

7.2 天然气：供应持续增长

图 36：天然气产量

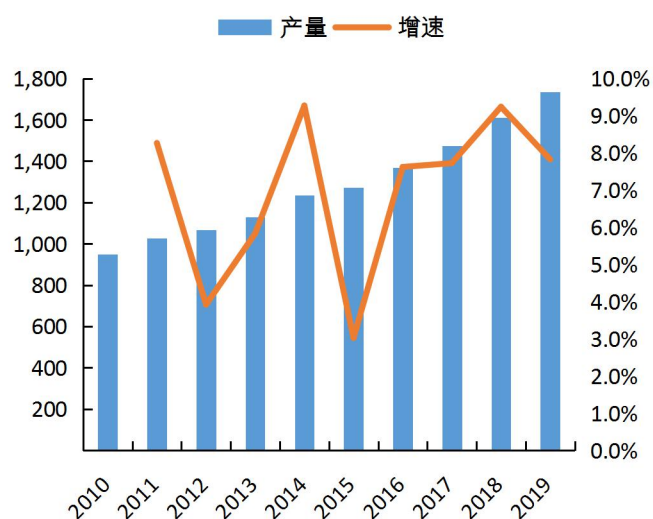
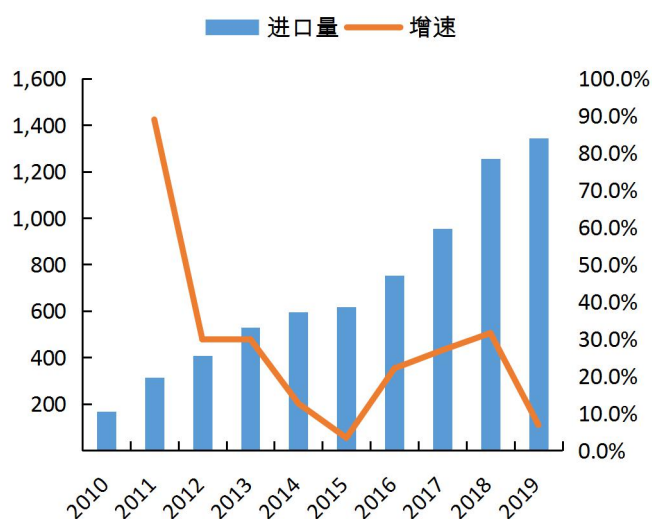


图 37：天然气进口量



数据来源：

- 2017 年“煤改气”加速推进，LNG 接收站建设进度滞后，天然气当年冬季缺口扩大。“气荒”导致气头尿素企业被迫停产，春季尿素供应减少。
- 2018 年国内天然气产量增长 9.2%，进口天然气量增长 31.5%。天然气冬季价格上涨高度不及 2017 年，“气荒”没有大面积出现。停产企业数量下降，限产时间减少。
- 2019 年天然气产量和进口量继续增长，冬季保供政策执行，限产少量发生。
- 2020 年上半年提前执行淡季气价，气头尿素成本下降。我国天然气市场预计仍处于紧平衡状态，对尿素来说冬季供应趋于宽松，4 季度产量保持增长。

7.3 内外气价：国内气价稳定，海外气价走低

2016-2020 一季度天然气价格中枢下移。上半年受新冠疫情影响，企业对天然气需求减少，国内气价下滑。二季度天然气下游企业加速复工复产，天然气价格小幅反弹。五月份至今价格稳中有降。海外天然气价格受国际原油影响较大，2018 年见顶后长期下行。3 月 9 日，OPEC 减产会议谈判破裂后，原油价格暴跌超 50%，同期天然气价格加速探底。北美、中东天然气价格变化带来的气头尿素成本下降值得国内市场警惕。

图 38：中东：LNG：美元

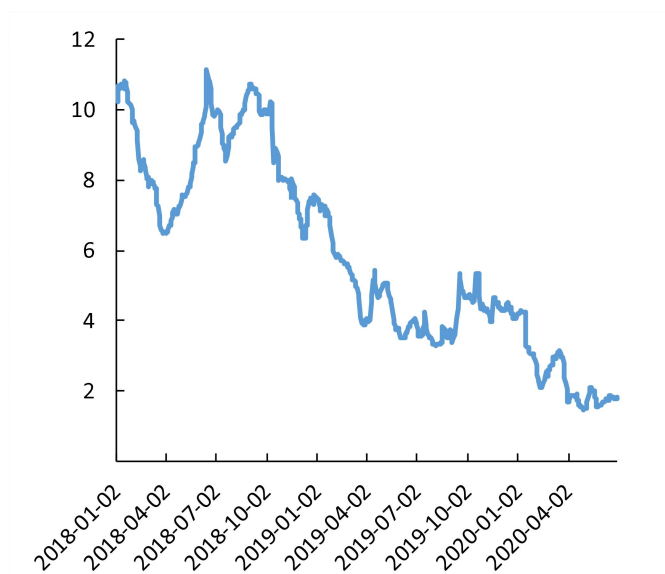
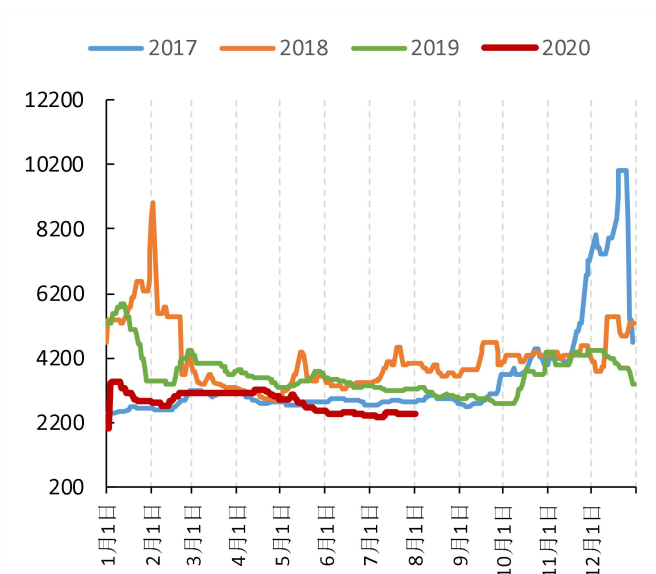


图 39：国内 LNG 现货价



数据来源：

八、利润：成本走低不及价格下调，利润环比下降

上半年煤制尿素利润在旺季有明显好转，低成本产能占比增加让尿素行业开工率在今年出现历史新高。4 月份尿素消费顶峰过后，尿素价格下滑较快，导致利润基本和 2019 年下半年淡季相当。

图 40：水煤浆生产利润

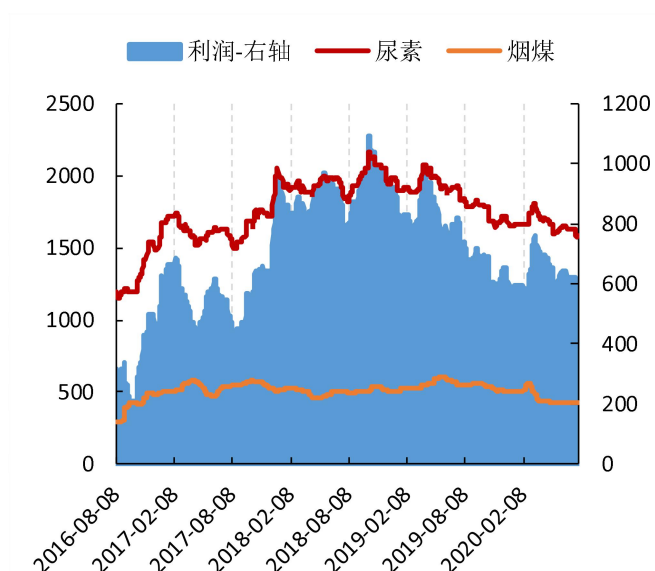
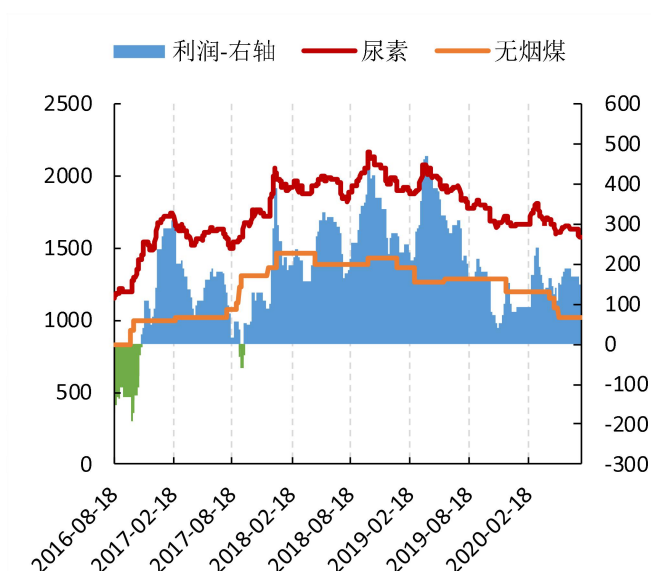


图 41：固定床生产利润



数据来源：

- 尿素利润主要靠产品端调价改变。上半年生产成本下降，但幅度不及产品端价格下调，尿素 Q1、Q2 利润同比 2019 年分别下滑 24%、23%。
- 下半年尿素进入淡季后，将压缩高成本产能利润。

九、2020 年下半年关注点

- 下半年按计划有五家新投产企业，合计尿素新增产能在 400 万吨左右。下半年尿素日产量将继续保持高位。天然气供应充足，冬季日产量或能到达新的高度。
- 疫情让印度劳动力从城市回流农村，加上上半年雨水充足，秋收作物种植面积大幅增加。印度今年对尿素需求大增，下半年印度尿素招标对国内市场有较大影响。
- 甲醇价格回升后，生产利润好转。关注甲醇-尿素价差转正后，联醇企业减产尿素。
- 尿素库存随需求变化，上半年无需担忧。下半年高日产、低利润出现后，库存增加后要引起重视。

风险提示：新冠疫情发展；行业政策改变；中印矛盾对印标出口影响