

尿素市场月报

2024年4月29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



供需压力略有减弱 后市或呈区间震荡

摘要

4月份，郑州尿素期货主力合约整体呈震荡上行态势。前期尿素故障装置较多，导致尿素装置开工率下滑，供给端压力呈现边际改善，同时出口市场一度传出放松消息带动尿素工厂价格持续冲高，为抑制价格过度上涨，出口法检政策再度叫停，保供稳价重提，尿素价格陷入震荡。当月郑州尿素主力合约期货价格涨幅在10%左右，现货价格涨幅相对较小，在5%左右。

展望后市，五月份国内尿素工厂计划内检修增多，国内尿素产量或有所下降，但整体供应压力依然较大，二、三季度仍有新增产能释放，尿素供应面处于宽松局面。由于原料煤炭价格仍有下探可能，尿素成本端支撑或将逐步减弱。近期农需逐渐在向旺季阶段过渡，5月份仍处于农业备肥旺季；复合肥方面，华北和长江流域需求高峰已过，东北需求也开始转淡，但内地正值夏季肥走货旺季，复合肥刚需推进较为平稳。三聚氰胺开工偏弱，国内房地产行业仍表现低迷，或制约工业需求的增长空间，短期内三聚氰胺企业开工率提升空间有限，对尿素需求增量的贡献亦较为有限。目前高氮肥、农业需求和装置集中检修计划给市场带来支撑，但持续相对高产、国际低迷行情以及出口政策导向并未出现转变对市场也有抑制作用，预计5月份郑州尿素期价呈区间震荡。后期关注国际动态、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，国内尿素日产量或将下降	3
3、国内尿素成本端支撑或将减弱	4
4、国内尿素库存情况分析	5
4.1 国内尿素企业库存压力下降	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	6
3、政策管控下国内尿素出口大幅下降，关注政策变化	7
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	5
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	7
图 11 国内尿素出口量	8
图 12 尿素外盘价格走势	8

一、尿素市场行情回顾

4月份，郑州尿素期货主力合约整体呈震荡上行态势。前期尿素故障装置较多，导致尿素装置开工率下滑，供给端压力呈现边际改善，同时出口市场一度传出放松消息带动尿素工厂价格持续冲高，为抑制价格过度上涨，出口法检政策再度叫停，保供稳价重提，尿素价格陷入震荡。当月郑州尿素主力合约期货价格涨幅在10%左右，现货价格涨幅相对较小，在5%左右。



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。

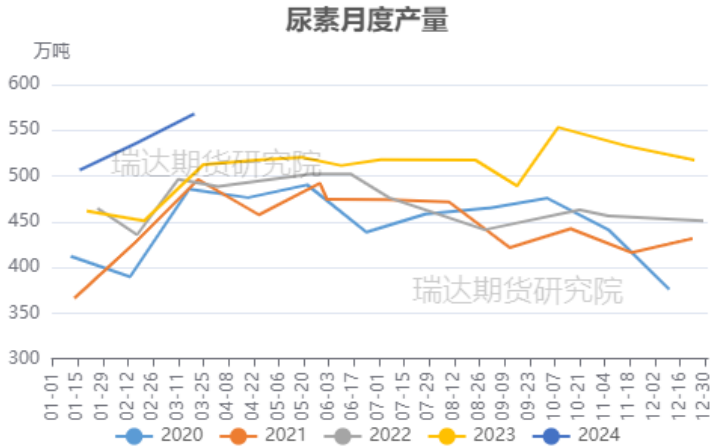


图 3 国内尿素月度产量

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3月中国尿素产量568.04万吨，同比增加10.85%；2024年1-3月中国尿素累计产量1610.88万吨，同比增加13.02%。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，国内尿素日产量或将下降

从存量产能生产情况来看，据隆众资讯统计，截止4月24日，国内尿素周均日产量17.69万吨，环比上月同期减少0.66万吨，同比去年增加2.8万吨。中国尿素生产企业产能利用率81.7%，环比上月同期下降3.05%，同比去年下降1.56%。4月下旬至月底，国内尿素日产水平将在17.8-18.2万吨附近波动，进入五月份，山东、河南、河北、山西、陕西等地均存有装置检修计划。据业内预计，5月中旬前后，停车与复产的交替下尿素日产整体将会出现明显下降，日产量或逐渐下降至16-16.5万吨，低于去年同期日产水平。

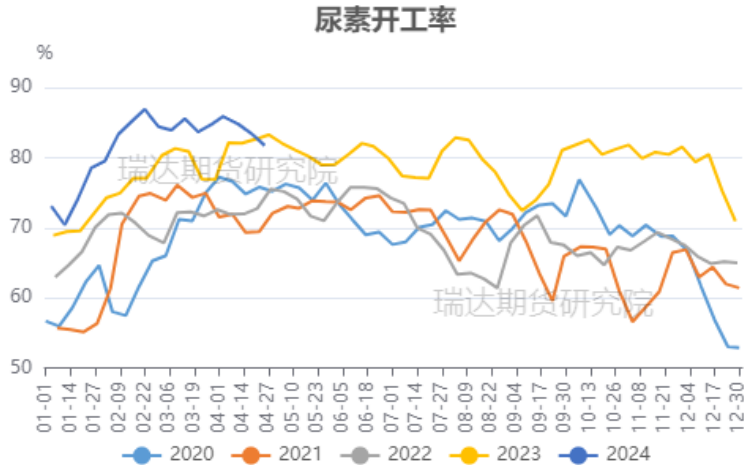


图 4 国内尿素开工率

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

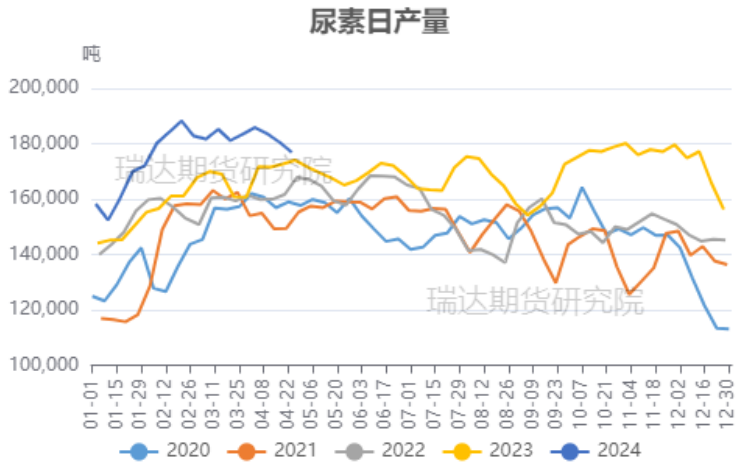


图 5 国内尿素日产量

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

3、国内尿素成本端支撑或将减弱

利润方面，据隆众测算，截止 4 月 25 日，煤制固定床工艺理论利润为-47 元/吨，较上月同期-21 元/吨；煤制新型水煤浆工艺理论利润为 434 元/吨，较上月同期-30 元/吨；气制工艺理论利润 320 元/吨，较上月同期-57 元/吨。推算行业成本水平，固定床完全成本大约 1850-2100 元/吨上下，新型煤气化完全成本 1700-1800 元/吨不等，而对应主流区域企业的利润水平，大约 100-400 元/吨左右。

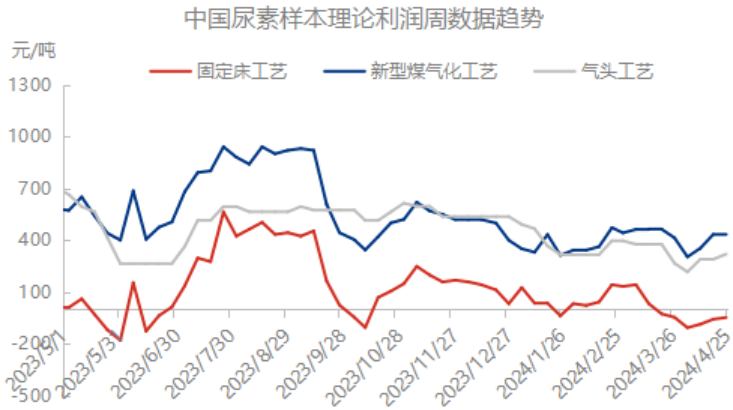


图 6 国内尿素理论利润

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。近期美联储降息时点延后以及美国通胀预期下，叠加煤炭产能储备制度实施，以及4月底之后电厂备煤需求将会逐渐回升，4月中旬煤炭坑口价格止跌回升。后市来看，国内煤炭价格虽暂时企稳小幅反弹，但终端日耗仍处于回落过程中，随着大秦线逐渐走出检修，供应端压力将边际回升，煤炭价格仍有下探可能，对尿素成本端支撑或将逐步减弱。

4、国内尿素库存情况分析

4.1 国内尿素企业库存压力下降

国内企业库存方面，隆众数据显示，截至4月24日当周，尿素企业总库存量52.36万吨，较上月同期减少23.38万吨，较去年同期减少55.68万吨，处于近年同期中位水平。4月份东北需求启动，叠加出口政策一度松动促使下游补仓积极性提高，助推尿素企业出货加速，进而使得企业库存大幅下降。当前库存量处于近年的低位水平，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4月25日当周，中国尿素港口样本库存量19.9万吨，较上月同期增加0.3万吨，较去年同期增加3.95万吨。港口库存保持平稳，出口面受限依旧存在，出口面消息持续发酵，但因当前国内外套利空间有限，业者整体参与集港热情不大，虽然部分港口有少量集港现象，但整体集港数量有限，预计短期内港口库存依旧保持低位运行。

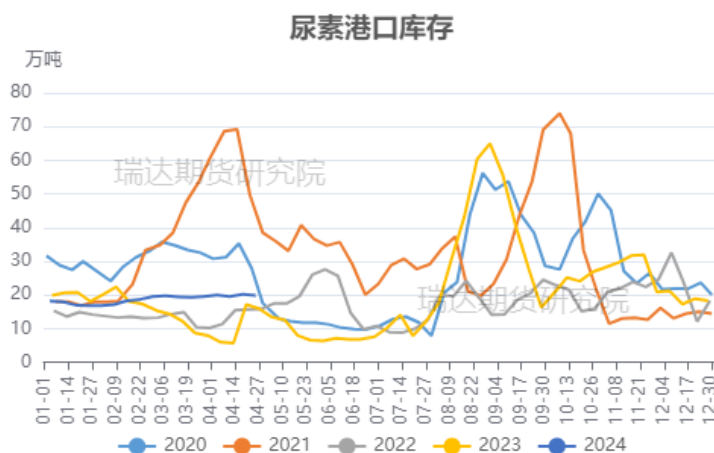


图 8 国内尿素港口库存

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。国内市场迎来春耕时节，是尿素需求量较大且集中的时间段，南方水稻备肥逐渐开始，北方玉米肥暂时启动较为缓慢，但大体上逐渐在向旺季阶段过渡。

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4月26日当周，复合肥装置开工率在49.3%，较上月同期增加2.03%，较去年同期增加8.1%。4月份原料端氛围好转以及夏季肥推进提振下，复合肥装置开工率呈现稳定提升。华北和长江流域需求高峰

已过，复合肥厂拿货的节奏或将放缓；东北需求也开始转淡，企业减负荷停车将陆续增多；但内地正值夏季肥走货旺季，企业开工多将维持高位，短期来看复合肥刚需推进较为平稳。

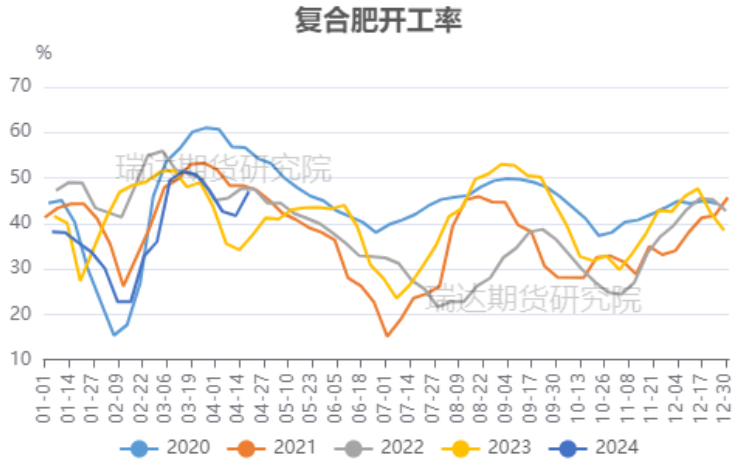


图 9 国内复合肥装置开工率

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 4 月 26 日，国内三聚氰胺开工率在 61.12%，较上月同期下降 13.72%，较去年同期提升 3.78%。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。

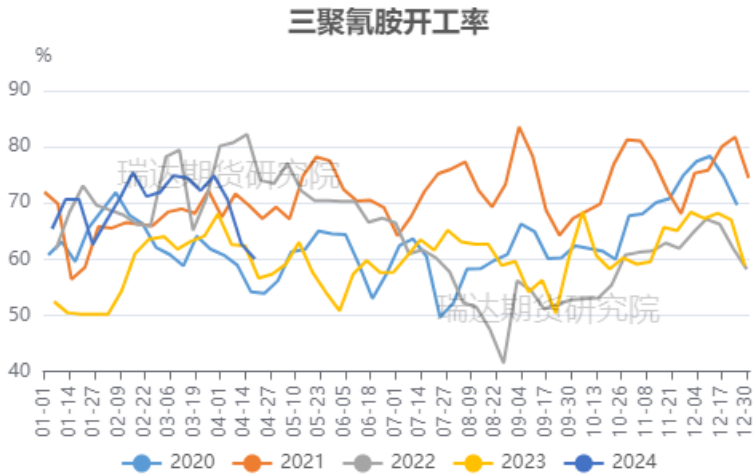


图 10 国内三聚氰胺开工率

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 3 月份，中国尿素出口量为 0.42 万吨，较去年同期减少 11.55，同比下跌 96.48%；较上月减少 0.33，环比下跌 44.07%。2024 年 1-

3 月份累计出口总量为 2.57 万吨，较去年同时段减少 50.12 万吨，同比下跌 95.13%。

2024 年一季度国内尿素出口量呈现低位，与政策管控密不可分，预计 4 月份尿素出口量维持低位。

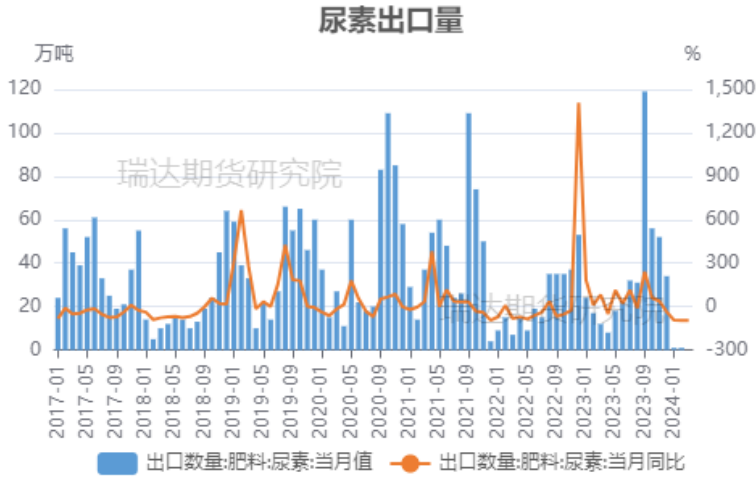


图 11 国内尿素出口量

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

4 月份关于尿素出口的消息层出不穷，中旬在公布出口法检放开后，尿素期现货价格出现大幅上涨，为抑制价格过度上涨，出口法检政策叫停，管控力度再度增强。从国际市场看，由于 2023 年以来印度尿素产量持续回升，3 月份印度库存环比出现大幅增长，最近一轮印度 RCF 招标最终确认成交 34 万吨，远不及市场预期，从而使得国际市场承压下挫，由于中国尿素出口优势不大，就算出口法检放开，出口需求对国内尿素支撑也有限。

四、尿素市场行情展望

整体来看，五月份国内尿素工厂计划内检修增多，国内尿素产量或有所下降，但整体供应压力依然较大，二、三季度仍有新增产能释放，尿素供应面处于宽松局面。由于原料

煤炭价格仍有下探可能，尿素成本端支撑或将逐步减弱。近期农需逐渐在向旺季阶段过渡，5月份仍处于农业备肥旺季；复合肥方面，华北和长江流域需求高峰已过，东北需求也开始转淡，但内地正值夏季肥走货旺季，复合肥刚需推进较为平稳。三聚氰胺开工偏弱，国内房地产行业仍表现低迷，或制约工业需求的增长空间，短期内三聚氰胺企业开工率提升空间有限，对尿素需求增量的贡献亦较为有限。目前高氮肥、农业需求和装置集中检修计划给市场带来支撑，但持续相对高产、国际低迷行情以及出口政策导向并未出现转变对市场也有抑制作用，预计5月份郑州尿素期价呈区间震荡。后期关注国际动态、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。