



光大期货有限公司

EVERBRIGHT FUTURES CO.,LTD.

# 2020年已过半，尿素期货还会有转机吗？

主办方：光大期货

独家直播：潮讯课堂

分享人：张凌璐

日期：2020.7.23

投资有风险，入市需谨慎

# Part I

---

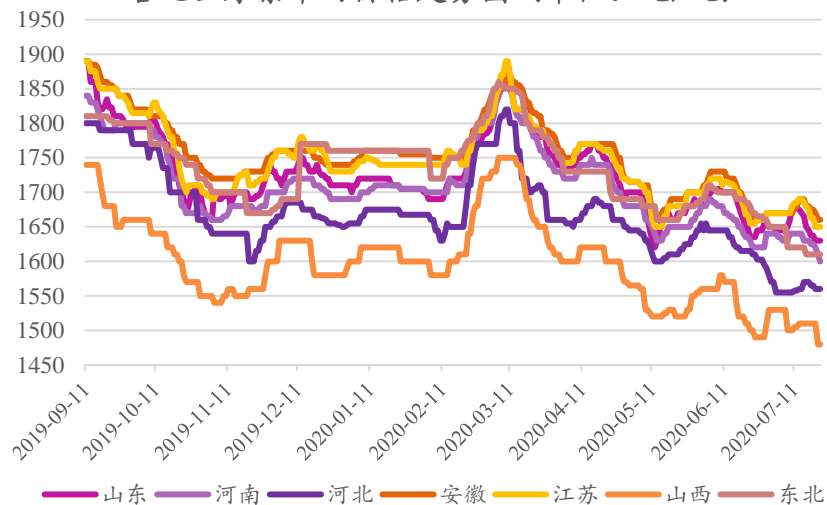
## 2020上半年尿素期、现市场回顾

# 1、上半年尿素期货行情回顾

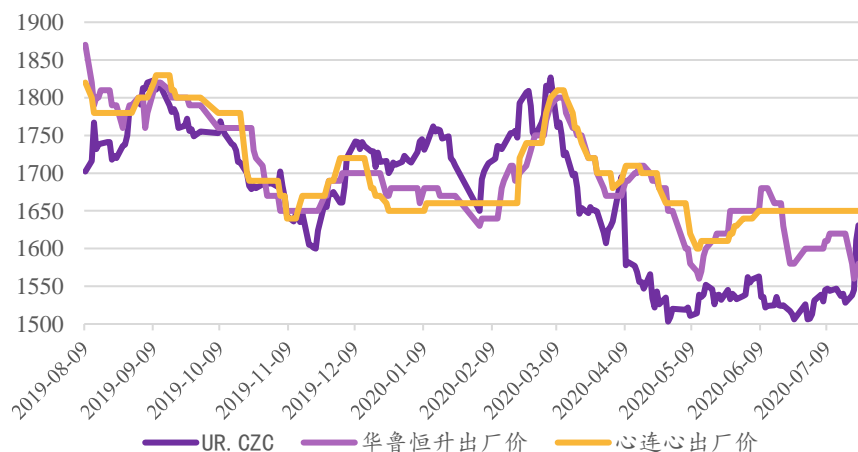


## 2、尿素现货行情回顾

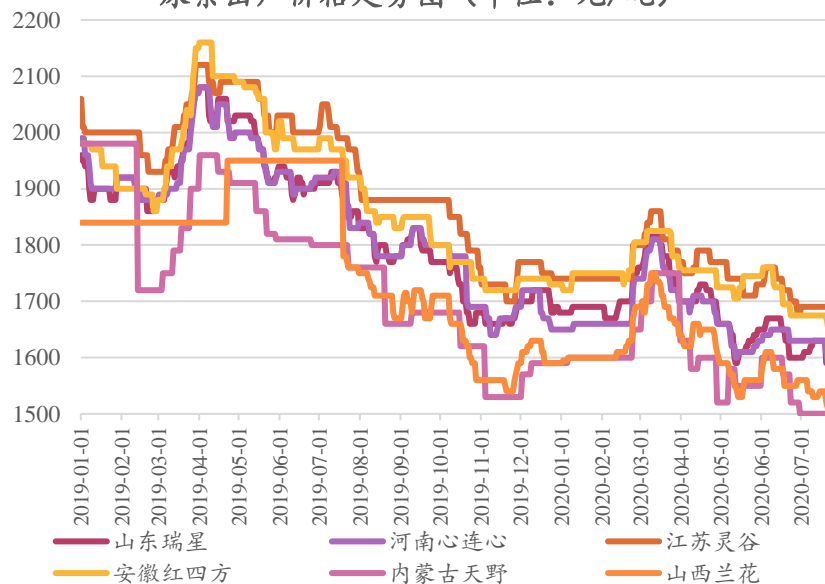
各地区尿素市场价格走势图（单位：元/吨）



尿素出厂价、主力合约价格走势对比（元/吨）



尿素出厂价格走势图（单位：元/吨）



- 现货价格与期货价格走势类似，但整体较期货盘面延迟7~14天的时间；
- 2020年上半年现货价格走势：稳 → 大幅上涨 → 大幅下跌 → 弱势筑底；
- 现货价格于3月中上旬达到年内最高，部分地区市场价格接近1900元/吨，随后进入漫长下跌之路，目前仍在探底之中；

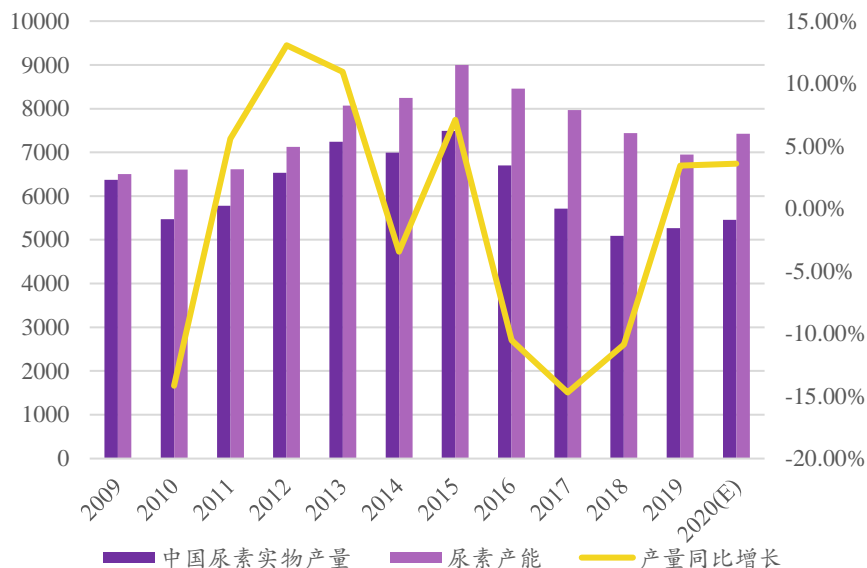
# Part II

---

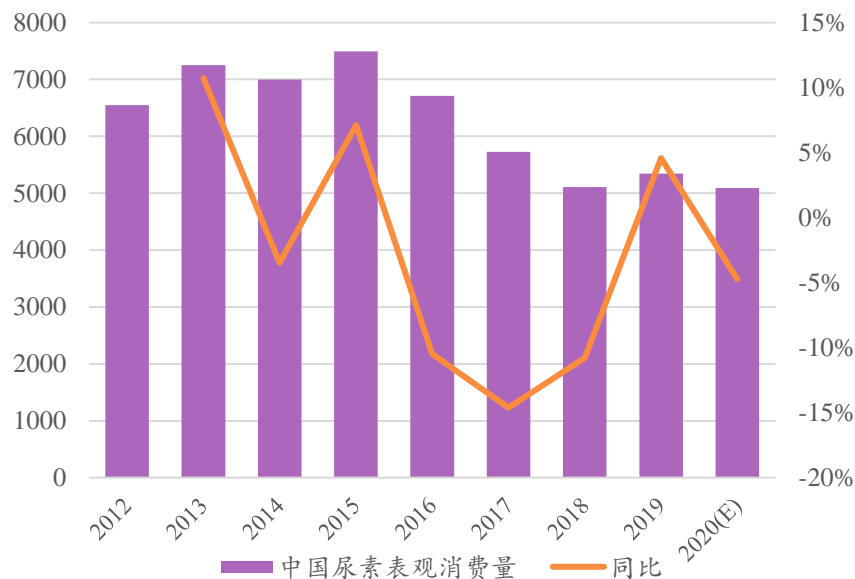
## 2020年尿素市场供需格局解析

# 1、下半年产能或集中释放，加深供应过剩格局

中国尿素产能产量变化图（单位：万吨；%）



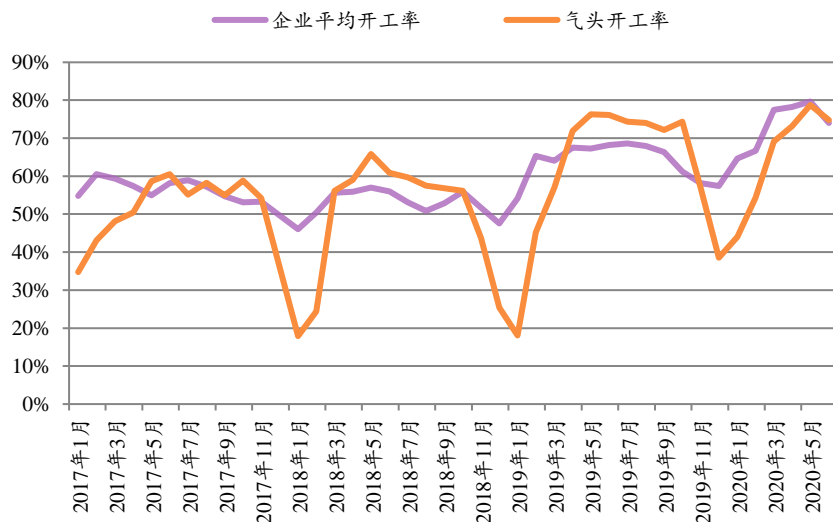
中国尿素表观消费量（单位：万吨；%）



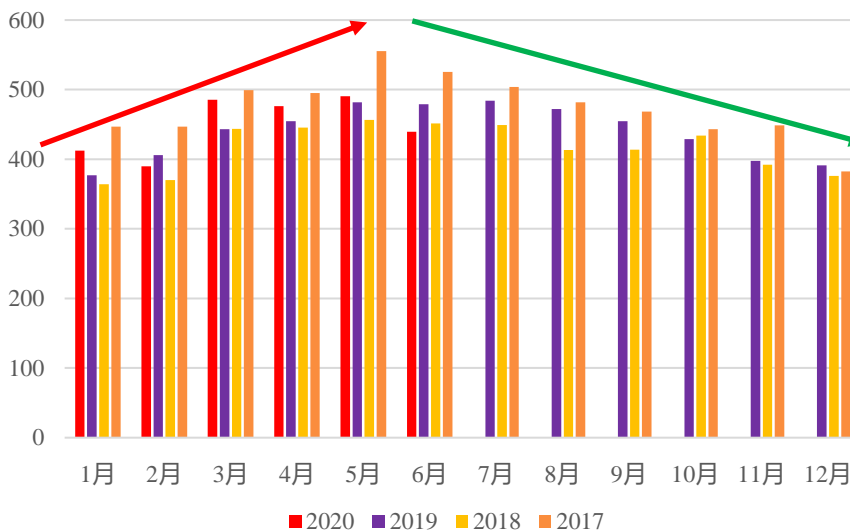
- 预计2020年中国尿素新增产能约532万吨，实际投产产能约472万吨，集中于下半年释放；
- 心连心、润银、乌兰、晋煤、三宁、新疆宜化停产改造后复产；
- 预计2020年国内尿素产量增长约200万吨，总产量达到5459万吨；
- 预计2020年全年尿素表观消费量约5100万吨左右（国际形势变化，今年尿素表观消费量或呈现负增长）；

## 2、上半年产量以增加为主，下半年产量以减少为主

尿素企业月度开工率(%)



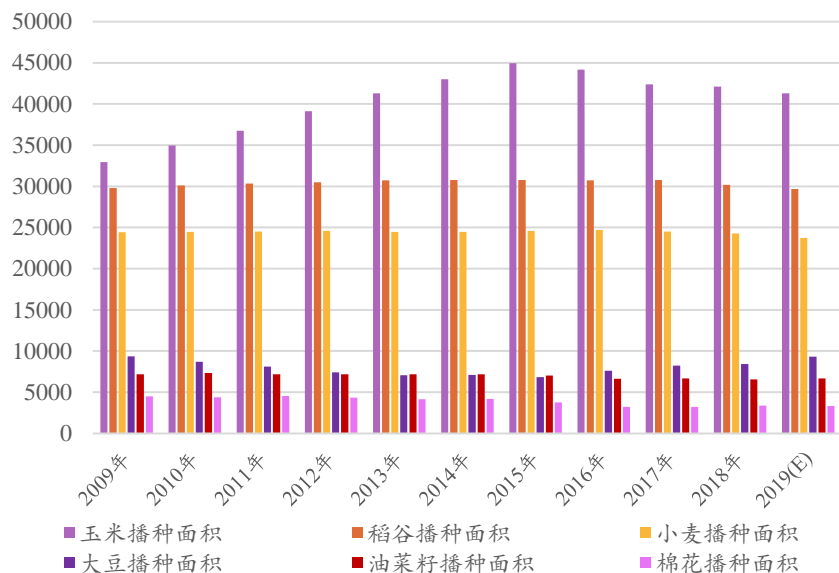
尿素月度产量(万吨)



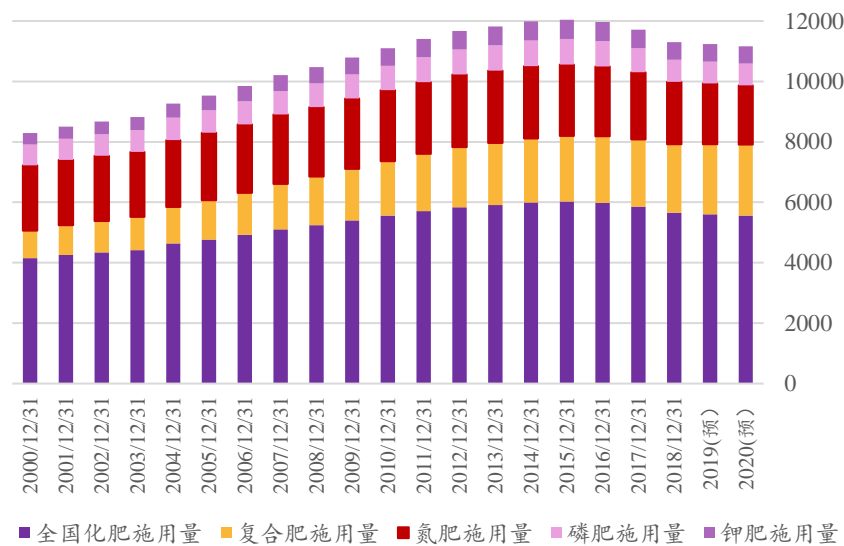
- 国内尿素产量上半年大幅走高，一度创近4年新高，近期日产水平有所下滑；预计下半年尿素产量将以缓慢下降为主，但由于下半年新增产能预期较强，产量或仍处于近几年高位水平；
- 2020年1~6月份国内尿素产量2693.3万吨，同比去年上半年的2641.02万吨增加1.98%。

### 3、作物种植结构调整，国内化肥施用量逐年递减

国内主要农作物播种面积（千公顷）



国内化肥施用量趋势图（万吨）



- 国家政策：鼓励种植大豆（提高大豆种植不同、降低玉米种植补贴等）；2020年化肥零增长的收官之年；
- 外围因素：中美贸易摩擦、中加关系紧张等导致国内大豆、油菜籽种植面积提升
- 以尿素（氮肥）为主的农作物：玉米、稻谷、小麦播种面积下降、略微下降；经我们测算，2019年三大作物种植面积导致尿素施用量下降47.73万吨；
- 大豆播种面积有所提升，但不以尿素作为主要肥料。



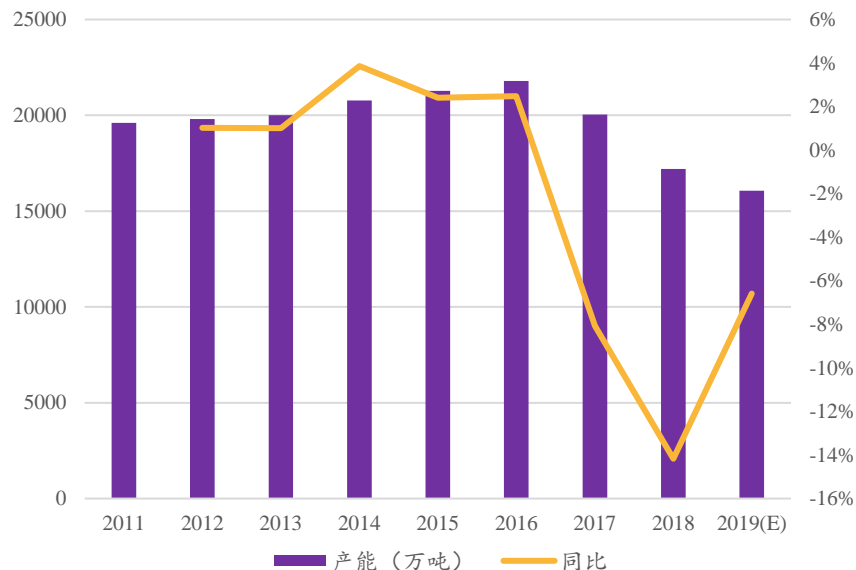
### 3、作物种植结构调整，国内化肥施用量逐年递减

中国主要粮油作物面积和产量预计					
2020年06月03日					
单位：千公顷，千吨					
1/ 2/ 3/	2017年	2018年	2019年	2020年	比上年增长
			6月预估	6月预测	%
面积：					
玉米	42,399	42,130	41,284	41,070	-0.5%
小麦	24,508	24,266	23,727	23,692	-0.1%
稻谷	30,747	30,189	29,694	30,004	1.0%
大豆	8,245	8,413	9,335	9,800	5.0%
油菜籽	6,653	6,551	6,650	6,780	2.0%
产量：					
玉米	259,071	257,174	260,770	261,000	0.1%
小麦	134,334	131,443	133,593	134,003	0.3%
稻谷	212,676	212,129	209,610	211,362	0.8%
大豆	15,282	15,967	18,100	19,000	5.0%
油菜籽	13,274	13,281	13,570	13,920	2.6%
附注：1/ 本报告发布和解释权归属国家粮油信息中心；2/ 如需细分品种和分省区数据，请致电国家粮油信息中心；3/ 国家粮油信息中心根据上月作物状况发布生产形势预测；下次报告发布时间为2020年07月06日。					

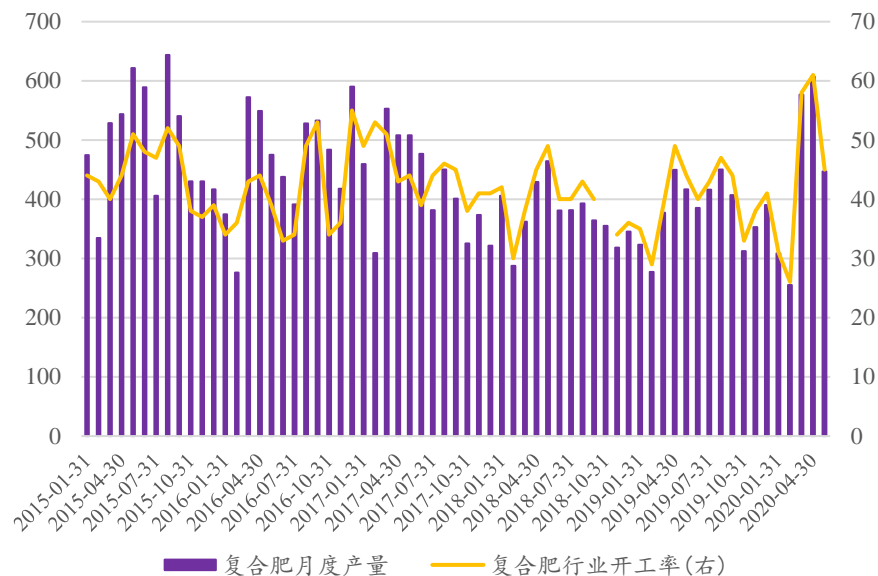
- 国家统计局：2020年全国夏粮播种面积26172千公顷（39259万亩），比2019年减少181.6千公顷（272.4万亩），下降0.7%；
- 其中，小麦播种面积22711千公顷（34066万亩），比2019年减少273.5千公顷（410.2万亩），下降1.2%。

## 4、复合肥产能持续萎缩，行业产能利用率长期较低

复合肥年度产能及同比变化（万吨；%）

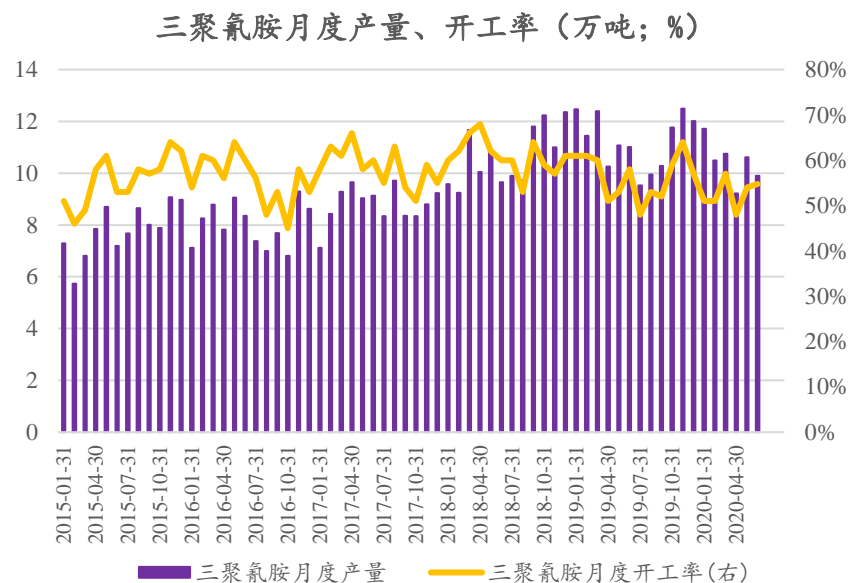
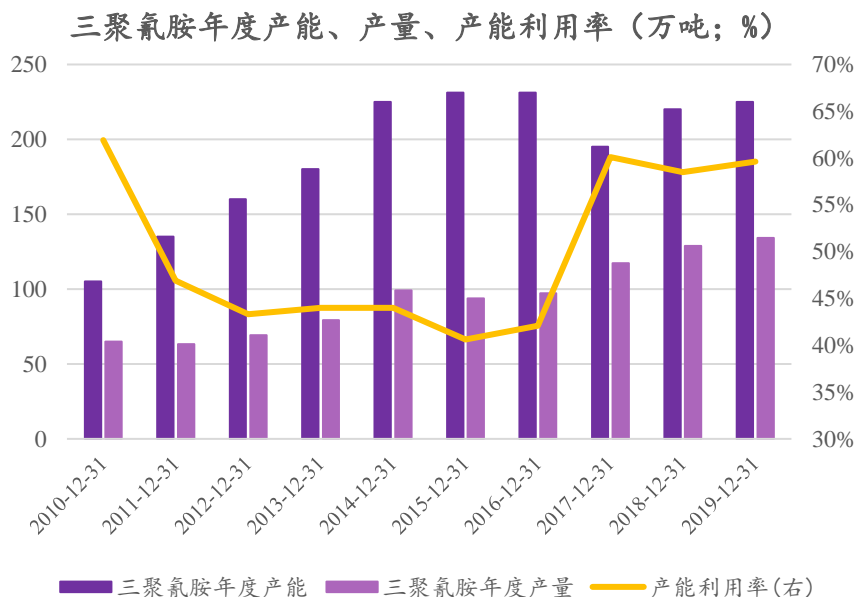


复合肥月度产量及开机率（万吨；%）



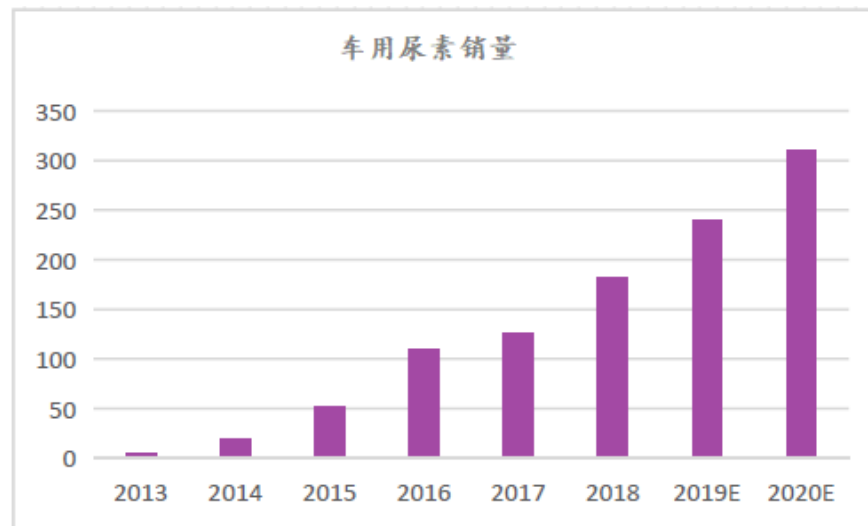
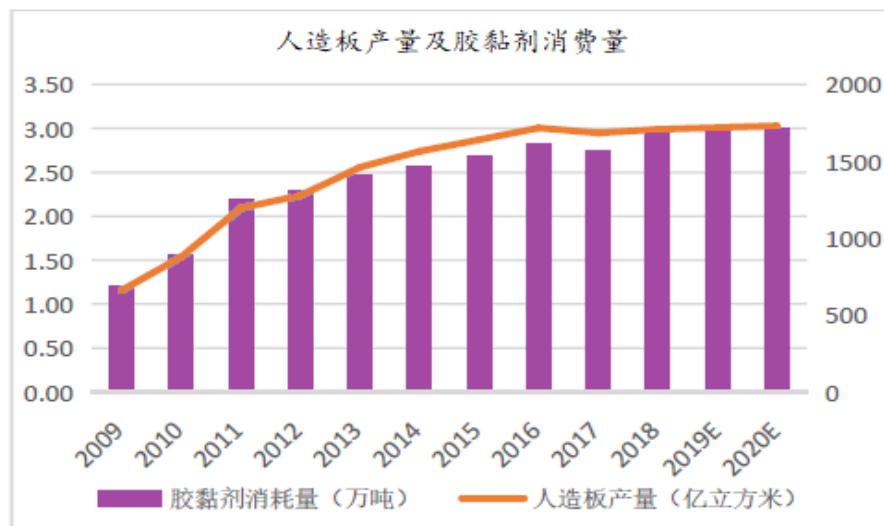
- 我国复合肥行业开机率常年维持在30~40%，超过60%处于非常高位；2019年全年复合肥行业开机率不足50%；
- 2016年以后复合肥行业产能便出现持续下降，2018年行业总产能17200万吨，同比下降14.17%；经我们测算，2019年全年复合肥行业产能16066.52万吨，同比下降6.59%。

## 5、三聚氰胺行业产能增加，但产能利用率较低



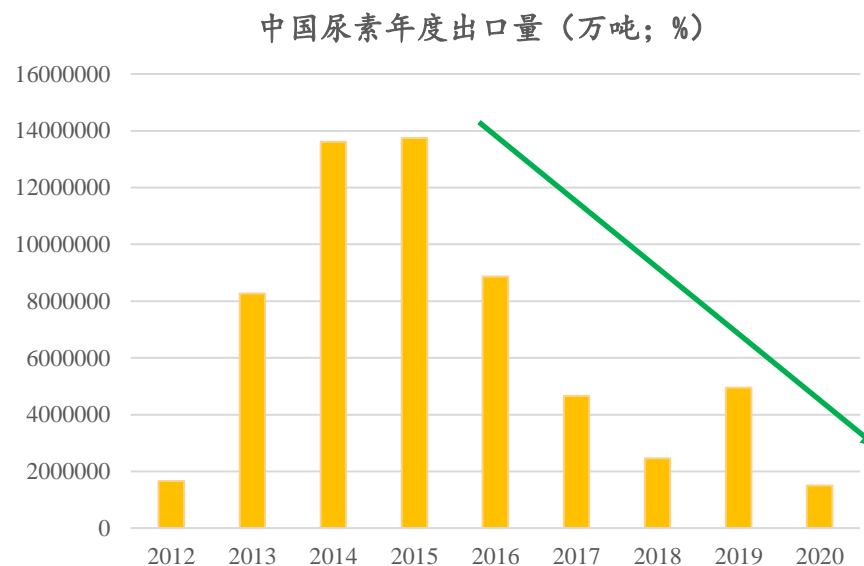
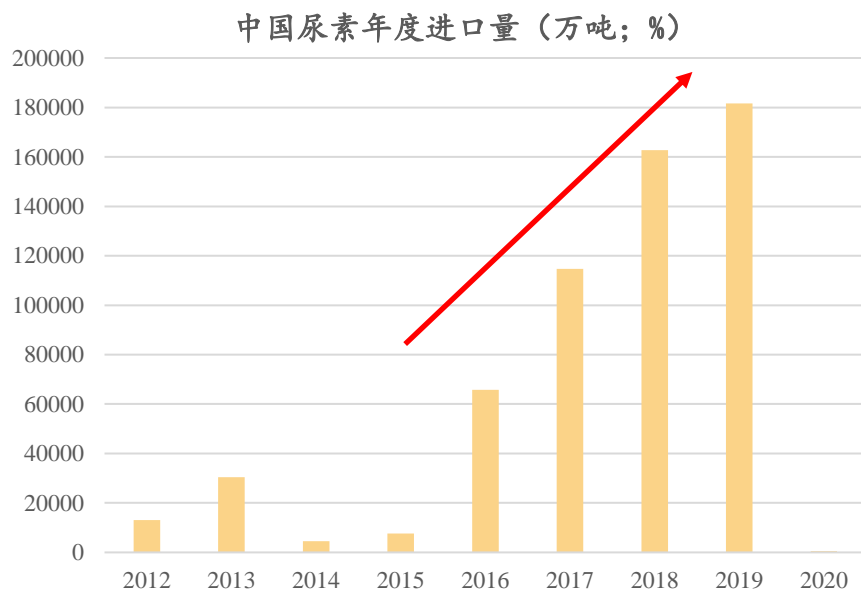
- 2019年国内三聚氰胺产能225万吨，较2018年增加2.27%；
- 2019年国内三聚氰胺产量134.1万吨，较2018年增加4.20%；折合消耗尿素需求量402.3万吨；
- 2019年全年三聚氰胺行业产能利用率约为59.6%；
- 2020年三聚氰胺行业大约有16~31万吨新投产产能，对尿素需求量或增加0~30万吨。

## 6、尿素其他工业需求增长潜力较大



- 环保需求：脱硫脱硝等导致尿素年度需求量或增加10~20万吨左右；但因上半年国内新冠肺炎疫情导致行业停滞，开工推迟；
- 下半年需求集中释放，弥补上半年因疫情导致的需求增长；
- 胶合板需求：年度消耗尿素量约1000万吨，2020年新冠肺炎疫情冲击，全年对尿素需求量下降100万吨左右。

## 7、进出口格局逐步转变



- 近几年我国尿素出口数量不断降低，而进口数量不断创新高；
- 原因：受到我国尿素成本制约；国际市场新增产能投放；国际市场上气头尿素成本低廉；
- 2019年全年中国出口尿素4947797.914吨，较2018年增长100.98%；
- 2019年全年中国进口尿素181613.231吨，较2018年增加11.55%。

## 8、尿素市场供需格局梳理

---

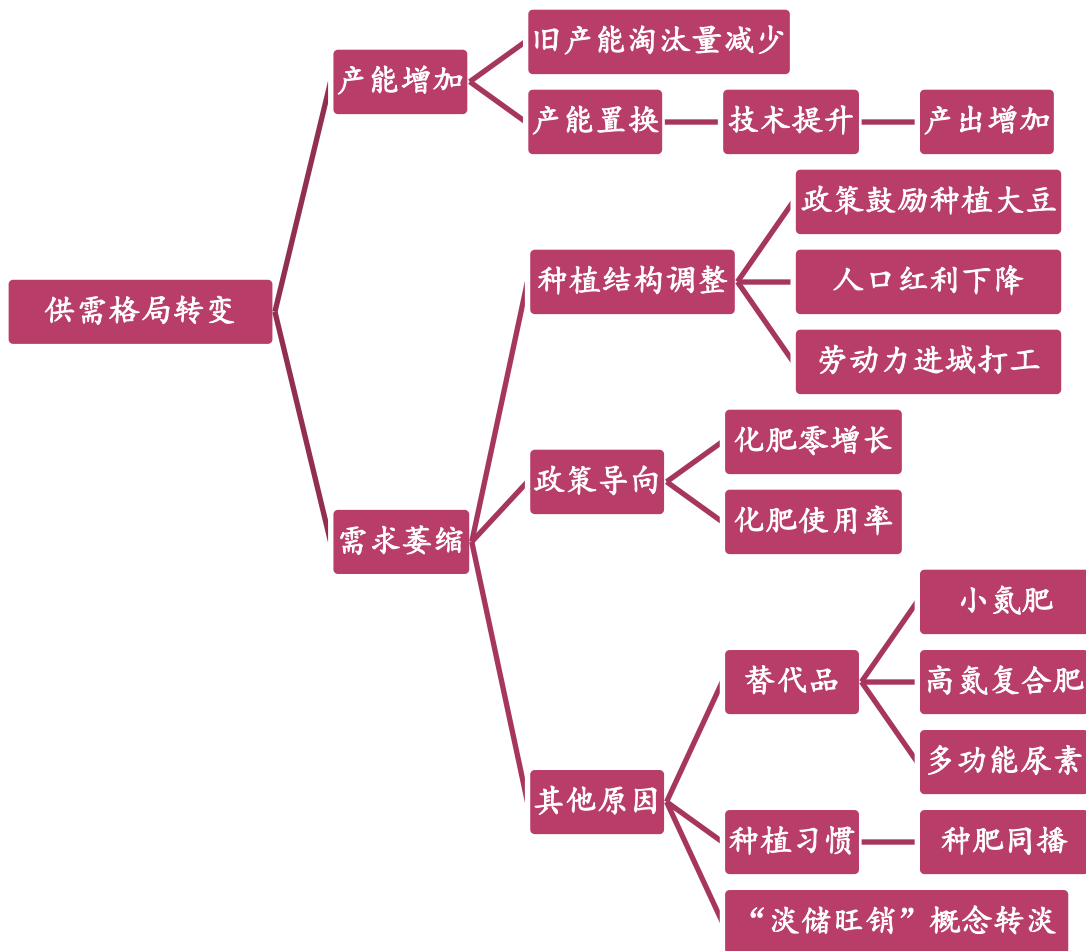
- 产能：2020年新增产能450~472万吨，或集中在下半年投放；
- 产量：2020年产量较2019年增加约200万吨左右；
- 表观消费：2016年以来逐渐下降，近3年来维持在5000万吨上下浮动；
- 农业需求：种植结构调整，化肥使用量逐年下降；
- 工业需求：传统下游如复合肥行业产能持续下降；

三聚氰胺行业产能近几年有所增长，但在尿素需求中占比相对较少；

新型需求如车用尿素、环保脱硫脱硝未来增长空间较大；

- 进出口：进口逐步增加，出口继续萎缩的进出口格局将继续维持；
- 综述：→尿素行业整体处于供大于求格局，但近几年宽松局面略有缓解；  
→2020年由于新增产能缘故，尿素供应过剩局面或有所加深，并集中体现在下半年；

## 9、供应格局转变主要原因



# Part III

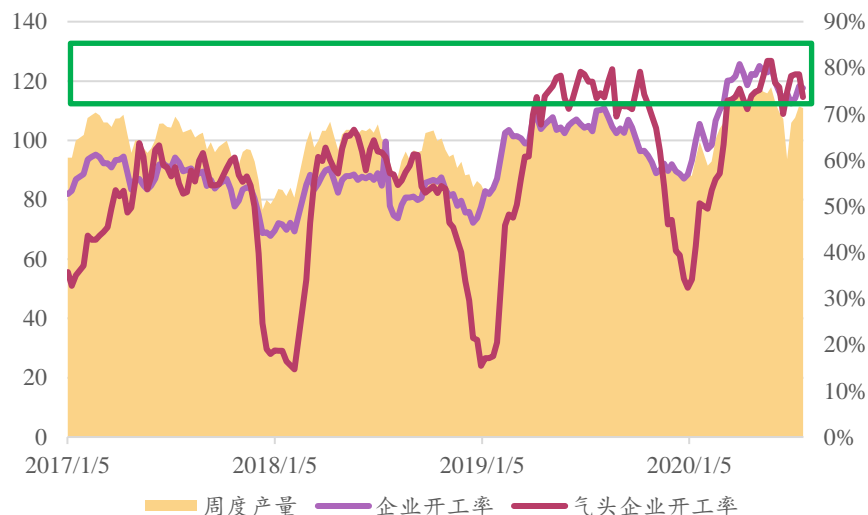
---

## 2020年下半年尿素市场运行概况

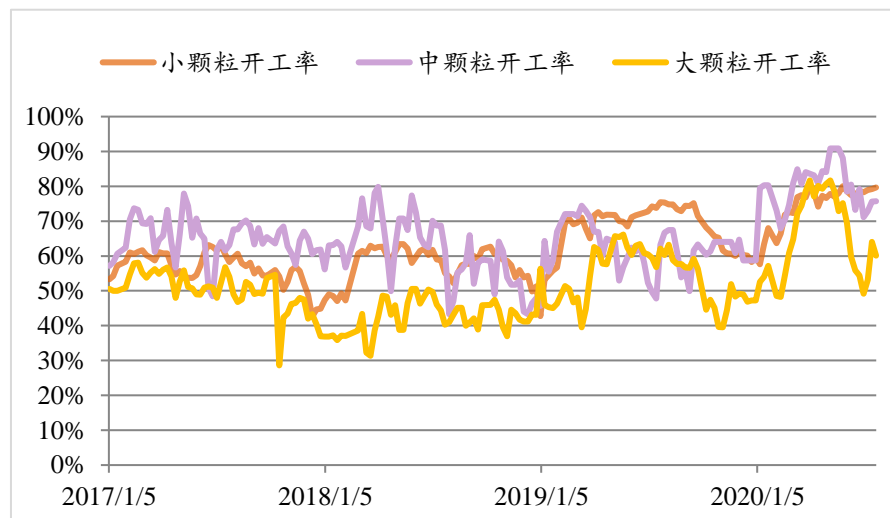


# 1、生产水平居高不下

尿素企业开机率(%)、产量(万吨)走势图



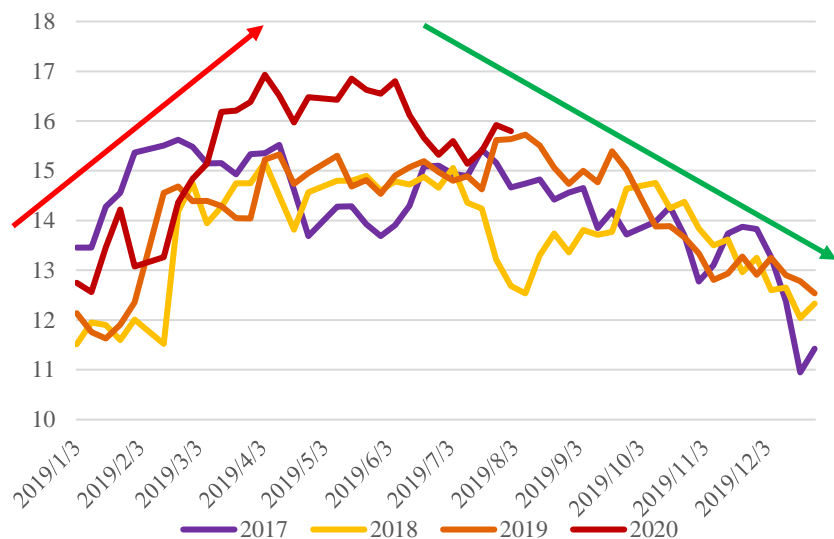
大、中、小颗粒尿素开机率走势图(%)



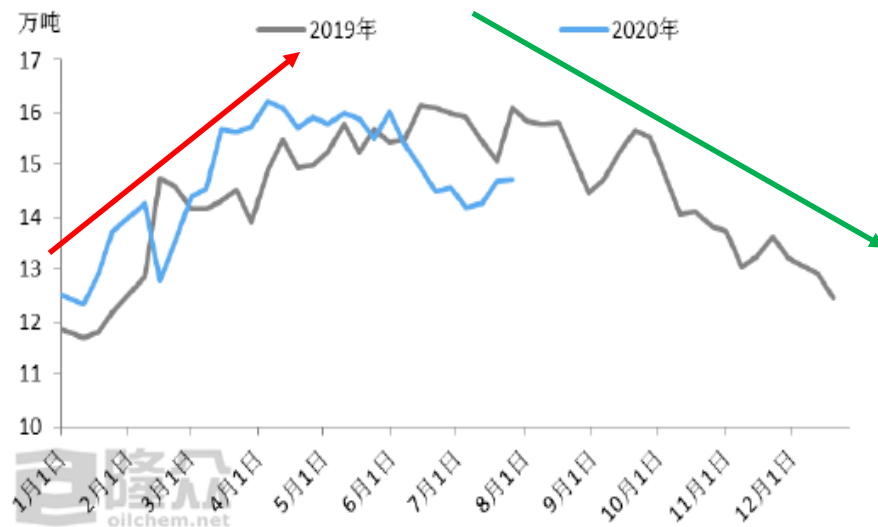
- 2020年上半年尿素生产水平一路走高，开机率最高达到80.81%，创近几年新高水平；气头企业年内低点开机率水平（32.32%）是往年同期2倍有余；
- 原因：尿素产能增加、行业利润驱动、天然气冬季供应不再紧张、环保政策有所放宽等；
- 2020年1~6月，国内尿素企业月均开工率73%，较去年同期的64%提升9个百分点；气头企业月均开工率66%，较去年同期的57%提升8个百分点。

## 2、日产量高于往年同期水平

国内尿素日产量走势图（单位：万吨）



尿素行业日产量走势图（单位：万吨）



- 国内尿素日产量自春节以后一路走高，最高水平接近17万吨，创4年来新高；
- 下半年需求支撑力度较上半年有所减弱，因此日产水平也将缓慢下降，但仍需警惕下半年产能投放导致的高日产水平带来的供给压力；
- 截至7月23日，国内尿素平均日产量15.8万吨，周环比下降0.75%，同比上涨1.15%；

### 3、行业集中检修

煤头、气头企业检修一览表

企业名称	年产能	原料	型号	停车日期	开车日期	(预计)损失产量	停车原因	
山东华鲁恒升化工股份有限公司	100	烟煤	中颗粒	2020/6/8	2020/6/14	2.12	装置损坏	
中煤鄂尔多斯能源化工有限公司	88	褐煤	大颗粒	2020/6/2	2020/7/10	10.40	计划检修	
中煤鄂尔多斯能源化工有限公司	87	褐煤	大颗粒	2020/6/2	2020/7/10	10.28	计划检修	
呼伦贝尔金新化工有限公司	80	褐煤	小颗粒	2020/6/20	2020/7/5	3.88	装置损坏	
宁夏和宁化学有限公司	76	烟煤	中颗粒	2020/6/14	2020/6/15	0.48	计划检修	
新疆中能万源化工有限公司	60	烟煤	小颗粒	2020/6/21	2020/6/25	0.91	装置损坏	
陕西奥维乾元化工有限公司	52	烟煤	小颗粒	2020/6/13	2020/6/15	0.47	装置损坏	
江苏晋煤恒盛化工股份有限公司	50	无烟煤	小颗粒	2020/6/21	2020/6/25	0.76	装置损坏	
阳煤丰喜肥业(集团)有限责任公司	40	无烟煤	小颗粒	2020/6/5	2020/6/19	1.82	计划检修	
河南晋开化工投资控股集团有限责任公司	40	烟煤	大颗粒	2020/6/22	2020/6/30	1.09	成本	
山西晋丰煤化工有限责任公司	40	无烟煤	小颗粒	2020/5/5	2020/6/30	6.91	装置损坏	
安徽六国化工股份有限公司	30	烟煤	小颗粒	2020/6/3	2020/6/28	2.36	计划检修	
中盐安徽红四方股份有限公司	30	烟煤	小颗粒	2020/6/1	2020/6/11	1	计划内检修	
大唐呼伦贝尔化肥有限公司	30	褐煤	小颗粒	2020/5/15	2020/6/14	2.82	计划内检修	
中化吉林长山化工有限公司	30	烟煤	小颗粒	2020/6/13	2020/7/10	2.55	转产	
昊华骏化集团有限公司	30	无烟煤	小颗粒	2019/11/16	2020/12/31	37.45	转产	
安徽晋煤中能化工股份有限公司	30	无烟煤	小颗粒	2020/3/18	2020/12/31	26.27	转产	
新疆大黄山鸿基焦化有限责任公司	21	焦炉气	小颗粒	2020/5/18	2020/7/30	4.71	停车	
安阳化学工业集团有限责任公司	20	无烟煤	小颗粒	2020/6/11	2020/6/30	1.21	装置损坏	
山东鲁洲集团沂水化工有限公司	18	无烟煤	小颗粒	2020/6/18	2020/6/28	0.60	装置损坏	
阳煤丰喜肥业(集团)有限责任公司	15	无烟煤	小颗粒	2020/6/1	2020/6/10	0.72	计划检修	
晋煤集团章	企业名称			年产能	停车日期	开车日期	(预计)损失产量	停车原因
中国石化天然气股份有限公司大庆石化分公司				76	2020/6/11	2020/6/23	2.99	装置损坏
鄂尔多斯斯化学工业有限公司				95	2020/6/9	2020/6/18	2.88	装置损坏
青海云天化国际化肥有限公司				80	2020/6/18	2020/6/19	0.48	装置损坏
青海盐湖工业股份有限公司				33	2020/5/27	2020/6/30	3.5	计划检修
中海石油化学股份有限公司				52	2020/6/10	2020/7/30	8.04	计划检修
重庆建峰化工股份有限公司				52	2020/4/6	2020/12/31	42.55	转产
辽宁北方煤化工								

### 3、行业集中检修 - 近期检修企业概况

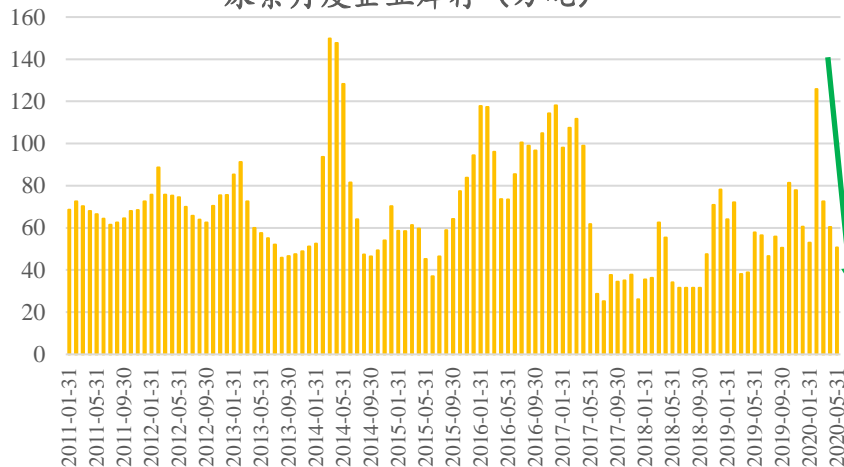
企业名称	总产能 (万吨/年)	减产 (吨/天)	备注
达州玖源	50	1400	7月17日装置检修
江苏灵谷	80	2250	7月20日装置减量
安徽昊源	120	800	7月19日装置减量
山东华鲁恒升	200	2900	7月21日装置减量, 计划检修4~5天
吉林长山	45	400	7月18日装置转产液氮

企业名称	总产能 (万吨/年)	增产 (吨/天)	备注
内蒙古金新	80	2900	7月20日装置复产
新疆塔里木石化	80	2400	7月21日装置复产
安徽昊源	120	800	7月22日负荷提升
河南晋开	180	1200	7月22日大颗粒装置恢复生产

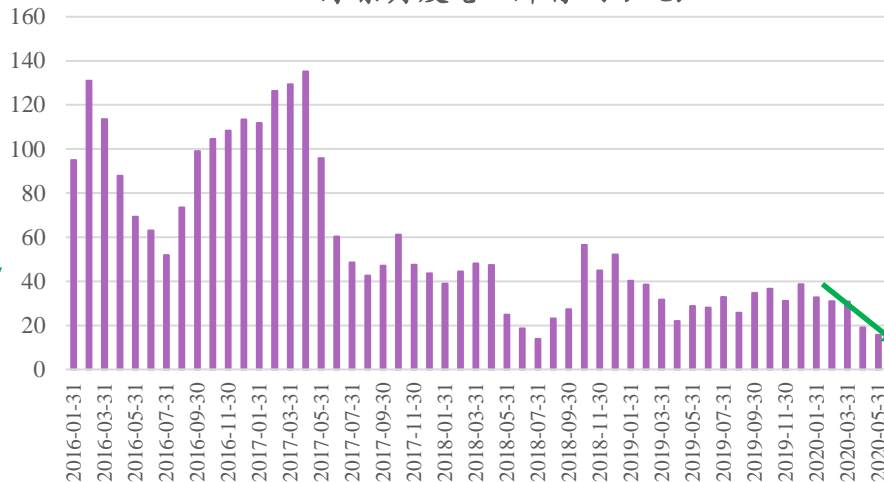
企业名称	总产能 (万吨/年)	减产 (吨/天)	备注
河北东光	120	1900	7月28日一厂检修6天
云南云天化	76	2300	计划7月28日开始检修
内蒙古亿利	52	2400	计划7月28日开始检修10天左右
辽宁华锦	52	1700	计划8月检修一个月
新疆心连心	48	1600	计划8月份大修
山东联盟	180		计划检修时间待定
山东华鲁恒升	200	2300~3200	8月7日检修, 减量2300~3200吨10~15天
山西和顺	30		
山西天泽	290	8000	
内蒙古博大	80	3000	
内蒙古博源	52	1700	

## 4、库存消耗速度不断加快

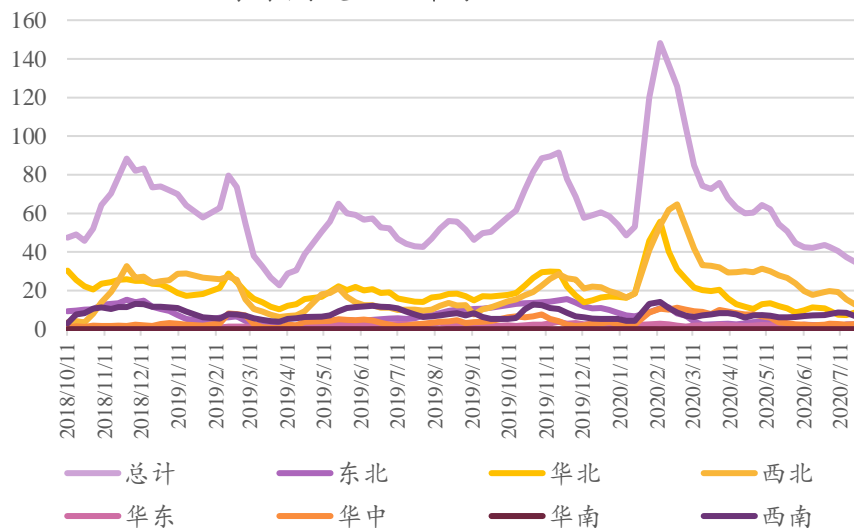
尿素月度企业库存 (万吨)



尿素月度港口库存 (万吨)



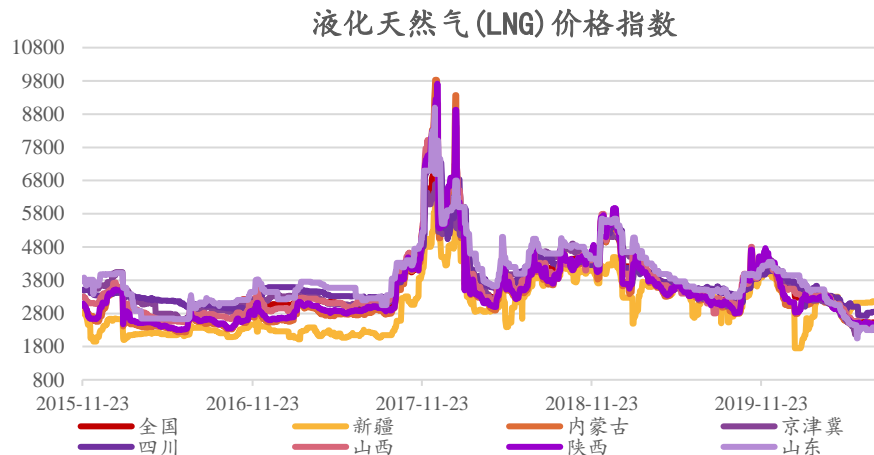
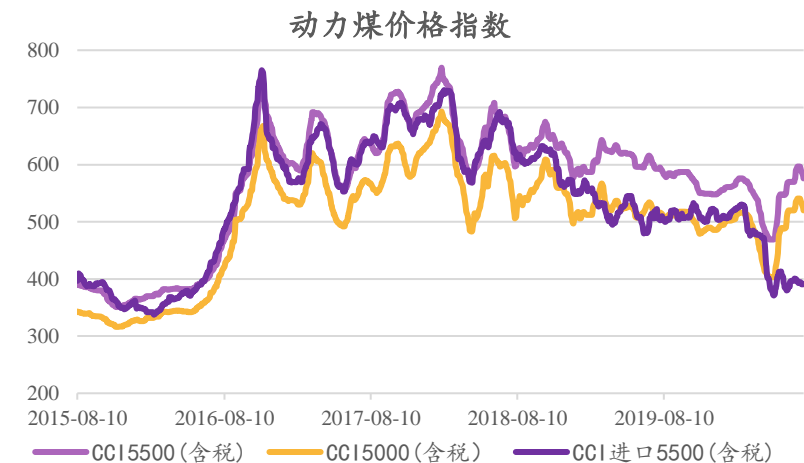
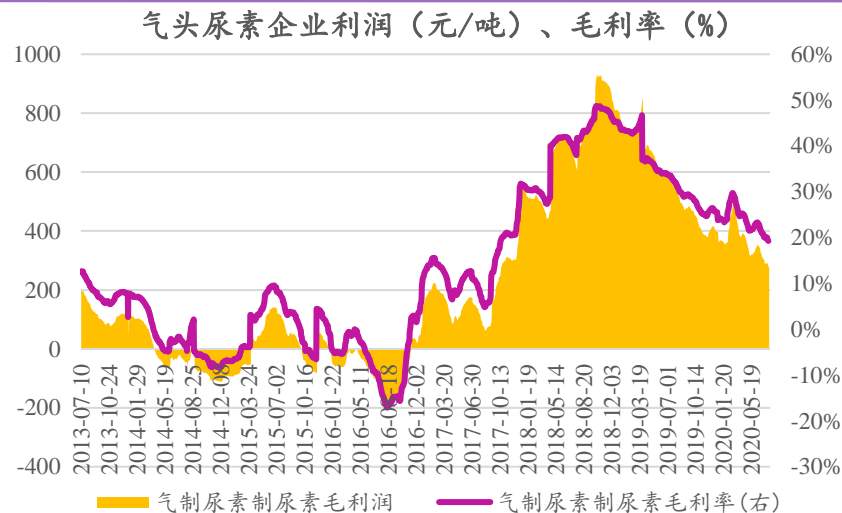
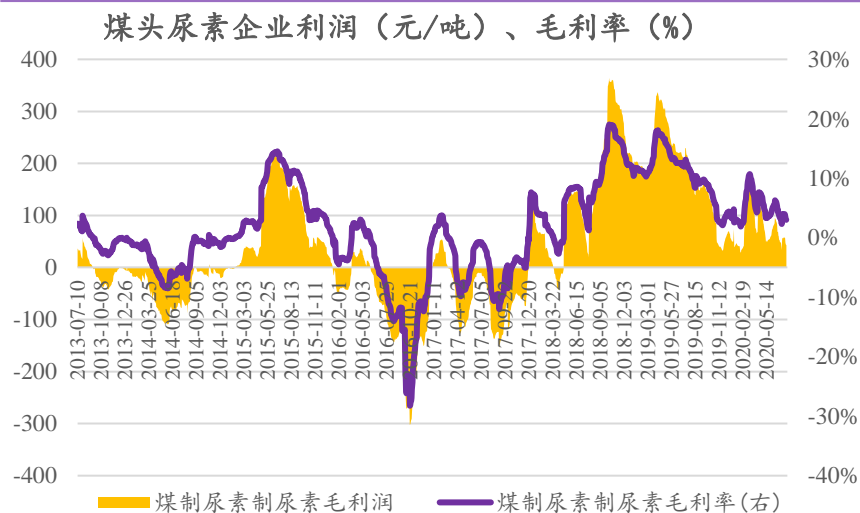
尿素周度企业库存 (万吨)



• 2019年4季度~2020年春节前，尿素行业库存小幅增加属于正常节前备货情况；但春节期间新冠肺炎疫情导致大部分地区物流停运，尿素外发受限，2月底尿素企业库存一度突破120万吨，创6年来新高。

• 3月以后物流逐步恢复，春耕顺利推进，尿素行业进入快速去库周期，目前库存已接近往年同期水平；下半年需求强度或较上半年有所减弱，企业库存预计将在正常区间波动，整体水平或较上半年有所提升，年底有累库预期。

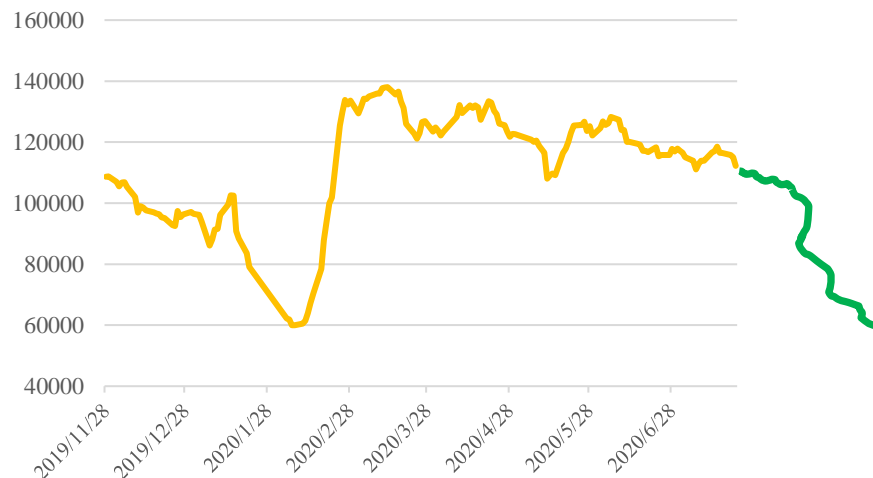
## 5、企业利润持续萎缩



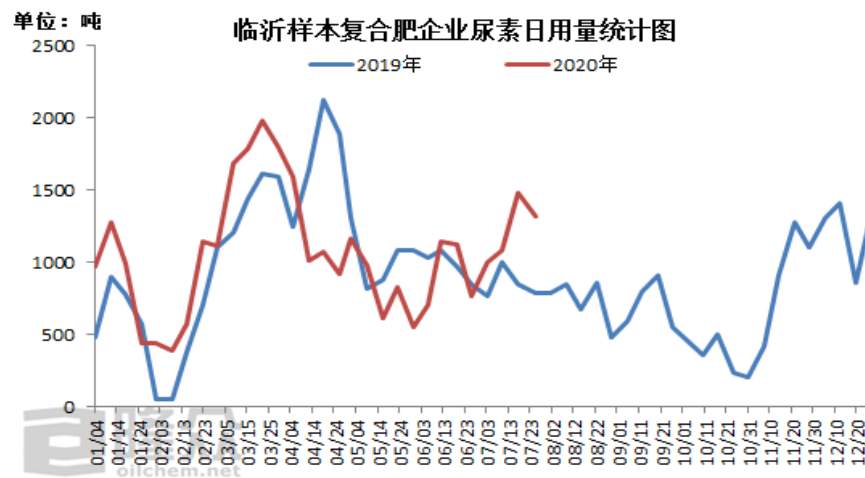
• 下半年，尤其四季度，集中供暖或增加天然气、煤炭等需求从而拉高原料价格，尿素成本或将抬升，从而压缩行业利润。但也仍需警惕出现煤炭、天然气旺季不旺等风险因素。

## 6、基层尿素用量持续下降

尿素现货市场日成交量走势图（吨）



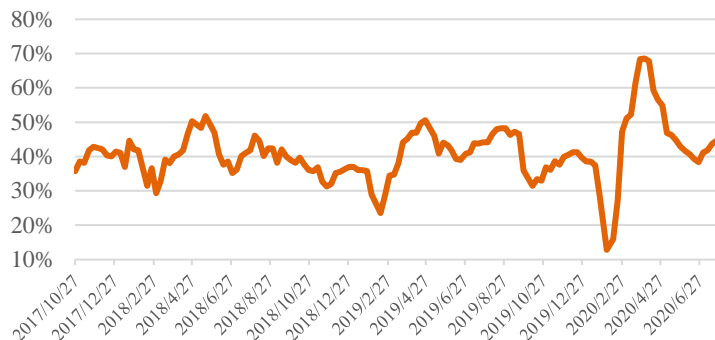
山东复合肥企业尿素日用量走势图（吨）



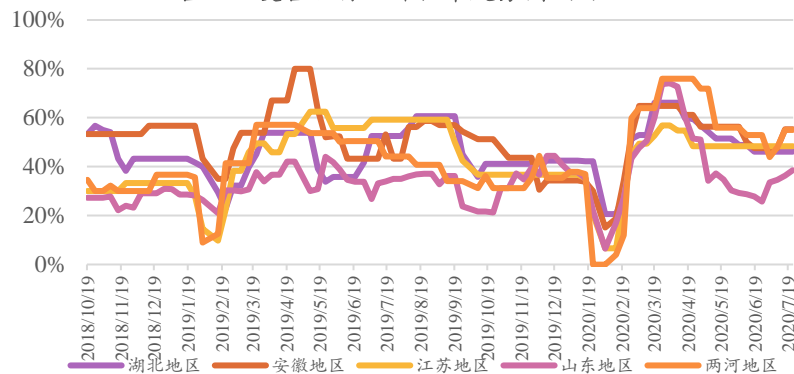
- 截至7月23日国内尿素现货日成交量112160吨；
- 尿素日成交量季节性特点较为明显：2019年11月底~春节前一路下降，最低在临近春节时达到6万吨/天成交；春节后随着春耕持续展开，尿素日成交量呈近乎直线式增加，最高在3月中旬接近14万吨/天的成交，较低点增幅达到133%；
- 下半年农业需求力度不如上半年春耕时期，尽管有部分追肥需求或伴随日成交小幅增加，但整体需求力度减弱将导致尿素日成交量将呈现缓慢下行状态，4季度日成交或再次跌至低点。

## 7、复合肥生产水平回暖

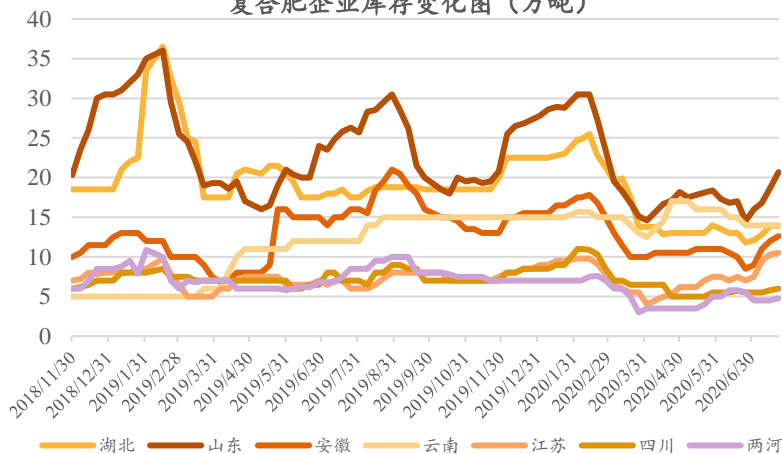
复合肥行业开机率走势图 (%)



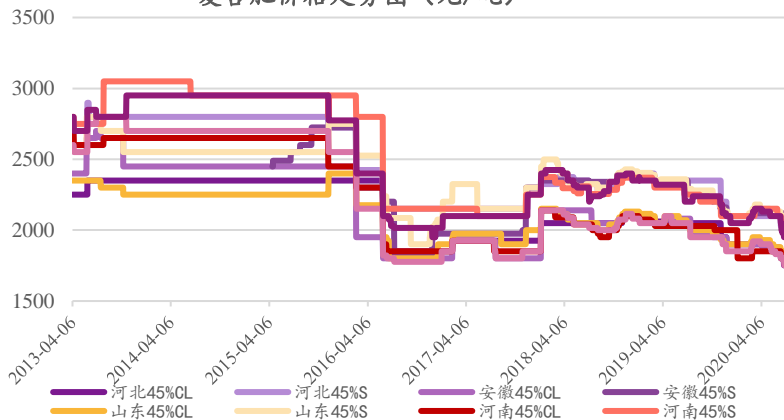
各地区复合肥行业开机率走势图 (%)



复合肥企业库存变化图 (万吨)



复合肥价格走势图 (元/吨)



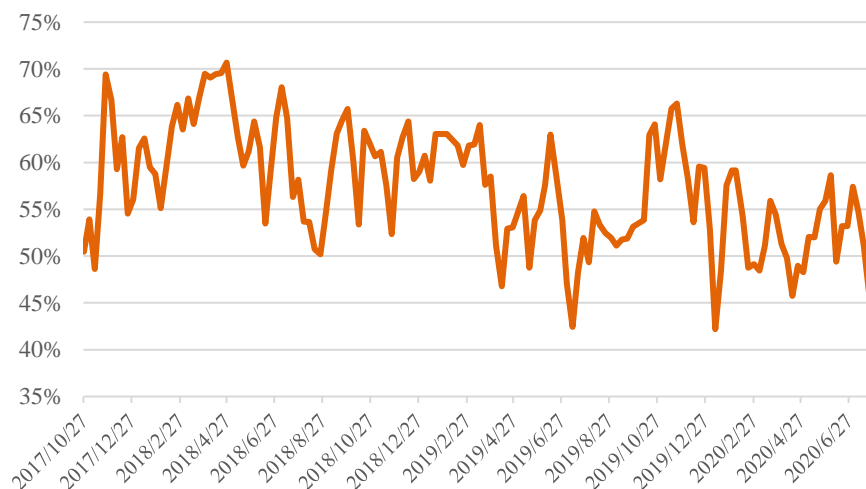
• 复合肥行业开机率春节后受到新冠肺炎疫情影响大幅下降，以湖北地区最为明显，行业开机率春季后最低仅为12.80%，3月份，随着各地区春耕、物流、生产等逐步恢复，行业开机率大幅提升至新高水平，一度接近70%的高位；4月中旬以后各地区备肥基本结束，复合肥行业夏季肥市场也逐步扫尾，行业开机率再度下行至40%左右。

• 秋季肥市场：目前夏季肥结束，市场处于短暂空档期，接下来将进入复合肥秋季肥周期。复合肥秋季复合肥需求可占全年3成左右。预计行业6月底将出台秋季肥优惠政策，7月份预收为主，8~9月份集中出货，10月份备肥出货扫尾。届时伴随行业开机率反弹，尿素需求也将有所反弹。



## 8、三聚氰胺开机率走低，价格处于历史新低

三聚氰胺行业开机率走势图 (%)



三聚氰胺价格走势图 (元/吨)



- 三聚氰胺行业开机率常年维持在50~65%区间内运行；2020年受到新冠肺炎疫情影响，行业开机水平普遍较往年同期偏低；3月以后行业又受到政策、环保等多方因素制约，开机率处于低位徘徊；
- 截至6月24日，三聚氰胺行业开机率53.21%，较去年同期低0.62个百分点；
- 2020年以来三聚氰胺价格持续走低。截至6月24日，三聚氰胺国内均价4750元/吨，较年初的5300元/吨下降幅度达到10.38%。
- 下半年尽管行业有新投产能预期，但是否能够落地依旧值得关注。预计三聚氰胺行业开机率整体仍维持在正常区间运行。

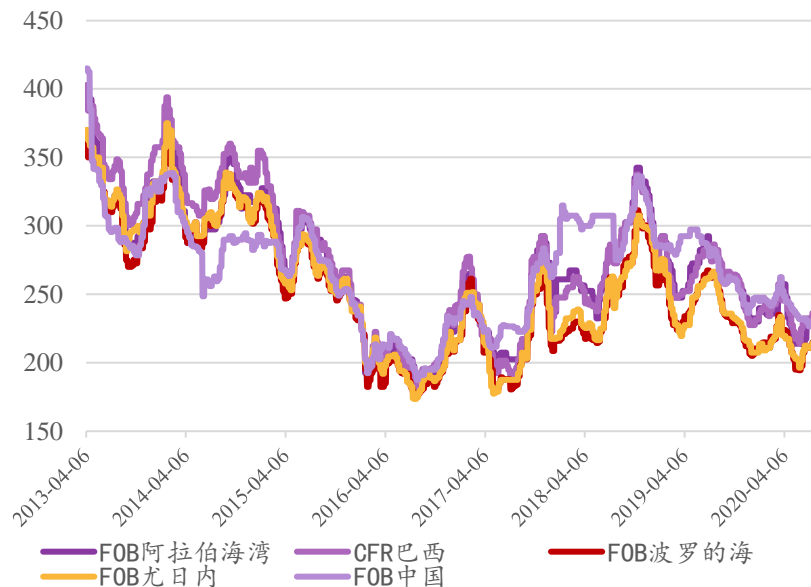
## 9、印度发布新一轮招标

招标时间	截标时间	船期截止日	发布公司	投标总量 (万吨)	最终采购量 (万吨)	中国供货量 (万吨)	东海岸最低价 (CFR)
2018/8/1	2018/8/8	2018/9/17	MMTC	181	71.2	5	278.95
2018/10/5	2018/10/12	2018/10/19	MMTC	175	75	42.5	356
2018/11/14	2018/11/21	2019/1/7	MMTC	361	183	71.9	335.19
2019/1/9	2019/1/16	2019/2/28	MMTC	286	51.5	0	295.9
2019/3/27	2019/5/17	2019/4/4	MMTC	107	37.2	0	262.4
2019/4/23	2019/5/1	2019/6/24	MMTC	151	73.5	0	285.7
2019/6/24	2019/7/1	2019/8/16	MMTC	278	164	49.5	292.63
2019/9/6	2019/9/13	2019/10/16	MMTC	222	91	8	278
2019/10/14	2019/10/21	2019/11/18	MMTC	259	118	57	270.27
2019/11/14	2019/11/21	2019/12/19	RCF	314.65	160	40	251.37
2019/12/27	2020/1/3	2020/1/28	MMTC	241.85	70.5	29	258.52
2020/3/21	2020/3/30	2020/5/5	RCF	169.1	74.7	33.5	257.65
2020/5/7	2020/5/18	2020/6/15	MMTC	239.3	63	0	231.9
2020/6/19	2020/6/30	2020/7/28	RCF	超210	62.8	25~30	237.35
2020/7/17	2020/7/24	2020/7/24	MMTC		11.9		240.5
2020/7/23	2020/7/30	2020/9/4	MMTC				

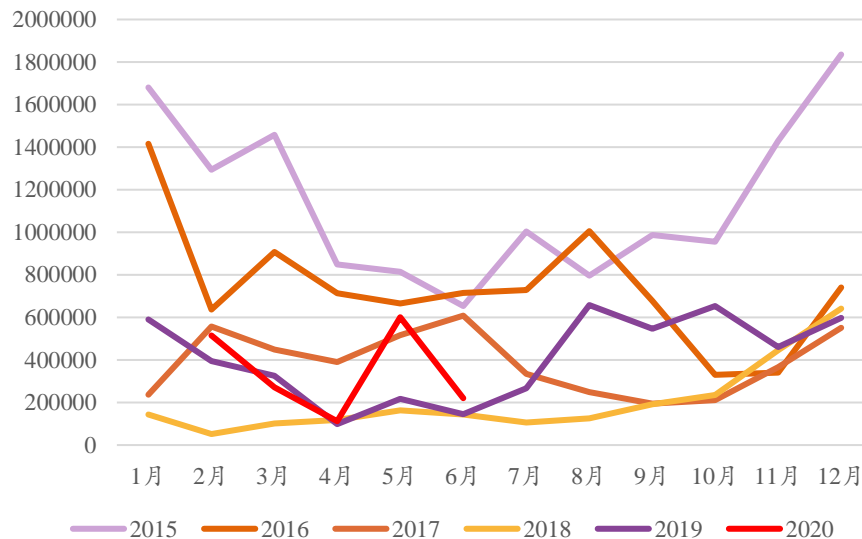
- 印标频率大幅提升：2个月 → 1个月 → 1周
- 招标数量一再提升：100万吨 → 150万吨
- 印标价格与国内脱轨：CFR 240.5美元/吨
- 国内低库存能否满足后期印度庞大需求？
- 国内厂商出口意愿是否受到提振？

## 10、上半年整体出口量同比偏低，下半年有望增加

国际小颗粒尿素价格走势图（美元/吨）



国际小颗粒尿素价格走势图（美元/吨）



- 海关数据显示，2020年6月份中国尿素出口量为22万吨，较去年同期增加7.5万吨，同比增幅52.08%；
- 2020年1~6月份累计中国尿素出口量为172万吨，较去年同期减少5万吨，同比降幅2.86%。

## 11、尿素市场运行情况汇总

---

- 生产：上半年尿素产量增长，下半年产量整体以下降为主；但伴随行业集中检修期临近尾声，尿素生产水平将缓慢提升，并且依旧处于同比高位；
- 库存：企业库存已接近往年同期水平，下半年将处于合理区间运行，但库存或略高于上半年，年底有累库预期；
- 利润：气头、煤头尿素企业利润良好，下半年成本有抬升预期，尿素行业利润或进一步下降；
- 需求：下半年农业需求力度整体弱于上半年，但伴随追肥季节有所反复，工业需求复苏不及预期；
- 出口：下半年印度招标或更频繁，但中印关系、国际卫生事件等或影响中国厂家尿素出口；

供需格局：下半年整体供应宽松，需求减弱，基本面将处于弱勢状态

# Part IV

---

## 2020年下半年尿素期货行情展望

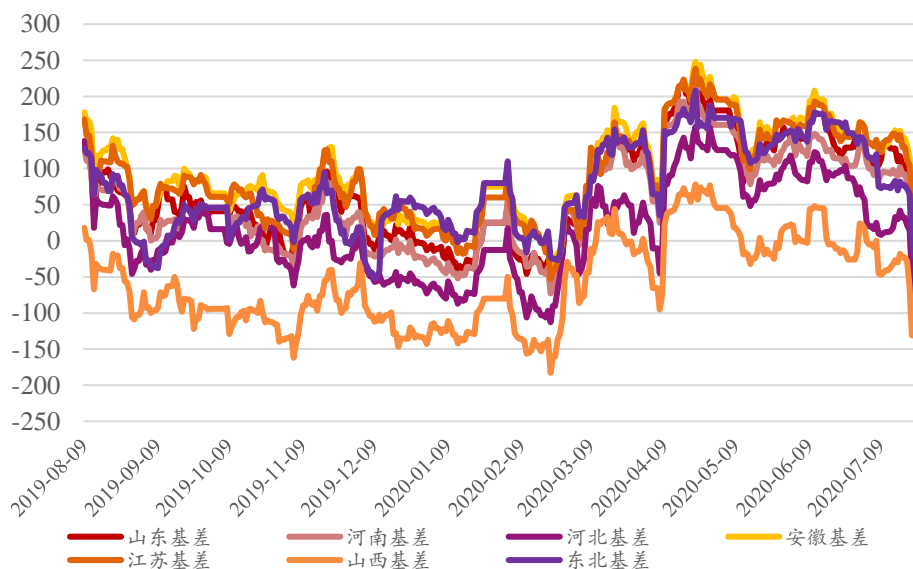
# 1、尿素期价突破底部震荡区间



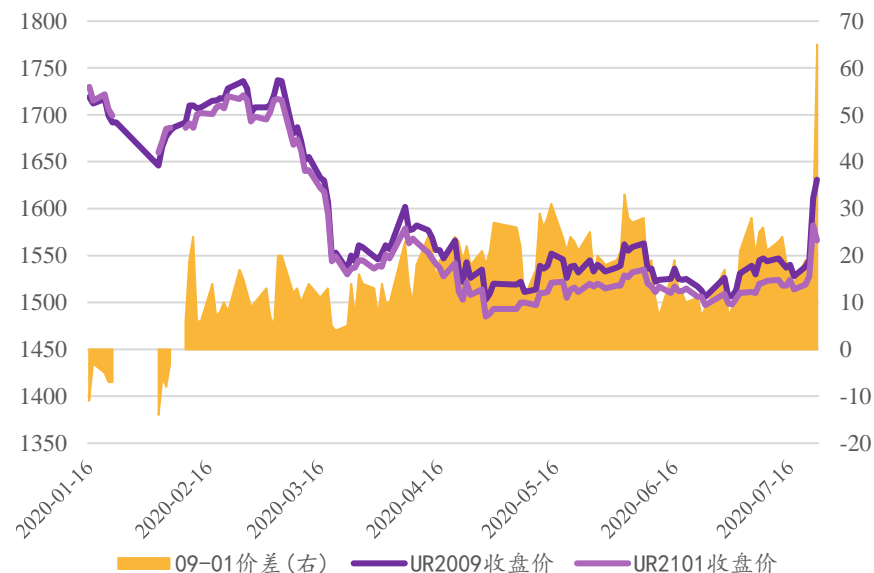
- 下半年基调：下半年需求强度弱于上半年，其间伴有反弹；期价整体以弱势下行为主基调，伴随农业需求呈现周期性波动；
- 目前期货主力合约价格突破前期底部震荡区间；

## 2、期货贴水状态被打破

各地区尿素基差走势图（单位：元/吨）



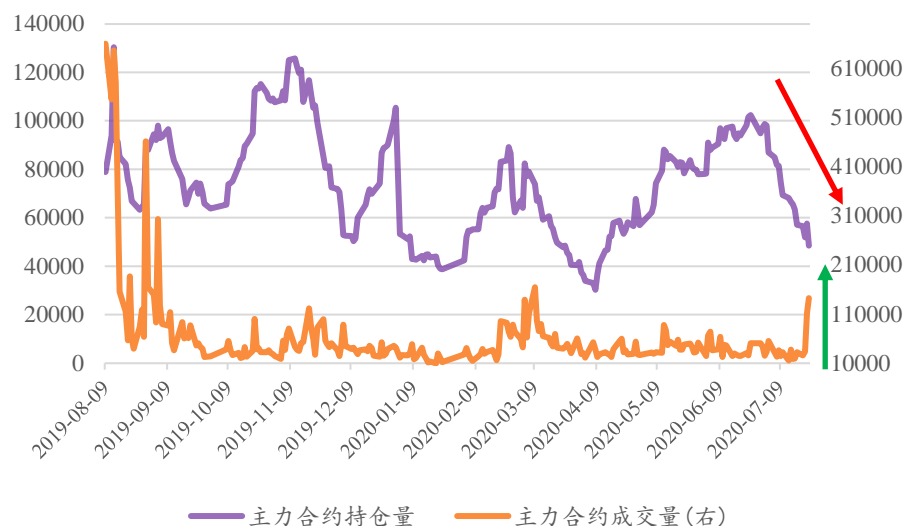
尿素期货09-01合约价差走势图（元/吨）



- 期货贴水 → 期货升水，但无风险套利机会打开仍需等待时机；
- 09-01合约价差大幅走高，09旺季、01淡季概念深化；

### 3、期货市场活跃度提升

尿素期货主力合约成交、持仓情况（单位：手）



- 成交量大幅增加，但持仓量持续下降；
- 郑商所开启尿素仓单交易

前20名会员尿素持仓排名情况（单位：手）

品种：尿素UR 日期：2020-07-23

名次	会员简称	成交量（手）	增减量	会员简称	持买仓量	增减量	会员简称	持卖仓量	增减量
1	海通期货	22,282	-252	永安期货	4,303	-390	国泰君安	10,499	-1,666
2	东证期货	14,036	4,365	中信建投	3,040	19	一德期货	7,256	-4,344
3	徽商期货	13,629	-24,556	中信期货	2,838	-70	永安期货	6,954	525
4	中信建投	12,498	6,426	东航期货	2,622	76	中信期货	4,560	-2,380
5	中信期货	10,500	2,150	海通期货	2,408	83	银河期货	3,871	2,362
6	国泰君安	9,794	1,882	徽商期货	2,214	-684	国投安信期货	3,490	530
7	华泰期货	9,535	2,659	宏源期货	2,198	-752	东兴期货	2,079	0
8	华安期货	8,967	1,316	东方财富	2,087	273	瑞达期货	1,850	-44
9	东吴期货	8,906	-370	国泰君安	1,845	-560	徽商期货	1,772	-551
10	银河期货	8,585	5,482	兴证期货	1,821	464	上海大陆	1,350	739
11	东方财富	8,076	4,805	东证期货	1,731	-619	宏源期货	1,340	115
12	宏源期货	8,043	1,912	光大期货	1,571	395	招金期货	1,293	-317
13	光大期货	7,595	4,593	方正中期	1,442	-3	弘业期货	1,231	-241
14	一德期货	7,552	2,241	弘业期货	1,439	-103	国贸期货	1,186	-618
15	中辉期货	7,146	3,291	中辉期货	1,345	132	华安期货	1,092	-40
16	永安期货	6,061	-1,648	鲁证期货	1,343	-1,031	建信期货	1,048	-705
17	招金期货	5,891	1,841	一德期货	1,242	-106	海通期货	959	69
18	方正中期	5,540	1,474	南华期货	1,215	171	方正中期	944	-105
19	东航期货	5,120	1,487	广发期货	1,182	-273	长江期货	921	-493
20	鲁证期货	4,712	1,153	申银万国	1,175	12	中信建投	913	-163
合计		184468	20251		39061	-2966		54608	-7327



## 4、下半年尿素期价逻辑驱动不同

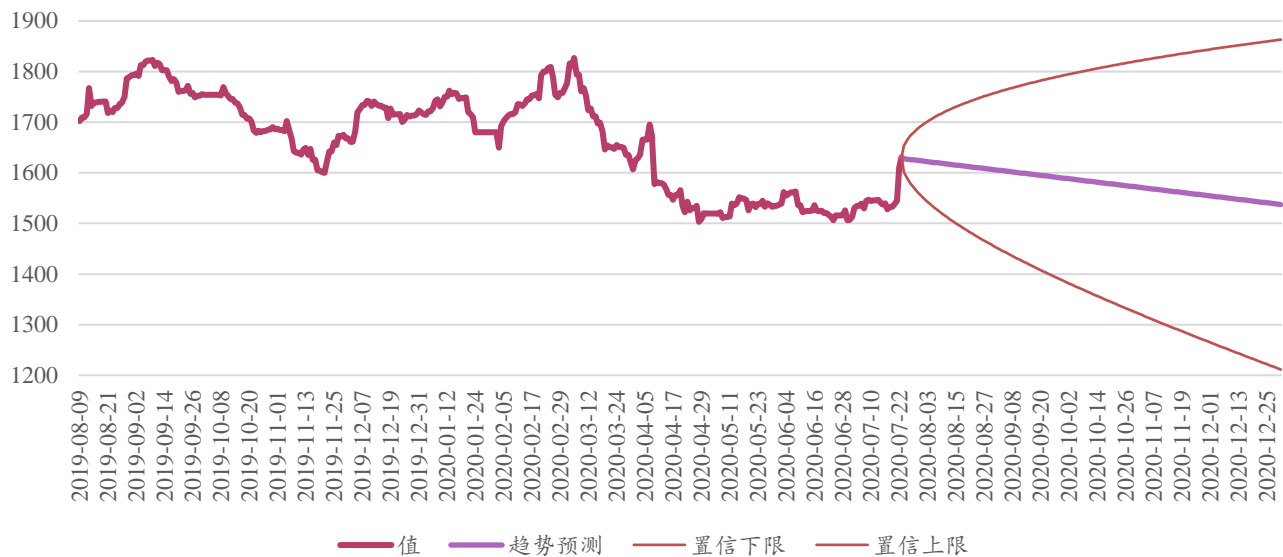
### 向上驱动

- 下半年产量较上半年趋于减少
- 仍有企业有检修计划
- 完全成本支撑
- 库存低位徘徊
- 四季度天然气、冬季采暖期煤炭需求旺季预期
- 7~8月秋季肥、11月~12月化肥淡储等
- 尿素期货价格长期处于贴水状态，期限回归利于期价向现货价格靠拢

### 向下驱动

- 下半年产能集中投放，供大于求格局未改
- 企业集中检修期结束，企业复产较多
- 国内、国外新冠肺炎疫情二次反弹
- 中印关系影响下半年出口
- 秋季肥、年底淡储等农业需求不及预期
- 工业需求恢复不及预期
- 国家政策：化肥零增长、种植结构调整等
- 前20名会员持卖仓数量大于持买仓数量

## 5、下半年尿素期价中枢下移



- 上市时间较短
- 历史数据为依据
- 遗漏突发事件

---

## 研究成员介绍

- 张凌璐，英国布里斯托大学金融学硕士学位，上海大学国际金融学士学位，从事大宗商品研究工作三年，现任光大期货研究所能源化工分析师，主攻尿素、纯碱等工业品基本面研究、数据分析工作，多次担任各类资讯平台线上、线下讲师，数次接受期货日报等媒体采访，研究成果多次在期货日报官方网站、各类财经网站官方公众号发表。

- 从业资格证号：F3067502 投资咨询证号：Z0014869

## 联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼6楼

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979 邮编：200127

# 免责声明

---

本报告的信息均来源于公开资料，我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。我们已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操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。



光大期货有限公司  
EVERBRIGHT FUTURES CO.,LTD.

感谢聆听！

光大期货研究所 张凌璐

2020年7月23日