

【冠通研究】

制作日期：2023 年 12 月 11 日

尿素周报：多空因素交织 期价震荡整理

摘要：

期货市场：尿素期货市场先扬后抑，目前采购需求尚且稳定，西南地区气头尿素装置检修，供需预期收紧，期价曾强势反弹，5 月合约甚至刷新阶段性高点，但是政策调控力度升级，期货市场调整尿素最小开仓以及最大交易限额，为市场降温，1 月合约因部分消息走势偏弱于 5 月合约，不过整体来看，周后期涨势放缓。周一，5 月合约开盘于 2244 元/吨，期价宽幅震荡整理，最高上行 2278 元/吨，不过很快回吐涨幅，日内窄幅震荡在 5 日均线附近，呈现一根带较长上影线的小阴线，成交量环比明显减持，持仓量变化有限。

现货市场来看，上周，需求端支撑下，现货价格震荡偏强，不过保供稳价政策导向并未发生转变，期价连续下挫后，市场情绪趋于谨慎，尿素现货价格从周末开始震荡回落，今日山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围多在 2380-2430 元/吨。

供应端来看，上周尿素检修与复产并存，隆众数据显示周度日均产量环比回落，安云思数据显示日产规模环比回暖，不过总体而言，日产仍远高于往年同期水平。12 月份，气头尿素检修导致供应边际放缓，12 月供应收缩是大概率事件，然而需要注意的是，部分工厂停车时间有所推迟，整体供应或好于往年同期水平。截止到 12 月 11 日，安云思数据显示国内尿素日产 17.8 万吨，日环比下调 0.2 万吨，开工率大约 75.4%，

同比偏高 3 万吨。

需求方面，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，整体需求形势向好，导致目前尿素工厂新单成交暂稳，尿素企业有前期订单支撑，将支撑价格。

库存来看，上周尿素企业库存环比继续回升。企业累库进度虽然较慢，同比偏低，但往年同期库存进入了去库的阶段，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。

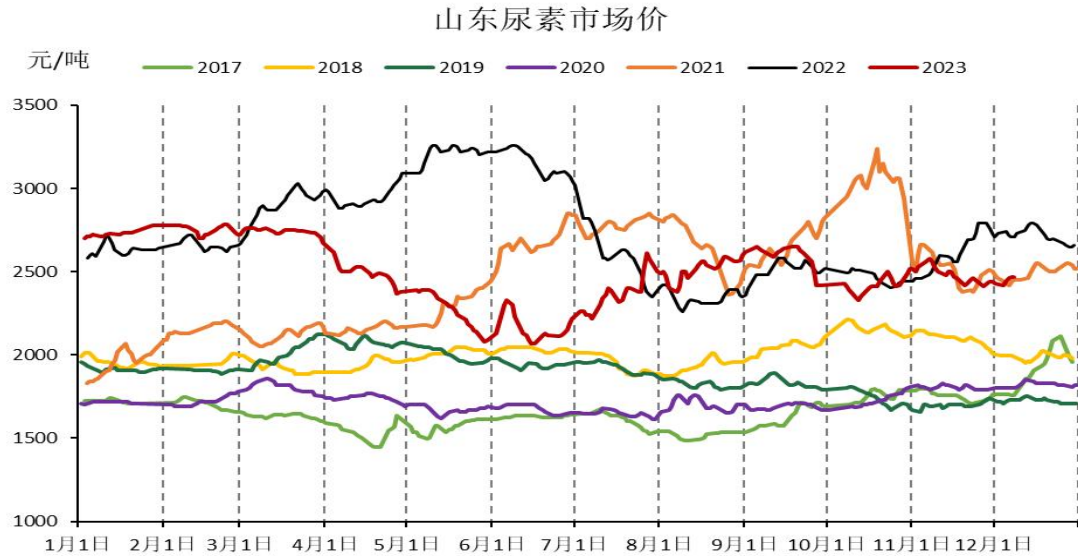
目前，尿素行业保供稳价政策导向并未改变，近期有消息称相关部门正在鼓励企业注册仓单持有至 1 月合约交割，并给予一定运价补贴，以限制价格的高度，并同时不鼓励企业多单接货，叠加期货市场上调了最小开仓手数以及限制了最大交易限额等因素影响，期价展开连续震荡回调。回归基本面，尿素前期停车装置复产，日产规模仍处于相对高位，即便后续气头装置检修，但预计供应将维持同比高位水平；库存方面，尿素企业库存虽仍远低于往年同期水平，但有别于同期去库，尿素企业库存逐渐累积，显示出供需形势好转；当然，化肥商业储备采购、复合肥生产旺季原材料备货支撑仍在，加上冬季成本端因素干扰情绪，短期现货市场仍存支撑，但一旦节后采购需求放缓，需求压力减弱，价格中期仍面临压力。

综合来看，多空因素交织，价格上下行动力不足，尿素 1 月合约在仓单持续增加，交割压力之下，将主要以跟踪现货价格为主，波动幅度

收窄。远期 5 月合约价格连续震荡回落，强势放缓，不过并未破位，不宜看跌，在 2120-2200 上方震荡偏强。鉴于政策调控以及远期预期，建议企业，特别是有库存保值风险企业，可以尝试逢高建立卖出套保头寸。

现货价格动态

从尿素现货市场来看，本周尿素现货价格震荡反弹，不过周后期涨势放缓。12 月份，西南地区气头尿素装置集中检修，供应预期边际放缓，而需求端，商业储备采购仍在，复合肥生产旺季，原材料备货需求提振，加上工业需求向好，整体市场买方较为平稳，尿素企业订单相对充足，支撑现货价格稳定上行。但是，阶段性供应仍维持高位，尿素企业库存逐渐回暖，加上政策保供稳价调控导向并未转变，现价回暖后，需求端转为谨慎，新单成交放缓，周后期现价以稳为主。截止到 12 月 8 日，目前北方尿素工厂出厂价格范围到 2400-2450 元/吨。山西工厂低端价格在 2360 元/吨左右；新疆尿素工厂出厂报价范围仍在 2060-2170 元/吨，个别工厂价格略有下滑；江苏及安徽中小颗粒尿素工厂出厂报价在 2450-2500 元/吨。本周国内尿素市场批发价格范围到 2450-2650 元/吨，南高北低。



期货动态

上周，尿素期价重心有所抬升，不过近远月合约走势略有分化，1月合约高位震荡整理，远期5月合约价格仍在高位反复。周初，现价震荡抬升，西南地区检修降至，加上阳煤平原关停100万吨固定床产能影响，供应预期边际放缓，而需求端仍有支撑，尿素期价出现显著拉涨，1月合约最高上行至2462元/吨，远期5月合约最高刷新至2344元/吨的高位，不过，保供政策导向并未发生改变，不仅仅现货市场做出积极调整，期货方面进一步进行风险调控，尿素期货设置了最小开仓下单以及最大交易限额，期货市场流动性下降，市场情绪降温，周四至周五，期价高位承压回落。本周后期，主力合约已经从1月转移至5月，截止到12月8日，尿素主力5月合约报收于2246元/吨，较12月1日结算价上调86元/吨，涨幅3.98%，振幅9.24%。

从技术图形来看，尿素1月合约价格先扬后抑，期价重心虽然试探性反弹，但基差收窄，政策调控压力较大，期价并未突破前高附近压力，

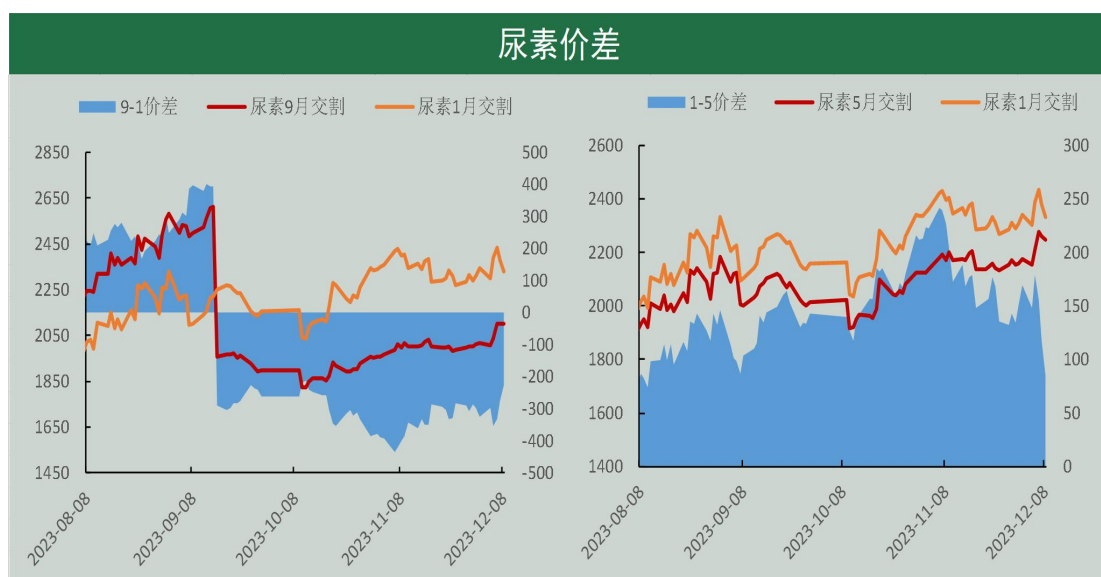
仍处于均线附近整理，近月合约主要跟随现货价格为主。已经成为主力的5月合约强势更为明显，期价刷新了阶段性的高点，不过周后期价格连续冲高回落，显示出一定的颓势，涨势有所放缓，但需要注意的是，5月期价虽然震荡回落，但依然在短期5日均线上方，期价的强势暂时还没有明显的破位，下方2120-2200附近仍有较强的支撑。

UR2401合约周度成交量2695.98万吨，周环比减少141.428万吨，持仓量192.336万吨，周环比下降102.858万吨，成交额641.745亿元，周环比减少11.66亿元。本周后期，主力资金已经转移至5月合约，本周5月合约成交量1640.212万吨，周环比增加907.586万吨，持仓量235.782万吨，环比增加95.16万吨，成交额370.02亿元，周环比增加211.75亿元。

12月6日，郑商所发布关于调整尿素期货部分合约交易指令每次最小开仓下单量和实施交易限额的公告，自2023年12月8日起，尿素期货2401、2402、2403、2404及2405合约交易指令每次最小开仓下单量调整为4手；非期货公司会员或者客户在尿素期货2401、2402、2403、2404及2405合约上单日开仓交易的最大数量为2000手。单日开仓交易数量是指非期货公司会员或者客户当日在单个期货合约上的买开仓数量与卖开仓数量之和。实际控制关系账户组单日开仓交易的最大数量按照单个客户执行。套期保值交易和做市交易的开仓数量不受交易限额限制。

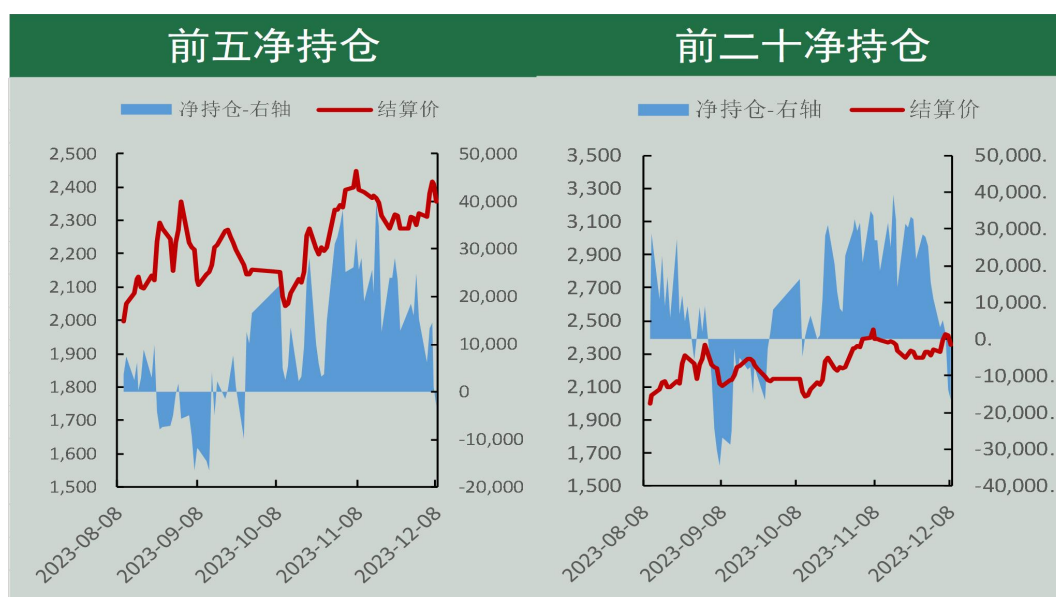
尿素期货合约价格曾显著反弹，虽然现价偏强，但涨幅不及期价，不管是1月还是5月合约基差均有明显收窄，不过周后期，1月合约价格

冲高回落，周收盘环比小幅下滑，5月合约周收盘价格上行，1月、5月合约基差略有分化，以山东地区为基准，1月合约基差略有扩大，5月合约基差周环比略有收窄。1月合约临近交割月，期价能否上行还需关注现价走势，近期有传言称交割库正在组织企业将仓单持有并在1月进行交割，并可能给予一定的运力补贴，或施压1月合约。远期5月合约仍处于近几年同期偏高水平，后续基差回落的可能性较大，理论上有利于买保，不过，政策调控限制价格顶部，高供应之下，近期库存累积后，中期仍面临较大压力，并且根据往年基差走势来看，1月后，基差大概率有走扩的可能，建议企业，特别是有库存保值需求企业，可以在价格反复过程中，开始布局中长期的卖保头寸。

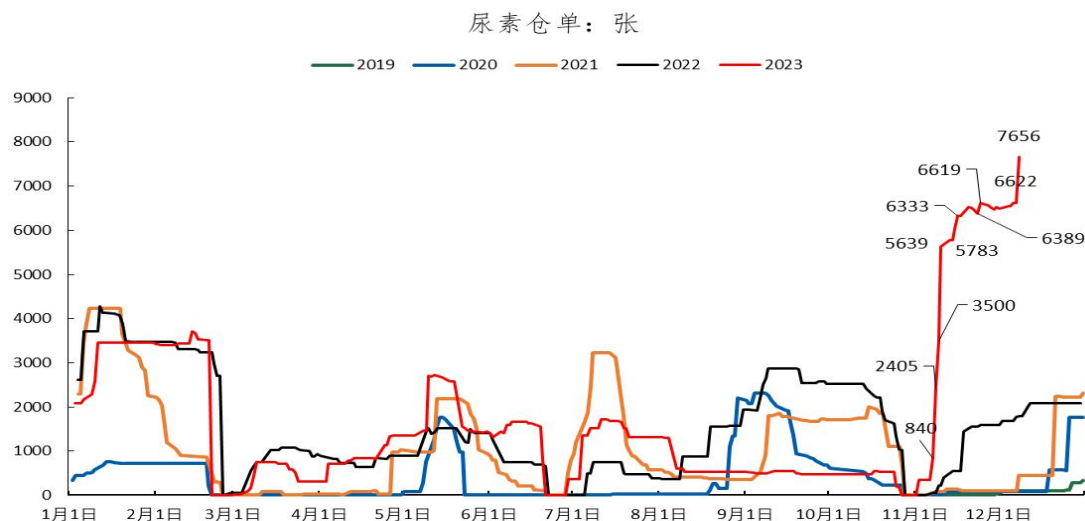


合约持仓方面，尿素总持仓量周环比有所下降，1月合约持仓明显减持，5月合约显著增仓，不过远期合约持仓略有减持，主力合约已经切换至5月。截止到12月8日，尿素1月合约持仓量96168手，周环比减少51429手，尿素5月合约持仓量117891手，周环比增加47580手；从主力席位来看，尿素1月合约前五名多空主力均有减持，多头主力减仓更为

积极主动，前五名多头席位持仓25043手，周环比减少23219手；前五名净多单席位28618手，周环比减少28618手。5月合约前五名席位来看，多空均有增持，空头增仓更为积极主动，前五名多头席位总持仓35914手，周环比增加10571手；前五名空头席位总持仓33223手，周环比增加14105手；前五名席位净多单2691手。



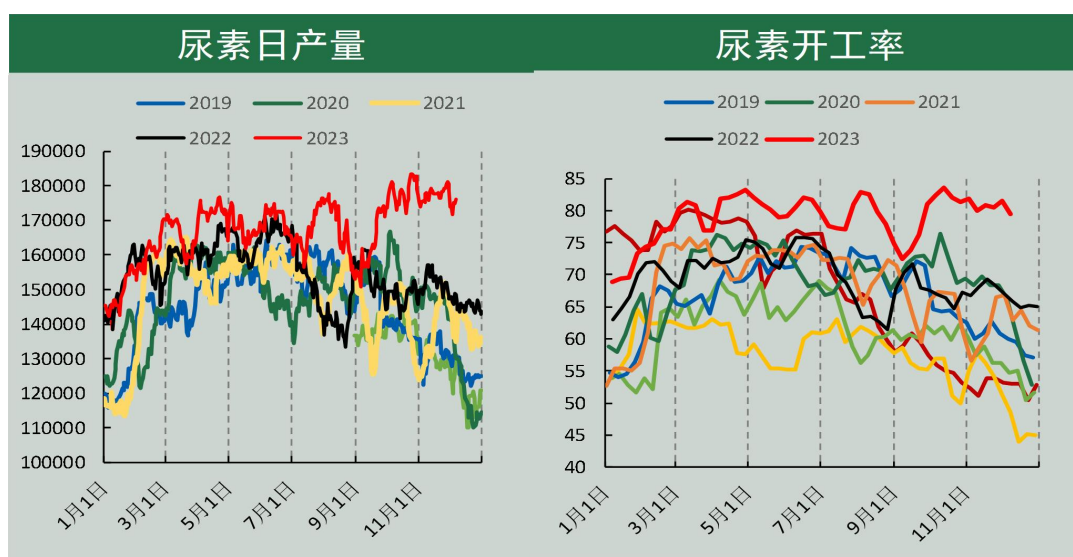
本周，尿素仓单数量在周后期继续扩张，截止到 12 月 8 日，尿素仓单数量 7656 张，较 12 月 1 日增加 1161 张，仓单远高于往年同期水平。



尿素供应端

近期，尿素装置检修与复产并存，安云思与隆众数据再次有所差异，安云思数据显示日产规模环比回升，而隆众数据显示日产略有回落。截止到本周，隆众数据显示，尿素日均产量 17.49 万吨，较上周期-0.47 万吨；尿素产能利用率 79.40%，环比跌 2.13%，比同期上涨 13.45%。煤制尿素 81.40%，环比跌 1.70%，比同期上涨 14.69%。气制尿素 73.12%，环比跌 3.47%，比同期上涨 9.34%。小中颗粒 81.86%，环比跌 1.65%，比同期上涨 13.34%；大颗粒 68.80%，环比跌 4.17%，比同期上涨 15.41%。

本周，山东晋煤明水、山东联盟化工、重庆建峰化工、河南晋开化工、中化吉林长山、山西兰花、四川泸天化、山西晋丰煤化工、海洋石油富岛、青海云天化、阳煤丰喜肥业开始停车检修；复产企业来看，河北正元黄骅、云南解化、山东寿光联盟、内蒙古金新化工、山西晋能天源以及河南晋开大颗粒复产，供应仍处于同比偏高水平。12 月上半月，四川天华、云南云天化、河南中原大化、山西金象、新疆天运有检修计划，预计供应环比继续回落。不过值得注意的是，国内供气形势稳定，此前原定于上旬检修的部分气头尿素装置延迟检修，气头尿素生产或好于去年同期水平，供应仍维持在相对高位。

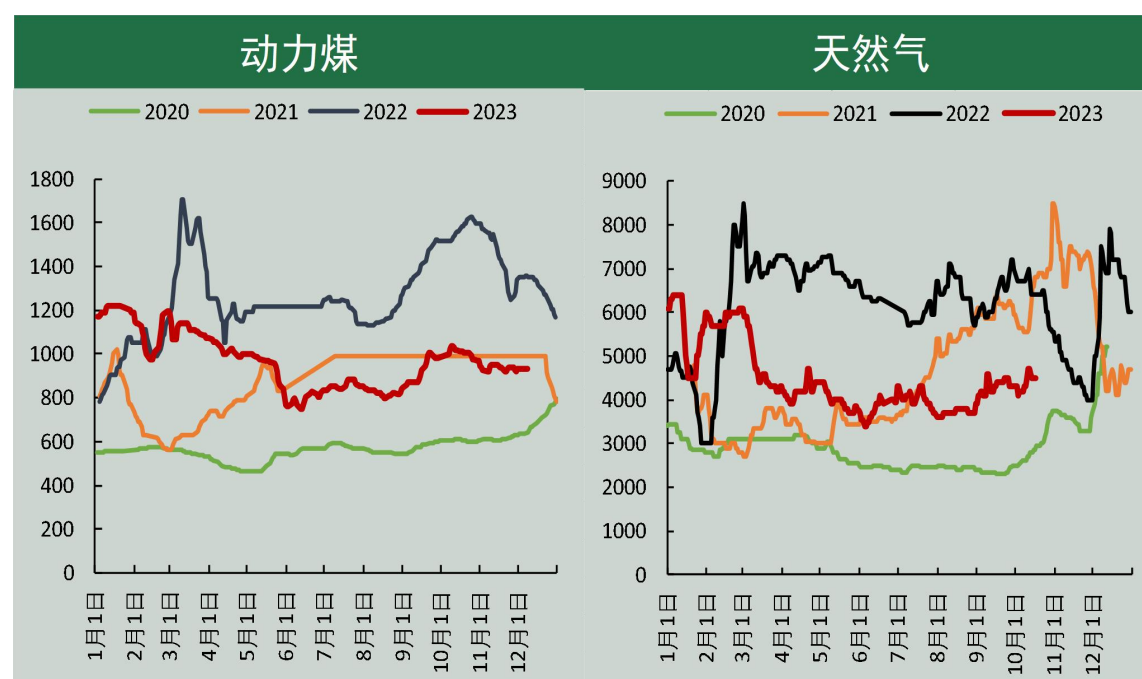


原材料市场来看，煤炭价格表现抗跌，价格微幅回暖。虽然目前气温偏暖导致需求增幅不大，需求端仍稍显谨慎，加上中下游高库存影响下，价格暂时维稳。不过也需要注意的是，近期利多情绪正在酝酿；一方面，产区安全检查形势严峻，坑口报价仍有支撑，发运成本倒挂之下，贸易商发运意愿不足，加上本周主产区将迎来大范围降雪，生产以及外运受阻，供应端略有收缩；而另一方面，进入12月，随着用电需求进入旺季，电厂采购需求正在回升，特别是本周冷空气活动将较为频繁，长江以南最低气温下降，民用需求攀升带动电厂日耗扩张，叠加节前备货意愿较强；受此影响，此前制约价格主要因素之一的环渤海港口库存出现了快速的去化，在一定程度上显示出供需边际形势有所改善，价格或逐渐反弹走高。但是，价格能否出现较大的反弹，下游库存同比明显偏高，加之进口煤补充下，电厂大规模采购举措或难以出现，价格仅维持震荡偏强对待，上行空间需谨慎。

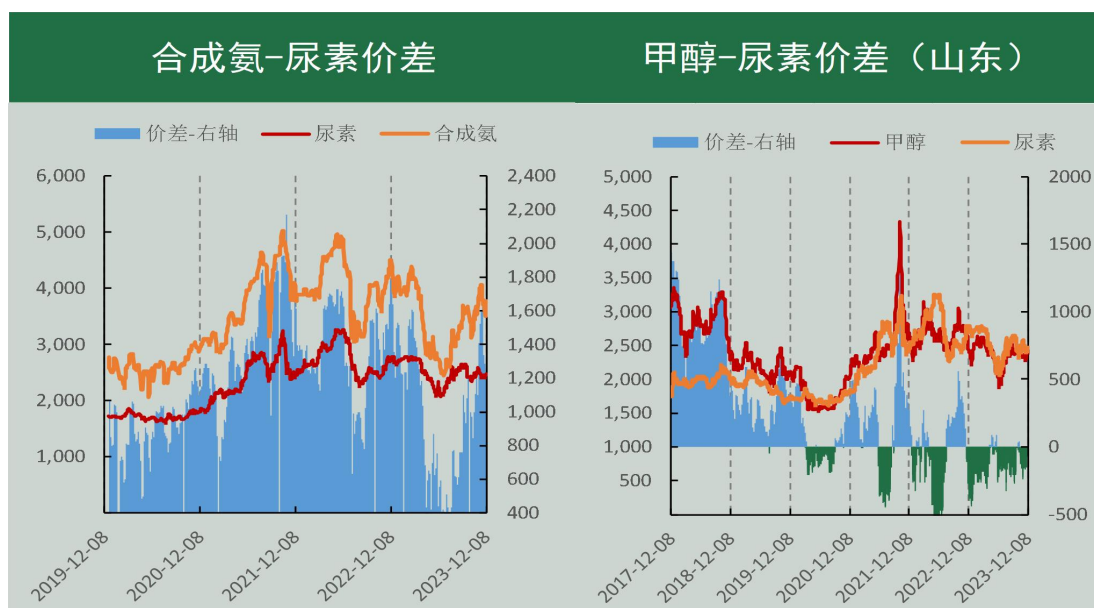
本周，环渤海港口动力煤价格震荡整理，截止到12月8日，秦皇岛动力末煤Q5500报价在933元/吨，较12月1日微幅增加3元/吨；

11月30日，全国市无烟煤中块市场价1212.50元/吨。

本周，国内液化天然气价格显著下挫，据生意社液化天然气报价来看，截止到12月8日，液化天然气基准价5822元/吨，12月1日基准价6646元/吨，本周国内液化天然气价格下降12.39%。



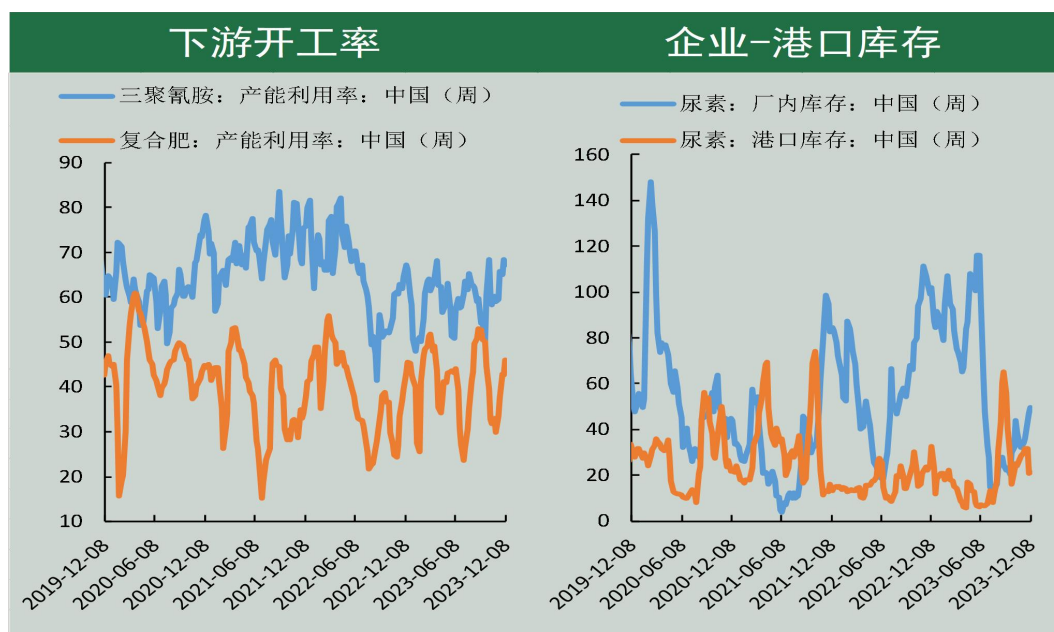
上周，合成氨价格震荡反弹，截止到12月8日，山东地区合成氨价格3775元/吨，较12月1日上调140元/吨，尿素价格周环比略有反弹，但涨幅明显小于合成氨；合成氨与尿素价差扩大，截止到12月8日，本周合成氨尿素价差1305元/吨。甲醇现货价格反弹，涨幅不及尿素，甲醇与尿素价差走弱，截止到12月8日，甲醇市场价格2430元/吨，较12月1日上调20元/吨，同比略有偏高，但仍处于近年相对偏低水平。



尿素需求端

目前，复合肥价格变动有限，截止到12月8日，45%氯基复合肥报价2730元/吨，周环比持平，原材料大部分价格波动不大，复合肥企业理论加工利润环比基本持平。开工率来看，复合肥企业开工率逐渐回升，截止到12月8日，复合肥开工率45.98%，周环比增加3.39个百分点，同比偏高2.95%，目前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67.24%，环比下降1.13个百分点，同比偏高0.122%；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49.5万吨，周环比增加2.16万吨，环比上调4.56%，同比偏低52.21万吨，下降52.67%；虽然企业库存同比依然明显偏低，但有别于往年同期去库，近期微幅垒库有助于缓解供需紧张预期。本周，港口库存21.2万吨，环比增加0.2万吨，增幅1.44%，同比偏低11.40万吨，降幅46.53%。



国际市场

本周，国际尿素价格反弹走高，价格下挫后，需求逐渐复苏，巴西、欧洲开始补货，加上中国尿素出口有限，东南亚地区的进口需求有所增加，支撑国际尿素价格回暖。截止到12月8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 260 美元/吨，周环比下降 5.0 美元/吨，阿拉伯海湾价格 317.5 美元/吨，周环比持平。截止到12月7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 312.51 美元/吨，周环比下调 3 美元/吨，阿拉伯海湾大颗粒 FOB 价格 313.01 美元/吨，周环比微幅增加 12.50 美元/吨。

近期国际市场尿素价格反弹走高，不过，中国 FOB 出口报价处于高位，出口不具备优势，加上出口限制，预计出口端很难提振国内市场。



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

