

短期供需错配推高价格，谨防下旬有回调风险

2022 年 2 月 9 日星期一

摘要

供给方面

春节后因冬奥会的来临，山东、河北及山西部分尿素企业有降负减产现象，冬奥会结束前尿素日产量或维持在 15 万吨左右。

需求方面

因 2021 年尿素价格持续走高，下游企业对尿素囤货不多，春节后随着春耕旺季的来临，贸易商备肥增多，下游工业企业也陆续开工复产，尿素需求旺盛，支持价格走高。

综合来说

冬奥会的限产与下游需求的集中启动造成的短期供需错配，将推高尿素价格，叠加夏管肥的储备进一步造成尿素市场流动性的减弱，但等到 2 月下旬冬奥会结束，日产量或回升至 16 万吨，夏管肥储备基本接近尾声，前期尿素价格若走高或将减弱下游备肥积极性，彼时尿素价格有回调可能。

策略建议

目前 05 合约基本处于平水，2 月中旬可尝试阶段性逢高沽空。

风险提示：尿素减产不及预期；下游需求减弱

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

1月初尿素市场利好消息频现，中国对巴基斯坦提供15万吨的尿素出口、国家临时夏管肥储备中标结果的公布都大大推动了尿素的价格，山东地区小颗粒尿素市场主流价达到2700元/吨的高点。中旬以后，随着西南地区气头尿素企业的逐渐复产，日产量迅速提升，叠加工业方面企业开始放假，尿素市场逐渐走弱，但因春节后农业备肥的预期，春节前尿素价格保持稳定。期货由于走预期逻辑，鉴于05合约属于旺季合约，元旦后尿素05合约整体保持缓慢上涨的态势，截至1月28日，尿素期货05合约收盘价格为2562元/吨，月涨幅为5.52%。基差方面，尿素基差呈现持续收敛的现象，从1月初的180元/吨左右收敛至50元/吨。

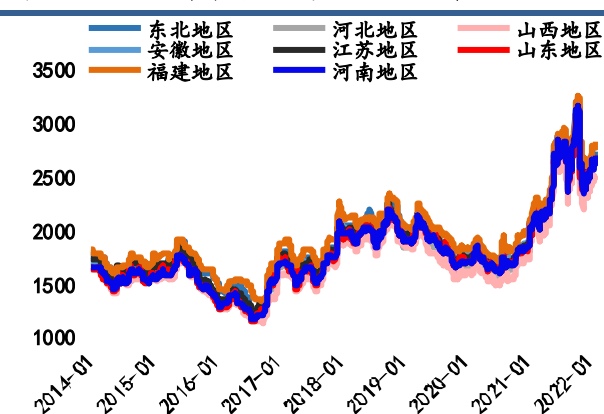
图 1：1 月份尿素期货合约月度价格情况

合约	开盘价	最高价	最低价	收盘价	月涨跌	月涨跌幅度
UR2301	2487	2700	2227	2360	↓96.0	↓3.91%
UR2205	2605	2738	2576	2700	↑138.0	↑5.39%
UR2209	2350	2526	2297	2428	↑107.0	↑4.61%

数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 2：主流地区尿素价格走势

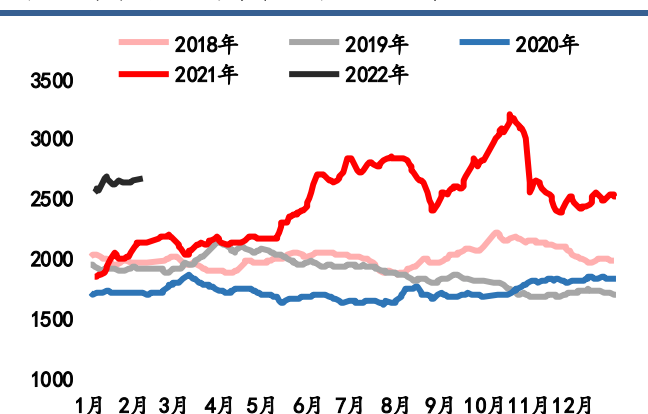
单位：元/吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

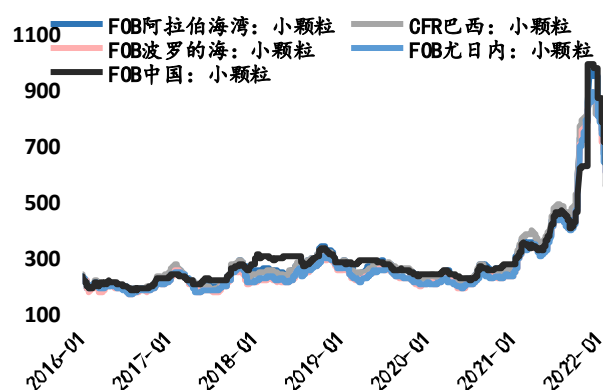
图 3：尿素价格走势季节性图

单位：元/吨



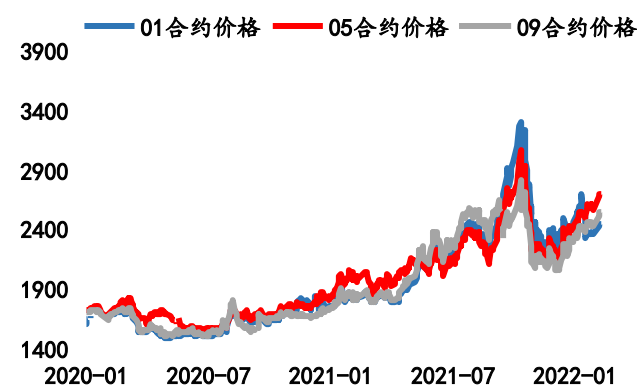
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 4：国际小颗粒尿素价格走势 单位：美元/吨



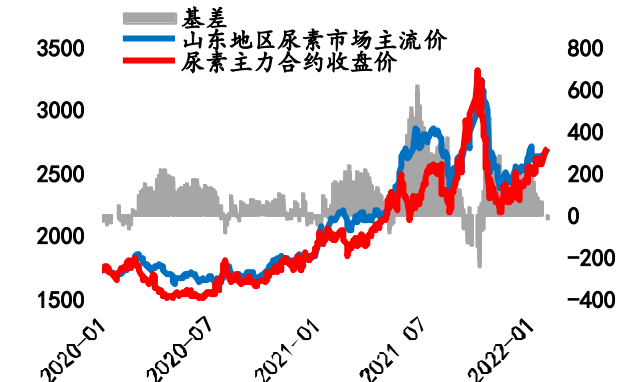
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 5：尿素 01、05、09 合约价格运行趋势 单位：元/吨



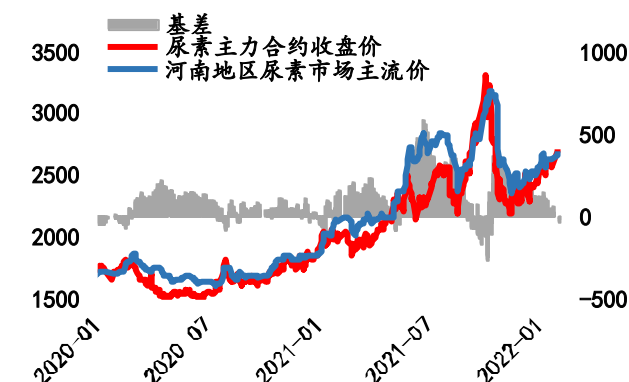
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 6：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 7：河南地区尿素价格与主力合约基差 单位：元/吨



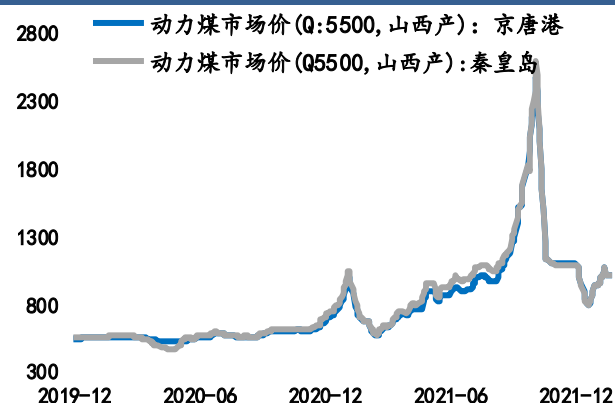
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

二、尿素基本面情况

1、煤炭与天然气走势略显分化，煤头尿素成本坚挺

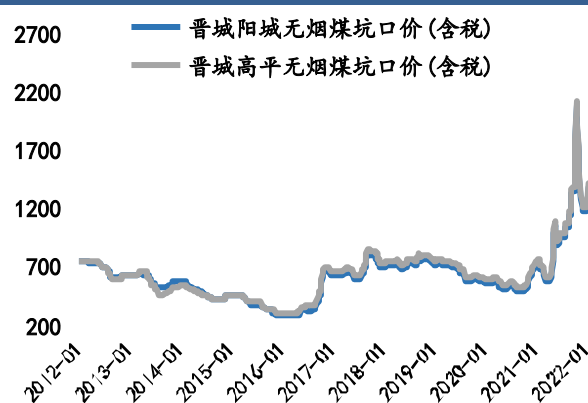
元旦后由于春节假期临近，下游部分企业对煤炭补库需求增加，推涨了煤炭价格，整个1月份，煤炭价格整体缓慢上行，截至1月30日，港口动力煤Q5500价格为1010元/吨，晋城无烟煤坑口价达到1400元/吨左右，陕西神木烟煤坑口价达到1135元/吨。1月24日中央政治局就努力实现碳达峰、碳中和目标进行集体学习，强调保证煤炭供应安全，整体煤炭保供尚未退出，但冬奥会及两会期间煤矿安全环保检查较严，煤矿产量难有大幅增长，2月份煤头尿素成本或较为坚挺。而天然气随着天气的逐渐转暖，需求减弱，价格持续走低，截至2月7日中国LNG出厂价格指数为4655元/吨，后期随着天然气需求的持续走弱，价格有进一步下行的可能。

图 8：动力煤市场价格 单位：元/吨



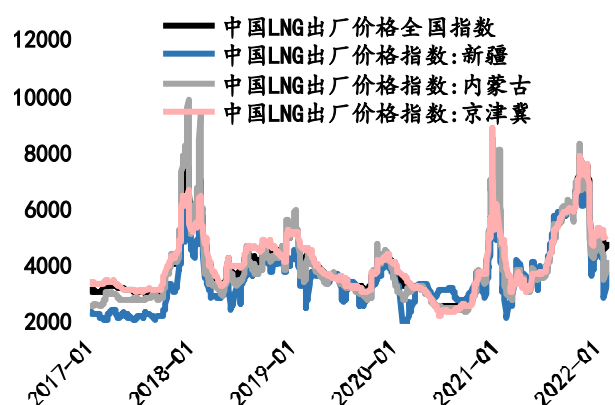
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 9：晋城无烟煤坑口价格 单位：元/吨



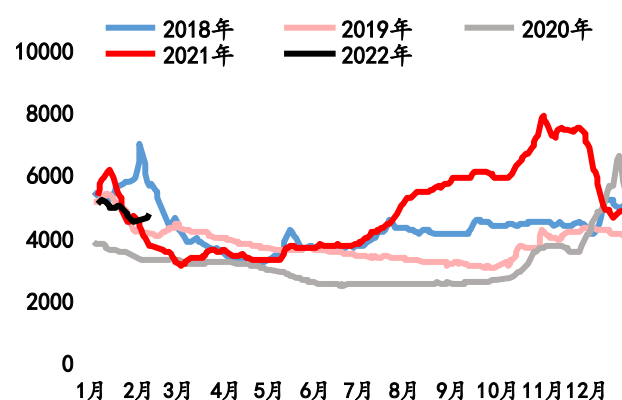
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 10：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 11：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、日产量达到同期高位，库存处于正常水平

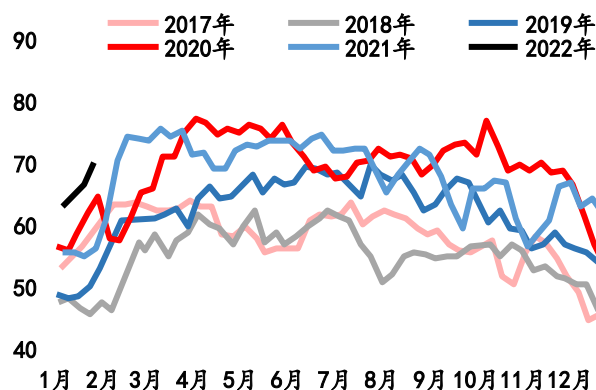
2021 年底全球天然气没有如预期紧缺，气头尿素企业停产不及预期，且国家要求优先保障化肥原料供应，因此近两月尿素供应持续回升，目前尿素企业开工率达到历史同期高位，日产量也位于同期较高位置。数据显示，截至 1 月 26 日，全国尿素企业开工率为 70.09%，周环比上涨 3.49 个百分点，同比上涨 13.74 个百分点；全国尿素日产量为 15.58 万吨，周环比增加 0.78 万吨，同比增加 3.78 万吨。从各地区的产量数据来看，总日产量的提升得益于气头尿素的复产，而随着春节的临近，华北、华中地区煤头尿素产量略有减少。2 月份由于冬奥会的原因，华北地区尿素企业有持续限产的可能，因此 2 月中上旬尿素日产量或维持在 15 万吨左右，等到冬奥会限产结束，2 月底日产量有可能增至 16 万吨。

图 12: 国内尿素企业开工率 单位: %



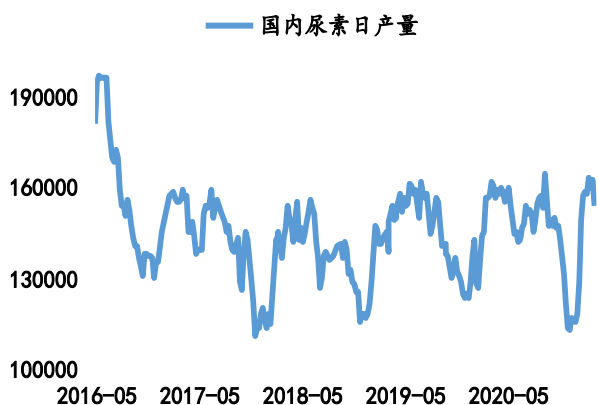
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 13: 全国尿素企业开工率季节性图 单位: %



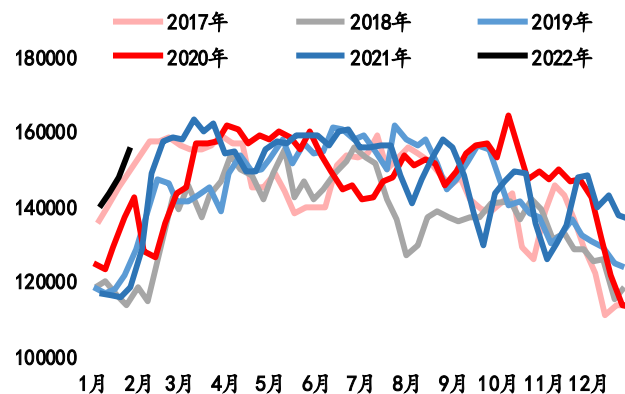
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 14: 国内尿素企业日产量 单位: 元/吨



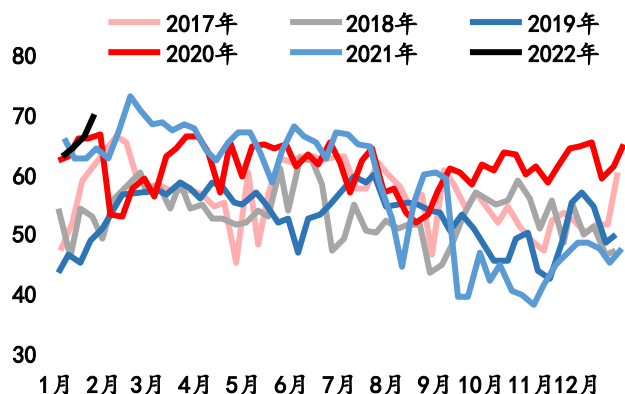
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 15: 全国尿素企业日产量季节性图 单位: 元/吨



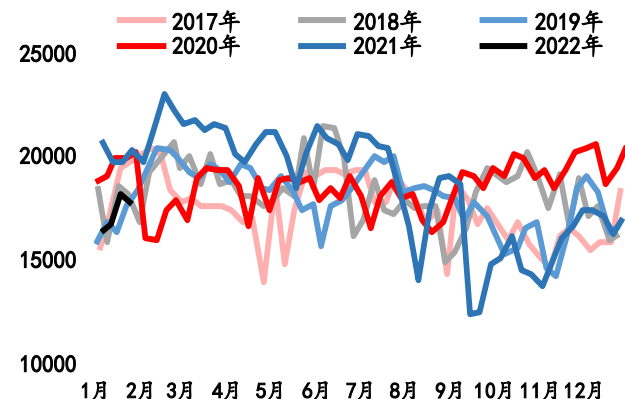
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 16: 山东地区尿素企业开工率季节性图 单位: %



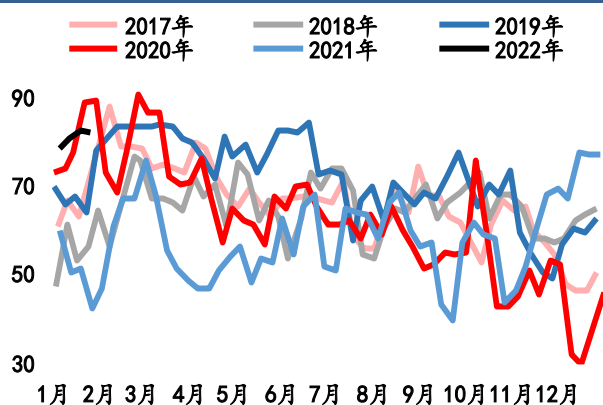
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 17: 山东地区尿素企业日产量季节性图 单位: 元/吨



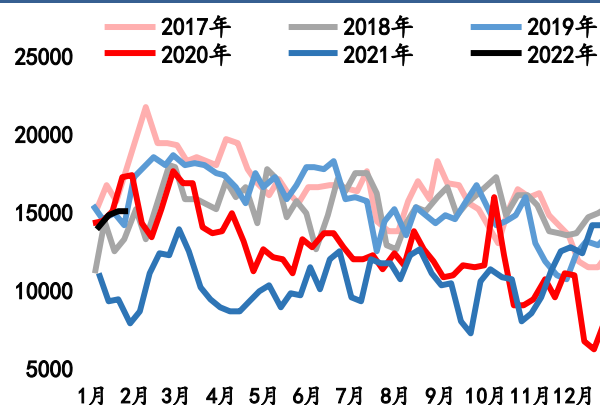
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 18: 河南地区尿素企业开工率季节性图 单位: %



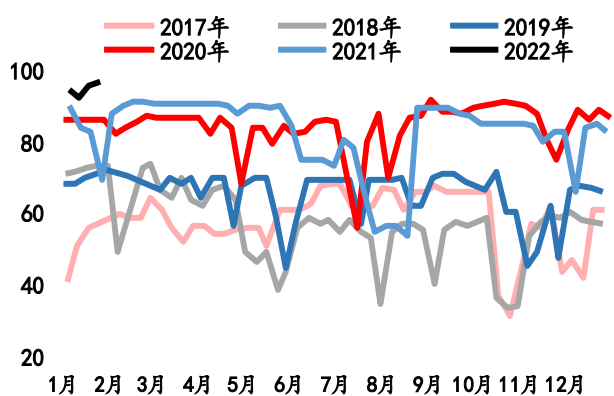
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 19: 河南地区尿素企业日产量季节性图 单位: 元/吨



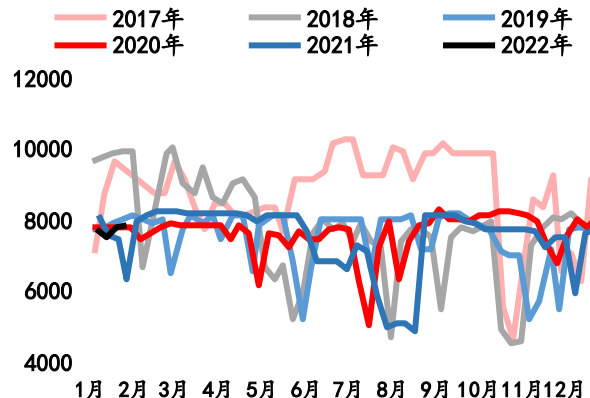
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 20: 河北地区尿素企业开工率季节性图 单位: %



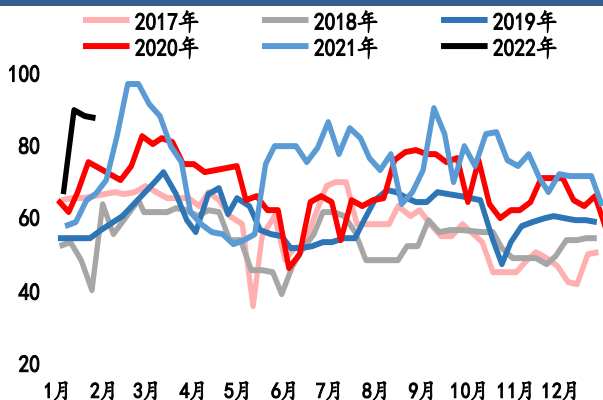
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 21: 河北地区尿素企业日产量季节性图 单位: 元/吨



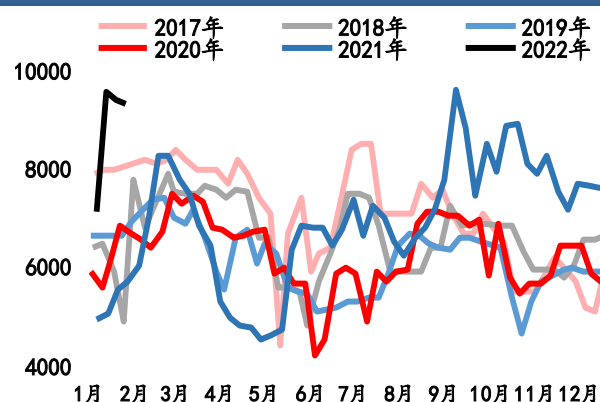
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 22: 安徽地区尿素企业开工率季节性图 单位: %



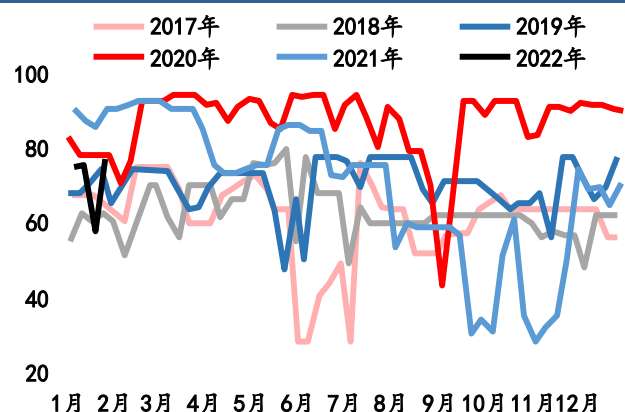
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 23: 安徽地区尿素企业日产量季节性图 单位: 元/吨



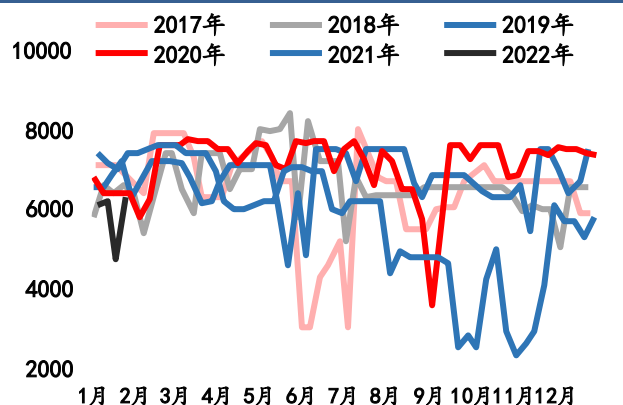
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 24: 江苏地区尿素企业开工率季节性图 单位: %



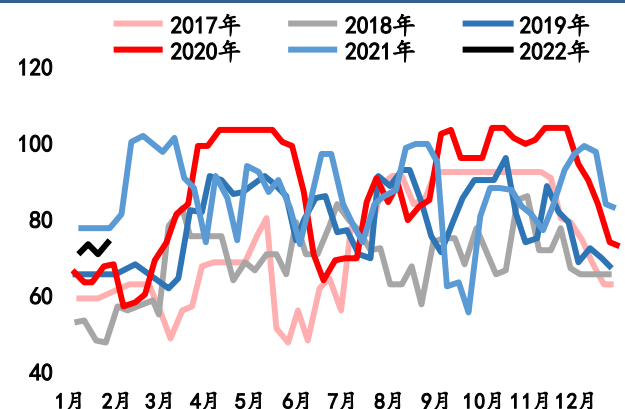
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 25: 江苏地区尿素企业日产量季节性图 单位: 元/吨



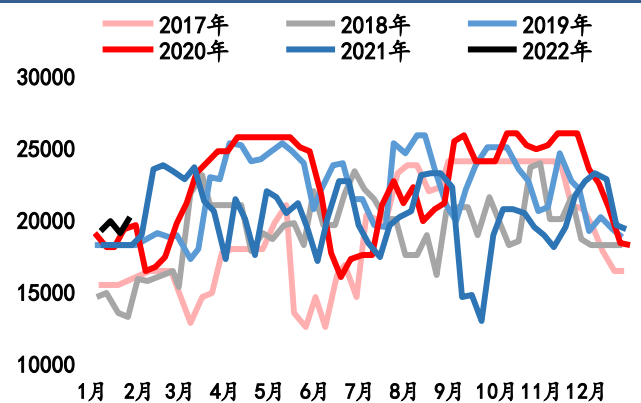
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 26: 内蒙古地区尿素企业开工率季节性图 单位: %



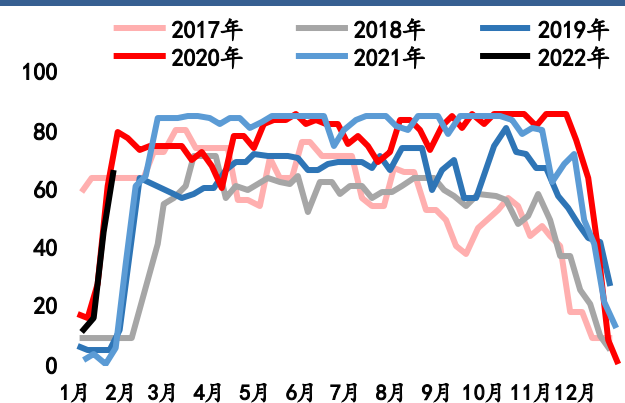
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 27: 内蒙古地区尿素企业日产量季节性图单位: 元/吨



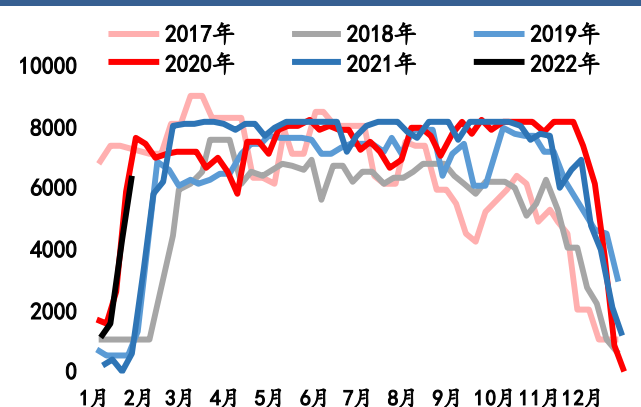
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 28: 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 29: 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. 农需春耕旺季来临，供需错配推动价格

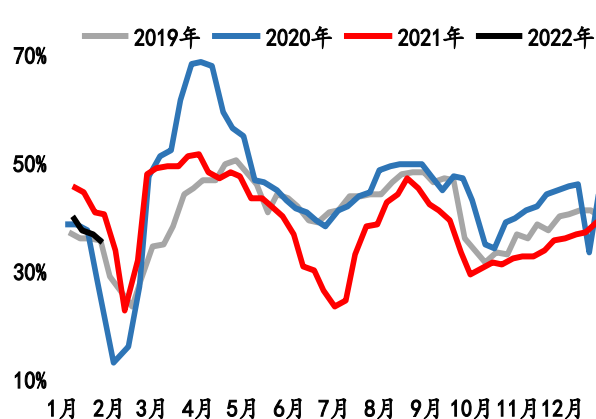
由于2021年尿素价格持续走高，进入2022年后虽然价格有所回落，但仍然位于历史较高位置。介于尿素的高价格，春节前尿素下游备货有限，存货并不多，基本采取随材随用的模式。春节后，随着农业春耕的旺季来临，贸易商备货逐渐增多，叠加节前复合肥企业和板材厂放假停工，正月十五后下游工业陆续开工，对尿素需求将进一步提升。数据显示，截至1月26日，复合肥企业开工率为35.41%，月环比下滑4.15个百分点，春节后复合肥企业开工将逐步回升。春节前三聚氰胺企业开工率为65.96%，月环比下滑6.19个百分点，三聚氰胺企业盈利尚可，预计正月十五后三聚氰胺企业开工率将大幅回升。2月份因华北及苏皖部分地区农业用肥将启动，而山东、河北、山西等部分工厂受冬奥会影响有降幅生产现象，短期的供需错配在2月上半月主推尿素价格走高。另外，夏管肥储备时间截至2月28日，因此整个2月份尿素市场流动性紧缩，支撑尿素价格难以大幅下跌。

图 30： 全国复合肥企业开工率 单位：%



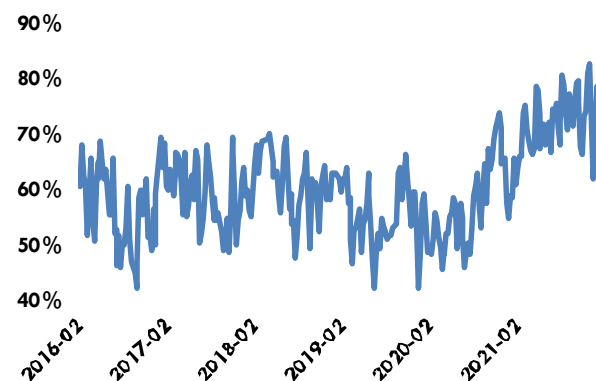
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 31： 全国复合肥企业开工率季节性图 单位：%



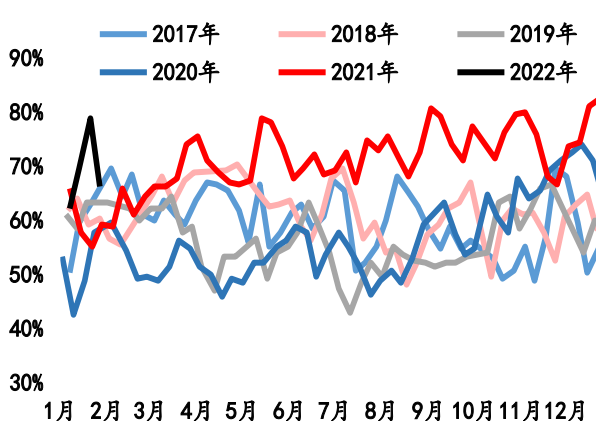
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 32： 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 33： 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

春节后因冬奥会的来临，山东、河北及山西部分尿素企业有降负减产现象，冬奥会结束前尿素日产量或维持在 15 万吨左右。因 2021 年尿素价格持续走高，下游企业对尿素囤货不多，春节后随着春耕旺季的来临，贸易商备肥增多，下游工业企业也陆续开工复产，尿素需求旺盛，支持价格走高。总体来说，冬奥会的限产与下游需求的集中启动造成的短期供需错配，将推高尿素价格，叠加夏管肥的储备进一步造成尿素市场流动性的减弱，但等到 2 月下旬冬奥会结束，日产量或回升至 16 万吨，夏管肥储备基本接近尾声，前期尿素价格若走高或将减弱下游备肥积极性，彼时尿素价格有回调可能。目前 05 合约基本处于平水，2 月中旬可尝试阶段性逢高沽空。

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。