



尿素四季度报告

2023 年 12 月 29 日

尿素季度报告

摘要：

创元研究

四季度尿素市场整体呈现出先小幅上涨后震荡下跌行情，十月份受出口提振及印标事件影响，尿素价格小幅上涨，但十月整体处在农需淡季价格上涨幅度有限。十一月尿素库存低位，库存仅为历史同期水平的 1/3，十一月上旬在低库存影响下，尿素价格较为坚挺，且有一定幅度上涨，之后随着“保供稳价”、法检时间延长、冬储规则调整等政策因素影响，尿素价格下行。十二月农需供需双双表现较弱，但在高利润影响下，尿素产量同比仍然较高，导致库存不断累积，尿素价格整体呈现回落态势。

创元研究能化组
研究员：高赵
邮箱：gaoz@cyqh.com.cn
投资咨询资格号：Z0016216

进入 2024 年，全年整体供应端相较 2023 年有较大产能投放，需求端增量主要来自玉米、复合肥及火电脱硝等相关领域，但由于玉米种植利润的下降，或对玉米种植面积增速存在一定抑制作用，并且火电脱硝本身对尿素需求有限，整体来看，供给端增速或高于需求端，整体价格中枢有所下移。近期随着气头尿素企业陆续检修停产叠加环保限产影响，一季度春节前期，预计尿素整体供应量有所下降，并且随着冬储进程的推进，需求端有所好转，短期内会对价格产生一定支撑。2 月中下旬开始，随着气头企业检修结束，供应逐渐回归正常水平，冬储接近尾声，复合肥采购告一段落，春耕还未真正到来前，短期内造成供强需弱格局，库存或有一定累积，价格有下行压力。二季度随着春耕用肥需求的增加，会形成阶段性博弈。下半年重点关注尿素出口是否会有所释放促进行情回升，以及国际尿素供需情况、汇率等相关因素的影响。

整体上看，一季度价格支撑端在冬储，压力端在气头检修结束后的供应增量，近期随着现货价格走弱，现货市场成交好转，冬储预计稳步推进，2 月中下旬随着冬储接近尾声，气头检修结束，预计价格有回落压力。

后市关注点：冬储进展情况、库存累积速度、宏观经济情况、环保限产情况

目录

一、四季度市场行情回顾.....	3
二、尿素供应端分析	4
2.1 产能逐步投放，产量持续增加	4
2.2 淡季不淡，产能利用率处在历史高位.....	7
2.3 煤制成本支撑减弱，利润中枢有所下移.....	8
三、尿素需求端分析	10
3.1 农需淡季，且看冬储进度	10
3.2 工业需求重在板材，边际增量在脱硝.....	13
3.3 政策指引下，出口预期有下降	15
四、2024 年行情展望	17

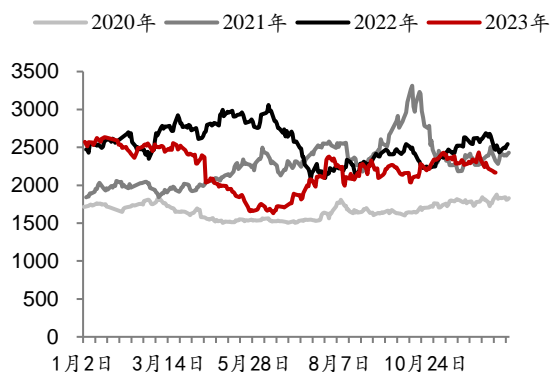
一、四季度市场行情回顾

十月份，尿素期货价格呈现震荡上涨行情。进入十月，国内农需进入需求淡季，金九银十也并未带动房地产新开工面积的增长，人造板需求降低使得工业需求减弱，叠加十月前期，供应端尿素日产逼近 18 万吨/天的高位水平，这使得尿素库存在十月上旬较九月底已有明显垒库，十月上旬价格整体呈现下跌行情。利空因素在十月上旬有一定释放后，十月中旬前期尿素价格有所企稳。至十月中下旬，海关总署公布九月尿素出口数据，尿素出口大增，带动下游企业拿货积极性提升，交割地尿素现货价格涨 90-130 元/吨，且印标开标公布最低价格，折算后仍然高于国内出厂价，对市场价格短期产生较大提振，但因供应仍处在历史较高水平，且需求转弱，之后尿素价格维持在高位震荡。

十一月份，尿素期货价格整体呈现冲高回落走势。十一月上旬尿素价格延续十月走势冲高，主要在于尿素库存处在历史地位水平，且进入十一月尿素冬储陆续启动，对尿素价格上涨产生一定动力。步入中下旬，主要受到政策端影响，价格震荡下行。首先，中国氮肥协会召开气头氮肥企业天然气供需对接会议，强调保供稳价、优先供应国内等相关政策；其次，淡储节奏有一定调整，年度存储时间内第三个月的月末库存量由不低于承储任务量的 50%，调整为 40%，第四个月则由 100% 调整为 70%，集中采购压力降低；最后，法检周期增长为 60 个工作日，出口政策收紧。强政策、高日产及低库存影响下，较月初价格有所回落。

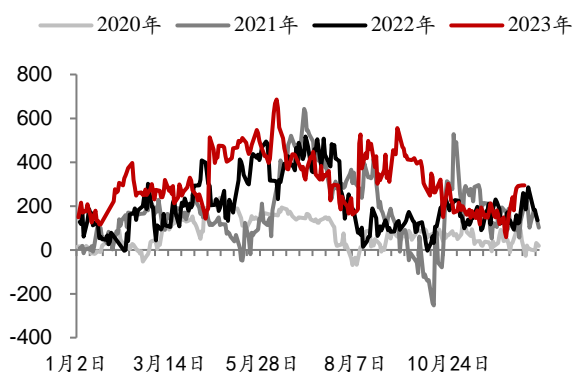
十二月份，尿素期货价格呈现震荡下跌态势。尿素价格在整个四季度体现出淡季不淡的行情，产能及产量均维持在历史较高水平，高产量的背后是尿素生产毛利的支撑，气化床及天然气制尿素利润水平表现一直较好，其原因在于社会用电量较三季度有所回落，近期煤炭能源价格的走弱，给尿素生产利润让渡一定空间，带给上游企业生产一定积极性。但十二月份整体处在需求淡季，且淡储政策调整带动尿素采购需求一定程度后移，生产企业待发订单数量有所回落，反映出下游厂商主要持观望态度，高产量下导致近期显性库存增加明显，已达全年平均水平。12 月 21 日，印度发布新一轮尿素进口招标，基于保供及国内尿素价格高于国际市场价格，预计印标此次影响较小。政策方面，氮肥协会于 12 月中旬召开理事会，再次强调做好“保供稳价”工作，给尿素价格的上行波动再添一道紧箍咒，但得益于较低库存及复合肥较高开工率等因素的影响，下跌空间仍然有限，在多空因素交织下尿素走出震荡下跌行情。

图 1.1: 尿素主力合约收盘价 (元/吨)



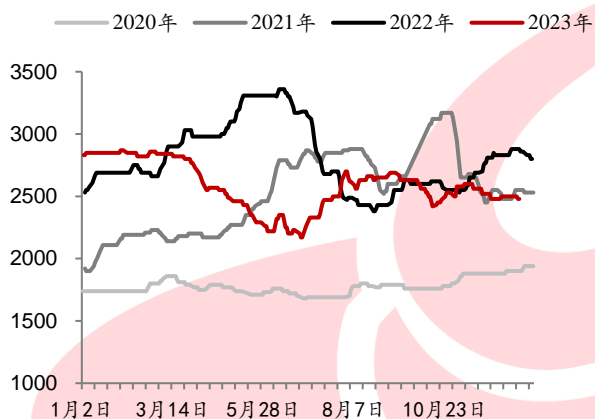
资料来源: 钢联数据、创元研究

图 1.2: 尿素主力合约基差 (元/吨)



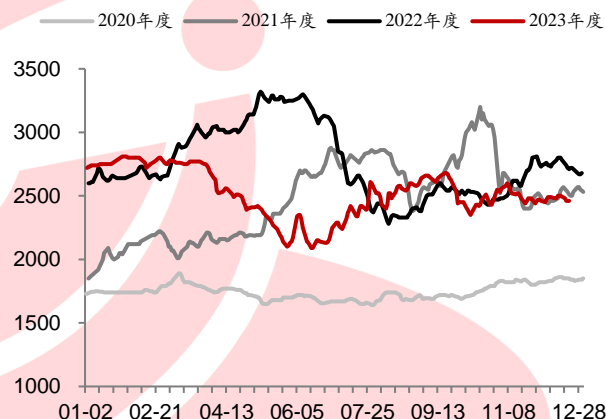
资料来源: 钢联数据、iFinD、创元研究

图 1.3: 江苏灵谷化工出厂价 (小颗粒) (元/吨)



资料来源: 钢联数据、创元研究

图 1.4: 江苏市场小颗粒尿素主流价 (元/吨)



资料来源: 钢联数据、创元研究

二、尿素供应端分析

2.1 产能逐步投放, 产量持续增加

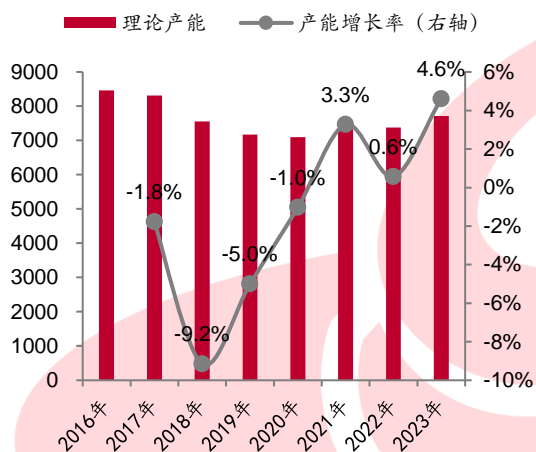
2023 年, 尿素新增产能投放 440 万吨左右, 相较 2022 年新增 150 万吨的尿素产能, 有较大增量。2023 年四季度随着河南心连心 (70 万吨/年)、安徽昊源 (70 万吨/年)、华鲁恒升 (100 万吨/年) 等尿素制造企业的陆续投产, 曾一度将尿素单日产量推向 18 万吨/天的高位水平, 虽然进入尿素需求淡季, 尿素装置存在一定的检修, 且 12 月 16 日山东阳煤平原化工关停其固定床汽化炉, 涉及产能 100 万吨, 但新增产能对检修有一定补充。整体来看, 四季度尿素产量处在历史较高水平, 2023 年尿素产量有望突破 6000 万吨, 达到近年来历史较高水平。

表 2.1：2023 年尿素产能投放情况

企业	地址	产能 (万吨/年)	预估日产 (吨)	投产时间
七台河勃盛	黑龙江	30	900	2023 年 6 月
新疆中能	新疆	60	1800	2023 年 6 月
晋煤明水	山东	40+40	2400	2023 年 1 月及 8 月底
华鲁恒升	湖北	100	3000	2023 年 10 月
河南心连心	河南	70	2500	2023 年 9 月底
安徽昊源	安徽	70	2600	2023 年 10 月
章丘日月	山东	26	700	预计 2023 年底
合计		436 万吨		

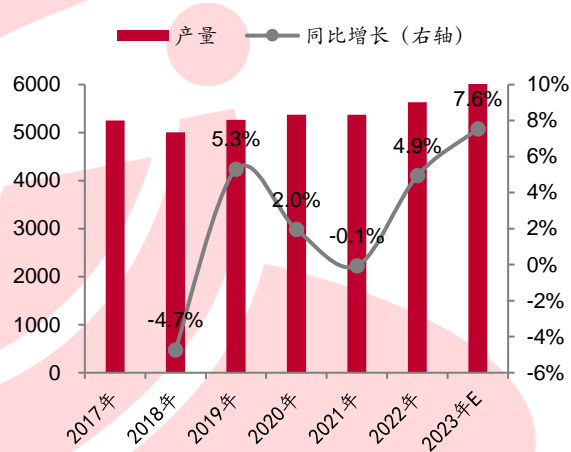
资料来源：公开资料整理、创元研究

图 2.1：我国尿素历年理论产能变化（单位：万吨）



资料来源：钢联数据、公开资料整理、创元研究

图 2.2：我国尿素历年产量变化（单位：万吨）



资料来源：钢联数据、创元研究

2023 年我国尿素行业产能及产量增长较为明显，产能按今年投产进度有望突破 7700 万吨，有望达到 2018 年的产能体量。2024 年,我国尿素新增投产 600 万吨左右，整体新增投产产能高于今年投产，供应扩张的格局或有进一步放大趋势。

从国际层面来看，尿素主要生产国主要包括中国、印度、美国、俄罗斯、印尼等国，2022 年国际产能增长较为明显，2023 年国际尿素产能投放有所放缓主要消耗 2022 年新增的尿素投产产能，2023 国际新增投产尿素装置 100 万吨左右，据公开资料整理全球尿素产能 2023 年有望达到 2.3 亿吨，我国产能占比世界在 30% 左右。2024 年国际新增尿素装置主要在俄罗斯、印度、墨西哥、孟加拉等国，整体增加产能约 500 万吨左右，如能按计划投放，2024 年世界产能或达到 2.4 亿吨水平。后续重点关注印度尿素装置及俄罗斯尿素装置投产的进展情况。

表 2.2：2024 年国内尿素产能投放情况

地区	企业名称	产能	原料	投产时间
河南	河南晋开延化	80	烟煤	2024 年
江苏	江苏晋煤恒盛	60	烟煤	2024 年上半年
陕西	陕西陕化煤化工	80	烟煤	2024 年上半年
甘肃	靖远煤业集团刘化	35（置换）	烟煤	2024 年 4 月
新疆	新疆新冀能源化工	80	烟煤	2024 年
安徽	安徽泉盛化工	40	烟煤	2024 年下半年
内蒙古	鄂尔多斯市亿鼎	52	烟煤	2024 年底投产
山东	山东润银生物	100	烟煤	2024 年
陕西	陕西龙华集团煤业	80	烟煤	2024 年
新疆	新疆奥福化工	50	天然气	2024 年
合计	657 万吨			

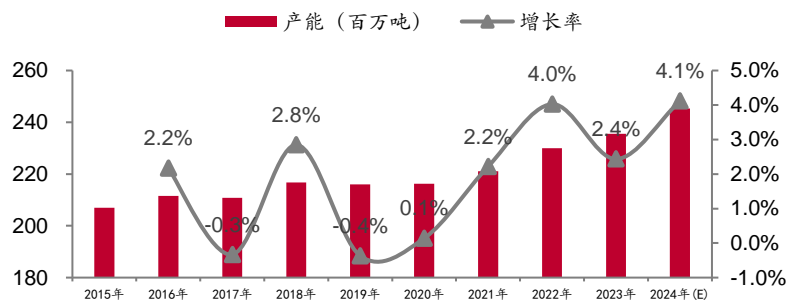
资料来源：公开资料整理、创元研究

表 2.3：2024 年国外尿素产能投放情况

装置名	日产量 (吨)	年产能 (万吨)	投产时间	地址
Ghorasal Polash Urea Ferts	2800	100	2024 年	孟加拉
Pro Agronidustria 2#	1515	50（现有）+50（新增）	2024 年	墨西哥
Talcher Fertilizers Ltd (TFL)	3850	127（印度第一家，且最大的煤气化尿素工厂）	2024 年 9 月	印度
Shchekinoazot	2121	70	2024 年	俄罗斯
Togliattiazot	2121	70	2024 年	俄罗斯
Eurochem	4200	140	2024 年	俄罗斯
BCIC	1300	关闭 50	于 2024 年关停	孟加拉
合计	2024 年国外新增产能 500 万吨左右			

资料来源：公开资料整理、创元研究

图 2.3：全球尿素历年产能

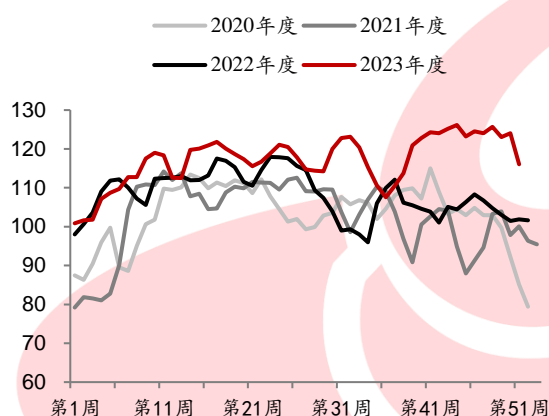


资料来源：公开资料整理、创元研究

2.2 淡季不淡，产能利用率处在历史高位

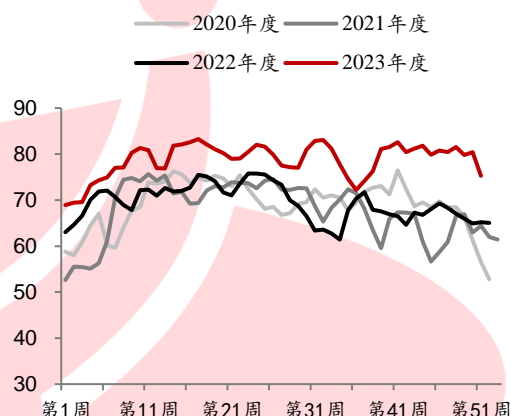
四季度尿素供应端总体展现出淡季不淡的特点，产能利用率始终处在历史高位水平。尿素日均产量高达 17.6 万吨/天，同比去年 14.8 万吨/天，高出 2.8 万吨/天，产能利用率一度维持在 80% 左右，较历史同期高出 10%-20% 左右，近期随气头企业的陆续检修，产能利用率有所下降，但仍高于历史同期水平。装置检修层面，四季度尿素装置检修损失平均 16.4 万吨/周，同比去年 29 万吨/周的检修损失量，检修损失缩小近一半，检修损失对市场整体来影响也较小，主要在于：首先，政策端“保供稳价”政策的要求，保障气头气体供应，进入 11 月及 12 月后，整体开工率较往年偏高；其次是库存低位，使得需求端待发订单数量表现较好，推升了供应量，随着近期垒库，需求端才有所降温。

图 2.4：尿素：周度产量（单位：万吨）



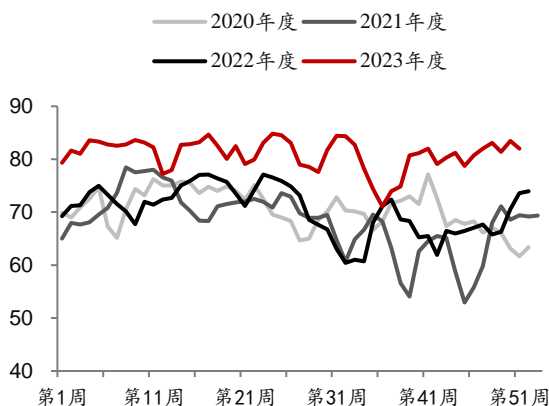
资料来源：钢联数据、创元研究

图 2.5：尿素：周度产能利用率（单位：%）



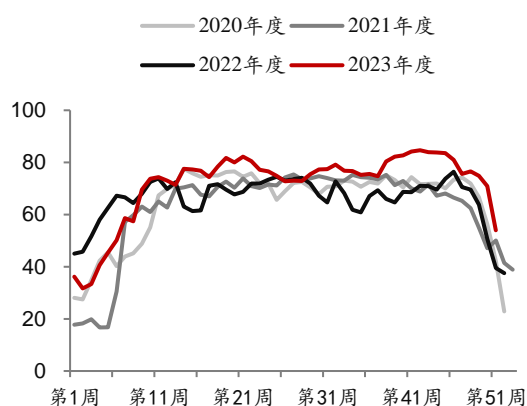
资料来源：钢联数据、创元研究

图 2.6：煤制尿素：产能利用率（单位：%）



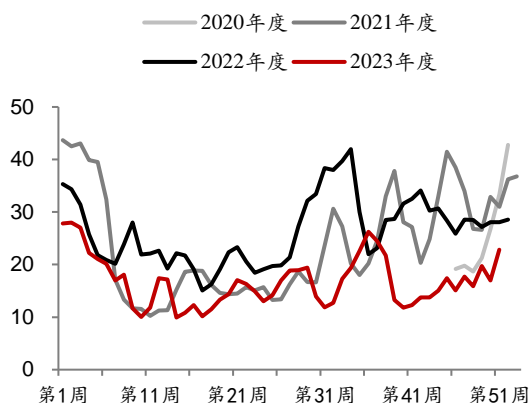
资料来源：钢联数据、创元研究

图 2.7：气制尿素：产能利用率（单位：%）



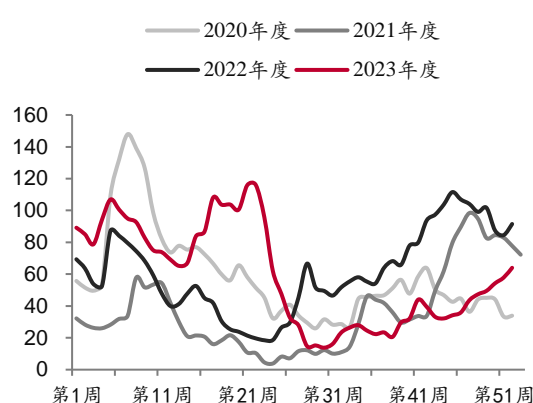
资料来源：钢联数据、创元研究

图 2.8：尿素：装置检修损失量（单位：万吨）



资料来源：钢联数据、创元研究

图 2.9：尿素：企业库存（单位：万吨）



资料来源：钢联数据、创元研究

2.3 煤制成本支撑减弱，利润中枢有所下移

煤价在 2023 年整体走势表现为上半年价格下行，三季度及四季度前期震荡上行，四季度末下跌的情形。2023 年上半年下游复工较慢、经济复苏弱于预期以及库存的累积，导致煤价下行。下半年进入补库阶段、处在用电高峰期、海外天然气价格上行等共同因素影响下，煤炭价格有所回升，进入四季度虽为供暖旺季，但作为煤炭需求最大的火电需求的下行，煤炭端价格也存在一定程度的下移。

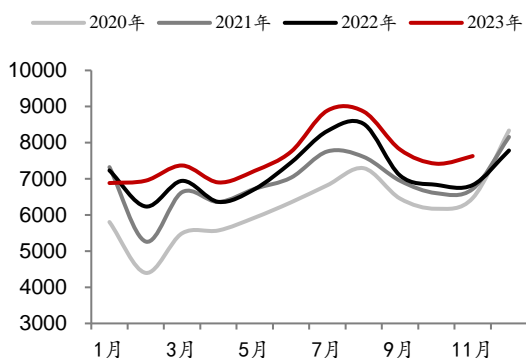
成本端，因煤价的下行，固定床生产成本由 10 月初的 2475 元/吨，减至 12 月下旬的 2277 元/吨，减少近 200 元/吨；水煤浆气化床成本由 10 月初的 2036 元/吨，减至 12 月下旬的 1910 元/吨，减少 126 元/吨；冬季由于限气原因的存在，天然气制尿素成本较 10 月初上涨 98 元/吨，至 12 月中旬的 1983 元/吨。受制于我国“煤多气少贫油”的基本国情，我国尿素生产 70% 以上以煤制为主，整体来看随着煤炭价格中枢的不断下移，带动尿素价格中枢有所下行。

前期，尿素现货价格因尿素低库存的存在有一定支撑，曾一度维持在较高水平，截至 2023 年 12 月 29 日，据钢联统计数据，尿素厂内库存 64.0 万吨，环比上月 11 月 17 日垒库 28 万吨，同比历史同期减少 27 万吨。库存的累积一方面说明冬储还未全面进行，另一方面其对现货价格逐渐丧失支撑作用。现货价格在高产能、库存累积、需求偏淡的行情下，12 月下旬开始下行。

利润端，2023 年整体来看固定床煤制尿素利润为 160 元/吨，同比去年下

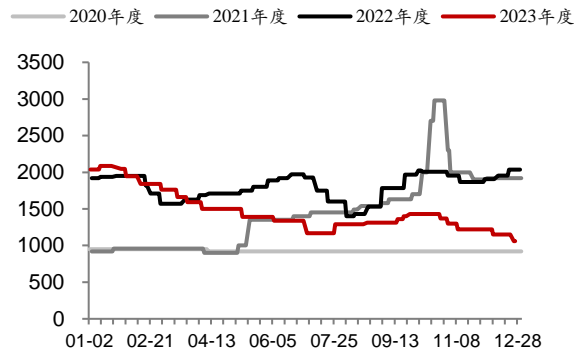
降 166 元/吨，气化床制尿素利润为 652 元/吨，同比去年下降 103 元/吨，主要在于煤炭价格中枢的下移。四季度，煤炭端价格下行及四季度后期现货价格的走弱，利润空间相较三季度存在一定程度的压缩。

图 2.10：我国社会用电量（单位：亿千瓦时）



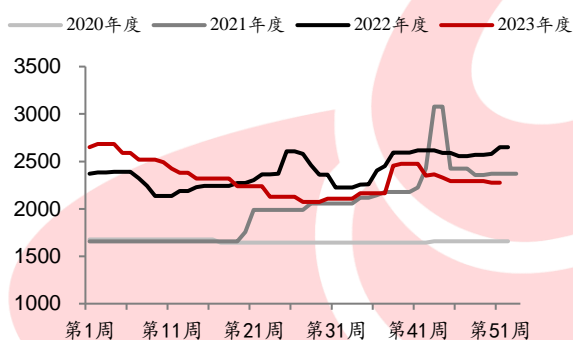
资料来源：iFinD、创元研究

图 2.11：晋城无烟洗中块价格（单位：元/吨）



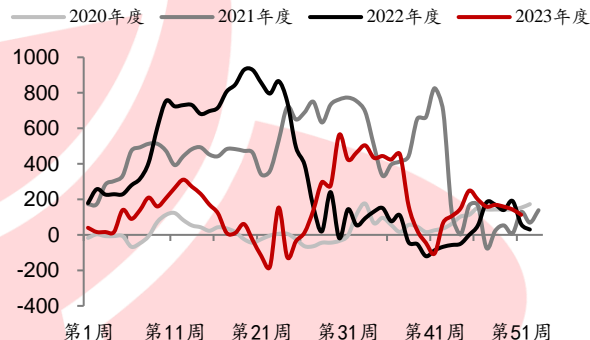
资料来源：钢联数据、创元研究

图 2.12：煤制固定床：生产成本（单位：元/吨）



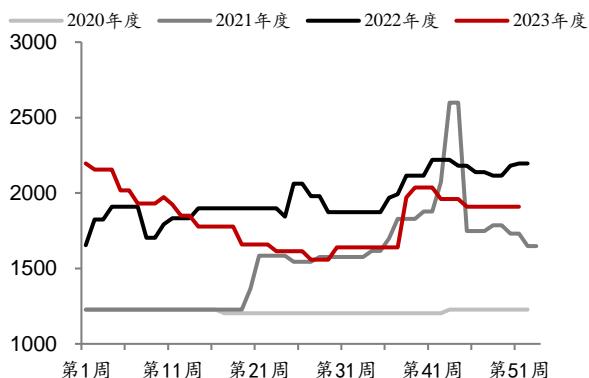
资料来源：钢联数据、创元研究

图 2.13：煤制固定床：生产毛利（单位：元/吨）



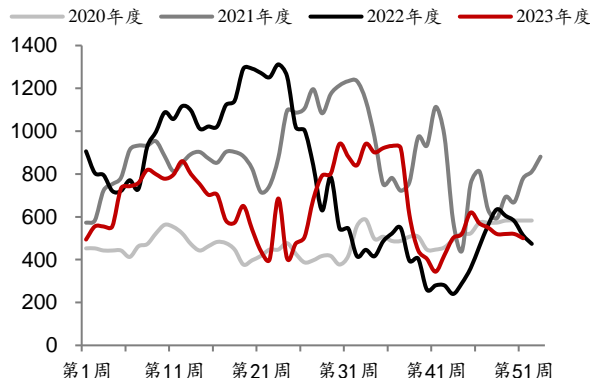
资料来源：钢联数据、创元研究

图 2.14：煤制气化床：生产成本（单位：万吨）



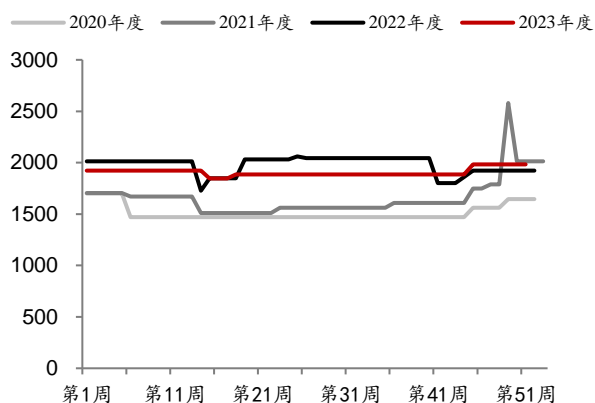
资料来源：钢联数据、创元研究

图 2.15：煤制气化床：生产利润（单位：万吨）



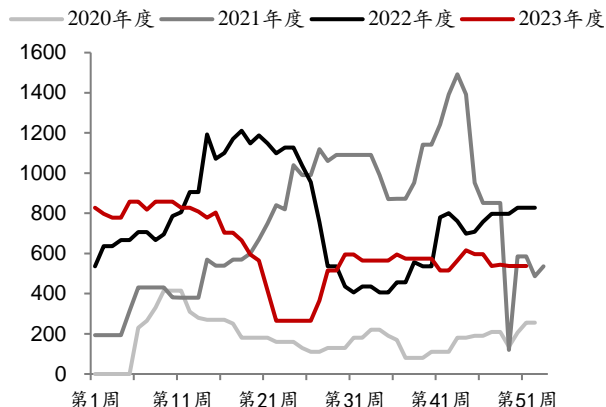
资料来源：钢联数据、创元研究

图 2.16: 天然气制: 生产成本 (单位: 万吨)



资料来源: 钢联数据、创元研究

图 2.17: 天然气制: 生产利润 (单位: 万吨)



资料来源: 钢联数据、创元研究

三、尿素需求端分析

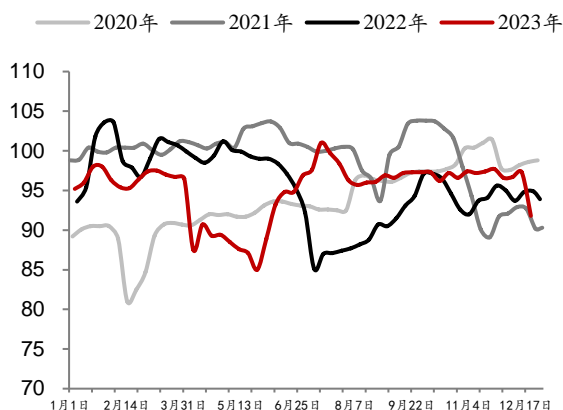
四季度整体处在全年需求的淡季，今年四季度出口受限及冬储规则调整进一步使得需求量有所减少。工业端，房地产行情不景气，亦未带动人造板需求的增加。2023 年整体来看，需求有一定增量，主要来自农业端玉米需求的增长，玉米种植面积较去年同期有所增加，且据统计局公布数据，2023 年全国粮食播种面积 11897 万公顷，比 2022 年增加 63.6 万公顷，同比增长 0.5%，每亩产量 390 公斤，较去年增加 2.9 公斤/亩，农业播种面积的增加及单亩产量的提升，折射出对于尿素需求的增量。

3.1 农需淡季，且看冬储进度

进入四季度，农业需求只剩下冬小麦底肥需求，10 月公布 9 月尿素出口数据大幅增加，带动尿素价格一度维持在高位水平。之后尿素出口法检政策从严、氮肥协会发布“保供稳价”政策、冬储规则调整，第三个月月末承储量由 50% 调整为 40%、第四个月由 100% 调整为 70%，季节性需求的减弱、出口端的限制以及冬储时间的后置，共同作用影响下，尿素生产企业待发订单数逐渐下降，由 10 月末的 7.24 天下降至 12 月 27 日的 4.76 天，下降近 2.5 天。

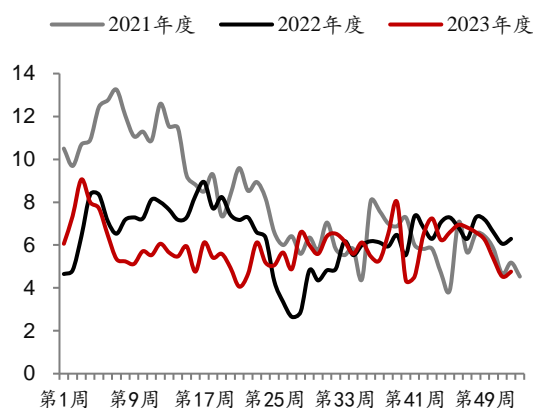
复合肥方面，四季度前期整体开工率表现较好，12 月末因现货价格下行，市场观望情绪渐浓，带动复合肥开工率小幅下行，截至 2023 年 12 月 27 日开工率下行至 41.9%，较 12 月中旬下行 5.7%，复合肥整体库存不及往年同期水平。整体来看，粮价偏低、投机囤货需求不明显，刚需采购为主，尿素还需等待基层需求的到来。

图 3.1: 尿素: 周度产销率 (单位: %)



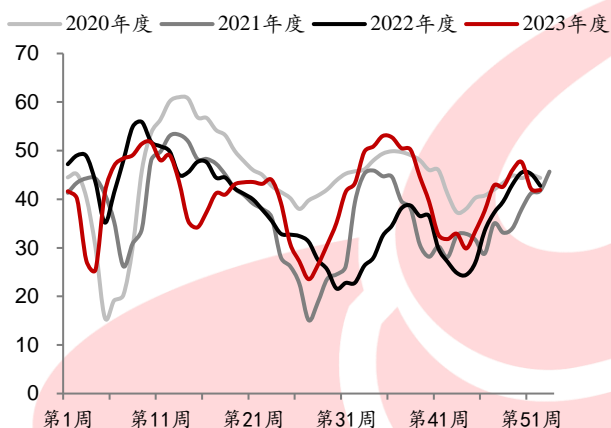
资料来源: 卓创资讯、创元研究

图 3.2: 尿素: 待发订单 (单位: 天)



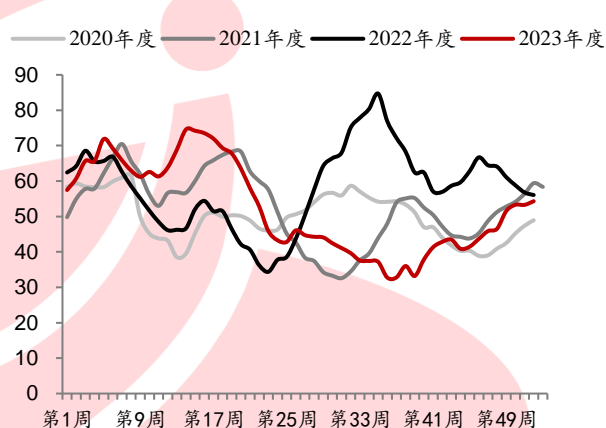
资料来源: 钢联数据、创元研究

图 3.3: 复合肥: 产能利用率 (单位: %)



资料来源: 钢联数据、创元研究

图 3.4: 复合肥: 企业库存 (单位: 万吨)



资料来源: 钢联数据、创元研究

展望 2024 年, 一季度是否行情有所好转重点在于冬储进度, 以往 12 月份作为冬储的关键月份, 今年政策调整下有所后移, 1 月及春节前期, 若冬储有较大进展, 尿素需求端将有所好转。尿素冬季储备量整体在 400 万吨左右, 东北三省及内蒙古等地储备时间为 9 月至次年 3 月, 因此 1 月份上述区域储备量保底会达到承储任务量的 70%, 其余省份在 1 月及 2 月也会大概率开启冬储, 需求端或许在 2024 年元旦后有所好转, 对现货价格产生一定支撑。

2024 年全年来看, 农业需求增速或有下滑, 但仍将维持增势。其一, 12 月 19 日至 20 日, 北京召开“中央农村工作会议”, 会议指出“稳面积”、“提单产”仍是 2024 年粮食生产的重点任务, 而单产的提升依赖于肥料的施放, 或对于尿素需求有一定增长; 其二, 2022 年, 农业农村部印发《“十四五”全国种植业发展规划》对小麦、稻谷、玉米在“十四五”间播

种面积提出了最低要求，且 2023 年玉米播种面积有小幅增加，2024 年预期玉米面积的增量以及滴灌密植技术的实行，对于尿素需求有一定增长；其三，今年以来玉米种植利润持续下滑，基层农户种植面积或有减少的可能性，在增速边际上或有放缓。

图 3.5：淡储规则（调整前）

储备时间	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月
月末 库存量			50%	100%	100%	100%			
				50%	100%	100%	100%		
					50%	100%	100%	100%	
						50%	100%	100%	100%

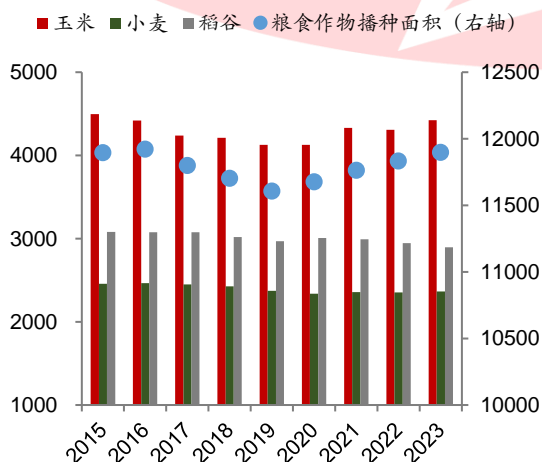
资料来源：发改委、财政部、创元研究

图 3.6：淡储规则（调整后）

储备时间	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月
月末 库存量			40%	70%	100%	100%			
				40%	70%	100%	100%		
					40%	70%	100%	100%	
						40%	70%	100%	100%

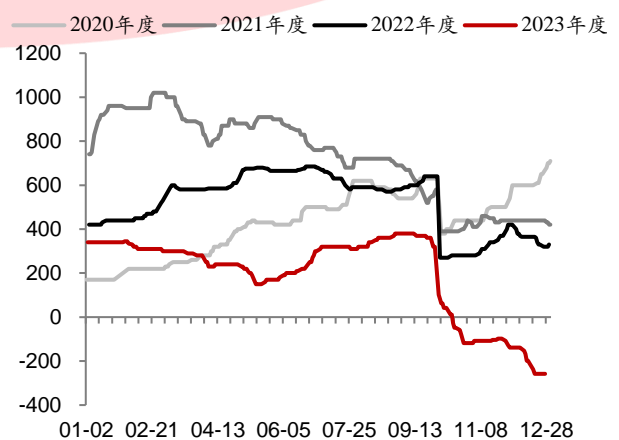
资料来源：发改委、财政部、创元研究

图 3.7：粮食作物播种面积（单位：万公顷）



资料来源：iFinD、创元研究

图 3.8：哈北滨：玉米种植利润（单位：元/吨）



资料来源：钢联数据、创元研究

图 3.9：我国及印度农作物日历图

月份	一月	二月	三月	四月	五月	六月	七月	八月	九月	十月	十一月	十二月
说明	种植					生长						收获
中国												
水稻-单作 (50%)												
水稻-早双季 (25%)												
水稻-晚双季 (25%)												
玉米 (中北)												
玉米 (东北)												
冬小麦 (70%)												
春小麦 (30%)												
大豆												
棉花 (新疆)												
花生												
稻谷												
燕麦												
油菜籽												
高粱												
春大麦												
冬大麦												
印度												
Khafif 水稻 (90%)												
Rabi 水稻 (10%)												
冬小麦												
棉花 (北部)												
棉花 (中部和南部)												

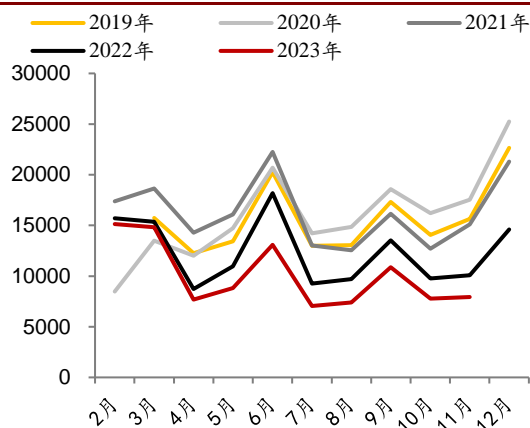
资料来源：公开资料整理、创元研究

3.2 工业需求重在板材，边际增量在脱硝

工业需求端，不论是人造板还是三聚氰胺，均和家居装修行业有密切相关性。进入四季度，房地产传统的“金九银十”旺季，叠加“认房不认贷”、“降首付”及“降利率”等政策加持下，房地产开工面积及销售面积仍未见明显起色，板材及装修受此影响，并未表现有亮眼数据。商品房销售面积 11 月份仅为 7930 万 m²，同比下降 21%。PPI：人造板 11 月同比达到今年以来最低水平，同比下跌 2.1%。三聚氰胺层面，因地产表现不及预期，而成本端尿素价格在淡季又表现出不淡行情，整体压缩三聚氰胺利润空间，至 12 月下旬随着尿素现货价格的下探，三聚氰胺毛利才回归零值上方，开工率方有所回升。

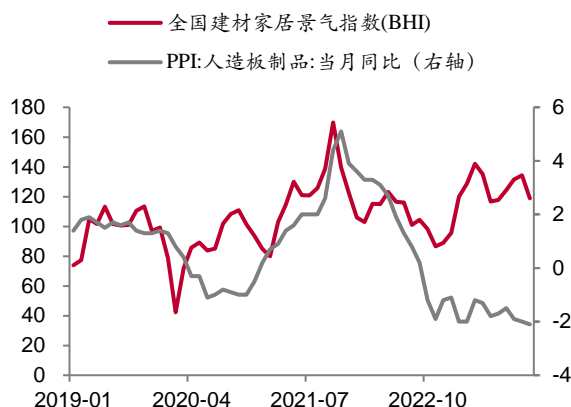
车用尿素层面，首先车用尿素对尿素的单耗系数在 0.3 左右，车用尿素消耗量本身较少，叠加单耗系数较少，本身对尿素需求有限。新能源车近年来销量的提升和 SCR 屏蔽系统均给车用尿素市场带来一定冲击与挑战。车用尿素价格以河南心连心出厂价为例，12 月末较 9 月底下降近 200 元/吨左右，反映出车用尿素面临需求不振的局面。

图 3.10: 商品房销售面积当月值 (单位: 万 m²)



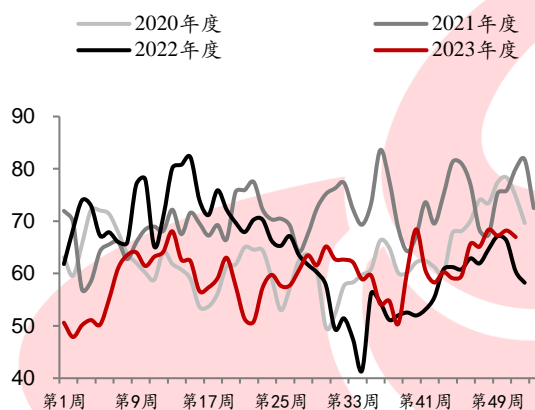
资料来源: iFinD、创元研究

图 3.11: 家居景气度与 PPI: 人造板制品: 当月同比



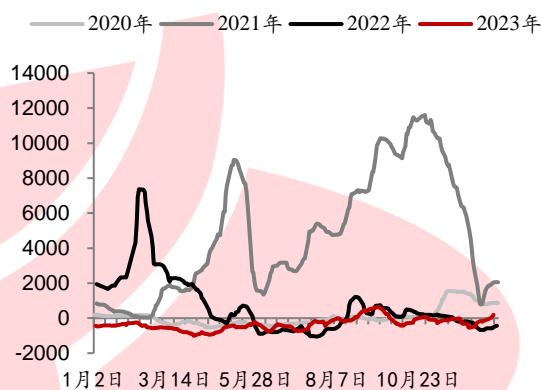
资料来源: iFinD、创元研究

图 3.12: 三聚氰胺: 产能利用率 (单位: %)



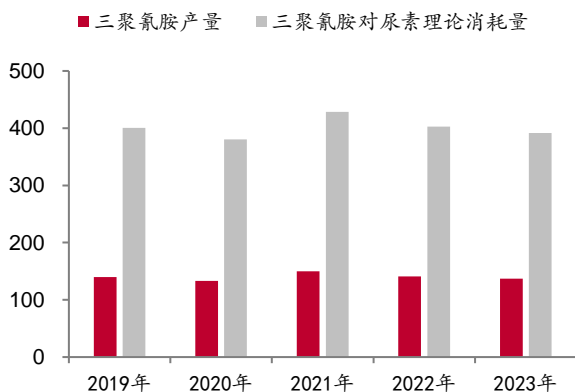
资料来源: 钢联数据、创元研究

图 3.13: 三聚氰胺: 税前装置毛利 (单位: 元/吨)



资料来源: 卓创资讯、创元研究

图 3.14: 三聚氰胺: 产量 (单位: 万吨)



资料来源: 钢联数据、创元研究

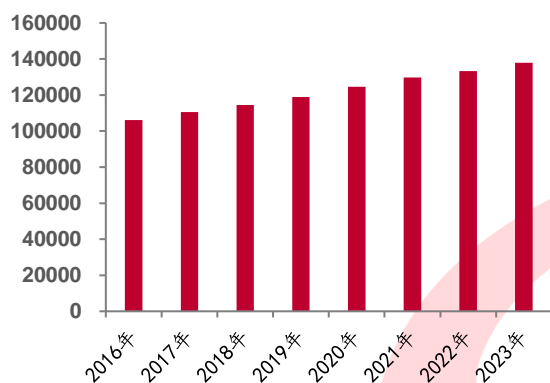
图 3.15: 车用尿素: 价格 (单位: 元/吨)



资料来源: 钢联数据、创元研究

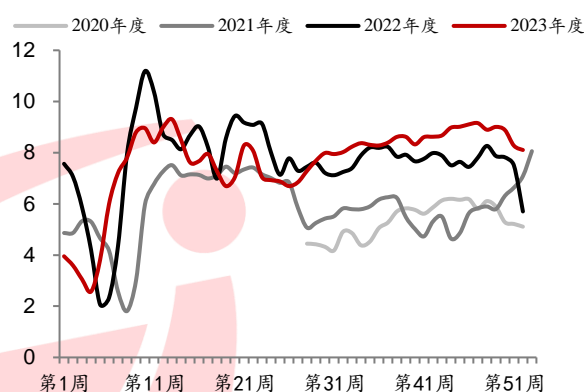
整体来看，居民消费价格指数下降较为明显，国内经济恢复不及预期，房地产依然表现疲弱，进入 2024 年重点关注宏观经济恢复情况及房产政策变动情况，由于人造板中脲醛树脂主要以尿素及甲醛为原料，因此甲醛的周度产量也值得关注。另一方面，对尿素的需求增量关注火电脱硝领域，由于尿素的储存安全性及环保特性，近年来火电厂脱硝装置升级，逐渐改用尿素替代液氨，且国家能源局印发要求，液氨三级、四级重大危险源尿素替代改造工程要于 2024 年底前完成，预计 2024 年在火电脱硝领域尿素需求或有小幅增量。

图 3.16：火电：发电装机容量（单位：万千瓦）



资料来源：iFinD、创元研究

图 3.17：甲醛：周度产量（单位：万吨）



资料来源：钢联数据、创元研究

3.3 政策指引下，出口预期有下降

2023 年 1-11 月尿素出口 391 万吨，较去年增加 160 万吨，同比增加 69.3%，尿素出口增量主要在 9 月份，尿素出口的大量增加，及尿素价格水平偏高，导致出口政策管控趋严。随着法检时间的延长，10 月及 11 月份尿素出口数量环比有所回落，据市场相关消息，2024 年 5 月 1 日前，尿素出口将受限，因此出口预期有较大幅度下降。

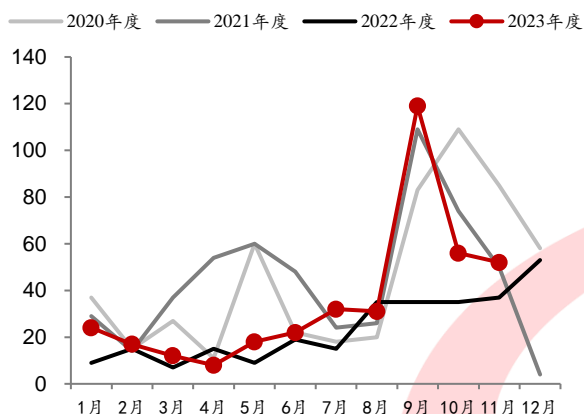
出口结构层面，2023 年我国尿素出口主要面向印度、中南美洲、东南亚、韩国及墨西哥等国，印度仍然是我国尿素出口的主要国家，占比 41%，其次为东南亚，占比 15%。其中，印度尿素进口多以招标形式完成，主要为 RCF、IPL、NFL 三家公司负责印标工作，2023 年截至目前共计招标 6 次，除最近一次招标数量还未确定外，其余五次合计招标 561 万吨尿素，中国供货量在 170 万吨左右。

12 月 21 日，印度 NFL 发布新一轮尿素进口招标，1 月 4 日结束，有效期至 1 月 15 日，最晚船期 2 月 29 日。因当前国内价格高于国际市场价格，

并且国内政策端管控较为严格，本次印标整体对国内尿素价格影响较小。

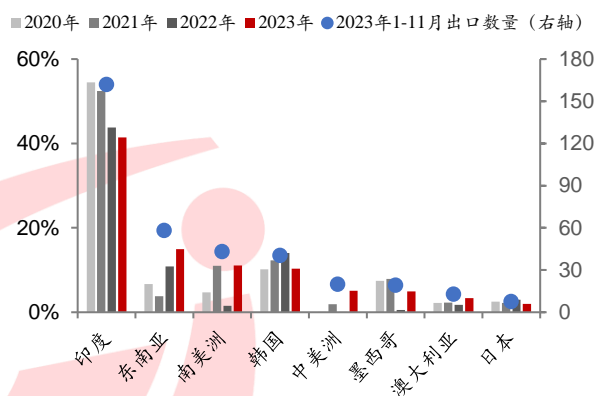
展望后市，尿素是否有较大出口取决于两个层面，一是政策端管控是否放开，二是出口是否有利润空间，若国内价格始终高于国际价格，即便出口管控有所松动，出口也未必有较大增量。2024年上半年预期在政策及内外价差综合作用下，出口预期下降较为明显，下半年重点关注印度尿素装置投产进度、内外价差及政策端变动情况。

图 3.18: 尿素: 出口量 (单位: 万吨)



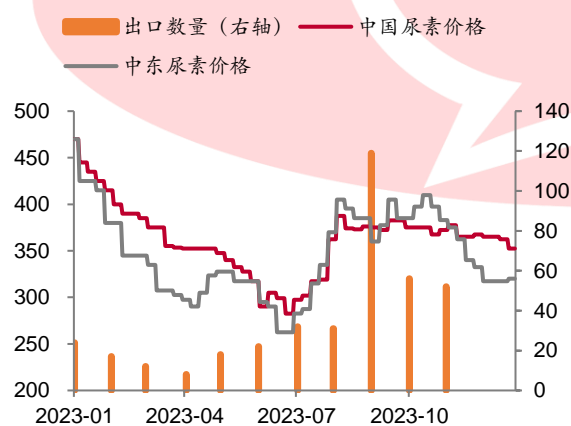
资料来源: iFinD、创元研究

图 3.19: 尿素: 出口国家占比 (单位: %) 及 2023 年个国家/区域出口数量 (单位: 万吨)



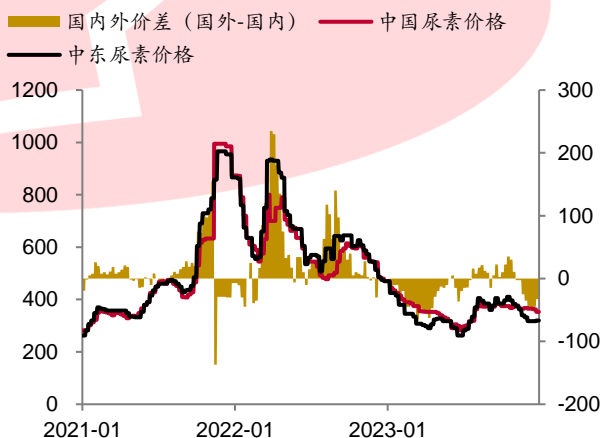
资料来源: 钢联数据、创元研究

图 3.20: 尿素: 2023 国内外价格 (单位: 美元/吨) 及出口数量 (单位: 万吨)



资料来源: 钢联数据、创元研究

图 3.21: 海内外价差逐渐回归 (单位: 美元/吨)



资料来源: 钢联数据、创元研究

表 3.1：印度招标情况

开标日期	发货天数	截止船期	东海岸标价	西海岸标价	标购量	中国供应量
2022/2/7	41	2022/3/20	596.5	596.5	139.0	0
2022/4/26	19	2022/5/15	716.5	750.0	7.8	0
2022/5/11	55	2022/7/5	721.0	716.5	165.0	50
2022/7/20	42	2022/8/31	517.0	520.0	59.0	15
2022/9/9	42	2022/10/21	675.3	668.2	88.0	23
2022/10/17	49	2022/12/5	655.0	649.5	148.0	32
2022/11/14	38	2022/12/22	578.8	573.0	147.0	25
2023/3/3	90	2023/6/1	334.8	330.0	110.0	0
2023/5/31	47	2023/7/17	284.9	279.9	56.0	5
2023/8/18	39	2023/9/26	396.0	399.0	175.9	112
2023/9/4	71	2023/11/14	405.0	400.5	52.5	5
2023/10/5	66	2023/12/10	404.0	400.0	167.0	50

资料来源：公开资料整理、印度化肥部、创元研究

四、2024 年行情展望

2023 年四季度期货价格整体呈现先扬后抑走势，随着出口管控、“保供稳价”、冬储政策调整等诸多因素影响下，整体呈现高供应、强政策、垒库存的格局，随着现货价格的走低，下游采购积极性方有所好转，近期成交有一定恢复。总体来看，四季度尿素供应充足，工需、农需表现较弱，尿素回归基本面，整体价格承压运行。

2024 年展望：从供应角度看，无论是国际还是国内均有较大的投产增量，国内投产预计 600 万吨左右，产能新增供应总体高于今年。国际方面，重点关注俄罗斯及印度（127 万吨）尿素装置投产情况。从需求角度看，2024 年农需增速主要在玉米，首先粮食单产的提升依赖于肥料的施放，其次，2022 年，农业农村部对小麦、稻谷、玉米在“十四五”间播种面积提出了最低要求，且 2023 年玉米播种面积有小幅增加，2024 年预期玉米种植面积小幅增加以及滴灌密植技术的实行，对于尿素需求存在一定增量，工需端重在关注房地产行情变动，预期脲醛树脂及三聚氰胺对于尿素需求整体变动较小，火电脱硝层面，出于政策端的引导，尿素作为还原剂进一步替代液氨，对尿素需求量预计进一步增加，出口层面，2024 年五一前预计尿素出口难有好转，下半年且看出口政策变动情况。整体来看，供应端产能有较大增量，保供政策下产能利用率有保障，需求端增幅或不及供应端，整体价格中枢或有下行。

近期关注重点：第一、关注冬储进度情况，冬储规则调整后，冬储进度有一定程度后移，预计 1 月份及春节前冬储会陆续开展，需求端会有所增

量。第二、关注企业限产、停产情况，气头企业自 12 月开始陆续停产，预计 1 月底 2 月初复产，近期煤头尿素主产区因环保管控政策存在限产可能性，也需给予关注。第三、关注垒库速度，当下库存同比较低，下游刚需补库为主，后续关注库存累积速度。第四、关注宏观经济复苏情况，房地产和宏观经济关系密切，宏观经济及房地产向好，工业需求会有明显增量。



免责声明：

本研究报告仅供创元期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，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，需征得创元期货股份有限公司同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。



分支机构名称	服务与投诉电话	详细地址(邮编)
总部市场一部	0512-68296092	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场二部	0512-68363021	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
机构事业部	15013598120	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
营销管理总部	0512-68293392	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
北京分公司	010-59575689	北京市东城区北三环东路 36 号 1 号楼 B1209 房间 (100013)
北京第二分公司	010-68002268	北京市海淀区蓝靛厂东路 2 号院 2 号楼 (金源时代商务中心 2 号楼) 7 层 1 单元 (A 座) 8G (100089)
上海分公司	021-68409339	中国 (上海) 自由贸易试验区松林路 357 号 22 层 A、B 座 (200120)
上海第二分公司	021-61935298	中国 (上海) 自由贸易试验区浦东南路 360 号 5 层 510、512 室 (200127)
广州分公司	020-85279903	广州市天河区华夏路 30 号 3404 室 (510620)
深圳分公司	0755-23987651	深圳市福田区福田街道福山社区卓越世纪中心、皇岗商务中心 4 号楼 901 (518000)
浙江分公司	0571-88077993	杭州市上城区五星路 198 号瑞晶国际商务中心 2404 室 (310016)
大连分公司	0411-84990496	大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2806 号房间 (116023)
重庆分公司	023-88754494	重庆市渝北区新溉大道 101 号中渝香泰公馆 7 幢 20-办公 4 (401147)
南京分公司	025-85516106	南京市建邺区江东中路 229 号 1 幢 605-606 室 (210019)
山东分公司	0531-88755581	中国 (山东) 自由贸易试验区济南片区草山岭南路 975 号金城万科中心 A 座 1001 室 (250101)
烟台分公司	0535-2151416	山东省烟台市芝罘区南大街 11 号 25A03, 25A05 号 (264001)
新疆分公司	0991-3741886	新疆乌鲁木齐市经济技术开发区玄武湖路 555 号万达中心 C3308、C3309、C3310 (83000)
南宁分公司	0771-3101686	南宁市青秀区金浦路 22 号名都苑 1 号楼 1413 号 (530022)
四川分公司	028-85196103	中国 (四川) 自由贸易试验区成都高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 单元 33 楼 3308 号 (610041)
淄博营业部	0533-7985866	山东省淄博市张店区房镇镇北京路与华光路交叉口西南角鼎成大厦 25 层 2506 室 (255090)
日照营业部	0633-5511888	日照市东港区海曲东路南绿舟路东兴业喜来登广场 006 幢 02 单元 11 层 1106 号 (276800)
郑州营业部	0371-65611863	郑州市未来大道 69 号未来公寓 301、302、303、305、316 (450008)
合肥营业部	0551-63658167	安徽省合肥市蜀山区潜山路 888 号百利商务中心 1 号楼 06 层 11 室 (246300)
徐州营业部	0516-83109555	徐州市和平路帝都大厦 1#-1-1805 (221000)
南通营业部	0513-89070101	南通市崇川路 58 号 5 号楼 1802 室 (226001)
常州营业部	0519-89965816	常州市新北区太湖东路常发商业广场 5-2502、5-2503、5-2504、5-2505 部分室 (213002)
无锡营业部	0510-82620193	无锡市梁溪路 51-1501 (214000)
张家港营业部	0512-35006552	张家港市杨舍镇城北路 178 号华芳国际大厦 B1118-19 室 (215600)
常熟营业部	0512-52868915	常熟市金沙江路 18 号星海凯尔顿广场 6 幢 104 (215505)
吴江营业部	0512-63803977	苏州市吴江区开平路 4088 号东太湖商务中心 1 幢 108-602 (215299)