

【冠通研究】

制作日期：2022 年 12 月 5 日

尿素周报：众说纷纭 期价涨势放缓

摘要：

期货市场：出口端支撑减弱，缺乏进一步利多题材配合，市场预期率先在期货市场发酵，尿素主力合约价格在上周展开回调整理，周一至周四，期价连续收阴，不过期价回调并未跌破重要支撑，在 2530 附近支撑附近止跌回升，周五期价强势反弹，不过周末现货报价持稳，周一周边煤化工品走势偏弱，市场预期仍保持相对谨慎，周一尿素期价平开后高位震荡，收于一根带上下影线的小阴线，涨幅 1.2%，成交量持仓量减持，其中持仓量逐渐向远期合约转移。从主力持仓来看，1 月合约多空主力均有明显减持，高位情绪趋于谨慎，远期合约 2、3、4、5 合约前二十名主力席位均有增持，多空增持势均力敌。

现货价格来看，上周，出口订单执行后，高价抑制下游需求，成交低迷，缺乏买方支撑下，现货价格开始松动回落，买涨不买跌影响下，周末现货弱势仍在延续。不过，近月合约价格反弹走高，再度影响市场情绪，周一尿素报价出现分化，低端报价有所回暖，高端报价有所回落。山东、河南及河北尿素工厂价格范围多在 2700-2740 元/吨，高端价成交量不大。

供应端来看，冷空气来袭加剧取暖用气压力，天然气价格上涨且供应略有收紧，气头尿素限产开始扩大，四川泸天化、青海云天化以及内蒙古联合化工开始检修，内蒙古乌兰大化近期因故障停车短停，供应受

到限制；不过，山西地区此前因环保检查停产的装置开始复产出产品，供应端并未出现明显的下降，12月5日，尿素日产规模15万吨左右，环比周五持平，同比提高0.3万吨，开工率63.6%。

需求端，冬季储备采购窗口，复合肥开工率以及三聚氰胺开工率环比继续增加，市场对需求略有向好。不过，复合肥企业加工利润持续收窄，在尿素价格分歧较大情况下，复合肥企业拿货积极性有所下降，加上终端商品房成交面积并没有明显改善，部分地区板材停工面积增加，需求端的持续性还存在较大的不确定性，特别是目前农需处于真空期，买方需求并不迫切。

综合来看，期货市场高位反复，期价回调弱勢引导现货价格成交转弱后，期价反而再度反弹走高，价格走势扑朔迷离。目前支撑期价的因素来看，一方面，冬季储备已经进入采购补库窗口，现货价格回调后将吸引下游企业采购增加，掣肘尿素价格回调空间；另一方面，气头尿素限产即将开始，供应很难有明显增量；此外，冬季用煤旺季，煤炭成本反复，尿素企业生产成本仍维持在2600元/吨附近。受此影响，贴水期价回调后表现出一定的抗跌性。不过，价格的上行空间我们也并不看好。虽然气头尿素开始减产，但此前停产的山西煤制尿素企业开始恢复正常生产，整体供应仍维持相对中性。需求端来看，农需传统淡季，冬储采购规模不足以改变供需格局，目前复合肥企业利润收窄，拿货积极性下降，而华北部分地区板材停工面积有所扩大，工业需求持续性存疑。现货市场缺乏绝对性利多支持价格持续上行，基差收窄后，1月合约反弹空间受限。

现货价格动态

现货市场来看，尿素现货价格周初涨势有所放缓，周后期价格出现松动，价格有所回落。此前部分地区执行出口订单，大颗粒尿素供需紧张，尿素现价拉涨，现货的强势延续至上周初；不过，尿素价格快速攀升抑制下游需求，市场价格松动更为明显，加上价格运行至成本上方，需求淡季，市场对待利润快速扩大持谨慎态度，工厂报价也有所松动，河南地区降幅更为明显。截止到上周五，北方尿素工厂主流出厂价格范围到 2650-2750 元/吨，新疆尿素工厂主流出厂报价 2250-2300 元/吨，江苏及安徽尿素工厂出厂报价 2750-2850 元/吨，高端价格成交已显困难。



期货动态

上周，尿素主力合约价格先抑后扬，整体处于高位震荡格局。需求淡季价格持续上涨，市场情绪谨慎，周一至周四，期价开始连续震荡收阴，涨势有所放缓，不过，期价回调并未打破此前强势格局，期价在 2530 支撑附近开始止跌反弹，周五期价却出现大幅反弹走高，基本收回此前

跌幅，期价重回均线上方，短期暂时维持高位震荡偏强，截止到12月2日，尿素主力1月合约报收于2619元/吨，较11月25日结算价上涨0元/吨，涨幅0.0%，振幅4.06%。

从技术图形来看，UR2301合约价格周初震荡回调，期价强势有所放缓，不过期价在2530附近遇到支撑，周五期价增仓上行，收回周初跌幅，期价重新运行至均线上方，短期走势仍呈现偏强排布。不过，在需求淡季，基于成本线上方的价格很难受到追捧，现货价格出现松动，基差收窄将制约期价反弹空间，高位风险增加，谨慎对待。

UR2301合约周度成交量1584.614万吨，周环比减少340.304万吨；持仓量246.992万吨，周环比减少26.026万吨，成交额407.34亿元，周环比减少84.385亿元；1月合约成交规模有所下降，市场情绪相对谨慎，目前正处于移仓换月窗口，后续主力资金将逐渐向远期合约转移。

上周，尿素期价先抑后扬，整体涨跌幅收零，而现货价格却有明显松动，尿素主力1月合约基差显著收窄，以山东地区为基准，尿素1月合约基差89元/吨，临近交割月，期现价格波动收敛，买入套期保值可以继续持有。



合约持仓方面，截止上周五，UR2301 合约持仓量 123496 手，-13013 手。UR2301 合约主力持仓来看，多空主力合约均有减持，一方面主力资金逐渐向远期 5 月合约转移，一方面，市场情绪相对谨慎。前五名多头主力合约持仓 40178 手，环比减少 2539 手，前 5 名空头主力席位 27570 手，环比减少 1245 手，前五名净多单 12608 手，多头稍占优势。



尿素供应端

上周，尿素企业装置检修与复产并存，整体日产规模变动不大，国内尿素日均产量 15.09 万吨，较上周期-0.19 万吨；据中国氮肥工业协会数据显示，本周期，中国尿素产能利用率 67.58%，环比跌 0.88%，比同期上调 0.69%煤制尿素 66.94%，环比跌 0.70%，比同期下调 4.17%。气制尿素 69.41%，环比跌 1.38%，比同期上调 14.42%。小中颗粒 71.87%，环比持平，比同期上调 6.51%；大颗粒 46.65%，环比跌 5.12%，比同期下调 27.70%。

检修企业来看，本周部分企业出现检修：阳煤平原化工、安徽晋煤中能化工、新疆中能万源化工、青海云天化。上周阳煤平原化工、昊华骏化集团、安徽晋煤中能化工恢复生产，整体尿素日产规模平稳。值得注意的是，山西兰花、天泽尿素装置开始点火试车，预计 12 月上旬出产品。目前煤制尿素生产利润快速扩张，整体生产意愿将有增加，一旦疫情等不确定因素对供应制约减弱，尿素供应形势将进一步趋于好转。



原料市场方面，强冷空气来袭，全国大面积降温，电力需求预期增加的同时，此前电厂库存略有消化，在产地坑口报价上调背景下，贸易商开始惜售，港口报价顺势上涨，短期止跌反弹。但对于中期价格走势，市场预期还是存在分歧：一方面，电煤需求旺季到来，临近春节前，下游企业备货压力增加，稳经济政策提振下，市场预期向好；另一方面，煤炭目前供需形势宽松，中长期合同积极兑现，电厂采购压力并不大，特别是清洁能源出力明显增加，减轻电煤压力，目前电厂煤炭日耗依然表现同比偏低，近期随着气温略有回升，电煤需求压力并不突出；与此同时，国内保供措施积极推进，主产区疫情临时管控措施放松后，煤炭生产以及周转将有好转，供应预期好转。市场预期反复，但短期供需并不紧张，价格的上行动力较为有限。

截止到12月2日，秦皇岛动力煤Q5500报价在13550元/吨，较11月25日上调85元/吨；11月30日，无烟煤中块报价1905.0元/吨，较11月20日下调2.50元/吨。

上周，尿素现货价格回调，煤炭价格反复，煤制尿素利润略有回落，

但目前盈利相对稳定，有助于企业积极平稳生产。

冷空气到来，国际天然气价格大幅拉涨，国内天然气报价也出现显著上行，据生意社数据监测，12月2日国内液化天然气均价为5010元/吨，11月28日国内液化天然气价格在4022元/吨，国内液化天然气价格上涨幅度为24.56%。



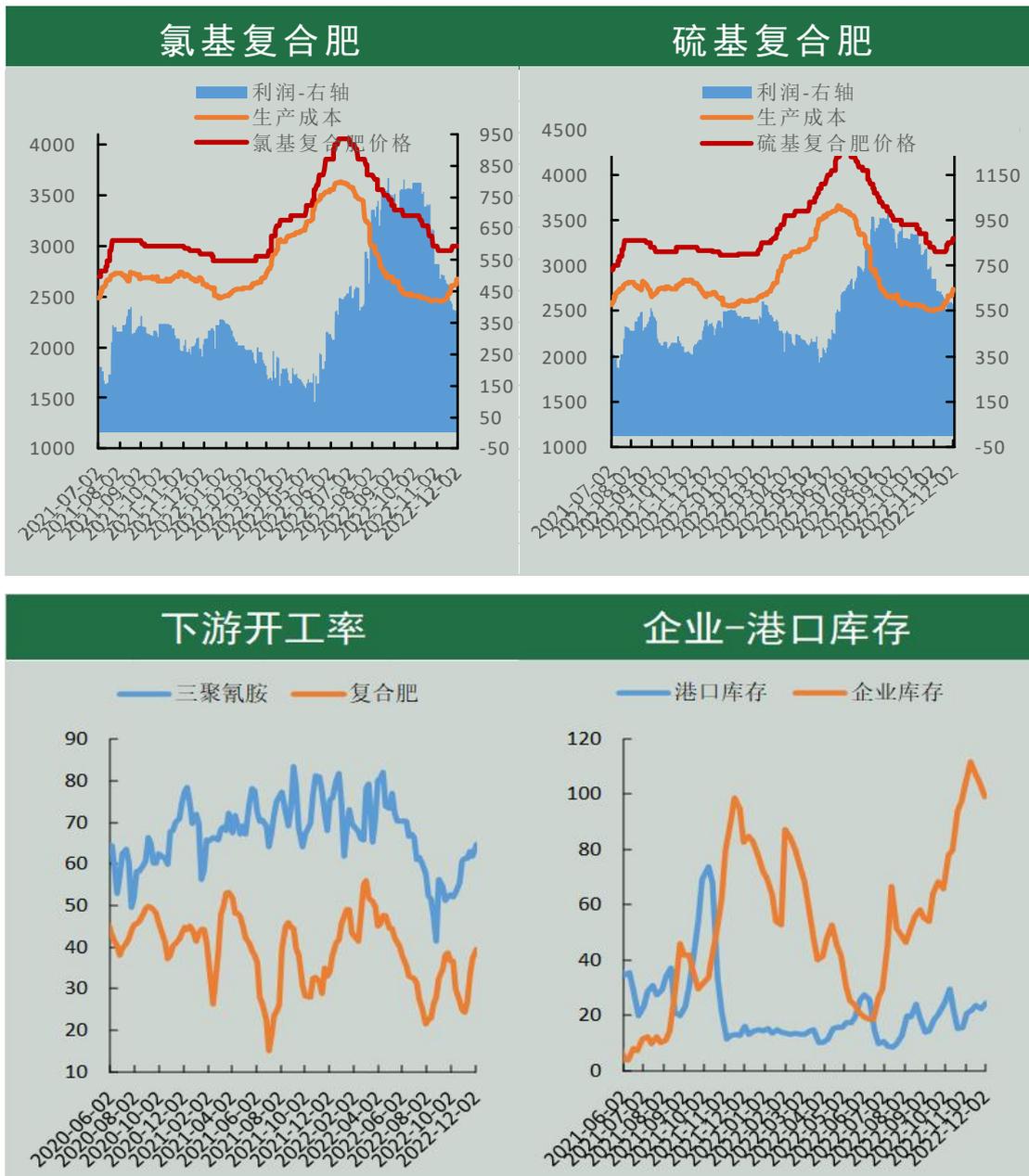
近期，合成氨价格显著上涨，截止到12月2日，河北地区合成氨价格4376元/吨，较11月25日增加196元/吨，河北地区合成氨-尿素价差在1646元/吨，目前价差处于高位，在一定程度上影响尿素供应；截止到12月2日，甲醇市场价格2590元/吨，较11月25日下调110元/吨。山东地区现货甲醇-尿素价差-140元/吨，目前甲醇与尿素价差已经低至往年同期偏低水平，后续关注甲醇下游需求变动，一旦有所好转，可以尝试做跨品种套利，不过目前需求端不匹配，二者还需谨慎对待。



尿素需求端

上周，复合肥价格相对平稳，整体波动幅度有限，截止到12月2日，45%氯基复合肥保持在3000元/吨，周环比持平。虽然尿素价格回落，复合肥价格平稳，但其他原材料价格明显上调，复合肥生产成本抬升，加工利润有所收窄，企业加工利润收窄323元/吨附近。不过，从开工率来看，复合肥企业开工率39.54%，环比增加2.39个百分点；三聚氰胺开工率64.65%，环比增加2.71个百分点。复合肥开工率以及三聚氰胺开工率环比增幅扩大，提振尿素需求向好。

库存方面，尿素企业库存正处于周期性下滑窗口，库存周度环比下降，但持续回落的库存依然引发市场对于短期供需收紧的担忧。截止到12月2日，尿素企业库存99.11万吨，环比下降4.99万吨，降幅4.67%，同比增加16.41万吨，增幅19.84%。港口库存24.5万吨，环比增加2.1万吨，同比增加8.30万吨。



国际市场

国际市场来看，与国内市场价格涨势如火如荼不同，国际尿素价格继续呈下滑趋势，截止到12月01日，散装小颗粒中国 FOB 价 542.50 美元/吨，周环比下调 5.00 美元/吨，波罗的海 FOB 报价 483.00 美元/吨，周环比下调 10.00 美元/吨；阿拉伯海湾价格 544.50 美元/吨，周环比持平。截止到12月1日，大颗粒中国 FOB 价报 517.51 美元/的，周环比

下调 30.00 美元/吨，伊朗大颗粒 FOB 价格 482.51 美元/吨，环比持平，阿拉伯海湾大颗粒 FOB 价格 488.01 美元/吨，环比下降-40.00 美元/吨。整体来看，大颗粒降幅要偏大于小颗粒。



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

