

【冠通研究】

制作日期：2023 年 12 月 18 日

尿素周报：市场预期偏弱 期价重心回落

摘要：

期货市场：尿素期价震荡整理后，重心回落；市场宏观预期向好，基本上阶段性需求仍有支撑，现货价格维稳，期价也蠢蠢欲动，周二期价曾试探性反弹走高，不过，大雪令市场购销压力放缓，政策调控压力不减，期价在周后期震荡重心逐渐下移。周一，在周边煤化工品种的弱势之下，跳空低开低走，最低下行至 2132 元/吨，不过下午盘跟随煤化工板块而收回大部分跌幅，尾盘报收于 2186 元/吨，呈现一根带较长下影线的小阴线，期价收跌 1.35%，上午盘增仓下行，下午盘持仓量有所减持，更多是空头短期获利了结支撑价格回暖，从前二十名主力席位也可以看出空头减仓更为积极。

现货市场来看，上周尿素价格震荡承压，开始松动回落，这种弱势延续至本周，工厂新单成交氛围一般。不过，阶段性需求仍有支撑，加上尿素企业订单较为充足，价格并没有大幅下挫，整体以震荡整理为主，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，河南个别厂成交价至 2360 元/吨左右。

供应端来看，上周后期，西南以及西北地区气头装置开始停车检修，拖累日产规模迅速下降，截止到今日，安云思数据显示日产数据已经回落至 16.8 万吨，环比明显下降。不过，12 月中下旬，进一步检修装置规模较为有限，12 月底前，此前检修装置有复产预期，预计供应将维持

同比偏高水平。

需求方面，上周复合肥以及三聚氰胺开工率周环比有所上调，工业需求保持较强的韧性，农业经销商备货，后续苏皖地区冬腊肥需求临近，阶段性需求仍有支撑。不过，下游复合肥企业库存有明显改善，采购压力放缓，开工率已经来到阶段性的高位，需求压力或将边际放缓。

库存来看，上周尿素企业库存虽然同比依然偏低，但有别于往年同期进入去库周期，今年尿素企业库存连续6周累库，显示出供需形势并不紧张。

目前基本面变化较为有限，利多方面而言，主要集中在下游复合肥以及三聚氰胺开工率环比回升，农业经销商备肥采购仍在继续，阶段性需求仍发挥加强的支撑作用，加上气头尿素开始集中停车检修，供应开始边际走弱，整体供需略有收紧。但是，上周，尿素企业库存现连续6周累库，虽然库存同比依然偏低，但有别于往年此时开始去库的形势，库存增加显示短期供需形势并不紧张。供应端来看，日产环比确实有明显下降，已经回落至17万吨以下水平，但12月下旬检修装置相对有限，此前检修装置有复产可能，供应或维持在16万吨以上规模，同比偏高超过2万吨，供应还处于绝对高位；需求方面，复合肥以及三聚氰胺开工率来到阶段性的高点，复合肥企业以及市场低库存形势已经有明显改善，采购备货压力已经有所放缓；此外，政策调控压力不减，相关部门对于化肥价格高度重视，市场情绪偏谨慎。

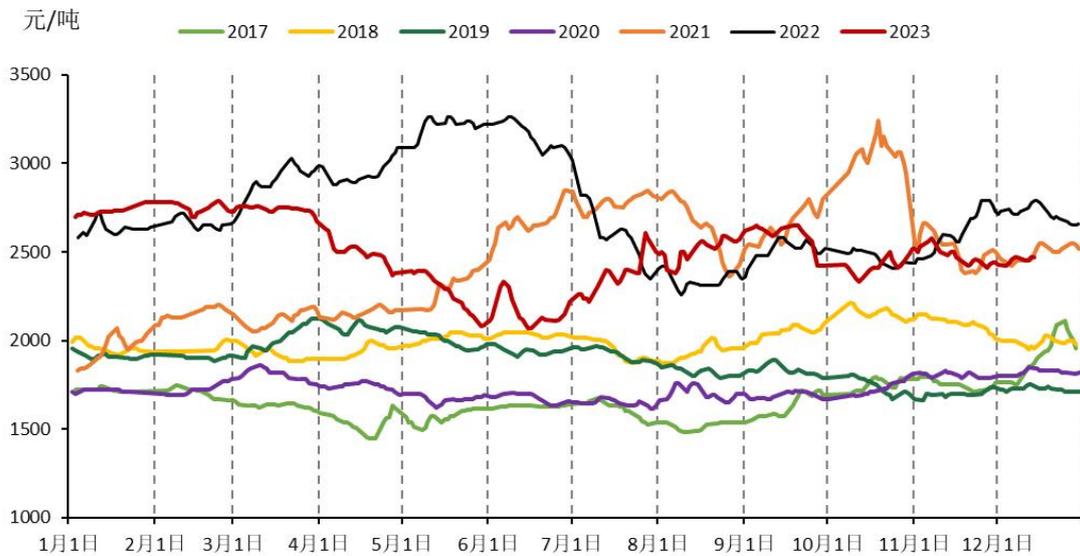
综合来看，阶段性仍有支撑，但市场预期走弱，尿素主力5月合约价格显著下挫，强势放缓，近期下方关注2120附近支撑，暂时震荡对

待；至于更长周期，供应维持稳定而需求一旦有所放缓，长期下行风险仍不容忽视。

现货价格动态

尿素现货市场来看，农业经销商以及下游复合肥企业仍在择机备肥，阶段性需求支撑仍在，尿素企业出货形势稳定，预收充足之下，尿素工厂销售压力不大，市场仍有挺价情绪，尿素现货价格稳中偏强。不过，化肥市场保供稳价政策导向并未转变，政策调控预期如悬在头顶利剑，加上整体供应仍处于绝对的高位，库存持续回暖，价格虽然高位维稳，但整体市场情绪较为谨慎，尿素工厂现货价格稳中波动。截止到12月15日，目前北方尿素工厂出厂价格范围到2390-2430元/吨。山西工厂低端价格在2340元/吨左右；新疆尿素工厂出厂报价范围稳定在2060-2170元/吨；江苏及安徽中小颗粒尿素工厂出厂报价在2400-2500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。

山东尿素市场价



期货动态

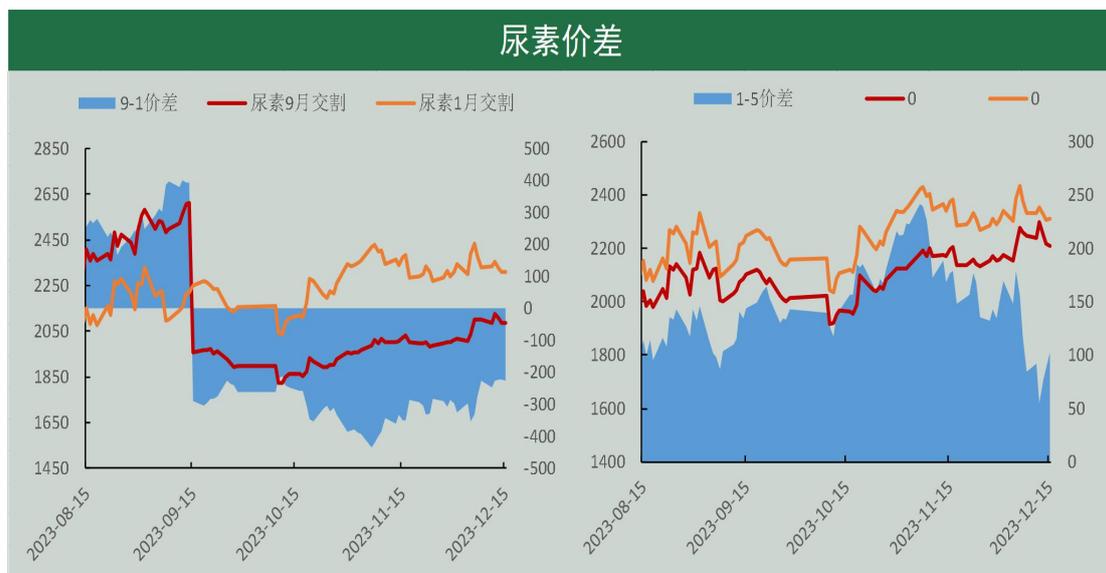
上周，尿素期价高位震荡整理后连续震荡回落。周初，市场预期中央经济工作会议将带来利好政策，宏观驱动较强，加上基本面阶段性需求配合，期价周二出现强势反弹，主力 2305 合约最高试探 2300 元/吨，且当日尾盘报收于最高点附近，呈现一根大阳线实体，试图扭转此前震荡回调之势，不过政策调控力度不减，关于相关部门着急尿素企业开会商讨化肥保供稳价的消息频频，加上尿素供应持续同比偏高，且库存形势回暖，期价在周后期出现连续震荡重心下移，连续三个交易日震荡收阴。截止到 12 月 15 日，尿素主力 5 月合约报收于 2208 元/吨，较 12 月 8 日结算价下调 70 元/吨，跌幅 3.07%，振幅 4.67%。

从技术图形来看，尿素 5 月合约高位震荡整理后承压下挫，短期 2230-2300 震荡区间被打破，价格重心明显下移，期价运行至短期 5 日、10 日均线下方，高位成回调整理之势，强势暂缓。不过，从中长期价格

走势来看，期价并没有明显的破位，仍处于中长期上行趋势线上方，下方较为关键的多空分水岭在 2120-2200 附近，未下破前，暂时高位震荡对待，上方关注前高附近压力。

UR2405 合约周度成交量 1944.64 万吨，周环比增加 304.428 万吨，持仓量 280.872 万吨，周环比增加 45.09 万吨，成交额 437.75 亿元，周环比增加 67.728 亿元。

尿素主力5月合约收盘价与现货价格震荡回落，期价回调幅度更为明显，尿素基差略有走强，以山东地区为基准，尿素5月合约基差252元/吨，后续基差回落的可能性较大，理论上有利于买保，不过，供应远高于往年同期水平，阶段性需求一旦放缓，价格将面临较大的压力，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。



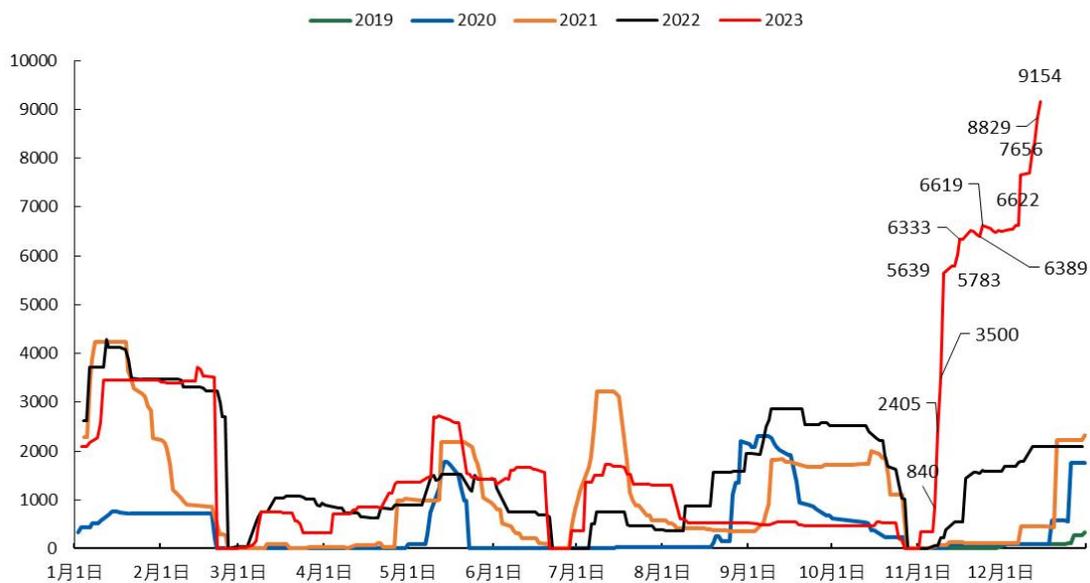
合约持仓方面，尿素总持仓量周环比有所下降，近月合约持仓明显减持，5月以及远期合约震荡略有增持，主力5月合约持仓量140436手，

周环比增加22545手；从主力席位来看，尿素5月合约前五名多空主力席位均有增持，不过增幅较为有限，空头增仓稍显主动；前五名席位多头持仓36949手，周环比增加1035手；前五名空头席位总持仓37773手，周环比增加4550手；前五名席位净空单824手。



本周，尿素仓单数量在周后期继续扩张，截止到12月15日，尿素仓单数量9154张，较12月8日增加1498张，仓单远高于往年同期水平。近期，尿素企业纷纷积极增加仓单，后续1月交割量或居于高位。

尿素仓单：张



尿素供应端

近期，尿素装置检修与复产并存，尿素日产规模仍处于相对高位。截止到本周四，隆众数据显示，尿素日均产量17.72万吨，较上周期+0.14万吨；尿素产能利用率80.45%，环比跌0.64%，比同期上涨15.53%。煤制尿素83.47%，环比涨2.07%，比同期上涨13.25%。气制尿素70.91%，环比跌3.90%，比同期上涨21.06%。小中颗粒82.01%，环比跌0.35%，比同期上涨16.39%；大颗粒73.70%，环比涨4.90%，比同期上涨12.21%。

从尿素装置来看，本周山西金象、新疆宜化、河南中原大化、四川天华、云南云天化以及鄂尔多斯联合化工停车检修，拖累日产规模环比走弱，虽然呼伦贝尔金新化工、新疆宜化以及吉林长山化工复产，但12月中下旬，新疆天运、四川美青、重庆建峰以及鄂尔多斯化学工业有检修计划，预计日产环比回落。



原材料市场来看，煤炭价格震荡反弹。近期寒潮来袭，全国大面积显著降温，带动居民用电需求攀升，沿海电厂煤炭日耗回升至220万吨

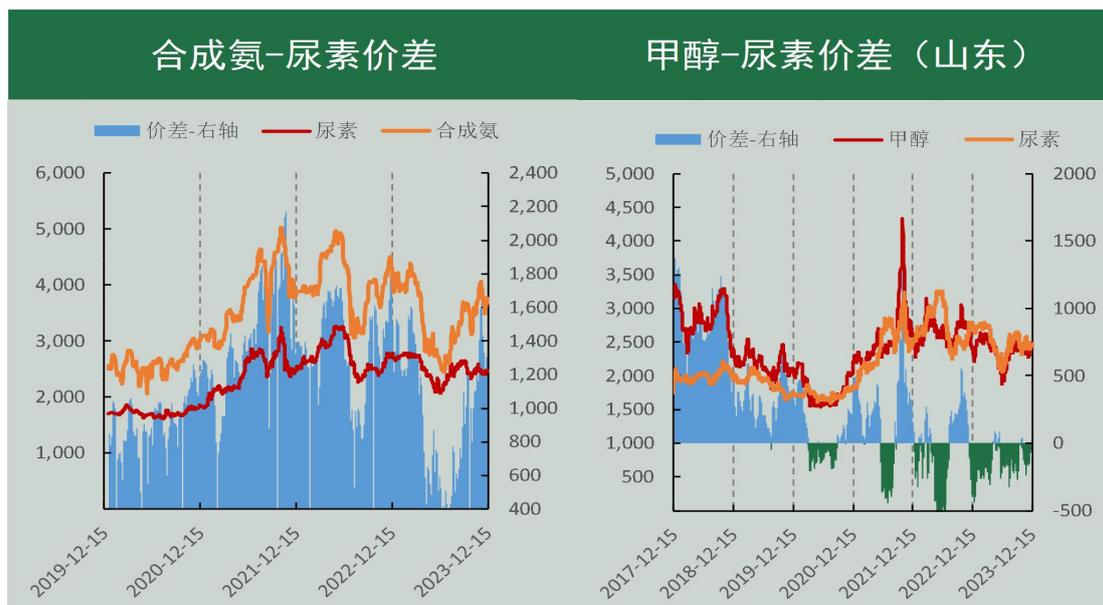
以上高位，电煤需求增加，电厂采购积极性有所增强。虽然产区大范围强降雪导致煤炭外运受阻，结合需求旺季预期，贸易商挺价情绪较强，价格稳中上调；但是，下游工业生产淡季，电厂库存仍处于高位，整体买方市场相对谨慎，询货以刚需为主；与此同时，由于天气影响，环渤海港口封航，导致港口库存迅速攀升，环渤海九港煤炭库存回升至 3000 万吨以上，秦港库存刷新近三年的历史新高，中下游高库存继续制约价格走势，周后期涨势放缓。综合而言，电煤需求旺季到来，价格有较强支撑，但中下游高库存制约依旧，价格上行空间稍显谨慎。

本周，环渤海港口动力煤价格震荡反弹，不过周后期涨势放缓，截止到 12 月 15 日，秦皇岛动力末煤 Q5500 报价在 948 元/吨，较 12 月 8 日上调 15 元/吨；12 月 10 日，全国市无烟煤中块市场价 1192.50 元/吨。

本周，国内液化天然气价格继续下挫，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 5062 元/吨，12 月 8 日基准价 5822 元/吨，本周国内液化天然气价格下降 13.05%。



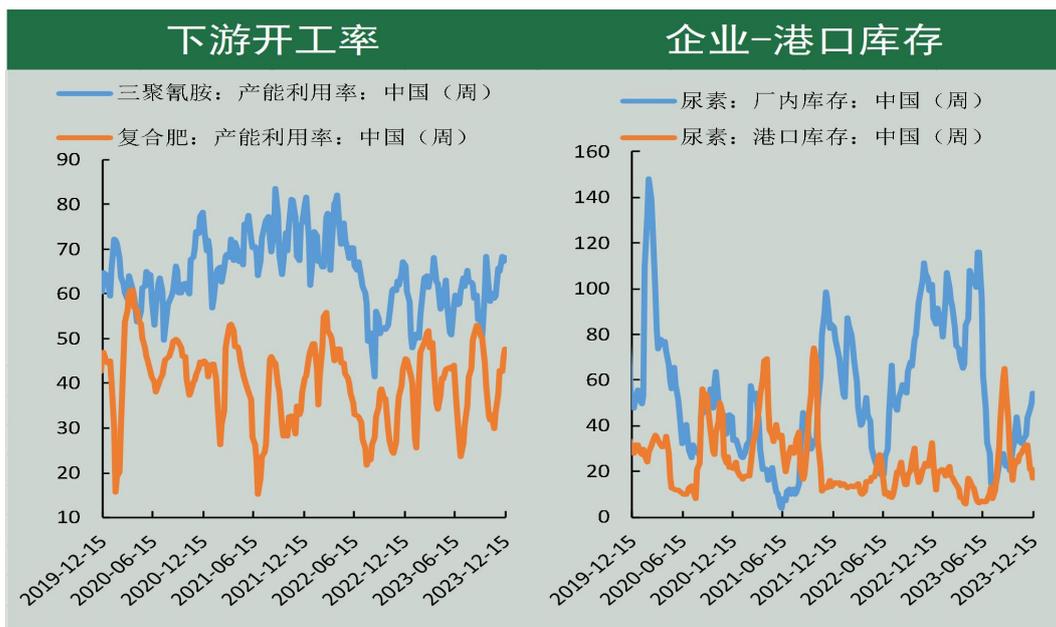
上周，合成氨价格震荡回落，截止到12月15日，山东地区合成氨价格3750元/吨，较12月6日下调25元/吨，尿素价格周环比略有回落，不过降幅不及合成氨价格，合成氨与尿素价差收窄，截止到12月15日，本周合成氨尿素价差1290元/吨。甲醇现货价格反弹走高，截止到12月15日，甲醇报价2490元/吨，周环比增加70元/吨，甲醇与尿素价差走强，甲醇与尿素价差30元/吨，价差环比扩张，已经运行至去年同期偏高水平。



尿素需求端

目前，复合肥价格变动有限，截止到12月15日，45%氯基复合肥报价2730元/吨，周环比持平，原材料大部分价格震荡略有下调，成本有所下调，利润形势周环比微幅改善。下游工业开工率环比回升，截止到12月15日，复合肥开工率47.63%，周环比增加1.65个百分点，同比偏高2.13%，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68.21%，环比增加0.97个百分点，同比偏高1.99%；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54.27万吨，周环比增加4.77万吨，环比上调9.64%，同比偏低33.17万吨，降幅收窄至32.61%；虽然企业库存同比依然明显偏低，但有别于往年同期去库，近期持续垒库有助于缓解供需紧张预期。本周，港口库存17.3万吨，环比减少3.90万吨，降幅18.40%，同比偏低5.90万吨，降幅18.09%。



国际市场

本周，国际尿素价格再次承压下滑，近期欧洲天然气价格显著下行，且临近圣诞节，欧美需求也表现较为疲弱，国际尿素价格震荡回落。截止到12月15日，小颗粒中国FOB价报362.50美元/吨，周环比-2.50美元/吨；波罗的海FOB报价252.50美元/吨，周环比下降7.50美元/吨，阿拉伯海湾价格317.0美元/吨，周环比持平。截止到12月14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307.51美元/吨，周环比下调5.0美元/吨，阿拉伯海湾大颗粒FOB价格302.51美元/吨，周环比下调10.50美元/吨。

相对于国际尿素市场价格，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 王晓因

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

