



作者：煤化工研究组 夏聪聪 魏朝明

执业编号：F3012139（从业） Z0012870（投资咨询）

联系方式：010-68578010/xiacongcong@foundersc.com

成文时间：2020年8月29日星期六

更多精彩内容请关注方正中期官方微信

出口预期提振信心 淡季难阻尿素升势

摘要

尿素价格于7月中旬触底回升，7-8月以印度招标为代表的出口预期带动盘面走强，期间经历了诸多故事与波折。8月份国内尿素市场呈先扬后抑走势，上旬主要受到国际市场指引，埃塞俄比亚、斯里兰卡以及印度纷纷发出尿素招标，国际价格领先反弹，自7月中旬至8月中旬，国际小颗粒尿素FOB均价涨幅达44美元/吨左右。在国际市场领涨之下，内贸心态受到振奋，价格陆续快速反弹，据卓创资讯数据显示，国内小颗粒尿素出厂均价自7月22日1597元/吨上涨至8月14日最高点1723元/吨，涨幅126元/吨左右。在此期间国内集港流向逐渐增加，生产企业预收火爆，同时也适量刺激到部分复合肥企业补货采购。但随着成本压力逐渐增加，内贸下游采购意愿有所放缓，以观望及随用随采心态为主，内需跟进不畅导致国内价格在8月18日触顶后理性回落。8月26日市场在对新一轮印标的期待中攀升，当日晚间公布的招标结果符合预期，8月最后一周尿素保持上扬态势。

国内方面，9月份国内尿素日产水平或有所提升，由于前期比较大型且检修时间较长的产能基本在9月将陆续复产完毕，并且9月开始随着气温的回落，厂家的检修计划也会有所减少，故预计9月国内尿素装置检修或多以短停为主，整体供应量较8月或略有增加。目前国内复合肥秋季备肥生产为主，市场供应充足，秋储二轮预收进展不畅，考虑到尿素价格走高后，成本增加，多数肥企优惠取消，新单重心上移，但下游经销商观望情绪加重，对后市仍持谨慎心态，同时对于尿素仍以按需采购为主，后期集中采购将集中在10月左右进行冬储。胶板厂开工或继续受到环保及需求制约，后期需求放量或较有限。

短期国内尿素市场内需平稳，内贸下游多数或继续按需采购，印度等国际需求对价格提供重要支撑。预计9月份尿素1月合约价格波动上扬，运行区间为1650-1850元/吨。

目录

| | |
|-------------------------|----|
| 第一部分 行情回顾 | 3 |
| 一、期货行情走势 | 3 |
| 二、现货行情走势 | 4 |
| 第二部分 尿素基本面分析 | 5 |
| 一、日产量波动下滑 开工率延续跌势 | 5 |
| 二、出口是下半年尿素市场的重要看点 | 8 |
| 三、尿素集港速度加快 | 10 |
| 四、尿素供需平衡情况 | 11 |
| 第三部分 总结与操作建议 | 11 |
| 第四部分 相关股票涨跌幅 | 13 |

第一部分 行情回顾

一、期货行情走势

近期尿素的行情开始于印标密集招标。7月21日晚印度 MMTC（7月9日招标），因最低招标价格，参与投标外商所能提供货源极少，仅确认了 11.9 万吨，5 天后紧接发布新一轮招标，为保证雨季正常销售。新一轮招标猝不及防，说明印度对尿素需求量大且着急，消息面利好国际尿素上涨，且中国价格对接印度完全无障碍。消息面推涨国内尿素期货涨停，7月22日 2009 尿素期货合约成交量 111160 手，增仓 5657 手，涨停收盘 1611 元/吨。印度政府 7月23日发布“新规”，规定公立机构在未经注册的情况下，不得从中国供应商采购货物。如果尿素没有“豁免”，则中国尿素可能被“禁止”投标。印度的附加条款限制了中国尿素的出口，导致对本轮印标出口的预期落空。消息面扩散导致 7月28日 2009 尿素期货合约跌停，当天成交量 81758 手，减仓 7954 手，跌停收盘 1565 元/吨。与此同时此新规不允许中国供货（东海岸），西海岸远不能满足印度量大且着急的采购。当天中东大颗粒成交价格跳涨 12-17 美元/吨，达 252 美元/吨，再加上 9 美元/吨海运费，印度采购成本价约为 260 美元/吨 CFR。7月28日基于采购量印度发布修订后的附录，允许贸易商提供中国货投标。如果贸易商不在中国，不需要注册，可以供应中国货。如果中国贸易商想投标，他们需要注册后再投标。众所周知国内的厂家和贸易商多数为人民币结算，去印度“注册”可能性极低，因为要承担不可预知的政治和经济风险。印标供货回归原点，存供货可能。消息快速发酵影响尿素期货，7月29日 2009 尿素期货合约高开高走，成交量 123931 手，收盘 1634 元/吨。



图1 尿素期货主力连续合约日线走势回顾

数据来源：wind、方正中期研究院

但随着成本压力逐渐增加，内贸下游采购意愿有所放缓，以观望及随用随采心态为主，内需跟进不畅导致国内价格在8月18日触顶后理性回落。8月26日期货盘面在对新一轮印标的期待中攀升，当日晚间印度公布了本次招标的成交价格东海岸283.52CFR，该价格相对符合市场预期，主供出口地区心态受到提振，8月最后一周尿素保持上扬态势。

二、现货行情走势

8月份国内尿素市场呈先扬后抑走势，上旬主要受到国际市场指引，埃塞俄比亚、斯里兰卡以及印度纷纷发出尿素招标，国际价格领先反弹，自7月中旬至8月中旬，国际小颗粒尿素FOB均价涨幅达44美元/吨左右。在国际市场领涨之下，内贸心态受到振奋，价格陆续快速反弹，据卓创资讯数据显示，国内小颗粒尿素出厂均价自7月22日1597元/吨上涨至8月14日最高点1723元/吨，涨幅126元/吨左右。在此期间国内集港流向逐渐增加，生产企业预收火爆，同时也适量刺激到部分复合肥企业补货采购。

表1 尿素现货价格

| 尿素价格:小颗粒 | | 单位:元/吨 | | 2020-08-28 | |
|----------|-------|--------|-------|------------|-------|
| | 河南心连心 | 河南延化 | 江苏灵谷 | 新沂恒盛 | 安徽地区 |
| 价格 | 1,660 | 1,660 | 1,790 | 1,700 | 1,730 |
| 日增减值 | 20 | 20 | 20 | 0 | 20 |
| 周增减值 | 10 | 0 | 10 | 10 | 10 |
| 月增减值 | 80 | 70 | 100 | 50 | 70 |
| 季增减值 | 40 | 30 | 60 | -30 | 30 |
| 年增减值 | -120 | -120 | -90 | -140 | -110 |

数据来源：wind、方正中期研究院

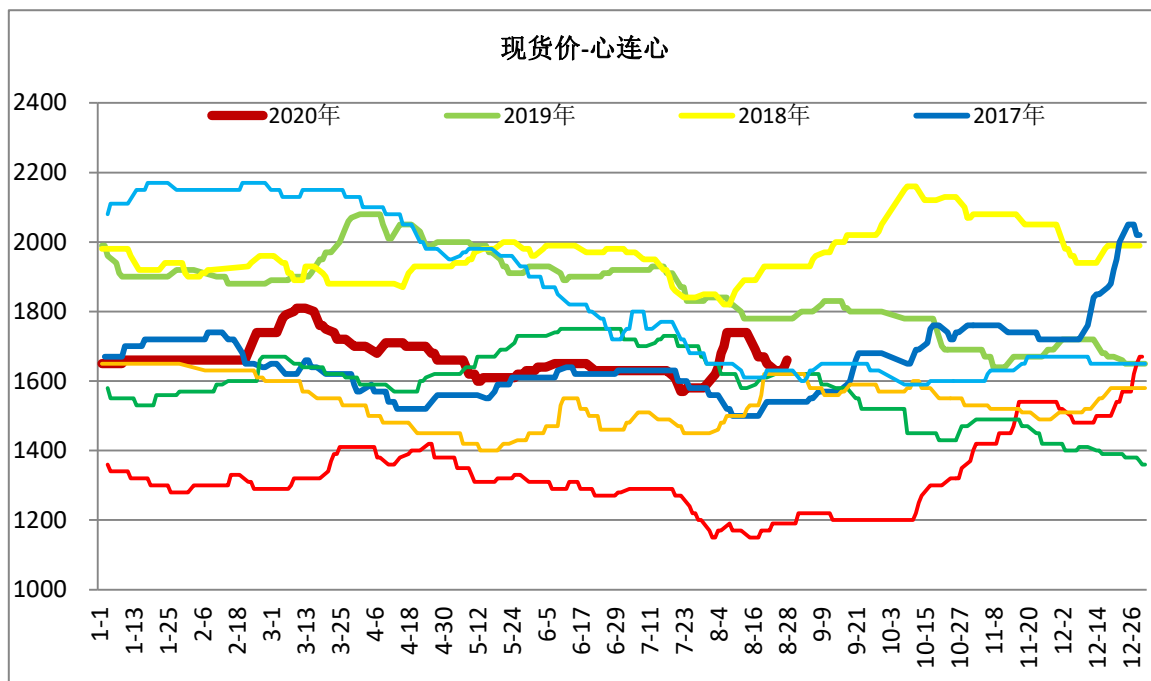


图2 价格基准低位现货价格季节性表现
数据来源：wind、方正中期研究院

第二部分 尿素基本面分析

一、日产量波动下滑 开工率延续跌势

8月份国内尿素日产水平波动下滑，延续2月底以来的下降态势。分地区看，中东部五省日产量整体先扬后抑，且有所分化，其中河南等省区贡献了日产量降幅的较大部分，安徽、河北的日产量及开工率反而呈现企稳迹象。

从供给的季节性变化看，历年9-11月为尿素装置开工率的下行周期。预计9月份尿素日产量及开工率将延续下行。尽管有新投产预期，释放时间段均在4季度及以后，不会在9月份形成有效供给。

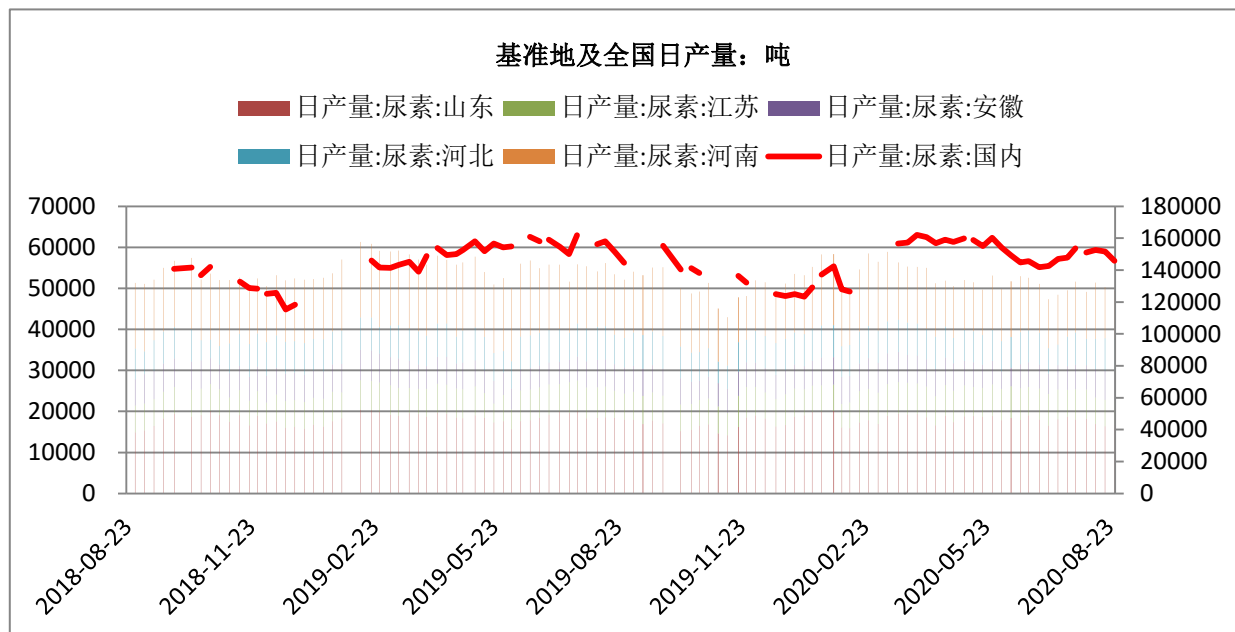


图3 中东部五省及全国（右轴）尿素日产量
数据来源：wind、方正中期研究院

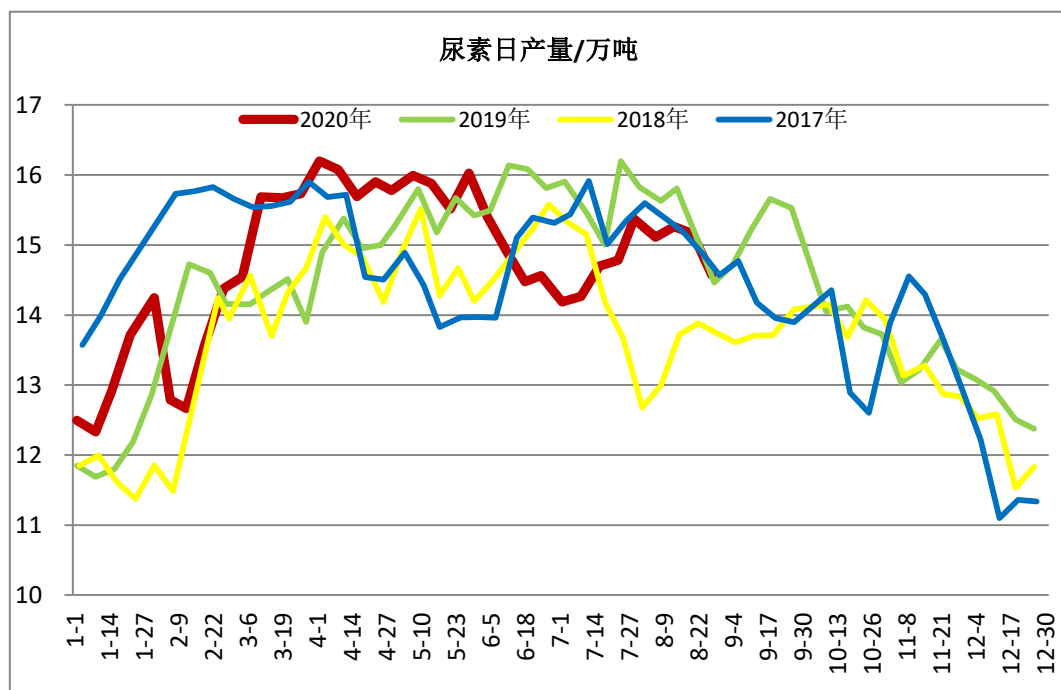


图4 全国尿素日产量季节性分析
数据来源：wind、方正中期研究院

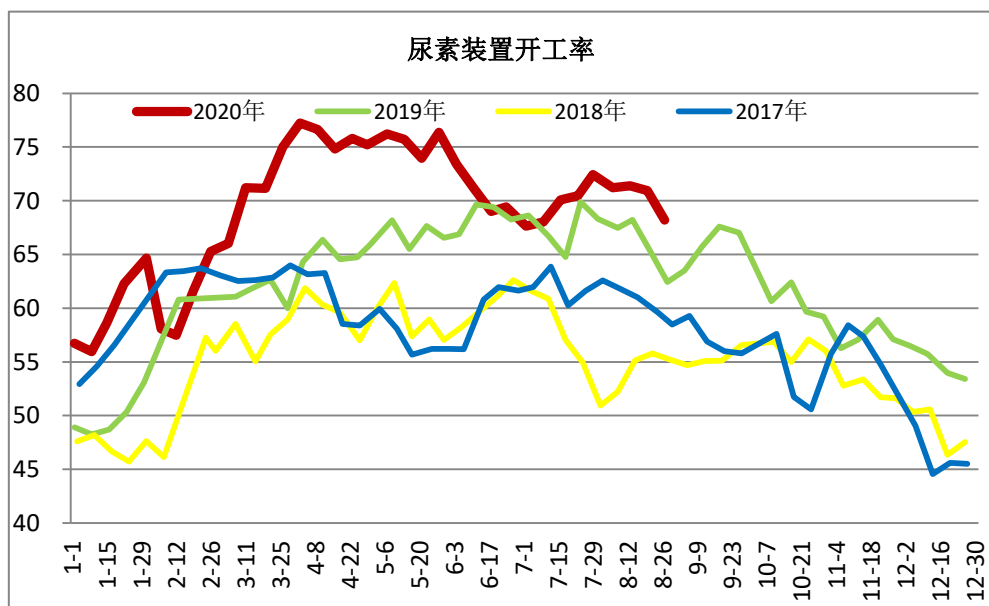


图5 全国尿素装置开工率季节性分析
数据来源：wind、方正中期研究院

表2 国内尿素装置未来新增产能统计

| 企业名称 | 产能（万吨） | 原料 | 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 | 预计四季度 |
| 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10月 |
| 江西九江心连心化肥有限公司 | 52 | 煤头 | 大小可调 | 2020年四季度 |
| 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 | 2020年8月5日出尿素 |
| 河南延化化工有限责任公司 | 80 | 煤头 | 小颗粒 | 建设中 |
| 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 | 建设中 |
| 总计 | 962 | | | |

数据来源：卓创、方正中期研究院

表3 国际尿素装置未来新增产能统计

| 公司名称 | 国家 | 产能（万吨） | 预计投产日期 |
|------------|--------|--------|--------|
| RFCL | 印度 | 127 | 2020年 |
| Acron | 俄罗斯 | 52 | 2020年 |
| Navoiyazot | 乌兹别克斯坦 | 175 | 2020年 |
| Matix | 印度 | 127 | 2021年 |
| Metafrax | 俄罗斯 | 136 | 2021年 |
| Indorama | 尼日利亚 | 136 | 2021年 |
| 总计 | | 753 | |

数据来源：卓创、方正中期研究院

二、出口是下半年尿素市场的重要看点

2018 年受大气污染治理政策影响，供需紧平衡导致内贸价格偏高，全年对接出口量缩减至近十年来最低点。2019 年在国际市场需求带动下，中国尿素市场供需格局重现新局面，出口量在近年来出现首次反弹，中国尿素出口量增加至 494.5 万吨，同比增幅 110%。2019 年中国尿素主要出口到印度、韩国、孟加拉国、墨西哥、智利、澳大利亚、日本等众多国家，出口量最大为印度，总出口量 48%，远高于其他国家。2020 年上半年累计出口 172.04 万吨，同比下降 2.70%。

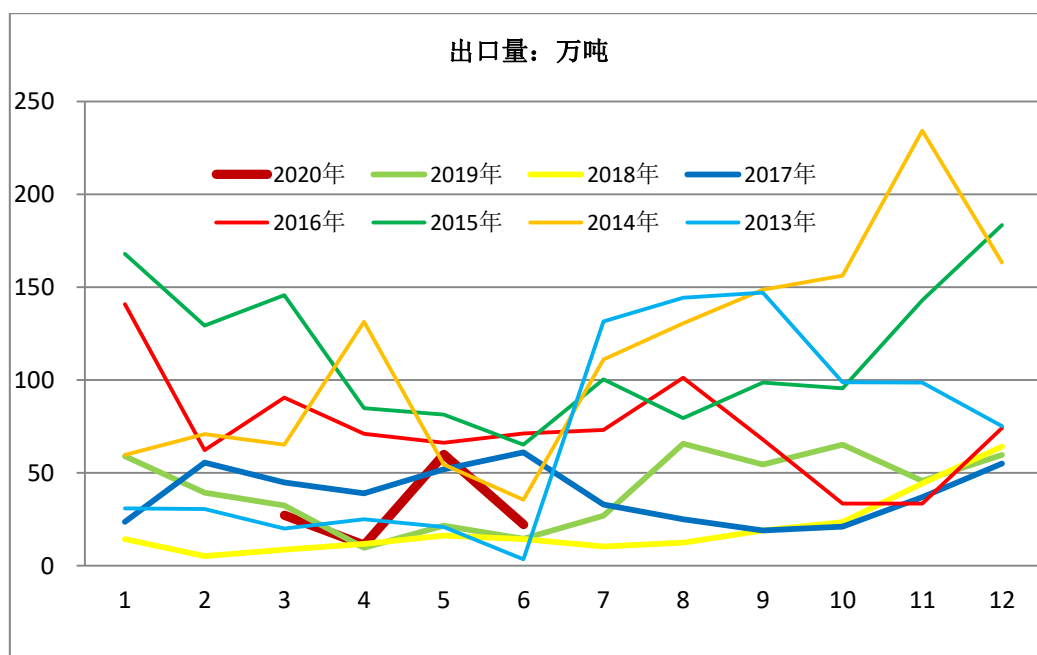


图6 尿素出口量
数据来源：wind、方正中期研究院

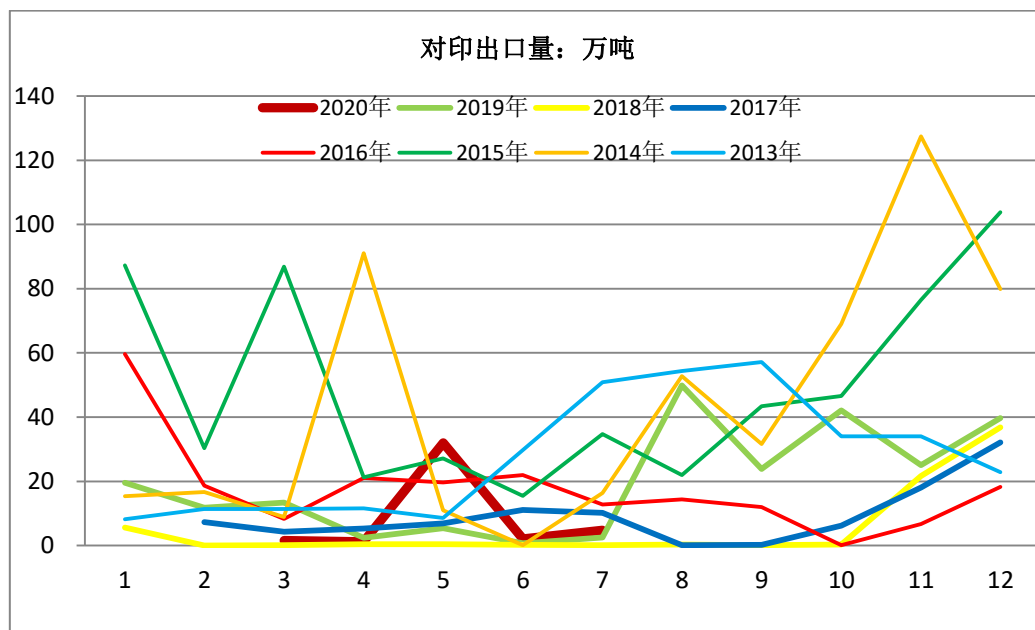


图7 尿素对印出口量
数据来源：wind、方正中期研究院

表4 2018年以来印度招标情况

| 2018年印度招标汇总 | | | | | | |
|-------------|------------|------------|------------|--------------|-----------|-----------|
| 公司 | 开标时间 | 截标时间 | 船期 | 价格（美元） | 最终供货量（万吨） | 中国供货量（万吨） |
| MMTC | 2018/2/21 | 2018/2/27 | 2018/4/16 | 东海岸277.15CFR | 65 | 0 |
| IPL | 2018/4/10 | 2018/4/17 | 2018/5/28 | 东海岸264.9CFR | 109 | 5 |
| MMTC | 2018/8/1 | 2018/8/8 | 2018/9/17 | 东海岸278.95CFR | 71 | 5 |
| MMTC | 2018/10/5 | 2018/10/12 | 2018/10/19 | 东海岸365CFR | 75 | 43 |
| MMTC | 2018/11/14 | 2018/11/21 | 2019/1/7 | 东海岸335.19CFR | 181 | 72 |
| 总计 | | | | | 501 | 124 |
| 2019年印度招标汇总 | | | | | | |
| 公司 | 开标时间 | 截标时间 | 船期 | 价格（美元） | 最终供货量（万吨） | 中国供货量（万吨） |
| MMTC | 2019/1/9 | 2019/1/16 | 2019/2/28 | 东海岸295.9CFR | 52 | 0 |
| MMTC | 2019/3/28 | 2019/4/3 | 2019/5/17 | 东海岸262.40CFR | 34 | 0 |
| MMTC | 2019/4/23 | 2019/5/1 | 2019/6/24 | 东海岸285.70CFR | 74 | 10 |
| MMTC | 2019/6/24 | 2019/7/1 | 2019/8/16 | 东海岸292.63CFR | 171 | 100 |
| MMTC | 2019/9/6 | 2019/9/13 | 2019/10/16 | 东海岸278CFR | 95 | 20 |
| MMTC | 2019/10/14 | 2019/10/21 | 2019/11/18 | 东海岸270.27CFR | 118 | 55 |
| RCF | 2019/11/14 | 2019/11/21 | 2019/12/19 | 东海岸251.37CFR | 176 | 40 |
| MMTC | 2019/12/27 | 2020/1/3 | 2020/1/28 | 东海岸258.52CFR | 71 | 29 |
| 总计 | | | | | 790 | 254 |
| 2020年印度招标汇总 | | | | | | |
| 公司 | 开标时间 | 截标时间 | 船期 | 价格（美元） | 最终供货量（万吨） | 中国供货量（万吨） |
| RCF | 2020/3/21 | 2020/3/30 | 2020/5/5 | 东海岸257.65CFR | 75 | 29 |
| MMTC | 2020/5/1 | 2020/5/7 | 2020/6/15 | 东海岸231.9CFR | 63 | 0 |
| RCF | 2020/6/15 | 2020/6/19 | 2020/7/18 | 东海岸237.35CFR | 63 | 15 |
| MMTC | 2020/7/9 | 2020/7/17 | 2020/8/20 | 东海岸240.5CFR | 12 | 9 |
| MMTC | 2020/7/22 | 2020/7/30 | 2020/9/4 | 东海岸259.59CFR | 70 | 30 |
| RCF | 2020/8/1 | 2020/8/10 | 2020/9/15 | 东海岸290.5CFR | 96 | 45左右 |
| MMTC | 2020/8/18 | 2020/8/26 | 2020/10/5 | 东海岸283.52CFR | 尚未公布 | 尚未公布 |

数据来源：卓创、方正中期研究院

三、尿素集港速度加快

截至8月27日，华北六港库存32.4万吨，再加上部分在途以及未能装卸入库的货源，看似可以满足近三次的招标供应，其中还有部分货源是将流向埃塞俄比亚、斯里兰卡、孟加拉及其他国家货源等，所以后期或仍存继续集港预期。

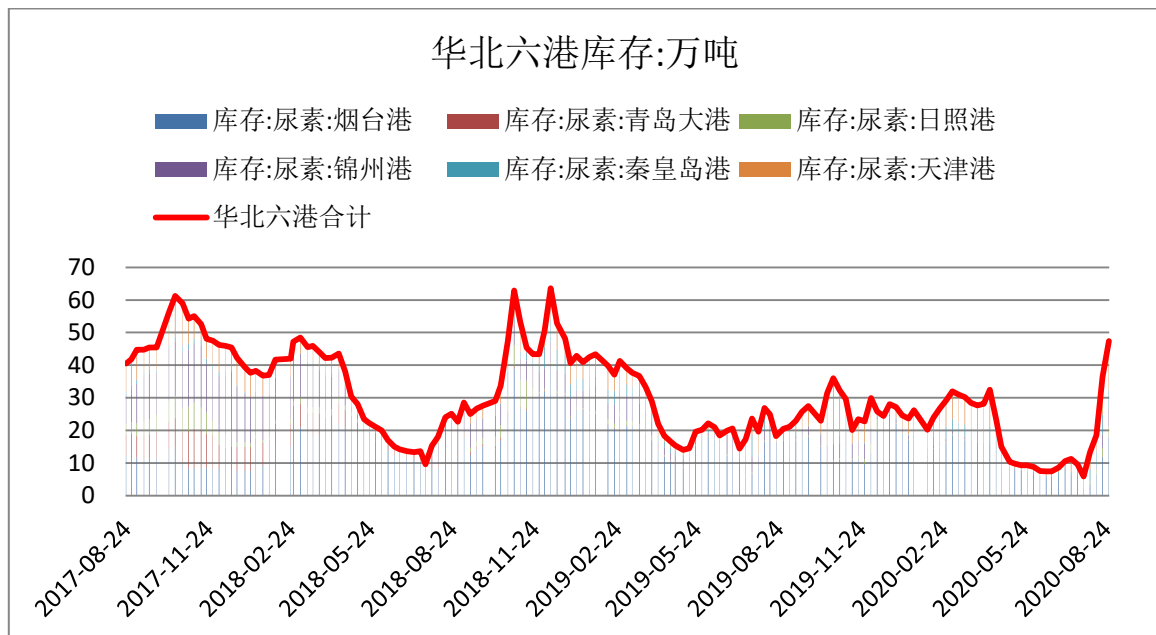


图8 华北六港库存

资料来源：wind、方正中期期货研究院

表4 主要港口尿素库存

| 港口 | 8月28日港存 | 涨跌幅(%) | 大颗粒 | 小颗粒 |
|-----|---------|--------|-----|-----|
| 烟台港 | 21 | 91 | 16 | 5 |
| 秦皇岛 | 7 | 13 | 5 | 2 |
| 龙口港 | 3 | 67 | 0 | 3 |
| 莱州港 | 0 | -- | 0 | 0 |
| 鲅鱼圈 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| 日照港 | 4 | 18 | 4 | 0 |
| 天津港 | 18 | 37 | 7 | 12 |
| 锦州港 | 5 | 67 | 3 | 3 |
| 黄埔港 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 麻涌港 | 2 | 0 | 0 | 2 |
| 防城港 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 总计 | 61 | 48 | 34 | 27 |

数据来源：卓创、方正中期研究院

四、尿素供需平衡情况

2020 年 8 月国内尿素市场一波三折，整体均价较 7 月上涨，预计 8 月国内尿素市场供需差（期末库存）小幅缩减至 57.6 万吨，环比下滑 3.36%。供应面，8 月国内尿素市场总供应量约 532.6 万吨左右，较 7 月上升 1.52%。需求面，8 月国内尿素市场总需求量约 475 万吨，较 7 月上升 2.15%。

表 5 国内尿素供需平衡表

| 项目名称 | 2020年5月 | 2020年6月 | 2020年7月 | 2020年8月(E) | 月环比 |
|-----------|---------|---------|---------|------------|--------|
| 初期库存 | 60.4 | 50.7 | 44.6 | 59.6 | 33.63% |
| 产量 | 517.48 | 465.12 | 480.00 | 473.00 | -1.46% |
| 进口 | 0.02 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.00% |
| 总供给 | 577.89 | 515.83 | 524.60 | 532.60 | 1.52% |
| 国内消费 | 467.22 | 448.96 | 420 | 420 | 0.00% |
| 出口 | 59.98 | 22.26 | 45.00 | 55.00 | 22.22% |
| 总需求 | 527.19 | 471.23 | 465 | 475 | 2.15% |
| 供需差（期末库存） | 50.70 | 44.60 | 59.60 | 57.60 | -3.36% |

资料来源：卓创、方正中期期货研究

第三部分 总结与操作建议

尿素价格于 7 月中旬触底回升，7-8 月以印度招标为代表的出口预期带动盘面走强，期间经历了诸多故事与波折。8 月份国内尿素市场呈先扬后抑走势，上旬主要受到国际市场指引，埃塞俄比亚、斯里兰卡以及印度纷纷发出尿素招标，国际价格领先反弹，自 7 月中旬至 8 月中旬，国际小颗粒尿素 FOB 均价涨幅达 44 美元/吨左右。在国际市场领涨之下，内贸心态受到振奋，价格陆续快速反弹，据卓创资讯数据显示，国内小颗粒尿素出厂均价自 7 月 22 日 1597 元/吨上涨至 8 月 14 日最高点 1723 元/吨，涨幅 126 元/吨左右。在此期间国内集港流向逐渐增加，生产企业预收火爆，同时也适量刺激到部分复合肥企业补货采购。但随着成本压力逐渐增加，内贸下游采购意愿有所放缓，以观望及随用随采心态为主，内需跟进不畅导致国内价格在 8 月 18 日触顶后理性回落。8 月 26 日市场在对新一轮印标的期待中攀升，当日晚间公布的招标结果符合预期，8 月最后一周尿素保持上扬态势。

国内方面，9 月份国内尿素日产水平或有所提升，由于前期比较大型且检修时间较长的产能基本在 9 月将陆续复产完毕，并且 9 月开始随着气温的回落，厂家的检修计划也会有所减少，故预计 9 月国内尿素装置检修或多以短停为主，整体供应量较 8 月或略有增加。目前国内复合肥秋季备肥生产为主，市场供应充足，秋储二轮预收进展不畅，考虑到尿素价格走高后，成本

增加，多数肥企优惠取消，新单重心上移，但下游经销商观望情绪加重，对后市仍持谨慎心态，同时对于尿素仍以按需采购为主，后期集中采购将集中在 10 月左右进行冬储。胶板厂开工或继续受到环保及需求制约，后期需求放量或较有限。

短期国内尿素市场内需平稳，内贸下游多数或继续按需采购，印度等国际需求对价格提供重要支撑。预计 9 月份尿素 1 月合约价格波动上扬，运行区间为 1650-1850 元/吨。



图 9 尿素主力合约走势前瞻
数据来源：wind、方正中期研究院

第四部分 相关股票涨跌幅

表 6 相关股票涨跌幅

| 证券代码 | 证券简称 | 相关产业 | 最新收盘价 | 月涨跌幅 | 年初至今涨跌幅 |
|------------|------|-------------|-------|--------|---------|
| 000731. SZ | 四川美丰 | 合成氨、尿素、三聚氰胺 | 5.66 | 3.85% | 7.81% |
| 000912. SZ | 泸天化 | 合成氨、尿素 | 4.62 | -2.53% | -5.71% |
| 600426. SH | 华鲁恒升 | 合成氨、DMF | 27.80 | 20.19% | 35.21% |
| 600423. SH | ST柳化 | 合成氨、尿素、硝酸铵 | 2.85 | 0.35% | -14.93% |
| 000422. SZ | ST宜化 | 尿素、季戊四醇 | 2.60 | 2.77% | -10.65% |
| 000830. SZ | 鲁西化工 | 尿素、复合肥、磷酸二铵 | 10.32 | -8.35% | -4.80% |
| 000059. SZ | 华锦股份 | 尿素 | 5.13 | -0.58% | -16.04% |

资料来源：wind、方正中期研究院

行方正 以致远

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。方正中期研究院力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。本报告未经方正中期研究院许可，不得转给其他人员，且任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归方正中期所有。

联系方式:

方正中期期货研究院

地址：北京市西城区展览馆路新联写字楼 4 层

北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层

电话：010-68578010、68578867、85881117

传真：010-68578687

邮编：100037
