

尿素专题策略

2021. 06. 10

研究咨询部

联系电话：010-85356613

观点:

5月尿素期货大幅上涨，累计涨幅10.23%，价格突破2500元/吨，创下上市新高。供应方面，国内尿素周均日产量稳定在15.7-15.9万吨，环比上月产量增加。不过月内企业临时检修停产增多，造成当日产量波动较大，最低日产量下降至14.9万吨。下游复合肥企业高氮肥生产季节性转弱，尿素日耗下降。合成氨、尿素、磷酸一铵等原料价格大幅上调，压缩复合肥企业生产利润，导致企业生产积极性不高，开工率下行。农业备肥情况好转，贸易商拿货增加。前期库存低位的背景下，需求反弹造成供需失衡进一步加剧，尿素现货价格出现加速上调。国内尿素库存偏低，其中港口库存变动不大，企业库存较为紧张。河南、山东两个交割地企业库存基本见底，市场拿货一度存在困难。内蒙古、新疆、山西等产区企业库存在2万吨以下。

尿素受到行业外因素影响在加大，煤化工品种暴涨暴跌增加尿素期货波动。监管部门对大宗商品保持密切关注。尿素价格正处于历史最高位置，作为重要的农资产品，后市需留意政策风险。

投资策略:

当前供需矛盾依然存在，企业库存极低。临近交割月，UR2107合约贴水现货超250元/吨，建议尿素下游企业关注买入套保机会。随着夏季肥需求结束，供需紧张情况或有改善。现货价格高位，UR2109合约贴水较大，预计6月震荡下跌为主，区间2200-2450。

5月行情综述

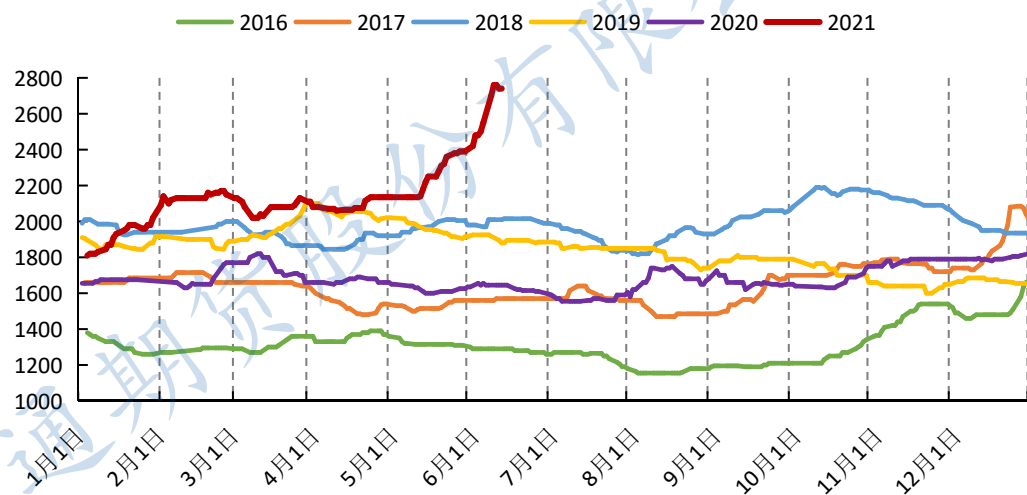


- 5月份国内尿素期货屡创新高，期货累计涨幅10.23%，价格突破2300元/吨。国内市场供应不高，交割区域库存基本见底。原料煤大涨推升成本，关联煤化工品种普涨带动尿素上行，尿素期货一度大幅升水现货。随着监管部门对大宗商品价格管控趋严，尿素期货震荡下跌。5月底开始，尿素临停检修不断，日产再次回落，加剧供需矛盾。现货开启加速上调，创下历史性高价。

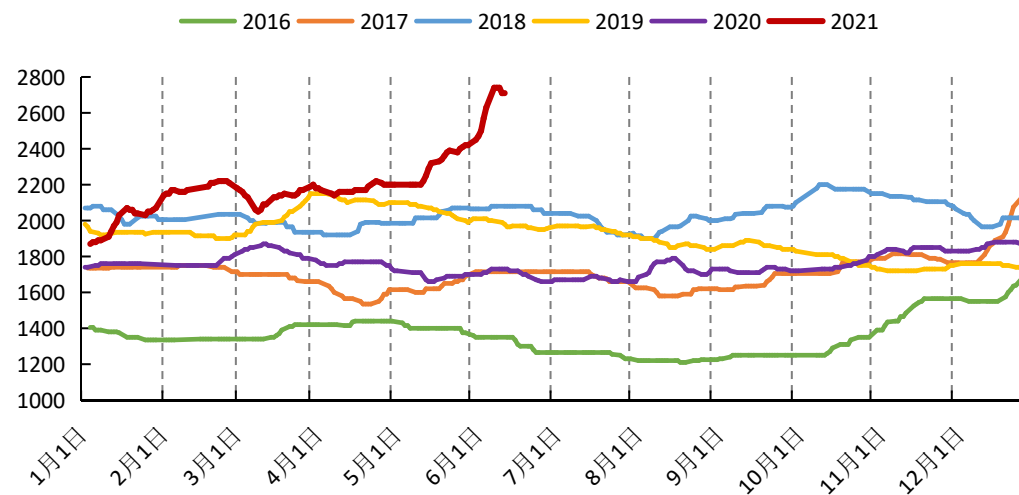


现货价：加速上调，创出新高

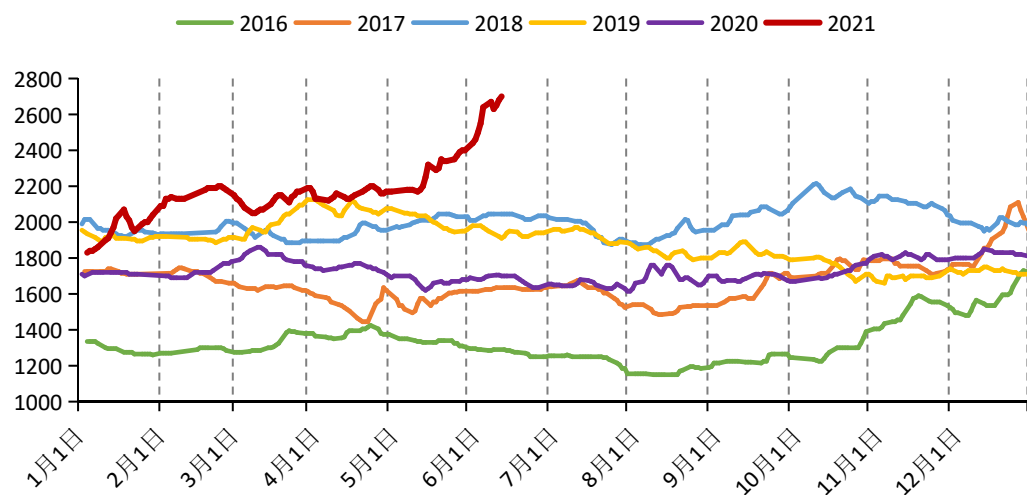
河北尿素市场价



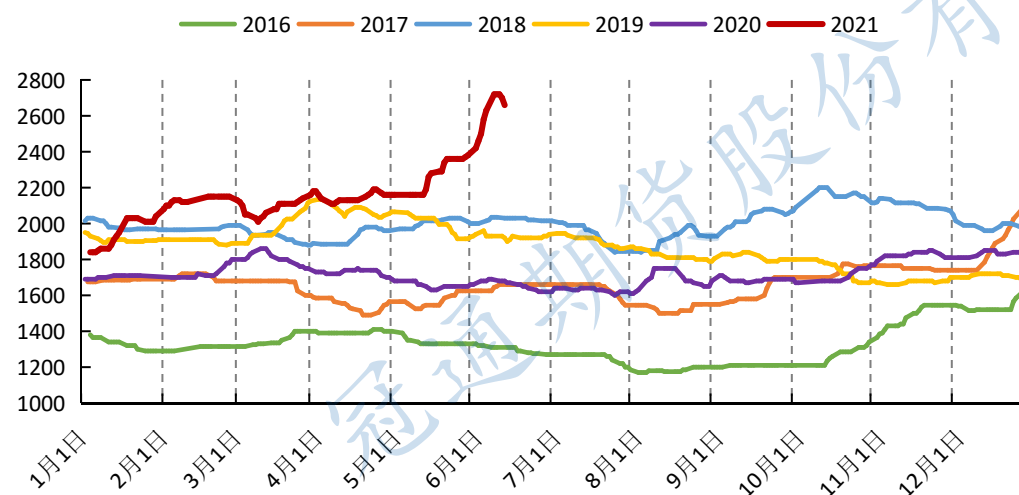
安徽尿素市场价



山东尿素市场价



河南尿素市场价

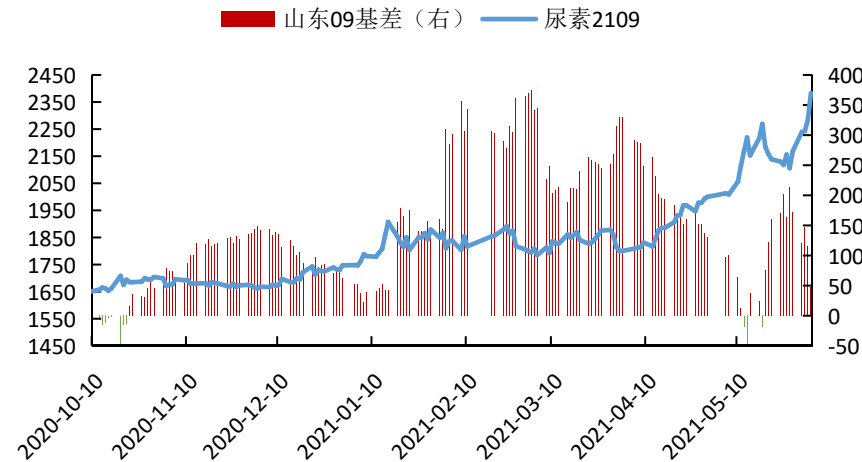


◆ 基差-价差：基差变化频繁，7-9价差收窄

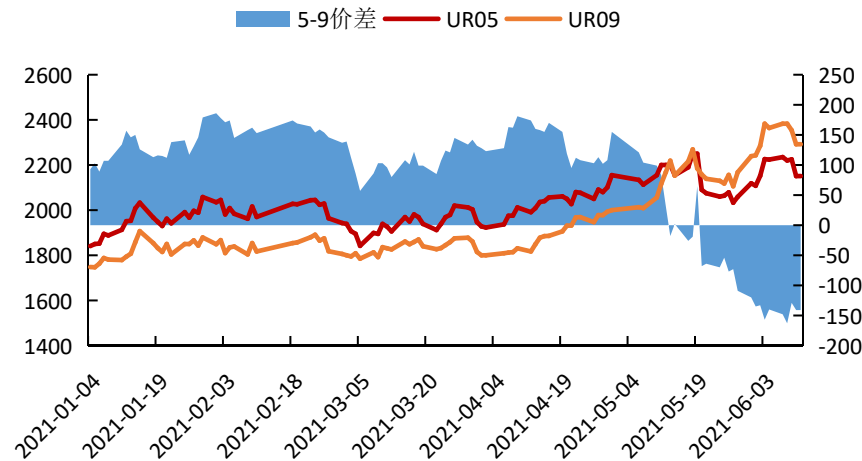
UR2107基差



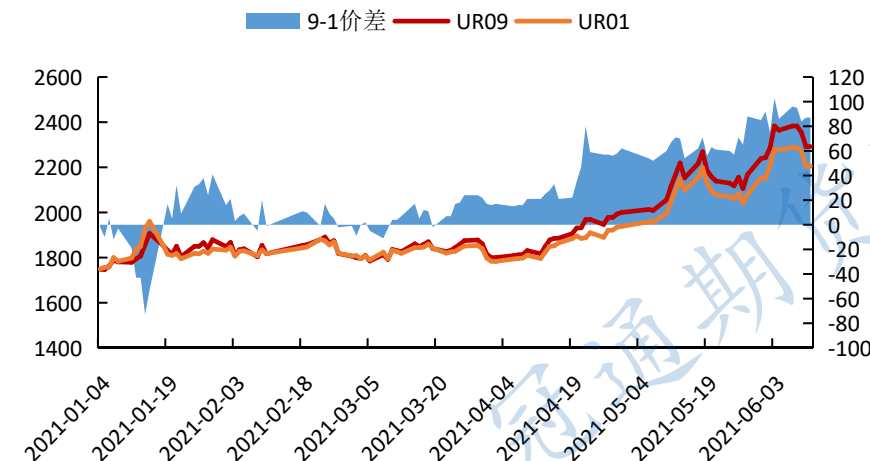
UR2109基差



5-9价差



9-1价差



- 月初农需偏弱，现货价格稳定。大宗商品普涨背景下，尿素期货低库存驱动上行，UR2107基差走弱。5月底夏季备肥启动，市场供应偏紧，现货加速上调。期货监管趋严，高位震荡，基差迅速走强。
- 远月UR2109属于传统淡季合约，远期供需矛盾不大，盘面价格低于UR2107。

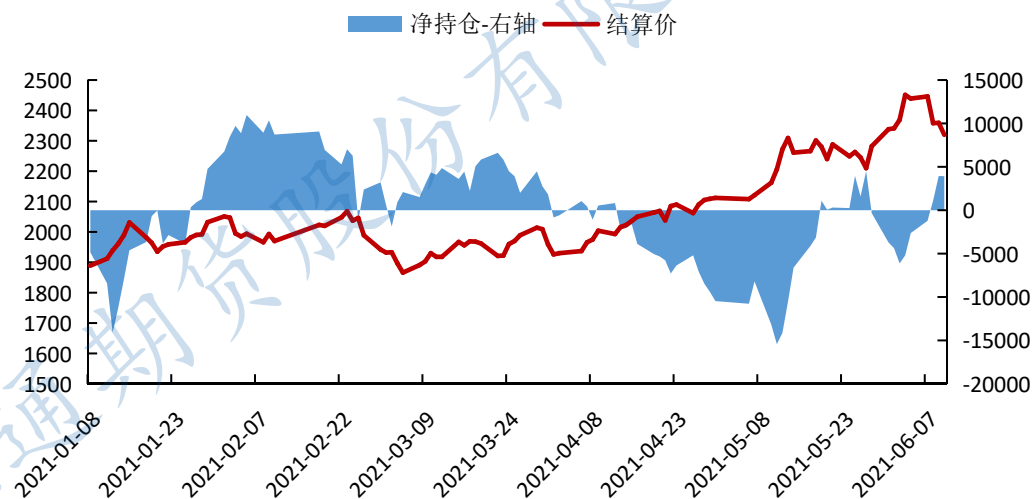


交易数据：净空单大幅下降

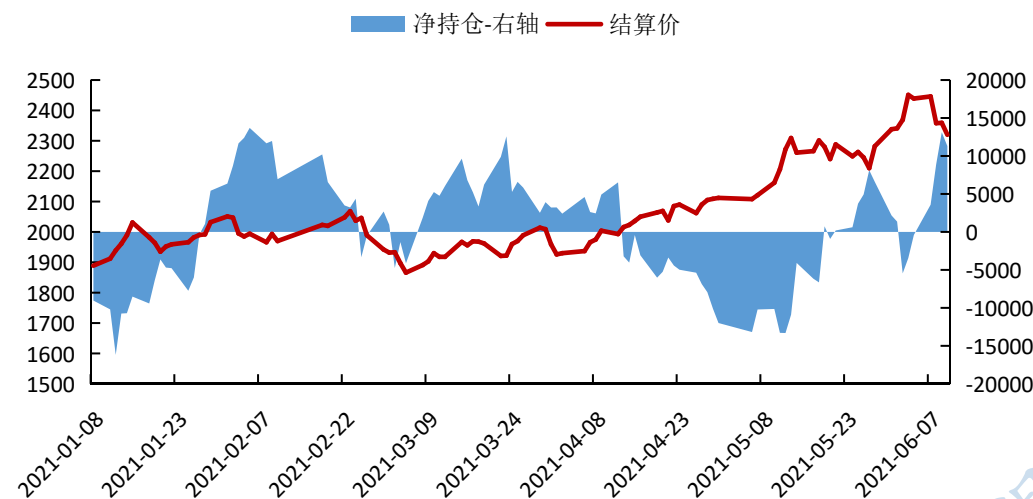


冠通期货
Guantong Futures

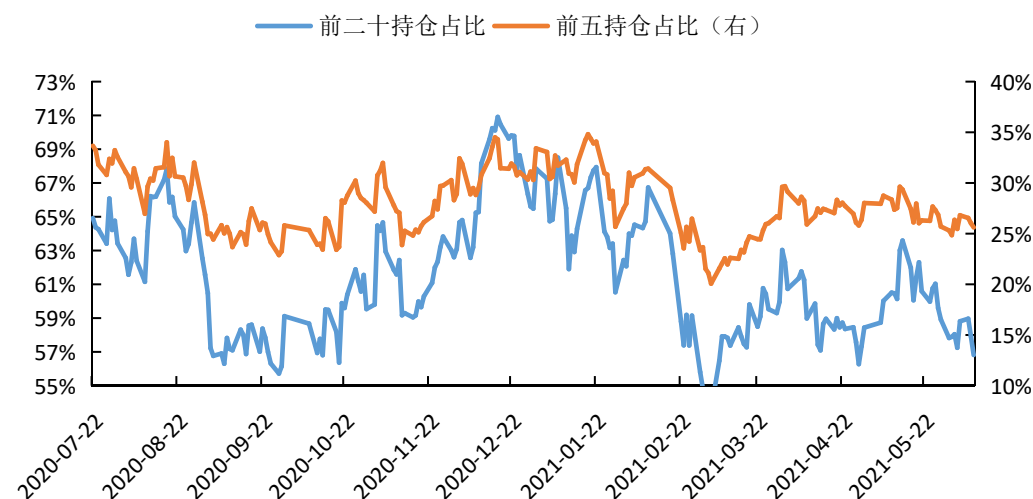
前五净持仓



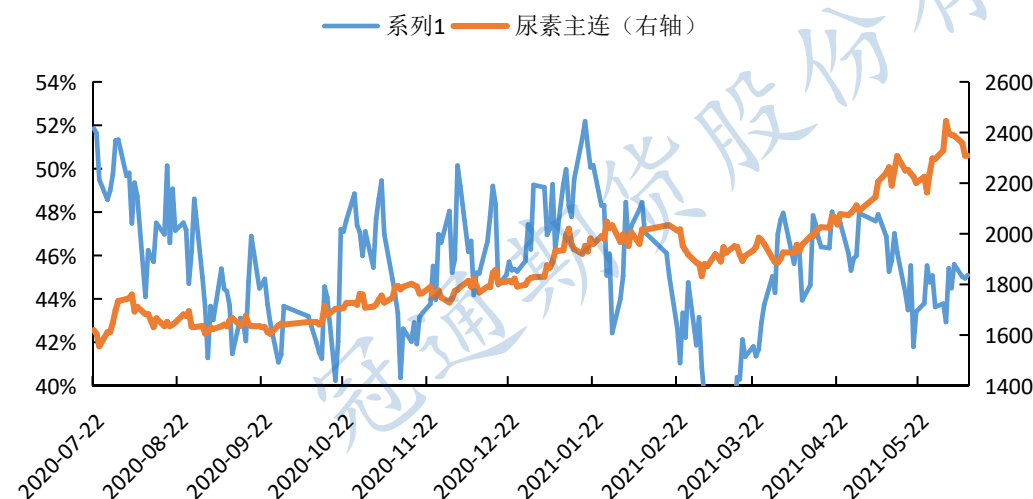
前二十净持仓



主要席位持仓

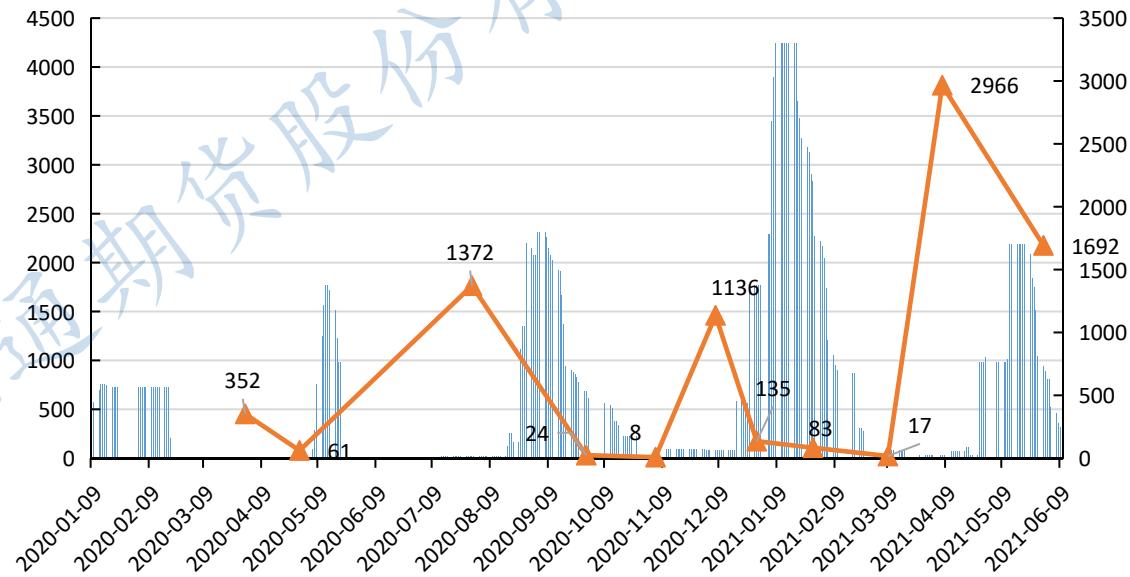


持仓集中度



◆ 尿素仓单：05结束交割，注册仓单减少

尿素仓单变动与交割量（右）



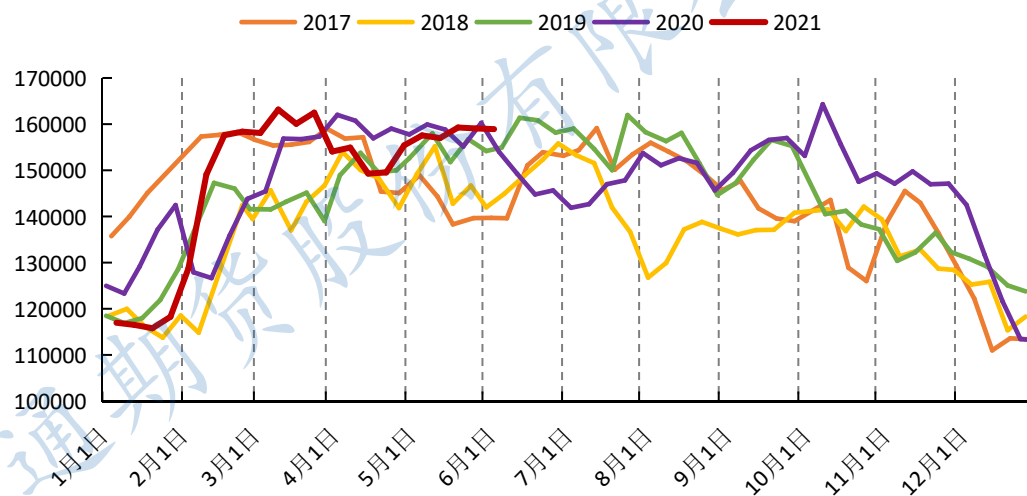
尿素仓单注册情况

日期	安阳万庄	河南国储	衡水棉麻	青州中储	安徽中能	安徽昊源	河北东光	河南晋开	河南天庆	山东明水	中化化肥	仓单合计	安阳万庄	衡水棉麻	青州中储	库存增加
20210428	0	0	0	0	0	0	0	950	0	0	0	950	0	0	0	0
20210429	0	0	0	0	0	0	0	950	0	0	0	950	0	0	0	0
20210430	0	0	0	0	0	0	0	950	0	0	0	950	0	0	0	0
20210506	0	0	0	0	0	0	0	950	0	0	0	950	0	0	0	0
20210507	0	0	0	0	0	0	0	950	0	0	0	950	0	0	0	0
20210510	0	0	0	0	0	0	0	950	0	0	0	950	0	0	0	0
20210511	0	0	0	0	0	0	0	950	0	0	0	950	0	0	0	0
20210512	0	0	0	0	0	0	0	950	0	0	0	950	0	0	0	0
20210513	0	0	0	0	0	0	872	950	300	0	0	2122	0	0	0	0
20210514	0	0	0	0	0	0	872	950	300	0	0	2122	0	0	0	0
20210517	0	0	0	0	0	0	872	950	300	0	0	2122	0	0	0	0
20210518	0	0	0	0	0	0	872	950	300	0	0	2122	0	0	0	0
20210519	0	0	0	0	0	0	872	950	300	0	0	2122	0	0	0	0
20210520	0	0	0	0	0	0	872	950	300	0	0	2122	0	0	0	0
20210521	0	0	0	0	0	0	872	950	300	0	0	2122	0	0	0	0
20210524	0	0	0	0	0	0	872	850	300	0	0	2022	0	0	0	0
20210525	0	0	0	0	0	0	747	850	185	0	0	1782	0	0	0	0
20210526	0	0	0	0	0	0	747	736	185	0	50	1718	0	0	0	0
20210527	0	0	0	0	0	0	747	581	103	0	50	1481	0	0	0	0
20210528	0	0	0	0	0	0	617	283	103	0	0	1003	0	0	0	0
20210531	0	0	0	0	0	0	517	283	103	0	0	903	0	0	0	0
20210601	0	0	0	0	0	0	517	283	53	0	0	853	0	0	0	0
20210602	0	0	0	0	0	0	467	283	53	0	0	803	0	0	0	0
20210603	0	0	0	0	0	0	467	283	53	0	0	803	0	0	0	0

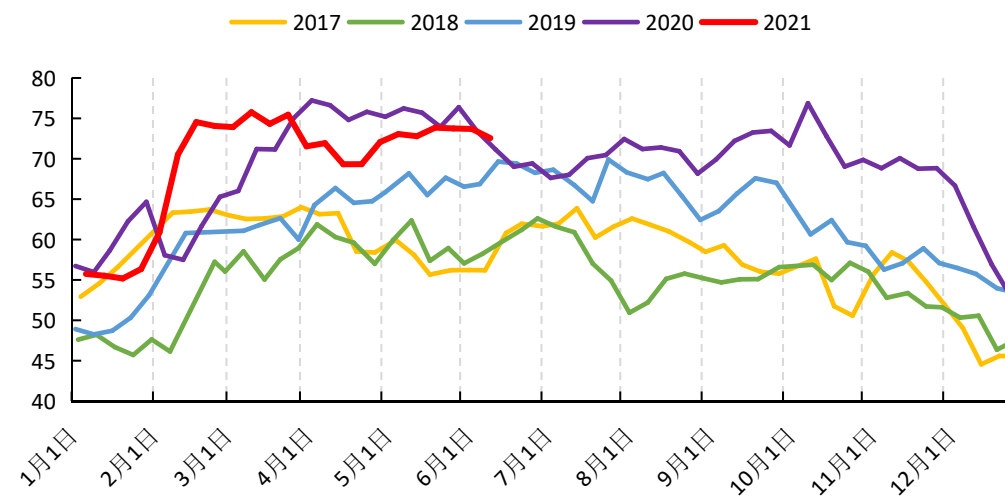


供应：日均产量平稳，临时检修不断

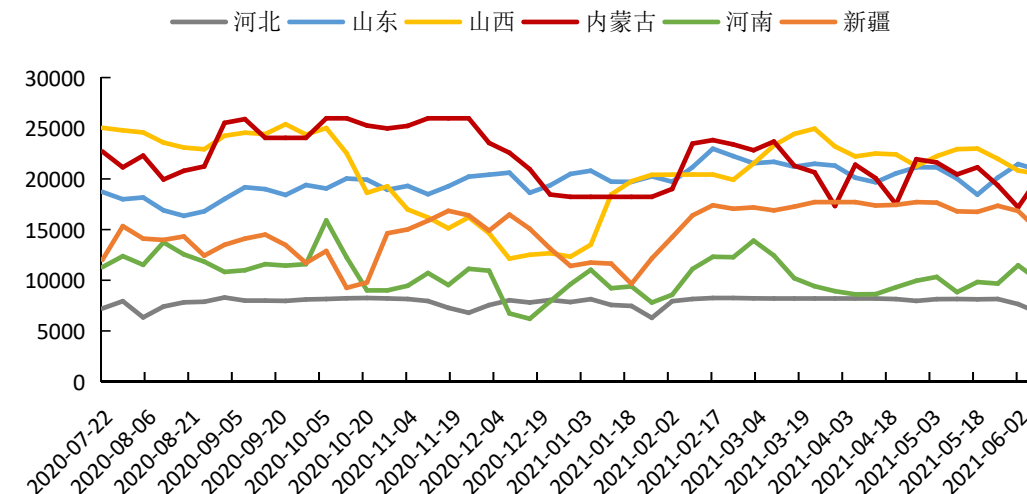
尿素日产量



尿素开工率



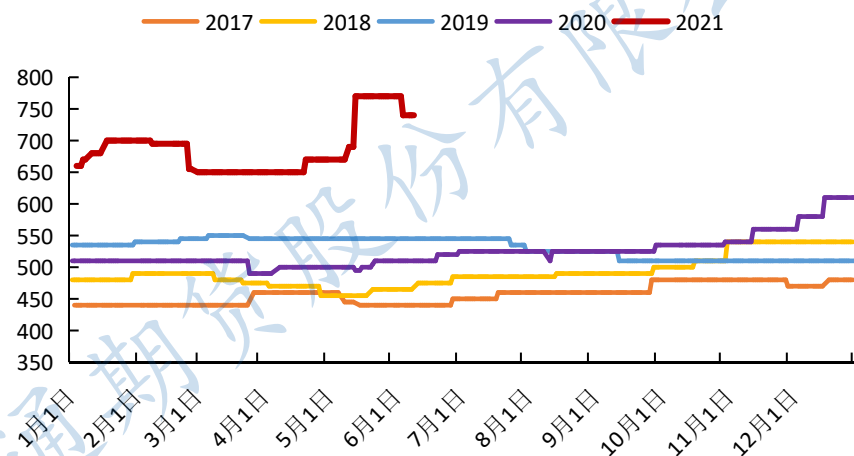
分省份产量



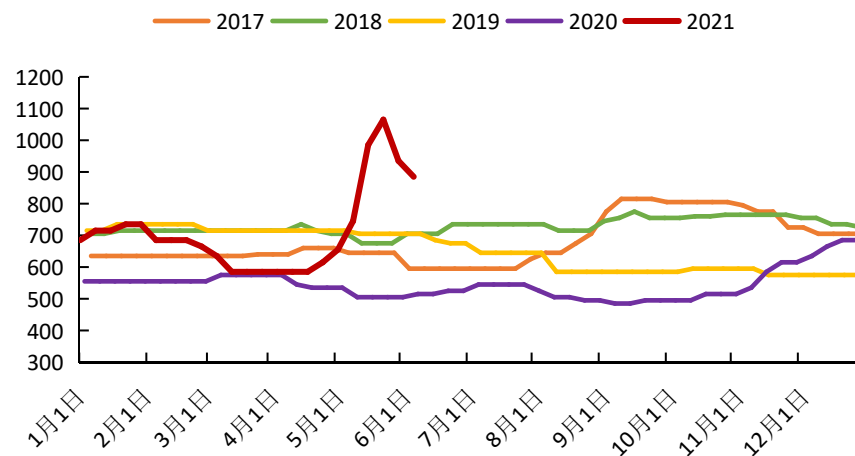
- 周均日产量稳定在15.7-15.9万吨，转产合成氨装置复产带来尿素产量增加。不过企业临时检修停产增多，造成当日产量波动较大，实际最低日产量下降至14.9万吨。

原料：原料煤高位回落，天然气价格稳定

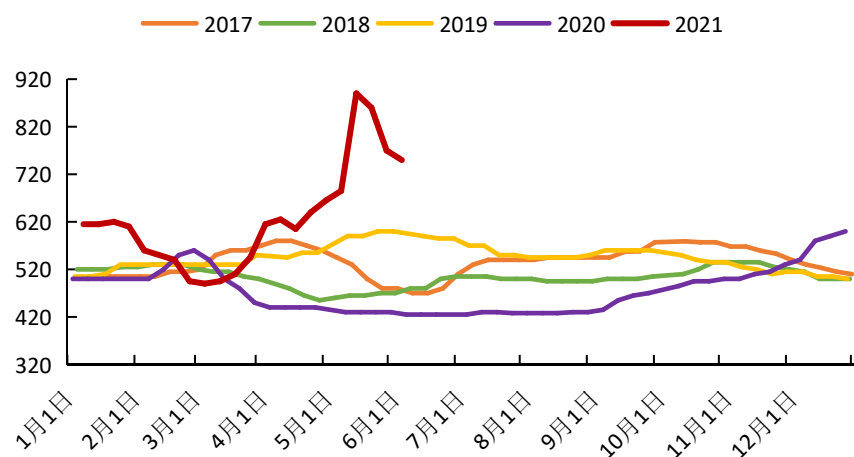
动力煤Q5800



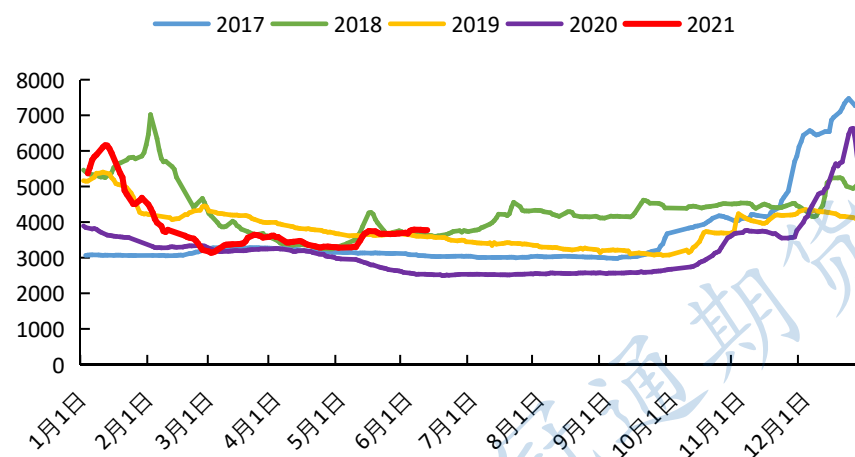
无烟煤：晋城



烟煤：坑口价



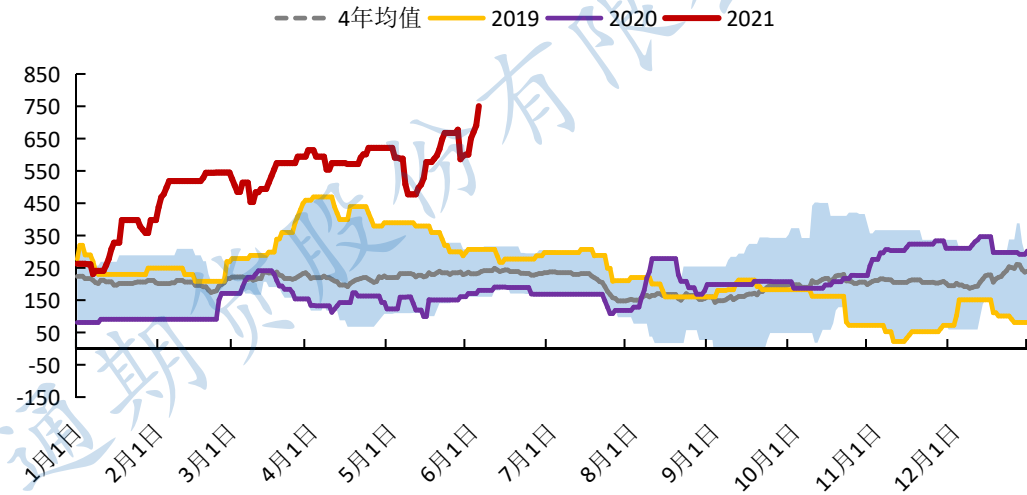
LNG出厂价



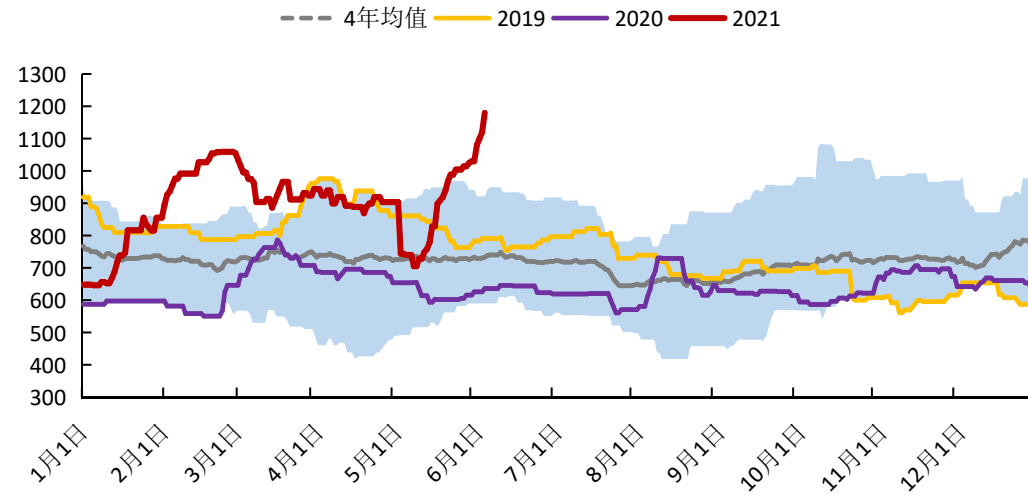
- 尿素上游原料煤集体大涨。动力煤领涨，烟煤、无烟煤涨价不止。5月底政策干预下，煤价高位回落。
- 原料端涨价传导至尿素，企业由于采取长协，成本上调滞后原料。
- 4月份LNG消费进入淡季，出厂价变化不大。

生产利润：企业生产利润历史性高位

固定床利润



水煤浆利润



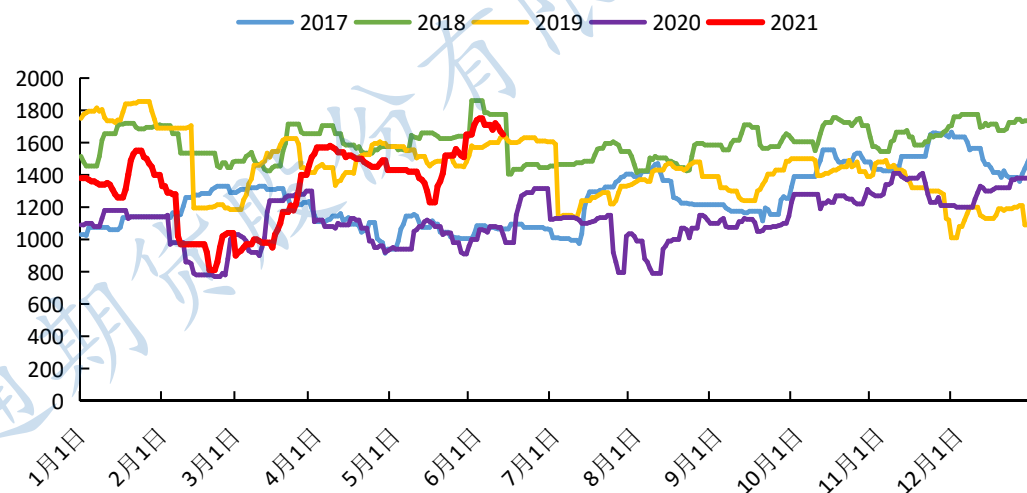
- 尿素企业生产利润主要随产品端价格波动，但5月上游原料上涨过快，生产利润一度缩小。随着煤价回调，尿素现货加速上涨，尿素厂家生产利润达到5年来最好水平。
- 固定床工艺和水煤浆工艺利润略有差异，无烟煤价格5月调价滞后烟煤，固定床利润增幅小于水煤浆。经测算固定床装置成本环比4月上调123元/吨，水煤浆装置成本环比4月上调84元/吨。企业由于采取长协，实际成本上调滞后测算值。

◆ 关联价差：合成氨价差高位，甲醇-尿素价差反转

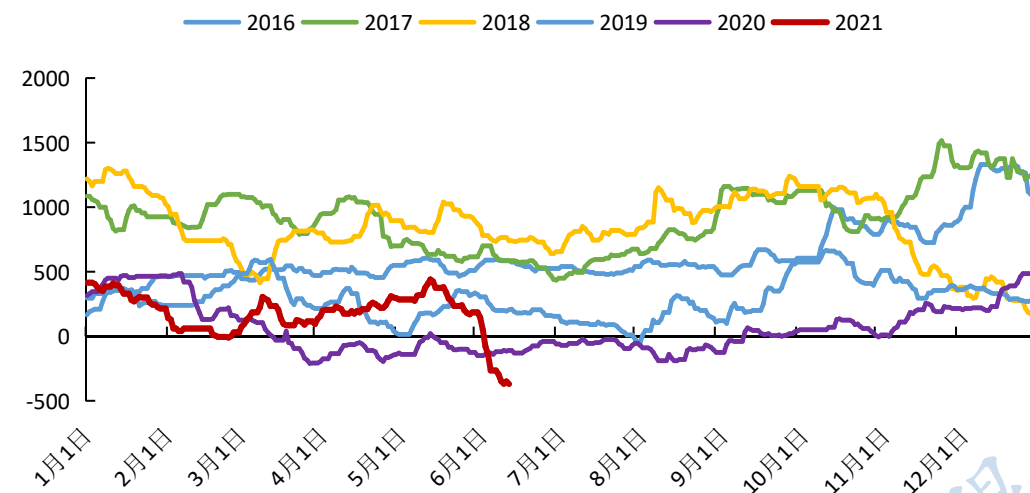


冠通期货
Guantong Futures

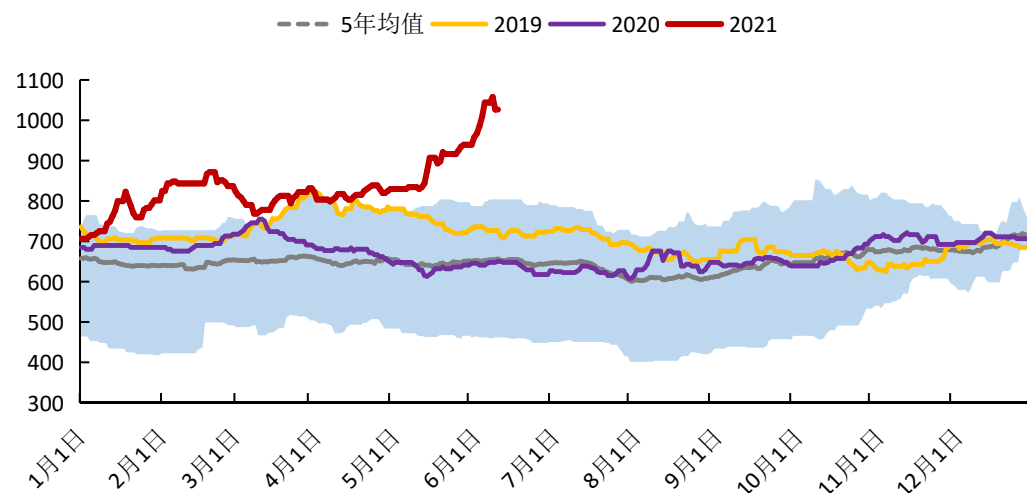
合成氨-尿素价差



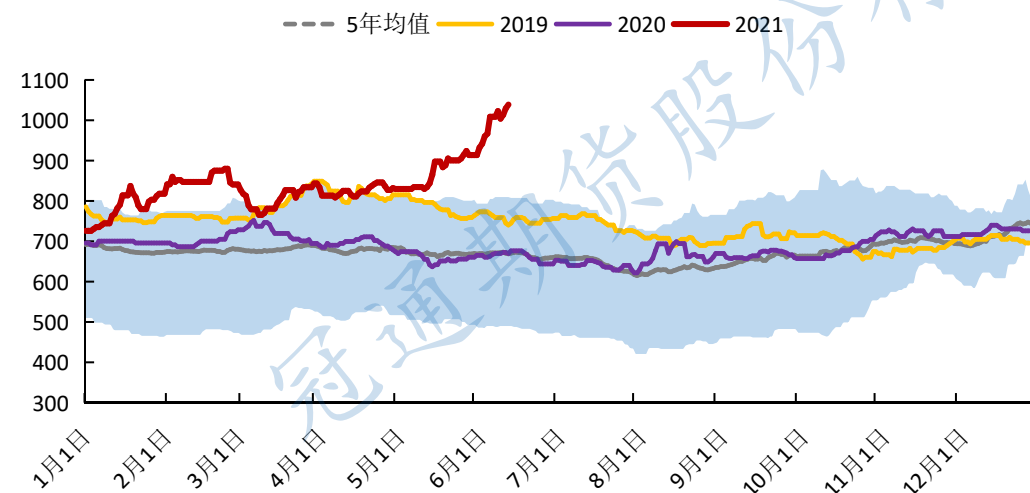
甲醇-尿素价差



尿素-氯化铵（单位氮）

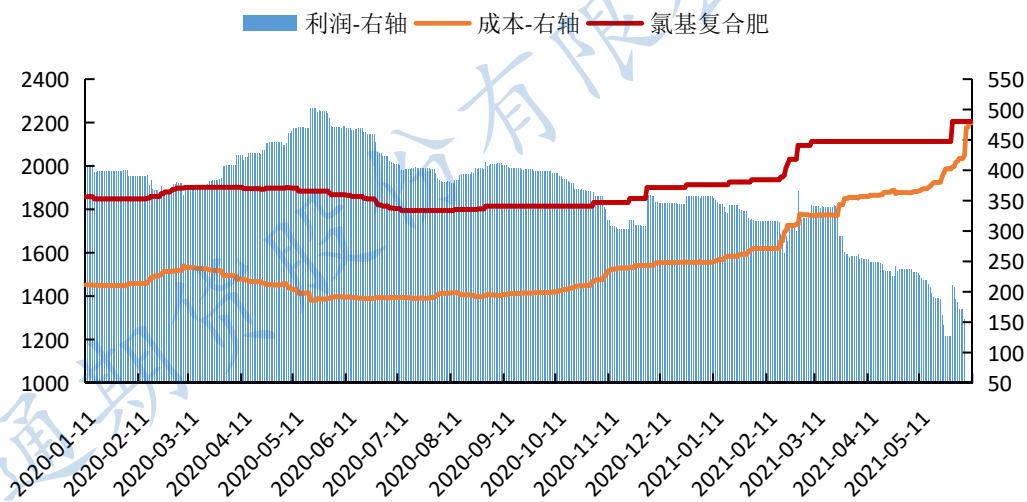


尿素-硫酸铵（单位氮）

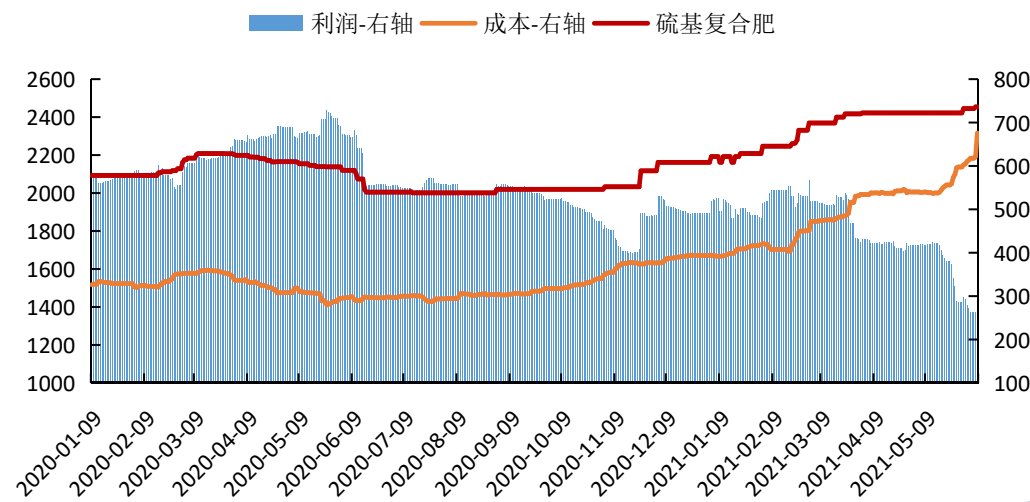


◆ 复合肥：生产利润低，开工率下行

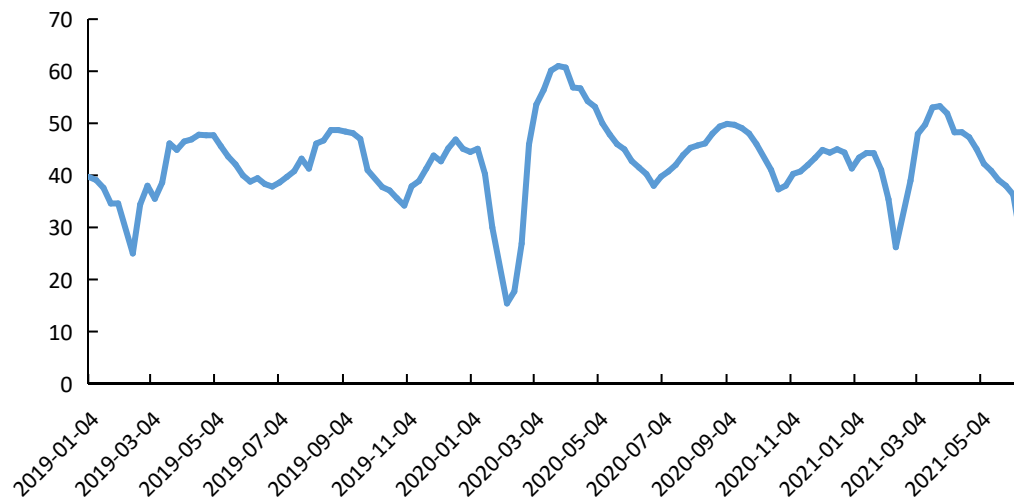
氯基复合肥



硫基复合肥



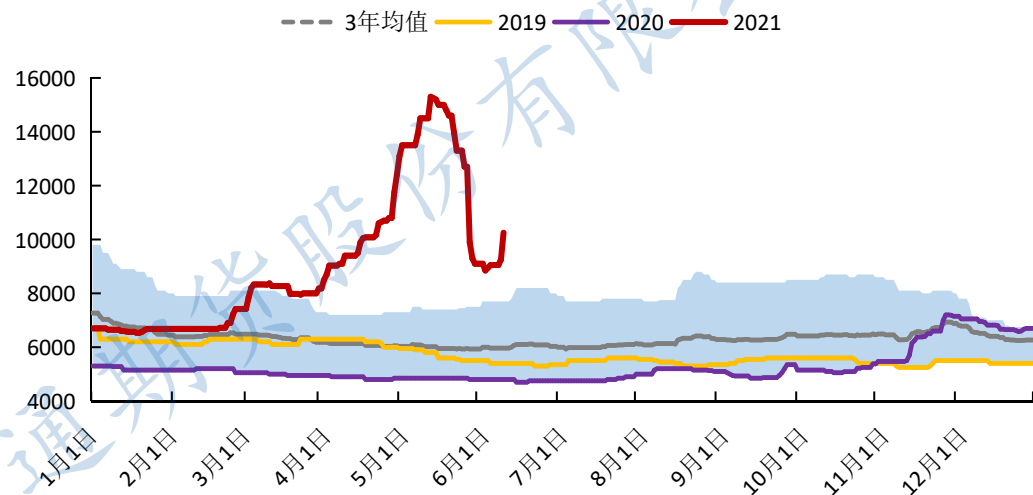
复合肥开工率



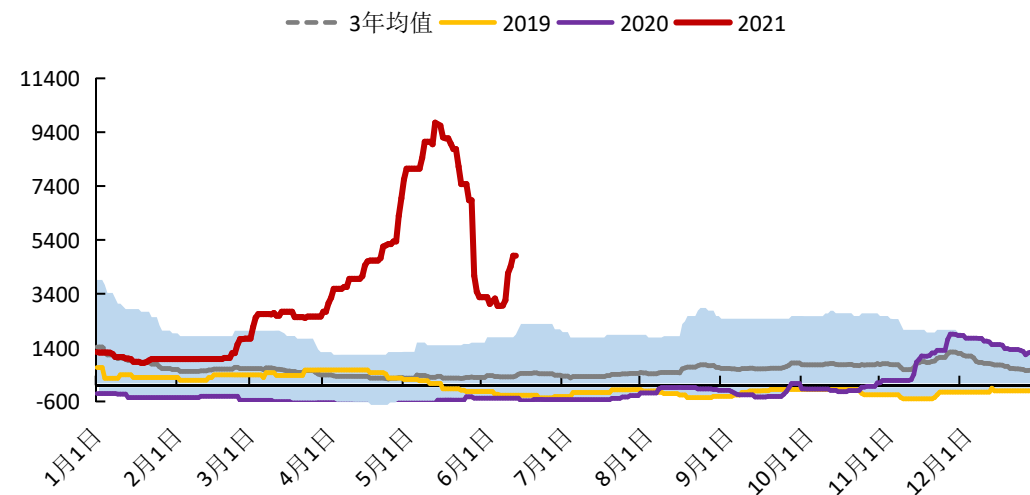
- 尿素、液氨、磷酸一铵等原材料价格大涨，压缩复合肥企业生产利润。复合肥企业下游接受有限，报价自3月起平稳，被动接受成本上调。随着5月底复合肥价格上调，原料尿素、合成氨上涨空间同步打开。
- 原料成本高、生产利润低，复合肥企业生产积极性不高。高氮肥生产进入尾声，开工率持续回落。

三聚氰胺：利润高位腰斩，开工率微降

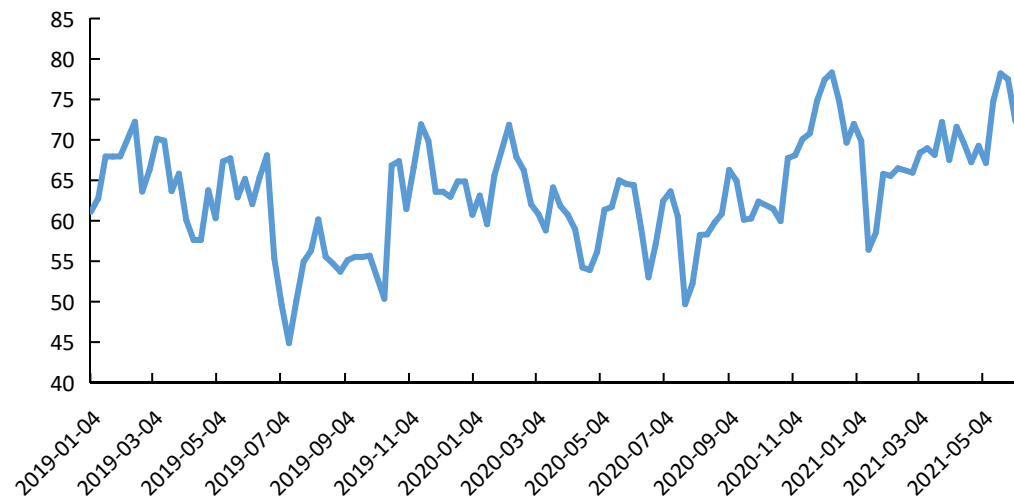
三聚氰胺现货价



三聚氰胺利润



三聚氰胺开工率



- 5月份三聚氰胺价格自高位回落，市场价突破15000元/吨后拐头向下，最低跌回8850元/吨，跌幅达-41%。不过三聚氰胺生产利润仍然在4000元/吨以上，生产利润较好。

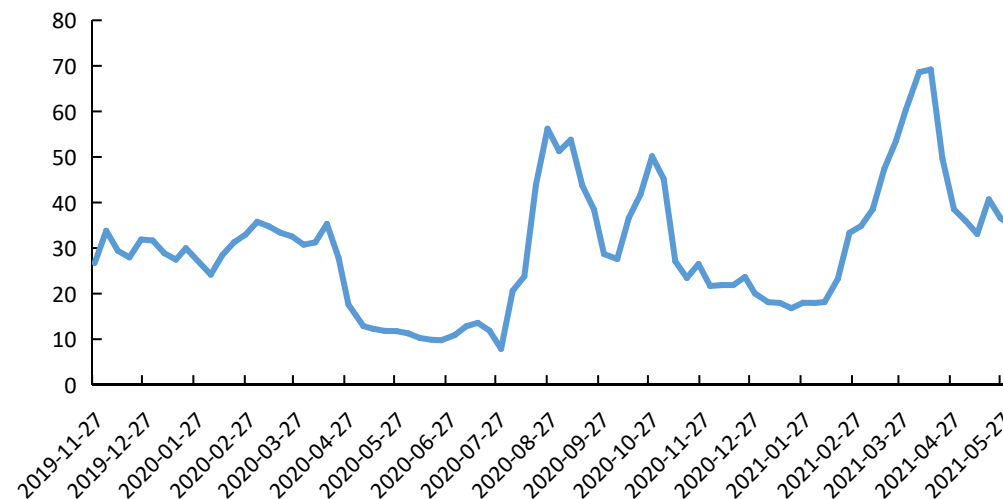


库存：企业库存见底，港口库存稳定

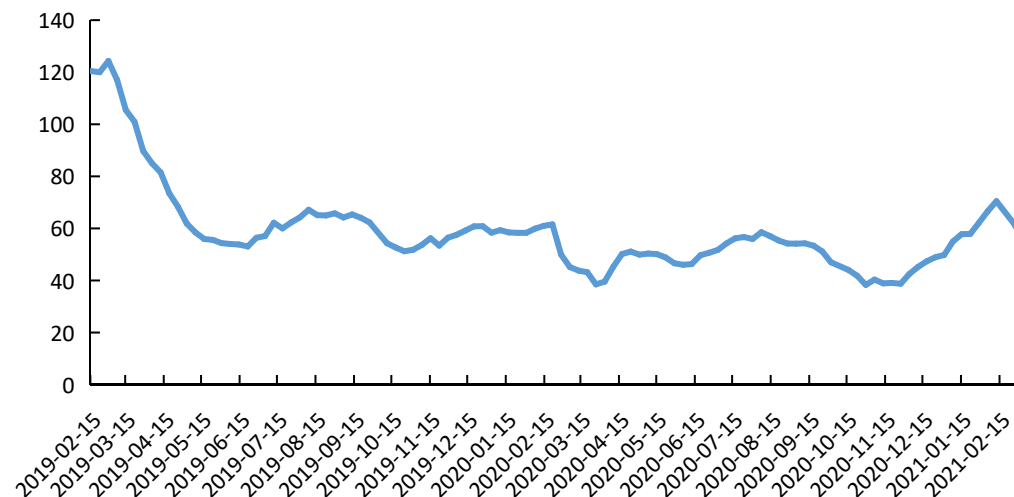
尿素企业库存



尿素港口库存



复合肥企业库存

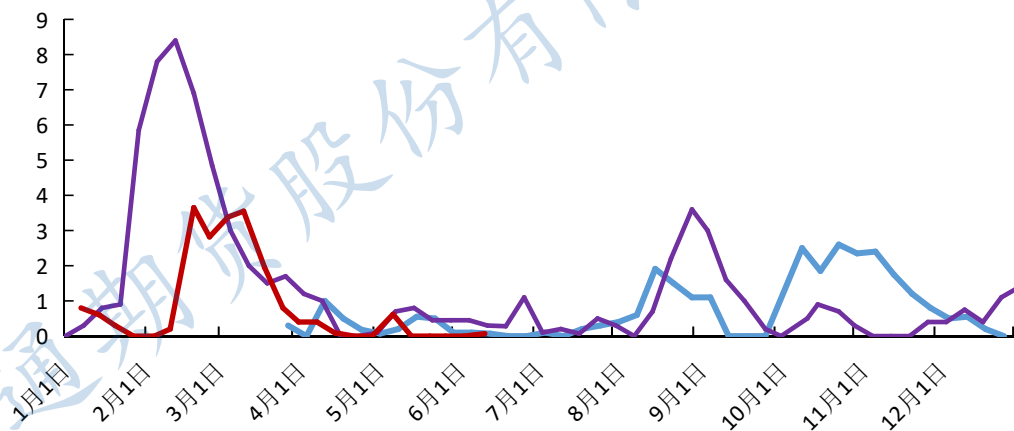


- 5月份印度招标出口以及国内日产不高，农需备肥启动后，全国库存进一步下降。港口库存回落至34.70万吨，环比上月下降3.8万吨；企业库存4.59万吨，环比上月下降13.84万吨。交割区企业库存基本见底。内蒙古、新疆、山西等传统外发地区，企业库存也处于极低状态。

重点区域库存：交割区基本见底，货源紧张

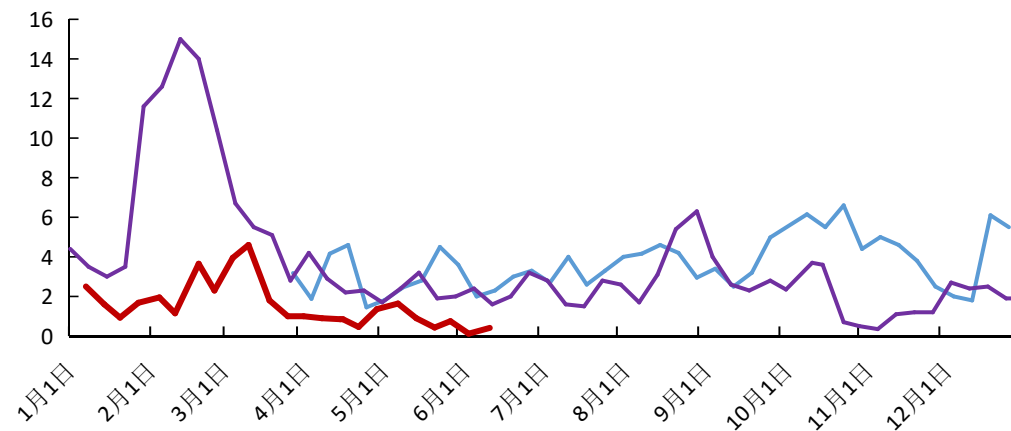
山东企业库存

— 山东 2019 — 山东 2020 — 山东 2021



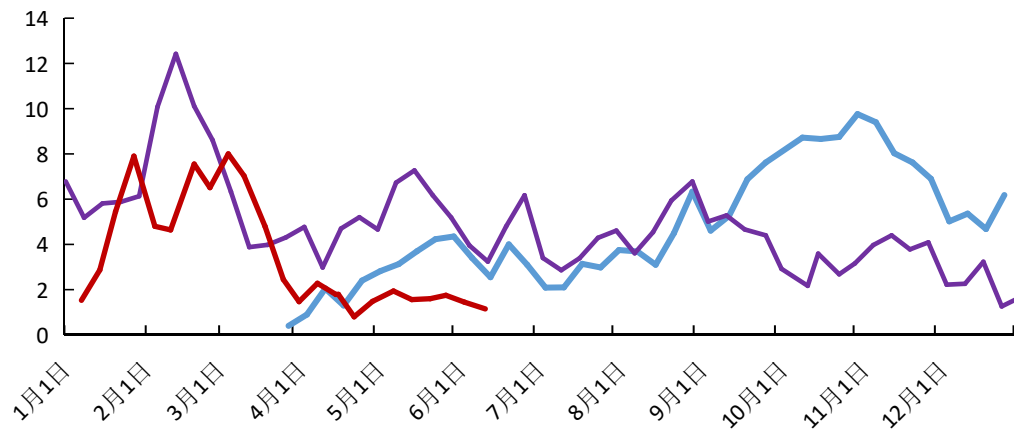
河南企业库存

— 河南 2019 — 河南 2020 — 河南 2021



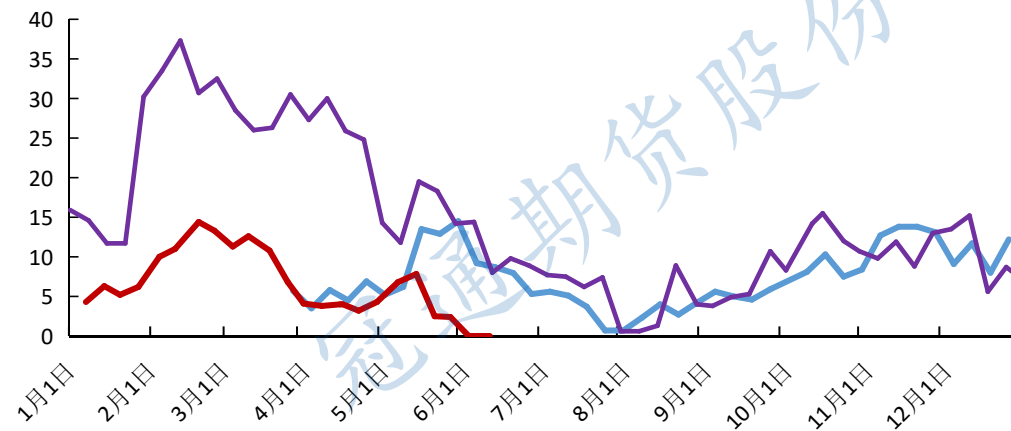
山西企业库存

— 山西 2019 — 山西 2020 — 山西 2021



内蒙古企业库存

— 内蒙古 2019 — 内蒙古 2020 — 内蒙古 2021





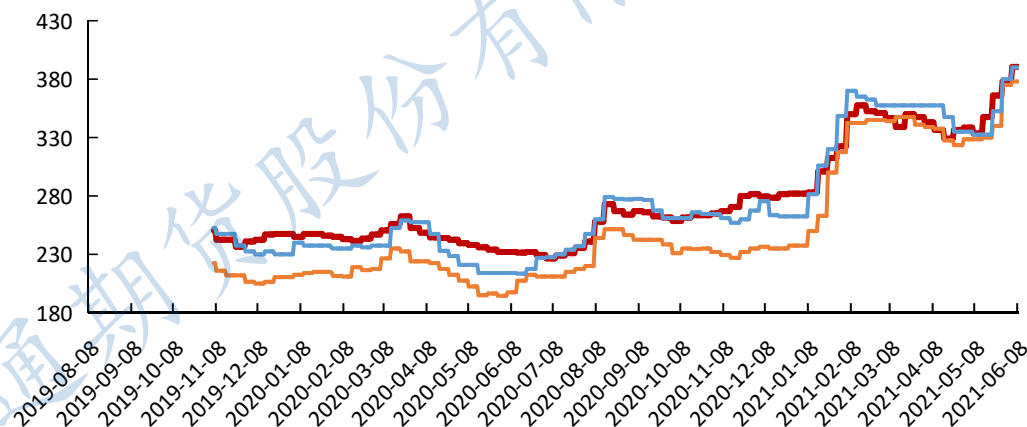
国际市场：国际大涨，内外价差扩大



冠通期货
Guantong Futures

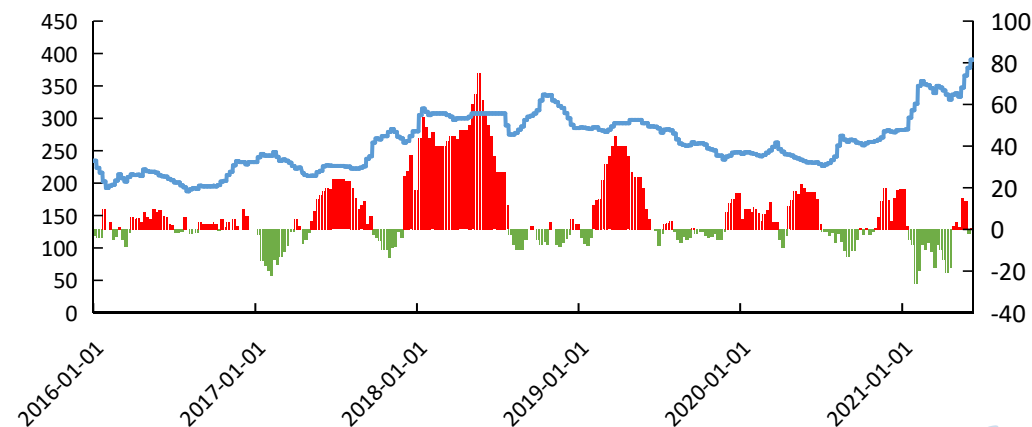
小颗粒FOB

— 中国 — 波罗的海 — 阿拉伯海湾



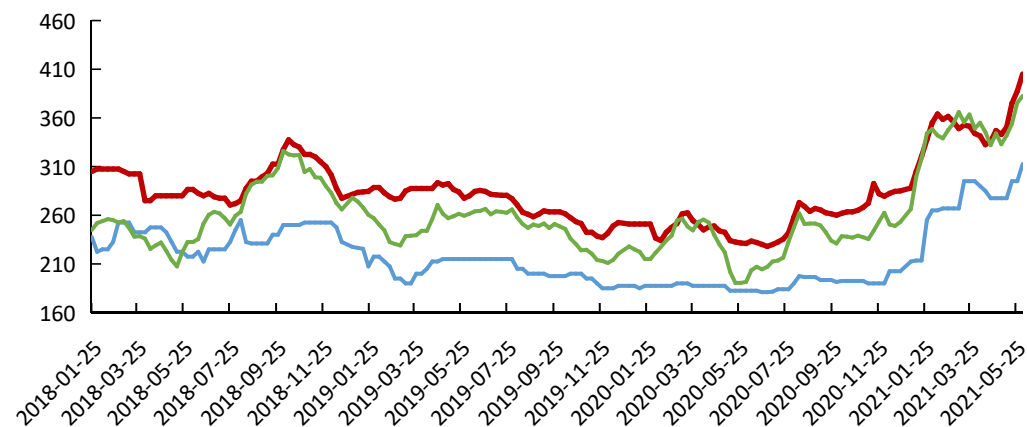
小颗粒FOB：中国-阿拉伯海湾

■ 价差（右轴） — 系列2



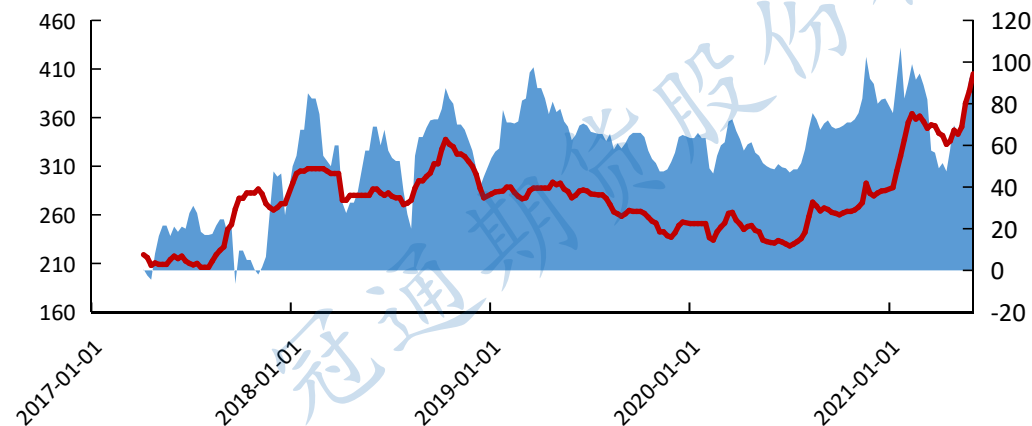
大颗粒FOB

— 中国 — 伊朗 — 阿拉伯海湾



大颗粒FOB:中国-伊朗

■ 价差（右轴） — 中国FOB



免责声明

本报告发布机构

——冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

THANK YOU