

## 尿素供求两弱，企稳后区间运行

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：

尿素日产下降，尤其是煤制开工率，下降幅度较大。目前气头装置仍然较高，在68.27%左右，环比还有小许增加。日产预计回至12.7-13万吨。但目前气制尿素依然有关停风险。

需求这端，目前农需一直处于淡季，淡储需求不明显。东北部分掺混肥开始采购，板材开工降低，尿素采购下降。出口完全停滞，近期无集港需求。总体而言，需求偏淡。

虽然供应大幅度缩减，但由于尿素近期需求偏弱，因此最多起到了稳定价格的作用。短期内价格要快速突破上行不易。下周预计01合约区间运行。整体反攻上行的机会取决于几点：出口能否得到放松，气制是否大幅的停工，淡储需求大范围增加。

### 策略建议：

趋势策略：2201合约捕捉2300元/吨附近的空头入场机会。

短线策略：在2300-2500元/吨之间做高抛低吸策略。

### 风险提示：

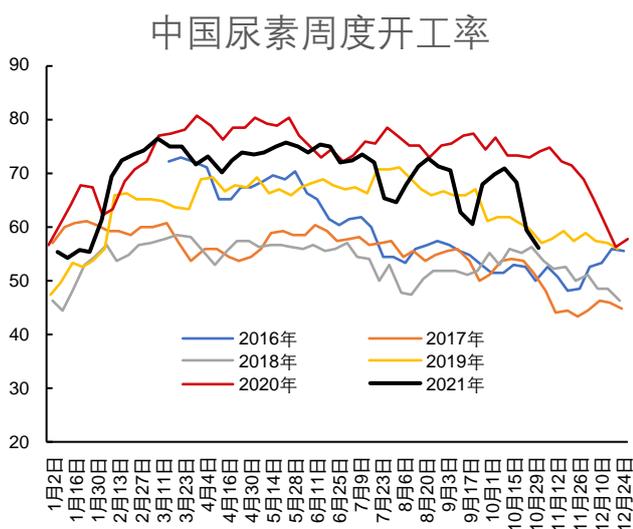
开工增加，产量大幅提高。



## 一、供应端

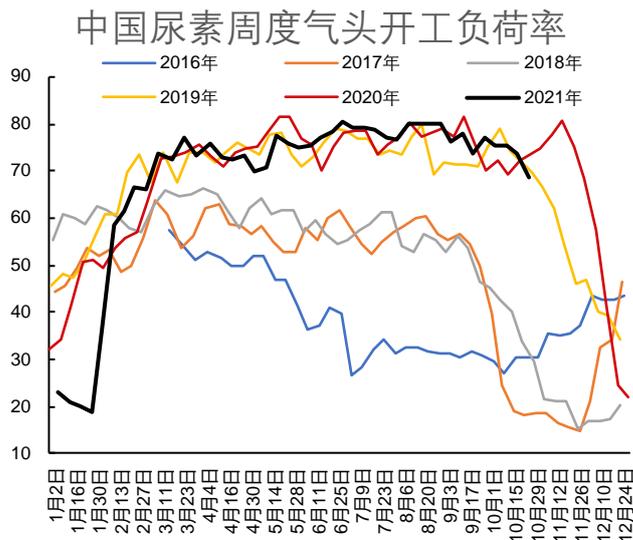
本周中国尿素开工负荷率 56.07%，环比下滑 3.57 个百分点，周同比下滑 17.39 个百分点。周度产量为 85.54 万吨（平均日产量为 12.22 万吨），环比下滑 5.99 个百分点，周同比下滑 20.59 个百分点。本周气头企业开工负荷率 67.76%，环比下滑 0.90 个百分点，周同比下滑 6.73 个百分点。本周小颗粒尿素开工负荷率 57.18%，中颗粒开工负荷率为 62.83%，大颗粒尿素开工负荷率 40.42%。

图表 1：国内尿素周度开工率



来源：卓创，混沌天成研究院

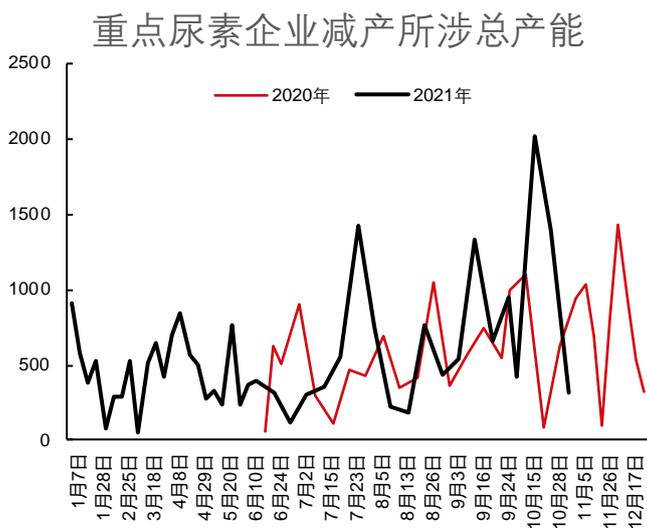
图表 2：国内尿素气头开工负荷率（占比 25.06%）



来源：卓创，混沌天成研究院

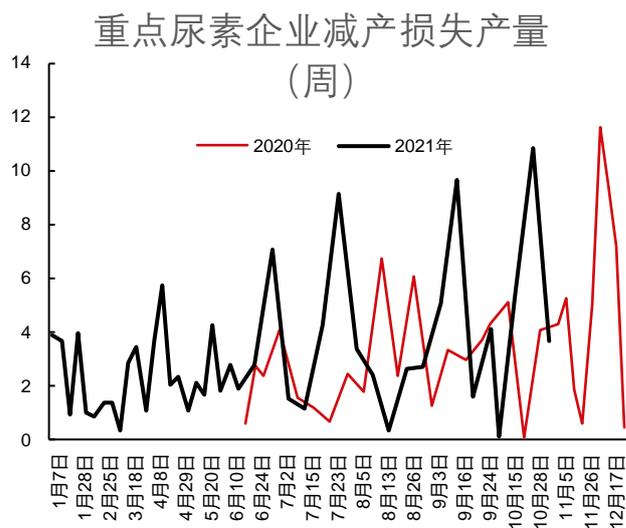
本周尿素减产总产能达到 315 万吨，周度损失产量 3.69 万吨。

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）

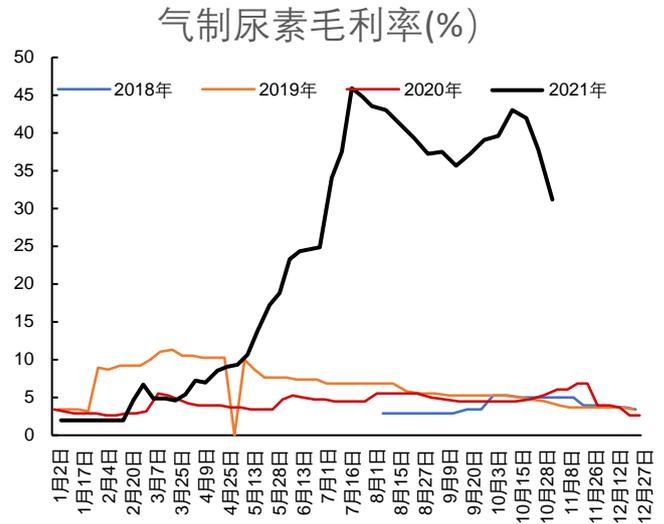
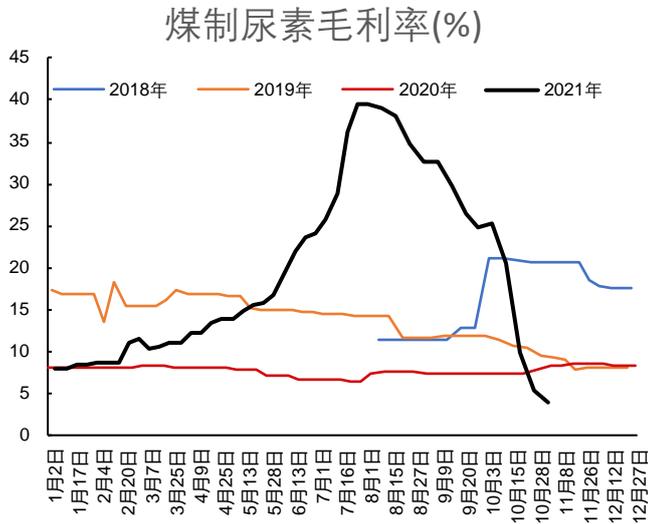


来源：卓创，Wind，混沌天成研究院

11月4日中国煤头尿素企业毛利率为3.9%，环比下滑26%；气头尿素企业毛利率为31.1%，环比上周下滑18%。

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

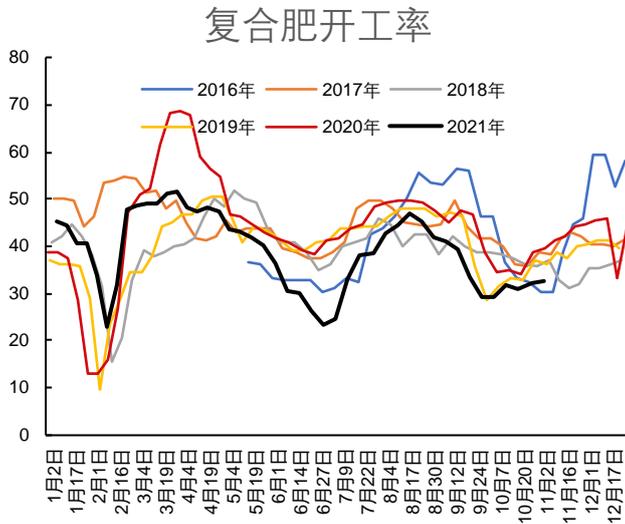
农需方面：农需淡季，零星采买为主。

工业需求方面：

本周全国复合肥企业开工率为32.56%，较上周上涨0.23个百分点。周内复合肥企业开工率窄幅调整。山东、湖北地区零星检修产线复产，河北地区有产线检修情况。目前企业生产仍维持谨慎，开工率依旧不高。卓创资讯预计，下周复合肥企业开工率缓升。

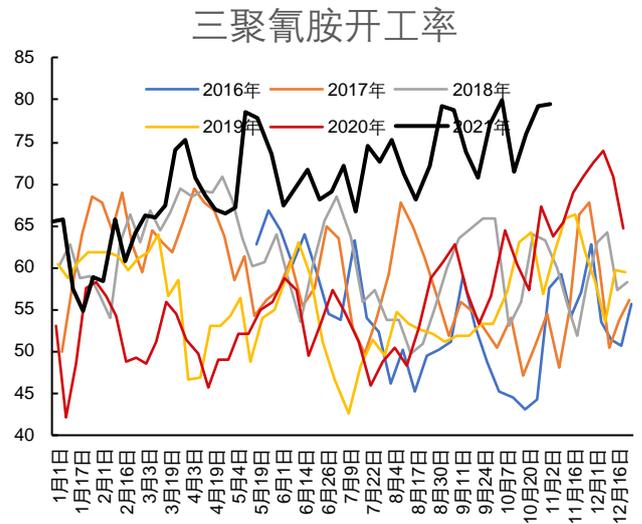
本周中国三聚氰胺企业开工负荷率79.61%，环比略增0.31个百分点，同比上涨16.01个百分点。本周新增江苏洪泽银珠、河南金大地、安徽金禾停车检修，湖北华强维持减负荷生产状态，其他企业装置运行相对稳定。下周部分装置存检修可能，而前期停车设备亦有复产计划，卓创资讯认为短期国内三聚氰胺企业开工负荷率维持八成左右波动。

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

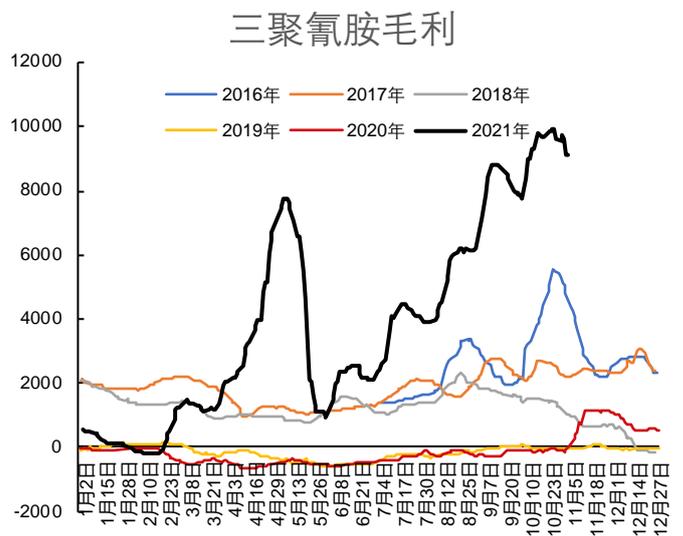
复合肥的毛利由负转正, 环比上周上升 170%至 41 元/吨; 三聚氰胺的毛利有所回落, 环比上周下降 8%至 9145 元/吨。

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%)

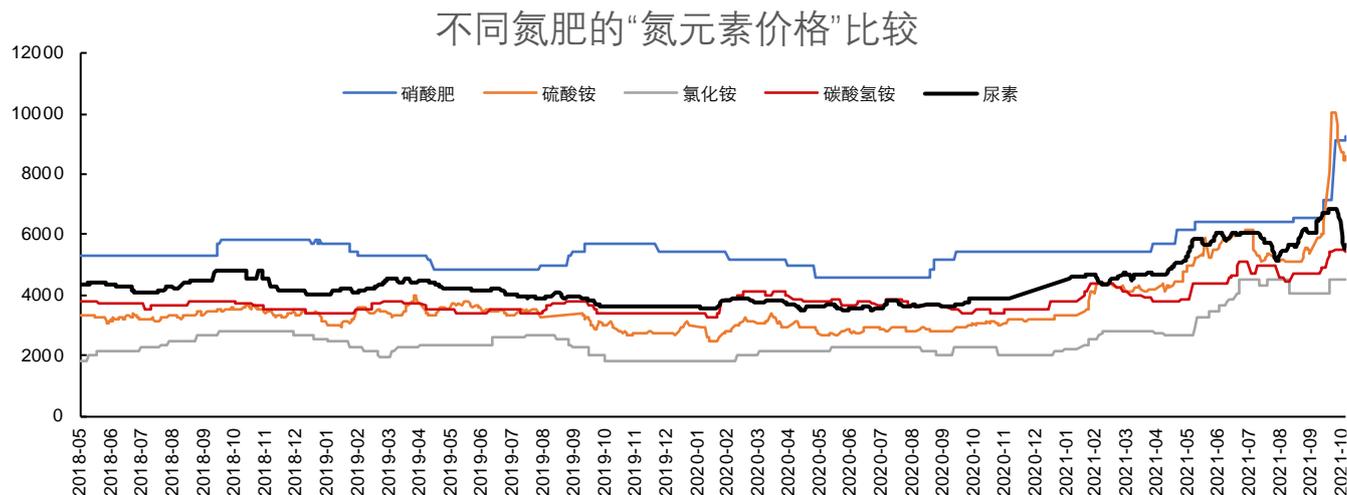


来源: 卓创, 混沌天成研究院

### 三、其他氮肥情况

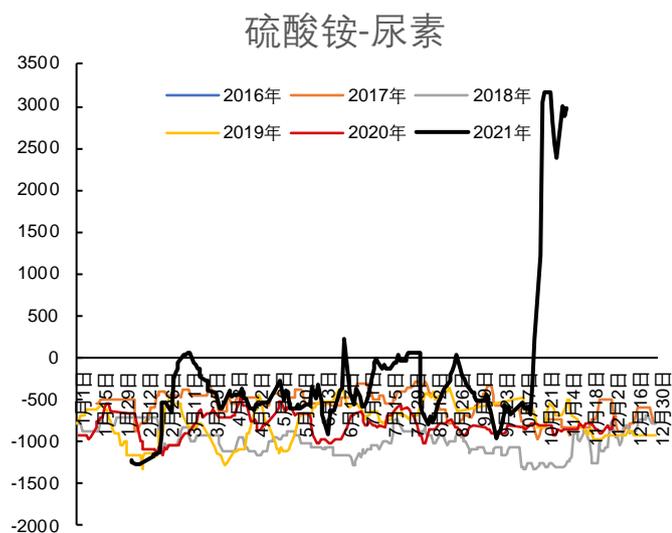
其他氮肥价格大多下跌。按氮元素价格计算，其中硫酸铵价格环比上周下跌 7.7% 至 8490 元/吨；碳酸氢铵价格周环比下降 2% 至 5412 元/吨；氯化铵价格、硝酸肥价格与上周持平。尿素的氮元素价格周环比下跌 15.7% 至 5610 元/吨。

图表 11：不同氮肥的“氮元素价格”比较



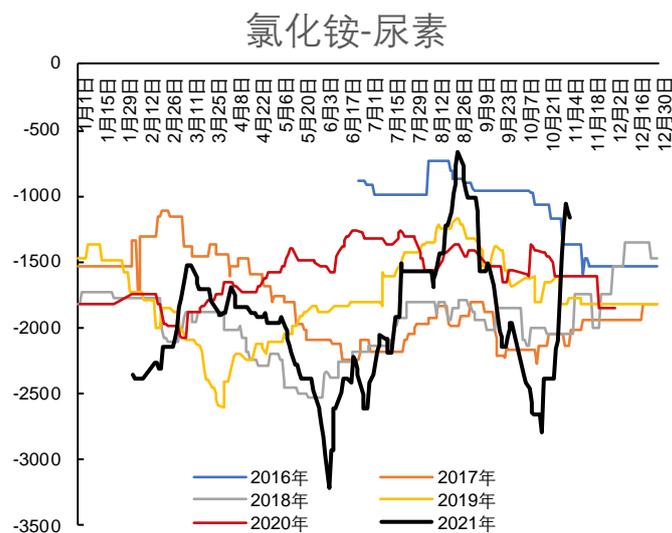
来源：卓创，混沌天成研究

图表 12：硫酸铵-尿素



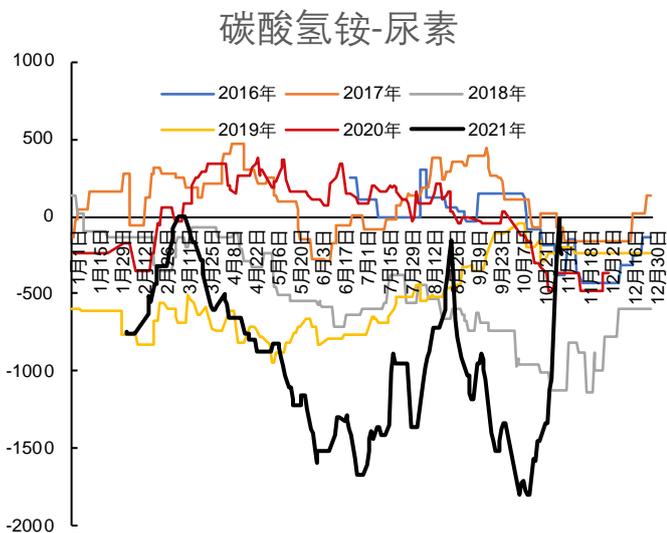
来源：卓创，混沌天成研究院

图表 13：氯化铵-尿素



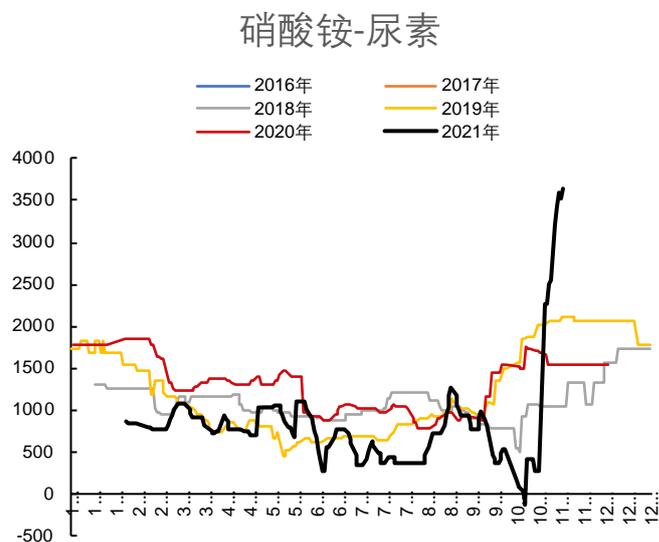
来源：卓创，混沌天成研究院

图表 14: 碳酸氢铵-尿素



来源: 卓创, 混沌天成研究院

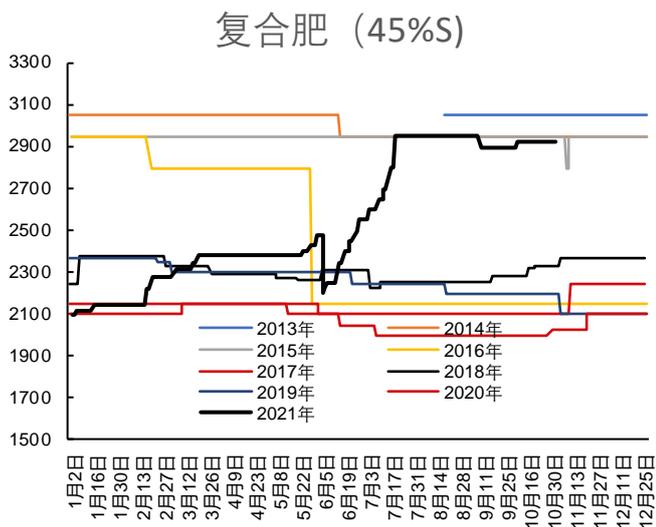
图表 15: 硝酸铵-尿素



来源: 卓创, 混沌天成研究院

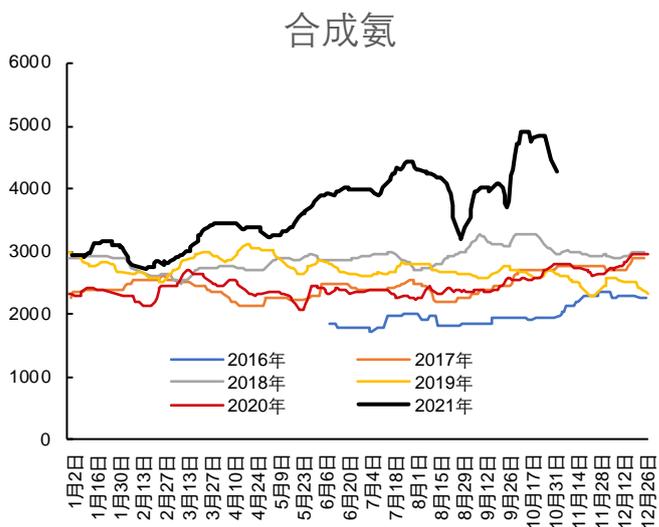
复合肥价格与上周持平, 为 2930 元/吨。合成氨价格较上周有所回落, 下降 10%至 4350 元/吨。

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

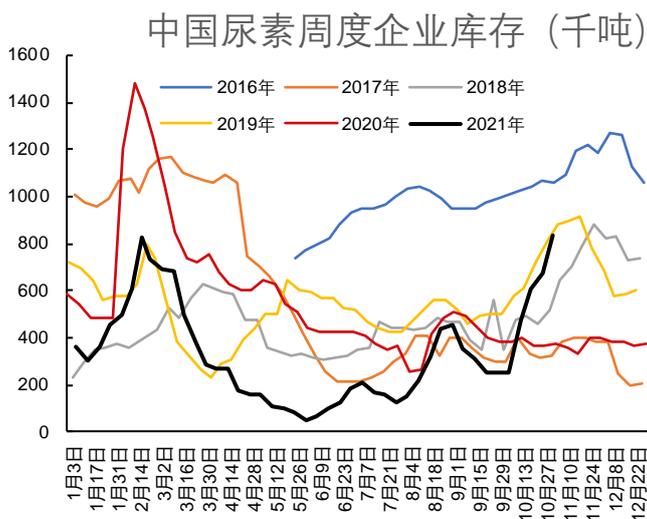


来源: Wind, 混沌天成研究院

#### 四、库存

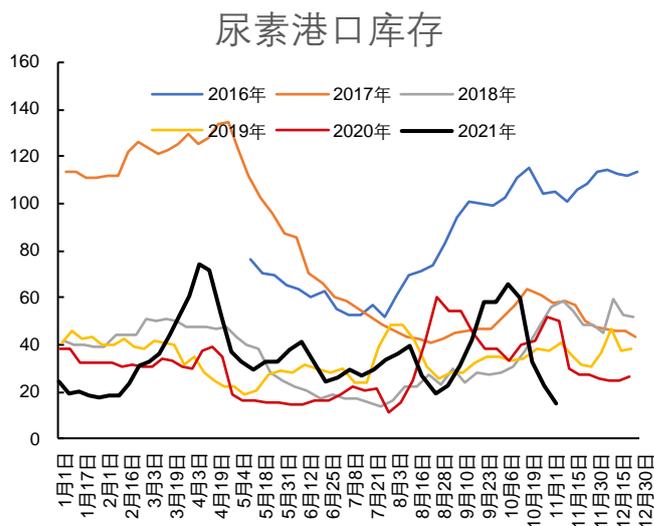
2021年11月4日企业库存总量83.3万吨，环比上周增加23%，同比增加123%。企业库存反映需求相对不够。港口库存环比上周下降33%至15.25万吨，降至5年最低位置。港口库存下降，主要是因为10月15日前的巨大订单装船出港；另外，因为受到法检限制，尿素集港很少，出的多入得少，这也造成了港口库存的大幅下降。

图表 18：中国尿素周度企业库存



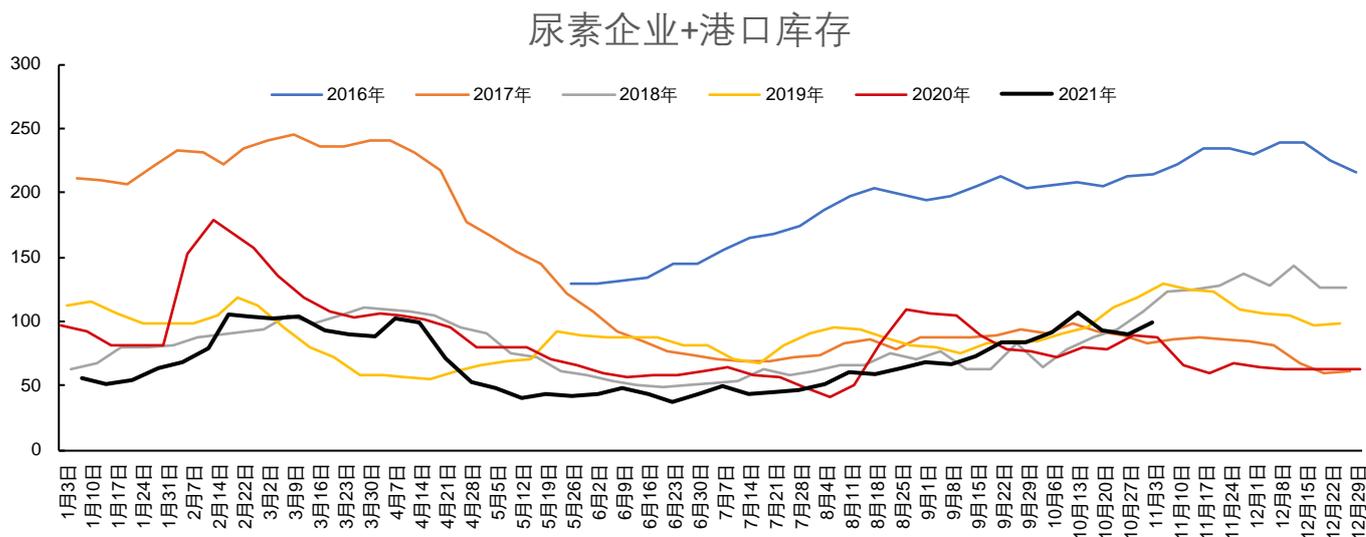
来源：卓创，混沌天成研究院

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



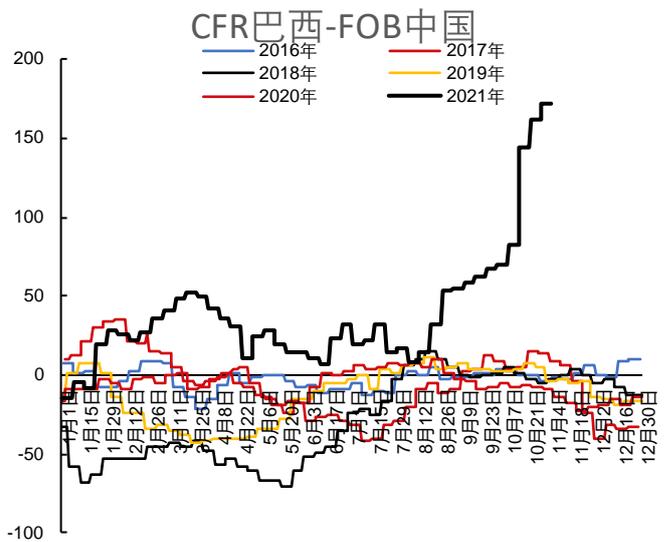
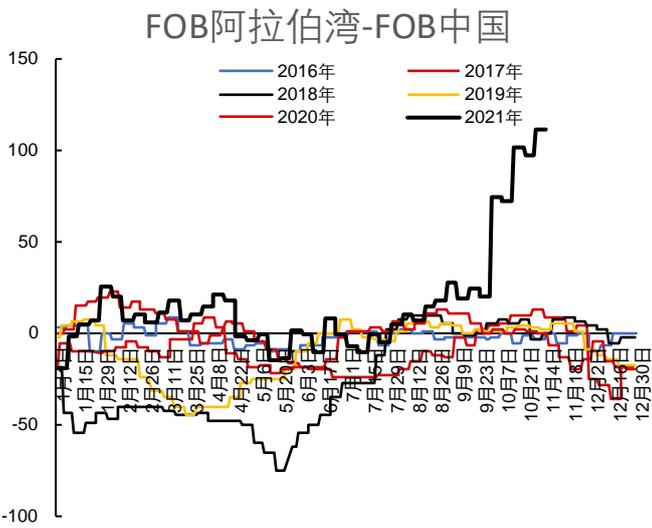
来源：卓创，混沌天成研究院

## 五、各地价差比较

各国相对中国的价差均大涨。如巴西、波罗的海、阿拉伯湾和美湾价差均延续上涨趋势，上升5%-20%不等；尤日内价差上涨32%；东南亚价差大幅上涨74%。价差的变化主要是海外尿素并没有因为天然气下跌而回落，相反，各地的尿素港口报价均有所提高，而中国的报价维持不变。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

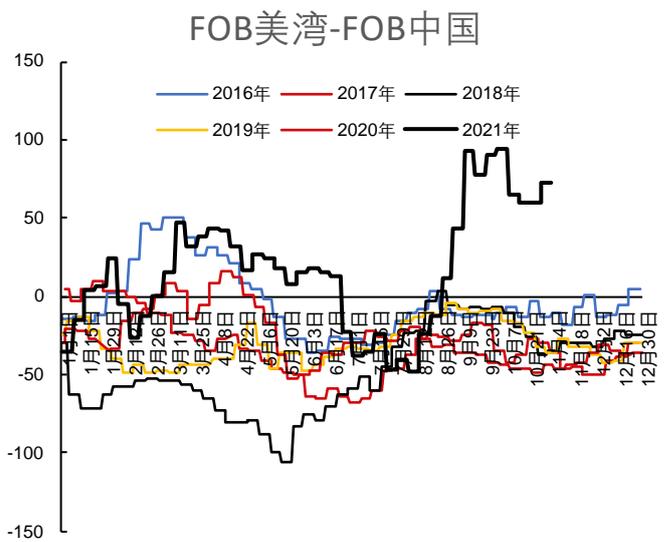
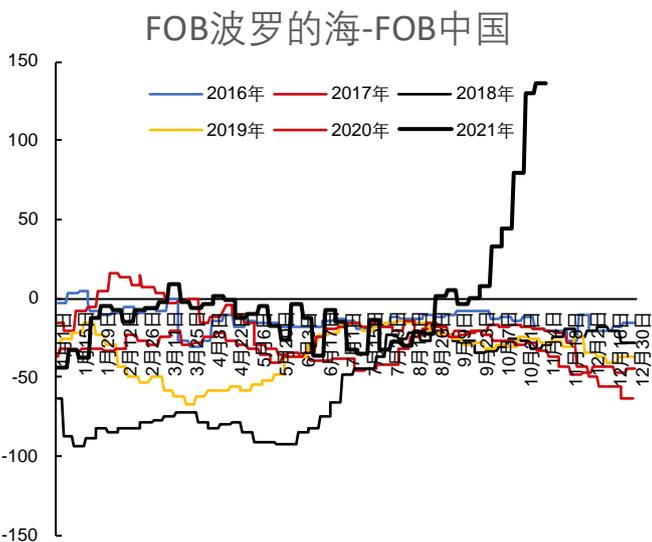


来源: wind, 混沌天成研究院

来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 23: FOB 波罗的海-FOB 中国

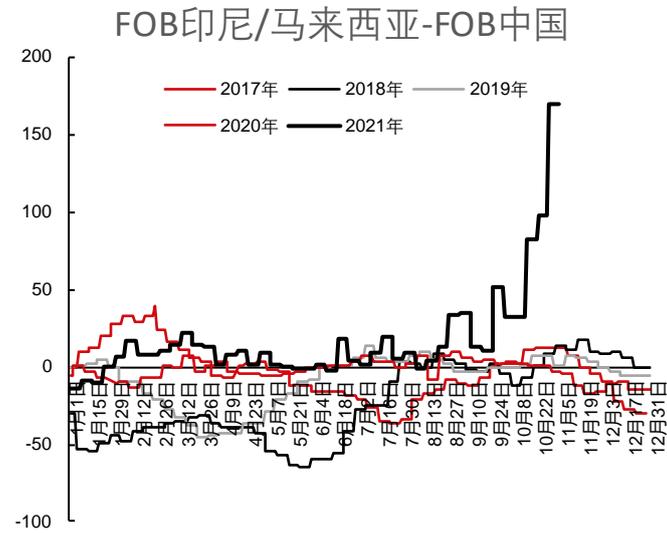
图表 24: FOB 美湾-FOB 中国



来源: wind, 混沌天成研究院

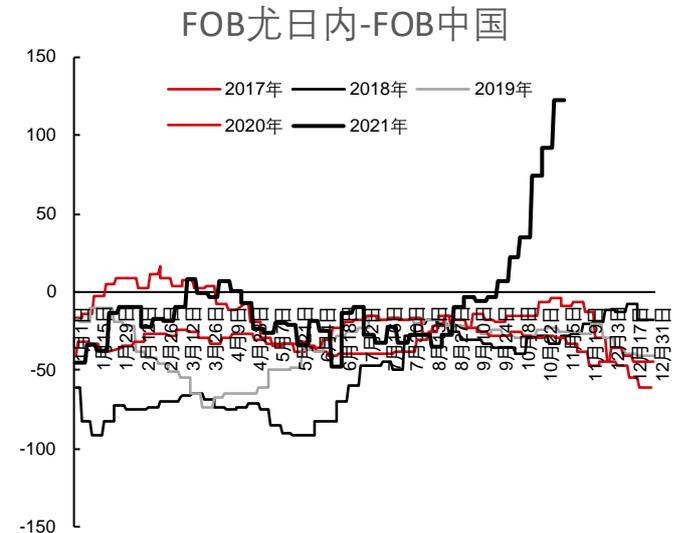
来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 25: FOB 印尼/马来西亚-FOB 中国



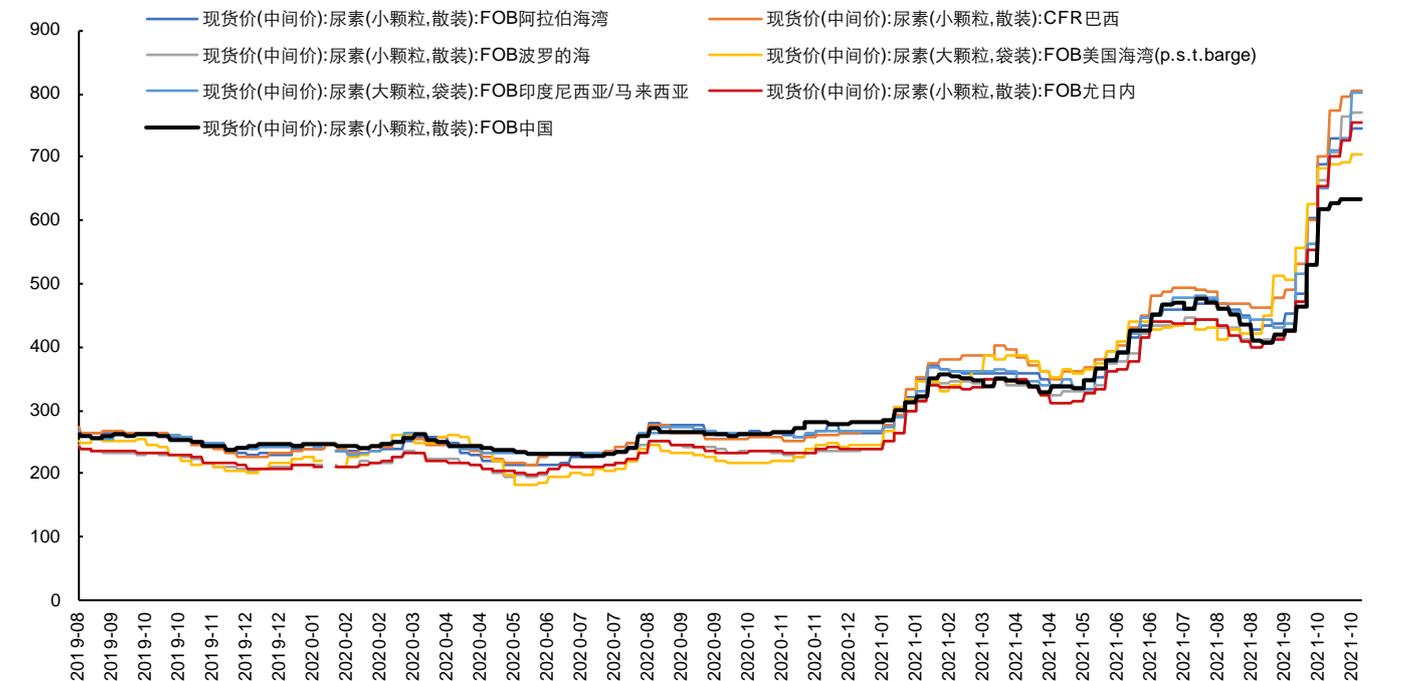
来源: wind, 混沌天成研究院

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

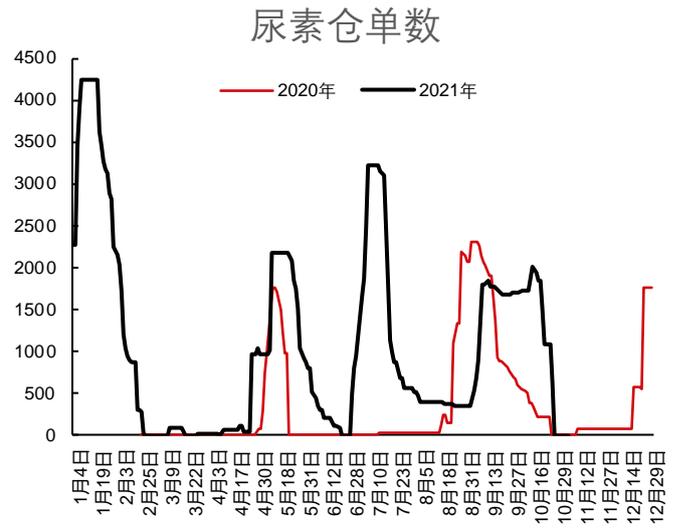
现货和期货同跌，但现货变动速度快于期货，所以基差大幅下跌。基差环比上周回落 60% 至 241 元/吨。继上周三仓单全部注销后，本周仓单数没有增加。

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