

【冠通研究】

制作日期：2022 年 11 月 21 日

尿素周报：供需边际收紧 期价偏强躁动

摘要：

期货市场：上周初，尿素期价最高试探 2510 元/吨后冲高回落，一方面，现货市场情绪趋稳，出口消息暂未有明确定论，现价持续上调后需求活跃度放缓，期价重心下移，但尿素工厂此前订单充足，挺价意愿较强，主力合约价格在 2400 下方表现出了一定的抗跌性，期价最低回踩 2380 元/吨后反弹走高，周四至周五，期价涨幅明显扩大，强势仍在延续。周末，现货价格持续延续强势，周一，期价平开，但周边能化品种走势偏弱，市场氛围拖累，尿素价格在试探 2538 元/吨后震荡下挫，尾盘收回部分的跌幅，呈现一根带下影线相对较长的小阴线，涨幅 1.32%，主力席位来看，相对于空头的谨慎，多头主力席位明显增持。

现货价格来看，受到期货市场的强势提振，现货市场看涨情绪正在蠢蠢欲动，加上目前尿素企业预收订单情况良好，部分工厂签订出口订单影响，周末以来国内尿素价格强势上涨，而买涨不买跌心态影响下，市场需求形势也有所好转，今日北方交割区尿素工厂出厂成交价格已经逼近 2620-2650 元/吨。

供应端来看，上周尿素日产规模明显抬升，同比偏高 1.5-2 万吨左右，近期内蒙古联合化工、四川丰美等气头尿素开始停产，供应预期将

有减弱。不过，目前尿素企业价格已经回升至成本线上方，企业复产意愿增强，11月下旬部分企业仍有复产计划，整体供应形势或延续同比明显偏高形势。

需求端，价格轮番上行后，买涨不买跌情绪影响，冬储以及淡储企业开始纷纷下场，复合肥开工率涨幅明显扩大，三聚氰胺开工率环比继续扩大，国内需求环比增加的同时，出口端也带来较强提振，需求端有所增长。

综合来看，供需边际预期收紧，支撑市场价格短期强势。供应端，取暖季市场预计气头尿素限产停产，供应能力下降，而需求端，冬储、淡储采购开始，复合肥、三聚氰胺开工率环比上行，加上出口方面动态，供需环比正在收紧，市场看涨预期发酵，价格短期偏强。不过，目前供应同比依然偏高，特别是煤炭价格下移，尿素价格回到成本线上方后，检修企业复产积极性较高，在气头尿素延迟限产的背景下，整体供应或好于往年同期水平；而需求端，农需淡季，复合肥在企业现金流相对紧张，三聚氰胺开工率同比规模偏低，即便出口增加70-80万吨规模，也很难改变供需宽松环境，价格在成本线上方继续上行空间需要谨慎对待。

现货价格动态

现货市场来看，尿素现货价格稳中略有上行，现价仍维持目前偏强形势，一方面得益于尿素企业预收订单充足，尿素企业挺价心态较强；另一方面，东北地区采购需求增加，复合肥企业开工率提升，需求正在

逐渐增加；此外，部分地区主要执行出口订单，并且听闻少数工厂签订发往巴基斯坦的出口订单。尽管目前多数地区尿素新单成交活跃度不高，但整体价格表现稳中略有上调。截止到周五，北方尿素工厂主流出厂价格范围到 2550-2600 元/吨，山西、内蒙古及西北部分地区尿素工厂价格到 2400-2500 元/吨，新疆工厂主流出厂 2050-2100 元/吨，少数工厂报价 2150 元/吨左右，江苏及安徽尿素工厂出厂报价 2600-2700 元/吨。



期货动态

本周，尿素期价先抑后扬，周初期价在 2510 附近承压回落，库存持续增加，且需求增幅有限，市场情绪趋于谨慎，期价周初回吐此前涨幅，期价在短期均线下方震荡承压，最低回踩 2380 一线，不过现货价格偏强，东北地区采购以及部分地区执行出口订单影响，市场预期需求向好，而天然气价格逐渐止跌回暖，气头尿素限产周期临近，供需边际预期收紧，周四隆众公布的库存以及复合肥开工率利多，加之出口预期发生变化，周四至周五期价连续反弹走高，涨幅扩大至 2500 元/吨以上。截止到 11 月 18 日，UR2301 合约报收于 2521 元/吨，较 11 月 11 日结算

价上涨 82 元/吨，涨幅 3.36%，振幅 2.36%。

从技术图形来看，UR2301 合约价格短期调整后再次反弹走高，期价重回短期均线上方，MACD 快慢线上穿零轴后张口扩大，特别是周五期价高位震荡后收于一根小阳线，期价表现偏强，市场仍有一定的探涨意愿。不过短周期部分技术指标出现背离，价格上行中风险也在逐渐加大。

UR2301 合约周度成交量 1847.914 万吨，周环比增加 486.742 万吨；持仓量 282.944 万吨，周环比增加 45.334 万吨，成交额 452.304 亿元，周环比增加 123.093 亿元；UR2301 合约成交量持仓量以及成交额均出现明显增加，短期市场看涨情绪渐浓。

目前，期货价格先抑后扬，现货价格表现稳中偏强，上周基差扩大后收窄。截止到11月18日，以山东地区为基准，尿素1月合约基差79元/吨。基差收窄，但短期强势还在延续，关注基差进一步动态，上涨放缓后可尝试寻找建立空头套保机会。





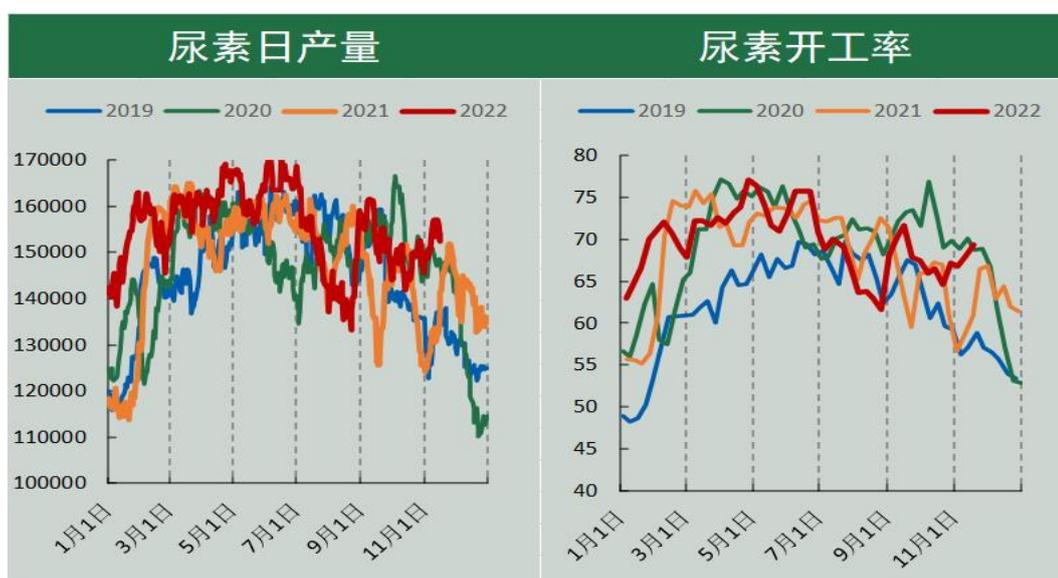
合约持仓方面，截止上周五，UR2301 合约持仓量 141472 手，+22667 手。UR2301 合约主力持仓来看，价格反弹过程中，多空主力席位均有所增持，目前前五名席位多头持仓占据优势，不过从增仓幅度来看，空头主力增仓更为积极主动，对于价格的上行，市场还是有一定的分歧。前五名多头主力持仓 43772 手，周环比增加 7881 手；前五名空头主力持仓 35412 手，环比增加 8896 手；前五名主力持仓净多单缩小至 8360 手。



尿素供应端

上周，尿素企业虽然部分企业停车检修，但生产亏损形势好转，此前检修企业复产也较为积极，尿素日产规模稳定甚至略有抬升，加之气头尿素限产较去年有所延迟，供应同比明显偏高。据中国氮肥工业协会数据显示，中国尿素产能利用率 69.35%，环比涨 1.30%，比同期上调 8.45%。煤制尿素 66.90%，环比涨 0.86%，比同期上调 7.11%。气制尿素 76.30%，环比涨 2.53%，比同期上调 12.29%。小中颗粒 73.30%，环比涨 2.86%，比同期上调 10.48%；大颗粒 50.04%，环比跌 6.33%，比同期下调 1.57%。

检修企业来看，上周鄂尔多斯市亿鼎、河北省东光化工、山东晋煤明水化工、阳煤平原化工、灵谷化工集团、甘肃刘化以及河南骏化停车检修，不过，内蒙古乌兰大化、新疆中能、山东华鲁恒升化工开始恢复正常生产，日产规模相对稳定。下周，河南晋开、四川丰美以及内蒙古联合计划检修，加之取暖季到来气头尿素限产，预计供应将环比下降；不过，经历过此前欧洲气荒之后，国内供应明显好于去年水平，气头尿素周度产量也高于往期。



原料市场方面，尽管国家统计局公布的 10 月份产量数据略有下滑，但基本处于预期内，随着近期保供政策进一步深入，优质产能加快释放，市场对于供应并不担忧，年底前供应大概率同比将明显增加，并且疫情对大秦线影响逐渐减弱，中间周转压力明显好转；需求来看，10 月份在水电出力不及预期的情况下，煤电同比仅仅增 3.2%，增幅已经环比下降 2.9 个百分点，显然枯水期水电减产对整体电煤需求边际影响已经有所减弱，虽然已经进入冬季，但全国大部分气温同比偏高，加上下游高库存制约采购，电煤需求表现不如预期，而四季度钢铁建材需求进入传统淡季，需求压力正在放缓；此外，近期国际煤价持续回落，进口采购相对稳定，外贸煤补充将进一步改善供需环境。需求并不突出，供应以及周转能力好转，保供稳价积极引导下，煤炭价格正处于回落中。

截止到 11 月 17 日，秦皇岛动力煤 Q5500 报价在 1460 元/吨，较 11 月 10 日下调 75 元/吨；11 月 10 日，无烟煤中块报价 1932.9 元/吨，较 10 月 31 日下调 4.20 元/吨。

本周，国内 LNG 报价弱势下探，不过周后期跌幅有所放缓，据生意社数据监测，11 月 18 日国内液化天然气均价为 4426 元/吨，11 月 14 日国内液化天然气均价为 4712 元/吨。国内液化天然气价格下跌 6.07%。



近期，合成氨价格反弹走高，截止到11月17日，河北地区合成氨价格4040元/吨，较11月10日增加132元/吨，河北地区合成氨-尿素价差在1480元/吨。复合肥开工率提升，合成氨需求明显，价格优势明显。截止到11月18日，甲醇市场价格2690元/吨，较11月11日下调30元/吨。山东地区现货甲醇-尿素价差130元/吨，目前甲醇与尿素价差已经低至往年同期偏低水平。

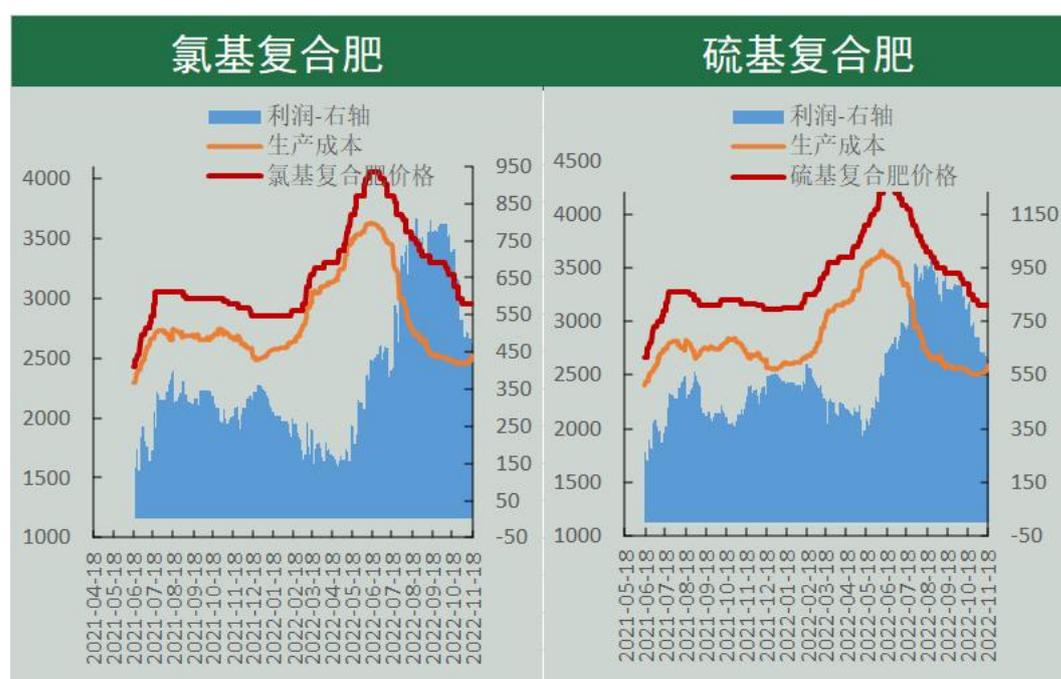


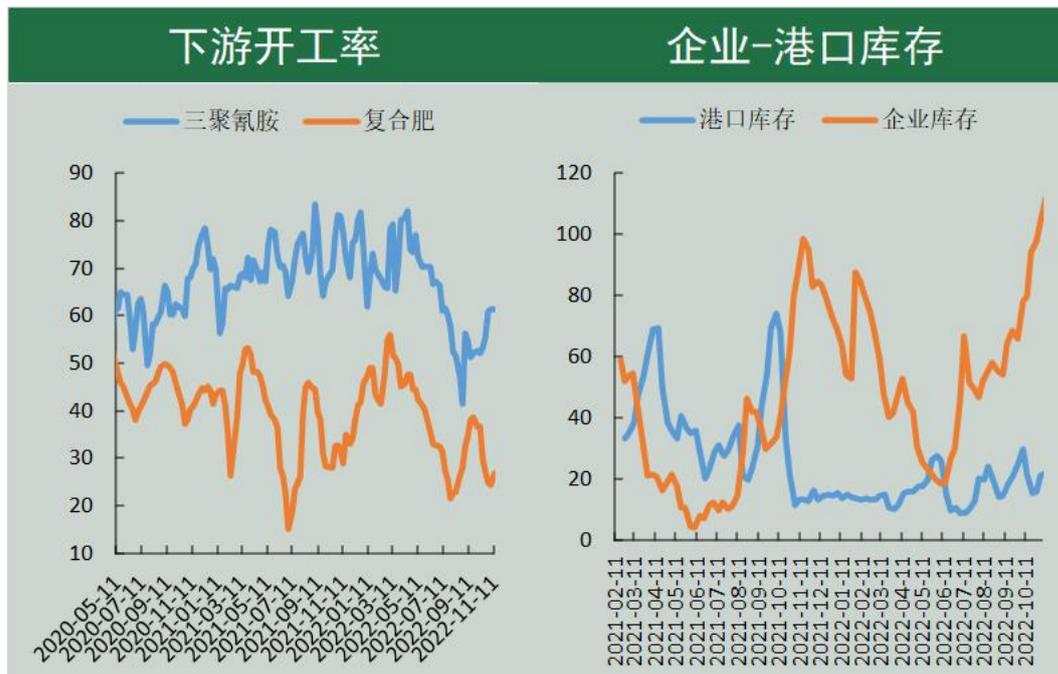
尿素需求端

复合肥方面，价格表现平稳，截止到11月18日，45%氯基复合肥

保持在 2950 元/吨，周环比持平，虽然复合肥价格变动有限，但原材料价格上涨，复合肥企业加工利润收窄 435 元/吨附近。复合肥企业开工率 33.45%，周环比大幅增加 5.45 个百分点，开工率涨幅扩大，意外提振市场情绪。并且，三聚氰胺开工率环比也出现上行，截止到 11 月 18 日，三聚氰胺开工率 62.89%，环比增加 2.10 个百分点。地产扶持增持政策下，工业需求预期改善，三聚氰胺开工率稳步增长，提振市场。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，持续性需要关注。

库存方面，尽管供应环比依然在增长，但需求增幅更为明显，尿素企业库存连续上调后出现了首次环比回落，截止到 11 月 18 日，尿素企业库存 106.91 万吨，环比下降 4.63 万吨，降幅 4.15%，同比增加 8.49 万吨，增幅 8.62%。港口库存 23.9 万吨，环比增加 1.90 万吨，同比增加 10.70 万吨。





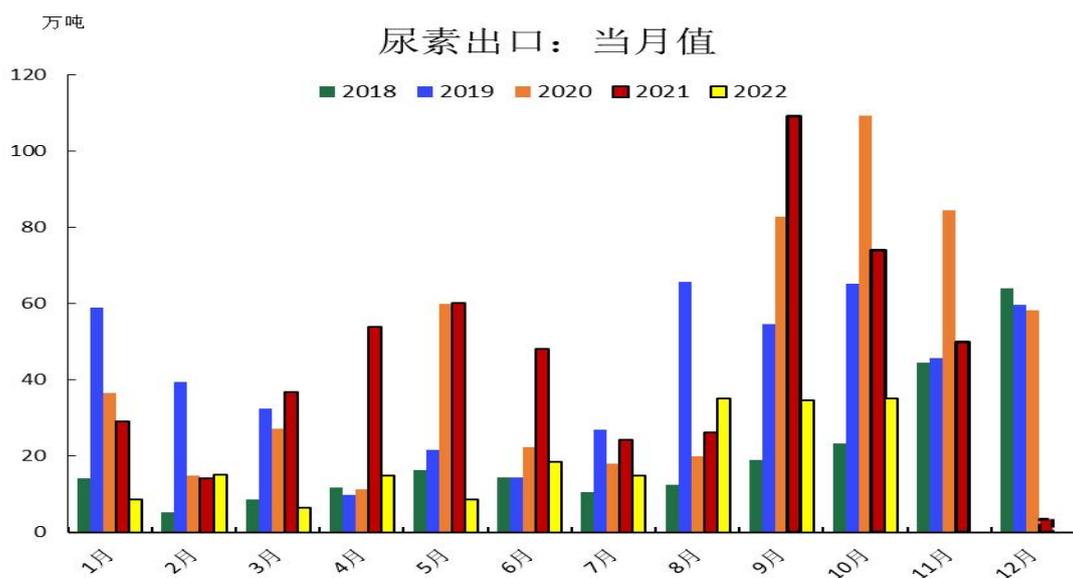
国际市场

国际市场来看，国际尿素价格继续呈下滑趋势，截止到11月16日，散装小颗粒中国 FOB 价 570.50 美元/吨，周环比上调 10.00 美元/吨，波罗的海 FOB 报价 525.00 美元/吨，周环比持平；阿拉伯海湾价格 572.50 美元/吨，周环下降 15.0 美元/吨。截止到11月17日，大颗粒中国 FOB 价报 550.01 美元/的，周环比下调 30.00 美元/吨，伊朗大颗粒 FOB 价格 485.01 美元/吨，环比下降 22.49 美元/吨，阿拉伯海湾大颗粒 FOB 价格 537.01 美元/吨，环比下降 15.0 美元/吨。



据中国海关统计，2022年10月中国共出口各种肥料293万吨；其中尿素35万吨，硫酸铵142万吨，磷酸二铵50万吨，磷酸一铵18万吨。2022年1-10月，中国累计出口各种肥料2019万吨，同比降幅为31.1%；其中，尿素累计出口192万吨，同比降幅为59.5%；硫酸铵累计出口1020万吨，同比增幅为25.2%；磷酸二铵累计出口313万吨，同比降幅为48.7%；磷酸一铵累计出口168万吨，同比降幅为54.4%。

10月份尿素出口规模基本可控，整体对市场影响有限。不过，此前中国与巴基斯坦、埃塞俄比亚等国家商讨尿素出口大单，规模涉及70-80万吨，基本已经确定属实，出口端利好在一定程度上影响市场对供需预判。但结合供需数据来看，该数量规模的出口，不会影响供需宽松形势。



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

