## 期现劈叉,尿素后市如何演绎?

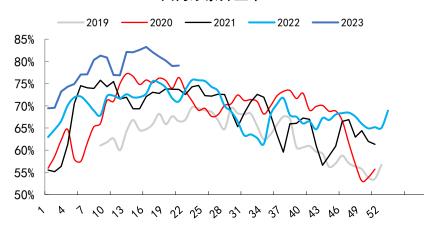
### 格林大华期货研究与投资咨询部 化工组组长 吴志桥

尿素主力合约 2309 价格低位震荡,现货价格则延续 6 月初以来低位反弹趋势,截止 6 月 5 日收盘,主力合约价格小幅反弹至 1716 元/吨,跌幅 2.28%。国内主流地区尿素现货价格则大幅上调,涨幅在 80-200 元/吨不等,主力基差大幅走强。

# 1、尿素日产维持同期高位,固定床生产利润修复

从供应端来看,国内尿素供给水平同比依旧偏高,尽管个别企业检修的故障频发,但尿素日产量仍维持 17 万吨附近水平。根据公布的检修和恢复企业情况来看,预计未来 1-2 周,国内检修企业依然不多。叠加海外尿素价格继续下跌,出口套利窗口关闭,出口需求仍不容乐观,因此,短期国内尿素供应压力或只增不减。

#### 国内尿素开工率



数据来源:隆众资讯

本周产区动力煤和无烟煤价格继续弱势下滑,其中无烟煤价格 1538 元/吨,环比下跌 40 元/吨,陕西榆林动力煤 Q5500 坑口价格 620 元/吨,环比下跌 120 元/吨,固定床理论生产利润修复,但仍处于盈亏平衡线附近。

#### 2、尿素企业库存连续两周增加,东北玉米追肥和南方水稻用肥需求来临

从库存来看,经历过5月一波连续三周的小幅去库后,6月企业库存再次大幅增加,反映到预收订单上也可以看出。截至6月6日,全国尿素企业库存116.03万吨,已经连续两周增加,但增幅明显收窄。而尿素企业预收订单量天数4.65天,环比增加0.59天。随着6月开始东北玉米追肥期和南方水稻用肥需求叠加,叠加终端原料库存偏低,后期尿素企业库存或现小幅去库。

复合肥企业经历了 4 月终端需求订单不足,目前来看新订单和原料价格依旧低迷。6 月复合肥企业生产也临近尾声,下游接货谨慎,复合肥企业维持随采随用为主。三聚氰胺开工整体不及往年同期水平,三聚氰胺开工环比和同比分别下降 3.2%和 19.5%,虽然 4 月胶合板出口和房屋竣工面积累计同比均录得增长,但进入 6-7 月行业淡季后预计对尿素价格支撑较为有限。

### 3、海外尿素价格继续下探,印标发布对出口影响有限

国际尿素市场供需失衡状况延续,区域尿素价格继续下探。根据 wind 统计,截至2023 年 6 月 6 日, FOB 波罗的海小颗粒散装尿素价格 250 美元/吨 (环比-2.5, 同比-267.5); CFR 巴西散装小颗粒尿素平均价格 282.5 美元/吨 (环比-7.5, 同比-357.5); FOB中国散装小颗粒尿素价格 290 美元/吨 (环比-27.5, 同比-345)。5 月底印度 RCF 发布尿素进口招标,数量大约 80 万吨,考虑到内外价差倒挂,出口利润暂无。印标或对国内

出口需求影响有限。

综上,6月以来化工煤价格下跌后固定床生产利润有所修复,但仍处于盈亏平衡线附近。东北和南方农需备肥支撑和终端原料库存偏低均限制尿素价格下跌空间,现货价格先于期货价格反弹,2309主力合约多空分歧较大,价格区间震荡,建议短期区间操作为主,中长期尿素基本面宽松格局不改。

# 【风险因素】

宏观情绪变化、煤炭价格变化、海外尿素价格下跌、库存超预期变化