

【冠通研究】

制作日期：2024 年 9 月 2 日

尿素周报：产业宏观双重压力下，短期盘面或延续弱势

摘要：

累库压力加大，短期盘面延续弱势。前期检修装置复产，本周供应有望延续回升态势。出口收紧状态下，短期尿素需求主要受工需支撑，但是今年复合肥市场推进偏缓，市场走货不佳，厂内库存持续攀升限制复合肥开工负荷的抬升；国内下一轮农需是 9-10 月份的小麦底肥，但是主要集中在河南和安徽等局部地区，农业经销商逢低采购，对于尿素行情支撑较为薄弱。总体上看，短期供应端压力进一步加大，需求端难有明显增量，厂内库存再度累积压力较大，尿素市场仍承压，预计工厂报价继续弱势下行；盘面上，周末国内经济数据发布，数据表现偏弱，宏观乐观情绪受到打压，商品市场全面下挫，短期看产业、宏观均偏弱的背景下，尿素期货有望延续弱势。本周一 2501 合约低开后在 1850 附近有所博弈，我们认为下破 1850 支撑概率较大，下方关注 1800 附近支撑，空单继续持有。

期货盘面上看，上周尿素主力周初冲高后，随后几个交易日弱势震荡盘整，维持在 1850-1920 区间内运行。本周一跳空低开后震荡运行，盘中下探 1850 后快速回抽，短期有望延续偏弱态势，下方关注 1800 附近支撑。

现货市场来看，上周现货报价在周初略有僵持后再度下跌，部分的地区刷新年内低点。周末工厂报价稳中趋弱运行，成交未出现好转迹象，短期现货报价或仍承压偏弱运行。

供应端来看，上周产量小幅回升。本周暂无企业检修，7-9 家停车

企业恢复生产，考虑到短时故障，预计周度产量仍维持回升态势，整体上供应维持充裕状态。

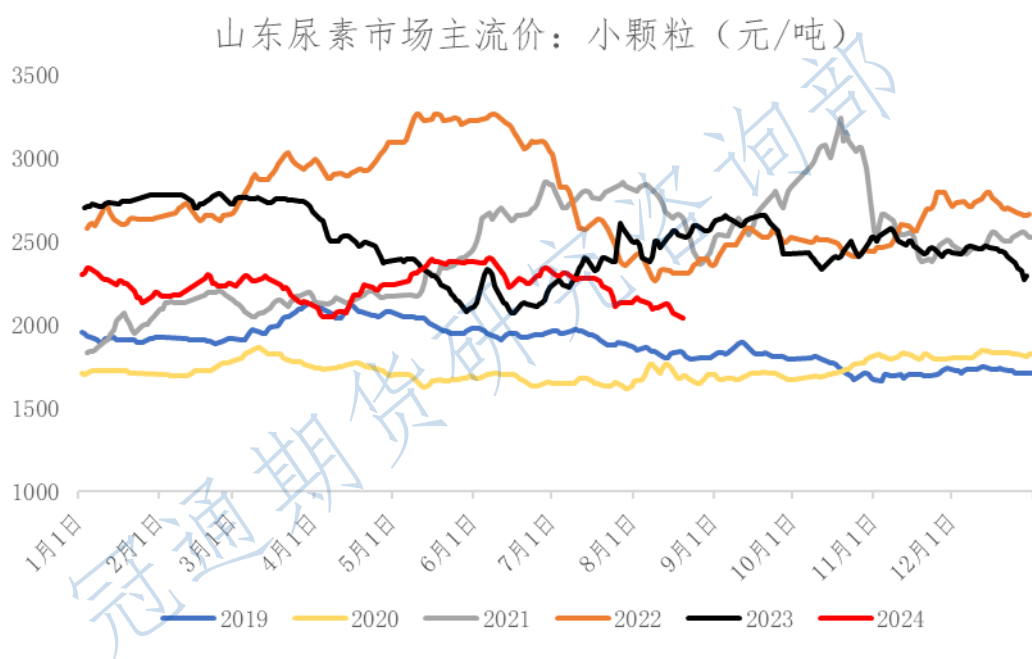
需求方面，刚需支撑偏弱，投机性需求不足。秋季复合肥生产负荷缓慢抬升，复合肥下游农需推进偏缓，高库存抑制复产进度；随着备肥时间逐渐缩短，复合肥市场活跃度有回升预期，但同时近期原料端尿素市场情绪偏弱，工厂对于尿素的采购观望情绪较浓。

库存来看，供需宽松格局延续，日产边际回升压力加大，本周厂内库存预计转为累积。关注复合肥工厂补库力度。

现货价格动态

尿素现货市场来看，上周尿素工厂报价延续下挫态势，多地价格在再创新低。前半周，市场经过前一轮的收单之后，暂时执行前期订单为主，工厂报价表现相对坚挺，稳中小幅调整；随着待发订单逐渐消耗，而新单成交寥寥，现货报价降幅增大；周四，山东地区出厂价跌至 1900 元/吨附近，低端成交有所好转；周五，山东地区报价上调，下游跟进不足，市场维持冷清的交投氛围。短期看，复合肥工厂开工率处于回升态势，且随着用肥时间逐渐缩短，预计对尿素的需求逐步回升，但是当下复合肥走货仍待改善，工厂报价或继续弱势运行。

周末以来，国内尿素工厂报价持稳为主。9 月 2 日山东、河南及河北尿素工厂主流出厂价格在 1930-1940 元/吨。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

期货动态

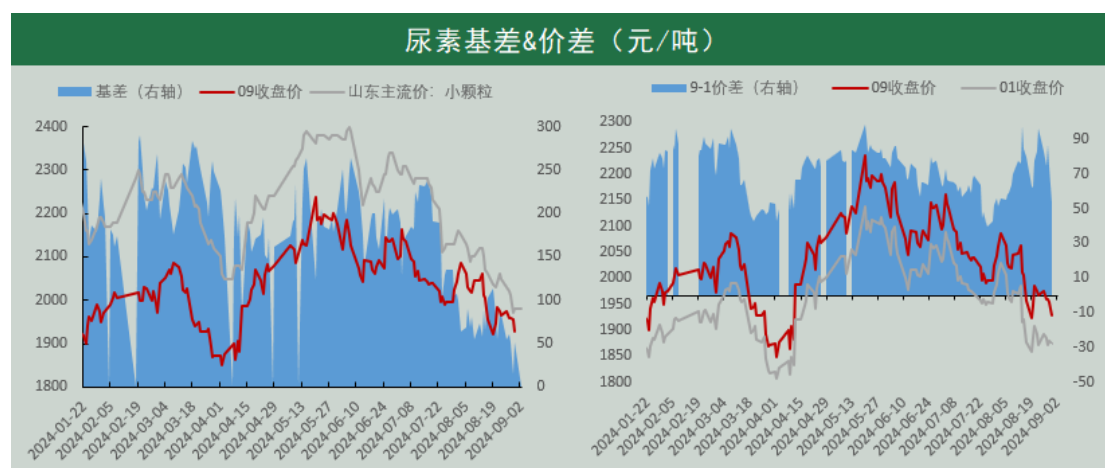
上周，盘面上尿素周初跟随商品市场大幅拉涨后，随后几个交易日震荡阴跌，周度收盘价格重心下移。上周一，尿素低开后先跌后涨，尾盘减仓拉涨，收盘价格重心上移；周二，高开后震荡运行，主力盘中冲高回落，收盘价格重心小幅下移；周三，高开后偏弱震荡，主力大幅下挫后有所回抽；周四，低开后震荡偏强运行，收盘价格重心小幅上移；周五，低开后冲高回落。截止到8月30日，尿素主力1月合约报收于1875元/吨，较8月23日结算价1876元/吨下跌1元/吨，跌幅0.05%，振幅2.51%。

从技术图形来看，8月初以来，尿素基本上跟随商品市场整体维持下跌的态势。8月上旬表现较为抗跌，但自中旬开始在宏观和产业双重压力下，下挫幅度加大。8月14日，跟随商品市场整体氛围，主力有效下破1950前低支撑，在1900整数关口获得短暂支撑。8月16日，尿素现货市场跌破前低，期货盘面再度大挫有效下穿1900整数关口。进入到8月下旬，美联储降息确定性增加，叠加国内宏观政策预期强化，商

品市场企稳出现反弹，尿素盘面在宏观情绪的提振下表现抗跌，基本上维持在 1850-1920 的区间内窄幅震荡。本周一，或受周末中国 PMI 数据延续收缩影响宏观市场情绪，商品市场整体下挫，尿素跳空低开后震荡，本周将验证 1850 附近支撑有效性，下行趋势较为明显，本周有望延续弱势。

UR501 合约上周周度成交量 1492.47 万吨，周环比增加 95.44 万吨；持仓量 333.31 万吨，周环比增加 30.95 万吨。移仓换月阶段，2501 合约持仓量和活跃度均有明显回升。

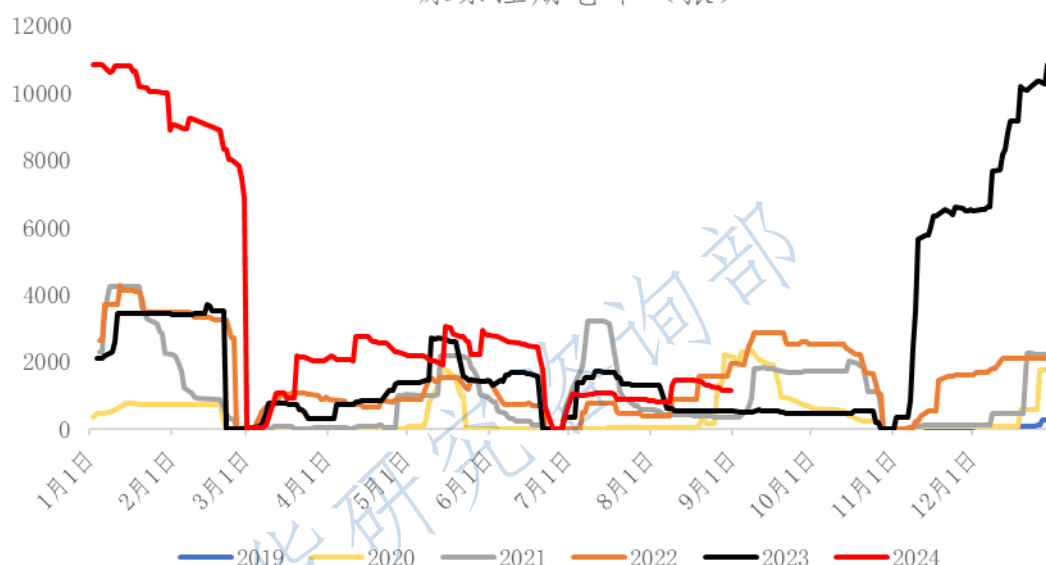
上周，尿素期、现货价格均有下移，现货跌幅相对更大，基差周度有所走弱。以山东地区为基准，截至8月30日，尿素1月合约基差105元/吨，周度-75元/吨；尿素9月合约基差51元/吨，周度-33元/吨。目前9月合约基差基本上平水现货，临近交割月，预计基差低位波动。截至8月30日，9-1价差54元/吨，周度-42元/吨。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

2024 年 9 月 2 日，尿素仓单数量 1160 张，周环比-50 张。

尿素注册仓单（张）

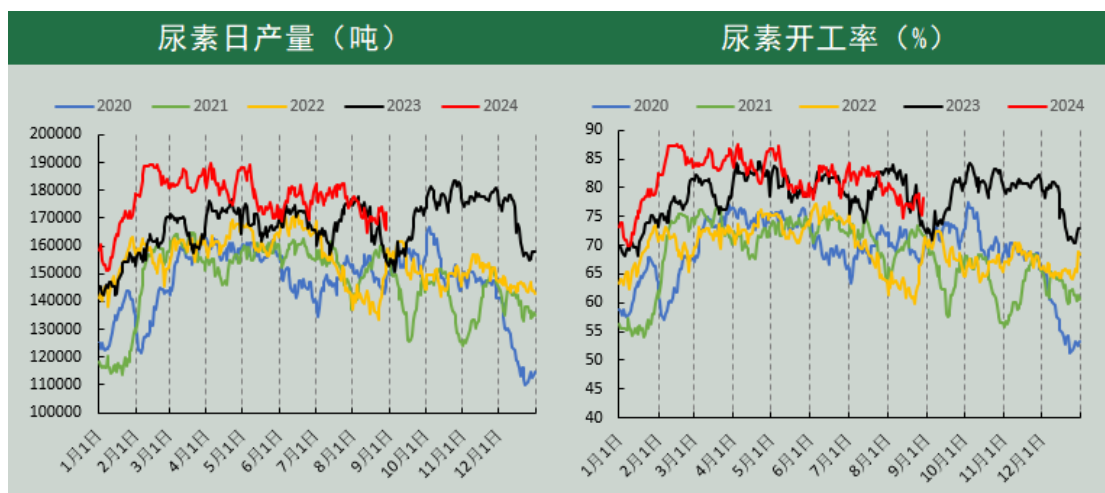


数据来源：Wind、冠通研究咨询部

尿素供应端

上周，尿素周产量环略有增量。隆众数据显示，8月23日-8月29日尿素周产量119.74万吨，较上周增加0.94万吨，环比涨0.79%；尿素周均日产17.11万吨，较上周增加0.14万吨。其中，煤制尿素周产量91.11万吨，较上期涨2.41万吨，环比涨2.72%；气制尿素周产量28.63万吨，较上期减少1.47万吨，环比跌4.88%。小中颗粒周产量102.24万吨，环比+0.41%；大颗粒周产量17.5万吨，环比+3.06%。

装置变动上，上周新增9家（装置）企业停车，停车企业恢复7家（装置）企业。本周预计暂无企业检修，7-9家停车企业恢复生产，考虑到短时故障，预计周度产量依旧出现增长。根据肥易通数据2024年9月2日，全国尿素日产量18.06万吨，较上周五上升0.04万吨，开工率79.37%。（2024年8月份全国平均日产量17.46万吨，较7月下降0.25万吨，平均开工率76.74%，较7月下降0.08%）



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

原材料市场来看，上周煤炭价格持稳为主。近期降雨天气导致部分产区供应略有收紧，但是进口资源充足，供应整体充裕；南方高位天气持续，短期电厂日耗保持韧性，后续随着气温逐渐下降，而电厂库存又偏高，电厂需求有回落预期，同时随着“金九银十”旺季的到来，非电需求或边际回升。总体上，煤炭市场多空交织，产业链高库存压制下，煤炭价格弱稳为主，过渡到9月逐渐关注非电需求的支撑力度。截止8月30日，秦皇岛动力末煤Q5500报价在840元/吨，周度持平；晋城市场价格，无烟煤洗小块1170元/吨，周度持平。

上周，国内液化天然气价格有所上涨，据生意社液化天然气报价，截至9月2日国内液化天然气基准价为5120元/吨，与8月26日相比(4770元/吨)，周度+350元/吨，周环比+7.34%。

上周，合成氨价格周度小幅上涨，截止到8月30日，山东地区合成氨价格2435/吨，周度上涨45元/吨；尿素现货震荡下跌；山东地区合成氨尿素价差455元/吨，周度走扩115元/吨。上周，甲醇现货价格小幅上涨后持稳，截止到8月30日，甲醇报价2440元/吨，周度+45元/吨，甲醇与尿素价差460元/吨，周度走扩115元/吨。



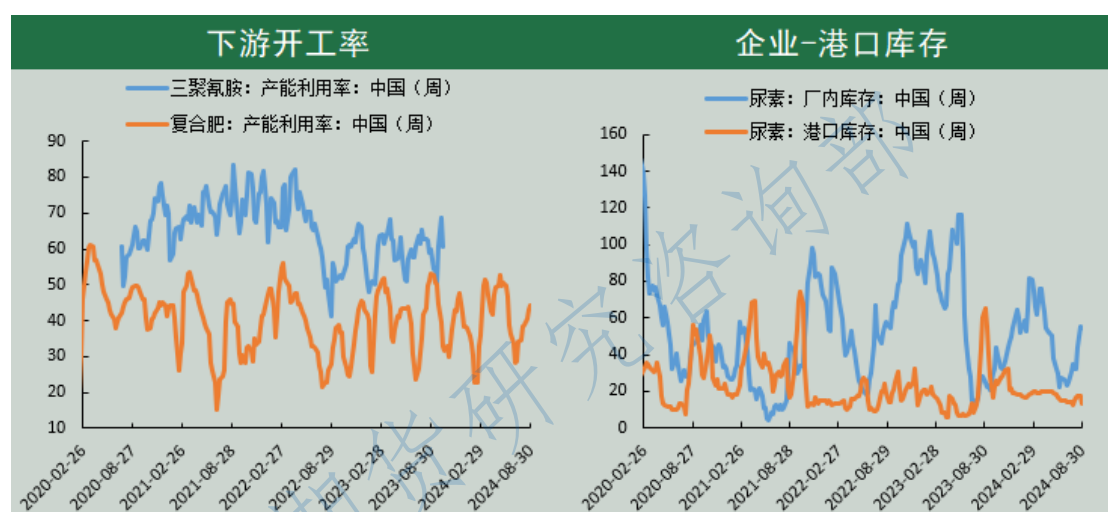
数据来源：Wind、冠通研究咨询部

尿素需求端

上周，复合肥价格持稳，截止到8月30日，45%硫基复合肥报价2850元/吨，周环比持平；原材料端涨跌互现，其中硫酸、尿素和磷酸一铵价格周度下跌，合成氨价格周度上涨，氯化钾周度持平，总体上成本小幅下滑，利润环比小幅上涨。8月23日-8月29日，复合肥开工率44.42%，较上周增加1.34个百分点，同比偏低8.6个百分点；河南、湖北等地区开工率回升，河北、苏皖地区运行相对稳定，山东地区负荷小幅下滑。复合肥下游启动推迟，市场走货一般，厂内库存持续累积，开工受限，随着备肥时间的缩短，后续走货有好转预期。但当下原料端情绪偏弱、农需端跟进不足，合肥工厂对尿素的采购较为观望，刚需为主，仍需关注复合肥实际走货情况的变动。

8月23日-8月29日，中国三聚氰胺产能利用率为61.94%，较上期减少2.91个百分点，同比偏高2.31个百分点。从装置变动计划上看，短期舜天、九元有检修计划，但心连心恢复、丰喜存恢复预期，三聚氰胺产能利用率将提升，预计本周三聚氰胺周均产能利用率或在66%左右。三聚氰胺需求疲弱，工厂盈利状态不佳，预计对于原料端尿素维持刚需采购。

库存数据来看，截至2024年8月28日，中国尿素企业总库存量54.85万吨，较上周减少0.2万吨，环比减少0.36%。本周装置复产较多，预计日产回升较为明显，但目前看下游需求推进缓慢、采购活跃度不高，本周库存大概率累积。截至8月28日，中国尿素港口样本库存量13.5万吨，环比减少4万吨，环比跌幅22.86%。本周主要是烟台港部分大颗粒货源离港，其余港口未见明显变化，整体港口库存量有所下降。



数据来源: Wind、冠通研究咨询部

国际市场

上周，国际尿素价格延续下跌态势，需求活跃度不高。8月14日印度NFL发布不确定尿素招标，8月29日结标，船期至10月31日。近期市场仍在等待本次印度招标结果，根据市场消息，印度标购量为100万吨，西海岸CFR最低价格大约在338-340美元/吨，短期仍需关注印度最终采购量，如若采购量达到100万吨的标购量，国际尿素市场情绪预计受到提振；否则，国际尿素供应相对充足稳定、需求利好相对有限的背景下，国际尿素价格难有上涨。截止到8月30日，小颗粒中国FOB价报293.5美元/吨，周环比-5.5美元/吨；波罗的海FOB报价302.5美元/吨，周环比-2.5美元/吨；阿拉伯海湾价格337.5美元/吨，周环比

-5 美元/吨；东南亚 CFR 报价 392.5 元/吨，周环比-10 美元/吨。截止到 8 月 30 日，大颗粒中国 FOB 价报 298.5 美元/吨，周环比-5.5 美元/吨；埃及大颗粒 FOB 价格 340 美元/吨，周环比-7.5 美元/吨；阿拉伯海湾大颗粒 FOB 价格 315.5 美元/吨，周环比-2.5 美元/吨；波罗的海大颗粒 FOB 价格 310 美元/吨，周环比-2.5 美元/吨；东南亚 CFR 报价 355 元/吨，周环比-2.5 美元/吨。

目前看，中国尿素出口政策未有放松迹象，预计国内企业参与印度此轮招标的可能性较小。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

冠通期货 研究咨询部 王静

执业资格证书编号：F0235424/ Z0000771

冠通期货 研究咨询部 张娜

执业资格证书编号：F03104186

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，引用或转发。