

【冠通研究】

制作日期：2023年2月20日

尿素周报：半是蜜糖半是伤 期价短期反弹对待

摘要：

期货市场：上周初，期价在保供稳价工作深入开展下，期价一度跳空低开低走，最低下行至 2362 元/吨，但期价反弹也突如其来，由于此前下跌较快，并未形成有效的阻力位，期价连续三个交易日显著走高，尽管周五在上方均线附近整理后小幅收阴，但强势并未改变，周一期价虽然低开但高走，继续试探上方均线附近，尾盘收于一根带上下影线的小阳线，涨跌幅 0.68%。不过，需要警惕的是，虽然成交量有明显扩张，但持仓来看，尾盘减仓规模较大，资金对于反弹持续还是保持相对谨慎。

供应端来看，上周部分企业停产以及转产合成氨，导致日产规模环比有所回落，不过整体供应依然处于同比偏高水平。目前尿素生产利润稳定，气头装置逐步恢复正常生产，整体供应预计维持在相对高位水平。截止到 2 月 20 日，国内尿素日产规模大约在 16.6 万吨，环比增加 0.2 万吨，同比增加 1.4 万吨，开工率 70.4%。

需求端，上周即便复合肥开工率以及三聚氰胺开工率环比均有明显的增长，但整体采购积极性并不高，期价虽有反弹，但农需旺季尚未到来，整体市场的采购节奏并不紧张，观望情绪较浓。不过，本周开始，河南以及山东等省小麦返青肥有启动迹象，农需后续仍有增长预期。

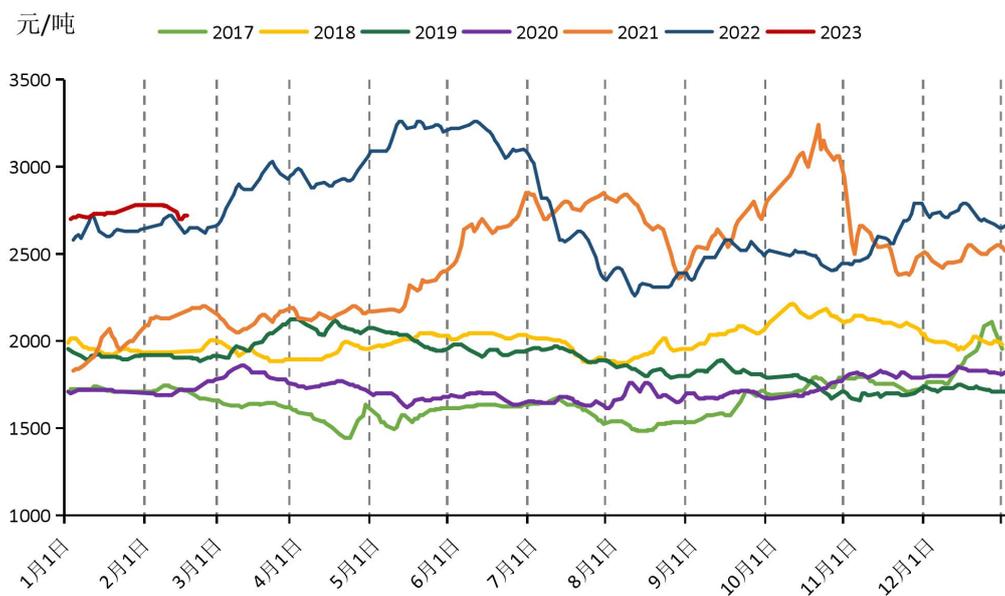
上周尿素期价展开 V 型反转，短期走势有所强化。虽然从短期数据来看，尿素日产环比略有回落，复合肥以及三聚氰胺开工率开工率环比

好转，企业库存下降，短周期供需边际形势好转，但我们认为，尿素期价快速止跌反弹，并非受到上述因素影响，毕竟目前尿素日产规模同比依然偏高，而工业需求不及去年同期，现货终端采购并未有明显增加，供需数据的变化不足以支撑期价快速扭转此前弱势，期价的上行更多是来自成本端支撑、农需旺季预期以及短期资金的配合。短期在需求旺季预期难以证伪情况下，短期偏强对待，后续农需采购节奏、规模将决定价格的反弹空间。不过，2022年四季度以来，尿素供需宽松形势延续，且后续淡储库存在二季度轮出，整体供需形势可能再度出现变化。

现货价格动态

现货市场来看，国内尿素价格先抑后扬。经过期货市场连续下跌，现货市场在上周后期有所松动，在国际市场尿素报价持续走弱背景下，出口优势已经丧失，此前受出口支撑较强的河北地区报价出现了明显松动，降价范围有所扩大，周初延续了此前一周的弱势，现价震荡回调；不过，随着期货市场连续反弹走高，市场情绪再度发生转变，市场低端成交情况略有好转，现货价格止跌回暖，但目前复合肥以及胶合板工厂刚需采购为主，农需旺季尚未到来，现价涨幅相对有限。至本周五，北方尿素工厂主流出厂价格范围到 2650-2680 元/吨，山西工厂低端价格到 2610 元/吨左右，新疆尿素工厂主流出厂报价稳定在 2230-2420 元/吨，江苏及安徽尿素工厂出厂报价 2720-2820 元/吨。

山东尿素市场价



期货动态

本周，尿素主力合约价格走出了V型反转，周一期价还在延续上周的弱势，甚至在保供稳价工作开展下，期价有所跳空低开低走，但是期价下行至2400下方后，远低于成本线后，期价有一定的抵抗情绪，在需求旺季预期难以证伪，煤炭成本也逐渐止跌情况下，出口市场消息略有变化，期价在周二开始反弹，鉴于此前下跌并未形成有效的阻力位，期价反弹也非常迅速，连续三个交易日高开高走，收于大阳线实体，虽然周五期价在上方均线附近涨势放缓，但依然维持重心抬升之势。截止到2月17日，尿素2305合约价格报收于2490元/吨，较2月10日结算价上涨63元/吨，跌幅2.59%，振幅6.20%

从技术图形来看，此前价格下跌过程中并未形成有效阻力位，UR2305合约快速反弹，形成V型反转，短周期弱势已经结束，期价展开试探性反弹，期价正在试探上方中期均线附近压力，相对强弱指标在50一线上方，短周期在2440-2470上方震荡偏强。不过，心理线指标依然

收缩，在没有突破布林带通道中轨道压力下，市场情绪谨慎，短期第一压力位在 2530 附近，一旦突破，期价不排除继续向上试探。

UR2305 合约周度成交量 1396.386 万吨，周环比增加 152.544 万吨；持仓量 344.262 万吨，周环比增加 12.536 万吨，成交额 340.04 亿元，周环比增加 33.423 亿元。配合期价反弹，成交量持仓量周环比均有明显增加。

尿素期货与现货价格均先抑后扬，整体来看，期价明显反弹，现价虽跌势放缓，但仍以收跌为主，尿素基差周环比明显收窄，以山东地区为基准，尿素5月合约基差约在235元/吨左右，但仍处于往年同期偏高水平。



合约持仓方面，尿素5月合约略有增仓，截止到2月17日，UR2305合约持仓量172131手，+6268手。配合期价反弹走高，主力合约多头主力积极增仓，空头主力小幅减持，截止到2月17日，前五名多头主力持仓49381手，环比增加12075手，前五名空头主力持仓45043手，周环比减少2694手；前五名席位由净空单转为净多单4338手。



尿素供应端

本周，虽然气头尿素日均产量环比明显增加，但部分装置停车检修或者转产，令尿素日产规模环比有所下降，不过整体日产规模依然高于往年同期水平。据氮肥工业协会 2023 年 2 月 14 日调查，全国尿素日产量约为 16.32 万吨，开工率约 74.91%，其中以煤为原料的尿素企业开工率为 80.01%，以天然气、焦炉气为原料的尿素企业开工率为 60.41%。全国尿素企业开工率和上周相比上涨 2.18 个百分点，同比上涨 4.07 个百分点，其中煤头企业开工率与上周相比下降 0.43 个百分点，同比上涨 10.22 个百分点，气头企业开工率与上周相比上涨 9.58 个百分点，同比下降 13.31 个百分点。

检修企业来看，青海云天化、四川玖源以及河南晋开大颗粒停车或转产合成氨，拖累日产规模高位回落；从复产企业来看，山西兰花小颗粒开始复产，支撑日产规模维持高位。



原料市场方面，煤炭价格止跌甚至小幅回暖。元宵节后南方电厂煤炭日耗迅速攀升，沿海电厂煤炭日耗回升至 200 万吨水平，存煤可用天数也有所下降；虽然民用电随着春季到来需求压力正在逐渐转弱，但是后续工业用煤需求复苏还是带来一定的预期支撑；而与此同时，虽然港口库存依然居于高位，但市场煤占比较低，一旦需求启动，可能会考验北港供应稳定性；由港口向坑口，煤炭价格逐渐止跌企稳。后续煤炭价格能否延续反弹，还需要关注非电需求的实际复苏情况以及中下游去库情况。

截止到 2 月 17 日，秦皇岛动力煤 Q5500 报价在 1035 元/吨，较 2 月 10 日上调 15 元/吨；2 月 10 日，全国市无烟煤中块市场价 1960 元/吨。

国内液化天然气价格止跌甚至略有小幅反弹，但整体价格重心周环比略有回落。据生意社数据监测，截止 2 月 17 日，国内液化天然气基准价为 5616 元/吨，2 月 10 日液化天然气基准价 5750.00 元/吨，本周国内液化天然气略有下降 2.33%。



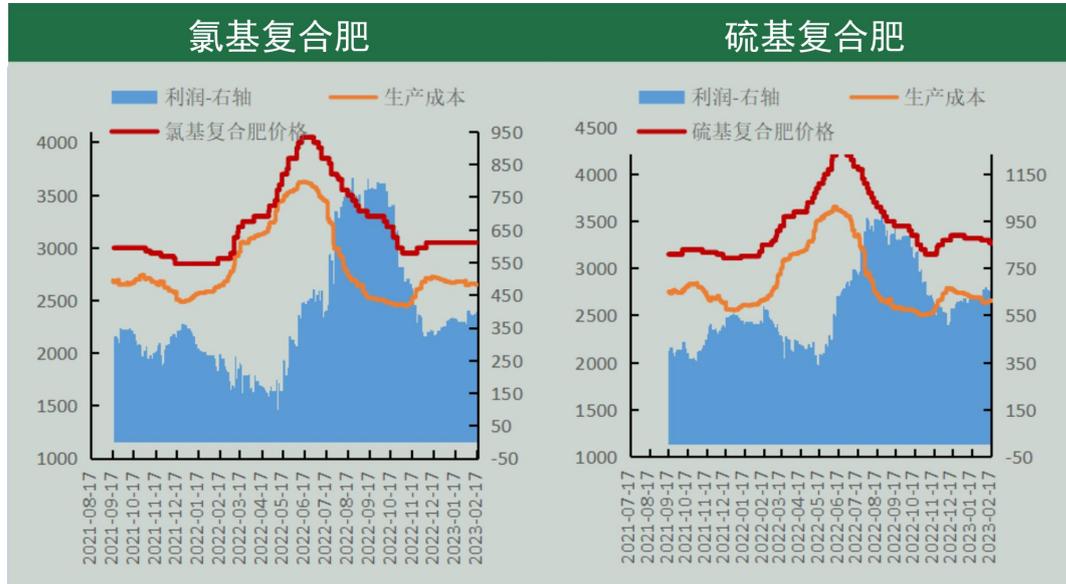
本周，合成氨价格涨势放缓，周后期价格承压回吐部分涨幅，截止到2月17日，山东地区合成氨价格4162元/吨，较2月10日上调154元/吨，目前山东地区合成氨-尿素价差在1437元/吨，合成氨于尿素价差处于偏高水平，这也导致部分企业调整生产方向；截止到2月17日，甲醇市场价格2485元/吨，周环比下调50元/吨，山东地区现货甲醇-尿素价差-240元/吨，目前甲醇与尿素价差处于偏低水平，后续继续回归有价差回归需求。

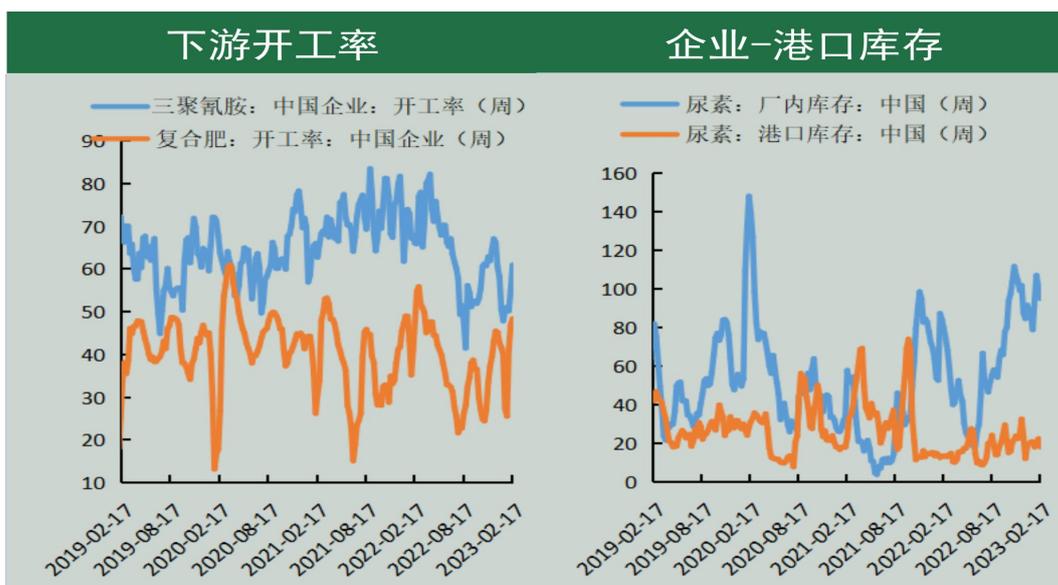


尿素需求端

目前，复合肥价格环比持平，截止到2月17日，45%氯基复合肥保持在3050元/吨，复合肥价格平稳运行，尿素以及其他原材料价格周环比略有回落，促使复合肥生产成本有所下调，目前企业加工利润在400元/吨附近。从开工率来看，复合肥开工率逐渐走出假期模式，截止到2月17日，开工率环比回升1.54个百分点至48.4%，三聚氰胺开工率表现环比回升5.9个百分点至61%，不过同比依然偏低5.03%。

本周，尿素企业库存回落，截止到2月17日，尿素企业库存94.94万吨，环比下降5.64万吨，降幅5.61%，同比增加15.38万吨，同比增加19.33%，尿素港口库存18.1万吨，环比下降4.30万吨，环比下降19.20%，同比增加4.50万吨，同比增加33.08%。





国际市场

国际尿素市场仍然呈现供大于求的态势，国际尿素报价并未止跌。截止到2月16日，散装小颗粒中国 FOB 价 390.00 美元/吨，较2月10日下降 10 美元/吨，波罗的海 FOB 报价 315.00 美元/吨，较2月10日下降 20 美元/吨，阿拉伯海湾价格 345.00 美元/吨，较2月10日下降 35 美元/吨。截止到2月16日，大颗粒中国 FOB 价报 405.01 美元/的，周环比持平，伊朗大颗粒 FOB 价格 297.51 美元/吨，周环比下降 5.0 美元/吨，阿拉伯海湾大颗粒 FOB 价格 324.51 美元/吨，周环比下降 12.50 美元/吨。目前国际出口价格已经偏低于国内销售价格，出口优势时隔 1 年多后丧失，后续出口将逐渐回归理性。

有消息称印度 IPL 将很快发布新一轮尿素进口标购，船期至 3 月份，预计印标发布将有利于稳定持续下行的国际尿素行情，但能否拉动国际尿素价格向好还需关注其最终的标购价格及标购数量。



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

