



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

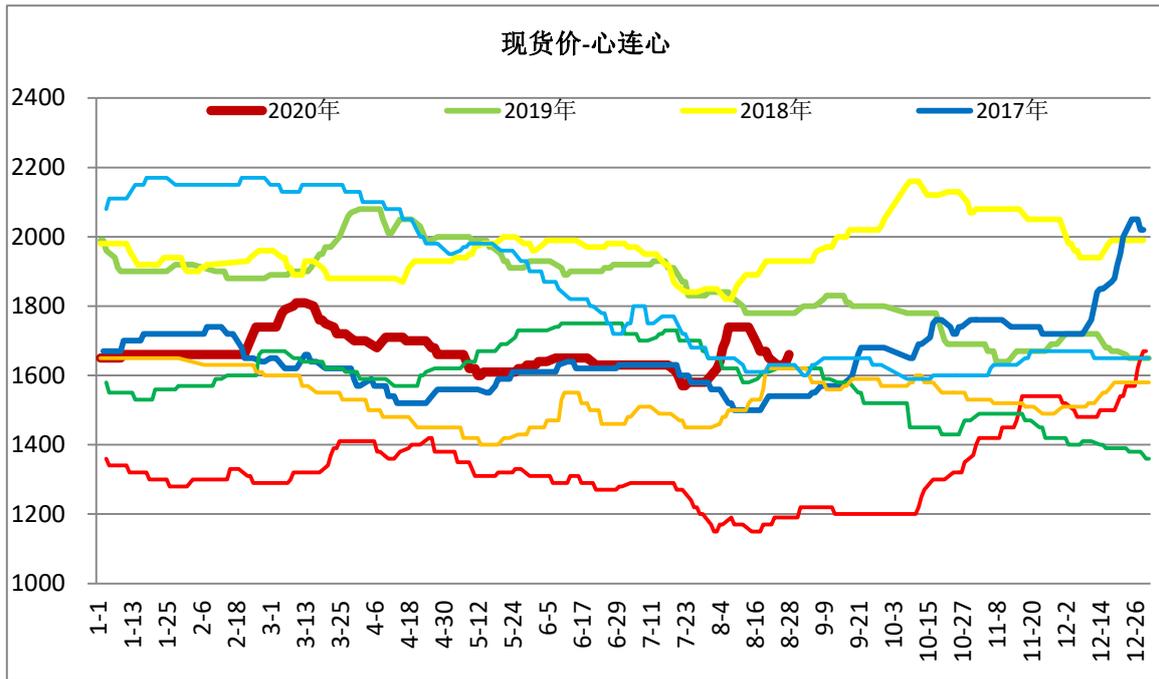


图2 价格基准低位现货价格季节性表现
数据来源: wind、方正中期研究院

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。

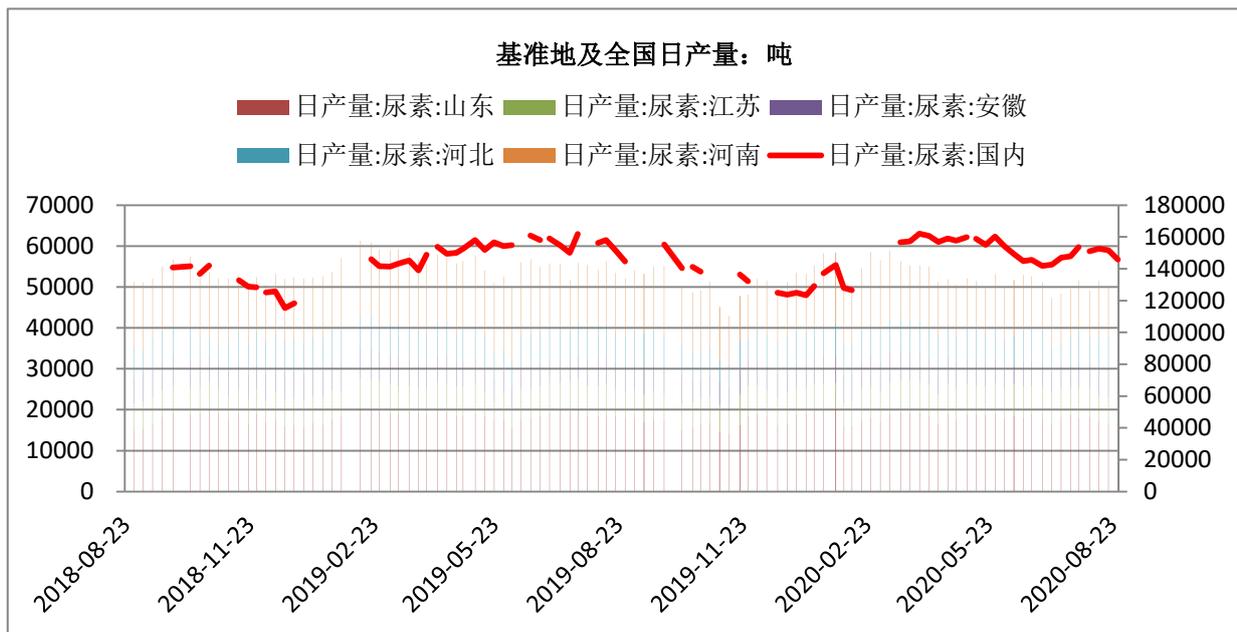


图3 中东部五省及全国（右轴）尿素日产量
数据来源：wind、方正中期研究院

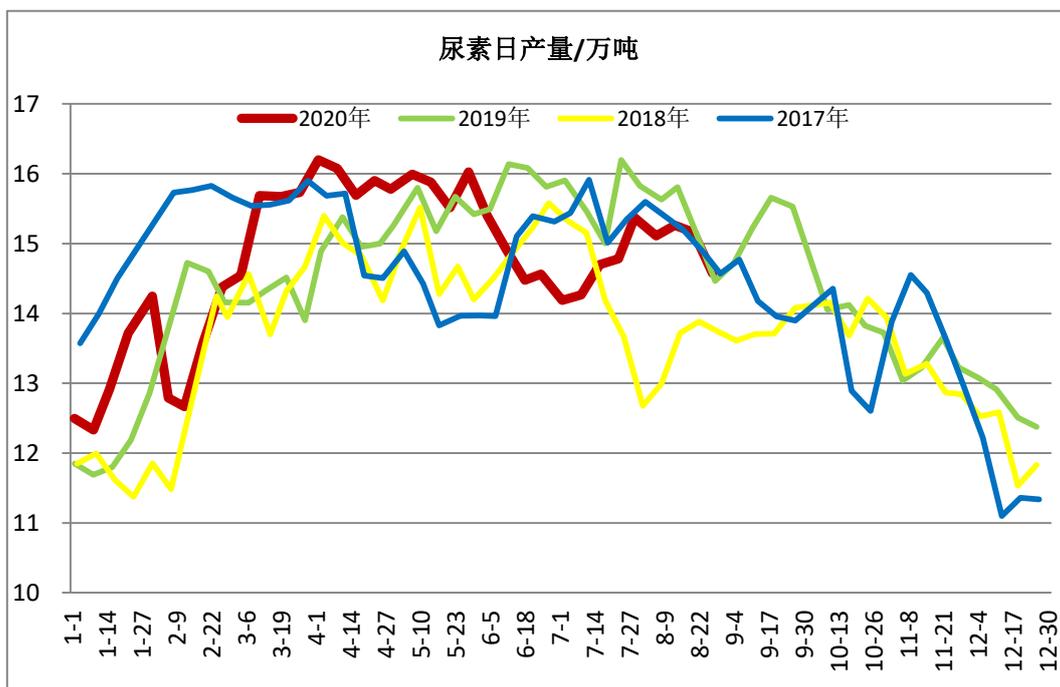


图4 全国尿素日产量季节性分析
数据来源：wind、方正中期研究院

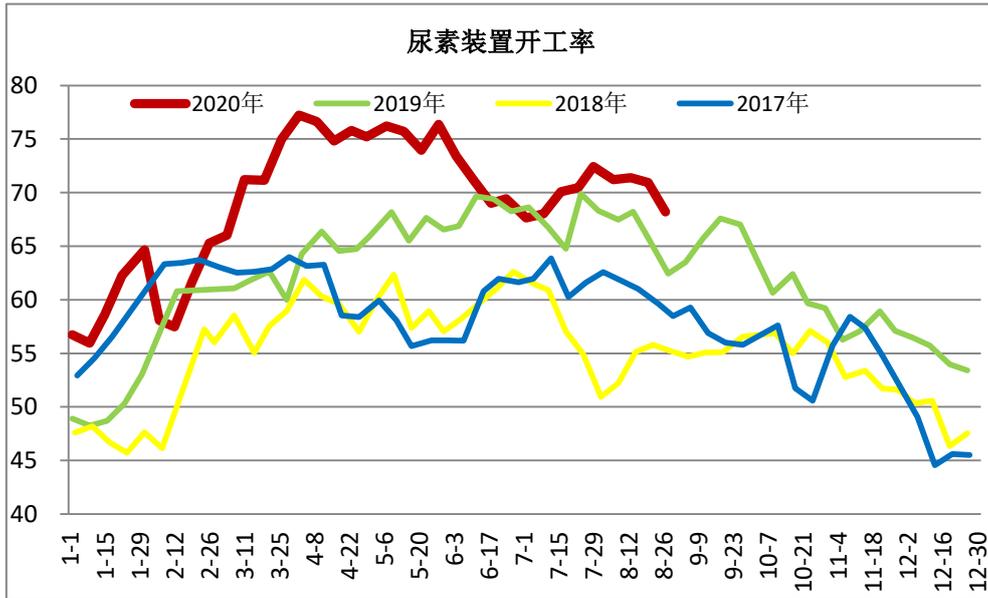


图5 全国尿素装置开工率季节性分析
数据来源：wind、方正中期研究院

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 年受大气污染防治政策影响，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%。

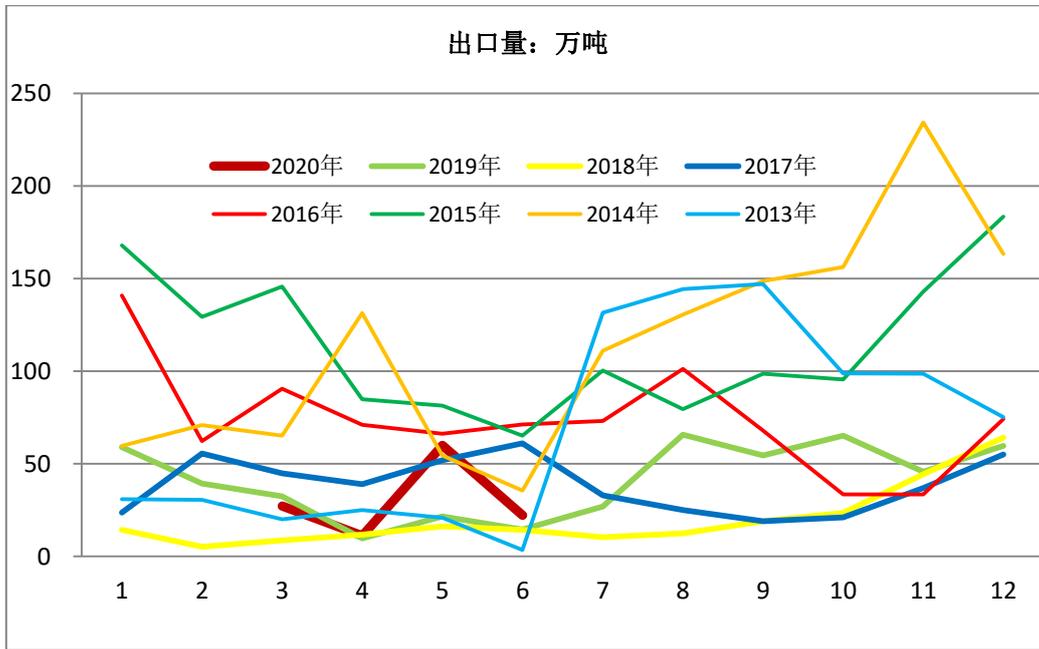


图6 尿素出口量

数据来源: wind、方正中期研究院

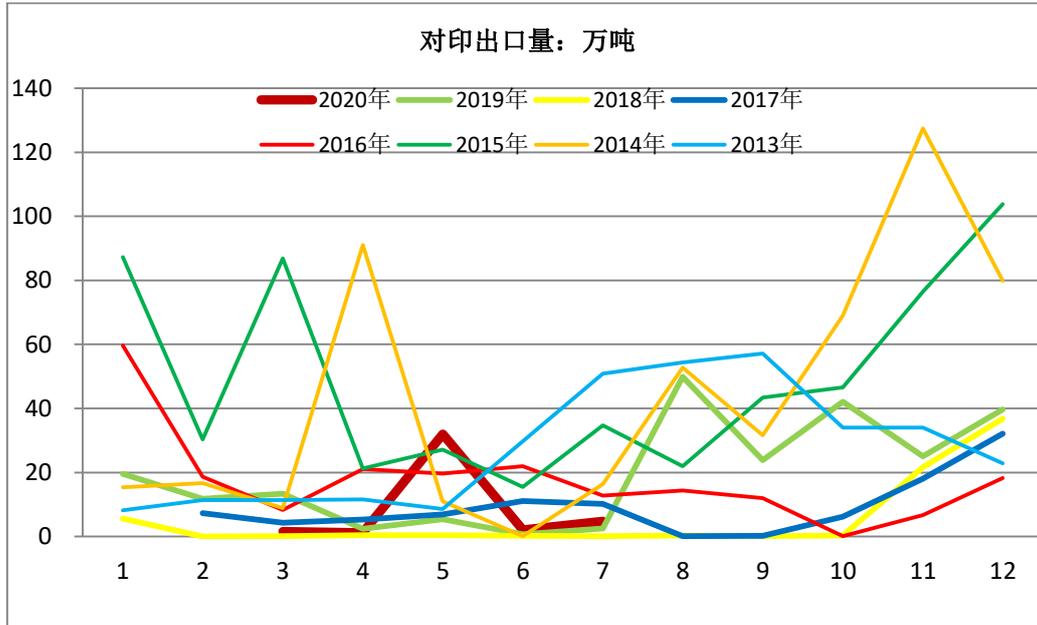


图7 尿素对印出口量
数据来源：wind、方正中期研究院

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
