



2020.05.27

交割量创新高！尿素 2005 合约交割报告

近期报告：



投资咨询资格

李响

18202600413

lixiang020401@gtjas.com

Z0015373

重要提示：报告表述内容不构成投资建议。

【报告要点】

1. 尿素 2005 合约于 2019 年 12 月 13 日接力 2001 合约成为尿素期货第二个主力合约，并于 2020 年 4 月 10 日完成主力合约换月，共计 77 个交易日，期间最高价格触及 1834 元/吨，最低达到 1598 元/吨。
2. 尿素 2005 合约最后交易日为 5 月 19 日，本次集中交割结算价 1632 元/吨。本次交割仓单总量 1732 张，折合现货量 34640 吨。其中滚动交割 901 张，集中交割 831 张，为尿素期货上市以来交割量最大的一次交割。
3. 本次交割月共注册 2052 张仓单，其中厂库仓单 1221 张，仓库仓单 831 张。仓库仓单相对比较集中，主要集中在衡水棉麻库及安阳万庄库；厂库仓单较为分散，其中河南 563 张，河北 258 张，山东 400 张，11 家厂库中共有 7 家厂库进行了仓单注册工作。本次交割结束后，21 家交割库中，共 4 家仓库、7 家厂库参与了尿素期货交割。

一、交割信息汇总

1. 尿素 2005 合约集中交割结算价 1632 元/吨, 尿素 2001 合约集中交割结算价 1658 元/吨, 下跌 26 元/吨。
2. 尿素 2005 合约交割量 34640 吨, 尿素 2001 合约交割量 13040 吨, 比 2001 合约多 21600 吨。
3. 交割月成交信息表:

日期	5. 6	5. 7	5. 8	5. 11	5. 12	5. 13	5. 14	5. 15	5. 18	5. 19
成交量	126	61	465	29	42	0	6	17	0	280
持仓量	2317	2316	1852	1780	1685	1435	1327	871	871	0
增减量	-60	-1	-464	-72	-95	-250	-108	-456	0	-871
配对量	0	0	0	50	60	250	102	439	0	-
仓单量	90	290	751	1250	1560	1771	1773	1712	1510	1221

4. 交割库仓单注册情况

仓单	厂库	仓单数	仓库	仓单数
河南	中原大化	-	新乡国储	-
	心连心	190	安阳万庄	299
	晋开	362	宁陵史丹利	-
	晋煤天庆	11	濮阳皇甫	-
	东光	249	衡水棉麻	532
河北	正元	-		
山东	明水	9	临沂路桥	-
	瑞星	-	菏泽粮库	-
	中化化肥	350	烟台农资	-
			青州中储	-
	昊源	50	辉隆连锁	-
安徽	中能	-		

5. 集中交割配对情况：

配对日期：2020-05-21 合约代码：UR005				
卖方会员	会员简称	买方会员	会员简称	交割量（手，单边计算）
0218	河北恒银	0055	中信期货	149
0186	国泰君安	0055	中信期货	100
0188	永安期货	0055	中信期货	75
0188	永安期货	0055	中信期货	75
0188	永安期货	0055	中信期货	75
0262	一德期货	0055	中信期货	75
0262	一德期货	0055	中信期货	75
0188	永安期货	0055	中信期货	74
0188	永安期货	0055	中信期货	72
0186	国泰君安	0055	中信期货	50
0188	永安期货	0055	中信期货	11
合计				831

本次集中交割中，买方会员全部为中信期货，卖方会员为河北恒银、国泰君安、永安期货、一德期货。

二、交割特点

1. UR2005 合约为旺季合约，期间多次给出高升水结构，最终升水现货 32 元/吨，导致了交割意愿整体较强，实际交割量远超 2001 合约。
2. 本次交割中，交割量最多的仍然是衡水棉麻库，由于临近交割月现货开始走弱，厂库交割意愿较强，共有 7 家厂库注册了仓单。
3. 本次交割的买方较为集中，卖方相对分散。
4. 本次交割卖方有一定利润空间，但利润有限，买方接货后现货走强，利于出货。
5. 本次交割厂库仓单 1221 张，仓库仓单 831 张，厂库仓单注册数量首次超过仓库仓单，占比达到六成。
6. 本次交割中，滚动交割占比较大，共 901 手持仓进行了滚动配对，831 手持仓进入集中交割。

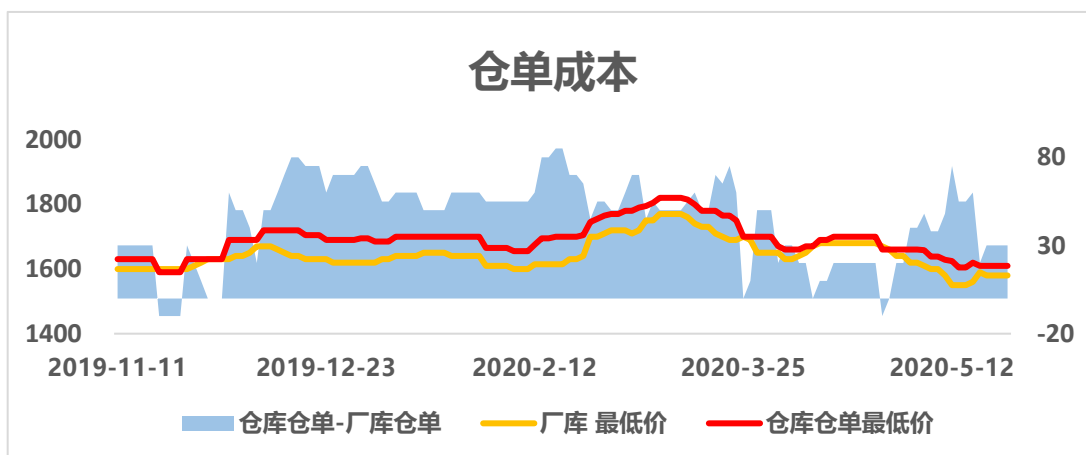
三、交割双方评估

1. 卖方评估

- 2 月份出现厂库无风险套利机会，但由于距离交割期较远，贸易商没有注册厂库仓单，部分厂库盘面卖出套保，但少有持有到交割月，多为盘面平仓为主。临近交割月，在 4 月中旬出现仓库无风险套利机会，其中以内蒙货汽运至河北衡水棉麻仓库为主，入库成本 1690 元/吨左右，而当时的期货价格一度超过了 1720 元/吨。进入 4 月下旬随着现货走弱，厂库注册仓单意愿大增，其中大概三分之二是厂库为贸易商注册，三分之一厂库为仓单所有者；
- 由于大部分厂库银行保函成本较高，厂库为贸易商注册仓单时会比当时实际出厂价格高 20-30 元/吨。鉴于厂库仓单为虚拟仓单的原因，厂库仓单注册及注销较为灵活，一月份有两笔厂库仓单在交割月份注销，五月份大部分厂库仓单均进行了交割；
- 仓库仓单由于汽运运输的不确定性较强，导致全部入库时间较长，且需要质检环节，因此仓单有效预报至形成仓单周期较长，以衡水棉麻库为例，4 月 27 日交割预报 384 张，5 月 8 日形成仓

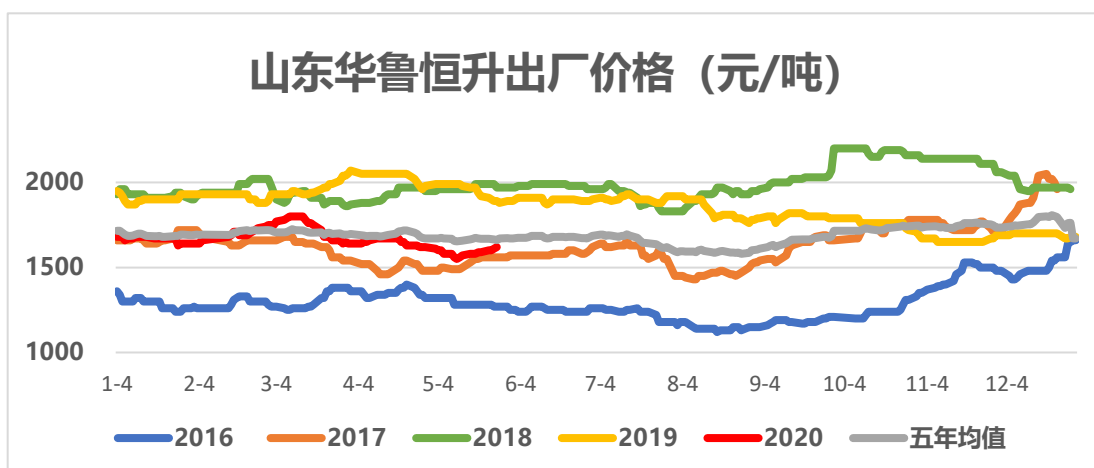
单，除此之外还有 150 张仓单时最后交易日才真正注册成功，可见仓库仓单注册周期较厂库长很多；

- 对于卖方来讲，厂库仓单即便是比厂库现货价格基础上加价 20-30 元/吨，其成本仍然优于仓库仓单，但由于厂库只有在交割月前一个月底的时候配合现货行情走弱，才会选择为贸易商注册仓单，因此厂库仓单的时效性及可行性是阻碍贸易商注册仓单的最主要原因，随着厂库对期货交割业务了解程度的深入，相信 2009 合约会有所改善。



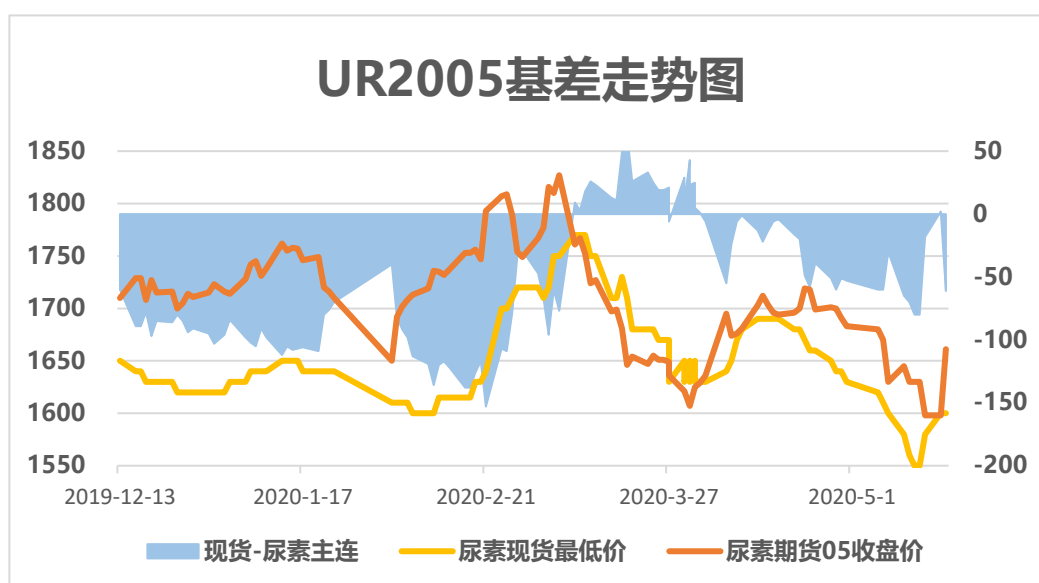
2. 买方评估

- 由于疫情原因，2005 合约在春节后第一个交易日大幅低开，盘中最低触及 1610 元/吨，此后在 3 月 31 日创下盘中 1598 元/吨合约最低价格，最终 2005 合约集中交割结算价格 1632 元/吨；
- 4 月下旬及 5 月初，现货走弱对于买方来讲不是好消息，5 月 11 日左右达到阶段性低点，山东华鲁恒升火运出厂价格达到 1550 元/吨。最后交易日前一周开始期现货共振上涨，买方仓单注册后现货销售价格 1600 元/吨以上；
- 2001 合约买入交割后正值春耕备肥旺季，留给买方现货销售的时间较长，快速出货时间大概两个月左右，但 2005 合约买入交割后工业复合肥高氮肥需求已接近尾声，后续农业需求量不大，若现货销售快速出货时间大概一个月左右。



四、基差分析

- 2005 合约以负基差为主，由于旺季合约加持导致期货价格长时间升水现货，且在 2 月份出现过-150 基差，随后基差以现货价格快速拉涨而收窄，3 月份基差更是一度转正，但在 3 月底由于期货的快速下跌基差再度转负，此后期货升水现货格局一直维持至合约终止；
- 2005 合约买方接货意愿较强，导致期货价格在 4 月底及交割月中一直坚挺，而现货价格却萎靡不振，交割月中基差再度走强，5 月 13 日基差达到-80，鉴于流动性较差及距离交割时间很近，大规模期现套利无法实现；
- 最后交易日交割结算价格 1632 元/吨，当天交割区域工厂出厂价格 1600-1610 元/吨，仓库仓单入库成本 1620-1640 元/吨区间，期现回归合理。



五、尿素期货三次交割回顾

- 2001/2002/2005 合约仓单情况：

仓单	厂库	仓单数			仓库	仓单数		
		1 月	2 月	5 月		1 月	2 月	5 月
河南	交割月				交割月			
	中原大化				新乡国储	75		
	心连心	205		190	安阳万庄	23	22	299
	晋开	10		362	宁陵史丹利			
	晋煤天庆			11	濮阳皇甫			
河北	东光	100	17	249	衡水棉麻	237	22	532
	正元			-				
	明水			9	临沂路桥			
山东	瑞星				菏泽粮库			
	中化化肥			350	烟台农资			
					青州中储	2		
安徽	昊源			50	辉隆连锁			
	中能							
总数	厂库仓单	315	17	1221	仓库仓单	337	44	831

● 2001 合约交割情况:

UR2001			
交割库		仓单量 (张)	交割量 (吨)
厂库	心连心	205	4100
	东光	100	2000
	河南晋开	10	200
仓库	衡水棉麻	237	4740
	河南国储	75	1500
	安阳万庄	23	460
	青州中储	2	40
合计		652	13040

● 2002 合约交割情况:

UR2002			
交割库		仓单量 (张)	交割量 (吨)
厂库	东光	17	340
仓库	衡水棉麻	22	440
	安阳万庄	22	440
合计		61	1220

● 2005 合约交割情况:

UR005			
交割库		仓单量 (张)	交割量 (吨)
厂库	心连心	150	3000
	东光	249	4980
	河南晋开	362	7240
	昊源	50	1000
	天庆	11	220
	明水	9	180
仓库	衡水棉麻	602	12040
	安阳万庄	299	5980
合计		1732	34640

六、 下次交割展望

- 2001 合约交割量 13040 吨，2002 合约交割量 1220 吨，2005 合约交割量 34640 吨，尿素期货作为期货市场次新品种交出了令人满意的交割量答卷，尤其是 2005 合约作为旺季合约，高升水格局使得卖方交割意愿较强。2009 合约为淡季合约，长时间贴水不利于仓单形成，7 月现货走弱后仓单注册仍有一定机会，若厂库积极参与则交割量不一定会比 2005 合约交割量小很多；
- 截止 5 月 26 日，2007 合约持仓 2000 手左右，作为非主力合约仍然有一定交割量；
- 卖方会优先选择仓单成本较低区域，例如河北、山东（除临沂外）、河南省内厂库及仓库注册仓单，而安徽省及山东临沂地区由于现货价格较高，且期货交割暂不设置升贴水，使得卖方交割成本较高。在目前的情况下，仓单仍将集中在河北、河南地区。

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为“国泰君安期货产业服务研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本研报发布的观点和信息仅供风险承受能力合适的投资者参考。若您并非风险承受能力合适的投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或者服务的风险及特征，根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。

上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 30 楼 电话: 021-33038635 传真: 021-33038762

广东分公司天河区珠江新城华夏路 10 号富力中心 1102 房
电话: 020-38628010 传真: 020-38628583**机构金融部**上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 29 楼
电话: 021-33038803 传真: 021-33038720**上海期货大厦营业部**

上海市自由贸易试验区松林路 300 号期货大厦 2001B 室

电话: 021-68401886 传真: 021-68402738

国际业务部上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 29 楼
电话: 021-33038895 传真: 021-33038683**深圳营业部**

深圳市福田区益田路 6009 号新世界中心 15 楼 1502、1503、1504 室

电话: 0755-23980587 传真: 0755-23980597

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2703

电话: 0411-84807755 传真: 0411-84807759

宁波营业部宁波市高新区扬帆路 999 弄 4 号 <6-1>
电话: 0574-87916522 传真: 0574-87916513**天津营业部**天津和平区郑州道 18 号港澳大厦 6 层
电话: 022-23304956 传真: 022-23300863**郑州营业部**郑州市郑东新区商务外环路 30 号 1105 房间
电话: 0371-65600697 传真: 0371-65610168**青岛营业部**

青岛市崂山区香港东路 195 号 11 号楼杰正财富 5 楼 501 室

电话: 0532-80993629 传真: 0532-80993630

北京三元桥营业部北京曙光西里甲 5 号院 22 号楼 15 层 1501、1502 单元
电话: 0311-85360890 传真: 0311-85360907**济南营业部**济南市历下区草山岭南路 975 号 11 层 1107-1108 室
电话: 0531-81210190 传真: 0531-81210177**厦门分公司**

厦门市思明区湖滨东路 95 号华润大厦 B 座 1508-1509 单元

电话: 0592-5886138

北京分公司北京建国门外大街乙 12 号双子座大厦东塔 7 层 06 单元
电话: 010-58795771 传真: 010-58795787**产业发展部**上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 29 楼
电话: 021-33038719**上海国宾路营业部**

上海市国宾路 36 号万达广场 B 座 1607、1608 室

电话: 021-55892500 传真: 021-65447766

上海中山北路营业部上海市中山北路 3000 号长城大厦 507、508 单元
电话: 021-32522836 传真: 021-32522823**长春营业部**

吉林省长春市净月开发区生态大街 2188 号川渝泓泰国际环球贸易中心 1 号楼 23 层 2302、2303 室

电话: 0431-81907955 传真: 0431-85916622

杭州营业部

杭州江干区五星路 185 号泛海国际中心 6 幢 1 单元 501-B 室

电话: 0571-86809289 传真: 0571-86922517

南京营业部南京市建邺区庐山路 168 号 1911 室
电话: 025-87780990 传真: 025-87780991**武汉营业部**武汉市江岸区建设大道 718 号浙商大厦 40 楼 4005 室
电话: 027-82886695 传真: 027-82888027**西安营业部**西安市高新三路 12 号中国人保金融大厦 1802 室
电话: 029-88220218 传真: 029-63091956**石家庄营业部**

石家庄市裕华区裕华东路 133 号方北大厦 B 座 8 层 803 室、804 室

电话: 0311-85360890 传真: 0311-85360907

长沙营业部长沙市芙蓉中路一段 442 号新湖南大厦产业楼 3404 室
电话: 0731-82258088 传真: 0731-82256453**上海延安东路营业部**上海市黄浦区延安东路 58 号 14 楼 1403、1404 室
电话: 021-63331738 传真: 021-63332282**上海银城路营业部**

中国(上海)自由贸易试验区银城路 88 号 27 楼(实际楼层 24 楼) 06 单元

电话: 021-58590368

国泰君安证券各营业部受理 IB 业务 客户服务中心: 95521 <http://www.gtjaqh.com>

国泰君安期货客户服务电话 95521