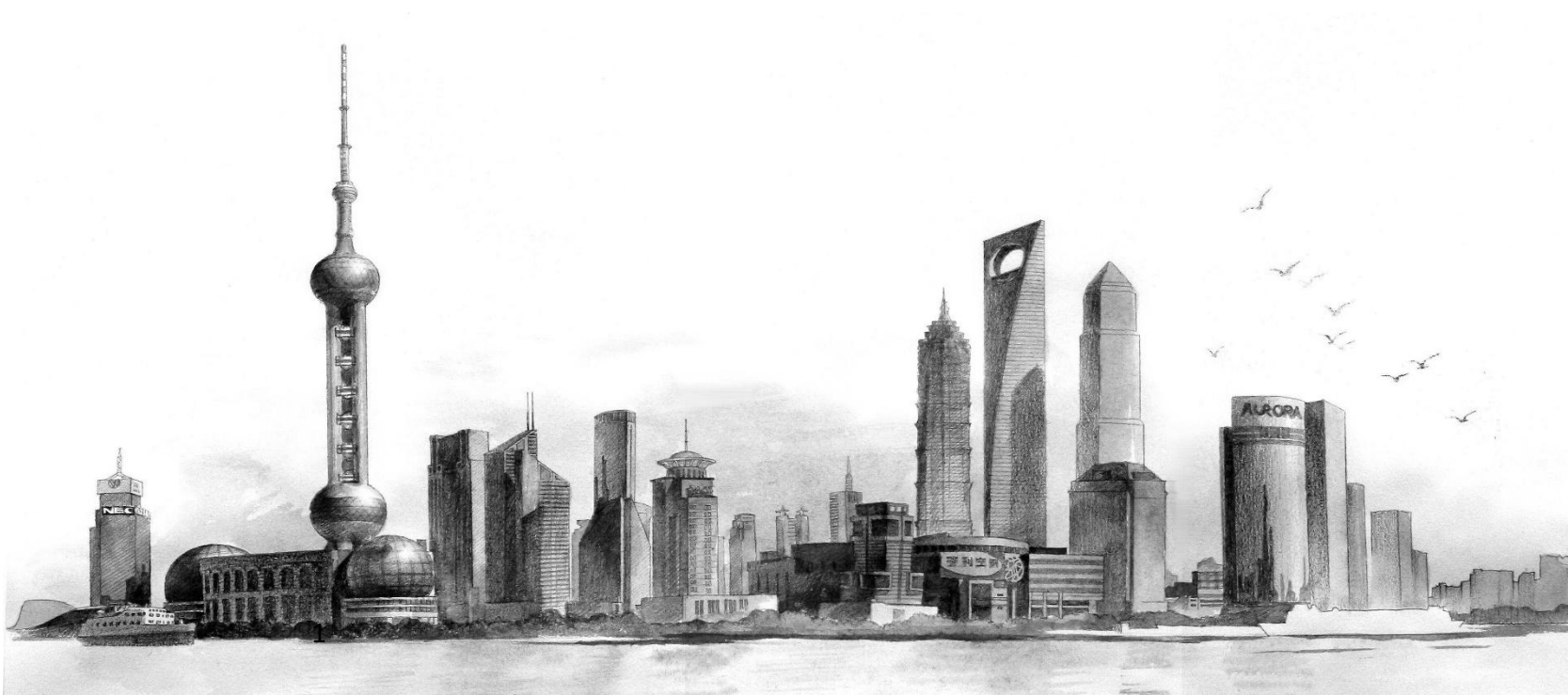


尿素2505合约交割简析

海证期货研究所

2025年5月22日



➤ 交割信息总结:

尿素05合约已经历6次交割，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，期现货价格均呈现不同程度重心下移。本次UR2505合约的交割结算价为1895元/吨，河南现货升水15元/吨，河北现货升水5元/吨。相较历史同合约来说交割结算价历史偏低，也部分显示了今年市场整体宽松疲软的局面。本次UR2505交割配对约3458手，名义交割量约69160吨，交割量环比2504合约增加约2291手，与去年05合约交割量相比增加2343手。

➤ 仓单及席位分布概述:

从可供交割仓单量统计来看，今年仓单量明显高于往年同期，05合约仓单量环比上月大幅攀升，且远超历史同期仓单表现。结合仓单量以及仓单分布我们可以看到，05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。

从最后交易日的仓单分布来看，UR2505合约仓单主要分布于云图控股、中农控股以及安徽中能等厂库，仓库、厂库涉列范围有所扩大，但仓单主要集中在云图控股，占比约18%。从省份分布情况来看，本次仓单涉及地区更为广阔，其中河北、河南地区仓单量较大，分别占比约30%、18%，仓单量相对较高，其他地区占比偏低。此外我们发现部分地区如四川、东北等地仓单逐步兴起。

从尿素会员席位分布来看，卖方会员席位分布在12家席位，其中国泰君安席位占比最高，约43.46%，其次一德期货席位和中粮期货席位紧随其后，分别占比约17.58%、17.21%。买方会员席位分布在13家席位，其中国泰君安席位占比最大，约35.34%，广发期货席位、浙商期货席位占比次之，占比约19%、17.35%。

➤ 后期评估:

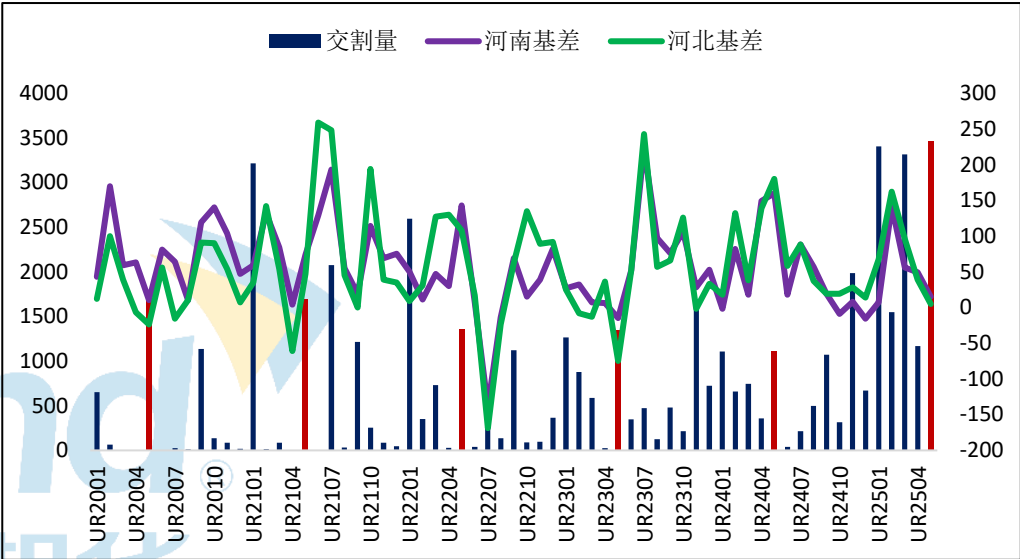
从UR2505&2509价差走势来看，因农需旺季支撑以及出口预期炒作对于05合约形成部分提振，但受制于供需宽松大格局以及出口调控犹存，正套空间较为有限。

对于UR2509&2501价差来说，短期价差震荡上行，但同样高度有限。夏季肥需求预期以及部分出口放松提振，对于目前产业去库或存部分提振，价差有望偏强震荡。但鉴于出口调控并未完全放松以及后续新增产能释放预期等，我们认为尿素供需宽松压力犹存，价差进一步走扩动能恐或受限。

尿素05合约的历史基差情况汇总

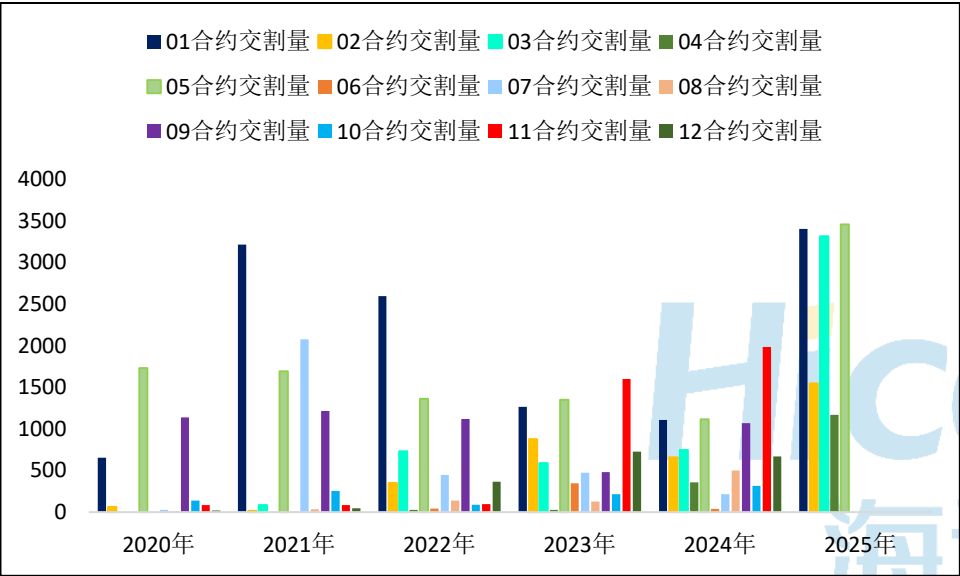
合约	最后交易日	交割结算价	河南现价	河北现价	河南基差	河北基差
UR2005	20200519	1632	1650	1610	18	-22
UR2105	20210519	2171	2340	2310	169	139
UR2205	20220518	3117	3280	3240	163	123
UR2305	20230517	2265	2250	2190	-15	-75
UR2405	20240517	2220	2380	2400	160	180
UR2505	20250519	1895	1910	1900	15	5

尿素历史合约交割及基差情况汇总

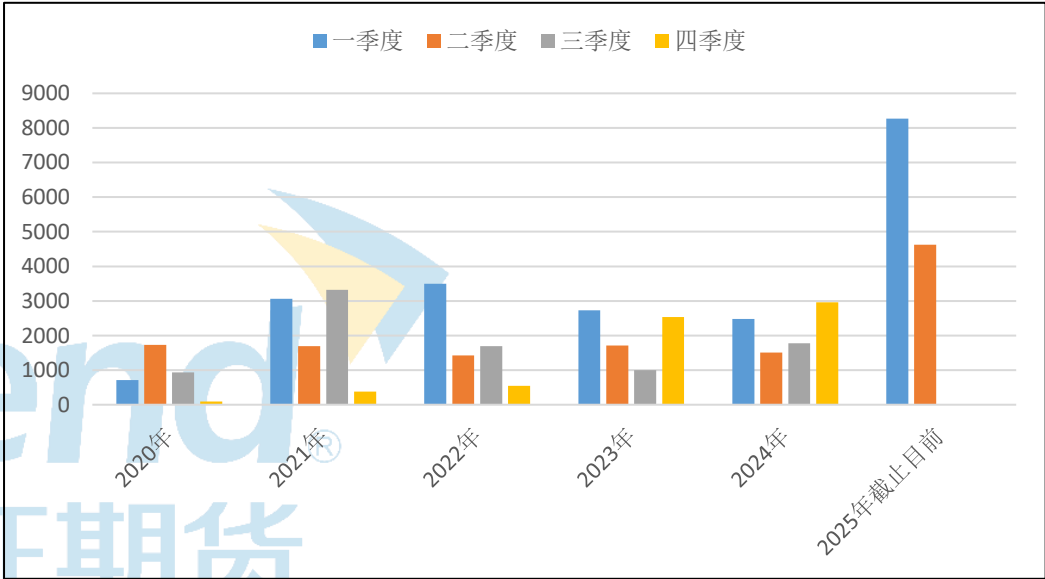


- 自上市至今，尿素05合约已经历了6次交割。作为交割主流的河南、河北地区，尿素05合约历次交割多以盘面贴水为主。从尿素历史各合约的数据统计情况来看，期现货价格均呈现不同程度重心下移。
- 根据郑商所公布信息显示，本次UR2505合约的交割结算价为1895元/吨，河南现货升水15元/吨，河北现货升水5元/吨。相较历史同合约来说交割结算价历史偏低，也部分显示了今年市场整体宽松疲软的局面。
- 对比历史同期UR05合约基差表现可以发现，本次UR2505合约基差相对偏低。本月尿素出口在经历一年多的暂停后再度出现了放松的可能，消息纷扰助推市场情绪及盘面价格大幅攀升，基差逐步收窄。但由于细则尚未公布以及国家对于后续尿素出口调控并未完全放松，市场逐步降温但现货市场相对维稳，基差维持低位震荡。
- 尽管出口对于短期尿素市场形成阶段性利多提振，但受制于产业供需宽松格局影响，尿素今年交割量大幅增加，这也侧面反映了目前尿素市场抛压较大。

尿素各合约的历史交割量对比

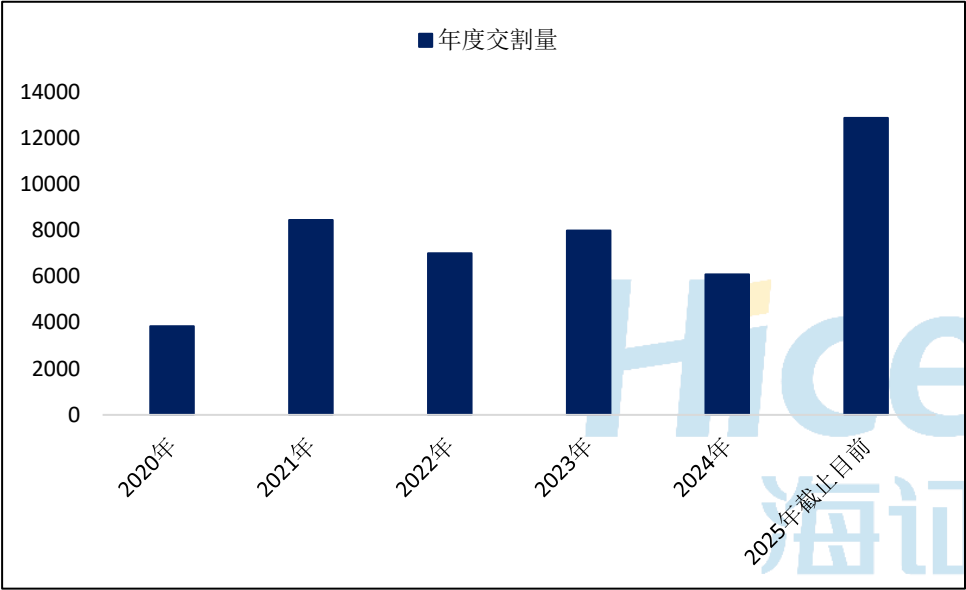


尿素历年季度交割量对比

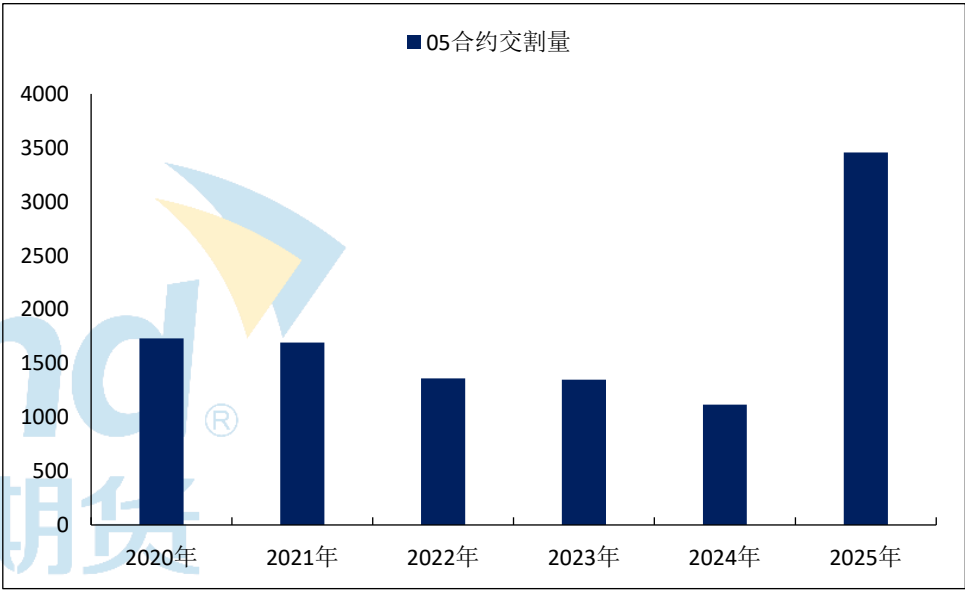


- 从尿素历史各合约的交割数据统计来看，主力合约交割量大且稳，大多数交割量达到1000手以上，05合约历史交割量低于01合约但整体好于09合约。纵观近几年交割变化不难发现，今年各合约交割量均不同程度的高于历史同期，整体交割增量明显。
- 从季度交割量统计对比来看，尿素产业库存较大，企业销货压力凸显，一季度交割量大幅拉涨并远超历史同期表现。根据交易所数据统计，今年一季度尿素交割总量约8266手，二季度截止目前尿素交割量约4625手，环比继续攀升。

尿素年度交割量对比

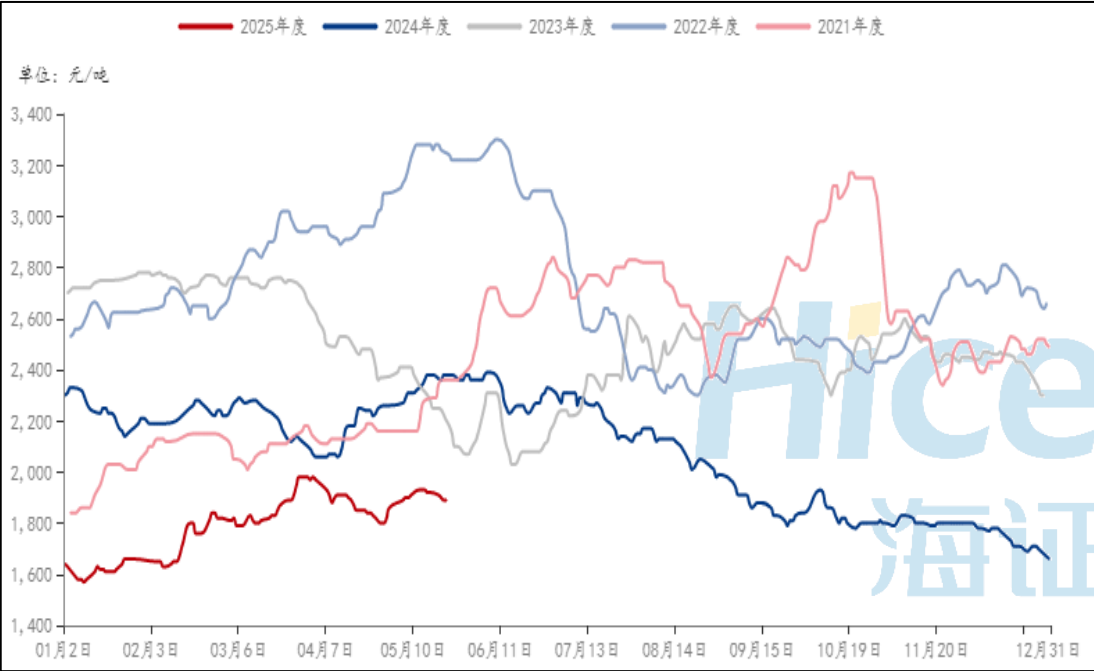


尿素05合约年度交割量对比

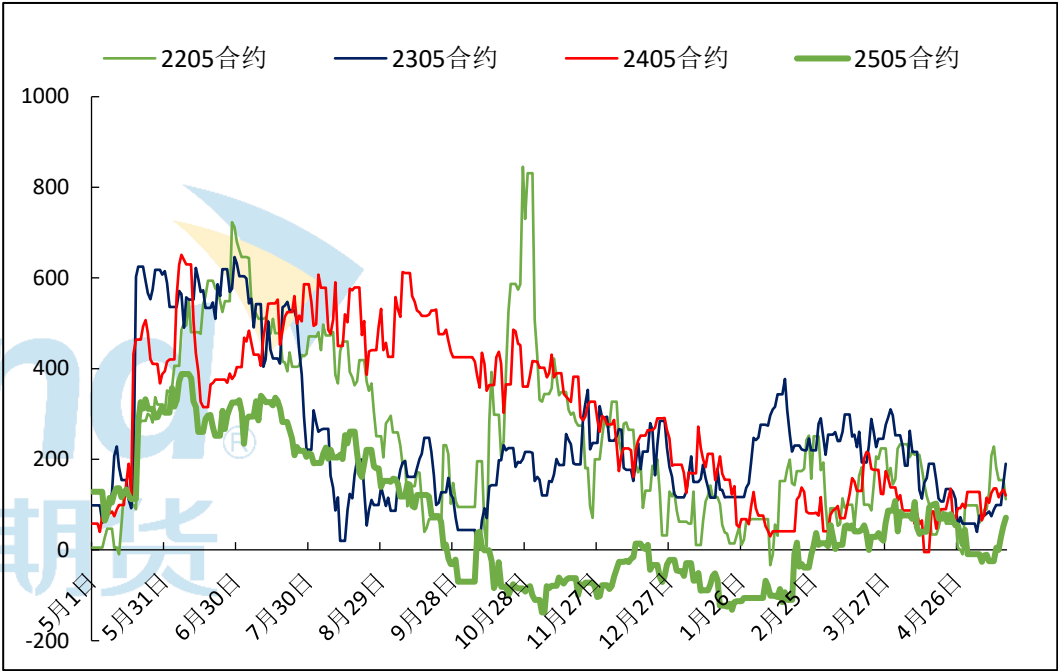


- 根据郑商所公布信息显示，本次UR2505交割配对约3458手，名义交割量约69160吨，交割量环比2504合约增加约2291手，与去年05合约交割量相比增加2343手。
- 今年UR2505合约交割量再创新高。对比历史同期表现来看，今年交割量呈现明显攀升。

尿素河南地区现货价格季节性走势



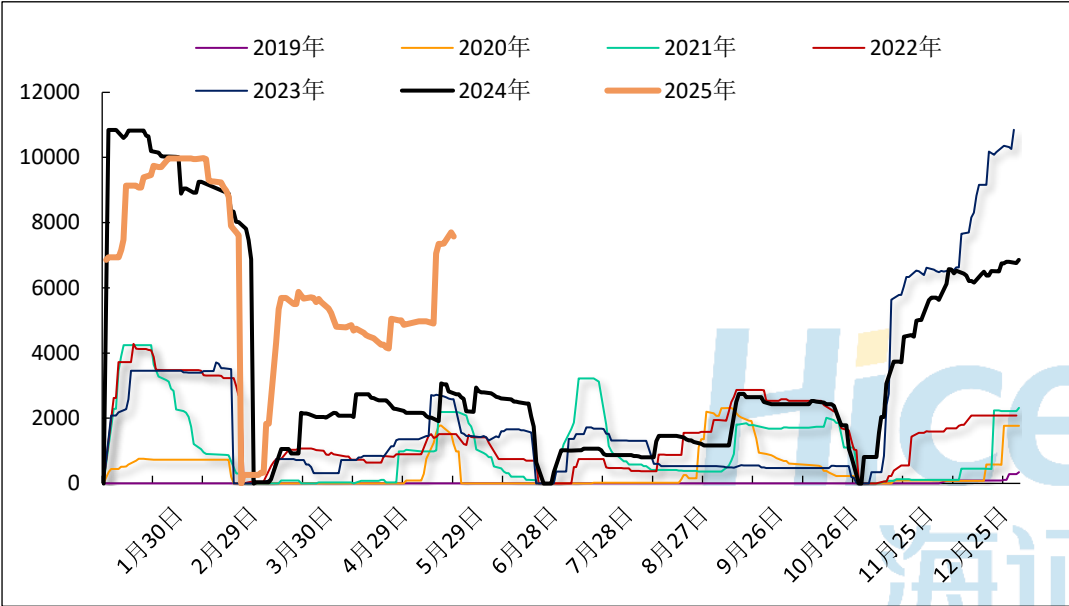
尿素河南地区05合约基差走势



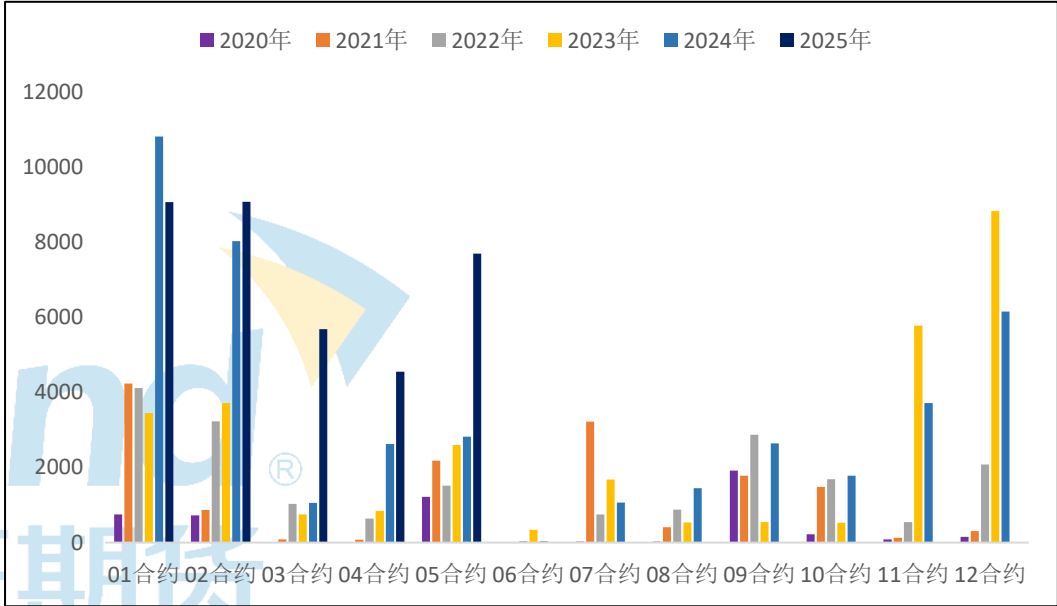
- UR2505交割量增加一方面是盘面给出了一定的升水现货空间从而使得成本较低的企业获得参与保值有利时机，对于保值企业来说，今年市场宽松格局下，盘面销货意愿增加。产业客户在盘面价格保值存在合理空间的情况下积极参与交割，进而助推交割量逐步增加。

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

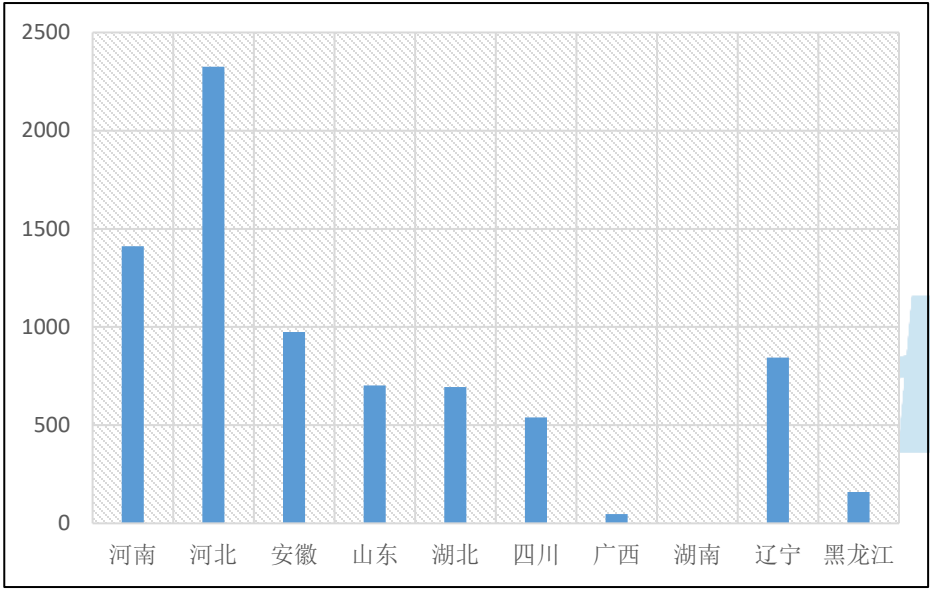


尿素可供交割仓单量历史对比

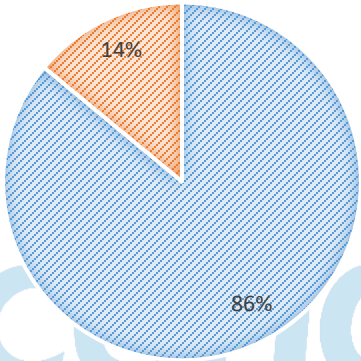


- 从可供交割仓单量统计来看，今年仓单量明显高于往年同期，05合约仓单量环比上月大幅攀升，且远超历史同期仓单表现。据郑商所公布显示，截止5月最后交易日尿素仓单量约4552张，环比2504合约仓单量增加3147张，同比2405合约增加4880张，本次该合约仓单量创该合约的历史新高。
- 结合仓单量以及仓单分布我们可以看到，05合约仓单量激增，供给较为充裕背景下企业盘面抛货意愿亦有所增加。仓单的大量集中增加显示可供交割数量充足，如此高的仓单量对于市场多头来说，或一定程度弱化其持仓意愿，进而抑制正套价差空间。
- 今年可供交割仓单整体较高也与尿素今年供需宽松、盘面扩大销货渠道以及保值需求等息息相关。出口政策弱于预期、新增产能陆续释放等因素对于产业结构形成冲击。此外上半年的农需旺季逐步弱化，后续增量支撑相对有限，在产业大格局趋于宽松背景下，企业销货压力渐增。

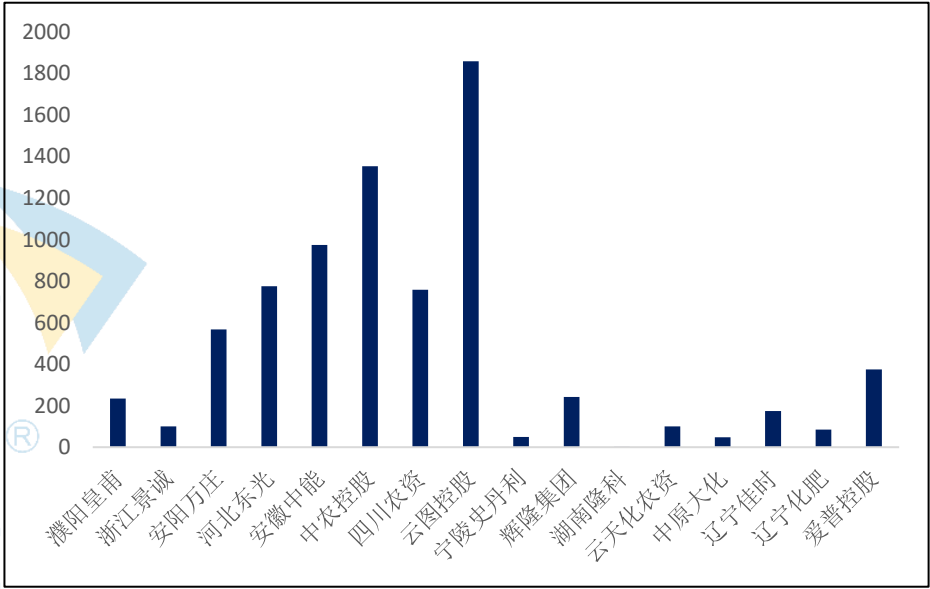
尿素仓单地区分布



■ 厂库 ■ 仓库

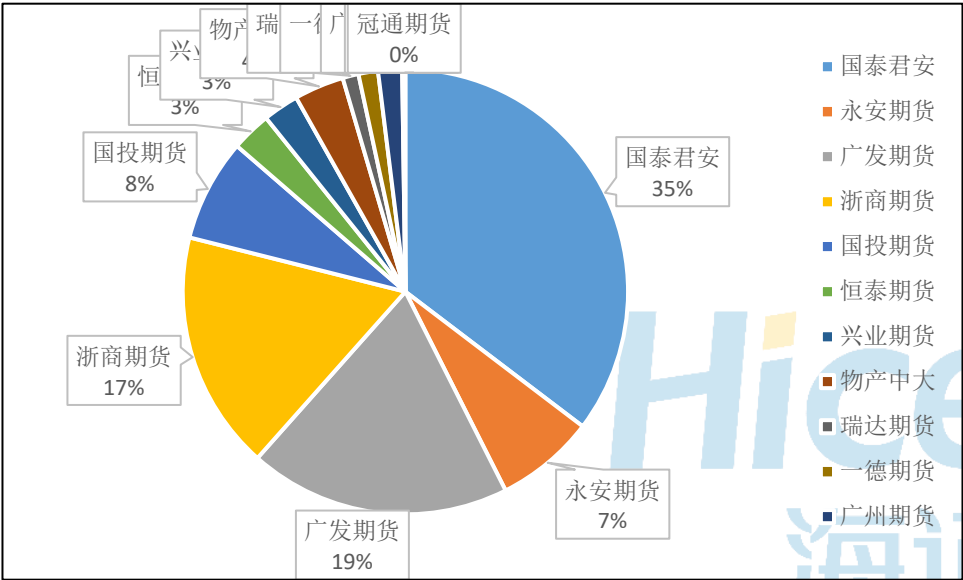


UR2505仓单分布情况

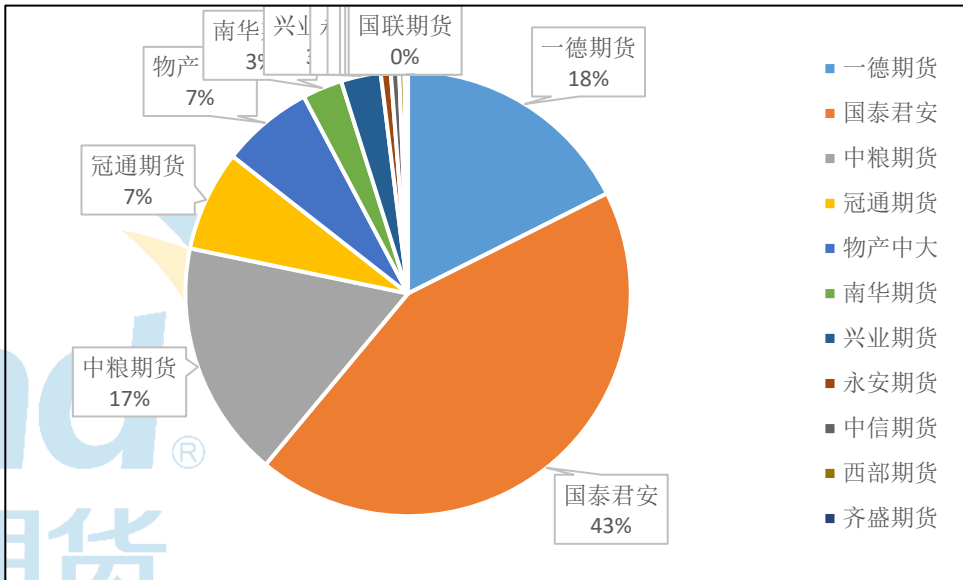


- 从最后交易日的仓单分布来看，UR2505合约仓单主要分布于云图控股、中农控股以及安徽中能等厂库，仓库、厂库涉列范围有所扩大，但仓单主要集中在云图控股，占比约18%。
- 从省份分布情况来看，本次仓单涉及地区更为广阔，其中河北、河南地区仓单量较大，分别占比约30%、18%，仓单量相对较高，其他地区占比偏低。此外我们发现部分地区如四川、东北等地仓单逐步兴起。
- 从仓库、厂库分布来看，本次仓单均有涉列，其中厂库仓单占比相对较高，约占总仓单的86%。

买方占比较高会员席位

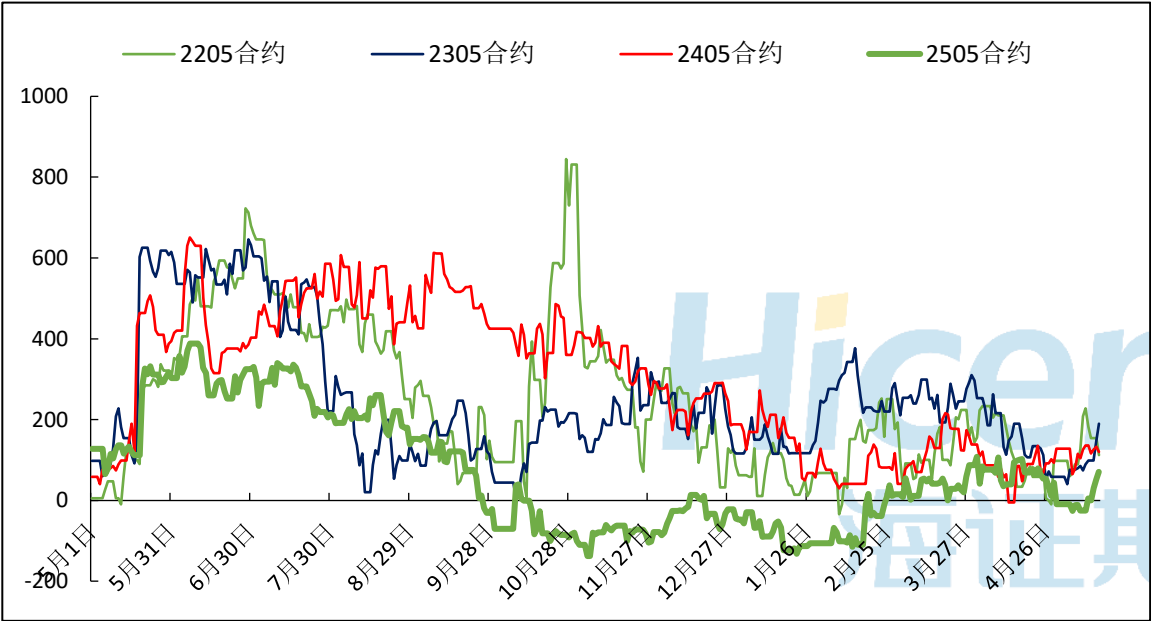


卖方占比较高会员席位



- 从尿素会员席位分布来看，本次2505合约交割涉及的买卖会员席位较为平衡且分散。
- 根据交易所公布信息，卖方会员席位分布在12家席位，其中国泰君安席位占比最高，约43.46%，其次一德期货席位和中粮期货席位紧随其后，分别占比约17.58%、17.21%，其他席位占比相对偏低。
- 买方会员席位分布在13家席位，其中国泰君安席位占比最大，约35.34%，广发期货席位、浙商期货席位占比次之，占比约19%、17.35%，其他席位占比较低。

尿素05合约河南地区基差情况

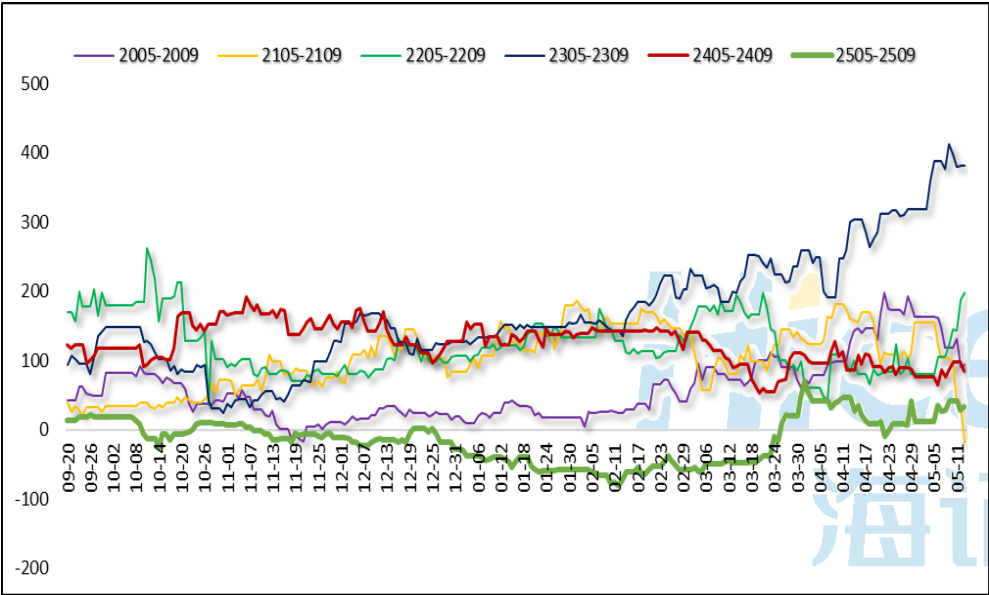


- 通过观测河南地区尿素05合约基差季节性表现可以看到，今年该基差整体表现弱于去年同期且部分时段基差贴水明显。
- 我们估算尿素一个月的交割固定成本大致在30-50元/吨不等，因此该合约存部分期现交割机会，有助于企业进行盘面保值，也侧面反映了仓单大量增加的原因。

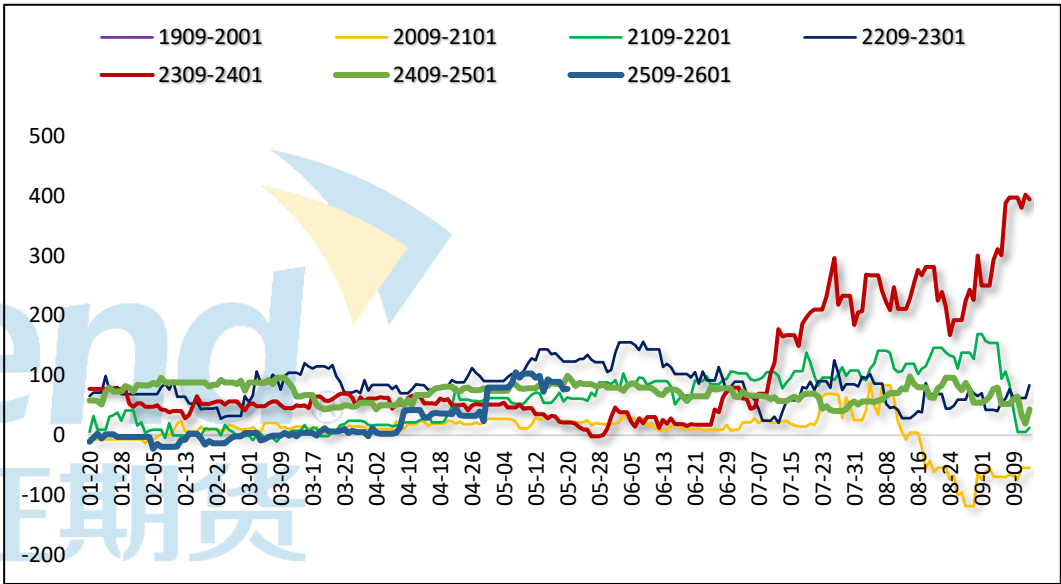
尿素理论交割费用测算情况

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05&09合约价差季节性表现



尿素09&01合约价差季节性表现



- 从UR2505&2509价差走势来看，因农需旺季支撑以及出口预期炒作对于05合约形成部分提振，但受制于供需宽松大格局以及出口调控犹存，正套空间较为有限。
- 对于UR2509&2501价差来说，短期价差震荡上行，但同样高度有限。夏季肥需求预期以及部分出口放松提振，对于目前产业去库或存部分提振，价差有望偏强震荡。但鉴于出口调控并未完全放松以及后续新增产能释放预期等，我们认为尿素供需宽松压力犹存，价差进一步走扩动能恐或受限。

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	1000	2	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	80（25年4月24启用）
		500	1	10（25年4月24启用）
2017	山西兰花科技创业股份有限公司	1000	2	-70（25年4月24启用）
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	400	0.6	0
2113	成都云图控股股份有限公司	2000	3	0
		2000	3	0
		160	0.32	50（25年4月24启用）
		1000	2	10（25年4月24启用）

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	70（25年4月24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24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
		600	1.2	60（25年4月24启用）
2030	黑龙江倍丰农业生产资料集团有限公司	900	1.8	50（25年4月24启用）
2031	爱普控股集团有限公司	400	0.8	70（25年4月24启用）
2032	湖南新三湘农业生产资料有限公司	500	1	90（25年4月24启用）
2033	湖南隆科农资连锁有限公司	400	0.8	90（25年4月24启用）
2034	益通数科科技股份有限公司	400	0.8	0
		400	0.8	0
		500	1	0

附件：尿素交割仓库一览表

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
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
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	1.2
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
辽宁佳时农业发展有限公司	辽宁省铁岭市新城区东北城大道53号东北城农资物流园A区	70	3（25年4月24启用）
辽宁化肥有限责任公司	辽宁省锦州市黑山县大虎山镇利民路386号	70	2.5（25年4月24启用）

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