

尿素 2 月报:

原料煤拖累尿素价格，旺季不旺或将持续

2022 年 3 月 1 日星期一

摘要

供给方面

冬奥会结束后，华北地区尿素企业有复产行为，但复产幅度不大，随着残奥会、“两会”的举行，华北地区尿素企业仍然受限，叠加气头尿素因资源短缺被迫减产，因此在 3 月上旬，尿素日产量恢复有限，3 月中下旬以后，尿素日产量或有恢复到 16 万吨以上的可能，另外部分淡储货源也将对供应端形成补充。

需求方面

春耕旺季的来临叠加工业下游开工率持续提升，国内刚需逐步释放，市场刚需对尿素价格形成一定支撑，但支撑力度有限。

综合来说

3 月份国内尿素市场呈现供需两旺的局面，而成本端的走低或将对尿素价格形成拖累。俄乌冲突给海外市场带来的不确定性极大，国际尿素价格波动或将显著上升。

策略建议

目前 05 合约贴水较大，短期持续下行的空间有限，也不排除出现阶段性反弹的可能，但节奏较难把握，建议观望为主，若后期盘面持续大幅反弹，且基差明显走弱，可考虑择机逢高沽空。

风险提示：天然气持续短缺；国际市场局势影响

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

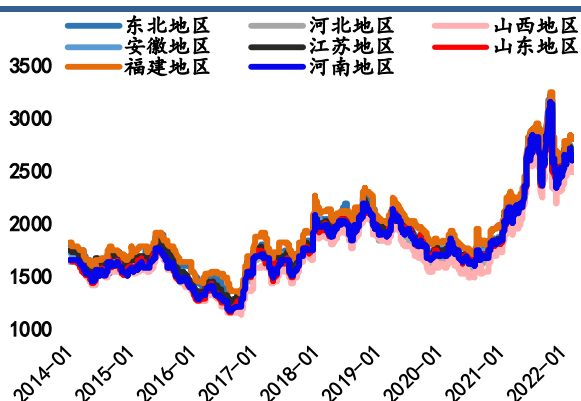
1 月份尿素在局部备货的需求下走高，2 月初市场延续春节前行情继续走高，但从 2 月中旬开始，随着国家对煤炭管控的进一步升级，以及化肥保供稳价工作的部署，期货盘面率先大幅走低，随后现货市场下游对高价尿素采购积极性不高，价格也有所回调，截至 2 月 28 日，山东地区尿素主流价格为 2660 元/吨，尿素期货 05 合约收盘价格为 2464 元/吨，月跌幅为 3.38%。基差方面，因期货价格持续走弱，基差逐渐走强，期货从 2 月初的平水扩大至贴水 200 元/吨。

图 1：2 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	2408	2468	2172	2263	↓97.0	↓4.11%
UR2205	2605	2738	2300	2464	↓98.0	↓3.83%
UR2209	3481	3563	2192	2328	↓100.0	↓4.12%

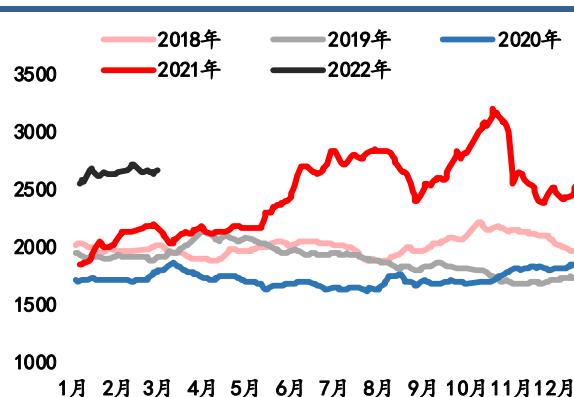
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 2：主流地区尿素价格走势 单位：元/吨



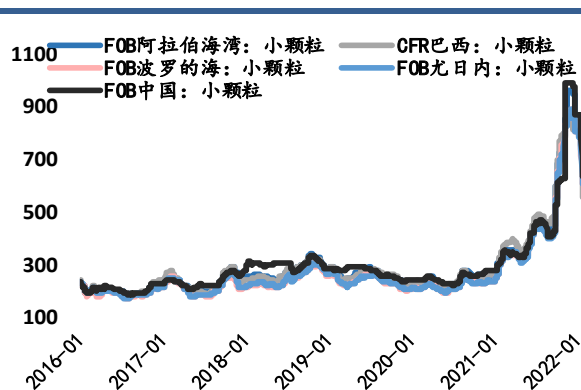
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 3：尿素价格走势季节性图 单位：元/吨



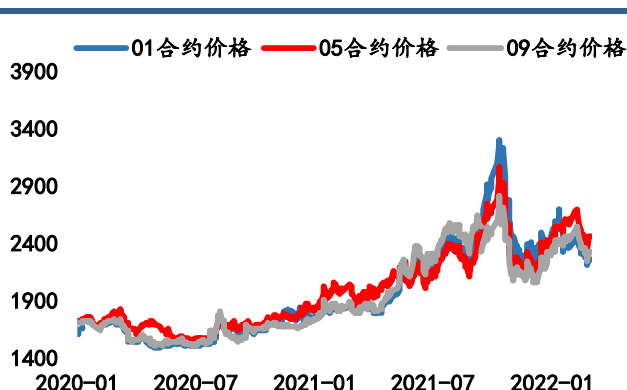
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 4：国际小颗粒尿素价格走势 单位：美元/吨



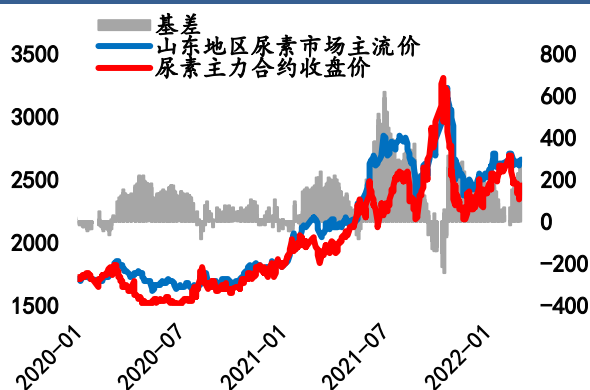
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 5：尿素 01、05、09 合约价格运行趋势 单位：元/吨



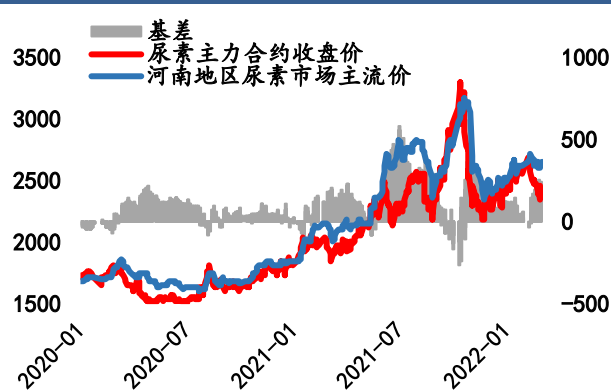
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

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

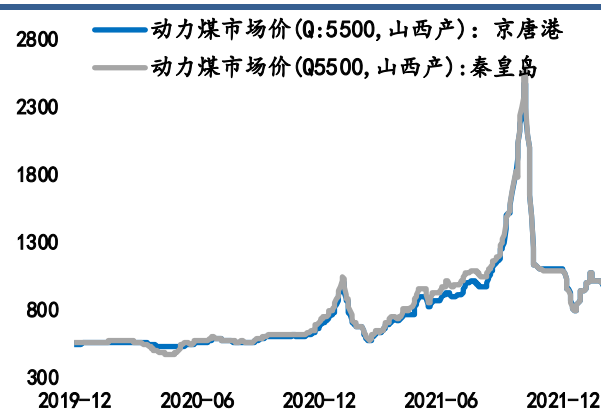
二、尿素基本面情况

1、煤炭价格继续走高难度大，天然气或受国际市场波及

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9日发改委在相关视频会议上强调要继续保障供应安全，防止煤炭价格虚高，并明确动力煤坑口价格需稳定在700元/吨以下，港口价格需稳定在900元/吨以下。会议之后，部分地区坑口价格大幅下调至700元/吨附近。2月25日，发改委在《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》中表示，从多年市场运行情况来看，近期阶段秦皇岛港下水煤（5500千卡）中长期交易价格每吨570~770元（含税）较为合理，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。从中长期来看，国内的煤炭价格仍有较大的下行空间，进入3月份后，随着天气的转暖，煤炭的需求也将逐渐减弱，预计煤炭价格将继续下行。

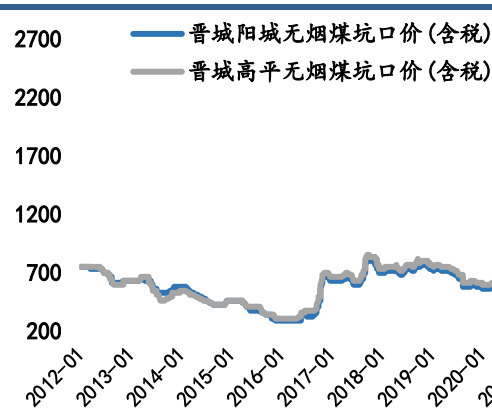
天然气价格一反常态，持续走高。由于全球天然气资源的短缺，推动天然气价格持续上行，国内天然气价格随之走高，截至2月28日，中国LNG出厂价格指数高达近8400元/吨，月涨幅为84.4%。近期俄乌局势影响扩大，俄罗斯为主要的天然气出口国，从目前的情况来看，短期内天然气价格难以回到往年同期的价格，后期若天然气价格持续过高，那么气头尿素企业的开工将受到影响，建议持续关注国际天然气价格的走势，以及气头企业的开工情况。

图 8：动力煤市场价格 单位：元/吨



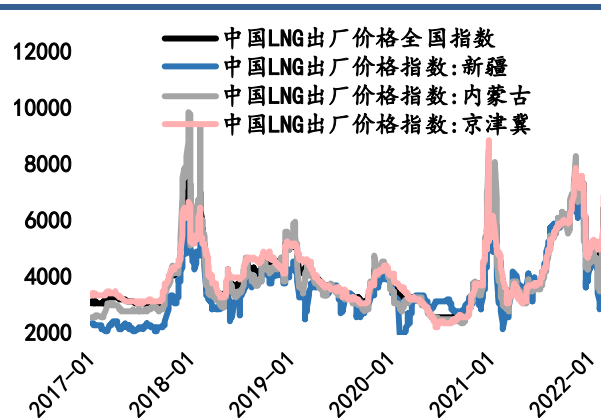
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 9：晋城无烟煤坑口价格 单位：元/吨



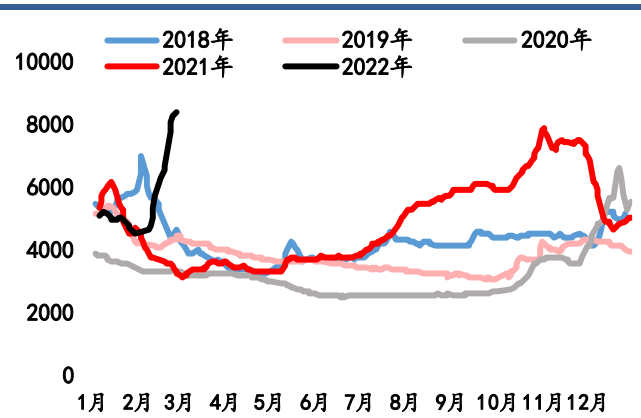
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

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

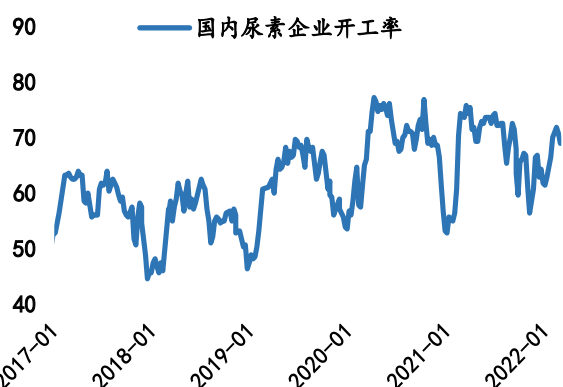


数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

2、日产量达到同期高位，库存处于正常水平

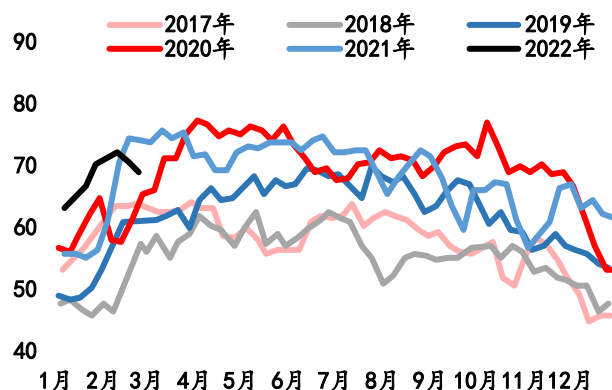
春节后尿素企业开工快速恢复，2月上旬尿素日产量便达到16万吨，但是随着冬奥会的举行，华北地区部分煤头尿素企业有限产，临近月底因天然气短缺，部分气头尿素企业开始停产。数据显示，截至2月23日，全国尿素企业开工率为68.92%，周环比下滑1.79个百分点，同比下滑5.14个百分点；全国尿素日产量为15.32万吨，周环比减少0.40万吨，同比减少0.52万吨。2月上旬以后日产量逐渐下滑的主要原因在于，山西、河北，以及内蒙、新疆地区的产量有所下降，山西和河北日产量下滑主要是受冬奥会的影响，华北地区的部分企业开工受限，而内蒙和新疆地区的日产量是下旬天然气资源受限被迫减产。3月中旬“两会”结束以后，华北地区尿素企业产量会有提升，但鉴于目前俄乌局势的扩大，气头尿素企业仍需观察。

图 12: 国内尿素企业开工率 单位: %



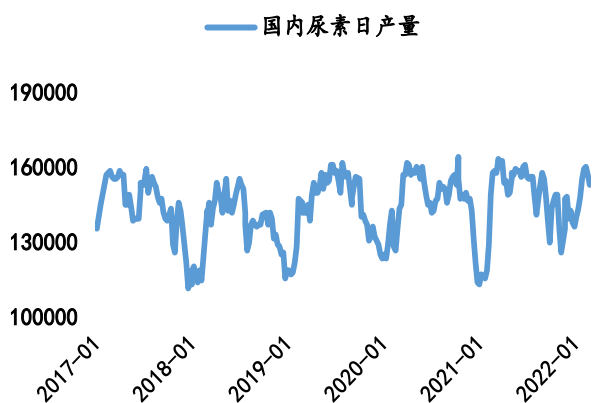
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 13: 全国尿素企业开工率季节性图 单位: %



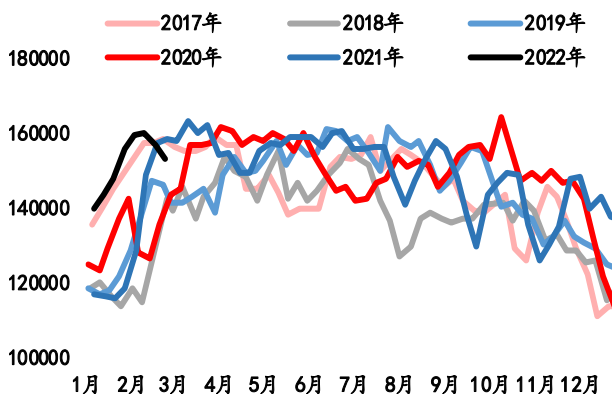
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 14: 国内尿素企业日产量 单位: 元/吨



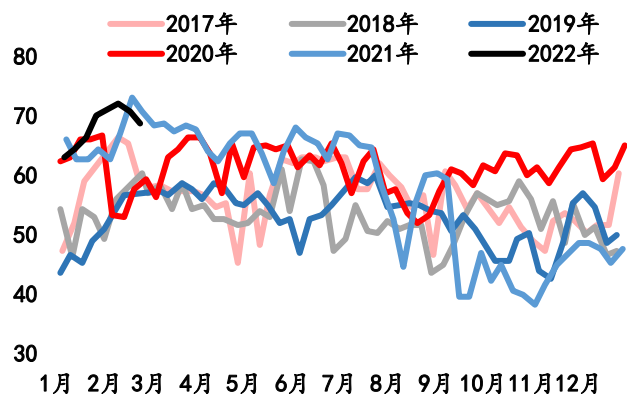
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 15: 全国尿素企业日产量季节性图 单位: 元/吨



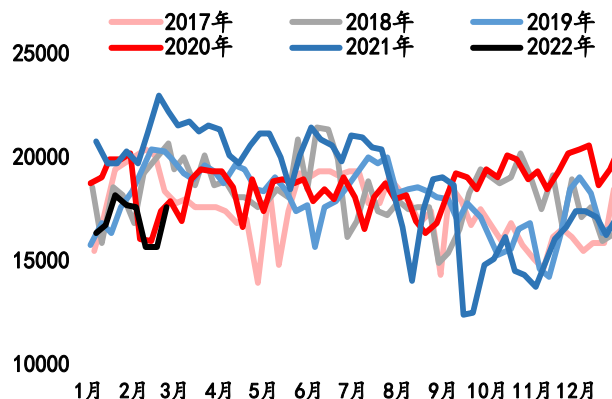
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 16: 山东地区尿素企业开工率季节性图 单位: %



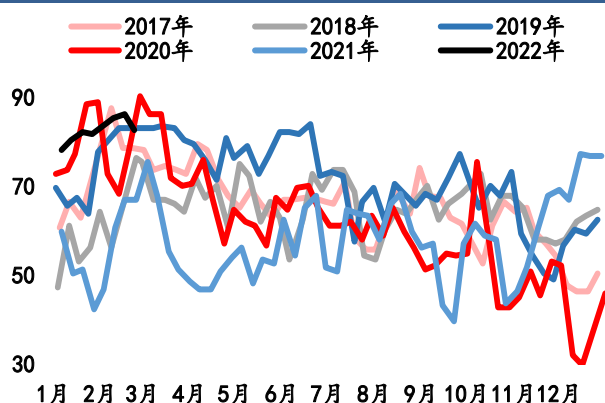
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 17: 山东地区尿素企业日产量季节性图 单位: 元/吨



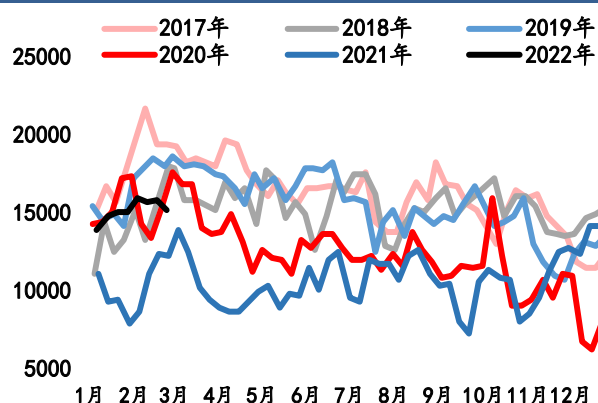
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 18: 河南地区尿素企业开工率季节性图 单位: %



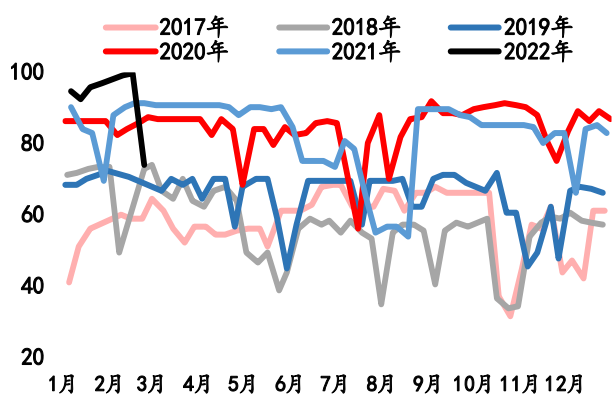
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 19: 河南地区尿素企业日产量季节性图 单位: 元/吨



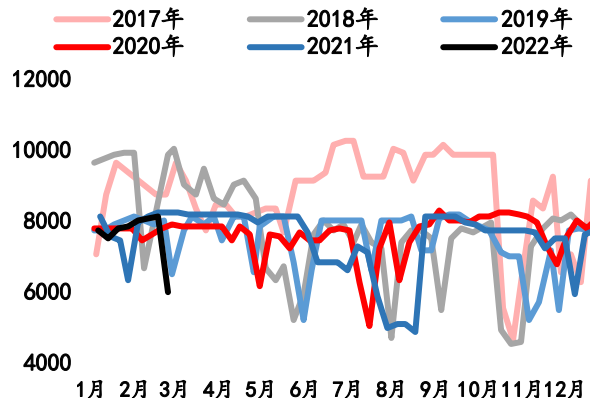
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 20: 河北地区尿素企业开工率季节性图 单位: %



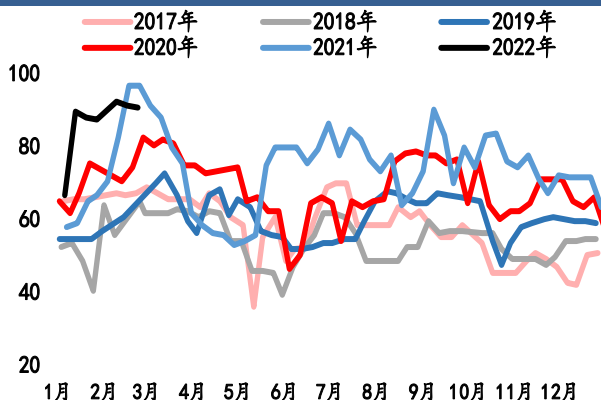
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 21: 河北地区尿素企业日产量季节性图 单位: 元/吨



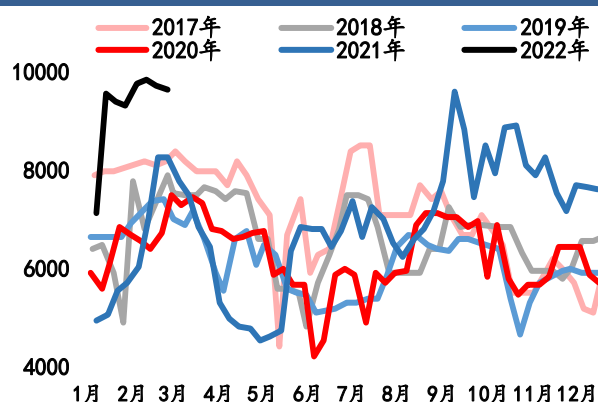
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 22: 安徽地区尿素企业开工率季节性图 单位: %



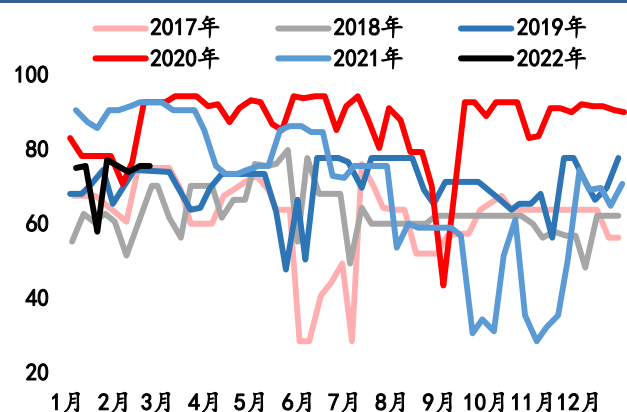
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 23: 安徽地区尿素企业日产量季节性图 单位: 元/吨



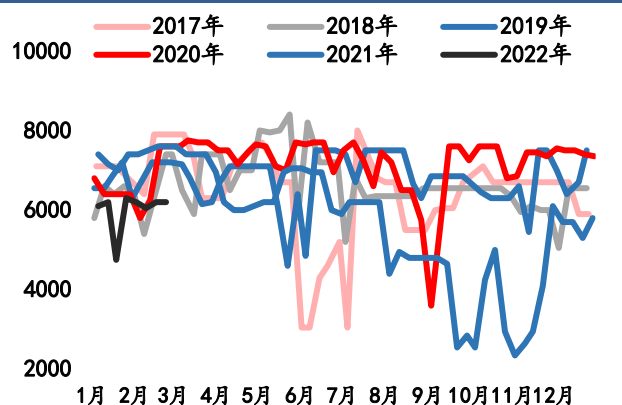
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 24: 江苏地区尿素企业开工率季节性图 单位: %



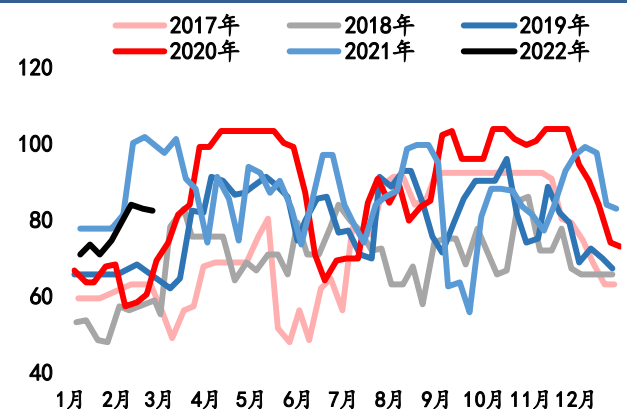
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 25: 江苏地区尿素企业日产量季节性图 单位: 元/吨



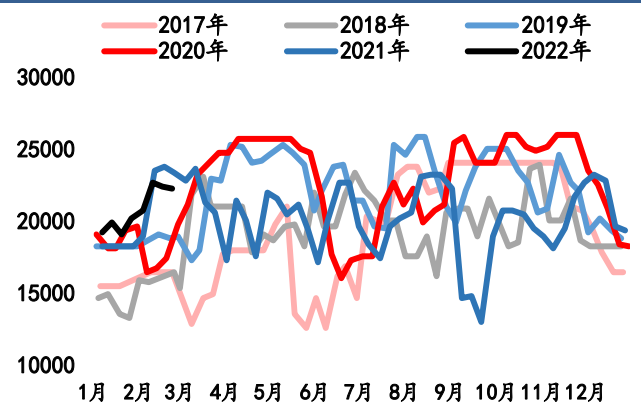
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 26: 内蒙古地区尿素企业开工率季节性图 单位: %



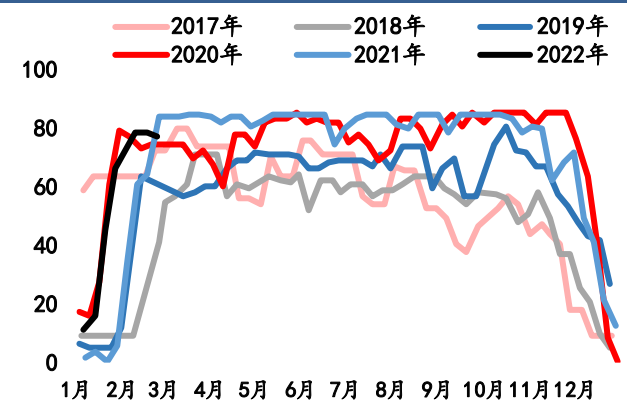
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图 27: 内蒙古地区尿素企业日产量季节性图单位: 元/吨



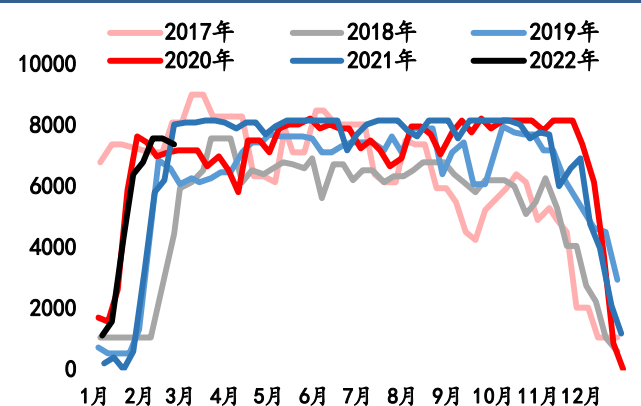
数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

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

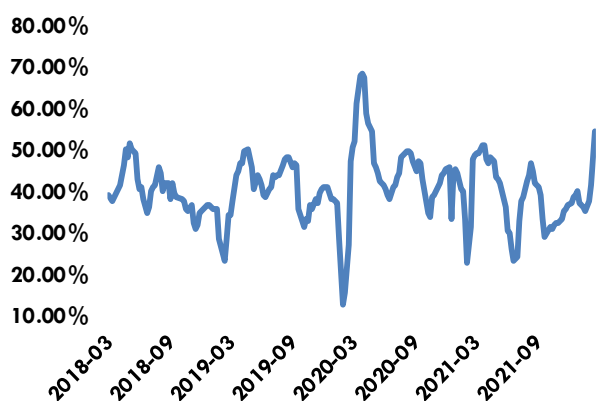


数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

3. 春耕旺季逐渐启动，需求对价格有支撑

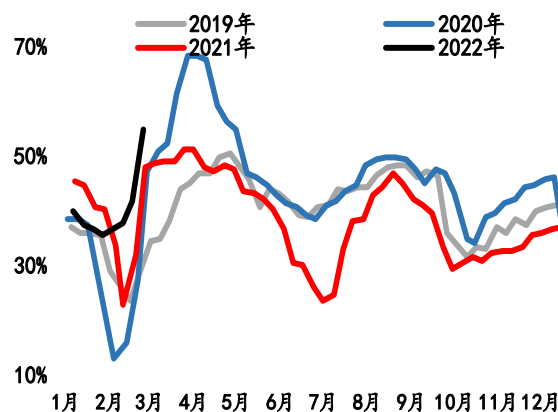
春节后部分地区农需有所启动，而且复合肥企业开工率在保持在高位，这一度支撑尿素价格走强，2月中旬以后，随着尿素价格的走高，下游抵触情绪增强，另外局部农业备肥阶段性收尾，成交有所放缓。而工业方面，正月十五后胶板厂、三聚氰胺企业等开工也陆续恢复。数据显示，截至2月24日，复合肥企业开工率为54.88%，月环比上升19.47个百分点；三聚氰胺企业开工率为65.82%，月环比下滑0.14个百分点。目前三聚氰胺企业仍然在逐步复产中，后期开工率将继续回升。3-4月份是复合肥企业的生产旺季，因此，3月份尿素工农业需求仍然存在刚需，尽管成本端的回调将拖累尿素上行的脚步，但下游刚需对尿素价格在一定程度上形成支撑。

图 30： 全国复合肥企业开工率 单位：%



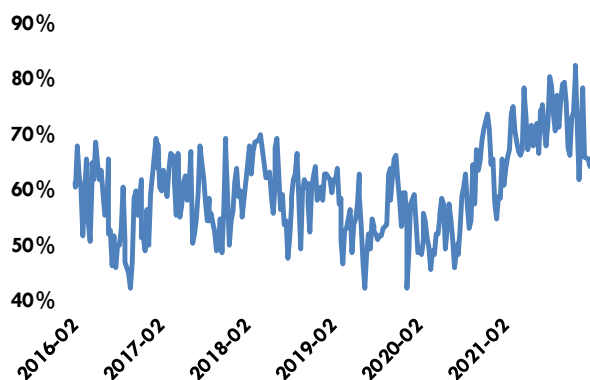
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图 31： 全国复合肥企业开工率季节性图 单位：%



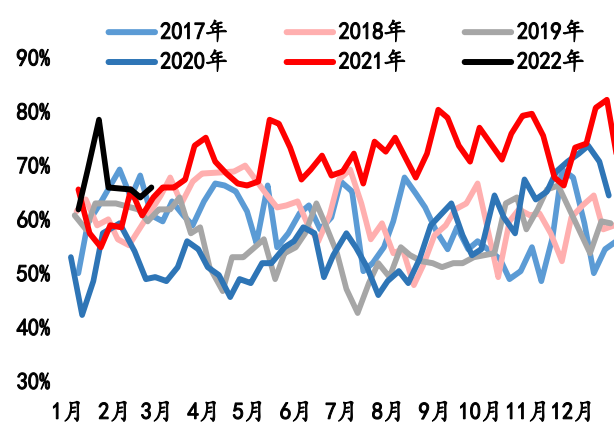
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

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

冬奥会结束后，华北地区尿素企业有复产行为，但复产幅度不大，随着残奥会、“两会”的举行，华北地区尿素企业仍然受限，叠加气头尿素因资源短缺被迫减产，因此在3月上旬，尿素日产量恢复有限，3月中下旬以后，尿素日产量或有恢复到16万吨以上的可能，另外部分淡储货源也将对供应端形成补充。而需求方面，春耕旺季的来临叠加工业下游开工率持续提升，国内刚需逐步释放，市场刚需对尿素价格形成一定支撑，但支撑力度有限。总体来说，3月份国内尿素市场呈现供需两旺的局面，而成本端的走低或将对尿素价格形成拖累。俄乌冲突给海外市场带来的不确定性极大，国际尿素价格波动或将显著上升。目前05合约贴水较大，短期持续下行的空间有限，也不排除出现阶段性反弹的可能，但节奏较难把握，建议观望为主，若后期盘面持续大幅反弹，且基差明显走弱，可考虑择机逢高沽空。

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。