

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：供需端阶段性好转，后市或呈震荡偏强

内容提要：

- 1、环保限产和冬季天然气供应问题对供应端有所影响
- 2、印度招标带来出口需求大幅增加，但需关注港口承载能力
- 3、国家淡储和复合肥企业冬储提振需求

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	逢低买入	操作方向	
入场价区	1680-1700	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：供需端阶段性好转，后市或呈震荡偏强

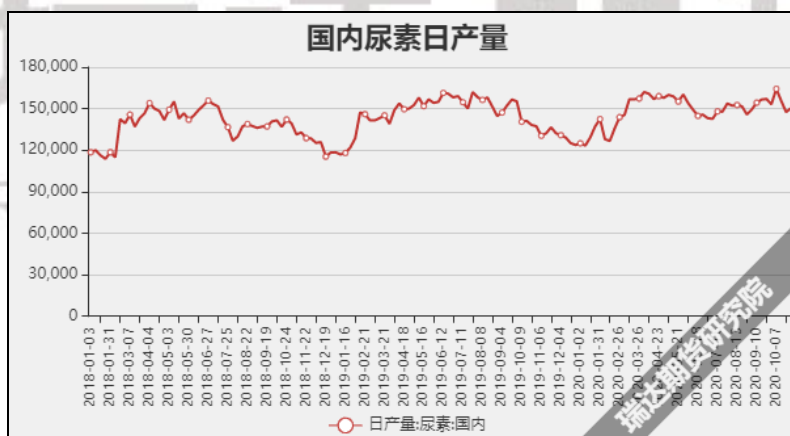
一、 尿素供需情况分析

1、 国内尿素日产量与开工率情况

供应端来看，据隆众资讯统计，截止 10 月 28 日当周，国内尿素开工率 70.33%，环比上月下降 1.32%，同比去年同期增加 11.11%。从日产量来看，截止 10 月 28 日当周，国内尿素日均产量 15 万吨，环比上月减少 2821 吨，同比去年同期增加 13100 吨。在需求季节性下降的预期中，上游厂家进入检修相对集中的时期，尿素装置开工率较 9 月份有所下降。



来源：wind 瑞达期货研究院



来源：wind 瑞达期货研究院

此外，山西出台关于 2020-2021 年秋冬季重点行业企业差异化应急管控通知，晋煤集团、兰花科创、天泽集团煤化工行业整体限产 43%，时间为 2020 年 10 月 1 日-2021 年 3 月 31 日，而影响尿素装置的停车时间主要在 10 月-12 月份，山西尿素装置的错峰生产对尿素的影响在 10 月份已有所

显现。不过从金联创的数据统计来看，11月检修损失将少于去年同期，且有一部分尿素新增产能，加之部分气头企业今年无检修计划，四季度尿素产量预计将高于去年同期60万吨左右。

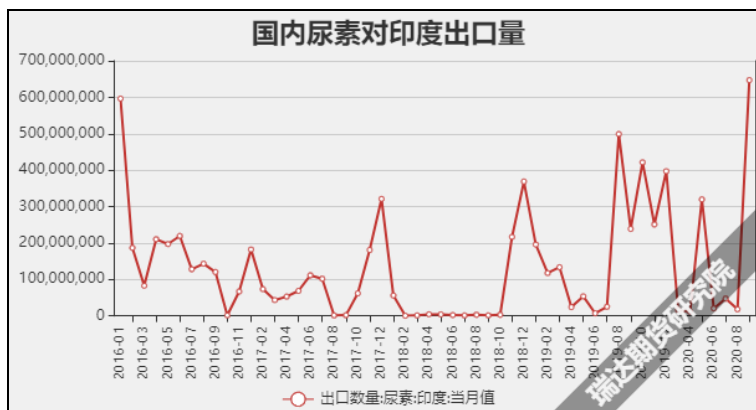
值得注意的是，进入四季度，气头企业受供气影响降负停车再度成为市场焦点。虽然俄罗斯天然气进口管道今年已打通，供给端有所保障，且7-8月中石油已开始检修管道，目前西南天然气储罐内气量充足。但今年受拉尼娜天气影响，四季度可能是冷冬，这会增加居民对天然气的需求，供气企业为优先确保民用供暖将会减少对工业用气供应，气头装置供应或有可能出现超预期收缩。另外，有市场消息称，11月1日起西南天然气价格按照门站价上浮20%，大约1.7块左右。目前的合同价在1.4块左右，据了解实际略高。据金联创测算，天然气每涨1毛，气头的成本将增加60元，若增加3毛，将增加180元左右的成本。成本增加对尿素价格将产生一定的推动，后市需重点关注西南气头装置的成本以及运行。

2、国内尿素出口情况

出口方面，据海关数据统计，2020年9月份我国尿素出口量约为82.85万吨，环比8月份增加313.15%，同比去年增加51.78%。其中，9月份中国共向印度出口尿素约64.70万吨，占总出口量的78%。



来源: wind 瑞达期货研究院



来源: wind 瑞达期货研究院

国内需求减弱后,市场寄希望于出口需求,出口的增加将能大大地缓解国内的压力。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10月底已经发布了8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。9月份出口量大幅增加,主要因7月底8月初印度接连两次招标,最晚船期分别为9月4日、9月15日,中国供应量预估分别在20万吨、60万吨附近。

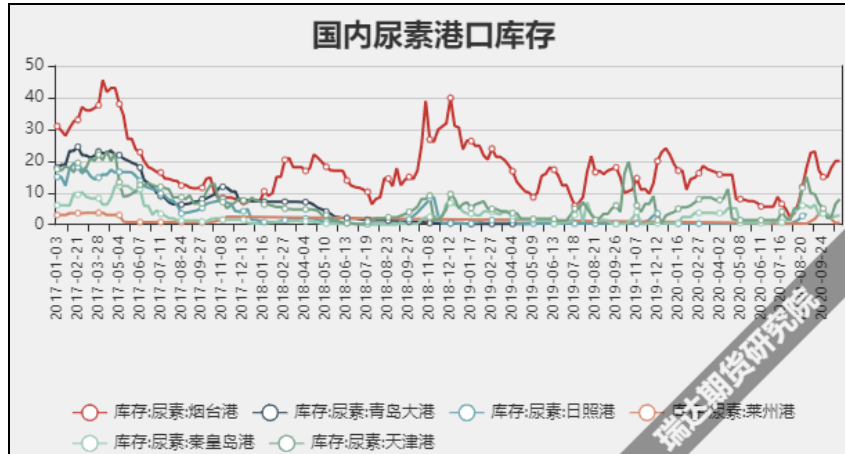
招标部门	招标日期	截标日期	截止船期	东海岸	招标量	中国成交
				最低(CFR)		
RCF	2020/3/30	2020/4/7	2020/5/5	251.9	74.7	33
MMTC	2020/4/30	2020/5/7	2020/6/15	231.9	63	0
RCF	2020/6/12	2020/6/19	2020/7/28	237.35	62.8	14
MMTC	2020/7/9	2020/7/17	2020/8/20	240.5	11.95	9
MMTC	2020/7/22	2020/7/30	2020/9/4	259.5	69.7	15
RCF	2020/8/1	2020/8/10	2020/9/15	290.5	95.8	35
MMTC	2020/8/18	2020/8/26	2020/10/5	283.52	171.4	95
RCF	2020/9/30	2020/10/9	2020/11/16	279.25	219.5	100

来源: 金联创

印度在9月30日发布了最新一次招标,总投标量为362.7万吨,截标日期为10月19日,船期为11月16日,东海岸标价279.25美元/吨,此次招标的价格对于国内尿素市场来讲依旧比较可观,最终印标量确认在218.4万吨,其中中国标量约65万吨(13-14船)。受此影响,10-11月份国内尿素出口需求预计也将在相对高位。具体集港优势的尿素工厂例如山东、山西、河北、内蒙古,这些省份正是影响国内尿素价格的主力省份。从尿素企业库存看,据隆众资讯,截止9月28日,国内尿素企业库存46.81万吨,较上月同期减少9.61万吨。尿素出口的大幅增加带动了企业库存的消耗,目前整体库存压力不大。

从港口库存来看,据隆众资讯,截止10月29日,国内主要港口尿素库存50.15万吨,较9月底增加11.7万吨。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月低至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。而此次约 65 万吨的中国标量，对于此次印标港口方面压力尚可，但进入冬季，国内运输压力上升，运力的不确定性以及港口装卸能力的瓶颈，将给予市场上涨一定的阻力。

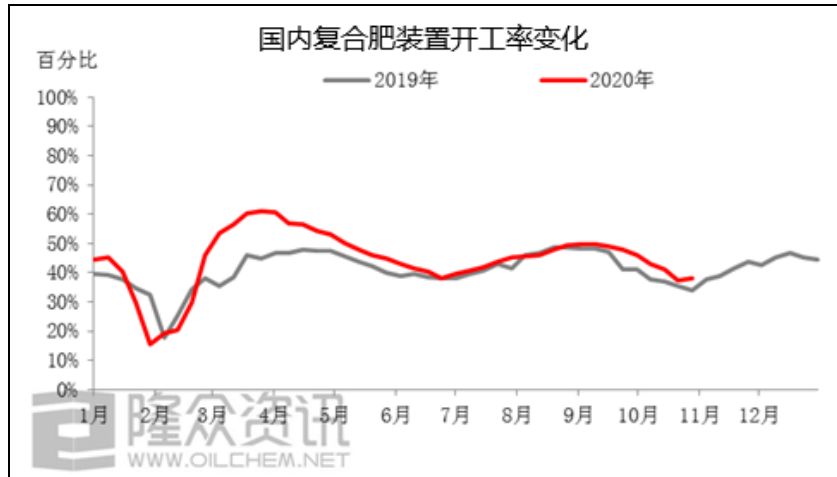


来源：wind 瑞达期货研究院

3、下游需求情况

农业需求方面，四季度是传统尿素需求淡季，尤其 10 月份后农业需求基本结束。不过，今年国家春季化肥商业淡储量为 805 万吨，淡储时间从 9 月 1 日至明年的 4 月 30 日，其中尿素占比不低于 30%，中标承储企业在第四个月（明年元旦前）的库存量必须达到承储量的 50%，因此对于后期尿素需求或有一定的支撑。

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。从各主流地区数据看，虽然湖北、苏皖、山东地区装置开工率继续下调，但河南、河北、以及东北地区装置开工率有所提升。其中，东北地区随着冬储推进而开工提升，两河地区前期检修装置也陆续恢复生产。据隆众资讯统计，截止 10 月 29 日，国内复合肥装置开工率在 38.02%，虽较上月底下降 10%，但周环比上调 0.71%。虽然目前开工率变化不大，预计伴随企业冬储预收展开，开工会逐渐提升。备肥量预期较同期略增，约占春耕需求量 6-7 成，不过经销商备肥意愿不高，冬储备肥周期较长，提货周期或集中在 11 月下旬到次年 1 月中旬。



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，虽然尿素装置的错峰生产对尿素的影响在10月份已有所显现，但11月检修损失将少于去年同期，且有一部分尿素新增产能。但考虑到今年受拉尼娜天气影响，四季度可能是冷冬，气头装置供应或有可能出现超预期收缩，进而带来阶段性的供应紧张。加上气头成本的抬升，对尿素价格也将有一定的支撑。出口方面，印度连续的招标给国内尿素工厂迎来较多的出口订单，且最近一次招标的价格对于国内尿素市场来讲依旧比较可观，11月份国内尿素出口需求预计也将在相对高位。但进入冬季，国内运输压力上升，运力的不确定性以及港口装卸能力的瓶颈，将给予市场上涨一定的阻力。需求方面，国家淡储的推进和北方复合肥企业冬储预收展开也提振了尿素需求；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11月国内尿素市场震荡偏强为主，后期需重点关注港口的装卸、冬储及政策限产影响下的供需变化情况。

操作策略：

（一）投机策略

考虑到需求端国家淡储的推进和北方复合肥企业冬储预收展开，以及印度进口需求带来的出口

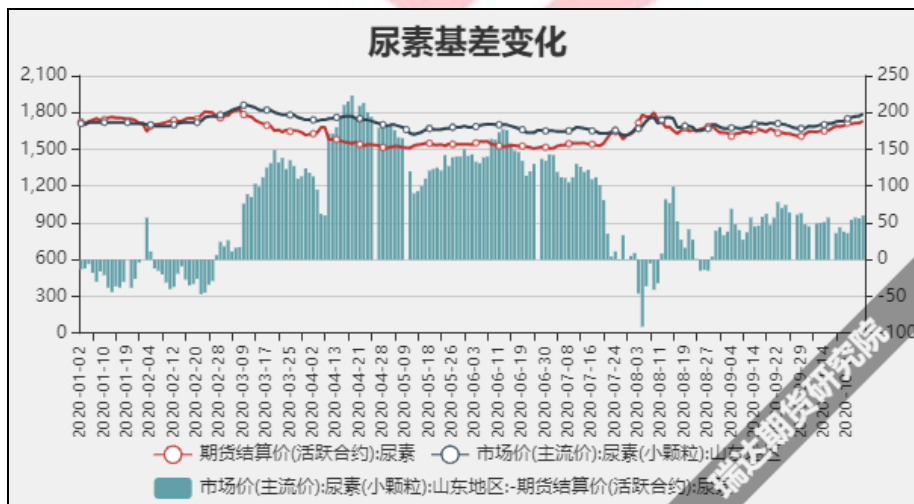
增量，叠加冬季尿素环保限产和气头装置超预期收缩的可能，预计后市尿素期价运行重心趋于抬升，尿素主力 2101 合约建议关注 1680-1700 区间逢低买入机会，注意风险控制。



数据来源：博易大师 瑞达期货研究院

(二) 套利策略

截至 10 月 30 日，山东市场尿素报价 1810 元/吨，郑州尿素 2101 合约结算价在 1743 元/吨，现货升水期货 67 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，目前虽处于季节性需求淡季，但印度招标带动国内尿素出口需求，且后市有冬储备肥需求和冬季天气扰动。对于下游企业来说，可尝试适时逢低介入套保多单。

◇ 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