

## 【冠通研究】

制作日期：2023 年 9 月 18 日

### 尿素周报：需求仍有支撑 期价震荡上行

摘要：

期货市场：上周，尿素期价出现了明显的反弹，现价回调遇阻，高基差限制期价继续回调空间，加上低库存未改，工业以及复合肥企业仍有需求，尿素期价开始反弹走高。这种强势延续至周一，尿素主力 1 月合约开盘于 2251 元/吨，震荡最低回踩 2236 元/吨后反弹走高，最高上行至 2286 元/吨，尾盘报收于 2270 元/吨，呈现一根带上下影线的小阳线，涨幅 1.89%。不过需要注意的是，本周初，期价反弹仍以低成交量为主，持仓量虽环比增加，但每至收盘前均有减仓，显示出市场对于反弹仍表现谨慎。

现货市场来看，国内工业需求稳定，复合肥企业原材料采购，加上少数地区农业经销商入市，阶段性支撑尿素工厂成交稳定，在低库存背景下，尿素企业暂无销售压力，报价相对坚挺。今日山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围仍多在 2550-2600 元/吨，加上周后期上调 20 元/吨左右。

供应端，虽然部分装置或检修或故障停车，但检修复产企业较为集中，尿素的日产规模环比有所改善，截止到 9 月 18 日，安云思数据显示，国内尿素日产大约 16.3 万吨，开工率大约 68.9%，同比偏高 1.1 万吨。上周山西晋城公布了秋冬季应急排污清单，多尿素装置在列，阶段性供应或有影响。

需求方面，短期复合肥、工业需求仍有支撑，但复合肥开工率环比预期下降，大规模采购原材料的可能性较弱；未来一段时间需求可能需要关注冬小麦、冬油菜播种前的备肥需求，低库存下，一旦秋粮用肥启动，阶段性的支撑或仍在。

目前，尿素价格表现坚挺。国内需求方面，复合肥企业原材料采购，工业需求表现稳定，加上部分区域农业经销商备肥支撑，国内需求仍有一定的支撑，尿素工厂整体出货形势稳定，低库存下，工厂报价依然坚挺；供应方面来看，尽管仍有装置检修，但随着前期尿素装置集中复产，整体日产规模环比有所回升，日产同比仍处于偏高水平，高利润模式下，尿素企业自主性减产可能性相对较弱，预计供应维持同比偏高水平。综合来看，尿素低库存、需求平稳下，价格表现坚挺，但中期供应预期改善，也在制约价格上行空间。期货市场来看，基差仍处于相对高位，现价偏强且基差回归支撑下，期价仍有较强支撑，目前阶段性震荡偏强，不过反弹过程中成交量持续收缩，日内尾盘也普遍以减持为主，期价上行表现较为迟疑，暂时关注上方 2300-2330 上方附近压力。

## 现货价格动态

上周，尿素现货先抑后扬，整体波动不大。此前，出口法检从严，

市场预期港口库存回流，加上大型企业表态理性购销，期价重心下移后，尿素现价在此前周末也出现了明显的下滑；不过，此前印标尿素订单放行，港口回流压力减弱，加上尿素企业库存依然偏低，销售压力不大，工业以及复合肥企业采购稳定支撑下，现货价格开始震荡回升，9月下旬，秋粮用肥即将开始，需求预期改善下，目前现货报价稳定偏强。截止到上周五，北方尿素工厂主流出厂价格范围到 2540-2560 元/吨，山西工厂低端价格至 2440 元/吨左右；新疆尿素工厂出厂报价稳定在 2070-2180 元/吨；江苏及安徽尿素工厂出厂报价在 2620-2660 元/吨。本周国内尿素市场批发价格范围到 2550-2750 元/吨，南高北低。



### 期货动态

上周，尿素主力合约连续震荡反弹，港口库存回流压力减轻，国内尿素低库存未改，加上工业、复合肥需求维持稳定，尿素工厂成交情况稳定，现价止跌回升，深贴水的尿素期价很难延续此前弱势，期价开始

连续止跌反弹，价格重心连续抬升，周三甚至涨幅有所扩大，周后期价格继续震荡偏强，连续5个交易日收阳，不过，周后期日内期价虽有翘尾收阳，但尾盘持仓均已减持为主，显示出资金对于继续上行还是有所迟疑。截止到9月15日，尿素2401合约报收于2248元/吨，较9月8日结算价上涨143元/吨，涨幅6.79%，振幅7.13%。

从技术图形来看，尿素1月合约止跌回升，短期5日均线向上，期价运行至均线上方，重回前期高位震荡整理，心理线以及相对强弱指标在50一线上方张口扩大，显示出短期仍有反弹意愿，期价正在高位整理。不过，期价反弹过程中，布林带通道张口收窄，加上成交量表现谨慎，期价虽然短期偏强，但期价反弹甚至继续走强的动力稍显不足，暂时高位震荡整理。

UR2401合约周度成交量7159.032万吨，周环比下降2662.096万吨；持仓量656.94万吨，周环比增加14.756万吨，成交额1559.298亿元，周环比减少579.286亿元。期价虽然有所反弹，但成交量环比出现了明显的收缩，持仓量虽有微幅增加，但增仓有限，期价反弹后，资金看涨情绪放缓。

尿素期货周收盘价显著上涨，现价震荡整理后周环比略有上行，现价涨幅远低于期价，尿素基差周环比明显下降，以山东市场价格为基准，尿素1月合约基差392元/吨，基差仍处于相对高位，根据往年基差走势，预计仍有回归压力。

## 尿素价差

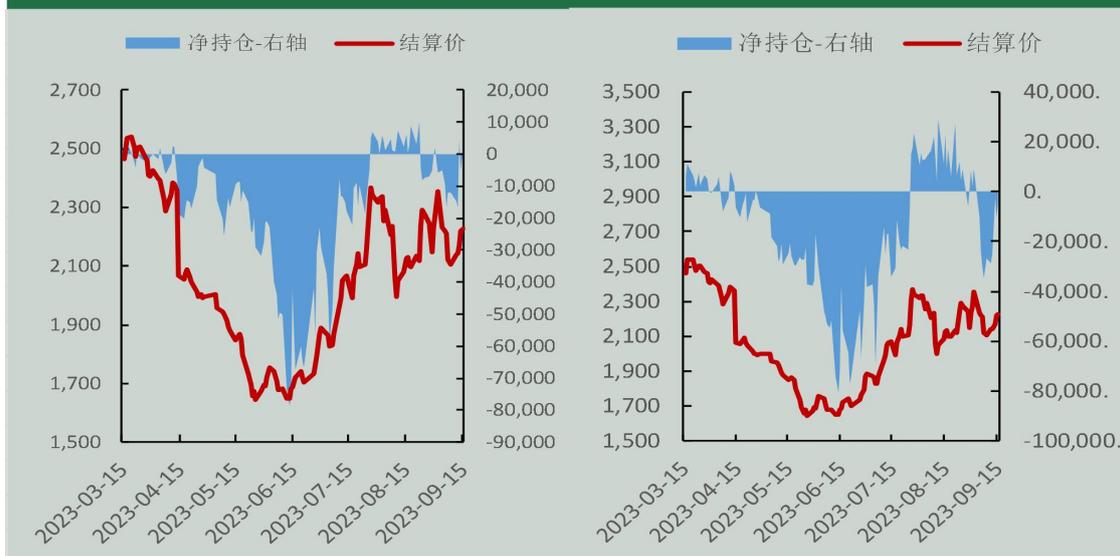


合约持仓方面，尿素期货总持仓环比有所下降，主要为近月合约减持，11月合约持仓量环比下降18000余手，主力1月合约周环比微幅增持。截止到9月15日，尿素主力1月合约持仓总量328470手，环比增加7378手。从UR2401合约主力席位来看，与此前一周不同的是，上周前五名席位呈现多增空减；前五名净多单持仓92705手，周环比增加15203手；前五名净空单持仓75254手，环比减少15916手；前五名席位再度由净空单转为净多单17451手。

## 前五净持仓



## 前二十净持仓

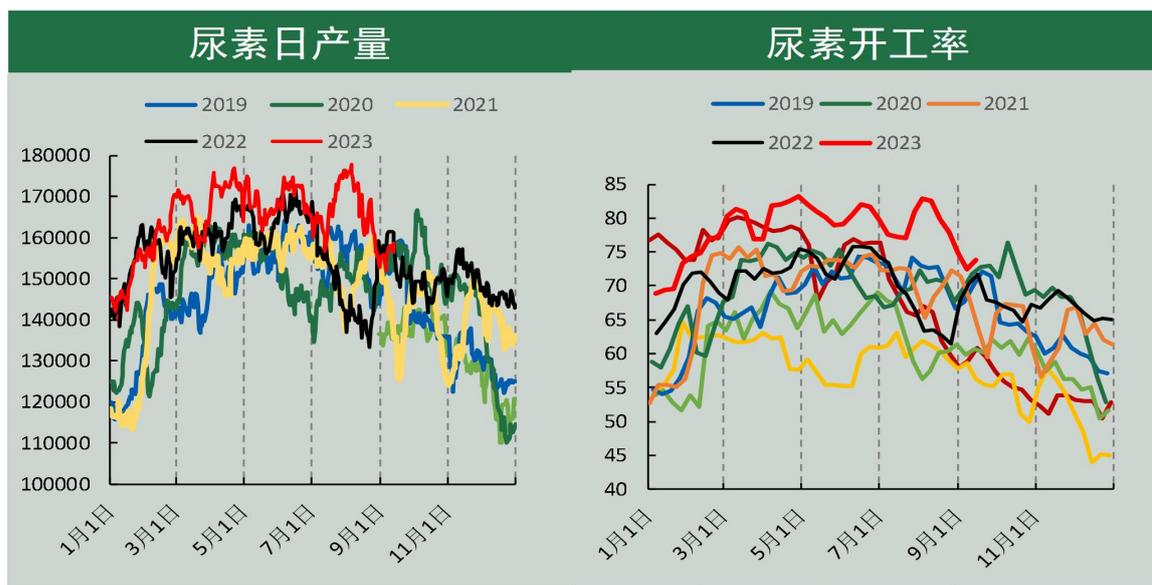


## 尿素供应端

上周，虽然部分装置检修，但此前检修装置积极复产，尿素日产规模环比有所改善。据隆众数据显示，9月15日当周，全国尿素日产量约为15.74万吨，较上周增加0.31万吨；开工率约73.89%，较上周期增加1.43%，比同期上调2.15%。煤制尿素73.61%，环比涨2.01%，比同期上调1.03%。气制尿素74.73%，环比跌0.32%，比同期上调5.36%。小中颗粒73.40%，环比涨2.02%，比同期上调1.89%；大颗粒76.15%，环比跌1.32%，比同期上调3.28%。

本周，山西晋丰煤化工、安徽晋煤中能、灵谷化工、以及新疆玉象开始检修，不过河南晋开、新疆中能万源、青海盐湖、内蒙古天润、新疆塔石化以及新疆青松化工开始复产，日产规模环比有所改善。后续，山西阳煤丰喜、兴安盟博源、黑龙江七台河、江苏华昌近期有复产计划，9月下旬至月底，仍有较多装置复产，预计短期供应将有所改善。

需要注意的是，山西晋城发布减排清单，其中涉及到部分企业尿素产能在秋冬季或有限产要求，清单中涉及产能在数百万吨，但安云思预估秋冬季限产影响在50万吨左右，对于尿素供应相对可控。后续，关注能耗管控是否会进一步扩大，影响煤化工行业生产。



原料市场方面，8月下旬陕西重大事故后，各地区安全检查形势非常严峻，在近期有部分煤矿复产，紧张预期稍有放缓之际，9月份以来安全事故仍屡禁不止，内蒙古半月内连续出现较大规模安全事故，陕蒙安全检查仍在继续，煤矿整顿性停产外，有部分煤矿已经禁止夜间作业，主产区供应出现收缩；而需求端，近期北方降温，供暖拉运需求开始增加，市场情绪有所反复，加上煤化工产业利润好转，用煤需求明显偏强于往年同期水平，阶段性需求向好；中间环节来看，发运倒挂令贸易商发运积极性不高，港口库存仍处于相对低位；支撑港口报价仍表现偏强。不过，电厂库存攀升，部分电厂已经有胀库压力，采购需求非常谨慎；而非电需求来看，采购补货虽有，但补库预期并不强烈，特别是终端需求迟疑下，需求还没有实际的增长；此外，进口煤炭积极补充下，下游电厂并不缺煤，高库存若持续下，冬季前的补货需求或难以出现。价格虽然阶段性偏强，但主要需求相对谨慎下，价格上涨仍不宜过度乐观。

上周初，环渤海港口报价持平，不过，东北取暖季前开始备货，坑口到港口报价表现偏强，环渤海港价格震荡整理后继续上涨，甚至涨幅

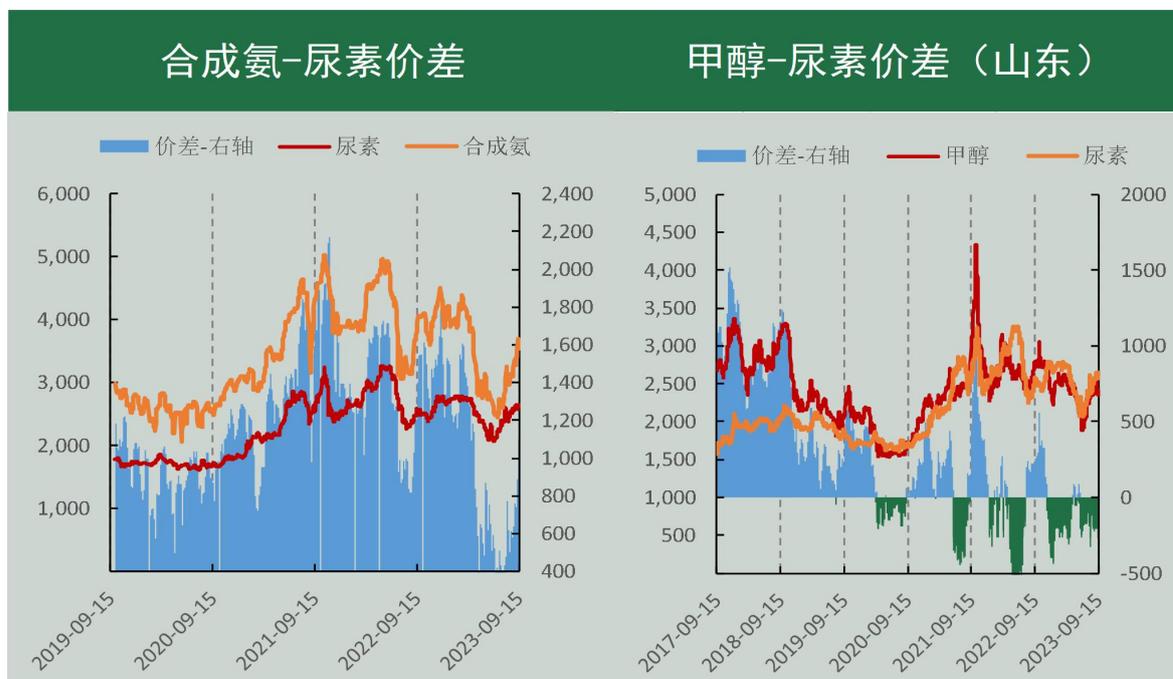
略有扩大，截止到9月15日，秦皇岛动力末煤Q5500报价在915元/吨，较9月8日上调45元/吨；9月10日，全国市无烟煤中块市场价1358.30元/吨。

本周，国内液化天然气价格显著抬升，不过冲高后价格略有回落。据生意社液化天然气报价来看，截止到9月15日，液化天然气基准价4276元/吨，9月8日基准价3988元/吨，本周国内液化天然气价格上涨7.22%。



上周，合成氨价格先是上行，不过最后震荡回落，回吐大部分涨幅。截止到9月15日，山东地区合成氨价格3540元/吨，较9月8日上调30元/吨，尿素价格震荡盘整，周环比上调20元/吨，合成氨与尿素价差先是扩大随后回落，周环比变动有限，截止到9月15日，本周合成氨尿素价差900元/吨，同比仍处于相对偏低水平。甲醇现货价格震荡回落，截止到9月15日，甲醇市场价格2380元/吨，较9月8日下调30元/吨，甲醇与尿素价差周环比走弱，山东地区现货甲醇与尿素价差

-260 元/吨，同比仍处于近几年同期偏低水平。甲醇需求旺季即将到来，加上原油价格表现偏强，甲醇与尿素价差后续或有扩大，可以适当考虑跨品种套利。

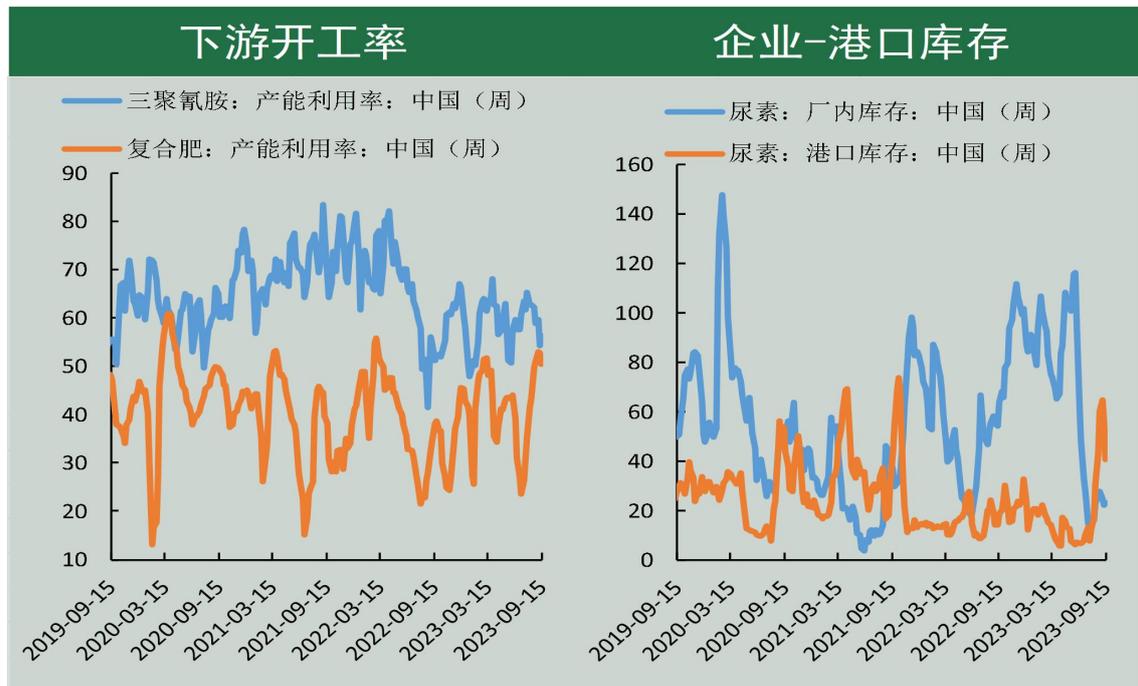


### 尿素需求端

目前，复合肥价格变动有限，截止到9月15日，45%氯基复合肥报价2550元/吨，周环比持平，原材料价格震荡下调，理论加工利润有所好转。开工率来看，复合肥企业开工率涨势放缓，截止到9月15日，复合肥开工率50.52%，周环比下降2.21个百分点，同比偏高12.42%；三聚氰胺开工率本周56.26%，环比增加2.07个百分点，同比偏高5.11%。近期工业需求以及复合肥企业采购相对较为积极，阶段性对市场形成支撑。但复合肥开工率涨势已经有所放缓，后续大概率采购压力放缓，工业需求的增量还需要关注终端房地产实际改善情况。

本周尿素企业库存环比微幅增加，但增幅非常有限，截止到本周，

企业库存23.41万吨，周环比增加1.08万吨，环比增幅4.84%，同比偏低40.50万吨，降幅74.76%；港口库存周环比下降15.05万吨至40.55万吨，同比偏高21.95万吨，上期尿素出口订单仍可执行，港口库存暂时没有回流压力。



## 国际市场

上周，印标招标，需求预期向好，国际尿素价格震荡走强。截止到9月15日，小颗粒中国 FOB 价报 382.5 美元/吨，周环比上调 10 美元/吨；波罗的海 FOB 报价 362.50 美元/吨，周环比上调 30.00 美元/吨，阿拉伯海湾价格 405.00 美元/吨，周环比上调 27.50 美元/吨。截止到9月14日，大颗粒中国 FOB 价报 392.51 美元/吨，周环比增加 12.50 美元/吨，伊朗大颗粒 FOB 价格 347.51 美元/吨，周环比上调 14.0 美元/吨，阿拉伯海湾大颗粒 FOB 价格 397.01 美元/吨，周环比微幅下调 0.50

美元/吨。

上一轮印标中国承诺的供货数量是 120 万吨，在此前出口法检预期从严后，本周仍有前期订单被放行，阶段性订单仍有支撑，但随着上一轮印度 IPL 招标最晚船期临近后，上一轮招标对于国内影响正在减弱；9 月 15 日，印度 RCF 进口标购已经开标，据悉共收到 18 个供货商的投标，投标总量 360 余万吨，西海岸投标量 199 万吨左右，东海岸投标量 162.515 万吨，后续还需要关注中国在印标的参与情况，以及最低成交价格等。



作者：冠通期货 王晓囡

期货从业资格号：F0310200

交易咨询证号：Z0019650

### 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交易咨询业务资格）

### 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