

印标频繁发布 尿素维持偏强

2020年8月4日 星期二

兴证期货·研发中心

能源化工研究团队

刘倡

从业资格编号: F3024149

投资咨询编号: Z0013691

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

赵奕

从业资格编号: F3057989

孙振宇

从业资格编号: F3068628

联系人

林玲

电话: 0591-88560882

邮箱:

linling@xzfutures.com

内容提要

● 我们的观点

8-9月依旧是印标频繁发布的时间段,昨日国内公布化肥商业收储也有一定利好刺激,近期尿素现货跟涨明显,整体情绪较为乐观,预计尿素期价短期仍将维持偏强。

● 我们的逻辑

二季度以来,印度尿素需求激增,导致近期尿素印标频繁发布,国际市场一片乐观,尿素期价也不断上涨。预计8-9月仍是印标频繁发布期,尿素国际市场支撑仍在。国内方面,昨日公布2020年国家化肥商业收储,有一定利好刺激。国内尿素基本面看,短期季节性检修和库存偏低,整体相对平衡,但下半年有尿素新产能投放以及需求走弱的隐患。总的来说,印标影响下短期尿素供需边际走强,预计期价维持偏强。

● 风险提示

暂无。

报告目录

1.印标密集发布 尿素期价暴涨.....	3
1.1 印标密集发布 尿素期价整体走高.....	3
1.2 短期仍是印标频繁发布期.....	4
2.国内化肥启动商业储备 现货价格跟涨.....	6
2.1 2020 年国内化肥商业储备项目招标启动.....	6
2.2 国内尿素基本面短期处于平衡.....	7

图表目录

图表 1: 尿素主力合约走势图.....	3
图表 2: 中国出口尿素至印度占比.....	4
图表 3: 印度尿素进口物流图.....	4
图表 4: 2020 年以来尿素印标情况.....	5
图表 5: 2020 年国家化肥商业储备项目招标公布.....	6
图表 6: 国内尿素（小颗粒）现货价格.....	7
图表 7: 中国尿素周度开工率和企业周度库存.....	7
图表 8: 国内尿素投产时间表.....	8

1.印标密集发布 尿素期价暴涨

1.1 印标密集发布 尿素期价整体走高

印标密集发布，尿素期价剧烈波动，创近期新高。7月以来，印标频繁发布，为平静寡淡的尿素市场注入强心针。7月9日MMTC印标发布，但至7月17日截标成交量仅11.95万吨，与预期100万吨的采购量相去甚远，于是7月22日晚印度MMTC增发新一轮印标，7月30日截标。受此消息影响，7月22日尿素期价暴涨，主力合约UR2009日内涨停收盘。7月27日晚间，印度MMTC发布招标附加条款，限制中国尿素出口，受此影响，7月28日尿素期价下跌，UR2009合约更是跌停收盘。7月28日晚间，印度将招标附加条款再度进行修订，允许贸易商提供中国货投标，剧情再度反转，7月29日尿素期价高开高走。7月30日晚间，印标价格发布，大幅超出市场预期，7月31日尿素期价继续高开高走，涨幅超2%。8月1日，印度RCF发布招标，8月3日尿素期价跳空高开高走，UR2009涨停收盘。8月4日配合国内化肥商业储备项目启动，内外盘共振，尿素期价继续高开高走，日内涨幅超3%。可以说，7月底以来，频繁发布的印度招标，给国内尿素市场带来很大消息利好刺激，期价也在密集发布的印标中不断走高。

图表 1：尿素主力合约走势图



数据来源：博易大师，兴证期货研发部

1.2 短期仍是印标频繁发布期

今年以来尿素印标发布频繁，中标价格也不断抬高，预计 8-9 月仍有较多印标发布，利好尿素市场。印标之所以能够对国内尿素市场产生如此大影响，主要是因为大部分年份，我国尿素出口中，印度占比最大。按照正常的季节性，以及国内尿素价格走势，基本上印标会集中在下半年。印度国内尿素产能约 2500 万吨，年产量大约 2400 万吨，印度每年平均尿素进口量在 700-800 万吨。

图表 2：中国出口尿素至印度占比



数据来源：Wind，兴证期货研发部

但今年情况有所不同，印度 4-7 月份尿素销量较去年同期增加了 47%，消费量大幅增长，库存告急，导致近期印度频繁招标，截至 8 月初印标已经发布了 6 次。今年中东和黑海地区尿素产量不足，因而印度想要满足国内需求量的尿素，只能更多从中国进口。

图表 3：印度尿素进口物流图



数据来源：百度地图，兴证期货研发部

从最近一次 MMTC 招标情况看，招标总量 163 万吨。招标价格方面，一般按照东海岸计算国内离岛价，运费 12 美元/吨，杂费 2.5 美元/吨，那么中国 FOB 价格大约在 245 美元/吨左右。考虑内蒙的货源，扣去内蒙到港口的运费和港杂，等于内蒙出厂价在 1450 元/吨附近；考虑山东的货源，扣去运费和港杂，等于山东出厂价 1580 元/吨附近。按照 7 月 30 日内蒙出厂价在 1450-1500 元/吨范围，山东出厂价在 1580-1600 元/吨范围，目前国内主要出口区域的工厂价都可以和印标接轨。因而预计本次 MMTC 印标最终采购量 70 万吨，其中预计中国尿素的量将在 30 万吨左右，高于前几次印标。

而针对 RCF 发布的最新一轮印标，目前的招标价格，采购量等均未明确，但从近期印标密集发布的情况看，印度国内的需求较为迫切，预计最终采购量和招标价格仍会较为乐观。我们也可以从前几次招标的情况看到，印度方面不断抬高中标价格，反映了国际市场普遍看好尿素后市，同时，没有中国的出口量，印度也无法采购到足够的尿素。

9 月份，全球其他地区的尿素需求将会陆续释放，而 8 月底中国国内也将进入备肥旺季，而印度同阿曼的合约 8 月也将到期，为了满足需求，**预计印度在 9 月底前需求采购不低于 200 万吨的尿素，因而，预计 8-9 月仍是印标频繁发布期。**

图表 4：2020 年以来尿素印标情况

公司	开标时间	截标时间	船期	价格（美元/吨）	最终购买（万吨）	中国货源（万吨）
RCF	3-21	3-30	5-5	257.65-251.9	74.7	29
MMTC	5-1	5-7	6-15	231.9-226.81	63	0
RCF	6-15	6-19	7-18	237.35-238.45	62.8	15
MMTC	7-9	7-17	8-20	240.5-242.5	11.9	4.5
MMTC	7-22	7-30	9-4	259.59-257.7	70	30
RCF	8-10	8-18	9-15	?	?	?

数据来源：兴证期货研发部

2.国内化肥启动商业储备 现货价格跟涨

2.1 2020 年国内化肥商业储备项目招标启动

昨日国家发布化肥商业储备，预计招标 1000 万吨化肥，现货价格跟涨。8 月 3 日，国信招标有限责任公司受国家发展改革委经济贸易司、财政部经济建设司的委托，对 2020 年国家化肥商业储备项目进行国内公开招标。通过此次公开招标，将确定 150 万吨钾肥和 45 万吨救灾肥储备承储企业、805 万吨春耕肥储备承储企业，招标截止日期为 2020 年 8 月 11 日上午 10:00（北京时间）。这一消息给目前火热的尿素国内市场又添了一把柴。

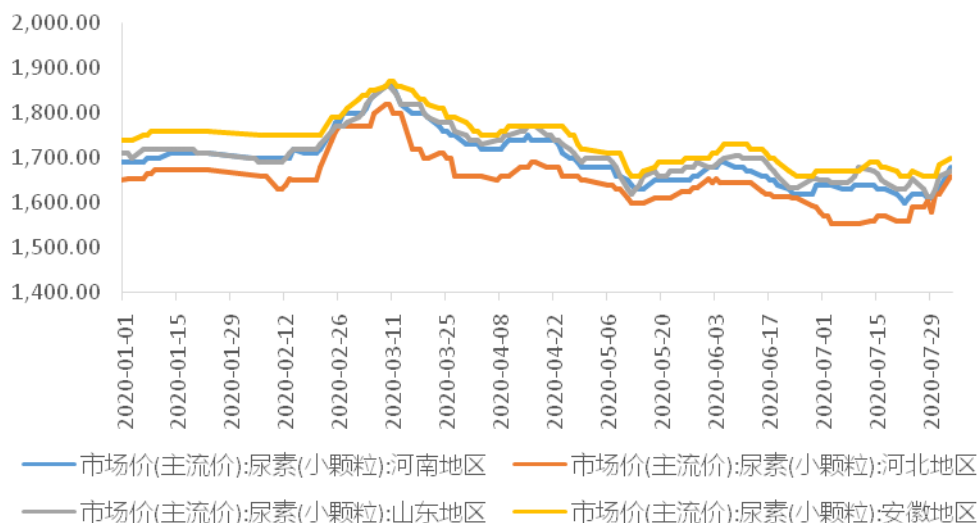
图表 5：2020 年国家化肥商业储备项目招标公告



数据来源：中国招标官网，兴证期货研发部

近期国内尿素价格在印标的反复刺激，以及国家商业储备招标的影响下，有了明显的涨幅。截至 8 月 3 日，河南尿素（小颗粒）主流市场价为 1680 元/吨，河北尿素（小颗粒）主流市场价为 1660 元/吨，山东尿素（小颗粒）主流市场价为 1670 元/吨，安徽尿素（小颗粒）主流市场价为 1700 元/吨，分别比 7 月 22 日上涨了 80 元/吨、100 元/吨、40 元/吨和 40 元/吨。

图表 6: 国内尿素 (小颗粒) 现货价格

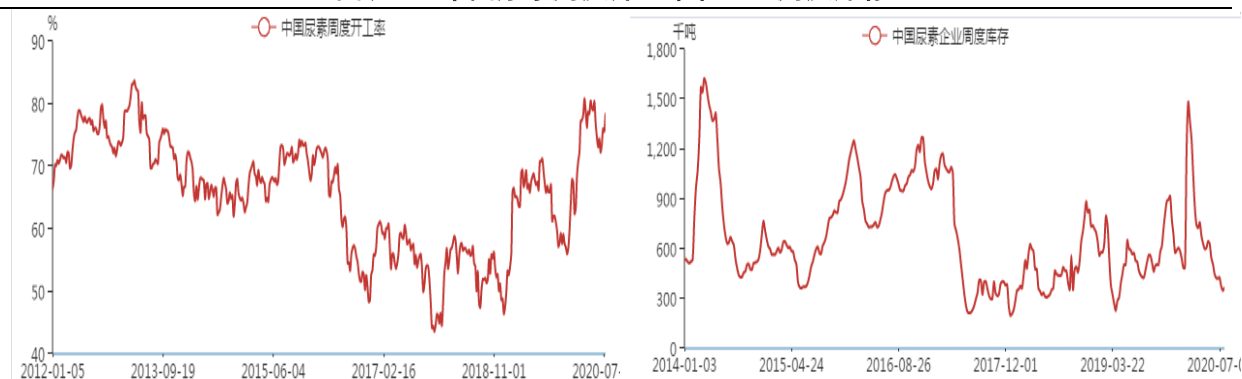


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.2 国内尿素基本面短期处于平衡

从尿素目前国内的供需面来看,短期处于相对平衡,而长期依旧是供需偏弱。首先7月开始尿素国内产量受到装置检修影响,开工率有所走低,根据卓创数据,截至7月30日国内尿素开工率为78.54%,而7月初最低点为72.27%。其次库存整体不高,根据卓创数据,截至7月30日,国内尿素企业库存为36.8万吨,处于相对低位。但从长期来看,下半年国内尿素新产能集中投放,需求方面,下半年农需占比较少,工业需求也难有显著增量,目前国内尿素生产利润中等,因而尿素长期供需仍是偏弱。

图表 7: 中国尿素周度开工率和企业周度库存



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图表 8：国内尿素投产时间表

企业	原料	产能（万吨）	预计投产日期
山东晋煤明升达	煤炭	80	8 月
湖北三宁化工	煤炭	80	10 月
内蒙古乌兰集团	煤炭	120	年底
山东润银生物化工	煤炭	140	10 月
新疆宜化	煤炭	70	9 月
九江心连心	煤炭	52	四季度
河南延化化工	煤炭	80	2021 年
河南晋开集团	煤炭	80	2022 年

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

总的来说，目前国内尿素供需处于相对平衡状态，而近期尿素印标频繁发布对期现货市场产生较大利好刺激，尿素供需边际有所走强。当然，近期尿素期价暴涨也有一定资金推动效应。但短期来说，8-9 月依旧是印标频繁发布的时间段，国内公布化肥商业收储也有一定利好刺激，近期尿素现货价格跟涨明显，整体情绪较为乐观，预计尿素期价短期仍将维持偏强状态。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，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，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。