

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

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



尿素：出口提振作用减弱，后市重心或将下移

内容提要：

- 1、尿素装置复产，日产量持续回升
- 2、印度是否继续招标存在不确定，提振作用减弱
- 3、农需仍处于淡季，复合肥工厂秋季肥生产进入尾声

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	1550-1650	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：出口提振作用减弱，后市重心或将下移

一、尿素供需情况分析

1、国内尿素日产量与开工率情况

由于前期比较大型且检修时间较长的产能基本在9月将陆续复产完毕，9月份国内尿素企业开工率开始有所回升，日产量也缓慢增加。据隆众资讯统计，截止9月24日当周，国内尿素开工率73.45%，环比上月增加5.29%，同比去年同期增加6.49%。从日产量来看，截止9月24日当周，国内尿素日均产量15.7万吨，环比上月增加11319吨，同比去年同期增加1720吨。从供应量来看，9月份较8月或略有增加，且依旧高于去年同期水平。10月份来看，检修时间集中在上中旬，日总影响产量大约在一万多吨。如果企业如期检修，在国庆长假过后，日产会有个明显的下降过程，至中旬以后再逐渐回升。



来源：wind 瑞达期货研究院



来源：wind 瑞达期货研究院

从尿素企业库存看，据隆众资讯，截止9月24日当周，国内尿素企业库存56.42万吨，较上月同期增加10.84万吨，较去年同期减少0.43万吨。需求端保持平稳而供应端有所增加，导致尿素企业库存明显回升。

国庆来临之际，北方局部环保限产管控也开始出现。25日，晋城发布加严大气污染管控的通知，管控时间自9月25日至10月1日。山西兰花120万吨装置、山西天泽300万吨装置、山西金象30万吨装置和山西晋丰120万吨装置均在25日开始减量生产。另外，华鲁恒升180万吨装置、阳煤平原70万吨装置和河南心连心也在23日开始减量，预计将9月底日产量保持平稳，但10月份随着环保管控的放松，日产量仍有望回升。

2、国内尿素出口情况

出口方面，据海关统计，2020年8月我国尿素出口量为20万吨，与上月增加近2万吨；1-8月尿素出口量为210万吨，与去年同期数量相比下降22%。国内需求减弱后，市场寄希望于下半年的出口需求，出口的增加将能大大地缓解国内的压力。



来源：wind 瑞达期货研究院



来源：wind 瑞达期货研究院

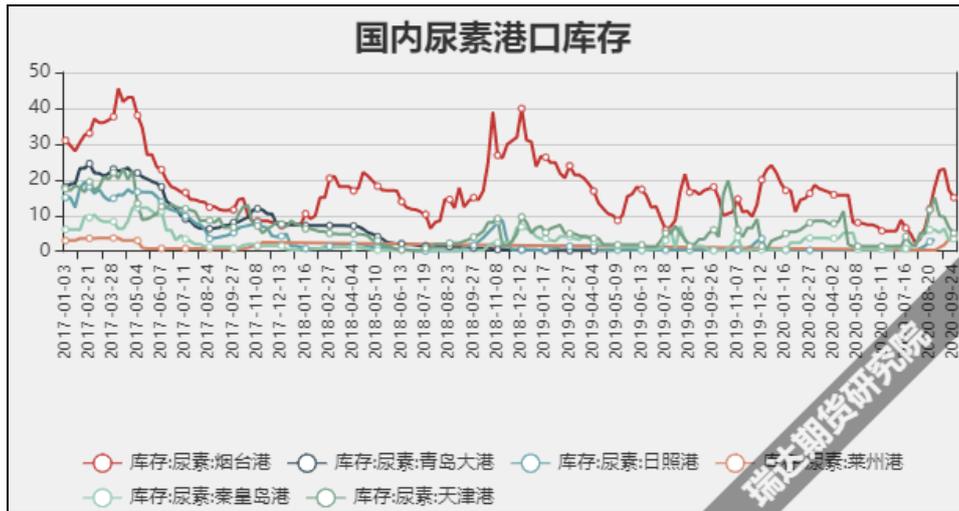
印度是尿素需求大国，近三年尿素平均进口量约为 700 万吨，其中中国货源占比约两成，因此印度招标备受市场关注。今年印度受疫情影响，城镇务工人员回流到农村，加上印度降雨量充足，上半年印度主要农作物种植面积都有大幅提高，带动化肥使用量增加。与此同时，尿素装置投产进度推迟，导致印度尿素等农资极度紧缺，也造成尿素进口需求大增，但中东、波罗的海等地供货量有限，要满足印度的招标量不可避免地要采购中国尿素。

为此，7 月份至今，印度频繁招标，截至 9 月底已经发布了 7 次招标，连续的招标给国内尿素工厂迎来较多的出口订单，也较大程度支撑内贸的价格。传言印标或在 9 月底 10 月初进行再一次招标，但 9 月接近尾声，尚未有听闻招标计划，考虑到目前海外价格走弱，国内价格处于相对高位，即便印度再次招标，在价格上预计明显下调。另外，10 月份印度将逐渐度过需求旺季，是否如市场预期再度招标仍存在不确定。



来源: wind 瑞达期货研究院

从港口库存来看，据隆众资讯，截止 9 月 24 日当，国内主要港口尿素库存 38.45 万吨，较 8 月底减少 12.85 万吨。7 月份开始印标出口形势改善，出口贸易商大量采购集港，但由于港口承载能力有限，8 月底至 9 月上旬港口数度停装，整体发运不畅，至下旬港口方面转为顺畅，港口库存得到消化，有出口订单的厂家也集港为主。

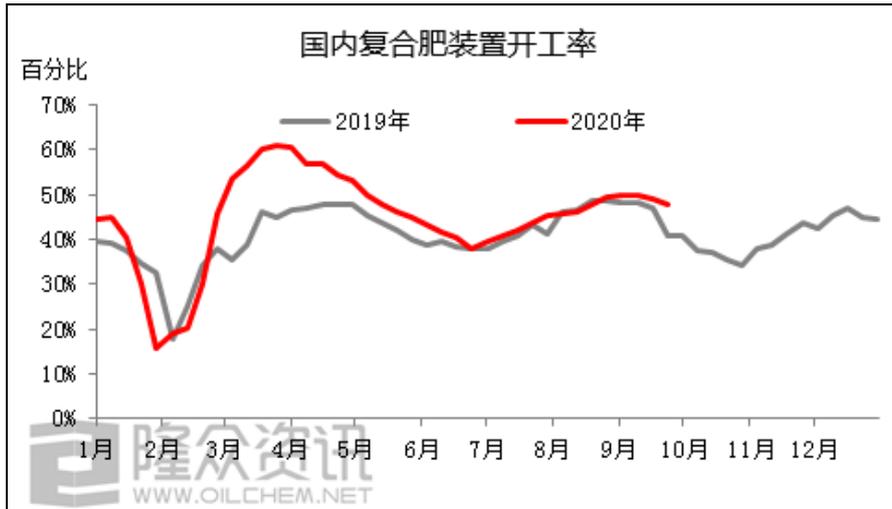


来源: wind 瑞达期货研究院

3、下游需求情况

农业需求方面，目前国内大部分区域处于需求淡季，虽然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。国庆中秋长假临近，按照传统惯例，农业正处于备肥期，南方农业将在下旬至月底前集中启动，工厂会在假期前进行预收，以保证假期期间货物的发运。但至9月下旬，工厂报价稳定，市场观望气氛较浓，上下游均在僵持等待，只有少数地区召开订货会，提前打款预收，对于尿素仍以按需采购为主，后期关注10月左右进行冬储是否存在集中采购。

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；7-10月份生产秋季用肥以高磷肥为主，而在高磷肥生产阶段中，对于氮含量配方需求有限。目前复合肥工厂秋季肥的生产已经进入后半阶段，国内复合肥装置开工率继续下滑。据隆众资讯统计，截止9月24日当周，国内复合肥装置开工率在48.03%，较月中下滑1.06%。9月底至10月初是收尾阶段，随着华北地区需求的减少，企业装置降负荷将增多，工厂目前部分原料储备，对尿素的需求支撑略显薄弱。



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。因全球疫情，我国三聚氰胺出口受到较大影响，企业出口订单明显减少。另外，下游板厂受出口、天气、房地产行业及环保影响较大，后市胶板厂开工或继续受到环保及需求制约，需求放量或较有限，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，随着前期检修装置的复产，国内尿素日产量也逐步增加，虽然国庆前部分地区开工水平或因环保问题而受到影响进而影响日产量，但进入10月份，随着环保管控的放松，加上新装置的投产预期，日产量有望继续回升。三季度以来印度的频繁招标支撑了内贸价格，使得国内尿素市场表现淡季不淡，虽然预期10月初将再次招标，但10月份印度将逐渐度过需求旺季，是否如市场预期再度招标仍存在不确定。下游需求方面，目前国内大部分区域处于需求淡季，市场观望气氛较浓，仍以按需采购为主；复合肥工厂秋季肥的生产已经进入后半阶段，装置开工率将继续下滑，三聚氰胺和板材则仍受出口、房地产行业及环保影响，对尿素的提振作用有限。预计10月份国内尿素市场运行重心或有所下移，同时需重点关注冬储情况和印度招标情况。

操作策略：

（一）投机策略

考虑到供应端日产量有增加的预期，而需求端不管是农业需求还是工业需求均表现偏淡，前期

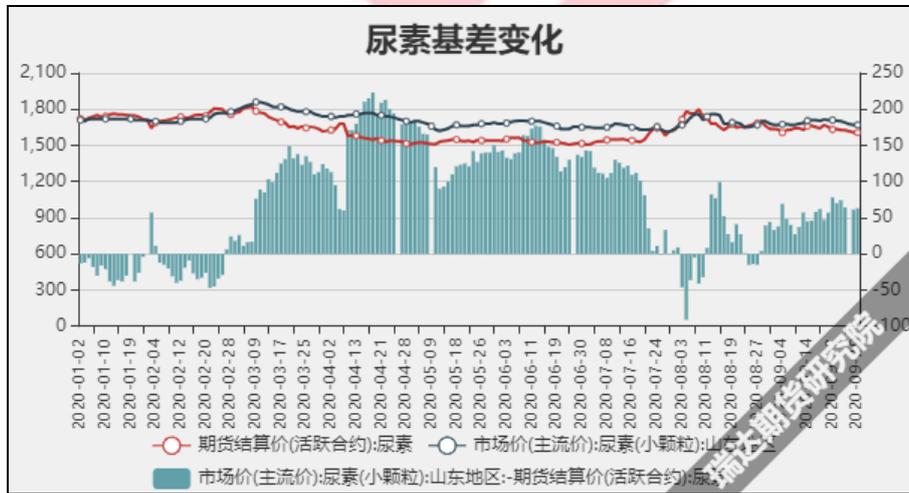
支撑走强的印度招标在未来较不看好，预计后市尿素期价运行重心趋于回落，尿素主力 2101 合约建议在 1550-1650 区间交易。



数据来源：博易大师 瑞达期货研究院

(二) 套利策略

截至 9 月 29 日，山东市场尿素报价 1670 元/吨，郑州尿素 2101 合约结算价在 1607 元/吨，现货升水期货 63 元/吨。由于尿素期货上市时间较短，和去年同期相比，基差相对偏强，但考虑到今年和去年出口形势有所不同，因此建议暂以观望为主。



数据来源：wind 瑞达期货研究院

(三) 套保策略

在套期保值方面，目前国内尿素市场受外围市场扰动较大，且目前处于季节性需求淡季。对于下游企业来说，建议暂时观望待期价进一步回调之后在考虑介入套保多单。

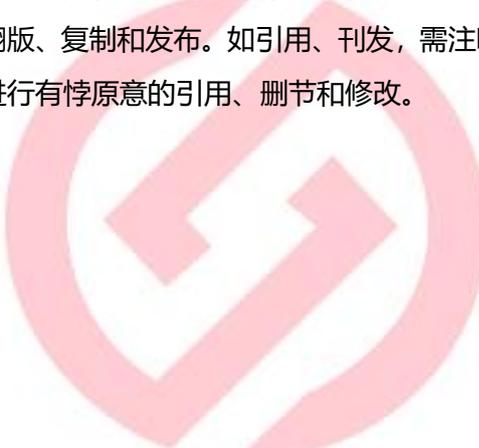
◇ 风险防范

- ◇ 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。



瑞达期货
RUIDA FUTURES