

出口再度干预，尿素恐见顶

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：

8月仍有多套装置计划检修：如华鲁恒升、宁夏和宁、内蒙博大和内蒙天润等。不过前期减产企业亦在8月上旬要重启，总体来说，开工预计会从低位回升。

需求方面：华南将有部分农需，用量有限。秋季肥即将进入产销旺季，复合肥开工率提升。经销商备肥进度一般，因成本过高。

发改委召开会议，约谈部分重点企业，提醒履行社会责任，不要哄抬价格。参会企业表示暂不安排化肥出口，保证国内化肥市场供应。因此出口的大门略有小关。但这一政策力度仍然有限，我们仍然不能保证是有部分企业在利润的诱导下，继续通过各种手段出口。

尿素预计会在出口政策的逐渐加紧下，完成最后的绝唱，转弱信号恐出现。

策略建议：

趋势策略：2201合约逢高建空。

短期策略：观望。

风险提示：

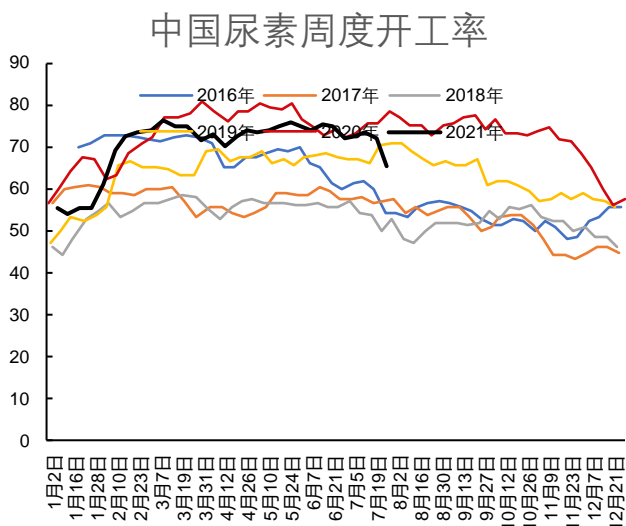
非重点企业仍继续大量出口尿素。



一、供应端

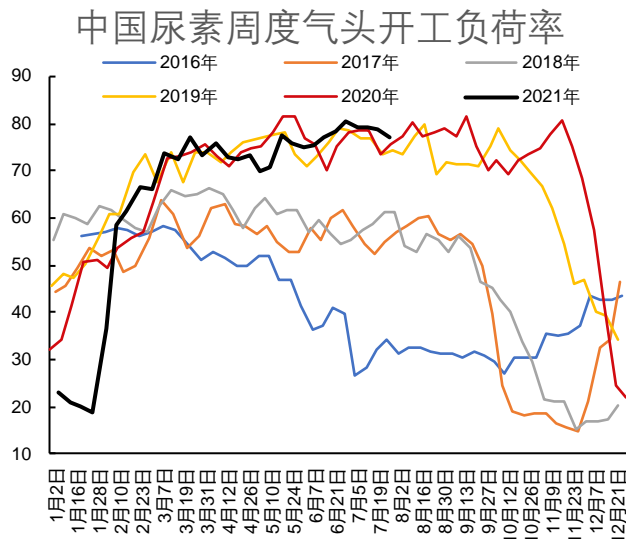
本周中国尿素开工负荷率 65.37%，环比下滑 6.71 个百分点，周同比下滑 13.12 个百分点。周度产量为 99.74 万吨（平均日产量为 14.25 万吨），环比下滑 9.30 个百分点，周同比下滑 13.34 个百分点。本周气头企业开工负荷率 77.05%，环比下滑 1.84 个百分点，周同比上涨 1.28 个百分点。

图表 1：国内尿素周度开工率



来源：卓创, 混沌天成研究院

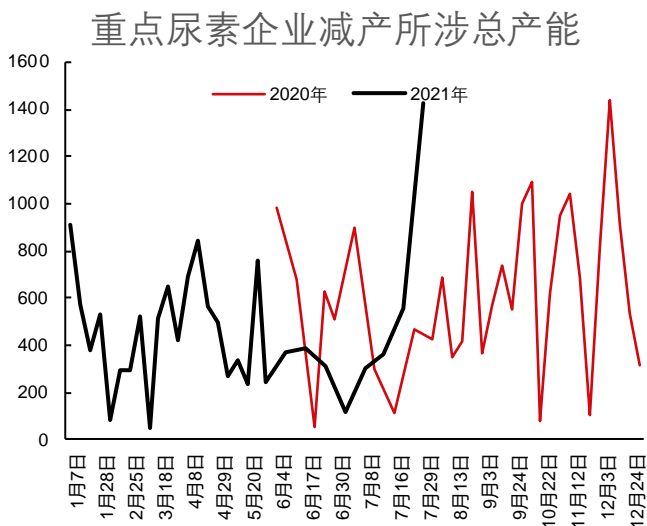
图表 2：国内尿素气头开工负荷率（占比 25.06%）



来源：卓创, 混沌天成研究院

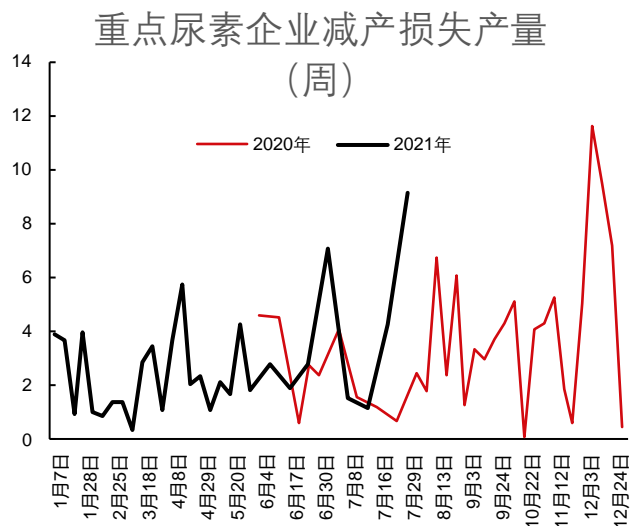
尿素以减产为主。其中减产总产能涉及 1428 万吨，减产损失 9.13 万吨，环比增加 95%。

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）

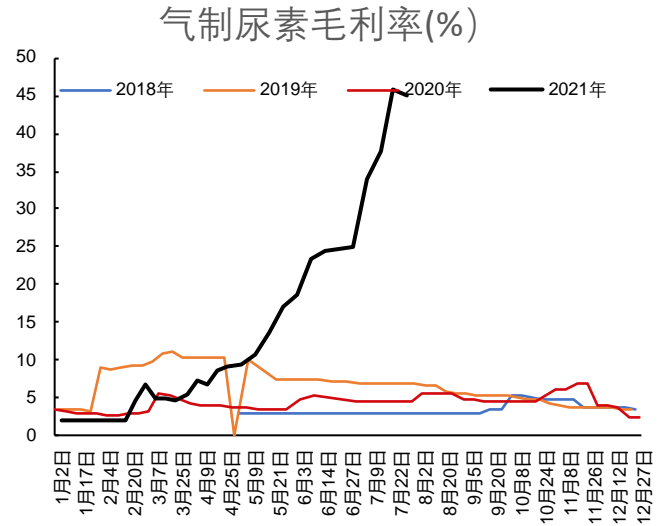
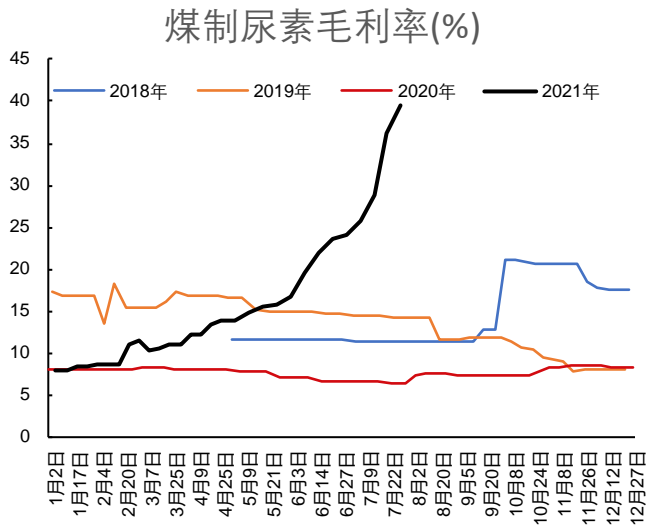


来源：卓创, Wind, 混沌天成研究院

中国煤头尿素企业毛利率为 39.5%，环比上周上涨 3.20 个百分点；气头尿素企业毛利率为 45.90%，环比上周下降 0.83 个百分点。尿素整体利润继续向好。

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

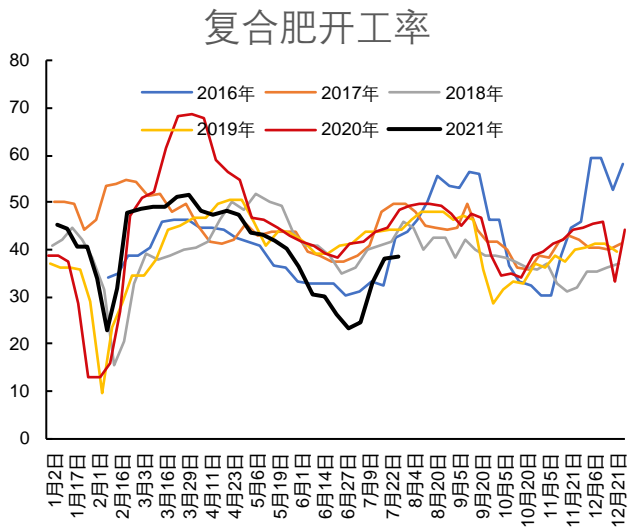
二、需求端

农需方面：新疆接近尾声，华中扫尾，华北玉米追肥在即。农需增加有限。

工业需求方面：

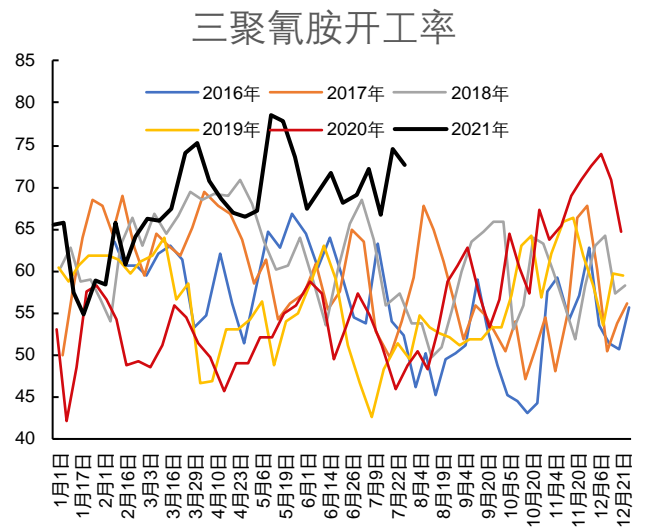
本周全国复合肥企业开工率为 38.64%，较上周上涨 0.61 个百分点。周内国内主要地区肥企开工率变化不大，山东地区开工率略有提升。肥企秋季肥陆续生产，因原料市场量紧价高，复合肥生产较为谨慎。卓创资讯预计，秋季肥产销旺季将至，肥企生产开工率或将持续提升，为出货提前储备货源。

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

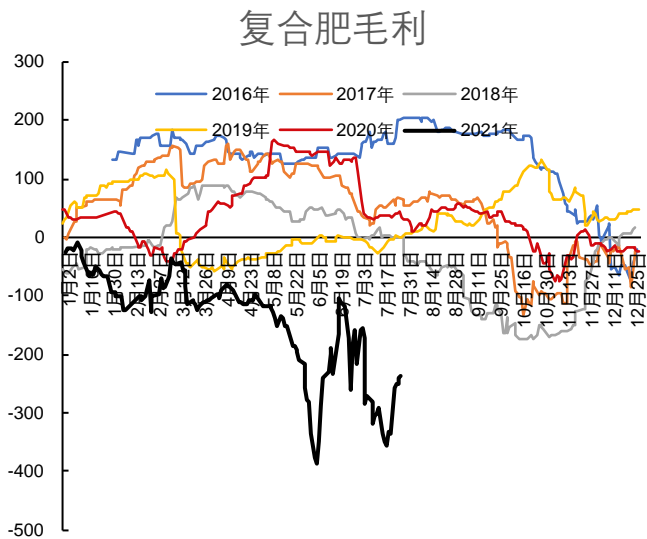
图表 8: 三聚氰胺周度开工负荷率 (占比 6%)



来源: 卓创, 混沌天成研究院

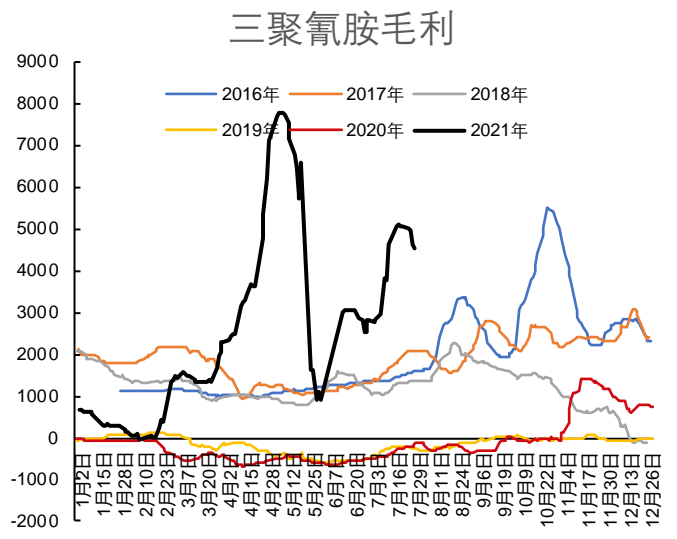
复合肥的毛利率上升, 从-357 元/吨上升 86 元/吨至-251 元/吨, 升幅 30%; 三聚氰胺的毛利从 5045 元/吨下降 95 元/吨至 4983 元/吨, 下跌 2%。

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%)

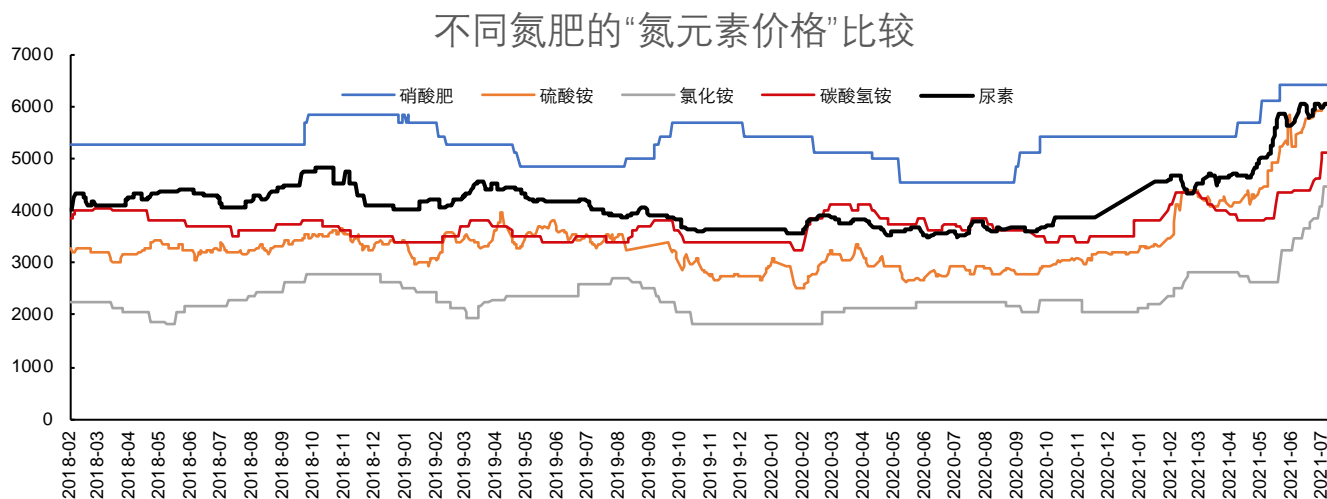


来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、其他氮肥情况

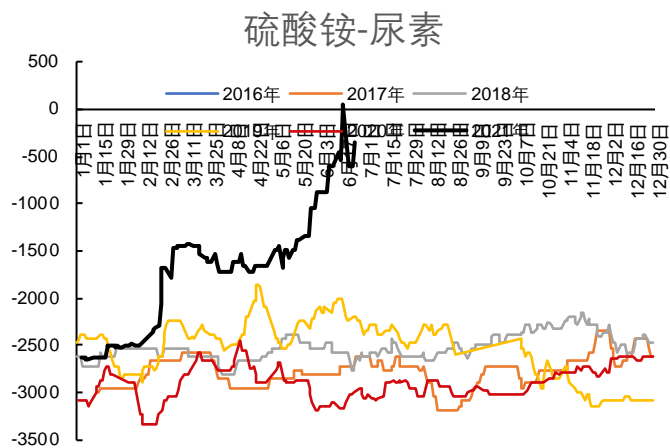
其他氮肥多数持平。按氮元素价格计算，其中硫酸铵上涨 1.56%。

图表 11：不同氮肥的“氮元素价格”比较



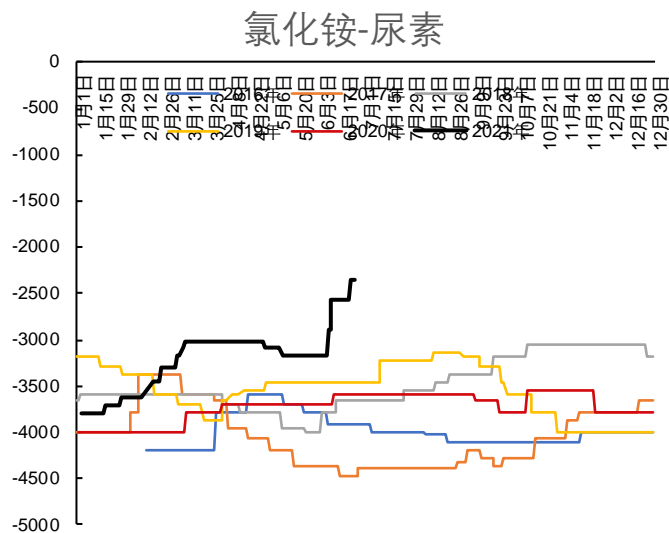
来源：卓创, 混沌天成研究

图表 12：硫酸铵-尿素



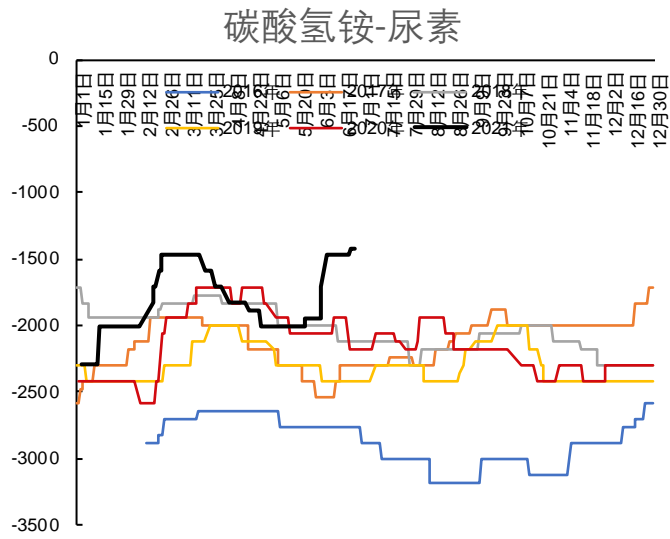
来源：卓创, 混沌天成研究院

图表 13：氯化铵-尿素



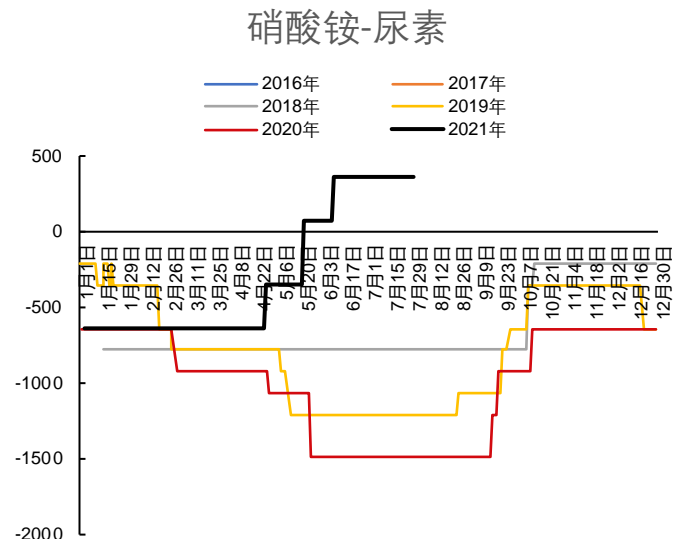
来源：卓创, 混沌天成研究院

图表 14: 碳酸氢铵-尿素



来源: 卓创, 混沌天成研究院

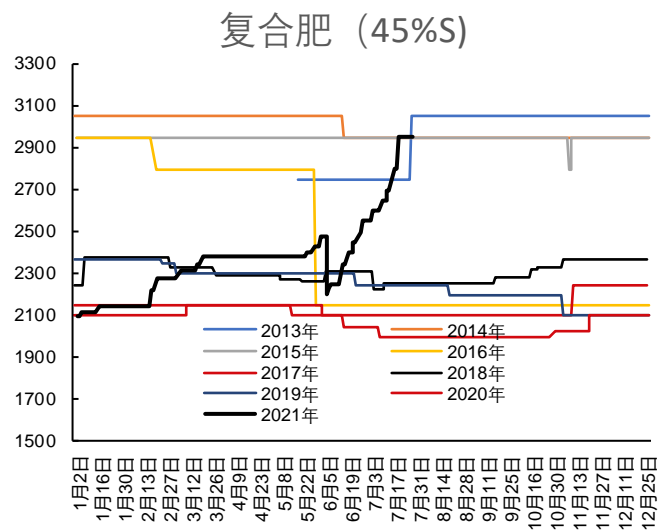
图表 15: 硝酸铵-尿素



来源: 卓创, 混沌天成研究院

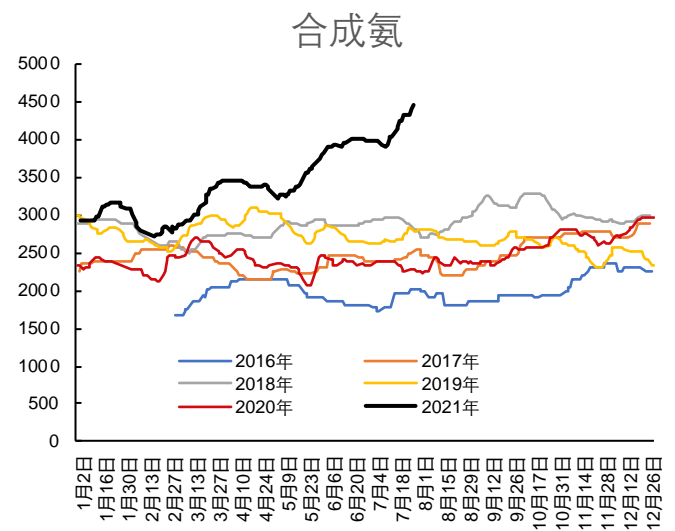
复合肥与合成氨的价格也在继续上涨。

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



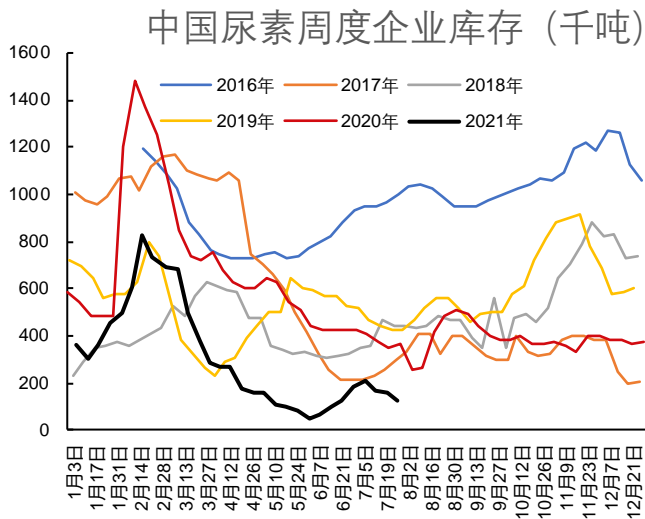
来源: Wind, 混沌天成研究院

四、 库存

2021 年 7 月 29 日企业库存总量 12.4 万吨, 环比上周减少 23.93%, 同比减少 66.30%。港

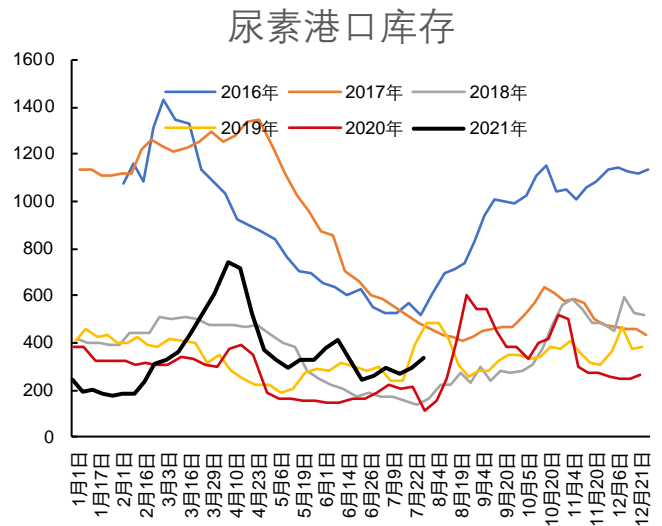
口库存为 11.2 万吨。港口库存的增加反映了出口需求的增加。

图表 18：中国尿素周度企业库存



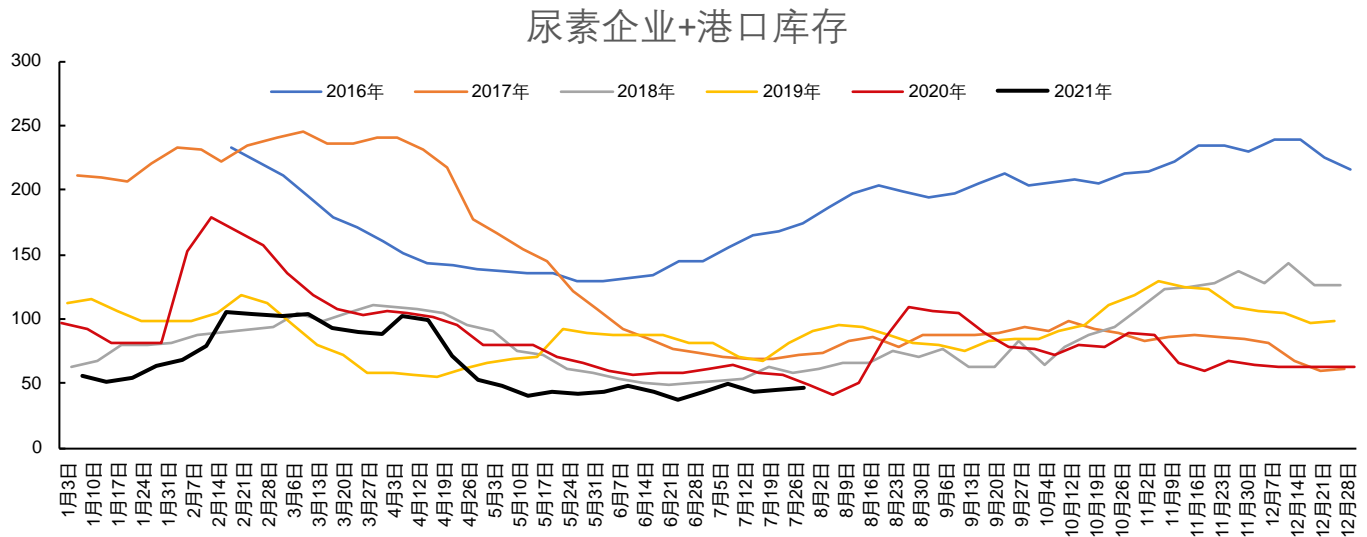
来源：卓创, 混沌天成研究院

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

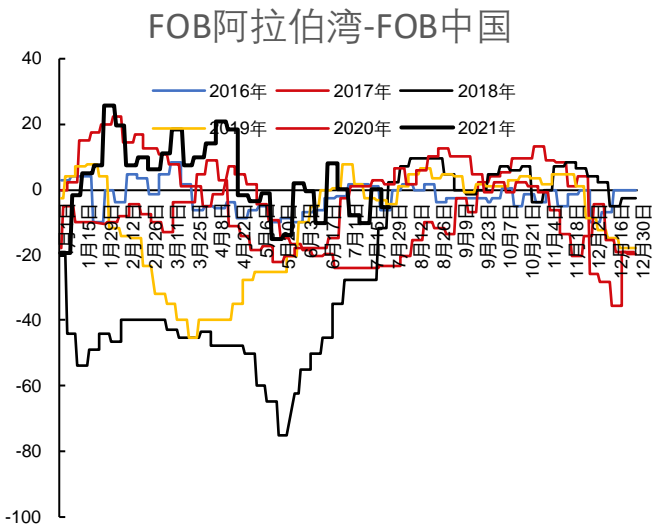


来源：卓创, 混沌天成研究院

五、各地价差比较

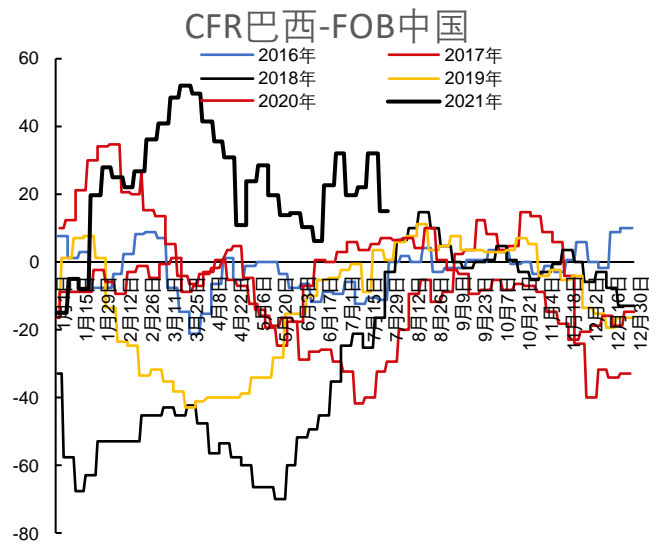
各国相对中国的价差集体下跌。如阿拉伯湾从 0 美元/吨降至-5 美元/吨；美湾价差从-23.5 美元/吨降至-32.5 美元/吨，印尼价差从-23.5 美元/吨降至-46.5 美元/吨。

图表 21: FOB 阿拉伯湾-FOB 中国



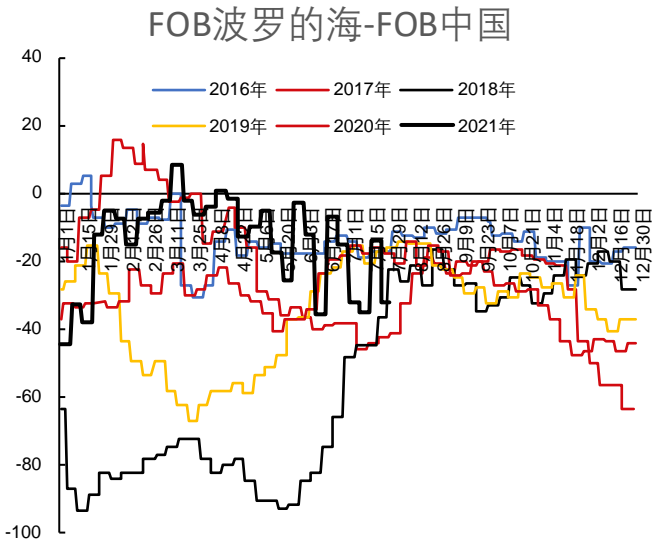
来源: wind, 混沌天成研究院

图表 22: CFR 巴西-FOB 中国



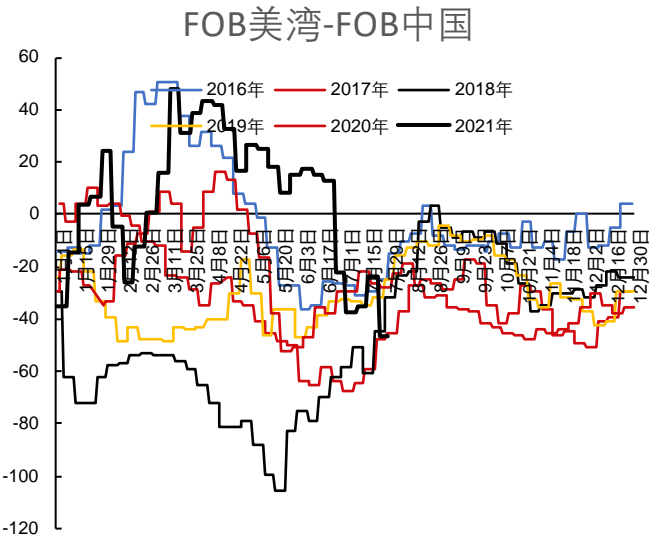
来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 23: FOB 波罗的海-FOB 中国



来源: wind, 混沌天成研究院

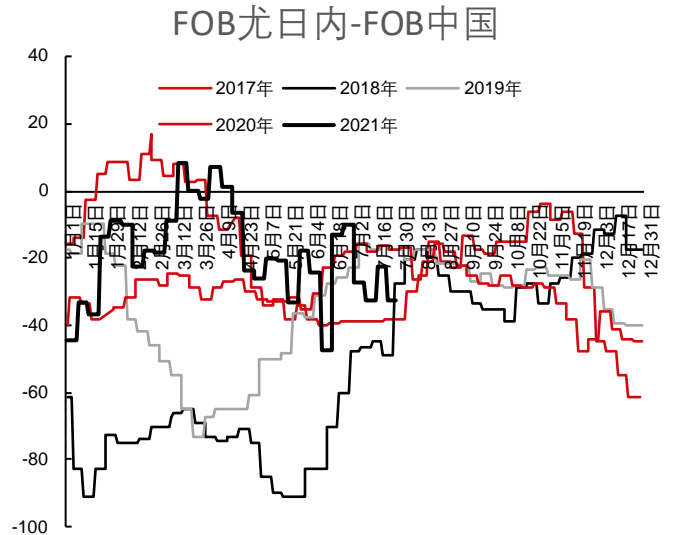
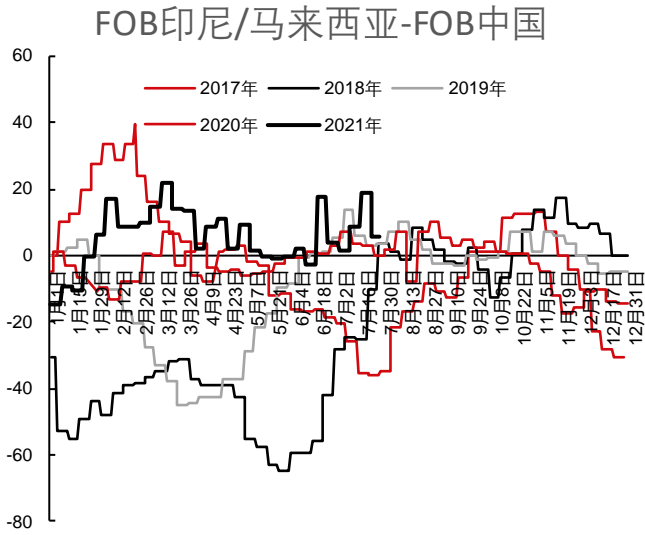
图表 24: FOB 美湾-FOB 中国



来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 25: FOB 印尼/马来西亚-FOB 中国

图表 26: FOB 尤日内-FOB 中国



来源: wind, 混沌天成研究院

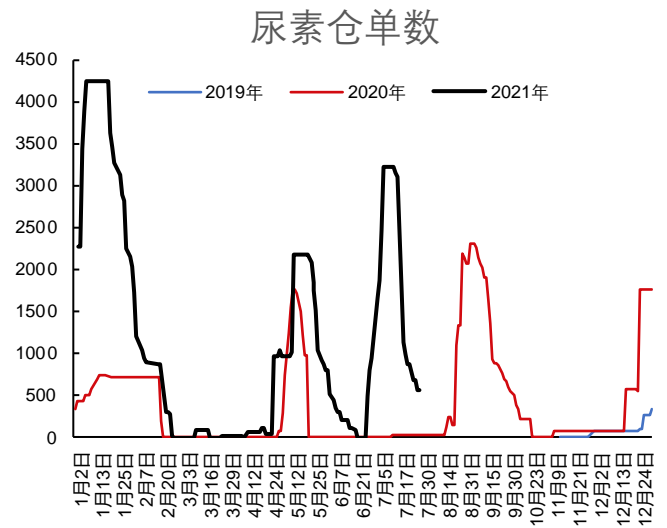
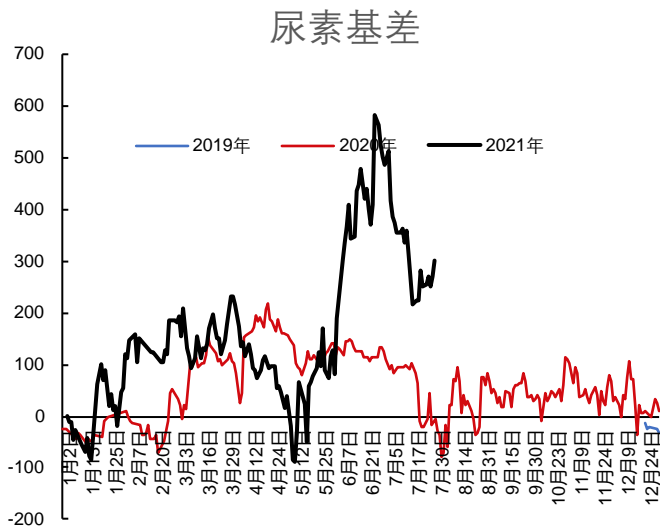
来源: Wind, 混沌天成研究院

六、基差价差

由于现货本周走强，期货跟涨不足，基差回升。基差从上周的 250 元/吨升至本周的 302 元/吨。仓单数继续大幅下滑，目前仓单数为 579 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