



金融投资专业理财

尿素市场月报

2023年3月31日

海外价格下跌拖累 尿素反弹面临阻力

摘要

3月以来，国内尿素期货价格走势呈区间波动运行态势，供应宽松而农需阶段性空档对价格形成压力，但在农需走强预期下，叠加供应端因装置检修而减量，配合企业库存下降，期价逐步向上补贴水，带来了期价的反弹，然而内外价格倒挂，港口货源回流，市场对于出口减少进口增加预期，促使期价涨势受阻。

展望后市，春耕化肥保供工作逐步推进，叠加尿素利润较好，尿素日产量或保持高位运行，虽然有短时的企业故障出现，但总体的恢复产量大于停车产量，总供应量趋势增加。需求方面，按照季节性规律，4月份将迎来农需备肥需求。复合肥方面，按复合肥高氮肥的用肥时间推算，部分高氮肥生产可推后至4月中上旬前后，由于目前复合肥原料库的尿素库存并不高，后市关注复合肥工厂对尿素的采购节奏。在刚需背景下，三聚氰胺企行业运行预计基本稳定。出口方面，外盘价格持续下跌不利于国内尿素出口，内外价差水平下，中国港口转口套利窗口已经打开，对国内货源出口不利，港口库存已经出现回流，如果国内外价差进一步扩大，不排除后期国内尿素市场出现进口套利机会。后市来看，虽然国内市场农业需求旺季预期对价格形成支撑，但出口不能提振我国尿素需求的同时反而可能因价格优势进口将压制价格反弹，预计4月份国内尿素期价维持区间宽幅震荡态势。

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



目录

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 尿素生产企业利润情况 -----	4
2、尿素库存情况分析 -----	4
3、尿素市场需求状况分析 -----	5
3.1 农业需求 -----	5
3.2 工业需求 -----	5
3.3 尿素出口情况分析 -----	7
三、尿素市场行情展望 -----	8
免责声明 -----	8

一、尿素市场行情回顾

3 月以来，国内尿素期货价格走势呈区间波动运行态势，供应宽松而农需阶段性空档对价格形成压力，但在农需走强预期下，叠加供应端因装置检修而减量，配合企业库存下降，期价逐步向上补贴水，带来了期价的反弹，然而内外价格倒挂，港口货源回流，市场对于出口减少进口增加预期，促使期价涨势受阻。



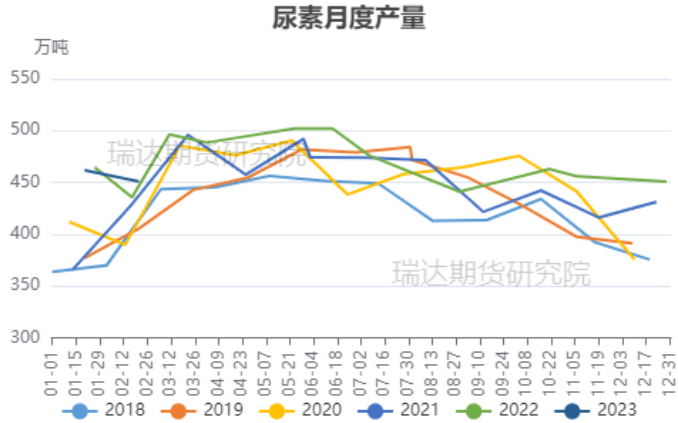
来源：博易大师 瑞达期货研究院

二、基本面因素分析

1、尿素市场供应状况分析

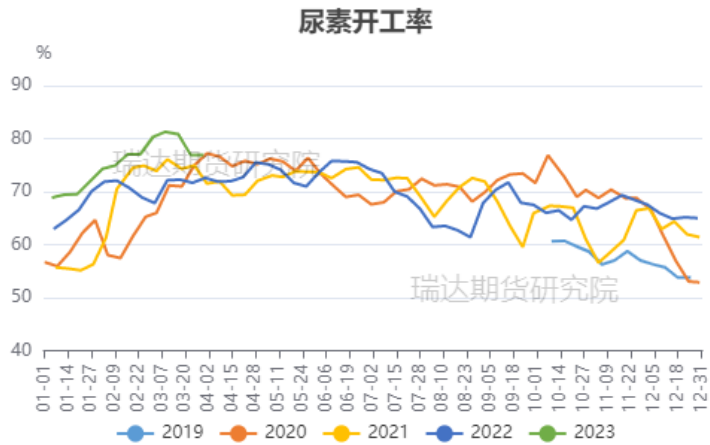
1.1 尿素产能产量和开工情况

供应端来看，据隆众资讯统计，2023 年 2 月，中国尿素产量 451.02 万吨，较上月减少 10.85 万吨，较同期增加 15.31 万吨。今年国内尿素产能和产量将有一定的增长，据业内统计，除了 1 月份晋煤明水 40 万吨的新旧产能置换，还有 4 月份黑龙江七台河 30 万吨装置和明水的另一套 40 万吨装置存投产预期，释放的时间可能在 4-5 月甚至 6 月前后，因此上半年影响市场的量预计比较有限。但华鲁恒升在湖北荆门的 100 万吨装置预计 6 月份投产，12 月份安徽昊源 70 万吨装置也存投产预期，尿素的产能已经从 2021 年以前的去产能转变到了产能结构置换优化并小幅增长的阶段。

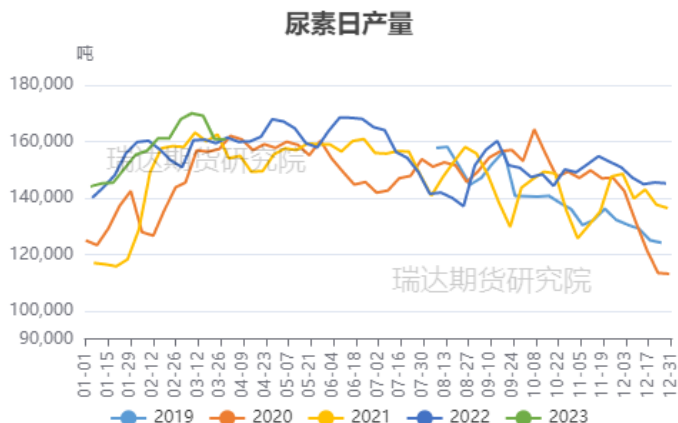


来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

从日产情况来看,据隆众资讯统计,截止3月30日,中国尿素行业产能利用率76.88%,环比上月同期下降0.19%,同比去年提升4.28%;国内尿素周均日产量16.07万吨,环比上月同期减少400吨,同比去年减少700吨。去年年底以来,国内尿素煤头装置开工率一直保持往年高位水平,而气头装置也在2月份陆续复产,国内尿素企业产能利用率整体明显回升,日产量也逐步走高。据隆众资讯统计,3月上旬日产量一度超过17万吨,不过中旬后,随着部分工厂突发故障以及短期企业的计划检修,日产水平有所下调。供应面阶段性对市场情绪面产生利好,但国内尿素供应仍相对充足,尿素日产仍然比去年同期偏高。



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

1.2 尿素生产企业利润情况

利润方面，据隆众测算，截止 3 月 31 日，煤制固定床工艺理论利润为 271 元/吨，较上月同期增加 61 元/吨；煤制新型水煤浆工艺理论利润为 800 元/吨，较上月同期减少 19 元/吨；气制工艺理论利润 808 元/吨，较上月同期减少 50 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 2300-2500 元/吨上下，新型煤气化完全成本 1900-2100 元/吨不等，而对应主流区域企业的利润水平，大约 100-700 元/吨左右。尿素企业利润仍比较可观，尿素估值依旧偏高。



来源：隆众资讯

尿素煤头企业受煤炭价格下行影响，整体利润依然可观。考虑到随供暖季节结束，煤炭刚需继续萎缩，煤炭下游进入季节性淡季和澳煤进口冲击南方港口市场，煤价后市仍有回落的预期，尿素成本支撑继续松动。而高利润将带动尿素企业开工积极性，预计日产量难以大幅下降。

2、尿素库存情况分析

库存方面，隆众数据显示，截至 3 月 29 日当周，尿素企业总库存量 65.2 万吨，较上月同期减少 27.46 万吨，较去年同期增加 23.94 万吨。春节期间国内尿素企业库存持续累库，一度超过 100 万吨，但节后在前期订单逐步释放后连续数周去化。按季节性规律，随着旺季实际需求逐步体现，中下游贸易商采购需求将推高尿素消费量，预计库存仍有进一步下降空间，下降趋势将持续至 5-6 月份。而从国家化肥淡季商业储备投放情况看，3 月份国储部分投放市场，但整体力度不大，对市场影响偏弱。据悉后期部分将在 4-5 月份陆续投放市场，不过国储货源的成本相对较高，对市场利空影响预计有限。但需要注意的是，承储企业逐步开启预售后，一旦下游需求无法及时跟进，库存去化进程可能受到影响。



数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

3、尿素市场需求状况分析

3.1 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。

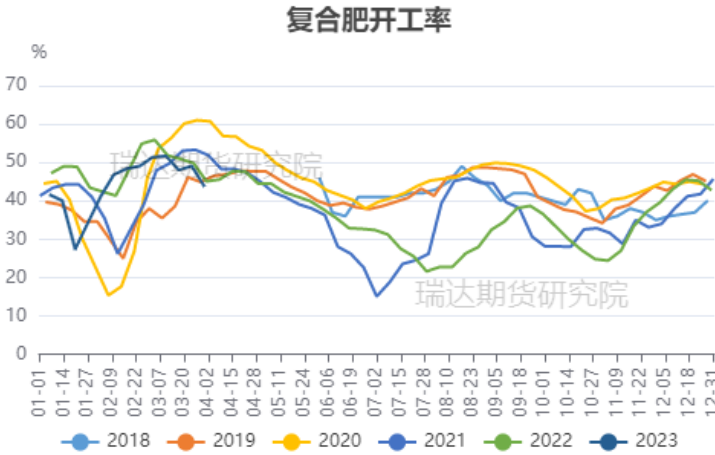
近几年国内粮食种植面积扩张，2023 年农业需求预期仍较好。据氮肥协会发布，由于国家更加重视粮食生产，相继出台一系列稳粮保供政策，农民种粮、用肥积极性提高。据农业农村部估算，2023 年全国农用化肥需求量约 5064.7 万吨（折纯，下同），预计需求氮肥 2540.3 万吨，比上年增加 20 万吨，增幅 0.8%。按农时分，春耕期间预计需求氮肥 965.3 万吨增加 20.1 万吨，夏管期间预计需求氮肥 918.6 万吨，增加 81.3 万吨，秋冬种期间预计需求氮肥 656.4 万吨，减少 82.4 万吨。

时至 3 月底，主产区春耕备肥、用肥旺季已面临扫尾，尿素下游农业端春季旺季需求尚未完全体现，主要因 2022 年四季度，在农需淡季、出口实际规模有限的情况下尿素价格却大幅上涨，更多是淡储以及部分农户提前完成备肥工作，进而导致需求前置。不过 4-5 月从南向北是南方的双季稻需求、北方的玉米底肥需求，以及一年一季作物的底肥需求，关注春季采购需求能否按时兑现。

3.2 工业需求

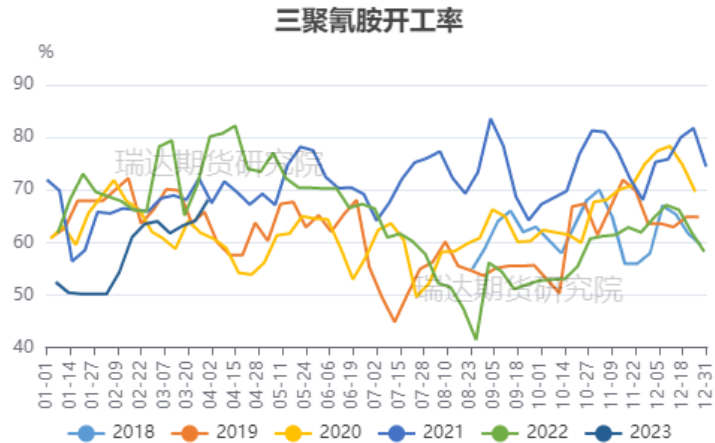
工业需求方面，每年复合肥开工多集中在 3-5 月份及 7-10 月份。其中 3-5 月份多为高氮肥的生产，对尿素需求较大，生产高氮肥对尿素的需求量占全年的 50%左右；7-10 月份主要生产高磷肥。据隆众资讯统计，截至 3 月 30 日当周，复合肥装置开工率在

43.68%，较去年同期下降 6.15%，低于往年同期均值。今年中央一号文件出台，提出了做好 2023 年全面推进乡村振兴重点工作。为确保春耕用肥，进入 2 月以来，国家相关部门不仅举行了春耕化肥市场运行情况调研，还出台了系列春耕化肥保供稳价政策。在政策引导下，为保障春耕用肥，主要复合肥企业开工率表现出偏稳定的走势。按复合肥高氮肥的用肥时间推算，部分高氮肥生产可推后至 4 月中上旬前后，由于目前复合肥原料库的尿素库存并不高，后市关注复合肥工厂对尿素的采购节奏。



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 3 月 31 日，国内三聚氰胺开工率在 68.07%，较去年同期下降 2.41%，但较上月同期提升 4.57%，较去年同期下降 2.83%。三月份在刚需背景下，三聚氰胺企行业运行基本稳定，开工数据一直徘徊在历史同期低位附近。虽然地产行业政策提振较为明显，但实际效果显现仍需要时间，后期回升高度有待跟踪。从两会“经济”、“消费”政策、以及对房地产业政策来看，2023 年房地产行业有望回暖，板厂需求消费也有望提升，对尿素的刚性需求也有望增长。而当前地产仍处于筑底阶段，需要等待回暖复苏带动后端板材行业的发展。由于终端房地产行业尚未出现明显的需求大增，因此短期内三聚氰胺企业开工率或继续维持低位，对尿素需求增量的贡献较为有限。



数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

3.3 尿素出口情况分析

从出口情况看，据海关数据显示，2023年1-2月尿素出口量共计40.72万吨，较去年同期增长72%。其中，2023年1月份尿素出口量为24.08万吨，同比上涨183%；2023年2月份尿素出口量为16.64万吨，同比增长9%，但环比出现明显下降。从法检时间倒推，2023年1-2月份国内尿素出口或多为2022年11-12月份期间申报数量。



来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院

相对国内工业需求现状，国际出口需求存在更大的下降风险。欧盟的能源危机缓和，欧洲及美国天然气价格跌至过去几年的中等偏低位置，带动尿素成本走低，春节后国际尿素价格已与国内形成明显倒挂，各港口货源一直在回流内地。目前国际尿素市场供应相对充足，2022-2023年外盘市场上游大量新产能投放，但主要消费地需求表现仍弱，供应增长远高于下游需求，国际尿素价格持续回落。同花顺数据显示，截止3月30日，FOB波罗的海现货价格在250美元/吨，较上月同期下跌12.28%；FOB中国现货价格在353.5美元/吨，较上月同期下跌8.18%；CFR巴西现货价格在307.5美元/吨，较上月同期下跌12.14%。持续下跌不利于国内尿素出口，内外价差水平下，中国港口转口套利窗口已经打开，对国内货源出口不利，港口库存已经出现回流下降迹象。如果国内外价差进一步扩大，不排除后期国内尿素市场出现进口套利机会，据悉未来天津、山东、江苏等港口均有国外尿素小颗粒到港，至于是进口内地还是转口仍需要观望，但国内尿素价格若持续居高难下，进口的可能性将进一步增加。



来源：同花顺 瑞达期货研究院

三、尿素市场行情展望

供应端来看，春耕化肥保供工作逐步推进，叠加尿素利润较好，尿素日产量或保持高位运行，虽然有短时的企业故障出现，但总体的恢复产量大于停车产量，总供应量趋势增加。需求方面，按照季节性规律，4月份将迎来农需备肥需求。复合肥方面，按复合肥高氮肥的用肥时间推算，部分高氮肥生产可推后至4月中上旬前后，由于目前复合肥原料库的尿素库存并不高，后市关注复合肥工厂对尿素的采购节奏。在刚需背景下，三聚氰胺企业运行预计基本稳定。出口方面，外盘价格持续下跌不利于国内尿素出口，内外价差水平下，中国港口转口套利窗口已经打开，对国内货源出口不利，港口库存已经出现回流，如果国内外价差进一步扩大，不排除后期国内尿素市场出现进口套利机会。后市来看，虽然国内市场农业需求旺季预期对价格形成支撑，但出口不能提振我国尿素需求的同时反而可能因价格优势进口将压制价格反弹，预计4月份国内尿素期价维持区间宽幅震荡态势。

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。