

节前供给有收缩预期，备货增加或推动价格

2022 年 1 月 4 日星期一

行情回顾

12 月上旬由于市场交投清淡，整体的尿素企业开工率也维持同期较高的水平，尿素企业库存维持在高位，尿素现货市场有小幅回调；从中旬开始，不少贸易商开始进行备肥，市场情绪好转，价格开始回升，但因为气头尿素并未如预期大幅停产，整体开工率始终在同期较高位置，叠加尽管开始备货，企业去库速度较慢，因此到 12 月下旬，尿素价格又开始回落。综合来看，整个 12 月份尿素价格处于涨不上去跌不下来的状态。

展望

1 月中上旬气头尿素企业开工率很可能继续下滑，下旬开始华北地区因冬奥会减产的尿素企业将逐渐增多，因此预计 1 月份尿素供给整体维持在低位。需求方面，春节前农业备肥或将启动，复合肥企业近期开工回升后对尿素需求有增加，而工业方面的人造板和三聚氰胺企业由于季节性规律需求减少较多。总体来说，1 月份气头尿素企业停产叠加冬奥会的影响，供给上有继续收缩的预期，而需求随着春节备肥的逐渐启动，有好转迹象，预计 1 月份尿素价格有上涨的趋势，届时现货价格的走高将带动期货 05 合约上行，但仍需要关注成本端对尿素价格的影响。目前 05 合约基本处于平水，后期投资者可根据具体情况逢低做多，而 5-9 价差处于 100 左右，鉴于成本端已经回归基本面，5-9 有价差扩大的可能，可选择在 5-9 价差较小时尝试进行短线的 5-9 价差扩大操作。

风险提示：煤炭价格下跌超预期；尿素企业减产不及预期

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

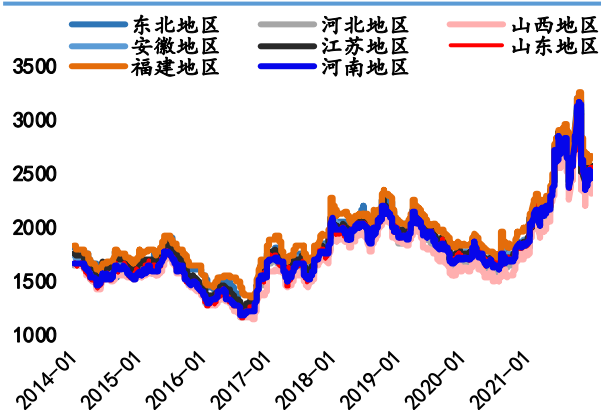
分析师承诺：

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

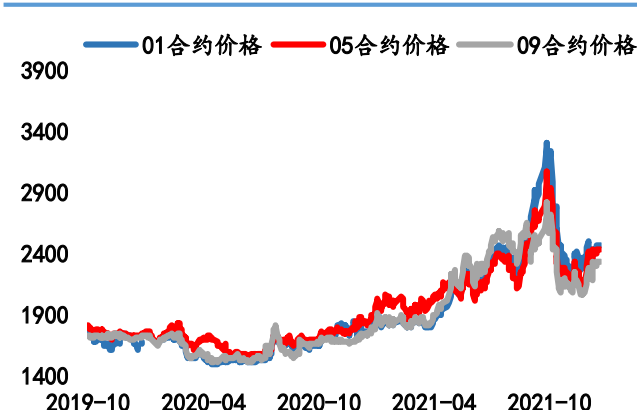
12月份的尿素市场仍然维持小幅波动的状态。12月上旬由于市场交投清淡，整体的尿素企业开工率也维持同期较高的水平，尿素企业库存维持在高位，尿素现货市场有小幅回调，山东地区小颗粒尿素市场主流价格为2420元/吨，河南地区小颗粒尿素市场主流价格为2390元/吨；从中旬开始，市场部分人士认为尿素价格已经可以抄底，不少贸易商开始进行备肥，市场情绪好转，价格开始回升，但因为气头尿素并未如预期大幅停产，整体开工率始终在同期较高位置，叠加尽管开始备货，企业去库速度较慢，因此到12月下旬，尿素价格又开始回落。综合来看，整个12月份尿素价格处于涨不上去跌不下来的状态。期货市场由于升贴水幅度不大，整体运行跟现货相似，12月份呈现上下小幅波动的态势，本月高点是12月17日的2530元/吨，低点为12月3日的2234元/吨。目前期货受现货供需情况的影响，向上和向下的驱动都不足，后期气头企业明显收缩，或者需求明显好转后，才可能对尿素价格有较大的拉涨。

图1：主流地区尿素价格走势 单位：元/吨



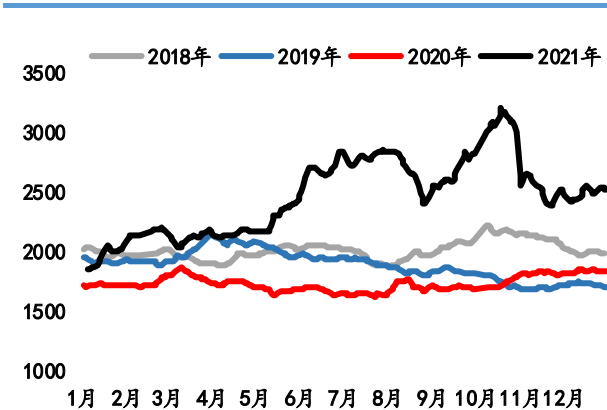
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图2：尿素01、05、09合约价格运行趋势



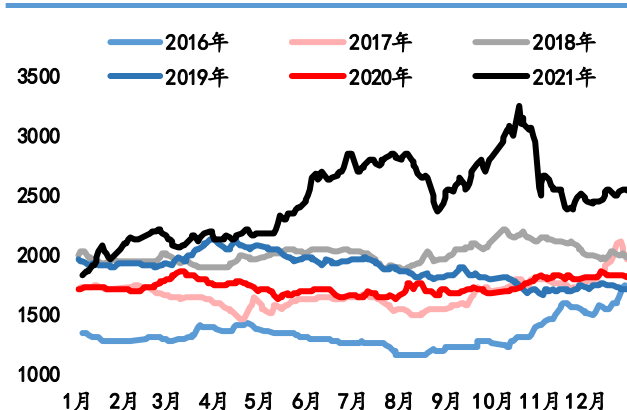
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图3：近几年尿素价格走势图 单位：元/吨



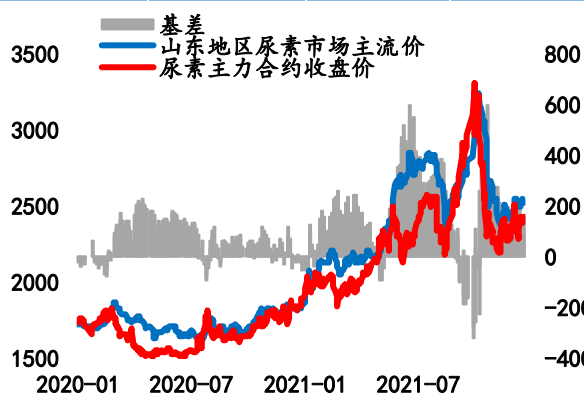
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图4：山东地区尿素价格走势图 单位：元/吨



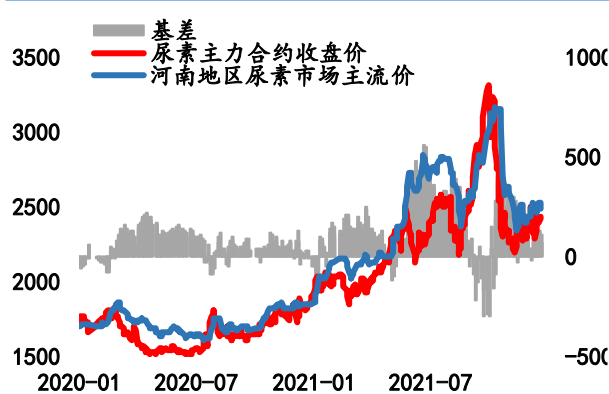
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图5：山东地区尿素基差图 单位：元/吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图6：河南地区尿素基差图 单位：元/吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

12月尿素活跃合约情况表

合约	开盘价	最高价	最低价	收盘价	月涨跌
UR2201	2358元/吨	2430元/吨	2234元/吨	2456元/吨	↑98.0
UR2205	2227元/吨	2455元/吨	2105元/吨	2428元/吨	↑201.0
UR2209	2129元/吨	2355元/吨	2030元/吨	2321元/吨	↑192.0

数据来源：wind、海通期货投资咨询部

二、尿素基本面情况

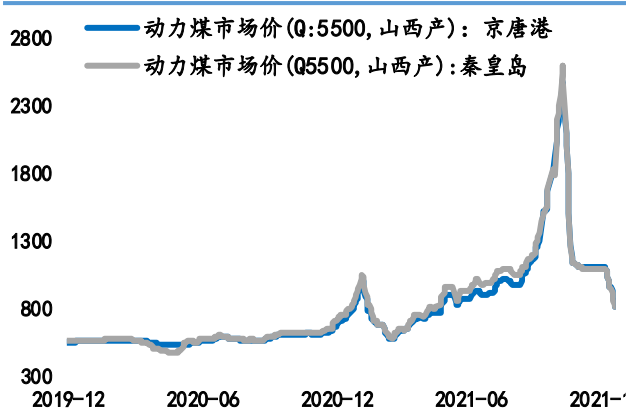
1、下游需求不及预期，煤炭和天然气价格走低

12月份由于之前预计的冷冬并未成为现实，电煤库存持续高位，而水泥、化工等非电煤行业随着新一轮冬季限产开始，对煤炭的消耗难有大幅增加，因此12月份煤炭整体价格呈现小幅回落的态势。截至12月31日，京唐港动力煤市场价格为800元/吨，月环比下滑295元/吨；秦皇岛港动力煤市场价格为800元/吨，月环比下滑290元/吨；晋城阳城无烟煤坑口价为1185元/吨，月环比下滑100元/吨；截至12月24日，晋城高平无烟煤坑口价为1220元/吨，月环比下滑100元/吨；陕西神木烟煤坑口价为1190元/吨，月环比下滑50元/吨。进入1月份后，将执行新的长协价格，业内普遍预计其价格将低于目前现货煤价，但随着大部分地区最冷的日子来临，低稳、暴雪、部分煤矿停产检修，可能使得煤炭供需宽松局面缓解，在一定程度上暂缓煤价下跌幅度。

天然气方面，由于全球天然气资源的短缺，从5月份开始天然气价格持续走高，四季度后

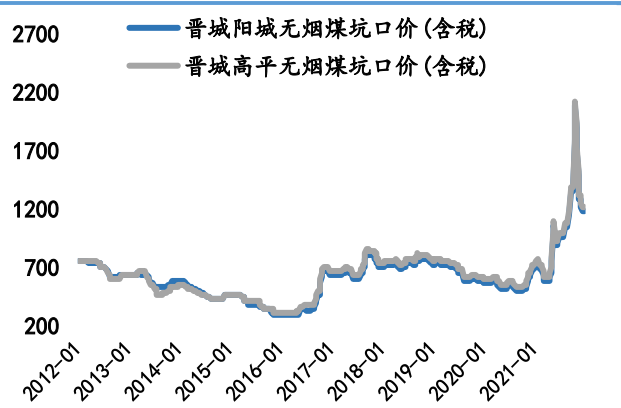
中国 LNG 出厂价全国指数更是达到历史高点 7513 元/吨，但是随着北半球冷冬未成为现实后，天然气价格开始回调，截至 12 月 31 日，中国 LNG 出厂价格全国指数为 5021 元/吨，月环比下滑 2371 元/吨。其中，新疆地区 LNG 出厂价格指数为 4417 元/吨，内蒙古地区 LNG 出厂价格指数为 4723 元/吨，四川地区 LNG 出厂价格指数为 4153 元/吨。尽管目前气头尿素企业开始停产检修，但力度不及预期，较去年同期情况好很多，后期随着北方最冷的时候到来，天然气价格有小幅回升的预期，气头尿素虽然仍有停产预期，预计最终结果要好于去年。

图7：动力煤市场价格 单位：元/吨



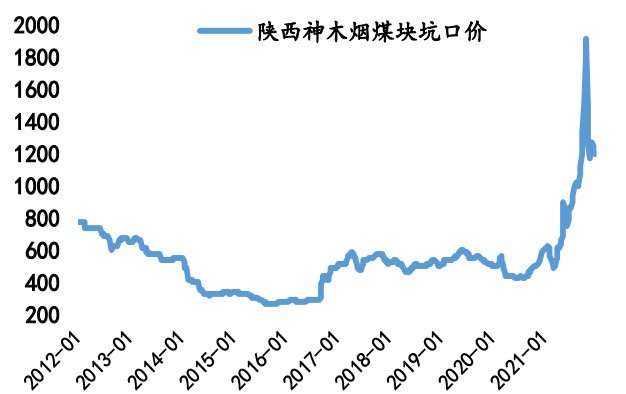
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图8：晋城无烟煤坑口价 单位：元/吨



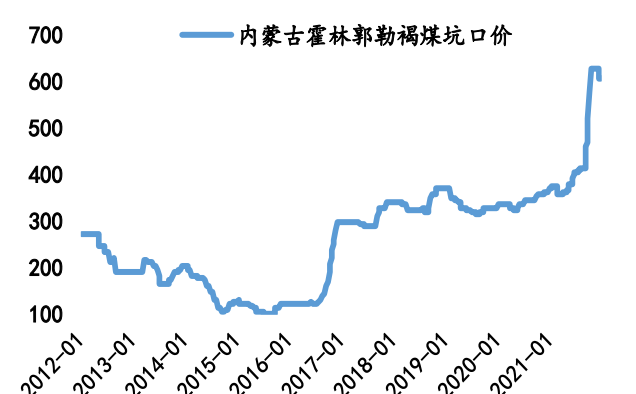
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图9：陕西神木烟煤坑口价 单位：元/吨



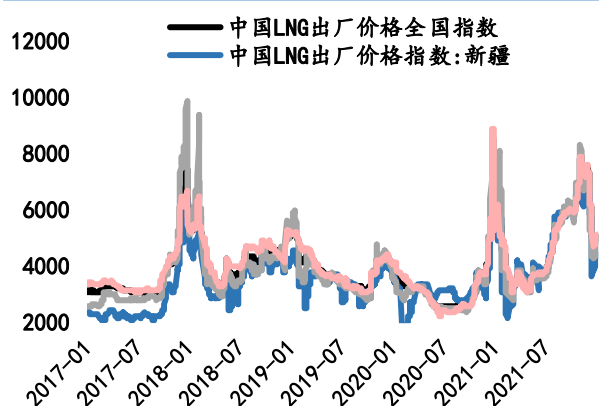
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图10：内蒙古霍林郭勒褐煤坑口价 单位：元/吨



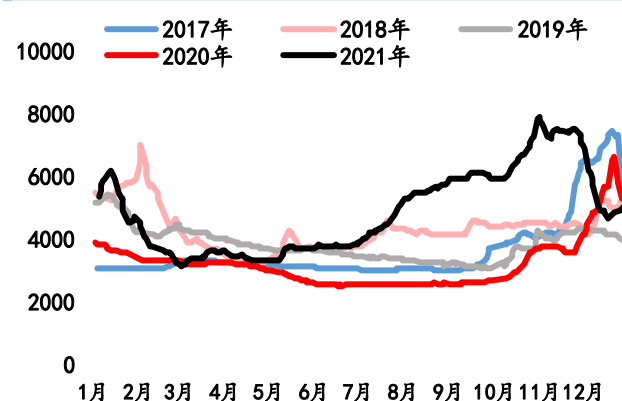
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图11: 中国LNG出厂价全国指数 单位: 元/吨



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

图12: 中国LNG出厂价价格指数季节图



数据来源: WIND、海通期货投资咨询部

2、供应收缩不及预期，库存处于同期高位

由于今年全球能源紧缺，前期市场认为十一二月份尿素产量将有大幅收缩，但是从目前的情况来看，国内煤炭保供稳价成效显著，煤炭价格回归到合理水平，而北半球的冷冬似乎也未成为现实，天然气价格自12月份开始回落，尿素企业的开工率并没有如预期大幅收缩。截至12月30日，全国尿素企业开工率为61.72%，周环比下滑1.65万吨，同比上涨4.17个百分点。从日产量的数据来看，现阶段尿素日产量位于历史同期较高位置，截至12月30日，全国尿素日产量为13.64万吨，月环比下滑1.12万吨，同比上升2.33万吨。其中，山东地区日产量为1.70万吨，月环比上升0.35万吨；河南地区日产量为1.41万吨，月环比上升0.76万吨；河北地区日产量为0.75万吨，月环比持平；内蒙古地区日产量1.94万吨，月环比下降0.24万吨；新疆地区日产量为1.46万吨，月环比下降2万吨。进入1月份后，即使气头尿素继续减产，持续时间也不会太长，但1月中下旬开始华北地区受冬奥会影响，尿素企业开工率将受限较多，预计1月份整体尿素企业开工率维持低位。

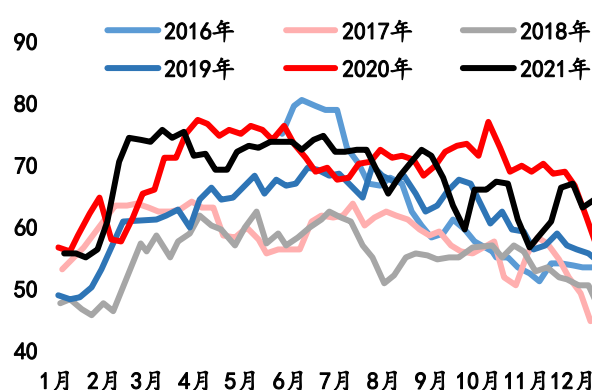
图13：国内尿素企业开工率

单位：%



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

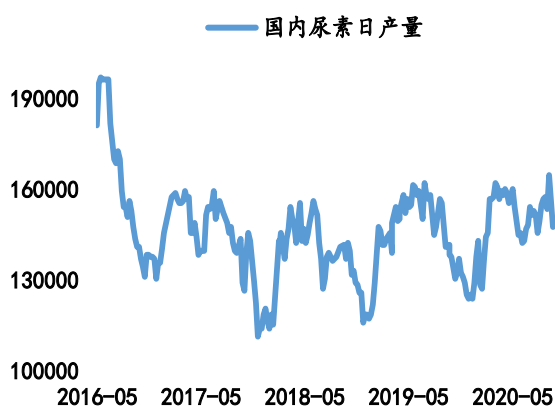
图14：全国尿素企业开工率季节性图表



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图15：国内尿素日产量

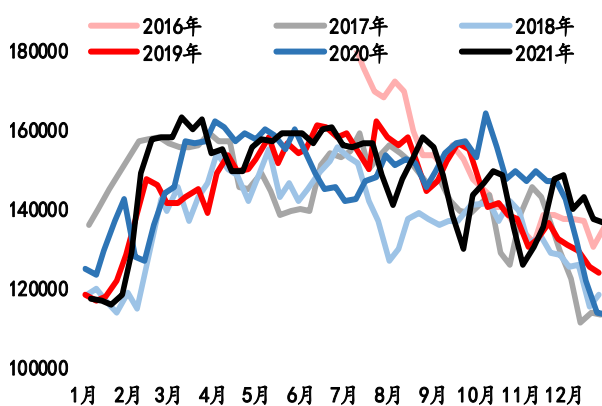
单位：吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

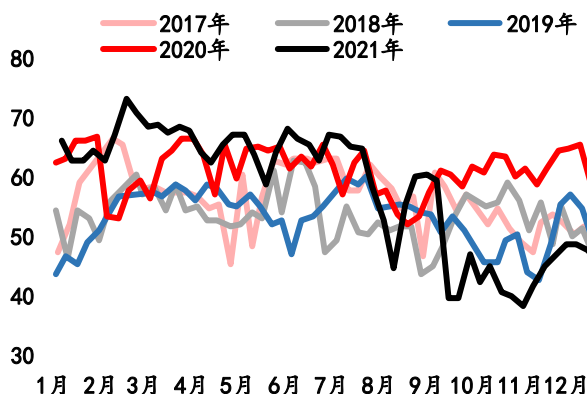
图16：国内尿素日产量季节性图表

单位：万吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

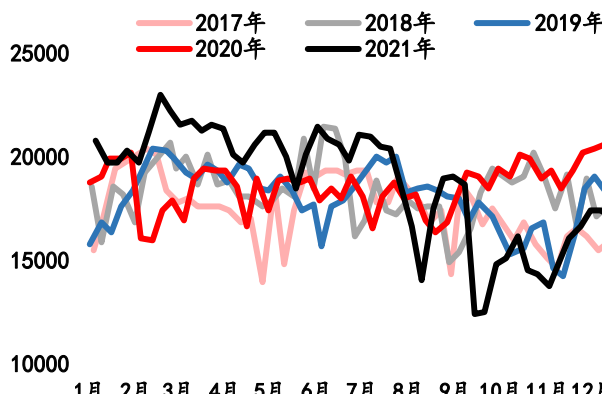
图17：山东尿素企业开工率



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

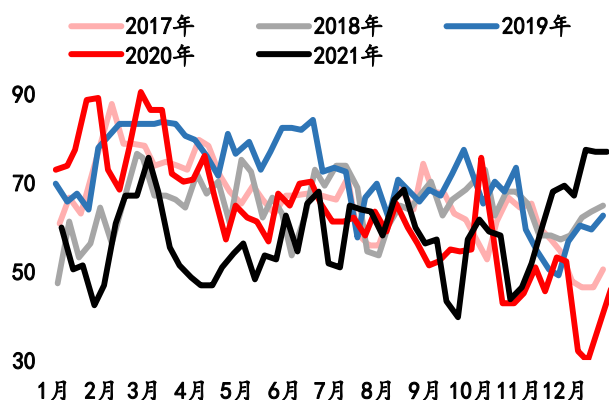
图18：山东尿素企业日产量

单位：吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

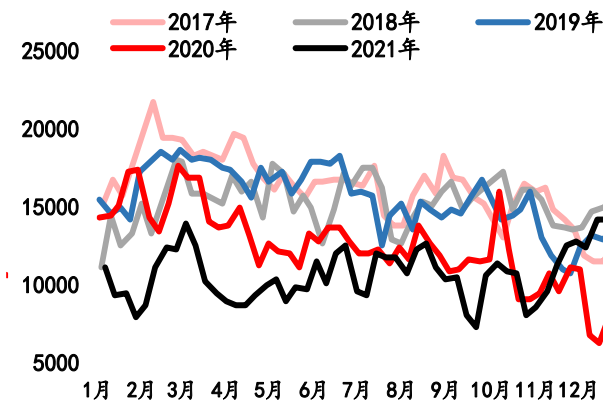
图19：河南尿素企业开工率



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

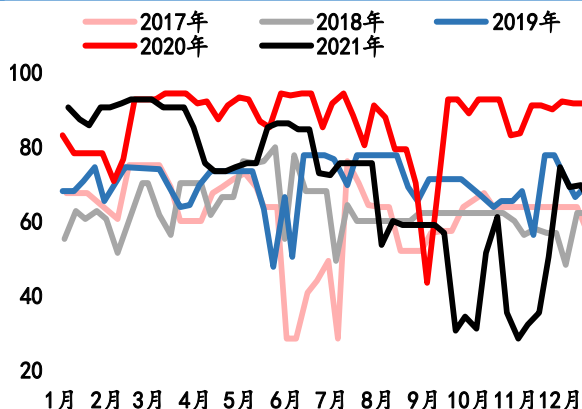
图20：河南尿素企业日产量

单位：吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

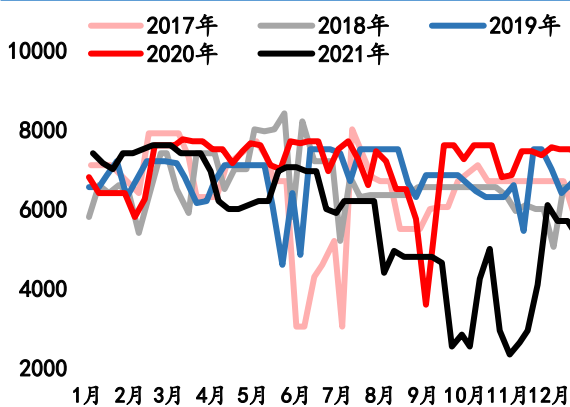
图21：江苏尿素企业开工率



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

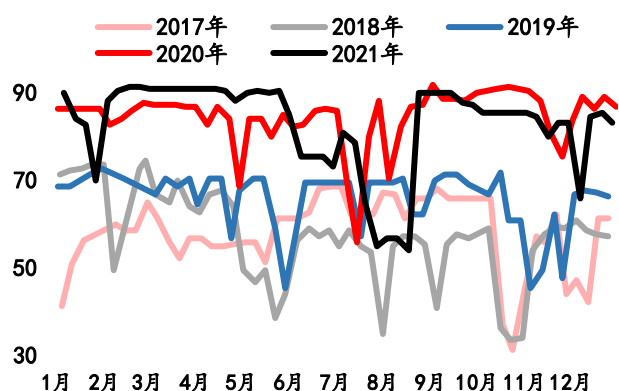
图22：江苏尿素企业日产量

单位：吨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

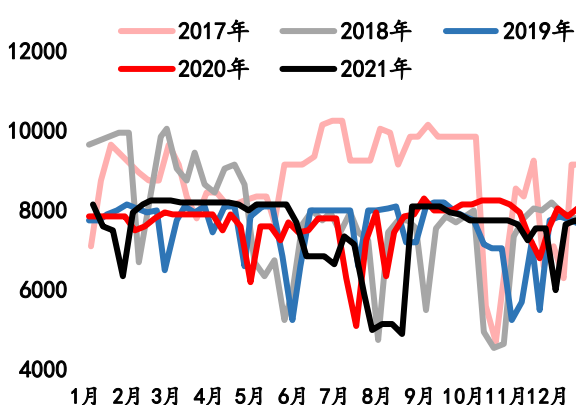
图23：河北尿素企业开工率



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

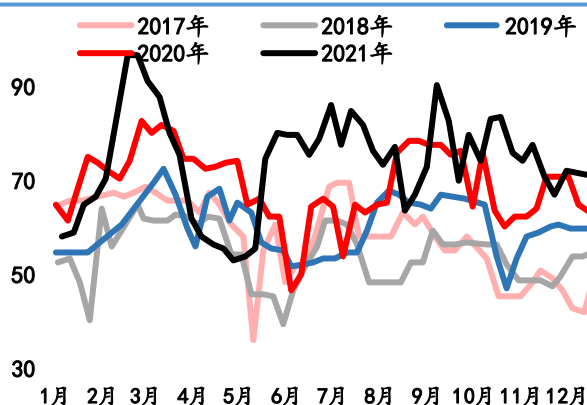
图24：河北尿素企业日产量

单位：吨



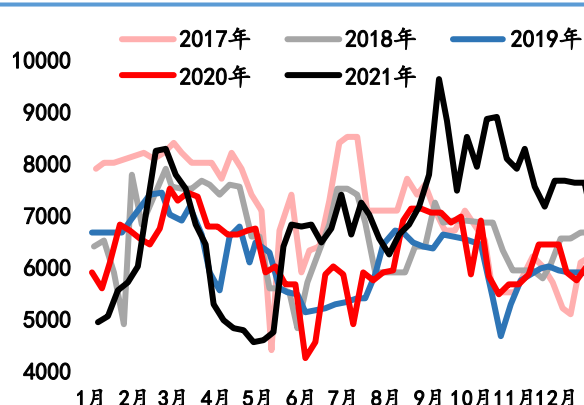
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图25：安徽尿素企业开工率



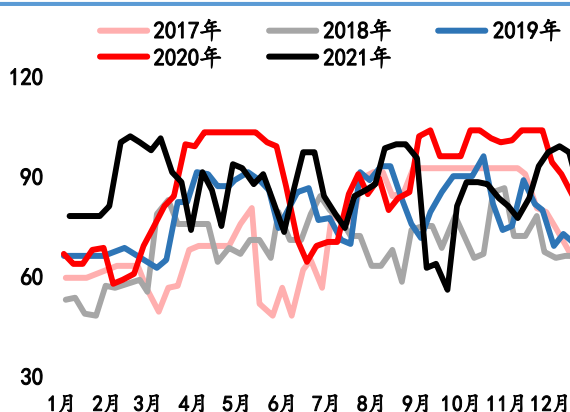
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图26：安徽尿素企业日产量 单位：吨



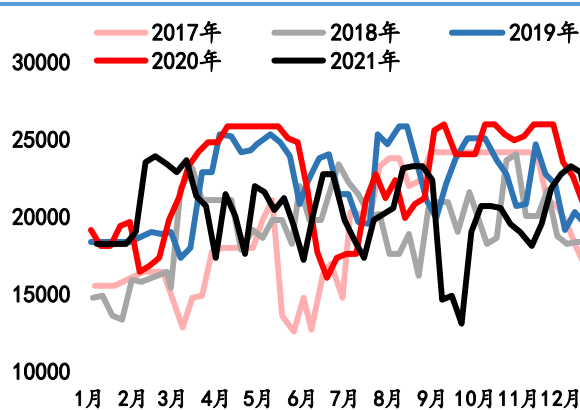
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图27：内蒙古尿素企业开工率



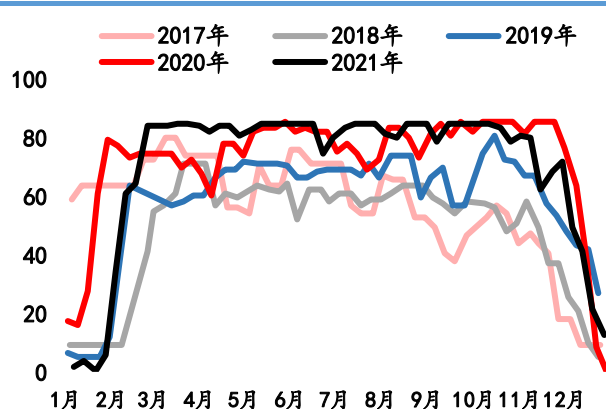
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图28：内蒙古尿素企业日产量 单位：吨



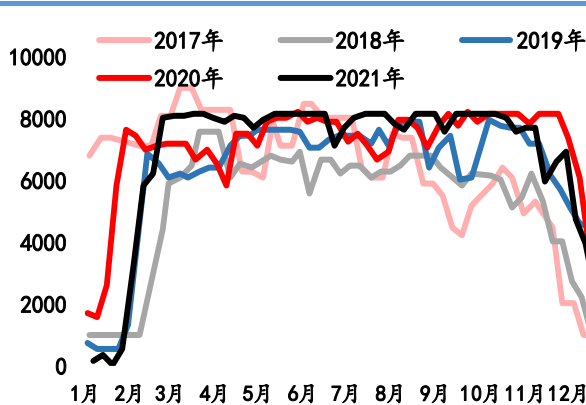
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图29：四川尿素企业开工率



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图30：四川尿素企业日产量 单位：吨

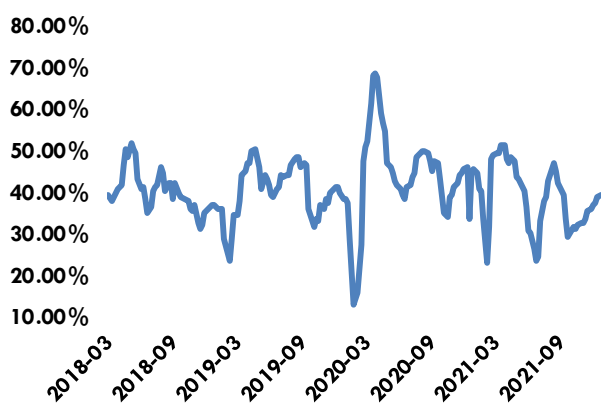


数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

3. 春节即将来临，备库需求增加

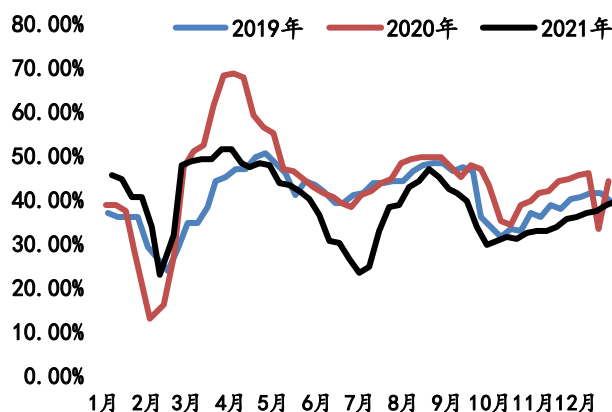
12 月份整体尿素市场需求较为清淡，且尿素企业限产不及预期，尿素价格有所下滑，但是临近月末气头尿素开始停产，下游复合肥企业由于前期对尿素囤货较少，对尿素需求尚可。截至 12 月 30 日，复合肥企业开工率为 39.56%，周环比上升 0.69 个百分点。但三聚氰胺企业因利润较好，前期开工率维持在高位，近期随着下游需求的持续不及预期，叠加天气转冷后三聚氰胺开工下滑明显。截至 12 月 30 日，三聚氰胺企业开工率为 72.15%，周环比下滑 10.34 个百分点，同比上升 6.75 个百分点。进入 1 月份后，离春节越来越近，鉴于冬奥会和春节很可能使得交通稍有受限，下游对春季备肥可能提前，因此 1 月份尿素需求将有所好转。

图31：复合肥企业开工率



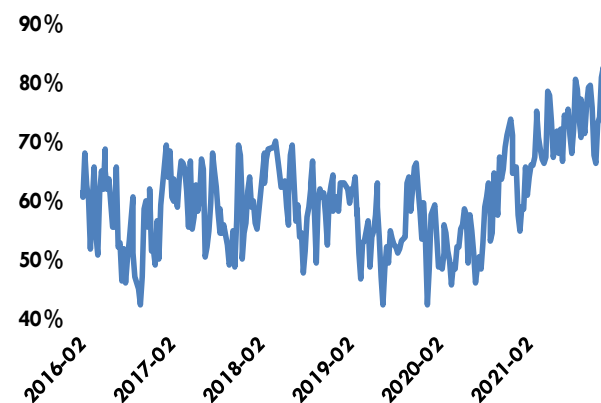
数据来源：卓创、海通期货投资咨询部

图32：2019-2021年复合肥企业开工率



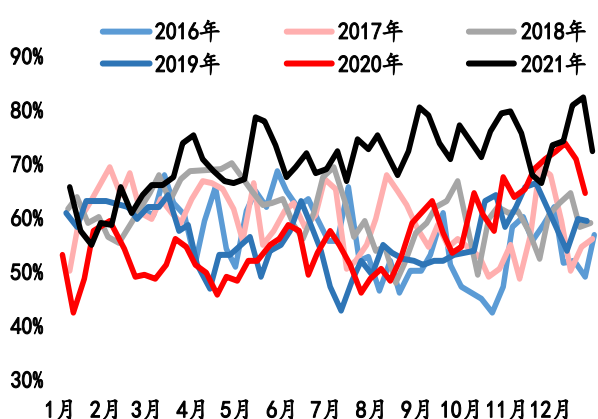
数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

图33：三聚氰胺企业开工率



数据来源：卓创、海通期货投资咨询部

图34：全国三聚氰胺企业开工率季节图



数据来源：卓创资讯、海通期货投资咨询部

三、后市展望

从 12 月底开始，气头尿素停产逐渐增多，1 月中上旬气头尿素企业开工率很可能继续下滑，但整体预期好于去年同期，另外，1 月份下旬开始，华北地区因冬奥会减产的尿素企业将逐渐增多，因此预计 1 月份尿素供给整体维持在低位。需求方面，基于气头尿素企业限产和冬奥会交通管制的预期，春节前农业备肥或将启动，复合肥企业由于前期囤货较少，近期开工回升后对尿素需求有增加，而工业方面的人造板和三聚氰胺企业由于季节性规律需求减少较多，但综合来说春节前尿素需求较前期有所好转。总体来说，1 月份气头尿素企业停产叠加冬奥会的影响，供给上有继续收缩的预期，而需求随着春节备肥的逐渐启动，有好转迹象，预计 1 月份尿素价格有上涨的趋势，届时现货价格的走高将带动期货 05 合约上行，但仍需要关注成本端对尿素价格的影响。目前 05 合约基本处于平水，后期投资者可根据具体情况逢低做多，而 5-9 价差处于 100 左右，鉴于成本端已经回归基本面，5-9 有价差扩大的可能，可选择在 5-9 价差较小时尝试进行短线的 5-9 价差扩大操作。

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。