

尿素 2023 半年报：

成本决定价格中枢，需求季节性主导节奏

产业服务总部

能源化工团队

2023-7-5

核心观点：

2023 上半年尿素期货主力高位震荡后重心一路下移，近期被后置的需求集中释放，价格迎来反弹。展望下半年基本面主要运行逻辑如下：一、密切关注 7 月底高磷复合肥的生产节奏和 9 月份小麦底肥用肥节奏以及 9 月开始的淡季储备节奏。在买涨不买跌的心态影响下，处于尿素上涨行情时，市场将需求前置加剧了上涨行情，下跌行情时市场将需求后置加剧下跌行情。二、能源价格带动尿素价格中长期重心下移。受到全球经济的影响，国际能源价格长周期是偏弱看待。国内煤炭产量稳定加上进口煤补充，下游需求疲弱，煤炭供应过剩问题逐步放大带动煤化工品价格中长期重心下移。2023 上半年煤炭价格跌至 2021 上半年水平，带动尿素价格也回落至同期水平。下半年尿素价格仍会受到煤炭价格下行的影响，密切关注煤炭价格实际变化。三、下半年尿素新增置换产能承压，供应进一步宽松。2023 年尿素计划新增产能近 400 万吨，上半年实际投产为 130 万吨，下半年有近 250 万吨确定性较大的投产和产能置换。

行情展望：2023 下半年尿素行情仍以需求季节性主导节奏，成本决定价格中枢，大概率是先弱后缓慢修复。7 月初尿素经历下游集中补库后成交有所转弱，即将进入农需淡季，加上正处新增产能开始投产，预计尿素价格有所承压，下调概率增加。7 月底高磷复合肥恢复生产，对尿素有一定补库需求，8 月延续农肥淡季，叠加煤炭季节性旺季接近尾声，价格再次承压。9 月开始小麦有用肥需求，加上淡季储备和出口需求，预计会出现向上修复机会，另外关注 10 月房地产预期和现实情况对整体盘面和尿素工业需求的影响。

操作建议：09 合约整体预期偏弱，偏空对待为主，可逢高布局空单。01 合约有淡储需求叠加出口旺季，可在向上修复阶段逢低布局多单。套保方面，淡储企业可在收储前在 01 合约锁定低价，收储后在 05 合约做卖出套保。运行区间参考 1500-2200。跨期：9-1 合约逢高反套阶段性持有为主。

风险提示：煤炭价格大幅上涨；新增产能投产延迟；海外需求增加

公司资质

长江期货股份有限公司投资咨询业务资格：鄂证监期货字[2014]1 号

研究员：

卢哲

咨询电话：027-65261376

从业编号：F3005317

投资咨询编号：Z0012125

曹雪梅

咨询电话：027-65261547

从业编号：F3051631

投资咨询编号：Z0015756

联系人：

张英

咨询电话：027-65261340

从业编号：F03105021

目录

一、2023 上半年尿素行情回顾	3
二、尿素供应分析	4
1. 尿素产能及产量	4
2. 成本利润分析	5
三、尿素需求分析	6
1. 尿素需求总览	6
2. 尿素农业需求	7
3. 尿素工业需求	9
4. 尿素出口需求	10
5. 尿素淡储需求	10
四、尿素库存分析	11
五、2023 下半年尿素运行逻辑推演及行情展望	12
1. 2023 下半年尿素运行逻辑推演	12
2. 2023 下半年尿素行情展望	13

一、2023 上半年尿素行情回顾

受到尿素自身供给和需求季节性、煤炭价格坍塌、国际尿素价格变动以及宏观环境等多重因素影响,2023 上半年尿素期货主力在 2400-2700 区间震荡后重心一路下移至 1600-1800, 近期被后置的需求集中释放, 价格反弹至 1800-1900。图 1 中年初市场对 2023 年尿素价格的悲观预期较为一致, 在经历一轮小幅下跌后进入尿素需求传统旺季, 尿素价格多空博弈激烈, 整体偏强震荡运行, 后在煤炭成本坍塌的影响下, 3 月底尿素价格开始下行, 直至 5 月底企稳窄幅震荡运行, 期间最大降幅达到 700。如图 2 中回顾尿素上市以来的行情变化, 总体经历了三轮大的下跌行情, 主要是受到煤炭价格和整体宏观投资环境的影响。从特征来看, 三轮下跌呈现跌幅收窄, 下跌时间延长, 价格重心逐步下移。2023 上半年尿素主力基差走扩至 600 元/吨后回落, 目前维持在 300 元/吨水平。

图 1: 2023 上半年尿素期货加权行情走势



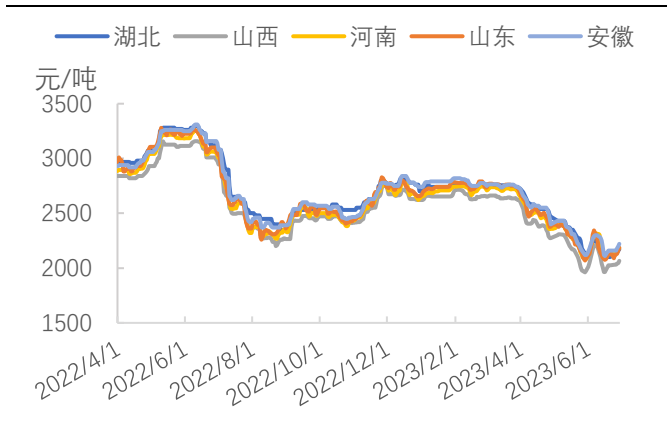
资料来源: 博易云, 长江期货

图 2: 近三年尿素期货加权行情走势



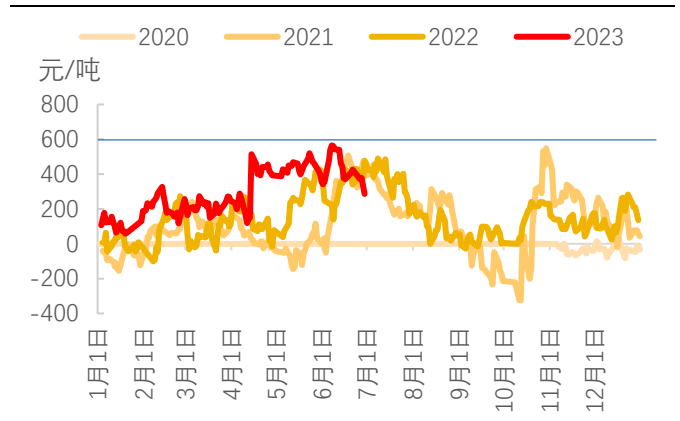
资料来源: 博易云, 长江期货

图 3：2023 上半年中国尿素主要交割地价格



资料来源：卓创资讯，长江期货

图 4：2023 上半年尿素主力基差变化



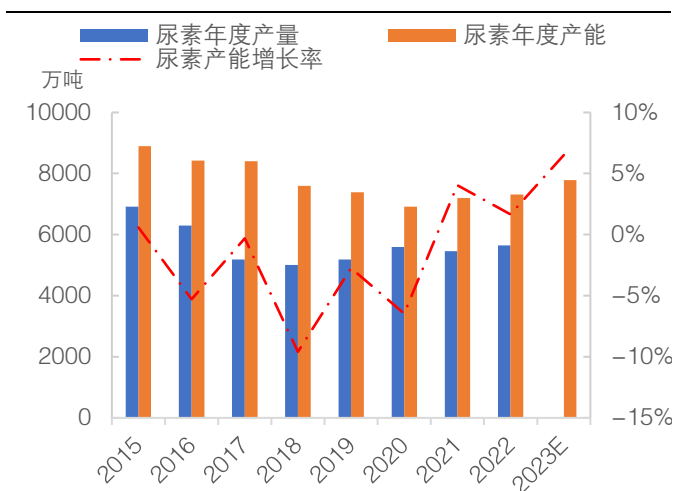
资料来源：卓创资讯，长江期货

二、尿素供应分析

1. 尿素产能及产量

2023 年尿素计划新增产能 446 万吨，上半年实际投产为 130 万吨，分别为新疆中能化工 60 万吨装置、晋煤明水 40 万吨装置和黑龙江七台河勃盛清洁能源 30 万吨装置。2023 下半年尿素新增产能压力依然存在，实际投产情况仍需在 2023 下半年持续关注，或有部分装置仍会推迟投产。其中较确定的为华鲁恒升 100 万吨装置将在 7-8 月正式投产，安徽昊源化工 70 万吨产能置换预计在 9-10 月完成，届时日均产量将从 3000 吨提升至 6000 吨，华强化工 80 万吨产能置换预计年底完成。2023 下半年随着新增产能兑现，预计整体开工率维稳的情况下日均产量将会逐步提升，供应进一步宽松。

图 5：尿素年度产能及产量情况



资料来源：卓创资讯，长江期货

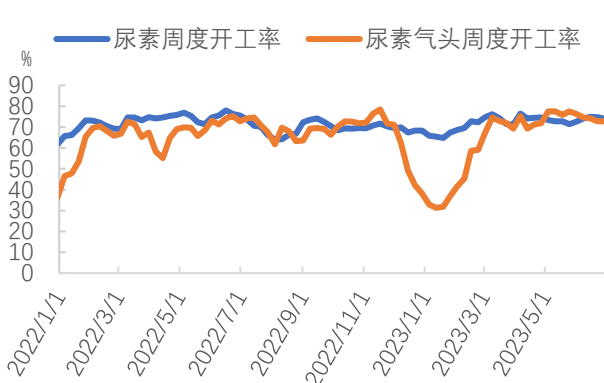
图 6：2023 上半年尿素产能投产情况及下半年计划

2023上半年尿素装置投产情况		
企业名称	投产时间	产能(万吨)
黑龙江七台河勃盛清洁能源	2023年5月	30
晋煤明水大化集团	2023年6月	40
新疆中能化工	2023年6月	60
合计:		130
2023下半年尿素装置投产计划		
企业名称	投产时间	产能(万吨)
山东华鲁恒升	2023年8月	100
河南心连心	2023年8月	70
安徽昊源化工	2023年9月(产能置换)	70
湖北华强化工	2023年底(产能置换)	80
甘肃刘化	2023四季度	70
河南延化	2023年12月	80
陕西龙华	2023年12月	80
合计:		550

资料来源：公开资料整理，卓创资讯，长江期货

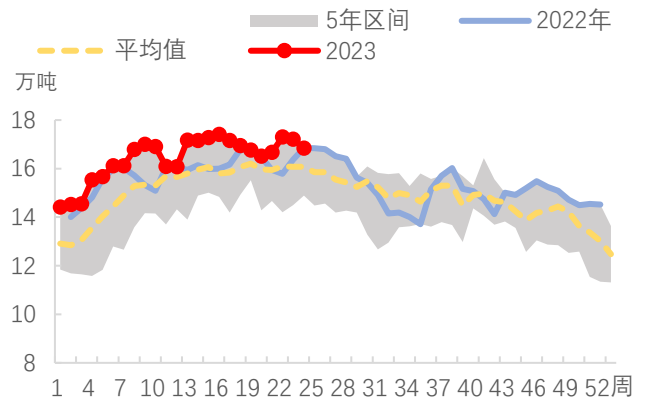
2023 上半年全国尿素平均开工率 72.11%，总产量 2921.6 万吨，同比去年增加 44.51 万吨，增幅 1.55%，日均产量维持在 16 万吨水平。从尿素的生产节奏来看，生产旺季一般集中在一二季度，其中 3-5 月是高峰期，下半年生产会相应降低。近年来为保障春耕旺季化肥供应，各地区推动本地化肥生产企业缩短停产时间，努力开工生产，提高产能利用率。由于全国总体上 3 月开始进入春耕肥旺季，春耕旺季前的 2 月尿素产量逐年提升，春耕旺季尾期 5 月尿素产量呈现下降趋势。2023 年 2 月尿素日均产量维持 16-17 万吨高位，月度产量 448.6 万吨，同比增加 4.69%。下半年受到淡季检修和冬季限气影响，日均产量会出现阶段性减少。总体而言，随着尿素新增产能的投产和部分产能置换，尿素供应压力会逐步显现，另外关注夏季限电减产和装置检修对供应的影响。

图 7：2023 上半年尿素周度开工率变化



资料来源：卓创资讯，长江期货

图 8：2023 上半年尿素日均产量变化

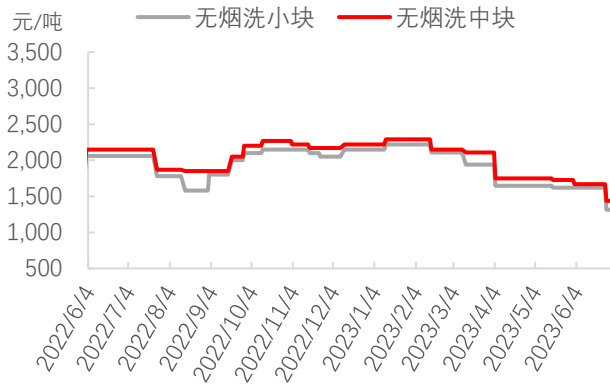


资料来源：卓创资讯，长江期货

2. 成本利润分析

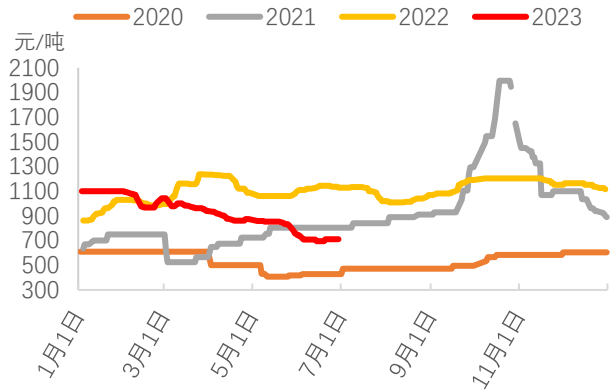
尿素固定床生产工艺以无烟块煤为主，水煤浆工艺以无烟粉煤和末煤为主，目前化工煤以市场价采购，成本端仍受煤炭价格影响较大。固定床工艺和水煤浆工艺的区别主要体现在前期投资和原料资源不同。原料资源丰富、制备成本最低的水煤浆工艺将在未来尿素价格上涨中具有竞争性优势。水煤浆用煤单耗更高，但多采用烟煤生产，比固定床用的无烟煤单价略低，耗电同时较固定床偏低。无烟煤价格从 2021 年上涨至 2000 元/吨后价格中枢处于 1500-2000 元/吨，今年无烟煤价格从年初 2100 元/吨持续弱势运行，现已下滑至 1300-1400 元/吨。随着成本端煤炭价格的坍塌，尿素毛利率提升后回落，从年初 4.5% 提升至 8.2%，现降至 4.2%。国内煤炭产量稳定以及进口煤补充，下游需求疲弱，煤炭供应过剩问题逐步放大带动煤化工品价格中长期重心下移。从成本利润角度来看，煤炭占据尿素生产成本近 70%，上半年煤炭价格跌至 2021 上半年水平，带动尿素价格也回落至同期水平。下半年尿素价格仍会受到煤炭价格向下的影响，密切关注煤炭价格变化。

图 9：2023 上半年无烟煤坑口价



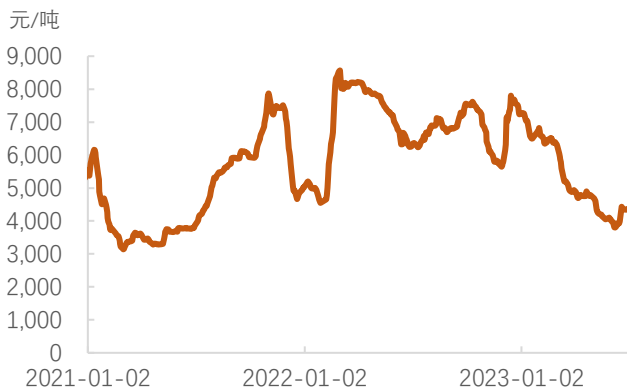
资料来源：iFIND，长江期货

图 10：2023 上半年山东动力煤(Q5500)日度均价



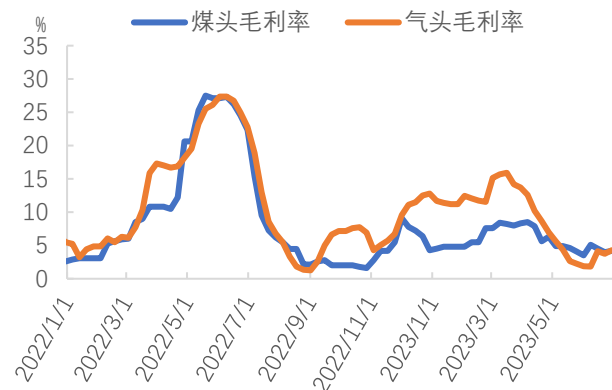
资料来源：卓创资讯，长江期货

图 11：2023 上半年 LNG 出厂价格指数



资料来源：iFIND，长江期货

图 12：2023 上半年尿素企业毛利率



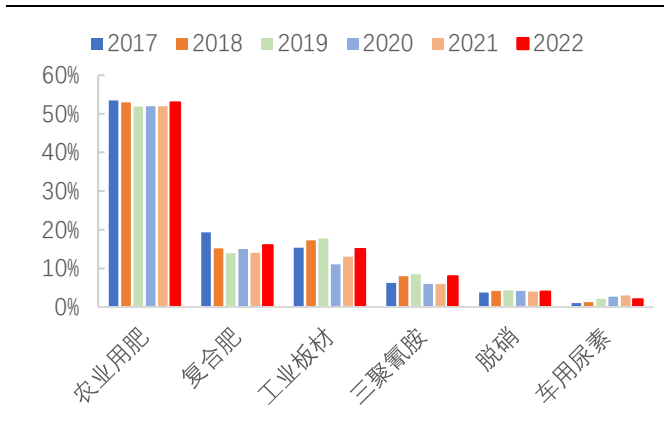
资料来源：卓创资讯，长江期货

三、尿素需求分析

1. 尿素需求总览

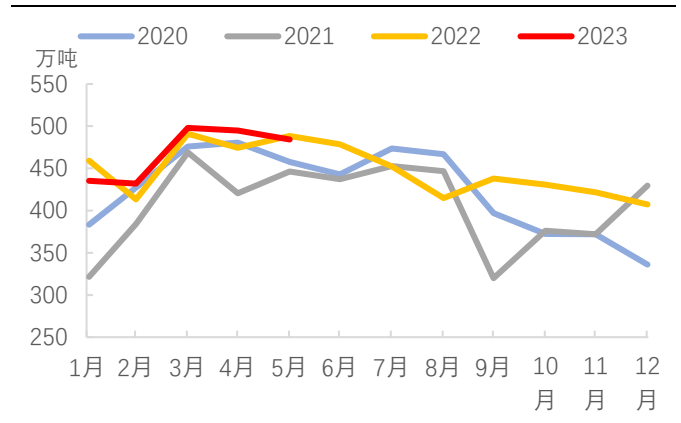
我国尿素下游需求分为农业需求和工业需求，其中农业需求为农作物直接施用和生产复合肥后间接施用，占到总需求的 65%左右，工业需求为脲醛树脂、三聚氰胺、车用尿素、电厂脱硝以及精细化工等领域，占到总需求 35%左右。从尿素消费结构变化来看，自我国提倡推进化肥施用的减量增效行动，尿素的农业需求开始呈现下滑趋势，近年来跌势趋缓。工业需求方面脲醛树脂和三聚氰胺受房地产影响也呈现小幅下滑趋势。随着国家环保要求趋严，车用尿素、电厂脱硝需求虽然所占份额较小但保持稳定增长态势。2023 年 1-5 月尿素表观消费量 2343.95 万吨，比去年同期增加 17.483 万吨，增幅 0.75%。上半年月度表观消费量多位于历史高位，主要来自于农业需求的增长，工业需求方面板材和三聚氰胺维持稳定为主，车用尿素和电厂脱硝虽然在消费结构中占比较小，但是近年来成为尿素需求增量渠道之一。

图 13：我国尿素消费结构



资料来源：卓创资讯，长江期货

图 14：2023 上半年尿素月度表观消费量



资料来源：卓创资讯，长江期货

2. 尿素农业需求

近年来我国尿素农业消费跌势放缓。由于地缘冲突引发粮食危机的担忧，国家一直强调粮食安全的重要性，同时不断加大对农民的补贴政策，进一步调动了农民种粮积极性，我国粮食种植面积呈现小幅增加态势。2022 年我国粮食播种面积 118332 千公顷（177498 万亩），比 2021 年增加 701 千公顷（1052 万亩），增长 0.6%。据农业农村部市场预警专家委员会预测，我国 2023/24 年度玉米播种面积 43470 千公顷，较上一年度增加 400 千公顷，增幅 0.93%，大豆播种面积 10443 千公顷，较上一年度增加 200 千公顷，增幅 1.95%。根据经合组织-粮农组织农业展望的预测，到 2030 年全球玉米、大豆的收获面积将相比 2021 年分别增长 2.36% 和 2.81%。农产品种植面积的增长有利于化肥需求的稳步提升。

我国各地区农作物生长周期不一，尿素在农业上的施用受农作物、地区发展水平和农民施肥习惯的影响较大。今年春节相对提前，春节后气温仍然偏低，因此春节用肥的备肥时间被拉长，需求稍显分散，贸易商备肥时间较为充裕，往往在低点适量采购。从尿素农业需求季节性来看，一般东北地区玉米和水稻在 4-5 月进入底肥和追肥高峰期。华中地区湖北、安徽等地水稻用肥在 4 月底前完成备肥，5 月是用肥高峰期。华东地区水稻追肥预计在 5-6 月。华北地区玉米底肥和追肥预计在 6-7 月。由于今年 3 月底开始尿素行情大幅下跌，市场悲观情绪和观望情绪浓厚，导致 4-5 月农业需求后置，在 6 月底集中释放，下游集中拿货支撑尿素价格出现反弹。下半年农业需求来看，7 月是东北水稻、华东淡季水稻和晚稻，以及夏季玉米等大田作物备肥追肥高峰期，8 月属于全国农需淡季，9-10 月秋小麦开始备肥用肥，11-12 月进入化肥冬储期。目前年内农需最高峰已过，后期虽然部分地区有用肥需求，但更多将转向低氮肥，尿素农业需求将逐渐转淡。

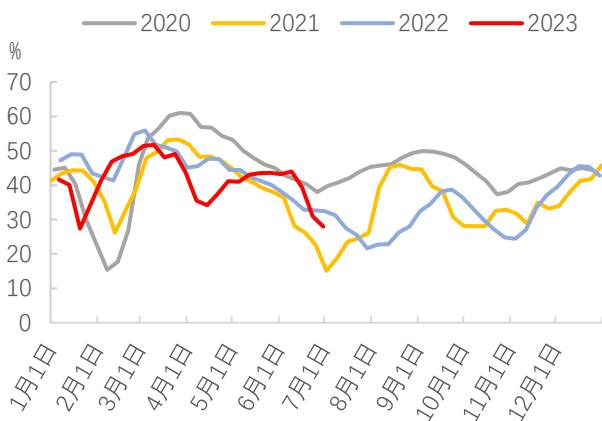
图 15：中国尿素农用肥旺季时间统计

中国尿素农业用肥旺季时间统计												
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
农业用肥旺季			小麦主产区春小麦返青肥（占全年农业用量约20%）			玉米及水稻等作物追肥（占全年农业用量50%以上）			小麦底肥期用肥（占全年农业用量20%）			
复合肥对尿素需求季节性	春季复合肥生产旺季			夏季高氮复合肥生产旺季（占复合肥全年尿素需求量50%以上）				秋季高磷复合肥生产旺季（占复合肥全年尿素需求的20%以上）			春季复合肥生产旺季	

资料来源：公开资料整理，长江期货

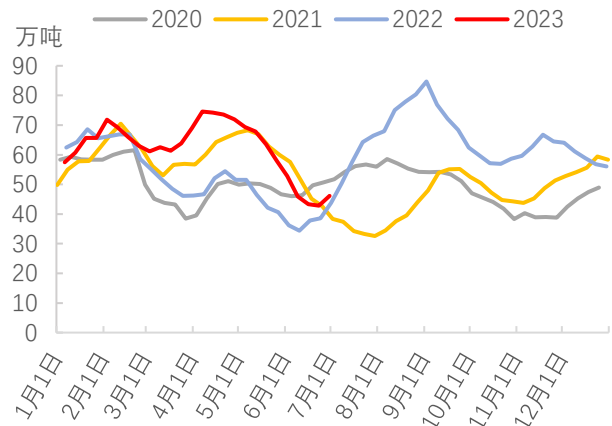
2023 年上半年复合肥生产起伏较大，春节后开始提高产能运行率进行春季复合肥生产，经历 3 月中淡季后于 4 月中旬开启高氮复合肥生产，开工率有所提升并维持至 5 月中旬。复合肥企业从年初开始成品库存持续处于高位，春耕消化部分复合肥后重新进入累库阶段，到 4 月中旬达到累库高峰，后进入高氮复合肥消费季后转为去库阶段。从产量来看，2023 年上半年复合肥总产量 2371 万吨，比去年同期减少 340 万吨，减幅 12.54%。近年来复合肥市场竞争激烈，经历原料行情波动后，复合肥企业原料采购更加谨慎，整体原料库存维持较低水平。2023 年上半年复合肥企业原料尿素库存平均在 4.5 万吨，2022 年则是平均在 7.2 万吨，下游渠道库存减少影响尿素的流动性。下半年复合肥需求来看，随后 7 月底至 8 月进入秋季高磷复合肥生产旺季，中小型复合肥企业恢复生产，复合肥开工整体会有所提升，11 月进入春季肥生产旺季。2023 年下半年存在复合肥企业原料集中补库提高生产，仍会给尿素需求带来阶段性支撑。

图 16：2023 上半年复合肥开工率



资料来源：卓创资讯，长江期货

图 17：2023 上半年复合肥企业库存



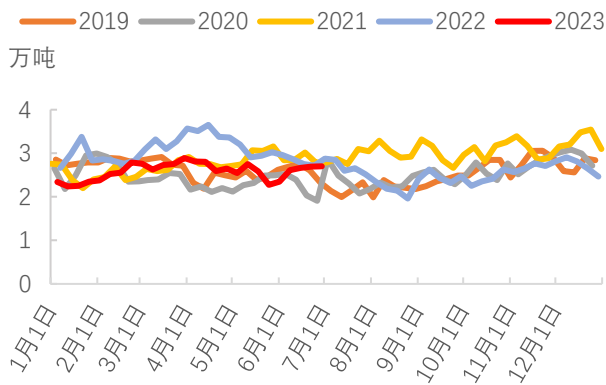
资料来源：卓创资讯，长江期货

3. 尿素工业需求

尿素的工业需求三聚氰胺和人造板生产都与地产息息相关，核心是板材需求。2023 年初预计随着疫情放开和房地产政策刺激，装修需求和积极性或小幅回暖，给尿素工业需求带来边际恢复，但从实际情况来看，该预期并未得到实现。2023 年 1-6 月三聚氰胺累计产量 66.71 万吨，比去年同期减少 12.23 万吨，减幅 15.49%。尿素法生产三聚氰胺每吨产品消耗尿素约 2.5-3.0 吨，相当于减少近 30 万吨尿素消费。三聚氰胺利润一直濒临亏损，对三聚氰胺开工形成压力，上半年平均开工率维持在 60.38%，下半年虽也有政策预期，但还需关注落地情况及对三聚氰胺市场的影响，预计开工还是维持在六成左右。

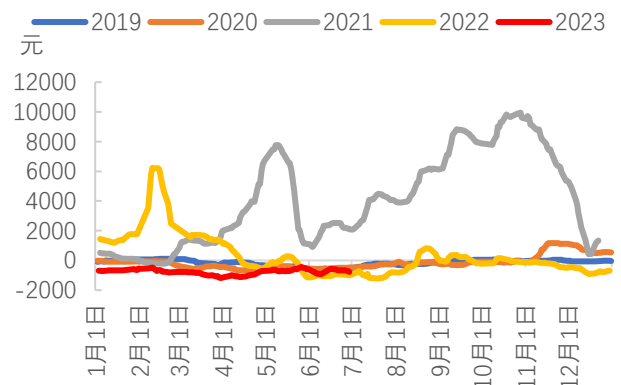
尿素与甲醛在催化剂的作用下缩聚成脲醛树脂，用于木材加工业中人造板的胶粘剂。目前脲醛树脂是胶粘剂中用量最大的品种，占总量的 90%左右。全国建材家居景气指数从 2023 年初开始持续回升，全国规模以上建材家居卖场销售额也出现大幅提升，最高涨幅达 126.28%。胶合板 2023 年 1-5 月出口量 425 万立方米，比去年同期减少 11.27%。

图 18：2023 上半年三聚氰胺周度产量



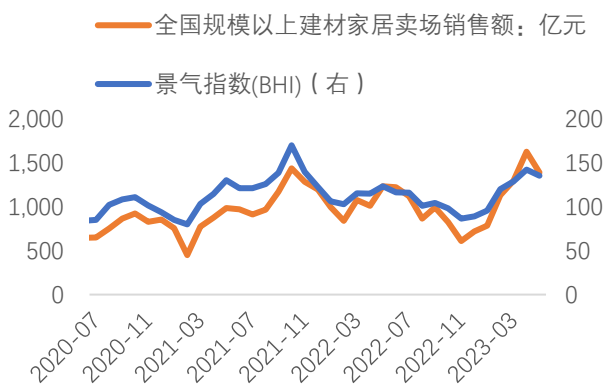
资料来源：卓创资讯，长江期货

图 19：2023 上半年三聚氰胺企业利润



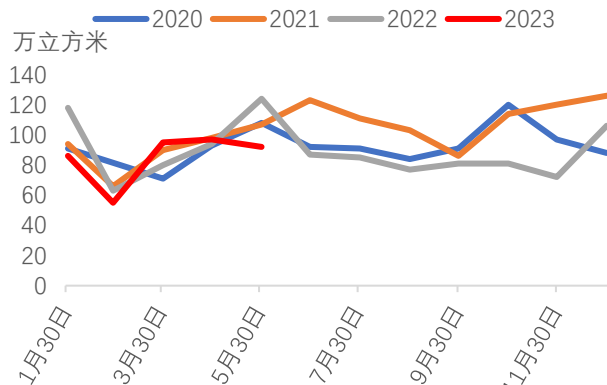
资料来源：卓创资讯，长江期货

图 20：2023 上半年全国建材家居景气指数(BHI)



资料来源：卓创资讯，长江期货

图 21：2023 上半年胶合板出口量



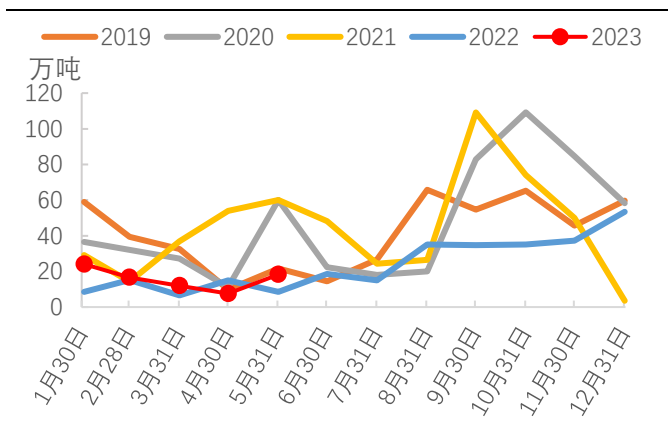
资料来源：卓创资讯，长江期货

4. 尿素出口需求

我国尿素出口量占全年总产量的 5%–10%，2023 年 1–5 月尿素出口量 78.57 万吨，比去年同期增加 46.02%。近年来国际形势日益复杂，各国对粮食安全的重视程度日益增加。化肥作为“粮食的粮食”，保障各国国内化肥稳定供应也成为一种趋势。印度和韩国是我国尿素出口的主要买家，2023 年 1–5 月尿素出口印度 14.26 万吨，出口韩国 14.8 万吨。印度着力于恢复国内尿素产能，预计增加产能 635 万吨，印度国内供应量增加，从而影响进口招标量。此外政府与巴基斯坦和埃塞俄比亚的合作项目也在密切推进，可能会带来我国尿素出口的增长点。

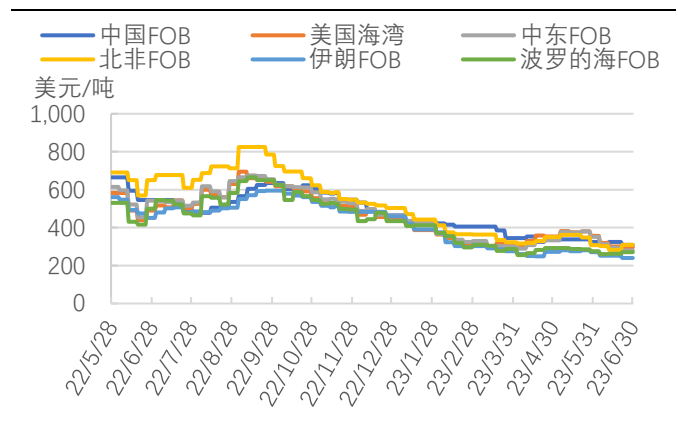
国际尿素成本方面，天然气制尿素约占世界尿素总产能的 65%，主要在中东、东欧和欧美地区，煤制尿素约占总量的 30%，主要在亚洲、东欧和欧美地区。2022 年四季度全球天然气主要价格指数出现回落，其中荷兰天然气价格连续下跌，已恢复至俄乌冲突前水平。2023 年国际化肥价格也持续走弱，美国海湾 FOB 价格从 418 美元/吨下降至 296 美元/吨，中国尿素 FOB 价格从 435 元/吨下降至 309 元/吨，降幅均达 100 美元/吨以上。随着国际尿素价格回落，尿素国内外价差缩小，出口利润持续压缩，但在国内供应持续宽松、印度招标以及外交援助等因素影响下，尿素出口出现阶段性放量支撑尿素需求。预计 2023 年下半年出口或有增加预期，关注内外价差变化及出口政策情况。

图 22：2023 上半年尿素出口量



资料来源：卓创资讯，长江期货

图 23：2023 上半年尿素国际价格变化



资料来源：卓创资讯，长江期货

5. 尿素淡储需求

《化肥商业储备管理办法》规定氮磷及复合肥布局中尿素占比不低于粮食主产区储备规模的 30%。2022/23 的储备量预计仍在 800 万吨以上，其中尿素储备量预计在 300 万吨以上。储备化肥于 2023 年 3 月 1 日开始陆续从储备库向外发运，补充周围农用需求，发挥保障区域

化肥供应和价格基本稳定的作用。2022 年由于新储备办法将承储考核时间提前到第三个月，多数承储企业在尿素价格下跌时观望情绪浓厚导致前期承储量不足，储备需求在 11 月集中释放，推动了尿素的上涨行情。2023 年预计接近考核期后企业会提前增加储备量，淡储仍会影响尿素短期供需格局和价格，但淡储需求释放的影响幅度相对 2022 年或有所减弱，是下半年重点关注因素之一。

表 1：历年化肥/春耕肥储备量

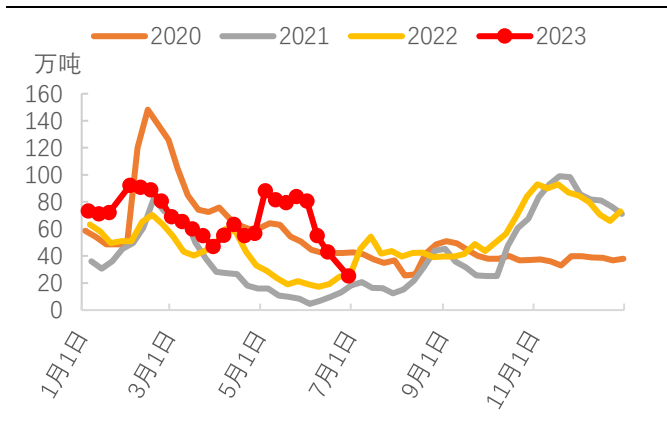
历年化肥/春耕肥淡储量		
年度	淡储总量（万吨）	氮肥量
09/10	1600	800（50%以上）
10/11	1600	640（40%以上）
11/12	1600	640（40%以上）
12/13	1600	640（40%以上）
13/14	1800	70%以上，个别地区不少于50%
14/15	1300	500（40%以上）
15/16	1200	480（40%以上）
16/17	468	187（40%以上）
17/18	459	183（40%以上）
18/19	965	386（40%以上）
19/20	389	155（40%以上）
20/21	805	322（40%）
21/22	805	322（40%）
22/23	800+	300+

资料来源：公开资料整理，长江期货

四、尿素库存分析

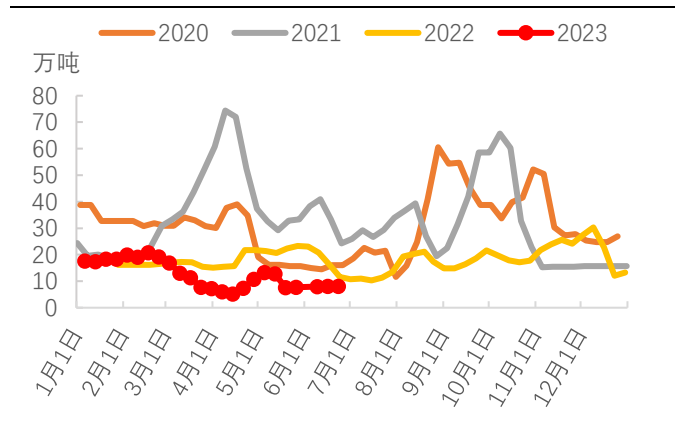
2023 上半年尿素企业库存 4 月中下旬前以周期性变化为主，春节短暂累库后节后开启宽幅去库模式。3-5 月农需用肥持续跟进，尿素库存持续去库且维持低位。4 月底受到尿素行情大幅下跌的影响，市场买涨不买跌心态导致尿素降价时下游拿货疲弱，企业库存高企，一直持续至 6 月初，尿素现货价格止跌反弹后迎来下游近一周的集中补库，尿素库存迅速去化。目前正处于尿素农业需求转淡节点，玉米肥基本结束，局部地区水稻用肥跟进，复合肥生产在 7 月底才会大幅提升，预计尿素将进入小幅累库阶段。9-10 月库存取决与秋季肥的备肥用肥节奏和淡储启动。进入 12 月后气制尿素限气减产导致供应减少，叠加淡季储备和复合肥冬储生产对尿素的需求，尿素企业库存进入去库周期。自尿素执行法检以来。港口库存一直维持低库存状态，2023 上半年港口库存水平在 12 万吨，整体跟出口量一样呈现先减少后增加趋势，下半年预计仍维持低水平运行。

图 24：2023 上半年尿素企业库存及港口库存



资料来源：卓创资讯，长江期货

图 25：2023 上半年尿素港口库存



资料来源：卓创资讯，长江期货

五、2023 下半年尿素运行逻辑推演及行情展望

1. 2023 下半年尿素运行逻辑推演

2023 下半年尿素的运行逻辑主线依然会围绕着自身供给和需求的季节性变化展开，期间受到煤炭价格、国际尿素价格变化和淡季储备等因素的影响提前或推后甚至加剧行情的变动和节奏。因此梳理了 2023 下半年的主要运行逻辑如下：

第一，关注秋季肥备肥和淡储节奏。尿素虽然是工业品，但是下游需求主要在农业，农业需求的节奏仍将主导尿素价格走势。近年来市场对尿素价格的整体预期较为一致，但是随着下游库存降低，行情波动节奏不易把握。在买涨不买跌的心态影响下，处于尿素上涨行情时，市场将需求前置加剧了上涨行情，下跌行情时市场将需求后置加剧下跌行情。2023 下半年需要密切关注 7 月底高磷复合肥的生产节奏和 9 月份小麦底肥用肥节奏以及 9 月开始的淡季储备节奏。

第二，能源价格带动尿素价格中长期重心下移。受到全球经济的影响，国际能源价格长周期是偏弱看待，供应逐年增加，需求增量有限，虽然阶段性扰动必然存在，但整体走向偏宽松格局。国内煤炭产量稳定以及进口煤补充，加上下游需求疲弱，煤炭供应过剩问题逐步放大带动煤化工品价格中长期重心下移。从成本利润角度来看，煤炭占据尿素生产成本近 70%，2023 上半年煤炭价格跌至 2021 上半年水平，带动尿素价格也回落至 2021 上半年水平。下半年尿素价格仍会受到煤炭价格的影响，密切关注煤炭价格变化。

第三，下半年置换加新增尿素产能承压，供应进一步宽松。2023 年尿素计划新增产能近 400 万吨，上半年实际投产为 130 万吨，下半年多家企业置换加新增产能投产确定性较大，其他计划投产可能会进一步延迟。产量方面，我国尿素日均产量维持在 16 万吨，目前尿素利润

可观，企业除正常检修外无额外减产计划，加上下半年投产产能，预计日均产量会小幅提升，供应进一步宽松。

2. 2023 下半年尿素行情展望

2023 下半年尿素行情仍以需求季节性主导节奏，成本决定价格中枢，大概率是先弱后缓慢修复。7 月初尿素经历下游集中补库后成交有所转弱，即将进入农需淡季，加上正处新增产能开始投产，预计尿素价格有所承压，下调概率增加。7 月底高磷复合肥恢复生产，对尿素有一定补库需求，8 月延续农肥淡季，叠加煤炭季节性旺季接近尾声，价格再次承压。9 月开始小麦有用肥需求，加上淡季储备和出口需求，预计会出现向上修复机会，另外关注 10 月房地产预期和现实情况对整体盘面和尿素工业需求的影响。

操作建议：09 合约整体预期偏弱，偏空对待为主，可逢高布局空单。01 合约有淡储需求叠加出口旺季，可在向上修复阶段逢低布局多单。套保方面，淡储企业可在收储前在 01 合约锁定低价，收储后在 05 合约做卖出套保。运行区间参考 1500-2200。跨期：9-1 合约逢高反套阶段性持有为主。

风险提示：煤炭价格大幅上涨；新增产能投产延迟；海外需求增加

风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货投资咨询资格。长江期货系列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。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已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，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，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、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

武汉总部

地址：湖北省武汉市武昌区中北路长城汇 T2 27 层

邮编：430000

电话：（027）65261325

网址：<http://www.cjfc.com.cn>