



甲醇尿素周度报告

累库预期兑现 上游去利润

2023 年 6 月 12 日 星期一
2023 年第 24 周
中粮期货研究院

化工品组



陈阵

从业资格号 F3042851
投资咨询号 Z0015281
chenzhen1@cofco.com

○ 全景扫描

成本评价：偏空。海外需求走弱持续，印度煤炭库存高位到货减少，如产地不减少供应预期未来中国进口煤炭继续增加，需求端气温上升后日耗明天提高，沿海库存降至中性但内地电厂库存依然高位。

供给评价：甲醇偏空尿素中性。甲醇进口增量逐步兑现，内地供应负荷随长武、久泰等装置量产而提升。尿素液氨价差修复后供应缩量但上游利润依然偏高。

需求评价：偏空。甲醇 MTO 需求高位，提升空间有限，传统下游需求有进一步走弱空间。尿素农需尾声，工业需求偏弱，海外需求随厄尔尼诺增强，印标数量预期同比偏低。

库存评价：中性。甲醇现实端港口及内地库存地位，随供应增量兑现预期累库，强现实走弱，预期中性。尿素现实端上游高库存去库速度较快，下游低库存，中期供应高位需求走弱预期累库，随农需补库结束现实转弱，弱预期。

利润评价：中性。总需求不足，产成品累库反馈至能源上游去利润，在成品去库前甲醇、尿素等中间品难以实现自身去库从而扩利润。

○ 重点变化

甲醇：内地供应随利润修复而增加。

尿素：农需补库结束，现货价格下跌。

○ 偏差视点

成本端：北港及电厂库存高位，水电供应恢复，走弱驱动可能为进口供应叠加需求“旺季不旺”。

甲醇：港口累库预期下，港口基差对近端月差定价，6 月之后港口受台风影响较大，港口封航累库不及预期及后续运力收紧可能导致反套兑现曲折。

尿素：近端需求超预期带动投机需求。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

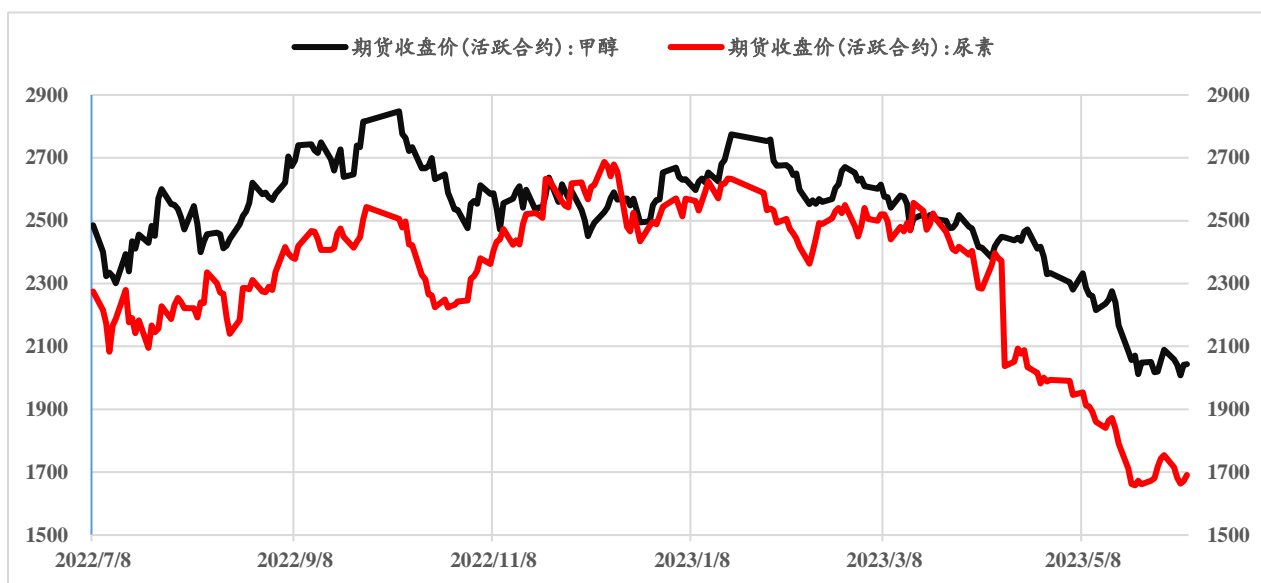


第一部分 市场回顾与展望

1. 市场回顾：

成本端周度煤炭价格反弹后走弱至 765，神优外购下跌 196。甲醇、尿素价格偏弱但价格进一步下跌需要供需端累库配合，上游利润随累库去化。上周 MA2309 合约下跌 2.2%至 2043 元/吨，UR2309 合约下跌 3.59%至 1691 元/吨。

图 1-1：甲醇尿素价格回顾



数据来源：Wind 中粮期货研究院

2. 市场展望：

成本端：印度煤炭库存高位预期中国煤炭进口量提高，同时水电供应逐步增加，综上迎峰度夏临近如去库不及预期则煤价可能进一步走弱。

供需端：甲醇 6 月份社会库存累库预期，内地供应增加预期累库，港口受天气影响累库受阻，港口仓储费下降后正套持仓意愿提高，所以远端月差维持反套预期，近端纸货基差倾向于跟随到港节奏正套，到港预报高位伴随纸货正套入场机会。尿素价格反弹后利润修复，未来投产环比增加 3-5%，农需预期走弱，强现实弱预期，维持近端正套走势但价差收敛。

第二部分 全景扫描

1. 供应端数据跟踪

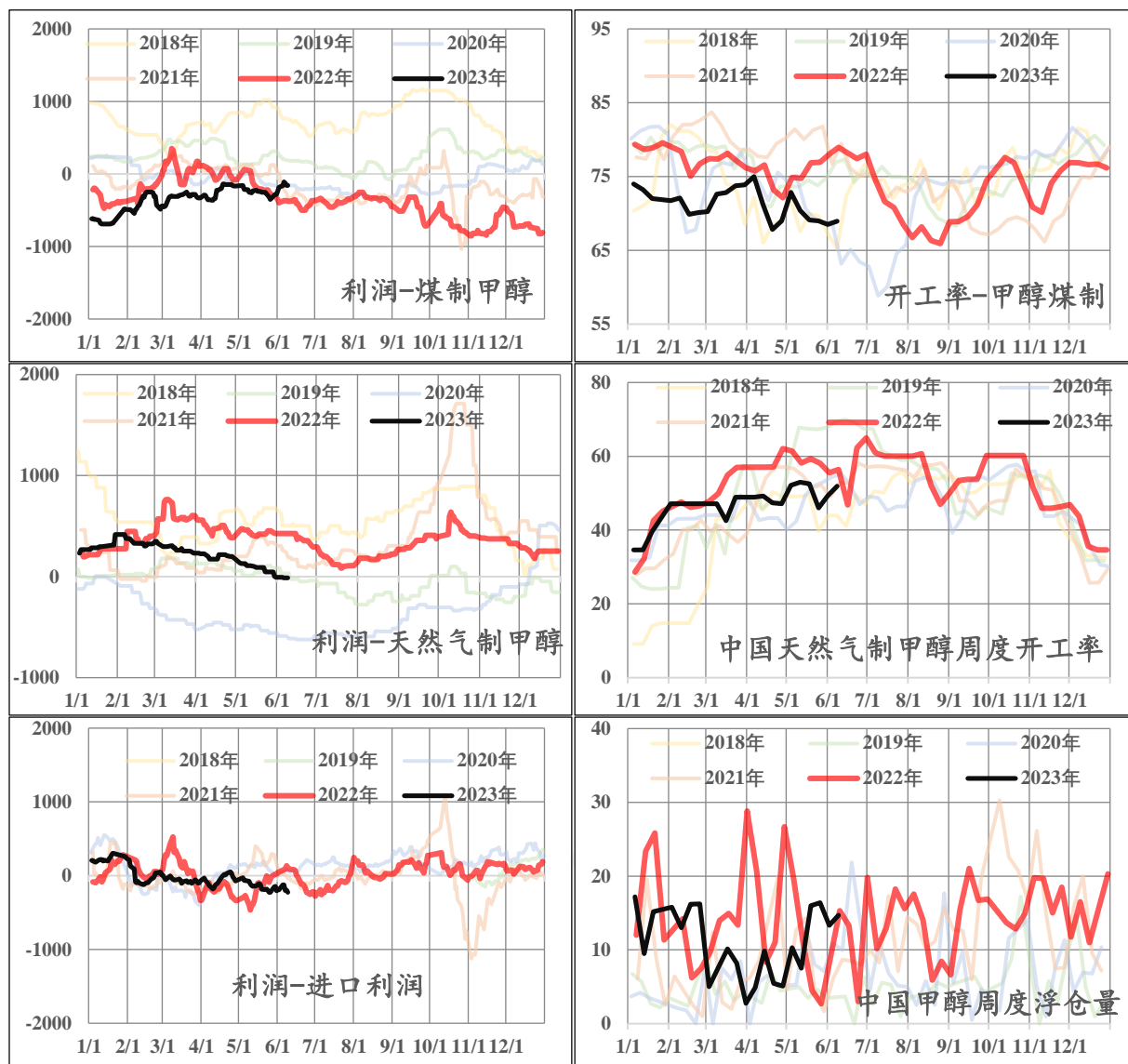
免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



- 1) 甲醇：截至 2023 年 6 月 8 日中国甲醇装置负荷为 65.88%，环比提高 0.82%。国产供应与利润曲线逐步修复。进口方面 5 月进口预估 135 万吨，6 月预估 130 万吨，6 月预计浮仓增加。

图 1-2：甲醇供应数据



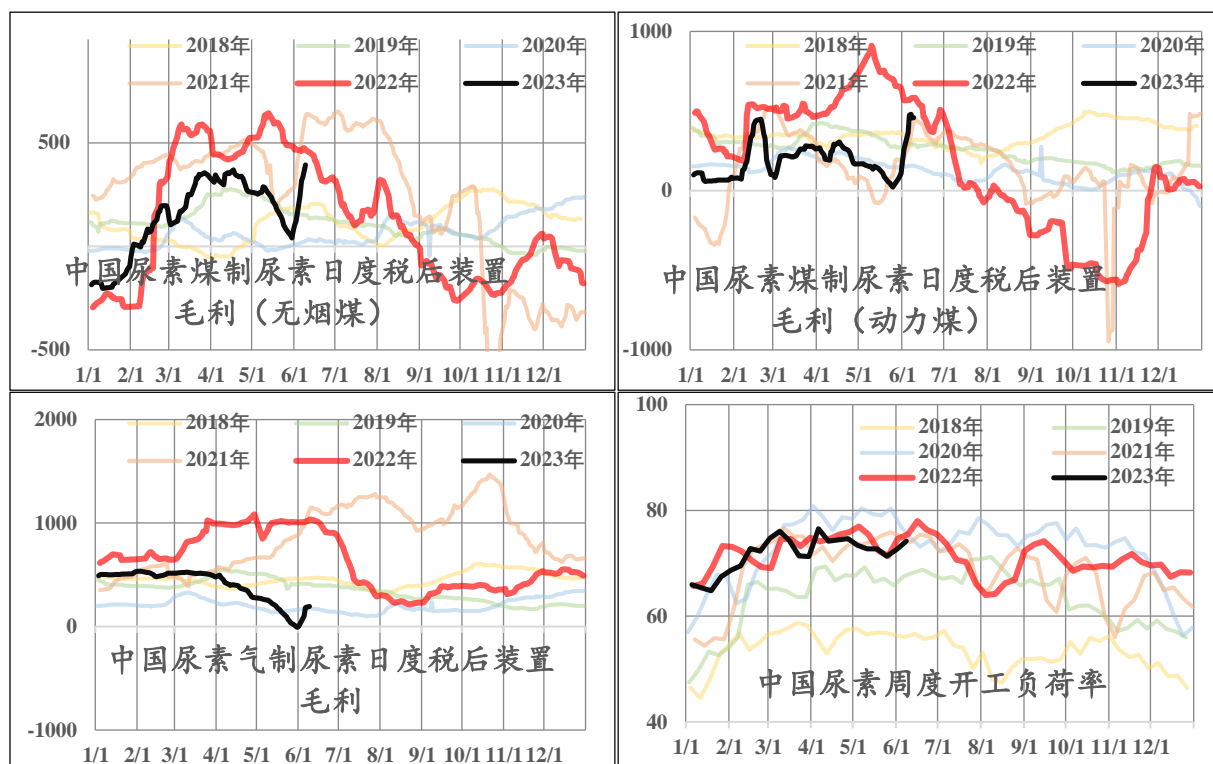
数据来源：Wind 中粮期货研究院

- 2) 尿素：截至 2023 年 6 月 8 日中国尿素装置负荷为 74.2%，环比提高 1.61%。液氨尿素价差收敛，供应端有减产预期。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 1-3：尿素供应数据



数据来源：Wind 中粮期货研究院

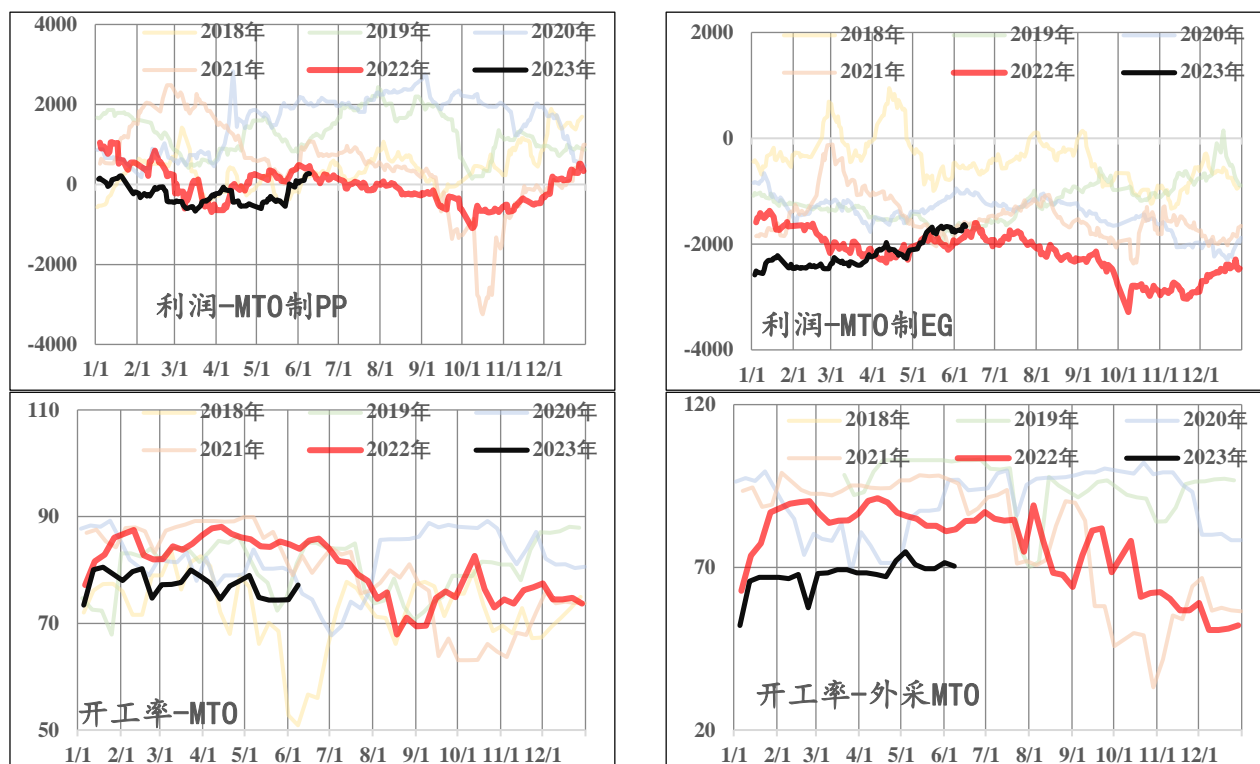
2. 需求端数据跟踪

- 1) 甲醇：截至 2023 年 6 月 8 日 MT0 装置负荷为 77.18%，环比提高 2.66%。市场传闻华东 MT0 外卖，预期 6 月中下 MT0 降负荷。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 1-4：MTO 需求数据

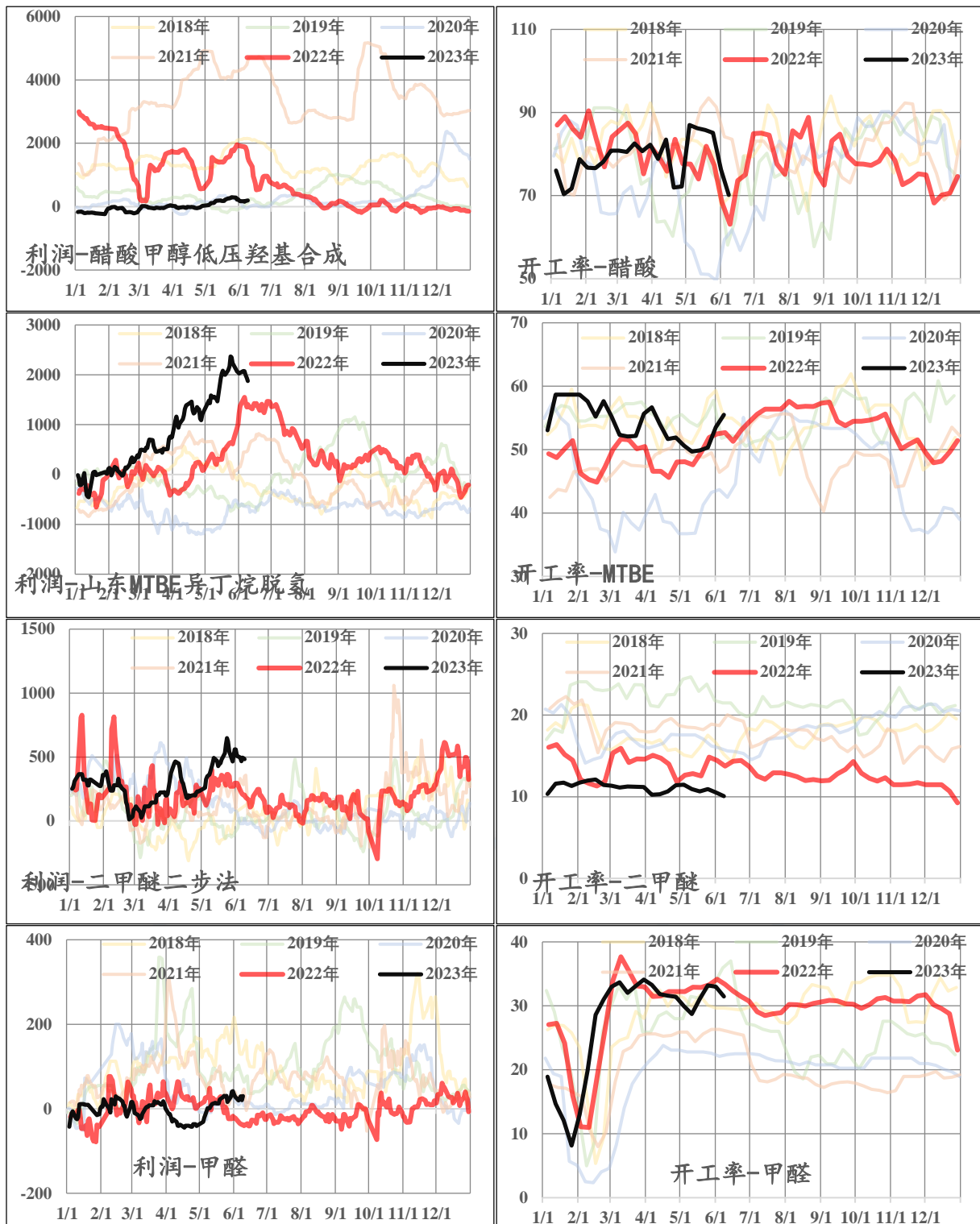


数据来源：Wind 中粮期货研究院

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 1-5：传统下游需求数据



数据来源: Wind 中粮期货研究院

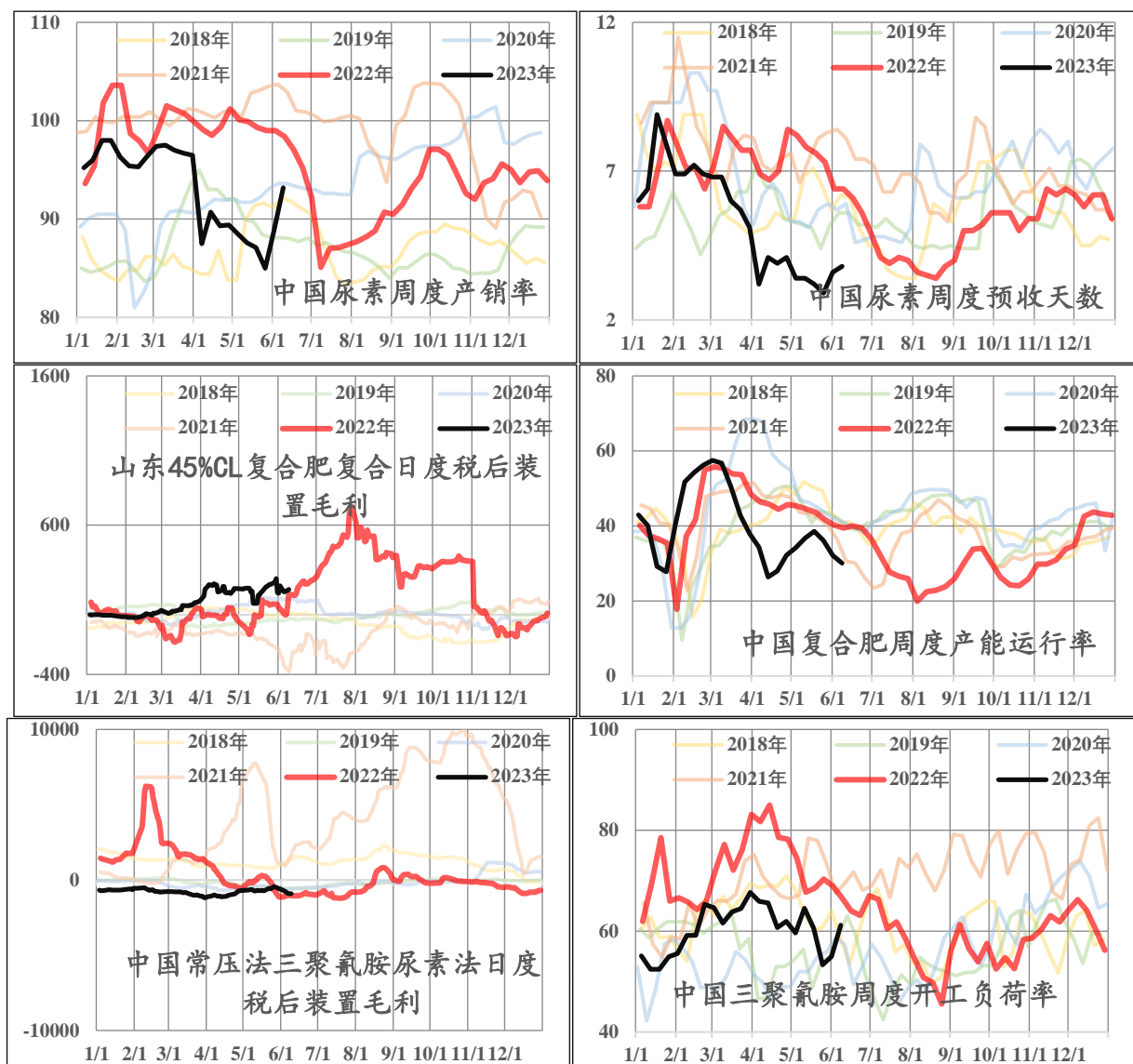
2) 尿素：尿素现货反弹后下跌，推测阶段农需补库结束。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



图 1-6：尿素需求数据



数据来源: Wind 中粮期货研究院

3. 库存数据跟踪

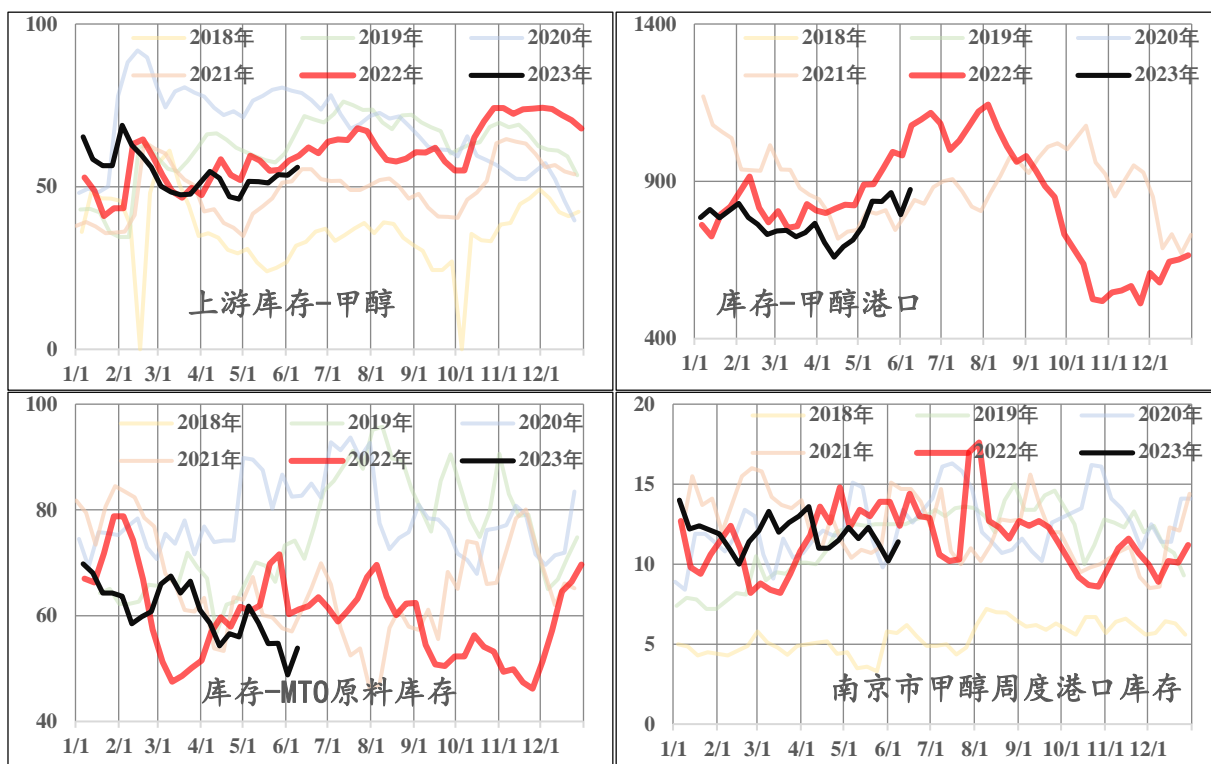
- 1) 甲醇：截至 2023 年 6 月 8 日中国甲醇港口库存 87.4 万吨，环比累库 8 万吨，港口累库逐步兑现。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



图 1-7：甲醇库存数据



数据来源：Wind 中粮期货研究院

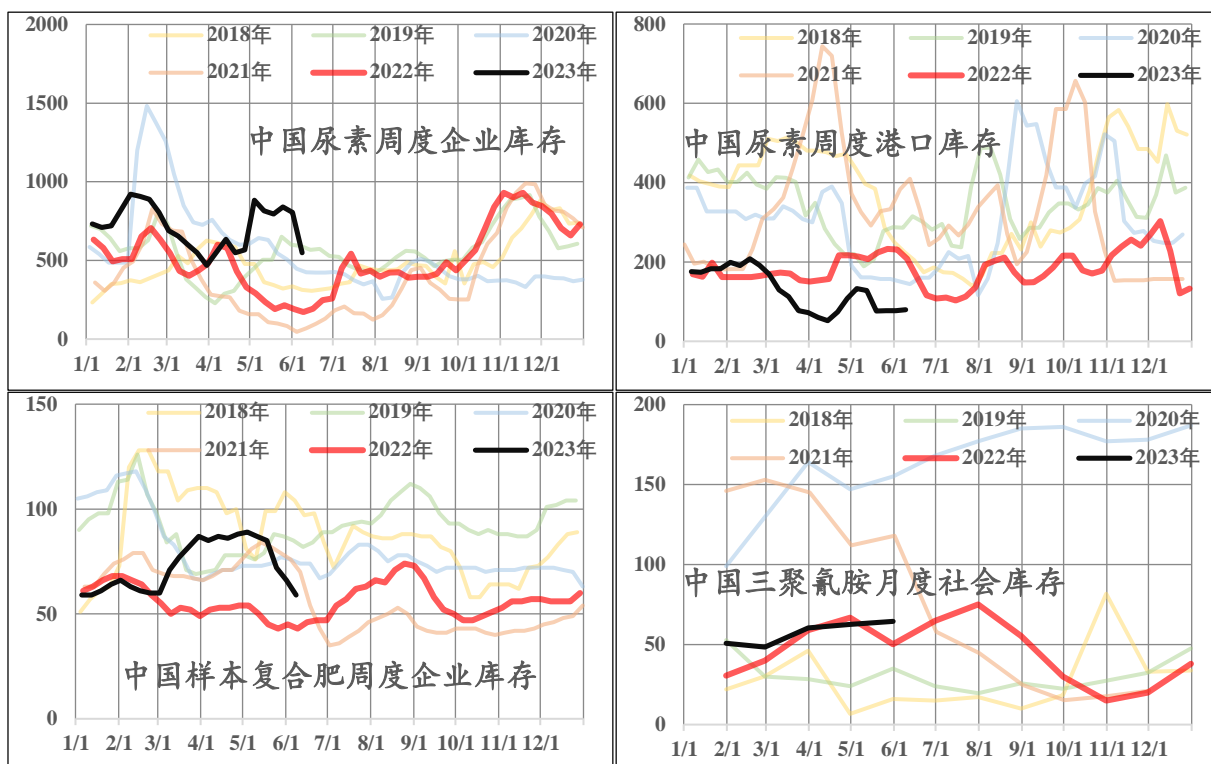
2) 尿素：上游快速去库，下游复合肥库存持续去化。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



图 1-8：尿素库存数据



数据来源：Wind 中粮期货研究院

第三部分 核心因素分析与跟踪

1. 核心因素

甲醇、尿素作为煤化工下游神优外购价格下跌导致成本塌陷，甲醇自身供需转弱，内地供应增加导致累库预期。尿素农需补库推测阶段结束，价格走弱。

2. 预期偏差

1. 海外经济衰退导致总需求进一步下行。
2. 美国加息出现预期差。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



中粮期货研究院 (Institute of COFCO Futures Co., Ltd)

地址 (Address): 北京市东城区东直门南大街 5 号中青旅大厦 15 层、3 层 305-313 室、4 层 401-402 室

电话 (Phone): 400-706-0158

网址 (Website): www.zlqh.com



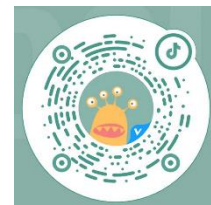
研究院公众号



再读资讯平台



研究院视频号



研究院抖音号

中粮期货研究院介绍

中粮期货研究院是隶属于总部的研究部门，负责公司的基础研发工作，研究领域覆盖宏观经济，农产品，化工品，金属，建材，能源等方面。研究院服务中粮期货前台业务部门和中粮集团实业部门，承担维护公司品牌和提升公司形象的职责，同时从事高端产业和机构客户开发、维护和增值服务。研究院依托中粮集团强大的现货和期货背景，根据多年来的实践，开发出了极具中粮期货特色的偏差反应研究体系。该体系由情景研析、市场反应、预期偏差三个模块组成，用更高的维度，更多元化的方法，改进传统研究体系，提升研究的深度、广度、应变度。

The COFCO Futures Research Institute is a research department affiliated to COFCO Futures headquarters, responsible for the company's basic research and development work, and its research fields cover macroeconomics, agricultural products, chemicals, metals, building materials, energy and other aspects. The research institute serves the front-office business department of COFCO Futures and the industrial department of COFCO Group, undertakes the responsibility of maintaining the company's brand and enhancing the company's image, and is engaged in the development, maintenance and value-added services of high-end industrial and institutional customers. Relying on the strong spot commodities and futures markets background of COFCO Group, and based on years of practice, the research institute has developed a deviation response research system with the characteristics of COFCO Futures. The system consists of three modules: circumstance analysis, market response, and expected deviation. It uses higher dimensions and more diversified methods to improve the traditional research system and enhance the depth, breadth, and responsiveness of research.

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

**风险提示:**

1. 中粮期货有限公司拥有本报告的版权和其他相关的知识产权。未经中粮期货有限公司许可，任何单位或个人都不得以任何方式修改本报告的部分或者全部内容。如引用、转载、刊发需要注明出处为中粮期货有限公司。违反前述要求的，本公司将保留追究其相关法律责任的权力。
2. 本策略观点系研究员依据掌握的资料做出，因条件所限实际结果可能有很大不同。请投资者务必独立进行交易决策。公司不对交易结果做任何保证。
3. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同的意见。
4. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

法律声明:

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格(证监会批文号：证监许可[2011]1453)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。