

成交氛围转弱，市场报价下调

研究院 化工组

研究员

梁宗泰

☎ 020-83901005

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

陈莉

☎ 020-83901135

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

中性：周末山东尿素市场下跌明显，昨日其余主流区域部分跟随下调，幅度在 40-90 元/吨左右。当前供应日产运行高位，昨日日产 17.66 万吨，供应较为充裕。九江心连心昨日恢复生产，瑞星一套停车检修几日。下旬部分故障检修企业会陆续恢复生产；而西北、西南、内蒙部分气头企业 11-12 月份有检修预期。下游成交谨慎，氛围不温不火，厂家收单压力渐增，市场再无有效利好消息刺激下，预计短期内价格仍有松动空间。期货建议短期以中性对待，后期关注库存变化及淡储进度。

核心观点

■ 市场分析

期货市场：11 月 20 日尿素主力收盘 2291 元/吨 (+5)；主力合约前二十位多头持仓：161528 (+4992)，空头持仓：132268 (-4274)，净多持仓：29260 (+13494)。

现货：11 月 20 日河南商丘小颗粒报价：2430 元/吨 (-90)；山东菏泽小颗粒报价：2420 元/吨 (-60)；江苏沐阳小颗粒报价：2450 元/吨 (-30)。

原料：11 月 20 日，小块无烟煤 1150 元/吨 (0)，尿素成本 1810 元/吨 (0)，尿素出口窗口 -73 美元/吨 (0)。

生产：截至 11 月 15 日，全国周度尿素产量 124.55 万吨 (+1.37)，山东周度尿素产量 17.3 万吨 (+1.50)；开工率方面：尿素企业产能利用率 80.78% (+0.89%)，其中煤制尿素：80.70% (+1.97%)，气制尿素：81.03% (-2.50%)。

库存：截至 11 月 15 日，国内尿素样本企业总库存量为 35.93 万吨 (+1.79)，尿素港口样本库存量为 31.7 万吨 (+2.10)。

消费：截至 11 月 15 日，复合肥产能利用率 37.59% (+4.15%)；中国三聚氰胺产能利用率为 65.66% (+6.13%)；中国尿素企业预收订单天数 6.94 日 (+0.35)。

观点：周末期间山东尿素企业大幅降价，低端成交增加，昨日各主流市场参考其价格，高端回落，不过成交一般，氛围不温不火。市场短时缺乏有效的利好支撑，虽底部成交增加，但不少企业还面临订单压力，所以行情暂时波动运行，价格较高的企业仍有下调可能。

■ 策略

中性：周末山东尿素市场下跌明显，昨日其余主流区域部分跟随下调，幅度在 40-90 元/吨左右。当前供应日产运行高位，昨日日产 17.66 万吨，供应较为充裕。九江心连心昨日恢复生产，瑞星一套停车检修几日。下旬部分故障检修企业会陆续恢复生产；而西北、西南、内蒙部分气头企业 11-12 月份有检修预期。下游成交谨慎，氛围不温不火，厂家收单压力渐增，市场再无有效利好消息刺激下，预计短期内价格仍有松动空间。期货建议短期以中性对待，后期关注库存变化及淡储进度。

■ 风险

日产变动情况、库存变动情况、出口政策变动、淡储进度、国际市场变化

目录

策略摘要	1
核心观点	1

图表

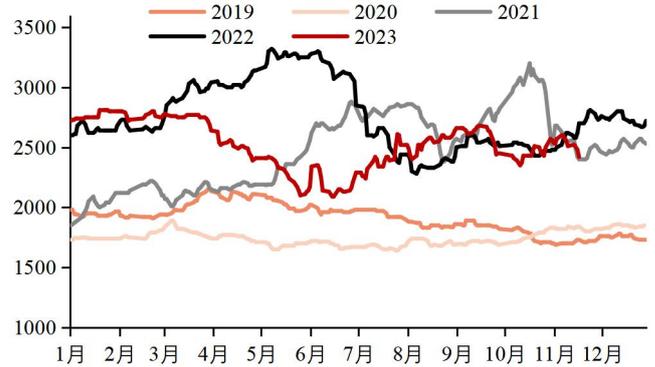
图 1：尿素小颗粒山东市场主流价 单位：元/吨	4
图 2：尿素小颗粒河南市场主流价 单位：元/吨	4
图 3：基差：山东-UR401 单位：元/吨	4
图 4：基差：河南-UR401 单位：元/吨	4
图 5：煤制尿素开工率 单位：%	4
图 6：气制尿素开工率 单位：%	4
图 7：尿素待发订单天数 单位：天	5
图 8：复合肥开工率 单位：%	5
图 9：三聚氰胺开工率 单位：%	5
图 10：国内独立焦化厂开工率 单位：%	5
图 11：港口库存 单位：万吨	5
图 12：上游库存 单位：万吨	5
图 13：波罗的海小颗粒 FOB 单位：美元/吨	6
图 14：东南亚大颗粒 CFR 单位：美元/吨	6
图 15：中国小颗粒 FOB 单位：美元/吨	6
图 16：中国大颗粒 FOB 单位：美元/吨	6
图 17：尿素出口盈亏（小颗粒） 单位：美元/吨	6
图 18：尿素出口盈亏（大颗粒） 单位：美元/吨	6
图 19：尿素成本 单位：元/吨	7
图 20：山东现货利润 单位：元/吨	7
图 21：主力连续盘面利润 单位：元/吨	7
图 22：期货仓单 单位：张	7
图 23：尿素期货持仓量 单位：手	7
图 24：尿素期货成交量 单位：手	7

图 1: 尿素小颗粒山东市场主流价 | 单位: 元/吨



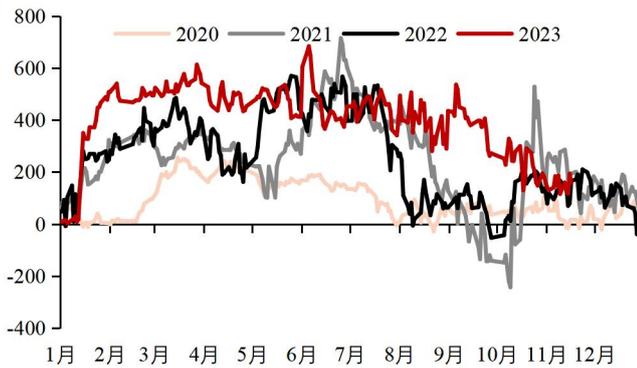
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 2: 尿素小颗粒河南市场主流价 | 单位: 元/吨



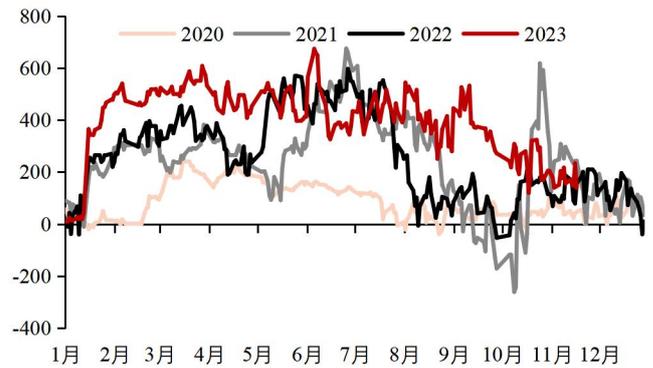
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 3: 基差: 山东-UR401 | 单位: 元/吨



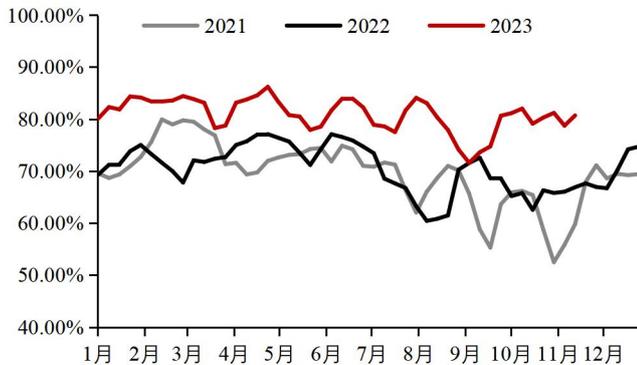
数据来源: 隆众资讯 郑商所 华泰期货研究院

图 4: 基差: 河南-UR401 | 单位: 元/吨



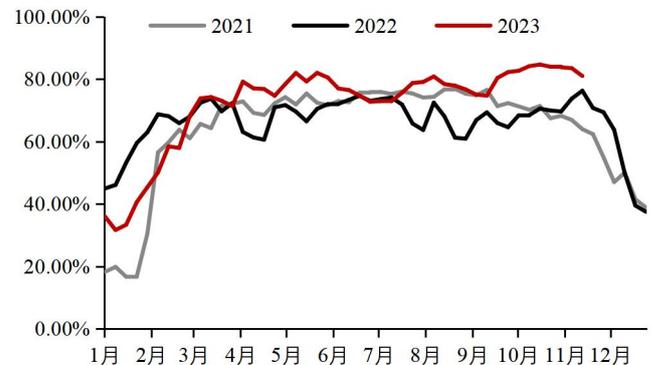
数据来源: 隆众资讯 郑商所 华泰期货研究院

图 5: 煤制尿素开工率 | 单位: %



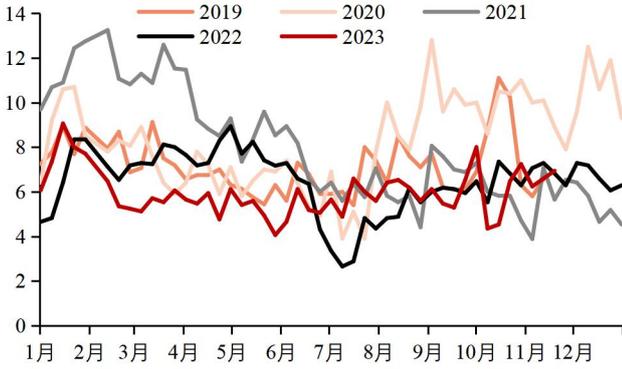
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 6: 气制尿素开工率 | 单位: %



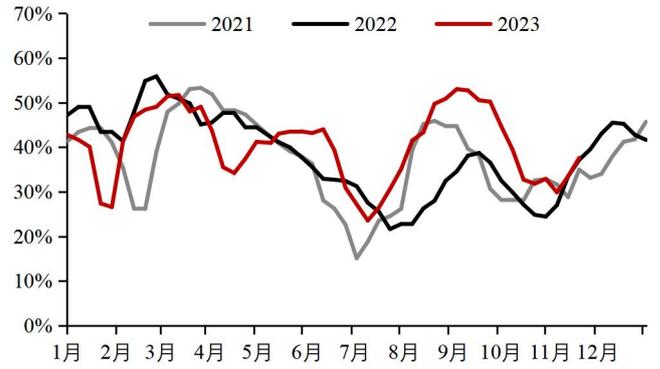
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 7: 尿素待发订单天数 | 单位: 天



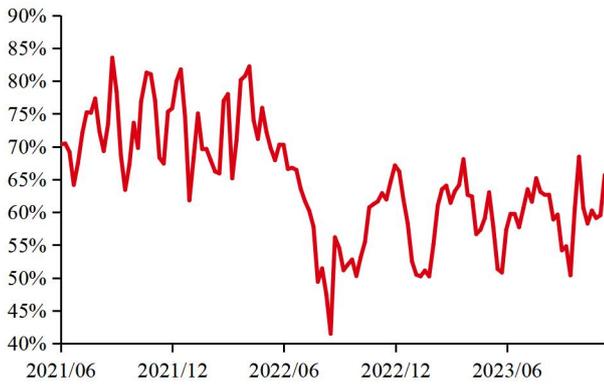
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 8: 复合肥开工率 | 单位: %



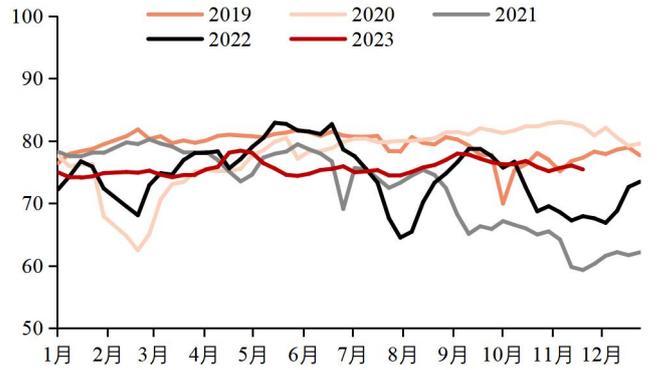
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 9: 三聚氰胺开工率 | 单位: %



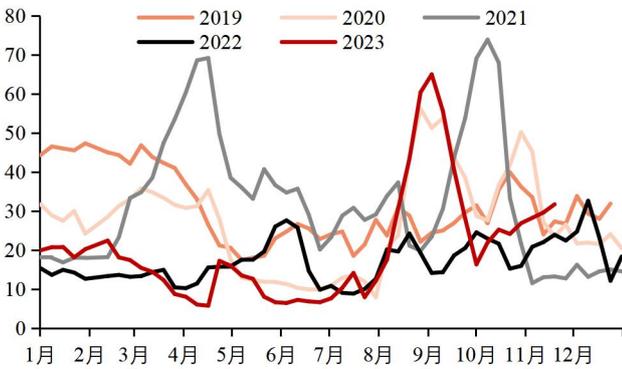
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 10: 国内独立焦化厂开工率 | 单位: %



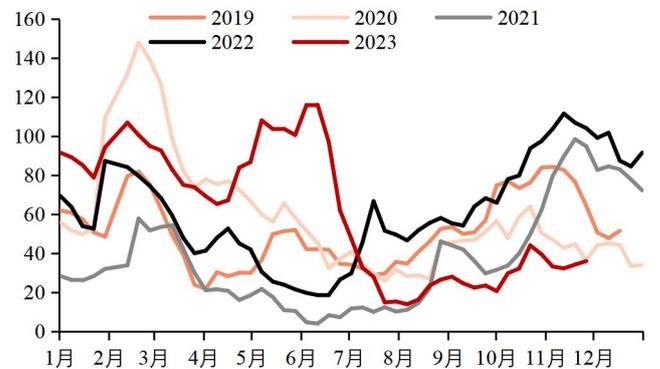
数据来源: wind 华泰期货研究院

图 11: 港口库存 | 单位: 万吨



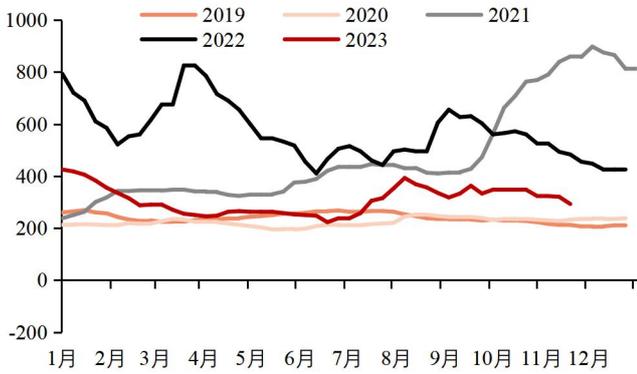
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 12: 上游库存 | 单位: 万吨



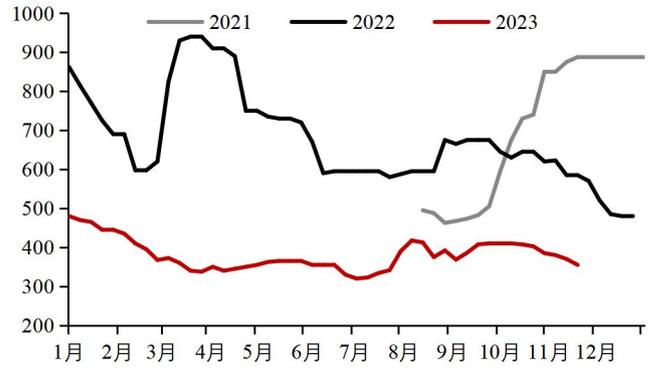
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 13: 波罗的海小颗粒 FOB | 单位: 美元/吨



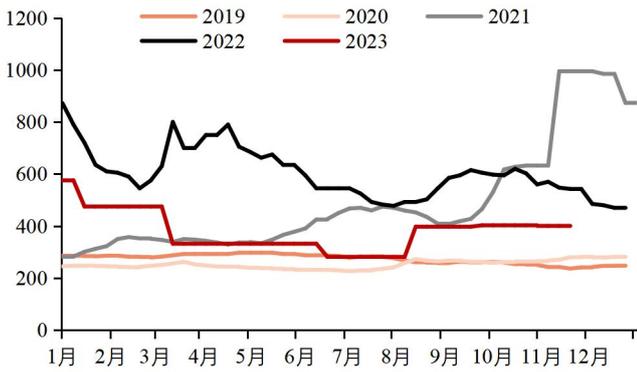
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 14: 东南亚大颗粒 CFR | 单位: 美元/吨



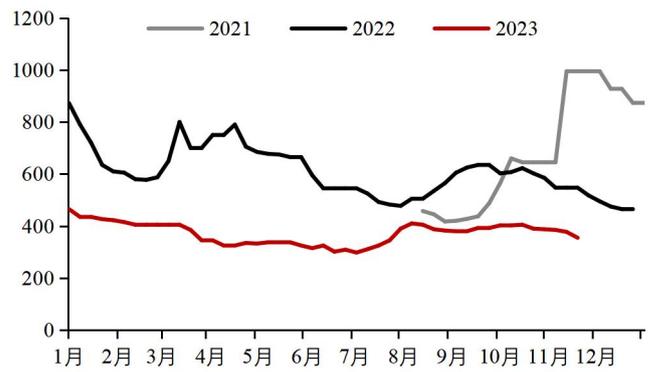
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 15: 中国小颗粒 FOB | 单位: 美元/吨



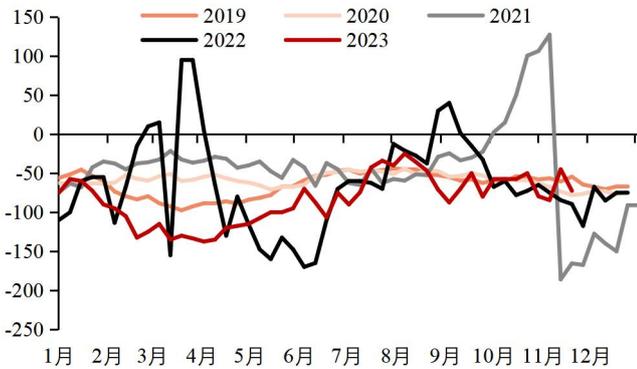
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 16: 中国大颗粒 FOB | 单位: 美元/吨



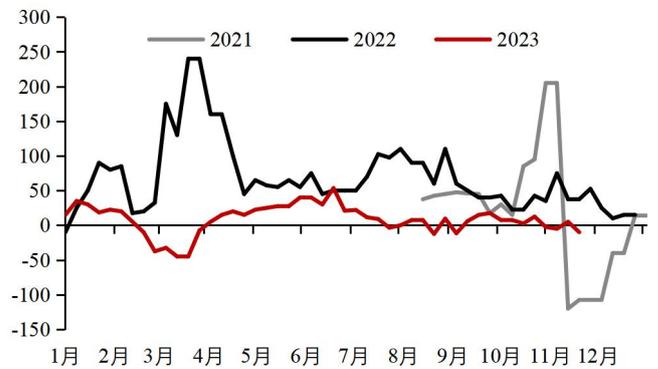
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 17: 尿素出口盈亏 (小颗粒) | 单位: 美元/吨



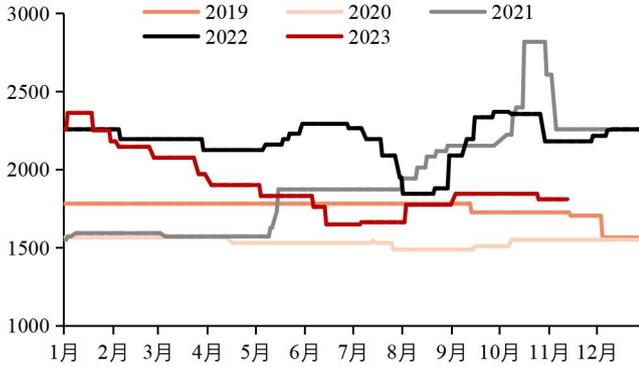
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 18: 尿素出口盈亏 (大颗粒) | 单位: 美元/吨



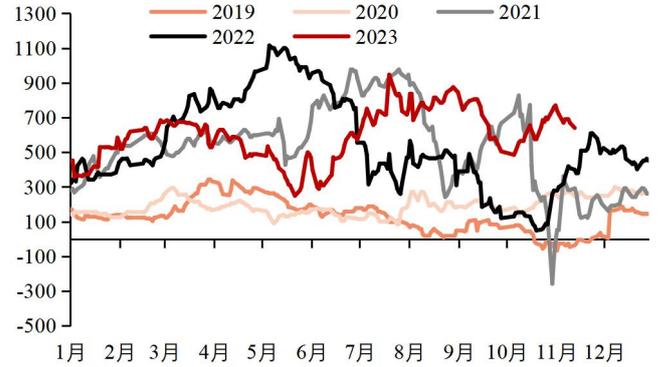
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 19: 尿素成本 | 单位: 元/吨



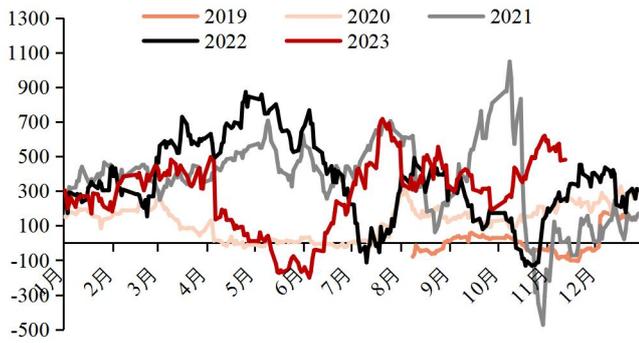
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 20: 山东现货利润 | 单位: 元/吨



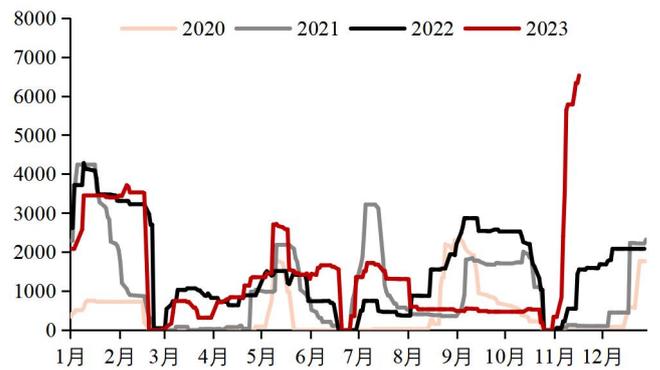
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 21: 主力连续盘面利润 | 单位: 元/吨



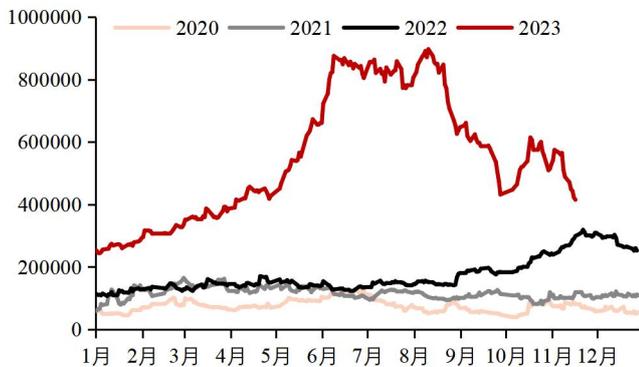
数据来源: 隆众资讯 郑商所 华泰期货研究院

图 22: 期货仓单 | 单位: 张



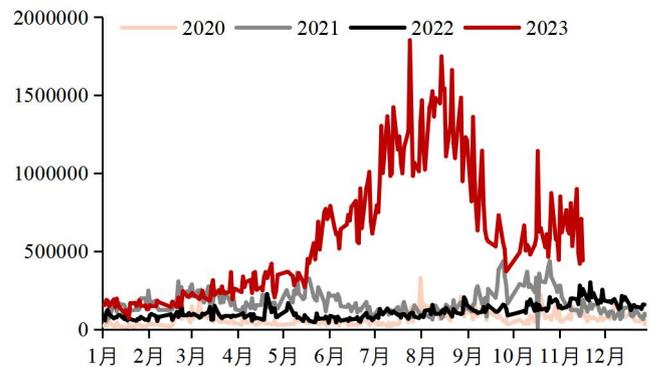
数据来源: 郑商所 华泰期货研究院

图 23: 尿素期货持仓量 | 单位: 手



数据来源: 郑商所 华泰期货研究院

图 24: 尿素期货成交量 | 单位: 手



数据来源: 郑商所 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com