



## 尿素市场月报

2023年7月28日

# 农需淡季供应增加 期价反弹空间有限

### 摘要

7月份，郑州尿素期货价格震荡走高，主力合约在短短一个月时间内涨幅接近30%。究其原因，一方面国内农需出现阶段性补货，而工业需求也持续刚需跟进；另一方面，国际需求启动，国际价格大幅上涨带动出口预期好转，加上市场预期印度将再次招标100万吨，提振了国内市场信心。与此同时，国内尿素日产环比持续下降，厂家现货紧张，上游工厂库存快速去化至极低水平，带动尿素行情价格坚挺上行。特别是25日印标发布，带动期货主力几近涨停，再次把市场情绪推到高峰。尿素工厂价格一日连涨2-3次，部分区域单日累计涨幅超过100元/吨。

展望后市，由于此轮尿素价格的大幅反弹主要基于出口预期向好和国内农需扫尾叠加基层低库存所致。当前国内企业尿素销售仍然较好，尿素工厂在待发订单尚可之下，挺价意愿较足，因此国际尿素价格回落和国内尿素现货销售减弱之前，价格预期较为坚挺。但目前的价格已经基本反应了出口预期的好转，后续反弹空间或需要参考国际价格的上涨幅度。而目前的待发订单大部分是前期贸易商锁定的低价位货源，一旦需求减弱，尿素厂家高价位订单缺少支撑，贸易商手中的低价位订单将逐渐成为供应主力，因此上涨结束的转折点可能出现在国内农需结束和国际价格走弱的时间点。国内农需将于7月底结束，虽农业复合肥需求及集港将在8月支撑市场，但印度产量同比大幅增长，下半年招标或将明显减少，出口预期大概率将转弱。随着华鲁恒升等企业装置上马投产，届时供应增量压力将明显增加，预计尿素价格继续反弹的空间较为有限。后市重点关注出口、下游补货心态以及煤炭成本的变化。

瑞达期货研究院  
投资咨询业务资格  
许可证号：30170000

分析师：  
张昕  
投资咨询证号：  
Z0018457

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、国内尿素日产量下滑，但供应有回升预期 .....  | 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 需求释放，国内尿素企业库存处于低位 ..... | 5  |
| 4.2 集港增加，国内尿素港口库存回升 .....   | 6  |
| 三、国内尿素市场需求分析 .....          | 6  |
| 1、农业需求进入淡季 .....            | 6  |
| 2、工业需求刚性 .....              | 7  |
| 3、国内外价差得到修正，尿素出口预期改善 .....  | 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 .....   | 8 |
| 图 12 尿素外盘价格走势 .....  | 9 |

### 一、尿素市场行情回顾

7月份，郑州尿素期货价格震荡走高，主力合约在短短一个月时间内涨幅接近30%。究其原因，一方面国内农需出现阶段性补货，而工业需求也持续刚需跟进；另一方面，国际需求启动，国际价格大幅上涨带动出口预期好转，加上市场预期印度将再次招标100万吨，提振了国内市场信心。与此同时，国内尿素日产环比持续下降，厂家现货紧张，上游工厂库存快速去化至极低水平，带动尿素行情价格坚挺上行。特别是25日印标发布，带动期货主力几近涨停，再次把市场情绪推到高峰。尿素工厂价格一日连涨2-3次，部分区域单日累计涨幅超过100元/吨。



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，今年上半年预期投产企业部分延期，而下半年河南心连心、山东明水、华鲁荆州、安徽昊源、山东瑞星等新投产尿素产能将会陆续释放，其中，7月底山东明水新增尿素产能50万吨左右，8月份华鲁恒升荆州100万吨、河南心连心80万吨尿素新增将会陆续投产，这些新增产能正常运行后，供应端压力或在9月份开始体现。

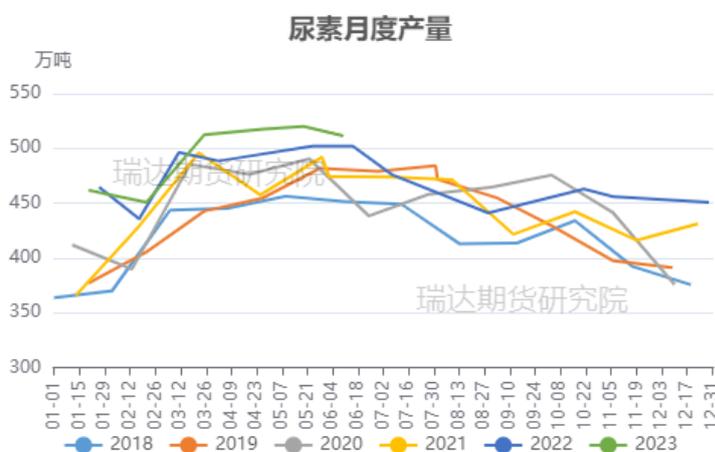


图 3 国内尿素月度产量

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，2023年6月，中国尿素产量511.44万吨，较上月减少8.75万吨，较同期增加9.17万吨；2023年1-6月，中国尿素累计产量2974.68万吨，同比+2.93%。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，推动尿素产量的同比增长。

## 2、国内尿素日产量下滑，但供应有回升预期

从日产情况来看，据隆众资讯统计，截止7月27日，中国尿素行业产能利用率80.95%，环比上月同期增加1.1%，同比去年提升14.46%；国内尿素周均日产量17.14万吨，环比上月同期增加0.3万吨，同比去年增加2.23万吨。

在高温天气下，7月份国内尿素计划检修企业较多，加上短时故障频繁出现，日产量下滑明显。8月上游工厂仍处季节性检修期，内蒙区域已有2-3家尿素工厂计划检修，但目前利润较好，检修力度或不及预期。另外，新装置投放预期高位，后期随着新增产能开始集中投放，日产量预期偏高，国内尿素整体供应充足。

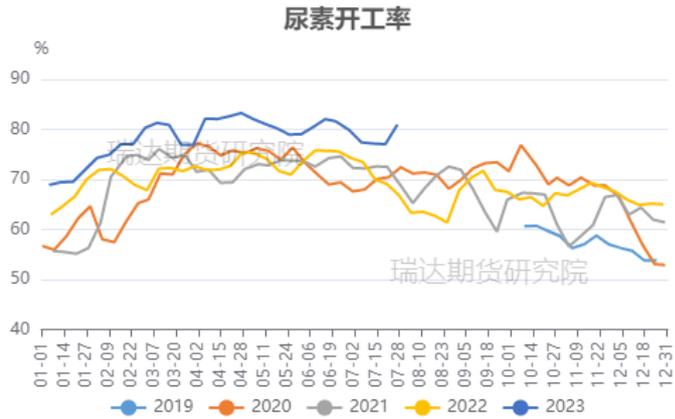


图 4 国内尿素开工率

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

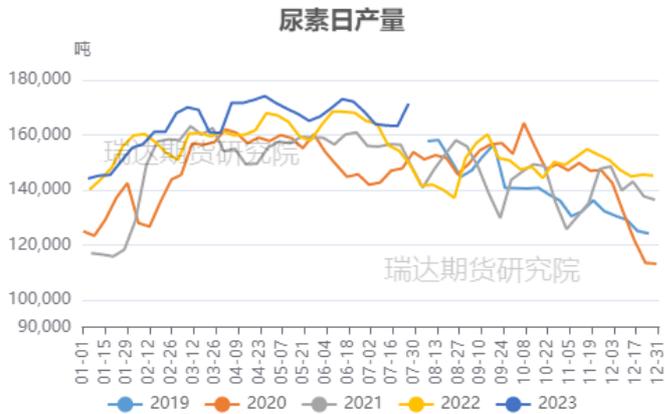


图 5 国内尿素日产量

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

### 3、国内尿素成本支撑仍有走弱预期

利润方面，据隆众测算，截止 7 月 27 日，煤制固定床工艺理论利润为 564 元/吨；煤制新型水煤浆工艺理论利润为 941 元/吨；气制工艺理论利润 595 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 1900-2100 元/吨上下，新型煤气化完全成本 1600-1800 元/吨不等，而对应主流区域企业的利润水平，大约 400-800 元/吨左右。尿素利润较好的前提下，随着装置检修结束，尿素开工率或维持同比偏高，同时下半年陆续投产的装置也将使得产量明显增长。

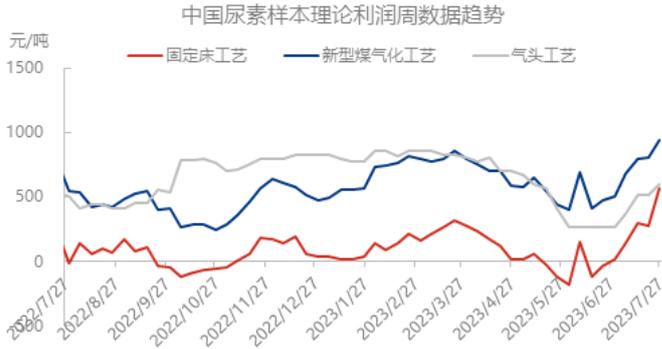


图 6 国内尿素理论利润

来源：隆众资讯

煤炭作为国内尿素的主要原料，其价格变化对甲醇市场走势影响显著。今年以来，国内主流大矿保持稳定生产状态，产量维持在高位水平，港口煤炭库存稳中上行，特别是 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，整体煤炭供应端较为充裕。前期煤炭需求在高温支撑下有所回升，北方港口去库明显，但南方港口在进口煤炭冲击下，库存仍然上行，且下游整体库存仍偏高。关注 8 月需求旺季末期，高库存下电厂是否会提前降价去库。成本逻辑将持续影响尿素市场，考虑到煤炭供应偏宽松的大背景，预计成本端支撑偏弱。

#### 4、国内尿素库存情况分析

##### 4.1 需求释放，国内尿素企业库存处于低位

国内企业库存方面，隆众数据显示，截至 7 月 26 日当周，尿素企业总库存量 13.81 万吨，较上月同期减少 18.78 万吨，较去年同期减少 35.68 万吨。受出口带来的集港需求和国内农需带动，市场买涨情绪推升，尿素企业收单较继续增加，部分外围工厂待发天数甚至超过 20 天，而库存也持续走低，在库存低位、待发订单良好以及外围工厂新单增加下，市场挺价意愿明显。夏季需求的持续释放、中下游持续补库以及尿素集港的持续增加，导致尿素市场货源持续处于偏紧状态，虽然当前下游拿货谨慎情绪犹存，但是刚需依旧存在，目前企业收单依旧较好，短期企业库存或延续去库趋势，但由于库存目前已处低位，下降空间预计有限。由于上游产量偏高，后期农业需求旺季将结束，阶段性需求释放补货行情过后尿素或将逐步走向过剩，预计库存将逐步累积。



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 集港增加，国内尿素港口库存回升

国内港口库存方面，隆众数据显示，截至 7 月 27 日当周，中国尿素港口样本库存量 12.1 万吨，较上月同期增加 4.5 万吨，低于去年同期 0.5 万吨。随着国际价格的上行，内外套利空间加大，出口活跃度尚可，部分工厂陆续有出口订单传出，港口交易量明显提升。7 月部分港口集港出口，港口库存水平整体高于 6 月。

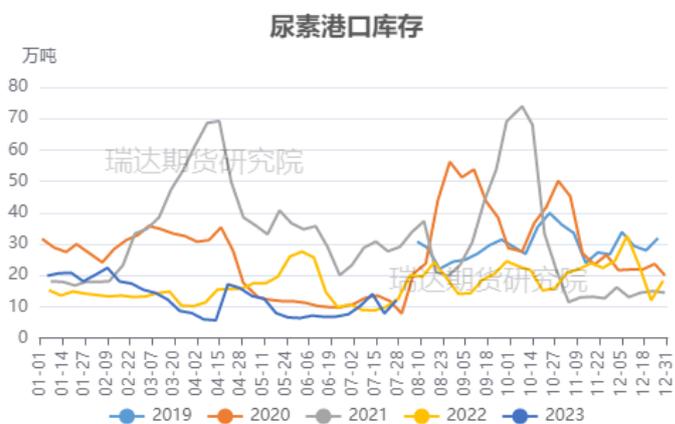


图 8 国内尿素港口库存

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。

今年农业需求较往年节奏推迟，六月中下旬，随着雨水的增多，玉米、水稻分蘖期的刚性追肥需求逐渐释放，七月上中旬，玉米、水稻进入追肥旺季，两大主粮的追肥叠加形成强大刚需。与往年不同的情况是，前两个月尿素经历单边大幅下跌的行情，基层贸易商都不敢拿货，虽然今年尿素产量同比高于往年，但在基层的低库存背景下，农需的集中启动也带来了短时间的供需失衡。但按照季节性规律，农需即将在7月下旬进入淡季，国内需求或明显减弱，虽然8-9月为秋小麦备肥及用肥时期，但主要集中在安徽及河南等局部地区，其他趋于秋季用肥量偏弱，整体需求量不及上半年，供需阶段性紧张局面或告一段落，需求集中释放的局面恐难再现，未来关注11-12月份冬储备肥情况。

## 2、工业需求刚性

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28日当周，复合肥装置开工率在35.11%，较上月同期增加7.92%。从各主流地区来看，其中湖北地区，主要大企业随着预收的推进，为保障供应，负荷提升明显；山东地区，部分前期停车企业恢复重启，促进供应量增加；苏皖地区，企业装置继续以销定产，当地水稻肥结束，小麦肥启动缓慢。河南、河北地区，企业装置利用率提升有限，部分计划月初恢复重启。8月份秋季小麦肥进入全面走货阶段，企业随着生产周期缩短，生产积极性提高，预计企业产能利用率回升明显。预计山东、河北、河南、东北等区域复合肥新一轮采购动作将在8月中旬或者下旬左右。

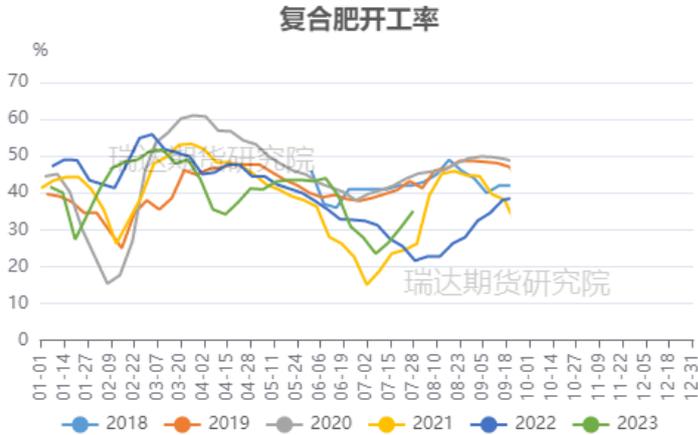


图 9 国内复合肥装置开工率

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7月28日，国内三聚氰胺开工率在65.17%，

较上月同期提升 7.45%。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。近期板材开工率虽有所增加，但回升速度相对缓慢，与历史同期相比，虽然趋势上有所回升，但绝对产量仍然偏低。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。

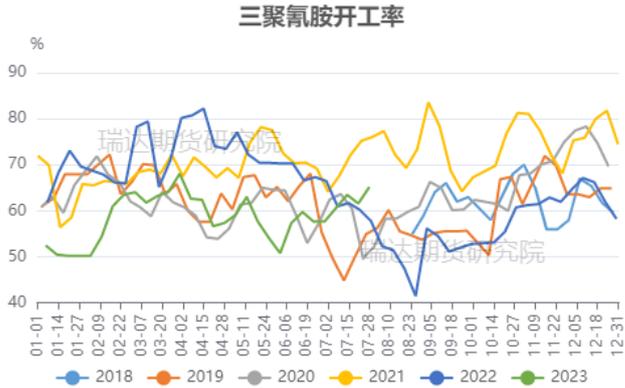


图 10 国内三聚氰胺开工率

数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

### 3、国内外价差得到修正，尿素出口预期改善

从出口情况看，据海关数据显示，2023 年 6 月份我国尿素出口量在 22.39 万吨，环比增加 22.45%。6 月份国内尿素出口量明显增加，但出口至印度数量明显减少，或主要受制于印标的减少。

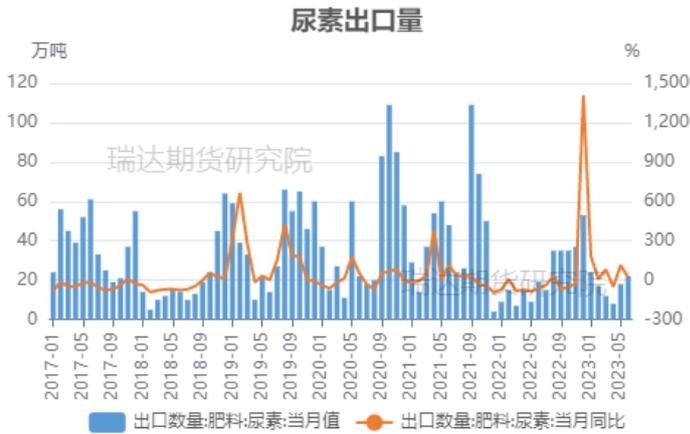


图 11 国内尿素出口量

来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院

6 月中下旬之后，欧洲天然气价格的暴涨逾 30%，带来下游市场集中补库。另外，东南亚工厂长达数月的停产导致大颗粒尿素出现了大约 280 万吨产能阶段性减量，俄罗斯部分工厂检修也导致减产，受此影响，国际尿素价格出现不同程度的上涨。同花顺数据显

示，截止 7 月 26 日，FOB 波罗的海现货价格在 315 美元/吨，较上月同期上涨 77.5 美元/吨；FOB 中国现货价格在 319 美元/吨，较上月同期上涨 36.5 美元/吨；CFR 巴西现货价格在 355 美元/吨，较上月同期上涨 80 美元/吨。国际价格快速回升，国内外价差得到修正，出口预期大幅改善。由于尿素出口利润的变化通常领先出口数量变动大约 1-2 个月，预计近一两个月国内尿素的出口数量将出现一定程度的增长。



图 12 尿素外盘价格走势

来源：同花顺 瑞达期货研究院

另外，7 月 25 日，印度 IPL 发布新一轮不定量大小颗粒尿素招标，截标时间 8 月 9 日，船期 9 月 26 日，预计采购目标超过 100 万吨，大约 150 万吨。时间及船期都偏长，印度招标船期给出了更多时间窗口。另外，去年为了遏制出口的增长，海关延长了报关法检时间，而今年部分地区海关法检周期由 60 天大幅缩减至 10 天。而值得注意的是，印度往年进口时间通常以秋冬季为主，此时也正好对应我国的尿素需求淡季。但 2022 年二季度开始，随着新装置投产，印度尿素产量明显增长，在印度产量提升较明确的预期之下，印度下半年招标量大概率将明显减少，这将对我国尿素淡季出口造成较大压力。

#### 四、尿素市场行情展望

此轮尿素价格的大幅反弹主要基于出口预期向好和国内农需扫尾叠加基层低库存所致。当前国内企业尿素销售仍然较好，尿素工厂在待发订单尚可之下，挺价意愿较足，因此在国际尿素价格回落和国内尿素现货销售减弱之前，价格预期较为坚挺。但目前的价格已经基本反应了出口预期的好转，后续反弹空间或需要参考国际价格的上涨幅度。而目前的待发订单大部分是前期贸易商锁定的低价位货源，一旦需求减弱，尿素厂家高价位订单缺少支撑，贸易商手中的低价位订单将逐渐成为供应主力，因此上涨结束的转折点可能出现在国内农需结束和国际价格走弱的时间点。国内农需将于 7 月底结束，虽农业复合肥需求及集港将在 8 月支撑市场，但印度产量同比大幅增长，下半年招标或将明显减少，出口

预期大概率将转弱。随着华鲁恒升等企业装置上马投产，届时供应增量压力将明显增加，预计尿素价格继续反弹的空间较为有限。后市重点关注出口、下游补货心态以及煤炭成本的变化。

## 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。