

2022 年 2 月 24 日

三月份尿素市场行情分析及展望

海证研究所
能化产业团队

常雪梅
从业资格号: F3040127
投资咨询号: Z0013236
021-36151034
changxuemei@hicend.com.cn

摘要:

➤ 尿素:

2 月份由于春节假期影响, 交易日相对有限。从本月尿素价格走势来看, 呈现冲高回落。节日期间由于外盘油价飙升令节后化工品普现涨势, 在市场利好情绪助推下, 尿素主力期价亦依托均线继续上冲, 但好景不长, 随着外部利好因素释放, 价格演绎重回基本面逻辑。节后由于产业累库、高负荷开工以及终端需求恢复迟缓等因素影响, 尿素主力合约上行乏力并快速弱势下挫, 月底跌势有所放缓。整体来看, 2 月尿素主力期价呈现调整行情, 走势偏弱。

展望 3 月份, 我们认为尿素价格继续调整力度有望放缓, 价格或呈现一定抗跌性, 但政策性引导恐将抑制价格反弹动能, 预估弱势震荡的概率较大。这主要是考虑到: 3 月随着下游需求旺季逐步临近, 需求端增量预期加强, 农需有望进一步改善, 加之工业需求稳步推进, 需求端环比改善预期将部分限制价格下探空间。此外, 目前期现基差偏高, 而后市随着需求预期好转, 现货或较为抗跌, 基于此预期, 后续主力期价回落动能亦或受限。但是值得关注的是, 本月下旬国家发改委召开春耕化肥保供稳价会议, 市场乐观预期或受限抑制。整体来看, 我们认为 3 月份尿素主力 05 合约期价或较为抗跌, 但反弹高度或有限, 暂维持震荡思路对待为宜。

尿素市场行情分析及展望

一、二月行情概述

2 月份由于春节假期影响，交易日相对有限。从本月尿素价格走势来看，呈现冲高回落。节日期间由于外盘油价飙升令节后化工品普现涨势，在市场利好情绪助推下，尿素主力期价亦依托均线继续上冲，但好景不长，随着外部利好因素释放，价格演绎重回基本面逻辑。节后由于产业累库、高负荷开工以及终端需求恢复迟缓等因素影响，尿素主力合约上行乏力并快速弱势下挫，月底跌势有所放缓。整体来看，2 月尿素主力期价呈现调整行情，走势偏弱。

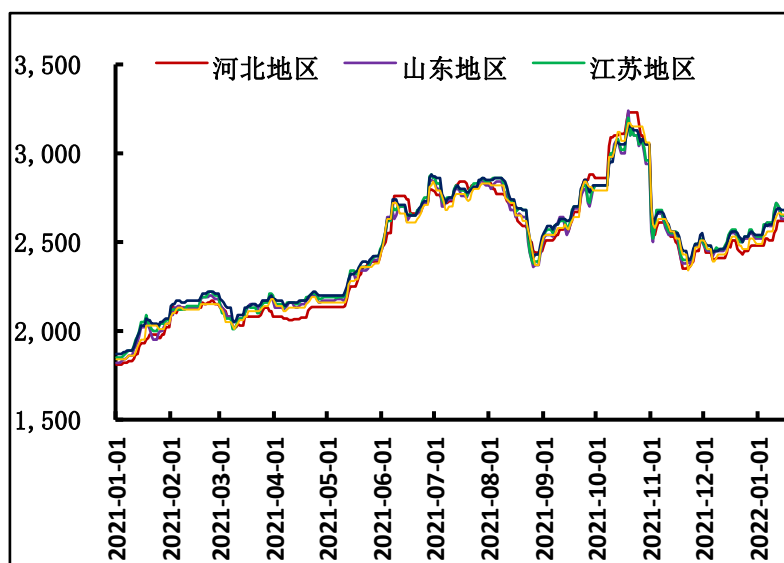
展望 3 月份，从基本面的角度来看，我们认为尿素价格继续调整力度有望放缓，价格或呈现一定抗跌性，但政策性引导恐将抑制价格反弹动能，预估弱势震荡的概率较大。这主要是考虑到：3 月随着下游需求旺季逐步临近，需求端增量预期加强，农需有望进一步改善，加之工业需求稳步推进，需求端环比改善预期将部分限制价格下探空间。此外，目前期现基差偏高，而后市随着需求预期好转，现货或较为抗跌，基于此预期，后续主力期价回落动能亦或受限。但是值得关注的是，本月下旬国家发改委召开春耕化肥保供稳价会议，市场乐观预期或受限抑制。整体来看，我们认为 3 月份尿素主力 05 合约期价或较为抗跌，但反弹高度或有限，暂维持震荡思路对待为宜。

图 1：尿素期货价格走势



资料来源：文华财经，海证期货

图 2：尿素现货市场走势



资料来源：Wind，海证期货

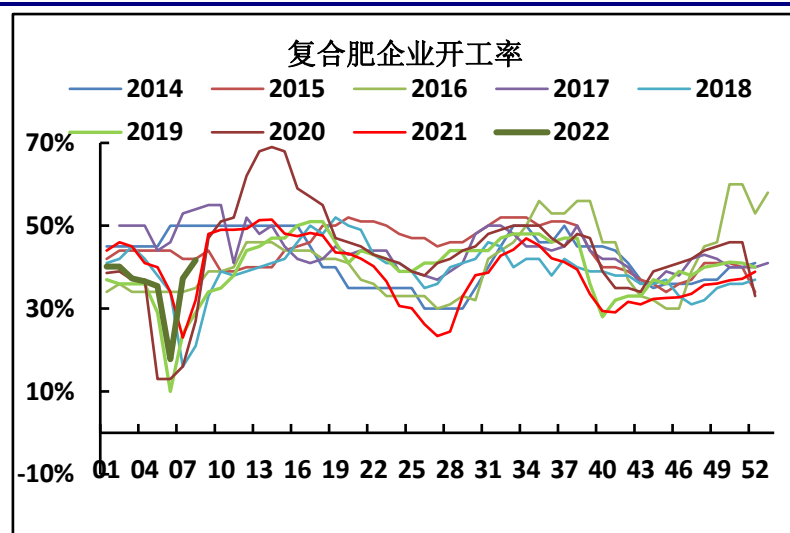
二、农需旺季预期，工需缓慢回升

从农业需求方面来看，3 月份开始逐步进入需求旺季，农需环比改善预期犹存。现阶段农业需求以备肥为主，新单采购尚可。东北市场稳步备货，待发订单以及复合肥需求支撑下出货较好，对尿素消耗量增加，需求陆续跟进。

其他地区农需后续也将阶段性启动。展望 3 月份，我们认为农需季节性旺季预期下，刚性需求有望逐步释放，产业去库压力弱化，对于尿素价格将形成利多支撑。但是还需关注淡储释放对于尿素价格冲击。从目前了解情况来看，暂未出现明确淡储释放时间，加之现阶段价格考虑，预估淡储对于尿素价格冲击力度或有限。

工业需求来看，3 月份开工有望继续环比改善，复合肥负荷或进一步提升。据卓创数据显示，截止 2 月下旬复合肥开工率约 41.69%，月内负荷呈现探底回升的季节性变化。从本月复合肥负荷表现来看，节前负荷弱于去年同期，但节后市场恢复较好，开工提升明显且高于去年同期水平。此外，从待发表现来看，前期订单表现较好，后续待发量预计持续至 3 月底。考虑到后续旺季需求释放增量，对原料尿素的采购需求或进一步改善，加之目前产业库存压力可控，预估后续将对尿素价格形成较强支撑。

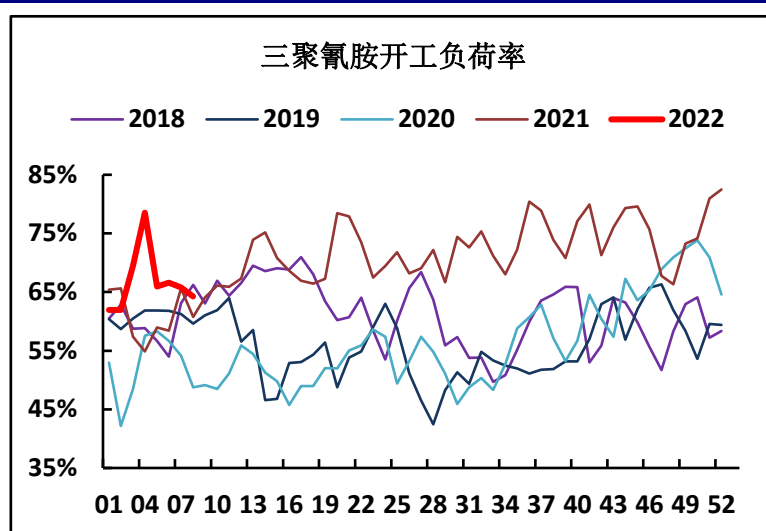
图 3：复合肥开工季节性



资料来源：卓创资讯，海证期货

对于三聚氰胺而言，2 月份因春节假期影响开工负荷出现高位回落，但趋势来看依然高负荷运行，且高于去年同期水平。据卓创数据显示，截止 2 月下旬，三聚氰胺负荷约 64.28%，略好于去年同期。节后三聚氰胺装置陆续复产，加之下游新单成交尚可，后续开工仍有提升预期，预估负荷有望回升至 75% 左右运行。因此，对于 3 月份市场而言，三聚氰胺需求增量依然可期，进而对原料形成利多支撑。

图 4：三聚氰胺开工情况



资料来源：卓创资讯，海证期货

对于板材市场而言，节后市场逐步回暖。据悉山东地区终端板厂开工陆续恢复，需求亦存改善预期，但增量空间或相对有限。

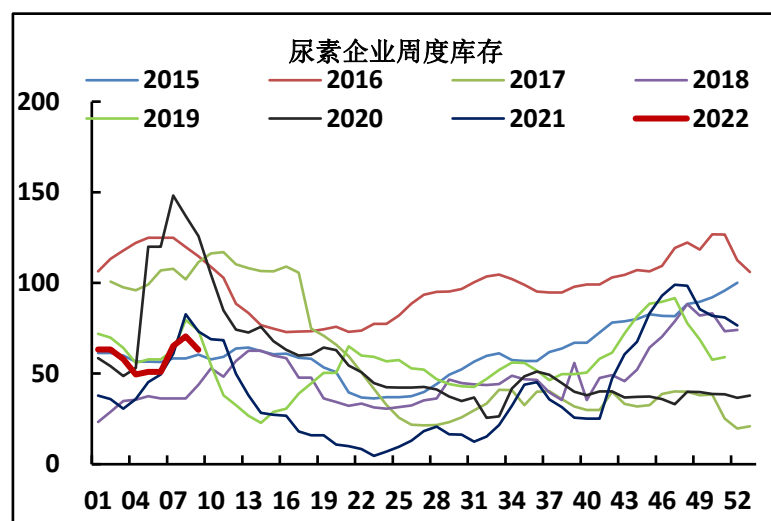
整体来看，鉴于农需旺季需求以及工业需求恢复等因素考虑，我们认为 3 月份尿素下游增量有望缓慢释放，进而令尿素价格呈现部分抗跌。

三、产业面临去库，关注需求释放节奏

2 月份尿素库存冲高回落，月内出现季节性累库，对尿素价格形成部分压制。据卓创数据统计显示，截止 2 月 24 日，国内尿素主产区企业库存约 63.2 万吨，环比上月大幅增加。分区域来看，华北地区库存约 21.3 万吨，东北地区 2.6 万吨，西北 31.1 万吨，华中地区 3.7 万吨，华东尿素企业库存 1.2 万吨，西南尿素企业库存 3.3 万吨，各地区库存均呈现不同程度下降。从季节性走势情况可以明显看出，节前产业出现季节性累库，但库存压力基本可控，且节后库存已现拐点，库存绝对量压力不大。但目前产业库存过程还是给 2 月尿素价格形成压制。

从目前绝对量来看，现阶段库存量低于去年同期。展望 3 月份，我们认为随着下游需求增量预期释放，产业库存有望陆续消化，压力环比弱化并给予尿素价格部分利多支撑。

图 5：尿素企业库存情况

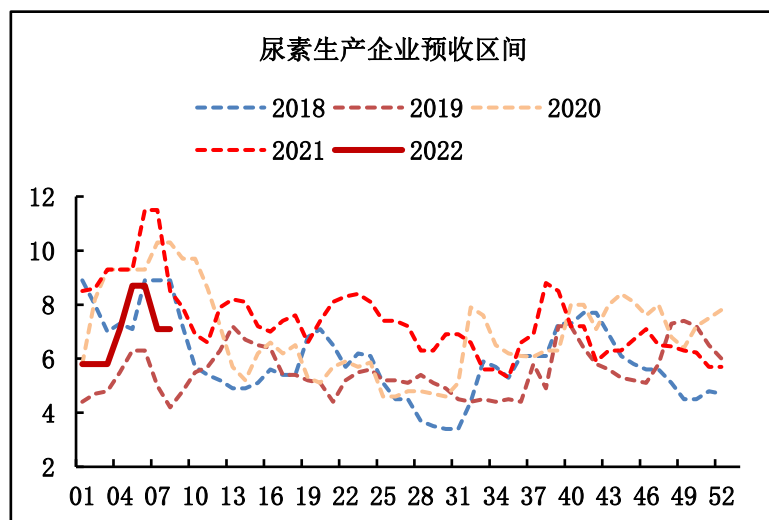


资料来源：卓创资讯，海证期货

从企业预收情况来看，2 月份预收低于去年同期。据卓创数据显示，截止 2 月下旬，企业预收天数约 7.1 天。对于 3 月份而言，我们认为需求增量释放过程，预

收有望环比好转，稳步回升的概率较大。

图 6：尿素企业预收天数



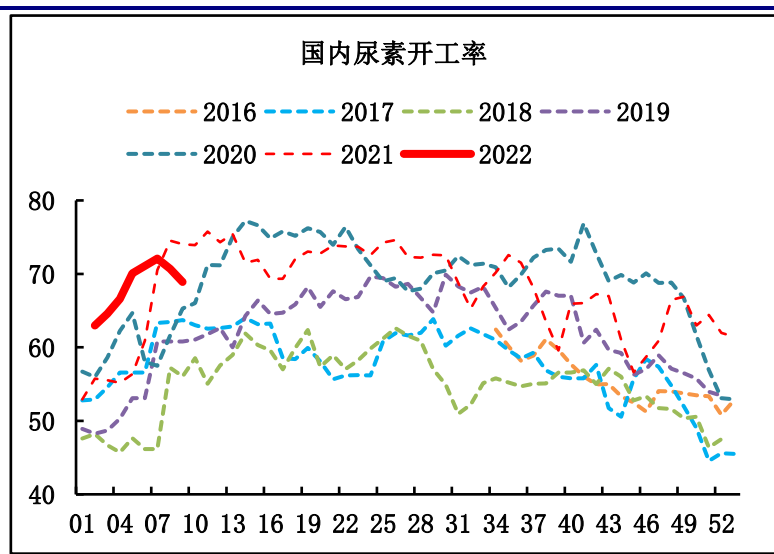
资料来源：卓创资讯，海证期货

四、供给端压力犹存

2 月份尿素开工冲高回落，整体处于高负荷运行，目前市场货源较为充裕。据万德数据显示，截止 2 月 23 日尿素开工负荷约 68.92%，其煤头企业开工率约 69.99%，天然气制尿素开工率约 63.77%。节后气头装置恢复弱于预期促使今年尿素开工弱于往年水平。

展望 3 月份，由于农需用肥旺季即将来临，尿素开工仍将季节性回升，供给端依然面临增强压力。此外，还需关注乌兰新增装置的投放情况。整体来看，后续产量回升压力显现将对国内尿素价格形成部分压制。

图 7：国内尿素开工率

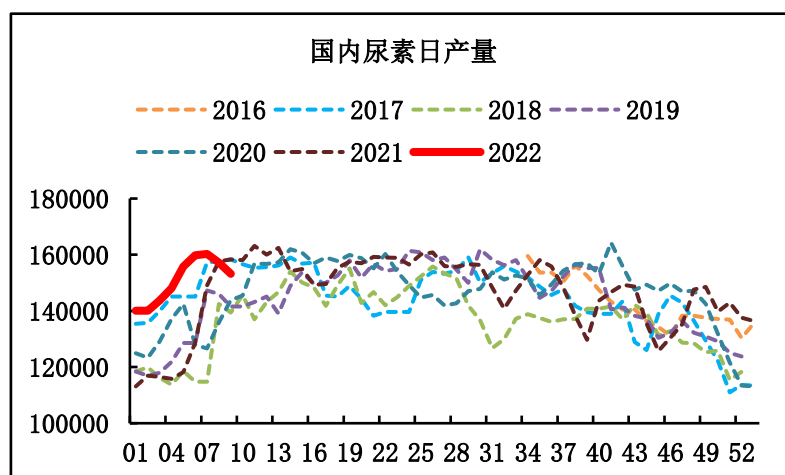


资料来源：Wind，海证期货

从日产运行情况来看，2 月份日产亦呈现先扬后抑。据万德数据显示，截止 2 月 23 日，国内尿素日产约 15.3 万吨，较年后高点回落 1 万吨左右，比去年同期减少 0.55 万吨。2 月中旬开始日产出现下滑，考虑到后续山东、内蒙以及河南等地部分装置存检修计划，预估未来日产回升或有所放缓。

但是从趋势变化来看，3 月份日产压力犹存，高位运行的概率较大，供给端充裕下尿素价格恐将承压。

图 8: 国内尿素日产走势

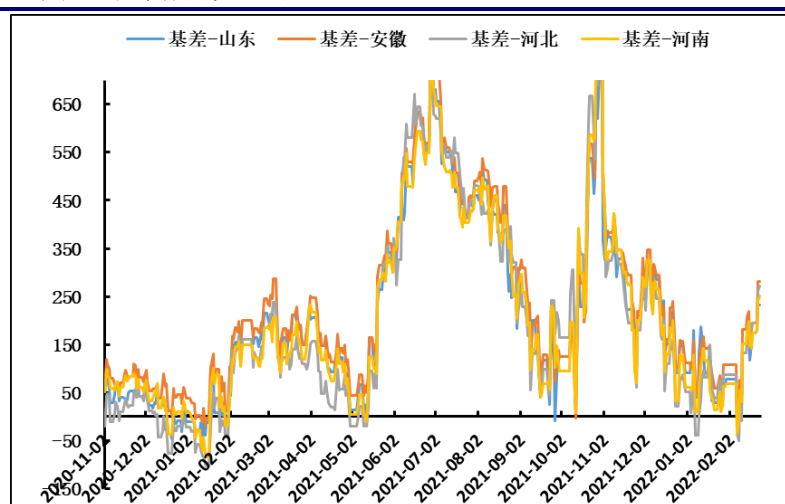


资料来源: Wind, 海证期货

五、基差偏大或令期价部分抗跌

从 2 月份的基差走势来看, 本月 05 合约基差持续走扩, 相较于盘面而言, 现货市场较为平稳, 价格调整力度较缓。现阶段基差水平偏高, 加之后续因旺季逐步临近使得现货市场价格呈现较强抗跌性, 那么对于盘面而言, 也一定程度限制盘面价格调整空间。

图 9: 国内尿素 05 合约基差



资料来源: Wind, 海证期货

六、后市展望及操作策略

展望 3 月份，我们认为尿素价格继续调整力度有望放缓，价格或呈现一定抗跌性，但政策性引导恐将抑制价格反弹动能，预估弱势震荡的概率较大，暂维持震荡思路对待为宜。

分析师介绍

常雪梅（投资咨询号：Z0013236）：海证期货研究所化工研究员，澳洲卧龙岗大学会计硕士，主攻甲醇、尿素以及聚烯烃等化工品种的研究分析，具有良好的经济金融背景，擅长从基本面角度探究品种走势逻辑并结合数据量化分析品种走势规律，多次参与能化产业机构套保档案编写，在主流媒体发表文章数十篇。

法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，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，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。