

尿素市场月报

2024 年 1 月 30 日



金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780 号

研究员：蔡跃辉

期货从业资格号 F0251444

期货投资咨询从业证书号 Z0013101

助理研究员：

尤正宇 期货从业资格号 F03111199

郑嘉岚 期货从业资格号 F03110073

咨询电话：059586778969

咨询微信号：

网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

摘要

1 月份，郑州尿素期货主力合约价格整体呈先抑后扬、区间波动态势。自去年四季度开始，在利好逐渐消化之下，尿素市场表现偏弱，由于 12 月份提前把装置停车利好消化，而今年 1 月份供应面恢复时间提前，需求面迟迟未见改善，下游复合肥企业成品走货不佳，业者悲观情绪加重，国内尿素市场新单成交逐渐吃力，工厂多轮大幅降价促成交，价格整体呈现震荡下行走势。至下旬，在出口法检政策放松传闻下，期价价格出现短暂走高，但现货价格依然表现疲弱。

展望后市，随着新增产能的投产和释放，叠加西南气头装置的复产，国内尿素日产量逐步增加，并达到了近五年的最高水平且仍有进一步增加的趋势。而需求方面，临近春节，随着复合肥开工率的下降，以及板材停工放假，下游工业刚需减弱，农业多为储备需求为主，下游多逢低采购为主。虽然节后临近春耕用肥，基层低库存状态下可能有集中补货需求释放，加上工业开工恢复，需求面将会迎来向好预期，尿素或存在阶段性上涨行情。但进入 2 月份尿素日产将继续增加，高供应背景下刚需回升带来的涨幅预计有限。节后重点关注下游工业复产情况以及政策面调整情况。

目录

一、尿素市场行情回顾	2
二、国内尿素市场供应分析	2
1、国内尿素产能产量逐步增加	2
2、国内尿素日产量处近年同期新高且有继续增长趋势	3
3、国内尿素成本预计相对稳定	4
4、国内尿素库存情况分析	5
4.1 国内尿素企业库存预计累积	5
4.2 国内港口尿素库存窄幅波动	6
三、国内尿素市场需求分析	6
1、农业需求处于淡季，关注节后阶段性农业采购需求	6
2、假期因素工业需求或将下降，关注节后需求恢复	7
3、政策管控下国内尿素出口下降，关注政策变化	8
四、尿素市场行情展望	9
免责声明	10

图 表

图 1 郑州尿素期货价格走势	2
图 2 国内尿素现货市场价	2
图 3 国内尿素月度产量	3
图 4 国内尿素开工率	4
图 5 国内尿素日产量	4
图 6 国内尿素理论利润	5
图 7 国内尿素企业库存	6
图 8 国内尿素港口库存	6
图 9 国内复合肥装置开工率	7
图 10 国内三聚氰胺开工率	8
图 11 国内尿素出口量	9
图 12 尿素外盘价格走势	9

一、尿素市场行情回顾

1 月份，郑州尿素期货主力合约价格整体呈先抑后扬、区间波动态势。自去年四季度开始，在利好逐渐消化之下，尿素市场表现偏弱，由于 12 月份提前把装置停车利好消化，而今年 1 月份供应面恢复时间提前，需求面迟迟未见改善，下游复合肥企业成品走货不佳，业者悲观情绪加重，国内尿素市场新单成交逐渐吃力，工厂多轮大幅降价促成交，价格整体呈现震荡下行走势。至下旬，在出口法检政策放松传闻下，期价价格出现短暂走高，但现货价格依然表现疲弱。



图 1 郑州尿素期货价格走势

来源：博易大师 瑞达期货研究院



图 2 国内尿素现货市场价

来源：同花顺 瑞达期货研究院

二、国内尿素市场供应分析

1、国内尿素产能产量逐步增加

因供给侧改革、优化升级等因素，2016 年以来我国尿素行业总产能进入下行通道，直

至 2021 年尿素行业总产能才出现五年以来的首次增长。但 2022 年由于部分企业产能置换，尿素行业总产能小幅下降。随着化肥保供工作持续深入开展，尿素新产能增长迅猛，2023 年国内尿素进入产能扩张周期，全年尿素新增产能 436 万吨，总产能达到 7812 万吨，产能增速 5.91%，对于尿素日产量增加 1.42 万吨。2024 年国内尿素仍将处于高投产周期当中。根据投产计划，预计 2024 年有将近 650 万吨新增产能计划投放，主要以工厂扩建为主，总产能或超 8400 万吨，关注投产实际落地情况。

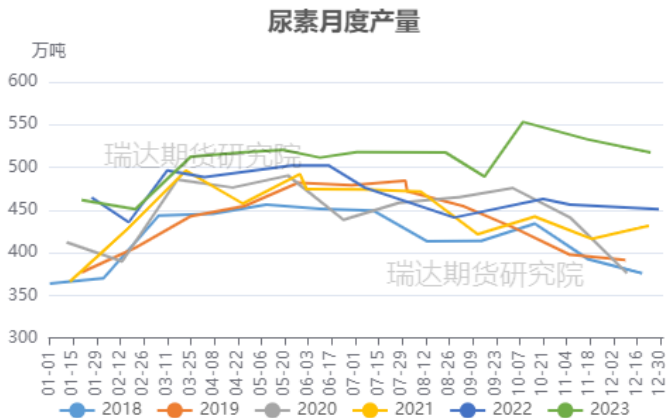


图 3 国内尿素月度产量

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

从国内尿素产量来看，据隆众资讯统计，2023 年 12 月中国尿素产量 517.49 万吨，同比增加 14.73%；2023 年 1-12 月，中国尿素累计产量 6102.69 万吨，同比增加 8.29%。为稳定农业生产，保障粮食产量，国家保供稳价政策接连出台，化肥企业尽量做到能开尽开。而关系到粮食安全问题，化肥的保供稳价政策不会发生明显的调整，高供应将发挥积极的稳价作用，加上尿素行业利润可观，上游工厂尿素装置开工持续较高，推动尿素产量增长。

2、国内尿素日产量处近年同期新高且有继续增长趋势

从存量产能生产情况来看，据隆众资讯统计，截止 1 月 24 日，国内尿素周均日产量 17 万吨，环比上月同期增加 1.37 万吨，同比去年增加 2.46 万吨，达到了近五年的最高水平。中国尿素生产企业产能利用率 78.53%，环比上月同期提升 7.58%，同比去年提升 8.98%，亦处于近年同期最高水平。

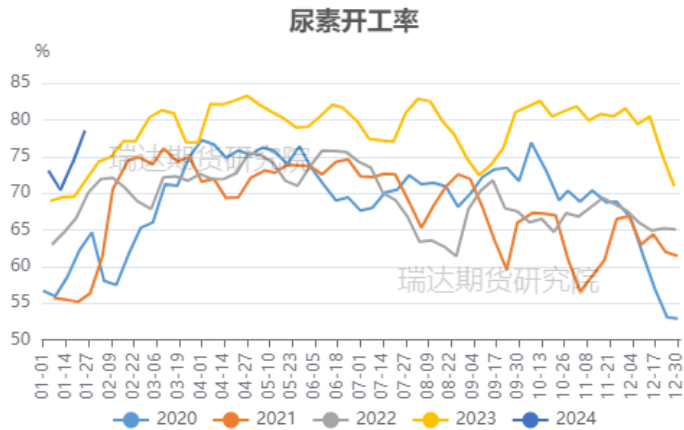


图 4 国内尿素开工率

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

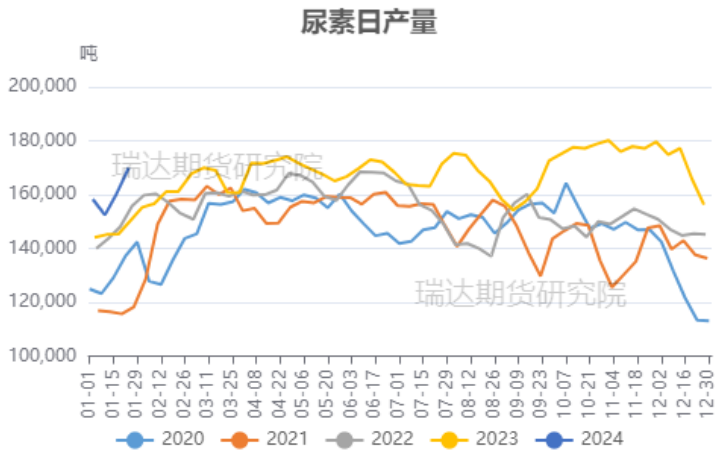


图 5 国内尿素日产量

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

自1月中旬开始，国内尿素行业日产触底开始回升，加之2023年新增装置的投产，整体水平高于同期，特别是西南等区域检修装置在1月下旬开始陆续复产，日产量呈现增长趋势，日产达到17万吨。在煤制企业生产相对稳定的基础上，整体行业日产量有望持续上升，根据隆众资讯统计，1月底至2月初仅有一家尿素企业存有检修计划，但复产企业将有7家左右，业内预计到2月中下旬日产能达到17.8-18万吨附近，高于同期水平，供应压力逐步增加。

3、国内尿素成本预计相对稳定

利润方面，据隆众测算，截止1月25日，煤制固定床工艺理论利润为-37元/吨，较上月同期-70元/吨；煤制新型水煤浆工艺理论利润为313元/吨，较上月同期-87元/吨；气制工艺理论利润317元/吨，较上月同期-220元/吨。推算行业成本水平，固定床完全成本大约1800-2100元/吨上下，新型煤气化完全成本1700-1900元/吨不等，而对应主流区域企业的利润水平，大约100-300元/吨左右。尿素生产成本与价格同步下调，利润波动不

大，企业生产积极性尚可。

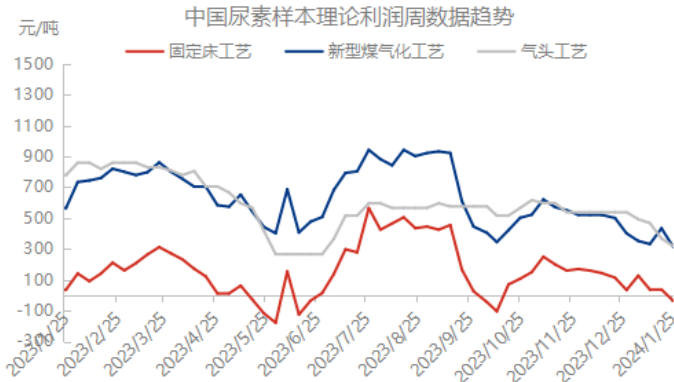


图 6 国内尿素理论利润

来源：隆众资讯

煤炭作为国内尿素的主要原料，其价格变化对尿素市场走势影响显著。国家政策面依旧对煤炭价格顶部打压，对煤炭中长协价格实行限价管控，以确保煤炭价格控制在合理区间。2023 年主产区保供煤矿产能增幅较大，但安全事故频发，因此国内煤矿安全检查频繁且力度加大。另外，2023 年以来俄罗斯煤炭和澳煤进口均呈现大幅增加的 trend，进口煤的价格优势也比较明显，市场货源供应充足限制价格上方高度。动力煤近期价格持续小幅下行，下游日耗虽高，但非电需求较弱，高库存下，下游仅维持刚需采购。整体而言，煤炭价格在成本端对尿素价格影响较弱，气价相对偏高，但因企业多是盈利水平，短期成本面对尿素影响有限。

4、国内尿素库存情况分析

4.1 国内尿素企业库存预计累积

国内企业库存方面，隆众数据显示，截至 1 月 24 日当周，尿素企业总库存量 58.4 万吨，较上月同期减少 5.59 万吨，较去年同期减少 35.83 万吨，但周环比增加 7.75%。春节前夕，国内尿素生产企业一般有排库收单计划，但因目前供应充足，加之下游刚需减弱，虽然尿素工厂预收好转，但流向减少下，工厂库存呈现累库趋势，2 月初国内尿素样本企业总库存量或窄幅累库。由于春节期间运输的相对停滞状态，整体企业的库存将继续呈现增长趋势，预计 2 月中下旬开始将出现下降趋势。但考虑到今年春节期间国内尿素日产量处于高位，若节后成交较差，需要防范节后库存出现超预期增长。

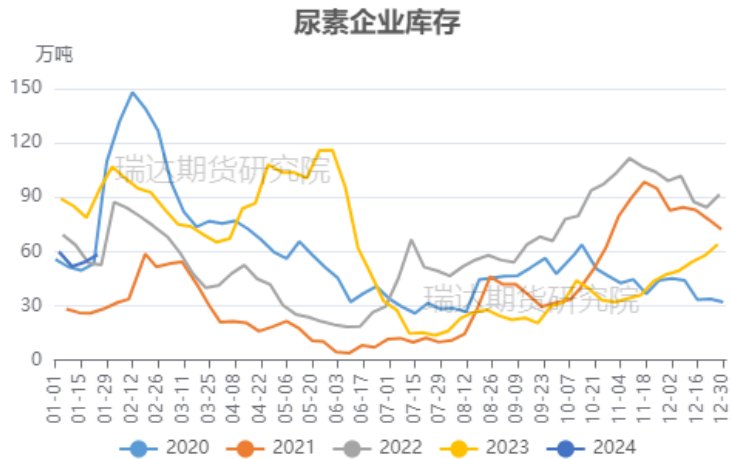


图 7 国内尿素企业库存

数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

4.2 国内港口尿素库存窄幅波动

国内港口库存方面，隆众数据显示，截至 1 月 25 日当周，中国尿素港口样本库存量 16.85 万吨，较上月同期减少 1.45 万吨，较去年同期减少 1.25 万吨。出口面受限依旧存在，国内参与集港意愿明显下降，因出口政策尚未松动，新单集港可能性较低，预计短期内港口库存依旧保持低位运行，2 月份国内尿素样本港口总库存量预计窄幅波动。

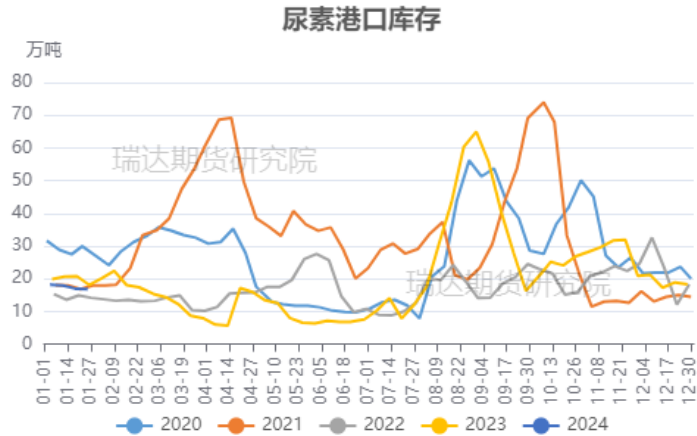


图 8 国内尿素港口库存

数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

三、国内尿素市场需求分析

1、农业需求处于淡季，关注节后阶段性农业采购需求

尿素下游需求主要分为农业需求和工业需求，其中农业需求占比较高，直接施用做氮肥，占比在 50%以上，主要的作物是水稻、玉米、小麦和果蔬。上半年是农业需求旺季，根据农作物生长的季节性，二季度是一年中农业需求最旺的时间段，粗略估算农业需求量

能占到全年农业的三到四成，下半年农业需求多数时间处于空档期。

1 月份农业苏皖一带局部刚需存在，其他地区储备为主。年前市场心态不足，节后虽有主流区域存在备肥预期，但多数业者拿货情绪依旧谨慎。节后的第一波用肥需求出现在主流地区的返青肥，预计会在 1-2 月期间根据雨雪天气以及行情走势情况出现阶段性的农业采购需求。考虑农需季节出现加之储备时间等因素，农业市场仍有按需补货的情况出现。而对于 2023/2024 年度的化肥储备政策，2023 年因保供需要，相关部门调整淡储要求，检查力度降低。根据国家发改委和财政部关于调整国家化肥商业储备通知：2023/2024 年度的储备时间内第三个月的月末库存量不低于承储任务量的 40%，第四个月不低于 70%。因此今年 1-2 月份尚无集中采购压力，难以对价格形成支撑。

2、假期因素工业需求或将下降，关注节后需求恢复

工业需求方面，每年复合肥开工多集中在 3-5 月份及 7-10 月份。其中 3-5 月份多为高氮肥的生产，对尿素需求较大，生产高氮肥对尿素的需求量占全年的 50%左右；7-10 月份主要生产高磷肥。

从复合肥开工情况看，隆众数据显示，截至 1 月 26 日当周，复合肥装置开工率在 33.68%，较上月同期减少 4.74%，较去年同期增加 8.15%。因缺乏成本支撑且终端粮价不济，复合肥成品走货不畅，1 月份复合肥企业开工率一直保持低位水平。各主流地区来看，湖北地区受持续走货欠佳拖累，个别大企业运行负荷已下降，且有个别中小型企业装置进入停车状态；山东、江苏及河北地区除个别企业装置停车外，多数维持中低运行负荷；河南地区部分企业受制于环保等原因暂停生产，而短时新单有限，也压制企业生产积极性。春节假期到来，2 月初复合肥企业开工率预计将还会有明显下降趋势，但节后高氮肥需求陆续出现，复合肥企业开工或有望回温。



图 9 国内复合肥装置开工率

数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

三聚氰胺来看，据隆众资讯统计，截止 1 月 26 日，国内三聚氰胺开工率在 62.61%，较上月同期提升 3.78%，较去年同期提升 11.51%。三聚氰胺开工维持中性，库存处于季节性高位但绝对水平并不高，对原料三聚氰胺的采购周期变长且按需采购。三聚氰胺主要需求与房地产行业相关，但行业仍表现低迷，开发商土地成交以及房地产销售面积处于近几年同期最低水平，虽然政策松绑，但市场情绪谨慎，房地产行业仍处于复苏阶段，或制约工业需求的增长空间，短期内三聚氰胺企业开工率或难以明显回升，对尿素需求增量的贡献较为有限。随着春节临近多数中小型板材企业陆续放假停工，年后预计十五以后陆续开工，对原料尿素刚需消耗主要集中在 2 月中旬以后。

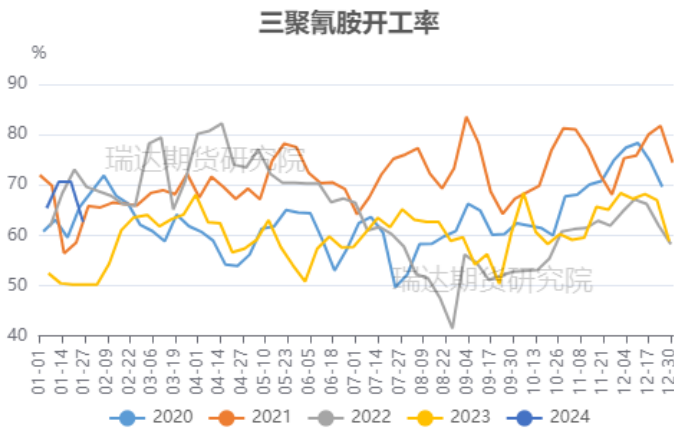


图 10 国内三聚氰胺开工率

数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

3、政策管控下国内尿素出口下降，关注政策变化

从出口情况看，据海关数据显示，2023 年 12 月份我国尿素出口量在 34.36 万吨，环比减少 33.35%；2023 年 1-12 月累计出口量为 425.45 万吨，较去年同期同比增加为 50.27%。由于 2023 年下半年印度集中招标，海外价格走高，出口套利窗口打开，8-10 月份，国内尿素的大批量出口，使得国内尿素企业库存降至低位，面对即将到来的四季度工业需求以及储备需求，进入 11 月份，政策上国内尿素出口法检从严，工厂属地法检不得低于 60 个工作日，以此来保证国内的供应，之后中国的尿素出口几乎全部叫停，12 月出口量降幅为 33.35%。国内尿素出口的暂时管控，2024 年一季度的出口会明显少于同期，1 月中国尿素出口量预计在 15 万吨附近，环比下滑 50%左右，据悉场内暂无大量出口订单，或有少量车用尿素、国家间政府援助性质货源对接出口。

值得注意的是，国际伴随印度招标结束，贸易商开始采购印标货源，国际市场在印标确定底部后开始上调，欧洲地区需求逐渐启动，国际市场阶段性供需偏紧，国际价格持续上涨，出口利润重新出现。虽然国内尿素出口政策暂无变化，参与难度较大，但内外价差

仍会影响贸易商及工厂交易心态，市场开始传言法检政策存在有限度的放开预期，后市仍需关注出口政策对市场的影响。

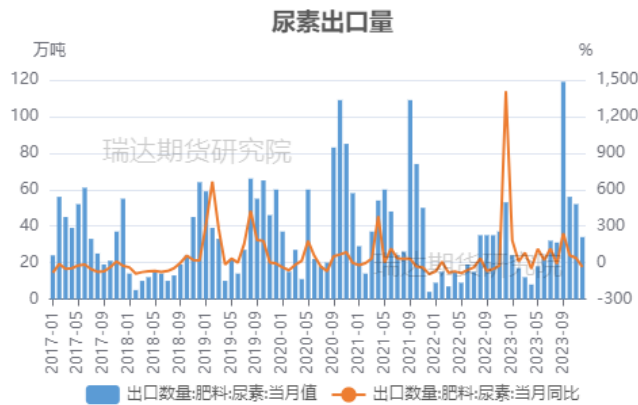


图 11 国内尿素出口量

来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院



图 12 尿素外盘价格走势

来源：同花顺 瑞达期货研究院

四、尿素市场行情展望

整体来看，随着新增产能的投产和释放，叠加西南气头装置的复产，国内尿素日产量逐步增加，并达到了近五年的最高水平且仍有进一步增加的趋势。而需求方面，临近春节，随着复合肥开工率的下降，以及板材停工放假，下游工业刚需减弱，农业多为储备需求为主，下游多逢低采购为主。虽然节后临近春耕用肥，基层低库存状态下可能有集中补货需求释放，加上工业开工恢复，需求面将会迎来向好预期，尿素或存在阶段性上涨行情。但进入2月份尿素日产将继续增加，高供应背景下刚需回升带来的涨幅预计有限。节后重点关注下游工业复产情况以及政策面调整情况。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，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，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。