

【冠通研究】

制作日期：2023 年 12 月 4 日

尿素周报：需求支撑遇到调控压力 期价震荡整理

摘要：

期货市场：尿素期价涨跌互现，周初伴随着低端报价成交改善，尿素期价试探性反弹，不过，政策调控带来的压力仍在，期价反弹谨慎，周三期价甚至有所回调，周后期，期价震荡整理，周五煤化工板块的异动，带动期价一度走高，盘中最高上行至 2397 元/吨，不过，尾盘冲高回落。周末现货价格仍以下滑为主，周一期价开盘后震荡承压下挫，收回大部分涨幅，收于一根带短上下影线的小阴线，成交量持仓量环比收跌，主力 1 月合约目前处于均线附近震荡，即将进入主力资金切换的时间节点，但尿素 2402 及后续合约限仓规模调整，目前远月合约增仓较为有限。

现货市场来看，周末以来，现货价格以震荡下调为主，近两周以来，价格回落后需求增加，订单支撑价格回暖后，需求转为谨慎，接货热情撤退；体现在现货价格走势来看，目前低端报价有支撑，高端报价有压力，现货价格整体处于震荡盘整中。今日山东个别尿素工厂低端 2350 元/吨成交明显增量，随后成交价格小幅上调至 2360 元/吨。

供应端来看，上周，多套尿素装置开始停车检修，安云思数据显示日产规模回落至 17.3-17.8 万吨左右，12 月份西南地区气头尿素装置企业仍有检修计划，预计供应或有所回落；不过，12 月上旬部分检修装置有复产计划，整体供应预计将维持相对偏高水平。截止到 12 月 4 日，

安云思数据显示国内尿素日产 17.5 万吨，环比回升 0.15 万吨，开工率大约 74%，同比偏高 2.3 万吨。

需求方面，价格回落后采购开始增加，显然需求端仍存在一定支撑，目前正处于商业化肥储备周期，农业经销商逢低备肥；而高氮复合肥生产旺季，低库存企业原材料备货需求较高；此外，工业需求也表现出了一定的韧性。此外，虽然上周有前期通关的出口尿素装船离港，但对国内整体市场影响有限。

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，同比偏低，但值得注意的是，尿素企业库存往年同期已经进入了去库周期，后续若尿素企业持续累库将施压市场。港口库存环比下降，目前库存仍在 20 万吨左右，目前出口严控，后续或有港口货源回流的压力。

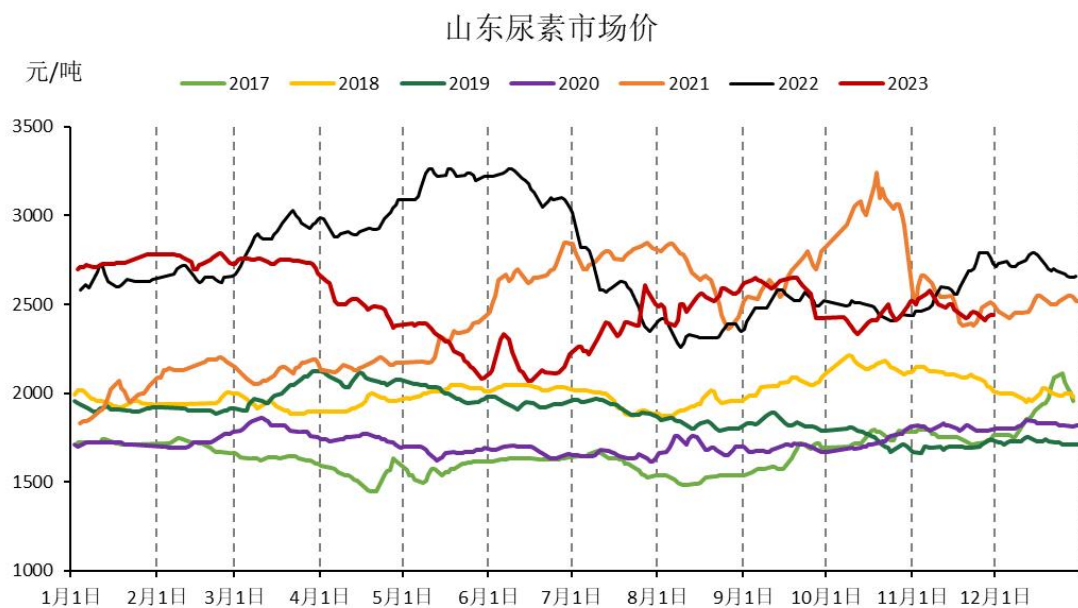
尿素目前市场多空因素交织，价格暂时震荡盘整。基本面来看，高氮复合肥生产旺季，低库存企业原材料采购仍在继续，工业需求相对回暖，采购亦存支撑，加上淡储虽然不同节点规模要求下降，但总量储备需求仍在，农业经销商逢低备货，价格回调后成交改善，尿素企业订单稳定之下，暂时没有大幅下调价格的意愿，现价阶段性仍存支撑。但是，供应仍处于同比偏高水平，虽然气头尿素装置有检修计划，但预计供应减量将明显小于往年同期水平，各环节表态保证供应且利润稳定之下，预计供应将维持稳定充裕；库存虽然处于同期低位，但有别于往年同期库存下降的形势，尿素企业库存开始逆势回升，若持续累库，将施压价格；此外，政策调控稳价预期强烈，市场对于价格反弹持谨慎态度，高

端报价成交较为低迷。综合来看，现货市场短期相对焦灼，低价有支撑，高价无采购，价格波动幅度或较为有限。

临近交割月，主力 1 月合约基差收窄，期价整体跟随现价震荡整理，上周后期曾出现较大异动，但期价承压回落，近期仍处于均线密集处震荡盘整。近期而言，淡储以及复合肥原材料备货支撑近端行情，但对于远期市场而言，淡储采购一定放缓、高氮复合肥生产旺淡转换，且库存结构回升之下，远期市场仍面临回调的压力。

现货价格动态

尿素现货市场来看，价格走势以先抑后扬为主，不过整体波动区间较为有限。上周初尿素现货价格重心略有回落，不过，价格回调后，淡储采购以及复合肥原材料备货仍有支撑，低端报价尿素成交开始增加，尿素企业预收订单较为充足，企业挺价仍有支撑。但是，政策保供稳价令市场预期偏弱，价格回暖后，成交再次转为谨慎，工厂新单成交氛围一般，主要以执行前期订单为主，高价令采购热情冷却，现货价格维持稳定为主。截止到 12 月 1 日，山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围多在 2380-2430 元/吨，山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围多在 2330-2400 元/吨，新疆尿素工厂出厂报价 2060-2170 元/吨，江苏以及安徽中小颗粒尿素工厂出厂报价在 2420-2580 元/吨。



期货动态

上周，尿素主力合约价格震荡反复，周初，煤化工板块表现偏强，低端报价吸引新单成交增加，期货市场配合试探性反弹，然而，政策调控预期仍在，期价高位遇到一定阻力，叠加周边双焦板块的明显回落，尿素期价在上方中期均线附近承压整理，周四前，期价整体处于均线震荡运行中。周五，期价出现了明显变动，期价开盘震荡走弱，不过下午盘开始拉涨，成交量显著放大，最高上行至 2397 元/吨，不过尾盘回吐大部分涨幅，报收于中期均线附近。截止到 12 月 1 日，尿素主力 1 月合约报收于 2342 元/吨，较 11 月 24 日结算价上调 66 元/吨，涨幅 2.89%，振幅 7.36%。

从技术图形来看，尿素 1 月合约价格在周后期反弹走高，运行至压力 2330-2350 附近压力带，短周期显示震荡偏强，一旦确认压力带突破，震荡重心有望上移，不过，目前均线系统横向整理，反弹过程中成交量

增加但持仓量谨慎，反弹信心稍显不足，加上政策调控压力仍在，临近交割月，1月合约或主要跟随现价波动为主。

UR2401 合约周度成交量 2837.326 万吨，周环比减少 558.034 万吨，持仓量 295.276 万吨，周环比下降 125.206 万吨，成交额 653.394 亿元，周环比减少 125.678 亿元。政策调控力度较大，加上临近交割月，市场交投逐渐趋于谨慎，1月合约成交量持仓量明显收缩。进入12月，主力即将开始移仓换月，但交易所调整了2402以及后续合约的限仓标准，5月合约持仓量增幅较为有限，主力合约换月还需等待。

尿素期货1月以及5月合约价格收盘价有所走高，现价虽然震荡反复，但周环比依然稳中略有回落，尿素基差环比有所收窄。以山东市场价格为基准，尿素1月合约基差88元/吨，5月合约山东地区基差257元/吨，基本处于往年正常运行范围，1月合约临近交割月，期现联动增强，主要跟随现价波动为主。远期合约震荡反复，淡储总规模要求不变，建议有库存保值压力的企业，可以择机选择远月合约布局卖出套期保值头寸。

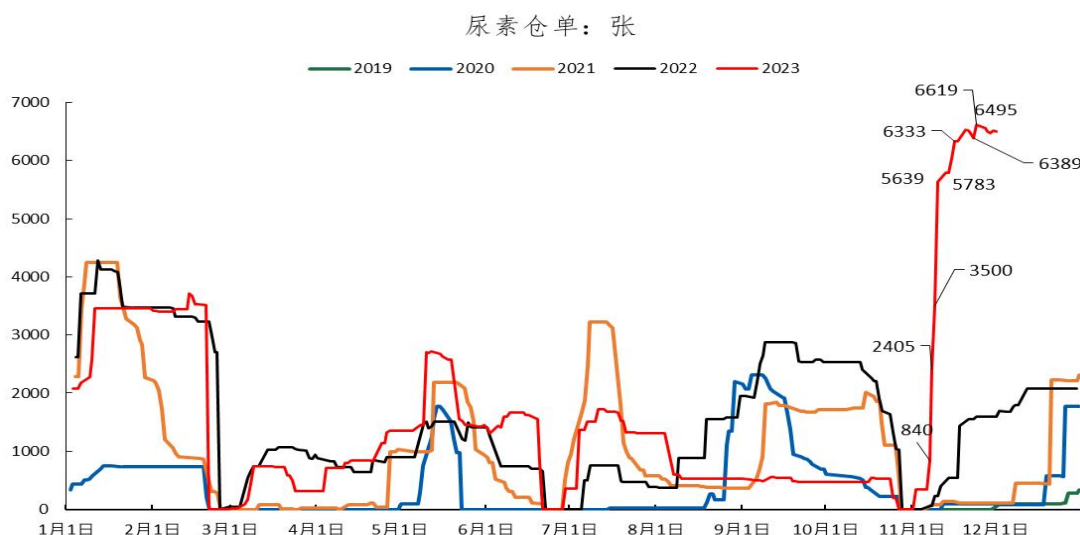


合约持仓方面，尿素总持仓量环比有明显收缩，主要减持来自1月

合约以及5月合约。主力1月合约来看，截止到12月1日，尿素主力1月合约持仓量147638手，周环比减少62603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48262手，周环比减少14302手；前五名空头席位总持仓36850手，周环比减少10319手；前五名席位净多单缩小至11412手。虽然即将进入主力合约切换之际，但UR2402合约及后续合约限仓，远期5月合约持仓仍以减持为主。



本周，尿素仓单数量略有波动，河北东光、晋控天庆仓单有所减持，不过仓单仍处于高位，截止到12月1日尿素仓单数量6495张，较11月24日减少124张，仓单远高于往年同期水平。

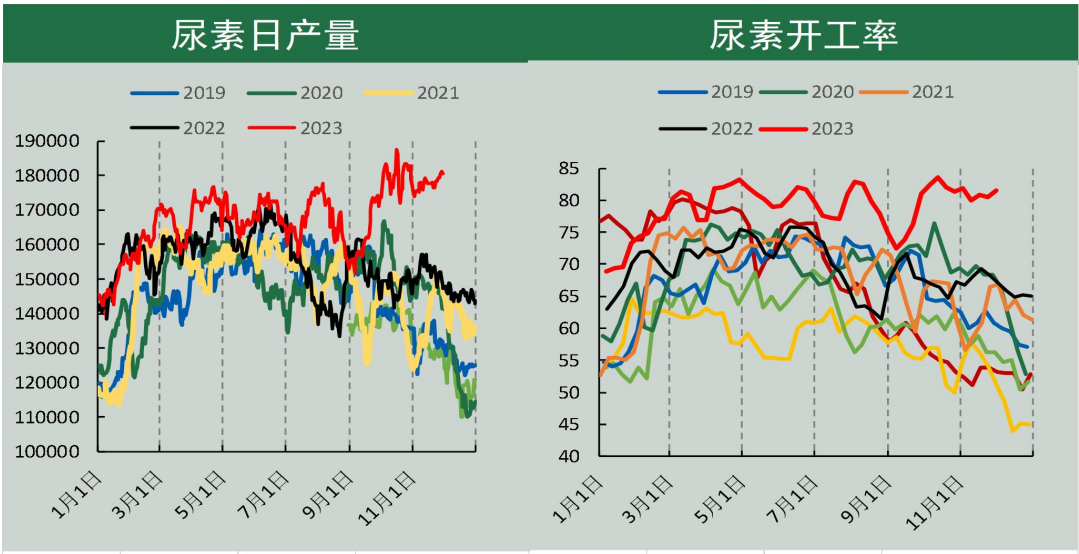


尿素供应端

近期，尿素装置检修与复产并存，安云思数据与隆众数据略有分歧，安云思显示日产有所回落，隆众数据环比有所增加。截止到本周，隆众数据显示，尿素日均产量 17.96 万吨，较上周期+0.24 万吨；尿素产能利用率 81.53%，环比跌+1.07%，比同期上涨 14.48%。煤制尿素 83.10%，环比涨 1.08%，比同期上涨 16.94%。气制尿素 76.59%，环比涨 1.05%，比同期上涨 7.00%。小中颗粒 83.51%，环比涨 2.91%，比同期上涨 12.29%；大颗粒 72.97%，环比跌 6.86%，比同期上涨 26.32%。

本周，山西晋能晋丰中颗粒和大颗粒、河北正元黄骅、山东寿光联盟、陕西渭化、重庆建峰一化以及山西兰花科创或故障停车或环保限产，不过山西潞安、山东瑞星、云南大为、云南祥丰、宁夏石化、山西天泽小颗粒以及陕西渭化复产。近期，山西晋能天源、云南解化、河南晋开大颗粒、河北正元以及山东寿光联盟将在 12 月上旬复产，不过 12 月上旬检修装置较多，预计拖累日产规模环比回落。当然，此前气头尿素企

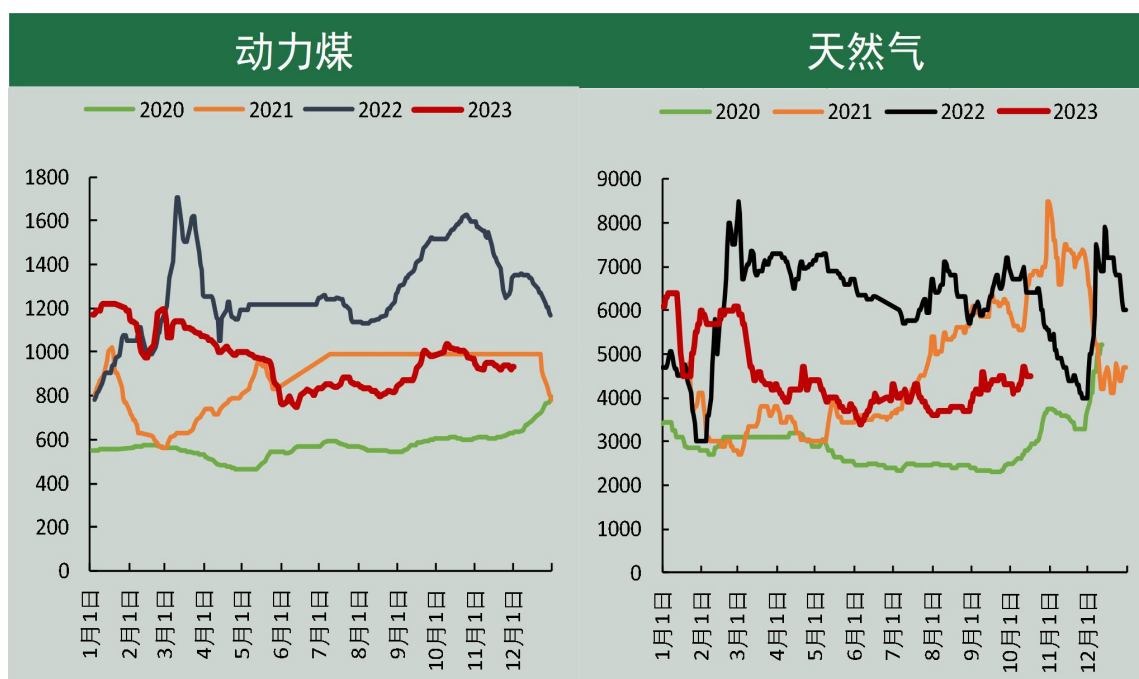
业曾表示若无特殊情况，冬春季不停车限产，虽然近期已经有气头装置公布检修计划，但预计气头尿素企业生产形势较去年同期偏多。



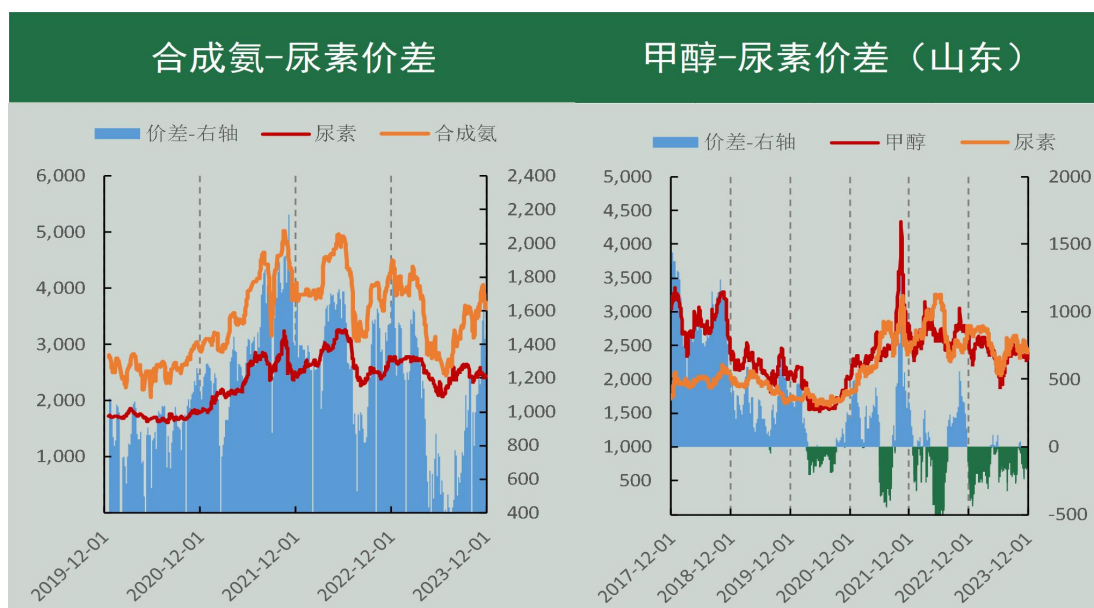
原材料市场来看，煤炭价格仍处于拉锯中，多空因素交织，价格涨跌两难。利多方面来看，11月下旬，安全事故多发，山西、黑龙江两地出现重大安全事故，山西、内蒙古、陕西等主要煤炭主产地正在进行大规模的坑口煤矿大检查，国家安委会办公室对山西矿山进行帮扶，安全检查对供应的影响还是有明显影响，已经步入12月份，后续完成年度生产目标的煤炭企业生产意愿将有所下降；与此同时，虽然入冬气温下降，市场预期电煤需求有所攀升，2024春节较晚，未来采购备货需求仍有支撑；供需预期收紧，叠加坑口发运成本支撑，近期煤炭价格表现出较强的抗跌性。但是，各环节高库存仍在持续，电厂采购也主要以性价比偏高的进口煤为主，市场煤采购需求冷清，而环渤海高库存下，贸易商出货意愿较强，港口购销偏弱，价格仍未摆脱弱势。目前港口动力煤价格震荡反复，中期价格能否上行，还需关注中下游库存变化，在高库存未改之前，暂时震荡拉锯。

本周，环渤海港口动力煤价格震荡整理，截止到12月1日，秦皇岛动力末煤Q5500报价在930元/吨，较11月24日下调7元/吨；11月20日，全国市无烟煤中块市场价1260.80元/吨。

本周，国内液化天然气价格大幅反弹，据生意社液化天然气报价来看，截止到12月1日，液化天然气基准价6646元/吨，11月24日基准价5248元/吨，本周国内液化天然气价格上涨26.63%。



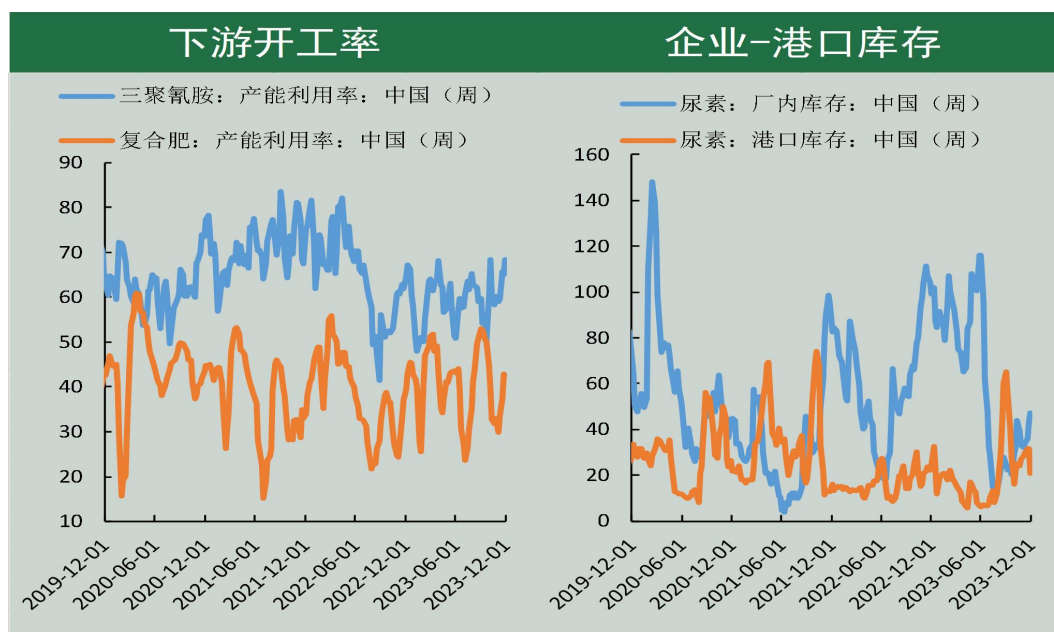
上周，合成氨价格显著下调，截止到12月1日，山东地区合成氨价格3635元/吨，较11月24日下调150元/吨，尿素价格周环比略有下调，但跌幅明显小于合成氨；合成氨与尿素价差收窄，截止到12月1日，本周合成氨尿素价差1205元/吨，价差环比有所回落。甲醇现货价格反弹走高，甲醇与尿素价差走强，截止到12月1日，甲醇市场价格2410元/吨，较11月24日上调110元/吨，甲醇与尿素价差有所反弹，同比相差不大，处于近年相对偏低水平。



尿素需求端

目前，复合肥价格小幅反弹，截止到12月1日，45%氯基复合肥报价2730元/吨，周环比增加30元/吨，原材料大部分价格出现了震荡回落，复合肥企业理论加工利润周环比扩大。开工率来看，复合肥企业开工率逐渐回升，截止到12月1日，复合肥开工率42.59%，周环比微幅下调0.22个百分点，同比偏高3.05%；复合肥企业开工率环比略有回落，但同比仍处于偏高水平，高氮复合肥生产旺季，需求端仍有一定支撑。本周三聚氰胺开工率68.37%，环比增加3.25个百分点，同比偏高3.72%；工业需求表现出较强的韧性。

库存数据来看，截止到本周，尿素企业库存47.34万吨，周环比增加3.71万吨，环比上调8.50%，同比偏低51.77万吨，下降49.73%；虽然本周港口库存增幅有限，同比仍处于偏低水平，但往年企业库存同期已经开始下降，近期累库预期下，缓解供需形势。本周，港口库存20.9万吨，环比下降11万吨，降幅34.48%，同比偏低3.60万吨，降幅16.07%。



国际市场

本周国际尿素价格仍以下滑为主，不过，持续走弱的国际价格也吸引了买方的关注，巴西以及欧洲尿素市场价格略有复苏，不过目前交易活跃度不高，需求稍显谨慎下，价格仍延续震荡偏弱。截止到12月1日，小颗粒中国 FOB 价报 365.0 美元/吨，周环比-2.50 美元/吨；波罗的海 FOB 报价 265 美元/吨，周环比下降 22.50 美元/吨，阿拉伯海湾价格 317.0 美元/吨，周环比下调 15.00 美元/吨。截止到11月30日，大颗粒中国 FOB 价报 377.51 美元/吨，周环比持平，伊朗大颗粒 FOB 价格 315.51 美元/吨，周环比下调 5 美元/吨，阿拉伯海湾大颗粒 FOB 价格 300.51 美元/吨，周环比微幅增加 0.50 美元/吨。

近期国际市场尿素价格偏弱，中国 FOB 出口报价处于高位，出口不具备优势，即便12月印度再次招标，或也难提振国内市场。按照目前中东地区小颗粒报价来看，结合运费以及利润来看，与我国内市场主流报价相差不大，短期暂时不用担忧海外涌入风险。不过，本周港口库存

显著下降，市场担忧如此严控之下仍有出口，还是在一定程度上影响市场预期。



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

