

品种研究

杨怡菁
分析师

执业资格号: F3061802

电话: 021-20267528

Email: yangyijing

@neweraqh.com.cn

Hofstra University 金融学硕士，主要负责尿素、甲醇、聚烯烃等品种的分析研究工作，精通产业链，善于结合基本面与技术面把握商品运行趋势和节奏。

尿素：淡季上市，艰难求生

一、回顾及观点

一周回顾：尿素期货，自2019年8月9日起上市交易，首批合约分别为UR2001、UR2002、UR2003、UR2004、UR2005、UR2006、UR2007，各合约挂牌基准价均为1850元/吨。上市即成市场新宠，01合约第一天跌停，第二天差点跌停，本周二涨停，该涨停主要是资金情绪所致。截止本周四，相比上市首日，UR2001收于1738元/吨（+36，+2.11%），UR2005收于1782元/吨（+17，+0.96%），15价差收于-44元/吨（+19）。

供应方面：本周周产量108.57万吨（-1.51万吨），开工率69.26%（-1.97%）。据隆众统计，8月15起至月底，将有334万吨产能开展计划检修，8-9月间及9月后续还有436万吨产能可能会有检修。短期内，日产降呈下降趋势，目前日产在15.81万吨/天左右。

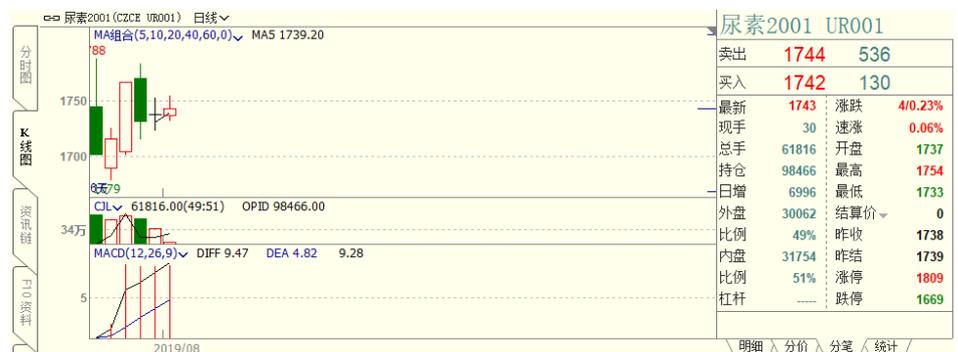
需求方面：8月是农业需求空档期，在农需陆续结束后，现货一路走跌。工业需求方面，山东临沂地区人造板受到环保政策压制。进入秋季会有局部追肥需求，但短期内需求不振为共识。

印标方面：据闻，印度接受国际国内贸易商因台风不可抗力提出延期的要求，同意延长装船时间168小时，该消息尚未核实。原本8.16是船期截止时间，若该消息为真，现在国内出口商可以松一口气了，但下一轮印标可能就要推迟了。因此，印标会提前这一点不及预期，短期内也不会有新的出口订单，对外输出无增量。

现货方面：目前现货弱势震荡，内需不振，印标缺席，仍有下跌空间。截止本周四，四大交割地，河北跌至最低1790元/吨（-50）、河南1810（-20）、山东1820（-20）、安徽跌至1850（-30）。之前171万吨印标带来的订单支撑接近尾声，后期企业订单预收天数可能下滑。

小结：淡季行情，涨不动，短期内不至于暴跌，8月中下有检修支撑，但仍在探底过程中。印标仍是影响供需边际的重点，但量多量少是一方面，价格又是一方面。下半年受制于需求下滑，若有印标，国内价格会趋向与国际接轨、向印标靠拢。考虑到持续走弱的外盘价，下一轮印标价格可能不会很美丽，届时国内是否还愿意出口就难说了。另外，逢70周年庆，8月至国庆之前，尿素上下游皆可能受到阅兵、大会等环保/安全等政策方面影响。

图1. UR01行情（单位：元/吨）



资料来源：交易所日行情数据 新纪元期货研究

二、基本面分析

(一) 现货及基差:

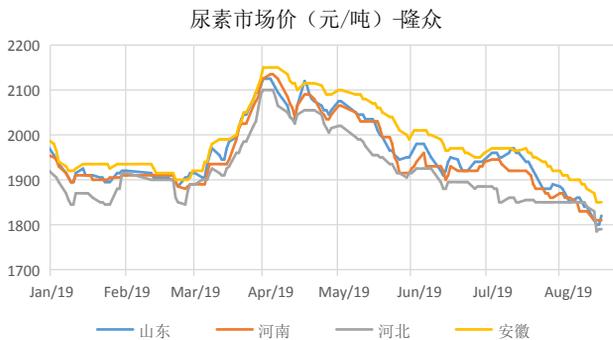
表1. 尿素现货与基差周度变化表 (单位: 元/吨、美元/吨)

	现货 (小颗粒)				01 基差			
	河北	安徽	山东	河南	河北	安徽	山东	河南
2019-8-9	1840	1880	1840	1830	138	178	138	128
2019-8-15	1790	1850	1820	1810	52	112	82	72
涨跌幅	-50	-30	-20	-20	-86	-66	-56	-56
幅度%	-2.72%	-1.60%	-1.09%	-1.09%				

资料来源: WIND 隆众 新纪元期货研究

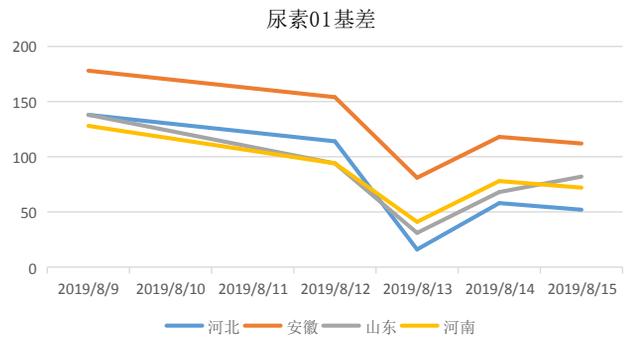
尿素上市前, 青岛电子盘贴水盘面 50 元/吨左右; 上市后, 第一天, 盘面打出跌停, 致使盘面大幅贴水四大交割地现货。直至 8 月 15 日, 盘面仍呈贴水现货状态, 可见预期之差。目前, 最低价交割地是河北, 截止 8 月 15 日, 河北主流价在 1790 元/吨 (周 -50, -2.72%), 基差 +52 (周 -86), 预收区间 1-5 天左右, 较上周 5-6 天左右, 略显欠佳。山东、河南、安徽价格均小幅走跌。

图2. 尿素四大交割地主流价 (单位: 元/吨)



资料来源: WIND 隆众 新纪元期货研究

图3. 尿素四大交割地基差 (单位: 元/吨)



资料来源: 交易所日行情数据 隆众 新纪元期货研究

国际各地 FOB 价格均小幅走跌。前期, 巴西价格相对较强, 但也没躲过下跌的命运。

表2. 尿素外盘周度变化表 (单位: 美元/吨)

	小颗粒				大颗粒				
	FOB 中国	FOB 波罗的海	FOB 中东	CFR 巴西	FOB 中国	FOB 伊朗	FOB 美湾	FOB 埃及	CFR 巴西
2019-8-8	267.5	252.5	272.5	275.5	270.5	205	254.5	263.5	278.5
2019-8-15	261	246	267.5	272.5	263	205	250.5	262	272.5
涨跌幅	-6.5	-6.5	-5	-3	-7.5	0	-4	-1.5	-6
幅度%	-2.43%	-2.57%	-1.83%	-1.09%	-2.77%	0.00%	-1.57%	-0.57%	-2.15%

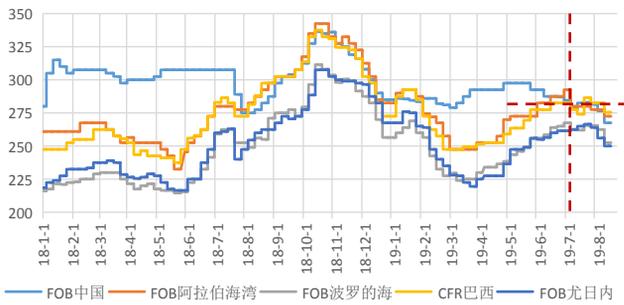
资料来源: WIND 隆众 新纪元期货研究

前一轮印标, 在 7 月初, 与我方协定离岸价格在 277-280 美元/吨, 交货截止到 8 月 16 日。截止本周四, 我国尿素小颗粒 FOB 报价在 260 美元/吨左右 (周-6.5), 至印度东海岸, 海运费在 14 美元/吨左右, 260+14=274 美元/吨。按国际价格不断走跌、国内内需下滑的情况, 下一轮印标, 对外, 我国 FOB 价格必然同国际其他区域比较价格优势, 与国际接轨; 对内, 内蒙、山东、山西、河北等低价地也会互相比价格优势。目前, 传闻印方同意延期发船, 若传闻为真, 则此轮印标量将部分体现在 9 月出口统计上, 对后一轮招标时间的预期则推迟。

图4. 尿素小颗粒外盘报价 (单位: 美元/吨)

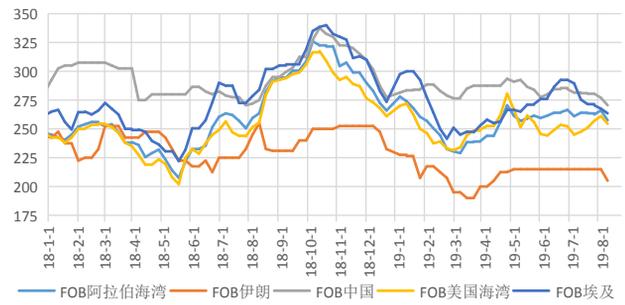
图5. 尿素大颗粒外盘报价 (单位: 美元/吨)

尿素小颗粒外盘价格(美元/吨)-隆众



资料来源: WIND 隆众 新纪元期货研究

尿素外盘大颗粒报价(美元/吨)-隆众



资料来源: 交易所日行情数据 隆众 新纪元期货研究

(二) 供应端:

表3. 尿素周度供应变化数据(单位: 万吨)

	周产量	平均日产	总开工率%	气头开工率%	小颗粒开工率%	中颗粒开工率%	大颗粒开工率%
2019-8-8	110.08	15.7	71.23	73.61	74.83	67.41	63.25
2019-8-15	108.57	15	69.26	77.18	74.81	67.41	58.82
涨跌幅±	-1.51	-0.7	-1.97	+3.57	-0.02	0	-4.43

资料来源: 卓创 新纪元期货研究

据卓创统计, 本周周产量 108.57 万吨 (-1.51 万吨), 开工率 69.26% (-1.97%)。8 月中下至 9 月, 检修量较多, 对盘面及内地局部或有支撑。

图6. 尿素周产量(单位: 万吨)



资料来源: 卓创 新纪元期货研究

图7. 尿素开工率(单位: %)



资料来源: 卓创 新纪元期货研究

表2. 8-9月尿素计划检修表

企业名称	年产能(万吨)	原料	型号	计划检修期	计划复产期
内蒙古天润化肥股份有限公司	52	煤	小颗粒	2019/8/15	2019/8/30
新疆心连心能源化工有限公司	52	煤	小颗粒	2019/8/15	2019/8/30
河北省东光化工有限责任公司	30	煤	小颗粒	2019/8/15	2019/8/22
阿克苏华锦化肥有限公司	80	气	小颗粒	2019/8/20	2019/9/10
河南晋开化工投资控股集团有限责任公司	40	煤	大颗粒	2019/8/20	2019/8/23
鄂尔多斯化学工业有限公司	80	气	中颗粒	2019/8/20	2019/8/30
山东华鲁恒升化工股份有限公司	100	煤	中小颗粒	待定	待定
陕西奥维能化工有限公司	52	煤	小颗粒	待定	待定
新疆中能万源化工有限公司	60	煤	小颗粒	9月待定	待定

奎龙锦疆化工有限公司	70	煤	小颗粒	9月待定	待定
鄂尔多斯市亿鼎煤化工有限责任公司	52	煤	小颗粒	8-9月待定	待定
内蒙古天野化工(集团)有限责任公司	52	气	小颗粒	8-9月待定	待定
江苏华昌化工股份有限公司	50	煤	小颗粒	待定	待定

资料来源：隆众 新纪元期货研究

(三) 需求端:

农业需求淡季，8月空档期，9月局部追肥，但整体需求下降。

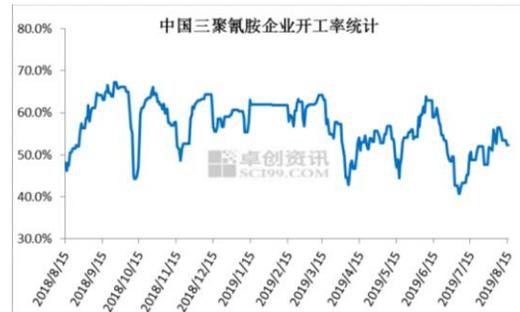
工业需求方面：临沂作为人造板、复合肥大基地，备受关注，前期板材市场受环保政策压制而大面积停车，近期有复产的可能性，但对偏空的基本面来讲，可能杯水车薪。三聚氰胺，据卓创统计，本周开工率 53.33%（周-1.46%）。

图 8. 临沂地区主要复合肥厂尿素用量 (单位: 吨)



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 9. 三聚氰胺开工率 (单位: %)

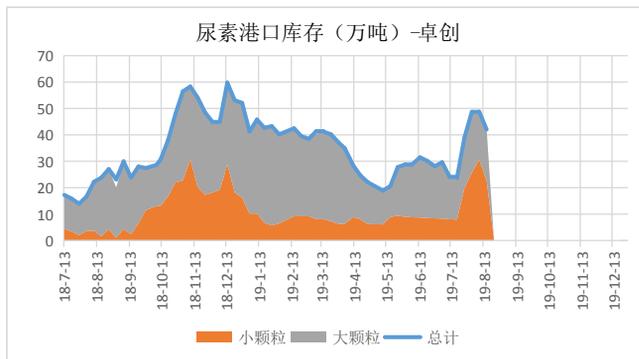


资料来源：卓创 新纪元期货研究

(四) 库存与订单:

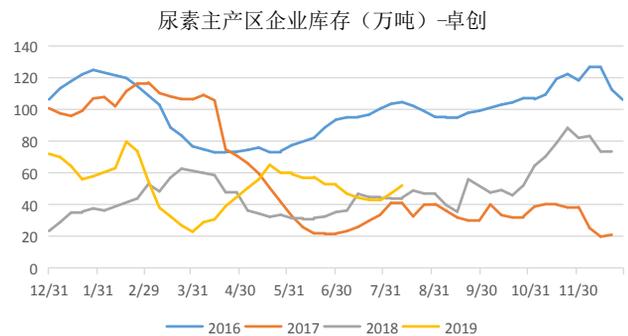
据卓创统计，本周尿素港口库存 42.03 万吨（周 -13.93 万吨）；本周主产区企业库存 52 万吨（周 +5 万吨），近期略有抬升趋势。

图 10. 尿素港口库存 (单位: 万吨)



资料来源：卓创 新纪元期货研究

图 11. 尿素主产区企业库存 (单位: 万吨)



资料来源：卓创 新纪元期货研究

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望：Q3-Q4, 9月略有追肥需求，11-12月进入淡储季节+气头停车，从需求走弱至供需两淡。

短期展望：现货市场偏弱运行，印标暂时缺席，价格有下跌空间。盘面保持贴水现货状态，但盘面情绪不易把握。

2. 操作建议

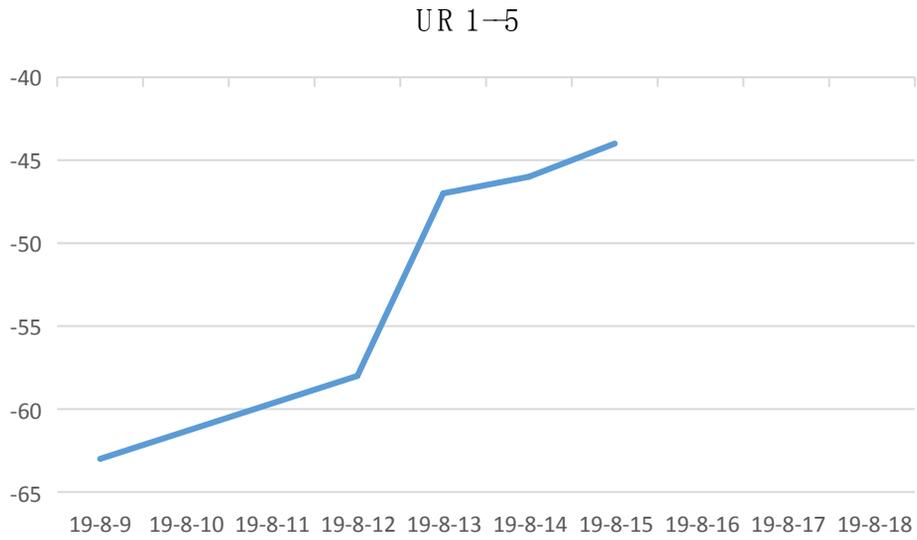
以山东河南河北低价交割地市场价为基准，若盘面对现货贴水收窄至 50 以内，逢高空。

3. 止盈止损

以交割地价格为上限参考。

风险提示：检修小高峰临近，局部有支撑，头寸避让；中美贸易等宏观事件影响。

图 12. UR1 价差（单位：元/吨）



资料来源：交易所日行情数据 新纪元期货研究

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们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。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

管理总部

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

成都分公司

电话：028-68850968-801
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2103室

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519-88059977
邮编：213161
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850216
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼