

【冠通研究】

制作日期：2023 年 4 月 3 日

尿素周报：缺乏利多题材支撑 期现价格走弱

摘要：

期货市场：需求端的缺失令价格难以维持，上周尿素期价出现了显著的下挫，特别是 5 月合约价格跌破此前的趋势线，期价走势开始转弱；上周五黑色板块反弹带动下，尿素价格也有所反复，但基本面供需宽松背景下，期价反弹动力不足，很快回吐了部分涨幅。周一，不管是 5 月还是 9 月合约，在高开后均承压回落，尿素 5 月合约价格虽有高开于 2433 元/吨，但最高试探 2447 元/吨后再度下挫，最低下探 2375 元/吨，基本刷新了上周的低点，收于一根带短上下影线的阴线实体，跌幅 1.36%。

现货价格来看，上周尿素报价涨跌互现，整体波动幅度均不大。供应端减少以及期价震荡反弹，尿素工厂挺价心态有所走高，现货报价震荡反弹，不过农需以及工业需求采购谨慎，缺乏配合下，尿素现价涨幅非常有限。此外，需要注意的是，国内尿素报价基本处于高地，国际报价仍处于持续回调中，若二者价差继续拉大，尿素进口可能会冲击国内市场。

供应端来看，3 月下旬，此前检修的企业开始陆续复产，包括河南晋开、新疆华锦等装置重启，上周尿素供应形势有所好转。4 月 3 日，尿素日产规模回升至 17.1 万吨，开工率大约 72.6%，较去年同日日产增加约 1.5 万吨，供应能力稳定增强。不过，本周仍有部分装置开始停车检修，而短期可复产装置规模有限，高日产规模或有小幅回落，但预计

仍处于同期高位水平。

需求端，农需迟迟难以发挥预期的支撑，复合肥产品销售不畅，开工率环比下行，复合肥即将进入开工率下行通道，虽然三聚氰胺开工率环比增长，但同比依然偏低，实际对尿素需求的拉动作用非常有限。需求端未发挥应有的支撑，现货价格整体呈现偏弱形势。

国际尿素价格延续震荡偏弱，目前国内外联动性已经有所增加，国际价格的弱势传递至国内市场。国内尿素供需基本面来看，市场期待的农需迟迟没有落实，复合肥产品销售不畅，三聚氰胺开工率虽有环比回升，但同比仍然偏低，工业采购也较为谨慎，需求端迟迟没有支撑；与此同时，此前检修企业开始进入复产周期，短期日产规模再度反弹，供需宽松背景下，处于高利润的尿素现价开始松动，周末以来跌势有所扩大。目前缺乏利多题材，价格弱势并未有止跌迹象，期现货价格均处于偏弱格局。结合期货市场来看，5月仍处于高贴水状况，后续基差大概率通过现价回调来实现回归，期价的跌势或有放缓。后续资金将加快向远月合约转移，9月合约价格能否止跌，还需要关注需求端是否有所改善。

现货价格动态

上周，尿素现货价格明显走弱。北方小麦追肥结束，其他农需表现清淡，采购积极性较弱，而复合肥产品销售不畅，对原材料采购谨慎，

而工业需求虽有复苏，但悲观预期下，整体以随采随用为主；缺乏需求配合下，尿素工厂销售压力显现；与此同时，部分尿素装置开始复产，供应形势改善，供需基本面宽松；此外，其他化肥产品价格走势趋弱，尿素也难以独善其身，价格出现了明显下调。截止到3月末，尿素工厂价格跌至2600-2650元/吨，周环比下降20-70元/吨不等。



期货动态

上周，相较于能化板块的偏强运行，煤化工板块表现疲弱，尿素价格也出现了明显的破位下行，特别是尿素主力2305合约价格连续走弱，直接跌破了此前一直坚守的上行趋势线，持续摇摆不定的尿素价格终于做出了方向的选择，周一至周三，期价连续下挫，最低下行至2377元/吨，不过，UR2305合约价格在连续四个交易日下挫后，高基差下，期价在周四跌势暂缓，周五，期价在PMI制造业数据好于预期，黑色板块向好的背景下，曾试探性展开反弹，但在上方均线附近承压，随后回吐大部分涨幅，弱势仍未改变。截止到3月31日，尿素2305合约价格报收

于 2417 元/吨，较 3 月 24 日结算价下跌 88 元/吨，跌幅 3.51%，振幅 4.71%。

从技术图形来看，尿素 5 月、9 月合约价格快速下挫后跌势放缓，试探性展开反弹，但反弹动力相对较弱，成交量以及持仓量表现低迷，期价反弹并未突破上方均线附近压制，目前移动平均线张口向下扩大，心理线以及相对强弱指标在 50 一线下方走弱，短期价格并未摆脱偏弱格局。

UR2305 合约周度成交量 1779.076 万吨，周环比减少 212.312 万吨；持仓量 279.066 万吨，周环比下跌 37.382 万吨，成交额 432.909 亿元，周环比减少 65.97 亿元。远期合约成交量持仓量均有所增加，增幅相对较为明显的是 2309 合约。

尿素期现货价格均出现了明显下挫，现价跌幅不及期价，基差周环比一度扩大，随后后期期价跌势暂缓，基差有所收窄，但仍处于同比偏高水平。以山东地区为基准，尿素 5 月合约基差约为 268 元/吨。



5月合约山东地区价差走势



合约持仓方面，尿素期货总持仓规模略有增持，截止到3月31日，UR2305合约持仓量139533手，周环比减少18691手，远期合约均有增持，UR2309合约持仓量79917手，环比增持24912手，后续主力资金移仓换月下，远月持仓量将明显增加。主力席位来看，UR2305合约多空主力均有减持，但多头减持更为积极主动。截止到3月31日，前五名多头主力持仓38571手，环比减持11754手，在整体减仓背景下，方正中期、东证期货环比有所增仓，方正中期增仓较大；前五名空头主力持仓34304手，周环比减少9197手，此前积极增仓的一德期货出现明显减持，东证期货在空头席位上逆势增仓。



尿素供应端

本周，尿素日产规模环比略有微幅下降，据隆众数据显示，本周期国内尿素日均产量 16.07 万吨，较上周期下降 0.02 万吨；开工率约 76.88%，环比减少 0.06 个百分点，比同期上调 4.28%。煤制尿素 78.75%，环比涨 0.49%，比同期上调 6.06%。气制尿素 71.39%，环比跌 1.70%，比同期下调 0.95%。小中颗粒 77.71%，环比涨 0.01%，比同期上调 0.82%；大颗粒 73.13%，环比跌 0.42%，比同期下调 2.99%。

检修企业来看，四川泸天化、河南晋开化工、中煤鄂尔多斯能源化工开始检修，不过，本周检修复产中装置较多，新疆心连心、黑龙江大庆、博大实地、中煤鄂尔多斯能源化工、山东瑞星以及中化吉林长山或恢复生产，或由生产合成氨转为生产尿素，供应形势在周后期有所改善；后续安徽红四方仍有检修计划，预计下周日产规模或有好转。



原料市场方面，多空因素交织，煤炭价格震荡反复。目前电煤需求已经进入传统需求淡季，居民用电需求压力减轻，而风光发电进入相对旺季，长江流域多降水有利于改善水电出力能力，电力需求表现谨慎；与此同时，环渤海港口库存仍处于同期高位，进口零关税延长至年末，国际市场价格与国内价格接轨的同时，也将改善我国煤炭主销区的采购压力；目前市场对价格走势偏悲观，价格走势承压。不过，非电需求进入传统旺季，叠加国内经济稳定增长，市场煤需求仍有一定支撑，并且这部分需求集中在高卡市场煤，供应充裕背景下，依然隐藏着供应结构问题，此外港口发运成本仍有支撑，环渤海港口在后续主要运煤通道检修后，有去库压力，秦皇岛港动力煤价格低位仍有反复。

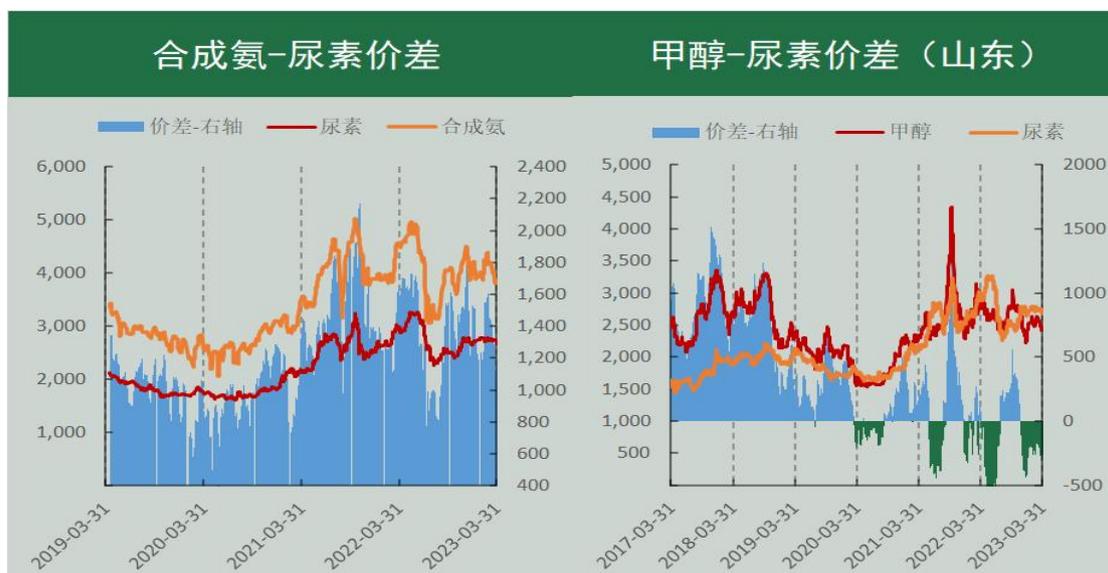
截止到3月30日，秦皇岛动力末煤Q5500报价在1075元/吨，较3月24日下调20元/吨；钢联公布秦皇岛动力沫煤价格略有反弹；3月20日，全国市无烟煤中块市场价1670.80元/吨。

本周，随着国际天然气价格略有回暖，国内液化天然气价格止跌弱势反弹。据生意社数据监测，截止3月31日，国内液化天然气基准价

为 4344 元/吨，3 月 24 日液化天然气基准价 4292.00 元/吨，本周国内液化天然气微幅反弹 52 元/吨，小幅上调 1.21%。



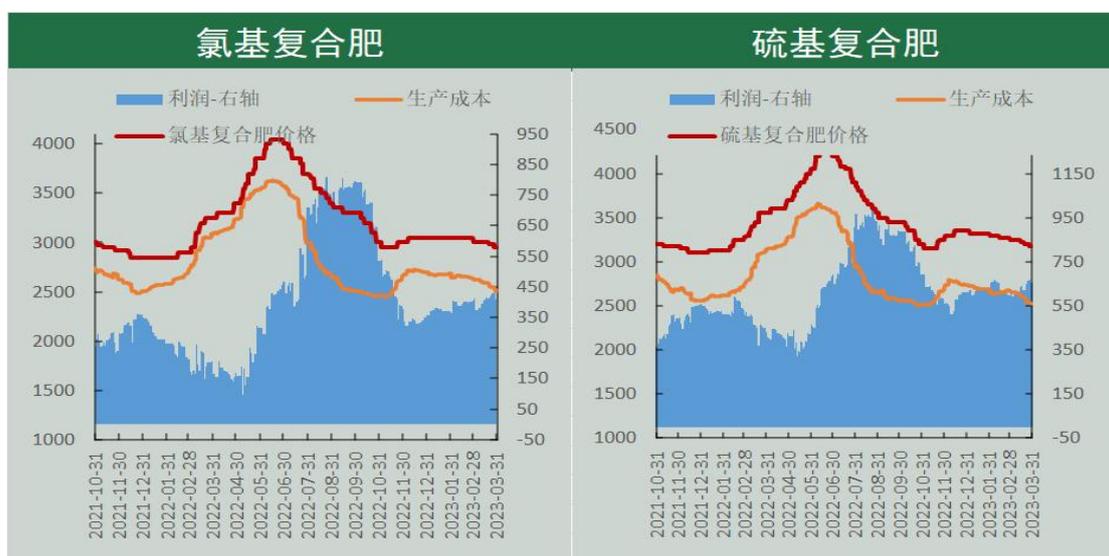
本周，合成氨价格跌势放缓，略有反弹，截止到 3 月 31 日，山东地区合成氨价格 3860 元/吨，较 3 月 24 日小幅上调 43 元/吨，而尿素价格却出现了明显回落，二者价差出现了反弹，本周山东地区价差 1185 元/吨，价差处于往年正常区间。截止到 3 月 31 日，甲醇市场价格 2415 元/吨，周环比下调 60 元/吨，山东地区现货甲醇-尿素价差-260 元/吨，目前甲醇与尿素价差处于偏低水平。

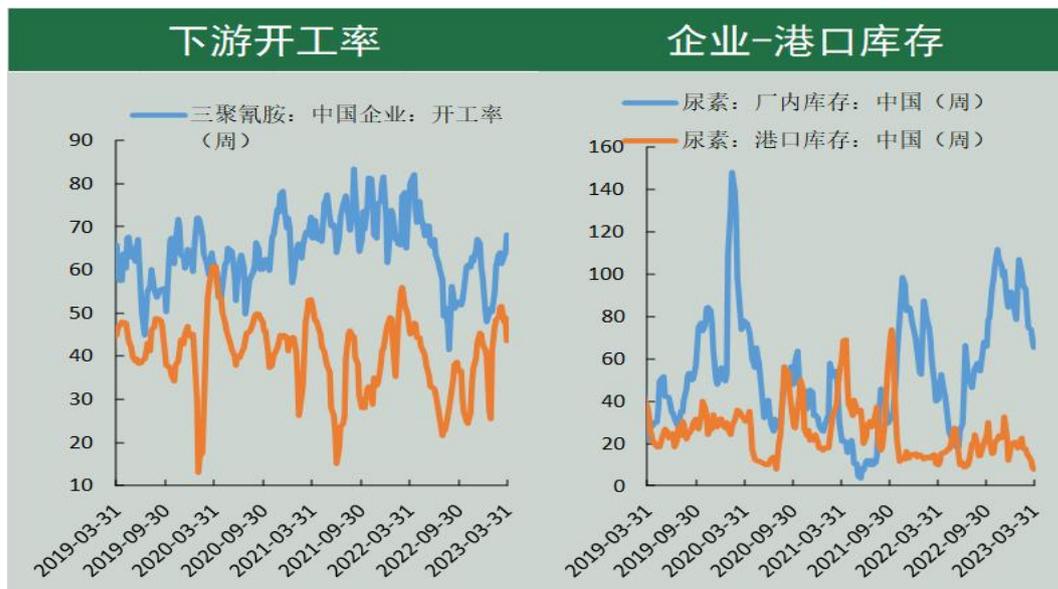


尿素需求端

目前，复合肥价格继续小幅回调，截止到3月31日，45%氯基复合肥报价2950元/吨，周环比下降30元/吨，但由于原材料价格延续弱势，且跌幅较为明显，复合肥加工利润略有反弹，目前企业理论加工利润在440元/吨附近。但化肥整体弱势，复合肥产品销售不畅，企业开工率走弱，截止到3月31日，复合肥开工率环比下降5.37个百分点至43.68%，较去年同期偏低1.41%。工业需求来看，三聚氰胺开工率68.07%，环比增加3.92个百分点，依然较往年偏低12.08%。

本周，尿素企业库存继续下滑，截止到3月31日，尿素厂内库存65.2万吨，环比下降4.01万吨，降幅5.79%，同比偏高23.94万吨或58.02%；港口库存8.0万吨，环比下降0.70万吨或-8.05%，同比偏低2.20万吨或-21.56%。





国际市场

本周，国际尿素价格仍处于弱势格局，全球化肥市场需求低迷，不仅仅氮肥，其他包括硫酸铵以及硝酸铵价格出现了明显的下行，悲观预期以及缺乏买家支撑，短期仍未看到反弹的机会。截止到3月30日，小颗粒中国 FOB 价报 353.50 美元/吨，较 3 月 24 日下调 1.50 美元/吨，波罗的海 FOB 报价 250.00 美元/吨，较 3 月 24 日下调 5 美元/吨，阿拉伯海湾价格 302.50 美元/吨，较 3 月 24 日下调 5 美元/吨。截止到 3 月 30 日，大颗粒中国 FOB 价报 345.01 美元/吨，周环比持平，伊朗大颗粒 FOB 价格 260.01 美元/吨，周环比下调 15.0 美元/吨，阿拉伯海湾大颗粒 FOB 价格 289.01 美元/吨，周环比下调 11.50 美元/吨。从绝对价格来看，中国尿素出口在国际市场竞价上不占据优势，且目前出口价格与国内主流市场价格倒挂，企业出口意愿有限。目前市场关注关注的焦点已经从出口专向进口，若国内外价差扩大，不排除后续进口尿素增加，将进一步施压尿素价格。



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

