

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**



金融投资专业理财  
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

能源化工小组林静宜

资格证号：F0309984

Z0013465

咨询电话：

0595-36208235

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：[www.rdqh.com](http://www.rdqh.com)

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



## 尿素：供需双弱格局影响，期价或呈区间波动

### 内容提要：

- 1、尿素装置检修和复产均较多
- 2、价格缺乏优势，国内尿素出口难度大
- 3、农需进入淡季，工业需求仍不及往年同期

### 策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	UR2101	操作品种合约	
操作方向	区间交易	操作方向	
入场价区	1500-1600	入场价区	
目标价区		目标价区	
止损价区		止损价区	

### 风险提示：

关注国内外经济政策变动；生产装置开工率；企业和港口库存变动；下游工业需求开工情况、海外疫情情况。

# 尿素：供需双弱格局影响，期价或呈区间波动

## 一、尿素供需情况分析

### 1、国内尿素日产量与开工率情况

自今年6月份开始，国内尿素企业检修不断，日产量从最高的16.02万吨一度下降至14.18万吨，直到7月9日才开始少量恢复。据隆众资讯，截止7月30日当周，国内尿素日均产量15.37万吨，环比上周的14.78万吨增加0.59万吨，同比去年同期日产15.86万吨减少0.49万吨。

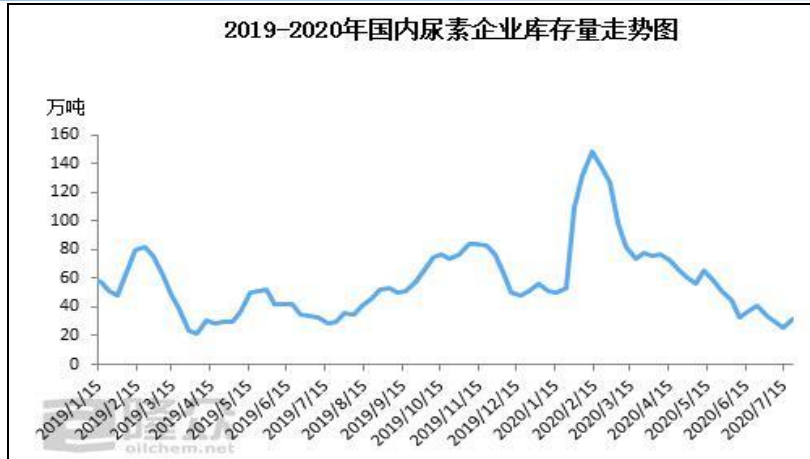


来源：wind 瑞达期货研究院

从开工情况看，据隆众资讯，截止7月29日当周，国内尿素开工率73.27%，环比上周上升2.81%，同比去年同期上升0.56%。而从尿素企业库存看，据隆众资讯，截止7月29日当周，国内尿素企业库存27.26万吨，较上周减少4.33万吨，较去年同期减少8.24万吨，当前尿素企业库存压力整体较小。



来源：wind 瑞达期货研究院



来源：隆众资讯

据金联创获悉，进入8月份，依旧有部分尿素企业将迎来检修计划。其中内蒙古亿鼎生态农业、内蒙古博大、山东华鲁恒升、山西和顺8月初均有检修计划。加之目前部分企业仍在减量及停车中，这将使得尿素日产量在8月上中旬依旧维持在14.5-15万吨附近的水平。不过，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，后市需关注产能投放时间。

## 2、国内尿素出口情况

出口方面，据海关统计，2020年6月我国尿素出口量为22万吨，与去年同期数量相比+52%；1-6月尿素出口量为172万吨，与去年同期数量相比-2.6%。从港口库存看，截止7月23日当周，国内主要港口尿素库存11.88万吨，较上月同期增加2.1万吨，较去年同期减少14.02万吨。

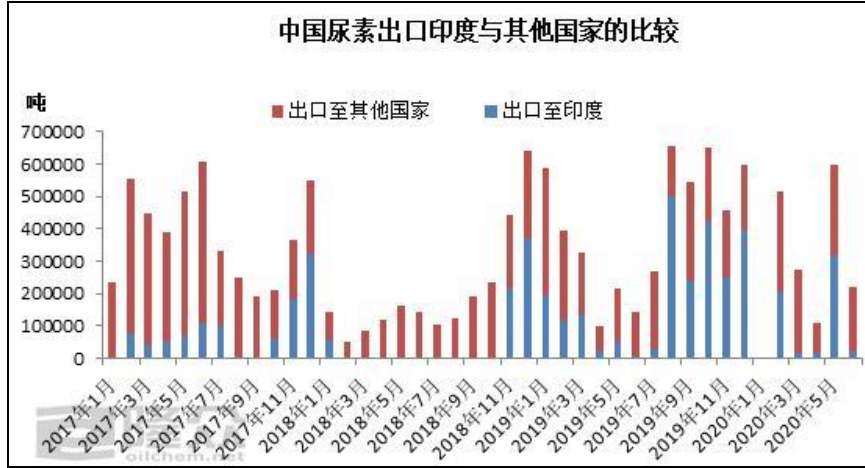


来源：wind 瑞达期货研究院

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。印度进口量中，中国货源在 2017-2019 年占比分别为 27.79%、13.17%、32.69%，可见印度对于中国的依赖性也非常强。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 7-8 次，数量 80 万吨左右。



来源：wind 瑞达期货研究院



来源：wind 瑞达期货研究院

今年印度受疫情影响，城镇务工人员回流到农村，加上印度降雨量充足，上半年印度主要农作物种植面积都有大幅提高，带动化肥使用量增加，加上尿素装置投产进度推迟，造成尿素进口需求大增。但中东、波罗的海等地供货量有限，要满足印度的招标量不可避免地要采购中国尿素。而 2018 年我国尿素供需达到紧平衡以来，国内出口量大幅降低，国内价格也比之前有了明显的涨幅，多数时间与国际价格难以接轨。

从招标情况看，虽然印度今年已经进行 5 次招标，但价格因素导致中国货源参与度均较低，中国供货数量不足 50 万吨。特别是 7 月 17 日的印度招标由于标价过低，印度方仅购买到约 12 万吨货源，并不能满足其尿素需求，紧接着印度 MMTC 于 7 月 22 日晚间发布了新一轮尿素进口招标，7 月

30日截标，最晚船期9月4日。但印度方为新一次印度招标增加了附加条款，这一条款使得中国货源基本无缘此次印标，虽然之后印度 MTCC 撤销了新添加的附加条款，允许贸易商提供中国货投标，但印度政策的变动使得出口存在较大的不确定性。考虑到印度旺盛的农业需求刺激尿素进口量增加，印度之前已经禁止了伊朗货源，如果不从中国进口，印度可能会通过频繁的招标从其他国家增加进口量，进而将国际价格拉高，间接提振国内价格。但国内出口尿素难度增加，叠加下半年农需淡季，则会导致供需格局弱化。

### 3、下游需求情况

农业需求方面，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，进入8月份，将正式进入国内尿素农业需求淡季，南方前期的水稻追肥告一段落。尽管前期南方雨水较多使得农业受到冲击，洪灾退去之后有启动农业补救的需求，但仅仅为局部，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。

从工业需求来看，由于复合肥下游也为农需，因此需求也集中在上半年。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。虽然自7月开始，尿素下游的复合肥开工率在连续3个月下降后小幅回升，但7-10月份生产秋季用肥以高磷肥为主，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。



来源：wind 瑞达期货研究院

同属尿素行业下游，三聚氰胺市场表现远不如复合肥市场。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。板材需求一直无起色，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。虽然随着全球复工复产的推进和经济的恢复增长，板材和三聚氰胺市场需求或环比回升，但短期内仍难以回到往年同期水平。

## 二、市场评估与展望

**整体来看**，供应端，8月份虽有部分装置恢复，但有检修计划的企业也较多，预计日产量不会有太明显的变化；目前企业的库存量并不大，处于近两年的低位水平。出口方面，虽然印度旺盛的农业需求刺激尿素进口需求增加，为此印度招标较为频繁，但附加条款的增加使得国内出口难度增加。叠加国内将正式进入尿素农业需求淡季，而工业需求中的复合肥虽然开工率回升，但以生产高磷肥为主，加上氯化铵等小氮肥在成本优势，对尿素用量不大；随着全球复工复产的推进和经济的恢复增长，板材和三聚氰胺市场需求环比虽有回升预计，但短期内仍难以回到往年同期水平。后市来看，国内尿素市场整体或呈供需双弱格局，预计呈区间波动态势。

### 操作策略：

#### （一）投机策略

8月份尿素检修和复产均较多，日产量预计整体变化不大，企业库存压力较小。但下游农业需求进入淡季，工业需求整体不及去年同期，出口难度较大，整体供需矛盾依然存在，尿素主力2009合约建议1500-1600区间交易。



数据来源：博易大师 瑞达期货研究院

#### （二）套利策略

截至7月30日，山东市场尿素报价1630元/吨，郑州尿素2009合约结算价在1625元/吨，郑州

尿素 2101 合约结算价在 1572 元/吨，近月合约与现货价格基本平水。远月 2101 合约结算价 1519 元/吨，远月贴水近月 53 元/吨，由于 9 月合约对应需求淡季，1 月合约对应需求旺季，建议关注空近月多远月机会。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

### (三) 套保策略

在套期保值方面，目前国内尿素市场供需矛盾仍较明显，且受外围市场扰动较大。因此，对于产业链上下游企业，建议暂以观望为主。

### ◇ 风险防范

- ◇ 1、煤炭、天然气价格变动；
- ◇ 2、尿素装置、复合肥装置负荷；
- ◇ 3、农业需求、工业需求和港口库存情况。
- ◇ 4、海外疫情情况。

### 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。