



化工：供需错配、钾肥行情东风再起



核心观点

近期行情：2021 年以来，全球氯化钾市场价格持续上涨。近年来，氯化钾国内价格与国际价格趋势接近。国内方面，氯化钾市场均价由 2021 年年初的 2000 元/吨上涨至年末的 3200 元/吨，并在 2022 年年初继续上涨。截至 2022 年 2 月 14 日，国内氯化钾市场均价已超过 3470 元/吨，同比上涨 70.85%。国际方面，截至 2022 年 2 月 14 日，俄罗斯、温哥华、西北欧氯化钾 FOB 价分别报 625.5 美元/吨、610.0 美元/吨、631.5 美元/吨，相比 2021 年年初分别上涨 217.5%、197.6%、221.4%。全球氯化钾价格在结束 12 年的低迷后，重回上行通道。

全球供给缺口增大，供应增速放缓。2021 年 6 月至 8 月，欧盟和美国分别宣布对白俄罗斯钾肥行业进行制裁，并且制裁正持续发酵。白俄是钾肥生产和出口大国，根据 NRCAN 数据，2020 年白俄钾肥产量和出口量，分别约占全球总量的 17.6%、21.0%。目前立陶宛方面已宣布终止国营铁路与白俄罗斯的钾肥运输协议。由于成本和运力原因，白俄钾肥出口仍未确定合适的运输方案，全球供需错配，供应缺口已形成。全球来看，2018 年以来全球钾肥产量增速自 6.8% 逐渐放缓，FAO 预计到 2021 年钾肥产量增长率将下降到 1.7%。结合以上现状，在白俄钾肥出口受制裁，全球供需错配的背景下，我们预计短期内钾肥供应将趋紧。

下游农产品景气上行，钾肥需求稳定增长。中短期来看，农产品价格上涨，农民种植积极性提高。2020 年年初至 2022 年 2 月 11 日，玉米、

小麦和大豆 CBOT 期货结算价分别上涨 66.3%、42.4%、65.5%，并且仍处于上行通道。农产品价格上涨带动了农民种植积极性的提高，从而拉动钾肥需求增长。长期来看，全球农产品耕种面积仍呈现上涨趋势，据 OECD-FAO 预测，到 2030 年全球主要农产品种植面积与 2021 年相比增长超过 8 百万公顷，其中玉米增长 4.3%，大豆增长 5.6%。种植面积的增长有助于带动钾肥需求增长。

国内高度依赖进口，库存持续下降。我国钾资源匮乏，2017-2021 年氯化钾进口依存度维持在 50%-60%之间，处于高位。因此，国内氯化钾需求旺盛，企业产销较稳定。截至 2022 年 2 月 14 日，国内氯化钾库存为 25.8 万吨，同比下降 19.6%，相较于去年年初下降 38.4%。随着春耕来临，国内氯化钾需求释放，库存或将进一步下降。

结合以上观点，短期来看，国际上白俄遭制裁，全球供需错配，已形成供应缺口。叠加北半球春耕来临，钾肥需求进一步释放，未来供应将趋紧。长期来看，未来全球钾肥供给增速放缓，农业景气上行带动钾肥需求稳定增长。我们预计 2022 年，钾肥行业有望保持景气上行。

投资建议

钾肥行业景气周期上行的背景下，相关龙头标的或将受益，如亚钾国际、盐湖股份、藏格矿业、东方铁塔等。

风险提示

安全环保政策升级、海外疫情反复、钾肥价格异常波动、国内盐湖资源缩减、汇率变动等。

关键词: 农产品 期货 环保 疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37820

