

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

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：需求存在走弱预期，期价反弹略显乏力

### 内容提要：

- 1、多套装置检修计划，但尿素日产量预计仍较高
- 2、价格缺乏优势，国内尿素出口难度大
- 3、农需支撑力度小，工业需求下降

### 策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	UR2009	操作品种合约	
操作方向	区间交易	操作方向	
入场价区	1480-1570	入场价区	
目标价区		目标价区	
止损价区		止损价区	

### 风险提示：

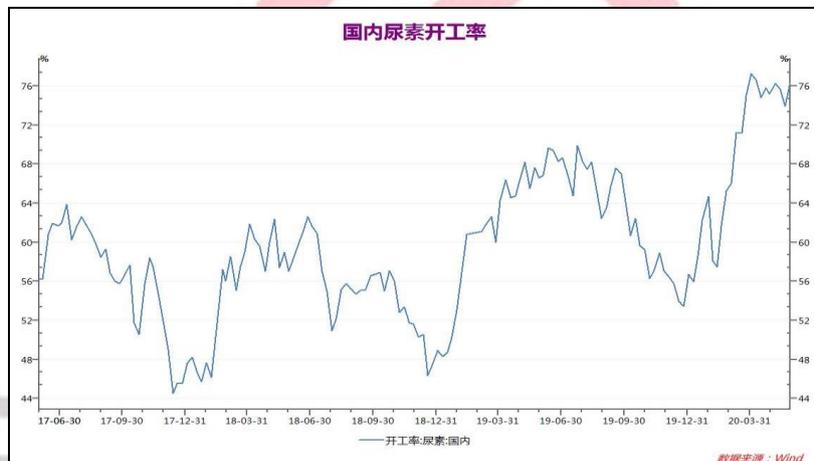
关注国内外经济政策变动；生产装置开工率；企业和港口库存变动；下游工业需求开工情况、海外疫情情况。

# 尿素：需求存在走弱预期，期价反弹略显乏力

## 一、尿素供需情况分析

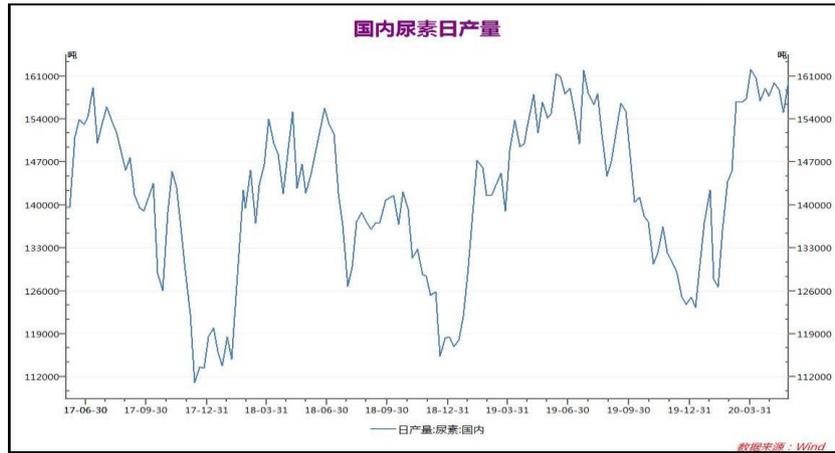
### 1、国内尿素产量与开工率情况

从供应端来看，在高利润驱动下，今年国内尿素工厂开工率明显提升，3月份国内尿素开工率保持在70%上方，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。不过，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。



数据来源：wind 瑞达期货研究院

据隆众资讯统计，5月中旬尿素市场因故障、检修企业大约涉及了14家，另外还有4家长期转产的企业，但随着部分装置的复产，月底开工率有所回升。隆众数据显示，截至5月28日当周，国内尿素开工率在76.38%，较去年同期高9.83%，尿素日产量也回到16万吨，高于去年同期的15.4万吨。虽然5月底至6月还有6家企业，涉及近400万吨的尿素产能有检修计划，且多数企业检修期较长，少则半月，多则一个多月，市场预期日产量将减少1万吨以上。不过，由于去年同期同样有大量的产能进入检修状态，今年6月尿素的供应量仍可能会高于去年同期，尿素行业的供应量依旧还是较为充足的。

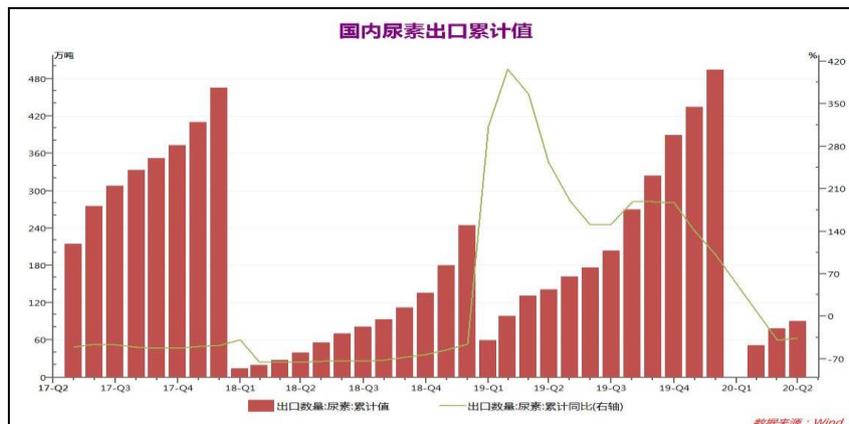


数据来源: wind 瑞达期货研究院

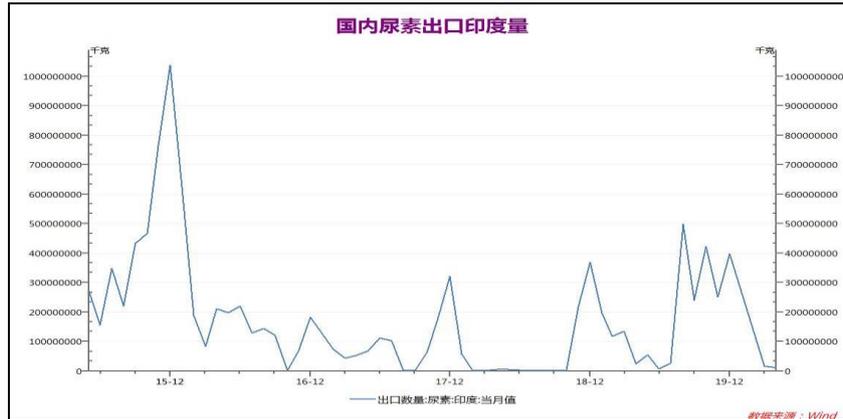
成本角度来看,煤制工艺方面,煤炭价格虽较4月份有所回升,但仍低于往年同期,且5月下旬以来出现回落,这也意味着今年尿素生产成本低于去年同期。而从气制工艺来看,全球气价处于历史低点,气头尿素降价的成本空间更大。另外,为支持企业复工复产,政策上除了提前执行淡季天然气价格,还降低企业用电成本,电费结算打“九五折”。综合来看,尿素的生产成本或明显低于往年同期水平。在这种情况下,利润是支撑尿素维持正常开工的主要动力,后期供应端或保持较为充足的态势。而今年仍有共计552万吨的新增产能计划释放,虽然受疫情的影响已经推迟至下半年,但中长期来看尿素供应压力仍较大。

## 2、国内尿素出口情况

出口方面,据海关统计,2020年4月我国尿素出口量为11.17万吨,与去年同期数量相比-36.20%;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%。

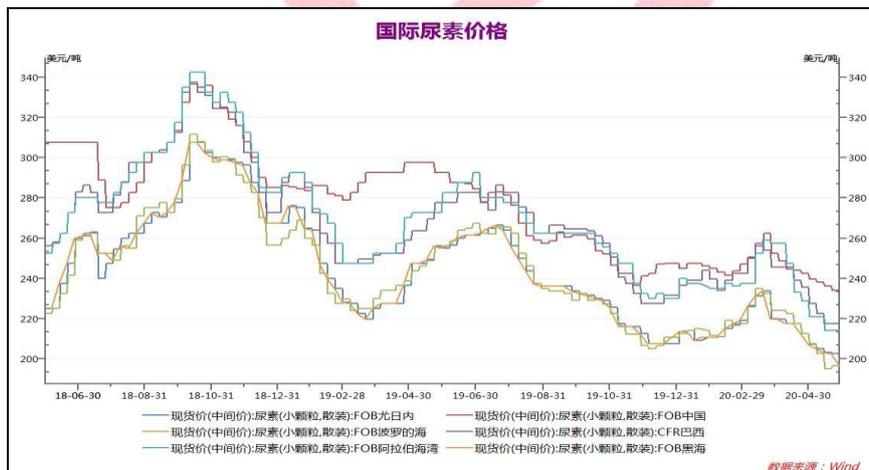


数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

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。受疫情影响,今年印度招标时间明显后移。5月8日印度MMTC公司再次开标,本次招标是本年度印度第二次标购,标购价格相对3月30日RCF招标价格大幅走低25美元/吨左右,与国内差距高达100元/吨以上。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,印度招标对于国内市场并未起到实质的利好,仅为托底的作用。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

从港口库存看,截止5月28日当周,国内主要港口尿素库存11.77万吨,较上月同期减少5.71万吨。出口需求小,港口库存也因此较低。目前国际尿素市场处于季节性需求淡季,原油价格处于低位,北美页岩气,中东天然气都有较大降幅,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。

### 3、下游需求情况

农业需求方面,从传统用肥时期来看,5月份农业需求青黄不接,小麦水稻用肥结束,玉米用

肥一般在6月份开启，不过贸易商们备货会领先当季消费，基本同步于复合肥企业的采购，时间点上基本会在5月中下旬结束。往年南方单季稻的尿素追肥时间一般在5、6月份，而政府今年大力鼓励种植双季稻，单季稻面积减少，造成南方尿素的消费提前到3、4月份。因此到6月份后，农业需求对尿素价格的支撑已经有限。虽然秋季肥产销集中于7-8月份的情况下，原料储备或于6月份开始，但秋季高磷肥需求为主。

从工业需求来看，全国玉米在6月中、上旬全部播种完毕，而经销商备肥在五月下旬基本结束，复合肥工厂生产即将进入淡季，开工率将有明显下滑。隆众数据显示，截至5月28日当周，国内复合肥装置开工率在45%，较4月底下滑9%，小幅高于去年同期水平。最近的数据显示，复合肥企业开工率已经连续下滑，从最高的61%降至45%，基本表明下游需求已经开始见顶回落。据卓创预估，夏季肥生产或延续到5月底，从北向南逐步展开停车检修，6月下旬复合肥开工率或降至4成左右。



数据来源：隆众资讯

同属尿素行业下游，三聚氰胺市场表现远不如复合肥市场。5月以来，国内三聚氰胺开工率小幅走低。三聚氰胺价格已经连续两年走低，当前三聚氰胺生产利润基本是四年来最低。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，因此采购意愿不强。在经历了4月份的放量之后，5月份胶合板市场人气归于平淡，走货量较4月份有所萎缩，行情低位平稳，三聚氰胺供需格局短时难有改观。



数据来源：隆众资讯

## 二、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，但预计仍将超过去年同期。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，玉米用肥一般在6月份开启，但贸易商备肥基本会在5月中下旬结束。复合肥方面，夏季肥生产进入尾声，6月初开始陆续停产减产，需求下降趋势明显。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。虽然六月有较多装置计划检修可能令市场供需关系有所改善，不过一旦价格有所回升，也不排除部分工厂因市场价格向好而推迟检修计划或缩短检修时间。总体来看，预计六月份尿素价格呈低位区间震荡，不排除有继续下跌风险。

### 操作策略：

#### （一）投机策略

尿素日产量虽有下降的预期，但整体供应量仍充裕；下游农业需求支撑力度有限，工业需求下降，出口难度较大，整体供需矛盾依然存在，国内尿素市场仍承压，尿素主力2009合约建议1480-1570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 5 月 28 日，山东市场尿素报价 1680 元/吨，郑州尿素 2009 合约结算价在 1540 元/吨，期货贴水 140 元/吨，基差相对前期缩小。远月 2101 合约结算价 1519 元/吨，远月贴水近月 21 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逐步显现，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。

