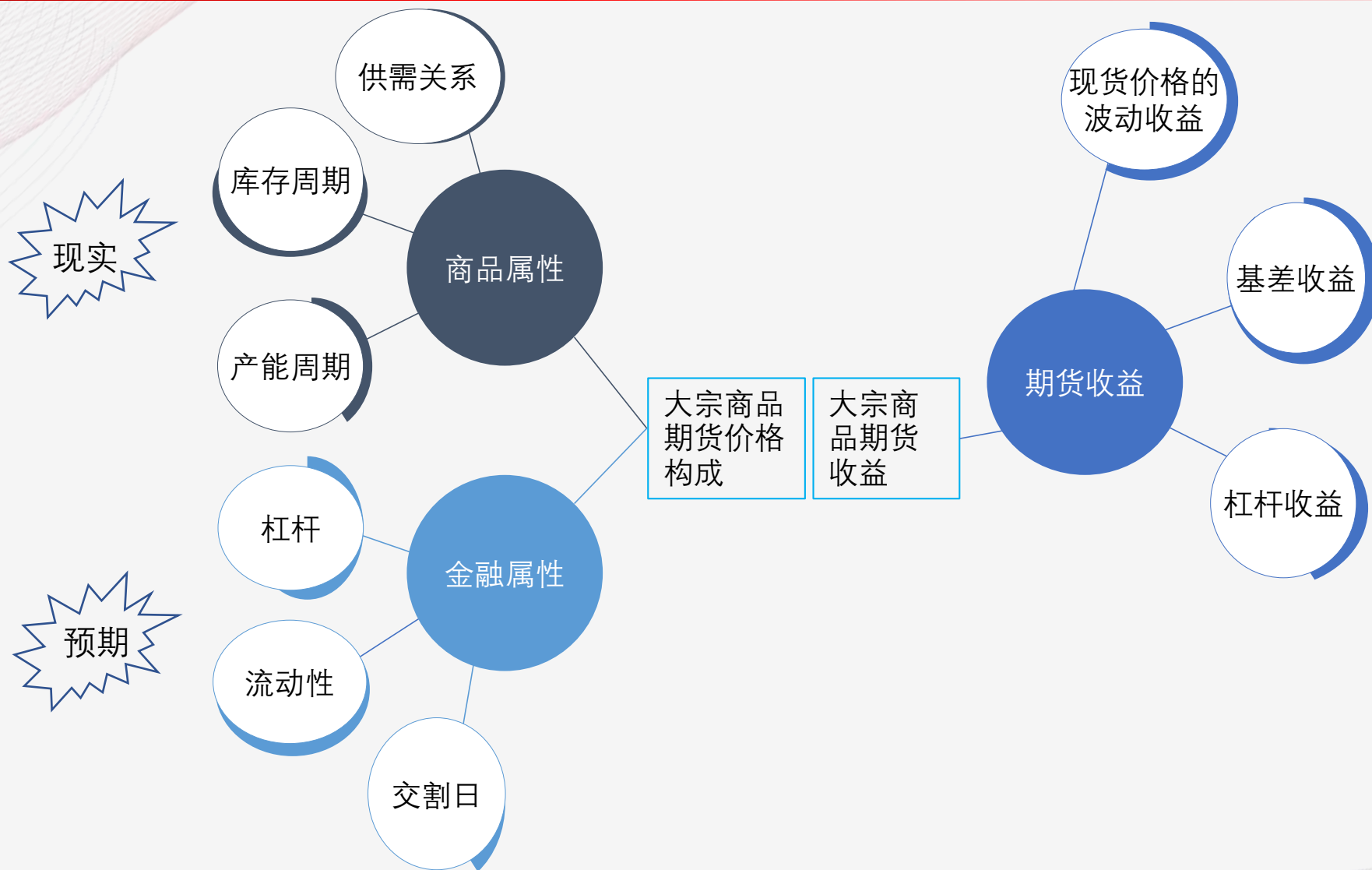
化工行业景气度

03

乙二醇、甲醇、尿素市场展望

04

策略探讨







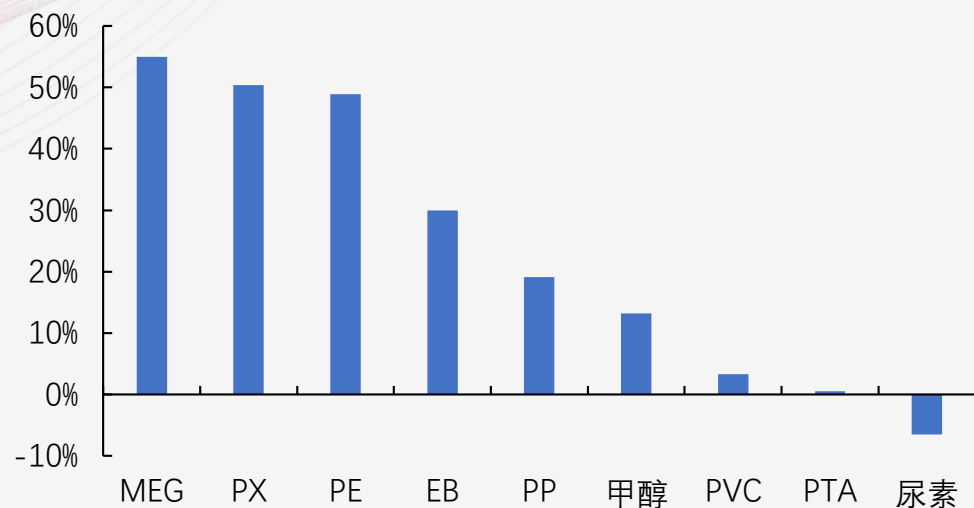
格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.



# 化工行业景气度



## 2021年主要化工品进口依存度

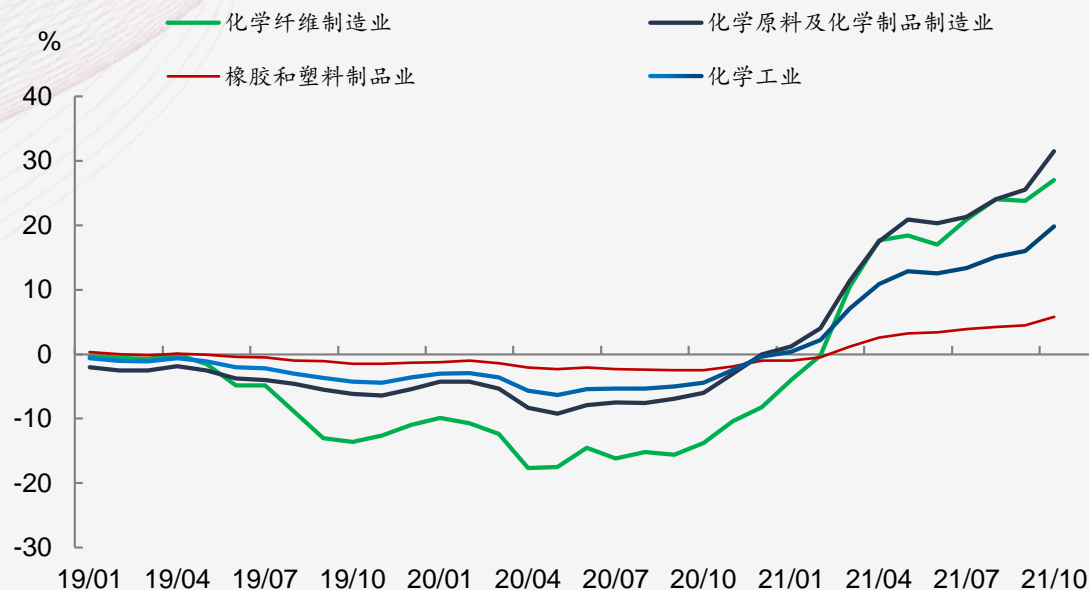


从主要化工品进口依存度看，MEG、PX和PE进口占比较大。其中乙二醇进口依存度56%，聚乙烯46%，苯乙烯25%，聚丙烯18%，甲醇15%，PVC进口非常小，只有5%，尿素进口依存度-6.5%。乙二醇和苯乙烯产能过剩主要源于进口正常。

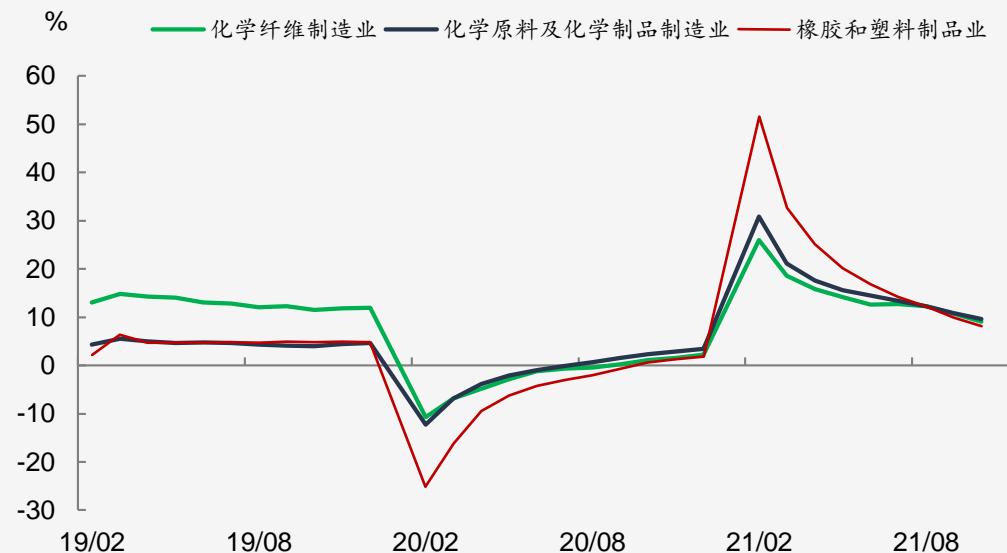


# 化工行业PPI升至高位，工业增加值则下滑

化工行业细分领域PPI当月同比



化工细分行业工业增加值累计同比

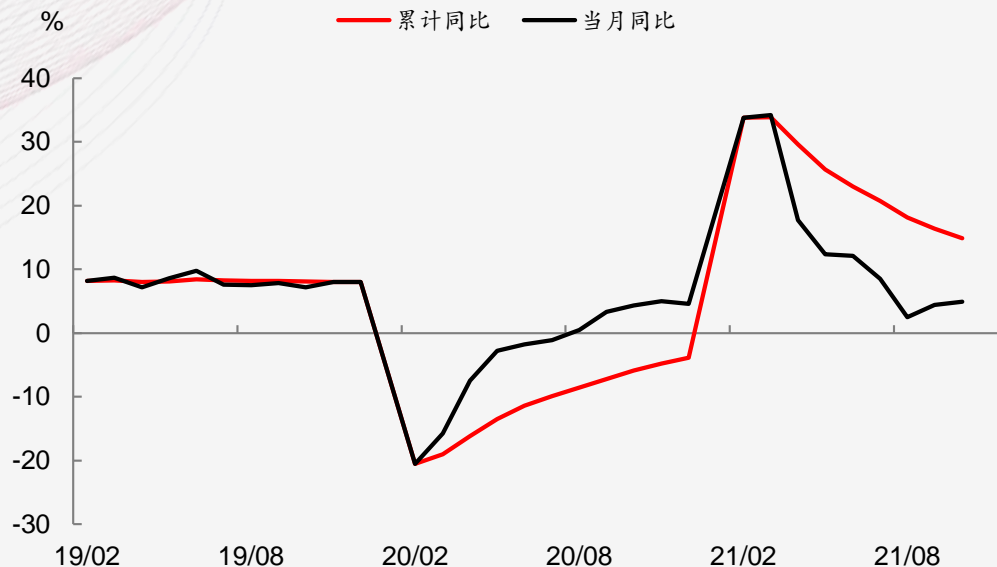


从化工行业PPI同比数据看，2021年3月开始化学纤维制造业、化学原料及化学制品制造业的PPI大幅回升，橡胶和塑料制品业则恢复相对较慢。

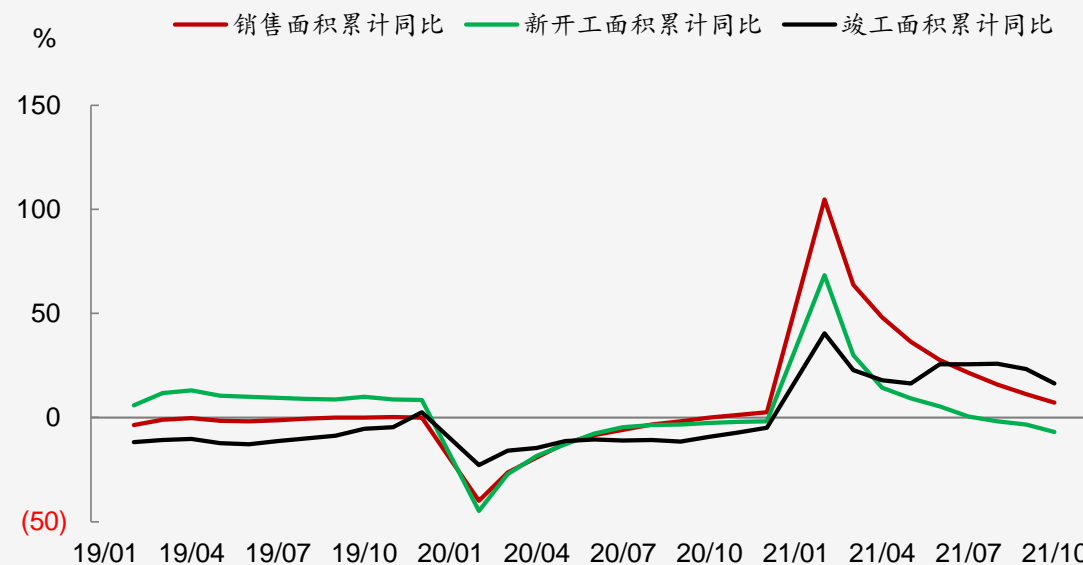
截至到2021年10月，化学原料和化学制品制造业价格同比上涨31.5%，环比上涨6%；化学纤维制造业价格同比上涨27%，环比上涨3.2%；橡胶和塑料制品业价格同比上涨5.8%，环比上涨1.3%。

# 社会消费品零售累计同比下降，房地产数据下滑

## 社会消费品零售总额



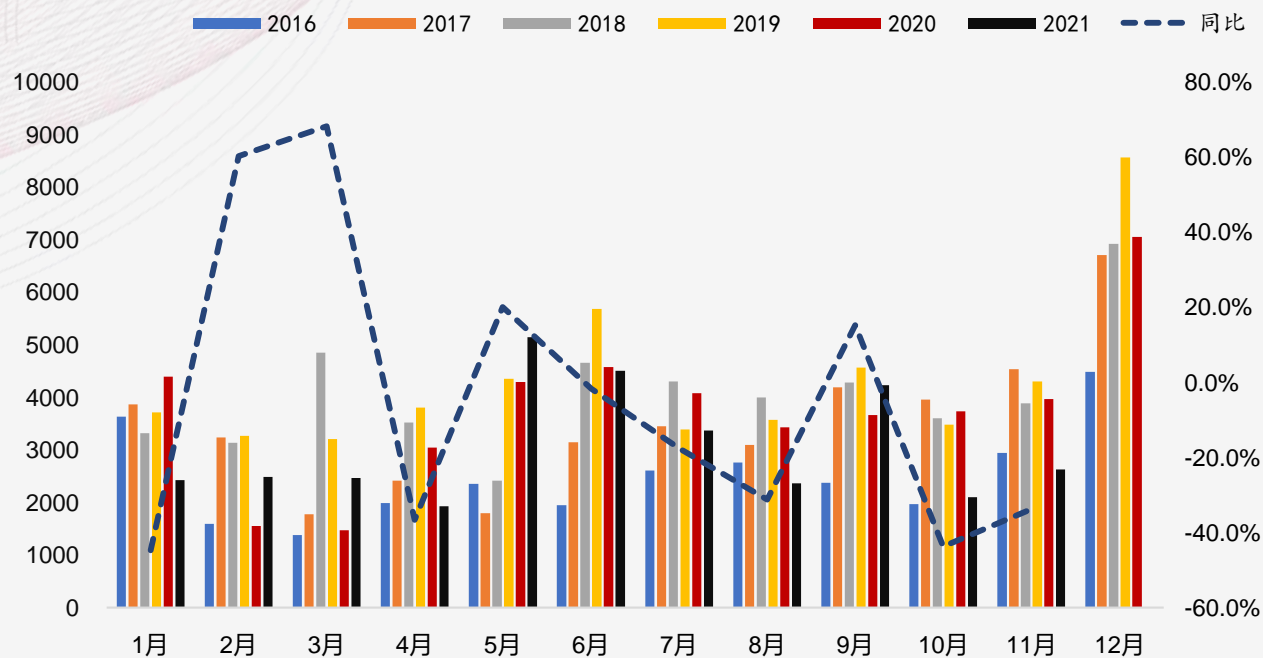
## 房地产相关数据对比



社会消费品零售总额涵盖衣食住行，而化工行业涉及衣食住行方方面面。2021年3月之后随着国内经济下行压力增大，社零总额当月及累计同比高位回落。截止2021年10月，社零总额当月同比提升至4.9%，相较8月触底反弹。而累计同比下滑至14.9%，呈现较为明显下行趋势。



## 100大中城市住宅成交土地规划建筑面积



新房市场的下行对大宗商品的影响持续性仍有待观察，明年货币政策继续宽松为大概率事件，货币宽松背景下，房地产下行空间还有多大。经济基本面随着房地产投资的继续下滑，可能继续承压，但在支持政策的托举下，并不会出现超预期的大压力。





格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.



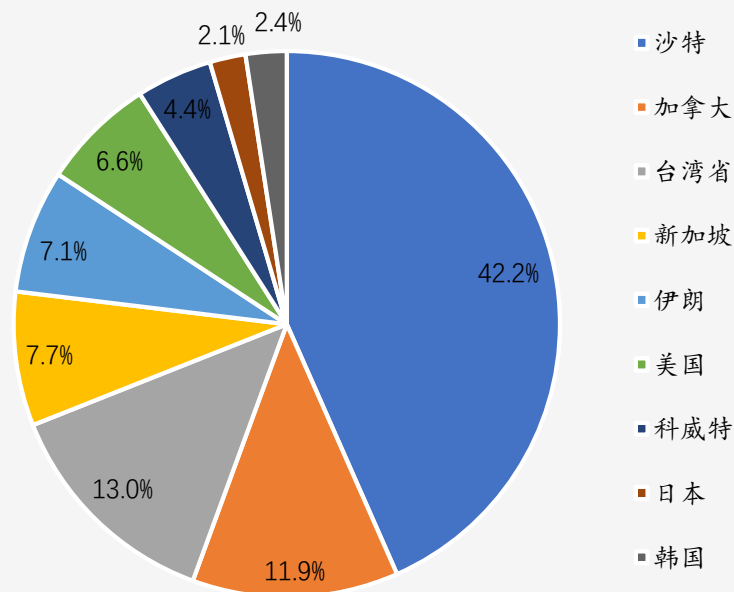
# MEG 主要关注点

# MEG进口主要来自中东和北美



格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

2021年1-10月MEG进口来源国占比



数据来源：海关总署

从MEG进口来源国看，中东及亚洲其他国家，北美货源相比2020年都有一定程度的下降。其中，中东地区的进口减量是最大的，直接原因是 OPEC+原油减产对乙二醇生产的原料供应造成了影响。

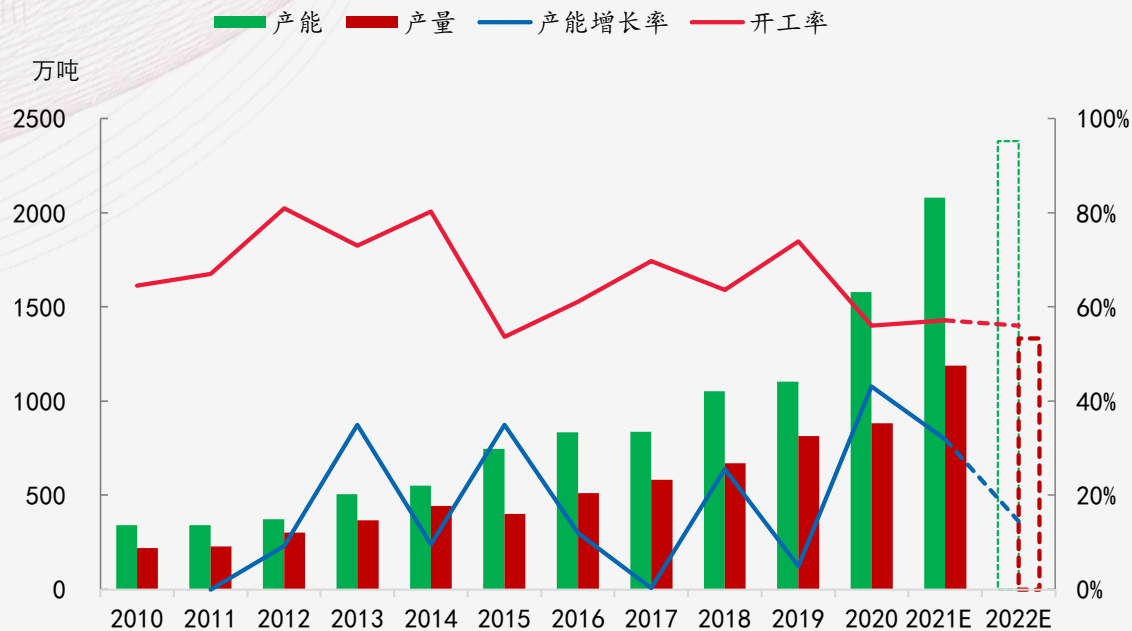
在原油产量没有恢复之前，中东地区MEG供应的减量都是难以完全弥补的。亚洲地区的减量，部分是源于生产经济性的影响，也有资源区域重新调配的影响。

# 2022年预计MEG进口继续下降

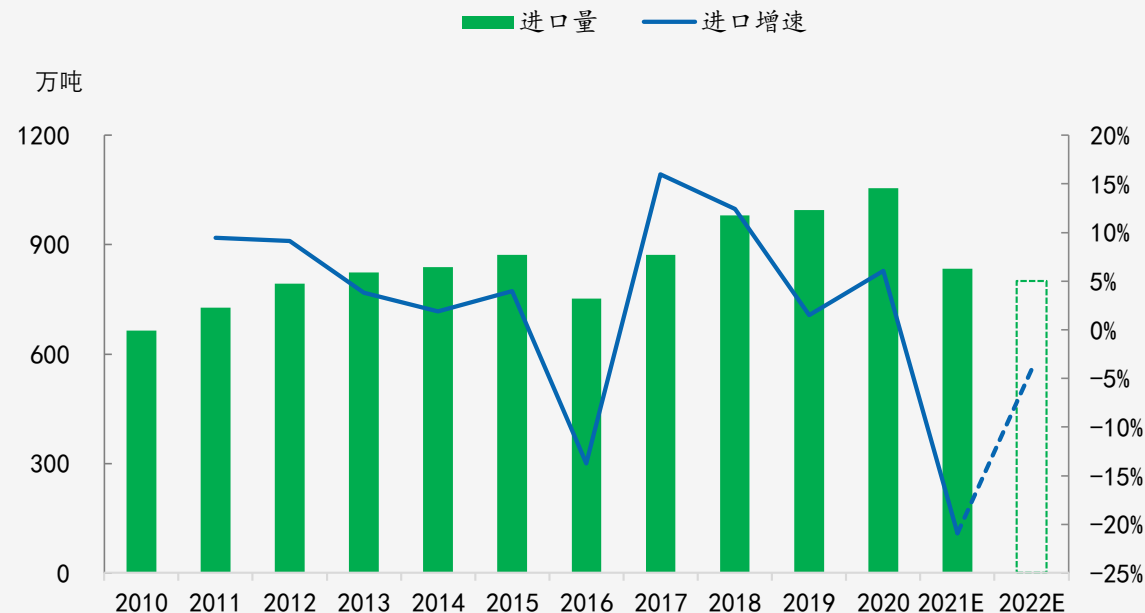


格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

## MEG产能和产量



## MEG进口量和增速



今年MEG进口同比偏低主要受美国装置运行稳定性不佳，中东地区的原料不足负荷低位影响，2022年进口MEG仍较少。据核算，预计2022年全国MEG产能2381万吨左右，环比增加300万吨，产能增速下降至14.4%，开工率则维持56%，环比基本持平。

# 2022年聚酯产量继续保持增长，但增速将放缓

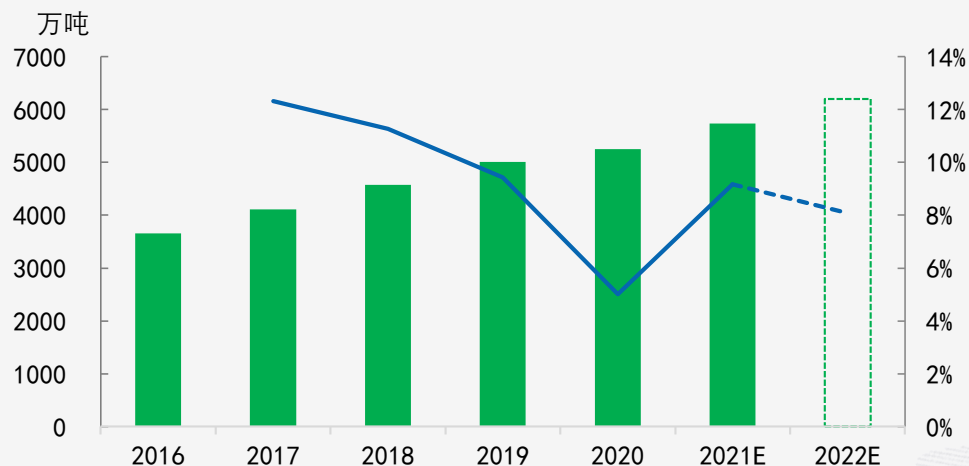


格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

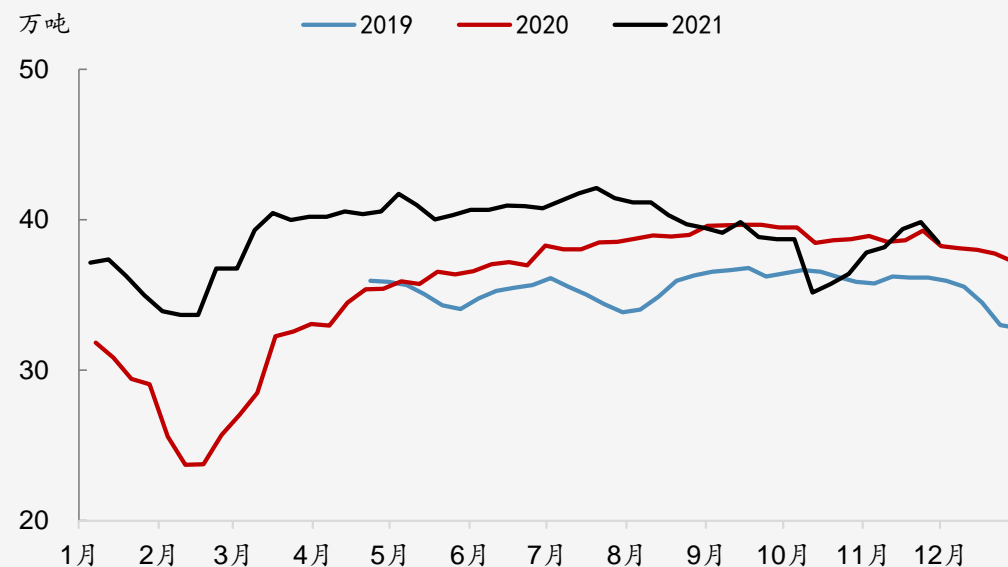
2010-2020年全球及中国聚酯产量



中国聚酯产量和增速



乙二醇实际消费量



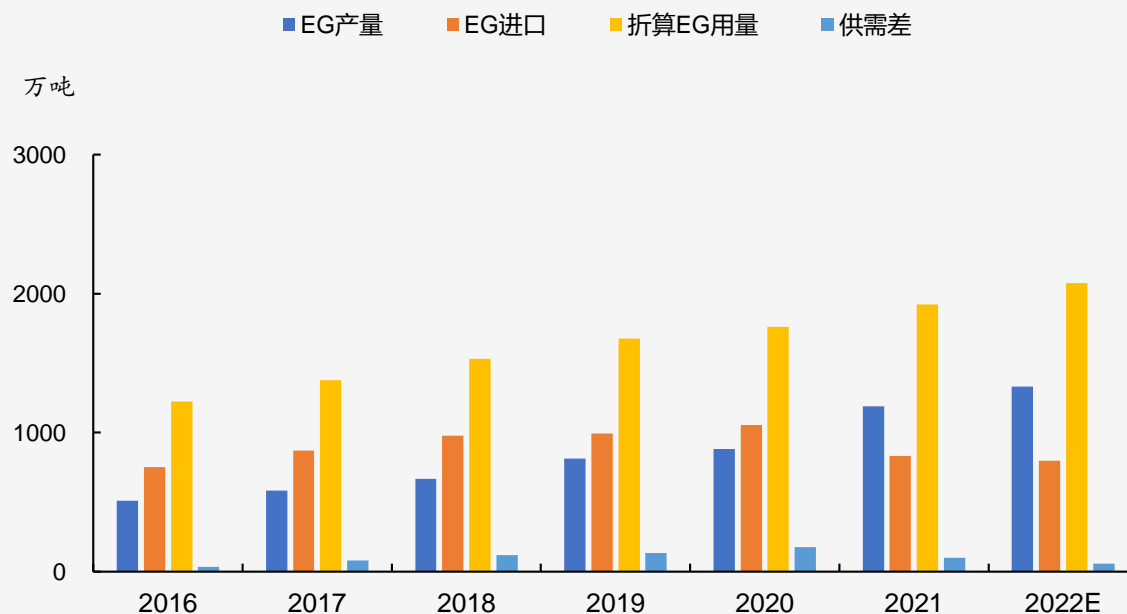
乙二醇实际消费量=聚酯产量\*0.335+其他领域消费量。  
数据显示，2021年MEG月度需求量近160万吨，较2020年增加18万吨，较2019年增加近18.8万吨。

据统计，2020年聚酯产量5255万吨左右，估算2021年聚酯产量5737万吨，预计2022年聚酯产量达到6200万吨，消耗的乙二醇用量或在2077万吨左右。



# 2022年仍供需过剩，但是相比2021年有所缩窄

2016-2022E乙二醇供需平衡



总体来看，经核算2022年MEG供需增量在56万吨，相比2021年的101万吨有所缩窄。供需宽松或将延续，但空间已经缩小，价格波动将围绕供需错配出现结构性机会。在双碳背景下，仍需关注原料端（原油和煤炭）对价格的指引作用。

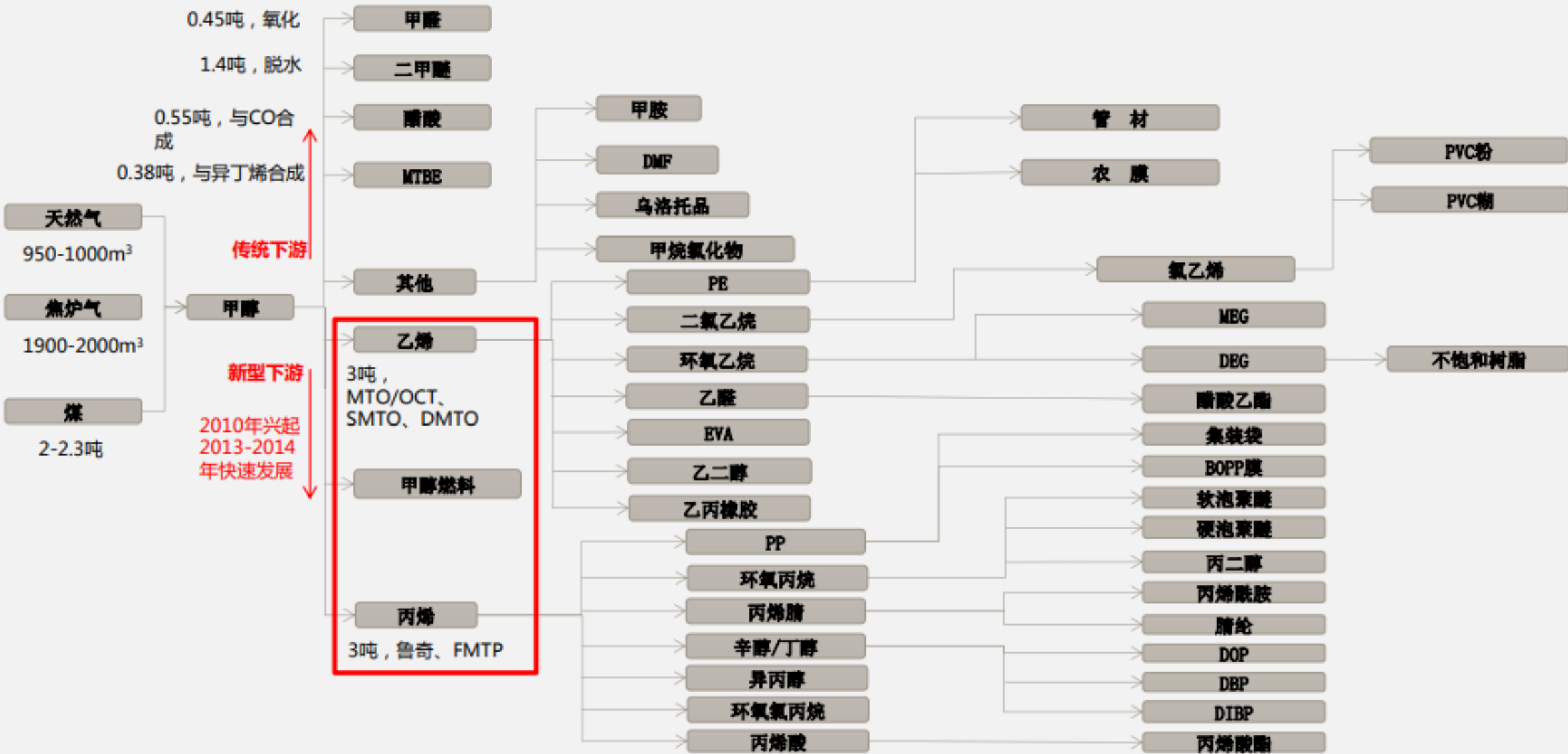


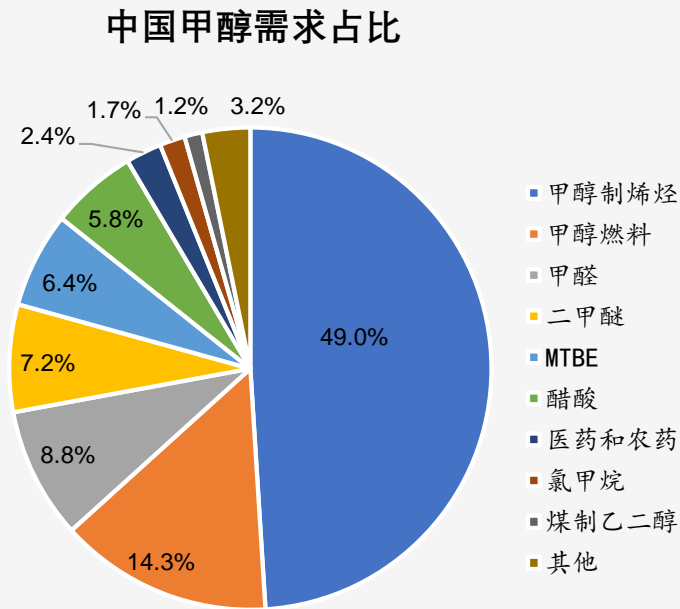
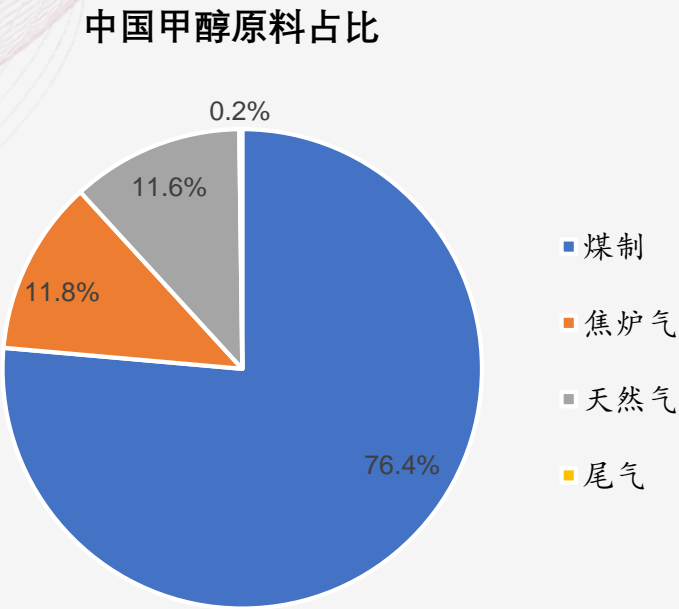
格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.



# 甲醇主要关注点

甲醇产业流程图





中国甲醇工艺主要以煤制为主，产能占比接近8成；而下游需求占比中烯烃的比例接近5成。因此，现阶段看甲醇需求主要还是看烯烃开停工，传统需求更多影响甲醇供需的边际变化。



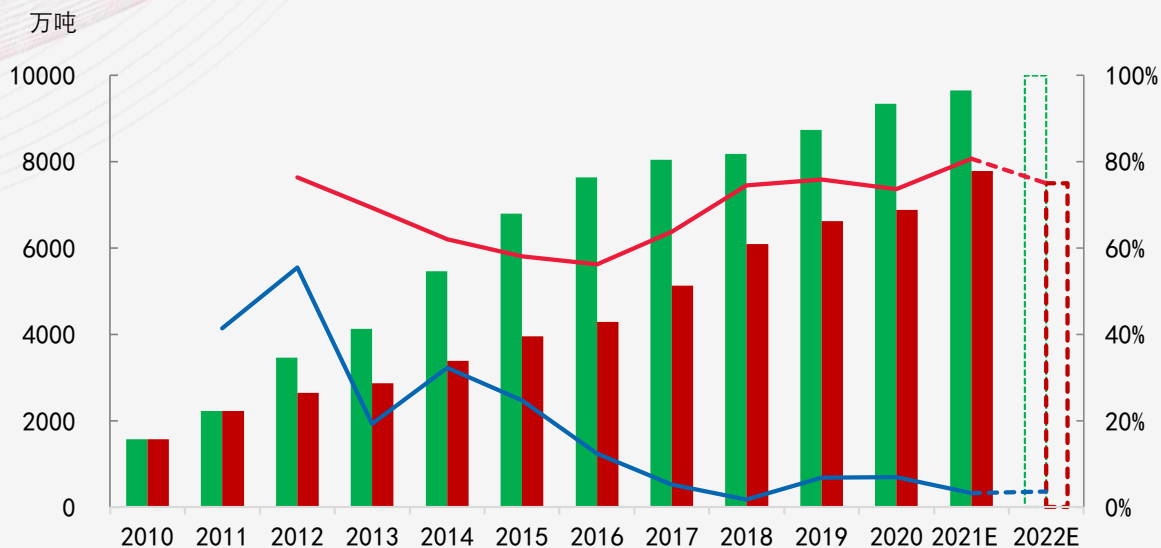
# 2022年国内甲醇新增产能有限，进口量有望恢复



格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

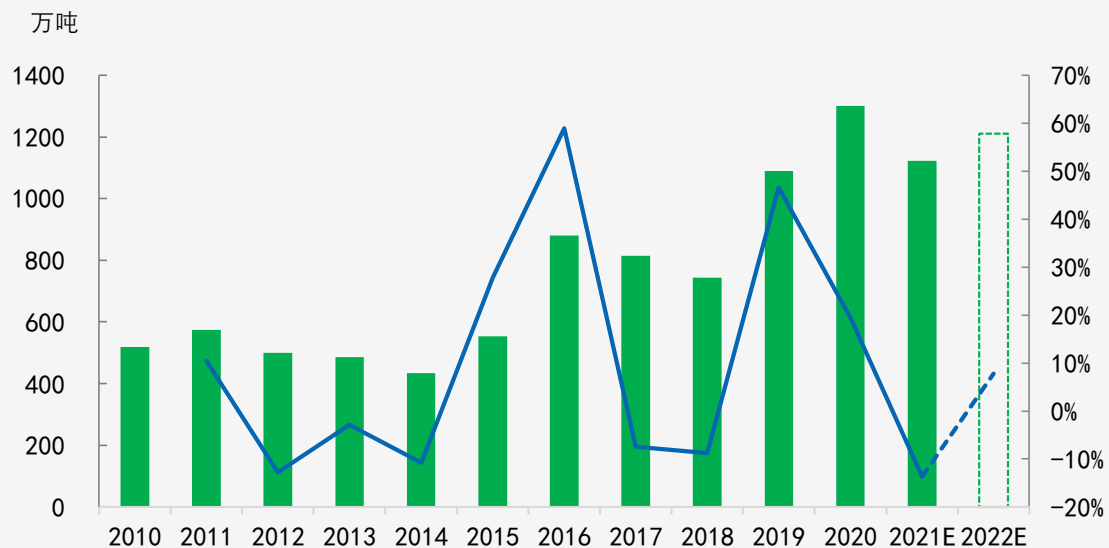
## 甲醇年度产能和产量

■ 产能 ■ 产量 — 产能增长率 — 开工率



## 甲醇进口量和增速

■ 进口量 — 进口增速

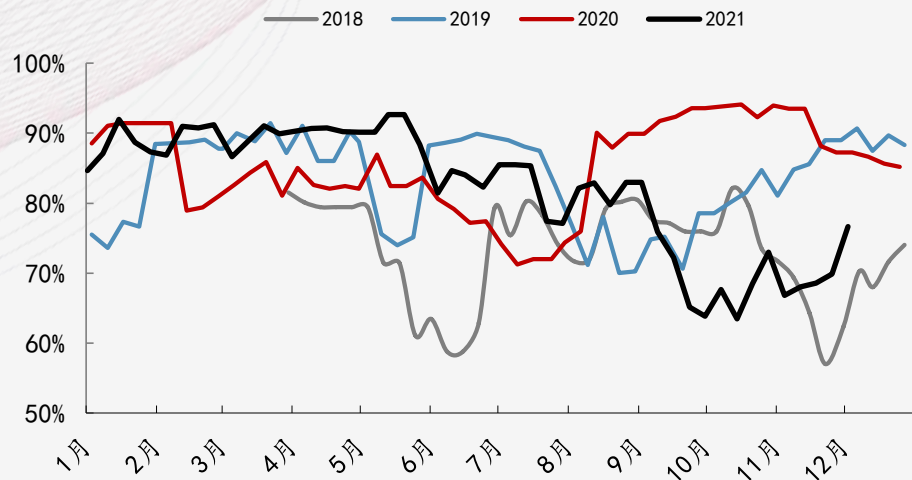


据统计，预计2022年国内新增甲醇有效产能350万吨，产能达到9994万吨，产能增长率3.6%，开工率77%附近水平。随着海外甲醇装置投产，明年全年甲醇进口量或在1210万吨左右，进口增速7.7%，月均进口量100.8万吨，相比2021年增加7.2万吨，比2020年减少7.6万吨。

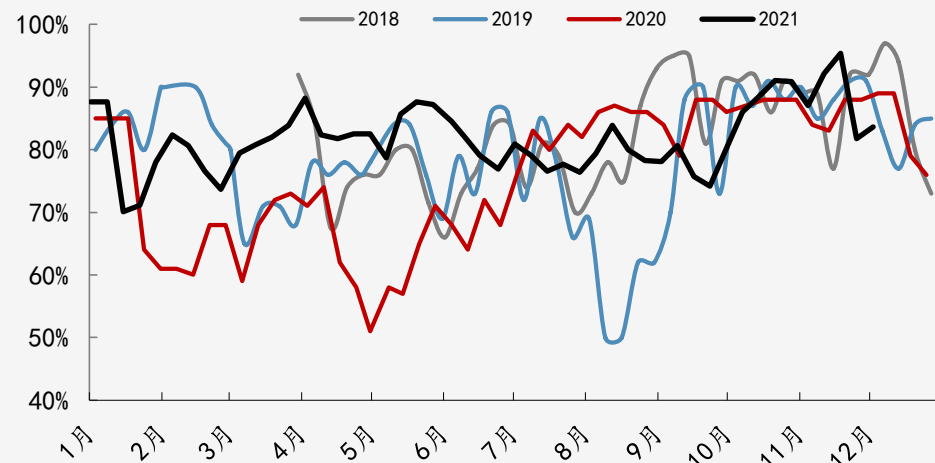


# 烯烃开工率有望提升，传统需求仍有支撑

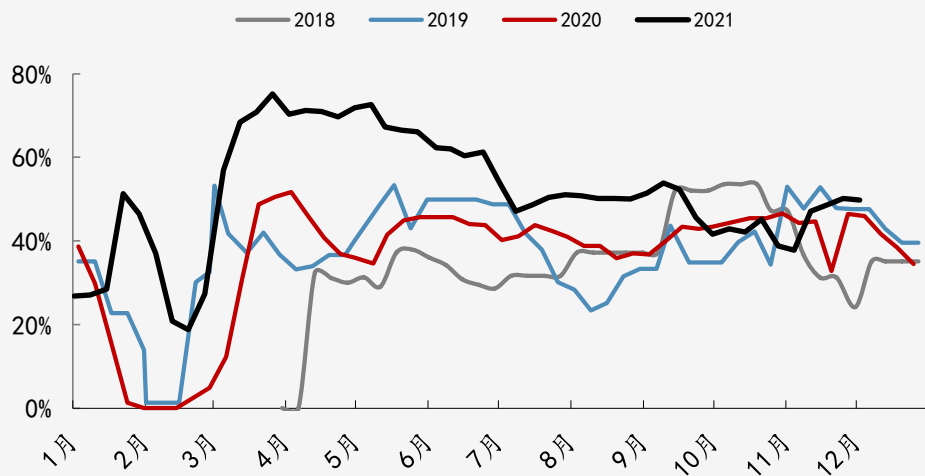
## 烯烃开工率



## 醋酸开工率



## 甲醛开工率

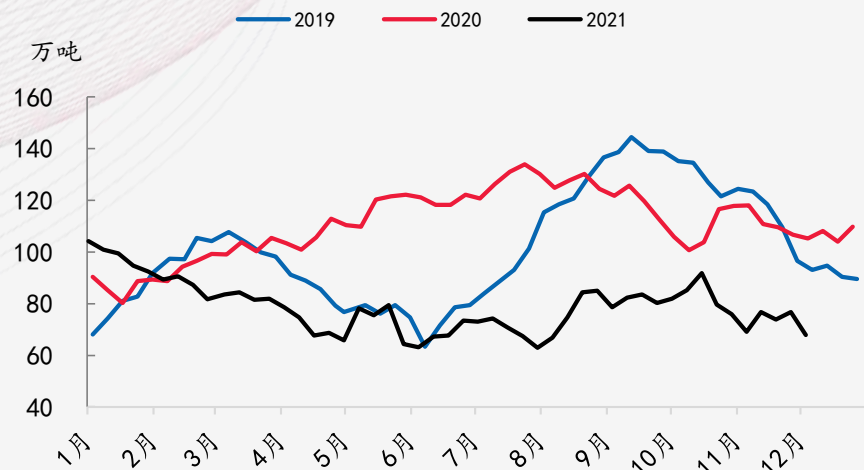


据统计，MTO装置经济性回升，开工继续提升。11月底-12月随着内蒙古久泰、中煤蒙大、南京诚志，江苏斯尔邦等MTO装置提负或重启，11月外采甲醇用量环比10月小幅增加，预计12月外采甲醇用量有望达到80万吨以上。

甲醛和醋酸为代表的传统下游需求继续好转。截至12月2日，醋酸加工负荷回升至83.64%，环比提升1.89%。甲醛加工49.71%，环比下降0.41%，MTBE开工55.78%，环比提升0.34%，其他下游表现也尚可。

# 甲醇进口量同比偏低，港口大幅去库

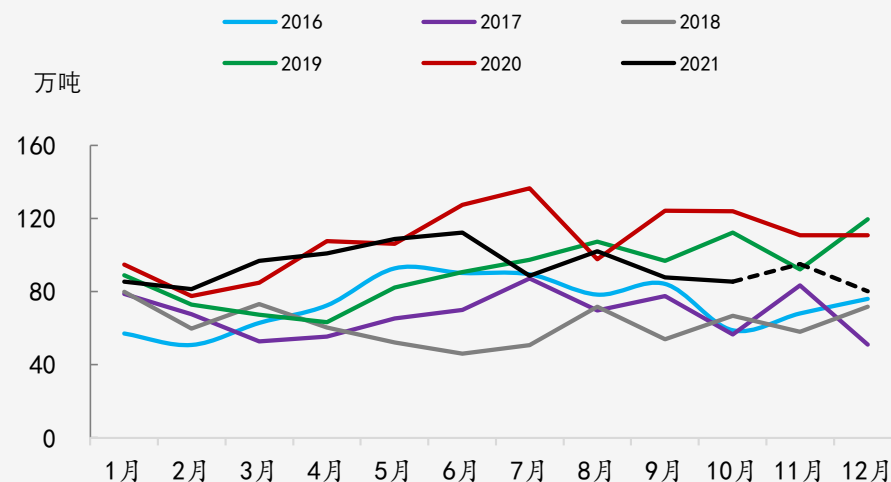
## 甲醇港口总库存



## 2021海外甲醇装置动态

| 国家       | 生产企业         | 产能 (万吨) | 目前状态                                    |
|----------|--------------|---------|---|
| 伊朗       | ZPC          | 330     | 1#165万吨甲醇装置已于11月28日再次停车，2号165万吨装置目前开工8成 |
|          | majar        | 165     | 低负荷运行，后续或将停车                            |
|          | Kaveh        | 230     | 10.23开始检修，目前仍停车中。                       |
|          | Kamiya       | 165     | 目前5-6成负荷运行                              |
| 文莱       | BMC          | 85      | 目前满负荷运行                                 |
| 智利       | 梅赛尼斯         | 172     | 目前低负荷运行                                 |
| 特立尼达和多巴哥 | CGCL         | 100     | 10月下旬开始50天的检修中                          |
| 美国       | Natgasoline  | 175     | 开工负荷提升至70%附近                            |
| 欧洲       | 塞尔维亚MSK      | 20      | 检修中                                     |
|          | Kikinda      |         |   |
|          | 德国Mider-Helm | 80      | 检修中                                     |
|          | Shchekino    | 50      | 11月投产，低负荷运行中                            |
|          | Azot3#       |         |   |
|          | 荷兰Bioethanol | 95      | 检修中                                     |

## 甲醇进口量



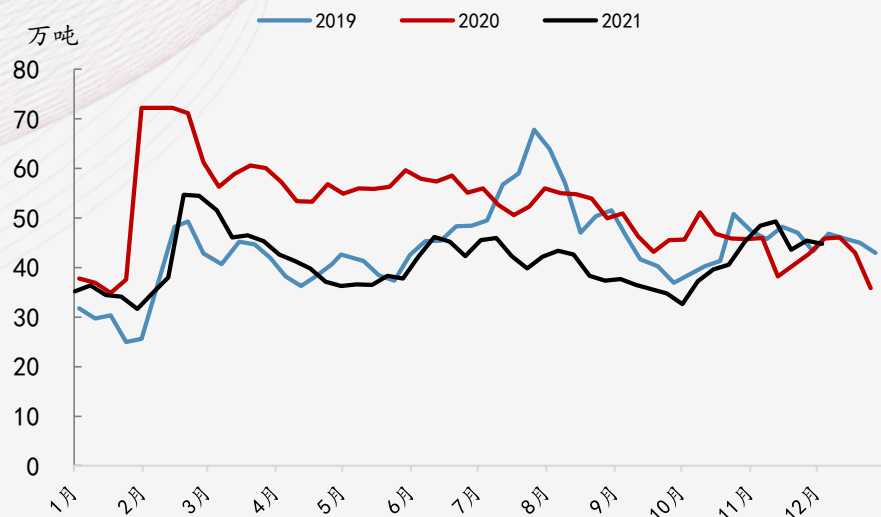
据海关数据显示，10月我国进口甲醇量85.28万吨，环比减少2.35万吨，11-12月伊朗甲醇装置频繁停车检修，据不完全统计，11月底伊朗zpc1#165万吨/年甲醇装置因故障短停；2#165万吨/年装置开工负荷8成，Marjan165万吨/年甲醇装置后续或将停车。kimiya165万吨/年甲醇装置开工5-6成，因此预估11-12月甲醇进口量环比变化不大，后续仍存继续推迟到港可能。

本周到港量偏少，主港地区大幅去库。前期多套港口MTO装置停车检修后有望重启，关注供应端气头装置的减产和需求恢复力度。

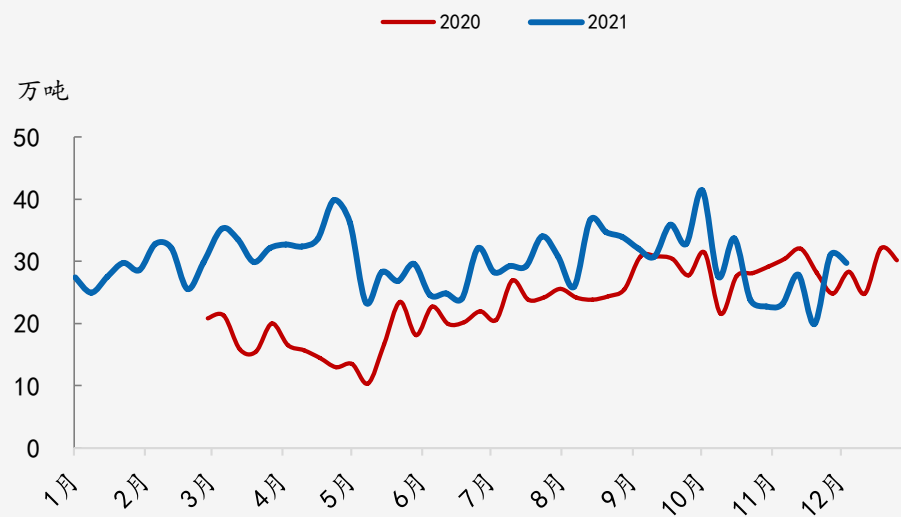


# 内地甲醇库存下降，但订单预售量同步减少

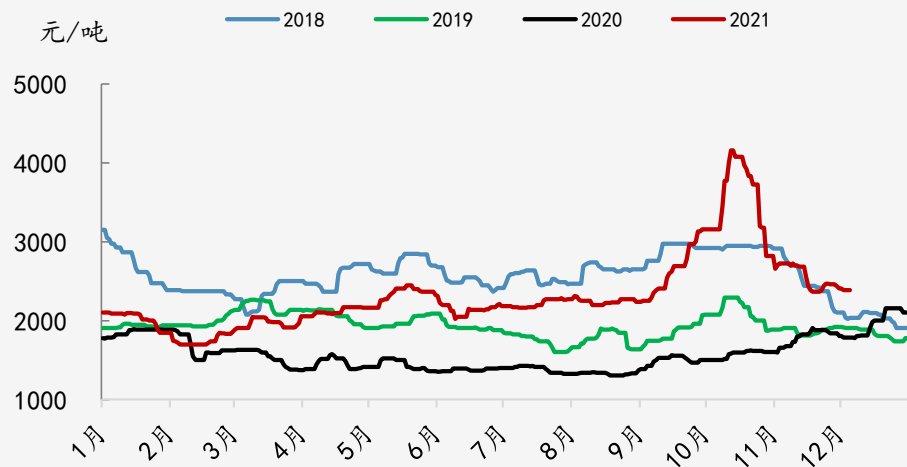
## 产区甲醇库存



## 内地甲醇企业预售量



## 西北现货价格



主产区甲醇企业库存小幅下降，相较于去年同期偏低。本周虽然小幅去库，但是甲醇企业订单预售量29.71万吨，西北企业签单量（不含长约）降至5.5万吨，西北签单量环比小幅回升。



# 2022年中国甲醇供需增量预估



格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

2020-2022E中国及海外甲醇新扩建装置

| 生产企业             | 工艺      | 产能（万吨）     | 预计投产时间   |
|------------------|---------|------------|----------|
| 济宁盛发             | 焦炉气     | 15         | 2020.01  |
| 神华榆林             | 煤单醇     | 180        | 2020.12  |
| 延长中煤二期           | 煤单醇/天然气 | 120/60     | 2020.12  |
| <b>2020年投产</b>   |         | <b>375</b> |          |
| 九江心连心            | 煤单醇     | 60         | 2021.02  |
| 新疆众泰             | 焦炉气     | 20         | 2021.03  |
| 中煤鄂尔多斯           | 煤单醇     | 100        | 2021.04  |
| 广西钦州华谊一期         | 煤单醇     | 180        | 2021.07  |
| 山西亚鑫焦化           | 焦炉气     | 30         | 2021.09  |
| <b>2021年投产</b>   |         | <b>390</b> |          |
| 安徽临涣             | 煤炭/弛放气  | 50         | 2022年初   |
| 安阳顺利             | 二氧化碳加氢  | 11         | 2022年一季度 |
| 内蒙古黑猫一期          | 焦炉气     | 30         | 2022年一季度 |
| 山西简鑫焦化           | 焦炉气     | 20         | 2022年5月  |
| 内蒙古久泰            | 煤单醇     | 200        | 2022年中   |
| 宁夏鲲鹏清洁能源         | 煤单醇     | 60         | 2022年上半年 |
| 河南晋开延化           | 煤单醇     | 30         | 2022年下半年 |
| 内蒙古黑猫二期          | 焦炉气     | 100        | 2022年底   |
| 沂州科技三期           | 焦炉气     | 30         | 2022年底   |
| <b>2022年计划投产</b> |         | <b>531</b> |          |
| 美国西北创新一期         | 天然气     | 180        | 2022年    |
| 斯科沃罗季诺           | 天然气     | 120        | 2022年    |
| 伊朗Siraf energy   | 天然气     | 165        | 2022年底   |
| 伊朗dena           | 天然气     | 165        | 2022年三季度 |
| 伊朗DI Polymer     | 天然气     | 165        | 2022年四季度 |
| <b>2022年海外计划</b> |         | <b>795</b> |          |

来源：公开资料整理

2022E中国甲醇新下游需求增量

| 生产企业             | MTO/MTP | 外采甲醇         | 计划投产            |
|------------------|---------|--------------|-----------------|
| 新疆广汇恒友           | 20      | 70           | 2022年一季度        |
| 甘肃华亭             | 20      | 60           | 2022年上半年        |
| 天津渤化             | 60      | 180          | 2022年上半年        |
| <b>2022年甲醇需求</b> |         | <b>172.5</b> |                 |
| 生产企业             | 装置类型/产能 | 外采甲醇         | 计划投产            |
| 山东联化             | 甲醛/200  | 113          | 先投40万吨，剩下2022年投 |
| 广西华谊             | 醋酸/70   | 56           | 2022年上半年        |
| 东营华泰             | 氯化物/16  | 3            | 2022年底          |
| 九江九宏             | 氯化物/10  | 2            | 2022年底          |
| <b>2022年甲醇需求</b> |         | <b>174</b>   |                 |

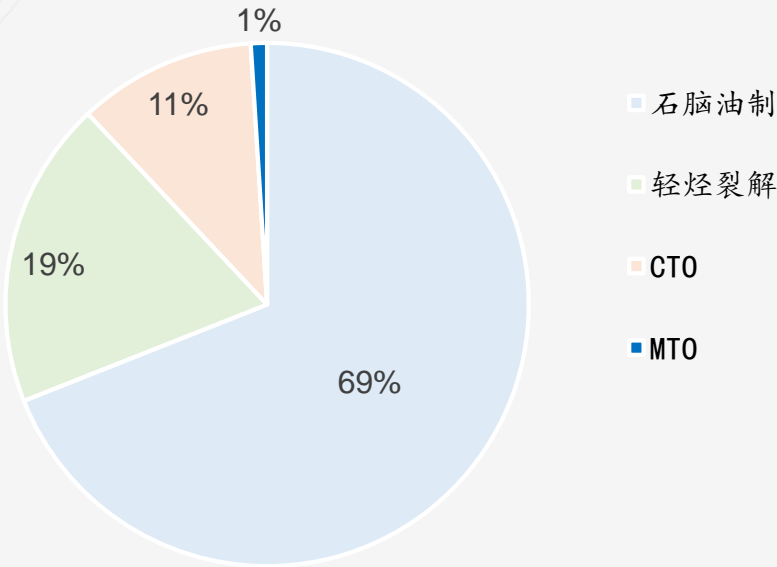
# 2022年预计甲醇供需平衡前紧后松

甲醇供需平衡表预测

| 项目     | 21/01 | 21/02 | 21/03 | 21/04 | 21/05 | 21/06 | 21/07 | 21/08 | 21/09 | 21/10 | 21/11 | 21/12 | 22/01 | 22/02 | 22/03 | 22/04 | 22/05 | 22/06 |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 煤单醇制   | 436   | 450   | 445   | 442   | 467   | 441   | 425   | 445   | 432   | 414   | 408   | 410   | 435   | 460   | 455   | 450   | 470   | 460   |
| 煤联醇制   | 43    | 40    | 44    | 45    | 43    | 48    | 41    | 38    | 38    | 35    | 37    | 36    | 34    | 36    | 40    | 40    | 45    | 46    |
| 焦炉气制   | 66    | 67    | 66    | 61    | 67    | 65    | 60    | 66    | 62    | 54    | 53    | 52    | 50    | 53    | 59    | 50    | 60    | 59    |
| 天然气制   | 39    | 50    | 52    | 69    | 68    | 69    | 74    | 74    | 63    | 67    | 63    | 61    | 61    | 60    | 63    | 68    | 67    | 70    |
| 总产量    | 584   | 607   | 606   | 617   | 645   | 624   | 601   | 622   | 594   | 571   | 561   | 559   | 580   | 609   | 617   | 608   | 642   | 635   |
| 进口     | 85    | 81    | 97    | 101   | 109   | 112   | 89    | 102   | 88    | 85    | 95    | 85    | 90    | 85    | 95    | 105   | 110   | 105   |
| 总供应    | 669   | 689   | 703   | 718   | 754   | 736   | 690   | 724   | 682   | 656   | 656   | 644   | 670   | 694   | 712   | 713   | 752   | 740   |
| 传统下游消费 | 341   | 339   | 381   | 390   | 390   | 378   | 370   | 377   | 357   | 357   | 354   | 345   | 342   | 333   | 375   | 382   | 389   | 384   |
| 烯烃消费   | 355   | 359   | 356   | 361   | 364   | 332   | 325   | 327   | 277   | 272   | 273   | 304   | 356   | 360   | 356   | 320   | 356   | 332   |
| 总需求    | 696   | 698   | 737   | 751   | 754   | 711   | 695   | 704   | 634   | 629   | 627   | 649   | 697   | 693   | 731   | 702   | 745   | 716   |
| 供-需    | -27   | -10   | -34   | -33   | 0     | 25    | -5    | 20    | 48    | 27    | 29    | -5    | -27   | 1     | -19   | 11    | 7     | 24    |

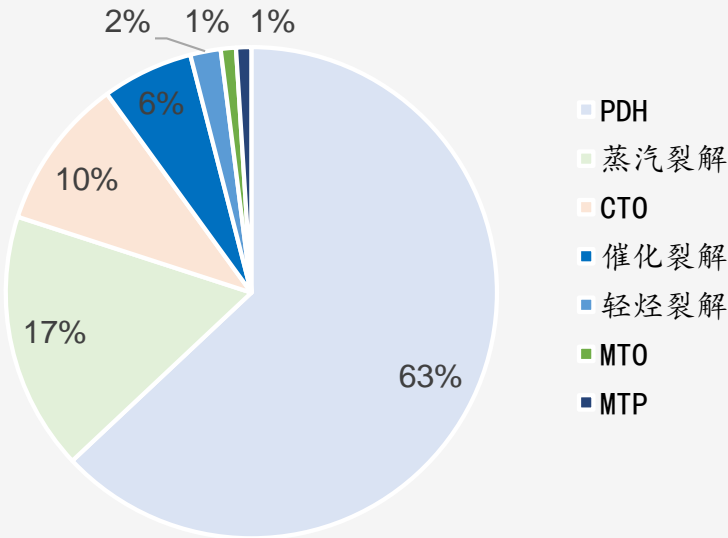
通过供需平衡表推算，随着中东和美国甲醇装置陆续恢复，进口量有望逐步增加，且3-4月为传统的春检，甲醇产量下降为大概率事件，传统下游和烯烃需求有望仍有支撑，预计1季度仍表现为去库，价格偏强。后续冬奥会召开，煤炭供增需减下价格下行概率加大，甲醇价格或跟随承压，总体表现为先扬后抑，仍需关注烯烃PE和PP表现，以及原料端的干扰。

2021-2025年乙烯新增产能按工艺统计



数据来源：公开资料整理

2021-2025年丙烯新增产能按工艺统计



数据来源：公开资料整理

据统计，2021-2025年乙烯和丙烯新增产能中，MTO和MTP产能占比仅占1%-2%。未来煤制烯烃仍有增长空间，CTO企业甲醇自产自用于主，通常情况下可实现供需平衡。因此，甲醇需求边际增量仍需关注传统下游。



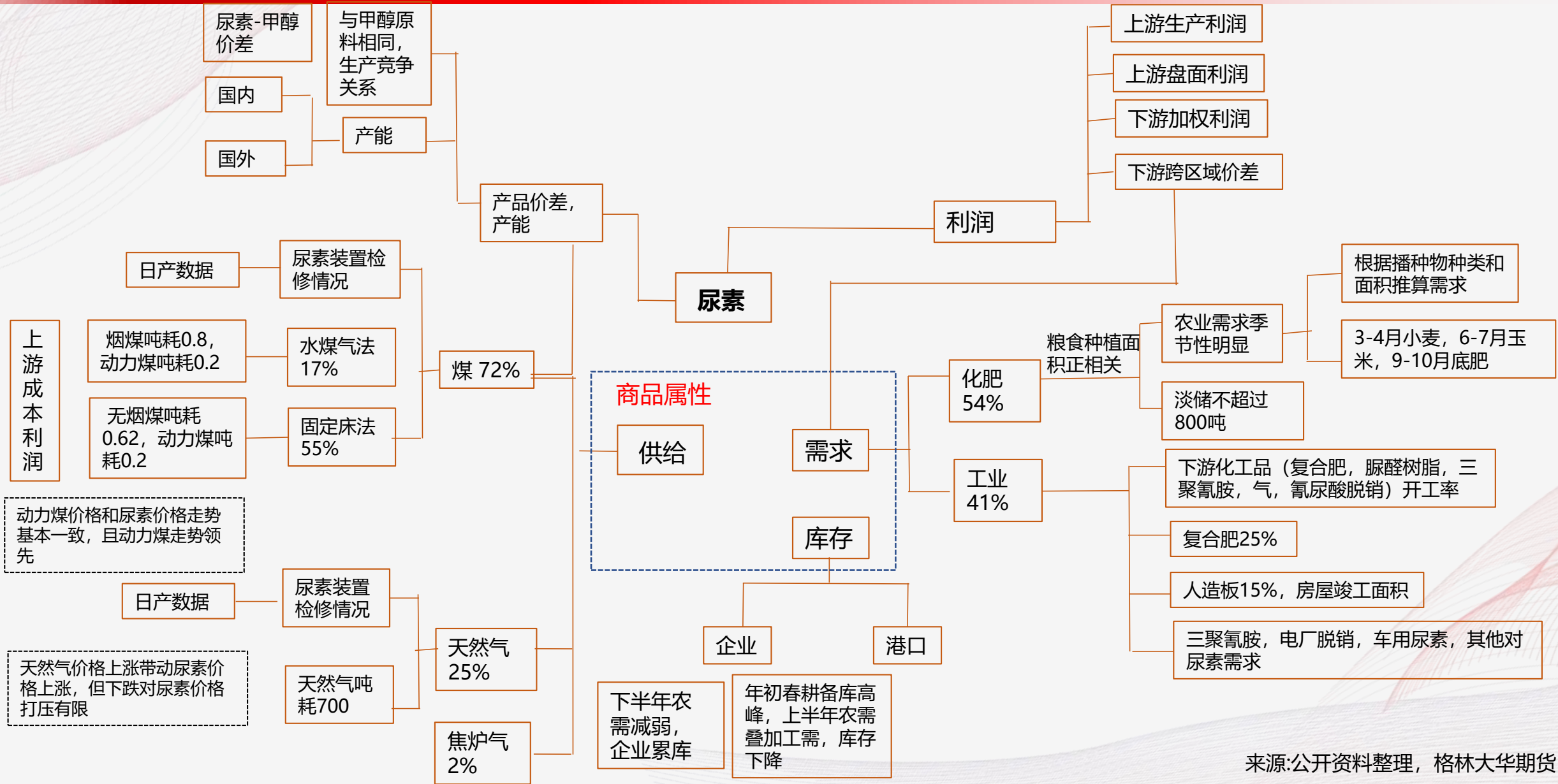
格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.



# 尿素主要关注点



# 尿素研究框架

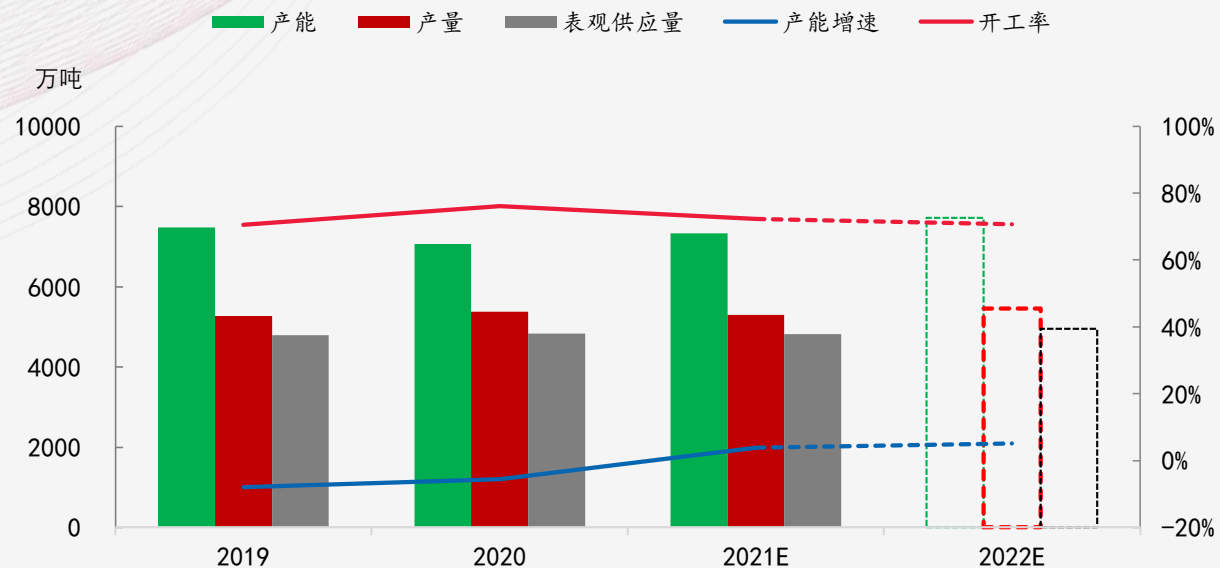


# 预计2022年尿素产能增速5.2%，出口增速4.8%

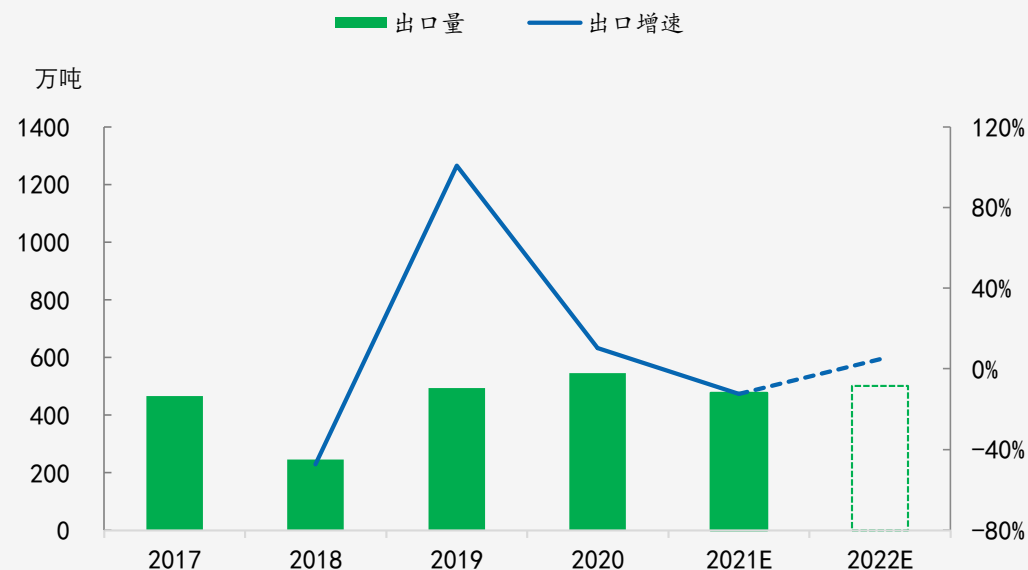


格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

## 尿素年度产能和产量

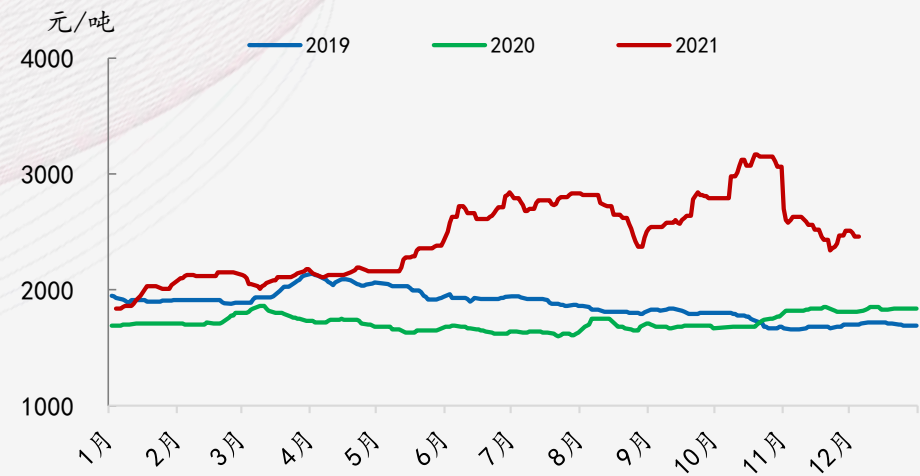


## 尿素出口量和增速

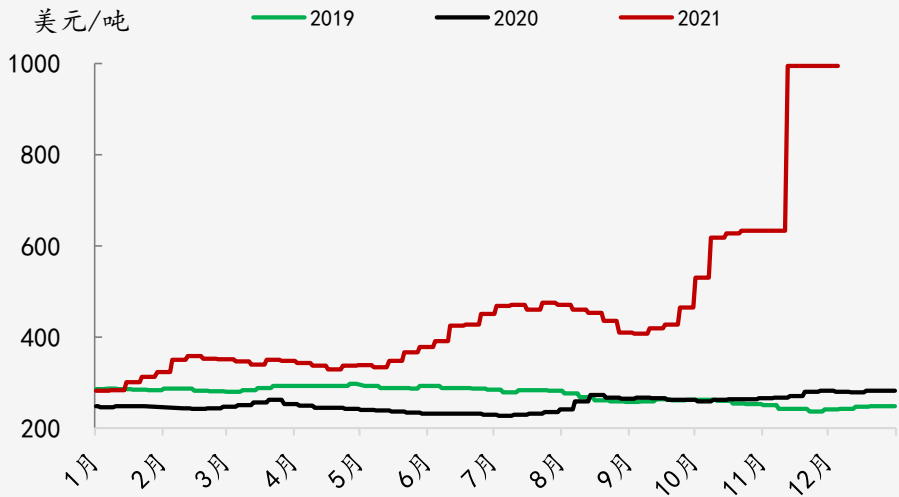


# 国内外尿素现货价格价差继续扩大

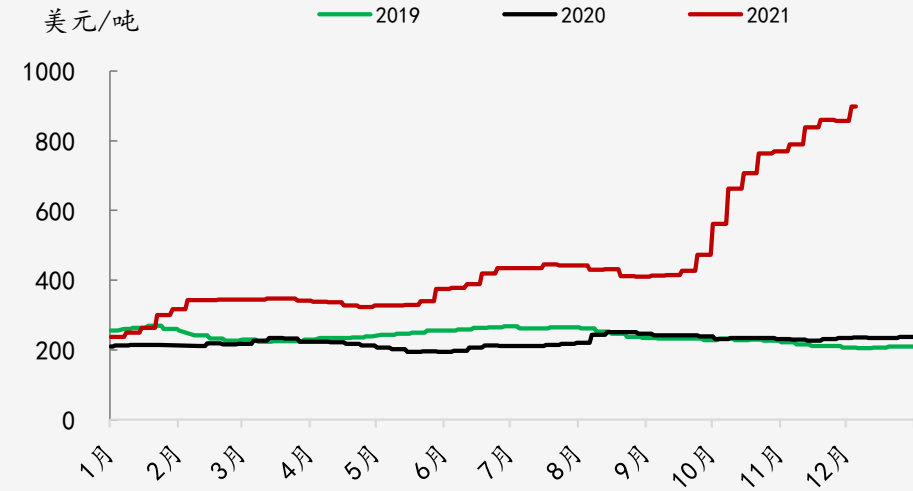
河南尿素现货价格



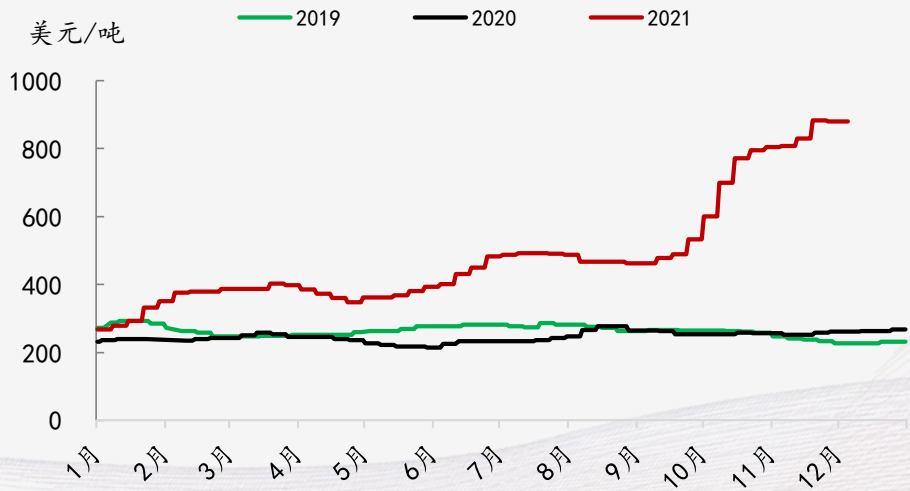
FOB中国散装尿素价格



FOB波罗的海尿素价格



CFR巴西尿素价格

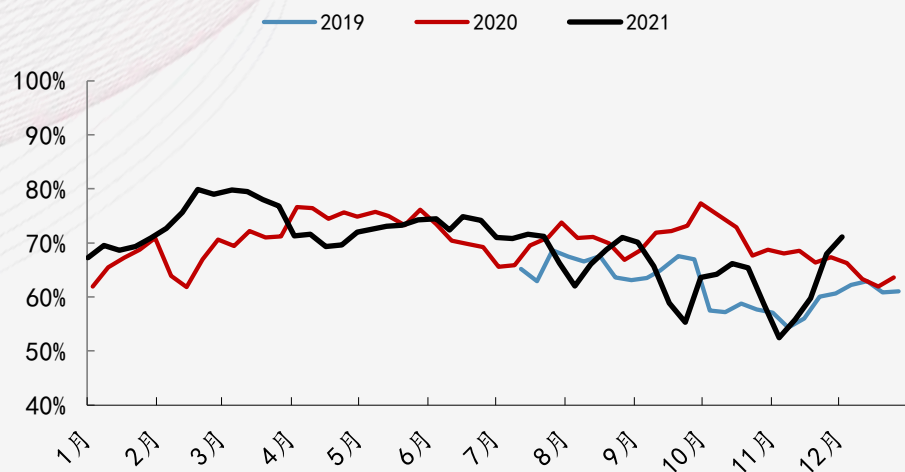


# 煤和气头开工率出现分化

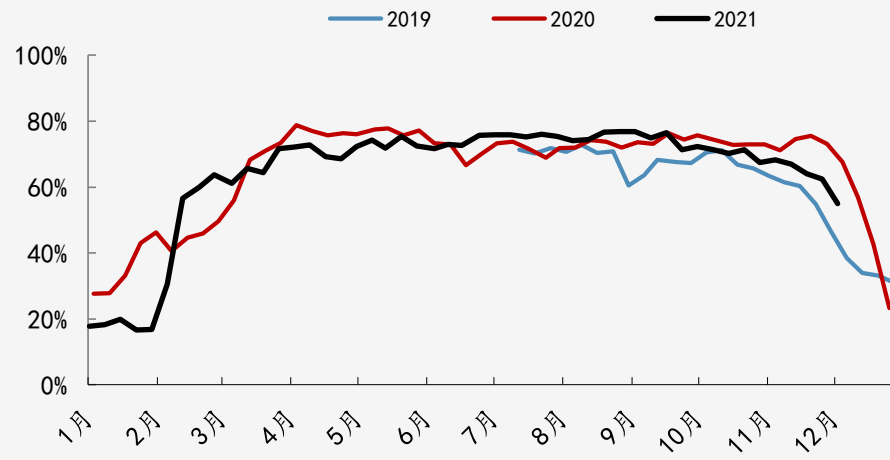


格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

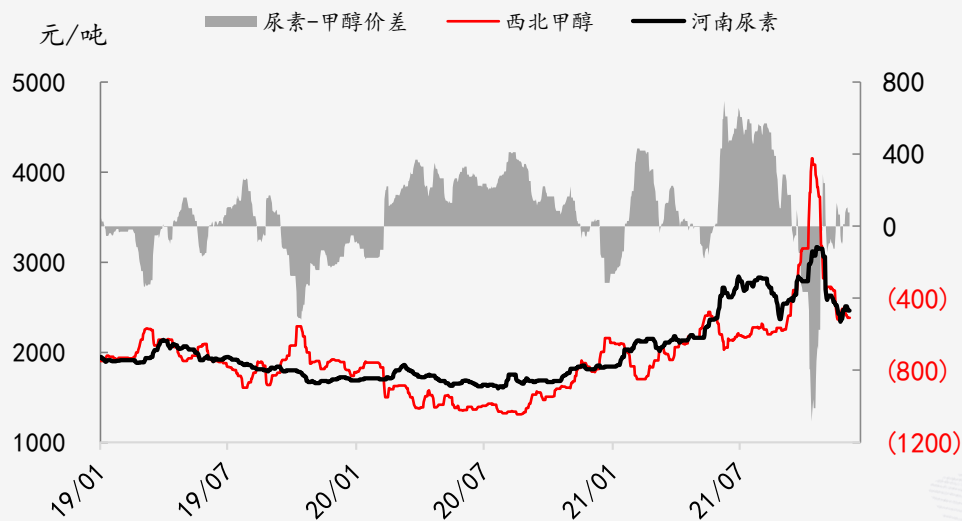
## 煤制尿素开工率



## 天然气制尿素开工率



## 尿素-甲醇价差



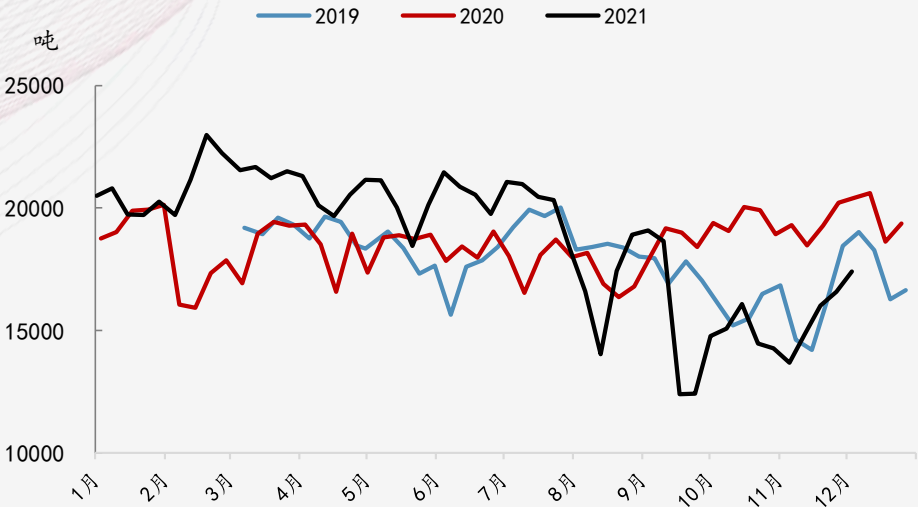
本周煤制开工率继续回升，天然气制开工率则进入下降通道，且同比仍偏低。自11月上旬开始，国内已经有部分气头企业开始陆续停产，今年的集中限气可能会在11月底-12月初，比往年略有推迟。据统计，12月份气头装置（包括泸天化60万吨，达州玖源40万吨，广安玖源30万吨，四川美青20万吨，四川天华30万吨，重庆川维20万吨，重庆建峰75万吨）减产产能275万吨，日外销量2500吨左右。

尿素和甲醇价差来看，两者相互转产经济性暂时不明显。

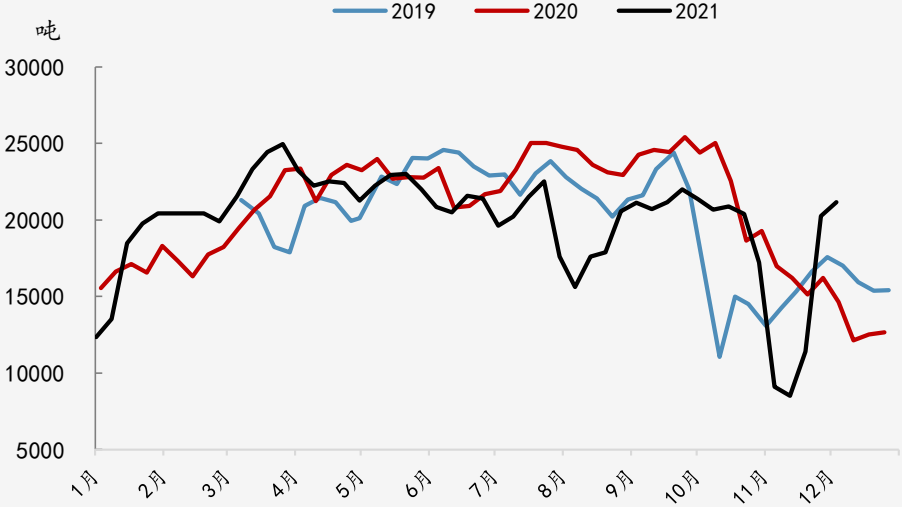


# 尿素日产回升，供应压力显现，产量季节性偏高

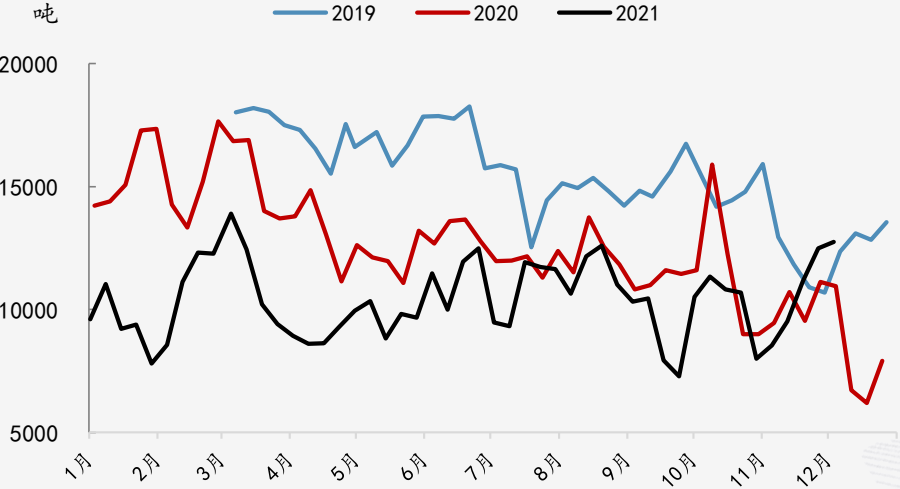
山东地区尿素产量



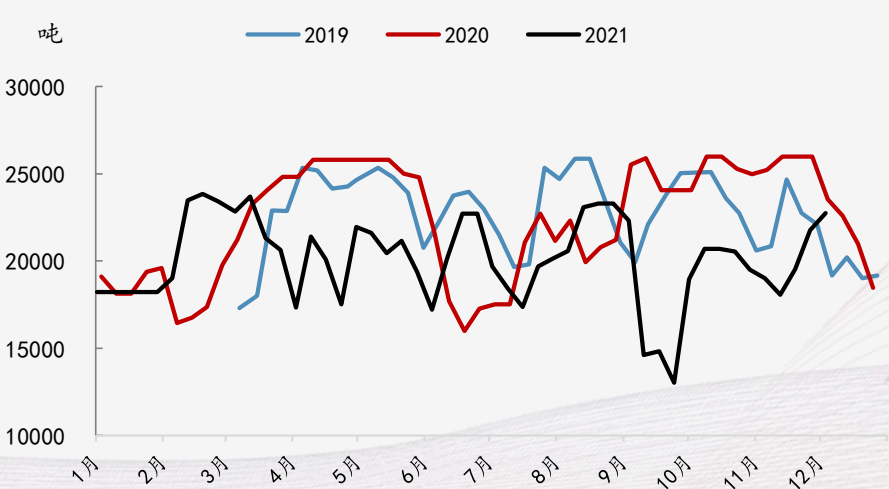
山西地区尿素产量



河南地区尿素产量

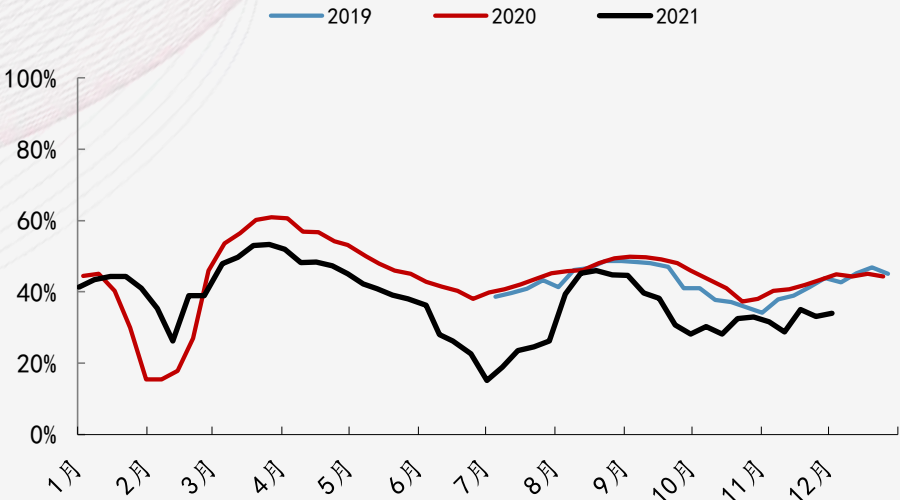


内蒙古地区尿素产量

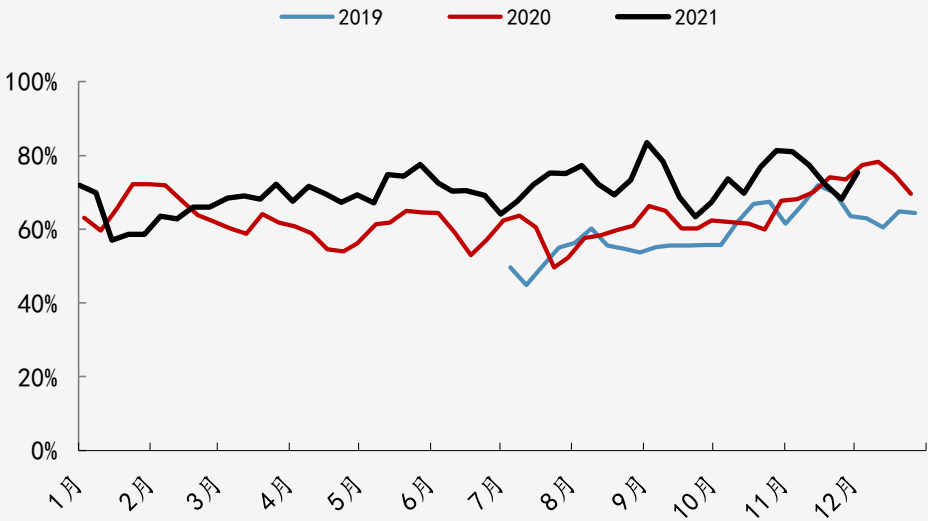


# 复合肥开工稳，三聚氰胺维持相对高位

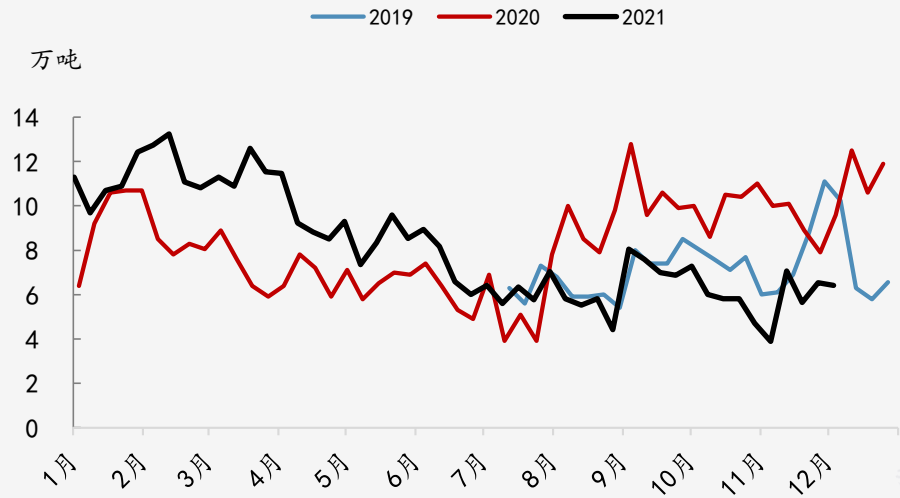
复合肥开工率



三聚氰胺开工率



主产区尿素企业预收订单

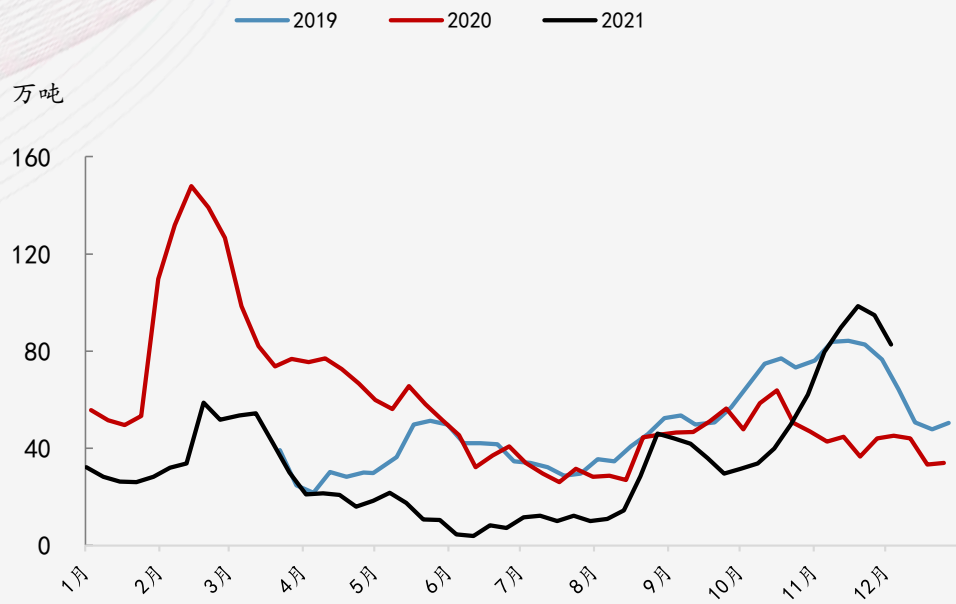


12月贸易商和复合肥冬储需求仍在，最晚明年春耕爆发。本周复合肥开工率34.97%，环比提升6.18%。最近钾肥、磷肥价格相对坚挺，尿素价格下行后比价替代优势继续增强。

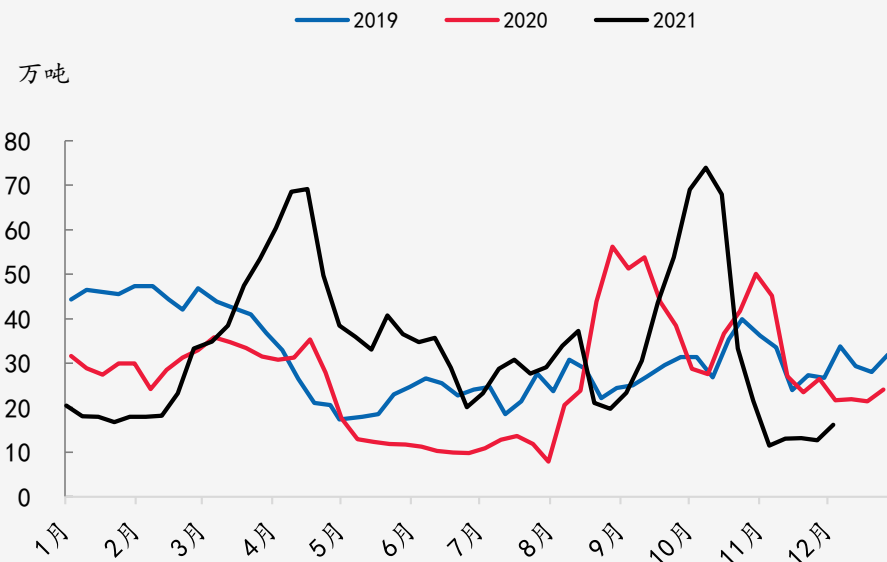
近期尿素企业预收订单仍处于低位。复合肥厂和板材厂在前期高价的时候拿货比较少，三聚氰胺开工率下降后仍处于高位，表现为工业需求有所增加。

# 尿素企业库存拐点初现，港口库存维持低位

## 尿素企业库存



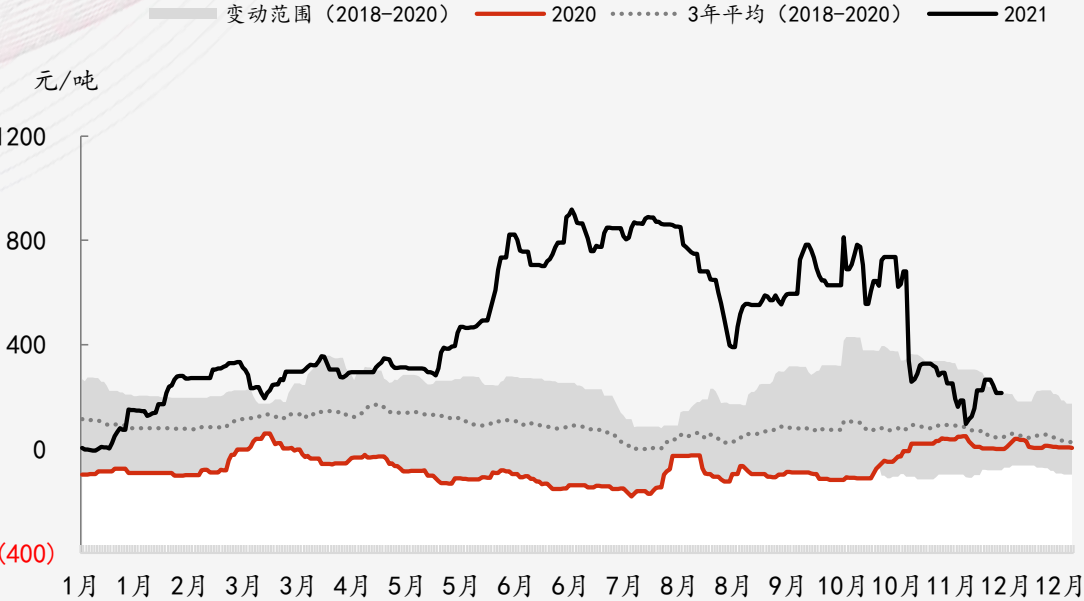
## 尿素港口库存 (大+小)



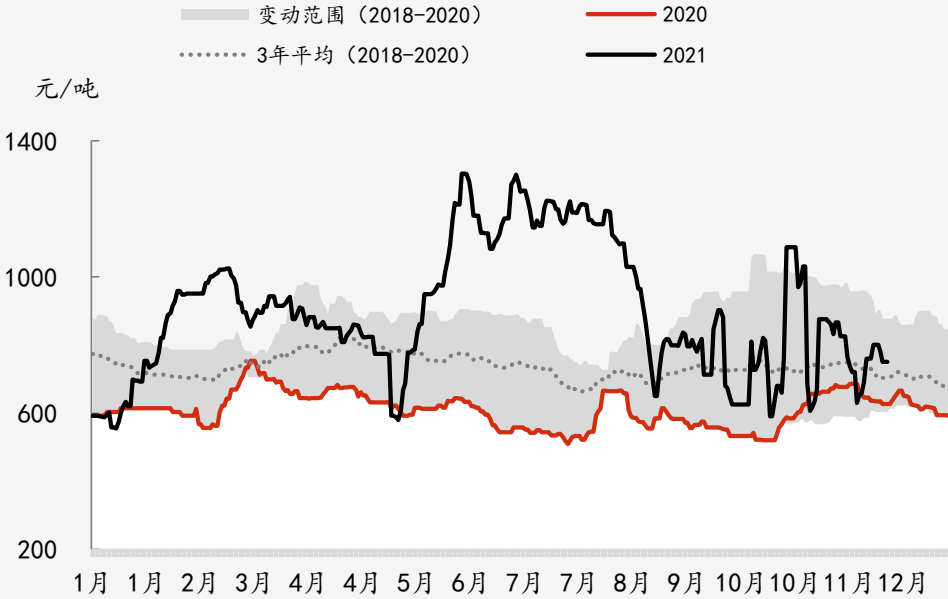
现阶段国内尿素厂家库存处于高位，在出口限制背景下，供应量同比增加将给厂家带来明显压力。据统计，本周尿素企业库存高达82.7万吨，环比下降12.11万吨。而港口库存16.2万吨，继续维持低位，今年气头企业停产将正好帮助企业消化库存，预计市场短时间内不会出现供应不足的情况。

# 现货下跌，固定床法和流化床利润继续回落

固定床法利润



水煤气法(流化床)利润



本周动力煤价格稳定，原料端主要煤种暂无大幅调价。经测算，流化床成本暂稳在1700元/吨附近，固定床成本稳定在2200元/吨附近。而固定床法制尿素利润241元/吨，流化床利润750元/吨，均处于近3年均线上方。之前尿素价格已经触及固定床工艺工厂的生产成本，后期如果煤炭价格不再继续下滑，尿素成本将获得一定支撑。

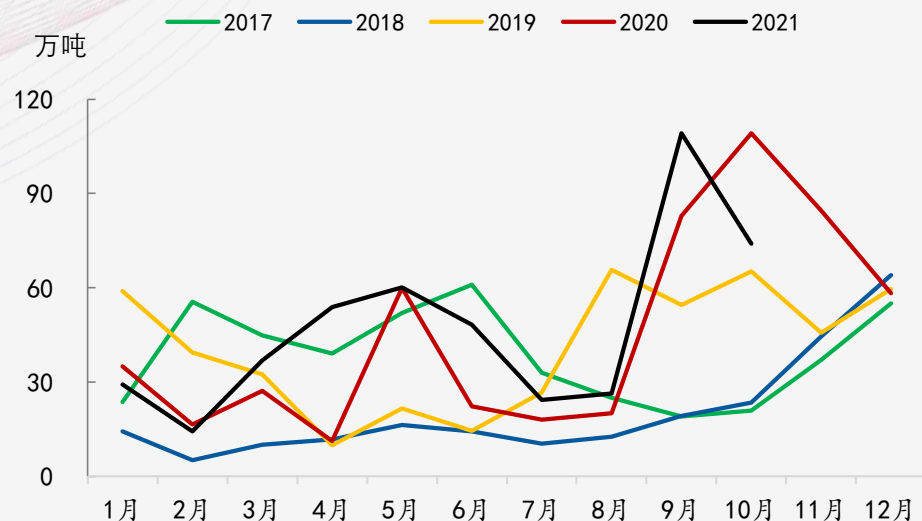


# 10月尿素进出口量均下降

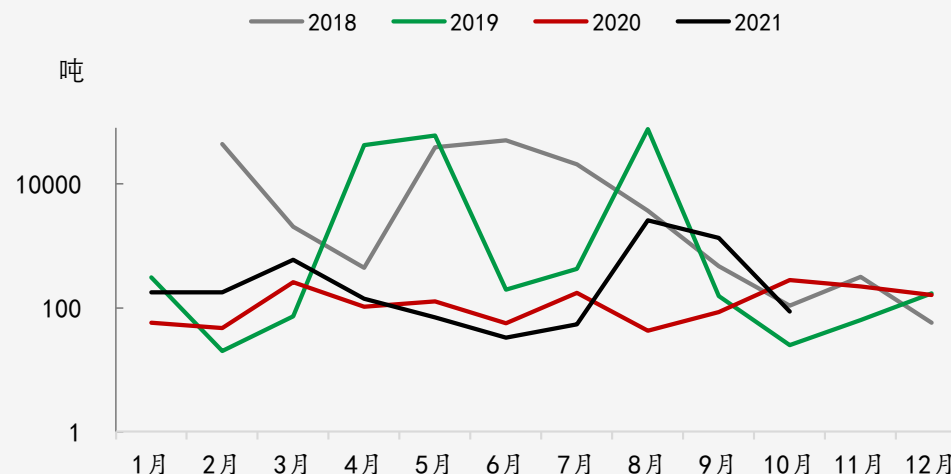


格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

## 尿素出口量



## 尿素进口量



2021年10月15日起，对涉及出口化肥的29个10位海关商品编号增设海关监管条件“B”，海关对相关商品实施出口商品检验。尿素进出口管控政策，从监管条件A调整为AB，也就是进出口都要进行法定检验政策，比以往的商检要严格很多。

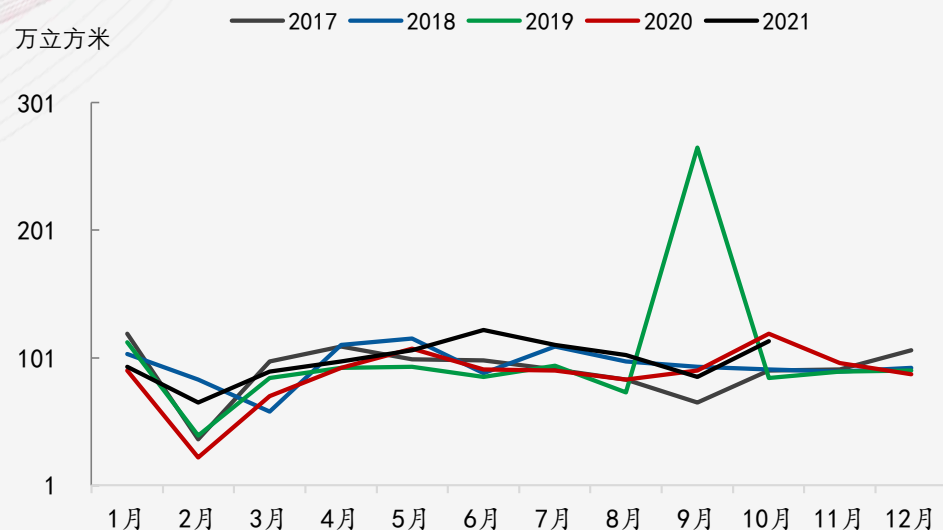
内外价差持续扩大，导致中国尿素出口利润大幅上升。但是在港口法检政策下，短期尿素出口窗口关闭，关注后期出口情况。

# 胶合板出口回升，但房屋竣工指标走弱

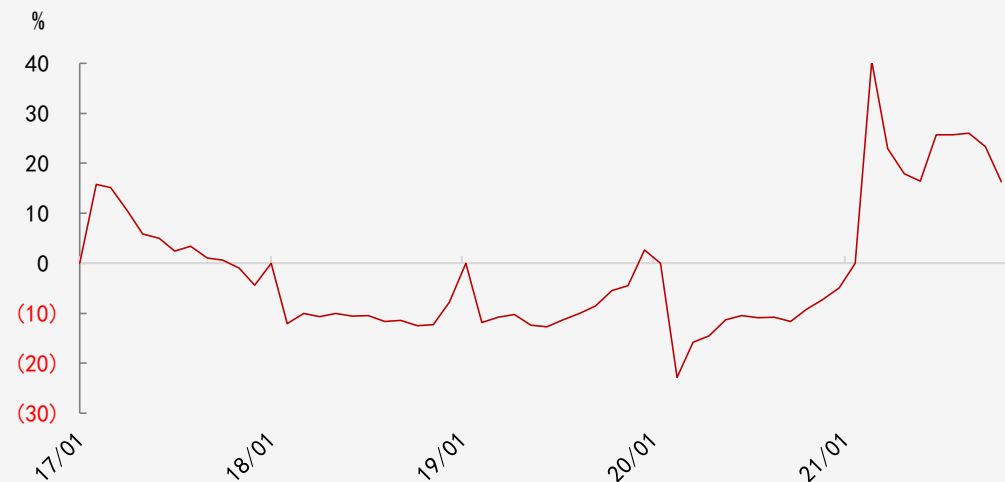


格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

## 胶合板及多层板出口数量



## 房屋竣工面积累计同比



工业需求中出口稳中回升，但国内终端需求仍显不足。据统计，10月胶合板及多层板出口数量114万立方米，出口韧性仍较强。而国内房屋竣工面积累计同比16.3%，环比走弱。

需求方面，南方市场的春耕肥储备进展整体好于北方市场，北方地区仍有部分淡储采购及农业备肥需求，后续市场走势需要重点关注上游企业开工率变化、国家化肥商业储备采购情况。

# 尿素年度供需平衡，2022年或继续过剩

尿素年度平衡表（单位：万吨）

| 项目    | 产量   | 进口  | 出口  | 表观供应 | 国内需求 | 直接施肥 | 复合肥 | 脲醛树脂 | 三聚氰胺 | 车用尿素 | 电厂脱硝 | 氰尿酸 | ADC发泡剂 | 其他 | 供应-需求 |
|-------|------|-----|-----|------|------|------|-----|------|------|------|------|-----|--------|----|-------|
| 2019  | 5269 | 18  | 494 | 4793 | 4790 | 2519 | 887 | 633  | 453  | 72   | 86   | 50  | 50     | 40 | 3     |
| 2020  | 5372 | 0.2 | 545 | 4827 | 4865 | 2595 | 870 | 637  | 460  | 75   | 88   | 50  | 50     | 40 | -37   |
| 2021  | 5300 | 0.6 | 477 | 4824 | 4771 | 2450 | 860 | 643  | 511  | 80   | 87   | 50  | 50     | 40 | 52    |
| 2022E | 5450 | 0.2 | 500 | 4950 | 4887 | 2550 | 880 | 640  | 504  | 85   | 88   | 50  | 50     | 40 | 63    |



格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.



# 策 略 探 讨





**尿素：**现实端仍有压力，短期气头企业限产暂无增加，煤头企业产量恢复。且国内企业库存水平同期新高，叠加供应持续恢复，导致尿素现货价格加速下跌，目前来看现实端的累库压力仍存。预期将变好，理由：一是现在价格接近触及固定床完全生产成本线，成本支撑逻辑将强化；二是11月下旬-12月初天然气装置预计检修，关注兑现情况；三是12月冬储仍有兑现可能，尤其是复合肥，关注利好兑现的情况。若煤炭企稳，短期逢低做多为主。中长期预计煤炭仍有下行压力，未来尿素利润空间将被放大，尿素价格将承压。

**甲醇：**四季度海外甲醇装置检修不断，到港压力仍不大，底部仍要看后续煤炭价格走势，下游需求正逐渐回暖，现阶段主力合约在2600-2750区间震荡。从估值看，华东部分MTO装置已经出现亏损，港口和内地去库逻辑仍较强，且随着甲醇自身供需基本面改善，甲醇价格有望逐步企稳。中长期看，随着国家保供稳价措施进一步实施，动力煤期价下方空间或较为有限，原料端影响可能逐渐弱化，可进行1-5正套跨期套利，需要关注煤炭价格，需求恢复以及中东甲醇装置情况。

**乙二醇：**原油下行趋势延续，成本端支撑有弱化预期。供应端国内工厂开工率继续保持低位，进口货源增加有限，近期聚酯工厂陆续执行减产中，12月月均负荷进一步下滑。基本面来看，12月乙二醇供需转向平衡，供需双弱下预计短期偏弱震荡为主。

# 2022年投资策略探讨—品种强弱分析

➤ 供应角度（增速）：

MEG（14.5%）> 尿素（5.2%）> MA（3.6%）

➤ 需求角度（增速）：

MEG（8.1%）> MA（3.5%）> 尿素（2.4%）

|     | 国内煤制原料占比 | 供需     | 库存     | 驱动方向/策略                              |
|-----|----------|--------|--------|--------------------------------------|
| MEG | 44%      | 长期供需宽松 | 短期库存偏高 | 中性，价格相对估值低，具有逢低多配的机会，仍需重点关注原油和疫情的反复。 |
| MA  | 85%      | 长期供需宽松 | 短期库存改善 | 中性偏空，预计价格先扬后抑，做窄PP-3MA价差为主。          |
| 尿素  | 74%      | 长期供需宽松 | 短期库存改善 | 中性偏空，预计价格先扬后抑，关注出口放开节奏。              |



格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

谢谢！ 欢迎批评指正！