



作者：煤化工研究组 魏朝明 王骏

执业编号：Z0015738（投资咨询）Z0002612（投资咨询）

联系方式：weichaoming@foundersc.com

成文时间：2021年1月31日星期日

更多精彩内容请关注方正中期官方微信

旺季预期尿素加速上行 后期谨防冲高回落

摘要

1月份，尿素期货盘面持续冲高，旺季预期引领下，05合约从1800一线冲高至月末的2058元，累计涨幅超200元。

现货方面，中国尿素市场与国际市场价格均呈现联袂上行态势，国内现货普涨170-210元；国际方面呈现普涨态势，中东及美国等地区领涨。一月份国内尿素行情稳步走高。本月行情的上涨，受到国内农业备货需求支撑，上游企业低库存及低供应推动贸易商和下游加快了采购进度；同时国际行情由于需求的强劲以及供应的紧张，价格也持续拉涨，国际招标预期给予国内市场上涨的动力。本月后期气头企业陆续恢复生产，但天然气供应仍受限制，企业装置低负荷运行。

供应方面，1月份国内尿素日均产量跌至11万吨的历史低位后波动企稳。尽管短期因保民生采暖用气需求天然气供应难以快速恢复，但冬季最冷时点已经过去，气温回升后气头装置天然气供应量增加，开工率及日产量将持续稳定地攀升；一季度末尿素供应量有望恢复至正常水平。

需求方面，1月份工业需求稳中趋弱，但整体下降幅度不大；农业需求来自于华北华东的冬季追肥及全国范围内的春耕备肥。节前备肥或告一段落，2月份表观需求较前期存在回落的可能。

预计在低库存低供应的2月初，尿素期现价格或进一步冲高；但补库需求持续亢奋态势难以在春节前后保持，在顺势而为中宜保持一份清醒。我们认为，尿素主力5月合约2月份运行区间为1900-2400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	3
第二部分 尿素基本面分析	4
一、日产量探底企稳 后期将稳定回升	4
二、价格上行同时出口量维持在高位	6
三、港口及企业库存处于偏低水平	8
四、尿素供需平衡情况	9
第三部分 总结与操作建议	10
第四部分 相关股票涨跌幅	12

第一部分 行情回顾

一、期货行情走势

1 月份，尿素期货盘面持续冲高，旺季预期引领下，05 合约从 1800 一线冲高至月末的 2058 元，累计涨幅超 200 元。在一致性看涨预期推动下，尿素期货盘面于月中出现阶段性顶部，经过短暂回调后再度上扬，主力 5 月合约 1 月末创出新高 2058 元。

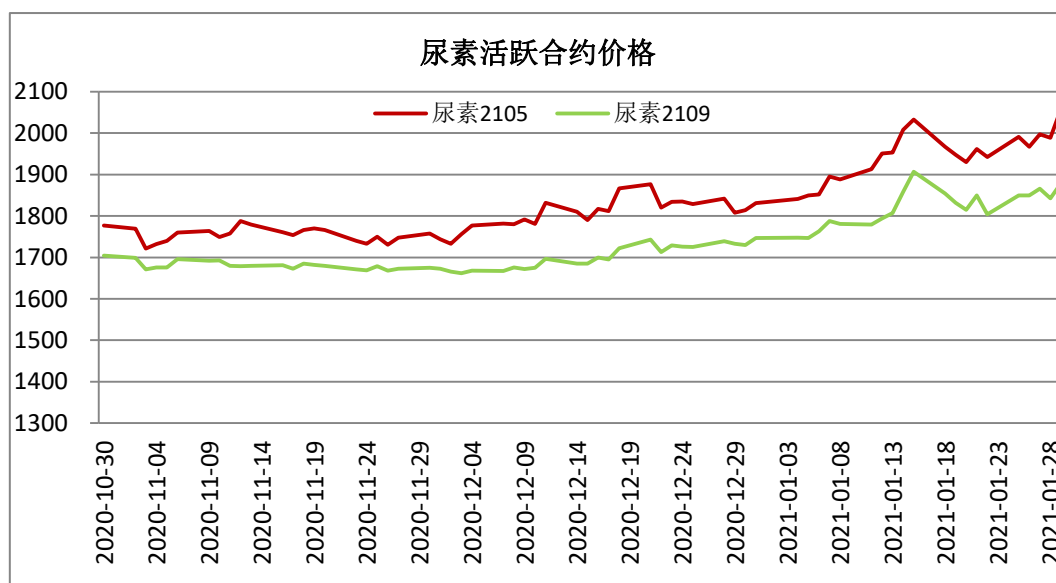


图1 尿素期货活跃合约日线走势回顾

数据来源：wind、方正中期研究院

二、现货行情走势

现货方面，中国尿素市场与国际市场价格均呈现联袂上行态势，国内现货普涨 170-210 元；国际方面呈现普涨态势，中东及美国等地区领涨。一月份国内尿素行情稳步走高。本月行情的上涨，受到国内农业备货需求支撑，上游企业低库存及低供应推动贸易商和下游加快了采购进度；同时国际行情由于需求的强劲以及供应的紧张，价格也持续拉涨，国际招标预期给予国内市场上涨的动力。本月后期气头企业陆续恢复生产，但天然气供应仍受限制，企业装置低负荷运行。

表1 尿素现货价格

尿素价格:小颗粒		单位: 元/吨		2021-01-29	
	河南心连心	河南延化	江苏灵谷	新沂恒盛	安徽地区
价格	2,000	2,000	2,110	2,080	2,070
日增减值	40	20	0	10	10
周增减值	0	20	0	20	30
月增减值	170	190	170	210	200
季增减值	280	260	310	290	270
年增减值	340	320	370	2080	320

数据来源: wind、方正中期研究院

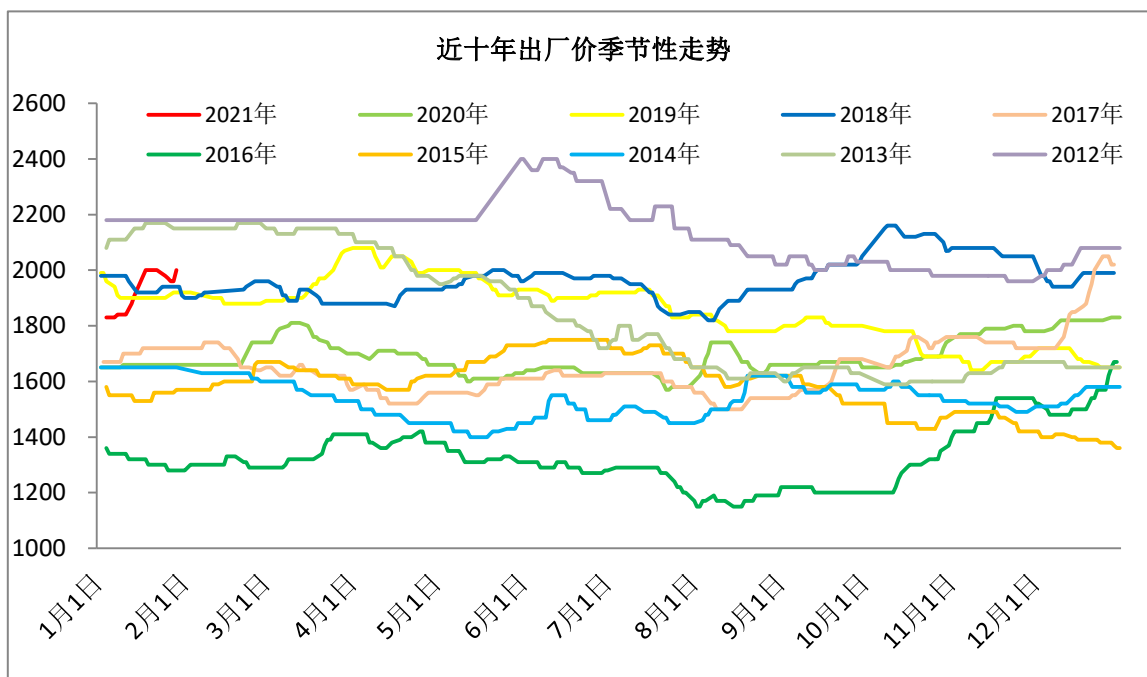


图2 价格基准低位现货价格季节性表现

数据来源: wind、方正中期研究院

第二部分 尿素基本面分析

一、日产量探底企稳 后期将稳定回升

10 月份国内尿素日产同比增加，由于去年同期的高基数同比增幅基本持平。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。

从开工率看，尿素装置开工率明显高于往年同期水平。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。10 月份尿素日产量及开工率跟随季节性趋势下行。但值得注意的是，当前尿素产量环比虽然有所下滑，均值明显高于往年同期水平。

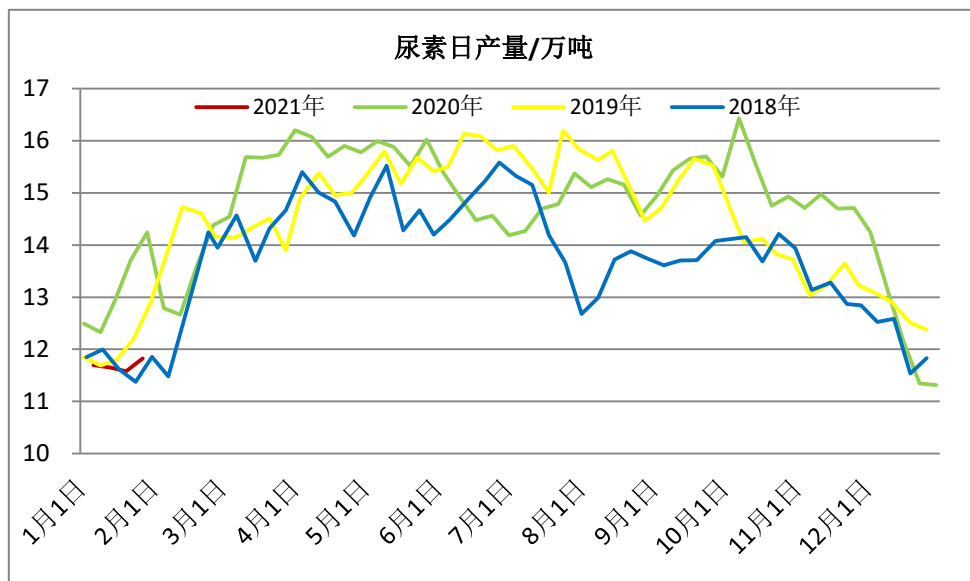


图3 全国尿素日产量
数据来源：wind、方正中期研究院

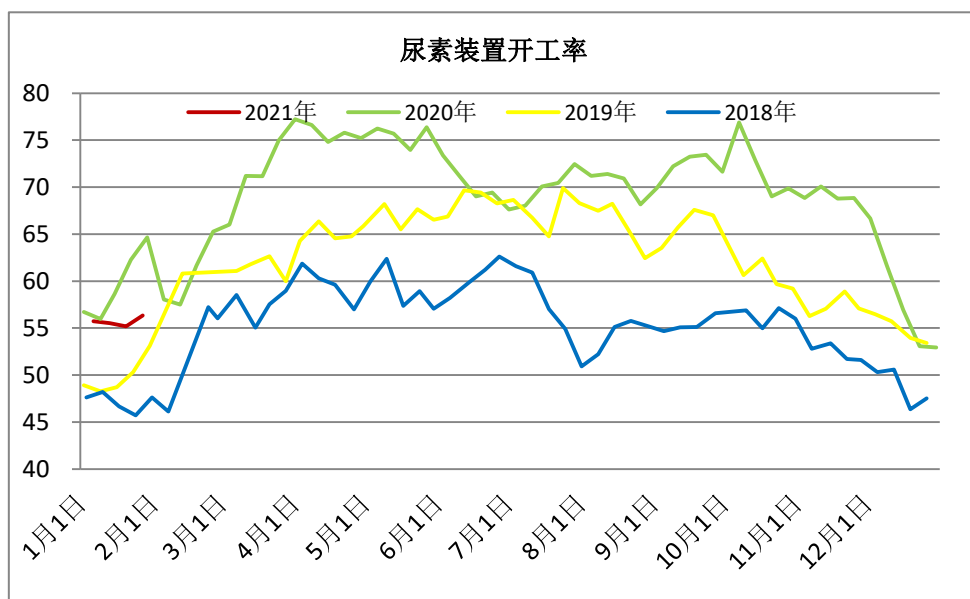


图4 全国尿素装置开工率季节性分析
数据来源：wind、方正中期研究院

表2 国内尿素装置未来新增产能统计

企业	产能	单位	计划投产时间
内蒙古乌兰	120	万吨	2021 年
山东润银	100	万吨	2021 年
安徽昊源	80	万吨	2021 年
湖北三宁	80	万吨	2021 年
江西心连心	52	万吨	2021 年

数据来源：卓创、方正中期研究院

二、价格上行同时出口量维持在高位

据海关统计，2020 年 12 月我国尿素出口量为 582016.30 吨，当月出口金额为 15802.34 万美元，当月出口均价为 271.51 美元/吨，出口量环比-31.20%，出口量同比-2.45%，与去年同期数量相比 10.23%。2020 年 1-12 月累计出口量为 545.06 万吨，较 2019 年 494.48 万吨增加 50.98 万吨，涨幅 10.31%。

近一个月国际价格加速上涨，累计涨幅已达 50 美元及以上，埃及大颗粒尿素离岸涨至 360 美元以上，最新的中国大颗粒尿素离岸指导价也涨至 325-330 美元，小颗粒出口指导价较此低 5 美元为 320-325 美元，合我国烟台港等港口价格达 2000 元/吨及以上，是近年来的高点。出口待发量支撑山东等地尿素厂家价格攀升。

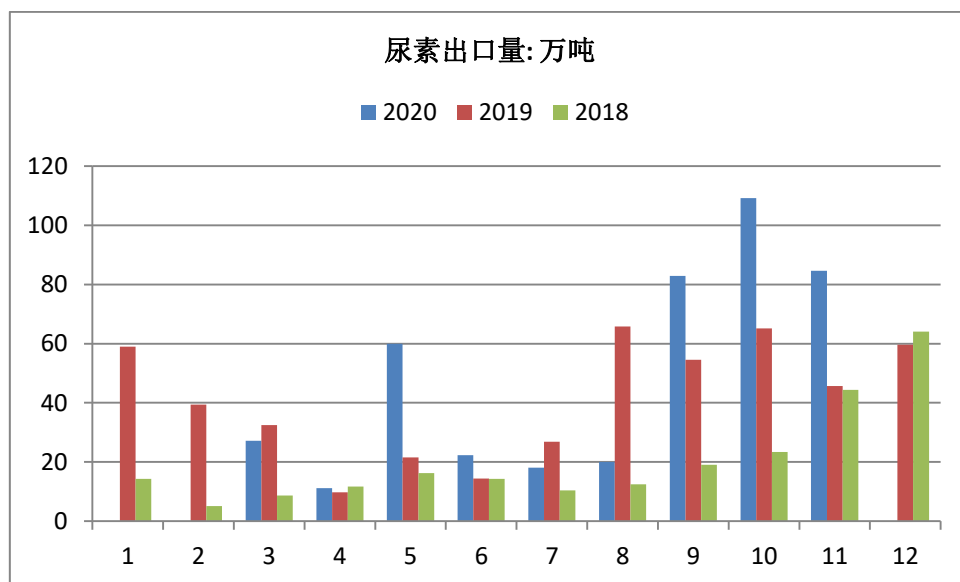


图 5 尿素出口量
数据来源: wind、方正中期研究院

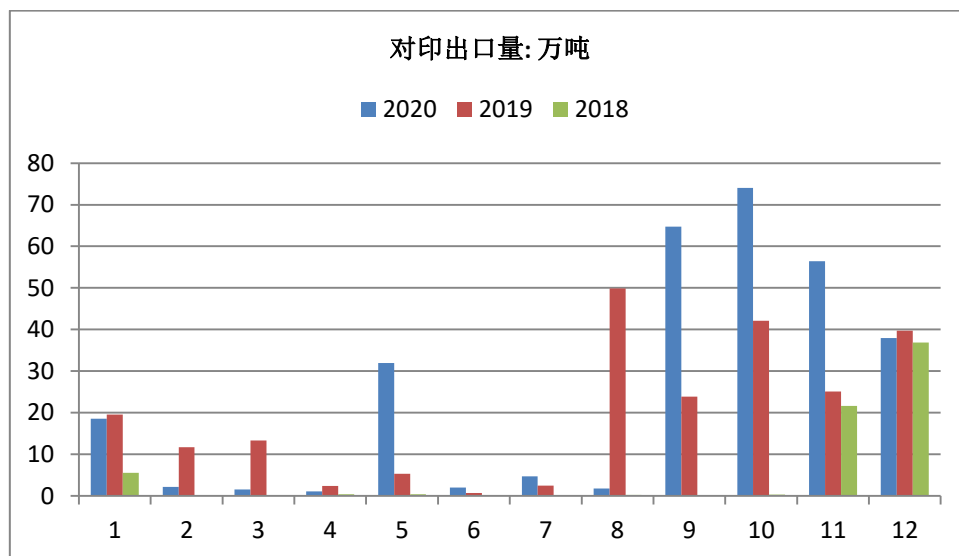


图6 尿素对印出口量

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	180	120
RCF	2020/9/30	2020/10/19	2020/11/16	东海岸279.25CFR	218	65
MMTC	2020/12/3	2021/10/19	2021/1/6	东海岸286.5CFR	127	少量

数据来源: 方正中期研究院

三、港口及企业库存处于偏低水平

截至 10 月 29 日，华北六港库存 45.05 万吨，处于历史高位区间。港口库存快速攀升对尿素价格形成下行压力。华北小麦备播需求启动对行情起到了一定的支撑作用，集港压力有所下降。

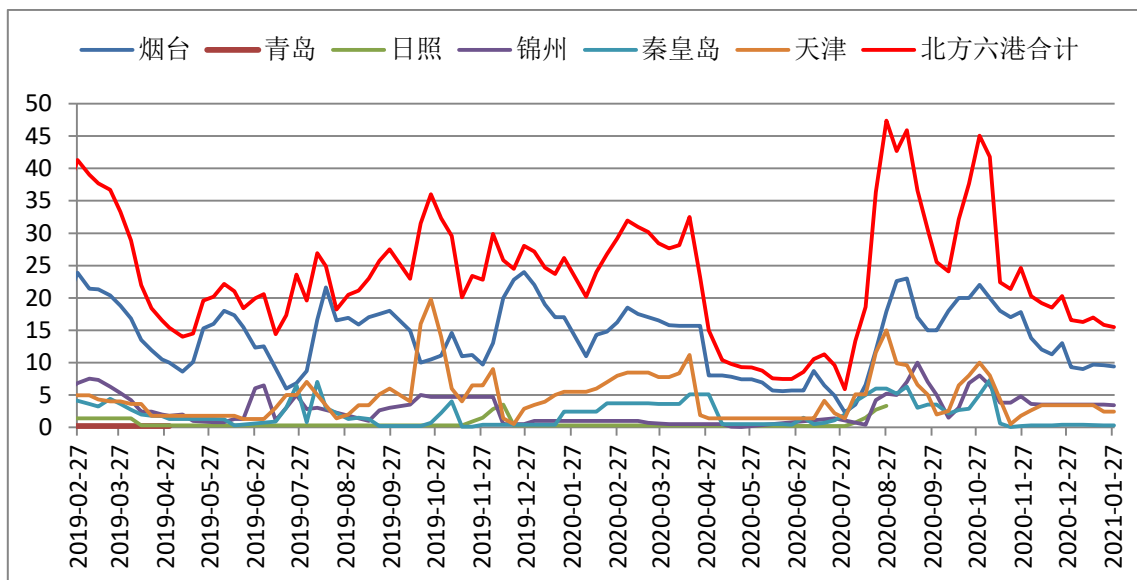


图 7 华北六港库存

资料来源：wind、方正中期期货研究院

表 4 主要港口尿素库存

日期	产品	锦州	莱州	连云港	龙口	麻涌	秦皇岛	日照	天津	烟台	合计
1月21日	大颗粒	3.3	0	1	0	0	0.16	0	0	9	16.81
	小颗粒	0.20	0.00	0	0	0	0.15	0	2	0	
1月28日	大颗粒	3.3	0	2.5	0	0	0.15	0	0	9	18
	小颗粒	0.10	0.00	0	0	0	0.15	0	2	0	
涨跌幅	大颗粒	0	0	1.5	0	0	-0.01	0	0	0	1.19
	小颗粒	-0.10	0.00	0	0	0	0.00	0	0	0	

数据来源：隆众、方正中期研究院

表 5 尿素生产企业库存

省份	1月27日	1月20日	同期库存	环比	同比
安徽	0	0.4	3.1	-0.40	-3.10
甘肃	0.00	0.00	0.50	0.00	-0.50
广西	0	0	0	0.00	0.00
贵州	0.00	0.00	0.30	0.00	-0.30
海南	0	0	5	0.00	-5.00
河北	2.00	3.60	16.00	-1.60	-14.00
河南	1.68	0.93	11.6	0.75	-9.92
黑龙江	1.50	2.50	0.90	-1.00	0.60
湖北	0	0	2	0.00	-2.00
吉林	0.00	0.00	1.50	0.00	-1.50
江苏	0	0	1.18	0.00	-1.18
辽宁	0.70	0.80	0.90	-0.10	-0.20
内蒙古	6.2	5.2	30.22	1.00	-24.02
宁夏	0.70	0.00	0.90	0.70	-0.20
青海	0	0	0.8	0.00	-0.80
山东	0.00	0.30	5.85	-0.30	-5.85
山西	7.9	5.45	6.13	2.45	1.77
陕西	3.55	2.65	6.50	0.90	-2.95
四川	0	0	4.8	0.00	-4.80
新疆	2.93	2.70	7.90	0.23	-4.97
云南	1.1	1.5	3	-0.40	-1.90
重庆	0.00	0.00	0.50	0.00	-0.50
总计	28.26	26.03	109.58	2.23	-81.32

数据来源：隆众、方正中期研究院

四、尿素供需平衡情况

2020 年 9 月份以来，尿素供需结构迅速从相对平衡转向供不应求。在 9-10 月，供给相对平稳，出口量的大幅增加带动需求上行，期末库存快速回落；11 月初以来，尿素日产量的快速下滑助推尿素库存滑向数年来新低水平。尽管当下正处于需求淡季，尿素供求关系的紧张状况仍在以肉眼可见的速度推升价格。为了保障民生供暖需求，天然气装置整体开工率在 4 月份以前难得到明显提升；随着 2-4 月份下游备货及农业需求的高峰到来，尿素的基本面紧张状况将进一步暴露。

表 6 国内尿素供需平衡表

月份	初期库存	产量	进口	总供给	国内消费	出口	总需求	供需差（期末库存）
2020年1月	60.4	490.0	0.02	550.4	427.2	35.0	462.2	88.2
2020年2月	88.2	473.0	0.01	561.2	449.0	22.3	471.2	90.0
2020年3月	90.0	480.0	0.01	570.0	420.0	18.1	438.1	131.8
2020年4月	131.8	473.0	0.01	604.8	420.0	22.3	442.3	162.6
2020年5月	162.6	480.0	0.02	642.6	467.2	60.0	527.2	115.4
2020年6月	115.4	465.1	0.01	580.5	449.0	11.2	460.1	120.4
2020年7月	120.4	470.0	0.01	590.4	420.0	27.1	447.1	143.2
2020年8月	143.2	473.0	0.01	616.2	420.0	25.0	445.0	171.2
2020年9月	171.2	484.9	0.02	656.1	467.2	82.8	550.0	106.1
2020年10月	106.1	476.3	0.03	582.4	410.0	109.2	519.2	63.2
2020年11月	63.2	443.6	0.02	506.8	370.0	84.6	454.6	52.2
2020年12月	52.2	375.5	0.03	427.7	320.0	58.2	378.2	49.5
2021年1月（E）	49.5	350.0	0.02	399.5	330.0	25.0	355.0	44.5

资料来源：方正中期研究院

第三部分 总结与操作建议

1 月份，尿素期货盘面持续冲高，旺季预期引领下，05 合约从 1800 一线冲高至月末的 2058 元，累计涨幅超 200 元。

现货方面，中国尿素市场与国际市场价格均呈现联袂上行态势，国内现货普涨 170-210 元；国际方面呈现普涨态势，中东及美国等地区领涨。一月份国内尿素行情稳步走高。本月行情的上涨，受到国内农业备货需求支撑，上游企业低库存及低供应推动贸易商和下游加快了采购进度；同时国际行情由于需求的强劲以及供应的紧张，价格也持续拉涨，国际招标预期给予国内市场上涨的动力。本月后期气头企业陆续恢复生产，但天然气供应仍受限制，企业装置低负荷运行。

供应方面，1 月份国内尿素日均产量跌至 11 万吨的历史低位后波动企稳。尽管短期因保民生采暖用气需求天然气供应难以快速恢复，但冬季最冷时点已经过去，气温回升后气头装置天然气供应量增加，开工率及日产量将持续稳定地攀升；一季度末尿素供应量有望恢复至正常水平。

需求方面，1 月份工业需求稳中趋弱，但整体下降幅度不大；农业需求来自于华北华东的冬季追肥及全国范围内的春耕备肥。节前备肥或告一段落，2 月份表观需求较前期存在回落的可能。

预计在低库存低供应的2月初，尿素期现价格或进一步冲高；但补库需求持续亢奋态势难以在春节前后保持，在顺势而为中宜保持一份清醒。我们认为，尿素主力5月合约2月份运行区间为1900-2400元/吨。

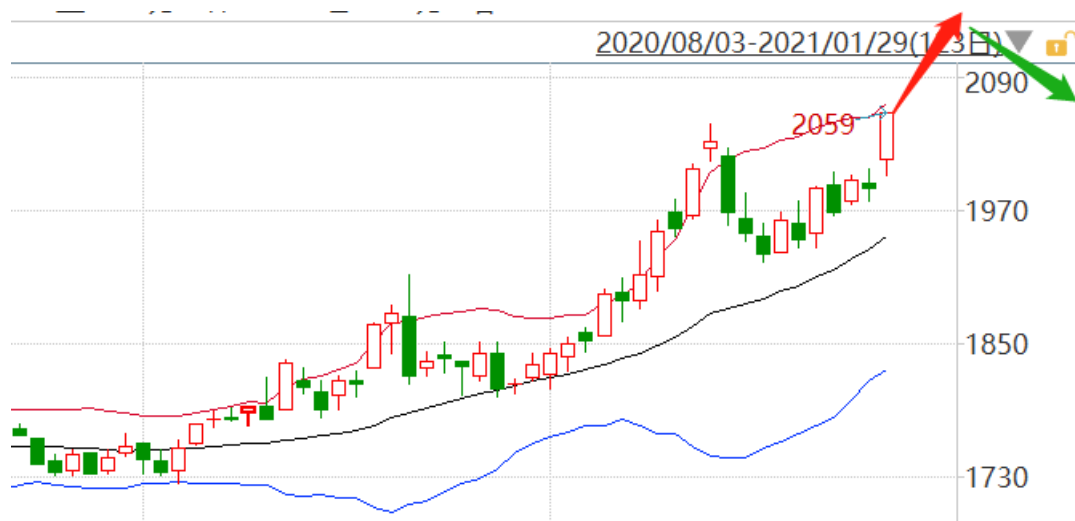


图8 尿素主力合约走势前瞻
数据来源：wind、方正中期研究院

第四部分 相关股票涨跌幅

表 7 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	年涨跌幅
000731.SZ	四川美丰	合成氨、尿素、三聚氰胺	4.33	-15.10%	-18.30%
000912.SZ	泸天化	合成氨、尿素	3.74	-6.03%	-11.79%
600426.SH	华鲁恒升	合成氨、DMF	39.02	4.61%	107.55%
600423.SH	ST柳化	合成氨、尿素、硝酸铵	2.2	-11.65%	-19.12%
000422.SZ	ST宜化	尿素、季戊四醇	3.08	-3.75%	12.00%
000830.SZ	鲁西化工	尿素、复合肥、磷酸二铵	11.87	-7.12%	60.19%
000059.SZ	华锦股份	尿素	5.40	-2.17%	13.92%

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
