

【冠通研究】

制作日期：2024 年 12 月 9 日

尿素周报：盘面上行驱动不足，短期承压偏弱震荡

摘要：

盘面上行驱动不足，短期承压偏弱震荡。供应端，气头装置陆续检修，上周产量小幅下降，后续西南地区装置仍有检修计划，供应压力有望继续减缓，但同比仍偏高。需求端，复合肥成品肥库存压力较大、走货不佳，开工率回升缓慢；储备性需求逢低跟进，受市场情绪和价格影响较大，整体需求端增量有限。总体上，尿素供需边际改善已有兑现，但市场对于需求增量预期较为悲观，厂内库存高位去化斜率偏低，叠加近期成本端煤炭价格下跌，前期支撑行情的利多逻辑弱化；近期商品市场整体氛围偏弱叠加尿素基本面承压，期现货共振下跌，本周一国内政治局会议对于明年经济工作表态超市场预期，或提振商品市场整体情绪，关注是否会带动尿素市场情绪修复，短期对尿素建议承压震荡思路对待。目前现货价格再跌至前低，宏观层面给到利好，关注下游逢低补货的力度，01 合约即将进入交割月，主要走交割逻辑，目前盘面贴水状态限制下行空间，套保头寸移仓换月或为远月 05 带来更大的压力。

期货盘面上看，上周尿素主力单边下挫，周度价格重心明显下移。本周一主力跳空低开后震荡运行，01 合约交割逻辑下，预计下方空间有限。

现货市场来看，上周尿素价格僵持后小幅下跌，供给端修复逐渐兑现，但市场需求预期偏弱，下游追高情绪一般，厂内高库存去化受限，抑制现货开展反弹，本周关注价格创新低后，下游跟进情况，预计现货市场弱稳。

供应方面，近期内蒙、西南气头装置检修力度加大，日产边际回落至 18 万吨附近。本周预计 2 家企业计划检修，3 家停车企业恢复生产，考虑到短时故障，本周产量或延续小幅下滑。

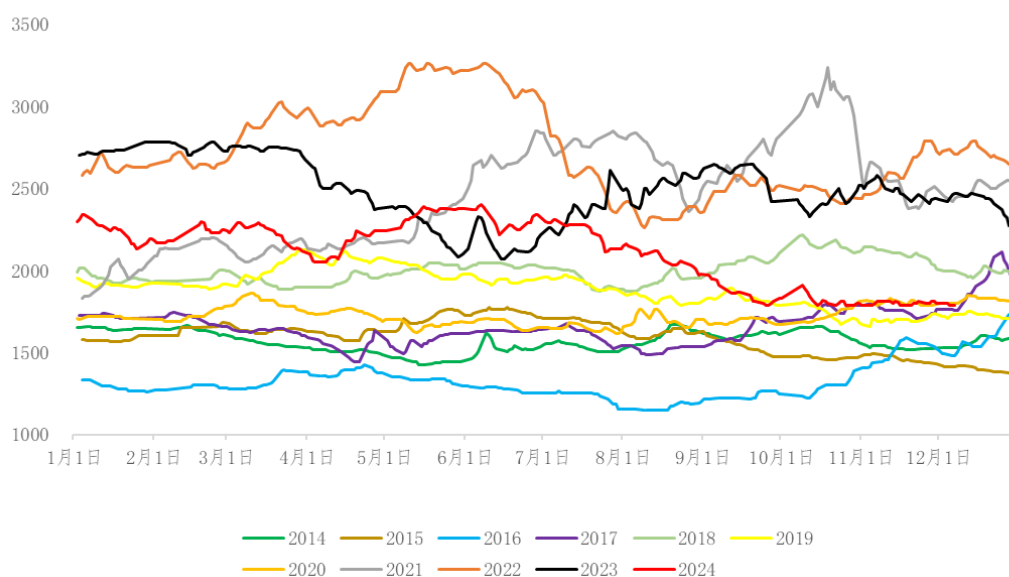
需求方面，复合肥生产受走货一般和磷肥出口受限消息影响，开工率抬升缓慢，淡储逢低适当跟进，买涨不买跌心态下，采购亦较为谨慎，工厂报价再度创新低，关注是否有利好消息带动市场抄底需求。

库存方面，上周尿素延续小幅去库，绝对库存仍偏高，随着气头装置的检修力度加大，以及需求边际增长，厂内库存或延续小幅下滑态势。

现货价格动态

尿素现货市场来看，上周尿素价格弱势下行，市场采购情绪不佳。上半周，周末工厂降价收单，低价成交回暖，企业收单增加，尿素市场僵持整理；下半周，期货盘面持续下挫，带动市场氛围进一步转弱，工厂收单更加艰难，成交寥寥，工厂迫于收单压力，报价再度松动。周末市场延续弱势，当下气头装置检修逐渐兑现中，供应压力有所放缓，但市场需求预期悲观，关注价格创新低后下游跟进力度，预计本周工厂报价继续弱势运行。12 月 9 日，山东、河南及河北尿素工厂出厂报价范围多在 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，盘面上尿素单边下跌，周度收盘价格重心大幅下移，主力 2501 合约跌至前低处。周一，主力低开后震荡运行，主力 2501 在 1800 整数关口博弈；周二，主力低开后偏弱震荡，收盘价格重心小幅下移，收于 1800 下方；周三，主力低开后增仓下挫，尾盘小幅反弹，收盘价格重心明显下移；周四、周五，主力延续跌势，收盘价格重心继续下移。本周一，主力跳空在前低下方开盘后偏弱运行，考虑到 01 合约临近交割月，交割逻辑下，盘面大幅下行空间受限，短期盘面弱势震荡为主，2501 运行区间参考 1650-1750 元/吨。截止到 12 月 6 日，尿素主力 1 月合约报收于 1739 元/吨，较 11 月 29 日结算价 1811 元/吨下跌 72 元/吨，跌幅 3.98%，振幅 4.28%。

从技术图形来看，尿素主力 2501 合约自 10 月中旬至 12 月初，基本上维持在 1750-1850 的区间内震荡，直至上周盘面下行跌穿区间震荡下沿，上周主力 2501 合约持续在 5 日均线下方运行，目前看日线和小时线均出现止跌迹象，预计本周盘面仍保持偏弱运行态势。国庆假期归

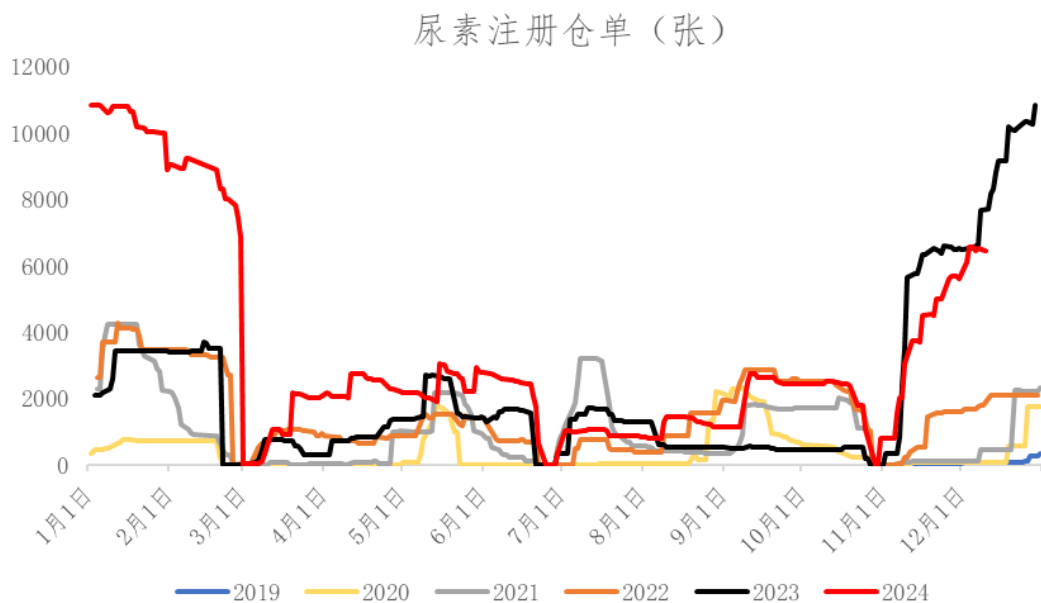
来，盘面上尿素维持了较长时间的区间震荡，基本面边际变动较为有限的状况下，美国大选、国内政策预期等宏观层面扰动加大盘面波动幅度，11月底磷肥出口暂停的消息打击市场对于尿素出口的预期，11月29日盘面大幅下挫结束小幅反弹的态势，随后震荡两日，紧接着国内宏观情绪转弱，商品市场整体下挫，尿素在宏观和产业现实双重压力下，跌破前低支撑。UR501合约上周周度成交量888.74万吨，周环比减少44.38万吨；持仓量271万吨，周环比减少14.84万吨。

上周，尿素期货价格重明显下移，现货价格僵持后亦下调，基差周度有所走强。以山东地区为基准，截至12月6日，尿素1月合约基差46元/吨，周度+46元/吨。上周盘面大幅下挫后，盘面转为贴水现货，01合约临近交割月，01合约交易更加贴近产业逻辑，基差预计围绕0轴波动。截至12月6日，1-5价差-67元/吨，周度+11元/吨，近月01合约受交割逻辑限制，盘面下行幅度相对于05合约较小。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

2024年12月9日，尿素仓单数量6434张，周环比+315张。

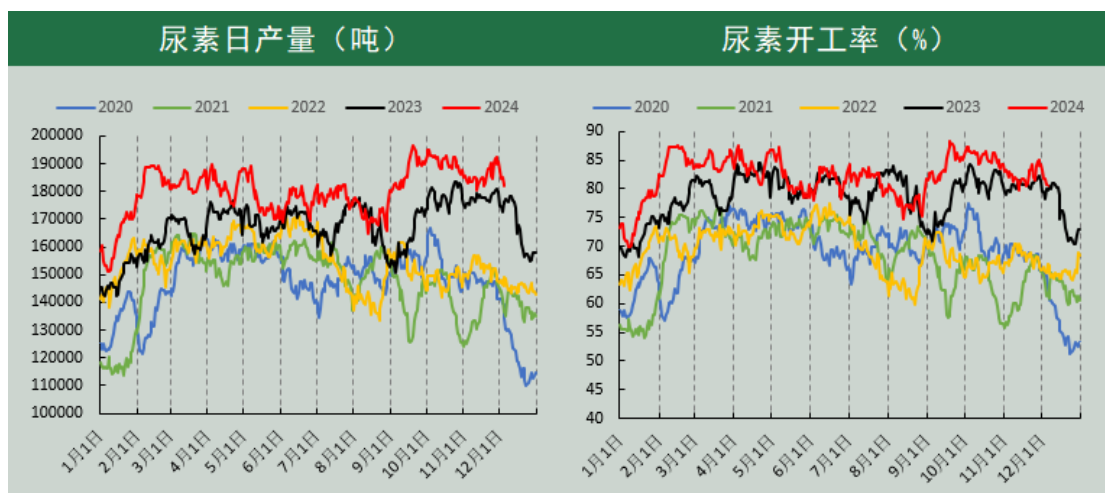


数据来源：Wind、冠通研究咨询部

尿素供应端

上周，尿素周产量小幅下降。隆众数据显示，11月29日-12月5日尿素周产量130.25万吨，较上期跌1.99万吨，环比跌1.50%；尿素周均日产18.61万吨，较上周减少0.28万吨，同比偏高1.027万吨。其中，煤制尿素周产量105.98万吨，较上期涨1.40万吨，环比涨1.34%；气制尿素周产量24.27万吨，较上期减少3.39万吨，环比跌12.26%。小中颗粒周产量103.45万吨，环比-1.11%；大颗粒周产量26.8万吨，环比+3%。

装置变动上，上周新增7家（装置）企业停车，停车企业恢复5家（装置）企业。本周预计2家企业计划检修，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9日，全国尿素日产量17.98万吨，较上周五上升0.14万吨，开工率79.02%。（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%）

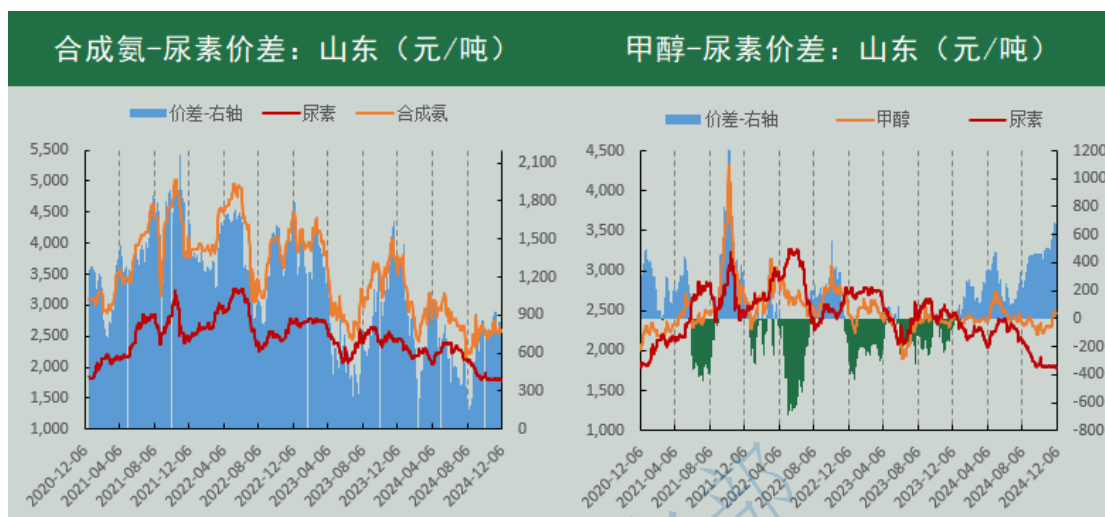


数据来源：Wind、冠通研究咨询部

原材料市场来看，上周煤炭价格稳中小幅松动。短期看，大秦线日发运量依旧高位运行，进口煤资源充足、长协兑现积极；下游电厂日耗抬升偏缓，电厂库存处在历年同期偏高水平，采购积极性一般；水泥、钢材等非电需求转入淡季，非电需求支撑减弱，总体上，供应宽松，需求释放空间有限背景下，终端态度较为谨慎，预计短期煤炭价仍弱稳运行。后续关注进一步降温后，终端冬储补库的提振效果。截止 12 月 9 日，秦皇岛动力末煤 Q5500 报价在 820 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-70 元/吨。

上周，国内液化天然气价格上涨，据生意社液化天然气报价，截至 12 月 9 日国内液化天然气基准价为 4466 元/吨，与 12 月 2 日相比(4208 元/吨)，周度+258 元/吨，周环比+6.13%。冬季取暖需求带动天然气价格上涨，气头尿素装置成本抬升。

上周，合成氨价格震荡小幅波动，截止到 12 月 6 日，山东地区合成氨价格 2627 元/吨，周度下跌 3 元/吨；尿素现货价格重心周度亦小幅下移；山东地区合成氨尿素价差 842 元/吨，周度走扩 12 元/吨。上周，甲醇现货价格小幅下跌，截止到 12 月 6 日，甲醇报价 2505 元/吨，周度下跌 10 元/吨，甲醇与尿素价差 720 元/吨，周度走扩 5 元/吨。



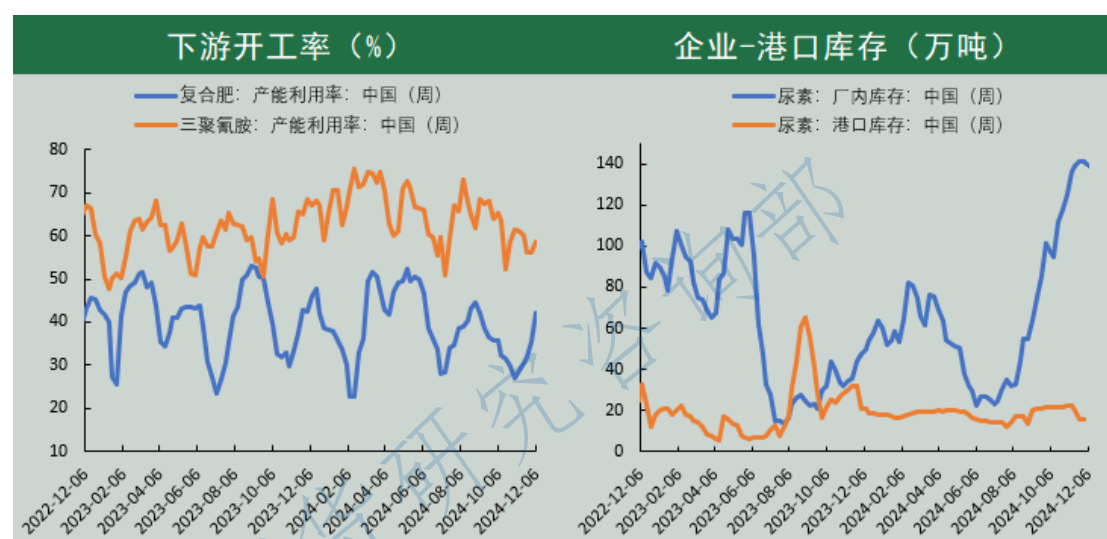
数据来源：Wind、冠通研究咨询部

尿素需求端

上周，复合肥价格持稳，截止到12月6日，45%硫基复合肥报价2700元/吨，周环比持平；原材料端下跌为主，其尿素、磷酸一铵和合成氨价格周度下跌，硫酸价格周度上涨，氯化钾周度持稳，最终成本小幅降低，复合肥市场价格持稳状态下，利润环比有所扩张。11月29日-12月5日，复合肥开工率41.92%，较上周提升6.47个百分点，同比偏低4.06个百分点。复合肥冬储肥生产中，开工率逐渐回升，但受磷肥出口影响市场情绪，复合肥发运走货放缓，成品肥高库存状态下，开工负荷抬升较为缓慢。

11月29日-12月5日，中国三聚氰胺周均产能利用率58.54%，较上期增加2.32个百分点，同比偏低8.7个百分点，山东、四川地区产能利用率提升，河北地区产能利用率下降。从装置变动计划上看，河北九元、山东舜天装置恢复，丰喜临猗装置存开车预期，骏化三期存检修计划，预计本周三聚氰胺周均产能利用率或在65%左右。三聚氰胺国内需求低迷，下游按需采购为主，四季度出口支撑尚可，但整体市场缺乏利好提振，厂家出货为主，开工率预计延续低位波动态势。

库存数据来看，截至 2024 年 12 月 4 日，中国尿素企业总库存量 139 万吨，较上周减少 1.89 万吨，环比减少 1.34%，同比偏高 89.5 万吨。本周看，预计供应边际小幅下滑，市场悲观氛围延续，需求端增量空间有限，厂内库存或延续小幅去化态势。截至 12 月 5 日，中国尿素港口样本库存量 15.7 万吨，环比减少 0.1 万吨，环比跌幅 0.63%；本周主要是天津港部分小颗粒货源离港回流，烟台港零星大颗粒货源进港，其余港口未见明显变化，整体港口库存量窄幅下降。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

国际市场

上周国际尿素市场止跌反弹，市场传出发布新一轮尿素招标的消息，提振国际市场情绪，埃及、中东等地区成交回升。市场消息称，11 月份印度需求同比回升，供需缺口进一步加大，市场对于印度发布新一轮招标预期强烈，情绪回暖带动部分地区成交增加，1 月份欧美、澳洲需求虽有回升预期，但为时尚早，加之西方国家 12 月下旬还有圣诞假期扰动，预计短期国际尿素需求持续性有限，行情大幅上涨动力不足。截止到 12 月 6 日，小颗粒中国 FOB 价报 258 美元/吨，周环比-1.5 美元/吨；

波罗的海 FOB 报价 306.5 美元/吨，周环比+1.5 美元/吨；阿拉伯海湾价格 340 美元/吨，周环比-7.5 美元/吨；东南亚 CFR 报价 402.5 元/吨，周环比+0 美元/吨。截止到 12 月 6 日，大颗粒中国 FOB 价报 263 美元/吨，周环比-1.5 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 325 美元/吨，周环比+4 美元/吨；波罗的海大颗粒 FOB 价格 311.5 美元/吨，周环比+4 美元/吨；东南亚 CFR 报价 362.5 美元/吨，周环比-5 美元/吨；美湾 FOB 报价 311.5 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。