



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：黄青青  
期货从业资格号 F3004212  
期货投资咨询从业证书号 Z0012250

助理研究员：  
徐天泽 期货从业资格号 F03133092

咨询电话：059586778969  
咨询微信号：  
网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号



## 供需压力逐渐增加 关注出口政策变动

### 摘要

7月份，郑州尿素期货主力合约期价整体呈震荡中重心回落。新增装置投产叠加前期检修装置陆续恢复，国内尿素日产量稳步提升。而需求端农业追肥不及预期，复合肥秋季肥原料采购观望情绪浓厚，尿素工厂呈现累库趋势，进而使得尿素价格走弱。当月主力合约期价跌幅在5%附近；现货市场价格跌幅相对较大，接近9%。

展望后市，随着新增产能开始集中投放，叠加前期检修装置陆续恢复，国内尿素的供应面临较大的增长压力。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，但今年煤炭价格旺季表现一般，整体对尿素成本端支撑或有限。需求方面，按照季节性规律，下半年为农业需求淡季，因此需求集中释放的局面恐难再现，当前这波尿素追肥需求集中释放后农业将进入季节性淡季，9-10月仅部分区域有秋小麦用肥需求，全年农业大需求基本结束。今年秋季肥生产较往年有所提前，后期随着预收订单的增加，复合肥企业负荷或有所提升，但从需求量来看，秋季复合肥生产对尿素需求量明显低于夏季肥，因此其采购量及持续性对尿素行情支撑或将有限；板材类需求受地产表现疲软拖累仍缺乏支撑。国内尿素供需压力逐渐增加，预计8月份郑州尿素期价呈震荡偏弱，变数主要在出口政策预期调整上。同时还需关注国际动态、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、国内尿素产能面临增加压力	2
2、国内尿素日产量稳居近年高位	3
3、国内尿素成本端支撑有限	4
4、国内尿素库存情况分析	5
4.1 国内尿素企业库存预计增加	5
4.2 国内港口尿素库存低位平稳运行	5
三、国内尿素市场需求分析	6
1、农业需求处于季节性淡季	6
2、工业需求表现刚性	6
3、政策管控下国内尿素出口难增长，关注政策变化	7
四、尿素市场后市行情展望	8
免责声明	8

## 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 国内尿素企业库存	5
图 7 国内尿素港口库存	5
图 8 国内复合肥装置开工率	7
图 9 国内三聚氰胺开工率	7
图 10 国内尿素出口量	8

## 一、尿素市场行情回顾

7 月份，郑州尿素期货主力合约期价整体呈震荡中重心回落。新增装置投产叠加前期检修装置陆续恢复，国内尿素日产量稳步提升。而需求端农业追肥不及预期，复合肥秋季肥原料采购观望情绪浓厚，尿素工厂呈现累库趋势，进而使得尿素价格走弱。当月主力合约期价跌幅在 5%附近；现货市场价格跌幅相对较大，接近 9%。



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、国内尿素产能面临增加压力

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,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,从计划投产时间来看,新增产能预计在7-10月集中投产,国内将迎来尿素新产能的集中投放,供应压力或集中兑现,国内尿素日产量有突破19万吨的概率,尿素日产量仍将明显高于往年同期,国内尿素货源供应依旧充足。

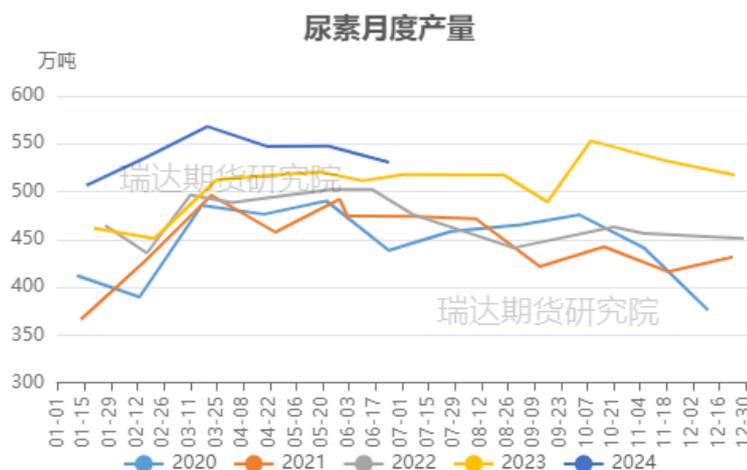


图 3 国内尿素月度产量

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1-6月份国内尿素总产量累计为3236.14万吨,较去年同期的2974.68万吨增加了261.46万吨,同比上涨8.79%。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、国内尿素日产量稳居近年高位

从存量产能生产情况来看,据隆众资讯统计,截止7月24日,国内尿素周均日产量18.19万吨,环比上月同期增加0.85万吨,同比去年增加1.05万吨。中国尿素生产企业产能利用率82.49%,环比上月同期增加2.43%,同比去年提升1.54%。7月份检修装置复产与新增检修并存,国内尿素日产量一直处于波动状态,但稳居18万吨以上的高位,预计7月底至8月中旬内蒙古及东北部分工厂有计划内停车检修,届时尿素日产量将有所下降。另外,夏季高温影响下装置故障意外检修的概率也会有所增加,日产量有阶段性下降的可能。但从中期来看,随着新增产能开始集中投放,国内尿素的供应面临较大的增长压力,高日产量也将常态化。

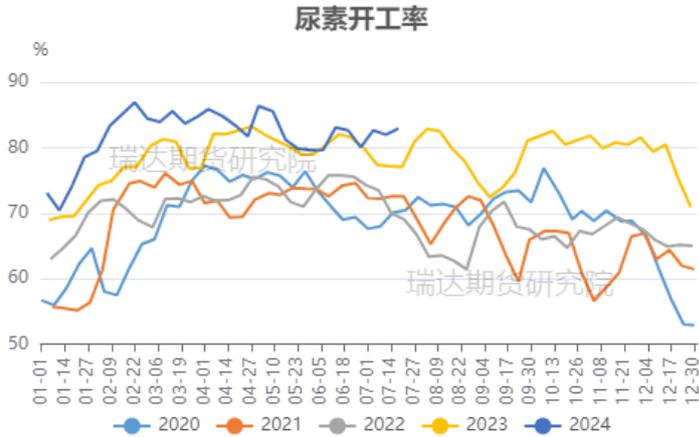


图 4 国内尿素开工率

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

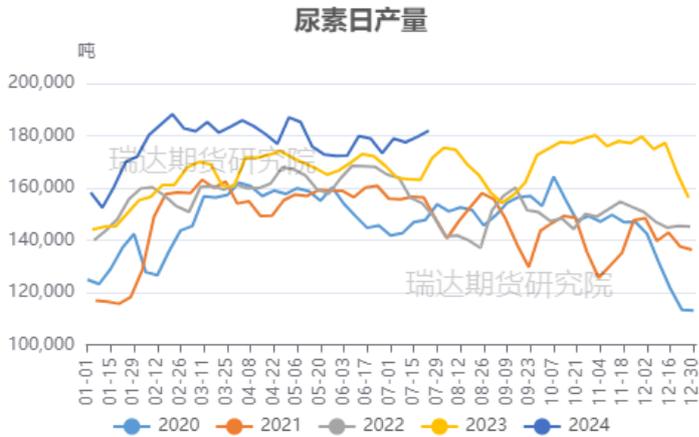


图 5 国内尿素日产量

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

### 3、国内尿素成本端支撑有限

利润方面，据隆众测算，截止7月25日，煤制固定床工艺理论利润为-144元/吨，较上月同期-200.3元/吨；煤制新型水煤浆工艺理论利润为396元/吨，较上月同期-145元/吨；气制工艺理论利润260元/吨，较上月同期-130元/吨。推算行业成本水平，固定床完全成本大约2000元/吨上下，新型煤气化完全成本1800元/吨附近，而对应主流区域企业的利润水平，大约0-300元/吨左右。

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。目前煤炭需求旺季已经来临，但煤炭价格整体变动不大，尽管沿海八省日耗回升至去年同期水平，然而由于南方水电和新能源电力增长明显，火电需求得到分担，南方日耗增幅有限，南方终端库存依旧明显偏高，煤炭价格旺季表现一般，大涨的可能性依旧较小，整体对尿素成本端支撑或有限。

## 4、国内尿素库存情况分析

### 4.1 国内尿素企业库存预计增加

国内企业库存方面，隆众数据显示，截至 7 月 24 日当周，尿素企业总库存量 34.7 万吨，较上月同期增加 9.14 万吨，较去年同期增加 20.89 万吨。日产高位，市场需求推进不集中，国内尿素企业库存出现累积，而库存的累积进一步加剧了市场的供应压力。随着新增产能装置顺利释放，尿素供应压力只增不减，虽然 8 月份农业备肥和工业仍有需求，但整体需求不集中，推进较为缓慢，企业累库概率较大。



图 6 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 7 月 25 日当周，中国尿素港口样本库存量 12.3 万吨，较上月同期减少 2.2 万吨，较去年同期增加 0.2 万吨。国内港口管控依旧严格，业者集港利润偏低，港口货源少量波动。前期出口利润不佳，出口预期较弱，库存预计延续低位。

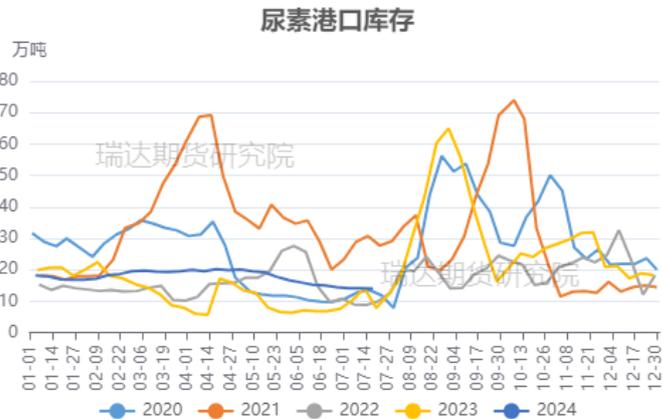


图 7 国内尿素港口库存

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淡季

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。

按照季节性规律，每年 4-7 月为我国尿素的需求旺季，北方玉米底肥即将施用，农业麦收前后或者夏季追肥会有阶段性的走量。但今年黄河中下游区域遭遇严重干旱，待播耕地缺墒和已播作物受旱情况加重，进而导致备肥有所延后，农业需求跟进缓慢。时至 7 月下旬，虽存在一定追肥需求，但推进较为缓慢，下游业者采买较为谨慎，华北地区降水超过往年同期，部分地区出现洪涝灾害，对发运也形成一定影响，农业推进缓慢。下半年为农业需求淡季，因此需求集中释放的局面恐难再现。当前这波尿素追肥需求集中释放后农业将进入季节性淡季，9-10 月仅部分区域有秋小麦用肥需求，全年农业大需求基本结束，关注 11-12 月份冬储备肥情况。

#### 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 7 月 26 日当周，复合肥装置开工率在 34.68%，较上月同期增加 0.91%，较去年同期减少 0.43%。今年秋季肥生产较往年有所提前，近期随着秋季预收初步展开，市场有所推进，但目前还未见集中性拿货现象，后期随着预收订单的增加，复合肥企业负荷或有所提升。但需求量来看，秋季复合肥生产对尿素需求量明显低于夏季肥，因此其采购量及持续性对尿素行情支撑或将有限。

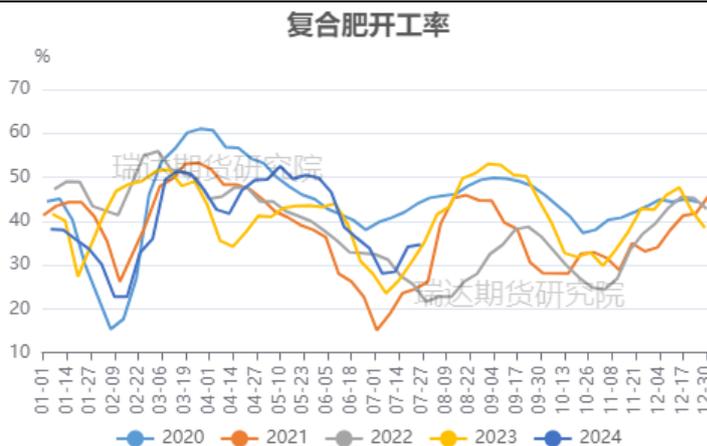


图 8 国内复合肥装置开工率

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 7 月 26 日，国内三聚氰胺开工率在 67.23%，较上月同期提升 11.9%，较去年同期提升 2.06%。三聚氰胺主要需求与房地产行业相关，目前行业仍表现低迷，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，对尿素需求增量的贡献较为有限。

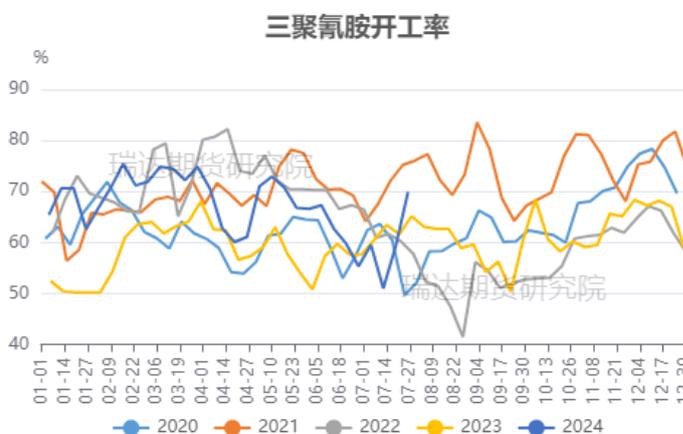


图 9 国内三聚氰胺开工率

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难增长，关注政策变化

从出口情况看，据海关数据显示，2024 年 6 月份，中国尿素出口量为 7.42 万吨，环比增加 114.51%，较去年同期减少 66.86%。今年以来，政策仍继续影响国内尿素出口，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，出口利润维持较低状态，出口数量较难增长。而今年以来海外需求旺盛，全球尿素仍存在供应缺口。由于中国尿素的持续没有放开，国际市场流通量得不到补充，进而对国际价格形成支撑，后续出口数量的变化则需关注法检政策的情况。

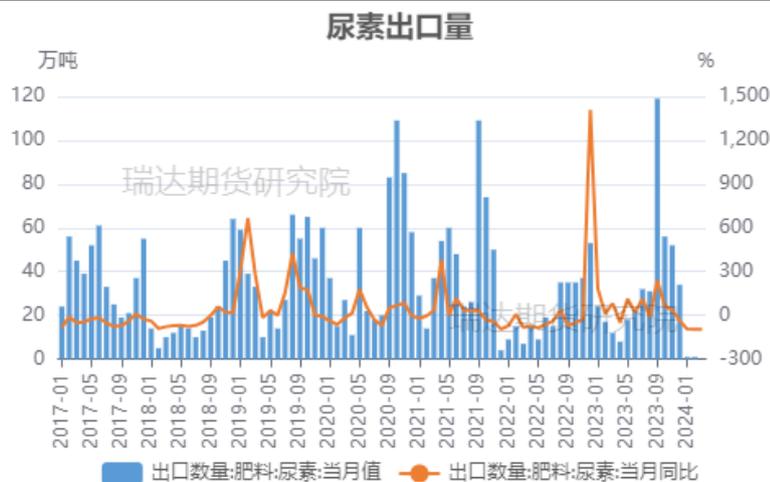


图 10 国内尿素出口量

来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院

#### 四、尿素市场后市行情展望

整体来看，随着新增产能开始集中投放，叠加前期检修装置陆续恢复，国内尿素的供应面临较大的增长压力。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，但今年煤炭价格旺季表现一般，整体对尿素成本端支撑或有限。需求方面，按照季节性规律，下半年为农业需求淡季，因此需求集中释放的局面恐难再现，当前这波尿素追肥需求集中释放后农业将进入季节性淡季，9-10月仅部分区域有秋小麦用肥需求，全年农业大需求基本结束。今年秋季肥生产较往年有所提前，后期随着预收订单的增加，复合肥企业负荷或有所提升，但从需求量来看，秋季复合肥生产对尿素需求量明显低于夏季肥，因此其采购量及持续性对尿素行情支撑或将有限；板材类需求受地产表现疲软拖累仍缺乏缺乏支撑。国内尿素供需压力逐渐增加，预计8月份郑州尿素期价呈震荡偏弱，变数主要在出口政策预期调整上。同时还需关注国际动态、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。