



金融投资专业理财

季节性规律影响下 期价或呈前高后低

摘要

2021年，国内尿素市场一路呈现震荡坚挺上扬趋势，并在10月份创下历史新高，之后，动力煤受到政策干预价格快速回落，尿素跟随下行，叠加化肥行业进出口法检要求的实施，国内尿素行业供需形势发生巨变，期价持续走弱。

展望后市，由于2021年国内多套计划新增产能推迟，2022年来自供应端的新增压力或较明显。虽然冬季气头装置限气或影响开工水平，但国内化肥保供政策或使得尿素供应维持充裕。不过随着淡储逐步推进、以及上半年农需备肥，尿素企业库存有望逐步下降，复合肥备货需求和国家化肥商业淡季储备将延续至明年一季度，国内尿素在一季度或难有明显下跌。但随着长协价正式落地，动力煤回归到自身供需，预计冬季过后坑口价仍有下行空间，这使得尿素成本支撑减弱，但上半年在农需旺季支撑下，价格预计维持震荡偏强。对于下半年而言，国内需求减弱后，市场寄希望于出口需求，出口的增加将能大大地缓解国内的压力，但若出口政策不变，国内尿素出口预期也将大幅下移，将使得国内库存累积，进而对价格形成压力。而四季度之后，则需关注环保限产和天然气限气的力度。整体来看，预计2022年国内尿素价格整体呈前高后低态势。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
林静宜
投资咨询证号：
Z0013465

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



| | |
|------------------------|---|
| 一、2021 年尿素市场行情回顾----- | 2 |
| 二、基本面因素分析----- | 3 |
| 1、尿素市场供应状况分析----- | 3 |
| 1.1 尿素产能产量和开工情况----- | 3 |
| 1.2 尿素库存----- | 4 |
| 2、尿素市场供应状况分析----- | 5 |
| 2.1 农业需求----- | 5 |
| 2.2 工业需求----- | 6 |
| 2.3 尿素出口情况分析----- | 7 |
| 三、尿素市场 2022 年行情展望----- | 8 |
| 免责声明----- | 9 |

一、2021 年尿素市场行情回顾

2021 年，国内尿素市场一路呈现震荡坚挺上扬趋势，并在 10 月份创下历史新高，之后，动力煤受到政策干预价格快速回落，尿素跟随下行，叠加化肥行业进出口法检要求的实施，国内尿素行业供需形势发生巨变，期价持续走弱。整体来看，尿素市场走势可以分为四个阶段。

第一阶段（1 月—5 月）：年初，国内尿素市场承接去年四季度供应端环保限产和天然气供应紧缺导致的气头企业开工率下降，进而导致尿素日产量持续下滑，同时春耕备肥、冬储备肥和国际价格强势也对国内市场形成有力的推动。但随着淡储货开始释放市场，以及国际市场出现局部回调，国内尿素市场承压，期价整体呈区间波动态势。二季度，大宗商品出现较大幅度上涨，包括原油及动力煤，煤价上涨无疑从成本端推动尿素价格上涨。与此同时，内蒙古“能耗双控”产量下降、国际市场尿素装置发生事故、印度招标均推动国内尿素价格持续攀升。

第二阶段（6 月—8 月）：受国内尿素装置运行不稳和液氨强势带来的转产，国内尿素日产量趋减。而需求端虽然内需尚未亮点，但印度雨季提前到来，供需缺口促使印度再度发布进口招标。叠加动力煤强势上行带来的成本推动，国内尿素期货价格呈单边上行态势。然而，受发改委约谈提醒部分重点化肥企业和工信部市场监管总局对涉嫌哄抬价格的化肥企业立案调查消息影响，期价涨势受阻。与此同时，检修装置陆续复产，且部分计划 8 月下旬检修装置延期，尿素产量持续提升；而需求端，农业需求空档期、印度招标延迟，尿素期货价格快速下行。

第三阶段（9 月—10 月中旬）：原料煤炭价格强势走高、装置故障/检修较多使得尿素日产量持续下降，同时部分省市能耗降低率并未达到进度要求而使得市场对于后期供应缩减的预期较强，加上印度招标也提振了市场情绪。在供应偏紧和成本提升带动下，尿素期价屡创新高。

第四阶段（10 月中旬—12 月）：持续上涨的原料价格提升尿素等下游企业的生产成本，引发社会各方面的强烈反应，10 月 19 日，国家发改委公布信息，经研究将依据价格法，对相关产品价格实施干预措施。同时高层也对榆林市、秦皇岛港等地煤价进行政策性压制，信息公布后原料价格大幅下行。成本端的松动，引发下游产品的价格下跌，尿素市场情绪急速转弱。之后，随着动力煤价格基本持稳，尿素价格回归自身基本面格局中。但天然气限气迟于预期叠加前期检修装置复产，尿素日产量增加，而冬储需求尚未出现，期价继续走弱。



图表来源：博易大师 瑞达期货研究院

二、基本面因素分析

1、尿素市场供应状况分析

1.1 尿素产能产量和开工情况

从国内尿素产能来看，2020 年受疫情影响，新产能投放持续延后，仅晋煤明升达和新疆宜化在三季度兑现投产/重启。2021 年，新增产能仅有湖北三宁化工、九江心连心两套装置合计 132 万吨/年的产能投产，此前市场预期安徽昊源和山东瑞星新产能可能在下半年投产，但因能耗双控和秋冬环保限气限产，至今仍未听闻投产。

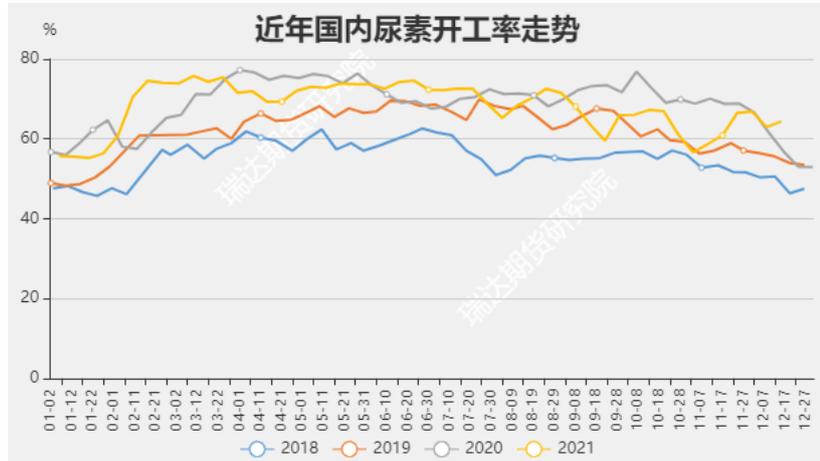


图表来源：wind 瑞达期货研究院

从国内尿素开工情况看，2021 年国内尿素企业开工率在近四年来说整体处于中等偏上的水平，全年平均开工率在 68.35%，较 2020 年下降 0.25%。从日产量来看，2021 年国内尿素平均日产量在 14.78 万吨，高于 2020 年全年平均的 14.65 万吨。据隆众资讯统计，2021 年 1-11 月，国内尿素累计产量 4939.83 万吨，同比 2020 年下降 1.15%。

进入 12 月，国内尿素装置开工率小幅抬升。截至 12 月 16 日，国内尿素开工率 64.4%，较月初下降 2.49%，较去年同期增加 7.49%；国内尿素日均产量在 14.3 万吨，同比去年同期增加 2.14 万吨。在经历了上一轮尿素价格反弹过后，迎来了政府的强力保供，且支持力

度还在加大。发改委等部委要求地方成立化肥保供专班，并建议地方暂不把化肥列入高耗能企业，要求切实保障化肥生产用煤、用电、用气。我国化肥产能巨大，在政策支持下，完全可以保障国内春耕用肥需求。



图表来源：wind 瑞达期货研究院



图表来源：wind 瑞达期货研究院

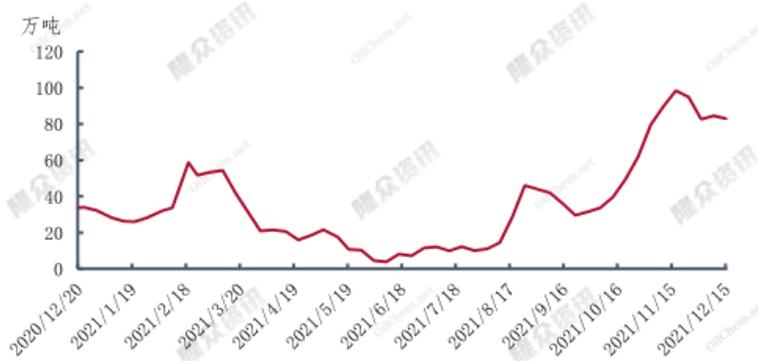
冬季市场关注较多是天然气限气，目前国内天然气企业开工逐步降低，且受限气影响，西北、东北以及西南气头装置多降负或停车。目前西南天然气价由 2.08 元/立方米上调至 3.3 元/立方米，另听闻内蒙等地电价也有上涨，气头成本预计将出现上调。而煤头成本则有下降空间，随着长协价正式落地，市场的重心将回到供需层面，近期动力煤库存已回到历史较高水平，考虑到动力煤供需情况，预计坑口价仍有下行空间，这将大大减轻尿素企业的成本压力。

1.2 尿素库存

从尿素库存来看，今年不管是企业库存还是港口库存波动均较大。从尿素企业库存看，据隆众资讯，截止 12 月 16 日当周，国内尿素企业库存 82.85 万吨，较去年同期增加 49.45 万吨。今年尿素企业库存整体呈下探回升态势，上半年尿素出口增加，叠加能耗双控使得

尿素开工负荷下降，供需表现偏紧，企业库存下降至历年低点，库存持续紧张。下半年随着装置逐步恢复正常，而原料煤炭价格攀升带动尿素价格上行，偏高的价格使得下游采购谨慎，加上出口法检政策下企业出口受到限制，企业库存逐步累积。后市来看，随着淡储逐步推进、冬季气头装置限产，以及上半年农需备肥，尿素企业库存有望逐步下降，但如果出口未能放开，下半年仍将面临库存攀升的局面。

国内尿素企业库存走势对比图



图表来源：隆众资讯

从港口库存来看，据隆众资讯，截止 12 月 16 日，国内主要港口尿素库存 11.9 万吨，较去年同期减少 8.28 万吨。今年港口尿素库存在 3 月份和 9 月份均出现明显的上涨，主要于出口增量有关。其中，三月份印度招标带来中国近百万吨的供货量，随着港口集港的增加，库存跟随走高。目前港口库存明显低于往年同期，主要因政策对出口的限制，倘若出口未能放开，港口库存预计持续处于低位。



图表来源：wind 瑞达期货研究院

2、尿素市场供应状况分析

2.1 农业需求

尿素下游需求主要分为农业需求和工业需求，其中农业需求占比较高，直接施用做氮肥，占比在 50%以上，主要的作物是水稻、玉米、小麦和果蔬。一般而言，上半年是农业

需求旺季，1、2月份冬小麦和油菜的备肥和追肥启动，3月份南方双季稻地区和东北市场农业的需求启动，传统小麦追肥及水稻备肥等阶段区域性需求跟进。下半年按正常用肥习惯，9月中下旬开始，一年两季地区开始下一季的播种，底肥复合肥销售的同时也会带动追肥备肥走量，山东、河南、河北等粮食主产区需求量将大幅度提升，华北地区将进入秋季用肥阶段，其中秋小麦种植用量较大。而四季度是传统需求淡季，尤其10月份后农业需求基本结束，不过每年的12月淡季储备带来的采购需求对尿素影响较大。

2.2 工业需求

复合肥方面，每年复合肥开工多集中在3-5月份及7-10月份。其中3-5月份多为高氮肥的生产，对尿素需求较大，生产高氮肥对尿素的需求量占全年的50%左右；而7-10月份生产秋季用肥又以高磷肥为主，而在高磷肥生产阶段中，对于氮含量配方需求有限，氯化铵等小氮肥在成本优势下将替代部分尿素用量，对尿素工业需求形成一定利空。

2021年国内复合肥企业开工率在多数时间低于2020年同期，截止12月16日，国内复合肥开工率在41.21%，较2020年同期下降3.8%。目前复合肥生产企业则开始进入高氮肥生产阶段，从各主流地区来看，除去河北地区受制于重度污染天气，部分装置临时减负荷使得开工下滑外，其他主流地区开工多稳中有增加，其中山东、河南、苏皖、湖北等主产区开工率有所提升。



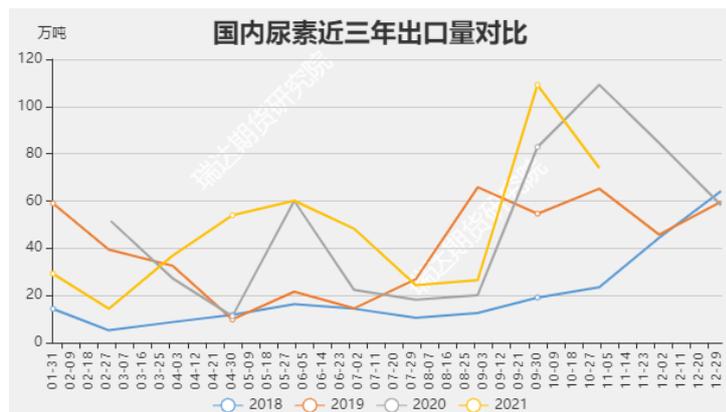
图表来源：隆众资讯

化肥的生产是连续的，但消费只集中在几个月内，具有明显的淡储旺销的特点。目前冬储市场推进缓慢，但随着备肥期缩短，加之后期存在不确定影响因素，加上近期随着部分原料价格上涨，复合肥成本较前期有一定支撑，企业报价将继续增多，复合肥市场行情也将进一步明朗。随着冬储预收推进，市场心态进一步转好情况下，企业生产也将所提高，上半年复合肥开工率或有一定上扬。从今年企业的冬储预收策略来看，保息为主、阶段性买断为辅成为主流，区域性操作灵活度较往年同期增加。

近年来板材生产主要是阶段性受到大气污染防治、环保限产影响，经过近年来环保要求下的不断治理，多数大型胶板厂逐渐符合环保要求。三聚氰胺的产能近年来基本持平，而下游需求保持中高速增长，供需缺口逐渐缩窄。另外，车用尿素和电力脱硝的需求在未来也将因我国环保政策趋严而增长，特别是2021年重型柴油车将实行国六排放标准，对车用尿素用量将明显提升。

2.3 尿素出口情况分析

出口方面，海关数据显示，2021年1-10月我国出口尿素476万吨，同比增加18.3%。其中，对印度出口240.7万吨，同比增加18.79%。我国作为尿素出口国，不仅需要满足国内农业生产需要，而且还会受到全球需求增加的影响。疫情后周边国家自身生产量不足，东亚和南亚区域内供应紧张，我国尿素外需主要来自于印度，印度和我国同为人口大国与农业大国，对于基础肥的需求偏刚性。数据显示，印度全年对尿素的需求量约为3200万吨，其自身的产量仅2400万吨左右，每年约有800-900万吨的尿素缺口需要通过进口补充。



图表来源：wind 瑞达期货研究院



图表来源：wind 瑞达期货研究院

2020年以来的疫情使得印度大量外出务工人员回乡务农，自2020年开始农作物种植面积大幅增长。2021年印度疫情更加严重，印度工厂不能正常运转，已经影响到其国内

尿素产量，印度尿素缺口今年将有扩大趋势。虽然四季度印度持续发布尿素进口招标，但因国内出口法检政策出台，尿素出口基本阻断，印度尿素招标对当前国内尿素市场暂无明显影响。



图表来源：wind 瑞达期货研究院

值得注意的是，随着用于生产化肥的两种主要能源——煤和天然气的价格在今年创纪录上涨，化肥的成本也水涨创高，加之中国的尿素出口法检政策和俄罗斯肥料出口配额政策，全球化肥价格在过去一年里飙升超过 200%。Wind 数据显示，截止 12 月 15 日，FOB 中国现货价格在 985 美元/吨，较去年同期上涨 253.68%；FOB 波罗的海现货价格在 875 美元/吨，较去年同期上涨 272.34%；CFR 巴西现货价格在 875 美元/吨，较上月同期上涨 232.7%。供应依旧形势严峻，国际行情或将继续稳中上行。

从季节性来看，下半年国内需求减弱后，市场寄希望于出口需求，出口的增加将能大大地缓解国内的压力。2022 年来看，春耕保供完成前，中国大批量放开尿素出口的可能性几乎不大，而下半年倘若出口政策不变，国内尿素出口预期也将大幅下移。

三、尿素市场 2022 年行情展望

整体来看，由于 2021 年国内多套计划新增产能推迟，2022 年来自供应端的新增压力或较明显。虽然冬季气头装置限气或影响开工水平，但国内化肥保供政策或使得尿素供应维持充裕。不过随着淡储逐步推进、以及上半年农需备肥，尿素企业库存有望逐步下降，复合肥备货需求和国家化肥商业淡季储备将延续至明年一季度，国内尿素在一季度或难有明显下跌。但随着长协价正式落地，动力煤回归到自身供需，预计冬季过后坑口价仍有下行空间，这使得尿素成本支撑减弱，但上半年在农需旺季支撑下，价格预计维持震荡偏强。对于下半年而言，国内需求减弱后，市场寄希望于出口需求，出口的增加将能大大地缓解国内的压力，但若出口政策不变，国内尿素出口预期也将大幅下移，将使得国内库存累积，

进而对价格形成压力。而四季度之后，则需关注环保限产和天然气限气的力度。整体来看，预计 2022 年国内尿素价格整体呈前高后低态势。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。