

尿素高基差，未来易涨难跌

混沌天成研究院

能源化工组

联系人：童长征

☎：15021140596

✉：tongchzh@chaosqh.com

从业资格号：F3081916

观点概述：

尿素的供求矛盾仍然存在。企业的库存继续处在绝对低位水平，预收天数也保持在高位。产销率仍然超过 100。反映需求仍然较旺。另外加上目前基差已经扩大至 400 元/吨以上，占比达到 20% 还强。因此我们认为 09 继续回落的空间非常有限。

下周印度新一轮招标预期，另外加上装置检修预期增多，产量将继续维持在低位。尿素价格或在下周翻转上行。

策略建议：

趋势策略：2109 合约关注 2250-2300 元/吨之间的逢低做多机会

短期策略：无。

风险提示：

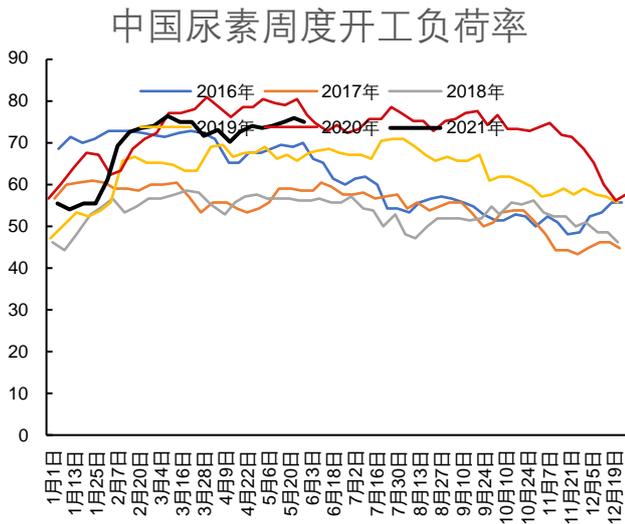
工业需求萎缩。



一、供应端

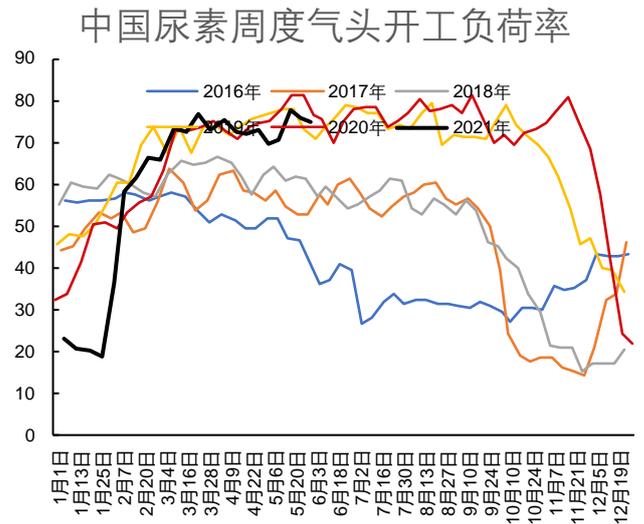
卓创消息，国内尿素开工率为 74.01%，环比下降 1.07%。气头企业开工率 75.41%，环比上涨 0.42%。小颗粒尿素开工率 72.84%。平均日产量 16.13 万吨，环比下滑 1.41%。

图表 1：国内尿素周度开工率



来源：卓创，混沌天成研究院

图表 2：国内尿素气头开工负荷率



来源：卓创，混沌天成研究院

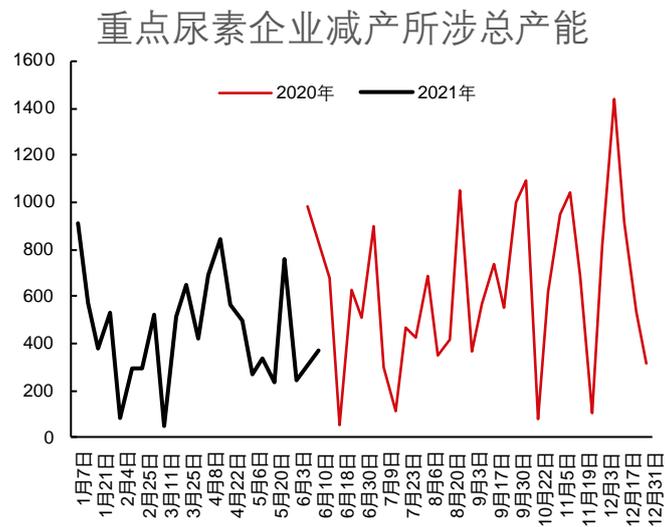
尿素减产与复产并存。其中减产总产能为 374 万吨，减产损失 2.83 万吨，环比增长 55%。

图表 3：重点尿素企业减产所涉

企业名称	总产能 (万吨/年)	减/增产 (吨/天)	备注	本周检修产量影响 (万吨)
河南中原大化	52	400	6月4日装置减量	0.12
山西丰喜	180	2100	6月5日装置减量	2.17
内蒙古大唐	30	1000	6月7日装置减量	0.3
江西心连心	52	1200	6月8日装置短停	0.12
新疆宜化	60	400	6月8日装置减量	0.12
阳煤平原	70	1200	6月4日装置复产	
河南安阳中盈	80	2600	6月7日晚装置复产	
中煤鄂尔多斯	175	2900	6月7日装置复产	
鄂尔多斯工业	95	2400	6月7日装置复产	
河南中原大化	52	400	6月7日装置复产	
合计		2.83		

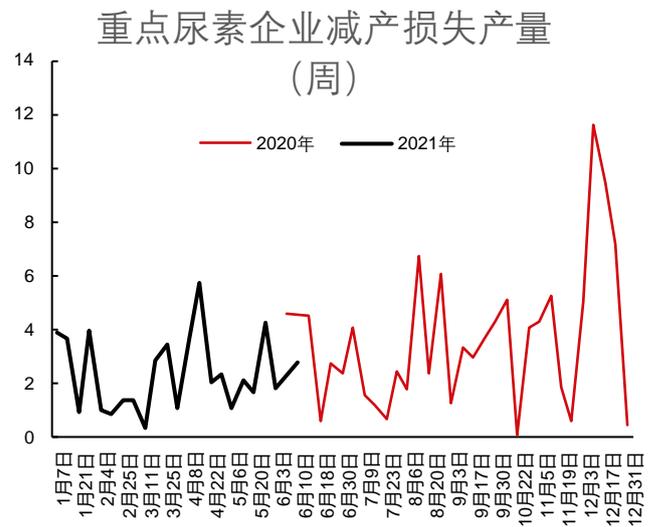
来源：卓创, Wind, 混沌天成研究院

图表 4：重点尿素企业减产所涉产能



来源：wind, 混沌天成研究院

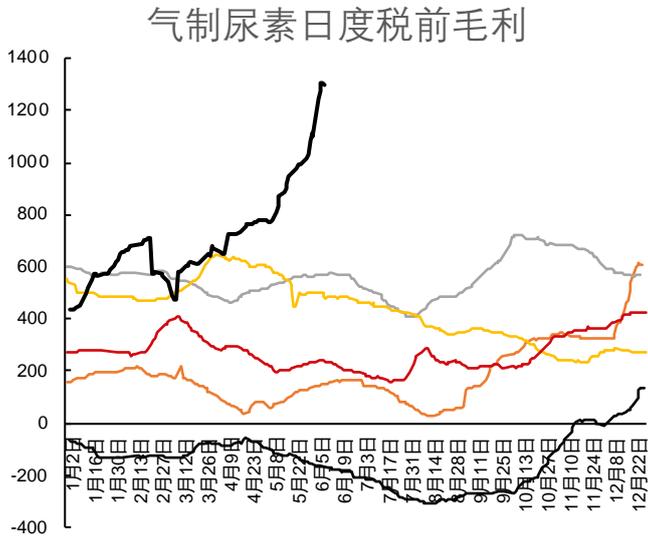
图表 5：重点尿素企业减产损失产量 (周)



来源：卓创, Wind, 混沌天成研究院

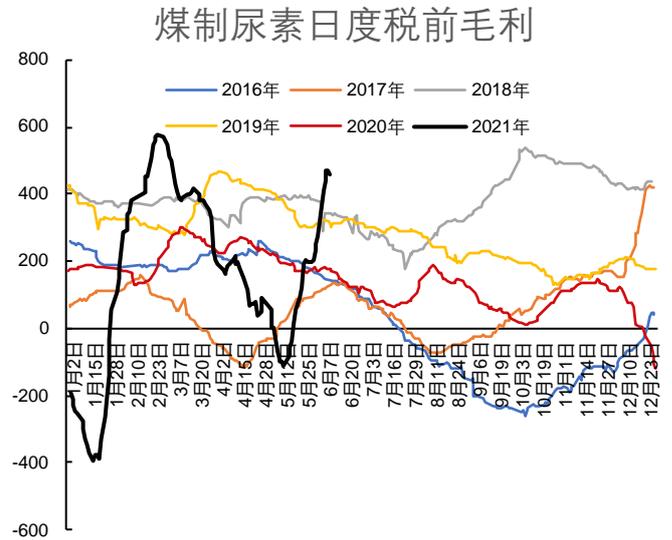
尿素利润继续创新高。气制尿素税前毛利已经达到 1294 元/吨水平，利润已经占整个价格的一半左右。煤制尿素也有 460 元/吨。也是在一个相对较高的水平上。

图表 6：气制尿素日度税前毛利



来源：卓创，混沌天成研究院

图表 7：煤制尿素日度税前毛利

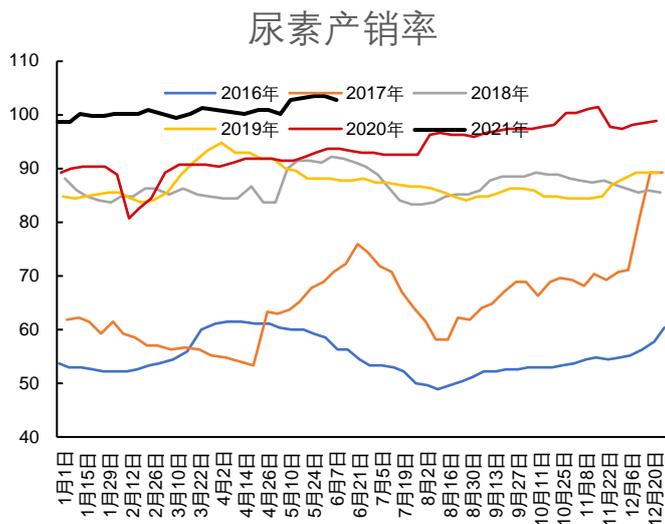


来源：卓创，混沌天成研究院

二、需求端

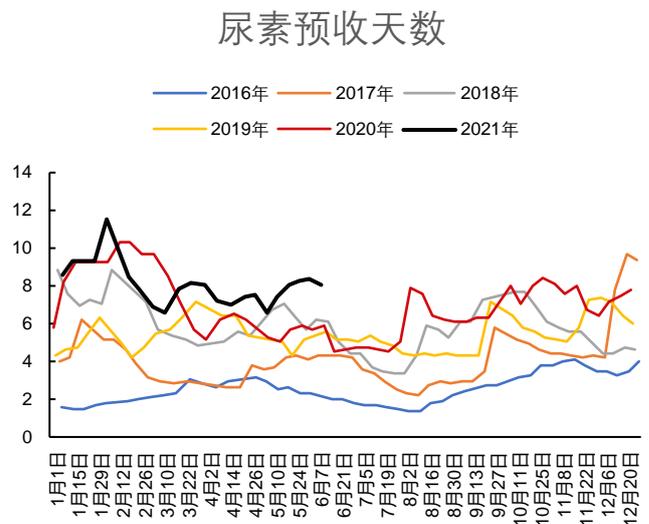
尿素下游出现了一些衰退。产销率从 103.7 降至 102.9，下降 0.8。预收天数从 8.4 天降至 8.1 天。

图表 8：尿素产销率



来源：卓创，混沌天成研究院

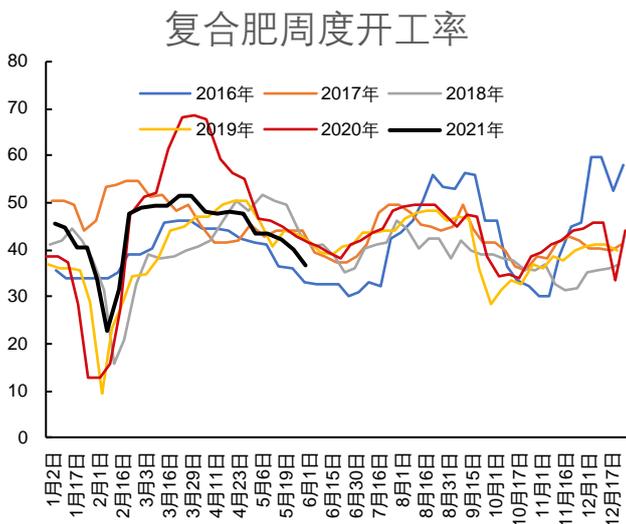
图表 9：尿素预收天数



来源：卓创，混沌天成研究院

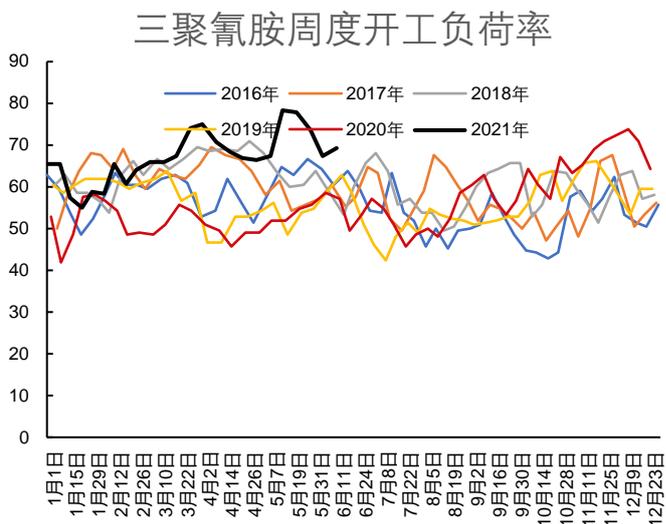
复合肥开工率下滑，从 36.55% 下降 5.91% 至 30.64%。肥企产线减产、停产，缓冲高成本压力。三聚氰胺开工负荷下降 5.98% 至 67.48%。

图表 10：复合肥周度开工率



来源：卓创，混沌天成研究院

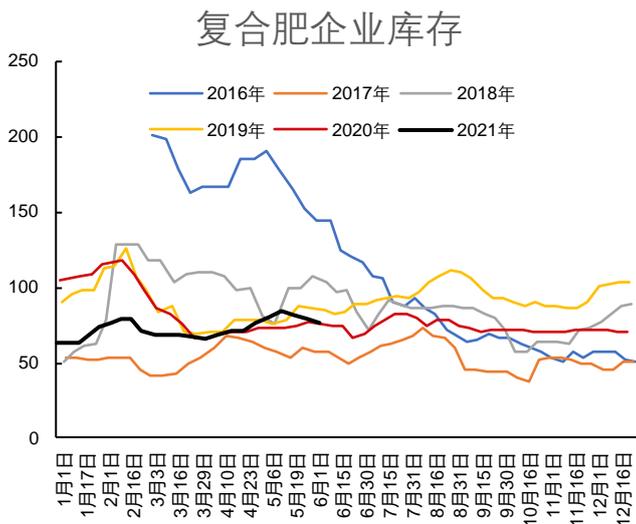
图表 11：三聚氰胺周度开工负荷率



来源：卓创, Wind , 混沌天成研究院

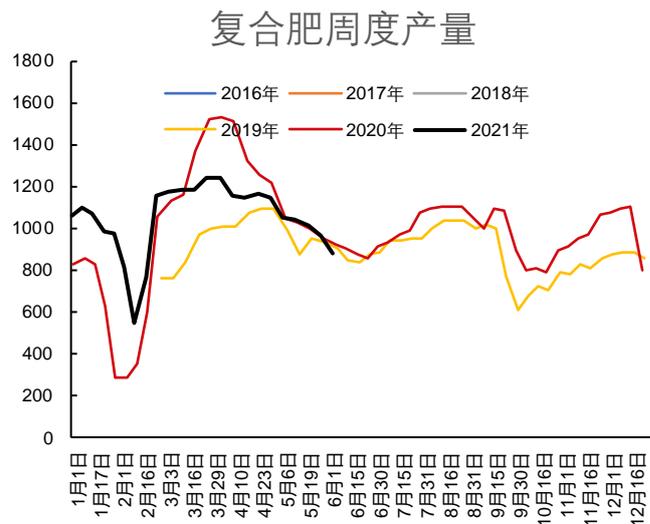
复合肥企业库存下降，从 776 万吨降至 70 万吨。产量从 88.4 万吨降至 74.1 万吨。

图表 12：复合肥企业库存



来源：wind, 混沌天成研究院

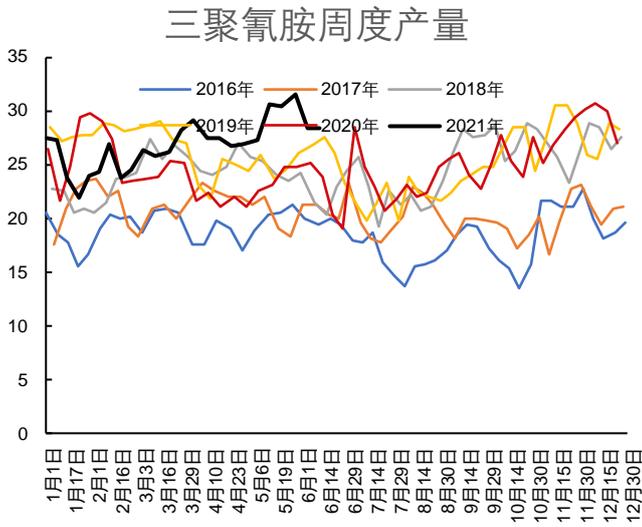
图表 13：复合肥周度产量



来源：卓创, Wind , 混沌天成研究院

三聚氰胺的周度产量为 2.848 万吨，增加 110 吨。

图表 14: 三聚氰胺周度产量

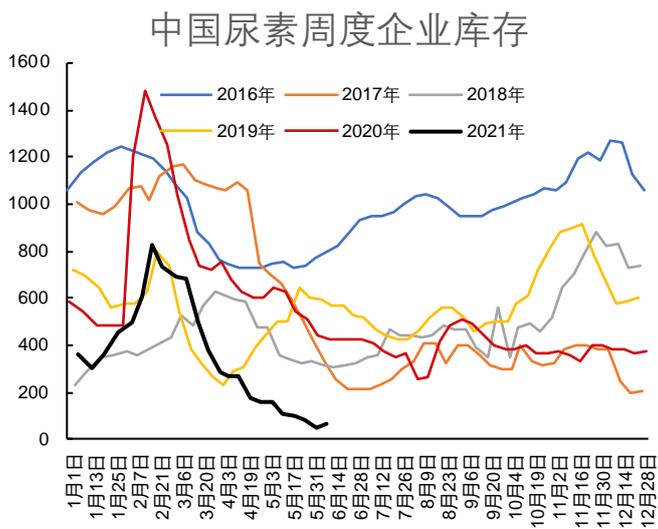


来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、 库存

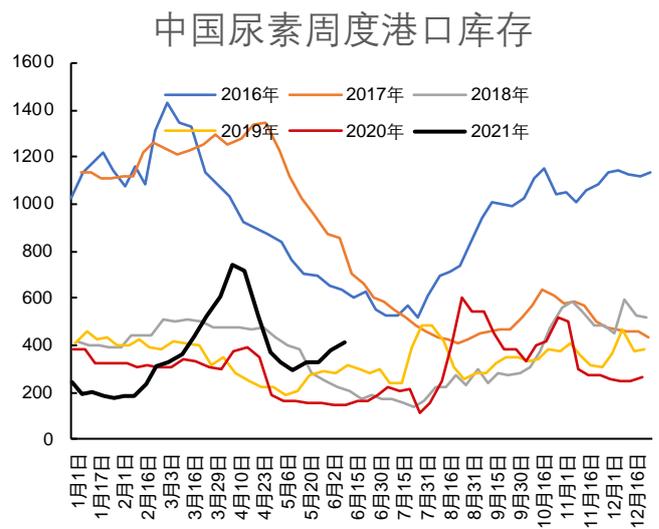
尿素企业库存环比增加, 达到 6.9 万吨, 增幅 50%。同比减少 83.73%。其中西北地区和华北地区增幅较大, 分别较上周增加 1.3 和 1.1 万吨。港口库存增加 7.05%至 41 万吨。港口库存增加是因为印标预期, 故货物集港, 造成港口库存增加。

图表 15: 中国尿素周度企业库存



来源: wind, 混沌天成研究院

图表 16: 尿素周度港口库存



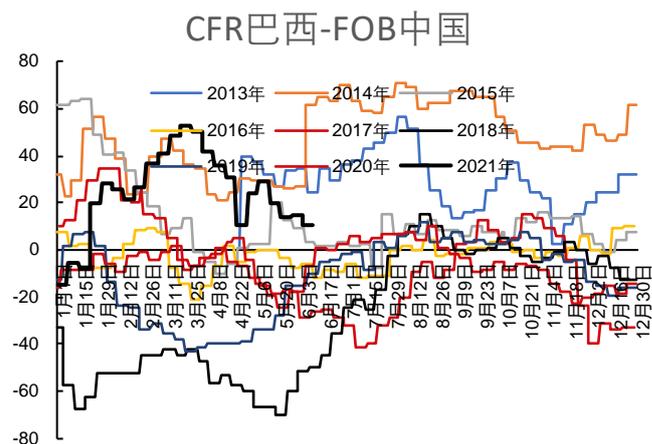
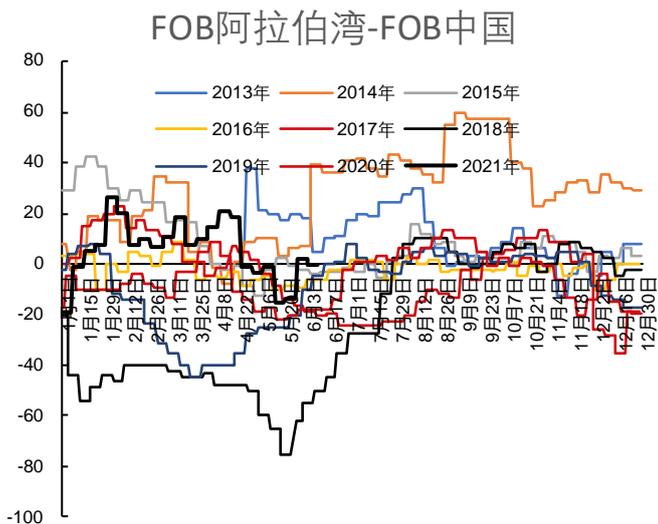
来源: 卓创, Wind, 混沌天成研究院

四、各地价差比较

各国相对中国的价差互有涨跌，中东、美湾的相对价差较高，但巴西、波罗的海、乌克兰等地的价差走低。

图表 17: FOB 阿拉伯湾-FOB 中国

图表 18: CFR 巴西-FOB 中国

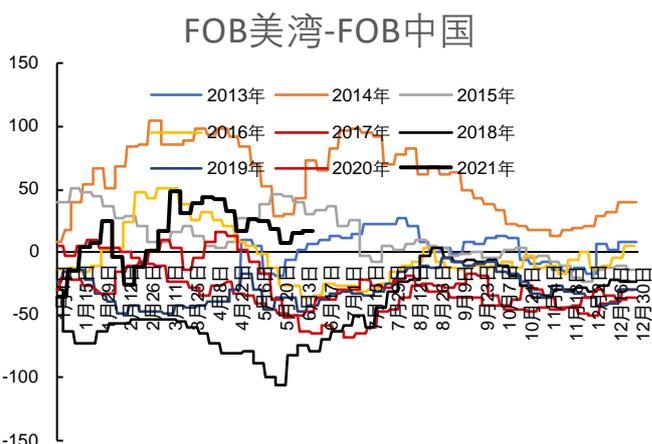
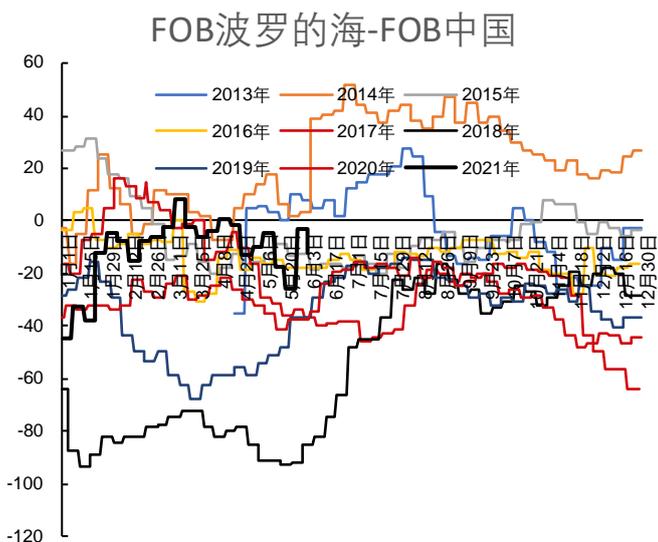


来源: wind , 混沌天成研究院

来源: 卓创, Wind , 混沌天成研究院

图表 19: FOB 波罗的海-FOB 中国

图表 20: FOB 美湾-FOB 中国

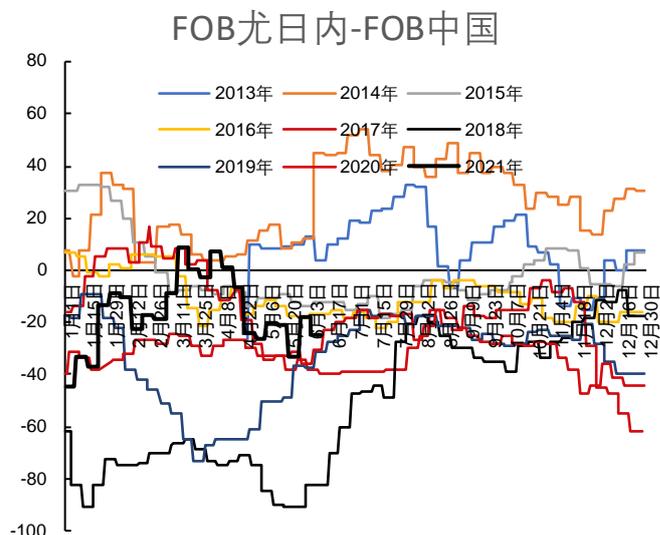
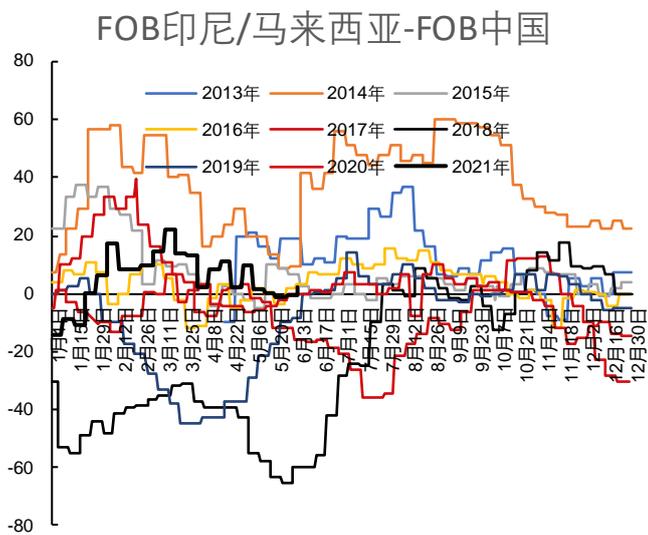


来源: wind , 混沌天成研究院

来源: 卓创, Wind , 混沌天成研究院

图表 21: FOB 印尼/马来西亚-FOB 中国

图表 22: FOB 尤日内-FOB 中国



来源: wind, 混沌天成研究院

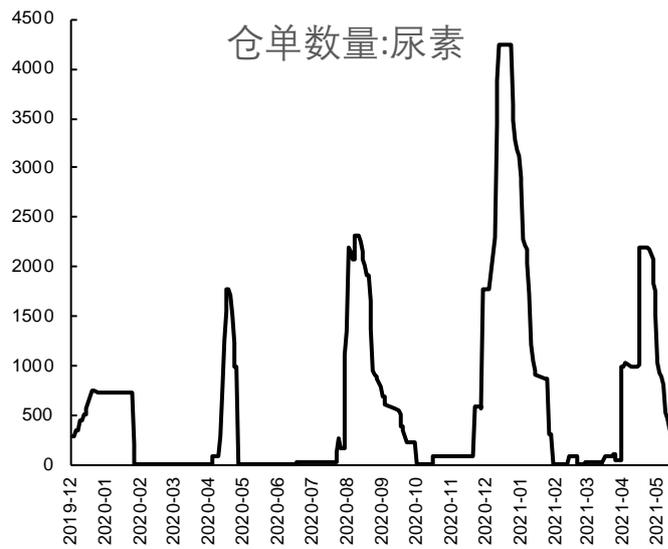
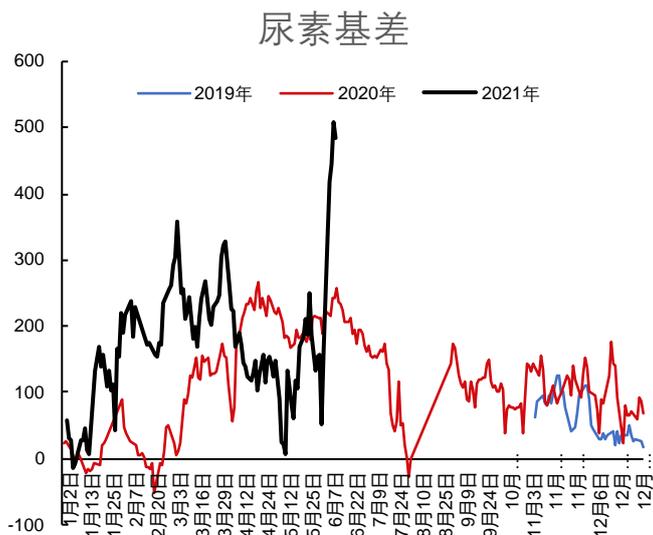
来源: 卓创, Wind, 混沌天成研究院

五、基差价差

期货与现货走势背离。现货价格保持坚挺，江苏现货涨至 2800 元/吨，但期货价格却相反下跌，09 合约跌至 2316 元/吨，至基差扩大至 484 元/吨，占尿素期货价格的 20.90%。伴随迭创新高的基差，仓单数也日益下滑，从前高 2186 张降至 311 张。

图表 23: 尿素基差

图表 24: 尿素仓单数量



来源: wind, 混沌天成研究院

来源: 卓创, Wind, 混沌天成研究院

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。我们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，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院