

尿素市场月报

2024年3月28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：

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。

供需压力加剧预期 后市或呈震荡偏弱

摘要

3月份，郑州尿素期货主力合约在月初短暂冲高后一路下行。供给端高利润带动高产量，同时淡储逐步释放，国内尿素整体供应充足。虽然印度仍有招标，但出口暂无明显放松消息，市场对出口需求预期转向悲观，伴随订单下降，尿素工厂销售压力剧增下，尿素企业累库，出厂报价逐渐下调，贸易商恐慌情绪下急于抛售，市场成交价格不断下跌，国内尿素市场延续下行，主力合约期货价格跌幅在5%附近。

展望后市，整体来看，国内尿素日产量仍处于近五年同期的最高水平，叠加淡储资源仍将继续释放，整体供应压力依然较大。由于原料煤炭价格仍有回落空间，对尿素成本端支撑不稳固。需求方面，返青肥正在扫尾中，春耕肥需求尚未集中释放，农业暂时处于一段需求空档期，下一波需求是南方的水稻肥以及东北内蒙等地的一季作物需求，可能要到4月中下旬，关注下游阶段性补货。尿素的持续跌价也影响到了复合肥企业成品的出货，心态谨慎且持续采购动力并不强，若尿素价格进一步下滑，那将不排除下游提货速度的放缓以及复合肥工厂开工率的持续下降。三聚氰胺开工小幅回升，但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。由于出口受阻以及市场情绪悲观，下游采购谨慎，尿素企业出货存在压力，企业面临的库存压力也将会有所增加。后市来看，虽然时处农需旺季，但阶段性需求转弱，在国内高开工、高产量的背景下，叠加出口政策导向并未出现转变，供应过剩的局面可能会进一步加剧市场的供需不平衡，期价或延续偏弱。关注4月中下旬农需补货、出口政策、原料成本，以及装置是否会出现大规模检修。

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、国内尿素日产量处历史高位，整体供应压力大	3
3、国内尿素成本支撑偏弱	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或增加	5
4.2 国内港口尿素库存低位运行	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，关注阶段性需求	6
2、工业需求表现刚性	7
3、政策管控下国内尿素出口下降，关注政策变化	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

3 月份，郑州尿素期货主力合约在月初短暂冲高后一路下行。供给端高利润带动高产产量，同时淡储逐步释放，国内尿素整体供应充足。虽然印度仍有招标，但出口暂无明显放松消息，市场对出口需求预期转向悲观，伴随订单下降，尿素工厂销售压力剧增下，尿素企业累库，出厂报价逐渐下调，贸易商恐慌情绪下急于抛售，市场成交价格不断下跌，国内尿素市场延续下行，主力合约期货价格跌幅在 5% 附近。



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，关注投产实际落地情况。

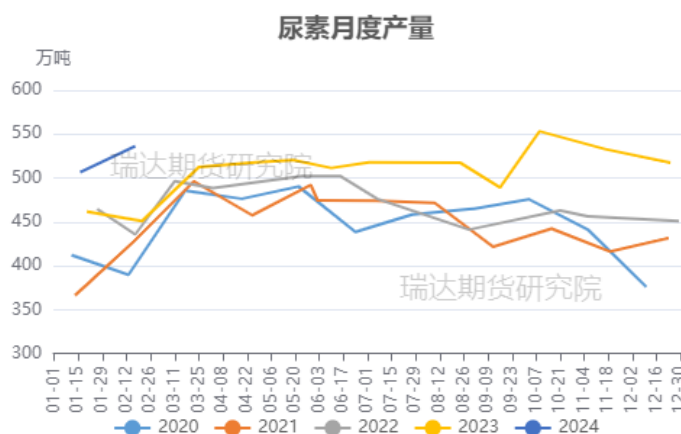


图 3 国内尿素月度产量

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2月中国尿素产量536.29万吨，同比增加18.91%。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、国内尿素日产量处历史高位，整体供应压力大

从存量产能生产情况来看，据隆众资讯统计，截止3月21日，国内尿素周均日产量18.1万吨，环比上月同期减少0.7万吨，同比去年增加2.03万吨，仍处于近五年同期的最高水平。中国尿素生产企业产能利用率83.67%，环比上月同期下降3.23%，同比去年提升6.73%，亦处于近年同期最高水平。3月份国内尿素日产量持续处于18.0-18.8万吨，前期检修装置恢复，日产量提升，叠加淡储资源陆续释放，整体供应较为充裕，市场供应压力显现。尽管后期仍有一些地区有尿素生产装置计划进行检修，但同时安徽和山西地区的部分装置预计将恢复生产，国内尿素日产量预计将继续维持在一个相对高的水平，由于4月份仍处于淡储集中投放期，预计整体供应压力依然较大。

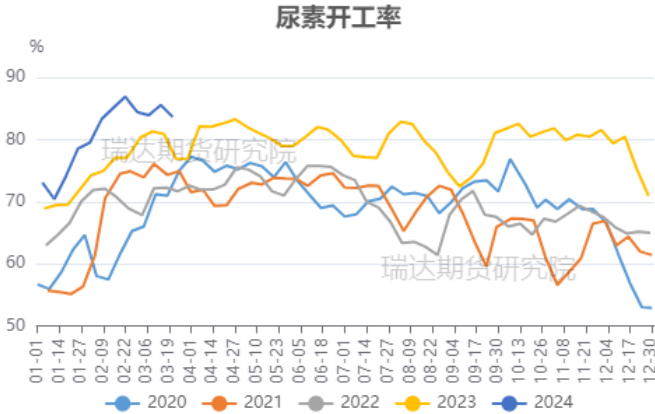


图 4 国内尿素开工率

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

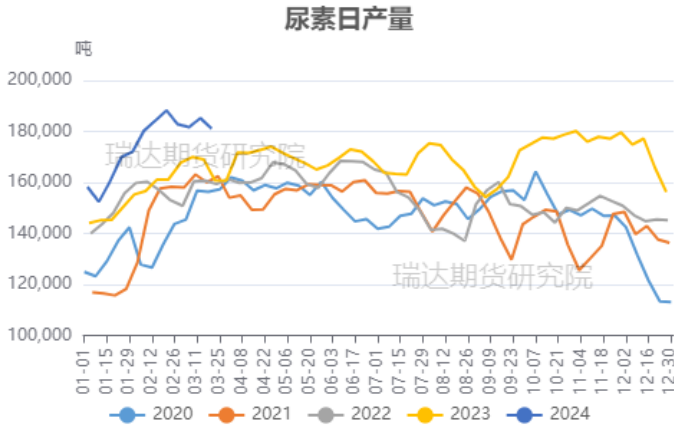


图 5 国内尿素日产量

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

3、国内尿素成本支撑偏弱

利润方面，据隆众测算，截止 3 月 22 日，煤制固定床工艺理论利润为-26 元/吨，较上月同期-171 元/吨；煤制新型水煤浆工艺理论利润为 464 元/吨，较上月同期-9 元/吨；气制工艺理论利润 377 元/吨，较上月同期-20 元/吨。推算行业成本水平，固定床完全成本大约 1800-2100 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。

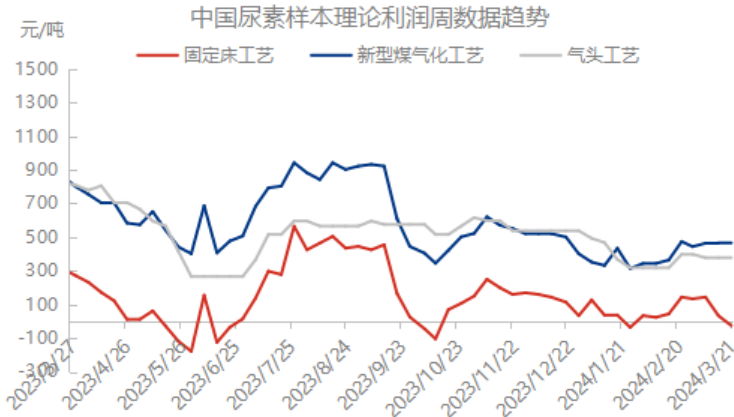


图 6 国内尿素理论利润

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。随着气温回升，民用电负荷回落，电厂库存整体压力较小，终端当前多以长协补充为主，按需补库为主，对市场煤需求较平淡。而全球煤炭供应平稳，国内进口量增加，国内需求的增量不足以支撑煤价继续在高位水平运行，预计短期动力煤市场或将维持震荡偏弱运行，尿素成本支撑偏弱。

4、国内尿素库存情况分析

4.1 国内尿素企业库存压力或增加

国内企业库存方面，隆众数据显示，截至 3 月 27 日当周，尿素企业总库存量 75.74 万吨，较上月同期增加 0.86 万吨，较去年同期增加 10.54 万吨。由于出口不及预期以及市场情绪悲观，下游采购谨慎，下旬厂内库存结束连续四周的下滑出现大幅累库，局部外发为主的尿素工厂累库明显。月底尿素工厂通过降价促销助力尿素企业小幅去库，但随着日产水平回升，尿素企业出货仍然存在压力。短时国内尿素装置变动有限，淡储资源逐渐释放，供应端保持在高水平，而下游采购保持谨慎态度，预计供需差仍在向扩张趋势演进，企业面临的库存压力会有所增加。

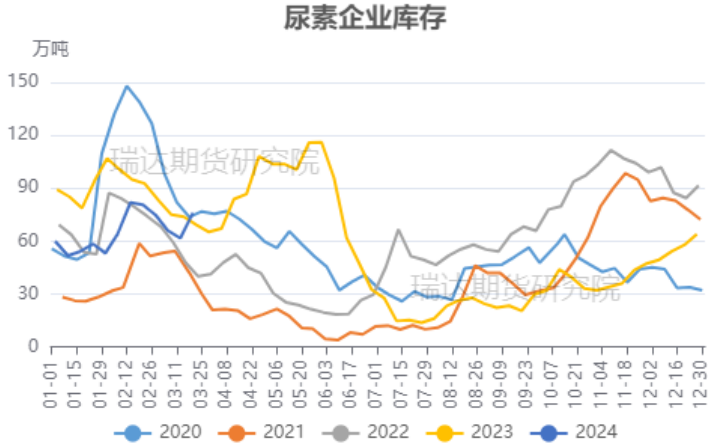


图 7 国内尿素企业库存

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运行

国内港口库存方面，隆众数据显示，截至 3 月 21 日当周，中国尿素港口样本库存量 19.35 万吨，较上月同期增加 0.65 万吨，较去年同期增加 10.65 万吨。出口面受限依旧存在，春耕保供阶段，出口政策未出现明显转向，厂商出口心态仍较为谨慎，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。

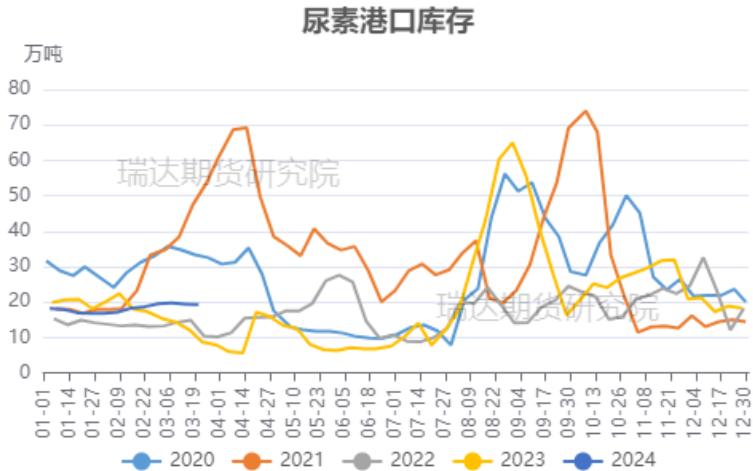


图 8 国内尿素港口库存

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，关注阶段性需求

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。国内市场将迎来春耕时节，是尿素需求量较大且集中的时间段，时至3月下旬，返青肥正在扫尾中，春耕肥需求尚未集中释放，农需阶段性偏弱，下一波需求是南方的水稻肥以及东北内蒙等地的一季作物需求，农业暂时处于一段需求空档期，关注下游阶段性补货。

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3月22日当周，复合肥装置开工率在50.7%，较上月同期增加17.92%，较去年同期增加1.65%。基层农需逐渐启动，复合肥开工旺季，多数已在进行夏季肥高氮肥的生产，但尿素的持续跌价也影响到了复合肥企业成品的出货，开工在3月中下旬出现小幅下降，心态谨慎且持续采购动力并不强，对于原料逢低适量采购，若尿素价格进一步下滑，那将不排除下游提货速度的放缓以及复合肥工厂开工率的持续下降。

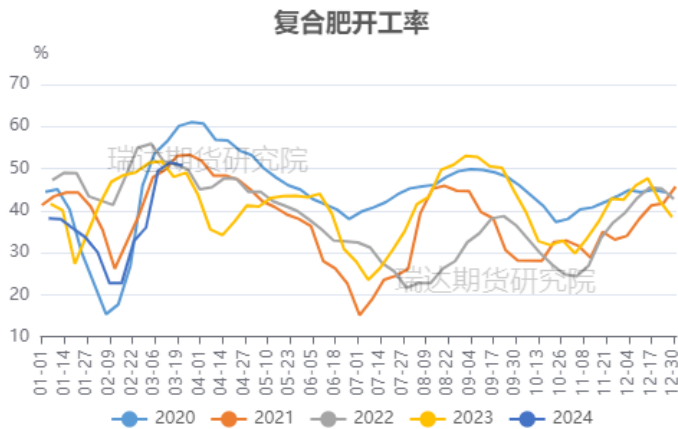


图 9 国内复合肥装置开工率

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3月22日，国内三聚氰胺开工率在72.24%，较上月同期提升1.06%，较去年同期提升8.09%。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。

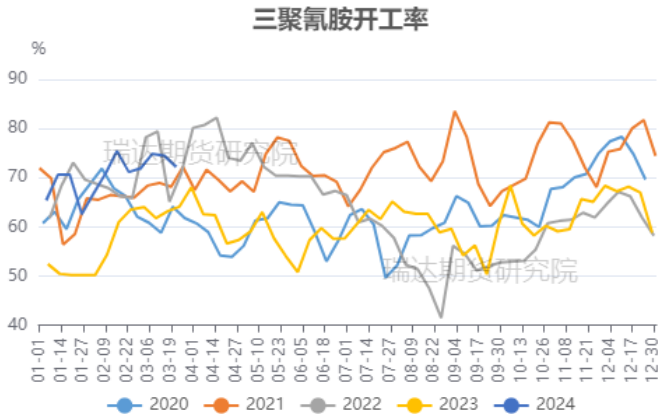


图 10 国内三聚氰胺开工率

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下降，关注政策变化

从出口情况看，据海关数据显示，2024年2月份，中国尿素出口量为0.75万吨，较去年同期减少15.89，同比下跌95.48%；较1月减少0.64，环比下跌45.97%。2024年1-2月份累计出口总量为2.15万吨，较去年同时段减少423.33万吨，同比下跌99.50%。国内尿素出口控制严格，出口至韩国的数量或为其政府沟通后的结果，但相比去年同期降幅很大。受国内尿素出口减少影响，国内尿素供应量充足，对春耕保供起到关键作用，眼下出口政策暂未有明显转变，印度发布新一轮尿素进口招标，开标日期定在3月27日，船期至5月20日，但当前出口政策管控严格，国内参与本次印标出口难度较大，对于出口需求仍需谨慎对待。根据印度历年招标情况，预计2024年仍将有5-6次招标，主要集中在下半年，届时关注出口政策变化。

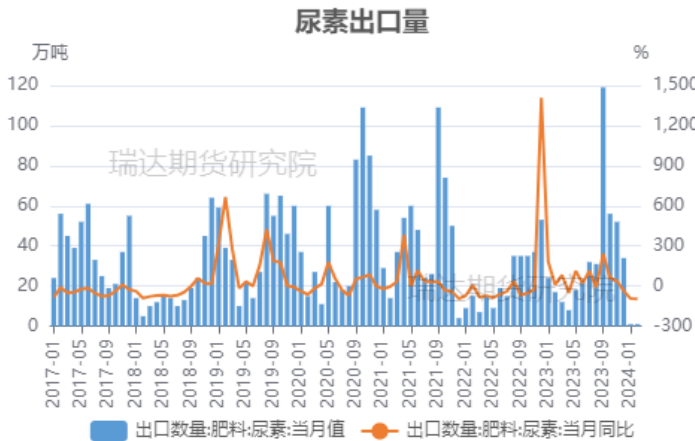


图 11 国内尿素出口量

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

四、尿素市场行情展望

整体来看，国内尿素日产量仍处于近五年同期的最高水平，叠加淡储资源仍将继续释放，整体供应压力依然较大。由于原料煤炭价格仍有回落空间，对尿素成本端支撑不稳固。需求方面，返青肥正在扫尾中，春耕肥需求尚未集中释放，农业暂时处于一段需求空档期，下一波需求是南方的水稻肥以及东北内蒙等地的一季作物需求，可能要到4月中下旬，关注下游阶段性补货。尿素的持续跌价也影响到了复合肥企业成品的出货，心态谨慎且持续采购动力并不强，若尿素价格进一步下滑，那将不排除下游提货速度的放缓以及复合肥工厂开工率的持续下降。三聚氰胺开工小幅回升，但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。由于出口受阻以及市场情绪悲观，下游采购谨慎，尿素企业出货存在压力，企业面临的库存压力也将会有所增加。后市来看，虽然时处农需旺季，但阶段性需求转弱，在国内高开工、高产量的背景下，叠加出口政策导向并未出现转变，供应过剩的局面可能会进一步加剧市场的供需不平衡，期价或延续偏弱。关注4月中下旬农需补货、出口政策、原料成本，以及装置是否会出现大规模检修。

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。