

供增需弱，尿素拐头兑现

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：

下周有恢复企业和计划检修企业并存，恢复企业仍然较多，预计日产量或升至15万吨以上。

需求方面：全国范围内农需转淡，个别地区补货。工需不温不火，而且下游谨慎，不会轻易补货。部分货源集港是上次印标的补货。

硫酸铵、氯化铵等其他小氮肥下跌。不过碳酸氢铵价格上升50元/吨。

尿素的装置尽管仍有检修，不过恢复的仍更多，因此日产上行，毕竟利润仍然很高，而需求目前在农需、工需等角度都没有亮点，出口需求预期也受到政策影响，当不易放大。因此尿素走弱情理之中。

策略建议：

趋势策略：2201合约空头持有，逢高继续补仓。

短期策略：观望。

风险提示：

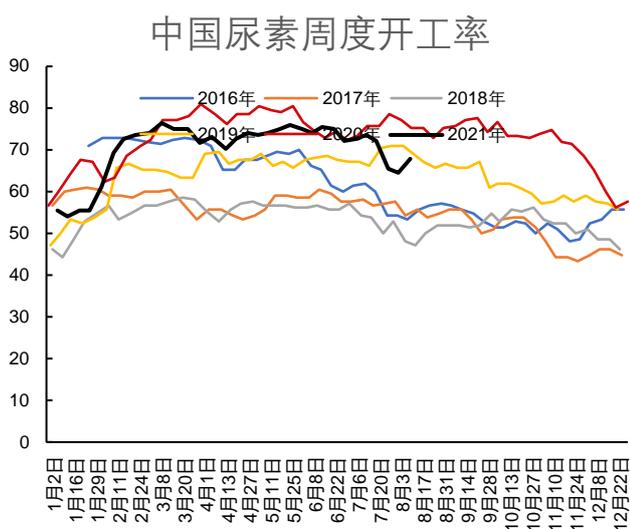
非重点企业仍继续大量出口尿素。



一、供应端

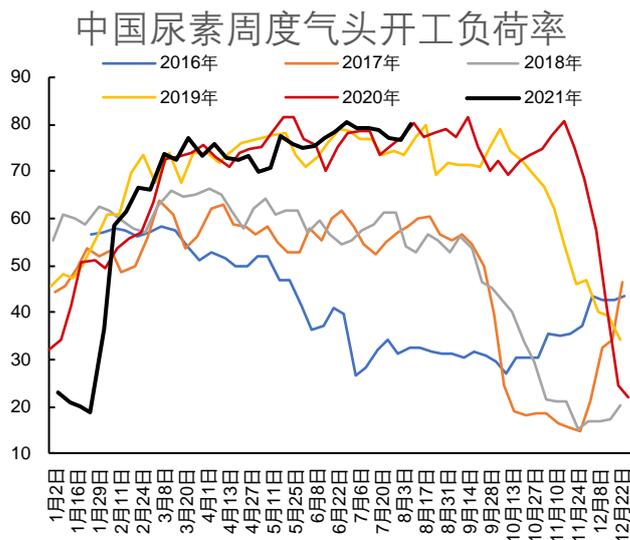
本周中国尿素开工负荷率 68.12%，环比上涨 3.33 个百分点，周同比下滑 7.33 个百分点。周度产量为 103.93 万吨（平均日产量为 14.85 万吨），环比上涨 5.13 个百分点，周同比下滑 6.06 个百分点。本周气头企业开工负荷率 80.04%，环比上涨 3.51 个百分点，周同比下滑 0.29 个百分点。

图表 1：国内尿素周度开工率



来源：卓创，混沌天成研究院

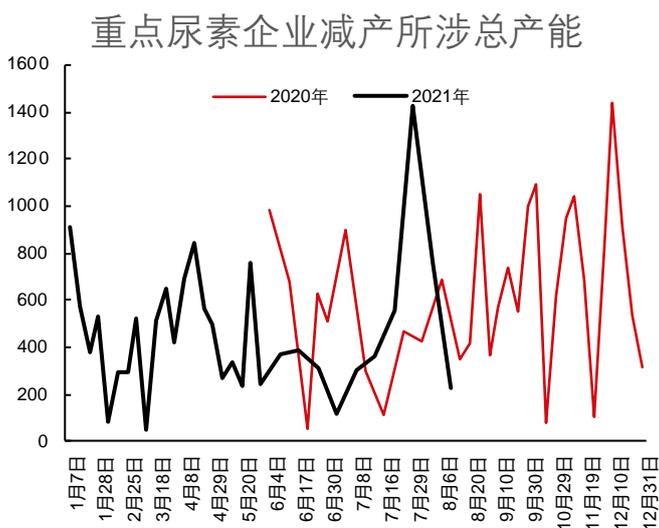
图表 2：国内尿素气头开工负荷率（占比 25.06%）



来源：卓创，混沌天成研究院

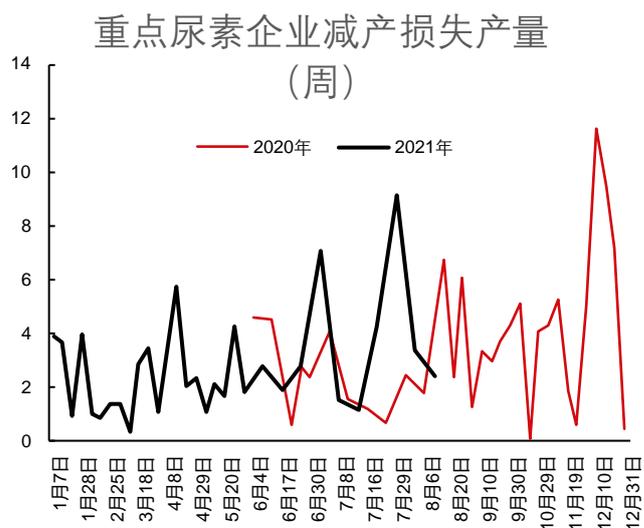
尿素以增产为主。其中增产总产能涉及 832 万吨，周度增产约 5.97 万吨，减产 2.42 万吨。

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）

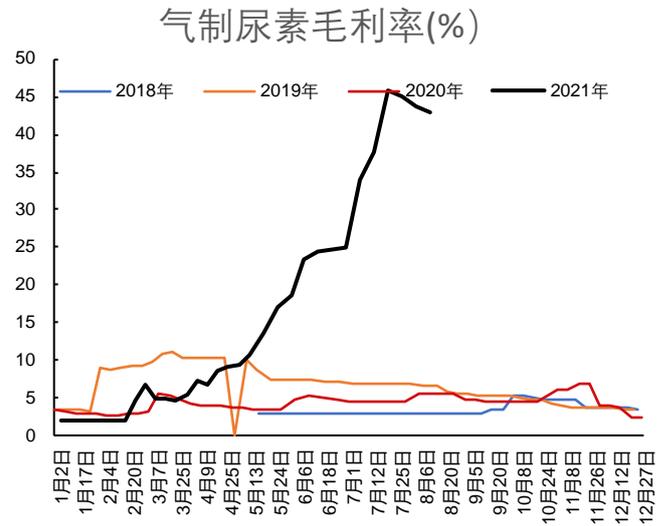
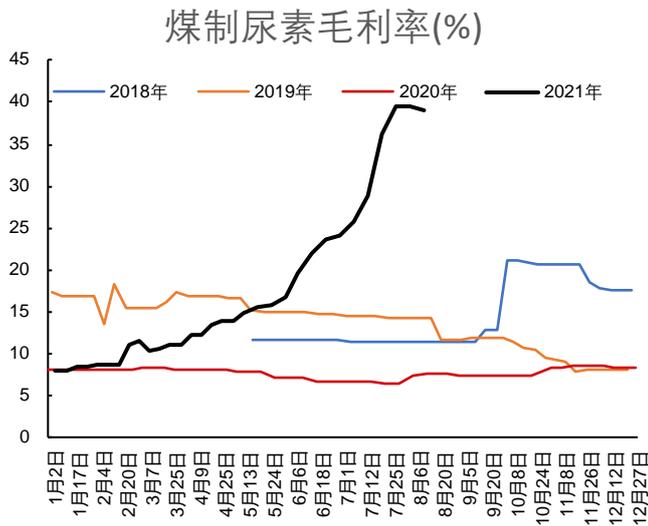


来源：卓创，Wind，混沌天成研究院

中国煤头尿素企业毛利率为 39.00%，环比上周下滑 0.50 个百分点；气头尿素企业毛利率为 43.00%，环比上周下降 0.75 个百分点。尿素整体利润继续向好，仍然保持在较高水平。

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

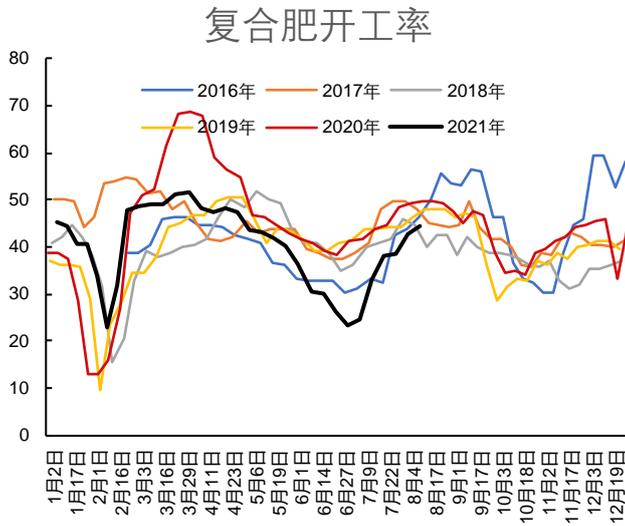
二、需求端

农需方面：短期没有集中的农需跟进，部分少量追肥。

工业需求方面：

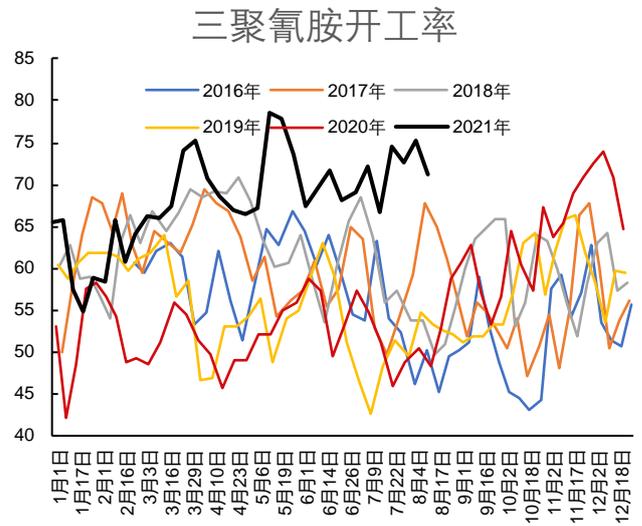
本周全国复合肥企业开工率为 44.27%，较上周上涨 1.49 个百分点。预收订单尚可。生产相对积极。三聚氰胺开工率 71.17%，环比降低 4.14%。

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

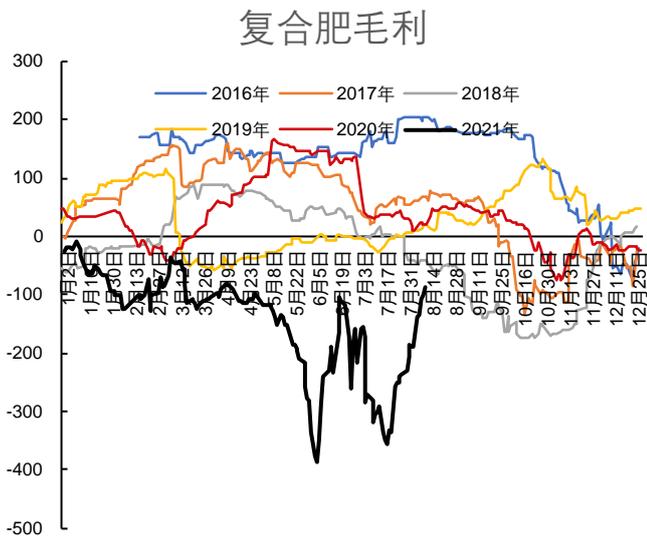
图表 8: 三聚氰胺周度开工负荷率 (占比 6%)



来源: 卓创, 混沌天成研究院

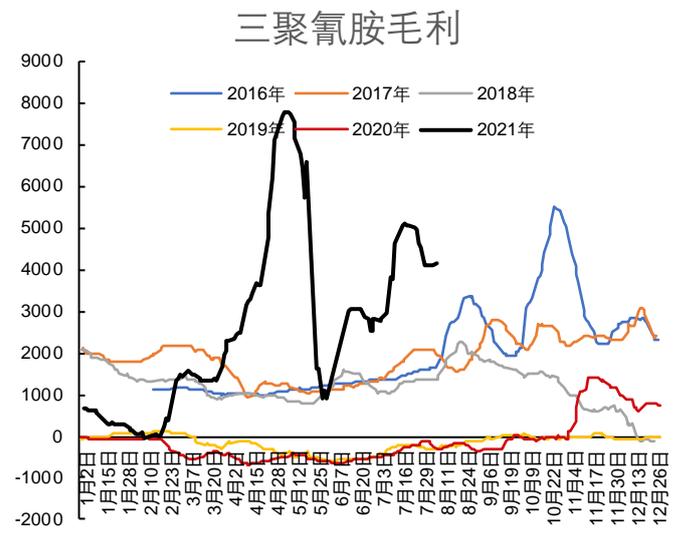
复合肥的毛利率上升, 从-188 元/吨上升 101 元/吨至-87 元/吨, 升幅 53.6%; 三聚氰胺的毛利从 4096 元/吨上升 54 元/吨至 4150 元/吨, 增幅 1%。

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%)

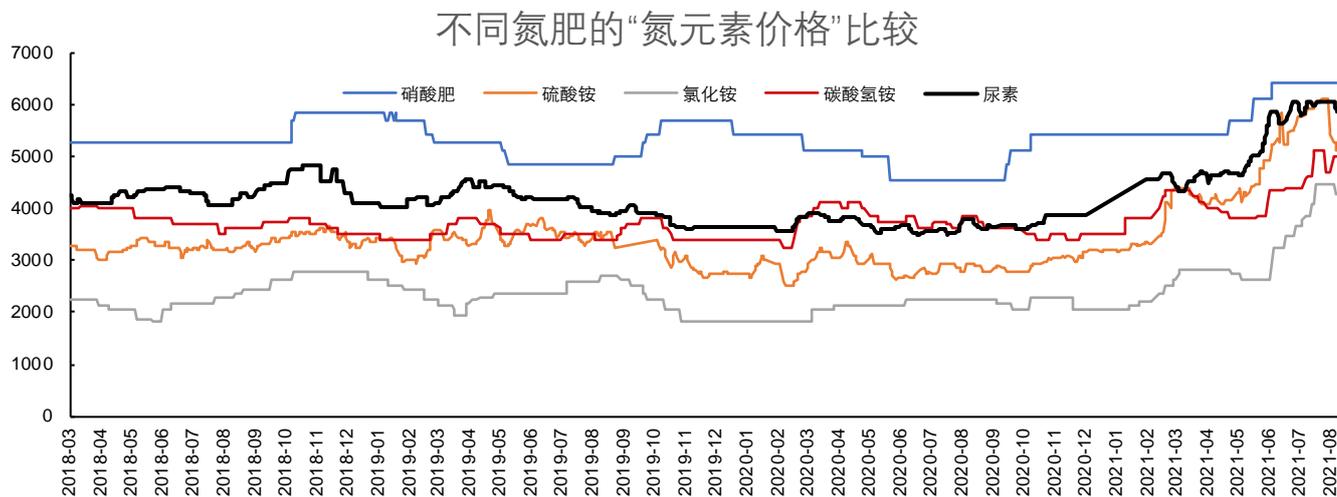


来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、其他氮肥情况

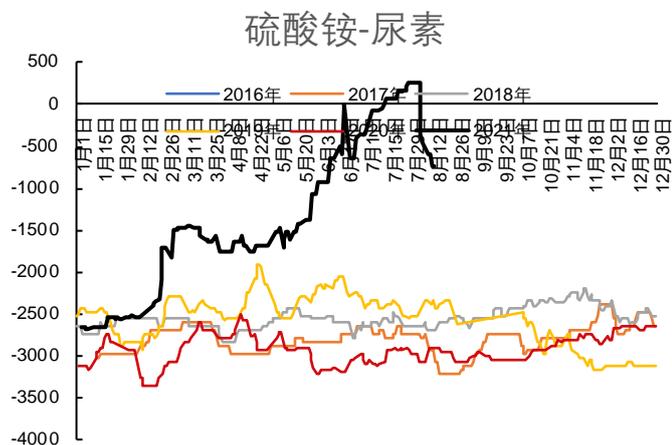
其他氮肥价格有所下调。按氮元素价格计算，其中硫酸铵价格周环比下降 5.2%，氯化铵下降 4.55%，碳酸氢铵上升 6.3%。在国家政策干预下，化肥价格有所见顶。

图表 11：不同氮肥的“氮元素价格”比较



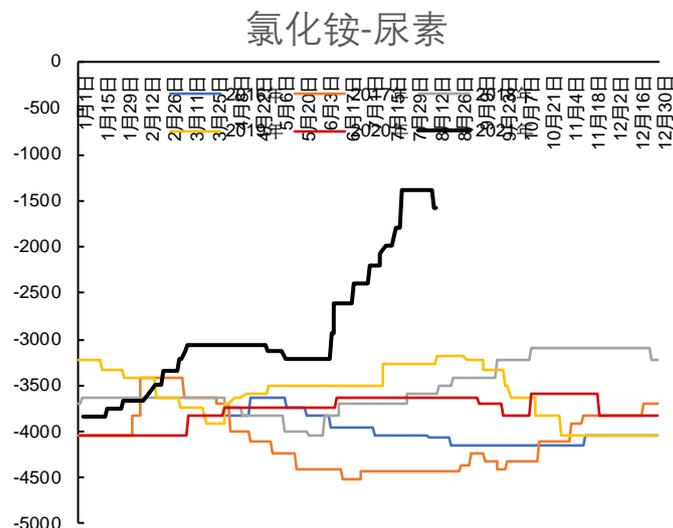
来源：卓创，混沌天成研究

图表 12：硫酸铵-尿素



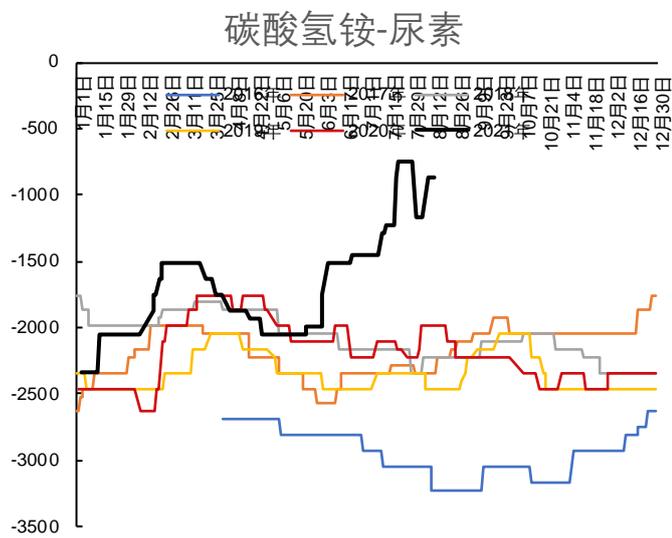
来源：卓创，混沌天成研究院

图表 13：氯化铵-尿素



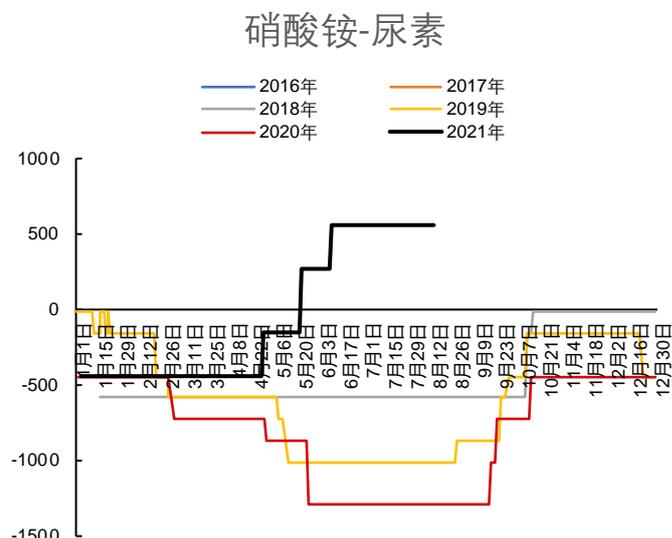
来源：卓创，混沌天成研究院

图表 14: 碳酸氢铵-尿素



来源: 卓创, 混沌天成研究院

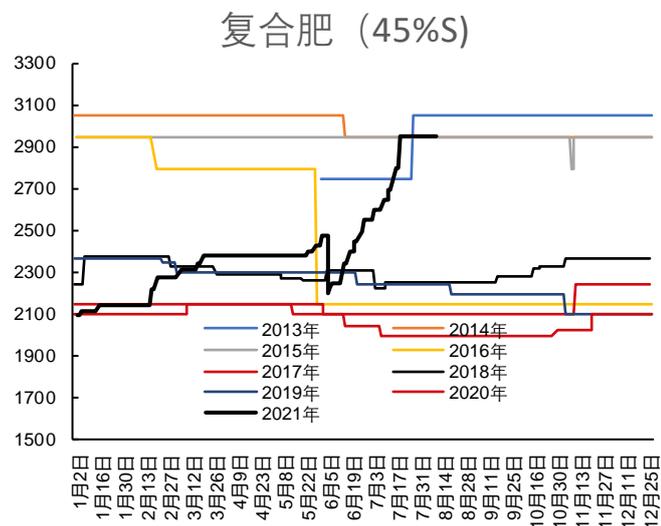
图表 15: 硝酸铵-尿素



来源: 卓创, 混沌天成研究院

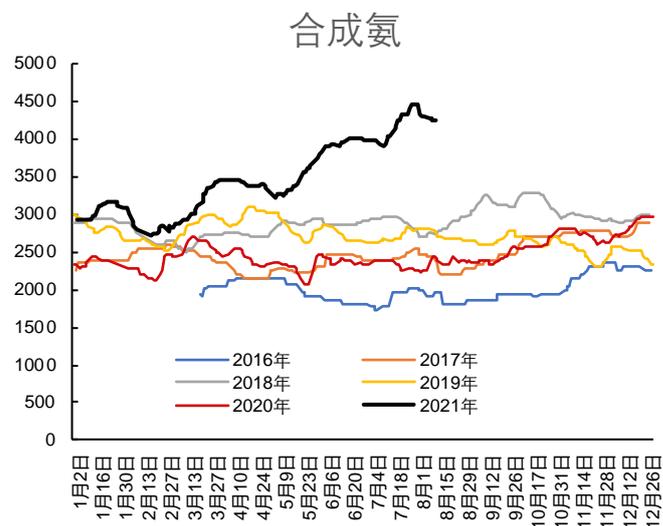
复合肥价格持平, 合成氨价格出现调整回落。

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

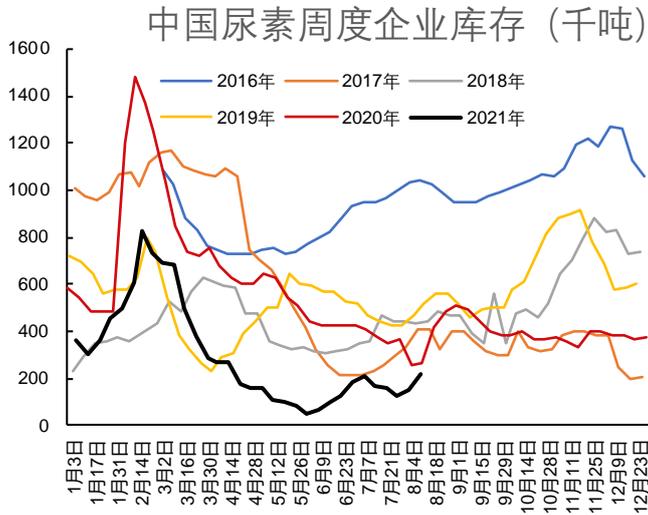


来源: Wind, 混沌天成研究院

四、 库存

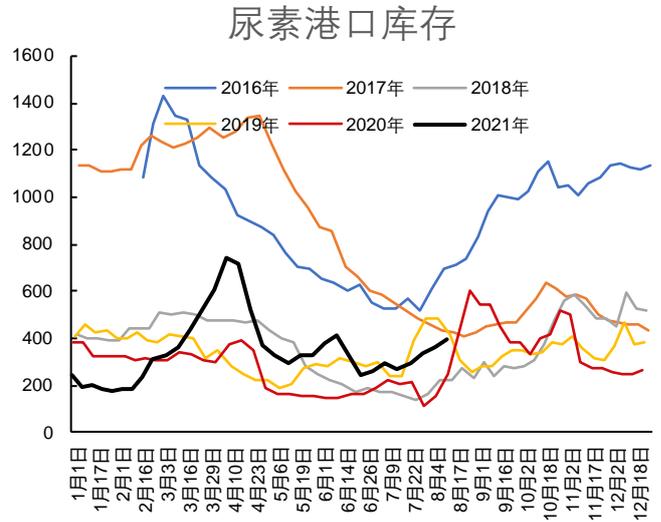
2021年8月12日企业库存总量21.6万吨, 环比上周增加41%, 同比减少18.2%。港口库存为39.4万吨, 环比增加7.7%。港口库存的增加反映出口集港现象仍然存在。

图表 18: 中国尿素周度企业库存



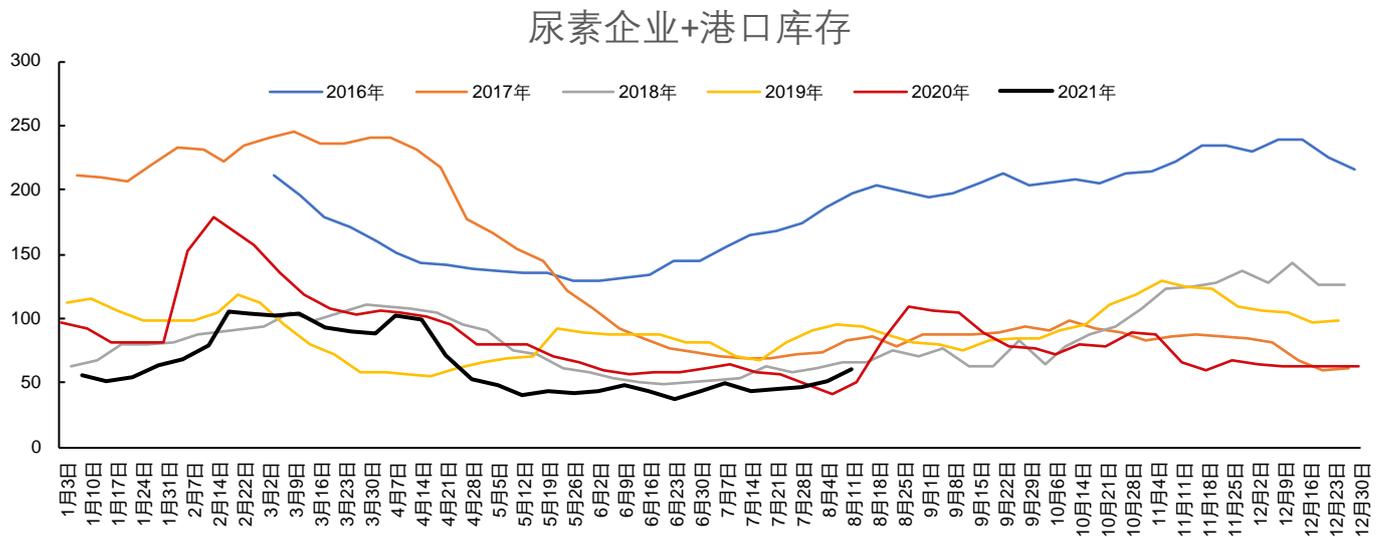
来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

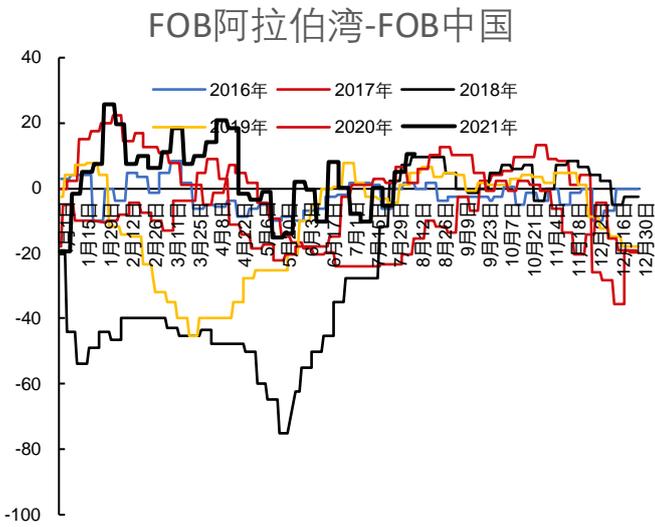


来源: 卓创, 混沌天成研究院

五、各地价差比较

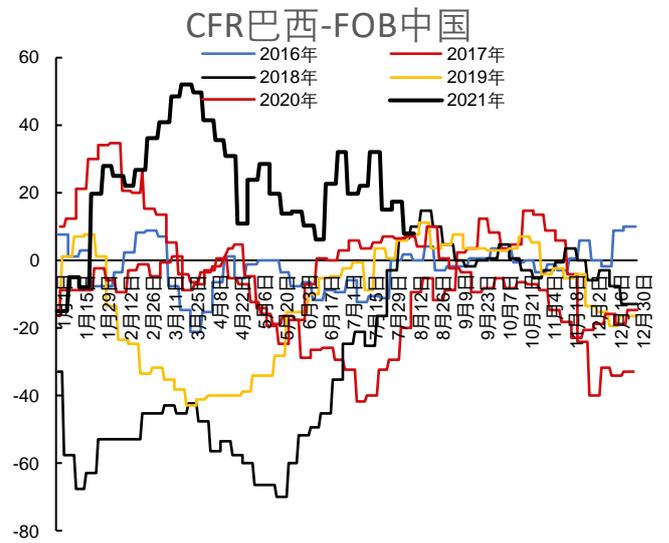
各国相对中国的价差集体下降。如阿拉伯湾从 5 美元/吨升至 10.5 美元/吨；美湾价差从 -40 美元/吨降至 -48.5 美元/吨；印尼价差从 9 美元/吨降至 -1 美元/吨；巴西从 17.5 美元/吨降至 8 美元/吨。价差的变化主要是因为各国港口价格都实际向下调整，而且他国向下调整幅度大于中国。

图表 21: FOB 阿拉伯湾-FOB 中国



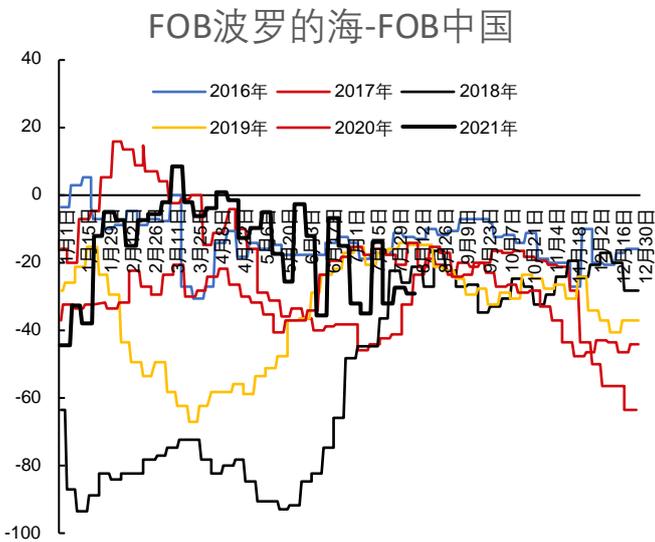
来源: wind, 混沌天成研究院

图表 22: CFR 巴西-FOB 中国



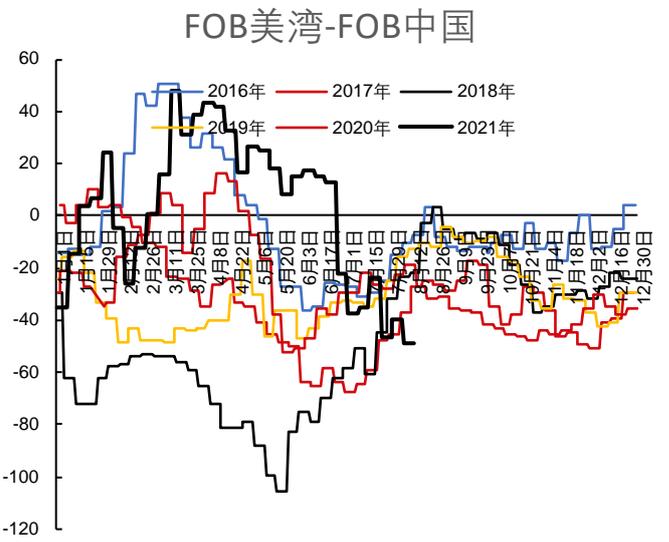
来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 23: FOB 波罗的海-FOB 中国



来源: wind, 混沌天成研究院

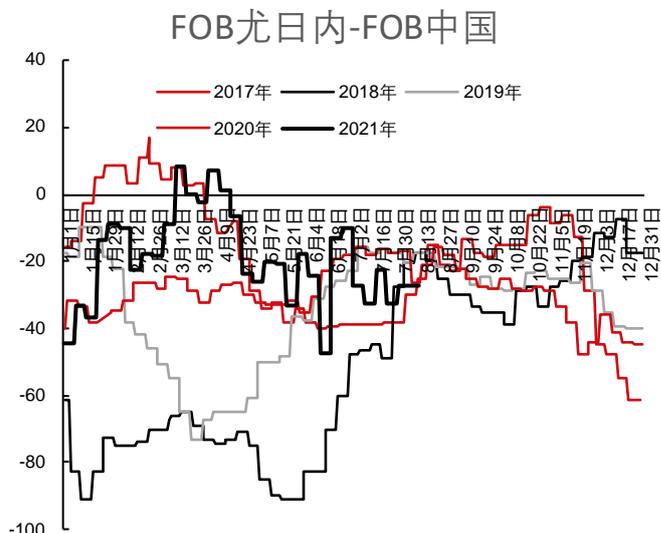
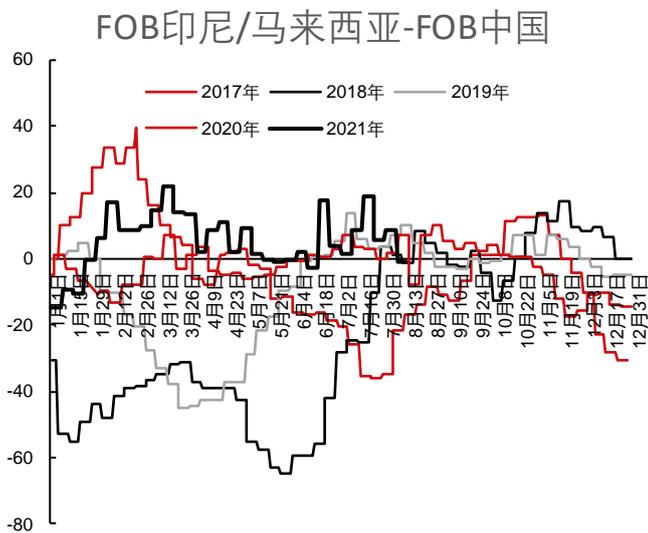
图表 24: FOB 美湾-FOB 中国



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

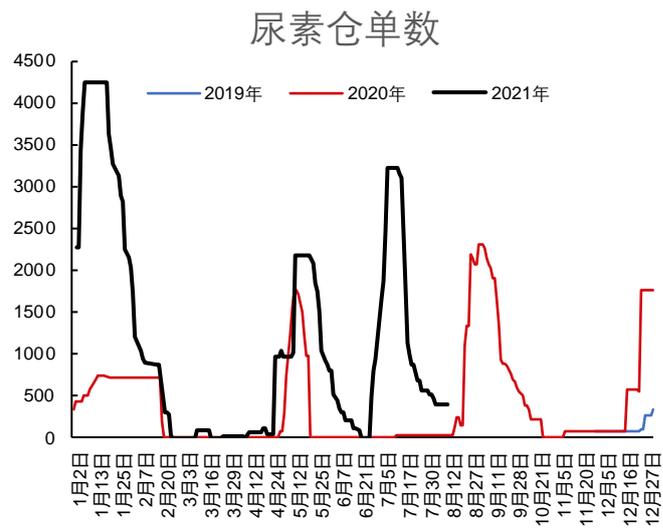
来源: Wind, 混沌天成研究院

六、基差价差

由于期货本周跌速快于现货，基差随之出现回升。基差从上周的 266 元/吨升至本周的 283 元/吨。仓单数维持不变，目前为 408 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