



2020.06.28

## 尿素 向上驱动力不足

近期报告:



李响

18202600413

[lixiang020401@gtjas.com](mailto:lixiang020401@gtjas.com)

投资咨询资格

Z0015373

尿素期货 2009 合约 6 月的行情可谓是大起大落，受动力煤期价上涨的影响，尿素期货从 6 月的第 3 个交易日开始大幅拉升，并在 6 月 4 日盘中达到 1577 元/吨的高点，横盘两个交易日后开始跳水，随后半个月的走势均以窄幅振荡为主。其间，最主要的支撑来自市场对于新一轮印标的乐观预期，但端午节前市场流出印标价格不及预期的消息，导致 6 月 24 日期价下破 1500 元/吨重要支撑位，最低达到 1492 元/吨。

经历了假期休盘后，现货价格非但没有因为印标价格低于预期而上涨，则是继续前期的跌势，出现部分区域工厂价格反弹的行情。端午节假期现货市场发生了什么？端午节后尿素期货行情能否“转危为安”？

### 需求端乏善可陈

6 月中旬后，尿素现货行情走弱迹象明显，到了 24 日平均有 70—100 元/吨的跌幅，20—24 日部分工厂为端午节而增加订单量，更是以每天 20—30 元/吨的速度下跌。这段时间，不乏工厂装置陆续检修，供应端相对较低的开工率以及 14.9 万吨的日产量，均没有对端午节前的现货市场起到太多支撑作用。究其原因，仍然是需求端乏善可陈，终端需求断层叠加贸易商买涨不买跌的心态，使得端午节前的现货市场行情走弱迹象明显。然而，彼时的期价早已提前现货一周下跌，而在现货价格大幅下跌时，凭借印标预期一己之力，期价维持在了 1510—1520 元/吨的区间内。

### 现货区域分化明显

端午节假期，全国出现大范围的降雨天气，加之节前一周现货价格加速下跌，导致农业需求有所释放，局部区域短期成交量。据了解，河南、山东、山西低端成交价格略有上浮，内蒙古、河北及东北地区价格却继续下跌，现货市场出现区域分化格局。

究其原因，由于本轮现货价格小幅上涨多为部分农业夏季追肥需求启动，并且降雨后对于供货时效性要求较高，而汽运由于装车灵活、送到终端速度较快的优势，使得在当前阶段更受终端用户的欢迎，这也是河南、山东、山西以汽运为主的工厂普遍涨价的原因。反观以火运为主的内蒙古、河北地区，在目前需求量小而频率较快的农业追肥需求释放时，不占优势。加之东北地区农业需求基本结束，内蒙古货源大量向南转移冲击河北货源，使得华北地区工厂价格难以上调，最终导致现货区域分化明显。

### 夏季追肥不及春耕

进入 7 月后，持续的降雨将使得南方农业追肥需求频繁。预计 7 月 10 日前追肥需求较为集中，而在 7 月下旬部分地区还有

二次追肥的需求，并且工业需求中低氮、高磷肥开始生产，复合肥工厂陆续开工，整个7月的需求并不悲观。然而，从7月开始，前期检修的企业陆续开车，逐渐回升的开工率及重新回到15万吨以上的日常量又难以让人乐观。此外，夏季追肥量远不及春耕，并且前期经销商多有备肥。因此，预计现货价格反弹在30—50元/吨以内，而期价反弹幅度将更小，乐观估计反弹至1520—1530元/吨，或无法触及前期1577元/吨的高点。

经过以上分析，笔者认为，7月中旬前，现货市场不会出现端午节前那样的大幅下跌行情，甚至部分地区价格将会出现小幅反弹，建议关注内蒙古尿素的区域价格。不过，目前来看，尿素价格上行的驱动力不足，后市仍将向下挑战1500元/吨整数关口。因此，端午节假期部分工厂价格回弹并非是“医治”尿素期货2009合约悲观预期的“良药”，尿素期货行情端午节后“转危为安”恐难实现。

**本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格****分析师声明**

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

**免责声明**

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，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“国泰君安期货产业服务研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本研报发布的观点和信息仅供风险承受能力合适的投资者参考。若您并非风险承受能力合适的投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或者服务的风险及特征，根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。

上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 30 楼

电话: 021-33038635 传真: 021-33038762

**广东分公司**天河区珠江新城华夏路 10 号富力中心 1102 房  
电话: 020-38628010 传真: 020-38628583**机构金融部**上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 29 楼  
电话: 021-33038803 传真: 021-33038720**上海期货大厦营业部**上海市自由贸易试验区松林路 300 号期货大厦 2001B 室  
电话: 021-68401886 传真: 021-68402738**国际业务部**上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 29 楼  
电话: 021-33038895 传真: 021-33038683**深圳营业部**深圳市福田区益田路 6009 号新世界中心 15 楼 1502、1503、1504 室  
电话: 0755-23980587 传真: 0755-23980597**大连营业部**大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2703  
电话: 0411-84807755 传真: 0411-84807759**宁波营业部**宁波市高新区扬帆路 999 弄 4 号 <6-1>  
电话: 0574-87916522 传真: 0574-87916513**天津营业部**天津和平区郑州道 18 号港澳大厦 6 层  
电话: 022-23304956 传真: 022-23300863**郑州营业部**郑州市郑东新区商务外环路 30 号 1105 房间  
电话: 0371-65600697 传真: 0371-65610168**青岛营业部**青岛市崂山区香港东路 195 号 11 号楼杰正财富 5 楼 501 室  
电话: 0532-80993629 传真: 0532-80993630**北京三元桥营业部**北京曙光西里甲 5 号院 22 号楼 15 层 1501、1502 单元  
电话: 0311-85360890 传真: 0311-85360907**济南营业部**济南市历下区草山岭南路 975 号 11 层 1107-1108 室  
电话: 0531-81210190 传真: 0531-81210177**厦门分公司**厦门市思明区湖滨东路 95 号华润大厦 B 座 1508-1509 单元  
电话: 0592-5886138**北京分公司**北京建国门外大街乙 12 号双子座大厦东塔 7 层 06 单元  
电话: 010-58795771 传真: 010-58795787**产业发展部**上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 29 楼  
电话: 021-33038719**上海国宾路营业部**上海市国宾路 36 号万达广场 B 座 1607、1608 室  
电话: 021-55892500 传真: 021-65447766**上海中山北路营业部**上海市中山北路 3000 号长城大厦 507、508 单元  
电话: 021-32522836 传真: 021-32522823**长春营业部**吉林省长春市净月开发区生态大街 2188 号川渝泓泰国际环球贸易中心 1 号楼 23 层 2302、2303 室  
电话: 0431-81907955 传真: 0431-85916622**杭州营业部**杭州江干区五星路 185 号泛海国际中心 6 幢 1 单元 501-B 室  
电话: 0571-86809289 传真: 0571-86922517**南京营业部**南京市建邺区庐山路 168 号 1911 室  
电话: 025-87780990 传真: 025-87780991**武汉营业部**武汉市江岸区建设大道 718 号浙商大厦 40 楼 4005 室  
电话: 027-82886695 传真: 027-82888027**西安营业部**西安市高新三路 12 号中国人保金融大厦 1802 室  
电话: 029-88220218 传真: 029-63091956**石家庄营业部**石家庄市裕华区裕华东路 133 号方北大厦 B 座 8 层 803 室、804 室  
电话: 0311-85360890 传真: 0311-85360907**长沙营业部**长沙市芙蓉中路一段 442 号新湖南大厦产业楼 3404 室  
电话: 0731-82258088 传真: 0731-82256453**上海延安东路营业部**上海市黄浦区延安东路 58 号 14 楼 1403、1404 室  
电话: 021-63331738 传真: 021-63332282**上海银城路营业部**中国(上海)自由贸易试验区银城路 88 号 27 楼(实际楼层 24 楼) 06 单元  
电话: 021-58590368国泰君安证券各营业部受理 IB 业务 客户服务中心: 95521 <http://www.gtjaqh.com>

国泰君安期货客户服务电话 95521