

尿素市场月报

2024年5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：

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



农需旺季检修犹存 期价或呈区间震荡

摘要

5月份，郑州尿素期货主力合约整体呈震荡中重心小幅抬升态势。国内高氮复合肥生产稳步推进，开工率持续走高，东北、华东、西南等地农业备肥需求也适当跟进，工农业需求叠加下，对尿素行情形成有利支撑。与此同时，国内尿素装置检修陆续增多，尿素供应偏紧，企业库存持续下降。但随着生产进入后期，下游业者追高情绪谨慎，高价下拿货积极性放缓，多持谨慎观望态度采购。当月郑州尿素主力合约涨幅在6%附近。

展望后市，6月国内尿素计划检修企业数量虽然少于5月，但因检修企业损失的产量较大，再考虑到短时的故障出现，供应环比增幅有限。从季节性规律看，6月是国内夏季肥的高峰期，东北、内蒙、西北一带的底肥、追肥，主流区域和南方市场一年两季区域下一季作物的底肥、追肥。夏季底肥过后，对尿素的最大需求来自夏季作物（主要是玉米，水稻）的追肥。东北地区追肥集中在6月中旬至7月上旬，华北地区追肥集中在7月中旬前后，苏皖地区集中在6月下旬至8月上旬，尿素农需仍存较好支撑。复合肥方面，由于底肥缺是较大，复合肥企业高氮肥订单有望持续生产至6月上旬。高氮肥、农业需求和装置检修仍将给市场带来支撑，但在保供背景下价格上行空间仍将受到抑制，预计6月份郑州尿素期价呈区间震荡。关注国际动态、地缘政治冲突对国际尿素行情的影响。

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、计划检修装置增加，国内尿素日产量下降	3
3、国内尿素成本端支撑或将增强	4
4、国内尿素库存情况分析	5
4.1 国内尿素企业库存持续下降	5
4.2 国内港口尿素库存低位平稳运行	6
三、国内尿素市场需求分析	6
1、农业需求处于季节性旺季	6
2、工业需求表现刚性	7
3、政策管控下国内尿素出口大幅下降，关注政策变化	8
四、尿素市场行情展望	8
免责声明	9

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	8

一、尿素市场行情回顾

5 月份，郑州尿素期货主力合约整体呈震荡中重心小幅抬升态势。国内高氮复合肥生产稳步推进，开工率持续走高，东北、华东、西南等地农业备肥需求也适当跟进，工农业需求叠加下，对尿素行情形成有利支撑。与此同时，国内尿素装置检修陆续增多，尿素供应偏紧，企业库存持续下降。但随着生产进入后期，下游业者追高情绪谨慎，高价下拿货积极性放缓，多持谨慎观望态度采购。当月郑州尿素主力合约涨幅在 6% 附近。



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，但从计划投产时间来看，多在下半年，关注投产实际落地情况。

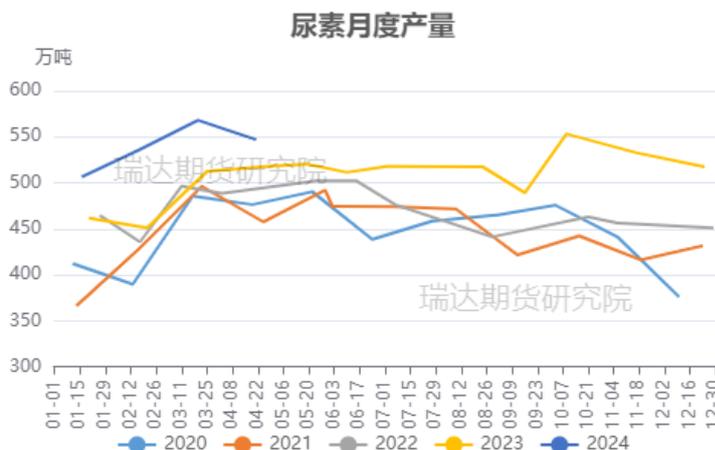


图 3 国内尿素月度产量

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，2024 年 4 月中国尿素产量 547.03 万吨，同比增加 5.66%；2024 年 1-4 月中国尿素累计产量 2157.91 万吨，同比增加 11.06%。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、计划检修装置增加，国内尿素日产量下降

从存量产能生产情况来看，据隆众资讯统计，截止 5 月 23 日，国内尿素周均日产量 17.29 万吨，环比上月同期减少 0.4 万吨，同比去年增加 0.78 万吨。中国尿素生产企业产能利用率 79.85%，环比上月同期下降 1.85%，同比去年提升 0.89%。5 月因计划检修企业较多，加上频繁的短时故障出现，月内日产最低降至 17 万吨附近水平，给市场带来短期供给紧俏，但随着月底的复工复产，供给量有望回升。不过根据隆众数据初步统计，6 月计划检修企业数量虽然少于 5 月，但因检修企业损失的产量较大，再考虑到短时的故障出现，6 月的产量可能与 5 月相差不大，供应环比增幅有限。

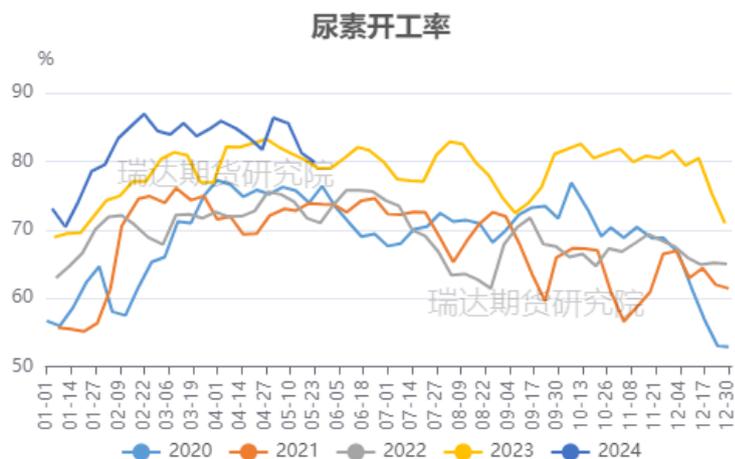


图 4 国内尿素开工率

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

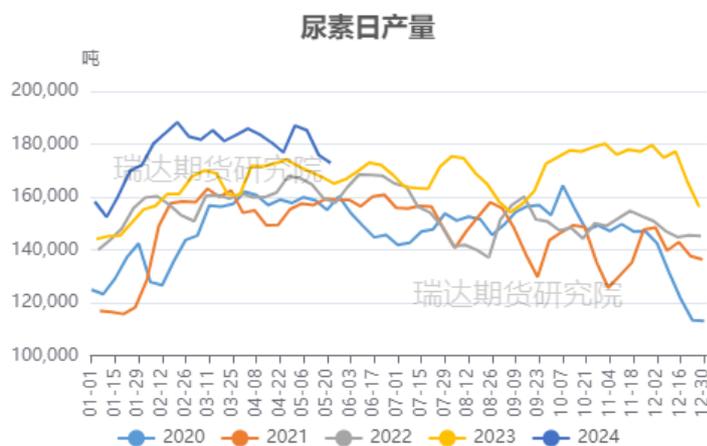


图 5 国内尿素日产量

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

3、国内尿素成本端支撑或将增强

利润方面，据隆众测算，截止 5 月 24 日，煤制固定床工艺理论利润为 103 元/吨，较上月同期+150 元/吨；煤制新型水煤浆工艺理论利润为 536 元/吨，较上月同期+102 元/吨；气制工艺理论利润 440 元/吨，较上月同期+120 元/吨。推算行业成本水平，固定床完全成本大约 1900-2200 元/吨上下，新型煤气化完全成本 1750-1850 元/吨不等，而对应主流区域企业的利润水平，大约 200-500 元/吨左右。



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。现阶段国内煤炭产量有所增长，但产区煤矿安检力度持续中，对局部供应仍有所压制。电厂日耗逐渐进入季节性上升阶段，但库存依然较高，随着气温逐步回升，部分下游补货需求逐步有所释放，产区压力有望逐步缓解。电力系统即将面临迎峰度夏，我国电力系统还是以火电为主，电力需求的增加就意味着煤炭需求的增加，煤炭市场基于迎峰度夏季节性需求将开始释放，对尿素成本端支撑或将逐步增强。

4、国内尿素库存情况分析

4.1 国内尿素企业库存持续下降

国内企业库存方面，隆众数据显示，截至 5 月 22 日当周，尿素企业总库存量 32.12 万吨，较上月同期减少 20.24 万吨，较去年同期减少 83.76 万吨。5 月份尿素企业出货加速，进而使得企业库存大幅下降。虽然下旬下游追高情绪谨慎，复合肥采购有所放缓，但尿素企业因前期待发订单支撑，出货尚可，加之部分尿素企业装置停车，企业库存水平继续减少。当前库存量处于近年同期中位偏低水平，旺季背景下较低的企业库存对行情起到明显支撑作用，关注后续需求的持续性。



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 国内港口尿素库存低位平稳运行

国内港口库存方面，隆众数据显示，截至 5 月 23 日当周，中国尿素港口样本库存量 17.8 万吨，较上月同期减少 2.1 万吨，较去年同期增加 11.2 万吨。港口库存保持平稳，出口面受限依旧存在，在出口面暂无明显改动之下，部分港口货源开始陆续出现回流迹象，加之国内价格偏高，短期内业者集港热情有限，港口库存处于低位运行。

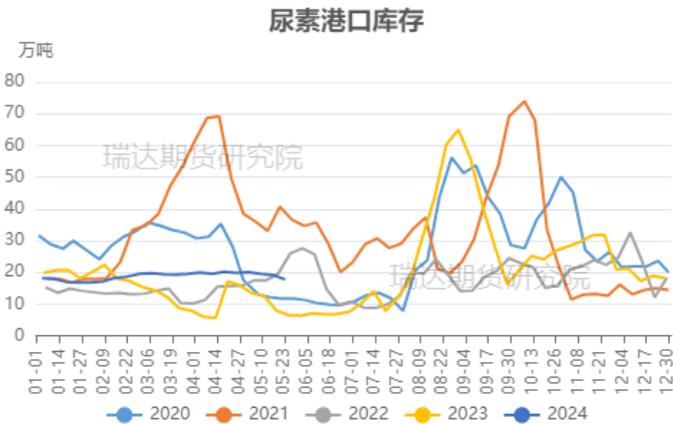


图 8 国内尿素港口库存

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、农业需求处于季节性旺季

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。国内市场处于春耕时节，是尿素需求量较大且集中的时间段，农业农村部最新农情调度显示，截至5月20日，全国已春播粮食完成意向面积的82.1%、进度同比快3.1个百分点。分作物看，早稻播栽已完成。分区域看，华南地区春播粮食正在收尾，西北地区近九成，东北地区过八成，西南和长江中下游地区均过七成，华北黄淮地区过六成，进度均同比快于上年同期。

从季节性规律看，5-8月是国内夏季肥的高峰期，东北、内蒙、西北一带的底肥、追肥，主流区域和南方市场一年两季区域下一季作物的底肥、追肥。夏季底肥过后，对尿素的^{最大需求}来自夏季作物（主要是玉米，水稻）的追肥。东北地区追肥集中在6月中旬至7月上旬，华北地区追肥集中在7月中旬前后，苏皖地区集中在6月下旬至8月上旬，尿素农需仍存较好支撑。

2、工业需求表现刚性

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5月24日当周，复合肥装置开工率在50.47%，较上月同期增加1.17%，较去年同期增加6.93%。根据复合肥企业生产的惯例来看，因玉米肥的结束，6月开工将会出现明显下降，不过据业内调研，华北、苏皖为数不少的地区夏季底肥铺货进度不足7成，底肥缺口还是较大，复合肥企业高氮肥订单有望持续生产至6月上旬，预估6月中旬前后市场进入短暂空档期。



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5月24日，国内三聚氰胺开工率在66.79%，较上月同期提升5.67%，较去年同期提升15.46%。部分检修装置陆续重启放量，产能利用率正逐步回升。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，下游维持刚需拿货，采购数量有限，难以对市场形成利好支撑。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。

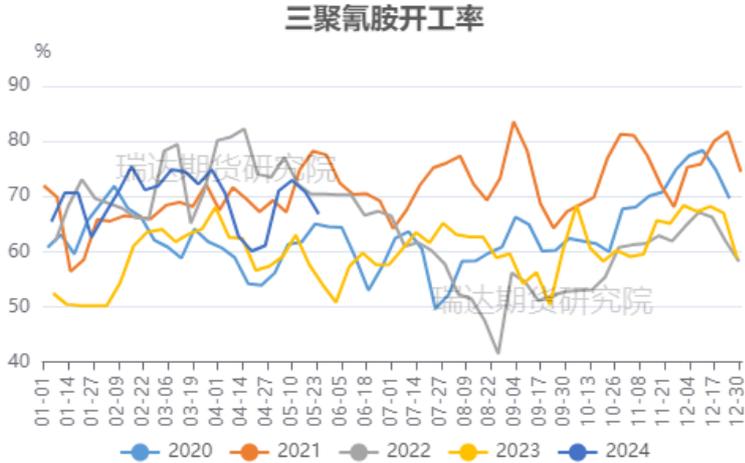


图 10 国内三聚氰胺开工率

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大幅下降，关注政策变化

从出口情况看，据海关数据显示，2024 年 4 月份，中国尿素出口量为 0.52 万吨，环比 3 月增加 23.31%；较去年同期减少 93.15%；2024 年 1-4 月份累计出口总量为 3.09 万吨，较去年同时段减少 57.18 万吨，同比下跌 94.88%。前期出口消息连续发酵后，相关部门继续维持限制政策，由于国内尿素出口政策暂无放松，今年前 4 个月出口数量亦是寥寥，以目前国内尿素日产量 17 万吨来比较的话，仅占日产量的 2.9%。



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

四、尿素市场行情展望

整体来看，6 月国内尿素计划检修企业数量虽然少于 5 月，但因检修企业损失的产量

较大，再考虑到短时的故障出现，供应环比增幅有限。从季节性规律看，6月是国内夏季肥的高峰期，东北、内蒙、西北一带的底肥、追肥，主流区域和南方市场一年两季区域下一季作物的底肥、追肥。夏季底肥过后，对尿素的^{最大需求}来自夏季作物（主要是玉米，水稻）的追肥。东北地区追肥集中在6月中旬至7月上旬，华北地区追肥集中在7月中旬前后，苏皖地区集中在6月下旬至8月上旬，尿素农需仍存较好支撑。复合肥方面，由于底肥缺是较大，复合肥企业高氮肥订单有望持续生产至6月上旬。高氮肥、农业需求和装置检修仍将给市场带来支撑，但在保供背景下价格上行空间仍将受到抑制，预计6月份郑州尿素期价呈区间震荡。关注国际动态、地缘政治冲突对国际尿素行情的影响。

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。