



尿素产业链调研报告

摘要

尿素是最常用的氮肥和最大的化肥品种，是国家粮食安全的重要基石。近年来，尿素期货为稳健企业经营、助力国家化肥储备、服务保供稳价、保障粮食安全工作发挥了重要作用。今年以来尿素市场淡旺季不明显，供需存在错配现象。而产业对尿素期货和期权的参与积极性日益提高。8月我们带着市场普遍关注的问题走访了川渝地区具有代表性的尿素上下游企业。详细了解目前尿素上下游企业库存和订单情况，企业检修计划，企业对后期市场看法，川渝地区尿素贸易流向，以及川渝尿素交割库设立后对当地的影响作用。此次调研旨在走进产业进行深入面对面交流并发现问题，了解企业参与期货市场情况，增强期货市场价格发现和风险管理的功能，以后更好的为实体企业提供服务。

研究员：吴志桥

投资咨询证：Z0019267

联系电话：15000295386

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、复合肥生产企业 A

企业概况：公司以生产和销售多系列、多品种复合肥以及围绕复合肥产业链深度开发为主营业务，复合肥业务是公司的传统核心业务。公司深耕化肥市场近 30 年，产业链一体化布局初具规模，建成了除尿素以外的氮肥完整产业链、磷肥完整产业链。当下是化肥行业变革及洗牌的关键时期，公司以国家农业政策为导向，实施“资源+营销+科技+服务”四轮驱动营销模式，持续推进成本领先发展战略，加快公司从复合肥制造企业向高效种植综合解决方案提供者转型。企业目前掌控煤矿、磷矿、盐矿、硫铁矿等多种资源，产业涉足复合肥、联碱、磷化工、盐业、新能源等，年产复合肥近 700 万吨、纯碱和氯化铵 60 万双吨、磷酸一铵 43 万吨、黄磷 6 万吨、磷酸铁 5 万吨、硝钠和亚硝钠 10 万吨、食用盐 30 万吨，是中国西部规模最大、销量最多的复合肥制造商。

公司经营主要风险点：原材料价格的不确定性，农业需求结构的变化，如果公司产品不能及时适应，可能面临库存积压或市场份额下降；政策风险，环保、进出口等政策的变化，可能影响公司的生产和销售；技术创新风险，若不能跟上高效、环保、特种化肥的研发和生产技术创新步伐，可能市场中失去竞争力。

市场看法：近年来，化肥行业出现了以下一些显著的变化：环保政策趋严，对化肥生产企业的排放标准和能耗要求不断提高，导致一些小型、落后产能被淘汰，行业集中度有所提升；随着农业现代化的推进，对高效、环保、特种化肥的需求逐渐增加，传统化肥的需求增长相对放缓。原材料价格波动加大，煤炭、天然气、磷矿石等原材料价格的不稳定，影响了化肥的生产成本；进出口政策变化，国际贸易形势和各国的进出口政策调整，对化肥的国际贸易格局产生影响。市场价格方面，呈现出以下变化：1. 价格波动加剧：受上述多种因素的综合影响，化肥价格的波动频率和幅度增大。2. 季节性特征依然明显：春耕、秋种等农业旺季，化肥需求增加，价格通常会有一定程度的上涨。

期货参与情况：随着公司业务规模逐步提高，外界风险也越来越大。期货市场是主要的价格风险管理工具之一。作为化肥龙头企业，尿素期货从论证开始，公司就非常重视，全程参与交易所主办的各种活动，并组建公司期货团队，建立相应的风控机制。在公司的风险管理战略中，期货市场扮演着风险对冲工具，战略规划辅助，增强市场竞争力和优化公司财务报表的积极作用。

二、大型尿素贸易商 B

企业概况：公司成立于 1998 年 02 月 26 日，由四川省供销投资集团开业，注册资本 8000 万，公司 200 亿利润，税收 7000 万。农业产业化重点龙头企业。主营化肥、化工产品。由于传承计划经济时代传承下来的，下游情况复杂，业务下沉明显，从一单几十吨到几千吨的业务都做。业务面向全国以及海外出口，西南是主要销区，也在拓展山东、江苏、河南、东北的业务，全国工厂采购。跟下游复合肥合作上原料代采、产品代销模式。

市场看法：西南是中国气头大化的诞生地，气头尿素为主，由于天然气供应等原因，会影响产能，一般冬季会降负。西南农业需求旺季属于流入区域，淡季则是流出区域，甚至能卖到东北。但区域市场客户相对分散、交通基础不好。公司目前没有做出口，出口要求专业也比较累。出口政策上，现在国家不让出口，态度很硬。目前国内尿素日产逐步上 18 万吨，农业淡季，出口限制，库存转移导致先涨一波，然后社会累库，最后下跌。今年计划新增产能 610 万吨，25 年 310 万吨，整体上看行情要下行。

参与期货市场情况：2020 年开始参与期货市场，主要涉及尿素品种。公司主要以基差贸易为主，很少单边操作，参与期现（通过期现交易规模每年约有 25% 的提升）套期保值、基差贸易，部分尿素期权。企业主要为上游客户的不同需求，设计不同方案。定制化服务，客户要求。目前公司为郑商所产业基地合作单位、郑商所尿素指定交割库。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。