



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

解锁尿素投资策略



研究咨询部



时间：2024年3月11日

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

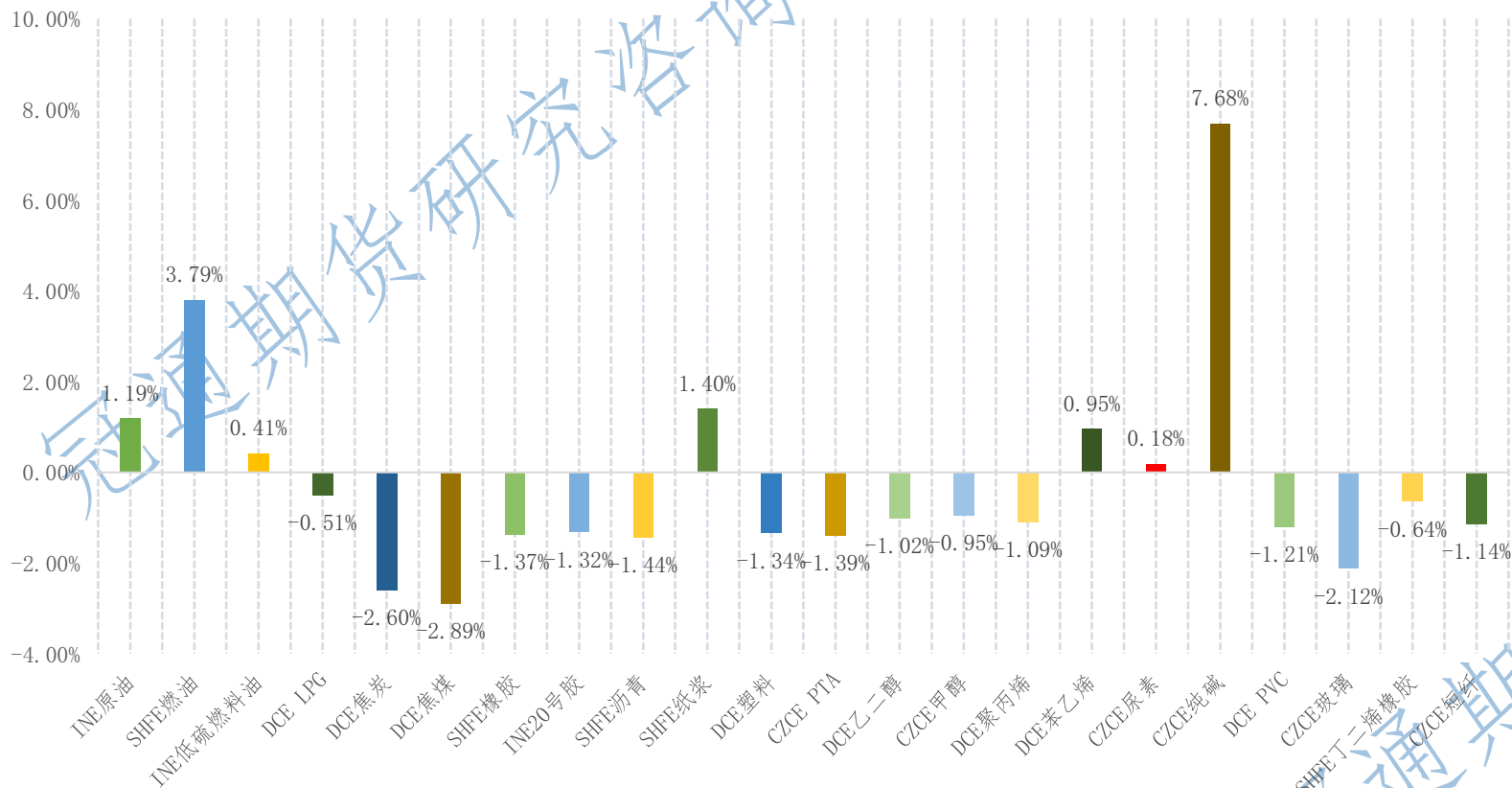
www.gtfutures.com.cn

尿素

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
尿素	期货盘面上，上周走势更加贴近产业层面逻辑，但出口相关消息仍带来较大扰动，我认为现阶段工需逐渐稳定、农需逐渐启动的状态下，盘面下方有刚需支撑；同时高日产以及淡储资源释放形成上方压制，而出口消息频繁扰动加剧了市场波动，但春耕保供阶段，出口政策预计难有转向，更多是对预期层面带来影响。因此，短期对于尿素保持高位震荡的思路。	高位震荡	观望为主

能化板块纵览

能源化工品种涨跌幅 (%)



- 上周能源化工品板块跌多涨少，按收盘价计算，尿素周度小幅上涨，涨幅0.18%。

核心观点

- 目前基本面变化相对有限。供应端，本周复产装置预计多于检修装置，周度产量有所回升，日产将保持高位运行，加上淡储资源的逐渐释放，供应较为充裕。需求端，农需春耕备肥逐渐启动，北方部分地区仍有小麦返青追肥需求，跟进力度一般，阶段性补库为主；复合肥市场走货明显好转，交投氛围回暖，生产利润状况较好，逐渐进入高氮复合肥生产旺季，复合肥开工率有望高位运行；板材等工业需求下游开工亦在逐步恢复，工业需求逐渐回升对尿素带来支撑。周末以来现货市场延续弱势，周一低价成交好转，现货价格有望企稳反弹，高供应状态下，反弹空间仍受限。
- 期货盘面上，上周走势更加贴近产业层面逻辑，但出口相关消息仍带来较大扰动，我们认为现阶段工需逐渐稳定、农需逐渐启动的状态下，盘面下方有刚需支撑；同时高日产以及淡储资源释放形成上方压制，而出口消息频繁扰动加剧了市场波动，但春耕保供阶段，出口政策预计难有转向，更多是对预期层面带来影响。因此，短期对于尿素保持高位震荡的思路。
- 风险因素：淡储采购超预期、需求超预期恢复、出口政策变动

尿素行情走势



尿素日k

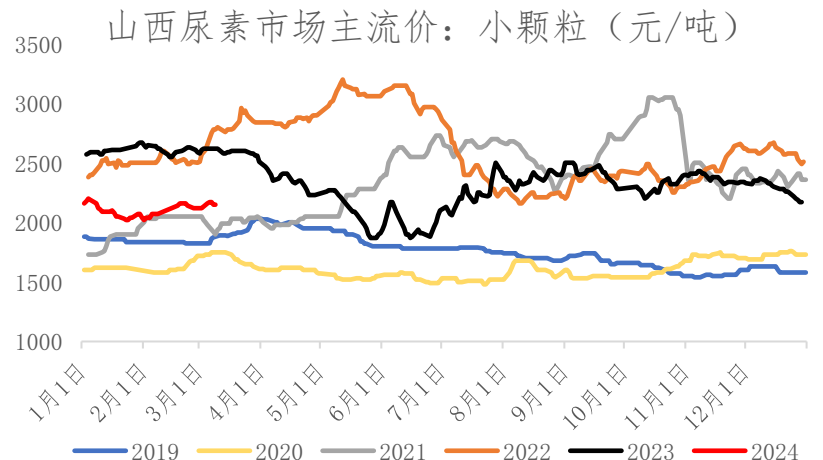
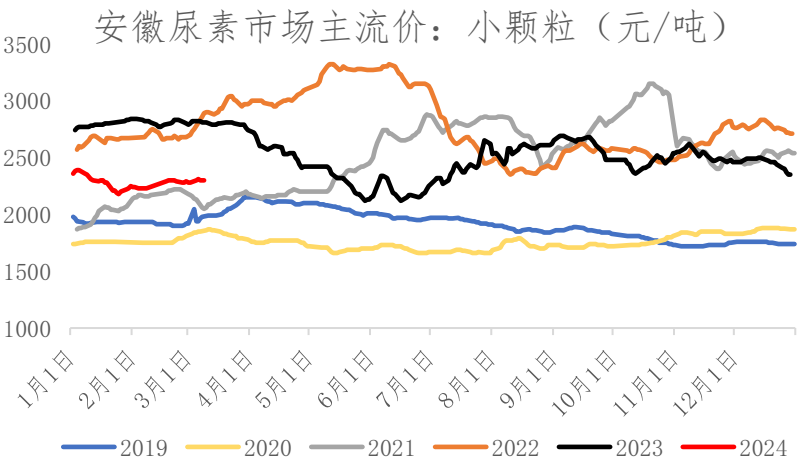
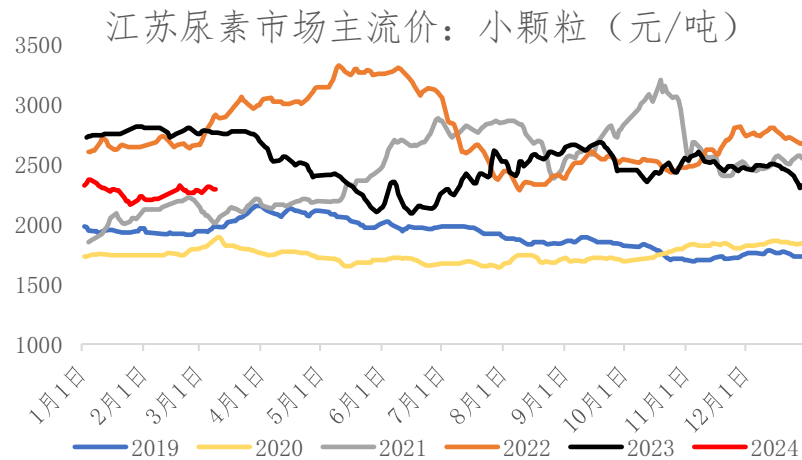
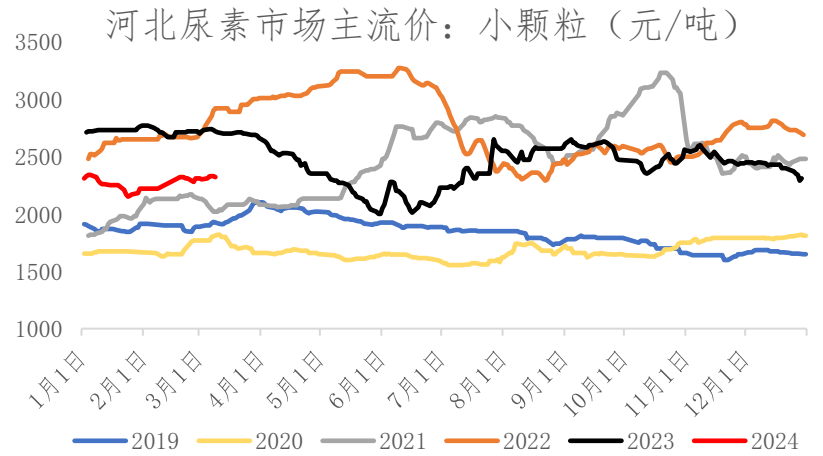
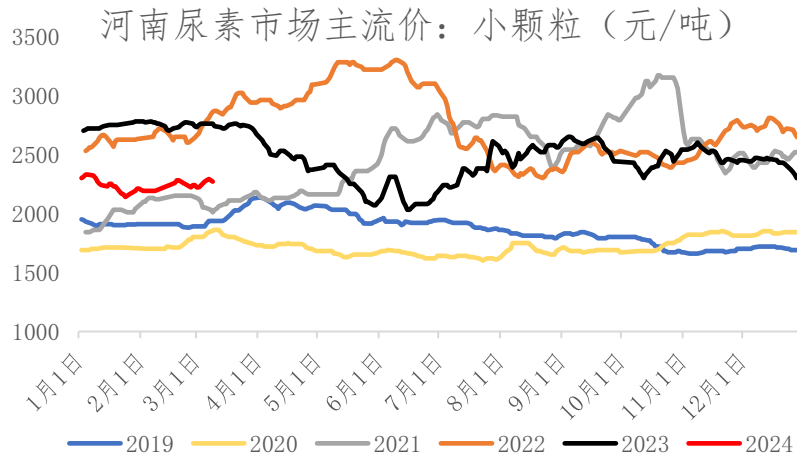
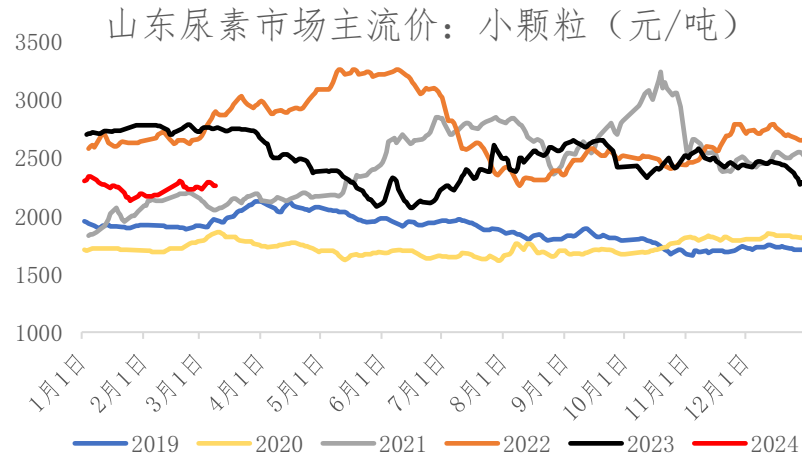


尿素30min k线

行情表现

- 期货盘面上看，上周尿素主力在2150上方高位震荡为主，周度价格重心小幅上移。

现货价格：上周现货先涨后跌

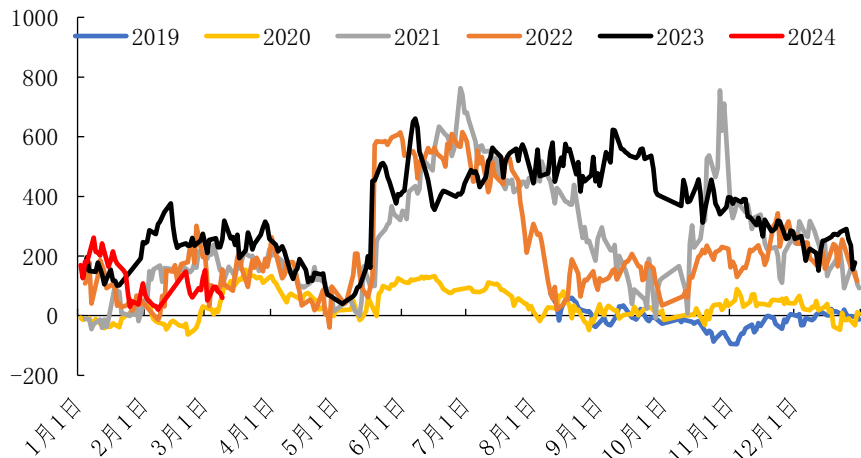


➤ 从市场来看，上周尿素先涨后跌，周度价格重心上移。后半周高价成交放缓，工厂小幅下调报价吸单，周末延续下调态势，但收单形势并未有明显好转，本周或延续弱势运行的状态。

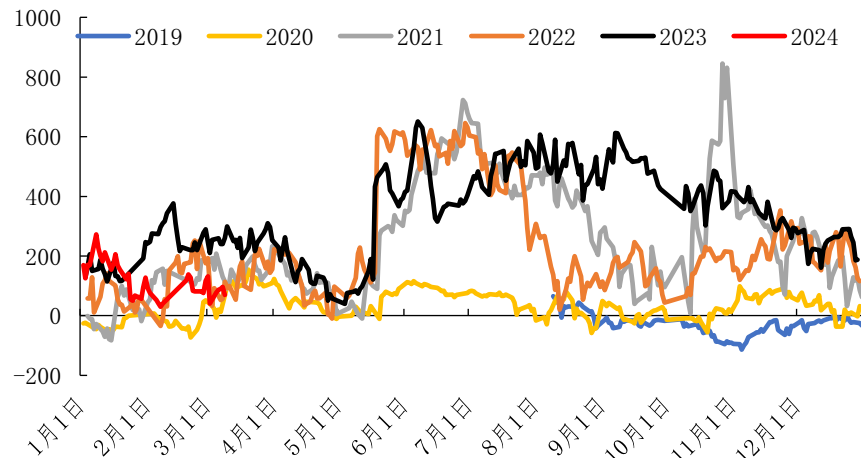
数据来源：隆众，Mysteel，冠通期货整理

基差和价差

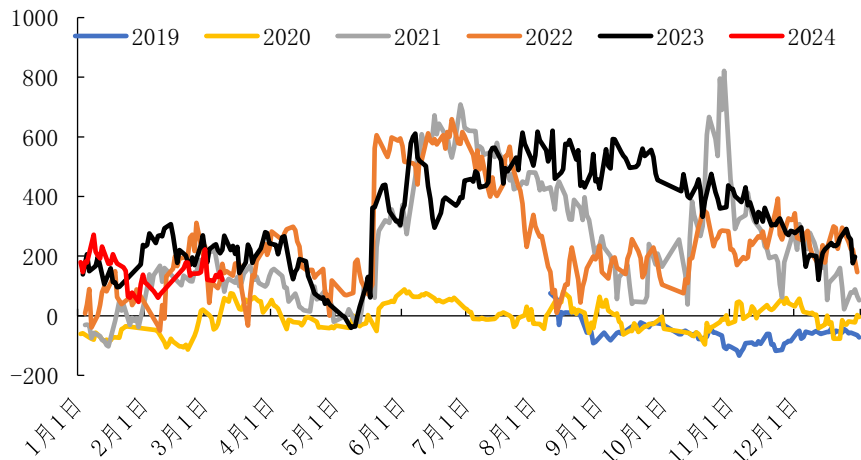
05合约山东地区基差（元/吨）



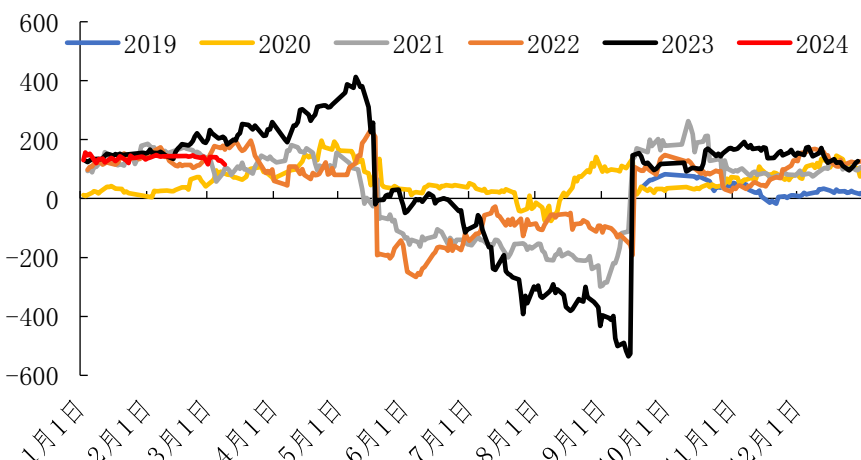
05合约河南地区基差（元/吨）



05合约河北地区基差（元/吨）



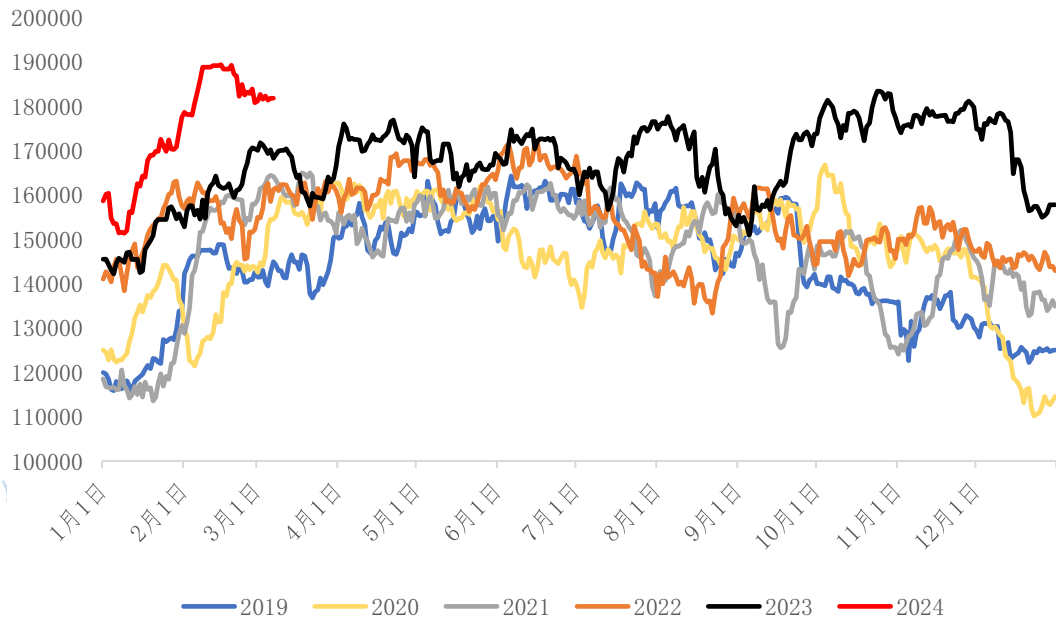
5-9价差（元/吨）



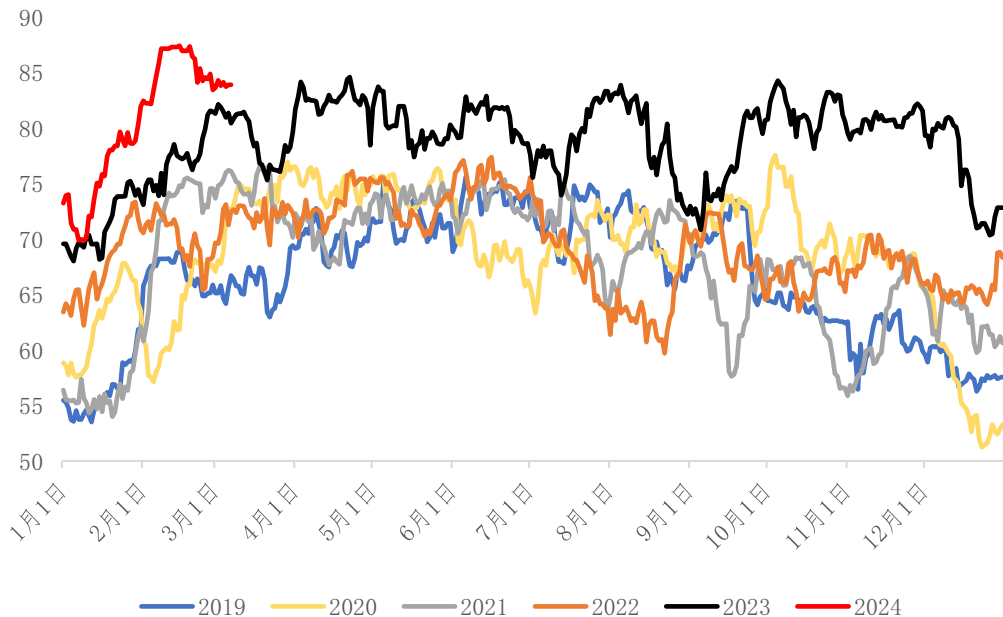
➤ 上周，尿素期现货价格均有上涨，现货涨幅相对较大，基差周度略有走强。以山东地区为基准，截至3月8日，尿素5月合约基差60元/吨，周度+9元/吨。从往年走势上看，短期仍处于基差震荡走强阶段，建议有库存保值需求企业，可以在价格反复过程中，逢高布局卖保头寸。

供应：周产有所下滑

尿素日产（吨）



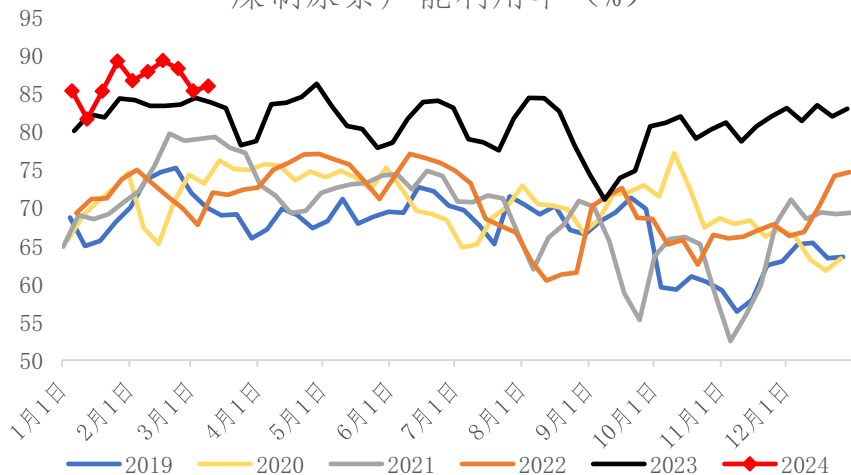
尿素产能利用率（%）



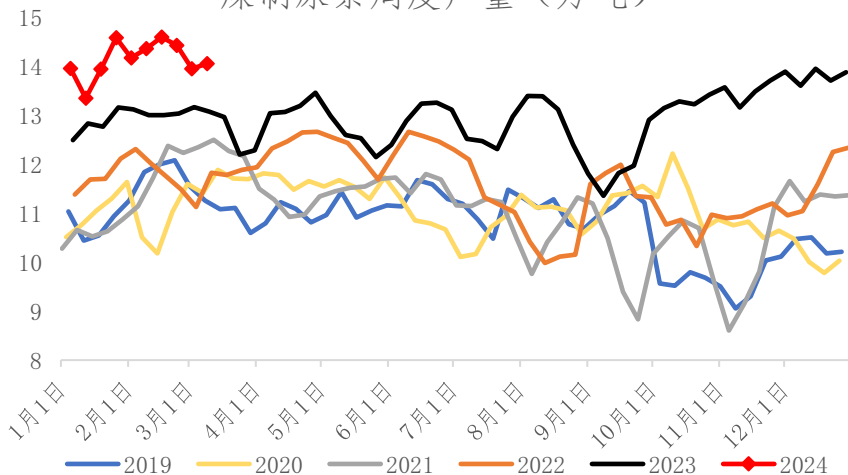
- 上周（3.1-3.8）尿素周产量127.21万吨，较上期跌0.78万吨，环比跌0.61%；尿素周均日产18.17万吨，较上周减少0.11万吨；尿素产能利用率83.92%，较上期跌0.52%，同比处在历年同期高位。

供应：气制装置检修带来供应减量

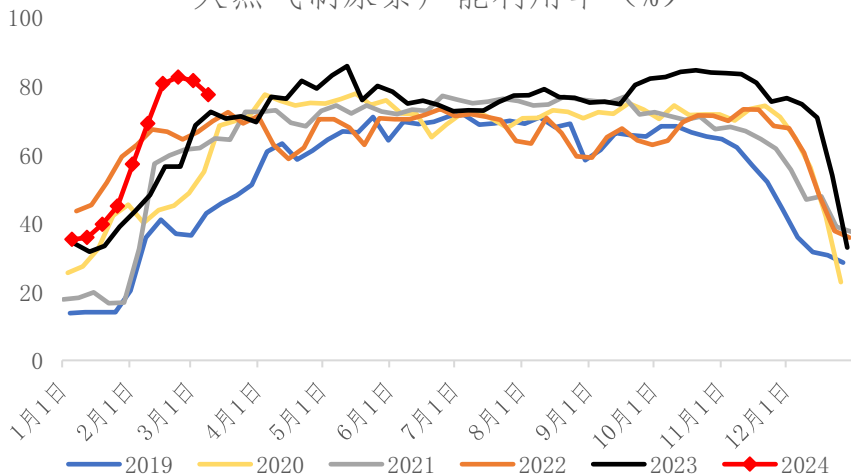
煤制尿素产能利用率 (%)



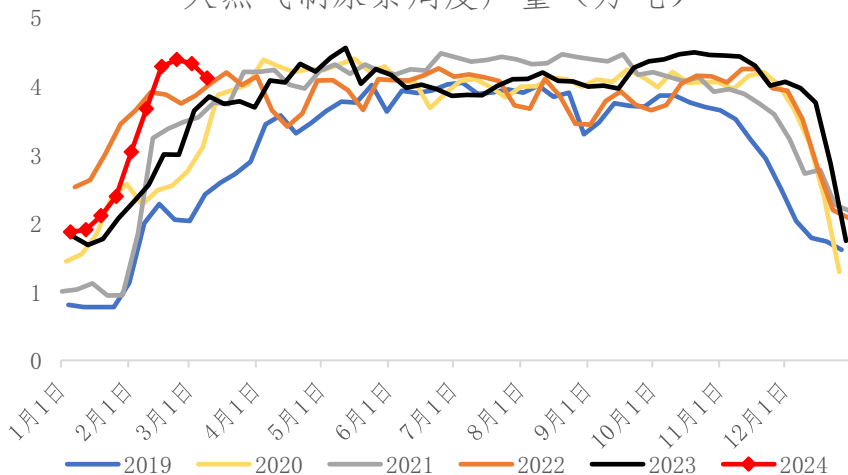
煤制尿素周度产量 (万吨)



天然气制尿素产能利用率 (%)



天然气制尿素周度产量 (万吨)



- 煤制尿素产量98.39万吨，较上期涨0.72万吨，环比涨0.74%；气制尿素产量28.82万吨，较上期跌1.50万吨，环比跌4.95%。
- 煤制产能利用率85.99%，较上期涨0.63%；气制尿素产能利用率77.56%，较上期跌4.03%。

装置检修汇总

2024年3月中国尿素检修汇总					
原料	企业简称	装置产能	影响日产	检修进展	检修时长或复产时间
天然气	甘肃刘化	70	1500	2023年11月15日停车	2024年3月3日复产
煤炭	云南解化	30	1000	24年3月3日故障停车	2024年3月7日复产
煤炭	安徽六国	30	1000	24年3月4日开始停车	2024年3月8日复产
煤炭	江苏灵谷一期小颗粒	80	2500	24年2月24日开始停车	2024年3月10日复产
煤炭	山东明水	30	800	24年2月28日开始停车	2024年3月11日复产
煤炭	安徽泉盛	30	900	24年2月28日开始停车	2024年3月11日复产

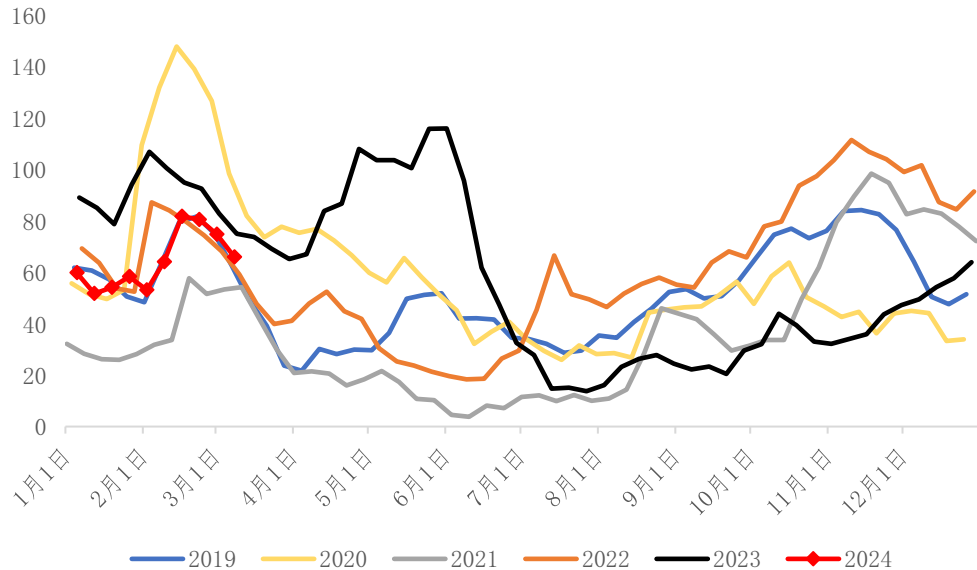
近期装置变动情况

2024年3月11日中国尿素装置变动汇总

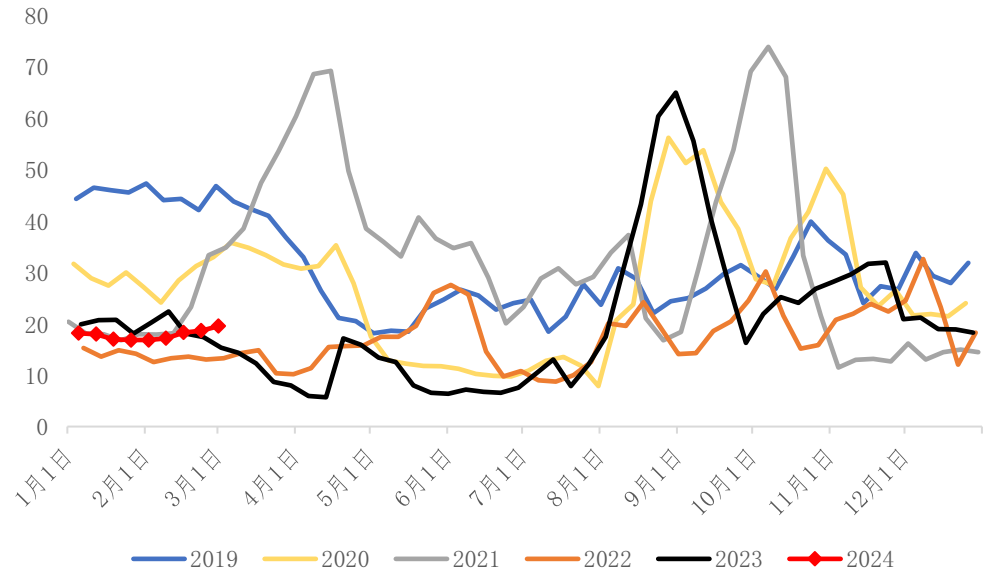
原料	企业简称	装置产能	影响日产	检修进展	检修时长或复产时间
煤炭	河南安阳化学	20	700	20年9月29日开始检修	一年多
天然气	中海油天野	52	1700	20年12月17日限气停车	不确定
焦炉气	山西中煤灵石	30	1000	22年1月3日开始停车改造	不确定
煤炭	山东鲁洲沂水	30	500	22年8月2日开始年度检修	不确定
焦炉气	山西润锦	30	1000	22年9月19日停车检修	不确定
煤炭	内蒙古大唐呼伦贝尔	30	1000	2023年5月7日故障检修	不确定
煤炭	内蒙古亿利亿鼎	52	1700	2023年8月24日开始	9月7日复产过程事故 复产不详
煤炭	山西天泽大颗粒	60	2000	技改中	技改中
煤炭	阳煤平原	70	1900	23年12月13日全部停车	长期停车
煤炭	山西金象	80	2400	23年12月10日开始停车	24年4月10日复产
煤炭	山西兰花科创	15	500	24年2月1日开始停车	预计2024年3月17日复产
煤炭	黑龙江七台河	30	7000	24年2月11日开始停车	待跟踪
天然气	四川玖源	45	1350	24年2月26日开始停车	预计35-40天
天然气	新疆阿克苏华锦	80	2000	24年3月2日开始停车	预计4月底恢复
天然气	云南祥丰	30	1000	24年3月5日开始停车	待跟踪

库存：企业库存延续去化

尿素厂内库存（万吨）



尿素港口库存（万吨）



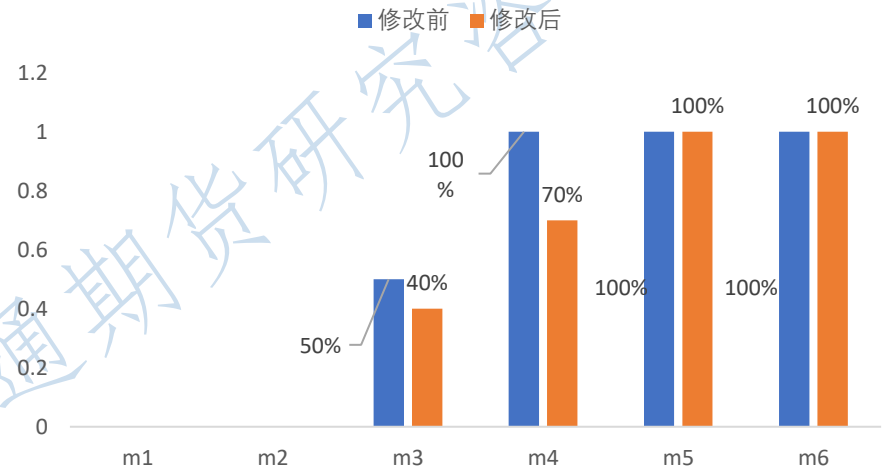
- 截至3月8日，尿素企业总库存量66.08万吨，较上周减少8.80万吨，环比减少11.75%，工业需求恢复带动厂内库存去化，除了黑龙江、江苏、内蒙古等个别省份库存累积外，其他地区均在去库。目前企业库存处于同期中等水平，3月后淡储资源的释放或带来一定影响，但需求亦逐步回升中，库存有望保持小幅下滑态势。
- 截至3月8日，中国尿素港口样本库存量19.8万吨，环比增加0.25万吨，环比涨幅1.28%，烟台港大颗粒货源集港，锦州港及秦皇岛部分货源零星离港，其余港口整体数量暂无明显变动，港口库存量窄幅上升；当前出口方面消息反复扰动市场情绪，但春耕保供阶段，预计出口政策转变概率较小，港口库存上涨幅度或有限。

农业需求、淡储：农需

区域	包含省份	主要作物	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
东北	黑龙江、吉林、辽宁	玉米、水稻、大豆	备肥			(4月下-5月中上) 玉米水稻底肥		(6月下-7月上) 玉米水稻追肥			备肥			
西北	内蒙古、甘肃、宁夏、陕西、新疆、青海	玉米、小麦、棉花					(5月前) 春季作物底肥	(6月下-7月中) 追肥						
华北	山东、河北、河南、山西	玉米、小麦、棉花		(2月下-3月初) 小麦返青追肥				(6月中下旬) 玉米底肥	(7月中下-8月中) 玉米追肥			(10月中上) 小麦底肥		
华中	湖北、湖南、安徽、江西	油菜、小麦、玉米、水稻			湖南双季稻		湖北水稻		湖南山区柑橘、湖北棉花、油菜					
华东	江苏、浙江	水稻、小麦、油菜			小麦追肥			(6月下-7月初) 水稻追肥				(10月中下) 小麦底肥		
西南	四川、重庆、贵州、云南、广西	玉米、小麦、水稻、烟草、油菜					(5月底-6月初) 水稻、玉米追肥	(6月底-7月初) 水稻、玉米追肥			(9月中下) 小麦底肥			
华南	广东、福建、海南	水稻		种植				收割	种植		收割			

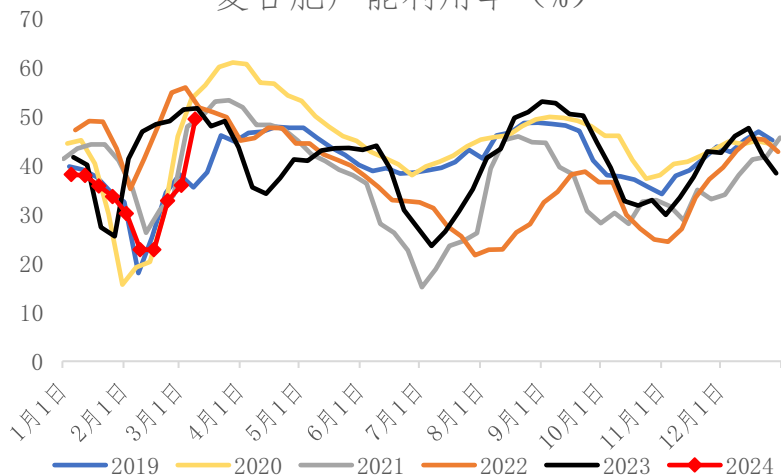
- 农需偏弱，北方部分地区仍有小麦返青追肥。
- 商业储备要求略有调整：储备时间内第三个月的月末库存量不低于承储任务的40%，第四个月不低于70%，其他不变。此前该项要求为第三个月的月末库存量不低于承储任务的50%，第四个月不低于100%。按照淡储规则，3月份开始东北地区的国储资源预计逐渐释放。

商业储备不同时间节点要求

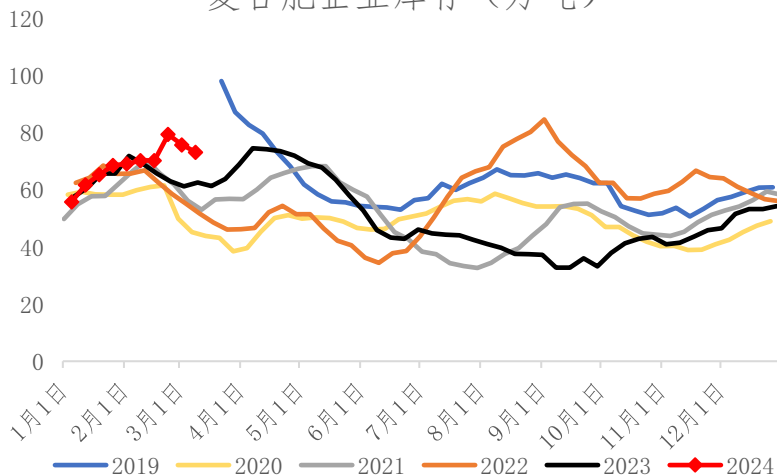


需求：复合肥开工率大幅回升

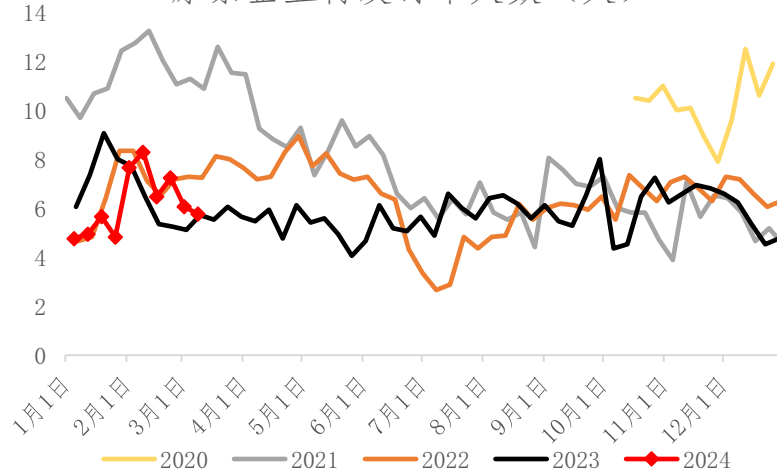
复合肥产能利用率 (%)



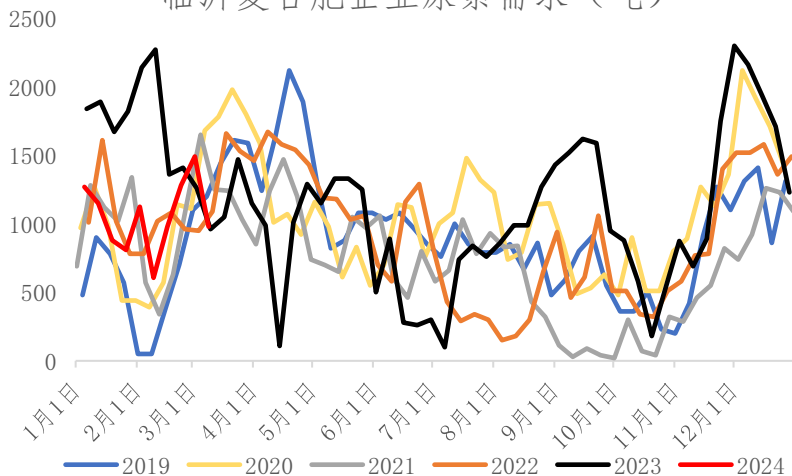
复合肥企业库存 (万吨)



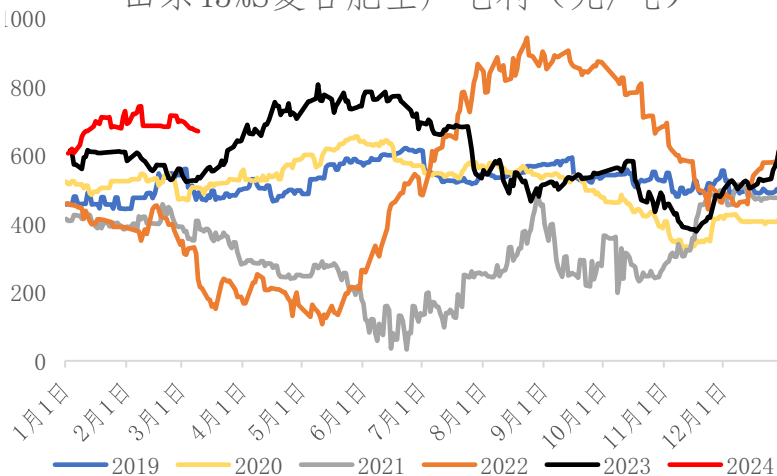
尿素企业待发订单天数 (天)



临沂复合肥企业尿素需求 (吨)



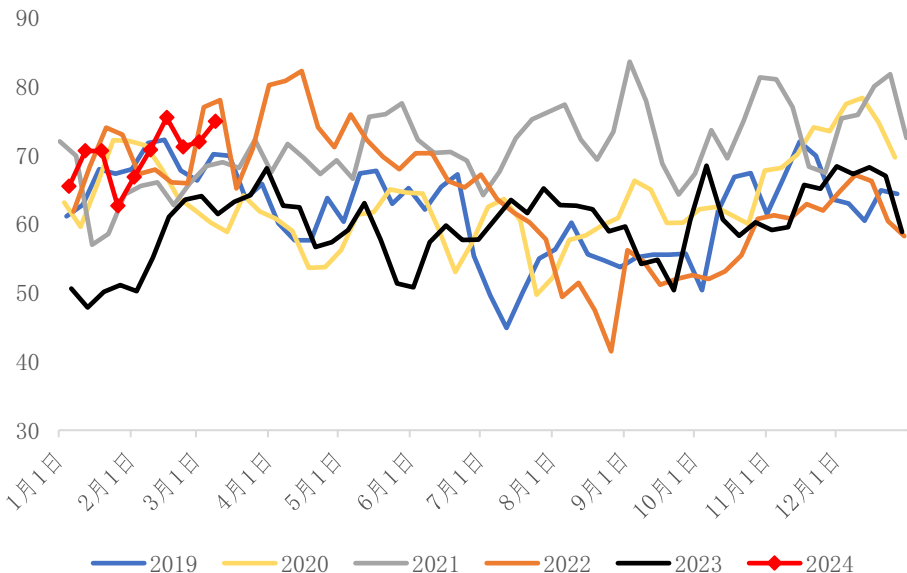
山东45%S复合肥生产毛利 (元/吨)



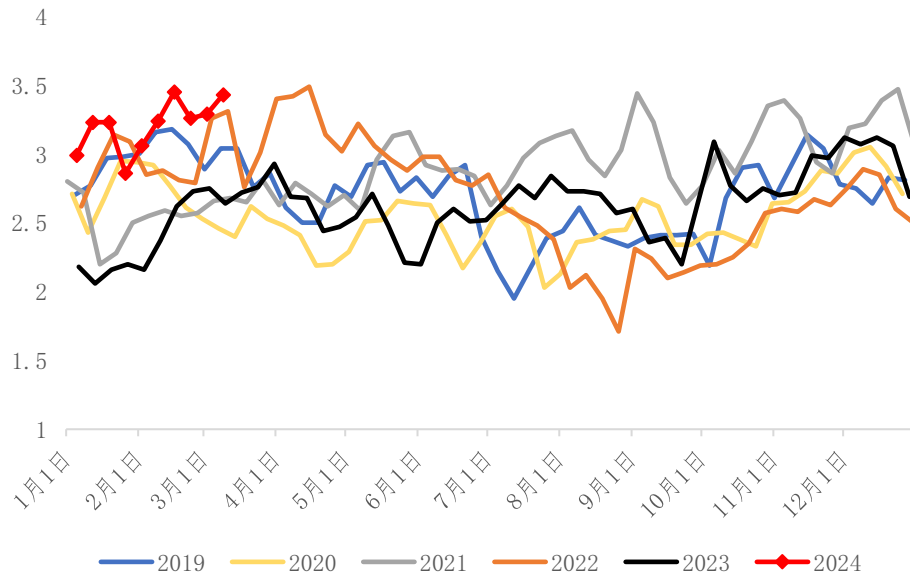
- 截止到3月8日，复合肥开工率49.5%，较上周上涨13.53个百分点，同比下降2.19个百分点；近期复合肥市场走货明显好转，厂内库存去化，利润形势同比偏好，即将迎来春耕高氮复合肥生产旺季，预计会对尿素需求形成较强支撑。

需求：三聚氰胺开工率环比延续回升

三聚氰胺产能利用率 (%)



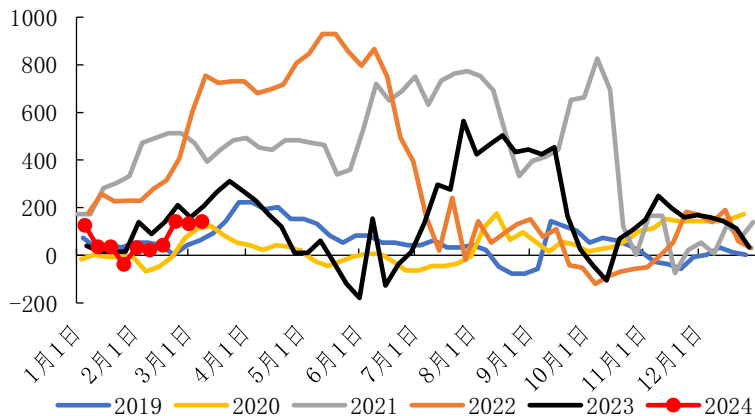
三聚氰胺周产量 (万吨)



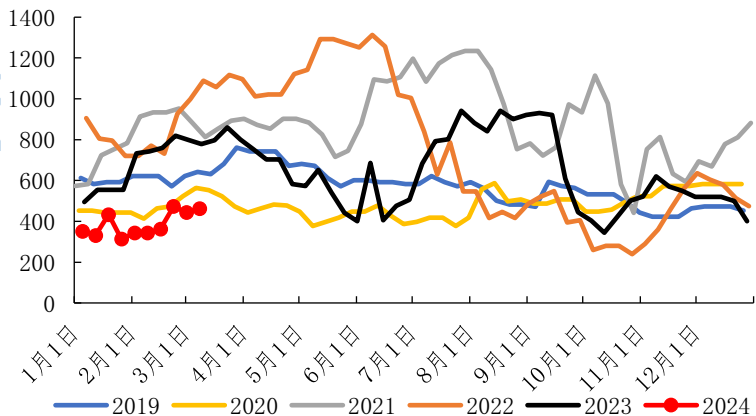
- 截至3月8日，三聚氰胺产能利用率为74.87%，较上周增加2.94个百分点，同比偏高13.44个百分点。目前处于三聚氰胺生产相对旺季，开工率预计高位波动。

成本利润：成本持稳，利润小幅回升

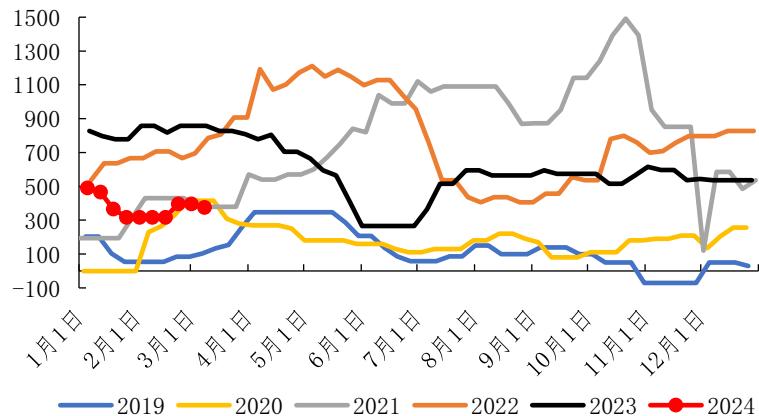
固定床生产毛利（元/吨）



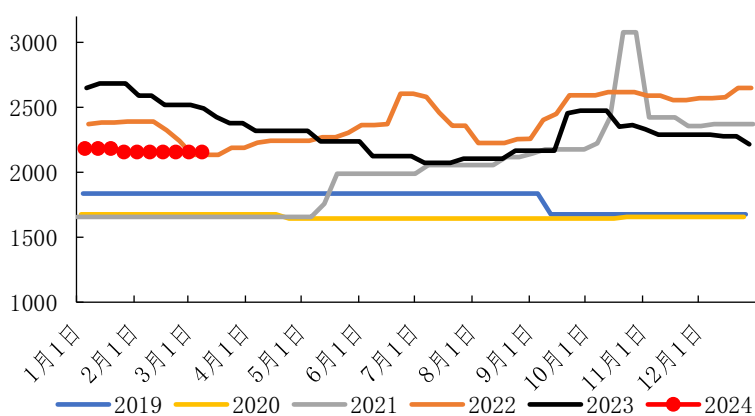
水煤浆生产毛利（元/吨）



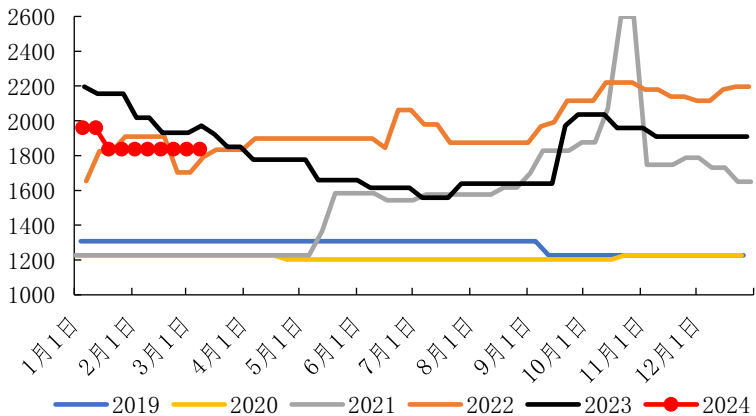
天然气制生产毛利（元/吨）



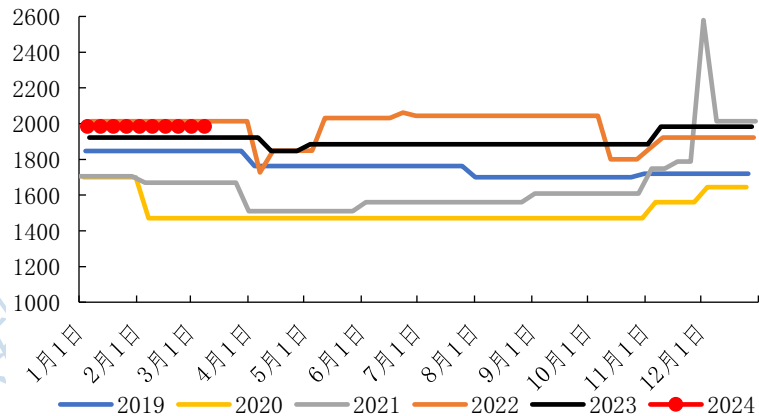
固定床生产成本（元/吨）



水煤浆生产成本（元/吨）

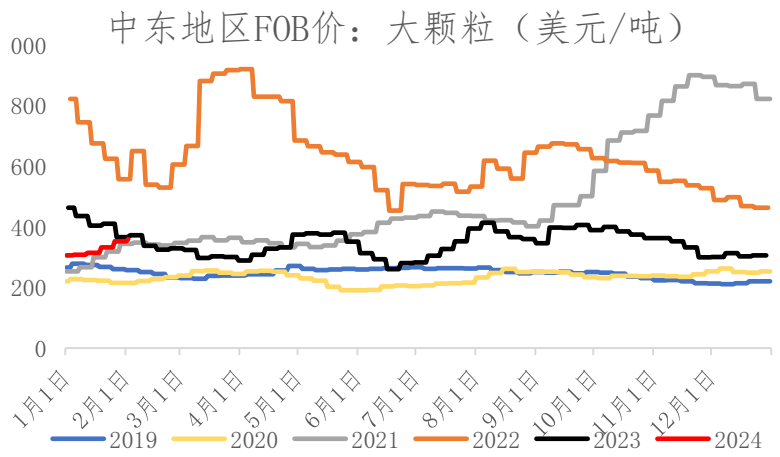
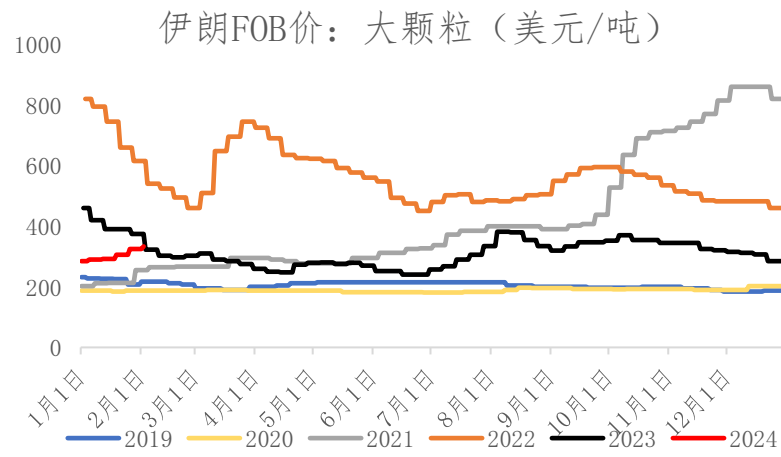
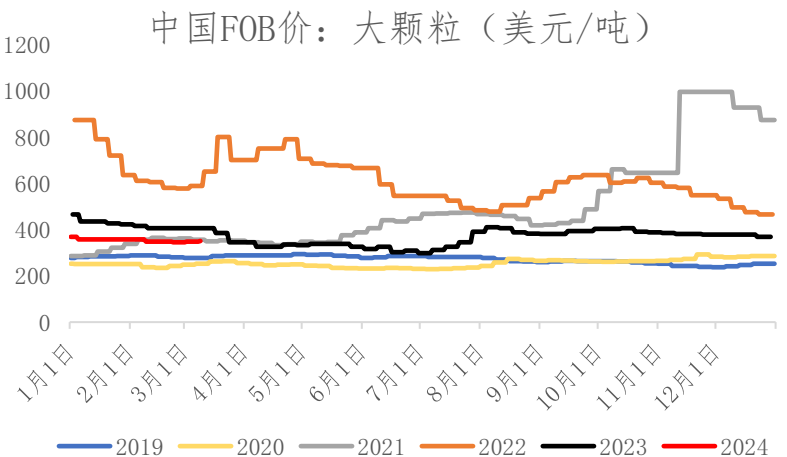
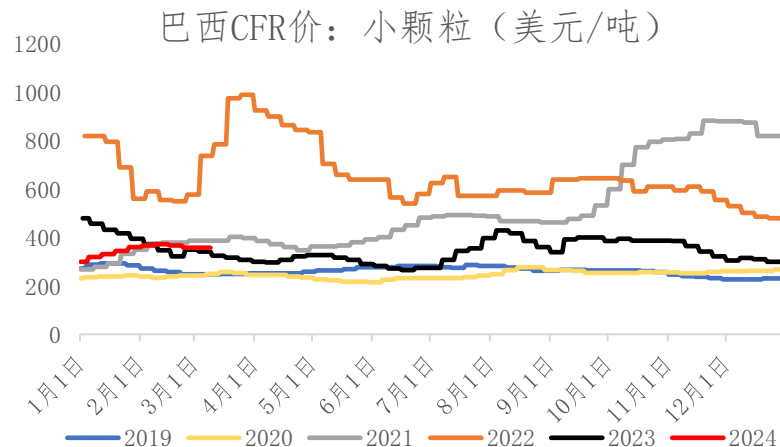
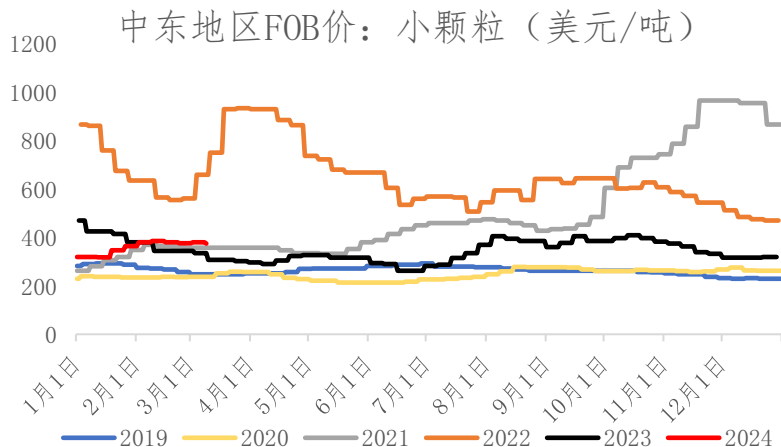
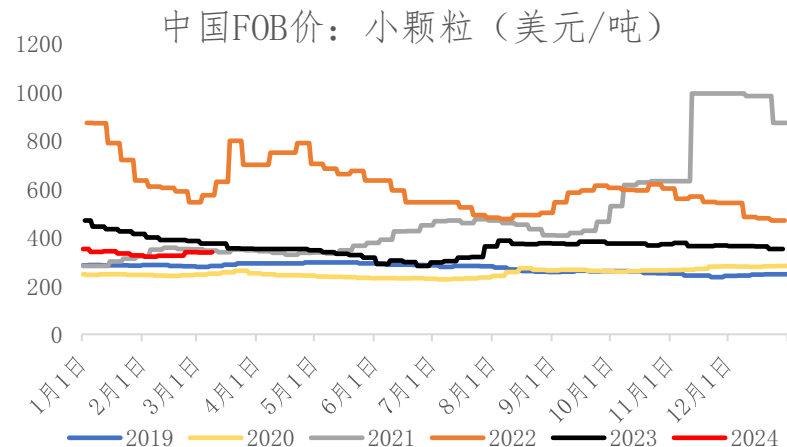


天然气制生产成本（元/吨）



- 上周尿素现货价格小幅上涨，成本持稳为主，利润小幅回升。截至3月8日，煤制固定床工艺理论利润为143元/吨，较上周上调10元/吨。煤制新型水煤浆工艺理论利润为463元/吨，较上周上调20元/吨。气制工艺理论利润397元/吨，较上周持平。

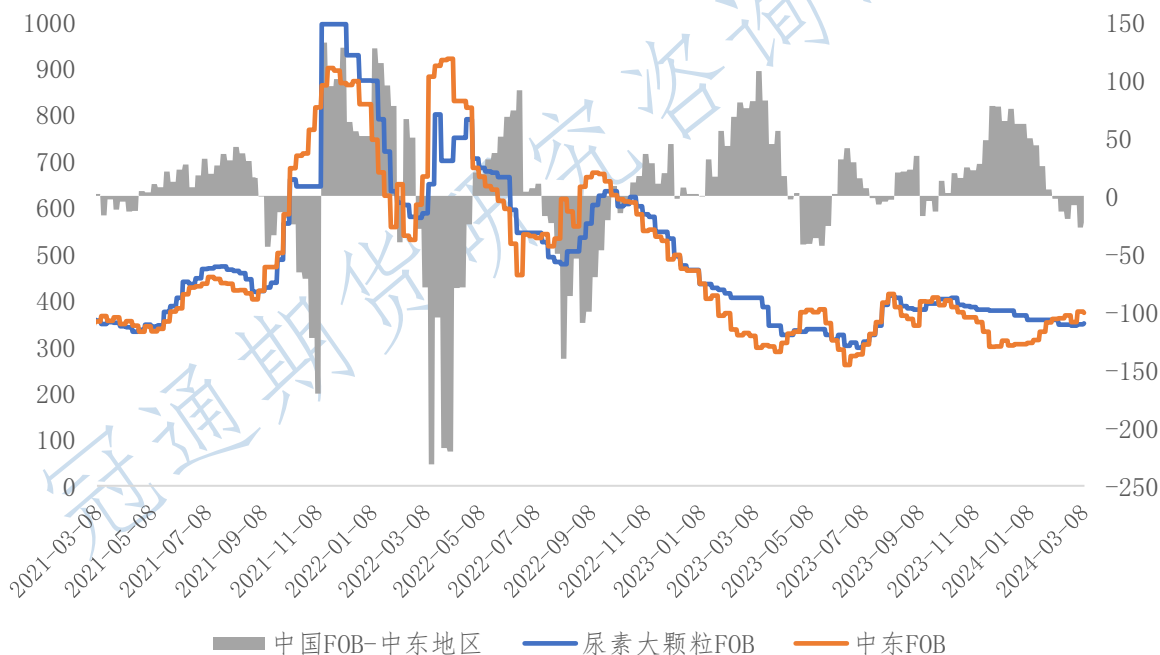
国际市场：国际尿素价格偏弱运行



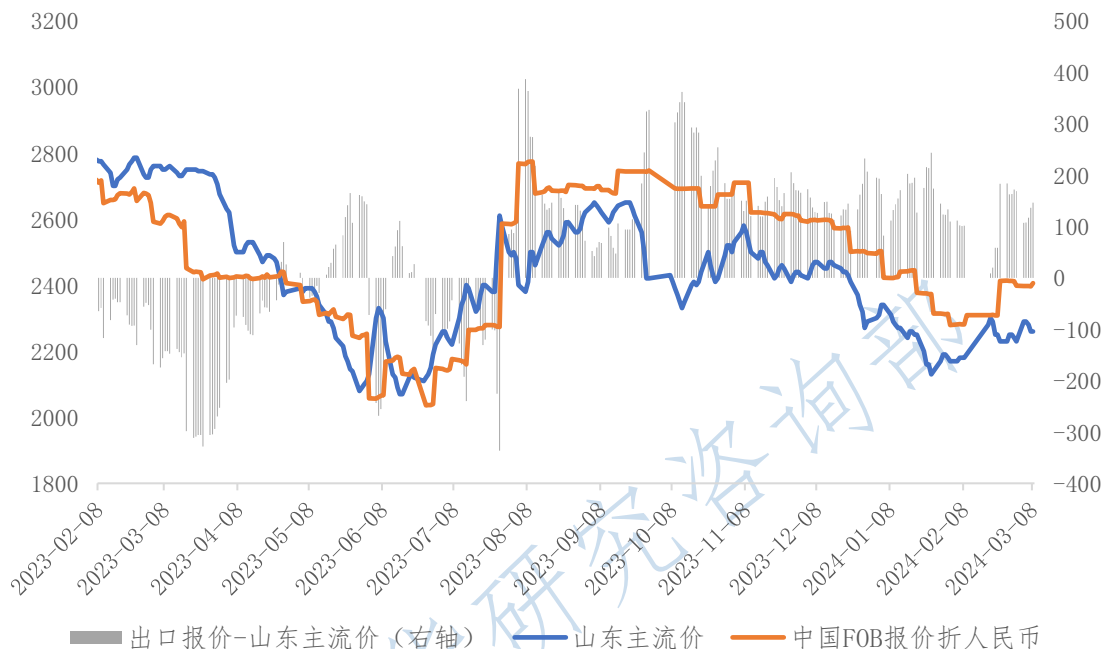
- 上周，国际市场需求疲弱加之中国出口消息扰动，国际尿素价格小幅下跌。截止到3月8日，波罗的海FOB报价399美元/吨，周环比-1美元/吨；阿拉伯海湾价格375美元/吨，周环比-5美元/吨。伊朗大颗粒FOB价格332.5美元/吨，周环比-5美元/吨；阿拉伯海湾大颗粒FOB价格373美元/吨，周环比-2.5美元/吨。

国际市场：国内-国际价差周度小幅收窄

中国与中东地区价差：大颗粒（美元/吨）



中国出口报价与山东市场价差（元/吨）



- 国际价格偏弱运行，国内-国际负向价差周度小幅收窄。
- 中国出口FOB报价折人民币价格与国内地区主流报价价差周度延续收窄。

分析师介绍:

王静，北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、期货投资咨询师，出身农业，三年粮油市场分析经验，后转投身于期货行业十年有余，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

期货从业资格证书编号：F0235424

期货交易咨询资格编号：Z0000771

张娜，冠通期货研究咨询部

期货从业资格证书编号：F03104186

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：010-85356553

E-mail: zhangna@gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

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。

致
谢