

【冠通研究】

制作日期：2022 年 09 月 26 日

尿素周报：成本端支撑期价止跌震荡

摘要：

期货市场：上周，悲观预期逐渐兑现，普京动员讲话以及乌克兰四地公投投入俄加剧能源供应不稳定性，原油价格再有反复，而国内煤炭受到安全事故多发影响而持续抬升，成本端再度发挥支撑作用，上周期价在回补第一个缺口后止跌反弹，再度回到短期均线上方；但是，全球经济下行压力下，原油期价最终继续弱势下探，发生事故的煤炭企业很快恢复生产，原材料供应端忧虑放缓，本周尿素期价出现跳空低开至短期 5、10 日均线下方，期价震荡收阴，强势再次出现放缓迹象，成交量增幅有限，持仓量减持，缩量整理，下方暂时关注 2360-2380 附近支撑表现。

现货价格来看，上周尿素现货价格先抑后扬，价格的抬升主要受到原材料成本以及期货市场影响，不过价格抬升后，需求端接受意愿不强，成交低迷，周末以来，山东地区报价略有上调，但河南价格继续下滑，今日山东、河北及河南尿素工厂出厂报价范围多在 2460-2520 元/吨。

供应端来看，上周新疆中能、云南大为停车检修，供应略有收窄，9 月 26 日国内尿素日产大约 15.3 万吨，环比上周五增加 0.1 万吨，同比偏高 0.4 万吨，开工率 64.8%。后期，9 月份进入复产周期的企业偏多，大唐呼伦贝尔已经进行产品调试，辽宁华锦也将近期出产品，预计供应将维持在同比偏高水平。不过，后续重大会议临近，京津冀周边地区部分行业生产可能会受到影响，目前部分省市已经公布了重大会议期

间检修计划，可能会导致供应略有波动。

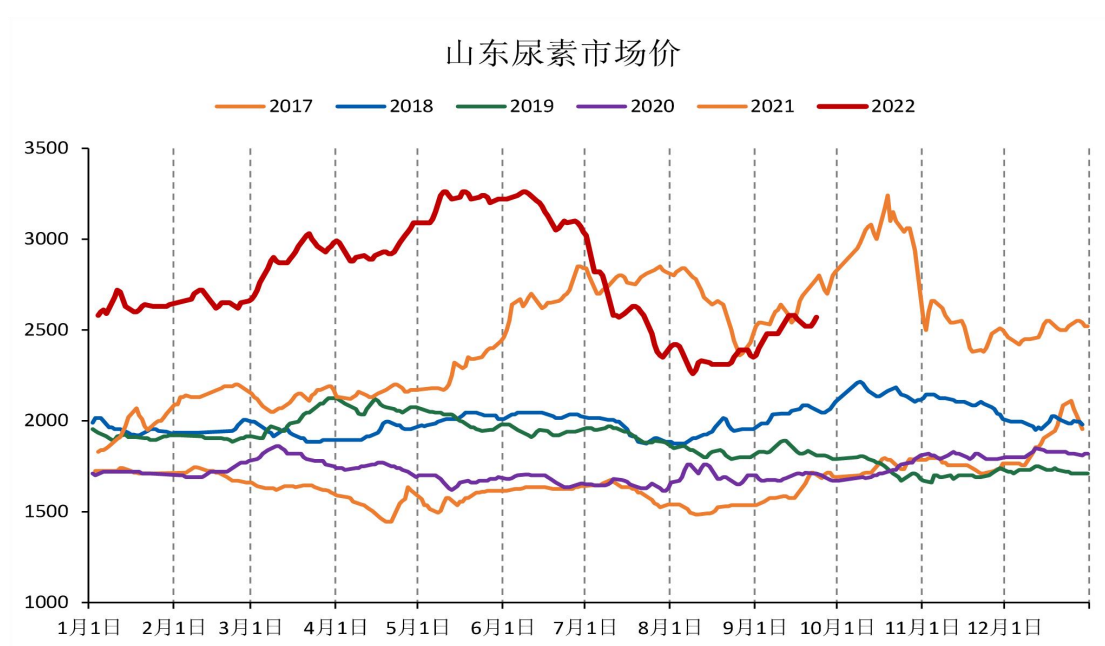
需求端，复合肥开工率环比继续增加，但整体增幅有限，但终端销售价格仍未有明显增长，且复合肥企业高库存仍在持续，后续冬小麦底肥可能受到磷酸二铵替代，复合肥需求持续性可能不足；三聚氰胺开工率虽有微幅增加，但终端拖来市场整体工业需求增长。目前需求端谨慎，采购也以刚需为主。

综合来看，供应相对稳定，而需求预期相对偏弱，供需宽松情况下，尿素现货价格缺乏上行动力。不过，临近重大会议，成本端支撑仍在发挥作用，在一定程度上可能会限制价格回调空间。盘面来看，期价低开后震荡盘整，近期关注 2350-2480 附近争夺。对于中期，短期供需错配导致煤炭价格大幅上行，但回归基本面，高供应、低增长，且中长期合同占比提升下，煤炭价格不具备大幅上行基础，强预期在重大会议以后可能遭遇弱现实，加上原油价格松动，后续回调幅度可能超预期，成本端支撑一旦松动，尿素中期回调空间将被打开，结合目前低基差情况，建议上游生产企业可以考虑卖出套期保值操作。

现货价格动态

上周，持续走高的尿素现货价格遭遇了价格的冷遇，缺乏需求配合下，周初尿素现货价格出现了明显的回调，不过，美联储加息悲观预期

释放下大宗商品有所反复，尿素期价也追随能化板块震荡走强，特别是原材料煤价受到供应端影响而持续抬升，尿素企业检修规模略超出预期，现货价格开始止跌回暖，周后期部分地区试探性上调报价，截止到9月23日，北方尿素工厂主流出厂价格范围到2480-2520元/吨，整体来看，周环比还是略微下降20-60元/吨不等。



期货动态

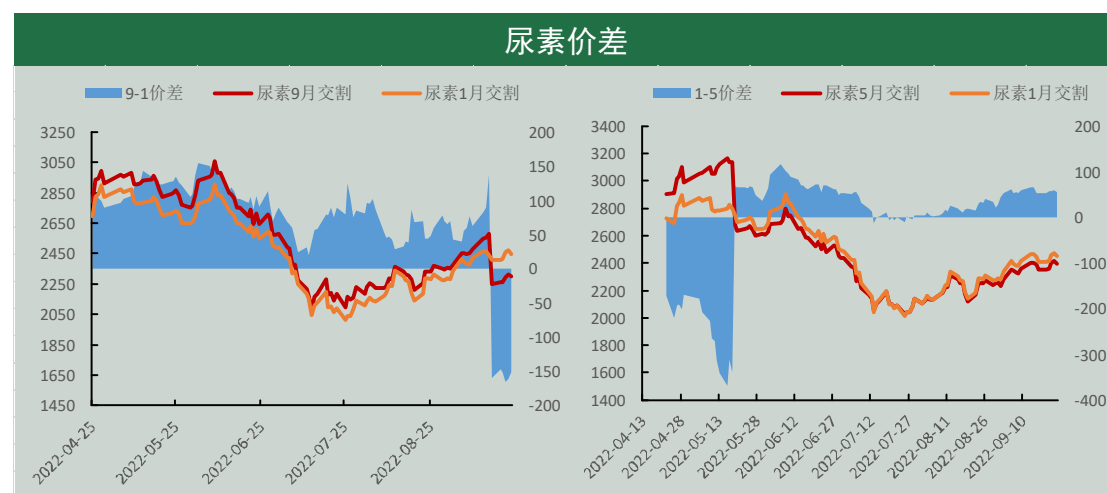
上周，尿素期价先抑后扬。周初，市场担忧美联储加息幅度加大，悲观预期拖累大宗商品价格下跌，尿素期价也试探性回调，不过，普京在二战后首次进行动员、并且乌克兰四地开始入俄公投，地缘政治风险加剧，能源板块走强，叠加煤炭主产区在如此严格的安全检查情况下，矿难依然屡禁不止，煤炭价格持续走高，尿素期价也趁势展开反弹，周三至周四期价连续收阳，但基于供需并未进一步利好配合，期价周五涨幅放缓，市场对于反弹空间还是持谨慎态度。截止到9月23日，尿素

2301 合约价格报收于 2449 元/吨，较 9 月 16 日结算价微幅上调 35 元/吨，涨幅 1.4499%，振幅 4.69%。

从技术图形来看，UR2301 合约价格回补第一个缺口后，并未继续回补下方第二缺口，受到成本端因素干扰，以及能化板块影响，期价开始反弹走高，重回短均线上方，短期在 2350 上方，震荡偏强对待。但是，目前供需依然缺乏绝对性利好，煤炭价格强预期与弱现实还有待辩证，但政策性风险正在集聚，基于成本端支撑而上行的尿素行情或难以持续，期价反弹空间谨慎对待。

UR2301 合约周度成交量 1174 万吨，周环比增加 279.33 万吨；持仓量 251.874 万吨，周环比增加 8.6 万吨，成交额 285.262 亿元，周环比增加 66.159 亿元；UR2301 合约成交量持仓量均有所增加。

本周，期货价格震荡走高，现货价格止跌回暖，整体现价涨幅不及期价，尿素基差有所收窄，截止到 9 月 23 日，UR2301 合约以山东地区为基准地，基差报 121 元/吨。





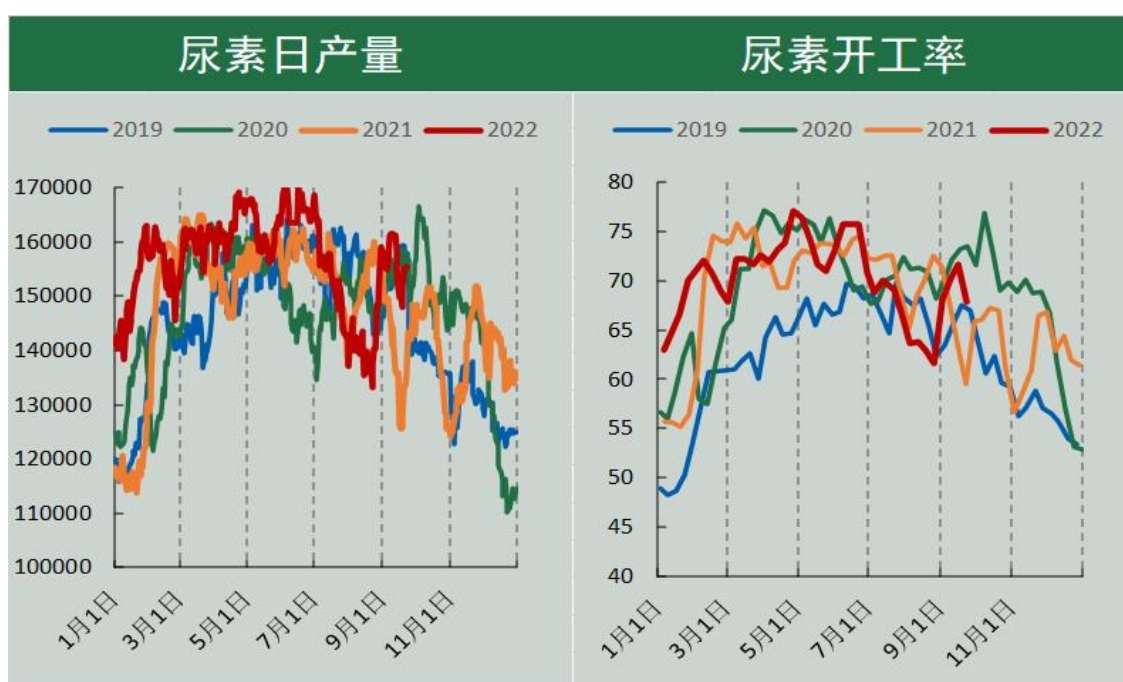
合约持仓方面，截止到9月23日，UR2301 合约持仓量 125937 手，+4300 手。UR2301 合约主力持仓来看，多空主力持仓均有增持，前五名多头席位增持 2529 手，其中东证期货在上周大幅增仓，但周五期价涨幅放缓后，其席位也出现减持；前五空头主力持仓 31502 手，周环比增加 810 手；前五名主力净多单持仓增加至 5179 手。



尿素供应端

上周，尿素生产装置故障停车以及检修相对较多，促使尿素日产规模小幅下降，据中国氮肥工业协会数据显示，本周国内尿素日均产量15.16 万吨，较上周期-0.86 万吨；中国尿素产能利用率 67.93%，环比下降 3.81%，比同期上涨 9.49%。煤制尿素 68.62%，环比跌 3.96%，比同期上涨 13.33%。气制尿素 65.94%，环比跌 3.43%，比同期下降 5.42%。小中颗粒 67.15%，环比跌 4.36%，比同期上涨 11.29%；大颗粒 71.74%，环比跌 1.13%，比同期下降 1.12%。

本周，河南晋开大颗粒、山西润锦、山东瑞星、云南大为、新疆晋煤中能开始停车检修，令日产规模小幅下降。不过，此前山西环保检查导致的减产在 9 月 17 日开始恢复，上周山西潞安、兴安盟博源、河南心连心以及山东瑞星很快结束检修复产，据市场信息反馈，后续仍有较大规模企业复产，整体供应形势预期将趋向宽松化。



原料市场方面，山西地区上周在安全检查严格背景下，继续出现两

起安全事故并造成人员伤亡，临近重大会议，市场预期安全检查形势严格将制约供应释放；与此同时，工业需求金九银十旺季，国庆节前备货需求旺盛，供需阶段性收紧支撑价格持续反弹，短期原材料价格上行给市场带来较强提振。截止到9月22日，秦皇岛动力煤Q5500报价在1500元/吨，环比上调100元/吨；9月20日，无烟煤中块报价2005.80元/吨，较9月10日上调163.70元/吨。不过，我们需要注意到，此前出事的塔山矿复产超预期，安全检查对供应的影响可能在保供政策影响下，弱于预期，而工业方面终端需求疲弱，钢铁行业加工利润萎缩，化工用煤甲醇企业亏损严重，煤炭高成本很难向下游传递，矛盾过于集中，在10-11月需求相对淡季，煤炭价格由强预期转为弱现实。

本周，国内LNG报价高位回落，9月19日国内液化天然气均价为6732元/吨，9月23日国内液化天然气均价为6488元/吨。本周国内液化天然气价格下跌3.62%。



本周，合成氨价格反弹走高，本周市场价在4000元/吨，环比增加

60 元/吨，尿素市场价在 2570 元/吨，环比上涨 10 元/吨。合成氨-尿素价差在 1430 元/吨。合成氨价格涨势明显，部分企业复产主要以生产合成氨为主，不过合成氨受制于运输环节，整体的尿素生产的影响相对有限；甲醇市场价格 2745 元/吨，环比上周下降 35 元/吨。山东地区现货甲醇-尿素价差 175 元/吨；甲醇与尿素价差同比偏低于往年，甲醇产销区价格基本持平，跨省贸易暂时被关闭，在需求不及预期情况下，后续，价格可能进一步向成本端施压。

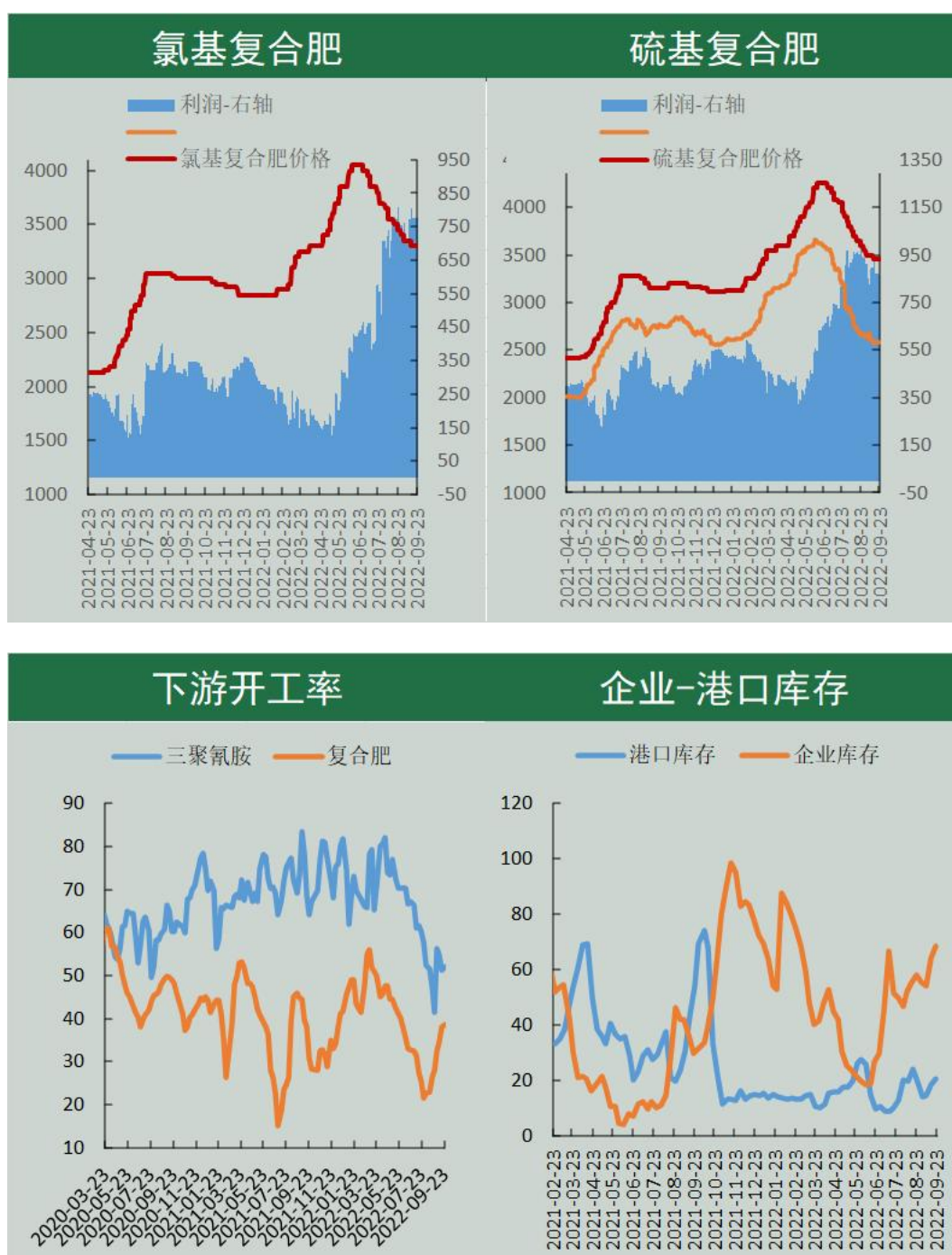


尿素需求端

复合肥价格表现平稳，45%氯基复合肥保持在 3300 元/吨，周环比持平，复合肥企业整体利润仍在 770 元/吨附近，复合肥企业开工率继续回升至 38.7%，周环比增加 0.6%，涨幅有所放缓；三聚氰胺企业开工率 52.01%，周环比增加 0.86%，终端需求相对疲弱拖累，尿素下游工业需求以刚需采购为主。

库存方面，本周国内尿素企业库存继续增长，且增幅较为明显，

本周企业库存 68.19 万吨，环比增加 4.28 万吨或 7%，同比偏高 38.56 万吨或增长 130.13%，库存显著增长，显示出供需相对宽松的状态；港口库存 20.50 万吨，环比增加 1.90 万吨，近期印度标购活动促进出口量，导致港口库存有所增加，但目前库存水平增幅有限，出口对市场提振不强。



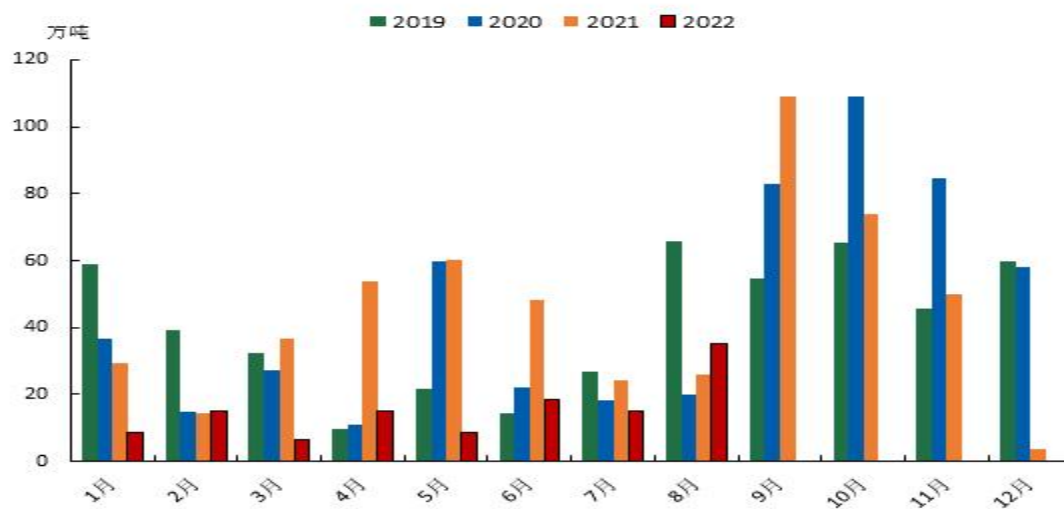
国际市场

国际市场来看，9月20日，散装小颗粒中国 FOB 价 595.00 美元/吨，环比持平；9月22日，波罗的海 FOB 报价 626.5 美元/吨，环比下降 28.50 美元/吨；阿拉伯海湾价格 645.00 美元/吨，环比增长 20.00 美元/吨。大颗粒中国 FOB 价格略有反弹至 635.01 美元/吨，上调 30 美元/吨；伊朗大颗粒 FOB 价格 595.01 美元/吨，上调 24.0 美元/吨；阿拉伯海湾大颗粒 FOB 价格 656.01 美元/吨，环比下调 19.00 美元/吨。尽管俄乌关系加剧地缘政治风险，但国际油价出现松动，后续能源价格可能会略有松动，国际高价本周震荡盘整。

本周公布了8月份尿素出口数据，8月出口量35万吨，稍高于市场预期，1-8月份累计出口量降幅依然明显，法检政策未改变之际，实际出口对国内供需影响基本可控。



尿素出口：当月值



本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载

