



金融投资专业理财

供需偏紧预期影响 期价或呈高位运行

摘要

上半年，国内尿素价格整体呈强势上行态势。一季度期价承接去年四季度供应端环保限产和天然气供应紧缺导致的气头企业开工率下降，进而导致尿素日产量持续下滑，同时春耕备肥、冬储备肥和国际价格强势也对国内市场形成有力的推动。但随着淡储货开始释放市场，以及国际市场出现局部回调，国内尿素市场承压，期价整体呈区间波动态势。二季度，大宗商品出现较大幅度上涨，包括原油及动力煤，煤价上涨无疑从成本端推动尿素价格上涨。与此同时，内蒙古“能耗双控”产量下降、国际市场尿素装置发生事故、印度招标均推动国内尿素价格持续攀升。另外，农需提早启动，而工业需求房地产市场回暖，板材市场需求较好，三聚氰胺价格大幅上涨，出口和内贸均表现亮眼，加剧区域尿素市场货源紧张局面，国内尿素库存持续低位。而相关产品合成氨价格维持高位，使得尿素转产合成氨增多，也助推尿素价格上涨。

展望后市，尽管今年已经有几套新增产能释放，但装置运行并不稳定，原料涨价导致今年计划新增产能延后投产，虽然下半年山东瑞星、安徽昊源、内蒙古乌兰大化肥计划投产，但由于新装置投产需要调试和投产时间不断后移，预计对供应端影响有限。从成本端来看，国内煤炭供需仍然偏紧，进口则受疫情影响，海运货源紧张、运费上涨，国内尿素生产将面临原料供应以及成本抬升的风险，成本面支撑尚存。需求方面，全国农业尿素消费的高峰即将结束，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。而工业需求方面，随着海外制造业的恢复，出口需求有望下降，需求整体或弱于上半年。另外，考虑到印度的需求缺口，出口需求依然旺盛，但倘若征收尿素出口关税被证实，出口积极性也将受到压制，后市需重点关注政策对出口的引导。短期国内尿素低库存预计仍将支撑尿素价格高位运行，随着农业需求进入季节性淡季，库存有望逐步积累，但成本支撑使得期价难有明显的回调。至四季度在冬季环保限产、限气以及国内尿素淡储等因素影响下，尿素价格预计延续高位运行。

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



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、尿素市场供应状况分析	4
2.1 农业需求	4
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	9

一、尿素市场行情回顾

上半年，国内尿素价格整体呈强势上行态势。一季度期价承接去年四季度供应端环保限产和天然气供应紧缺导致的气头企业开工率下降，进而导致尿素日产量持续下滑，同时春耕备肥、冬储备肥和国际价格强势也对国内市场形成有力的推动。但随着淡储货开始释放市场，以及国际市场出现局部回调，国内尿素市场承压，期价整体呈区间波动态势。二季度，大宗商品出现较大幅度上涨，包括原油及动力煤，煤价上涨无疑从成本端推动尿素价格上涨。与此同时，内蒙古“能耗双控”产量下降、国际市场尿素装置发生事故、印度招标均推动国内尿素价格持续攀升。另外，农需提早启动，而工业需求房地产市场回暖，板材市场需求较好，三聚氰胺价格大幅上涨，出口和内贸均表现亮眼，加剧区域尿素市场货源紧张局面，国内尿素库存持续低位。而相关产品合成氨价格维持高位，使得尿素转产合成氨增多，也助推尿素价格上涨。



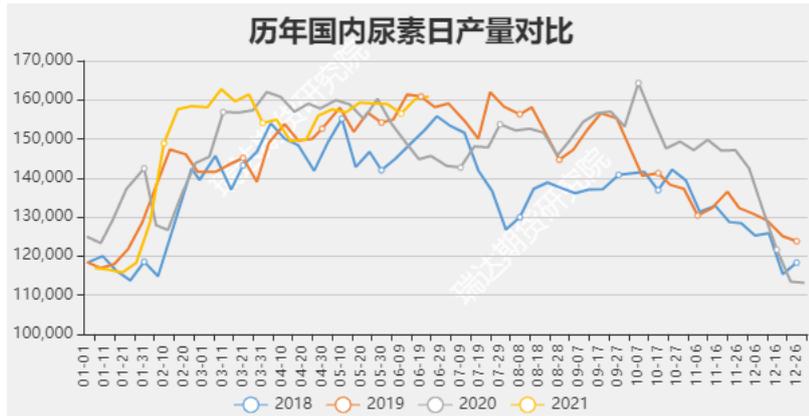
来源：博易大师 瑞达期货研究院

二、基本面因素分析

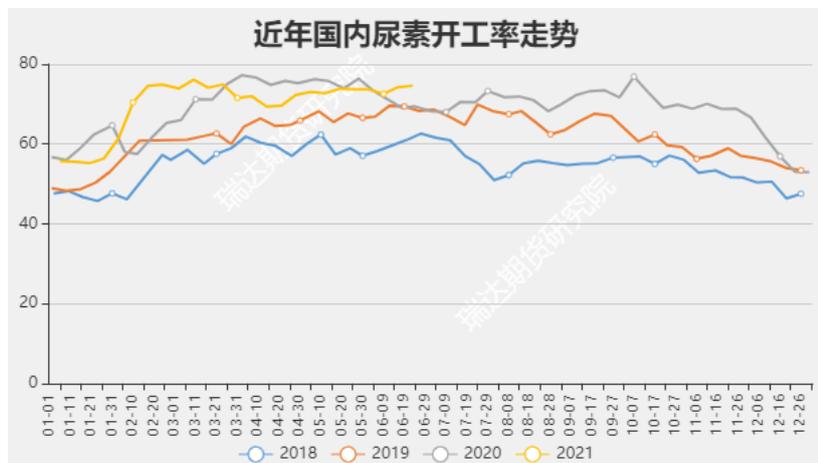
1、尿素市场供应状况分析

1.1 尿素产能产量和开工情况

供应端来看，据隆众资讯统计，截止6月23日当周，国内尿素周均日产16.09万吨，较去年同期增加1.52吨；周均尿素开工率在74.6%，较去年同期增加5.18%。今年3—4月间全国尿素产量明显下滑，至5月中旬开始全国尿素产量才逐渐追上往年水平。但国内尿素企业计划检修较多，加上故障装置不断，日产回升速度较慢。另外由于液氨的价格较高，利润可观，部分装置用于生产液氨，二季度尿素供应略显紧张。2021年1—5月全国尿素产量约523万吨，同比减少4.75%。



来源: wind 瑞达期货研究院



来源: wind 瑞达期货研究院

从合成氨情况看,由于货源紧张,价格维持强势格局并不断刷新着近 10 年以来的记录。截止 6 月 24 日,河北地区合成氨价格在 4119 元/吨,环比 5 月份上涨 13%,同比去年同期上涨 57%。近期仍有部分氨企存检修计划,市场利好犹存。因氨价利润明显高于尿素价格,企业仍存在转产行为,这将导致尿素产量难有明显提升。



来源: wind 瑞达期货研究院

尽管上半年计划有多套新增产能释放，但受原料涨价影响，各厂家生产利润不高，导致计划新增产能延后投产。今年新增产能有湖北三宁化工、九江心连心两套装置合计 132 万吨/年的产能投产。未投产的三套装置虽然合计产能为 330 万吨/年，但是计划投产在三季度且大概率延后。

不过，从成本端来看，目前煤炭供需基本面仍然偏紧，煤矿安全事故再次拉响企业安全检查警报，主矿区相关部门纷纷要求企业开展安全隐患大排查大整治，煤炭供应仍未恢复；煤炭进口受疫情影响，海运货源紧张，运费上涨，进口煤价居高不下，国内尿素生产将面临原料供应以及成本抬升的风险，成本面支撑尚存。

1.2 尿素库存

库存方面，截止 6 月 23 日，国内尿素企业库存 7.17 万吨，同比去年同期 40.77 万吨下降 82.41%。受尿素企业产量未能明显提升而需求增长较快，尿素企业库存自 2 月份以来明显下降至历史低位水平，目前的库存不到日产量的一半水平。另外，尿素的预收天数也一直维持在高位。2021 年 6 月 23 日，尿素企业预收订单天数 6 天，较去年同期高 1.1 天，显示工厂销售压力较小。



数据来源：隆众资讯

2、尿素市场供应状况分析

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。去年以来农产品价格的上涨调动了农民种粮的积极性，南方冬闲田面积大幅下降。而今年是在全面建成小康社会基础上开启全面建设社会主义现代化国家新征程的第一个五年，因此全力以赴抓好粮食生产，稳住“三农”基本盘，保障粮食安全，又有着特殊的重要性。

考虑到受大宗商品价格上涨影响，化肥、柴油等农资价格明显上涨，当前正值夏收夏

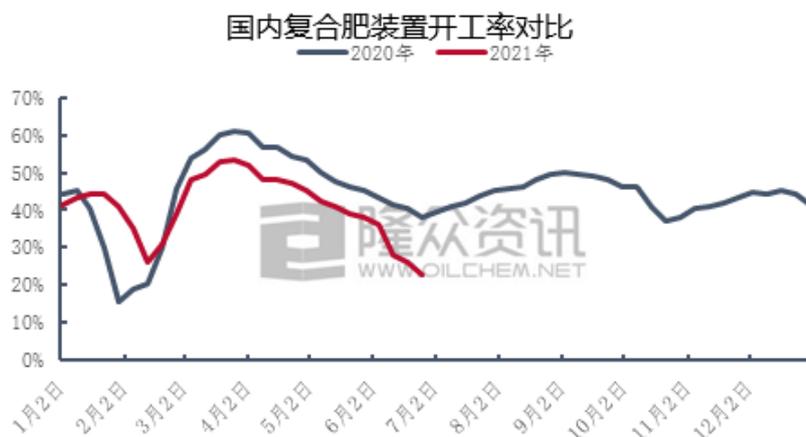
种关键时期，为保护农民种粮积极性，6月18日国务院常务会议中决定在加强农资市场调节、引导企业增加国内供给同时，根据农资价格上涨情况，中央财政安排200亿元左右资金，对实际种粮农民一次性发放补贴，稳定农民收入。粮食被列入到六保之中，而化肥是粮食的“粮食”，正是因为化肥的特殊地位，使得化肥成为总理亲自关注的少数大宗商品之一。六月下旬，国家发展改革委、市场监管总局派出联合调研组，赴河南、河北两省开展专题调研，了解化肥期现货市场运行情况。据悉，国家发展改革委、市场监管总局将会同相关部门，继续密切关注尿素等农资市场动态，加强市场监管，坚决打击囤积居奇、哄抬价格、捏造散布涨价信息等行为，维护化肥等农资市场秩序和价格稳定。

目前来看，东北、西北和南方的农需尚未结束，6月下旬到7月份将进入玉米等大田作物的追肥旺季，农业需求会持续跟进。但全国农业尿素消费的高峰即将结束，后续农业刚性需求将边际递减。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。

2.2 工业需求

据隆众资讯统计，截止6月24日当周，复合肥装置开工率在22.61%，较去年同期减少16%。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，随着夏季肥结束，企业装置停车增多。传统淡季到来，下游需求减少，叠加上游原料高位打压企业生产积极性，复合肥企业装置开工率大幅下降。

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。



数据来源：隆众资讯

今年导致尿素供需偏紧的主要影响因素在于尿素工业需求增加较多，主要是三聚氰胺和板材行业明显恢复。三聚氰胺价格飞涨带来巨大的利润空间，进而刺激开工率维持高位，而板材出口则同比明显增加，均带动了尿素需求。由于今年工业需求增长较多，挤占了给农业的供应量，因此在农业需求启动后国内尿素出现供不应求的局面。从三聚氰胺来看，五月份板材企业开工率下降一度影响三聚氰胺需求，但6月中旬以来，三聚氰胺开工率稳步提升，至月底多数检修的三聚氰胺装置将复产，开工率继续提升中，提振尿素需求。然而从需求端来看，近期板材淡季氛围愈加明显，随着气温升高，加之部分地区梅雨季节来临，户外基建工程等项目的开工率有所下滑。另外基于对高价三聚氰胺的抵触，内贸仅刚需支撑采购。因此即便开工率走高，但内需平平，三聚氰胺市场利好不足，短期市场存转入下行通道的预期。下半年来看，随着海外制造业的恢复，出口需求有望下降，需求整体或弱于上半年。

国内三聚氰胺开工率和日产量走势



数据来源：隆众资讯

2.3 尿素出口情况分析

从出口情况看，据海关统计，2021年1-5月累计出口量为194.22万吨，同比去年增加29.7%。其中，2021年1-5月累计对印度出口量为68.2万吨，同比去年增加23.18%。我国作为尿素出口国，不仅需要满足国内农业生产需要，而且还会受到全球需求增加的影响。疫情后周边国家自身生产量不足，东亚和南亚区域内供应紧张，我国尿素外需主要来自于印度，印度和我国同为人口大国与农业大国，对于基础肥的需求偏刚性。数据显示，印度全年对尿素的需求量约为3200万吨，其自身的产量仅2400万吨左右，每年约有800-900万吨的尿素缺口需要通过进口补充。

降温，中国将从7月开始征收尿素出口关税。目前是否加设关税尚无定论，征收关税的信息仍未被官方渠道证实，但历史上政府多次为稳定国内尿素市场价格而增设出口关税，若后期政策执行加征关税政策，国内尿素出口商的出口成本将大幅提升，出口利润也将大幅萎缩，出口积极性也将受到压制。若加征关税政策没有实行，考虑到印度的低库存和高需求，出口需求预计仍较显著，因此下半年需重点关注政府对于尿素出口政策的引导。

值得注意的是，近几年来，国外尿素新产能投放力度较大。卓创数据显示，2021海外预计新增产能686.9万吨。在2021-2023年期间，印度将陆续有新增产能投产，逐步实现自给自足。尼日利亚Dangote的一套130万吨尿素装置于3月24日正式开产，Indorama的Port Harcourt 2号线，预计会在今年下半年投产，年产能130万吨。由于海外尿素以天然气生产为主，而我国尿素以煤炭为主要原料，因此在价格上缺乏竞争优势，一旦海外新增产能如期投产，对我国尿素出口将产生不利影响。

公司名称	国家	产能(万吨)	预计投产日期
RFCL	印度	127	2021年一季度
Navoiyazot	乌兹别克斯坦	57.8	2021年
Acron	俄罗斯	52.1	2021年
Dangote	尼日利亚	260	2021年
Metafrax	俄罗斯	58	2021年
Indorama	尼日利亚	132	2021年

数据来源：卓创资讯

三、尿素市场行情展望

供应端来看，尽管今年已经有几套新增产能释放，但装置运行并不稳定，原料涨价导致今年计划新增产能延后投产，虽然下半年山东瑞星、安徽昊源、内蒙古乌兰大化肥计划投产，但由于新装置投产需要调试和投产时间不断后移，预计对供应端影响有限。从成本端来看，国内煤炭供需仍然偏紧，进口则受疫情影响，海运货源紧张、运费上涨，国内尿素生产将面临原料供应以及成本抬升的风险，成本面支撑尚存。需求方面，全国农业尿素消费的高峰即将结束，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。而工业需求方面，随着海外制造业的恢复，出口需求有望下降，需求整体或弱于上半年。另外，考虑到印度的需求缺口，出口需求依然旺盛，但倘若征收尿素出口关税被证实，出口积极性也将受到压制，后市需重点关注政策对出口的引导。短期国内尿素低库存预计仍将

支撑尿素价格高位运行，随着农业需求进入季节性淡季，库存有望逐步积累，但成本支撑使得期价难有明显的回调。至四季度在冬季环保限产、限气以及国内尿素淡储等因素影响下，尿素价格预计延续高位运行。

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。