



金融投资专业理财

尿素价格反复震荡 需关注出口和冬储

摘要

10月份，郑州尿素期货价格整体呈“N”型走势。新装置投产和前期检修装置复产推动尿素日产量大幅增加，期价继续下探。但随着法检放松传闻，叠加9月尿素出口数据偏高，且印度招标成交价格偏高于市场价格，出口预期增加，提振市场情绪，中旬期价强势反弹。至下旬，尿素行情再度因出口传闻而导致行情波动加剧。相比之下，现货市场表现平稳略涨。

展望后市，随着新增产能的投产和释放，叠加前期检修产能的复产，国内尿素日产量逐步增加，虽然山西已经开始限产停车，但新增产能释放使得尿素供应仍处于宽松水平，后市如果仅仅考虑气头尿素限气减产，对于整体产量而言，尿素同比仍将处于高位。而需求方面，当前农需处于淡季，复合肥开工率季节性回落，延迟的淡季储备采购在四季度或将逐渐发酵，而复合肥企业开工率在11月有新一轮生产计划，预计采购备货需求将有所启动，对整体价格仍有较强支撑，11月尿素市场价格或仍呈震荡态势，出口和淡储是两大影响节奏的变量，后期关注出口政策和淡储政策力度。

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。

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、国内尿素日产量存回升预期	3
3、国内尿素成本支撑仍较好	5
4、国内尿素库存情况分析	5
4.1 国内尿素企业库存低位回升但仍处于今年偏低水平	5
4.2 国内港口尿素库存窄幅回升	6
三、国内尿素市场需求分析	6
1、农业需求进入空档期，关注冬储备肥需求	6
2、工业需求稳中偏弱	7
3、关注政策对出口的影响	8
四、尿素市场行情展望	9
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
图 12 尿素外盘价格走势	9

一、尿素市场行情回顾

10 月份，郑州尿素期货价格整体呈“N”型走势。新装置投产和前期检修装置复产推动尿素日产量大幅增加，期价继续下探。但随着法检放松传闻，叠加 9 月尿素出口数据偏高，且印度招标成交价格偏高于市场价格，出口预期增加，提振市场情绪，中旬期价强势反弹。至下旬，尿素行情再度因出口传闻而导致行情波动加剧。相比之下，现货市场表现平稳略涨。



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，全年总产能为 7165 万吨，同比降幅 0.39%。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，上半年新增产能 130 万吨，三季度新增产能 180 万吨。10 月初河南心连心投产，之后昊源和荆州华鲁恒升也相继投产，三家厂商共计 240 万吨产能，随着新投产装置逐步形成供应，全年产能增量将大幅超年初预期。

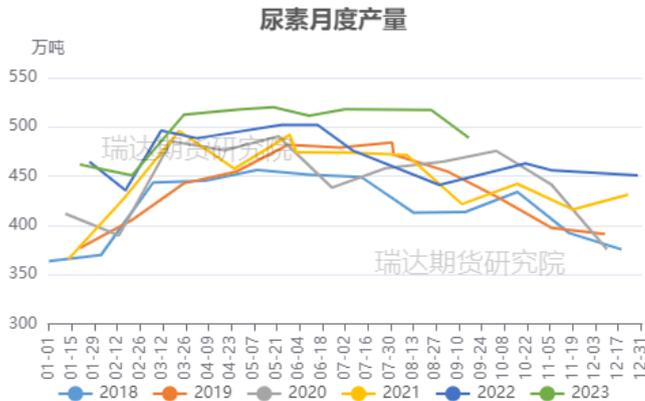


图 3 国内尿素月度产量

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 9 月，中国尿素产量 489.11 万吨，同比增加 5.67%；2023 年 1-9 月，中国尿素累计产量 4499.15 万吨，同比增加 5.37%。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、国内尿素日产量存回升预期

从存量产能生产情况来看，据隆众资讯统计，据隆众资讯统计，截止 10 月 25 日，国内尿素周均日产量 17.88 万吨，环比上月同期增加 0.62 万吨，同比去年增加 2.87 万吨。从日产水平来看，尿素产量显然处于同期偏高水平，去年同期尿素日产水平不足 15 万吨，目前尿素日产与同期相比高出近 3 万吨，达到了近五年的最高水平，若按照目前水平，预计 10 月份单月产量仍将维持 500 万吨以上水平。

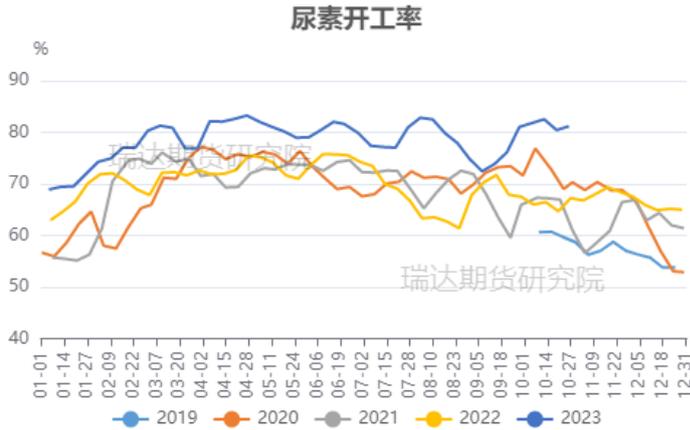


图 4 国内尿素开工率

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

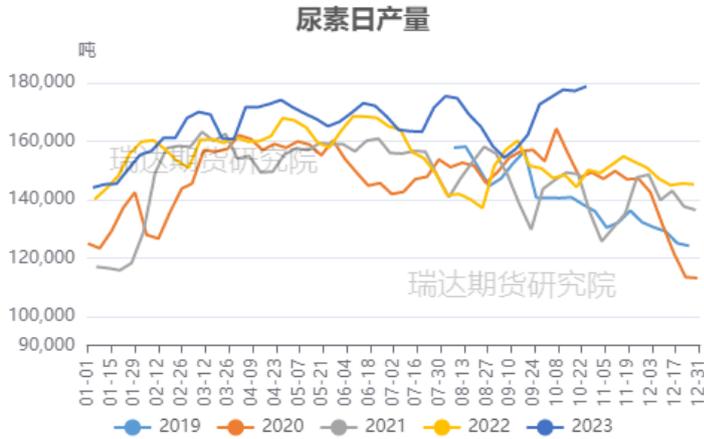


图 5 国内尿素日产量

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

为打好污染防治攻坚战，巩固蓝天保卫战成果，山西省根据相关规定在每年的 10 月 1 日到次年的 3 月 31 日，对重点污染企业按生产情况限产停产，以改善秋冬季环境空气质量，调控尿素供给，通过供给侧改革实现尿素行业效益最大化和环保目的。但从官方公布的限产企业清单看，今年限产企业总产能与去年相同，据业内统计，今年预估限产总损失产量大约 50-60 万吨，去年实际损失产量约 100-110 万吨，减少 50 万吨左右，环减 49% 左右，今年限产影响的尿素产量较去年大幅减少。

按照往年惯例，11 月中下旬开始，气头尿素企业错峰停产，西北、西南等地区气头尿素产能将有所下降，特别是 12 月份，气头尿素日产规模将呈现断崖式下降。从过去两年来看，降幅最大在 40 万吨左右，预计 11-12 月气头尿素产量较目前阶段减少大概 40-60 万吨左右。目前来看，山西已经开始限产停车，不过新增产能继安徽昊源投产后，华鲁荆州装置也已经出产品，尿素供应仍处于宽松水平，日产规模在 18 万吨左右水平，后市如果仅仅考虑气头尿素减产，对于目前月产量而言，同比预计仍将处于高位。

3、国内尿素成本支撑仍较好

利润方面，据隆众测算，截止 10 月 26 日，煤制固定床工艺理论利润为 106 元/吨，较上月同期-275 元/吨；煤制新型水煤浆工艺理论利润为 501 元/吨，较上月同期-424 元/吨；气制工艺理论利润 565 元/吨，较上月同期-10 元/吨。推算行业成本水平，固定床完全成本大约 2300-2500 元/吨上下，新型煤气化完全成本 1800-2000 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。原材料价格上行，利润空间缩窄，然而当前现金流成本计算下，固定床工艺利润仍然较厚，对开工率的负反馈暂时没有看到。

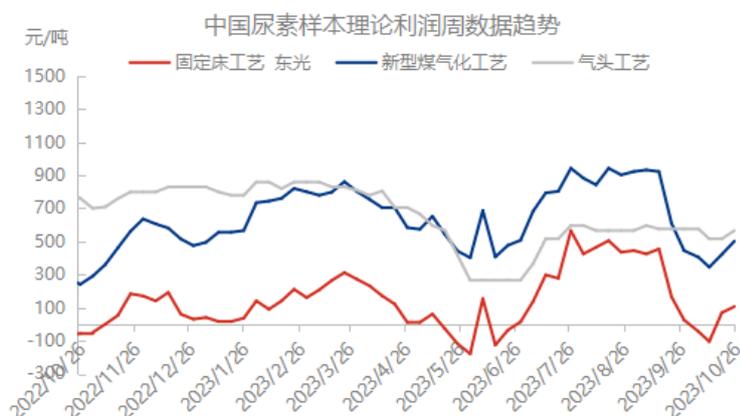


图 6 国内尿素理论利润

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。陕西、内蒙古部分煤矿连续发生煤矿事故，为此国内煤矿安全检查频繁且力度加大，部分煤矿停产整顿，煤炭价格持续上涨。全国各地煤矿安监表现依然严峻，产区煤矿产量受限。但今年以来俄罗斯煤炭和澳煤进口均呈现大幅增加的趋势，在当前煤炭进口窗口打开的背景下，四季度进口量预计维持高位。从季节性角度来看，电力行业动力煤消费量和供热行业动力煤消费量 11 月份开始将呈现季节性回升趋势，而今年以来由于煤化工利润的改善，化工煤消费量也呈现大幅大幅上涨。整体来看，四季度煤炭市场预计呈现供需双增趋势，随着安全检查趋严及冬季取暖旺季临近电厂日耗将逐步提升，煤价下方空间预计有限。

4、国内尿素库存情况分析

4.1 国内尿素企业库存低位回升但仍处于今年偏低水平

国内企业库存方面，隆众数据显示，截至 10 月 25 日当周，尿素企业总库存量 33.15 万吨，较上月同期增加 3.47 万吨，较去年同期减少 64.28 万吨。节后国内尿素刚需减弱，下游补货意愿不强，企业收单压力渐增之下库存难以消化。但随着下游陆续抄底补货，企

业新单成交量渐增，加之部分工厂出台联储联销、保底等政策之下，特别是中旬出口预期较好，尿素出现淡季去库的现象。目前库存虽然较三季度末的低位有所增加，但仍处于近几年同比偏低水平，出口需求仍是影响当前尿素库存的关键因素。



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回升

国内港口库存方面，隆众数据显示，截至 10 月 26 日当周，中国尿素港口样本库存量 26.85 万吨，较上月同期增加 10.55 万吨，较去年同期增加 10.95 万吨。港口库存在国庆节后出现窄幅回升格局，整体国内库存量不高。当前出口面受限影响，港口库存增加暂不明显，业者集港意愿有限，预计短期国内港存窄幅波动。

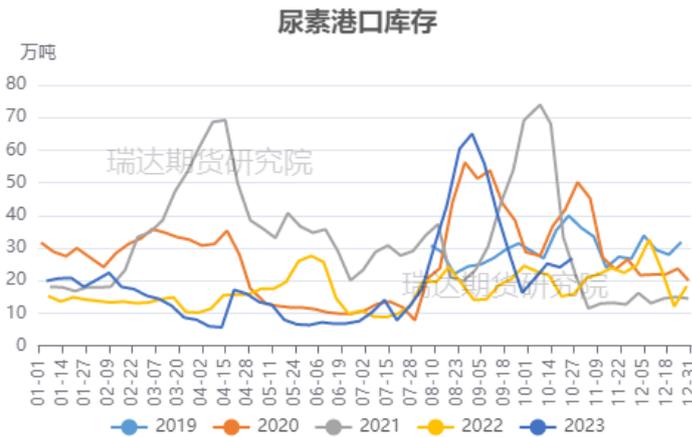


图 8 国内尿素港口库存

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、农业需求进入空档期，关注冬储备肥需求

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。

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。2004 年国家相关部门发布了《化肥淡季商业储备管理办法》，开启了尿素的商业储备工作，即承储企业在淡季进行储备，在需求旺季加速出售，平缓尿素价格需求季节性影响，稳定尿素价格的同时，也保证化肥的有效供应。今年由于前期尿素价格比较高，很多企业都是延后淡储，龙头企业也专门表态说要延后淡储。就 2023-2024 年国储政策来看，2023 年 11 月末将会迎来国储的第一次检查，月末库存不低于承储任务量的 50%。近期东北地区冬储价格出台相对较多，但整体价格走势暂不明晰，市场整体仍处于秋冬备肥过渡阶段，业者多观望等待后市指引。目前市场传闻淡储 200 万吨，随着时间推迟将逐步入市，是后期重要的需求之一。对于有储备任务的企业来说，预计价格下跌之后才是比较好的收储机会。

2、工业需求稳中偏弱

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 10 月 27 日当周，复合肥装置开工率在 32.89%，较上月同期减少 11.76%。10 月份秋季用肥高峰已过，复合肥开工率快速下滑。但复合肥在 11 月份有新一轮生产计划，企业开工率将出现季节性的增加，存在原料采购需求，对于尿素需求的采购将有明显增加。

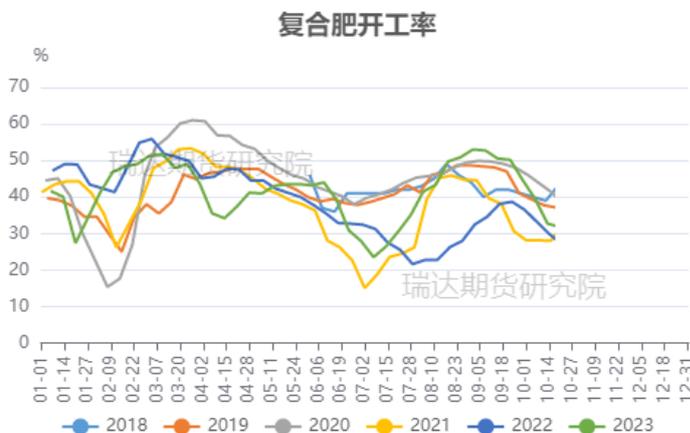


图 9 国内复合肥装置开工率

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 10 月 27 日，国内三聚氰胺开工率在 60.24%，较上月同期下降 0.26%。三聚氰胺产销不温不火，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。

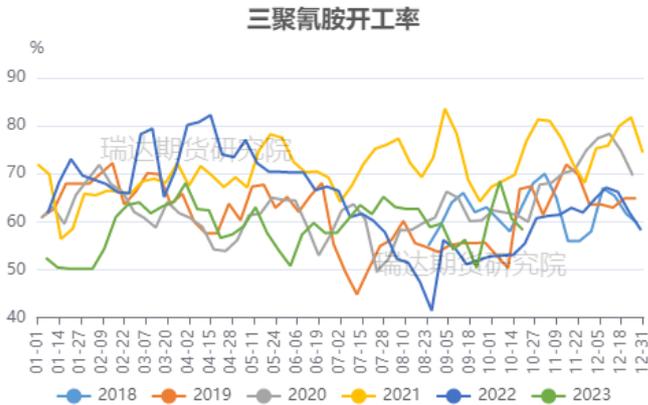


图 10 国内三聚氰胺开工率

数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

3、关注政策对出口的影响

从出口情况看，据海关数据显示，2023 年 9 月份中国尿素出口量为 118.70 万吨，出口量环比上涨 278.03%，同比增加 241.68%；2023 年 1-9 月份，国内尿素出口总量 283.40 万吨，较去年同期增加 126.06 万吨，涨幅 80.12%。从贸易伙伴来看，印度重登本月榜首，9 月份出口量约 87 万吨，占本月出口总量的 73%。9 月份国内尿素出口量创年内单月新高，主要得益于上一轮印标量的集中发运。

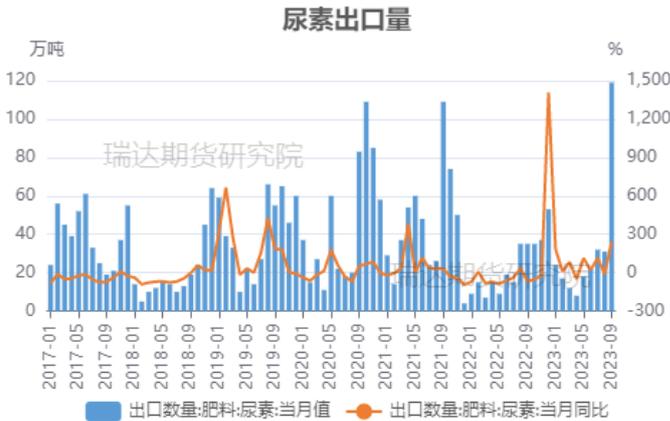
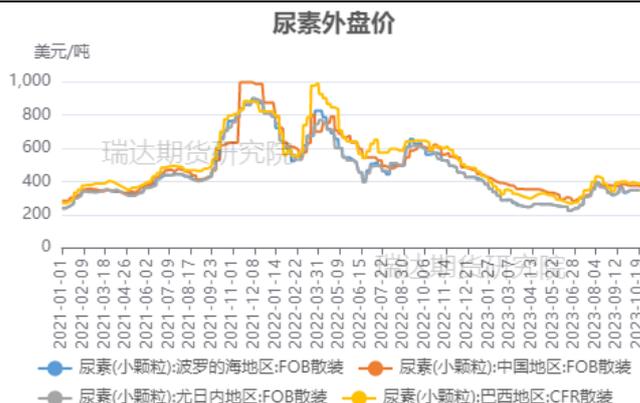


图 11 国内尿素出口量

来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院



来源：同花顺 瑞达期货研究院

10月20日印度IPL公布招标情况，21个供货商共收到404.49万吨供货量。CFR最低价格：东海岸404美元/吨，西海岸400美元/吨。如果参考东海岸运费以及贸易商利润等因素，东海岸最低报价与中国FOB报价相差不大，折合国内产地价格，出口价格优势仍存，国内贸易商出口意愿较强，前期集港需求旺盛。但十月下旬市场传言因冬储压力，出口政策再度收紧，市场存在个别企业出口被暂停的传言，港口货物存在回流内地的风险。因此海外招标中国参与程度仍取决于政策层面，后续实际出口规模能有多少，取决于出口法检执行情况，出口端仍有变数，需要持续关注政策对出口预期的影响。

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，叠加前期检修产能的复产，国内尿素日产量逐步增加，虽然山西已经开始限产停车，但新增产能释放使得尿素供应仍处于宽松水平，后市如果仅仅考虑气头尿素限气减产，对于整体产量而言，尿素同比仍将处于高位。而需求方面，当前农需处于淡季，复合肥开工率季节性回落，延迟的淡季储备采购在四季度或将逐渐发酵，而复合肥企业开工率在11月有新一轮生产计划，预计采购备货需求将有所启动，对整体价格仍有较强支撑，11月尿素市场价格或仍呈震荡态势，出口和淡储是两大影响节奏的变量，后期关注出口政策和淡储政策力度。

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。