

## 【冠通研究】

制作日期：2024年4月15日

### 尿素周报：持续性上涨动力不足，盘面震荡思路对待

摘要：

出口放松带来短期利好，持续性上涨缺乏动力。4月12日，中国尿素出口放松，为市场带来了短期利好，刺激了下游的补库情绪，周末工厂报价大幅上涨的同时，新单成交明显放量。当下处于国内农需恢复阶段，南方水稻备肥逐渐开始，北方玉米肥暂时启动较为缓慢，但大体上逐渐在向旺季阶段过渡；原料端氛围好转以及夏季肥推进提振下，复合肥开工连续下滑后有望止跌回升。因此，我们认为短期尿素出口放松以及国内需求稳定回升的预期暂时对盘面形成阶段性支撑。但就出口对国内尿素需求的实际提振作用来说，我们认为暂时看是比较有限的；国际市场疲弱运行，印度国内产量回升、库存增长较快，3月份发起的本轮招标成交量远不及市场预期，国际市场承压偏弱运行，而中国尿素出口的放开将进一步打压国际尿素市场，目前看中国尿素的出口优势并不明显，国际尿素的进一步走弱将更加削弱中国尿素的出口优势。而从成本支撑逻辑来看，国内煤炭价格虽暂时企稳小幅反弹，但终端日耗仍处于回落过程中，而随着大秦线逐渐走出检修，供应端压力将边际回升，因此后续煤炭价格仍有下探可能。综上，我们对尿素给予短期情绪修复盘面获得阶段性支撑，但供需宽松背景下缺乏持续性上涨动力的判断；中长期而言，投产预期下，基本面仍承压。操作上，短期震荡思路对待，观望为主，2409关注2000-2020附近压制，5-9正套继续持有。

期货盘面上看，上周尿素主力先抑后扬，周度价格重心大幅上移。上周前期，期货盘面主要跟随现货市场氛围波动，大体上呈现震荡态势；周五，出口放松消息刺激下，盘面大幅拉涨；本周一盘面高开后震荡运

行。

现货市场来看，尿素价格先涨后跌，周末受出口放松刺激，工厂报价大幅调涨。短期看，在出口放松消息的刺激下，市场情绪得到修复，下游复合肥等企业补库力度加大，但尿素市场仍是供需偏宽松的格局，大幅拉涨后，还需关注市场对涨后资源的接受力度，反弹持续性有待关注。

供应端来看，上周临时性的故障停车较多，导致检修装置多于复产装置，周产下滑。本周预计1-2家企业计划停车，3-4家停车企业恢复生产，考虑到临时性的故障检修，预计本周产量小幅下降。

需求方面，农需仍偏弱，部分地区水稻备肥开启，逢低采购为主，未有集中释放；复合肥开工率持续四周下滑，短期看夏季备肥继续推进，加之原料端尿素气氛回暖，复合肥市场氛围或有所改善，开工有望止跌回升，从而对尿素需求带来支撑；出口需求，中国出口放松为国际尿素带来压力，中国尿素出口优势不大，预计出口需求对国内尿素支撑有限。

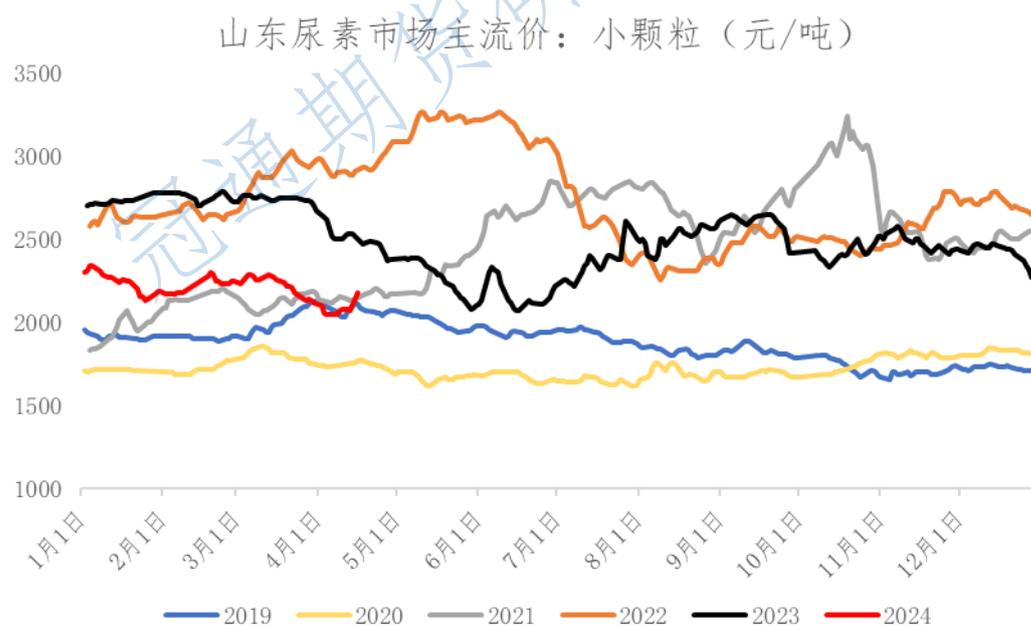
库存来看，上周尿素厂内库存延续去化，目前看厂库处于近几年同期中等偏高水平。短期看供应边际收紧，需求端新单成交回暖，预计本周厂内库存有望延续去化。

### 现货价格动态

尿素现货市场来看，上周尿素价格先扬后抑，周末在出口放松的提振下再度大幅上涨。上周初，受清明节后期低价成交资源好转带动下，工厂报价延续上扬；周二，印度招标成交量远不及市场预期，引发市场对于出口的悲观预期，工厂在前期订单的支撑下，报价持稳；周后期，下游心态再度谨慎，新单成交放缓，工厂报价小幅下调；周末，受出口

放松消息提振，市场情绪回暖，工厂报价大幅上涨。短期看，随着尿素价格的大幅上冲，下游采买逐渐谨慎、继续追涨心态一般，现货价格继续上涨空间或受限。上周，北方尿素工厂出厂价格范围到 2000-2050 元/吨；山西工厂低端价格在 1940 元/吨；新疆尿素工厂对疆内出厂报价范围稳定在 2000-2150 元/吨；江苏及安徽中小颗粒尿素工厂出厂价在 2060-2100 元/吨；两广地区尿素市场价格在 2210-2240 元/吨。本周国内尿素市场主流批发价格范围到 2050-2200 元/吨。

截至 4 月 15 日，北方多地工厂出厂价格已突破 2100 元/吨，但涨后成交放缓。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

## 期货动态

上周，尿素期价先抑后扬，价格重心大幅上移。上周一，受清明节后期现货市场氛围回暖带动，主力 2409 合约 1900 上方跳空高开后震荡运行；周二，受印标成交量不及预期影响市场情绪，尿素主力 2409 合

约 1900 下方跳空低开后震荡；周三，市场情绪有所修复，加之隆众公布的厂内库存延续去化，期货盘面上高开高走；周四，尿素高开后震荡偏弱运行，主力上探 1900 未果，收盘价格重心下移；周五，尿素高开高走，受出口放松消息提振，盘面拉涨至 2000 关口附近。截止到 4 月 12 日，尿素主力 9 月合约报收于 1988 元/吨，较 4 月 3 日结算价 1880 元/吨上涨 108 元/吨，涨幅 5.74%，振幅 8.69%。

从技术图形来看，3 月上旬以来，市场出口预期转弱叠加农需阶段性走弱背景下，尿素开启下跌；4 月份月上旬下探至接近去年 10 月份的低位，盘面在此位置获得支撑，后续盘面表现为震荡态势，价格底部逐渐上移；上周五在出口政策放松提振下，盘面大幅拉涨至 2000 关口附近。本周一，主力在 2000 上方开盘后震荡运行，关注能否站稳 2000 关口；本周重点关注现货跟进力度，我们认为供需偏宽松状态下，盘面或走成冲高回落态势。

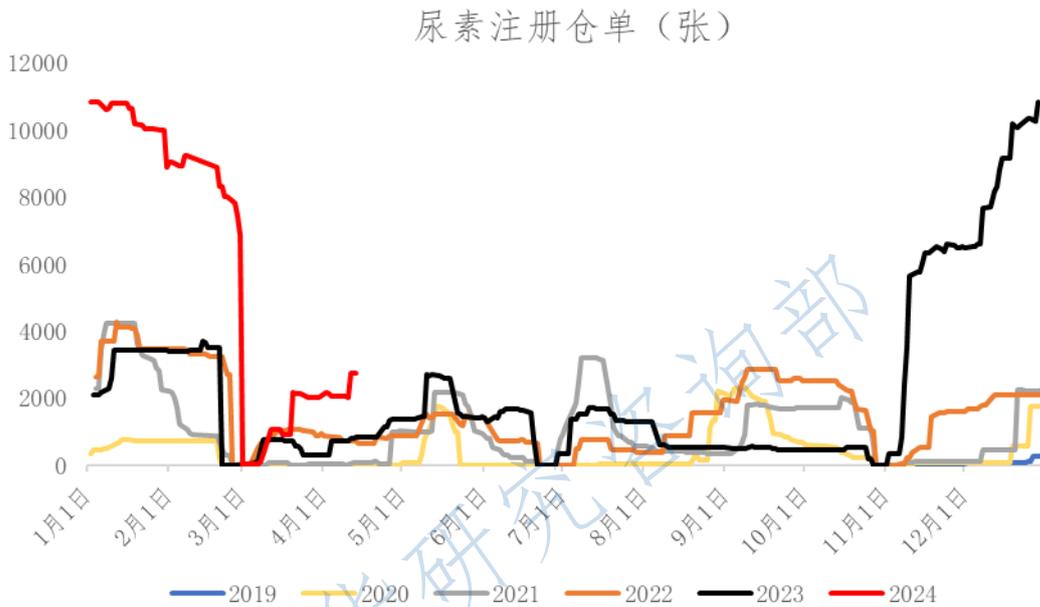
UR2409 合约上周周度成交量 3706.82 万吨，周环比增加 2440.47 万吨；持仓量 493.4 万吨，周环比增加 112.68 万吨。

上周，尿素期货收盘价格重心大幅上移，现货报价周度变动有限，基差周度大幅走弱。以山东地区为基准，截至 4 月 12 日，尿素 9 月合约基差 82 元/吨，周度 -92 元/吨。从往年走势上看，目前基差处于震荡走弱阶段。截至 4 月 12 日，5-9 价差 87 元/吨，周度 -10 元/吨。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

2024年4月12日，尿素仓单数量2738张，周环比+665张。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

### 尿素供应端

上周，尿素产量周环比下降。截止到4月12日，隆众数据显示，尿素周产量128.52万吨，较上期跌1.62万吨，环比跌1.24%；尿素周均日产18.36万吨，较上周增减少0.23万吨。其中，煤制尿素产量98.93万吨，较上期跌1.12万吨，环比跌1.12%；气制尿素产量29.59万吨，

较上期跌 0.50 万吨，环比跌 1.66%。小中颗粒周产量 103.29 万吨，环比-1.06%；大颗粒周产量 25.23 万吨，环比-1.98%。

装置变动上，上个周期内新增 11 家企业停车，停车企业恢复 3 家，周产量有所下滑。本周，预计 1-2 家企业计划停车，3-4 家停车企业恢复生产，考虑到临时性的故障检修，预计本周产量小幅下降。截至 4 月 15 日国内尿素日产大约 17.9 万吨左右，工厂开工率大约 75.8%，较去年同日日产增加约 0.9 万吨。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

原材料市场来看，煤炭终端日耗继续回落，淡季电厂去库为主，随着焦化需求增加，短期动力煤价格企稳小幅反弹，但预计持续性有限，后续煤炭价格仍有下跌压力；无烟煤市场僵持，价格窄幅波动，整体上尿素成本支撑短暂企稳。截止 4 月 12 日，秦皇岛动力末煤 Q5500 报价在 820 元/吨，周度先降后涨，最终持平；晋城市场价格，无烟煤洗小块 1070 元/吨，周度持平。

上周，国内液化天然气价格震荡上行，据生意社液化天然气报价，截至 4 月 15 日国内液化天然气基准价为 3948 元/吨，与 4 月 8 日相比 (3846 元/吨)，上涨 102 元/吨，涨幅 2.65%。

上周，合成氨价格先涨后跌，周度价格重心小幅上移，截止到 4 月

12日，山东地区合成氨价格2980元/吨，周度上涨20元/吨，尿素价格周度亦小幅上涨；截止到4月12日，合成氨尿素价差910元/吨，周度收窄持平。上周，甲醇现货价格有所下跌，截止到4月12日，甲醇报价2445元/吨，周度上涨10元/吨，甲醇与尿素价差375元/吨，周度收窄10元/吨。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

### 尿素需求端

上周，复合肥价格继续弱势运行，截止到4月12日，45%氨基复合肥报价2480元/吨，环比上周-40元/吨；原材料涨跌互现，其中尿素、合成氨以及氯化钾价格上涨，氯化钾价格下跌，成本小幅上涨，利润环比小幅下滑。截止到4月12日，复合肥开工率41.7%，较上周下降0.93个百分点，同比上涨7.5个百分点；夏季备肥继续推进，预计部分企业排产增多，复合肥产能利用率稳中提升，短期对于尿素的需求支撑或有增强。

4月5日至4月11日，中国三聚氰胺产能利用率为62.77%，较上周减少7.81个百分点，同比偏高0.38个百分点。从装置变动计划上看，本周产能利用率或小幅提升，但三聚氰胺市场供需矛盾明显，行业利润状况持续收缩，预计复产力度受限。

库存数据来看，截至4月10日，尿素企业总库存量63.43万吨，较上周减少5.36万吨，环比减少7.79%。上周装置检修检修较多，产量小幅下降，而清明节后期部分地区水稻备肥加上东北区域补库，厂内库存延续了下滑的态势；本周看，日产仍有下滑预期，周末受出口放松消息提振，现货市场成交明显回暖，关注近两日市场能否延续乐观情绪，本周库存有望延续去化。截至4月11日，中国尿素港口样本库存量19.5万吨，环比减少0.5万吨，环比跌幅2.50%；本周期主要是烟台港、秦皇岛部分货源离港，其余港口整体数量暂无明显变动，港口库存量窄幅下降。4月12日出口政策放松，工厂可报检，厂商集港意愿或增加。



数据来源: Wind、冠通研究咨询部

## 国际市场

上周，印度 RCF 尿素进口标购采购量最终仅确认 34 万吨，远低于市场预期，国际市场尿素大幅下跌。截止到 4 月 12 日，小颗粒中国 FOB 价报 297 美元/吨，周环比+4.5 美元/吨；波罗的海 FOB 报价 265 美元/吨，周环比-20 美元/吨；阿拉伯海湾价格 302.5 美元/吨，周环比-25.5 美元/吨。截止到 4 月 12 日，大颗粒中国 FOB 价报 328 美元/吨，周环比+15 美元/吨；伊朗大颗粒 FOB 价格 270 美元/吨，周环比-18.5 美元/吨；阿拉伯海湾大颗粒 FOB 价格 306 美元/吨，周环比-28.5 美元/吨。

本轮印度 RCF 招标最终确认成交 34 万吨，远不及市场预期；据市场消息，2023 年以来印度尿素产量持续回升，3 月份印度库存环比出现大幅增长，上周印标确认最终数量后，国际市场再度承压下挫。4 月 12 日中国尿素出口放松，预计将为本就疲弱的国际市场进一步带来压力。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

冠通期货研究咨询部

冠通期货 研究咨询部 王静

执业资格证书编号：F0235424/ Z0000771

冠通期货 研究咨询部 张娜

执业资格证书编号：F03104186

## 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。