

供增需弱，尿素低位运行

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：

尿素供应增加较多，国内尿素开工率上涨2.11%至58.73%（隆众，卓创是环比上涨5.36%至61.43%）；气制尿素开工下跌1.33%至66.94%（隆众，卓创是环比上涨2.71%至70.38%）日均产量13.04万吨，上涨0.47万吨（隆众，卓创是13.39万吨，环比上涨9.59%）装置的复产是影响本轮价格的一个主要因素。

在需求中，农需属于淡季，没有影响。西南地区12月可能会有需求。主要是工需端的变化。复合肥和板厂的采购积极性不高。出口端，有少量车用尿素通过法检，陆续出口，但总量占比太小，对需求没有拉动影响。经销商近期的淡储意愿也不强烈。需求端对价格支撑有限。

行情转熊为牛取决于三个条件：气制装置是否大范围因限气而停工、出口能否适时放开、淡储需求能否有效提升。这三个条件一时半会还不能实现，价格估计还要在低位中逡巡。

策略建议：

趋势策略：2201合约观望为主。

短线策略：在2200-2500元/吨之间做高抛低吸策略。

风险提示：

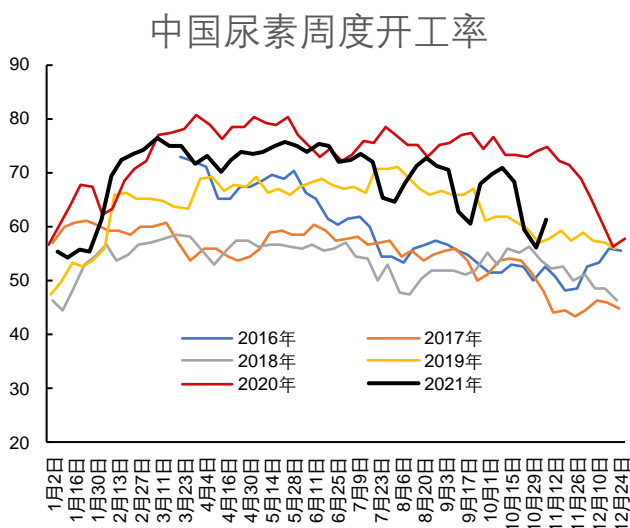
出口开放。



一、供应端

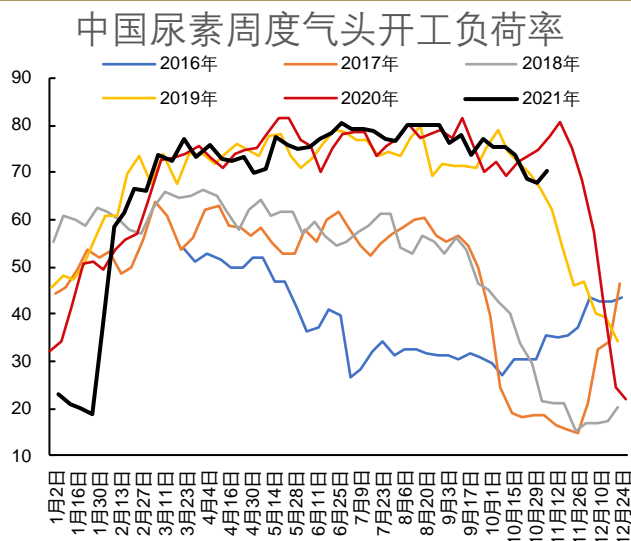
本周中国尿素开工负荷率 61.43%，环比上涨 5.36 个百分点，周同比下滑 13.56 个百分点。周度产量为 93.74 万吨（平均日产量为 13.39 万吨），环比上涨 9.59 个百分点，周同比下滑 14.75 个百分点。本周气头企业开工负荷率 70.38%，环比上涨 2.71 个百分点，周同比下滑 7.10 个百分点。

图表 1：国内尿素周度开工率



来源：卓创，混沌天成研究院

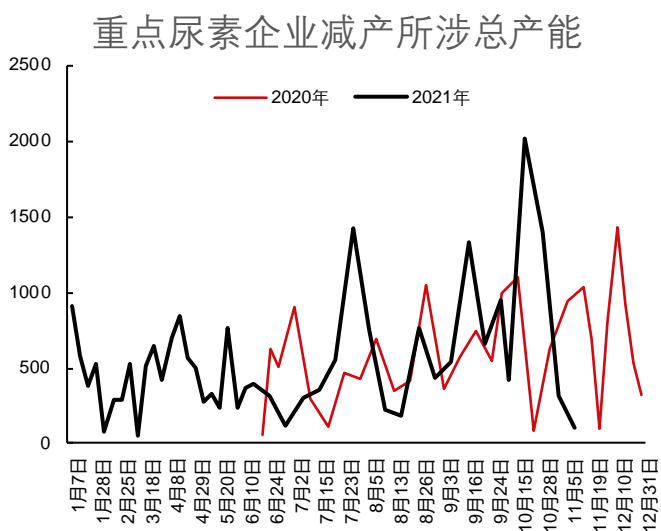
图表 2：国内尿素气头开工负荷率（占比 25.06%）



来源：卓创，混沌天成研究院

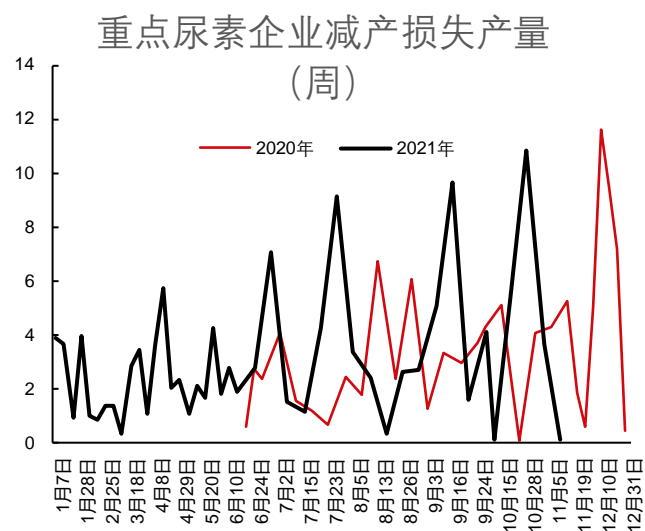
本周尿素减产总产能达到 102 万吨，周度损失产量 1400 吨。

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）

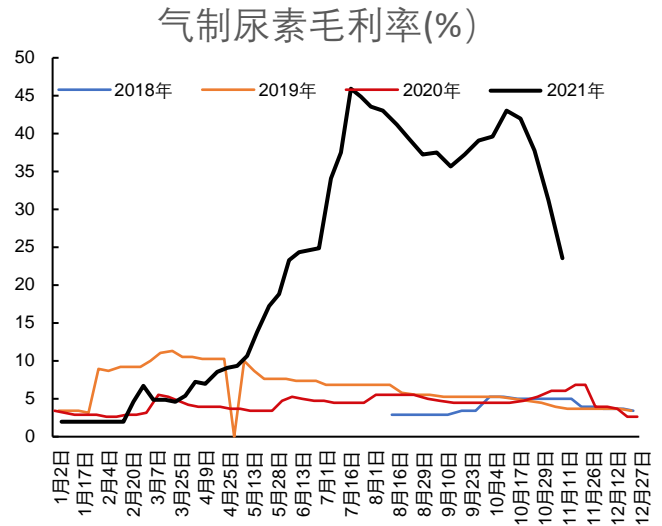
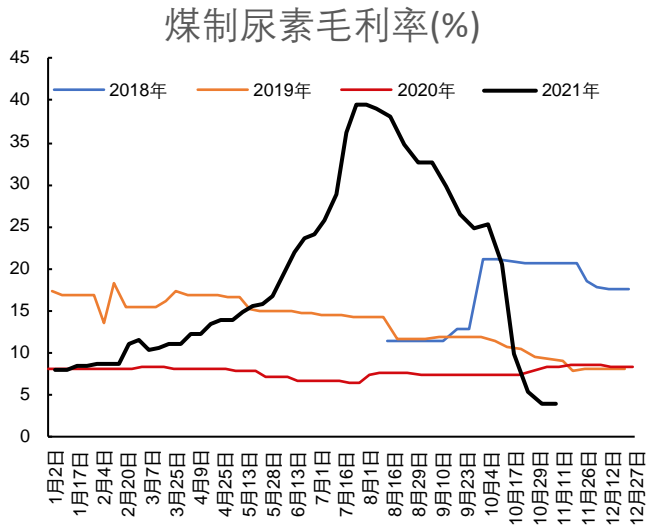


来源：卓创，Wind，混沌天成研究院

11月11日中国煤头尿素企业毛利率为3.9%，与上周持平；气头尿素企业毛利率为23.55%，环比上周下滑24%。

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

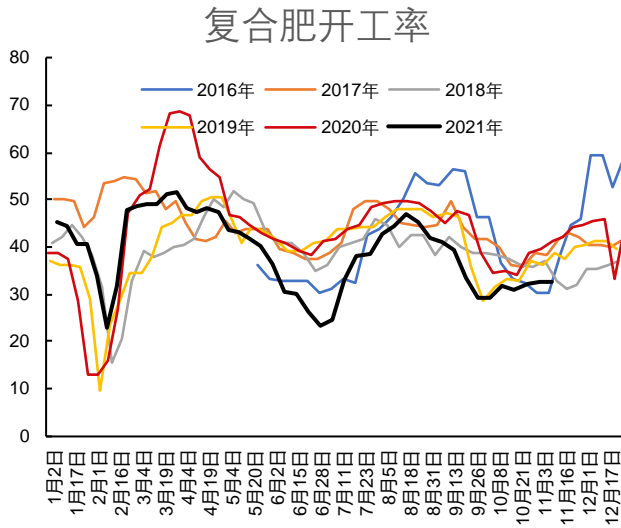
农需方面：国内暂无集中农需，局部少量跟进。

工业需求方面：

本周全国复合肥企业开工率为32.72%，较上周上涨0.16个百分点。周内复合肥企业开工率窄幅增加，但是整体依旧处于低位。市场需求有限，加之原料价格不稳，企业生产较为谨慎。卓创资讯预计，下周复合肥企业开工率窄幅波动为主。

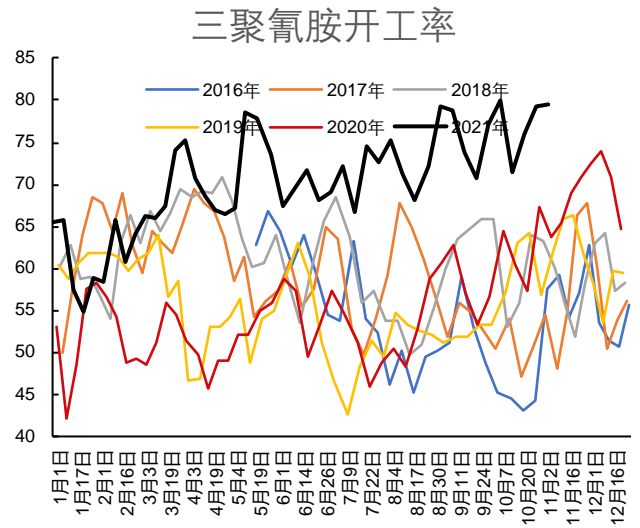
本周中国三聚氰胺企业开工负荷率75.73%，环比下滑3.88个百分点，同比提高10.44个百分点。本周新增山西丰喜平陆和河南中原大化部分装置停车检修，广西川化天禾装置减负荷，江苏洪泽银珠维持停产状态；河南金山舞阳两套装置、河南昊华骏化两套小线顺利复产，湖北华强恢复满负荷生产。后期部分装置存检修计划，另有停车设备复产，卓创资讯认为下周三聚氰胺企业开工负荷率维持七成以上小幅波动。

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

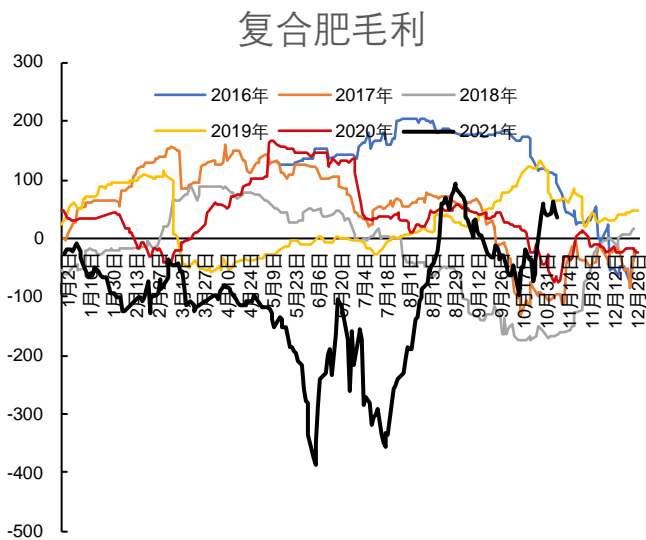
图表 8: 三聚氰胺周度开工负荷率 (占比 6%)



来源: 卓创, 混沌天成研究院

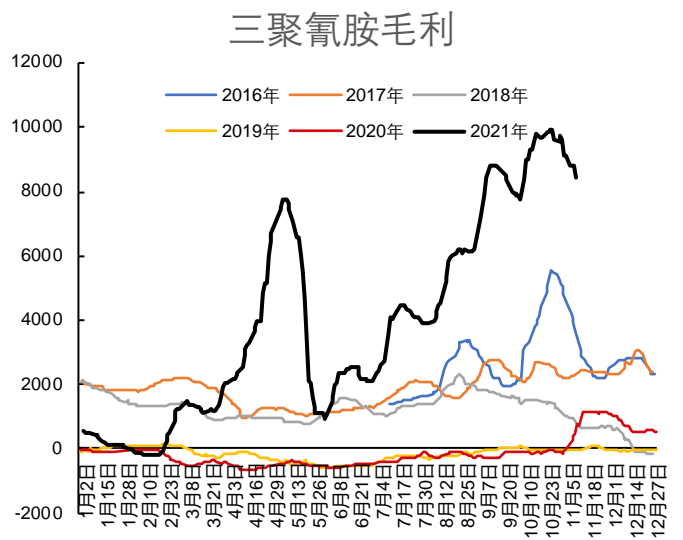
复合肥的毛利低位震荡, 环比上周上升 16%至 44 元/吨; 三聚氰胺的毛利继续回落, 环比上周下降 8%至 8447 元/吨。

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%)

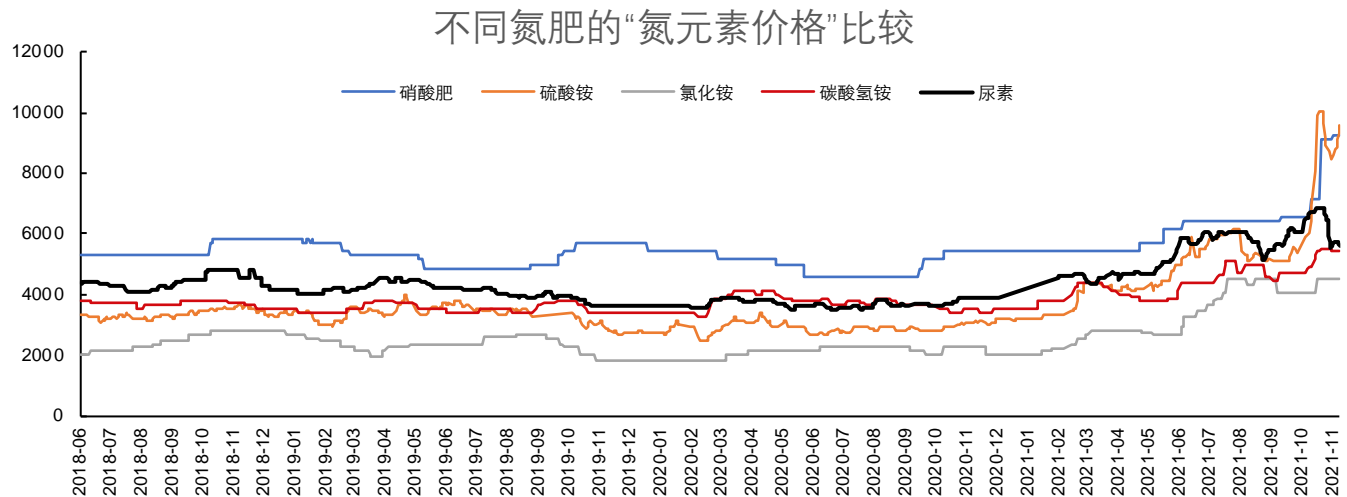


来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、其他氮肥情况

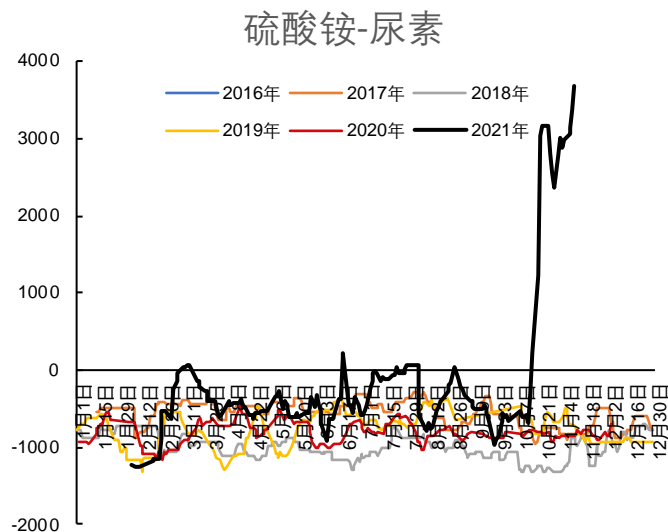
其他氮肥价格大部分保持不变。按氮元素价格计算，硫酸铵价格环比上周上升 11%至 9575 元/吨；碳酸氢铵、氯化铵价格、硝酸肥价格均与上周持平。尿素的氮元素价格周环比下跌 0.77%至 5610 元/吨。

图表 11：不同氮肥的“氮元素价格”比较



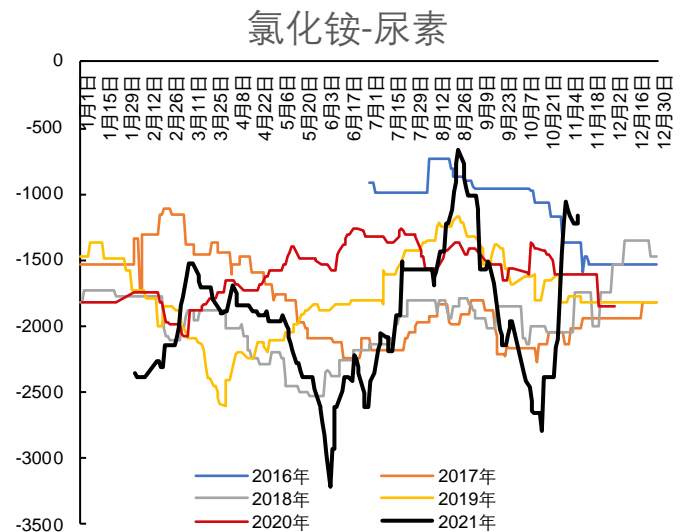
来源：卓创，混沌天成研究

图表 12：硫酸铵-尿素



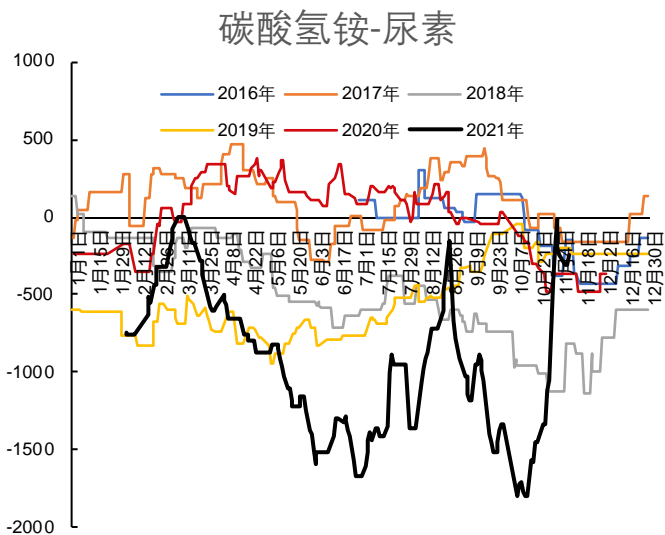
来源：卓创，混沌天成研究院

图表 13：氯化铵-尿素



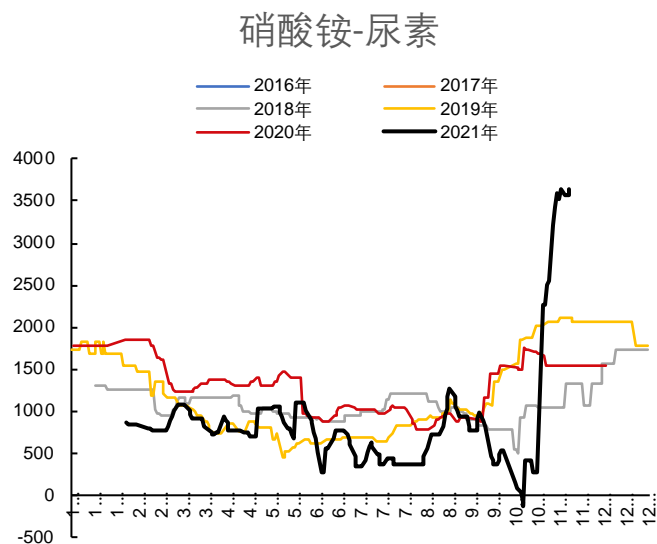
来源：卓创，混沌天成研究院

图表 14: 碳酸氢铵-尿素



来源: 卓创, 混沌天成研究院

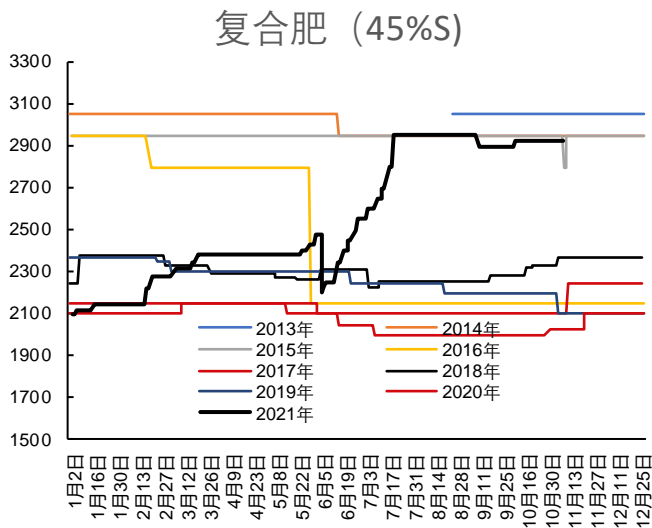
图表 15: 硝酸铵-尿素



来源: 卓创, 混沌天成研究院

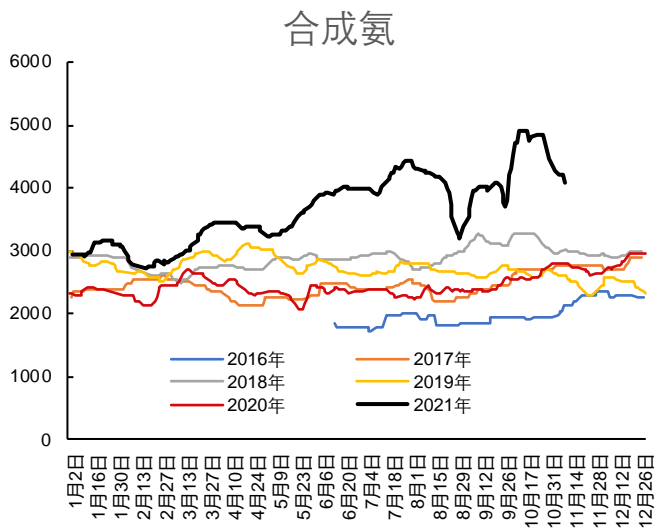
复合肥价格与上周持平, 为 2930 元/吨。合成氨价格较上周继续回落, 下降 4%至 4090 元/吨。

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

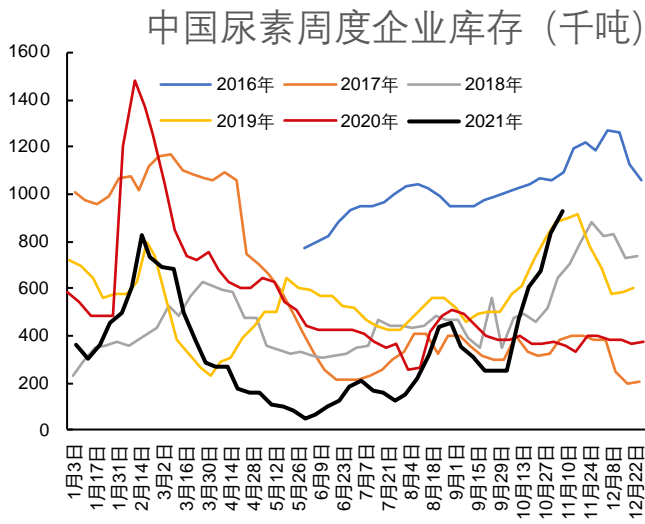


来源: Wind, 混沌天成研究院

四、 库存

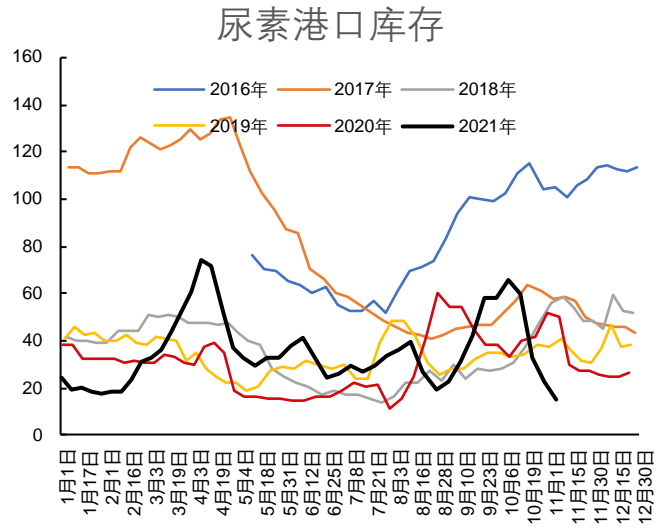
2021年11月11日企业库存总量92.9万吨，环比上周增加12%，同比增加158%。企业库存反映需求相对不够，工厂装置开工增加。港口库存环比上周上升1%至15.4万吨，仍是5年绝对低位。

图表 18：中国尿素周度企业库存



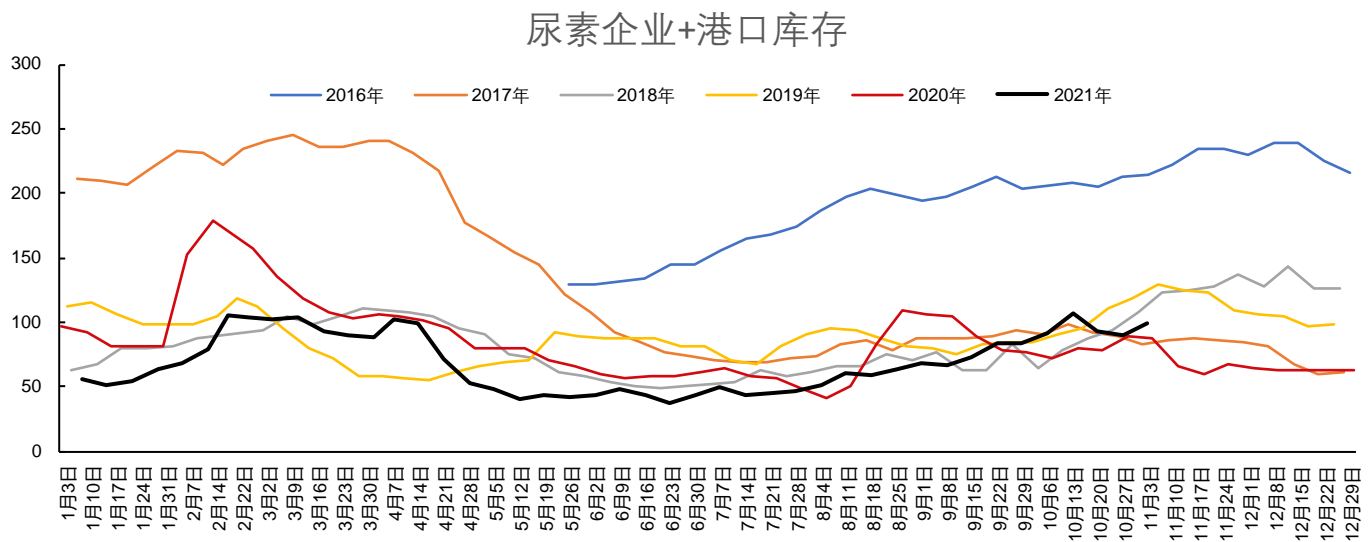
来源：卓创，混沌天成研究院

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



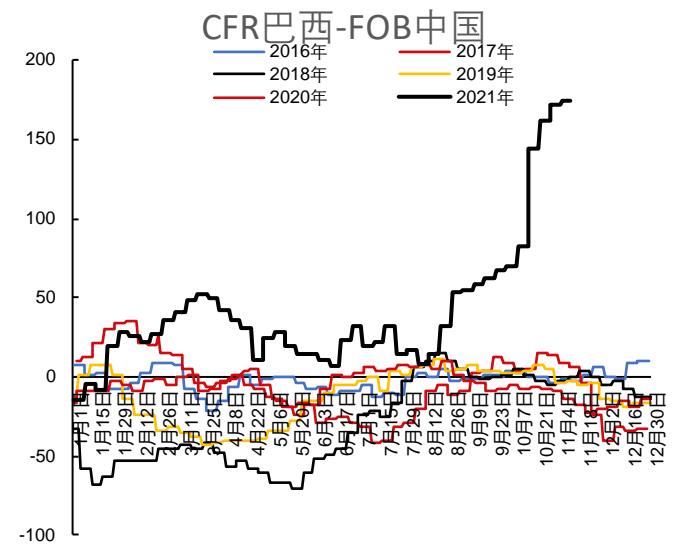
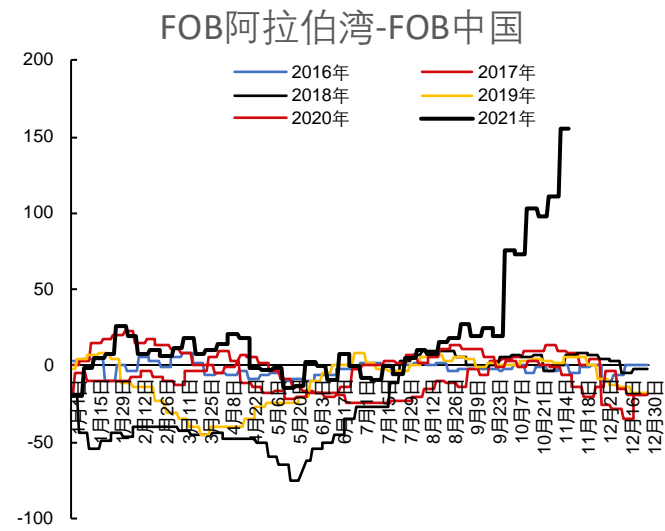
来源：卓创，混沌天成研究院

五、各地价差比较

各国相对中国的价差继续大涨，中国价格持续垫底。如波罗的海价差上涨 15%至 157 元/吨；阿拉伯湾、美湾和尤日内价差上涨超过 30%；东南亚价差大幅上涨 62%至 275 元/吨。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

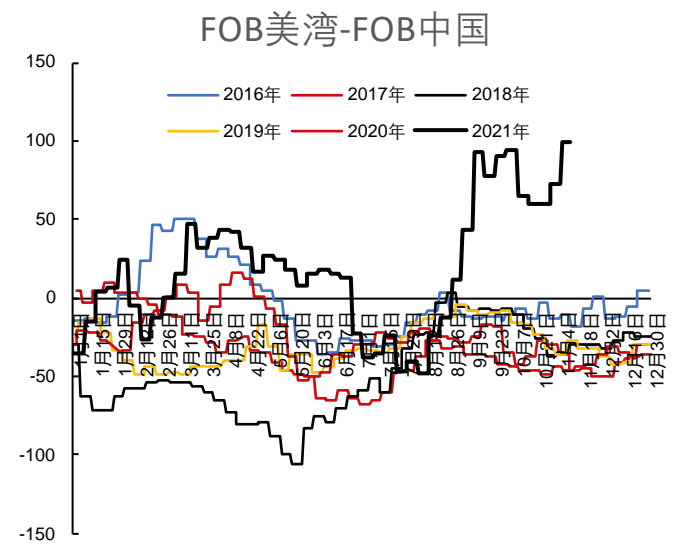
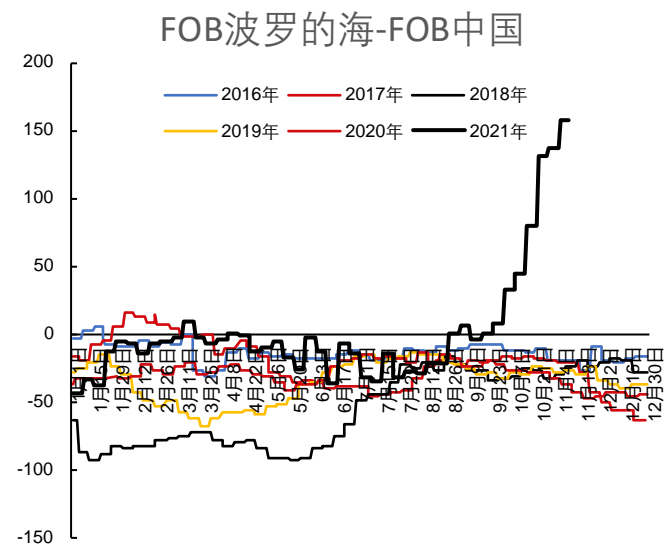


来源: wind, 混沌天成研究院

来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 23: FOB 波罗的海-FOB 中国

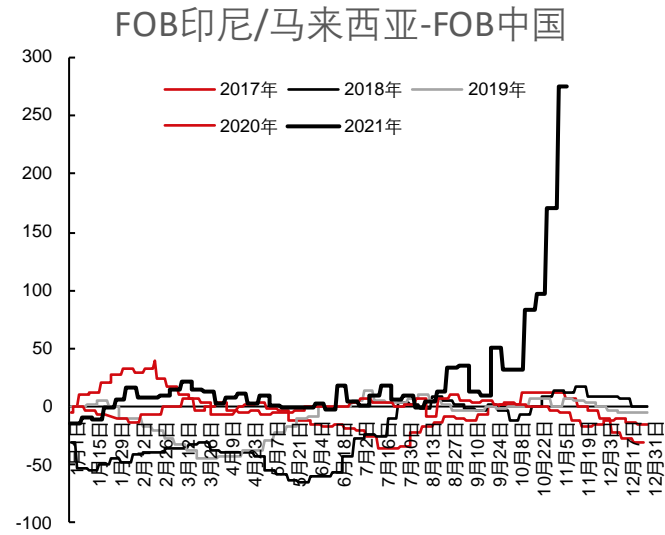
图表 24: FOB 美湾-FOB 中国



来源: wind, 混沌天成研究院

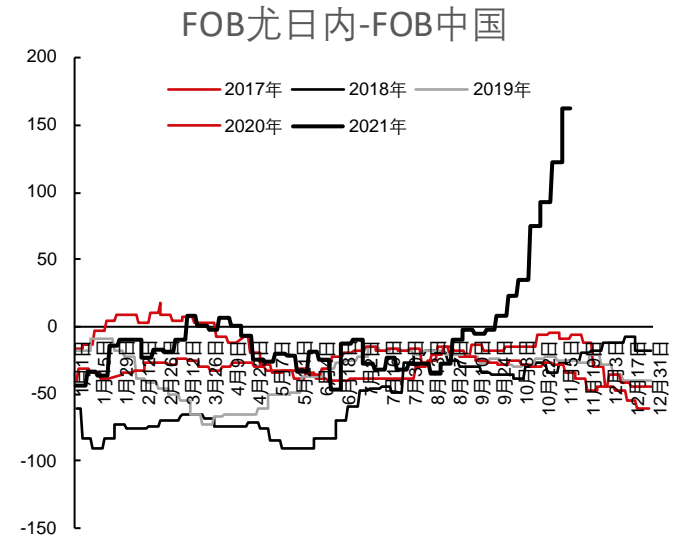
来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 25: FOB 印尼/马来西亚-FOB 中国



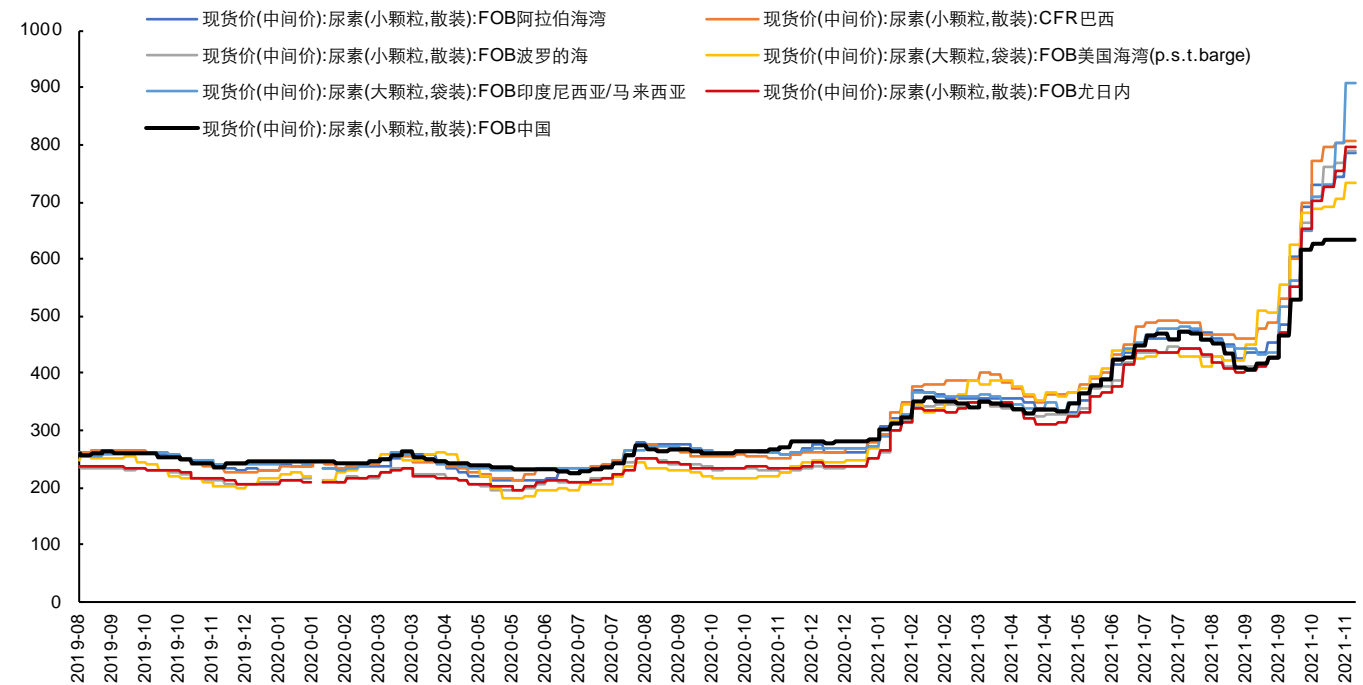
来源: wind, 混沌天成研究院

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

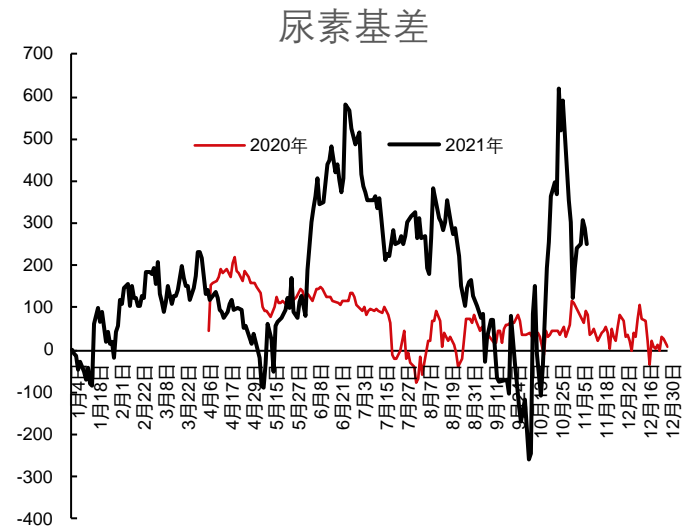


来源: wind, 混沌天成研究院

六、基差价差

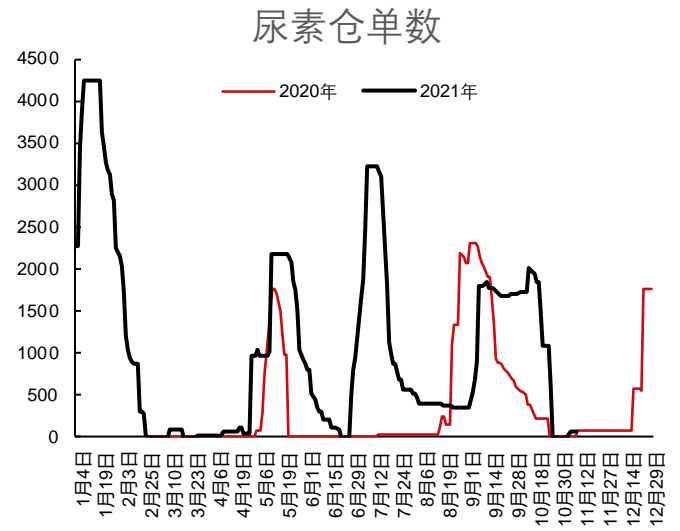
现货和期货同跌，但期货变动速度快于现货，所以基差有所上涨。基差环比上周上升 23%至 297 元/吨。随着上周基差大幅回落，仓单陆续增加，11 月 12 日仓单数增加至 131 张。

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