

【冠通研究】

制作日期：2024 年 12 月 2 日

尿素周报：供需边际改善预期兑现中，价格运行中枢逐步抬升

摘要：

供需边际改善预期兑现中，价格运行中枢逐步抬升。供应端，上周前期检修装置的复产，导致尿素日产再度回升至偏高水平，周末内蒙鄂绒和联化气头装置停车、盐湖元品停车、云天化停一套装置、明泉减产，日产边际下降，后续随着气头装置陆续检修，供应压力有进一步缓解预期。需求端，复合肥冬储肥生产力度逐渐加大，支撑尿素刚需回升，但是成品肥库存偏高，或影响开工率回升斜率，后续重点关注东北地区复合肥开工情况；淡季储备逢低适当跟进，追高动力不足。总体上，尿素基本面改善的预期在逐渐兑现中，短期此逻辑还在继续交易，市场对于价格阶段性底部认知较为一致，期现货下方支撑均较强；同时供应端改善力度以及需求释放持续性决定上方空间，考虑到供需宽松大的基本格局难以扭转，我们暂时对上方空间保持谨慎态度，因此我们对尿素保持区间内震荡偏强的思路。操作上，靠近区间下沿可试多，亦可关注做多 1-5 月差的机会。2501 合约运行区间参考 1750-1850 元/吨。

期货盘面上看，上周尿素主力先涨后跌，周度价格重心变动有限。本周一主力低开后震荡运行，短期盘面预计维持在 1800 附近震荡。

现货市场来看，上周尿素价格窄幅震荡，供需两端修复均较为缓慢，需求弹性不足，下游追高情绪一般，随着气头装置检修兑现，预计现货价格企稳逐渐试探上涨。

供应方面，前期检修的煤头装置复产导致周产出现小幅回升。本周预计 3 家企业计划检修，2-3 家停车企业恢复生产，考虑到短时故障，

预计本周产量小幅下滑。

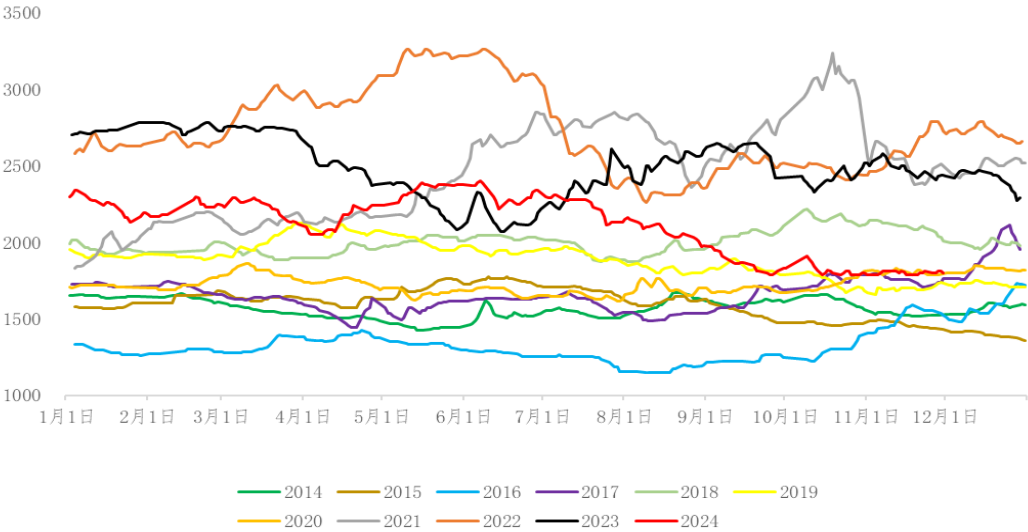
需求方面，刚需支撑回升较为缓慢，淡储逢低适当跟进，后续看随着东北等地复合肥冬储肥生产力度提升，需求端有边际修复预期。

库存方面，上周尿素微幅去库，整体库存压力仍较大，随着气头装置的检修力度加大，以及需求边际增长，厂内库存有望进入到去库通道。

现货价格动态

尿素现货市场来看，上周尿素价格先涨后跌、窄幅震荡，周度价格重心变动有限。周初，需求现实疲弱，工厂降价收单中，报价延续松动；周中，盘面连续偏强运行，带动华北等地区现货低价成交改善，厂商顺势小幅上调报价；但刚需支撑薄弱、气头装置检修兑现缓慢，供强需弱格局下，下游追高情绪不足，工厂报价再显松动迹象。上周五盘面大幅下挫，市场情绪再度转弱，周末工厂开启新一轮降价收单。本周关注供需两端修复情况，预计现货价格稳中向好。12月2日，山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多在1740-1770元/吨，低端略有下调。

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，盘面上尿素冲高回落，周度收盘价格重心变动有限。周一，主力小幅低开后在 1800 关口争夺；周二、周三，主力减仓上行，收盘价格重心上移，维持在 1800 上方运行；周四，主力高开后震荡运行，上涨动力放缓；周五，主力低开后震荡下行，尾盘或受商品市场整体氛围带动出现快速下挫，最终收于 1800 整数关口。本周一，主力在 1800 上方低开后震荡运行，短期盘面预计延续区间震荡态势，运行区间参考 1750-1850 元/吨。截止到 11 月 29 日，尿素主力 1 月合约报收于 1800 元/吨，较 11 月 22 日结算价 1799 元/吨下跌 1 元/吨，涨幅 0.056%，振幅 2.84%。

从技术图形来看，尿素主力合约自 10 月中旬以来，基本上维持在 1750-1850 的区间内震荡。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 1800 整数关口，震荡区间中枢下移；11 月 18 日，商品市场整体止跌企稳，尿素在 1750 附近获得支撑，叠加需求端改善缓慢兑现，盘面价格重心震荡上移。1800-1850 是均线密集区间，本周尿素主力大概率仍在此区间震荡。UR501 合约上周周度成交量 933.12 万吨，周环比减少 75.39 万吨；持仓量 285.84 万吨，周环比减少 30.49 万吨。

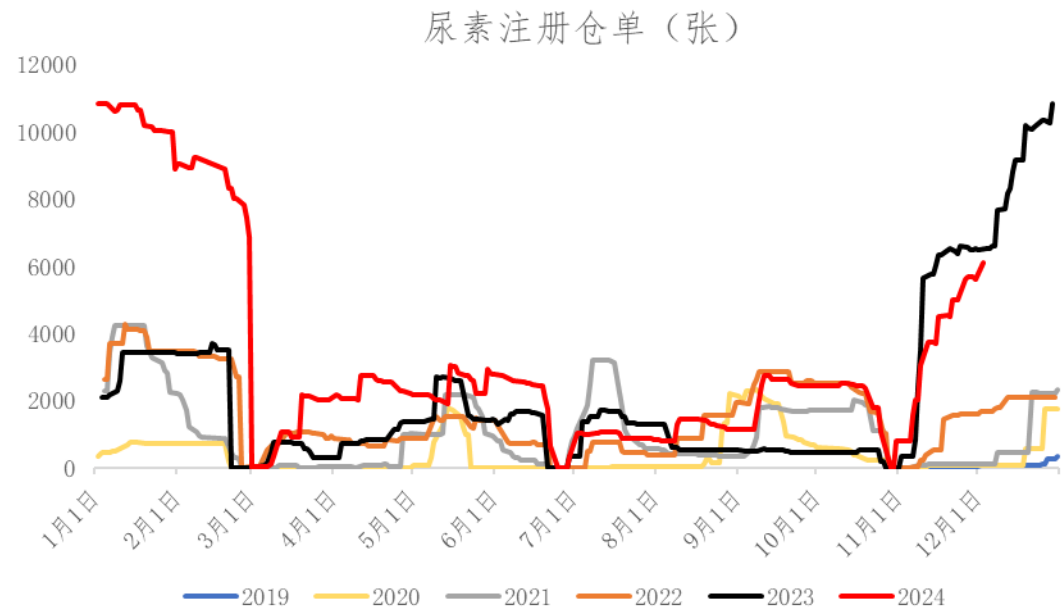
上周，尿素期货价格重心小幅上移，现货价格稳中小幅波动，基差周度小幅走弱。以山东地区为基准，截至 11 月 29 日，尿素 1 月合约基差 0 元/吨，周度 -16 元/吨。主力合约在平水附近波动，距离交割为时尚早，基差仍会围绕 0 轴有所反复。截至 11 月 29 日，1-5 价差 -78 元/吨，周度 +0

元/吨，尿素基本面现实逐渐改善后，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 12 月 2 日，尿素仓单数量 6119 张，周环比+499 张。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

尿素供应端

上周，尿素周产量小幅增长。隆众数据显示，11 月 21 日-27 日尿素周产量 132.24 万吨，较上期涨 2.91 万吨，环比涨 2.25%；尿素周均日产 18.89 万吨，较上周基本增加 0.42 万吨。其中，煤制尿素周产量

104.58 万吨，较上期涨 0.58 万吨，环比涨 0.56%；气制尿素周产量 27.66 万吨，较上期增加 2.33 万吨，环比涨 9.2%。小中颗粒周产量 104.61 万吨，环比-0.06%；大颗粒周产量 27.63 万吨，环比+12.04%。

装置变动上，上周新增 4 家（装置）企业停车，停车企业恢复 7 家（装置）企业。本周预计 3 家企业计划检修，2-3 家停车企业恢复生产，考虑到临时性检修或有发生，预计本周产量小幅下降为主。根据肥易通数据，2024 年 12 月 2 日，全国尿素日产量 18.06 万吨，较上周五下降 0.74 万吨，开工率 79.37%。（2024 年 11 月份全国平均日产量 18.57 万吨，较 10 月下降 0.54 万吨，平均开工率 81.63%，较 10 月下降 2.38%）



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。短期看，大秦线日发运量高位运行，进口煤资源充足；下游电厂日耗抬升偏缓、非电需求转入淡季，电厂和港口库存均高位累积，终端态度较为谨慎，整体需求持续性疲弱。预计短期煤炭价格继续弱势运行，但随着气温下降，后续终端冬储补库提振下，预计煤炭价格持稳。截止 11 月 29 日，秦皇岛动力末煤 Q5500 报价在 825 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12月2日国内液化天然气基准价为4208元/吨，与11月25日相比(4332元/吨)，周度-124元/吨，周环比-2.86%。

上周，合成氨价格震荡小幅下跌，截止到11月29日，山东地区合成氨价格2630元/吨，周度下跌30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830元/吨，周度收窄20元/吨。上周，甲醇现货价格上涨，截止到11月29日，甲醇报价2515元/吨，周度上涨90元/吨，甲醇与尿素价差715元/吨，周度走扩100元/吨。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

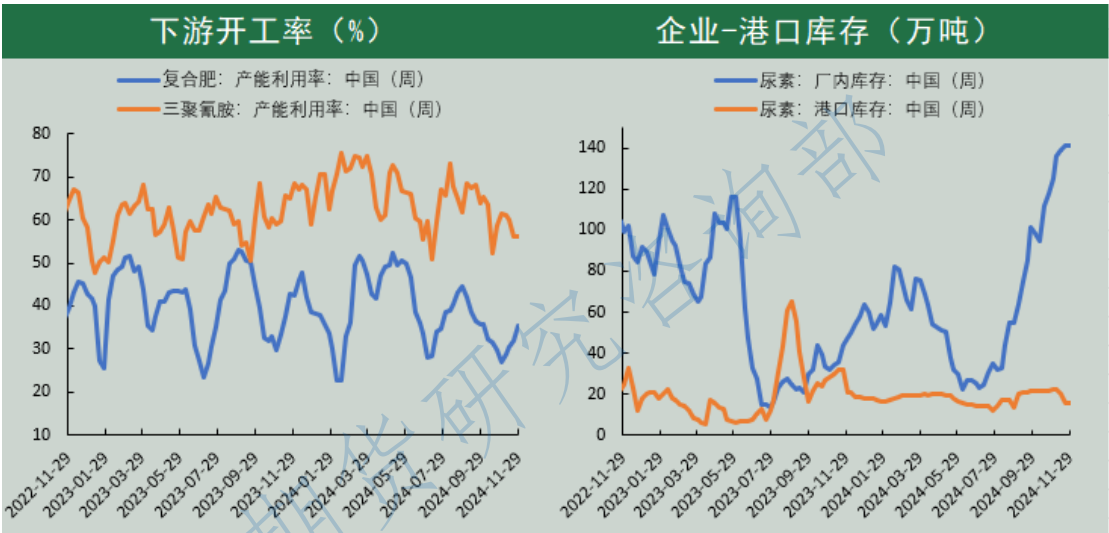
尿素需求端

上周，复合肥价格持稳，截止到11月29日，45%硫基复合肥报价2700元/吨，周环比持平；原材料端上涨为主，其中氯化钾、磷酸一铵和合成氨价格周度上涨，尿素、硫酸价格周度持稳，总体上成本上涨较为明显，复合肥市场价格持稳状态下，利润环比大幅收缩。11月22日-28日，复合肥开工率35.45%，较上周提升3.43个百分点，同比偏低7.14个百分点。冬储预收逐渐增多，发运节奏好转，复合肥装置负荷逐渐抬升。

11月22日-28日，中国三聚氰胺周均产能利用率56.22%，较上期增加0.19个百分点，同比偏低12.15个百分点。从装置变动计划上看，丰喜

临沂和河北九元预计近期开车，建峰或有检修计划，预计本周三聚氰胺周均产能利用率或在58%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，开工率预计延续低位运行态势。

库存数据来看，截至 2024 年 11 月 27 日，中国尿素企业总库存量 140.89 万吨，较上周减少 0.58 万吨，环比减少 0.41%，同比偏高 93.55 万吨。本周看，预计供应预计边际下滑，需求端继续缓慢修复，厂内库存或延续小幅下滑态势。截至 11 月 28 日，中国尿素港口样本库存量 15.8 万吨，环比减少 0.1 万吨，环比跌幅 0.62%；本周期主要烟台港大颗粒装港货源离港，其他港口未见明显变化，整体港口库存量下降。



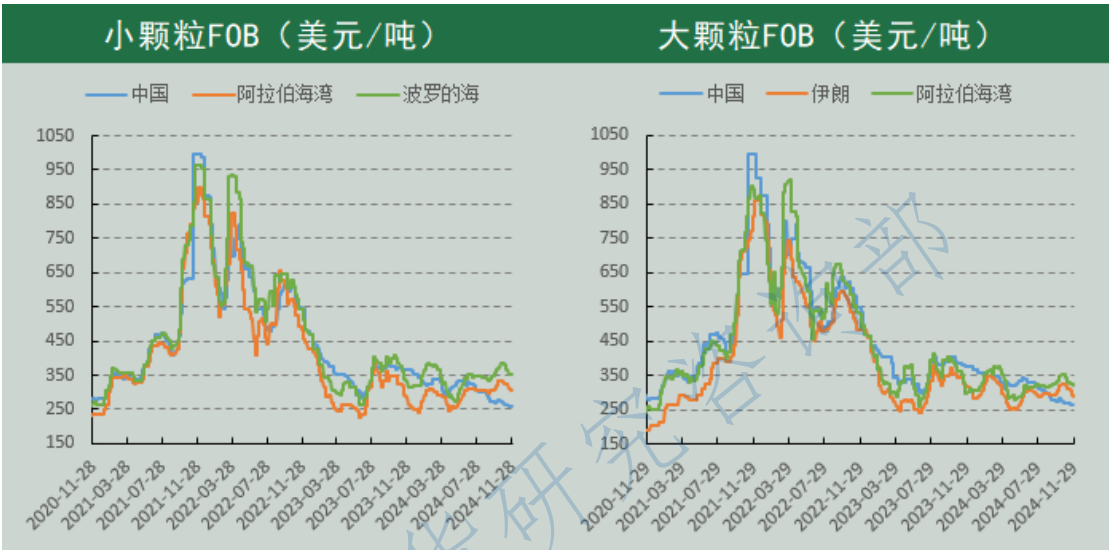
数据来源：Wind、冠通研究咨询部

国际市场

上周国际尿素市场延续下跌态势，国际市场大部分地区需求支撑薄弱、成交低迷。印度 11 月份的招标最终确定 103 万吨成交，但并没有有效提振国际市场情绪，欧美、巴西地区需求持续疲弱，导致埃及、伊朗等地尿素价格承压下行，12 月下旬西方节假日预计影响市场需求，需求端短期或难有起色；此外，市场预期印度在 12 月中旬会发布新一轮

招标，关注是否能对国际行情带来阶段性支撑。截止到 11 月 29 日，小颗粒中国 FOB 价报 259.5 美元/吨，周环比+0 美元/吨；波罗的海 FOB 报价 305 美元/吨，周环比-2.5 美元/吨；阿拉伯海湾价格 347.5 美元/吨，周环比-5 美元/吨；东南亚 CFR 报价 402.5 元/吨，周环比+0 美元/吨。截止到 11 月 29 日，大颗粒中国 FOB 价报 264.5 美元/吨，周环比+0 美元/吨；埃及大颗粒 FOB 价格 357.5 美元/吨，周环比-4 美元/吨；阿拉伯海湾大颗粒 FOB 价格 321 美元/吨，周环比-5.5 美元/吨；波罗的海大颗粒 FOB 价格 307.5 美元/吨，周环比-7.5 美元/吨；东南亚 CFR 报价 367.5 美元/吨，周环比-7.5 美元/吨；美湾 FOB 报价 311 美元/吨，周环比-0.5 美元/吨。

目前看，中国尿素出口政策仍处于收紧状态，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。