

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：出口预期提振市场，后市或呈震荡偏强

### 内容提要：

- 1、尿素装置检修和复产均较多，日产量整体持稳
- 2、印度招标提振下半年尿素市场
- 3、农需进入淡季，工业需求仍不及往年同期，内贸整体偏弱

### 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	1660-1770	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：出口预期提振市场，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

6月份开始，由于生产经营状况不佳，加上装置的短时故障，尿素生产企业开始密集检修，行业日产量持续下降，进入8月份仍有部分主力尿素企业处于检修期。据隆众资讯，截止8月27日当周，国内尿素开工率68.2%，环比上月下降4.24%，同比去年同期上升5.77%。从日产量来看，截止8月27日当周，国内尿素日均产量14.57万吨，环比上月减少7962吨，同比去年同期增加1106吨。



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8月27日当周，国内尿素企业库存45.58万吨，较上月同期增加18.32万吨，较去年同期减少6.85万吨。8月份由于印度频繁招标，船期较为集中，港口

承载能力有限，使得部分港口限装停装，发运受阻，企业库存较7月份明显增加。

8月底至9月初，在前期停车装置复产下，尿素供应将逐步增加，环比同比都会有小幅提升。另外，山东晋煤明升达80万吨装置已经在8月份投产，而下半年新增尿素产能投产几率较大的企业还有湖北三宁化工80万吨装置、江西九江心连心52万吨装置、山东瑞星140万吨装置。粗略计算如果正常投产的话，下半年中国尿素产能或增约352万吨，四季度至少贡献增加88万吨有效产量，后市需重点关注产能投放时间。

## 2、国内尿素出口情况

出口方面，据海关统计，2020年7月我国尿素出口量为18.12万吨，与上月减少3.88万吨；1-7月尿素出口量为190.15万吨，与去年同期数量相比下降6.58%。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。

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。印度农业部数据显示，印度秋季农作物播种面积同比增长约两成，4月-7月尿素销售同比增长约三成。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。



来源: wind 瑞达期货研究院

前期印度招标价格偏低，使得厂商出口意向不高，因此7月份对出口量低于过去两个月。但由于印度国内尿素市场需求依旧强劲，因此7月份至今，印度频繁招标，一个月的时间连续发布三次招标，且反复修改招标附件，这一系列举动也更体现其对尿素的强劲需求。受此影响，国际尿素价格纷纷走高，截至8月26日，散装小颗粒中国FOB价格267美元/吨，较上月同期上涨31.5美元/

吨；阿拉伯海湾价格 277.5 美元/吨，较上月同期上涨 40.5 美元/吨；波罗的海价格 251.5 美元/吨，较上月同期上涨 34 美元/吨。中国尿素供应商也跟随提升报价，特别是国内可出口区域因货源紧张价格跳涨，并对其他区域价格产生连带效应。



来源: wind 瑞达期货研究院

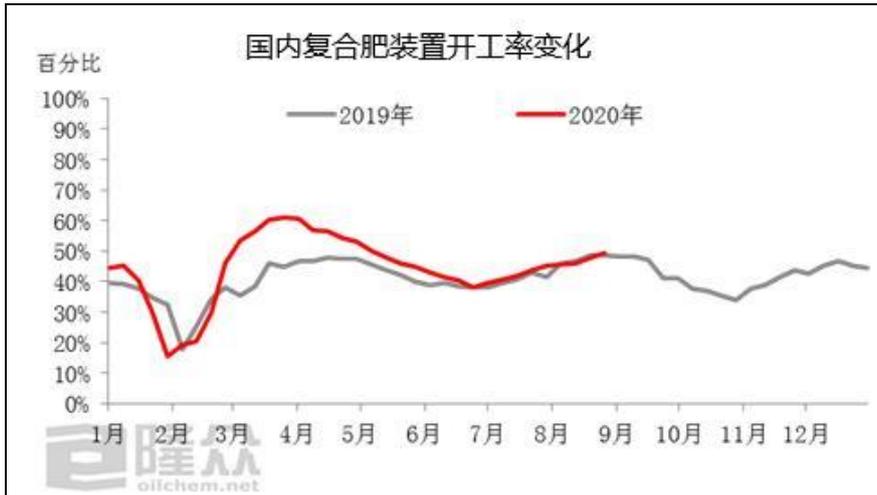
由于印标出口形势改善，目前出口贸易商大量采购集港。据隆众资讯，截止 8 月 27 日当周，国内主要港口尿素库存 56.2 万吨，较上月同期增加 44.32 万吨。近几年尿素出口量受国内外供需影响较大，贸易商多数执行随采随用，储肥备肥积极逐步削弱，一旦出现出口行情向好，集港都是从厂家现发，极度考验厂商谈判时间和物流集港速度。而 8 月份仍有多家工厂处于检修期，因此国内货源实际参与量还受到港口库存低、发运等条件限制。后市来看，印度需求将继续对 8 月-9 月的国际行情形成支撑，因此印度后期的招标节奏、国内实际出口量以及国际市场利好是否能拉动内需等是需关注的重要因素。

### 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。8 月份，国内正式进入尿素农业需求淡季，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。

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，截至 8 月 27 日当周，国内复合肥装置开工率在 49.38%，与去年同期基本持平，不过后期面临备肥期缩短，且 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：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，之后夏季来临，出口市场也进入淡季，出口量未有较大提升。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，随着前期装置检修结束，国内尿素日产水平趋于提升。需求端，国内尿素处于农业需求淡季，而工业需求中的复合肥开工率情况尚可，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。国内需求减弱后，市场的焦点在于出口，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，目前出口贸易商大量采购集港，国内供应保持偏紧态势，带动内贸货源紧张，采购积极性提升。根据印度今年的供需存情况和当前的招标频率，预计对国内市场还将起到推动作用，预计9月份国内尿素市场呈偏强震荡运行格局。

### 操作策略：

#### （一）投机策略

虽然三季度内贸偏弱，但印度旺盛的农业需求刺激尿素进口需求增加，国内供应保持偏紧态势，

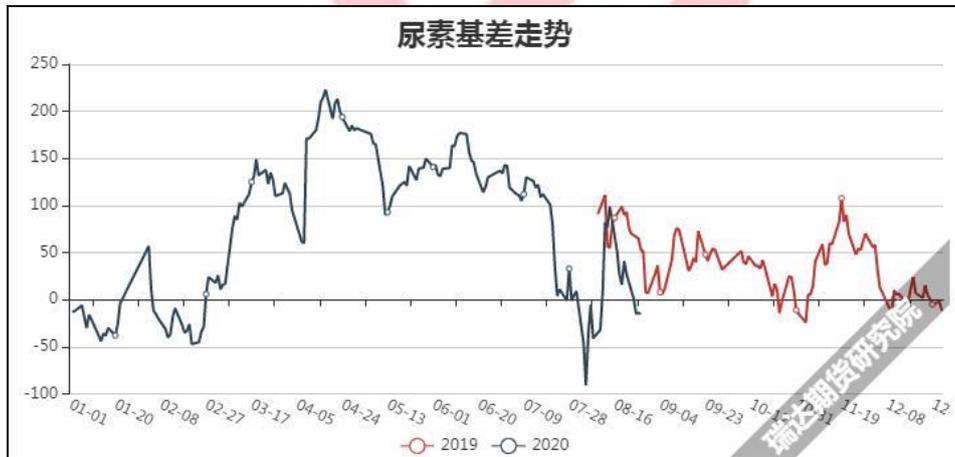
带动内贸货源紧张，后市对期货市场仍有助推作用，尿素主力 2101 合约建议在 1660-1770 区间交易。



数据来源：博易大师 瑞达期货研究院

## （二）套利策略

截至 8 月 28 日，山东市场尿素报价 1700 元/吨，郑州尿素 2101 合约结算价在 1696 元/吨，现货升水期货 4 元/吨。由于尿素期货上市时间较短，和去年同期相比，基差明显偏弱，但考虑到今年和去年出口形式有所不同，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。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。

