

【冠通研究】

制作日期：2024 年 10 月 14 日

尿素周报：产业弱现实和宏观强预期博弈，短期偏弱震荡思路对待

摘要：

基本面弱势继续施压尿素价格，宏观或带来上行风险。尿素供需宽松的矛盾依旧显著，后续来看随着终端秋季肥施用开启，复合肥生产逐渐进入到后期阶段，开工率仍有下滑预期，淡储节奏和出口政策调节将成为需求端的关注点；供应端，10 月后期预计有 4-5 家装置检修，预计有 2-3 家企业复产，日产或有所回落，但对供需格局改善较为有限。厂内库存虽在国庆假期期间阶段性去化，但预计持续性有限。总体上看，我们认为尿素偏弱的基本面格局仍施压尿素期现货价格，但现货价格逼近前低，当下秋季肥走货阶段，或有阶段性需求回补的行情，预计力度有限；宏观层面，市场政策预期回摆，大体上偏暖的氛围不变，短期预计尿素会继续在产业弱现实和宏观强预期之间博弈，建议偏弱震荡思路对待，2501 合约运行区间参考 1730-1860 元/吨。

期货盘面上看，节后首周尿素主力大幅回调，跌至 1800 整数关口附近。本周一主力小幅高开后增仓下行，盘中一度下破 1800 支撑，短期预计延续偏弱态势。

现货市场来看，国庆期间现货出现一轮上涨，节后情绪回落，加之刚需减弱，尿素成交再度回冷，现货报价持续下跌，目前部分地区报价接近 9 月下旬的前低。短期看供应压力不减、需求仍难寻有力支撑，短期现货报价或继续下探。

供应端来看，上周产量基本上持稳、变动有限。本周预计 4-5 家企业计划检修，1 家停车企业恢复生产，考虑到短时故障，预计周度产量

稳中趋降，整体上供应维持充裕状态。

需求方面，出口收紧状态下，尿素需求支撑偏弱。秋季肥市场仍在持续，但是当下复合肥成品肥库存压力较大，工厂清理库存为主，短期对尿素需求虽有一定支撑，但力度有限。此外，需要关注的是目前现货价格重新逼近前低，需关注市场情绪的修复，淡储跟进力度有望加大。

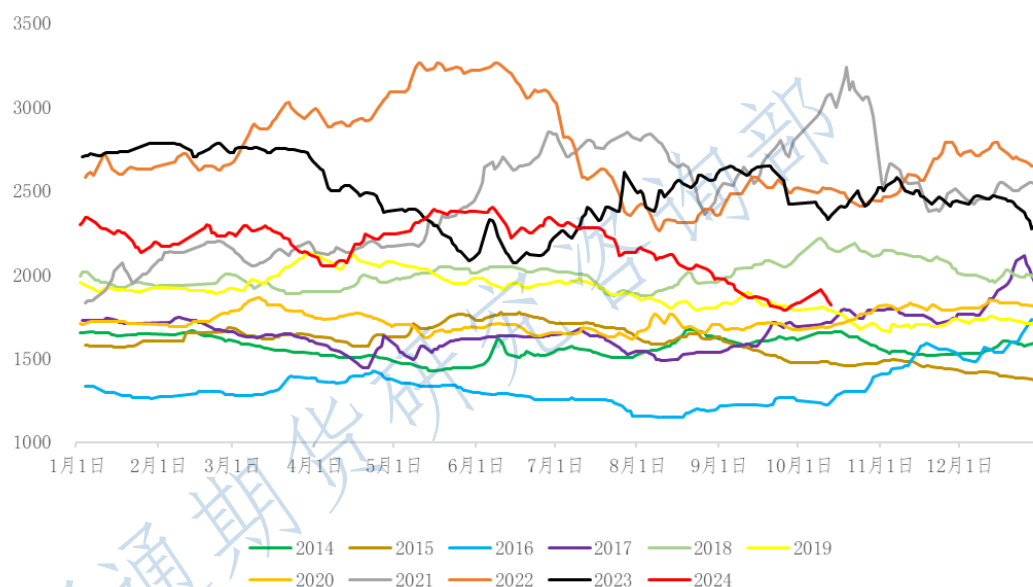
库存方面，国庆假期期间，阶段性走货好转导致厂内库存出现小幅下滑，但下游重回观望态势，尿素供需宽松格局并未发生扭转，厂内库存去化持续性或有限。

现货价格动态

尿素现货市场来看，节前政策密集释放提振股期市场大幅拉涨，叠加国庆节期间秋季肥走货增加、成交氛围回暖，尿素现货价格走出一波上涨行情。但节后，国内宏观情绪回落，期价冲高回落，国庆期间收单后，下游更近再度放缓，供需宽松背景下，现货价格逐渐松动。周末以来，工厂报价仍延续弱势下跌，当下需求形势偏弱、供应端压力不减，市场缺乏利好支撑，预计短期市场成交重心继续下探。

10月14日，山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围在1740-1780元/吨。

山东尿素市场主流价：小颗粒（元/吨）



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

期货动态

节后首周，盘面上尿素走出一波持续大幅的回调，周度收盘价格重心明显下移。节前商品市场受宏观情绪提振大幅反弹，节后首个交易日市场避险情绪增强，商品高开后大幅下挫，尿素跟随回调，下探 1850 附近支撑；随后三个交易日，尿素延续下跌态势，跌幅略有放缓，基本上维持在 1850-1800 的区间内运行。本周一，或受上周六财政部新闻发布会不及市场预期影响，商品市场整体低开，基本面偏弱宏观情绪走弱，盘面上尿素试探 1800 附近支撑，本周下破此支撑概率较大。截止到 10 月 14 日，尿素主力 1 月合约报收于 1820 元/吨，较 9 月 30 日结算价 1881 元/吨下跌 61 元/吨，跌幅 3.24%，振幅 7.11%。

从技术图形来看,5 月下旬开始,尿素基本上维持震荡下跌的态势；直至 9 月中旬,美联储议息会议前期,商品市场整体悲观情绪放缓,叠加尿素现货价格跌破部分固定床装置成本线,盘面上尿素下挫态势也放缓,基本上维持在 1730-1800 区间内震荡；9 月 24 日至国庆假期前,国内宏观政策超预期密集释放,商品市场整体大幅反弹,水涨船高,尽管

尿素基本面维持弱势，但是宏观强预期带动下被动跟涨，盘面一度转为升水现货；节后市场情绪再度冷静，等待政策的进一步跟进，前期大幅上涨后，市场有回调需要，基本面偏弱的尿素回落幅度更大。本周一主力高开后再度下挫，试探 1800 关口支撑有效性，我们认为宏观层面若无进一步利好，尿素将偏向于交易基本面逻辑，1800 关口仍有下破可能。

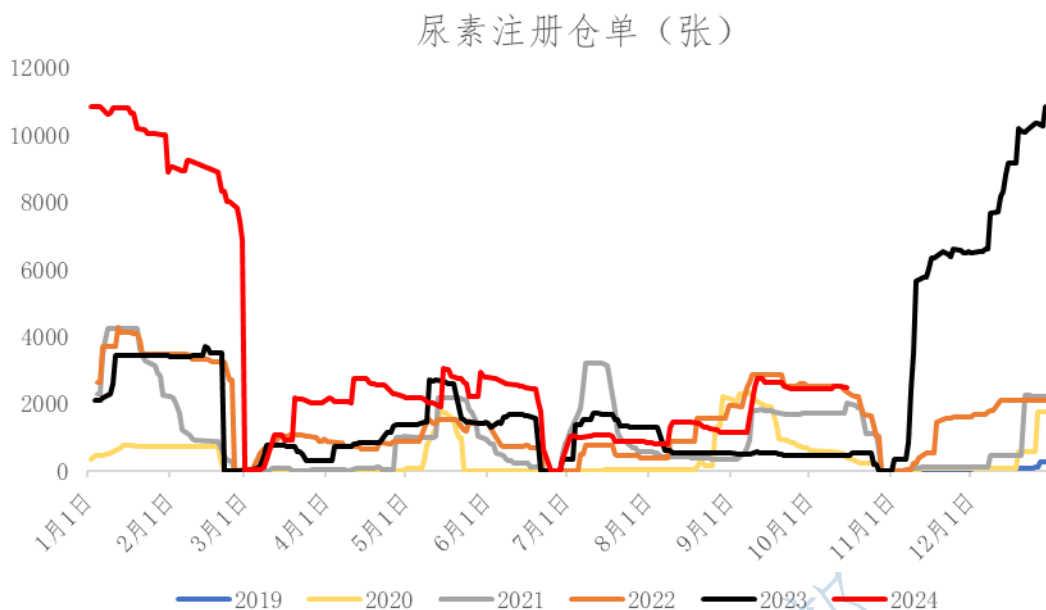
UR501 合约上周周度成交量 1355.98 万吨，周环比减少 912.30 万吨；持仓量 352.54 万吨，周环比减少 40.66 万吨。受假期因素影响，周度成交量变动较大；持仓量周度减少。

上周，尿素期、现货价格下跌为主，期货跌幅相对更大，基差周度有所走强。以山东地区为基准，截至10月11日，尿素1月合约基差20元/吨，周度+75元/吨。目前9月合约小幅贴水现货，距离交割为时尚早，基差仍会有所反复，现货商仍可关注盘面上套保的机会。截至10月11日，1-5价差-41元/吨，周度-16元/吨。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

2024 年 10 月 14 日，尿素仓单数量 2480 张，周环比+55 张。

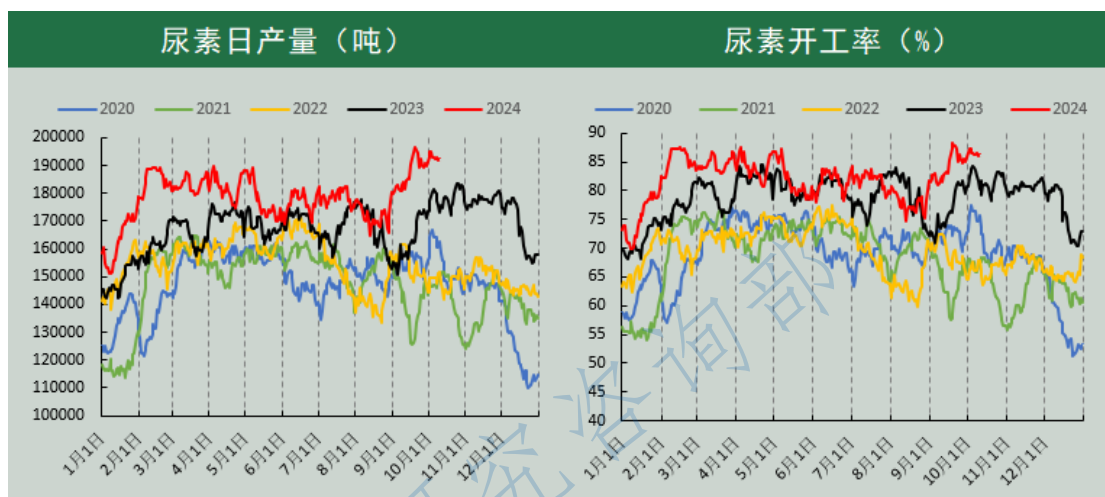


数据来源：Wind、冠通研究咨询部

尿素供应端

上周，尿素周产量环比基本上持稳。隆众数据显示，10月3日-10月9日尿素周产量134.69万吨，较上期涨0.30万吨，环比涨0.22%；尿素周均日产19.24万吨，较上周增加0.06万吨。其中，煤制尿素周产量105.34万吨，较上期涨1.09万吨，环比涨1.05%；气制尿素周产量29.35万吨，较上期减少0.79万吨，环比跌2.62%。小中颗粒周产量107.35万吨，环比-0.07%；大颗粒周产量27.34万吨，环比+1.37%。

装置变动上，上周新增5家（装置）企业停车，停车企业恢复4家（装置）企业。本周预计4-5家企业计划检修，1家停车企业恢复生产，考虑到短时故障，预计周度产量稳中下滑。根据肥易通数据2024年10月14日，2024年10月14日，全国尿素日产量18.85万吨，较上周五上升0.14万吨，开工率82.84%。（2024年9月份全国平均日产量18.64万吨，较8月上升1.18万吨，平均开工率81.91%，较8月上升5.17%）

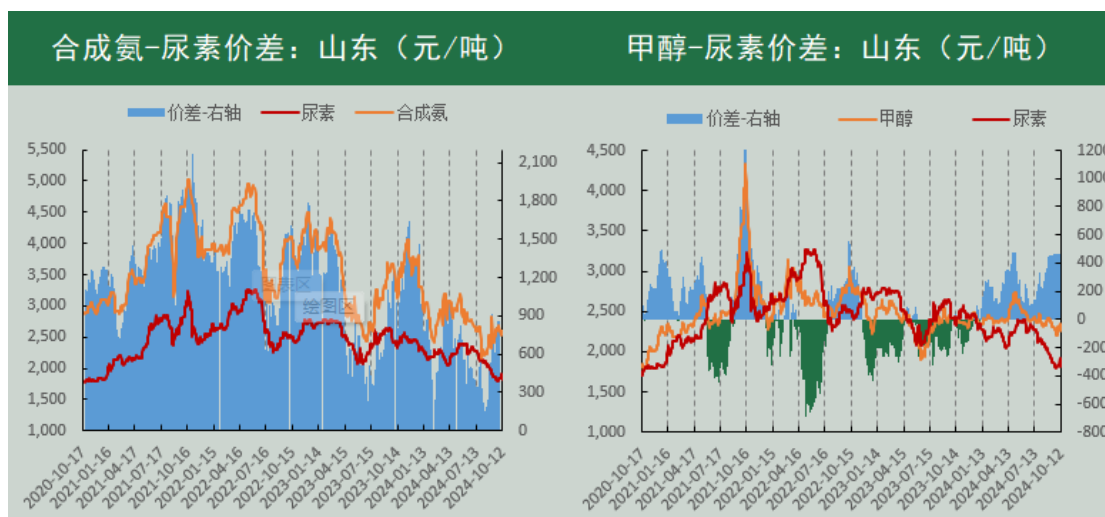


数据来源：Wind、冠通研究咨询部

原材料市场来看，上周煤炭价格稳中略有松动。南方气温逐渐降低、北方还未到采暖季，煤炭电厂日耗回落，但冶金、化工等非电需求未出现明显增加，非电行业需求衔接不及时，煤炭坑口价格出现松动，短期看供需两端均难有明显改善，预计煤炭价格延续稳中运行态势。截止10月14日，秦皇岛动力末煤Q5500报价在865元/吨，周度-5元/吨；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10月14日国内液化天然气基准价为4902元/吨，与10月7日相比(4792元/吨)，周度+110元/吨，周环比+2.3%。

上周，合成氨价格先涨后跌，周度变动有限，截止到10月14日，山东地区合成氨价格2555元/吨，周度上涨13元/吨；尿素现货大幅下跌；山东地区合成氨尿素价差755元/吨，周度走扩123元/吨。上周，甲醇现货价格有所下跌，截止到10月14日，甲醇报价2300元/吨，周度-65元/吨，甲醇与尿素价差500元/吨，周度走扩45元/吨。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

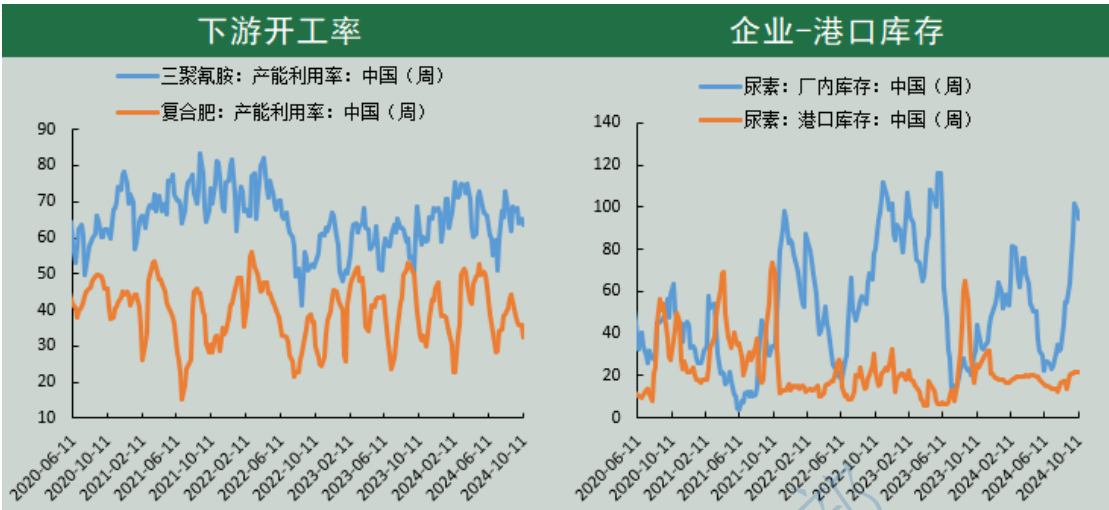
尿素需求端

上周，复合肥价格下跌为主，截止到10月14日，45%硫基复合肥报价2760元/吨，周环比持平；原材料端涨跌互现，其中尿素和磷酸一铵价格周度小幅上涨，合成氨价格周度下跌，氯化钾周度持平，总体上成本小幅上涨，利润环比变动有限。10月4日-9月6日，复合肥开工率32.33%，较上周下降3.31个百分点，同比偏低0.39个百分点。秋季肥进入扫尾阶段，河南、河北、山东以及湖北等地区装置负荷下降，当下看复合肥成品肥库存仍偏高，秋季肥终端用肥开启，企业降库为主，预计后续复合肥开工率仍有回落空间。

10月4日-10月10日，中国三聚氰胺周均产能利用率63.65%，较上期减少1.58个百分点，同比偏高2.99个百分点。从装置变动计划上看，短期舜天继续轮修、华鲁恒升、丰喜平陆、九元二期以及骏化四期陆续恢复，三聚氰胺周均产能利用率或在64%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10月9日，中国尿素企业总库存量94.41万吨，较上周减少3.80万吨，环比减少3.87%。本周看，预计供应端波动

有限，下游刚需支撑偏弱、投机性需求不足，预计本周尿素厂内库存窄幅波动。截至10月10日，中国尿素港口样本库存量22万吨，环比增加0.2万吨，环比涨幅0.92%。本周期主要是烟台港部分大颗粒货源零星进港，其余港口未见明显变化，整体港口库存量窄幅上升。



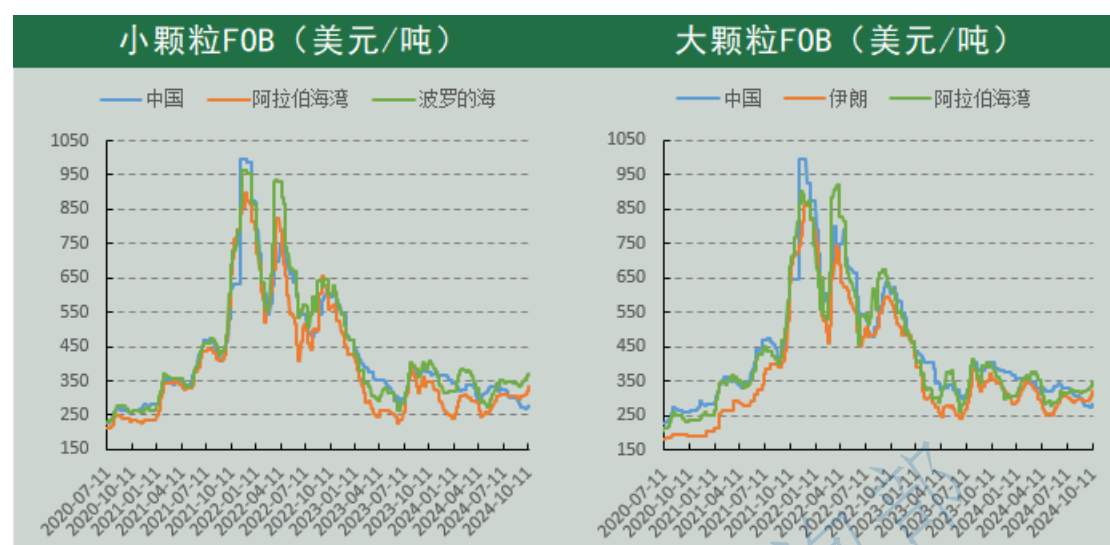
数据来源：Wind、冠通研究咨询部

国际市场

或受印度招标提振，上周国际尿素价格上涨为主。10月7日消息，印度 RCF 9月19日尿素招标结果公布，西海岸最低报价是364.5美元/吨 CFR，东海岸最低报价为389美元/吨 CFR，报价高于市场预期；10月14日据安云思报道，本轮招标确定成交量已超60万吨，且11月上半月有望进行新一轮尿素招标。短期看，国际尿素价格普遍上涨，但整体终端需求较为有限，持续上涨后还需关注市场承接能力，此外印标招标最终结果亦影响市场预期，上涨空间暂时保持谨慎态度。截止到10月11日，小颗粒中国 FOB 价报284美元/吨，周环比-9.5美元/吨；波罗的海 FOB 报价279.5美元/吨，周环比+8.5美元/吨；阿拉伯海湾价格372.5美元/吨，周环比+7美元/吨；东南亚 CFR 报价425元/吨，周环比+10美元/吨。截止到10月14日，大颗粒中国 FOB 价报284.5美元/吨，周环比+8.5美元/吨；埃及大颗粒 FOB 价格406美元/吨，周环比

+28.5 美元/吨；阿拉伯海湾大颗粒 FOB 价格 347 美元/吨，周环比+11 美元/吨；波罗的海大颗粒 FOB 价格 342.5 美元/吨，周环比+5 美元/吨；东南亚 CFR 报价 402.5 美元/吨，周环比+2.5 美元/吨；美湾 FOB 报价 336 美元/吨，周环比+10.5 美元/吨。

目前看，中国尿素出口政策暂时仍处于收紧状态，国内企业出口量仍较小。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

冠通期货 研究咨询部 张娜

执业资格证书编号：F03104186/ Z0021294

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。