

现货已至十年历史高位，尿素后市何去何从？

2021年6月3号

作者：刘超

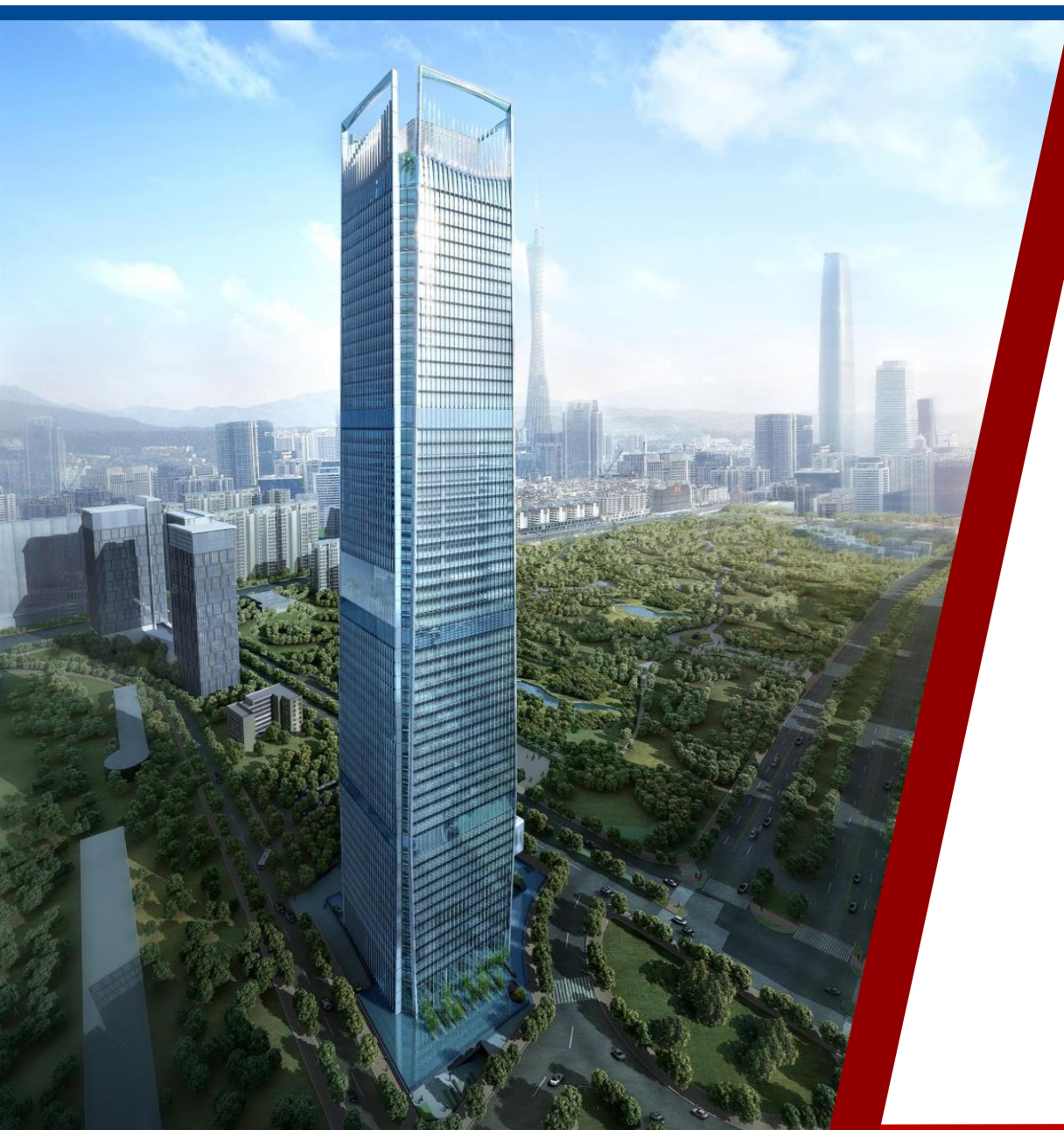
联系方式：13570923812 / 020-88818058



广发期货APP

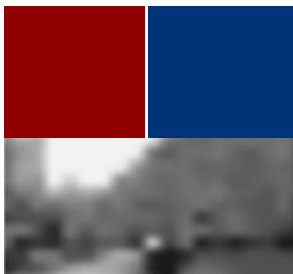


微信公众号



目录

- 01 本轮尿素上涨的逻辑
- 02 历史上尿素每轮周期行情的复盘
- 03 尿素当下基本面情况
- 04 尿素后市展望



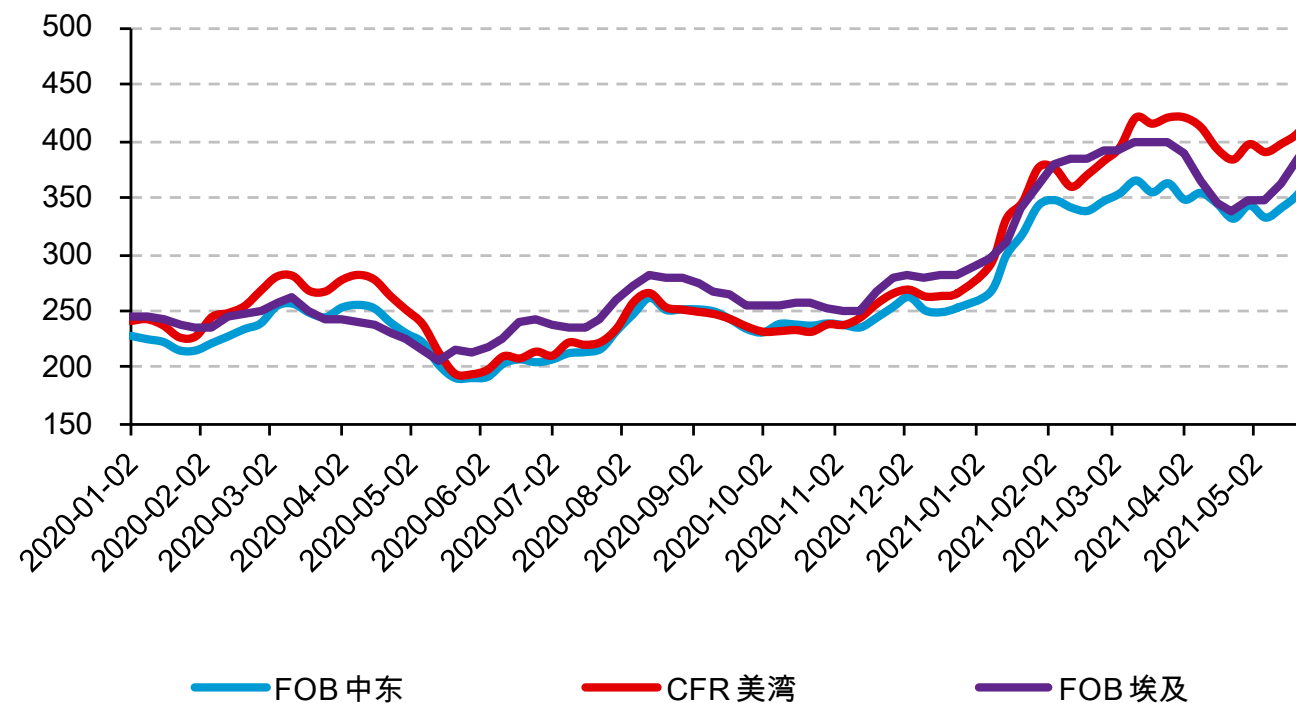
一、本轮尿素上涨的逻辑

尿素期货价格指数 走势回顾

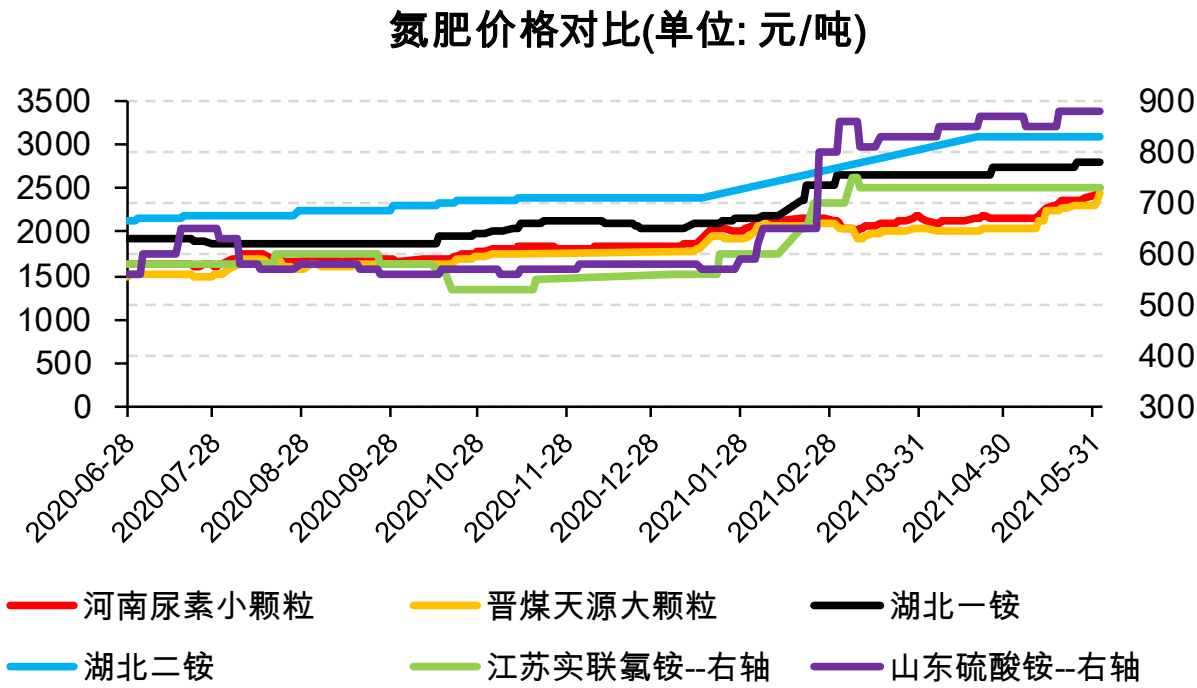


- 2020.7—现今, 尿素上涨周期, 核心逻辑: 疫情后全球货币宽松和宏观经济复苏, 疫情后粮食危机预警 + 粮食价格暴涨 → 刺激农作物种植需求提升。
- 以山东临沂市场尿素价格来看, 此轮 尿素小颗粒出厂价从1650元/吨 (2020.7月下) 至近期 2550元/吨, 上涨 900元/吨, 幅度 55%。

国际尿素(大颗粒)价格走势(单位: 美元/吨)



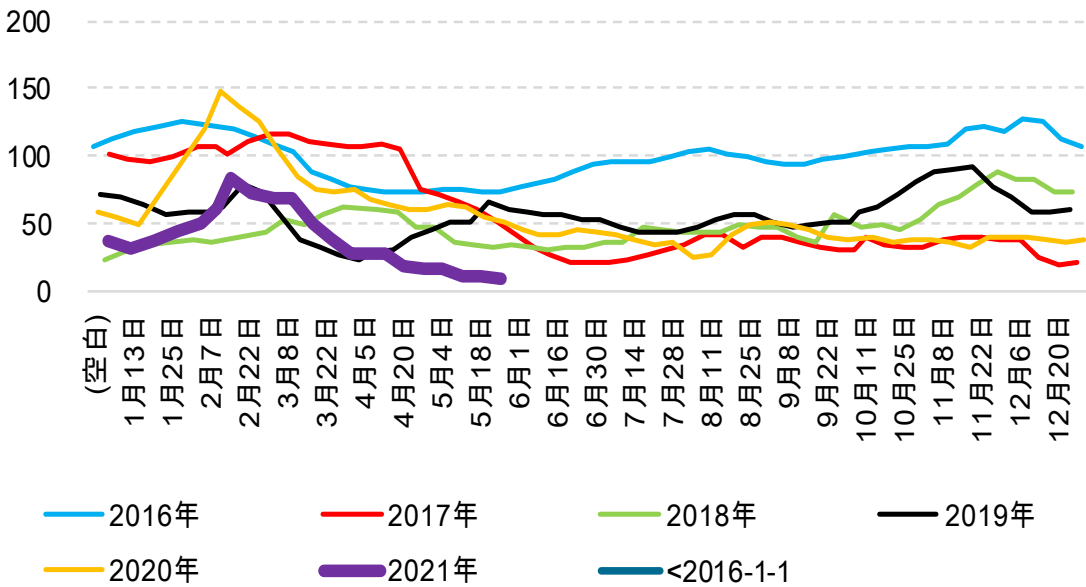
- 2020.6—现今，据隆众资讯 2021.5.28日数据，截止到现货 FOB中东价格从190美元/吨上涨至 385美元/吨，涨幅102.6%；FOB埃及价格从213美元/吨上涨至 404美元/吨，涨幅89.7%；CFR美湾价格从195美元/吨上涨至 428美元/吨，涨幅119.5%。



2020.7至现今，湖北一铵从1930涨至 2800，涨幅45%；湖北二铵2150→3100，涨幅44%；江苏实联氯铵 580→730，涨幅26%；山东硫铵从600→880，涨幅47%。

库存去化极低位，货呢？

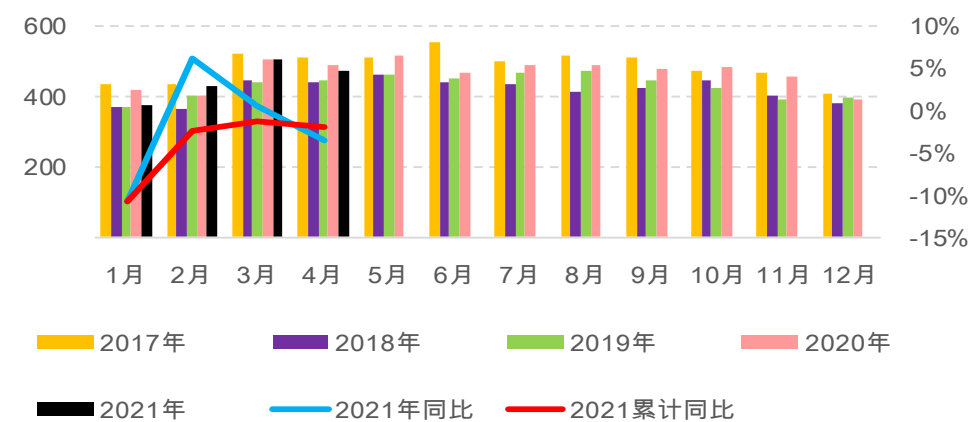
尿素厂家库存(单位: 万吨)



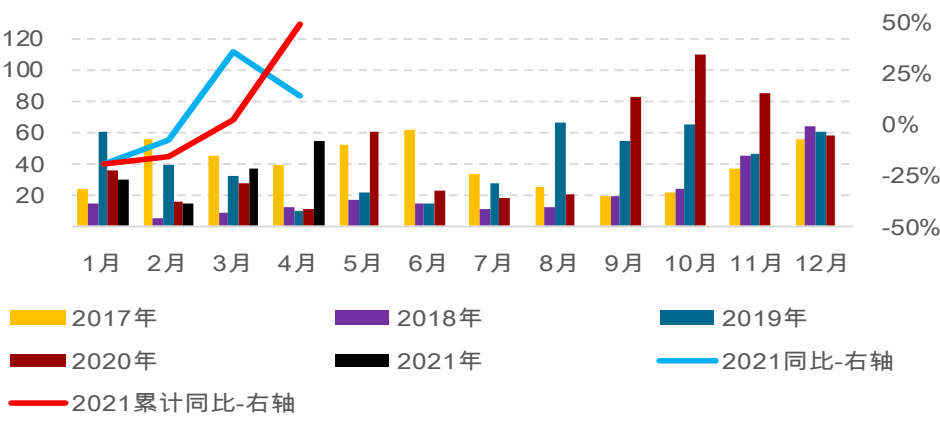
□ 厂家库存自2021.2月份以来持续去化，部分厂家几乎没有库存，且整个中下游低库存持续许久。我们认为以下三个因素助力库存去化: (1) 产量不及同期; (2) 出口多; (3) 强大内需消化。

产量增量不明显，出口量大增

尿素产量季节性图(单位: 万吨)



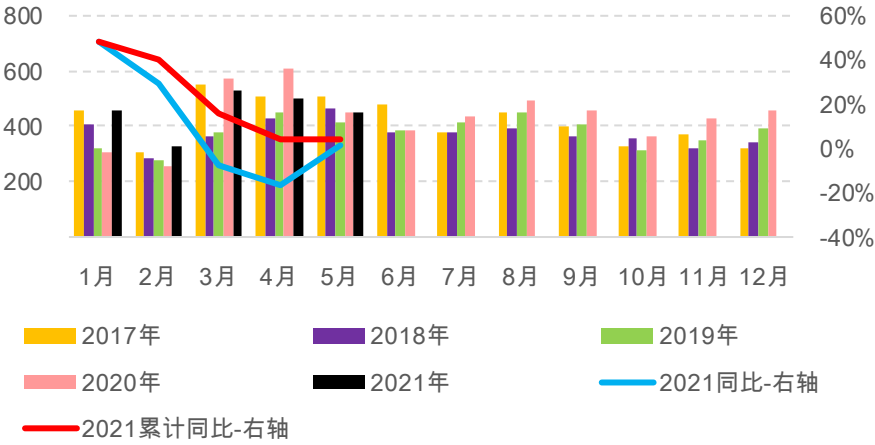
尿素出口量季节性图(单位: 万吨)



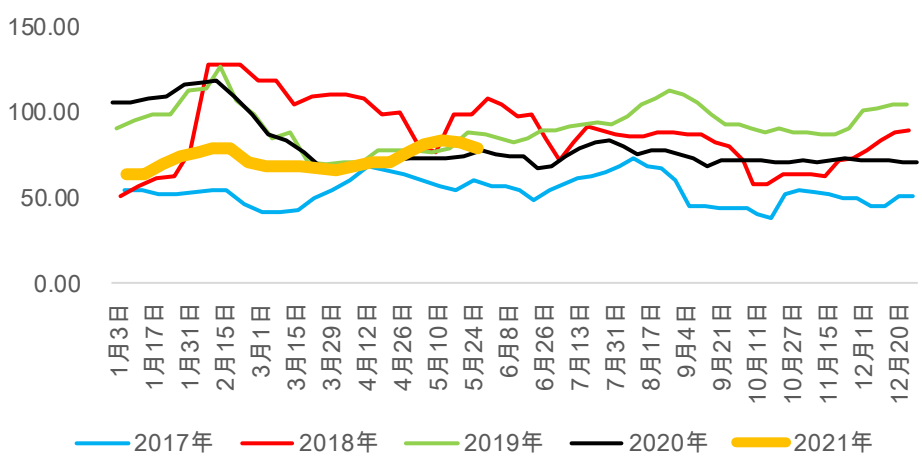
- 2021年1-4月，尿素国产量1784.94万吨，**同比-1.94%**，1-4月进口量0.11万吨，同比132%，1-4月出口量134.22万吨，同比49.46%。
- 时间适度拉长来看，2020年7月至 2021年4月，国产量4575万吨，较2019年7月至2020年4月产量4422万吨 增153万吨，同比增3.5%。
- 2020年7月至 2021年4月，出口量507万吨，较2019年7月至2020年4月产量408万吨 增99万吨，增速24%。

复肥需求增量明显

复合肥产量季节性图(单位: 万吨)



全国26家复合肥企业库存(单位: 万吨)



2020年7月至 2021年4月，复合肥国产量4454万吨，较2019年7月至2020年4月产量4074万吨 增380万吨，同比增9.3%。以 15%N-30%N，计算57-114万吨N，折算尿素124-250万吨尿素（假设N元素全由尿素提供，实际可能有部分氯铵提供）。

2021年5月中国农产品供需形势分析

来源：农业农村部 2021-05-13 16:18

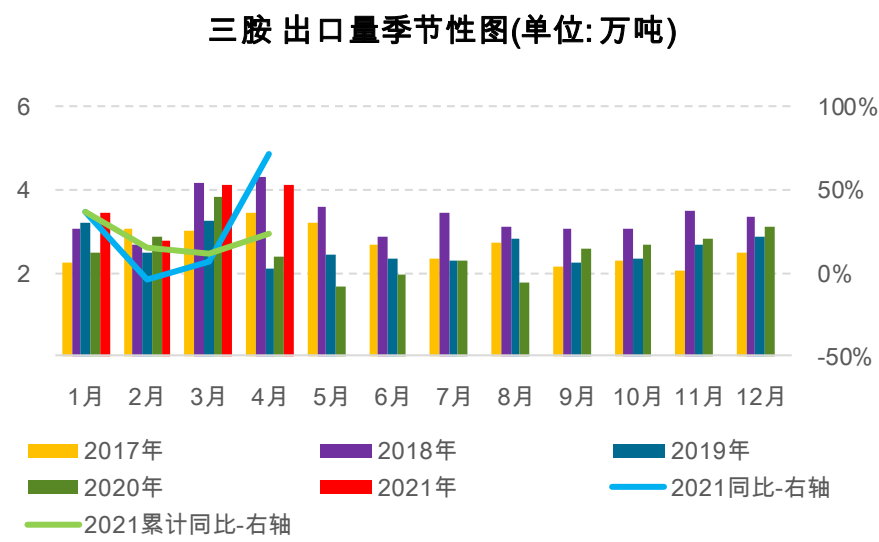
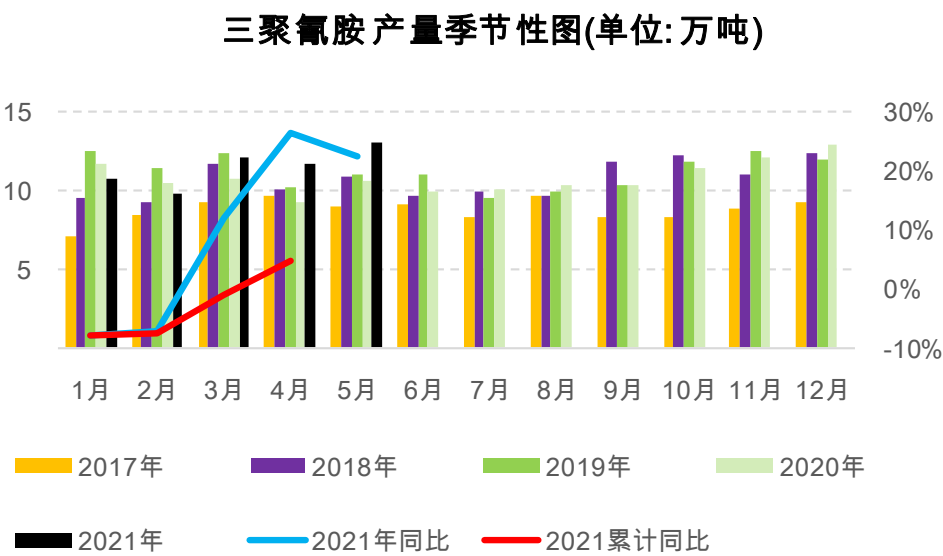
浏览量：197 | A+ | Aa | A- | 打印 | 分享 | 微信

玉米：本月预测，2021/22年度，中国玉米种植面积42670千公顷（6.40亿亩），较上年度增加1406千公顷（2109万亩），增长3.4%，主要是玉米种植收益较好，农民扩种积极性高，东北产区大豆、甜菜等品种改种玉米意愿增强。春播期间大部分产区土壤墒情好于上年，再加上品种改良、技术进步等因素，预计玉米单产将达到每公顷6370公斤（每亩425公斤），较上年度增长0.8%；玉米总产量2.72亿吨，比上年度增长4.3%；需求方面，生猪产能继续恢复，将拉动玉米饲用消费增加，但考虑到畜禽养殖饲料配方调整，玉米替代品比例提高，以及玉米价格高位运行对深加工需求有所抑制，玉米总需求增速将有所放缓，预计玉米总消费为2.94亿吨，较上年度增长1.6%；本年度玉米产需缺口将缩小至2189万吨。

大豆：本月预测，2021/22年度中国大豆种植面积9347千公顷（1.4亿亩），较上年度减少5.4%，主要原因是玉米种植比较效益优势明显，主产区部分大豆改种玉米；东北大豆主产区墒情总体适宜，大豆单产稳步提高，达到每公顷1995公斤（每亩133公斤），较上年度增长0.6%；大豆产量达到1865万吨，较上年度减少4.8%。随着生猪产能逐步恢复到正常水平，大豆进口量和压榨消费量增速放缓，预计分别达10200万吨和10067万吨，较上年度增长1.6%和2.7%。国产大豆需求平稳略增，价格将高位趋稳，预计国产大豆销区批发均价区间为每吨5300-5500元；国际大豆供需受主产国天气、全球经济复苏形势等不确定因素影响，价格高位震荡，预计进口大豆到岸税后均价区间为每吨3600-3800元。



三胺价格暴涨起到推涨作用



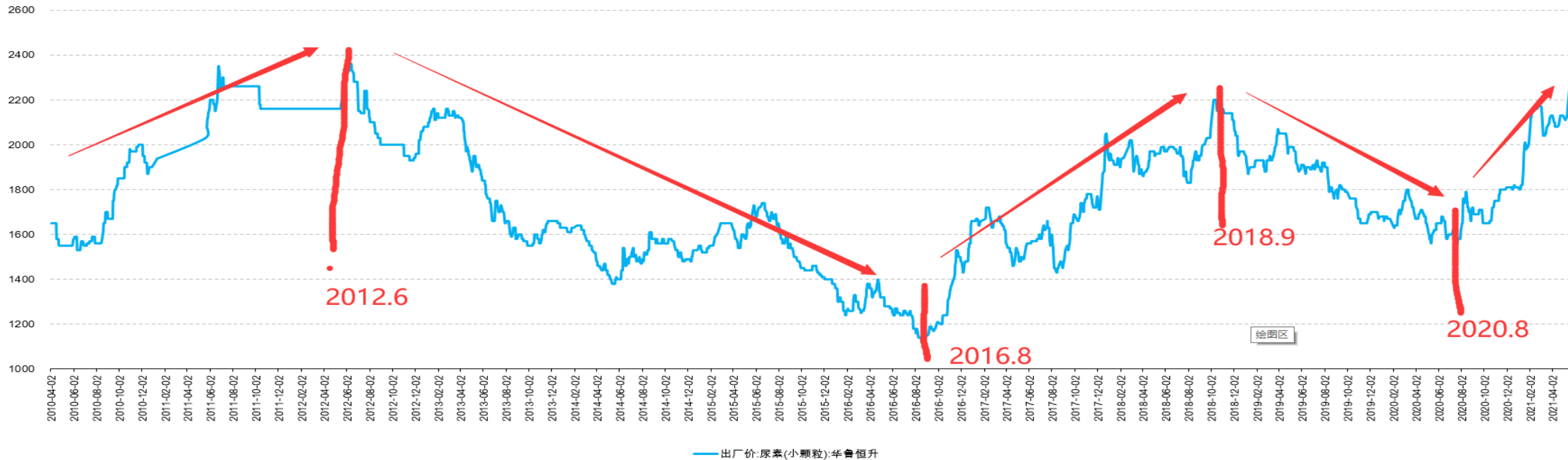
2020年7月至 2021年4月，三胺国产量111.22万吨，较2019年7月至2020年4月产量108.21万吨 增3万吨，增量有限。但是2021年1-4月份，三胺出口14.4万吨，累积同比增速24%，出口订单放量 and 价格暴涨亦对尿素有推涨作用。



二、历史上尿素每轮周期行情的复盘

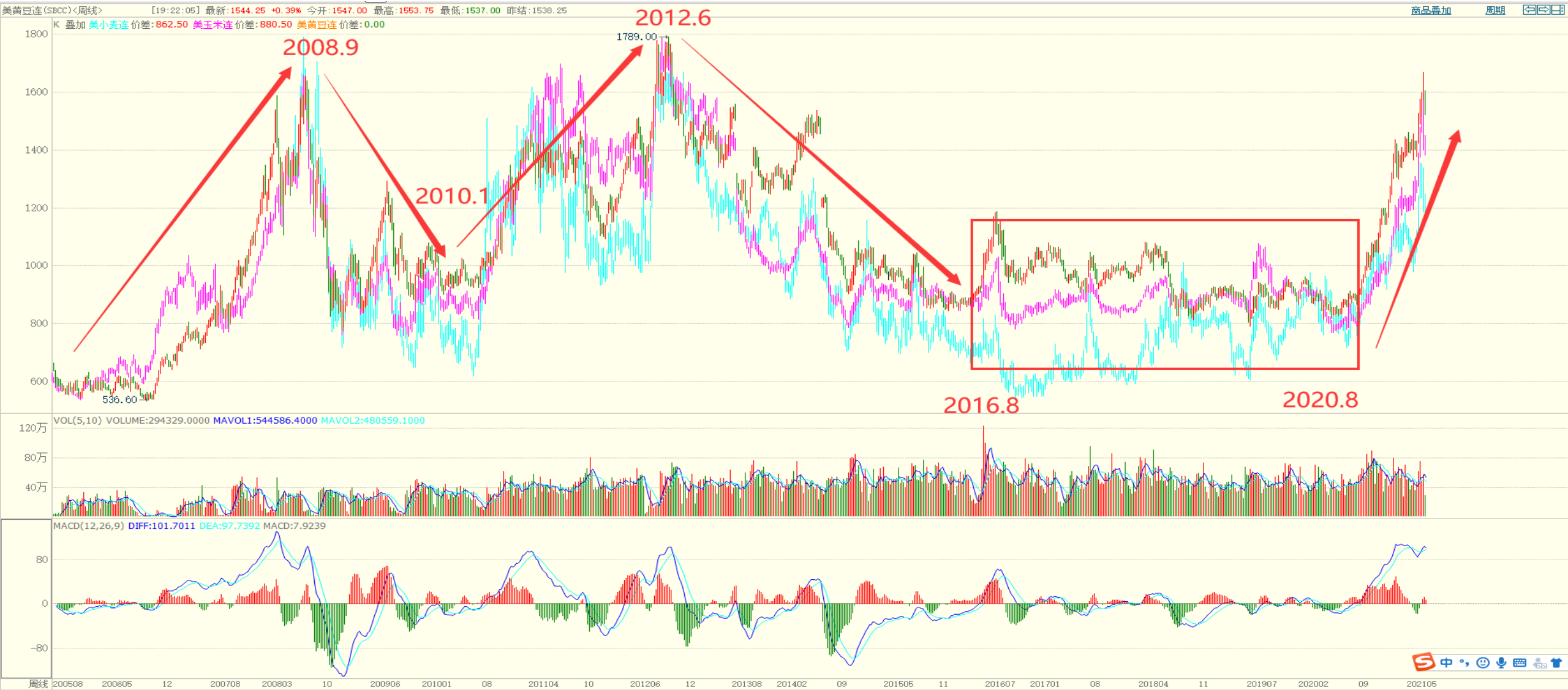
尿素周期性价格 走势回顾

我国尿素(小颗粒)出厂价格走势(单位: 元/吨)

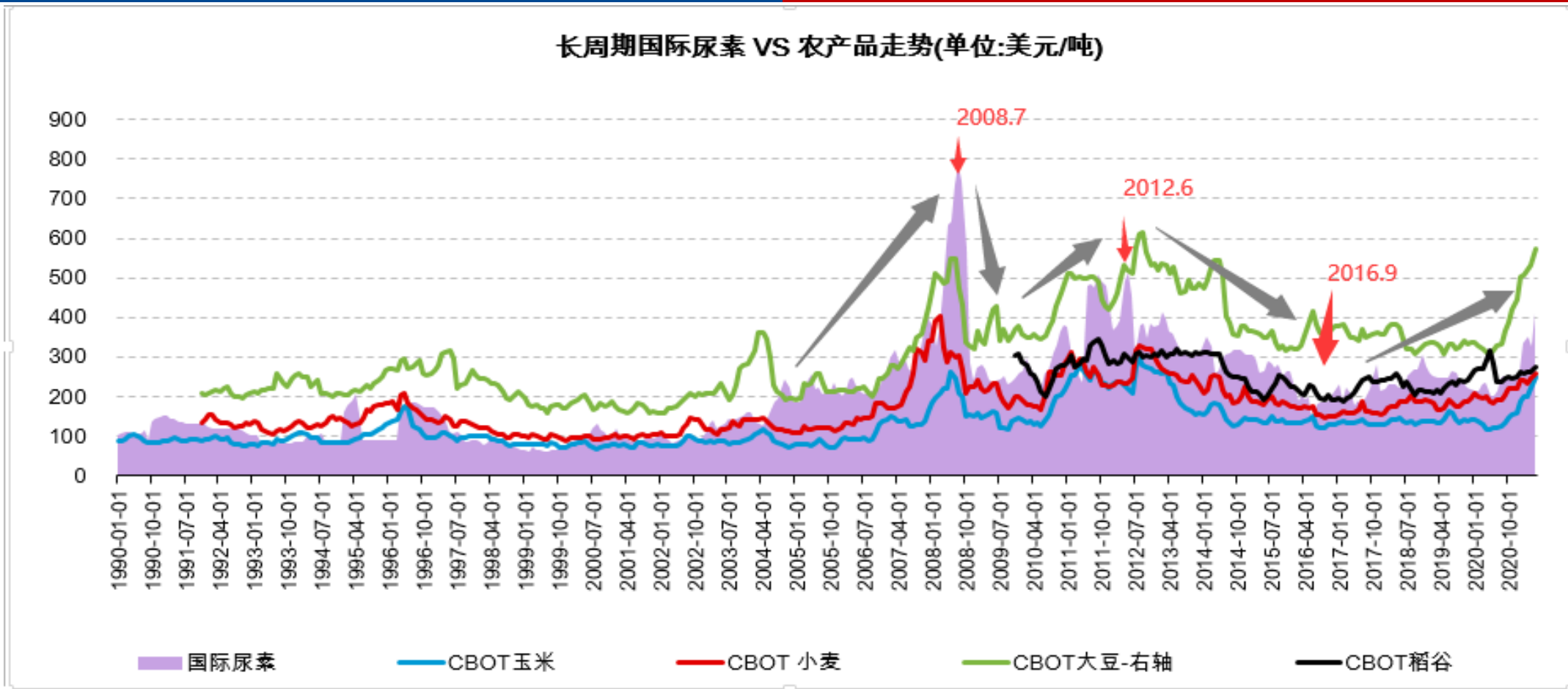


- 2010.4—2012.6, 尿素上行, 逻辑: 美联储QE、2010.6-2012.8农产品价格暴涨刺激作物需求、尿素整体供不应求。
- 2012.6—2016.8, 尿素下行, 逻辑: 产能投放刺激供应增速快速增加, 农产品价格下跌周期压减需求。
- 2016.8—2018.9, 尿素上行, 逻辑: 中国尿素供给侧改革压减产能。
- 2018.9—2020.8, 尿素高位回落, 逻辑: 2016.8-2020.8农作物价格持续近4年低位, 农业需求增量有限, 供给侧改革利好效应边际递减叠加全球新产能投放。
- 2020.8—现今, 尿素上行, 逻辑: 疫情后全球货币宽松+农产品价格暴涨刺激农作物需求。
- 当前国内尿素价格山东出厂接近2500元/吨, 接近2008年6月 2560元/吨的历史高位。

农产品(美玉米+美麦+美豆) 周期性价格 走势回顾



国际尿素与农产品价格走势高度相关，海外尿素上行空间仍较大



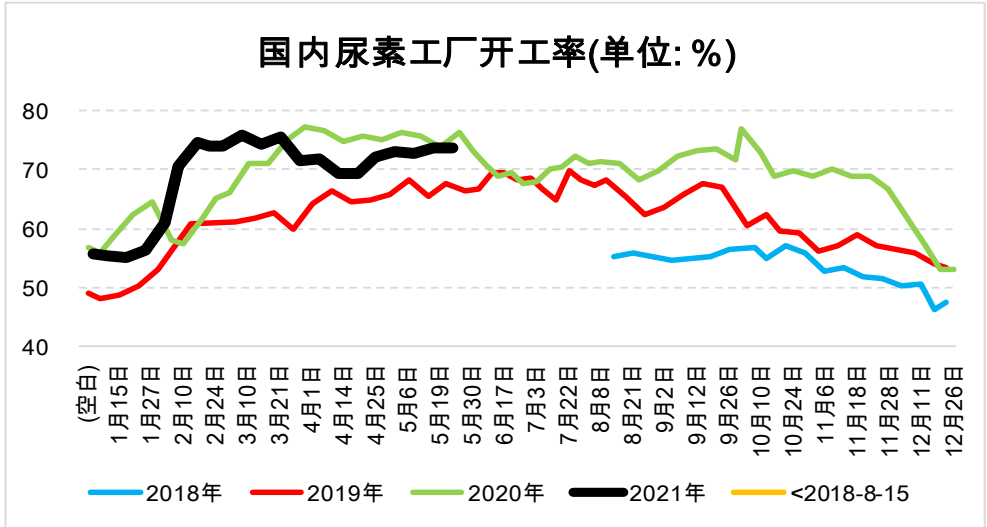
海外尿素上行还有较大空间，据世界银行披露的历史数据，最新主要出口区尿素FOB价格超过400美元/吨，而2008.7月份尿素785美元/吨（当时汇率6.8左右），2012.6月份时尿素约510美元/吨（当时汇率 6.32左右）。



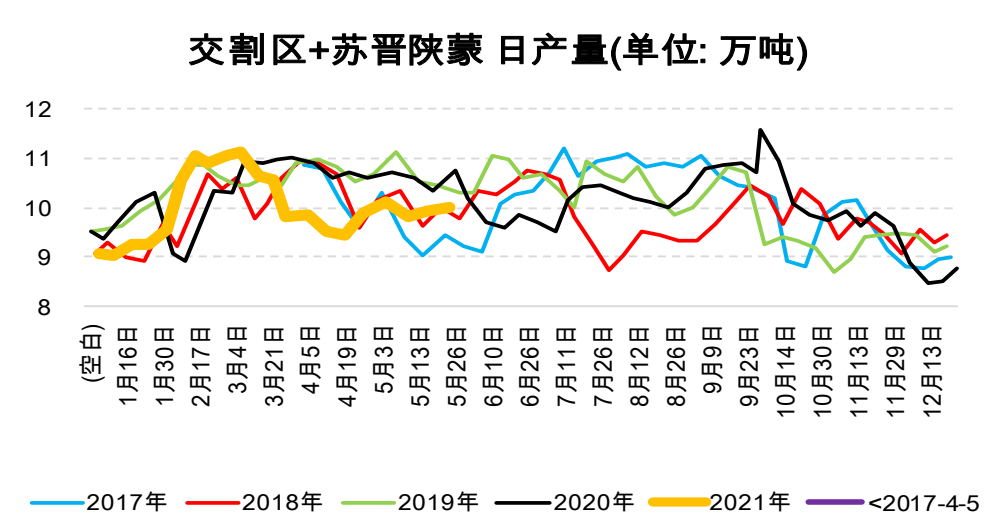
三、尿素当下基本面情况及未来矛盾点

因装置检修，短期日产快速提升较难

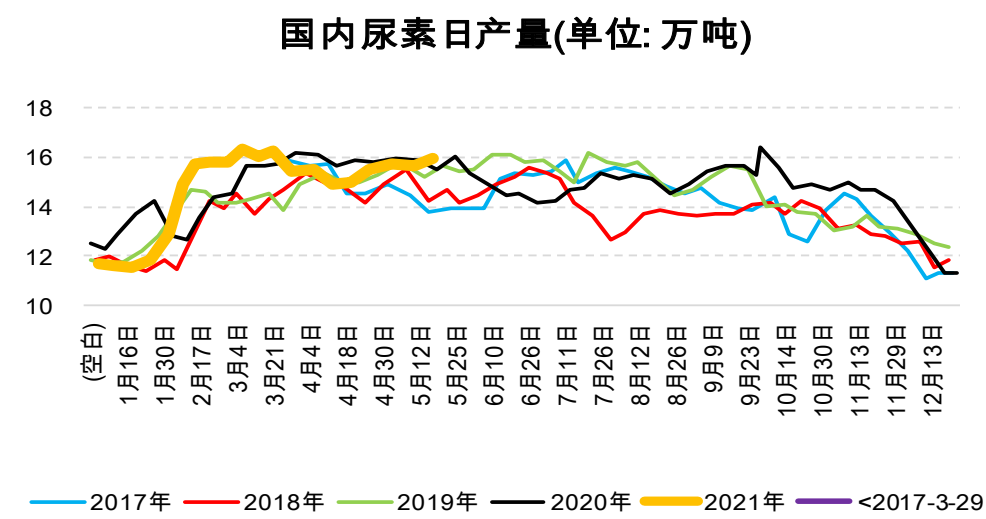
截止5.26，尿素工厂开工率73.75%，环比 -0.1%



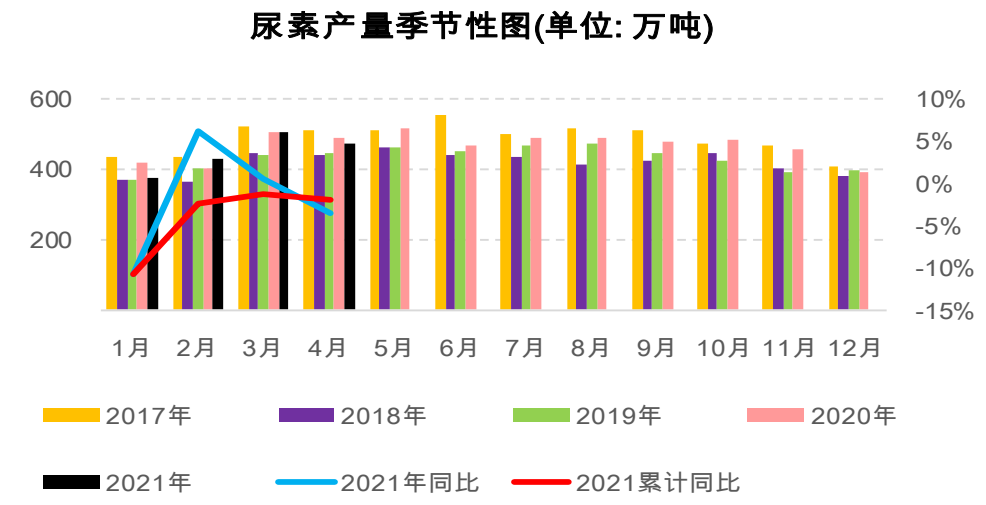
截止5.26，交割区+苏晋陕蒙日10.01万吨，环比 +0.08万吨



截止5.26，尿素日产15.91万吨，环比 -0.02万吨，同比 -0.11万吨



4月尿素国产量为474.27万吨，同比减3.53%，环比减 6.2%；1-4月累计产量1785万吨，同比减 1.89%



中煤短停完毕，鄂尔多斯工业、丰喜、乌石化和中盈正检修，后续灵谷、联盟、心连心和宁夏和宁有停车计划

2021年尿素装置降负荷和停车检修计划								
企业	产能 /万吨	影响日产/吨	原料	产品种类	降负荷/检修开始	降负荷/检修结束	停车原因	备注
陕西奥维乾元	52	1700	烟煤	小颗粒	2021.5.13	2021.5.19	检修 6天	
山东瑞星		6300	煤	尿素	2021.5.14	2021.5.15	短停	
河南天庆	52	1800			2021.5.17	2021.5.20	短停	
内蒙天润	52	1700			2021.5.18	2021.5.21	短停	
内蒙兴安盟	52	1700			2021.5.18	2021.5.21	短停	
鄂尔多斯工业	95	2400	天然气	中颗粒	2021.5.21	预计2021.6.5		
邦力晋银	23	600	无烟煤	小颗粒	2021.6.1	待定	预计检修 30天	
湖北三宁	80	2400	烟煤	中颗粒	2021.5.22	2021.5.26		
河南中原大化	52	400			2021.5.24	待定		
河南晋开	180	2600	烟煤	中颗粒	2021.5.24	2021.5.26		
山西丰喜	180	1600	无烟煤	中颗粒	2021.5.25	预计6月初	短停 10天	
中煤鄂尔多斯	175	2900	褐煤	大颗粒	2021.5.26	2021.6.1	短停 10天	
新疆乌石化	60	1800	天然气	小颗粒	2021.6.1	预计6月中旬	短停 10天	
河南安阳中盈	80	2400	烟煤	小颗粒	2021.6.1	6月	短停7天	
山东鲁洲沂水	18	260	无烟煤	小颗粒	6月	6月		
河南心连心	80	2400	烟煤	中颗粒	6月	6月	短停2周	
江苏灵谷	80	2400	烟煤	中颗粒	预计6月	待定		
宁夏和宁	76	2280	烟煤	中颗粒	预计7月	待定		
山东联盟	60	1800	烟煤	小颗粒	预计6-7月	待定		

- 天野重启可能推迟至6月（仍有较大不确定性）；河南骏化6月重启（前期准备恢复开车但未成功）；河南晋开一套40万吨/年中颗粒装置3月份停车后近期重启。
- 中煤短停完毕，鄂尔多斯工业、丰喜、乌石化和中盈正检修，后续灵谷、联盟、心连心和宁夏和宁有停车计划。

九江心连心和湖北三宁装置已投产，润银三期、昊源和乌兰装置可能Q3投产

2020-2021年国内尿素新产能投产计划

区域	所在地	企业	产品	产能/万吨	预计投产时间	气化工艺	全年增量
华北	山东泰安	山东晋煤明升达	尿素	80	2020年8月已投产	水煤浆气化	27
			合计	80			80
华中	湖北宜昌	湖北三宁化工	尿素	80	已重启，正式投产	水煤浆气化	57
华中	江西九江	九江心连心	尿素	52	2021.2.8出合格品，已投产	水煤浆气化	43
华北	山东泰安	山东润银生化三期	尿素	140	预计2021年Q3	航天炉粉煤气化	47
华东	安徽阜阳	安徽昊源化工	尿素	70	预计2021年Q3	航天炉粉煤气化	18
华北	内蒙乌兰浩特	乌兰大化肥一期	尿素	120	听闻 2021.Q3	水煤浆气化	30
			合计	482			274

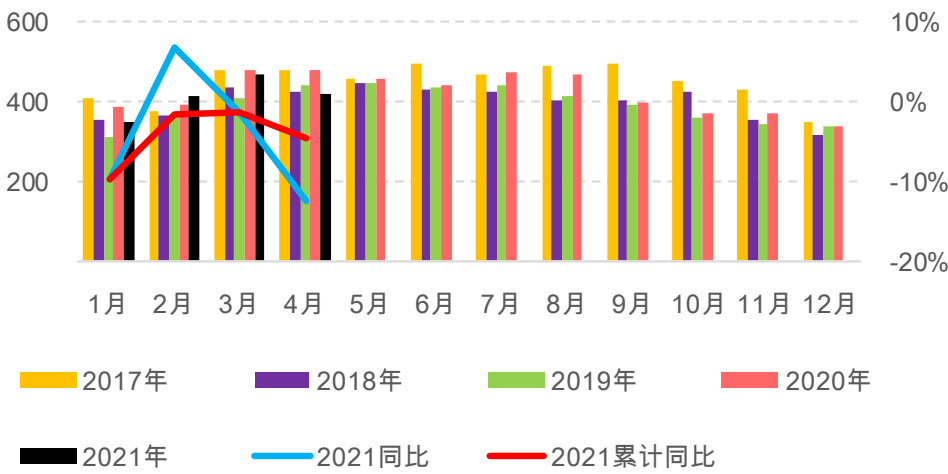
- 山东润银三期的装置，Q2稳定放量有难度，可能要到三季度投产。
- 乌兰装置听闻Q3投产。
- 安徽昊源产能置换项目的装置Q3末期投产。

夏季肥需求尿素预估供需紧平衡

尿素 供需平衡表估算(单位: 万吨) 红色数据代表预估数据														
月份	开工率	产量	进口	出口	总供应	总供应环比	总供应同比	总需求	总需求环比	总需求同比	供-需	期末 厂家库存	库存环比	库销比
2020-01	64.64%	419.8	0.0052	36.05	383.7	13.2%	23.5%	334.2	-6.2%	2.2%	49.5	110	49.5	32.9%
2020-02	66.66%	405.0	0.0052	15.45	389.5	1.5%	6.8%	373.7	11.8%	7.2%	15.8	125.8	15.8	33.7%
2020-03	77.45%	502.9	0.0261	27.13	475.8	22.2%	17.1%	529.0	41.6%	16.8%	-53.2	72.6	-53.2	13.7%
2020-04	78.23%	491.6	0.0104	11.17	480.5	1.0%	8.8%	492.7	-6.9%	14.8%	-12.2	60.4	-12.2	12.3%
2020-05	79.68%	517.5	0.0127	59.98	457.5	-4.8%	2.8%	467.2	-5.2%	10.2%	-9.7	50.7	-9.7	10.9%
2020-06	74.01%	465.1	0.0057	22.26	442.9	-3.2%	1.3%	449.0	-3.9%	1.1%	-6.1	44.6	-6.1	9.9%
2020-07	75.70%	491.6	0.0176	18.12	473.5	6.9%	6.9%	481.3	7.2%	6.3%	-7.8	36.8	-7.8	7.6%
2020-08	74.88%	486.6	0.0043	20.05	466.6	-1.5%	12.7%	454.9	-5.5%	13.4%	11.7	48.5	11.7	10.7%
2020-09	76.32%	479.7	0.0085	82.85	396.9	-14.9%	1.4%	407.4	-10.4%	2.7%	-10.5	38	-10.5	9.3%
2020-10	74.13%	481.4	0.0278	109.20	372.2	-6.2%	3.5%	373.1	-8.4%	13.5%	-0.9	37.1	-0.9	9.9%
2020-11	72.62%	456.4	0.0226	84.59	371.8	-0.1%	7.7%	369.0	-1.1%	5.8%	2.8	39.9	2.8	10.8%
2020-12	60.70%	394.2	0.0161	58.20	336.0	-9.6%	-0.8%	338.0	-8.4%	-5.1%	-2	37.9	-2	11.2%
2021-01		350.6	0.0178	29.18	321	-4.3%	-16.2%	314.0			7	45.3	7.4	14.4%
2021-02		398.5	0.017627	14.28	384	19.5%	-1.4%	356.3			28	73.2	27.9	20.5%
2021-03		505.67	0.059	36.83	469	22.0%	-1.5%	513.8			-45	28.3	-44.9	5.5%
2021-04		474.27	0.013962	53.93	420	-10.4%	-12.5%	432.8			-12	15.9	-12.4	3.7%
考虑淡储货源释放, 非印度的进出口量基本维持去年水平														
2021-01		350.6	0.01777	29.18	321	-4.3%	-16.2%	314.0	0.3777		7			
2021-02		398.5	0.017627	14.28	384	19.5%	-1.4%	356.3			28			
2021-03		505.67	0.059	36.83	469	22.0%	-1.5%	513.8			-41			
					释放淡储+150		需求估值+100							
2021-04		474.27	0.01	53.93	520	-11.6%	8.3%	550.0			-30			
					出印度56 释放淡储+50		需求估值+50							
2021-05		502	0.01	20	482	-7.4%	8.8%	470.0			12			
2021-06		495	0.01	50	445	-7.7%	-4.6%	500			-55			
							需求估值+50							
2021-07		518	0.01	40	478	7.4%	28.4%	510			-32			
							需求估值+30							

4月尿素表观供应-12.51%，1-4月累计-4.55%

尿素表观供应量 季节性图(单位: 万吨)

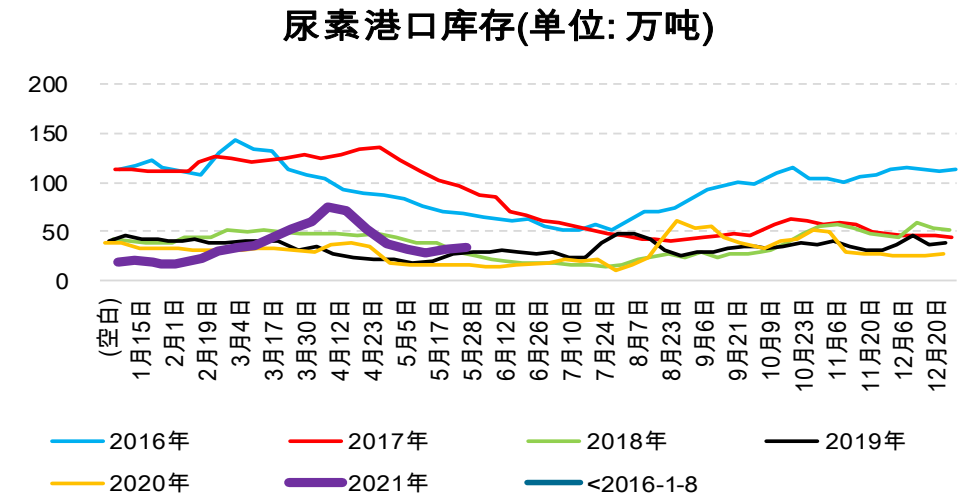
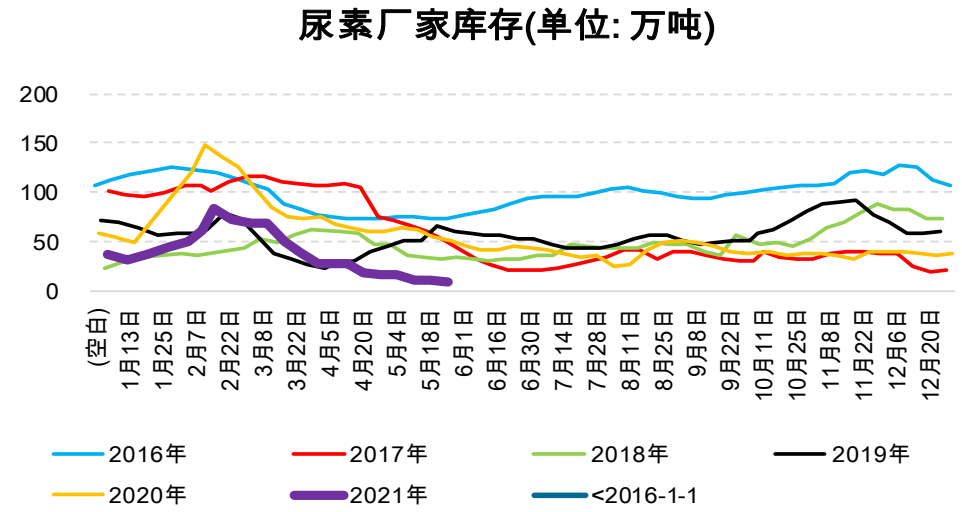


我们调整了淡储规模量按照200万吨量测算，展望Q2供需平衡表，Q2尿素供需紧平衡。

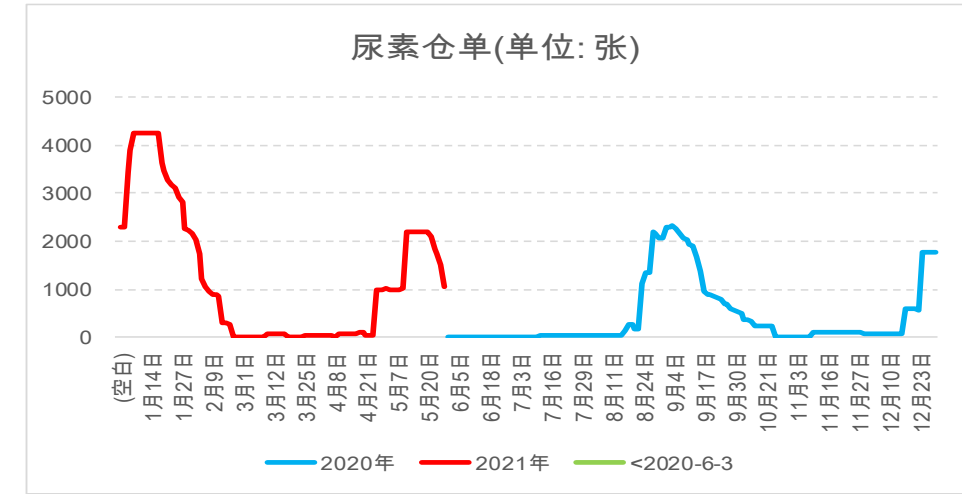
厂家库存持续去化，当前库存处于历史极低位水平

截止5.27日，尿素工厂库存8.3万吨，环比 - 1.6万吨

截止5.28日，尿素港口库存33.3万吨，环比 +0.5万吨



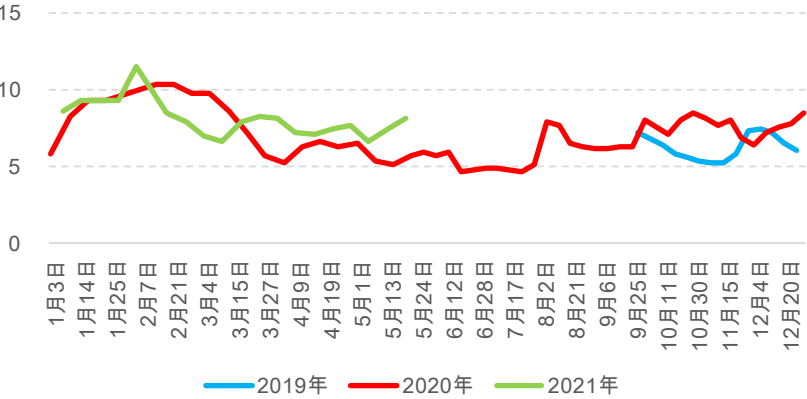
2105合约交割完毕后，尿素仓单 减少



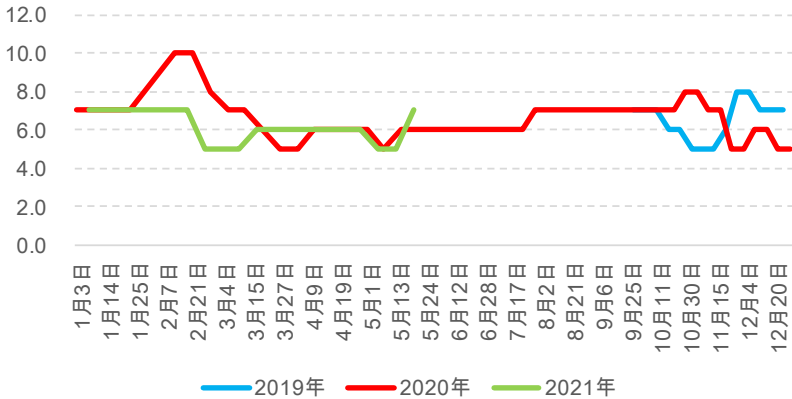
□ 商家刚需采购按需跟进，厂家预收订单尚可，多数无库存压力。

下游采购积极性提升，企业预收较足

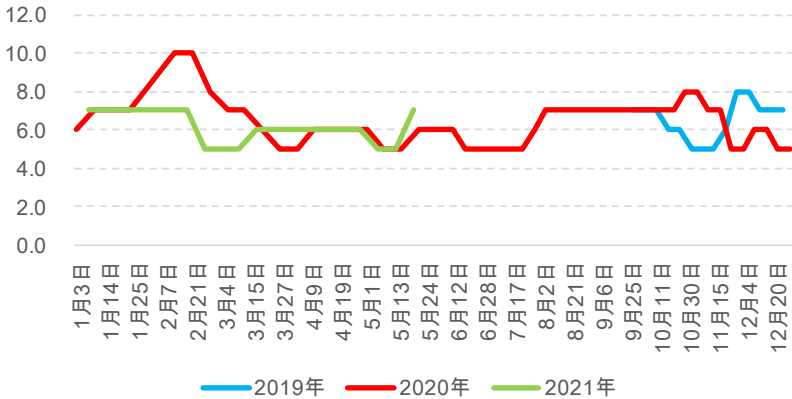
全国主要企业预收天数季节性(单位: 天)



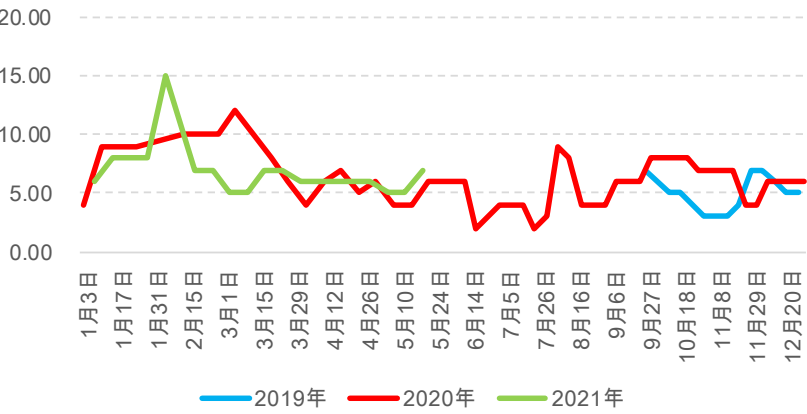
山东尿素企业预收季节性(单位: 天)



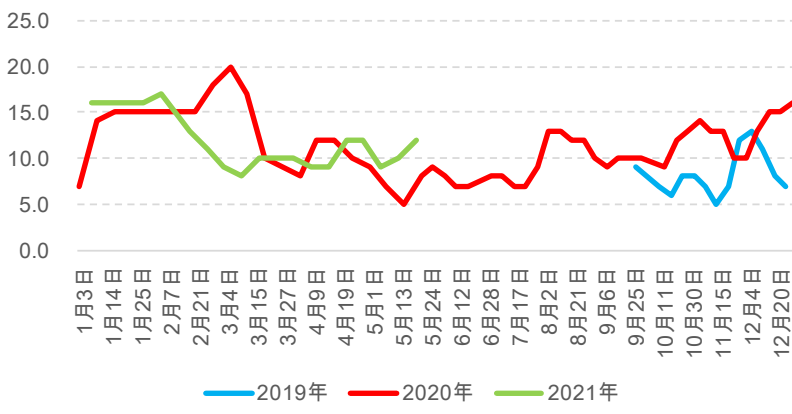
河北尿素企业预收季节性(单位: 天)



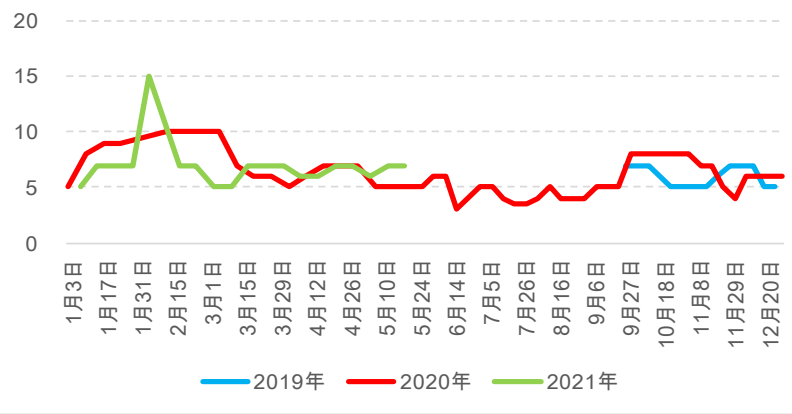
河南尿素企业预收季节性(单位: 天)

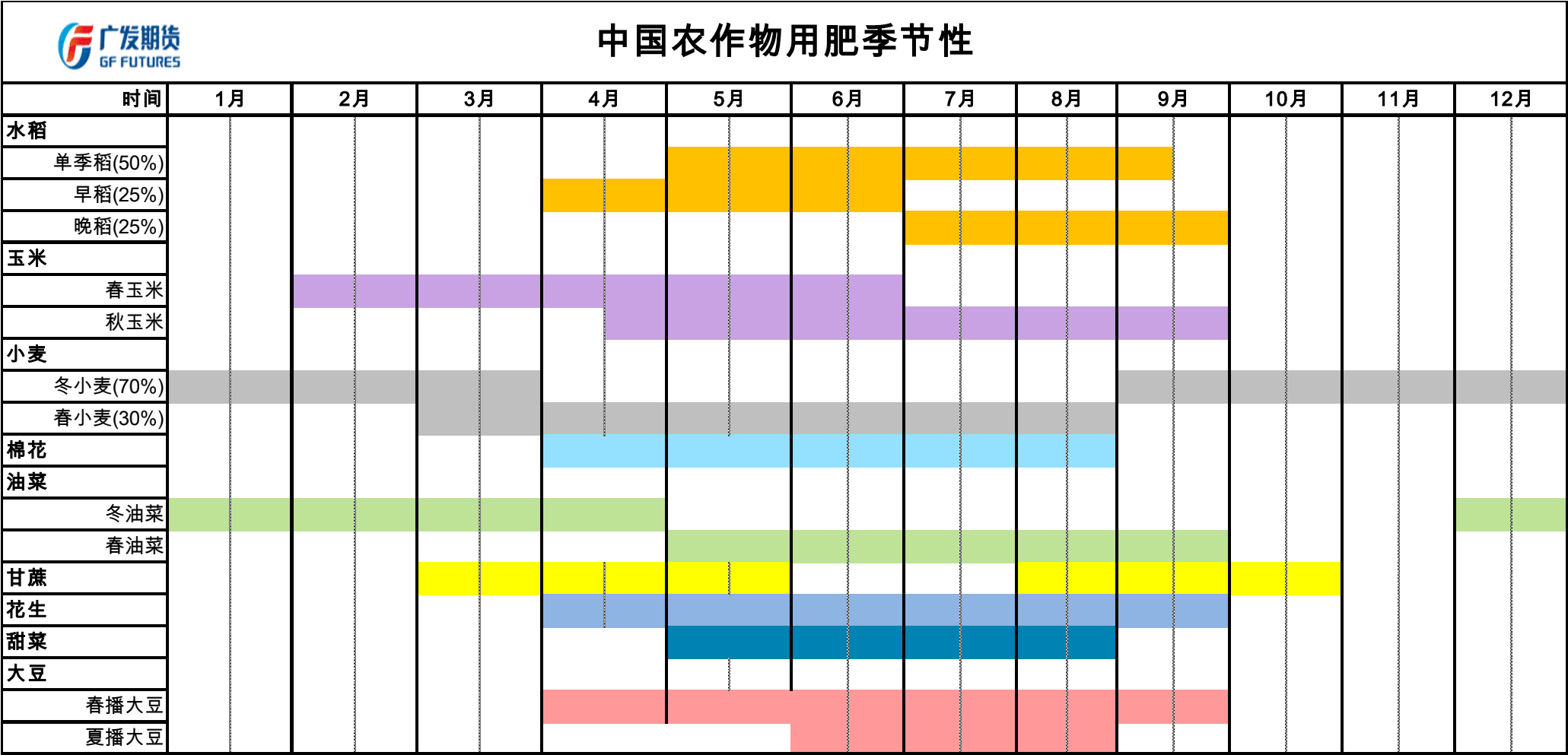


内蒙尿素企业预收季节性(单位: 天)



安徽尿素企业预收季节性(单位: 天)



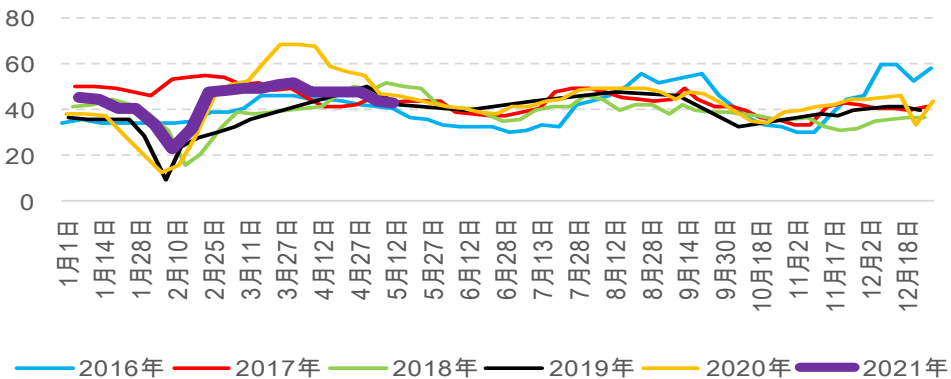


- 东北黑龙江农业需求仍较好，玉米等农作物需求可能仍有放量，市场货源库存不高，刚需补库积极性强。
- 夏玉米基肥、春玉米追肥、水稻追肥和夏玉米追肥等农业需求仍有望不断放量。

近期复肥开工下行但续跌空间有限

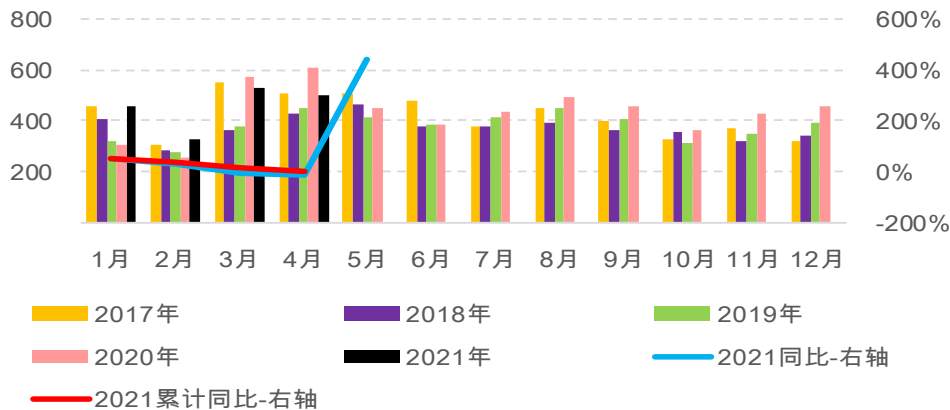
截止5.27日，复肥开工40.21%，环比-1.88%

中国复合肥企业开工率 (单位: %)



4月，复肥产量504万吨，同比-17%，累计同比+4.4%

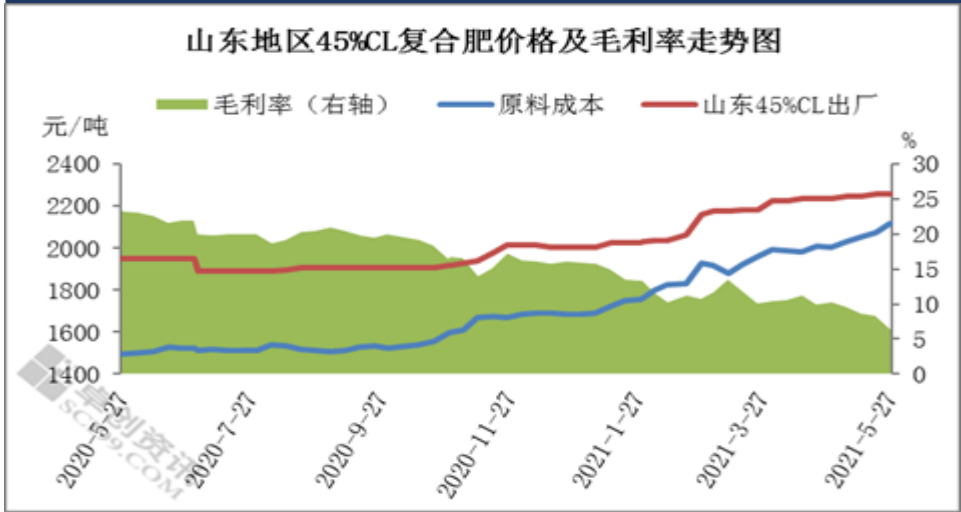
复合肥产量季节性图(单位: 万吨)



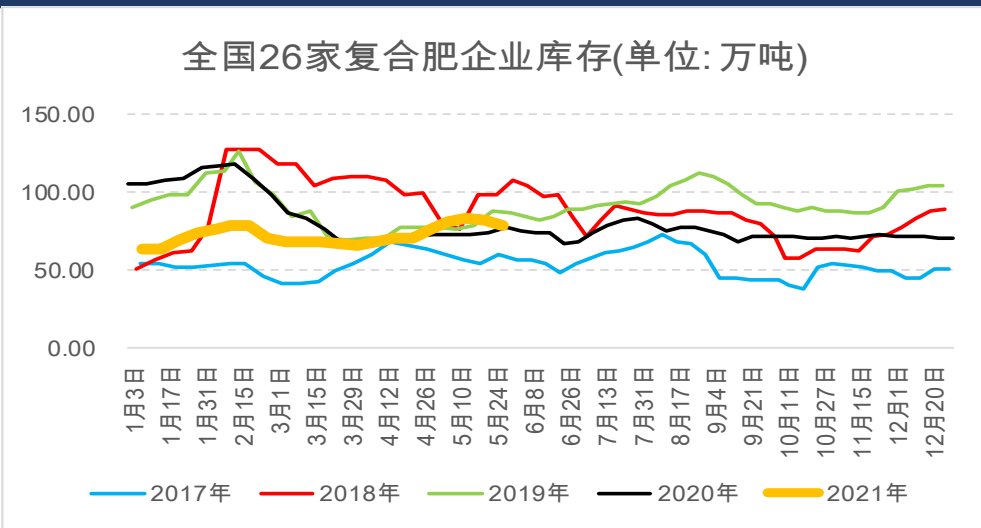
- 最新复合肥企业开工率为40.21%，较上周下滑1.88个百分点，较去年同期下滑2.69个百分点。夏季肥清库存为主，市场补货需求有限，局部地区（如山东、两河）肥企主动调减生产负荷，不过南方湖北、江苏和安徽等省农业水稻、玉米肥需求释放，短期复肥开工续跌空间有限。
- 因原料尿素和一铵持续上涨，复肥成本增加，部分企业调减负荷运行，肥企转向库存出货，且调涨复肥出厂价以缓解成本压力。

复肥企业降库存，库存去化后仍有秋季高磷复肥生产需求

复肥利润再次环比走低



截止5.27日，复肥成品库存78.5万吨，环比 -1.8万吨

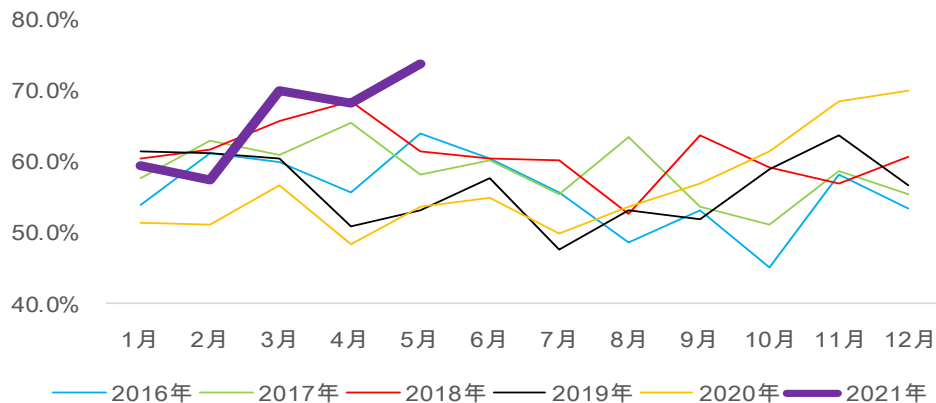


- 近期原料尿素、一铵、氯化钾仍有探涨趋势，复合肥成本压力明显，复肥利润进一步走低。
- 水稻、果蔬和玉米复肥需求持续放量，部分肥企调降负荷出库存货，复肥库存下降。

三胺开工高位、三胺-尿素价差高位或刺激尿素需求

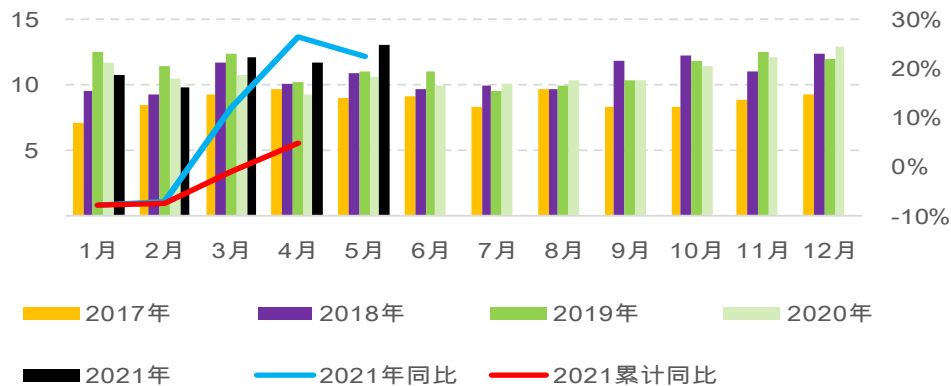
5月，三胺开工73.7%，环比+5.3%

三胺 月度开工季节性



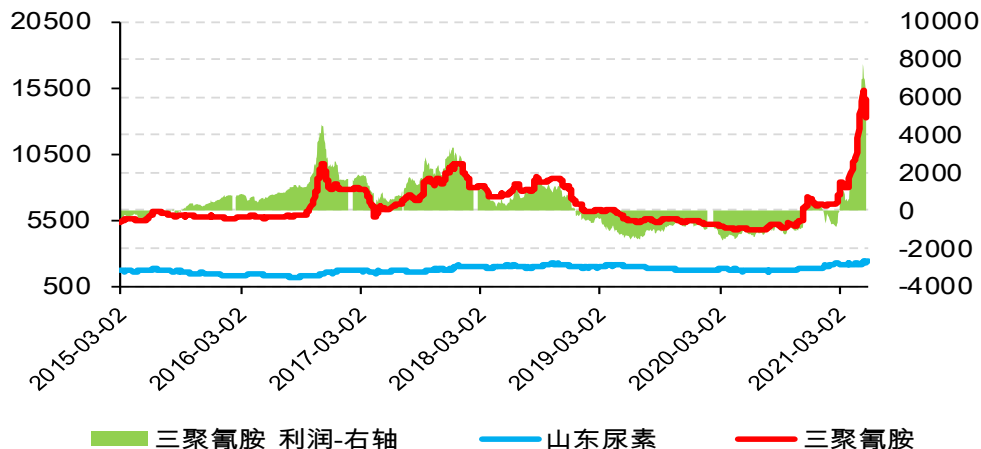
4月，三胺产量11.64万吨，同比 +26.31%，5月产量预计更高

三聚氰胺 产量季节性图(单位: 万吨)



三胺加工利润历史高位

三聚氰胺-3*尿素价差(单位: 元/吨)

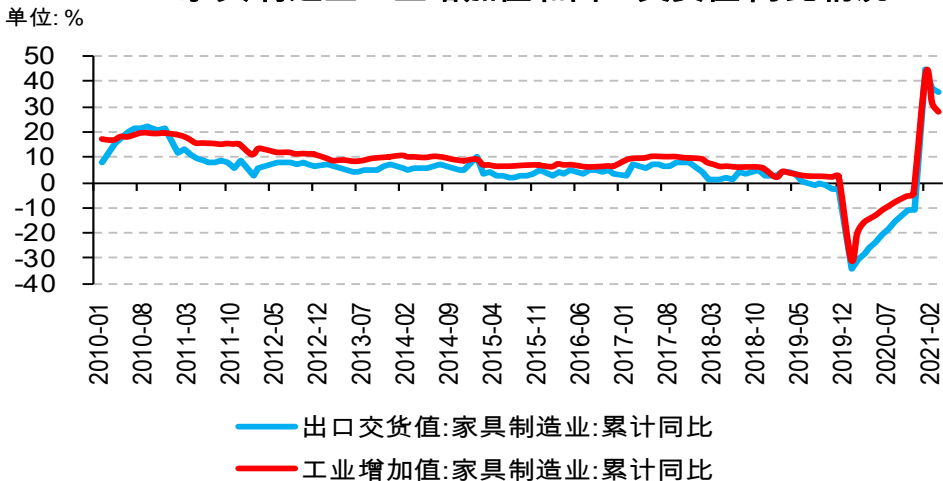


- 截止5.27日，最新国内三聚氰胺企业周度开工率73.46%，环比下降4.44个百分点，同比高17.57%。三胺5月开工大概率超过70%，预计环比4月提升 2个百分点。
- 截止5.27，国内三聚氰胺市场持续回落，全国常压产品出厂均价9218元/吨，环比下滑31.46%，同比上涨104.66%。
- 虽短时三聚氰胺部分装置存检修计划，但相对于目前下游市场而言，整体开工负荷水平仍偏高，加工利润虽压缩但整体仍较高，需求端部分出口订单继续执行，后续三胺对尿素需求仍较好。

板厂目前开工正常，刚需为主，部分企业仍有成本压力

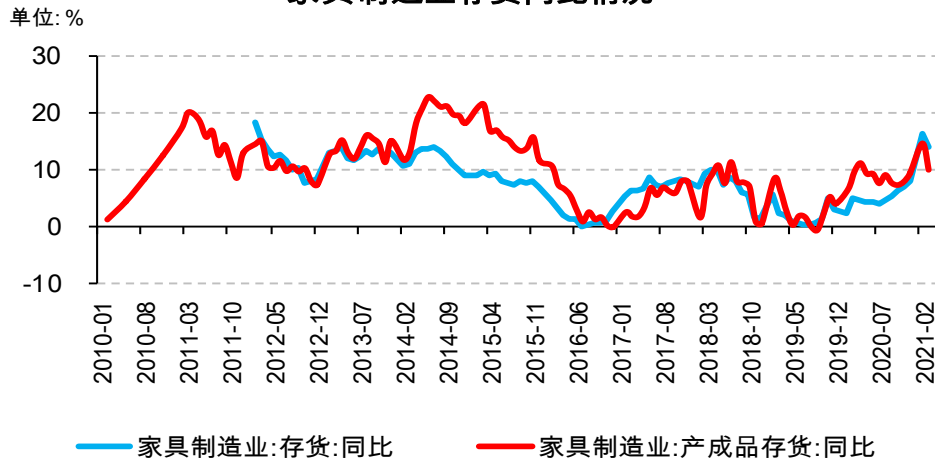
因低基数，4月家具制造业工业增加值同比28.1%，出口交货值累计同比35.8%，绝对数据较2019年同期差别不大

家具制造业工业增加值和出口交货值 同比情况



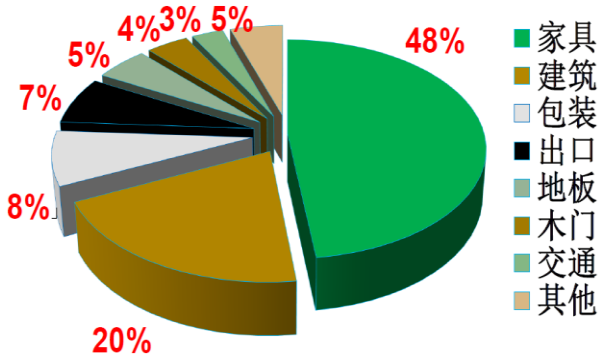
当前家具制造业存货同比往年高

家具制造业存货同比情况



人造板下游占比情况

(1) 2018人造板应用领域



水涨船高！节后木材、装饰纸等价格继续疯涨！

中国木业网新闻部 木业网 3天前

点击木业网关注即可

每一个品牌
都有一个需要告知的故事

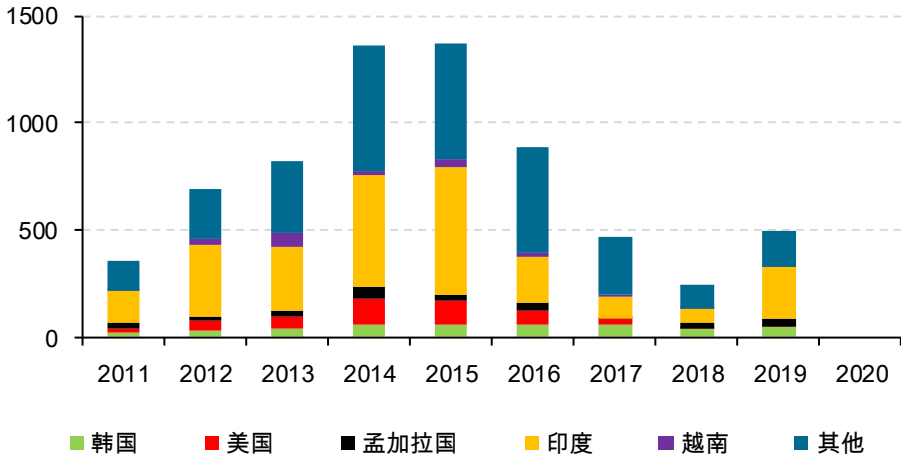


五一过后，木材价格全面上涨如期而至！据最新统计，今日江苏地区辐射松上涨30元/立方，落叶松上涨300元/立方，其余品类木材上涨50元/立方；山东地区辐射松上涨30元/立方，落叶松上涨300元/立方，其余品类木材上涨60元/立方；重庆地区白松上涨50元/立方；河北天津地区辐射松上涨100元/立方；江西地区木材全线上涨30元/立方；广西地区辐射松上涨50元/立方；海南地区木材全线上涨50元/立方。

2020-2021年外盘尿素新产能投放计划

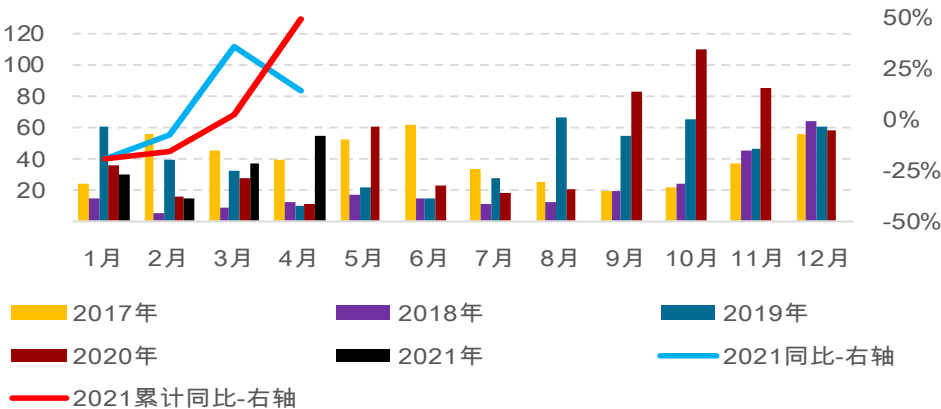
公司名称	国家	产能 / 万吨	投产时间	全年增量	预估可生产时间(单位: 月)
Acron	俄罗斯	52	预计2021年Q1	43	10.0
RFCL	印度	127	2021年3.22投产运行	95	9.0
Indorama	尼日利亚	160	2021年H2	133	10.0
Dangote	尼日利亚	260	2021年3月，投产一条线	217	10.0
HURL	印度	381	预计2021年H2	127	4.0
Navoiyazot	乌兹别克斯坦	58	2021年1-2月	48	10.0
Hengam	伊朗	110	预计2021年上半年	55	6.0
Toaz 3#	俄罗斯	77	预计2021年下半年	19	3.0
Metafrax	俄罗斯	136	2021年	0	0.0
Coatzacoalcos	墨西哥	50	2021年	0	0.0

我国尿素出口情况(单位: 万吨)



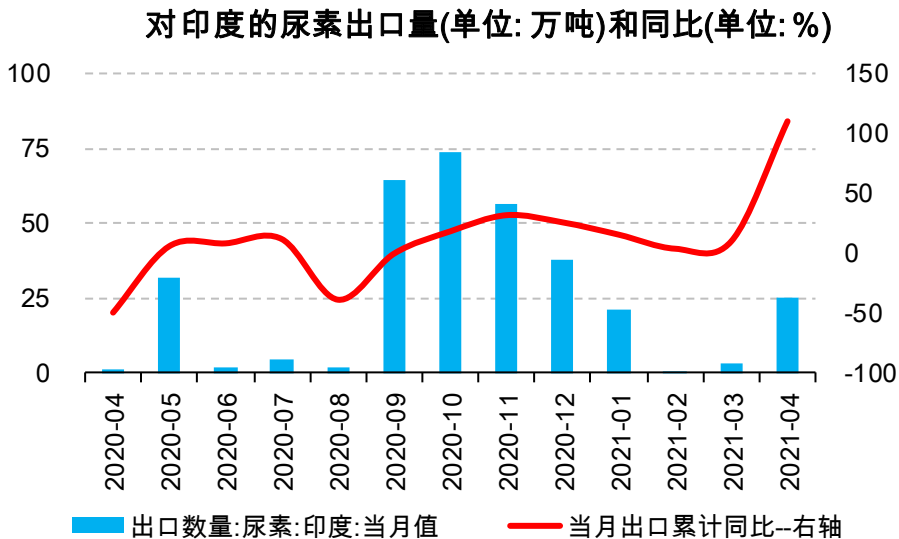
尿素出口情况

尿素出口量季节性图(单位: 万吨)



2021年1-4月尿素出口量为134.22万吨，同比增49.46%，主要出口地为印度、韩国、日本、墨西哥和智利，印度仍是国内第一大出口市场，1-4月出口印度约50万吨，占比37%。

出口印度情况

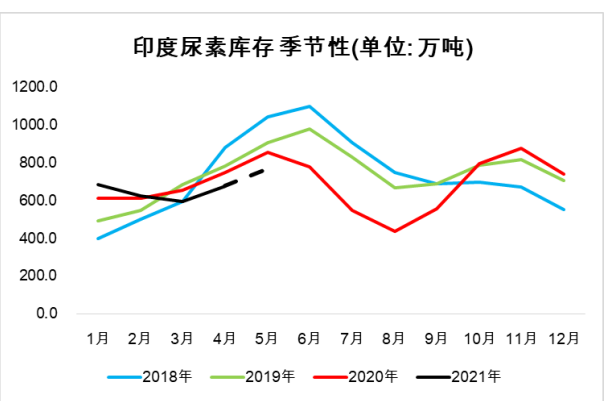
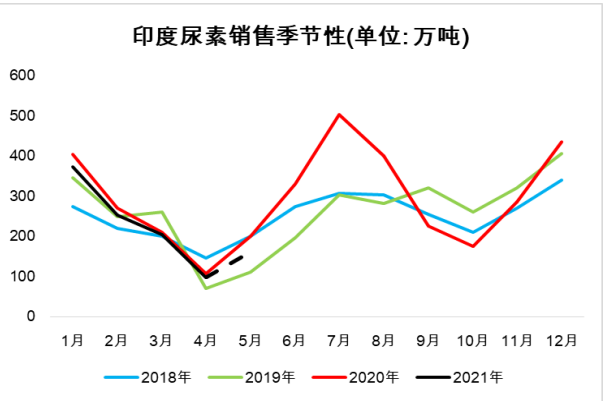
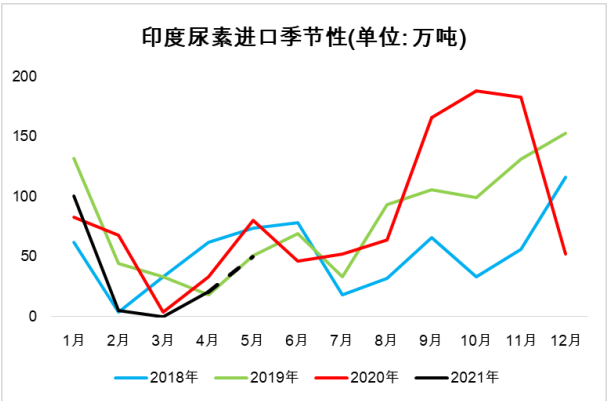
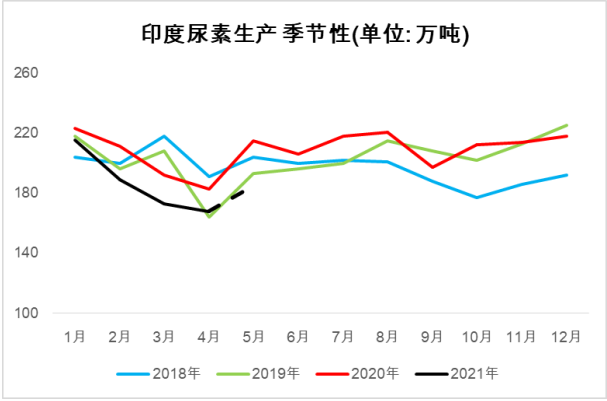


印度历年招标汇总

发布公司	开标时间	截标时间	船期截止日	投标量/万吨	最终供货量/万吨	中国供货量/万吨	东海岸 L1/ 美元/吨	西海岸 L1/ 美元/吨	中东 FOB直投 / 美元/吨
RCF	2020-03-21	2020-03-30	2020-05-05	169.1	74.7	29	257.65		
MMTC	2020-05-01	2020-05-07	2020-06-15	239.3	63	0	231.9		
RCF	2020-06-15	2020-06-19	2020-07-18	209.45	62.8	15	237.35		
MMTC	2020-07-17	2020-07-24	2020-08-20	205.7	11.9	9	240.5		
MMTC	2020-07-22	2020-07-30	2020-09-04	163.15	69.755	30	259.59		
RCF	2020-08-10	2020-08-18	2020-09-15	128.5	95.8	45	290.5		
MMTC	2020-08-26	2020-09-02	2020-10-05	未知	179.55	100	283.52	288.89	280
RCF	2020-10-09	2020-10-19	2020-11-16	362.70	218.4	55-60	279.25	279.94	274
MMTC	2020-12-01	2020-12-08	2021-01-06	243.45	127.3	5	286.5	284.77	282
RCF	2021-03-22	2021-03-31	2021-04-28	192.60	80.25	55	379.87	380.18	
MMTC	2021-05-04	2021-05-11	2021-06-21	258.00	55	5	356.99	358.99	
RCF	2021-05-25	2021-06-02	2021-06-30	148.00	56.45	30.00	408.88	418	

- 印度RCF公司5月25日招标，有效期至6月2日，最晚船期6月30日。12家投标总量为148万吨。东海岸投标数量79.5万吨CFR，西海岸投标数量59.5万吨CFR，工厂直供FOB9万吨。西海岸最低价为Ameropa报价418美元/吨CFR，东海岸最低价为Koch报价408.88美元/吨CFR。据悉此次招标中国货源有望出口6-7船，大约30万吨尿素。
- 此次印度最终截标量可能低于预期，可能6月份会再度发布新一轮尿素招标。

后续印标放量仍有可能支撑或者助涨国内市场

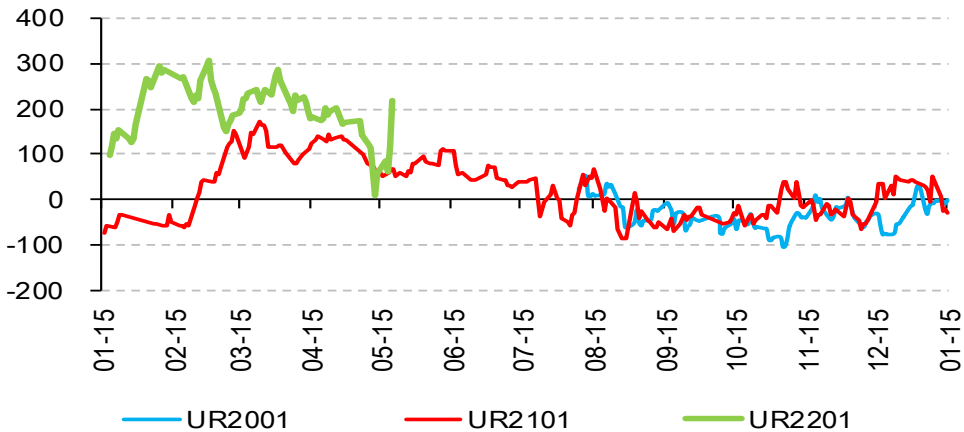


据印度化肥部数据，印度2021/2022财年Kharif季的需求预估量为1775万吨，这与上一2020/2021财年Kharif季的实际尿素销量1778.6万吨相差不大。当前印度疫情仍非常严峻且已经影响到印度国内尿素产能的常规放量，据印度化肥部公布的数据显示，2021年3月和4月的产量分别为172.7万吨和167.9万吨，同比分别为-10.6%和-8%，绝对产量数据为近几年低位。考虑到印度疫情发展态势和印度国内尿素自有产能，经测算2021年Kharif季印度国内自有产量约1180万吨，然而当前印度国内尿素库存同比往年低位，为保证国内尿素库存处于正常水平，扣除印度前期发标已采购尿素约190万吨，则后续6-9月份印度仍需向全球采购400万吨尿素，即每月发布一轮采购量100万吨的尿素招标。2020年疫情发生以来，全球农产品价格高企和当前海外货币流动性依旧宽松，主要化肥进口地区美国、巴西和欧洲亦有大量采购计划，国际尿素价格可能居高南下，我们认为这将进一步利好国内尿素市场，中国尿素景气周期有望继续维持，不排除国内仍有大量出货可能，不过得紧密关注政策层面是否有限制。

尿素07 09仍贴水现货

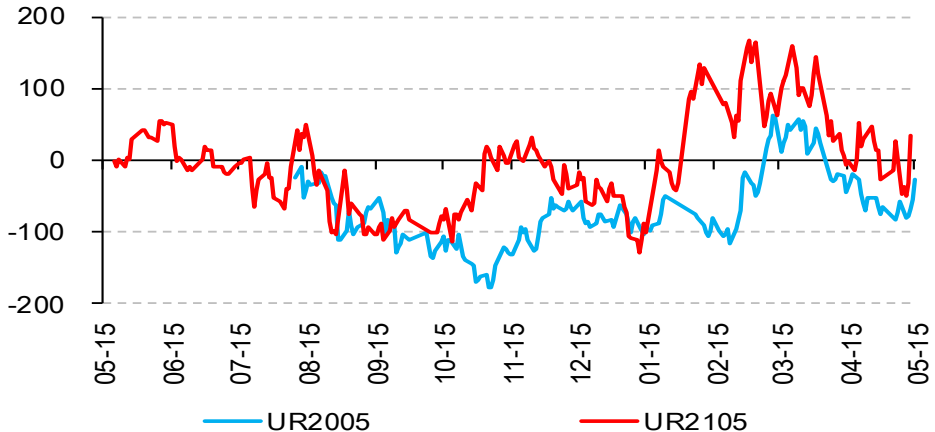
尿素01合约基差情况

尿素 01合约基差



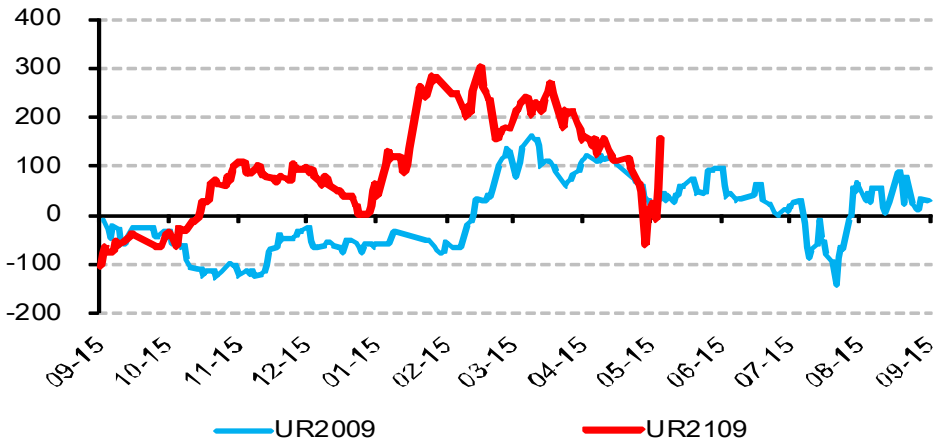
尿素05合约基差情况

尿素 05合约基差



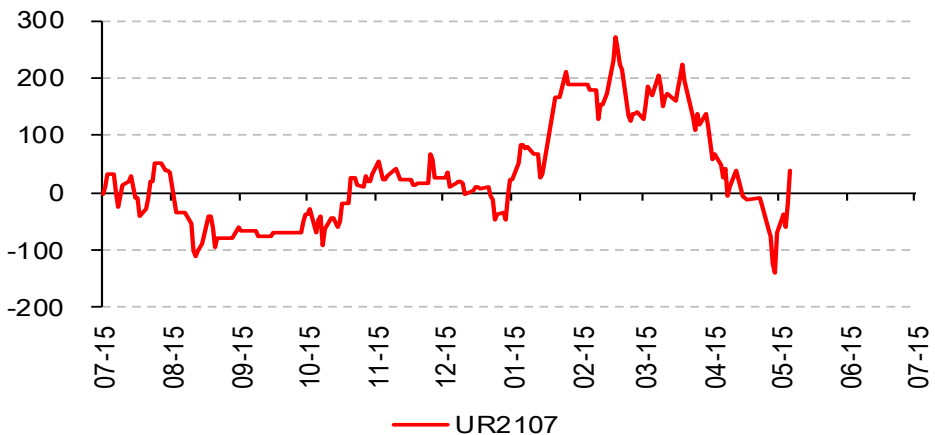
尿素09基差 +162

尿素 09合约基差



尿素07基差 +38

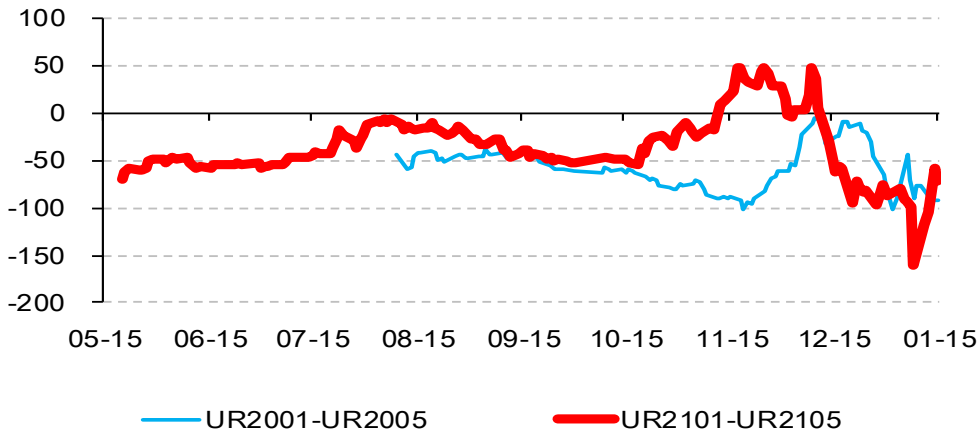
尿素 07合约基差



尿素UR7-9价差高位震荡，UR9-1价差走强

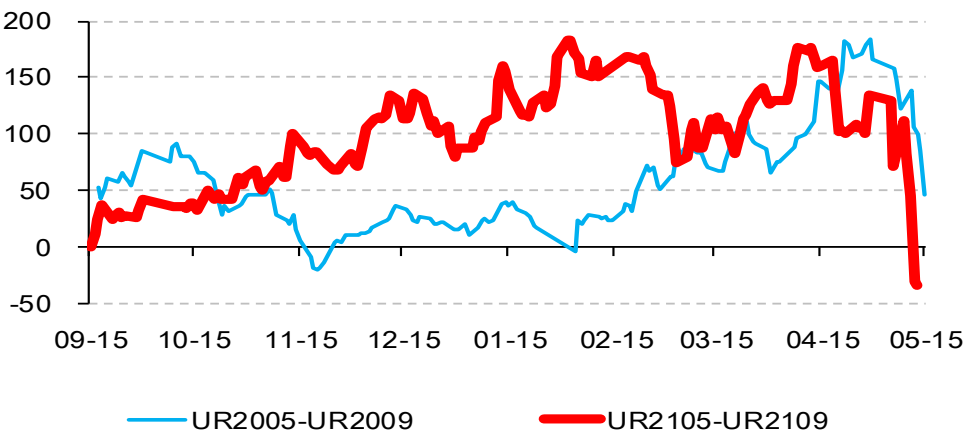
尿素UR1-5价差情况

尿素合约1-5跨期价差



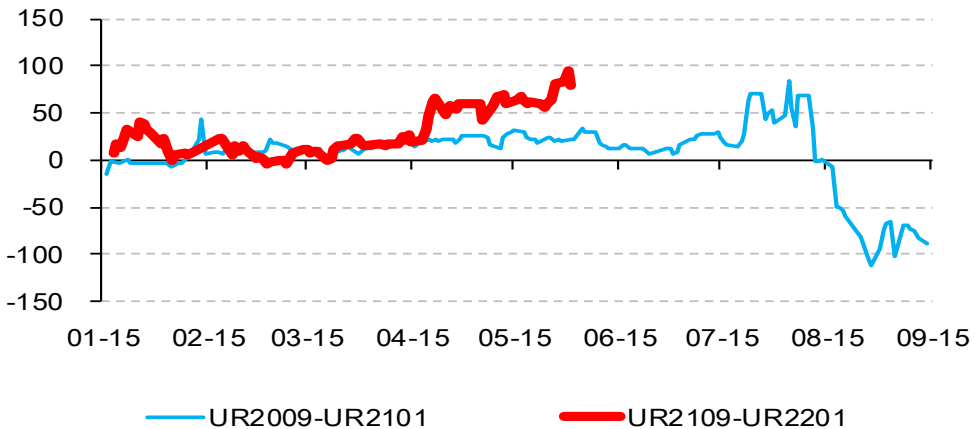
尿素UR5-9价差情况

尿素合约5-9跨期价差



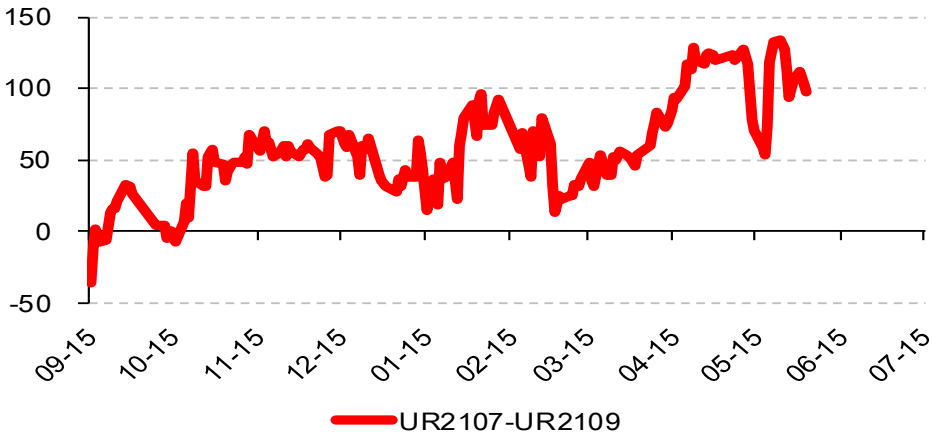
尿素9-1价差情况

尿素合约9-1跨期价差

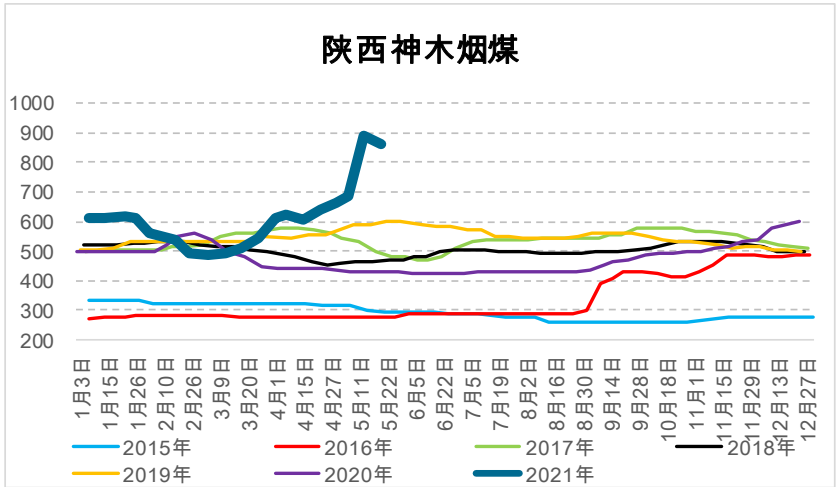
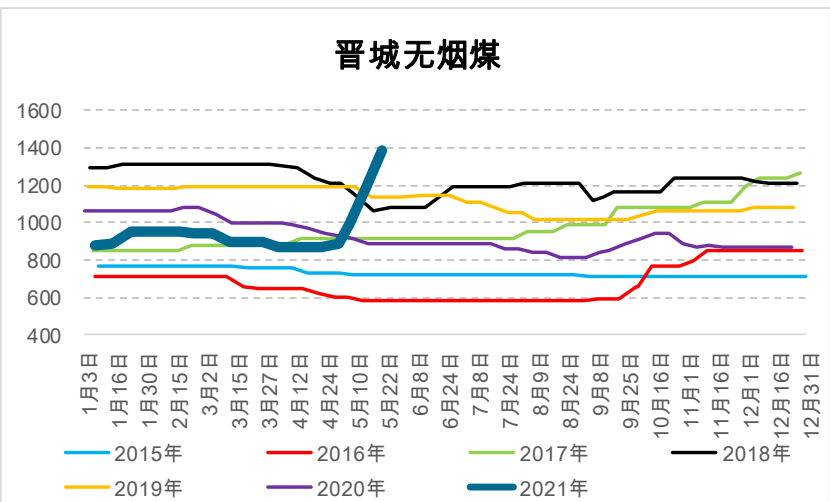
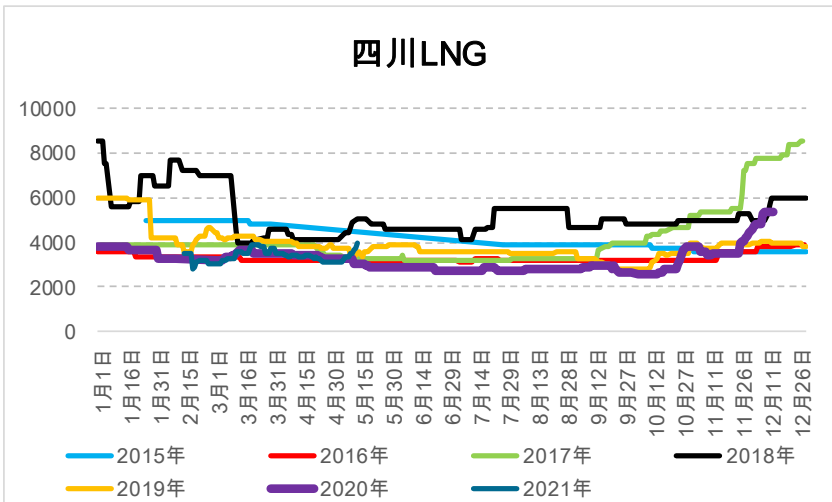
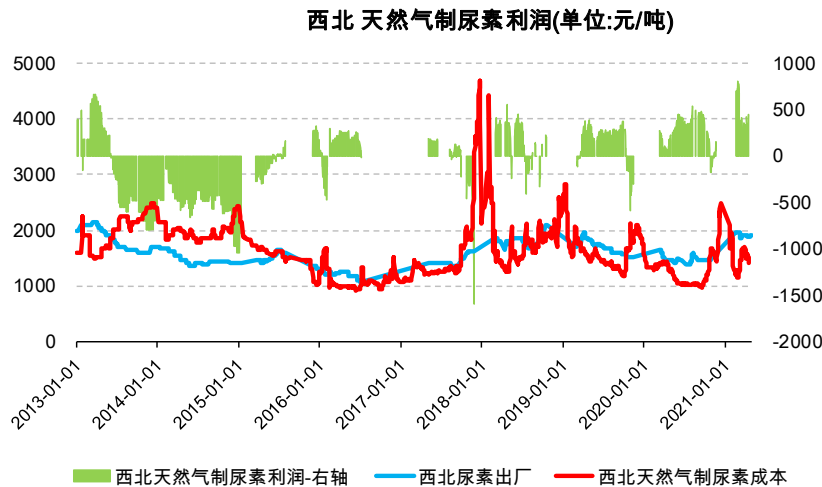
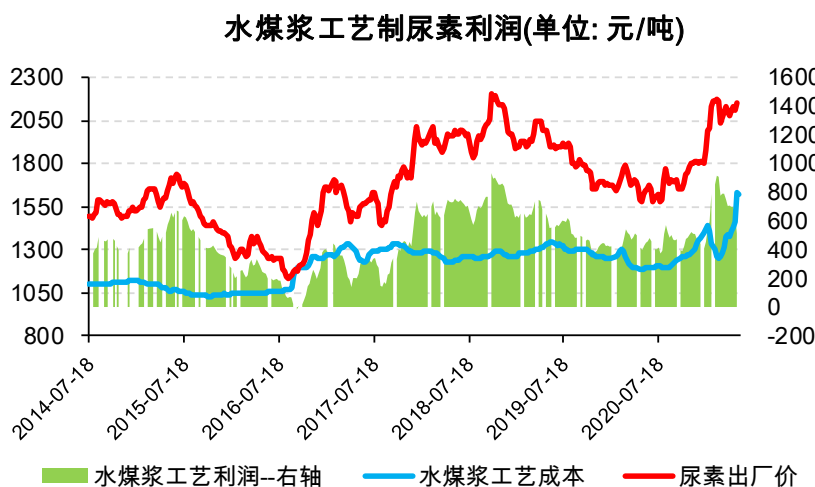
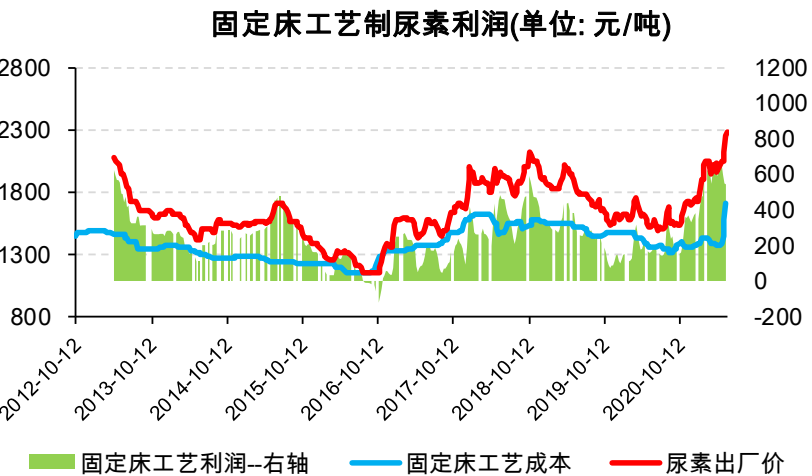


尿素7-9价差高位回落

尿素合约7-9跨期价差

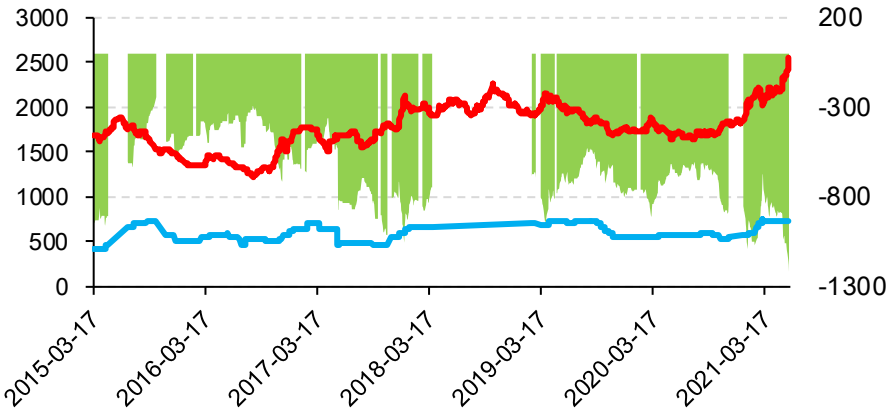


虽近期煤价上涨，但上游尿素装置利润整体仍较好



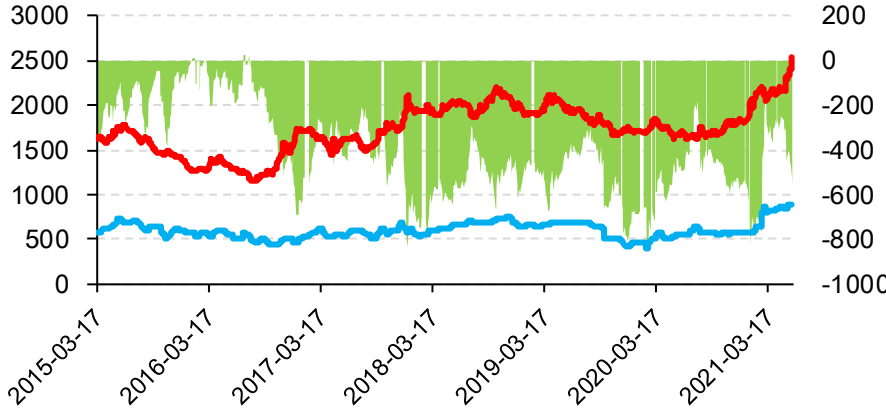
尿素相对氯铵、碳铵估值高，相对硫铵估值中性

1.78*氯化铵(干铵)-尿素(单位: 元/吨)



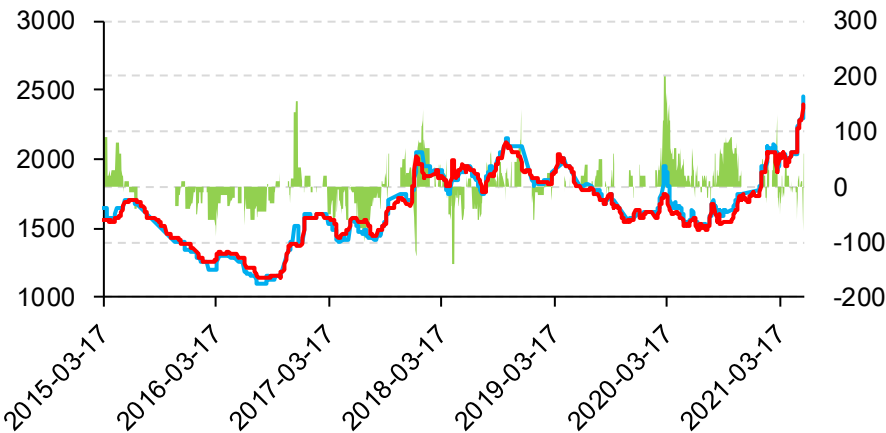
1.78*氯化铵(干铵)-尿素(右轴) 江苏德邦氯铵 江苏小颗粒

2.2*硫酸铵-尿素价差(单位: 元/吨)



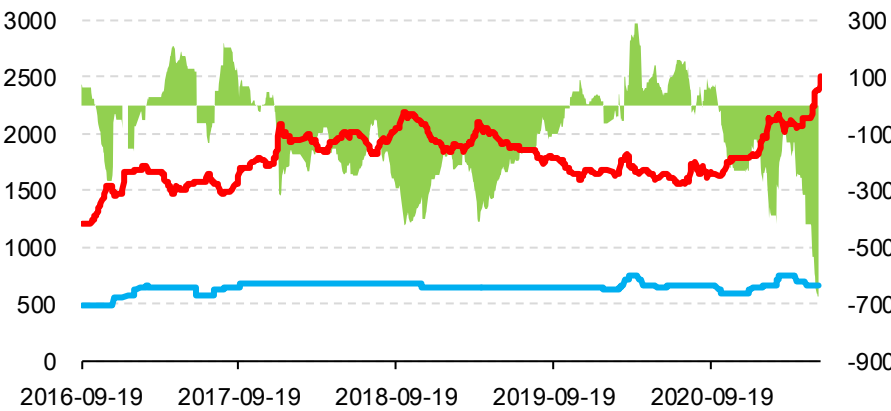
2.2*硫酸铵-尿素(右轴) 山东硫酸铵 山东小颗粒

大颗粒-小颗粒价差(单位: 元/吨)



大颗粒-小颗粒价差(右轴) 晋煤天源大颗粒 山西小颗粒

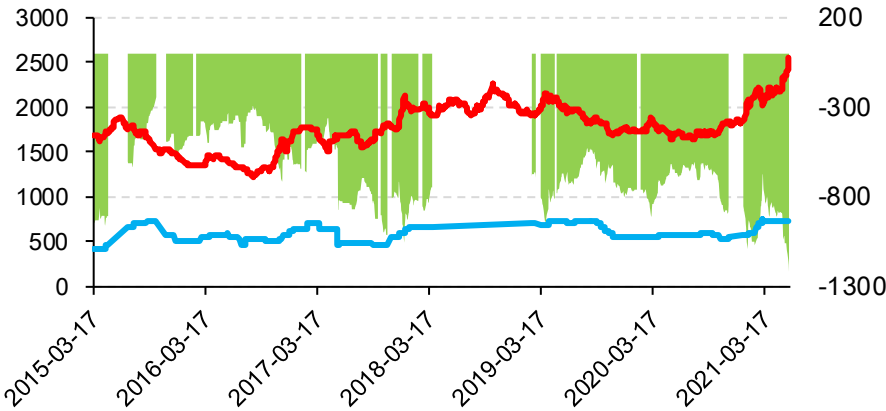
2.6*碳铵-尿素价差(单位: 元/吨)



2.6*碳铵-尿素价差(右轴) 辛集九元碳铵出厂 河北小颗粒

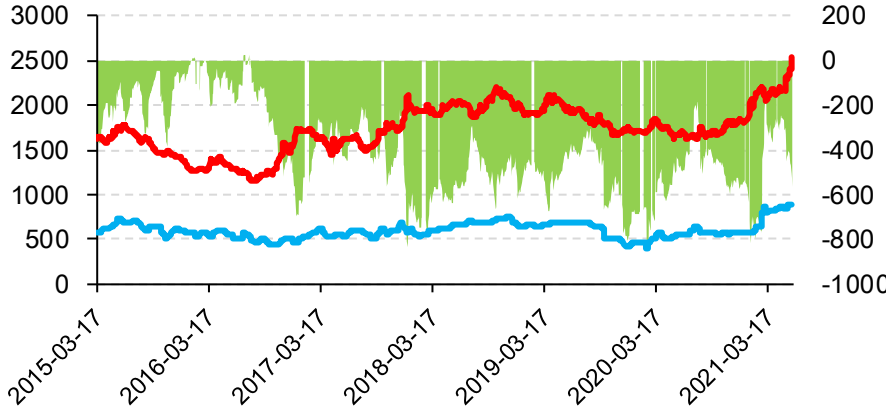
尿素相对氯铵、碳铵估值高，相对硫铵估值中性

1.78*氯化铵(干铵)-尿素(单位: 元/吨)



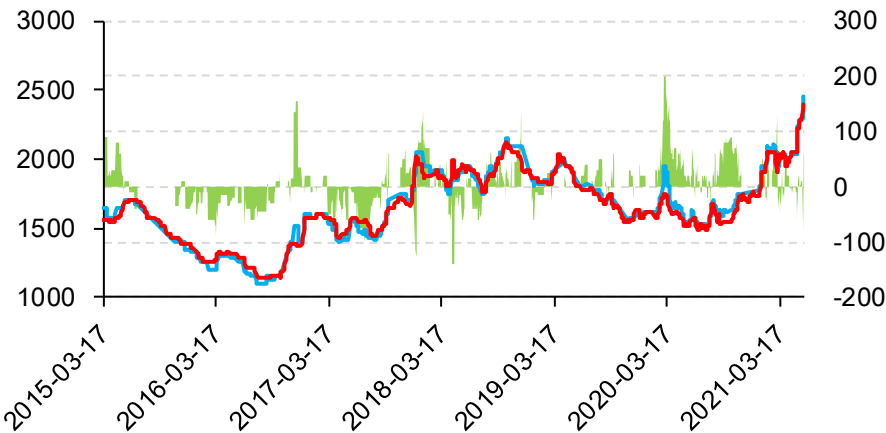
1.78*氯化铵(干铵)-尿素(右轴) 江苏德邦氯铵 江苏小颗粒

2.2*硫酸铵-尿素价差(单位: 元/吨)



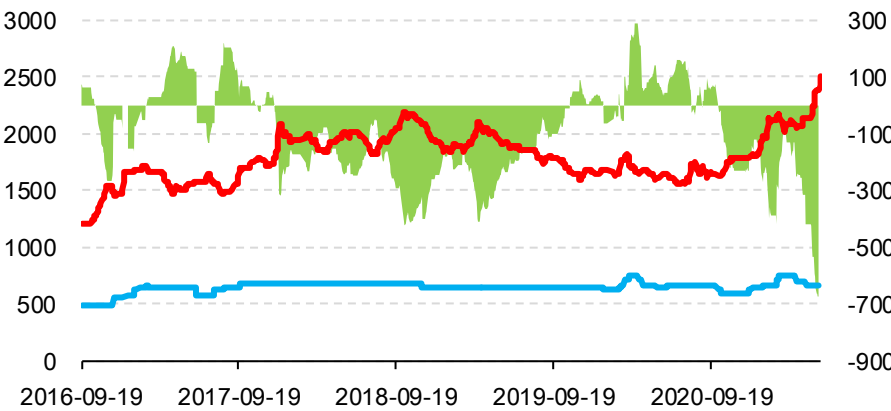
2.2*硫酸铵-尿素(右轴) 山东硫酸铵 山东小颗粒

大颗粒-小颗粒价差(单位: 元/吨)



大颗粒-小颗粒价差(右轴) 晋煤天源大颗粒 山西小颗粒

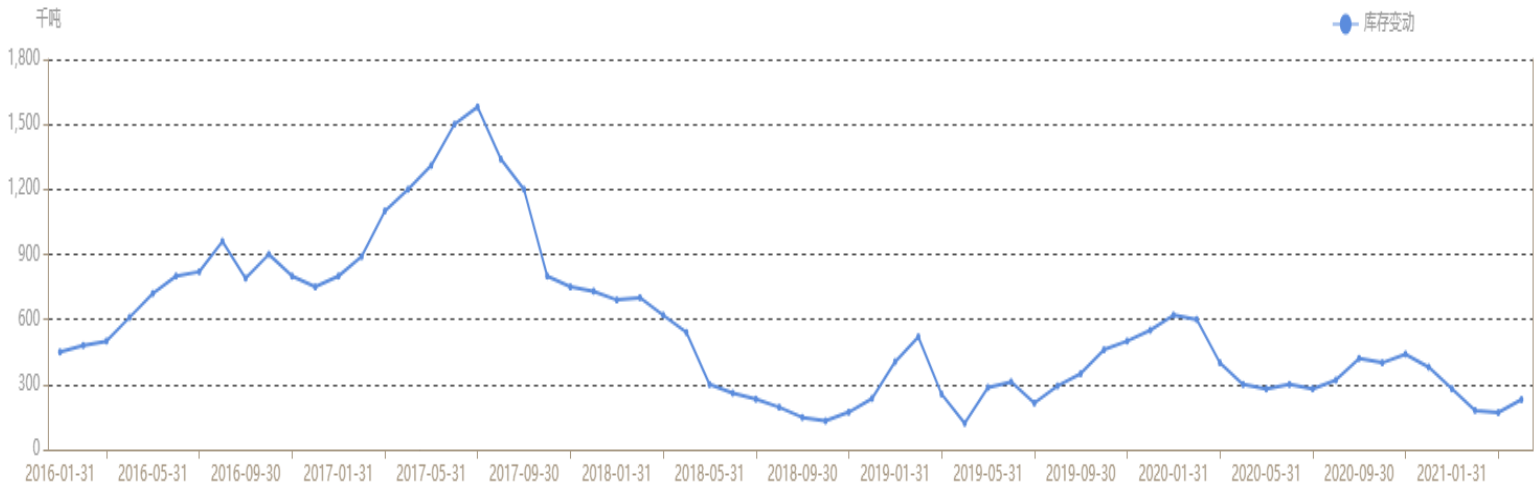
2.6*碳铵-尿素价差(单位: 元/吨)



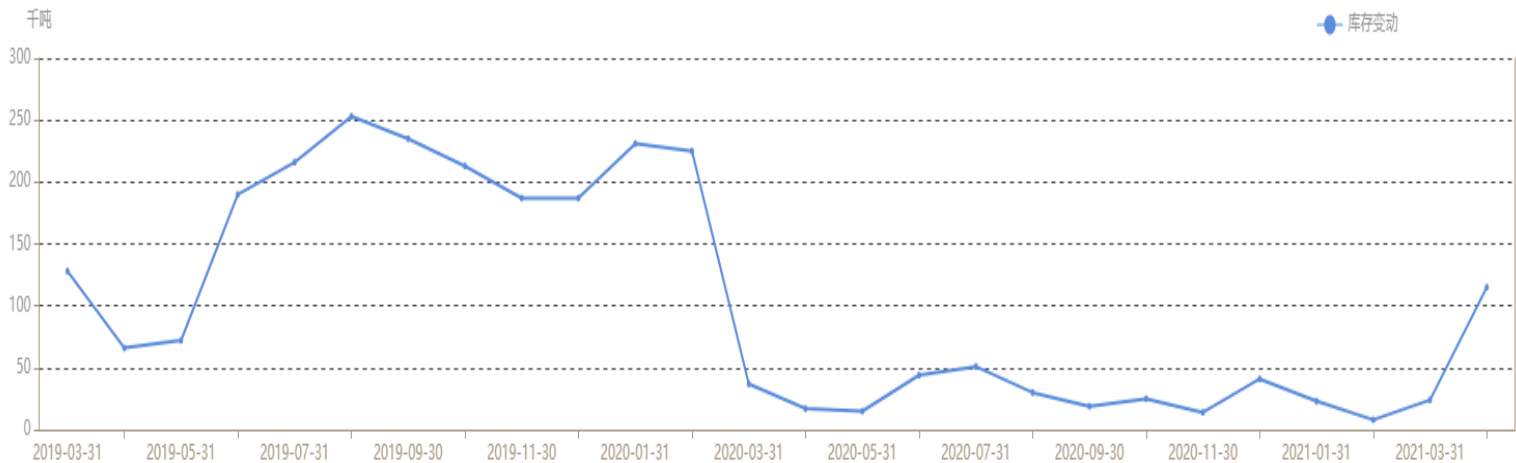
2.6*碳铵-尿素价差(右轴) 辛集九元碳铵出厂 河北小颗粒

其他氮肥氯铵、二铵也是低库存

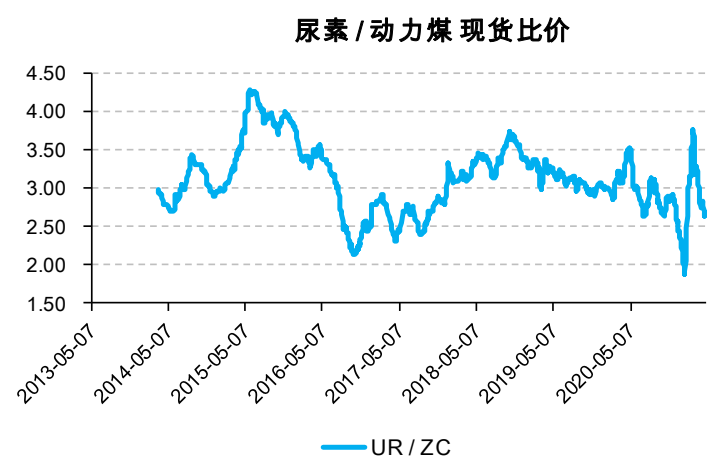
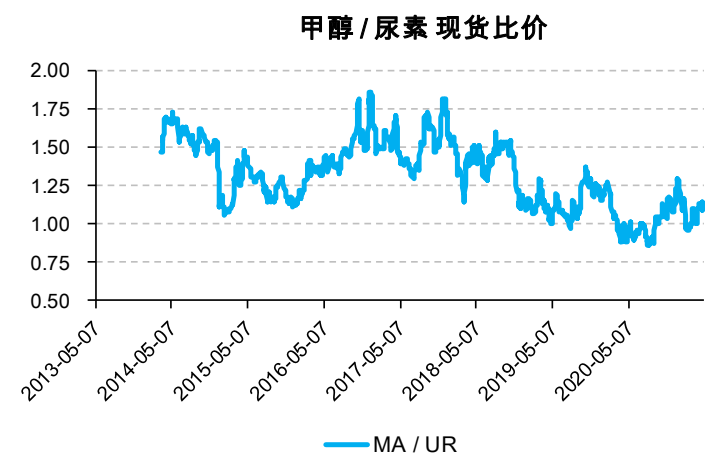
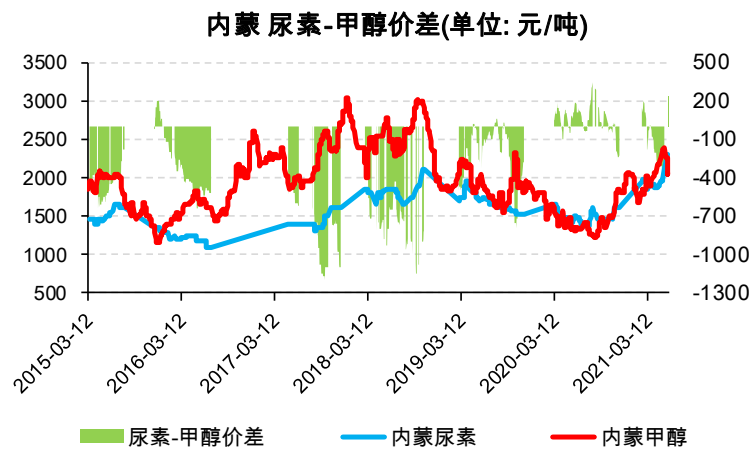
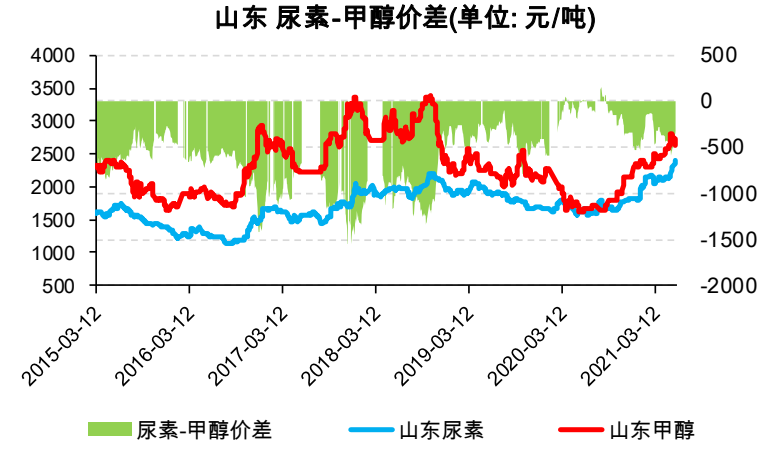
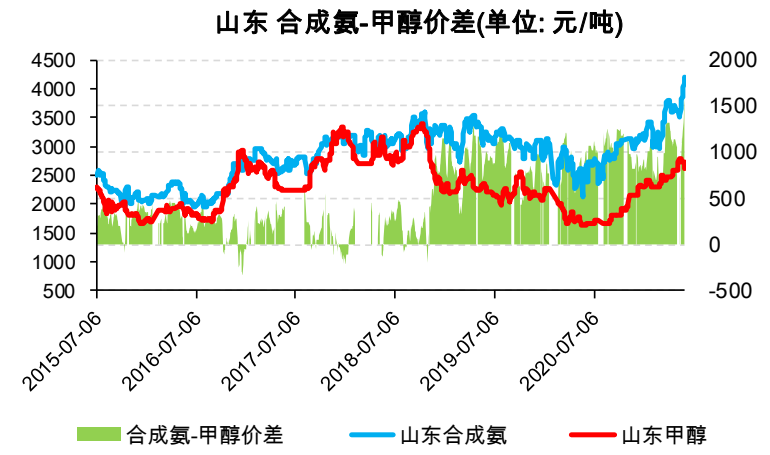
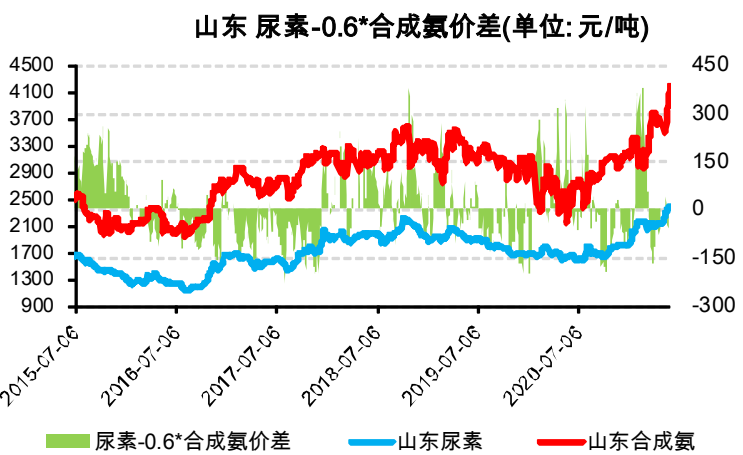
氯化铵库存变动



磷酸二铵库存变动



合成氨价格再创新高，尿素-合成氨价差再次走扩，恐对尿素供应有影响





四、尿素基本面总结、观点与策略

- 供应端日产短期提升困难，合成氨价格高位存压减尿素产量可能，新产能Q3存投产预期但有不不确定性；
- 刚需补库意愿强，尿素产业链库存低位持续，预计中短期难见累积；氯铵和二铵库存较低，难对尿素形成拖累，可能形成正反馈，下游可能不断被动接受高价货源。
- 印度招标需求起到支撑乃至助涨作用，全球粮价暴涨刺激的扩种需求可能未完全兑现，海外尿素价格离历史高位仍有较大空间，不过谨防政策利空。
- 综合来看，基本面良好局面有望延续，尿素强势局面短期较难扭转，国内尿素期现价格仍具上行驱动，建议做多对待，预计本轮上涨周期高点出现在2021年 Q3。

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

刘超 从业资格号：F3043882 / 投资咨询资格：Z0015304

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



感谢关注！
Thanks!