



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25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。

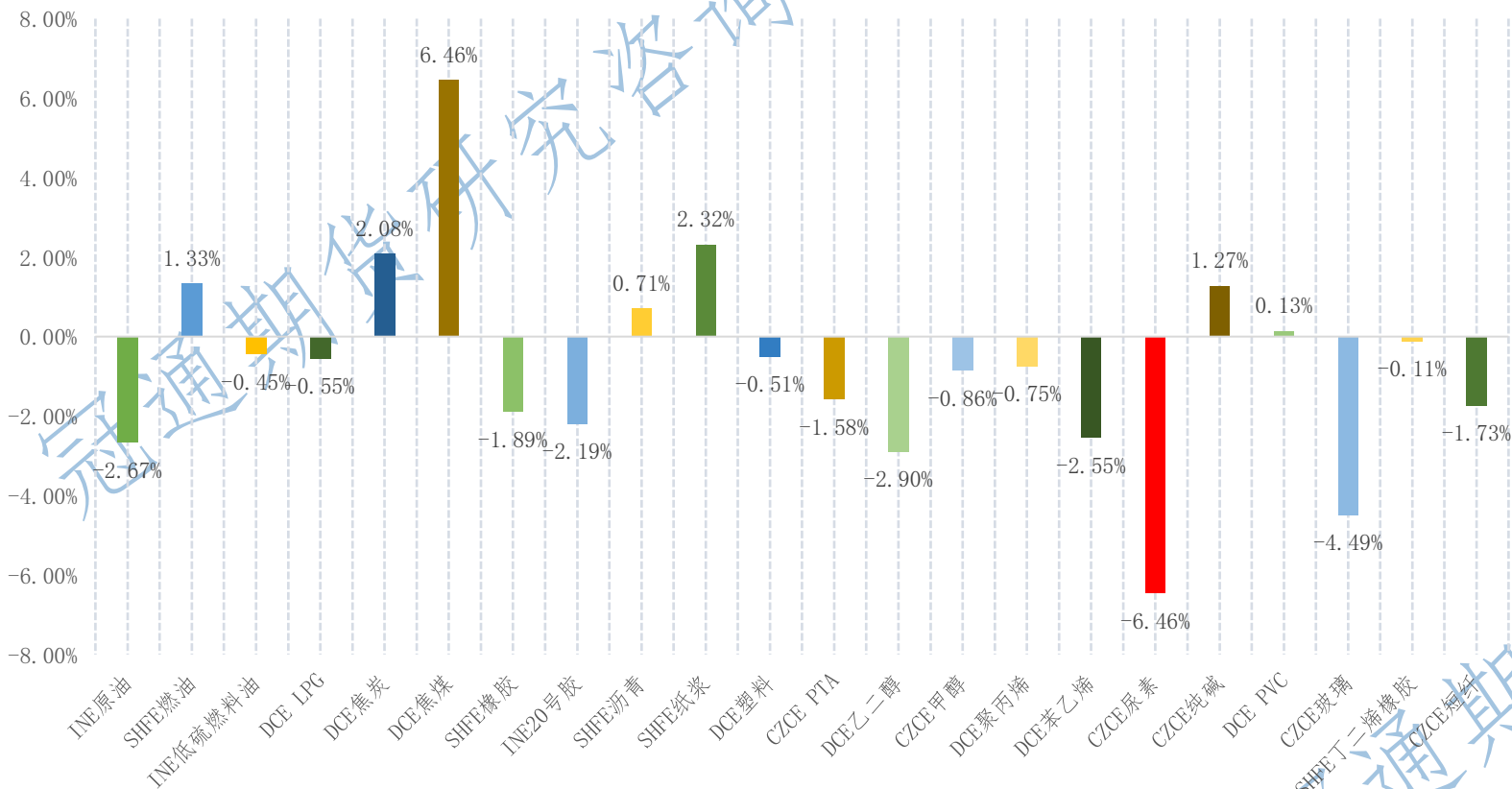
www.gtfutures.com.cn

尿素

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
尿素	上周尿素在周一跳空低开后大幅下挫，跌破重要支撑位，短期看尿素维持供需宽松格局，但刚需支撑仍存，本周一低价成交有好转迹象，或迎来一波补库行情，从而对盘面形成支撑；同时本周三印度招标开标，或对市场情绪带来扰动，短期建议震荡偏弱思路对待。主力2405关注上方关注2000附近压制，下方依次关注1950和1900附近支撑，出口消息扰动下，市场波动加大，注意控制仓位。	震荡偏弱，波动加大	轻仓逢高空或者观望

能化板块纵览

能源化工品种涨跌幅 (%)

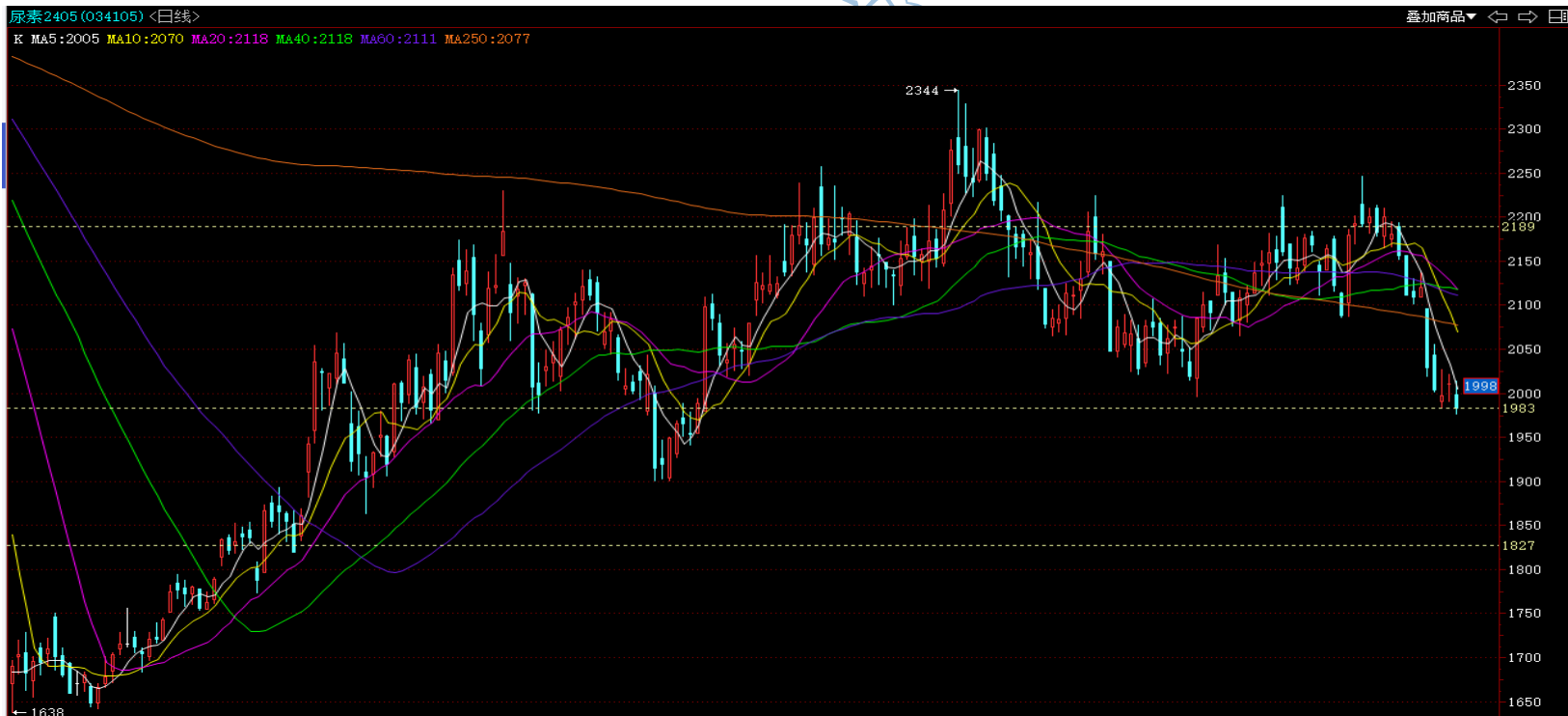


- 上周能源化工品板块跌多涨少，尿素周跌幅最大，按收盘价计算，尿素周度跌幅6.46%。

核心观点

- 短期看，尿素供需格局偏宽松，成本支撑亦偏弱。供应端，日产维持在18万吨以上的高位运行，短期装置变动有限，本周复产装置预计多于检修装置，周产量或小幅回升，波动有限。需求端，近期市场情绪偏弱，下游对后市信心不足，拿货心态谨慎，周度成交明显下滑。具体看，农需因小麦返青肥需求进入尾声而阶段性走弱；复合肥开工率高位运行，但成本端尿素的持续下跌使得复合肥厂拿货积极性减弱，刚需采购为主；胶合板等工业需求下游开工基本上回升至正常水平，需求增量有限；出口方面，目前法检政策未有松动，中国厂商或难参与此次印度招标，短期预计难对实际需求形成影响。成本端，北方供暖集中退出导致电厂日耗明显回落，同时非电需求刚需补库，供需格局趋于宽松；需要注意的是，大秦线4月初开始为期一个月的检修，近期采买稍有好转，煤炭下跌有望放缓，总体上尿素成本支撑仍偏弱。三月中旬以来，尿素工厂报价持续下调，直至本周一低价成交才出现好转，短期跌势有望放缓。
- 期货盘面上，上周尿素在周一跳空低开后大幅下挫，跌破重要支撑位，短期看尿素维持供需宽松格局，但刚需支撑仍存，本周一低价成交有好转迹象，或迎来一波补库行情，从而对盘面形成支撑；同时本周三印度招标开标，或对市场情绪带来扰动，短期建议震荡偏弱思路对待。主力2405关注上方关注2000附近压制，下方依次关注1950和1900附近支撑，出口消息扰动下，市场波动或加大，注意控制仓位。
- 风险因素：农需集中释放、出口政策变动

尿素行情走势



尿素日k

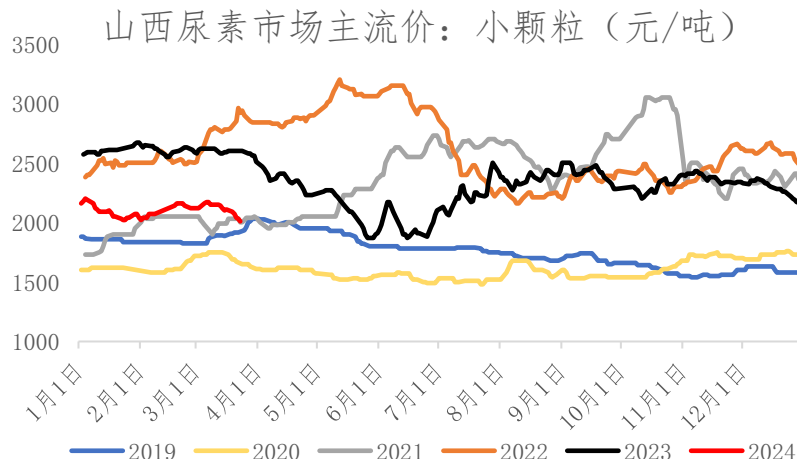
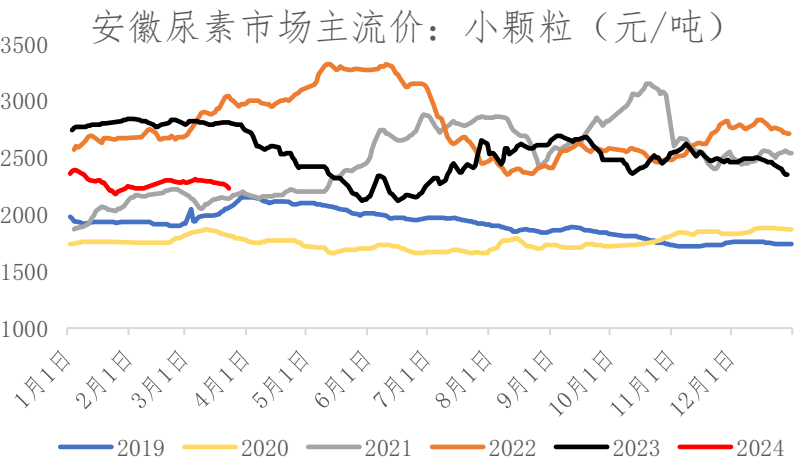
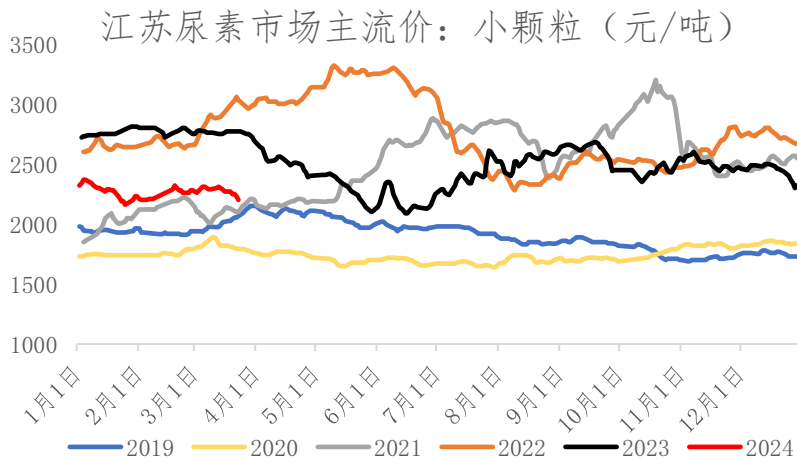
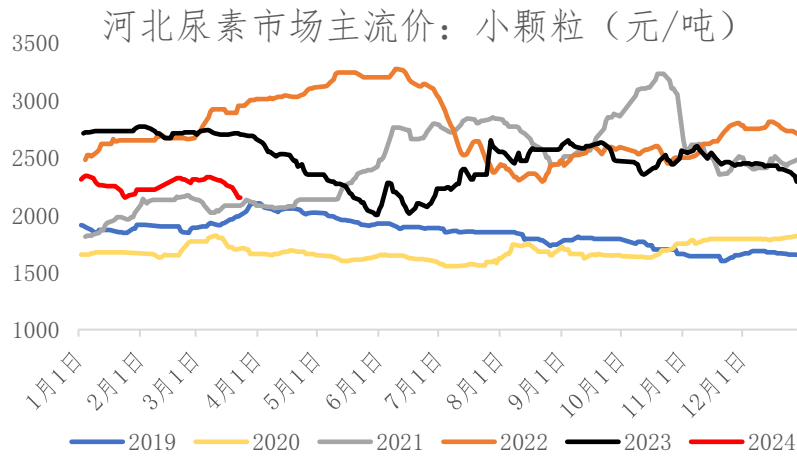
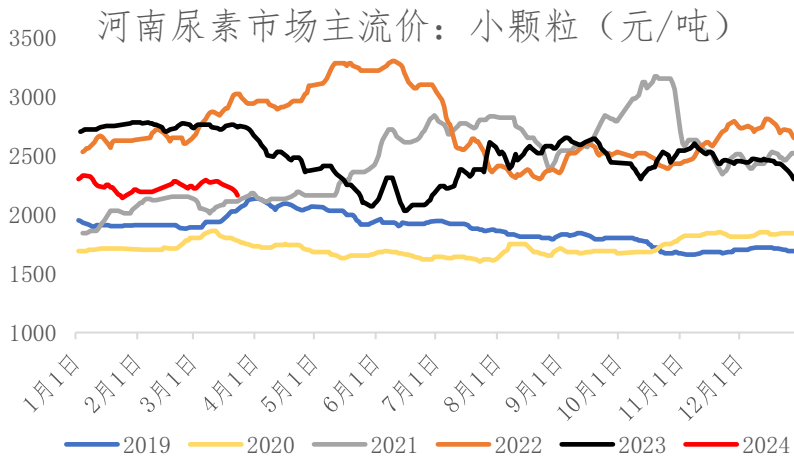
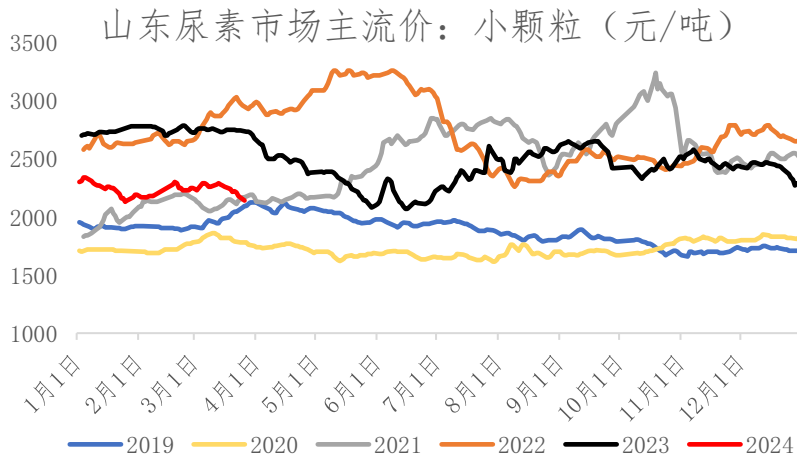


尿素30min k线

行情表现

- 期货盘面上看，上周尿素主力延续下跌态势，周度价格重心大幅下挫。上周在出口预期转弱以及农需跟进不足的共同影响下，尿素期现货价格共振下挫。

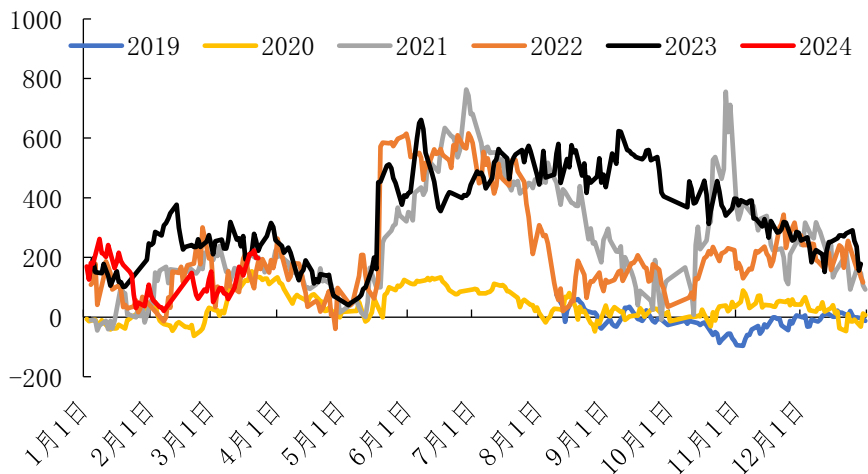
现货价格：上周工厂报价持续下调，价格重心大幅下移



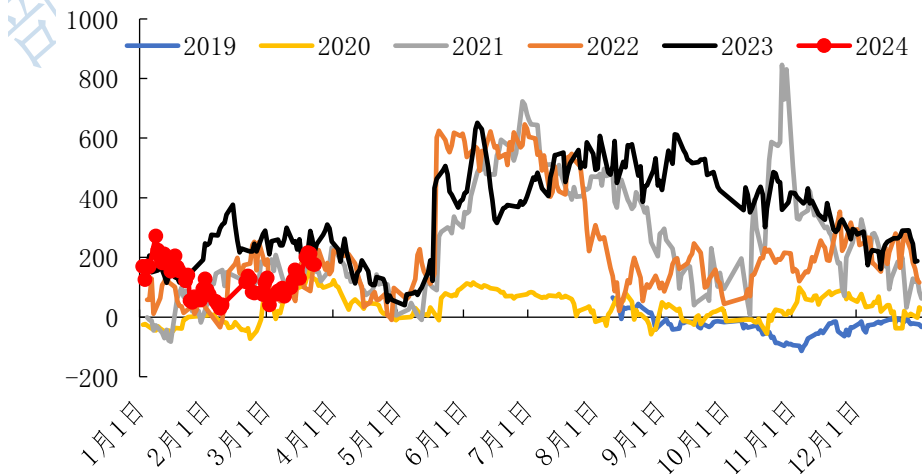
➤ 现货市场来看，上周尿素价格持续下调，周度价格重心大幅下移。目前看现货弱势延续到本周，短期工厂报价仍有下调预期；但考虑到工业刚需仍有支撑，且现货报价已经偏低，预计下方空间相对有限。

基差和价差

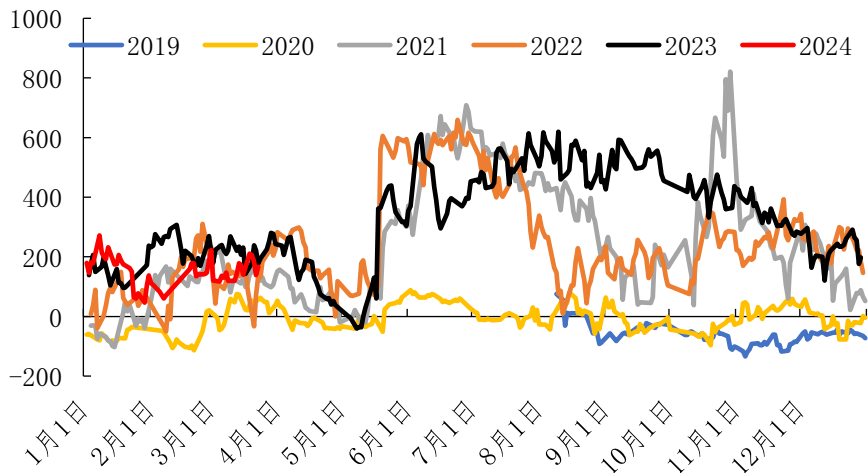
05合约山东地区基差（元/吨）



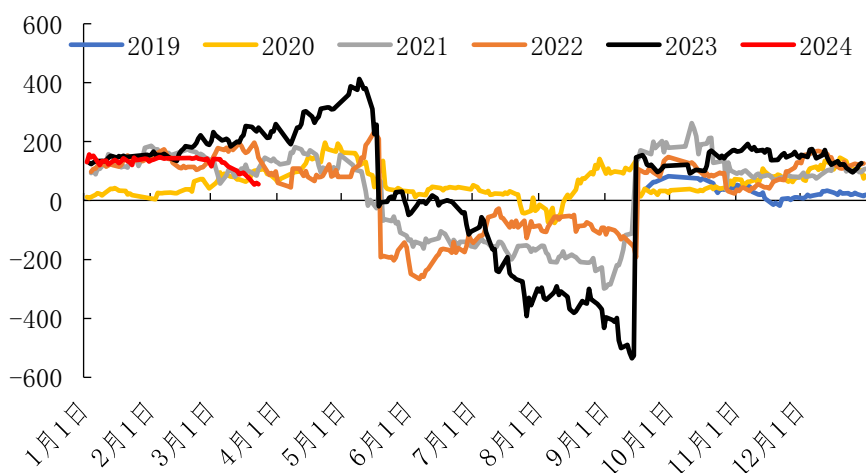
05合约河南地区基差（元/吨）



05合约河北地区基差（元/吨）



5-9价差（元/吨）

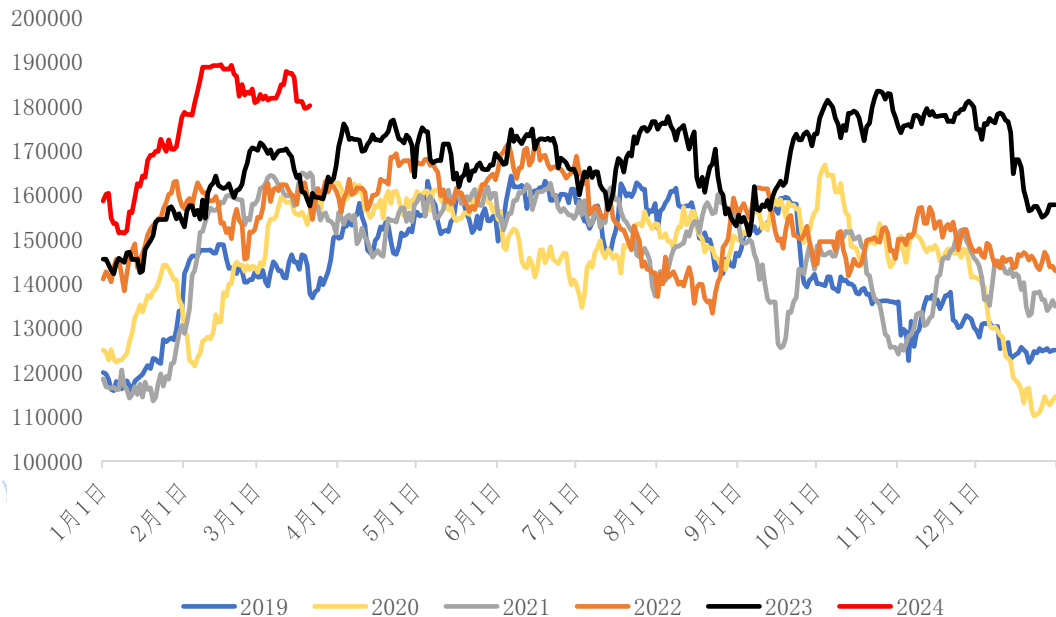


➤ 上周，尿素期现货价格均大幅下挫，期货跌幅相对较大，基差周度明显走强。以山东地区为基准，截至3月22日，尿素5月合约基差197元/吨，周度+57元/吨。从往年走势上看，后续基差将逐渐进入到走弱阶段，前期有套保头寸的厂商可在积极出售现货的同时，逢低进行平仓操作。

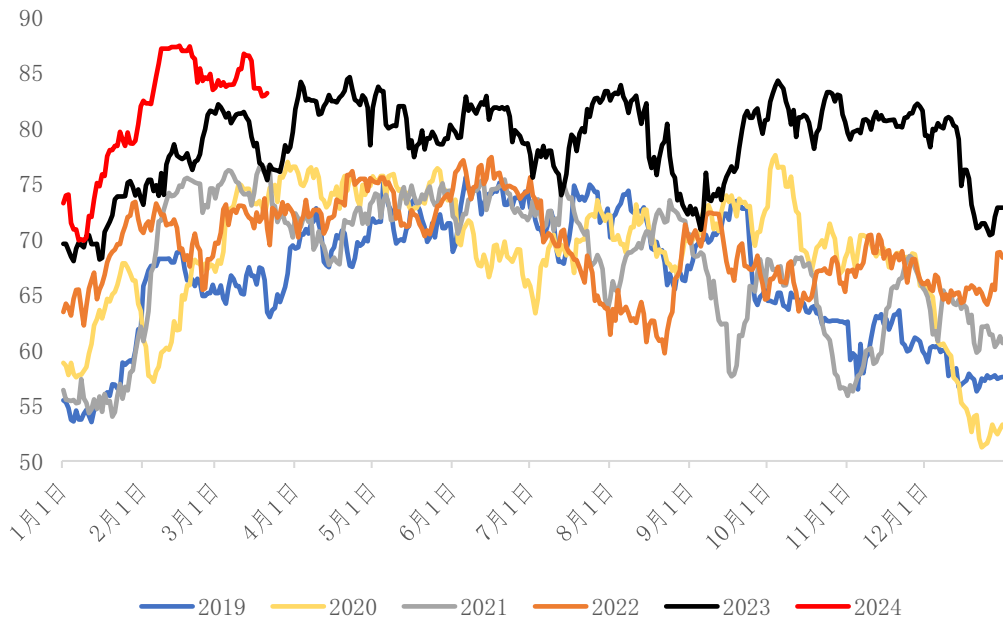
➤ 截至3月22日，5-9价差55元/吨，周度-39元/吨，近月合约出口预期转弱，供需格局宽松，近月跌幅更为明显，短期看基本面向上驱动有限，但5-9价差已经偏低，建议5-9反套头寸逐渐逢低止盈。

供应：周产小幅下滑

尿素日产（吨）



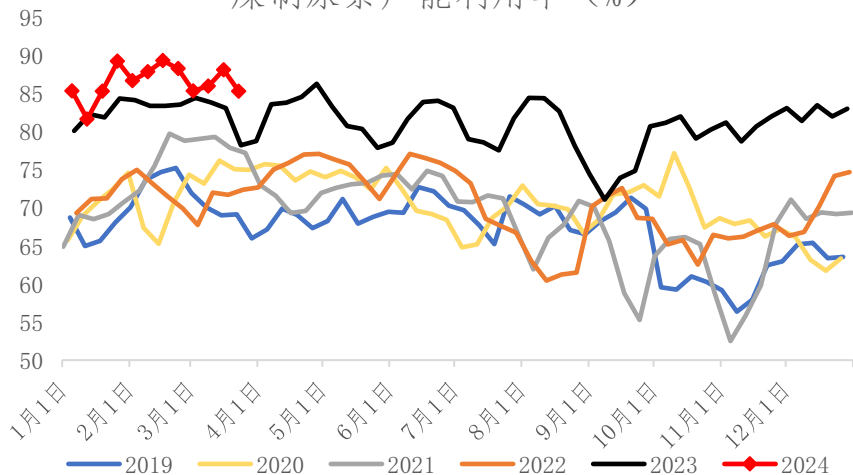
尿素产能利用率（%）



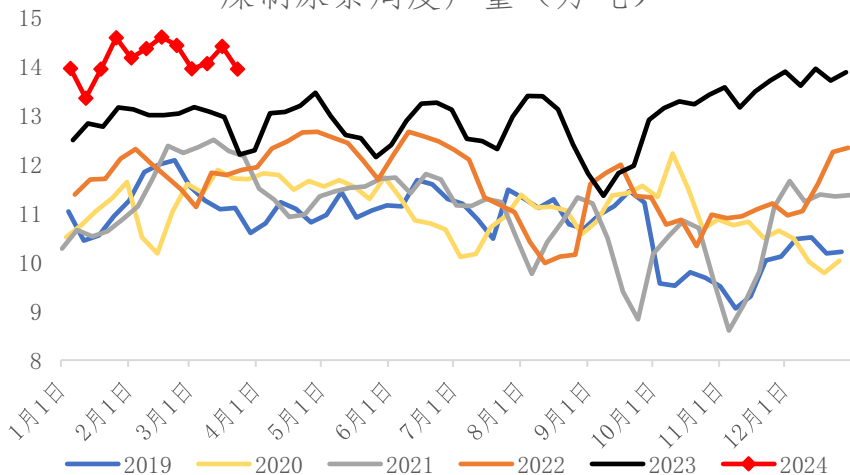
- 上周（3.15-3.22），隆众数据显示，尿素周产量126.83万吨，较上期跌2.84万吨，环比跌2.19%；尿素周均日产18.12万吨，较上周减少0.41万吨；尿素产能利用率83.67%，较上期跌1.88%，同比处在历年同期高位。

供应：本周产量预计小幅回升

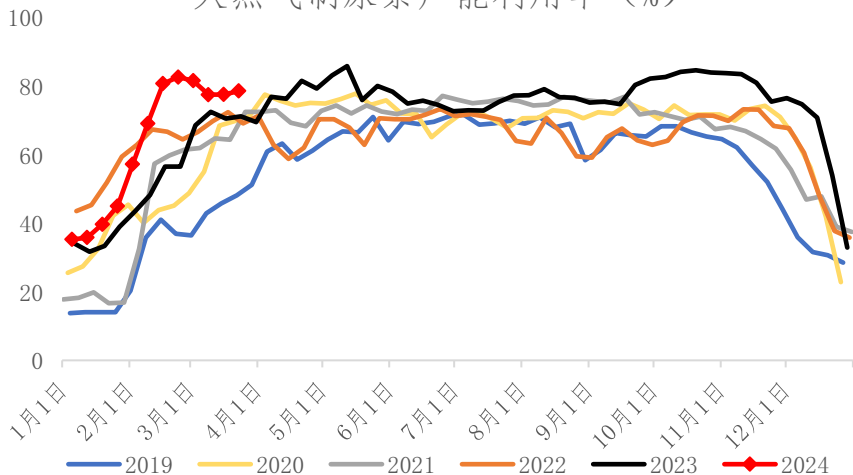
煤制尿素产能利用率 (%)



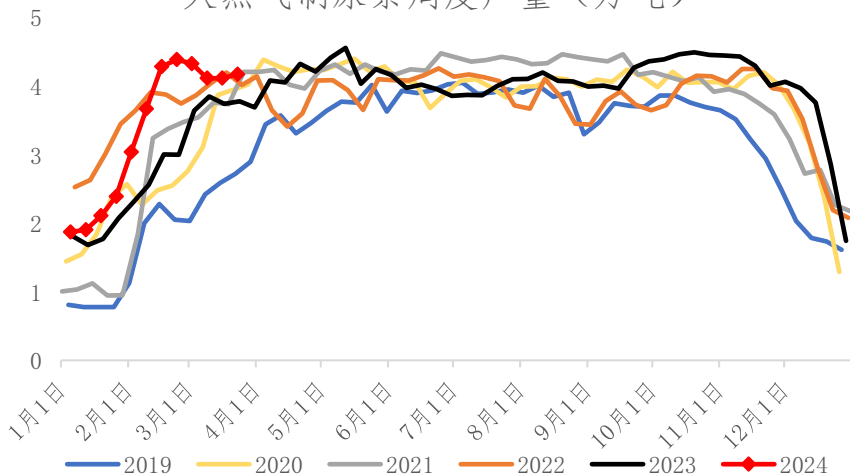
煤制尿素周度产量 (万吨)



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97.60万吨，较上期跌3.23万吨，环比跌3.20%；气制尿素产量29.23万吨，较上期涨0.39万吨，环比涨1.35%。
 - 煤制尿素产能利用率85.30%，较上期跌2.82%；气制尿素产能利用率78.66%，较上期涨1.05%。
- 周期新增5家企业停车，恢复2家停车装置生产。本周看，2-3家停车企业恢复生产，暂无企业计划停车，或有临时性故障检修，整体上预计本周产量小幅回升。

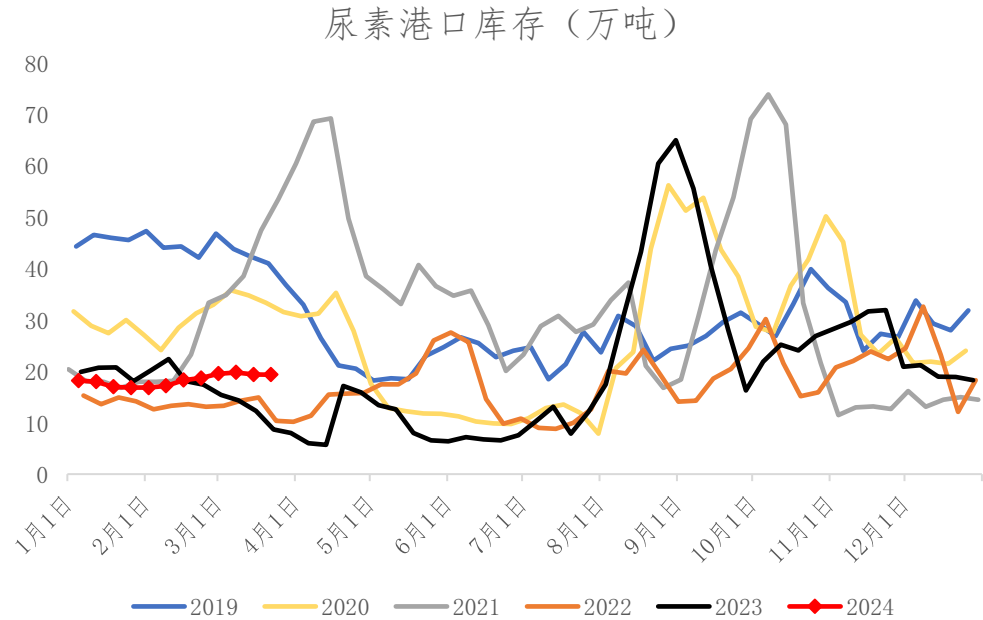
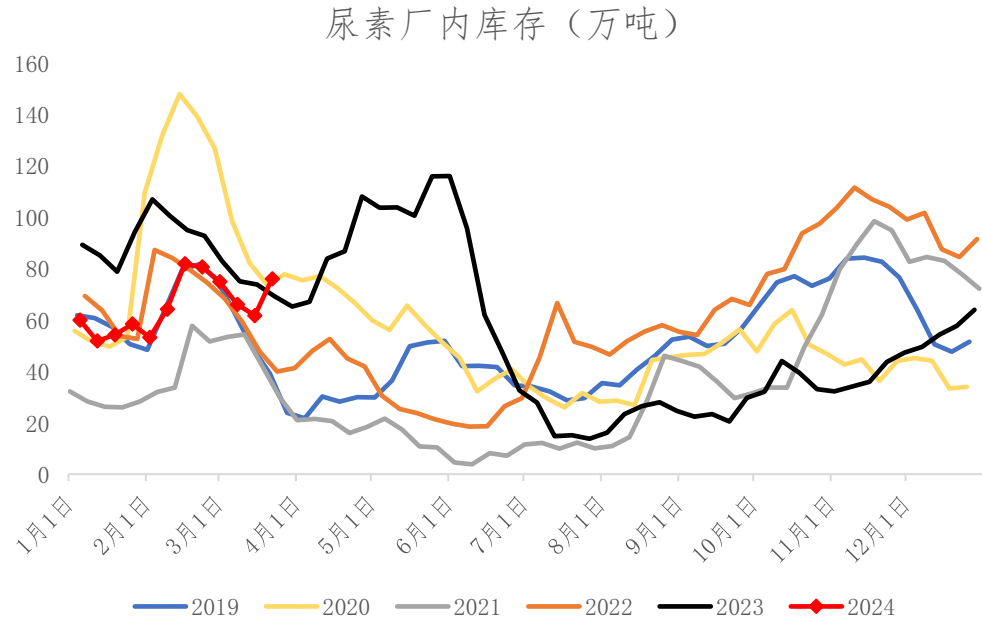
装置检修汇总

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
煤炭	吉林长山	30	400	24年3月14日开始停车	2024年3月16日复产
天然气	云南祥丰	30	1000	24年3月5日开始停车	2024年3月17日复产
煤炭	山西兰花科创	15	500	24年2月1日开始停车	2024年3月20日复产

近期装置变动情况

2024年3月25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	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
煤炭	安徽昊源	80	2800	24年3月15日开始停车	预计15天左右

库存：企业库存大幅累积



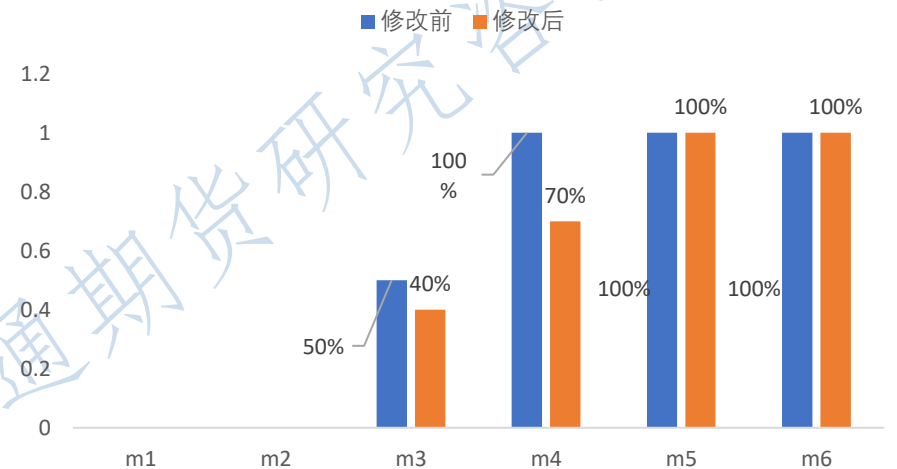
- 截至3月22日，尿素企业总库存量76.01万吨，较上周增加14.09万吨，环比增加23.15%。上周市场情绪偏弱，下游拿货情绪谨慎，工厂出货偏缓，厂内库存结束连续四周的下滑，出现大幅累库，目前厂内库存处于同期偏高水平，工业需求刚需仍存，但市场情绪偏弱，现货价格已经下滑至偏低水平，工厂仍有降价吸单意向，关注低价成交能否好转，本周或延续小幅累库的态势。
- 截至3月22日，中国尿素港口样本库存量19.35万吨，环比减少0.05万吨，环比跌幅0.26%；本周期主要是秦皇岛港货源零星离港，黄骅港少量小颗粒货源集港，其余港口整体数量暂无明显变动，港口库存量窄幅下降；当前出口方面消息反复扰动市场情绪，但出口政策未出现明显转向，厂商出口心态仍较为谨慎，预计港口货源保持低位运行。

农业需求、淡储：农需阶段性放缓

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月中上) 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			

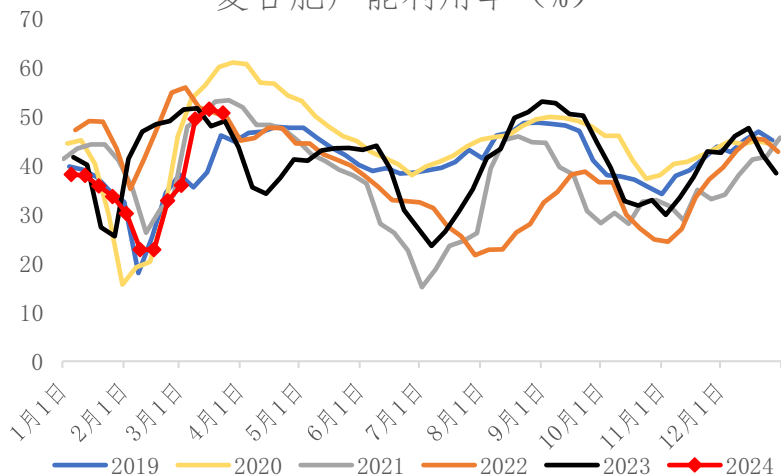
- 农需偏弱，小麦返青追肥进入尾声阶段，春耕需求暂无集中性释放。
- 商业储备要求略有调整：储备时间内第三个月的月末库存量不低于承储任务的40%，第四个月不低于70%，其他不变。此前该项要求为第三个月的月末库存量不低于承储任务的50%，第四个月不低于100%。按照淡储规则，3月份开始东北地区的国储资源预计逐渐释放。

商业储备不同时间节点要求

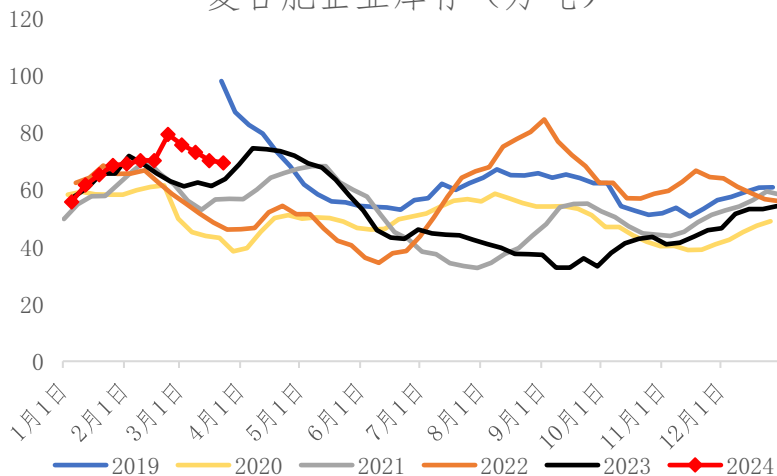


需求：复合肥开工率高位震荡，尿素预收订单下滑

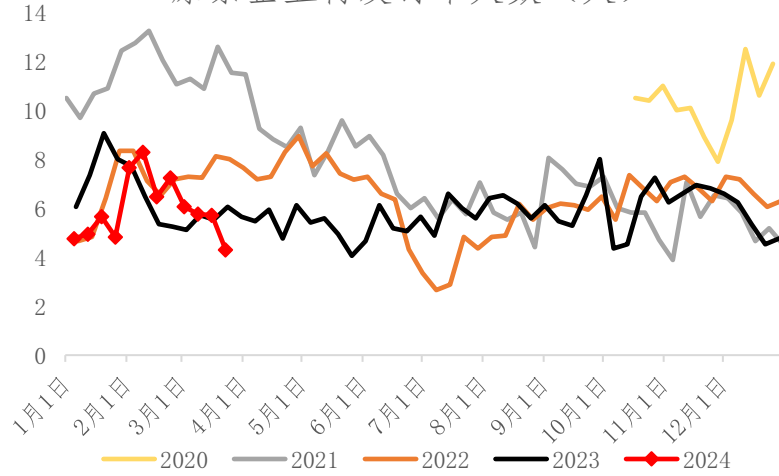
复合肥产能利用率 (%)



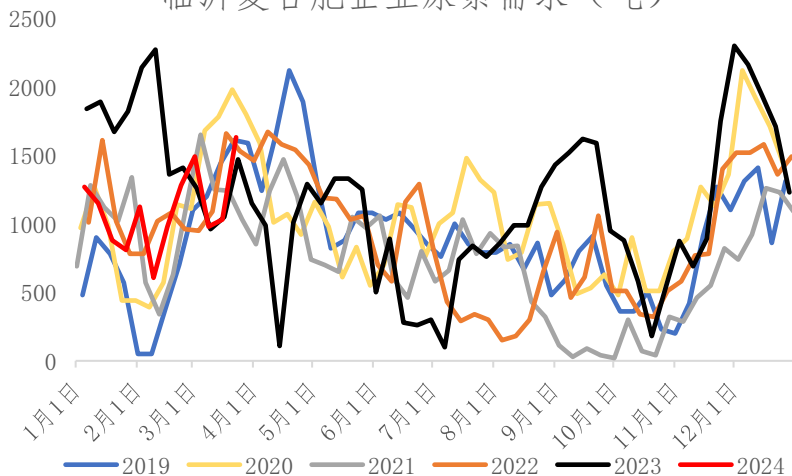
复合肥企业库存 (万吨)



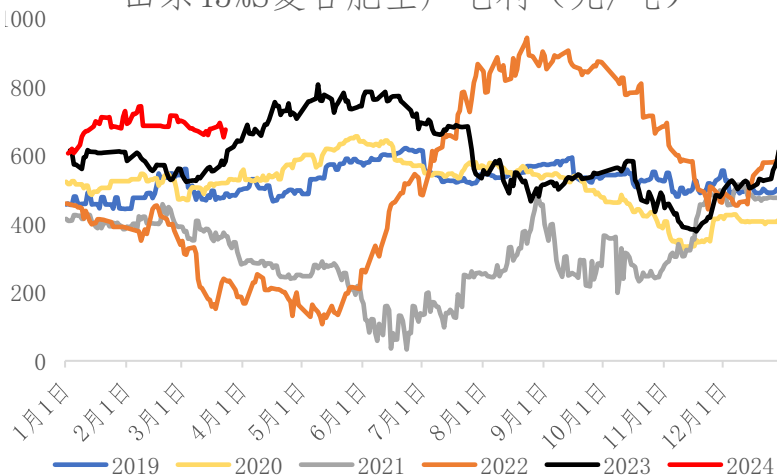
尿素企业待发订单天数 (天)



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)

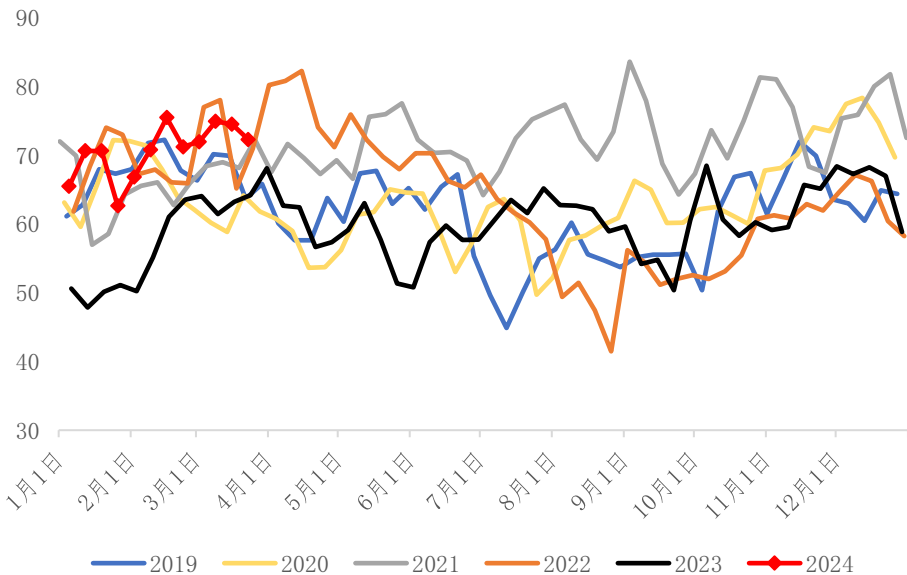


➤ 截止到3月22日，复合肥开工率50.7%，较上周下降0.78个百分点，同比上涨1.65个百分点；春耕推进中，复合肥市场刚需仍存，开工率高位运行，但是近期上游尿素持续弱运行，复合肥走货情绪一定程度上受到影响，复合肥对尿素的补库情绪亦转弱，刚需补库为主。

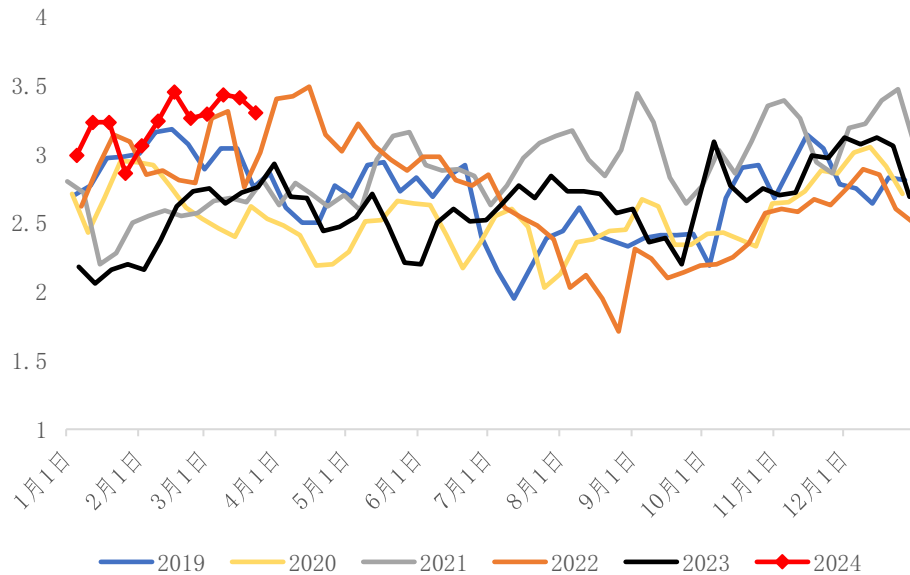
➤ 截至 3月20日，企业主流预收天数4.29日，较上期减少1.42日，环比减少24.87%。

需求：三聚氰胺开工率高位运行

三聚氰胺产能利用率 (%)



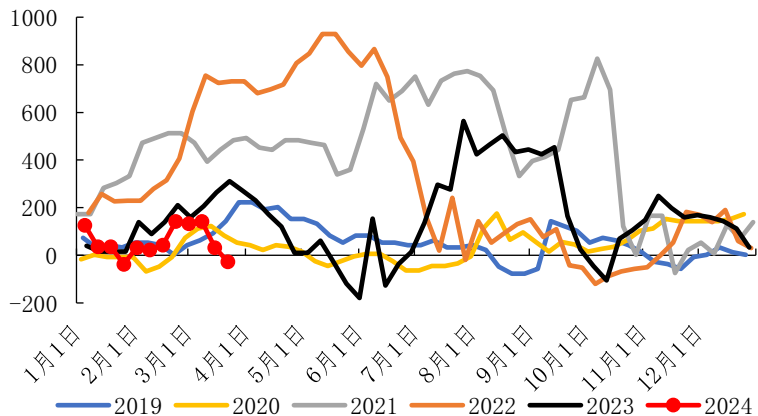
三聚氰胺周产量 (万吨)



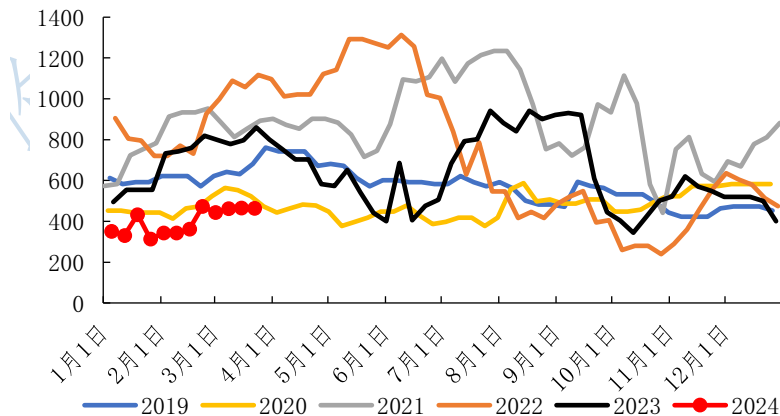
- 截至3月22日，中国三聚氰胺产能利用率为72.24%，较上周减少2.23个百分点，同比偏高8.09个百分点。目前处于三聚氰胺生产相对旺季，开工率预计高位波动。

成本利润：尿素利润回落

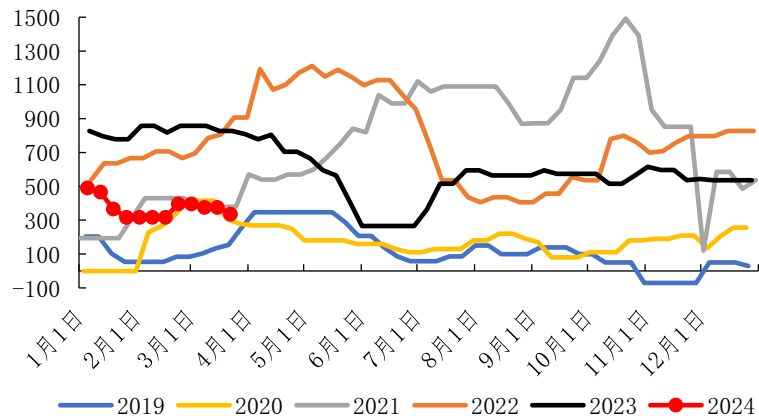
固定床生产毛利（元/吨）



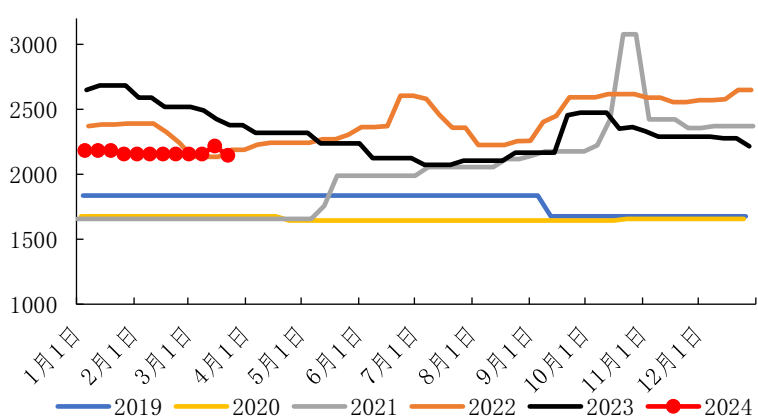
水煤浆生产毛利（元/吨）



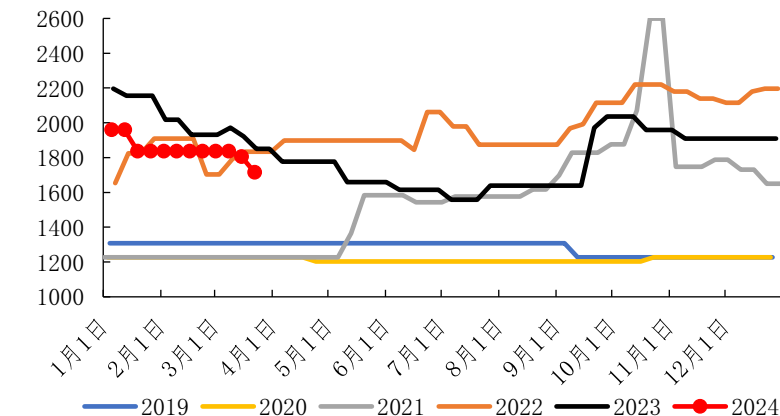
天然气制生产毛利（元/吨）



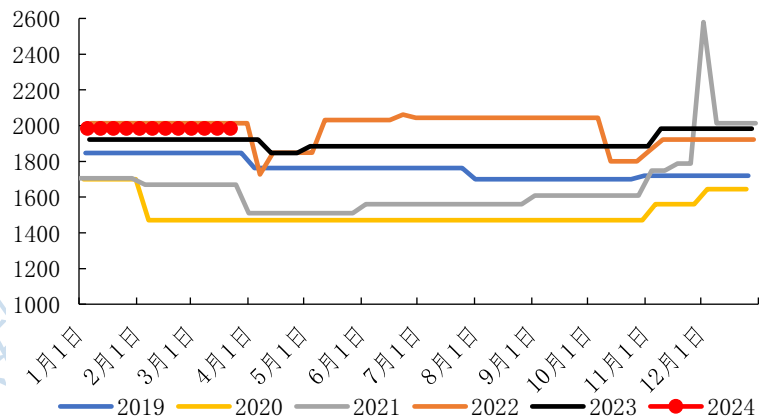
固定床生产成本（元/吨）



水煤浆生产成本（元/吨）

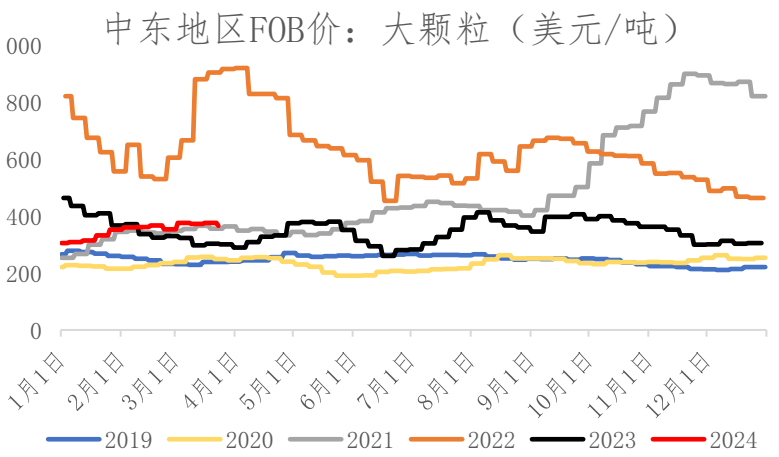
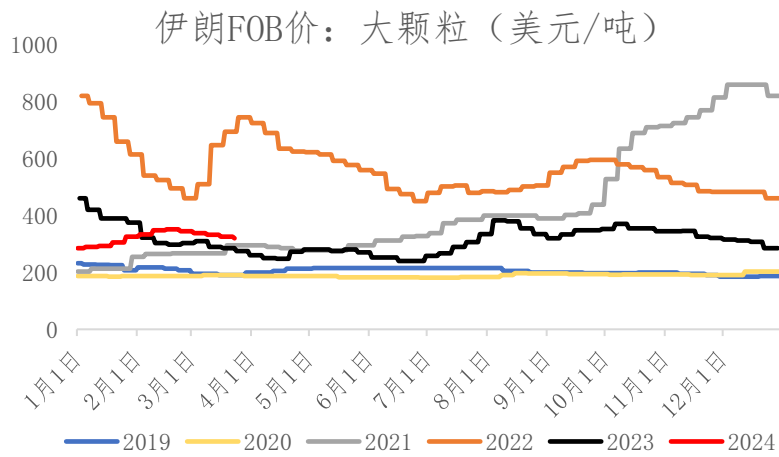
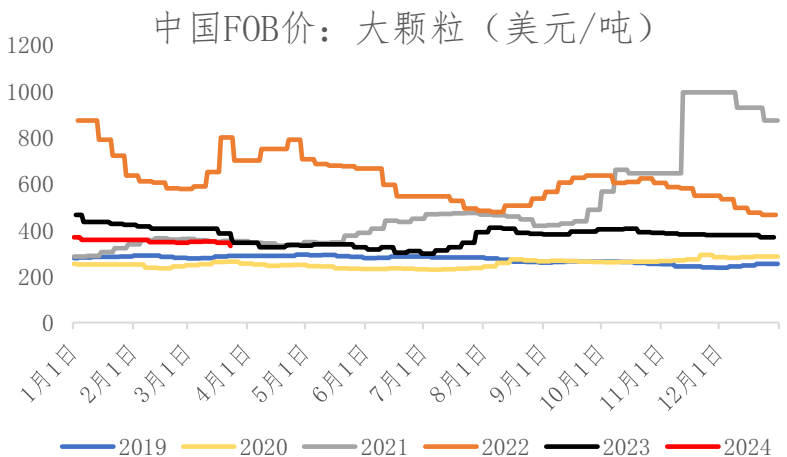
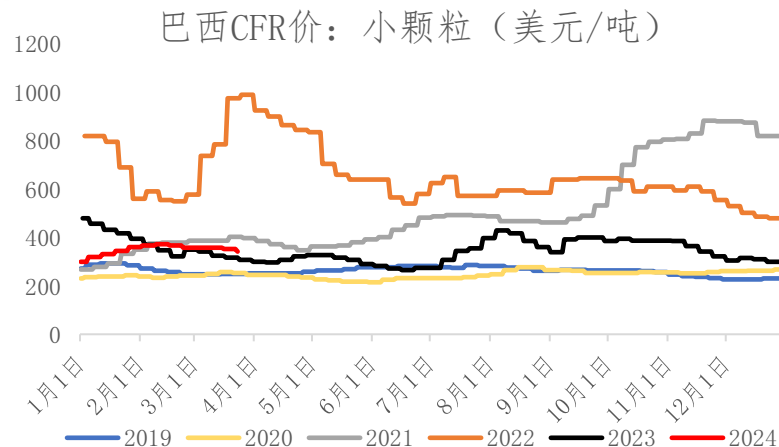
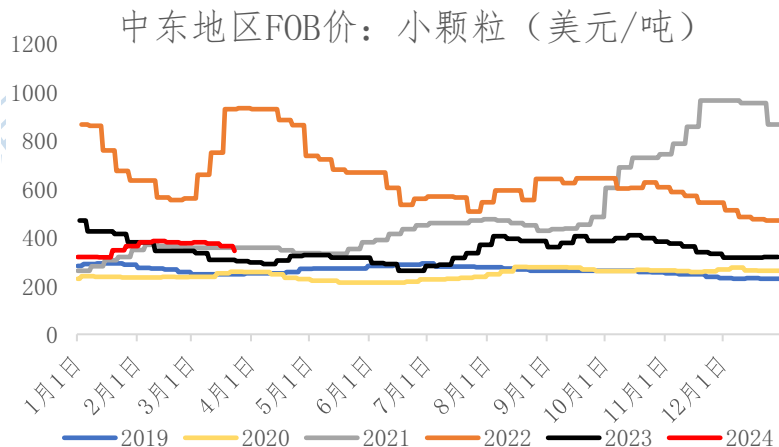
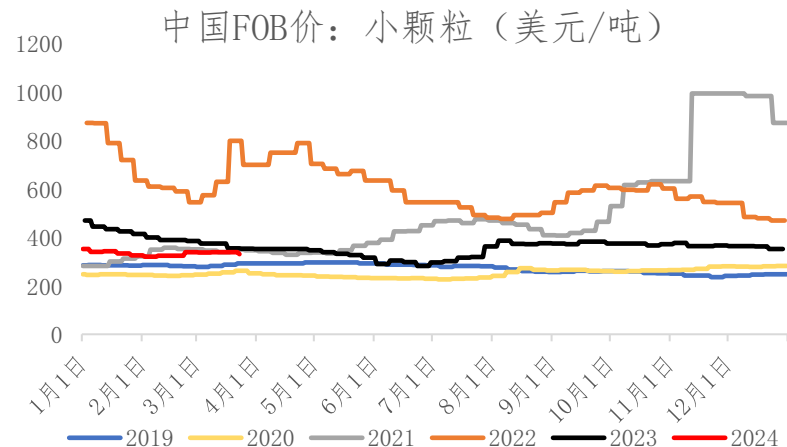


天然气制生产成本（元/吨）



- 上周尿素现货价格大幅下滑，煤制尿素成本回落、气头成本持稳，利润有所回落。煤制固定床工艺理论利润为-26元/吨，较上周下调59元/吨；煤制新型水煤浆工艺理论利润为464元/吨，较上周下调1元/吨；气制工艺理论利润377元/吨，较上周持平。

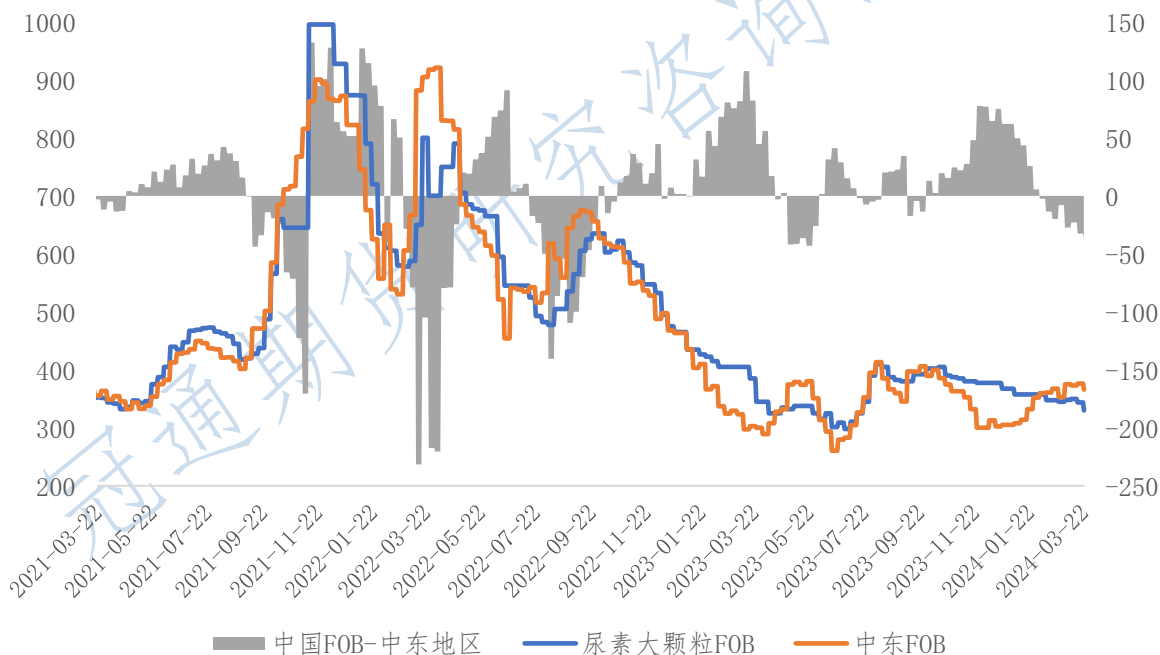
国际市场：国际尿素价格延续弱势



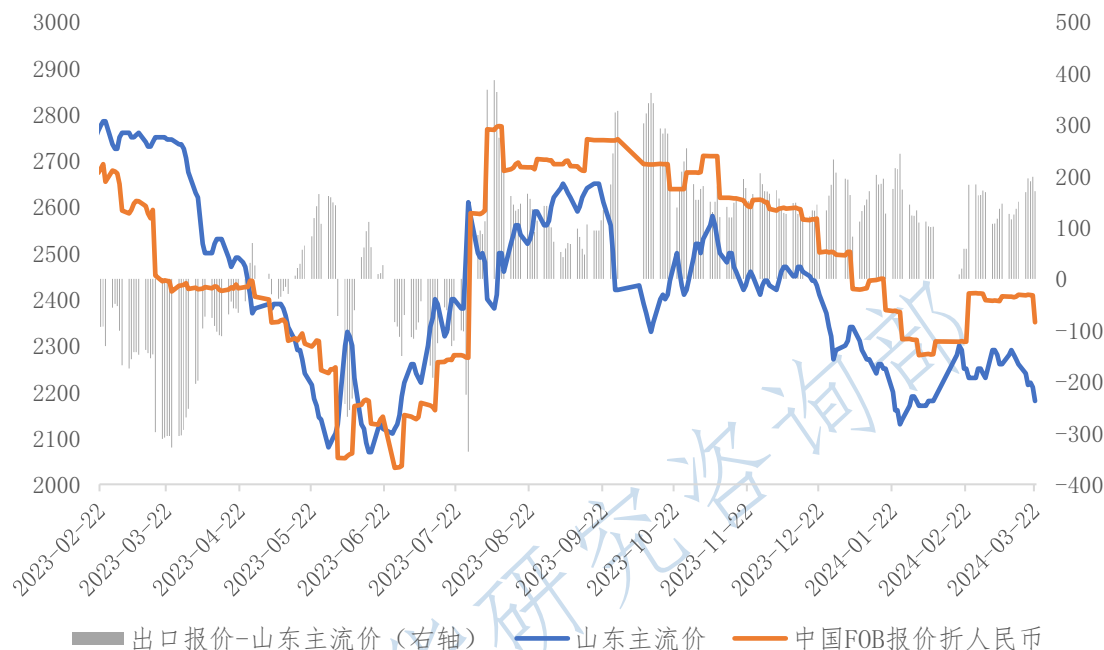
- 上周，国际尿素需求偏弱，国际市场尿素延续偏弱运行，本周印标开标，关注能否对国际尿素带来支撑。截止到3月22日，大颗粒中国FOB价报330美元/吨，周环比-14美元/吨；伊朗大颗粒FOB价格320美元/吨，周环比-5美元/吨；阿拉伯海湾大颗粒FOB价格366美元/吨，周环比-10.5美元/吨。

国际市场：国内-国际价差周度略有走扩

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）



- 上周国际价格下跌为主，国内-国际负向价差周度略有走扩。
- 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走扩。
- 印度RCF发布新一轮不确定量尿素进口标购，开标日期在3月27日，船期至5月20日。本周印度招标开标，关注开标价格和数量，或对市场情绪带来应下个。目前中国尿素出口法检政策未有放松，预计中国尿素厂商难以参与本轮招标。

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