

【冠通研究】

制作日期：2024 年 11 月 18 日

尿素周报：盘面底部震荡整理，关注供需两端修复情况

摘要：

盘面底部震荡整理，关注供需两端修复情况。供应端，尿素日产呈现缓慢下滑态势，按照目前的装置检修计划，预计本周产量环比上周持稳，后续重点关注气头装置检修力度，供应压力有边际缓解预期。需求端，淡季阶段刚需疲弱、下游零散跟进，后续需求以复合肥冬储肥生产和淡季储备性需求为主。目前看，复合肥市场冬储肥预收推进中，随着收单增加，工厂陆续排产，装置负荷呈现抬升态势，但整体开工率处在近几年同期偏低水平，后续开工回升速率仍有待关注；淡季储备受价格和市场情绪影响较大，整体保持逢低适当采买的思路，追高情绪不足；板材等其他工业需求下游无较强利好提振，刚需采购为主，整体需求较为平稳。供强需弱格局下，厂内库存持续走高，上游面临较大的库存压力，边际上看随着需求修复，累库幅度在收窄，后续在供需两端均有改善预期的情况下，库存压力会逐渐缓解。综上，我们认为当前尿素现实偏弱、预期较强，现货价格跌穿部分装置成本线，报价下调后储备性需求会适当跟进，下方空间有限，盘面收回升水后继续下挫驱动不足，短期底部震荡整理，等待产业现实修复。操作上，单边可背靠前低支撑轻仓试多，或者等待现货企稳后，逢低做多 1-5 月差来表达。2501 合约运行区间参考 1730-1850 元/吨。

期货盘面上看，上周尿素主力大幅下挫跌破此前震荡区间下沿后，维持在新的区间内窄幅震荡。本周一主力低开后震荡运行，盘面下行空间预计较为有限。

现货市场来看，上周尿素价格弱势运行，供需两端修复均较为缓慢，

短期看基本面宽松态势延续，预计现货价格仍承压窄幅震荡，成本支撑预计供需边际好转预期下，下方空间较为有限。

供应方面，上周产量变动有限。本周预计 2 家企业计划检修，4-5 家停车企业恢复生产，考虑到短时故障，预计本周产量变动有限，整体上供应维持充裕状态。

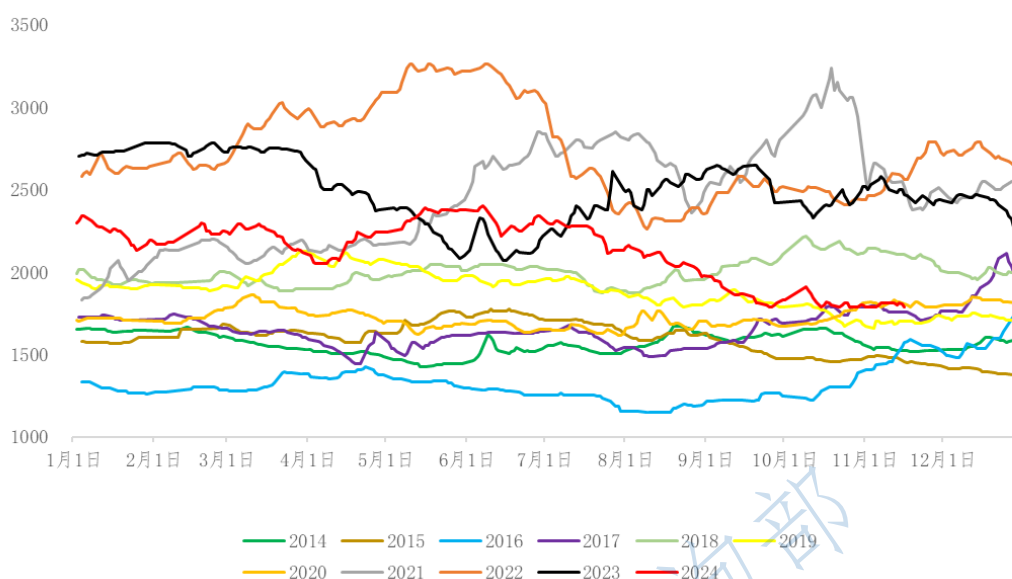
需求方面，当下需求支撑仍不足，后续看复合肥冬储肥生产力度逐渐提升，淡季储备逢低跟进，需求端有边际修复预期。

库存方面，短期供强需弱格局延续，上游持续累库，整体库存压力较大，后续随着气头装置的检修力度加大，以及需求边际增长，厂内库存累库幅度预计逐渐缩小。

现货价格动态

尿素现货市场来看，上周尿素价格弱势震荡，周度价格重心小幅下移。周初，期货盘面大幅下挫加之一轮收单结束，下游跟进情绪再度放缓，工厂报价有所松动；周中，工厂下调报价后低端成交出现改善，部分厂商顺势小幅上调报价，但是涨后下游跟进再度转向谨慎观望，尿素供需宽松形势难改，上游库存压力较大背景下，工厂仍小幅降价吸单。周末现货报价延续稳中小幅下滑态势，需求低迷，成交形势仍不见好转。短期看，下游仍是刚需采购为主，淡储尚未有集中释放，供应端收紧较为缓慢，预计本周现货价格延续窄幅震荡态势。11 月 18 日，山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多在 1720-1750 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

上周，盘面上尿素震荡下挫，下穿前期震荡区间下沿，周度收盘价格重心显著下移。周一，随着国内重要会议闭幕，政策利好出尽，商品交易逻辑向产业基本面靠拢，尿素主力跳空低开后大幅下挫，收于 1800 元/吨下方；周二，尿素主力跳空低开后窄幅震荡，维持在 1800 元/吨下方运行；周三，尿素主力高开后偏强震荡，盘中上探 1800 上方未果；周四周五，尿素主力在 1800 元/吨下方持续下跌。11 月上旬宏观周结束后，特朗普胜选其政策主张为商品市场带来压力、叠加国内政策兑现不及市场预期，商品市场一波回调，尿素在宏观和基本面双重压力下，本周一跳空低开后震荡运行，短期盘面预计延续偏弱运行的态势，下方前低 1730 元/吨支撑力度预计较强。截止到 11 月 15 日，尿素主力 1 月合约报收于 1776 元/吨，较 11 月 8 日结算价 1847 元/吨下跌 71 元/吨，跌幅 3.84%，振幅 2.78%。

从技术图形来看，9 月 24 日至国庆假期前，国内宏观政策超预期密集释放，政策底信号明显，市场预期改善，商品市场整体大幅拉涨；国

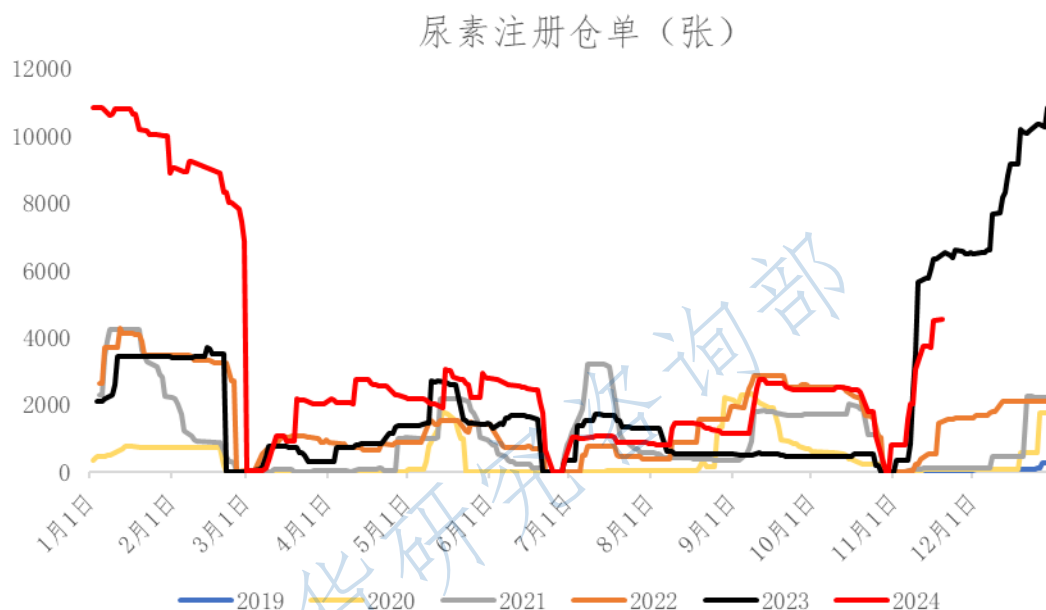
庆节后一周宏观情绪退潮，盘面上尿素价格持续回落至1800元/吨附近，但宏观带动的这波反弹抬升了价格尿素价格运行区间底部；10月中旬以来，出口相关消息较多，加之现货价格再次跌至前低附近，市场做空情绪放缓，盘面基本上保持在1800-1850区间内震荡；11月上旬，宏观预期兑现窗口，美国大选、国内召开人大常委会，盘面上尿素波动有所加大；但宏观周之后，商品市场整体下挫，盘面上尿素跌破此前震荡区间下沿，震荡区间中枢下移；尿素主力小时线出现底背离信号，继续下行空间或有限，本周盘面大概率延续区间内弱势震荡态势。UR501 合约上周周度成交量 1196.99 万吨，周环比减少 5358 万吨；持仓量 367.53 万吨，周环比增加 41.53 万吨。

上周，尿素期、现货价格重心均有所下移，期货跌幅更大，基差周度走强。以山东地区为基准，截至11月15日，尿素1月合约基差14元/吨，周度+41元/吨。主力合约从升水状态转为小幅贴水，前期套保盘逐渐平仓，距离交割为时尚早，基差仍会有所反复。截至11月15日，1-5价差-86元/吨，周度-14元/吨，尿素基本面现实难有明显改观，1-5月差仍在偏弱震荡，后续关注供需两端边际改善情况，1-5价差或有阶段性走扩的机会。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

2024 年 11 月 18 日，尿素仓单数量 4546 张，周环比+807 张。

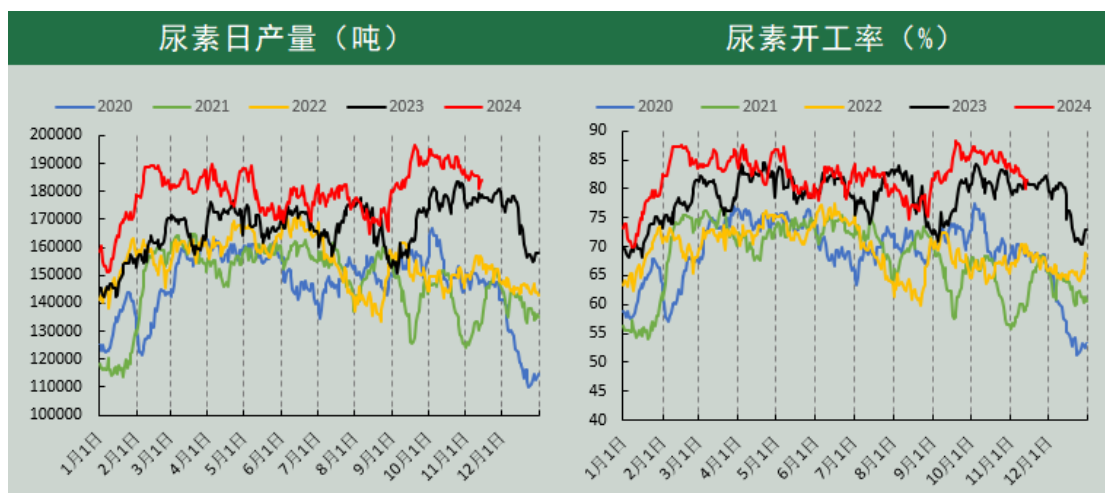


数据来源：Wind、冠通研究咨询部

尿素供应端

上周，尿素周产量延续小幅下滑态势。隆众数据显示，11月7日-13日尿素周产量129.93万吨，较上期涨0.01万吨，环比涨0.01%；尿素周均日产18.42万吨，较上周基本持稳。其中，煤制尿素周产量101.94万吨，较上期涨0.31万吨，环比涨0.31%；气制尿素周产量27.99万吨，较上期减少0.30万吨，环比跌1.06%。小中颗粒周产量104.05万吨，环比+0.52%；大颗粒周产量25.88万吨，环比-2.01%。

装置变动上，上周新增3家（装置）企业停车，停车企业恢复2家（装置）企业。本周预计2家企业计划检修，4-5家停车企业恢复生产，考虑到临时性检修或有发生，预计本周产量变动有限。根据肥易通数据，2024年11月18日，全国尿素日产量18.57万吨，较上周五增加0.25万吨，开工率81.61%。（2024年10月份全国平均日产量19.11万吨，较9月上升0.47万吨，平均开工率84.01%，较9月上升2.1%）

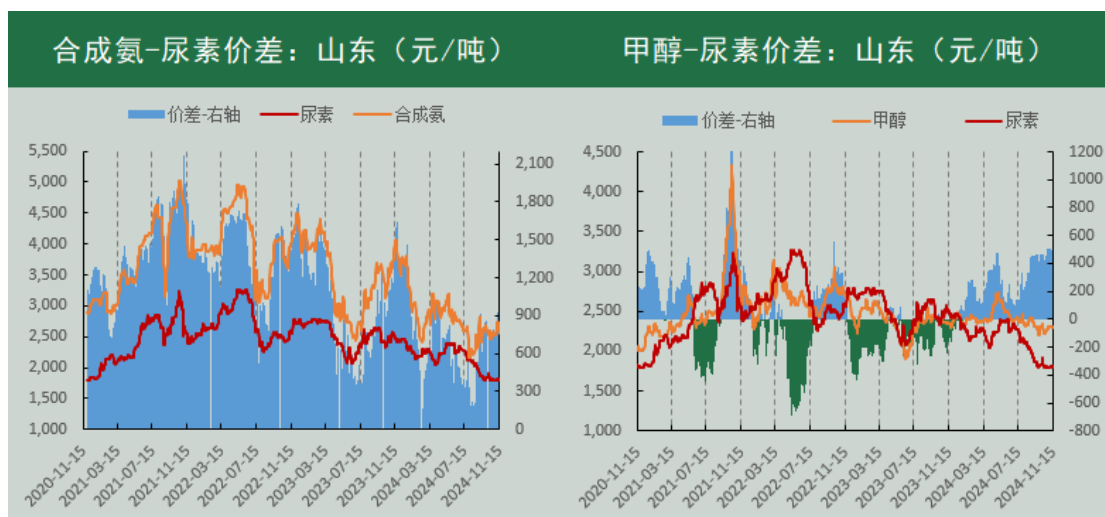


数据来源：Wind、冠通研究咨询部

原材料市场来看，上周煤炭价格稳中小幅松动。煤炭市场需求抬升较为有限，库存同比保持高位运行，短期煤炭价格稳中小幅波动。短期看，大秦线日发运量高位运行，进口煤资源充足，产业链上下游库存压力仍较大；但随着气温下降，电厂日耗逐渐抬升，电厂库存可用天数呈现下降态势，后续终端冬储补库提振下，预计煤炭价格持稳。截止11月18日，秦皇岛动力末煤Q5500报价在850元/吨，周度下跌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下跌，据生意社液化天然气报价，截至11月18日国内液化天然气基准价为4212元/吨，与11月11日相比(4310元/吨)，周度-98元/吨，周环比-2.27%。

上周，合成氨价格震荡下跌，截止到11月15日，山东地区合成氨价格2603元/吨，周度下跌140元/吨；尿素现货价格重心周度变动有限；山东地区合成氨尿素价差794元/吨，周度收窄120元/吨。上周，甲醇现货价格稳中略有下跌，截止到11月15日，甲醇报价2325元/吨，周度下跌10元/吨，甲醇与尿素价差535元/吨，周度走扩10元/吨。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

尿素需求端

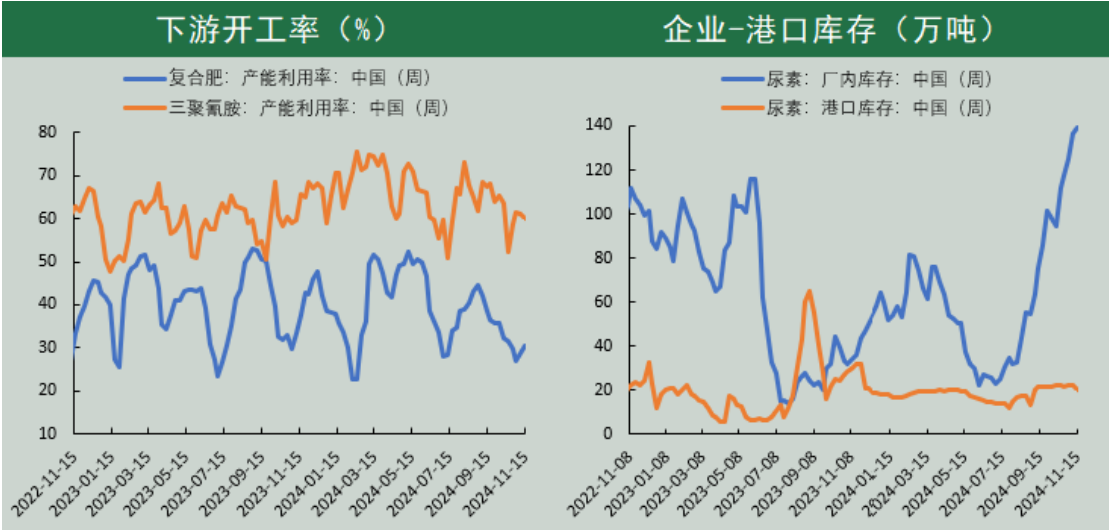
上周，复合肥价格持稳，截止到11月15日，45%硫基复合肥报价2700元/吨，周环比持平；原材料端涨跌互现，其中尿素、合成氨价格周度有所下跌，氯化钾、磷酸一铵和硫酸价格周度上涨，总体上成本上涨，复合肥市场价格持稳状态下，利润环比收缩。11月8日-14日，复合肥开工率30.44%，较上周提升1.8个百分点，同比偏低7.15个百分点。冬储预收逐渐增多，企业陆续排产，复合肥装置负荷低位逐渐抬升。

11月8日-14日，中国三聚氰胺周均产能利用率59.97%，较上期减少1.15个百分点，同比偏低5.69个百分点。从装置变动计划上看，舜天存检修计划，但奎屯锦疆一三期开车，三聚氰胺产能利用率或周环比变化不大，预计本周周均产能利用率或在59.7%左右。三聚氰胺国内下游需求低迷，行情弱势运行，四季度出口支撑尚可，开工率边际上有回升预期，对于原料端尿素形成一定支撑。

库存数据来看，截至2024年11月13日，中国尿素企业总库存量139.21万吨，较上周增加2.90万吨，环比增加2.13%，同比偏高103.28万吨。

本周看，预计供应预计变动有限，需求端复合肥开工率边际抬升，厂内

库存预计小幅上涨。截至 11 月 14 日，中国尿素港口样本库存量 20.1 万吨，环比减少 2.1 万吨，环比跌幅 9.45%；本周主要烟台港、天津港零星离岗，其他港口未见明显变化，整体港口库存量下降。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

国际市场

上周国际尿素市场延续下跌，大颗粒跌幅略有放缓，小颗粒跌幅放大。印度 IPL 11 月 11 日尿素进口标购以 362 美元/吨 CFR 到西海岸的价格确认 103 万吨成交，进口商已向所有供货商发出了意向书，中东供应商供货预计占比一半，综合价格约在 340 美元/吨 FOB。印度招标短期对苏伊士以东地区行情形成支撑，苏伊士以西地区行情仍不佳。国际市场整体需求仍低迷，短期尿素缺乏利好驱动，预计延续弱势震荡。截止到 11 月 15 日，小颗粒中国 FOB 价报 261.5 美元/吨，周环比-2.5 美元/吨；波罗的海 FOB 报价 312.5 美元/吨，周环比-12.5 美元/吨；阿拉伯海湾价格 352.5 美元/吨，周环比-12.5 美元/吨；东南亚 CFR 报价 420 美元/吨，周环比+22.5 美元/吨。截止到 11 月 15 日，大颗粒中国 FOB 价报 266.5 美元/吨，周环比-2.5 美元/吨；埃及大颗粒 FOB 价格 351.5 美元/吨，周环比-9.5 美元/吨；阿拉伯海湾大颗粒 FOB 价格 326.5 美元/

吨，周环比-6 美元/吨；波罗的海大颗粒 FOB 价格 320 美元/吨，周环比-2.5 美元/吨；东南亚 CFR 报价 382.5 美元/吨，周环比持平；美湾 FOB 报价 311.5 美元/吨，周环比-1 美元/吨。

目前看，中国尿素出口政策暂时仍处于收紧状态，出口需求对于国内行情难以形成明显提振。



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。