



金融投资专业理财

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
林静宜
投资咨询证号：
Z0013465

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



供需双弱预期影响 后市或呈低位震荡

摘要

7月上旬，郑州尿素主力2209合约期价延续6月份弱势单边快速下行。至中旬，因刚需采购及部分农需跟进，期价止跌并略有回升，但下游采购进展缓慢，需求面弱势凸显，现货在经过不到一周的企稳反弹后再次下调，期货价格跟随走弱，但跌幅相对有限，中下旬整体呈区间波动运行。当月郑州尿素主力合约跌幅超过10%。

展望后市，供应端来看，因利润大幅萎缩，部分尿素企业陆续进入检修期，叠加夏季高温，装置检修时间较长且全停较多，对日产量有明显影响。至8月上旬，检修计划仍较为集中，国内尿素日均产量有进一步下滑预期。库存方面，尿素需求超预期减弱，企业库存高于往年同期，尿素出货不畅，尿素企业面临成本及销售压力。需求方面，国内夏季农需将全面结束并正式进入季节性淡季，农业需求处于空档期，对尿素市场缺乏明显支撑。工业需求不温不火，复合肥利好难寻，预计产能利用率依旧维持在低位，对尿素需求形成抑制。房地产持续低迷，下游行业开工率低位，消化货源速度缓慢，三聚氰胺市场利好有限。出口方面，尽管内外差保持在较高空间，但法检趋严且时间较长，出口依旧是管控阶段，在出口法检政策下，尿素出口受到较大抑制。后市来看，考虑到部分拿煤成本较高的固定床工艺装置已经开始出现亏损，工厂继续降价意愿不强，同时国内尿素日产量持续下降也给价格带来一定的支撑，但需求端尚无亮点，缺乏实质性利多推动，预计难以出现趋势性反弹，随着前期检修装置的回归，价格预计仍将承压。整体来看，预计8月份国内尿素价格整体维持低位区间震荡运行。

- 一、尿素市场行情回顾 -----2
- 二、基本面因素分析 -----2
 - 1、尿素市场供应状况分析 -----2
 - 1.1 尿素产能产量和开工情况 -----2
 - 1.2 尿素库存 -----4
 - 2、尿素市场需求状况分析 -----5
 - 2.1 农业需求 -----5
 - 2.2 工业需求 -----5
 - 2.3 尿素出口情况分析 -----6
- 三、尿素市场行情展望 -----8
- 免责声明 -----8

一、尿素市场行情回顾

7月上旬，郑州尿素主力2209合约期价延续6月份弱势单边快速下行。至中旬，因刚需采购及部分农需跟进，期价止跌并略有回升，但下游采购进展缓慢，需求面弱势凸显，现货在经过不到一周的企稳反弹后再次下调，期货价格跟随走弱，但跌幅相对有限，中下旬整体呈区间波动运行。当月郑州尿素主力合约跌幅超过10%。



来源：博易大师 瑞达期货研究院

二、基本面因素分析

1、尿素市场供应状况分析

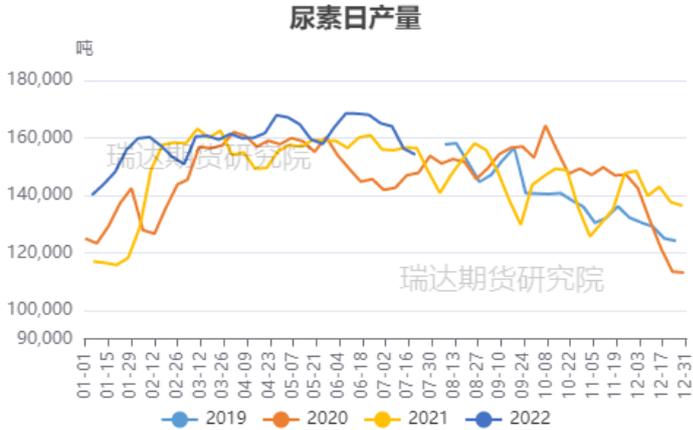
1.1 尿素产能产量和开工情况

供应端来看，据隆众数据，2022年6月，国内尿素产量为502.27万吨，较上月减少0.03万吨，较同期增加27.81万吨；1-6月份累计产量2889.94万吨，累计增加6.49%。国家保供稳价政策下，今年国内尿素产量整体较高，6月中旬日均产量一度接近17万吨，处于2021年以来的较高水平。随着尿素需求转淡，部分尿素企业陆续进入检修期，包括内蒙古博大、江苏灵谷、吉林长山、中煤鄂尔多斯、山东瑞星、华鲁、山西丰喜等工厂部分装置减产或检修。据隆众前期数据统计，7月内有检修计划的企业有近10家，检修时间遍布上中下旬，不少的检修周期半月以上，国内尿素日产量持续下滑。

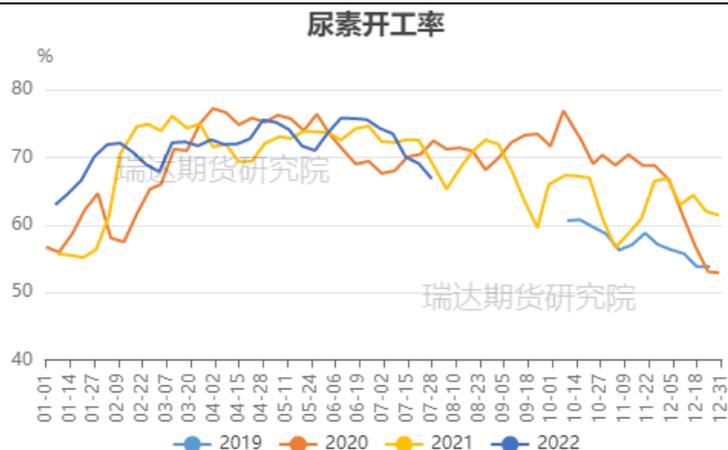


来源：同花顺 瑞达期货研究院

据隆众资讯统计，截止7月27日当周，国内尿素周均日产14.64万吨，较上月同期减少1.87万吨，较去年同期减少1886吨；产能利用率66.81%，较上月同期下降7.47%，较去年同期下降1.95%。7月夏季高温，国内尿素企业装置检修时间较长且全停较多，并且主流区域大厂也陆续加入检修行列，对日产量有明显影响，目前河南、四川、新疆等地有企业存有装置检修，尿素日均产量短期将呈现稳中下降趋势。根据隆众资讯统计，8月份国内尿素检修企业有所增加，尤其在8月上旬，检修计划较为集中，日均产量预计有进一步下滑趋势。据隆众数据预测显示，8月上旬，国内尿素日均产量有望下降至14.3万吨附近。



来源：同花顺 瑞达期货研究院



来源：同花顺 瑞达期货研究院

利润方面，据隆众测算，截止7月22日，煤制固定床工艺理论利润为241元/吨，煤制新型水煤浆工艺理论利润为786元/吨，气制工艺理论利润536元/吨。参考实际市场煤炭价格，推算行业成本水平，固定床完全成本大约2400元/吨上下，新型煤气化完全成本2000-2200元/吨不等，而对应主流区域企业的利润水平，大约100-500元/吨左右。当前尿素企业生产利润处于2022年以来的偏低水平。化工行业需求整体走弱，原料煤炭的价格稳中有跌，但月底尿素价格的下行使得利润快速减少，部分拿煤成本较高的固定床工艺装置已经开始出现亏损，尿素价格的下行，在一定程度上也倒逼了企业检修减产。

1.2 尿素库存

库存方面，隆众数据显示，截止7月27日当周，国内尿素样本企业总库存量49.49万吨，较上月同期增加19.82万吨，较去年同期增加39.42万吨。四月中下旬之后，物流运输好转，下游采购情绪向好，尿素企业出货量增加，库存持续下降，至6月中旬，国内尿素样本企业总库存量降至18.65万吨，处于2022年的偏低位水平。但随着供需错配的压力逐步传导至库存端，国内尿素企业库存连续攀升。特别是进入7月份，尿素需求超预期减弱，企业库存快速增加。至中下旬，秋季备肥需求推动下，尿素需求开始好转，企业收单量止跌企稳，叠加季节性检修增多，企业累库暂告一段落。但当前工农业需求进入淡季，尿素出货不畅，尿素企业存在成本及销售压力，企业库存趋势预期增加。考虑到下游工业、农业原料库存偏少，关注下游开始补库带来的企业阶段性库存的去化。



来源：同花顺 瑞达期货研究院

2、尿素市场需求状况分析

2.1 农业需求

尿素下游需求主要分为农业需求和工业需求，其中农业需求占比较高，直接施用做氮肥，占比在 50%以上，主要的作物是水稻、玉米、小麦和果蔬。上半年是农业需求旺季，根据农作物生长的季节性，二季度是一年中农业需求最旺的时间段，粗略估算农业需求量能占到全年农业的三到四成。7 月中旬秋季备肥需求在短暂回升后再次走弱，8 月份国内夏季农需将全面结束，国内需求正式进入季节性淡季，农业处于空档期，对尿素市场缺乏明显支撑。

2.2 工业需求

工业需求方面，每年复合肥开工多集中在 3-5 月份及 7-10 月份。其中 3-5 月份多为高氮肥的生产，对尿素需求较大，生产高氮肥对尿素的需求量占全年的 50%左右；7-10 月份主要生产高磷肥。据隆众资讯统计，截止 7 月 29 日当周，复合肥装置开工率在 21.63%，较上月同期下降 11.08%，国内复合肥装置开工率自 5 月份以来持续下滑，目前各主流地区开工均处于低位。究其原因，一方面，原料价格波动幅度较大，尤其是氮肥以及磷肥方面尚未筑底，因此小麦肥生产积极性受挫；另一方面，行情变化较快，经销商提货积极性整体有限，企业发运压力增加，库存增量以及对于后市缺乏信心，故而多按单排产。目前规模企业降负荷、中小企业停车也尚未有复工计划，对原料消耗有限，且多数中大型肥企提前在 5-6 月份储备原料，现阶段市场采购整体偏淡。短期复合肥利好难寻，预计产能利用率依旧维持在低位，难有明显提升，对尿素需求形成抑制。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

三聚氰胺来看，据隆众资讯统计，截止7月29日，国内三聚氰胺开工率在57.76%，较上月同期下降9.56%。胶板行业未见好转，主要由于房地产低迷，叠加油价、运费较高，以及南方处于高温多雨季节。在下游需求弱勢的前提下，部分三聚氰胺企业开始限制产量，降低开工率，对尿素的需求开始减弱。由于社会库存已降至极低水平，下游厂商经过长时间的观望后，或有一定的补库需求。但整体而言，房地产持续低迷，市场需求存在极大的不确定性，下游行业开工率低，消化货源速度缓慢，不排除厂家库存逐步增加的可能，短期三聚氰胺市场利好有限。

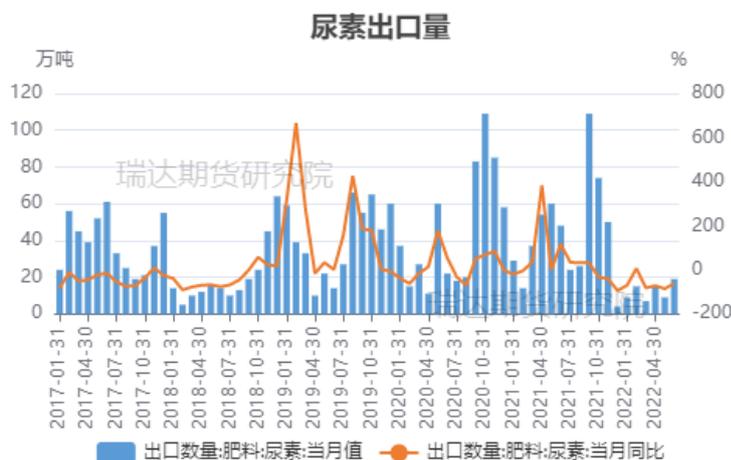


数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

2.3 尿素出口情况分析

从出口情况看，海关数据显示，2022年6月份我国尿素出口量在19万吨，同比下降61.4%。今年1-6月，国内尿素出口总量为74万吨，同期下滑69.42%。受出口法检政策的影响，今年国内尿素出口量同比大幅下降。俄乌局势导致俄罗斯出口停滞，继而推动国际尿素价格一季度攀升至高位。国内虽有出口法检政策，但在国内外高价差驱动下，4月尿素出口量明显提升。随着国际利空消息不断释放，4月初海外尿素价格见顶后进入下跌

通道，同时国家为了减少出口而延长了尿素法检时间，5月尿素出口量继续下降。目前来看，海外价格止跌并有所反弹，而国内尿素仍在下跌，尽管内外差保持在较高空间，但法检趋严且时间较长，出口依旧是管控阶段，在出口法检政策下，尿素出口热情受到较大抑制。由于全年出口高峰集中在下半年，预计出口法检政策持续执行至全年出口旺季结束。



来源：同花顺 瑞达期货研究院

印度为全球最大的尿素进口国，每年平均消耗约 3500 万吨尿素，其中约 30% 依靠进口。印度新一轮招标数量仅 50 万吨，采购量不及市场预期，且最晚船期在 8 月 31 日前，而国内出口法检时间过长，按装船时间来看，并不能在预期完成。截止 7 月 28 日当周，国内样本港口尿素库存 12.6 万吨。集港库存维持低位，预计出口数量难以进一步增加。



来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

后市来看，在俄乌冲突结束之前，进口国将面临价格高、到货周期长以及进口量无法满足国内需求等问题的困扰。此外，更大的影响莫过于欧洲因为天然气输入问题所造成化肥的停产。近期欧洲的天然气价格持续上行，在成本端对尿素生产形成压制，据悉尿素生产企业出现大面积亏损，一些工厂已经停产，另一些工厂正在考虑提价。如果欧洲继续面临天然气短缺，化肥厂停产仍将持续，国际化肥的需求缺口将越来越大，在下半年表现得

将更为突出。

三、尿素市场行情展望

供应端来看，因利润大幅萎缩，部分尿素企业陆续进入检修期，叠加夏季高温，装置检修时间较长且全停较多，对日产量有明显影响。至8月上旬，检修计划仍较为集中，国内尿素日均产量有进一步下滑预期。库存方面，尿素需求超预期减弱，企业库存高于往年同期，尿素出货不畅，尿素企业面临成本及销售压力。需求方面，国内夏季农需将全面结束并正式进入季节性淡季，农业需求处于空档期，对尿素市场缺乏明显支撑。工业需求不温不火，复合肥利好难寻，预计产能利用率依旧维持在低位，对尿素需求形成抑制。房地产持续低迷，下游行业开工率低，消化货源速度缓慢，三聚氰胺市场利好有限。出口方面，尽管内外差保持在较高空间，但法检趋严且时间较长，出口依旧是管控阶段，在出口法检政策下，尿素出口受到较大抑制。后市来看，考虑到部分拿煤成本较高的固定床工艺装置已经开始出现亏损，工厂继续降价意愿不强，同时国内尿素日产量持续下降也给价格带来一定的支撑，但需求端尚无亮点，缺乏实质性利多推动，预计难以出现趋势性反弹，随着前期检修装置的回归，价格预计仍将承压。整体来看，预计8月份国内尿素价格整体维持低位区间震荡运行。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。