

2022 年尿素期货年度策略报告

尿素：繁华落幕，周期轮回

广发期货发展研究中心

电话：020-88818051

E-Mail: zhaoliang@gf.com.cn

摘要：展望 2022 年，我们对明年尿素价格不够乐观，国内尿素出口暂时受限，供应端仍有新产能投放压力，农业和工业需求难有明显增长亮点，尿素供需面或逐步转向宽松，产业库存不断累积，长期看国内尿素产能有较大的过剩压力，尿素价格高位回落不可避免，尿素价格大概率已进入下跌周期。因尿素需求具有较强的季节性特征，阶段性的供需错配和库存紧张仍有可能驱动行情反复，而这很可能发生在国内春耕备肥和检修比较集中的季节。我们认为，国内尿素出口长时间受限的局面可能难持续，从产业良性健康发展的角度来看，国内尿素出口适时放开管制显得十分必要而且重要。2022 年外围市场印度尿素产能投放满足自身国内需求，尼日利亚等国家和地区新建尿素产能主打出口海外市场，以煤炭为主要原材料的中国尿素产能在海外市场面临的出口竞争增加，而且在碳达峰、碳中和大政策背景下，煤炭成本提升或进一步增加中国尿素对接国际市场的难度，长期看国内尿素出口放开可能改变尿素下跌周期的节奏但扭转不了下跌的长期趋势。从全球尿素价格演变周期来看，此轮尿素下跌周期可能维持数年，阶段性反弹行情不可避免，目前国内尿素价格和全球尿素价格来看均处于历史价格的头部水平，以国内交割区市场来看，预估全年尿素价格运行区间 1600-2500。盘面操作策略方面，长线建议逢高做空为主，放开出口管制前国内尿素产业累库周期不可避免，阶段性择机进行逢高反套。

。

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1292 号

联系信息



刘超

期货从业资格：F3043882

投资咨询资格：Z0015304

电话：020-88818058

邮箱：gfliuchao@gf.com.cn

尿素指数



目录

一、	2021 年尿素期货主力合约走势回顾	1
二、	2022 年尿素供需展望	1
2.1	明年供应端增速或扭负为正，长期看产能增量逐步受限	1
2.2	农业需求整体稳定且难有明显增长，关注农业季节性需求 ...	3
2.3	工业需求有增有减，整体无明显变化	6
2.4	出口管制是暂时的，年内较大概率放开	8
2.5	全年供需面偏宽松，产业库存或逐步累积	10
三、	观点总结和策略展望	12

2021 年行将结束，2022 年即将到来。在后疫情时代货币宽松和经济复苏导致的商品大通胀氛围和国内供给出现收缩的大背景下，2021 年国内尿素价格达到近 20 年以来的新高度，国内尿素出厂最高达到 3180 元/吨，盘面尿素期货价格最高达到 3357。海外尿素现货价格亦涨势凶猛，FOB 现货价格站上 1000 美元/吨的高点。本报告在对尿素期货 2021 年的历史走势进行简单回顾的基础上，详细剖析未来 2022 年尿素的供需情况及潜在的投资策略。

一、 2021年尿素期货主力合约走势回顾

2021 年尿素期货价格整体呈现持续单边上涨至高位后大幅暴跌的行情。以指数来看，尿素期货指数从 1800 大幅上涨到 3297，涨幅 83.2%，而后从高点 3297 快速下跌到近期出现的 2170 附近，跌幅 34.2%。现货方面，山东临沂小颗粒尿素现货价格从年初 1830 元/吨上涨到高点 3240 元/吨，然后最近低点触及 2380 元/吨。具体来看，全年尿素主力期货合约运行主要分为 2 个阶段。

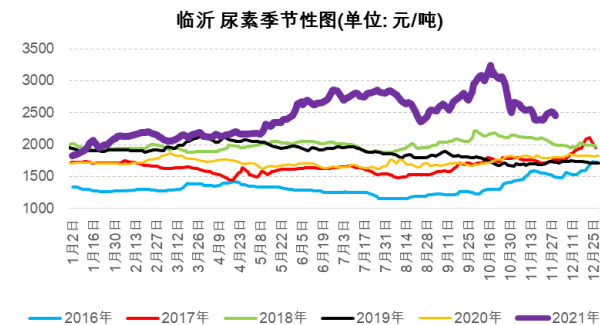
1 月初--10 月中旬，期间尿素期货主力合约价格呈现单边上涨态势，指数从 1800 附近暴涨至高点 3297，核心上涨驱动因素是后疫情时代货币宽松政策、因能耗双控、装置停车技改导致国内尿素供给持续收缩，另国内尿素大量出口超预期亦对尿素上涨有明显提振作用。

10 月中旬--现今，期间尿素期货主力合约价格大幅下跌，指数从高点暴跌至最近低点 2170 附近，核心下跌驱动因素是成本端坍塌以及现货高价严重抑制需求。

图1：尿素指数走势



图2：临沂尿素现货季节性走势



数据来源：博易大师 隆众资讯 广发期货发展研究中心

二、 2022年尿素供需展望

2.1 明年供应端增速或扭负为正，长期看产能增量逐步受限

据卓创资讯数据，2020年国内尿素产能大概6900万吨，2021年国内尿素产能负增长至6890万吨，产能减少0.1%，预计2021年国内尿素产量为5350万吨，同比减少4.3%。虽2021年九江心连心、湖北三宁、安徽昊源、云南祥丰等装置投产给予产能增量160万吨，2020年8月份投产的山东晋煤明升达装置释放产能增量50万吨，不过2021年部分装置长期停车导致损失产能约220万吨，如内蒙天野、河南骏化、山东明水、江苏恒盛和内蒙大唐等装置。2022年国内尿素产能预估达到7170万吨，同比增加4.1%，若以80%

开工率计算，预估2022年国内尿素产量达到5740万吨，同比2021年增加7.2%。远期来看，国内尿素产能仍有增加预期，获悉已建设完成但未投产的乌兰大化肥一期二期产能共240万吨，河南晋开延化、江苏双多、河北正元有产能置换装置预计至少在2023年投产。今年国家政策层面提出“碳达峰、碳中和”的政策，即力争2030年前实现碳达峰、2060年前实现碳中和。为推动政策落地，工信部12月份印发《“十四五”工业绿色发展规划》的通知，通知中提到严控尿素、磷铵、电石、烧碱、黄磷等行业新增产能，新建项目应实施产能等量或减量置换，故而尽管2021年尿素厂家利润改善明显，但受政策限制，长期来看尿素的产能可能是只减不减。

图3：2020-2023年中国尿素新产能投产计划

2020-2023年国内尿素新产能投产计划							
区域	所在地	企业	产品	产能/万吨	预计投产时间	气化工艺	全年增量
华北	山东泰安	山东晋煤明升达	尿素	80	2020年8月已投产	水煤浆气化	27
			合计	80			30
华中	江西九江	九江心连心	尿素	52	2021.2.8已投产	水煤浆气化	43
西南	云南昆明	云南祥丰	尿素	30	2021.3月份投产	天然气工艺	23
华中	湖北宜昌	湖北三宁	尿素	80	2021.3月投产	水煤浆气化	57
华北	山东泰安	山东瑞星 三期	尿素	140	预计2021年12月	航天炉粉煤气化	12
华东	安徽阜阳	安徽昊源化工	尿素	70	2021.8.23已投产	航天炉粉煤气化	23
华北	内蒙乌兰浩特	乌兰大化肥一期	尿素	120	预计2021年Q4,有难度	水煤浆气化	0
			合计	492			158
华东	安徽滁州	安徽泉盛	尿素	52	预计2022年 H2	航天炉气化	13
华东	江苏徐州	江苏恒盛	尿素	52	预计2022年 H2	粉煤加压气化	13
			合计	104			26
华北	内蒙呼和浩特	内蒙天野	尿素	52	2020.12 停车	复产待定	52
华中	河南驻马店	河南骏化	尿素	130	2021.3.4停车	复产待定	108
华北	内蒙大唐	内蒙呼伦贝尔	尿素	30	2021.6.7停车	复产待定	18
华东	江苏徐州	江苏晋煤恒盛	尿素	50	2021.6.18 停车	复产待定	27
华北	山东济南	山东明水	尿素	40	2021.9.15 停车	预计 2022.5复产	12
			合计	302			217
华中	河南新乡	河南晋开延化	尿素	52	可能到 2023年	航天炉气化	
华北	内蒙乌兰浩特	乌兰大化肥二期	尿素	120	待定	水煤浆气化	
华东	江苏盐城	江苏双多	尿素	52	可能到 2023年	航天炉气化	
华北	河北沧州	河北正元	尿素	52	预计至少2023年	航天炉气化	
		合计		360			

数据来源：卓创资讯 广发期货发展研究中心

图4：中国尿素产能产量

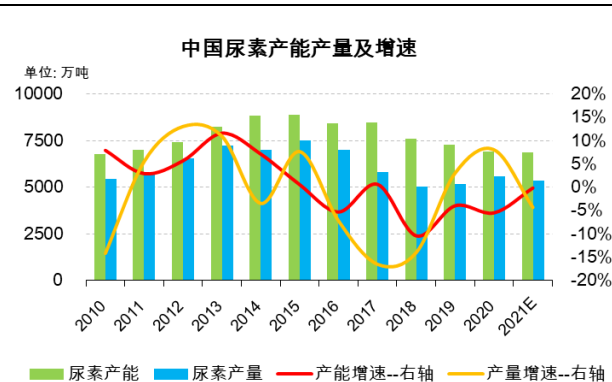
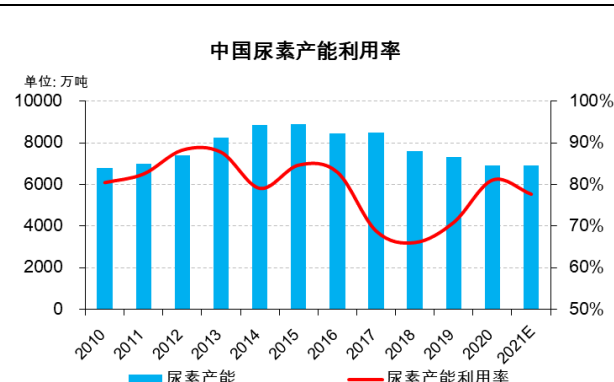


图5：中国尿素产能利用率



数据来源：卓创资讯 广发期货发展研究中心

图6：固定床工艺制尿素利润

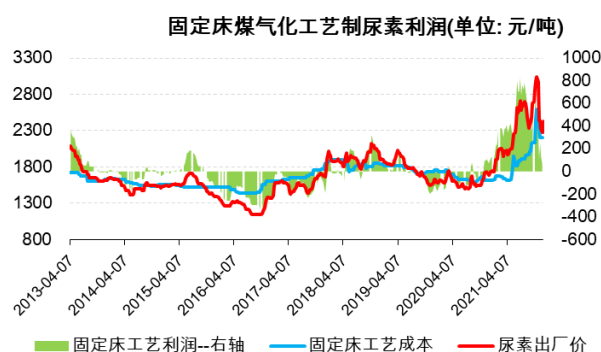
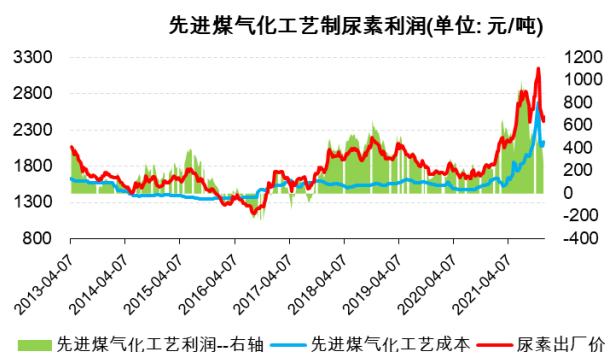


图7：先进煤气化工艺制尿素利润



数据来源：隆众资讯 广发期货发展研究中心

2.2 农业需求整体稳定且难有明显增长，关注农业季节性需求

我国尿素的主要下游是农业施肥，用量占比超过 70%，分为直接施肥（占比超 50%）和以复合肥形式（占比超 20%）消耗的间接施肥。据卓创资讯数据，2020 年我国尿素表需增速为 7.4%，而据我们经验数据测算，2021 年我国尿素表需很可能负增长，大约为 -3.6%，我国尿素表需延续前几年的负增长态势。为有效应对玉米价格大幅上涨和库存去化至低位带来的紧张压力，2021 年我国部分地区减少大豆种植面积而改种玉米，据最新国家统计局数据，2021 年我国玉米种植面积增加 3100 万亩至 6.5 亿亩，同比 2020 年度增加 5%，而大豆种植面积减少 2200 万亩至 1.26 亿亩，同比 2020 年减少 15%。虽然玉米每亩尿素耗用量明显高于大豆，且今年国内粮食播种面积仍有 0.7% 的正增长，不过目前来看尿素的需求并未出现大幅增加，我们分析这可能是因为种植户施肥销量提升和尿素历史高价可能抑制了部分需求。不过，从具体数据来看，我国尿素施用量很可能出现了负增长或者微增长的趋势性现象。据国家统计局数据，2015-2019 年期间氮肥施用量增速分别为 -1.3%、-2.2%、-3.8%、-7% 和 -6.5%，同期复合肥施用量增速分别为 2.8%、1.4%、0.6%、2.2% 和 -1.7%，整体化肥施用量增速分别为 0.4%、-0.6%、-2.1%、-3.5% 和 -4.4%。再以粮食作物种植面积来看，中国常年保持大概 18 亿亩耕地面积红线的原则性政策以确保国内的粮食安全，过去 20 年中国粮食播种面积整体保持不增长或者微幅增长的态势，部分年份调整种植结构以解决部分粮食品种的短缺问题，比如 2021 年大幅减少大豆种植面积而转向种植玉米。因此，我国在总体种植面积基本稳定的情况下，叠加种植户种植技术和用肥效率的提升，国内种植作物对化肥乃至对尿素的需求呈现趋势性不增长或者微增长的情况并不意外。

展望 2022 年，我们认为国内粮食作物对尿素的需求预计仍保持不增长或者微增长的态势。据统计局数据，2021 年全国粮食再获丰收，2021 年粮食产量 13657 亿斤，同比增加 2%，其中谷物产量 12655 亿斤，同比增加 2.6%，豆类产量 393 亿斤，同比减少 14.1%。具体细分项来看，2021 年我国玉米、小麦和稻谷产量分别为 5451 亿斤、2739 亿斤和 4257 亿斤，同比增速分别为 4.6%、2.0% 和 0.5%，三大基本自给自足的主粮产量增速维持正增长，不过 2021 年大豆因种植面积减少而导致产量下降到 328 亿斤，

同比减少 16.3%，我国 2021 年增产玉米减少种植大豆的举措获得实际效果。我国粮食产量延续多年丰收，粮食安全得到持续有效保障，2021 年扩种玉米亦获得效果，根据中国汇易数据，2021 年玉米库销比由 37.11% 提升至 41.08%，扭转了玉米库存持续多年下降的态势，其他粮食作物如小麦和稻谷的库存仍处于历史较高水平，故而我国目前的种植政策和总种植面积大概率能够继续保证国内粮食安全。

农业需求季节性来看，我国包括尿素在内的化肥施用时间点主要集中在 1-7 月份，春耕肥备货一般在 1-2 月份进行，夏季肥备货一般在 5-6 月份进行，故我国尿素的需求释放具有强烈的季节性特征，不过也不排除特殊时期备货时间的前移或者后置。

图8：历年中国尿素表需

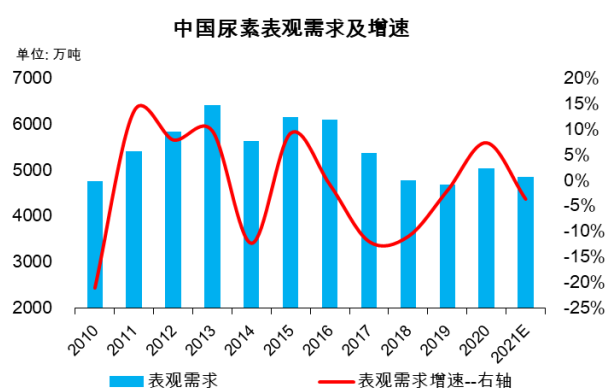
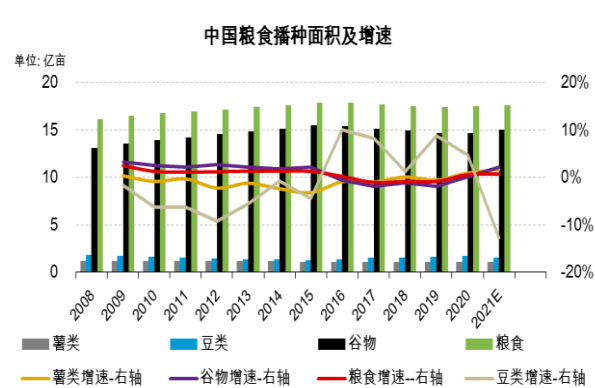


图9：历年中国粮食播种面积



数据来源：卓创资讯 海关总署 统计局 广发期货发展研究中心

图10：历年中国主粮播种面积

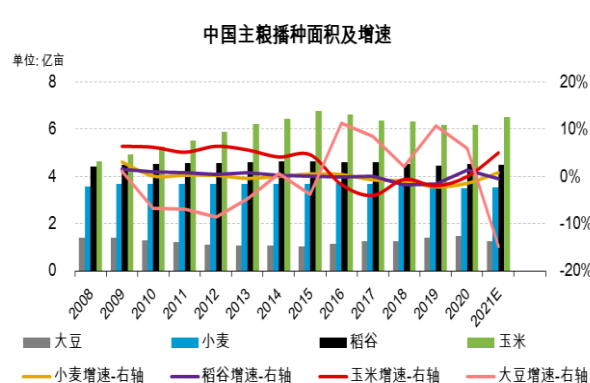
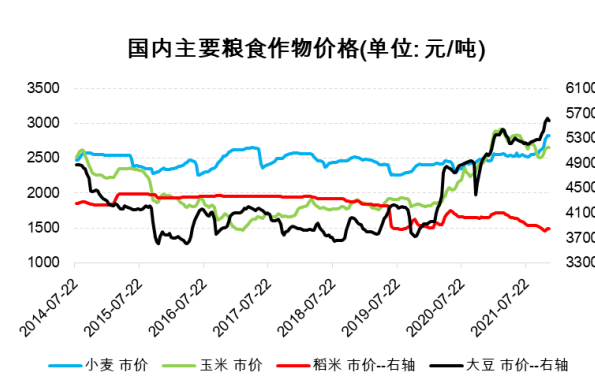


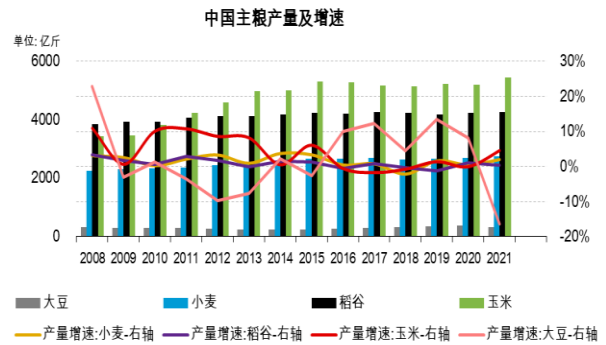
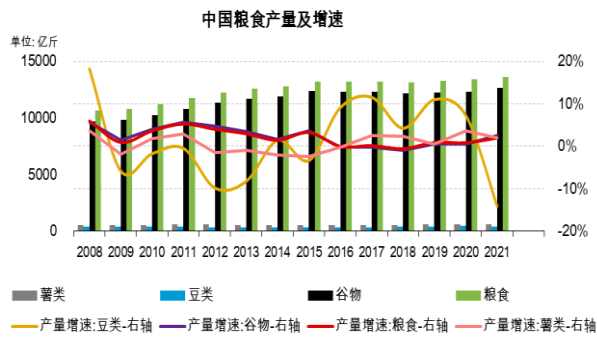
图11：国内主要粮食价格走势



数据来源：统计局 广发期货发展研究中心

图12：历年中国粮食产量

图13：历年中国主粮产量



数据来源: 统计局 广发期货发展研究中心

图14: 中国主粮年度库销比

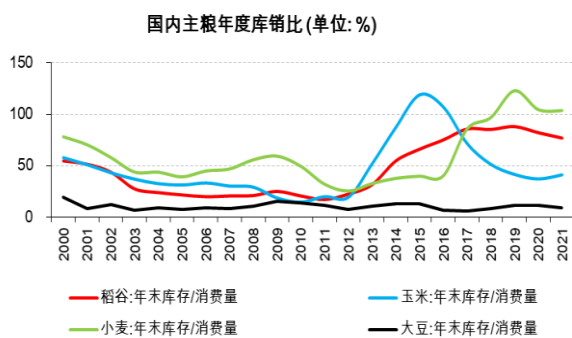
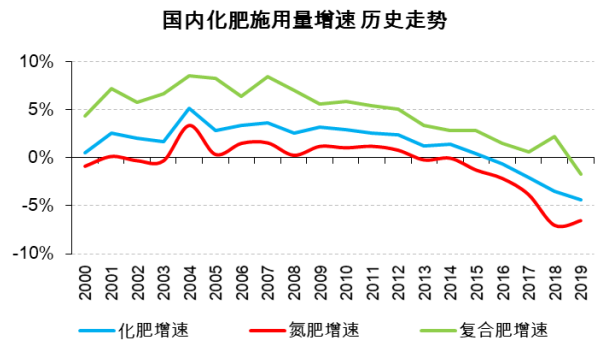


图15: 国内农作物化肥施用量增速历史走势



数据来源: 统计局 汇易 广发期货发展研究中心

图16: 中国三大主粮年度尿素用量占比

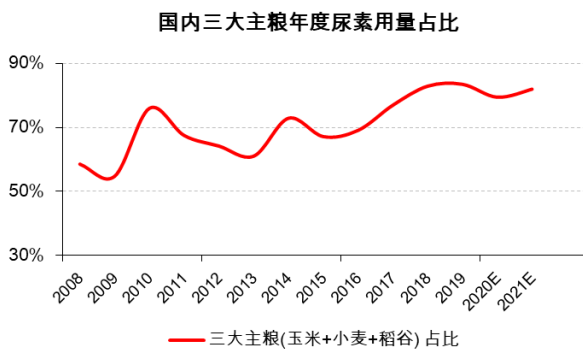
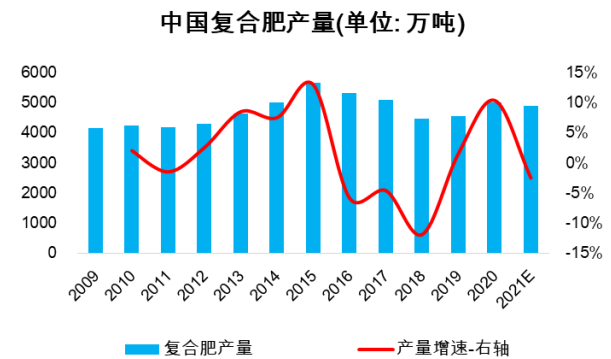


图17: 中国复合肥产量



数据来源: 统计局 卓创资讯 广发期货发展研究中心

图18: 中国农作物用肥季节性

中国农作物用肥季节性												
时间	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
水稻												
单季稻(50%)												
早稻(25%)												
晚稻(25%)												
玉米												
春玉米												
夏玉米												
小麦												
冬小麦(70%)												
春小麦(30%)												
棉花												
油菜												
冬油菜												
春油菜												
甘蔗												
花生												
甜菜												
大豆												
春播大豆												
夏播大豆												

数据来源：广发期货发展研究中心

2.3 工业需求有增有减，整体无明显变化

一般来讲，除农业需求外，尿素下游的工业需求主要包括脲醛树脂、三聚氰胺和环保类方面的电厂脱硝和车用尿素需求，分别占比12%、8%和4%。脲醛树脂和三聚氰胺主要用来生产胶黏剂（脲醛胶和密胺树脂胶），以应用在跟房地产和基建相关的人造板行业。尿素环保类的需求主要用于火力发电厂和柴油车的尾气脱硝。

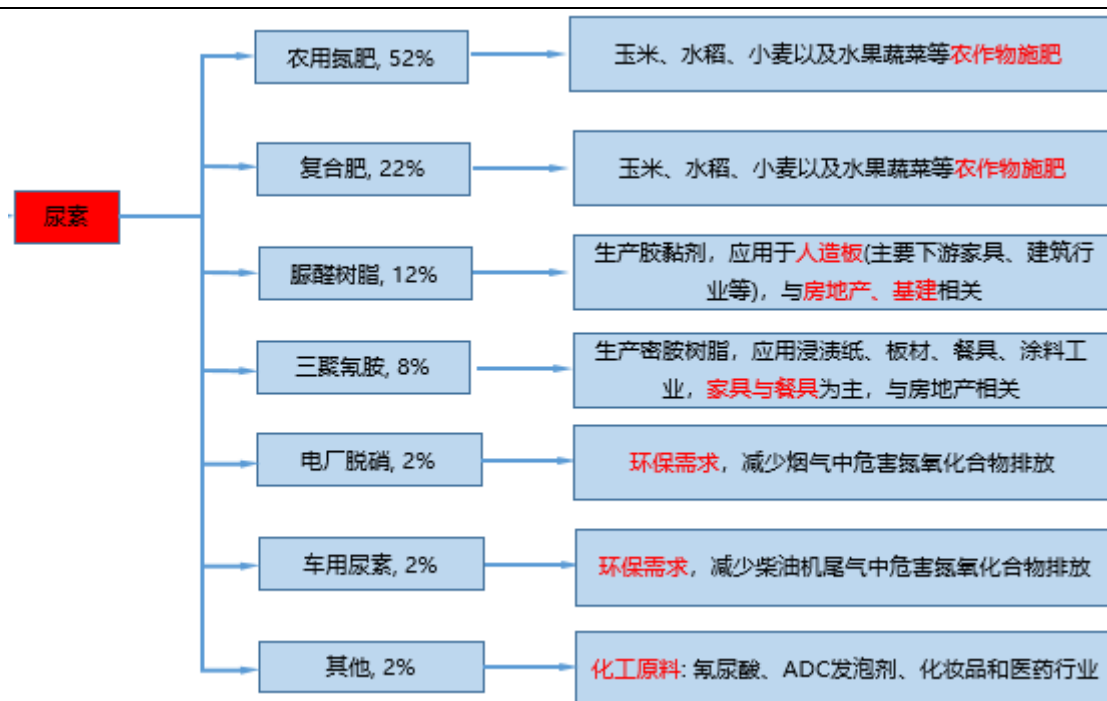
尿素第一大工业下游是人造板行业，测算人造板行业对尿素的需求量大概在1000万吨量级。受原材料木材、甲醛和尿素等价格暴涨影响，叠加外贸出口面临海运费高企和货柜紧张问题，同时年中以来国家强力调控房地产而压减相关家装需求，2021年人造板行业表现较差。据中国林产工业协会数据，2019年中国人造板生产能力达到3.086亿立方米/年，近2年仍有不少企业新建生产线以及淘汰工艺落后、环保评估不合格的产线，我们预计2021年人造板生产能力可能达到3.3亿立方米/年，较2019年增长6.93%。不过，近年来国内人造板行业为提升环保效能而逐步加大了无醛胶的使用，据中国林产工业协会数据，2016-2019年人造板行业使用的甲醛系胶黏剂用量整体呈现下降趋势，具体用量分别为1611万吨、1568万吨、1680万吨和1518万吨，2020年和2021年预估甲醛系胶黏剂用量大概率在1500-1600万吨区间，折算使用尿素大概在910-970万吨区间。展望2022年，政策层面房住不炒和保持房地产平稳健康发展大背景下，房地产行业对人造板的需求可能较2021年有所提升但增速或有限，原材料价格下降和海运费下降可能在2022年亦有所提升人造板外贸需求，预计2022年人造板行业对尿素需求仍在900-1000万吨左右，无醛胶替代大背景下甲醛系胶黏剂难有大的增量预期。

尿素第二大工业下游是三聚氰胺行业，测算使用尿素大概在300-400万吨量级。2021年三聚氰胺（简称三胺）行业表现较好，受外部出口订单持续较好影响，三胺产品绝对价格到达历史新高位，三胺厂家开工和利润均大幅增加。据海关总署数据，2021年1-10月三胺出口量达到38.1万吨，较

2020年同期增加55%，2021年三胺出口量大概率创新高。据卓创资讯数据，2021年1-11月三胺平均开工大约70%，较以往几年明显增加，1-11月三胺产量131.2万吨，同比增加12.2%，海外因疫情破坏供应链导致国内三胺出口订单持续数月向好，刺激国内三胺开工和产量较往年大幅提升。展望2022年，新冠疫情破坏效应减弱，海外供应链逐步恢复，三胺出口订单环比压缩明显，国内三胺表需长期在90-100万吨附近，三胺景气程度大概率走弱，届时三胺对尿素的需求或有压减，预计压减量达到50-100万吨。

尿素其他工业下游主要是环保类的脱硝需求，主要是火力发电厂和柴油汽车的尾气处理。环保类的脱硝需求使用尿素的体量均不大，大约在60-100万吨的量级，不过随着国家环保政策持续重视和执行，环保脱硝需求增速整体呈现增长态势，年均增速10%-20%，预计增量达到10-20万吨量级。

图19：尿素下游应用概况



数据来源：卓创资讯 广发期货发展研究中心

图20：中国人造板下游应用

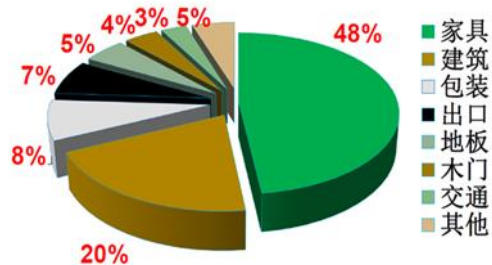
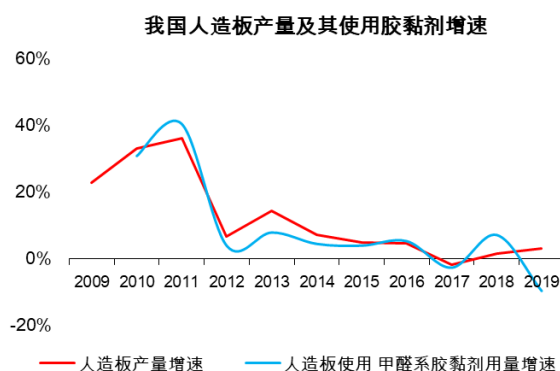


图21：人造板产量及其使用胶黏剂增速



数据来源：中国林产工业协会 广发期货发展研究中心

图22：中国人造板产量情况

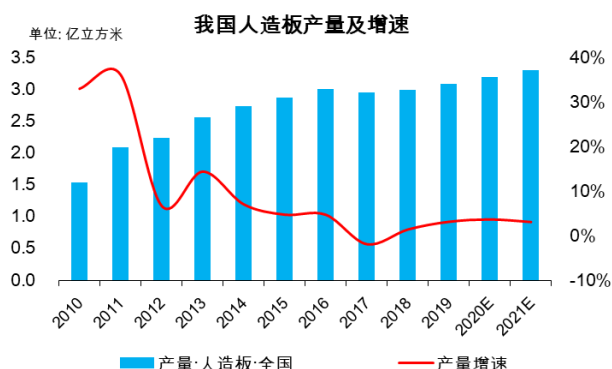
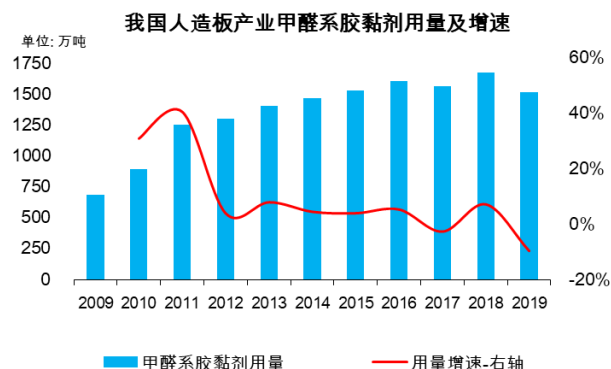


图23：中国人造板产业使用甲醛系胶黏剂用量



数据来源：中国林业年鉴 广发期货发展研究中心

图24：中国三聚氰胺产量

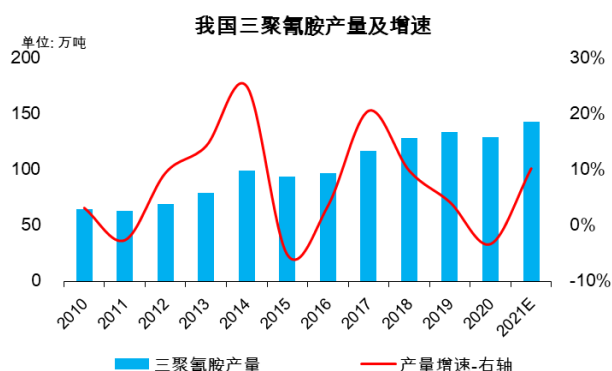
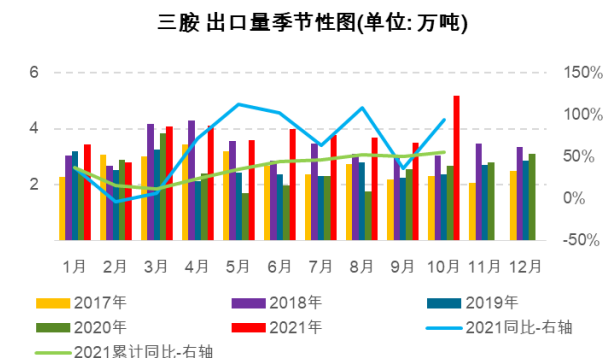


图25：三胺出口量季节性



数据来源：卓创资讯 海关总署 广发期货发展研究中心

图26：房地产行业表现情况

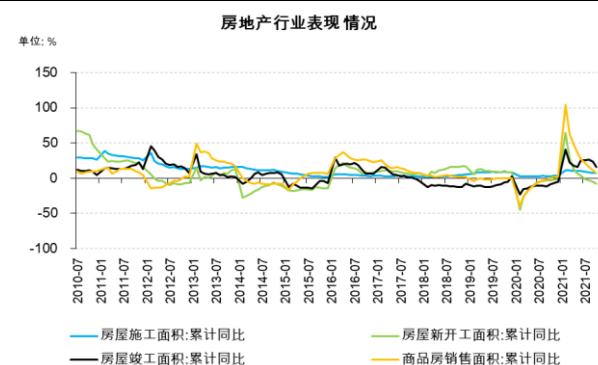
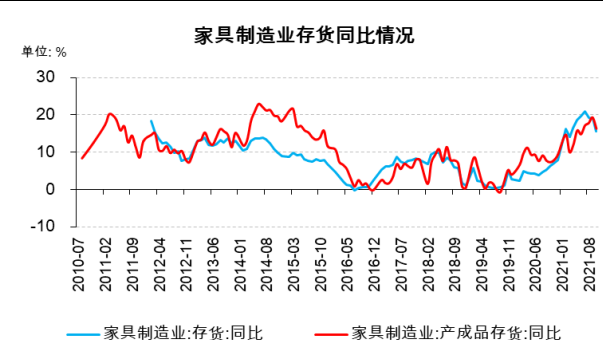


图27：家具制造业存货同比情况



数据来源：统计局 广发期货发展研究中心

2.4 出口管制是暂时的，年内较大概率放开

据海关总署数据，2021年1-10月国内尿素出口量476.5万吨，同比增加18.5%，延续了自2020年三季度以来的良好出口态势。本轮国内尿素出口景气的主要驱动因素是后疫情时代海外货币宽松、海外粮食作物扩种增加需求以及部分国家或者地区因供应压减导致需求缺口扩大。不过，为有效应对化肥行业保供稳价和保障国内粮食安全，发改委联合其他相关部门针

对包括尿素在内的化肥大量出口进行强力管控，即强制执行所有化肥出口均需实施法检的程序以及联合各大港口集团控制尿素集港业务。10月份以来，受政策管制影响，国内尿素出口市场接近冰封。

我们认为，国内尿素出口政策性管制较难长时间维持，2022年年内放开尿素出口的可能性较大，核心原因是国内尿素产能在不出口的情况下有较大的过剩压力，上游厂家利润将快速压缩至低利润边缘，产业有恶性竞争压价占领市场的可能。近几年来看，国内每年均有400-500万吨尿素出口至海外市场以缓解国内尿素产能带来的供应压力。目前国内尿素农业需求整体稳定偏减少，工业需求无明显增长点，2022年因新产能投放或者旧产能置换重启而增加供应量大约400万吨，若不放开出口，预计2022年国内尿素至少有超过500万吨产量的过剩，产能过剩或破坏国内2016年以来供给侧改革的成果，产业或再次进入低利润乃至负利润的悲观局面。

2021年海外尿素价格大幅上涨，全球FOB价格最高已超过1000美元/吨，刷新自2008年以来的历史高位，海外尿素价格暴涨主要是因为宏观层面货币宽松、全球农作物扩种导致需求增加以及部分国家限制出口或者自有产能被动关停而压缩供应所导致的。2021年以来，印度持续从国际市场发标进口尿素，三季度欧洲因天然气成本大幅抬升而逼停460万吨/年合成氨装置，欧洲买家入市采购尿素，美国、巴西买家亦参与买货备货，四季度中国、俄罗斯和埃及等国出台措施限制出口，将全球尿素价格推向新的高度。从海外市场供需来看，截止到11月底，2021年海外已投产尿素产能612万吨，主要是印度、俄罗斯和尼日利亚等国家装置投产，年内可能还有俄罗斯Metafrax公司136万吨/年装置和文莱BFI公司130万吨/年装置投产，2022年预计有511万吨/年装置投产，主要是印度HURL公司和尼日利亚Dangote公司的装置，2022年全球尿素产能可能超过2.3亿吨，同比增加3.1%。值得注意的是，未来中国尿素最大的出口市场印度将有超过500万吨/年装置陆续投产，同时海外市场将新增另一重要的尿素出口国-尼日利亚，尼日利亚计划投产260万吨/年装置以全部对接国际市场需求。长期来看，中国尿素的出口竞争力将大大降低，适时择机放开国内尿素出口管制是必要且重要的，以便更好应对后续出口下滑的压力。

图28：中国尿素出口情况

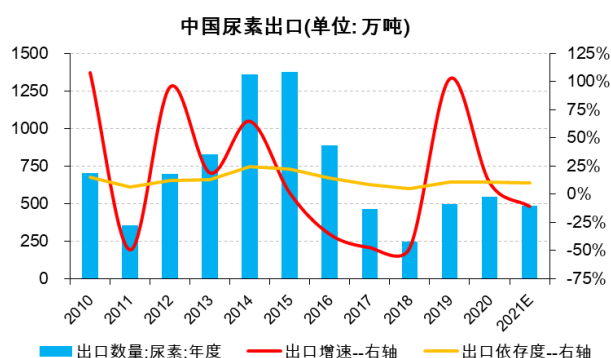
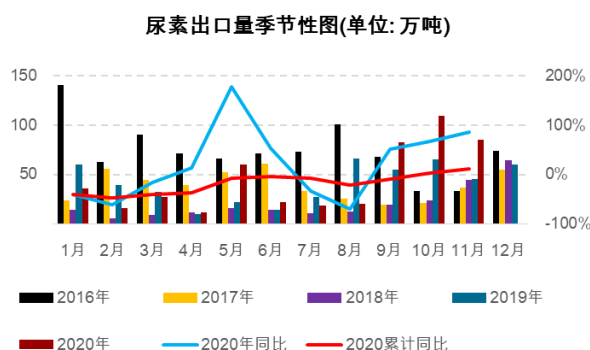


图29：国内尿素出口季节性

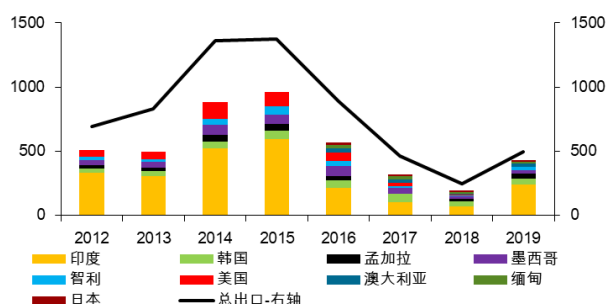


数据来源：海关总署 广发期货发展研究中心

图30：中国尿素出口目的国情况

图31：2020-2022年国际市场尿素新产能投放

我国尿素出口目的国情况(单位:万吨)



2020-2022年外盘尿素新产能投放计划

公司名称	国家	产能 / 万吨	投产时间
Lordegan	伊朗	110	2020年10月份
Navoiyazot	乌兹别克斯坦	58	2021年1月份
Dangote 一线	尼日利亚	130	2021年3月份
巴西石油	巴西	113	2021年6月份
RFCL	印度	127	2021年6月份
Indorama	尼日利亚	132	2021年7月份
Acron	俄罗斯	52	2021年7月份
Metafrax	俄罗斯	136	预计2021年Q4
BFI	文莱	130	预计2021年Q4
合计		878	
HURL	印度	381	预计2022年
Dangote 二线	尼日利亚	130	预计2022年Q2
TFL	印度	127	预计2022-2023年
合计		638	

数据来源: Argus 海关总署 广发期货发展研究中心

图32: 印度尿素进口

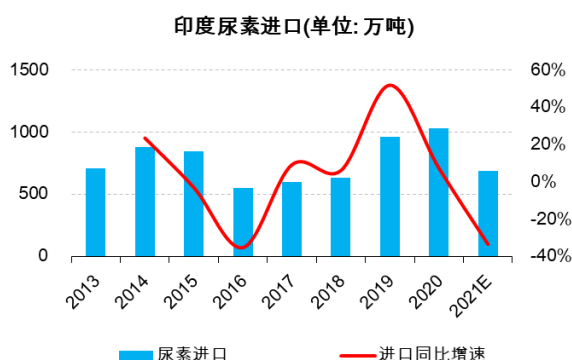
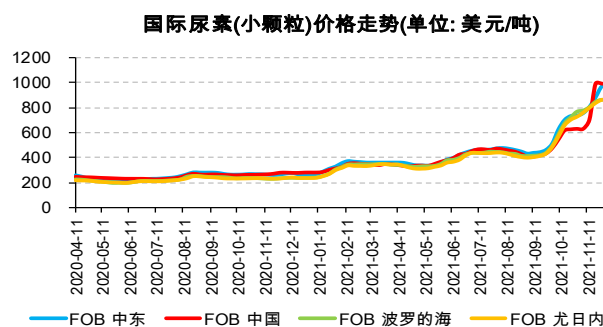


图33: 国际市场尿素FOB价格



数据来源: 隆众资讯 海关总署 广发期货发展研究中心

2.5 全年供需面偏宽松, 产业库存或逐步累积

如前所述, 我们认为 2022 年尿素整体供需宽松, 据经验性估算全年供需平衡为 400 到 520 万吨。2021 年, 因农业刚需充分释放、出口旺盛以及上游供应端减产, 国内尿素厂家库存去化到历史极低水平, 偏隐性的中下游库存亦去化到较低水平, 整个产业在三季度期间库存处于历史低位, 产业走出了一波较强的去库周期。目前来看, 因国内尿素出口受限, 保供稳价政策背景下尿素厂家库存近期大幅累积, 不过中下游库存因尿素绝对价格处于历史高位仍未得到有效补充, 后续供需不断宽松, 产业或经历一波累库周期。从历史厂家库存数据来看, 每一轮的累库周期和去库周期为大概 1-2 年, 新一轮的累库周期大概从 2021 年四季度已开始, 2022 年产业整体累库概率较大, 整体社会库存有望维持中高水平运行。

具体落实到价格来看, 我们认为此轮国内尿素现货价格上涨周期大概率已结束, 除非超预期利好情况出现, 预计 2022 年现货价格难以达到新的高度, 明年尿素现货价格大概率开启一波下跌周期。尿素现货价格自 2020 年 6 月触底以来持续上涨超过 1600 点, 目前现货价格仍处于历史高位, 未来仍具有较大的下跌空间。2021 年国内煤炭现货价格亦出现大幅暴涨, 与尿素相关的无烟煤、烟煤价格均达到新的价格高度, 考虑到国家宏

观层面强力调控煤炭价格到往年的正常运行区间，尿素的下行空间亦被打
开，如果参照以往动力煤价格运行区间 500-800 元/吨，国内尿素成本下边
际可能到 1500 元/吨左右。

图34：2022年尿素供需预估(单位: 万吨)

2022年供需增量分析 预估 (单位: 万吨)

供应增量 同比	需求增量 同比						供需差
	农业需求	人造板需求	三胺需求	出口需求	其他	需求汇总	
[250, 400]	[0, 100]	[50, 80]	[-100, -50]	[-300, -200]	[50, 100]	[-150, -120]	[400, 520]

数据来源：广发期货发展研究中心

图35：尿素厂家库存

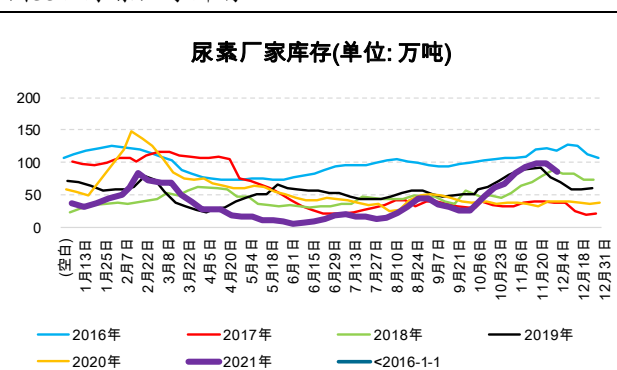
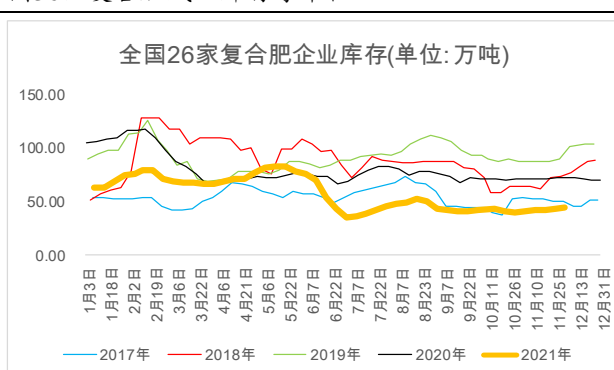


图36：复合肥成品库存季节性



数据来源：卓创资讯 广发期货发展研究中心

图37：动力煤价格季节性

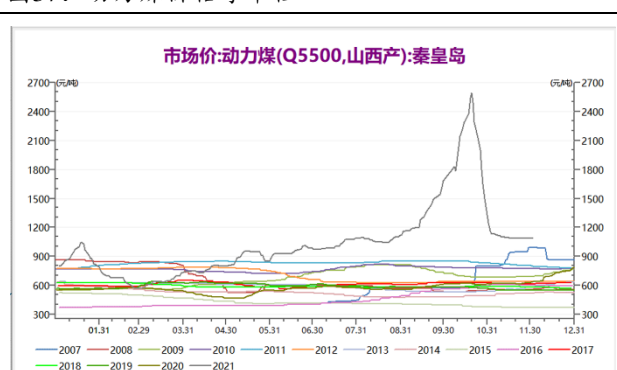
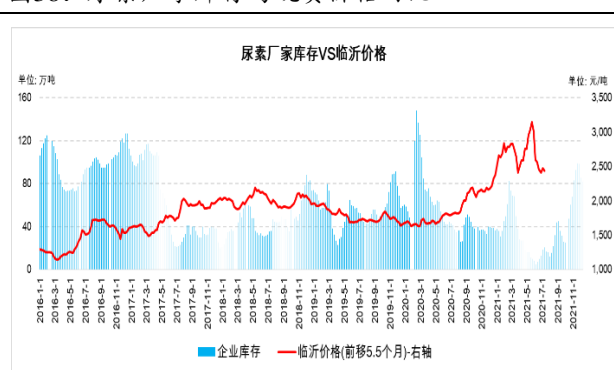


图38：尿素厂家库存与现货价格对比

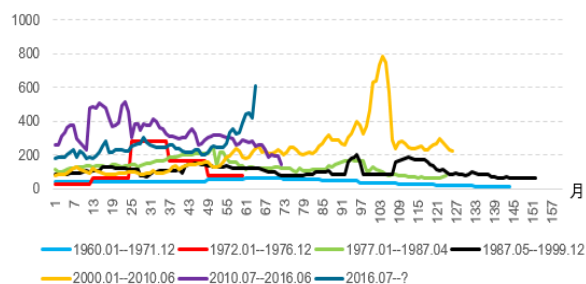


数据来源：Wind 卓创资讯 广发期货发展研究中心

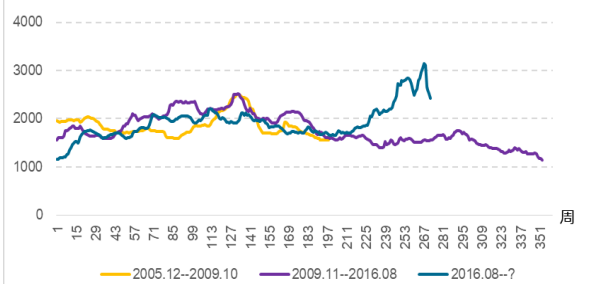
图39：海外尿素价格周期走势

图40：尿素价格周期走势

全球尿素价格周期(单位: 美元/公吨)



国内尿素价格周期(单位: 元/吨)



数据来源: 世界银行 隆众资讯 广发期货发展研究中心

三、 观点总结和策略展望

展望2022年,我们对明年尿素价格不够乐观,国内尿素出口暂时受限,供应端仍有新产能投放压力,农业和工业需求难有明显增长亮点,尿素供需面或逐步转向宽松,产业库存不断累积,长期看国内尿素产能有较大的过剩压力,尿素价格高位回落不可避免,尿素价格大概率已进入下跌周期。因尿素需求具有较强的季节性特征,阶段性的供需错配和库存紧张仍有可能驱动行情反复,而这很可能发生在国内春耕备肥和检修比较集中的季节。我们认为,国内尿素出口长时间受限的局面可能难持续,从产业良性健康发展的角度来看,国内尿素出口适时放开管制显得十分必要而且重要。2022年外围市场印度尿素产能投放满足自身国内需求,尼日利亚等国家和地区新建尿素产能主打出口海外市场,以煤炭为主要原材料的中国尿素产能在海外市场面临的出口竞争增加,而且在碳达峰、碳中和大政策背景下,煤炭成本提升或进一步增加中国尿素对接国际市场的难度,长期看国内尿素出口放开可能改变尿素下跌周期的节奏但扭转不了下跌的长期趋势。从全球尿素价格演变周期来看,此轮尿素下跌周期可能维持数年,阶段性反弹行情不可避免,目前国内尿素价格和全球尿素价格来看均处于历史价格的头部水平,以国内交割区市场来看,预估全年尿素价格运行区间1600-2500。盘面操作策略方面,长线建议逢高做空为主,放开出口管制前国内尿素产业累库不可避免,现实压力增加,阶段性择机进行逢高反套。

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510075