



徽商期货
HUISHANG FUTURES

徽商期货

如期而获





尿素：供需趋向改善，价格支撑减弱

成文日期：2022 年 7 月 26 日

徽商期货有限责任公司

投资咨询业务资格

皖证监函字【2013】280 号

刘朦朦 工业品分析师

从业资格号：F3037689

投资咨询资格号：Z0014558

摘要

1.供给端，下半年在保供稳价政策指导下，产能有一定增加，利润保持在高位，将维持高开工及高产量的局面。

2.需求端，尿素需求将季节性走弱，出口受政策限制持续悲观，尿素下半年需求整体偏弱。

3.价格方面，预计 2022 年下半年尿素价格或逐步高位回落，价格重心下移。四季度限气紧张情况下，供应收紧，价格可能低位反弹。鉴于 09 合约已处于高贴水状态，价格下跌空间或为有限。01 合约单边操作上可考虑逢低布局多单。

风险提示：供应超预期收紧或需求超预期下滑。

一、尿素走势回顾

上半年尿素价格经历了 1-6 月份的震荡上行阶段和 6 月中旬开始的下跌阶段。上行阶段主要原因在于俄乌冲突爆发，导致国际化肥价格的暴涨，以及对于尿素高氮肥的替代性需求的增长。3 月开始国内农需进入旺季，对尿素的需求量大幅增加，尿素库存持续去化至绝对低位，尿素价格上扬。进入到 6 月份以后，尿素价格达到高位，使得下游抵触情绪明显增加，采购积极性下降，且农需开始进入季节性淡季。加上供应端产量高位，企业库存出现累库拐点，价格也从高位回落。

7 月份以来，尿素价格经历了加速下跌和触底反弹后再次下跌的走势。供增需弱使得价格保持弱势，而印标消息的发出则短暂的刺激了市场情绪，加上高基差的存在，使得价格走势出现了短暂的反弹和调整，不过鉴于基本面仍然表现偏弱，行情反弹后再次进入跌势。

图 1：尿素主力合约日 k 线走势图



图 2：尿素基差走势图



数据来源：徽商期货研究所 wind

二、尿素供应分析

下半年新增产能将高于上半年。2022 年上半年，国内尿素产能新增投产内蒙古乌兰大化 120 万吨的装置，投产时间在 5 月底，目前增加 0.2 万吨日产。上半年行业产能变化不大，新增产能大多集中于下半年投产，包括新疆中能万源 52 万吨，建元煤焦 40 万吨，山东明水 80 万吨，以及内蒙亿鼎的 52 万吨。总共预计有 224 万吨产能投产。

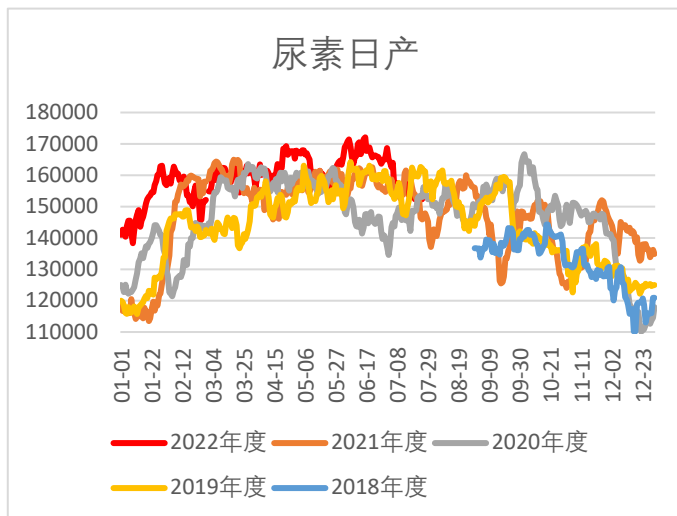
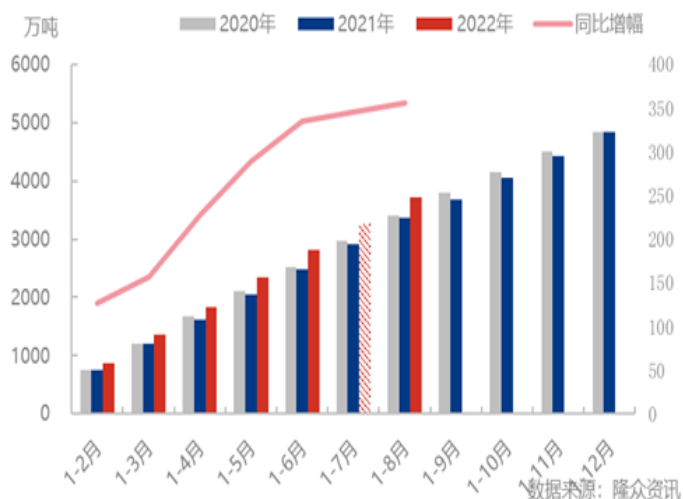
供应水平处于高位，产量同比增加。2022 年 1~6 月国内尿素实物产量 2890 万吨，同比提升 176 万吨，增幅 6.5%。从月度产量对比来看，2022 年上半年月度产量同比高于过去几年。原因在于，一是在保供稳价政策下，尿素行业环保政策有所让步，使得上半年尿素保供成效显著。二是上半年尿素企业利润高企，高于甲醇行业，因此联醇装置提高合成氨生产比例进而增加了尿素的产量。

尿素日产保持高位。虽然不间断有企业短时故障出现，但因计划检修企业相对不多，所以尿素行业日产一直处于较高水平运行，最高日产突破 17 万吨。根据隆众数据显示，6 月 4 日，国内尿素行业日产超过 17 万吨，这是 2017 年以来行业日产首次超过 17 万吨，6 月中旬的日产也基本保持在 17 万吨附近运行，最高达到了 17.2 万吨。

7 月份以来，尿素日产逐渐由 16.5 万吨降至 15.2 万吨的水平，不过也基本略高于同期 0.15 万吨左右的水平。近两年因三季度价格基本处于年内相对较低的水平，不少企业的年度计划检修安排在 7-10 月。根据隆众数据统计，7 月内有检修计划的企业有近 10 家，检修时间遍布上中下旬，不少检修周期半月以上，所以因为企业的检修计划，7 月份行业日产由之前的 17 万吨高位降至 16 万吨以内。下半年日产整体呈现逐渐下行的趋势。装置检修使得三季度开工回落，四季度则会受到气头企业限气的影响。整体来看，在国家保供稳价政策落地到位以及高利润的情况下，现有装置的供应预计将维持同比高位，尿素产量较为充裕。

图 3：尿素产量（万吨）

图 4：日均尿素产量（万吨）



数据来源：徽商期货研究所 mysteel 隆众

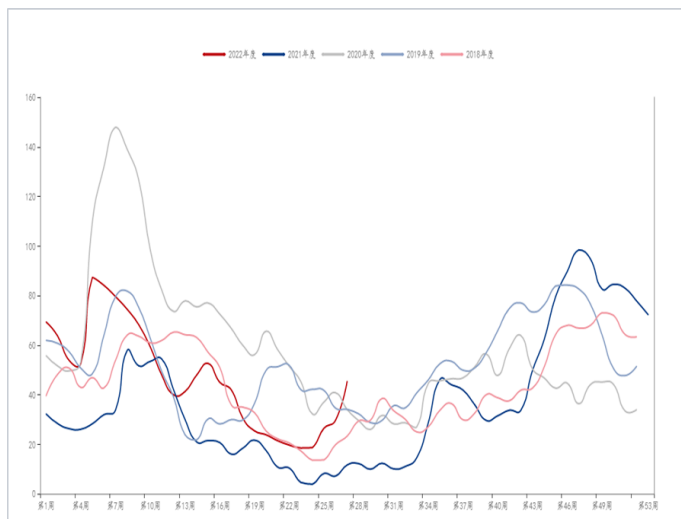
三、尿素库存分析

企业库存由降转增，进入累积阶段。上半年尿素企业库存下降明显，春节前后企业库存呈现季节性的先增后降趋势。3月中旬之后受疫情因素影响，企业出现了反常的累库现象，4月中旬之后物流恢复叠加延迟的需求释放，企业库存下降明显。6月中旬之后企业销售压力出现，库存小幅累积。2022年6月末，尿素企业库存量29.67万吨，较上月末增加8.26万吨，环比增长38.58%。企业库存往往与价格呈现反相关关系，在企业库存累积的过程中，是市场价格的压力也逐渐增加。鉴于后续尿素供应较为宽松，企业库存压力依旧偏大。

港口库存方面，今年港口库存保持低位运行，6月份阶段性出口回升带动港存小幅波动。6月末，尿素港口库存量9.8万吨，较上月末减少16.2万吨，环比下降62.31%。造成港口库存减少的主要原因在于，受法检影响，今年国内主要港口尿素库存量普遍偏低；且6月底前期的印标船已经基本发出，部分港口库存下降明显。

图5：尿素企业库存情况（万吨）

图6：尿素港口库存情况（万吨）



数据来源：徽商期货研究所 mysteel wind

四、尿素出口分析

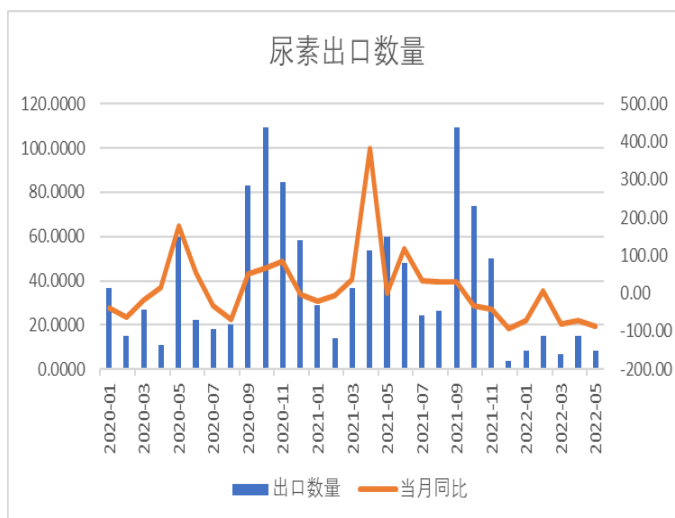
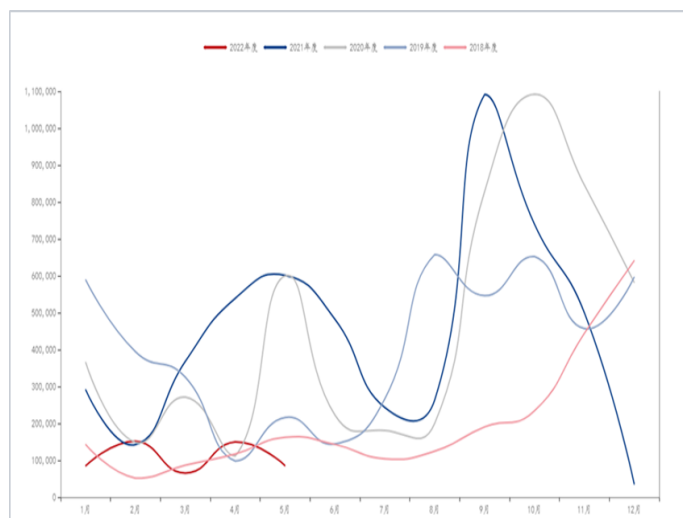
我国尿素出口多集中在下半年的时间，主要受到印度下半年招标频繁的影响。根据海关总署数据，过去三年 6—12 月份我国尿素累计出口量均值约在 330 万—350 万吨。今年 1-6 月份，尿素出口数据大幅下跌。出口量累计 72.4 万吨，同比下降了 70.1%。

2021 年 10 月 15 日，尿素出口由商检改为法检，商检改法检后，尿素在出口时需要符合更严格的质量标准，且法检耗时较长。出口量从 9 月的 109 万吨快速下降到当年 12 月的 3.5 万吨。2022 年国内尿素大单出口依然受到严格管控，尿素出口法检实行周期延长至 2023 年 4 月 30 日，故下半年尿素大量出口的概率依旧较小。

尿素出口的减少使得国内供应更加充足，因为这部分本来出口的量转入了国内。2021 年 1-6 月份尿素出口量为 242.54 万吨，所以今年上半年尿素出口较去年同期减少 170 了万吨。供应端一方面产量增加了 176 万吨，一方面出口减少了 170 万吨，所以上半年国内供应量多了 346 万吨，相应的下半年供应量预计同比增量依然较高，将给价格带来较大压力。

图 7：尿素出口月度对比图

图 8：尿素出口数量



数据来源：徽商期货研究所 mysteel wind

五、尿素需求分析

我国尿素呈“全年生产、季节使用”的特点，工业用尿素消费季节性差异较小，需求保持稳定。尿素在农业领域的消费具有明显的淡旺季特征。今年尿素的农业需求旺季已经兑现，来到了淡季。由于农需淡季的存在，农业需求环比将呈现转弱的趋势，尿素整体需求在 7 至 8 月之后开始逐渐回落。

工业需求方面，高氮复合肥生产旺季通常在 5 月份左右，后续会逐渐转向平衡肥、高磷复合肥，复合肥对尿素的整体需求量也呈现走弱的状态。同时，7-8 月份为胶板行业的淡季阶段。所以整体来看，工业需求也将呈现转弱趋势。

判断下半年整体需求偏弱，消费量或将呈现季节性下降趋势。在供应量出现增量的情况下，下半年整体供需格局较上半年进一步宽松的概率较大。

六、后市分析

供给端，下半年在保供稳价政策指导下，产能有一定增加，利润保持在高位，将维持高开工及高产量的局面。需求端，尿素需求将季节性走弱，出口受政策限制持续悲观，尿素下半年需求整体偏弱。价格方面，预计 2022 年下半年尿素价格或逐步高位回落，价格重心下移。四季度限气紧张情况下，供应收紧，价格可能低位反弹。鉴于 09 合约已处于高贴水状态，价格下跌空间或为有限。01 合约单边操作上可考虑逢低布



局多单。风险点在于供应超预期收紧或需求超预期下滑。

【免责声明】本报告所载信息我们认为是由可靠来源取得或编制，徽商期货并不保证报告所载信息或数据的准确性、有效性或完整性。本报告观点不应视为对任何期货商品交易的直接依据。未经徽商期货授权，任何人不得以任何形式将本报告内容全部或部分发布、复制。





感恩 · 合作 · 共赢 · 使命

徽商期货有限责任公司
HUI SHANG FUTURES CO., LTD.

地址：安徽省合肥市芜湖路 258 号 邮编：230061

电话：0551-62865913 传真：0551-62865899

网址：www.hsqh.net

全国统一客服电话：400-8878-707

扫一扫



期货云投研小程序



徽商期货官方微博



徽商期货官方微信