

【冠通研究】

制作日期：2022 年 09 月 05 日

尿素周报：能化强势提振有限 成本线下方尿素仍在徘徊

摘要：

期货市场：国庆节前，山西环保限产以及成本煤炭报价偏强等因素支撑下，尿素期价连连攀升，震荡突破前高附近平台后刷新 7 月以来最高水平，国庆假期期间，国际原油价格大幅上涨超过 15%，提振能化板块偏强。尽管周末期间尿素现价偏弱整理，但周一期价依然略有高开，不过强势并未延续，期价开盘后震荡下挫，盘中最低回踩 2478 元/吨，期价在短期均线附近止跌并收回部分跌幅，尾盘报收于 2506 元/吨，呈现一根带较长下影线的光头大阴线，涨幅 0.04%。成交量 95071 手，较前一交易日略有增加，但整体仍处于偏低水平，持仓量 114803 手，环比减少 2872 手，主力多头席位中前期积极增仓的东证期货出现明显减持 1106 手，中金期货增仓 1103 手，整体多空主力席位变动有限。

现货价格来看，需求低迷情况下，尿素企业有意降价吸引新单，周末两日尿素现货价格偏弱整理，今日部分工厂表示经销商备肥入库略有增多，但大多数区域尿素市场需求依然清淡，市场正在等待尿素期货价格指引，周一期价略有反弹，但反弹幅度有限，目前北方交割区尿素出厂价格范围躲在 2450-2480 元/吨，河北尿素工厂价格偏高。

供应端来看，山西环保限产导致供应阶段性下滑，全国尿素日产规模出现了下滑，目前日产规模在 15.0-15.3 万吨左右，基本与去年同期水平持平甚至略有下滑。不过，目前计划检修企业相对较少，此前检修

企业步入复产周期，整体供应预计不会出现明显的下降。

需求端，复合肥开工率在连续上行后出现回落，在终端需求疲弱、库存高企背景下，企业加工意愿下降，根据开工率往年走势来看，阶段性复合肥需求淡季已经到来，后续复合肥对尿素甚至合成氨的提振作用可能有所减弱；三聚氰胺开工率继续小幅回暖，促进经济稳定发展要求下，市场对终端需求预期改善，但目前三聚氰胺开工率同比依然偏低，具体情况还需谨慎对待，特别是四季度环保要求是否影响终端需求，也需进一步关注。

库存情况来看，尿素企业以及港口库存均出现了增长，企业库存同比偏高超过 130%，显然尽管供应略有下降，但需求低迷情况下，整体库存环节依然在稳定攀升。

综合来看，成本端因素支撑下，尿素价格表现了一定的抗跌性，尿素期货虽震荡回落，但尚未跌破下方 2450-2470 附近支撑，位于成本线下方的尿素期价还是表现了一定的抗跌性，期货盘面拐点尚未出现。但是目前供需基本面缺乏绝对利好，而成本端煤炭价格面临回调压力，处于成本线下方的尿素其实已经反映出市场的悲观情绪，虽然技术性强势尚未改变，但上行也是如履薄冰。目前基差出现相对罕见的升水状况，对于上游风险敞口企业，可以考虑寻找卖出套期保值机会。

期货动态

国庆节前，尿素周初延续偏弱回调，但山西环保限产、原油价格躁动、以及成本端煤炭价格偏强运行，提振尿素期价在节前呈现连续走强，重心抬升，刷新7月份以来最高水平，截止到9月30日，UR2301合约价格报收于2543元/吨，较9月23日结算价大幅上调90.00元/吨，上涨3.66%，振幅7.59%。

从技术图形来看，UR2301合约价格连续上行，突破震荡平台前高附近压力，移动平均线张口向上扩大，显示期价技术性强势仍在延续，近期在2450-2480上方偏强对待。不过反弹过程中成交量持仓量表现低迷，疲弱需求拖累市场的反弹信心，叠加现价偏弱运行，或限制期价的上行空间。

UR2301合约周度成交量1225.538万吨，周环比增加50.74万吨；持仓量235.35万吨，周环比减少16.524万吨，成交额298.926亿元，周环比增加13.6637亿元；UR2301合约成交量增幅有限，持仓量节前明显减持，市场情绪谨慎。

目前，期货价格强势上行，重心明显抬升，现价走势偏弱，略有回落，尿素基差快速缩小，UR2301合约价格呈较为少见的升水状态，截止到9月30日，以山东地区为基准地的基差为-23元/吨。



合约持仓方面，截止上周五，UR2301 合约持仓量 117675 手，-8262 手。UR2301 合约主力持仓来看，价格技术性强势中，即便在国庆节前夕，多头主力依然谨慎增持，而空头主力明显减持，节前市场情绪偏乐观；具体情况来看，前五多头主力持仓 37448 手，周环比增加 767 手；前五空头主力持仓 29291 手，周环比减少 2211 手；前五名主力净持仓净多单扩大至 8157 手。



尿素供应端

节前，山西地区安全事故导致安全环保检查形势严峻，9月末，多家尿素生产企业开始减产停车，叠加部分企业正常检修，导致供应意外出现小幅下降。据中国氮肥工业协会数据显示，本周期国内尿素日均产量15.07万吨，较上周期-0.09万吨；本周期，中国尿素产能利用率67.52%，环比下降0.41%，比同期上涨2.82%。煤制尿素68.55%，环比跌0.07%，比同期上涨4.90%。气制尿素64.62%，环比跌1.32%，比同期下降7.72%。小中颗粒67.38%，环比涨0.23%，比同期上调3.19%；大颗粒68.24%，环比跌3.50%，比同期下降9.54%。

节前检修企业来看，呼伦贝尔金新化工、新疆中能万源化工、重庆建峰化工检修，山西环保限产导致尿素减产停车较多，山西晋能金象、山西天泽、山西晋能晋丰、山西兰花田悦停车导致供应出现明显下降，不过复产企业来看，江苏华昌化工、山东润银生物化工、阳煤丰喜肥业、云南祥丰化肥、山西晋丰煤化工、新疆心连心能源化工开始恢复生产，

并且按照企业检修计划，10月上中旬仍有部分企业计划复产，整体供应预计不会出现明显减少，节后截止到10月8日，国内尿素日产大约15.2万吨，开工率大约64.5%，较去年同日日产增加约0.1万吨。



原料市场方面，节前备货需求趋近尾声，国内稳经济促发展过程中降成本压力加大，随着市场煤价格远超过合理价格水平，政策调控风险逐渐加大，港口贸易商节前抛售，加上下游库存逐渐累积，采购需求放缓，促使煤炭价格松动。不过，国庆假期期间，俄罗斯与主要原油生产国大幅减产以及对美联储加息预期不确定情绪改善下，国际油价大幅飙升，能源供应问题依然是市场焦点；而国内安全检查形势严峻，主产区供应受限，特别是山西地区受事故多发影响，部分企业已经停产，加剧供应压力，而与此同时，夏秋连旱导致水电出力大幅下降，火电表现同比依然偏强，供需阶段性错配下，煤炭价格仍在高位负隅顽抗，节后坑口报价甚至试探性小幅上调，短期煤炭成本端可能表现偏强。

截止到10月9日，秦皇岛动力煤 Q5500 报价在 1255 元/吨，较 9 月 23 日上调 40 元/吨，较 9 月底上调 20 元/吨；9 月底，无烟煤中块报价 1997.10 元/吨，较 9 月 20 日下调 8.70 元/吨。

本周，国内 LNG 报价震荡有所回落，9 月 30 日国内液化天然气均价为 7000 元/吨，较 10 月 9 日国内液化天然气价下调 300 元/吨至 6700 元/吨，本周国内液化天然气价格下调 4.28%。



近期，合成氨价格反弹略有走高，河北地区合成氨价格 4100 元/吨、河南主流合成氨价格 3798 元/吨，分别较 9 月 23 日上调 60 元/吨、下调 6 元/吨。河北地区合成氨-尿素价差在 1550 元/吨。甲醇市场价格 3050 元/吨，较 9 月 23 日上调 305 元/吨、较 9 月底上调 235 元/吨。山东地区现货甲醇-尿素价差 560 元/吨。

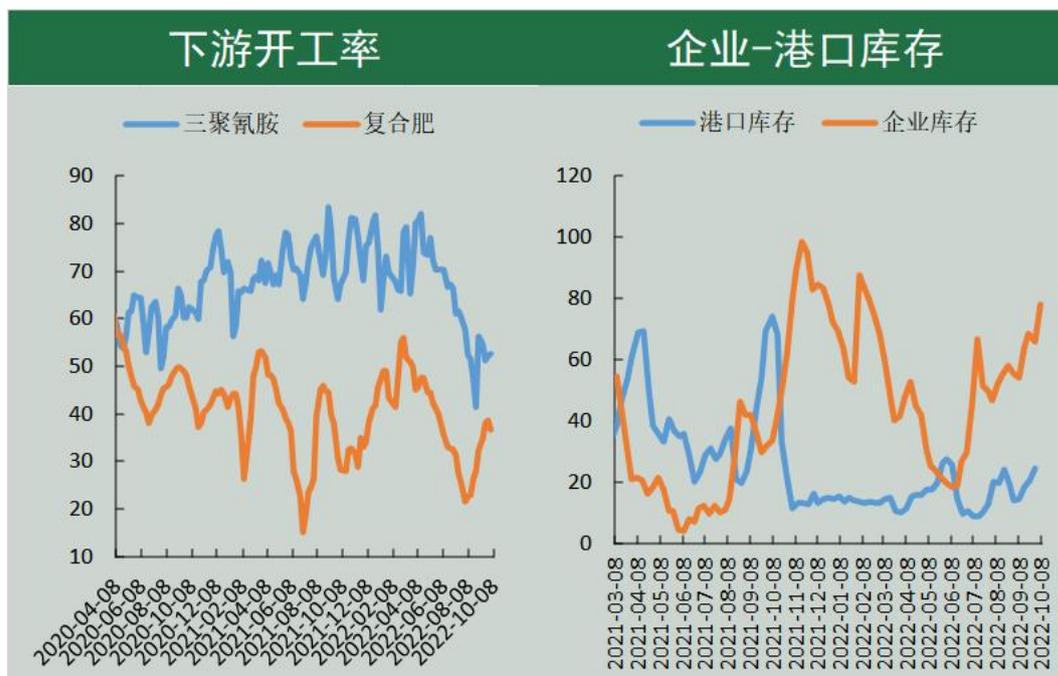


尿素需求端

复合肥方面，国庆期间复合肥价格下跌，截止到10月9日，45%氯基复合肥保持在3250元/吨，较节前下降50元/吨。本周，复合肥企业生产利润略有收窄至745元/吨附近。节前，复合肥企业开工率见顶后回落，截止到9月30日，复合肥开工率36.54%，周环比下降2.16%；三聚氰胺企业开工率略有微幅增加52.78%，环比增加0.77%。复合肥开工率下降，在低需求高库存情况下，复合肥企业加工意愿已经下降；三聚氰胺企业开工率有所回升，稳经济发展以及各项楼市政策松动下，市场对工业需求预期有所改善，但终端需求具体提振还需谨慎对待，目前三聚氰胺开工率仍处于近几年同期偏低水平。

库存方面，节前，尿素企业库存一度出现下滑，但从节后数据来看，尿素企业库存出现了显著增长，显然需求低迷情况下，尽管供应表现偏低迷，但企业库存却出现增长，供需宽松形势仍在延续，截止到10月7日，尿素企业库存77.96万吨，环比节前增长12.09万吨，上涨18%，

同比增加 44.26 万吨, 同比增长 131.33%; 截止到 9 月底, 港口库存 24.5 万吨, 环比增加 4 万吨, 下半年出口需求相对旺季, 发运至港口库存略有增加。



国际市场

国际市场来看，截止到10月7日，散装小颗粒中国 FOB 价 597.5 美元/吨，较9月底下调 7.50 美元/吨，较9月20日下调 2.5 美元/吨；波罗的海 FOB 报价 560.00 美元/吨，环比9月底下调 42.50 美元/吨；阿拉伯海湾价格 602.50 美元/吨，环比9月底下调 42.50 美元/吨。截止到9月底，大颗粒中国 FOB 价报 635.01 美元/的，伊朗大颗粒 FOB 价格 595.01 美元/吨，环比持平，阿拉伯海湾大颗粒 FOB 价格 626.51 美元/吨，环比下降 29.50 美元/吨。

近期，印度由于供需紧平衡预期下，在10月7日提前进行不定量标购，在出口价格优势明显情况，预计出口仍会提振尿素需求预期，但是我国化肥出口实行法检，政策调控下，预计出口端的实际提振作用相对有限。



本报告发布机构

一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

