

供缩需增，尿素先抑后扬

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：

尿素供应还在增加。如周产 103.21 万吨，环比上涨 7.16%。尿素开工上涨 4.53%至 67.65%；气头开工下降 5.46%至 60.78%。供应的增长主要与前期检修的装置恢复有关，但气头开工预期在限气作用下还将继续下降，并因此可能影响整体尿素开工。预计下半周尿素日产可能会面临下降。

需求上，冬季储备需求已经出现。如山东、河北、四川等地冬储备肥启动，农需的成交好转。复合肥的原料采购积极性不够，在观望中。板材刚需采购。出口仍然没有希望。所以目前的需求主要体现在价格跌到一定份上的冬储需求出现。

结合供应上的阶段性缩减（天然气装置因限气要停工），而需求上的恢复（因面临春耕，备肥需求浮现），故尿素价格会呈现震荡走强特点。目前出口这一关还是一个关键因素：因海外价格已经高高在上（在国内价格的 2 倍以上），如果出口阀门略有松动，都可能对国内价格造成很大拉动。因此需要时刻关注出口端的变化。一旦松动，则价格上涨刻不容缓。

策略建议：

趋势策略：2205 合约观望为主。

短线策略：在 2075-2200 元/吨的区间内寻找多头买入机会。

风险提示：

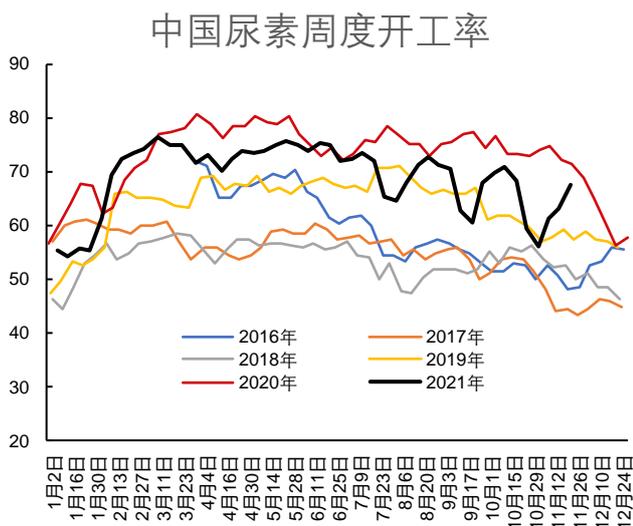
超级病毒影响范围扩大，导致金融市场恐慌情绪放大。



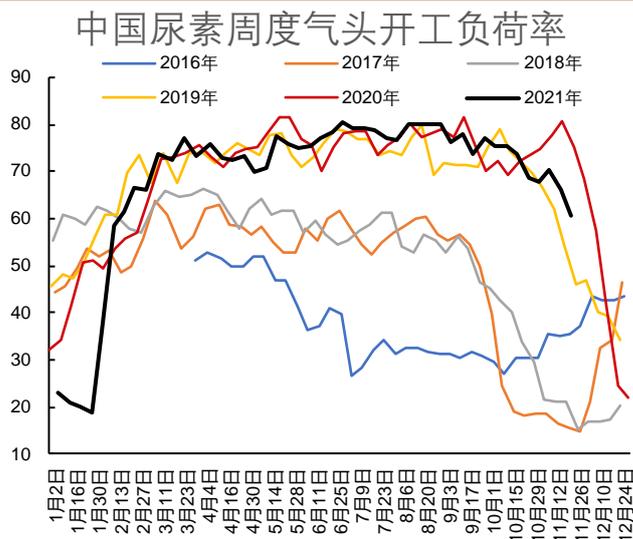
一、供应端

本周中国尿素开工负荷率 67.65%，环比上涨 4.53 个百分点，周同比下滑 4.33 个百分点。周度产量为 103.21 万吨（平均日产量为 14.74 万吨），环比上涨 7.16 个百分点，周同比下滑 2.22 个百分点。本周气头企业开工负荷率 60.78%，环比下滑 5.46 个百分点，周同比下滑 15.32 个百分点。

图表 1：国内尿素周度开工率



图表 2：国内尿素气头开工负荷率（占比 25.06%）

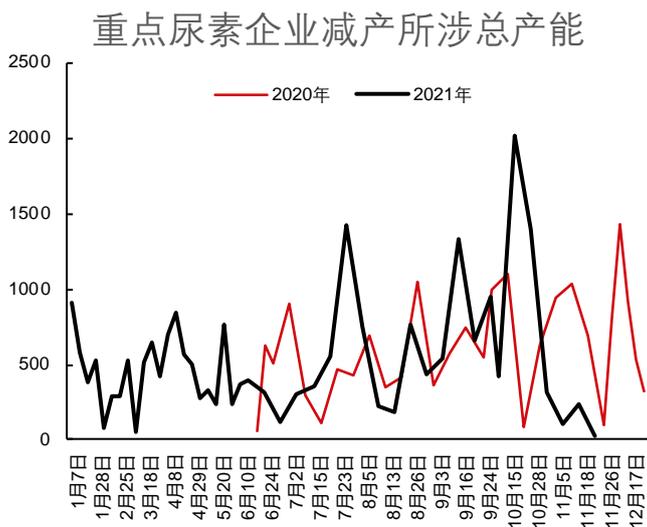


来源：卓创，混沌天成研究院

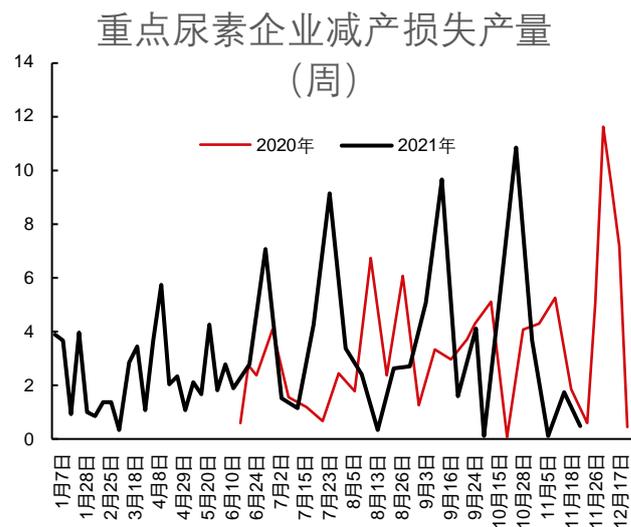
来源：卓创，混沌天成研究院

本周尿素减产总产能达到 30 万吨，周度损失产量 5300 吨。

图表 3：重点尿素企业减产所涉总产能



图表 4：重点尿素企业减产损失产量（周）



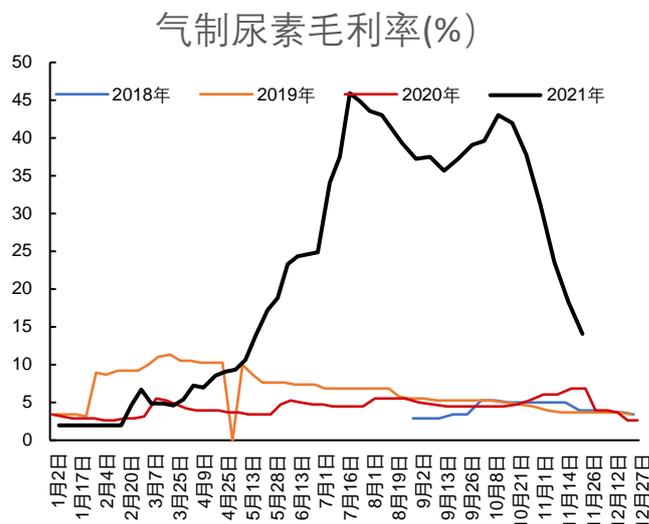
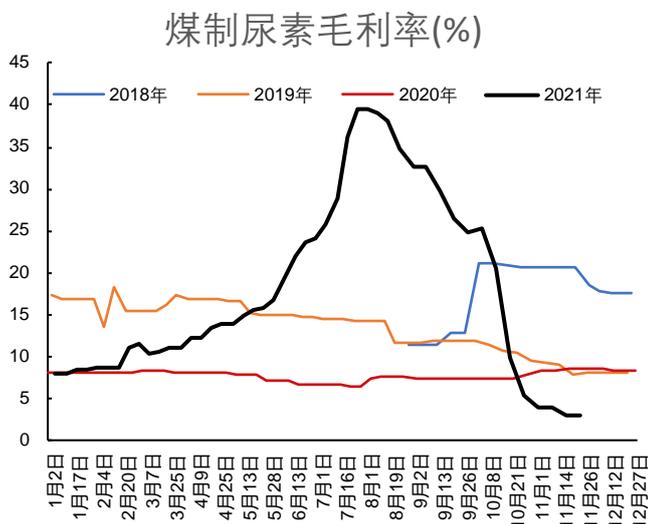
来源：wind，混沌天成研究院

来源：卓创，Wind，混沌天成研究院

11月25日中国煤头尿素企业毛利率为2.9%，与上周持平；气头尿素企业毛利率为14.1%，环比上周下滑4.26%。

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

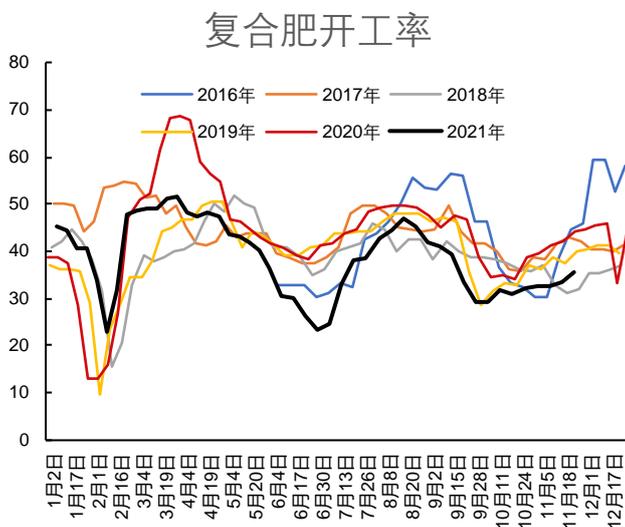
农需方面：山东、河北、四川等地冬储备肥活动已经陆续展开，农需成交好转。

工业需求方面：

本周全国复合肥企业开工率为35.71%，较上周上涨2.14个百分点。本周复合肥企业开工率略有提升，部分检修产线复工复产。肥企市场冬储预收进度同比往年偏慢，生产谨慎，以销定产为主。卓创资讯预计，下周复合肥企业开工率窄幅提升。

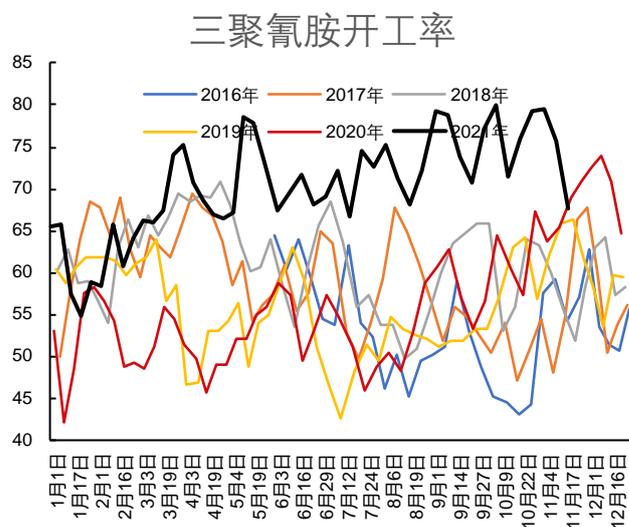
本周中国三聚氰胺企业开工负荷率66.35%，环比略降1.38个百分点，同比下滑4.57个百分点。本周新增新疆心连心一套、山西丰喜临猗二期、广西川化天禾停车检修，江苏洪泽银珠、四川美青维持停产状态；山东华鲁恒升一期、重庆建峰、山西丰喜临猗一期、新疆金象赛瑞一套、河南金大地、河北辛集九元部分停车装置陆续复产，其他企业运行相对平稳。随着停车装置陆续恢复或负荷逐步提升，下周国内三聚氰胺企业开工负荷率将提升至七成以上。

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

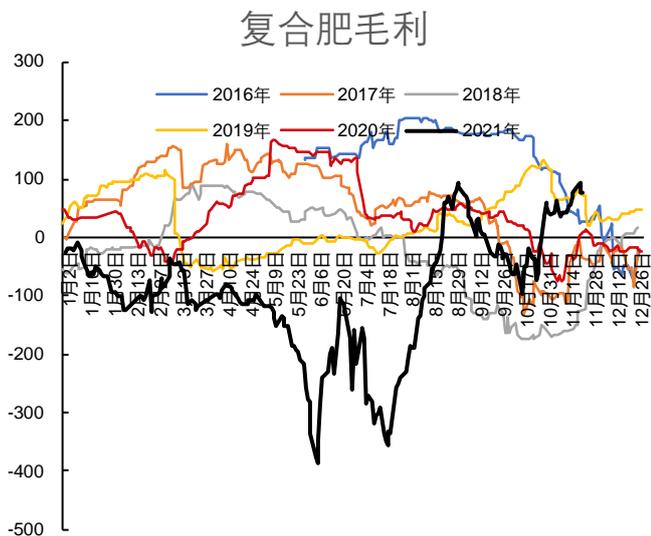
图表 8: 三聚氰胺周度开工负荷率 (占比 6%)



来源: 卓创, 混沌天成研究院

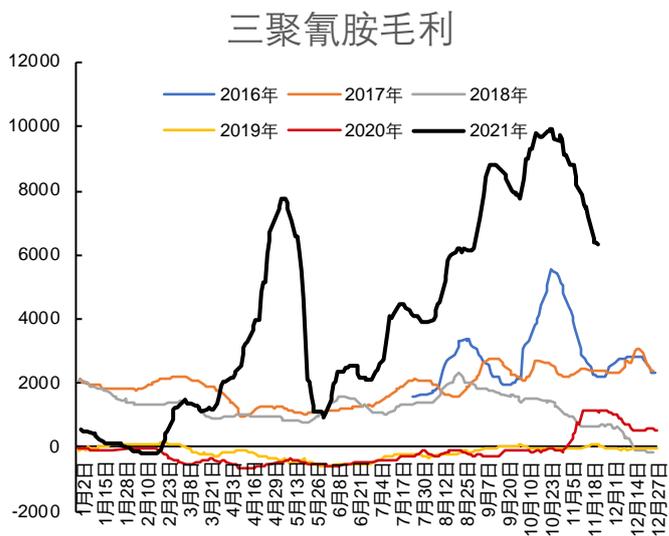
复合肥的毛利有所上升, 环比上周上升 6%至 75.65 元/吨; 三聚氰胺的毛利继续回落, 环比上周下降 16%至 6300 元/吨。

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%)

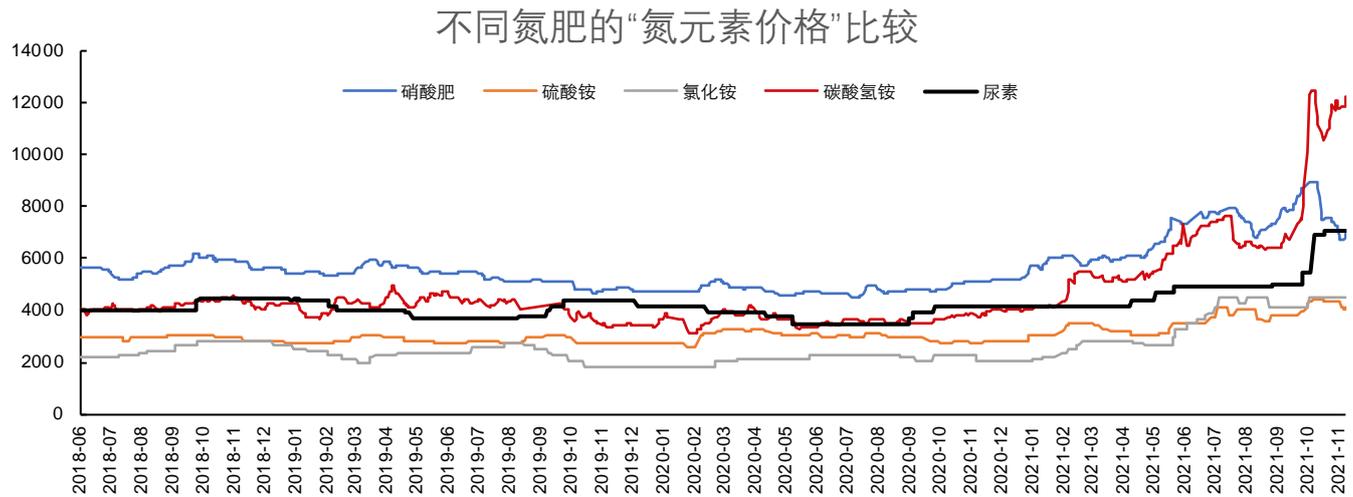


来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、其他氮肥情况

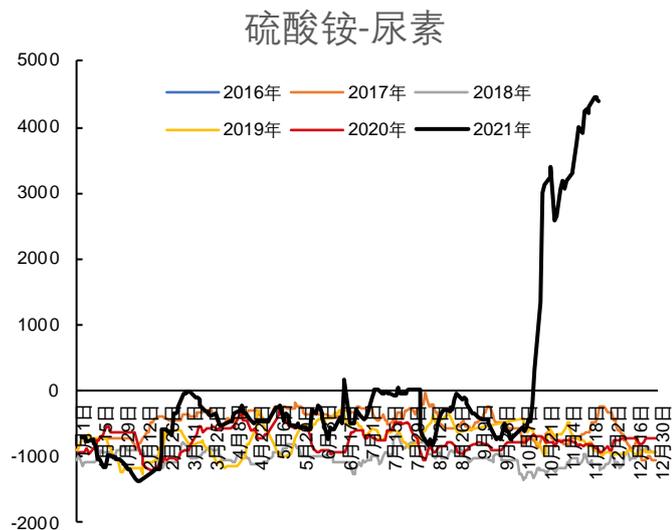
其他氮肥价格大部分变化不大。按氮元素价格计算，碳酸氢铵价格环比上周下降 7.6% 至 4104 元/吨，硫酸铵价格环比上周上涨 0.5% 至 9528 元/吨；氯化铵价格、硝酸肥价格均与上周持平。其他氮肥总体相对尿素氮元素价格走高。

图表 11：不同氮肥的“氮元素价格”比较



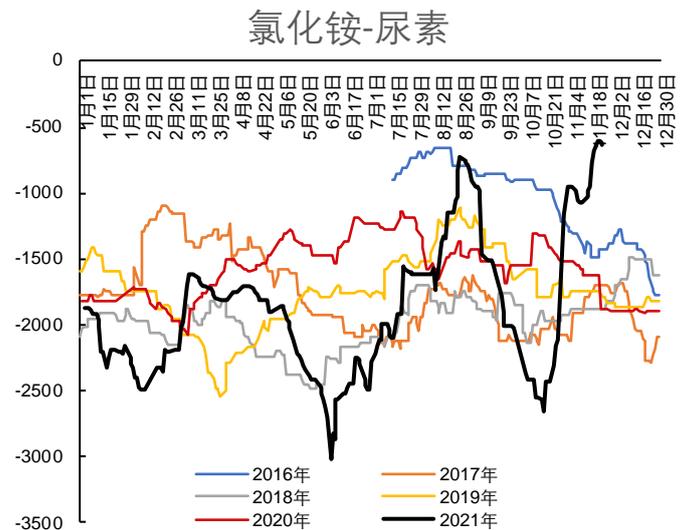
来源：卓创，混沌天成研究

图表 12：硫酸铵-尿素



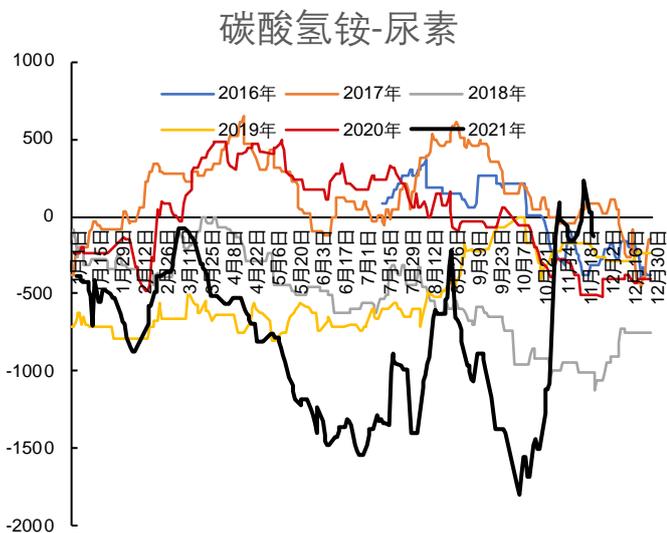
来源：卓创，混沌天成研究院

图表 13：氯化铵-尿素



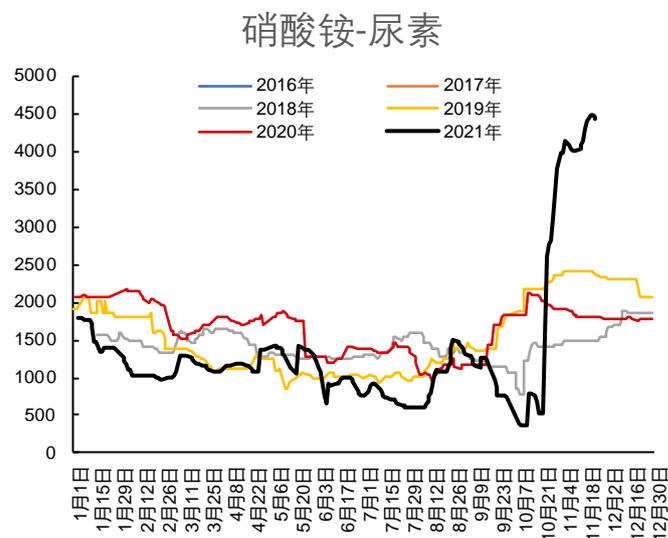
来源：卓创，混沌天成研究院

图表 14: 碳酸氢铵-尿素



来源: 卓创, 混沌天成研究院

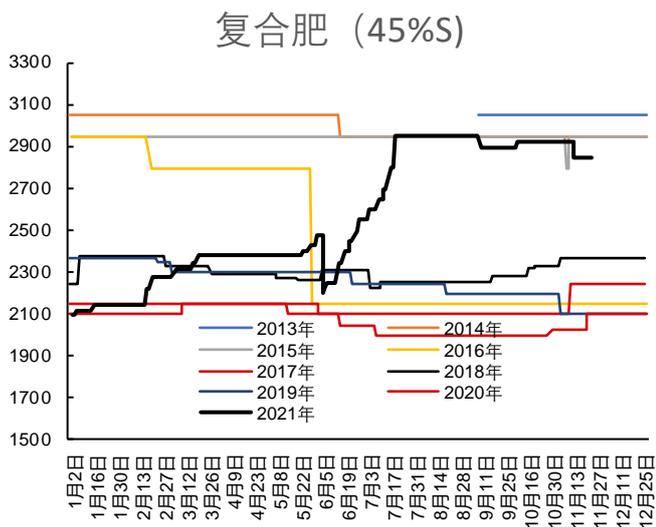
图表 15: 硝酸铵-尿素



来源: 卓创, 混沌天成研究院

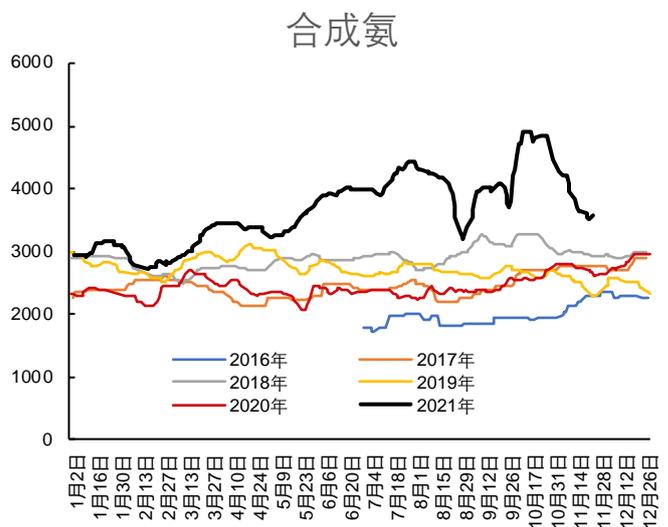
复合肥价格与上周持平, 为 2850 元/吨。合成氨价格较上周继续回落, 下降 2.6%至 3540 元/吨。

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

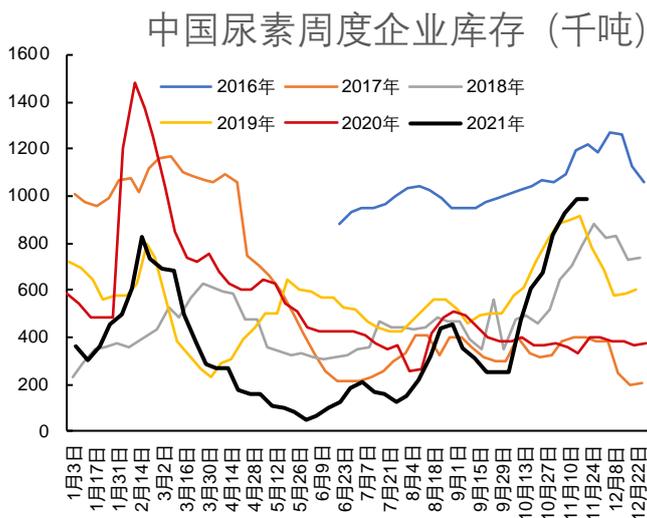


来源: Wind, 混沌天成研究院

四、 库存

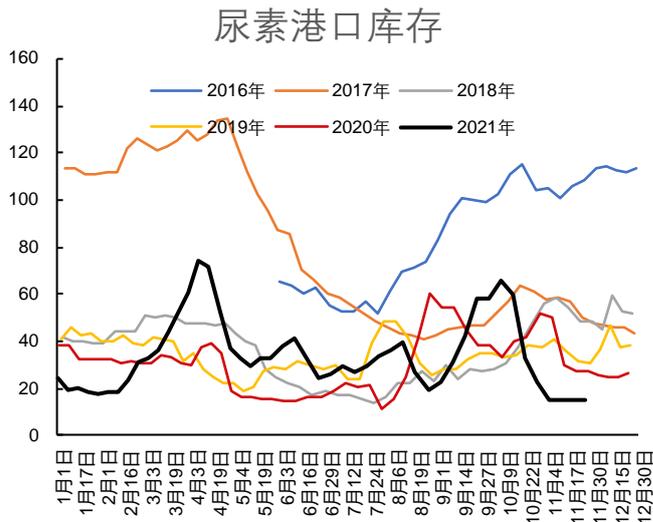
2021年11月25日企业库存总量98.4万吨，环比上周减少1%，同比增加147%。企业库存反映需求相对不够，工厂装置开工增加。尿素港口库存持平，仍为15.4万吨。出口阀门仍未打开。

图表 18：中国尿素周度企业库存



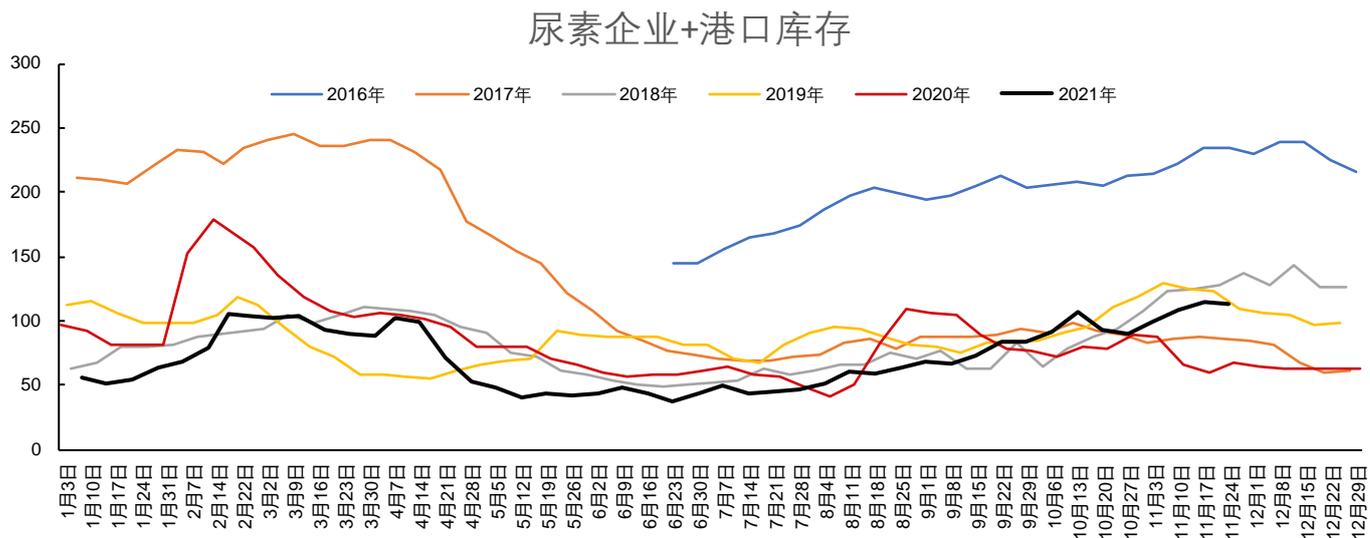
来源：卓创，混沌天成研究院

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

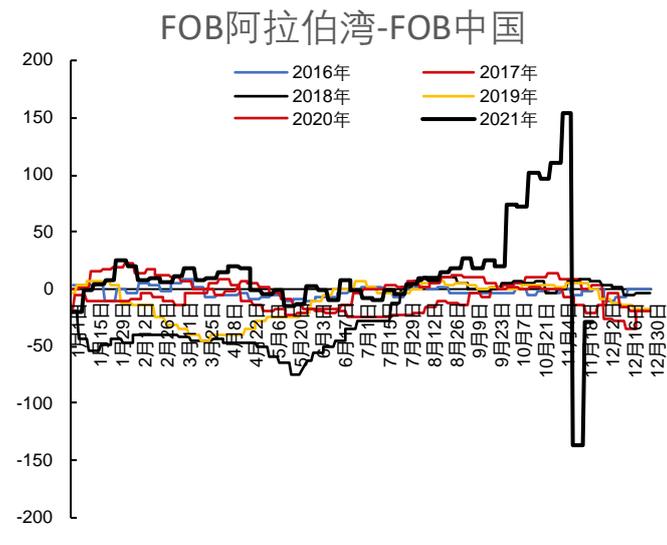


来源：卓创，混沌天成研究院

五、各地价差比较

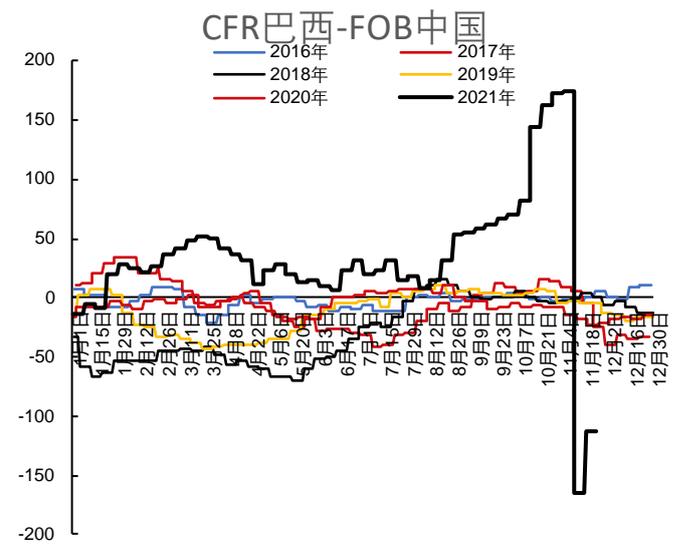
上周中国价格飙升后本周末继续上涨，海外价格均有所上涨，各国相对中国的负价差缩小。如阿拉伯湾价差缩小 80%至-29 美元/吨；东南亚价差缩小 57%至-15 美元/吨；巴西价差缩小 32%至-112.5 美元/吨；波罗的海、美湾和尤日内价差缩小幅度在 20%以内。但中国的报价由于缺乏实际成交，没有太大的实际意义。

图表 21：FOB 阿拉伯湾-FOB 中国



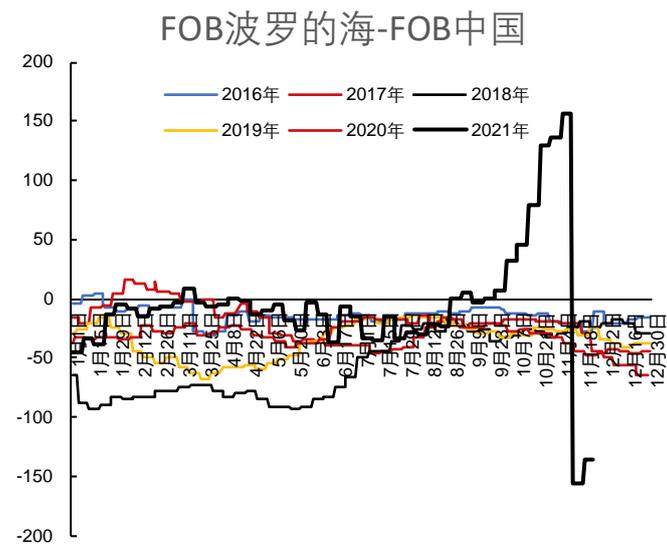
来源：wind, 混沌天成研究院

图表 22：CFR 巴西-FOB 中国



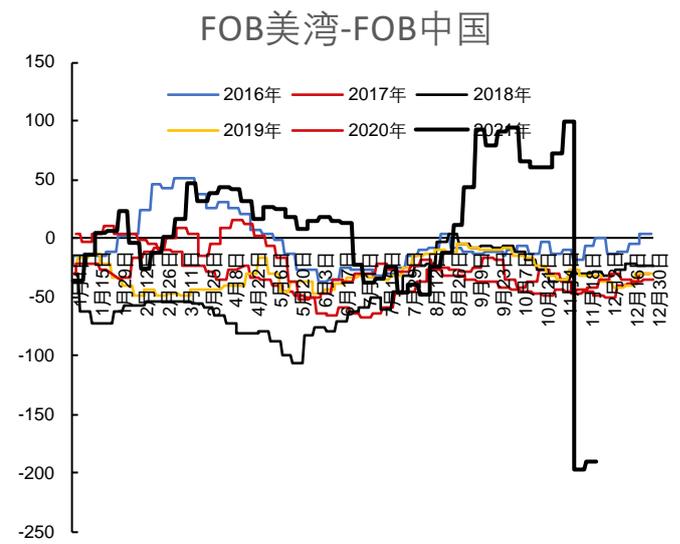
来源：Wind, 混沌天成研究院

图表 23：FOB 波罗的海-FOB 中国



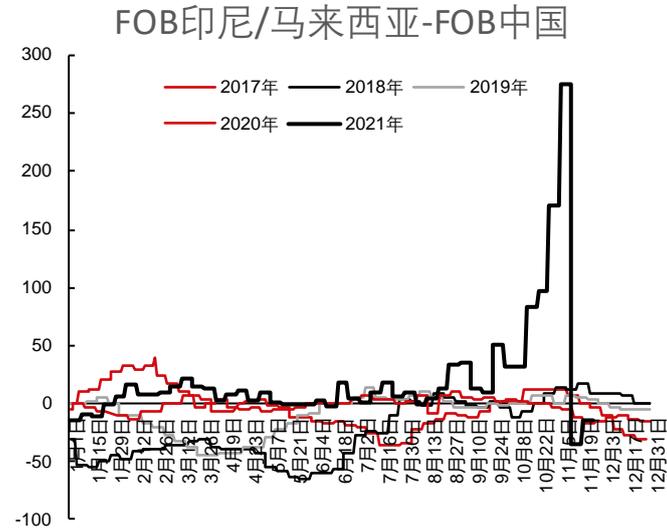
来源：wind, 混沌天成研究院

图表 24：FOB 美湾-FOB 中国



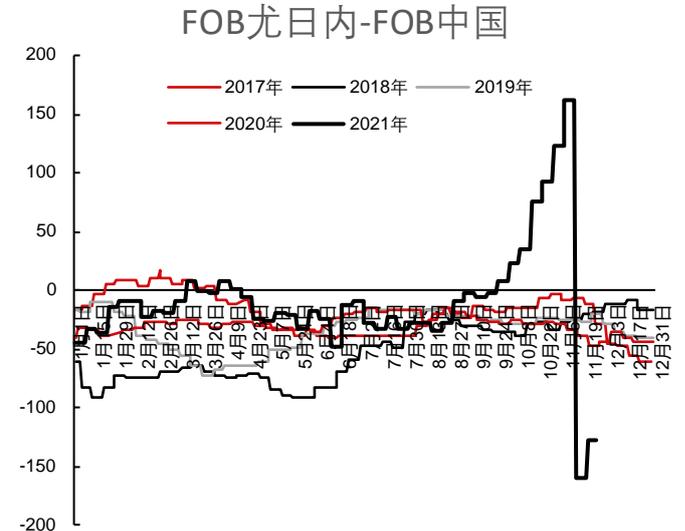
来源：Wind, 混沌天成研究院

图表 25: FOB 印尼/马来西亚-FOB 中国



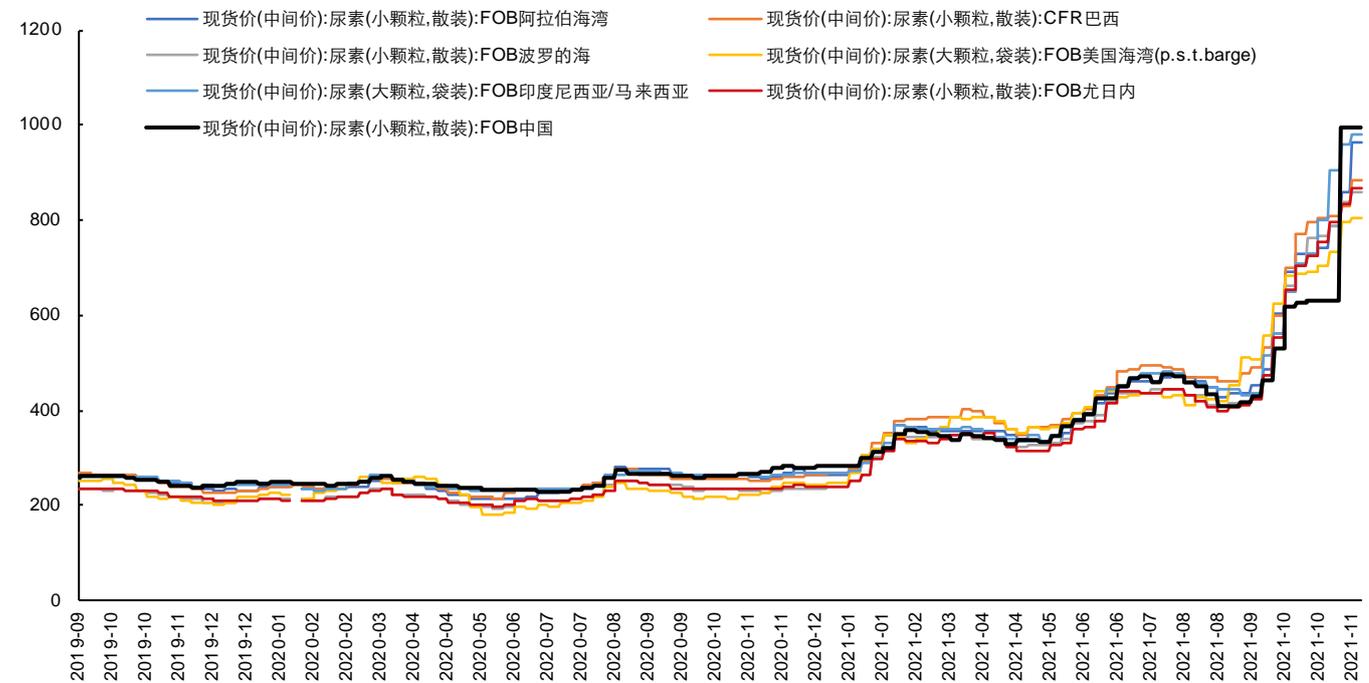
来源: wind, 混沌天成研究院

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

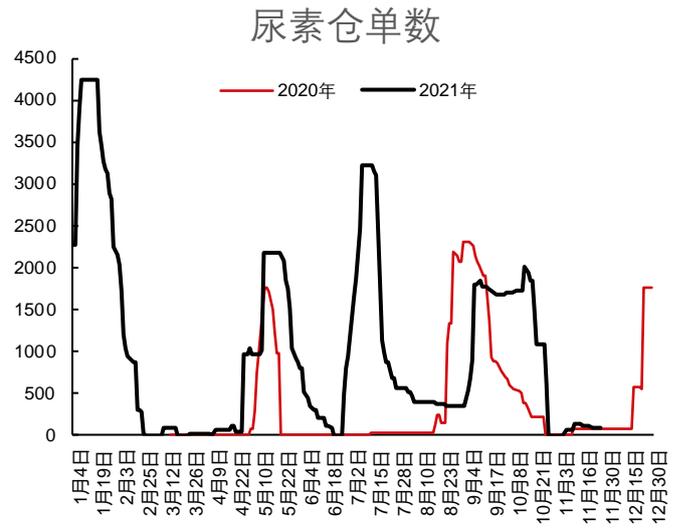
现货上周末大幅下跌后周中回涨，期货维持涨势，所以基差先下跌后上涨。基差环比上周下降58%至104元/吨。基差维持在较低位置，仓单基本与上周持平，11月26日仓单数略减至104张。

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