

供需偏弱成本下行，尿素盘面下跌明显\_20241218

弱现实强预期格局下，盘面

弱现实强预期格局下，盘面下有支撑上无驱动 2024-12-15

图

图

尿素近期逻辑主线：  
弱现实强预期格局，  
盘面下有支撑上无驱动

供需两端均有  
边际改善预期

产能投放压力较大：今年预计新增产能超过400万吨，新装置大部分已按计划兑现，年内仍有少量投产计划

国内产量和开工：12月装置检修力度加大，产量有边际下降预期，但开工同比仍维持高位

需求有边际改善预期：国内需求看农需，12月以淡储拿货为主；复合肥伴随返青肥生产，开工继续上升

出口政策严格：今年出口量始终维持低位，年内预计难以放松；关注后续政策变化

小结：供应有边际下降预期，但同比仍维持宽松

小结：淡储拿货和复合肥开工回升，需求端环比有边际改善预期

结论：供需维持宽松格局，但随着检修装置增加，淡储逐渐拿货以及复合肥开工回升，供需均有改善预期

尿素当前处于弱现实强预期格局；上方在盘面升水、现货跟涨乏力的情况下空间不足，点位可参考前高1900-1950元/吨；下方在成本线1650-1700元/吨附近存在支撑。

估值在成本线  
提供支撑

企业库存：当前库存连续两周去库，但库存绝对量仍为历年同期最高水平

利润：无烟煤制工艺生产成本约1650-1700元/吨，为盘面在1650-1700附近提供支撑

结论：期现货在成本线1650-1700附近存在支撑；

交割影响有限

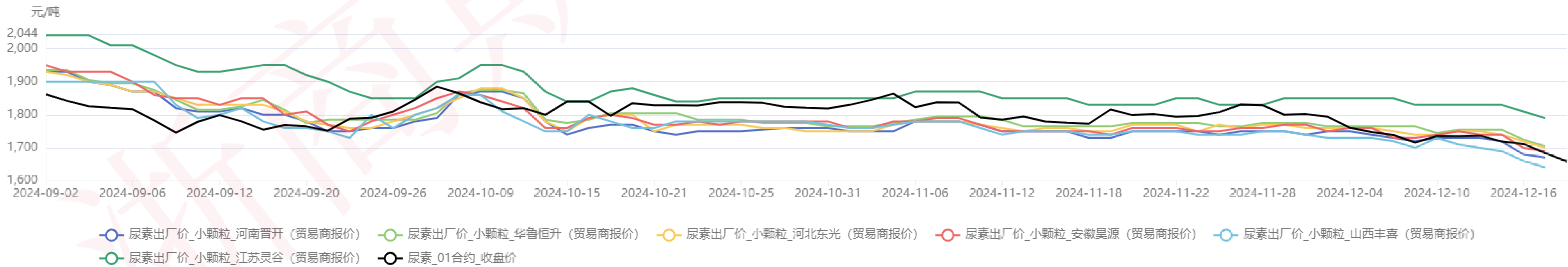
交易所鼓励工厂注册仓单，交割矛盾不大

逻辑跟踪

2024-12-15 2024-12-06 2024-11-21 2024-11-08

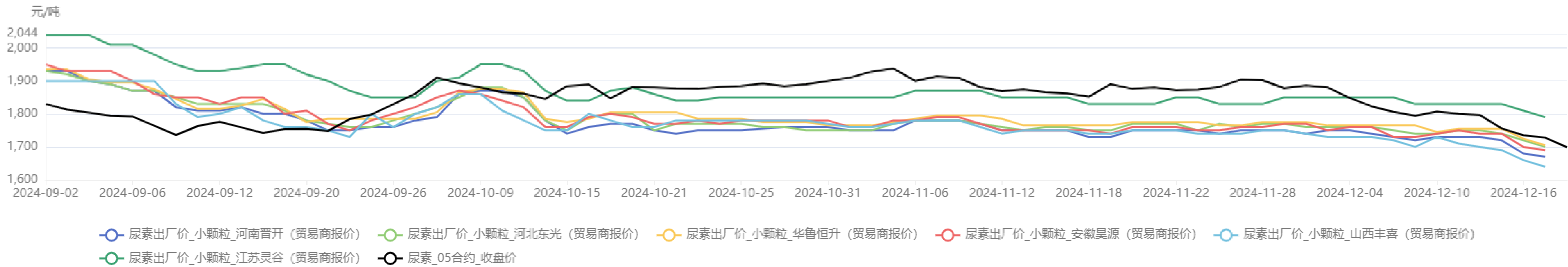
近期煤炭价格有所下跌，尿素现货成本有所下移，成本支撑区间下移至1650-1700元/吨附近。

尿素2501价格走势 2024-12-18



数据来源：浙期实业、浙商期货 更新频率：日度

UR2505走势 2024-12-18



数据来源：浙期实业、浙商期货 更新频率：日度

供需偏弱成本下行，尿素盘面下跌明显\_20241218

行情回顾及核心逻辑

**行情回顾：**进入12月后，尿素期现价格均出现明显下行，从12月初以来整体跌幅超过10%。具体逻辑如下：

**核心逻辑：**

- ①临近交割月，在盘面升水幅度较高、现货羸弱的情况下，通过盘面下跌的方式修复基差，01合约跌至与现货基本平水的价格；05合约前期因旺季预期较好升水幅度更高，在主力移仓换月的过程中，逐渐从强预期转为弱现实交易，盘面升水被迅速打掉，跌幅较01合约更大；
- ②基本面方面，需求端农需处于季节性淡季，虽然复合肥开工走高，淡储亦逢低适当跟进，但市场氛围并没有回暖迹象，需求端对尿素支撑不强；供应端气头装置逐渐检修，供应压力环比有望缓解，但同比仍然偏高；在供强需弱的情况下，尿素企业库存继续累库；
- ③成本端，煤炭市场需求疲弱，煤价持续走弱并创新低，对尿素的成本支撑作用亦弱化，尿素成本支撑下移至1650附近；

整体而言，国内尿素供应仍维持高位，压力较难缓解；需求端农需进入淡季，进入12月后主要依靠工业复合肥生产以及淡储拿货支撑；出口政策仍保持严格收紧状态，国内尿素供需宽松态势将延续，企业库存仍在累库，且绝对量达到历年同期最高水平，尿素价格仍在承压。期货方面，由于临近交割月，01合约因前期升水幅度较大导致近期期现回归情况下下跌幅度较大，而05合约由于是旺季合约，前期升水幅度较大，但随着05合约逐渐转为主力合约，高升水格局无法继续维持，价格快速向现货价格靠拢。当前盘面处于弱现实、强预期的格局中，在当前需求支持不足且供应压力较大的情况下，现货跟涨动力不足，盘面上方空间受到一定程度的抑制；下方空间而言，近期煤炭价格有所下跌，现货生产成本有所下移，盘面支撑下移至1650-1700区间。

撰写人：  
浙商期货有限公司  
苏金鹏  
投资咨询号：Z0020388

供应端维持宽松

2024年国内尿素投产计划

新增产能方面，2024国内尿素新增产能约为462万吨，其中上半年近投产山东鲁南一套40万吨装置，多数新产能集中在下半年，尤其是三季度释放，包括安徽泉盛、河南晋开延化、陕西龙华、山东瑞星、四川金象、华鲁荆州等装置，年内的投产压力较大。

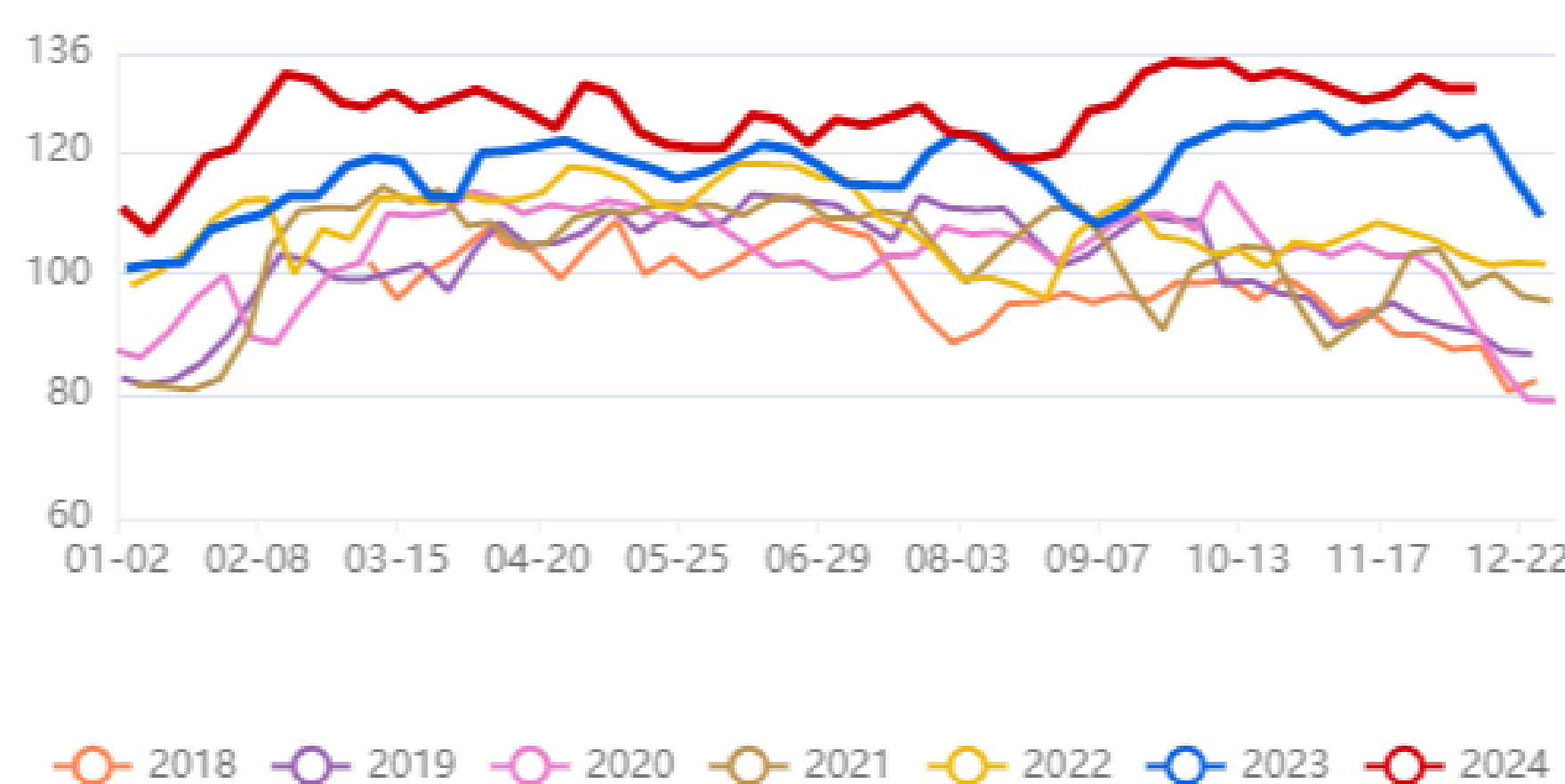
资料来源：隆众资讯，百川资讯，浙商期货研究中心

	A	B	C	D	E	F	G	H
1			2024年国内尿素装置投产（万吨）					
2								
3			区域	企业	原料	产能	投产时间/计划	
4		山东	阳煤平原	无烟煤	-50		2024年1月	
5		山东	克矿鲁南	烟煤	40		2024二季度投产	
6		安徽	安徽泉盛化工	烟煤	80		2024年7月中旬投产	
7		河南	河南晋开延化化工	烟煤	80(改造投产)		2024年8月中旬投产	
8		山东	山东瑞星	烟煤	80(扩建)		2024年8月下旬投产	
9		陕西	陕西龙华矿业	烟煤	80		2024年9月中旬投产	
10		四川	四川金象	天然气	50		2024年10月中旬投产	
11		湖北	华鲁恒升（荆州）	烟煤	52		2024年11月上旬投产	
12		甘肃	靖远石化化工	烟煤	35(产能置换)		2024年底或2025年	
13		陕西	陕化化工	烟煤	60(装置替换)		2024年底或2025年	
14					新增462，退出50			
15								
16								
17								
18								
19								

产量同比维持高位

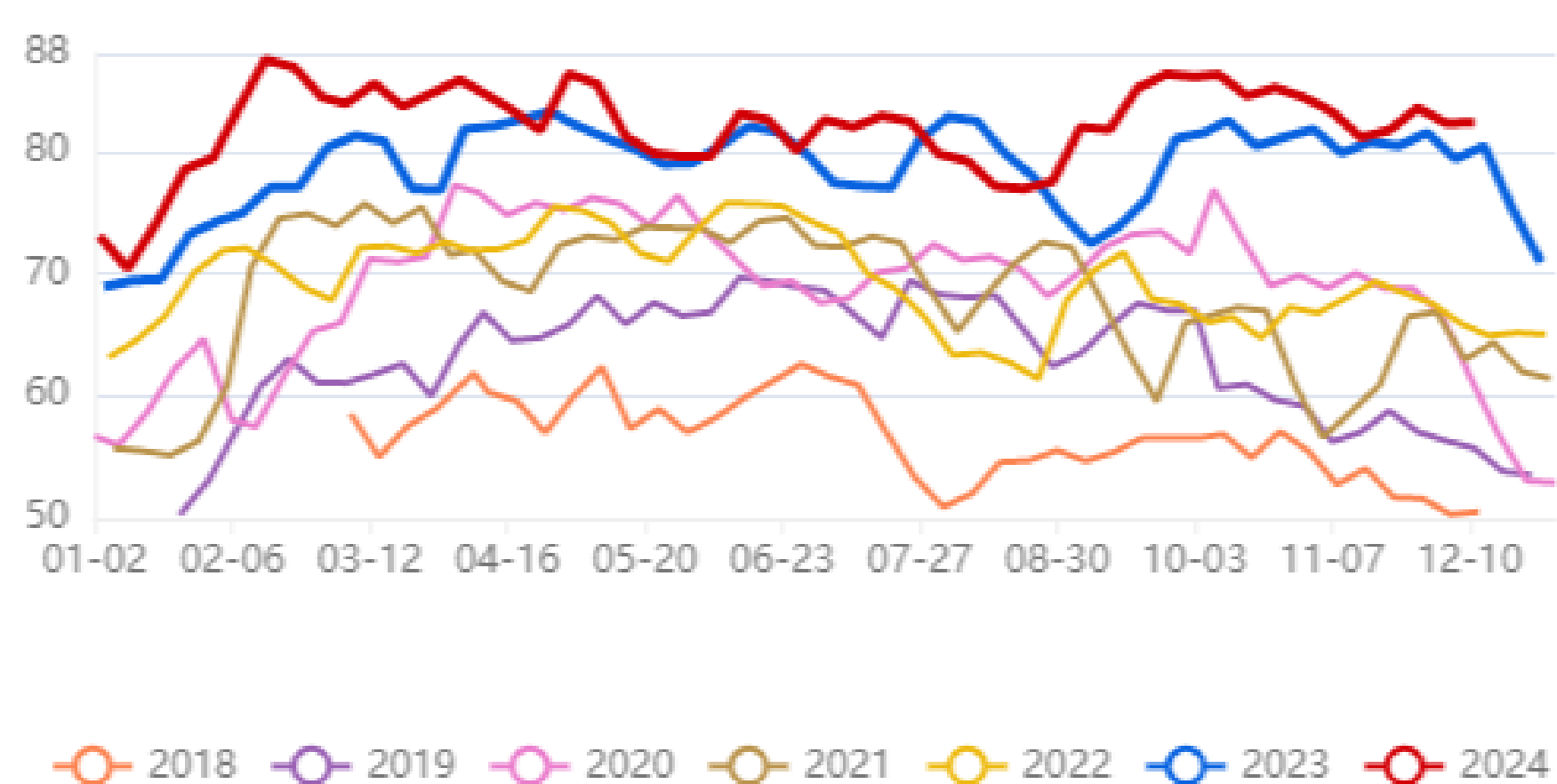
- 国内尿素产量和开工同比一直维持高位；进入12月以来，气头装置检修逐渐开始，产量环比有所下降，但同比仍维持高位。

尿素周度产量\_隆众 2024-12-12



数据来源：隆众 更新频率：周度

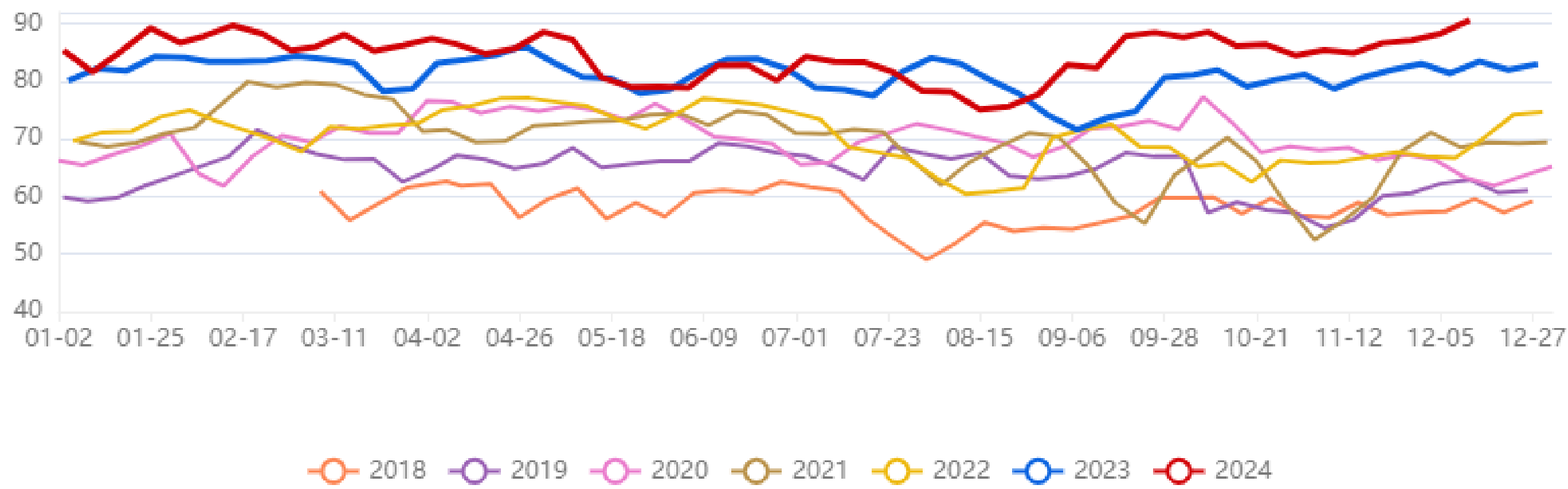
尿素周度开工率\_隆众 2024-12-12



数据来源：隆众 更新频率：周度

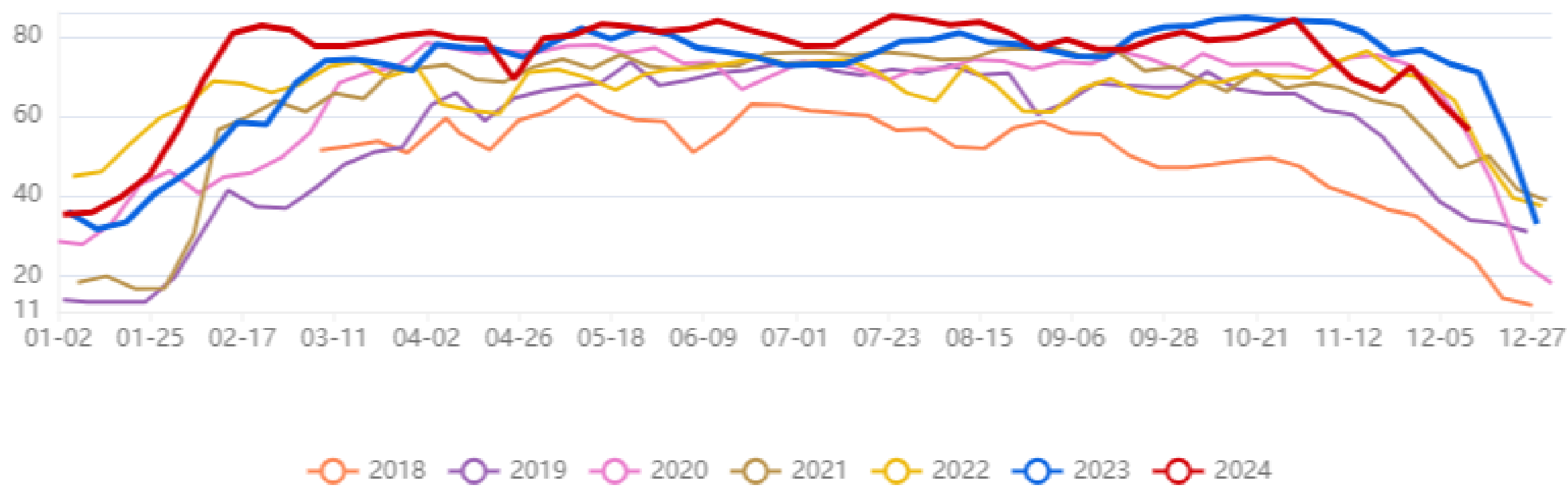
供应端维持宽松

尿素煤头周度开工率\_隆众 2024-12-12



数据来源：隆众 更新频率：周度

尿素气头周度开工率\_隆众 2024-12-12

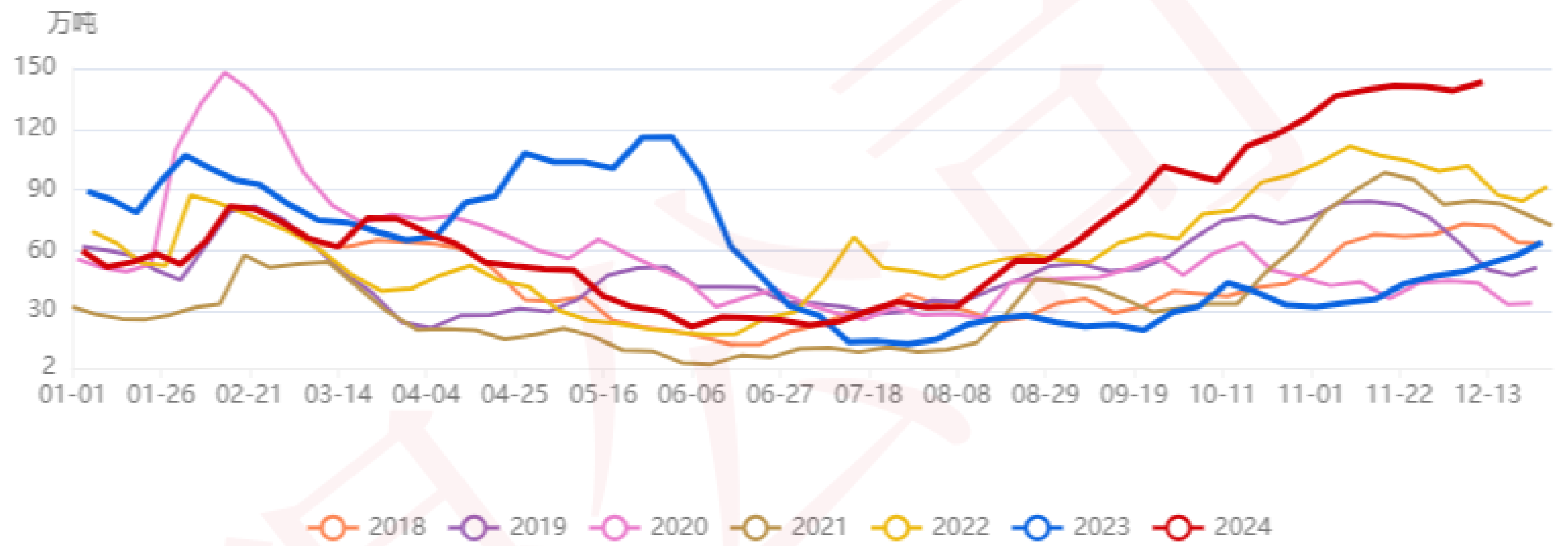


数据来源：隆众 更新频率：周度

企业库存仍在累库

在持续高供应的格局下，随着需求弱势，尿素企业库存仍在累库趋势中，且库存绝对量为历年同期高位。

尿素工厂库存\_隆众 2024-12-12



数据来源：隆众 更新频率：周度

需求端维持弱势

需求端综述

11-12月，国内尿素农需处于淡季，需求主要靠复合肥以及淡储拿货支撑；但复合肥走货不佳，成品库存持续累积，导致复合肥工厂对原料采购不积极；而淡储也以逢低补货为主，追高情绪不足。因此整体市场氛围谨慎，缺少需求明显改善的动力。

需求端-农业施肥

尿素农业需求季节性明显且偏刚性，上半年国内尿素需求相对集中，下半年整体处于淡季。按照农业季节性规律来看，3-5月份为农业需求的最旺季，小麦、水稻、玉米等作物均有用肥需求，6、7月份东北水稻、华东淡季水稻和晚稻，以及夏季玉米等大田作物进入备肥追肥高峰期，至8月份进入农需淡季；9-10月秋小麦开始备肥用肥。进入四季度，局部地区冬季作为虽然仍有零星追肥需求，但年内农需季节已过，将步入空档期。

月份	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
需求	多数区域淡季，仅苏皖北部有小麦冬腊肥需求		3-4月冬小麦返青肥旺季；3-5月全国春玉米底肥和备肥；东北部分地区、华东、华中以南早稻用底肥和备肥，复合肥为主			玉米等大田作物进入全年最大的追肥旺季，从东北开始，延续到7月底		需求淡季	秋小麦备肥和用肥，集中在安徽河南区域，其他区域用量少		冬储	
春玉米		播种	播种	播种	生长	生长	收获	收获	收获	收获		
秋玉米					播种	播种	生长	生长	收获	收获		
淡季水稻					播种	播种	生长	生长	收获	收获		
早稻				播种	生长	生长	收获					
晚稻							播种	生长	生长	收获		
冬小麦	生长	生长	生长	生长	收获	收获			播种	播种	生长	生长
春小麦			播种	播种	生长	生长	生长	生长	收获	收获		
棉花				播种	生长	生长	生长	生长	收获			
冬油菜	生长	生长	生长	生长	收获						播种	播种
春油菜					播种	生长	生长	生长	收获	收获		
甘蔗			播种	播种	生长	收获	收获	收获	播种	生长	收获	收获
花生				播种	生长	生长	生长	生长	生长	收获	收获	
春播大豆					播种	播种	生长	生长	收获	收获		
夏播大豆						播种	生长	生长	收获			
甜菜					播种	生长	生长	生长	收获			

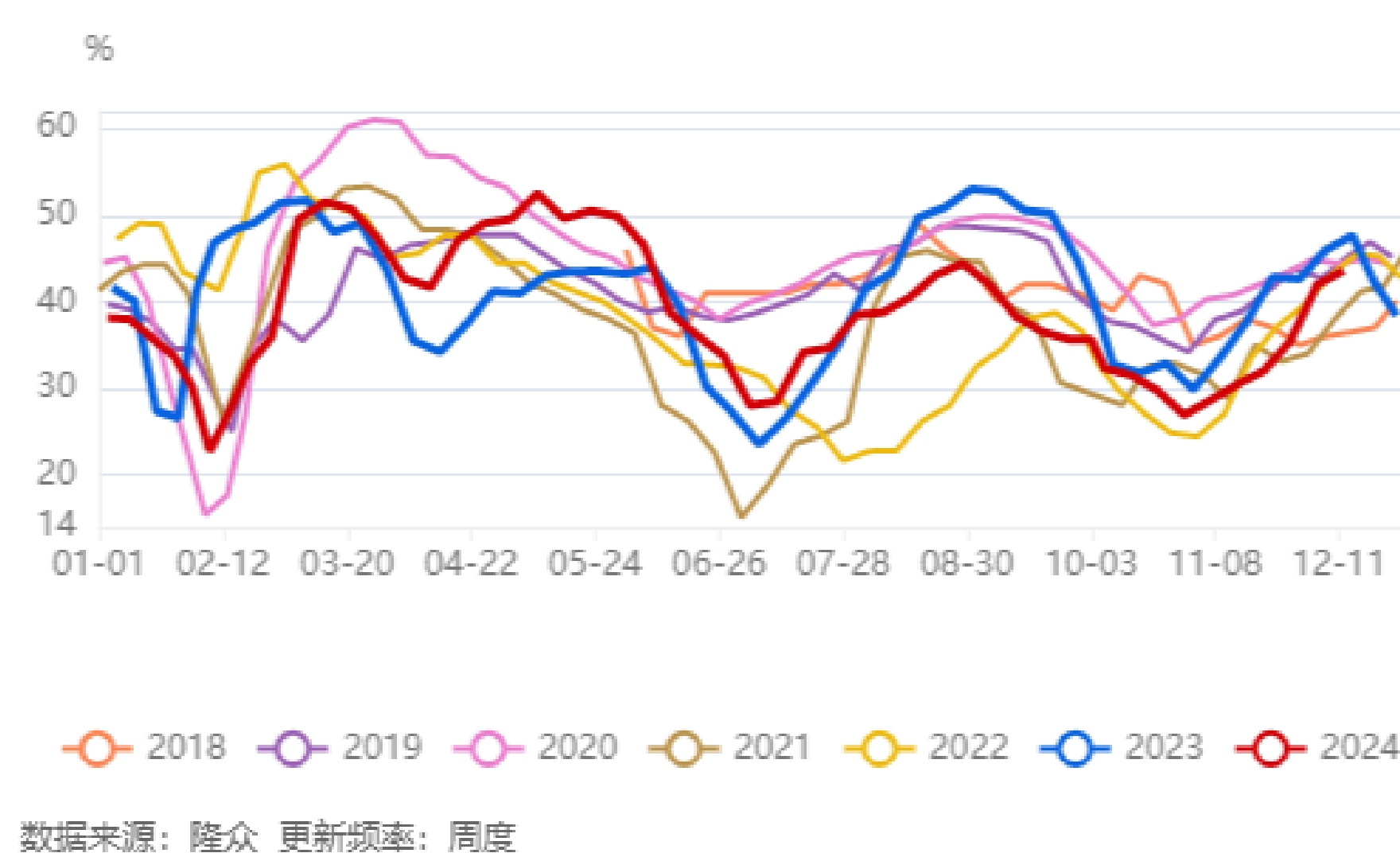


## 需求端维持弱势

### 复合肥开工上升缓慢

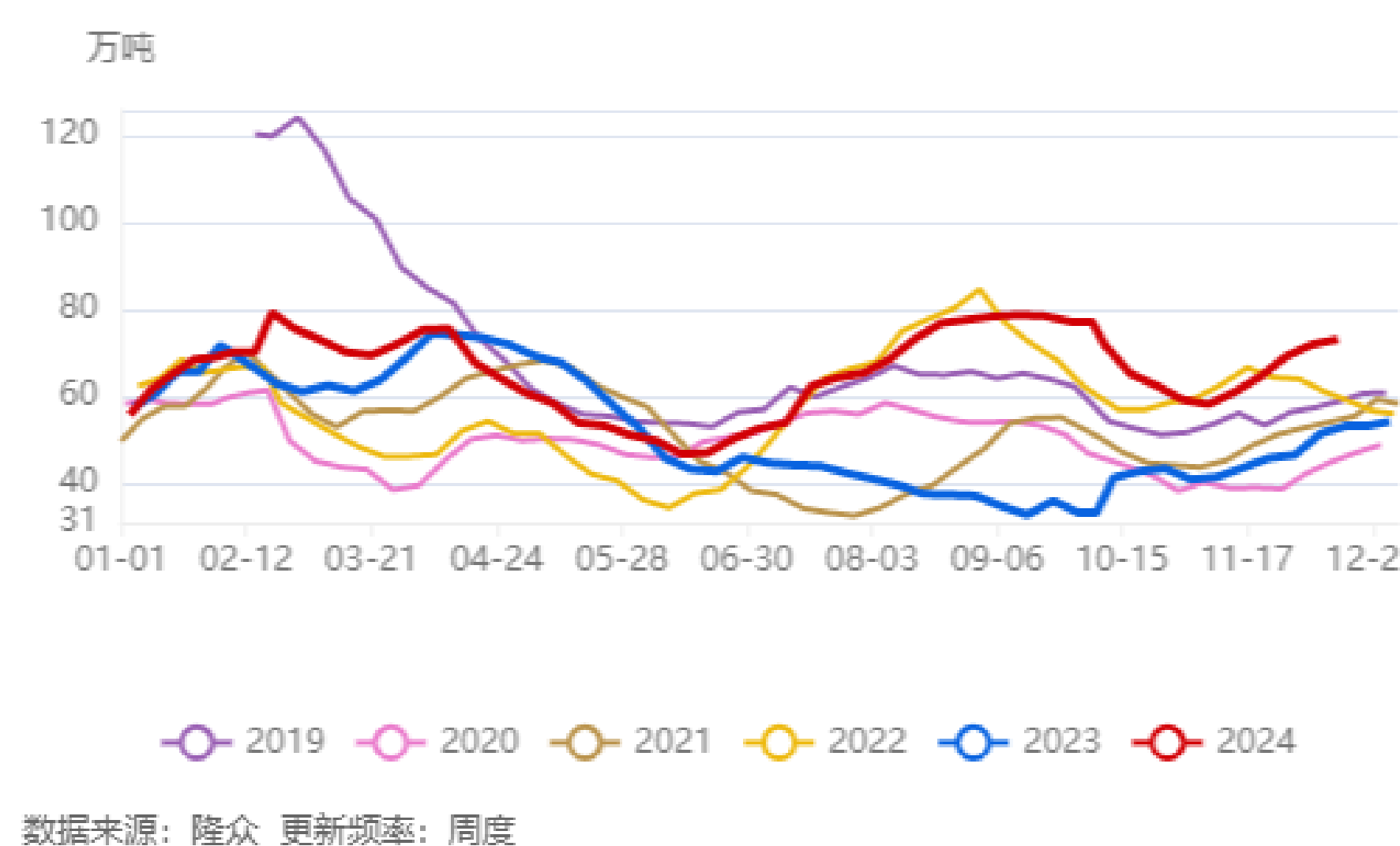
- 自11月以来，复合肥开始高氮肥生产，开工率逐渐上升；但今年由于原料价格下行，导致下游拿货积极性不高，复合肥成品库存高企，影响了工厂开工的积极性，导致工厂采购原料积极性不足。

### 复合肥周度开工率\_隆众 2024-12-12



数据来源：隆众 更新频率：周度

### 复合肥工厂库存\_隆众 2024-12-12

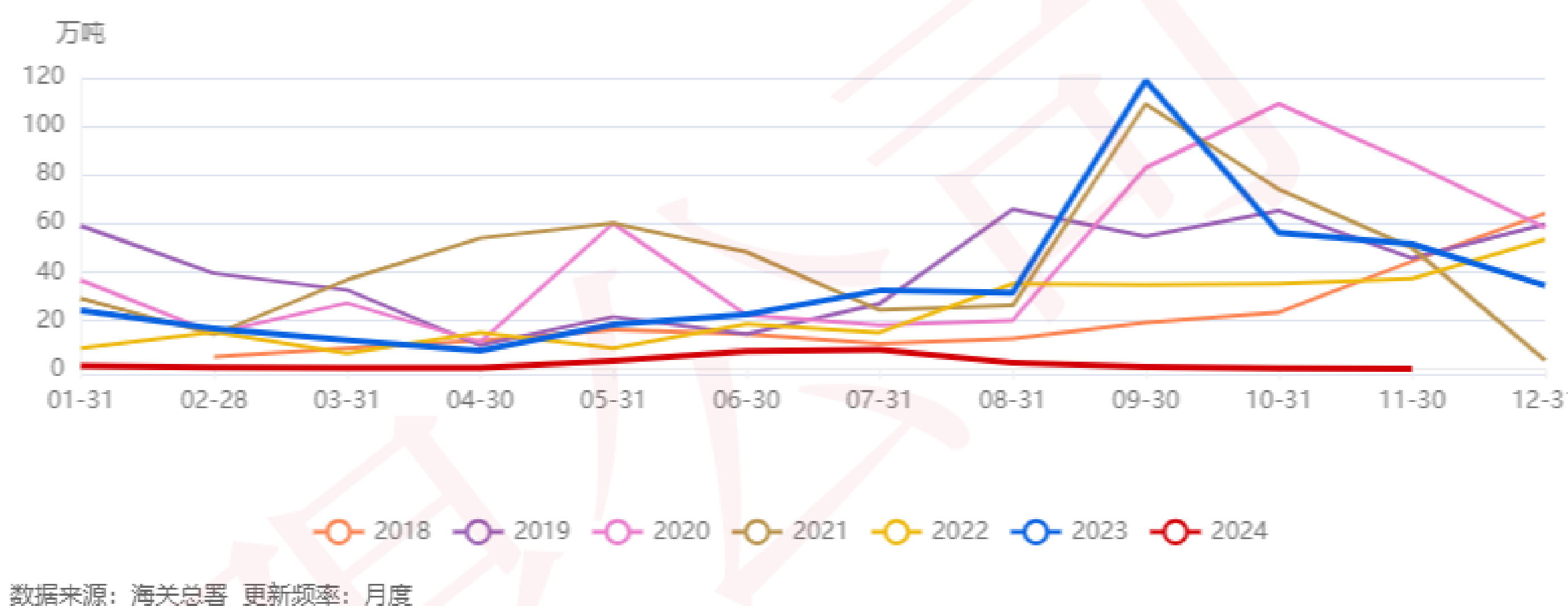


数据来源：隆众 更新频率：周度

### 年内出口放开可能性较小

上半年国内出口政策严格，出口量为历年同期低位；政策调控较为灵活，目前来看，今年放开出口可能性较小，出口量预计仍将维持低位。

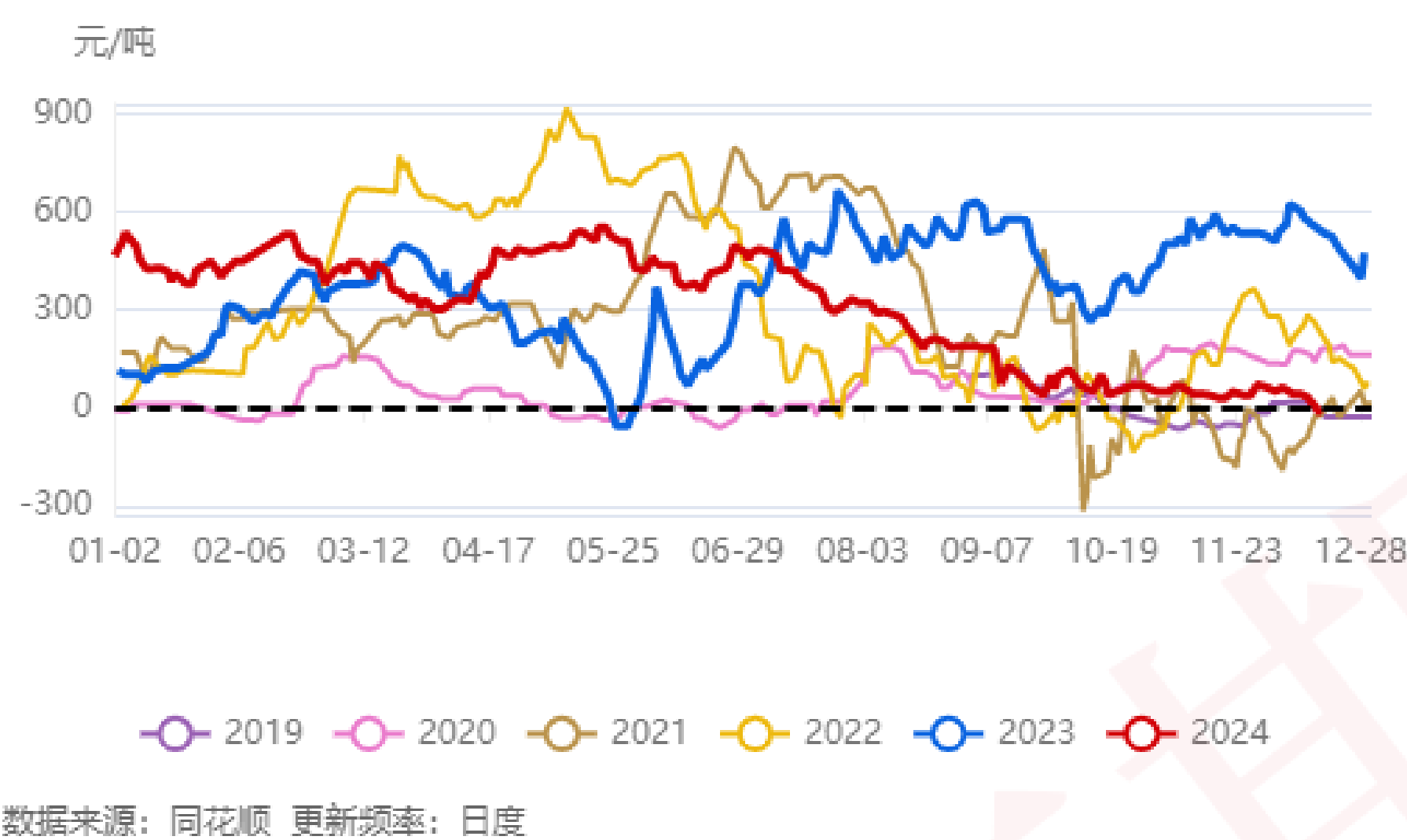
### 尿素月度出口量\_历史 2024-11-30



数据来源：海关总署 更新频率：月度

## 利润：现货利润收缩明显

### 尿素生产利润\_固定床（无烟煤）\_山西丰喜 2024-12-17



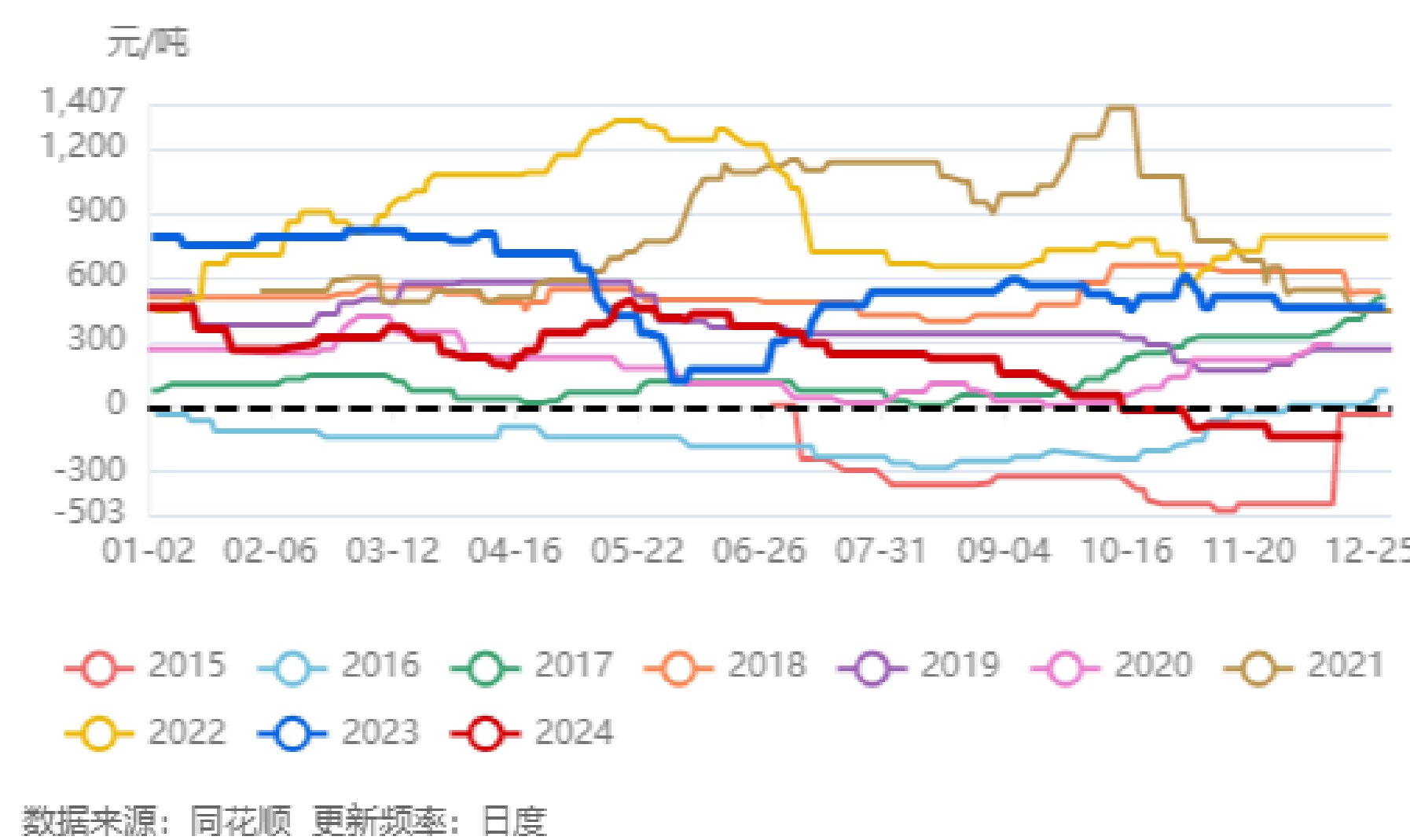
数据来源：同花顺 更新频率：日度

### 尿素生产利润\_气流床（烟煤）\_山东瑞星 2024-12-17



数据来源：同花顺 更新频率：日度

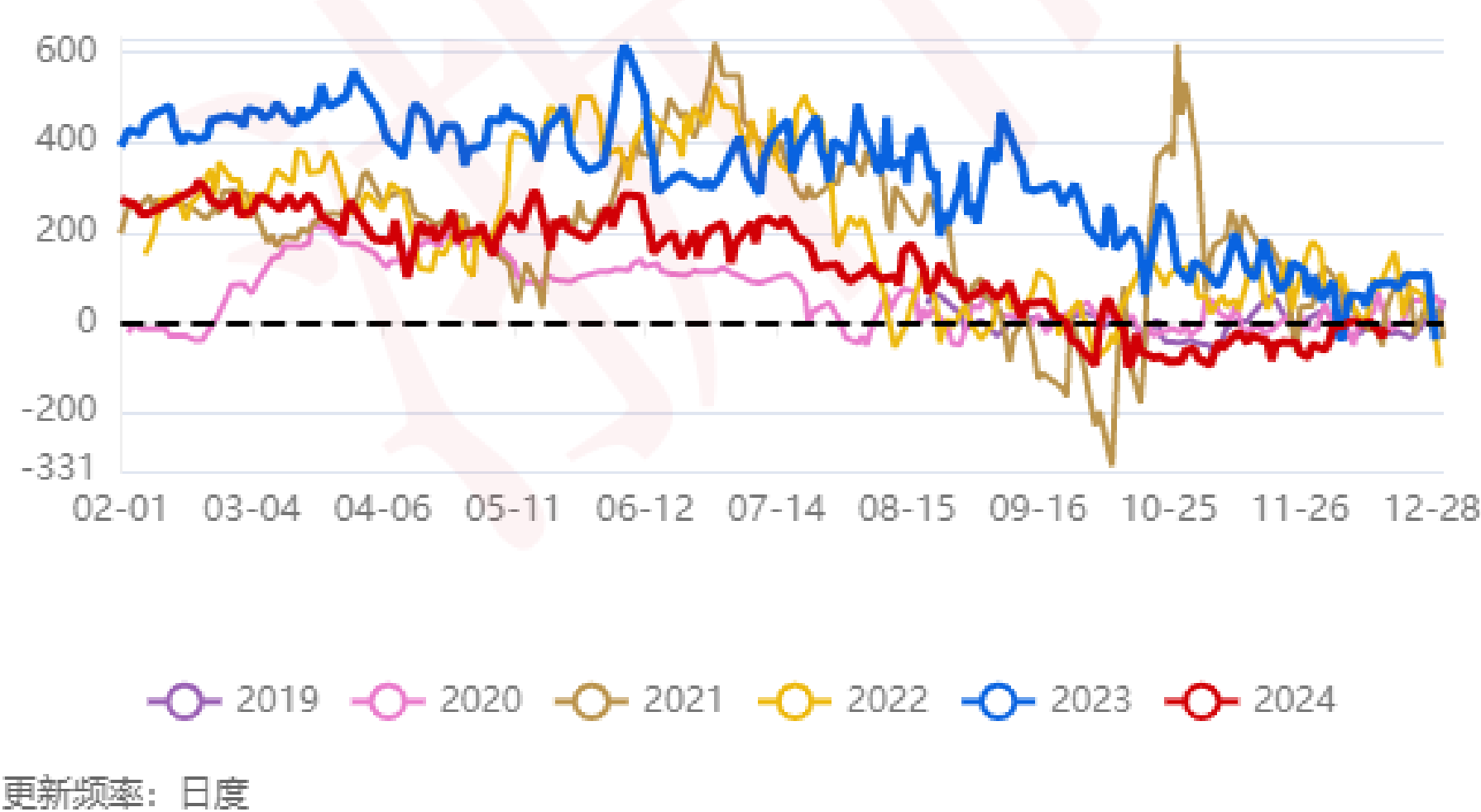
### 尿素生产利润\_天然气\_四川美丰 2024-12-17



数据来源：同花顺 更新频率：日度

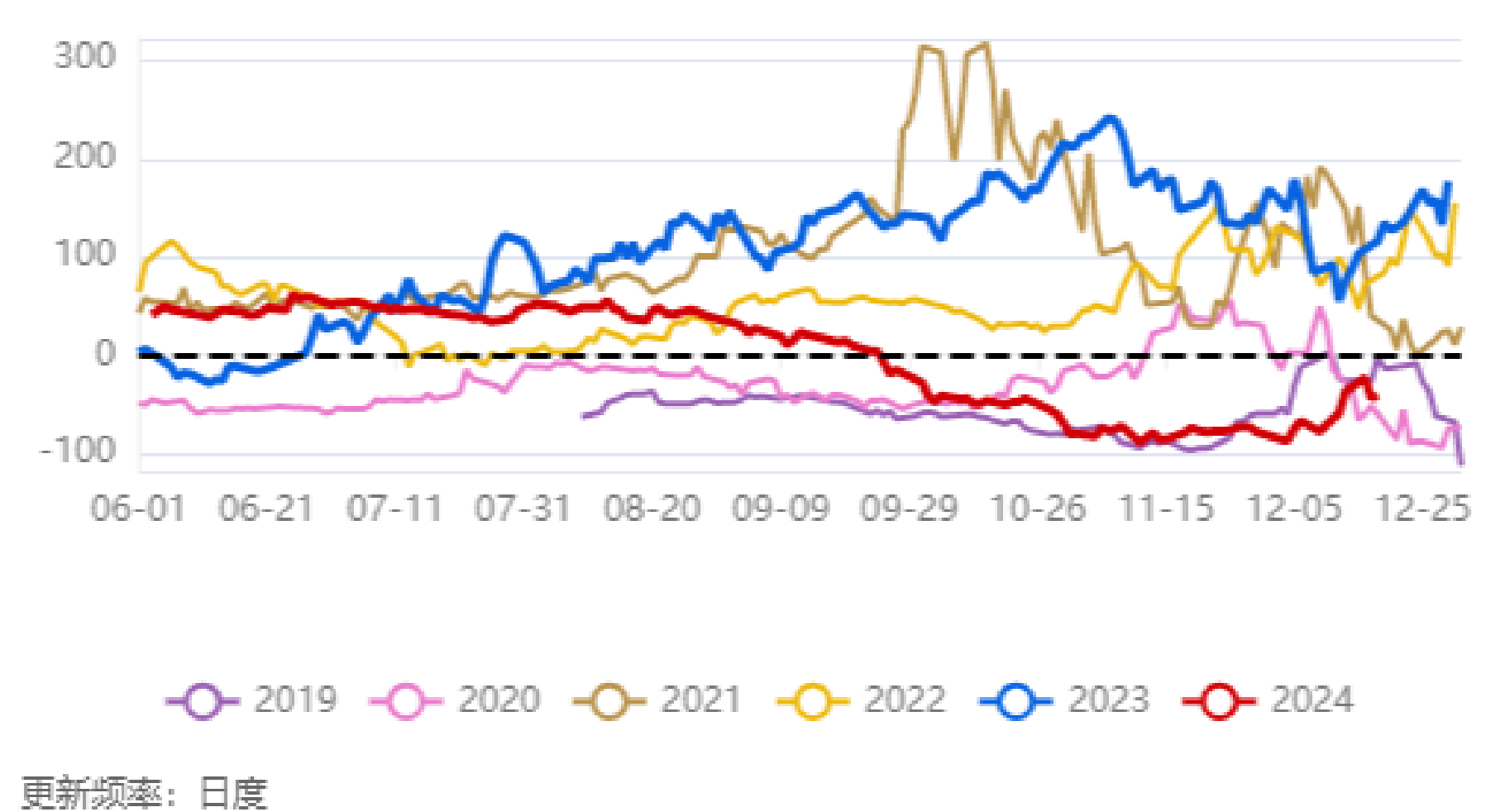
## 交割：临近交割，期现回归

### UR01合约基差\_河南 2024-12-17



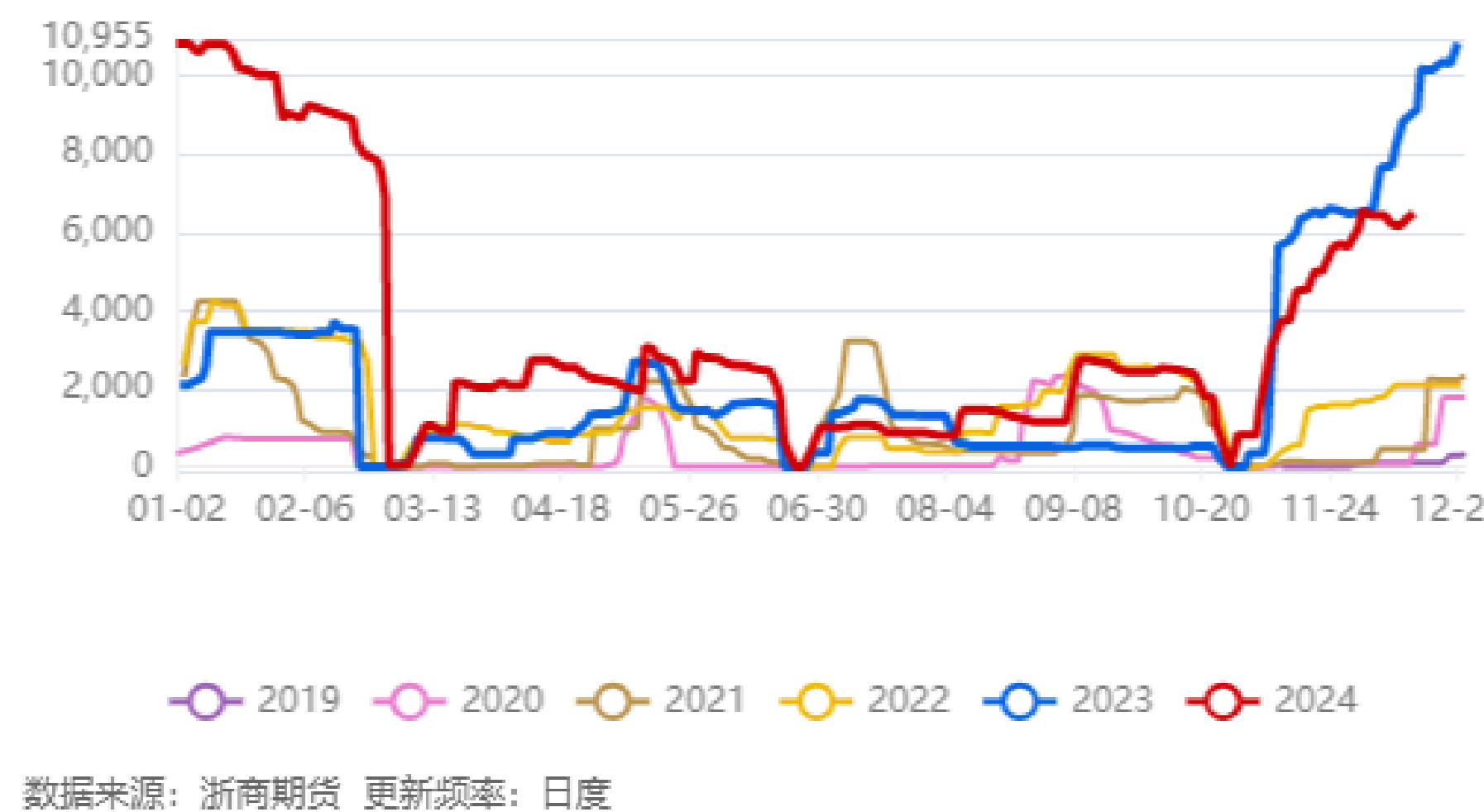
更新频率：日度

### UR1-5价差 2024-12-18



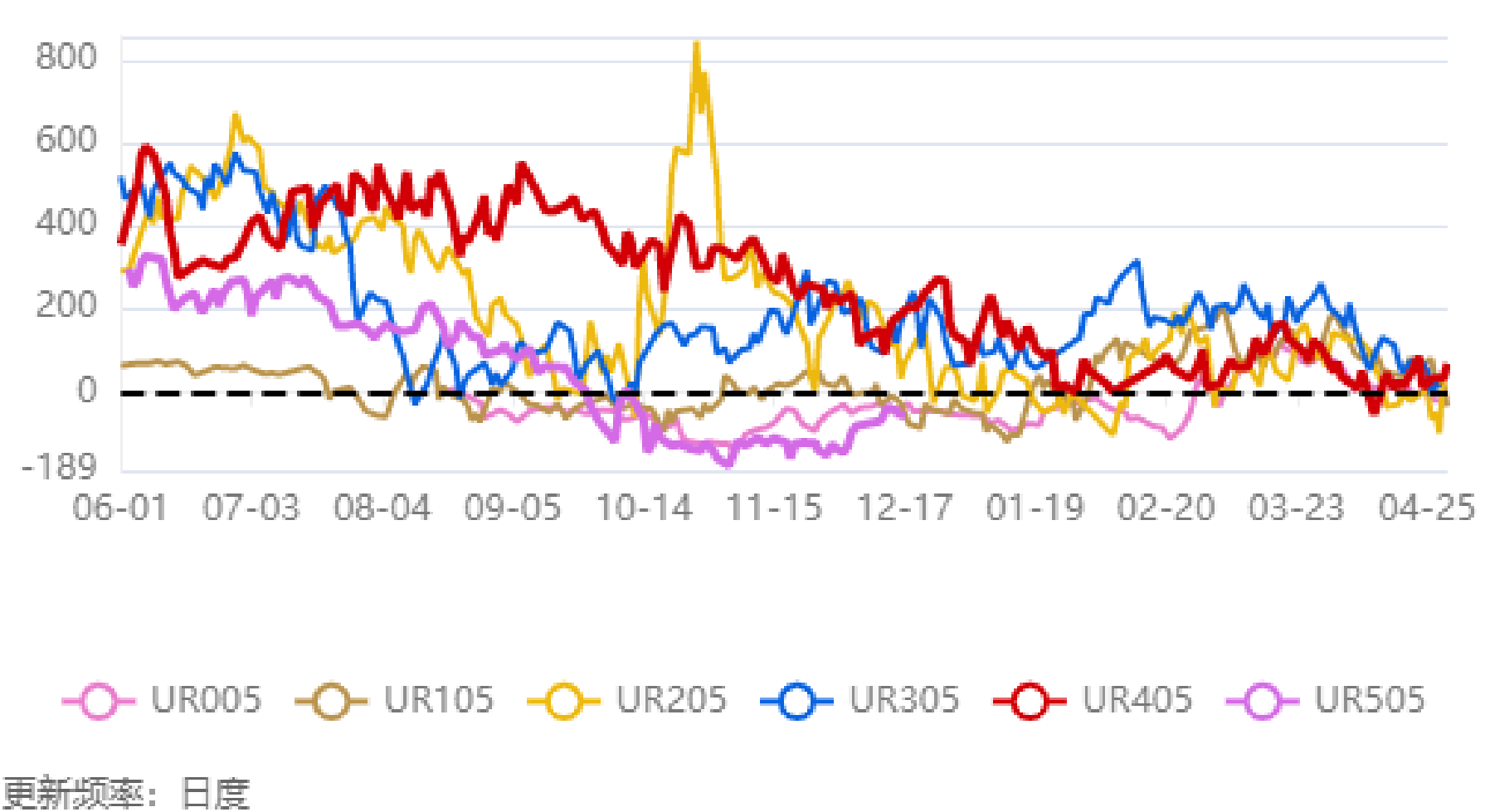
更新频率：日度

### 尿素\_仓单数量 2024-12-17



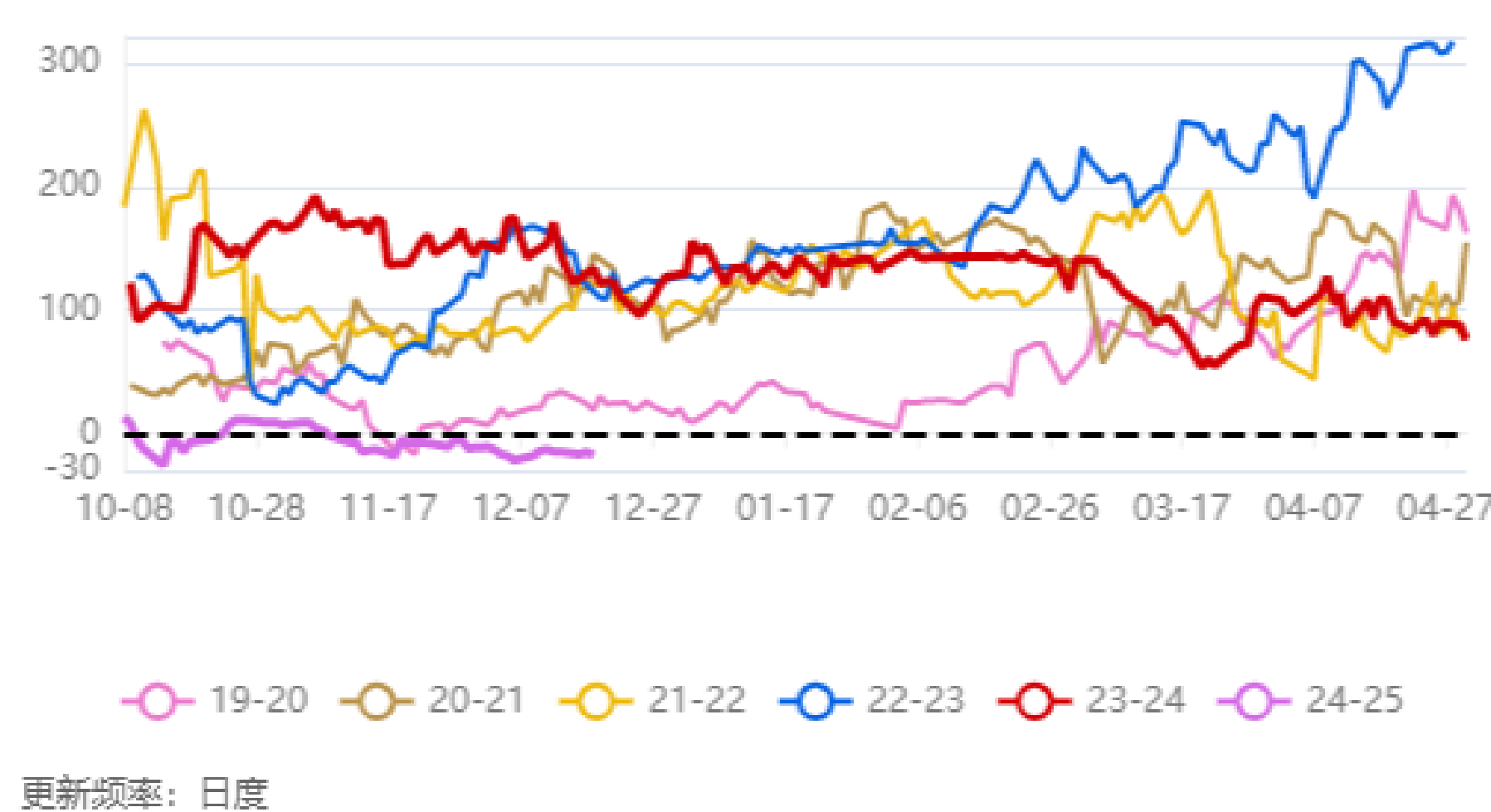
数据来源：浙商期货 更新频率：日度

### UR05合约基差\_基准价 2024-12-17



更新频率：日度

### UR5-9价差 2024-12-18



更新频率：日度

免责声明

免责声明

本报告的版权归“浙商期货有限公司”所有，未经本公司允许，不得以任何方式传递、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用，未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记，本公司保留一切权利。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。