

【冠通研究】

制作日期：2022 年 11 月 14 日

尿素周报：期现交替上行 强势背后供需支撑有限

摘要：

期货市场：上周，尿素期价强势上行，现货价格上调，需求端略有改善，期价连续上行，特别是关于中国正在与巴基斯坦、埃塞俄比亚商谈尿素出口援助事宜，提振市场，加之国际通胀压力放缓、国内疫情管控放松以及经济刺激力度加大，市场乐观情绪发酵，尿素期价在周后期涨幅扩大，周五甚至跳空高开高走。不过，鉴于供需宽松格局，期价随后会吐部分涨幅；周一，乐观情绪刺激期价最高试探 2510 元/吨，不过期价随后冲高回落，日内扩大跌幅，回补前一交易日缺口，并且期价收于前一交易日缺口下方，强势已经有所放缓。

现货价格来看，整体仍维持试探性反弹，周后期因为各种传言影响，现价涨幅略有扩大，周末以来，现价延续上调，目前部分地区执行出口订单，东北地区需求向好，工厂挺价心态较强，不过，持续上调后，需求方跟涨并不积极。今日山东及河南尿素工厂出厂价格范围多在 2550-2580 元/吨，河北工厂出厂报价 2600-2620 元/吨。不过，近期煤炭价格松动，成本线有所下移，尿素现价持续上行后，企业生产积极性预期会增加，可能会进一步加剧供需宽松形势。

供应端来看，上周部分企业检修令日产规模局部下调，但周度产量

规模仍处于高位，整体供应同比增幅明显。本周初，山东阳煤平原检修，预计 11 天，但内蒙古乌兰大化、新疆晋煤中能在周末恢复生产，供应向好，截止到 11 月 14 日，国内尿素日产规模 15.6 万吨，开工率大约 66%，同比增加 2.2 万吨。后续关注气头尿素企业生产动态。

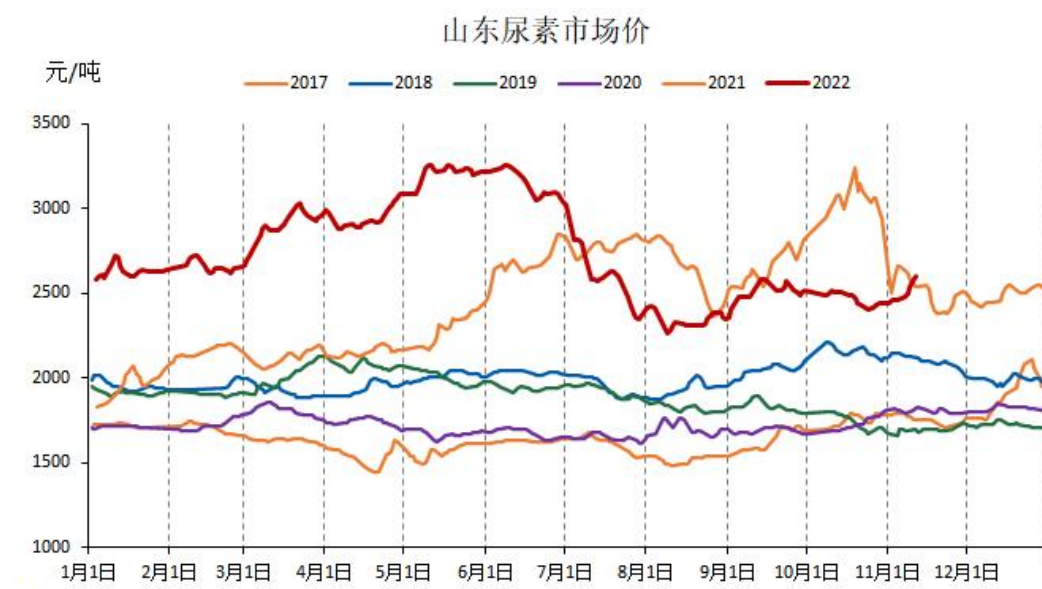
需求端，复合肥以及三聚氰胺开工率回暖，带动尿素需求略有增长，不过复合肥以及三聚氰胺开工率同比处于偏低水平，而农需正处于传统淡季，整体提振力度有限。

市场情绪好转，期现价轮番上涨后市场带动部分复合肥企业采购需求增加，进一步支撑市场，加上出口市场传言提振，上周期价延续强势。不过回归基本面，尿素日产供应仍高于往年同期水平，气头尿素限产也有所延迟，而下游来看，目前大部分地区处于农需淡季，最主要需求提振有限，虽然复合肥以及三聚氰胺开工率周环比略有好转，但整体增幅有限，同比依然偏低，房地产终端需求好转的传导还需进一步观察，正处于传统需求淡季，价格持续上行后跟涨意愿下降；此外，近期煤炭价格回落，现价回到成本线附近，整体开工意愿或有增强。期价在 2500 附近承压回调，短期强势放缓。

现货价格动态

现货市场来看，尿素价格本周继续试探性上调，上周后期涨幅甚至有微幅扩大。期货价格连续上行，提振市场信心，部分地区复合肥生产企业以及生产经销商开始备货采购，尿素工厂销售情况向好，工厂试探

性提涨。本周后期，有市场传言称中国正在与巴基斯坦以及埃塞俄比亚商谈尿素援助出口，出口总规模预计 80 万吨左右，虽然传言尚未辩证真伪，但出口需求预期提振下，市场情绪躁动，期现货价格均涨幅扩大。截止到周五，北方尿素工厂主流出厂价格范围到 2500-2600 元/吨，山西、内蒙古及西北部分地区尿素工厂价格到 2350-2450 元/吨，新疆工厂对疆内出厂 2050-2100 元/吨，外发成交价略低，江苏及安徽尿素工厂出厂报价 2550-2650 元/吨。



期货动态

本周，尿素期价延续强势，周后期涨幅有所扩大。尽管上周末疫情管控并未如市场预期般放开，周一市场情绪谨慎，大宗商品涨势有所放缓，部分品种甚至在周初出现明显回调，但尿素期价在现货价格试探性上调，气头尿素即将限产等因素提振下，尿素 1 月合约价格表现较为抗跌，周一涨势放缓盘整后，周二至周四期价连续震荡收阳，特别是周后期关于中国与巴基斯坦、埃塞俄比亚商讨尿素出口 70-80 万吨援助传言，

市场乐观情绪再度发酵，周五期价跳空高开高走，最高试探 2495 元/吨，但供需形势宽松，需求端跟涨有限，尿素期价冲高后回吐部分涨幅，截止到 11 月 11 日，尿素 2301 合约报收于 2473 元/吨，较 11 月 4 日结算价上涨 116 元/吨，涨幅 4.92%，振幅 6.67%

从技术图形来看，UR2301 合约价格连续走高，短期均线向上刺穿中期均线，期价在均线以及布林带通道中轨道上方呈现多头排布，MACD 快慢线向上刺穿零轴，短期强势仍在延续。不过，期价并未突破前高，心理线以及相对强弱指标再刷高点，部分技术指标已经显示背离，加上期价冲高后心理线有超买迹象，短期强势面临的回调压力也在加剧，高位风险增加。

UR2301 合约周度成交量 1361.172 万吨，周环比减少 106.866 万吨；持仓量 237.61 万吨，周环比增加 22.718 万吨，成交额 329.21 亿元，周环比减少 8.6 亿元；整体来看，UR2301 合约成交量萎缩而持仓量略有增加，对于市场的持续上行，市场观望情绪渐浓，成交金额由于合约价格重心抬升而环比减弱相对有限。

目前，期货价格轮番上行，期现价差波动有限，截止到11月11日，以山东地区为基准，尿素1月合约基差127元/吨。期现价格共振，短期期价仍偏强，不过随着现价逐渐向成本线靠拢，后续有助于检修企业复产的同时，也将抑制需求，基差收窄之际，可以逢高适量布局卖出套期保值头寸。



合约持仓方面，截止上周五，UR2301 合约持仓量 118805 手，+11359 手。UR2301 合约前五名席位来看，价格反弹过程中，多头主力增仓而空头主力有所减持，前五名多头主力持仓 35891 手，周环比增加 10327 手；前五名空头主力持仓 26516 手，环比减少 1837 手；前五名主力持仓由净空单转为净多单 9375 手。

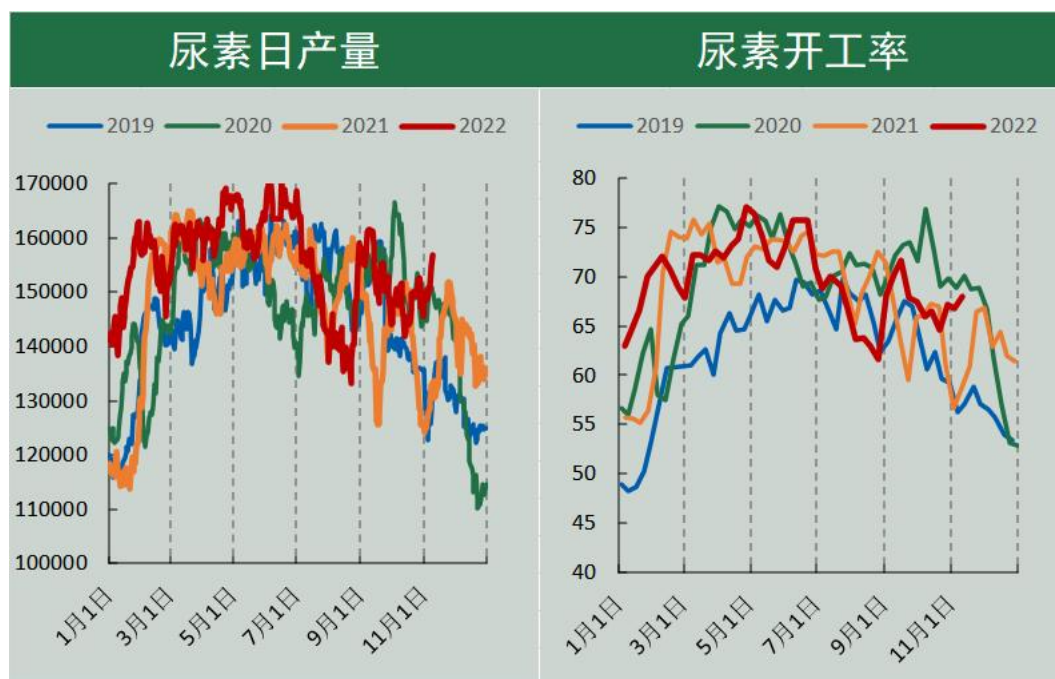


尿素供应端

上周，尿素企业整体生产变动有限，虽然部分企业检修造成日产规模略有波动，但目前气头尿素仍维持正常生产，加之检修企业复产增加，整体日产规模不管是同比还是环比都继续增加。据中国氮肥工业协会数据显示，上周全国尿素日产量约为 15.19 万吨，周环比+0.28 万吨，中国尿素产能利用率 68.05%，环比涨 1.24%，比同期上调 9.32%。煤制尿素 66.04%，环比涨 0.24%，比同期上调 10.21%。气制尿素 73.77%，环比涨 4.11%，比同期上调 6.81%。小中颗粒 70.44%，环比涨 0.73%，比同期上调 9.27%；大颗粒 56.37%，环比涨 3.81%，比同期上调 9.94%。

检修企业来看，四川泸天化、江苏灵谷二期开始停车检修，导致供应略有波动，但整体来看，检修企业复产也较为积极，新疆塔化、安徽昊源、山西阳煤丰喜、新疆阿克苏华锦、青海盐湖、河南心连心二产复产，促使整体日产规模出现了增加；此外，内蒙古乌兰大化在 11 月 9 日恢复生产，生产暂不稳定，11 月 11 日因故障而短停，一旦生产稳定，

将加大对北方尿素市场供应，改善北方备肥需求压力。



原料市场方面，尽管取暖季到来提振电煤需求进入旺季，大秦线运量低迷制约环渤海港口库存增长，市场短期仍有一定负隅顽抗的思想，但是从目前形势来看，煤炭价格将是大势所趋。从供应端来看，保供工作仍在持续推进，内蒙古能源局表示，加快保供煤矿产能释放，可以边生产边办手续，按照拟核增产能组织生产，蒙、晋、川地区纷纷部署今冬明春煤炭先进产能释放，供应在9月基础上可能会继续增长；需求端，部分省市已经发布今冬明春错峰生产通知，整体建材需求将逐渐减弱，而国家气候中心表示，今冬气候先暖后寒，预计1月中旬前，气候大概率偏暖，用电需求压力可能不如预期压力，加之目前下游高库存压力，整体采购压力并不突出；此外，政策稳价工作还在持续，近日江西省、福建省、山东省、广东省、内蒙古发改委经核查发现，相关企业违反承诺，超出价格合理区间销售煤炭，所属省份发改委已将此作为涉嫌哄抬

价格线索移交市场监管部门。综合来看，今冬明春供需形势宽松，叠加政策压力，煤炭价格将加速向合理价格区间回归。

截止到11月11日，秦皇岛动力煤 Q5500 报价在 1505 元/吨，较 11 月 4 日下调 75 元/吨；10 月 31 日，无烟煤中块报价 1937 元/吨，较 10 月 20 日下调 3.6 元/吨。

本周，需求乏力，国内 LNG 报价偏弱，据生意社数据监测，11 月 11 日国内液化天然气均价为 4806 元/吨，11 月 7 日国内液化天然气均价为 4950 元/吨。国内液化天然气价格下跌 2.91%。



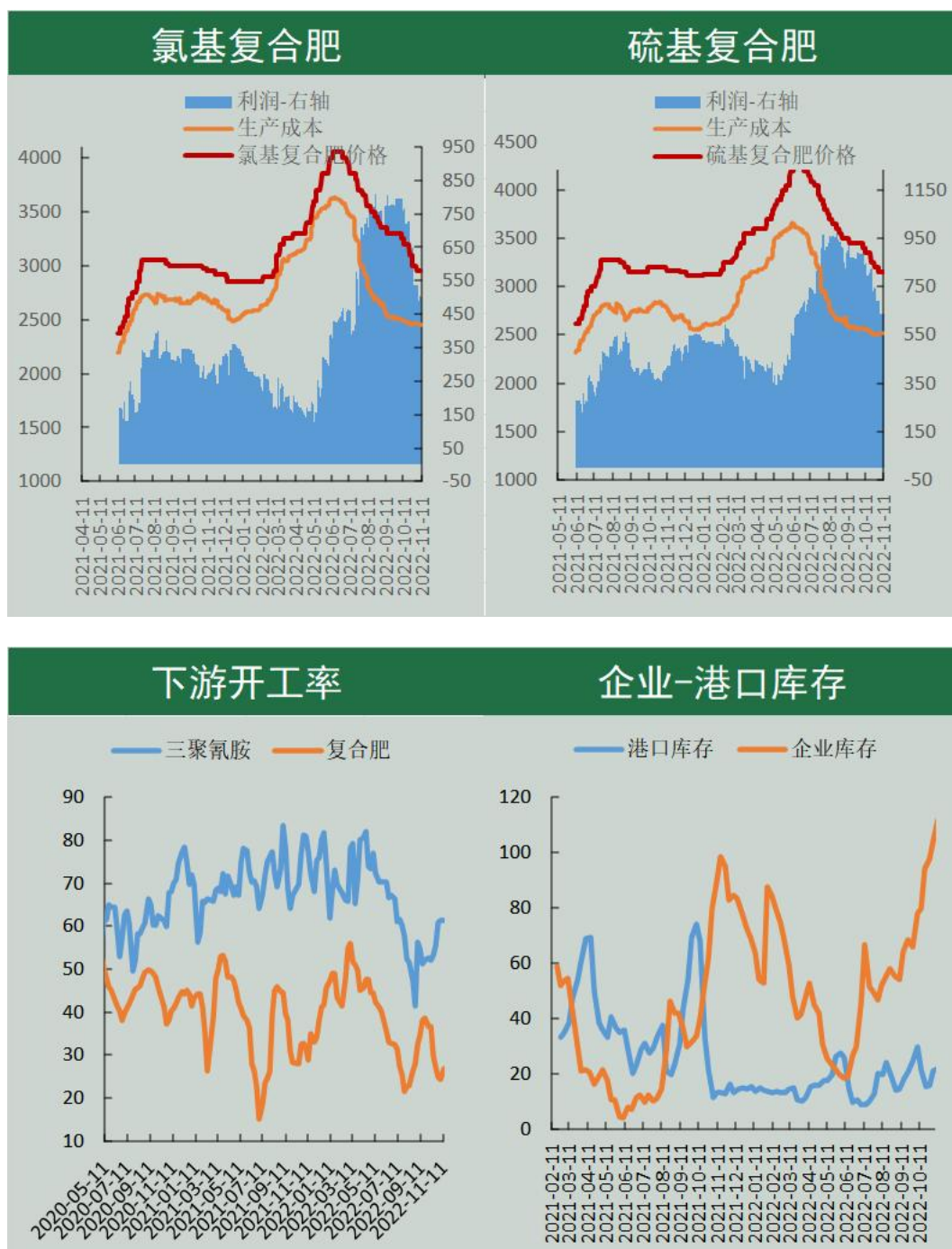
近期，合成氨价格有所回落，截止到11月11日，河北地区合成氨价格 3958 元/吨，较 11 月 4 日增加 243 元/吨，河北地区合成氨-尿素价差在 1358 元/吨。甲醇市场价格 2720 元/吨，较 11 月 4 日下调 70 元/吨。山东地区现货甲醇-尿素价差 120 元/吨。



尿素需求端

复合肥方面，价格止跌，截止到11月11日，45%氯基复合肥保持在2950元/吨，周环比持平。本周，复合肥企业生产利润略有收窄至500元/吨附近。复合肥企业开工率见底后回暖，截止到11月11日，复合肥开工率27%，周环比上涨2.57%，东北以及华北等地复合肥工厂对尿素采购需求略有增加；与此同时，近期政策放松疫情管控的同时，加大对房地产扶持力度，市场风向标转变，下游胶合板和三聚氰胺工厂对原料需求略有好转，三聚氰胺企业开工率环比继续增加0.24个百分点至61.46%。不过，目前三聚氰胺开工率较去年同期仍有一定差距，且终端房地产以及纺织业复苏还需等待。

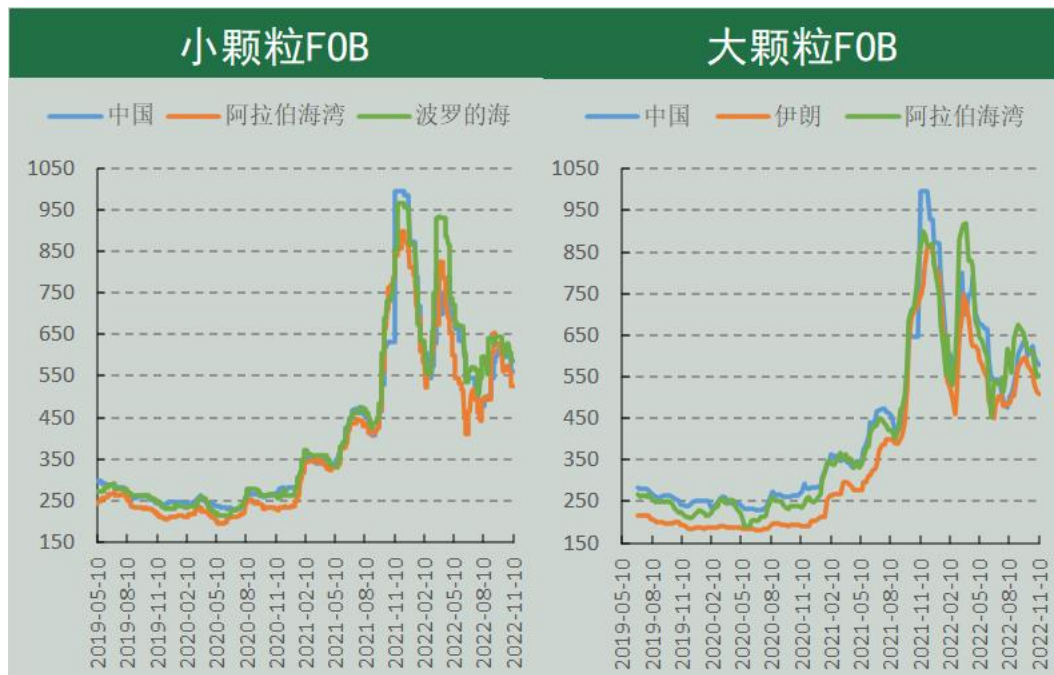
库存方面，尽管部分地区需求略有启动，但供应同比仍高于去年同期，企业库存持续攀升。截止到11月11日，尿素企业库存111.54万吨，环比增加7.82万吨，涨幅7.54%，同比增加14.08万吨，增幅15.70%。港口库存22万吨，环比增加1.2万吨，同比增加7.80万吨。



国际市场

国际市场来看，国际尿素价格继续呈下滑趋势，截止到11月10日，散装小颗粒中国 FOB 价 560.00 美元/吨，周环比下降 42.50 美元/吨，波罗的海 FOB 报价 525.00 美元/吨，周环比下降 35.00 美元/吨；阿拉伯海湾价格 587.50 美元/吨，周环下降 20.00 美元/吨。截止到11月10

日，大颗粒中国 FOB 价报 580.01 美元/的，周环比下调 5.00 美元/吨，伊朗大颗粒 FOB 价格 507.51 美元/吨，环比下降 7.50 美元/吨，阿拉伯海湾大颗粒 FOB 价格 552.01 美元/吨，环比上涨 3.00 美元/吨。



国际市场尿素价格走势偏弱，市场成交活跃度不高，印度新一轮尿素进口标购船期至 12 月 22 日，由于上一轮标购船期在 12 月 5 日，因此卖家多在交付上一轮标购货源，预计在新一轮印标中可供货源将相对有限。上周有市场传言称，中国正在与巴基斯坦与埃塞俄比亚商谈尿素援助，涉及规模可能在 70-80 万吨，若属实，将极大提振尿素出口需求。此外，俄罗斯表示，考虑提高化肥出口关税，目前阿拉伯湾和俄罗斯尿素大部分都发往印度，若俄罗斯提高出口关税，可能影响印度调整采购方向，导致国际市场价格获得支撑。

作者：冠通期货王静

期货从业资格号：F0235424

投资咨询证号：Z0000771

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

