

## 【冠通研究】

制作日期：2023 年 11 月 20 日

### 尿素周报：众志成城保供 期价逐渐回归理性

摘要：

期货市场：尿素期价在上周初震荡盘整，周后期出现了明显重心下移，政策保供稳价力度升级，上周后期，尿素价格重心明显回落，直接回补前期缺口，强势有所放缓。周末，现货价格大幅下调，不过价格下跌后吸引部分买方，价格跌势放缓，周一期价低开后试探性反弹，收于一根带上下影线的小阳线，成交量持仓量减持。

现货市场来看，政策调控力度不断出台，从需求、生产、稳价以及控制出口等多方面入手，各方面众志成城保供稳价，市场预期转变，价格开始明显下挫，特别是周末跌幅有所扩大。然而，山东个别尿素工厂周末最低调降至 2300 元/吨后，成交略有增加，价格跌势暂有放缓，今日山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围在 2350-2450 元/吨。

供应端来看，上周虽然陕西陕化停车装置复产，内蒙古金新化工、甘肃刘化、宁夏石化以及今日山东瑞星 100 万吨装置停车，导致尿素日产规模环比有所下降，不过山东瑞星短停，山西天泽小颗粒以及内蒙古金新化工将于近期复产，整体供应预计变动不大。此外，市场最为关心的气头尿素限产，也随着政策调控而忧虑放缓，气头尿素企业表示，如无特殊情况，冬春季不停产限产，预计气头尿素减量规模将明显低于往年同期水平，高供应或将持续。截止到 11 月 20 日，尿素日产 17.4 万吨，同比增阿基 2.3 万吨。

需求方面，此前有消息称，淡储采购周期或有延迟，不同时间节点淡储检查规模也有所下调，整体而言，淡储采购压力略有放缓，阶段性需求压力减弱；不过，淡储检查压力减弱，但并非消失，需求端仍有支撑，上周复合肥开工率以及三聚氰胺开工率环比明显好转，进入高氮复合肥生产旺季，叠加复合肥企业低库存影响，预期采购仍有支撑。周末价格快速下跌后低价吸引成交增加，也显示出仍有阶段性需求支撑。

库存来看，上周尿素企业以及港口库存环比继续回升，企业累库进度较慢，低库存仍是目前市场的风险因素，但有消息称，要求尽快撤消已申报尚未出具检验结果的出口法定检验申请，同时撤回已发运或集港的货物，若这部分规模库存回流，可能阶段性承压。

综合来看，期现货价格均有所回调，价格的弱势，主要受到政策调控力度升级影响。现货方面，淡储采购周期延迟以及不同时间点要求储备规模下降、氮肥工业协会以及多家氮肥企业发布尿素保供稳价的倡议，积极组织生产、禁止囤积居奇、主动让利销售以及优先供应国内等多项举措；期货市场来看，尿素企业注册仓单数量明显攀升，随后限制尿素期货做市，尿素部分合约保证金以及涨跌停板幅度上调，近期又有尿素限仓方式以及交割月前限仓标准调整消息传来。

各方面众志成城保供稳价，尿素价格迎来明显的弱势，即便短期仍有阶段性需求出现，但气头尿素企业冬季限产压力减轻，企业积极出货等因素影响下，高估值尿素价格难改弱势。

## 现货价格动态

尿素现货价格稳中略有松动，保供稳价政策预期影响下，需求端降温，尿素现货价格开始扩大回调幅度，不过价格下调后，上周初反馈新单成交开始增加，低端报价受此影响而有所反复，显然淡季储备采购以及复合肥企业备肥需求等因素影响下，尿素现价暂时趋稳，然而随着保供稳价力度加大，淡储采购周期可适当延迟且不同时期储备规模要求下调，需求降温，周后期十二家大型化肥企业发布《关于促进尿素市场保供稳价的联名倡议书》，市场情绪进一步降温，价格开始松动回落，市场主流报价降幅更为明显。截止到11月17日，北方尿素工厂出厂价格范围到2450-2480元/吨，山西工厂低端价格在2370元/吨左右；新疆尿素工厂出厂报价本周则出现上涨，目前出厂报价在2150-2200元/吨，北疆少数工厂价格略有上涨；江苏及安徽中小颗粒尿素工厂出厂报价在2480-2660元/吨。本周国内尿素市场批发价格范围到2450-2700元/吨，南高北低。



## 期货动态

上周，尿素主力合约价格试探性反弹后重心下移，此前注册仓单迅速增加，尿素期价重心已经有所下移，不过价格下调吸引低价成交增加，市场情绪仍有反复，贴水期价也表现出一定的抗跌性，加上上游煤炭重大事故的发生，双焦偏强的影响尿素的调整节奏，期价一度表现出较强的抗跌性，然而，现货市场保供稳价工作进一步升级，包括淡储储备采购规模以及多家企业发布的联合保供稳价声明，需求放缓，现价松动，并且期货市场来看，上周增加注册仓单后，本周暂停了尿素期货做市，后续非主力合约流动性或有下降，周四郑商所提高尿素部分期货合约保证金比例以及涨跌停板幅度，近期尿素限仓也可能有所调整，期货市场降低流动性稳价格预期明确，期价重心开始下移。截止到11月17日，尿素主力1月合约报收于2286元/吨，较11月10日结算价下调99元/吨，跌幅4.15%，振幅7.25%。

从技术图形来看，尿素1月合约价格头部形态明显，价格已经开始回补前期的跳空缺口，关注2250-2280附近争夺。不过，目前现货市场多项措施稳价，期货市场调控力度升级，技术指标影响可能面临一定的失灵，临近交割月前，伴随着持续放量的尿素仓单，卖方交割压力下，价格重心或继续下移。

UR2401合约周度成交量4946.698万吨，周环比减少698.364万吨；持仓量523.086万吨，周环比减少99.138万吨，成交额1165.39亿元，周环比减少191.47亿元。本周，尿素期价震荡重心回落，政策调控风

险加大，交投趋于谨慎。

尿素主力合约价格收盘价与现价均有所走弱，基差周环比变动不大，以山东市场价格为基准，尿素1月合约基差174元/吨，5月合约山东地区基差322元/吨，周环比变动有限，后续各项稳价措施下，价格重心有望下移，建议企业结合自身库存压力以及未来的销售计划，提前在期货市场上布局卖出套期保值。



合约持仓方面，尿素总持仓量环比有明显收缩，主要减持来自1月合约以及5月合约。主力1月合约来看，截止到11月17日，尿素主力1月合约持仓量261543手，周环比减少49569手，从前五名席位持仓来看，多空主力席位均有减持，多头主力减仓更为积极主动，前五名多头席位总持仓76094手，周环比减少19102手，中金期货持仓变动有限，浙商期货小幅增持；前五名空头席位总持仓56760手，周环比减少16404手，重中信期货小幅增仓外，其他席位均已减持为主；前五名席位净多单缩小至19334手。

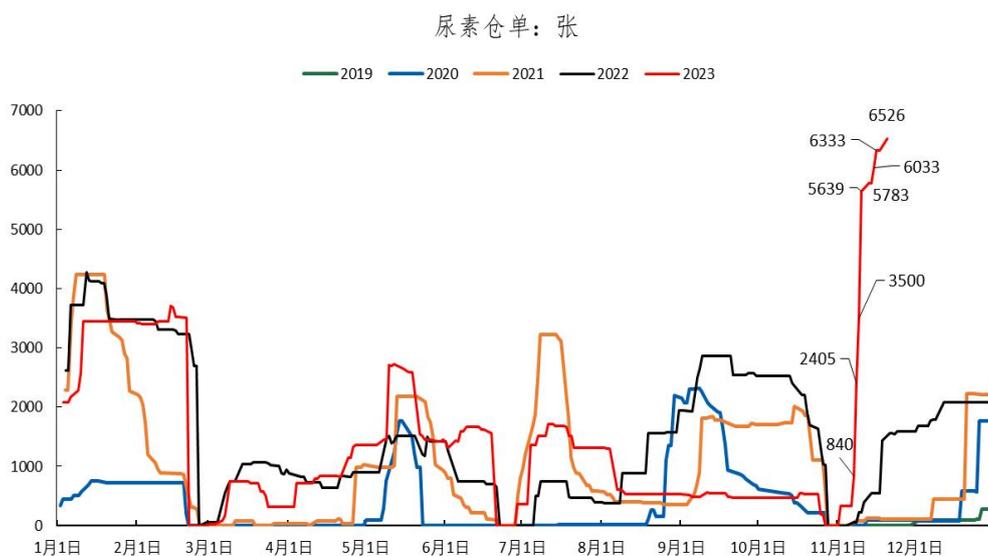
本周，根据《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》第九条

规定，经研究决定，自2023年11月21日结算时起，尿素期货2312、2401合约的交易保证金标准调整为15%；尿素期货2402、2403、2404及2405合约的交易保证金标准调整为11%，涨跌停板幅度调整为9%。

郑商所，自2023年11月16日，暂定尿素期货做市。



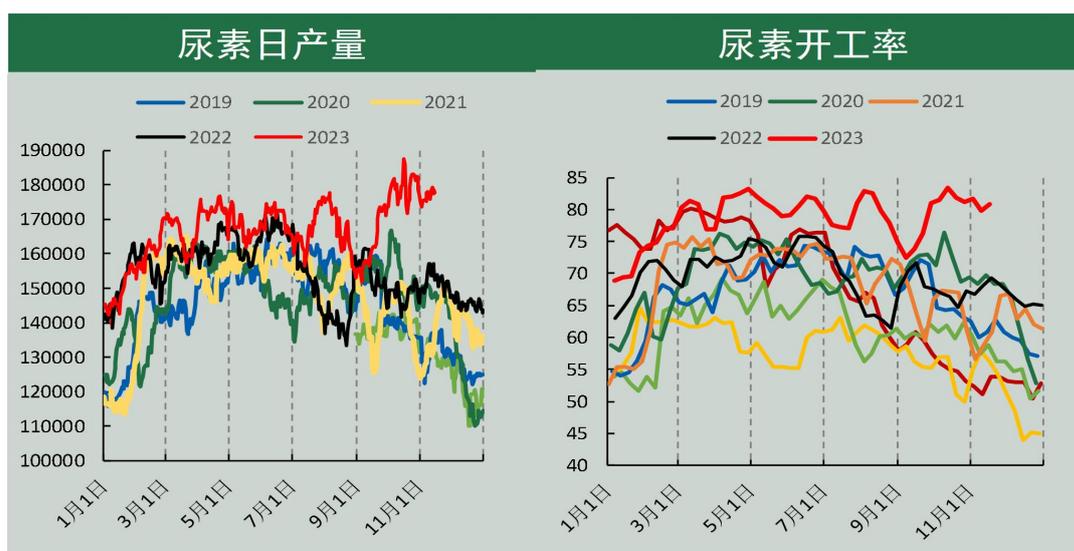
本周，尿素仓单数量继续增持，截止到11月17日尿素仓单数量攀升至6333张，较11月10日增加694张。11月20日，尿素仓单数量6526张，环比增加193张。



尿素供应端

近期，尿素装置检修与复产并存，整体来看，复产装置稍多于检修装置，周度日均产量环比有所增加，隆众数据显示，尿素日均产量 17.79 万吨，较上周期+0.2 万吨；尿素产能利用率 80.78%，环比跌+0.89%，比同期上涨 11.46%。煤制尿素 80.70%，环比涨 1.97%，比同期上涨 13.80%。气制尿素 81.03%，环比跌 2.5%，比同期上涨 4.82%。小中颗粒 81.49%，环比涨 0.01%，比同期上涨 8.22%；大颗粒 77.70%，环比涨 4.69%，比同期上涨 27.66%。

本周，内蒙古金新化工、甘肃刘化以及宁夏石化或故障或计划停车，拖累日产规模在周后期震荡放缓，不过，山西天泽大颗粒、中化吉林长山、山西潞安、新疆晋煤中能以及陕西陕化复产，导致周度日均产量环比有所增加，下周内蒙古金新将复产，供应或暂时仍维持高位。关于秋冬季气头尿素限产停产，市场还是有一定的预期，不过，近期中国氮肥工业协会组织气头尿素企业对接会，14 家企业纷纷表示将积极组织生产，如无特殊情况冬春季不停工停产，在努力完成最低生产计划任务的前提下，尽可能增产扩产供应国内市场。预期气头尿素停产规模或弱于往年同期，对供应影响将有限。



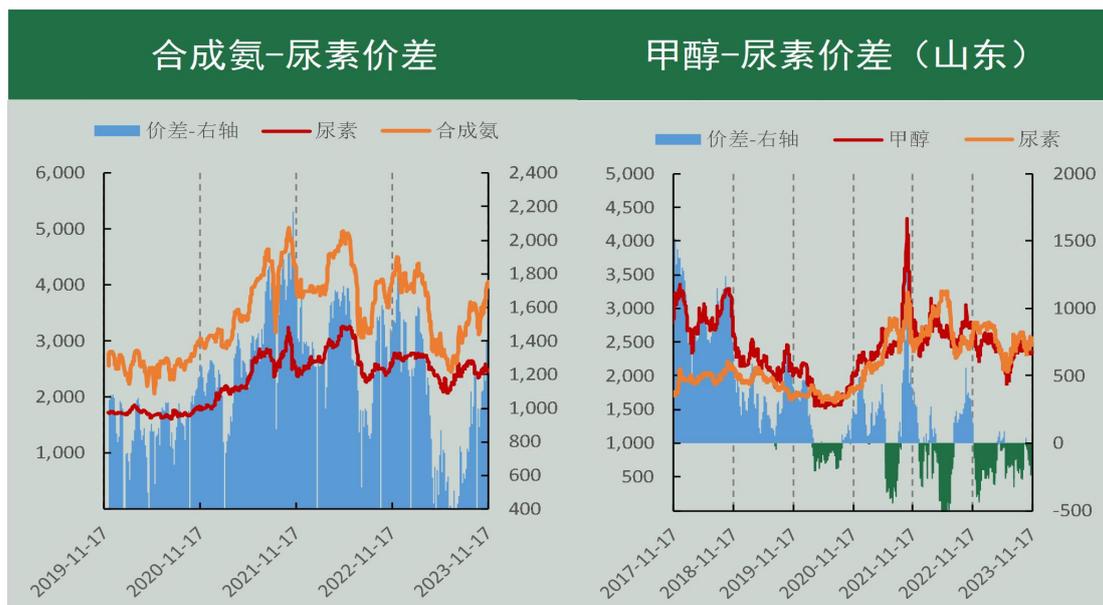
原材料市场来看，煤炭价格表现震荡偏弱。目前环渤海港口库存远高于往年同期水平，港口持续垒库，显然下游采购动力不足，下游电厂日耗虽有反复，但电厂高库存下，整体采购意愿并不急迫，而工业需求进入传统生产淡季，总体需求难有明显增量，贸易商出货意愿增加，港口动力煤现货价格继续下调。即便山西地区再度出现重大安全事故，但港口弱势报价依然未有改变，目前煤炭价格表现承压。但也需要注意的是，临近年末，安全检查形势势必进一步趋严，下半年连续出现重大事故，安全检查或影响供应节奏，目前坑口报价涨跌互现，发运成本支撑，暂时对于下方空间不宜过度悲观。

本周，环渤海港口动力煤价格震荡回落，截止到11月17日，秦皇岛动力末煤Q5500报价在936元/吨，较11月10日下调16元/吨；11月10日，全国市无烟煤中块市场价1290元/吨。

本周，国内液化天然气价格震荡有所上调，据生意社液化天然气报价来看，截止到11月17日，液化天然气基准价5030元/吨，11月10日基准价4860元/吨，本周国内液化天然气价格微幅反弹3.49%。



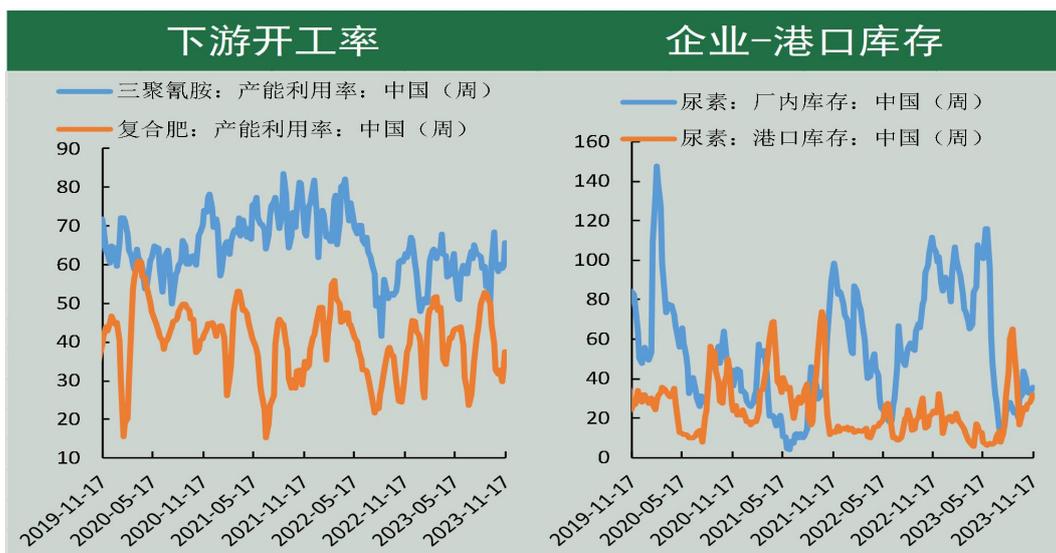
上周，合成氨价格继续反弹走高，截止到11月17日，山东地区合成氨价格4055元/吨，较11月10日上调150元/吨，尿素价格周环比略有下调，合成氨与尿素价差扩张，截止到11月17日，本周合成氨尿素价差1595元/吨，价差快速扩张至去年同期偏高水平，若该价差扩大，不排除后续尿素企业转产合成氨。甲醇现货价格震荡略有回调，不过降幅不及尿素，甲醇与尿素价差环比微幅收窄。截止到11月17日，甲醇市场价格2340元/吨，较11月10日下调25元/吨，甲醇与尿素价差处于近几年同期偏低水平。



### 尿素需求端

目前，复合肥价格变化有限，截止到11月17日，45%氯基复合肥报价2700元/吨，周环比持平，原材料除了合成氨价格明显反弹外，其他原材料变化有限，复合肥企业理论加工利润周环比变化不大。开工率来看，复合肥企业开工率逐渐回升，截止到11月17日，复合肥开工率37.59%，周环比增加4.15个百分点，同比偏高4.14%；三聚氰胺开工率65.55%，环比增加6.13个百分点，同比偏高2.77%；下游开工率环比有所改善，目前复合肥开工率将逐渐止跌回暖，高氮复合肥开生产转旺，低库存之下，复合肥企业采购仍有支撑。

本周尿素企业以及港口库存环比均有所回升，截止到本周，企业库存35.93万吨，周环比增加1.79万吨，环比上调5.24%，同比偏低70.98万吨，下降63.63%；港口库存31.7万吨，环比增加2.10万吨，增幅7.09%，同比偏高7.8万吨，增幅35.45%。



## 国际市场

本周国际尿素价格表现偏弱，主要源自于需求端的弱势，巴西地区尿素到岸价格已经下降至近两月以来的低点，欧洲地区因销售不畅，个别工厂已经停产。截止到11月17日，小颗粒中国FOB价报365.0美元/吨，周环比持平；波罗的海FOB报价292.5美元/吨，周环比下降27.50美元/吨，阿拉伯海湾价格340.0美元/吨，周环比下调22.50美元/吨。截止到11月16日，大颗粒中国FOB价报355.01美元/吨，周环比下调25.0美元/吨，伊朗大颗粒FOB价格325.01美元/吨，周环比下调20.5美元/吨，阿拉伯海湾大颗粒FOB价格332.01美元/吨，周环比下降20.5美元/吨。

近期国际市场尿素价格开始加速下滑，中国出口报价处于相对高位，出口已经不占优势，并且国内近期保供稳价政策频出，协会倡议来看，未来保国内供应之下，出口很难有增量，即便12月印度再次招标，也难提振国内市场。



作者：冠通期货研究咨询部 王晓囡

期货从业资格号：F03102002

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

