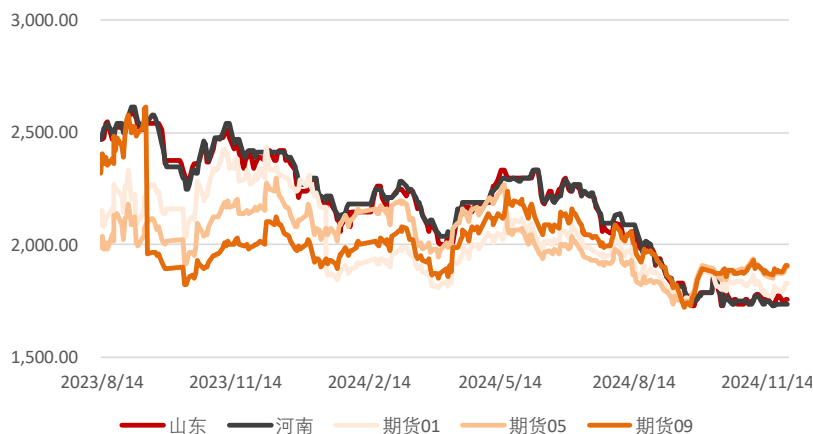


## 内外需求不足 价格底部震荡

### 一、价格走势回顾

图表 1：尿素期货主力合约走势



来源：文华财经，隆众资讯

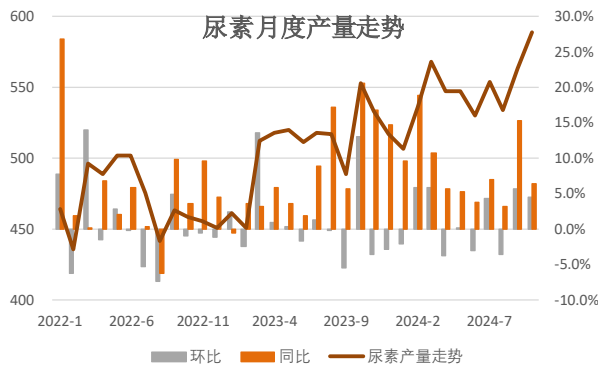
11月尿素价格震荡为主，期货主力合约波动区间在1700-1800元/吨。尿素现货价格贴水主力合约。从供需面来看，上游日产量仍在相对偏高水平，农需逐步进入淡季，工业开工下滑，企业库存突破新高。

### 二、国内供应

2024年10月，国内尿素产量为589万吨，环比增加4.5%，同比增加7%。1-10月累计产量为5476万吨，同比增长8.4%。

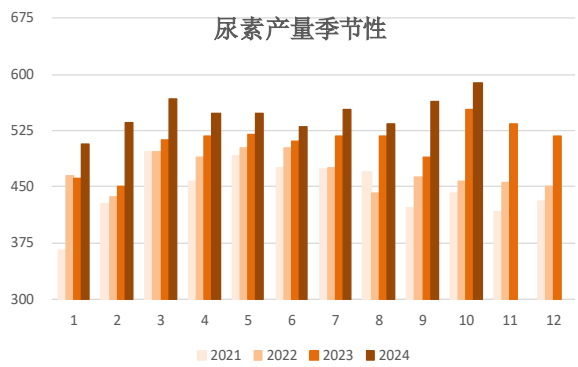
11月上游装置检修量有上升，预计产量环比下降。从后期来看，受限气因素影响，11-12月气头装置停车预期增加，预计产量以下降趋势为主。长期来看，2024-2025年上游新装置投放预期较高，尿素产量同比增速将维持高位。

图表 2：中国尿素产量趋势（万吨）



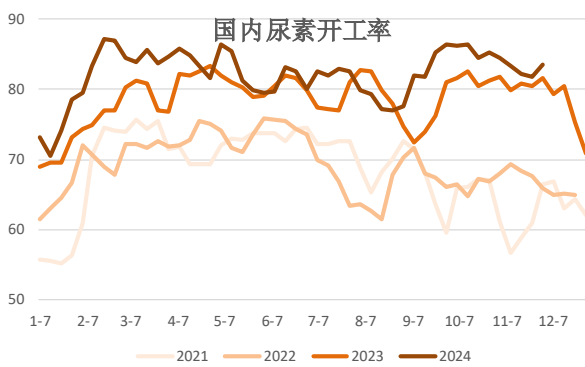
来源：隆众资讯，新湖期货研究所

图表 3：尿素产量季节性（万吨）



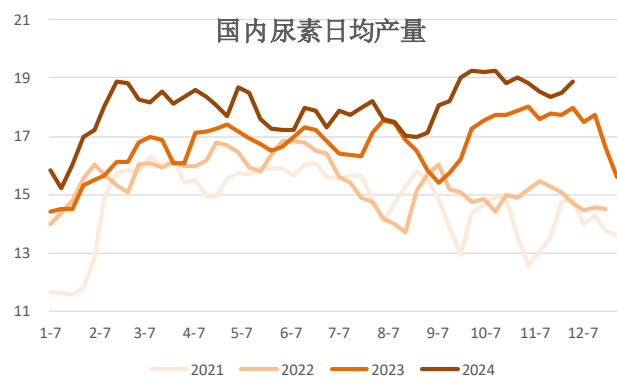
来源：隆众资讯，新湖期货研究所

图表 4：尿素开工率



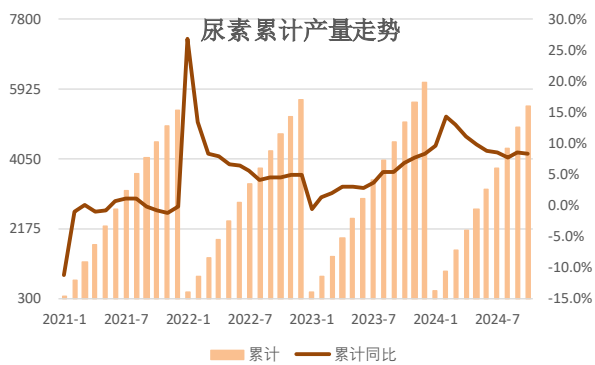
来源：隆众资讯，新湖期货研究所

图表 5：尿素日产量



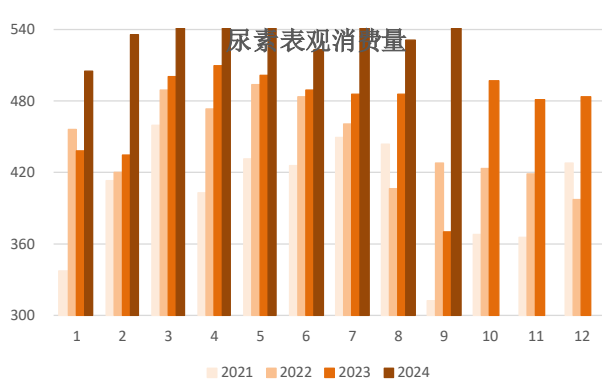
来源：隆众资讯，新湖期货研究所

图表 6：国内尿素累计产量



来源：隆众资讯，新湖期货研究所

图表 7：尿素表观消费量



来源：隆众资讯，新湖期货研究所

图表 8：国内尿素装置检修情况

企业名称	年产能	停车日期	开车日期
鄂尔多斯联合化工有限公司	52	2024/12/2	2025/2/2
		2024/11/30	2025/1/31
甘肃刘化（集团）有限责任公司	70	2024/11/16	2025/3/1
河南晋开集团延化化工有限公司	80	2024/11/24	2024/11/25
青海盐湖工业股份有限公司	33	2024/12/30	2025/1/31
青海云天化国际化肥有限公司	80	2024/11/30	2025/1/31
山东润银生物化工股份有限公司	140	2024/11/23	2024/11/24
山西金象煤化工有限责任公司	40	2024/11/15	2024/12/6
山西晋煤天源化工有限公司	35	2024/11/11	2024/11/11
四川泸天化股份有限公司	70	2024/12/25	2025/1/25
四川美青氰胺有限责任公司	30	2024/12/5	2025/1/5
四川天华股份有限公司	52	2024/12/10	2025/1/10
新疆塔里木石油化工有限公司	80	2024/11/17	2024/11/19
新疆中能万源化工有限公司	60	2024/11/23	2024/11/24
云天化集团有限责任公司	80	2024/12/30	2025/1/31
重庆建峰化工股份有限公司	80	2024/12/15	2025/1/15
海洋石油富岛有限公司	80	2027/4/17	2024/5/6
河北田原化工有限公司	10	2024/11/16	2024/11/30
	20	2024/11/16	2024/11/30
新疆青松化工有限公司	18	2024/11/11	2024/11/30
			2024/12/2
玖源化工（集团）有限公司	45	2024/12/10	2025/1/10

来源：隆众资讯

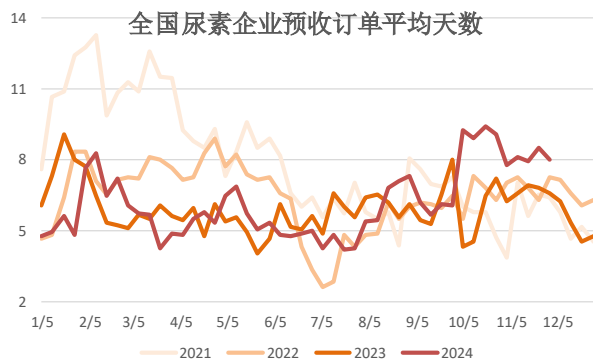
图表 9：新装置投放计划

区域	省市	企业	原料	尿素产能	投产时间预期
华东	山东	兖矿鲁南	煤炭	40	2024年4月复产
华东	安徽	泉盛	煤炭	70	2024-6
华中	河南	晋开延化	煤炭	80	2024-8
西北	陕西	龙华集团	煤炭	80	2024-9
西北	甘肃	金昌能源	煤炭	50	2024-10
西南	四川	金象二期	天然气	50	2024-10
西北	新疆	奥福化工	天然气	50	2024年四季度
			合计	420	

来源：新湖期货研究所

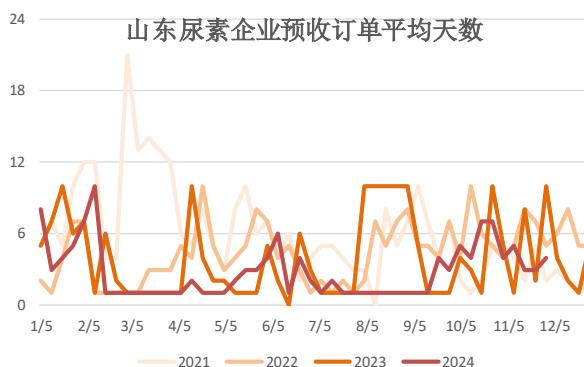
### 三、国内需求

图表 10：全国尿素企业预收订单情况



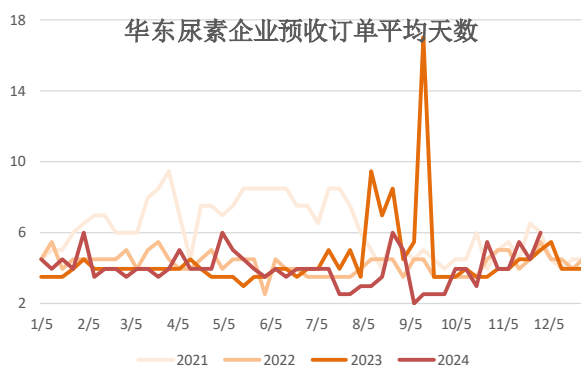
来源：隆众资讯

图表 11：山东尿素企业预收订单情况



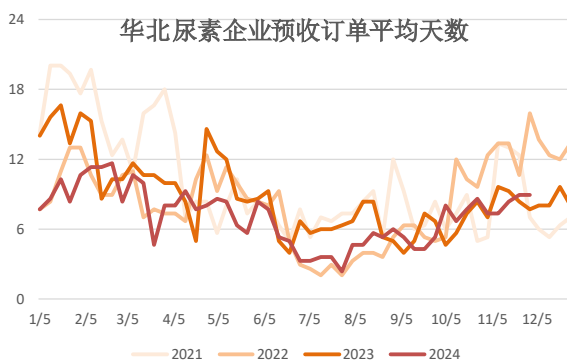
来源：隆众资讯

图表 12：华东尿素企业预收订单情况



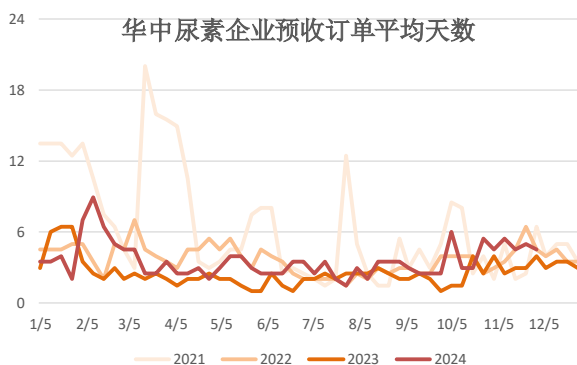
来源：隆众资讯

图表 13：华北尿素企业预收订单情况



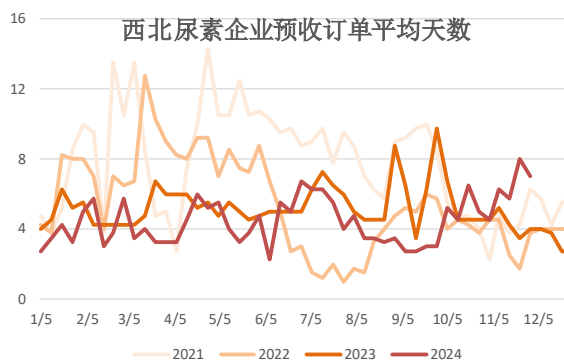
来源：隆众资讯

图表 14：华中尿素企业预收订单情况



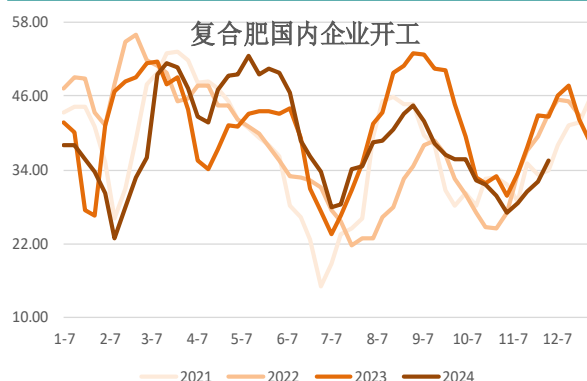
来源：隆众资讯

图表 15：西北尿素企业预收订单情况

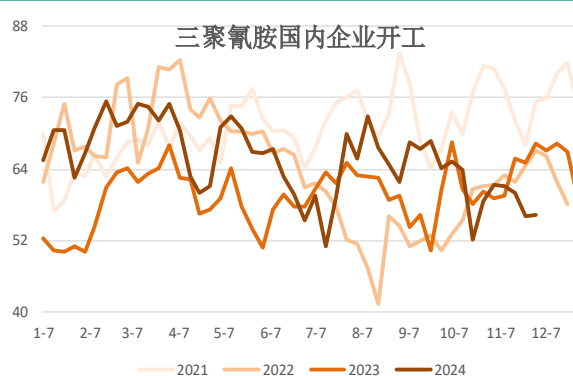


来源：隆众资讯

图表 16：复合肥开工率



图表 17：三聚氰胺开工率



来源：隆众资讯，新湖期货研究所

来源：隆众资讯，新湖期货研究所

11 月农业需求尚可，全国平均预收订单天数水平同比偏高，在 7-8 天左右，较 10 月下移但高于去年同期。分地区来看，西北华东和华中地区预收数据处于高位，山东和华北等地区预收数据一般。后期农需将进入淡季，预计预收数据将下降。

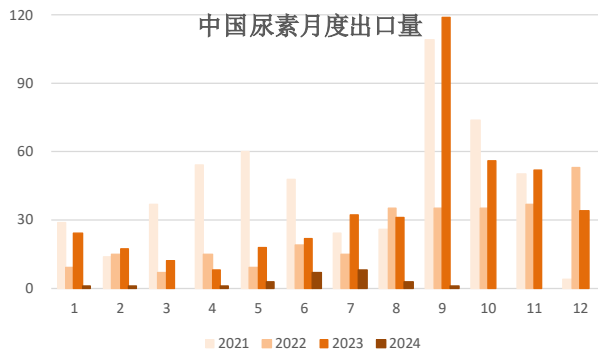
复合肥行业开工走势同比偏弱，三聚氰胺开工也下滑至同比低位。从后期来看，复合肥库存水平同比偏高，开工进入季节性下滑阶段，受季节性影响，下半年复合肥需求预计弱于上半年。

#### 四、出口需求

2024 年 10 月尿素出口量不到 0.3 万吨，环比下降，同比偏低。1-10 月累计出口 26 万吨左右，同比大幅下降。

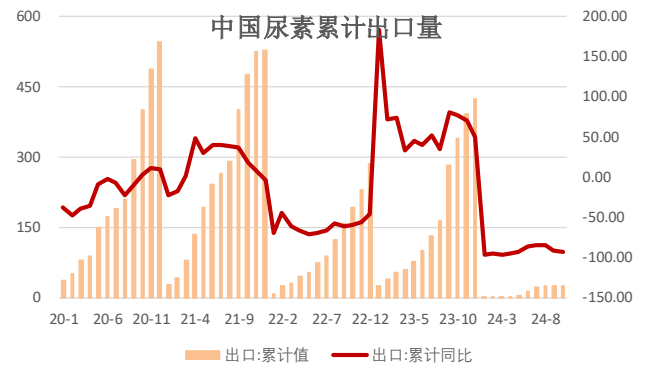
近期外盘价格走势走弱，按理论计算出口有一定利润空间，但从政策面来看，目前国内出口持续受限制，短期出口需求将维持低位。

图表 18：中国尿素出口季节性



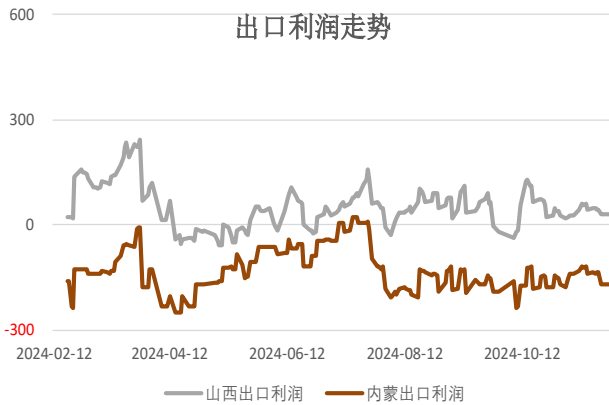
来源：海关总署

图表 19：尿素累计出口走势



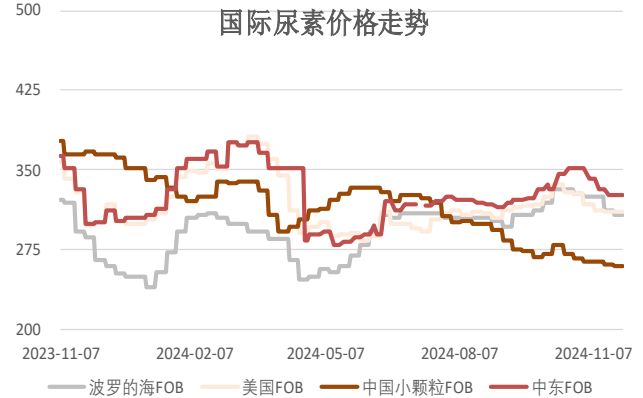
来源：海关总署

图表 20：出口利润



来源：新湖期货研究所

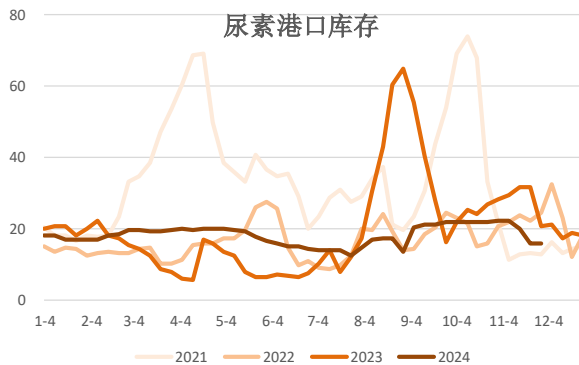
图表 21：国际价格



来源：隆众资讯，新湖期货研究所

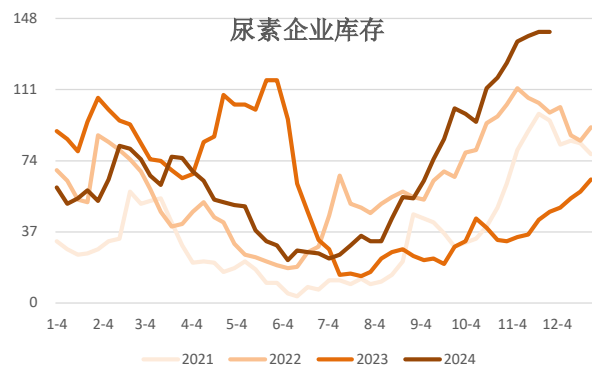
## 五、库存

图表 22：港口库存走势



来源：隆众资讯

图表 23：企业库存走势



来源：隆众资讯

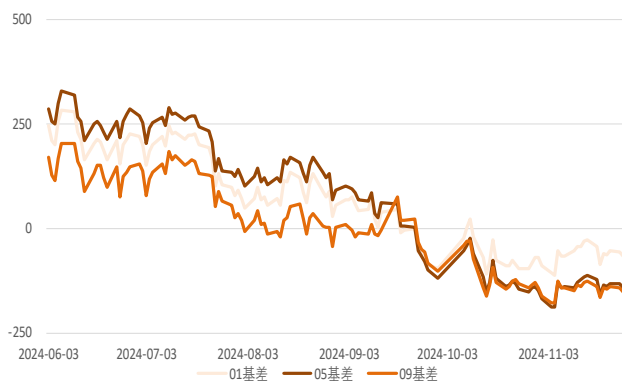
截至 11 月下旬，企业库存在 141 万吨左右，较 10 月下旬增加 15 万吨，同比大幅偏高。12 月供应环比有下降空间，而下游需求进入淡季或较供应更弱，预计企业库存继续累积。

近期出口持续受限，港口库存维持低位，11 月下旬在 16 万吨左右，环比下降且低于去年同期。

## 六、后期展望

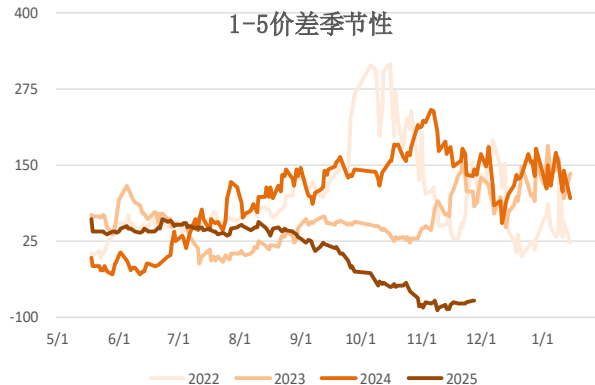
近期计划检修和环保因素导致的停车较多，日产量环比有波动，但同比仍维持在偏高水平。从下游需求来看，出口持续受限，农业需求进入淡季，工业开工下滑，冬季期间实际需求以下降趋势为主。总体来看，供应短期下滑，中期面临压力，需求不足，企业库存处于高位，价格底部震荡为主。

图表 24：基差



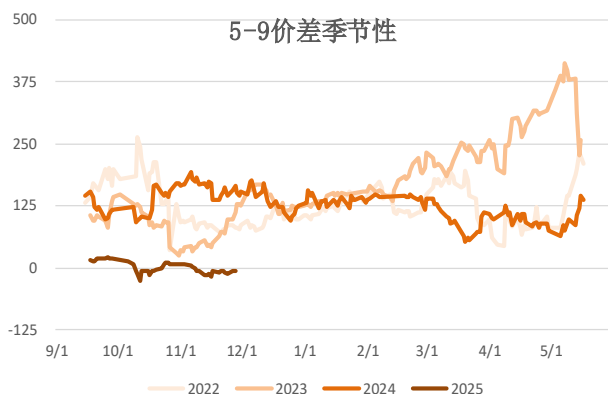
来源：文华财经，隆众资讯

图表 25：尿素期货合约间价差



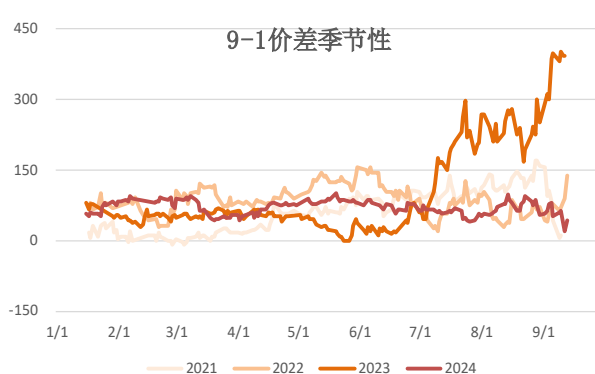
来源：文华财经

图表 26：尿素期货合约间价差



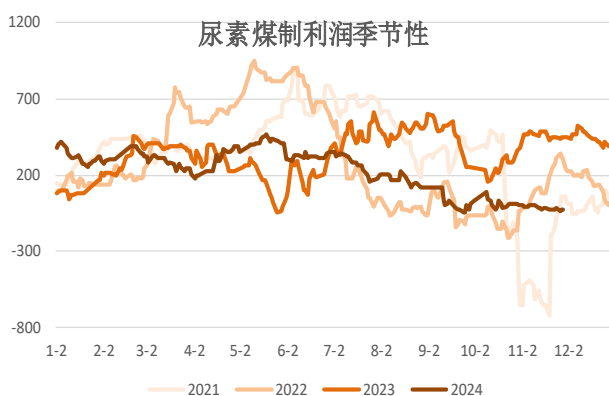
来源：文华财经

图表 27：尿素期货合约间价差

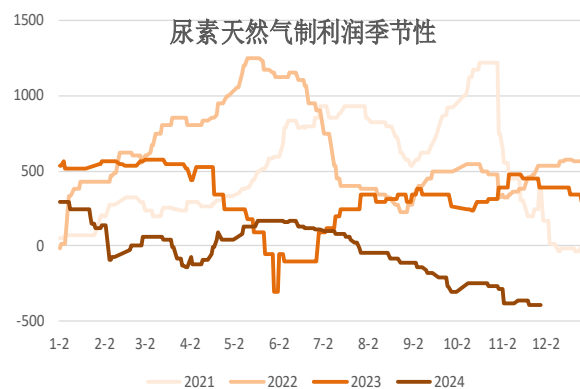


来源：文华财经

图表 28：无烟煤制尿素利润



图表 29：天然气制尿素利润





来源：新湖期货研究所

来源：新湖期货研究所

撰写：姚瑶

执业资格号：F0281764

投资咨询资格号：Z0011379

E-mail: yaoyao@xinhua.cn

审核：施潇涵

### 【免责声明】

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容均观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。