

能源化工半年策略会议：聚烯烃、甲醇、尿素专场

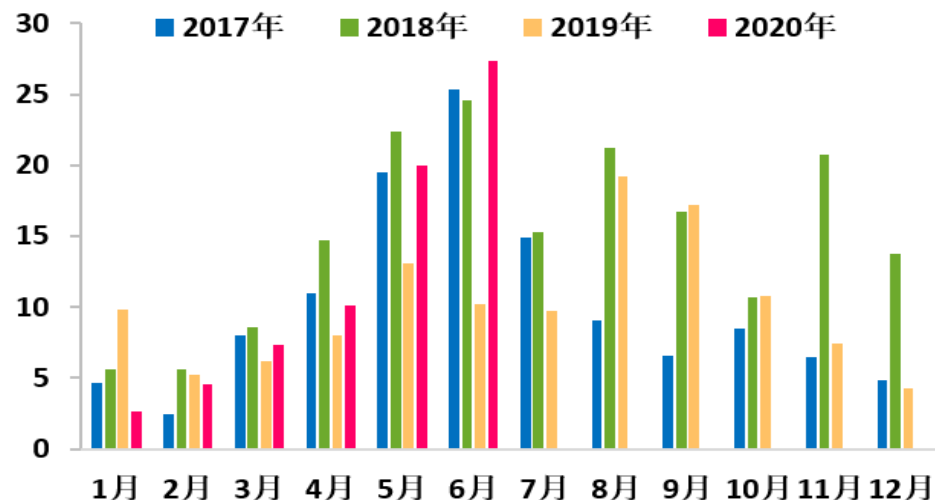
尿素：

产能扩张预期再起，聚烯烃供需矛盾或逐渐突出



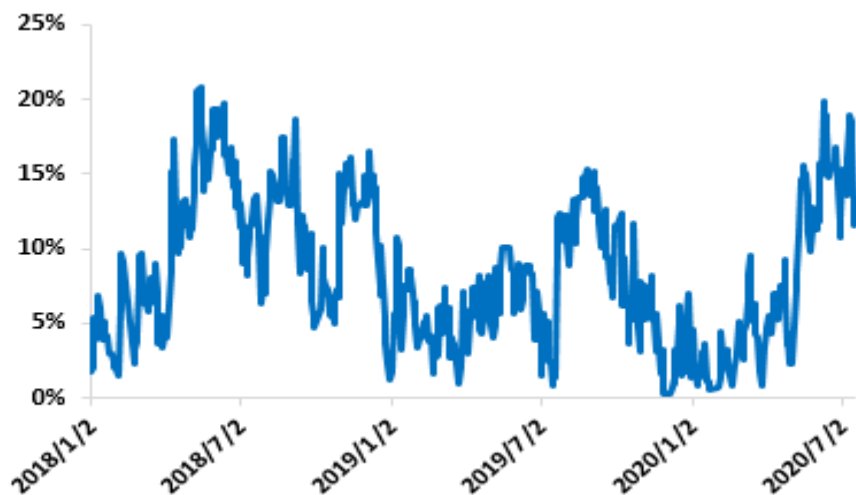
数据来源: Wind, 中信建投期货

PE月度检修损失量（单位：万吨）



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

PE日度检修产能占比



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

PE正在检修装置（单位：万吨）

企业名称	停车装置及产能	检修时间
兰州石化	全密度6	6.8，重启待定
延长中煤	HDPE装置30	6.24-8月初
延长中煤	全密度装置30	6.20-8月初
中煤榆林	全密度30	7.2，检修1个月
沈阳化工	LLDPE装置10	7.1，待定
宝丰一期	全密度30	7.3，检修1个月
燕山石化	LDPE装置20	7.11，检修9天
吉林石化	HDPE装置30	7.14，检修9天

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

- 6月国内PE检修损失量27.32万吨，创近四年来月度新高。截止7月10日，PE检修产能占比达18.88%，当前检修力度处于偏高水平。

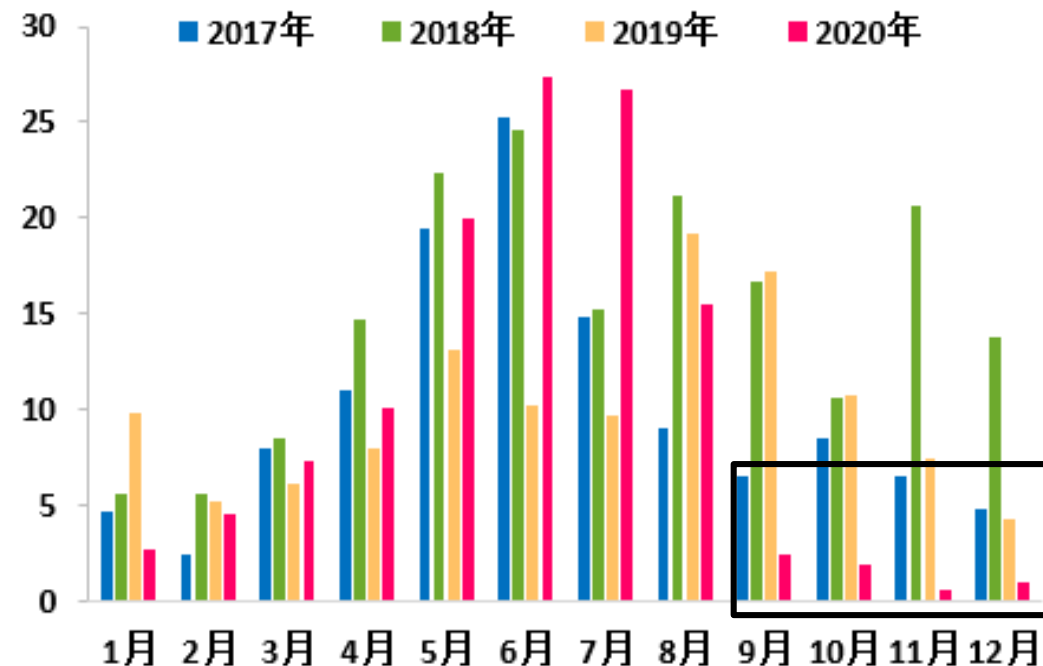
8月开始国内PE检修装置将逐渐减少

PE下半年计划但暂未开始检修的装置（单位：万吨）

企业	装置	产能	检修开始时间	检修结束时间
燕山石化	1#低压	16	2020年7月20日	2020年9月2日
中煤榆林	全密度	30	2020年7-8月	--
中煤蒙大	全密度	30	2020年7-8月	--
中原石化	线性	26	2020年8月1日	2020年9月19日
茂名石化	线性	22	2020年8月10日	2020年8月19日
神华新疆	高压	27	2020年8月	--
上海石化	1#低压	25	2020年10月12日	2020年10月29日
广州石化	线性	20	2020年12月1日	2020年12月6日
神华包头	全密度	30	时间不确定	--
合计		226		

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

PE月度检修损失量（单位：万吨）



数据来源：卓创资讯，隆众资讯，中信建投期货

➤ 9月过后仅少量计划检修装置，检修端的利好将明显减弱。

PP正在检修装置（单位：万吨）

企业名称	停车产能	检修时间
青海盐湖	16	6.19, 待定
中沙天津	45	5.9-7.11
延长中煤	30	6.20, 检修45天
延长中煤	30	6.24, 检修45天
福建联合	12	6.30, 检修1个月
宁夏石化	10	7.1, 检修45天
宁夏宝丰	30	7.2, 检修1个月
中煤榆林	30	7.2.检修1个月
东莞巨正源	30	7.9-7.23
锦西石化	15	7.12, 待定
茂名石化	17	7.15, 待定
东莞巨正源	30	7.6-7.23
合计	351	

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

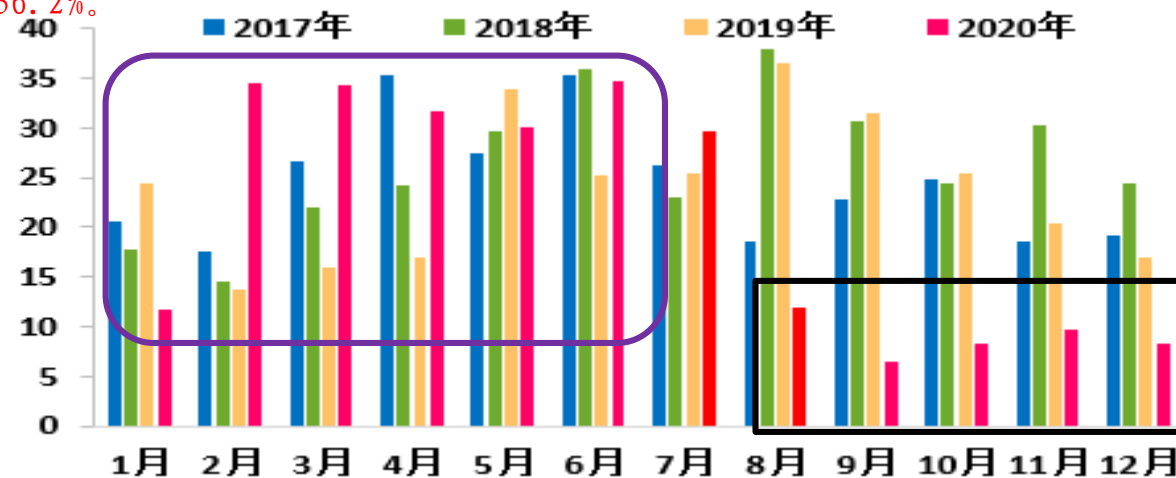
2020年7-12月检修计划

企业	产能	开始时间	结束时间
大唐多伦	1线23	7月28日	预计检修25天
大唐多伦	2线23	7月28日	预计检修25天
海天石化	20	计划7月20-25日期间	预计检修15天
中原石化	1线6	计划8月1日	计划10月9日
中原石化	2线10	计划8月1日	计划9月19日
中韩石化	STPP线20	2020年10月17日	2020年12月23日
中韩石化	JPP线20	2020年10月17日	2020年12月23日
云天化	15	预计10月中旬	11月中旬

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

上半年损失产量177万吨，同比增长36.2%。

PP月度检修损失量（单位：万吨）



数据来源：隆众资讯，中信建投期货

2020年PE新增产能

企业名称	产能	计划投产时间	原料
浙江石化	75	2020年1月已经投产	石脑油
恒力石化	40	2020年1月已经投产	石脑油
中科炼化	35	2020年8月打通化工流程	石脑油
宝来石化	80	2020年7月20乙烯,5/6倒开	石脑油
中化泉州	40	2020年8月	石脑油
大庆联谊	40	2020年8月试车	石脑油
烟台万华	75	2020年9月初	轻烃
青海大美	30	2020年11月	煤炭
宁波华泰盛富	40	2020-2021年	轻烃
中韩石化扩能	30	2020年底-2021年	石脑油
合计	485		

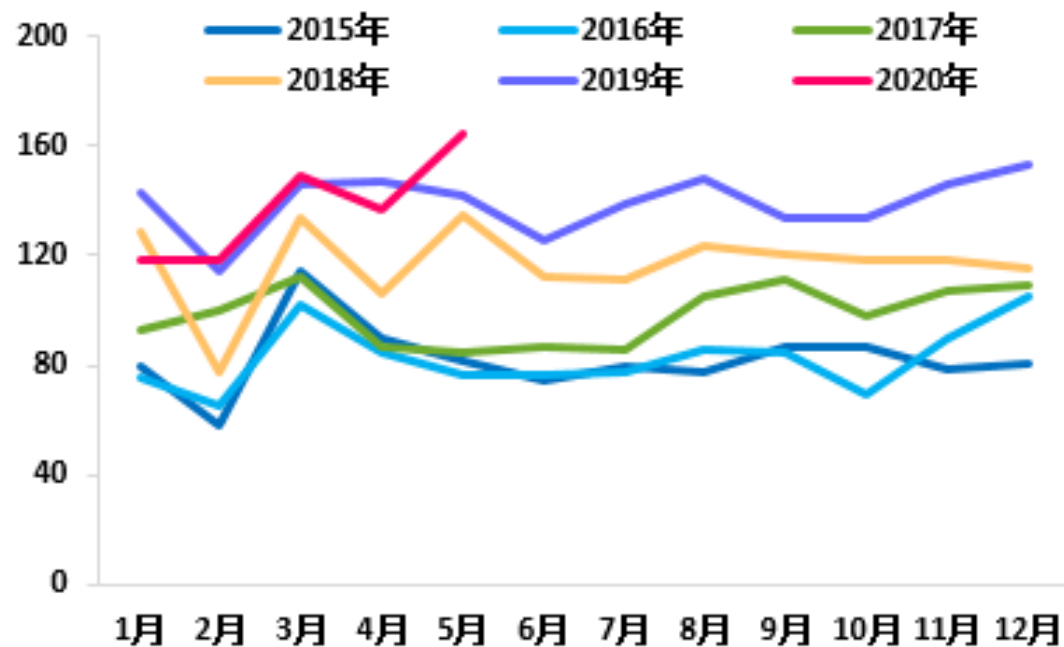
2020年PP新增产能

企业名称	产能	(计划) 投产时间	原料
浙江石化1线	45	2020年1月	油
浙江石化2线	45	2020年2月	油
大连恒力二期1线	20	2020年1月	油
大连恒力二期2线	20	2020年2月	油
利和知信新材料	30	2020年3月	外采丙烯
宝来石化	60	计划2020年7月24日	油
龙油石化	55	计划2020年8月底	油
中科合资广东炼化	50	计划2020年7月打通流程	油
中化泉州二期	35	计划2020年8月31日投产	油
烟台万华	30	计划2020年9月	丙烷
宁波福基二期	80	计划2020年11月	丙烷
东明石化	20	计划2020年11月	混烷+炼油
2020年合计	490	--	--

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

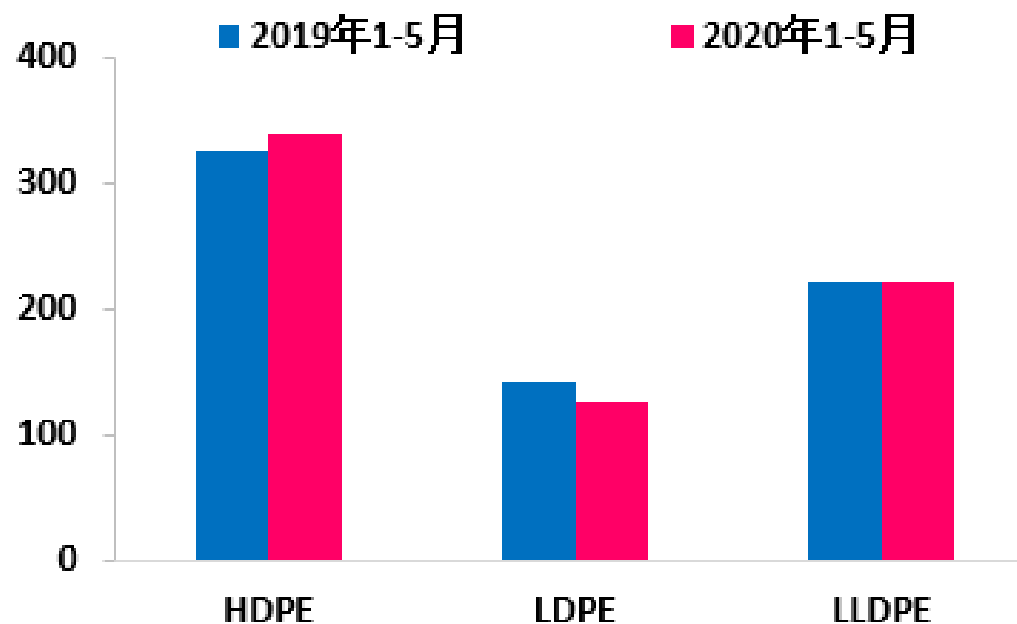
- 8-9月多套装置计划投产，供给增量预计对四季度实际影响较大，不排除三季度在产能将大幅增长的预期中，期价先于产量实际释放而回落。

2015-2020年PE进口统计



数据来源：隆众资讯，中信建投期货

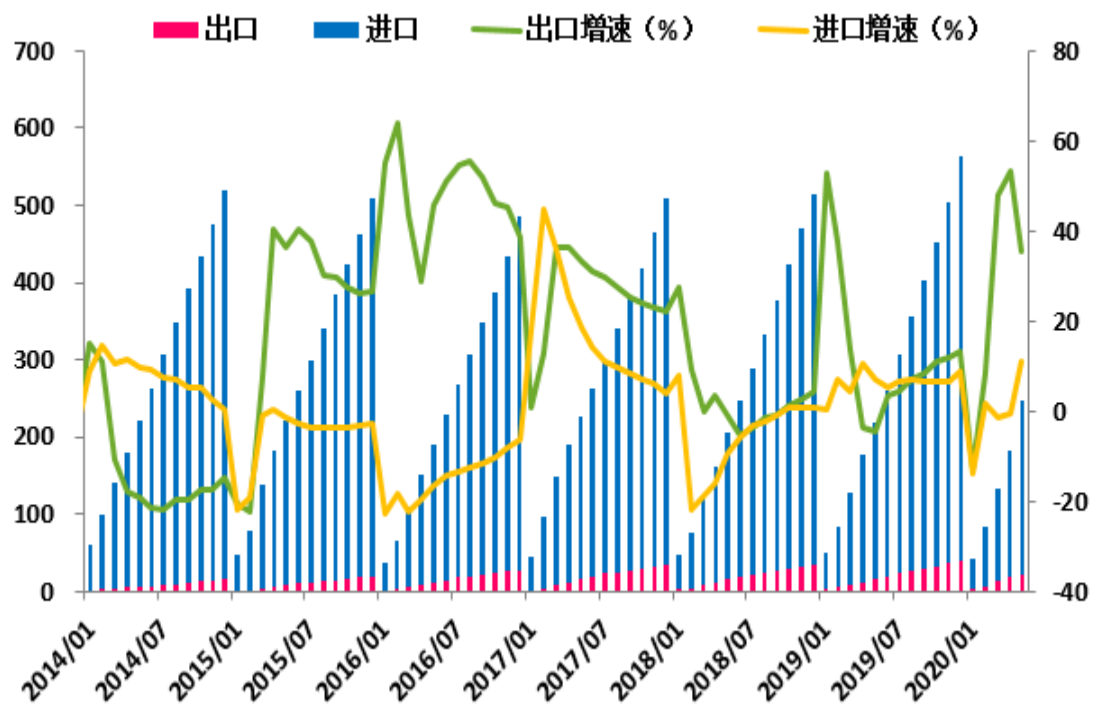
2019-2020年PE分品种进口统计



数据来源：隆众资讯，中信建投期货

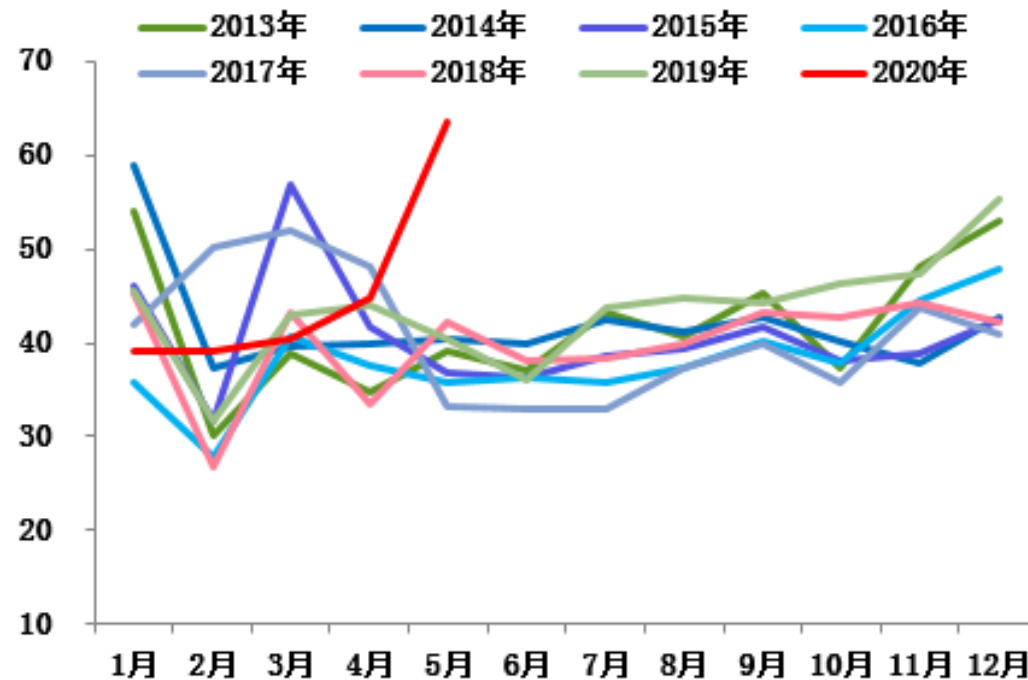
- 2020年5月，PE进口164.65万吨，环比增加20.7%，1-5月，PE进口量为686.77万吨，同比下降0.18%，增速较去年同期下滑约18.5个百分点。2017-2019年PE全年进口同比增速均在18%以上。

2014-2020年PP进口统计



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

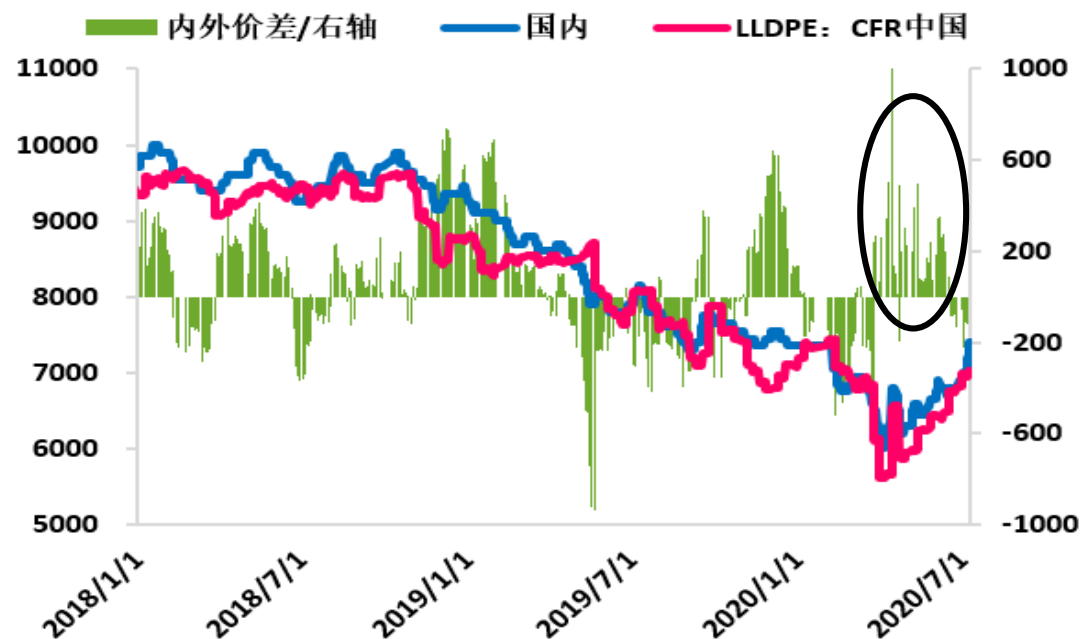
2013-2020年PP进口月度统计



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

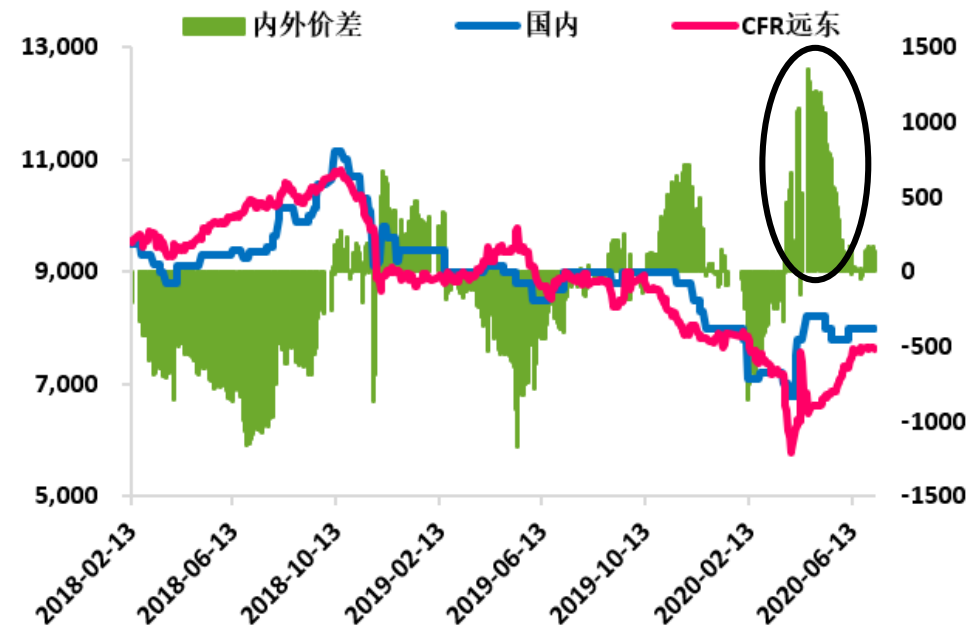
- 2020年1-5月，PP进口量为 226.89 万吨，同比增长10.91%，增速较去年同期提升约3.7个百分点。其中5月进口量同比增长57.4%。

PE内外价差



数据来源: Wind, 中信建投期货

PP内外价差



数据来源: Wind, 中信建投期货

- 3-4月进口利润快速提升。预计5-6月进口将大幅增加。数据显示，5月PE进口164.65万吨，同比增长16%，环比增长20.7%；5月PP进口63.69万吨，同比增长57%，环比增长41%。

国外聚乙烯装置投产计划（单位：万吨/年）				
公司名称	装置	产能	时间	备注
马油	HDPE/LLDPE	75	2020年9月	35万吨HDPE，40万吨LLDPE
菲律宾JG Summit PC	HDPE	25	2020年四季度	计划投产
伊朗Dehdasht Petro	HDPE	30	2020年三季度	计划投产
Novy Urengoy GCC	LDPE	40	2020年8月	计划投产
伊朗Mamasani Petro	HDPE	30	2020年三季度	计划投产
阿曼Orpic	LLDPE	44	2020年7月	全密度装置，计划先产注塑后产线性。
	HDPE	44	2020年7月	全密度装置，开车中空，后面低压膜。之后注塑。
美国Sasol	LDPE	42	2020年下半年	推迟开车
美国Formosa	LDPE	40	2020年下半年	推迟开车
美国壳牌	HDPE/LLDPE	105	2020年8月	计划投产
合计		475		

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

➤ 2019年，我国PE进口依存度48.6%，外盘情况对国内影响较大。

国外PP装置投产计划（单位：万吨/年）

企业/项目名称	国家/地址	投产时间/状态	产能(万吨/年)
北欧化工	荷兰安特卫普省	2020年1月已投产	8
Polytama	印尼西爪哇省巴隆甘市	2020年1月已投产	6
晓星集团越南工厂	越南巴地头顿省	2020年1月已投产	30
JG顶峰石化	菲律宾八打雁省	原定2020年3月，现推迟	11.5
马来西亚国家石油PRPC	马来西亚柔佛州边佳兰市	2020年一季度已投产	45
北欧化工	比利时卡洛市	2020年三季度	8
阿曼石化ORPIC	阿曼苏哈尔市	2020年7月	30
布拉斯科BRASKEM	美国德州拉波特市	2020年10月	45
台塑集团	美国德州波因特康福特市	2020年四季度	25
合计			208.5

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

➤ 2019年，我国PP进口依存度19%。

2020年1-6月PE供给统计

	国产	进口	出口	供给增速	表需增速
2020/1	165.54	118.255	1.758	-2.47%	-2.37%
2020/2	152.92	118.255	1.758	8.57%	8.48%
2020/3	175.16	149.25	3.22	10.14%	10.01%
2020/4	167.77	136.39	2.24	3.29%	3.32%
2020/5	164.73	164.65	2.16	13.32%	13.57%
2020/6	152.0				

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

- 2020年1-5月，PE供给累计同比增速约6.51%，较去年同期下降约9个百分点。

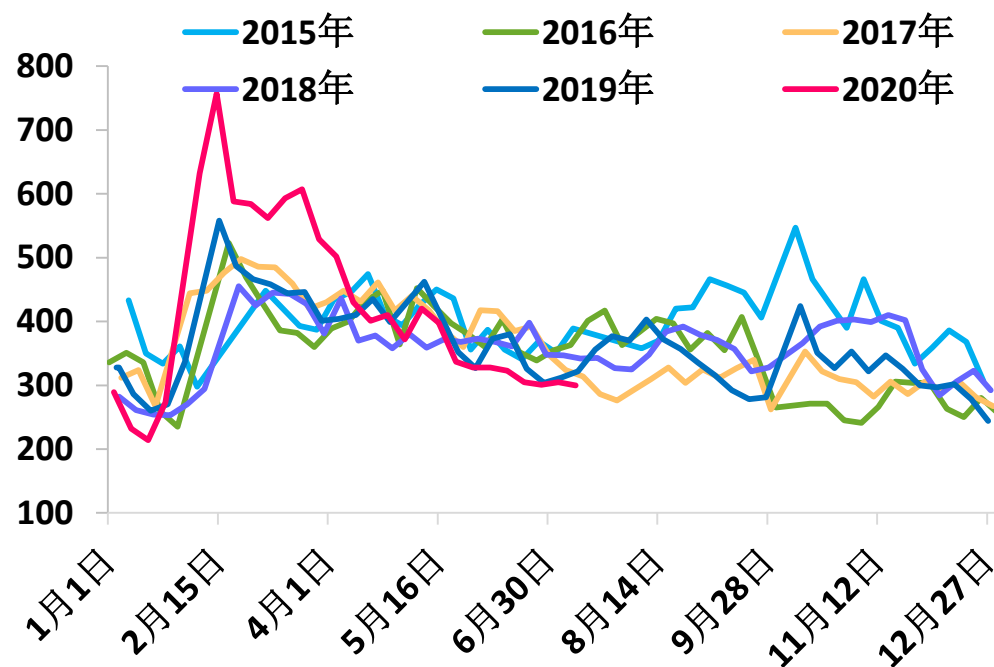
2020年1-6月PP供给统计

	国产	进口	出口	粉料	供给增速	表需增速
2020/1	215.78	39.21	2.92	26.56	-2.37%	10.04%
2020/2	179.49	39.21	2.92	24.43	8.48%	4.18%
2020/3	204.82	40.27	7.45	23.26	10.01%	0.21%
2020/4	200.33	44.81	4.55	29.09	3.32%	5.54%
2020/5	211.89	63.39	2.74	30.02	13.57%	25.94%
2020/6	199.3			28.95		

数据来源：卓创资讯，中信建投期货

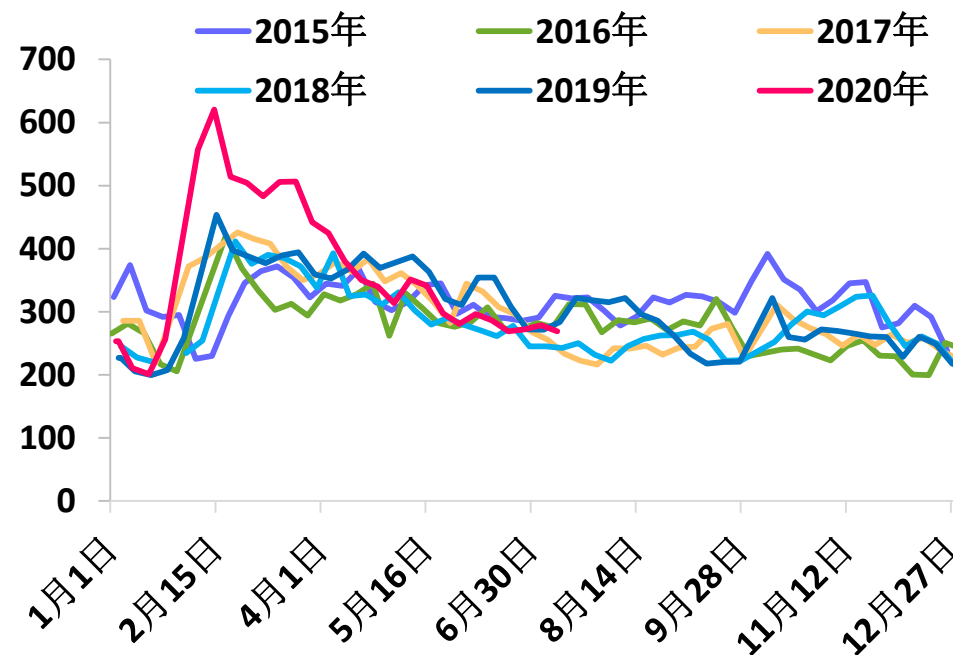
- 2020年1-5月，PP供给累计同比增速约9.36%，较去年同期提升5个百分点。

PE石化库存



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

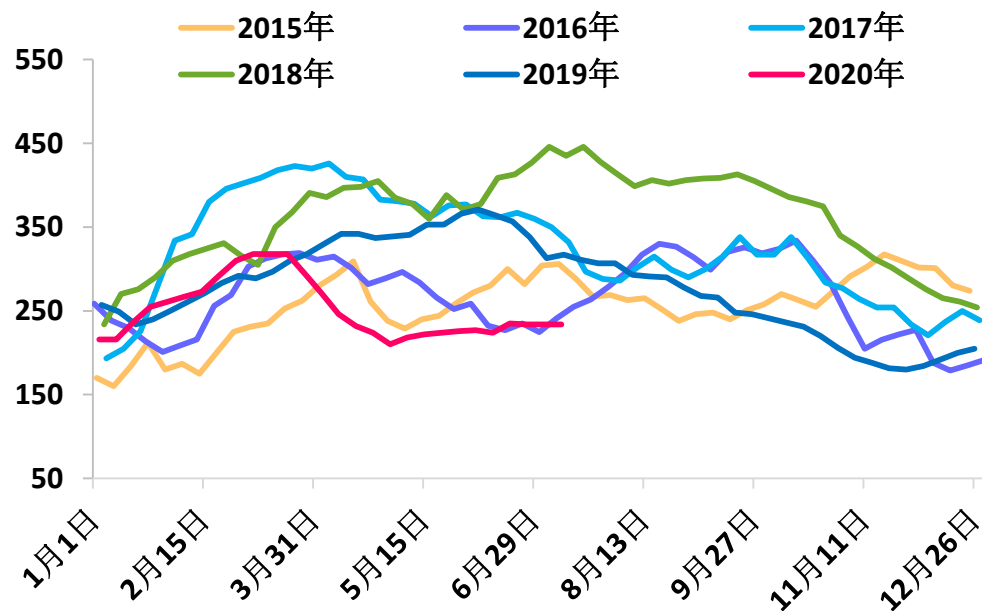
PP石化库存



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

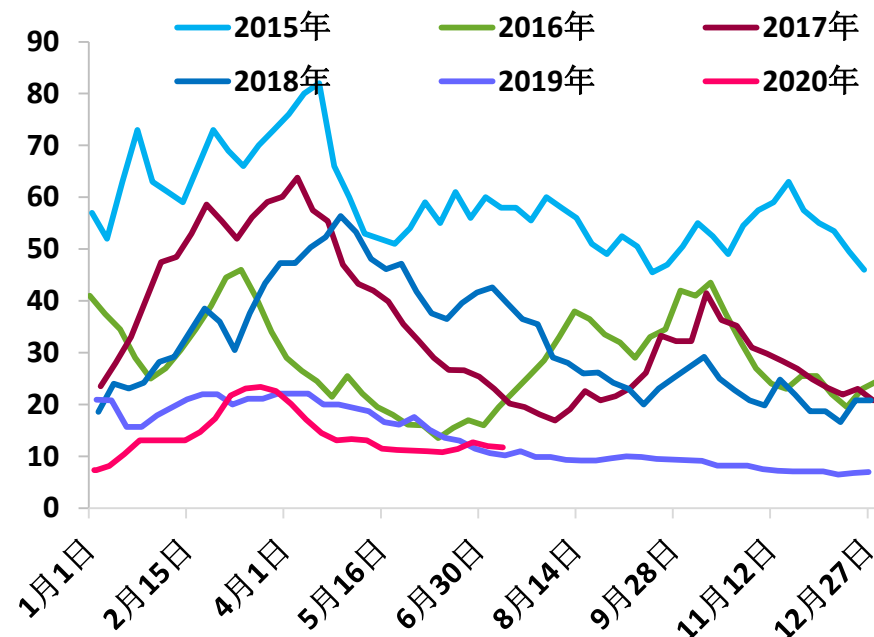
- 2月因疫情导致下游开工延迟，同时物流运输受阻，PE与PP石化库存快速累积至历史同期最高水平。
- 随着复工进程持续推进，加上聚烯烃下游一次性消费品较多，同时，防疫产品需求激增，导致聚烯烃库存去化比较顺畅，当前已处于同期正常水平。

PE港口库存



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

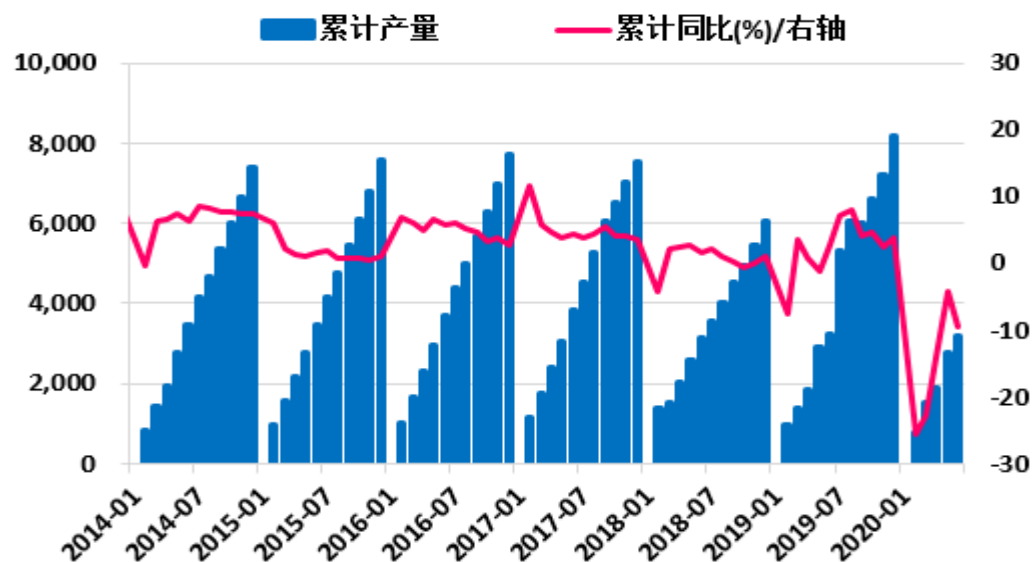
PP港口库存



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

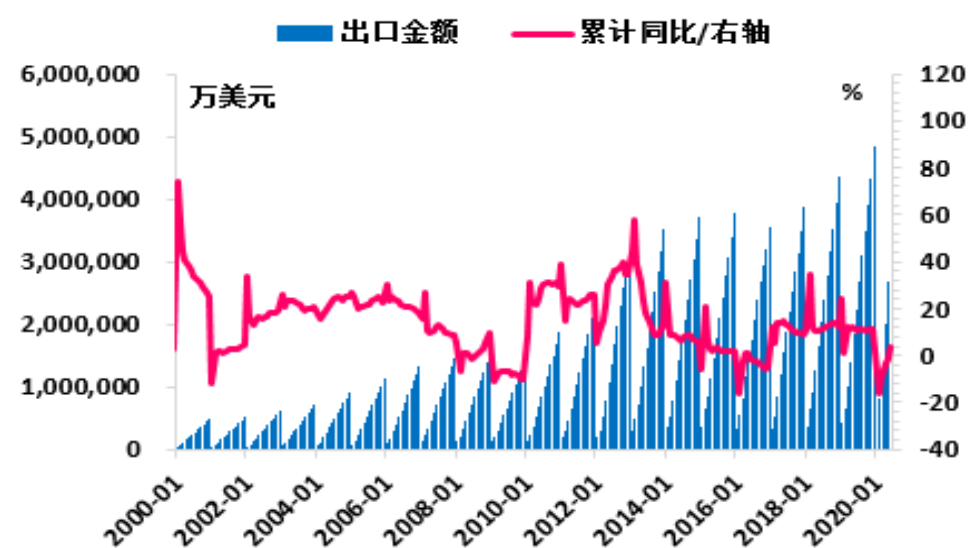
➤ 5-6月，进口量大幅增长，但港口库存持续处于同期低位，反应市场需求较好。

国内塑料制品产量统计



数据来源: Wind, 中信建投期货

国内塑料制品出口金额



数据来源: Wind, 中信建投期货

国内塑料制品产量统计

	塑料制品产量(万吨)	同比(%)	累计产量 (万吨)	累计同比(%)
2020-06	654.80	-4.80	3,176.80	-9.60
2020-05	669.00	9.20	2,755.40	-4.20
2020-04	611.80	6.10	1,906.40	-14.30
2020-03	784.5	6.1	1514.6	-22.9
2020-02			788.4	-25.5

数据来源: Wind, 中信建投期货

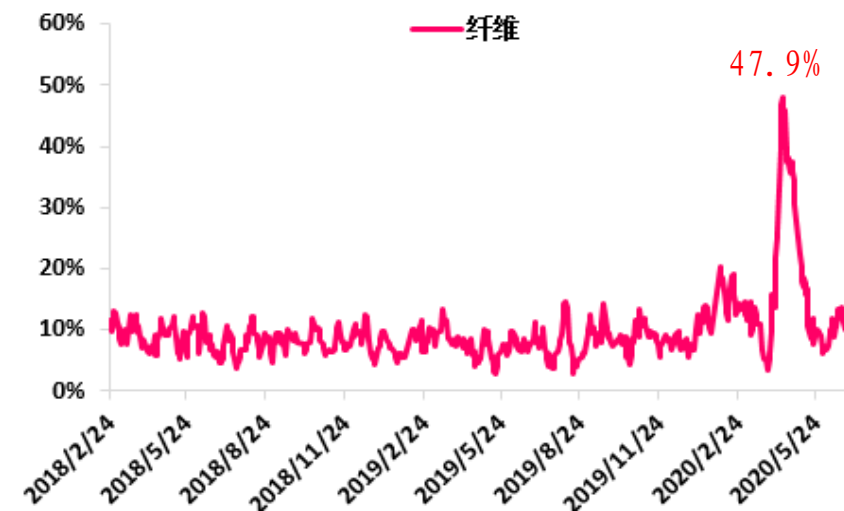
国内塑料制品出口金额

	出口金额/万美元	累计同比/%
2020-06	3,420,130.00	3.60
2020-05	2,671,717.90	-1.20
2020-04	1,998,596.70	-3.20
2020-03	1,371,523.90	-8.90
2020-02	815,727.00	-16.00

数据来源: Wind, 中信建投期货

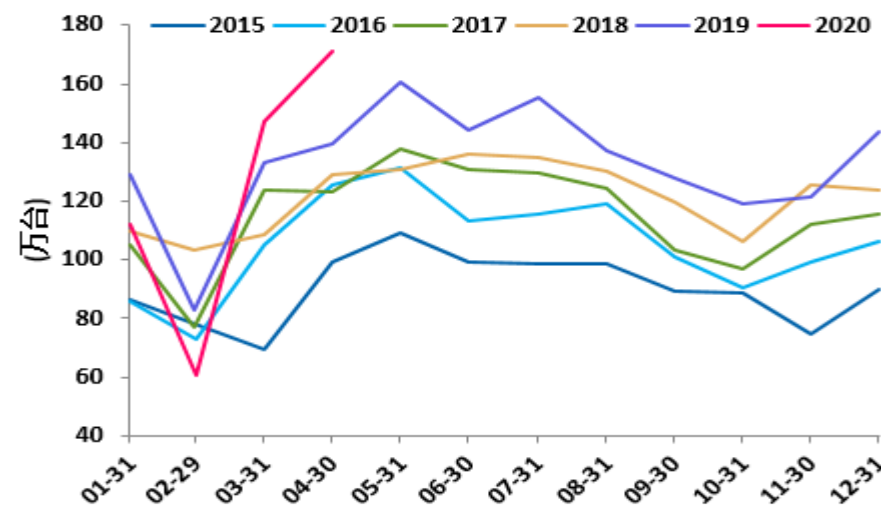
- 口罩需求激增，PP生产企业大量转产纤维料；
- 一盔一带行动；
- 地摊经济；
- 冰柜出口大幅增加。

PP纤维料生产比例



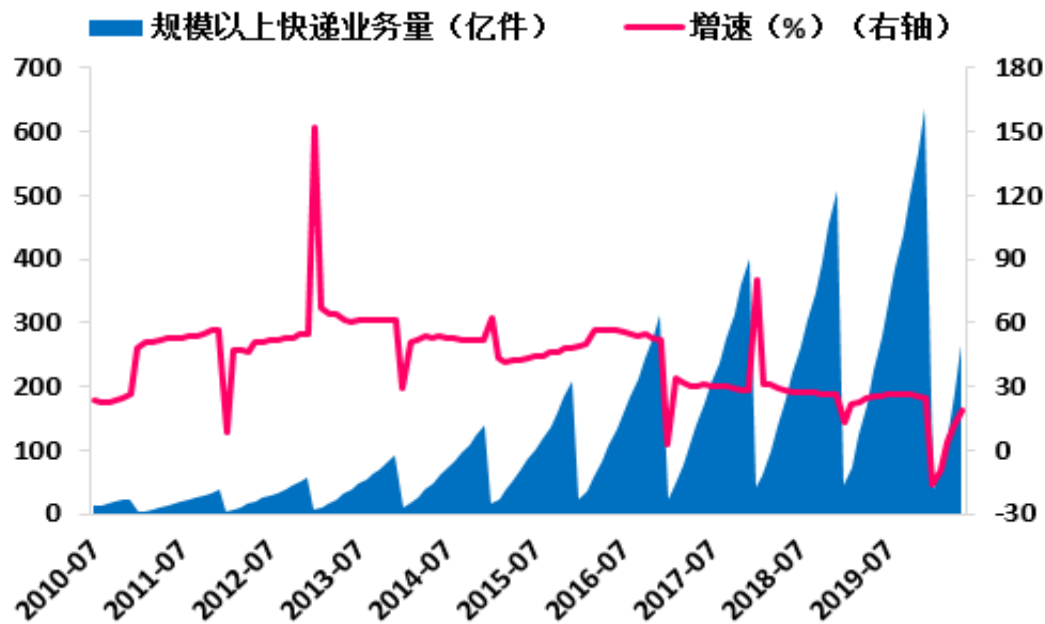
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

冰柜出口数量统计



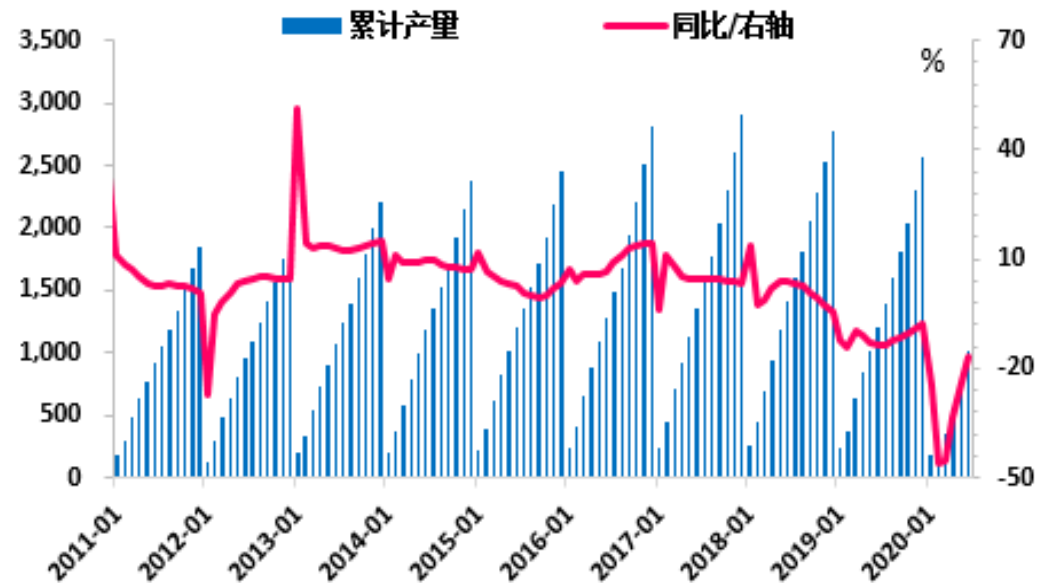
数据来源：Wind，中信建投期货

国内快规模以上快递业务量



数据来源: Wind, 中信建投期货

国内汽车产量统计

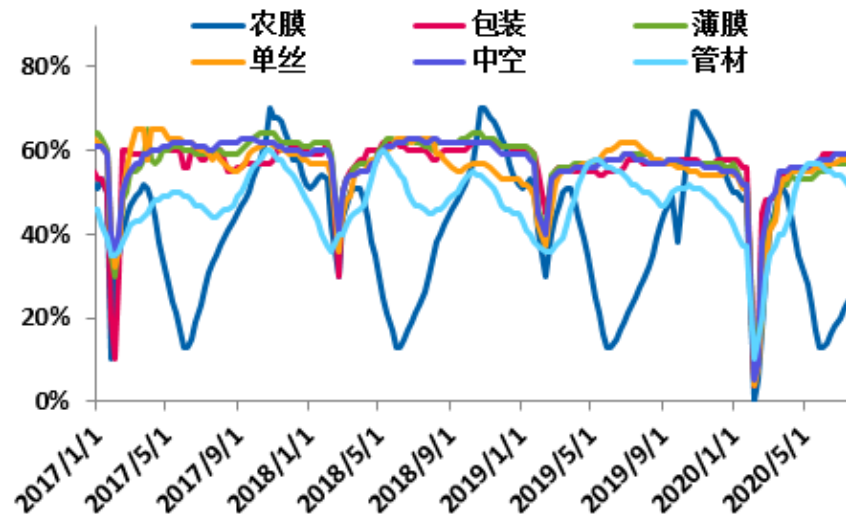


数据来源: 中汽协, 中信建投期货

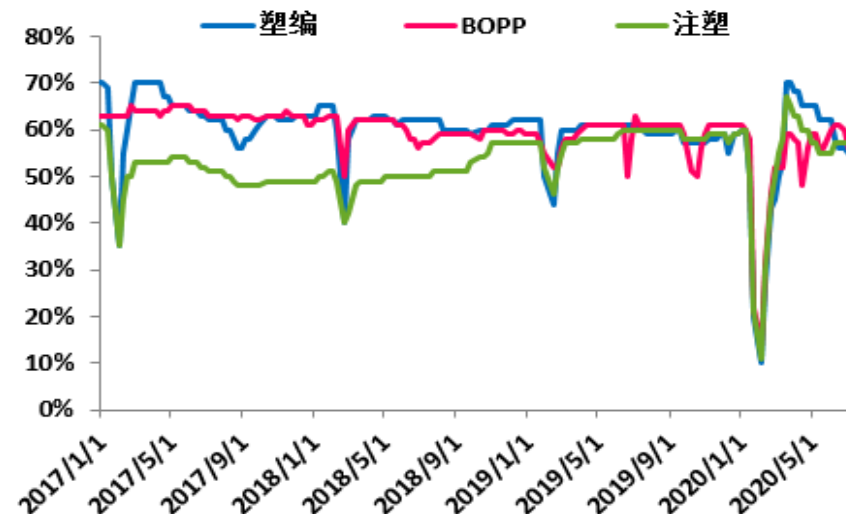
- 2020年1-6月，国内规模以上快递业务量同比增长22.1%，4-6月月度同比增速均维持在30%以上。环保组织绿色和平、摆脱塑缚与中华环保联合会联合发布《中国快递包装废弃物产生特征与管理现状研究报告》，2018年全国共消耗快递包装材料941万吨，其中塑料类包装材料重量约占9%，即约84.69万吨
- 汽车工业协会相关工业分会测算，我国经济型轿车每辆塑料用量约为50-60Kg，重型载货车可达80Kg，我国中、高级轿车塑料用量每辆为100-130Kg。2020年1-6月，国内汽车累计产量1011.2万辆，累计同比下降16.8%。假设一辆车平均使用塑料100Kg，则1-6月国内用于汽车的塑料大约101.12万吨塑料，消耗PP约47.5万吨，PE约5.06万吨。

下游行业开工率多恢复至正常水平

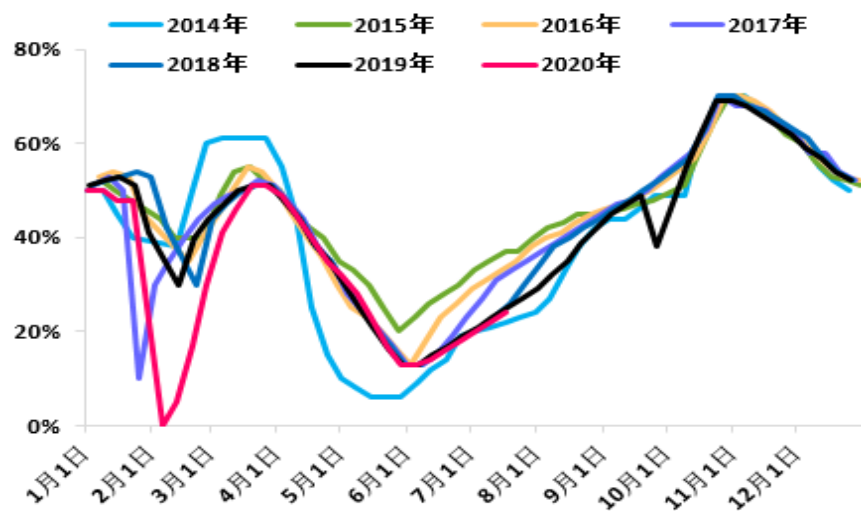
PE下游行业开工率



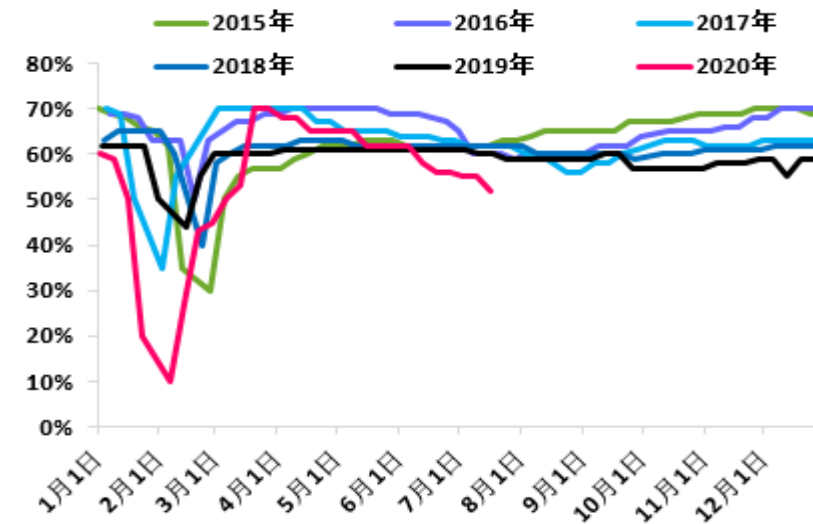
PP下游行业开工率



农膜行业开工率



塑编行业开工率



- G20大阪峰会

蓝色海洋愿景

- 联合国

全球反塑料污染行动

- 欧盟、中国、韩国、……

限塑/禁塑令……

- 终止塑料废弃物联盟（AEPW）

全球拥有39个成员，化学和塑料制造商、消费品公司、废物管理公司、零售商和塑料加工商

- 石化化工企业

易回收产品牌号，可降解材料

- 终端用户企业

新的消费理念、停止部分一次性塑料用品使用

2020年1月19日，国家发改委、生态环境部印发《关于进一步加强塑料污染治理的意见》，明确了未来一段时间内塑料污染治理的具体时间表和路线图。

一、禁止生产、销售的塑料制品：

禁止生产和销售厚度小于0.025毫米的超薄塑料购物袋、厚度小于0.01毫米的聚乙烯农用地膜。禁止以医疗废物为原料制造塑料制品。到2020年底，禁止生产和销售一次性发泡塑料餐具、一次性塑料棉签；禁止生产含塑料微珠的日化产品。

二、禁止、限制使用的塑料制品：

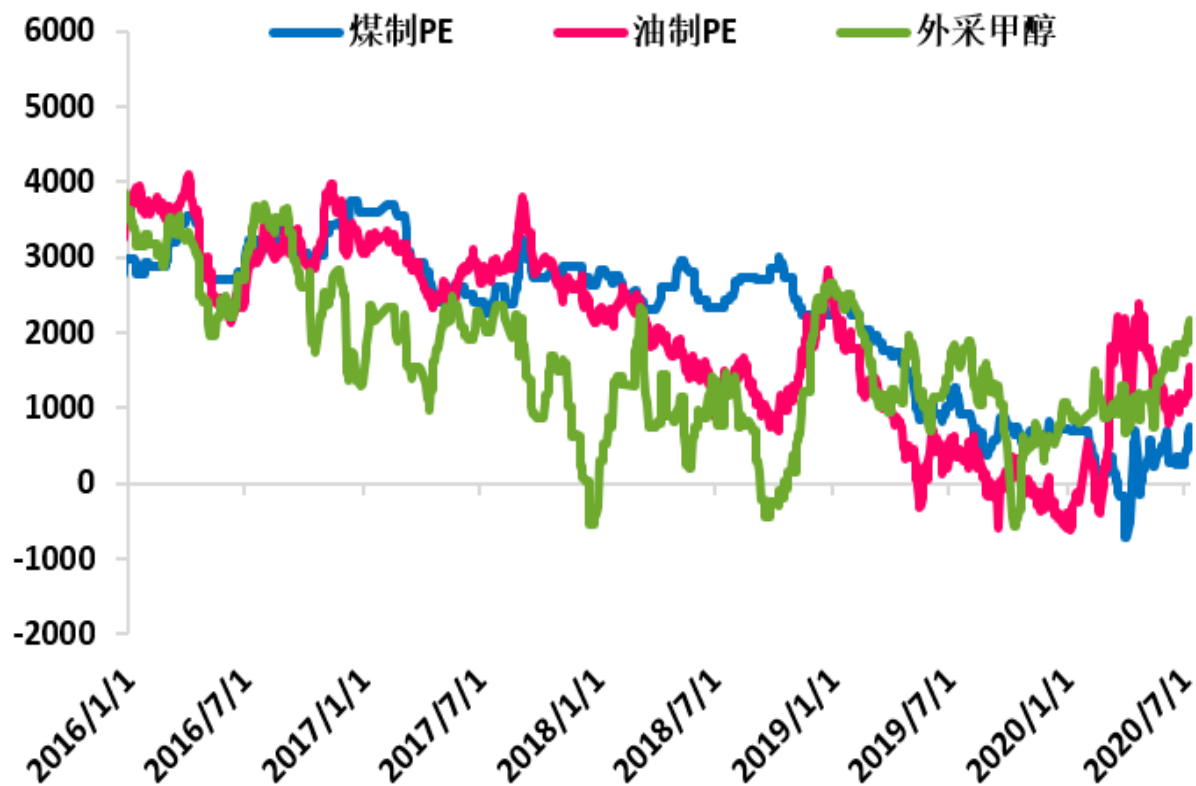
不可降解塑料袋：到2020年底，直辖市、省会城市、计划单列市城市建成区的商场、超市、药店、书店等场所以及餐饮打包外卖服务和各类展会活动，禁止使用不可降解塑料袋，集贸市场规范和限制使用不可降解塑料袋；

一次性塑料餐具：到2020年底，全国范围餐饮行业禁止使用不可降解一次性塑料吸管；地级以上城市建成区、景区景点的餐饮堂食服务，禁止使用不可降解一次性塑料餐具。

快递塑料包装：到2022年底，北京、上海、江苏、浙江、福建、广东等省市的邮政快递网点，先行禁止使用不可降解的塑料包装袋、一次性塑料编织袋等，降低不可降解的塑料胶带使用量。

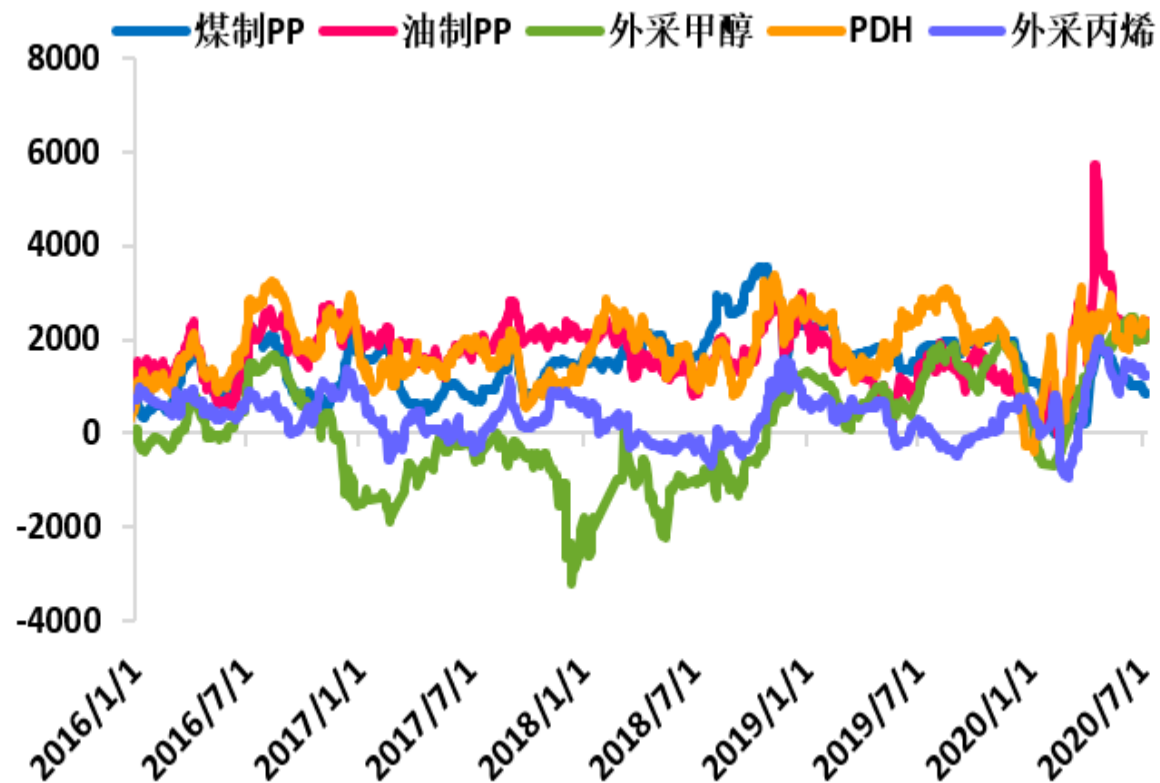
宾馆、酒店一次性塑料用品：到2022年底，全国范围星级宾馆、酒店等场所不再主动提供一次性塑料用品，可通过设置自助购买机、提供续充型洗洁剂等方式提供相关服务；

PE不同工艺生产利润



数据来源: Wind, 中信建投期货

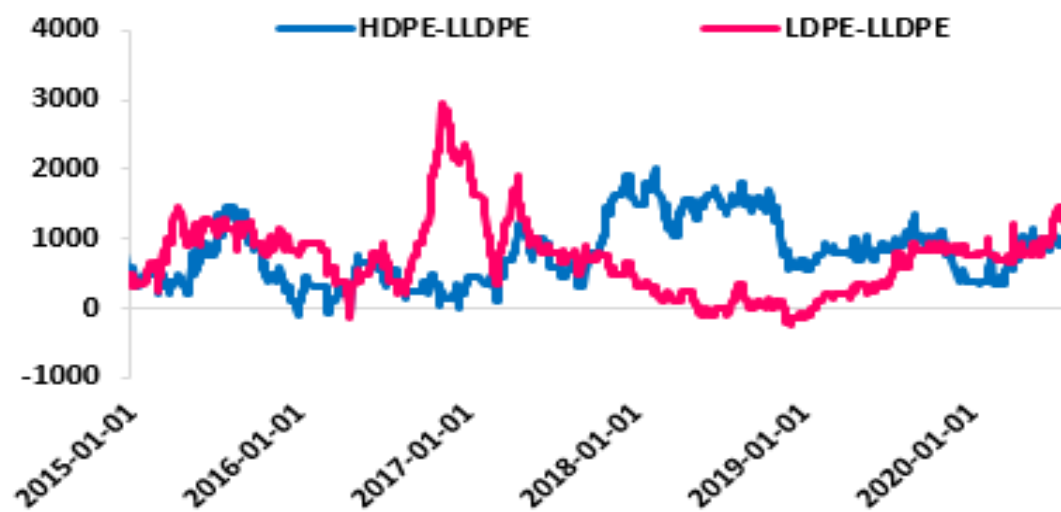
PP不同工艺生产利润



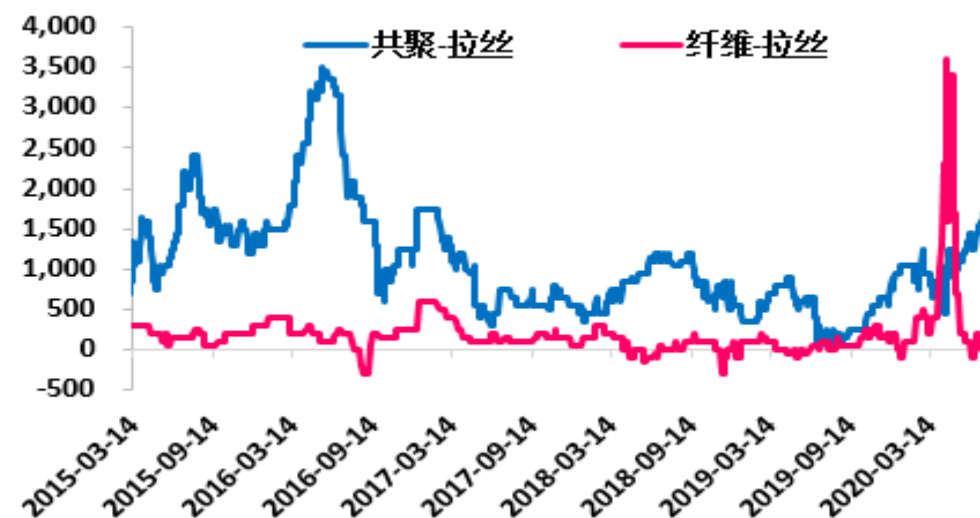
数据来源: Wind, 中信建投期货

- 当前各种生产工艺的利润情况都比较好，成本对聚烯烃支撑有限，或者说短期来看，聚烯烃对原料价格变动不太敏感。对新装置投产有吸引力。

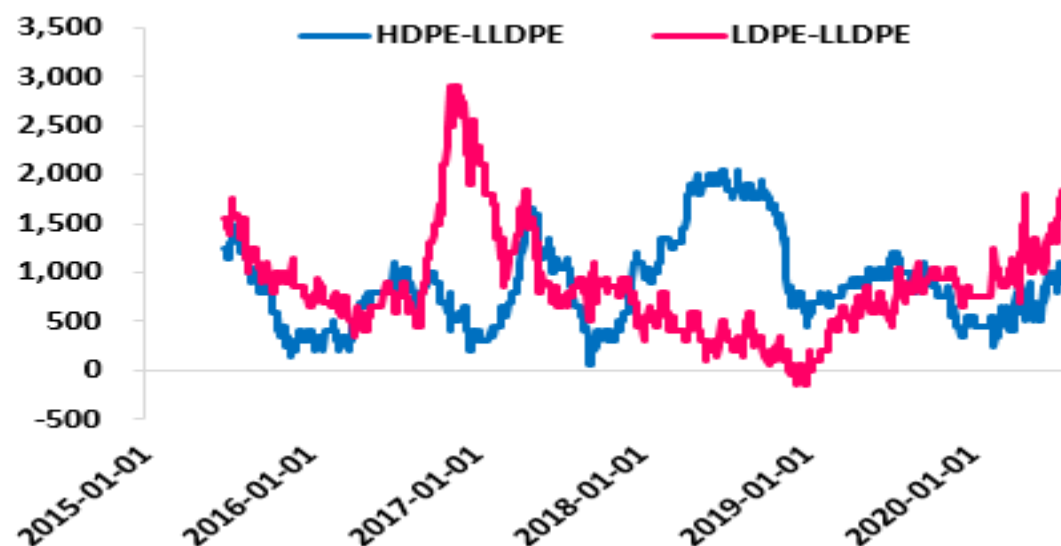
齐鲁石化PE品种间价差



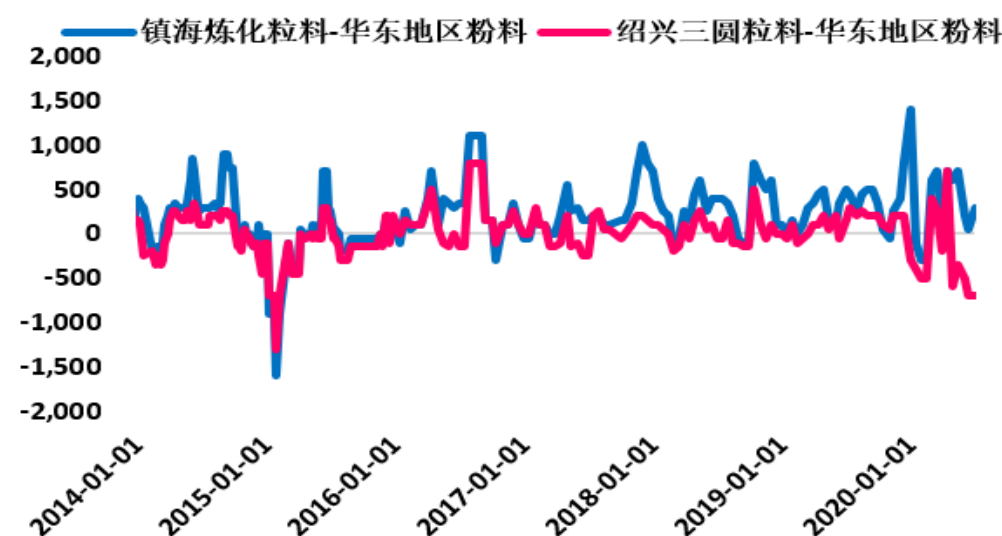
PP品种间价差



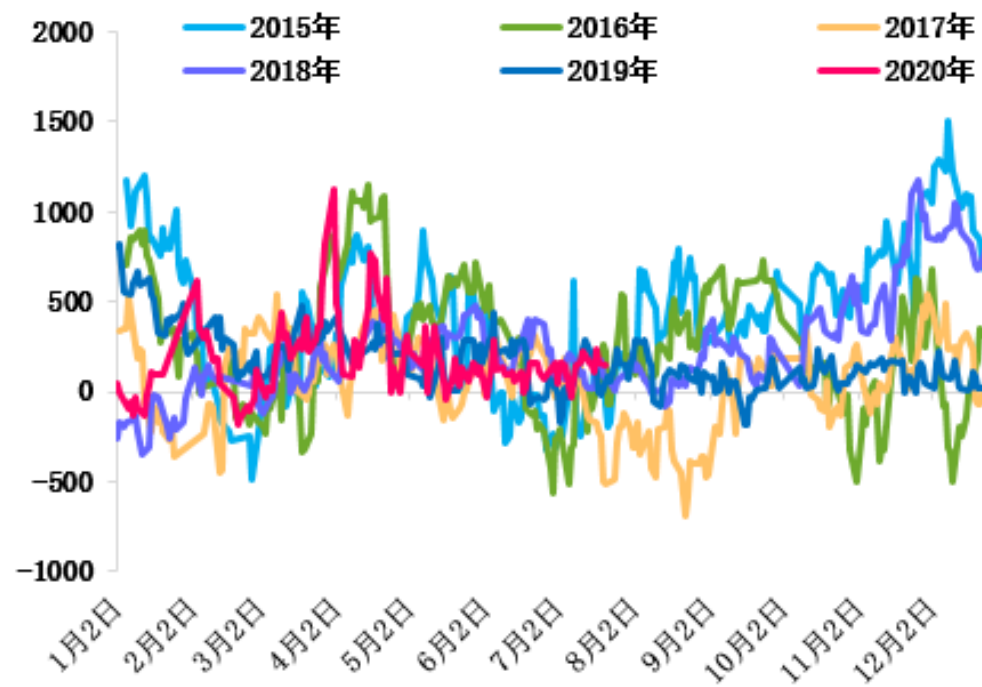
扬子石化PE品种间价差



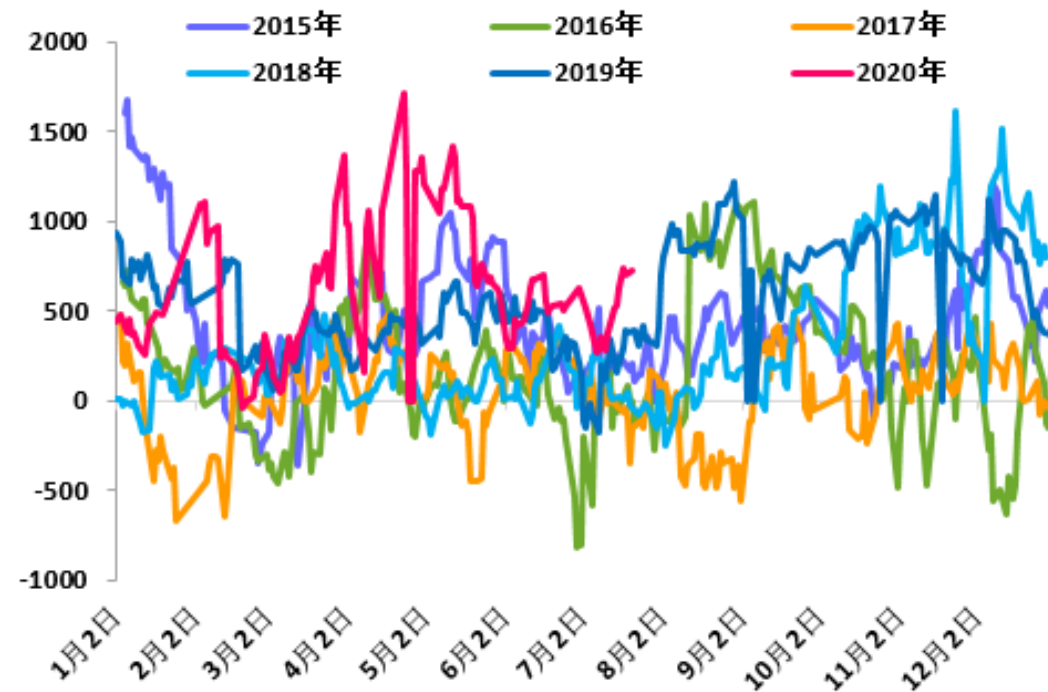
PP粒料与粉料价差



L主力基差



PP主力基差



数据来源: Wind, 中信建投期货

- L方面，短期来看，检修力度已有所减弱，但标品排产比例偏低，新产能还未实际释放，非标价差偏高。中长期，8月以后检修装置明显减少，国内外新产能投放逐渐临近，9-10月虽有农膜旺季，但增量有限，且随着价格不断上涨后会一定程度限制投机性需求，供给端的压力将逐渐加大。
- 风险因素：伊朗货源到港情况，国内外疫情发展情况，产能投放进展，宏观局势。
- PP方面，检修装置依旧较多，共聚与拉丝价差偏高，基差偏强，短期期价有一定支撑。中长期来看，多套新装置计划将于8-9月陆续开始投产，新产能对于9月合约影响或比较有限。但考虑到8-9月开始检修装置将逐渐减少，同时，新产能预期可能令市场做多信心减弱。此外，疫情影响后的全球经济恢复需要时间，口罩相关的需求会更加趋于理性，且限塑令的持续推进，预计下游需求增速将受到一定程度限制。供需矛盾可能会逐渐突出。建议持续关注非标需求、库存累积情况以及宏观和疫情方面的情况。
- 风险因素：全球疫情发展情况，需求超预期，新装置大量推迟，宏观形势。

甲醇：
需求等待复苏

供应端方面，今年6-7月，甲醇主产区部分装置停机检修，其中西北产区中内蒙古地区、华北产区的山西地区开工率下降明显，多个装置停机检修，导致近期甲醇开工率大幅下降至往年的最低位置。新增产能方面，今年7月后，仍有接近900万吨的甲醇产能等待释放。进口方面，由于年初国外疫情的影响，大量低价甲醇涌入国内，今年1-5月份，我国甲醇进口量470.3万吨，同比去年增加96.2万吨，且进口利润一度维持较高水平，200元/吨左右。

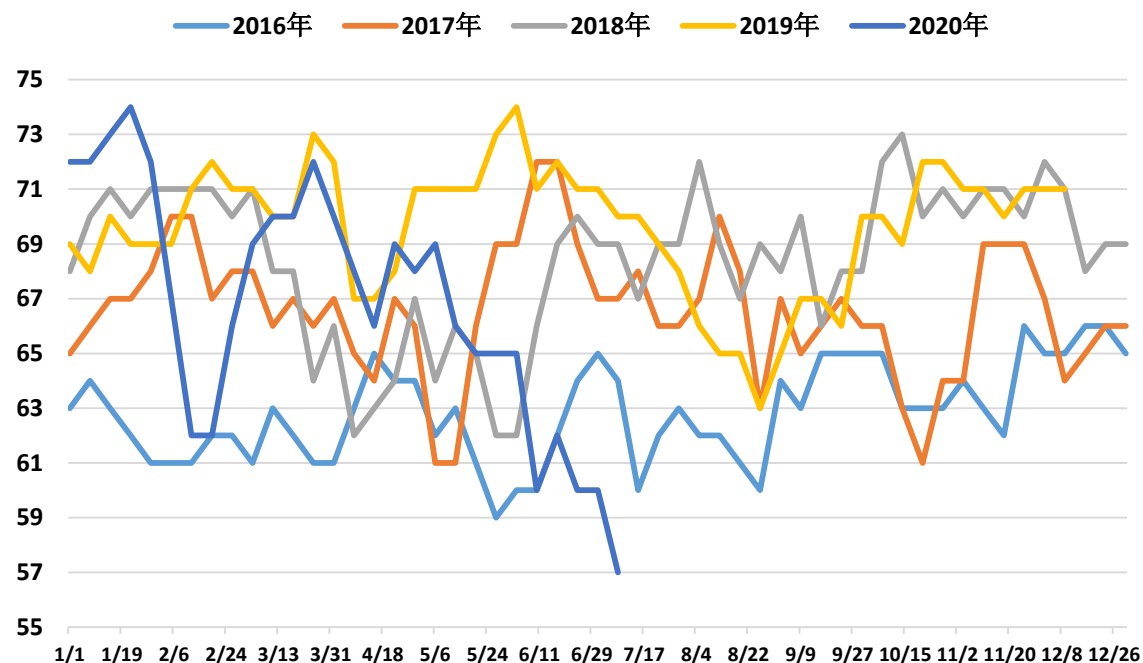
需求端方面，制烯烃方面，由于持续的高利润，近期在400-600元/吨之间，烯烃开工和需求稳定，且在沿海并无新增MTO装置投产的情况下（仅有天津渤化60万吨在4季度投产），预计未来需求提振有限。传统下游方面，每年7至8月份是传统下游消费淡季，预计开工率环比会有所下滑，但由于传统下游企业目前开工率本身已处于较低水平，因此淡季下缩量或较为有限。待到迎来金九银十消费旺季后，需求会有逐步复苏的过程，但预计增加幅度同样较为有限。整体来看，下半年需求以持稳为主，增量并不明显。

库存方面，2020年上半年，甲醇港口库存持续上升，截止6月底已达到130万吨左右，较去年同期增长近40万吨。持续高企的库存压制甲醇价格的逻辑或已经反应在期价里，如果后期无十分明显的增量，或对甲醇价格影响有限，但如果港口库存下降明显，持续超预期去库，那可能减轻甲醇上升压力。目前来看，港口去库难度仍旧较大，期待四季度能通过海内、外的需求恢复，致使国内甲醇需求增加，国外的甲醇进口量减少（国外消耗，分流国内进口量），从而实现港口的缓慢去库。

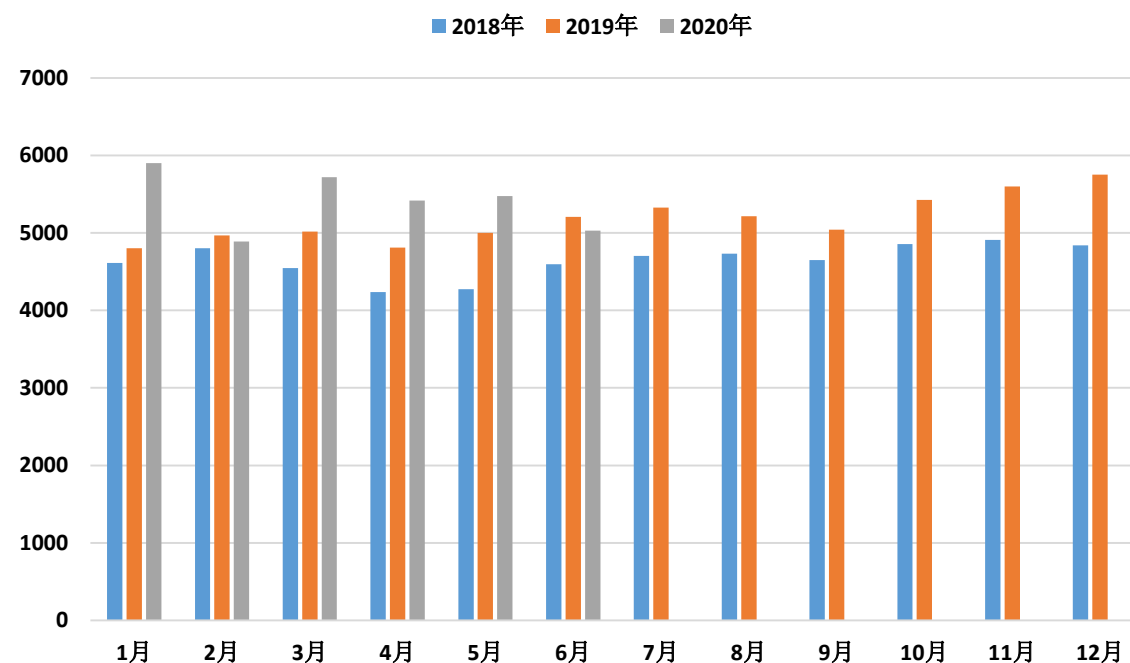
单边策略：预计下半年甲醇将继续底部震荡，目前09合约升水现货仍较多，基差较大，若现货上行驱动不足，随交割临近升水下调，期货存回落风险，上方关注1850元/吨压力，但由于成本端和原油价格支撑仍在，下方则关注1600支撑；四季度甲醇存在上涨可能（冬季限气炒作、四季度去库），可逢低长线做多01合约，参考震荡区间1850-2100元/吨。

跨期策略：若09基差回归（期货向现货回归），可尝试逢高反套9-1

甲醇装置开工率（单位：%）



甲醇月度产量（单位：千吨）



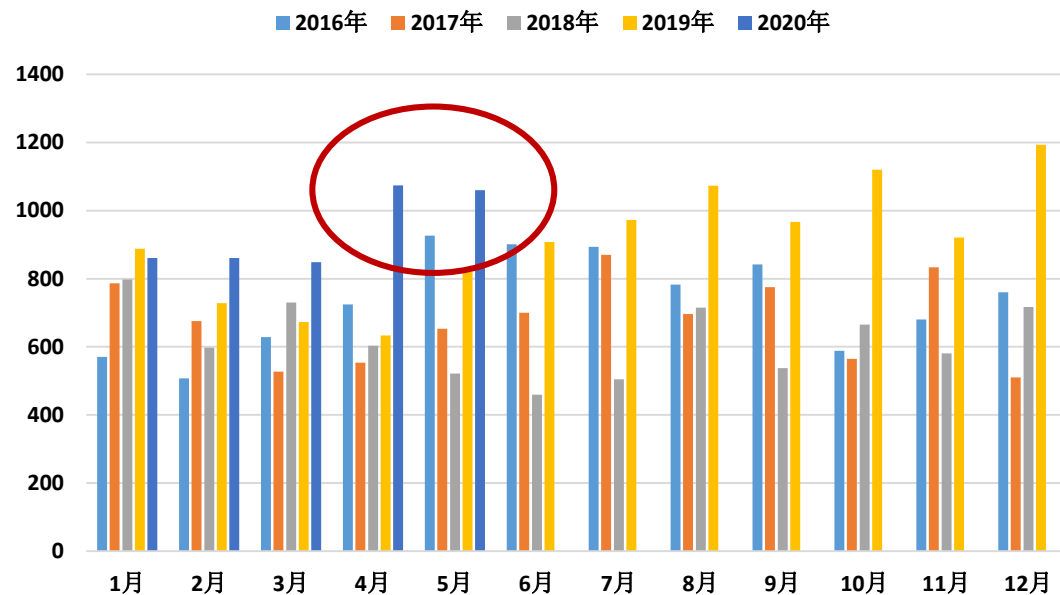
- ✓ 2020年上半年国内甲醇平均开工率为67%，低于去年同期的70%，主要由于甲醇生产企业大多利润不佳，老的固定床装置亏损400-600元/吨，逐步退出；下游配套的装置停止上游甲醇装置，开始外采。
- ✓ 上半年国内甲醇产量为3242.6万吨，高于去年同期的2929.5万吨。即使今年上半年我国甲醇开工率回落，在产能增加的情况下，甲醇产量上升明显。

下半年甲醇投产计划

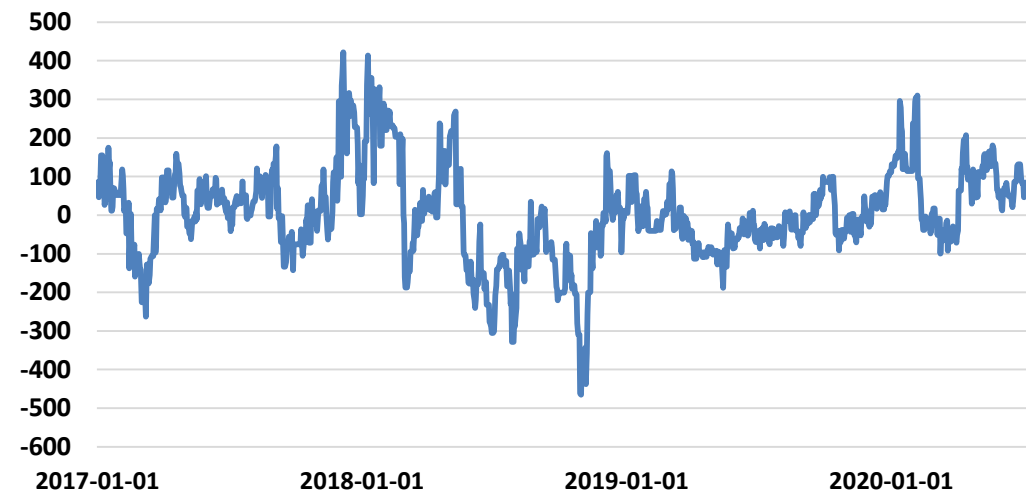
企业名称	产能（万吨）	开工时间
新疆天业	30	2020年7月中
山东恒信高科能源	15	2020年7月中
新疆众泰煤焦	20	2020年8月底
河南心连心	60	2020年9月
烟台万华	67	2020年9月
九江心连心	60	2020年11月
山西至信宝能科技	20	2020年三季度末
神华集团	200	2020年四季度
内蒙中煤鄂尔多斯	100	2020年四季度
山东瑞星	50	2020年四季度
广西华谊能源	200	2020年四季度
安徽临涣-三期	50	2021年
河南延化	30	2021年
内蒙古黑猫	30	2021年
总计	932	

下半年和明年初待投产产能总计932万吨，三季度计划投产产能192万吨，但由于目前甲醇行业利润偏低，可能会影响投产进度，因此下半年需关注实际的装置投产落地情况。

甲醇进口量（单位：千吨）



甲醇进口利润（单位：元/吨）

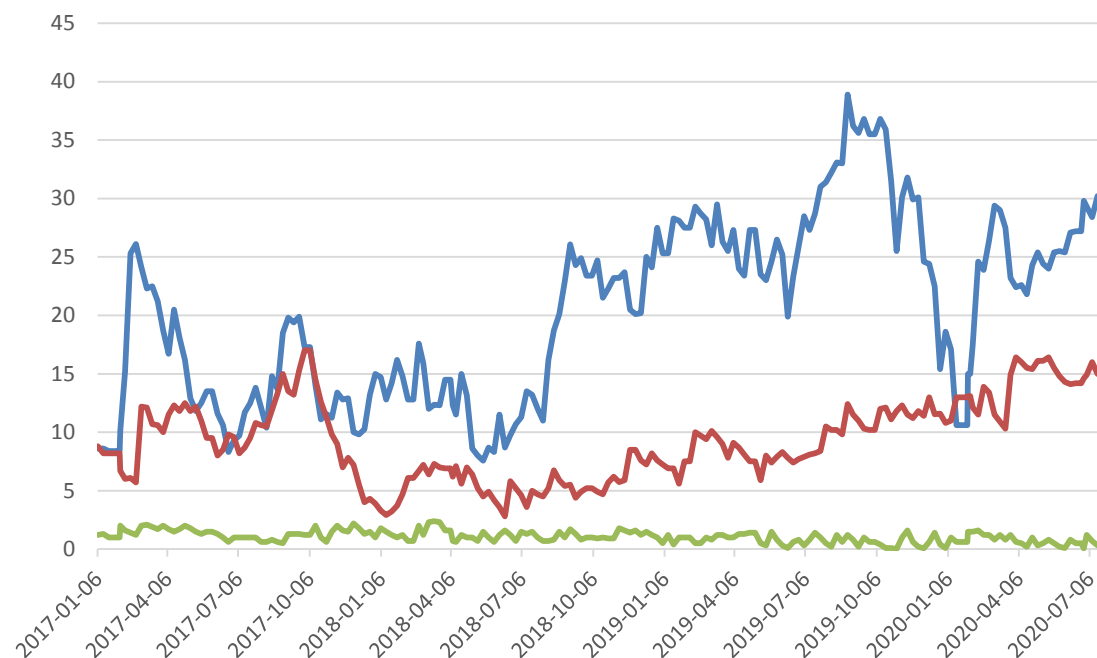


由于境外的天然气制甲醇生产成本远低于我国的煤制甲醇，进口利润持续高企，在4月份以来，进口利润持续维持在10至200元/吨。

此外，我国甲醇进口量也在4月份之后迅速增长。今年1-5月份，我国甲醇进口量470.3万吨，同比去年增加96.2万吨，同比增幅达25.7%

甲醇港口库存（单位：万吨）

— 太仓 — 张家港 — 宁波

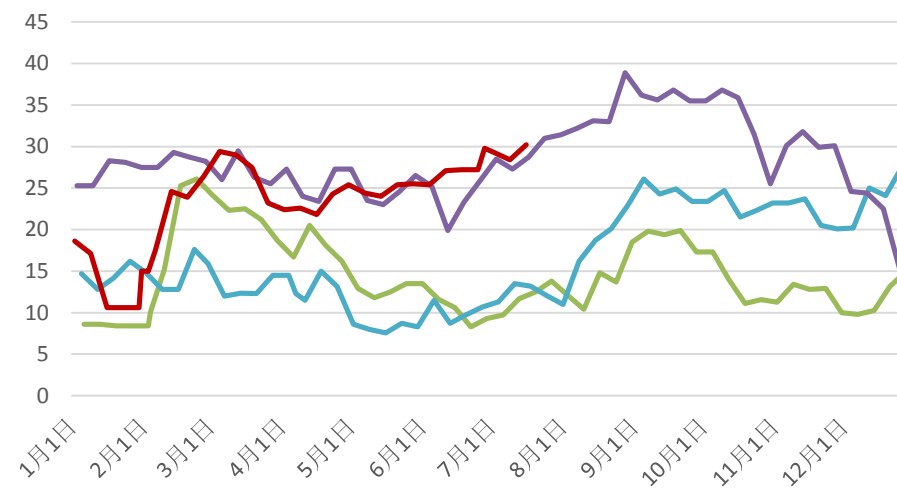


6月份进口量偏高，主要是5月滞港所致，预计7-8月份进口压力仍旧较大，但8月份海外装置存在秋检预期，进口量或有一定减少。目前港口罐容仍旧偏紧，临时订罐较难（都以长约包罐为主），故进口量不会存在突然上涨的情况。

数据来源：Wind，中信建投期货

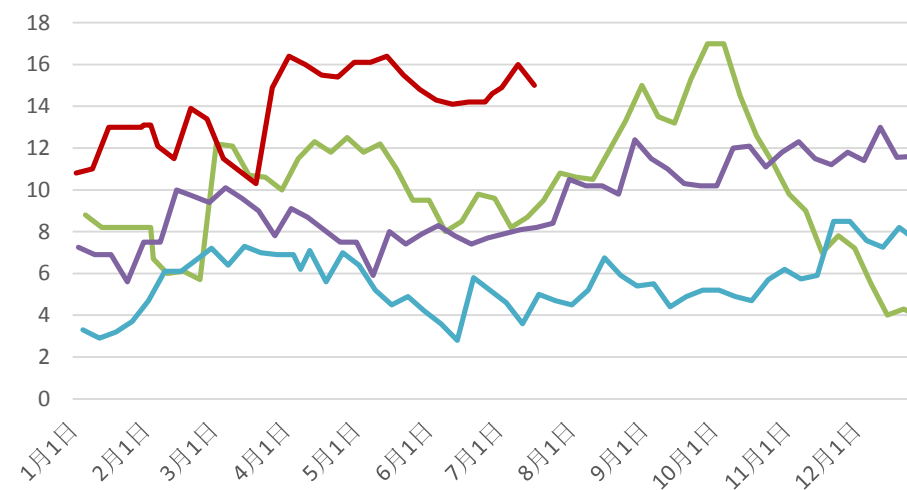
太仓港口库存（单位：万吨）

— 2017年 — 2018年 — 2019年 — 2020年

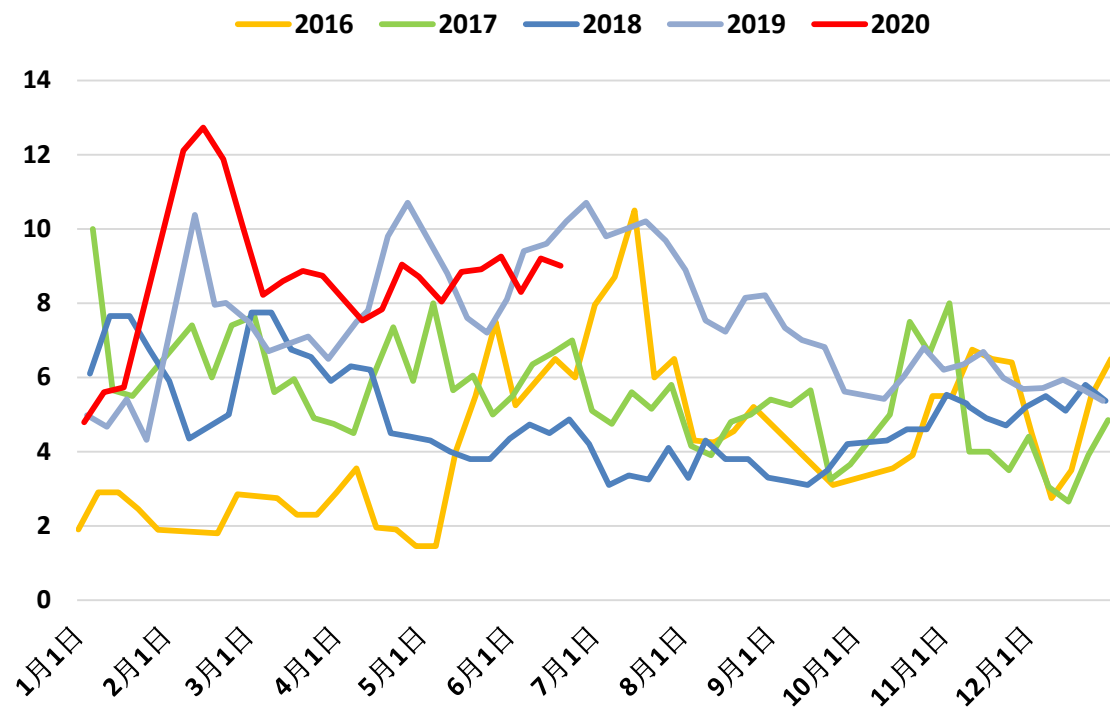


张家港港口库存（单位：万吨）

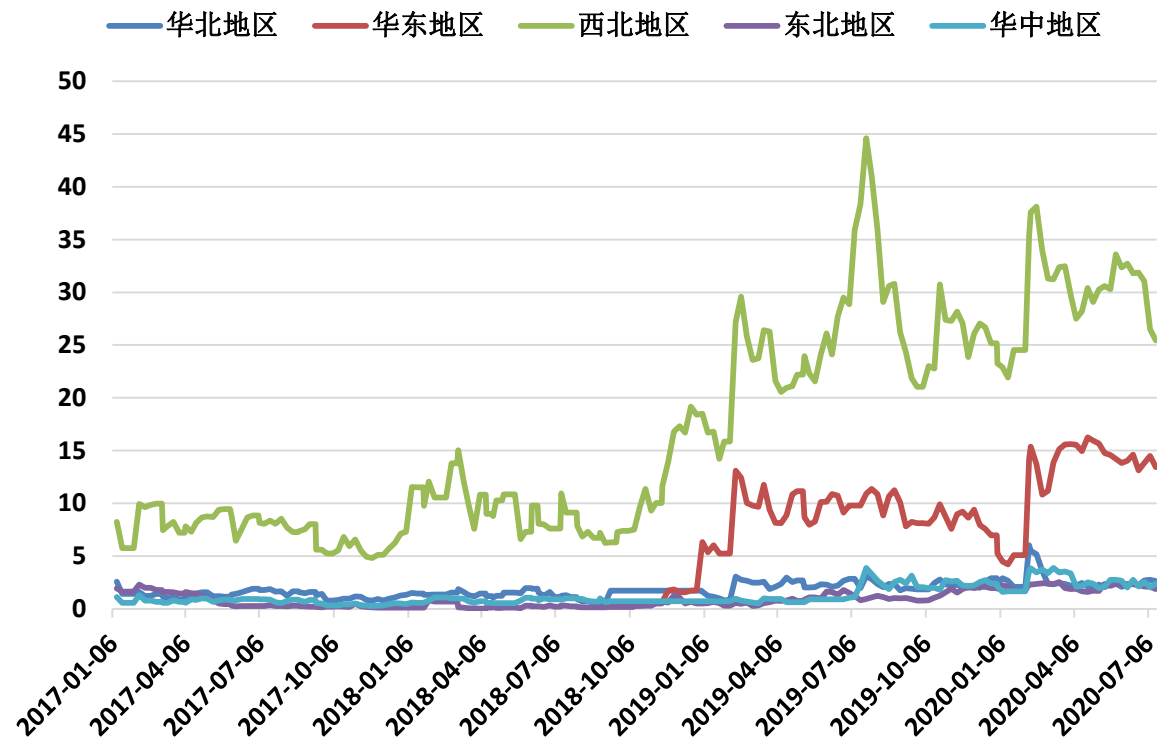
— 2017年 — 2018年 — 2019年 — 2020年



甲醇企业库存天数



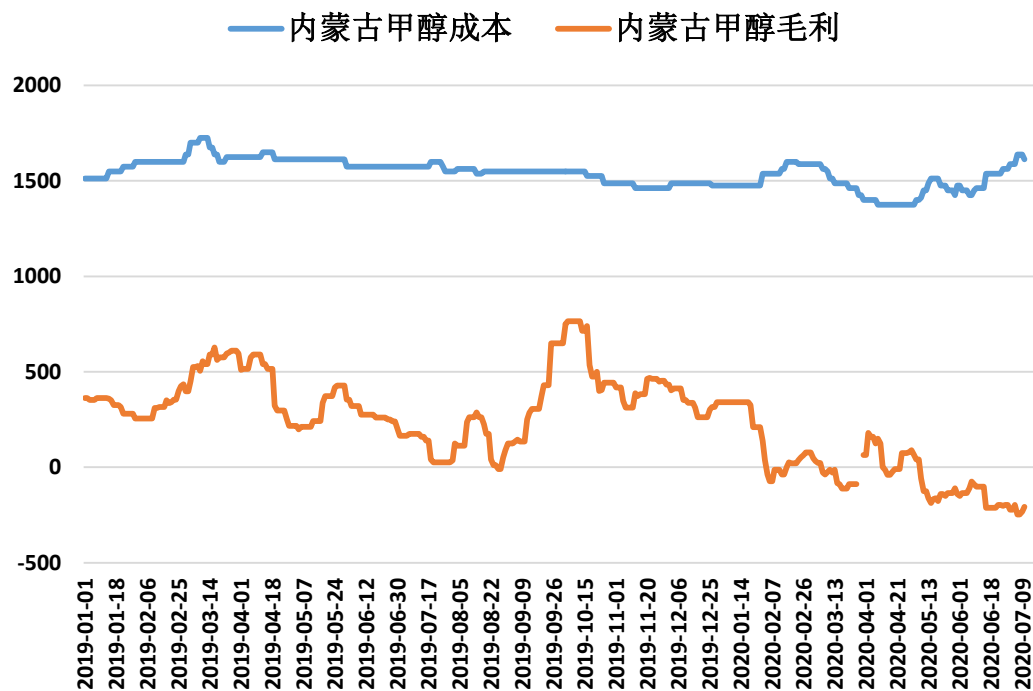
内地库存（单位：万吨）



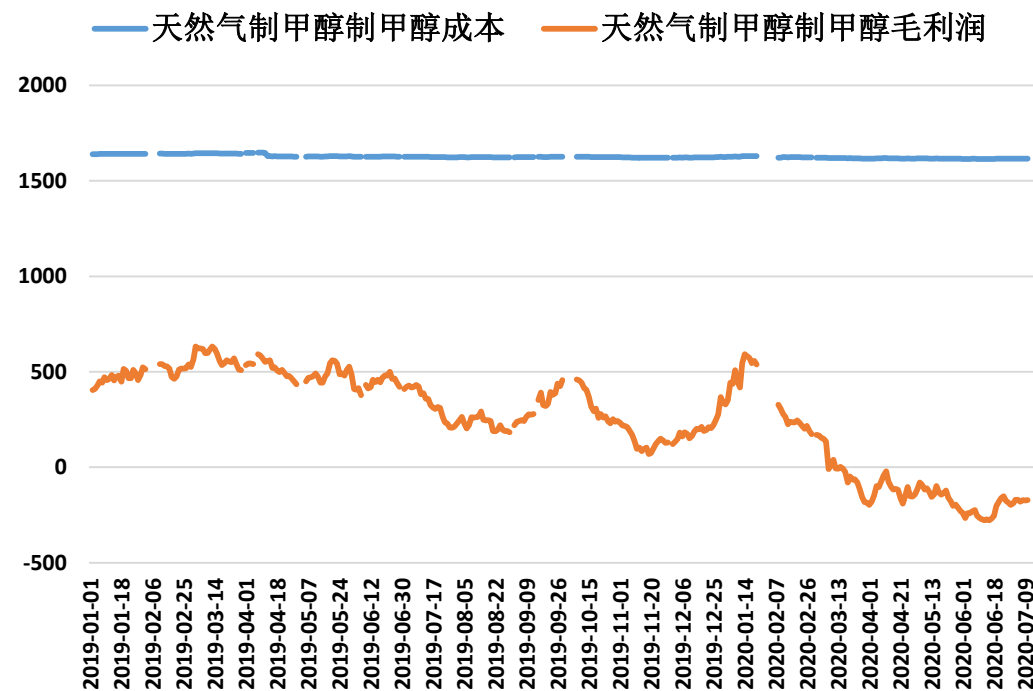
甲醇企业库存天数持续处于同期偏高水平。

西北地区库存虽因检修出现明显下降，但仍处于近几年高位，华东地区库存同样偏高。

内蒙古甲醇成本利润

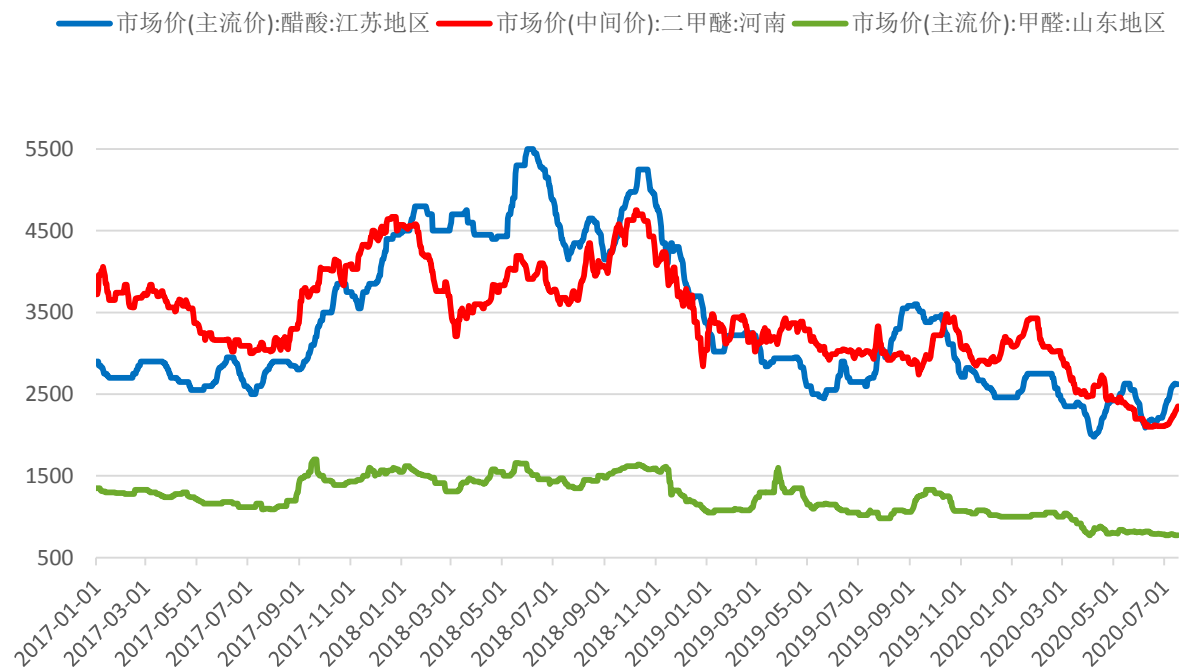


天然气制甲醇成本利润

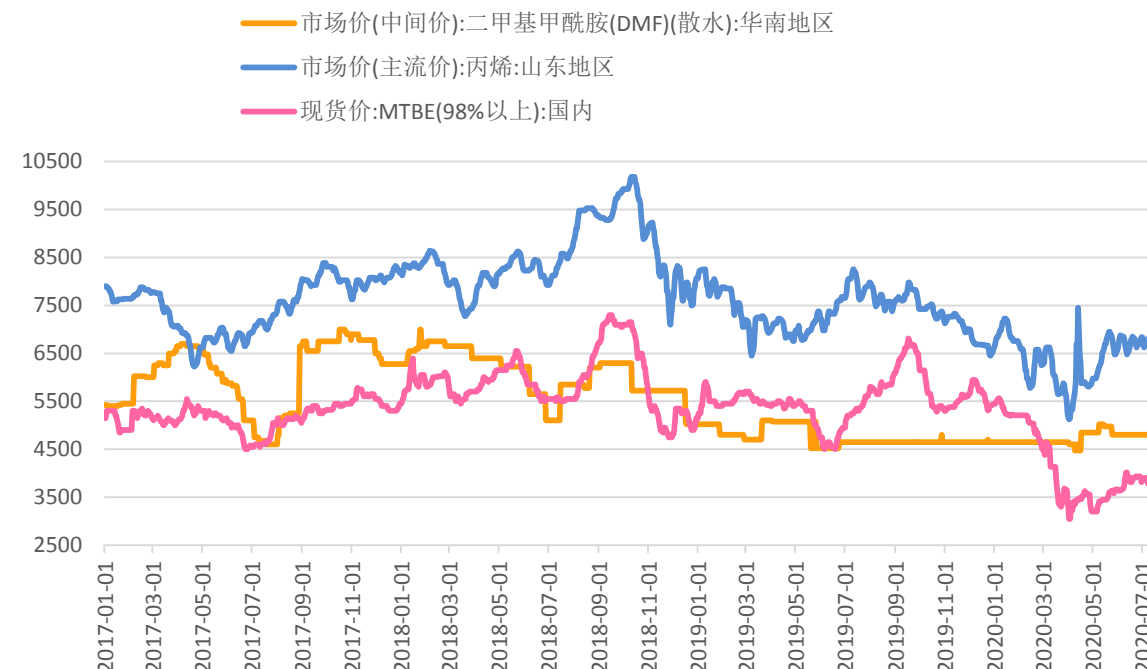


目前多数企业仅维持微利，厂家挺价意愿强烈，主产区价格受成本支撑明显。部分甲醇装置因为利润问题，降负和检修的情况较为普遍，再往下跌的空间极为有限，成本支撑的逻辑仍在。

醋酸、二甲醚、甲醛价格

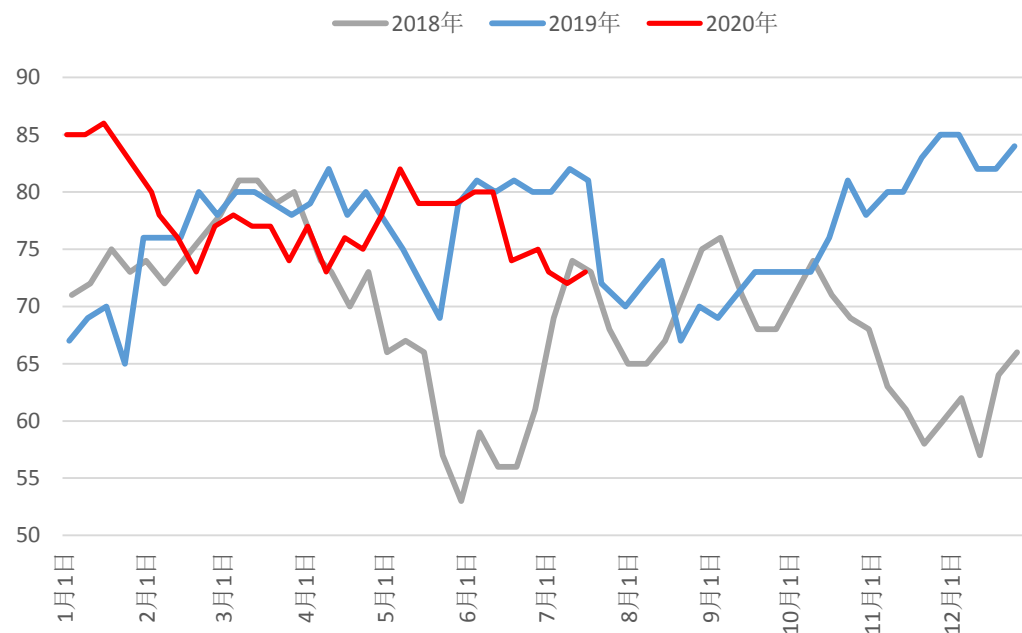


DMF、丙烯、MTBE价格

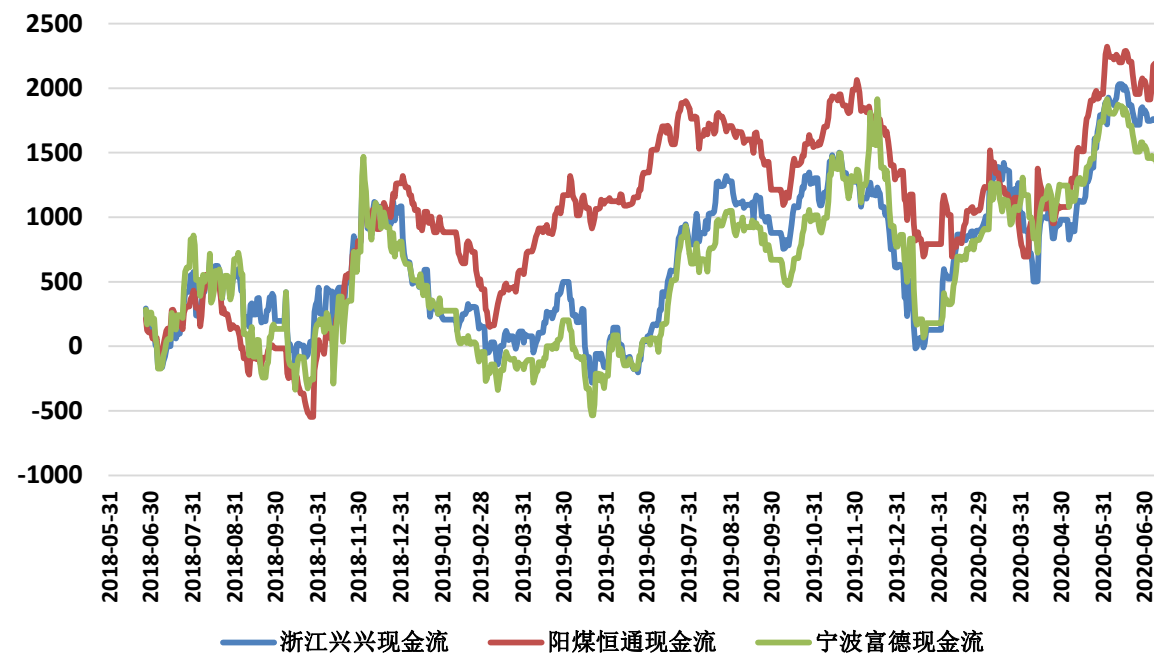


上半年，除丙烯价格跌后快速大幅反弹以外，甲醇下游多数产品价格走势偏弱。

MT0开工率（单位：%）



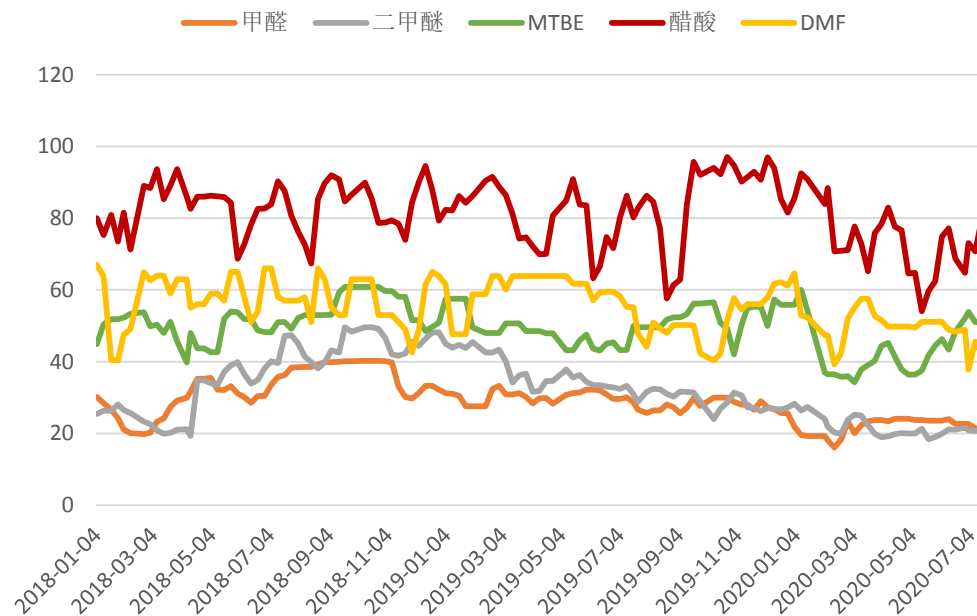
MT0制烯烃利润情况



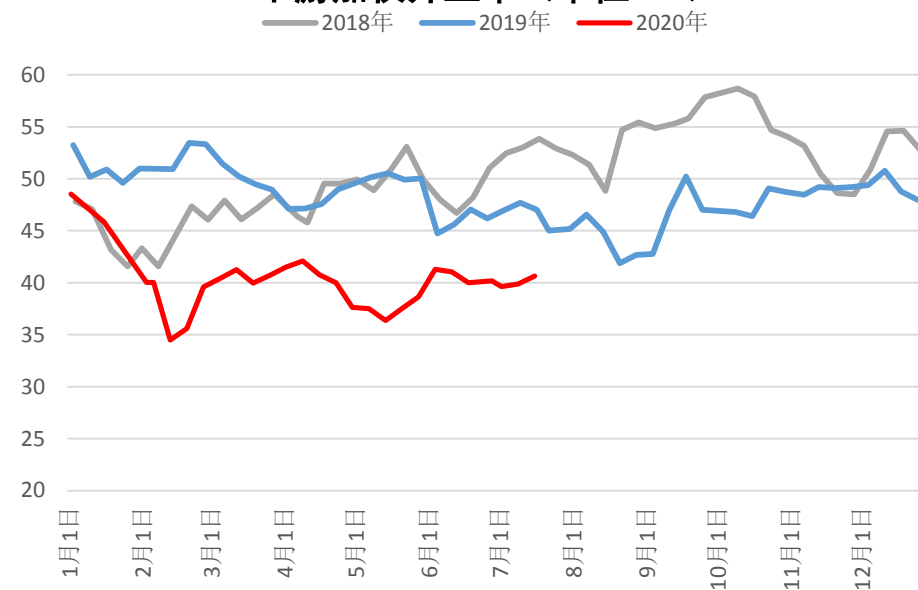
受疫情影响，春节后MT0开工率大幅下降，但4月后，下游聚烯烃售价提升明显（尤其是PP、PE），开工率不断走高，加之甲醇价格处于低位，所以制烯烃下游利润持续较好。近期由于装置检修，开工小幅下降。

由于甲醇持续亏损，MT0大幅盈利，预计未来大概率甲醇产业链的利润可能会在行业间重新分配。

下游开工率（单位：%）



下游加权开工率（单位：%）



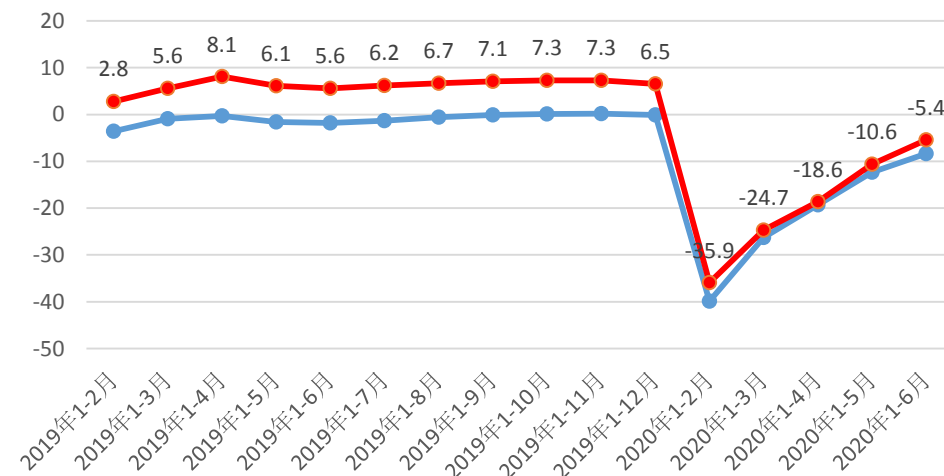
醋酸开工逐步恢复，目前出口东南亚情况好转，短期逐步去库。

MTBE随成品油的需求恢复，开工率也逐步上升，MTBE调油需求恢复，但当前整体来看需求仍较为有限。

甲醛需求恢复较缓慢，开工率不断降低。山东地区的板材环保安全检查再度来临，对短期1-2个月的需求上有一定利空。

二甲醚开工偏低，利润不好，主要由于受疫情影响，饭店消费偏弱，预计后期需求会回升。

商品房销售面积：累积同比 商品房销售额：累积同比



下游新增项目

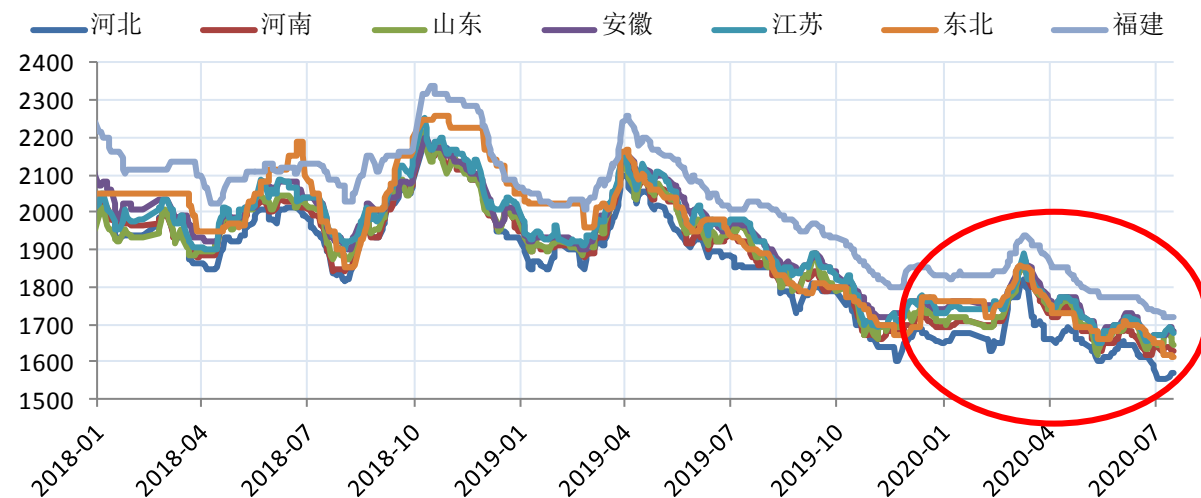
产品	公司	产能（万吨）	投产时间
MTO	天津渤化	60	2020年四季度
MTO	青海大美	60	2020年底
MTBE	中科炼化	20	2020年下
MTBE	古雷炼化	6	2020年下
MTBE	中化泉州	10	2020年底
二甲醚	江西心连心	20	2020年四季度
醋酸	广西华谊能源	50	2020年底
DMF	华鲁恒升	12	2020年
醋酸	陕西延长	10	2020年6月中
DMMn	陕西兖矿榆林	10	2020年

尿素：

下半年产能集中投放，尿素价格不容乐观

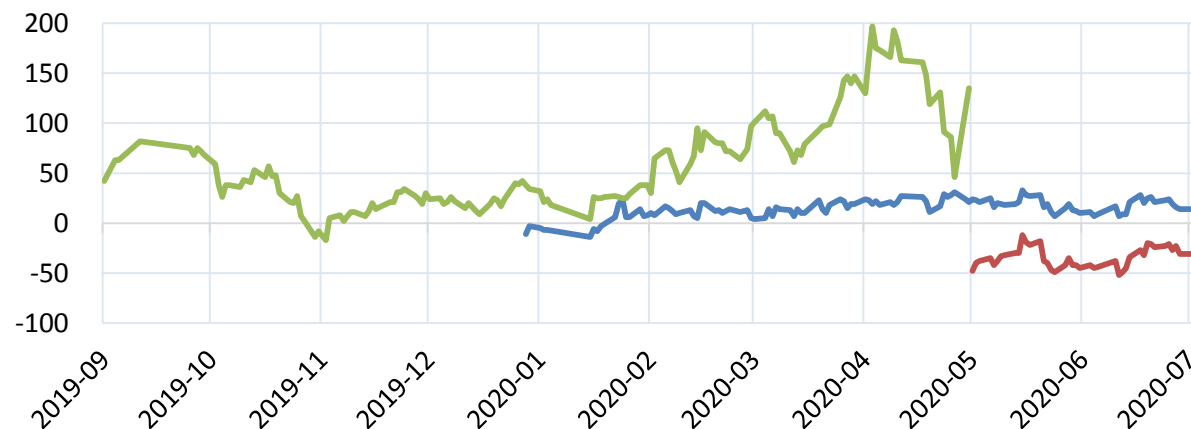
- 现货价格中枢较去年大幅下移
- 1-2月上旬疫情导致原料紧张、人工缺乏、运输受阻和等因素影响，尿素有价无市
- 2月下旬-3月涨幅超预期，受到国家政策和资金扶持等提振
- 3月中旬后，尿素重新进入下行通道
- 5月夏季市场来临后，工业需求的恢复和日产的减少，尿素低位震荡

尿素现货价格（元/吨）



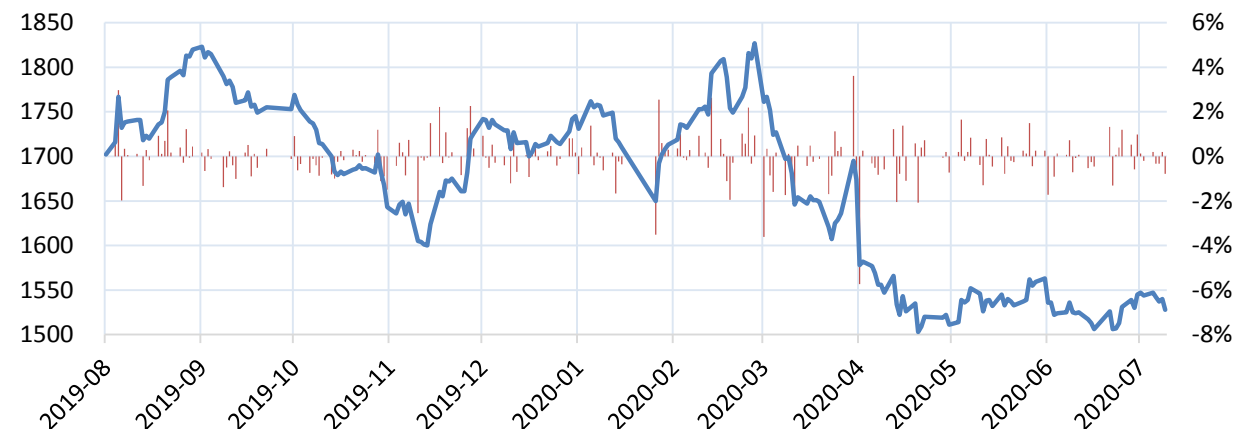
尿素月间价差价格（元/吨）

2009-2101 2009-2105 2005-2009



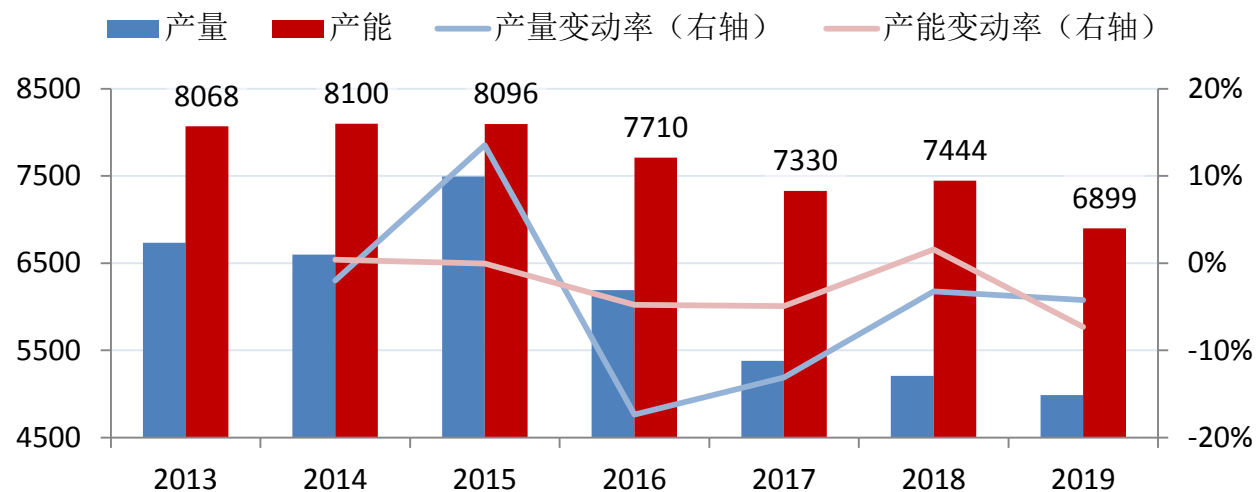
尿素期货价格（元/吨）

环比 主力合约价格



- 2019年产能：无新增产能，且淘汰旧产能
- 2020年产能：全年有500余万吨，新增产能投放延迟

尿素产能、产量（万吨；%）



数据来源：Wind, 中信建投期货

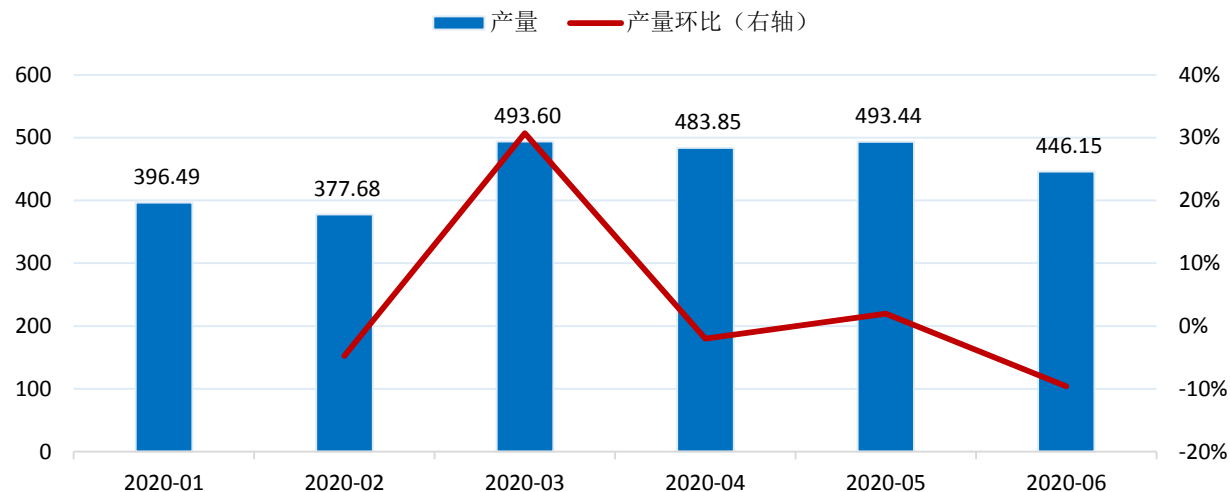
2020年产能投放（年初）

企业	产能（万吨）	计划投产时间	产品
亿利资源	25	2020年	中颗粒
江苏双多	100	2020年	中颗粒
山东润银	100	2020年	小颗粒
山东明水	80	2020年	小颗粒
乌兰集团	120	2020年三季度	小颗粒
湖北三宁	80	2020年三季度	小颗粒
河北正元二期	70	2021年	小颗粒
九江心连心	52	2021年	大小颗粒
河南晋开	80	2022年	小颗粒
河南延化	80	待定	小颗粒
新疆心连心	60	待定	小颗粒
陕西龙门煤化工	48	待定	小颗粒
2020年合计	505		

数据来源：公开资料整理, 中信建投期货

上半年尿素供应较去年提前1个月达到高峰

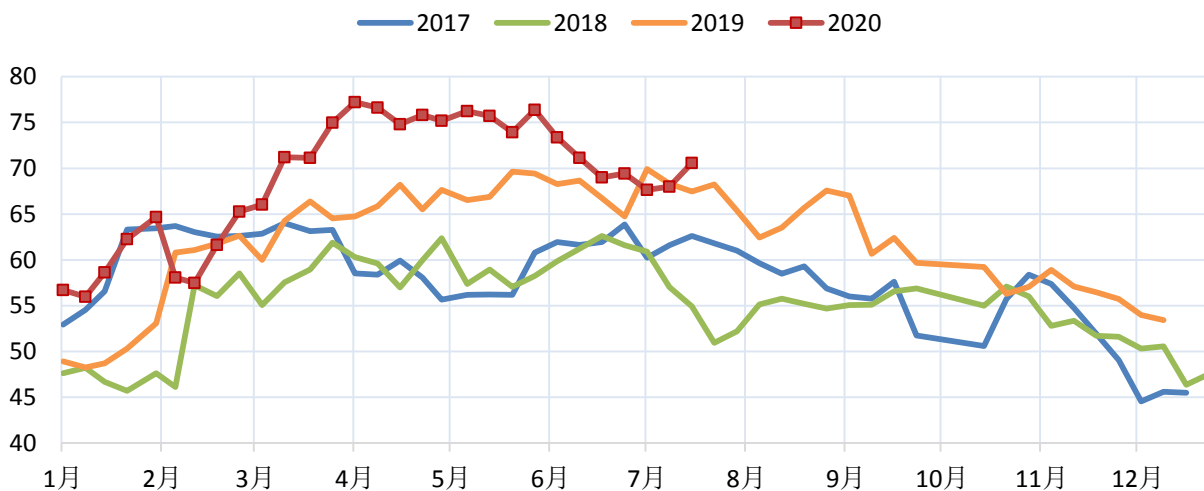
尿素月度产量（万吨）



数据来源：百川咨询，中信建投期货

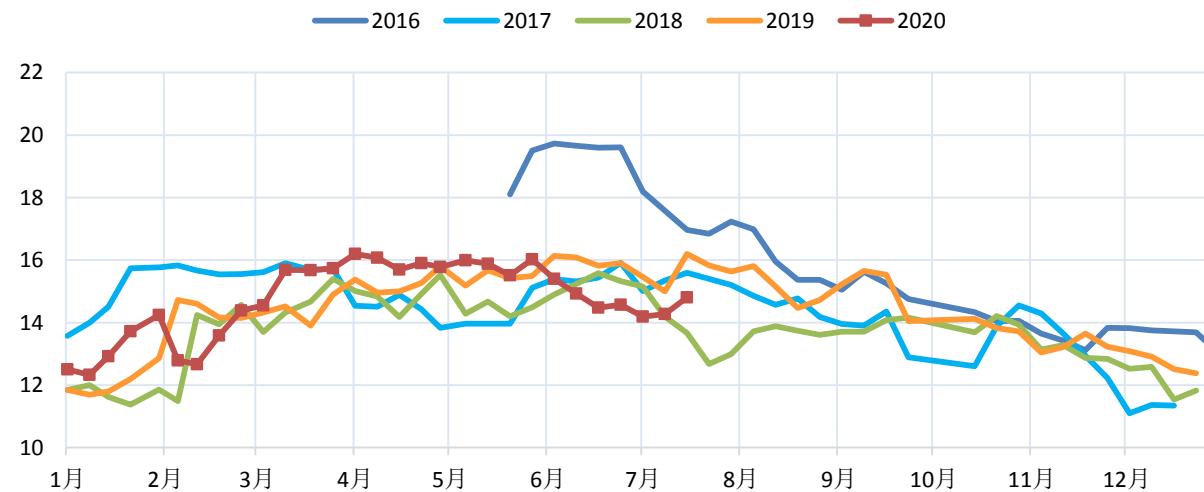
- 产量和开工率：
- ✓ 一季度：2月起迅速提升，较去年提前1个月达到高位
- ✓ 二季度：5月检修企业数量增多，产量略低于去年同期

国内尿素企业开工率（%）



数据来源：Wind，中信建投期货

国内尿素日产量（万吨）



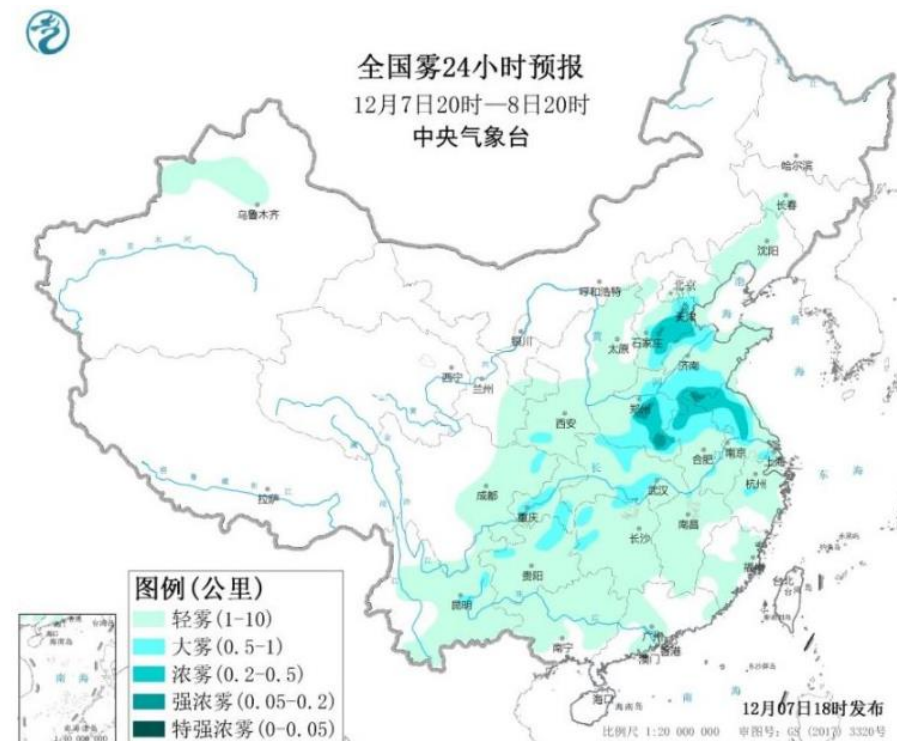
数据来源：Wind，中信建投期货

企业名称	产能 (万吨)	理论日产 (吨)	预估投产时间
山东晋煤明升达化工有限公司	60	1818	7-8月
新疆宜化化工有限公司	60	1818	8-9月
山东润银生物化工股份有限公司	100	3030	9-10月
湖北三宁化工股份有限公司	80	2424	10月
河南心连心化肥有限公司（九江）	52	1576	四季度
内蒙古乌兰集团	120	3636	四季度
七台河市隆鹏煤化工集团	30	909	待定
山西润锦化工有限公司	30	909	待定
合计	532	16121	

➤ 新增产能

- ✓ 年内新增8套装置，投产较大可能性的有6套
- ✓ 其中新疆宜化为老装置改造
- ✓ 合计产能472万吨

下半年尿素产能集中投放



山东:8950000
企业名称:
鲁西化工:900000 吨
兖矿鲁南化肥:600000 吨
华鲁恒升:2100000 吨
寿光联盟:1500000 吨
阳煤平原:700000 吨
晋煤日月:150000 吨
沂水化工:200000 吨
晋煤明水:400000 吨
润银化工:2400000 吨

山西:9080000
企业名称:
中煤灵石:300000 吨
山西晋丰:1200000 吨
山西丰喜:1700000 吨
山西兰花:1200000 吨
晋煤天源:800000 吨
山西金象:480000 吨
山西阳煤和顺:400000 吨
山西天泽:3000000 吨

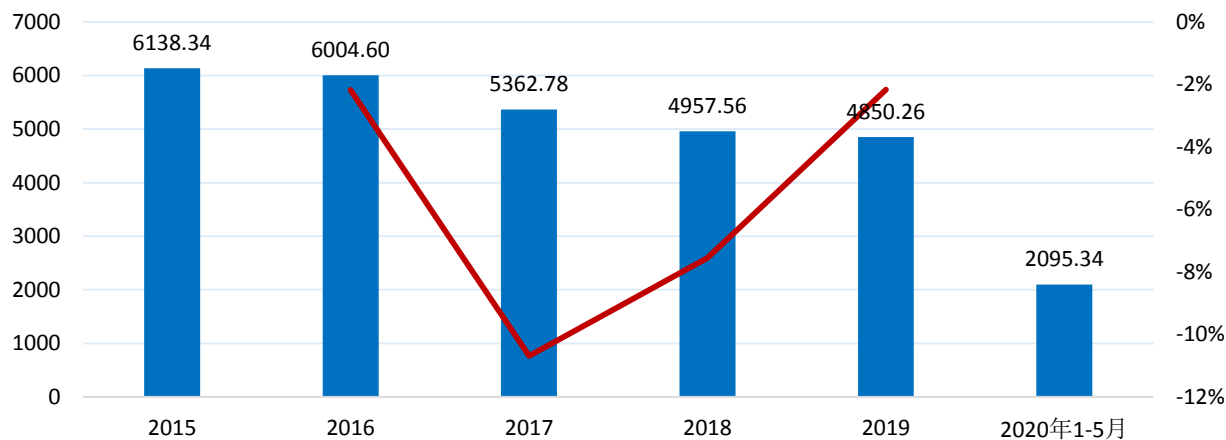
河南:6590000
企业名称:
中原大化:520000 吨
灵宝金源晨光有色:0 吨
河南骏化:800000 吨
安阳中盈:800000 吨
河南安化:250000 吨
晋开延化:0 吨
河南晋开:1600000 吨
绿宇化工:0 吨
晋煤天庆:520000 吨
河南心连心化工:2100000 吨

内蒙古:7970000
企业名称:
内蒙古国电赤峰:0 吨
中海石油天野化工:520000 吨
内蒙古大唐化肥:300000 吨
鄂尔多斯联合:1040000 吨
鄂尔多斯亿鼎:520000 吨
金新化工:800000 吨
鄂尔多斯工业:950000 吨
博大实地:800000 吨
内蒙古天润:520000 吨
中煤鄂尔多斯能源化工:2000000 吨
兴安盟博源:520000 吨

- 环保限产
- ✓ 京津冀及周边2+26城市、汾渭平原、长三角地区
- 冬季天然气供应

尿素年度消费量（万吨）

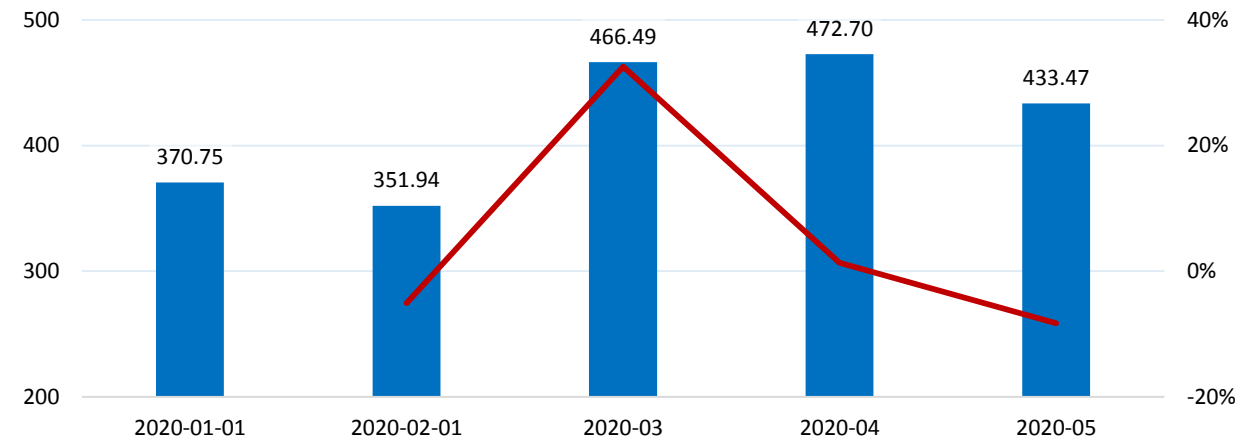
■ 表观消费量 ■ 环比变化（右轴）



数据来源：百川资讯，中信建投期货

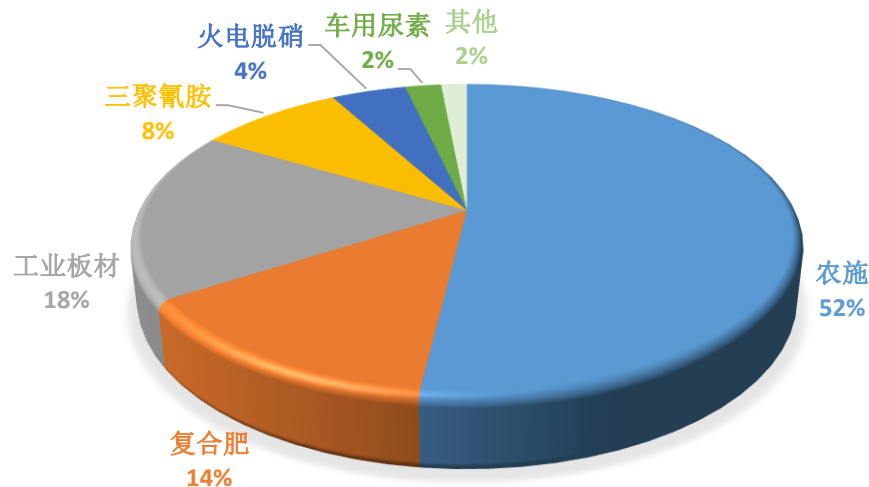
尿素月度消费量（万吨）

■ 表观消费量 ■ 环比变化



数据来源：百川资讯，中信建投期货

2019年尿素消费结构



数据来源：， 中信建投期货

- 2020年1-5月尿素消费量为2095.34万吨，同比增长10%以上
- 农业需求持续下降
 - ✓ 2015年“2020年化肥施用量零增长行动”
 - ✓ 2017年农业部农业供给侧结构性改革
- 工业消费保持快速增长

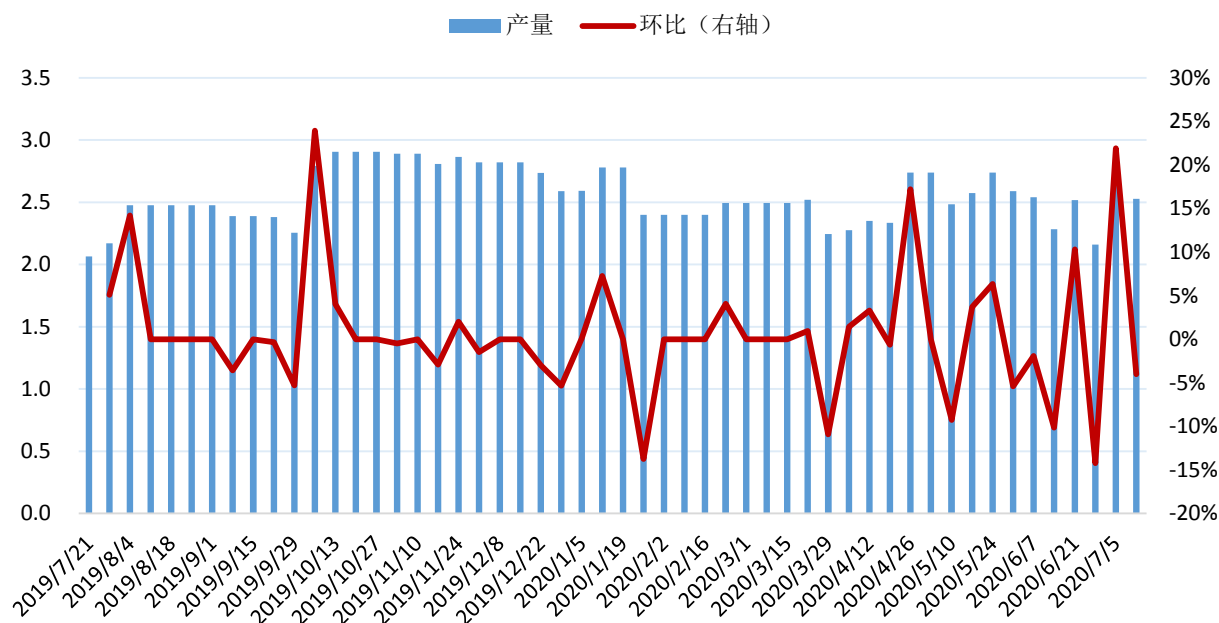
下半年农业需求逐渐步入淡季

区域	作物	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
东北	玉米、水稻、大豆	备肥			(4月下-5月中) 玉米 水稻底肥		(6月下-7月上) 玉米 水稻追肥		备肥				
西北	玉米、小麦、棉花					春季作物 底肥	(6月下-7月上) 追肥						
华北	玉米、小麦、棉花		(2月下-3月初) 小麦 返青追肥				(6月中下 旬) 玉米 底肥	(7月中下-8月上中旬) 玉米追肥			(10月中 上旬) 小 麦底肥		
华中	油菜、小麦、玉米、水稻			湖南双季稻		湖北水稻		湖南柑橘、湖北棉花					
华东	玉米、小麦、油菜			小麦追肥			(6月底-7月初) 水稻、 玉米追肥				(10月下 旬) 小麦 底肥		
西南	玉米、小麦、油菜、水稻、烟草					(5月底-6 月初) 水 稻、玉米 追肥	(6月底-7月初) 水稻、 玉米追肥			(9月中下 旬) 小麦 底肥			
华南	水稻		种植				收割	种植		收割			

- 农业需求“季节性”明显，1-4 月传统春耕季节，5-7 月传统用肥旺季，南方大田作物用肥开始，而自8-12月，尤其10月份后农业消费进入淡季
- 复合肥上半年支撑较下半年强：1-4 月多数进行复合肥冬储生产，开工率较高，需求量较大。5-7 月复合肥企业集中进行高氮肥生产以备战三季度的玉米、水稻用肥，而7-8月转入高磷肥生产为主

- 上半年：国内三聚氰胺价格持续承压回落，产量、出口量同比缩减
- 下半年：三聚氰胺大概率供应增加而需求较弱；
随着房地产+基建行业恢复，胶合板对尿素需求有望保持增长

三聚氰胺周度产量（万吨）



数据来源：百川资讯，中信建投期货

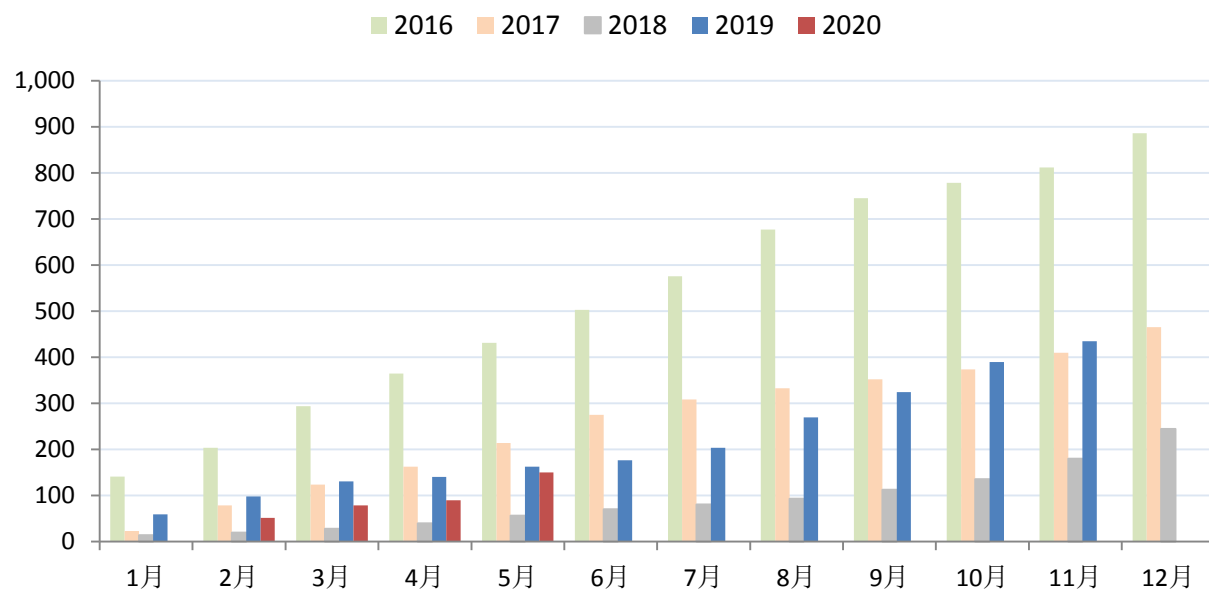
三聚氰胺利润（元/吨）



数据来源：百川资讯，中信建投期货

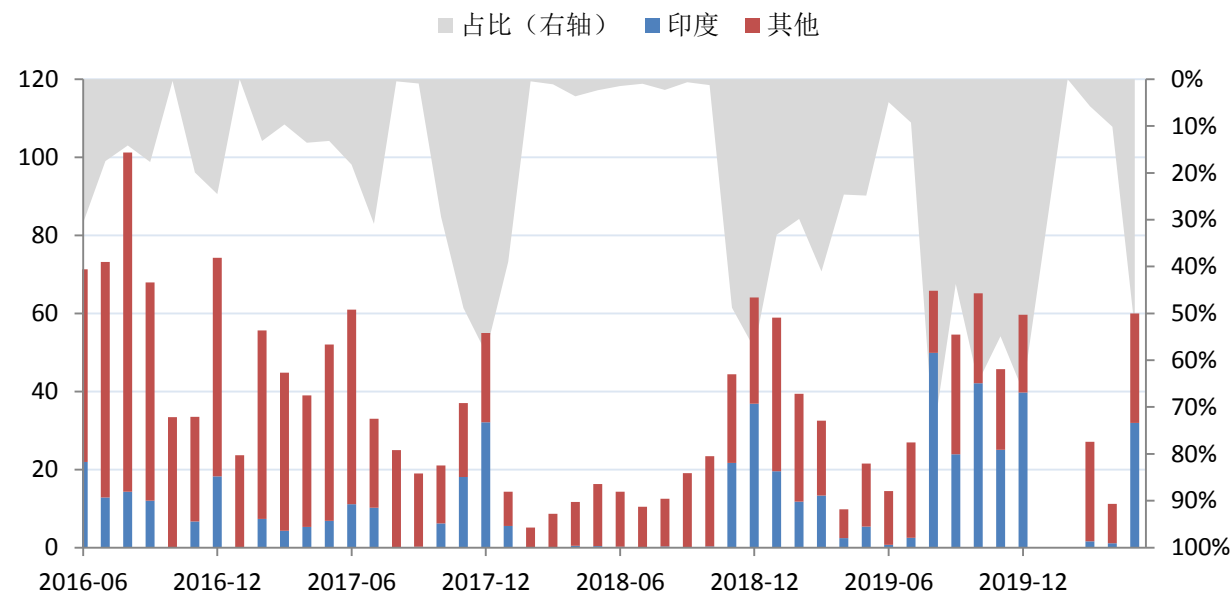
- 上半年：1-5月份我国出口尿素约150万吨，同比下滑约8%
- 下半年：价格倒挂现象或仍然存在，增加出口阻力；持续关注印标

尿素累积出口数量（万吨）



数据来源：百川资讯，中信建投期货

尿素月度出口量（万吨）

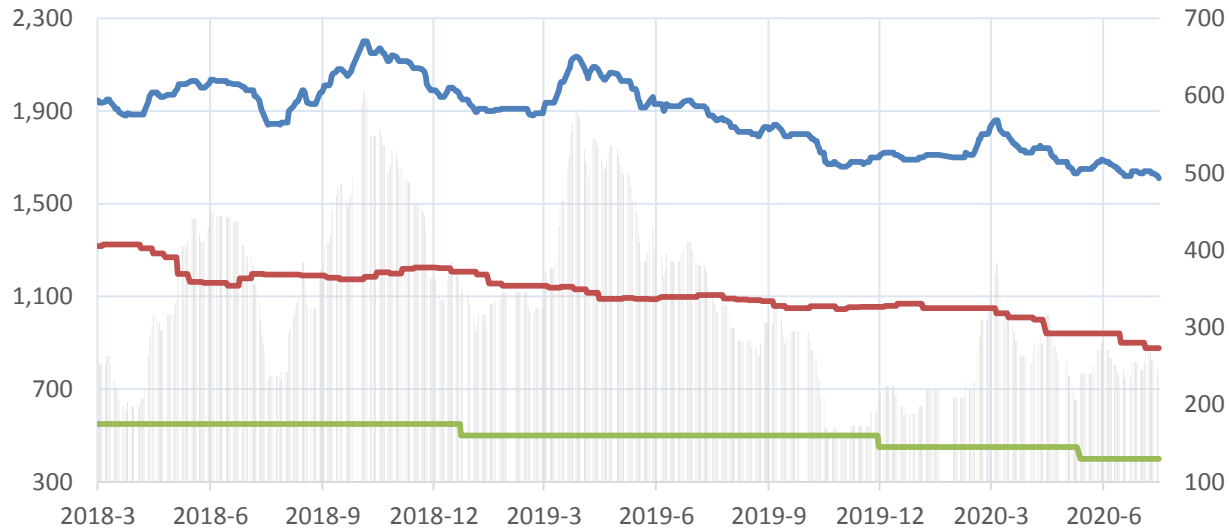


数据来源：百川资讯，中信建投期货

- 上半年：煤头端先扬后抑，成本端支撑较弱，但利润出现年内高点
- 下半年：若煤炭价格如期出现边际增长，将对尿素价格支撑增强；

固定床工艺生产利润（元/吨）

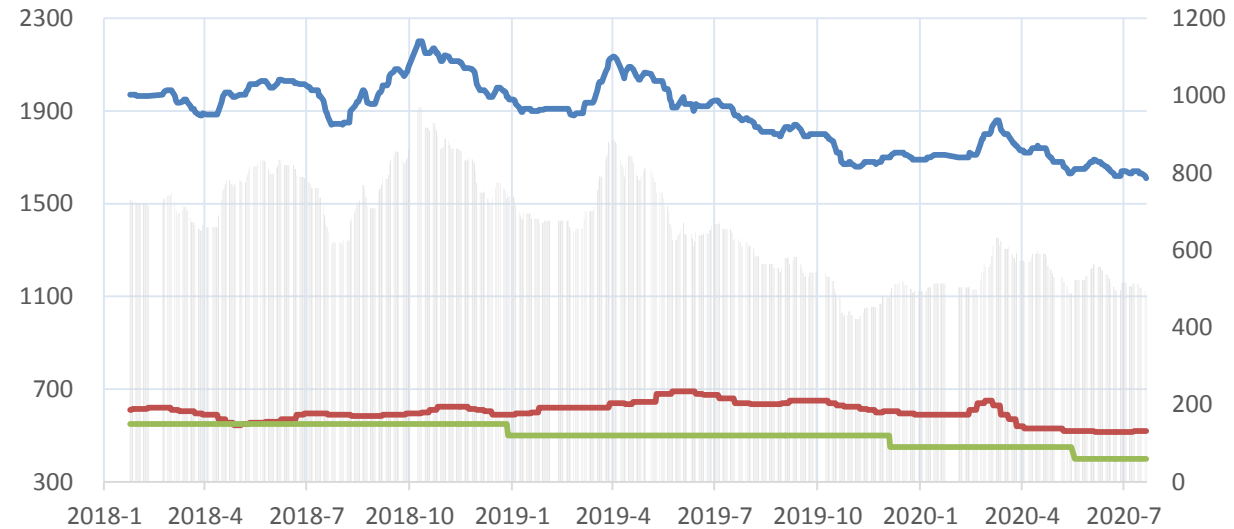
■ 利润(右轴) ■ 小颗粒尿素市场价 ■ 无烟煤 ■ 动力煤



数据来源：百川资讯，中信建投期货

水煤浆工艺生产利润（元/吨）

■ 利润(右轴) ■ 小颗粒尿素主流价 ■ 烟煤 ■ 动力煤



数据来源：百川资讯，中信建投期货

- 产能：原计划上半年投放的部分产能推迟至下半年
- 产量：在限产政策下，四季度日产水平比三季度低数万吨，主要取决于政策的限产力度
- 农业需求：年内用肥时间节点集中在8月以前，11月有对高氮肥冬储的需求，对行情有一定支撑
- 工业需求：房市+基建投资或令下半年胶合板等工需好于上半年，但由于占消费结构不到两成，因此提振有限；三聚氰胺方面并无明显利好
- 出口：下半年出口量要平均达到50万吨/月的水平才能持平去年同期

整体来看，由于产能下半年大概率集中投放，而农业需求、工业需求支撑有限，同时出口仍具有较大的不确定性，因此我们预计下半年尿素下方仍有空间、价格不容乐观。因此操作建议上可以逢高试空。

企业名称	产能（万吨）	理论日产（吨）
山东晋煤明升达化工有限公司	60	1818
新疆宜化化工有限公司	60	1818
山东润银生物化工股份有限公司	100	3030
湖北三宁化工股份有限公司	80	2424
河南心连心化肥有限公司（九江）	52	1576
内蒙古乌兰集团	120	3636
七台河市隆鹏煤化工集团	30	909
山西润锦化工有限公司	30	909
合计	532	16121

感谢！

中信建投期货能源化工事业部



欢迎关注：CFC能源化工品研究

重要声明：

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况。