

【冠通研究】

制作日期：2023 年 5 月 15 日

尿素周报：悲观预期下 尿素期价跌跌不休

摘要：

期货市场：上周，尿素期价阴跌不止，虽然周中空头席位出现变动，期价低位略有分歧，但上游原材料走弱、尿素国际报价走低，市场信心匮乏，期价周后期再度出现增仓下行，期价弱势仍未改变。周一，尿素期价低开后继续震荡下挫，继续刷新低点至 1828 元/吨，不过尾盘持仓略有变动，空平增加促进期价收回部分跌幅，报收于 1841 元/吨，呈现一根小阴线，收跌 2.13%，成交量持仓量继续增持，不过主力席位持仓变动较为有限。

现货价格来看，河南检修装置复产，供应形势有所改善，而需求端，虽然高氮复合肥生产略有改善，但面对原材料价格弱势，悲观情绪仍未有效消化，需求端采购仍偏谨慎，叠加内蒙古低价货源冲击，外部价格走势趋弱，周末以来尿素价格延续弱势下行。

供应端来看，预计近期相对平稳。上周河南装置检修，不过检修周期较短，随着部分检修装置复产，整体供应形势有所改善，本周，虽然仍有部分装置检修会带来日产规模略有下降，但 5 月下旬仍有部分装置复产，整体供应端变动相对较为有限。截止到 5 月 15 日，尿素日产 16.7 万吨，开工率 70.7%，同比偏高 0.9 万吨。

目前市场的焦点依然集中在需求端，5 月正处于农需旺季，近期复合肥以及三聚氰胺开工率周环比好转，市场对需求仍有期待。但目前化

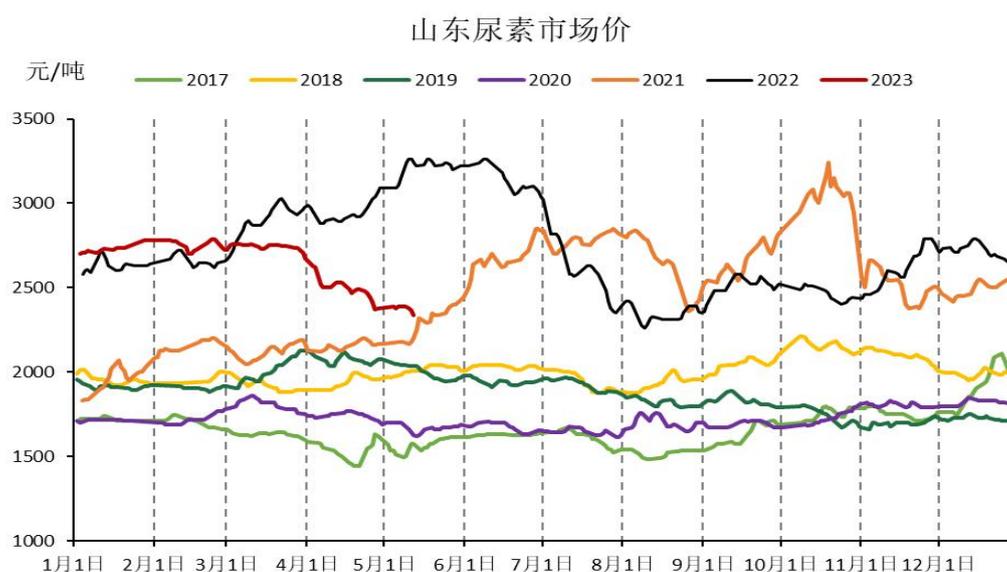
肥价格、煤炭价格以及国际尿素价格偏弱，悲观预期下，下游采购仍较为谨慎，需求预期迟迟难以兑现，仍是拖累价格的主要因素。

目前，尿素期现货价格联动下跌，市场仍处于弱势过程中。尿素装置检修与复产并存，供应较4月份有所收缩，不过同比仍处于相对偏高水平；而需求端来看，5月正处于农需旺季，近期复合肥以及三聚氰胺开工率周环比好转，市场对需求仍有期待，但目前化肥价格、煤炭价格以及国际尿素价格偏弱，外围环境偏弱，悲观预期下，下游采购仍较为谨慎，需求预期迟迟难以兑现，仍是拖累价格的主要因素。目前尿素期现货价格联动下跌，期价贴水同比虽有偏高，但根据往常来看，基差在6月份有继续走扩可能，目前贴水尚难以支撑期价止跌。价格弱势仍在延续，不排除进一步震荡下挫。不过，期价已经运行至新型煤气化成本附近，利空预期可谓在期货市场正在逐渐兑现，而目前期价持续下挫后，部分技术指标已经向超卖区间靠拢，低位波动风险正在加大，追空风险增加。

现货价格动态

上周，尿素现货报价以下行为主，此前河南地区部分装置检修导致供应略有收缩，河南地区报价坚挺，不过随着检修装置复产，挺价心态减弱；更重要的是，市场需求迟迟表现低迷，虽然部分地区复合肥开工率回升，但整体供大于求的矛盾依然较为突出，下游采购需求表现谨慎，复合肥已经工业需求刚需采购为主，农业经销商大部分岁随用随采为主，

缺乏集中采购下，尿素现货价格连续震荡下调，截止5月12日，北方尿素工厂主流出厂报价范围到2250-2300元/吨，山西工厂低端价格至2230元/吨左右；新疆尿素工厂对疆内出厂报价仍高达2280-2350元/吨，但对疆外仍不对接；江苏及安徽尿素工厂出厂报价在2380-2430元/吨。



期货动态

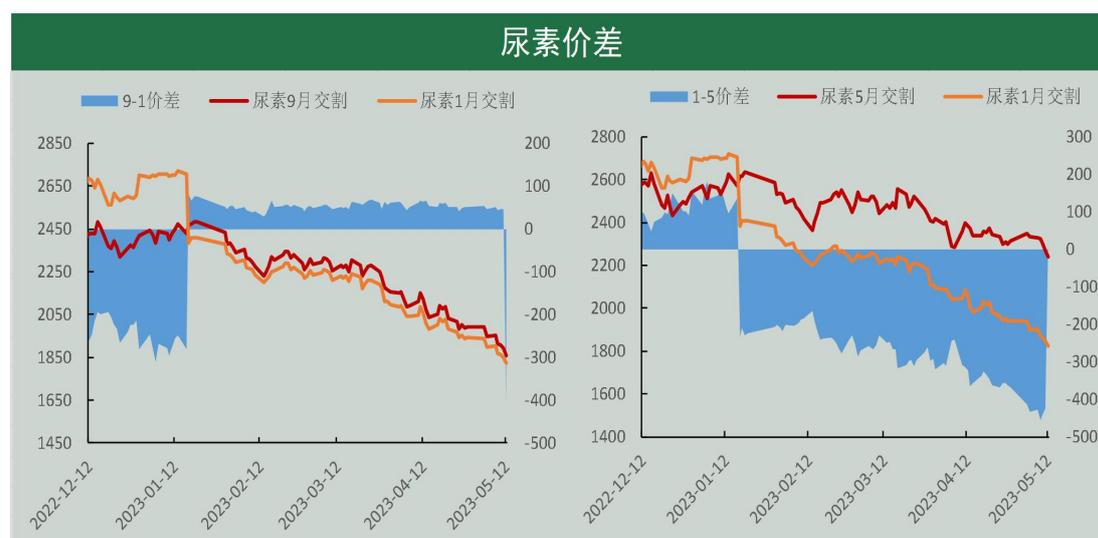
尿素期货价格重心持续下挫，远月合约普遍下挫，远期主力合约跌幅相对于近月跌幅更为明显。从主力合约来看，尿素2309合约价格连续刷新低点，且盘中并未形成有效反弹，价格阴跌不止，重心持续下移，目前主力合约价格已经运行至1900元/吨以下，弱势仍没有扭转迹象。截止到5月12日，尿素2309合约价格报收于1860元/吨，较5月5日结算价下跌96元/吨，跌幅4.90%，振幅5.96%。

从技术图形来看，尿素9月合约价格震荡重心持续下移，跌跌不休，布林带通道以及移动平均线张口持续向下扩大，期价日日刷新低点，

MACD 绿柱略有扩大，市场弱势仍未扭转。不过期价连续刷新低点后，部分技术指标并未下探新低，底部略有背离，且相对强弱指标以及心理线向超卖区间靠拢，期价下行中积累风险逐渐加大。

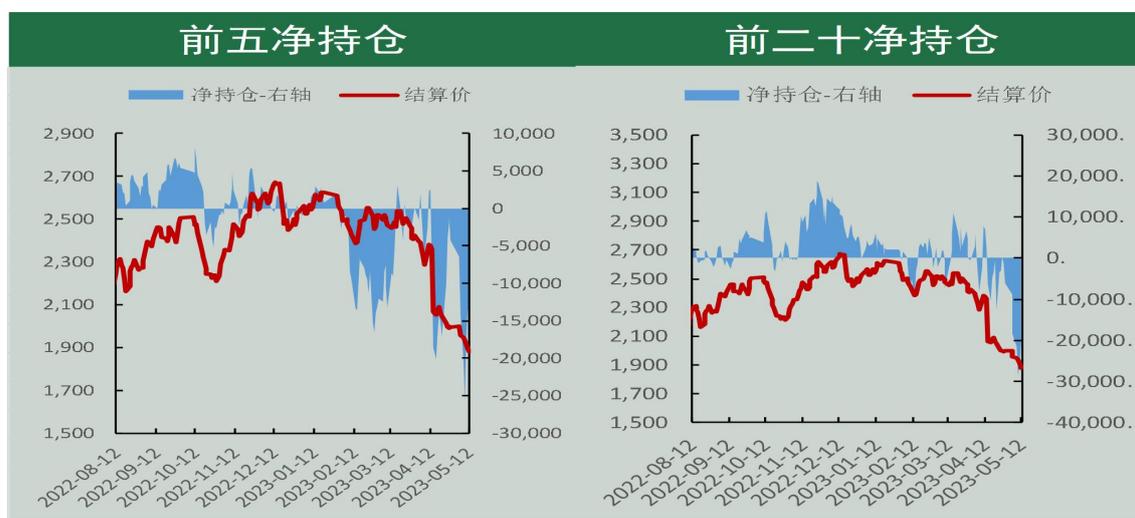
UR2309 合约周度成交量 2738.686 万吨，周环比微幅增加 1567.528 万吨；持仓量 540.872 万吨，周环比增加 61.248 万吨，成交额 524.597 亿元，周环比大幅增加 292.874 亿元。尿素期价放量下行，整体仍处于偏弱形势。

尿素期现货价格均出现了明显的下行，不过期价降幅大于现价，基差周环比扩大，以山东地区为基准，尿素 9 月合约基差 440 元/吨，处于相对偏高水平；5 月合约基差 99 元/吨。





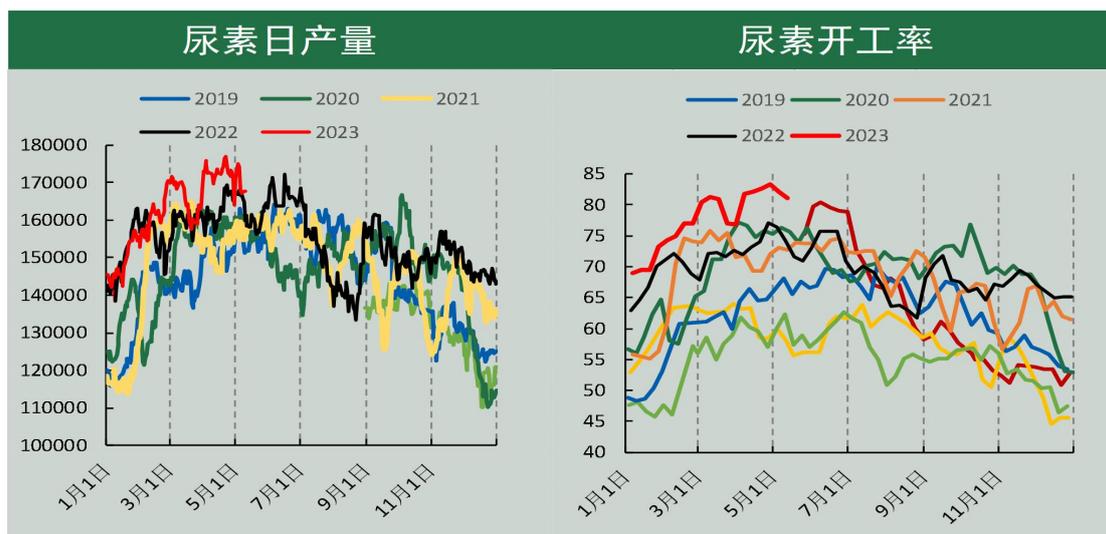
合约持仓方面，尿素期货总持仓环比明显扩张，截止到5月12日，尿素9月合约持仓总量270436手，环比增加30624手。尿素9月合约持仓席位来看，多空主力席位均有所增加，空头增仓更为积极主动；截止到5月12日，前五名净多单持仓57151手，周环比增加3332手；前五名净空单持仓77678手，环比增加21685手，周中，部分主力席位出现了明显的减持，期价跌幅曾试图放缓，但价格弱势未改，总体空头席位仍增持较为积极，空头前三名为增仓较为明显。总体来看，前五名为净空头持仓扩大至20527手。



尿素供应端

本周，因为部分装置检修，曾一度拖累日产规模下降，不过随着此前检修装置复产，日产规模有所回升，总体来看，尿素周度产量环比有所下降。据隆众数据显示，本周国内尿素日均产量16.95万吨，较上周环比下降0.21万吨；开工率约81.08%，环比下降0.98%，比同期上调6.98%。煤制尿素80.77%，环比跌2.52%，比同期上调5.09%。气制尿素82.00%，环比涨3.56%，比同期上调12.39%。小中颗粒80.83%，环比跌2.17%，比同期上调6.79%；大颗粒82.22%，环比涨4.38%，比同期上调7.84%。

本周，阳煤丰喜肥业、山东晋煤明水化工、河南心连心化学、山西晋丰、大唐呼伦贝尔、安阳中盈等装置检修，一度拖累日产规模下降。不过，重庆建峰化工、河南晋开化工、阳煤丰喜肥业、云南大为制氨、陕西陕化煤化工、山东晋煤明水化工、河南晋控天庆煤化工、河南心连心等装置复产，日产规模有所回升。但下周江苏灵谷、河北正元等装置有检修计划，预计供应或有小幅回落。



原料市场方面，近期煤炭市场消息纷纷，先是内蒙古 30 余家露天煤矿终止核增产能，随后陕西开展安全生产隐患排查，且山西部分地区被约谈，一度担忧是否会影响供应；但目前来看，对供应影响有限。本周有传闻称神华将停止采购计划，或导致产区坑口销售压力进一步加大，目前坑口报价承压，成交情况偏弱。供应端并未如预期有较大收紧，并且进口方面来看，海关总署公布 4 月份煤炭进口量，虽然环比微幅收窄，但仍处于 4000 万吨以上高位，并且市场预期高进口量可能延续至 5 月份，外贸煤大规模涌入，进一步奠定供应充裕情况。中间环节来看，大秦线检修结束，发运量明显攀升，沿海港口库存出现了显著上行，同比增幅扩张，处于高位水平，随着气温攀升，存煤难度加大，贸易商出货压力增强。需求方面，电厂煤炭日耗仍处于淡季水平，库存居于高位，加上外贸煤补充下，采购压力不大，电厂持续下调电煤价格，而非电需求也依然表现低迷，悲观预期影响采购意愿。目前国内煤炭生产形势稳定，进口量持续处于高位，而需求支撑有限，加上大型煤矿企业停止外购，港口煤炭价格隐隐出现走弱迹象。

截止到5月12日，秦皇岛动力末煤Q5500报价在975元/吨，较5月5日下调23元/吨；5月10日，全国市无烟煤中块市场价1359.20元/吨。

本周，国内液化天然气价格持续下挫后逐渐止跌趋稳。据生意社数据监测，截止5月11日，液化天然气基准价为3988元/吨，5月4日液化天然气基准价为4398元/吨，本周液化天然气下降9.32%。



上周，合成氨价格在本周再度走弱，不过周后期价格止跌回暖。截止到5月12日，山东地区合成氨价格2823元/吨，较5月5日下调107元/吨，尿素价格虽有下调，但降幅远小于合成氨价格跌幅，本周合成氨尿素价差483元/吨，该价差处于近几年同比偏低水平。甲醇价格此前因短期供应偏紧支撑维持高位，与尿素基差一度为正值，不过随着甲醇库存累计，价格走势转弱，甲醇价格较尿素价格跌幅有所扩大，价差再度截止到5月12日，甲醇市场价格2285元/吨，周环比下跌75元/吨，山东地区现货甲醇与尿素价差-55元/吨，甲醇与尿素价差回落，处

于近几年正常价差水平。

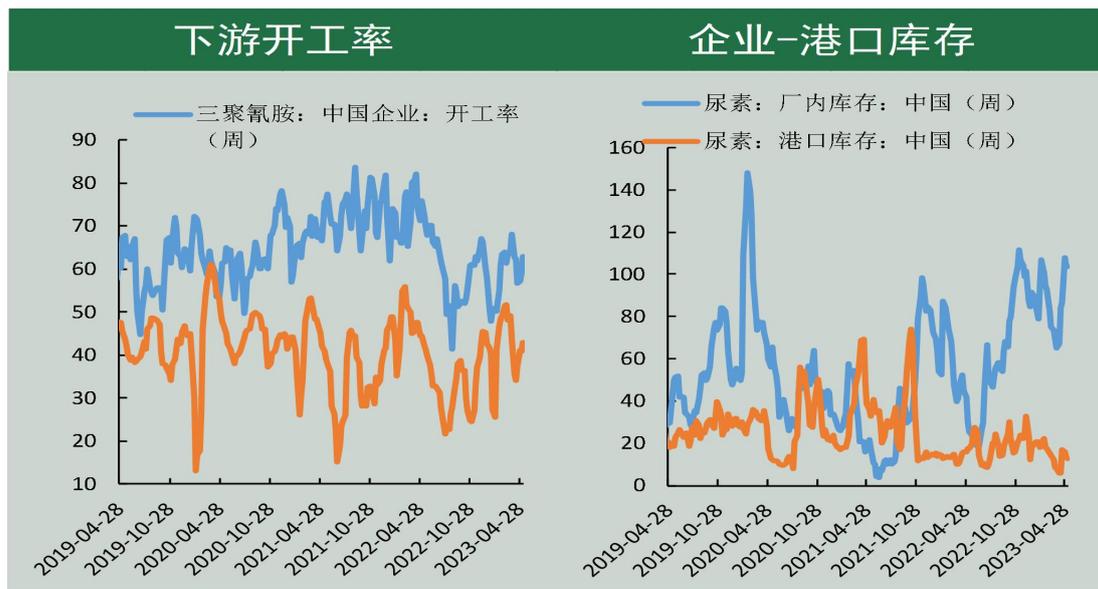
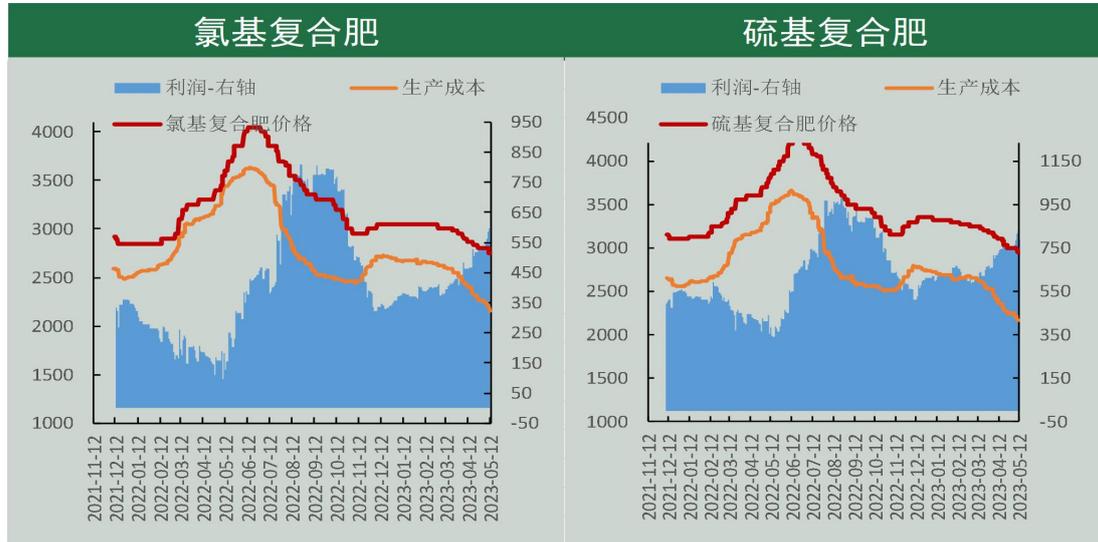


尿素需求端

目前，复合肥价格继续走弱，跌幅略有扩大，截止到5月12日，45%氯基复合肥报价2750元/吨，周环比下降50元/吨，由于原材料价格降幅更为明显，复合肥企业理论加工利润在597元/吨附近，虽然理论利润尚可，但销售难度较大，加上原材料价格降幅更为显著，下游复合肥企业采购意愿有限。开工率来看，高氮复合肥需求仍有一定需求支撑，复合肥企业开工率略有改善，截止到5月12日，复合肥开工率43.04%，周环比增加2.08个百分点，同比仍偏高0.78%，以山东临沂复合肥对尿素需求来看，环比也有所回升。工业需求环比有所改善，同比略有偏低，截止到5月12日，三聚氰胺开工率63.02%，环比增加3.94%，同比偏低9.21%，工业企业按需采购为主。

尿素企业库存变动有限，本周，尿素厂内库存103.74万吨，周环比增加0.10万吨，增幅0.1%，同比增加78.34万吨，增幅308.42%，港口库

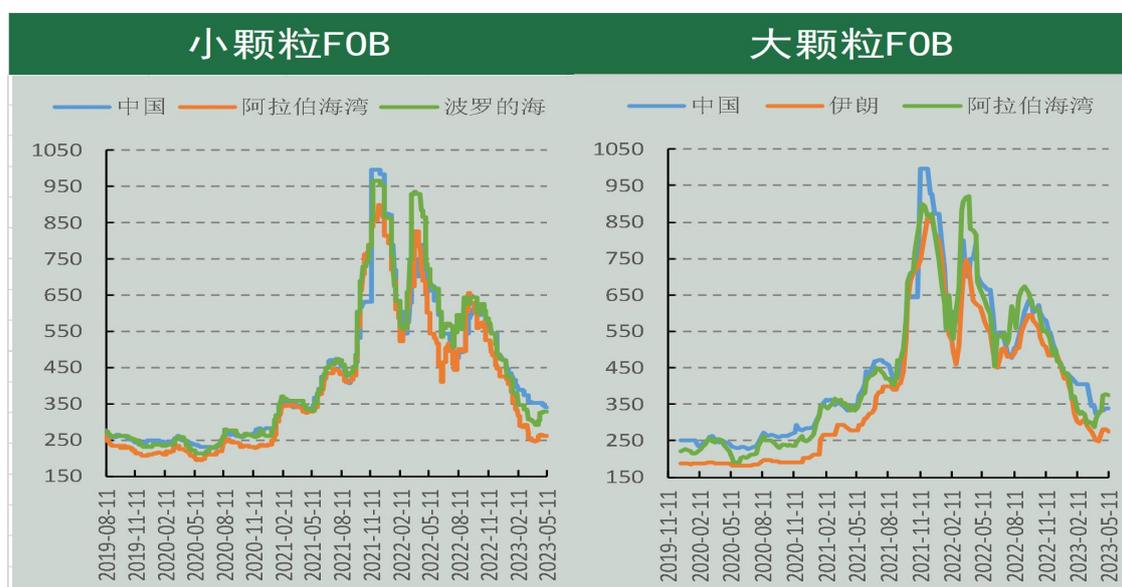
存12.6万吨，环比下降0.85万吨，降幅6.32%，同比偏低4.90万吨，降幅28%。



国际市场

本周，受马来西亚尿素装置计划外停车影响，东南亚部分地区尿素价格仍有反复，但整体来看全球市场交易再度遇冷，买方谨慎观望下，国际尿素价格已经出现颓势。截止到5月11日，小颗粒中国 FOB 价报

340 美元/吨，周环比下降 7.50 美元/吨，波罗的海 FOB 报价 262.50 美元/吨，周环比持平，阿拉伯海湾价格 327.50 美元/吨，周环比持平。截止到 5 月 11 日，大颗粒中国 FOB 价报 337.51 美元/吨，周环比持平，伊朗大颗粒 FOB 价格 275.01 美元/吨，周环比下调 5.50 美元/吨，阿拉伯海湾大颗粒 FOB 价格 374.01 美元/吨，周环比下调 5.0 美元/吨。目前，尿素出口价格相对价格偏低地区有所偏高，出口利润存在，不过，国际市场需求低迷，中国出口报价在国际市场中，优势并不明显。



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

