

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

尿素开工预计大降，价格或将渐企稳

观点概述：

山西晋丰 80 万吨、四川美丰 65 万吨、甘肃刘化 70 万吨、青海云天化 80 万吨、鄂尔多斯化学工业等多家尿素企业在 11 月有停工检修计划，合计 646 万吨，其中天然气装置占 536 万吨。检修产能装置合计占比 9%。预日产量可能会降至 13-13.2 万吨附近。

农需处于消费淡季。淡储计划推迟。复合肥工厂计划进行尿素采购，三聚氰胺开工上行。预计对尿素需求会有拉升。板材行业的开工下降，总体来说，尿素的需求偏弱。对价格支撑不足。

出口这块，自 10 月 15 日实施法检制度以来，尚未听闻有尿素企业顺利通关。大批量出口是肯定不能，小批量出口正在尝试。出口对需求这块的影响很大。目前尚不能断言封死出口，但出口大减当是板上钉钉。

煤价下跌导致的成本坍塌引起的尿素价格下跌已经告一段落。因下周日产下降，而且接下来开工率下降会非常大，下周在目前基础上再大跌的可能性降低。预计可能尿素 01 在 2400-2500 元/吨上下区域内震荡。反攻上行的时间点可能会在后端。

策略建议：

趋势策略：2201 合约捕捉 2400-2500 元/吨之间的多头机会。

风险提示：

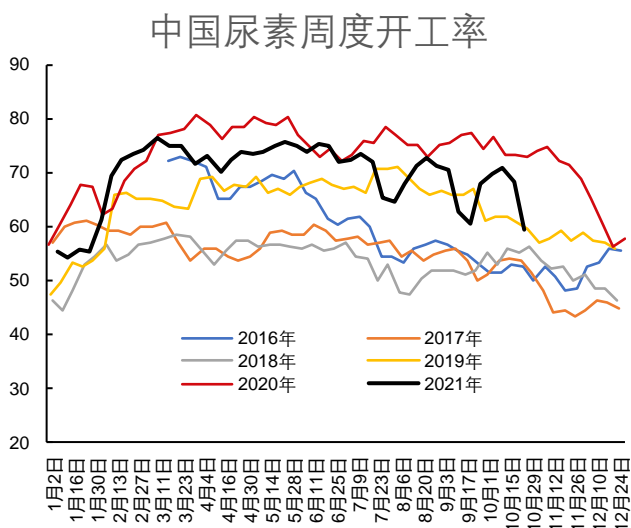
尿素检修低于预期，开工下降没有那么大。



一、供应端

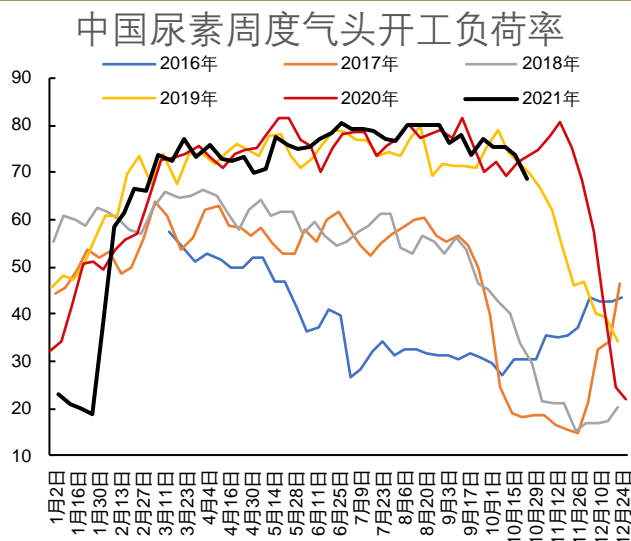
本周中国尿素开工负荷率 59.64%，环比下滑 8.78 个百分点，周同比下滑 13.57 个百分点。周度产量为 90.99 万吨（平均日产量为 12.99 万吨），环比下滑 12.84 个百分点，周同比下滑 15.25 个百分点。本周气头企业开工负荷率 68.66%，环比下滑 5.22 个百分点，周同比下滑 6.06 个百分点。

图表 1：国内尿素周度开工率



来源：卓创，混沌天成研究院

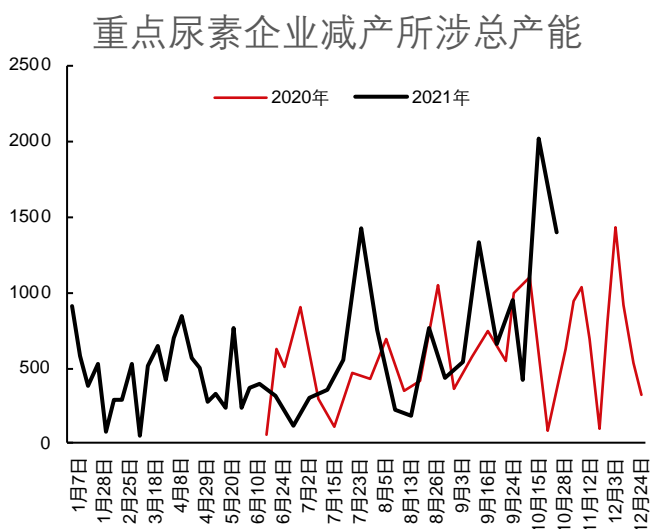
图表 2：国内尿素气头开工负荷率（占比 25.06%）



来源：卓创，混沌天成研究院

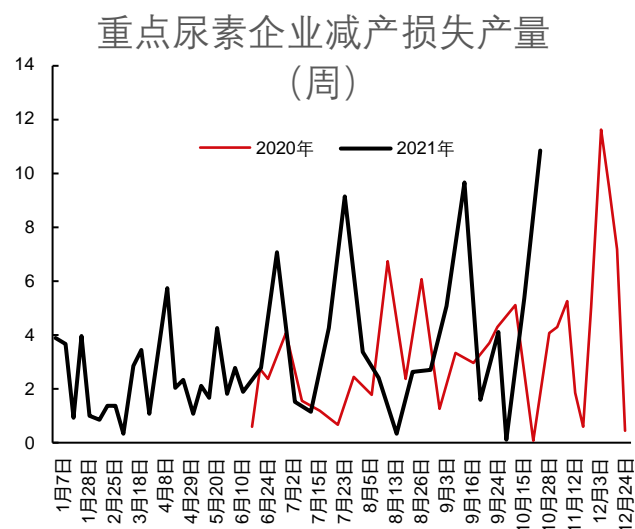
本周尿素减产总产能达到 1393 万吨，周度损失产量 10.83 万吨。

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）



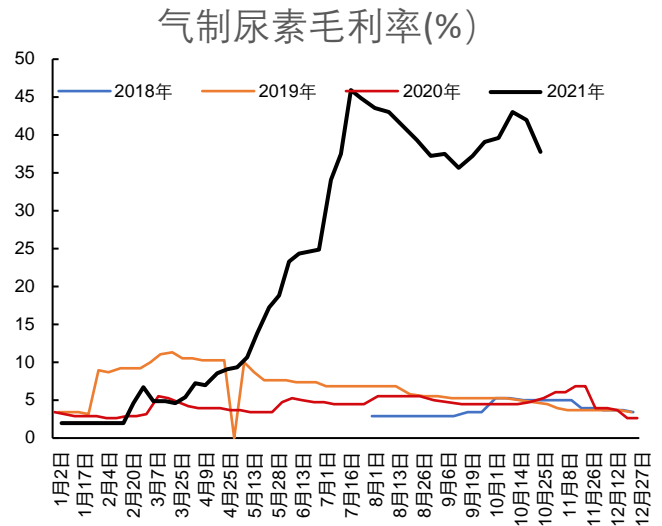
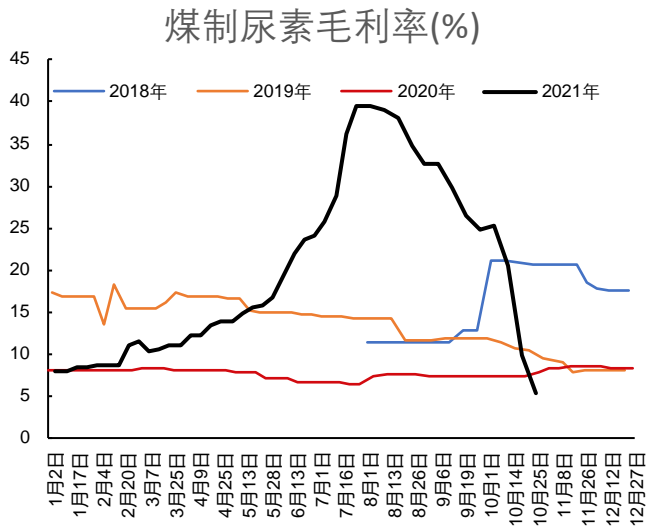
来源：卓创，Wind，混沌天成研究院

10 月 28 日中国煤头尿素企业毛利率为 5.3%，环比下滑 45%；气头尿素企业毛利率为 37.92%，

环比上周下滑 10%。

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

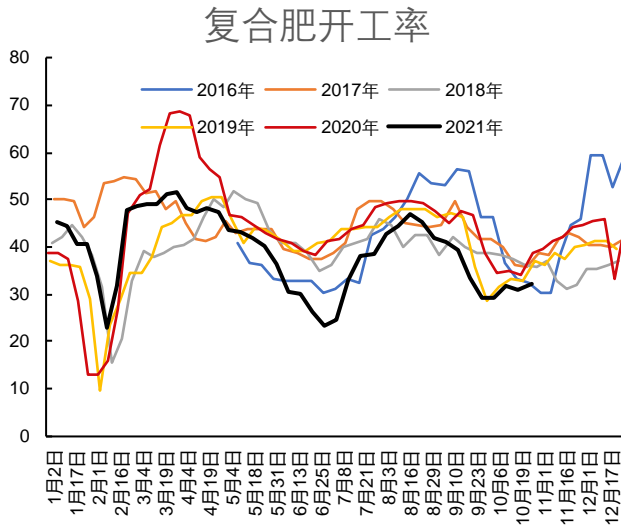
农需方面：需求淡季，零星跟进。

工业需求方面：

本周全国复合肥企业开工率为 32.33%，较上周上涨 1.32 个百分点。国内复合肥开工率窄幅提升，部分检修产线开机，但是整体依旧处于低位。目前原料价格不稳，企业生产谨慎，随行就市为主。预计下周复合肥企业开工率缓慢提升。

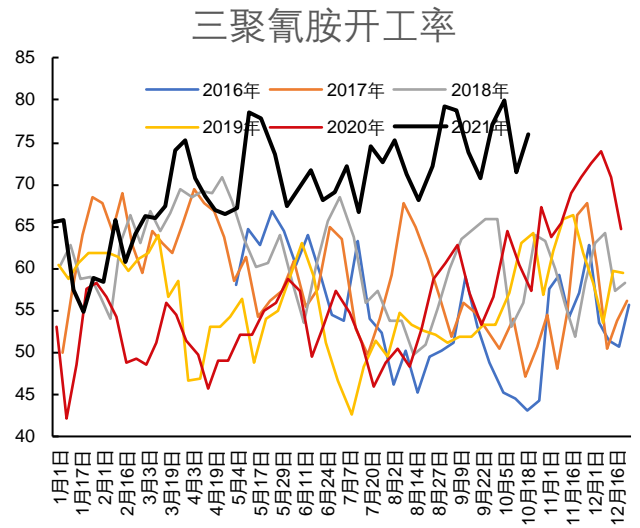
本周中国三聚氰胺企业开工负荷率 79.30%，环比提高 3.25 个百分点，同比上涨 11.84 个百分点。本周新疆心连心、新疆金象赛瑞、山西丰喜临猗一期、河南金山舞阳 3 万吨装置短停后已陆续复产，四川成都玉龙、山东华鲁恒升二期、江苏洪泽银珠已恢复正常生产，河南金山孟州装置、河南昊华骏化维持停产状态。预计下周中国三聚氰胺企业开工负荷将维持较高水平。

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

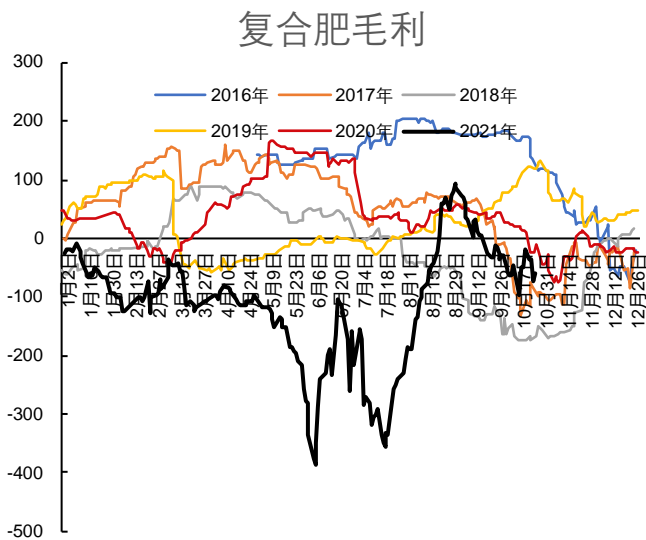
图表 8: 三聚氰胺周度开工负荷率 (占比 6%)



来源: 卓创, 混沌天成研究院

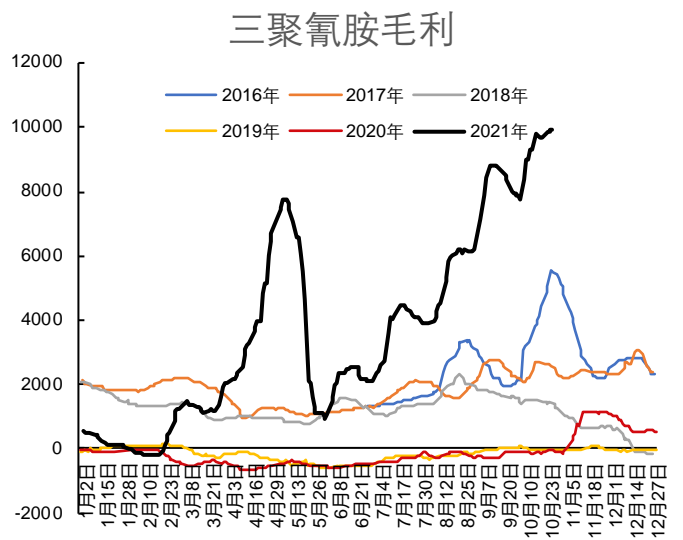
复合肥的毛利下降, 环比上周下降 100%至-39.25 元/吨, 周内亏损先大幅扩大后收窄; 三聚氰胺的毛利上升, 环比上周上升 3%至 9945 元/吨。

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%)

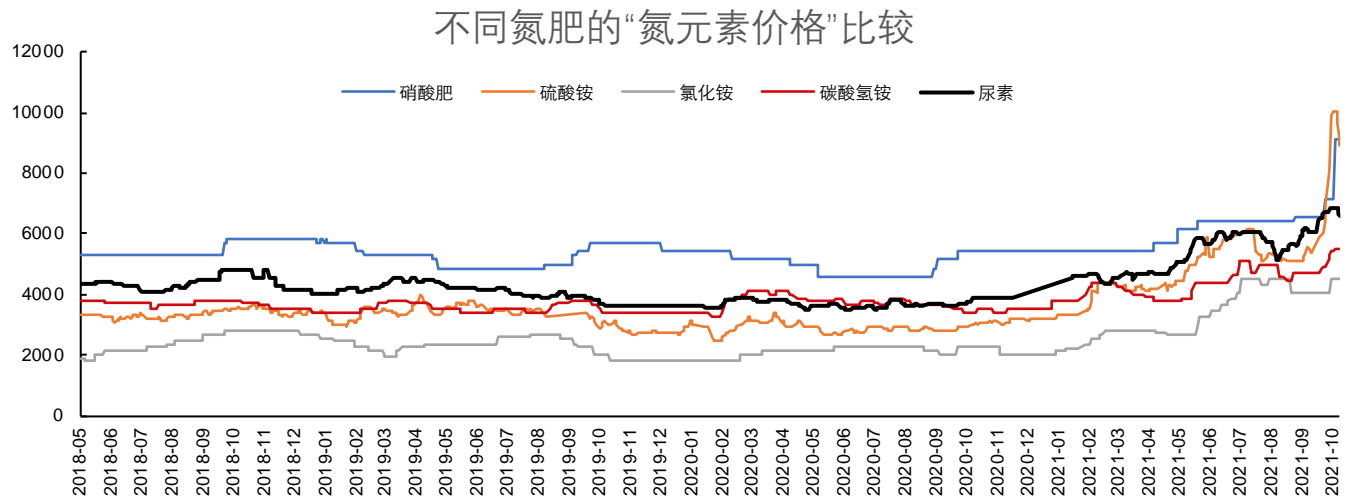


来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、其他氮肥情况

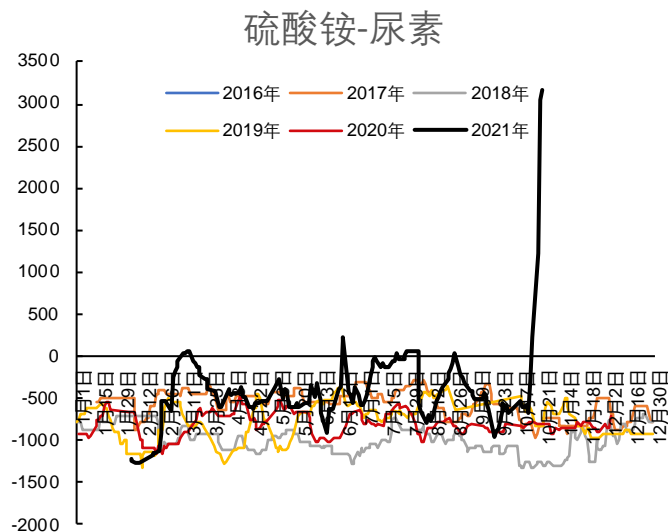
其他氮肥价格涨跌不一。按氮元素价格计算，其中硫酸铵价格环比上周下跌 10.8%至 8962 元/吨；氯化铵价格与上周持平，为 4490 元/吨；碳酸氢铵价格周环比上涨 2%至 5530 元/吨，硝酸肥价格周环比上涨 28%至 9142 元/吨。尿素的氮元素价格周环比下跌 4%至 6587 元/吨。

图表 11：不同氮肥的“氮元素价格”比较



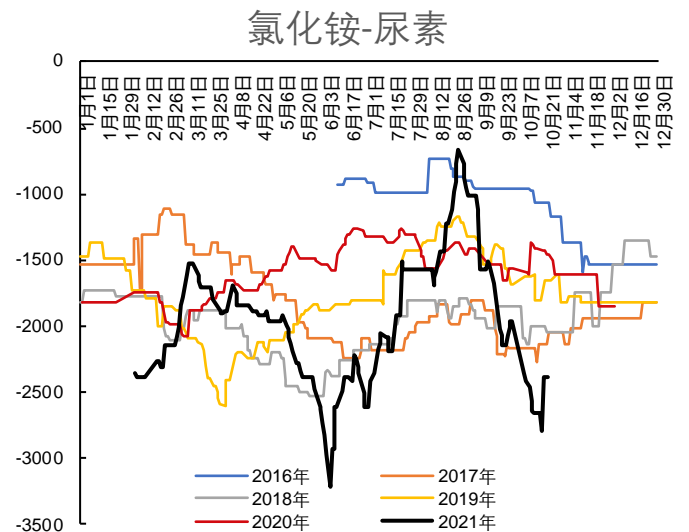
来源：卓创，混沌天成研究

图表 12：硫酸铵-尿素



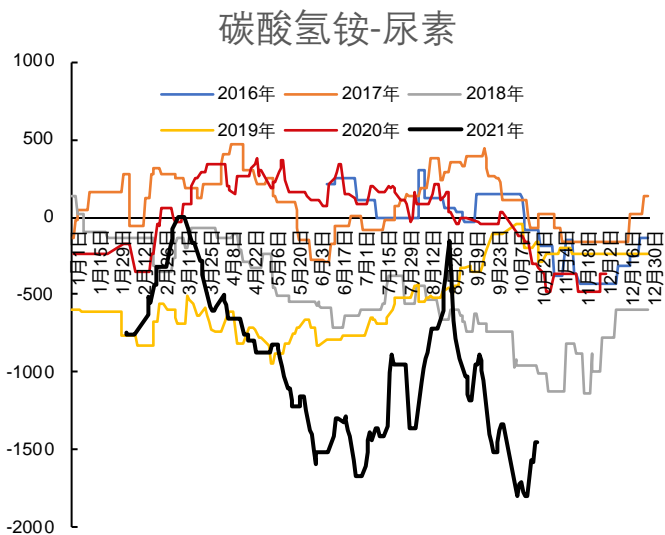
来源：卓创，混沌天成研究院

图表 13：氯化铵-尿素



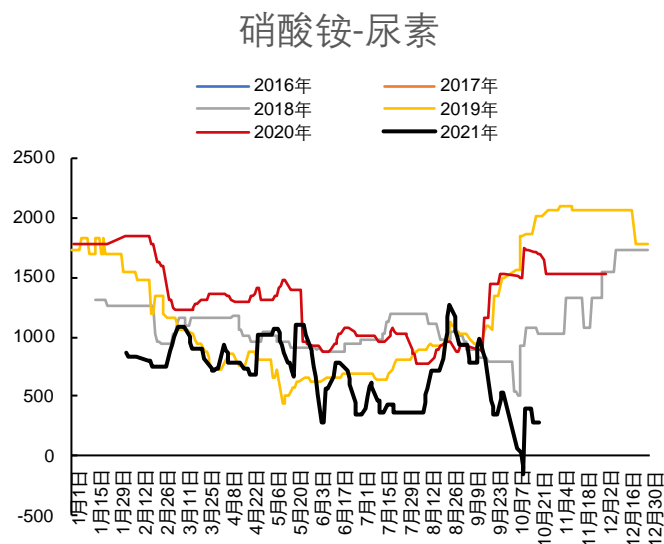
来源：卓创，混沌天成研究院

图表 14: 碳酸氢铵-尿素



来源: 卓创, 混沌天成研究院

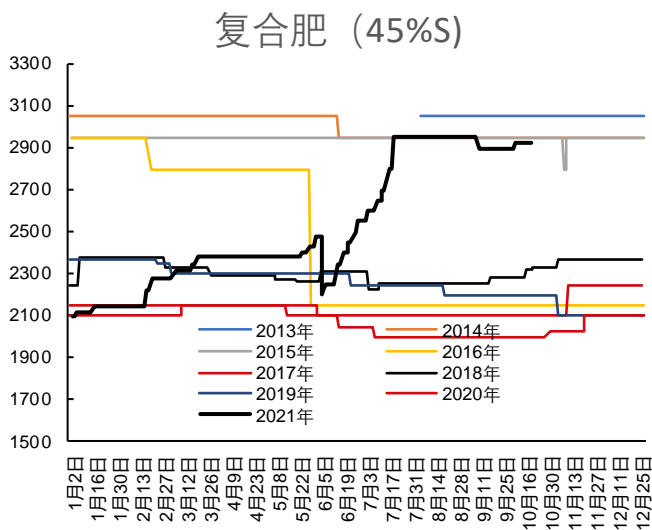
图表 15: 硝酸铵-尿素



来源: 卓创, 混沌天成研究院

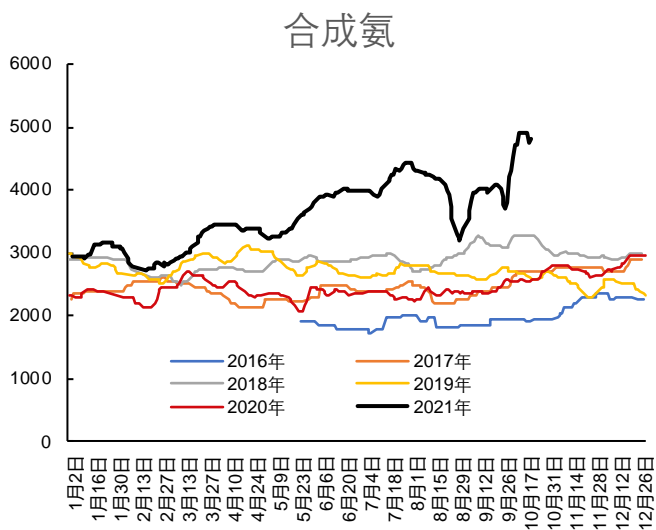
复合肥价格与上周持平, 为 2930 元/吨。合成氨价格较上周略有上升, 上涨 1%至 4850 元/吨。

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

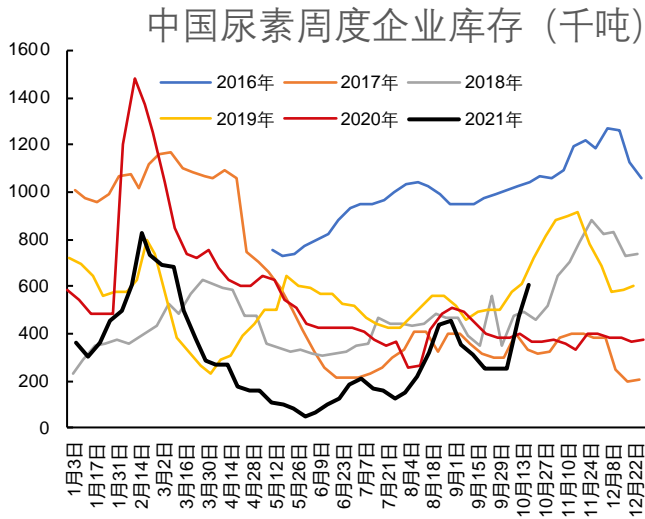


来源: Wind, 混沌天成研究院

四、 库存

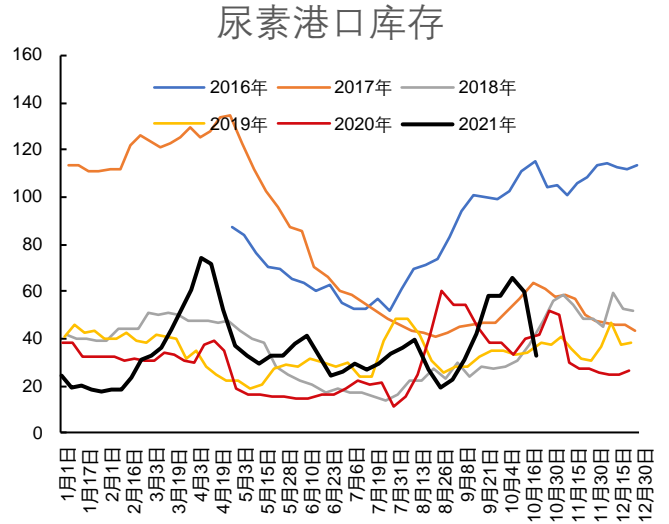
2021 年 10 月 28 日企业库存总量 67.5 万吨, 环比上周增加 11%, 同比增加 82%。企业库存反映需求相对不够。港口库存环比上周下降 30%至 22.85 万吨, 降至 5 年最低位置。

图表 18: 中国尿素周度企业库存



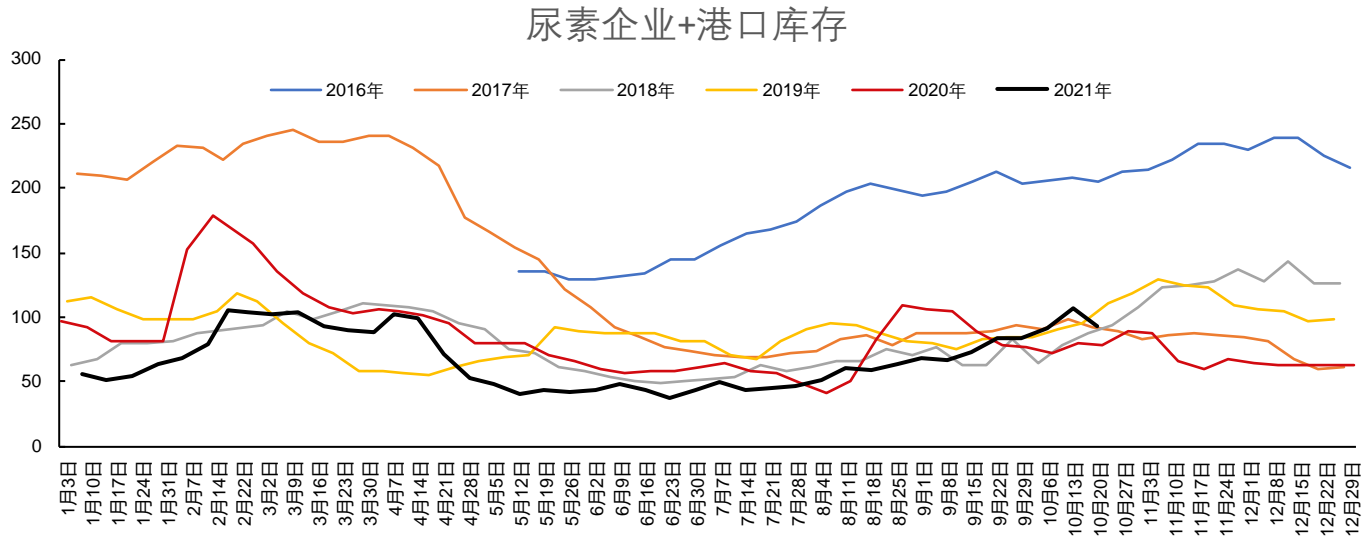
来源: 卓创, 混沌天成研究院

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



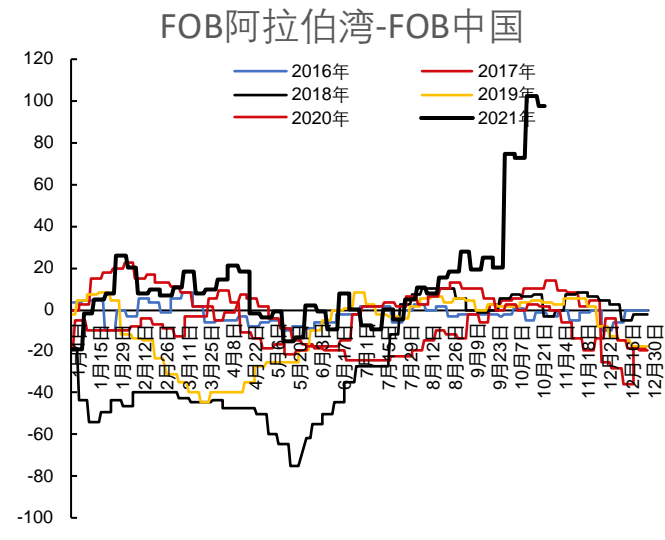
来源: 卓创, 混沌天成研究院

五、各地价差比较

各国相对中国的价差除阿拉伯湾价差小跌以外基本大涨。如巴西、印尼和尤日内价差均延续上涨趋势, 上升 10%-20%不等; 波罗的海价差上涨 62.5%; 美湾价差则继续与上周持平。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。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

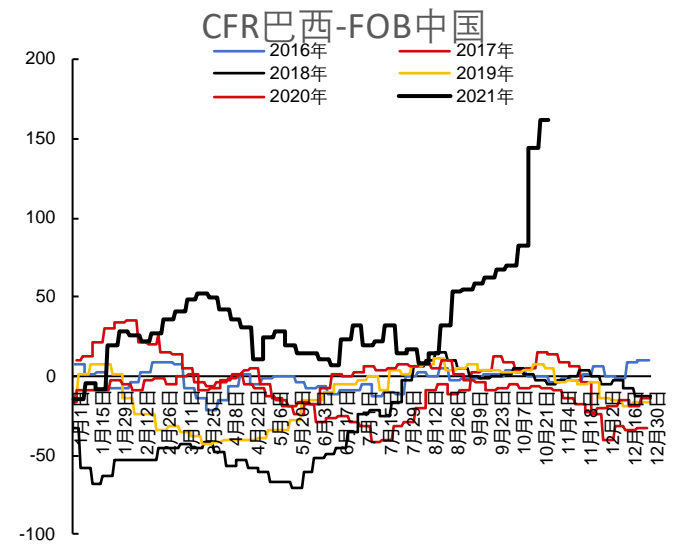
通。这也使得这一高价差会成为常态。

图表 21：FOB 阿拉伯湾-FOB 中国



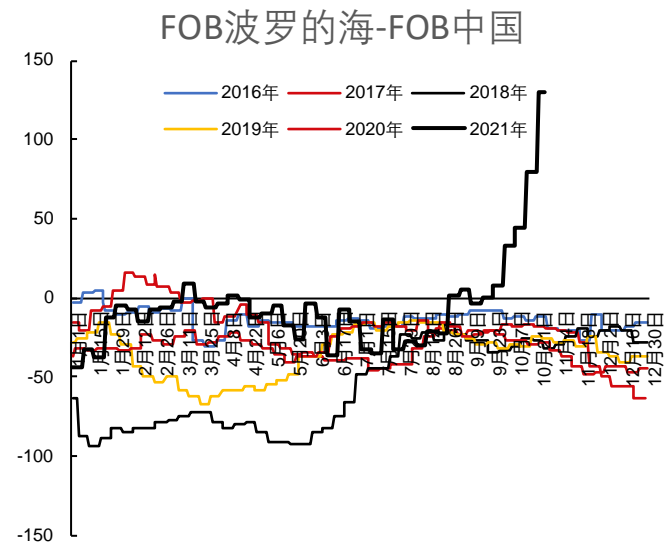
来源：wind, 混沌天成研究院

图表 22：CFR 巴西-FOB 中国



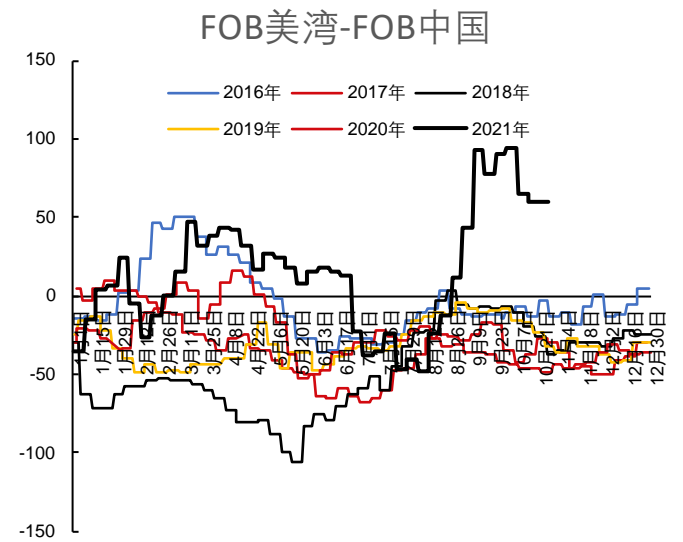
来源：Wind, 混沌天成研究院

图表 23：FOB 波罗的海-FOB 中国



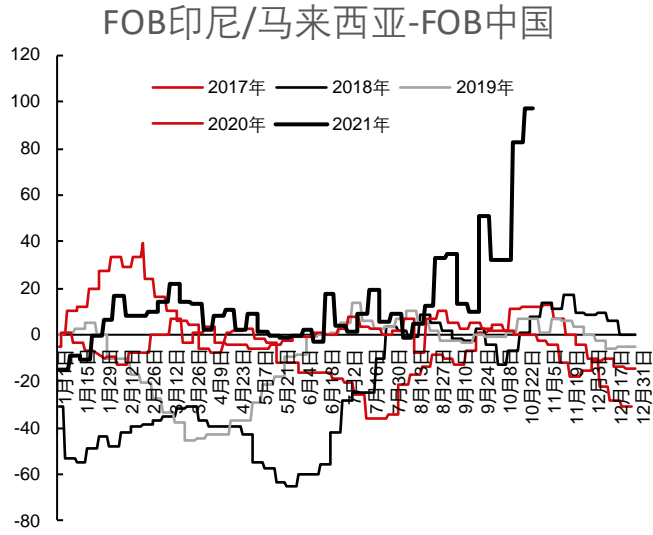
来源：wind, 混沌天成研究院

图表 24：FOB 美湾-FOB 中国



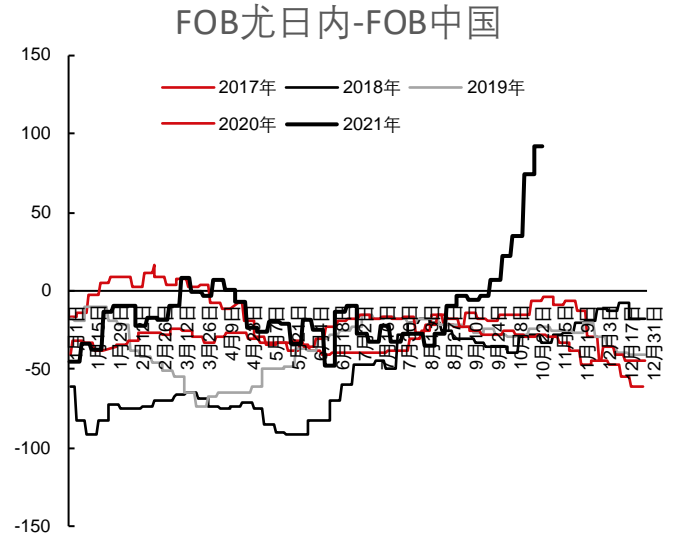
来源：Wind, 混沌天成研究院

图表 25: FOB 印尼/马来西亚-FOB 中国



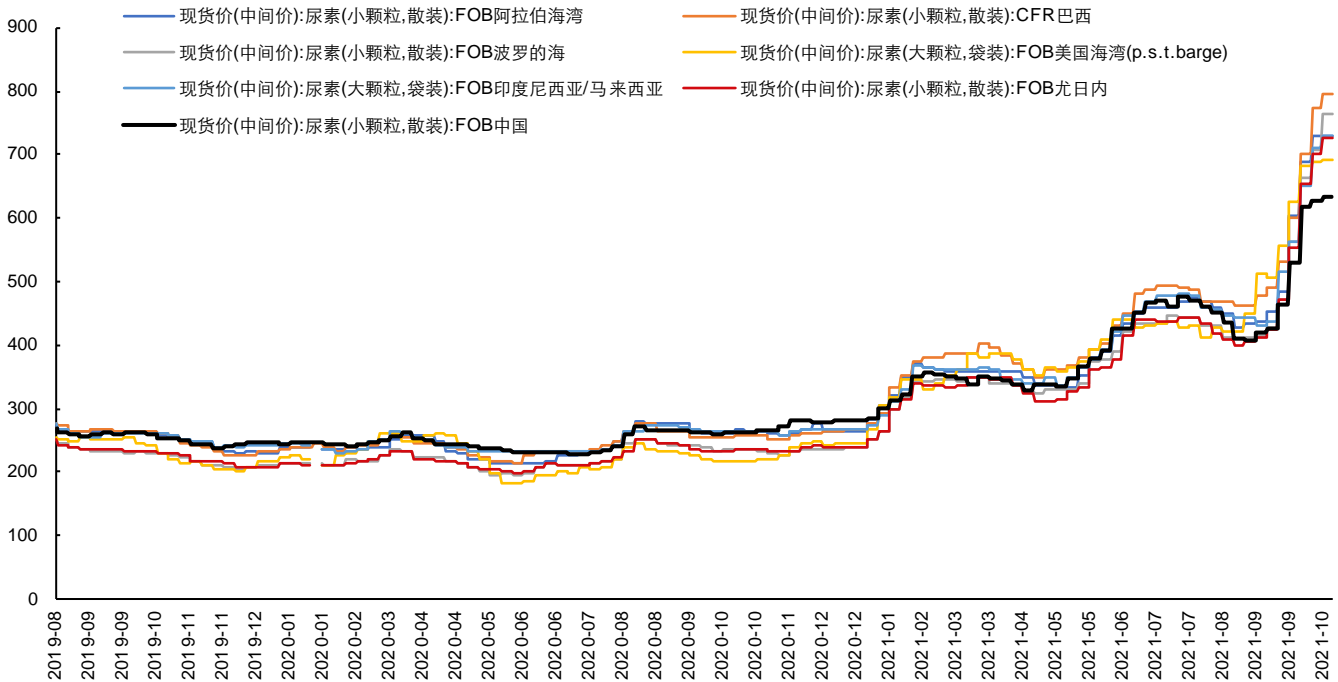
来源: wind, 混沌天成研究院

图表 26: FOB 尤日内-FOB 中国



来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 27: 各国不同尿素价格比较

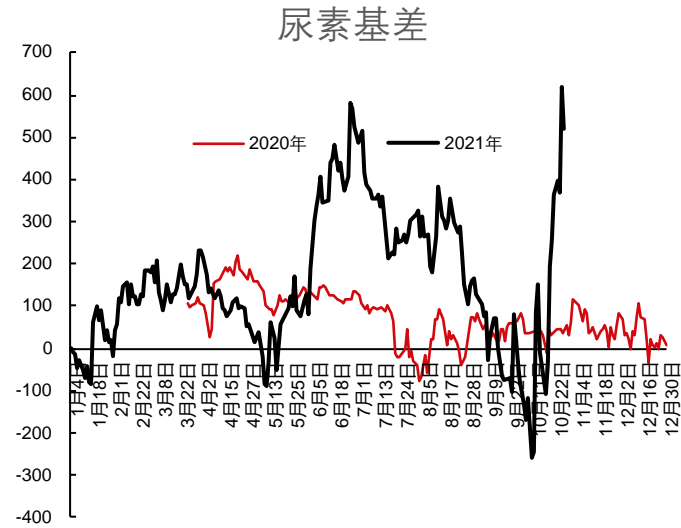


来源: wind, 混沌天成研究院

六、基差价差

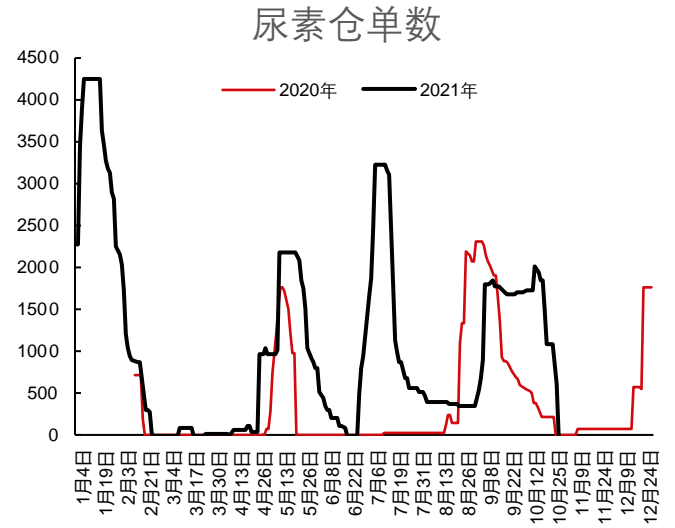
现货和期货同跌，但期货变动速度远快于现货，所以基差大幅上涨。基差环比上周上升 75%至 642 元/吨。高基差导致了仓单的注销减少，截至周三剩余的 617 张仓单于周四全部注销。

图表 28：尿素基差



来源：wind, 混沌天成研究院

图表 29：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