

【冠通研究】

制作日期：2023 年 5 月 29 日

尿素周报：供需尚无利好 价格仍在弱势运行

摘要：

期货市场：上周，尿素期价重心加速下移，在煤炭价格隐隐有扩大跌幅，基本面缺乏利多题材情况下，尿素主力合约价格跳空低开低走，扩大回调幅度，最低刷新低点至 1620 元/吨，不过随着周后期，市场对于政策期待，市场各种“小作文”下，周边黑色品种走势向好，在一定程度上遏制了尿素期价的进一步下滑。周末，关于美债上限问题暂时解决的消息，再一定程度上提振了市场的风险偏好，尿素期价也略有高开于 1682 元/吨，日内震荡盘整，最低下行至 1654 元/吨，最高试探 1696 元/吨，尾盘报收于 1673 元/吨，呈现一根带短上下影线的小阴线，成交量环比有所减少，持仓量增加，主力席位中空头席位增仓更为积极主动。期价虽然运行至短期均线上方，但难言弱势扭转。

现货价格来看，尿素现价的弱势仍在延续，内蒙古尿素价格不断走弱，低价货源不断冲击华北等地区，而需求端迟迟没有改善，供需形势宽松的同时，成本端还在加速下挫，尿素现价延续弱势，周末现价跌幅仍较大，目前山东、河南以及河北等地区尿素现货价格已经下降至 2000-2050 元/吨。

上周，尿素装置检修与复产相对较为有限，整体日产波动相对平稳，

同比仍处于偏高水平。今日江苏灵谷开始停车检修，日产规模环比下降 0.3 万吨至 16.1 万吨，但同比仍偏高 0.1 万吨，后续新疆部分装置有检修计划，但随着河南安阳中盈即将复产，预计供应维持相对稳定水平。

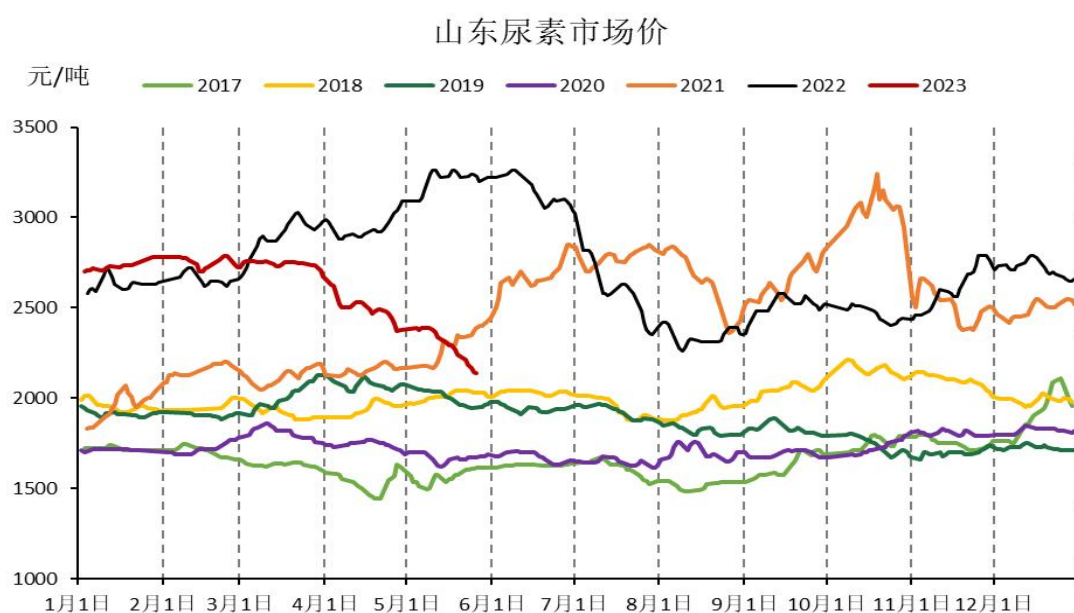
需求端仍没有改善，农需阶段性告一段落，下一阶段农需主要集中在 6 月中下旬，目前农业经销商多观望为主；后续高氮复合肥生产将逐渐转淡，工业开工率也正在环比持续走弱，工业企业多以刚需采购为主；此外，虽然国内价格走弱令出口利润有所增加，但国际市场需求低迷，从港口库存反馈来看，短期出口规模或较为有限。需求仍没有明显改善迹象。

供应稳定甚至同比略有偏高，需求没有支撑，供需宽松形势加剧，尿素企业库存显著攀升，周环比大幅增加 15 万吨以上，同比偏高超过 4 倍，尿素企业销售压力加大，现价仍在持续下滑。

综合来看，尿素供应稳定，而需求低迷，供需宽松下，库存攀升，企业销售压力加大，加上成本端下移，尿素市场可谓利空云集，缺乏利多提振，尿素现价仍处于弱势中，并未有止跌迹象。期货市场来看，国际宏观环境预期改善，国内政策利好正在酝酿中，尿素期价跌势略有放缓，不过，基本面提振有限，反弹时机尚早。结合基差走势来看，尿素期价深贴水，根据往年价差走势短期或仍高位反复，在现价走弱背景下，基差对于期价的支撑有限，但 6 月下旬后基差有回归可能，建议企业可以择机寻找做空基差机会。目前尿素远期商品曲线趋于平缓，可适当考虑 9-1 反套。

现货价格动态

上周，尿素现货价格继续大幅走弱，需求端迟迟没有改善，农业经销商采购谨慎，工业企业刚需采购为主，显然悲观预期下，需求仍没有改善，而供应稳定，尿素工厂出货压力加大，内蒙古地区价格加速下跌，但销售情况仍未改善，低价货源向华北等地倾销，拖累华北、华中等大部分地区尿素价格加速下移。截止5月26日，北方尿素工厂主流出厂报价范围到2040-2100元/吨，山西工厂低端价格至2070元/吨左右；新疆尿素工厂对疆内出厂报价则保持稳定，内蒙古及西北部分尿素工厂主流价格已至1900-1950元/吨。



期货动态

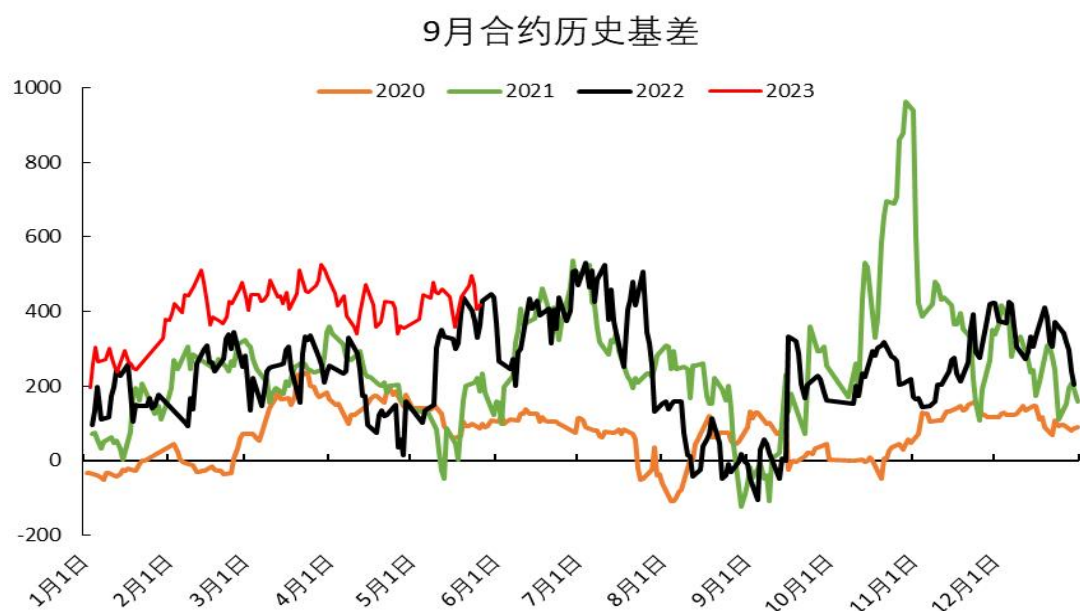
尿素期价在周边煤化工品种大幅走弱，且供需基本面没有利好支撑情况下，上周初期价继续跳空，低开低走，整体市场弱势，最低已经刷新低点至1620元/吨，不过，期价已经运行至水煤浆成本下方，部分技

术指标超卖，且周后期市场对于政策利好预期发酵，黑色板块有所反复，尿素主力合约价格跌幅有所收敛。截止到 5 月 26 日，尿素 2309 合约报收于 1662 元/吨，较 5 月 19 日结算价下跌 135 元/吨，跌幅 7.51%，振幅 8.54%。

从技术图形来看，尿素 9 月合约价格前期直线跳水下挫，甚至运行至布林带通道下轨道下方，相对强弱指标也一度出现超卖，价格快速下挫过程中酝酿较大风险。周后期期价跌势趋缓，甚至试探性反弹，但反弹力度有限，并未运行至短期均线上方，并且连续两个交易日小幅收阳后，技术性超卖压力缓解，目前价格仍处于弱势行情中，弱势并未扭转。

UR2309 合约周度成交量 4548.078 万吨，周环比微幅增加 1694.8 万吨；持仓量 663.672 万吨，周环比增加 99.168 万吨，成交额 763.024 亿元，周环比增加 237.967 亿元。尿素期价放量下行，整体仍处于偏弱格局。

尿素期现货价格均出现下行，现价跌幅稍小于期价，基差周环比略有扩大，以山东地区为基准，尿素 9 月合约基差 438 元/吨，与 2022 年同期相差度，处于近几年偏高水平。



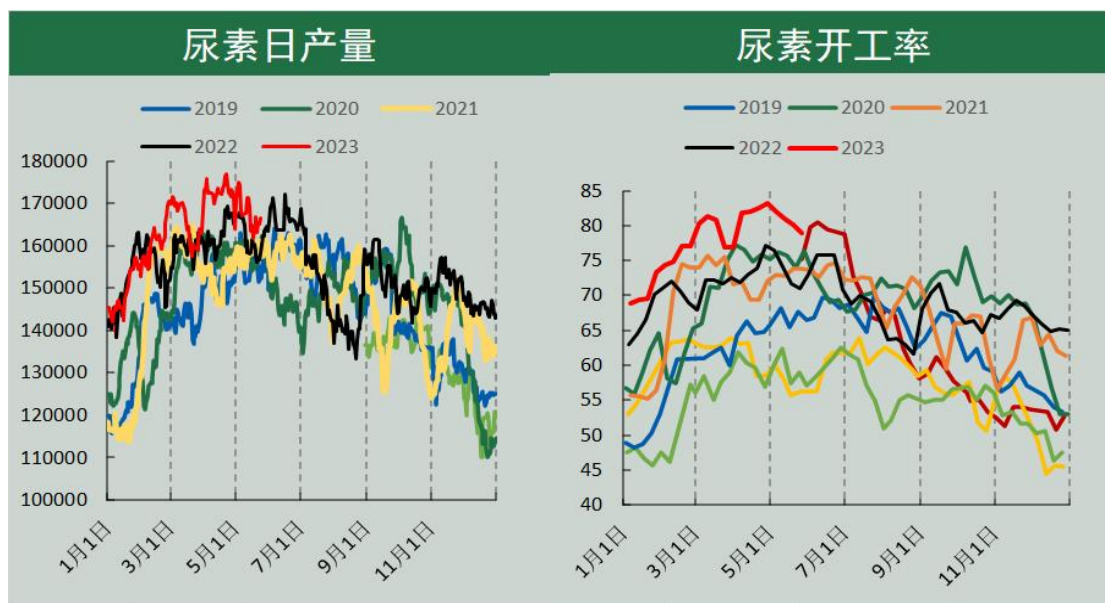
合约持仓方面，尿素期货总持仓环比明显增加，截止到5月26日，尿素9月合约持仓总量331836手，环比增加49584手。尿素9月合约持仓席位来看，多空主力席位均有明显增持，空头主力增仓更为积极主动。截止到5月26日，前五名净多单持仓74361手，周环比增加15679手；前五名净空单持仓98716手，环比增加18125手，前五名为净空头持仓扩大至24355手。



尿素供应端

本周，尿素装置检修与复产并存，整体供应变动相对有限。据隆众数据显示，本周国内尿素日均产量 16.51 万吨，较上周环比下降 0.25 万吨；开工率约 78.96%，环比下降 1.22%，比同期上调 7.96%。煤制尿素 77.92%，环比跌 2.57%，比同期上调 6.74%。气制尿素 82.02%，环比涨 2.74%，比同期上调 11.52%。小中颗粒 77.00%，环比跌 2.65%，比同期上调 9.32%；大颗粒 87.79%，环比涨 5.20%，比同期上调 4.37%。

本周，晋煤明升达、新疆中能万源、阳煤丰喜肥业、宁夏和宁化学、新疆宜化化工、山东联盟化工检修，不过本周山东润银生物化工、山东联盟、晋煤明升达、新疆中能万源恢复生产。下周，新疆兖矿、江苏灵谷将开始检修，不过，下周内蒙古大唐呼伦贝尔、河南安阳中盈、山西晋能控股闻喜以及新疆宜化将进入复产周期，预计供应暂时不会出现大规模减持。



原料市场方面，环渤海港口煤炭库存持续攀升，已经攀升至 3100 万吨的历史高位，贸易商出货压力加大；更重要的是，电厂库存持续攀升，据悉沿海电厂库存已经运行至 3700 万吨左右，目前日耗虽有反复，但不足以造成库存有效去化，在中长期合同加大覆盖、进口积极补充下，电厂北上采购意愿非常有限，“迎峰度夏”前的采购补库预期或难以发挥作用，若按照这个规模增加，后续兑现长协难度都将加大；此外，华南港口进口澳洲煤的到岸成交价格连续扩大跌幅，欧美等国家煤炭高库存导致国际需求低迷，煤炭价格持续走弱，进口煤成本下移，将继续施压北方港口甚至产地降价。近期市场情绪愈发悲观，港口煤炭价格跌幅扩大，煤炭价格走势趋弱。

截止到 5 月 26 日，秦皇岛动力末煤 Q5500 报价在 870 元/吨，较 5 月 19 日下调 95 元/吨；5 月 20 日，全国市无烟煤中块市场价 1351.40 元/吨。

本周，国内液化天然气价格加速下挫，液化均价为 3688 元/吨，较 5 月 19 日报价 3890 元/吨，本周国内液化天然气价格下跌幅度为 5.19%。



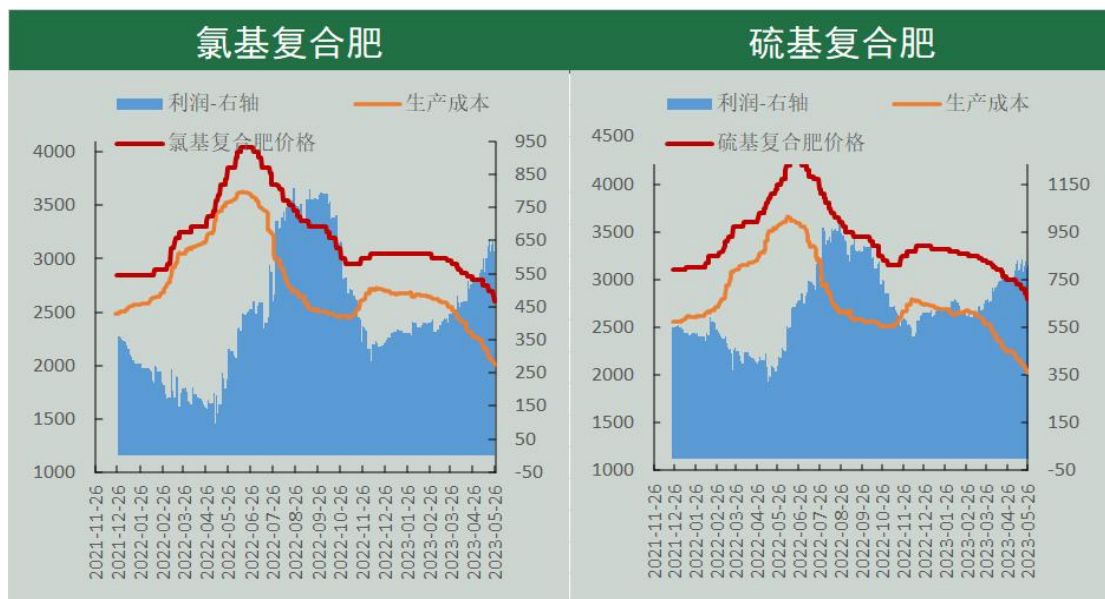
上周，合成氨价格出现了明显下挫，截止到5月26日，山东地区合成氨价格2742元/吨，较5月19日下调330元/吨，虽然尿素现价也有所下挫，但跌幅小于合成氨价格跌幅，本周合成氨尿素价差缩小至602元/吨，该价差处于近几年中性同比偏低水平。甲醇明显下挫，不过周后期跌幅略有收窄，甲醇与尿素价差再度由负转正，截止到5月26日，甲醇市场价格2125元/吨，周环比下跌130元/吨，山东地区现货甲醇与尿素价差-15元/吨，处于近几年正常价差水平。

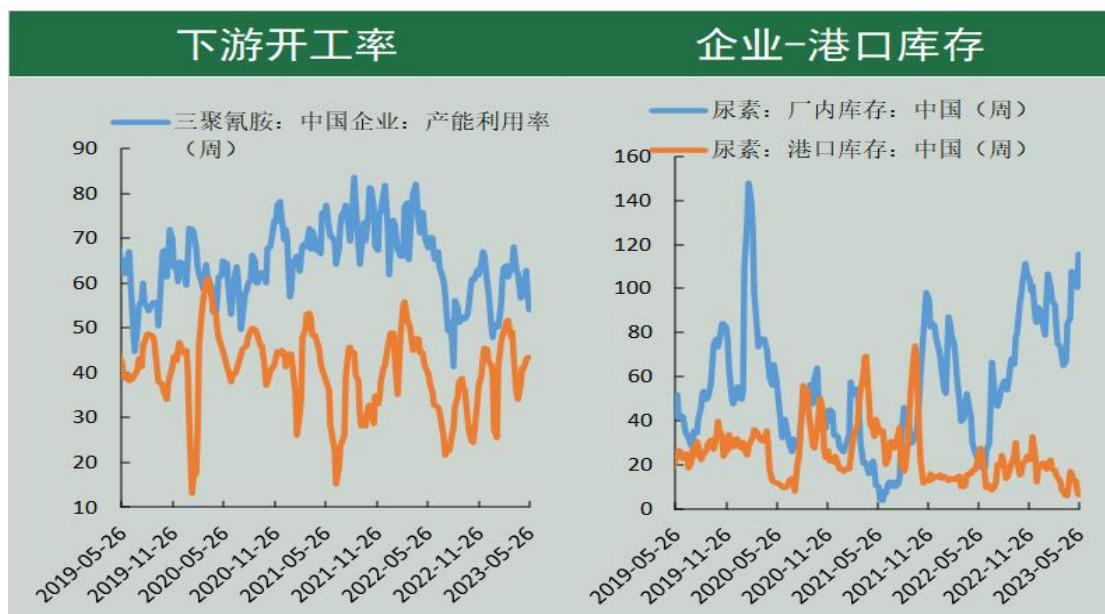


尿素需求端

目前，复合肥价格跌幅扩大，截止到5月26日，45%氯基复合肥报价2600元/吨，周环比下降100元/吨，虽然原材料价格也有所下降，但本周复合肥价格首次大于原材料，复合肥企业理论加工利润下降至590元/吨左右，但复合肥企业在原材料价格走弱下，采购谨慎，后续高氮复合肥生产转淡，复合肥需求难有增长。开工率来看，截止到5月26日，复合肥开工率43.54%，周环比增加0.06个百分点，同比仍偏高3.59%，以山东临沂复合肥对尿素需求来看，周环比略有下降。三聚氰胺开工率走弱，截止到5月26日，三聚氰胺开工率54.05%，环比下降3.62%，同比偏低13.87%，工业企业按需采购为主。

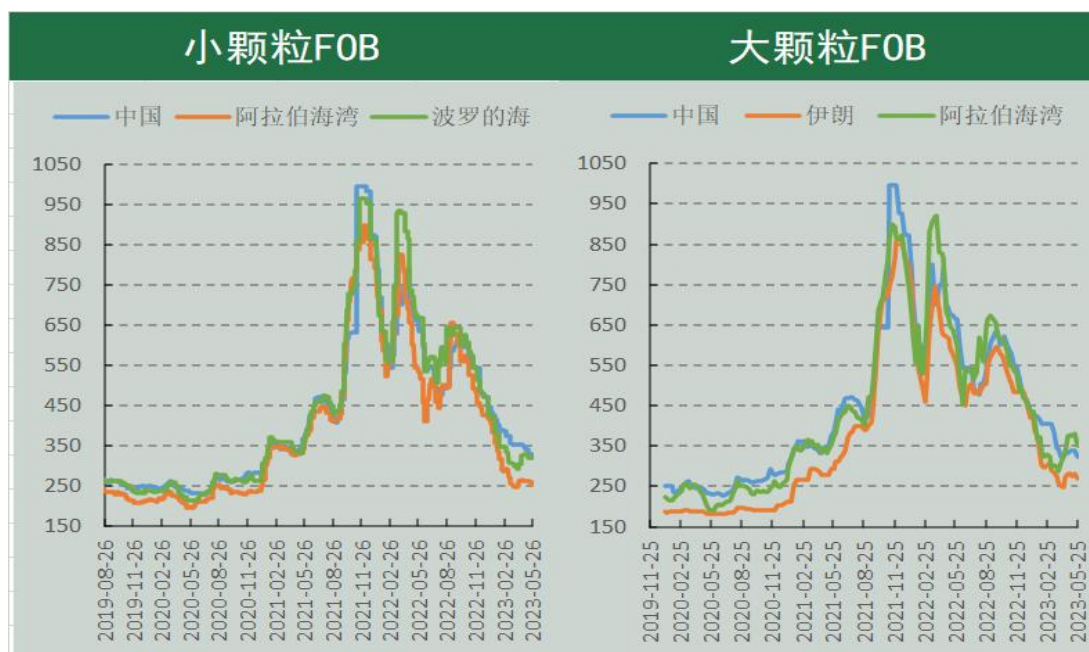
供应稳定，而需求偏弱，尿素企业库存明显攀升，本周，尿素厂内库存115.88万吨，周环比大幅想旧爱15.31万吨，增幅15.22%，同比增加94.47万吨，增幅441.24%，港口库存6.6万吨，环比下降1.40万吨，降幅17.50%，同比偏低19.40万吨，降幅74.61%。港口库存低迷，显然出口发运至港口的积极性不高，实际出口或较为偏弱。





国际市场

本周，尽管区域市场尚有小规模成交，但在全球尿素供大于求，且能源价格持续走弱背景下，对市场支撑有限，整体国际尿素价格仍以下滑为主。截止到5月26日，小颗粒中国 FOB 价报 317.50 美元/吨，周环比下降 10.00 美元/吨，波罗的海 FOB 报价 252.50 美元/吨，周环比下降 5 美元/吨，阿拉伯海湾价格 317.50 美元/吨，周环比持平。截止到5月25日，大颗粒中国 FOB 价报 325.01 美元/吨，周环比下降 12.50 美元/吨，伊朗大颗粒 FOB 价格 270.01 美元/吨，周环比下降 10 美元/吨，阿拉伯海湾大颗粒 FOB 价格 351.01 美元/吨，周环比下调 29.50 美元/吨。目前，近期随着国内价格的持续下行，且人民币汇率下降，出口价格优势略有增加，但国际市场买方谨慎，从港口库存来看，目前出口规模或较为有限。



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

