

供应持续上升，尿素预计延续弱势

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，预计日产量估计在15.2-15.3万吨附近波动。

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，下游接货积极性不足，按刚需采购，因价格不确定性较大。

硫酸铵、氯化铵等其他小氮肥上涨。近期尿素跌幅快过其他品种，故导致其他氮肥相对尿素价差提高。

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 合约逢 2300 元/吨以上机会继续考虑空头补仓。

套利策略：空尿素多甲醇。

风险提示：

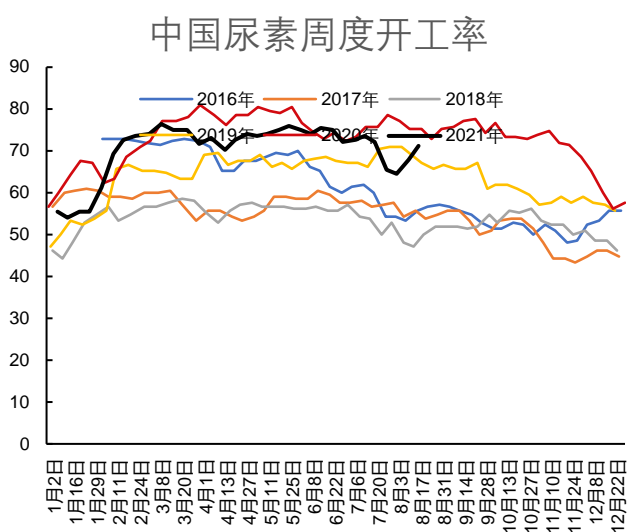
非重点企业仍继续大量出口尿素。



一、供应端

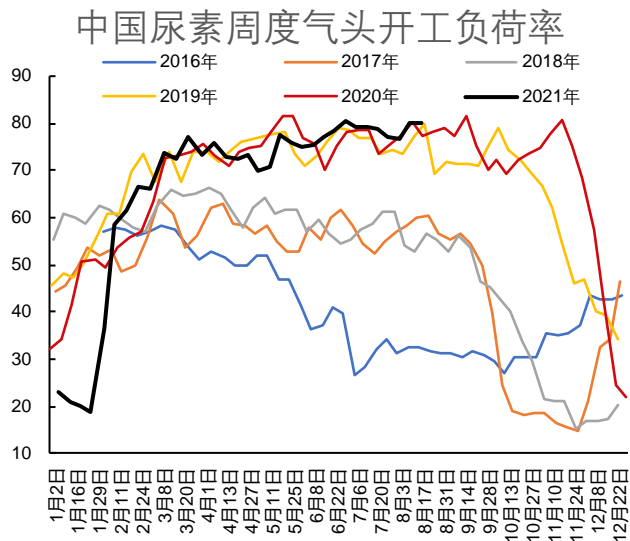
本周中国尿素开工负荷率 71.22%，环比上涨 3.10 个百分点，周同比下滑 4.15 个百分点。周度产量为 108.68 万吨（平均日产量为 15.52 万吨），环比上涨 4.56 个百分点，周同比下滑 1.86 个百分点。本周气头企业开工负荷率 80.14%，环比上涨 0.1 个百分点，周同比下滑 2.27 个百分点。

图表 1：国内尿素周度开工率



来源：卓创，混沌天成研究院

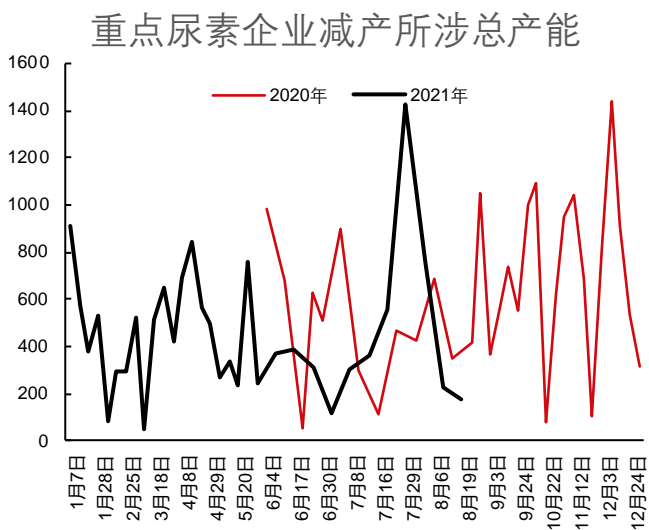
图表 2：国内尿素气头开工负荷率（占比 25.06%）



来源：卓创，混沌天成研究院

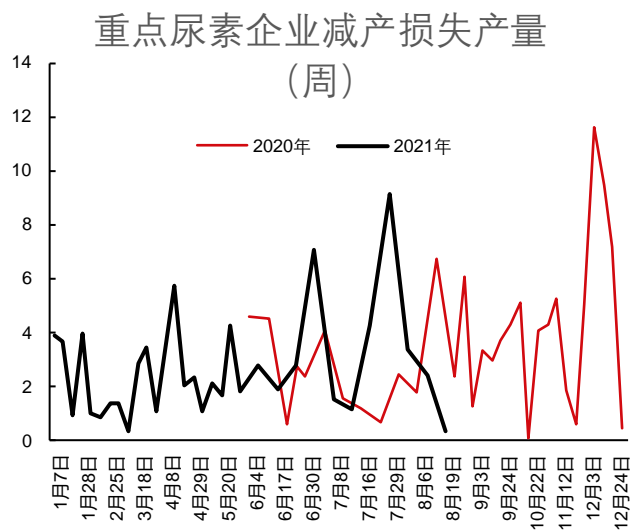
尿素减产总产能涉及 180 万吨，周度减产约 0.36 万吨。减产的影响明显比之前减少。

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）

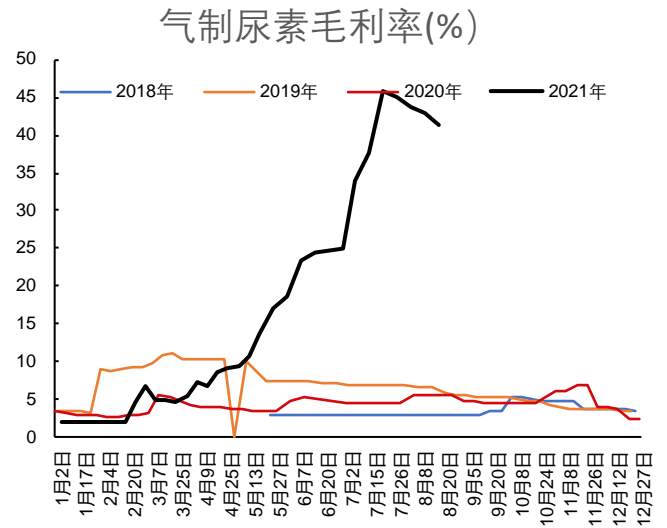
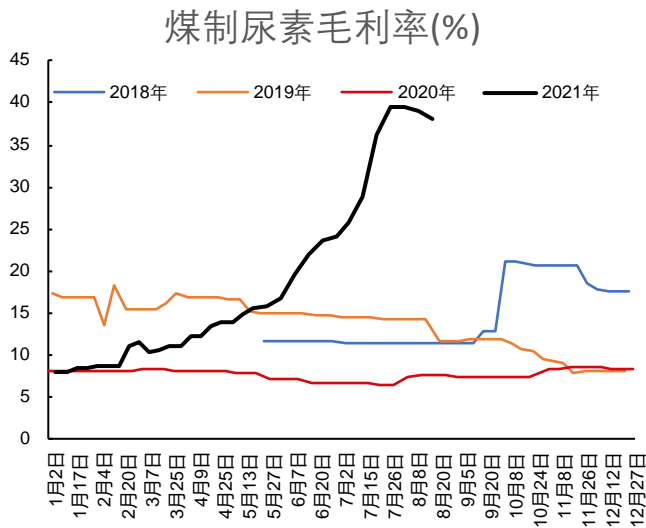


来源：卓创，Wind，混沌天成研究院

中国煤头尿素企业毛利率为 38.2%，环比上周下滑 0.80 个百分点；气头尿素企业毛利率为 41.38%，环比上周下滑 1.62 个百分点。尿素整体利润回落，但仍保持较高水平。

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

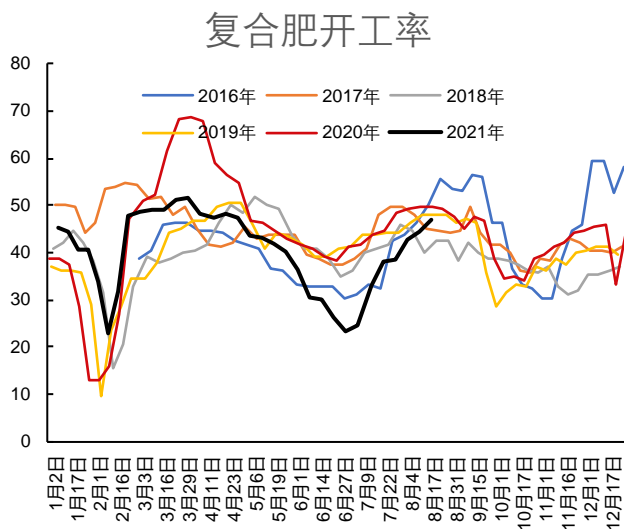
二、需求端

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：

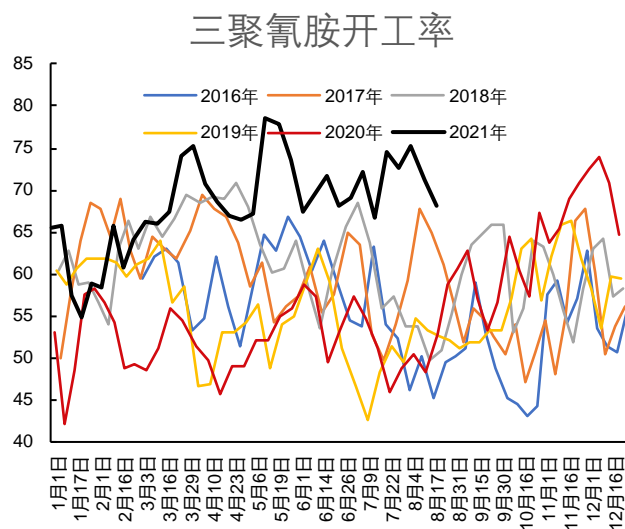
本周全国复合肥企业开工率为 46.97%，较上周上涨 2.70 个百分点。预收订单尚可。经销商观望情绪浓厚，高价打款不积极。有肥企开始公布优惠政策，经销商积极性增加。三聚氰胺开工率 68.03%，环比降低 3.14 个百分点，同比上涨 15.35 个百分点。近期有若干装置开车，开工预计将回升。但下游因为三聚氰胺高位抵触情绪较浓。

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

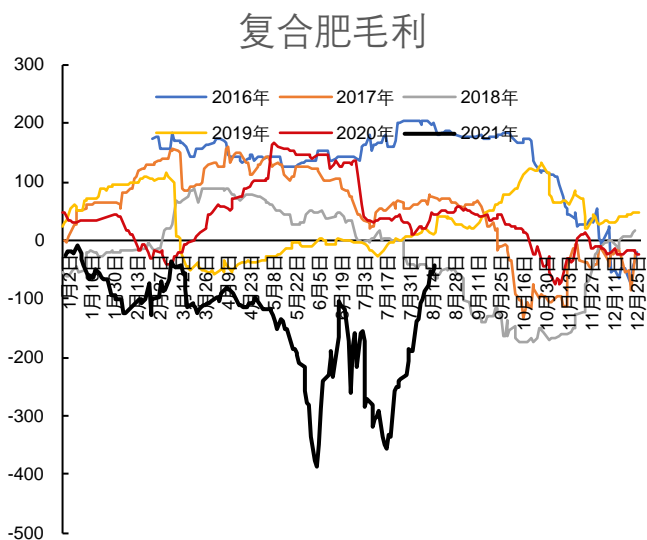
图表 8: 三聚氰胺周度开工负荷率 (占比 6%)



来源: 卓创, 混沌天成研究院

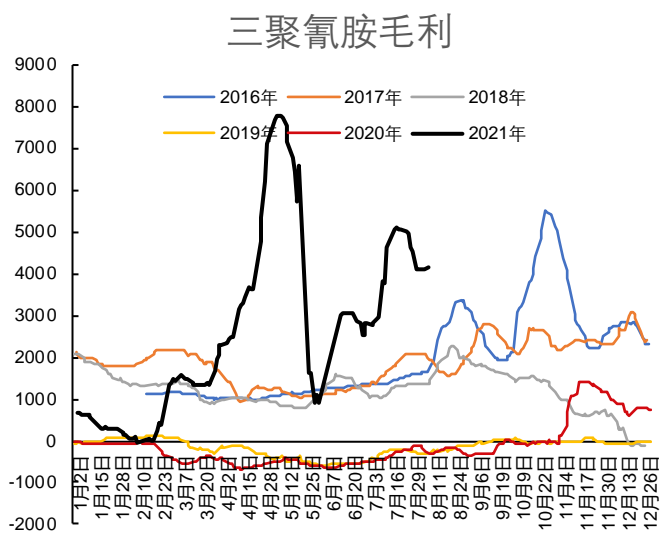
复合肥的毛利率上升, 从-99 元/吨上升 53 元/吨至-46 元/吨, 升幅 53%; 三聚氰胺的毛利从 4096 元/吨上升 54 元/吨至 4150 元/吨。

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%)

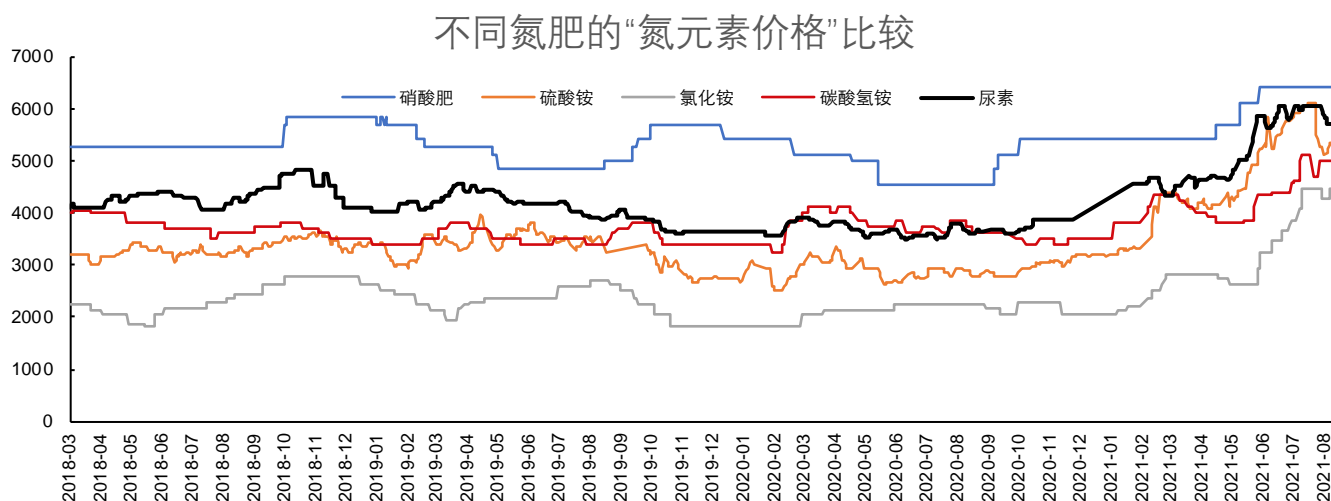


来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、其他氮肥情况

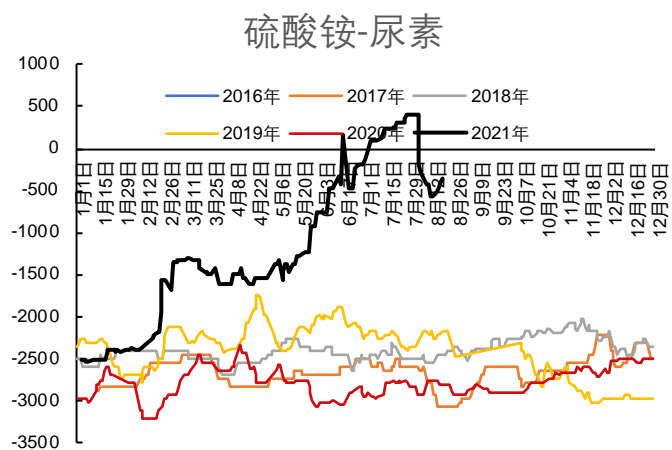
其他氮肥价格有所上升。按氮元素价格计算，其中硫酸铵价格周环比上升 4.13%，氯化铵上升 4.76%，碳酸氢铵和硝酸肥价格变化不大。尿素的下跌要明显大过其他化肥。

图表 11：不同氮肥的“氮元素价格”比较



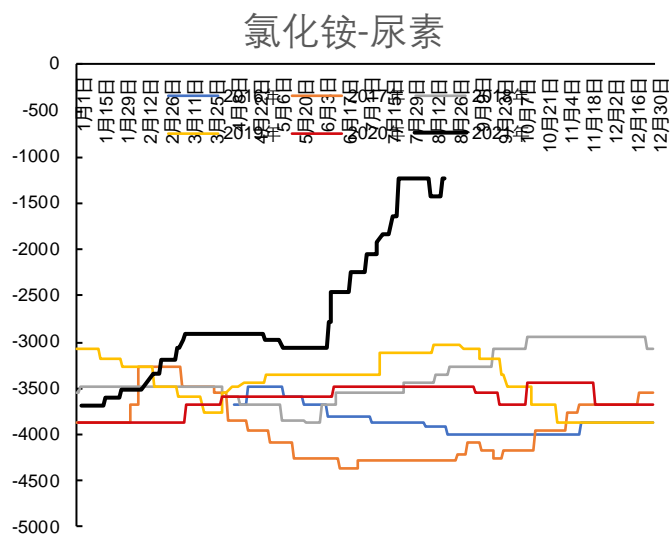
来源：卓创，混沌天成研究

图表 12：硫酸铵-尿素



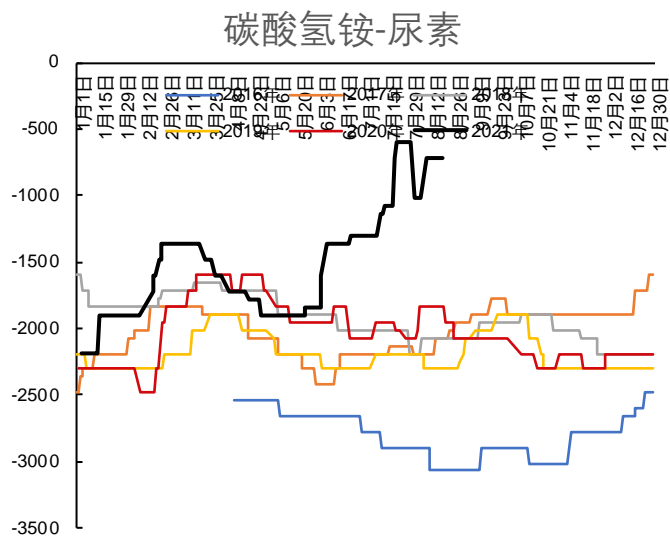
来源：卓创，混沌天成研究院

图表 13：氯化铵-尿素



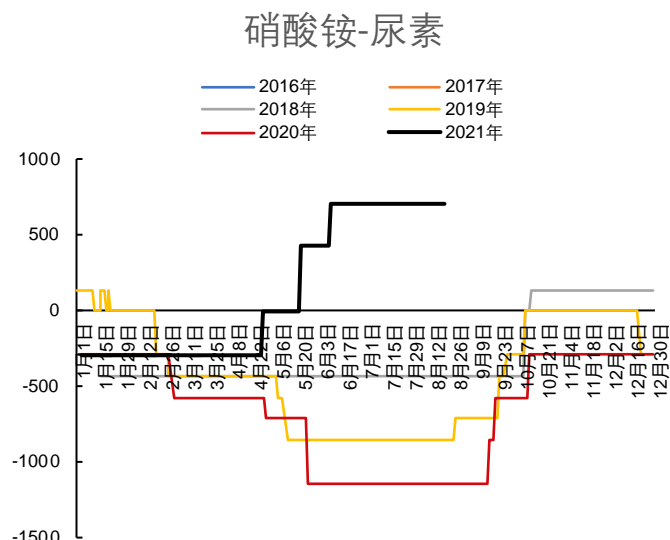
来源：卓创，混沌天成研究院

图表 14: 碳酸氢铵-尿素



来源: 卓创, 混沌天成研究院

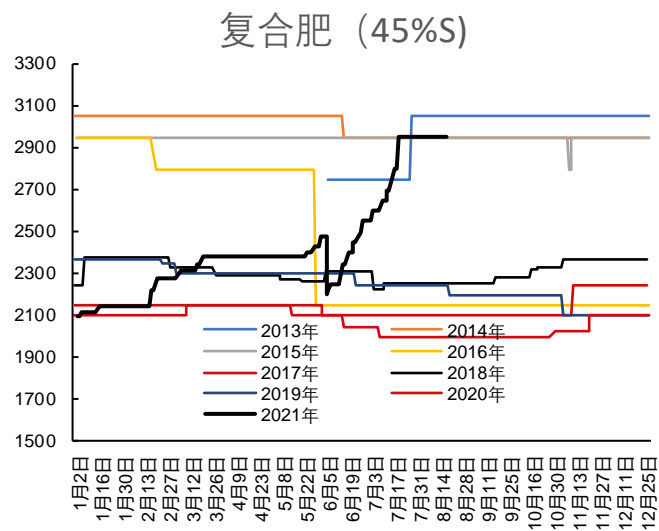
图表 15: 硝酸铵-尿素



来源: 卓创, 混沌天成研究院

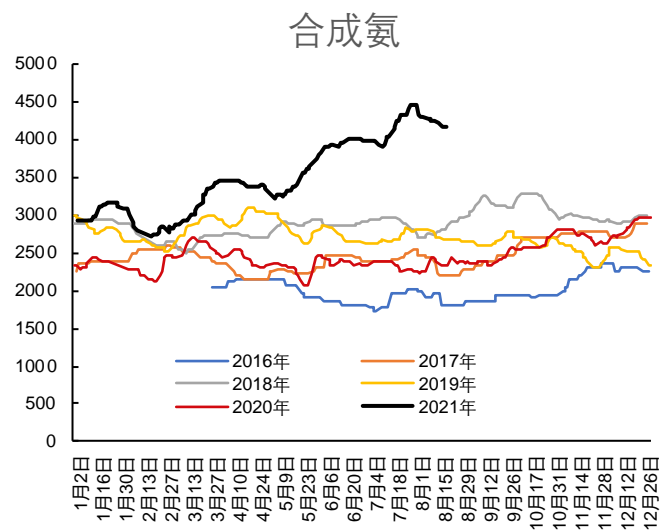
复合肥价格持平, 合成氨价格出现调整回落。

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



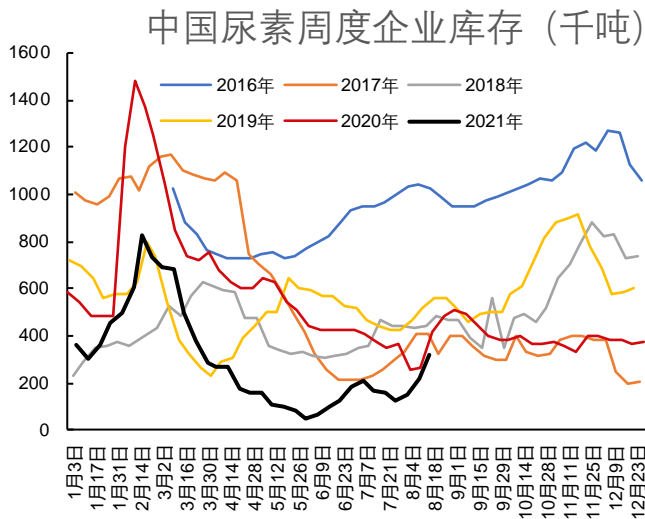
来源: Wind, 混沌天成研究院

四、 库存

2021年8月19日企业库存总量 32.2 万吨, 环比上周增加 49.07%, 同比减少 22.97%。企业库存反映了当前供大于求的局面。港口库存为 27 万吨, 环比下降 31.5%。港口库存的减少可能暗

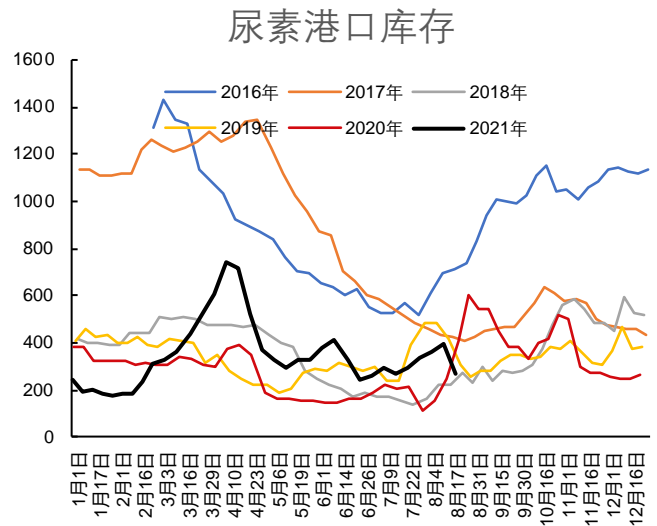
示货物已经出口。

图表 18：中国尿素周度企业库存



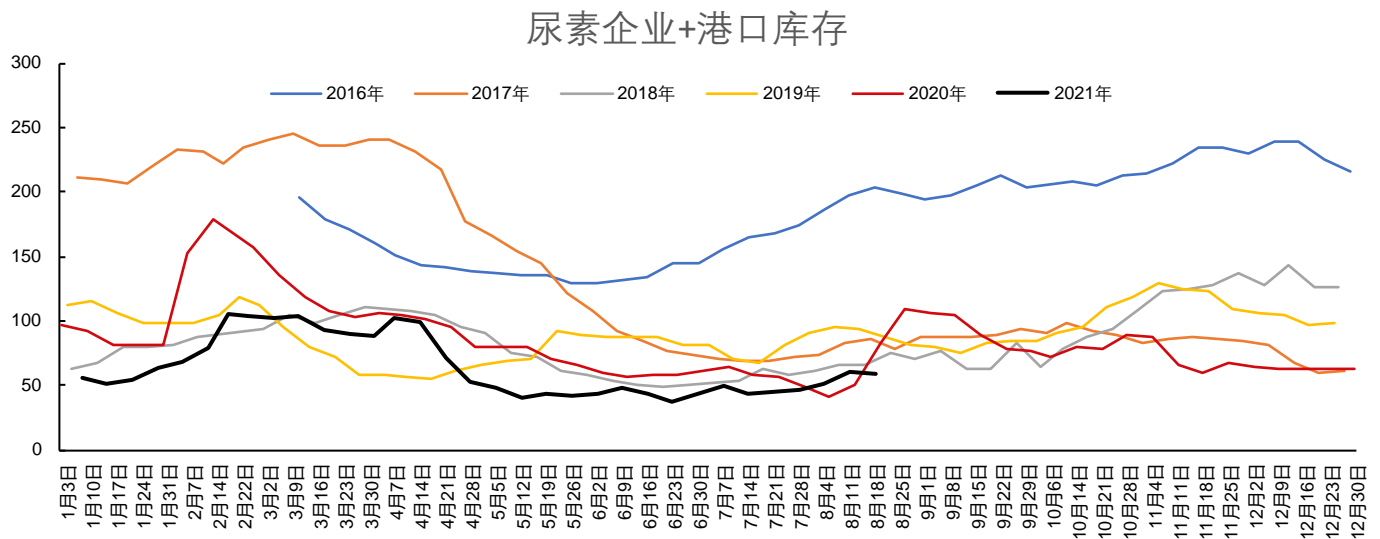
来源：卓创, 混沌天成研究院

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



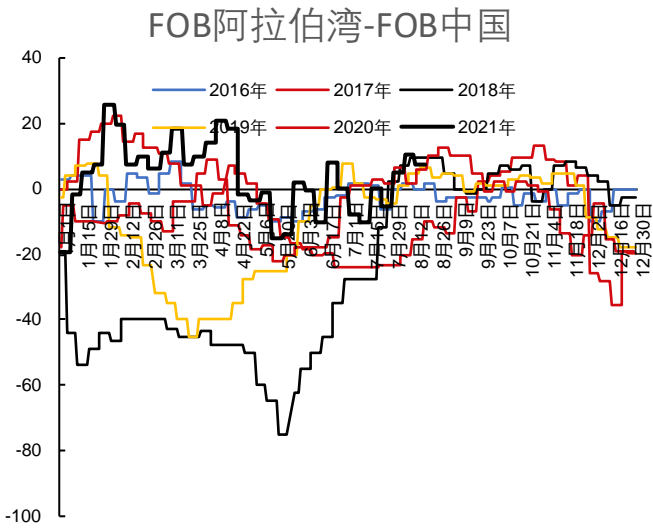
来源：卓创, 混沌天成研究院

五、各地价差比较

各国相对中国的价差涨跌不一。如阿拉伯湾从 10.5 美元/吨降至 7.5 美元/吨；尤日内从 -27 美元/吨降至 -35 美元/吨；美湾价差从 -48.5 美元/吨升至 -23.5 美元/吨；印尼价差从 -1 美元/吨升至 4.5 美元/吨；巴西从 8 美元/吨升至 15 美元/吨。价差的变化主要是因为各国港口价格都实际向下

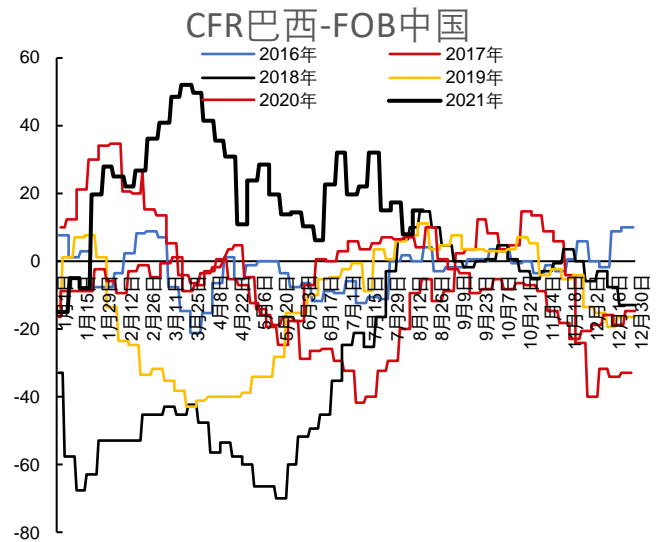
调整，而且他国向下调整幅度大于中国。

图表 21: FOB 阿拉伯湾-FOB 中国



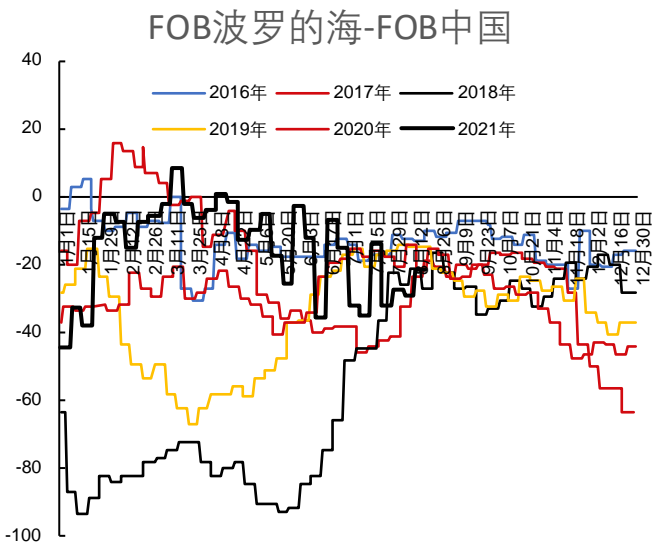
来源: wind , 混沌天成研究院

图表 22: CFR 巴西-FOB 中国



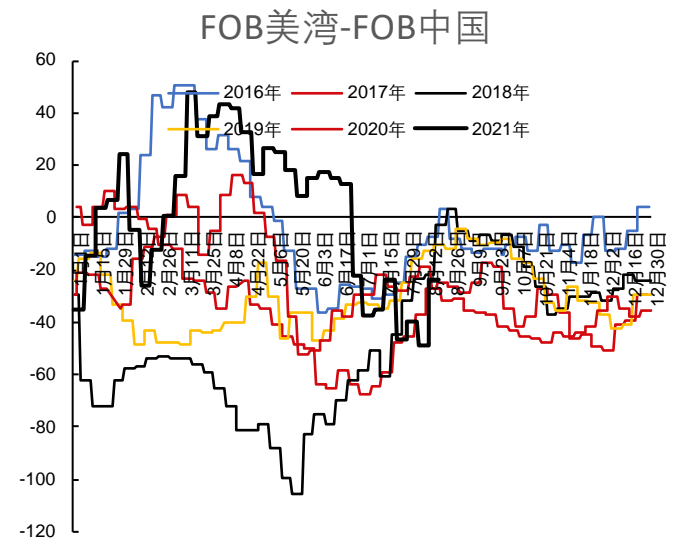
来源: Wind , 混沌天成研究院

图表 23: FOB 波罗的海-FOB 中国



来源: wind , 混沌天成研究院

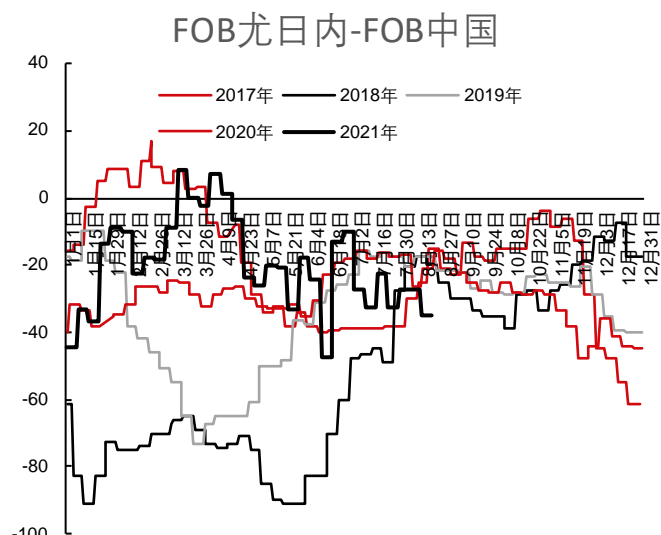
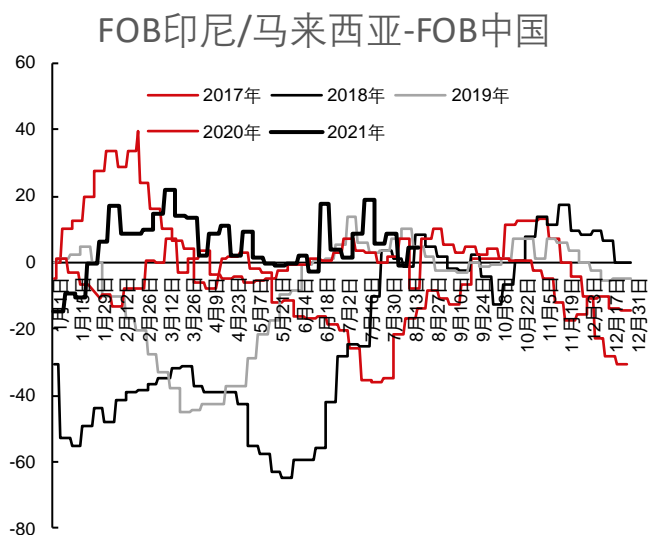
图表 24: FOB 美湾-FOB 中国



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

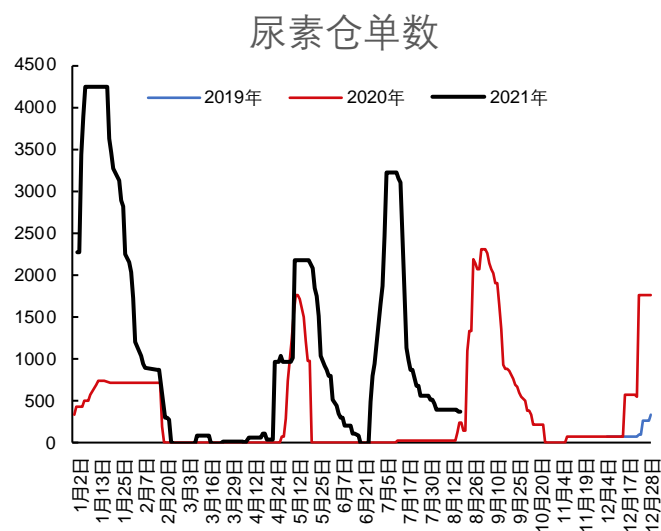
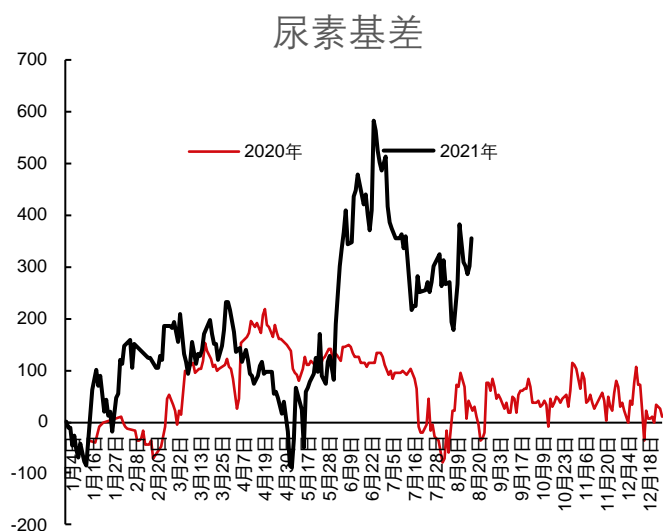
来源: Wind, 混沌天成研究院

六、基差价差

现货和期货同跌，但中间的节奏不同，所以基差出现了先抑后扬的局面。基差从上周的 383 元/吨回落至本周的 356 元/吨。后期预期以现货快跌来实现基差修复。仓单数减少 25 张，目前为 383 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