

尿素市场月报

2024年2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

研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

供需两旺出口仍难 后市或呈区间震荡

摘要

2月份，郑州尿素期货主力合约价格整体呈区间波动态势。节前多数尿素企业春节预收订单充足，报价稳中窄幅上调为主，假期期间多地气温的显著回升，北方小麦主产区反青追肥开始有所启动，农业市场需求增量，带动尿素价格出现小幅上涨。但节后，尿素价格的过快上涨使得下游对上涨的尿素价格产生抵触心理，交易氛围转弱，叠加北方各地迎来新一轮较大雨雪天气，农业采购放缓；而工业需求衔接跟进缓慢，尿素价格继续上涨动力不足，部分地区尿素市场价格率先开始下滑，当月期货价格维持区间窄幅震荡。

展望后市，前期检修装置复产，国内尿素日产量增加至历史高位，虽然短时有检修预期，但整体供应压力依然较大。而需求方面，国内市场将迎来春耕时节，由于尿素用肥旺季为2月底至3月中上旬的小麦返青追肥，随着多地气温的显著回升，北方小麦主产区返青肥启动，农业需求将出现的好转。工业需求方面，国内复合肥市场交投氛围逐步回暖，停车企业恢复生产，开工率逐渐回升，但由于春节前后主流复合肥工厂对原材料尿素备货充足，因此短期难现大量采购动作。三聚氰胺春节不停产，开工率延续回升至同期偏高水平，但国内房地产行业仍表现低迷，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，对尿素需求增量的贡献较为有限。整体来看，需求预期回升，但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，整体参与难度较大，预计期价难有太大的上行空间，整体或呈区间震荡。

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、国内尿素成本预计相对稳定	4
4、国内尿素库存情况分析	5
4.1 国内尿素企业库存有望迎来拐点	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、农业需求进入季节性旺季	6
2、工业需求逐步恢复	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	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	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	9
图 12 尿素外盘价格走势	9

一、尿素市场行情回顾

2 月份，郑州尿素期货主力合约价格整体呈区间波动态势。节前多数尿素企业春节预收订单充足，报价稳中窄幅上调为主，假期期间多地气温的显著回升，北方小麦主产区反青追肥开始有所启动，农业市场需求增量，带动尿素价格出现小幅上涨。但节后，尿素价格的过快上涨使得下游对上涨的尿素价格产生抵触心理，交易氛围转弱，叠加北方各地迎来新一轮较大雨雪天气，农业采购放缓；而工业需求衔接跟进缓慢，尿素价格继续上涨动力不足，部分地区尿素市场价格率先开始下滑，当月期货价格维持区间窄幅震荡。



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。

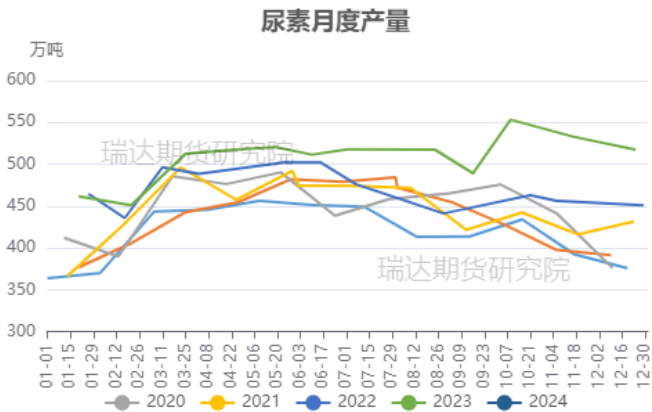


图 3 国内尿素月度产量

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1月中国尿素产量506.55万吨，同比增加9.67%。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，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2月21日，国内尿素周均日产量18.82万吨，环比上月同期增加1.82万吨，同比去年增加2.71万吨，为近五年的最高水平。中国尿素生产企业产能利用率86.9%，环比上月同期提升8.37%，同比去年提升9.83%，亦处于近年同期最高水平。

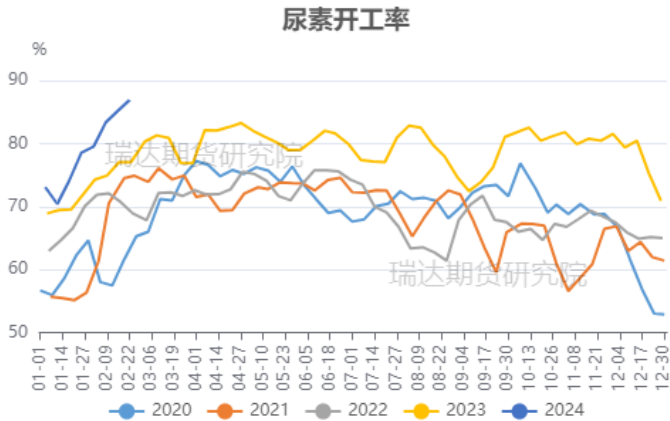


图 4 国内尿素开工率

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

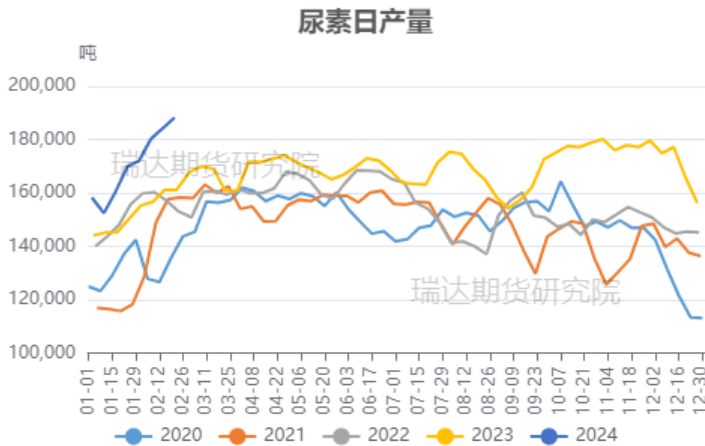


图 5 国内尿素日产量

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

自 1 月中旬开始，国内尿素行业日产触底开始回升，加之 2023 年新增装置的投产，整体水平高于同期，特别是西南等区域检修装置在 1 月下旬开始陆续复产，日产量呈现增长趋势。2 月份天然气装置陆续复产，春节期间多数尿素工厂多保持较为平稳的高开工率，加上故障及检修企业装置减少，日产量延续回升至历史高位水平。据悉 2 月底至 3 月初部分企业计划检修，日产量或有短时下降，但在煤制企业生产相对稳定的基础上，整体行业日产量有望持续上升，整体供应压力仍较大。

3、国内尿素成本预计相对稳定

利润方面，据隆众测算，截止 2 月 23 日，煤制固定床工艺理论利润为 143 元/吨，较上月同期+180 元/吨；煤制新型水煤浆工艺理论利润为 473 元/吨，较上月同期+160 元/吨；气制工艺理论利润 397 元/吨，较上月同期+80 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 1700-1900 元/吨不等，而对应主流区域企业的利润水平，大约 200-400 元/吨左右。煤头成本及气头成本保持稳定，而尿素价格

小幅上涨，使得企业利润有所上行。

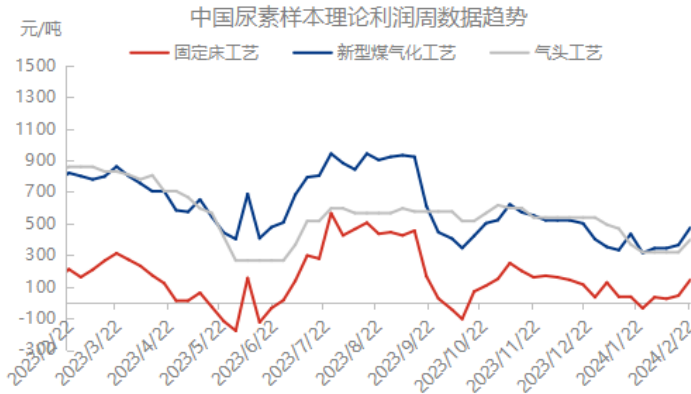


图 6 国内尿素理论利润

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。由于主产区部分煤矿春节放假时间长、节后复产进度慢、北方主要港口春节假期期间持续去库，而终端用煤企业节前所备库存不多、经过假期消耗节后采购需求陆续释放，煤炭市场供需格局有所收紧，支撑煤价上行，但内地甲醇价格偏弱，煤制甲醇利润收窄；天然气制甲醇利润维持偏弱，焦炉气制甲醇利润窄幅波动。后市来看，随着煤矿全面复工，市场供应增加，叠加气温回升，电力行业耗煤进入淡季，预计煤炭市场供需偏紧格局将有望得到缓解，煤制甲醇利润有望回升。但在进口煤大量补充以及经济恢复尚不明朗的情况下，后市走向不确定性较大。短期由于利润较为可观，煤炭价格在成本端对尿素价格影响较弱。

4、国内尿素库存情况分析

4.1 国内尿素企业库存有望迎来拐点

国内企业库存方面，隆众数据显示，截至 2 月 21 日当周，尿素企业总库存量 80.64 万吨，较上月同期增加 26.44 万吨，较去年同期减少 12.02 万吨。春节期间，市场运力受限影响，尿素企业库存连续两周累库，各尿素工厂库存均有不同程度上升。假期结束后，虽企业出货情况好转，但市场运力恢复有限，整体去库较为缓慢，特别是北方多地再次出现雨雪天气，尿素发运受阻，企业库存整体下降有限。后市来看，随着下游需求的进一步恢复，尿素货源将陆续向中下游转移，企业库存有望迎来拐点。

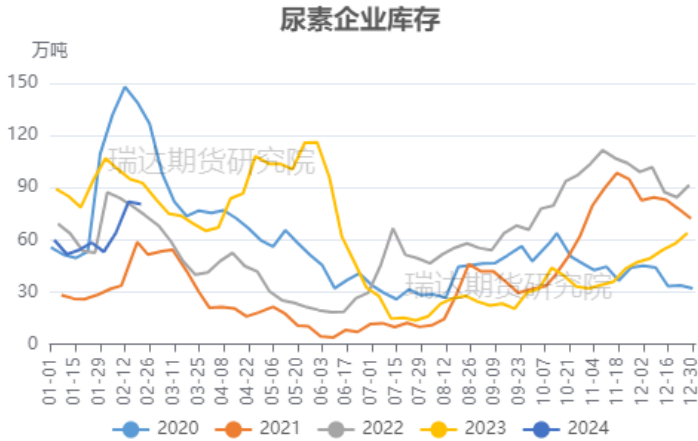


图 7 国内尿素企业库存

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 2 月 22 日当周，中国尿素港口样本库存量 18.7 万吨，较上月同期增加 1.85 万吨，较去年同期增加 1.3 万吨。出口面受限依旧存在，国内参与集港意愿明显下降，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。

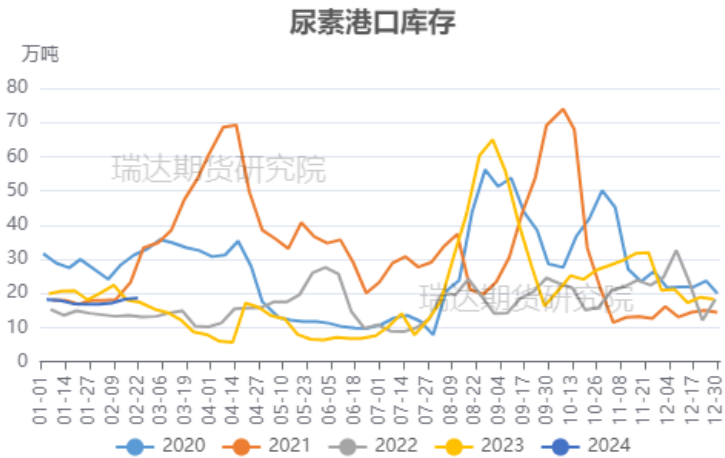


图 8 国内尿素港口库存

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、农业需求进入季节性旺季

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。

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。春节期间，主流地区返青肥市场由南向北进行，用肥需求逐渐释放，但受雨雪天气影响，下游需求又受到一定抑制，农业需求放缓。由于国内近期的尿施用肥旺季为2月底至3月中上旬的小麦返青追肥，春节后主流区域农业部分跟进，短期来看，随着多地气温的显著回升，北方小麦主产区返青肥启动，农业需求将出现的好转。

2、工业需求逐步恢复

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2月23日当周，复合肥装置开工率在32.78%，较上月同期减少0.9%，较去年同期减少16.28%。春节期间复合肥开工率下滑至绝对低位，节后停车装置陆续恢复，行业产能利用率陆续提升，但受雨雪天气影响，企业成品库存走高，抑制开工意愿。其中，主产区山东、湖北地区大企业开工提升相对缓慢，销售欠佳，中小型企业从初八开始重启增多；河南、苏皖地区，大企业装置逐步进入正常状态，但中小型装置恢复较晚。元宵节前后，国内复合肥市场交投氛围逐步回暖，停车企业恢复生产，开工率逐渐回升，市场出货逐渐转好，但春节前后主流复合肥工厂对原材料尿素备货充足，因此采购仍是多批次小批量逢低跟进为主。

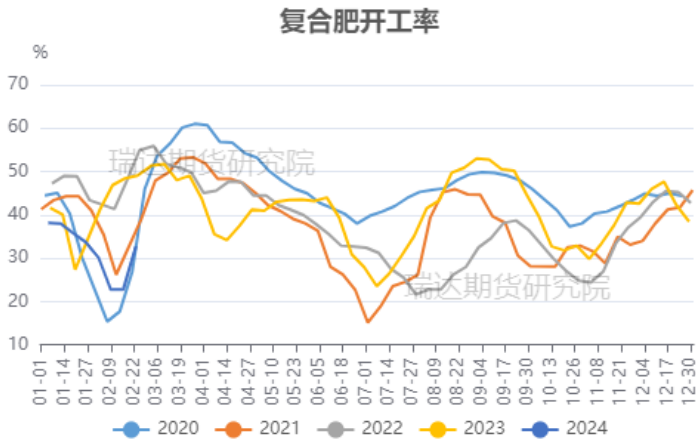


图 9 国内复合肥装置开工率

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2月23日，国内三聚氰胺开工率在71.18%，较上月同期提升8.57%，较去年同期提升7.68%。三聚氰胺春节不停产，开工率延续回升至同期偏高水平，待发订单天数因工厂春节期间发货有所下滑。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。

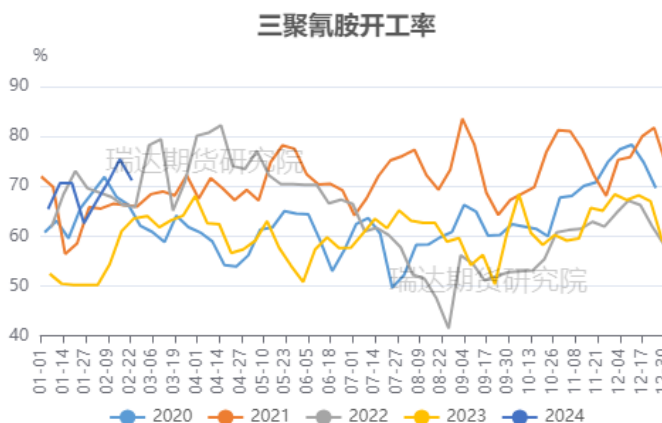


图 10 国内三聚氰胺开工率

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，2023年1-12月累计出口量为425.45万吨，较去年同期同比增加为50.27%。由于2023年下半年印度集中招标，海外价格走高，出口套利窗口打开，8-10月份，国内尿素的大批量出口，使得国内尿素企业库存降至低位，面对即将到来的四季度工业需求以及储备需求，进入11月份，政策上国内尿素出口法检从严，工厂属地法检不得低于60个工作日，以此来保证国内的供应，之后中国的尿素出口几乎全部叫停，12月出口量降幅为33.35%。国内尿素出口的暂时管控，2024年一季度的出口会明显少于同期，1月中国尿素出口量预计在15万吨附近，环比下滑50%左右，据悉场内暂无大量出口订单，或有少量车用尿素、国家间政府援助性质货源对接出口。

值得注意的是，国际伴随印度招标结束，贸易商开始采购印标货源，国际市场在印标确定底部后开始上调，欧洲地区需求逐渐启动，国际市场阶段性供需偏紧，国际价格持续上涨，出口利润重新出现。国际尿素的偏强运行使得中国尿素具备出口优势，但政策导向并未出现转变，整体参与难度较大，对于出口需求仍需谨慎对待。

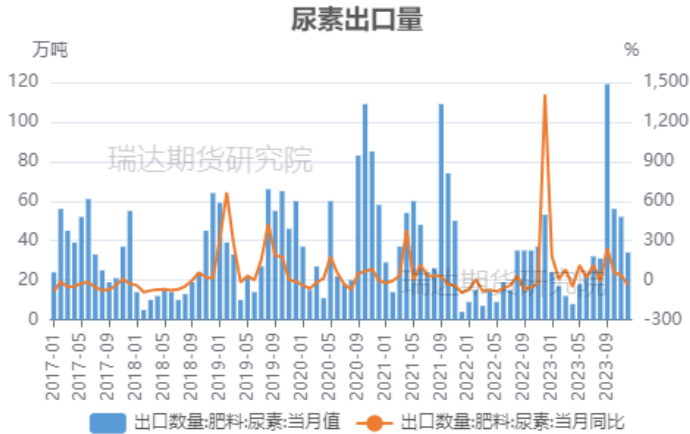


图 11 国内尿素出口量

来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院



图 12 尿素外盘价格走势

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，前期检修装置复产，国内尿素日产量增加至历史高位，虽然短时有检修预期，但整体供应压力依然较大。而需求方面，国内市场将迎来春耕时节，由于尿素用肥旺季为2月底至3月中上旬的小麦返青追肥，随着多地气温的显著回升，北方小麦主产区返青肥启动，农业需求将出现的好转。工业需求方面，国内复合肥市场交投氛围逐步回暖，停车企业恢复生产，开工率逐渐回升，但由于春节前后主流复合肥工厂对原材料尿素备货充足，因此短期难现大量采购动作。三聚氰胺春节不停产，开工率延续回升至同期偏高水平，但国内房地产行业仍表现低迷，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，对尿素需求增量的贡献较为有限。整体来看，需求预期回升，但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，整体参与难度较大，预计期价难有太大的上行空间，整体或呈区间震荡。

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。