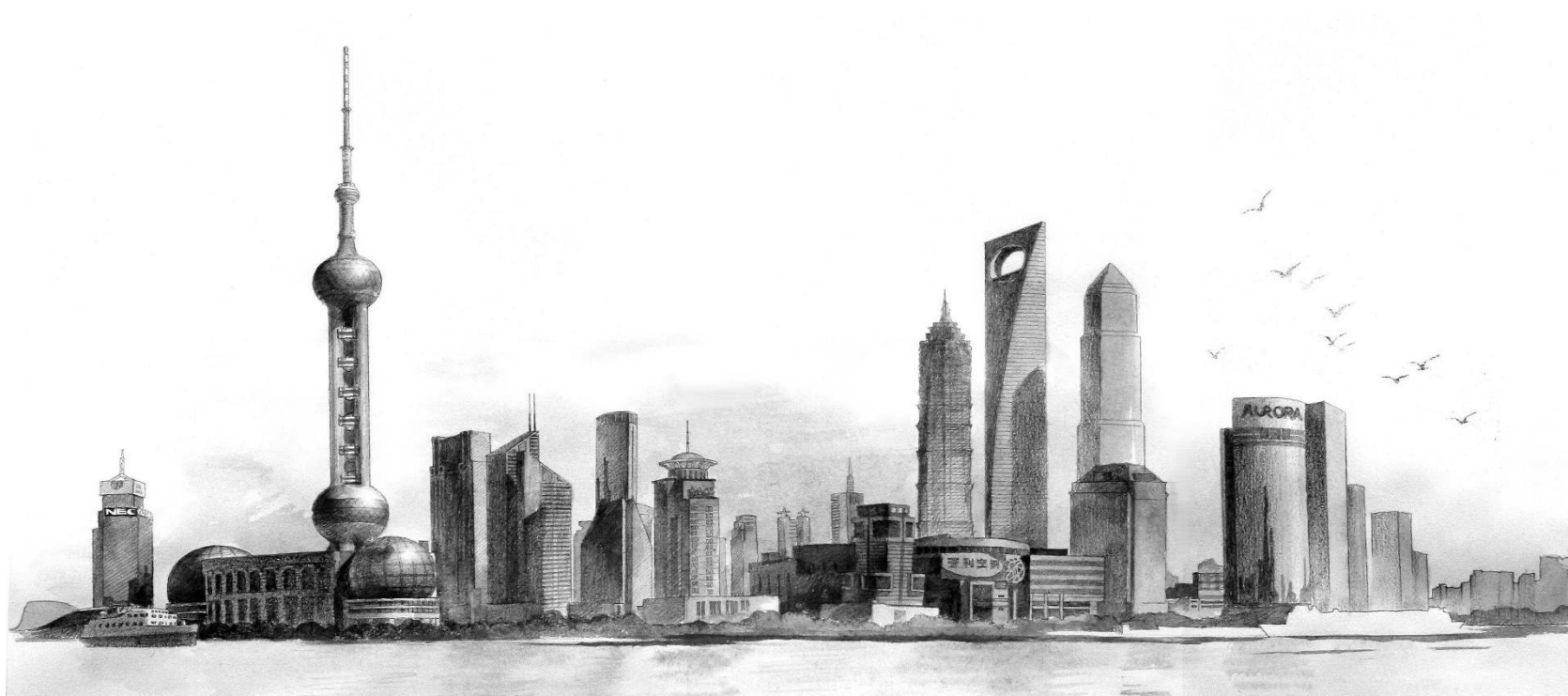


尿素市场形势分析及展望

海证期货
2023.8



目录



近期尿素市场形势分析



产业供需交织下的尿素展望



尿素后市关注风险因素

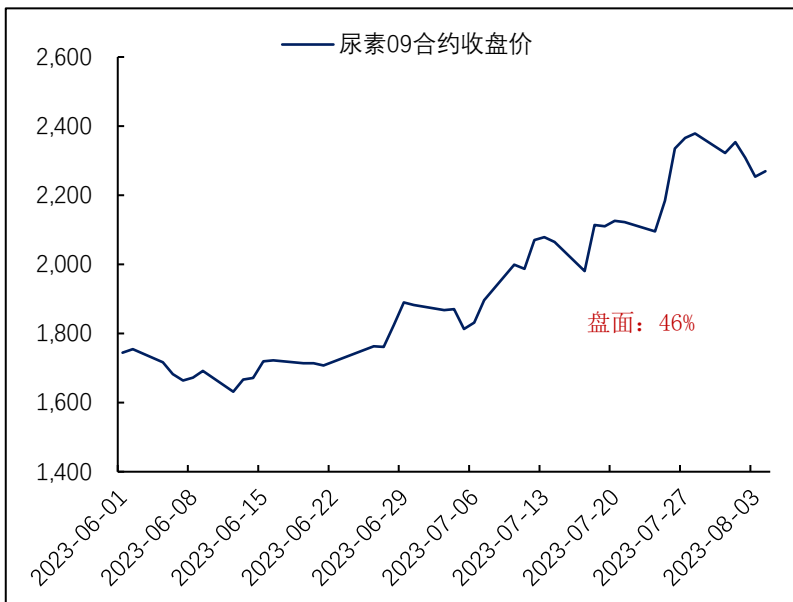


近期尿素市场形势分析

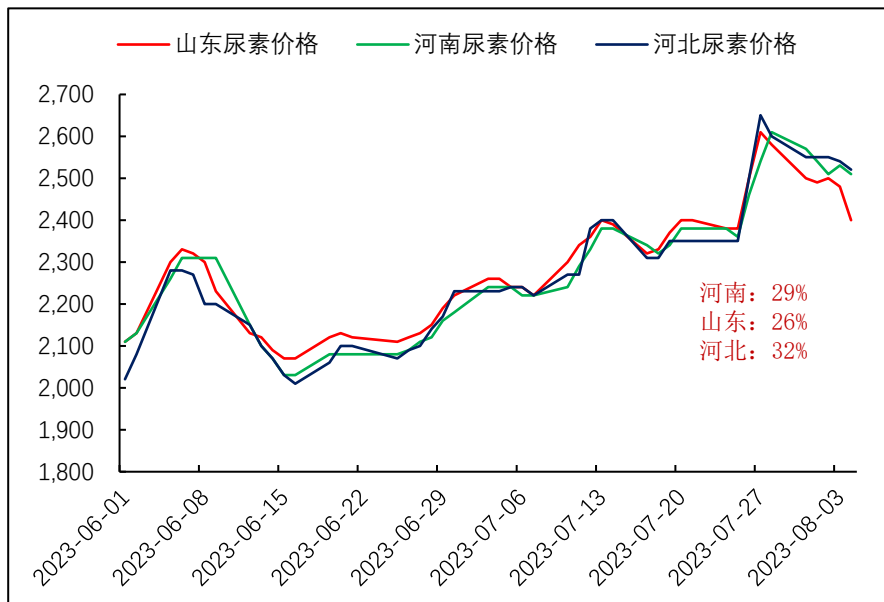


三季度尿素市场回顾

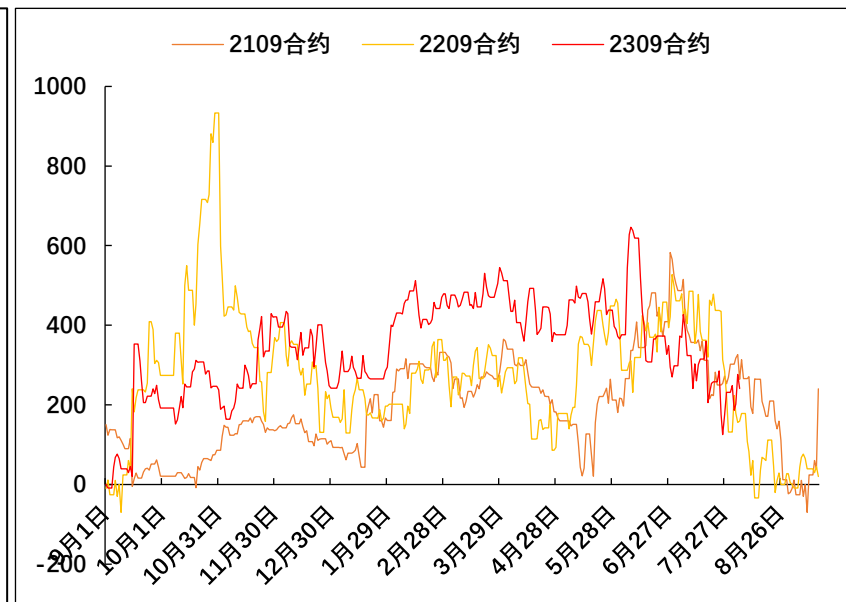
尿素09合约期货价格运行情况



尿素现货市场价格跌幅情况



尿素河南地区基差

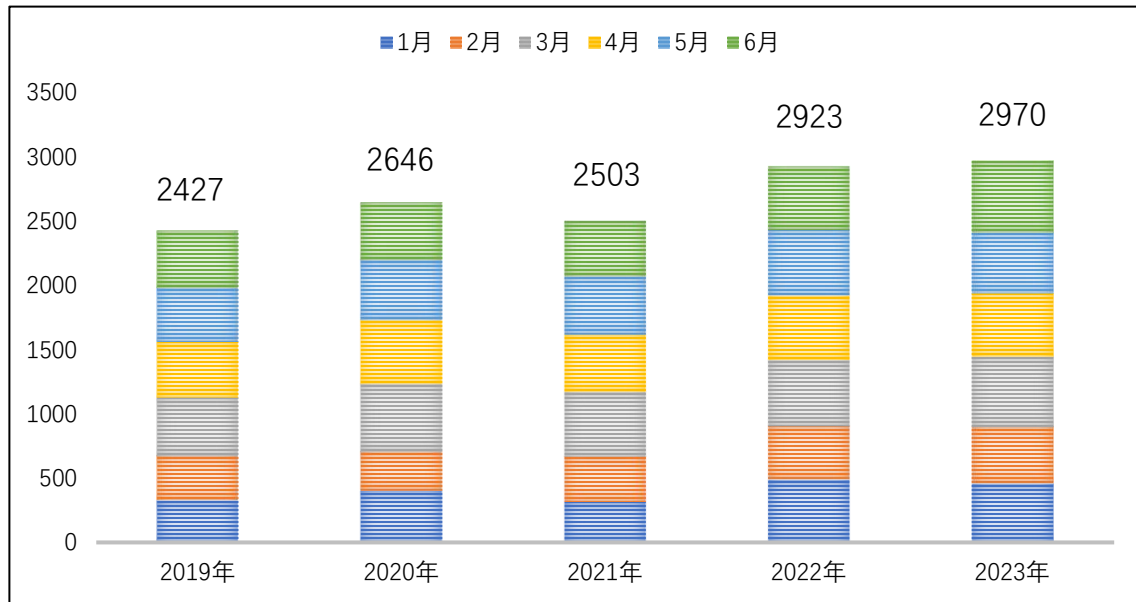


- 三季度至今，国内尿素现货市场反弹上扬，价格重心大幅上移，涨幅明显。
- 盘面表现更为坚挺，涨幅更是达到46%，但近期盘面略显乏力，出现小幅调整。
- 基差高位回落，但整体表现依然处于现货升水状态。



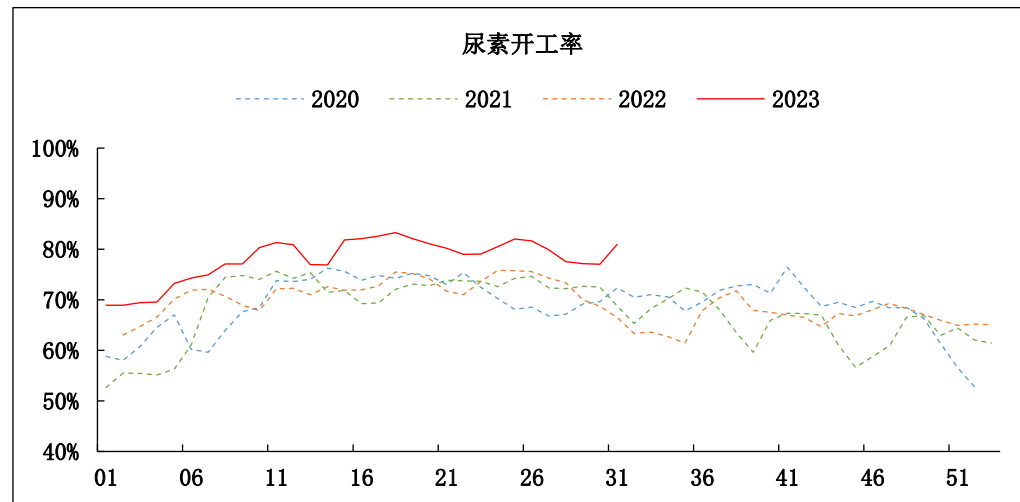
尿素市场缘何强势攀升？——农业需求阶段性释放

尿素表观消费量表现

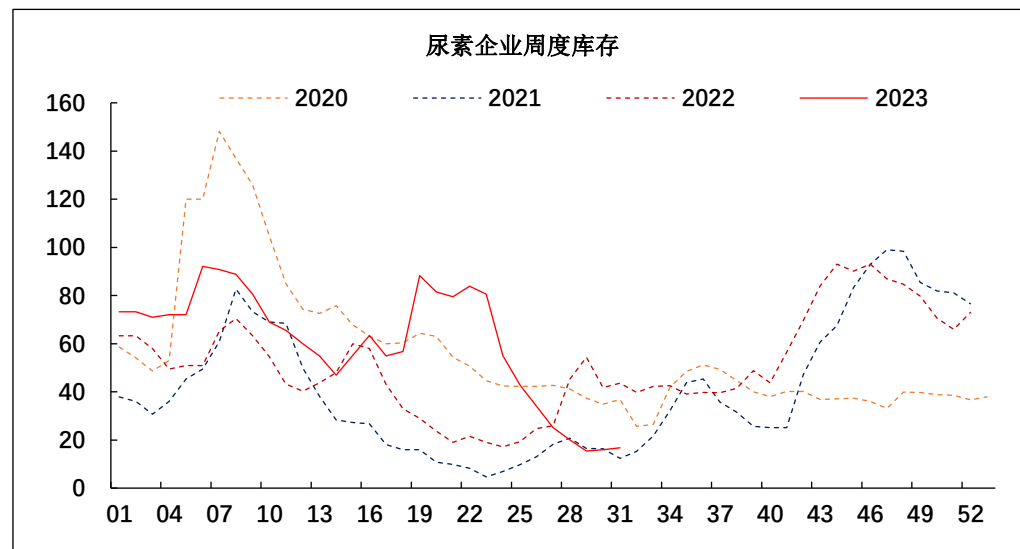


- 近几年尿素表观消费量不断攀升，今年上半年表观消费同比去年小幅增加。
- 上半年尿素需求增量中，工业需求贡献相对有限，农业需求增量或好于历史同期表现。
- 农业需求旺季的集中释放 & 下游低库存使得产业库存向上传导较为顺畅，实际消费支撑明显。

尿素开工表现



尿素产业库存

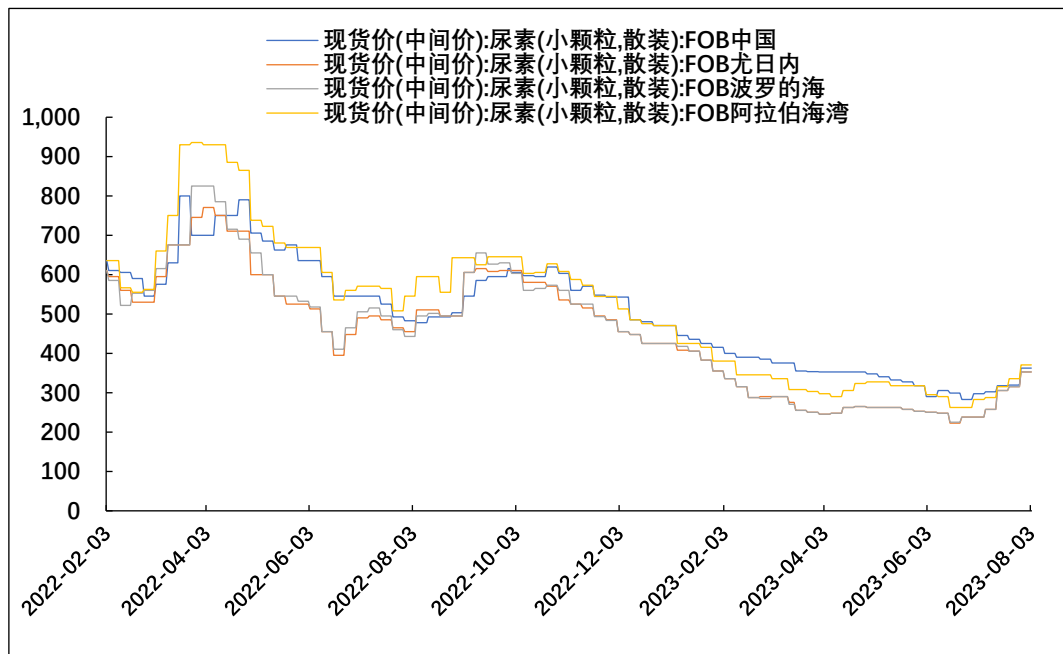


数据来源：隆众石化，卓创资讯，海证期货



尿素市场缘何强势攀升？——国际市场价格坚挺 & 集港激增

尿素国际市场价格走势



尿素港口库存

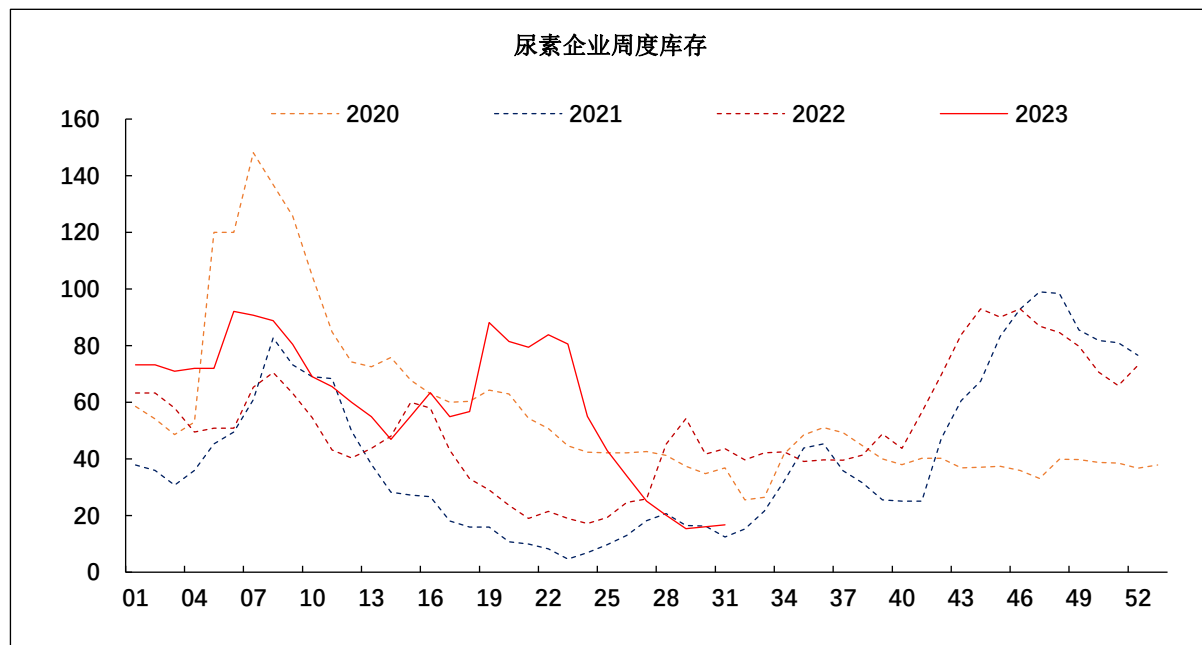


- 上半年国内外价格倒挂部分弱化出口预期，三季度国际尿素价格企稳反弹，重心稳步回升，对国内尿素形成较强提振。
- 印标的预期及发布，助推国内尿素价格波动弹性。
- 三季度港口库存逐步走高，部分反应企业出口意愿偏强。
- 纷扰变幻的国际市场消息牵动市场投资者的神经。



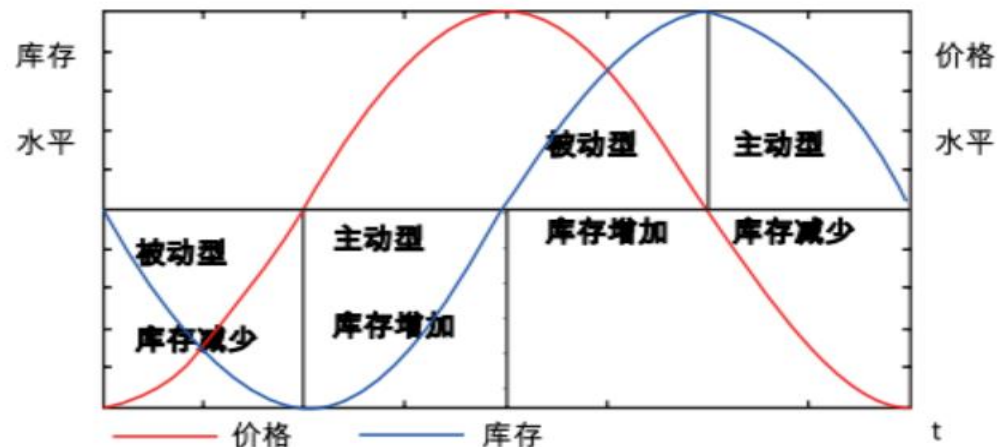
尿素市场缘何强势攀升？——产业去库顺畅，低库存支撑明显

尿素产业库存季节性表现

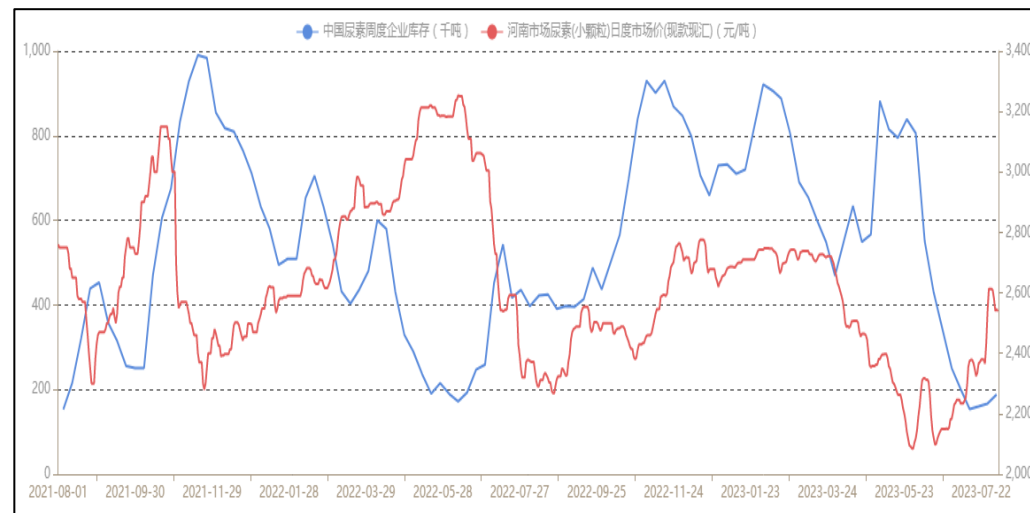


- 持续高负荷开工导致二季度尿素产业库存被动型激增。
- 价格的大幅下挫 & 需求集中释放----被动库存增加向主动去库转换-----向被动型库存减少转换。
- 现阶段产业库存偏低下，需求小幅增量即可引发较大价格波动弹性。

库存与价格变动关系



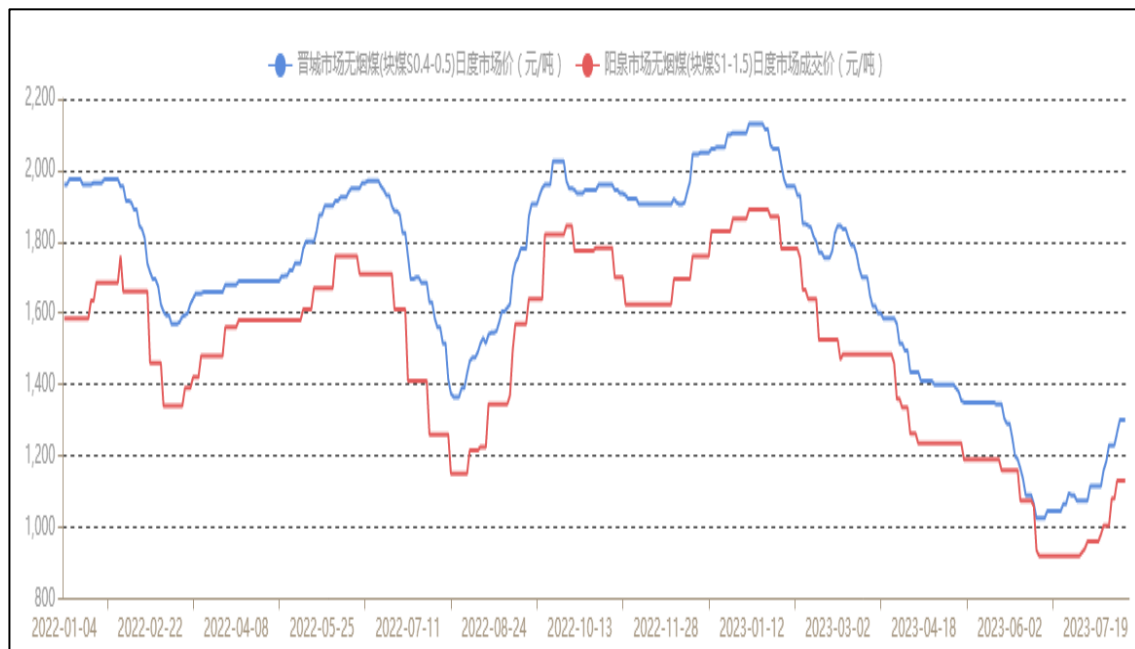
尿素的库存与价格变动关系





尿素市场缘何强势攀升？——原料价格反弹

煤炭价格走势情况



天然气价格走势情况



- 6月份国际天然气价格大幅上扬，国际尿素价格出现反弹，进而提振国内尿素价格。
- 国内煤炭价格亦出现反弹上涨。
- 原料价格稳步上涨，成本支撑显现。



产业供需交织下的尿素展望

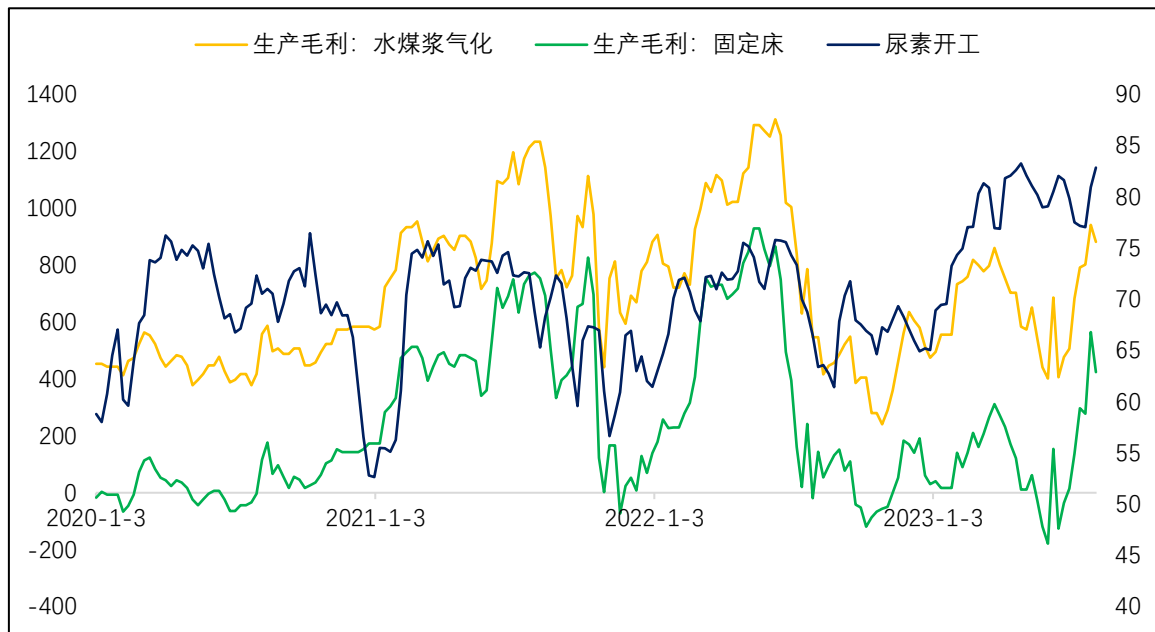


后续低库存是否出现累库风险？

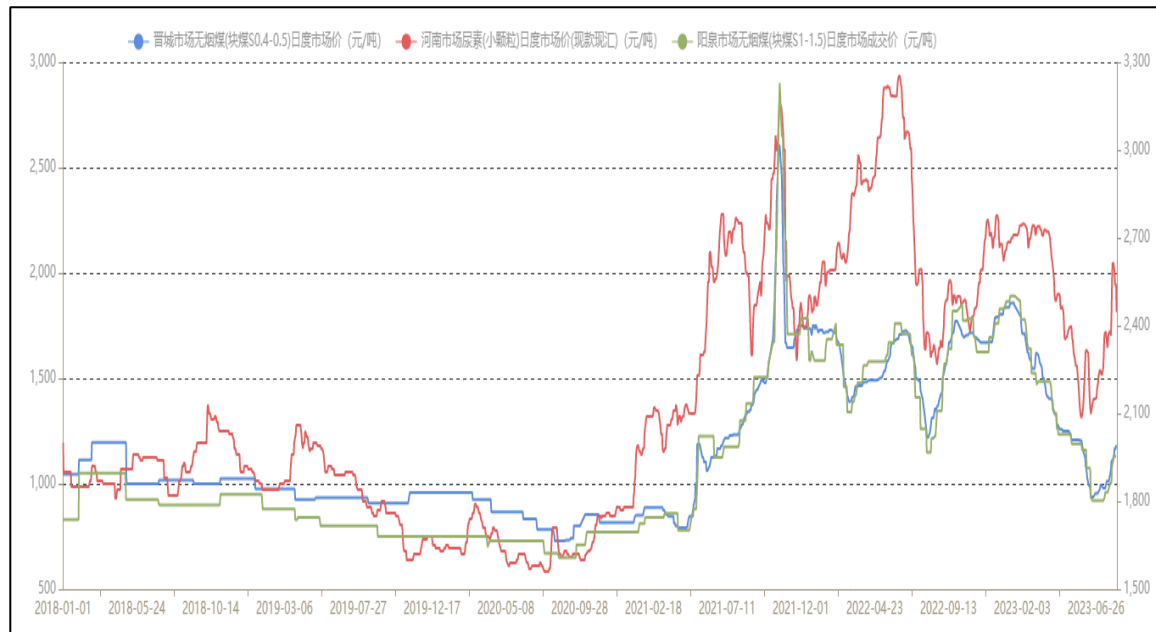


后续低库存是否出现累库风险？

尿素利润与开工对比情况



原料与尿素价格走势对比

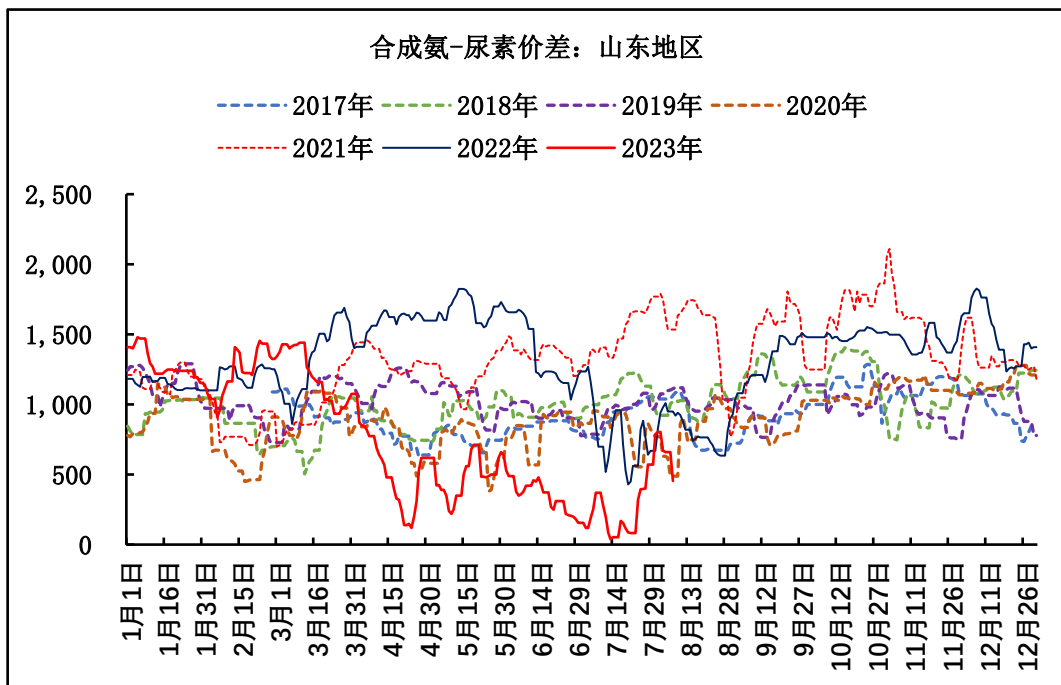


- 供给端能否持续维持增量？
- 产业利润与开工负荷有一定的相关性，产业利润恢复一定程度强化企业开工意愿，高利润或部分限制降负空间。
- 今年原料价格整体表现弱于尿素价格，即便下跌过程中，煤价跌幅依然强于尿素跌幅，今年尿素整体利润表现尚可，企业抗跌能力较强。
- 现阶段高负荷运行的概率偏高。

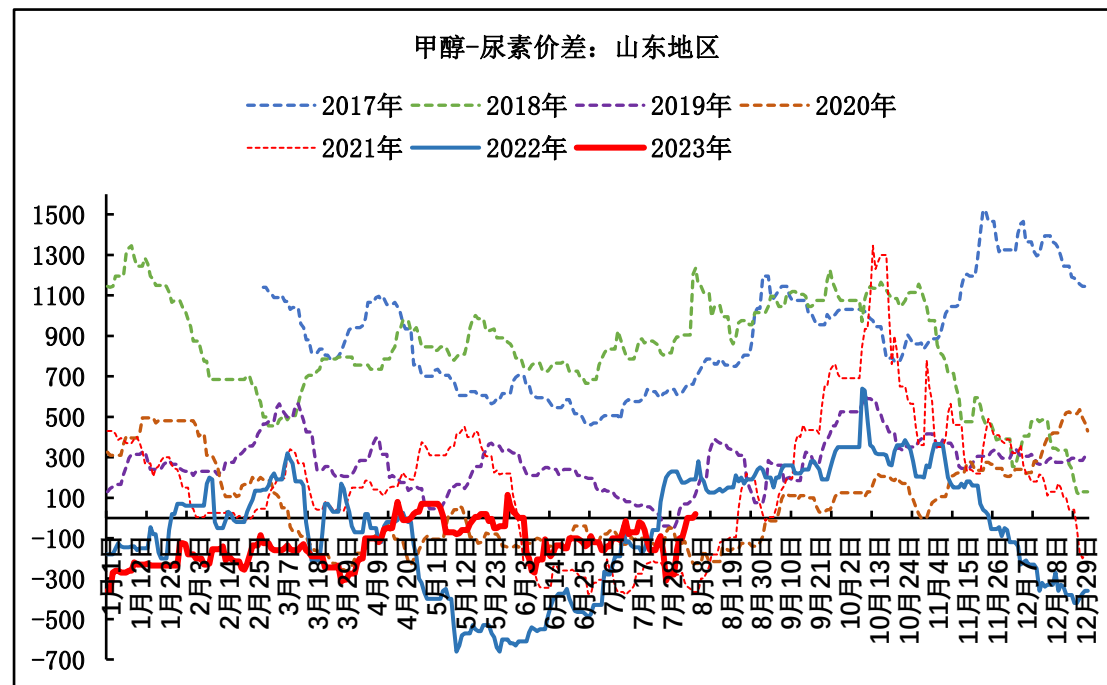


后续低库存是否出现累库风险？

尿素与合成氨价差情况



化工品价格情况对比

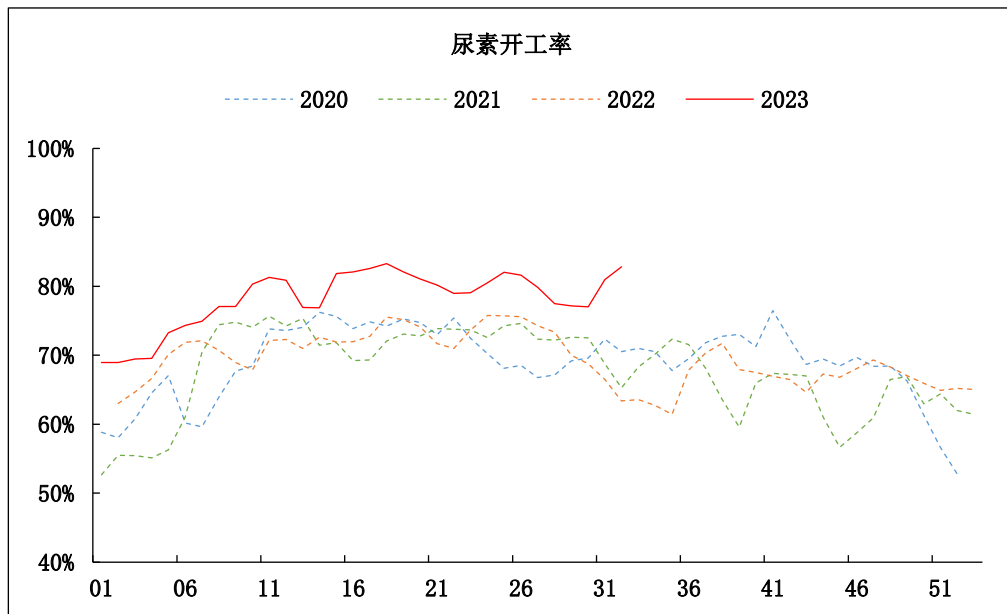


- 多数化工品利润表现欠佳，尿素可谓一枝独秀。
- 供给端替代所带来的增量压力。
- 合成氨与尿素价差跌至历史同期低位，利润驱动促使企业更多转产尿素，继而增加国内尿素产量压力。
- 甲醇与尿素价差亦低位运行，联醇装置更倾向于生产液氨&尿素。

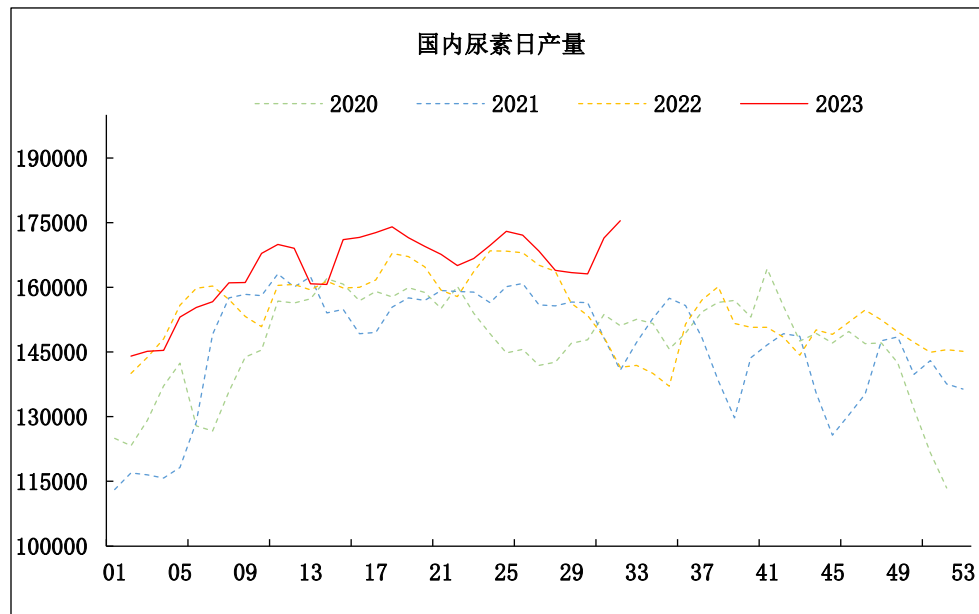


后续低库存是否出现累库风险？

国内尿素开工季节性情况



国内尿素日产情况

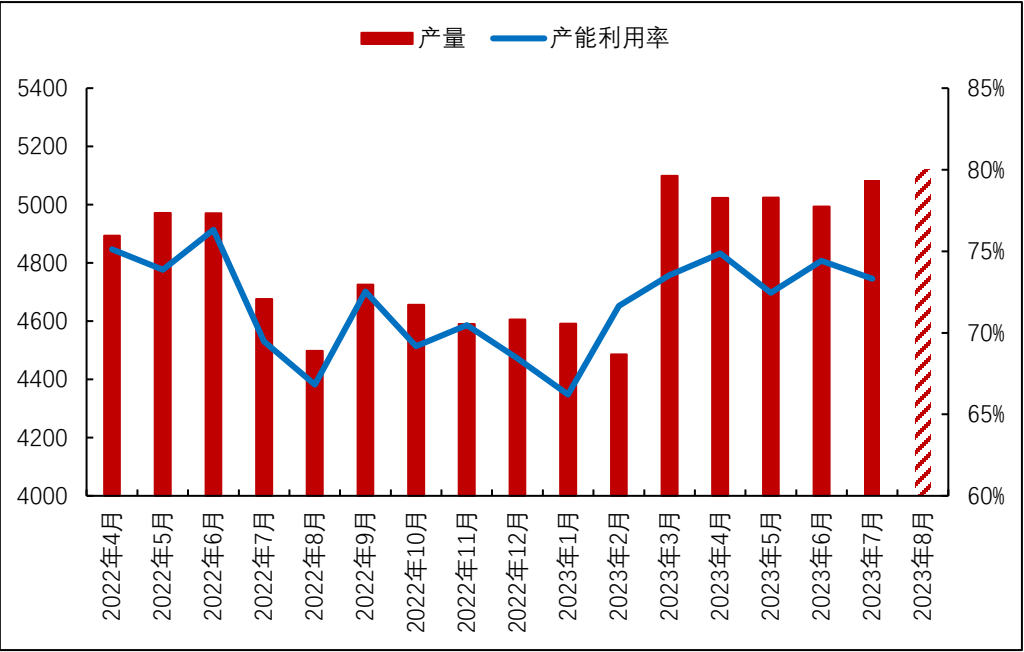


- 今年尿素市场供给宽松，开工、日产远超历史同期表现。虽期间出现部分缩量回落，但力度有限，日产依然处于16万吨以上波动。
- 上半年农业、工业需求支撑消化供给端增量压力，下半年农需弱化后，存量装置压力渐显。
- 下半年供给端通常面临季节性缩量，但持续高利下，企业主动降负意愿相对偏弱。



后续低库存是否出现累库风险？

尿素产能及利用率情况



尿素新增产能计划情况

国内尿素2023年下半年投产计划(万吨)

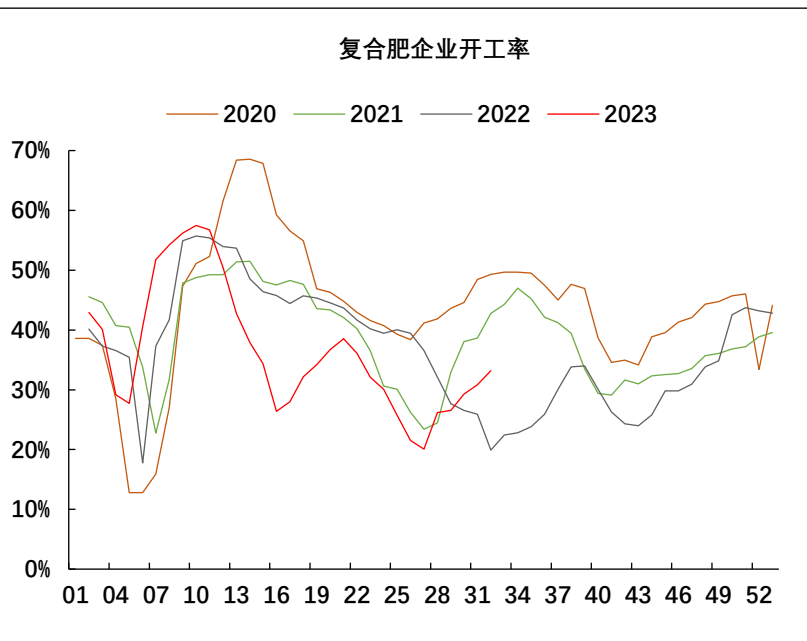
企业名称	年产量	投产时间
山东晋煤明水	40	2023年三季度
山东华鲁恒升	100	2023年三季度
黑龙江七台河	30	2023年三季度
河南心连心	70	2023年三季度
章丘日月	26	2023年四季度
安徽昊源化工	70	2023年四季度
华强化工	80	2023年四季度
山东瑞星	80	2023年年底
江苏新沂恒盛	80	2023年年底

- 今年尿素产量同比或出现明显增长。
- 据悉，8月内蒙天润、兴安盟博源、新疆心连心以及山东联盟有检修计划。
- 下半年计划的新增产能压力不减，装置若兑现将对供给端形成较大冲击，后续关注装置投产进度。

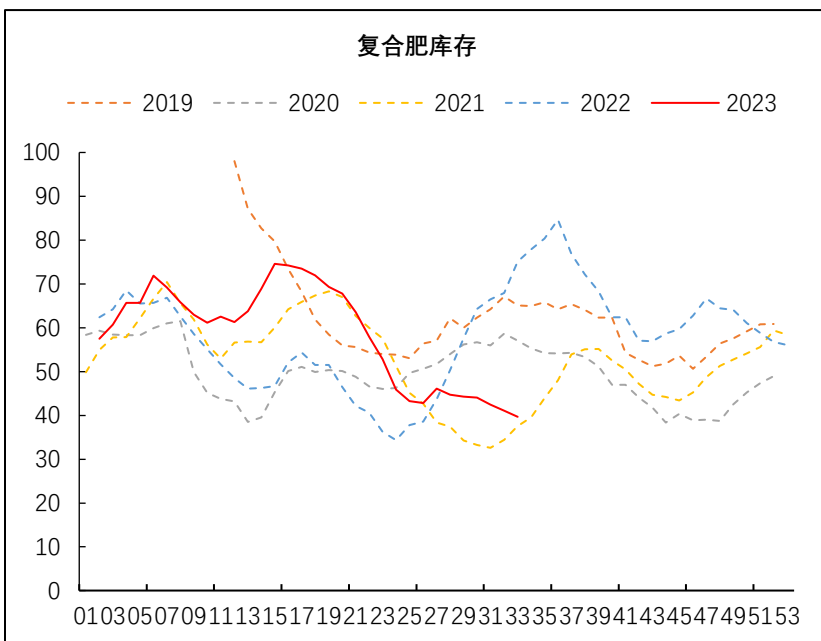


后续低库存是否出现累库风险？

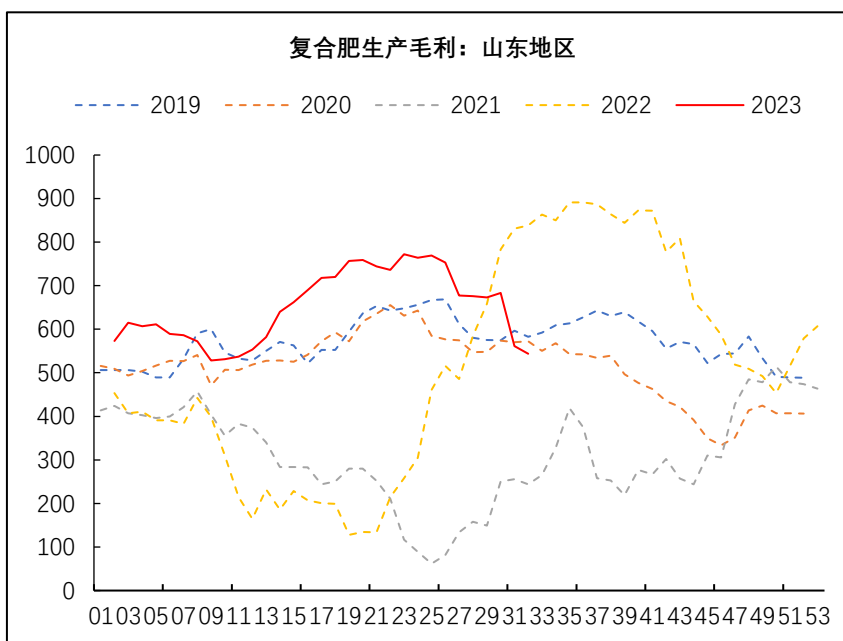
复合肥开工情况



复合肥库存季节性走势



山东地区复合肥利润表现

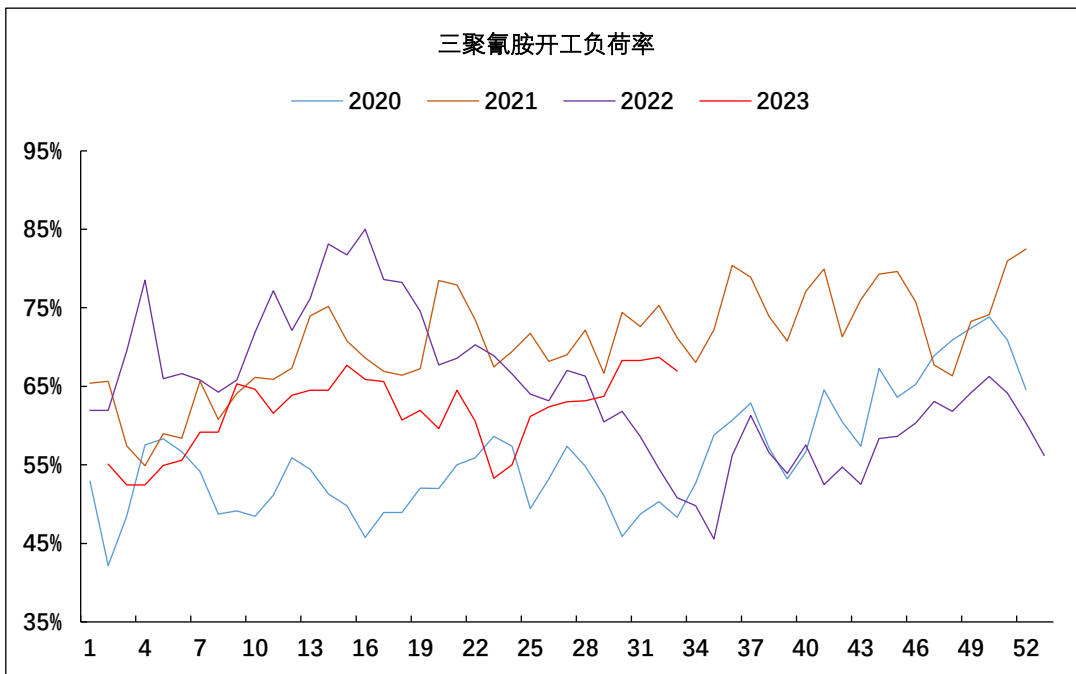


- 后续工业需求是否出现大幅增量？
- 现阶段复合肥产业利润有所下滑，但低库存下的刚需支撑促使复合肥开工稳步回升。
- 据数据统计显示，目前复合肥样本企业库存约41.08万吨，开工率约33.19%。
- 后续刚需支撑犹存，加之今年利润明显高于去年同期表现以及低库存等因素考虑，我们预估后续复合肥需求增量可期，进而对原料形成部分提振。



后续低库存是否出现累库风险？

三聚氰胺开工情况



三聚氰胺利润情况

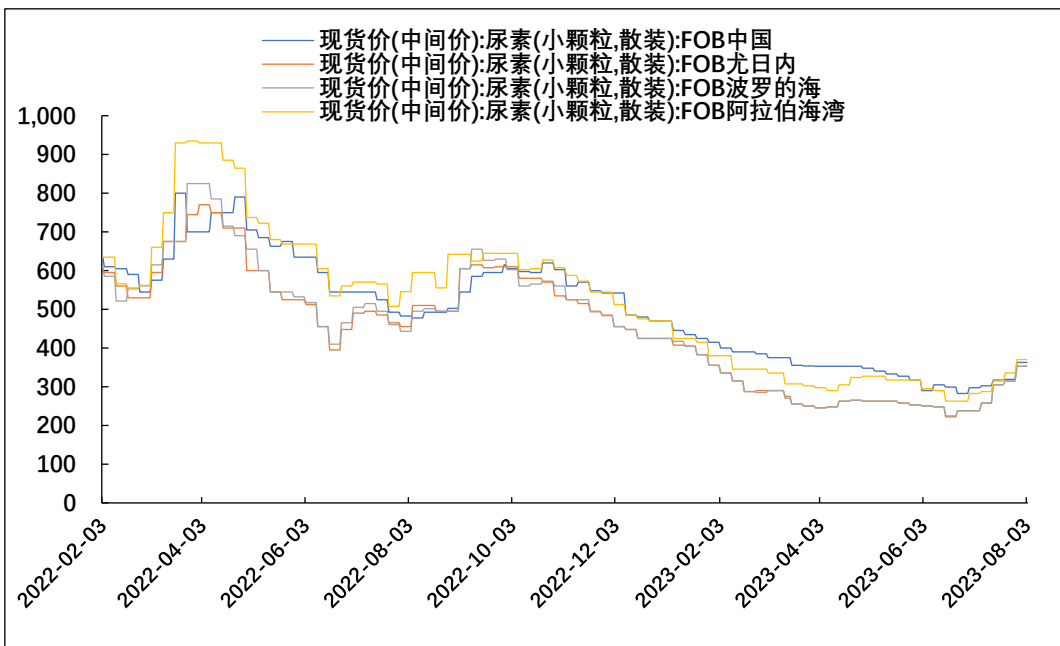


- 三季度三聚氰胺利润得到明显改善，8月初外采尿素企业的利润约50元/吨，自有尿素企业利润约1823元/吨，利润出现明显改善。
- 今年截止到7月份，三聚氰胺整体利润表现要远弱于去年同期表现，这也是今年开工偏低的重要因素之一。
- 后续三聚氰胺负荷增量或较为有限。

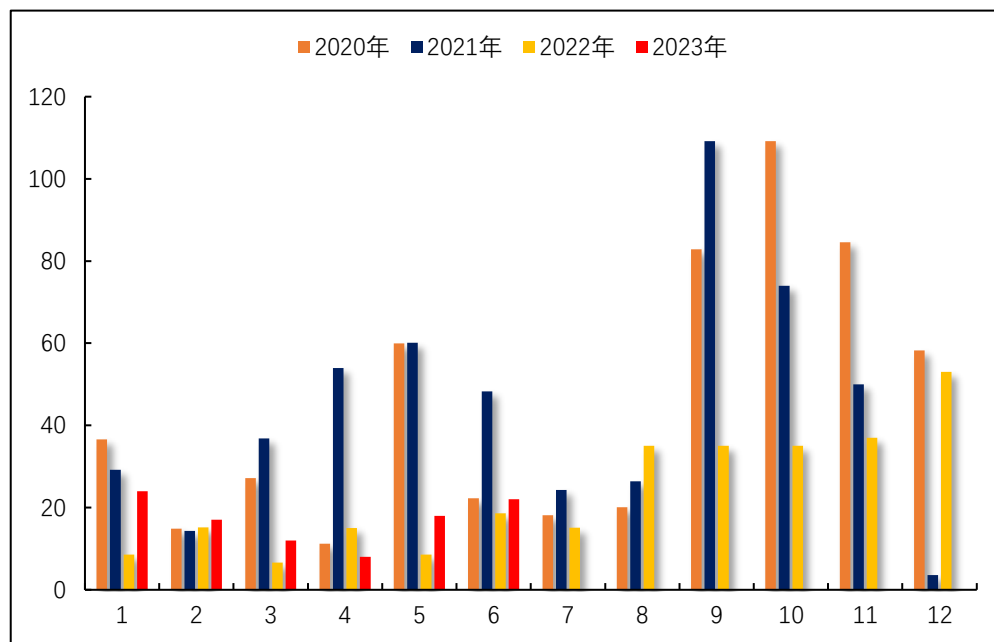


后续低库存是否出现累库风险？

国际市场尿素价格



出口量季节性对比图

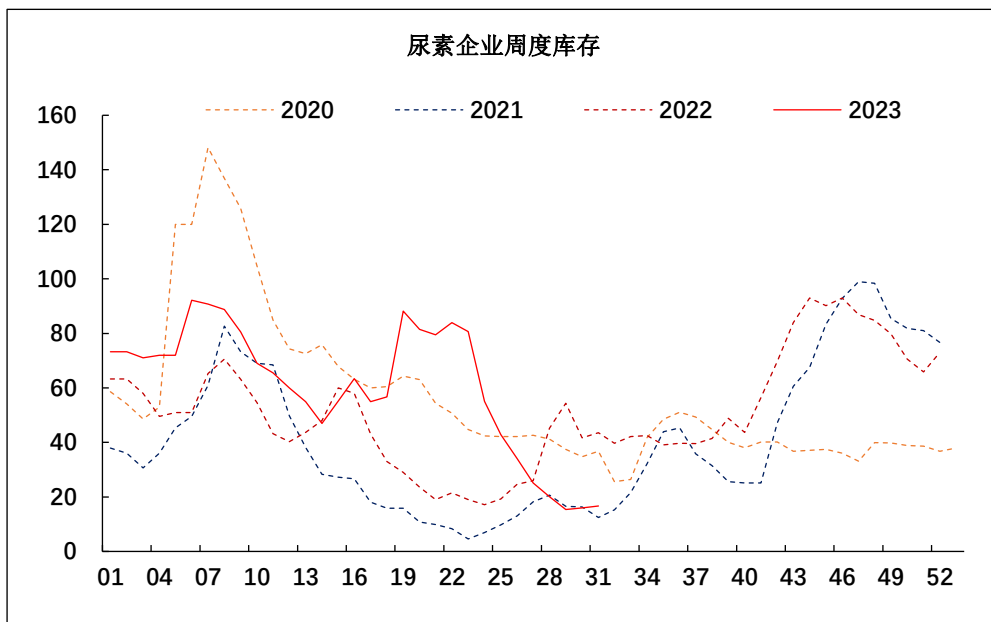


- 今年上半年尿素出口量整体偏低，下半年出口季节性表现或有所改善。
- 据数据统计，今年6月份国内尿素出口约22万吨，好于去年同期表现。
- 国际局面的纷扰多变，一定程度上加剧尿素出口变数。

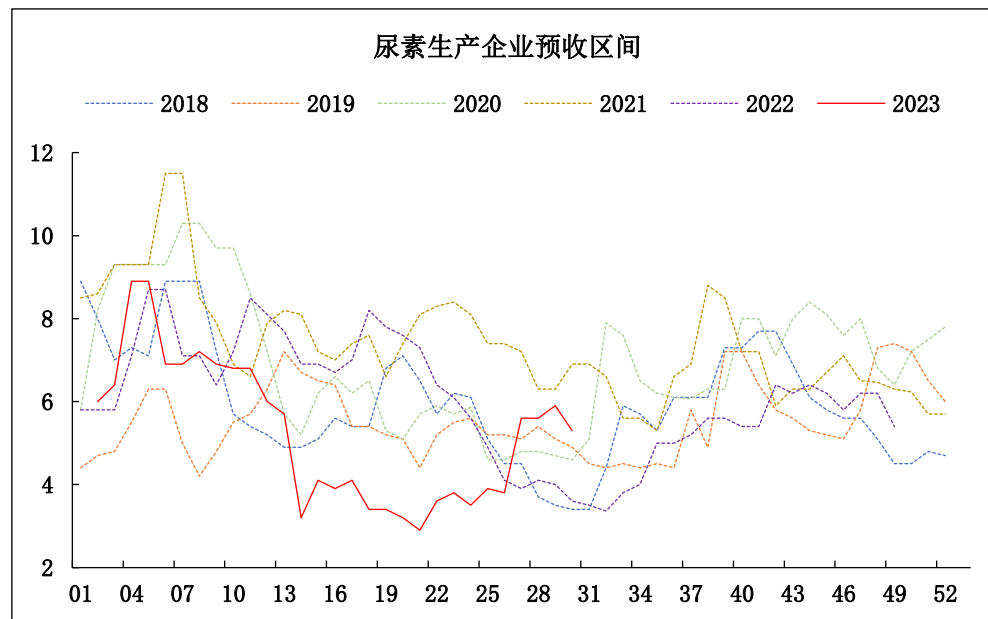


现阶段库存低位运行，后续恐现部分累库风险

尿素企业库存情况



尿素预收情况

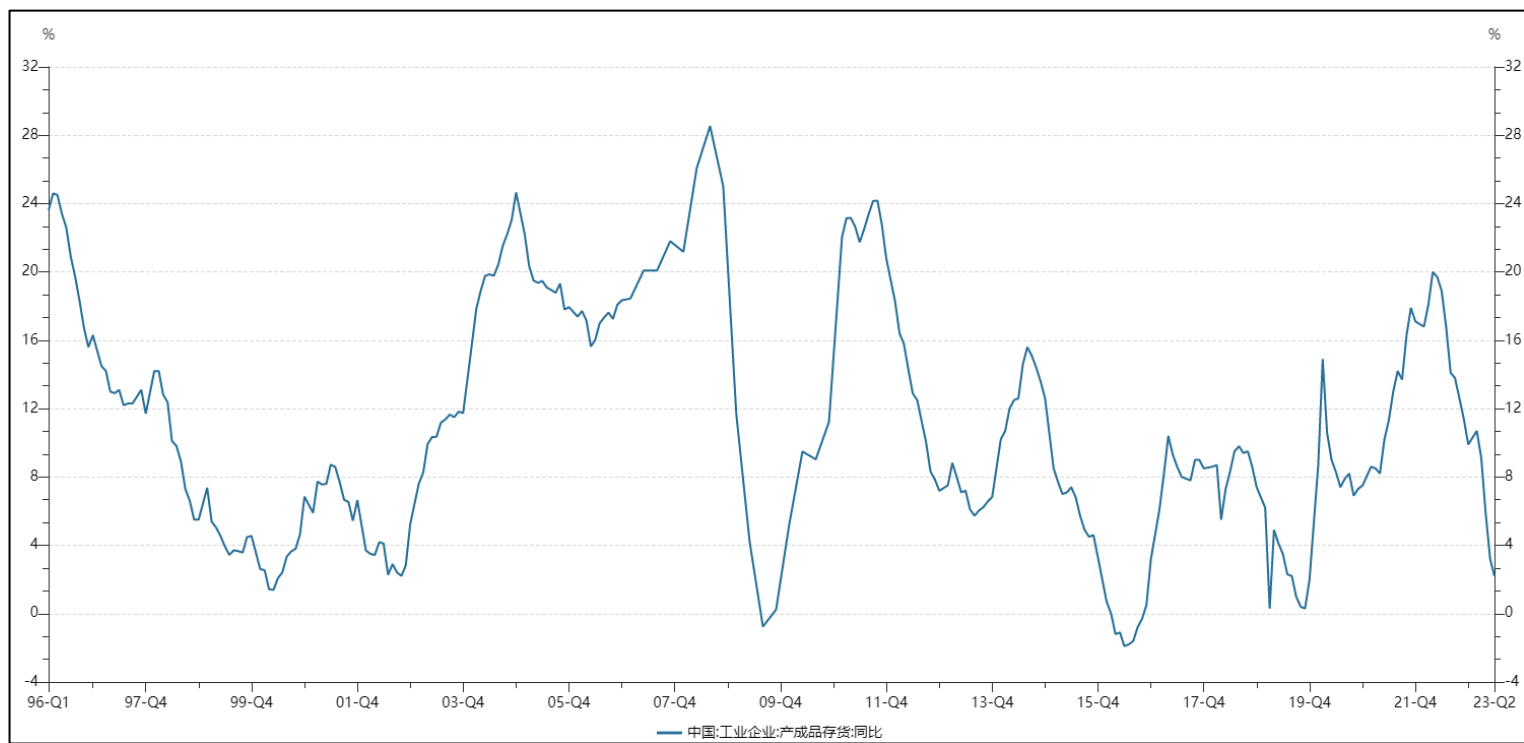


- 短期尿素产业压力相对可控，后续不乏累库风险，但增量预估或可控。
- 据数据统计显示，现阶段尿素产业库存总量约80.6万吨，同比去年增加60万吨；港口库存约7.7万吨。
- 影响因素：国际及出口纷扰、新增产能释放、持续高负荷等。



宏观对产业的影响

工业企业产成品库存同比变化



- 现阶段国内稳增长政策频发，市场预期有所改善。
- 宏观角度来看，后续或逐步进入去库存尾部，部分低库存产业开始步入补库周期。



尿素后市关注风险因素



尿素后市关注风险因素

短期尿素价格或调整震荡，中期仍需关注产业库存累积力度

风险因素：

- 三四季度计划投产装置的释放进程
- 宏观市场环境风险因素的不可控

分析师介绍

常雪梅（投资咨询号：Z0013236）：海证期货研究所化工研究员，主攻尿素、聚烯烃等化工品种的研究分析，具有良好的经济金融背景，擅长从基本面角度探究品种走势逻辑并结合数据量化分析品种走势规律，多次参与能化产业机构套保编写，在主流媒体发表文章数十篇。

法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。



未来 因您而为