

尿素一季度报 0406:

需求旺季，供给成价格波动主因

2022 年 4 月 6 日星期三

摘要

供给方面

在市场保供稳价、“双碳”政策压力缓和、新增产能释放等多方面因素影响下，二季度的日产量或将继续走高，供给端中长期有过剩趋势，消费旺季过后市场将进入累库阶段。

需求方面

大豆耕种面积的增加对尿素用量偏利空，二季度需求增速放缓后，化肥储备的释放将对尿素价格的上行产生阻力，而三聚氰胺、人造板等工业需求在海外制造业恢复、地产政策收紧的背景下，旺盛的需求难以持续。

综合来说

二季度供给增加、需求下滑，供给偏紧的状况将大大缓解，5 月份以后企业将进入累库阶段，下半年甚至会有出口放松的政策。另外，二季度煤炭供应的宽松和价格的下行，也将对尿素价格形成压制。

策略建议

尿素需求最旺季已经逐渐接近尾声，在日产提升和抛储压力下，二季度大概率季节性回调，但目前国际尿素价格较高，下游产品出口超预期，在大方向趋势向下的同时建议避免短线追空。

风险提示：出口政策放松；供应超预期下滑

投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294 号

投资咨询部 能源化工组

杨安

能源化工组组长

从业资格号：F0237290

投资咨询号：Z0013382

联系人：

魏亚如

weiyaru@htfutures.com

从业资格号：F3027671

投资咨询号：Z0015110

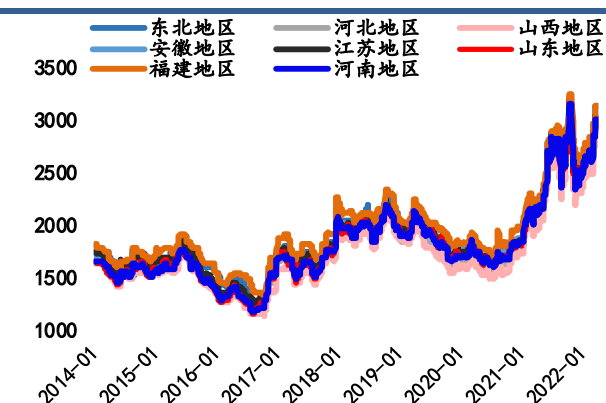
分析师承诺：

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

一、行情回顾

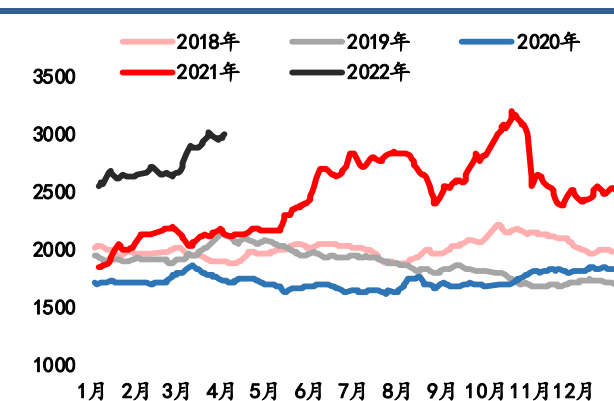
进入 2022 年后需求端利好频现，1 月份中国对巴基斯坦提供 15 万吨尿素出口、国家临时夏管肥储备中标结果公布都大大推动了尿素的价格，各地尿素价格持续上涨，尽管 1 月中旬以后西南地区气头尿素陆续复产，但因春节临近，市场价格小幅回调并无大幅回落。春节假期后，因冬奥会华北地区尿素企业开始限产，随后因天然气短缺，气头尿素也陆续停产，尿素市场供给偏紧，价格又开始上行，3 月中旬以后随着“两会”和残奥会结束，华北地区企业开始复产，但山西晋城地区的突然限产通知拉涨了尿素价格，山东地区小颗粒尿素市场主流价格达到 3000 元/吨，在政策迅速修正后，价格逐渐回落，回归平稳。期货方面，2 月中旬开始，市场在复产预期的逻辑上，05 合约价格回调至 2300 元/吨，但 2 月下旬随着气头尿素企业的限产，05 合约开始回升，随着价格会升至 2800 元/吨，下游对高价的尿素抵触情绪加重，山西晋城的停产消息迅速推高了尿素价格，在政策迅速纠偏后 05 期货又开始缓慢回落。

图 1：主流地区尿素价格走势 单位：元/吨



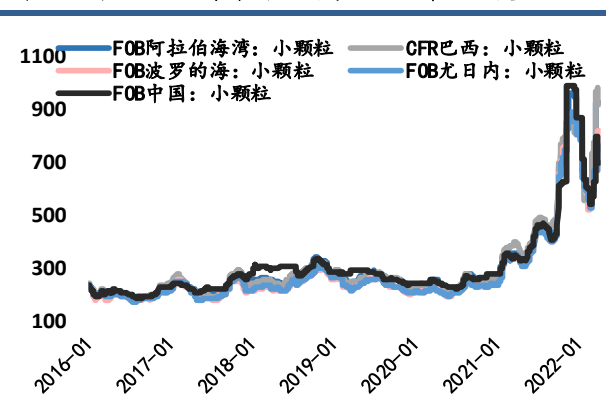
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 2：尿素价格走势季节性图 单位：元/吨



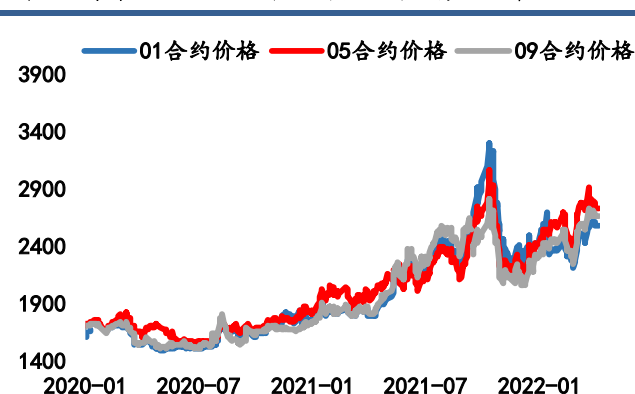
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 3：国际小颗粒尿素价格走势 单位：美元/吨



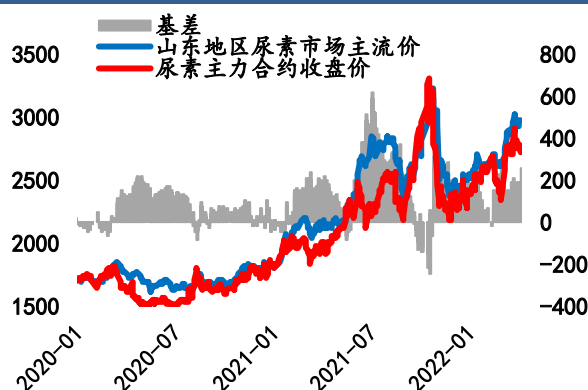
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 4：尿素 01、05、09 合约价格运行趋势 单位：元/吨



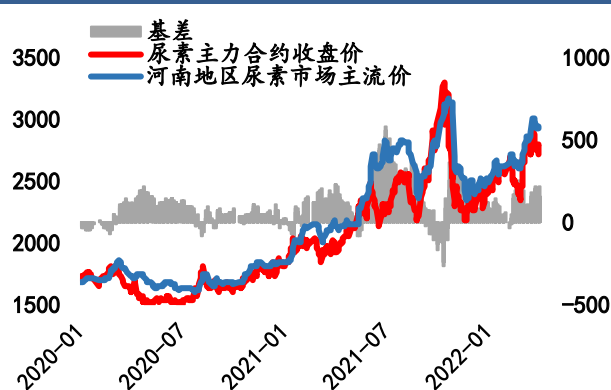
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 5: 山东地区尿素价格与主力合约基差 单位: 元/吨



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 6: 河南地区尿素价格与主力合约基差 单位: 元/吨



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

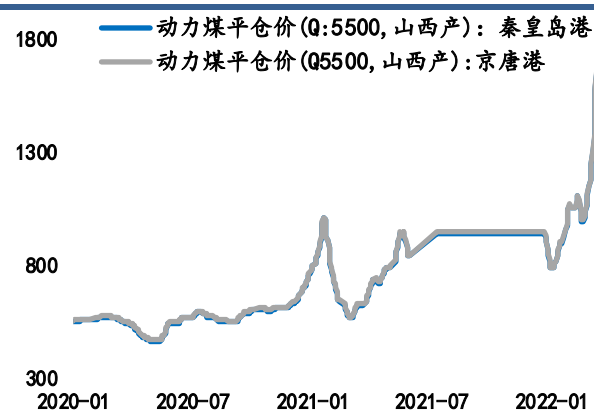
二、尿素基本面情况

1、煤炭价格高位持稳，天然气受国际市场波及

春节后煤炭价格延续节前反弹趋势，继续上行，随后国家发改委加强管控力度，2月25日发改委建议秦皇岛港下水煤（5500千卡）中长期交易价格每吨570~770元（含税），折晋陕蒙坑口价分别为370-570元/吨、320-350元/吨、200-460元/吨，自今年5月1日起开始执行。3月中旬开始由于多地疫情反扑，下游多行业开工及运输受到影响，但煤炭价格依然高位震荡，晋城无烟煤坑口价格为1300元/吨左右，京唐港动力煤平仓价为1500元/吨。目前国内疫情仍然较为严峻，预计疫情好转后，市场将迎来一波补库，对煤炭价格有较强的支撑，但5月份市场价格将调整为发改委建议价格。

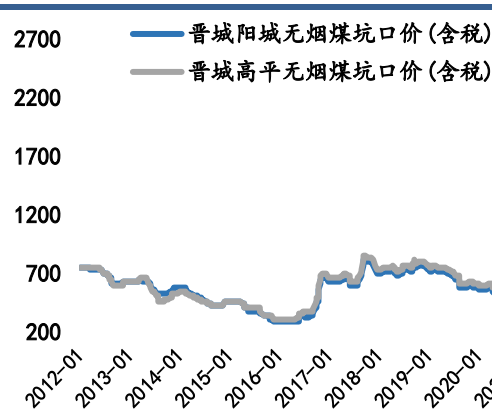
由于全球天然气资源的短缺，推动天然气价格持续上行，国内天然气价格随之走高，2月底中国LNG出厂价格指数高达近8400元/吨，国内气头企业也因此停车。但进入3月份后，天然气出厂价格指数逐渐稳定在8200元/吨左右。俄罗斯为主要的天然气出口国，从目前的情况来看，短期内天然气价格难以回到往年同期的价格，随着天气逐渐转暖，民用天然气将逐渐减少，预计二季度国内天然气价格整体保持平稳，有小幅回落的可能，建议持续关注国际天然气价格的走势，以及气头企业的开工情况。

图 7：动力煤市场价格 单位：元/吨



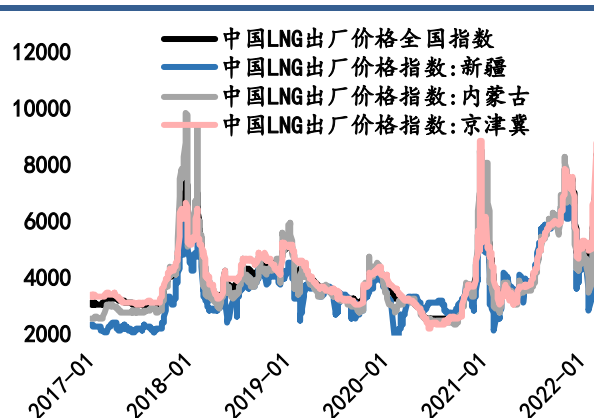
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 8：晋城无烟煤坑口价格 单位：元/吨



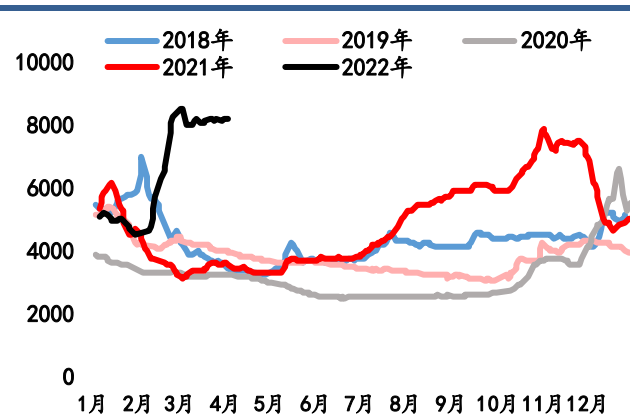
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 9：中国 LNG 出厂价全国指数 单位：元/吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 10：中国 LNG 出厂价价格指数季节性图 单位：元/吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

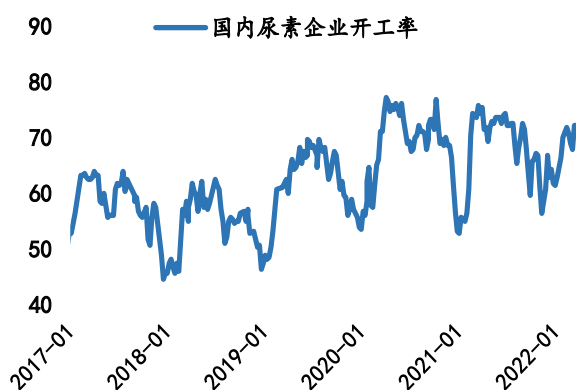
2、日产量恢复不及预期，疫情影响企业去库

2021 年四季度气头尿素企业并没有如预期大幅限产，进入 2022 年后日产量维持在 14 万吨，元旦后日产量逐渐增加，春节前达到 15.5 万吨。春节后尿素企业开工快速恢复，2 月上旬尿素日产量便达到 16 万吨，但是随着冬奥会的举行，华北地区部分煤头尿素企业有限产，2 月底部分气头尿素企业开始停产。3 月份“两会”和残奥会的举行，使得日产量维持在 16 万吨难以继续上行，临近 3 月底，日产量才有所回升。数据显示，截至 3 月 31 日，全国尿素企业开工率为 74.82%，周环比上涨 1.58 个百分点，同比上涨 3.04 个百分点；全国尿素日产量为 16.24 万吨，周环比增加 0.92 万吨。3 月中旬“两会”结束以后，市场本以为华北地区尿素企业产量会有提升，但 3 月 20 日山西晋城突发消息因环保尿素企业要大面积限产，市场当

时反应强烈，政策被快速修正，但晋城有近一半企业复产不及预期。

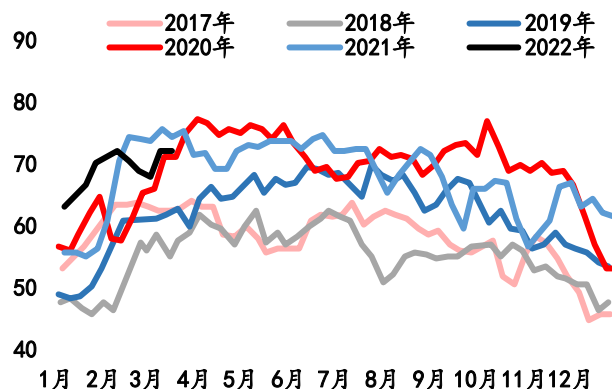
由于 2022 年以来尿素生产不及预期，企业库存累积情况要弱于往年，从 2022 年元旦尿素企业就开始进入去库阶段，虽然春节前后企业恢复累库，但累库情况大大弱于往年，尽管累库时间与往年相差不大，但去年尿素企业累库至 80 万吨左右，前年累库至 150 万吨左右，而今年累库至 70 万吨便又进入去库阶段。3 月正处于农需用肥旺季，但由于近期多起疫情严重，物流运输不畅，尿素企业库存有小幅回升现象，数据显示，截至 3 月 31 日，尿素企业库存为 48 万吨，同比增加 69.61%，从区域来看，增库较为明显的地区为河北、内蒙古等地区。现阶段尿素下游刚需仍存，后期疫情一旦好转，交通通畅，下游必会加大对尿素的采购力度，彼时尿素企业库存将难以继续累积。

图 11： 国内尿素企业开工率 单位：%



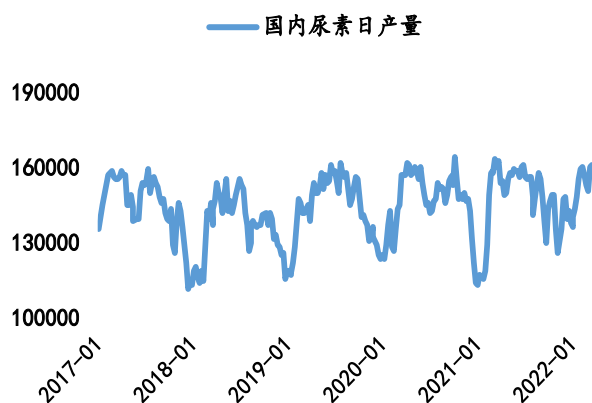
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 12： 全国尿素企业开工率季节性图 单位：%



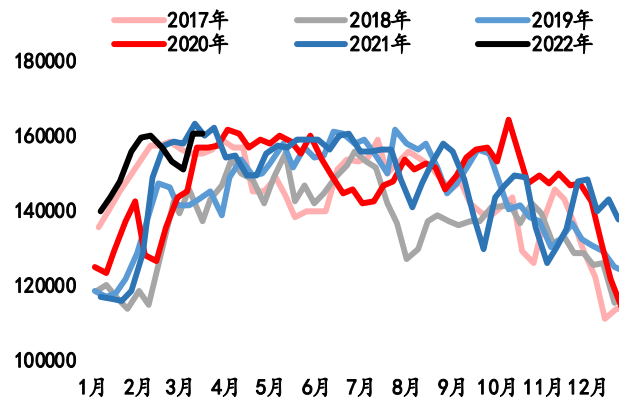
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 13： 国内尿素企业日产量 单位：元/吨



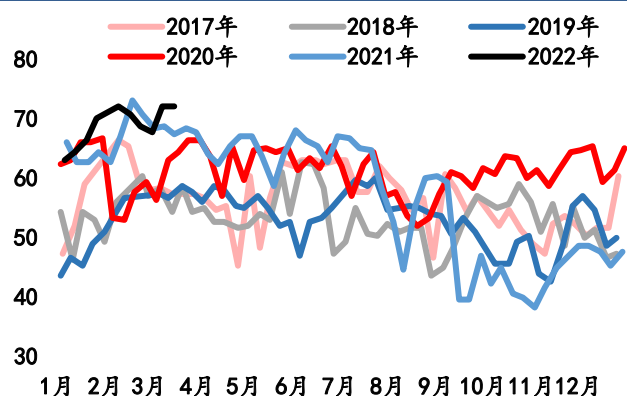
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 14： 全国尿素企业日产量季节性图 单位：元/吨



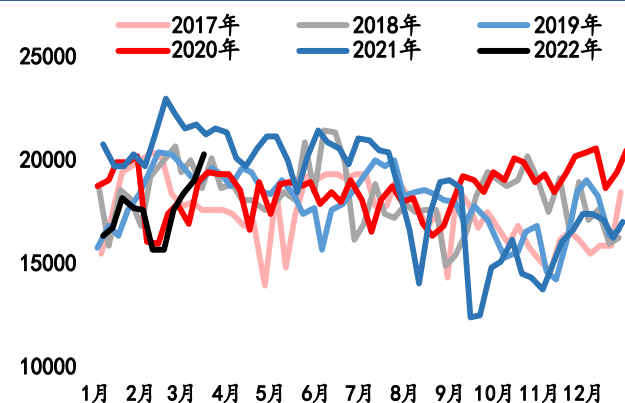
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 15: 山东地区尿素企业开工率季节性图 单位: %



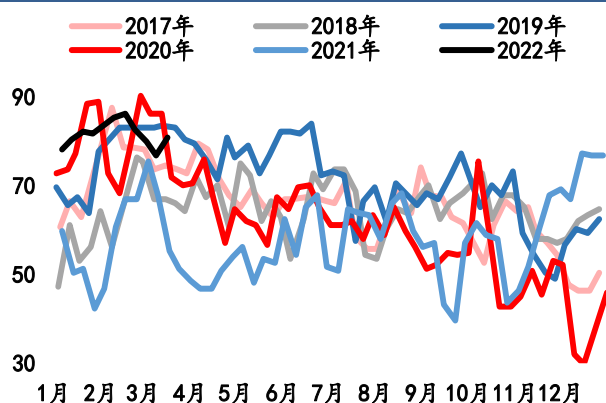
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 16: 山东地区尿素企业日产量季节性图 单位: 元/吨



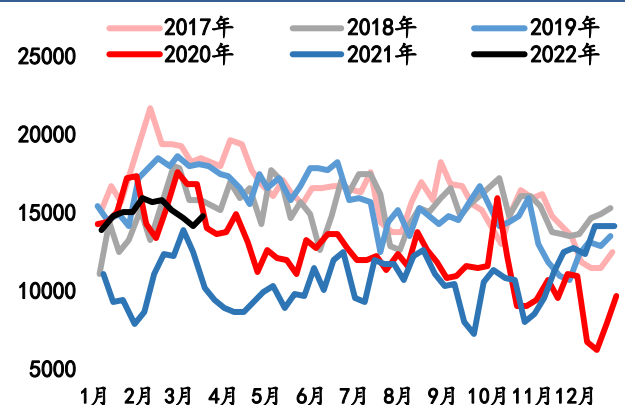
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 17: 河南地区尿素企业开工率季节性图 单位: %



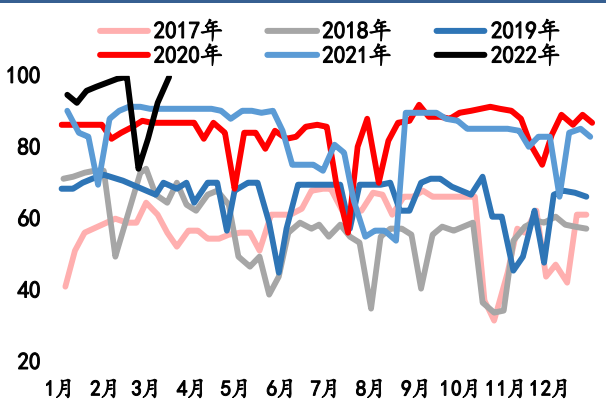
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 18: 河南地区尿素企业日产量季节性图 单位: 元/吨



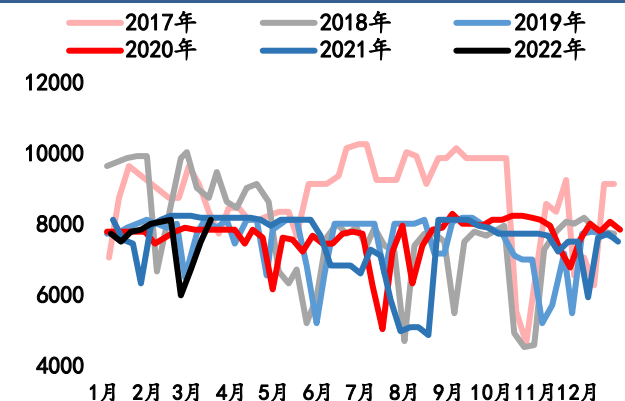
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 19: 河北地区尿素企业开工率季节性图 单位: %



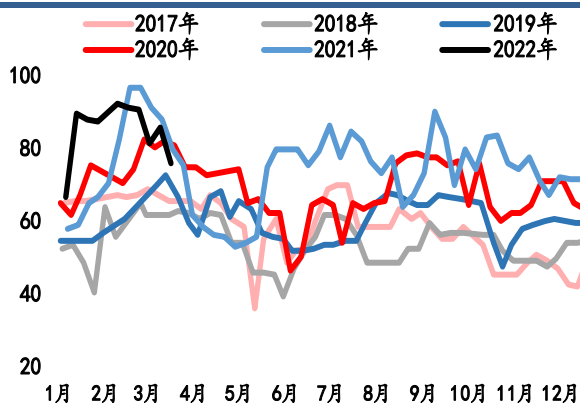
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 20: 河北地区尿素企业日产量季节性图 单位: 元/吨



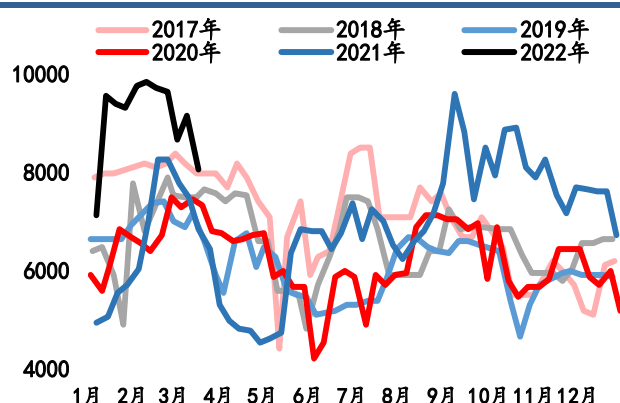
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 21: 安徽地区尿素企业开工率季节性图 单位: %



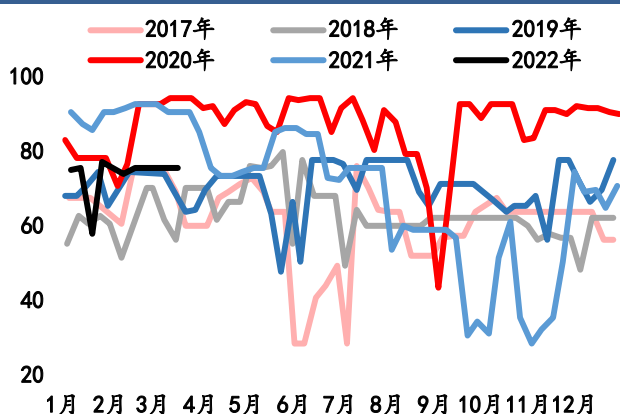
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 22: 安徽地区尿素企业日产量季节性图 单位: 元/吨



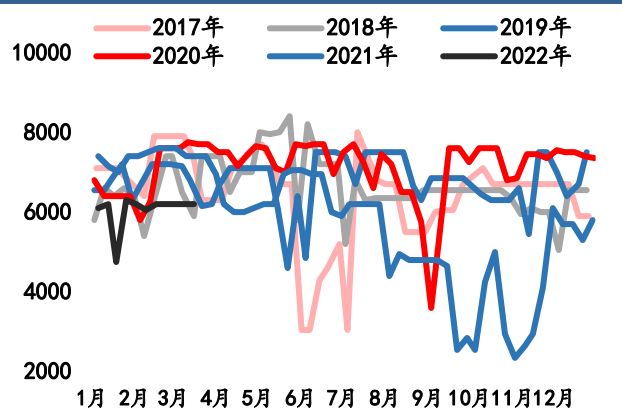
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 23: 江苏地区尿素企业开工率季节性图 单位: %



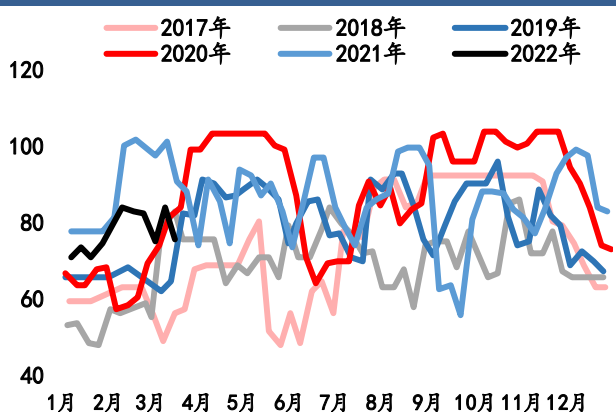
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 24: 江苏地区尿素企业日产量季节性图 单位: 元/吨



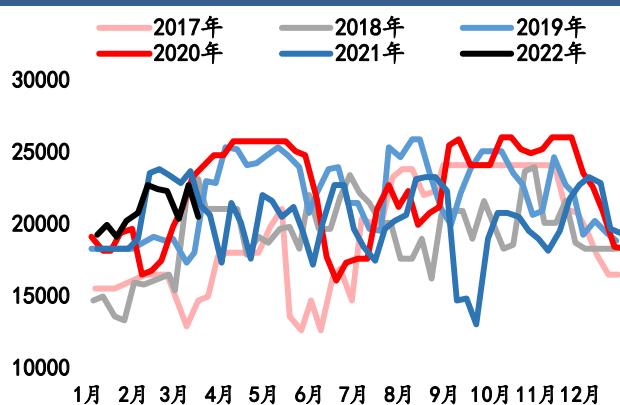
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 25: 内蒙古地区尿素企业开工率季节性图 单位: %



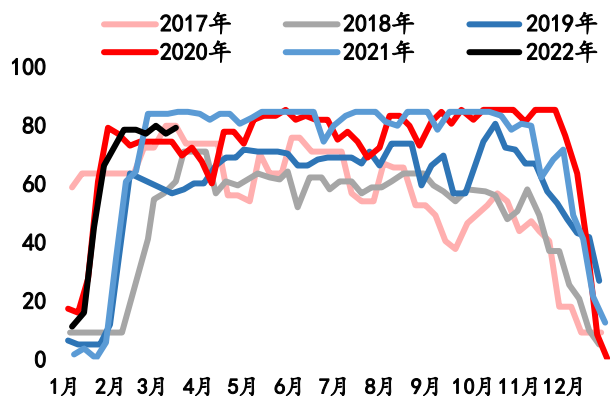
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 26: 内蒙古地区尿素企业日产量季节性图 单位: 元/吨



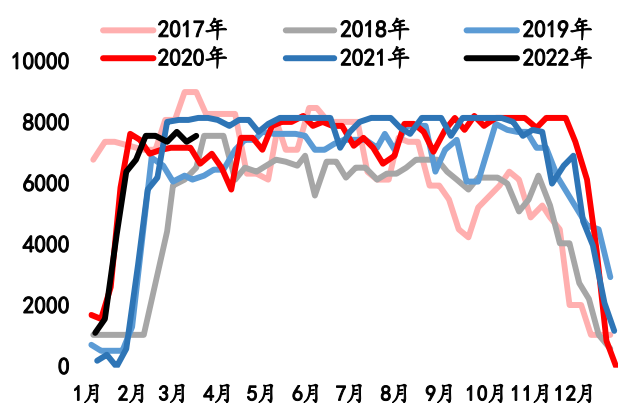
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 27: 四川地区尿素企业开工率季节性图 单位: %



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 28: 四川地区尿素企业日产量季节性图 单位: 元/吨



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

3. 需求基本已经见顶，价格或将进入下行通道

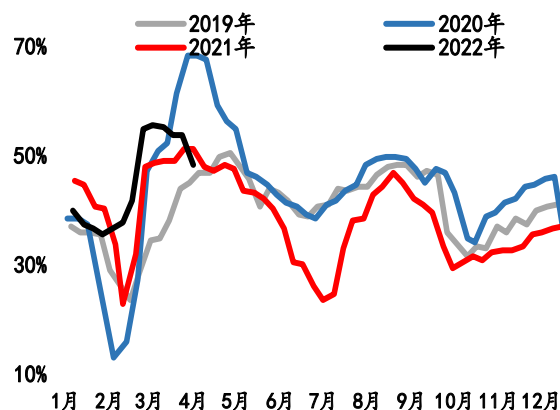
农业备肥旺季一般是从春节后开启，春节后春耕用肥由南向北逐渐推进，一季度结束后集中性备肥逐渐减少，二季度的需求主力将从农业过渡到工业。复合肥企业春节后开工率逐渐提升，3-4月份是复合肥企业生产旺季，但因近期多地疫情严重，交通受到管控，跨省跨市受阻，复合肥企业出货不畅，开工小幅回落，预计后期疫情好转，各地封控解除后，复合肥企业开工将大幅提升。工业方面，正月十五后胶板厂、三聚，氰胺企业等开工逐渐走高，但因冬奥会影响，2月份三聚氰胺企业开工率提升幅度不大，进入3月份后三聚氰胺企业开工率开始大幅提升。数据显示，截至3月31日，三聚氰胺企业开工率为83.14%，同比上涨7.94个百分点。进入二季度后，一旦疫情好转，下游各行业会出现集中性补库，工业需求将保持高稳，综合来看，二季度农业需求逐渐回落，工业虽仍保持高位，但体量远不及农业需求，因此整体需求将有小幅回落。

图 29： 全国复合肥企业开工率 单位：%



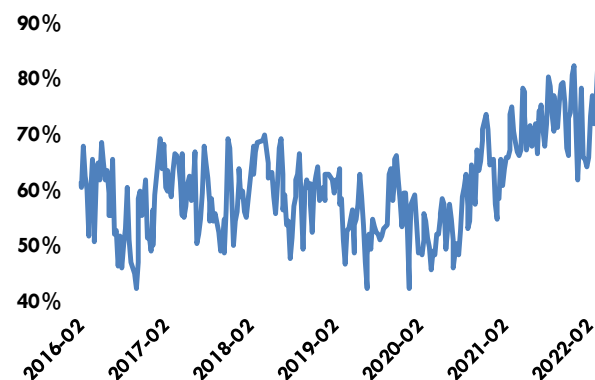
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 30： 全国复合肥企业开工率季节性图 单位：%



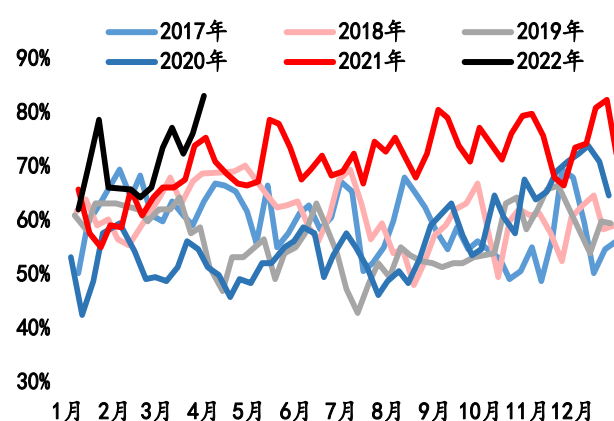
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 31： 全国三聚氰胺企业开工率 单位：%



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 32： 三聚氰胺企业开工率季节性图 单位：%



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

三、后市展望

供给方面，在市场保供稳价、“双碳”政策压力缓和、新增产能释放等多方面因素影响下，第二季度的日产量或将继续走高，供给端中长期有过剩趋势，消费旺季过后市场将进入累库阶段。需求方面，大豆耕种面积的增加对尿素用量偏利空，二季度需求增速放缓后，化肥储备的释放将对尿素价格的上行产生阻力，而三聚氰胺、人造板等工业需求在海外制造业恢复、地产政策收紧的背景下，旺盛的需求难以持续。总体来说，二季度供给增加、需求下滑，供给偏紧的状况将大大缓解，5月份以后企业将进入累库阶段，下半年甚至会有出口放松的政策。另外，二季度煤炭供应的宽松和价格的下行，也将对尿素价格形成压制。因此，尿素需求最旺季已经逐渐接近尾声，在日产提升和抛储压力下，二季度大概率季节性回调，但目前国际尿素价格较高，下游产品出口超预期，在大方向趋势向下的同时建议避免短线追空。

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。