

出口放开并不等价于尿素价格反转

- **核心观点:** 周五出口放开消息刺激市场投机需求, 盘面大幅上涨。但我们认为需要理性看待出口政策放开: 从基本面看, 国内供应充足, 日产量及库存均处于高位, 即便是放开出口也难以造成供应短缺, 消息更多刺激的是投机需求, 贸易商或有一定低价囤货需求, 目标瞄准的是下一轮印标, 但目前国际尿素价格连续下跌, 国内尿素相较于国际已几乎没有价格优势; 另外从周五的盘面上看, 09 合约的上涨更多来源于空单平仓, 与铁矿石 3 月中旬的第一轮反弹类似, 属于超跌后情绪刺激下的反弹。因此整体来看, 我们并不认为放开出口等价于尿素价格迎来反转, 盘面上受投机需求刺激或仍有一定反弹动力, 但并不建议追高。
- **策略建议:** 不建议追高尿素, 短期观望;
- **行情回顾:** 4 月上旬尿素价格整体运行平稳, 上周五 4 月 12 日盘面受出口放开消息影响大幅上行, UR2409 收于 1988, 单日涨幅接近 5%;

风险提示: 出口政策变化。

分析师: 詹建平

从业资格证号: F0259856

投资咨询证号: Z0002423

研究所

能化研究室

Tel: 010-82292099

Email: fanzhiying@swyhsc.com

相关研究

《尿素周报 1106-1110: 政策指引下下期价承压》

《尿素周报 1113-1117: 保供稳价政策效果初显》

《尿素周报 1127: 盘面情绪降温, 但基本面仍然坚挺》

《尿素 12 月月报: 尿素 12 月累库速率预期不佳》

《尿素周报 1218: 累库速率或难以持续好转》

《尿素周报 1225: 下游观望情绪浓厚》

《尿素周报 0102: 产销不佳, 关注节前补库需求》

《尿素周报 0122: 需求仍未启动, 尿素难以破局》

《尿素周报 0129: 盘面情绪修复, 回调仍可建立多单》

《尿素周报 0226: 供给压力将持续, 等待旺季用肥需求兑现》

《尿素周报 0304: 产销仍未好转, 等待需求兑现》

《尿素周报 0318: 供给形成压制, 出口船期不利》

目录

一、行情回顾.....	4
0401-0412: 出口放开刺激投机需求.....	4
二、基差与价差.....	4
05 基差大幅收敛.....	4
三、供给端分析.....	5
1、供给: 供给压力持续.....	5
2、库存: 节后成交转好, 上游去库.....	6
3、海外: 国际尿素价格连续下跌, 国内价格当前并无优势.....	7
四、需求端分析.....	7
1、节后成交好转, 产销率回暖.....	7
2、复合肥开工小幅反弹.....	8
五、总结与展望.....	9

图表

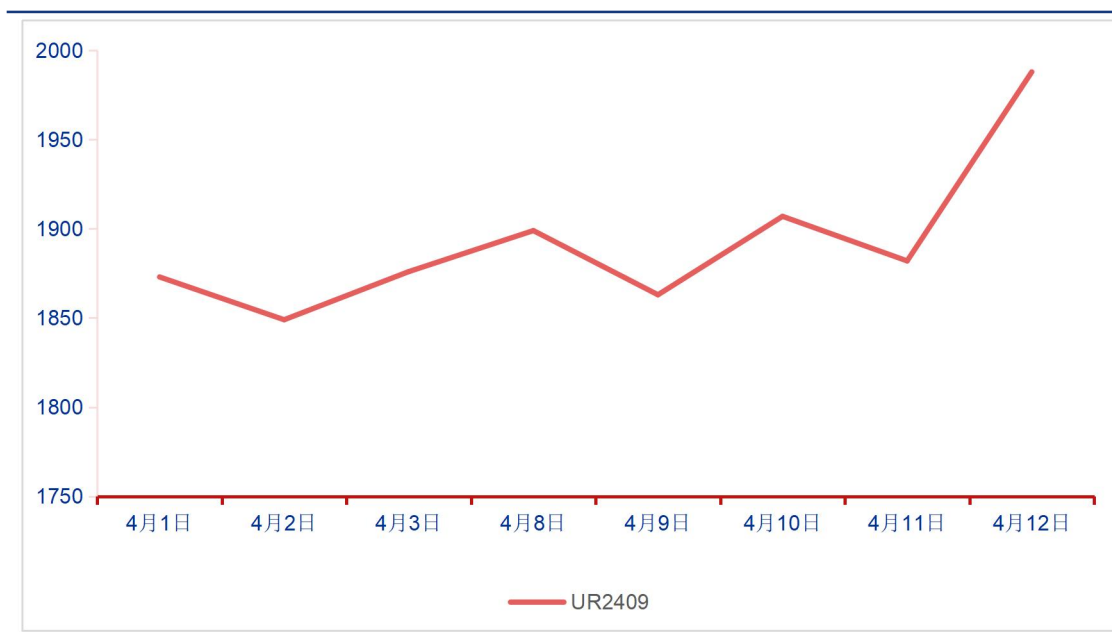
图表 1 : 【UR】近两周主力合约收盘价 (元)	4
图表 2 : 【UR】05 基差 (山东)	5
图表 3 : 【UR】05-09 价差	5
图表 4 : 【UR】煤制利润 (元/吨)	5
图表 5 : 【UR】周度开工率 (%)	5
图表 6 : 【UR】煤头产量 (万吨)	6
图表 7 : 【UR】气头周度开工率 (%)	6
图表 8 : 【UR】中国尿素周度企业库存 (千吨)	6
图表 9 : 【UR】中国尿素周度港口库存 (千吨)	6
图表 10 : 【UR】国际尿素价格 (美元/吨)	7
图表 11 : 【UR】周度产销率 (%)	7
图表 12 : 复合肥周度企业库存 (万吨)	8
图表 13 : 复合肥周度产量 (千吨)	8
图表 14 : 中国三聚氰胺周度开工负荷率 (%)	8
图表 15 : 中国三聚氰胺周度产量 (千吨)	8

一、行情回顾

0401-0412：出口放开刺激投机需求

4月上旬尿素价格整体运行平稳,上周五4月12日盘面受出口放开消息影响大幅上行,UR2409收于1988,单日涨幅接近5%。

图表 1: 【UR】近两周主力合约收盘价(元)



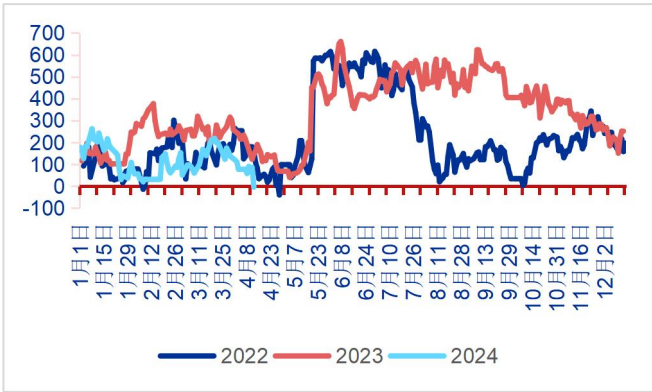
资料来源: WIND, 宏源期货研究所

二、基差与价差

05 基差大幅收敛

UR2405 合约基差大幅收敛,主要是周五盘面期货价格大幅上行,4月1日为119元/吨,4月12日收敛至-5元/吨;UR05-09价差走缩,4月1日为108元/吨,4月12日价差为87元/吨,部分投机资金压住09合约。

图表 2: 【UR】05 基差 (山东)



资料来源: WIND, 宏源期货研究所

图表 3: 【UR】05-09 价差



资料来源: WIND, 宏源期货研究所

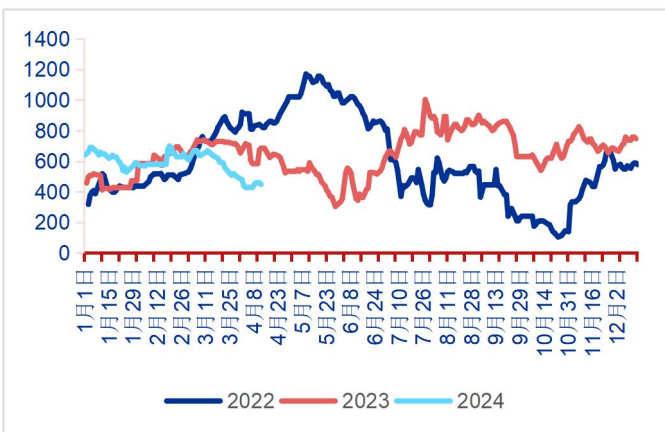
三、供给端分析

1、供给: 供给压力持续

截至 4 月 11 日, 中国尿素周度开工率为 81.65%, 环比下降 1.99 个百分点, 同比上升 7.19 个百分点, 其中气头开工率为 76.25%, 环比下降 1.45 个百分点, 同比上升 6.96 个百分点, 尿素煤头周度产量为 96 万吨, 环比持平, 同比上升 7 万吨。

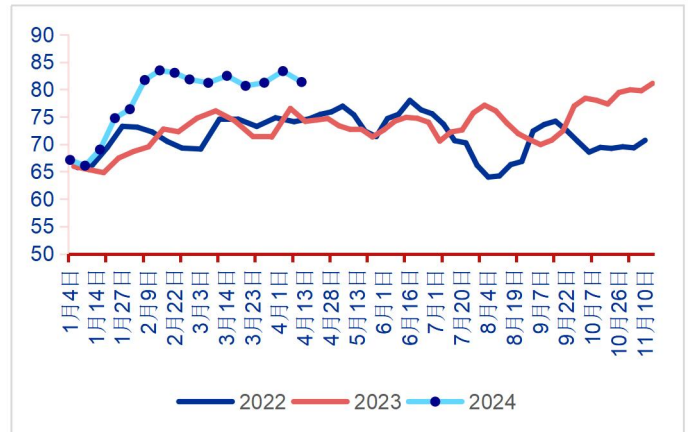
根据隆众资讯数据, 截至 4 月 11 日当周, 中国尿素周度总产量约为 128.52 万吨, 估算日产量约为 18.36 万吨, 环比小幅减少, 但仍比去年同期高出 1.2 万吨左右。

图表 4: 【UR】煤制利润 (元/吨)



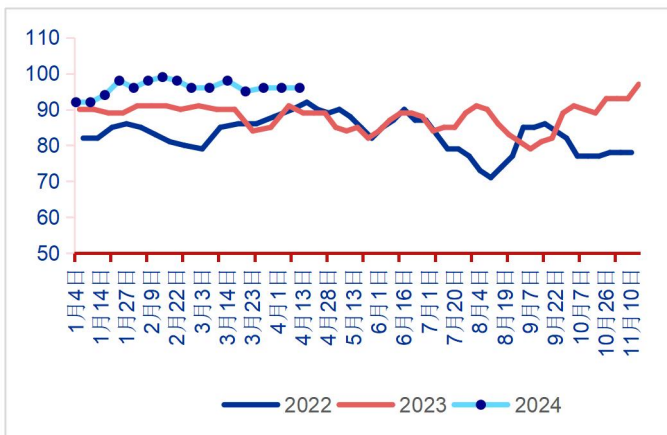
资料来源: WIND, 宏源期货研究所

图表 5: 【UR】周度开工率 (%)



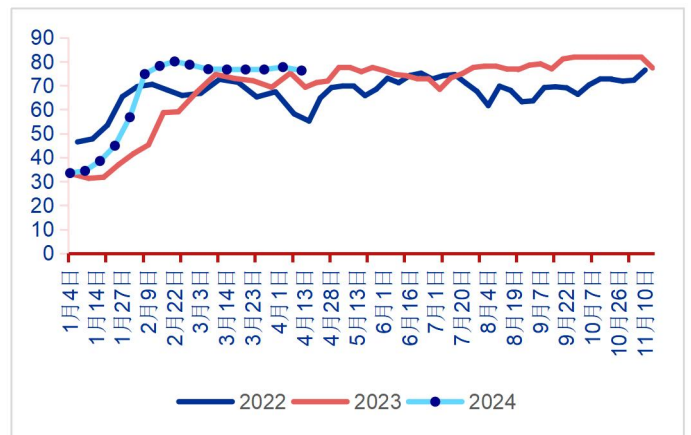
资料来源: 卓创资讯, 宏源期货研究所

图表 6: 【UR】煤头产量(万吨)



资料来源: 卓创资讯, 宏源期货研究所

图表 7: 【UR】气头周度开工率(%)

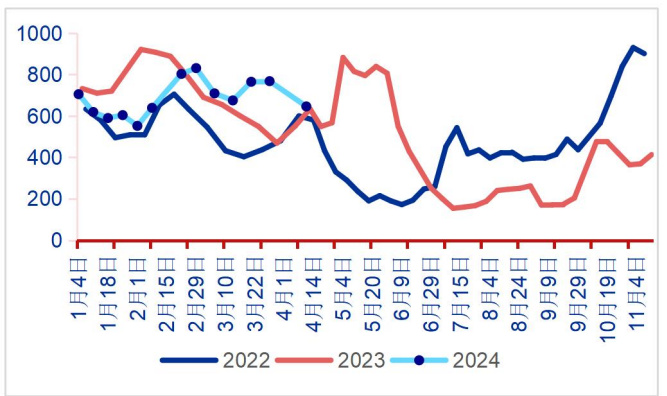


资料来源: 卓创资讯, 宏源期货研究所

2、库存: 节后成交转好, 上游去库

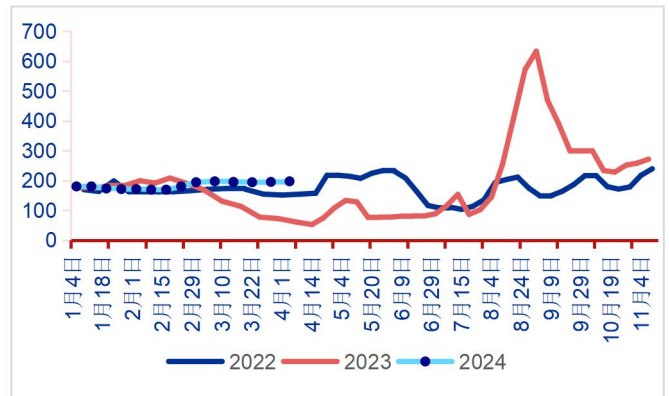
根据卓创资讯数据, 截至 4 月 11 日, 中国尿素周度企业库存为 64.6 万吨, 环比减少 12.2 万吨。港口方面, 周度港口库存为 19.4 万吨, 变动不大。节后成交有所好转, 上游去库, 加上目前传言的出口放开信息, 上游有一定去库驱动, 观察后续去库情况。

图表 8: 【UR】中国尿素周度企业库存(千吨)



资料来源: 卓创资讯, 宏源期货研究所

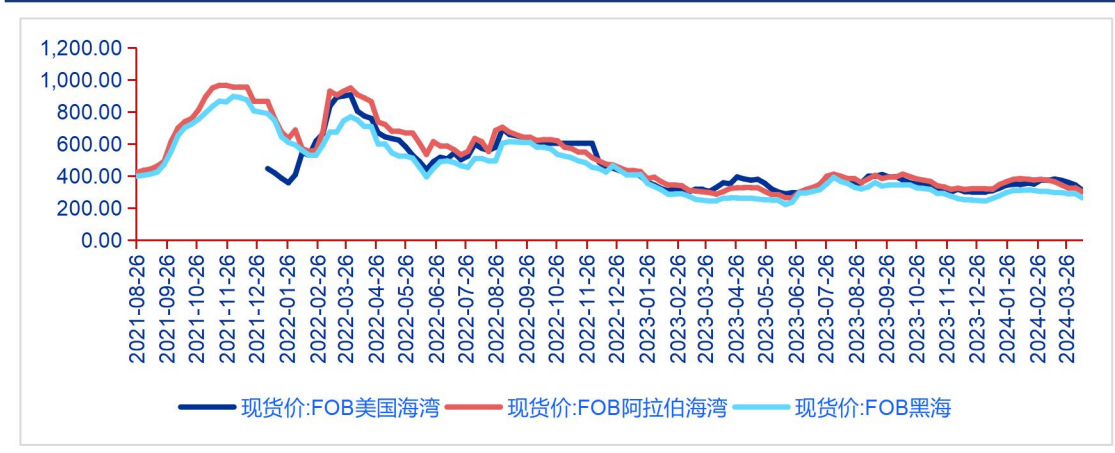
图表 9: 【UR】中国尿素周度港口库存(千吨)



资料来源: 卓创资讯, 宏源期货研究所

3、海外：国际尿素价格连续下跌，国内价格当前并无优势

图表 10: 【UR】国际尿素价格 (美元/吨)



资料来源: WIND, 宏源期货研究所

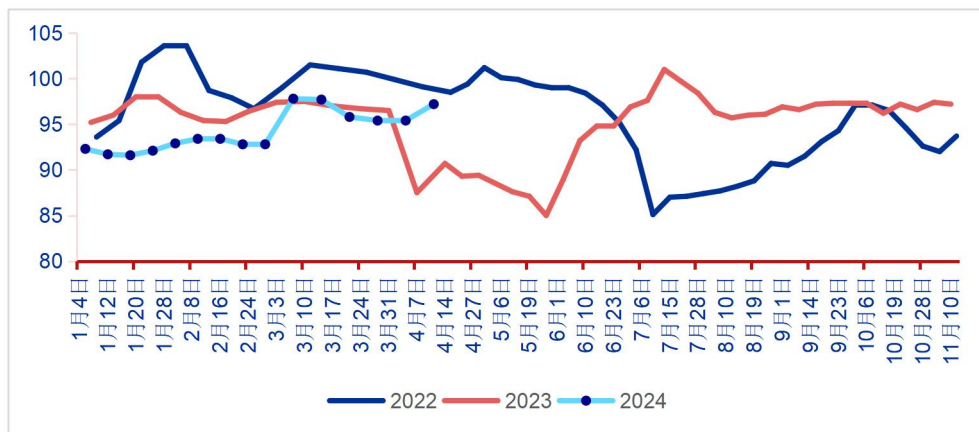
截至4月11日, 尿素现货价 (FOB: 美国海湾) 为 312.51 美元/吨, 环比下降 32.5 美元/吨; 尿素现货价 (FOB: 阿拉伯海湾) 为 302.51 美元/吨, 环比下降 25.5 美元/吨, 尿素现货价 (FOB: 黑海) 为 265.01 美元/吨, 环比下降 25 美元/吨。按照山东地区现货价格 2,180 元/吨, 出厂运费 200 元/吨, 中国至印度海运费 20 美元/吨, 汇率按 7 计算, 估算出国内尿素离岸价或在 $(2180+200)/7+20=360$ 美元/吨, 即便不计算运费也在 310 美元/吨左右, 与当前国际尿素价格相比并无优势。

四、需求端分析

1、节后成交好转, 产销率回暖

上周尿素产销率回暖至 97.2%, 主要是节后复合肥生产小幅反弹, 成交好转, 另一方面出口放开消息有一定影响, 贸易商或有一定低价囤货需求, 目标瞄准的是下一轮印标。

图表 11: 【UR】周度产销率 (%)

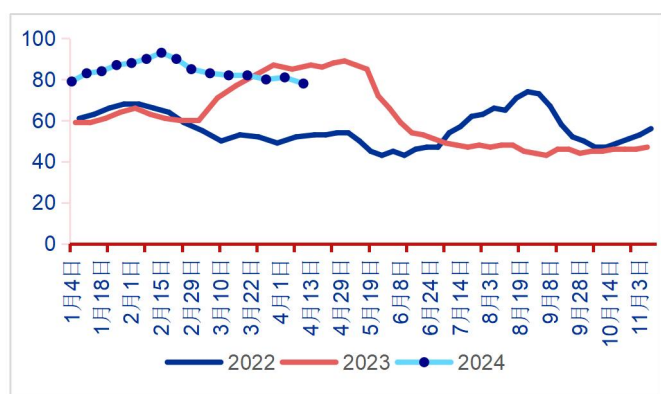


资料来源: 卓创资讯, 宏源期货研究所

2、复合肥开工小幅反弹

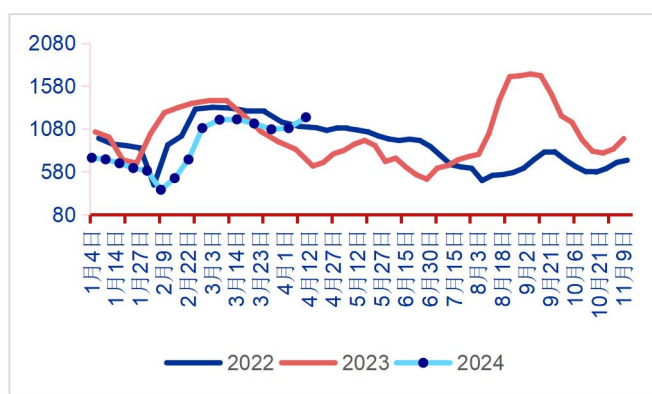
截至4月11日，复合肥周度库存为78万吨，环比下降3万吨，上周复合肥生产小幅反弹，周度产量为121.47万吨，环比增加12.67万吨；工业需求下滑，4月11日三聚氰胺周度开工率为60.73%，环比下降9.86个百分点。

图表 12: 复合肥周度企业库存 (万吨)



资料来源: 卓创资讯, 宏源期货研究所

图表 13: 复合肥周度产量 (千吨)



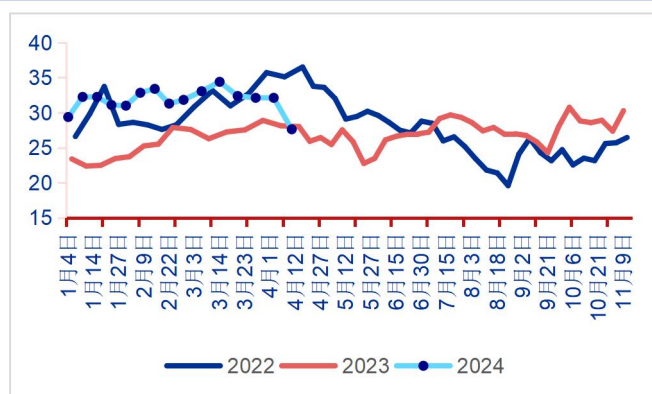
资料来源: 卓创资讯, 宏源期货研究所

图表 14: 中国三聚氰胺周度开工负荷率 (%)



资料来源: 卓创资讯, 宏源期货研究所

图表 15: 中国三聚氰胺周度产量 (千吨)



资料来源: 卓创资讯, 宏源期货研究所

五、总结与展望

观点：周五出口放开消息刺激市场投机需求，盘面大幅上涨。但我们认为需要理性看待出口政策放开：从基本面看，国内供应充足，日产量及库存均处于高位，即便是放开出口也难以造成供应短缺，消息更多刺激的是投机需求，贸易商或有一定低价囤货需求，目标瞄准的是下一轮印标，但目前国际尿素价格连续下跌，国内尿素相较于国际已几乎没有价格优势；另外从周五的盘面上看，09合约的上涨更多来源于空单的平仓，与铁矿石3月中旬的第一轮反弹类似，属于超跌后情绪刺激下的反弹。因此整体来看，我们并不认为放开出口等价于尿素价格迎来反转，盘面上受投机需求刺激或仍有一定反弹动力，但并不建议追高。

策略建议：不建议追高尿素，短期观望。

风险提示：出口政策变化。

免责声明：

本报告分析及建议所依据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，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

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，需注明出处为宏源期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

宏源期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货交易咨询业务资格。

风险提示：期市有风险，投资需谨慎

