

光期研究：尿素策略周报20201115

研究所 张凌璐
2020年11月15日

尿素期货价格震荡后大幅上涨

图1：尿素期货价格指数走势图（单位：元/吨）

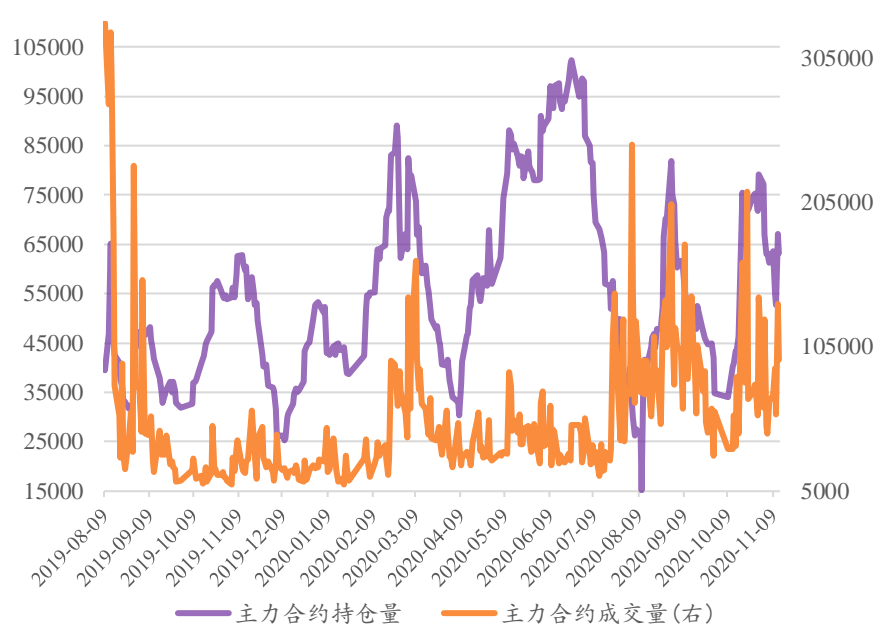


资料来源：文华财经，光大期货研究所

- 11月9日~11月13日的一周，尿素期货价格整体呈现上涨趋势，周二出现大幅回调，随后持续上涨，主力合约期价最高达到1813元/吨，创尿素期货上市以来第四高位。
- 截至11月13日收盘，尿素期货主力01合约收盘价1801元/吨，周度上涨63元/吨，涨幅3.62%。

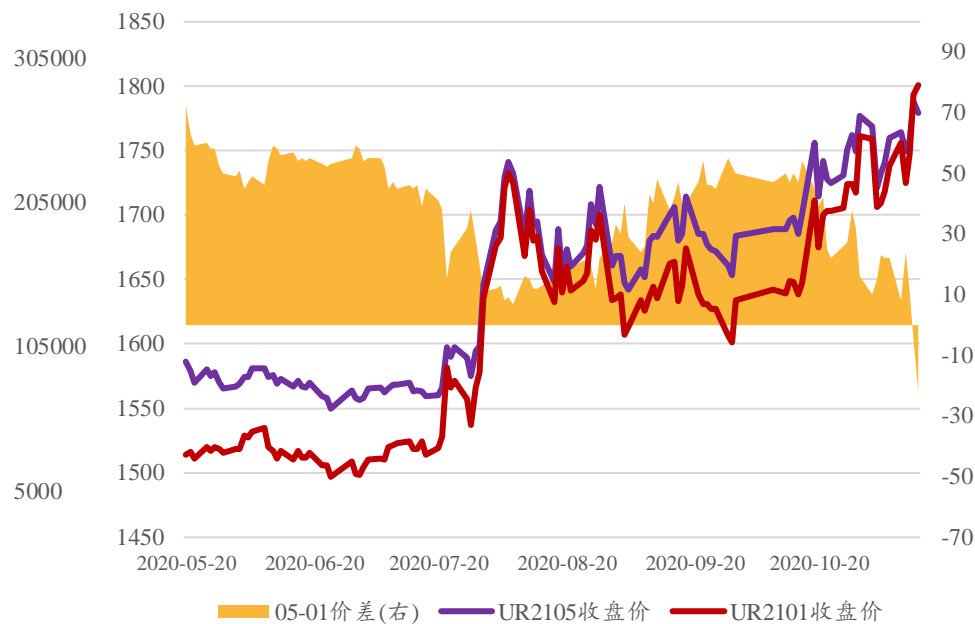
尿素主力合约成交、持仓增加；05-01合约价差由正转负

图2：尿素期货主力合约成交、持仓情况（单位：手）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图3：尿素期货05-01合约价差（单位：元/吨）

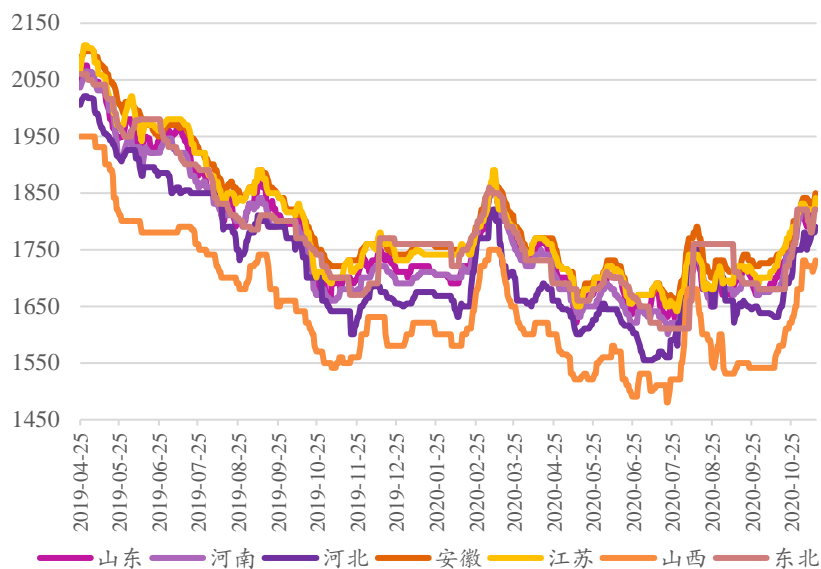


资料来源：Wind，光大期货研究所

• 截至11月13日收盘，尿素主力合约UR2101成交量45万手，较上周增加10.1万手；持仓量63242手，较上周增加1795手。

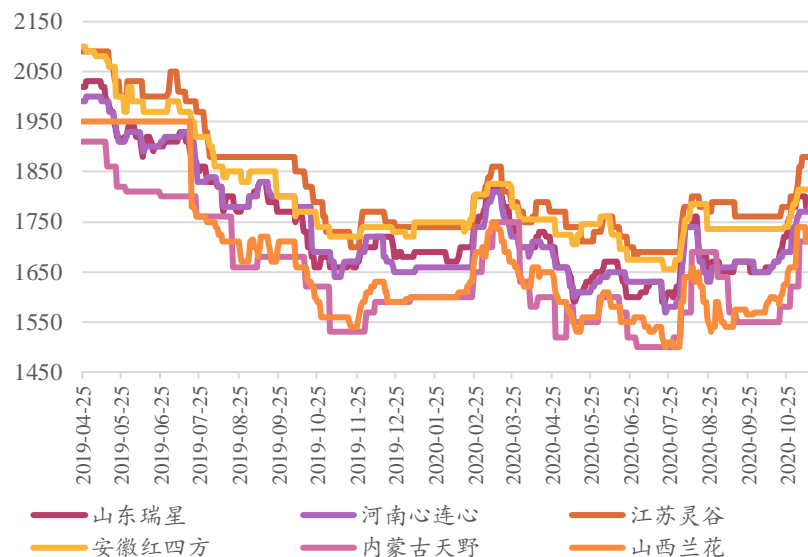
现货价格持续上涨

图4：国内各地区尿素现货市场价（单位：元/吨）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图5：国内主要尿素生产企业出厂报价（单位：元/吨）

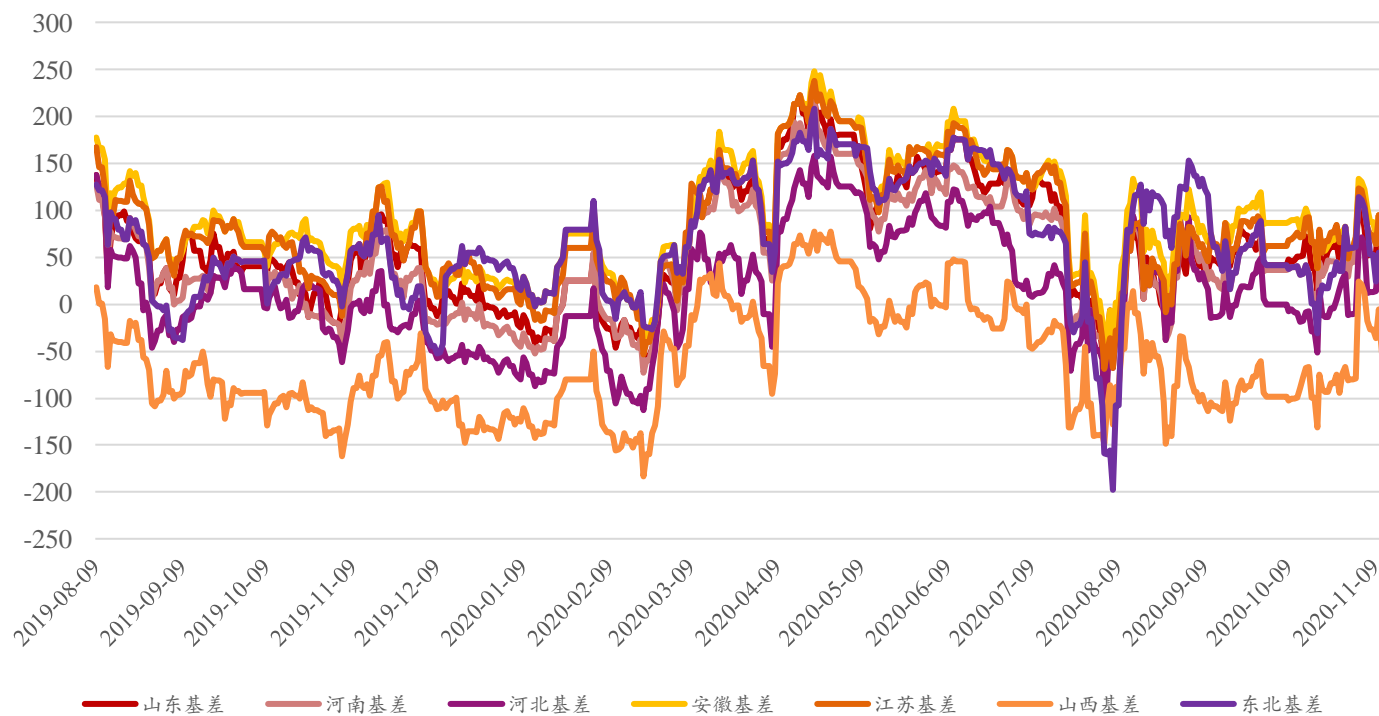


资料来源：Wind，光大期货研究所

- 截至11月13日的一周，国内尿素价格整体以上涨为主，主流涨幅在10~60元/吨不等；
- 截至11月13日，全国价格指数1742元/吨，较上周五1727涨15元/吨，涨幅0.87%；
- 小颗粒出厂报价（元/吨）：山东1780~1800，江苏1840~1880，安徽1780~1820，河南1780~1800，河北1760~1780；
- 大颗粒出厂报价（元/吨）：山东1960~1980，山西1750，河南1800，内蒙古1620~1680；

尿素基差大幅走弱

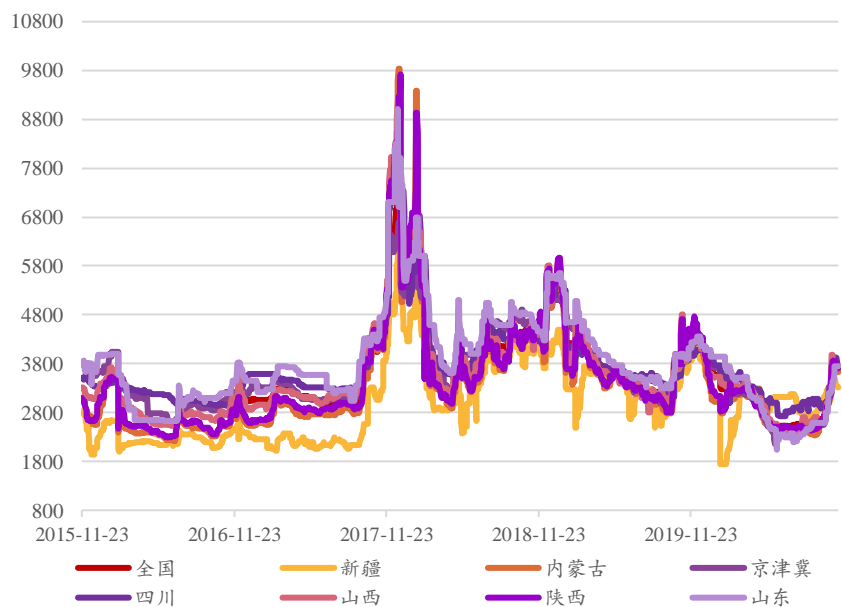
图6: 各地区尿素基差走势图 (单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 光大期货研究所

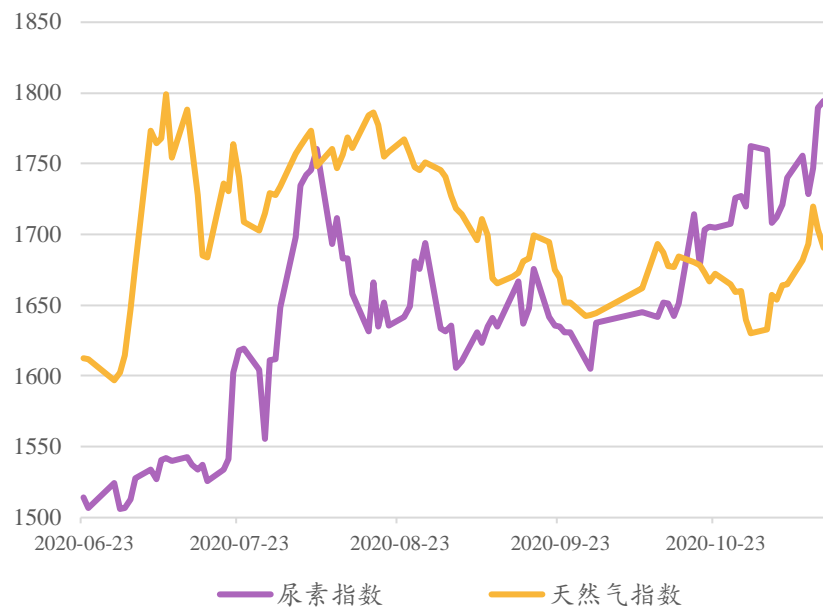
原料：液化天然气（LNG）价格大幅上涨

图7：中国各地区LNG出厂价格指数（单位：元/吨）



资料来源：Wind，光大期货研究所

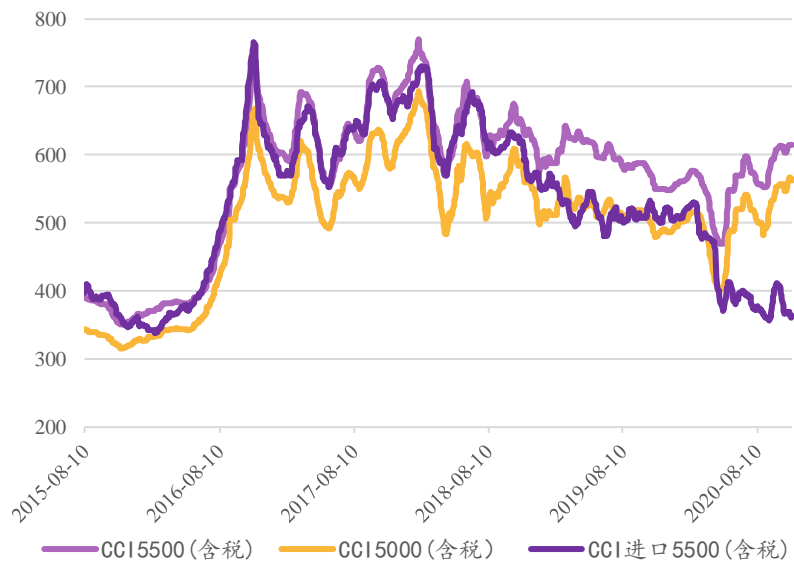
图8：尿素价格指数与天然气价格指数走势图（单位：元/吨）



资料来源：Wind，光大期货研究所

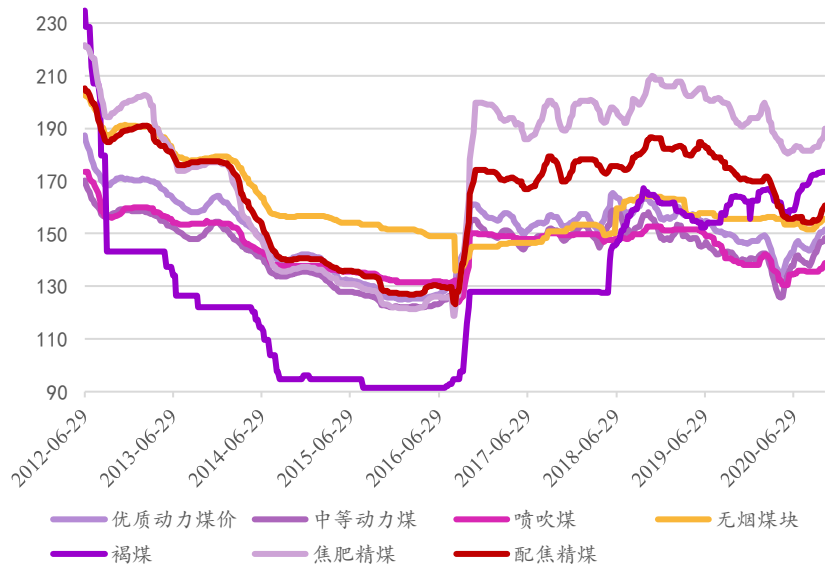
原料：煤炭价格继续上行

图9：动力煤价格指数走势图（单位：元/吨）



资料来源：Wind，光大期货研究所

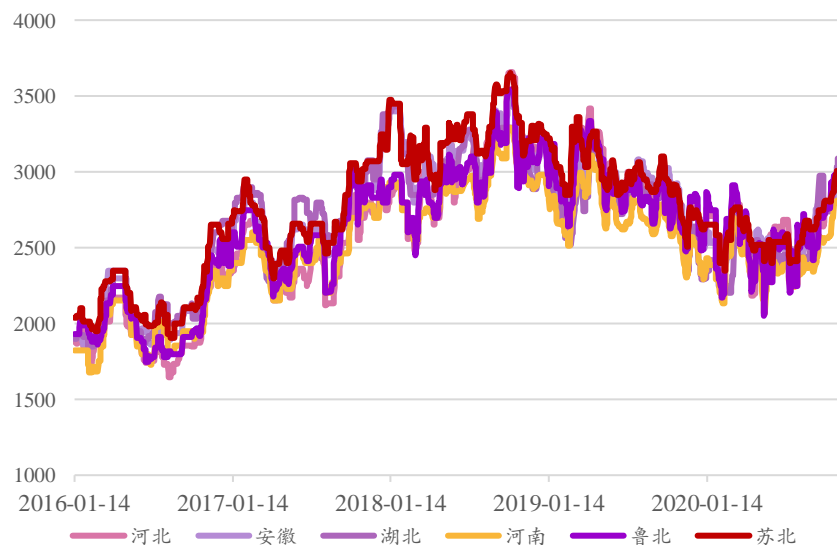
图10：国内各煤炭市场价格（单位：元/吨）



资料来源：Wind，光大期货研究所

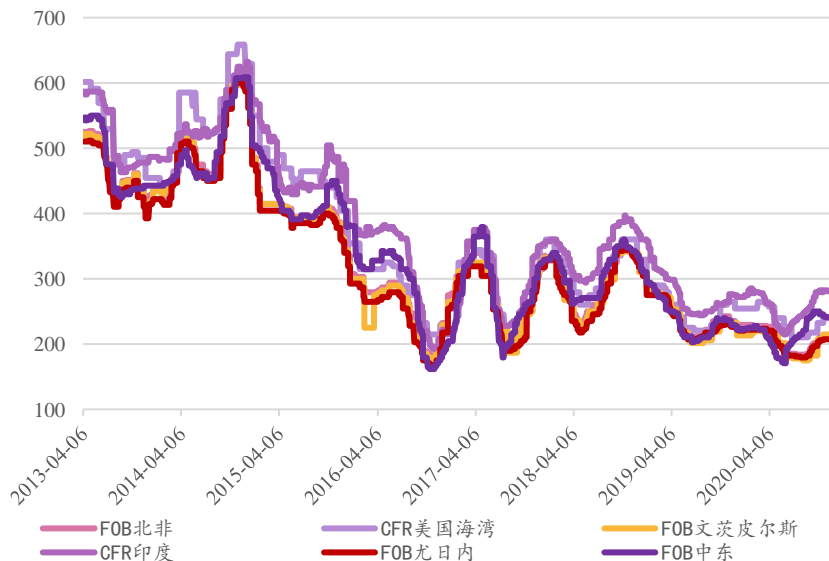
上游：合成氨销量、价格同步提升

图11：合成氨市场主流价走势图（单位：元/吨）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图12：国际主要地区液氨价格走势图（单位：美元/吨）

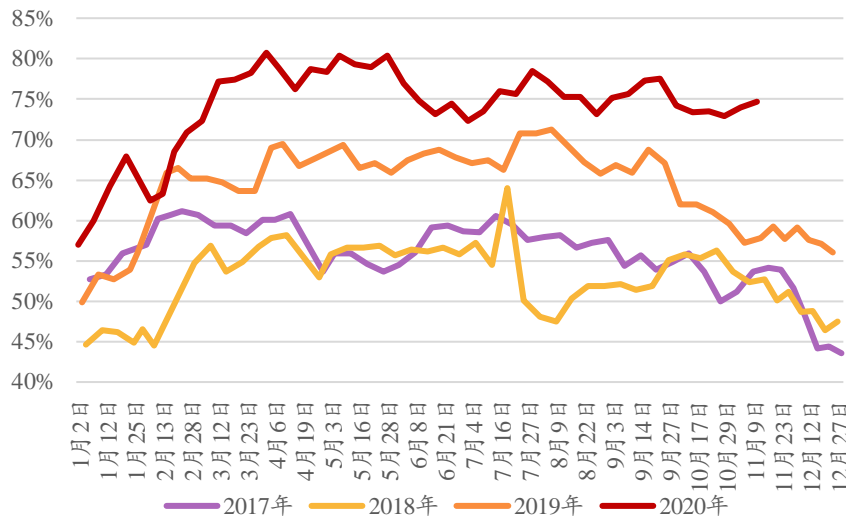


资料来源：Wind，光大期货研究所

- 外销量：11月6日至11月12日的一周，国内主产区液氨外销量为99200吨，周环比上涨0.64%。
- 均价：截至11月13日中国主产区液氨出厂均价为3194元/吨，周环比上涨2.18%；合成氨出厂价格指数均值1110.97，周环比上涨2.51%。

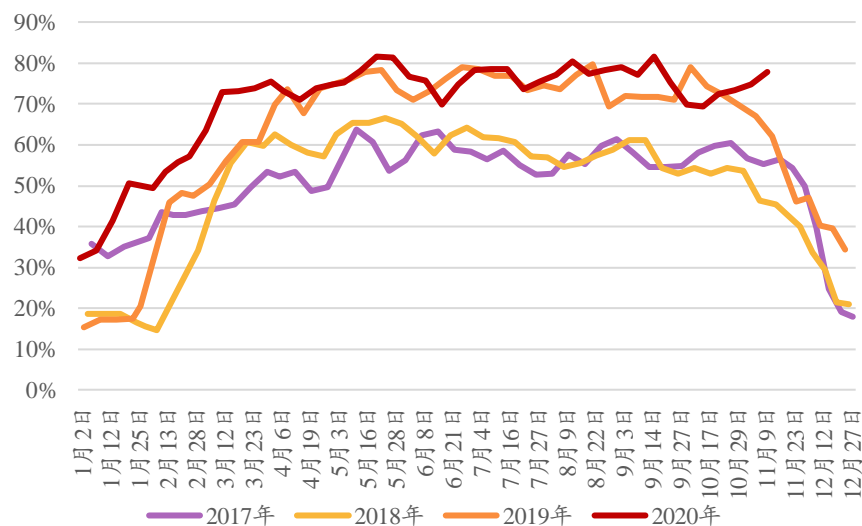
生产：尿素开机率未如期进入下降通道

图13：尿素企业开机率走势图（单位：%）



资料来源：卓创资讯，光大期货研究所

图14：气头尿素企业开机率走势图（单位：%）



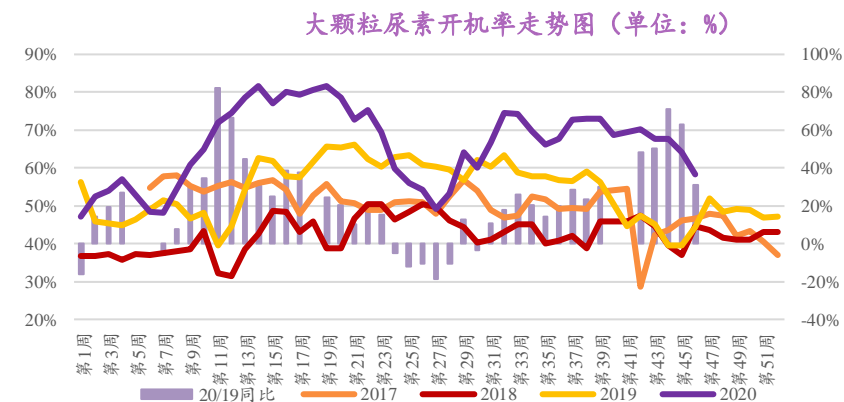
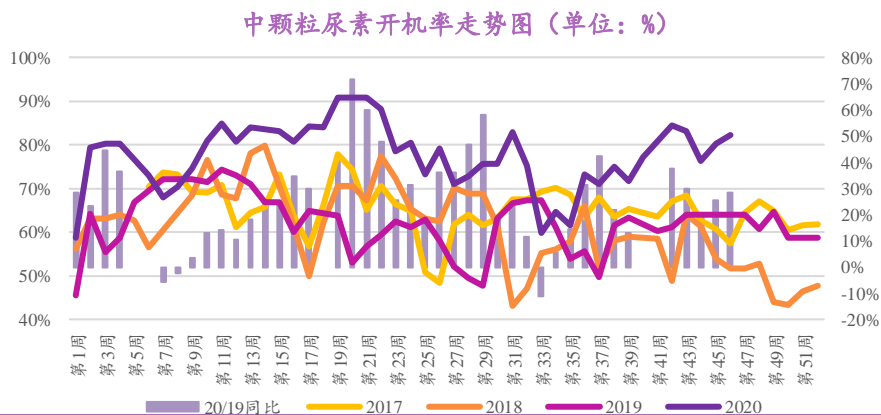
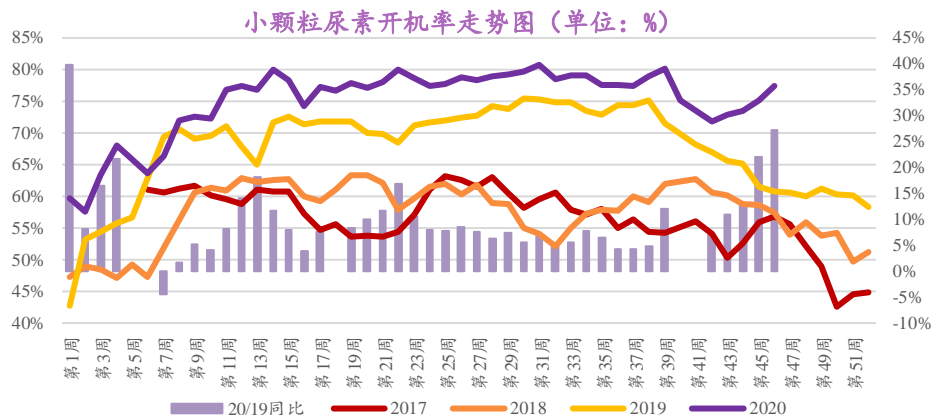
资料来源：卓创资讯，光大期货研究所

截至11月13日：

- 国内尿素开工负荷率74.70%，环比增加0.70个百分点，周同比增加17.52个百分点；
- 气头企业开工负荷率77.86%，环比上涨2.93个百分点，周同比上涨11.69个百分点；
- 下周关注11月15日北方集中供暖对气头开机率的影响程度。

生产：中小颗粒尿素开机率大幅上升，大颗粒尿素开机率下降

图15~17：小/中/大颗粒尿素开机率走势图（单位：%）



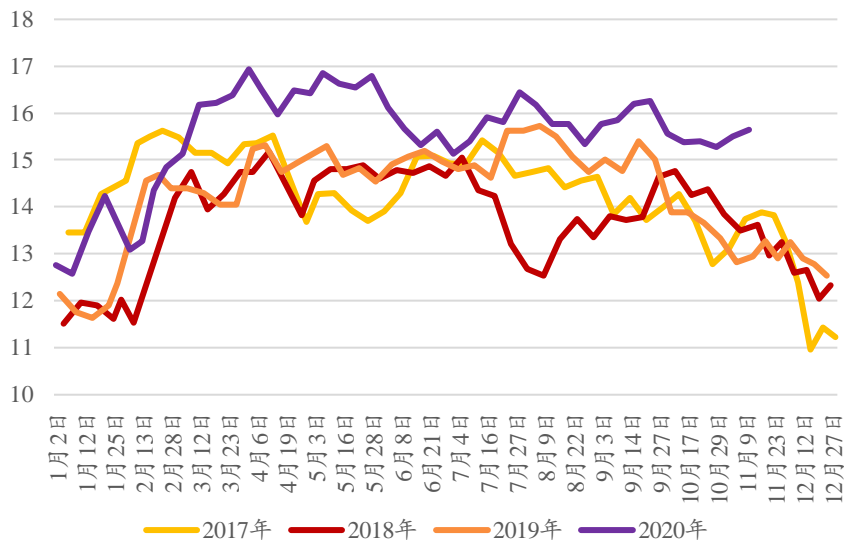
资料来源：卓创资讯，光大期货研究所

截至11月13日：

• 小颗粒尿素开工负荷率77.35%，中颗粒开工负荷率为82.18%，大颗粒尿素开工负荷率58.23%。

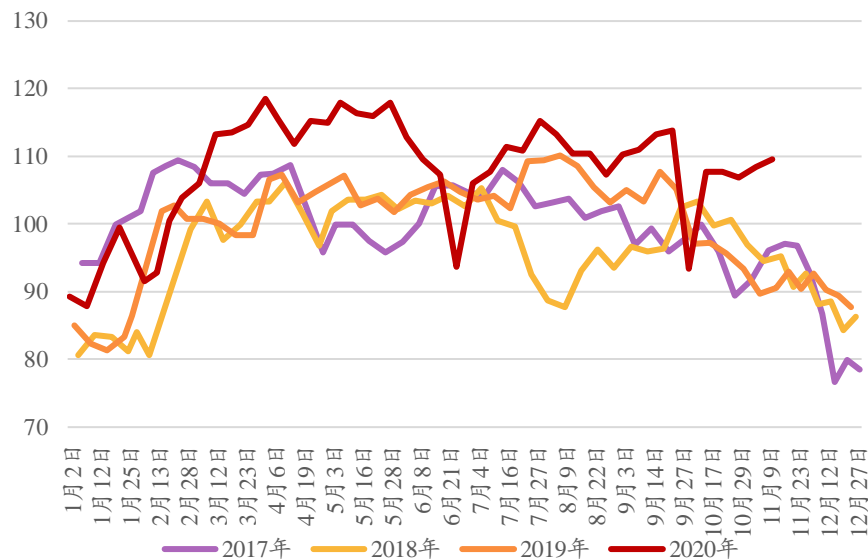
生产：尿素产量再度小幅攀升0.96%

图18：国内尿素日产量走势图（单位：万吨）



资料来源：卓创资讯，光大期货研究所

图19：国内尿素周度产量（单位：万吨）



资料来源：隆众资讯，光大期货研究所

截至11月13日

- 周度产量为109.54万吨，环比增加0.96%，周同比上涨22.21%；
- 本周平均日产量为15.65万吨。

利润：尿素企业利润小幅提升

图20：煤头尿素毛利润、毛利率（元/吨；%）

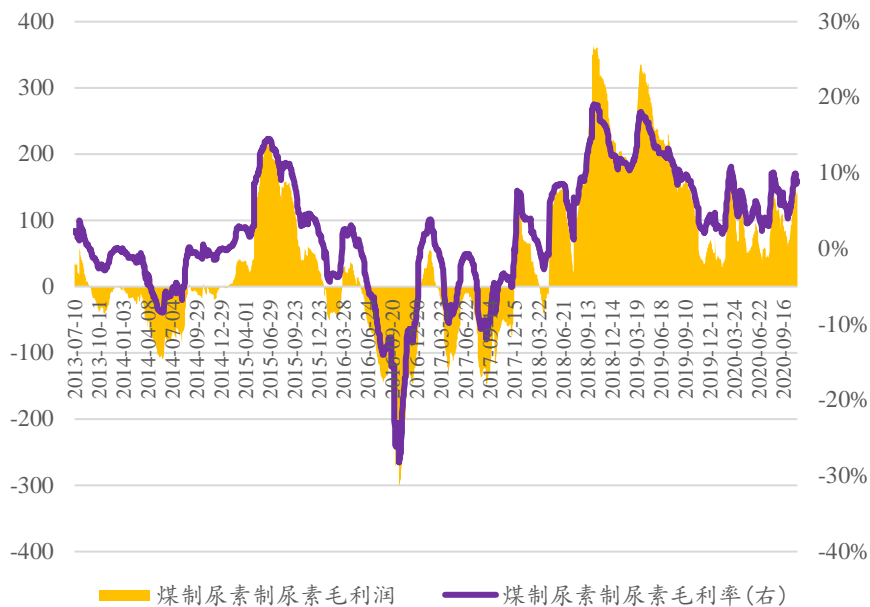
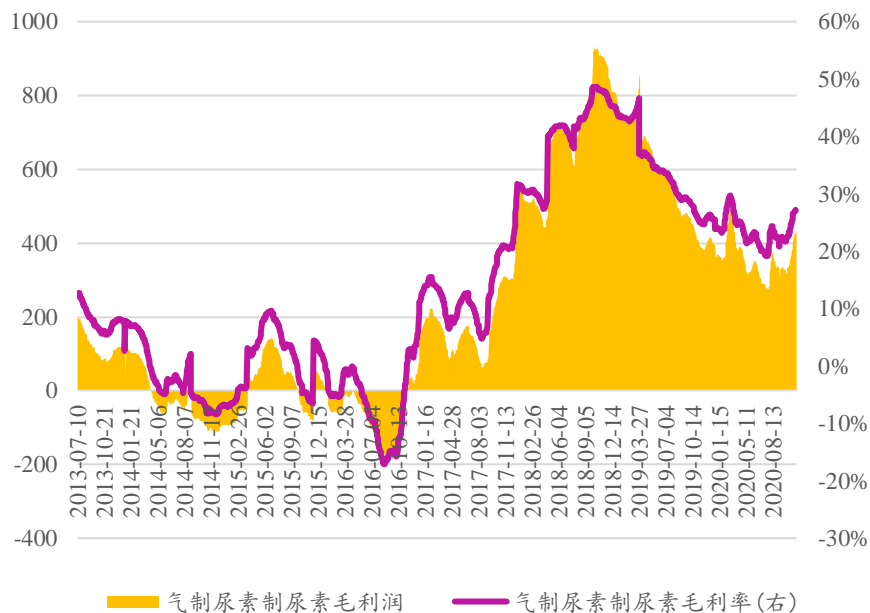


图21：气头尿素毛利润、毛利率（元/吨；%）

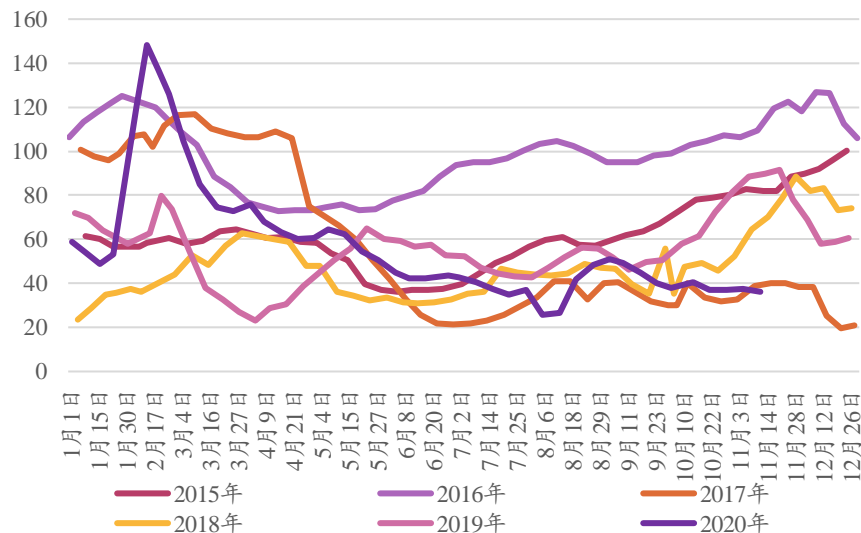


资料来源：卓创资讯，光大期货研究所

资料来源：隆众资讯，光大期货研究所

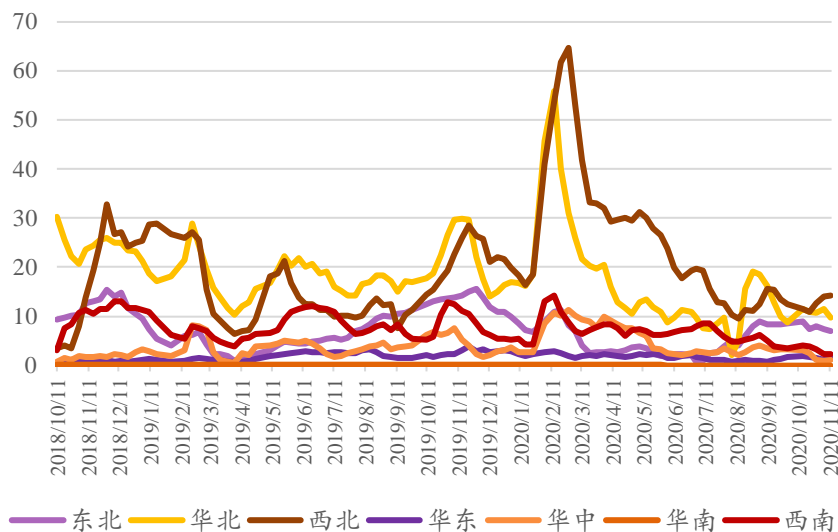
库存：企业库存同比低位支撑尿素价格

图22：国内重点企业总库存变化图（单位：万吨）



资料来源：卓创资讯，光大期货研究所

图23：国内大区企业库存变化图（单位：万吨）

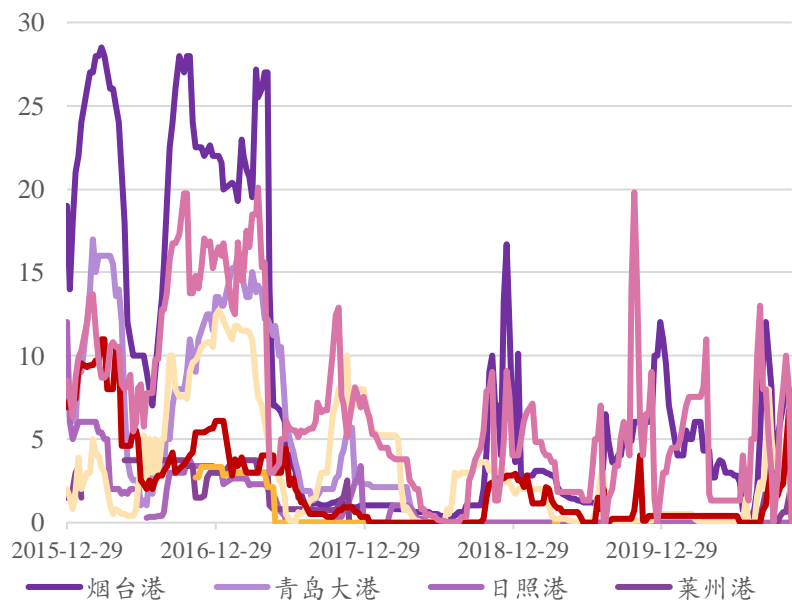


资料来源：卓创资讯，光大期货研究所

- 截至2020年11月13日，2020年11月12日企业库存总量36万吨，环比减少3.74%，同比减少59.82%。
- 分地区看：华中地区尿素企业库存3万吨，较上期减少0.3万吨；西北地区尿素企业库存11.4万吨，较上期减少1.4万吨；东北地区尿素企业库存约8.9万吨，较上期增加0.4万吨；华东地区尿素企业库存1.9万吨，较上期增加0.3万吨；华北地区尿素企业库存11.4万吨，较上期增加2.7万吨；西南地区尿素企业库存约4万吨，较上期增加0.5万吨

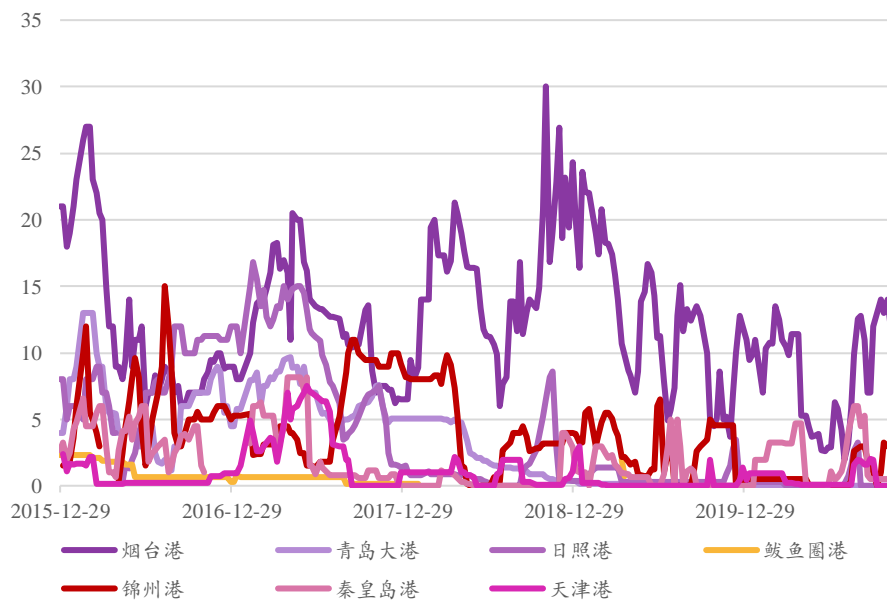
库存：港口库存因印标再次累积

图24：港口小颗粒尿素库存（单位：万吨）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图25：港口大颗粒尿素库存（单位：万吨）

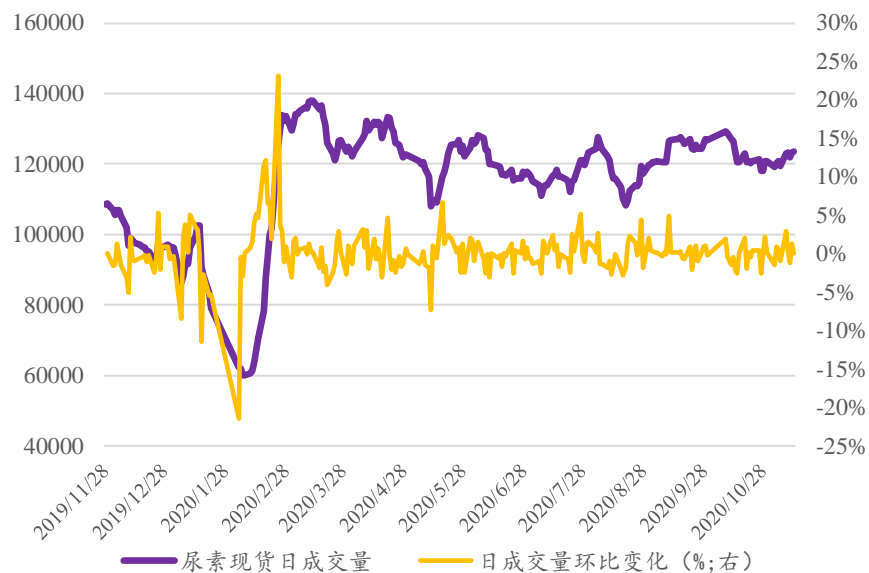


资料来源：Wind，光大期货研究所

- 截至11月13日，国内尿素港口库存为30.35万吨，较上周减少33.96%；
- 其中，大颗粒港口库存为15.60万吨；小颗粒尿素港口库存为14.75万吨。

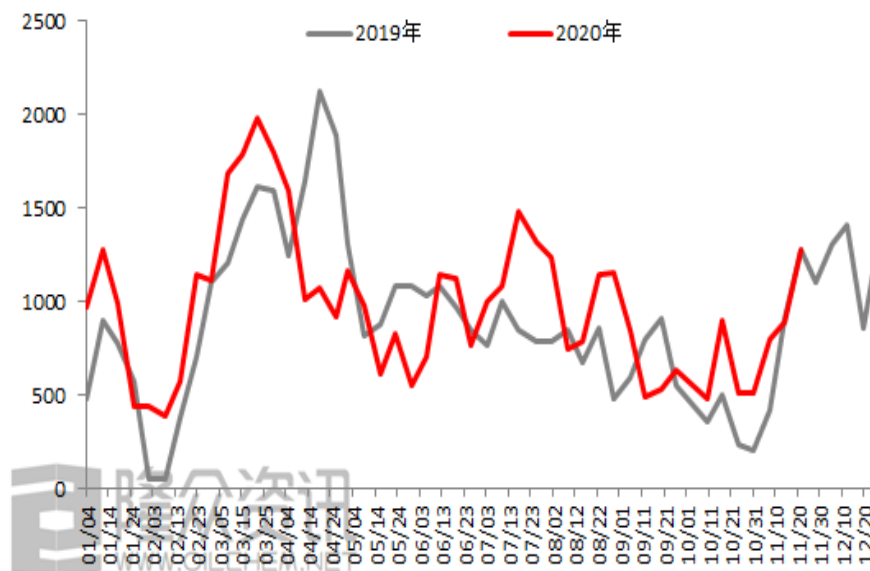
需求：现货成交、复合肥企业用肥量增加

图26：国内尿素日成交量走势图（单位：吨）



资料来源：天下粮仓，光大期货研究所

图27：临沂地区复合肥企业日用量（单位：吨）



资料来源：隆众资讯，光大期货研究所

- 11月13日国内尿素现货日成交量123450吨，日涨幅0.08%；
- 11月9日~11月13日的一周，国内雕塑现货成交量61.5万吨，较上周的60.177万吨增加1.323万吨，周环比增幅2.20%。

需求：复合肥行业开工率提升

图28：国内复合肥企业开工率走势图（单位：%）

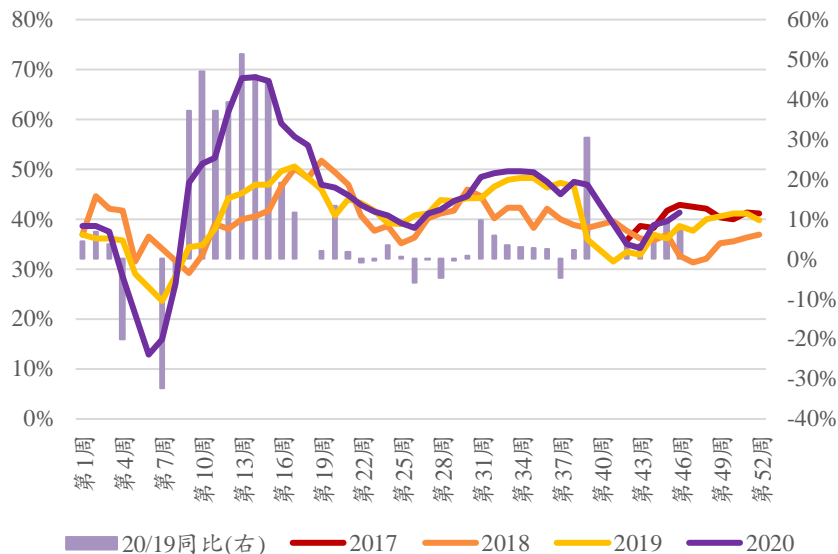
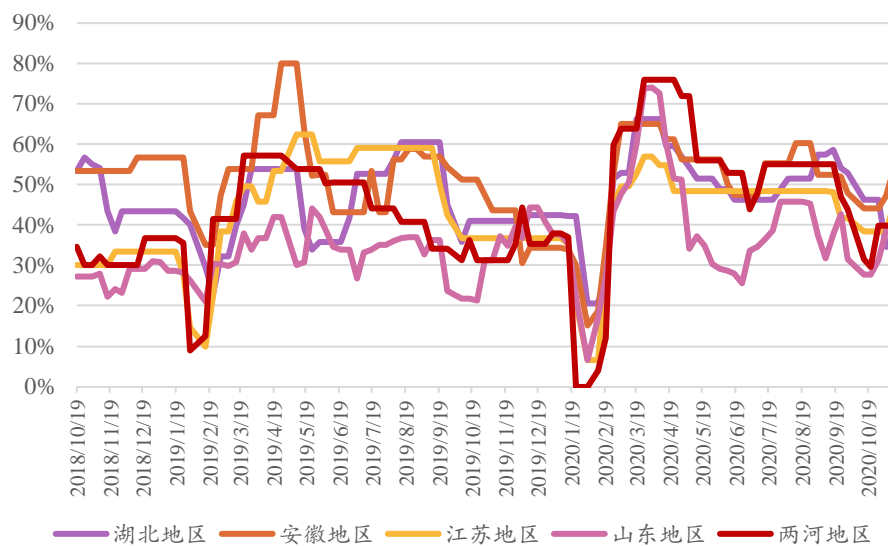


图29：国内各地区复合肥开机率走势图（单位：%）



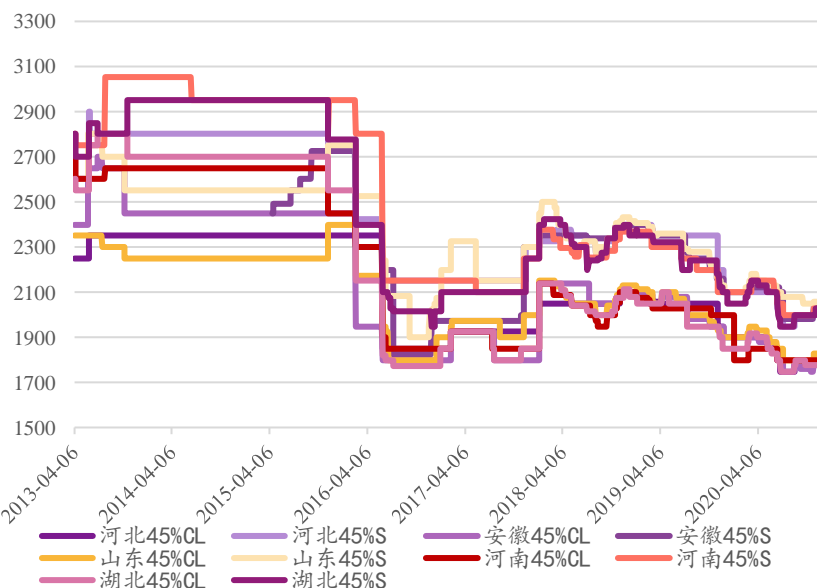
资料来源：卓创资讯，光大期货研究所

资料来源：卓创资讯，光大期货研究所

- 开机率：截至11月13日国内复合肥企业开工率为41.31%，较上周增加1.78个百分点，较去年同期增加2.71个百分点。
- 分地区看：湖北地区肥企开工率34.58%，持平；安徽地区肥企开工率为53.87%，周环比增加6.67个百分点；江苏地区肥企开工率45.08%，周度提升6.67个百分点；山东地区肥企开工率约41.05%，周度提升2.35个百分点；两河地区肥企开工率约39.79%，持平。

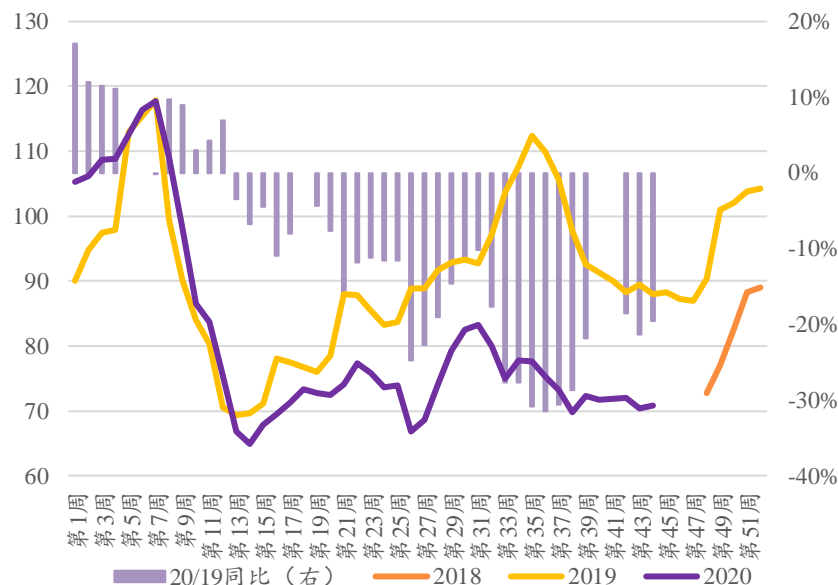
需求：复合肥企业库存环比小幅下降，价格上扬

图30：国内复合肥市场价格走势图（单位：元/吨）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图31：国内复合肥企业库存（单位：万吨）



资料来源：Wind，光大期货研究所

- 库存：截至11月13日国内样本复合肥企现货库存为71万吨，较上周略减0.28%，较去年同期下滑18.39%；本周全国复合肥库存指数为3.24，较上周略减0.61%，较去年同期下滑26.09%；
- 价格：本周复合肥市场上扬，国内平均涨幅在30元/吨左右，全国45%（15-15-15）出厂均价约2081元/吨，较上周提涨1.41%，较去年同期下滑6.35%。

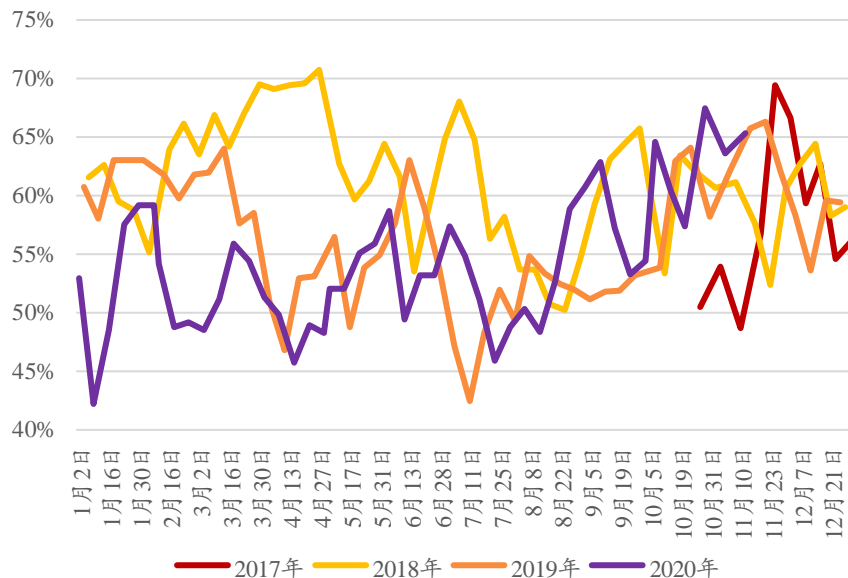
需求：三聚氰胺价格、开机率大幅走高

图32：国内三聚氰胺现货平均价格（单位：元/吨）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图33：三聚氰胺行业开机率（单位：%）

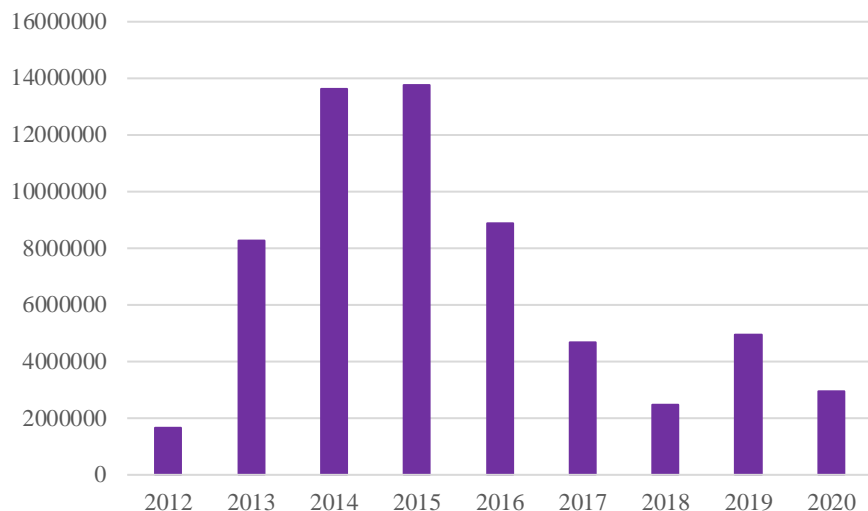


资料来源：Wind，光大期货研究所

- 开机率：截至11月13日，国内三聚氰胺企业开工负荷率65.29%，环比提高1.69个百分点，同比略降0.45个百分点。
- 均价：本周国内三聚氰胺市场快速拉涨，常压产品出厂均价6275元/吨，较上周上涨11.95%，同比提高18.71%。

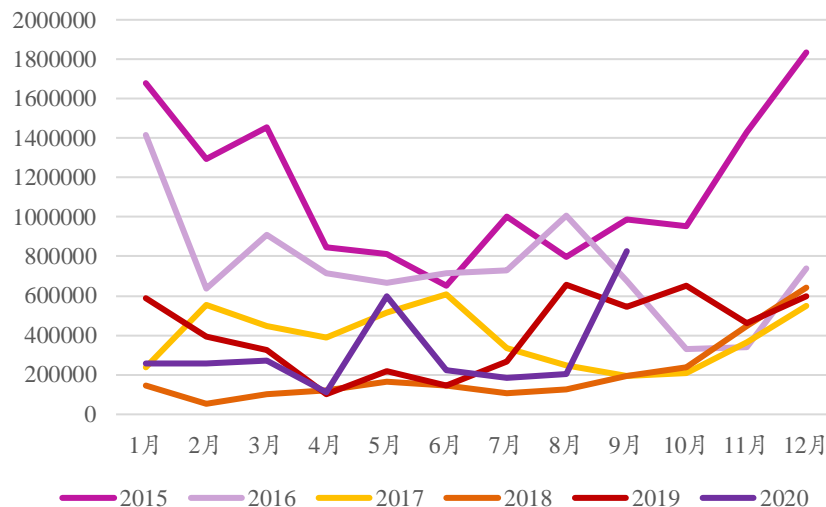
出口：出口大幅增加

图34：中国尿素年度出口数量（单位：吨）



资料来源：海关数据，光大期货研究所

图35：中国尿素月度出口数量（单位：吨）

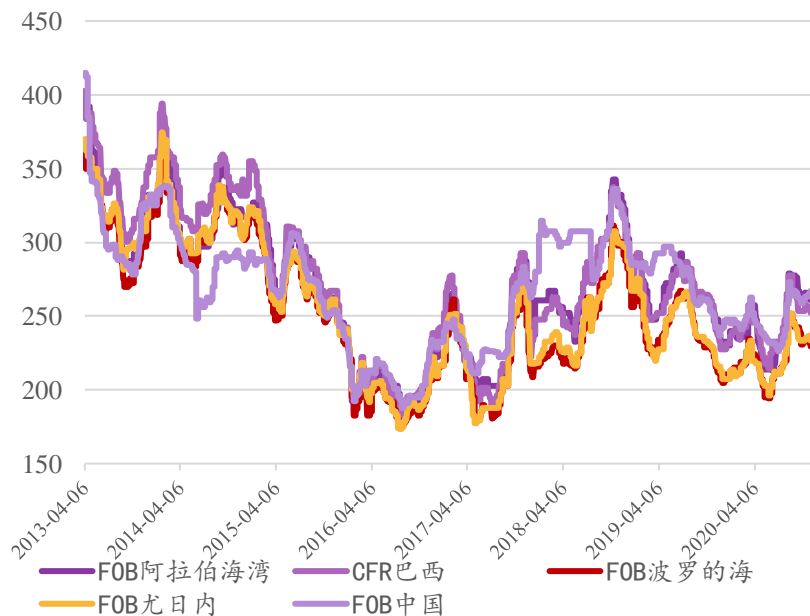


资料来源：海关数据，光大期货研究所

- 海关数据显示，2020年9月中国尿素进口85.079吨，较上月环比增加42.512吨，环比增幅99.86%；较去年同期153.596吨，减少了68.517吨，同比降幅44.61%。
- 海关数据显示，2020年9月中国尿素出口总量82.8493万吨，较上月20.0529万吨增加62.7964万吨，环比增幅313.15%；较去年同期54.5849万吨，增加28.2644万吨，同比增幅51.78%。

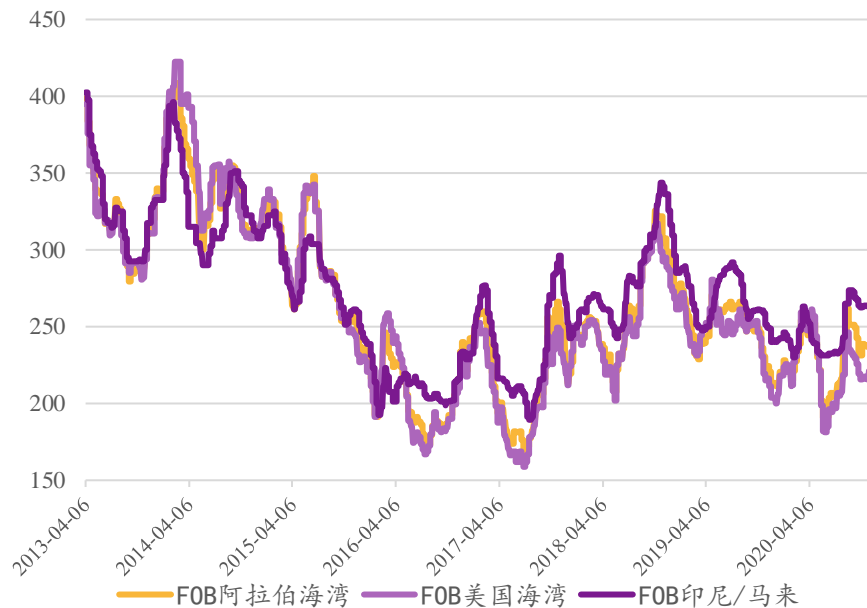
国际市场：国际尿素价格涨跌互现

图36：国际小颗粒尿素价格走势图（单位：美元/吨）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图37：国际大颗粒尿素价格走势图（单位：美元/吨）



资料来源：Wind，光大期货研究所

- 截至11月13日的一周，国际尿素价格涨跌互现：
- 小颗粒离岸价(美元/吨)：中国268-273涨3-4；黑海230-235跌2；巴西稳；波罗的海225-229跌1-4；
- 大颗粒离岸价(美元/吨)：中国270-275涨4-5；埃及242-256跌6涨2；伊朗188-192跌2-3；巴西258-265涨5；东南亚272-275跌3-2。

国际市场：印标即将迎来新一轮招标

图38：印度招标情况一览表

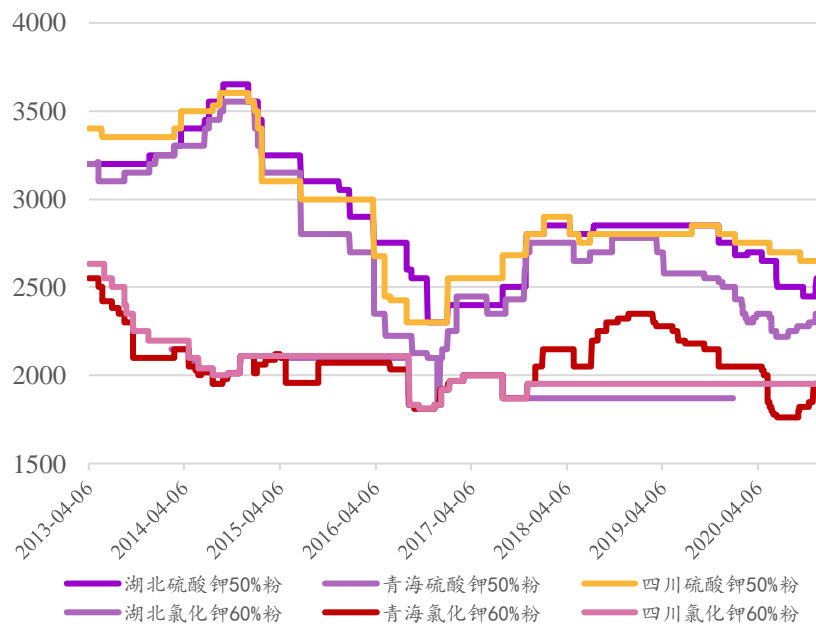
招标时间	截标时间	船期截止日	发布公司	投标总量 (万吨)	最终采购量 (万吨)	中国供货量 (万吨)	东海岸最低价 (CFR)
2018/8/1	2018/8/8	2018/9/17	MMTC	181	71.2	5	278.95
2018/10/5	2018/10/12	2018/10/19	MMTC	175	75	42.5	356
2018/11/14	2018/11/21	2019/1/7	MMTC	361	183	71.9	335.19
2019/1/9	2019/1/16	2019/2/28	MMTC	286	51.5	0	295.9
2019/3/27	2019/5/17	2019/4/4	MMTC	107	37.2	0	262.4
2019/4/23	2019/5/1	2019/6/24	MMTC	151	73.5	0	285.7
2019/6/24	2019/7/1	2019/8/16	MMTC	278	164	49.5	292.63
2019/9/6	2019/9/13	2019/10/16	MMTC	222	91	8	278
2019/10/14	2019/10/21	2019/11/18	MMTC	259	118	57	270.27
2019/11/14	2019/11/21	2019/12/19	RCF	314.65	160	40	251.37
2019/12/27	2020/1/3	2020/1/28	MMTC	241.85	70.5	29	258.52
2020/3/21	2020/3/30	2020/5/5	RCF	169.1	74.7	33.5	257.65
2020/5/7	2020/5/18	2020/6/15	MMTC	239.3	63	0	231.9
2020/6/19	2020/6/30	2020/7/28	RCF	超210	62.8	15	237.35
2020/7/17	2020/7/24	2020/8/20	MMTC	/	11.9	4.5	240.5
2020/7/22	2020/7/30	2020/9/4	MMTC	163.15	69.7	25	259.5
2020/8/1	2020/8/12	2020/9/15	RCF	128.5	95.8	6~8船	290.5
2020/8/18	2020/8/26	2020/10/5	MMTC	/	179.5	110	283.52
2020/9/30	2020/10/9	2020/11/16	RCF	360	218.4	55~60	279.25

资料来源：卓创资讯，光大期货研究所

- 市场传言印度将于11月16日~20日的一周再度进行国际尿素招标。

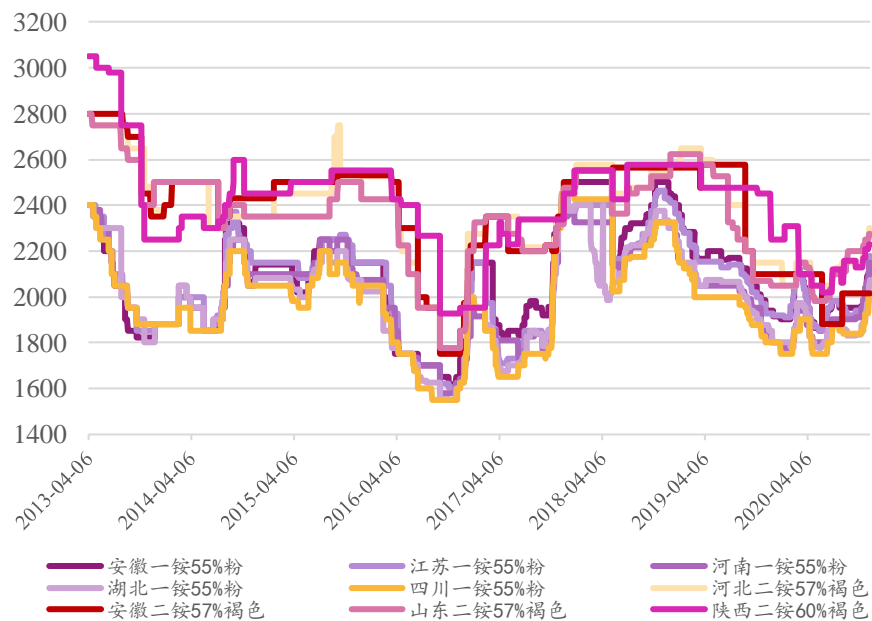
化肥市场：钾肥、磷肥价格稳中上扬

图39：钾肥市场主流价格走势（单位：元/吨）



资料来源：Wind，光大期货研究所

图40：磷肥市场主流价格走势（单位：元/吨）



资料来源：Wind，光大期货研究所

本期观点总结

要点

尿素：期价一定高处不胜寒吗？

本周国内尿素期货价格、现货价格均呈现大幅上行走势，主流地区现货价格涨幅在10~60元/吨，期货价格周度涨幅达到63元/吨。

尿素价格的上涨离不开诸多利好因素的共同作用。首先，成本端天然气、煤炭价格大幅上涨，尿素企业唯有适当涨价方能维持当前较好的利润水平；其次，目前企业库存仅为36万吨，处于近6年来的最低水平，港口库存周度降幅达到34%，部分地区出现货源偏紧状态；再者，近期尿素现货日成交、复合肥企业尿素日用量都有明显的释放，且今年家具产品出口订单数量增加三倍之多，复合肥企业、胶板厂生产水平提升提振尿素工业需求。最后，市场传言印度将于下周，即16日~20的一周再度发布新一轮国际尿素招标，本次印标若如期发布，则其时间较市场之前预期大幅提前，同时也印证了印度尿素极度稀缺的事实。在以上众多因素共同作用下，尿素市场强势局面或继续维持，我们认为短期主导尿素期货价格走势的主要因素仍是印标，下周需密切关注印度官方消息。

虽然当前市场利多因素占据上风，但也需警惕供应高位给市场带来的利空风险。一方面，当前国内尿素生产水平处于同比高位，开机率较去年同期提升17.52个百分点，日产量较去年同期提升22.21%，且二者均处于近几年的最高水平；另一方面，按照往年规律，10月之后国内尿素行业开机率及生产水平将进入下行周期，今年尿素生产水平不降反增，本周尿素企业开机率周环比提升0.7个百分点。另外，气头企业开机率往年同期均已下降至60%以下，即使供应高位的2019年气头企业开机率同期也在65%附近，而本周国内气头尿素企业开机率仍在近78%的高位，周度提升2.93个百分点。

期货市场上，UR2011合约交割结算价1736元/吨，且目前尿素期货主力合约期价已突破1800元/吨，最高达到1813元/吨，创尿素期货上市以来的第四高位，再度向上空间已较为有限。

综上所述，国内尿素供应相对宽松，但目前市场利多因素占据主导地位。下周若印标如期进行，尿素期货价格仍将有向上突破前高的概率；但若印标不及市场预期般落地，短期尿素期货价格可能出现阶段性回落，目前来看印度招标概率较大，期价也将继续强势向上，短期关注主力01合约能否突破前期高点1824元/吨，若能有效突破，或将继续冲击前期高点，但需警惕期价高位回落风险。

研究成员介绍

• 张凌璐，英国布里斯托大学金融学硕士学位，上海大学国际金融学士学位，从事大宗商品研究工作三年，现任光大期货研究所能源化工分析师，主攻尿素、纯碱等工业品基本面研究、数据分析工作，多次担任各类资讯平台线上、线下讲师，数次接受期货日报等媒体采访，研究成果多次在期货日报官方网站、各类财经网站官方公众号发表。

• 从业资格证号：F3067502 投资咨询证号：Z0014869

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼6楼

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979 邮编：200127

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品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。