



金融投资专业理财

## 需求疲弱压制期价 关注气头限气支撑

### 摘要

10月份，郑州尿素期价弱势下行。农业处于需求淡季，下游农业补仓多为经销商的储备，补货量有限。另外，伴随着秋季肥生产收尾，复合肥开工率快速下降，对尿素需求也在减弱。与此同时，受疫情影响，东北、西北等地发运不畅，导致部分尿素工厂累库严重。尽管成本压力较大，但受需求低迷拖累，尿素工厂被迫下调报价，当月郑州尿素主力2301合约跌幅超过10%。

展望后市，供应端来看，目前国内尿素日产量呈现窄幅波动，山西地区因环保影响而减量，另外市场传言气头企业部分将在11-12月期间陆续停车。需求方面，农业需求告一段落，接下来就进入了化肥的储备季节，今年储备要求对整体市场的影响有所弱化，而淡储的推进取决于尿素价格走势，价格走弱则淡储择机补仓，因此淡储将对尿素价格形成托底作用。工业需求方面，下游贸易商补货意愿暂不明显，加上冬储启动缓慢，市场整体需求相对偏淡，预计复合肥装置运行负荷整体维持低位。三聚氰胺受制于房地产的不景气而难有较好的表现，间接抑制尿素下游企业需求增长。而出口依旧是管控阶段，在法检政策下，出口大幅增长的可能性较小。当前整体需求偏弱，企业仍将面临库存持续上升压力。虽然化工煤价仍支撑尿素成本，但据悉有关部门已经开始着手对煤炭价格进行调查，成本支撑或将减弱，预计11月尿素价格整体呈区间波动态势，后市需关注气头企业停车的时间和力度以及晋城企业恢复的程度。

瑞达期货研究院  
投资咨询业务资格  
许可证号：30170000

分析师：  
林静宜  
投资咨询证号：  
Z0013465

咨询电话：059586778969  
咨询微信号：Rdqhyjy  
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号  
了解更多资讯



---

- 一、尿素市场行情回顾 -----2
- 二、基本面因素分析 -----2
  - 1、尿素市场供应状况分析 -----2
    - 1.1 尿素产能产量和开工情况 -----2
    - 1.2 尿素库存 -----4
  - 2、尿素市场需求状况分析 -----4
    - 2.1 农业需求-----4
    - 2.2 工业需求-----5
    - 2.3 尿素出口情况分析-----6
- 三、尿素市场行情展望 -----7
- 免责声明 -----8

## 一、尿素市场行情回顾

10 月份，郑州尿素期价弱势下行。农业处于需求淡季，下游农业补仓多为经销商的储备，补货量有限。另外，伴随着秋季肥生产收尾，复合肥开工率快速下降，对尿素需求也在减弱。与此同时，受疫情影响，东北、西北等地发运不畅，导致部分尿素工厂累库严重。尽管成本压力较大，但受需求低迷拖累，尿素工厂被迫下调报价，当月郑州尿素主力 2301 合约跌幅超过 10%。



来源：博易大师 瑞达期货研究院

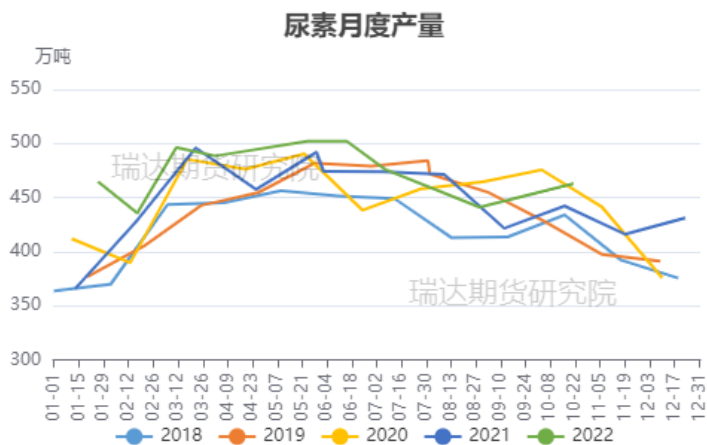
## 二、基本面因素分析

### 1、尿素市场供应状况分析

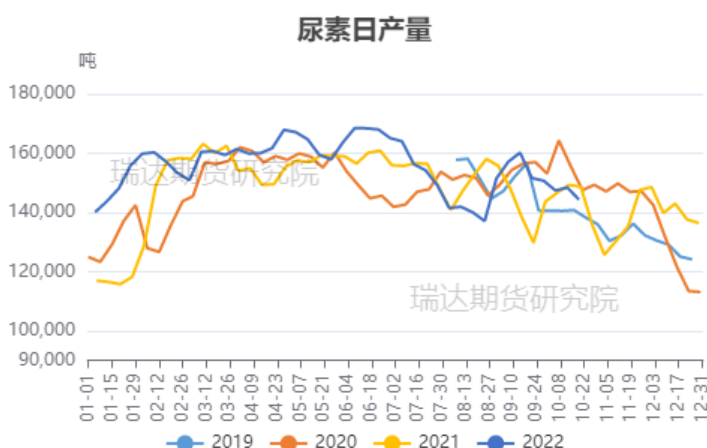
#### 1.1 尿素产能产量和开工情况

供应端来看，据隆众资讯统计，2022 年 9 月，国内尿素产量为 462.85 万吨，较上月增加 21.59 万吨，较去年同期增加 41.09 万吨；1-9 月份累计产量 4269.91 万吨，累计增加 4.62%。

从日产情况来看，据隆众资讯统计，截止 10 月 28 日，国内尿素日产量 15.01 万吨，较上月同期增加 300 吨，日均产量依旧高于去年同期。10 月份受河南、安徽、江苏等地部分装置检修及故障短停影响，日产量呈现窄幅波动，而山西地区因环保影响，减量仍在持续中。11 月计划检修企业有兖矿新疆、江苏灵谷、甘肃刘化、中原大化、四川美丰、鄂尔多斯联合等，但随着前期检修装置复产，整体装置损失量预计下降，未来日产量或有窄幅上升可能。但据市场传言，气头企业部分将在 11-12 月期间陆续停车，后市需关注气头企业停车的时间和力度以及晋城企业恢复的程度。

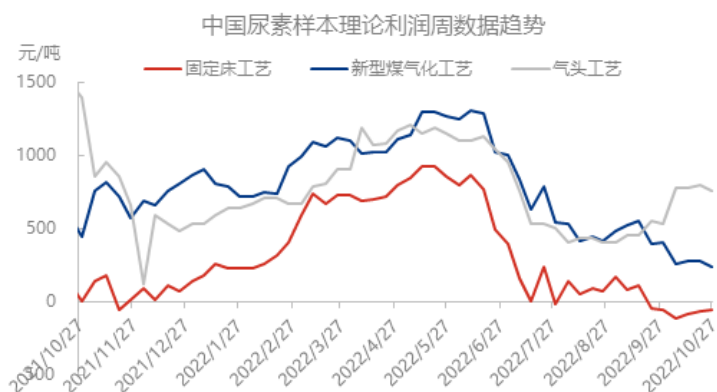


来源：隆众资讯 瑞达期货研究院



来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

利润方面，据隆众测算，截止10月28日，煤制固定床工艺理论利润为-57元/吨，较上月同期上调15元/吨；煤制新型水煤浆工艺理论利润为240元/吨，较上月同期下调145元/吨；气制工艺理论利润760元/吨，较上月同期增加204元/吨。参考实际市场煤炭价格，推算行业成本水平，固定床完全成本大约2600-2700元/吨上下，新型煤气化完全成本2100-2200元/吨不等，而对应主流区域企业的利润水平，大约负100-正300元/吨左右。化工煤价因疫情影响生产发运再度上行，支撑尿素成本，但据悉有关部门已经开始着手对煤炭价格进行调查，成本支撑或将减弱。



来源：隆众资讯

## 1.2 尿素库存

库存方面，隆众数据显示，截至10月26日当周，尿素企业总库存量97.43万吨，较上月同期增加31.56万吨，较去年同期增加35.43万吨，处于近四年同期最高水平。尽管10月初东北地区淡季备肥开启一波补仓操作，但随着后续价格的持续走弱，采购情绪逐步减淡。今年受出口限制影响，国内库存在淡季消化能力减弱，农需进入季节性淡季，加上国内阶段性需求的推迟，以及新疆、内蒙、山西等地受疫情影响发运不畅，厂家持续累库。近期除部分企业计划检修外，部分企业有减量操作，不排除为缓解自身库存压力而为之。



来源：同花顺 瑞达期货研究院

## 2、尿素市场需求状况分析

### 2.1 农业需求

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。

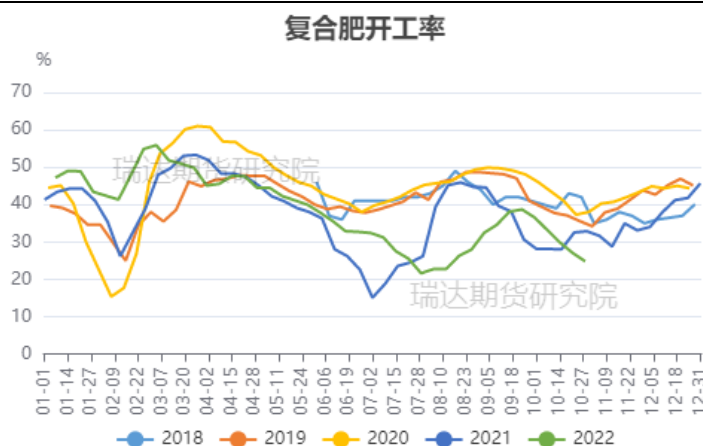
随着一年两季地区秋季作物的陆续种植，今年的农业市场也算是告一段落，接下来就进入了化肥的储备季节，这种储备包括政策性的储备和经销商的自主储备。8月上旬公布2022-2023年度的国家化肥商业储备项目招标，较往年而言有诸多调整，包括产品储备选择、储备时间的完成、储备量任务的时间、储备结束后的销售、储备的区域等等。从政策调整方面来看，这次的储备更加考验了淡储商的采销节点，同时更加灵活及带有一定约束性的储备政策，使得对于市场的阶段性影响弱化且分散。

根据今年储备要求，内蒙古、东三省储备期是9-3月之间连续的六个月，而其他则是9-5月之间连续的6个月，任务考核则是：年度储备时间内第三个月的月末库存量不低于承储任务量的50%，第四至六个月的月末库存量不低于承储任务量的100%。时间越往后，储备要求的量会逐渐增加，只不过时间占线拉长、区域区别对待，对于整体市场的影响也就相应弱化，在一定程度上利于经销商的择机自主性储备。淡储的推进取决于尿素价格走势，价格走弱则淡储择机补仓，因此淡储将对尿素价格形成托底作用。

## 2.2 工业需求

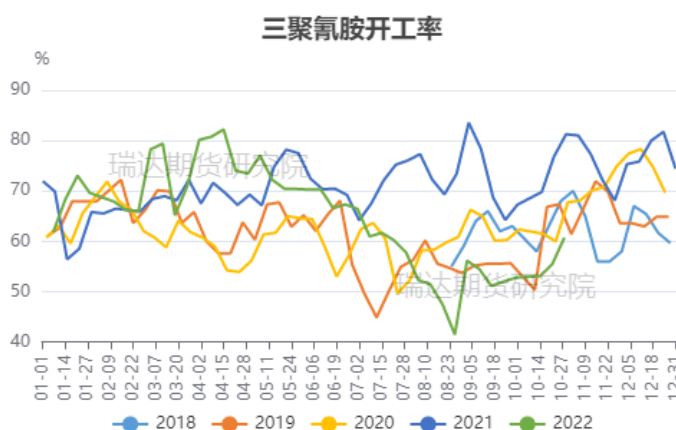
工业需求方面，每年复合肥开工多集中在3-5月份及7-10月份。其中3-5月份多为高氮肥的生产，对尿素需求较大，生产高氮肥对尿素的需求量占全年的50%左右；7-10月份主要生产高磷肥。据隆众资讯统计，截至10月27日当周，复合肥装置开工率在24.83%，较上月同期减少11.71%，较去年同期减少8.04%。

从各主流地区来看，河北、山西地区装置除个别恢复一条线生产外，多数装置继续停车；山东、河南、湖北地区随着需求减少，企业装置运行负荷继续维持低位；苏皖地区企业以销定产，多数运行平稳，个别有降负荷迹象；东北地区企业生产积极性不高，开工尚未明显提升。当前北方大多数地区已进入秋季肥扫尾阶段，下游贸易商补货意愿暂不明显，加上冬储启动缓慢，市场整体需求相对偏淡，预计复合肥装置运行负荷整体维持低位。



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10月28日，国内三聚氰胺开工率在60.73%，较上月同期增加5.29%。虽然传统金九银十旺季到来，但板材行业因上半年销售压力较大，需求一直未见明显起色，行业整体开工率不高。房地产的不景气，间接抑制尿素下游企业需求增长。在大环境偏弱的背景下，三聚氰胺下游终端需求难有较好的表现。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

### 2.3 尿素出口情况分析

从出口情况看，海关数据显示，2022年9月尿素出口34.74万吨，较上月跌0.38万吨，跌幅1.10%；2022年1-9月累计出口157.37万吨，较去年同期跌245.03万吨，跌幅60.90%。受出口法检政策的影响，今年国内尿素出口量同比大幅下降。其中，中国出口至印度尿素总量约为53万吨，仅占去年同期出口总量的3成。今年通过政府对政府的方式出口的尿素增多，截止9月底，中国出口至巴基斯坦尿素数量共计约25万吨，目前仍有10万吨政府间合作量尚未发出。按照目前出口态势，全年出口量可能会比去年减少300万吨附近，日产相对高于同期的同时，出口量的减少变向地增加了国内的供应量。





来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院

由于内外价差较大且国内供应充足，出口企业及贸易商出口热情不减，但法检依旧严格，对出口量仍有明显抑制。后市来看，在俄乌冲突结束之前，进口国将面临价格高、到货周期长以及进口量无法满足国内需求等问题的困扰。此外，更大的影响莫过于欧洲因为天然气输入问题所造成化肥的停产。如果欧洲继续面临天然气短缺，化肥厂停产仍将持续，国际化肥的需求缺口将越来越大。即便如此，出口依旧是管控阶段，在法检政策下，出口大幅增长的可能性较小。由于全年出口高峰集中在下半年，预计出口法检政策持续执行至全年出口旺季结束。

### 三、尿素市场行情展望

供应端来看，目前国内尿素日产量呈现窄幅波动，山西地区因环保影响而减量，另外市场传言气头企业部分将在 11-12 月期间陆续停车。需求方面，农业需求告一段落，接下来就进入了化肥的储备季节，今年储备要求对整体市场的影响有所弱化，而淡储的推进取决于尿素价格走势，价格走弱则淡储择机补仓，因此淡储将对尿素价格形成托底作用。工业需求方面，下游贸易商补货意愿暂不明显，加上冬储启动缓慢，市场整体需求相对偏淡，预计复合肥装置运行负荷整体维持低位。三聚氰胺受制于房地产的不景气而难有较好的表现，间接抑制尿素下游企业需求增长。而出口依旧是管控阶段，在法检政策下，出口大幅增长的可能性较小。当前整体需求偏弱，企业仍将面临库存持续上升压力。虽然化工煤价仍支撑尿素成本，但据悉有关部门已经开始着手对煤炭价格进行调查，成本支撑或将减弱，预计 11 月尿素价格整体呈区间波动态势，后市需关注气头企业停车的时间和力度以及晋城企业恢复的程度。



## 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。