

M  
A  
R  
K  
E  
T  
  
R  
E  
S  
E  
A  
R  
C  
H  
  
R  
E  
P  
O  
R  
T

# 市场研报



 **瑞达期货**  
RUIDA FUTURES

 **金尝发**

# 尿素：需求淡季供应趋增，价格或呈偏弱运行

——尿素市场 2020 年半年报

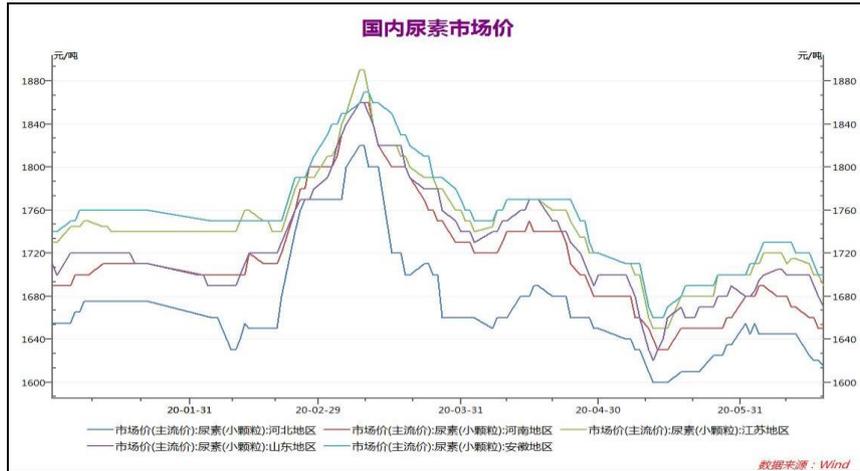
## 一、 尿素市场 2020 年上半年行情回顾

2020 年春节后，国内疫情爆发，包括尿素在内的工业品价格大幅低开。而随后，国内尿素产量下降、物流中断，而国际、国内大量报道粮食危机的消息，引发了市场的恐慌，经销商和农民大量储备化肥，造成化肥全线价格上涨，复合肥企业销售火爆。与此同时，保春耕带来的政策红利下，国内尿素需求集中释放，尿素市场一枝独秀，期价稳步走高，进入 3 月份行情依旧坚挺。一季度期间，尿素算是化工品里少数价格不跌反涨的强势品种。

然而，随着疫情全球蔓延远超市场预期，市场恐慌情绪蔓延，3 月中旬尿素价格跟随大宗商品集体回落。4 月份，在印标价格影响下，国内尿素价格在月初一度出现反弹，然而在供需压力下，期价反弹未能得到延续并继续回落。进入 4 月中旬后期，离东北追肥和南方水稻追肥的时间越来越近，而尿素价格已经处于近年低点，加之行业预期 6 月份尿素生产企业大量检修，使得激进的经销商开始备肥，尿素止跌企稳。虽然夏季底肥和追肥需求集中释放有力支持了尿素现货价格自 5 月中旬以来的强势反弹。不过，尿素期货价格反弹幅度弱于现货，整体维持区间运行态势。



来源：博易大师

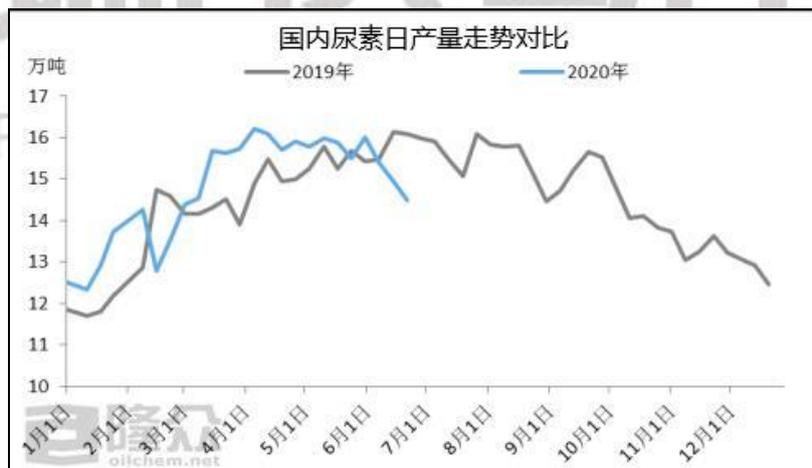


来源: wind 瑞达期货研究院

## 二、 尿素供需情况分析

### 1、 供应端

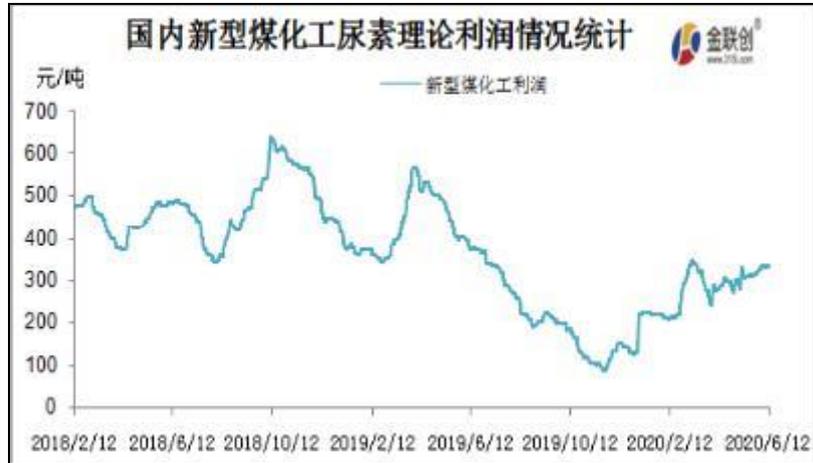
春节后，一场突然起来的疫情导致国内多数化工品遭遇需求断崖、库存暴增的窘境。而尿素市场得益于复工复产背景下的“保春耕”政策，国家鼓励各地化肥企业提高开工率以满足集中的农业需求，尿素行业整体开工率保持在70%以上的较高水平。与此同时，原料煤炭价格持续走弱不断下调尿素成本中枢，叠加原油走弱使得甲醇生产处于亏损状态，今年转产尿素企业数量较去年出现明显增加，从而带动尿素日产量在4月份达到了16万吨以上的水平，远高于2019年同期国内平均尿素日产量14.1万吨。



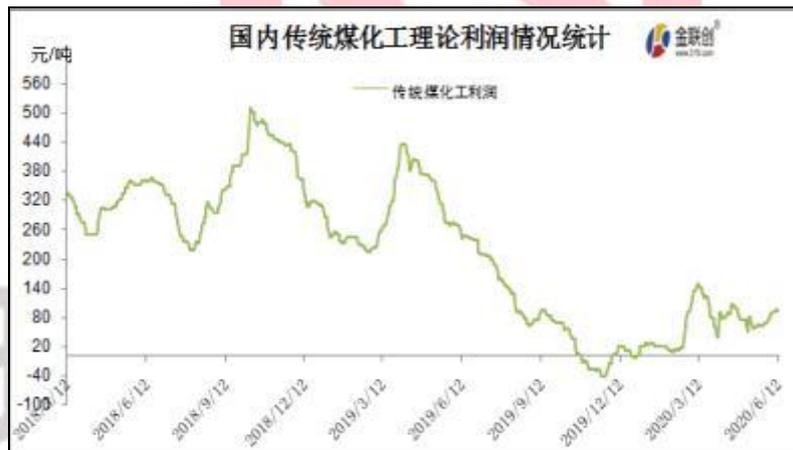
来源: 隆众资讯

至4月中旬开始，受装置长期运行中的短时故障、设备检修和转产等因素影响，尿素行业的开工出现明显下降，日产水平仅个别时间段能超过16万吨，多数时间在15.5-16万吨范围内波动。从

产量看，2020年1—5月，尿素累计实物产量2343.3万吨，同比增长10.5%。尽管六月份因为天气升温以及装置长期高负荷生产导致检修企业陆续增多，但大多以短暂停产检修为主。据金联创预估，2020年上半年尿素产量预计在2640万吨，较去年同期或将增加175.33万吨。



来源：金联创



来源：金联创

成本角度来看，尿素的生产成本主要取决于煤、气价、电价、原辅料和运输。目前主要煤种价格基本跌回2016年供改初期的状态，而从气制工艺来看，全球气价处于历史低点，气头尿素降价的成本空间更大。另外，为支持企业复工复产，政策上除了提前执行淡季天然气价格，还降低企业用电成本，电费结算打“九五折”。综合来看，尿素的生产成本或明显低于往年同期水平。从2020年利润率走势来看，虽然尿素价格震荡下滑，但受原料价格下跌幅度大于尿素价格下跌幅度，整体利润率震荡回升。这也意味着，即便尿素价格走低，低成本产能依然能有较好的生产利润，维持高开工状态。

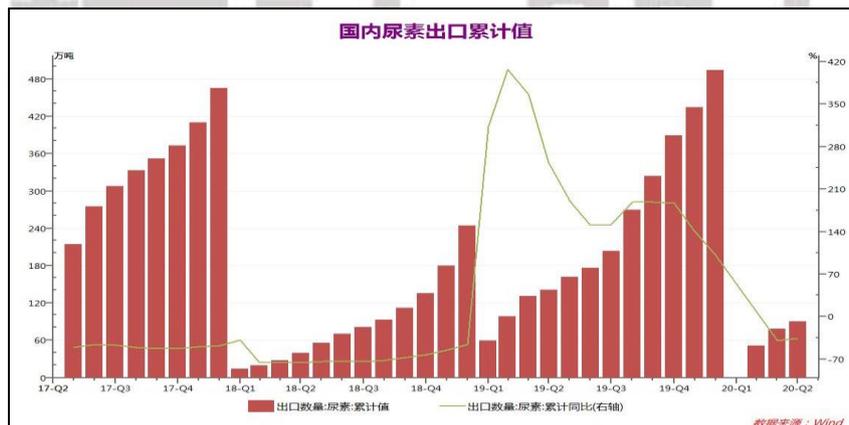
| 企业名称           | 原料 | 新增产能（万吨） | 预估日产量（吨） | 计划投产时间    |
|----------------|----|----------|----------|-----------|
| 山东晋煤明升达化工有限公司  | 煤炭 | 60       | 1700     | 2020年6月下旬 |
| 山东润银生物化工股份有限公司 | 煤炭 | 100      | 3300     | 2020年9月   |
| 湖北三宁化工股份有限公司   | 煤炭 | 80       | 2200     | 2020年6月   |
| 乌兰浩特乌兰集团大化肥项目  | 煤炭 | 120      | 3300     | 2020年11月  |
| 江西九江心连心化肥      | 煤炭 | 52       | 1500     | 2020年12月  |
| 共计             |    | 412      | 12000    |           |

来源：金联创

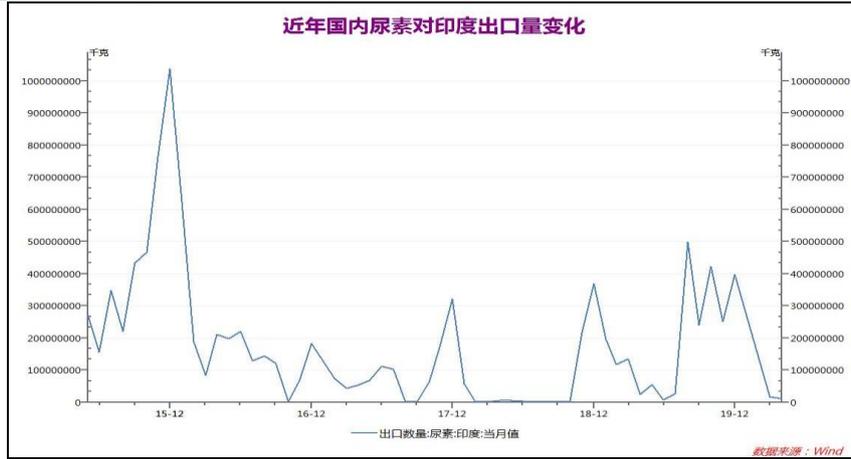
2020年下半年将迎来新增产能集中投产。据金联创统计，2020年较为明确的新增产能为412万吨，初步预计到2020年底尿素产能将回升到7347万吨。根据新增产能投产计划，更多影响今年下半年尿素供应，预计下半年尿素日产将达到17万左右。初步预计，2020年尿素产量或在5300万附近，产量较2019年增加313万吨附近。

## 2、出口

出口方面，据海关统计，2020年1-4月尿素出口量为90万吨，与去年同期数量相比-36.2%。其中，4月出口印度1.14万吨，较去年同期下降53%。从2018年我国尿素供需达到紧平衡以来，国内价格也比之前有了明显的涨幅，因此与国际价格难以接轨，国内出口量大幅降低。

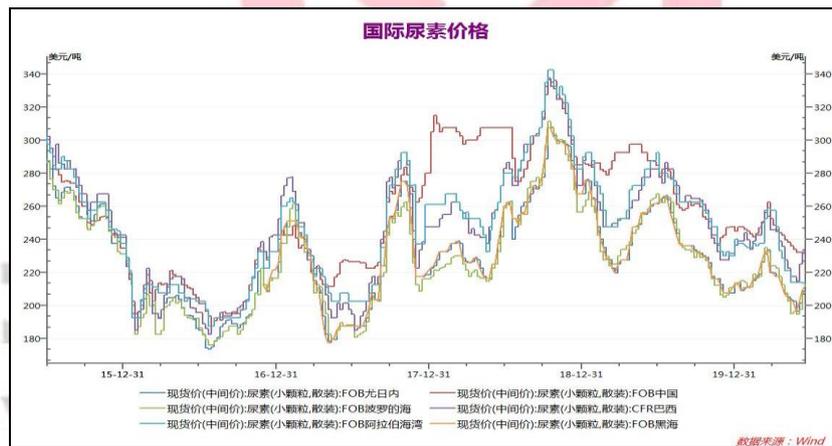


来源：wind 瑞达期货研究院



来源: wind 瑞达期货研究院

印度是全球招标单批次最大的国家, 现货成交数量也是最大, 每年招标平均 7 次, 数量 80 万吨左右。2019 年中国尿素主要出口到印度、韩国、孟加拉国、墨西哥、智利、澳大利亚以及日本等众多国家, 出口量最大为印度 236.31 万吨印度继续作为中国的第一出口国, 中国出口印度占总出口量的 48%, 远高于其他国家, 故印度招标对内贸市场影响和关注极高。



来源: wind 瑞达期货研究院



来源: 金联创

受疫情影响，今年招标时间明显后移，并且国际油价偏低，压制能源商品价格。北美页岩气，中东天然气都有较大降幅，低迷的天然气价格推动了国际部分前期停产尿素企业的复产，海外气头尿素因为原料价格走低成本下移，尽管国内价格已经在走低，但同伊朗相比，价差仍旧偏高，竞争优势不明显，国际市场尿素价格与中国 FOB 始终保持不小的价差，因此从招标情况看，虽然印度今年已经进行三次招标，但价格因素导致中国货源参与度均较低，印度招标对于国内不再是实质的利好，仅在心态上有一定的支撑。目前外盘尿素价格仍相对偏弱，预计 6-7 月出口需求有限。在国际尿素供应增加、全球经济衰退和农产品价格低迷的情况下，今年出口尿素难度或会增加。

### 3、库存

从港口库存看，截止 6 月 17 日当周，国内主要港口尿素库存 9.87 万吨，较去年同期减少 12.93 万吨。出口需求小，港口库存也因此较低。从企业库存来看，据隆众资讯，截止 6 月 17 日当周，国内尿素企业库 37.02 万吨，较去年同期减少 4.68 万吨。目前尿素企业库存已经较年初疫情严重明显下降，压力相对较小。从备肥方式来看，过去贸易商多数在尿素淡季储备低价尿素等到旺季出售，以赚取中间差价，而伴随尿素涨跌速度的频繁，多数贸易商提前备肥非但没有赚钱反而赔钱，各级经销商采购以需求为导向，极少储肥，从而造成社会库存低位，这也将影响今年冬季备肥时期的需求。

### 4、下游需求

**从农业需求看**，按照往年传统，春节过后国内春耕备肥将会陆续展开，但由于年后疫情影响，各地物流紧张，虽然厂家预收订单较多，乡镇等基层铺货难以有效展开，导致厂家库存积压现象普遍。为了确保春耕工作，不误农时，各级政府部门纷纷下发相关利好政策。国家相关部门要求要有力有序有效推动化肥及其原辅料生产企业复工复产，相关企业要优先保障化肥生产所需煤炭、天然气等原料供应，努力增加春耕前化肥产量，尤其是要保障化肥等农资及原辅料运输畅通。从政策面来看，逐渐引导化肥上下游企业尽快复工，解决各项销售、运输等一系列问题，以便保障春耕用肥。在此情况下，尿素运输得到较大改善，跨省运输明显好转，也为尿素企业去库存起到积极推动。

尿素下游主要为农业需求，其中夏季用肥需求占到总农需的 60%左右，而且今年企业在出口数量明显萎缩的情况下去库明显，也从侧面反映出在政策影响下，今年农业需求较为旺盛的局面。不过，5 月以来全国尿素厂家的预收订单天数偏低，仅个别地区 5 月下旬之后有反弹。

据农业农村部农情调度，截至 6 月 11 日，全国已收获冬小麦过 7 成，其中江苏过 9 成、陕西过 7 成、山东过 5 成、山西过 4 成、河北过 2 成。前期干旱的河南、安徽、山东、河北等地已经普遍迎来降雨，而随着麦收的推进，轮作区玉米播种也陆续展开。据悉当前华北东部、黄淮、西北地区

东南部大部夏玉米处于播种出苗阶段。也正是随着终端播种用肥的启动、展开，从生产、流通角度，也意味着旺季需求的扫尾或者结束。

全国农业尿素消费的高峰已过，后续农业刚性需求将边际递减，尽管农业用肥尚未结束，但多数贸易商保持按需采购的模式，未来需求将呈现区域性、分散的、零星的特点，很难形成需求的叠加。而下半年为农业需求淡季，因此需求集中释放的局面恐难再现。虽然8-9月为秋小麦备肥及用肥时期，但主要集中在安徽及河南等局部地区，其他趋于秋季用肥量偏弱。关注11-12月份冬储备肥情况。

从工业需求看，今年以来整体一般，板材需求一直无起色，复合肥相对较好，由于复合肥下游也为农需，因此需求也集中在上半年。今年春节后，受到疫情的影响，复合肥行业的开工率在2月7日降至历史性低位，最低到15.4%，低于2019年同期的25%。底部短暂停留后，复合肥工厂在政府部门的引导下，陆续复工、复产，加之农业的集中备肥，复合肥开工率在2、3月份加速上行，并于3月底以61%的开工率创下近三年的新高。



来源：隆众资讯

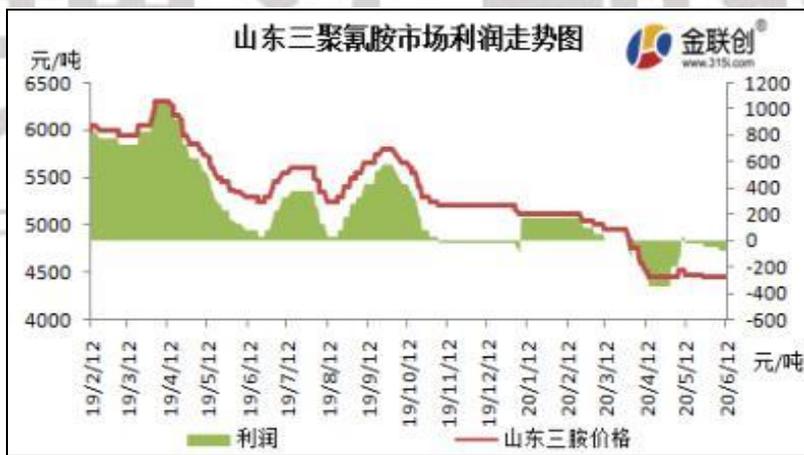
春季市场扫尾后，夏季需求释放并不集中，加上原料价格疲软，复合肥生产企业原料储备谨慎，多随用随采。在交投疲软的前提下，场内检修装置增多，复合肥企业开工率从4月中旬67.83%的高位回落至6月中旬的40.71%。对于复合肥来讲，6月份正值夏季向秋季过渡的空档期，高氮肥生产进入尾声，多数肥企保持合理产销，为避免库存风险，复合肥开工率持续下滑。截至6月18日当周，国内复合肥装置开工率在40.71%，较前一周开工率下滑0.88%，较去年同期增加1.39%。从复合肥开工率走势图来看，每年复合肥开工多集中在3-5月份及7-10月份。其中3-5月份多为高氮肥的生产，对尿素需求较大，生产高氮肥对尿素的需求量占全年的50%左右；而7-10月份生产秋季用肥又以高磷肥为主，而在后期高磷肥生产阶段中，对于氮含量配方需求有限，氯化铵等小氮肥在成本优势下将替代部分尿素用量，对尿素工业需求形成一定利空，下半年或复合肥需求或难以对尿素市场

形成支撑。

同属尿素行业下游，三聚氰胺市场表现远不如复合肥市场。从价格上看，三聚氰胺价格已经连续两年走低。从利润上看，当前三聚氰胺生产利润基本是四年来最低。三聚氰胺行业深陷亏损，其开工率跟随亏损幅度变化。尿素采购价格走高，企业亏损加深，被动的下调开工率，主动消费的意愿并不强。特别是进入5月份之后，传统消费淡季表现更为明显，南方进入梅雨季节，部分地区持续降雨，影响部分下游工厂正常生产，内需整体呈萎缩态势。截至6月中旬，国内三聚氰胺企业开工负荷率57.39%，环比下降1.24%，同比下降1.48%。另外，受全球公共卫生事件影响，中国三聚氰胺出口情况受到明显抑制。预计下半年国内三聚氰胺市场需求层面难有明显改观，难对尿素市场形成有效支撑。



来源：金联创



来源：金联创

板材市场方面，受疫情影响，今年板材厂开工率较往年同期开工率下降，且推迟开工近1个月。下游房地产、装修等行业回暖缓慢，需求低迷也放缓了板厂的开工回升速度，虽然生产延续但受制于成品销售的压力以及局部环保的影响，开工负荷并不是太高，采购意愿不强。特别是海外疫情持续扩散，各国封国措施下，大大地影响了板材出口。据海关数据显示，2020年第一季度中国胶合板

出口量为 185 万立方米，总价值 7.876 亿美元，出口量和出口额分别较去年同期减少 85%和 82%。出口量下降，成品库存积压，板厂开工率较长时间维持低位，整体对尿素的需求量同比下降。未来 2-3 年，板材行业将会面临升级转型，对尿素的需求稳中下降。

### 三、市场评估与展望

**整体来看**，供应端来看，原料价格的下降使得国内尿素生产成本低于往年，虽然 6 月工厂将集中进入检修季，日产量或有下降，但随着检修装置复产，叠加下半年多头新装置投产，预计下半年供应压力较大。出口方面，尽管国内价格已经在走低，但同伊朗相比，价差仍旧偏高，竞争优势不明显。叠加原油价格处于低位，海外气头尿素同样因为原料价格走低成本下移，在生产尿素效益相对较好的背景下，今年出口尿素难度或会增加。下游需求方面，全国农业尿素消费的高峰已过，后续农业刚性需求将边际递减，尽管 8-9 月为秋小麦备肥及用肥时期，但主要集中在安徽及河南等局部地区，未来需求将呈现区域性、分散的、零星的特点，很难形成需求的叠加。高氮复合肥生产集中在上半年，目前需求已经明显走弱，下半年复合肥需求或难以对尿素市场形成推动。三聚氰胺行业自身亏损严重，主动扩大尿素消费的动力不足，板材行业受环保、出口疲弱等因素，开工率较长时间维持低位，整体对尿素的需求量同比下降，未来将会面临升级转型，对尿素的需求稳中下降。整体来看，国内尿素市场供需基本面依然过剩，下半年期价或仍趋弱。关注 11-12 月份复合肥企业采购情况和四季度冬储备货情况。

瑞达期货  
RUIDA FUTURES

### 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。