NEFT RESEARCH

АНАЛИЗ МИРОВОГО И РОССИЙСКОГО РЫНКА КАРБАМИДА

КЛЮЧЕВЫЕ ВЫВОДЫ ПО АНАЛИЗУ РЫНКА КАРБАМИДА

Производство

- Рост спроса в мире, отсутствие жестких требований к безопасности и относительная технологическая простота производства карбамида стимулируют компании к инвестициям в новые мощности
- Китай, Ближний Восток, Индия и Южная Азия будут оставаться лидерами по производству до 2040 г., однако сократят долю за счет роста выпуска карбамида в других регионах, в частности, в России и странах Центральной Азии
- При этом темп ввода новых мощностей все же будет уступать росту потребления, что позволит нарастить средний процент загрузки мощностей

Потребление

- Ключевыми потребителями остаются производители удобрений и синтетических смол. Наиболее быстрорастущий сегмент - использование карбамида в каталитических системах очистки выхлопных газов
- Половина производящегося в мире карбамида потребляется Китаем и Индией — странами с наибольшей численностью населения и развитой перерабатывающей промышленностью
- Темпы роста спроса до 2040 г. будут соответствовать историческим, при этом региональная структура претерпит изменения: основной рост придется на Азию и Латинскую Америку. В развитых странах рост потребления замедлится

КЛЮЧЕВЫЕ ВЫВОДЫ ПО АНАЛИЗУ РЫНКА КАРБАМИДА

Импорт и экспорт

- Несмотря на политику импортозамещения в Индии, экспортные ограничения в Китае и сокращение импорта со стороны Европы, мировая торговля остается на стабильно высоком уровне — около 30% от производства
- Существующие торговые барьеры, в т.ч. санкционные ограничения и квотирование экспорта удобрений из России, преимущественно оказывают влияние ни на объем мировой торговли, а на направление поставок
- Несмотря на усилия правительств по развитию внутреннего производства, крупнейшими нетто-импортерами карбамида останутся Индия и Южная Азия, а также Центральная и Латинская Америка

Цены

- 2 основных фактора определяют динамику цен на карбамид: стоимость сырья (природного газа) и загрузка мировых производственных мощностей
- Большинство аналитиков (Word Bank, Seb Group, S&P) прогнозируют стагнацию газовых цен в среднесрочной перспективе. Однако, ожидаемый рост спроса (и, как следствие, загрузки мощностей) окажет поддержку ценам на карбамид. В результате до 2028 г. ожидается сохранение текущего (исторически высокого) уровня цен
- Прогноз после 2028 г. является спекулятивным. При этом отдельные тренды — рост доли зерновых в сельском хозяйстве, зеленая повестка (AdBlue, зеленый аммиак) — позволяют предполагать высокий цикл цен после 2030 г.

Рынок РФ

- В 2023 г. производство карбамида в России достигло абсолютного исторического максимума — 10,7 млн т
- Отрасль продолжает оставаться экспортоориентированной — в среднем около 80% произведенной продукции отгружается покупателям из других стран
- Российские предприятия по производству карбамида работают с высокой загрузкой (в среднем свыше 90%), превосходящей среднемировые показатели, что оставляет хорошие перспективы для выхода на рынок новых игроков

Привлекательность инвестиций в новые мощности по производству карбамида зависит от факторов, оказывающих влияние на устойчивые перспективы роста производства и спроса

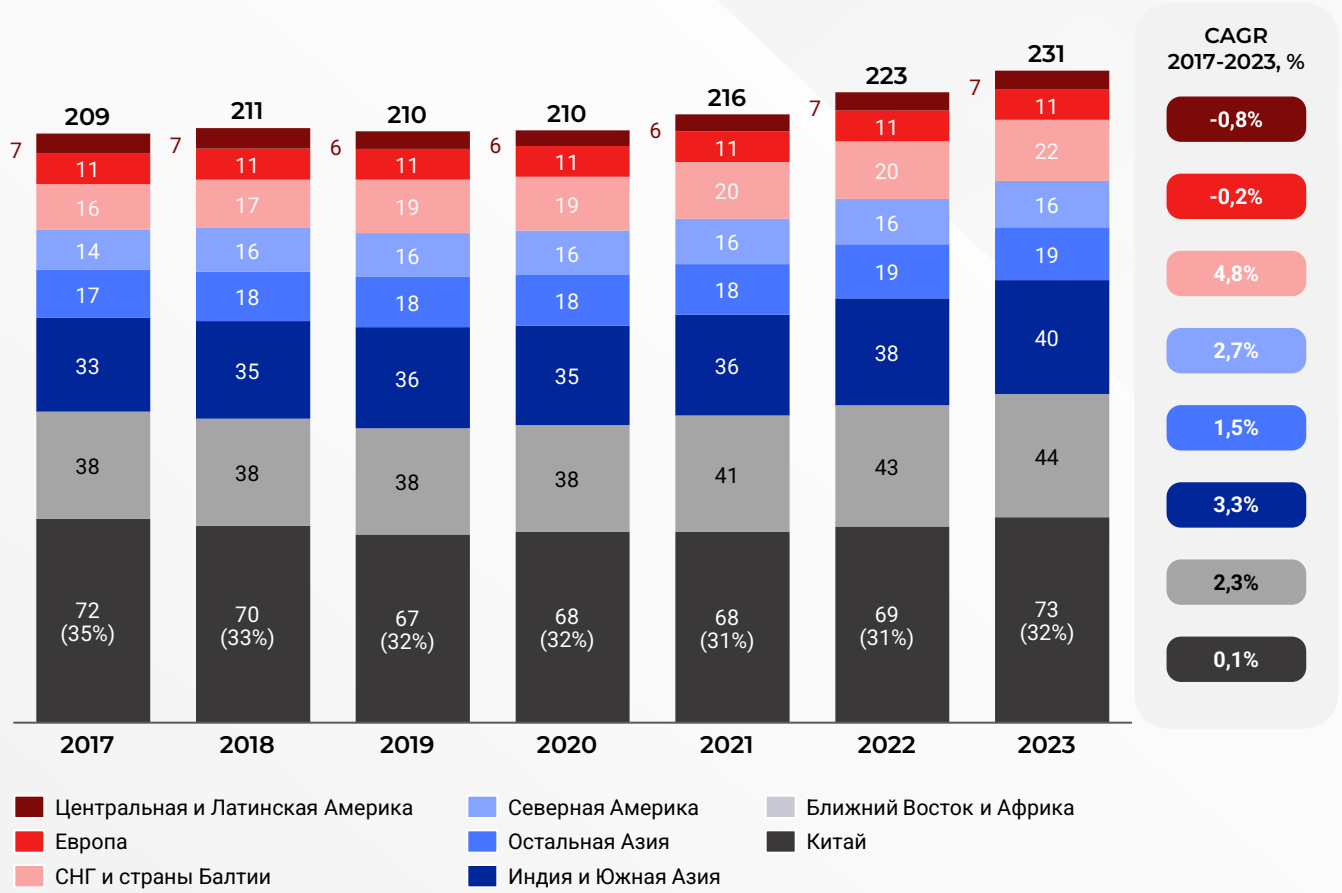
РЕГИОН МИРА	ПОЛОЖИТЕЛЬНЫЕ ФАКТОРЫ	ОТРИЦАТЕЛЬНЫЕ ФАКТОРЫ
Россия и страны Центральной Азии	• Высокая доступность недорогого сырья и низкая стоимость электроэнергии • Государственная поддержка сельского хозяйства стимулирует спрос на удобрения и повышает их экономическую доступность • Рост интереса к монетизации газа после частичной потери Россией рынка ЕС и разрушения газотранспортной инфраструктуры • Увеличение площади пахотных земель в России за счет новых регионов • Высокий интерес к поставкам со стороны крупнейших импортеров: Индия, Бразилия, Мексика и прочие страны Южной Америки	• Санкции и барьеры со стороны недружественных государств в перспективе могут ограничить экспорт из России в США и страны ЕС • Необходимость переориентации российских экспортных потоков, в т.ч. в результате полной/частичной утраты доступа к портам недружественных стран • Ограничение доступа России к наиболее передовым технологиям производства аммиака и карбамида
Европа	• Продолжение политики субсидирования сельхозотрасли • Рост спроса в сегменте AdBlue ввиду ужесточения экологических норм	• Экономическая стагнация на фоне разрыва экономических связей с Россией • Снижение загрузки или полная остановка азотных производств из-за высокой стоимости газа и электроэнергии • Сокращение субсидий фермерам • Высокие цены на удобрения приводят к сокращению их вноса • Жесткое экологическое законодательство в области применения азотных удобрений • Практически полная потеря российского рынка продуктов питания
Северная Америка	• Высокая доступность недорогого сырья (сланцевый газ) • Программа по снижению кредитной нагрузки на фермеров в США • Рост спроса в сегментах производства синтетических смол и AdBlue	• Удорожание кредитов для фермеров ввиду высокой инфляции и роста ключевой ставки в США • Увеличение числа природных катаклизмов, которые наносят вред сельхозпредприятиям и частным фермерам

Привлекательность инвестиций в новые мощности по производству карбамида зависит от факторов, оказывающих влияние на устойчивые перспективы роста производства и спроса

РЕГИОН МИРА	ПОЛОЖИТЕЛЬНЫЕ ФАКТОРЫ	ОТРИЦАТЕЛЬНЫЕ ФАКТОРЫ
Центральная и Латинская Америка	• Устойчивый рост спроса на удобрения на фоне увеличения вноса на единицу площади пахотных земель • Растущий интерес к поставкам удобрений из России	• Экономический кризис в целом ряде крупных стран-импортеров удобрений (Колумбия, Аргентина и др.) • Увеличение применения органических удобрений • Сбои в поставках (в т.ч. из России) привели к росту цен на удобрения
АТР	• Экономический рост и повышение доходов населения в Индии и других странах Южной Азии • Рост спроса в сегментах производства синтетических смол и меламина в Китае • Рост спроса в сегменте AdBlue в большинстве стран региона на фоне ужесточения экологических требований	• Снижения темпов экономического роста и демографические проблемы в Китае • Повышение экологических стандартов и изменение структуры основных выращиваемых сельскохозяйственных культур в Китае стимулирует спрос на SCRF • Политика импортозамещения в Индии и связанное с ней наращивание производства удобрений в стране • Увеличение применения органических удобрений
Африка	• Перспективы увеличения вноса на единицу площади пахотных земель на фоне очень низкой текущей базы • Перспективы политической стабилизации и роста ВВП на фоне усиления экономического сотрудничества с Китаем и Россией	• Низкая доступность удобрений и пестицидов снижает урожаи и площадь пахотных земель • Увеличение применения органических удобрений • Сбои в поставках (в т.ч. из России) привели к росту цен на удобрения • Политическая нестабильность в целом ряде крупных стран региона

Рост спроса в мире, отсутствие жестких требований к безопасности и относительная технологическая простота производства стимулировали компании из регионов с дешевым газом к инвестициям в новые мощности

Структура производственных мощностей, млн т

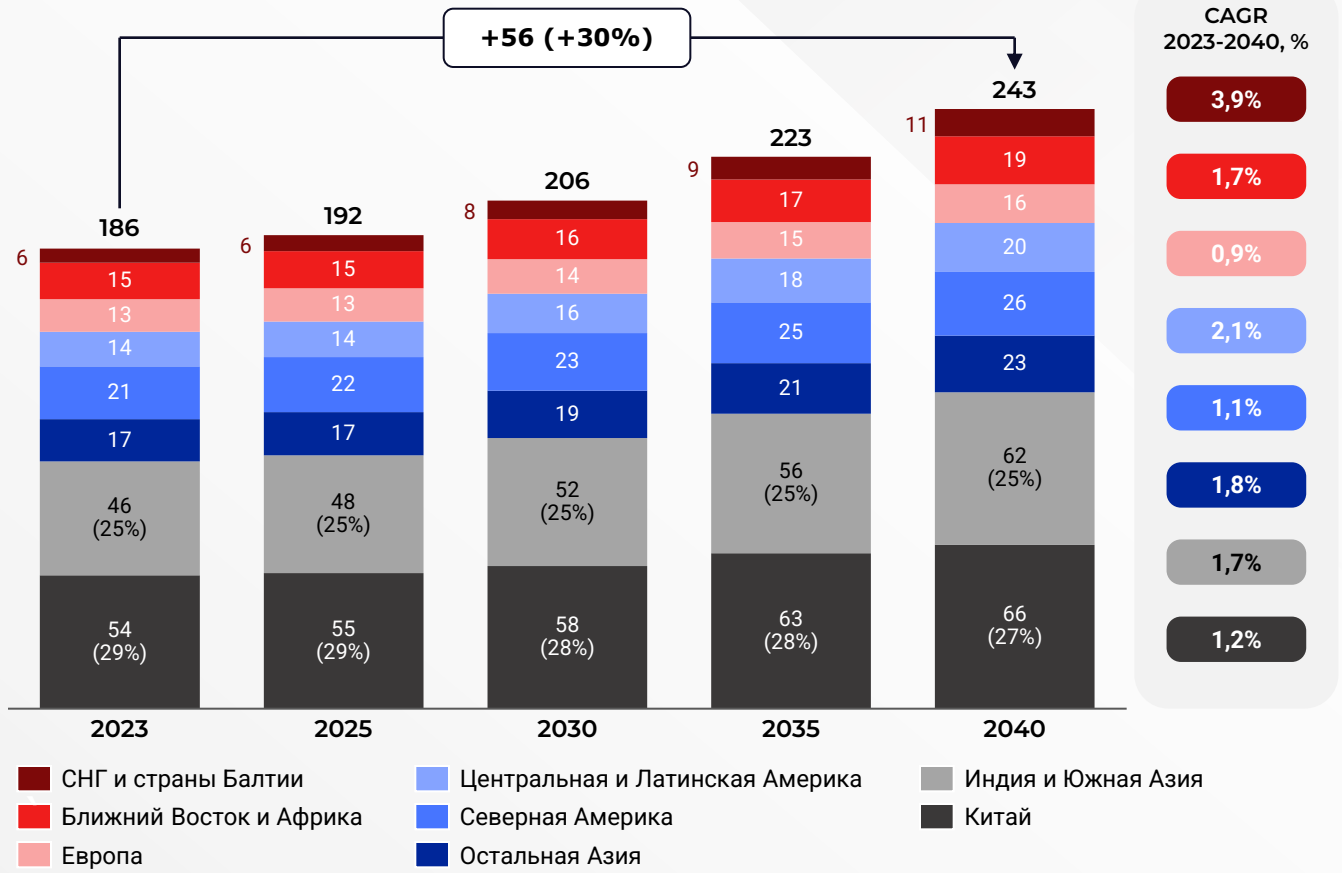


Выводы и обоснования

- Мощности по производству карбамида в мире стабильно растут на протяжении последних 25 лет
- Мировые мощности по производству карбамида увеличивались в среднем на 1,7% в период 2017–2023 гг., при этом в 2023 г. на Китай, Индийский субконтинент, а также Ближний Восток, приходилось порядка 68% общих мировых мощностей
- В настоящее время Китай располагает мощностями, заметно превосходящими необходимые для удовлетворения внутреннего спроса
- Высокие темпы развития мощностей также отмечались в регионах с низкой стоимостью газа: России, Ближнем Востоке, Северной Африке

Среднегодовые темпы роста спроса на карбамид в прогнозный период будут соответствовать историческому, при этом региональная структура претерпит некоторые изменения

Прогноз потребления карбамида по странам и регионам, млн т

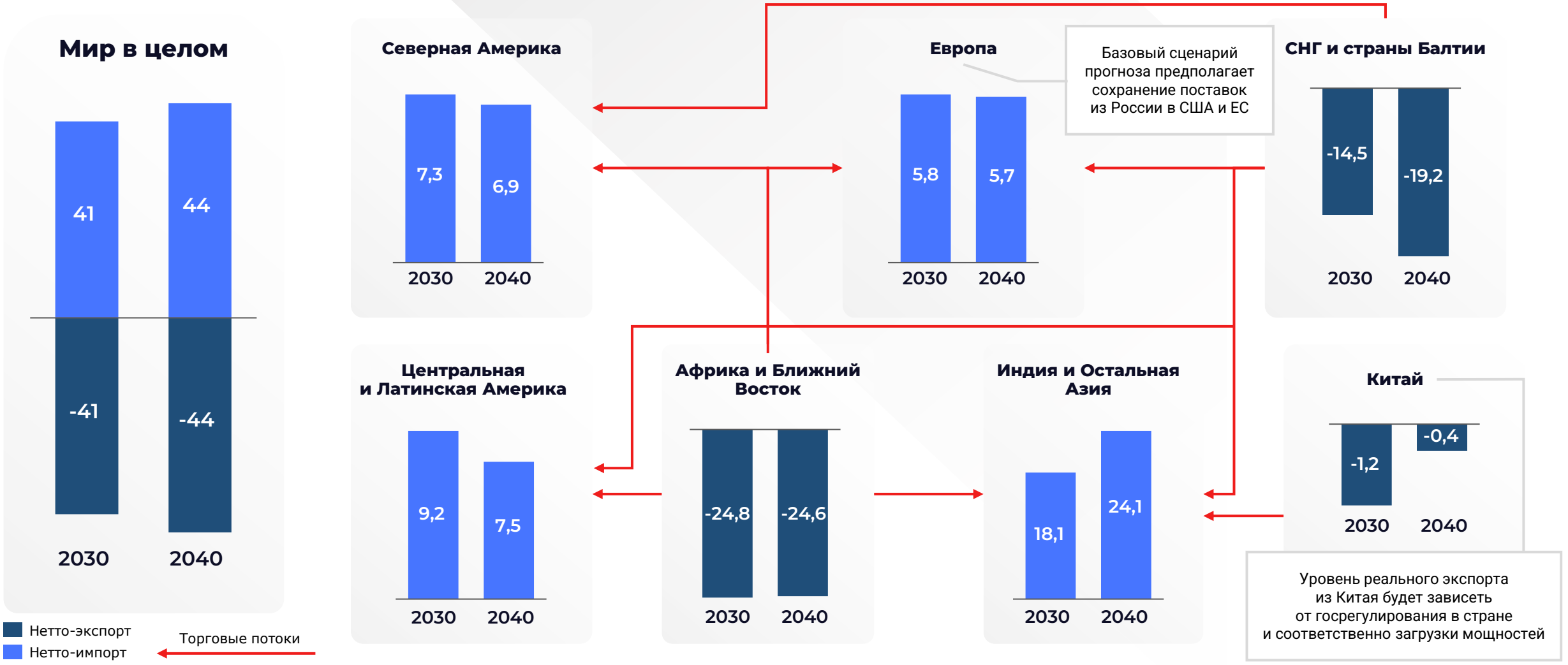


Выводы и обоснования

- Мировое потребление карбамида, согласно прогнозам, будет расти в среднем на 1,6% ежегодно в течение 2023–2040 гг.
- Основной рост объемов потребления будет приходиться на те регионы, где карбамид уже является популярным удобрением, — на Азию и Латинскую Америку
- У Африки есть потенциал для роста потребления, но многое будет зависеть от политической стабильности в данном регионе
- В развитых странах мира темпы роста будут замедляться, поскольку требования по повышению эффективности использования питательных веществ будут возрастать наряду с увеличением использования стабилизированных азотных удобрений
- Ожидается, что темпы роста спроса на удобрения в Китае значительно сократятся, а затем начнется уменьшение потребления, ввиду снижения темпов экономического роста, демографических проблем в прогнозный период, а также вследствие изменения структуры основных выращиваемых сельскохозяйственных культур

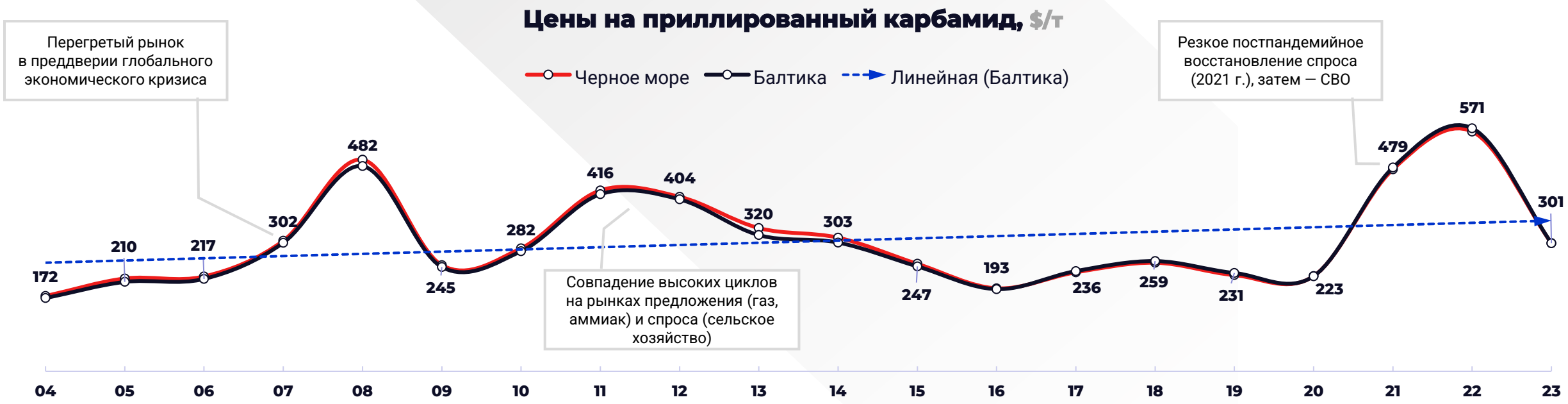
Основные направления торговли карбамидом в мире сохранятся в прогнозный период и будут больше зависеть не от экономических, а от политических факторов

Структура нетто-экспорта/нетто-импорта карбамида по странам и регионам, млн т



Российские котировки (Балтика и Черное море) совпадают по динамике и на 90% определяются глобальной конъюнктурой

Цены на приллированный карбамид, $/т



- Долгосрочный ценовой тренд — 2% в год (инфляционный уровень).
- Значимые отклонения, как правило, связаны с макроэкономическими потрясениями: кризисы, военные конфликты, волатильность сырьевых рынков.
- Последний ценовой «пол» был зафиксирован в 2017–2020 гг.: $220–230/т

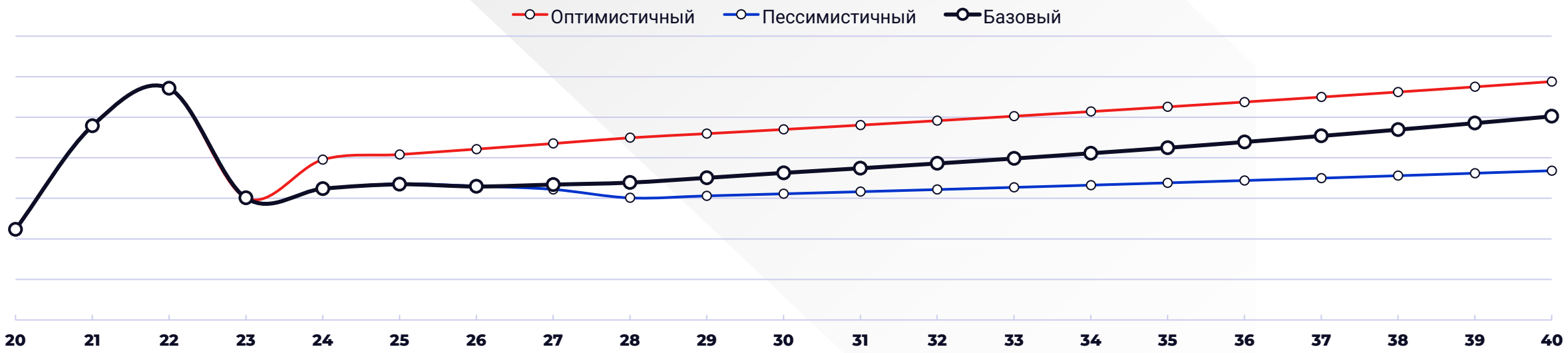
- Колебания спроса (ситуация на рынке сельхозпродукции) в значительно меньшей степени формируют котировки карбамида.
- Исключение — 2011–2012 гг., когда высокие цены на зерновые культуры совпали с высоким циклом на рынках газа и аммиака

- Российские котировки (Балтика, Черное море) на 90% определяются мировой конъюнктурой и полностью совпадают по динамике.
- **В связи с этим было выполнено единое прогнозирование на приллированный карбамид для обеих котировок FOB** (на основании данных FOB Балтика)

ИСТОЧНИК: КОТИРОВКИ S&P, ARGUS, АНАЛИЗ NEFT RESEARCH

Российские котировки (Балтика и Черное море) совпадают по динамике и на 90% определяются глобальной конъюнктурой

Балтика, приллированный карбамид, $/т



Исходя из ожидаемых внешних предпосылок, в базовом сценарии цена выйдет на уровень $.../т+ в 2024 г., затем после периода стагнации снова начнет расти к 2030 г. ($.../т) и к концу прогнозного периода достигнет $.../т (+..% к 2023 г., CAGR = …%)

Пессимистичный сценарий в 2024–2025 гг. совпадает с базовым, но затем так и не выходит из тренда стагнации ($.../т к 2040 г. (+..% к 2023 г., CAGR = …%)).

Оптимистичный сценарий предполагает рост котировок до $590/т (+…% к 2023 г., CAGR = …%)

В базовом сценарии можно выявить три основные фазы:

- **рост в 2024 г.,**
- **стагнацию в 2025–2028 гг.,**
- **формирование нового тренда, начиная с 2029 г.**