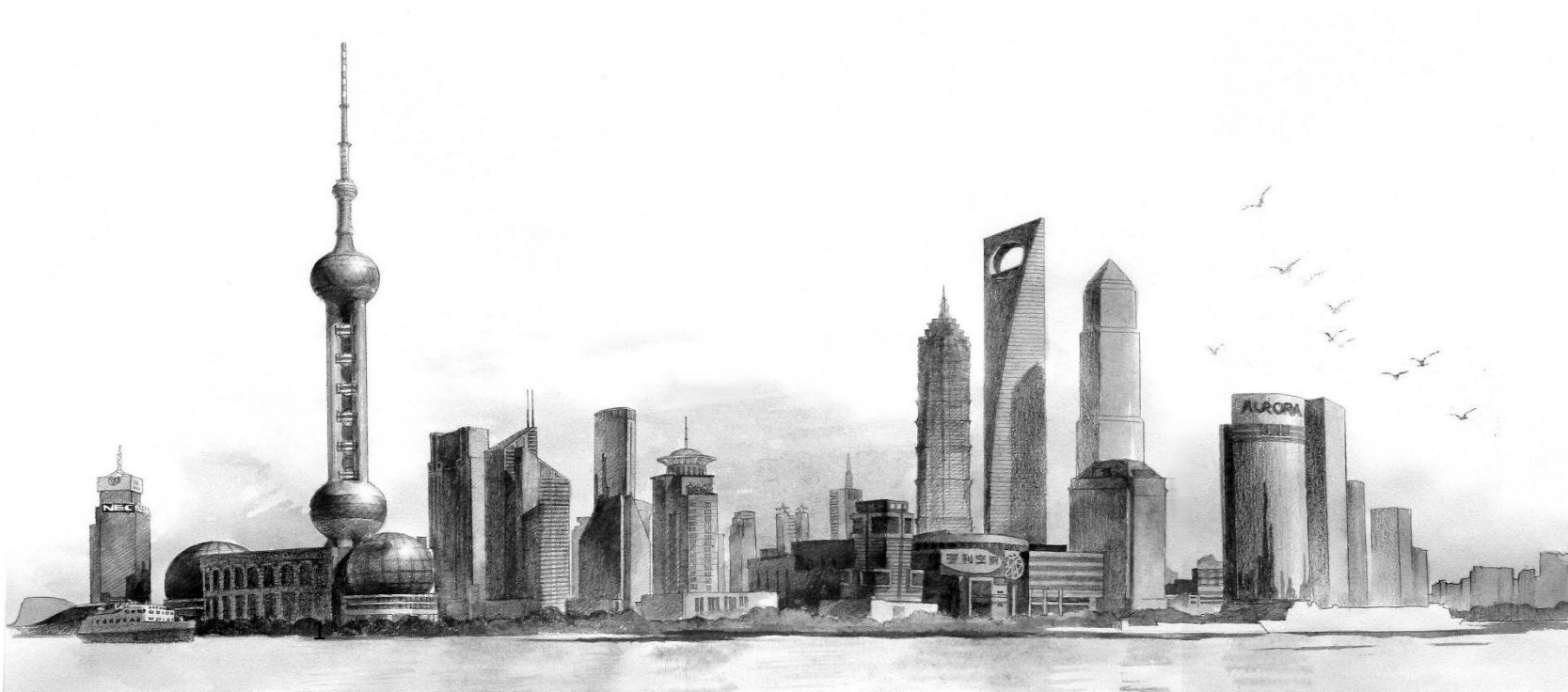


尿素2501合约交割简析

海证期货研究所

2025年1月20日



➤ 交割信息总结:

本次UR2501合约的交割结算价为1613元/吨，河南现货升水7元/吨，河北现货升水67元/吨。相较历史同合约来说，交割结算价较低。

本次UR2501交割配对约3405手，名义交割量约68100吨，交割量环比2412合约增加2737手，与去年01合约交割量相比增加2299手。今年UR2501合约交割量再创新高。

➤ 仓单及席位分布概述:

从最后交易日的仓单分布来看，从最后交易日的仓单分布来看，UR2501合约仓单主要分布于安阳万庄、云图控股以及中农控股等几家，仓单分布较为分散，其中安阳万庄占比较大，约为18%。从省份分布情况来看，本次仓单涉及地区亦相对较多，其中河南、河北地区仓单量较大，分别占比约37%、26%，仓单量更为明显。从仓库、厂库分布来看，本次仓单均有涉列，其中厂库仓单占比相对较高。

从尿素会员席位分布来看，本次2501合约交割的买方、卖方席位涉及会员席位均较为分散，相对来说买方略少。买方会员席位分布在10家席位，其中国泰君安期货席位占比最高，约71.3%，远超其他席位占比，其他席位占比偏低，其中国贸期货席位和浙商期货席位相对占比略多。卖方会员席位分布相对分散，分布在11家席位，其中一德期货席位占比最大，约11.5%，中粮期货席位及国泰君安期货席位占比分别为11.2%、9.6%。

➤ 后期评估:

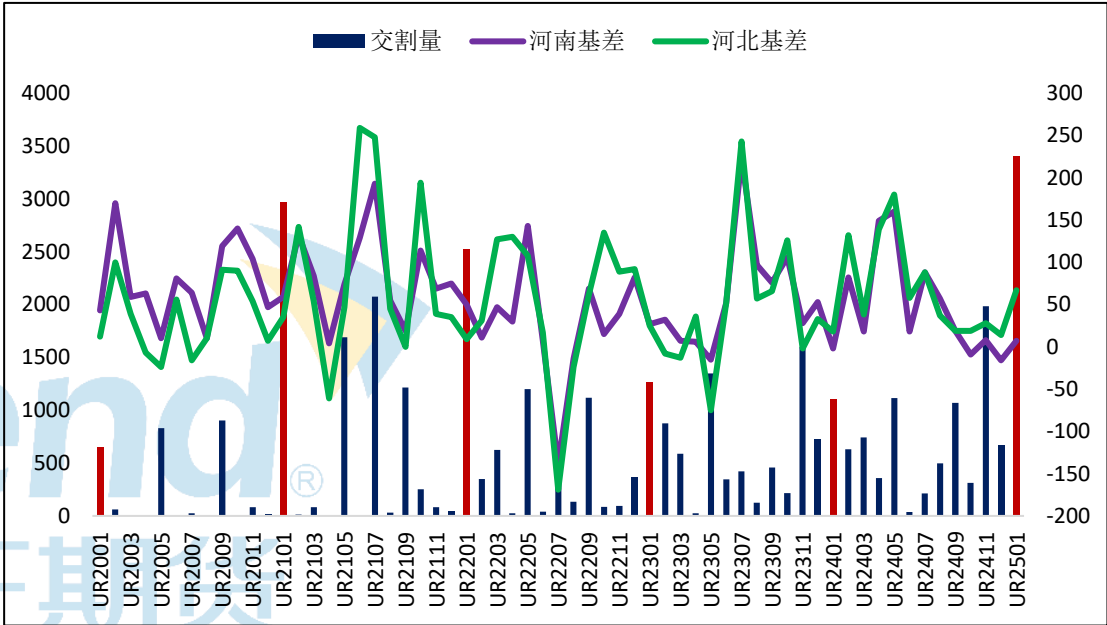
从UR2501&2505价差走势季节性可见，1月份该价差弱势运行，逐步弱化。持续攀升库存压力、出口政策依然从紧、气头装置逐步恢复以及春节假期临近导致终端需求弱化使得尿素目前疲弱现状较难得到有效改观。高库存对于近月合约压制明显，价差弱势运行。

对于UR2503&05价差来说，近期该价差平水附近整理震荡，波动弹性相对偏低。对于后市来看，03合约虽处于传统消费旺季、农需支撑预期犹存，但目前临近春节假期，需求弱化明显，加之产业高库存仍未得到有效缓解，因此我们认为短期该价差恐缺乏反弹驱动，延续弱势震荡运行的概率较大。

尿素01合约的历史基差情况汇总

合约	最后交割日	交割结算价	河南现价	河北现价	河南基差	河北基差
UR2001	20200115	1658	1701	1670	43	12
UR2101	20210115	1817	1876	1852	59	35
UR2201	20220117	2570	2595	2620	25	50
UR2301	20230116	2702	2729	2727	27	25
UR2401	20240115	2232	2230	2250	-2	18
UR2501	20250115	1613	1620	1680	7	67

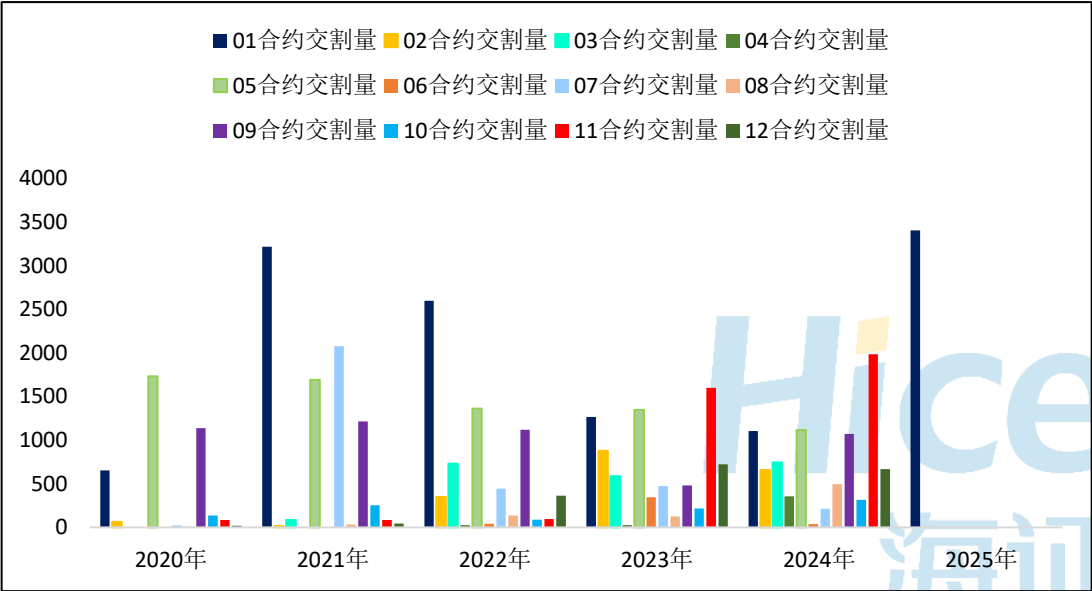
尿素历史合约交割及基差情况汇总



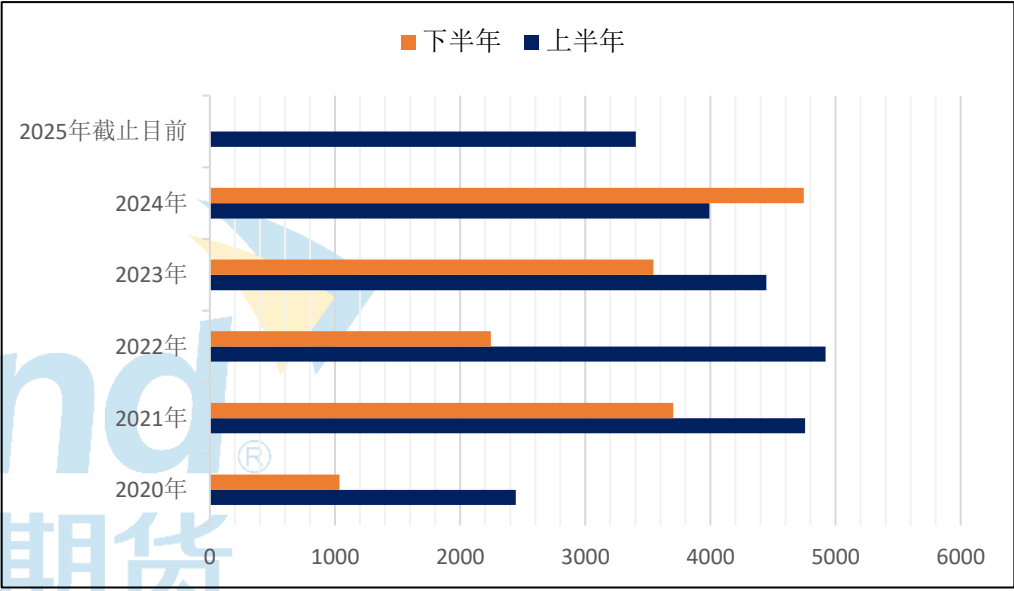
- 自上市至今，尿素01合约已经历了6次交割。从尿素历史各合约的数据统计情况来看，尿素01合约历次交割的盘面贴水幅度逐渐下降，近两年基差弱化明显。强基差逐步弱化与近两年尿素市场结构转化、供需格局趋于宽松息息相关。
- 根据郑商所公布信息显示，本次UR2501合约的交割结算价为1613元/吨，河南现货升水7元/吨，河北现货升水67元/吨。相较历史同合约来说，交割结算价较低。
- 本次UR2501合约基差相较往期同合约相比偏低，且河南地区弱于河北，或与今年产业累库预期、供需宽松存较大关系。此外，外部因素也对基差波动产生部分扰动。
- UR2501合约交割量大幅增加，且相应的仓单量亦较为充裕。我们认为与目前市场结构、价差走势息息相关。现阶段受制于供需宽松格局影响，现货销货压力较大，尿素市场结构转为正向市场，往年的强基差特征也在今年明显弱化。此外，基差弱势运行对于厂库或生产企业参与盘面卖货意愿提升。

资料来源： 郑商所、钢联、海证期货研究所

尿素各合约的历史交割量对比

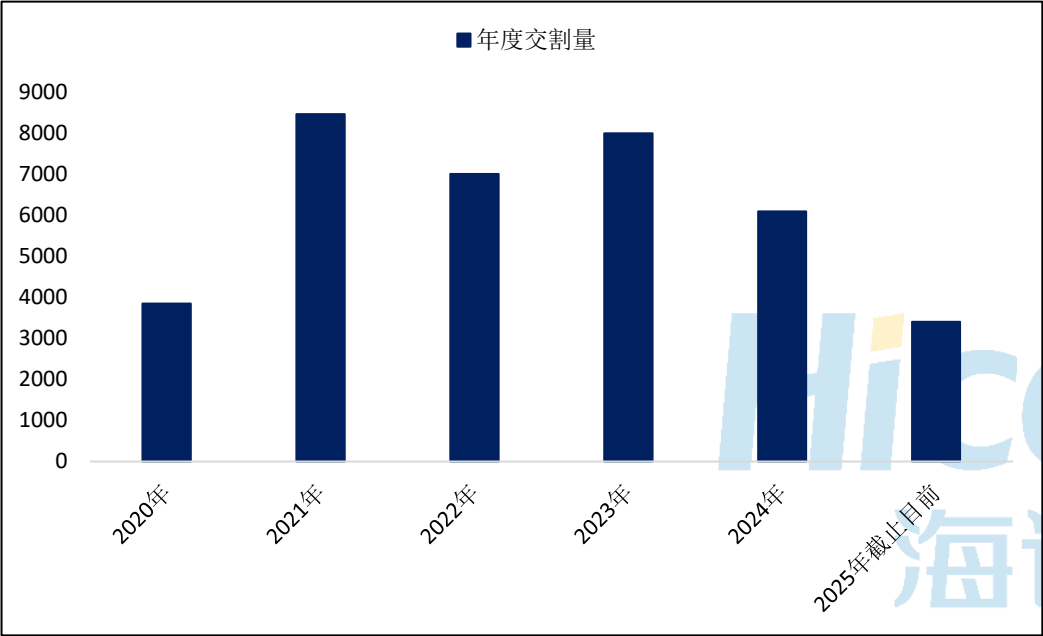


尿素上半年&下半年交割量对比

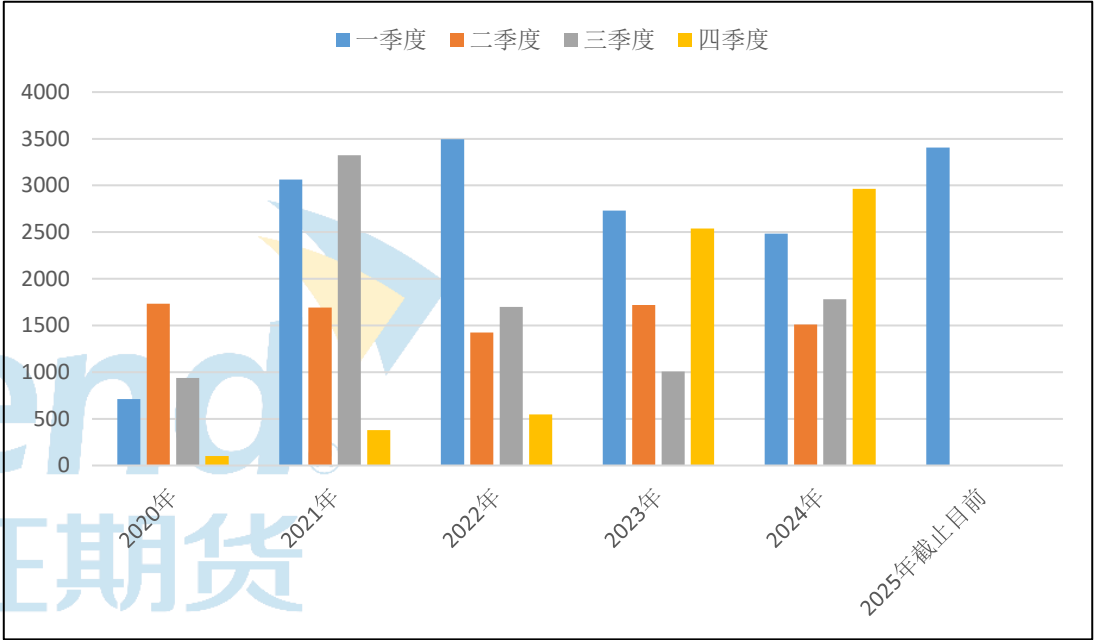


- 从该合约历年交割情况来看，01合约作为主力合约，该合约的历史交割量、市场参与量较其他合约相比明显偏高。根据郑商所公布数据来看，本次UR2501合约交割量创历史新高，约3405手。对比历史同期表现来看，UR2101、UR2201合约交割量紧随其后，但随后两年01合约交割量有所下滑。
- UR2101、UR2201交割量较高主要是盘面给出较大升水现货机会从而给了企业参与卖保有利时机，加之2021年开始推行的商储无忧试点也一定程度提高了承储企业参与期货交割意愿。而UR2501交割量较大更多是由于趋于宽松的市场格局、政策性导向以及较高的仓单压力对于市场多头来说部分弱化其持仓意愿。对于保值企业来说，今年市场宽松格局下，盘面销货意愿增加。产业客户在盘面价格保值存在合理空间的情况下积极参与交割，进而助推交割量逐步增加。

尿素01合约年度交割量对比

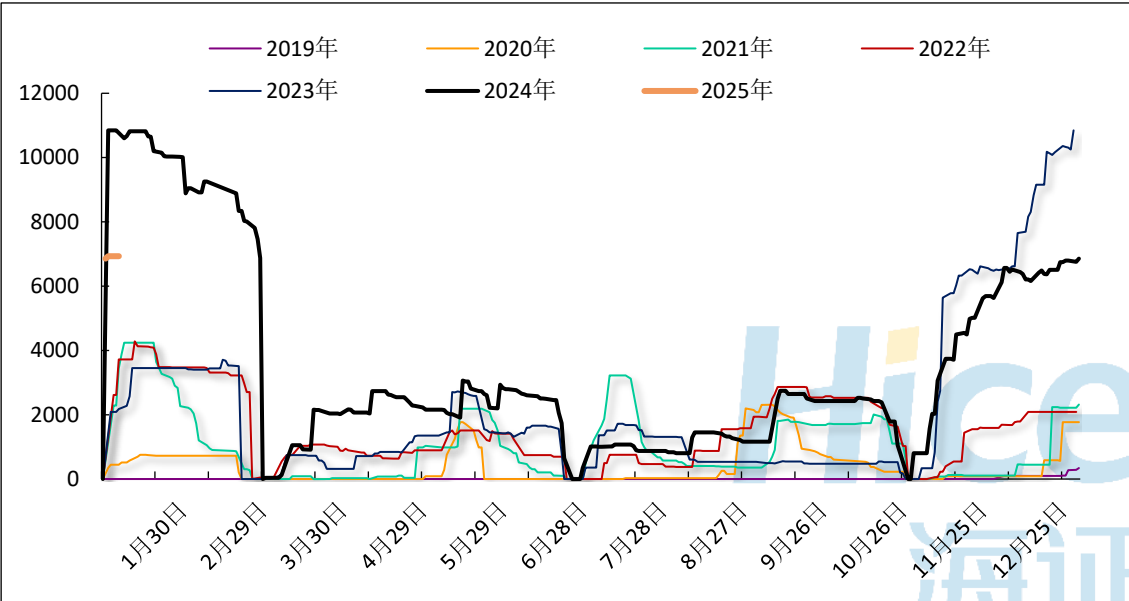


尿素季度交割量对比

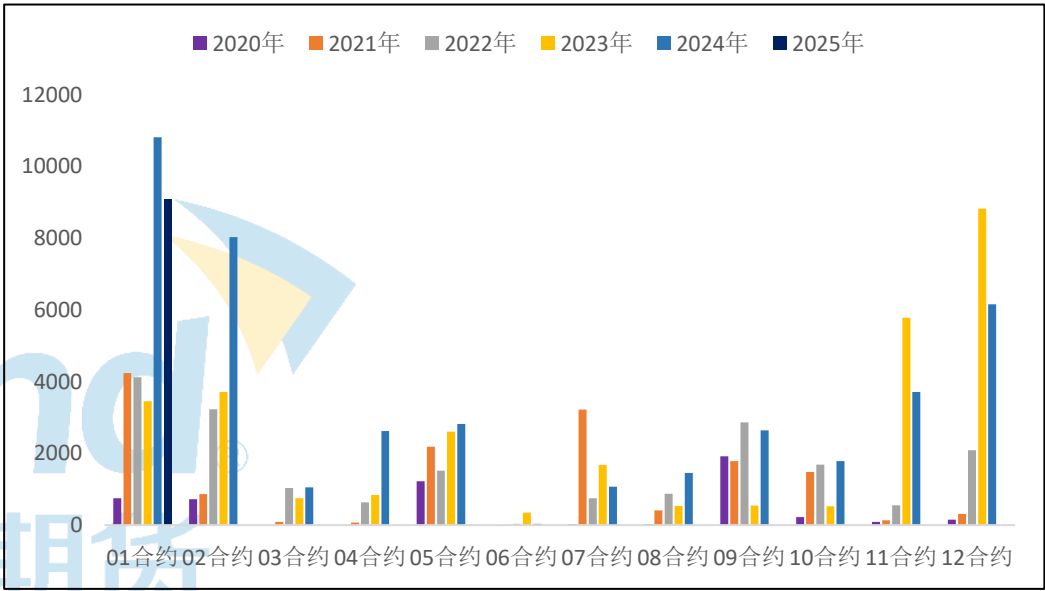


- 根据郑商所公布信息显示，本次UR2501交割配对约3405手，名义交割量约68100吨，交割量环比2412合约增加2737手，与去年01合约交割量相比增加2299手。今年UR2501合约交割量再创新高。
- 从季度交割量统计对比来看，尿素整体供需趋于宽松，且产业库存持续累积，企业销货压力凸显。自去年四季度尿素交割量稳步攀升，预估今年交割量有望继续攀升。

尿素历史仓单运行情况

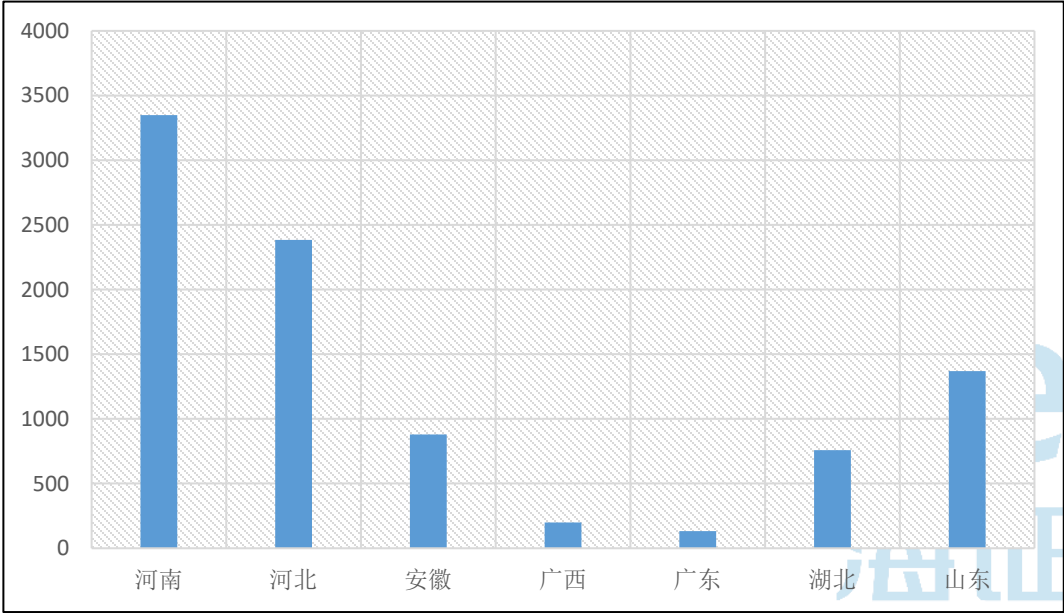


尿素可供交割仓单量历史对比

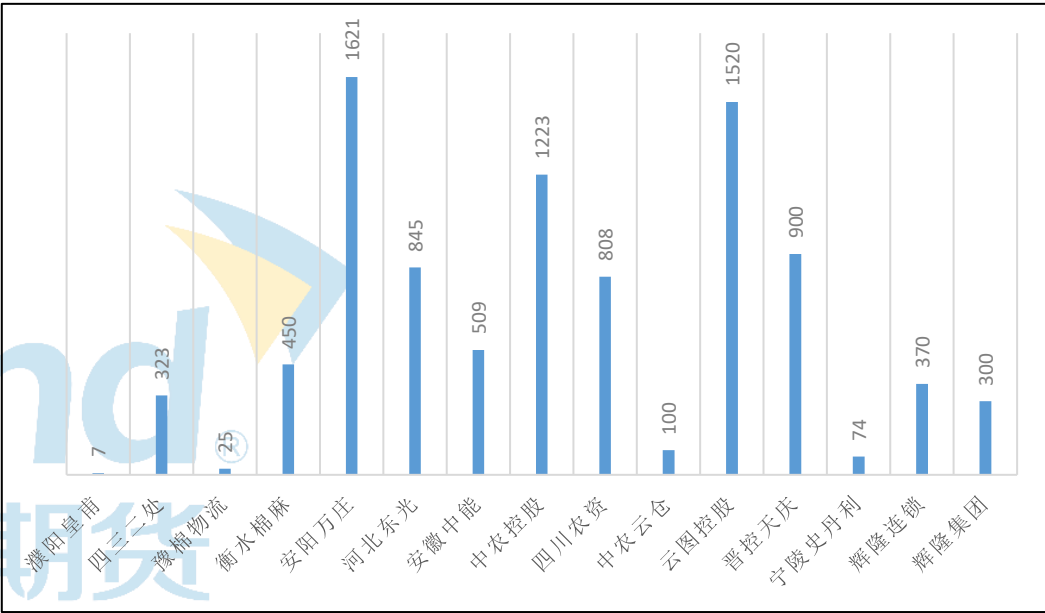


- 从可供交割仓单量统计来看，尿素01合约仓单量通常要高于其他主力合约（05、09），今年01合约仓单依然较为充裕。据郑商所公布显示，截止1月最后交易日尿素仓单量约9075张，环比2412合约仓单量增加2919张，同比2401合约减少1746张，本次合约仓单量处于历史相对偏高水平。
- 结合仓单量以及仓单分布可以看到，01合约近两年仓单量较大，供给较为充裕背景下企业盘面抛货意愿亦有所增加。仓单的大量集中增加显示可供交割数量充足，对盘面多头形成一定利空压制，进而使得尿素价格出现一定幅度的调整。
- 今年可供交割仓单整体较高也与尿素今年供需宽松、盘面扩大销货渠道以及保值需求等息息相关。出口受限、新增产能陆续释放以及产业持续累库等因素持续对于产业结构形成冲击，企业销货压力渐增。而下游整体消费支撑不足，企业出货压力犹存。短期弱现实恐难现较大改善，后续仓单或整体偏高概率较大。

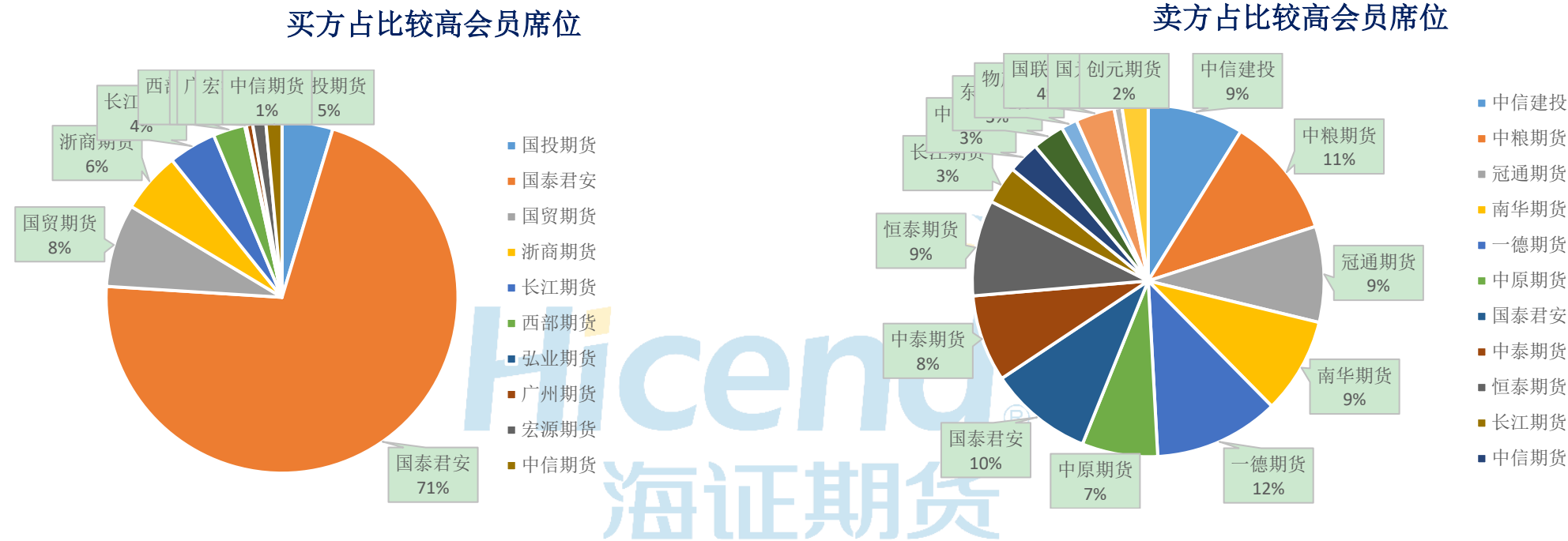
尿素仓单地区分布



UR2501仓单分布情况

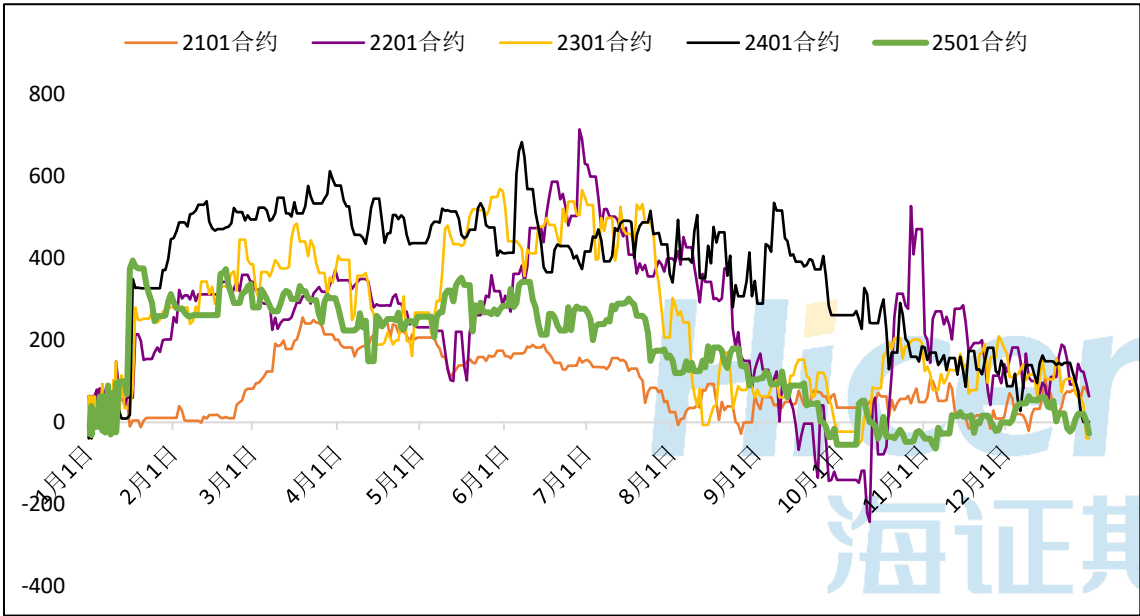


- 从最后交易日的仓单分布来看，UR2501合约仓单主要分布于安阳万庄、云图控股以及中农控股等几家，仓单分布较为分散，其中安阳万庄占比较大，约为18%。
- 从省份分布情况来看，本次仓单涉及地区亦相对较多，其中河南、河北地区仓单量较大，分别占比约37%、26%，仓单量更为明显。
- 从仓库、厂库分布来看，本次仓单均有涉列，其中厂库仓单占比相对较高。



- 从尿素会员席位分布来看，本次2501合约交割的买方、卖方席位涉及会员席位均较为分散，相对来说买方略少。
- 买方会员席位分布在10家席位，其中国泰君安期货席位占比最高，约71.3%，远超其他席位占比，其他席位占比偏低，其中国国贸期货席位和浙商期货席位相对占比略多。
- 卖方会员席位分布相对分散，分布在11家席位，其中一德期货席位占比最大，约11.5%，中粮期货席位及国泰君安期货席位占比分别为11.2%、9.6%。

尿素01合约山东地区基差情况

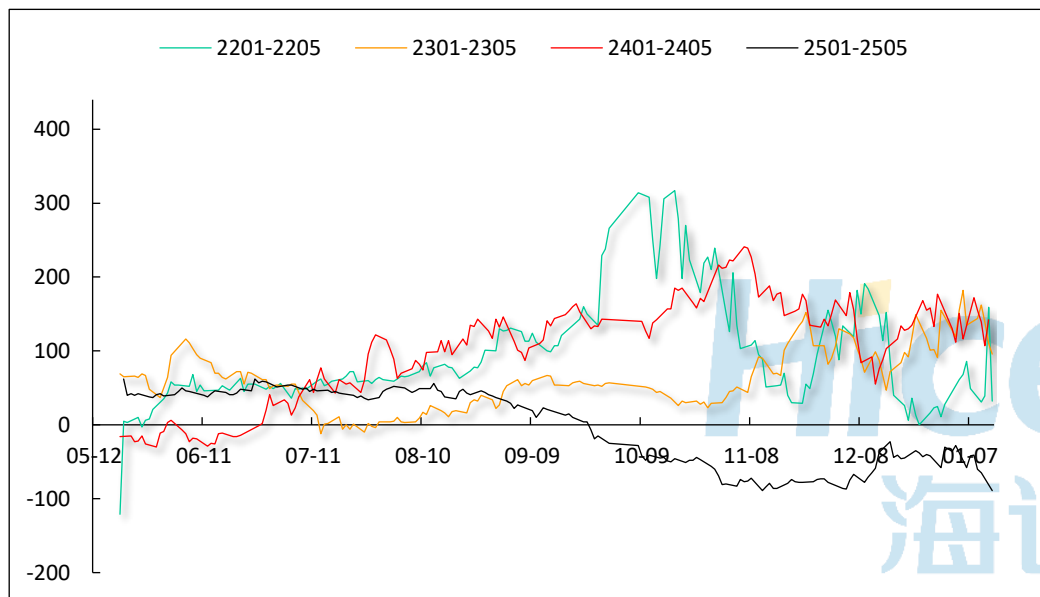


- 通过观测山东地区尿素01合约基差季节性表现可以看到，今年该基差依然偏弱运行。
- 我们估算尿素一个月的交割固定成本大致在30-50元/吨不等，存部分期现交割机会但获利空间相对有限。

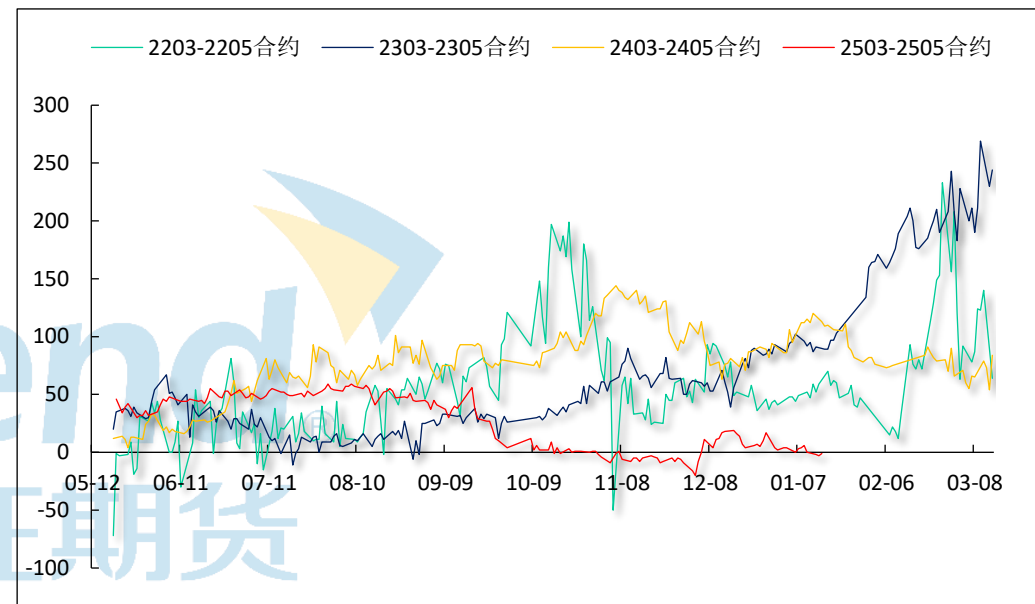
尿素理论交割费用测算情况

尿素期现套利费用明细及核算公式	
费用名称	费用标准 (交易所标准)
交割手续费	0.5元/吨（免收）
仓储费	0.4元/吨·天
交易手续费	0.0001*成交额
仓单转让、期转现手续费	0.5元/吨
入库费	(不同方式入库费用不同，详细参见明细) 汽车：20-40元/吨不等 火车：40-55元/吨不等
出库费	汽车：0元/吨 火车：0元/吨
质检及取样费	(质检数量不同质检费用不同，详细参见明细) 一个样品，质检费2000元； 两个及以上样品，每样1500元
保证金标准	(分阶段保证金比例不同) 一般月份：8% 交割月份：20%
资金利率	6%
增值税	13%
现货资金占用	现货价格（建仓当日现货报价）*资金利率* T/365
期货资金占用	期货价格开仓价* 资金利率 * 保证金比例 * T/365
期现套利持有成本	交割费+仓储费+交易费+入库费+质检费+增值税+现货资金占用+期货资金占用

尿素01&05合约价差季节性表现



尿素03&05合约价差季节性表现



- 从UR2501&2505价差走势季节性可见，1月份该价差弱势运行，逐步弱化。持续攀升库存压力、出口政策依然从紧、气头装置逐步恢复以及春节假期临近导致终端需求弱化使得尿素目前疲弱现状较难得到有效改观。高库存对于近月合约压制明显，价差弱势运行。
- 对于UR2503&05价差来说，近期该价差平水附近整理震荡，波动弹性相对偏低。对于后市来看，03合约虽处于传统消费旺季、农需支撑预期犹存，但目前临近春节假期，需求弱化明显，加之产业高库存仍未得到有效缓解，因此我们认为短期该价差恐缺乏反弹驱动，延续弱势震荡运行的概率较大。

附件：尿素交割厂库一览表

厂库编号	名称	日发货速度（吨/天）	厂库额度（万吨）	升贴水（元/吨）
0809	河南省中原大化集团有限责任公司	2000	3	0
2000	河南心连心化学工业集团股份有限公司	3000	5	0
2001	河南晋开化工投资控股集团有限责任公司	3000	5	0
2002	河南晋控天庆煤化工有限责任公司	2500	4	0
2003	河北省东光化工有限责任公司	2500	4	0
2004	河北正元氢能科技有限公司	1500	2	0
2006	山东晋煤明水化工集团有限公司	1000	2	0
2008	安徽昊源化工集团有限公司	4000	4	0
2009	安徽晋煤中能化工股份有限公司	2500	4	0
2010	中化化肥有限公司	500	1	0
		500	1	0
		1000	1	0
2016	中农集团控股股份有限公司	1000	2	0
		1000	2	0
		800		动态
		500	1	10（25年4月启用）
2017	山西兰花科技创业股份有限公司	1000	2	0
2018	四川农资化肥有限责任公司	800	1.2	0
		1000	1	0
		800		动态
		200	0.4	10（25年4月启用）
2019	山东晋煤明升达化工有限公司	3000	4	0
2021	湖北三宁化工股份有限公司	2000	3	0
2022	江苏农垦农业服务有限公司	1000	1	0
2113	成都云图控股股份有限公司	2000	3	0
		2000	3	

厂库编号	名称	日发货速度（吨/天）	厂库额度（万吨）	升贴水（元/吨）
0922	浙江永安资本管理有限公司	1000	1	0
2116	浙江景诚实业有限公司	1000	1	0
2023	安徽辉隆农资集团股份有限公司	1000	2	0
		1000	2	0（25年4月启用）
2024	云南云天化农资连锁有限公司	1000	2	0
2025	晋控英世达供应链管理（宁波）有限公司	750	1.5	-70（25年4月启用）
2026	惠多利农资有限公司	400	0.8	0
2027	新洋丰农业科技股份有限公司	500	1	0



仓库名称	地 址	升贴水	最低保障库容（万吨）
河南濮阳皇甫国家粮食储备库有限公司	河南省濮阳市黄河路南西外路西	0	2
国家粮食和物资储备局河南局四三二处	获嘉县史庄村南	0	2
河南万庄安阳物流园有限公司	汤阴县产业集聚区阳光大道与汤伏路交叉口	0	2
史丹利化肥宁陵有限公司	商丘市宁陵县产业集聚区工业大道与黄河路交叉口	0	2
河南豫棉物流有限公司	河南省郑州市管城区南曹乡小李庄火车站	0	2
衡水市棉麻总公司	河北省衡水市桃城区人民西路西段98号(赵圈镇北)	0	2
菏泽市粮油中转储备库	菏泽市牡丹区长江东路7118号	0	2
青州中储物流有限公司	青州市玲珑山北路638号	0	2
国投山东临沂路桥发展有限责任公司	临沂市河东区华阳路中段国投华阳物流园区	0	2
安徽辉隆集团农资连锁有限责任公司	宿州市埇桥区夹沟镇南206国道东侧	0	2
中农云仓物流(宜昌)有限公司	湖北省宜昌市高新区白洋沙湾曹岗路9号	0	2
国家粮食和物资储备局湖北局七三六处	湖北省当阳市庙前镇桐树垭村烟远路特1号	0	2
江阴市协丰棉麻有限公司	江苏省江阴市华士镇华西商贸城150号	0	2

常雪梅（交易咨询号：Z0013236）：海证期货研究所化工研究员，硕士，主攻尿素、纯碱等化工品种的研究分析，具有良好的经济金融背景，擅长从基本面角度探究品种走势逻辑并结合数据量化分析品种走势规律，多次参与能化产业机构套保编写，在主流媒体发表文章数十篇。



未来因您而为

法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，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，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

Thanks!

海证期货有限公司

HICEND FUTURES CO., LTD.

|全国统一客服热线| **400-880-8998**

www.hicend.com.cn