

证券研究报告·行业简评

国内尿素价格倒挂印度标价，Q4 季度尿素价格仍面临进一步上涨

事件：

印度 MMTC 尿素进口标购 10 月 5 日结标，西海岸最低报价 Gavilon 提供 352.88 美元/吨 CFR，东海岸 Dreymore 提供的 356 美元/吨 CFR，中国至印度东海岸海运费大约 15 美元/吨左右，折合中国出口离岸价格大约在 341 美元/吨 FOB。

简评

印度招标价格超过国内出厂价格

按照国内港杂费+运费 200 元/吨、美元兑人民币汇率 6.88 计算，折合到中国内陆出厂价格大约为 2146 元/吨，而当前国内华鲁恒升出厂价格 2060 元/吨，河北正元出厂价格 2090 元/吨；这是 2017 年以来首次国内与国际价格开始倒挂。

伊朗制裁、国际需求提升推动中东价格再破 300 美元/吨

受到美国对伊朗制裁的影响，明文规定不再接受伊朗货，无论是厂家直供还是贸易商提供的伊朗货都不接受；而去年印度从伊朗进口 203 万吨尿素，叠加当前印度尿素库存 40 万吨左右，年底前预计印度仍有 200 万吨进口需求，而国际方面，孟加拉国、埃及俄比亚、巴基斯坦、巴西和拉美等地仍有集中需求，带动中东现货价格已经达到 320 美元/吨，创 2015 年 7 月以来新高。

中国尿素产量仍在下滑，库存低位开工难提升

根据百川统计 2018 年 1-8 月份尿素产量 2397 万吨，同比下滑 8.2%，库存方面，港口库存下滑到 27 万吨；而氨醇联产装置中，合成氨、甲醇吨毛利均超过 1000 元/吨，而即使尿素当前价格达到 2000 元/吨，行业整体吨毛利仍不超过 600 元/吨，转产概率较低，叠加后续气紧逐步出现，尿素价格易涨难跌。

重点推荐华鲁恒升、鲁西化工，建议关注阳煤化工

受益尿素价格上涨，主要推荐估值底部白马，华鲁恒升（200 万吨尿素产能）、鲁西化工（90 万吨尿素产能）；建议关注底部标的阳煤化工（450 万吨尿素产能，市净率只有 1.24）。

化学原料

维持

买入

黄帅

010-85130726

执业证书编号：S1440518010001

研究助理：郑勇

010-85130262

发布日期：2018 年 10 月 08 日

市场表现



相关研究报告

分析师介绍

黄帅: 北京科技大学工学学士, 北京工商大学资产评估硕士, 曾就职于中铁资源集团, 2016、2017年新财富煤炭行业最佳分析师第二名团队, 2018年加入化工研究团队。

研究助理 郑勇: 北京大学地质专业硕士、经济学双学位, 基础化工行业研究员, 2年石油行业工作经验, 2年基础化工研究经验。2017年新财富基础化工入围团队成员、2017年首届中国证券分析师金翼奖第一名团队成员、万得金牌分析师第二名团队成员。

研究服务

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhanguyuf@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师慧 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮琦 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

深广销售组

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座

12 层（邮编：100010）

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大

厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心

B 座 22 层（邮编：518035）

电话：(0755) 8252-1369

传真：(0755) 2395-3859