

尿素市场年报

2023年12月20日



金融投资专业理财

供需宽松政策稳价 期价或呈宽幅震荡

摘要

2023年，郑州尿素期货价格波动异常且频繁，市场行情变化不断。供需双增格局之下，整体呈现下探回升走势。

展望2024年，国内尿素仍处于高投产周期，若不考虑产能淘汰，2024年国内尿素产量同比将继续增长。需求方面，全球粮食安全受到高度重视，国内保证粮食安全政策也在不断推出，在粮食安全战略大背景下，预计2024年我国耕种面积将稳中有增，农业需求稳中向好，尿素农业需求或维持稳增长。但新型肥的兴起，使常规肥市场的操作空间略显艰难，国内复合肥新增投产预计会减少，相相对于尿素需求也会有所下降；胶合板和三聚氰胺直接与房地产后周期相关，目前房地产行业仍处于复苏阶段，或制约工业需求的增长空间，终端需求出现实质性好转之前，对尿素需求增量的贡献或较为有限。出口预计仍受制于法检政策影响，随着海外新增产能的持续投放，出口量同比或有所下降。2024年全年尿素供需预计仍偏宽松，上半年农业需求将集中释放，尿素价格预计偏强运行；下半年农需进入淡季，供应端新增产能释放，届时需关注出口政策的变化以及海外需求程度。考虑到在保供稳价大背景下，国储在特殊时期仍将发挥有效托底作用，价格也难现大幅度下行，预计2024年国内尿素期货呈区间宽幅震荡格局，关注出口政策、新装置投产和下游季节性补货带来的价格阶段性波动。

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

研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

目录

一、尿素市场 2023 年行情回顾	2
二、国内尿素市场供应分析	3
1、国内尿素产能产量逐步增加	3
2、保供&高利润，国内尿素日产量及开工率处于历史高位	4
3、国内尿素成本预计相对稳定	5
4、国内尿素库存情况分析	6
4.1 国内尿素企业库存出现反季节性波动	6
4.2 出口需求及政策共同影响，国内港口尿素库存波动较大	7
三、国内尿素市场需求分析	8
1、农业需求呈季节性，冬春季节关注政策带来的影响	8
2、工业需求对尿素需求增量贡献或有限	9
3、尿素出口仍将取决于政策	10
四、尿素市场 2024 年行情展望	12
免责声明	12

图 表

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

一、尿素市场 2023 年行情回顾

2023 年，郑州尿素期货价格波动异常且频繁，市场行情变化不断。供需双增格局之下，整体呈现下探回升走势。整体来看，尿素市场走势可以分为四个阶段。

第一阶段（1 月）：农业需求小高峰，叠加各区域的淡储进度不一，市场还未到储备结束时期，国内尿素行情高位延续，这一阶段国内尿素期货价格涨幅接近 5%。

第二阶段（2 月—6 月中旬）：春节后煤价崩塌以及出口驱动消失使得尿素价格涨势受阻并开始回落。特别是 3 月份之后国内尿素市场开启大幅急跌模式，主要因煤价下跌以及国内尿素高供应、弱需求，叠加海外尿素持续走低，下游心态悲观持货意愿不佳导致需求被不断后置，中下游库存低位，上游库存大幅累库，期货价格跌幅接近 40%，现货市场主产区跌幅超过 700 元/吨，而内蒙古、西南、西北、两广等局部跌幅可高达 850-980 元/吨。

第三阶段（6 月中旬-8 月底）：自 6 月底随着出口印标的消息传入，市场悲观情绪开始受到提振，期货价格开始上行，现货价格随之作出调整，价格开始出现上涨趋势。需求方面 6 月份国内进入追肥旺季，前期推迟的需求集中释放，国内农需表现超预期，企业库存逐步下跌；另外，海外气价反弹支撑尿素成本上移，国际需求集中启动叠加多地供应出现缺口使得尿素转向供需紧平衡格局，国内市场开始触底反弹，价格持续上行，这一阶段期货价格涨幅达到 45%。

第四阶段（9 月-12 月）：9 月起出口及保供就在不断影响国内化肥市场，国内出口数据大超预期，政府及相关部门陆续出台了一系列化肥调控措施。特别是进入 11 月份，国家政策面管控接踵而至，包括严控国内尿素出口、法检检验周期延长、淡储检查时间调整，以及协调气头尿素工厂停车时间，保障国内尿素供应。在政策的管控下，尿素价格运行相对稳定，整体价格高位震荡运行，企业库存也在不断累库，港口货物也在陆续离港。国内尿素市场得到了管控，抑制住了整个化肥市场价格上涨的势头，虽然低库存以及储备需求支撑尿素价格，但政策稳价压制尿素上方高度。这一阶段国内尿素指数维持在 2000-2400 元/吨区间波动。



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，截至 12 月已投产产能在 410 万吨，年底前山东预计仍有一套 26 万吨计划投产，全年尿素新增产能预计 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。

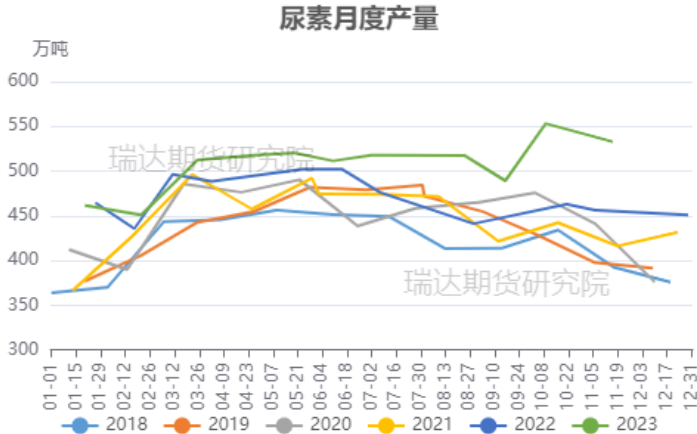


图 3 国内尿素月度产量

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

从国内尿素产量来看，统计数据显示，2023 年 1-11 月份国内尿素总产量累积为 5585.2 万吨，较去年同期的 5184.55 万吨增长了 7.73%。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、保供&高利润，国内尿素日产量及开工率处于历史高位

年内部分新增产能释放，加上国内尿素行业利润普遍较高，以及冬储、春耕保供工作的持续进行，有效保证国内季节性需求旺季的正常生产，2023 年尿素开工及日产量均处于历史高位。2023 年 1-12 月上旬国内尿素行业平均开工率约为 78.88%，较去年同期的 69.58% 增加了 9.3%；2023 年 1-12 月上旬国内尿素平均日产量 16.74 万吨，较去年平均值 15.4 万吨增加了 1.34 万吨。

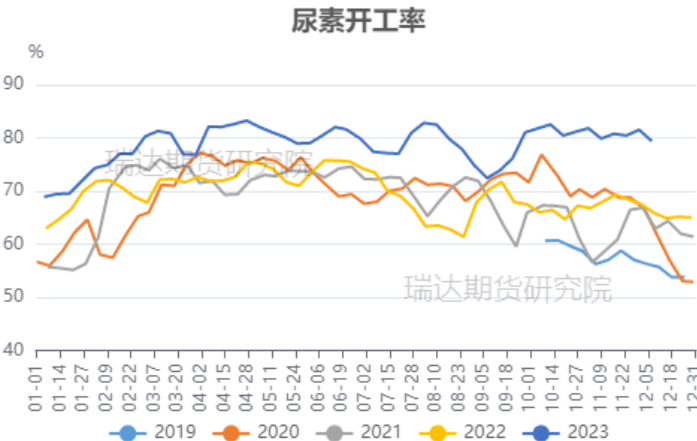


图 4 国内尿素开工率

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

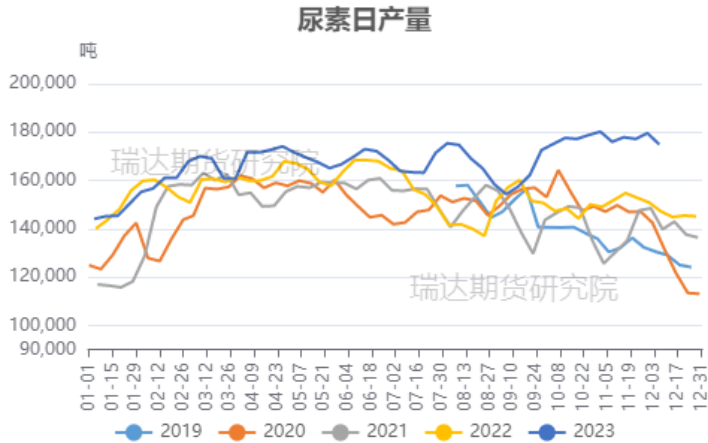


图 5 国内尿素日产量

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

上半年煤炭宽幅下跌使得尿素成本重心下移，尿素生产维持高利润，而高利润也驱动开工负荷居高，企业检修计划不断推迟，日产量持续高于往年同期。8月中下旬开始，西北地区新疆、内蒙等地陆续执行检修计划，且检修持续时间较长，同时河南山东等地装置故障频发，叠加山西晋城短期限产影响，供应端呈现明显下降趋势，日产一度下降至低于同期水平。9月份之后，大范围装置集中检修结束，产能陆续复产，但由于装置短时故障仍较为频繁，叠加部分企业推迟重启，国内尿素日产量提升速度较为缓慢，直到9月下旬才明显提升并一度攀升至18万吨以上，达到2016年以来的新高点。

11-12月山西秋冬季环保限产以及气头限气陆续展开，但氮肥协会针对保供工作要求尿素气头企业如没有特殊情况，冬春季不停产，尽可能增产保障国内市场供应，加上国内天然气供应充足，部分气头尿素工厂的停车时间一再次延期，部分气头尿素装置停车计划则转为计划内检修，因此12月国内尿素日产和开工率虽然有所下降，但仍明显高于往年同期。业内预计2023年国内尿素产量在6070万吨，环比增速7.8%，年均产能利用率在78%左右。

2024年来看，国内尿素大概率仍面临高供应压力，就一季度来看，气头供给可能随气温降低而产量收缩，但今年天然气储量充裕叠加厄尔尼诺带动气温偏高，气头减产可能不及预期，预计2024年尿素产量达到6420万吨，增速5.7%。

3、国内尿素成本预计相对稳定

从利润来看，2023年国内生产尿素利润依然较为可观，二季度一度出现下滑，但三季度继续上扬，下半年利润整体高于上半年。新型煤气化工艺在三季度利润维持在1000元/吨附近，固定床工艺利润也达到500元/吨附近水平。9-10月份原材料价格上行，利润空间缩窄，但11-12月份利润再度回升，现金流成本计算下，固定床工艺利润仍然较厚。

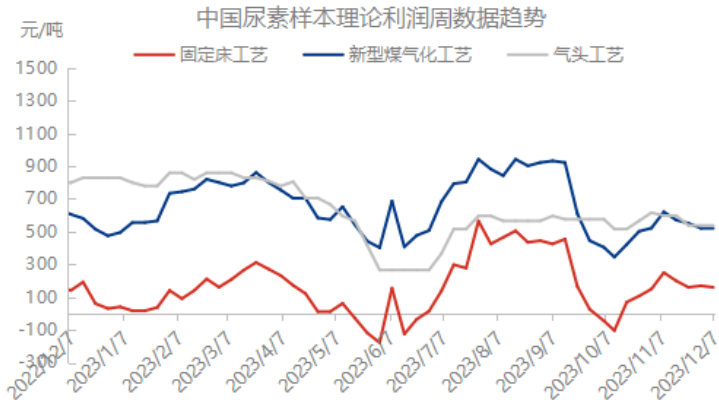


图 6 国内尿素理论利润

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趋势，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。

从天然气情况看，2023 年国产气平稳增储上产，进口气增速明显回升，储气库存气量达到历史高位，国际气价预期和不出现计划外极端天气的前提下，2023-2024 年供暖季国内天然气供应将继续保持总体宽松态势。而需求上，今冬明春天然气需求在国内外经济走势和去年基数影响下，增速预计将小幅回落；厄尔尼诺现象可能带来暖冬，进一步抑制冬季需求增长。

4、国内尿素库存情况分析

4.1 国内尿素企业库存出现反季节性波动

国内企业库存方面，2023 年国内尿素企业库存波动较大，出现较前两年不同阶段的偏高及偏低的走势。从历年情况看，3-6 月份为传统农业备肥时间，各地需求旺盛，库存量应呈现下滑态势。然而 2023 年在该阶段国内尿素企业库存量却出现同比大幅增长的情况，并于 5 月下旬接近 120 万吨，而过去四年同期仅为 10-52 万吨。6 月-7 月上旬，库存大幅下降。往年来看，7-10 月份期间为尿素传统淡季，库存量上升，但 2023 年在该阶段，国内尿素企业库存便一直处于偏低水平，其库存量为近四年同期最低，同比减少 5-30 万吨。四季度企业库存季节性增加，国内尿素供需博弈之下，国内尿素企业库存呈现缓慢抬升趋势，但仍处于今年同期最低水平。

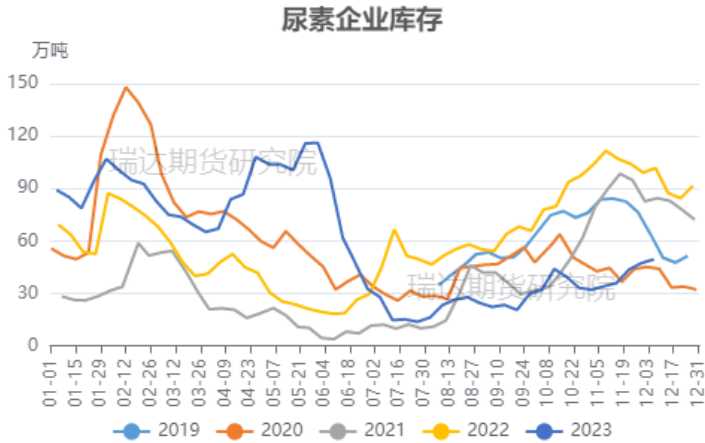


图 7 国内尿素企业库存

数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

4.2 出口需求及政策共同影响，国内港口尿素库存波动较大

港口库存方面，2023 年国内尿素港口库存波动亦较大。其中，1-7 月份港口库存维持在 20 万吨下方波动，多数时段低于往年同期水平。至 8 月份的印度招标中，中国供货量达到 112 万吨，尿素的库存由内地向港口进行集港，为出口做准备，港口库存量大幅上升，9 月初港口库存升至高位，约 65 万吨以上，港口库存大量堆积，港口库存量持续高于去年同期水平，随着货源离港，港口库存量呈现快速下滑状态，至 9 月份回落至 17 万吨附近。在保供背景下，四季度出口政策收紧，国内出口法检时间延长，而海外价格宽幅下跌使得国内出口窗口关闭，国内企业参与集港意愿转低，出口积极性下降。港口货源陆续离港，同时少量货源出现回流，港口库存回归至历史同期中位水平。

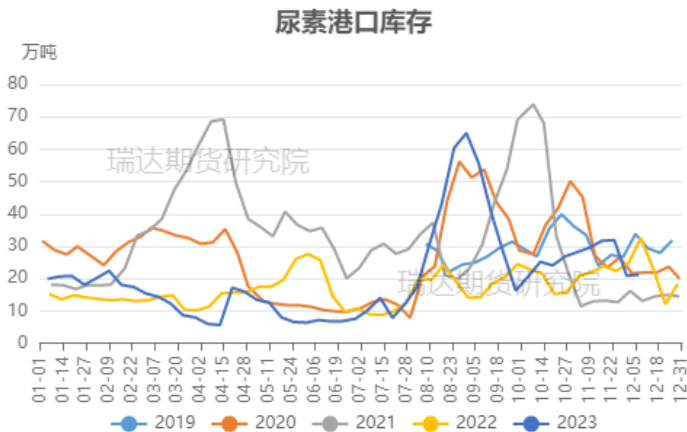


图 8 国内尿素港口库存

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、农业需求呈季节性，冬春季节关注政策带来的影响

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。虽然农业需求占比较大，但季节性明显。一般而言，上半年是农业需求旺季，1、2 月份冬小麦和油菜的备肥和追肥启动，3 月份南方双季稻地区和东北市场农业的需求启动，传统小麦追肥及水稻备肥等阶段区域性需求跟进。下半年按正常用肥习惯，9 月中下旬开始，一年两季地区开始下一季的播种，底肥复合肥销售的同时也会带动追肥备肥走量，山东、河南、河北等粮食主产区需求量将大幅度提升，华北地区将进入秋季用肥阶段，其中秋小麦种植用量较大。而四季度是传统需求淡季，尤其 10 月份后农业需求基本结束，不过每年的 12 月淡季储备带来的采购需求对尿素影响较大。

从农业需求总量来看，国家对于农业政策的支持以及退林还耕等因素带动近年来种植面积的增加以及农需提升。2023 年全国粮食生产产量连续 9 年保持在 1.3 万亿斤以上，基于耕地红线以上，国内耕地面积稳中有增，农业直施对尿素需求继续增加。上半年由于粮食价格持续下行导致农户种植积极性不高，基层库存低位，农业维持刚需，下半年开始粮价触底反弹，农户种植收益提升，对于化肥需求增量明显。根据统计局数据，2023 年全国夏粮播种面积 26609 千公顷（39913 万亩），比 2022 年增加 78.5 千公顷（117.8 万亩），增长 0.3%，连续三年实现增长，2023 年秋粮面积稳中有增，预计达到 13.1 亿亩，比上年增加 700 万亩左右。另外，玉米的种植面积也大幅增加，预计增加 1300 多万亩。在农业农村部大面积单产提升行动下，玉米和大豆种植密度得到了提高，每亩增产 30-50 斤。在粮食安全战略背景下，农业需求稳中向好，2024 年在国家保障粮食产量和种植面积的情况下，对化肥的需求韧性仍存，预计 2024 年尿素农业需求维持增长。

按照季节性规律，秋季肥行情后，则面对的需求便是淡储，尤其是东北区域的补仓。每年 9 月至次年 5 月为我国尿素行业储备时间，承储单位可任意选择连续的 6 个月进行储备。2023-2024 年国储政策性发生变化，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%。从往年要求来看，是第三个月的月末库存量不低于承储任务量的 50%，第四个月不低于 100%。受政策性调整，国储的储备时间有所推后，且储备方式更加灵活（包括一部分虚拟库存的建立），因此整体采购时间将会明显延后且释放相对分

散，且 2024 年一季度国内尿素行情走势也与储备需求释放的时间节点密切相关。

2、工业需求对尿素需求增量贡献或有限

复合肥方面，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；而 7-10 月份生产秋季用肥又以高磷肥为主，而在高磷肥生产阶段中，对于氮含量配方需求有限。

最近几年尿素价格波动剧烈，导致到了往年的应该备货的季节，复合肥工厂却不敢多储备原料库存，担心后续存在原料价格的波动风险。2023 年国内复合肥企业开工率在 1、2 月份明显高于往年同期水平，之后由于复合肥价格大幅下调，导致多数企业排产谨慎，加之原料备料情况以及下游提货情况等因素，复合肥开工率下降。进入下半年，由于原料价格较高导致复合肥厂对尿素采购谨慎，一直维持低库存策略。11 月开始进入春季高氮肥生产季，复合肥企业原料库存低位存在补库需求，但冬储进程放缓，多数经销商不急于大量备货，即使部分早早打款，也不愿意过早提货。另外由于原料价格不稳定，今年部分企业不愿再做保底优惠政策，导致下游经销商同样不敢做长期储备。2023 年国内复合肥平均开工率仅在四成，与 2022 年接近，整体产能利用率有限。

2024 年来看，虽然在粮食安全战略大背景下，农业需求稳中向好，对复合肥需求面提供利好征程。但新型肥的兴起，使常规肥市场的操作空间略显艰难，国内复合肥新增投产预计会减少，相相对于尿素需求也会有所下降。

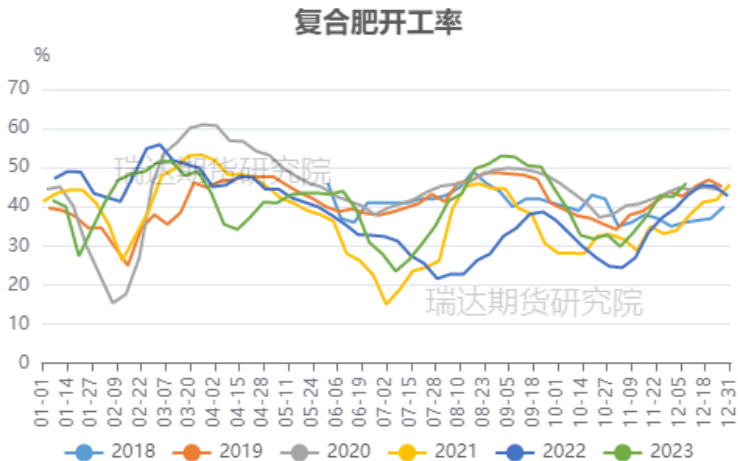


图 9 国内复合肥装置开工率

数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

胶合板和三聚氰胺的需求核心是板材，直接与房地产后周期相关。2023 年国内三聚氰胺平均开工率 59.45%，较 2022 年平均开工率下降 4.79%。2023 年国内经济表现低于预期，房地产走弱较为显著，房地产投资修复仍以推动保交楼交付为主，房屋竣工面积增速不断攀升，但房企新开工意愿依然不强，房屋新开工和施工面积增速低迷，房地产行业的

不景气制约终端产品需求。虽然国内多地启动新一轮地产调控政策，地产限购限贷政策加速松绑预计对未来地产销售形成支撑，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，终端需求出现实质性好转之前，对尿素需求增量的贡献或较为有限。

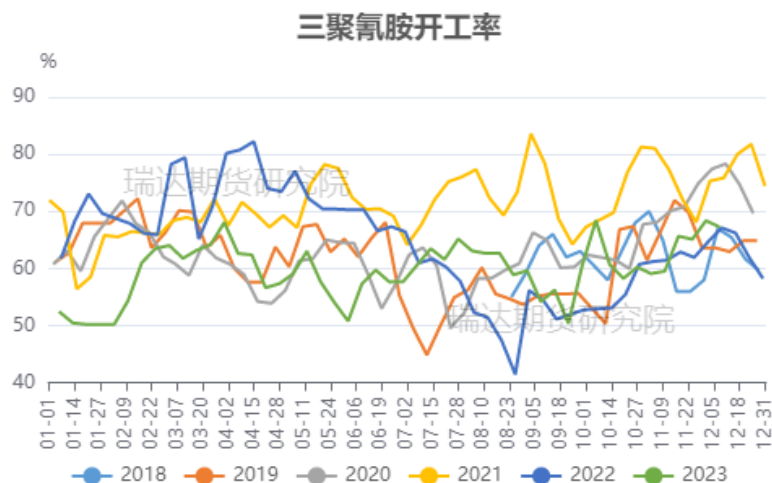


图 10 国内三聚氰胺开工率

数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

3、尿素出口仍将取决于政策

从出口情况看，据海关数据显示，2023年1-10月份，国内尿素出口总量339.56万吨，较去年同期增加147.13万吨，涨幅76.46%。上半年伴随天然气价格的持续下跌，海外化肥生产企业成本压力减小，供应维持高位，而主要消费国需求表现低迷，国际尿素市场一直处于明显的供大于求结构，带动国际尿素价格一路下跌。海外价格持续下跌导致下游持货意愿不强，各环节库存较低。时至6-8月份，国际需求的集中启动，叠加东南亚、尼日利亚、俄罗斯等地供应出现缺口使得尿素转向供需紧平衡格局，同时埃及供应减量出口受限、国际形势扰动导致乌克兰粮食出口难度上升，国际粮价大涨，国际尿素市场价格止跌并强势上行。

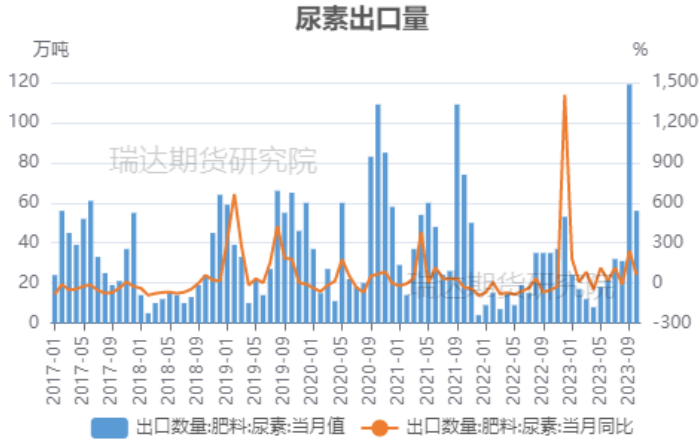


图 11 国内尿素出口量

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

由于下半年印度进入雨季用肥旺季，销售量大幅提升带动库存迅速去化，印度开始集中招标。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，且相关消息称4月底以前海关将不再审批尿素出口凭条，亦有传闻明年出口或将实行配额制。

2024年来看，政策仍将继续影响国内尿素出口，在新年度国内尿素整体供应充裕的背景下，出口或有阶段性放松的可能性，但考虑到海外产能投放量预计较大，据悉2024年全球尿素总投产量预计在1146万吨，产能增速5%，因此2024年尿素整体出口量同比或有下降。

四、尿素市场 2024 年行情展望

整体来看，2024 年国内尿素仍处于高投产周期，若不考虑产能淘汰，2024 年国内尿素产量同比将继续增长。需求方面，全球粮食安全问题受到高度重视，国内保证粮食安全政策也在不断推出，在粮食安全战略大背景下，预计 2024 年我国耕种面积将稳中有增，农业需求稳中向好，尿素农业需求或维持稳增长。但新型肥的兴起，使常规肥市场的操作空间略显艰难，国内复合肥新增投产预计会减少，相应对于尿素需求也会有所下降；胶合板和三聚氰胺直接与房地产后周期相关，目前房地产行业仍处于复苏阶段，或制约工业需求的增长空间，终端需求出现实质性好转之前，对尿素需求增量的贡献或较为有限。出口预计仍受制于法检政策影响，随着海外新增产能的持续投放，出口量同比或有所下降。2024 年全年尿素供需预计仍偏宽松，上半年农业需求将集中释放，尿素价格预计偏强运行；下半年农需进入淡季，供应端新增产能释放，届时需关注出口政策的变化以及海外需求程度。考虑到在保供稳价大背景下，国储在特殊时期仍将发挥有效托底作用，价格也难现大幅度下行，预计 2024 年国内尿素期货呈区间宽幅震荡格局，关注出口政策、新装置投产和下游季节性补货带来的价格阶段性波动。

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。