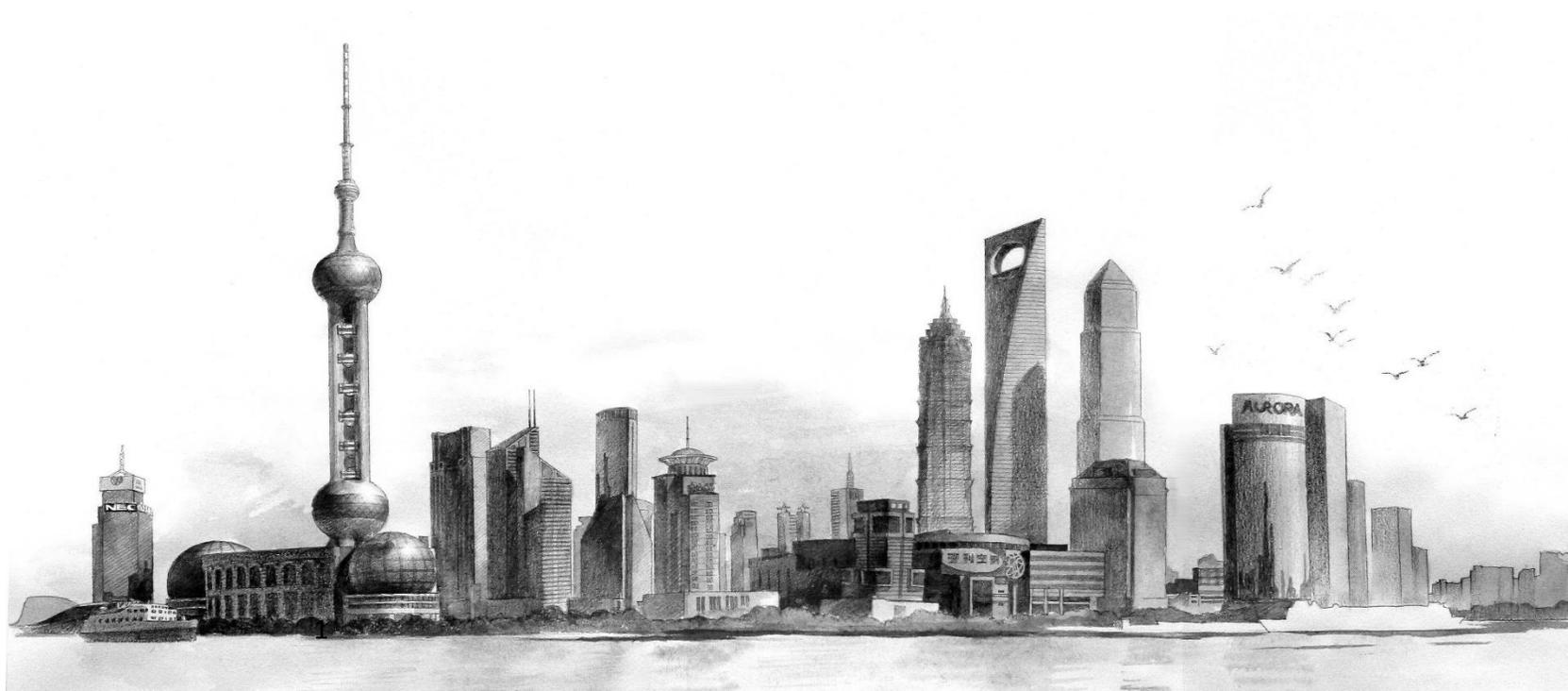


供增需弱预期犹存，尿素价格恐低位运行

——尿素周度行情分析

海证期货研究所

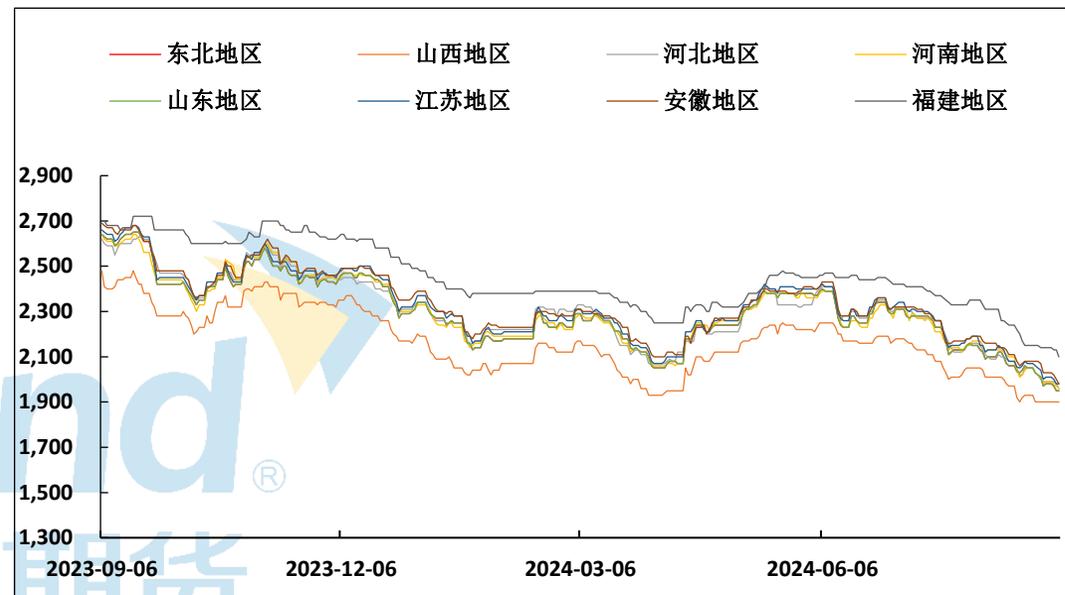
2024年9月6日



01合约期货价格走势



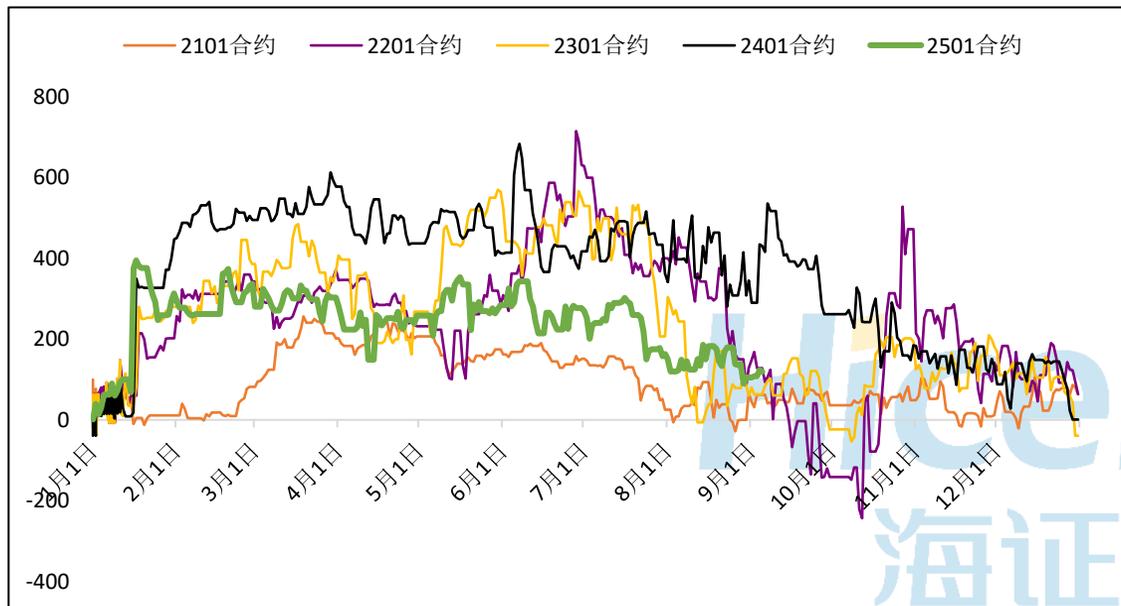
现货市场价格走势



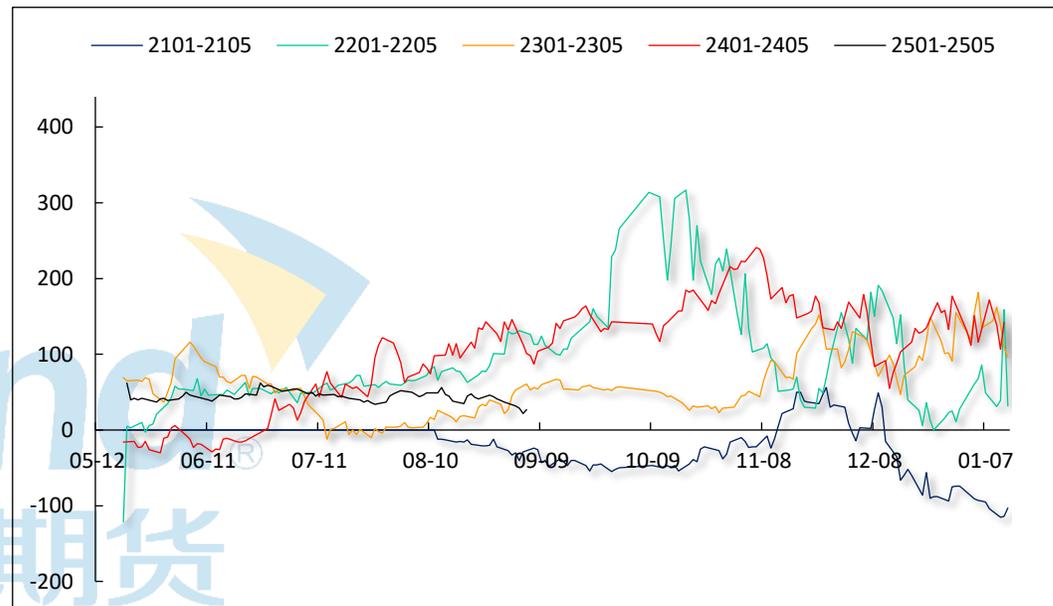
- 本周尿素主力01合约承压均线系统继续弱势下探，周内价格创阶段性低点，下行趋势延续，截止周四报收于1821元/吨。
- 近期尿素盘面跌跌不休，价格重心环比继续下移，弱势格局延续。从本周供需静态数据来看，存量装置负荷环比明显回升，日产重回18万吨以上，供给端较为宽裕。而下游疲弱需求未有改善，复合肥在高库存压制下负荷已运行至季节性高位，后续或面临缩量预期。整体来看供增需弱预期下，盘面价格恐难改弱势，延续低位运行的概率较大。但需注意随着价格估值逐步下降，后续供给端扰动消息变动或对盘面价格弹性形成部分刺激。
- 价差方面，短期UR01&05价差或延续弱势运行。期权方面，前期关注的买入UR501P1800机会建议减仓离场。

一、基差&价差：基差短期波动弹性相对有限，UR01&05价差偏弱运行

尿素01合约山东地区基差情况



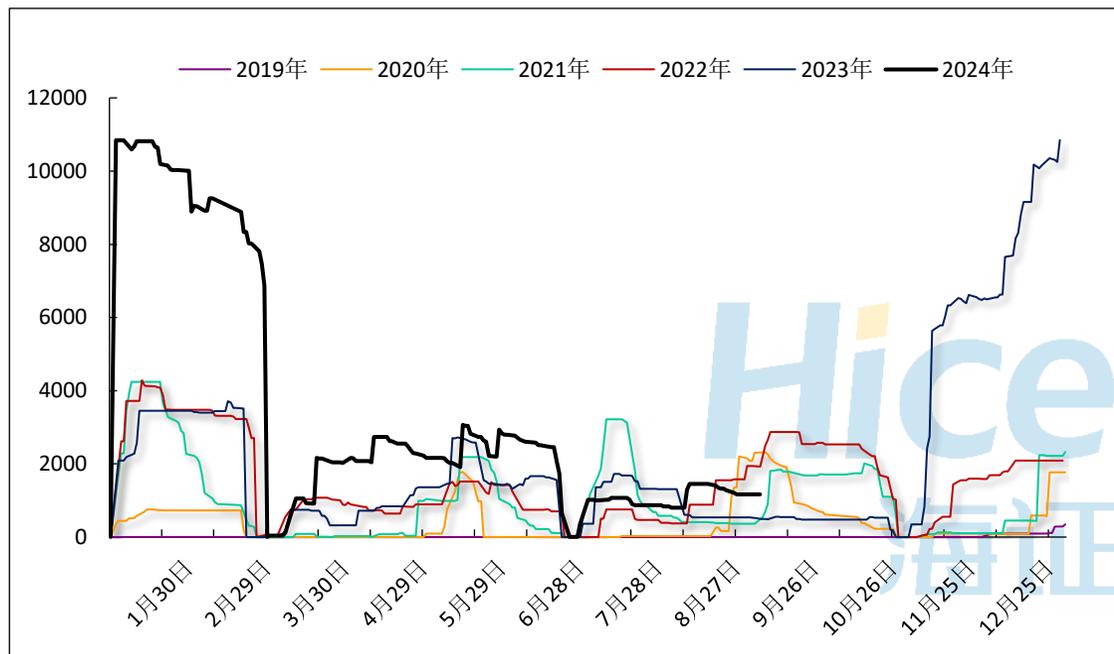
尿素01&05价差走势情况



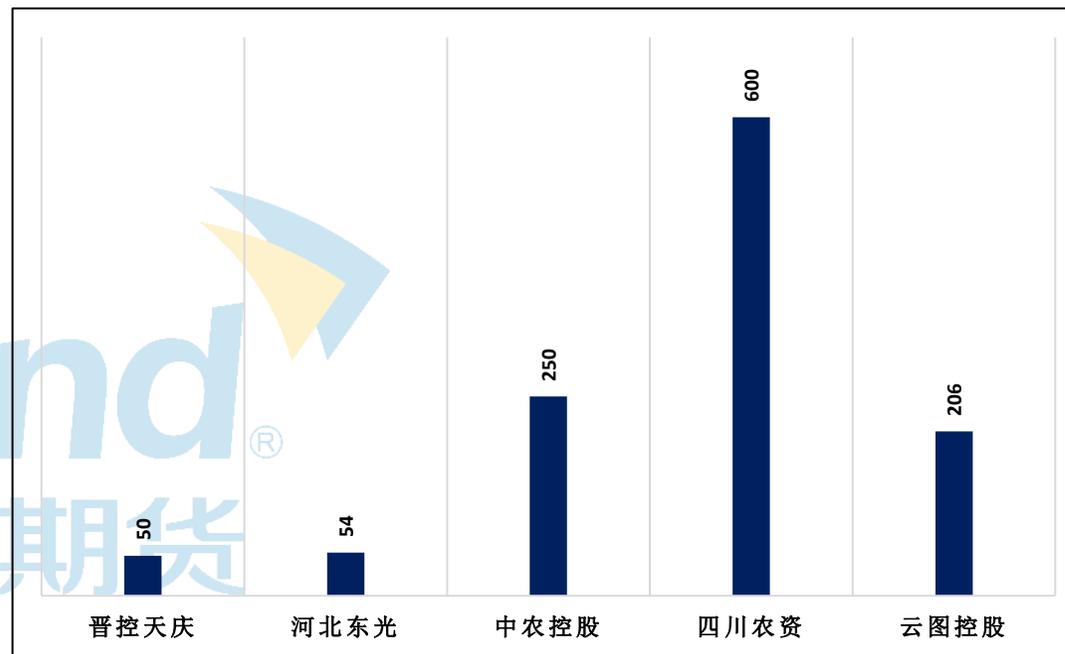
- 现货市场：本周现货市场延续弱势运行，价格重心有所下移。据隆众数据显示截止周四，山东小颗粒主流出厂成交约1870-1920元/吨。临沂市场一手贸易商出货参考价格约1940元/吨附近，菏泽市场参考价格约1940元/吨附近。
- 基差方面，本周尿素基差偏强震荡，截止周四山东01合约基差约119元/吨，河北09合约基差约129元/吨。
- 价差方面，现阶段UR01&05价差逐步走弱，截止周四UR01&05价差约27元/吨，UR11&01价差约67元/吨。供增需弱预期对于01合约压制更为明显，短期UR01&05价差有望延续弱势运行。而对于UR11&01价差来说，鉴于山西装置技改及秋冬限产题材炒作等因素考虑，预估短期或相对抗跌。

二、仓单情况：现阶段仓单维持高位运行，整体高于去年同期

尿素仓单量情况



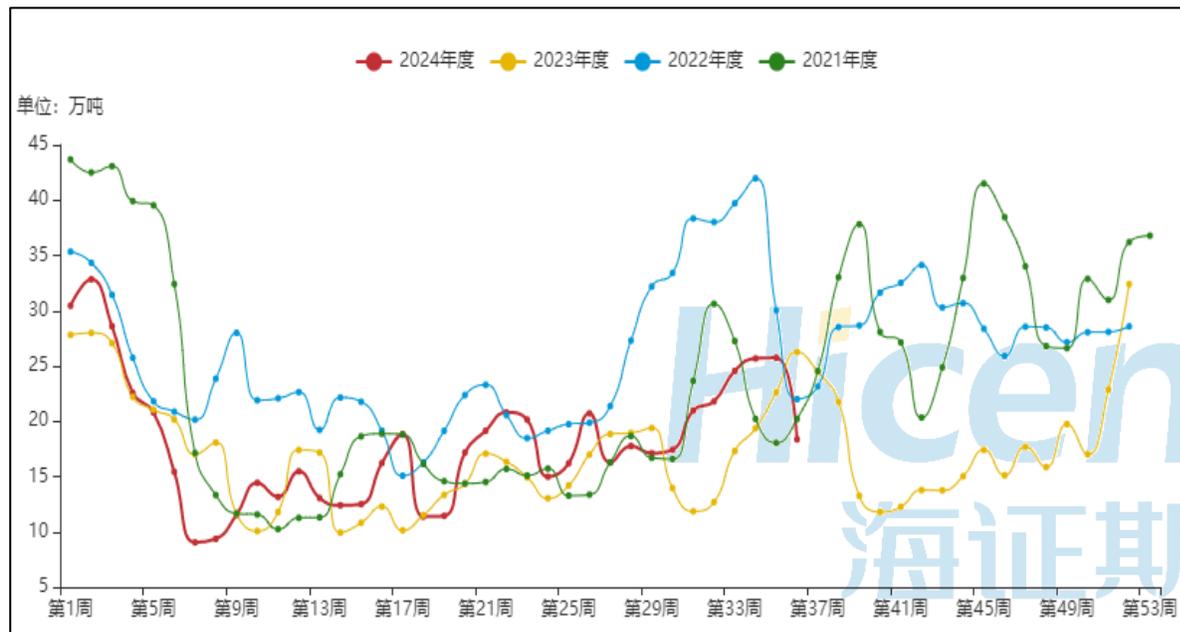
尿素仓单分布情况



- 从仓单情况来看，近期仓单平稳运行。据郑商所公布信息显示，截止周四尿素仓单量约1160张，目前仓单量高于去年同期表现。
- 从仓单分布来看，现有仓单依然主要集中在四川农资、云图控股以及中农控股为主，其中四川农资仓单量更为凸显。

三、供给端：装置检修缩量明显，存量装置供给或稳步回升

国内尿素装置检修损失情况



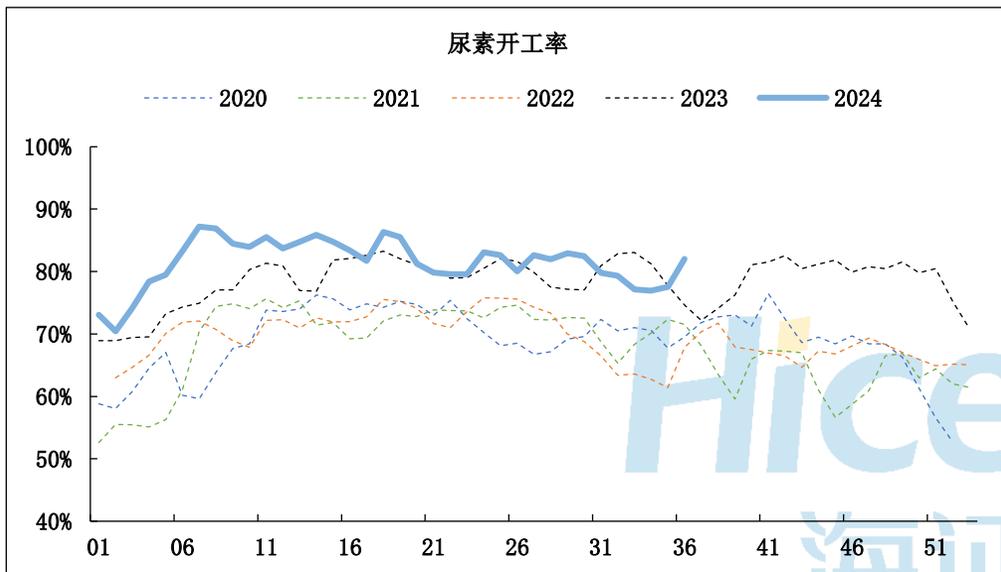
- 从检修情况来看，据隆众数据统计显示，本周尿素装置检修量约为18.36万吨，较上周上调约7.38万吨。其中煤制样本装置检修量约为16.14万吨，气制样本装置检修量约为2.22万吨。
- 后续预估情况来看，云南解化、七台河、山西晋峰等装置或面临恢复生产预期，装置检修损失量或进一步下降。

国内尿素装置样本检修情况

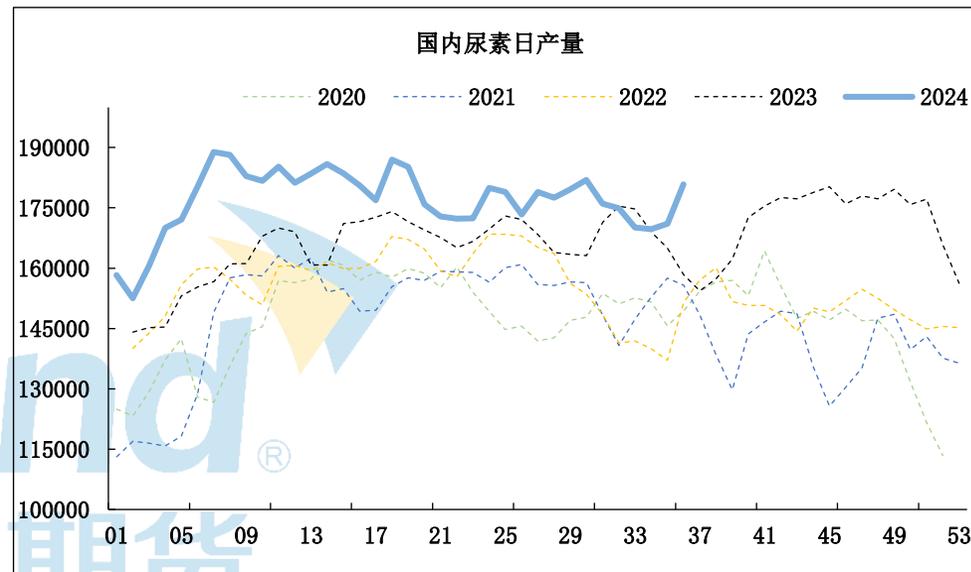
企业名称	年产能	原料	停车日期	开车日期	损失产量含预计	停车原因
中煤鄂尔多斯能源化工有限公司	87	褐煤	2024/7/26	2024/9/1	10.02	常规性检修
贵州赤天化桐梓化工有限公司	52	烟煤	2024/8/26	2024/9/2	1.26	故障性检修
中煤鄂尔多斯能源化工有限公司	88	褐煤	2024/7/27	2024/9/6	11.2	常规性检修
内蒙古乌兰泰安能源化工有限公司	120	褐煤	2024/7/20	2024/9/7	18.18	故障性检修
云南解化清洁能源开发有限公司	23	褐煤	2024/8/3	2024/9/8	2.58	常规性检修
江苏华昌化工股份有限公司	25	烟煤	2024/8/25	2024/9/8	1.14	常规性检修
七台河勃盛清洁能源有限公司	30	焦炉气	2024/7/27	2024/9/10	4.18	常规性检修
山西晋丰煤化工有限责任公司	40	无烟煤	2024/5/20	2024/9/10	13.82	故障性检修
山西晋丰煤化工有限责任公司	40	无烟煤	2024/5/18	2024/9/20	15.27	故障性检修
中海石油华鹤煤业有限公司	52	烟煤	2024/8/23	2024/9/15	3.78	常规性检修
宁夏和宁化学有限公司	76	烟煤	2024/8/26	2024/9/25	7.14	常规性检修
阳煤丰喜肥业(集团)有限责任公司	40	无烟煤	2024/8/28	2024/9/30	4.12	故障性检修
阳煤丰喜肥业(集团)有限责任公司	15	无烟煤	2024/9/4	2024/9/30	1.23	政策性检修
阳煤丰喜肥业(集团)有限责任公司	15	无烟煤	2024/9/4	2024/9/30	1.23	政策性检修
鄂尔多斯市亿鼎生态农业开发有限公司	52	烟煤	2023/8/24	2024/9/30	63.66	常规性检修
山西润锦化工有限公司	30	焦炉气	2022/9/19	2024/12/31	75.91	故障性检修
大唐呼伦贝尔化肥有限公司	30	褐煤	2023/5/7	2024/12/31	55	故障性检修
河南金山化工有限责任公司	20	烟煤	2022/8/5	2024/12/31	53.33	政策性检修
新疆青松化工有限公司	18	天然气	2024/8/21	2024/9/8	1.04	常规性检修
鄂尔多斯化学工业有限公司	95	天然气	2024/9/3	2024/9/10	2.3	故障性检修
辽宁华锦化工集团	42	天然气	2024/8/12	2024/9/12	4.07	常规性检修
辽宁华锦化工集团	10	天然气	2024/8/12	2024/9/12	0.97	常规性检修

三、供给端：日产、负荷环比回升，供给端压力渐显

国内尿素企业开工率



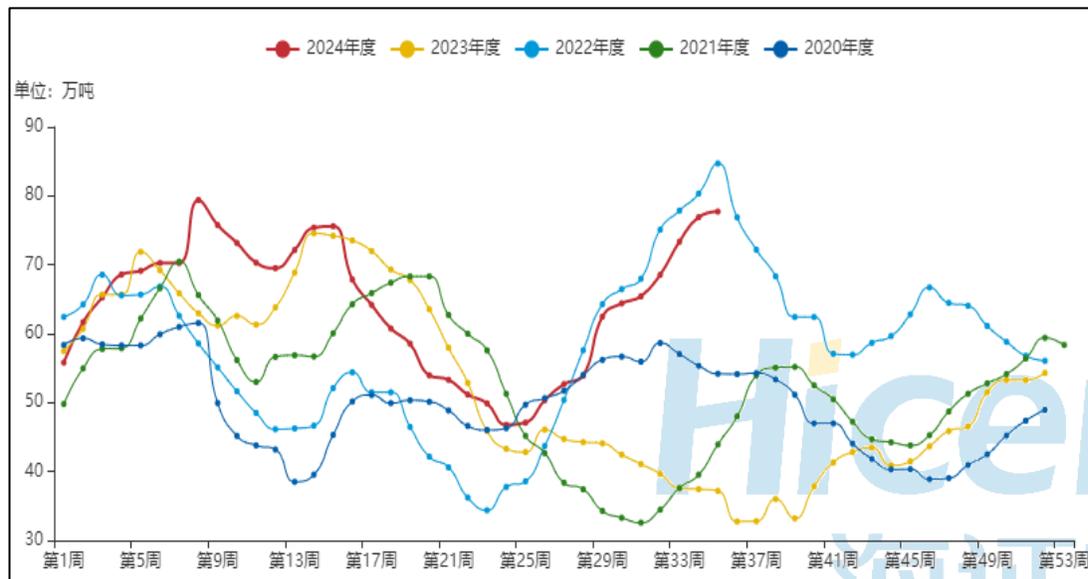
国内尿素日产量



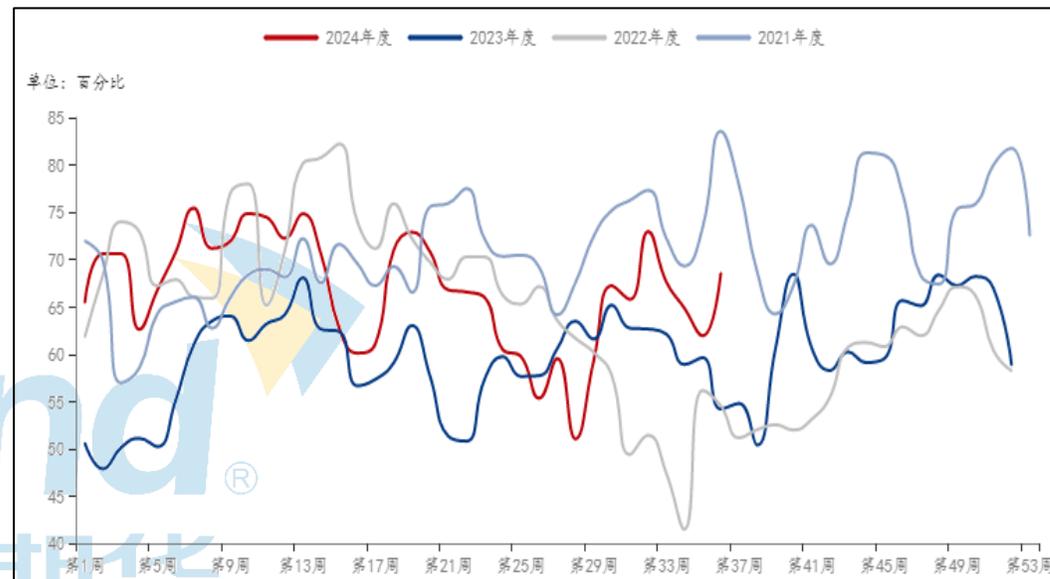
- 尿素开工环比回升。据隆众数据统计显示，本周国内尿素开工约82%，较上期增长约4.44%，周期内新增1家煤制、1家气制企业停车，恢复3家煤制、1家气制企业装置生产。其中煤头企业开工率约82.89%，环比上涨约5.16%；气头企业开工率约79.2%，环比增长约2.15%，煤头装置增幅更为明显。
- 从产量运行情况来看，据隆众数据统计显示，本周尿素产量约126.59万吨，环比增加约6.85万吨；周均日产约18.08万吨，环比亦小幅上涨。其中尿素煤制周产量约97.16万吨，较上期增加约6.05万吨，气制周产量约29.43万吨，较上期上涨约0.8万吨。
- 存量装置负荷回升明显，供给端压力渐显。后续来看鉴于部分装置存恢复预期，预估尿素日产、负荷有望延续高位运行，恐或加剧市场疲态。此外需关注山西装置技改及秋冬限产题材炒作等因素。

四、需求端：复合肥负荷季节性见顶，三聚氰胺负荷有所提升

国内复合肥开工负荷



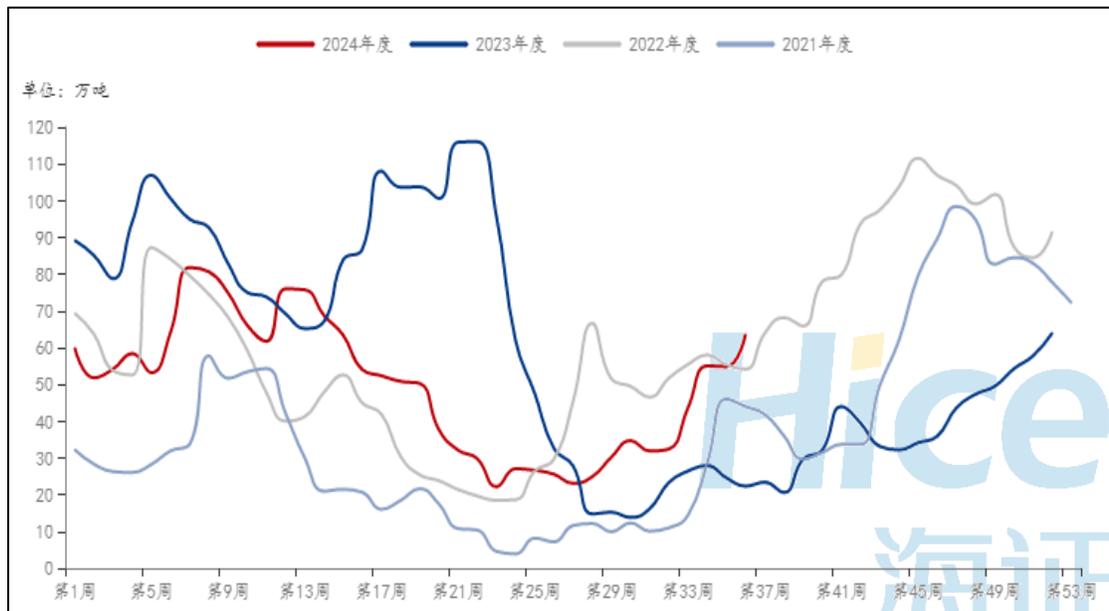
国内三聚氰胺开工负荷



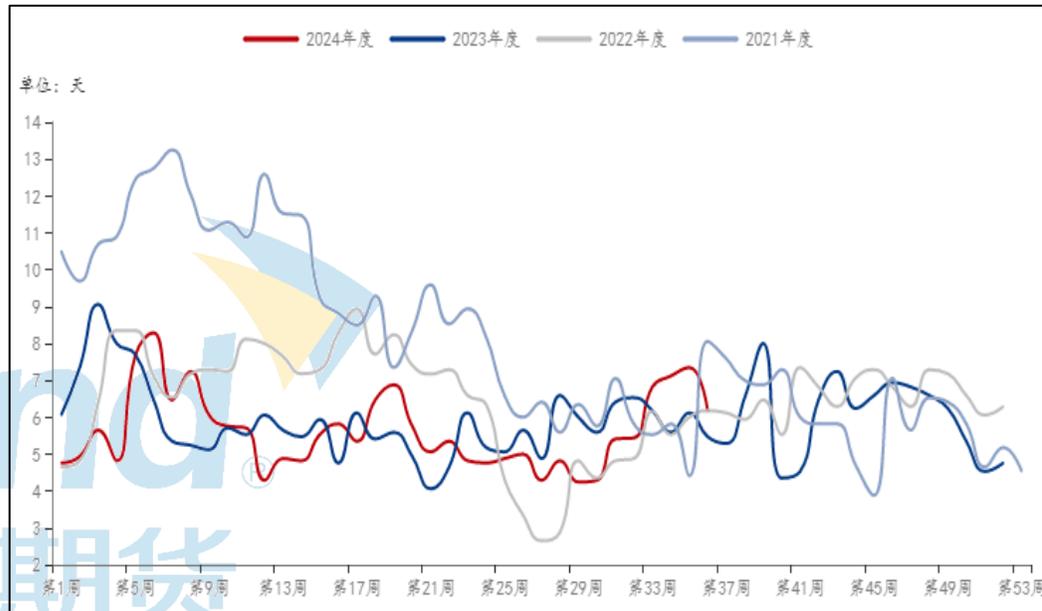
- 本周复合肥开工环比小幅下降。据隆众数据显示，目前复合肥开工率约42.01%，环比上周下降约2.41%。各主流产区来看，山西、河北地区周内装置出现临时减负荷现象，山东、河南地区因秋季肥持续走货放量不及预期影响，部分大企业开工负荷下降。
- 复合肥库存继续增加。据隆众数据显示，本周复合肥库存量约78.49万吨，环比上期增加约0.77万吨，涨幅约0.99%。各主流地区中河北地区库存小幅下降，其他地区库存增幅较为明显。
- 三聚氰胺开工率环比提升。据隆众数据显示，截止本周国内三聚氰胺企业开工率约68.59%，环比上期上涨约6.65%。
- 整体来看，目前复合肥开工已接近季节性高位，加之持续攀升的库存压力，预估后续复合肥负荷或面临缩量预期，进而弱化原料消费支撑。三聚氰胺开工虽环比改善，但增量较为有限，整体工业需求支撑不足。此外，鉴于出口依旧从紧以及原料价格持续疲软等因素考虑，短期下游需求恐持续弱化，进而令原料价格承压。

五、库存端：产业库存再创新高，累库风险加剧拖累价格难改弱势

国内尿素企业库存

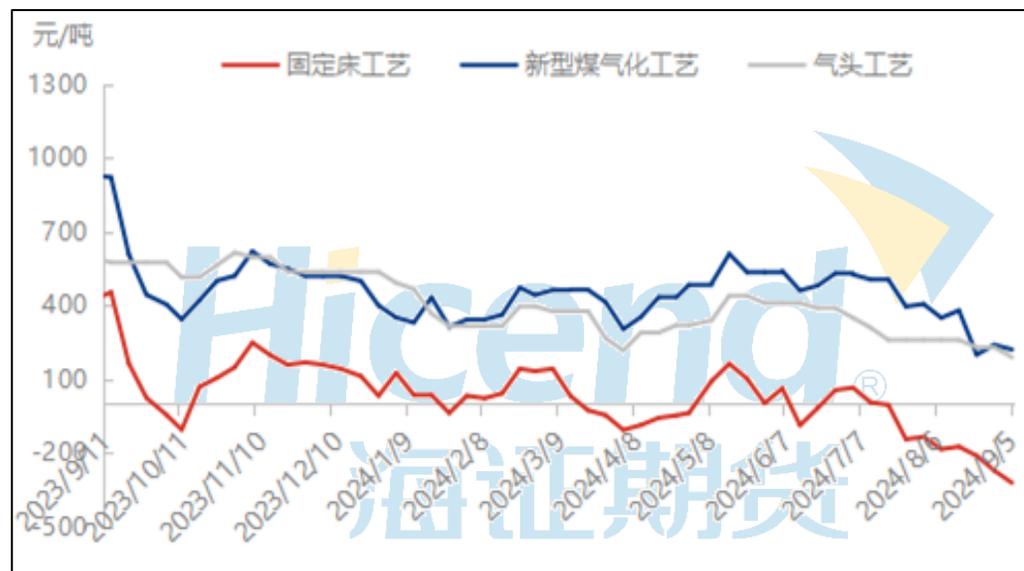


预收天数情况



- 尿素企业库存继续攀升，远超去年同期表现。据隆众数据显示，本周产业库存总量约63.62万吨，环比上周增加约8.77万吨，增幅约15.99%，累库加速。港口情况来看，本周尿素港口样本库存约20.5万吨，环比增加约7万吨。
- 预收情况来看，截止目前预收天数约6.17天，环比前期减少约1.18天。
- 本周产业库存持续攀升，累库压力进一步加剧。周内部分企业出货放缓，产销尚未平衡，加之市场情绪较弱使得产业累库继续增加。持续攀升的库存风险令盘面承压。
- 后续来看，现阶段供需宽松局面尚未得到有效缓解，下游需求端支撑不足恐将延续，鉴于供增需弱结构性矛盾犹存，预估后续产业累库压力短期恐难化解，高库存、高仓单拖累盘面或难改弱势。

国内尿素各工艺利润情况



- 尿素各工艺产业利润环比继续下降，固定床工艺亏损加剧。据隆众数据显示，目前固定床工艺利润约-321元/吨，环比下降约50元/吨；水煤浆利润约221元/吨，环比上周回落约19元/吨；天然气利润约190元/吨，较上期减少约40元/吨。
- 综上所述，现阶段尿素产业库存持续累积，短期结构性矛盾尚未得到有效缓解。鉴于供需依然偏弱以及市场整体氛围弱化等方面考虑，预估短期尿素价格恐延续低位运行。

常雪梅（交易咨询号：Z0013236）：海证期货研究所化工研究员，硕士，主攻尿素、纯碱等化工品种的研究分析，具有良好的经济金融背景，擅长从基本面角度探究品种走势逻辑并结合数据量化分析品种走势规律，多次参与能化产业机构套保编写，在主流媒体发表文章数十篇。

法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。预估测算数据系研究员计算所得，实际产生金额可能存在偏差，以实际产生为准。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。



未来因您而为

Thanks!

海证期货有限公司

HICEND FUTURES CO., LTD.

|全国统一客服热线| **400-880-8998**

www.hicend.com.cn