

煤炭价格大跌，尿素期待回落触底

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：

恢复企业叠加检修企业，预计日产会降至14万吨附近。（前期15万吨以上）

需求上，目前农需淡季，淡储因为价格过高，经销商暂无储备计划。下游复合肥开工低位，需求较低。

天然气限气的因素预期在未来可能会表现出来，近期尿素减产较多，开工下降。煤炭紧张局面未得到明显缓解。

策略建议：

趋势策略：2201合约捕捉2400-2500元/吨以下的多头机会。

套利策略：暂无。

短期策略：无。

风险提示：

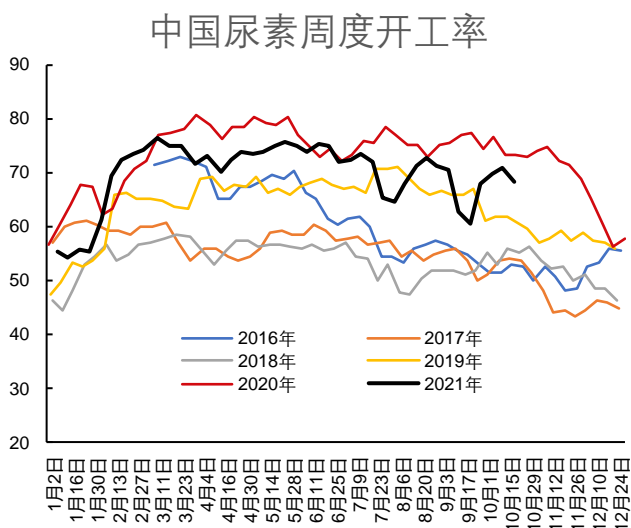
出口政策加紧，限制尿素集港。



一、供应端

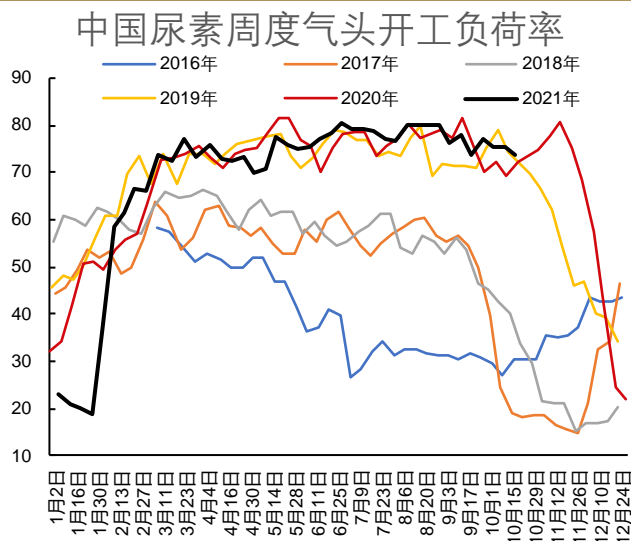
本周中国尿素开工负荷率 68.42%，环比下滑 2.60 个百分点，周同比下滑 4.61 个百分点。周度产量为 104.39 万吨（平均日产量为 14.91 万吨），环比下滑 3.81 个百分点，周同比下滑 1.19 个百分点。本周气头企业开工负荷率 73.88%，环比下滑 1.79 个百分点，周同比上涨 2.43 个百分点。

图表 1：国内尿素周度开工率



来源：卓创，混沌天成研究院

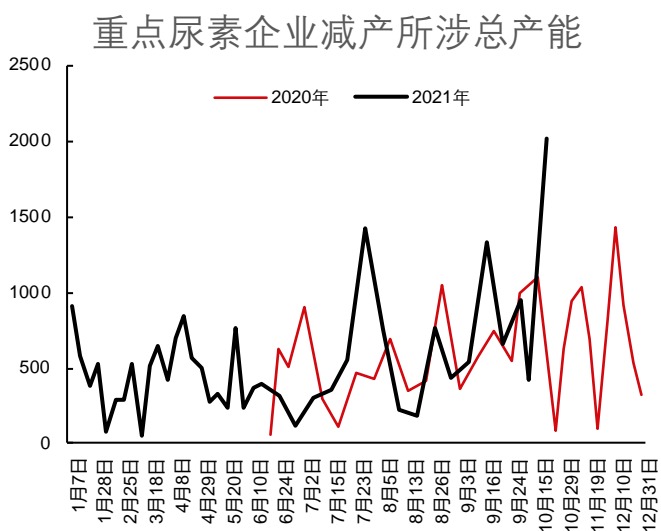
图表 2：国内尿素气头开工负荷率（占比 25.06%）



来源：卓创，混沌天成研究院

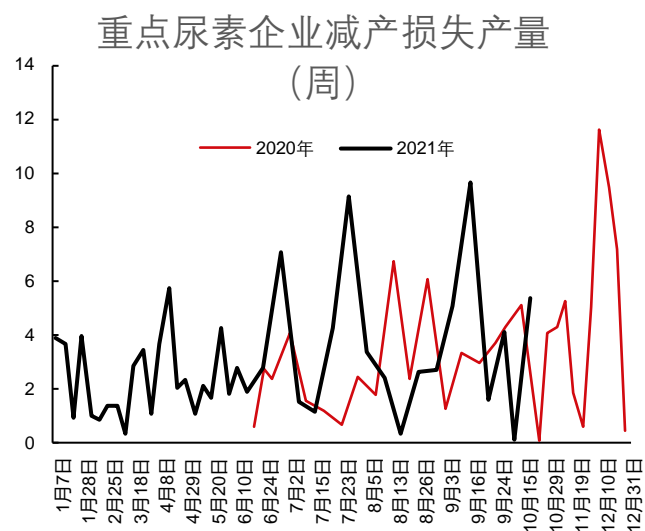
本周尿素减产总产能达到 2017 万吨，周度损失产量 5.17 万吨。

图表 3：重点尿素企业减产所涉总产能



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）



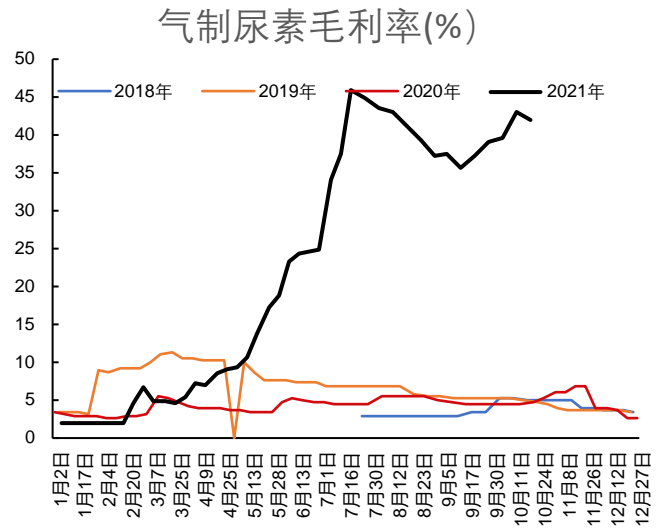
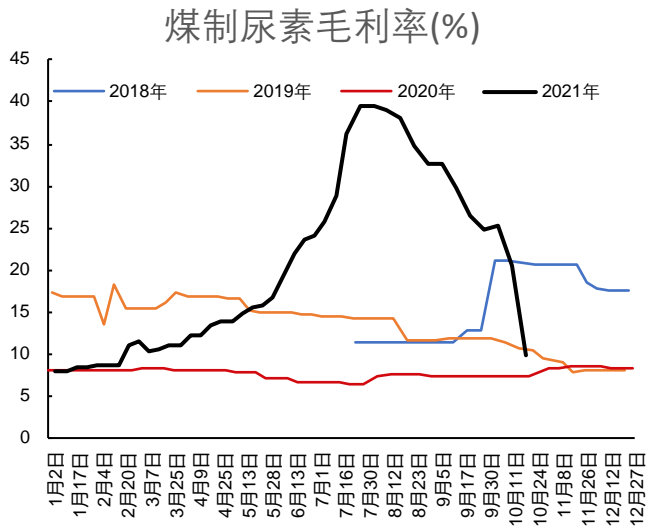
来源：卓创，Wind，混沌天成研究院

10 月 21 日中国煤头尿素企业毛利率为 9.8%，环比下滑 10.7 个百分点；气头尿素企业毛利率为

41.98%，环比上周下滑 2.22 个百分点。

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：局部水田需求零星跟进。

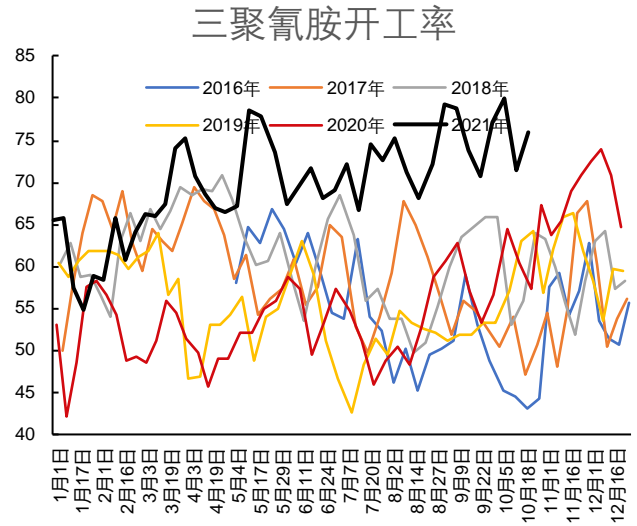
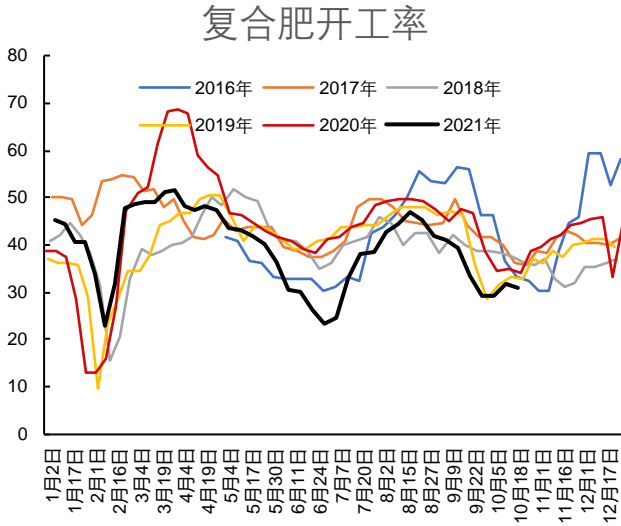
工业需求方面：

本周全国复合肥企业开工率为 31.01%，较上周下降 0.62 个百分点。国内复合肥企业开工率延续低位，企业订单有限，部分产线停机检修。目前处于市场传统淡季，需求一般，企业生产积极性不高。预计下周复合肥企业开工率低位震荡盘整。

本周中国三聚氰胺企业开工负荷率 76.05%，环比提高 4.73 个百分点，同比上涨 18.69 个百分点。本周新增四川成都玉龙、山东华鲁恒升二期、河南金山孟州装置停车检修，新疆心连心、新疆嘉成化工（宜化）、四川美丰、江苏洪泽银珠检修完毕后陆续复产，山东舜天 5 万吨新装置顺利投产，河南昊华骏化维持停产状态。近期停车装置下周将陆续恢复，下周中国三聚氰胺企业开工负荷率预计将继续提高。

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%)



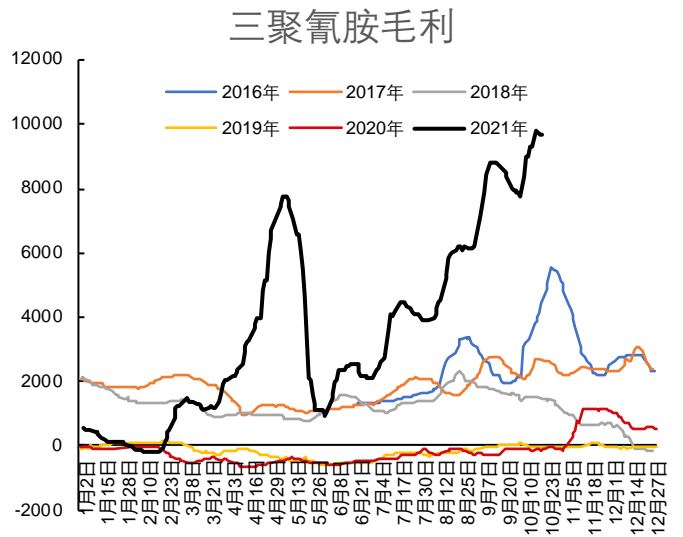
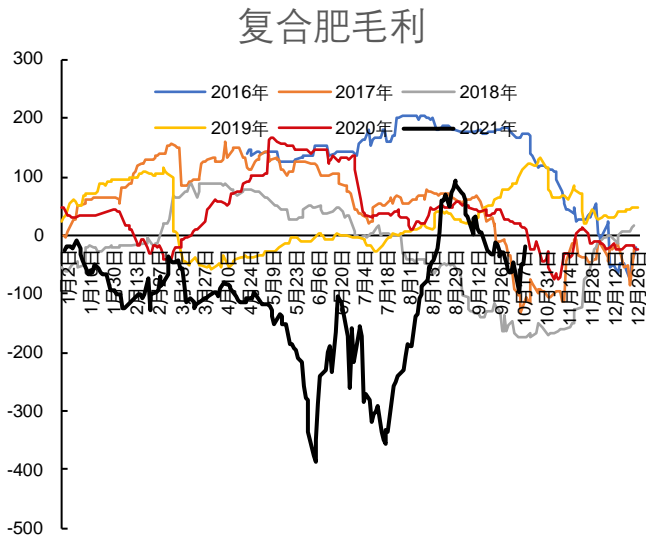
来源: 卓创, 混沌天成研究院

来源: 卓创, 混沌天成研究院

复合肥的毛利下降, 从-44.7 元/吨下降 5 元/吨至-49.7 元/吨, 周内亏损先扩大后收窄至上周末水平; 三聚氰胺的毛利上升, 从 9322 元/吨上升 328 元/吨至 9650 元/吨。

图表 9: 复合肥毛利 (15%)

图表 10: 三聚氰胺毛利 (6%)



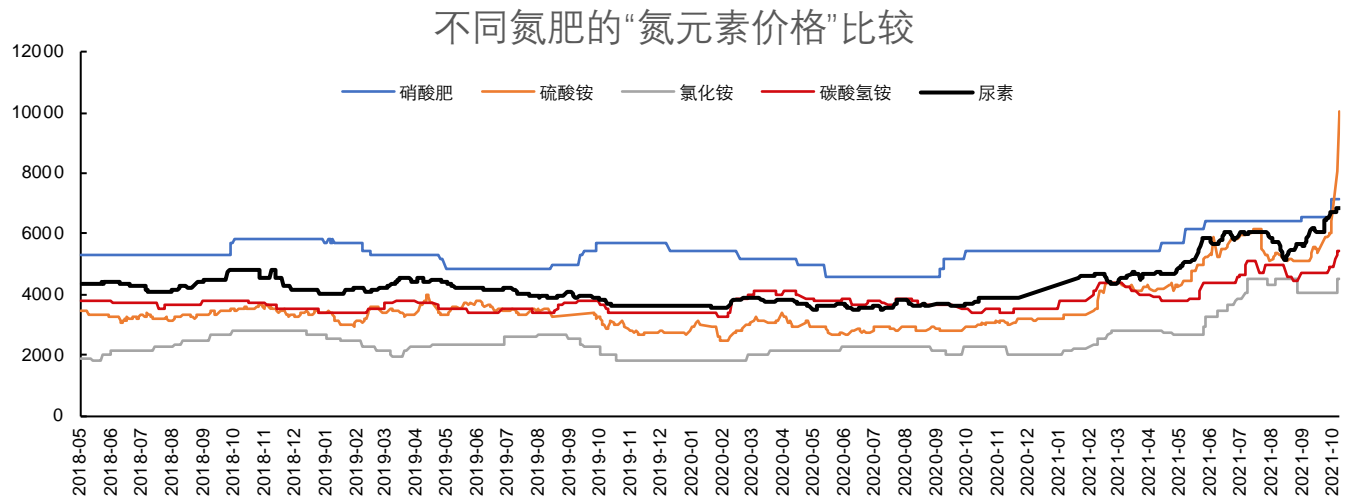
来源: 卓创, 混沌天成研究院

来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、其他氮肥情况

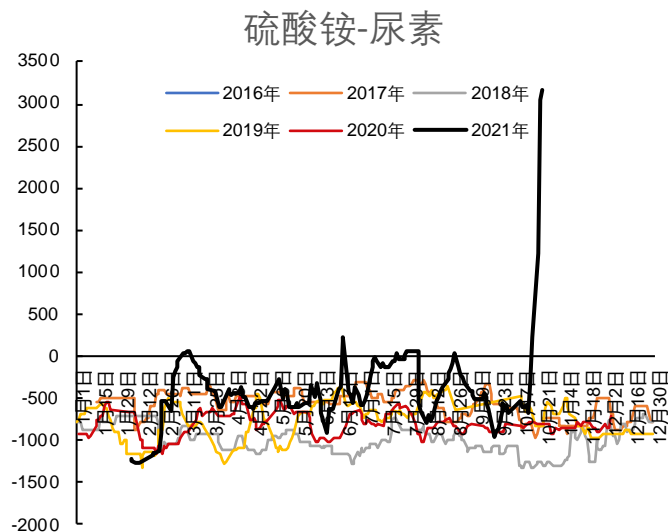
其他氮肥价格大部分上涨。按氮元素价格计算，其中硫酸铵价格周环比上涨 44.4%，氯化铵价格周环比上涨 10%，碳酸氢铵价格周环比上涨 9.5%，硝酸肥价格与上周持平。尿素的氮元素价格周环比上涨 2%。

图表 11：不同氮肥的“氮元素价格”比较



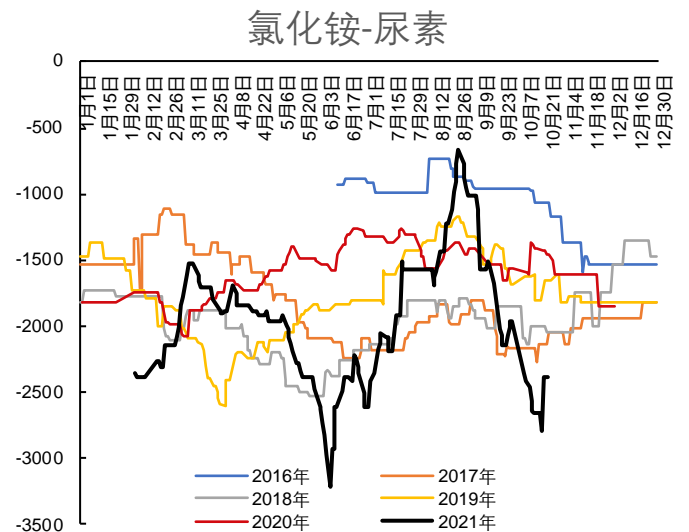
来源：卓创，混沌天成研究

图表 12：硫酸铵-尿素



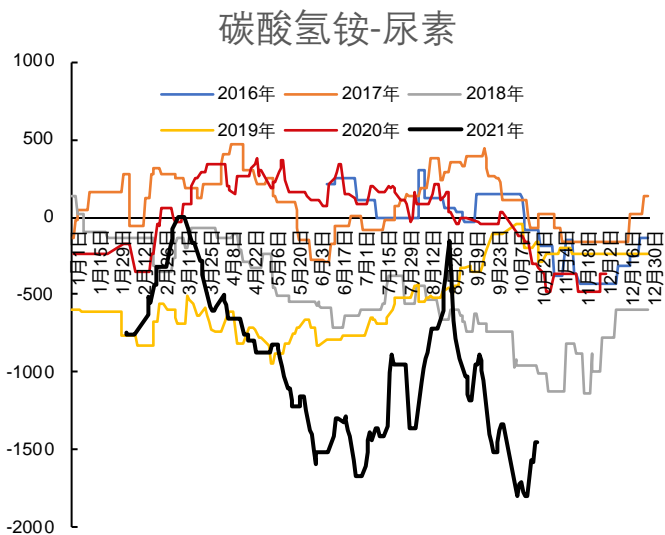
来源：卓创，混沌天成研究院

图表 13：氯化铵-尿素



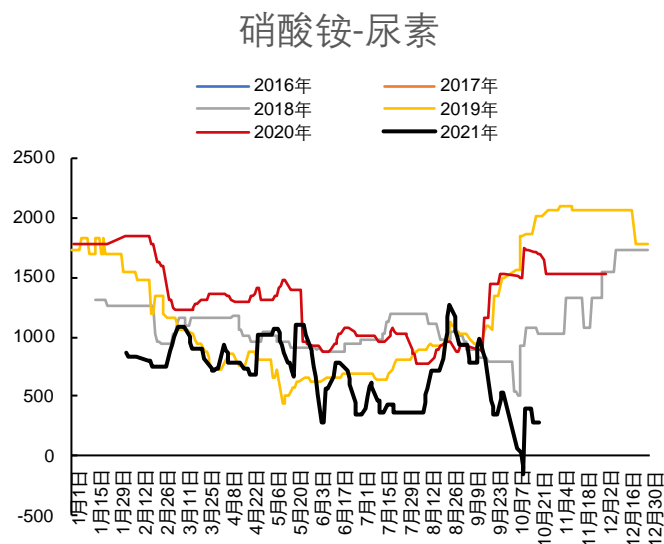
来源：卓创，混沌天成研究院

图表 14: 碳酸氢铵-尿素



来源: 卓创, 混沌天成研究院

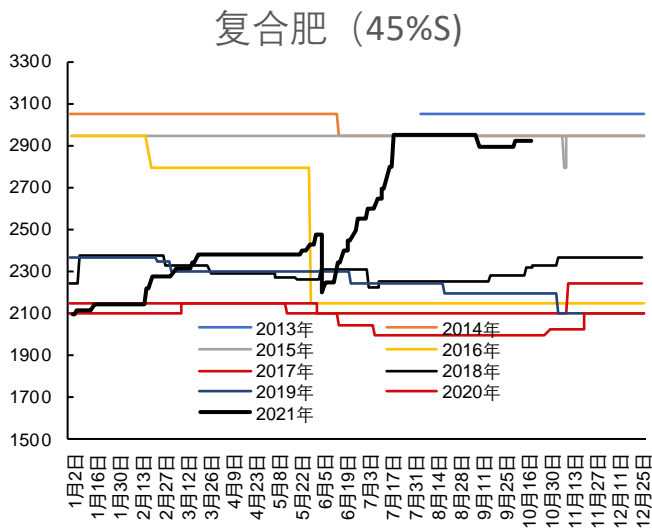
图表 15: 硝酸铵-尿素



来源: 卓创, 混沌天成研究院

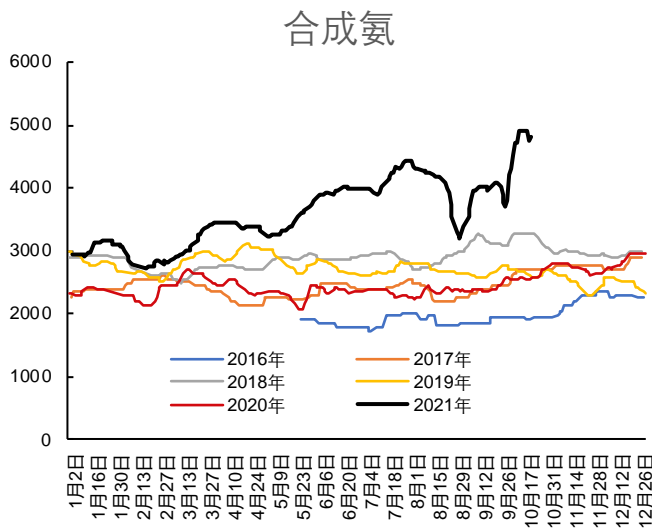
复合肥价格与上周持平, 为 2930 元/吨。合成氨价格有所回调, 下跌 250 元/吨至 4750 元/吨。

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



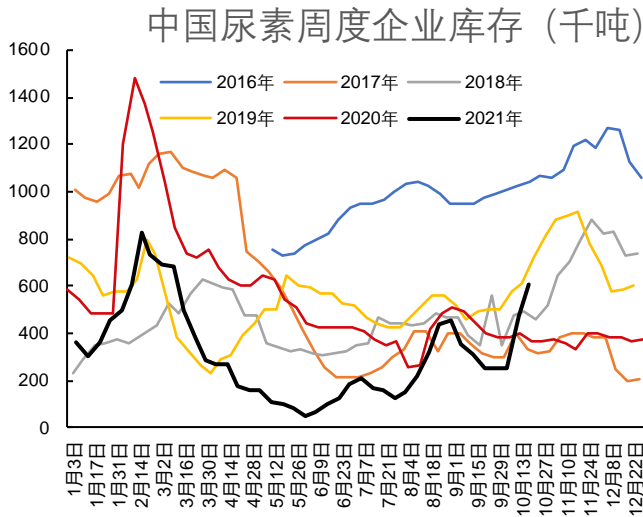
来源: Wind, 混沌天成研究院

四、 库存

2021 年 10 月 21 日企业库存总量 60.6 万吨, 环比上周增加 28%, 同比增加 65%。企业库存反映两个事实: 一个是日产量的增长所致, 一个是需求相对不够。上周末港口库存下降至 60.25 万吨,

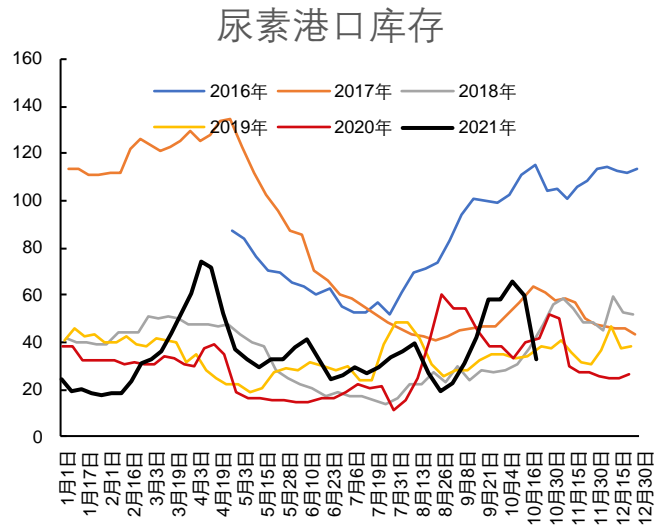
本周暂无数据，但预计处于5年较高位置。

图表 18：中国尿素周度企业库存



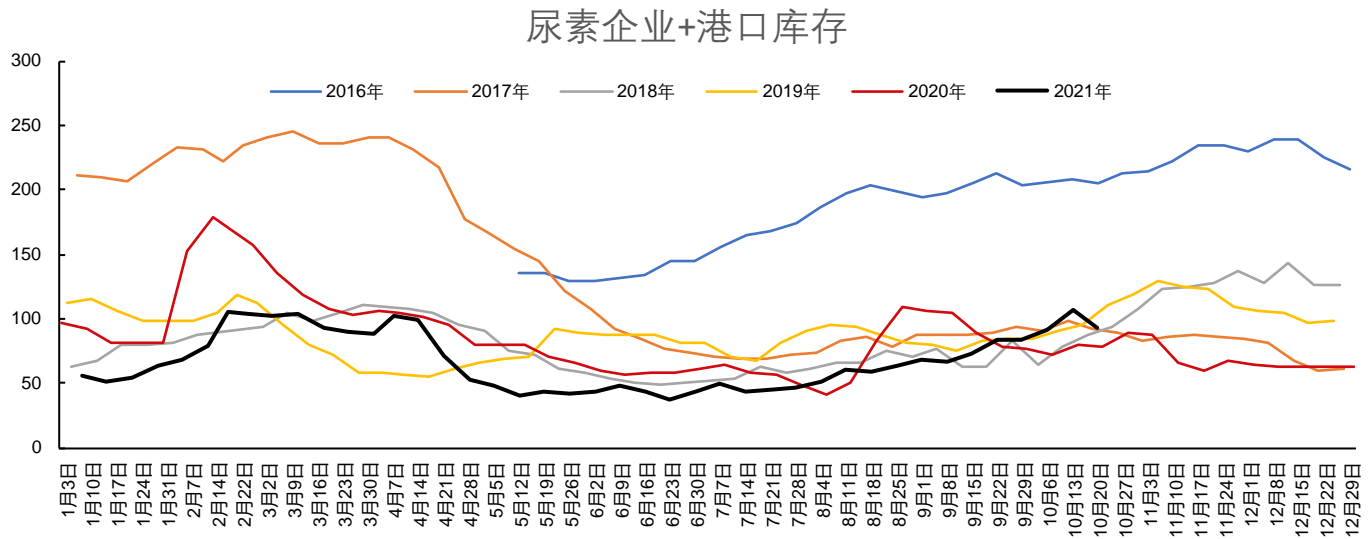
来源：卓创，混沌天成研究院

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

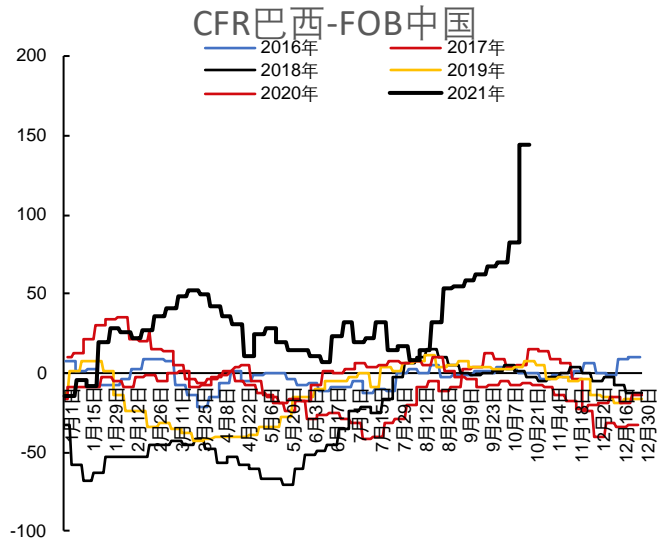
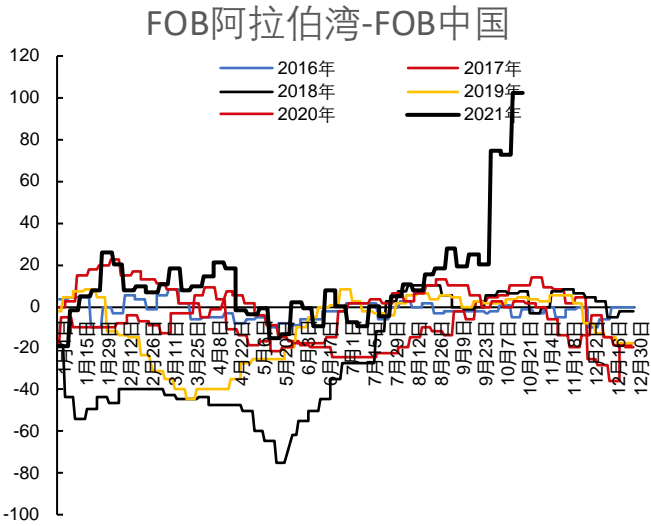
五、各地价差比较

各国相对中国的价差基本大涨。如阿拉伯湾价差延续上涨趋势，从 72.5 美元/吨大涨至 102.5 美元/吨；巴西从 82.5 美元/吨升至 145 美元/吨；波罗的海从 45 美元/吨升至 80 美元/吨；印尼价差从 32.5 美元/吨大涨至 82.5 美元/吨；尤日内价差从 35 美元/吨升至 75 美元/吨。价差的变化主

要是因为中国的港口及其他国家和地区的港口价格均上调，但上调幅度大于中国。由于美湾价格仅小幅上涨，美湾价差继续下跌，从 65 美元/吨降至 60 美元/吨。中国尿素价格已经成为绝对的洼地。但由于出口限制(法检制度实施使得出口成本大增)，两边的价格无法保持连通。这也使得这一高价差会成为常态。

图表 21: FOB 阿拉伯湾-FOB 中国

图表 22: CFR 巴西-FOB 中国

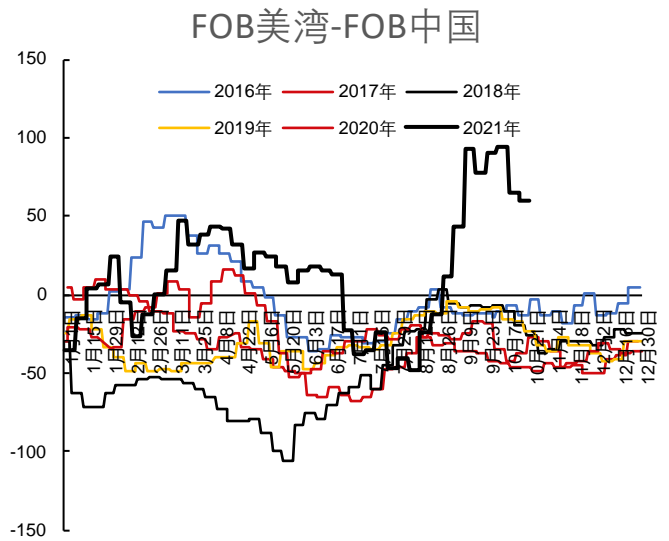
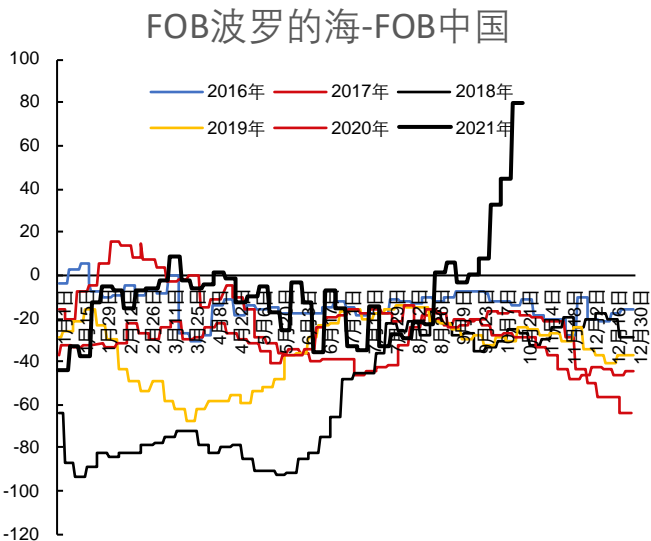


来源: wind, 混沌天成研究院

来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 23: FOB 波罗的海-FOB 中国

图表 24: FOB 美湾-FOB 中国

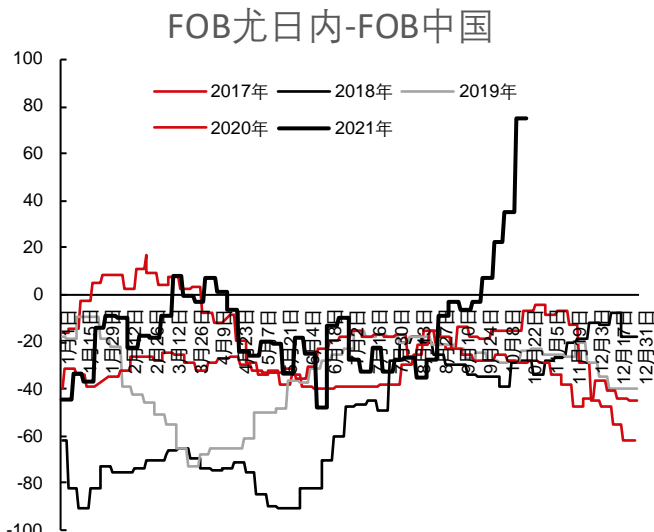
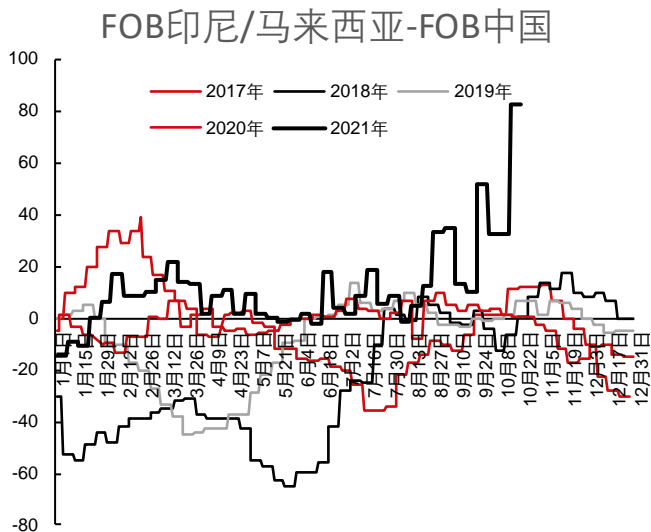


来源: wind, 混沌天成研究院

来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 25: FOB 印尼/马来西亚-FOB 中国

图表 26: FOB 尤日内-FOB 中国



来源: wind, 混沌天成研究院

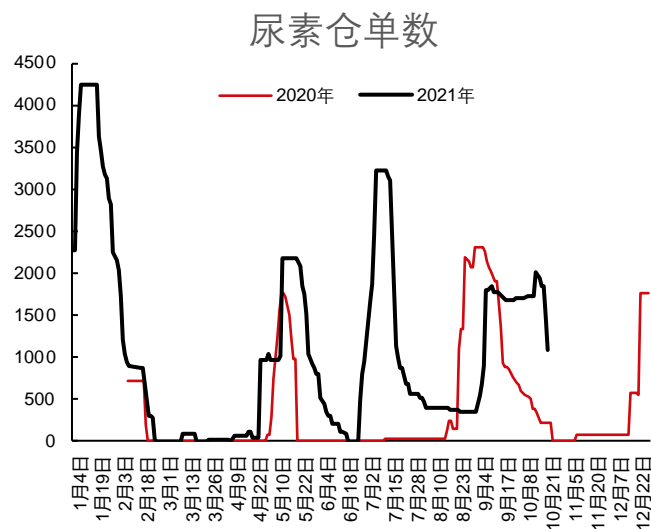
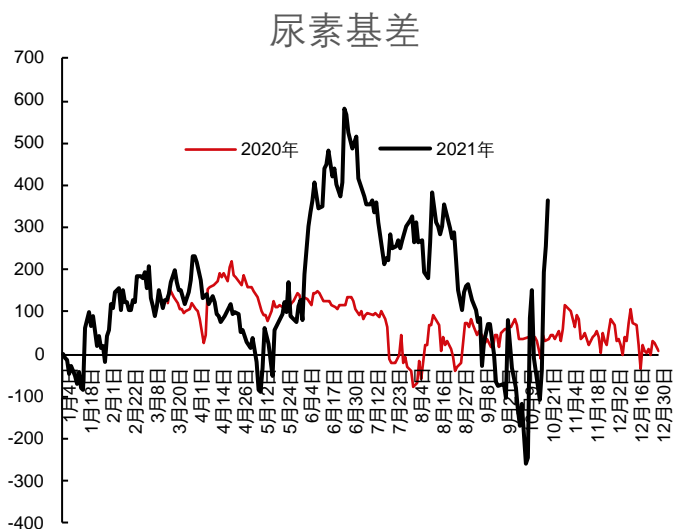
来源: Wind, 混沌天成研究院

六、基差价差

现货和期货同先涨后跌，但期货变动速度快于现货，所以基差先下降后大幅回升。基差从上周-8元/吨上升至本周的364元/吨。后期预计基差将进一步扩大，也导致了仓单的注销减少。仓单数从2009张下降至1103张。

图表 27: 尿素基差

图表 28: 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