

农需阶段走弱但仍有韧性，短线谨慎追空

观点：

尿素日产量仍处高位，且近期部分前期检修装置计划重启及淡储货源投放，供给端压力仍存；需求阶段性走弱但仍有韧性，农需缓慢推进中，下游多保持逢低补货节奏，复合肥厂出货受阻，开工率回落，成本端以水煤浆制法测算，大部分装置利润仍可观，支撑有限。整体看，高供应仍有压制，需求虽阶段性走弱，但农需用肥仍未结束，后市仍有一定采购需求支撑，近月合约谨慎追空。中长期来看，供需关系将逐渐趋于宽松，农需结束后尿素需求季节性走弱，工业需求难以独立支撑，且出口暂无放开迹象，尿素向下压力较大。仅供参考。

研发&投资咨询

张 晨

从业资格号：F3085352

投资咨询号：Z0019526

 :18966681792

 : zhangchen@cafut.cn

一、行情走势回顾

图 1：尿素加权合约走势-日线

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：山东地区尿素期现基差

单位：元/吨



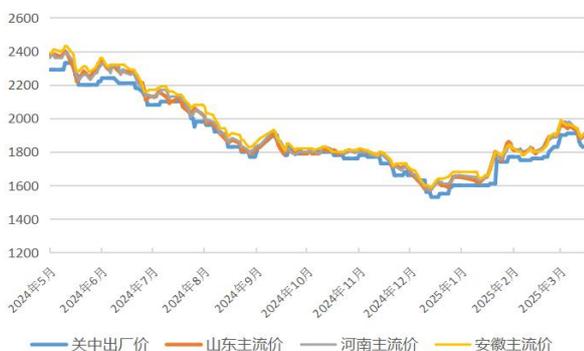
资料来源：隆众资讯，长安期货

上周国内尿素市场行情呈现先抑后扬的震荡走势，价格重心整体下移。清明假期期间，下游需求跟进不足，叠加物流运输阶段性受限，部分企业库存累积，市场成交疲软。节后首日，受美国加征关税政策影响，宏观面利空情绪传导至商品市场，尿素期货承压下行，进一步加剧了现货市场的看空情绪。随着生产企业降价收单，市场补库需求开始释放，同时期货市场止跌反弹提振市场信心，下游逢低备货，生产企业收单好转，后半周企业报价上探。

价格方面，4 月 11 日，河南小颗粒尿素市场主流价 1910 元/吨，环比下跌 60 元/吨，山东小颗粒尿素市场主流价 1900 元/吨，环比下跌 50 元/吨，江苏小颗粒尿素市场主流价 1920 元/吨，环比下跌 50 元/吨，关中小颗粒尿素出厂价 1830 元/吨，环比下跌 80 元/吨，安徽小颗粒尿素主流价为 1910 元/吨，环比下跌 50 元/吨，河北小颗粒尿素主流价为 1900 元/吨，环比下跌 30 元/吨。

图 3：国内现货价格走势

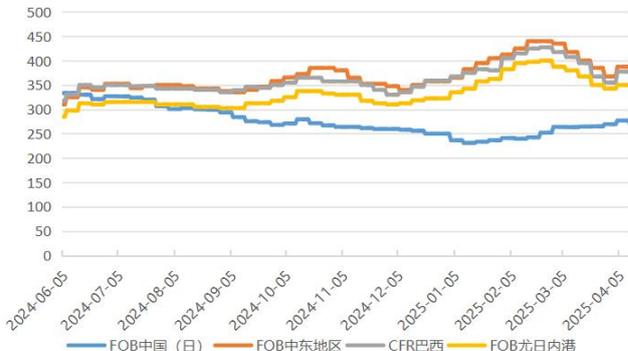
单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 4：国际尿素价格

单位：美元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

国际尿素价格松动下跌，中东地区小颗粒尿素 FOB 价 387 美元/吨，环比下降 0.5 美元/吨，巴西小颗粒尿素 CFR 价 374 美元/吨，环比下跌 3.5 美元/吨，乌克兰尤日内港小颗粒尿素 FOB 价 347.5 美元/吨，环比下跌 2.5 美元/吨，中国小颗粒尿素 FOB 价 268.5 美元/吨，环比下降 8.5 美元/吨。4 月 8 日，印度 IPL 公司 150 万吨的尿素进口招标截标，共收到 23 家供货商，总计近 356 万吨，其中西海岸 187.25 万吨，最低报价 CFR385 美元/吨，东海岸 168.565 万吨，最低报价 CFR398.24 美元/吨。内外价差较大，但目前出口仍受管控，且放开可能性不大。

二、供给端：压力仍存

国内尿素装置产能利用率保持高位，整体供应压力依然较大。上周国内尿素装置产能利用率 86.41%，环比增长 0.5 个百分点，高于去年同期 1.62 个百分点，尿素日均产量 19.44 万吨，环比增加 0.12 万吨，增幅 0.6%，同比增加 1.08 万吨，增幅 5.88%。

分工艺来看，天然气装置产能利用率 69.41%，环比增 4.07 个百分点，同比减少 10.2 个百分点，日均产量 3.79 万吨，环比增加 0.22 万吨，同比减 0.44 万吨；煤制装置产能利用率 91.85%，环比降 0.63 个百分点，同比增长 5.39 个百分点，日均产量 15.65 万吨，环比降 0.11 万吨，同比增加 1.52 万吨。统计期内变动装置多为煤头装置，其中河北田原 30 万吨/年、河南晋控天庆 52 万吨/年、河南省中原大化 52 万吨/年装置恢复，山东联盟 30 万吨/年、陕西渭化 52 万吨/年、山西天泽 50 万吨/年装置停车，本周暂无计划检修装置，靖远刘化 52 万吨/年、中化吉林长山化工 30 万吨/年、山东联盟 30 万吨/年装置计划重启，尿素装置产能利用率与产量仍处高位，且新增复产企业较多，供给端仍有压力。

图 5：尿素产能利用率

单位：%

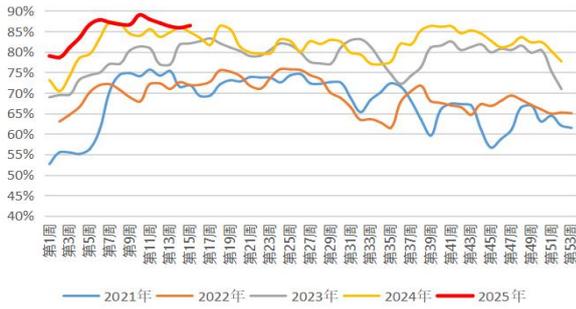
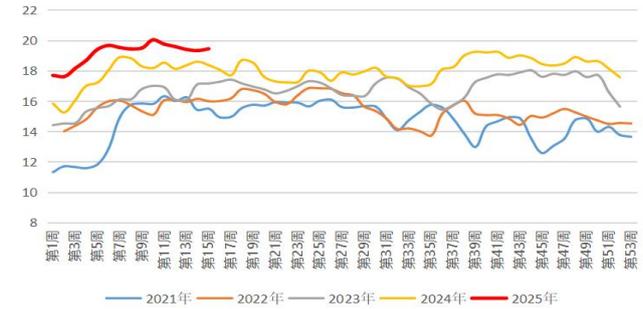


图 6：尿素周度日均产量

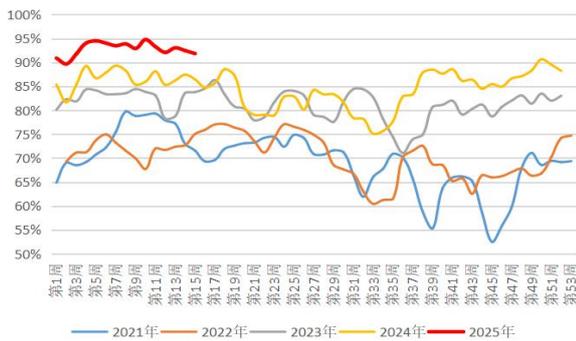
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 7：煤制尿素装置周度产能利用率

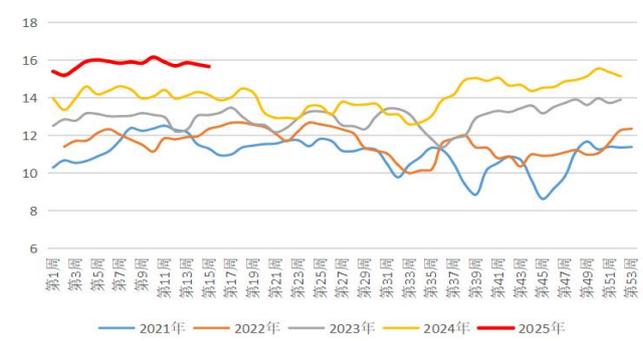
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 8：煤制尿素装置周度日均产量

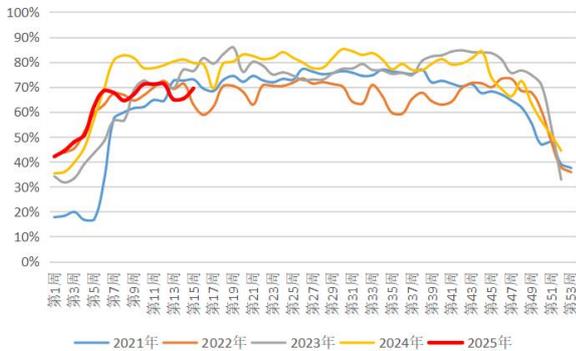
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 9：天然气制尿素装置周度产能利用率

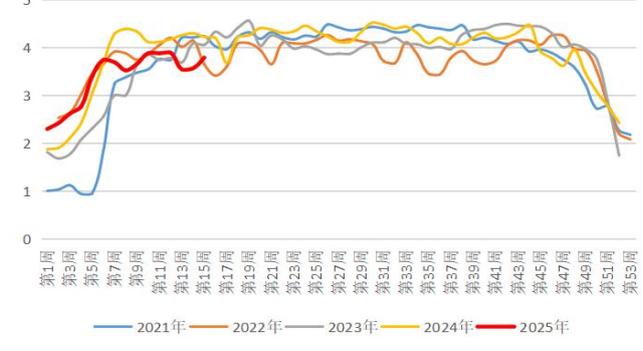
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 10：天然气制尿素装置周度日均产量

单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

资料来源：隆众资讯，长安期货

三、需求端：农需空窗期

农业需求处于阶段性空窗期，春季肥扫尾，夏季肥衔接不畅，华北部分区域因少雨干旱，土地缺墒，玉米追肥需求延迟，南方早稻备肥结束，部分地区受降水不足影响，施肥进度较往年滞后，中稻及晚稻备肥积极性不足；复合肥需求同步走弱，数据方面看，复合肥厂家装置开工率季节性回落，但累库速度快于往年同期，复合肥厂家收单不佳，出货受阻，生产积极性下降，预计本周开工率仍将下滑。农需阶段走弱

拖累尿素价格，但上半年直至7月，期间均为用肥旺季，随着气温的回升和农需的推进，需求端仍将持续给予支撑。4月11日当周，复合肥装置产能利用率48.89%，环比降3.5个百分点，高于上年同期7.19个百分点，复合肥样本企业库存68.98万吨，环比增6.97万吨，同比降6.62万吨。

图 11：复合肥装置产能利用率

单位：%

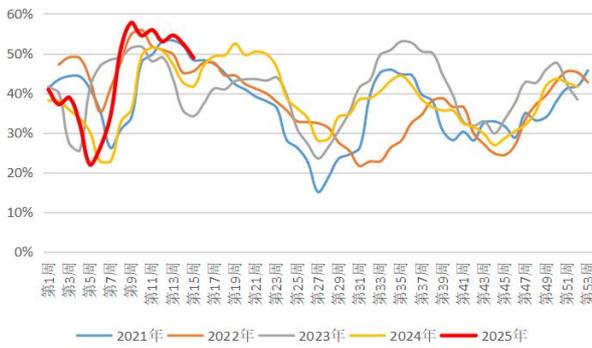
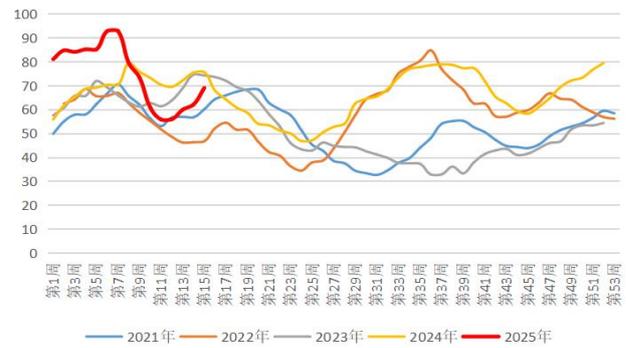


图 12：复合肥生产企业库存

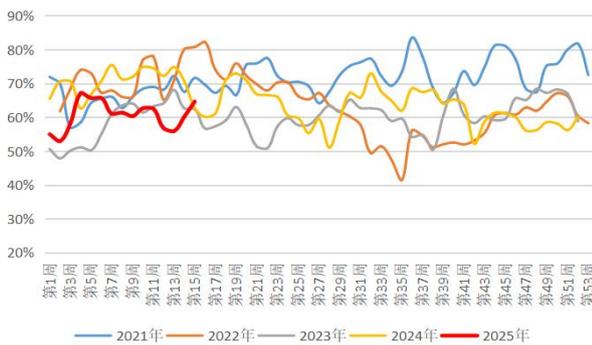
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 13：三聚氰胺装置产能利用率

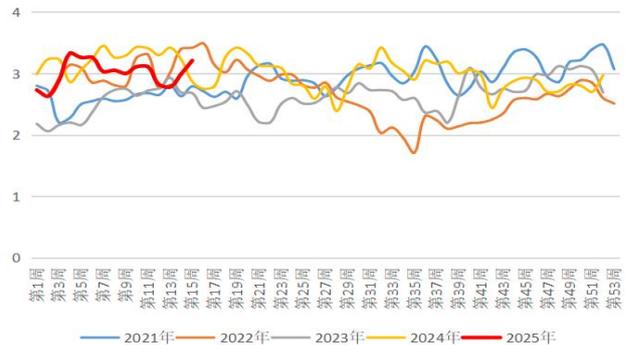
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 14：三聚氰胺周产量

单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

资料来源：隆众资讯，长安期货

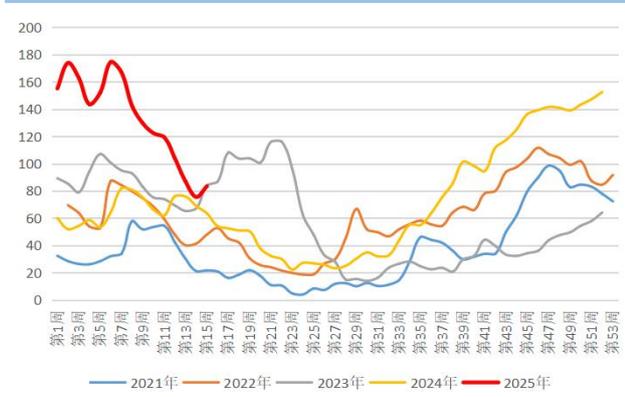
三聚氰胺装置产能利用率64.63%，环比增长4.45个百分点，同比增1.86个百分点，周产量3.21万吨，环比增0.22万吨，同比增0.34万吨，随着检修装置复产，三聚氰胺周产量增幅明显，但国内下游板厂及浸渍厂开工处2-4成偏低水平，同时受对等关税问题影响，终端企业出口受阻，对原料需求走弱。

四、库存：生产企业库存回升

库存方面，隆众统计上周尿素厂家库存83.37万吨，环比累库7.95万吨，增幅10.54%，当前库存较去年增加19.94万吨，增幅31.44%，仍高于往年同期。农需走弱，复合肥厂开工率下行，加之节后利空消息影响，下游补库积极性不佳，库存有所反弹，本周随着宏观利空情绪的消化，下游或有补库动作，带动企业库存下行。港口库存11.9万吨，环比持平，同比减少7.6万吨，港口尿素库存量相对平稳，出口请务必阅读正文后的免责声明部分！

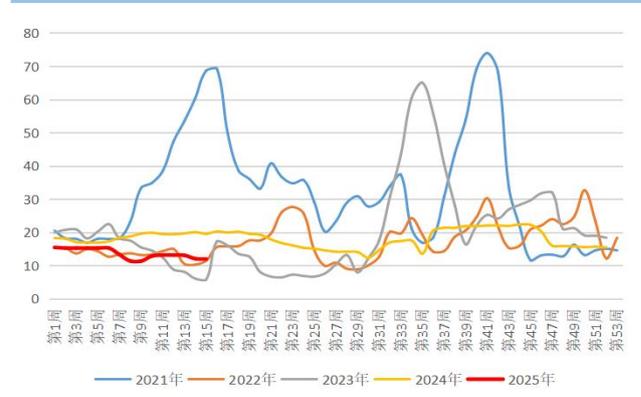
仍受管控，且在全球贸易冲突背景下放开难度加大，市场资源多集中在内地，港口暂无集港趋势，预计短期内港口库存维持当前水平波动，对行情指导意义不大。

图 15：尿素厂家库存 单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 16：尿素港口库存 单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

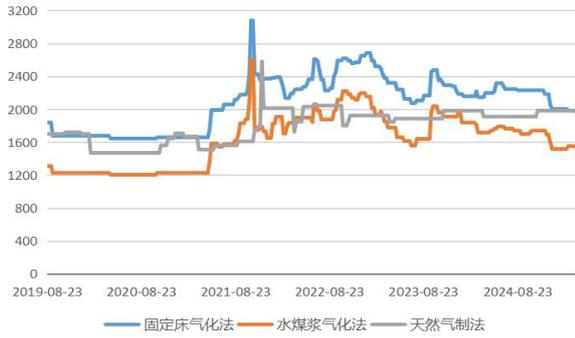
五、成本端：成本支撑弱勢

成本方面，随着尿素价格下跌，各制法利润有所收缩或亏损扩大，据隆众资讯测算，固定床工艺理论利润为-114 元/吨，环比下跌 60 元/吨，水煤浆工艺理论利润 289 元/吨，环比下跌 60 元/吨，天然气制工艺理论利润-91 元/吨，环比下跌 50 元/吨，整体看行业仍有利润空间。

上周煤价基本持稳，市场情绪稍有好转，部分煤种上调报价，大秦线检修加持下，环渤海九港库存回落至 3000 万吨以下，但是下游采购需求相对偏弱，成交未见放量。供给端，钢联调研上周 462 家样本矿山产能利用率 95.4%，环比增 1.3 个百分点；日均产量 574.1 万吨，环比增 8 万吨，煤矿生产基本稳定，成交未见明显放量，煤矿库存压力较大，供给端压制仍在。需求端，气温回暖，煤炭处消费淡季，部分电厂分段进行机组检修，另外南方地区即将进入丰水期，水电或将发力，电煤采购需求进一步走弱；非电方面，化工板块表现尚可，煤化工品种利润可观，企业开工多维持高位，采购相对积极，建材板块需求有所回升，气温回升后工地施工条件好转，水泥等采购量逐步增加，带动水泥熟料产能利用率季节性回升。进口煤性价比走低，部分煤种价格倒挂，下游对于内贸煤的需求增加。整体看煤价在连续走弱后阶段性止跌，但目前供强需弱情况仍未改变，煤价反弹幅度有限。

图 17：尿素各制法理论成本

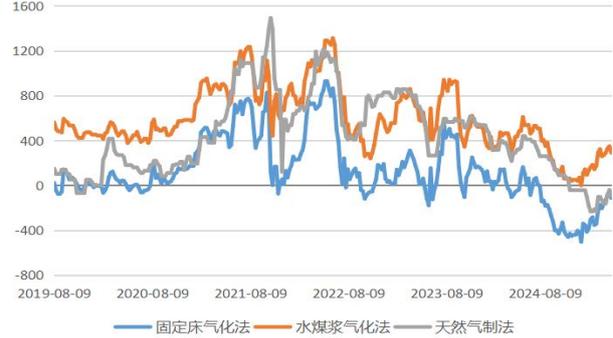
单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 18：尿素各制法理论利润

单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

六、总结：农需阶段走弱但仍有韧性，短线谨慎追空

综上所述，尿素日产量仍处高位，且近期部分前期检修装置计划重启及淡储货源投放，供给端压力仍存；需求阶段性走弱但仍有韧性，农需缓慢推进中，下游多保持逢低补货节奏，复合肥厂出货受阻，开工率回落，成本端以水煤浆制法测算，大部分装置利润仍可观，支撑有限。整体看，高供应仍有压制，需求虽阶段性走弱，但农需用肥仍未结束，后市仍有一定采购需求支撑，近月合约谨慎追空。中长期来看，供需关系将逐渐趋于宽松，农需结束后尿素需求季节性走弱，工业需求难以独立支撑，且出口暂无放开迹象，尿素向下压力较大。仅供参考。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，我们力求报告内容客观、公正、准确，但不保证信息的绝对准确和完整。本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构及事业部

江苏分公司

地址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号新景中心 B 栋 1007、1008 室
电话：0592-2231936
传真：0592-2231936

西北分公司

地址：陕西省西安市经济技术开发区凤城五路 123 号秦创原软科中心 B 座 11 层 08 室
电话：029-89824970
传真：029-89824970

陕西分公司

地址：陕西省西安市曲江新区雁展路 1111 号莱安中心 T6-1905 号
电 话：029-89557321

广州分公司

地 址：广州市天河区华夏路 32 号太平洋金融大厦 1204A
电 话：020-81618010

江西分公司

地址：南昌市红谷滩区沙井街道红谷中大道 998 号绿地中央广场 C 区 C1 办公楼 2103 室
电 话：0791-83061512

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676962
传 真：0371-86676963

淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6270009
传 真：0533-6270009

西安和平路营业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 707 室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

农产品事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 708 室
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电话：0535-6957657
传真：0535-6957657

济南分公司

地址：济南市历下区经十路 9999 号黄金时代广场 A 座 906-1 室
电话：0531-68656719

西部分公司

地址：陕西省西安市高新区锦业路 11 号绿地中心 B 座 43 层 4307 室
电话：029-68273770

临沂分公司

地址：山东省临沂市兰山区金一路与沂蒙路交汇处天基大厦 8 楼
电话：0539-8218708

内蒙古分公司

地 址：内蒙古自治区呼和浩特市新城区海东路与丝绸之路路口东南角曙光国际 4 号楼 9 层南侧
电 话：0471-5297878

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676962
传 真：0371-86676963

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路 558、668 号 A 座 16 层 05 号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

宝鸡营业部

地址：宝鸡市渭滨区高新大道 55 号院 7 幢 2 座 12 层 02 号
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

高新营业部

地址：西安市高新区唐延路 11 号禾盛京广中心 B 座 7 楼 703-2 室
电 话：029-88825315, 029-88825325

金属事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 718 室
电 话：029-87380130