

# 近期尿素行情简析及后市展望

海证期货 常雪梅  
2020.3.31





# 目录



**近期尿素行情分析**



**宏观及疫情对尿素价格影响**



**尿素基本面如何演绎**



**尿素后市展望**

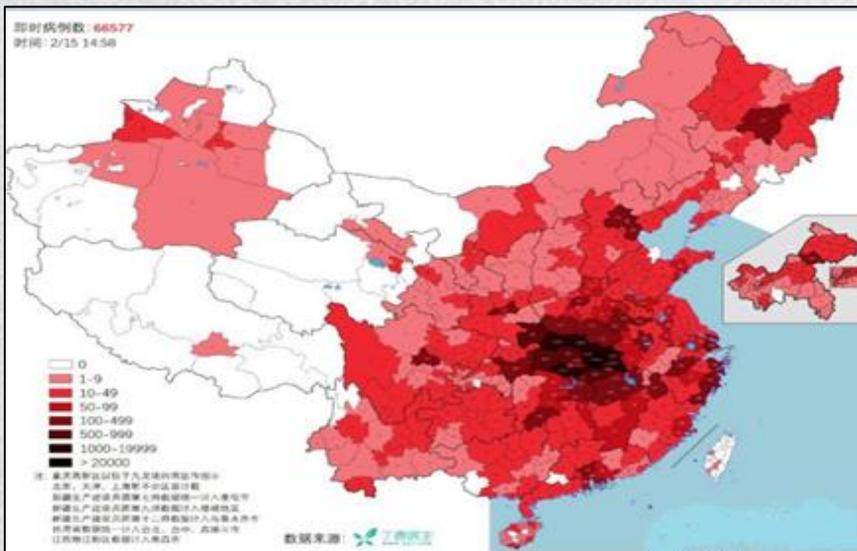


## 近期尿素行情分析



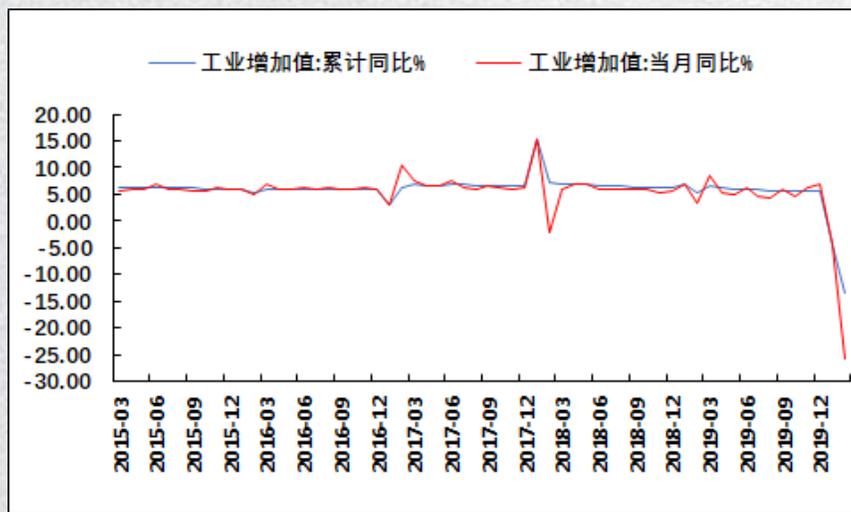
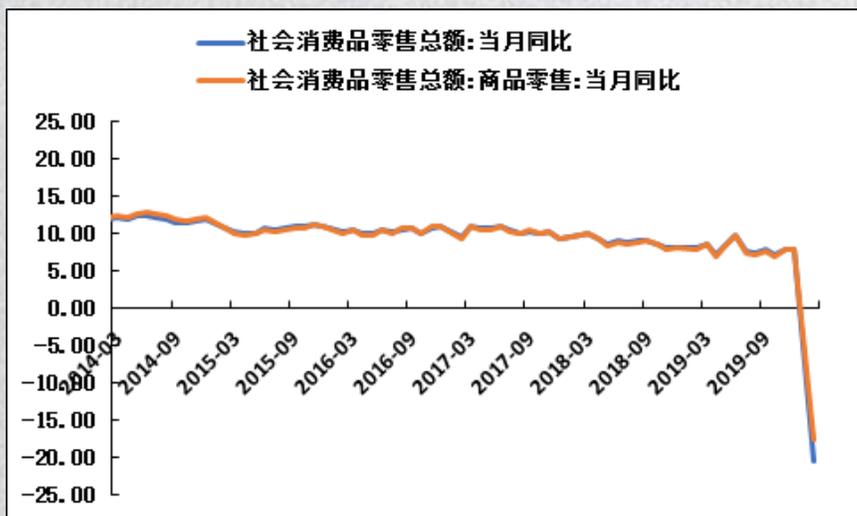
# 近期尿素行情简析

2020年伊始，国内外市场动荡不安。

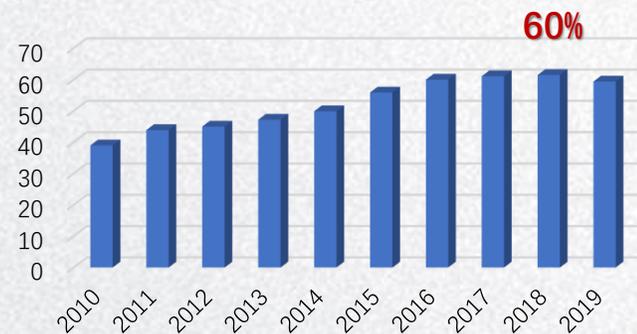


## 国内市场:

- 1、全国范围内爆发新型冠状病毒，形势极为严峻。
- 2、各地采取严控措施，第三产业严重受挫，终端消费萎缩，经济表现欠佳。
- 3、市场心态悲观，文华商品承压受挫。



GDP增长贡献率: 第三产业



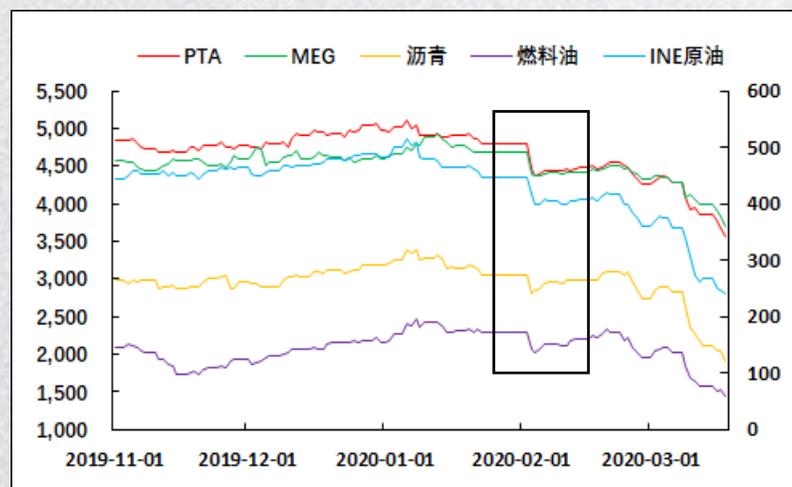
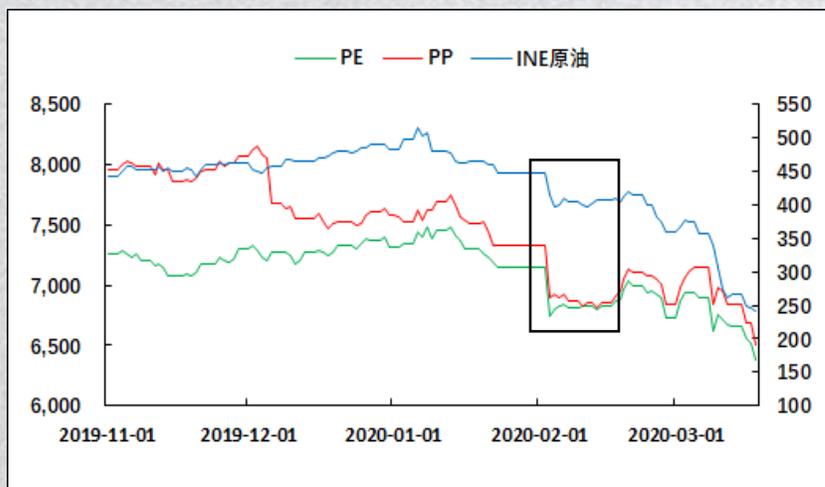
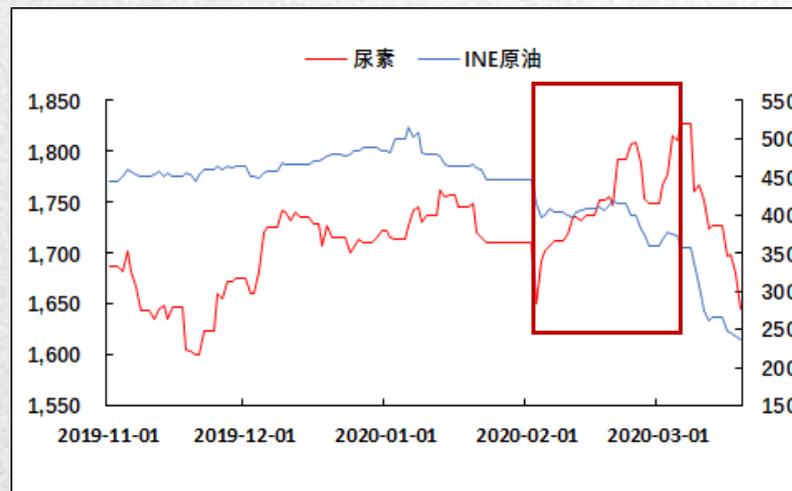
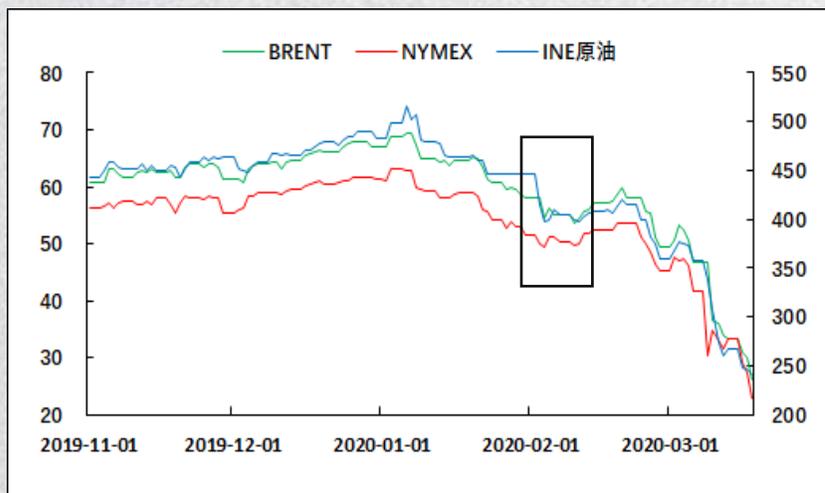
数据来源: 文华财经、Wind、丁香医生



# 近期尿素行情简析

## 原油价格走势 & 国内化工品价格走势

2020年伊始，国内外市场动荡不安。



### 国际市场：

1、减产协议谈崩，国际油市暴跌，国内化工品频现跌停。

2、但不同于其他化工品受其拖累，春节后尿素价格却出现一波反弹行情，并创阶段性新高。相比其他化工品，原油暴跌对尿素影响最弱。

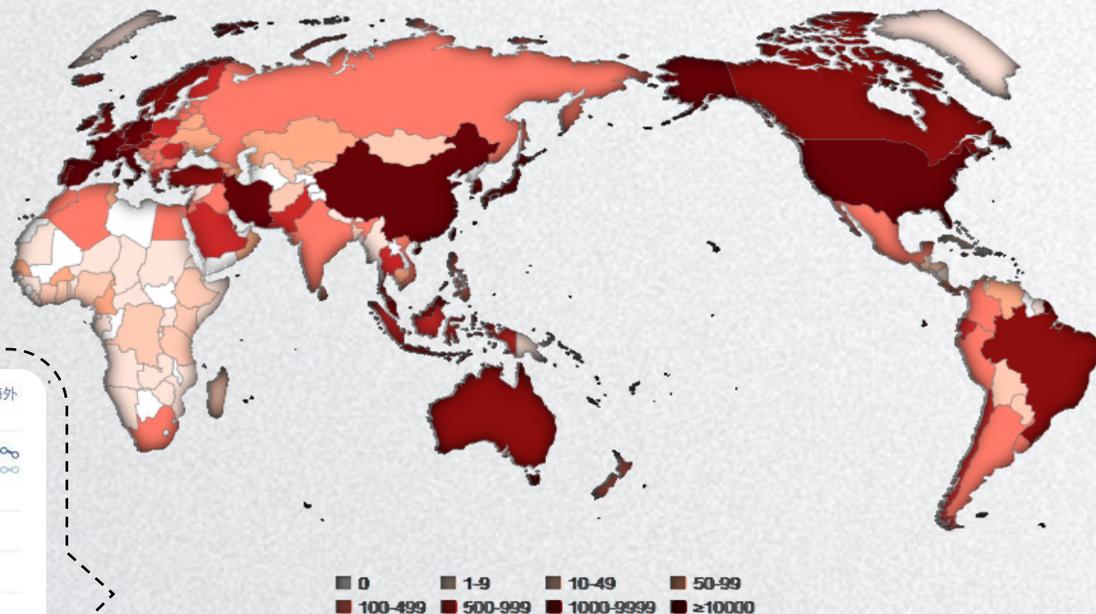
### 尿素价格走出独立行情原因：

- 1) 产业链无直接关联。
- 2) 产品特性。上游工业品，下游农产品，压力向下传导受阻。

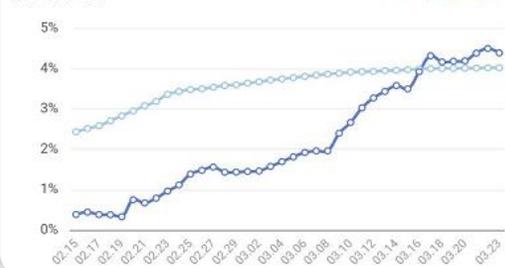


# 近期尿素行情简析

2020年伊始，国内外市场动荡不安。



病死率趋势



## 国际市场:

3、国际市场爆发新型冠状病毒，且目前正处于上升期。

- 目前海外现有确诊人数超过44万，累积确诊人数超过53万。
- 欧洲疫情蔓延，其中意大利死亡率最高。
- 美国风险攀升，目前确诊人数最多。
- 海外病死率已超过中国。

4、疫情蔓延引发全球经济危机。全球系统性风险下，大宗商品普跌，尿素价格难独善其身。



数据来源：文华财经、今日头条、海证期货

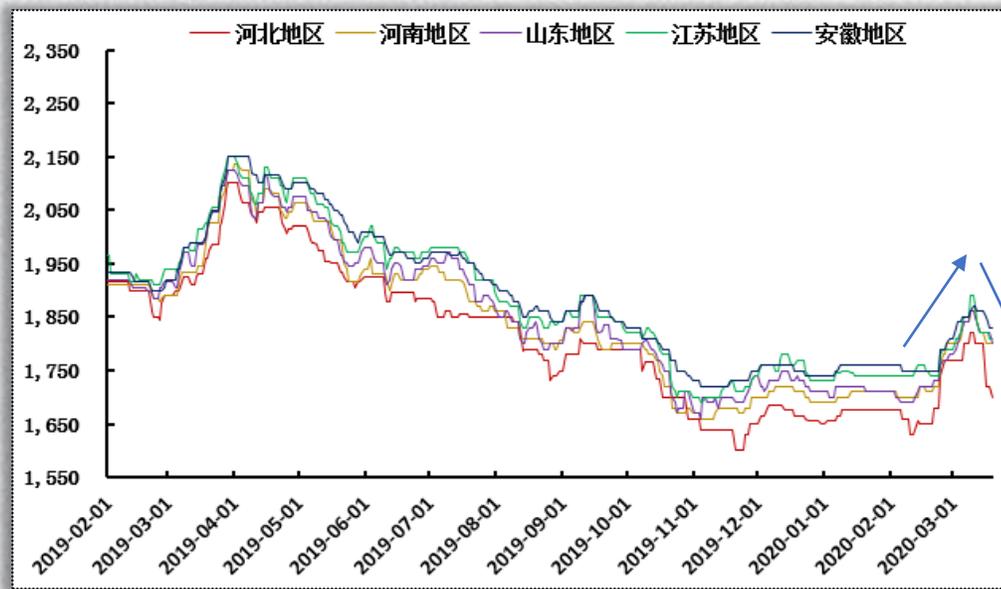


**尿素价格趋势： 先扬后抑**

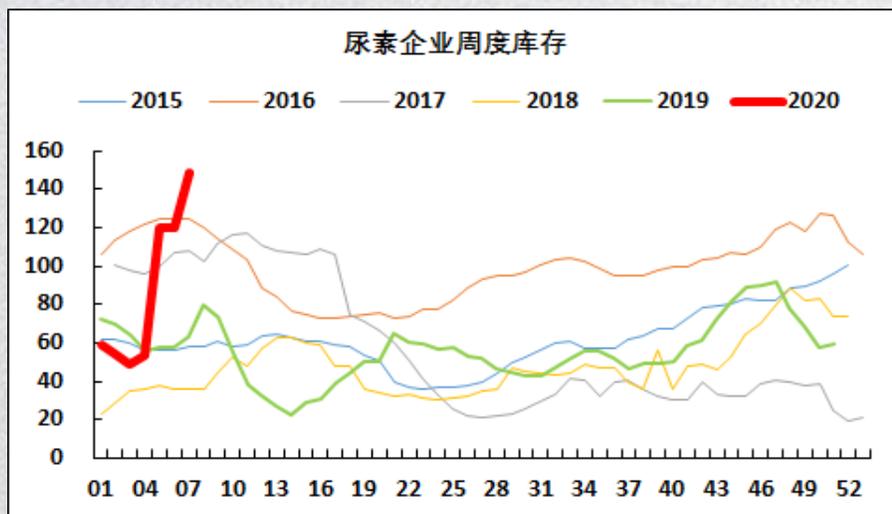
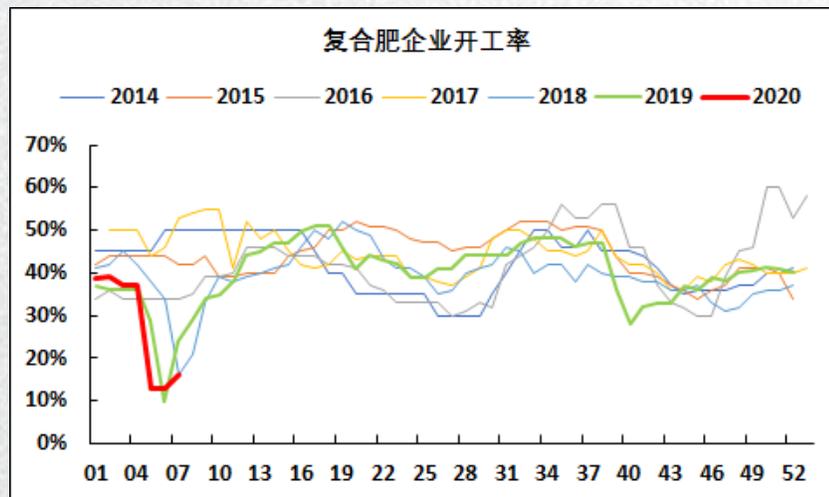
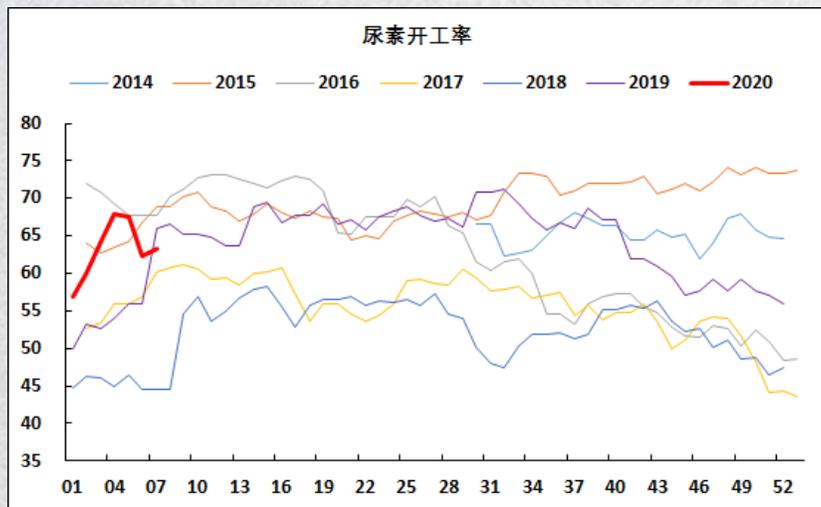


**2月初至3月初：反弹上扬**

**3月初至今：高位下挫**



## 2月初至3月初：反弹上扬



### ➤ 供给端未现明显缩量

- 开工持续攀升
- 日产量逐渐上扬

### ➤ 下游需求恢复缓慢

- 复合肥开工处于季节性低位
- 板材厂基本停工，需求低迷

### ➤ 上游库存大幅累积

- 生产企业库存飙升，远超历史同期水平

### ➤ 尿素价格为何出现反弹行情？

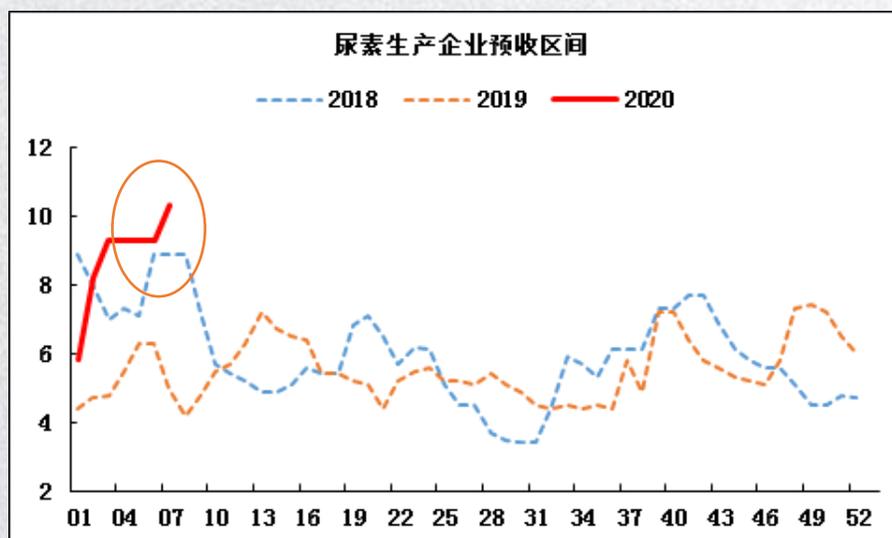
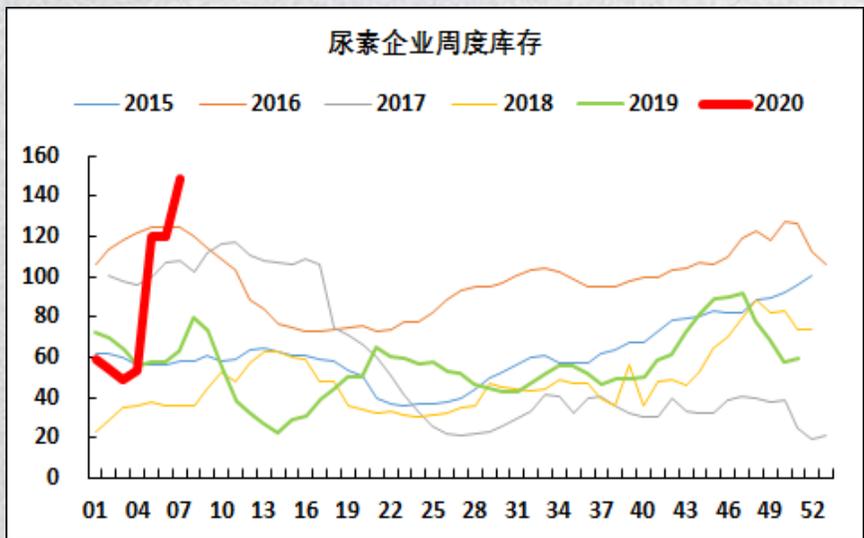
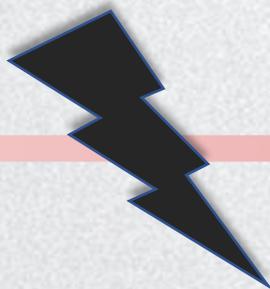
数据来源：卓创资讯、海证期货

物流中断

2月初至3月初：反弹上扬

生产企业

终端用户



- 上游生产企业库存持续飙升，远超历史同期水平。但从生产企业预收情况来看，上游销售并不存在较大问题。整体产业链依然相对健康。
- 物流运力中断问题，导致产业库存结构发生变化。
- 单质肥&复合肥



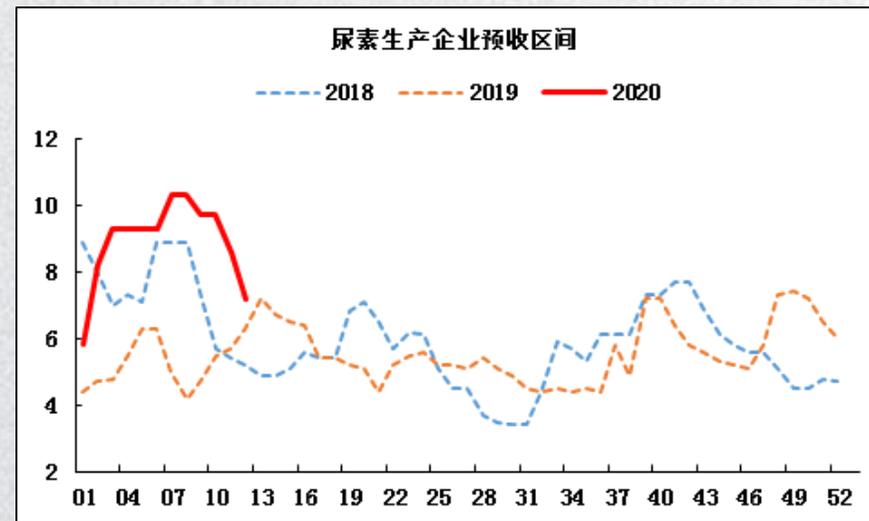
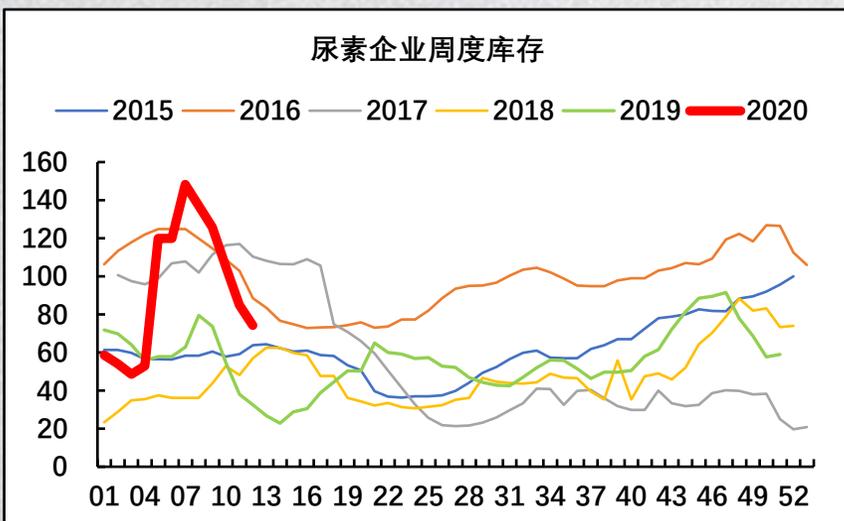
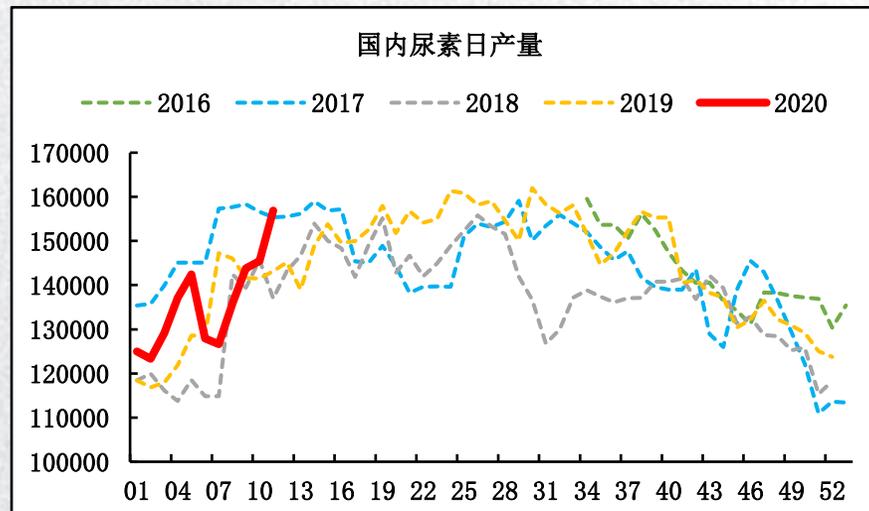
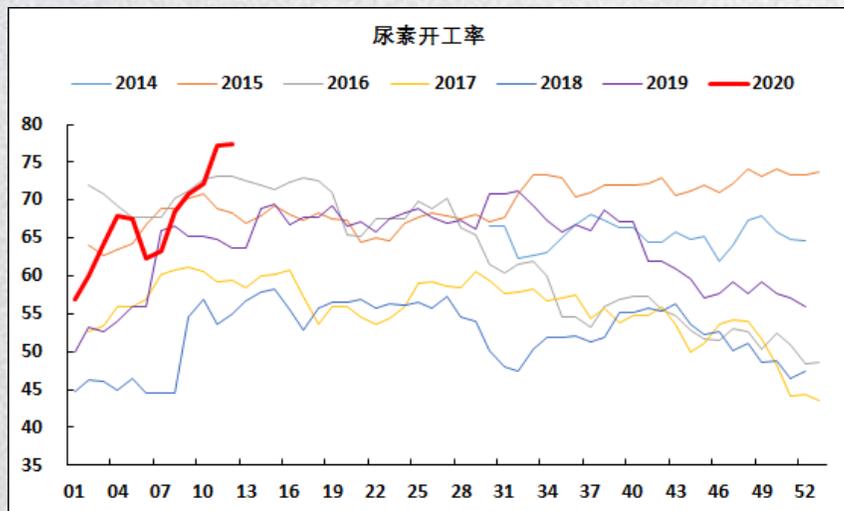
## 农需返青肥—刚需支撑

作物	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
春玉米		播种	播种	播种	生长	生长	收获	收获	收获			
秋玉米						播种	播种	播种	生长	收获	收获	
单季水稻					播种	播种	生长	生长	生长	收获		
早稻				播种	生长	生长	收获					
晚稻							播种	生长	生长	收获		
冬小麦	生长	生长	生长	收获	收获				播种	播种	生长	生长
春小麦			播种	播种	生长	生长	生长	生长	收获	收获		
棉花				播种	生长	生长	生长	生长	收获			
冬油菜	生长	生长	生长	生长	收获							播种
春油菜					播种	生长	生长	生长	收获	收获		
甘蔗			播种	播种	生长	收获	收获	播种	播种	生长	收获	收获
花生				播种	生长	生长	生长	生长	生长	生长		
春播大豆				播种	生长	生长	生长	生长	收获			
夏播大豆						播种	生长	生长	收获			
甜菜					播种	生长	生长	生长	收获			

数据来源：网络整理、海证期货



# 近期尿素行情简析

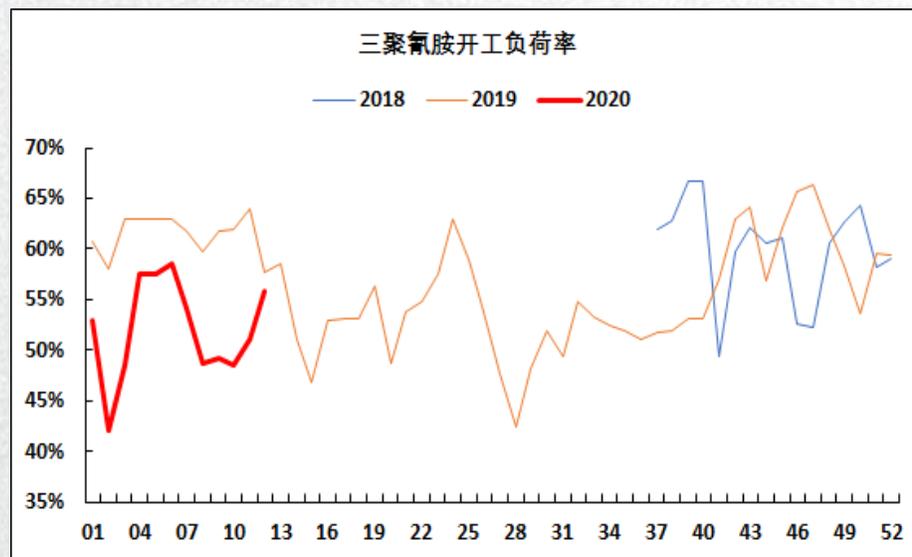
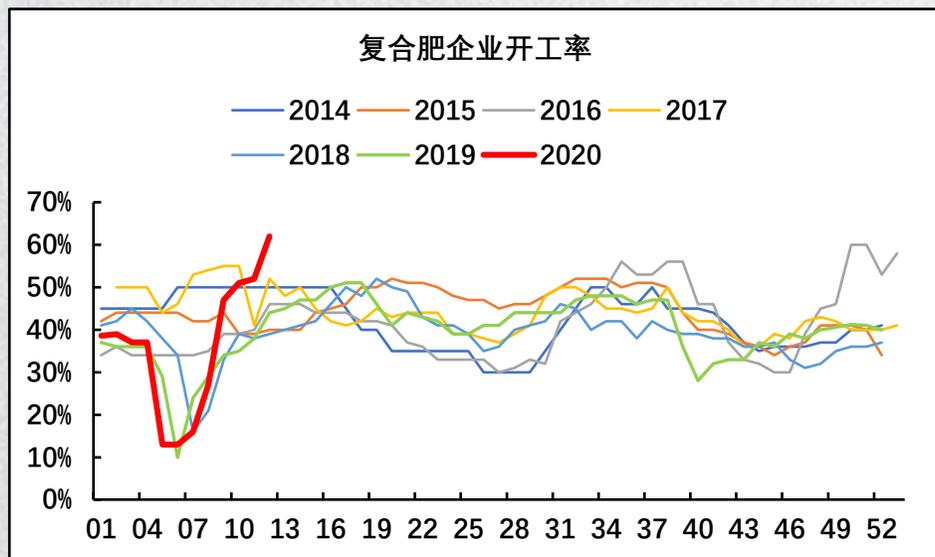


## 3月初至今：高位下挫

- 宏观环境：国内外市场危机四伏。
- 供给端：开工、日产不断攀升，供给端增量凸显。
- 库存：运力恢复，上游库存传导改善，库存去化明显。
- 预收情况：高位回落，供需无法有效匹配。



# 近期尿素行情简析



- 农业需求：华北小麦返青肥接近尾声，4-5月份玉米、水稻等作物备肥期。
- 工业需求：1) 复合肥：开工继续攀升驱动短期或有限。  
2) 三聚氰胺：负荷恢复至5成水平。  
3) 板材：开工影响严重，一季度需求缩量明显。



## 宏观及疫情对尿素价格影响



# 宏观及疫情对尿素价格影响

- 国外:
- 国内:
- GDP
- PMI
- 工业企业产成品库存
- 工业增加值
- 利率、汇率

宏观经济形势

微观产业结构

上游

- 黑色金属矿采选业
- 煤炭开采和洗选业
- 石油和天然气开采业
- 采矿业
- 非金属矿采选业
- 开采辅助活动

中游

- 制造业
- 食品制造业
  - 煤家具制造业
  - 橡胶和塑料制品业
  - 黑色金属冶炼及延压加工业
  - 金属制品业
  - 汽车制造业

下游

- 批发业
- 零售业
- 交通运输、仓储和邮政业
- 住宿业
- 餐饮业
- 金融业

相关商品

- 螺纹钢
- 胶合板
- 橡胶
- LLDPE
- PP
- PVC
- 沥青
- **尿素**

- 宏观经济变化决定着商品价格运行的长周期趋势。
- 微观产业供需变化则是影响价格变化的弹性和节奏。
- 化工偏向产业中游，尿素需求端倾向于农业消费。
- 分析宏观环境、微观产业变化以寻求未来价格可能变化的方向。

图片引自明日控股陈老师



石油&化工冶炼

化工

生活&消费必需品

偏产业中下游，需求端偏农业消费





# 宏观及疫情对尿素价格影响

## 国内疫情对尿素影响边际弱化

### 物流阻塞

- 上游库存积压，中下游库存有限。
- 复合肥影响较大，大颗粒价格飙涨。
- 刚需延后，但刚需、投机需求支撑犹存。

### 国家保供

- 农业是重中之重，国家出台各项政策，保春耕。
- 气头、煤头装置复产。
- 日产、开工大幅提升，供应迅速恢复。

### 物流恢复

- 优惠运输政策。
- 上游库存向下转移。
- 投机需求弱化，刚需支撑犹存。
- 供需出现部分错配。

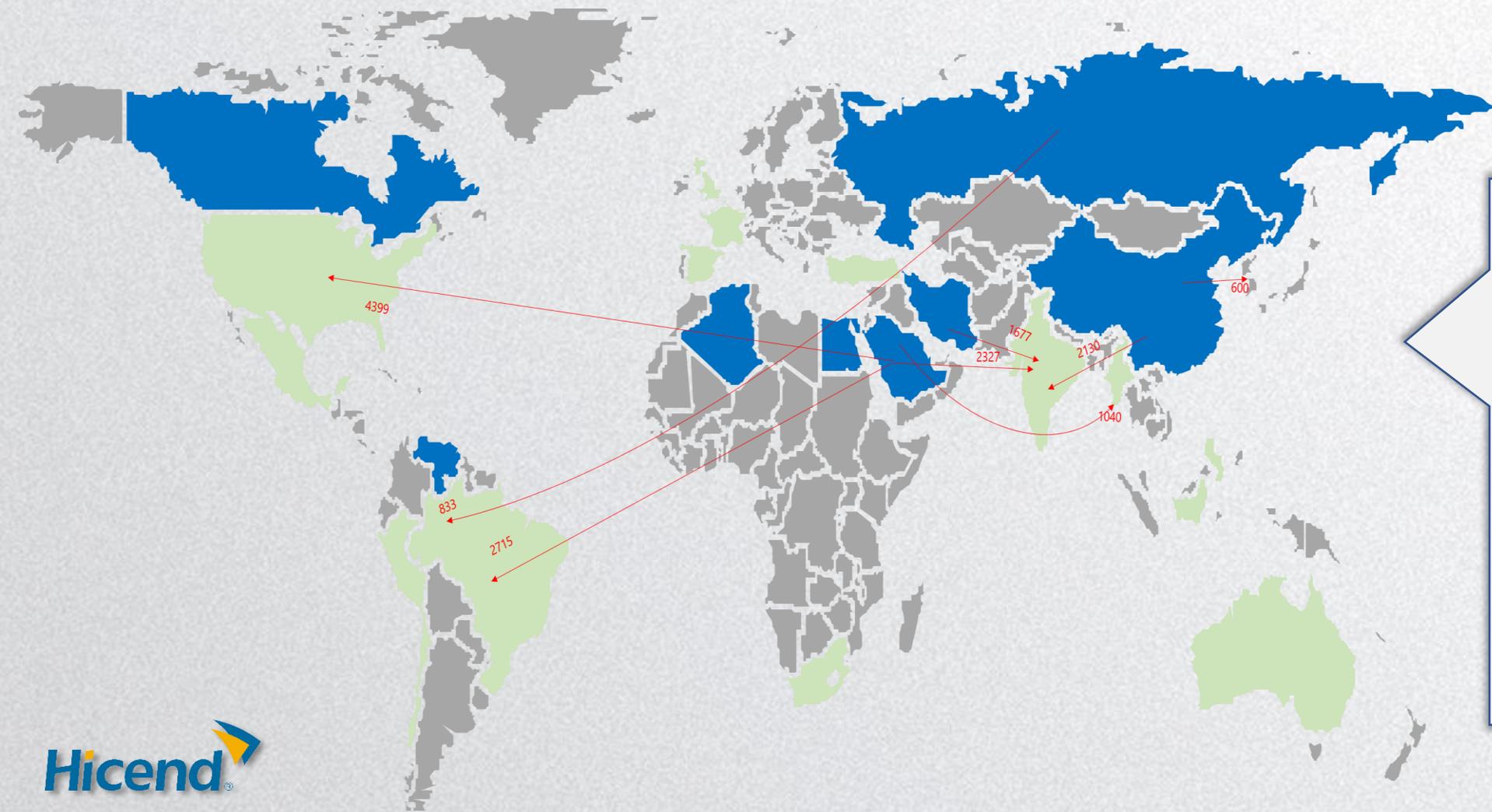
### 影响弱化

- 疫情取得阶段性胜利。
- 价格走势重回供需变化。



# 宏观及疫情对尿素价格影响

## 国际市场疫情蔓延对尿素影响不确定性犹存



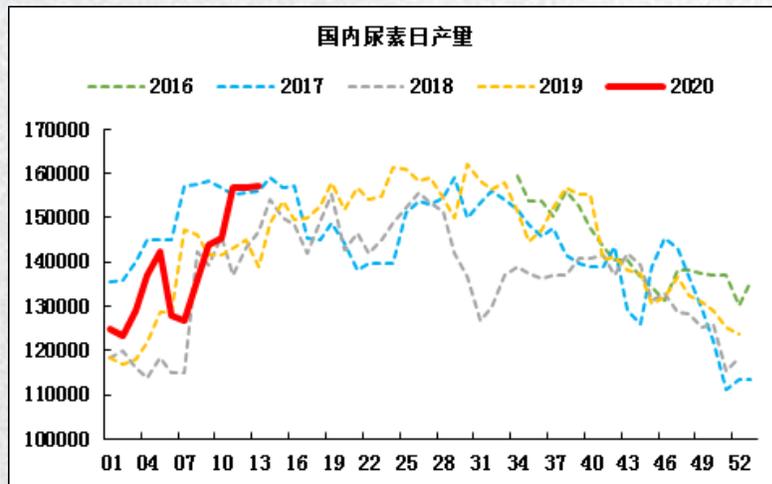
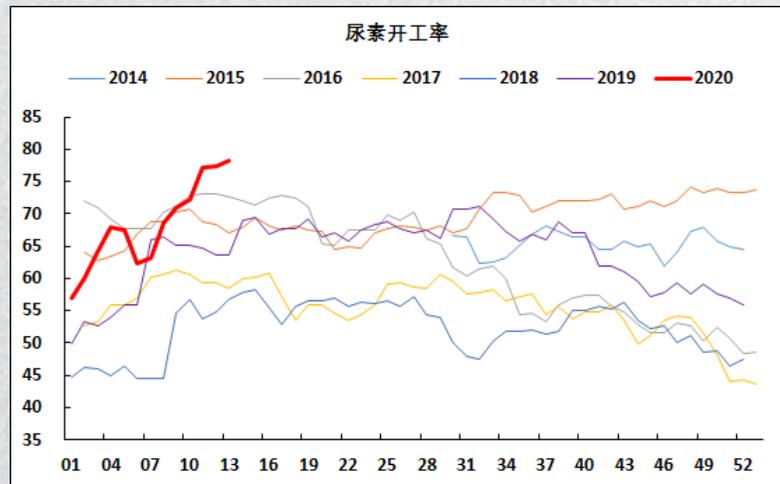
- ✓ 海外疫情继续发酵，病死率不断攀升。
- ✓ **欧洲**：需求旺季，基本可自给自足。
- ✓ **美国**：进口集中1-4月，目前已基本结束。
- ✓ **中东**：主要供应区域，目前伊朗出口暂无问题，后续仍存不确定性。
- ✓ **印度**：目前市场关注重点。新一轮印标出炉，是否延期存疑。



## 尿素基本面如何演绎



# 尿素基本面如何演绎



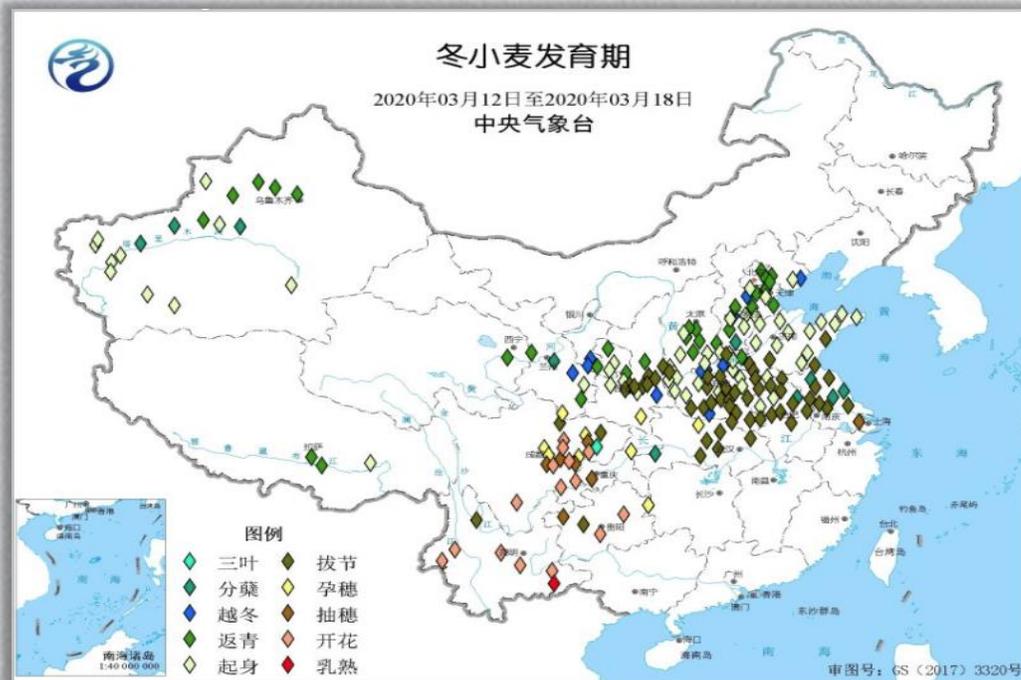
企业	产能 (万吨)	生产类型	颗粒类型	投产时间
湖北三宁化工股份有限公司	80	煤头	小颗粒	预计2020年
内蒙古亿利化学工业有限公司	52	煤头	中颗粒	拟建中
阳煤沧州正元化肥有限公司	70	煤头	小颗粒	拟建中
陕西龙门煤化工有限责任公司	48	煤头	小颗粒	新建未产
江苏双多化工有限公司	100	煤头	中颗粒	拟建中
山东润银生物化工股份有限公司	140	煤头	小颗粒	预计2020年
江西九江心连心化肥有限公司	52	煤头	大小可调	计划2020年投产
新疆心连心能源化工有限公司	60	煤头	小颗粒	拟建中
山东晋煤明升达化工有限公司	80	煤头	小颗粒	预计2020年6月
河南延化化工有限责任公司	80	煤头	小颗粒	拟建中
河南晋开集团	80	煤头	小颗粒	拟建中
内蒙古乌兰集团	120	煤头	大颗粒	预计2020年

## 供应端增量空间或已有限

- 现阶段生产企业开工负荷已处于高位，后续继续提升空间已有限。
- 目前日产16万吨左右。
- 装置计划检修：中煤4月中旬检修，富岛检修推迟。
- 考虑到现阶段甲醇、液氨、尿素价格都表现疲软，不排除部分装置计划外减产降负以缓解压力的概率。
- 今年计划新增产能约960万吨，但上半年投产量小，压力有限。



## 返青肥几近尾声，后续各地区水稻、玉米陆续进入备肥期



区域	包含省份	主要作物	用肥时间
东北	黑龙江、吉林、辽宁	玉米、水稻、大豆	4月中下旬至5月中上旬玉米、水稻底肥，6月下旬至7月上旬玉米、水稻追肥。9月至次年2月为传统备肥期。
西北	内蒙古、甘肃、宁夏、陕西、新疆、青海	玉米、小麦、棉花	多为春播作物，一年一季。5月前后春季作物底肥，6月下旬至7月中旬追肥，9月秋播小麦用肥。陕西季节与华北相似。
华北	山东、河北、河南、山西	小麦、玉米、棉花	2月下旬3月初小麦返青追肥，6月中下旬玉米底肥，7月中下旬至8月中上旬为玉米追肥，10月中上旬小麦底肥。
华中	湖北、湖南、安徽、江西	油菜、小麦、玉米、水稻	皖北基本同华北；皖南双季稻同江浙。湖南双季稻3-4月、7-10月、山区柑橘；湖北5-6月水稻，油菜10月，局部棉花。
华东	江苏、浙江	水稻、小麦、油菜	江苏北部冬小麦3月前后小追肥、10月中下旬底肥，南部3月中旬左右追肥，6月下旬7月初水稻追肥。
西南	四川、重庆、贵州、云南、广西	玉米、小麦、水稻、烟草、油菜	四川5月底6月初玉米追肥，6月底7月初水稻追肥，9月中下旬小麦底肥；贵州比四川晚一周；云南6月底7月初水稻、玉米追肥；重庆5月中下旬水稻追肥。广西边贸。
华南	广东、福建、海南	水稻	2-3月种植，6月收割，7月种植，9月收割。

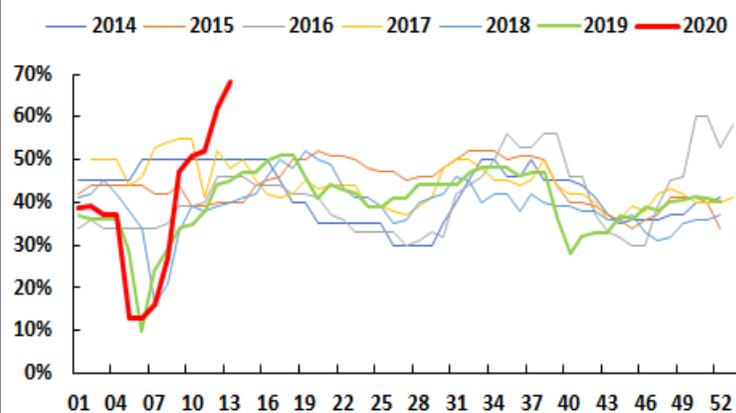
- ✓ 农业需求：冬小麦返青肥基本结束，水稻、玉米等高氮肥备肥陆续启动。
- ✓ 5月份农业刚需支撑部分犹存。



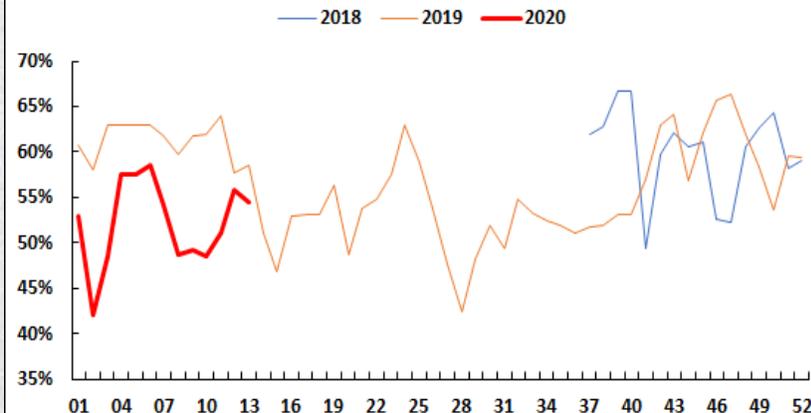
# 尿素基本面如何演绎

工需现阶段多按需采购，后期关注补库周期及投机需求启动节奏

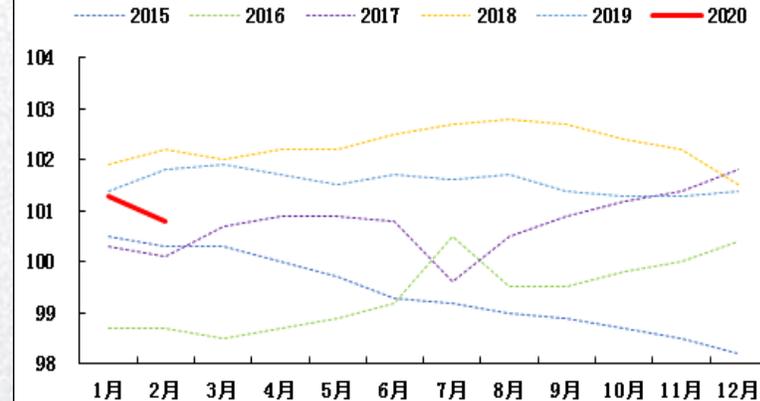
复合肥企业开工率



三聚氰胺开工负荷率



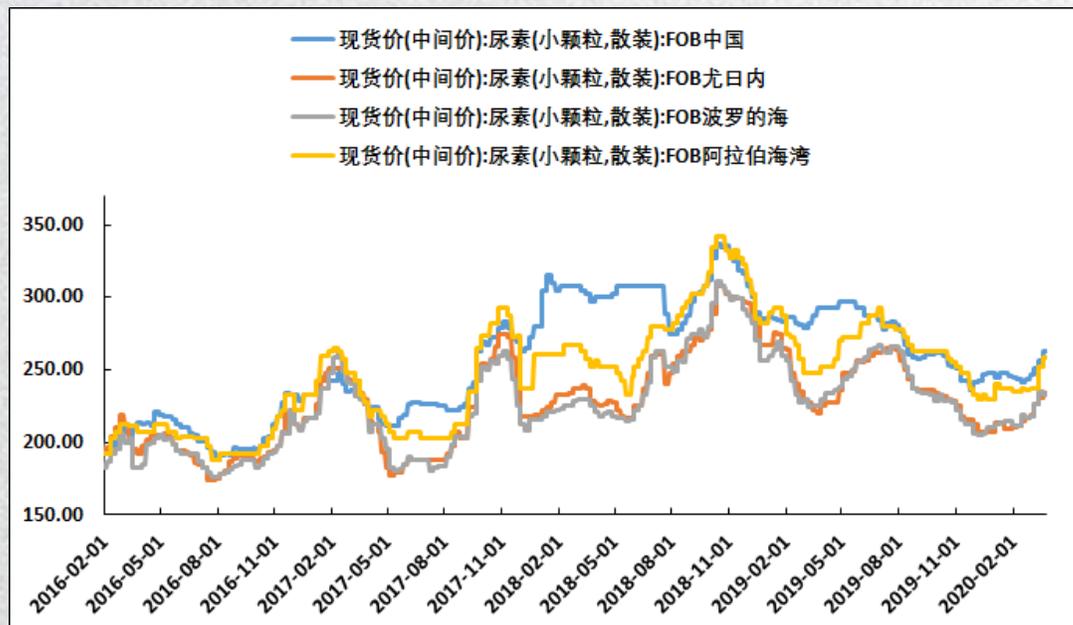
PPI:人造板制造:当月同比



- 复合肥开工持续攀升，现阶段多按需采购为主，但后续支撑力度减弱。
- 三聚氰胺开工维稳，提升空间有限。
- 板材一季度开工较差，二季度有望回暖，开工季需求增量值得期待。
- 投机需求：短期欠佳，后续关注下游补货启动节奏。



## 国际市场：印标存在较大不确定性



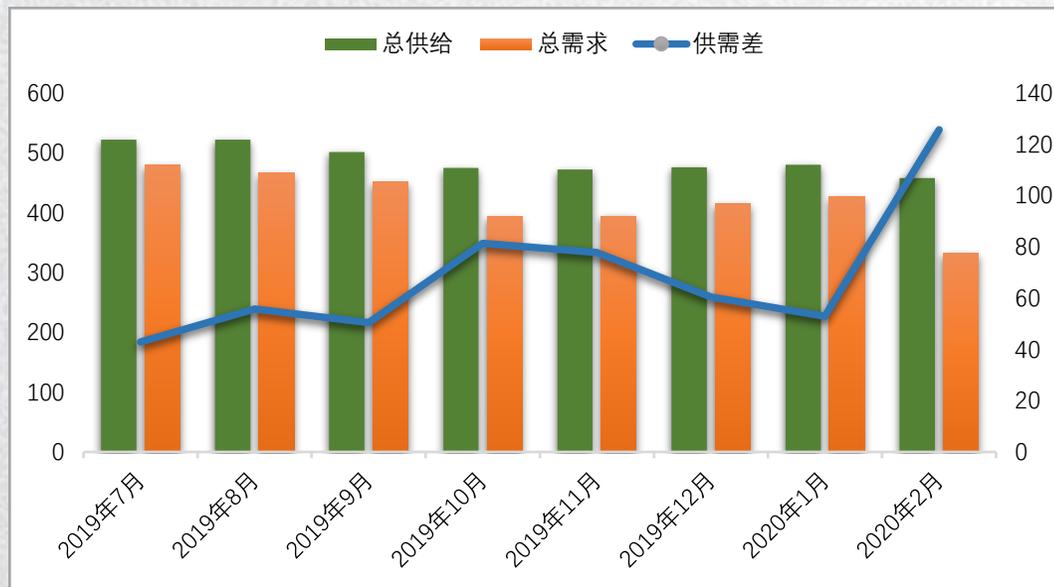
- 现阶段国际市场关注焦点：印标
- 印标：截标时间为3月30日，船期5月5日前。
- 因全球公共安全事件，印度多个港口宣布不可抗力，印标是否延期存在较大不确定性。
- 中东局势变幻莫测。
- 出口仍需谨慎。



## 尿素后市展望



## 尿素供需平衡表



- 据卓创数据显示，2月份尿素期末库存约125.8万吨，3-5月份我们预估库存小幅回落后可能出现再次累积的风险。
- 对于二季度尿素价格，我们持谨慎态度，短期价格或抗跌性运行，中期依然不容乐观。

# Thank!

**海证期货有限公司**

HICEND FUTURES CO., LTD.

|全国统一客服热线| **400-880-8998**

[www.hicend.com.cn](http://www.hicend.com.cn)

## 分析师介绍

**常雪梅（投资咨询号：Z0013236）**：海证期货研究所化工研究员，澳洲卧龙岗大学会计硕士，主攻尿素、甲醇、聚烯烃等化工品种的研究分析，具有良好的经济金融背景，擅长从基本面角度探究品种走势逻辑并结合数据量化分析品种走势规律，多次参与能化产业机构套保编写，在主流媒体发表文章数十篇。

### 法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，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，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。



未来 因您而为