

尿素行情波动 供应仍将下滑

【策略观点】

上周内尿素合约波动加剧，UR2409 合约周内呈现先涨后跌。节后在基本面及资金面的共振下，尿素冲高，随后期货端行情呈现小幅度回落。上周，受到故障检修扰动，供应端下滑，需求端有预收订单支持，工农业刚需仍在跟进，整体来说尿素基本面仍偏强，但呈现边际转弱。后市来看，尿素刚需仍在跟进，供应端仍有收缩预期，但是现货高价可能对去库形成一定负反馈，叠加4月化肥出口量仍然偏低，市场情绪逐渐回归理性。短期内，预计尿素受情绪拖累回调，由于基本面偏强暂未被打破，后期行情或将回升。

关注点：资金面、上游成本、装置检修

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76号

张霄
电话：010-84555193

邮箱
zhangxiao@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F3010320

投资咨询资格号
Z0012288

【目 录】

一、 市场回顾..... 1

二、 基本面分析..... 1

 2.1 尿素刚需跟进，库存降幅收窄 1

 2.2 尿素存检修计划，动力煤价格上涨 3

三、 总结..... 4

一、市场回顾

上周尿素 2409 合约创下 2024 年以来的新高后回调，收盘于 2086 元/吨，周内涨幅达到 1.66%。目前山东尿素价格在 2320 元/吨，基差扩大至 234 元/吨。盘面来看，目前尿素 2409 合约在 2100 整数关口承压下滑，短期内空头增仓、多头减仓，主要是因为尿素成本动力煤的关联品种焦煤、焦炭盘面价格下滑，焦炭更是创下新低，尿素行情呈现被动回落。短期关注 2409 合约能否收复 2100 整数关口。

图表 1 尿素主力合约价格走势



数据来源：文华财经、国元期货

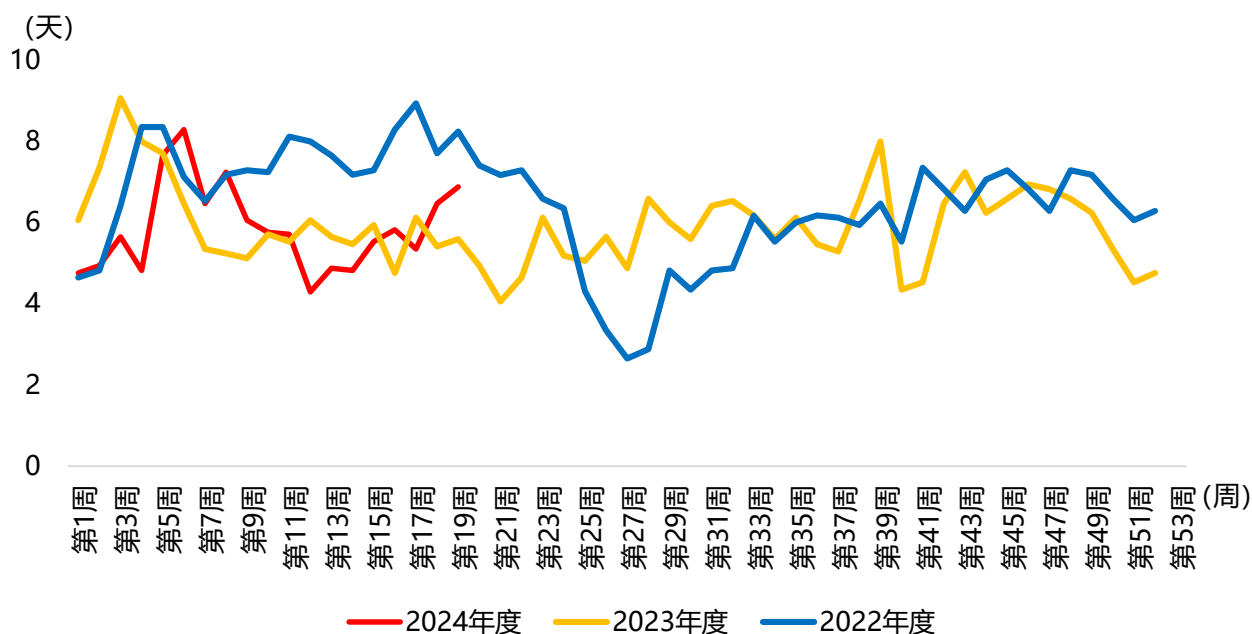
二、基本面分析

2.1 尿素刚需跟进，库存降幅收窄

国内尿素仍有刚需跟进，工厂报价达到高位后维持坚挺，主要是前期预收订单支撑。农业上需求维持较高，局部地区水稻追肥补仓，玉米追肥备肥量偏少；工业上需求在短期内虽有波动，但有望维持高位，主要是高氮肥生产需求支撑，不过从季节性来看，中后期有下滑可能。截至 5 月 10 日，国内尿素企业代发订单天数为 6.88 万吨，环比增加 6.34%。

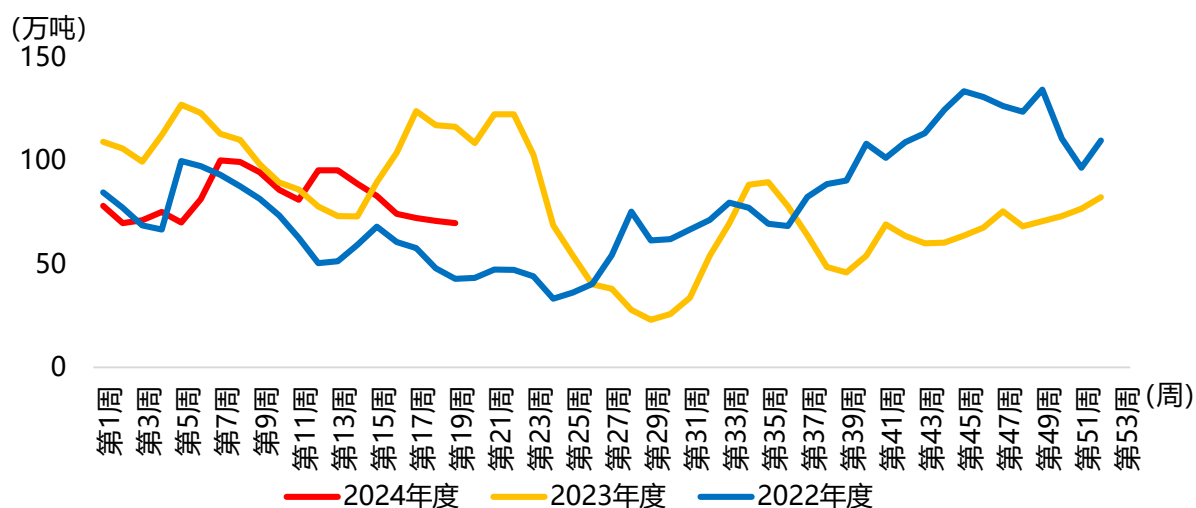
国内尿素库存再度录得下滑，但幅度有所收窄，市场情绪逐渐回归理性，港口库存下滑幅度明显。截至 5 月 10 日，国内尿素总库存为 69.78 万吨，环比减少 1.62%；其中尿素港口库存为 19.5 万吨，环比减少 2.99%，尤其是小颗粒尿素港口库存量环比下滑 5.33%；尿素厂内库存为 50.28 万吨，环比减少 1.08%。不过，国内尿素现货价格偏高，我们认为后期尿素市场情绪将或将谨慎，甚至对去库形成拖累。

图表 2 尿素代发订单数量季节图表



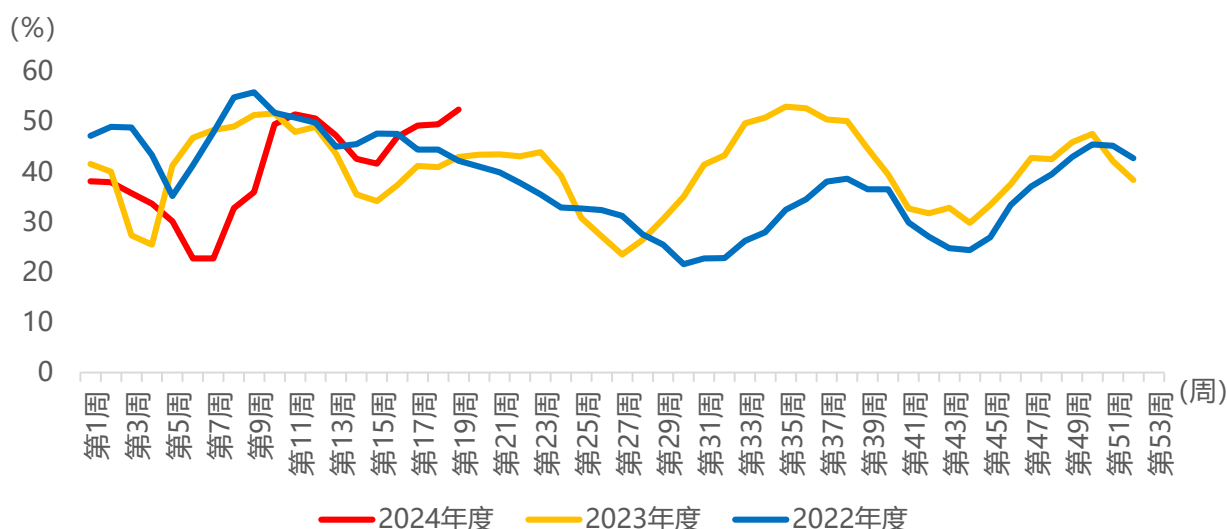
数据来源：钢联、国元期货

图表 3 尿素总库存季节图表



数据来源：钢联、国元期货

图表4 复合肥产能利用率季节图表



数据来源：钢联、国元期货

图表5 尿素国内价格图表

尿素主流价 单位：元/吨	山东	河南	江苏	安徽	河北	山西	广东
环比变化率	2.65%	1.76%	1.74%	2.62%	3.57%	0.93%	1.23%
环比变化	60.00	40.00	40.00	60.00	80.00	20.00	30.00
2024/5/10	2320.00	2310.00	2340.00	2350.00	2320.00	2180.00	2460.00

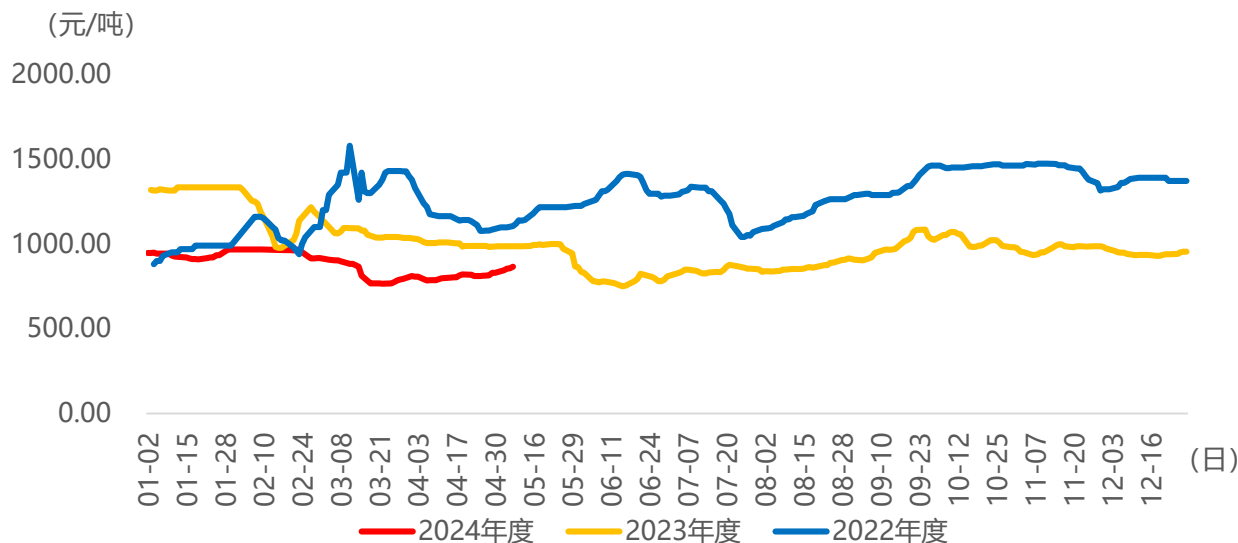
数据来源：钢联、国元期货

2.2 尿素存检修计划，动力煤价格上涨

国内尿素供应下滑，这也是支撑尿素上涨的重要因素之一。上周有部分企业意外检修1至3天不等，不过均在5月10日前恢复；此外，前期提及的企业检修计划正按部就班进行中，涉及产能约200万吨/年，持续时间在1至2周不等，于5月16日起逐步恢复；后续仍有企业存检修计划，因此预计尿素产量将持续收缩。截至5月10日，国内尿素产能利用率为85.52%，环比减少0.83个百分点，其中煤制尿素产能利用率为87.24%，环比减少1.35，气制尿素产能利用率为80.21%，环比增加0.75个百分点。此外，国内尿素周度产量为129.63万吨，环比减少0.96%，其中煤制尿素产量为14.26万吨，环比减少1.52%，气制尿素产量为29.81万吨，环比增加0.95%。

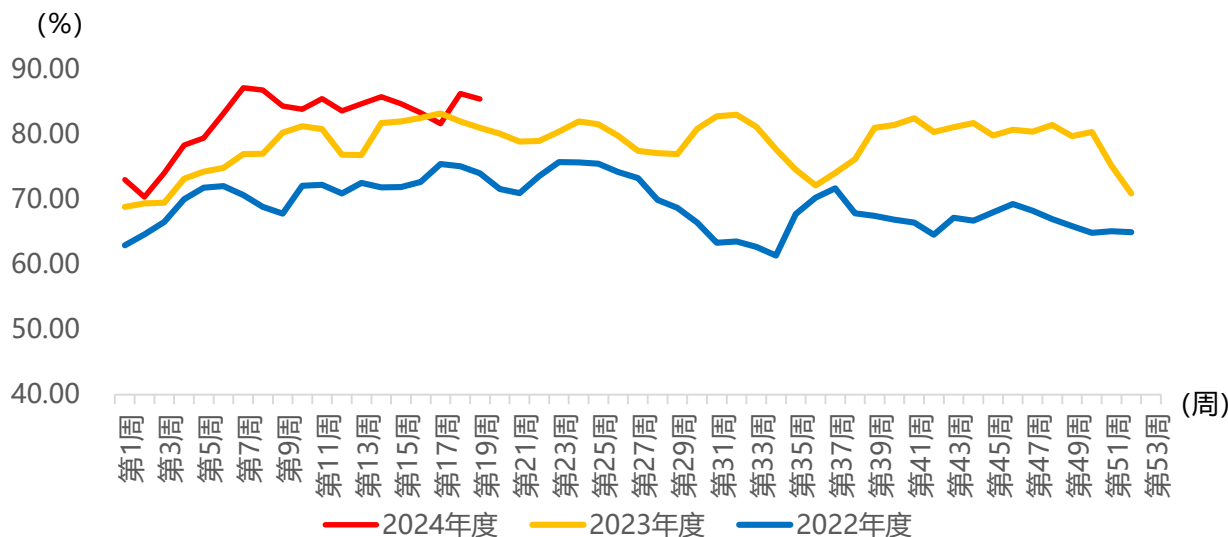
从成本上看，目前煤头尿素产量约占全国77%左右，而煤炭板块将从淡季进入旺季，在能耗双控预期下，成本端支撑稳中偏强。截至5月9日，国内动力煤(Q<6200)坑口价为865元/吨，比5月6日上涨了20元/吨，环比上涨2.4%。需要注意的是，由于现货市场动力煤报价频率较低，煤炭盘面的关联品种焦煤焦炭行情大幅下滑，反而对尿素期货的盘面情绪有即时的负面影响。

图表 6 榆林动力煤 (Q<6200) 坑口价



数据来源：钢联、国元期货

图表 7 尿素产能利用率季节图表



数据来源：钢联、国元期货

三、总结

上周内尿素合约波动加剧，UR2409 合约周内呈现先涨后跌。节后在基本面及资金面的共振下，尿素冲高，随后期货端行情呈现小幅度回落。上周，受到故障检修扰动，供应端下滑，需求端有预收订单支持，工农业刚需仍在跟进，整体来说尿素基本面仍偏强，但呈现边际转弱。后市来看，尿素刚需仍在跟进，供应端仍有收缩预期，但是现货高价可能对去库形成一定负反馈，叠加 4 月化肥出口量仍然偏低，市场情绪逐渐回归理性。短期内，预计尿素受情绪拖累回调，由于基本面偏强暂未被打破，后期行情或将回升。

关注点：资金面、上游成本、装置检修。

免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B

电话：010-84555000

福建分公司地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室
(即磐基商务楼 1502-1503 室)

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：(北京地区)北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

(上海地区)上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555221

合肥营业部

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层

电话：0551-68115888

郑州营业部

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层

电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801