

【冠通研究】

制作日期：2023 年 7 月 3 日

尿素周报：曲高和寡 中期仍压力重重

摘要：

期货市场：本周尿素期价大幅上行，阶段性农需碰撞社会库存低迷，给予市场反弹的基础，但更重要的是，尿素期货成交量持仓量异常增长，资金推波助澜下，期价涨幅有所扩大，最高上行至 1919 元/吨，不过曲高和寡，持仓量出现了收缩，期价涨幅放缓，周一期价震荡重心回落，期价震荡收跌，收于一根带上下影线的小阴线实体，跌幅 1.16%，结算价 1870 元/吨。成交量持仓量环比减持，从周一主力席位持仓来看，多头主力出现了明显的减持。

现货价格来看，阶段性农需采购增加，社会环节库存低迷，加上期货市场的强势拉涨，提振农业经销商采购增加，尿素现价震荡上调，周末以来多地区尿素价格继续上调。不过，7 月中旬后追肥需求将逐渐减弱，农需采购逐渐趋于谨慎，工业需求依然低迷，部分地区价格涨幅已经放缓，目前山东、河北及河南尿素工厂出厂主流价格范围在 2150-2200 元/吨。

供应端来看，尿素装置检修与复产并存，日产规模略有下滑，不过，此前检修的装置中新疆天运、乌石化、山东阳煤平原、山东瑞星将陆续进入复产周期，预计供应或仍维持稳定宽松。截止到 7 月 3 日，尿素日产量 17.1 万吨，环比增加 0.2 万吨，同比偏高 0.6 万吨，开工率 72.3%。

需求端，阶段性农需采购仍有支撑，不过随着期价涨势放缓，市场

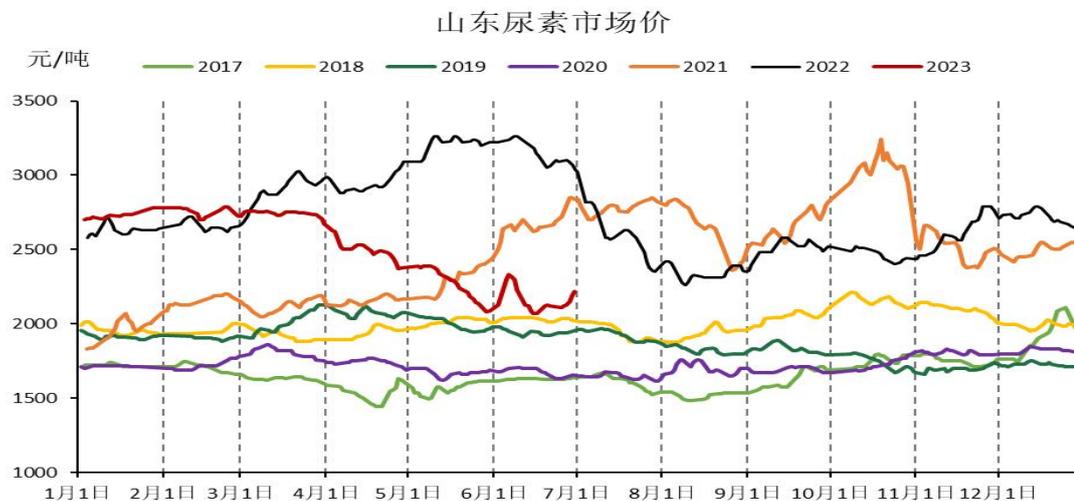
情绪已经有所舒缓，加上农业追肥需求在7月下旬后逐渐转弱，采购压力或有放缓；复合肥开工率环比大幅下降，复合肥需求同步走弱，对尿素接货意愿有限；虽然三聚氰胺开工率环比持平，但同比仍处于偏低水平，人造板需求也正处于传统生产淡季，工业市场按需采购为主；国际尿素价格反弹，有利于改善出口环境，但出口竞价优势不大，对国内需求改善作用有限。

库存端，二季度社会库存快速消耗后，阶段性农需采购入场，造成了尿素企业库存快速下降，但这种情况在农需采购放缓后，将再度呈现累库的态势。

上周尿素期现价格出现了明显的反弹，特别是期货市场，在资金的推波助澜下，高基差下，期价强势反弹，阶段性形成双底。不过，从基本面角度而言，价格形势仍不乐观。一方面，尿素企业开工率持续维持同比偏高水平，尽管检修企业增加，但随着部分装置复产，以及新增产能投产，整体供应仍处于高位；另一方面，农业追肥需求在7月中旬过后将逐渐减弱，三季度是农需的传统淡季，农业经销商备货意愿有限，复合肥开工率已经出现了明显走弱，采购需求有限，工业需求也按需采购为主，而出口方面，国际尿素价格虽有反弹，但国内竞价优势依然不大，出口对国内需求拉动作用有限；此外，煤炭价格暂时不具备大涨基础，远高于成本端的尿素价格很难获得成本端的配合。尿素中期价格走势仍不乐观，结合期货市场来看，底部虽然形成双底，但与此前下行的时间周期并不匹配，价格暂时震荡反复，阶段性偏强可能是后续空单进场的好时机。

现货价格动态

社会库存普遍偏低，北方玉米南方水稻追肥需求进行中，加上期货市场连续反弹向上，刺激市场买方需求提振，农业经销商积极采购备货下，工厂出货形势好转；内蒙古以及西北地区低价货源冲击减弱，华北等大部分地区现货报价出现了明显的反弹，涨势仍在延续。截止到6月30日，山东、河北及河南尿素工厂出厂主流价格范围在2130-2150元/吨。不过夏季农业施肥时间预计在7月中下旬进入尾声，农需采购持续性或较为有限，而工业需求表现依旧低迷，价格反弹中期仍面临巨大压力。



期货动态

尿素期价强势上行，阶段性农需碰撞社会库存偏低的同时，国际尿素价格也有所反弹，基本面稍有利多题材配合，在成交量持仓量显著放大，资金推波助澜下，尿素期价出现了强势上涨，其中三个交易日曾大

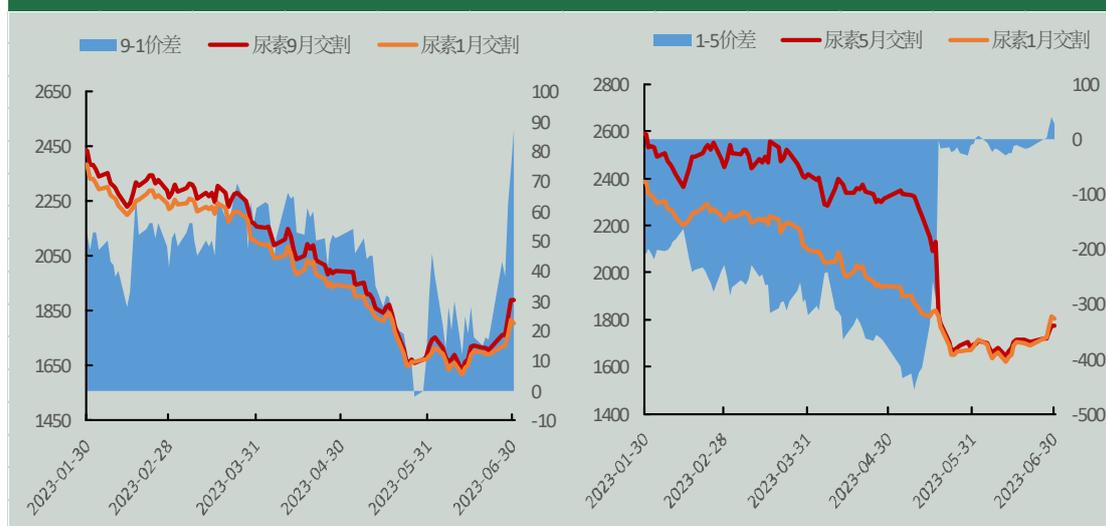
幅收阳，周三、周四尿素主力合约领涨大宗商品，强势增仓上行，周五期价最高试探 1919 元/吨后涨幅略有放缓，虽然期价收阴，但整体重心依然处于高位。截止到 6 月 30 日，尿素主力 9 月合约报收于 1882 元/吨，较 6 月 21 日结算价大幅上涨 180 元/吨，涨幅 10.57%，振幅 12.53%。

从技术图形来看，尿素 9 月合约已经出现双底图形，期价一举突破 1800 附近颈线压力，伴随着成交量持仓量的放量，期价强势上行，MACD 正在上穿零轴，红柱扩大，短期呈现偏强走势。不过，从时间周期来看，底部稍显仓促，期价在布林带上轨道上方运行，短期虽强但高位风险较大。

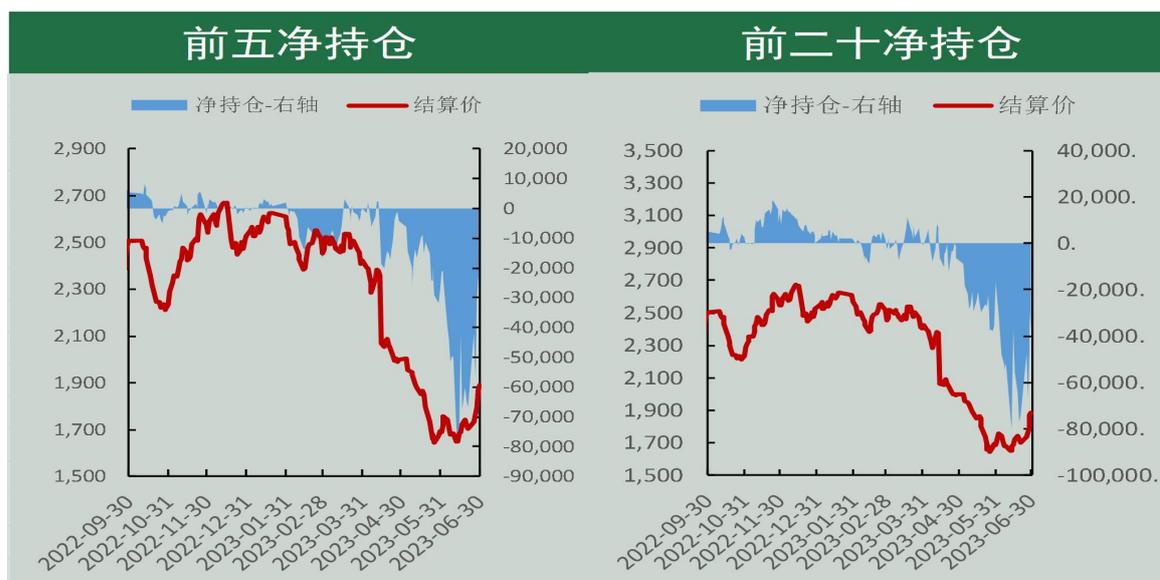
UR2309 合约周度成交量 7419.87 万吨，周环比显著增加 3259.386 万吨；持仓量 823.894 万吨，周环比减少 13.536 万吨，成交额 1347.08 亿元，周环比增加 785.275 亿元，资金迅速恢复，目前成交量、持仓量远高于往年同期水平，偏高数倍不止。

尿素期价强势反弹，现价虽有上涨，不过涨幅明显小于期价，尿素基差显著收窄，以山东地区为基准，尿素9月合约基差298元/吨，已经出现掉头迹象，7月份基差回归需求压力较大，对于需求企业，可以继续考虑做空基差。

尿素价差



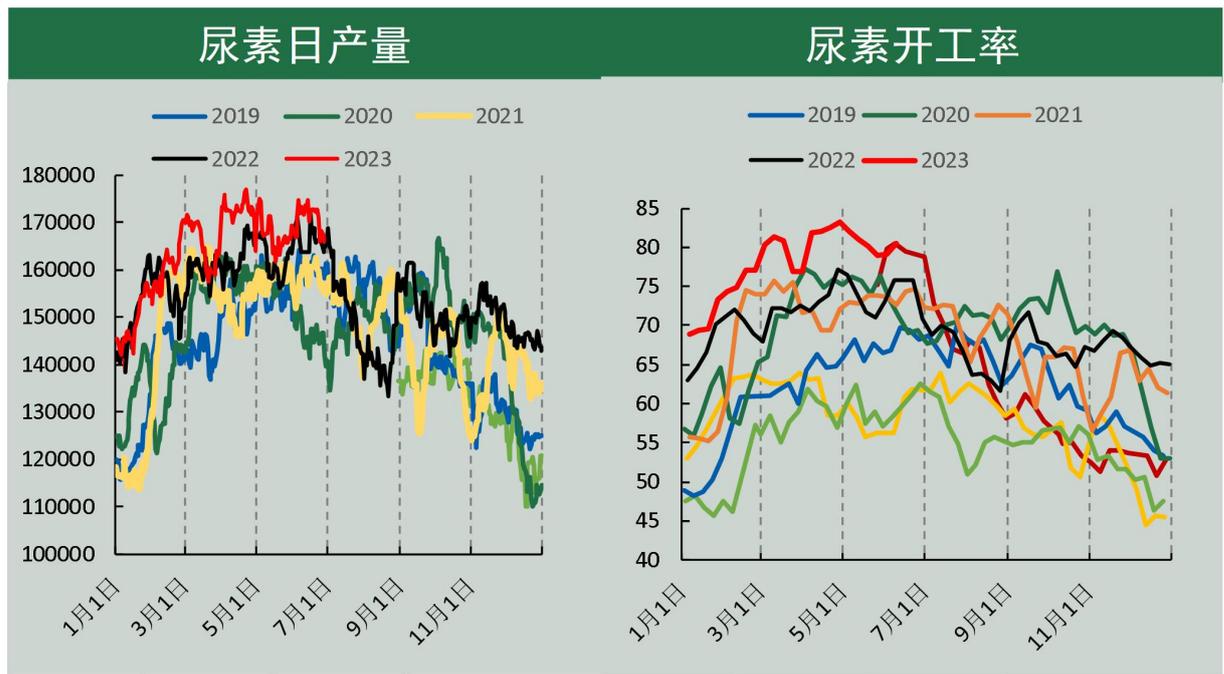
合约持仓方面，尿素期货总持仓环比略有减少，截止到6月30日，尿素9月合约持仓总量411947手，环比减少6768手。从主力席位来看，与节前多减空增不同的是，伴随着价格的强势上涨，主力席位呈现多增空减的状况，截止到6月30日，前五名净多单持仓103391手，周环比明显增加10808手，多头第一席位中信期货大幅增仓万余手，国泰君安以及方正中期略有增持，广发以及永安期货持仓有所减持；前五名净空单持仓120747手，环比减少23217手，空头主力席位中除一德期货略有增持外，普遍减持，申银万国、瑞达期货减仓规模较大。



尿素供应端

本周，虽然部分装置恢复生产，但检修规模依然较多，尿素生产略有回落。据隆众数据显示，6月30日调查，全国尿素日产量约为16.84万吨，环比下降0.37万吨，开工率约79.85%，较上周期下降1.77%；比同期上调5.57%。煤制尿素82.24%，环比跌1.70%，比同期上调7.53%。气制尿素72.77%，环比跌1.96%，比同期下调0.29%。小中颗粒79.63%，环比跌1.66%，比同期涨7.12%；大颗粒80.82%，环比跌2.30%，比同期下调2.04%。

本周，河南心连心二厂、三厂，山东晋煤明升达检修，云南祥丰因故障而短停；复产企业来看，新疆兖矿复产，因故障短停的河南安阳中盈以及云南祥丰恢复生产，日产规模略有恢复，下周呼伦贝尔金新化工预计检修，不过，7月初预计陕西奥维乾元、山东阳煤平原预计进入复产周期，日产规模预计仍维持同比偏高水平。



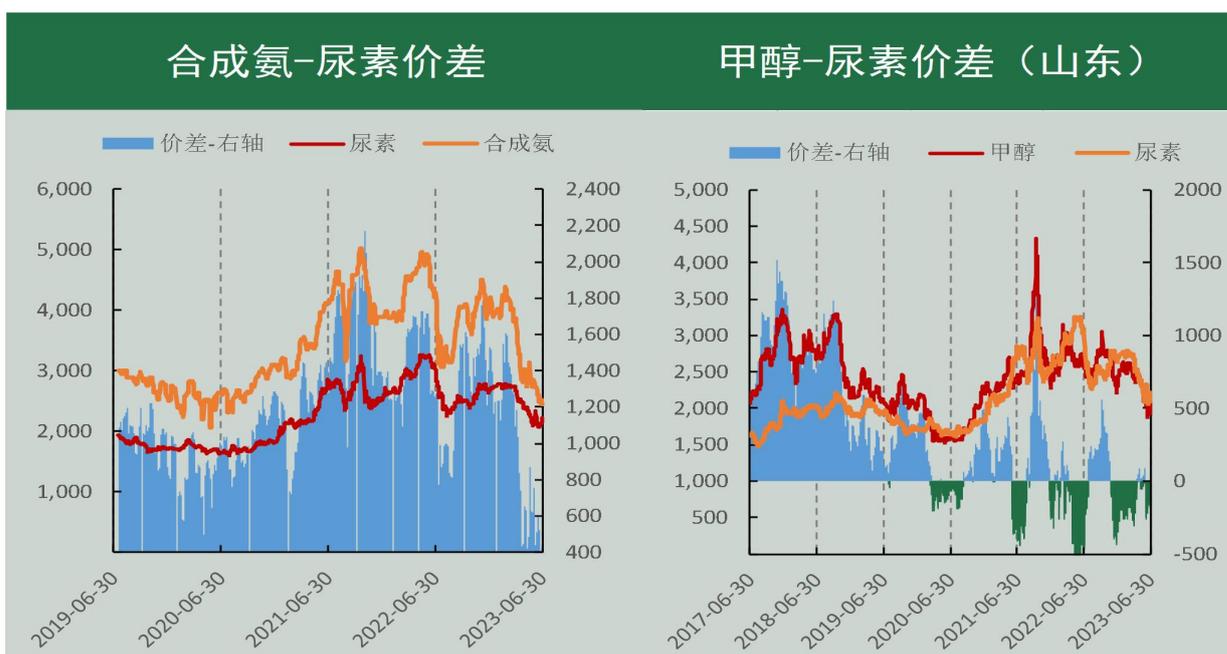
原料市场方面，北港煤炭价格先抑后扬，梅雨季节叠加假期影响，电厂日耗出现回落，港口价格一度出现松动，但高温天气引发市场对电煤需求预期乐观，而环渤海港口煤炭库存持续去化，随着南方陆续出梅，采购或有增加；与此同时，欧洲天然气价格上涨，国际煤价止跌回暖，进口煤价格反复，北港贸易商挺价情绪渐起，周后期价格开始反弹，坑口端销售情况也略有改善，上中游表现偏强。但电厂高库存并没有改变，加上南方降水较洋，水电出力加大对电煤替代，终端电厂采购规模较为有限，需求端相对克制下，预计煤炭价格很难独立走强。

截止到6月30日，秦皇岛动力末煤Q5500报价在830元/吨，较6月21日上调5元/吨，较此前周内低点反弹22元/吨；6月20日，全国市无烟煤中块市场价1102.50元/吨。

本周，国内液化天然气价格出现明显走弱，截止到6月30日，液化天然气价格为3930元/吨，6月21日报价4322元/吨，本周国内液化天然气价格下调9.06%。



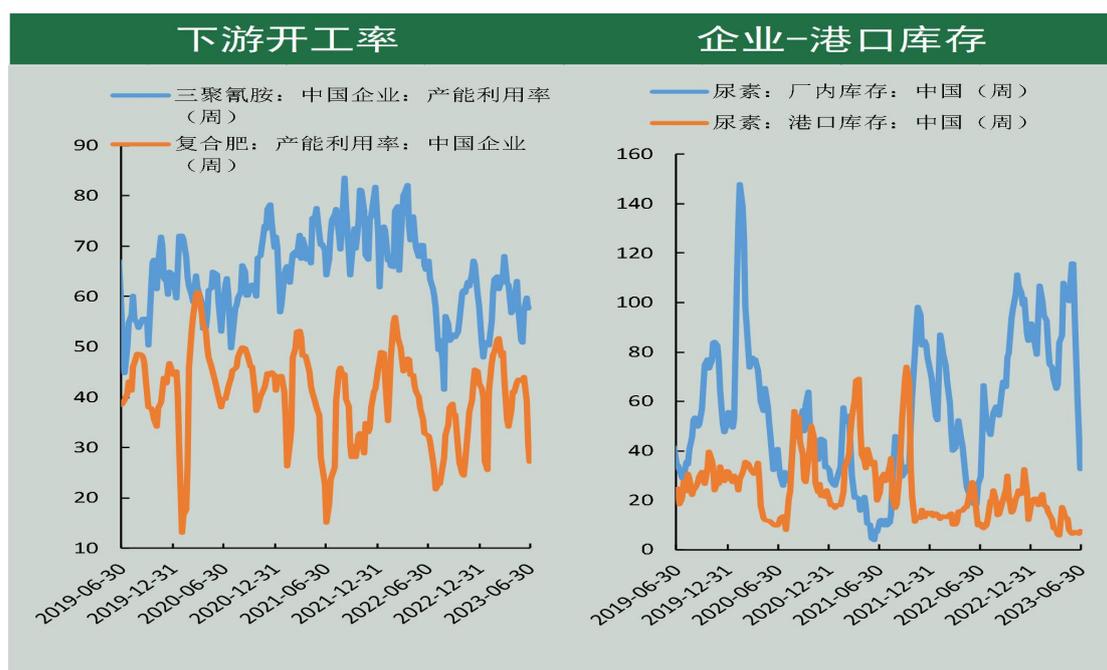
上周，合成氨价格震荡走弱，截止到6月30日，山东地区合成氨价格2446元/吨，较6月21日下调44元/吨，尿素价格出现了明显反弹，合成氨与尿素价差继续走弱，本周合成氨尿素价差226元/吨，该价差处于近几年同比偏低水平。甲醇价格反弹走高，不过反弹幅度稍小于现价，二者价差略有走阔，到6月30日，甲醇市场价格2080元/吨，周环比下跌110元/吨，山东地区现货甲醇与尿素价差-145元/吨，同比略有偏高，但处于近几年中性偏低水平。



尿素需求端

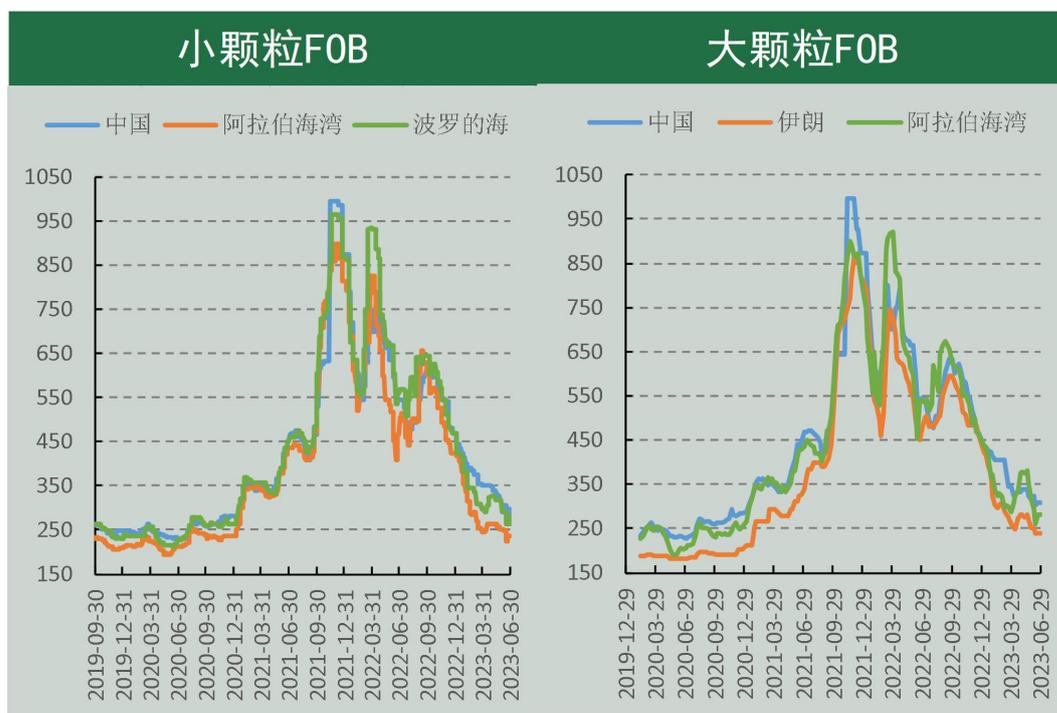
目前，复合肥价格跌幅有所扩大，截止到6月30日，45%氯基复合肥报价2300元/吨，周环比下跌150元/吨，虽然原材料价格略有下滑，但复合肥企业利润仍出现明显走弱。从复合肥企业开工率来看，截止到6月30日，复合肥开工率27.19%，周环比下降3.7个百分点，同比仍偏低5.22%。三聚氰胺开工率波动有限，截止到6月30日，三聚氰胺开工率57.72%，微幅增加0.07个百分点，但同比依然偏低9.43%，工业企业按需采购为主。

本周，此前旺季未积极采购，社会库存被快速消耗，截止到6月30日，库存下降至32.59万吨，周环比下降14.93万吨，降幅31.42%，同比仅仅偏高2.92万吨，增幅下降至9.8%；港口库存7.6万吨，周环比增加1万吨，涨幅15.15%，同比偏低3.2万吨，降幅29.62%。



国际市场

本周，国际多地尿素市场价格继续呈上涨趋势，美洲及澳大利亚等地尿素市场需求氛围有所好转，但其区域成交活跃度受假期影响而谨慎，中期需求能否有所好转还需要关注后续印标更新情况。截止到6月30日，小颗粒中国 FOB 价报 297.50 美元/吨，较端午节前价格微幅下调 1.5 美元/吨；波罗的海 FOB 报价 237.50 美元/吨，较端午节前增长 12.50 美元/吨，阿拉伯海湾价格 282.50 美元/吨，较端午节前增长 20 美元/吨。截止到6月29日，大颗粒中国 FOB 价报 309.01 美元/吨，周环比持平，伊朗大颗粒 FOB 价格 240.01 美元/吨，周环比持平，阿拉伯海湾大颗粒 FOB 价格 280.51 美元/吨，周环比持平。目前，中国尿素出口市场竞争优势不大，后续关注印度招标情况。



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

