

【冠通研究】

制作日期：2024 年 10 月 21 日

尿素周报：基本面偏弱抑制上方空间，短期承压震荡思路对待

摘要：

产业弱现实延续，消息扰动提振市场心态。供应端短期装置检修与复产并存，产量预计较为有限，仍保持充裕状态。随着复合肥秋季肥逐渐收尾，装置负荷预计进一步回落，对尿素需求支撑预计减弱；其他工业需求预计保持平稳态势；淡季储备节奏和出口政策调整或成为需求端的关注点。我们认为，当下尿素供需宽松格局延续，继续压制尿素期现货价格，但同时需要注意的是现货价格跌破部分固定床成本线，现货价格继续下行空间或较为有限，加之出口消息以及宏观扰动加大，盘面上主力合约有止跌企稳的迹象，短期建议震荡思路对待，操作上，单边观望为宜，1-5 价差运行至偏低水平，暂时无较强走扩驱动，后续重点关注需求端是否有实质性改善，1-5 月差或有阶段性走扩可能。2501 合约运行区间参考 1730-1860 元/吨。

期货盘面上看，上周尿素基本上维持在 1790-1850 区间内震荡反复。本周一主力开盘后先跌后涨，盘中一度下探 1800 整数关口下方，短期仍需关注出口消息扰动，盘面或延续震荡态势。

现货市场来看，上周工厂报价先跌后涨，周中出口相关消息扰动下，市场心态得到短暂提振，但刚需支撑薄弱，工厂报价持续性上涨动力不足，短期看供需格局难有明显改善，预计工厂报价承压弱势震荡为主，上下方空间较为有限。

供应方面，上周产量小幅下滑。本周预计 2 家企业计划停车，2-3 家停车企业可能恢复生产，考虑到短时故障，预计周度产量稳中小幅波

动，整体上供应维持充裕状态。

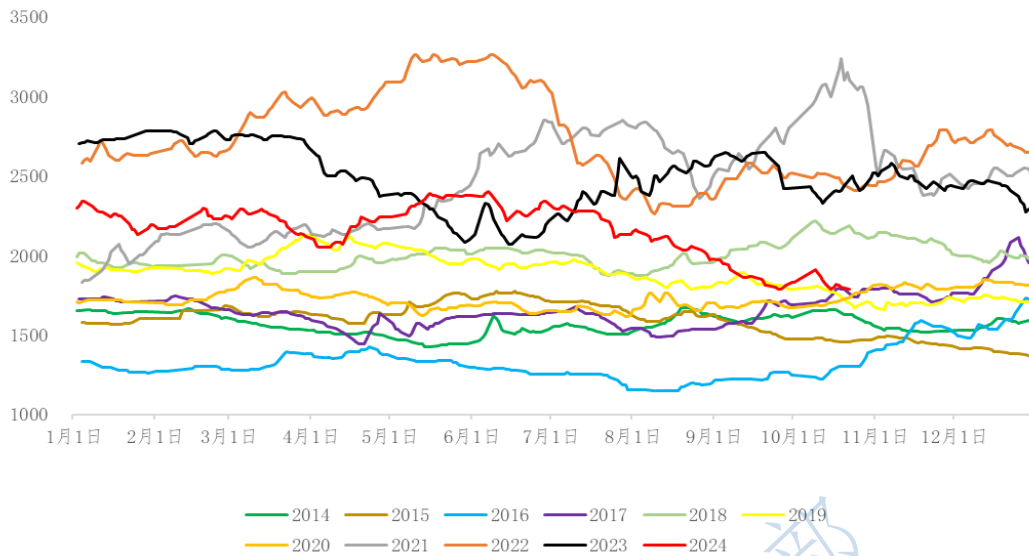
需求方面，秋季肥进入收尾阶段，刚需边际有走弱预期，后续淡季储备节奏接力需求，出口暂时仍处收紧状态、政策调整有待关注。

库存方面，供强需弱状态下，尿素厂内库存在节后再度转向累积并创年内新高，当下阶段供应高位运行、需求难有增量，出口继续收紧预期下，厂内库存货延续累积。

现货价格动态

尿素现货市场来看，上周尿素价格先跌后小涨，周度价格重心变动有限。前半周，供应压力不减、刚需支撑薄弱，新单成交氛围不佳，工厂报价持续松动，部分地区跌至前低附近；受市场消息扰动，盘面率先反弹，连续两日偏强运行后，现货市场情绪得到改善，下游跟进略有增加，但多是低端成交好转，刚需难有改善的背景下，市场氛围难以持续性活跃。周末以来，工厂报价再度弱势运行，后续看复合肥开工率仍有回落预期、出口暂时仍是收紧状态、淡储进展需要关注，尿素基本面压力仍较大，但消息面仍将对市场心态带来扰动，预计短期工厂报价震荡整理，上下空间均较为有限。10月21日，山东、河南及河北尿素工厂出厂成交价格范围在1730-1760元/吨，成交重心下移，少数厂报价略高。

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

上周，盘面上尿素呈现区间内震荡反复的态势，消息扰动下日内波动幅度相对较大，周度收盘价格重心小幅上移。周一，主力高开下挫后反弹，最终收于1800整数关口，1800关口表现出较强支撑性；周二，主力低开后减仓上行，午后受消息面扰动大幅拉涨，最终收于1850下方；周三，主力高开后上探1850上方后回落，午后增仓下行，盘面升水现货状态下，套保盘的介入压制盘面；周四，主力低开后减仓下跌，收盘价格重心大幅下移，盘面收于1800下方；周五，主力低开后震荡运行，午后受市场消息以及宏观情绪提振大幅反弹。本周一，或受周末现货市场继续走弱影响，盘面上尿素小幅高开后下挫，再次试探1800关口有效性。截止到10月18日，尿素主力1月合约报收于1835元/吨，较10月11日结算价1816元/吨上涨19元/吨，涨幅1.05%，振幅5.38%。

从技术图形来看，5月下旬开始的这波下跌从9月中旬开始跌势有所放缓。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，

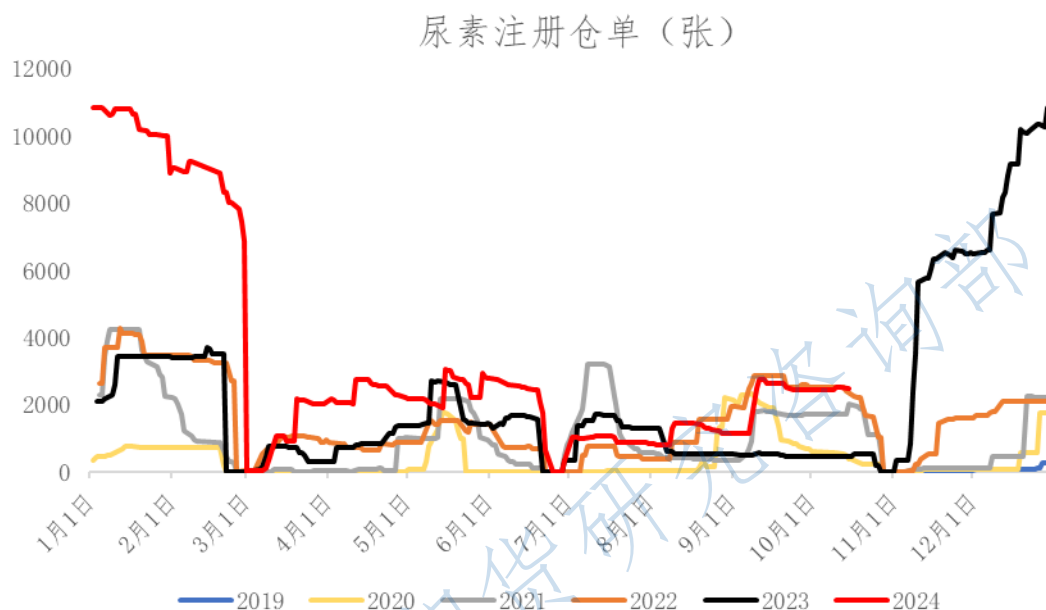
叠加尿素现货价格跌破部分固定床装置成本线，盘面上尿素下挫态势也放缓，基本上维持在 1730-1800 区间内震荡；9 月 24 日至国庆假期前，国内宏观政策超预期密集释放，商品市场整体大幅反弹，水涨船高，尽管尿素基本面维持弱势，但是宏观强预期带动下被动跟涨，盘面一度转为升水现货；国庆节后市场情绪再度冷静，等待政策的进一步跟进，前期大幅上涨后，市场有回调需要，基本面偏弱的尿素回落幅度更大；节后尿素盘面大幅回落至 1800 关口附近，10 月中旬以来，出口相关消息较多，加之现货结果再次跌至前低附近，市场继续做空情绪放缓，盘面基本上保持在 1790-1850 区间内震荡。本周一主力小幅高开后再度下挫，继续试探 1800 关口支撑有效性，我们认为出口消息将继续对盘面带来较大扰动，若消息证伪，尿素将偏向于交易基本面逻辑，1800 关口下破可能较大，若消息无法证伪，盘面大概率延续震荡态势。UR501 合约上周周度成交量 2289.45 万吨，周环比增加 933.47 万吨；持仓量 358.20 万吨，周环比增加 5.66 万吨。

上周，尿素期货价格重心小幅上移、现货周度价格重心下移，基差周度有所走弱。以山东地区为基准，截至10月18日，尿素1月合约基差-35元/吨，周度-55元/吨。目前1月合约小幅升水现货，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18日，1-5价差-46元/吨，周度-5元/吨。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

2024 年 10 月 21 日，尿素仓单数量 1785 张，周环比-695 张。

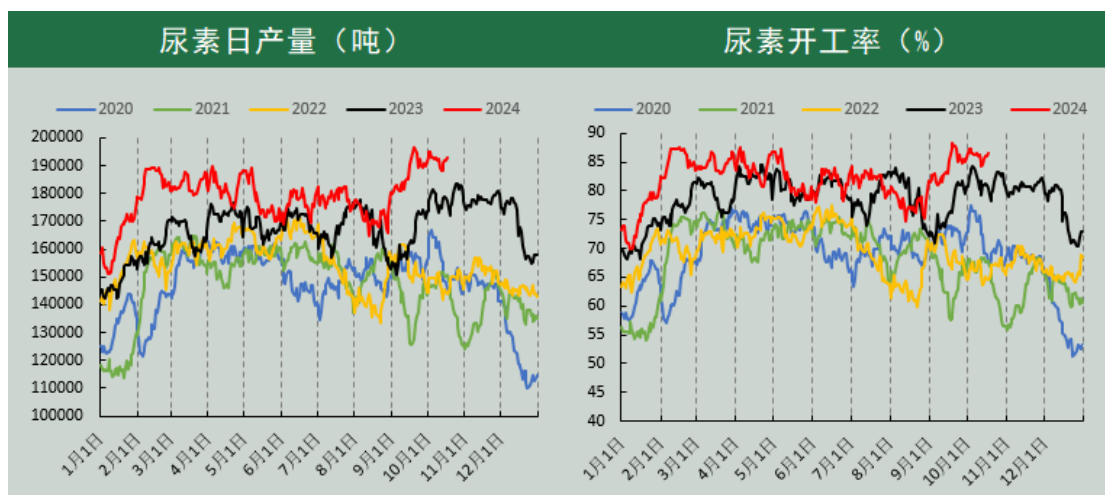


数据来源：Wind、冠通研究咨询部

尿素供应端

上周，尿素周产量环比小幅下跌。隆众数据显示，10月10日-10月16日尿素周产量131.96万吨，较上期跌2.73万吨，环比跌2.03%；尿素周均日产19.04万吨，较上周减少0.2万吨。其中，煤制尿素周产量102.44万吨，较上期跌2.90万吨，环比跌2.75%；气制尿素周产量29.52万吨，较上期增加0.17万吨，环比涨0.58%。小中颗粒周产量104.77万吨，环比-2.4%；大颗粒周产量27.19万吨，环比-2.03%。

装置变动上，上周新增6家（装置）企业停车，停车企业恢复3家（装置）企业。本周预计2家企业计划停车，2-3家停车企业可能恢复生产，预计产量小幅变动。根据肥易通数据，2024年10月21日，全国尿素日产量19.08万吨，较上周五增加0.24万吨，开工率83.86%。（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%）

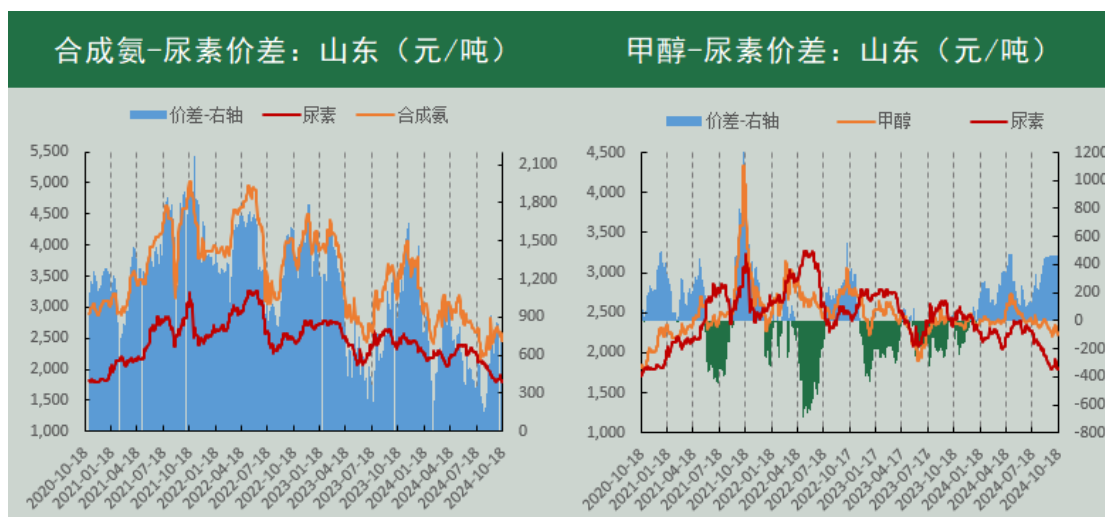


数据来源：Wind、冠通研究咨询部

原材料市场来看，上周煤炭价格弱稳。煤炭终端需求偏弱，近期多是长协拉运。终端电厂日耗逐渐下降，北方还未全面进入采暖季，非电行业需求衔接不及时，煤炭坑口价格继续松动；但贸易商对冬储仍有一定预期，加上采暖期用煤逐渐增加，业者 also 有一定挺价心态，短期预计煤炭价格延续偏稳的运行态势。截止10月21日，秦皇岛动力末煤 Q5500 报价在 855 元/吨，周度-10 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下跌，据生意社液化天然气报价，截至10月21日国内液化天然气基准价为 4730 元/吨，与10月14日相比(4902 元/吨)，周度-172 元/吨，周环比+3.51%。

上周，合成氨价格先跌后涨，周度价格重心上移，截止到10月21日，山东地区合成氨价格 2605 元/吨，周度上涨 50 元/吨；尿素现货重心周度变动有限；山东地区合成氨尿素价差 815 元/吨，周度走扩 50 元/吨。上周，甲醇现货价格小幅下跌，截止到10月21日，甲醇报价 2275 元/吨，周度-25 元/吨，甲醇与尿素价差 485 元/吨，周度收窄 25 元/吨。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

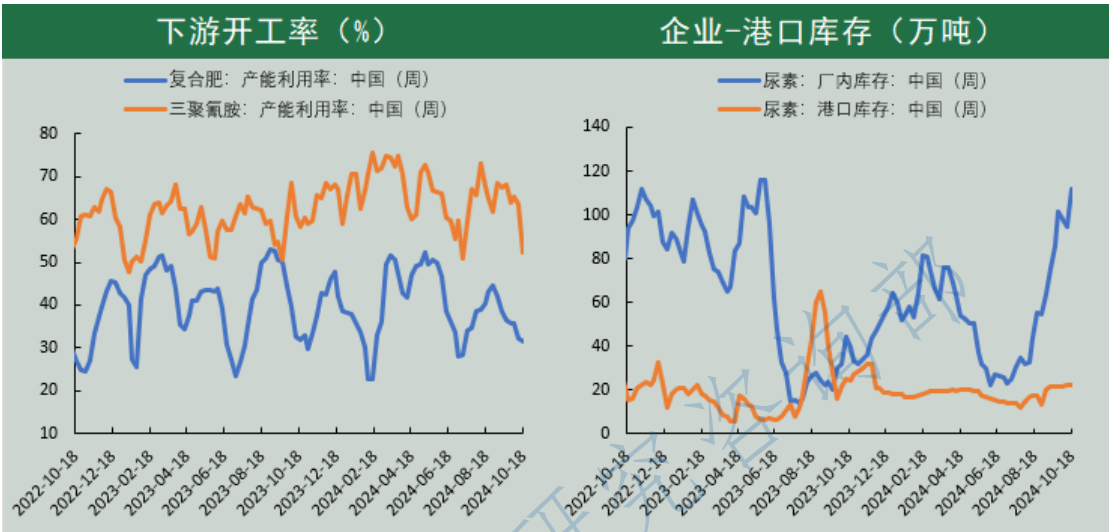
尿素需求端

上周，复合肥价格稳中小幅下跌，截止到10月21日，45%硫基复合肥报价2740元/吨，周环比-20元/吨；原材料端涨跌互现，其中尿素和合成氨价格周度下跌，硫酸价格周度小幅上涨，氯化钾、磷酸一铵周度持平，总体上成本小幅下降，利润环比变动有限。10月11日-10月17日，复合肥开工率31.51%，较上周下降0.82个百分点，同比偏低0.29个百分点。秋季肥进入扫尾阶段，发运逐渐走弱，山东、河南、河北等主流地区装置负荷下降，随着小麦肥结束，复合肥装置负荷仍将继续回落。

10月11日-10月17日，中国三聚氰胺周均产能利用率52.15%，较上周减少11.5个百分点，同比偏低6.12个百分点。从装置变动计划上看，山东、河北、四川及新疆部分检修装置将陆续恢复，三聚氰胺产能利用率提升，预计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16日，中国尿素企业总库存量111.65万吨，较上周增加17.24万吨，环比增加18.26%，同比偏高72.19万吨。本周看，预计供应稳中小幅波动，需求有边际走弱预期，厂内库

存或延续累积态势。截至10月17日，中国尿素港口样本库存量22万吨，环比持平。本周期港口未见明显变化，整体港口库存波动量不大。



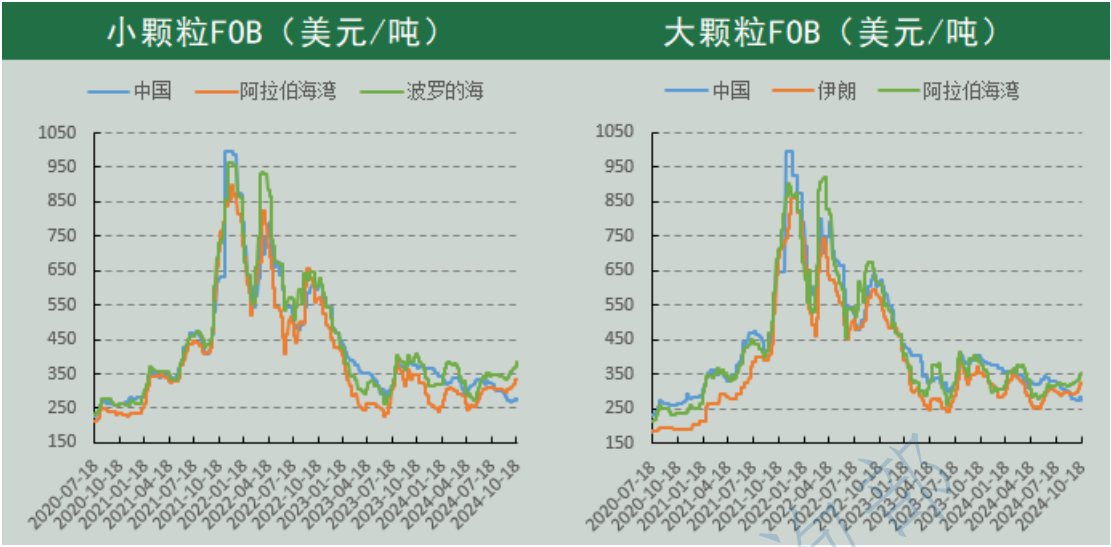
数据来源：Wind、冠通研究咨询部

国际市场

市场对于印度下一轮招标有所预期，因此上周国际尿素市场涨跌互现、幅度较小，整体表现坚挺。印度 RCF 在 10 月 3 日的尿素进口标购中成交了 56.9 万吨，市场预期印度即将开展下一轮招标，预计短期对国际尿素市场仍形成一定提振。截止到 10 月 18 日，小颗粒中国 FOB 价报 271.5 美元/吨，周环比-8 美元/吨；波罗的海 FOB 报价 332.5 美元/吨，周环比持平；阿拉伯海湾价格 385 美元/吨，周环比+12.5 美元/吨；东南亚 CFR 报价 425 元/吨，周环比持平。截止到 10 月 18 日，大颗粒中国 FOB 价报 276.5 美元/吨，周环比-8 美元/吨；埃及大颗粒 FOB 价格 403.5 美元/吨，周环比-2.5 美元/吨；阿拉伯海湾大颗粒 FOB 价格 352.5 美元/吨，周环比+5.5 美元/吨；波罗的海大颗粒 FOB 价格 345 美元/吨，周环比+2.5 美元/吨；东南亚 CFR 报价 405 美元/吨，周环比+2.5 美元/吨；美湾 FOB 报价 329 美元/吨，周环比-7 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。