

## 印标撩动行情，尿素期货淡季走高

分析师：严森胜

执业证书号：F3068966

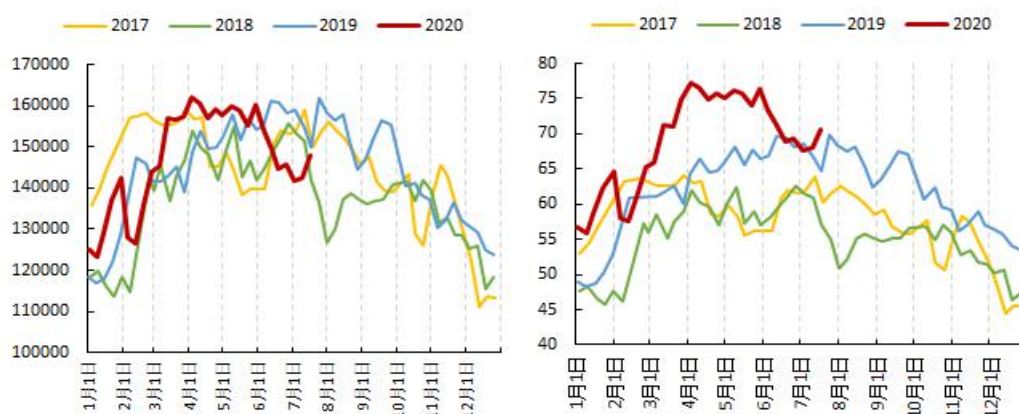
联系电话：010-85356555

7、8 月份国内尿素市场正处于季节性淡季，下游农业需求还在阶段性低点，尿素期货自 6 月以来已经在 1500-1560 底部震荡近 2 个月。7 月 22 日，尿素期货成交放出巨量，下午开盘后很快封住涨停，创下 3 月份以来新高。最近两个交易日累计上涨 6.3%，日成交量超 11 万手。此前市场普遍认为今年尿素价格因为供给增加，在下半年难以有亮眼的表现，然而两个交易的大涨后市场开始重视印标对国内需求的刺激。

今年尿素供给从 6 月份以来就持续下降，日产量从最高的 16.02 万吨一度下降至 14.18 万吨，直到 7 月 9 日才开始少量恢复。尽管上周日产量有 0.6 万吨的增加，但目前 14.8 万吨的日产量仍低于 2019 年同期水平。6 月开始的减产持续时间长达一个月，导致 6 月份产量同比减少 6.56%，缓解了农需淡季尿素价格的下滑。另一方面，今年上半年农业需求较好，夏粮产量同比增长 0.9%，创历史新高。上半年尿素下游工业需求受到疫情影响，开工率普遍下降。但尿素工业需求的减量被农业需求的旺盛弥补，上半年产量同比增长 2.27% 的背景下，尿素库存在淡季没有增长，截止上周尿素企业库存同比减少 9.67%，尿素厂家库存压力较小，挺价意愿较强。尿素期货在 1500 点短暂跌破后迅速反弹到 1530 上方。

图 1：尿素日产量

图 2：尿素开工率



数据来源：wind 冠通研究

7 月份开始，尿素下游的复合肥开工率在连续 3 个月下降后悄然回升。截至上周，复合肥开工率连续三周增加。开工率的增加意味着下游复合肥厂家已经开始为秋季肥生产做准备，复合肥行业对尿素的需求已经触底回升。

图 3：尿素下游开工率



图 4：尿素库存



数据来源：wind 冠通研究

供给端保持低位，需求端开始抬头，印标的带来的出口需求成为今天行情的导火索。今年印度受疫情影响，城镇务工人员回流到农村，加上印度降雨量充足，上半年印度主要农作物种植面积都有大幅提高。截至 7 月 17 日，印度秋季农作物播种面积达 6920 万公顷，与去年同期相比增长 21.2%。其中水稻、棉花、油料作物种植面积同比增长 18.3%、17.7%、40.9%。印度旺盛的农业需求刺激尿素进口量增加，但中东、波罗的海等地供货量有限，要满足印度的招标量不可避免的要采购中国尿素。上半年印度已经进行五轮采购，都因为中标价过低导致国内跟标量偏少。7 月 17 日印标发布后价格再低于市场预期，被解读成利空，尿素价格在周一低开后跌至 1519。从各方了解的情况来看，这次印标成交量仅 11.95 万吨，远低于印度计划的 100 万吨以上采购量，市场预计印度很快会发布新一轮采购，同时提高价格直至满足采购量。当前处于国内尿素市场处于低供给低库存状态，考虑到 8 月份秋季肥会陆续启动，印标如果再次发布或加速尿素期货走出淡季的震荡行情。

去年 8 月 9 日尿素上市，首个农资期货的运行已经接近一年，透过这两天火热的行情，我们发现尿素已经成为一个广受市场关注的品种。过去的一年里，我们看到越来越多产业人士参与尿素期货市场，未来尿素期货将为更多的产业链企业提供公开透明高效的风险管理工具。