

尿素近期维持震荡偏弱走势

2021年11月17日 星期四

兴证期货·研发中心

能源化工研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

王其强

从业资格编号：F03087180

投资咨询编号：Z0016577

联系人

林玲

电话：0591-38117682

邮箱：

linling@xzfutures.com

内容提要

● 我们的观点

从上游煤炭的情况来看，在政府政策的干预下，目前煤炭的供需面已经发生质的转变，预计今冬明春煤炭供需格局转为过剩，煤价整体偏弱格局难以改变，对尿素成本支撑明显减弱。从尿素自身的供需来看，虽然目前尿素的开工率和日产量都处于相对低位，但对尿素价格支撑有限；需求端看，农需淡季至少持续至明年3月份，工业需求目前也较为清淡，虽然海外尿素价格高位，但出口支撑作用有限；库存角度看，目前尿素企业库存处于相对高位，且仍处于累库周期，对尿素价格均形成一定压制。预计尿素近期将维持震荡偏弱走势，直至工业需求出现好转，高库存有所缓解，尿素价格的底部才能逐步显现。

报告目录

1. 煤价不断下调，尿素成本中枢下移	3
2. 农需淡季叠加工业需求不佳，尿素需求端表现乏力	4
3. 尿素企业库存偏高	5
4. 近期尿素维持偏弱震荡	5

图表目录

图表 1: 动力煤及尿素期货价格走势	3
图表 2: 尿素周度开工率	4
图表 3: 尿素相关下游开工率	4
图表 4: 尿素月度出口量	5
图表 5: 尿素企业库存	5

1. 煤价不断下调，尿素成本中枢下移

基本面驱动煤价下跌，尿素成本中枢下移。2021年11月13日鄂尔多斯煤炭日产量创新高至258.5万吨，全国煤炭日产量超过1200万吨。港口、下游累库迅速，环渤海9港库存2276万吨，较10月底提升超450万吨。全国25省电厂库存9233万吨，较10月底提升1060万吨。以当前供应增量和累库进度，下游企业已无惧寒潮天气扰动，工业限电措施也逐渐解除。5500大卡动力煤坑口限价900，港口限价1100已执行一周，发改委对煤价的管控没有更新。目前煤价下行已完全是供需面的驱动，今冬明春动力煤供需格局转为过剩，煤价重心不断下调。煤价的下行对尿素的成本支撑逐步减弱，多数尿素工厂的原料煤价格下行明显。

图表 1: 动力煤及尿素期货价格走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

虽然近期多数尿素工厂的原料煤价格下行明显，但部分厂家仍处于理论亏损的状态（比如河南、山东地区一些尿素生产装置），四川美丰化工以及青海云天化等部分气头装置已经停车检修，影响日产约1.3万吨左右，目前日产处于年内的季节性低位，预计截止明年2月左右，尿素供应都难有大幅释放，但短期供应端的利好并未反映至尿素盘面。根据卓创资讯数据，截至11月11日当周，中国尿素开工负荷率61.43%，环比上涨5.36个百分点，周同比下滑13.56个百分点。周度产量为93.74万吨（平均日产量为13.39万吨），环比上涨9.59个百分点，周同比下滑14.75个百分点。其中，气头企业开工负荷率70.38%，环比上涨2.71个百分点，周同比下滑7.10个百分点。装置方面，阳煤平原、安徽泉盛等装置减产或检修；湖北三宁、山西和顺、安徽临泉、鄂尔多工业、兖矿新疆、湖北华强、河南晋开等装置增产或复产。

图表 2: 尿素周度开工率



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

2. 农需淡季叠加工业需求不佳, 尿素需求端表现乏力

农需淡季叠加工业需求不佳, 尿素需求端表现乏力。需求端来看, 农需整体淡季可能会持续至明年 3 月左右; 即将步入 12 月份, 留给商家淡储的时间不多, 下游采购的意愿可能会逐步增强, 但部分区域成交较差, 买涨不买跌的心理明显, 市场都在等一个尿素现货价格的底部出现。工业需求方面, 目前复合肥厂家和板材厂开工率下降, 三聚氰胺现货价格大幅下降, 终端需求淡季, 板材厂需求量出现减少, 仅有部分企业对接韩国车用尿素市场出口, 但出口量极其有限, 对国内需求提振力度有限。

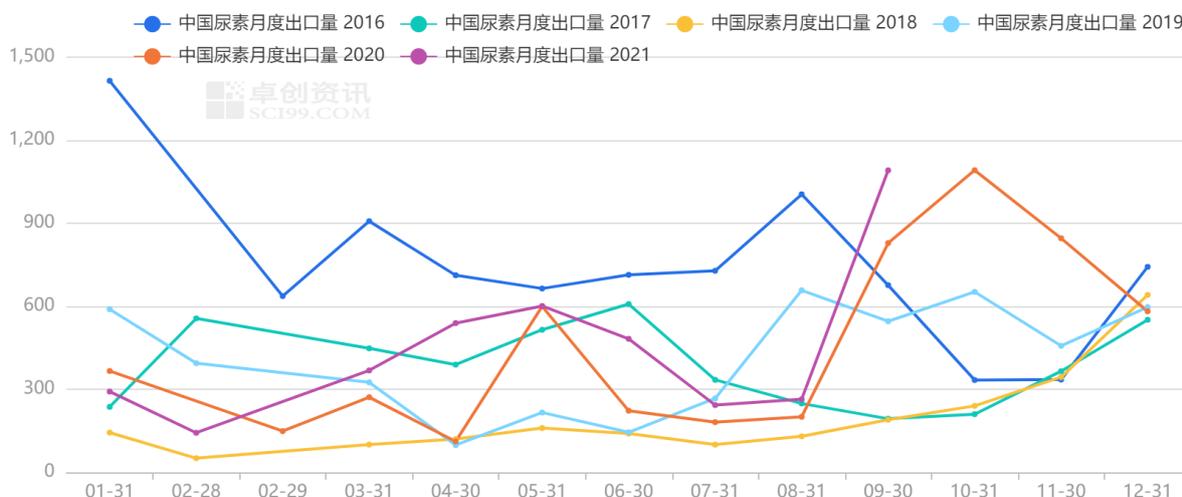
图表 3: 尿素相关下游开工率



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

从国外的尿素市场来看, 欧洲和中东的价格不断冲击历史新高, 韩国车用尿素由于 95% 依靠中国进口, 在自身缺乏尿素供应的情况下, 不得不通过中国补给, 印度招标价格也不断新高, 但由于中国出口受限, 国外与国内极度割裂, 出口对于国内尿素的提振作用有限。

图表 4: 尿素月度出口量

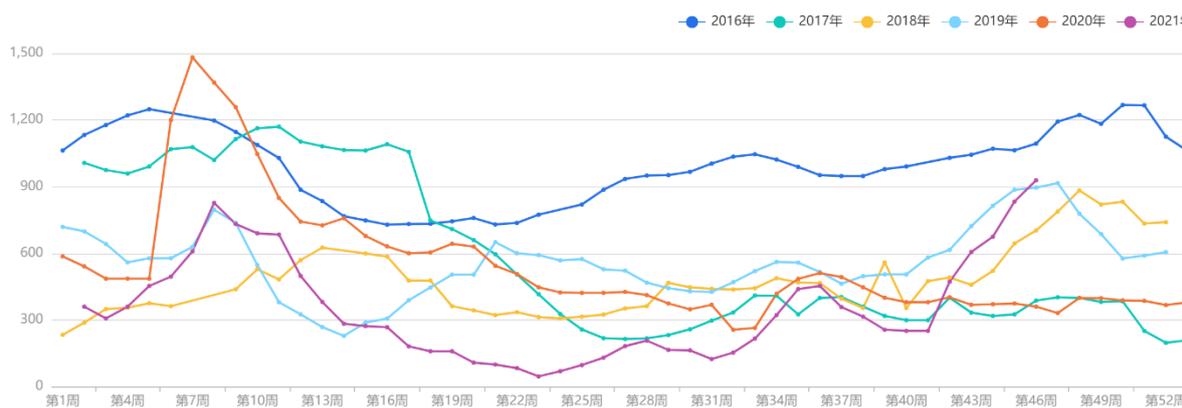


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3. 尿素企业库存偏高

目前尿素企业库存处于偏高位置, 且仍在累库周期。从库存水平来看, 目前尿素的企业库存正处于累库阶段, 且库存水平已经处于中高位, 因此从库存来看, 对尿素价格形成一定的压制。根据卓创资讯数据, 截至 11 月 11 日当周, 全国主要尿素生产企业库存总量 92.9 万吨, 环比上周增加 11.52%, 同比增加 158.06%。

图表 5: 尿素企业库存



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

4. 近期尿素维持偏弱震荡

从上游煤炭的情况来看, 在政府政策的干预下, 目前煤炭的供需面已经发生质的转变, 预计今冬明春煤炭供需格局转为过剩, 煤价整体偏弱格局难以改变, 对尿素成本支撑明显减弱。

从尿素自身的供需来看，虽然目前尿素的开工率和日产量都处于相对低位，但对尿素价格支撑有限；需求端看，农需淡季至少持续至明年3月份，工业需求目前也较为清淡，虽然海外尿素价格高位，但出口支撑作用有限；库存角度看，目前尿素企业库存处于相对高位，且仍处于累库周期，对尿素价格均形成一定压制。预计尿素近期将维持震荡偏弱走势，直至工业需求出现好转，高库存有所缓解，尿素价格的底部才能逐步显现。

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。