

4.3 三聚氰胺：亏损持续，开工率随尿素调整

图 21：三聚氰胺价格

图 22：三聚氰胺生产利润（外采）

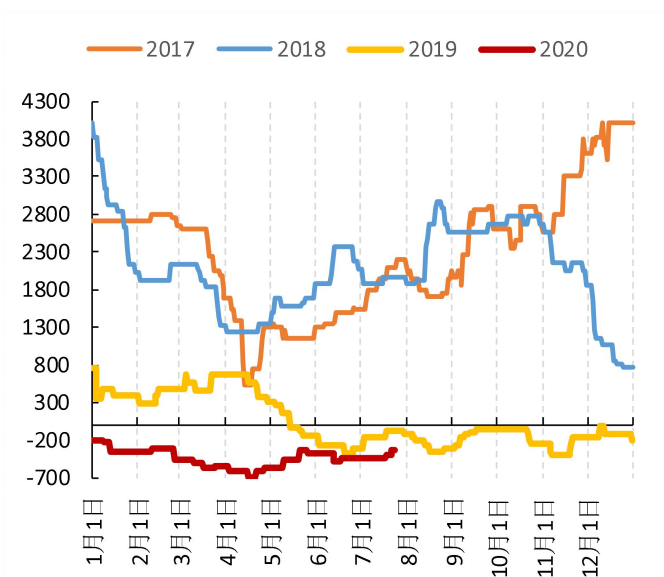
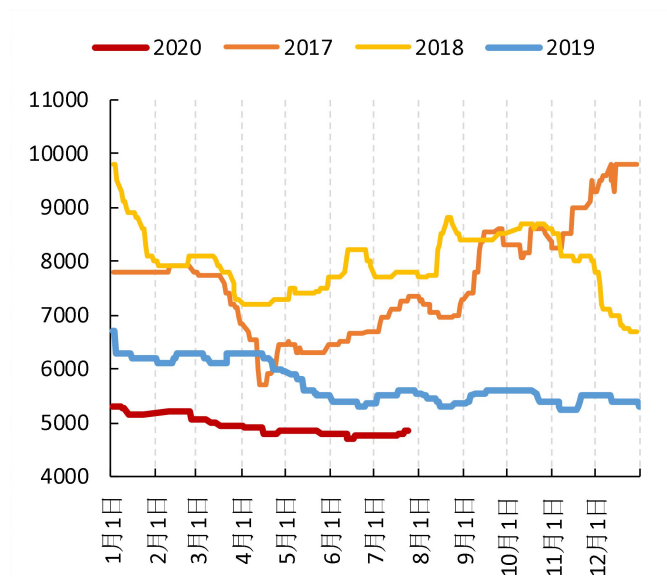
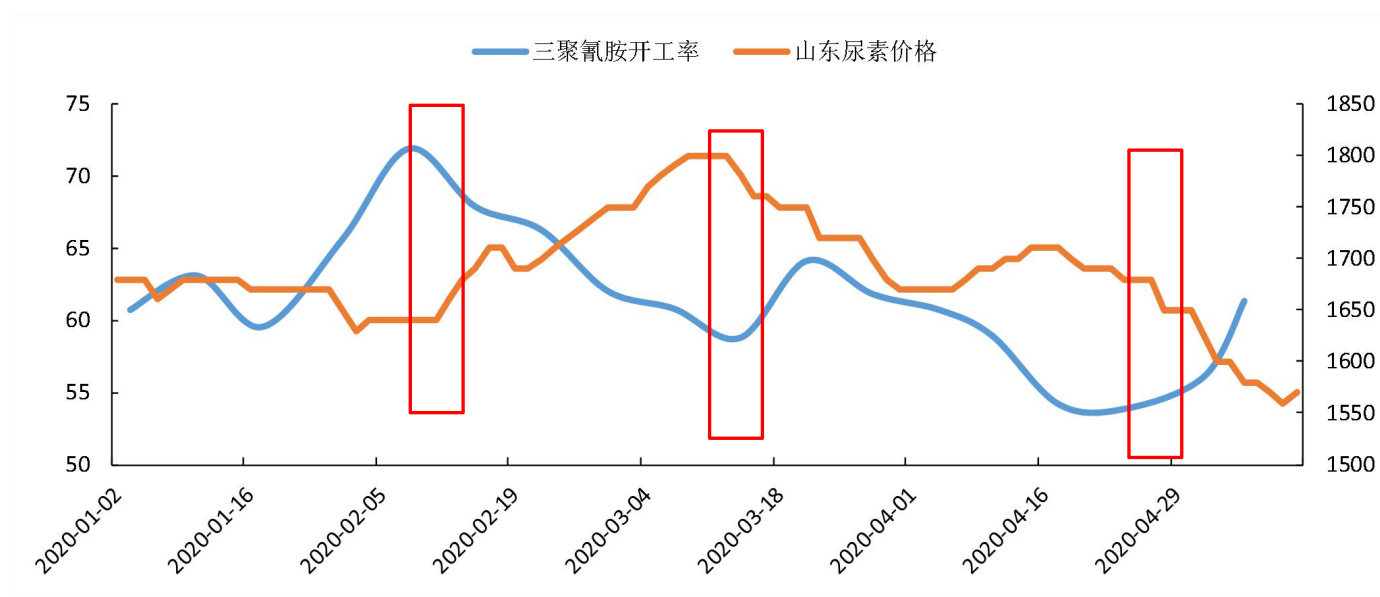


图 23：三聚氰胺开工-尿素价格对比



数据来源：

- 三聚氰胺上半年产品售价一直在缓慢下行，从元旦的 5300 元/吨跌至 4750 元/吨，外采三聚氰胺的生产利润一直在亏损线以下。
- 亏损行业无法对尿素需求形成有效拉动，其开工率变化往往随着尿素价格走低而上升，对尿素涨价接受度不高。将山东地区尿素价格走势和三聚氰胺开工率对比来看，就能发现一季度尿素价格走高实际上压制三聚氰胺企业开工率

4.4 人造板：价格走低，出口受阻

图 24：人造板出口金额

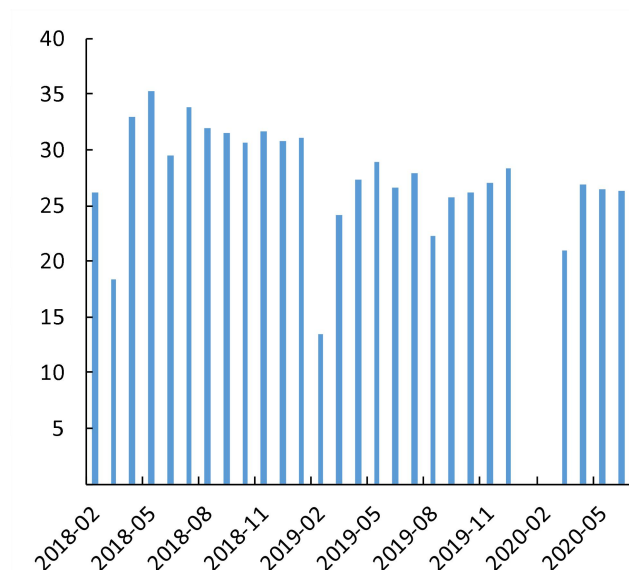
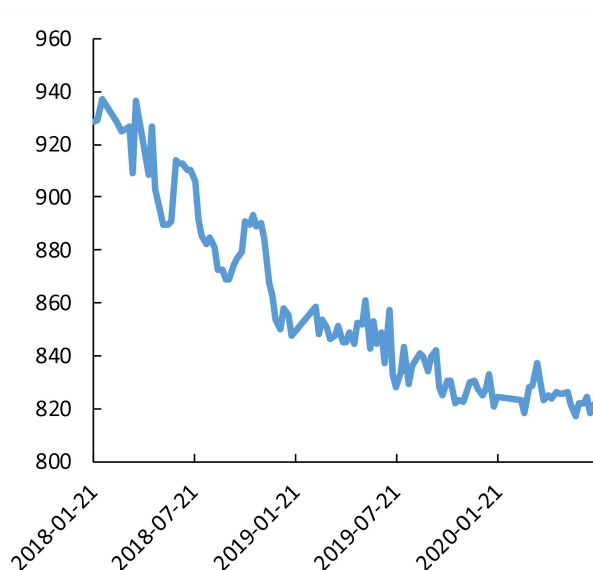


图 25：临沂人造板指数



数据来源：

- 1、人造板行业不景气状态持续，价格中枢持续下移。
- 上半年受疫情影响，人造板出口受阻。根据海关总署数据，一季度人造板出口为 21.02 亿元，同比 2019 年一季度下滑 69.40%；二季度人造板出口为 79.78 亿元，同比 2019 年二季度下滑 3.73%。
- 上半年人造板市场对尿素的消费有明显下降。

五、库存：旺季无需担忧，淡季值得警惕

印标价格过低和海外疫情影响，国内企业出口尿素积极性不高，港口库存尿素数量创下新低。下半年出口难度仍在，港口库存或继续保持低位。尿素企业库存上半年波动较大。2 月份受新冠疫情和物流的限制，尿素出现近年来创纪录的库存——147 万吨。尿素下游主要刚性的农业需求，库存下降预期十分明确，企业为了保持旺季的销售会合理的增加周转库存，因此高企的库存并没有带来尿素价格的走低。上半年库存数据不是市场重点关注的对象，仅作为辅助判断需求的指标之一。库存变动难以形成对尿素价格的影响，市场焦点更多的在农需和日产量。下半年处于高位的日产量和新增产能的落地，尿素价格中枢下移，淡季更淡的局面出现后，企业难以避免的会出现库存压力。

图 26: 港口库存: 小颗粒

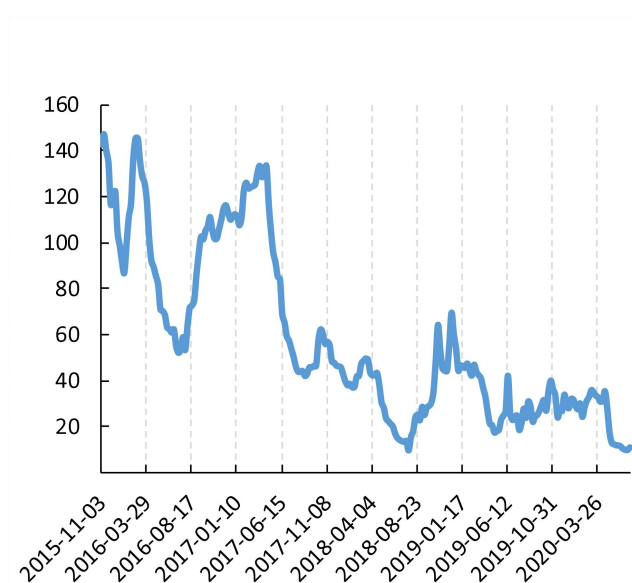
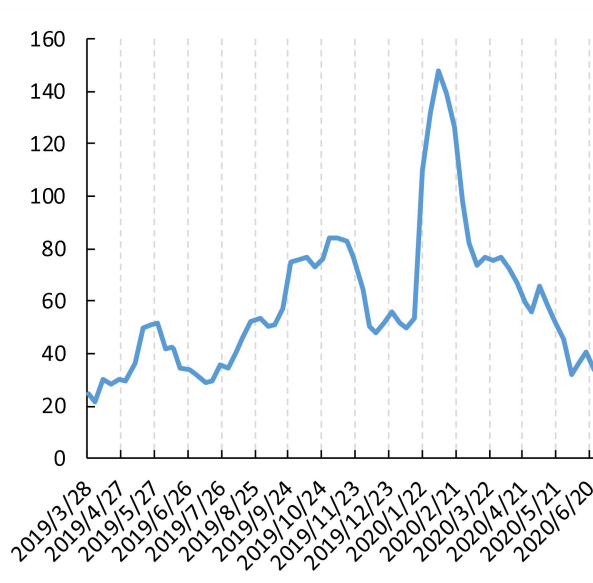


图 27: 企业库存



数据来源:

- 企业库存 2 月升至 147 万吨, 3 月需求回暖, 库存快速下降。
- 港口库存去年低位横盘, 今年尿素出口难度加大, 规模降至历史低位。
- 尿素去库存预期明确。2 月份呈现库存与价格齐涨; 4 月份库存和价格齐跌。
- 8-9 月份处于秋季肥的开端, 库存依旧不是需要担心的对象。需要注意的是今年 10 月份过后需求淡季开始+出口尿素下滑+新增产能投放。

六、出口：疫情为辅助，价格为主

上半年受到疫情影响尿素出口数量大幅减少, 1-5 月尿素累计出口 150 万吨, 同比 2019 年下降减少 12 万吨。其中出口印度尿素 34 万吨, 同比减少 33.9%。造成上半年出口印度尿素数量大幅减少的间接原因是新冠疫情的发生增加出口难度。年初印度关闭部分涉及尿素贸易港口, 后续在招标过程中提出附加条款, 增加出口成本与风险。随后的 5 月份因为中印边境矛盾的刺激, 印度延长中国商品通关时间, 贸易商担心出口尿素进度。