



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

供给的压力来的有点慢

尿素半年报 2024/6/24

作者：康健

从业资格证号：F03088041

交易咨询证号：Z0019583

研究联系方式：kangjian@zjtfqh.com

审核：肖兰兰

我公司依法已获取期货交易咨询业务资格

交易咨询证号：Z0013951

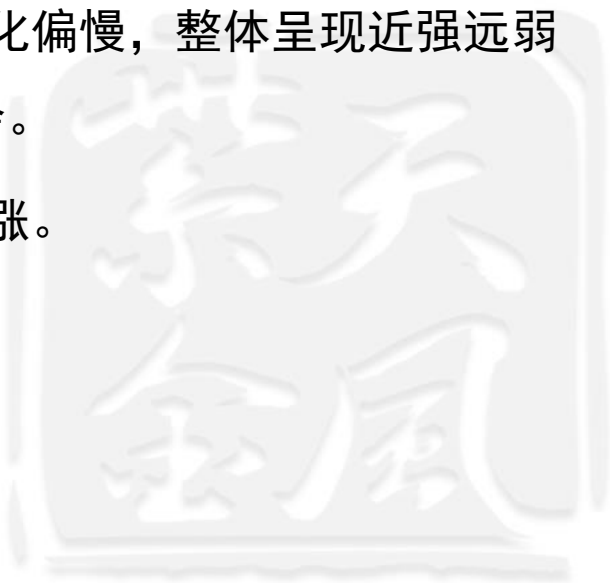


2024年上半年，尿素价格呈现宽幅震荡的走势。供给方面，在高利润的驱动下，尿素产能投产预期较多，但实际投放较预期有所延迟，尿素的开工率几乎已达极限。需求方面，尿素的农业需求尤其是复合肥需求继续较高增长；工业方面的脲醛树脂和三聚氰胺国内需求则受制于房地产不景气，但国际上板材及家具出口数量增幅明显，带动工业需求总体超预期明显增长；出口方面，法检政策较严，出口限制较大，且出口利润价差，出口仅维持零星数量。

展望2024年下半年：

- 供给方面，2024年将按计划新增产能超过500万吨，产能的增幅到达7-8%以上，但产能的投放屡屡延迟，且刚性检修需求下，开工率较难进一步提升，煤炭价格中枢预计略有下移，尿素的高利润或将有所下降，但目前开工率已近极限，因此产量增幅将弱于产能增长，幅度约为6.8%；若旺季过后现货价格下跌过快，则有可能导致开工率负反馈，产量增幅或降低至4.6%。
- 农业需求稳步提升，国家发布政策要求退（经济）林还耕，禁止撂荒，增加边疆地区开荒面积，环保需求提升较快，但基层库存短期缺乏带来的集中需求较难估计，复合肥生产中氮肥原料对尿素的偏好带来了一定的增量需求，但氮肥总体形势仍是朝向宽松转变，2024年预计农业及其他需求增幅为5.58%，复合肥中对尿素的需求因去年基数较高或略微下降。

- 国内工业需求受制于房地产增长不景气而偏弱，但板材和家具的出口需求带动三聚氰胺和脲醛树脂产量增长或继续超出预期，幅度或达到13.5%和6.9%。
- 尿素出口受法检政策限制仍在持续，且利润不佳制约出口数量，出口数量或大幅下降50%，但出口政策预期变化带绕的扰动仍值得警惕。
- 总体而言，上半年农业短期需求爆发和家具出口的需求仍较旺盛，当前企业库存仍然明显偏低；下半年出口预期依然较差，产能投放的作用也将逐渐显现，但需求的超预期令供需形势的转化偏慢，整体呈现近强远弱的格局，下半年需求旺季过后，可逢高进行沽空，并关注高基差下的9-1正套机会。
- 风险提示：宏观经济恢复超预期，尿素国内工业需求快速上行；国际能源价格大涨。



2024年上半年行情回顾

主题

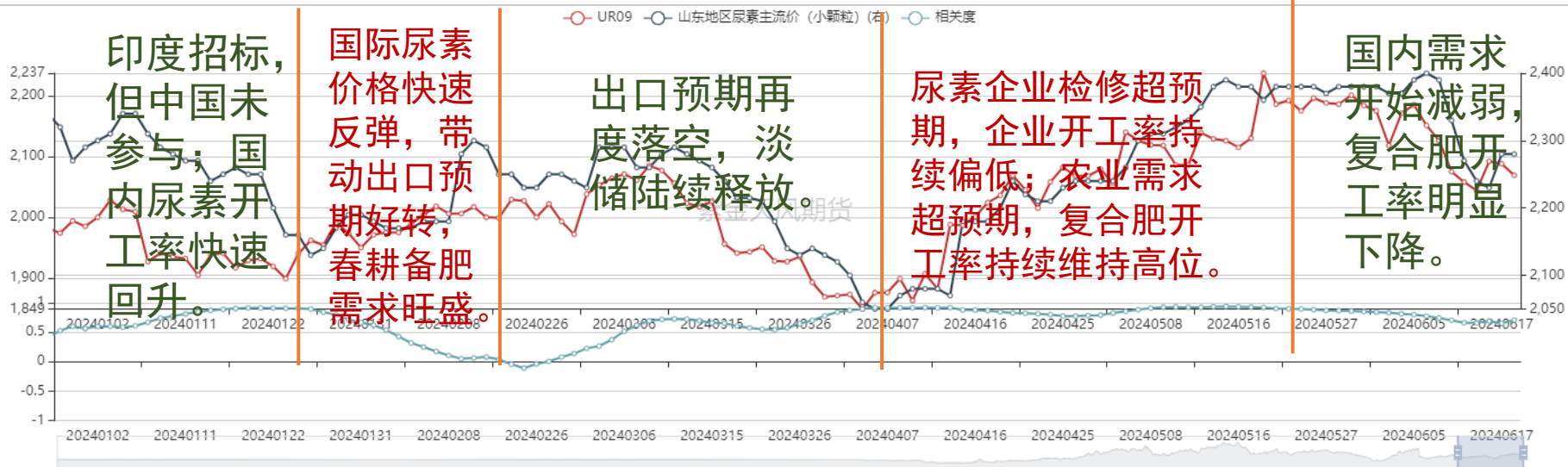
2024年上半年行情回顾



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

山东现货与尿素期货（元/吨）



数据来源：郑商所, Wind, 卓创资讯, 隆众资讯, 紫金天风期货

2024年上半年尿素价格宽幅波动，其中对行情影响较大的超预期因素有：

- 1. 尿素产能陆续投放，生产利润较好令开工率一直维持较高，但检修量偏多，最终较预期的高产量有所偏低。
- 2. 农需增长同样较好，复合肥开工率在4-5月一直维持同比大幅偏高，尿素企业预收订单充足，二季度以来库存较历史同期明显偏低。

2024年上半年行情回顾

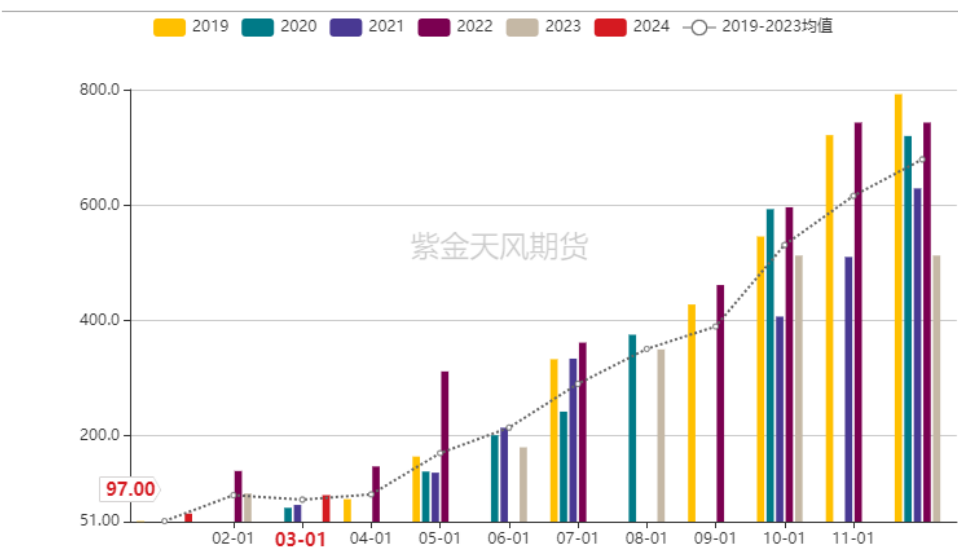
- 3. 出口政策较紧且出口利润不佳，上半年尿素仅维持零星出口，较历史同期大幅偏低，印度招标数量亦低于历史同期；但国际价格在海外天然气和地缘局势的影响下出现明显上涨，出口利润的出现令市场对出口预期出现想象空间，一度成为扰动市场价格的重要因素。
- 4. 三聚氰胺虽然价格稳中下行，全国平均利润较差，但由于西部地区由于原料价格具备优势，拉高了全国的三聚氰胺开工率；由于板材和家具的出口需求较好，拉高了板材对于尿素的需求；脱硫脱硝的需求保持较快增长，尿素工业需求整体维持明显增长。



印度招标减少

时间	海外需求情况	标购量 (万吨)	中国供应 (万吨)
2023/2/25	印度IPL发布招标100万吨，总投标量327万吨，东岸最低价334.8美元/吨，创去运费折国内2200元/吨左右。	100	0
2023/6/12	印度发布尿素招标计划，西海岸最低价279.7美元/吨CFR，东海岸最低价284.9美元/吨CFR	80	0
2023/8/9	印度LPL于7月25日发布尿素进口招标，最晚船期9月26日，本轮印标开标一种收到23家供货商报价，总计338.25万吨，西海岸最低报价CFR399美元/吨；东海岸最低报价为396美元/吨。	170	110
2023/9/3	印度RCF招标，船期至9月15日；各贸易商最低投标价约405美元/吨，次低价格较其高出30美元/吨，最终成交数量大幅逊于预期。	52	0
2023/10/20	印度再度招标	163	43
2024/1/4	印度NFL招标60万吨，中国最终没有参与	60	0
2024/3/15	印度RCF发布不特定数量招标计划。印度RCF公布3月27日尿素招标的中标价格，共有19家供货商参与，共收到了315.16万吨货源。其中，西海岸139.33万吨货源，东海岸175.83万吨货源。CFR最低报价：西海岸339美元/吨，东海岸347.7美元/吨，船期至5月20日。	32	0
2024/6	6月底或7月初，印度或将进行新一轮的招标计划。		

【尿素】印度尿素进口标购量累积图（万吨）



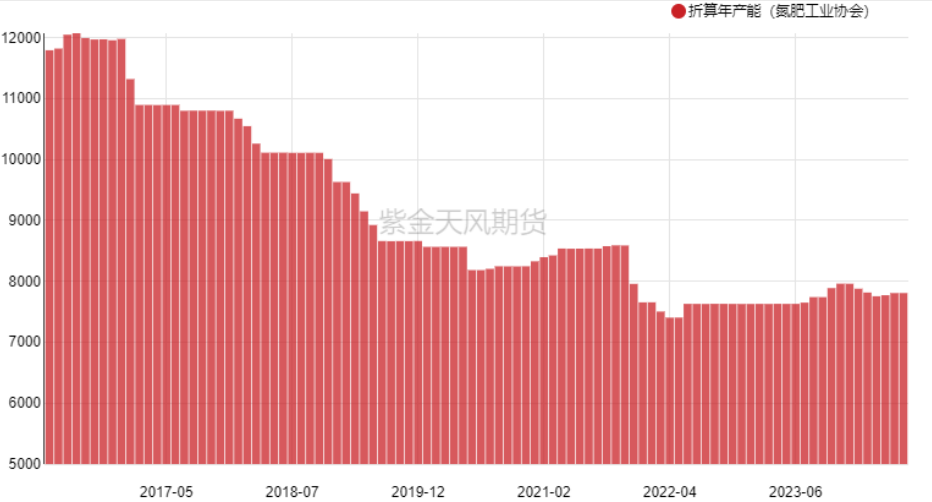
数据来源：印度化肥部, 紫金天风期货

产能预期增长，但速度不及预期

主题

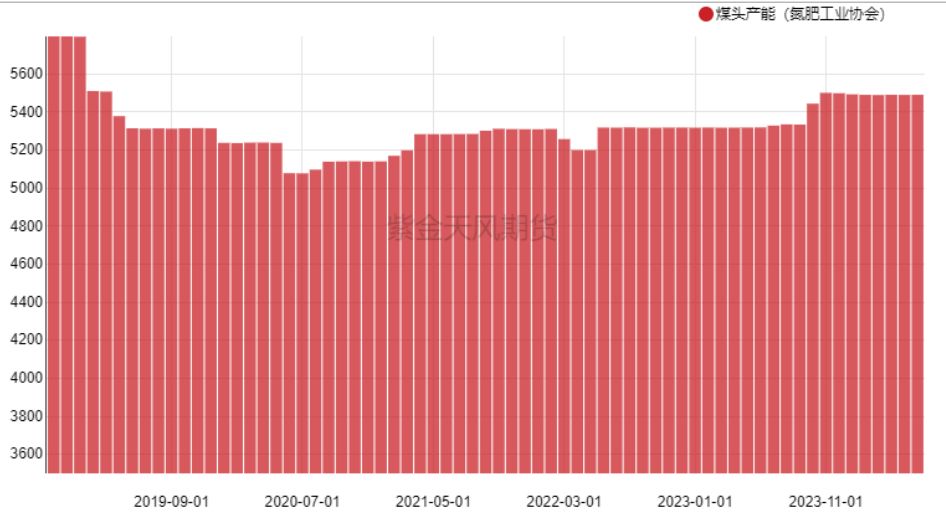
尿素进入产能扩张周期

【尿素】尿素总产能：万吨（根据氮肥工业协会数据推算）



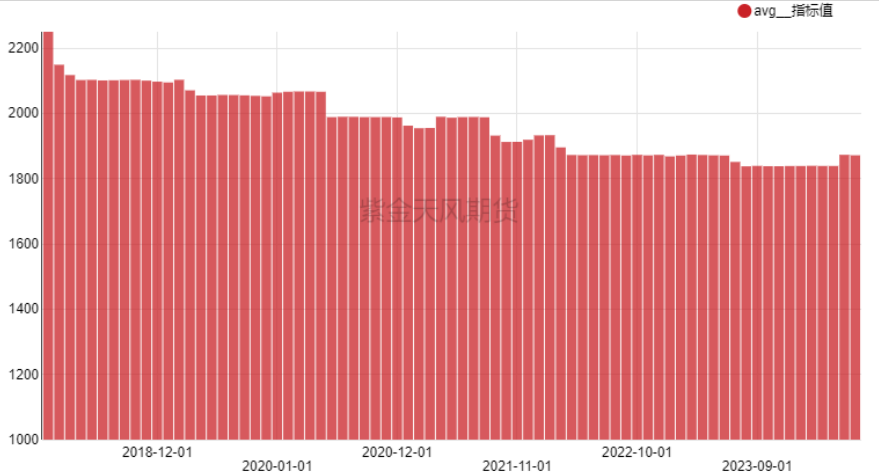
数据来源：氮肥工业协会, 紫金天风期货

【尿素】尿素煤头产能：万吨（根据氮肥工业协会数据推算）



数据来源：氮肥工业协会, 紫金天风期货

【尿素】尿素气头产能：万吨（根据氮肥工业协会数据推算）



数据来源：氮肥工业协会, 紫金天风期货



新增产能较预期推延

投产时间	公司/地点	产能（万吨）	备注
2023年1月	晋煤明水	40	技改
2023年5月	黑龙江七台河	30	原定4月
2023年6月	新疆中能	60	原定5月
2023年8月	晋煤明水	40	技改
2023年9月	河南心连心	70	技改
2023年10日	华鲁恒升荆州	100	新增（原定8月）
2023年10月	安徽昊源	70	新增

数据来源：卓创资讯, 隆众资讯, 氮肥工业协会, 紫金天风期货

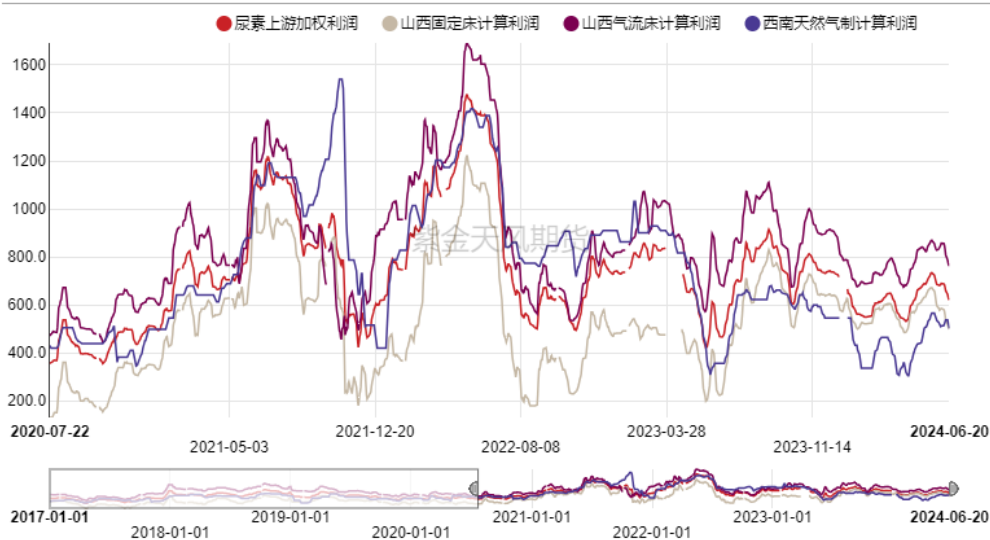
投产时间	公司/地点	产能（万吨）	备注
2024年3月	山东兖矿鲁南	30	已投产
2024年6月	江苏晋煤恒盛	60	技改，粉煤加压连续气化，5月23日产出合格脱盐水，投产较预期的3月有所推迟
2024年7月	河南晋开延化	80	原厂2019年4月停车，工程已封顶，航天炉气化，预计7月投料生产
2024年8月	甘肃刘化	70	技改，航天粉煤加压气化，外墙已完成，较预期的4月延迟
2024年8月	山东润银生物	105	技改，二氧化碳气提工艺和流化造粒，较预期的6月延迟
2024年7月	陕西龙华	80	3套晋华炉气化，陕西龙华综合利用项目建设规模为50万吨/年合成氨、80万吨/年尿素、6万吨/年三聚氰胺。
2024年10月	陕西陕化	40	技改，二氧化碳气提工艺和流化造粒，总产能不变。
2024年11月	新疆新冀	100	工程已封顶，水煤浆气化
2025年	湖北晋控气体	80	一期55万吨氨醇2024年5月；二期建设年产80万吨尿素
2025年	鄂尔多斯市亿鼎	52	可能延期

数据来源：卓创资讯, 隆众资讯, 氮肥工业协会, 紫金天风期货

■ 截止目前2023年尿素的新增产能为260万吨，技改产能150万吨，2024年将按计划新增产能565万吨，目前仅兖矿鲁南按期投产，其他尿素装置的投产均出现不同程度的延迟，实际新增产能可能不及预期。预计到2024年底，尿素的年产能将增长至7800-8000万吨。

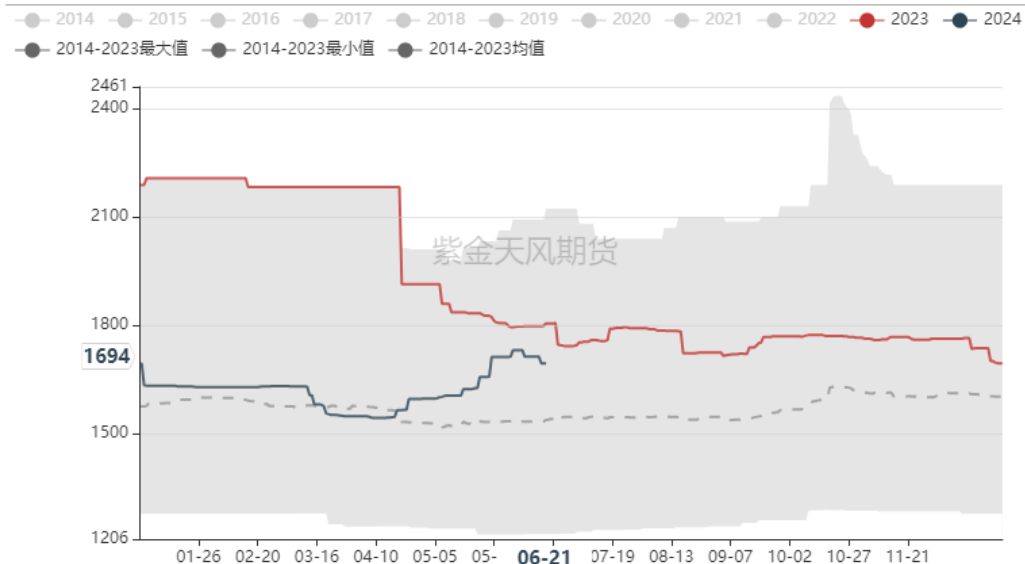
高利润继续维持

【尿素】各工艺利润对比5日均值（元/吨）



数据来源：氮肥工业协会, 紫金天风期货

【尿素】山西固定床计算成本（元/吨）

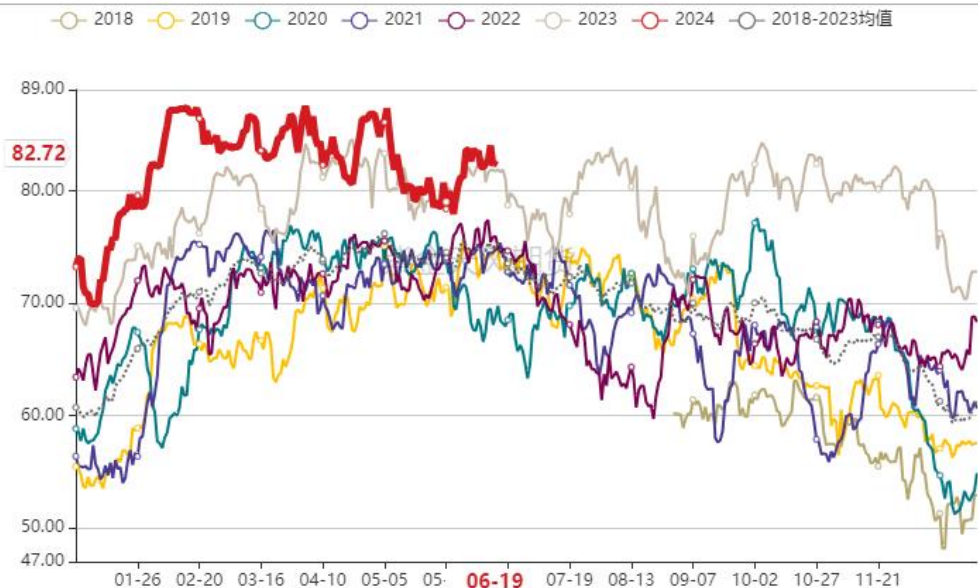


数据来源：煤老板网, 紫金天风期货

- 虽然因为尿素现货价格较前两年有所回落，生产利润有所收窄，但由于煤炭价格同样回落明显，尿素生产利润仍然维持较高水平，从而推动尿素企业维持较高的开工率和投产意愿。

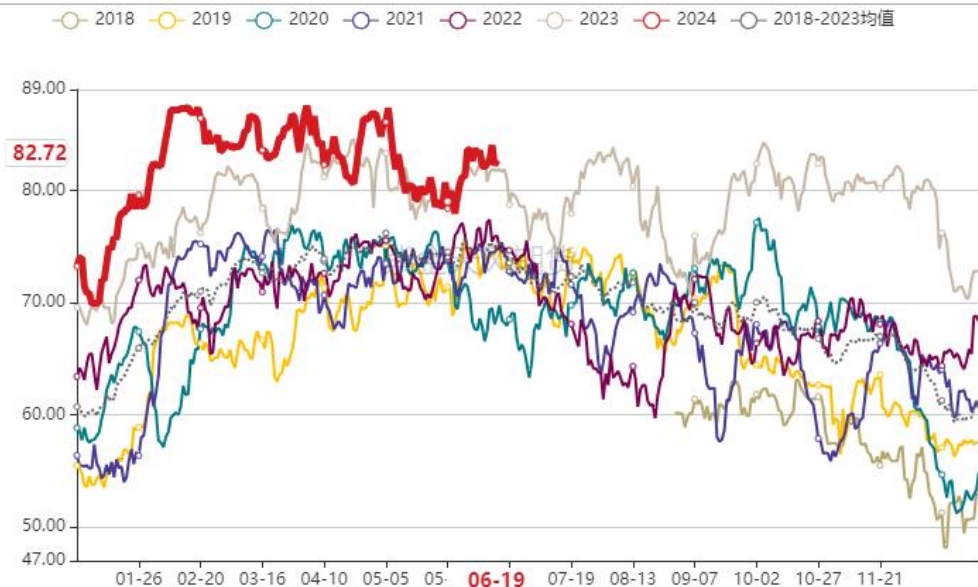
尿素企业开工率维持高位，但较难继续增长

【尿素】 尿素日度开工率（隆众）



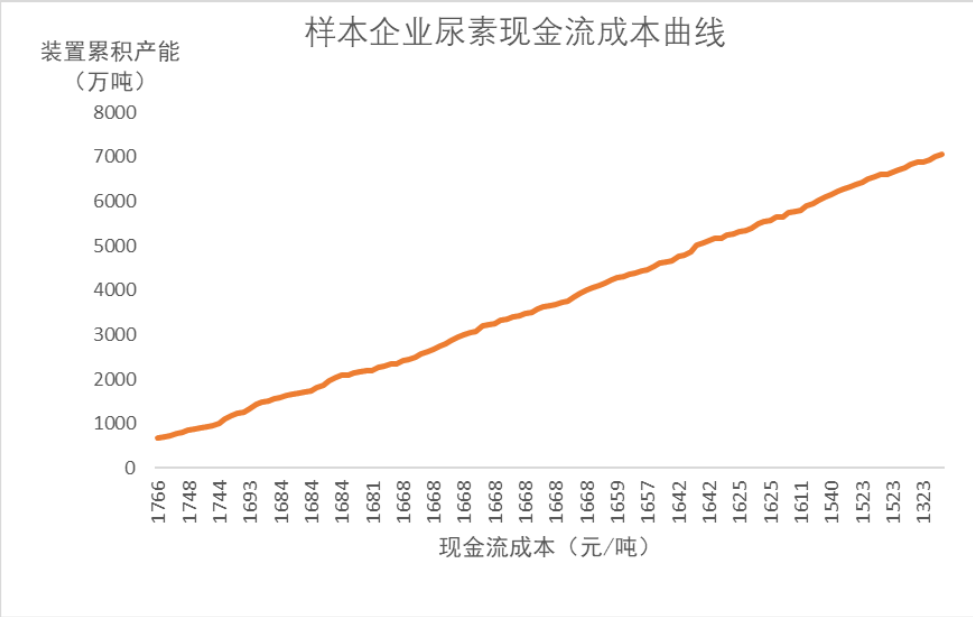
数据来源：隆众资讯, 紫金天风期货

【尿素】 尿素日度开工率（隆众）



数据来源：隆众资讯, 紫金天风期货

- 目前开工率通常都维持在80%以上的历年最高位置，由于尿素装置存在刚性的检修要求，尿素开工率继续提升的空间较小。



数据来源：隆重资讯, 卓创资讯, 氮肥工业协会, 紫金天风期货

样本企业估算现金流成本情况

装置	原料	估算现金流成本（万吨）	高于此成本的累积产能占比
山西某厂	无烟煤	1766	10.10%
湖北某厂	烟煤	1693	18.97%
四川某厂	天然气	1668	34.57%
山东某厂	烟煤	1659	60.62%
河北某厂	烟煤	1617	80.19%
新疆某厂	烟煤	1323	98.41%

数据来源：隆重资讯, 卓创资讯, 氮肥工业协会, 紫金天风期货

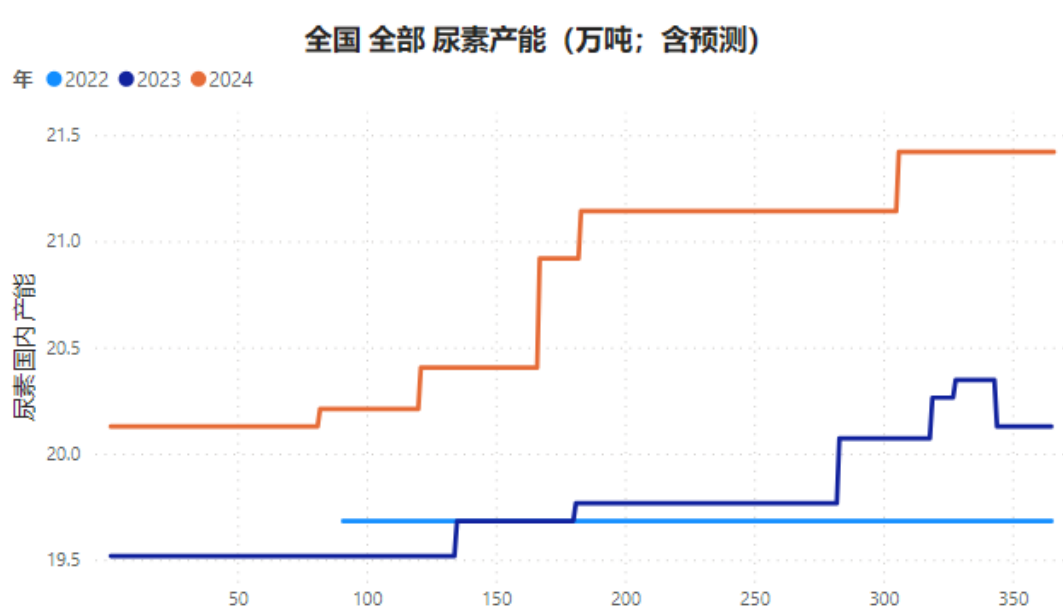
- 当前尿素现货价格已经明显下降，如果考虑到固定资产折旧成本约200-300元/吨，现货价格或已接近部分成本较高的企业的完全成本线，若亏损情况长期出现，开工率上或出现负反馈。

近期检修计划

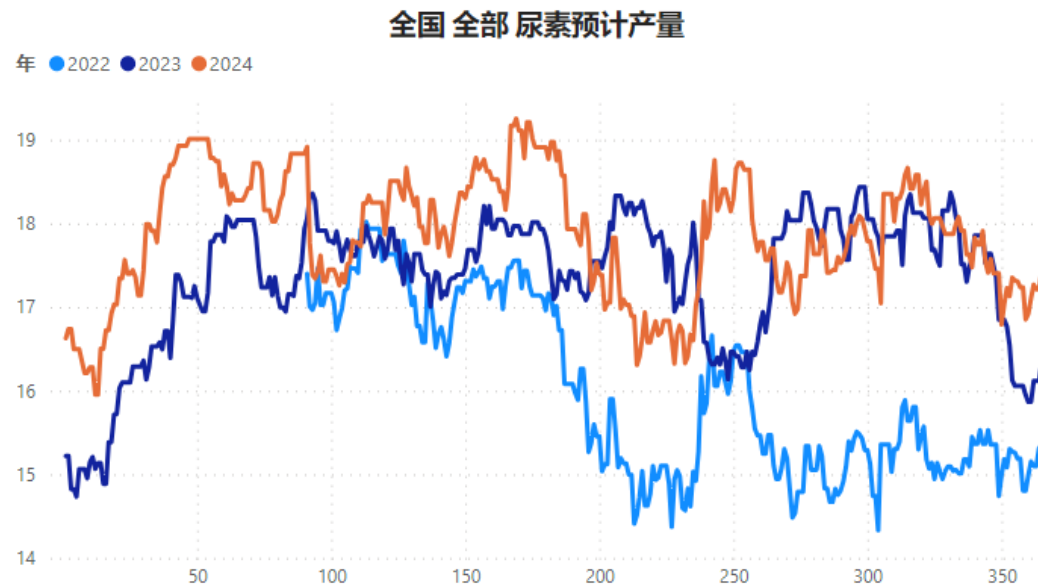
企业名称	年产能	原料	停车日期	开车日期	损失产量含预计(万吨)	停车原因
河南晋开化工投资控股集团有限责任公司	40	烟煤	2024/6/2	2024/6/8	0.85	故障性检修
宁夏和宁化学有限公司	76	烟煤	2024/5/28	2024/6/8	2.76	常规性检修
新疆中能万源化工有限公司	60	烟煤	2024/6/9	2024/6/10	0.36	故障性检修
辽宁北方煤化工（集团）股份有限公司	13	焦炉气	2024/5/31	2024/6/11	0.47	常规性检修
唐山邦力晋银化工有限公司	23	无烟煤	2024/5/10	2024/6/12	2.37	常规性检修
山西潞安煤基合成油有限公司	30	烟煤	2024/5/28	2024/6/12	1.45	常规性检修
河北正元氢能科技有限公司	80	烟煤	2024/6/1	2024/6/15	3.64	常规性检修
新疆中能万源化工有限公司	60	烟煤	2024/6/9	2024/6/16	1.45	故障性检修
兖矿鲁南化工有限公司	40	烟煤	2024/6/4	2024/6/18	1.82	故障性检修
阳煤丰喜肥业(集团)有限责任公司	15	无烟煤	2024/6/11	2024/6/30	0.91	常规性检修
阳煤丰喜肥业(集团)有限责任公司	15	无烟煤	2024/6/11	2024/6/30	0.91	常规性检修
阳煤丰喜肥业(集团)有限责任公司	40	无烟煤	2024/6/11	2024/6/30	2.42	常规性检修
山西天泽煤化工集团股份公司	75	无烟煤	2024/5/23	2024/6/30	8.86	政策性检修
山西晋丰煤化工有限责任公司	40	无烟煤	2024/5/18	2024/7/30	8.97	故障性检修
山西晋丰煤化工有限责任公司	40	无烟煤	2024/5/20	2024/7/30	8.73	故障性检修
鄂尔多斯市亿鼎生态农业开发有限公司	52	烟煤	2023/8/24	2024/7/30	53.89	常规性检修
山西润锦化工有限公司	30	焦炉气	2022/9/19	2024/12/31	75.91	故障性检修
大唐呼伦贝尔化肥有限公司	30	褐煤	2023/5/7	2024/12/31	55.00	故障性检修
河南金山化工有限责任公司	20	烟煤	2022/8/5	2024/12/31	53.33	政策性检修
青海盐湖工业股份有限公司	33	天然气	2024/4/8	2024/6/15	6.90	常规性检修

数据来源：卓创资讯, 氮肥工业协会, 紫金天风期货

尿素产量有所增长



数据来源：隆重资讯, 卓创资讯, 氮肥工业协会, 紫金天风期货

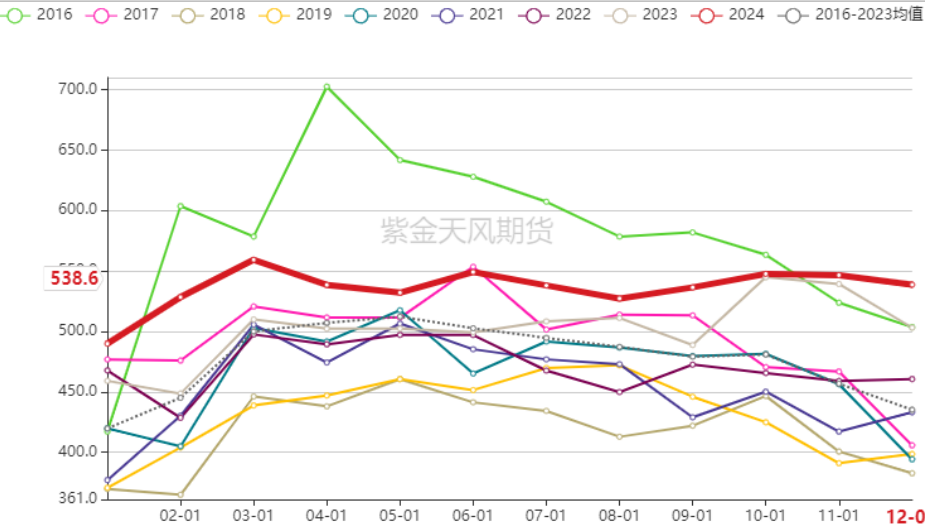


数据来源：隆重资讯, 卓创资讯, 氮肥工业协会, 紫金天风期货

- 尿素产能虽然进入了扩张时期，但产能投放的速度较预期有所推迟，叠加意外检修偏多，尿素实际产量经常较预期偏低。
- 根据尿素产能的投产计划、尿素企业停车计划和历年检修情况，我们对尿素的产量进行了估计，2024年尿素产量或将同比增长约6%。

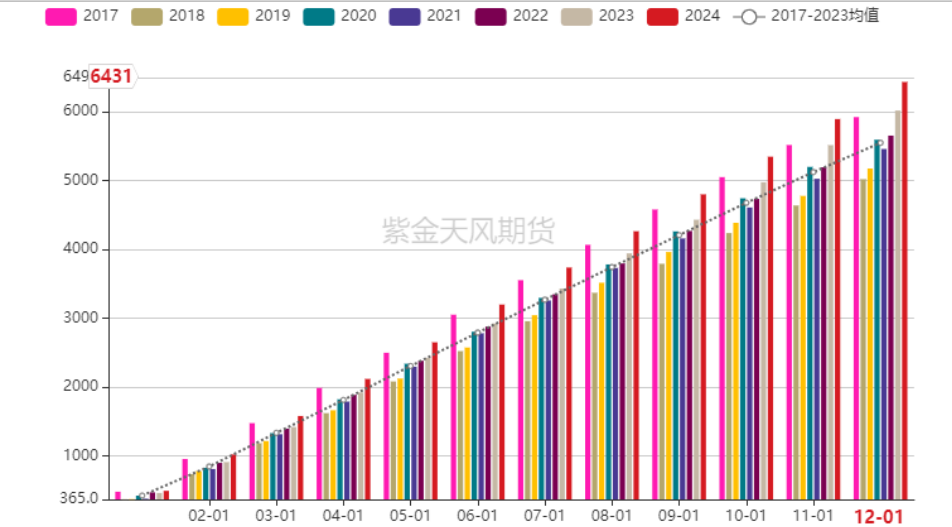
尿素产量增幅小于产能

【尿素】预计产量季节性图（万吨）



数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

【尿素】预计年累积产量（万吨）

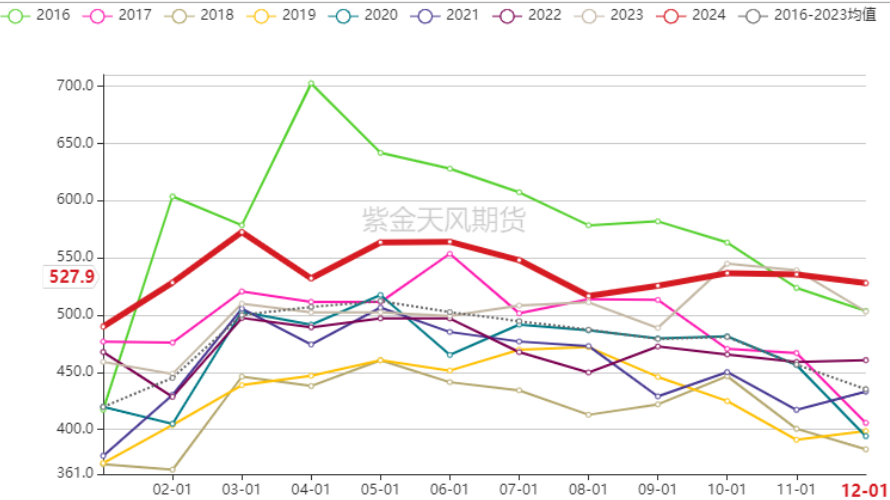


数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货



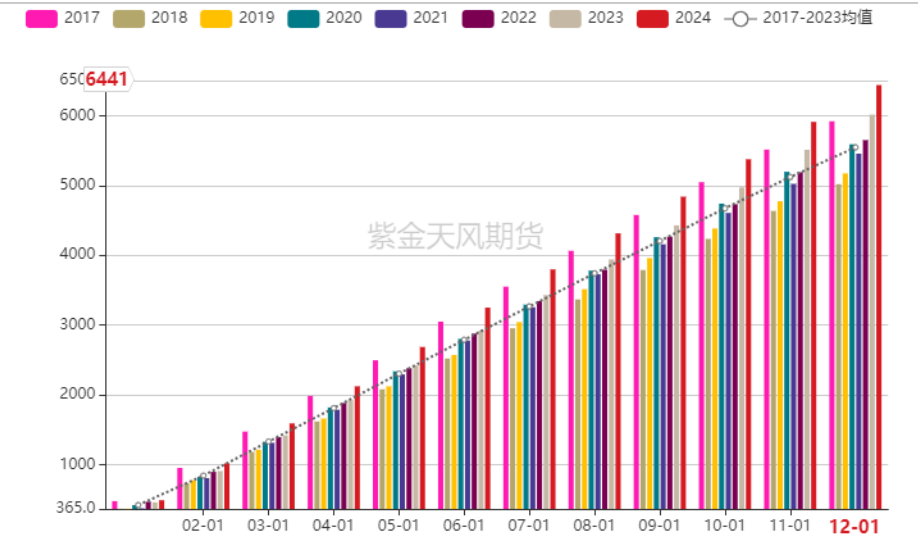
若尿素价格下降导致产量减少的情况

【尿素】预计产量季节性图（亏损减产；万吨）



数据来源：卓创资讯，紫金天风期货

【尿素】预计年累积产量（亏损减产；万吨）



数据来源：卓创资讯，紫金天风期货

2024年	尿素预计年产量	同比增量	同比增幅
高开工率维持	6431	414	6.8%
亏损导致开工率	6292	275	4.6%

- 当前尿素现货价格较前两年已经出现明显下跌，如果后续煤价出现上涨，则有可能将导致部分高成本的尿素企业触及成本线，高开率存在一定的下行预期，若2024年6月份之后的开工率下滑2%，则全年尿素产量增幅将由正常开工率条件下的6.8%下滑至4.6%。

**氮肥整体供需明显偏向宽松，
但尿素仍是最被偏爱的氮肥**

主题

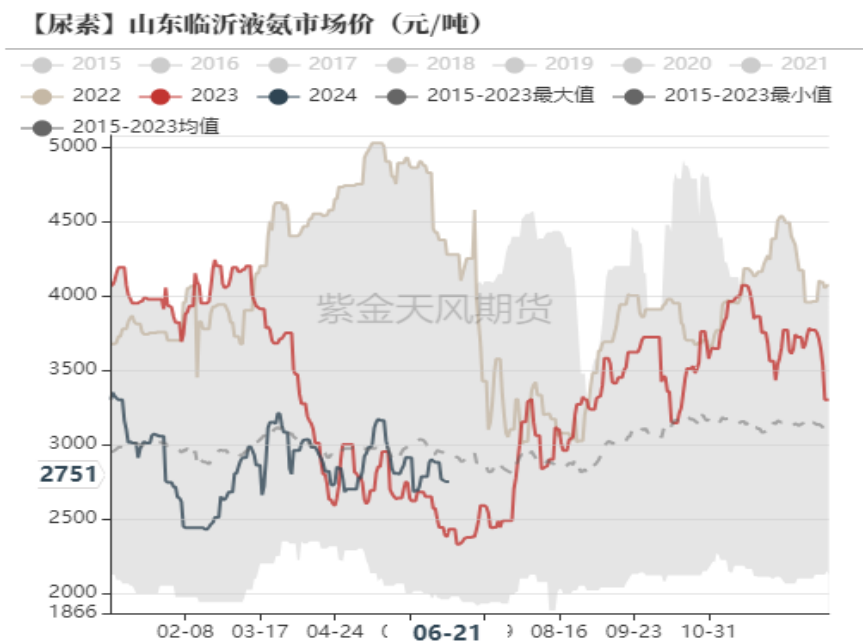
近年我国主要氮肥产量（万吨）

含氮肥料	含氮比例	2022年产量 (万吨)	2023年产量 (万吨)	2022年折纯（含氮） 产量 (万吨)	2023年折纯（含氮）产量 (万吨)
尿素	46%	5652	6478	2600	2980
硫酸铵	21.2%	1278	1662	271	352
氯化铵	24.5%	1296	1473	318	361
硝酸铵	33%	595.7	626.7	146	138
硝酸钙	14.1%	68	65	9.6	9.2
磷酸一铵	12.17%	990	1066	120.5	130
磷酸二铵	18%	1237.48	1393	223	251
氮肥合计				3687.5	3904.2
上游：合成氨	82%	5364	6115	4390.5	5014.3

数据来源：卓创, 隆众, 公开资料, 紫金天风期货

■ 氮肥是农业中施用最多的肥料，尿素在其中占比最大，其他施用量较大的氮肥主要有硫酸铵和氯化铵，而大多数氮肥生产工艺的中间产品是合成氨。近两年无论是合成氨还是主要氮肥品种产量增长都非常迅速，增速大都超过了10%。

合成氨产量大幅增长，价格明显回落



数据来源：卓创, 紫金天风期货

合成氨供需平衡表（万吨）

年份	产量	进口	出口	表观消费量
2018年	4586	93.3	0.115	4680
2019年	4849	105.5	0.177	4954
2020年	4954	115.4	0.208	5069
2021年	4950	80.86	0.218	5030
2022年	5364	23.13	23.82	5364
2023年	6115	69.31	18.54	6166

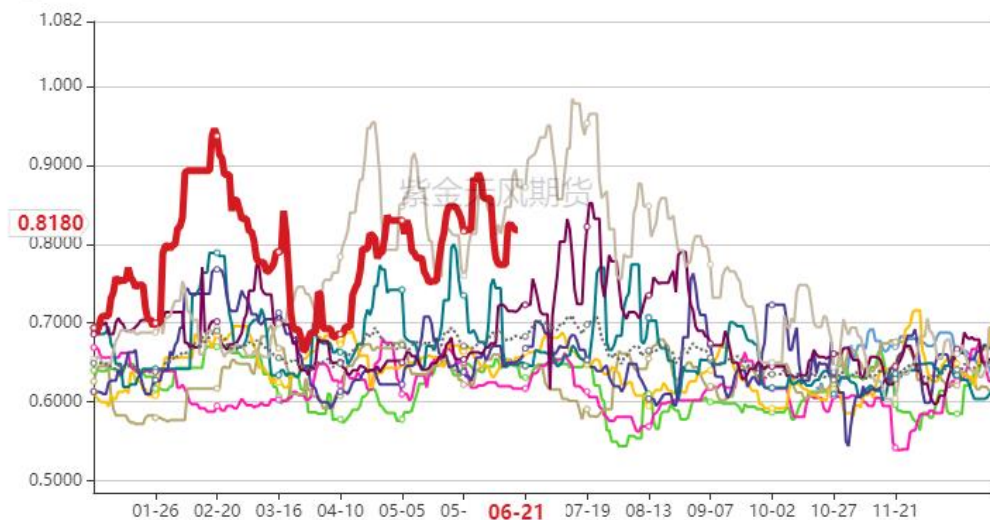
数据来源：卓创, 隆众, 海关总署, 紫金天风期货

- 从2021年开始，伴随着合成氨价格的快速上涨，产能陆续投放，产量也快速增长，当前合成氨的价格已经回落至2021年涨价前的状态。

尿素与液氨比价仍处于高位

【尿素】山东尿素/液氨比价指标

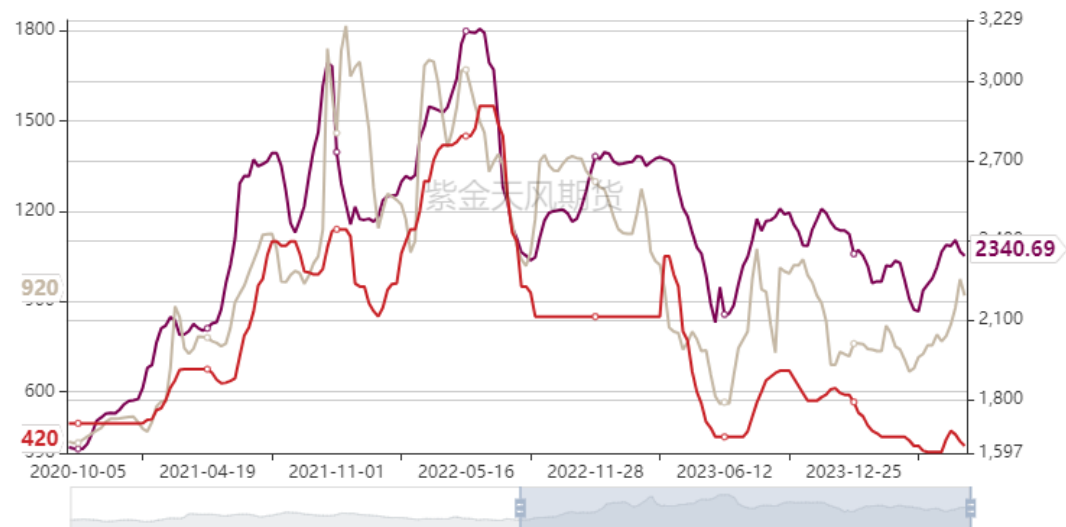
—○— 2015 —○— 2016 —○— 2017 —○— 2018 —○— 2019 —○— 2020 —○— 2021 —○— 2022 —○— 2023 —○— 2024
—○— 2015-2023均值



数据来源：卓创, 隆众, 公开资料, 紫金天风期货

【尿素】氮肥价格对比 (元/吨)

—○— 中国尿素(小颗粒)日度均价(右) —○— 山西市场硫酸铵(焦化级)日度市场价 —○— (卓创) 氯化铵价格

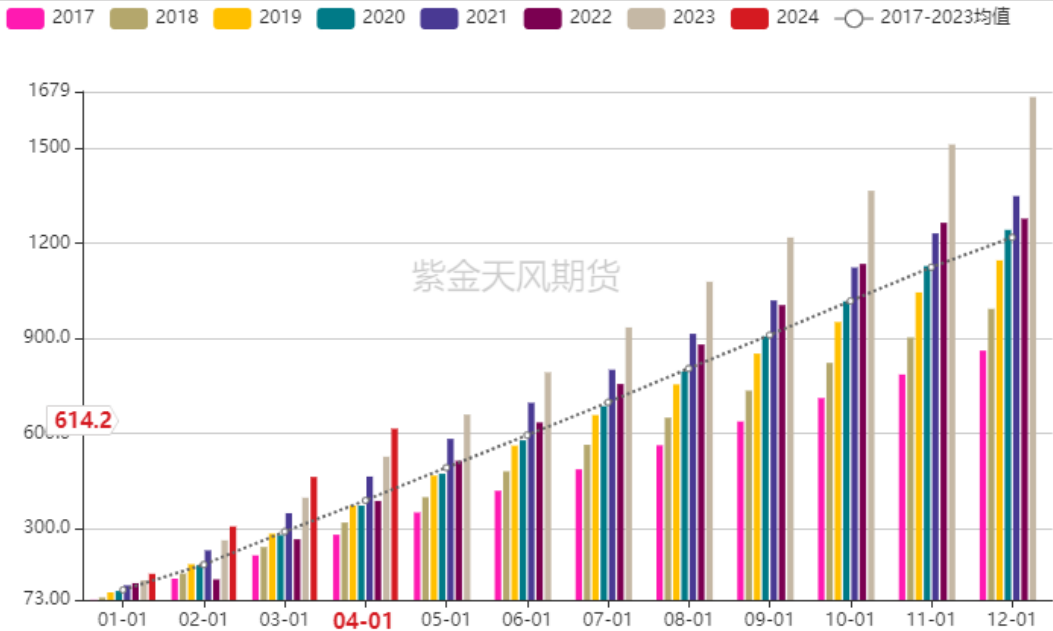


数据来源：卓创, 隆众, 公开资料, 紫金天风期货

- 相对于合成氨价格已经恢复2021年此前的状态，尿素的价格相对下降的幅度较小，因此尿素与合成氨的比价仍处于历史高位。
- 同样的，相对于硫酸铵和氯化铵的价格回落幅度，尿素的价格回落相对同样偏低。

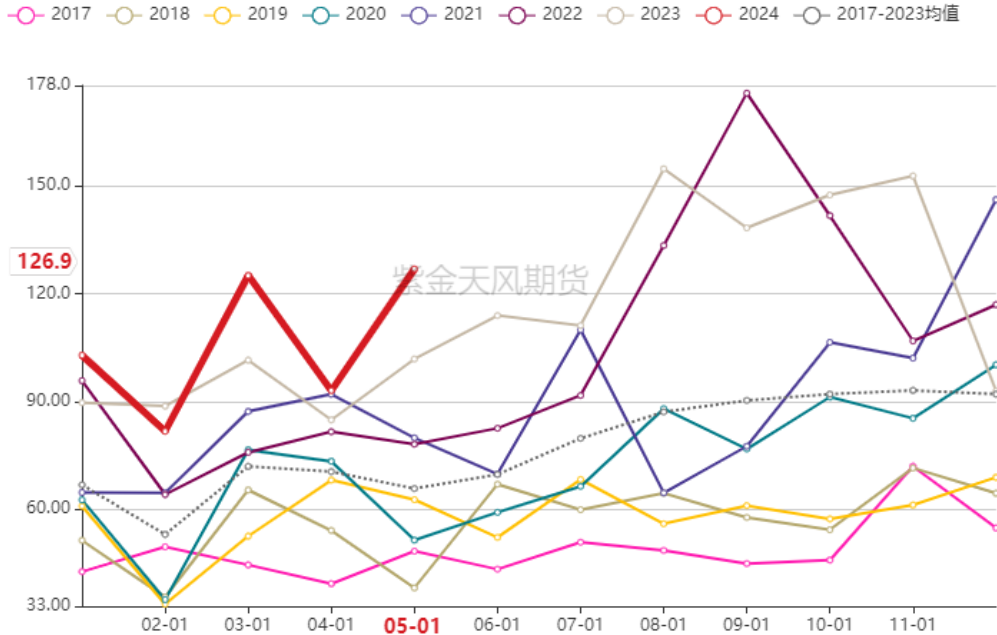
硫酸铵产量增长明显

硫酸铵月度累积产量（万吨）



数据来源：卓创, 隆众, 公开资料, 紫金天风期货

【尿素】中国硫酸铵月度出口量（万吨）

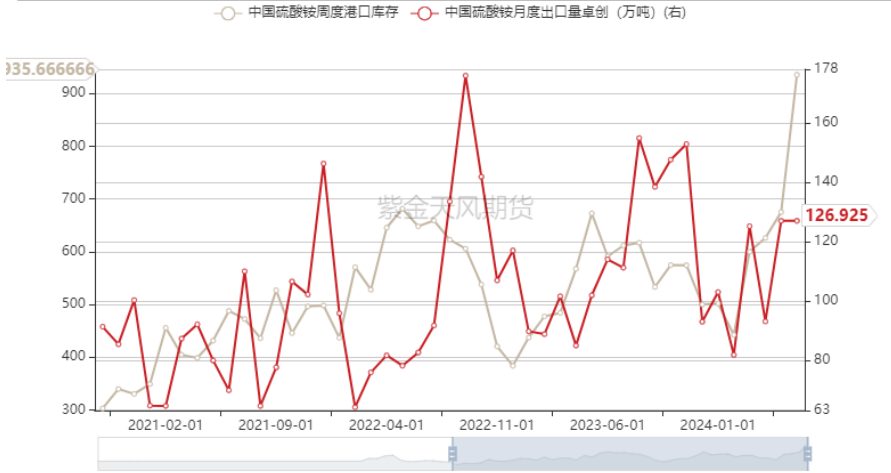


数据来源：海关总署, 紫金天风期货

- 由于近年来脱硫脱硝的需求快速增长，而硫酸铵又作为其副产品，因此硫酸铵的产量亦快速增长，但由于硫酸铵的出口几乎不受法检政策的影响，因此出口量增长同样明显，替代尿素出口的现象仍在持续。

硫酸铵替代尿素出口现象仍持续

中国硫酸铵周度港口库存（千吨）



数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

【尿素】硫酸铵内外价格对比（元/吨）

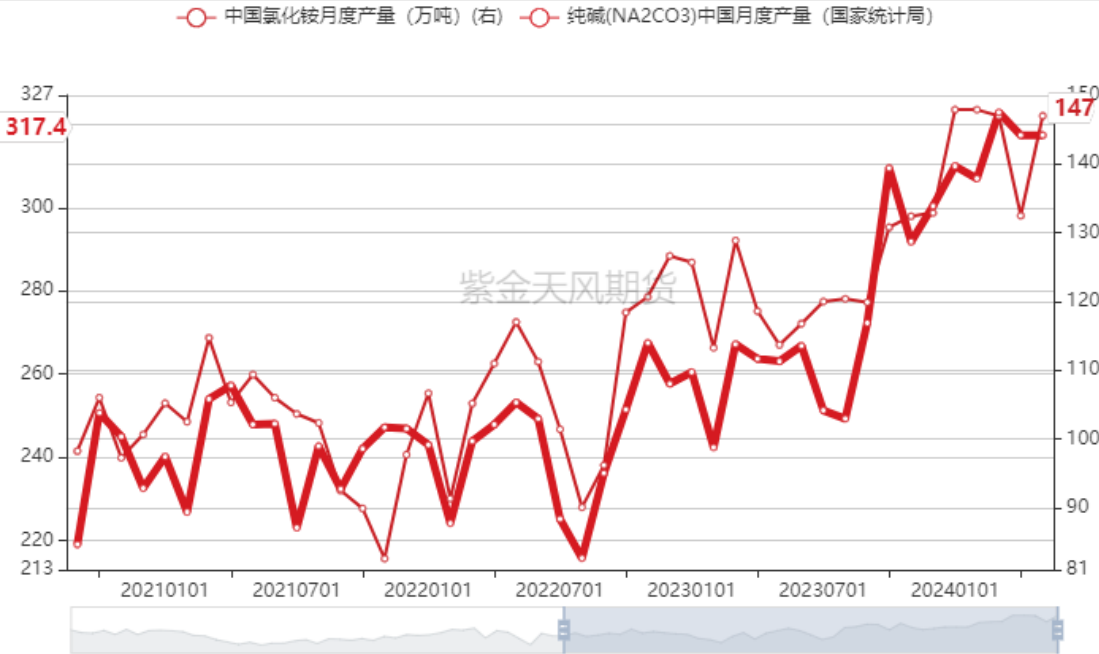


数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

■ 从硫酸铵当前内外价格对比，和近期硫酸铵港口库存走高来看，硫酸铵出口数量或将继续提升。

氯化铵产量增长明显

纯碱与氯化铵产量（万吨）



数据来源：卓创, 隆众, 公开资料, 紫金天风期货

氯化铵供需平衡表（万吨）

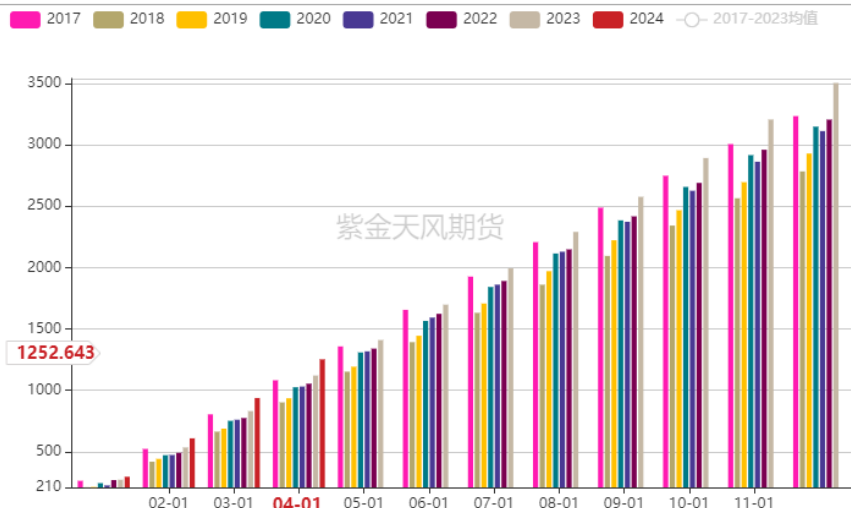
年份	产量	进口	出口	表观消费量
2018 年	1025	0.03	91.31	933.72
2019 年	1188	6.64	106.3	1088.34
2020 年	1207	0.06	110.5	1096.56
2021 年	1212	0.03	121.7	1090.33
2022 年	1296	0.02	36.03	1259.99
2023 年	1473	0.02	89.81	1383.21

数据来源：卓创, 隆众, 公开资料, 紫金天风期货

■ 部分氯化铵是生产纯碱的副产品，近年纯碱产量的快速上涨带动氯化铵的产量同样快速增长。由于国际氯化铵的需求并没有大幅度增长，因此氯化铵在国内的供应量大幅增长，其价格也承压而降。

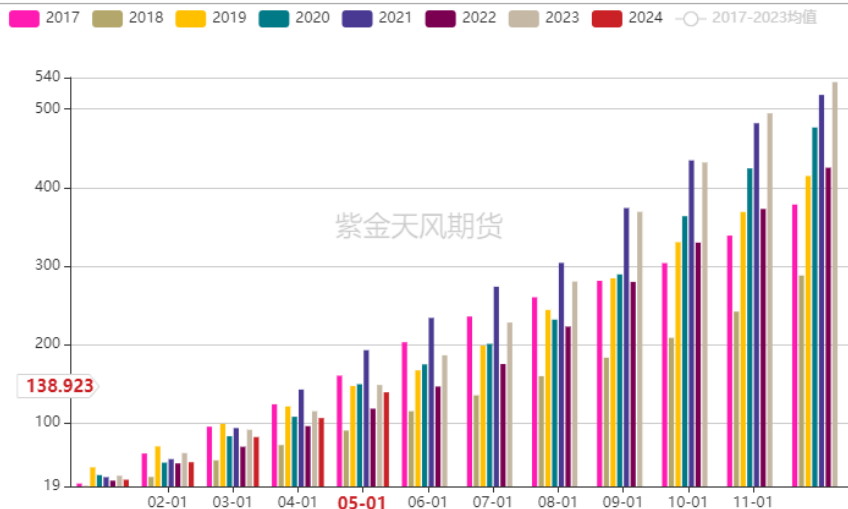
氮肥整体供应增长

【尿素】氮肥折纯产量累积图（万吨）



数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

【尿素】氮肥折纯出口量累积图（万吨）



数据来源：海关总署, 紫金天风期货

- 将尿素、硫酸铵和氯化铵按含氮量折纯量作为整体考虑，2023年，中国折纯氮肥产量为3503万吨，同比增长299万吨；出口量为534万吨，同比增长109万吨。供应国内的量同比增长200万吨，氮肥总体供应量继续上升。2024年1-4月，中国折纯氮肥产量增长132万吨，增幅11.8%；出口量则减少8.7万吨，降幅为7.6%，氮肥整体供需明显向宽松转变。

整体氮肥供给增长明显

	氮肥折纯产量	氮肥折纯出口量	氮肥国内供给量	同比
2019年	2928	414	2575	3.16%
2020年	3147	476	2671	3.73%
2021年	3112	517	2595	-2.85%
2022年	3204	425	2779	7.09%
2023年	3504	534	2970	6.87%
2024年1-4月	1253	106	1144	13.7%

数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

- 从整体氮肥折纯产量的供应量年度情况对比可以看出，2021年是唯一减少的年份，对应于近年来的尿素高价格也同样出现在2021年的下半年和2022年上半年。
- 氮肥整体产能在2024年继续维持较快速增长，包括尿素在内的氮肥价格都出现了不同程度的回落，但复合肥生产中对尿素原料的偏好和农业施用氮肥中对于尿素占比已经最大，尿素价格下降的幅度因此明显偏低。

农业需求稳中有增

主题

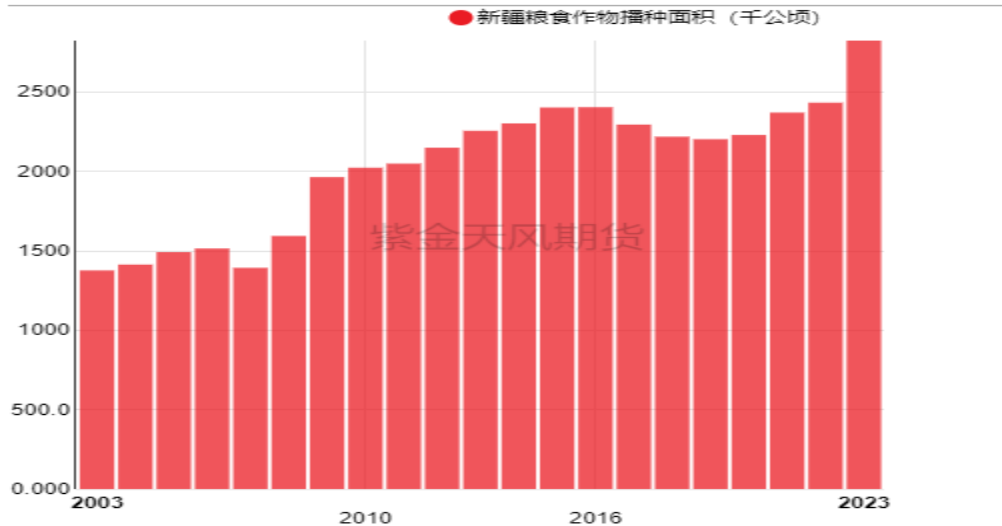
粮食播种面积与产量持续上升

■ 2023年，我国全年粮食总产量13908亿斤，连续9年稳定在1.3万亿斤以上。国内庞大的人口基数叠加消费不断升级，粮食需求仍在刚性增长，全球农产品贸易不确定性增强，必须全方位夯实粮食安全根基。中央要求，要抓好粮食和重要农产品生产，稳定粮食播种面积；探索建立粮食产销区省际横向利益补偿机制；确保2024年粮食产量保持在1.3万亿斤以上，各地压实粮食生产责任，强化耕地用途管制，通过退林还田、间套复种、农田连片整治等方式，挖掘面积潜力。

	粮食产量 (亿斤)	同比	粮食播种面 积 (千公顷)	同比	粮食单产 (公斤/公顷)	同比	耕地面积 (千公顷)
2017年	13232	0.3%	117989	-0.7%	5506	1%	134881
2018年	13158	-0.6%	117037	-0.8%	5621	0.2%	134991
2019年	13277	0.9%	116064	-0.8%	5720	1.8%	127862
2020年	13390	0.9%	116768	0.6%	5734	0.2%	127437
2021年	13657	1.9%	117632	0.7%	5805	1.2%	127517
2022年	13731	0.5%	118332	0.6%	5802	-0.1%	127580
2023年	13908	1.3%	118969	0.5%	5845	0.8%	127601
2024E	13000+						

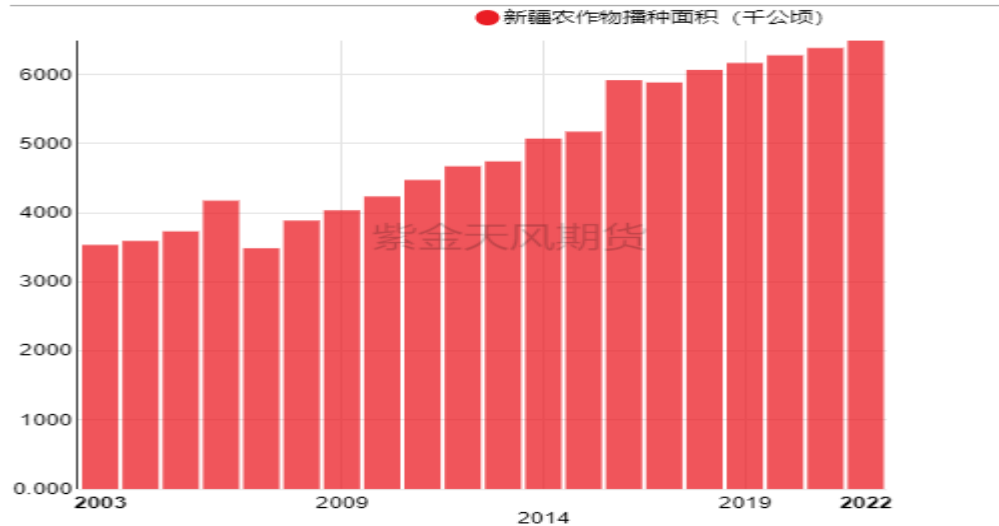
边疆地区农业增长明显

新疆粮食作物播种面积（千公顷）



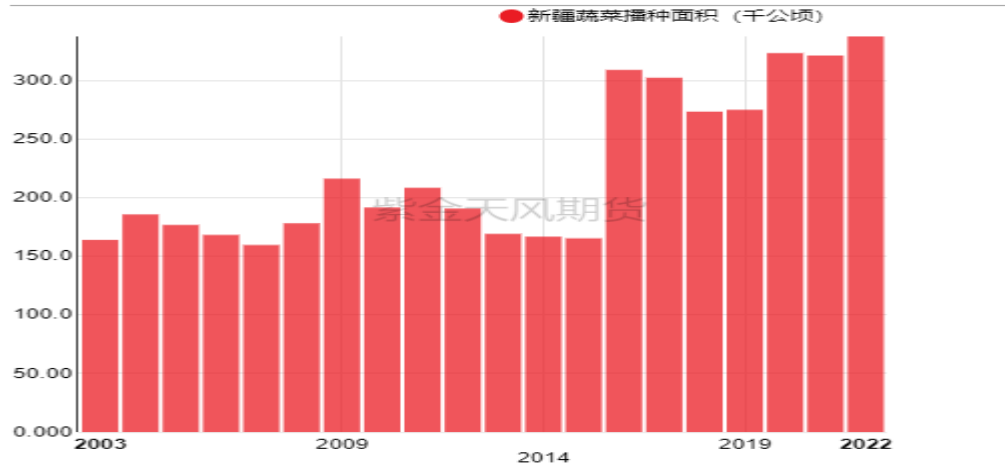
数据来源：统计局, Wind, 紫金天风期货

【尿素】新疆农作物播种面积（千公顷）



数据来源：统计局, Wind, 紫金天风期货

新疆蔬菜播种面积（千公顷）



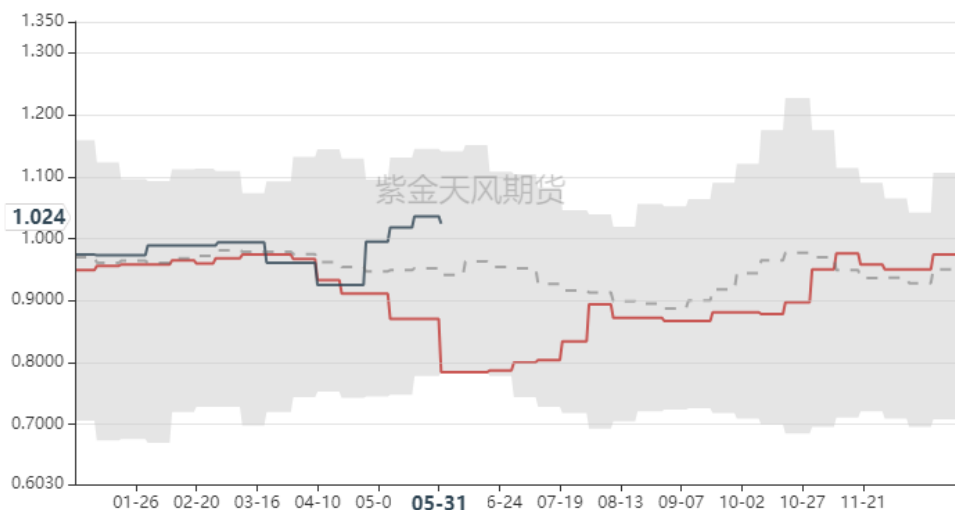
数据来源：统计局, Wind, 紫金天风期货

- 中央经济工作会议中强调要改革完善耕地占补平衡制度，探索粮食产销区省际横向利益补偿机制。
- 新疆等地耕作面积增长较快，由于土壤有机质含量不高，对肥料需求量可能更大。

尿素/粮食比价回升

尿素/玉米比价

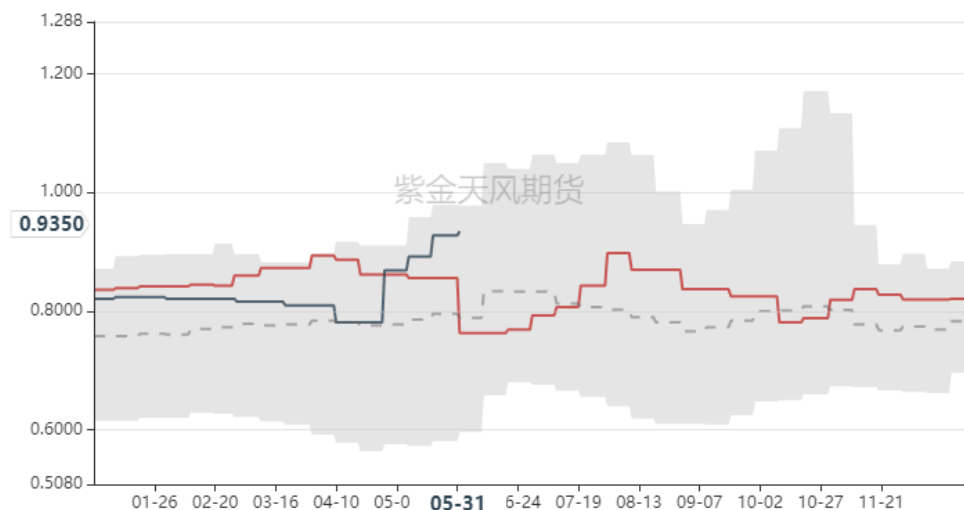
● 2017 ● 2018 ● 2019 ● 2020 ● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2017-2023最大值
● 2017-2023最小值 ● 2017-2023均值



数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

尿素/小麦比价

● 2017 ● 2018 ● 2019 ● 2020 ● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2017-2023最大值
● 2017-2023最小值 ● 2017-2023均值

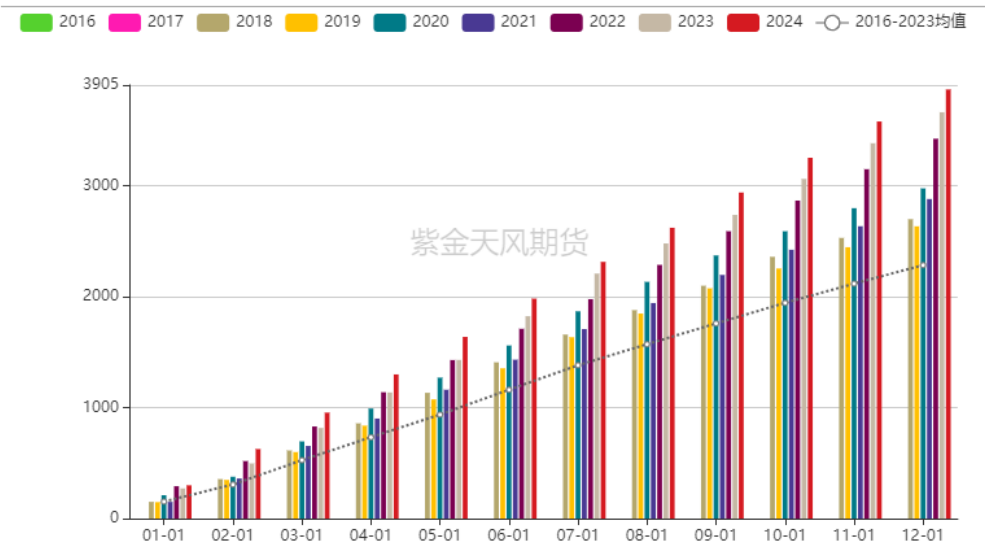


数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

- 尿素与粮食的价格相关性较强，近期玉米等价格有所下降，或将在一定程度上影响尿素需求。

2024年农业及其他需求或将继续增长

预计尿素农业及其他累积需求(万吨)

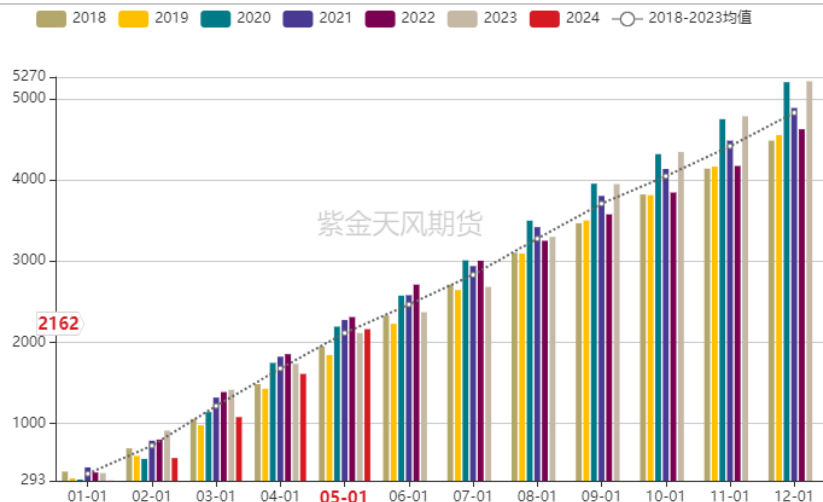


数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

- 近年国际局势紧张，世界粮食市场供需失衡，因此我国更加重视农业生产，2020年以来，耕地面积已经恢复连年增长，且通过退林还耕、禁止撂荒、确保粮食耕作等提升了有效种植面积，高标准农田的建设，边疆种植面积的增长也带来了单位土地的尿素需求。中央持续重视粮食安全，环保对尿素的需求也增长较快，2024年农业及其他需求预计将继续稳步提升5.5%。

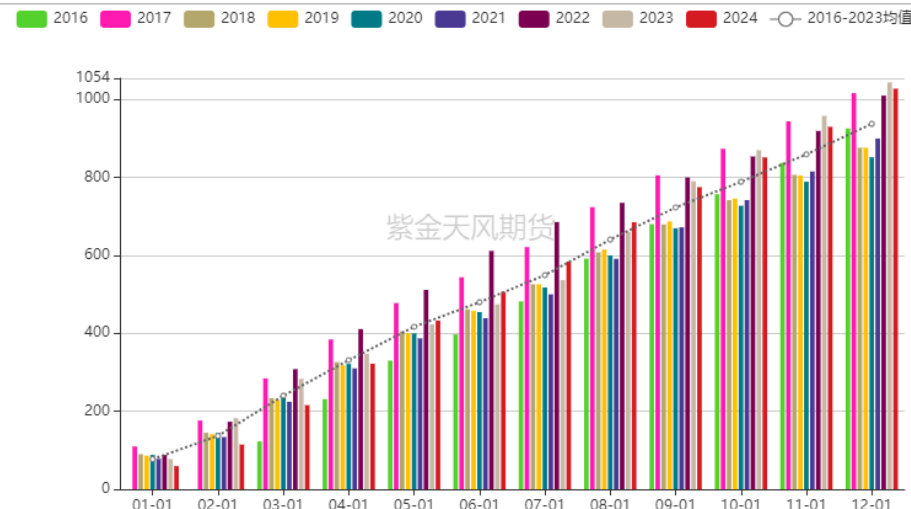
复合肥需求略有降低

【尿素】中国复合肥累积月度产量(万吨)



数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

预计尿素复合肥需求累积图(万吨)



数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

- 考虑到硫酸铵和氯化铵等其他氮肥的供给量增加，在复合肥生产中使用的性价比或将更高，将减少复合肥生产中对尿素的需求，但从2024年调研的情况和实际上尿素与其他氮肥的比价来看，种植户对于氮肥中尿素具有较大的偏爱，因此2024年我们调低了复合肥整体对尿素的需求减少幅度至16万吨，同比约-2%。

工业需求增幅国外超国内

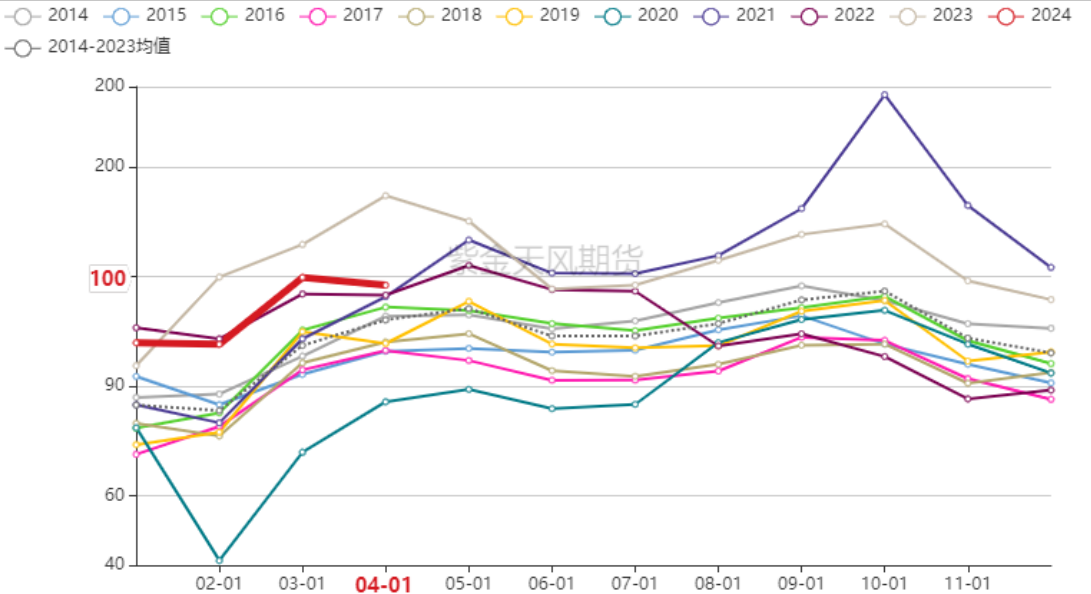
主题

【尿素】三聚氰胺产量（万吨）与建材家居指数



数据来源：Wind, 紫金天风期货

【尿素】全国建材家居景气指数 (BHI)

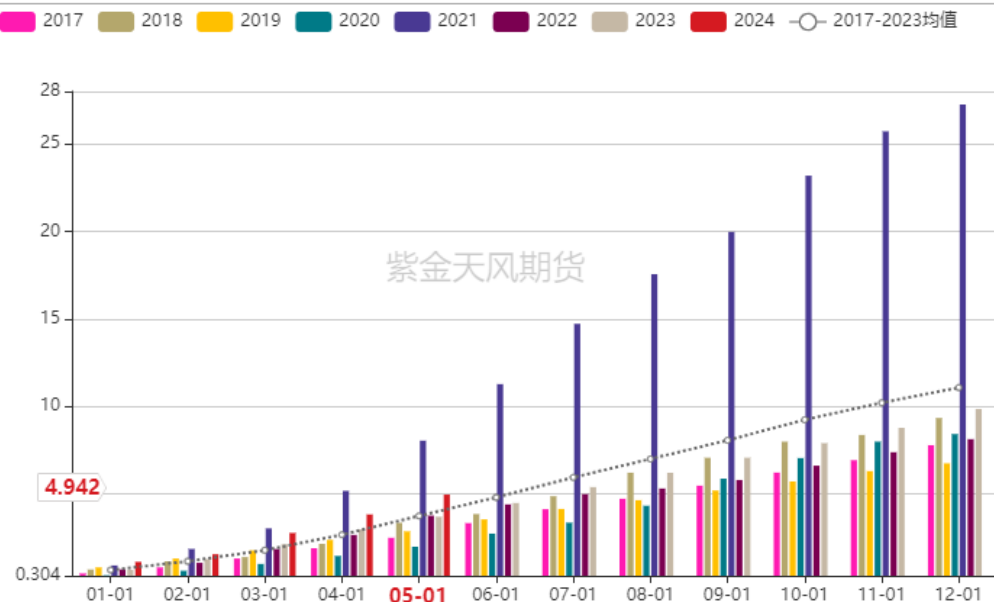


数据来源：Wind, 紫金天风期货

- 三聚氰胺和脲醛树脂的需求与房地产业高度相关，当前房屋新开工面积仍不理想，全国建材家居景气指数开始重新走低，因此2024年国内需求增幅仍较有限。

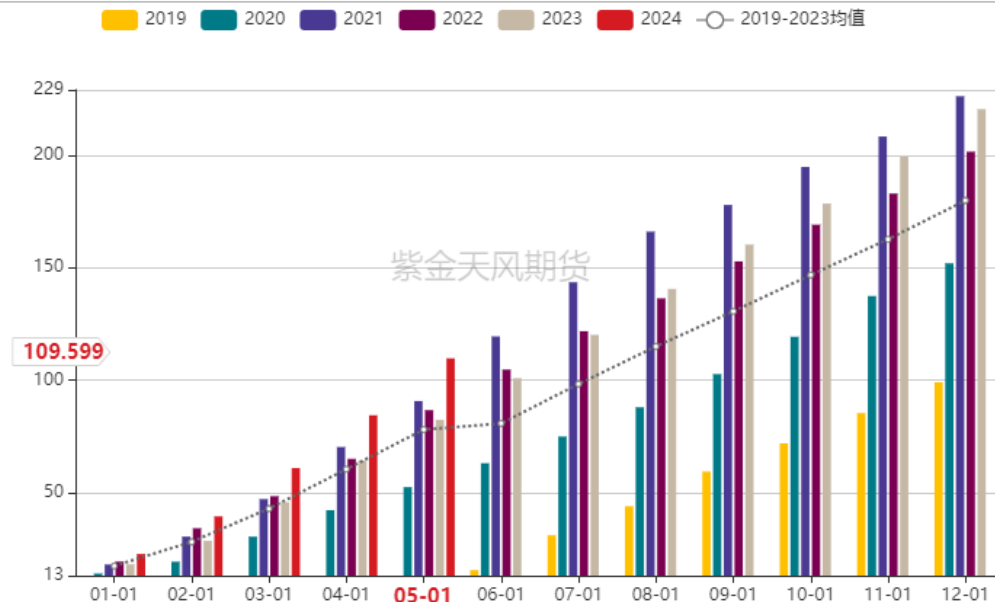
板材出口需求较好

【尿素】刨花板累积月度出口数量（万吨）



数据来源：Wind, 紫金天风期货

纤维板出口累积数量（万吨）

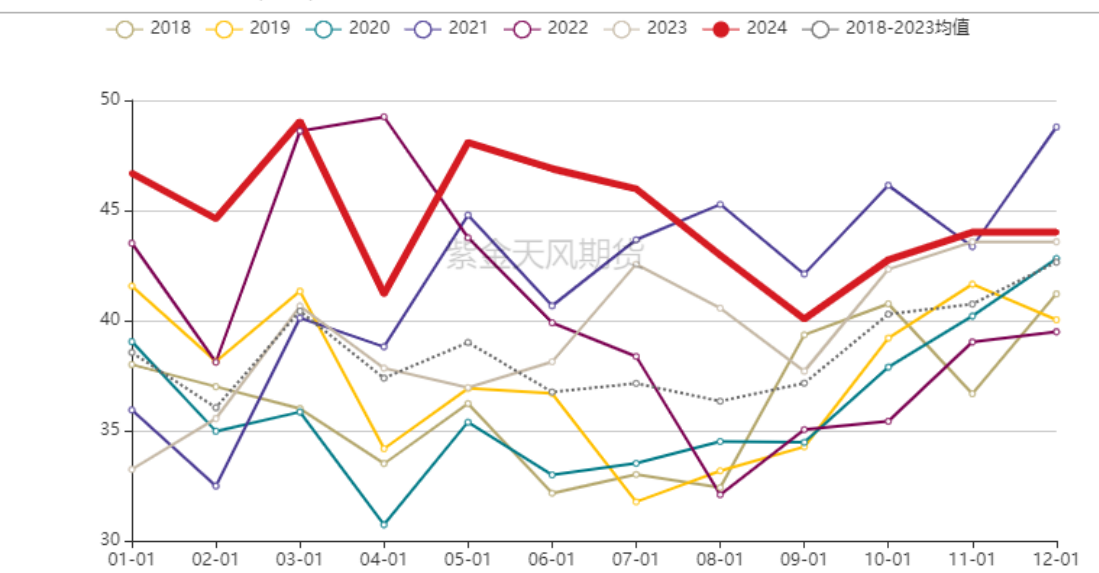


数据来源：Wind, 紫金天风期货

- 虽然国内板材需求受房地产恢复较慢拖累，但板材的国际需求增长较为迅速，2014年1-5月纤维板和刨花板出口数量增幅均超过30%，因此带动板材对尿素的需求仍维持一定的增长。

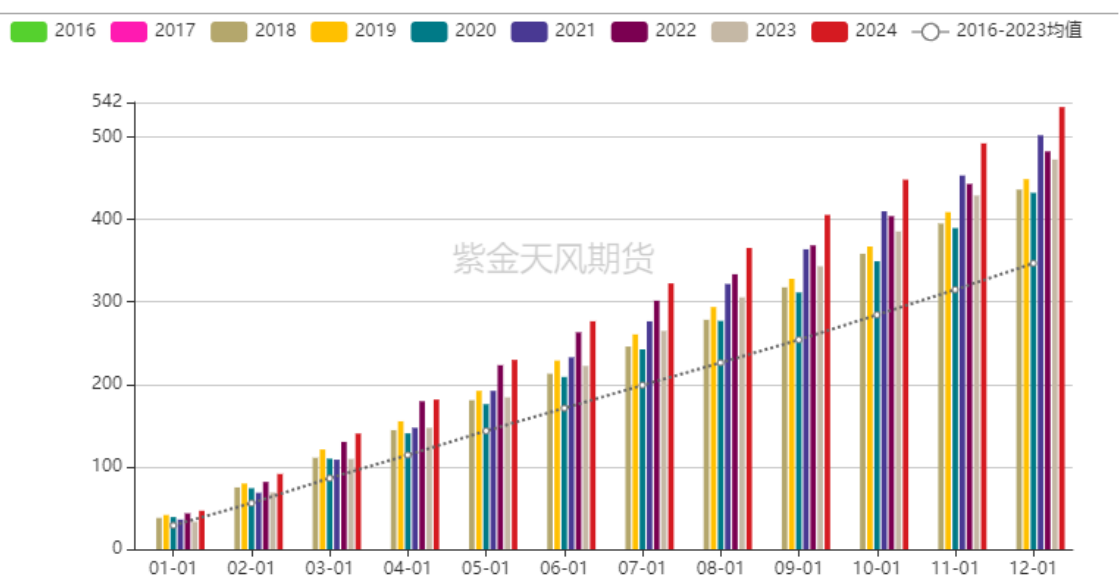
2024年三聚氰胺和板材需求平稳

预计尿素三聚氰胺需求图(万吨)



数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

预计尿素三聚氰胺需求累积图 (万吨)

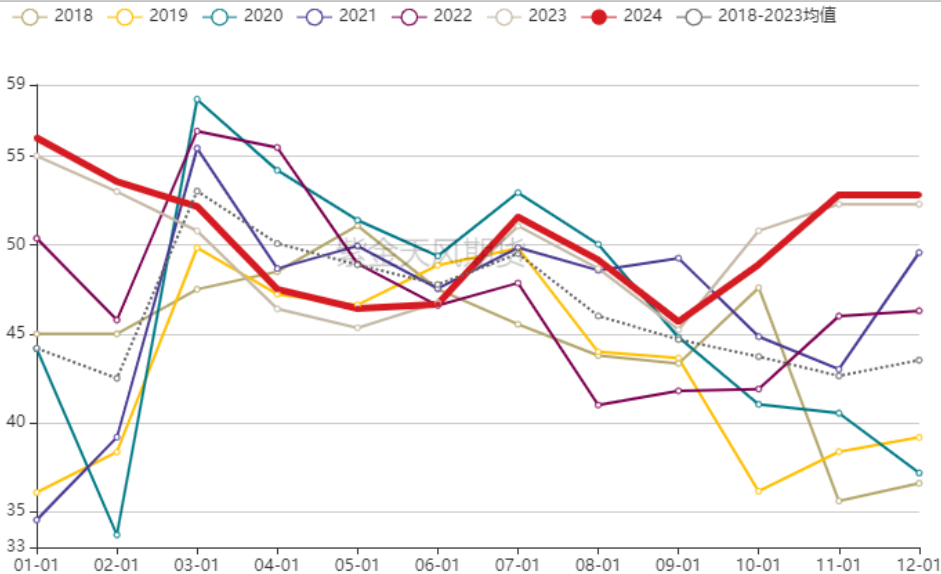


数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

■ 预计2024年，三聚氰胺对尿素的需求将小幅增长13.5%。

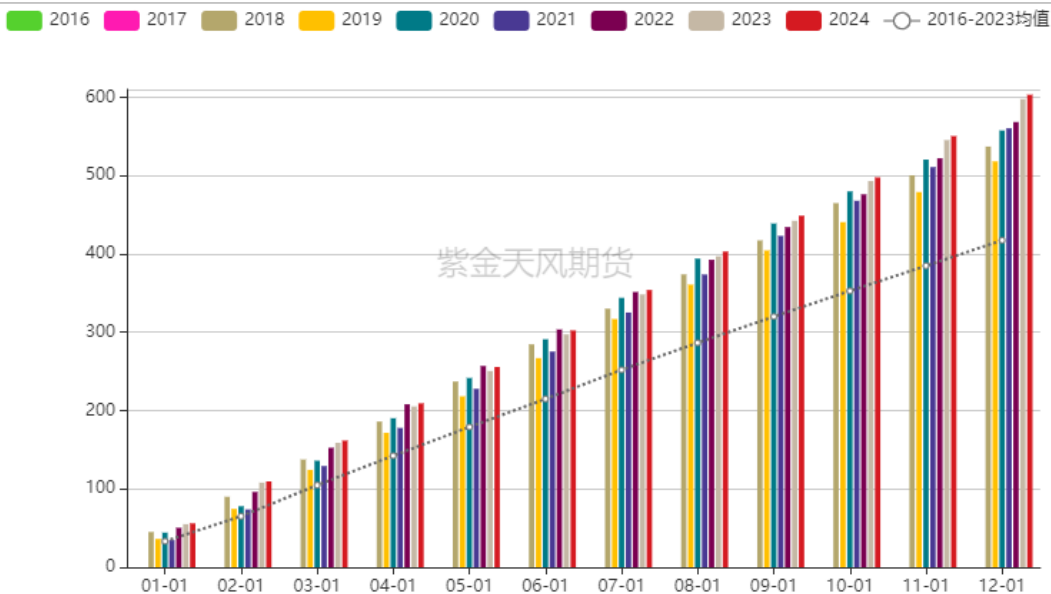
2023年三聚氰胺和板材需求平稳

预计尿素脲醛树脂需求图(万吨)



数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

预测尿素脲醛树脂需求累积图 (万吨)



数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

■ 预计2024年，脲醛树脂对尿素的需求将小幅增长6.9%。

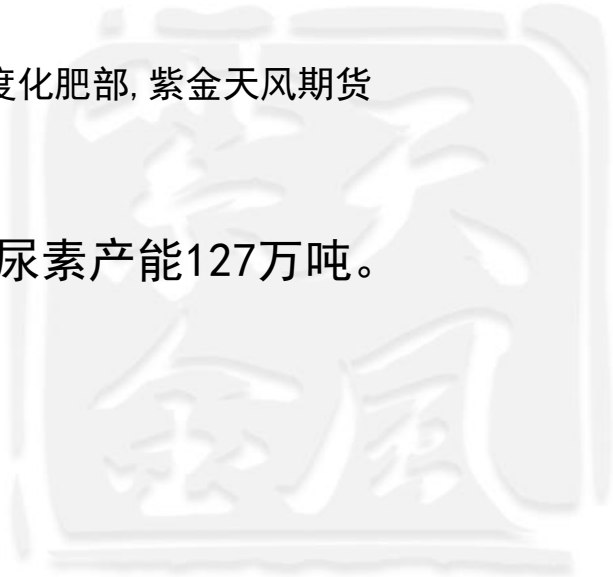
2024出口量或大幅减少

主题

年份	公司	地点	产能
2021年3月	RFCL	Ramagundam	127
2022年10月	HURL	Barauni	127
2022年底	政府复兴计划	Sindri	127
2022年底	政府复兴计划	Gorakhpur	127
2024年10月	FCIL	Nmarup	127

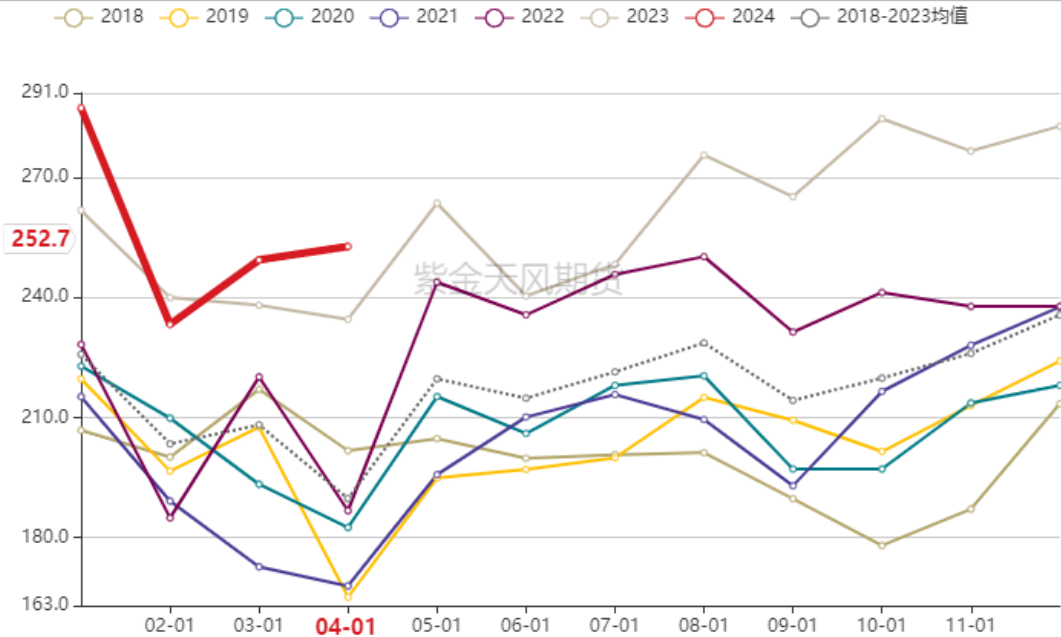
数据来源：印度化肥部, 紫金天风期货

- 为减少对进口尿素依赖，印度近年加大对尿素企业的投入，预计2024年将新增尿素产能127万吨。



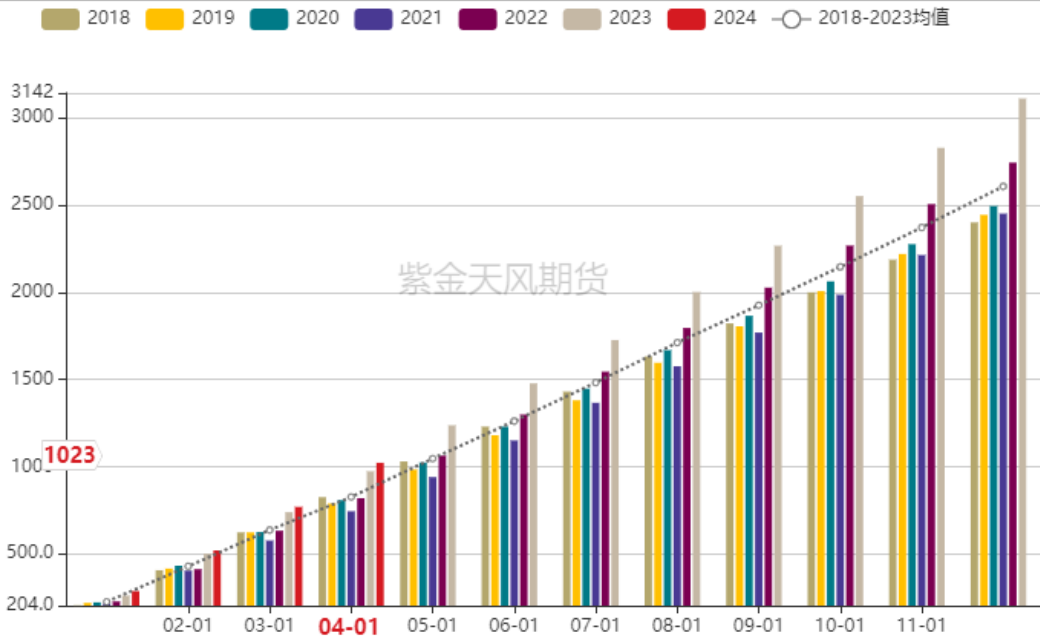
印度尿素产量继续增长

印度尿素实际产量（万吨）



数据来源：印度化肥部, 紫金天风期货

印度尿素实际产量累积图（万吨）

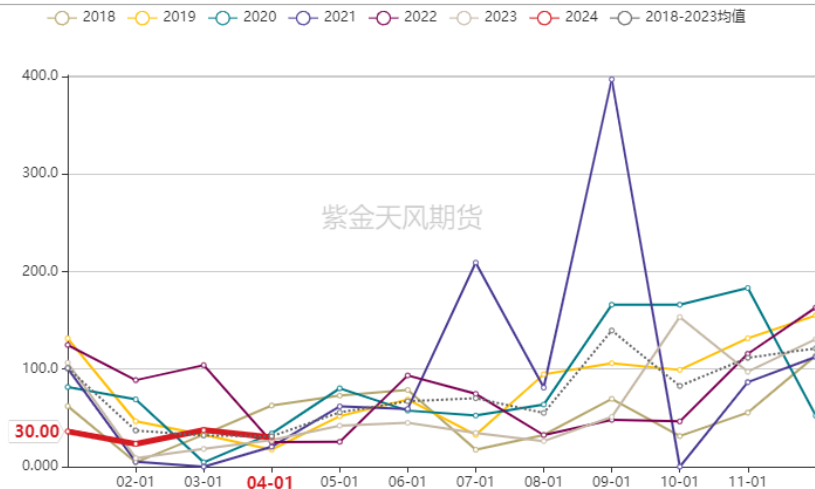


数据来源：印度化肥部, 紫金天风期货

■ 印度产能将在2024年10月增长127万吨，如果印度全年尿素开工率维持近期水平，印度尿素全年产量或将达到3200-3300万吨，同比增长90-190万吨。

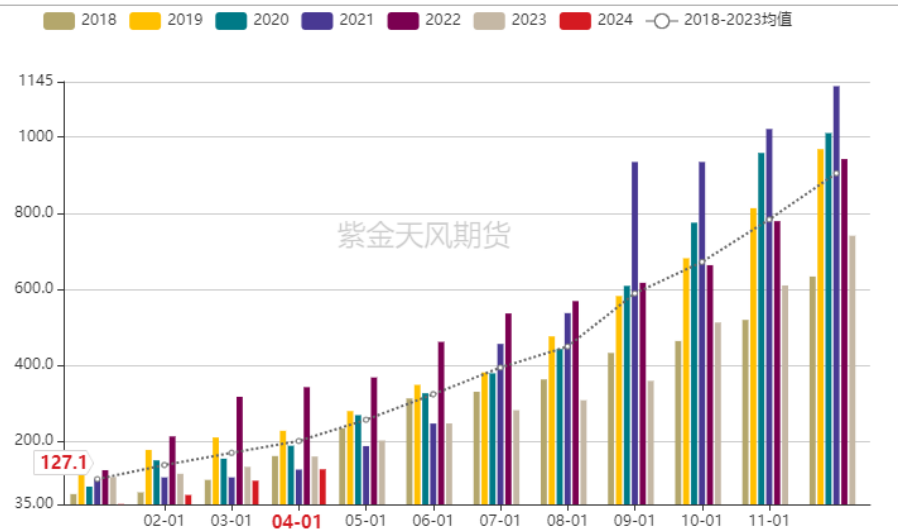
印度进口需求或有减少

印度尿素进口（万吨）



数据来源：印度海关, 紫金天风期货

印度尿素进口累积图（万吨）



数据来源：印度海关, 紫金天风期货

- 2024年印度产量增长导致的进口需求减少约90-190万吨。考虑到印度进口中国尿素的比例约为30-40%，因此或将减少中国尿素出口需求27-76万吨。

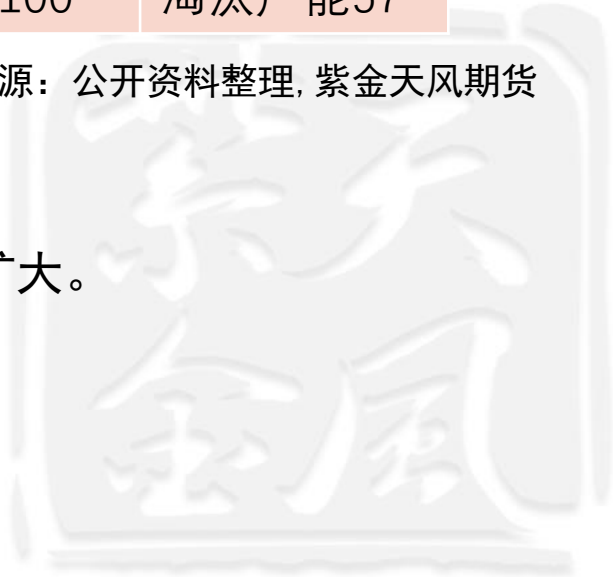
全球其他国家尿素产能继续增长

全球中印以外尿素新增产能情况（万吨）

年份	国家	国家	公司	地点	产能	备注
2024年	俄罗斯	Eurochem	RFCL	Ramagundam	140	
2024年	俄罗斯	Shchekinoazot	HURL	Barauni	66	
2024年	俄罗斯	Togliatti Azot 3	政府复兴计划	Sindri	73	
2024年	墨西哥	Pro Agroindustria	政府复兴计划	Gorakhpur	50	
2024年	孟加拉	Ghorasal Polash	FCIL	Nmarup	100	淘汰产能57

数据来源：公开资料整理, 紫金天风期货

- 2024年，中印以外尿素新增产能预计为379万吨，较2023年的62万吨增幅扩大。



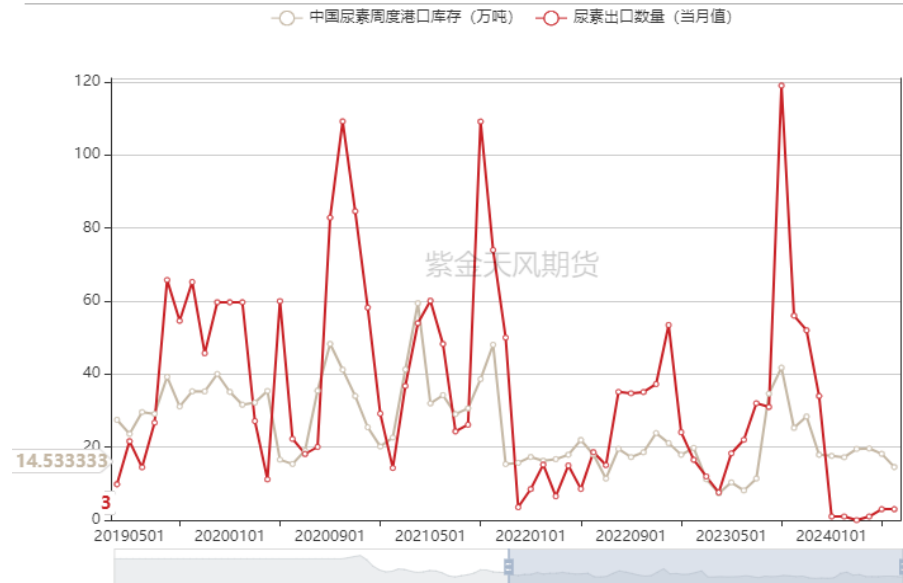
出口利润低位徘徊

尿素（小颗粒）出口利润



数据来源：海关总署, 紫金天风期货

【尿素】出口数量（万吨）与港口库存（右轴；万吨）

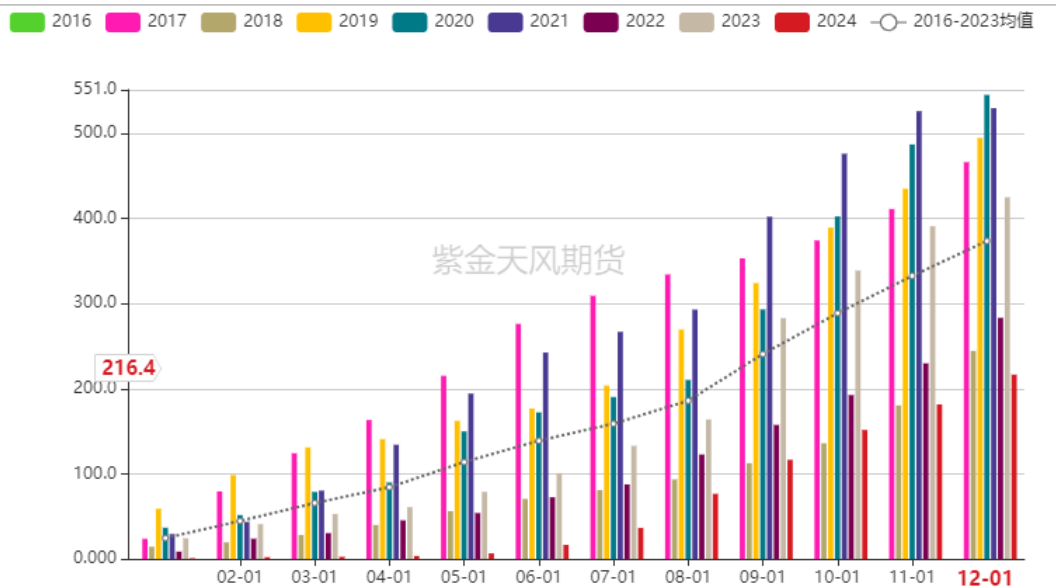


数据来源：WIND, 卓创资讯, 紫金天风期货

- 2024年上半年，尿素出口利润一直维持较低的位置，叠加较为严格的法检政策，出口数量大幅度减少；3月以来，随着国内价格的走低，出口利润有所恢复，市场也一度传言出口政策或将有所松动，后续出口数量是否增长需要密切关注出口政策的调整。

2024年出口量或将有所下降

【尿素】预计出口数量累计图（万吨）



数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

- 2023年，出口数量受国际尿素价格较高和印度招标数量较大共同影响大幅度超过预期，成为下半年扰动尿素价格的重要因素。
- 2024年，由于国际尿素产能投放逐步增长，印度进口需求减少，同时国际尿素价格回落，出口利润较小，叠加当前较为严格的法检政策，出口需求或将减少至216万吨，降幅近50%，不过法检政策的调整仍将对出口需求产生较大影响。

平衡表

主题

平衡表

尿素		版本: 2024/6/21															
分项\时间	2023/9	2023/10	2023/11	2023/12	2024/1	2024/2	2024/3	2024/4	2024/5	2024/6	2024/7	2024/8	2024/9	2024/10	2024/11	2024/12	
总供给	488.70	544.80	539.20	503.24	490.23	528.40	559.24	538.41	532.00	549.10	537.98	527.21	536.40	547.62	546.54	538.65	
产量	488.70	544.80	539.20	503.10	489.90	528.40	559.20	538.40	532.00	549.09	537.97	527.20	536.39	547.61	546.53	538.64	
进口	0.00	0.00	0.00	0.14	0.33	0.00	0.04	0.01	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	
总需求	588.78	553.14	556.74	495.32	462.32	481.42	537.36	542.03	556.99	531.56	530.35	542.76	535.61	518.40	532.29	517.93	
农业及其他	256.84	324.61	320.87	279.45	299.42	326.82	328.07	343.97	337.80	345.03	331.20	307.14	317.53	313.12	326.91	288.42	
复合肥	130.00	79.40	88.00	86.00	59.20	55.40	101.00	106.40	110.40	73.36	78.00	101.09	89.93	76.22	78.55	97.68	
人造板	45.24	50.80	52.29	52.29	56.02	53.56	58.84	49.45	57.70	56.27	55.17	51.56	48.09	51.30	52.81	52.81	
三聚氰胺	37.70	42.33	43.58	43.58	46.68	44.63	49.03	41.21	48.09	46.89	45.98	42.97	40.07	42.75	44.01	44.01	
出口	119.00	56.00	52.00	34.00	1.00	1.00	0.42	1.00	3.00	10.00	20.00	40.00	40.00	35.00	30.00	35.00	
过剩量	-100.1	-8.3	-17.5	7.9	27.9	47.0	21.9	-3.6	-25.0	17.5	7.6	-15.6	0.8	29.2	14.2	20.7	
产量同比	3.43%	17.01%	17.47%	9.23%	6.71%	17.79%	9.67%	7.19%	5.89%	9.97%	5.84%	3.15%	9.76%	0.52%	1.36%	7.06%	
供给同比	3.42%	16.97%	17.47%	9.24%	6.73%	17.79%	9.67%	7.19%	5.89%	9.97%	5.84%	3.15%	9.76%	0.52%	1.36%	7.04%	
消费同比	22.71%	25.04%	18.34%	-1.78%	0.27%	10.62%	1.80%	13.90%	18.65%	-3.74%	-7.23%	5.31%	-9.03%	-6.28%	-4.39%	4.56%	

数据来源: 卓创资讯, 隆众资讯, 海关总署, 氮肥工业协会, 紫金天风期货

尿素		2024/6/22 (亏损减量的情况)															
分项\时间	2023/9	2023/10	2023/11	2023/12	2024/1	2024/2	2024/3	2024/4	2024/5	2024/6	2024/7	2024/8	2024/9	2024/10	2024/11	2024/12	
总供给	488.70	544.80	539.20	503.24	490.23	528.40	559.24	538.41	532.00	564.10	547.98	516.66	525.67	536.66	535.60	527.87	
产量	488.70	544.80	539.20	503.10	489.90	528.40	559.20	538.40	532.00	564.09	547.97	516.66	525.66	536.66	535.60	527.87	
进口	0.00	0.00	0.00	0.14	0.33	0.00	0.04	0.01	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	
总需求	588.78	553.14	556.74	495.32	462.32	481.42	537.36	542.03	556.99	531.56	530.35	542.76	535.61	518.40	532.29	517.93	
农业及其他	256.84	324.61	320.87	279.45	299.42	326.82	328.07	343.97	337.80	345.03	331.20	307.14	317.53	313.12	326.91	288.42	
复合肥	130.00	79.40	88.00	86.00	59.20	55.40	101.00	106.40	110.40	73.36	78.00	101.09	89.93	76.22	78.55	97.68	
人造板	45.24	50.80	52.29	52.29	56.02	53.56	58.84	49.45	57.70	56.27	55.17	51.56	48.09	51.30	52.81	52.81	
三聚氰胺	37.70	42.33	43.58	43.58	46.68	44.63	49.03	41.21	48.09	46.89	45.98	42.97	40.07	42.75	44.01	44.01	
出口	119.00	56.00	52.00	34.00	1.00	1.00	0.42	1.00	3.00	10.00	20.00	40.00	40.00	35.00	30.00	35.00	
过剩量	-100.1	-8.3	-17.5	7.9	27.9	47.0	21.9	-3.6	-25.0	32.5	17.6	-26.1	-9.9	18.3	3.3	9.9	
产量同比	3.43%	17.01%	17.47%	9.23%	6.71%	17.79%	9.67%	7.19%	5.89%	12.98%	7.80%	1.09%	7.56%	-1.49%	-0.67%	4.92%	
供给同比	3.42%	16.97%	17.47%	9.24%	6.71%	17.79%	9.67%	7.19%	5.89%	12.98%	7.80%	1.09%	7.56%	-1.49%	-0.67%	4.92%	
消费同比	22.71%	25.04%	18.34%	-1.78%	0.27%	10.62%	1.80%	13.90%	18.65%	-3.74%	-7.23%	5.31%	-9.03%	-6.28%	-4.39%	4.56%	

数据来源: 卓创资讯, 隆众资讯, 海关总署, 氮肥工业协会, 紫金天风期货

年度平衡表

年份	产量	进口	出口	内需	农业及其他需求	复合肥需求	人造板需求	三聚氰胺需求	总需求	总供给	过剩量
2018年	5019.3	16.4	244.3	4546.2	2697.2	875.6	537.1	436.3	4790.5	5035.7	245.1
2019年	5174.4	18.2	494.5	4475.2	2632.4	875.7	518.2	448.9	4969.6	5192.6	223.0
2020年	5591.8	0.2	545.1	4815.6	2974.2	851.4	557.6	432.3	5360.6	5592.0	231.4
2021年	5458.0	5.4	529.5	4840.3	2878.2	899.5	560.5	502.1	5369.7	5463.3	93.6
2022年	5652.2	0.5	283.1	5482.1	3421.6	1009.5	568.4	482.6	5765.2	5652.7	-112.5
2023年	6016.8	0.4	424.7	5778.0	3660.1	1043.4	601.9	472.7	6202.7	6017.2	-185.5
2024年	6431.3	0.4	216.4	6072.6	3865.4	1027.2	643.6	536.3	6289.0	6431.7	142.7

数据来源：卓创资讯, 隆众资讯, 海关总署, 氮肥工业协会, 紫金天风期货

- 2024年由于国内新增产能投放增长，由于2023年开工率已接近极限，预计产量增幅将小于产能，增长约414万吨，增幅约5.5%。
- 需求方面，粮食问题依然较严峻，环保需求虽基数小，但增速较快，农业及其他需求预计将继续稳步提升5.6%；工业需求增幅在7-13%；出口需求或下降50%；总需求预计增长1.4%。
- 下半年，尿素供需向宽松转变，总体呈现累库趋势，尿素价格总体呈现下跌趋势，但由于当前库存水平依旧偏低，且出口政策仍未明确，短期内尿素价格快速反弹的可能性依旧存在。

免责声明

本报告的著作权属于紫金天风期货股份有限公司。未经紫金天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为紫金天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于紫金天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但紫金天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且紫金天风期货股份有限公司不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，紫金天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与紫金天风期货股份有限公司及本报告作者无关。





紫金天风期货

立足产业 研究驱动

感谢！

THANKS FOR YOUR ATTENTION

