



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

尿素市场动态解读

冠通期货研究咨询部
严森胜

2020.07.30

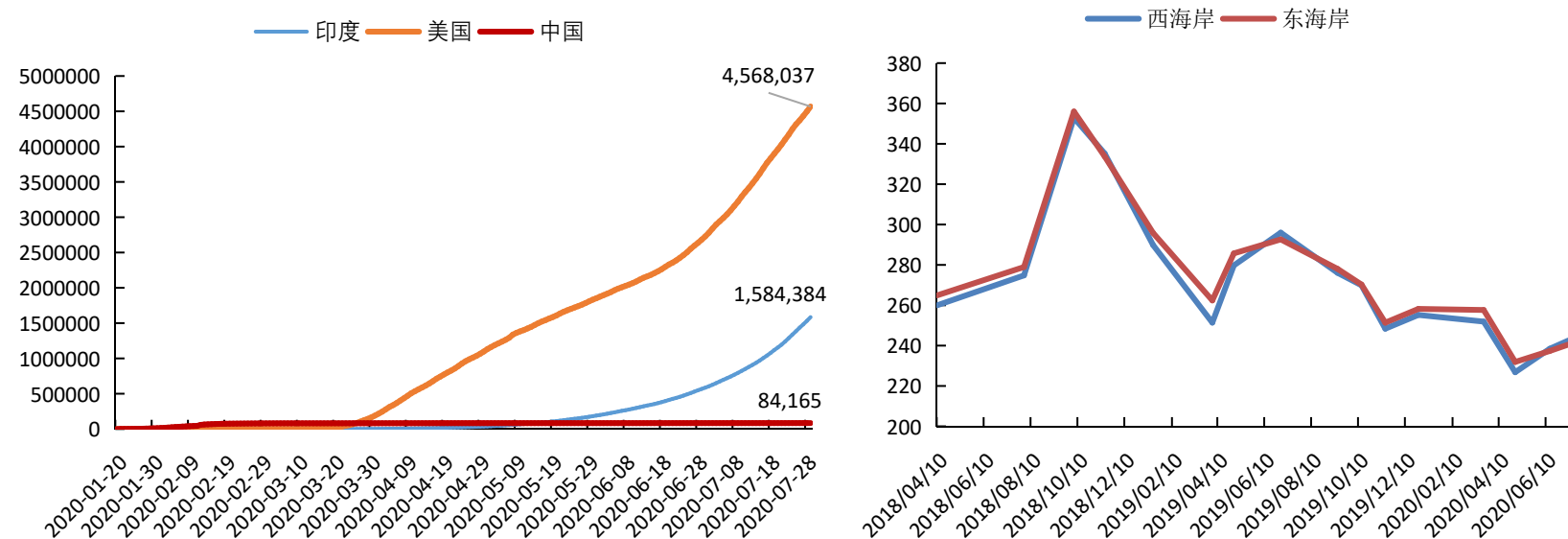
投资有风险，参与需谨慎

www.gtfutures.com.cn

期货市场动态:



印度需求背景

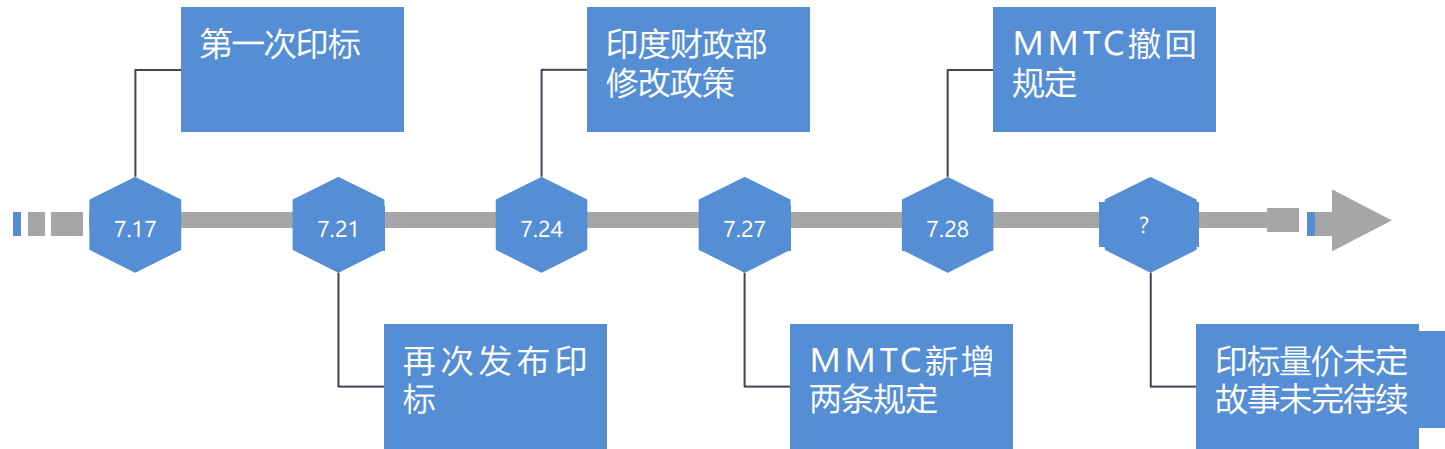


时间	印标日期	截至船期	最低标价（西海岸）	最低标价（东海岸）
2020年	2019/12/27	2020/01/28	255.2	258.2
	2020/03/21	2020/05/05	251.9	257.7
	2020/05/01	2020/06/15	226.8	231.9
	2020/06/15	2020/07/18	238.5	237.4
	2020/07/09	2020/07/18	242.5	240.5

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，国内跟标量偏少，累计是不到50万吨。

本轮印标经过

印标政策变化

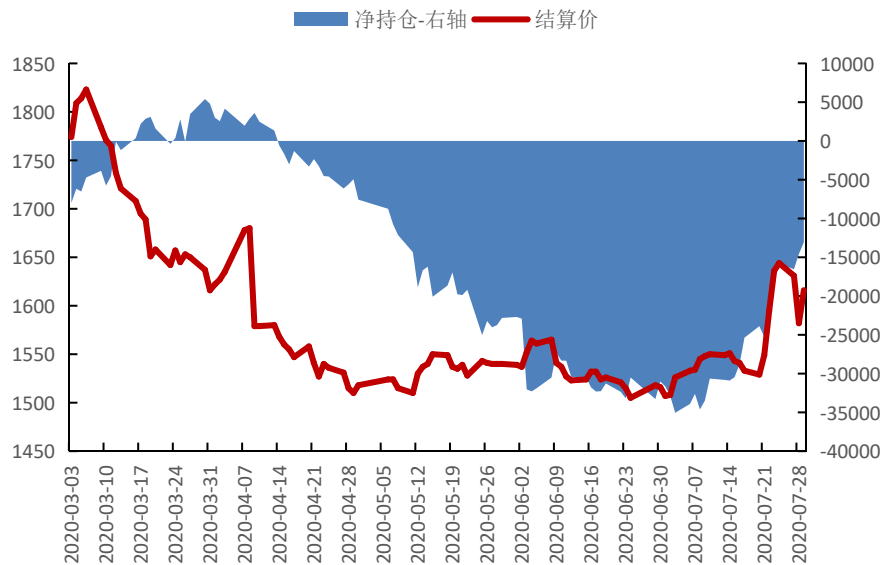


- 从MMTC招标的反复变化中可以看到：1、印度的确对尿素需求较大，需要多次招标满足采购量2、一次印标，修改三次规则。商业诚信问题3、MMTC级别低于财政部，解除中国货源或为临时调整。印度限制中国出口商品的长期目标没有改变。

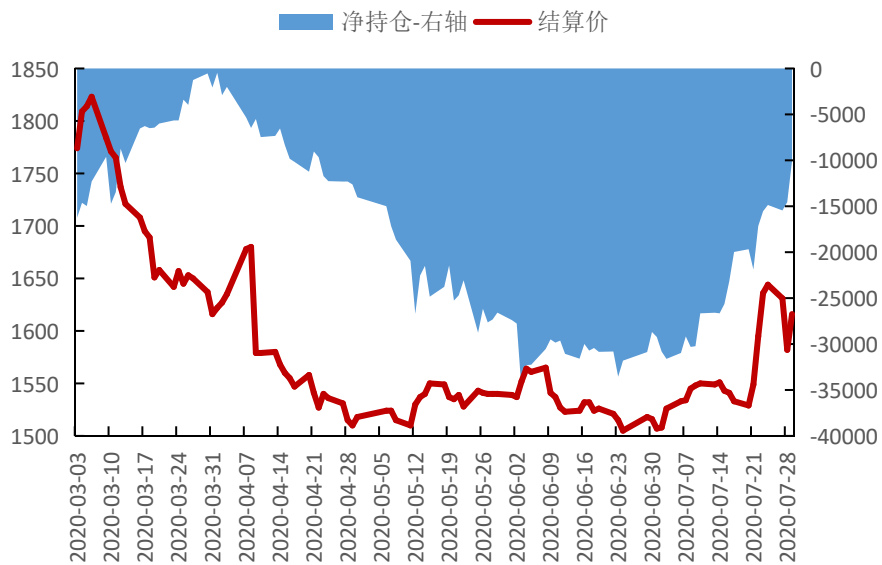
- 7月17日：MMTC公布印标，东海岸240.5CFR，西海岸242.5CFR。折合国内约FOB225-226.
- 7月22日：印标再次发布，新增同一海岸的投标人以不同价格提供多份货物，L1价格出现在投标人货物中，投标人必须接受L1价格提供全部数量。
- 7月23日：印度财政部修改2017年《一般财务细则》，要求与印度接壤的国家的投标人只有在主管当局登记才能参与投标。
- 7月27日：MMTC在招标条款中加入：
① 来自与印度接壤的陆地边界国家的任何投标人只有在上述通知附件1规定的主管当局登记后才有资格投标。
② 投标人不得从与印度接壤的陆地边界国家将采购分包给供应链中的任何分包商，除非该分包商按照命令在印度主管当局登记。
- 7月28日：MMTC撤回第二条的补充条款，不再对接壤国家货源设置障碍。

净持仓

前五净持仓



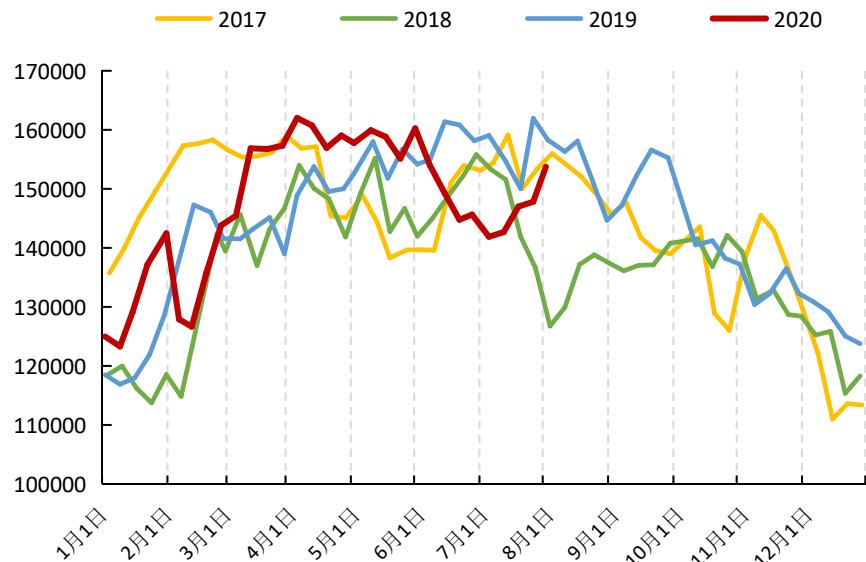
前二十净持仓



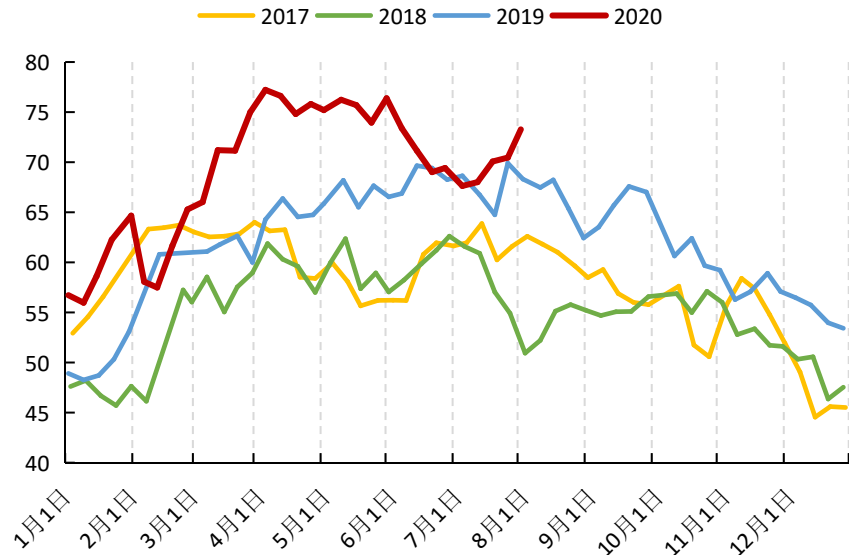
- 市场有明显的新入场投机资金参与。涨停当天主要是前二十的席位在撤，前五的空头直到第二天高开后才开始减仓。这轮损失较大。
- 尿素前五净空单-13064手，最近五个交易日大幅减少10560手；前二十净空单-10053手，五个交易日减少7107手。
- 近期不管市场如何变化，尿素持仓都在稳定下降。投资者对风险厌恶，多空双方涨也减，跌也减。
- 行情变化较大，UR2009合约加速向UR2101过渡，估计近两周完成。减仓不止是发生在主力合约，远月合约同样减仓。
- 长期来看，尿素上市不满一年，许多产业投资者对期货认识不足，最近由消息带来的尿素的大幅波动可能会加速新投资者的撤出。

尿素供给端

尿素日产量



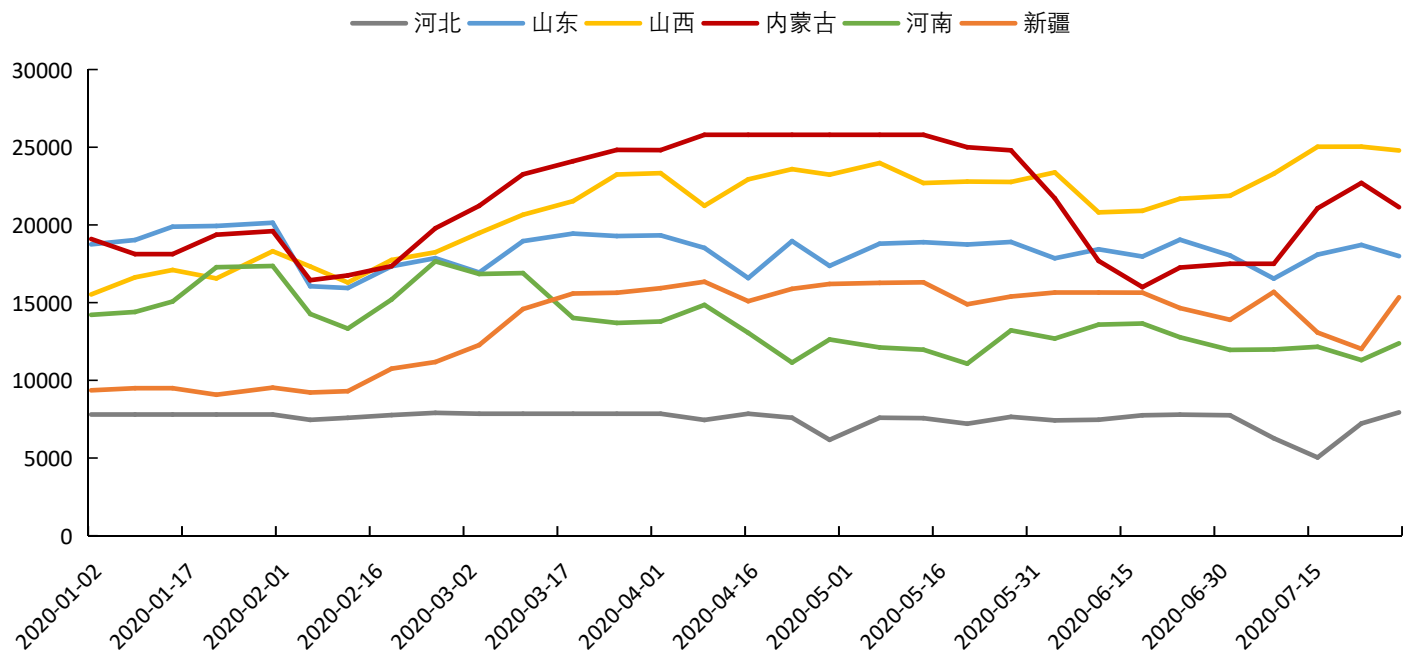
尿素开工率



- 国内尿素日均产量**15.37万吨**，环比上周的**14.78万吨**增加**0.59万吨**，同比去年日产**15.82万吨**减少**0.45万吨**。开工率**73.27%**，环比上周的**70.46%**增加**2.81%**。
- 本轮减产始于6月，日产量从**16.02万吨**下降至**14.18万吨**，7月9日触底。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。7月份尿素产量同比减少**6.49%**。延缓淡季尿素的下跌。
- 本周复产企业**2家**，达州玖源（**1400吨/天**）、中煤鄂尔多斯（**3000吨/天**）；检修企业云天化（**2300吨/天**）、河北东光化工（**1900吨/天**）、内蒙古亿利（**2400吨/天**）

尿素供给端

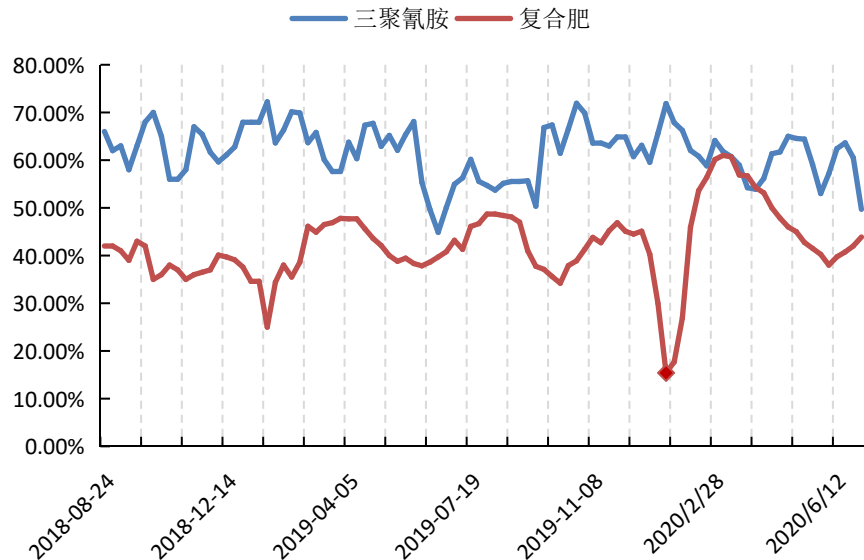
分省份日产量走势



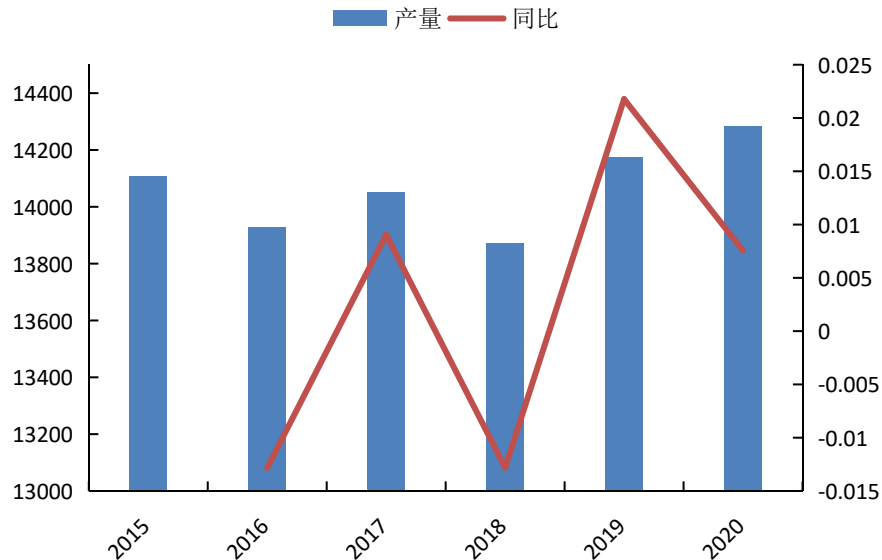
- 从各省份的统计来看，内蒙古最先减产，随后是山西、新疆、河南、山东，其中内蒙古和山西的减产幅度最大。本轮减产的持续时间超过一个月，日产量一度处于4年来最低。
- 日产量的走低延缓尿素跌势，现货市场有触底反弹，尿素期货跌破1500后回升至1530。
- 内蒙古日产量还未回到6月份水平，本周日产量减少1558吨/日；山西检修后日产量新高；山东稳定；新疆日产量本周增加3315吨/日。

尿素下游:

尿素下游开工率



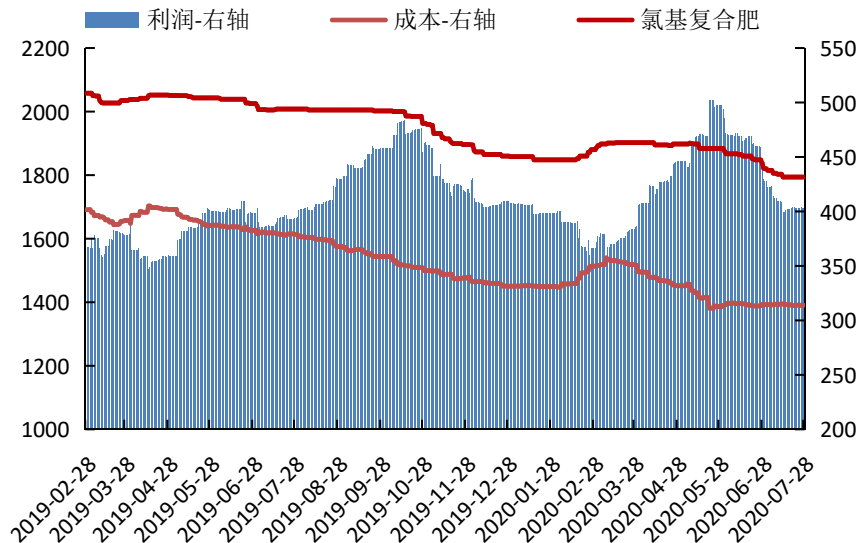
夏粮产量



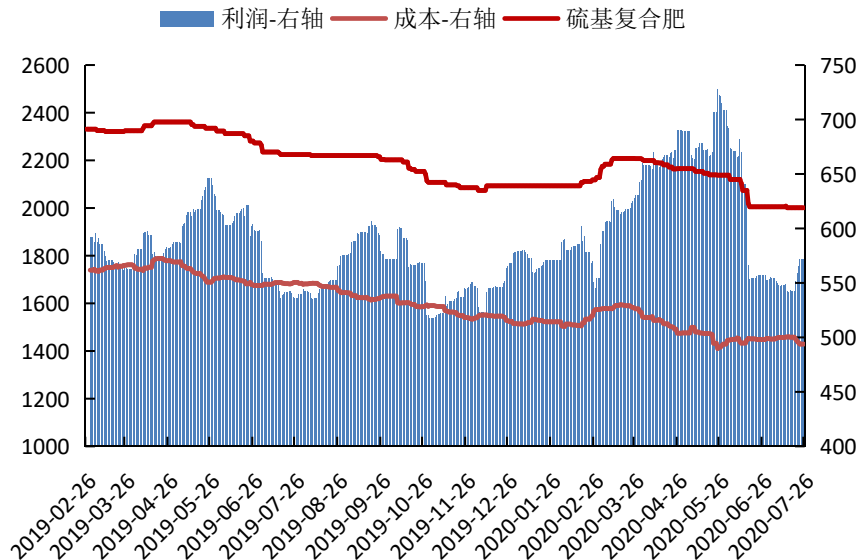
- 从7月份开始，尿素下游的复合肥开工率在连续3个月下降后悄然回升。截至上周，复合肥开工率连续三周增加。开工率的增加意味着下游复合肥厂家已经开始为秋季肥生产做准备，复合肥行业对尿素的需求已经触底回升。
- 三聚氰胺由于近期环保治理，开工率下降较快。
- 上半年主要农作物产量稳中有升。全国夏粮总产量达到1.428亿吨，增产107万吨，同比增长0.9%，创历史新高。其中，小麦产量1.317亿吨，增产75万吨。

复合肥：利润下行

氯基复合肥



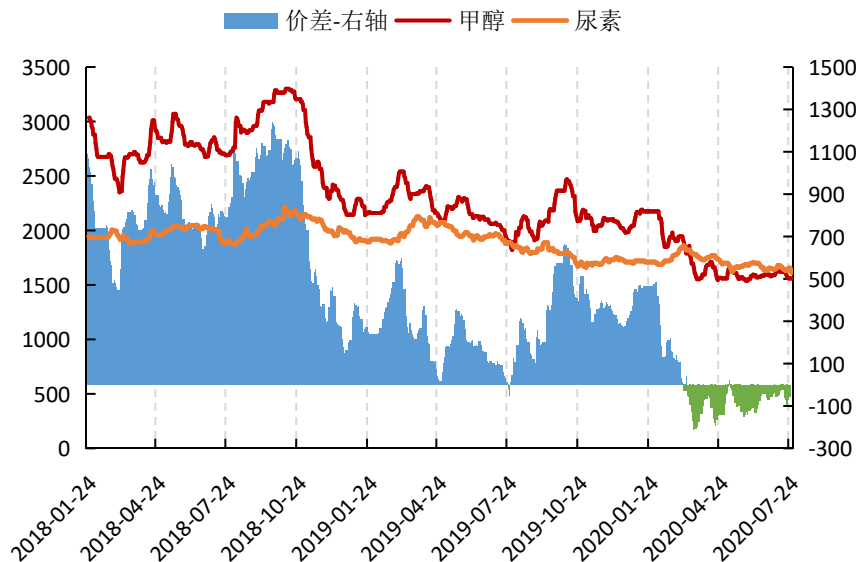
硫基复合肥



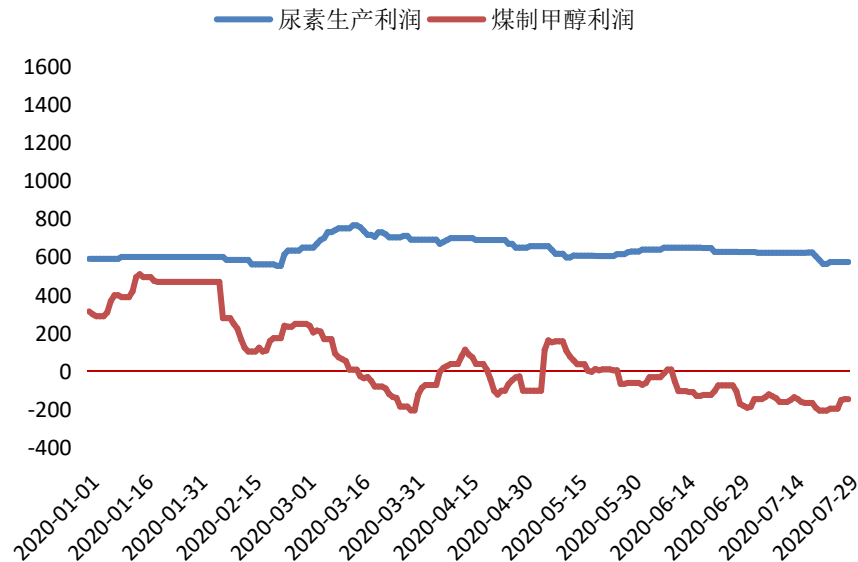
- 今年复合肥利润整体较好。2020Q1氯基、硫基复合肥利润同比增加2.16%、0.92%。2020Q2氯基、硫基复合肥利润同比增长19.14%、8.72%。复合肥原料成本下跌速度高于产品售价下跌速度，生产利润扩大，主要是氯化钾与合成氨的走低带来的。
- 4月份后原料跌速放缓，价格依旧下行。复合肥售价6-7月累计下跌4.78%，6.41%，生产利润减少。

关联产品价差

甲醇-尿素价差



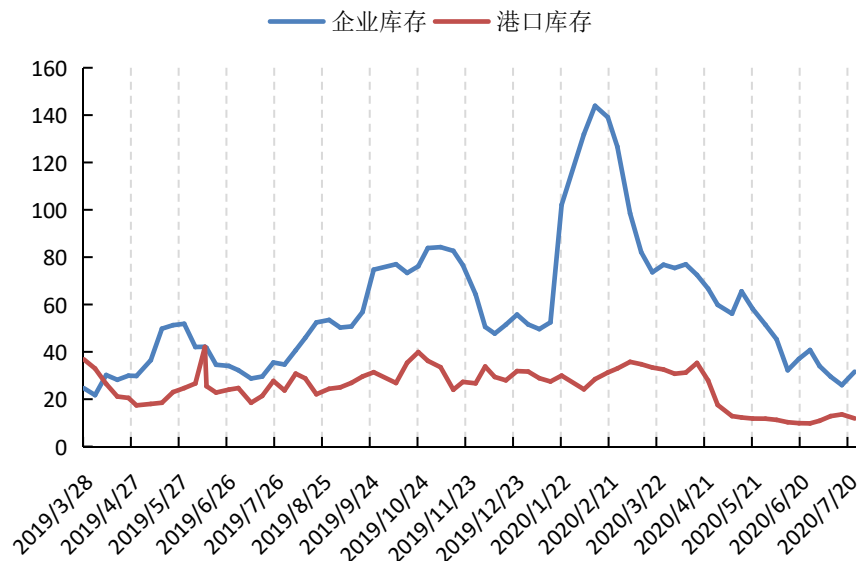
生产利润



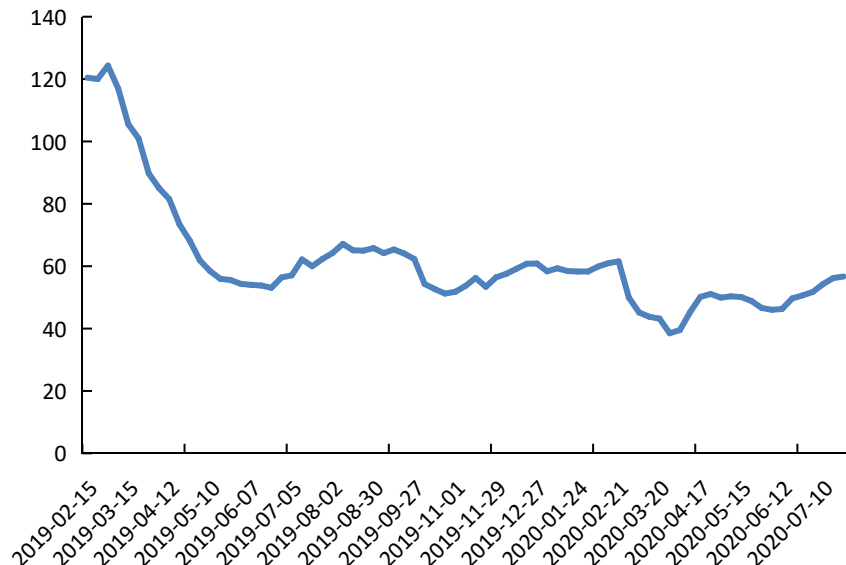
- 山东地区甲醇-尿素价差收窄至-55元/吨，甲醇市场稳定。
- 煤制甲醇生产利润还在亏损线下方，近期有回升迹象。尿素生产利润微降。下半年甲醇利润变化值得关注。

库存：低位持续

尿素企业-港口库存



复合肥库存



- 尿素库存方面，现货价走高后刺激部分投机需求，尿素企业库存开始增加。本周企业库存31.59万吨，较上周增加5.63万吨。港口库存本周11.88万吨，环比下降1.7万吨。复合肥企业开工率连续四周回升带动库存的走高，本周库存56.68万吨，环比上周增加0.48万吨，同比2019年低5.63万吨。
- 尿素企业库存不大，港口库存因为出口减少处于历史低位。复合肥开工率提前尿素消费回升，尿素库存转为复合肥库存。

市场总结

- 国内尿素行业基本面稳定，行情波动的主导因素的印标政策的反复改变
- 中印矛盾对尿素出口印度市场是持续性影响
- 期货市场现在观望情绪较强，投资者清仓离场，等待7.30日印标结果出来。
- 市场的大幅波动加深新入场投资者对期货工具的担忧，尿素期货短暂交易火爆后，未来淡季流动性可能会变差。
- 印标过后，秋季肥备肥即将开始。秋季需求来的快，散的快，近期关注需求端改善。秋季肥结束后行情围绕日产量和印标变化。
- 长期供给升高带来趋势下行，旺季仍存在阶段性行情。

风险提示：新冠疫情发展，中印边境矛盾，行业政策变动



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

免责声明：

本报告中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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

感谢您的观看

2020年7月30日

本报告发布机构——冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

www.gtfutures.com.cn