

尿素预期进入高位震荡期

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：

短期内尿素的装置负荷仍然存在，日产增长有限，供应上略偏紧张。

需求方面：东北和西北还在释放期，华中的雨水天气增加了追肥需求。农需表现尚可。但工需上复合肥现在仍然是接单生产，因为厂家控制库存，维持低位。总体上需求预期没有特别明显变化。但在后期农需会发生季节性减弱。

其他相关氮肥的价格继续相对尿素走高，对尿素价格有一定利多作用。另外海外其他地区的尿素价格相对中国价差涨跌不一。而基差尽管有所回落，但仍处于高位区间。

尿素预计要走入一段高位震荡的时期。

策略建议：

趋势策略：2109 合约多单持有

短期策略：无。

风险提示：

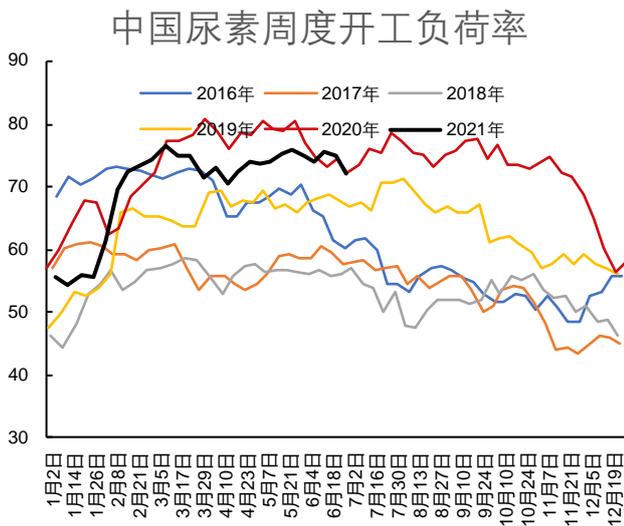
工业需求大幅萎缩。



一、供应端

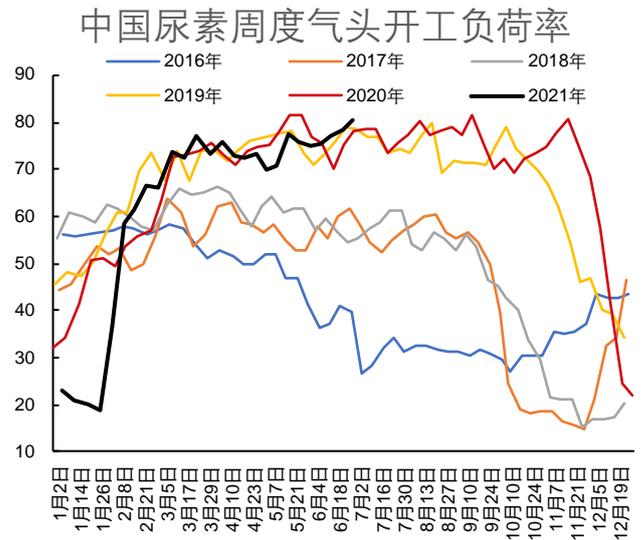
卓创消息，国内尿素开工率为 72.24%，环比下滑 2.77%。气头企业开工率 80.72%，环比上涨 2.23%。小颗粒尿素开工率 72.46%。平均日产量 15.75 万吨，环比下滑 3.69%。

图表 1：国内尿素周度开工率



来源：卓创，混沌天成研究院

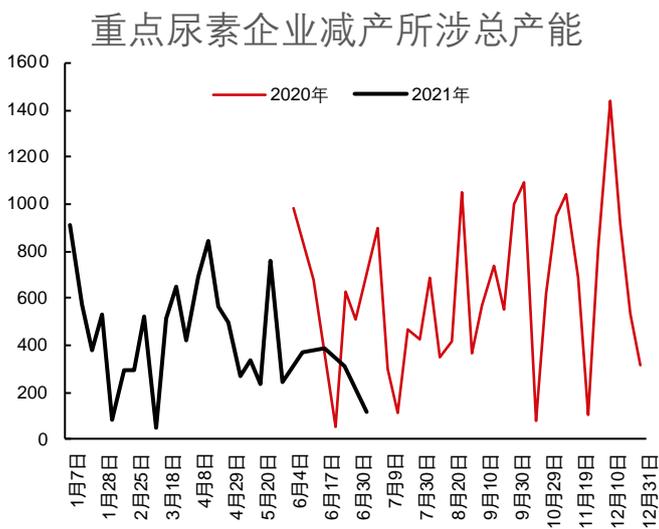
图表 2：国内尿素气头开工负荷率（占比 25.06%）



来源：卓创，混沌天成研究院

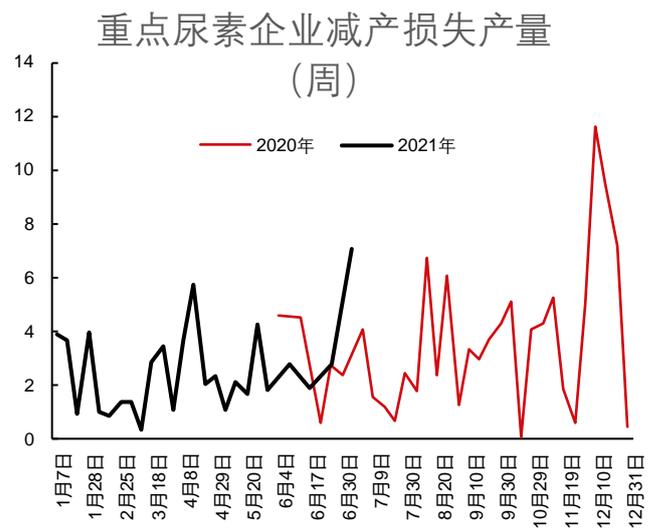
尿素减产与复产并存。其中减产总产能为 120 万吨，减产损失 7.06 万吨，环比增加 149%。

图表 3：重点尿素企业减产所涉产能



来源：wind，混沌天成研究院

图表 4：重点尿素企业减产损失产量（周）

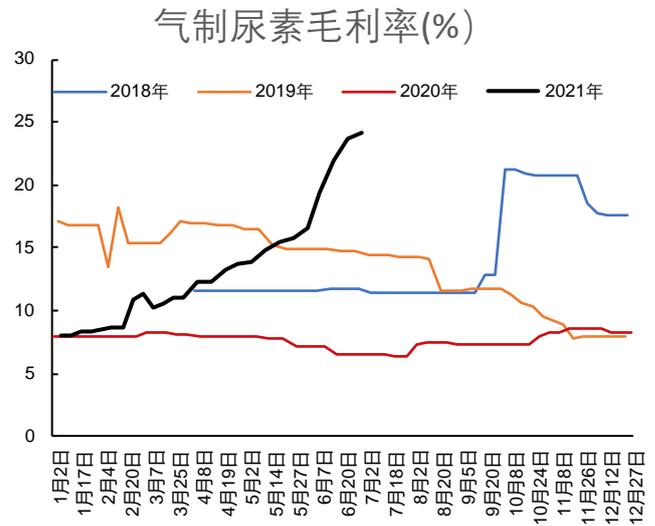
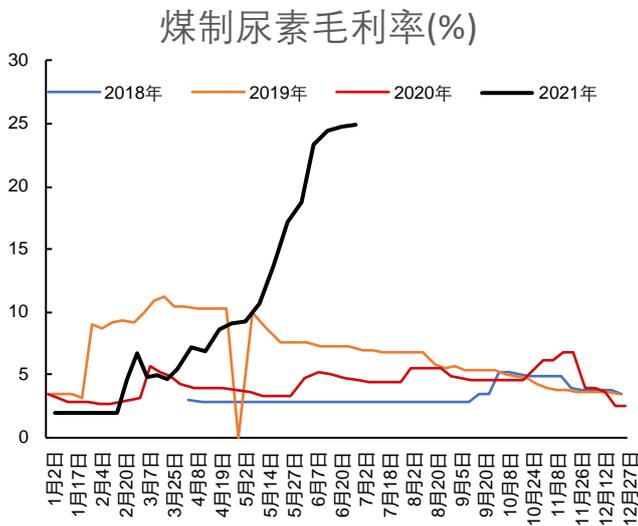


来源：卓创，Wind，混沌天成研究院

尿素利润继续上升。煤制尿素利润率 24.92%，上涨 0.18%；气制尿素利润率 24.1%，上涨 0.4%。尿素整体利润继续向好。

图表 5: 煤制尿素日度税前毛利率 (75%)

图表 6: 气制尿素日度税前毛利率 (25%)



来源: 卓创, 混沌天成研究院

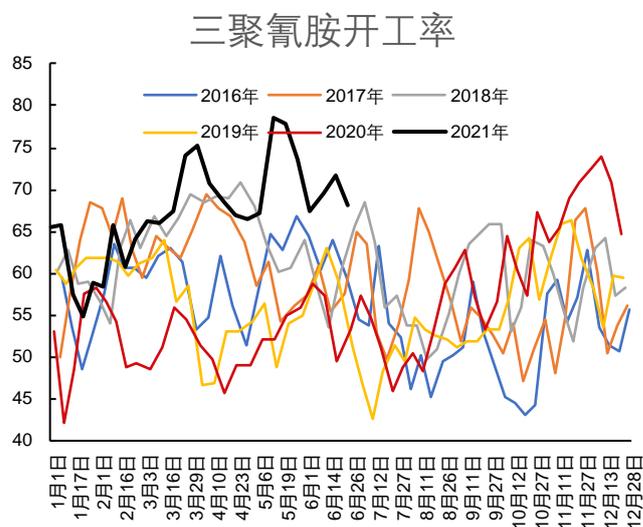
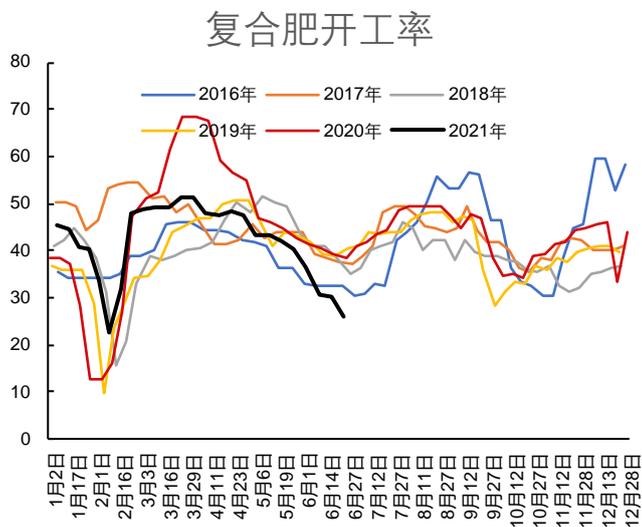
来源: 卓创, 混沌天成研究院

二、需求端

农需方面: 东北和西北地区处于农需集中释放期, 华中地区雨水天气导致追肥需求增加。
 工业需求方面:
 复合肥开工率下滑, 下降 2.81%至 23.4%。三聚氰胺开工率下降 3.61%至 68.16%。
 复合肥企业库存控制在低位, 照单生产。板厂方面, 厂家备货积极性不高, 负荷下降。
 总体而言, 在过了夏季的用肥旺季后, 尿素需求会缓慢走弱。

图表 7: 复合肥周度开工率 (占比 15%)

图表 8: 三聚氰胺周度开工负荷率 (占比 6%)



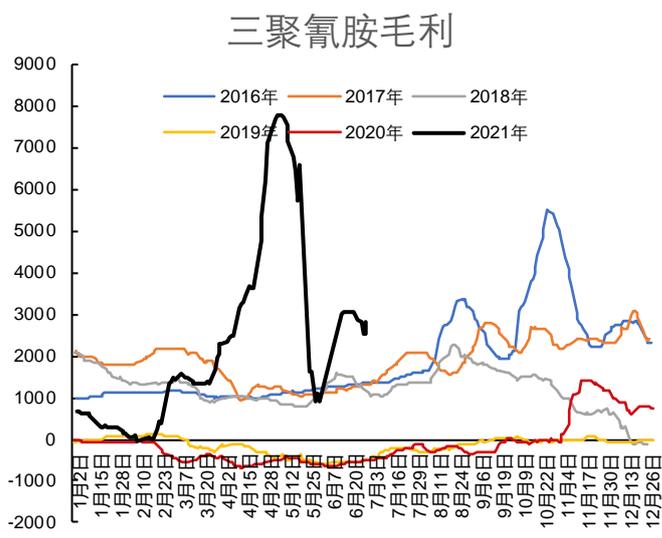
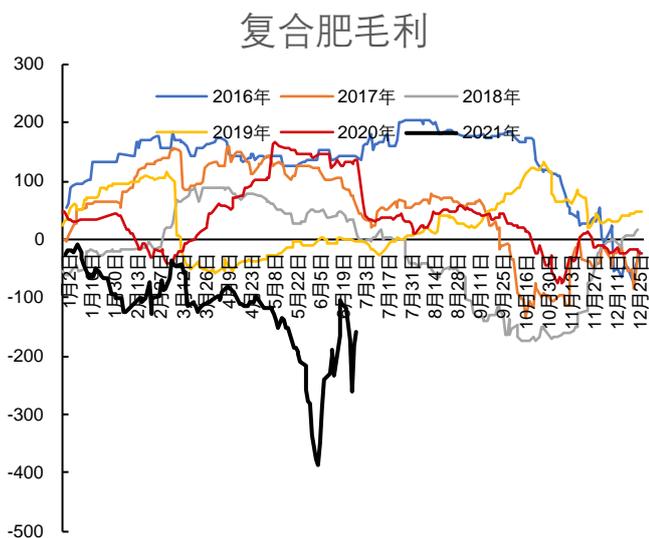
来源: 卓创, 混沌天成研究院

来源: 卓创, Wind, 混沌天成研究院

复合肥的毛利率上升, 从-118 元/吨下降 39 元/吨至-158 元/吨, 降幅 21%; 三聚氰胺的毛利从 2874 元/吨下降 57 元/吨至 2817 元/吨, 降幅 2%。

图表 9: 复合肥毛利 (15%)

图表 10: 三聚氰胺毛利 (6%)



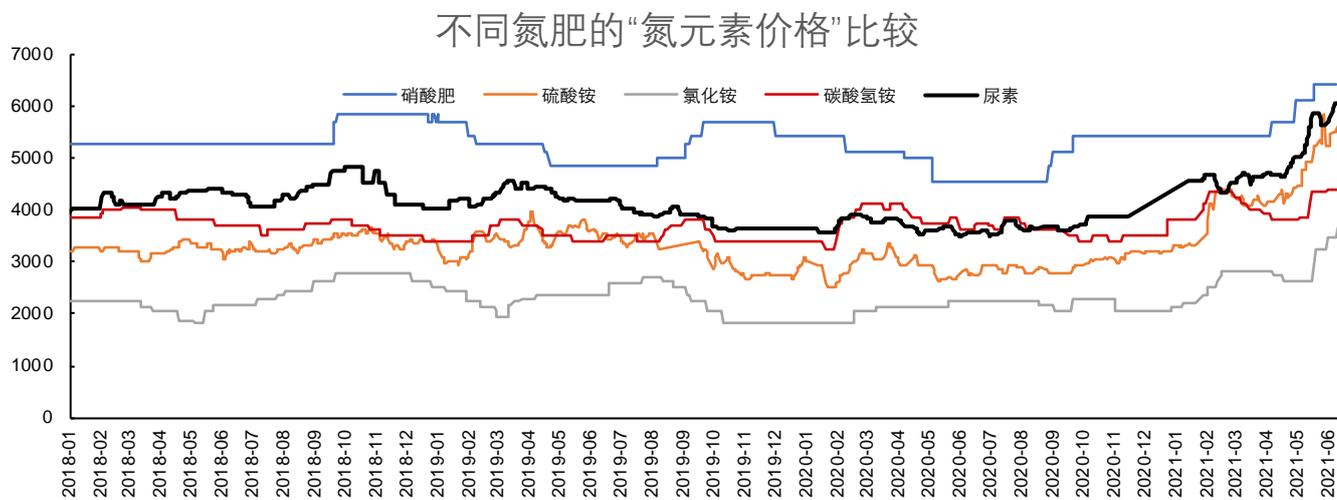
来源: 卓创, 混沌天成研究院

来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、其他氮肥情况

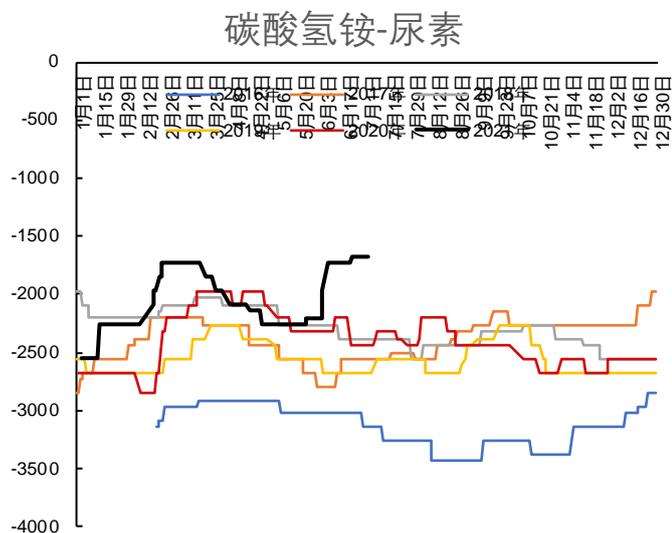
其他氮肥仍然持稳或上涨。其中硫酸铵上涨 3.02%，氯化铵上涨 5.88%、

图表 11：不同氮肥的“氮元素价格”比较



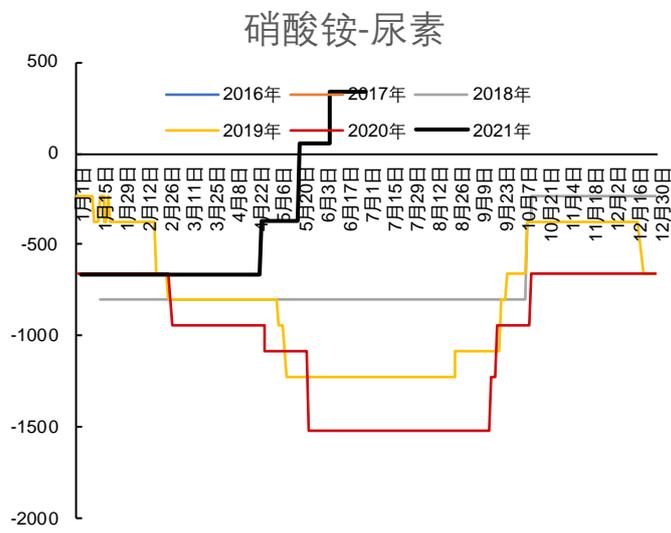
来源：卓创，混沌天成研究

图表 12：碳酸氢铵-尿素



来源：卓创，混沌天成研究院

图表 13：硝酸铵-尿素

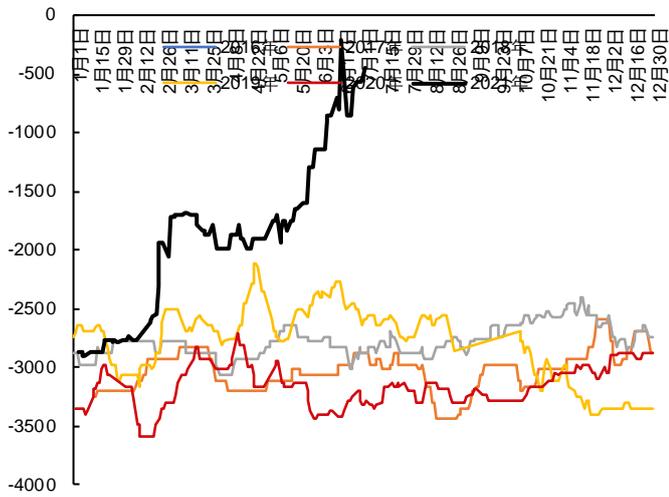


来源：卓创，混沌天成研究院

图表 14：硫酸铵-尿素

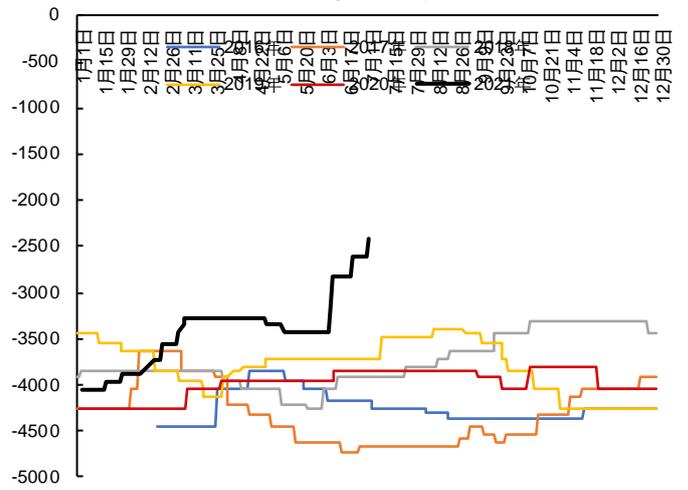
图表 15：氯化铵-尿素

硫酸铵-尿素



来源：卓创, 混沌天成研究院

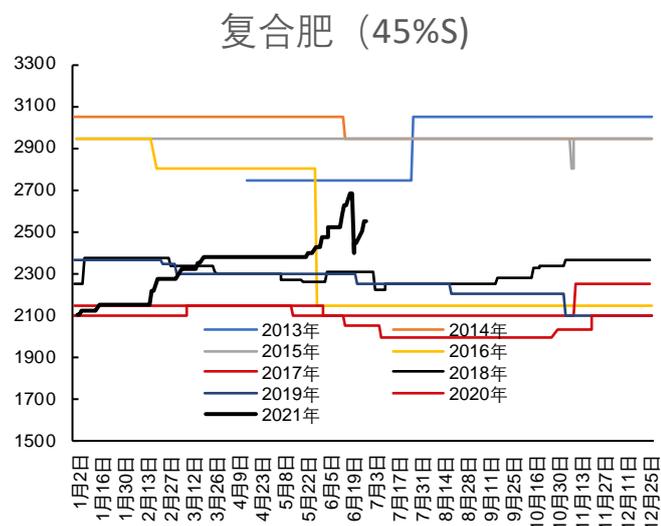
氯化铵-尿素



来源：卓创, 混沌天成研究院

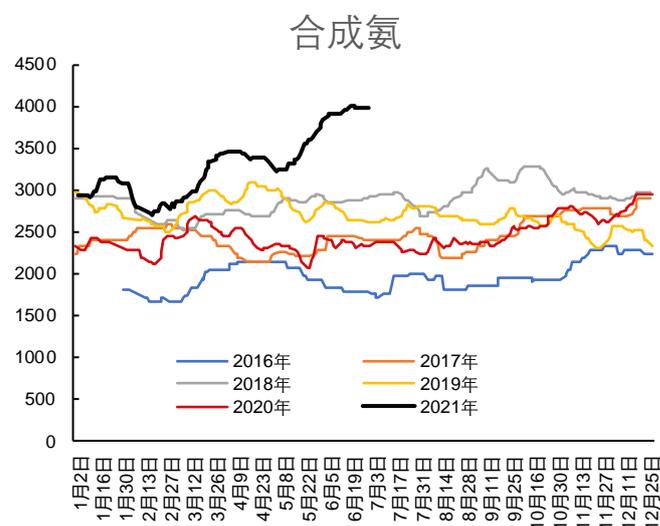
复合肥与合成氨的价格也在上涨。

图表 16: 复合肥价格



来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 17: 合成氨价格

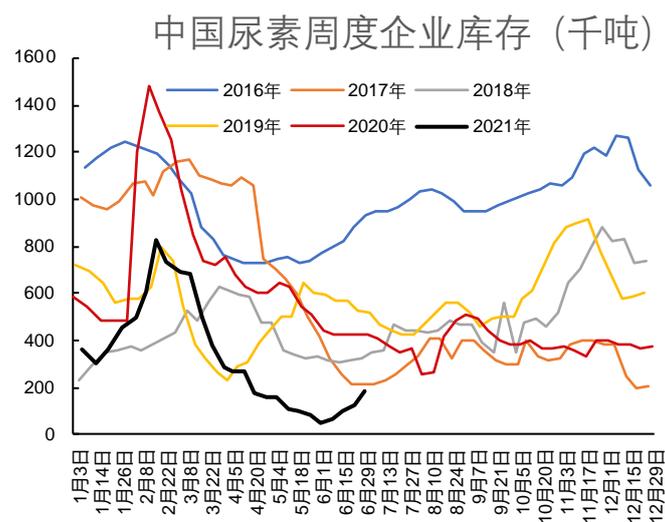


来源: Wind, 混沌天成研究院

四、 库存

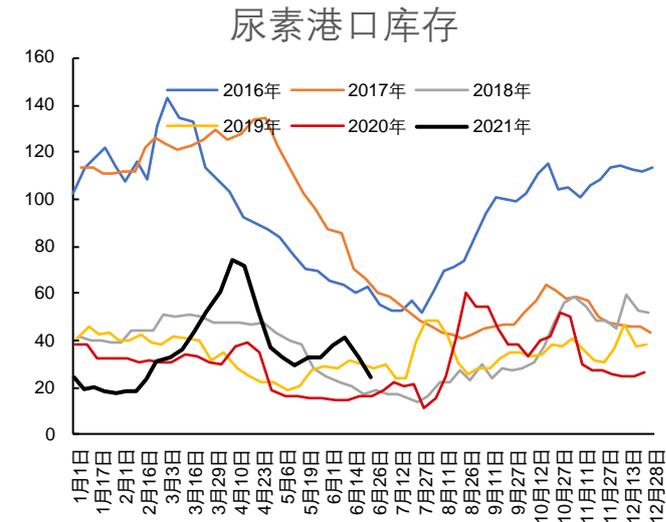
尿素企业库存环比增加, 增加 5.2 万吨至 18.2 万吨, 增幅 40%。港口库存减少 9 万吨, 至 24.3 万吨, 降幅为 27.03%。

图表 18: 中国尿素周度企业库存



来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 19: 尿素周度港口库存

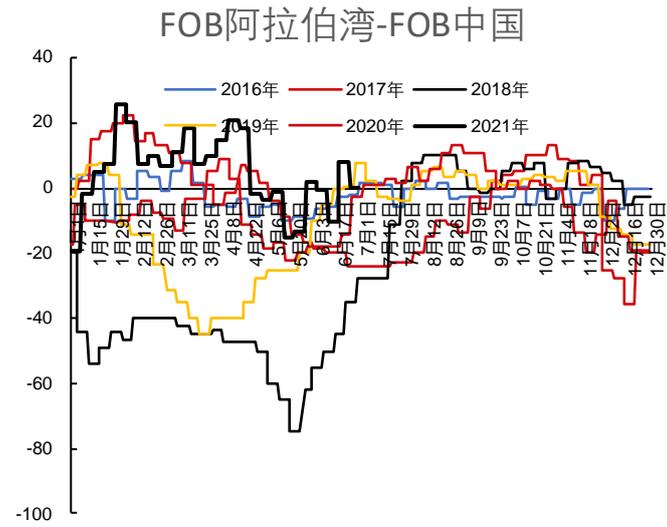


来源: 卓创, 混沌天成研究院

五、各地价差比较

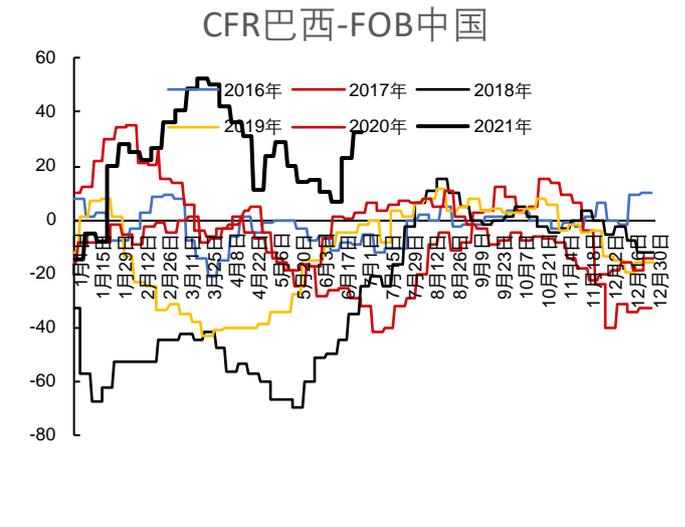
各国相对中国的价差涨跌不一。若干地区的价差回落，如阿拉伯湾从8美元/吨降至0美元/吨；美湾价差从13美元/吨降至-22.5美元/吨，印尼/马来西亚价差从18美元/吨下降至4美元/吨。不过巴西、尤日内等价差继续上升。

图表 20: FOB 阿拉伯湾-FOB 中国



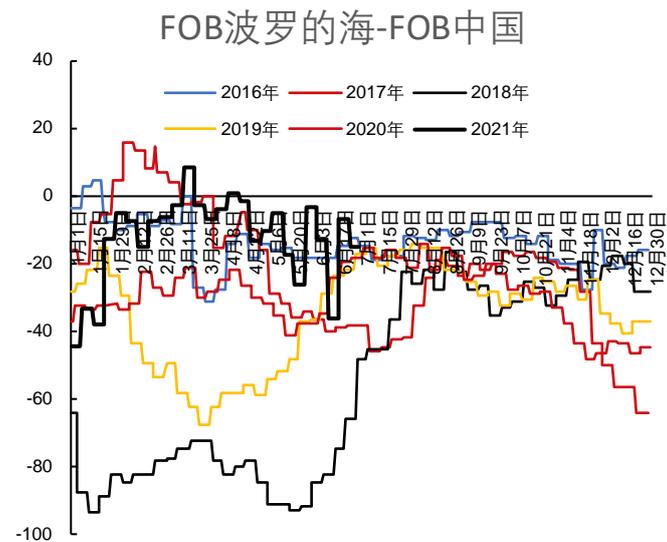
来源: wind, 混沌天成研究院

图表 21: CFR 巴西-FOB 中国



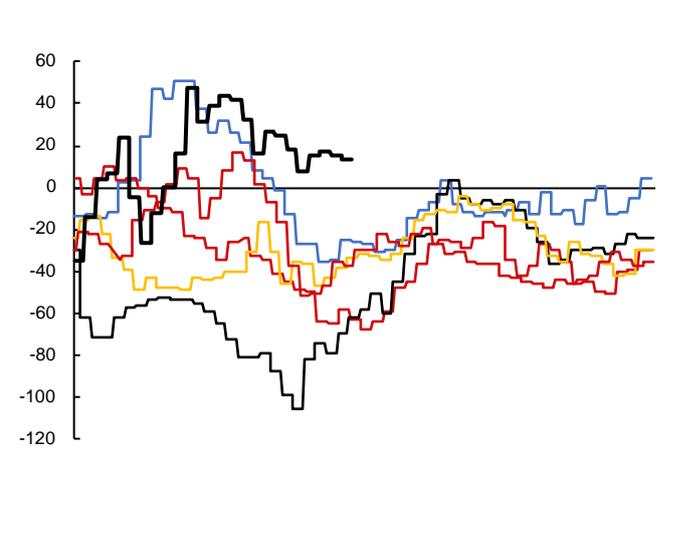
来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 22: FOB 波罗的海-FOB 中国



来源: wind, 混沌天成研究院

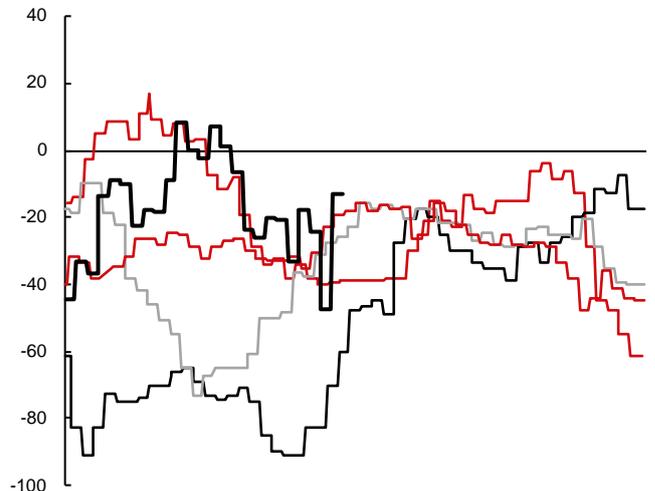
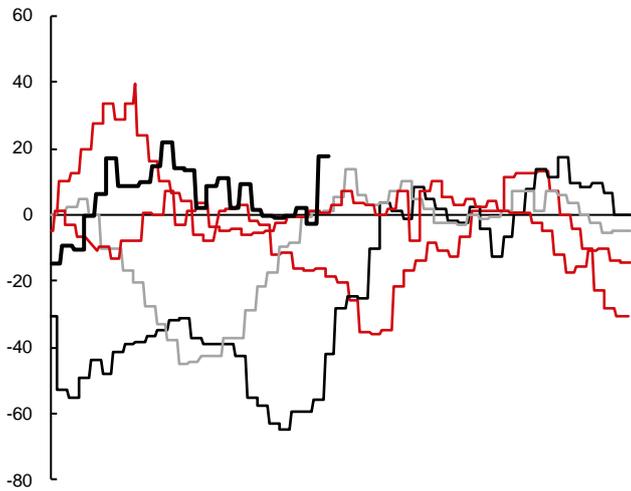
图表 23: FOB 美湾-FOB 中国



来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 24: FOB 印尼/马来西亚-FOB 中国

图表 25: FOB 尤日内-FOB 中国



来源: wind, 混沌天成研究院

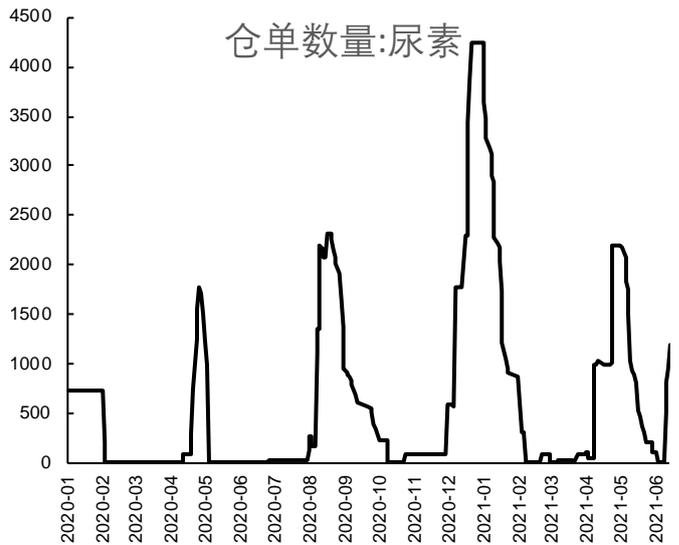
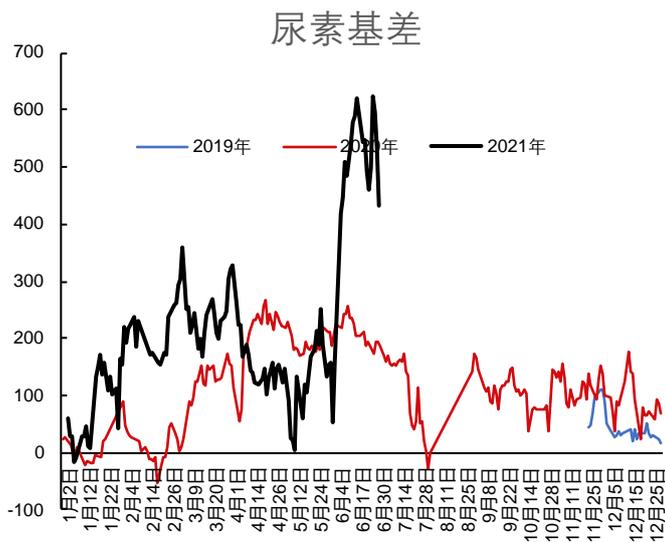
来源: Wind, 混沌天成研究院

六、基差价差

由于期货价格本周上涨，基差终于回落。基差从上周的 499 元/吨降至本周的 434 元/吨，基差占期货的比例也从 21.68% 降至 18.73%。仓单数已经于 6 月 29 日开始恢复，目前仓单数为 1198 张。

图表 26: 尿素基差

图表 27: 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