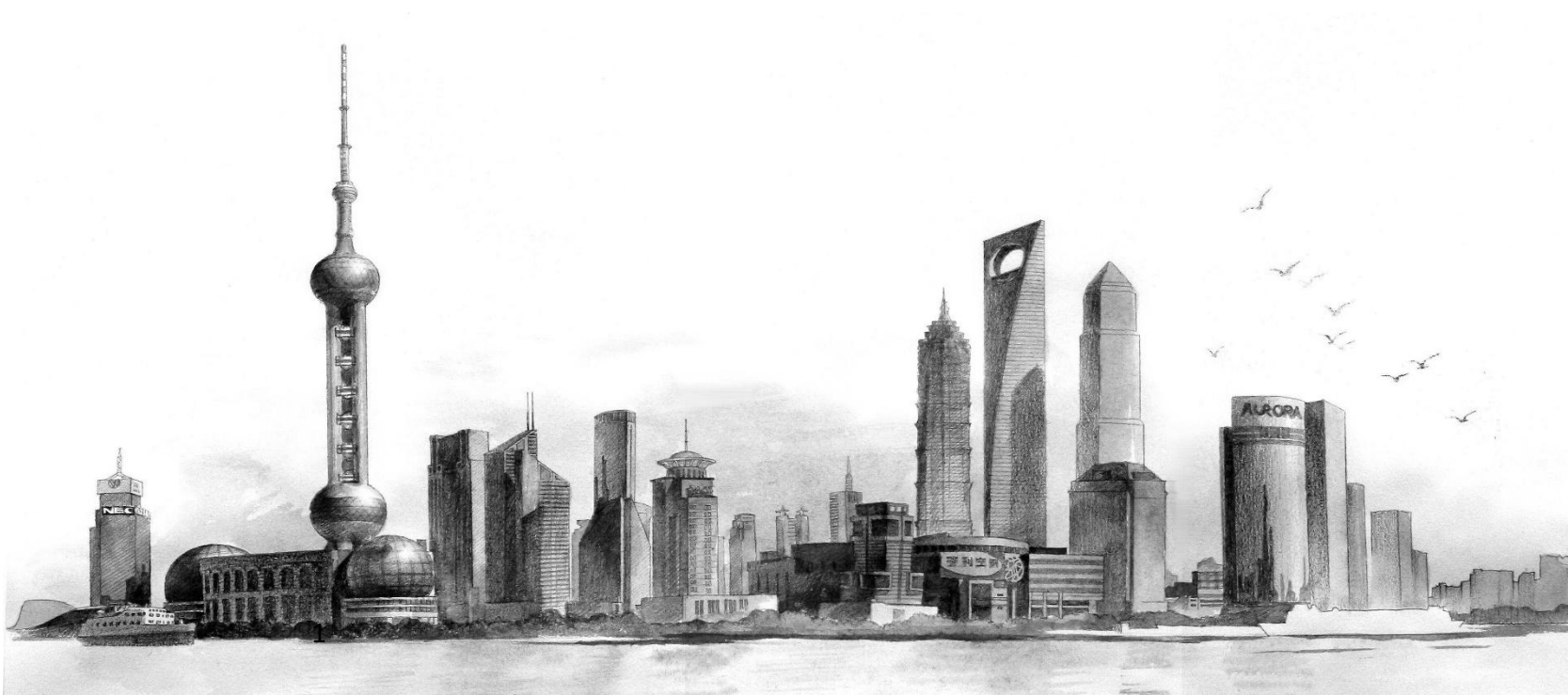


尿素2503合约交割简析

海证期货研究所

2025年3月20日



➤ 交割信息总结:

根据郑商所公布信息显示,本次UR2503合约的交割结算价为1754元/吨,河南现货升水56元/吨,河北现货升水96元/吨。相较历史同合约来说,交割结算价创出新低,也部分显示了今年市场整体宽松疲软的局面。

本次UR2503交割配对约3315手,名义交割量约66300吨,交割量环比2502合约增加1769手,与去年03合约交割量相比增加2571手。今年UR2503合约交割量再创新高。对比历史同期表现来看,UR2403合约交割量紧随其后,近3年交割量呈现明显攀升。

➤ 仓单及席位分布概述:

从最后交易日的仓单分布来看,UR2503合约仓单主要分布于云图控股、安徽中能等厂库,仓单涉及仓库厂库较为分散,但仓单主要集中在云图控股,占比约53%。从省份分布情况来看,本次仓单涉及地区相对集中,其中山东、湖北地区仓单量较大,分别占比约33%、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,约占总仓单的86%。

从尿素会员席位分布来看,本次2503合约交割涉及的卖方会员席位分布较为集中,买方则相对较为分散。根据交易所公布信息,卖方会员席位分布在6家席位,其中粮期货席位占比最高,约57%,其次一德期货席位紧随其后,占比约34%,其他席位占比相对较弱。买方会员席位分布则相对分散,分布在13家席位,其中中国泰君安席位占比最大,约42.44%,物产中大期货席位、国投期货席位和永安期货席位占比次之,分别为18.1%、10.56%、9.05%。

➤ 后期评估:

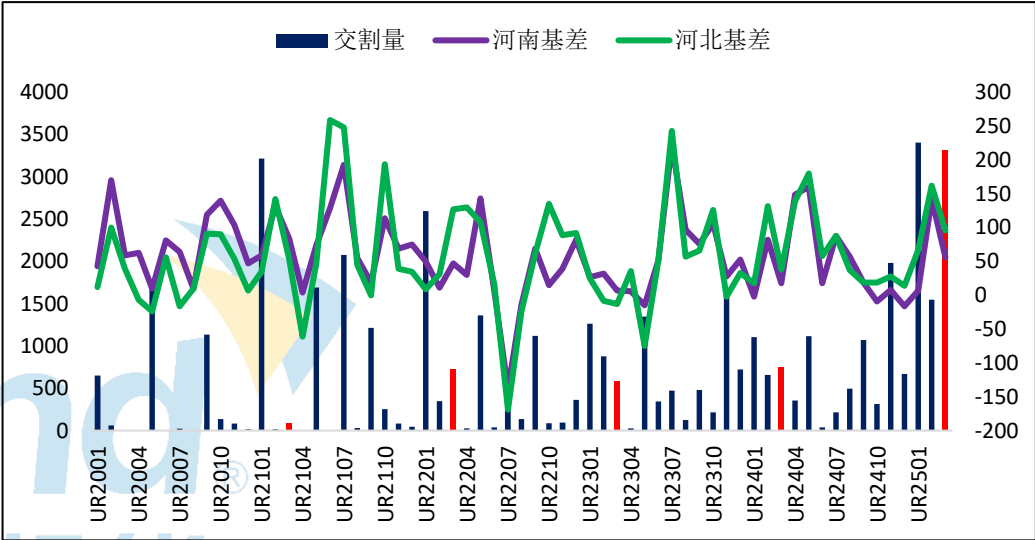
从UR2503&2505价差走势来看,今年该价差基本处于低位弱势运行,高库存、弱需求对近月合约压力更为明显,反套走势更为突出。节后随着返青肥陆续释放以及工业需求季节性增量支撑,现货稳步改善,盘面亦反弹上扬且近月支撑更强,该价差稳步抬升并回归平水。

对于UR2505&2509价差来说,我们认为后续价差或存进一步走强可能。这主要基于二季度尿素夏季肥需求支撑以及产业库存持续消化等提振。目前刚需支撑较强,加之近期钾肥、磷肥市场价格坚挺从而对氮肥市场形成部分情绪助推,我们预估后续UR2505&2509价差或在产业库存压力适度缓解助推下逐步走扩,但走扩空间还需关注后续产业库存消化持续性情况。

尿素03合约的历史基差情况汇总

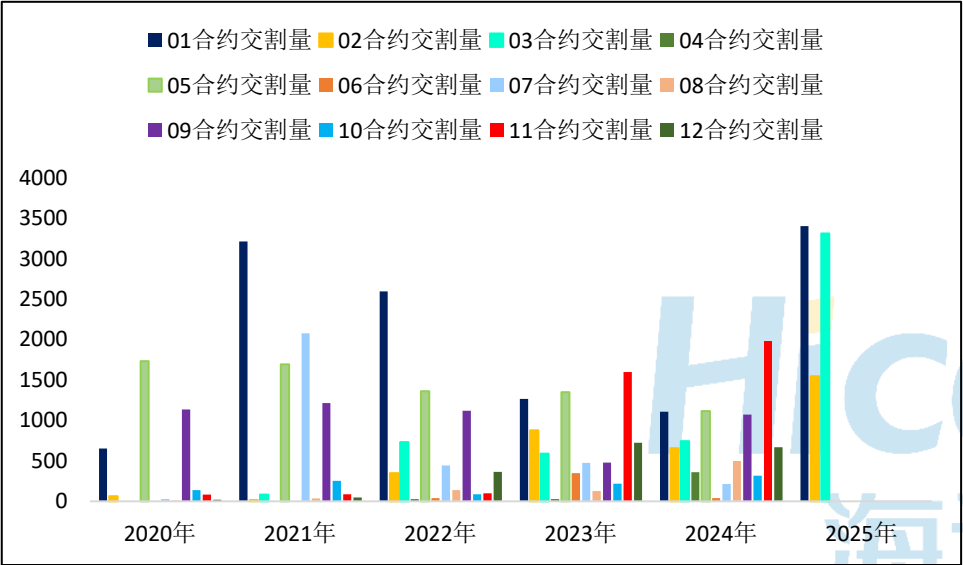
合约	最后交割日	交割结算价	河南现价	河北现价	河南基差	河北基差
UR2003	20200313	1761	1820	1800	59	39
UR2103	20210312	1976	2060	2030	84	54
UR2203	20220314	2793	2840	2920	47	127
UR2303	20230314	2713	2720	2700	7	-13
UR2403	20240314	2242	2260	2280	18	38
UR2503	20250314	1754	1810	1850	56	96

尿素历史合约交割及基差情况汇总

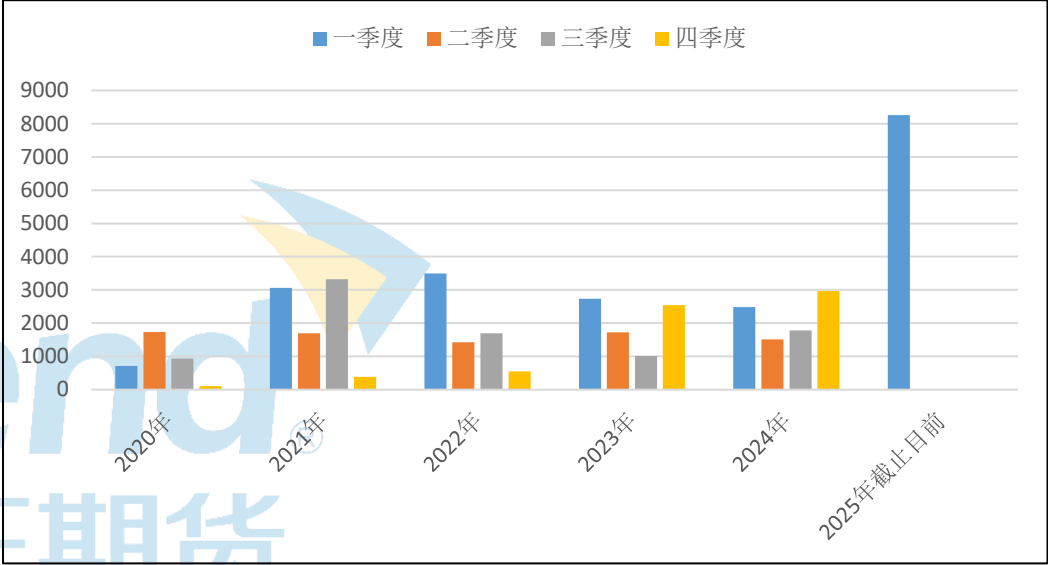


- 自上市至今，尿素03合约已经历了6次交割。作为交割主流的河南、河北地区，尿素03合约历次交割多以盘面贴水为主。从尿素历史各合约的数据统计情况来看，尿素03合约近两年盘面贴水幅度有所增加。
- 根据郑商所公布信息显示，本次UR2503合约的交割结算价为1754元/吨，河南现货升水56元/吨，河北现货升水96元/吨。相较历史同合约来说，交割结算价创出新低，也部分显示了今年市场整体宽松疲软的局面。
- 对比历史同期UR03合约基差表现可以发现，本次UR2503合约基差略显偏高，整体基本处于合理区间波动。3月农业追肥需求释放以及复合肥负荷回升对于现货市场形成较强支撑，华北地区库存压力相对可控。但盘面在供给宽裕以及出口受限等因素影响下，对于后续存阶段性弱化预期，投机需求相对有限，基差略显偏高。
- 今年尿素03合约交割量大幅增加，我们认为与目前市场结构、价差表现息息相关。受制于供需宽松格局影响，尿素市场结构转为正向市场，现阶段正值春耕旺季，现货需求较大且面临抛储，厂库或生产企业参与盘面卖货意愿提升。

尿素各合约的历史交割量对比

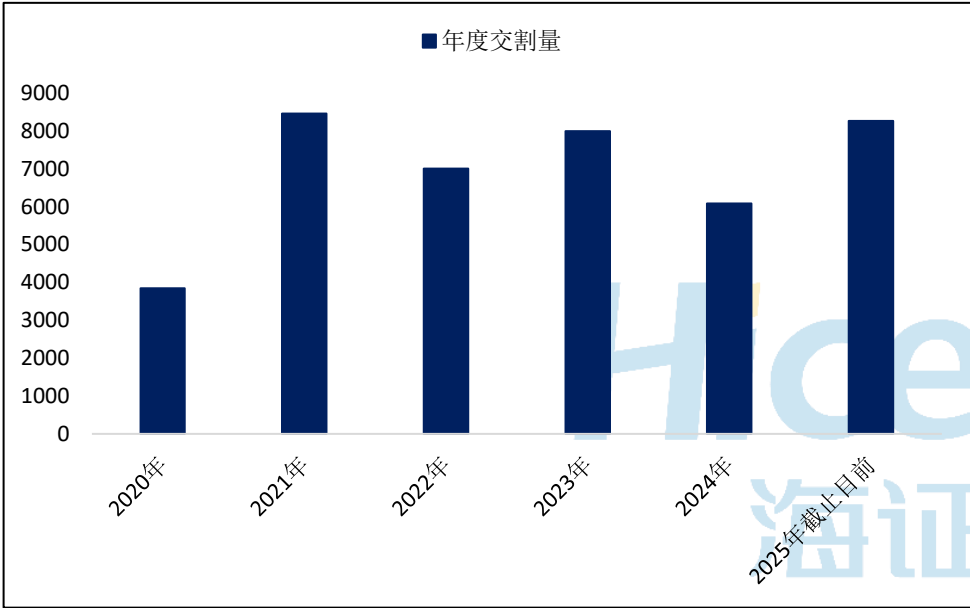


尿素历年季度交割量对比

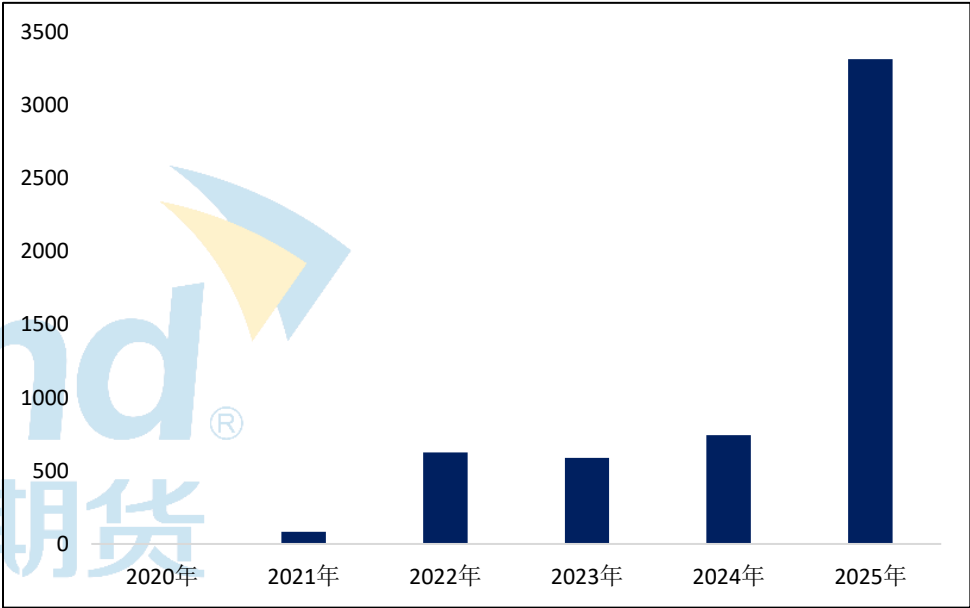


- 从尿素历史各合约的交割数据统计来看，主力合约交割量大且稳，大多数交割量达到1000手以上。而对于非主力合约交割量，虽然近两年逐渐增加，且本次03合约交割量直逼主力01合约交割量，创该合约历史新高。
- 从季度交割量统计对比来看，尿素产业库存较大，企业销货压力凸显，加之本月尿素抛储稳步推进使得今年一季度交割量大幅拉涨，远超历史同期表现。根据交易所数据统计，今年一季度尿素交割总量约8266手。

尿素年度交割量对比

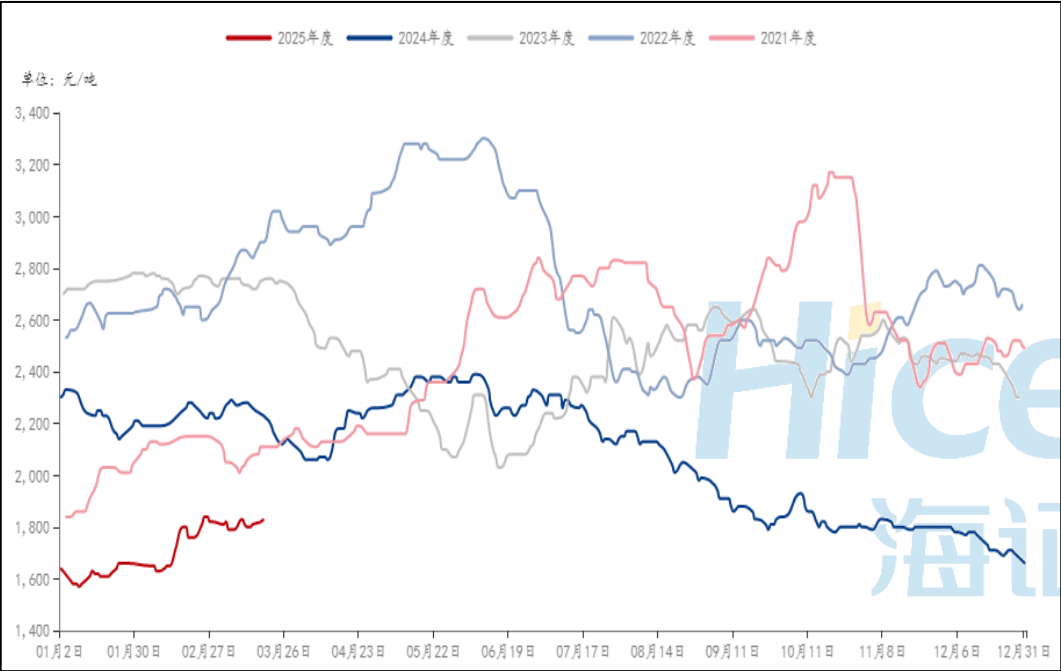


尿素03合约年度交割量对比

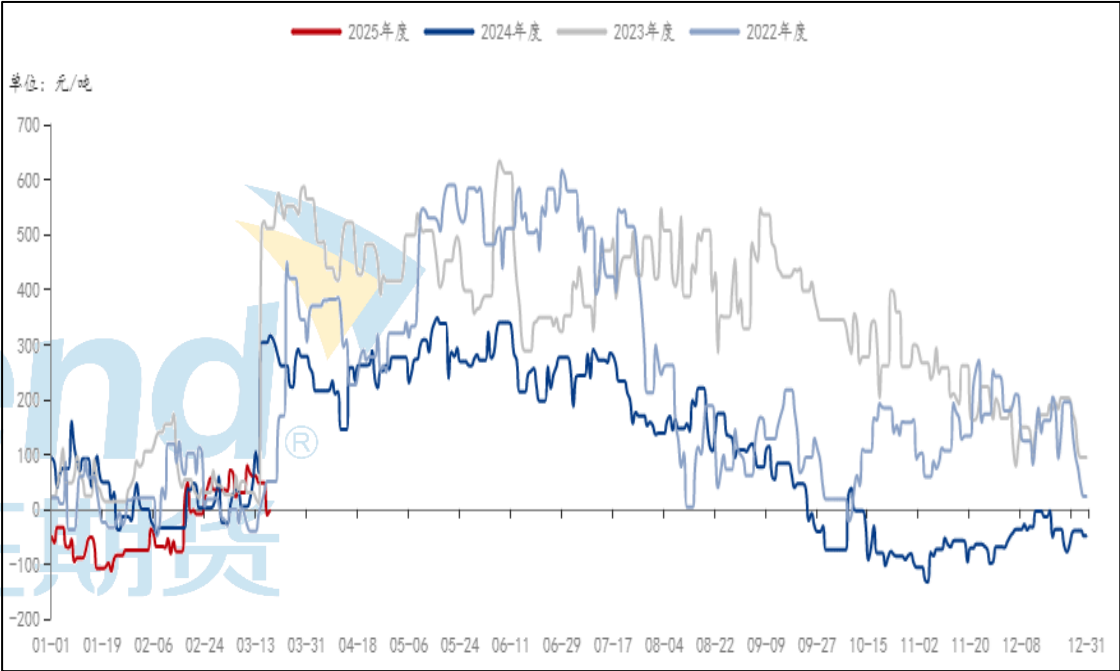


- 根据郑商所公布信息显示，本次UR2503交割配对约3315手，名义交割量约66300吨，交割量环比2502合约增加1769手，与去年03合约交割量相比增加2571手。
- 今年UR2503合约交割量再创新高。对比历史同期表现来看，UR2403合约交割量紧随其后，近3年交割量呈现明显攀升。

尿素河南地区现货价格季节性走势



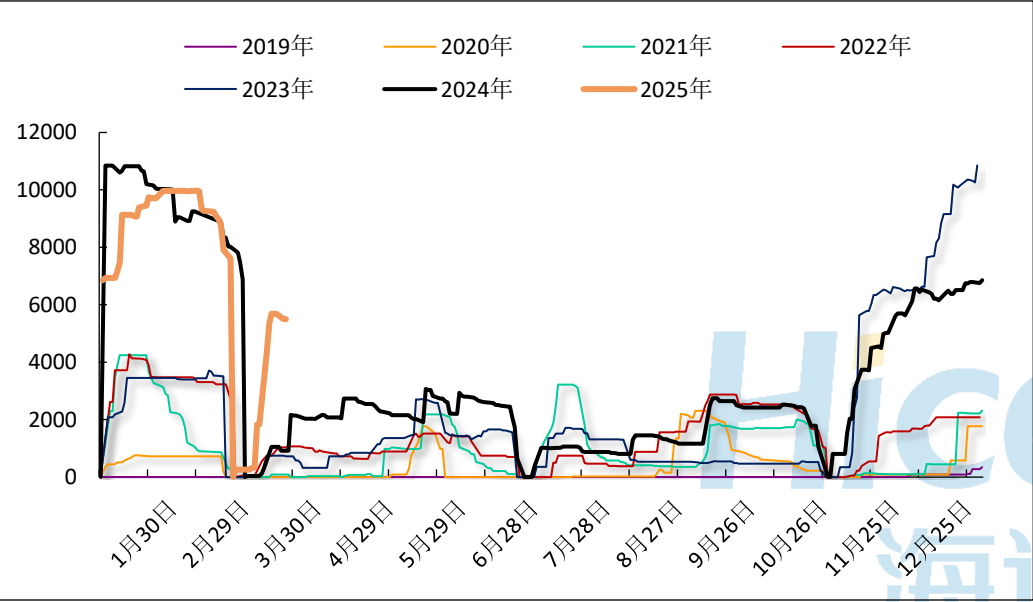
尿素河南地区03合约基差走势



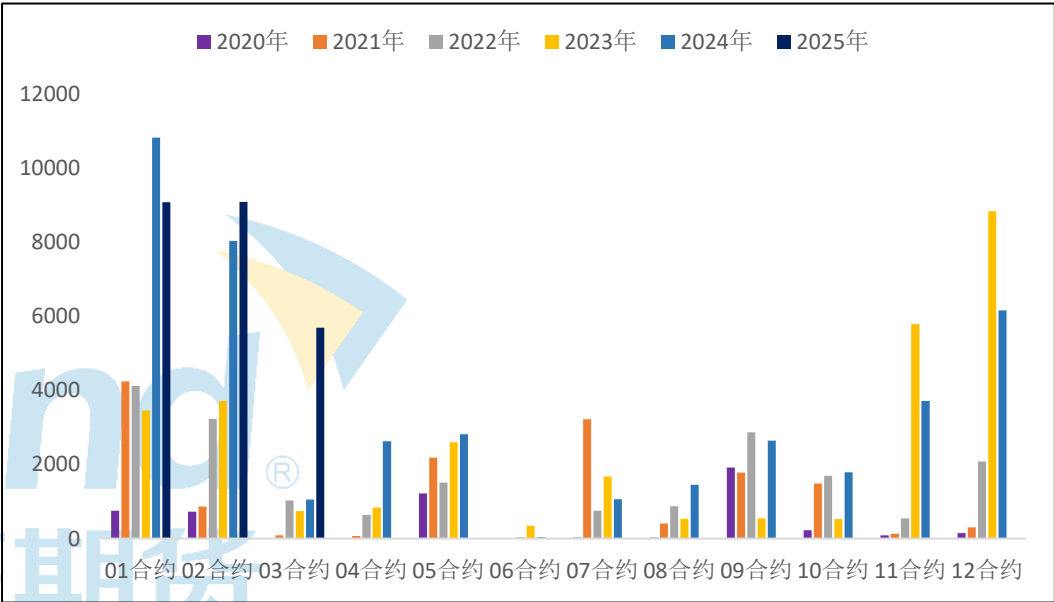
➤ UR2503交割量较大一方面是盘面给出了一定的升水现货空间从而使得成本较低的企业获得参与保值有利时机，对于保值企业来说，今年市场宽松格局下，盘面销货意愿增加。产业客户在盘面价格保值存在合理空间的情况下积极参与交割，进而助推交割量逐步增加。此外，3月份抛储陆续进行也部分影响本月交割量。

资料来源： 郑商所、钢联、海证期货研究所

尿素历史仓单运行情况

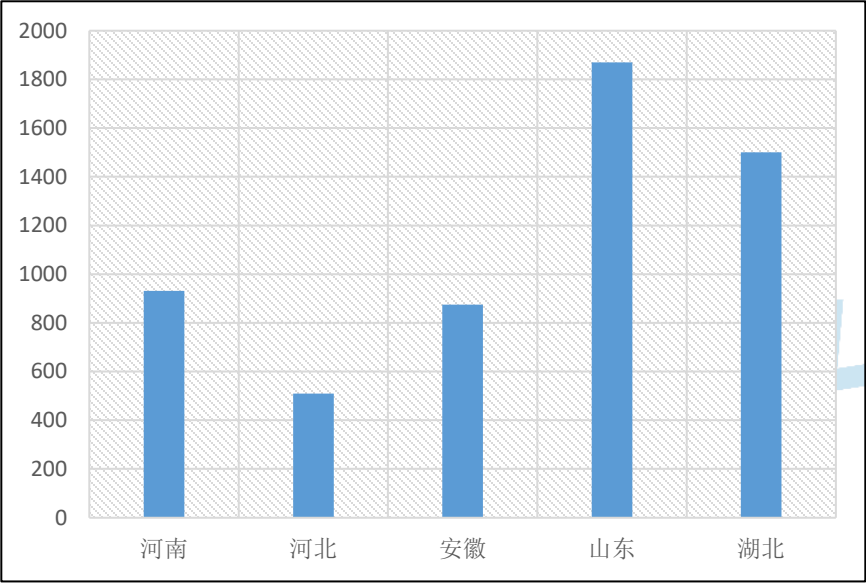


尿素可供交割仓单量历史对比

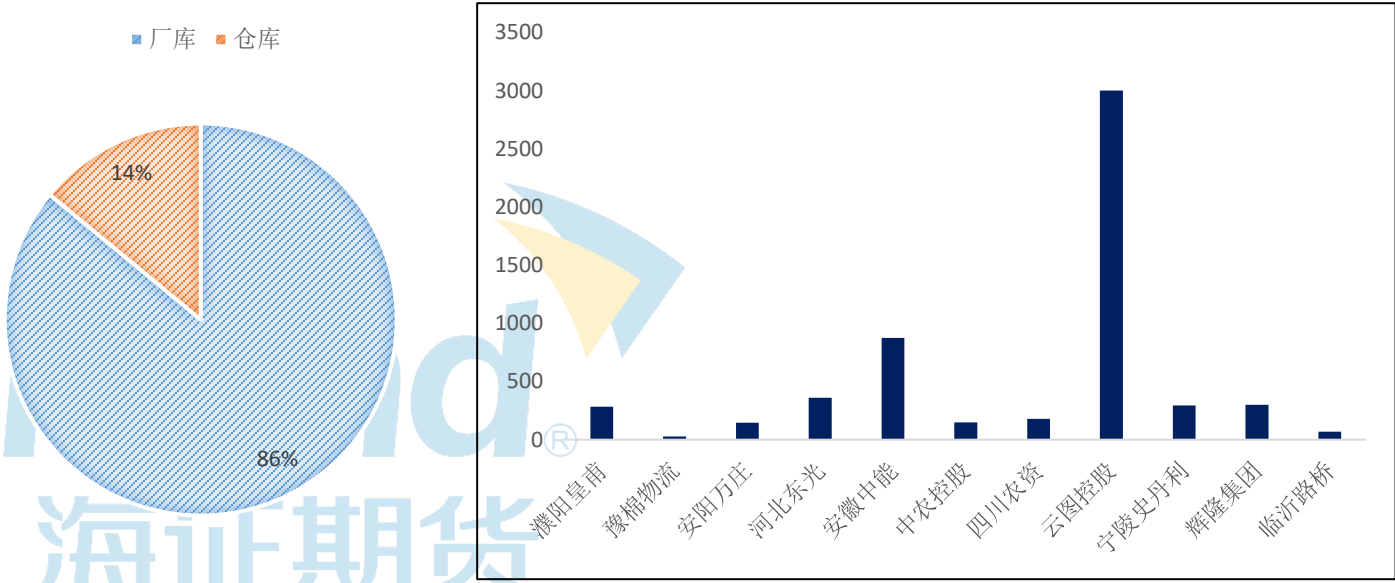


- 从可供交割仓单量统计来看，近两年仓单增量尤为亮眼，03合约仓单量虽环比上月有所下降，但却远超历史同期。据郑商所公布显示，截止3月最后交易日尿素仓单量约5686张，环比2502合约仓单量减少3395张，同比2403合约增加4631张，本次该合约仓单量创历史新高，仓单量异常凸显。
- 结合仓单量以及仓单分布我们可以看到，03合约仓单量激增，供给较为充裕背景下企业盘面抛货意愿亦有所增加。仓单的大量集中增加显示可供交割数量充足，如此高的仓单量对于市场多头来说，或一定程度弱化其持仓意愿，进而抑制正套价差空间。
- 今年可供交割仓单整体较高也与尿素今年供需宽松、盘面扩大销货渠道以及保值需求等息息相关。出口受限、新增产能陆续释放以及抛储等因素对于产业结构形成冲击。虽目前正值上半年需求旺季，但在产业大格局趋于宽松背景下，企业销货压力渐增。

尿素仓单地区分布

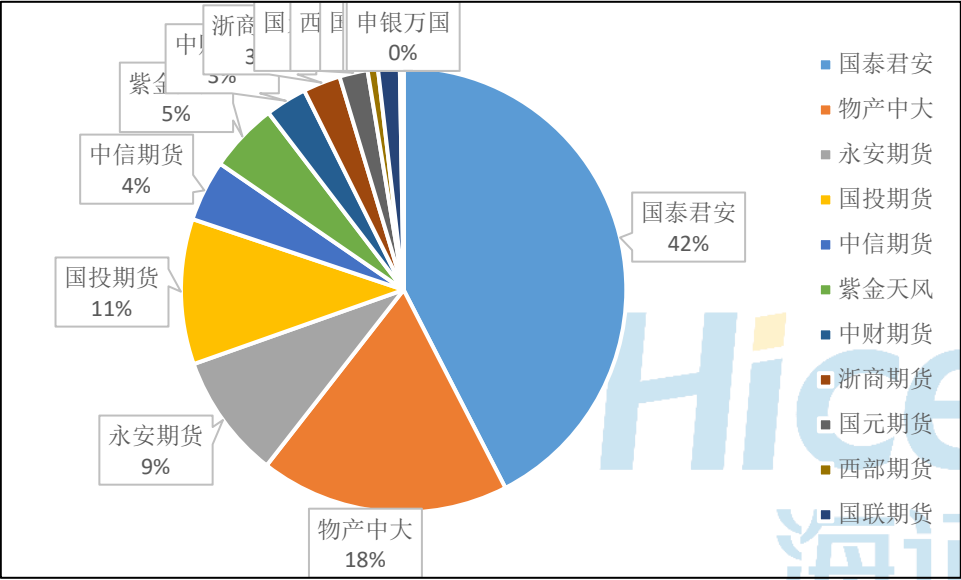


UR2503仓单分布情况

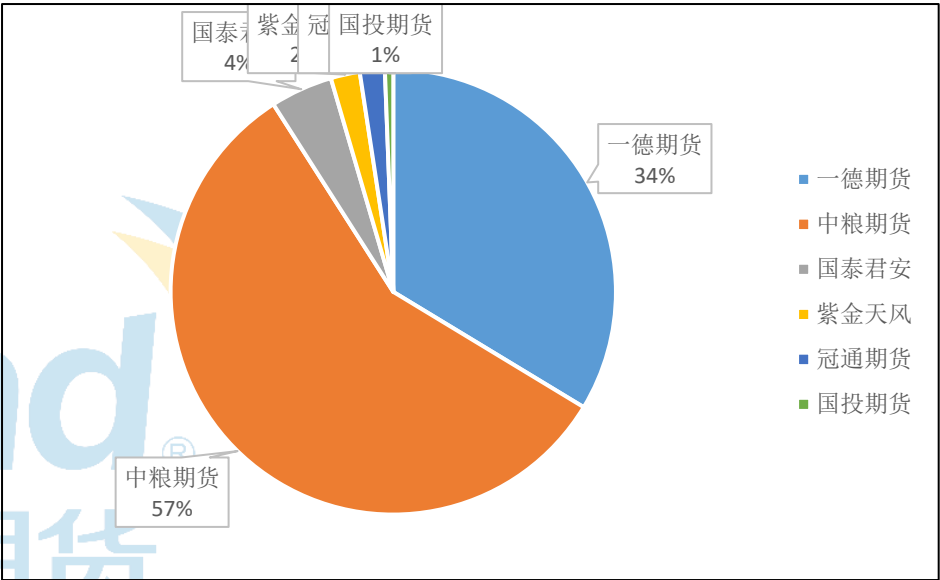


- 从最后交易日的仓单分布来看，UR2503合约仓单主要分布于云图控股、安徽中能等厂库，仓单涉及仓库厂库较为分散，但仓单主要集中在云图控股，占比约53%。
- 从省份分布情况来看，本次仓单涉及地区相对集中，其中山东、湖北地区仓单量较大，分别占比约33%、26%，仓单量更为明显。
- 从仓库、厂库分布来看，本次仓单均有涉列，其中厂库仓单占比相对较高，约占总仓单的86%。

买方占比较高会员席位

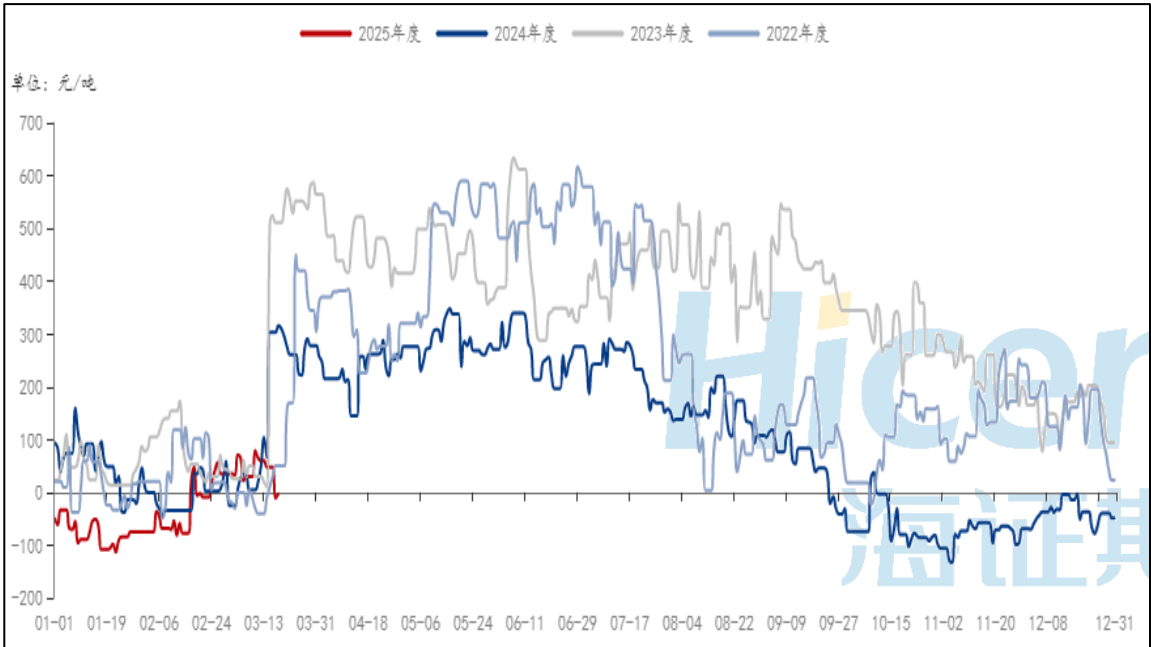


卖方占比较高会员席位



- 从尿素会员席位分布来看，本次2503合约交割涉及的卖方会员席位分布较为集中，买方则相对较为分散。
- 根据交易所公布信息，卖方会员席位分布在6家席位，其中粮期货席位占比最高，约57%，其次一德期货席位紧随其后，占比约34%，其他席位占比相对较弱。
- 买方会员席位分布则相对分散，分布在13家席位，其中国泰君安席位占比最大，约42.44%，物产中大期货席位、国投期货席位和永安期货席位占比次之，分别为18.1%、10.56%、9.05%。

尿素03合约河南地区基差情况

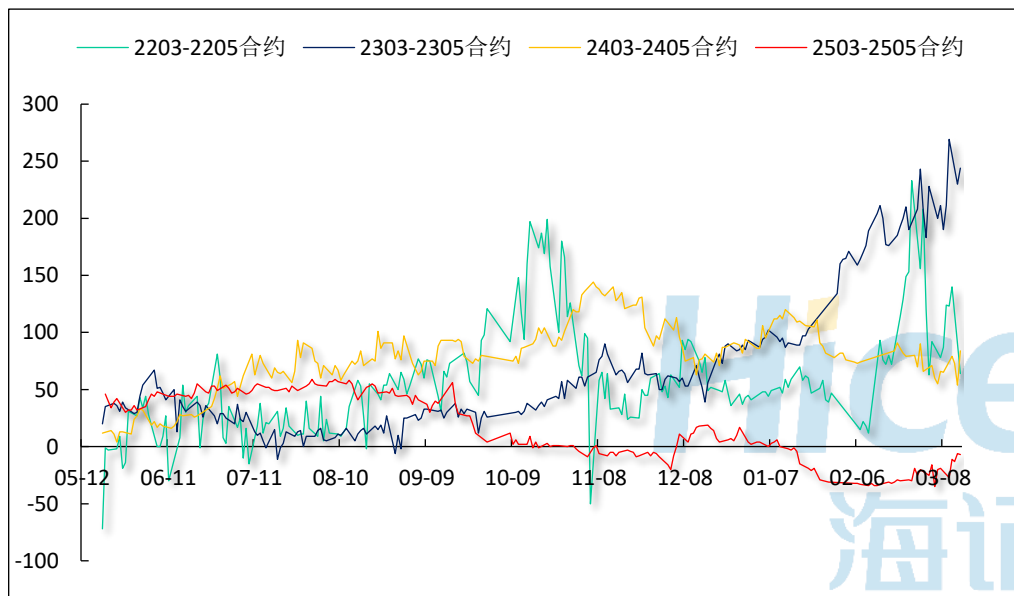


- 通过观测河南地区尿素03合约基差季节性表现可以看到，今年该基差整体偏弱，且部分时段基差贴水较大。
- 我们估算尿素一个月的交割固定成本大致在30-50元/吨不等，存部分期现交割机会，有助于企业进行盘面保值。

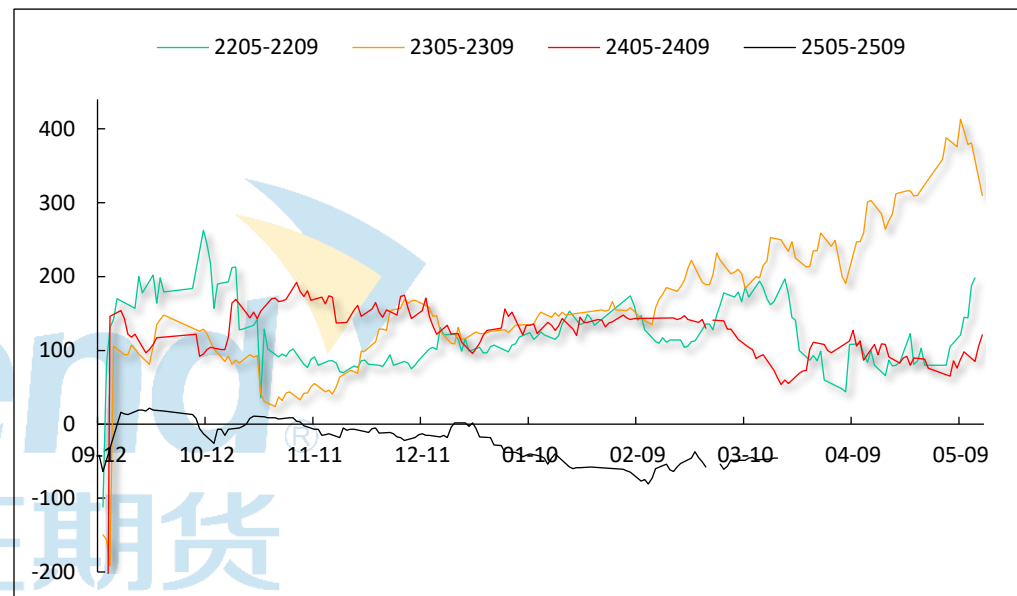
尿素理论交割费用测算情况

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03&05合约价差季节性表现



尿素05&09合约价差季节性表现

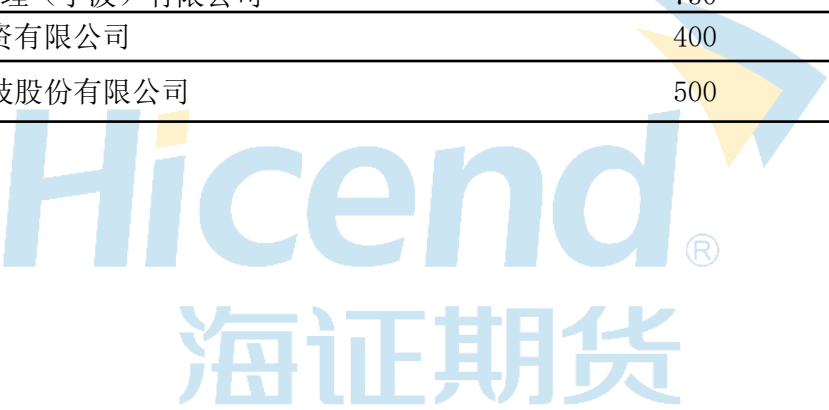


- 从UR2503&2505价差走势来看，今年该价差基本处于低位弱势运行，高库存、弱需求对近月合约压力更为明显，反套走势更为突出。节后随着返青肥陆续释放以及工业需求季节性增量支撑，现货稳步改善，盘面亦反弹上扬且近月支撑更强，该价差稳步抬升并回归平水。
- 对于UR2505&2509价差来说，我们认为后续价差或存进一步走强可能。这主要基于二季度尿素夏季肥需求支撑以及产业库存持续消化等提振。目前刚需支撑较强，加之近期钾肥、磷肥市场价格坚挺从而对氮肥市场形成部分情绪助推，我们预估后续UR2505&2509价差或在产业库存压力适度缓解助推下逐步走扩，但走扩空间还需关注后续产业库存消化持续性情况。

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。

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。



未来因您而为

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