

现货跌跌不休，尿素阶段性底部在哪里？

2021年8月27号

作者：刘超

联系方式：13570923812 / 020-88818058



扫码开户



微信公众号

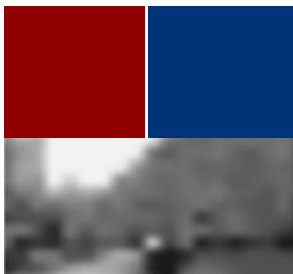


目录

01 近期尿素期现走势回顾

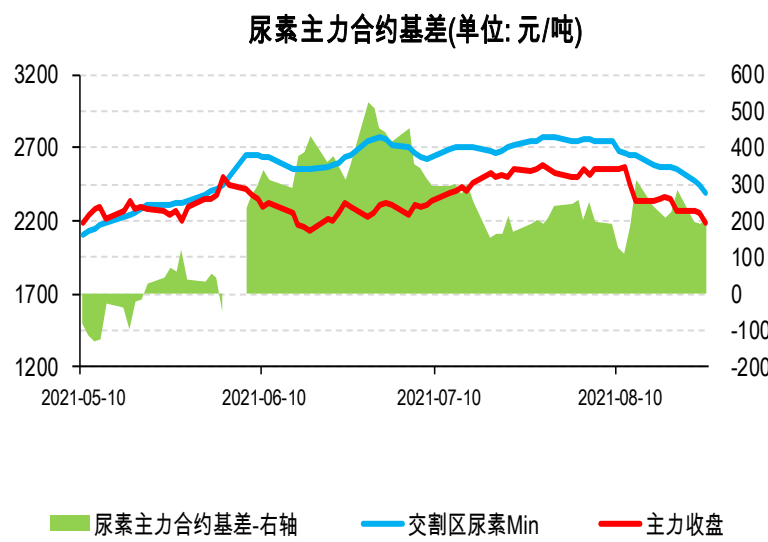
02 尿素当下基本面市场能不能企稳？底部在哪里？

03 尿素后市展望



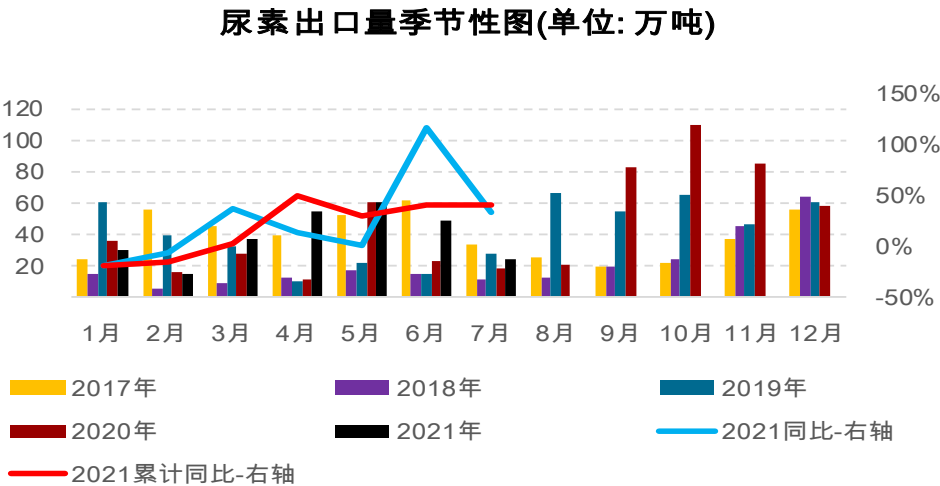
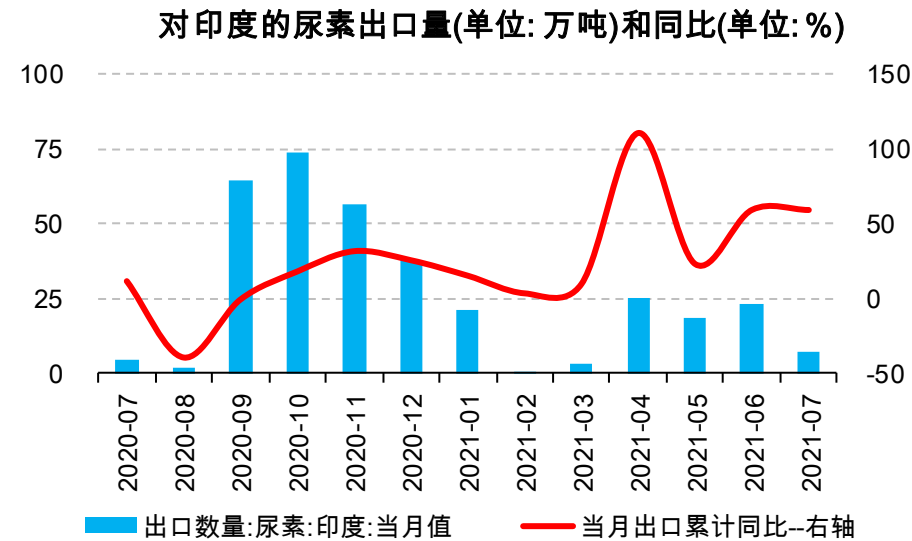
一、近期尿素期现走势回顾

7月以来尿素期现回顾：涨也印标，跌也印标



- 涨也印标：**7月份，国内夏季用肥备货高峰结束后，上涨至历史高位的尿素现货面临回调压力，需求减弱叠加高价抑制了需求，然而虽相关部门倡议不出口保供稳价和主要大贸企业发文不新接出口单，但有企业集港备战印标，7月印标中国供货超过70万吨，大超市场预期，现货临沂市场价格短暂回调到2700元/吨后快速反弹至2850元/吨，盘面尿素指数达到新高位2573，UR2109达到2616。
- 跌也印标：**印标供完货，国内下游对高价货源抵触明显，叠加8月农业需求淡季，厂家日产提升，短期供需矛盾加大，现货价格连续闪崩，3周价格跌幅500点，临沂价格从2840元/吨到近期2350元/吨，盘面UR2201从 2468下行至 最低2162。

7月印标出货推高国内价格，但持续性短



印度历年招标汇总

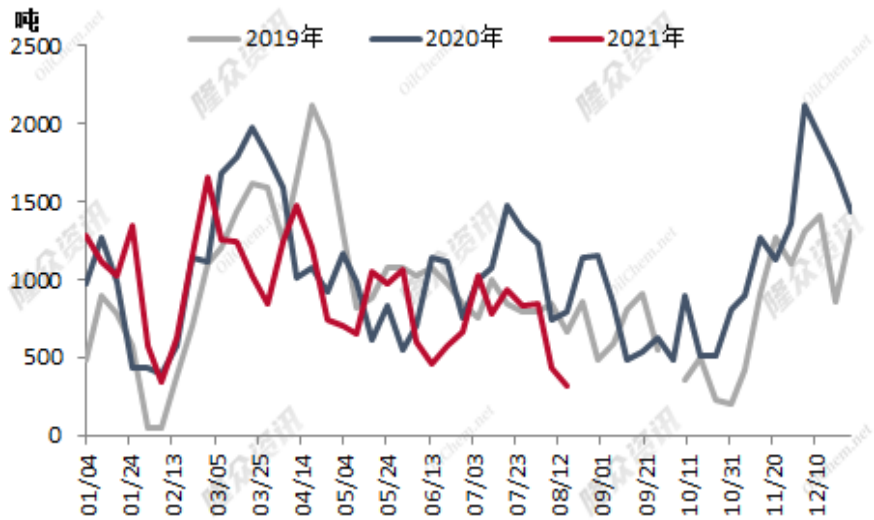
发布公司	开标时间	截标时间	船期截止日	投标量/万吨	最终供货量/万吨	中国供货量/万吨	东海岸 L1/美元/吨	西海岸 L1/美元/吨	中东 FOB直投 / 美元/吨
MMTC	2020-07-22	2020-07-30	2020-09-04	163.15	69.755	30	259.59		
RCF	2020-08-10	2020-08-18	2020-09-15	128.5	95.8	45	290.5		
MMTC	2020-08-26	2020-09-02	2020-10-05	未知	179.55	100	283.52	288.89	280
RCF	2020-10-09	2020-10-19	2020-11-16	362.70	218.4	55-60	279.25	279.94	274
MMTC	2020-12-01	2020-12-08	2021-01-06	243.45	127.3	5	286.5	284.77	282
RCF	2021-03-22	2021-03-31	2021-04-28	192.60	80.25	55	379.87	380.18	
MMTC	2021-05-04	2021-05-11	2021-06-21	258.00	55	6.2	356.99	358.99	
RCF	2021-05-25	2021-06-02	2021-06-30	148.00	56.45	32.20	408.88	418	
RCF	2021-06-24	2021-07-02	2021-08-11	181.45	79	15	509.95	501.96	#N/A
RCF	2021-07-22	2021-07-26	2021-08-31	165.11	120	70	509.5	516.95	

- 7月份印标中国货源出口超70万吨，东海岸和西海岸均有对接，折合国内河北、山东工厂出厂价超过2900元/吨，而当时河北、山东工厂内贸出厂价大概2800元/吨，出口高利润吸引贸易商 顶着国家调控保供稳价的势头 逆势出口。
- 然而由印标需求推涨出来的价格国内是接受不了的，现货回调在所难免。

农需直接用肥需求缩量，8月淡季，9-10月秋肥需求放量

中国农作物用肥季节性												
时间	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
水稻												
单季稻(50%)												
早稻(25%)												
晚稻(25%)												
玉米												
春玉米												
秋玉米												
小麦												
冬小麦(70%)												
春小麦(30%)												
棉花												
油菜												
冬油菜												
春油菜												
甘蔗												
花生												
甜菜												
大豆												
春播大豆												
夏播大豆												

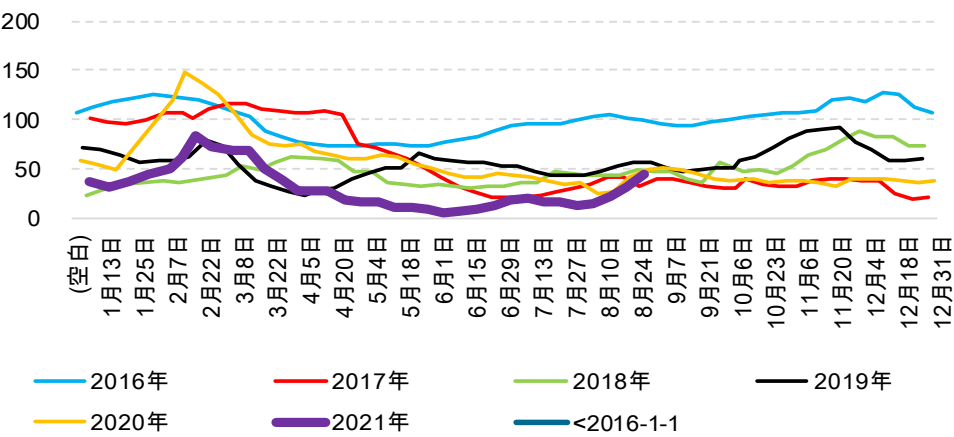
临沂复肥厂尿素用量走势图



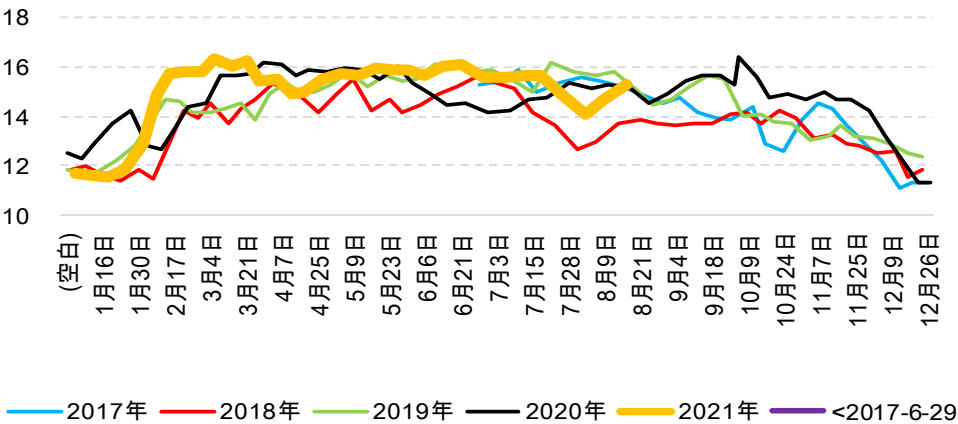
国内农业年内直接用肥需求较少，整体步入淡季。

尿素日产量提升，预收下降，库存积累 → 降价吸单促成成交

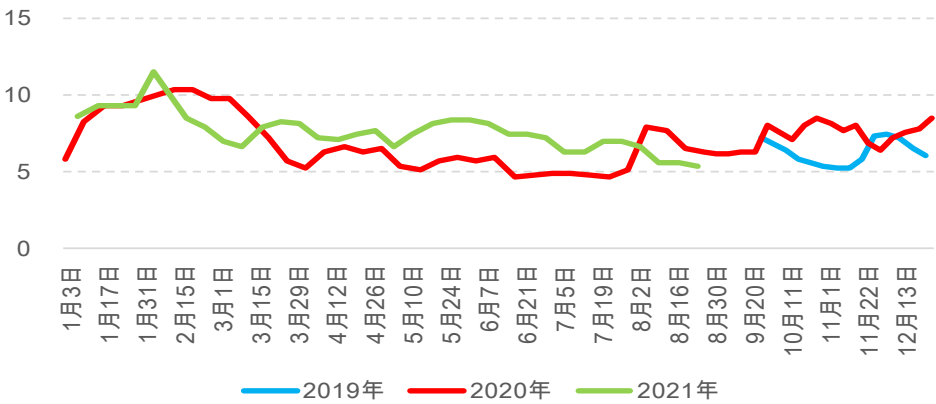
尿素厂家库存(单位: 万吨)

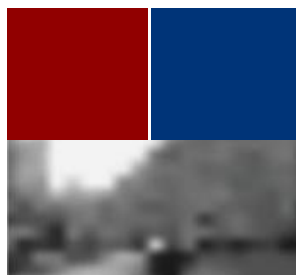


国内尿素日产量(单位: 万吨)



全国主要企业预收天数季节性(单位: 天)





二、市场能不能企稳？底部在哪里？

9月不少装置检修，日产量或缩减1-2万吨至14-15万吨水平

2021年尿素装置降负荷和停车检修计划

企业	产能 /万吨	影响日产 / 吨	原料	产品种类	降负荷/检修开始	降负荷/检修结束	停车原因	备注
河南安阳中盈	80	2600	烟煤	小颗粒	2021.8.1	2021.8.2	短停	
河南晋开	40	1100	烟煤	中颗粒	2021.8.1	2021.8.6	减量生产，据悉限电停车	
四川美青	30	1000	天然气	中颗粒	2021.8.1	2021.8.7	短停，据悉限电停车	
内蒙天润	52	850	烟煤	小颗粒	2021.8.3	2021.8.4	短停	
成都玉龙	25	200	天然气	中颗粒	2021.8.4		短停，据悉限电停车	
宁夏和宁	76	2280	烟煤	中颗粒	2021.8.26		大修2个月，8.26已开始减量	
山西阳煤和顺	30	1300	无烟煤	小颗粒	2021.8.9	2021.8.23	检修，20天	
山东华鲁恒升	100	2600	烟煤	中小颗粒	2021.8.6	2021.8.19	轮流检修，为期2周	计划检修
山东华鲁恒升	60	1800	烟煤	中颗粒	预计8月中下旬	9月	轮流检修，为期2周	计划检修
山西兰花	30	900	无烟煤	大颗粒	预计8月下旬	9月	计划检修	
山西晋丰	40	1200	无烟煤	大颗粒	预计8.28	预计15天	计划检修	
山西晋丰	40	1200	无烟煤	中颗粒	预计9.10	预计15天	计划检修	
河南心连心	40	1200	无烟煤	小颗粒	预计8月下旬	9月		
新疆心连心	52	1700	烟煤	小颗粒	预计9月初		计划检修	计划检修
新疆中能	60	1800	烟煤	小颗粒	预计9月初		计划检修	计划检修
内蒙博大	80	2400	褐煤	中颗粒	预计8月下旬-9月初	9月	计划检修	计划检修
内蒙兴安盟	52	1700	鹤煤	小颗粒	预计9月初	9月	计划检修	计划检修
内蒙天润	52	1700	烟煤	小颗粒	预计9月初	9月	计划检修	计划检修
内蒙亿利	52	1700	烟煤	小颗粒	预计9月初	预计 15天	计划检修	计划检修
内蒙亿鼎	52	1700	烟煤	中颗粒	预计9月初		计划检修	计划检修
山东润银	80	2400	烟煤	小颗粒	预计9月上旬		计划检修	
安徽昊源	70	2100	烟煤	小颗粒	预计9月上旬		计划检修	
新疆奎屯锦疆	70	2100	烟煤	小颗粒	预计9月上旬		计划检修	 计划检修

- 天野能否重启有较大不确定性；河南骏化5月底重启失败，再次重启时间待定；内蒙大唐装置受能源双控政策6.7停车，预计超1个月；江苏恒盛 50万吨装置长期停车进行搬迁。测算，共262万吨产能短期不具备放量条件，后期能否正常放量具有较大不确定性。
- 后期华鲁二线、山东润银，山西晋丰，以及内蒙、新疆等装置9月有检修计划。

短期昊源装置投产影响有限，润银、乌兰装置年内投产具有不确定性

2020-2021年国内尿素新产能投产计划

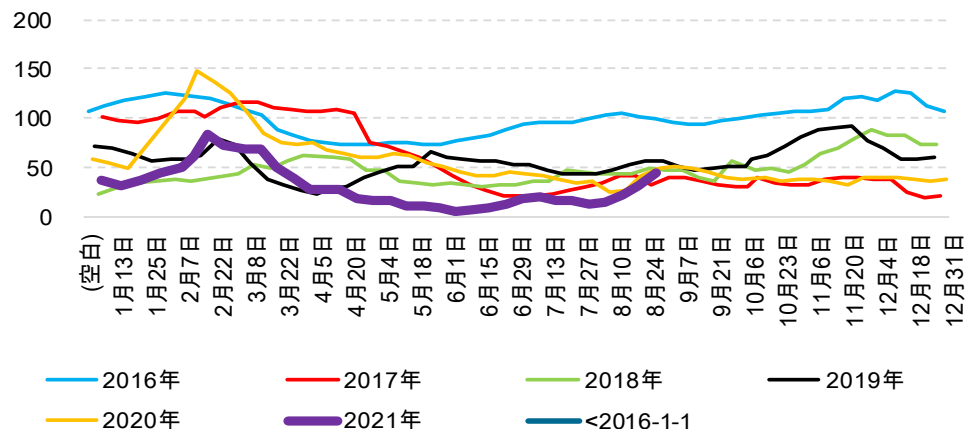
区域	所在地	企业	产品	产能/万吨	预计投产时间	气化工艺	全年增量
华北	山东泰安	山东晋煤明升达	尿素	80	2020年8月已投产	水煤浆气化	27
			合计	80			80
华中	湖北宜昌	湖北三宁化工	尿素	80	2021.3月份投产	水煤浆气化	57
华中	江西九江	九江心连心	尿素	52	2021.2.8出合格品，已投产	水煤浆气化	43
华北	山东泰安	山东润银生化三期	尿素	140	预计2021年Q3	航天炉粉煤气化	23
华东	安徽阜阳	安徽昊源化工	尿素	70	预计2021年Q3	航天炉粉煤气化	12
华北	内蒙乌兰浩特	乌兰大化肥一期	尿素	120	听闻 2021.Q3	水煤浆气化	20
			合计	462			235

- 山东润银三期的装置，Q3顺利投产较难，预计推迟到Q4投产，不过也有不确定性。
- 乌兰装置确切投产消息不明确，不确定性较大，有可能年内都难投产。
- 安徽昊源产能置换项目的装置8.23日顺利投产成功。

前期出现的化肥整体低库存问题并未明显好转，价格高位下，中下游库存其实并不多，前期也多随采随用，现货降价有利刺激补库需求

尿素厂家库存

尿素厂家库存(单位: 万吨)



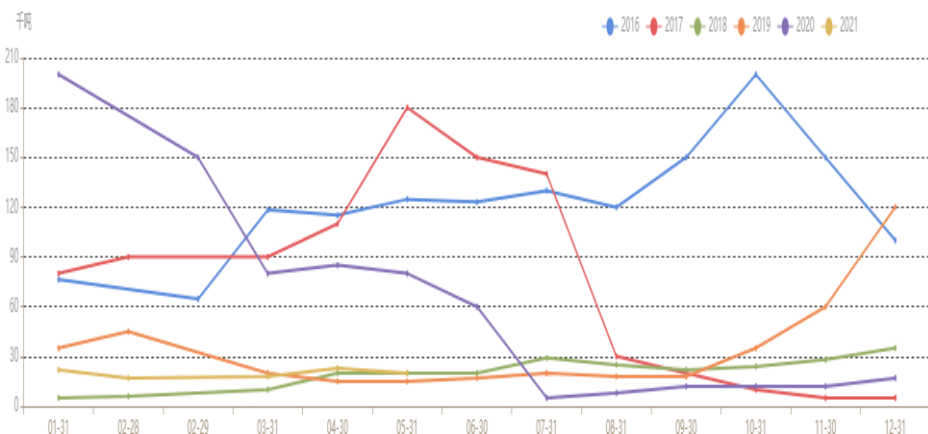
磷酸二铵厂家库存

磷酸二铵库存变动



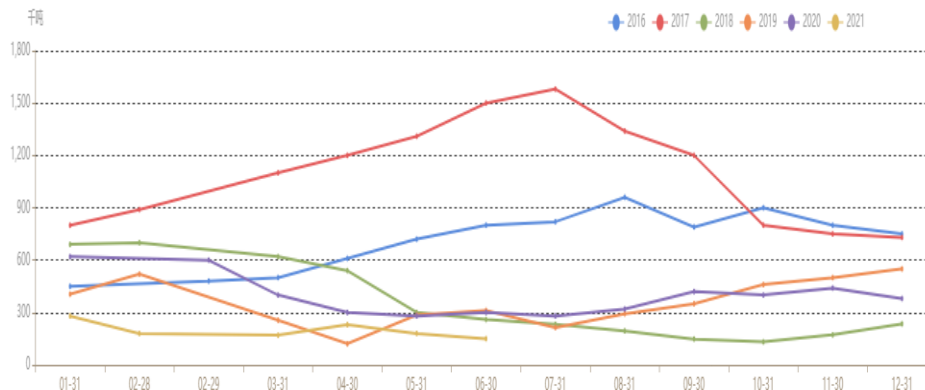
硫酸钾 库存

硫酸钾库存变动



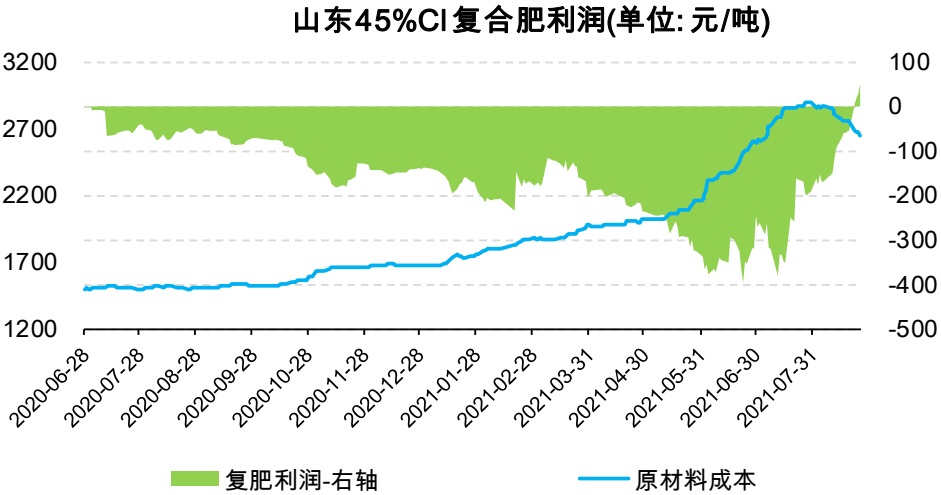
氯化铵厂家库存

氯化铵库存变动

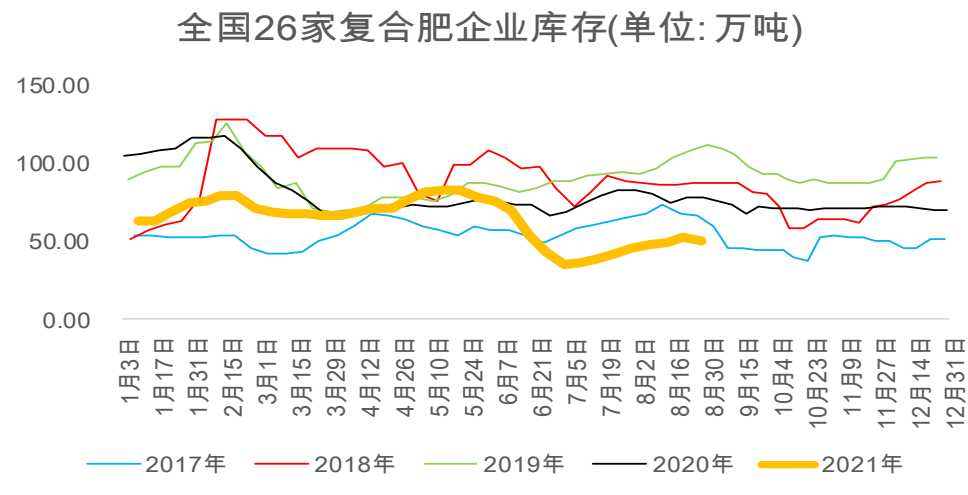


利润改善，复肥厂成品库存低位，仍有较大动力择机补库

原材料降价，复肥利润改善



截止8.26日，复肥成品库存50.1万吨，环比 -2.9万吨

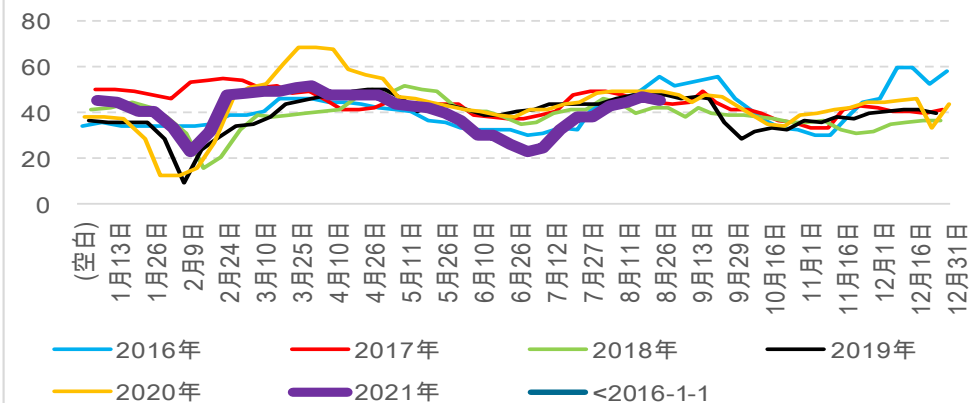


- 近期原料市场尿素和其他磷肥、钾肥价格回落，复合肥利润较前期大幅改善，我们认为以山东价格为例，价格下行到2200-2300区间或有较大动力补库买货。
- 复合肥企业库存近期提升但绝对库存低位，中下游库存低位，需求放量下复肥企业库存去化，复肥厂仍需择机买原料备货补库存。

后期复肥负荷大概率稳定正常水平运行

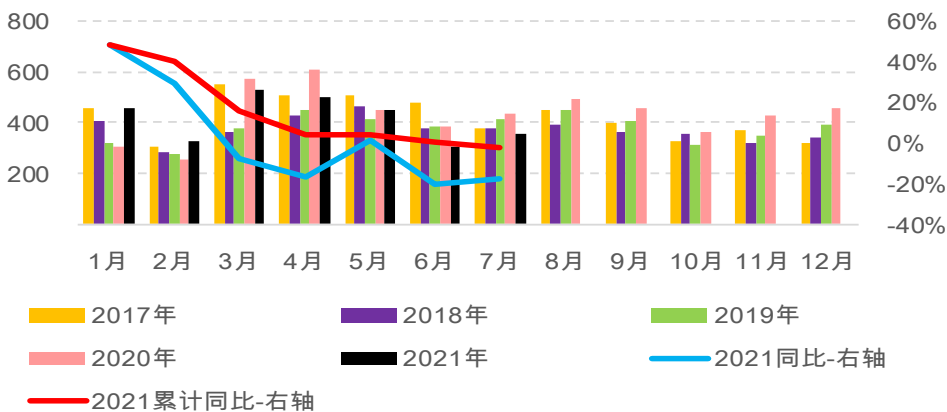
截止8.26日，复肥开工45.23%，环比 -1.74%

中国复合肥企业开工率 (单位: %)



7月，复肥产量预估359万吨，同比 减17.28%

复合肥产量季节性图(单位: 万吨)

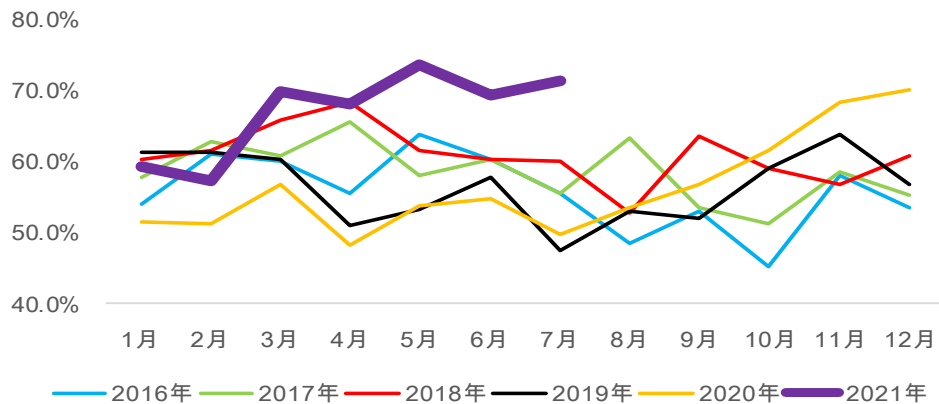


- 国内主要地区肥企开工率有所提升。肥企前期预收订单尚可，目前生产相对积极，以对后期经销商提货做准备，预计后续开工数据稳定为主。
- 2021年1-7月复合肥产量2939.8万吨，同比减2.32%。

三胺开工高位、三胺-尿素价差高位或刺激尿素需求

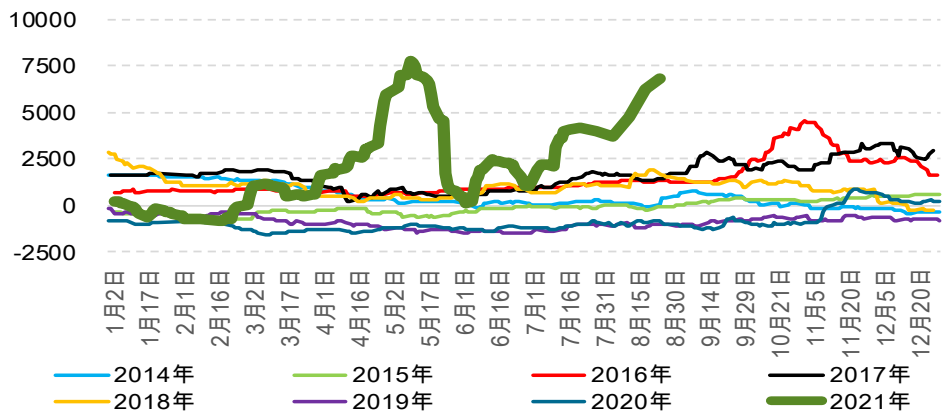
7月，三胺开工71.44%，环比 +2.13%

三胺 月度开工季节性



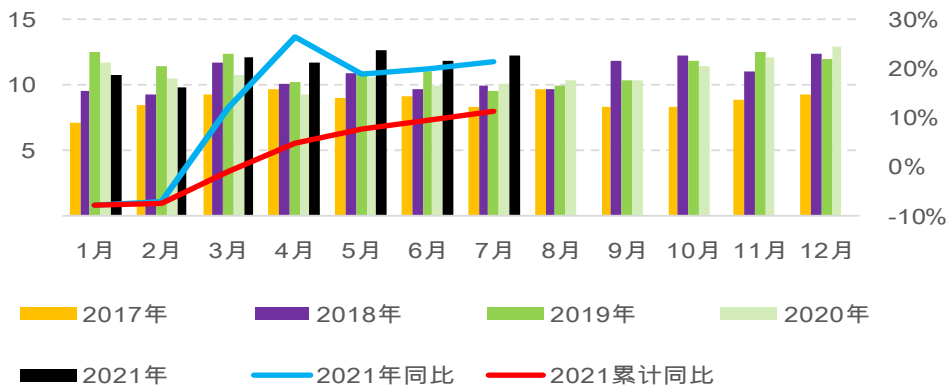
三胺加工利润历史高位

三胺加工利润季节性(单位: 元/吨)



7月，三胺产量12.2万吨，同比 +21%，累计同比+11.15%

三聚氰胺产量季节性图(单位: 万吨)

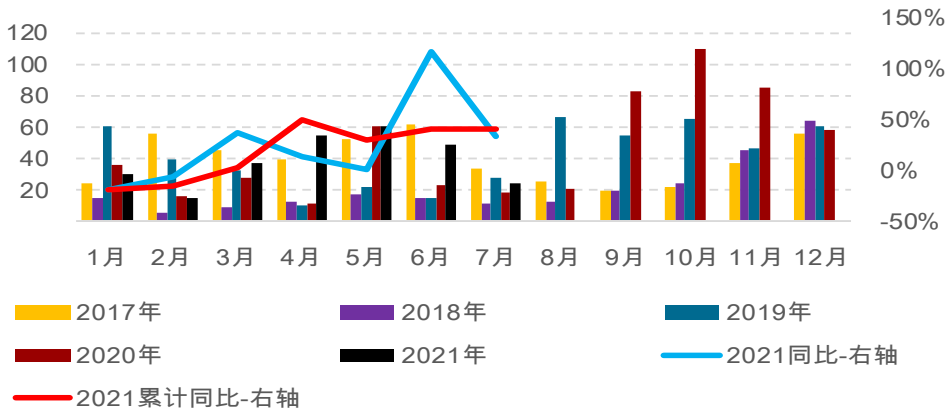


- 最新国内三聚氰胺企业周度开工率72.2%，环比提高4.17个百分点，同比上涨13.40个百分点。8月份周度开工率分别为75.31%、71.17%、68.03%、72.2%。
- 三胺开工较高且加工利润高位，有望持续刺激对尿素需求。

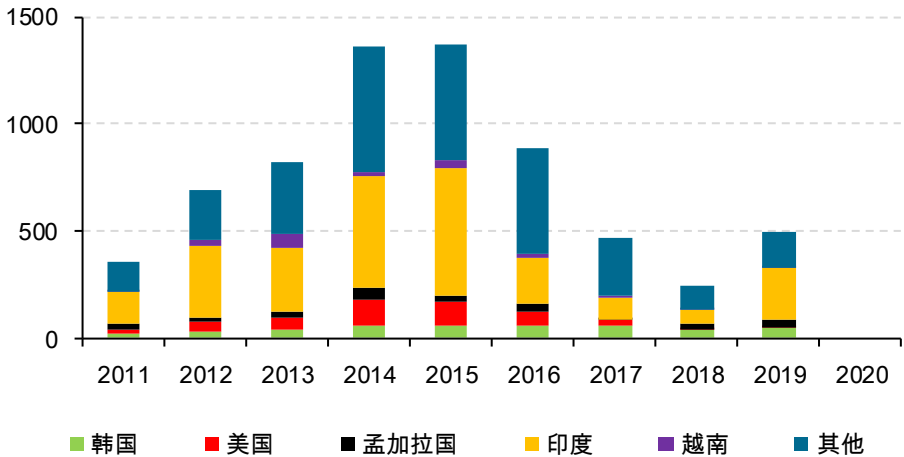
下半年是国内尿素主要出口季

尿素出口情况

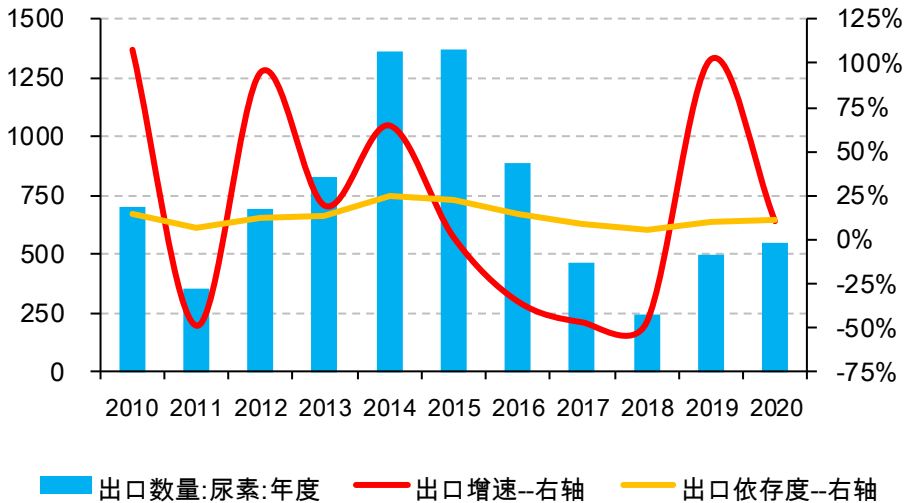
尿素出口量季节性图(单位: 万吨)



我国尿素出口情况(单位: 万吨)

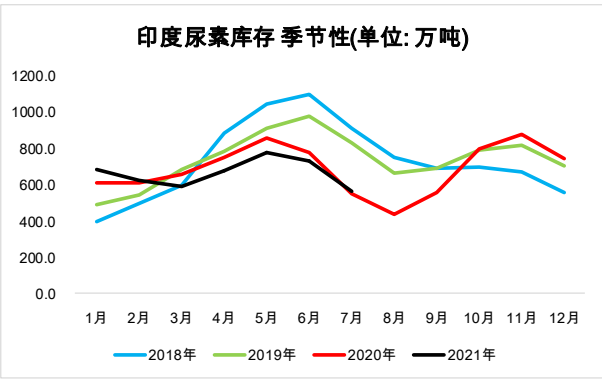
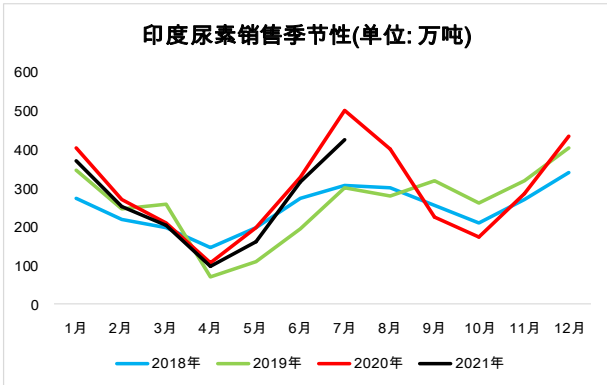
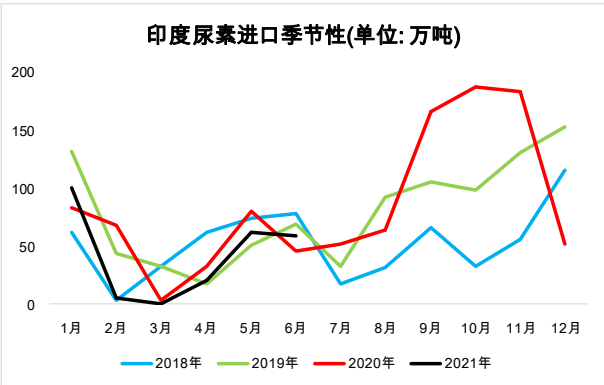
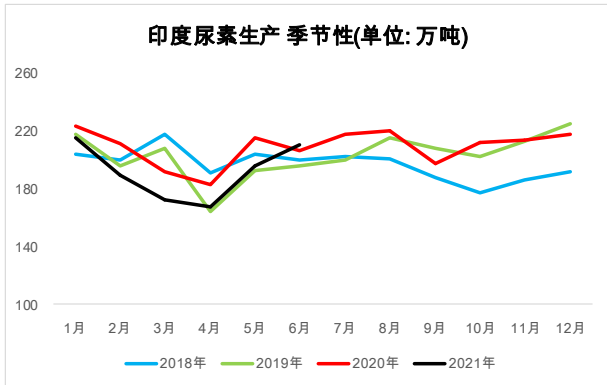


中国尿素出口(单位: 万吨)



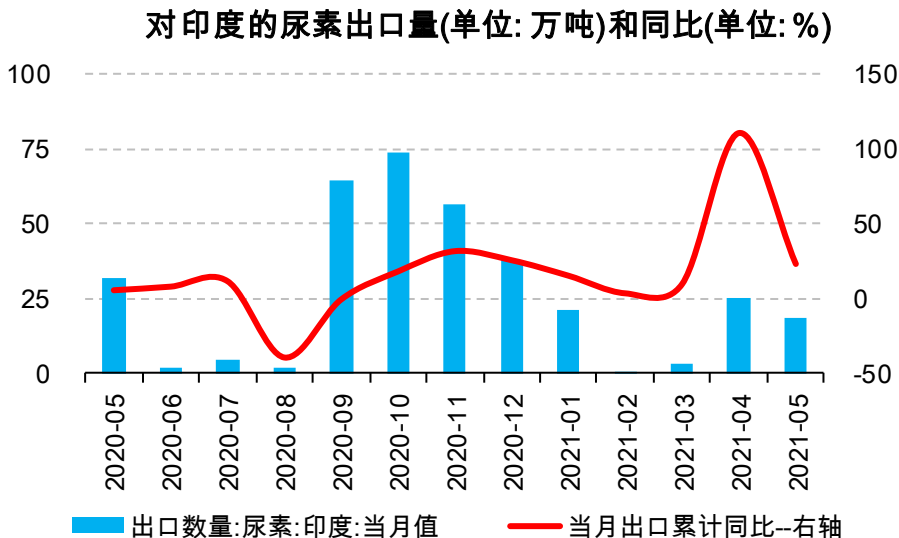
- 2021年1-7月尿素出口量为266.86万吨，同比增40.33%，主要出口地为印度、韩国、南美墨西哥和智利、东南亚国家等。下半年是国内尿素的主要出口季，目前市场预期监管部门限制出口的可能性较小，当前能出即出，出口需求对国内尿素的提振不可忽视。
- 印度仍是国内第一大出口市场，历史5年均值来看，出口印度的尿素占比总出口量约34%，近2年出口印度占比有提升，大概50%。

后续印度仍有可能每月发布一轮尿素招标



- 根据印度相关部门公布数据，8月印度尿素销量大概率超过400万吨，且库存可能达到450万吨的低位水平，后续印度加快招标的可能性增加。
- 印度当下尿素库存历史低位，国内产量有瓶颈，为保证印度国内尿素需求和维持正常库存水平，预估9-12月印度仍需进口至少300万吨尿素满足自身缺口，后续印度仍有可能每月发布一轮尿素招标。

9月新一轮印标有望发布

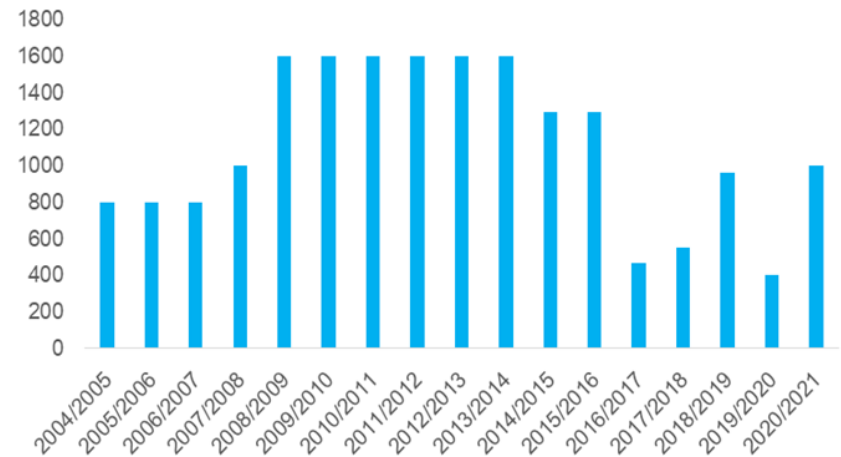


印度历年招标汇总									
发布公司	开标时间	截标时间	船期截止日	投标量/万吨	最终供货量/万吨	中国供货量/万吨	东海岸 L1/美元/吨	西海岸 L1/美元/吨	中东 FOB直投 / 美元/吨
MMTC	2020-07-22	2020-07-30	2020-09-04	163.15	69.755	30	259.59		
RCF	2020-08-10	2020-08-18	2020-09-15	128.5	95.8	45	290.5		
MMTC	2020-08-26	2020-09-02	2020-10-05	未知	179.55	100	283.52	288.89	280
RCF	2020-10-09	2020-10-19	2020-11-16	362.70	218.4	55-60	279.25	279.94	274
MMTC	2020-12-01	2020-12-08	2021-01-06	243.45	127.3	5	286.5	284.77	282
RCF	2021-03-22	2021-03-31	2021-04-28	192.60	80.25	55	379.87	380.18	
MMTC	2021-05-04	2021-05-11	2021-06-21	258.00	55	6.2	356.99	358.99	
RCF	2021-05-25	2021-06-02	2021-06-30	148.00	56.45	32.20	408.88	418	
RCF	2021-06-24	2021-07-02	2021-08-11	181.45	79	15	509.95	501.96	#N/A
RCF	2021-07-22	2021-07-26	2021-08-31	165.11	120	70	509.5	516.95	

据传因印度RCF授信问题，市场预期新一轮印标8月发布被推迟，预计可能在9月发布，关注最新情况。

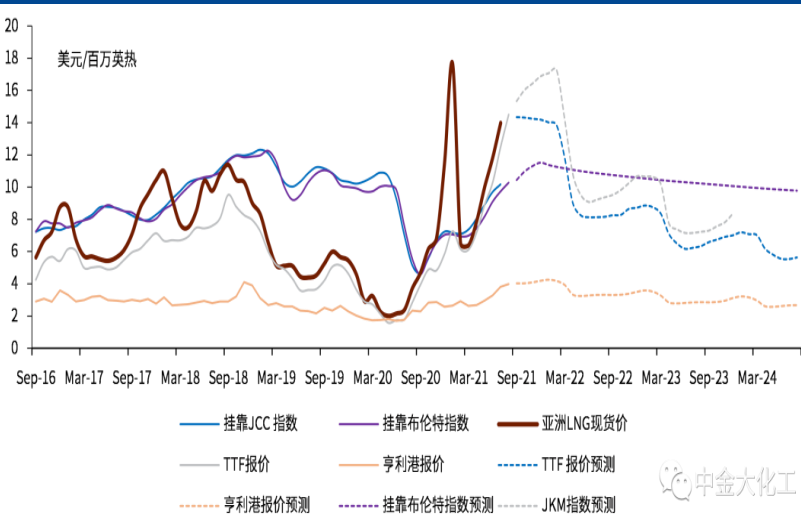
淡储需求采货可能是行情反弹的催化剂

历年国家化肥商业储备规模(单位: 万吨)

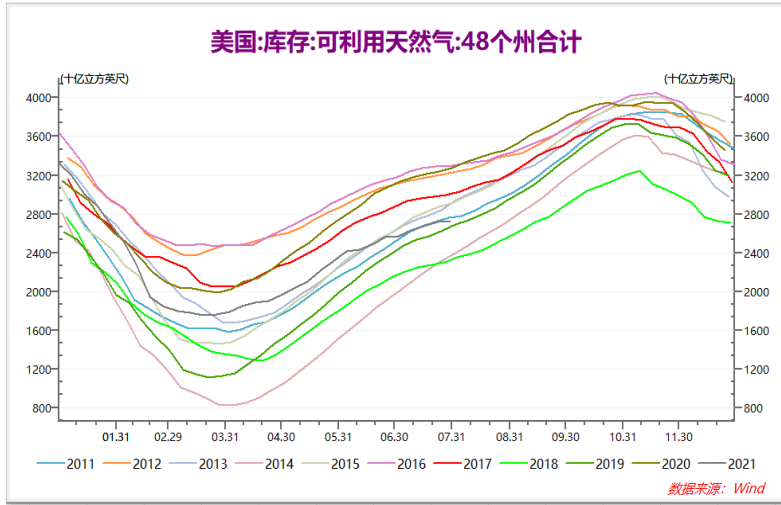
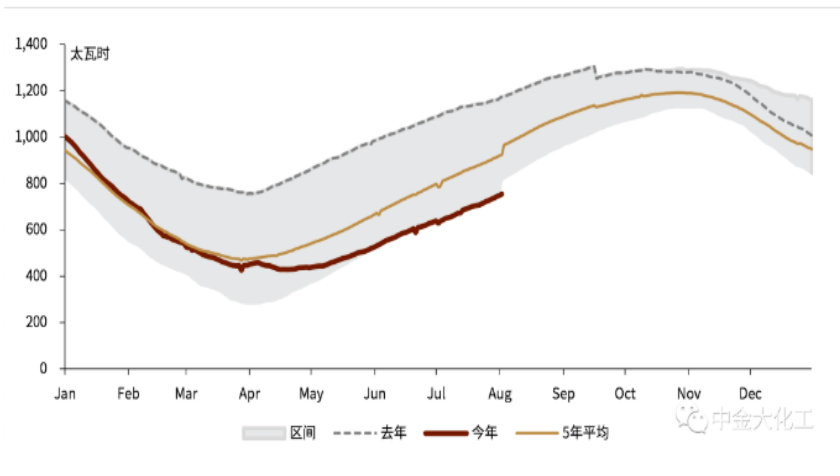


- 当前化肥社会库存较低，淡储的必要性进一步提升，即淡储采货的需求是比较确定的，不确定的是淡储采货的节奏以及新一年度淡储规模以及考核要求。
- 一般来讲，淡储的化肥包括氮肥、磷肥和钾肥，其中尿素占比40%左右。2021/2022年度淡储规模任务量尚未发布，考虑到粮食安全保障和化肥库存低位，我们认为新一年度化肥淡储的任务量仍较高，预计新一年度淡储任务量500-1000万吨，对尿素的需求提振不可忽视。

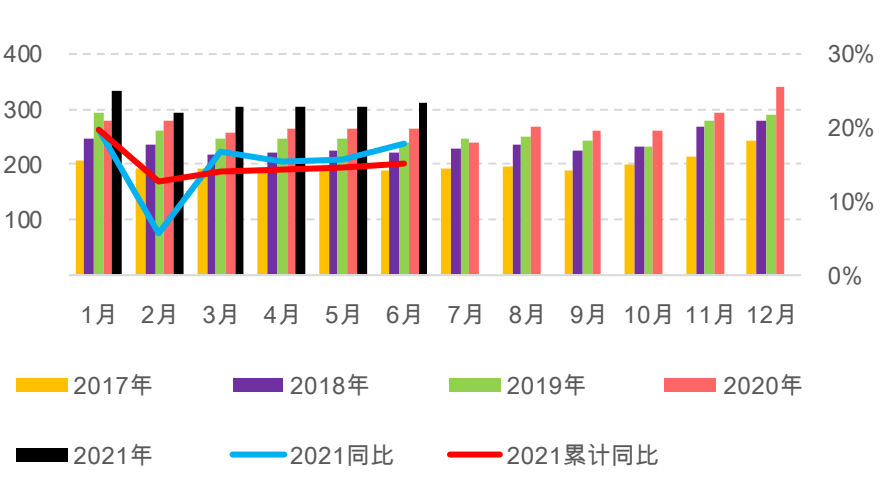
海外天然气价格高，库存不高，是否后续影响国内尿素气头产能值得跟踪



图表：欧洲天然气库存



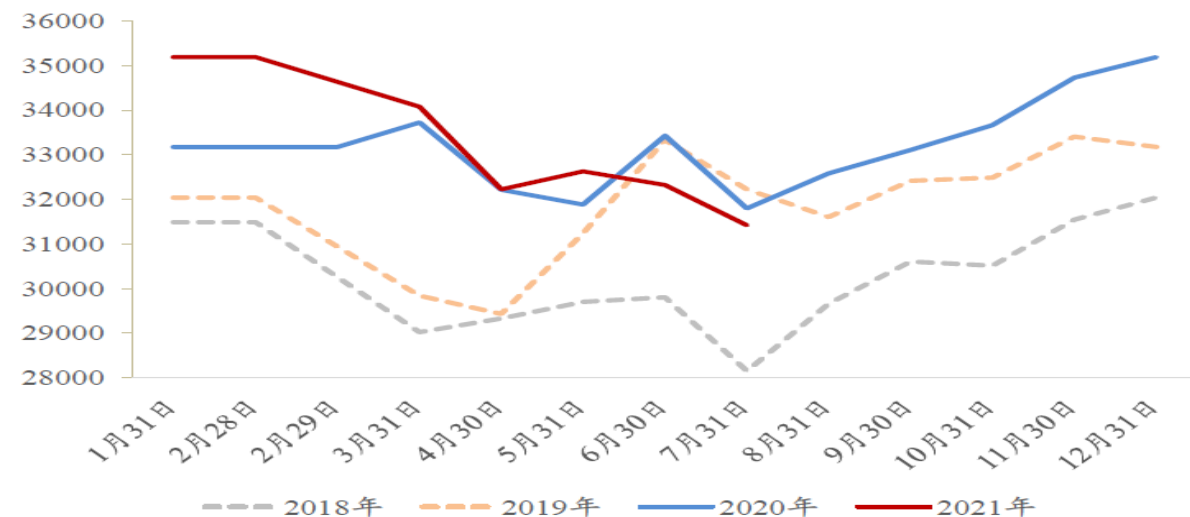
国内天然气表观供应量 季节性图(单位: 亿立方米)



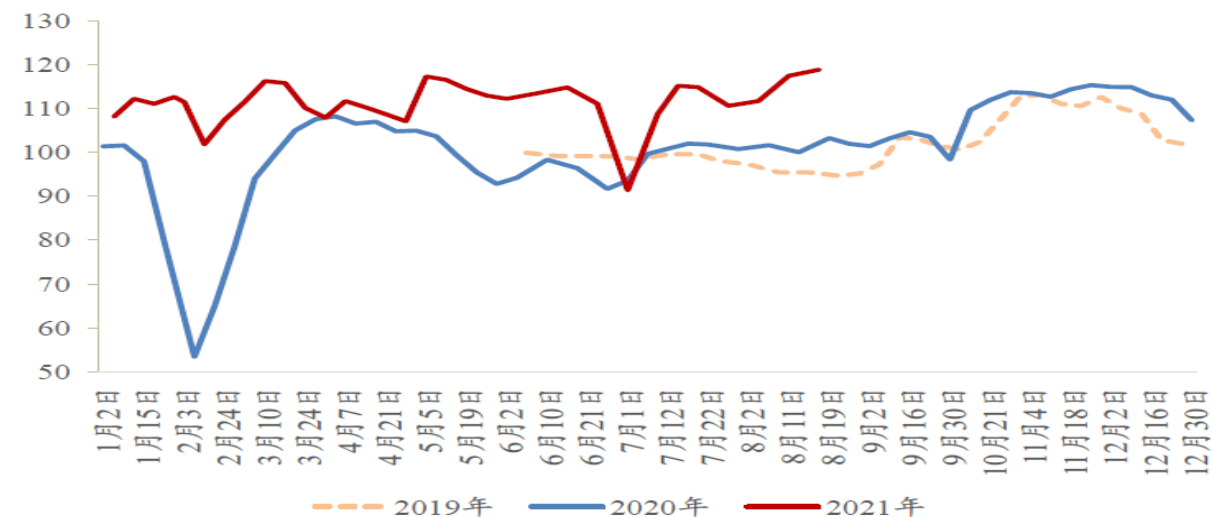
- 目前欧洲天然气库存低位、美国天然气库存中等略偏低，关注后续北半球气温降低是库存变化情况。
- 国内天然气供应1-7月份累计供应增速15%，但国内天然气进口依存度超过40%，关注后续国内天然气进口情况。

煤炭缺口一直存在，政府部门加大力度增加供应，进口受蒙煤通关受阻而不顺畅，库存依然不高，淡季低库存更加引发旺季供应紧张的预期

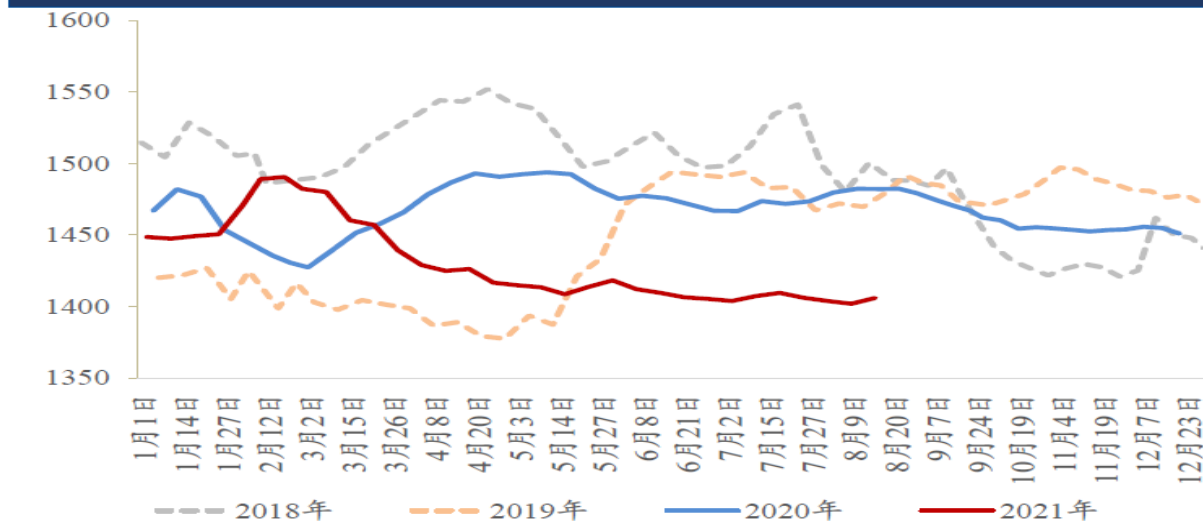
原煤产量季节性走势（万吨）



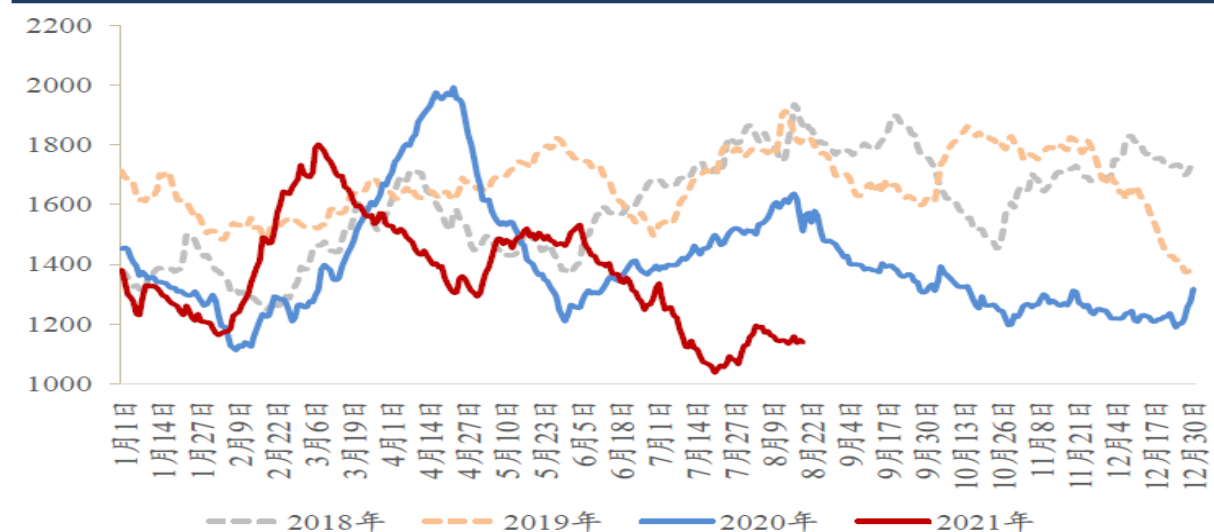
“三西”地区煤矿开工率



生产企业动力煤库存（万吨）

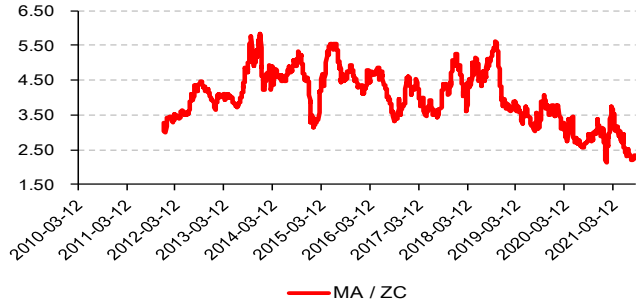


北方四港场存（万吨）

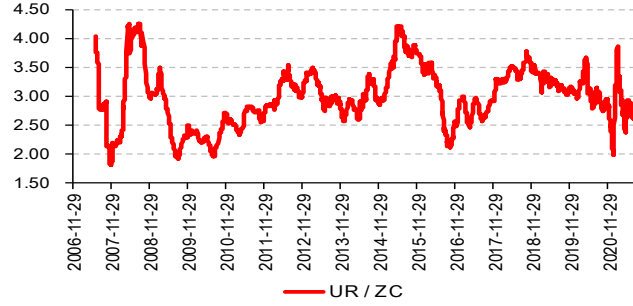


煤或对整体化工品均有支撑，远期LNG亦对气头装置有支撑

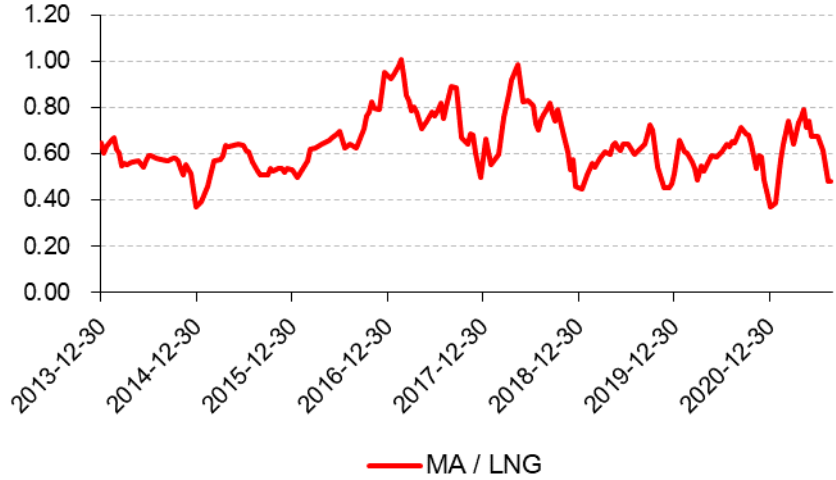
甲醇 / 动力煤 现货比价



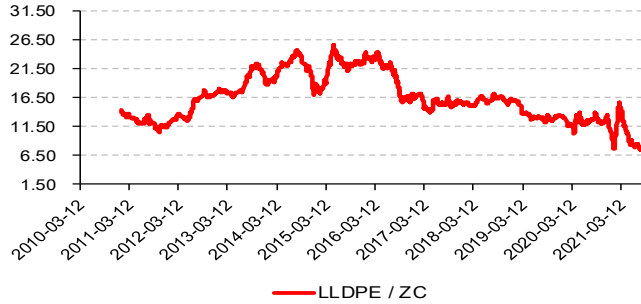
尿素 / 动力煤 现货比价



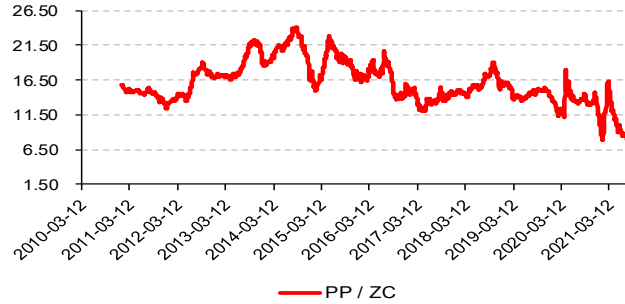
甲醇 / LNG 现货比价



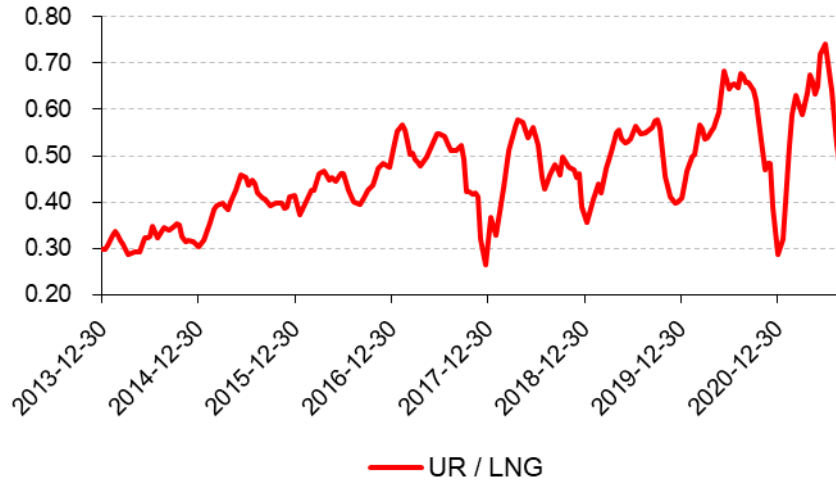
LLDPE / 动力煤 现货比价



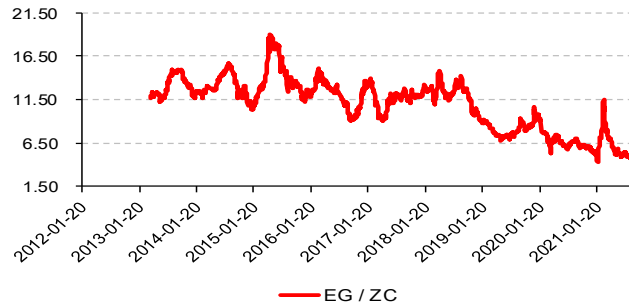
PP / 动力煤 现货比价



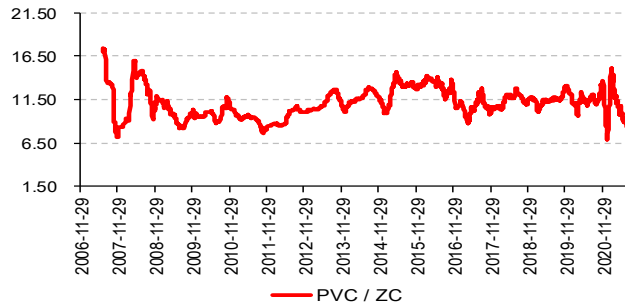
尿素 / LNG 现货比价



乙二醇 / 动力煤 现货比价



PVC / 动力煤 现货比价





三、尿素基本面总结、观点与策略

- 9月装置检修增加，后续四季度存供给收缩预期，整体氮肥产业链库存低位，中下游补库需求仍足，外部出口需求有提振。
- 盘面价格对弱现实基本price-in ,当前仍贴水100-150，未来供需存改善预期。
- 煤价、气价坚挺且供应紧张问题短期难缓解，增加四季度旺季时供应进一步紧张的预期，现货相对成本端估值中低位，支撑或较强。
- 综合来看，现货成本支撑预期较强，产业链低库存仍有支撑，后续供需有改善预期，盘面贴水，建议择机多配尿素，等待预期兑现的盈利机会。

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

刘超 从业资格号：F3043882 / 投资咨询资格：Z0015304

联系人：刘超（从业资格号：F3043882 / 投资咨询资格：Z0015304）

简介：广发期货化工研究员，华南理工大学 化学工程硕士，曾在美资化工实体企业就职，从事大宗化工品研究超过3年，现主要负责聚烯烃、尿素等品种的研究，与产业链上下游企业有较好的联系与交流，注重通过深度分析基本面数据把握品种行情，在期货日报等公开平台发表多篇研究成果和行情文章，获得2020年度郑商所尿素品种高级分析师荣誉和2020年度大商所优秀投研团队荣誉。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



感谢关注！
Thanks!