

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

尿素延续高位震荡，冲高余力不多

观点概述：

检修装置预期还会继续增加，开工负荷上升有限，因此供应上有下降可能。

需求方面：华中农需跟进，新疆继续农业用肥。但工需上复合肥供应面偏紧，经销商备肥积极。板厂目前开工积极性不高。需求表现一般，缺乏亮点。

其他相关氮肥的价格继续相对尿素走低，对尿素价格有一定利空作用。不过其他氮肥的价格相对尿素来说，仍然持坚。

供应上有缩减预期，需求上亦不能有提高空间，未来有季节性减弱可能。尿素可能短期高位震荡。

策略建议：

趋势策略：2109 合约多单逢高平仓

短期策略：无。

风险提示：

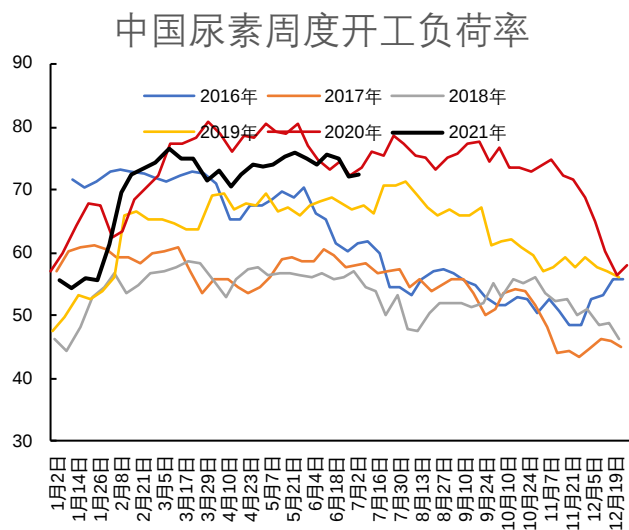
工业需求大幅萎缩。



一、供应端

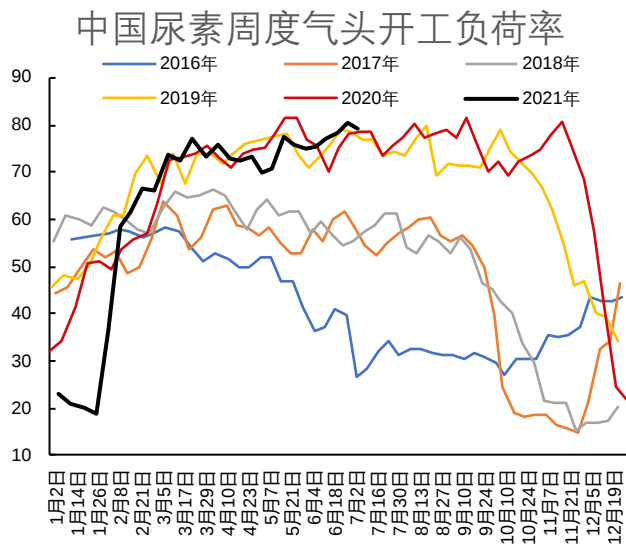
卓创消息，国内尿素开工率为 72.51%，环比上升 0.27%。气头企业开工率 79.38%，环比下降 1.34%。小颗粒尿素开工率 72.78%。平均日产量 15.80 万吨，环比上升 0.37%。

图表 1：国内尿素周度开工率



来源：卓创，混沌天成研究院

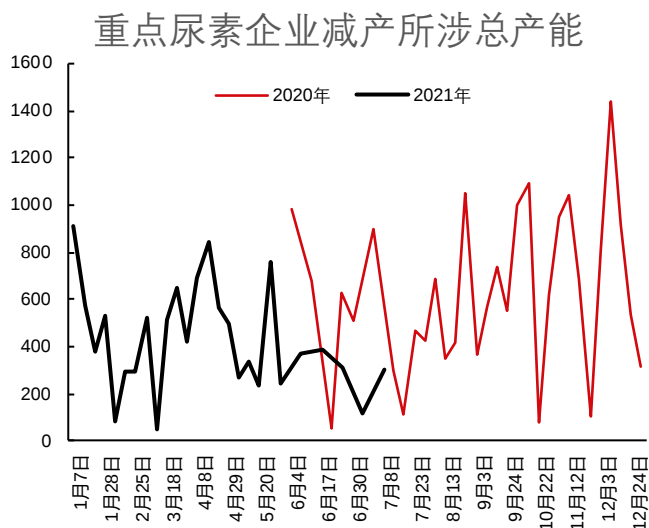
图表 2：国内尿素气头开工负荷率（占比 25.06%）



来源：卓创，混沌天成研究院

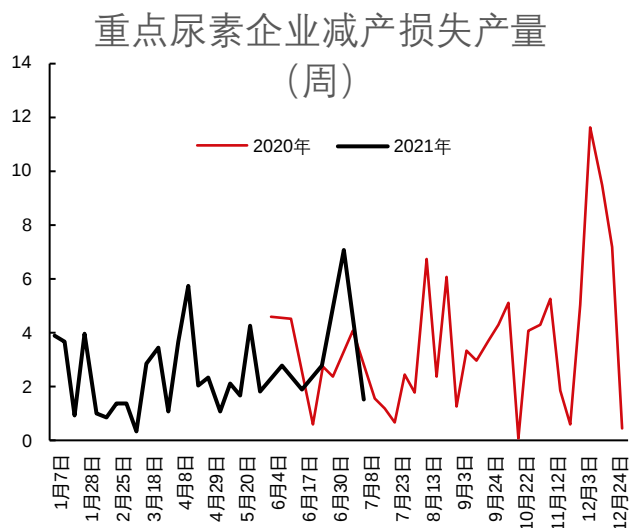
尿素减产与复产并存。其中减产总产能为 304 万吨，减产损失 1.58 万吨，环比减少 78%。

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

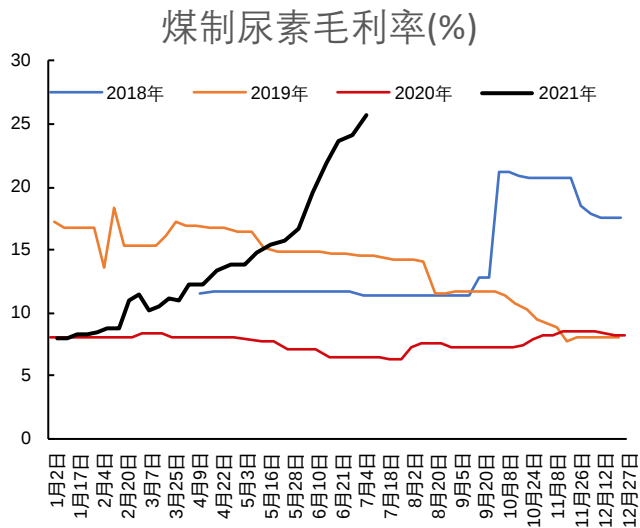
图表 4：重点尿素企业减产损失产量（周）



来源：卓创，Wind，混沌天成研究院

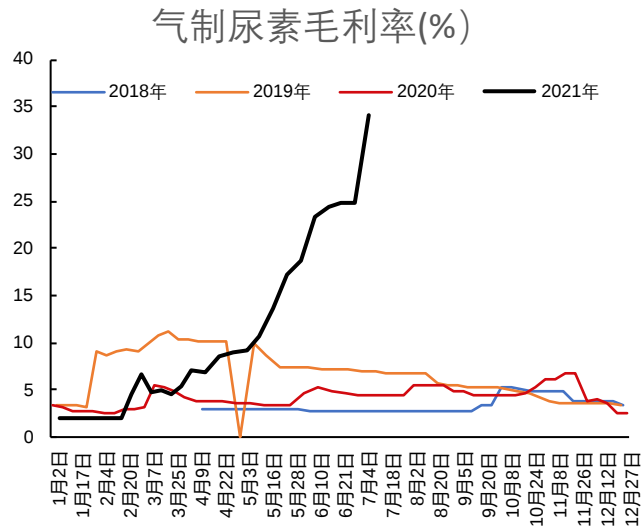
尿素利润继续上升。煤制尿素利润率 25.7%，上涨 1.60%；气制尿素利润率 34.05%，上涨 9.13%。尿素整体利润继续向好。

图表 5: 煤制尿素日度税前毛利率 (75%)



来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

二、需求端

农需方面: 东北市场农需扫尾, 新疆部分农需, 另外, 两季区域还有夏季肥需求, 预计能延续到 8 月前后。

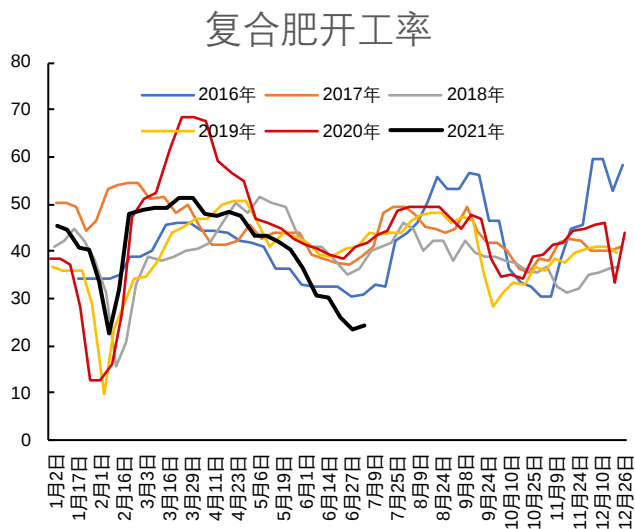
工业需求方面:

复合肥开工率上升, 上升 1.07% 至 24.47%。三聚氰胺开工率上涨 3.14% 至 72.18%。

复合肥企业库存控制在低位, 照单生产, 下游经销商备肥积极, 只是对高价谨慎。板厂方面, 厂家备货积极性不高, 负荷下降。

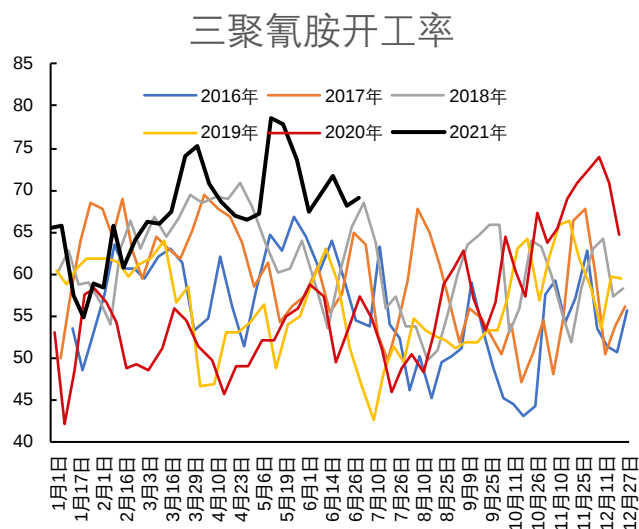
总体而言, 在过了夏季的用肥旺季后, 尿素需求会缓慢走弱。

图表 7：复合肥周度开工率（占比 15%）



来源：卓创，混沌天成研究院

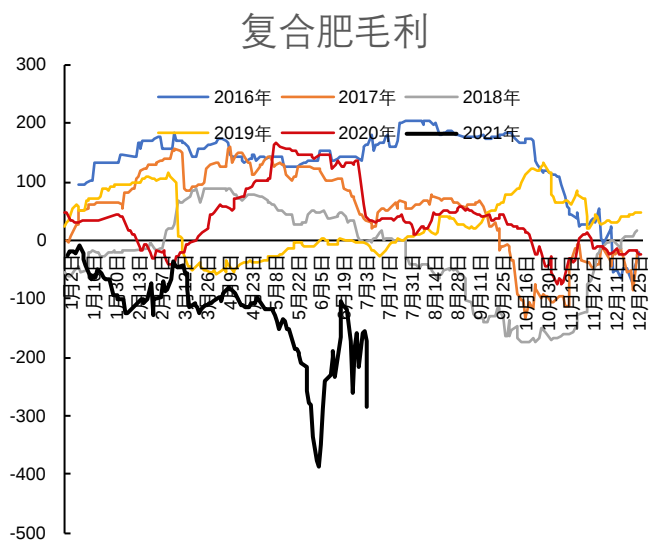
图表 8：三聚氰胺周度开工负荷率（占比 6%）



来源：卓创，混沌天成研究院

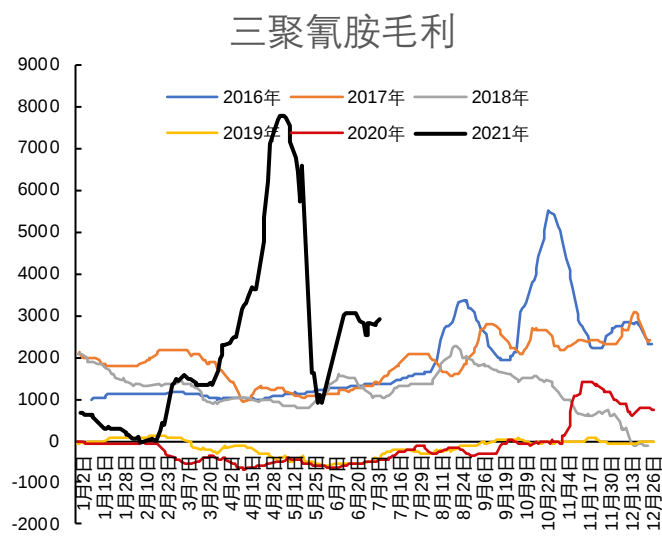
复合肥的毛利率下滑，从-158 元/吨下降 127 元/吨至-285 元/吨，降幅 81%；三聚氰胺的毛利从 2817 元/吨上升 97 元/吨至 2914 元/吨，涨幅 3%。

图表 9：复合肥毛利(15%)



来源：卓创，混沌天成研究院

图表 10：三聚氰胺毛利(6%)

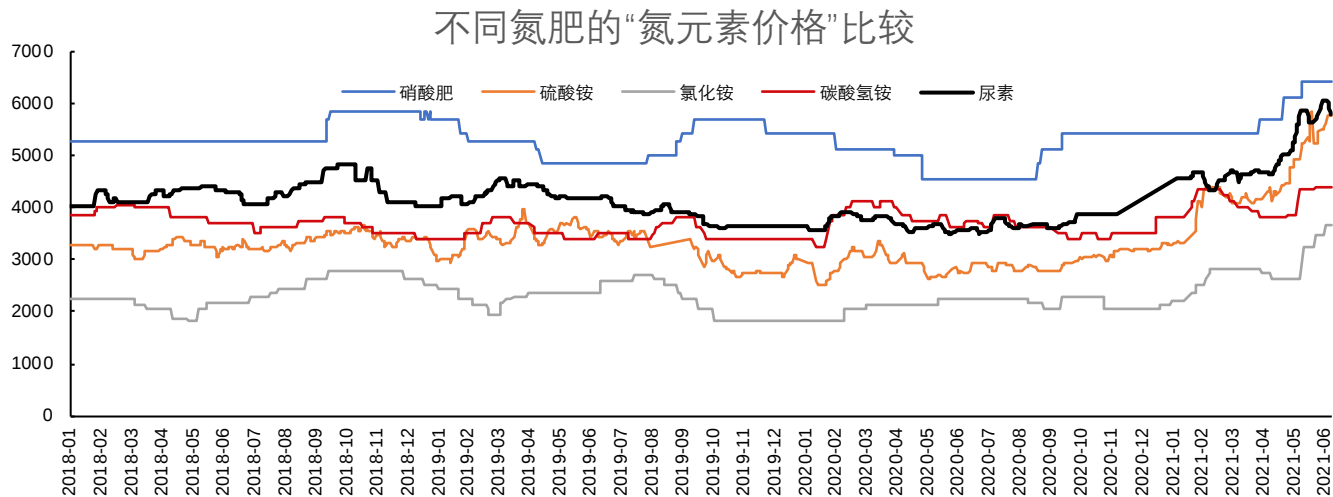


来源：卓创，混沌天成研究院

三、其他氮肥情况

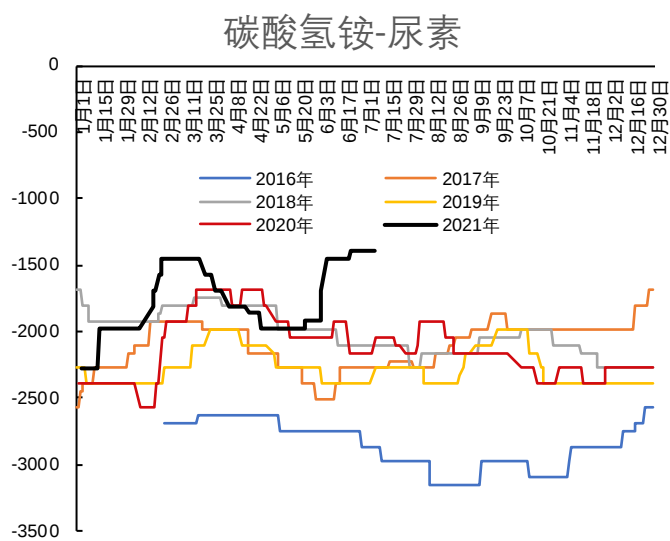
其他氮肥仍然持稳或上涨。其中硫酸铵上涨 5.10%，氯化铵上涨 19.47%、

图表 11：不同氮肥的“氮元素价格”比较



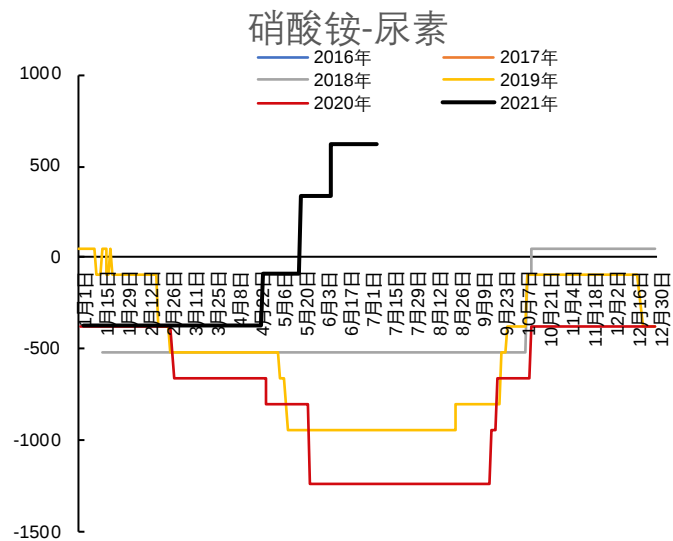
来源：卓创，混沌天成研究

图表 12：碳酸氢铵-尿素



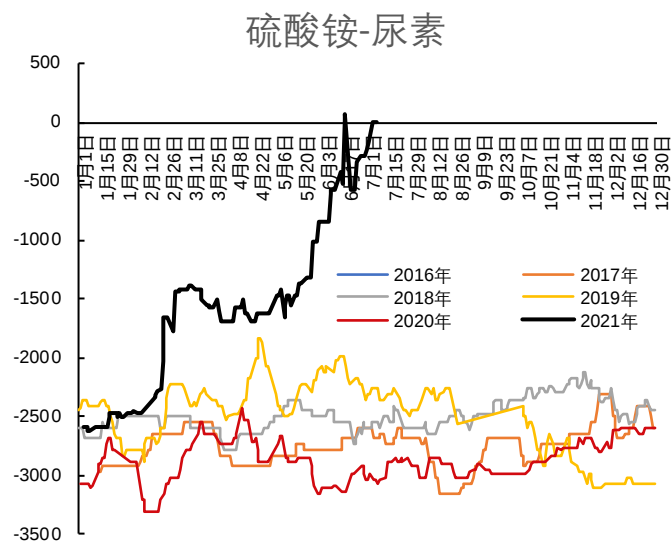
来源：卓创，混沌天成研究院

图表 13：硝酸铵-尿素



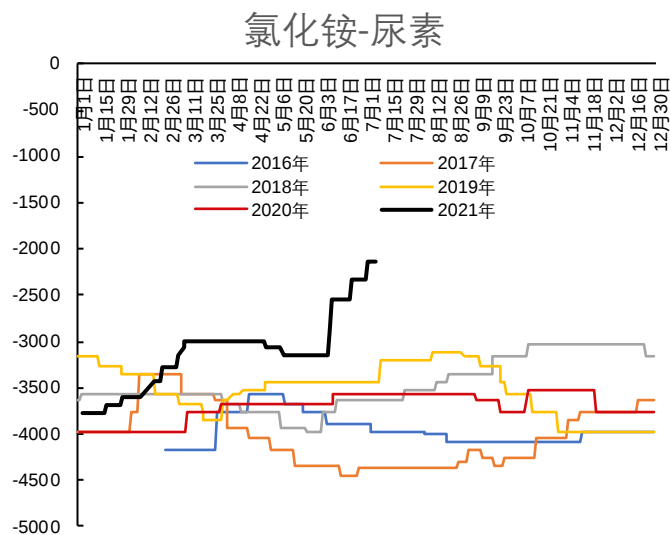
来源：卓创，混沌天成研究院

图表 14: 硫酸铵-尿素



来源: 卓创, 混沌天成研究院

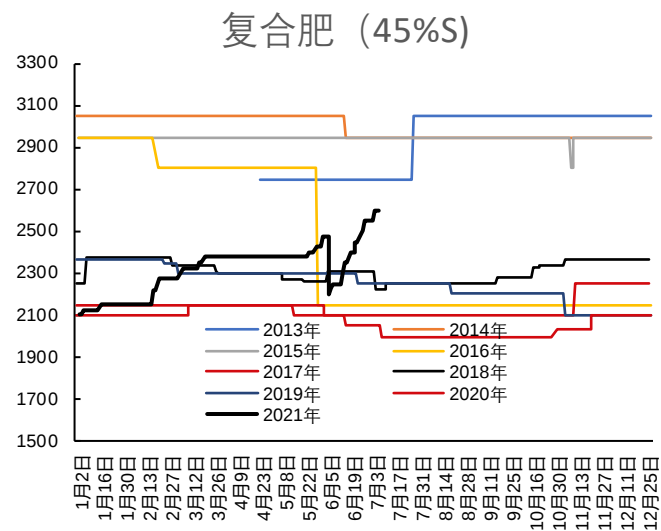
图表 15: 氯化铵-尿素



来源: 卓创, 混沌天成研究院

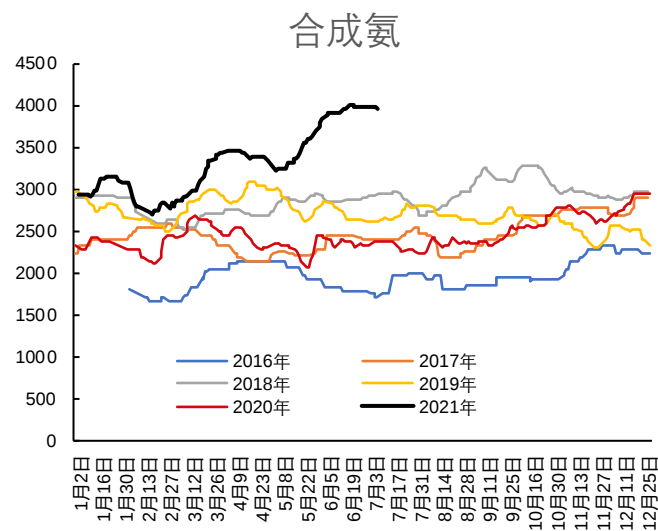
复合肥与合成氨的价格也在上涨。

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

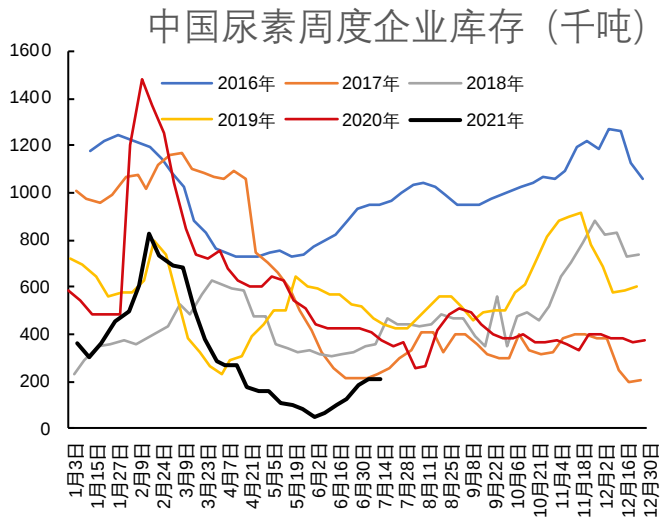


来源: Wind, 混沌天成研究院

四、 库存

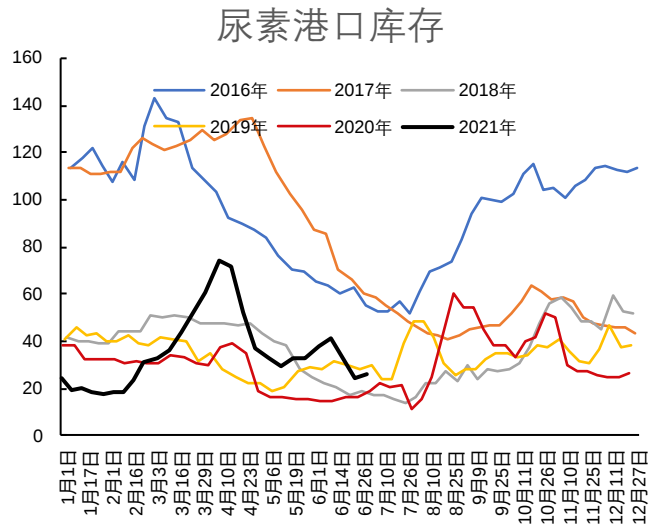
尿素企业库存环比增加, 增加 2.5 万吨至 20.7 万吨, 增幅 13.74%。港口库存增加 1.7 万吨, 至 26 万吨, 增幅为 7%。

图表 18：中国尿素周度企业库存



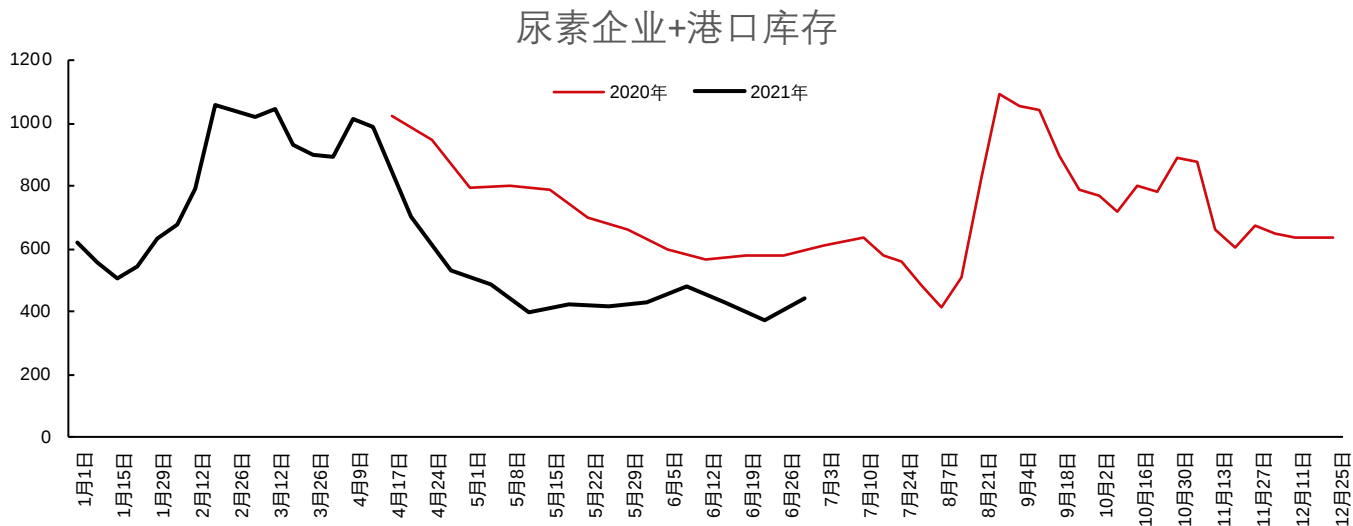
来源：卓创，混沌天成研究院

图表 19：尿素周度港口库存



来源：卓创，混沌天成研究院

图表 20：尿素企业+港口库存

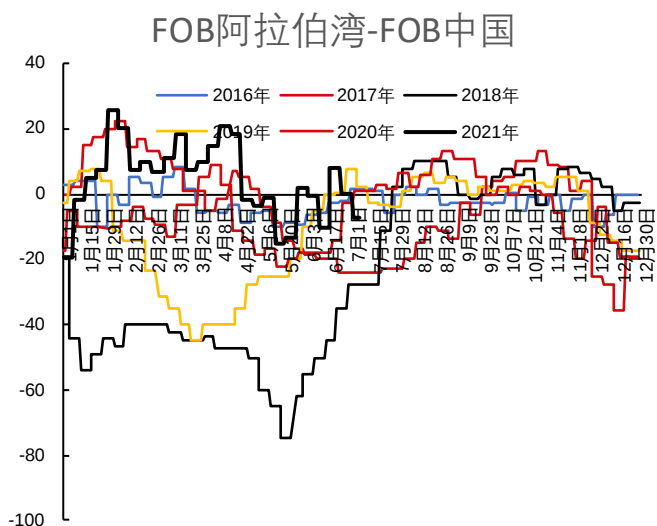


来源：卓创，混沌天成研究院

五、各地价差比较

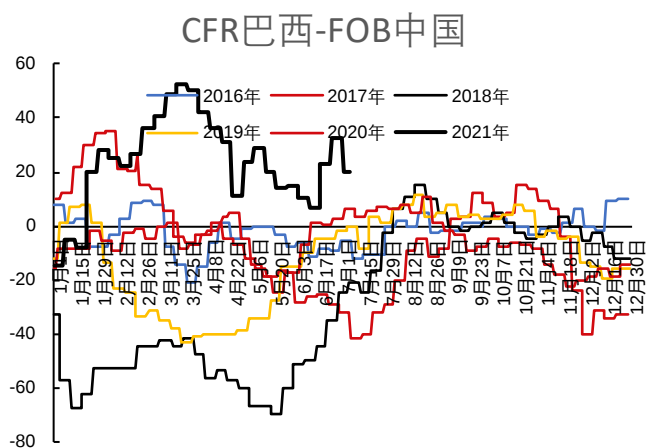
各国相对中国的价差基本都呈下降趋势。大部分地区的价差下降，如阿拉伯湾从 0 美元/吨降至 -7.5 美元/吨；美湾价差从 -22.5 美元/吨降至 -37.50 美元/吨，印尼/马来西亚价差从 4 美元/吨下降至 1.5 美元/吨。

图表 21: FOB 阿拉伯湾-FOB 中国



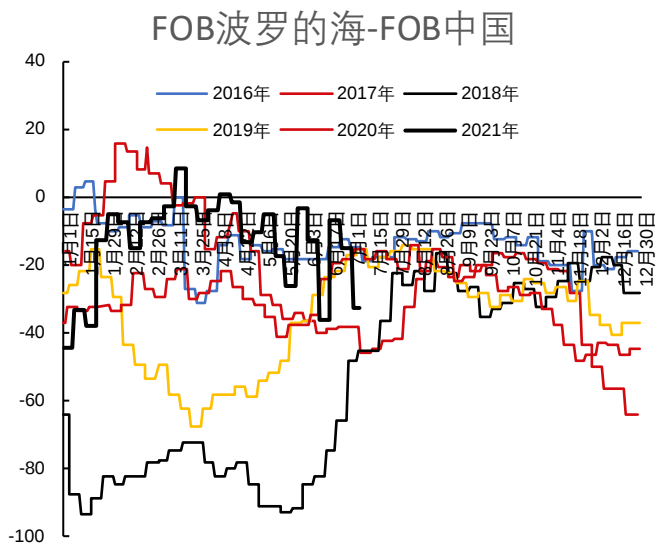
来源: wind, 混沌天成研究院

图表 22: CFR 巴西-FOB 中国



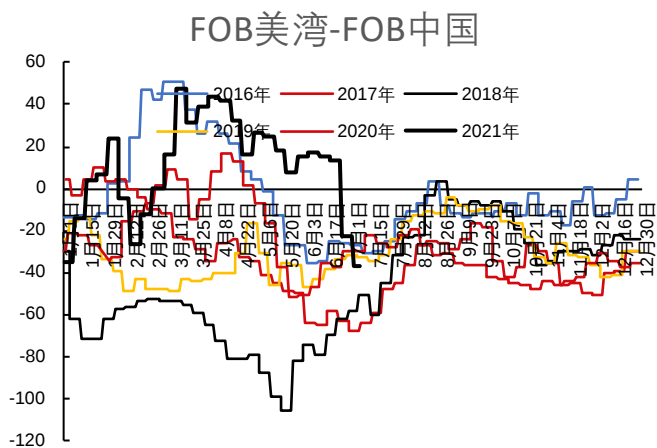
来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 23: FOB 波罗的海-FOB 中国



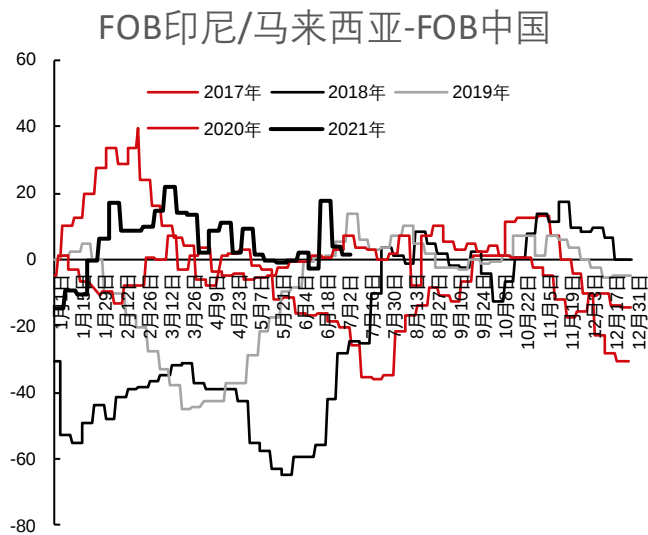
来源: wind, 混沌天成研究院

图表 24: FOB 美湾-FOB 中国



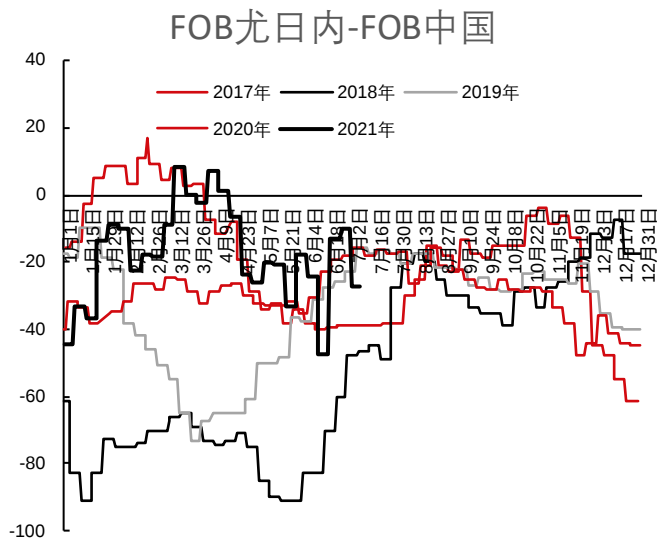
来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 25: FOB 印尼/马来西亚-FOB 中国



来源: wind, 混沌天成研究院

图表 26: FOB 尤日内-FOB 中国

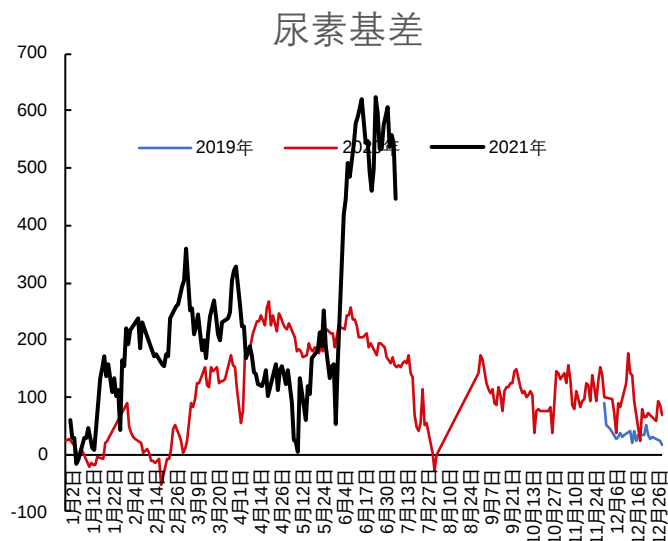


来源: Wind, 混沌天成研究院

六、基差价差

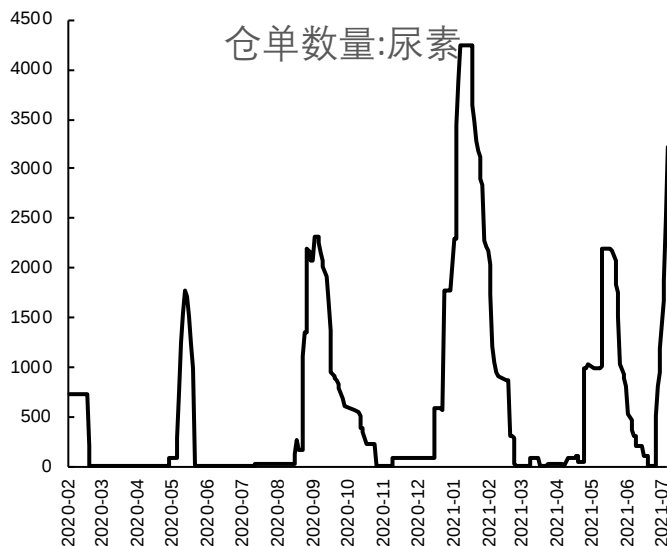
由于现货跌而期货涨，基差继续回落。基差从上周的 577 元/吨降至本周的 407 元/吨，基差占期货的比例也从 25.05% 降至 17.37%。仓单数于 6 月 29 日开始持续上升，目前仓单数为 3219 张。

图表 27: 尿素基差



来源: wind, 混沌天成研究院

图表 28: 尿素仓单数量



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