



金融投资专业理财

尿素市场月报

2023年5月30日

供需矛盾依然较大 后市或呈低位运行

摘要

5月份，国内尿素市场延续4月份跌势，期价不断下探，创2020年以来新低。究其原因，煤炭价格下行，尿素成本坍塌，由于生产利润可观，带来日产量高位运行。另外，农需虽处季节性旺季，但因尿素行情不稳，终端采购谨慎放缓，工业需求和出口需求也表现较弱，随着农业需求逐渐转淡，尿素市场供需面难寻亮点，带动价格进一步下行。当月尿素期货主力2309合约跌幅达15%；山东中小颗粒主流出厂跌至2080元/吨，较上月底下跌12%。

展望后市，随着检修装置陆续恢复，6月份日产量将逐步回升，现货供应量整体仍较为充裕。另外，6月份仍有一批化肥淡季商业储备投放市场，带来的压力不容忽视。从成本角度来看，高库存压制以及海外低价进口煤冲击下，煤炭价格或维持弱势运行，从而导致国内尿素成本支撑转弱。需求方面，农业需求基本结束，进入6月高氮肥生产也将陆续结束，三聚氰胺主要需求与房地产行业相关，今年终端需求迟迟未见明显好转，下游板材厂成品库存高位，制约其开工，企业对原料三聚氰胺的采购周期变长且按需采购。出口方面，在国内外尿素价格持续倒挂的情况下，尿素出口利润较差，虽然政策方面有所放松，但国内尿素出口依然难以放量。目前尿素企业库存远高于往年同期水平，后市尿素行情仍受需求端主导，但国内尿素需求难以匹配国内高供应，供需矛盾依然较大。虽然前期价格跌幅较深，但市场情绪依旧较弱，预计后期尿素期货价格或呈低位运行。

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、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、国内尿素日产量略有下滑，但供应依然充裕 -----3

 3、国内尿素成本支撑仍有走弱预期 -----4

 4、国内尿素库存情况分析 -----5

 4.1 需求未能及时跟进，国内尿素企业库存增加 -----5

 4.2 出口无利可图，国内尿素港口库存维持低位 -----6

三、国内尿素市场需求分析 -----6

 1、农业需求旺季不旺 -----6

 2、工业需求偏弱 -----7

 3、国外尿素价格低位，尿素出口难以放量 -----8

四、尿素供需平衡表 -----10

五、尿素市场行情展望 -----10

免责声明 -----10

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8

图 11 国内尿素出口量9

图 12 尿素外盘价格走势9

一、尿素市场行情回顾

5月份，国内尿素市场延续4月份跌势，期价不断下探，创2020年以来新低。究其原因，煤炭价格下行，尿素成本坍塌，由于生产利润可观，带来日产量高位运行。另外，农需虽处季节性旺季，但因尿素行情不稳，终端采购谨慎放缓，工业需求和出口需求也表现较弱，随着农业需求逐渐转淡，尿素市场供需面难寻亮点，带动价格进一步下行。当月尿素期货主力2309合约跌幅达15%；山东中小颗粒主流出厂跌至2080元/吨，较上月底下跌12%。



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%。据不完全统计，2023 年预期新增产能约在 390 万吨左右，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。不过由于价格持续下跌，上半年预期投产企业部分已有延期，不排除其他延期的可能。

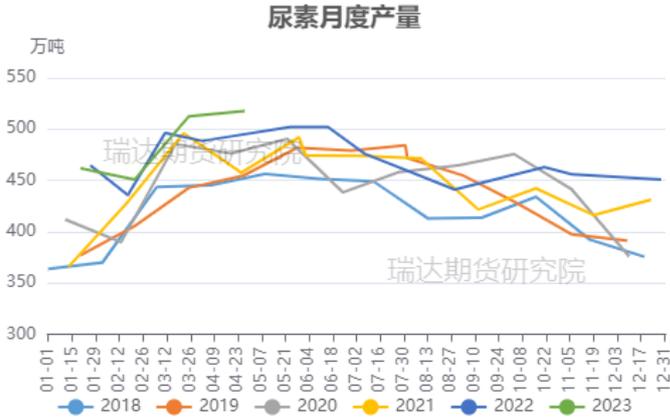


图 3 国内尿素月度产量

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

近两年国内尿素产量出现了较为明显的增长。据隆众资讯统计，2023 年 4 月，中国尿素产量 517.71 万吨，较上月增加 5.26 万吨，较去年同期增加 29.11 万吨。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，加上尿素行业利润可观，上游工厂尿素装置开工持续较高，推动尿素产量的明显增长。

2、国内尿素日产量略有下滑，但供应依然充裕

从日产情况来看，据隆众资讯统计，截止 5 月 24 日，中国尿素行业产能利用率 78.96%，环比上月同期下降 4.3%，同比去年提升 7.96%；国内尿素周均日产量 16.51 万吨，环比上月同期减少 0.9 万吨，同比去年增加 0.72 万吨。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，尿素企业利润可观的背景下，尿素日产量始终处于历史同期高位水平。4 月份国内尿素企业开工一度冲至新高，日产量最高升至 17.5 万吨，创下历史新高，之后一直维持在 17 万吨以上，较去年同期高 7%以上。

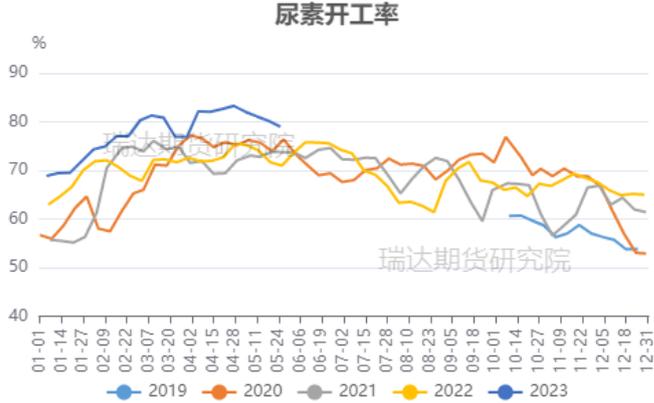


图 4 国内尿素开工率

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

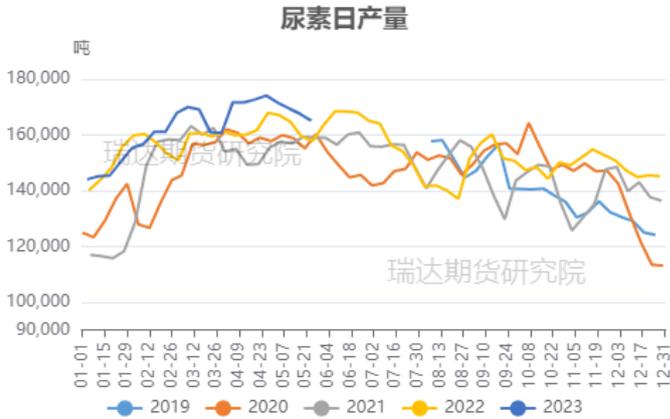


图 5 国内尿素日产量

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

5 月份，除部分计划检修正常进行外，少数企业装置故障短停时有发生，新疆、河北、河南、山东等地尿素工厂检修增多，日产高位回落，但随着检修装置陆续恢复，6 月份日产量将逐步回升，现货供应量整体仍较为充裕。另外，来自国家淡储出库带来的压力不容忽视，6 月份仍有一批化肥淡季商业储备投放市场。此外，外围东北、内蒙、西北等区域终端冬储备货相对充足，因此还需关注外围货源外发对内地目标市场的冲击情况。

3、国内尿素成本支撑仍有走弱预期

利润方面，据隆众测算，截止 5 月 25 日，煤制固定床工艺理论利润为-119 元/吨，较上月同期减少 240 元/吨；煤制新型水煤浆工艺理论利润为 441 元/吨，较上月同期减少 262 元/吨；气制工艺理论利润 415 元/吨，较上月同期减少 289 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 2000-2300 元/吨上下，新型煤气化完全成本 1800-1900 元/吨不等，而对应主流区域企业的利润水平，大约负 100-正 300 元/吨左右。5 月份煤头、气头成本基本稳定，但尿素价格持续下行，使得尿素利润继续下行。



图 6 国内尿素理论利润

来源：隆众资讯

今年以来，煤炭价格走弱，成本持续下滑给尿素市场带来明显的拖累。目前上游煤炭市场主流煤矿生产稳定，产量处于高位，货源供应充裕。而 4 月后继续实施进口零关税政策，在进口煤成本优势支撑下，进口量维持在高位，补充国内煤炭供应。但国内正处于季节性需求淡季，电厂日耗较低，中下游环节库存均处于历史高位水平，需求端表现持续偏弱。大秦线春季集中修结束，港口库存回升，电厂为迎峰度夏提前补库也导致电厂累库至高位。高库存压制以及海外低价进口煤冲击下，煤炭价格或维持弱势运行，从而导致国内尿素成本支撑转弱。后期关注国内气温情况以及水电表现。

4、国内尿素库存情况分析

4.1 需求未能及时跟进，国内尿素企业库存增加

国内企业库存方面，隆众数据显示，截至 5 月 24 日当周，尿素企业总库存量 115.88 万吨，较上月同期增加 7.84 万吨，较去年同期增加 94.47 万吨，处于近 5 年同期最高水平。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。



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

按季节性规律，随着旺季实际需求逐步体现，4、5月份中下游贸易商采购需求将推高尿素消费量，但今年国内农业旺季不旺，5月份国内尿素企业库存持续高于100万吨，且多集中在东北、内蒙、西北、西南、华中区域。此外，一季度内蒙、东北区域上游工厂出于对后市行情的看好，尿素库存累积过高，使得二季度转结库存压力持续较大，外围尿素价格持续断崖式下滑，对内地行情不断加压，东北区域也已经由货源调入市场变为阶段性货源调出市场。由于6月仍有国储将陆续投放市场，一旦下游需求无法及时跟进，将使得企业库存继续增加。

4.2 出口无利可图，国内尿素港口库存维持低位

国内港口库存方面，隆众数据显示，截至5月25日当周，中国尿素港口样本库存量6.6万吨，较上月同期减少9.35万吨，低于去年同期19.4万吨。5月中下旬港口大幅去库，主要因烟台港、秦皇岛大颗粒货源、日照港小颗粒货源离港，港口库存量下降。考虑到出口无利可图，预计后期港口库存维持低位。

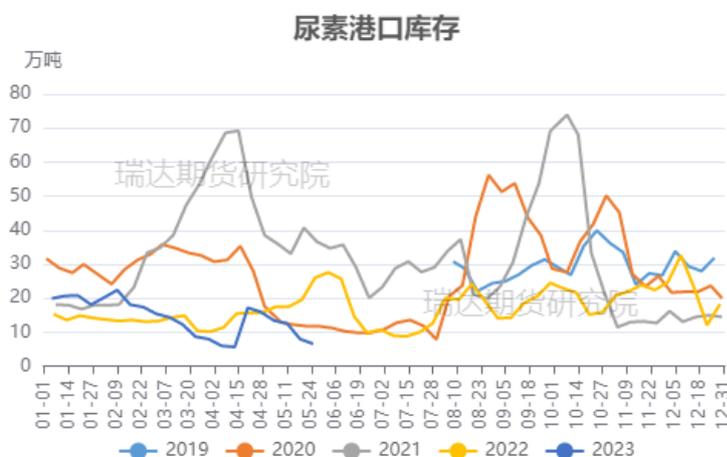


图 8 国内尿素港口库存

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、农业需求旺季不旺

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。

受主要产区农业作物种植变化等因素影响，今年 4、5 月份国内农业旺季不旺，呈现区域差异化，仅部分地区适量补货。从季节规律来看，南方农业需求尚存，但市场信心严重不足，导致下游表现出的接货情绪并不高，多数延后采购。东北本地市场拿货相对缓慢，进入 5 月份后随着底肥结束，追肥尚未集中开始采购。目前北方农业备肥基本结束，南方仍有少量需求，但行情持续下滑且看不到任何转向因素背景下，下游商贸继续维持刚需补库，操作积极性已降至最低。

2、工业需求偏弱

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。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。

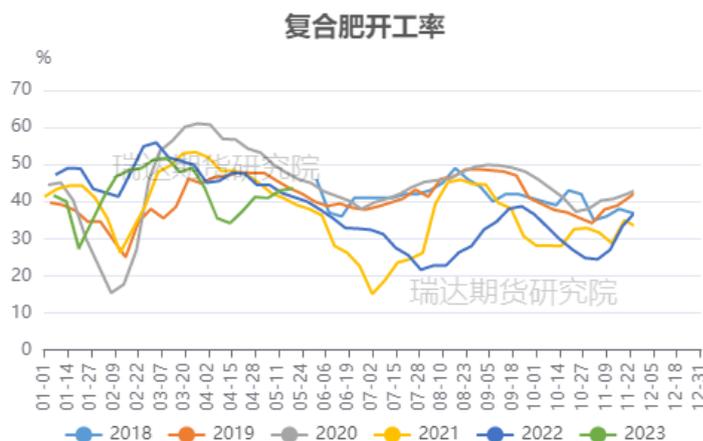


图 9 国内复合肥装置开工率

数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

然而，今年复合肥夏季肥生产启动滞后且集中性较差。春季市场需求不旺，夏季预收也不尽人意，远不及预期，自企业预收以来，价格就不断下滑，即使出台保底政策，下游反响仍不积极。至 5 月份，随着夏季肥备肥时间的缩短，部分经销商开始入市询价或少量

提取前期订单，据隆众资讯统计，截至5月26日当周，复合肥装置开工率在43.54%，较上月同期增加2.34%，高于去年同期3.59%。由于复合肥高成品库存状态下开工提升缓慢对于原料需求有限，进入6月高氮肥生产将陆续结束。尿素供需边际转弱，中长期将呈现过剩格局。

三聚氰胺来看，据隆众资讯统计，截止5月26日，国内三聚氰胺开工率在54.05%，较上月同期下降3.29%，较去年同期下降16.35%。原料尿素价格不断走低，成本坍塌，高开工率下，需求并不好转，下游仅维持刚需采购，5月中旬以来，国内三聚氰胺产能利用率再度下降。三聚氰胺主要需求与房地产行业相关，终端需求迟迟未见明显好转，下游板材厂成品库存高位，制约其开工，多数企业以维持开工不停产为主，对原料三聚氰胺的采购周期变长且按需采购。

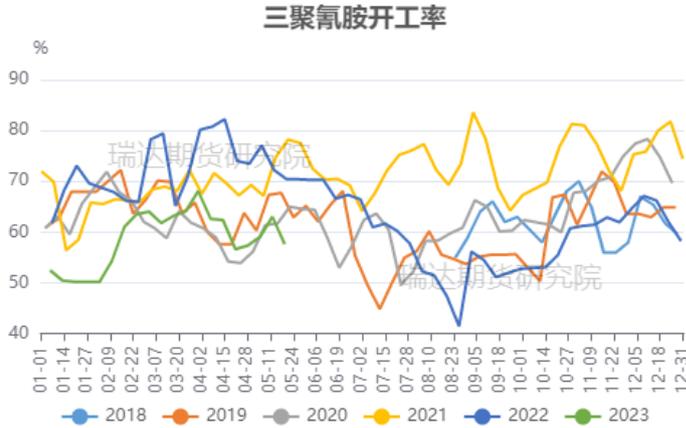


图 10 国内三聚氰胺开工率

数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

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。

3、国外尿素价格低位，尿素出口难以放量

从出口情况看，据海关数据显示，2023年4月份我国尿素出口量在7.58万吨，环比减少36.69%；2023年4月份我国尿素进口量在18.09万吨，环比减少79.11%。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，2023年初以来中东和东欧等

地区尿素价格大幅下滑，国际尿素价格与国内形成明显倒挂，从而带来出口量下滑、进口量增加，各港口货源持续回流内地。



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

欧洲用肥季已经结束，尿素价格再次承压下滑。进入 5 月份，国际尿素市场继续下行。同花顺数据显示，截止 5 月 25 日，FOB 波罗的海现货价格在 257.5 美元/吨，较上月同期下跌 7.5 美元/吨；FOB 中国现货价格在 327.5 美元/吨，较上月同期下跌 25 美元/吨；CFR 巴西现货价格在 307.5 美元/吨，较上月同期下跌 15 美元/吨。



图 12 尿素外盘价格走势

来源：同花顺 瑞达期货研究院

当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，主要消费地需求表现仍弱，供应增长远高于下游需求。在国内外尿素价格持续倒挂的情况下，尿素出口利润较差，出口一直难以放量，虽然政策方面有所放松，部分地区海关法检周期由 60 天大幅缩减至 10 天，但在国外尿素价格低位背景下，国内尿素出口依然难以放量。

四、尿素供需平衡表

尿素（单位：万吨）							
分项/时间	2022/11	2022/12	2023/1	2023/2	2023/3	2023/4	2023/5 E
产量	473	466	459	461	459	449	515
进口	0.03	0.17	0.02	0.07	0.01	0.01	0.01
出口	35	35	39	39	33	36	43
国内需求	468	430	454	489	453	393	493
过剩量	-31	2	-34	-67	-27	19	-21

五、尿素市场行情展望

供应端来看，随着检修装置陆续恢复，6月份日产量将逐步回升，现货供应量整体仍较为充裕。另外，6月份仍有一批化肥淡季商业储备投放市场，带来的压力不容忽视。从成本角度来看，高库存压制以及海外低价进口煤冲击下，煤炭价格或维持弱势运行，从而导致国内尿素成本支撑转弱。需求方面，农业需求基本结束，进入6月高氮肥生产也将陆续结束，三聚氰胺主要需求与房地产行业相关，今年终端需求迟迟未见明显好转，下游板材厂成品库存高位，制约其开工，企业对原料三聚氰胺的采购周期变长且按需采购。出口方面，在国内外尿素价格持续倒挂的情况下，尿素出口利润较差，虽然政策方面有所放松，但国内尿素出口依然难以放量。目前尿素企业库存远高于往年同期水平，后市尿素行情仍受需求端主导，但国内尿素需求难以匹配国内高供应，供需矛盾依然较大。虽然前期价格跌幅较深，但市场情绪依旧较弱，预计后期尿素期货价格或呈低位运行。

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。