

# 全球能源告急 尿素市场恐难“独善其身”

## 四季度或延续易涨难跌态势

■ 广发期货 刘超

8月下旬以来,海外尿素价格持续大涨且涨幅超出市场预期。数据显示,截至10月15日,埃及大颗粒尿素船上交货价(FOB)从440美元/吨大涨至850美元/吨,中东地区大颗粒尿素FOB从380美元/吨大涨至750美元/吨,两个全球尿素主要出口地的FOB价格在不到2个月内涨幅均接近100%。目前,全球能源危机迹象已现,海外尿素多以天然气为原料进行生产,尿素四季度走势如何,本文对此进行阐述分析。



### A 国内限制尿素出口或助涨海外价格

中国是全球尿素主要出口地区,每年出口至海外的数量达到数百万吨,2014—2015年最高达到1300万吨。数据显示,2016—2020年,中国尿素出口量分别为886万吨、466万吨、244万吨、494.5万吨和545万吨;2021年1—8月,中国尿素累计出口量达到293万吨,较2020年同期增加40%。2021年,中国尿素出口延续自2020年三季度以来的景气态势,中国尿素出口景气亦成为推动中国尿素现货价格持续上涨的重要力量。

目前中国尿素现货价格已创下近20年以来的新高水平,以山东临沂价格为例,临沂小颗粒尿素价格已达到3100元/吨,而此前历史高位2500元/吨的价格出现在2008年7月。考虑到中国尿素现货价格处于历史高位以及当前中国市场产业链尿素库存低位的现状,国家发改委于9月24日发布《关于做好今后一段时间国内化肥保供稳价工作的通知》,通知中提到,各地海关要严格按照最新规定对进出口化肥实施法定检验,对进口化肥给予

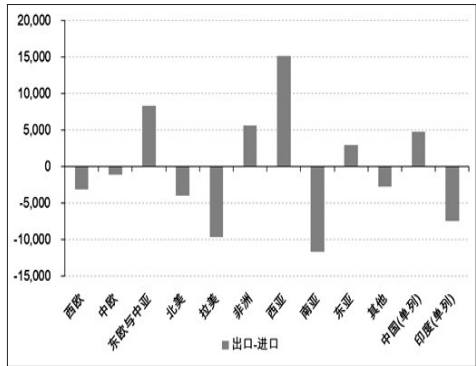
通关便利。此前,国内尿素出口只需进行商检即可报关出口,而新规要求后续所有尿素出口均需实施法检,此举被市场解读为中国监管部门意在间接限制中国尿素大量出口以确保货源留在国内并起到平抑目前国内尿素高位价格的作用。



图为全球尿素价格走势

除此之外,国家发改委还约谈主要国有

化肥进出口企业和地方港务集团以要求不再新接出口订单和集港业务。据推测,国内限制尿素出口大概率持续到明年夏季用肥结束后,根据往年同期中国尿素出口量,预计未来将减少300万—500万吨中国尿素出口至海外地区。



图为全球各区域尿素进出口情况(单位:千吨)

### B 全球三大能源价格高位抬升尿素成本

众所周知,石油、天然气和煤炭是全球重要的三大化石能源,且很多化工品以上述能源为原材料进行生产,能源价格高位无疑会抬升化工品的成本从而推涨价格。据了解,全球尿素生产主要以煤炭和天然气为原料,俗称煤头装置和气头装置,其中我国尿素装置以煤头装置为主,这主要是由于我国富煤贫油少气的能源结构决定的,而海外尿素装置多以气头装置为主,因为海外尿素主要生产地如中东、北非、黑海和波罗的海均拥有丰富的天然气资源。

今年以来海外天然气价格涨幅较大,据世界银行披露的数据,9月,欧洲、美国和日本天然气现货价格分别达到22.84美元/mmBtu、5.11美元/mmBtu和13.87美元/mmBtu,较年初上涨90%、214%和54%,其中欧洲天然气现货价格已超过2008年10月的历史高位价格15.93美元/mmBtu。目前,欧洲天然气供需形势最为紧张,自三季度以来欧洲淡季期间天然气库存持续处于历史低位。造成欧洲天然气库存紧张的原因除了欧洲自身天然气需求大幅增加之外,来自俄罗斯和挪威天然气的供应

大幅减少亦不可忽视,俄罗斯和挪威天然气供应量占比欧洲总供应量分别为42%和18%。据测算,三季度俄罗斯对欧洲天然气供应较前期环比减少近50%,挪威天然气供应商 Equinor 旗下欧洲最大的气田——Hammerfest LNG 工厂从去年10月起停产且预期到2022年3月才能复产,Equinor 天然气出口量今年同比增长4%,远低于俄罗斯17.4%的出口增速。

目前,缓解欧洲天然气紧张局面大概率依靠俄罗斯和挪威等天然气供应商加大供应,因出口能力有限,全球其他地区如美国、卡塔尔等能够出口至欧洲的天然气增量有限。据悉俄罗斯目前天然气产量保持15%的增速,天然气产量接近其历史高位水平,向上增产的空间有限,据此,今冬欧洲天然气紧张的局面可能难以有效缓解。

三季度以来,国内动力煤现货价格突破1000元/吨关口后仍持续上涨,截至10月18日,国内秦皇岛动力煤5500大卡现货价格已到2500元/吨,山西晋城无烟煤到厂价已到3000元/吨,国内尿素完全成本已到

2700—3000元/吨,此价格亦超过历史最高价格2500元/吨。据悉,目前国内煤炭供需形势依旧非常紧张,生产企业煤炭库存和国内主要煤炭中转港口库存处于历史低位,后续四季度国内煤炭供需可能依旧维持紧张态势。除中国煤炭供需紧张外,海外地区煤炭亦货紧价扬,最新欧洲ARA港动力煤现货、澳洲纽卡斯尔港动力煤现货价格分别达到280美元/吨和250美元/吨,双双突破2008年的历史高位。为有效应对即将到来的冷冬,让电厂稳定运行,全球各国加大煤炭采购。

因天然气、煤炭价格暴涨,全球发电厂成本明显提升,目前不少国家和地区加大使用油品以保持电力需求和取暖需求,数据显示,全球因替代需求产生的原油日均需求增量达到50万—70万桶。因经济复苏和出行需求增加,美国原油库存现已处于历史低位,整体总油品库存亦较低,当前OPEC+组织仍维持每月逐步增加40万桶/日产量的决定,不排除替代性原油需求增量逐步消耗现有原油库存,四季度原油价格仍有继续上涨的驱动力。

### C 欧洲、印度和巴西刚性需求放量

如前所述,欧洲目前遭遇天然气供应危机,受此影响,巴斯夫、CF工业、雅苒、北欧化工和荷兰OCI等化肥巨头宣布减产,此外,还有一些氮肥生产商也正在削减产量。因天然气价格飙升,西北欧地区合成氨价格已大幅上涨,从1月的300美元/吨上涨至9月的660—700美元/吨,而目前合成氨价格对应的天然气保本价格为16—19美元/mmBtu,低于当前天然气价格21—22美元/mmBtu。据资讯机构IHSMarkit测算,目前欧洲关闭合成氨产能总计为460万吨/年,折算尿素产能达到760万吨/年。往年四季度开始,欧洲地区开始为明年农作物种植进行备肥,但当前欧洲地区自有氮肥产能明显减少,这将刺激欧洲贸易商转向国际市场进口尿素。

印度化肥亦较为紧张,据10月14日央视财经频道报道,因播种季肥料短缺,印度农民愤而围堵高速公路。印度化肥部数据显示,印度尿素低库存局面持续已久,三季度以来印度

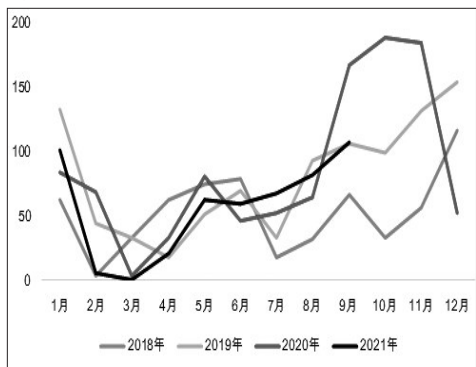
尿素维持500万吨左右的库存,为近几年来较低的库存。

据测算,印度2021/2022Rabi季(2021年10月—2022年3月)可能仍需进口约600万吨尿素,而目前Rabi季仅10月1日招标采购72万吨尿素,后续仍有超过500万吨的进口量需要由全球市场采购。另外,考虑到印度当前自有产能多以天然气为原料生产(占比接近80%),但全球天然气供应紧张,而印度能源进口依存度超过70%,印度国内自有尿素气头产能能否满负荷运行具有不确定性,若因缺气而被迫停产,则印度外购的尿素量将进一步增加。

除欧洲、印度之外,巴西市场亦有采货需求。四季度是巴西从外部市场采货的集中季节,据了解,今年1—9月,巴西已进口尿素约538万吨,参照2020年度近700万吨的尿素进口量,巴西可能还有近160万吨的进口需求。不过今年以来巴西每月进口尿素持续处于近

几年的高位水平,预计巴西的采货需求迫切性可能不如欧洲和印度市场。

欧洲、印度和巴西是全球尿素的主要进口地区,测算四季度上述地区可能有将近1000万吨的采货需求量释放,如此刚性需求放量,将对全球尿素市场形成利好支撑。



图为印度进口尿素季节性(单位:万吨)

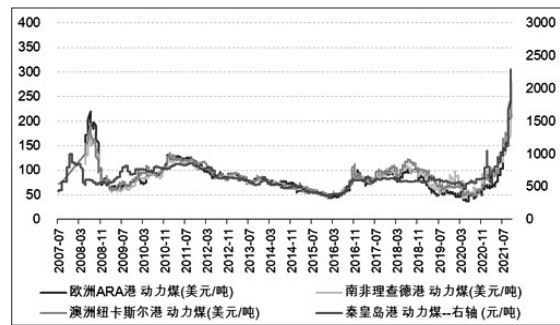
### D 海外尿素市场涨势仍有可能维持

海外尿素价格已上涨至历史高位水平,2020年新冠肺炎疫情以来欧美货币宽松政策导致商品普涨前期已基本消化,不过海外尿素市场的涨势仍有可能维持。

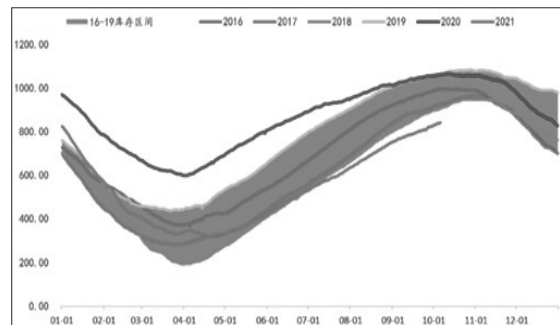
当前中国间接限制尿素出口可能减少300万—500万吨的供应量流入全球市场,欧洲天然气供应紧张、中国煤炭供应紧张传导至全球市场,原油库存亦因经济复苏和OPEC+组织减产导致库存去化到历史低位水平,全球三大能源价格已上涨至历史高位且不排除后续因基本面良好而仍有较大的上行空间,而以煤炭和天然气为原料生产的尿素或对成本端价格暴涨较为敏感,同时四季度欧洲、印度和巴西仍有较大的进口采货需求。综合来看,海外尿素基本面较好且仍有上行驱动力,预计海外四季度尿素价格仍易涨难跌。



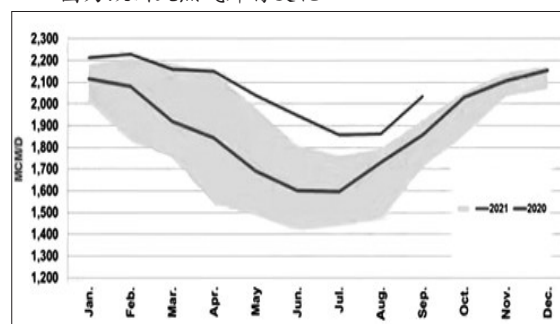
图为全球天然气价格变化



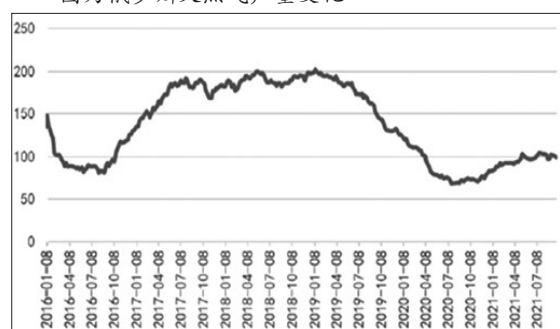
图为全球动力煤价格变化



图为欧洲天然气库存变化



图为俄罗斯天然气产量变化



图为美国天然气井钻机数变化