

尿素 中期走势仍不乐观

进入6月以来，不论期价还是现价，都出现低位反复，价格即将筑底？但目前来看，基本面供需宽松形势并未改变，尿素弱势难言反转，价格中期仍有回调空间。

价格缘何低位反复？

2023年二季度以来，尿素价格可谓跌跌不休，本应是农需的采购旺季，但低迷的价格令下游企业采购谨慎，农业经销商随销随采，囤货意愿持续下降。根据我们对此前对上半年农需以及供应的综合测算，供需偏紧，意味着此前2022年四季度备货的社会库存开始急剧消耗，低库存下，价格的需求弹性加大。6月份，北方玉米以及南方水稻追肥陆续启动，经销商备货采购入场，节奏性偏紧支撑尿素现价低位反复。目前尿素工厂报价依然震荡偏强，山东、河南以及河北等尿素工厂报价仍在2050-2100元/吨附近。

受到现货价格低位反复影响，深贴水期价也开始止跌，基于7月份基差回归需求下，期价低位开始反复，短期震荡反弹。

从基本面来看，并不支持价格的持续上行。

a、供应仍稳定充裕

2023年以来，尿素产量持续处于同比偏高水平，1-5月份，尿素总产量2463.78万吨，同比偏高76.11万吨。进入6月份以来，尿素日均产量规模在17万吨左右，截止到6月28日，安云思显示当日尿素日产17万吨，持续处于同比偏高水平。显然，尿素上半年价格虽有显著下调，但得益于成本端回落，价格的传导并未引起供应端的负反馈。6月底，虽然部分装置检修，但复产也在同时进行，6月份，山东明水化工、新疆中能万源化工新增产能将进入投产周期，并且7-9月份仍有部分装置投产，整体供应大概率维持同比偏高水平。

b、阶段性农需有时尽 氮肥淡季将到来

尿素最主要的需求集中在农业板块，农作物生长周期导致氮肥的需求旺季主要集中在5-7月份，7月下旬夏季尿素追肥陆续收尾，农作物对氮肥的需求将进入淡季，阶段性农需支撑有限。

目前高氮复合肥开工率已经出现明显下降，截止到6月23日当周，隆众公

投资有风险，入市需谨慎，以上评论仅供参考。

布的复合肥开工率已经下降至 30.89%，自 6 月份以来首次出现同比偏低；目前临沂复合肥需求规模也出现走弱。即便三季度开始复合肥开工率再有好转，但也从高氮复合肥转为高磷复合肥，对尿素的需求将明显弱于上半年。

工业需求方面，虽然保交楼政策影响下，房地产竣工面积有所好转，但市场信心不足，进一步向上制约工业企业生产。从三聚氰胺开工率来看，年内大部分同比处于偏低水平，目前开工率低迷。目前人造板正处于传统生产淡季，工业需求支撑有限。

出口方面，虽然已经适当增加了“法检”放行数量，部分企业甚至通关时间有所缩短，但整体出口增量仍较为有限；一方面，中国尿素国际竞价中不具备价格优势，按照 6 月份印度招标的成交价格来看，国内现价要低于 1800 元/吨下方才有出口优势；另一方面，国际主要进口国尿素供应处于高位，或影响下半年招标规模；尿素出口端尚未看到明显放量的契机。

c、成本端支撑有限

随着气温的攀升，电煤需求进入传统的旺季，市场预期煤炭价格有所反弹。但是，从煤炭的供需情况来看，虽然产地安全检查较为严格，但保供稳价政策导向并未转变，近期中国煤炭工业协会以及煤炭运销协会再度发布做好迎峰度夏前进煤炭保供稳价工作的倡议书，国内煤炭生产能力稳定；下游需求端，旺季带来电煤需求增量确实不可避免，但目前下游电厂库存同比偏高，电煤中长协覆盖范围扩大，进口积极补充，下游电厂北上采购的压力并不大，更重要的是，6 月份以来，南方持续大范围降水，西南高温干旱已经解除，近年来水电装机规模显著提升，降水的恢复将很快促进水力发电量的增长，削弱电煤调峰压力。旺季价格压力不大，国内与国际煤价联动性增强，国际价格弱勢下，国内煤炭价格也难言乐观。

成本端的支撑不足为虑，目前尿素价格依然高于成本线上方，价格的下跌并进一步引导供需再平衡，在下半年需求淡季，产业矛盾或进一步加大，尿素现货价格仍面临大幅下调的压力。

投资有风险，入市需谨慎，以上评论仅供参考。

冠通期货 研究咨询部王静

投资有风险，入市需谨慎，以上评论仅供参考。