

2020 年 7 月 2 日

七月份尿素市场行情分析及展望

海证研究所 能化产业团队

常雪梅
从业资格号: F3040127
投资咨询号: Z0013236
021-36151034
changxuemei@hicend.com.cn

摘要:

➤ 尿素:

6 月份尿素主力期价冲高回落, 价格在反弹至前期阶段性高点一线受阻后弱势下挫, 整体来看月内价格表现疲弱, 价格承压均线系统低位运行。

展望 7 月份, 我们认为尿素 09 合约价格恐难改弱势格局, 延续低位弱势运行的概率较大。首先, 玉米肥基本结束, 后续消费以小麦底肥为主, 但短期来看农需支撑弱化, 难以对尿素形成有力支撑。此外, 工业需求亦难言乐观, 秋季肥主要以磷肥为主, 且现阶段政策下复合肥价格恐弱势回落, 因此终端需求我们持谨慎态度。其次, 尽管 6 月底国内尿素开工与日产开始高位回落, 但考虑到 7 月份部分装置面临重启, 我们预估 7 月份日产有望高位震荡运行, 供给端依然面临部分增量压力。

基于此, 我们认为后续尿素价格恐延续弱势运行, 操作上建议逢高沽空为宜, 建议入场区间[1550, 1580], 目标区间[1450, 1500], 止损 1600。

尿素市场行情分析及展望

一、六月行情概述

6 月份尿素主力期价冲高回落，价格在反弹至前期阶段性高点一线受阻后弱势下挫，整体来看月内价格表现疲弱，价格承压均线系统低位运行。本月价格弱势回落，一方面是由于生产企业利润尚可导致高开工、高日产，供给端压力未能有效缓解进而给予尿素价格利空压制，另一方面，随着农业需求临近尾声，工业需求开工回落，需求弱化，整体来看尿素需求端趋于弱化，进而令原料价格承压。与此同时，外盘油价企稳反弹、宏观情绪趋于向好以及产业库存压力不大等因素又一定程度限制尿素价格下跌空间。因此，整体来看，本月尿素价格于底部弱势运行。

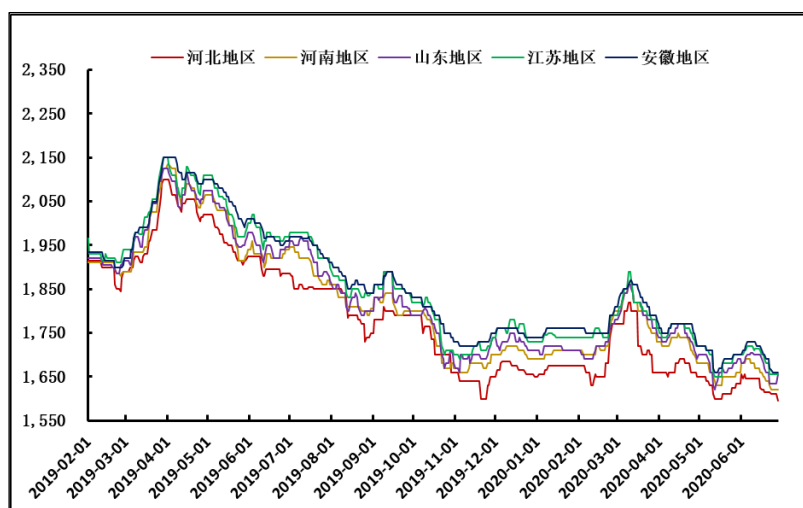
展望 7 月份，我们认为尿素 09 合约价格恐难改弱势格局，延续低位弱势运行的概率较大。首先，玉米肥基本结束，后续消费以小麦底肥为主，但短期来看农需支撑弱化，难以对尿素形成有力支撑。此外，工业需求亦难言乐观，秋季肥主要以磷肥为主，且现阶段政策下复合肥价格恐弱势回落，因此终端需求我们持谨慎态度。其次，尽管 6 月底国内尿素开工与日产开始高位回落，但考虑到 7 月份部分装置面临重启，我们预估 7 月份日产有望高位震荡运行，供给端依然面临部分增量压力。基于此，我们认为后续尿素价格恐延续弱势运行，操作上建议逢高沽空为宜，建议入场区间 [1550, 1580]，目标区间 [1450, 1500]，止损 1600。

图 1：尿素期货价格走势



资料来源：文华财经，海证期货

图 2：尿素现货市场走势



资料来源：Wind，海证期货

二、装置重启预期下，日产恐高位运行

如下图所示，6 月份国内尿素开工开始高位回落，供给端增量压力环比上月有所弱化。据卓创数据显示，截止 6 月 24 日尿素开工负荷约 74.47%，天然气制尿素开工率约 78.69%，均较 5 月有所下降。分颗粒类型来看，目前小颗粒开工 78.69%，中颗粒开工约 79.17%，大颗粒负荷约 54.36%。我们认为本月

尿素开工出现回落，主要是部分装置面临停车导致检修损失量有所增加，进而令开工出现下降。从隆重石化统计的 6 月份停车检修情况来看，本月装置停车检修损失量约 23.34 万吨，环比上月明显增加。受此影响，国内尿素开工开始高位回落。但是需要注意的是，尽管 6 月份开工出现季节性回落，但是与历史同期水平相比，今年 6 月尿素日产下降有所延缓且缩量相对有限。我们认为导致出现这种情况，可能与产业利润尚可有关。今年二季度尿素生产企业利润丰厚，即便是固定床工艺依然存在 50-200 元/吨不等的利润。6 月份尿素利润出现一定程度下滑，但整体来看，产业上游利润尚可促使企业停车意愿较低，这也是高开工下降缓慢的重要因素。

表 1：6 月尿素停车检修情况

国内尿素企业停车检修					
6月					
企业名称	年产能 (万吨)	停车日期	开车日期	损失产量含预计 (万吨)调整	停车原因
阳煤丰喜肥业(集团)有限责任公司	15	2020/6/4	2020/6/19	0.73	计划检修
辽宁北方煤化工(集团)股份有限公司	13	2020/6/15	2020/6/20	0.24	装置损坏
阳煤丰喜肥业(集团)有限责任公司	40	2020/6/5	2020/6/23	2.3	计划检修
江苏晋煤恒盛化工股份有限公司	50	2020/6/21	2020/6/25	0.76	装置损坏
新疆中能万源化工有限公司	60	2020/6/21	2020/6/25	0.91	装置损坏
山东鲁洲集团沂水化工有限公司	18	2020/6/18	2020/6/28	0.6	装置损坏
安徽六国化工股份有限公司	30	2020/6/3	2020/6/28	2.36	计划检修
河南晋开化工投资控股集团有限责任公司	40	2020/6/22	2020/6/30	1.09	成本
安阳化学工业集团有限责任公司	20	2020/6/11	2020/6/30	1.21	装置损坏
山西晋丰煤化工有限责任公司	40	2020/5/5	2020/6/30	3.70	装置损坏
鄂尔多斯化学工业有限公司	95	2020/6/9	2020/6/18	2.88	装置损坏
青海云天化国际化肥有限公司	80	2020/6/18	2020/6/19	0.48	装置损坏
中国石油天然气股份有限公司大庆石化分公司	76	2020/6/11	2020/6/23	2.99	装置损坏
青海盐湖工业股份有限公司	33	2020/5/27	2020/6/30	3.09	计划检修
总计				23.34	

资料来源：隆众石化，海证期货

展望 7 月份，我们认为尿素开工继续回落空间或有限，后续生产负荷有望企稳回升。这主要是考虑到以下几方面因素。首先，从 7 月份的装置运行情况来看，计划检修装置量相对有限，预估装置检修损失量约 19 万吨，环比 6 月有所减少。另外，7 月份还将面临部分前期停车装置重新恢复压力，

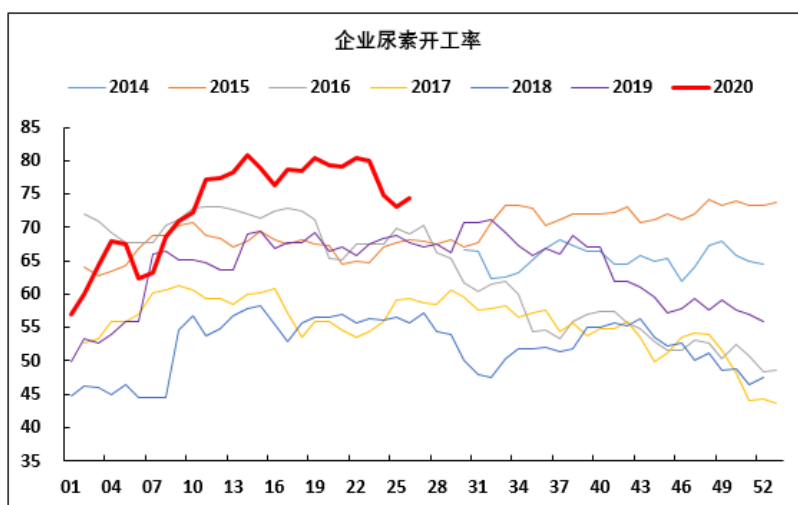
加之产业利润并未恶化至减产境况，企业大幅降负的概率较小。因此，我们认为 7 月份开工有望企稳或小幅回升。如若此，那么供给端压力或再次显现，进而令尿素价格承压。此外，从液氨与尿素的价差运行的季节性规律情况来看，6 月份两者价差大幅下挫导致装置转产尿素压力凸显，展望 7 月份，从历史季节性走势情况来看，7 月份两者价差有望继续攀升，那么对于尿素价格也将形成一定抑制。

表 2：7 月尿素检修情况

国内尿素企业停车检修					
7月					
企业名称	年产能 (万吨)	停车日期	开车日期	损失产量含预计 (万吨)调整	停车原因
呼伦贝尔金新化工有限公司	80	2020/6/20	2020/7/5	1.29	装置损坏
中煤鄂尔多斯能源化工有限公司	87	2020/6/2	2020/7/10	2.71	计划检修
中煤鄂尔多斯能源化工有限公司	88	2020/6/2	2020/7/10	2.74	计划检修
中化吉林长山化工有限公司	30	2020/6/13	2020/7/10	0.94	转产
宁夏和宁化学有限公司	76	2020/6/24	2020/7/18	4.32	计划检修
新疆大黄山鸿基焦化有限责任公司	21	2020/5/18	2020/7/30	1.94	停车
中海石油化学股份有限公司	52	2020/6/10	2020/7/30	4.82	计划检修
总计				18.76	

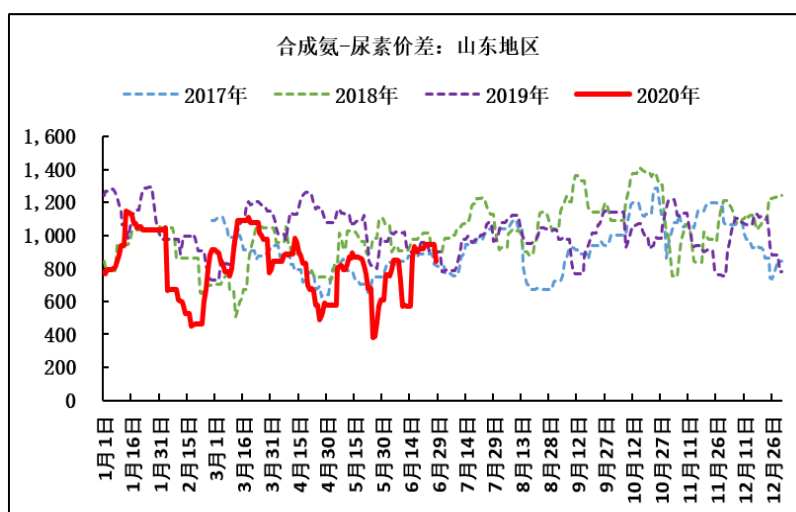
资料来源：隆众石化，海证期货

图 3：国内尿素开工率



资料来源：卓创资讯，海证期货

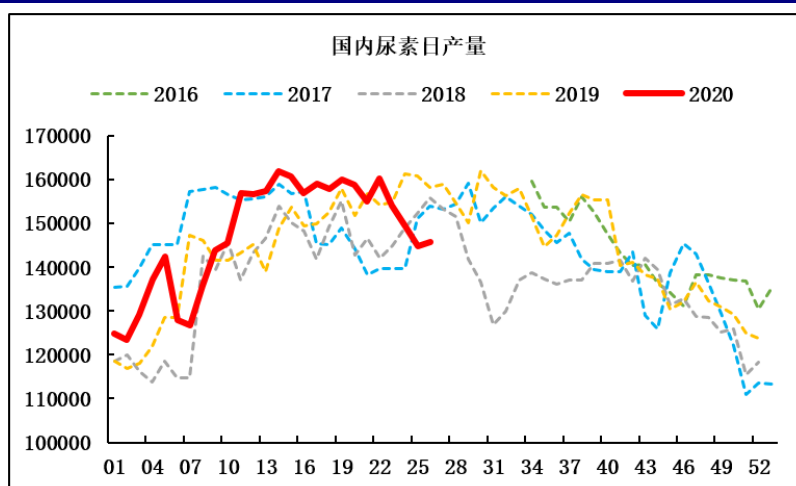
图 4：液氨与尿素价差



资料来源：卓创资讯，海证期货

从日产情况来看，6 月份日产出现高位回落，据万德数据显示，截止 6 月 24 日，国内尿素日产约 14.6 万吨。对于 7 月份的日产预估，我们认为随着开工负荷的企稳回升，日产量有望小幅上扬，但空间或有限，整体压力弱于 6 月份。

图 5：国内尿素日产走势



资料来源：Wind，海证期货

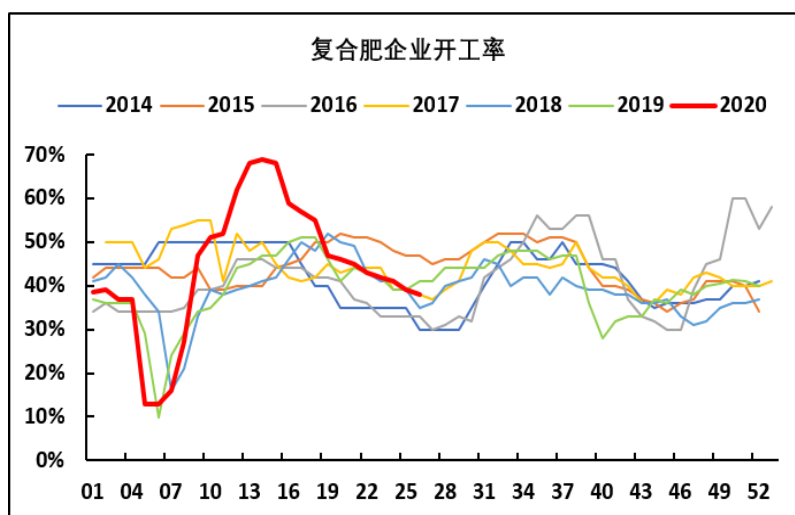
三、复合肥开工季节性走低

从农业需求情况来看，6 月份主要是夏玉米跟水稻的用肥季，农业刚需支撑犹存一定程度上限制了尿素价格下探空间。但是 6 月底，随着农业刚需接近尾声，下游刚需支撑逐步弱化，进而加剧尿素价格弱势格局。

从工业需求情况来看，6 月份复合肥开工呈现季节性走低。据卓创数据显示，截止 6 月 25 日，复合肥开工率降至 38%，环比 5 月底下降约 5%，降幅有所趋缓。

展望 7 月份，我们认为后续复合肥开工继续下探空间或有限，7 月份开工负荷有望逐步企稳，但提升空间亦或有限。后续秋季主要是高磷肥使用，对于尿素的消费支撑有限，且从现阶段了解的市场政策情况来看，我们对于 7 月份复合肥价格持谨慎乐观态度，对于尿素的支撑有限。

图 6：复合肥开工季节性

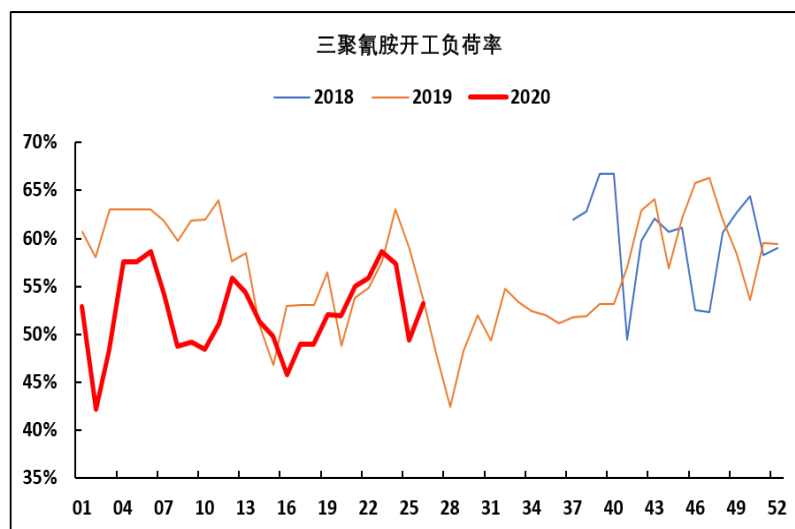


资料来源：卓创资讯，海证期货

6 月份三聚氰胺开工先抑后扬，整体表现维稳。据卓创数据显示，截止 6 月 26 日三聚氰胺负荷约 53.21%，环比 5 月底下降 3%左右，整体来看 6 月份三聚氰胺负荷基本维持在五成左右水平运行，相对波幅有限。展望 7 月份，从季节性运行

情况来看，后续三聚氰胺开工负荷存进一步下探可能，预估 7 月份整体开工率或降至 45%附近运行，那么对于原料尿素需求支撑将进一步退化。

图 7：三聚氰胺开工情况

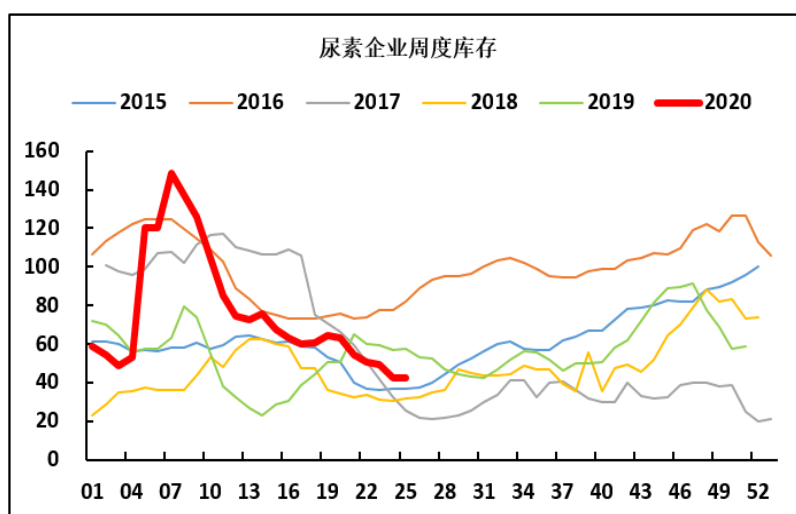


资料来源：卓创资讯，海证期货

四、产业库存压力不大

6 月份尿素产业库存继续去化。据卓创数据显示，6 月 28 日尿素企业库存约 44.6 万吨，环比上月底库存量下降 6 万吨。分区域来看，华北尿素库存降至 10.8 万吨，东北地区整体库存约 2 万吨，西北尿素库存降至 19.2 万吨，西南尿素企业库存 7.3 万吨。6 月份尿素库存进一步下降一方面是由于供给端开工负荷下调，另一方面农业刚需支撑也一定程度加速库存去化。港口库存情况来看，库存环比上月继续下降。据卓创数据显示，截止 6 月 26 日，尿素港口库存约 16 万吨。

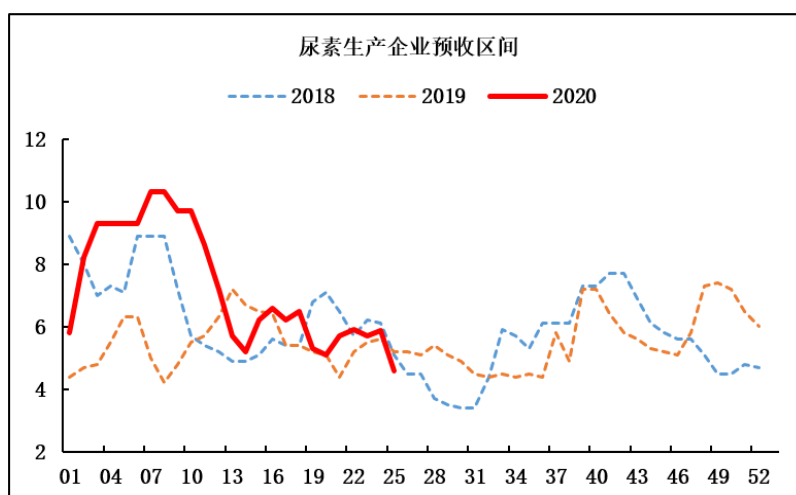
图 8：尿素企业库存情况



资料来源：卓创资讯，海证期货

从企业预收情况来看，6月份预收天数有所回落。据卓创数据显示，截止6月21日，企业预收天数约4.6天，同比减少11.54%。从季节性规律以及后续农需支撑预期来看，我们认为7月份尿素预收情况依然不容乐观，但继续下探空间或有限。鉴于预收情况谨慎预期，料尿素价格恐难改弱势。

图 9：尿素企业预收天数



资料来源：卓创资讯，海证期货

五、后市展望及操作策略

综上所述，我们认为尿素 09 合约价格恐难改弱势格局，延续低位弱势运行的概率较大。基于此，我们认为后续尿素价格恐延续弱势运行，操作上建议逢高沽空为宜，建议入场区间[1550, 1580]，目标区间[1450, 1500]，止损 1600。

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，澳洲卧龙岗大学会计硕士，主攻甲醇、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档案编写，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。