

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

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



尿素：春耕备肥提振需求，后市期价有望反弹

内容提要：

- 1、尿素企业开工率回升，但仍低于节前水平
- 2、伊朗疫情或有利于国内尿素出口
- 3、物流恢复走货情况好转，企业库存下降
- 4、春耕提振尿素需求，复合肥开工率大幅增加

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	UR2005	操作品种合约	
操作方向	逢低买入	操作方向	
入场价区	1730	入场价区	
目标价区	1830	目标价区	
止损价区	1680	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。

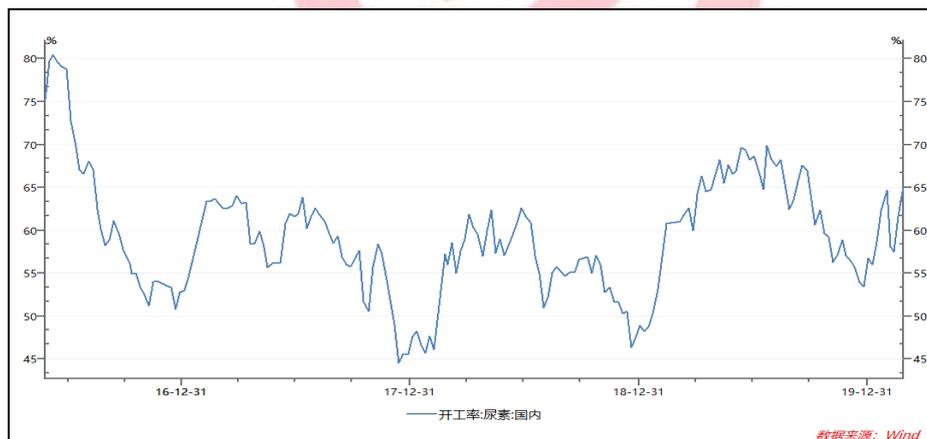
尿素：春耕备肥提振需求，后市期价有望反弹

一、尿素供需情况分析

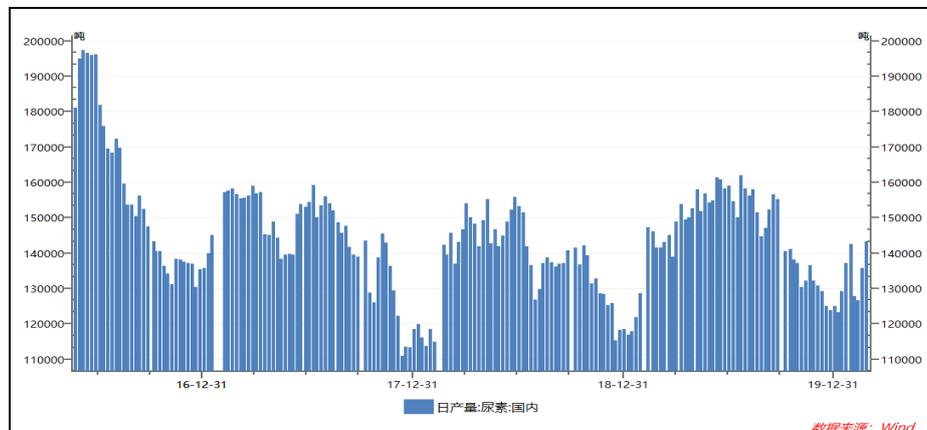
1、国内尿素产量与开工率情况

春节过后，受疫情影响，全国物流管控升级，国内尿素企业发运受阻、库存增加，企业被迫降产以应对持续增加的库存。不过，自2月10日之后，相关利好政策下，尿素运输得到较大改善，跨省运输明显好转，尿素走货好转，库存有所下降。加上物流恢复后，煤炭等原料供应充足，尿素开工率回升。

隆众数据显示，截至2月26日，国内尿素企业开工率在65.28%，环比上升3.62%。其中，煤头企业开工率70.34%，环比上周的66.98%上升3.36%；气头企业开工率49.58%，环比上周的45.87%上升3.71%。从日产量看，截至2月26日，国内尿素日均产量14.34万吨，环比增加0.76万吨，同比去年同期日产14.16万吨增加0.18万吨。



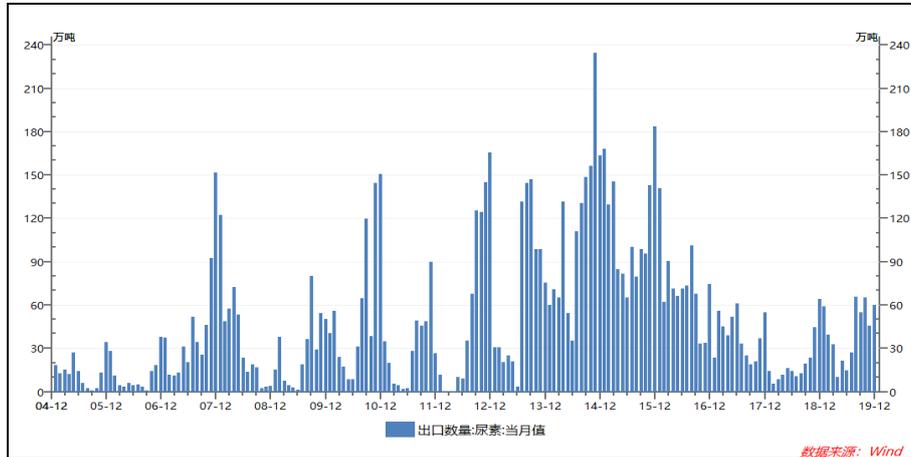
数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

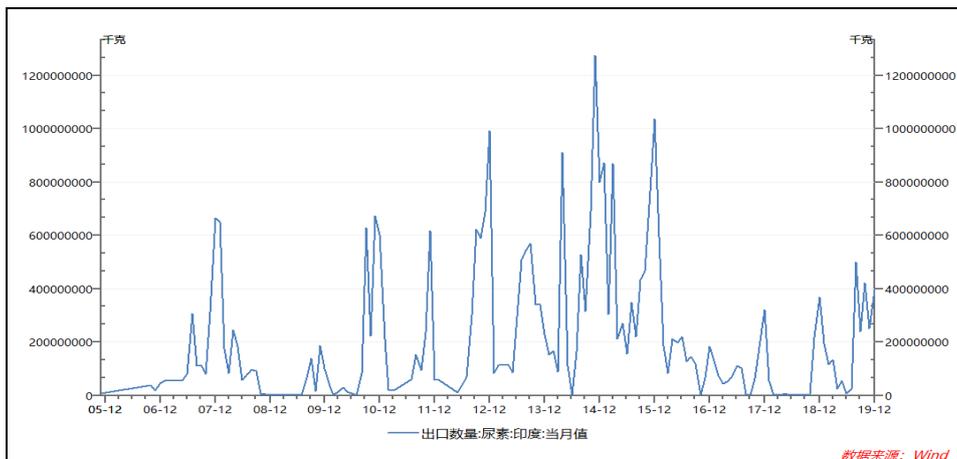
2、国内尿素出口情况

出口方面,海关数据显示,2019年12月我国尿素出口量为596641.8吨,出口量环比+30.55%,同比-6.91%;全年累计出口量为4944819.61吨,与去年同期数量相比+101.98%。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

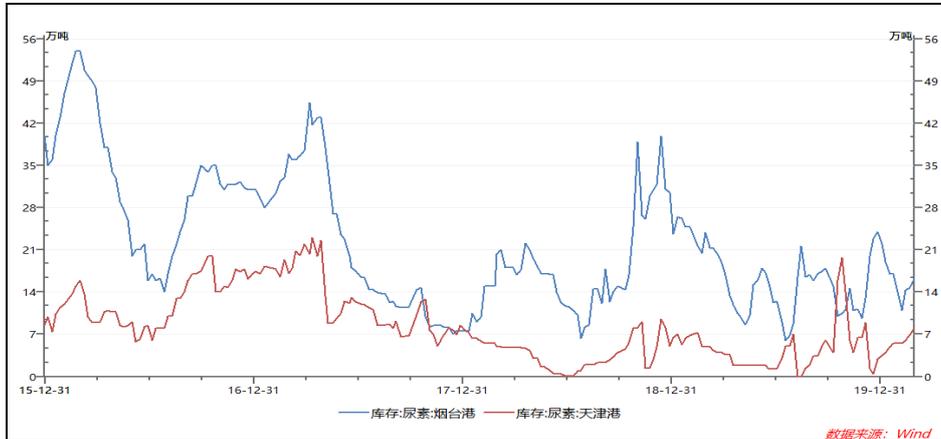
由于印度是中国最大的尿素出口国,因此印度的招标采购对我国尿素出口影响较大。从今年印度招标情况看,1月份的印度招标因其资金问题仅确定了70.5万吨,而中国并无货源参与,虽然传言印度可能在2-3月发布新标,但目前消息仍未明朗。值得注意的是,在国内疫情逐步转好之际,近期国外多个国家出现了大的疫情扩散风险,特别是韩国,日本,伊朗均出现了大面积爆发的迹象。由于伊朗近一半的出口量到印度,而中国较重要的出口伙伴也包括印度,一旦伊朗疫情扩散,伊朗尿素出口将受到影响,对中国尿素出口形成利多。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

3、国内尿素库存情况

从港口库存来看，据隆众资讯，截止2月27日当周，国内主要港口尿素库存32.97万吨，较上月同期增加1.7万吨。其中，烟台港口尿素库存16.2万吨，较节前下降0.8万吨，较去年同期下降7.7万吨；天津港口尿素库存7.97万吨，较节前增加2.5万吨，较去年同期增加3.1万吨。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

企业库存方面，据隆众资讯数据统计，截止2月26日当周，国内尿素企业库存126.66万吨，较2月中下旬减少12.45万吨，较上月同期增75.24万吨，较去年同期增加51.42万吨。企业库存仍较高，但物流逐步恢复，且自2月14日左右东北地区开始陆续启动原料备肥，内蒙古、山东、河北部分企业开始对接东北尿素，走货情况也明显好转，企业库存有所下降。

4、下游需求情况

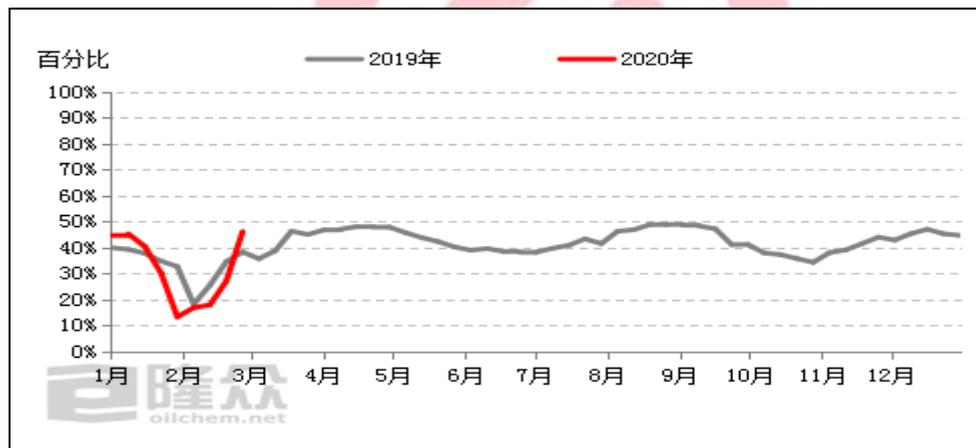
我国尿素行业下游主要消费分为农业和工业两种。农业方面，年后农需的第一波主要是冬小麦返青肥，集中在华东、华北、华中的部分地区，除此外东北、西南、西北等地的农需多半要在4月以后出现。按照往年传统，春节过后国内春耕备肥将会陆续展开，但由于年后疫情影响，各地物流紧张，虽然厂家预收订单较多，乡镇等基层铺货难以有效展开，导致厂家库存积压现象普遍。

为了确保春耕工作，不误农时，各级政府部门纷纷下发相关利好政策。2月5日起，部分省份开始为农业物资开通绿色通道，采取领取通行证等方式，改善运输问题；2月10日，农业农村部办公厅下发通知要求不误农时，抓好春耕备耕；2月15日交通运输部发布的免收全国收费公路车辆通行费；另外，国家发展改革委等16部门联合印发通知，要求各地在新冠肺炎疫情防控下做好2020年春耕化肥生产供应工作。

国家相关部门要求要有力有序有效推动化肥及其原辅料生产企业复工复产，相关企业要优先保障化肥生产所需煤炭、天然气等原料供应，努力增加春耕前化肥产量，尤其是要保障化肥等农资及

原辅料运输畅通。从政策面来看，逐渐引导化肥上下游企业尽快复工，解决各项销售、运输等一系列问题，以便保障春耕用肥。在此情况下，尿素运输得到较大改善，跨省运输明显好转，也为尿素企业去库存起到积极推动。

相比农业需求，工业需求较为迟缓。不过，复合肥情况稍微好些。复合肥工厂也在政府部门的引导下，陆续复工、复产，加之农业的集中备肥。据隆众资讯统计，截至2月27日当周，国内复合肥企业开工率在45.94%，环比上周提升19.04%，增幅相比去年同期增长7.81%。随着各地物流运输的恢复以及管制的放宽，复工企业数量增多，为保春耕市场，厂家多提高负荷生产，对尿素的需求也将逐渐增加。对尿素用量较大的板材企业来讲，目前复工企业较少，主要为达标的当地企业为主，整体开工率在1-2成，而部分企业因受外来务工人员的制约，加之板材市场行情的不景气，短期复工规模将慢于复合肥工厂。工业需求复苏进展不确定性较大，要视将来疫情进展而定，总的来说目前湖北省外疫情情况较乐观，各地政府也开始就促复工，保发展采取措施。



数据来源：隆众资讯

二、市场评估与展望

整体来看，上游原料煤炭存在供应紧张的趋势，原料价格对尿素提供成本支撑。同时，国家各项利好政策出台，物流紧张局面持续缓和，产销环节逐渐畅通，企业库存压力将被逐步化解。下游需求方面，复合肥复工继续增加，板材厂虽暂时复工较慢，但随着国内疫情的好转，3月之后也将慢慢复工，加上农业备肥、用肥从南向北贯穿3月份，我国一直高度重视粮食安全，对粮食种植户在政策、税收等方面一直予以鼓励支持。即便物流管控的情况下，中央和各地政府也会全力疏通农资运输渠道，保障主粮生产。因此，在需求整体向好的环境下，国内尿素市场或将上涨。不过3月份部分企业装置将有所放量，供应增加压力下，期价涨幅或受限。

操作策略：

（一）投机策略

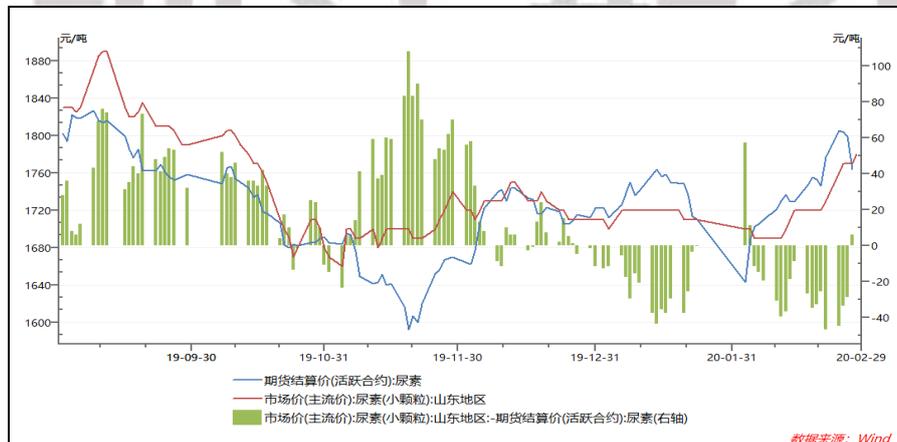
复合肥复工继续增加，农业需求也处于旺季，需求整体向好的环境下，国内尿素市场或将上涨。
尿素主力 2005 合约建议在 1730-1830 区间交易。



数据来源：博易大师 瑞达期货研究院

（二）套利策略

截至 2 月 27 日，山东市场尿素报价 1770 元/吨，郑州尿素 2005 合约结算价在 1764 元/吨，期货贴水 6 元/吨。跨期套利方面，目前 2005-2009 合约价差在 54 元/吨。由于近月合约受春耕需求支撑，而远月合约承压于供应，因此建议关注买近卖远套利机会。



数据来源：wind 瑞达期货研究院

（三）套保策略

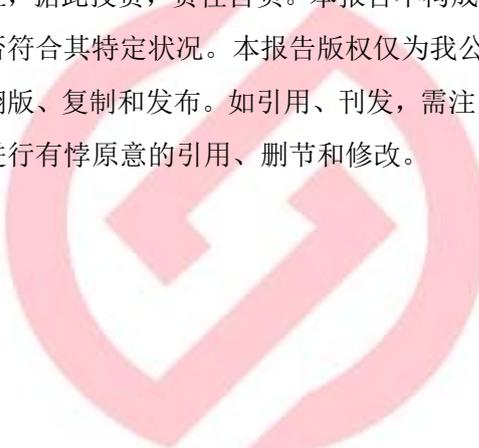
在套期保值方面，目前国内尿素市场呈供过于求的格局，但目前受到春耕需求支撑，整体表现或较为坚挺，但上方空间有限。因此，对于产业链上下游企业，建议暂以观望为主。

◇ 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。



瑞达期货
RUIDA FUTURES