

尿素市场半年报

2024年6月24日



金融投资专业理财

供需逐步走向过剩 期价重心或将下移

摘要

2024年上半年，郑州尿素期货主力合约整体呈震荡中重心小幅抬升态势。春节过后，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，同时供给端高利润带动高产量，叠加淡储逐步释放，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。随着国内高氮复合肥生产稳步推进，开工率持续走高，东北、华东、西南等地农业备肥需求也适当跟进，工农业需求叠加下，对尿素行情形成有利支撑。与此同时，国内尿素装置检修陆续增多，尿素供应偏紧，企业库存持续下降。但随着生产进入后期，下游业者追高情绪谨慎，高价下拿货积极性放缓，期价涨势受阻回落。

展望下半年，新装置投放预期高位，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。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，基于迎峰度夏季节性需求将开始释放，四季度电煤也有冬季旺季需求，国内煤炭自身面临着供应增长放缓甚至收缩的问题，需求与供应的错配程度或将逐步放大，整体对尿素成本端支撑或将逐步增强。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，6、7月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。三季度将复合肥迎来秋季肥生产，但从需求量来看，秋季复合肥生产对尿素需求量将明显低于夏季肥，后期即使有跟进，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。下半年国内尿素供需预计将逐步走向过剩，变数主要在出口政策预期调整上，但由于海外供应宽裕，即便出口政策放开，出口整体难有超预期表现，预计下半年国内尿素价格重心将面临下移。

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：

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。

目录

一、2024 年上半年尿素市场行情回顾	2
二、国内尿素市场供应分析	3
1、国内尿素产能产量逐步增加	3
2、国内尿素日产量远高于近年同期水平	3
3、国内尿素成本端支撑或将增强	4
4、国内尿素库存情况分析	5
4.1 国内尿素企业库存整体偏低	5
4.2 国内港口尿素库存平稳运行	5
三、国内尿素市场需求分析	6
1、下半年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大幅下降，关注政策变化	7
四、2024 年下半年尿素市场展望	8
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 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	7
图 11 国内尿素出口量	8

一、2024 年上半年尿素市场行情回顾

2024 年上半年，郑州尿素期货主力合约整体呈震荡中重心小幅抬升态势。春节过后，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，同时供给端高利润带动高产量，叠加淡储逐步释放，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。随着国内高氮复合肥生产稳步推进，开工率持续走高，东北、华东、西南等地农业备肥需求也适当跟进，工农业需求叠加下，对尿素行情形成有利支撑。与此同时，国内尿素装置检修陆续增多，尿素供应偏紧，企业库存持续下降。但随着生产进入后期，下游业者追高情绪谨慎，高价下拿货积极性放缓，期价涨势受阻回落。



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%。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，6-8月份国内有6套总计近360万吨/年规模的装置有投产计划，日产量将增加约1万吨，国内将迎来尿素新产能的集中投放。

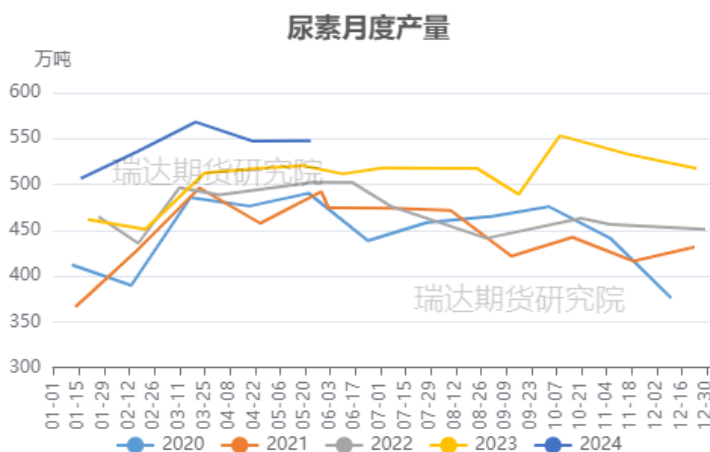


图 3 国内尿素月度产量

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1-5月份国内尿素总产量累计为2705.4万吨，较去年同期的2464.32万吨增加了241.08万吨，同比上涨9.83%。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、国内尿素日产量远高于近年同期水平

从存量产能生产情况来看，据隆众资讯统计，2024年1-6月中旬，国内尿素行业平均开工率约为81.7%，较去年同期的78.31%增加了3.39%。2024年1-6月中旬，国内尿素平均日产量在17.69万吨，较去年同期的16.39万吨增加了1.296万吨。上半年国内尿素日产量远高于过去五年同期，特别是一季度，日产量较长时间维持在18万吨上方。5月因计

划检修企业较多，加上频繁的短时故障出现，月内日产最低降至 17 万吨附近水平，但随着装置复工复产，供给量在 6 月份再度回升至 18 万吨附近。后期装置动态来看，7 月份有 3-4 家企业存在检修计划，且夏季高温影响下装置故障意外检修的概率也会有所增加，日产阶段性下降可能性较大，但同比预计仍处于高位。而四季度华北地区环保检查政策较为频繁，同时西北、西南地区气头企业会陆续因限气而降低开工，预计四季度国内供应预期将呈现季节性缩量。而下半年新装置投放预期高位，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。

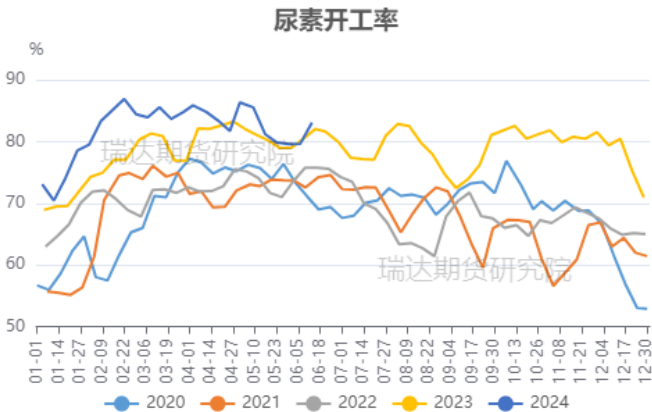


图 4 国内尿素开工率

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

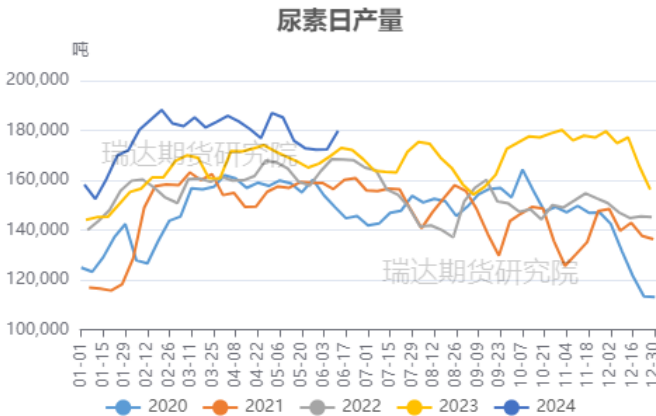


图 5 国内尿素日产量

来源：隆众资讯 瑞达期货研究院

3、国内尿素成本端支撑或将增强

利润方面，据隆众测算，今年上半年，煤制固定床工艺理论利润在-100 至 150 元/吨；煤制新型水煤浆工艺理论利润在 300 至 600 元/吨；气制工艺理论利润在 200 至 500 元/吨。利润较去年小幅下降，但整体依然可观。国内煤制路线尿素产能占比 7 成以上，虽然 5 月份以来煤价反弹，煤制尿素利润有所回落，但整体依旧有利润，尤其是水煤浆法，理论利

润在 500 元/吨以上。从利润角度看，国内尿素行业具有较高的生产积极性。

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。在安全检查趋严的环境下，今年国内产量增速将有进一步放缓，虽然煤炭进口在内外价差保持下较去年仍有进一步提升，但近期受印度补库需求以及东南亚极端高温天气影响，海外煤炭市场需求提振，国际煤炭价格逐步回升。化工用煤在原油价格保持较高水平的环境下，需求有望延续今年以来的强劲势头，电力系统即将面临迎峰度夏，我国电力系统还是以火电为主，电力需求的增加就意味着煤炭需求的增加，煤炭市场基于迎峰度夏季节性需求将开始释放，四季度电煤也有冬季旺季需求，国内煤炭自身面临着供应增长放缓甚至收缩的问题，需求与供应的错配程度或将逐步放大，整体对尿素成本端支撑或将逐步增强。

4、国内尿素库存情况分析

4.1 国内尿素企业库存整体偏低

国内企业库存方面，上半年国内尿素企业库存自春节后开始逐步下降，整体维持为近五年同期中位水平。根据隆众资讯统计的数据，上半年国内尿素企业平均库存在 56.13 万吨，远低于去年同期的 89.66 万吨。虽然今年国内尿素产量同比增长明显，但尿素企业库存一直处于偏低水平。从季节性规律看，三季度在农需转弱的背景下，尿素企业库存进入累库周期的概率较大，至四季度淡储和冬季限产影响下而再度去库，但库存去化程度将取决于供需格局的变化。就今年的情况看，如果出口持续关闭，下半年库存可能会有快速回升的压力。

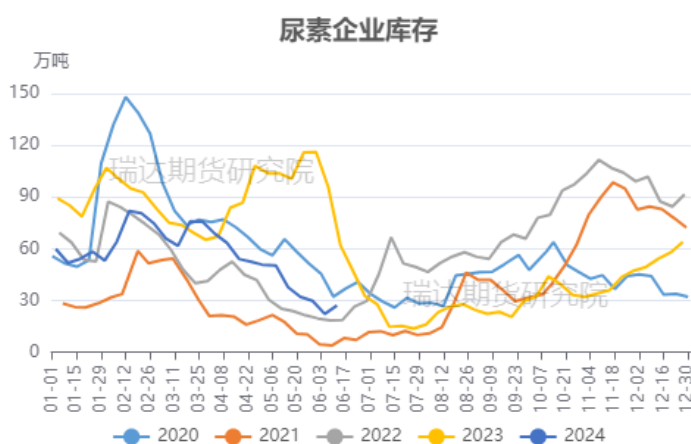


图 6 国内尿素企业库存

数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

4.2 国内港口尿素库存平稳运行

国内港口库存方面，隆众数据显示，上半年尿素港口库存平稳于 20 万吨附近，多数时段处于近五年同期中位，较去年同期有所增加。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，近期国际尿素价格上涨明显，带来一定的出口想象预期，但出口面受限依旧存在，政策端具有较大的不确定性。

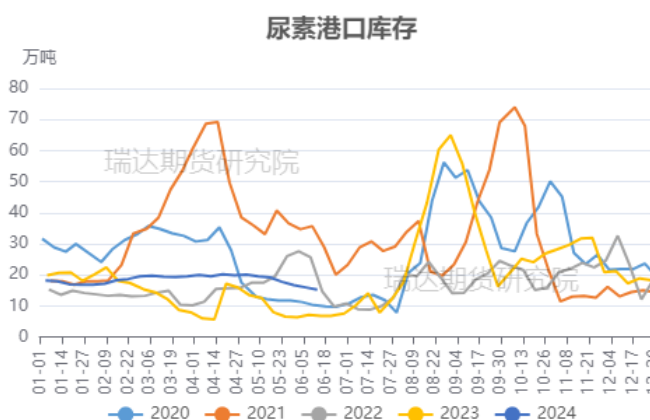


图 7 国内尿素港口库存

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、下半年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，农业需求跟进仍显缓慢。据悉有效的持续的降雨预计在 7 月，对季节性的需求有延迟和分散化影响。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。6、7 月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。今年上半年复合肥夏季肥生产启动滞后且集中性较差，上半年复合肥装置平均开工率为 41.95%，较去年同期下降 0.13%，多数时段开工率处于近五年同期中

位。三季度将迎来秋季肥生产，但从去年初冬储开始，复合肥季节启动时间越来越晚，定价、走货的周期越来越短，今年秋季肥大概率晚于往年，从需求量来看，秋季复合肥生产对尿素需求量将明显低于夏季肥，后期即使有跟进，其采购量及持续性对尿素行情支撑或将有限。

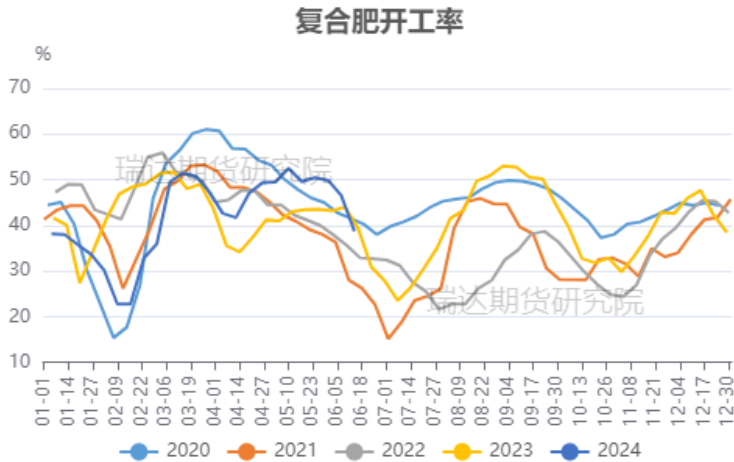


图 8 国内复合肥装置开工率

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，上半年国内三聚氰胺装置平均开工率为 68.79%，较去年同期增加 10.94%。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。

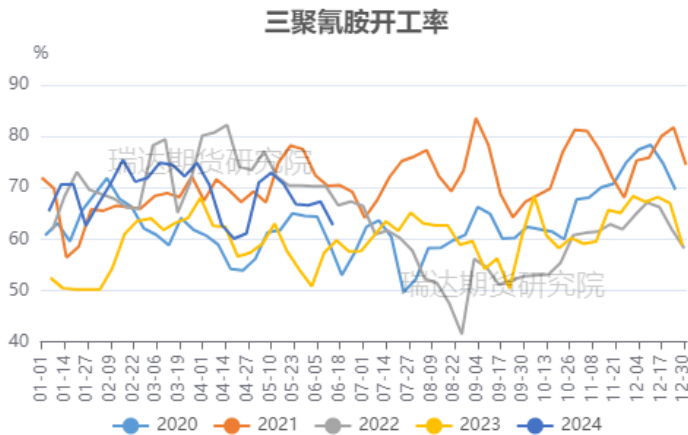


图 9 国内三聚氰胺开工率

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大幅下降，关注政策变化

从出口情况看，据海关数据显示，2024 年 1-4 月份累计出口总量为 3.09 万吨，较去年同时段减少 57.18 万吨，同比下跌 94.88%。我国尿素进口依存度非常低，但出口量相

对较高，2023 年我国尿素出口总量 425 万吨，其中 9 月单月出口达到近 120 万吨，一度引发我国尿素价格的大幅波动，面对即将到来的四季度工业需求以及储备需求，11 月份政策上国内尿素出口法检从严，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。今年以来，政策仍将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，今年前 4 个月出口数量亦是寥寥，以目前国内尿素日产量 17 万吨来比较的话，仅占日产量的 2.9%。

前期挪威因故暂停向英国供气，海外天然气市场出现大幅上涨，虽然挪威可能很快恢复天然气供应，但海外需求旺盛，据悉泰国、澳大利亚、南非等国将继续全球范围内采购尿素，目前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，尤其是埃及尿素价格涨幅明显，下半年需要关注国内尿素出口政策的变化以及对尿素出口需求的影响。

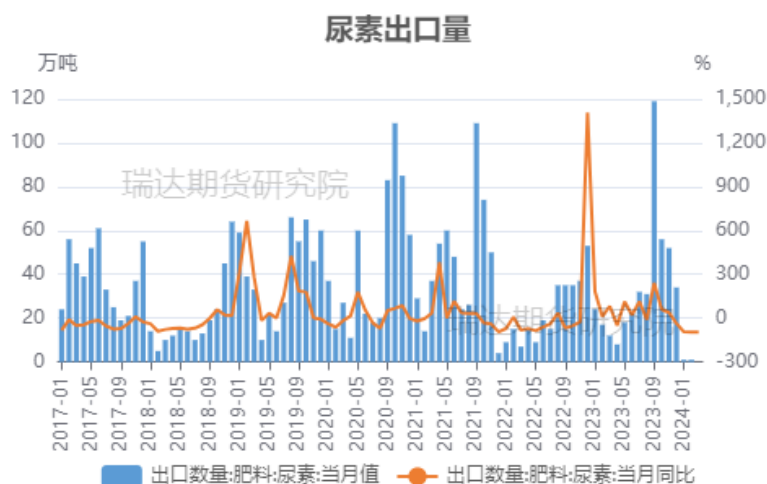


图 10 国内尿素出口量

来源：海关总署 同花顺 瑞达期货研究院

四、2024 年下半年尿素市场展望

整体来看，下半年新装置投放预期高位，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。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，基于迎峰度夏季节性需求将开始释放，四季度电煤也有冬季旺季需求，国内煤炭自身面临着供应增长放缓甚至收缩的问题，需求与供应的错配程度或将逐步放大，整体对尿素成本端支撑或将逐步增强。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，6、7 月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。三季度将复合肥迎来秋季肥生产，但从需求量来看，秋季复合肥生产对尿素需求量将明显低于夏季肥，后

期即使有跟进，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。下半年国内尿素供需预计将逐步走向过剩，变数主要在出口政策预期调整上，但由于海外供应宽裕，即便出口政策放开，出口整体难有超预期表现，预计下半年国内尿素价格重心将面临下移。

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。