

品种研究

张伟伟
分析师

执业资格号: F0269806

投资咨询证: Z0002792

电话: 0516-83831165

Email:

zhangweiwei@neweraqh.com.cn

中国矿业大学理学硕士，郑商所高级分析师，主要负责棉花、白糖、天胶及能源化工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。

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，精通煤化工产业链，擅长基本面分析，把握行情节奏。

尿素：温水煮青蛙，还是要跌的

一、回顾及观点

一周回顾：截止本周四，UR2001 收于 1723 元/吨（-15，-0.86%），UR2005 收于 1782 元/吨（+17，+0.96%），15 价差收于 -50 元/吨（-6）。本周持仓量不停走跌，上市第二周行情热度消退，陷入窄幅震荡。

供应方面：本周周产量 105.44 万吨（-3.13 万吨），开工率 67.26%（-2.0%）。8 月中-9 月，检修产能逐渐增加，开工率已开始缓慢下降，日产也将小幅下降，个别装置受环保/政策压制。

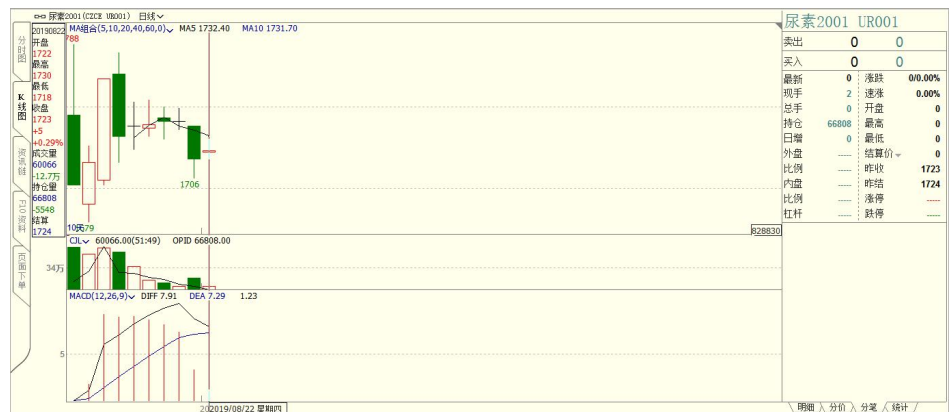
需求方面：农需、工需皆无起色。进入秋季会有局部追肥需求，但短期内需求不振为共识。

印标方面：暂时缺席。船期推迟已确认，下一轮印标恐延后且量不足，无法对盘面形成有力支撑。

现货方面：计划检修+出口扫尾，周内局部小幅反弹，但反弹幅度偏小。内需不振，印标订单支撑不在，外盘持续走跌，预计行情仍有下跌空间。截止本周四，四大交割地，河北跌至最低 1780 元/吨（-10）、河南 1810（0）、山东 1800（-20）、安徽涨 1860（+10），盘面已经贴水交割地。

小结：资金活跃度下降，短期内行情表现“温吞水”。但我们认为，即便 8 月中下有检修支撑，现货弱势明显，下跌风险仍在。印标仍是影响供需边际的重点，国内价格会趋向与国际接轨，但我们反复强调，外盘走弱情况下，下一轮印标价格可能不会很美丽，我国不一定愿意出口。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:

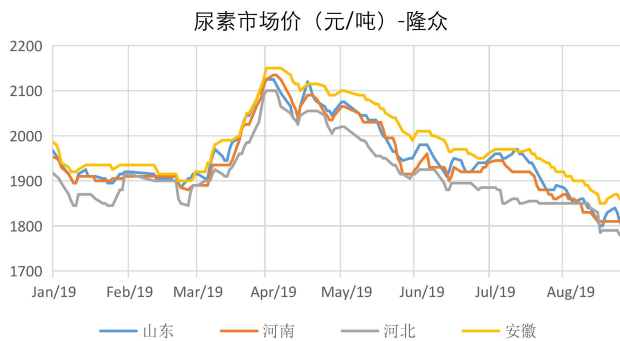
表 1、尿素现货与基差周度变化表 (单位: 元/吨)

	现货 (小颗粒)				01 基差			
	河北	安徽	山东	河南	河北	安徽	山东	河南
2019/8/15	1790	1850	1820	1810	52	112	82	72
2019/8/22	1780	1860	1800	1810	57	137	77	87
涨跌±	-10	+10	-20	0	+5	+25	-5	15
幅度±	-0.56%	+0.54%	-1.10%	0.00%				

资料来源: WIND 隆众 新纪元期货研究

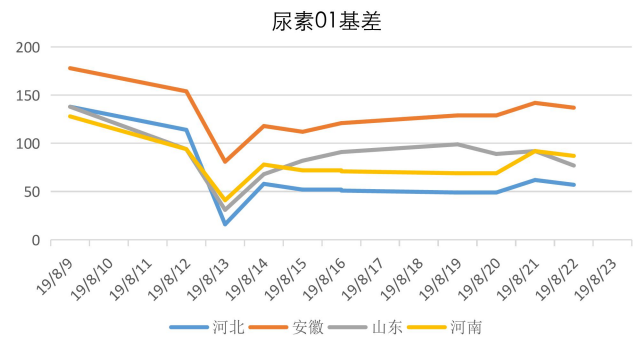
周内, 山东、北、安徽价格经历小幅反弹再走弱。目前, 最低价交割地是河北, 截止本周四, 河北主流价在 1780 元/吨 (周 -10, -0.56%), 河北基差 +57 (周 +5), 山东基差徘徊, 安徽、河南基差略有走强。据隆众统计, 国内主流预收区间 3-5 天左右, 较上周 7 天左右, 有所减少。

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, FOB 中东降至 260 美元/吨, FOB 美湾降至 240 美元/吨, FOB 埃及降至 250 美元/吨。

船期延迟, 本轮印标量将部分体现在 9 月出口统计上, 预期后一轮招标时间推迟, 价格方面将对内, 内蒙、山东、山西、河北等低价地互相比价格优势。。

表 2、尿素外盘周度变化表 (单位: 美元/吨)

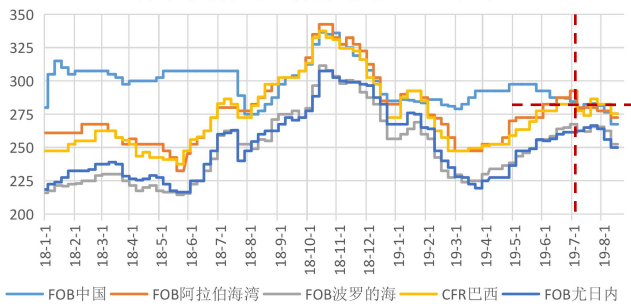
	小颗粒				大颗粒				
	FOB 中国	FOB 波罗的海	FOB 中东	CFR 巴西	FOB 中国	FOB 伊朗	FOB 美湾	FOB 埃及	CFR 巴西
2019-8-8	267.5	252.5	272.5	275.5	270.5	205	254.5	263.5	278.5
2019-8-15	261	246	267.5	272.5	263	205	250.5	262	272.5
涨跌±	-6.5	-6.5	-5	-3	-7.5	0	-4	-1.5	-6
幅度±	-2.43%	-2.57%	-1.83%	-1.09%	-2.77%	0.00%	-1.57%	-0.57%	-2.15%

资料来源: WIND 隆众 新纪元期货研究

图 4. 尿素小颗粒外盘报价 (单位: 美元/吨)

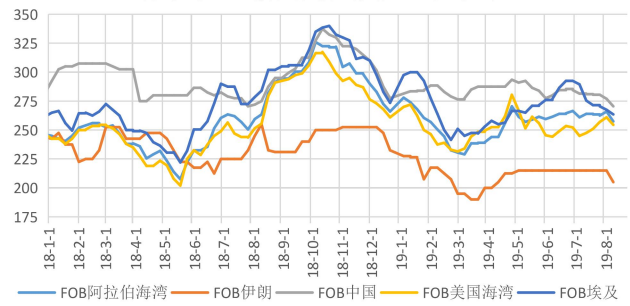
图 5. 尿素大颗粒外盘报价 (单位: 美元/吨)

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:

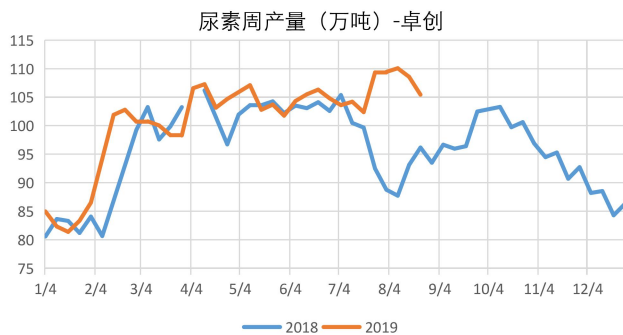
表 3、尿素周度供应变化数据(单位: %、万吨)

	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%
2019/8/15	108.57	15	69.26	77.18	74.81	67.41	58.82
2019/8/22	105.44	15	67.26	79.74	73.42	61.24	57.75
涨跌土	-3.13	0	-2	+2.56	-1.39	-6.17	-1.07

资料来源: 卓创 新纪元期货研究

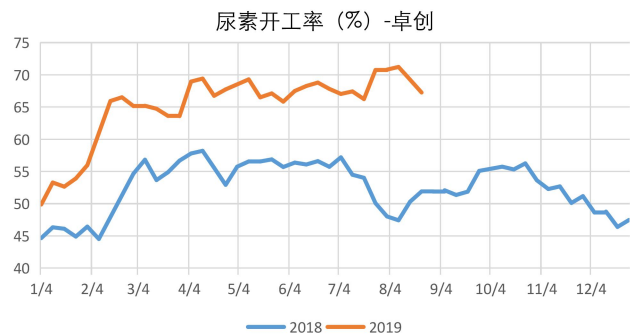
据卓创统计, 本周周产量 105.44 万吨(-3.13 万吨), 开工率 67.26% (-2.0%)。8 月中下至 9 月, 检修量较多, 对盘面及内地局部或有支撑。注意环保重灾区装置动态, 比如山西等地。另外注意华鲁恒升检修计划安排, 该装置产能较大, 检修影响较为明显。

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 4. 8-9 月尿素计划检修表

企业名称	年产能(万吨)	原料	型号	检修开始	检修结束	检修原因
四川美丰化工股份有限公司	25	气	中颗粒	2019/2/21	2019/9/1	计划检修
中化吉林长山化工有限公司	30	煤	小颗粒	2019/8/1	2019/9/5	计划检修
内蒙古天润化肥股份有限公司	52	煤	小颗粒	2019/8/15	2019/8/30	计划检修
新疆心连心能源化工有限公司	52	煤	小颗粒	2019/8/15	2019/8/30	计划检修
河北省东光化工有限责任公司	30	煤	小颗粒	2019/8/15	2019/8/22	计划检修
山西晋丰煤化工有限责任公司	40	煤	中颗粒	2019/8/15	2019/10/20	政策管控
江苏华昌化工股份有限公司	25	煤	小颗粒	2019/8/17	2019/10/10	计划检修
阿克苏华锦化肥有限公司	80	气	小颗粒	2019/8/20	2019/9/10	计划检修

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	计划检修
鄂尔多斯化学工业有限公司	80	气	中颗粒	2019/8/20	2019/8/30	计划检修
山东华鲁恒升化工股份有限公司	100	煤	中小颗粒	待定	待定	计划检修
陕西奥维乾元化工有限公司	52	煤	小颗粒	待定	待定	计划检修
新疆中能万源化工有限公司	60	煤	小颗粒	9月待定	待定	计划检修
奎屯锦疆化工有限公司	70	煤	小颗粒	9月待定	待定	计划检修
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	计划检修
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	计划检修

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。

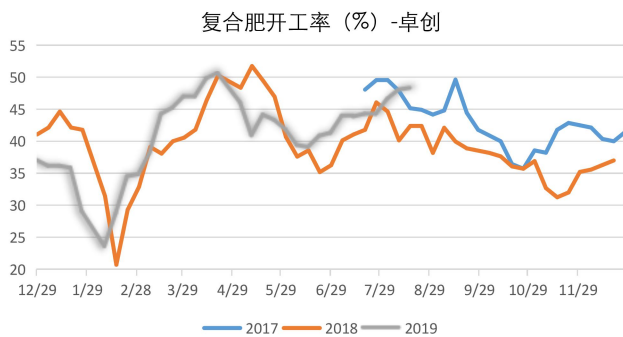
工业需求方面：据卓创统计，复合肥本周开工率 48.23%（周+0.27%），三聚氰胺本周开工率 52.45%（周-0.88%）。

表 3、尿素下游开工率数据（单位：%）

	三聚氰胺	复合肥	复合肥-按区域				
			湖北	安徽	江苏	山东	两河
2019/8/15	53.33	47.96	60.59	56.16	59.17	36.84	40.83
2019/8/22	52.45	48.23	60.59	58.72	59.17	37.06	40.83
涨跌士	-0.88	+0.27	0	+2.56	0	+0.22	0

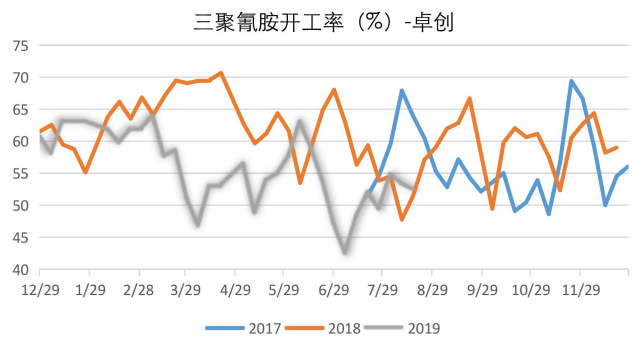
资料来源：卓创 新纪元期货研究

图 8. 复合肥开工率（单位：%）



资料来源：卓创 新纪元期货研究

图 9. 三聚氰胺开工率（单位：%）



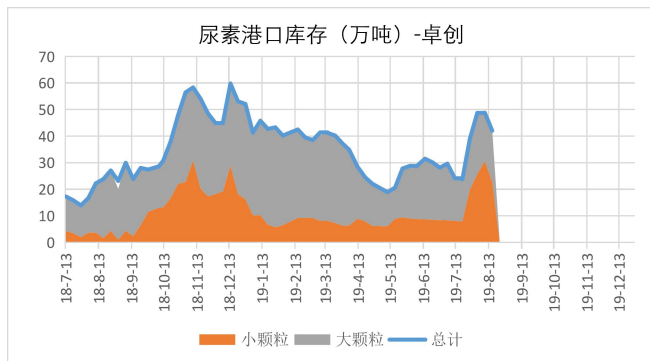
资料来源：卓创 新纪元期货研究

(四) 库存与订单:

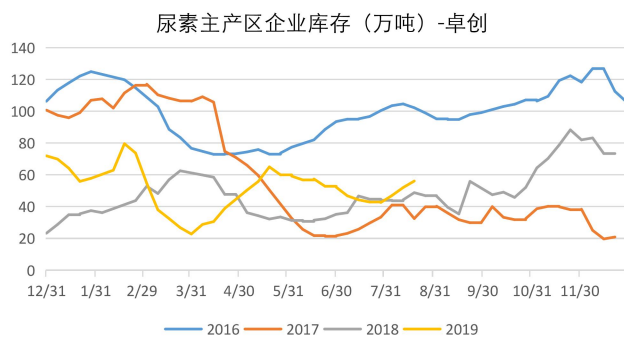
据卓创统计，本周主产区企业库存 56.1 万吨（周 +4.1 万吨），近期略有抬升趋势。

图 10. 尿素港口库存（单位：元/吨）

图 11. 尿素主产区企业库存（单位：元/吨）



资料来源：卓创 新纪元期货研究



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：虽有检修支撑, 但现货弱势明显, 下跌风险仍在, 维持淡季逢高沽空思路。

2. 操作建议

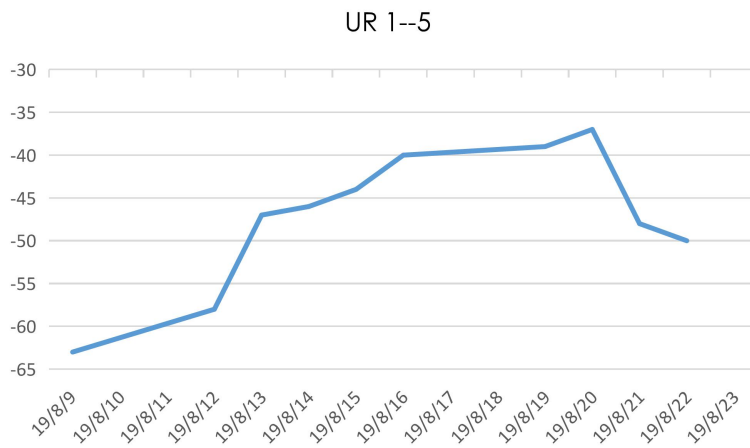
以山东河南河北低价交割地市场价为基准, 若盘面对现货贴水收窄至50以内, 逢高空15价差, 季节性所致, 中长期看反套。

3. 止盈止损

单边空头头寸, 以交割地价格为上限参考; 15反套头寸, -40左右可介入。

风险提示：检修小高峰, 短期局部有支撑, 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