

# 2023 年尿素年报:

## 供需逐渐趋于宽松，尿素价格或前高后低

2023 年 1 月 3 日星期二

### 摘要

**供给:** 2023 年新增产能将继续投放，加上 2022 年未能成功投产的装置，预计有 400 多万吨新增产能等待投放，随着疫情政策的调整，客观因素影响对投放效率的影响将有所减缓，因此 2023 年尿素产能较为充裕，而煤价的长期下行，为固定床利润带来修复，煤头装置开工率或将持续提升，但需要注意新增产能投放时间与固定床装置退出时间的错位带来的阶段性供应偏紧。

**需求:** 未来中国粮食播种面积虽然继续扩大，但大豆播种面积增量相对更大，种植结构的变化使得农需增量有限，从季节性上看，上半年仍旧是农业需求旺季，上半年复合肥企业对尿素的需求旺季也对尿素价格有较强支撑，而工业方面，人造板和三聚氰胺下游为家装产业，与房地产市场联系紧密，目前房地产市场相关需求已到达底部，新屋开工面积累计同比已跌至近 5 年低位，但市场复苏仍需要一定的时间传导，预计工业需求对尿素支撑较为有限。

### 操作策略:

随着煤价中枢的不断下移，尿素在供需偏宽松的趋势下，价格也将逐渐回归合理区间，上半年尿素需求旺季，叠加二季度用煤旺季可能会导致成本波动，价格短期有反复，但中期煤炭价格承压，整体尿素估值水平回落，叠加下半年需求由旺季向淡季过渡，价格承压运行。后续供应缩减、出口、工业需求等因素将对四季度价格形成支撑，但价格波动幅度还需进一步跟踪供需边际变化及成本端引导。操作策略上，建议 05-09 合约价差以正套操作为主，09-01 合约价差以反套操作为主。

### 投资咨询业务资格:

证监许可[2011]1294 号

### 投资咨询部

杨安

能源化工组组长

从业资格号: F0237290

投资咨询号: Z0013382

魏亚如

能源化工组组员

weiyaru@htfutures.com

从业资格号: F3027671

投资咨询号: Z0015110

### 分析师承诺:

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

# 目录

1. 2022 年行情回顾 .....	3
1.1 期现市场情况 .....	3
1.2 基差运行情况 .....	4
2. 原料端情况 .....	5
2.1 保供稳价成效显著，煤炭产量大幅增加 .....	5
2.2 全球天然气短缺，价格疯涨波及国内 .....	6
3. 尿素供给情况 .....	7
3.1 新增产能投放较少，产量整体增加明显 .....	7
3.2 企业开工处中高位，煤头日产波动稍大 .....	9
3.3 尿素产能后期展望 .....	10
4. 尿素需求情况 .....	11
4.1 整体需求超预期，农需替代增量较大 .....	11
4.2 直接农需或小幅减少，复合肥需求增加明显 .....	12
4.3 工业需求占比稍有提升，三聚氰胺产量前高后低 .....	14
5. 尿素进出口情况 .....	15
5.1 国际尿素价格高位，进口数量近乎于无 .....	15
5.2 法检大幅限制出口，政府间援助量大增 .....	16
5.3 全球尿素产能情况及展望 .....	16
6. 2023 年尿素市场展望 .....	17

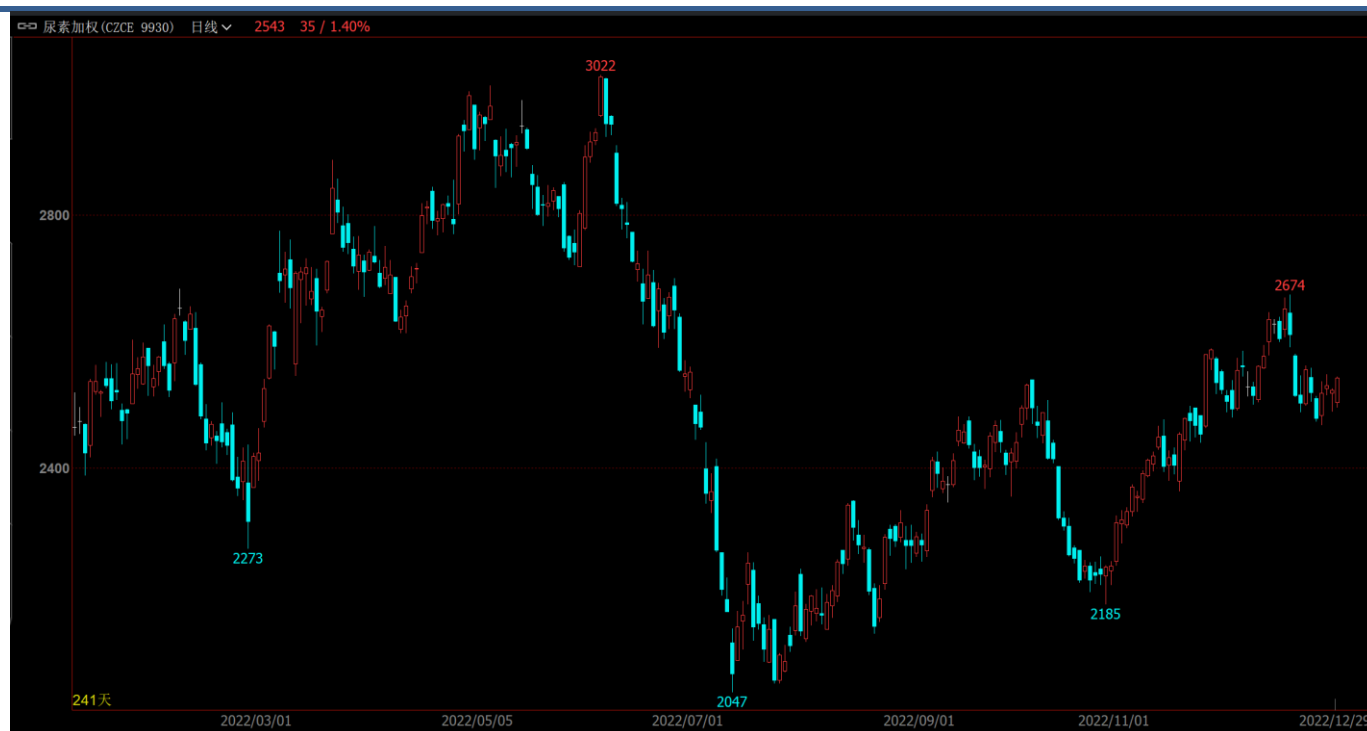
# 1. 2022 年行情回顾

## 1.1 期现市场情况

2022 年国内尿素市场行情大涨大跌，呈现“N”型震荡上涨趋势。上半年尿素行情快速冲高，6 月中旬至 7 月中旬断崖式下跌，8 月又开始震荡上涨，现货市场走势稍落后于期货，但大体趋势基本一致。整体来看，2022 年尿素期货主力由 1 月 4 日的 2465 元/吨上涨至 12 月 9 日的 2577 元/吨，涨幅为 4.54%，其中 6 月 8 日主力 09 合约达到 3064 元/吨的年内高点；而现货价格也由 1 月 4 日的 2552 元/吨上涨至 12 月 9 日的 2728 元/吨，涨幅为 6.90%，6 月 9 日现货市场也达到 3286 元/吨的年内高点。

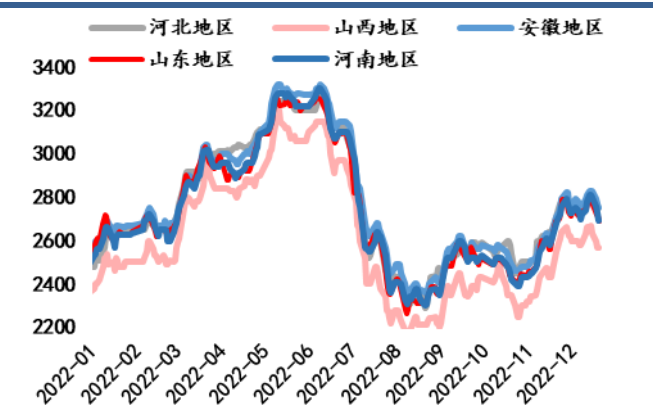
回顾 2022 年尿素期货市场的运行情况，大致可分为三个阶段，虽然在两个上涨阶段中有回调部分，但整体趋势较为明显。第一阶段从 1 月到 6 月初，震荡中上涨。1 月中巴签订的 15 万吨出口协议、夏管肥临时储备招标结果公布、市场对冬奥会限产预期等多重利好持续助推尿素期货价格上行，但 2 月中旬以后国家对煤炭价格再次调控、气头尿素限产未达预期，叠加对华北地区企业的复产预期，尿素价格有所回调，3 月因俄乌冲突爆发、需求进入旺季叠加复产不及预期，4 月法检政策稍有放松，5 月高氮肥开始生产、企业库存历史低位叠加上海复工复产预期，推动价格继续走高，中途虽有消息或资金因素影响使得价格有回调，但整体上涨趋势明显。第二阶段从 6 月中旬至 8 月初，断崖式下跌。6 月中旬开始，夏季备肥陆续结束、夏管肥也逐渐进入市场叠加下游需求快速转淡，企业库存开始回升，期货市场因上海复工复产后市场不及预期，整个大宗商品大幅回调，尿素期货和现货均进入暴跌模式，7 月 14 日尿素期货 09 合约跌至 2044 元/吨的年内低点，8 月 10 日尿素现货跌至 2310 元/吨的年内低点，期货市场止跌时间早于现货市场。第三个阶段是 8 月中旬至今，顺畅上行。8 月中旬以后，西南地区因高温限产，企业开工下滑；9 月天然气、无烟煤价格大幅上涨，成本支撑强劲；11 月冬储全面启动，内蒙、新疆因疫情出货不畅，市场流动资源减少，尿素价格上行动力充足，除 10 月国内需求萎靡真不真、尿素供大于求，价格小幅下行外，尿素价格上涨较为顺畅。

图 1： 2022 年尿素期货合约指数价格走势



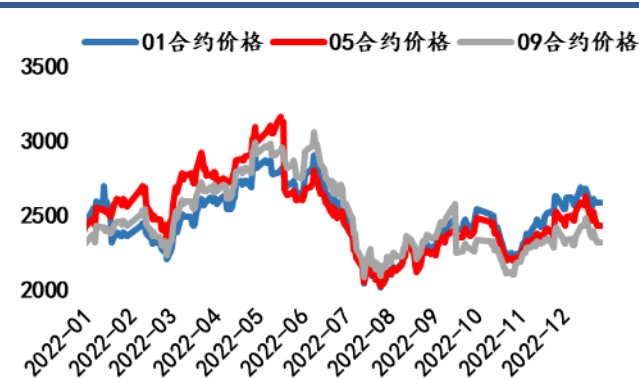
数据来源：文华财经、海通期货投资咨询部

图 2： 2022 年交割地区尿素价格走势图 单位：元/吨



数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

图 3： 2022 年尿素期货合约价格走势图 单位：元/吨



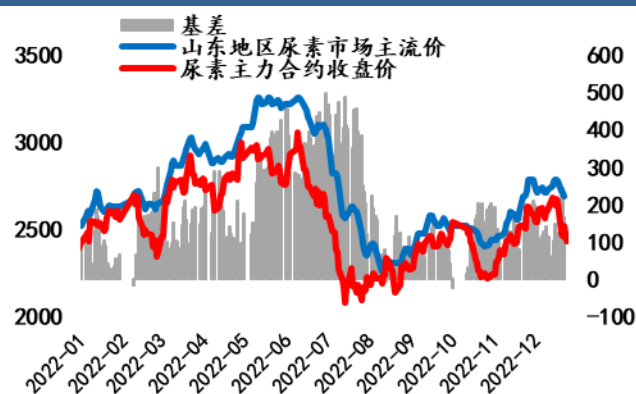
数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

## 1.2 基差运行情况

由于近两年市场行情波动加大，基差变化负度也大于往年，但今年因为市场一直走“强现实、弱预期”的逻辑，因此今年基差始终在 0 线之上运行。上半年期现市场走势基本一致，但受多地疫情反复的影响，市场对整体宏观环境预期较为悲观，期货价格始终低于现货价格，基差也持续走高，山东

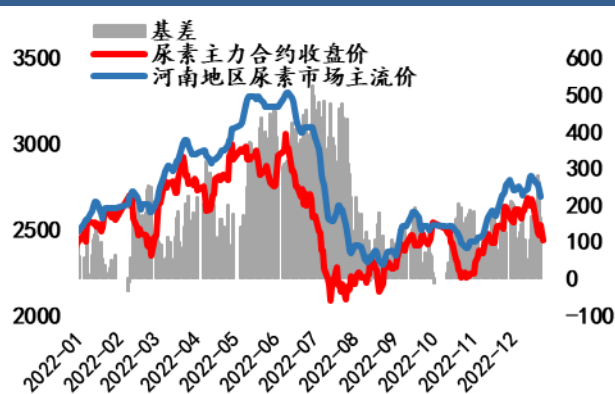
地区尿素价格与主力合约基差由1月中旬的基本平水扩大至5月末的450元/吨以上，6月初期货快速上涨修复基差至200元/吨左右，但6月中旬以后上海复工复产不及预期，期货市场跌幅较大，基差又扩大至450元/吨左右，7月中旬以后现货市场暴跌基差逐渐被修复，主力合约换至2301后，尽管现货市场持续好转，但受弱预期的影响，基差一直维持在100-200元/吨。

图 4：山东尿素市场主流价与尿素主力基差 单位：元/吨



数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

图 5：河南尿素市场主流价与尿素主力基差 单位：元/吨



数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

## 2. 原料端情况

### 2.1 保供稳价成效显著，煤炭产量大幅增加

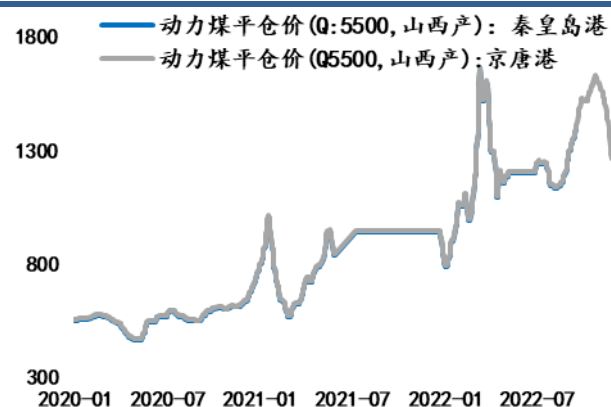
2022 年国际形势严峻复杂，地缘局势的急剧变化持续冲击着国际能源市场，国际原油、天然气、煤炭价格维持高位。而国内受煤炭增产、保供稳价政策的影响，煤炭产量明显增加，供需偏紧格局逐渐改善。据国家统计局数据显示，2022 年 1-10 月份，全国原煤产量累计为 368539.70 万吨，累计同比增长 10%，2022 年原煤累计产量增幅始终保持在 10% 以上。从原煤的单月产量来看，仅 8 月份和 10 月份同比增幅在 10% 以下，8 月份受全国高温天气和多地进入汛期的影响，原煤产量同比增长 8.1%，而 10 月份因国庆假期以及二十大会议的召开，煤矿主产区部分企业主动停产保安全，导致原煤产量下滑，叠加去年 10 月份开始煤炭保供增产初见成效，因此 10 月份原煤产量同比增量仅为 1.2%。在国家保供及价格调控的引导下，2022 年煤炭价格逐渐趋向稳定，京唐港动力煤平仓价稳定在 1000-1600 元/吨，晋城无烟煤坑口价维持在 1000-1400 元/吨之间。

根据发改委、能源局公布的 2023 年煤炭新增产能方案来看，煤炭保供仍是政策首位，煤炭供应继续增加，但疫情防控政策调整后，下游需求预期好转的大背景下，煤炭消费需求或继续回升。需要注意的是，2023 年煤炭中长协占比进一步提升，这部分量将挤占其他行业对煤炭的消耗，电煤中长



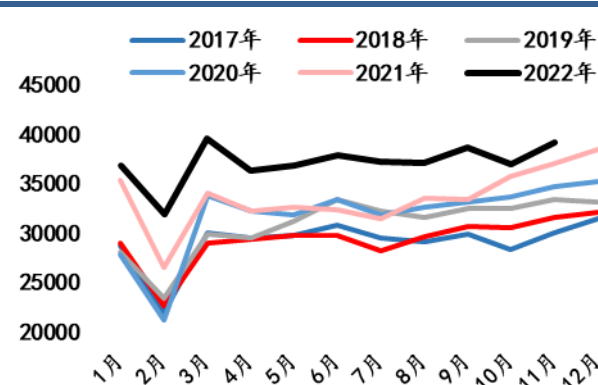
协煤炭价格虽然稍有回落，但化肥生产企业被“请离”了中长协的需求队伍，因此在煤炭价格没有长协限制的情况下，之前享受中长协价格的部分煤头尿素企业成本或将有所提升。

图 6：近几年动力煤价格走势 单位：元/吨



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

图 7：2016-2022 年原煤月度产量 单位：万吨

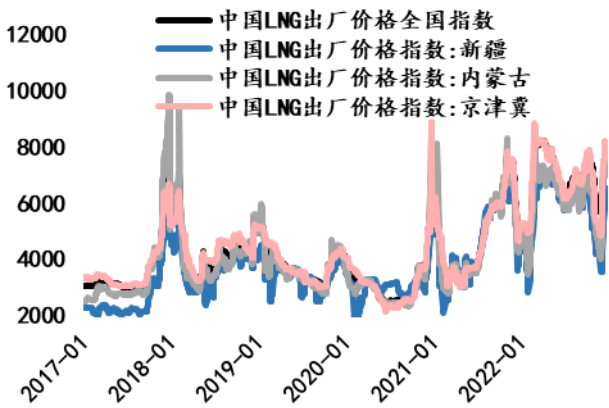


数据来源：国家统计局、海通期货投资咨询部

## 2.2 全球天然气短缺，价格疯涨波及国内

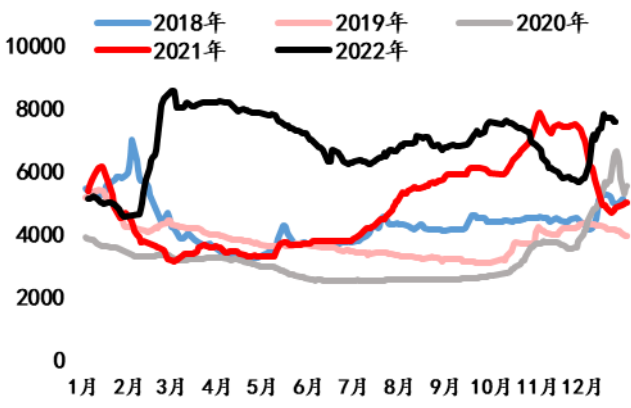
2022 年受俄乌冲突影响，欧洲供应紧张带动国际天然气价格暴涨，不少中国进口商将部分船货转售至欧洲市场获利，导致中国 LNG 进口“量紧价高”，走出一波牛市的油价也让与其挂钩的 LNG 长协价格不断攀升，现货与长协进口成本双双走高导致国内气价居高不下，国内 LNG 及管道气价格均呈现“淡季不淡”的特点。中国 LNG 出厂价格全国指数在俄乌冲突爆发后的淡季 3 月份达到了 8500 元/吨的历史高点，之后随着局势的发展，中国 LNG 出厂价格维持在 6500-8000 元/吨，但进入四季度后，国内天然气进入旺季，而国际天然气价格的暴跌，使得天然气价格一反常态在 11 月份跌至 5600 元/吨，但进入 12 月份随着国内天然气需求增加，价格又开始回升，但气头尿素因资源短缺而大面积停产的情况将不复存在。随着国际局势的发展，2023 年国际天然气和煤炭价格或均将有所回落，国内天然气价格也将随之回落，天然气价格助推尿素成本上移的情况大概率不会发生。

图 8：近几年天然气价格走势 单位：元/吨



数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

图 9：2018-2022 年天然气价格季节性图表 单位：元/吨



数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

3. 尿素供给情况

3.1 新增产能投放较少，产量整体增加明显

近三年受疫情影响，尿素新增产能投产一直不及预期，大部分新装置投产均有推迟现象。截至 12 月上旬，2022 年全国新增尿素产能仅 150 万吨，其中包括原计划于 2021 年投产的内蒙古乌兰 120 万吨，以及山西润锦投产的 30 万吨，而原计划于 2022 年投产的山东明水 80 万吨、新疆中能 52 万吨，以及鄂托克旗建元 40 万吨装置截至目前仍未有投产迹象，大概率延期至 2023 年。据隆众数据显示，2022 年尿素行业产能为 7426 万吨，净增产能 112 万吨，较 2021 年净增产能有所下滑。

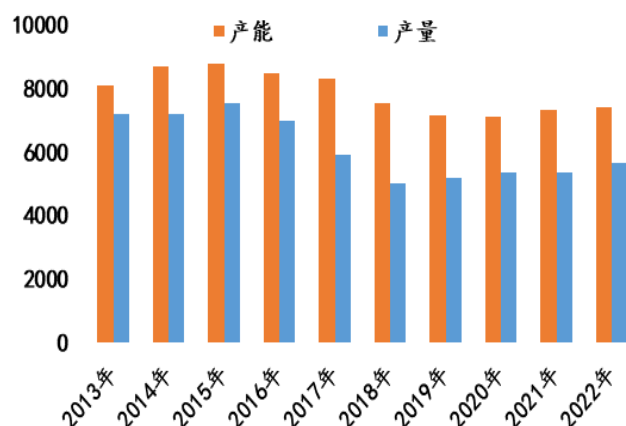
图 10： 近三年中国尿素行业产能增加情况

地区	企业名称	产能	计划投产时间	实际投产时间
山东	晋煤明升达	80 万吨	2020 年 7 月	2020 年 8 月
新疆	新疆宜化	60 万吨		2020 年 9 月
江西	九江心连心	52 万吨	2020 年 9 月	2021 年 2 月
云南	云南祥丰	50 万吨		2021 年 2 月
湖北	湖北三宁	80 万吨	2020 年 11 月	2021 年 3 月
安徽	安徽昊源	70 万吨	2021 年 5 月	2021 年 6 月
山东	山东润银	140 万吨	2020 年 11 月	2021 年 9 月
山西	山西潞安	30 万吨		2021 年 11 月
内蒙古	内蒙古乌兰	120 万吨	2021 年 12 月	2022 年 5 月
山西	山西润锦	30 万吨		2022 年 6 月

数据来源：隆众资讯、海通期货投资咨询部

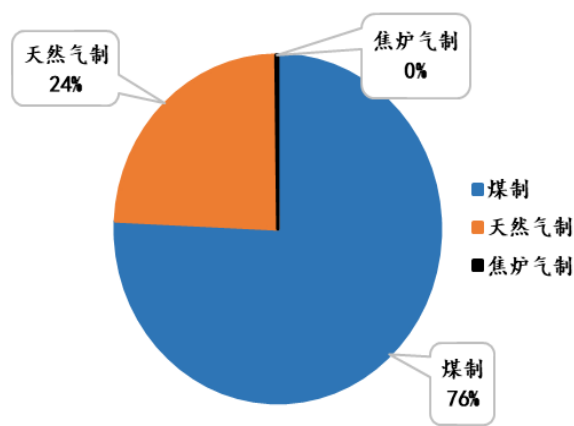
虽然新增产能投放不及去年,但2022年尿素产量增加明显,数据显示,2022年1-11月全国尿素累计产量约为5184.43万吨,累计同比增加约246万吨,累计同比增长5%。从区域供给来看,2022年区域供给变化不大,西北地区、华北地区和华东地区仍是尿素的主要供应地,但地区占比稍有变化。隆众数据显示,2022年1-10月,内蒙古尿素产量为617.69万吨,占全国尿素产量的13.06%,较去年占比下滑0.41个百分点;山西省尿素产量为596.36万吨,占全年尿素产量的12.61%,较去年占比下滑1.2个百分点;山东省尿素产量为587.33万吨,占全年尿素产量的12.42%,较去年占比下滑0.34个百分点。可以看出今年产量的提升是全国各地尿素产量均有提升,主产区尿素产量占比反而下滑,另外山西地区下半年受疫情及二十大会议影响,产量减少较多,导致山西生产量占比下滑较多。从目前的状况来看,2022年原料供给偏紧的状况有所缓解,尽管冬季为煤炭和天然气需求旺季,但受保供政策影响,煤炭和天然气今冬供应短缺情况不明显,尿素整体供应将高于往年,预计年产量达到5640万吨。

图 11: 近几年全国尿素产能及产量情况 单位:万吨



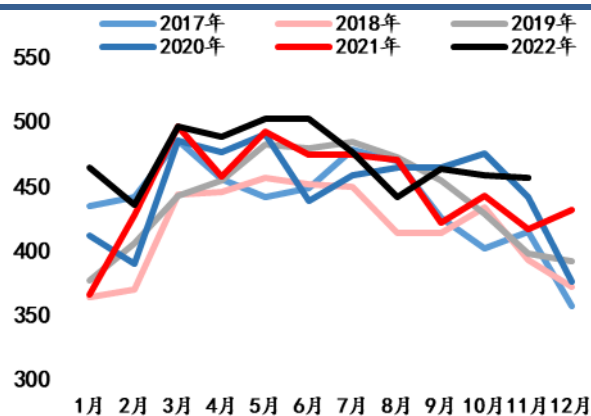
数据来源: 卓创资讯、海通期货投资咨询部

图 12: 2022 年各工艺尿素产量占比



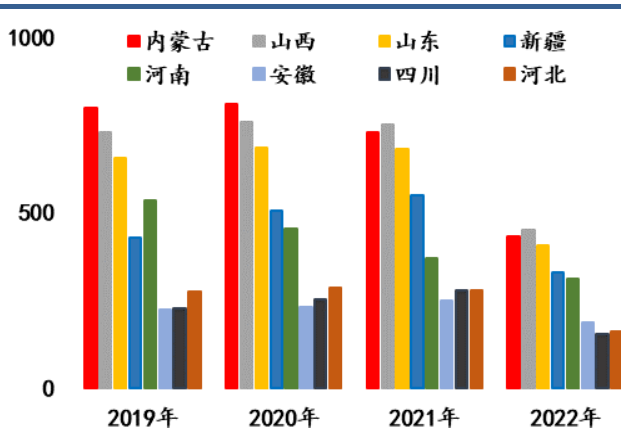
数据来源: 隆众资讯、海通期货投资咨询部

图 13: 2017-2022 年全国尿素产量 单位:万吨



数据来源: 卓创资讯、海通期货投资咨询部

图 14: 2019-2022 年各省份尿素产量 单位:万吨



数据来源: 百川盈孚、海通期货投资咨询部

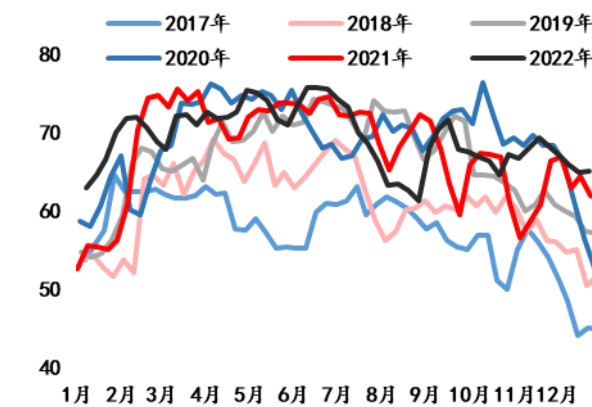


### 3.2 企业开工处中高位，煤头日产波动稍大

由于 2021 年冬季气头尿素限产不及预期，2022 年开年尿素日产量便处于历史同期高位。2022 年上半年尤其是春节后全国尿素日产量基本维持在 15.5 万吨以上，仅 2 月中旬到 3 月初受春节期间企业累库及西南地区部分气头企业停产影响，尿素日产量由 16 万吨下滑至 15 万吨，之后随着企业的逐渐复产，日产量又回到 16 万吨。下半年尿素日产量相对回落，进入 7 月份以后受需求转弱、持续累库的影响，尿素日产量开始逐渐下滑；8 月份部分地区进入汛期，叠加高温天气川渝地区有拉闸限电现象，8 月底尿素日产量跌至 13.7 万吨，下半年整体尿素日产量基本都在 15.5 万吨。但从整体来看，今年全国尿素日产量一直处于历史同期中高位，煤头企业相对来说波动稍大。

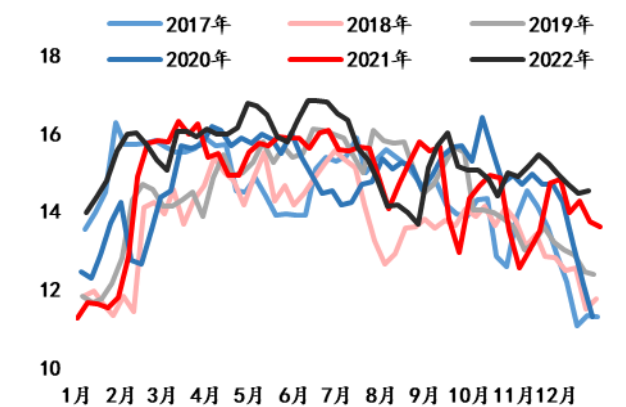
后期国内尿素的供应需关注两个方面，一是煤炭价格，随着煤炭价格的高位回落，固定床工艺已经开始盈利，前期因亏损停产的尿素企业陆续复产，如果煤价后期持续下行，尿素成本中心的进一步下移或将刺激更多供应的释放；二是气头尿素企业的开工动态，进入冬季天然气取暖需求增加，因此每年的取暖季气头尿素供应都会有不同程度受限情况，从目前的情况来看，气头企业受影响并不明显，各企业在交替进行，因此后期整体日产虽有减量预期，但或好于往年。2023 年在产能继续增加的背景下，供应端问题不大，主要关注原料端的价格、供应情况，以及政策方面对供给的影响。

图 15: 2017-2022 年全国尿素企业开工率 单位: %



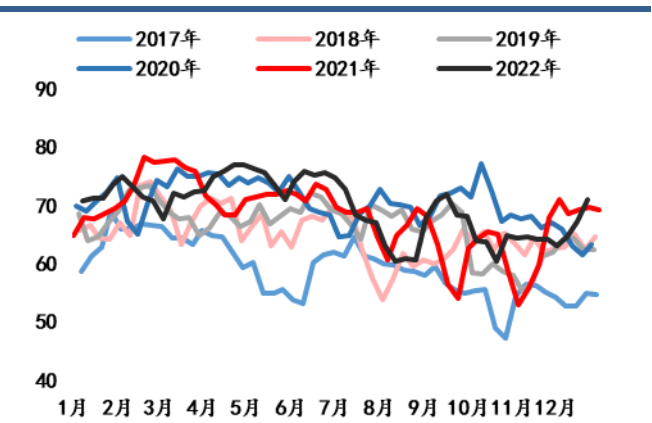
数据来源: 隆众资讯、海通期货投资咨询部

图 16: 2017-2022 年全国尿素企业日产量 单位: 万吨



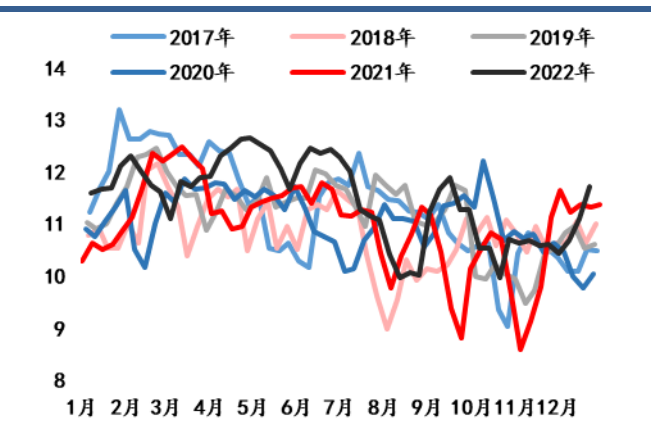
数据来源: 隆众资讯、海通期货投资咨询部

图 17: 全国煤头尿素企业开工率 单位: %



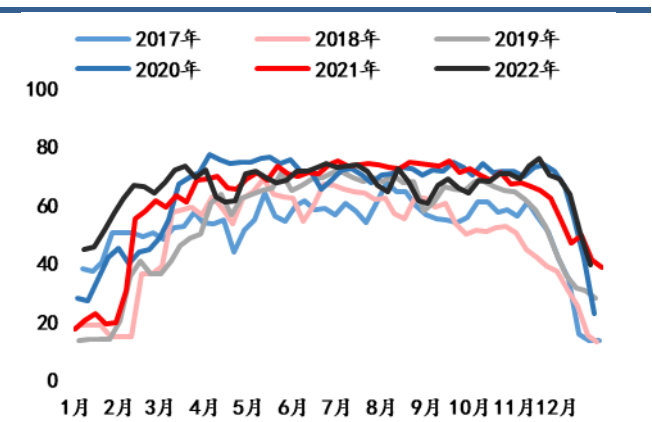
数据来源: 隆众资讯、海通期货投资咨询部

图 18: 全国煤头尿素企业日产量 单位: 万吨



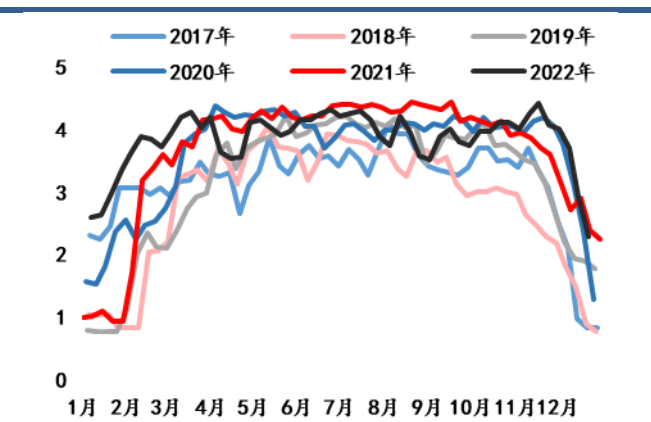
数据来源: 隆众资讯、海通期货投资咨询部

图 19: 全国气头尿素企业开工率 单位: %



数据来源: 隆众资讯、海通期货投资咨询部

图 20: 全国气头尿素企业日产量 单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯、海通期货投资咨询部

### 3.3 尿素产能后期展望

近三年由于疫情和能耗双控的政策,新产能投产速度较慢,前期未能成功投产的装置未来将继续推进,2023 年计划投产的产能有 274 万吨,包括内蒙古亿鼎 52 万吨、华鲁恒升 100 万吨、旭阳中燃 52 万吨和靖远热电 70 万吨,再加上 2022 年未能投产的 172 万吨,预计 2023 年尿素产能将继续增加。除了 2023 年计划投产的项目外,未来仍有 510 万吨产能等待投放。鉴于各地区对高耗能行业投产的管控,后期新增产能投产很可能延期。另外,2021 年 12 月 3 日工信部发布的《“十四五”工业绿色发展规划》提出,落实能耗“双控”目标和碳排放强度控制要求,推动重化工业减量化、集约化、绿色化发展,严控尿素等行业新增产能,新建项目应实施产能等量或减量置换。从中长期的发展来看,目前已获批的尿素产能投放后,在很长一段时间内,尿素产能或维持稳定。

图 21： 未来中国尿素行业产能增加情况

地区	企业	产能	生产类型	计划投产时间
新疆	中能万源	52 万吨	煤头	2022 年（已延期）
山东	山东晋煤明水	80 万吨	煤头	2022 年（已延期）
内蒙古	鄂尔多斯建元煤焦	40 万吨	煤头	2022 年（已延期）
内蒙古	鄂尔多斯亿鼎	52 万吨	煤头	2023 年
湖北	华鲁恒升荆州公司	100 万吨	煤头	2023 年 8 月
内蒙古	呼和浩特旭阳中燃	52 万吨	煤头	2023 年底
甘肃	靖远热电	70 万吨	煤头	2023 年底
新疆	心连心能源	52 万吨	煤头	拟建中
河南	河南延化化工	80 万吨	煤头	拟建中
河北	阳煤沧州正元	70 万吨	煤头	拟建中
江苏	晋煤双多化工	100 万吨	煤头	拟建中
河南	晋开化工	80 万吨	煤头	拟建中
内蒙古	内蒙古亿利化学	52 万吨	煤头	拟建中
江苏	新沂晋煤恒盛	80 万吨	煤头	拟建中

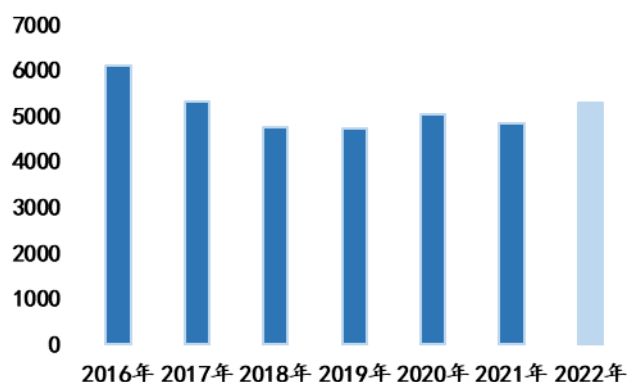
数据来源：隆众资讯、海通期货投资咨询部

## 4. 尿素需求情况

### 4.1 整体需求超预期，农需替代增量

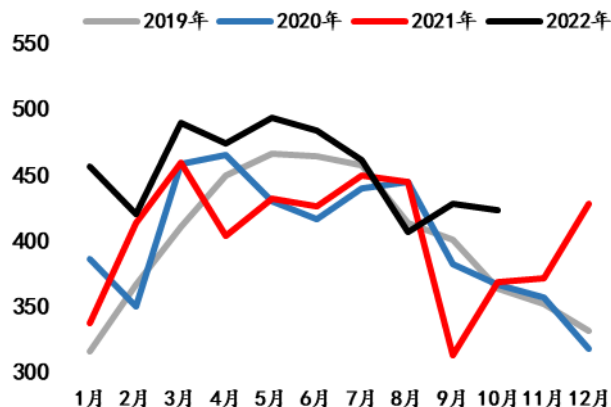
2022 年尿素需求仍然符合传统季节性规律，上半年消耗大于下半年，但整体需求增量超预期，增量主要源于尿素对其他化肥品种的替代，以及工业方面对尿素需求的增加。由于今年整体大环境的通胀，上半年国际市场能源、化肥、农产品均创历史新高，国内磷肥、钾肥受国际市场影响较大，涨幅迅猛，因法检政策的管控，尿素的涨幅相对较小，尿素与硫酸铵、氯化铵和磷酸一铵等比价大大低于往年，因此不少复合肥企业采用尿素替代了硫酸铵等小氮肥。数据显示，2022 年 1-10 月全国尿素消费累计总量为 4535.49 万吨，累计同比大幅增加 489 万吨，同比增长 12.1%；其中 1-6 月全国尿素消费总量为 2816.9 万吨，累计同比增加 345.7 万吨。由此可见，今年尿素需求的增加主要集中在上半年，下半年因化肥整体价格的回调，尿素替代大幅减少，11 月后在出口、淡储及复合肥采购等需求拉动下尿素重心持续抬升。

图 22: 2015-2022 年全国尿素年度消费量 单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯、海通期货投资咨询部

图 23: 2018-2022 年月度尿素消费量 单位: 万吨

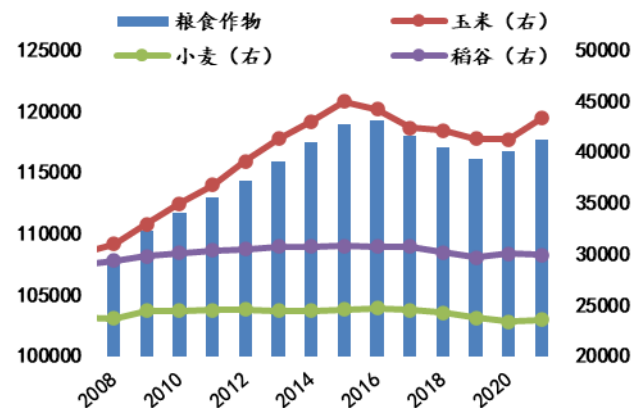


数据来源: 隆众资讯、海通期货投资咨询部

## 4.2 直接农需或小幅减少, 复合肥需求增加明显

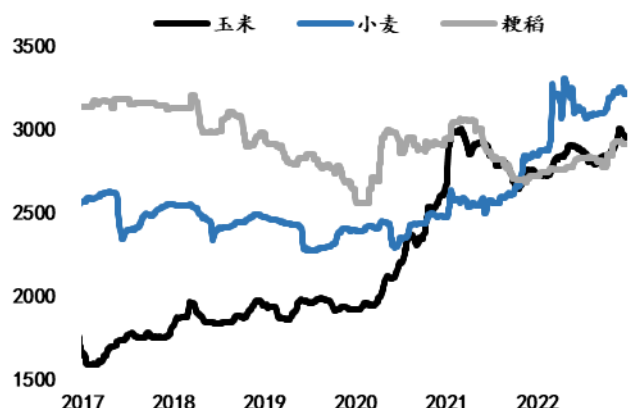
对尿素消耗较大的农作物依然是玉米、小麦、水稻等大田农作物。近年疫情的频繁出现, 使得全球对粮食安全格外重视, 粮食价格持续上涨, 我国也开始重视粮食安全生产。2022 年国家一号文件继续调整政策, 由 2021 年的“两稳一增”转变为 2022 年的“两稳两扩”, 大力实施大豆和油料产能提升工程, 使部分地区玉米改种大豆, 玉米种植面积减少, 大豆耕种面积增加。数据显示, 2022 年我国玉米种植面积减少 4700 万亩至 6.03 亿亩, 较 2021 年度下降 7.2%, 而大豆种植面积增加 2300 万亩至 1.49 亿亩, 较 2021 年度增加 18.3%。每亩玉米对尿素的施用量为 17.65 公斤, 而每亩大豆对尿素的施用量为 2.76 公斤, 玉米对尿素的消耗量要远远高于大豆, 玉米改种大豆面积的增加, 理论上对尿素的需求量是减少的。从数据上计算, 玉米耕种面积减少 4700 万亩, 对尿素的消耗减少约 70 万吨。因此尽管 2022 年尿素总需求大幅增加, 但农业对尿素的直接需求在一定程度上说是有所减少的, 根据农业农村部编制的《“十四五”全国种植业发展规划》中提到的, 到 2025 年, 扩大大豆玉米带状复合种植面积 5000 万亩 (折合大豆面积 2500 万亩), 扩大轮作规模, 开发盐碱地种大豆, 力争大豆播种面积达到 1.6 亿亩左右, 产量达到 2300 万吨左右, 推动提升大豆自给率。如此来看, 2023 年大豆播种面积或继续扩大, 叠加国家对用肥零增长或负增长的鼓励, 尿素农业直接需求或继续呈现减少的趋势。

图 24: 我国粮食作物的种植面积 单位: 千公顷



数据来源: 国家统计局、海通期货投资咨询部

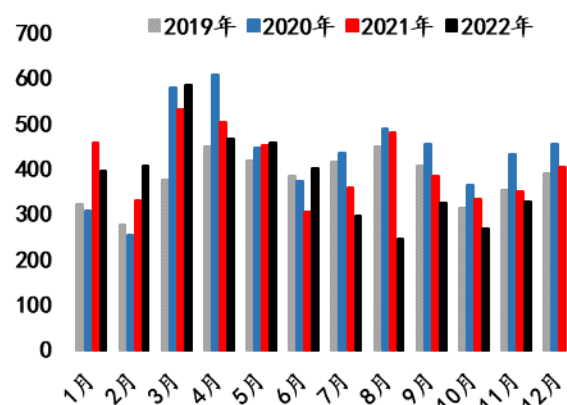
图 25: 各粮食作物的价格走势 单位: 元/吨



数据来源: iFind、海通期货投资咨询部

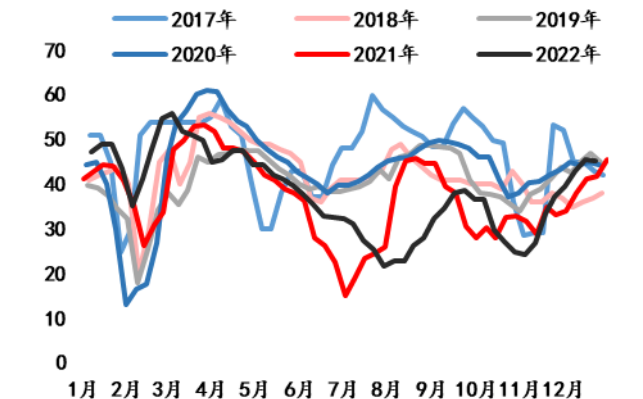
农业用尿素除了农作物的直接施用外，生产成复合肥后的间接施用也属于农业用尿素，复合肥对尿素的需求量约占 17%，位居第二。2022 年 1-11 月，全国复合肥生产总量为 4174 万吨，累计同比下滑约 6.95%。今年上半年复合肥正常生产，但三季度受原料氮磷钾单肥价格持续下跌、产成品库存胀库等因素影响，导致企业生产意愿下滑，秋季肥生产时间不断推后。复合肥企业开工率从 3 月开始下滑，7 月底跌至 21.63% 的年内低点，低点与往年相比推迟了近两个月。上半年由于各种肥料价格的飙升，尿素性价比相对较高，复合肥企业用尿素替代企业小氮肥的需求大幅增加，下半年尿素与小氮肥比价逐渐回归后，替代情况有所减少。从未来趋势来看，由于尿素价格的持续高位，复合肥企业对尿素以销定产、随用随采或成为常态，因此 2023 年复合肥企业仍可能因需求集中而集中采购的现象，短期内的集中采购对尿素价格仍有支撑作用。

图 26: 2019-2022 年复合肥月度产量 单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、海通期货投资咨询部

图 27: 2019-2022 年复合肥企业开工率 单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯、海通期货投资咨询部

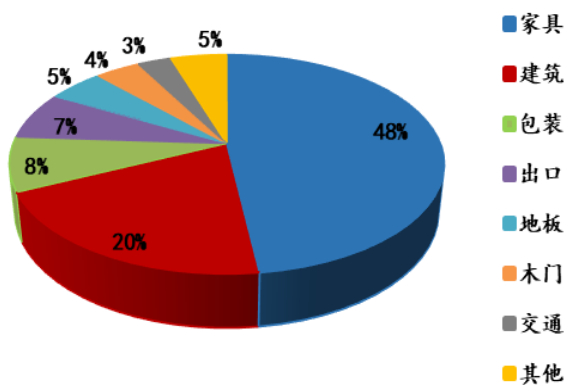


4.3 工业需求占比稍有提升，三聚氰胺产量前高后低

近两年工业用尿素需求量稍有提升，但整体需求相对仍然较少，对尿素需求量较大的是人造板行业和三聚氰胺行业，分别约占总需求的 18%和 8%。人造板行业是工业方面对尿素需求最多的行业，我国人造板主要用于建筑装饰装修、家具、地板、门窗，以及包装材料等领域，这与房地产后周期密切相关，因此房地产的表现对人造板行业产量影响很大，我们可以从房地产施工、竣工、销售等数据来推测人造板的供需情况。据测算人造板行业每年对尿素的需求量大概为 1000 万吨量级，受原材料木材、甲醛和尿素等价格暴涨影响，叠加国家对房地产政策的相关调控，2022 年人造板行业整体表现较差，产量变化不大。2023 年在政策托底背景下地产市场或逐步企稳，但是实际复苏节奏可能会偏缓慢，要先看到房企现金流、融资问题等得到明显改善，进而才能传到至施工和竣工端的修复。

三聚氰胺行业是工业方面尿素需求的第二大行业，数据显示，2022 年 1-11 月全国三聚氰胺产量为 128.86 万吨，累计同比小幅下降 6.41 万吨，同比下滑 4.74%。虽然今年三聚氰胺产量整体较去年波动不大，但年内阶段性产量却是近五年波动最大的一年，近五年月度产量的最高点和最低点都在今年产生，4 月 13.98 万吨的产量为月度高点，8 月 8.85 万吨的产量为月度低点。上半年三聚氰胺月度产量几乎都是近五年历史同期高点，数据显示，2022 年 1-6 月全国累计三聚氰胺产量为 77.96 万吨，占总产量的 60.5%，累计同比增幅为 12.4%。受宏观环境不佳、疫情情况复杂，以及房地产萎靡等因素的影响，4 月中旬开始三聚氰胺企业开工率便开始下滑，8 月下旬三聚氰胺企业开工率一度跌到 41.48%的历史低点，比 4 月中旬 82.22%的开工率下滑了 40.96 个百分点，尽管从 9 月份开始开工率有所回升，但仍处于历史同期较低位置。2023 年受制于宏观环境恢复缓慢及地产短期难言乐观的情况下，工业对于尿素的需求我们持谨慎态度，2023 年下半年或稍好于上半年。

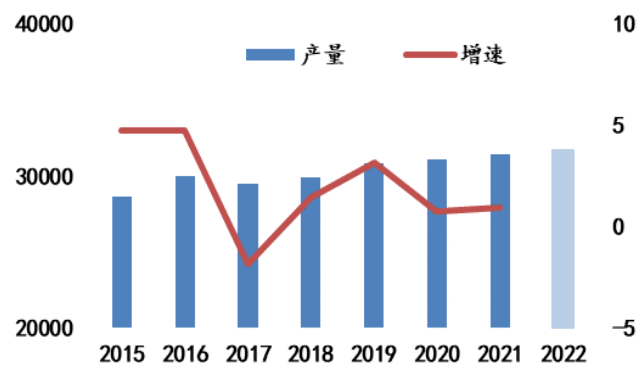
图 28： 中国人造板下游应用



数据来源：公开资料整理、海通期货投资咨询部

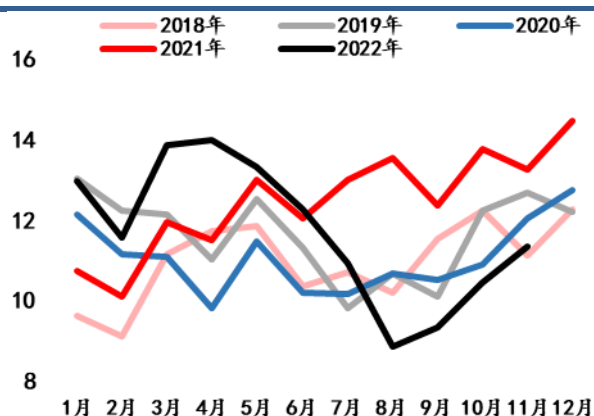
图 29： 中国人造板近几年产量

单位：万吨



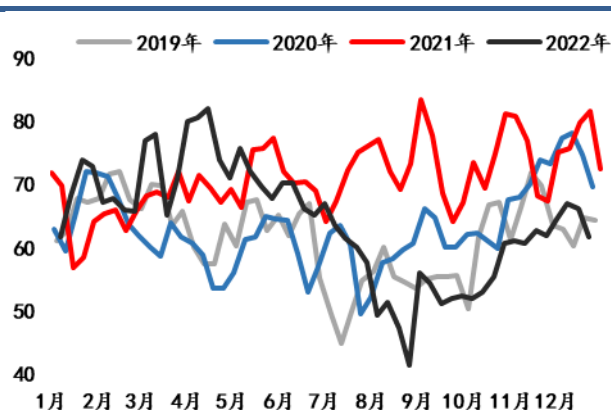
数据来源：中国林业协会、海通期货投资咨询部

图 30: 2018-2022 年三聚氰胺企业月度产量 单位: 吨



数据来源: 隆众资讯、海通期货投资咨询部

图 31: 2016-2022 年三聚氰胺企业开工率 单位: %



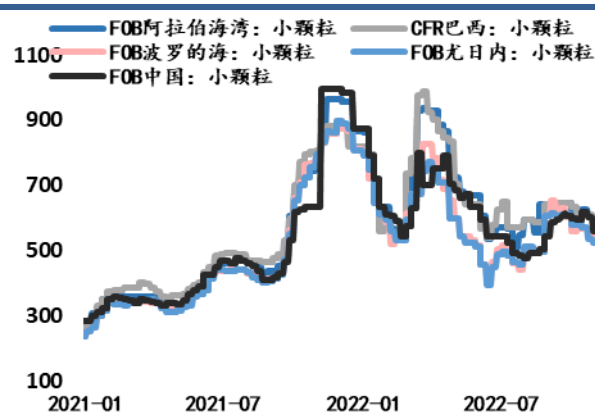
数据来源: 隆众资讯、海通期货投资咨询部

## 5. 尿素进出口情况

### 5.1 国际尿素价格高位，进口数量近乎于无

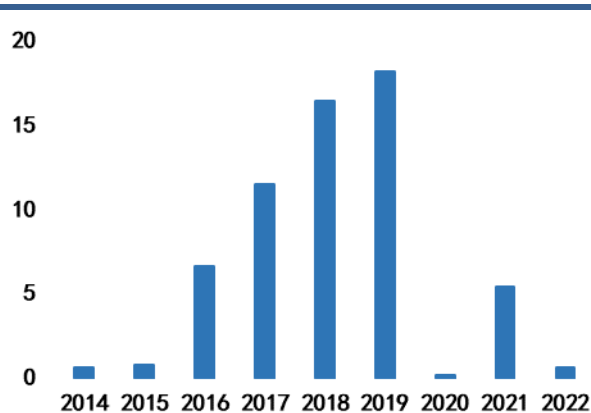
我国尿素以出口为主，跟出口量相比，进口量仍占比很小。2022 年俄乌冲突爆发，欧盟对俄制裁导致欧洲能源危机，全球化肥市场受到较大冲击，加剧了全球化肥紧张局面，国际尿素价格在俄乌冲突爆发初期一度冲到 900 美元/吨以上，之后虽然有所回落，但仍然处于历史高位。而从去年 10 月份开始的法检政策使得国内价格开始独立于国际价格走出了自己的行情，国内尿素价格大幅低于国际价格，进口数量近乎于无。

图 32: 国际小颗粒尿素价格 单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯、海通期货投资咨询部

图 33: 2014-2022 年尿素进口数量 单位: 万吨

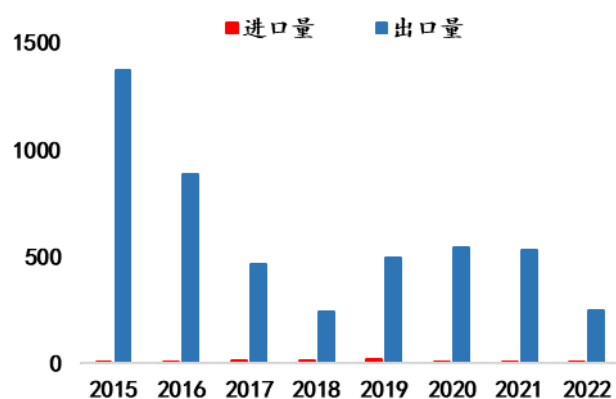


数据来源: 隆众资讯、海通期货投资咨询部

## 5.2 法检大幅限制出口，政府间援助量大增

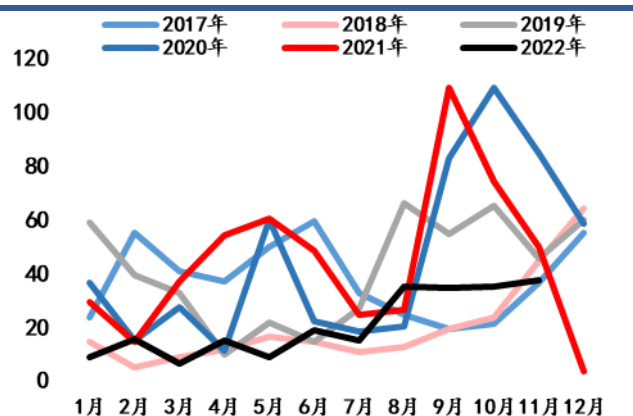
为了有效应对化肥行业保供稳价和暴涨国内粮食安全，海关总署 2021 年 10 月初发布 81 号文件对包括尿素在内的部分化肥进行出口法检，此举有效限制了尿素出口。海关总署数据显示，2022 年 1-11 月份，我国出口尿素累计总量为 229.7 万吨，累计同比下滑 297 万吨，降幅达 56.4%。虽然法检大幅抑制了尿素出口，但政府之间的尿素援助量却大量增加，1 月中国对巴基斯坦提供 15 万吨的尿素援助，11 月中国对巴基斯坦、埃塞俄比亚提供约 80 万吨的尿素援助，另外还对其他一些小国家的尿素援助，2022 年政府间尿素援助量达到 100 万吨，而印度招标也使得国内部分企业有出口机会。从目前的情况来看，出口法检政策已延长至 2023 年 4 月，后期是否继续延长不确定性较大，需求端若仅靠内贸消化，国内供大于求的格局或将持续存在，但在高利润驱动、印度招标、国际援助以及其他因素影响下，国内尿素出口继续呈现阶段性增加的局面。

图 34： 2015-2022 年尿素年度出口数量 单位：万吨



数据来源：隆众资讯、海通期货投资咨询部

图 35： 2018-2022 年我国尿素月度出口情况 单位：万吨



数据来源：隆众资讯、海通期货投资咨询部

## 5.3 全球尿素产能情况及展望

2022 年国际尿素产能增速显著高于往年，主要由于前期海外疫情延后了投产节奏，今年总投产量在 800 万吨（中国除外），年底全球产能或达到 2.29 亿吨，同比增速 3.58%。其中包括文莱 136 万吨、尼日利亚 267 万吨、印度 380 万吨。印度政府的复兴计划投产总共 635 万吨产能的新装置，未来还有 250 万吨的产能待投产，根据彭博预测数据显示，2023 年全球尿素产能或将增长至 2.35 亿吨，因此未来全球尿素市场供应将逐渐走向宽松。

另外，俄乌冲突的爆发使得国际能源价格大幅上涨，对于俄罗斯能源端油、煤、气的制裁导致了今年欧洲能源危机的爆发，上半年欧洲气价一度创出历史新高，由于海外尿素主要是以天然气为原料，因此天然气价格的暴涨对于欧洲化肥行业产生了巨大的影响。欧洲尿素年产能总共 1200 万吨，上半年减产停产产能超过 750 万吨，占欧洲总产能的 63%，下半年随着天然气价格的大幅下跌，欧洲复产近一半，且下半年开始欧洲、美国和巴西等地区需求表现均弱于预期，国际尿素价格持续回落。2023 年随着产能的逐渐释放，供需转向宽松，国际尿素价格或难以回到前期高位水平，但需求旺季仍有阶段性冲高可能。

## 6. 2023 年尿素市场展望

2022 年尿素新增产能投产仍然不及预期，但需求超预期的增量增加了尿素企业的生产积极性，因此 2022 年尿素供需双增，成本对尿素价格有较强支撑，价格持续上行。进入 2023 年后，新增产能将继续投放，加上 2022 年未能成功投产的装置，预计有 400 多万吨新增产能等待投放，随着疫情政策的调整，客观因素影响对投放效率的影响将有所减缓，因此 2023 年尿素产能较为充裕，而煤价的长期下行，为固定床利润带来修复，煤头装置开工率或将持续提升，但需要注意新增产能投放时间与固定床装置退出时间的错位带来的阶段性供应偏紧。从需求方面来说，党的二十大报告提出“全方位夯实粮食安全根基”，未来中国粮食播种面积虽然将继续扩大，但大豆播种面积增量相对更大，种植结构的变化使得农需增量有限，从季节性上看，上半年仍旧是农业需求旺季，复合肥企业对尿素的需求旺季也对尿素价格有较强支撑，而工业方面，人造板和三聚氰胺下游为家装产业，与房地产市场联系紧密，目前房地产市场相关需求已到达底部，新屋开工面积累计同比已跌至近 5 年低位，但市场复苏仍需要一定的时间传导，预计工业需求对尿素支撑较为有限。另外，2023 年需要关注出口政策变化对需求的支撑作用，上半年国内处于需求旺季，在下半年需求淡季，国内价格回归至较合理区间后，出口政策若延续宽松状态，同样符合国际国内双循环的基本国策，虽然印度等地仍有新装置投产计划，但投产具体时间和生产负荷均存在一定不确定性。与此同时，欧洲能源危机虽有缓解，但 2023 年国际能源供应是否恢复正产等，对区域氮肥生产都会带来较大影响。

综上所述，随着煤价中枢的不断下移，尿素在供需偏宽松的趋势下，价格也将逐渐回归合理区间，上半年尿素需求旺季，叠加二季度用煤旺季可能会导致成本波动，价格短期有反复，但中期煤炭价格承压，整体尿素估值水平回落，叠加下半年需求由旺季向淡季过渡，价格承压运行。后续供应缩减、出口、工业需求等因素将对四季度价格形成支撑，但价格波动幅度还需进一步跟踪供需边际变化及成本端引导。操作策略上，建议 05-09 合约价差以正套操作为主，09-01 合约价差以反套操作为主。

**法律声明：**

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

**郑重声明：**

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。