



国联期货尿素周报

供应转增

2025年1月4日

国联期货研究所

林菁 从业资格证号：F03109650

投资咨询证号：Z0018461

联系人：

王军龙 从业资格证号：F03120816



核心要点及策略

逻辑观点

行情回顾

期货：本周尿素盘面走弱，主力合约较上周跌3.66%，1月3日收于1659元/吨。
现货：1月3日，山东中小颗粒尿素价格1614元/吨（-76），河南中小颗粒尿素价格1626元/吨（-67），山西中小颗粒尿素价格1630元/吨（-60），广东中小颗粒尿素价格1803元/吨（-72）。
价差：UR5-9价差收于-38元/吨（-21）；山东-河南价差收于-12元/吨，广东-山西、广东-河南分别收于173元/吨、177元/吨。
基差：主流区域基差均处在同比偏低水平，具体来看，山东基差-45元/吨（-13）、河南基差-33元/吨（-4）、广东基差144元/吨（-9）、山西基差-29元/吨（+3）。

运行逻辑

下周部分装置计划重启，暂无装置计划检修，供应或由降转增。12月-3月为冬储农需集中释放阶段，但今年冬储总量同比偏低、推进偏慢；复合肥备肥进度不及预期，东北、晋冀鲁豫地区到货量不到五成；板材、三聚氰胺等工业需求渐入淡季。根据平衡表，尿素1月或延续累库趋势。从估值角度看，在煤价下跌后部分固定床企业的现金流成本降至1450元/吨左右，出口盈亏平衡线在1750元/吨左右，尿素或在1450-1750元/吨的区间内偏弱运行。

推荐策略

盘面或在1450-1750元/吨之间偏弱运行，区间内逢高做空UR2505

风险点

宏观政策、出口政策松动、冬储推进加快



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
成本	中性	<p>煤价止跌后，产地贸易商拉运积极性提升，前期延后采购的非电下游考虑春节前补库，多数煤矿销售情况改善，但个别煤矿连续上调价格后销售遇冷，煤价进一步上行空间或有限。</p> <p>全国各地气温偏暖延续，电厂库存较难去化，或维持在偏高水平，进入1月后，距离冬季需求高点越来越近，市场可能再次交易需求下行后的淡季高库存逻辑，后期煤价下行压力不减。</p>
供应	利空	<p>12月27日-1月2日，陕西陕化、兖矿鲁南（共计160万吨/年）检修，晋开、和宁、美丰等（共计301万吨/年）重启；检修损失量环比增加0.27万吨，周产量环比增加2万吨，其中天然气制尿素产量16万吨，煤头尿素产量105万吨。下周部分装置计划重启，暂无装置计划检修，尿素周产量预计环比小幅增加。</p>
进出口	中性	<p>出口政策短期暂无变动可能，若明年出口政策延续，尿素或将严重累库。1月2日，中东小颗粒尿素FOB报357美元/吨（+0），东南亚小颗粒尿素CFR报425美元/吨（+0），中国小颗粒尿素FOB报250美元/吨（+0）。从各国比价来看，国内尿素价格偏低，出口利润在14美元/吨左右。</p>
库存	利空	<p>随着复合肥开工率进一步下降、冬储推进不及预期，尿素企业预收订单天数持续下降，且近期陕化装置投产、部分装置重启，尿素周度产量不降反增，企业库存再度累积，本期尿素企业库存148.9万吨（卓创口径），环比累库11.1万吨；港口库存与上期环比持平。</p>
需求	利空	<p>需求端存在冬储刚需，但今年冬储总量或在200万吨左右，同比偏低，且下游企业拿货不积极，冬储推进偏慢；复合肥备肥进度不及往年，东北地区市场到货3成左右，晋冀鲁豫及周边到货4成左右，考虑到库存高位、需求不佳及临近假期，复合肥开工率或进一步下滑；板材、三聚氰胺等工业需求进入淡季，或难以贡献需求增量。</p>



CONTENTS

目录

01

近期走势 05

03

库存 14

05

需求 21

07

平衡表 28

02

价差 10

04

供应 16

06

进出口 26



CONTENTS

目录

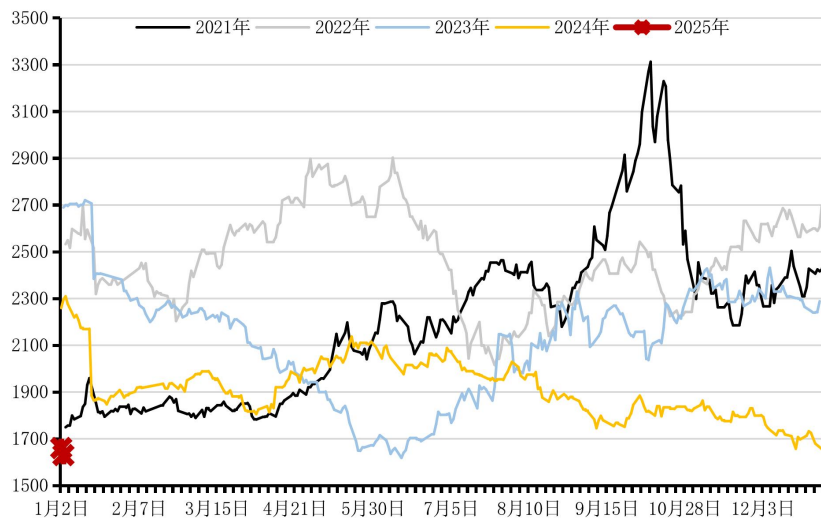
01

近期走势

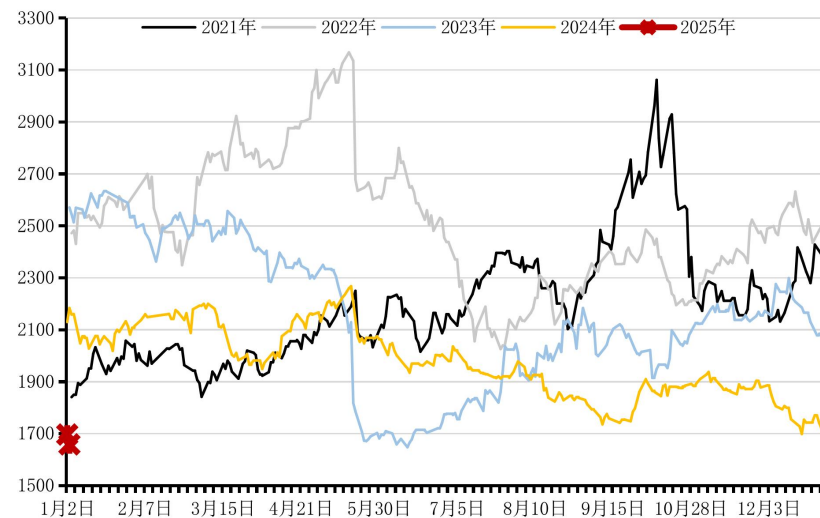


尿素主力合约周跌3.66%

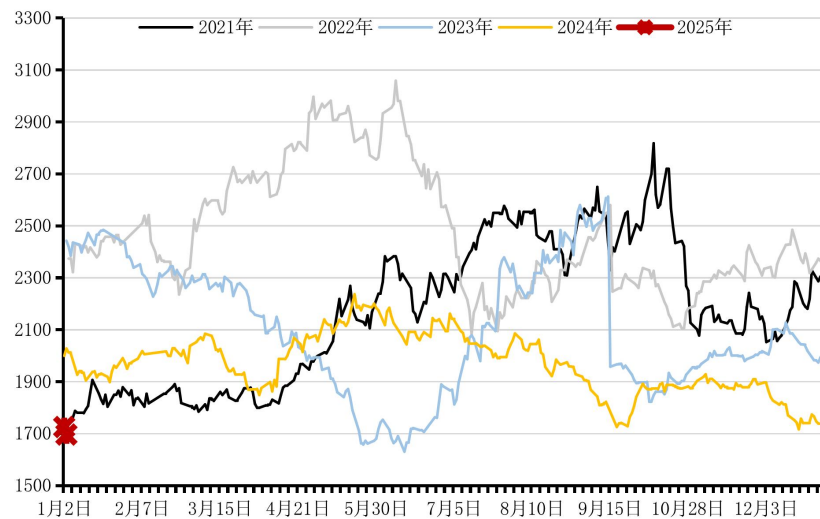
尿素1月合约



尿素5月合约



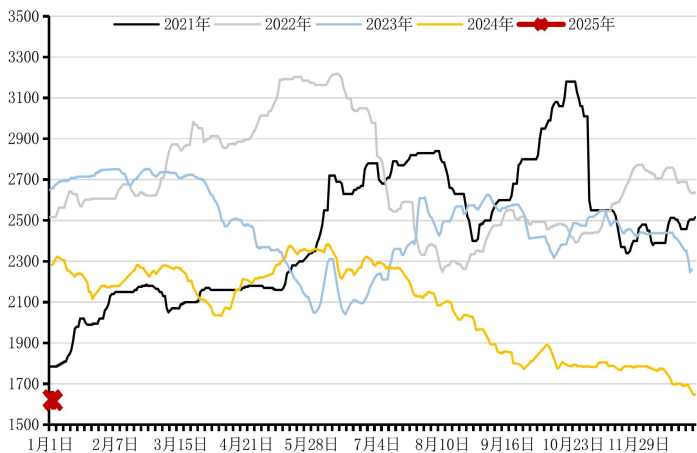
尿素9月合约



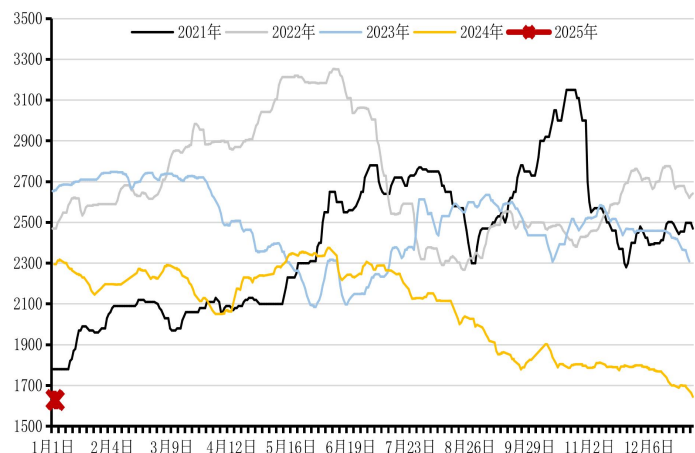


主流区域尿素现货价格创新低

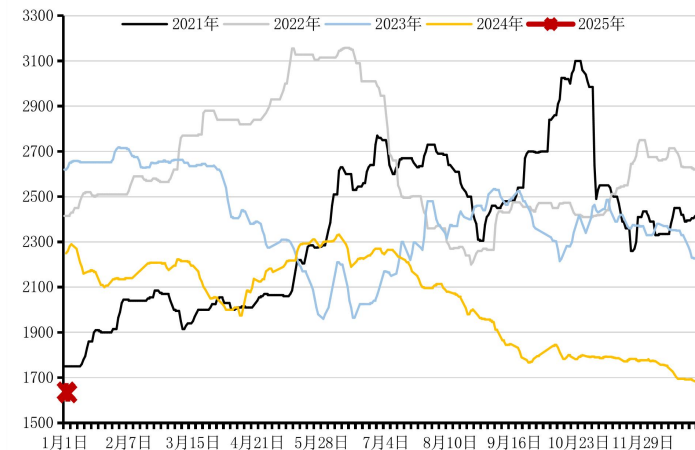
山东中小颗粒尿素价格



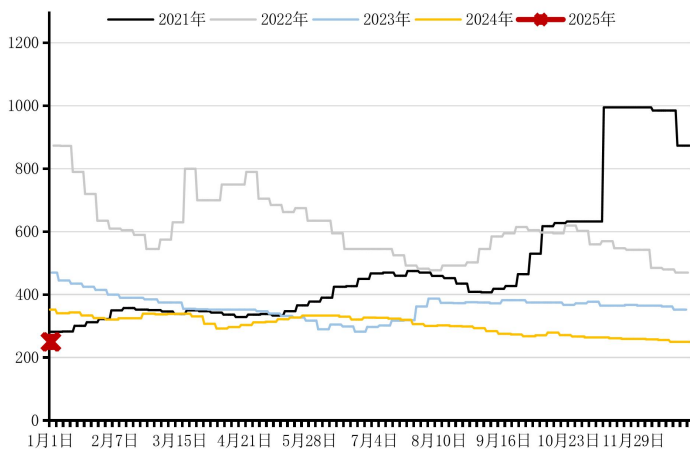
河南中小颗粒尿素价格



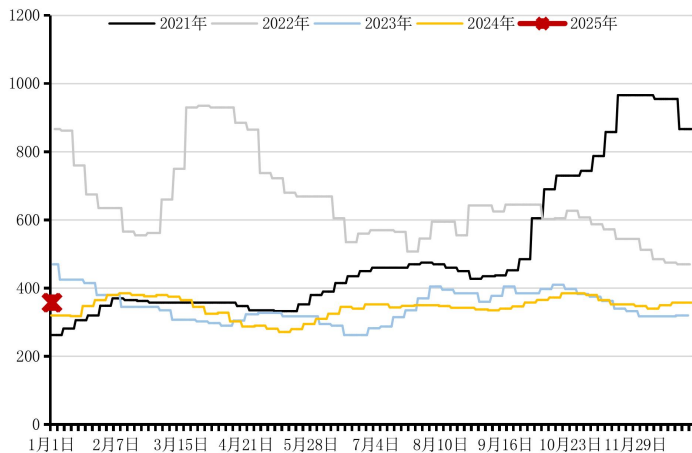
山西中小颗粒尿素价格



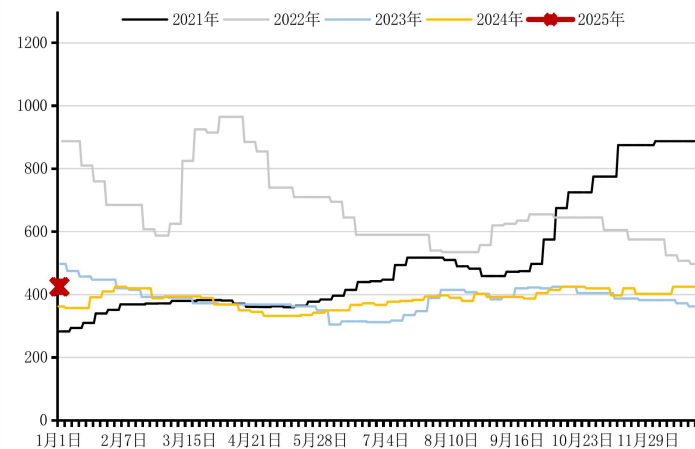
FOB中国



FOB中东



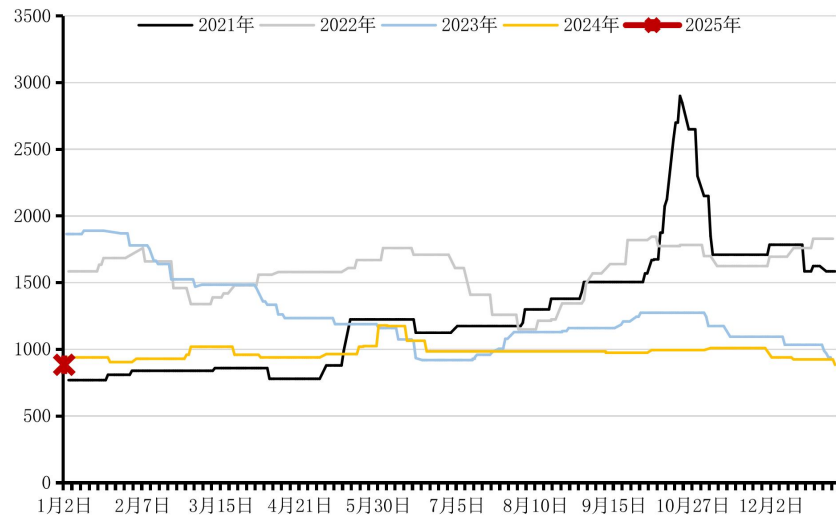
CFR东南亚



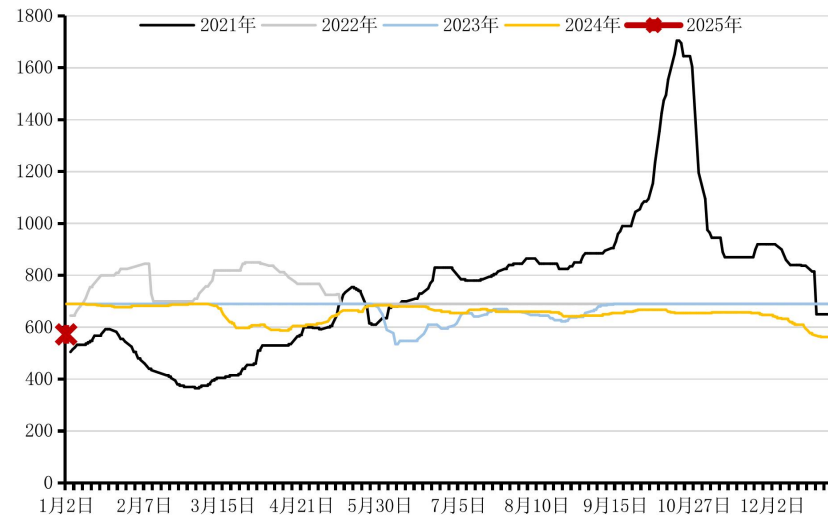


煤价走弱后企稳，但短期进一步上升空间有限

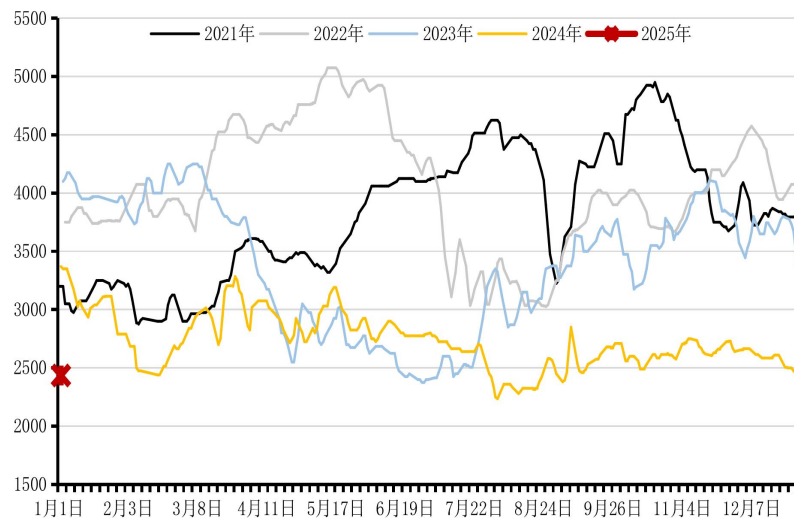
阳泉无烟块煤



鄂尔多斯动力煤Q5500



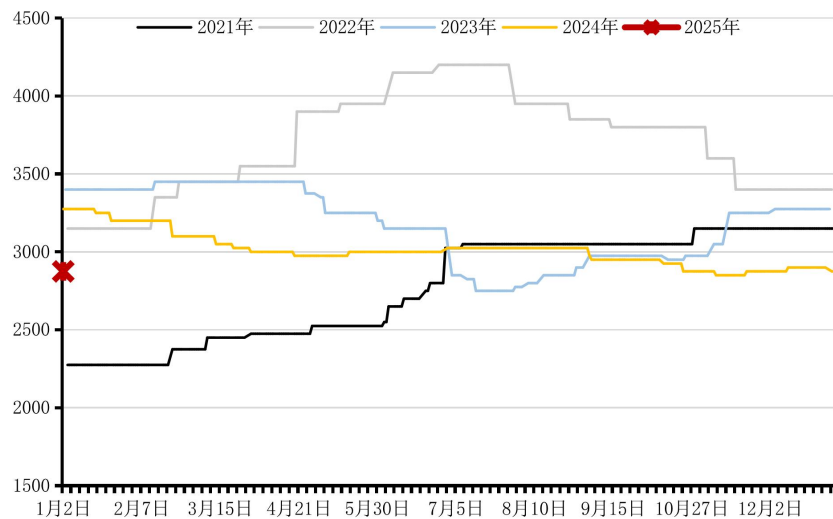
山东合成氨市场价



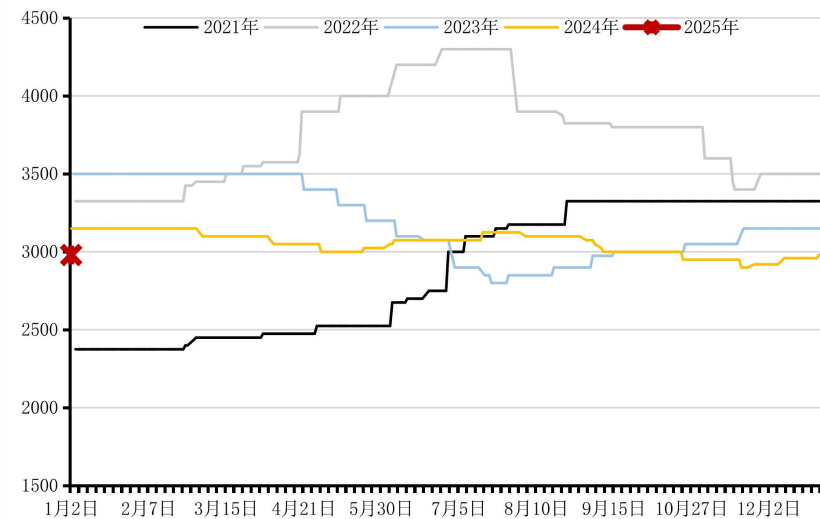


复合肥价格走势

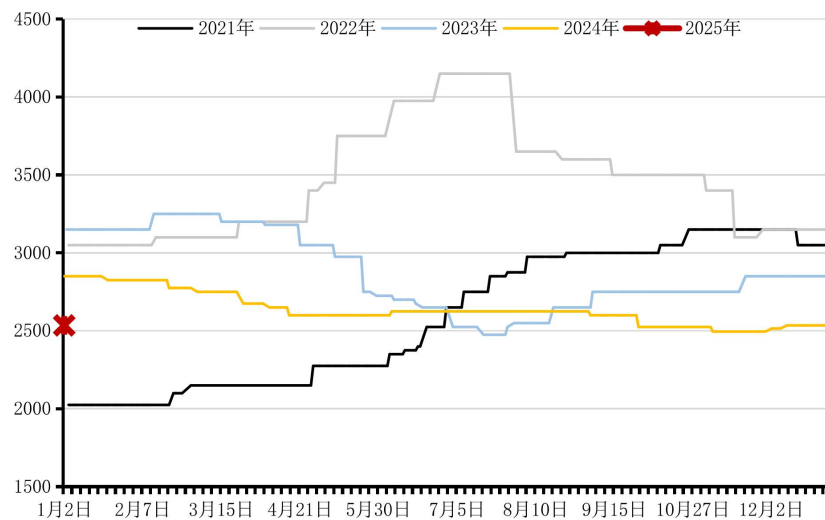
河南复合肥45%S价格



山东复合肥45%S价格



湖北复合肥45CL价格





CONTENTS

目录

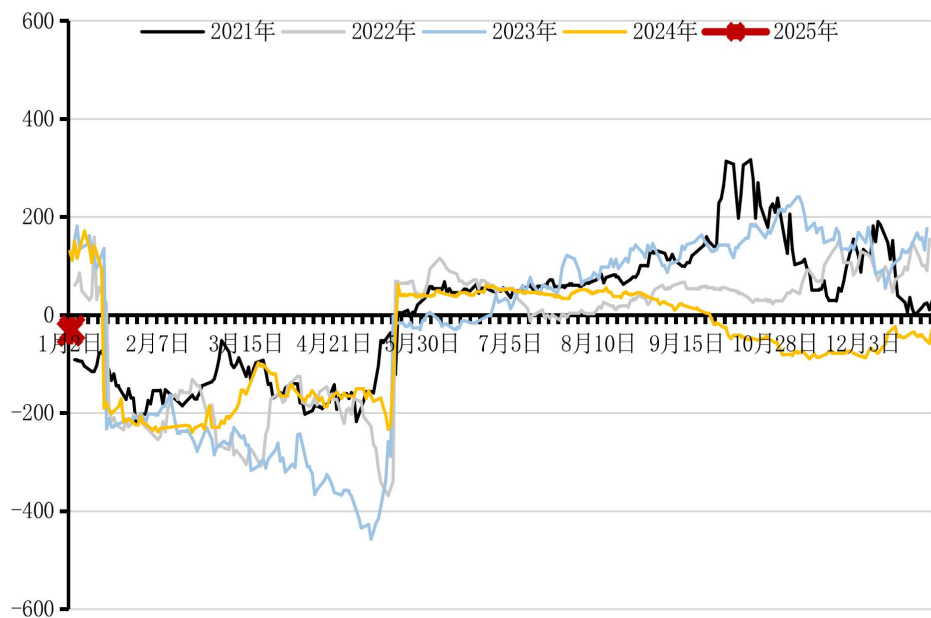
02

价差

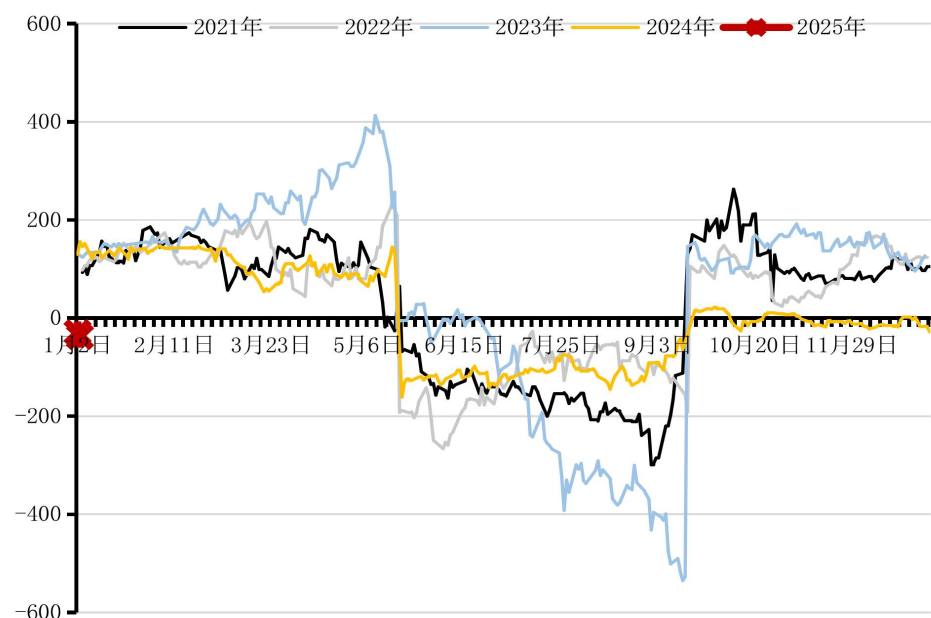


UR5-9价差走弱

UR1-5价差



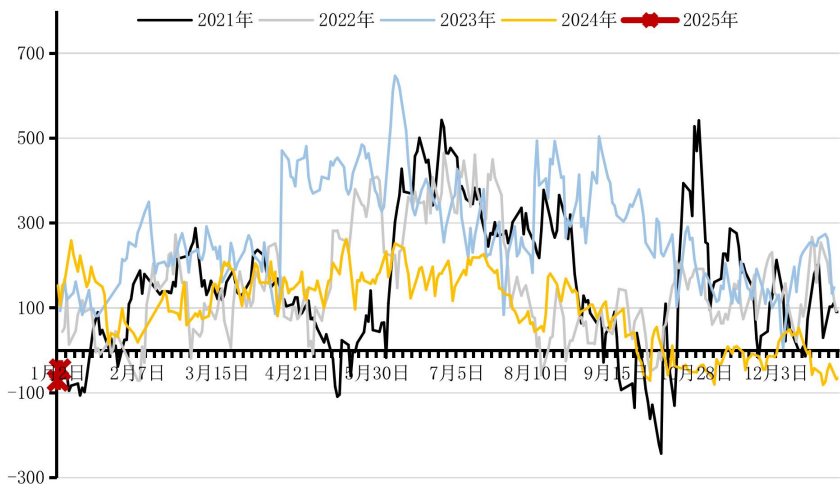
UR5-9价差



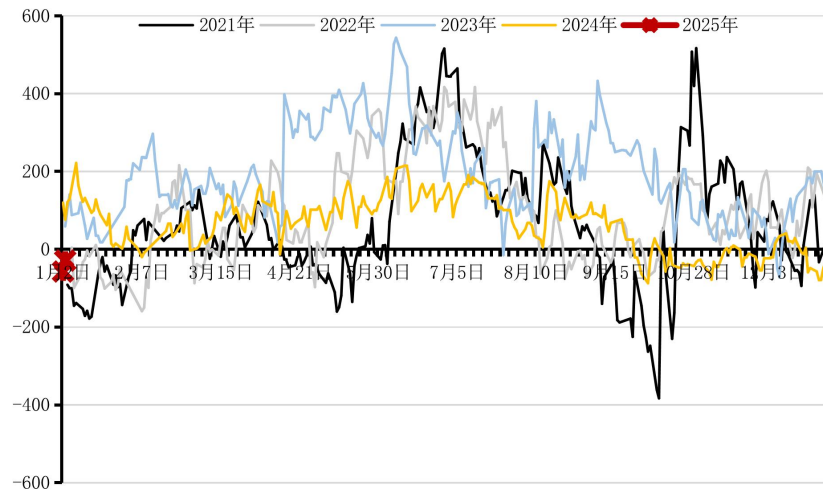


主流区域基差同比偏弱

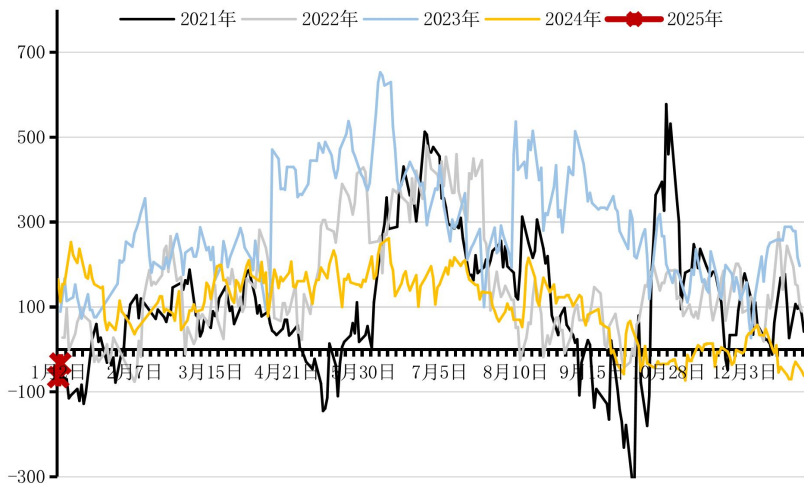
山东基差



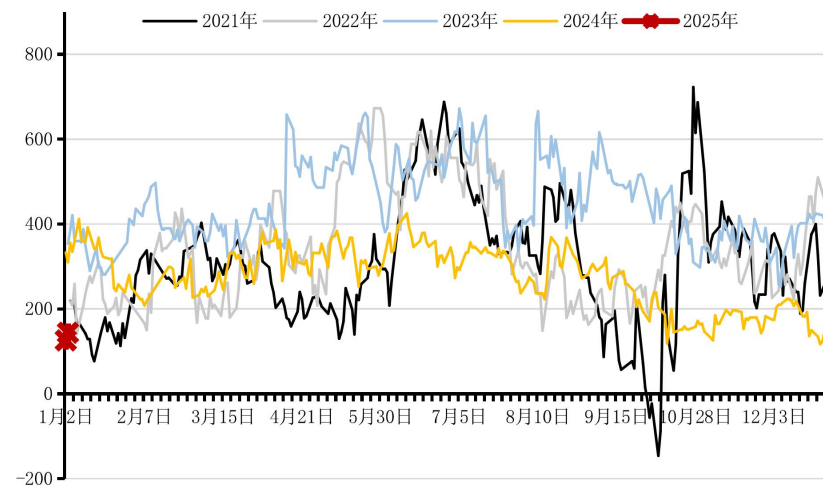
山西基差



河南基差



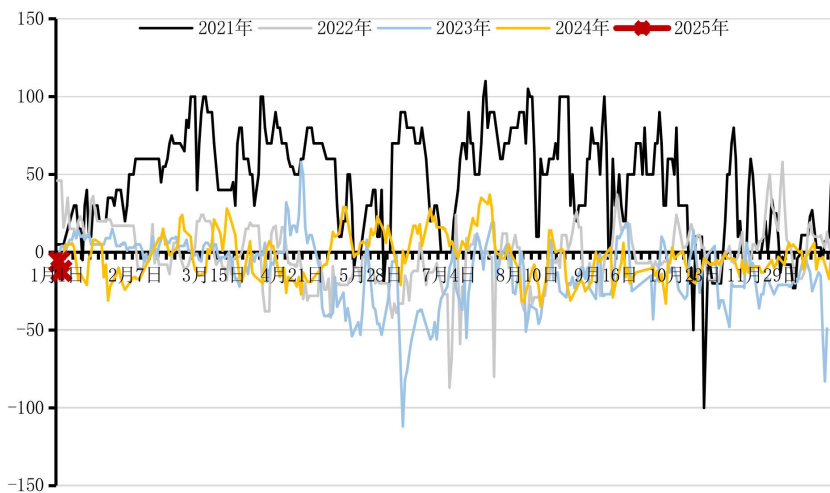
广东基差



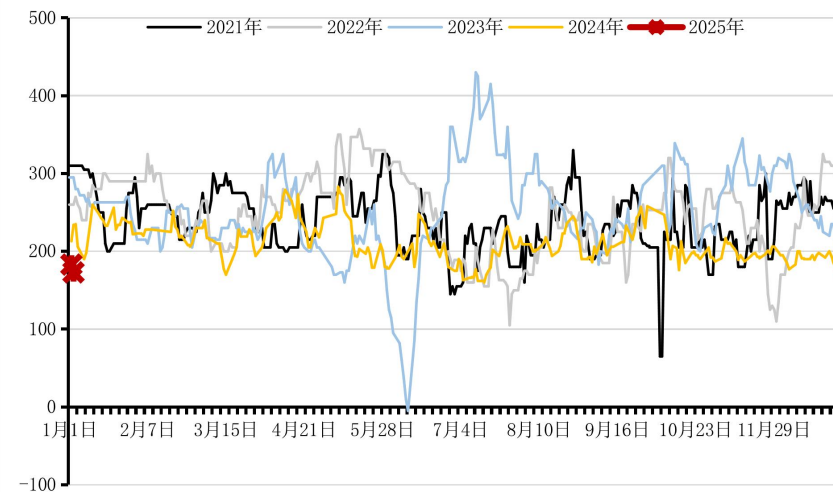


跨区价差

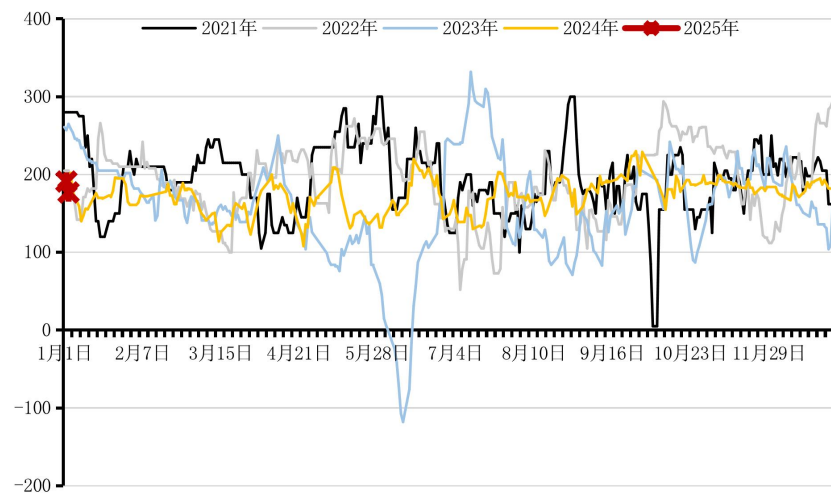
山东-河南价差



广东-山西价差



广东-河南价差





CONTENTS

目录

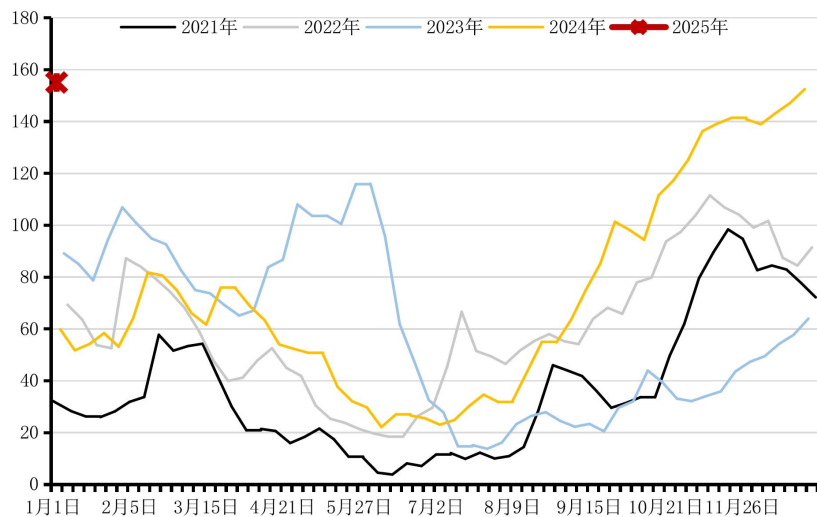
03

库存

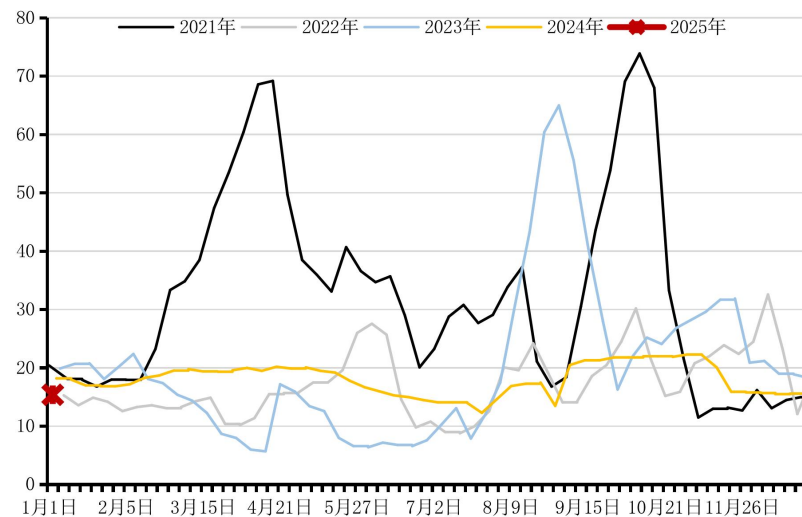


生产企业库存再次累积，在供应压力大、需求偏弱的情况下，库存难以去化

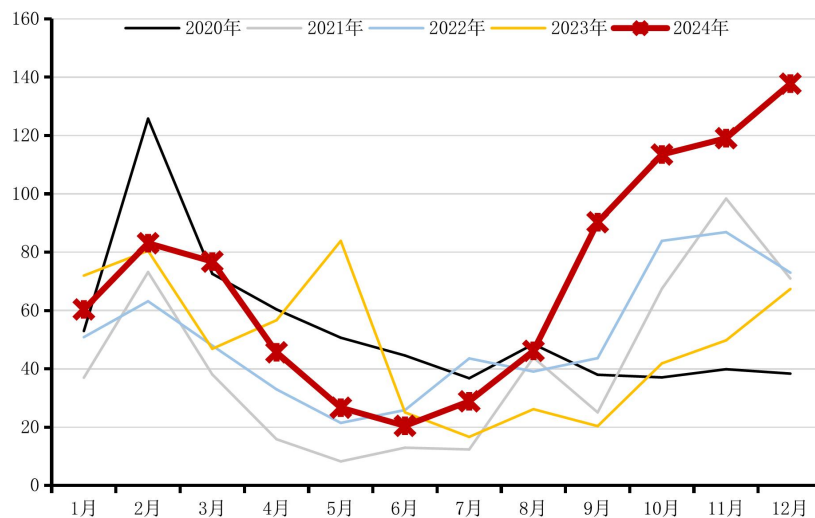
生产企业库存



港口库存



月度社会库存





CONTENTS

目录

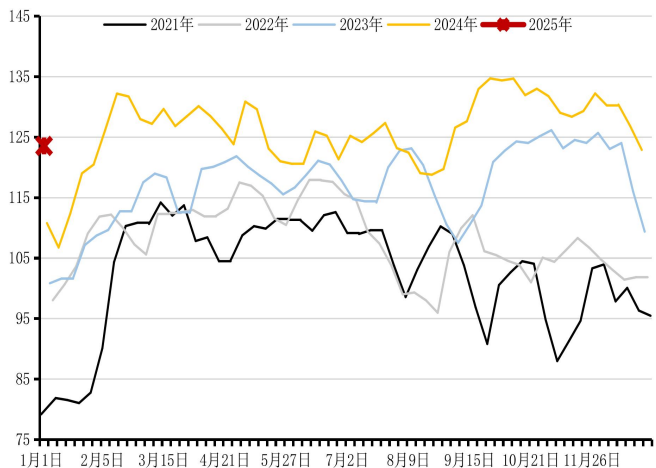
04

供应

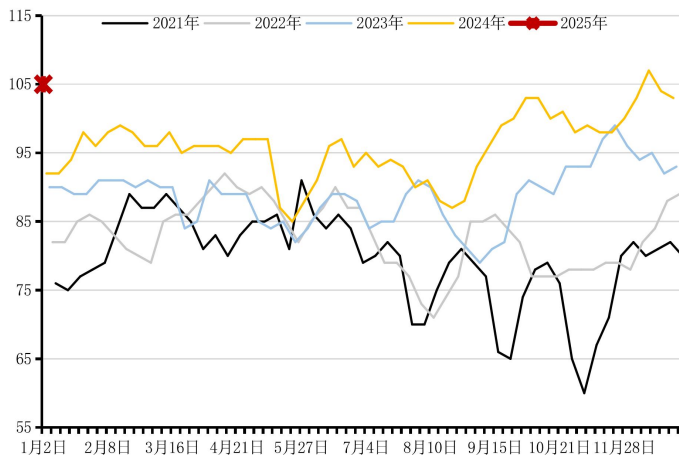


下周部分装置计划重启，暂无装置计划检修，尿素周产量预计环比小幅增加

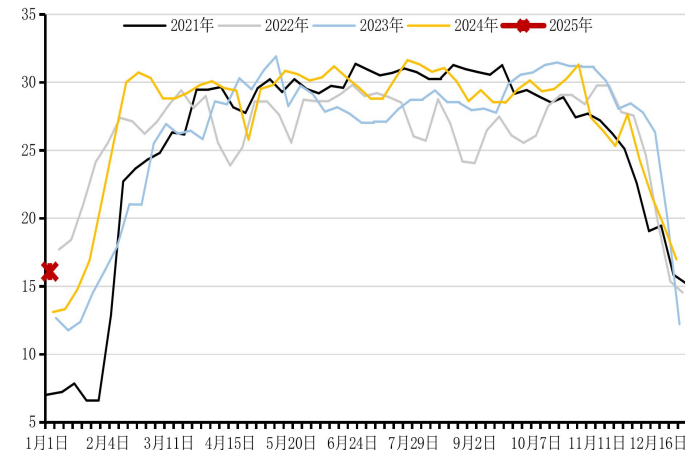
尿素周度产量



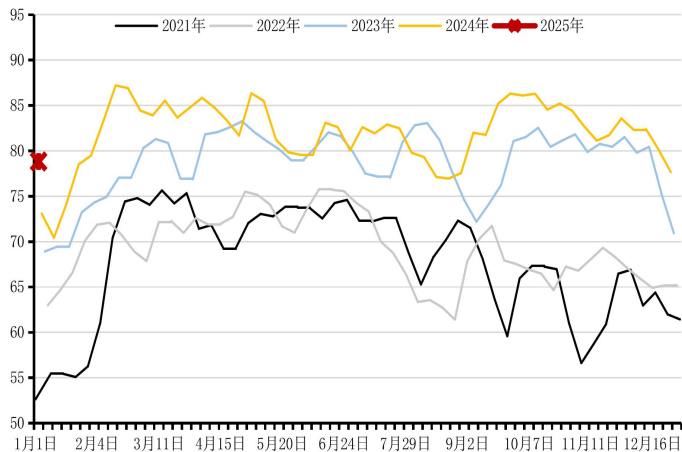
煤制尿素产量



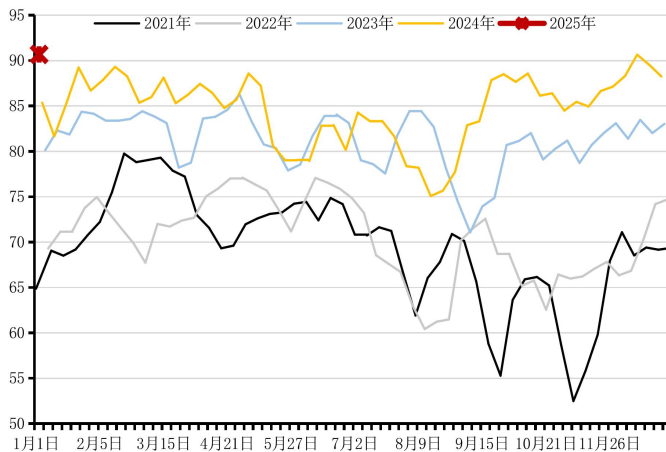
天然气制尿素产量



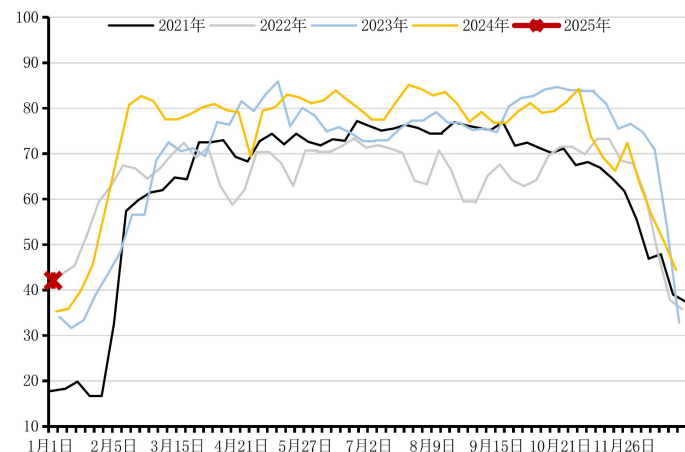
产能利用率



煤制尿素产能利用率



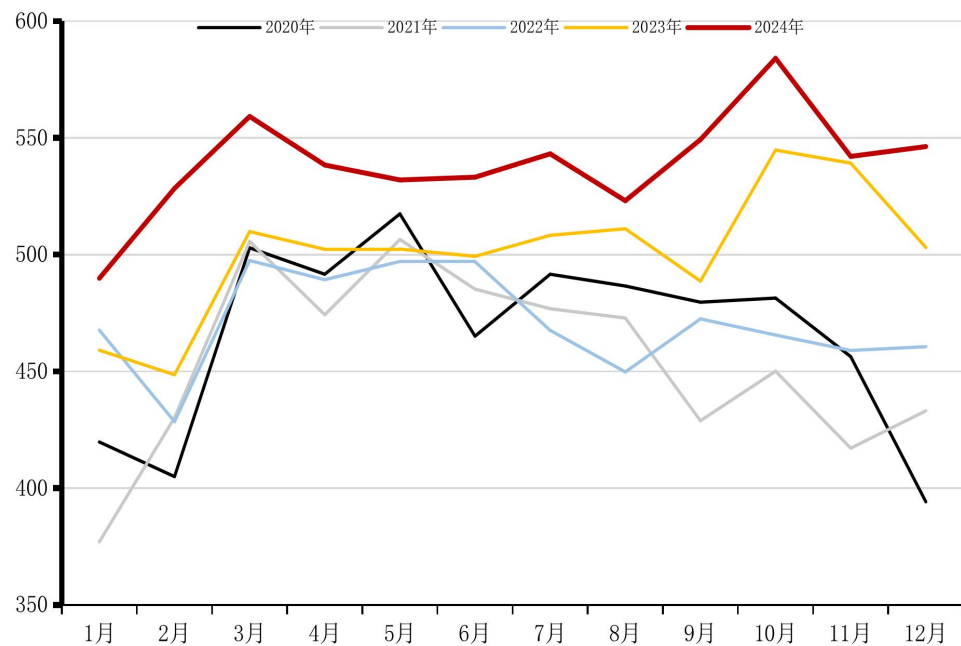
天然气制尿素产能利用率



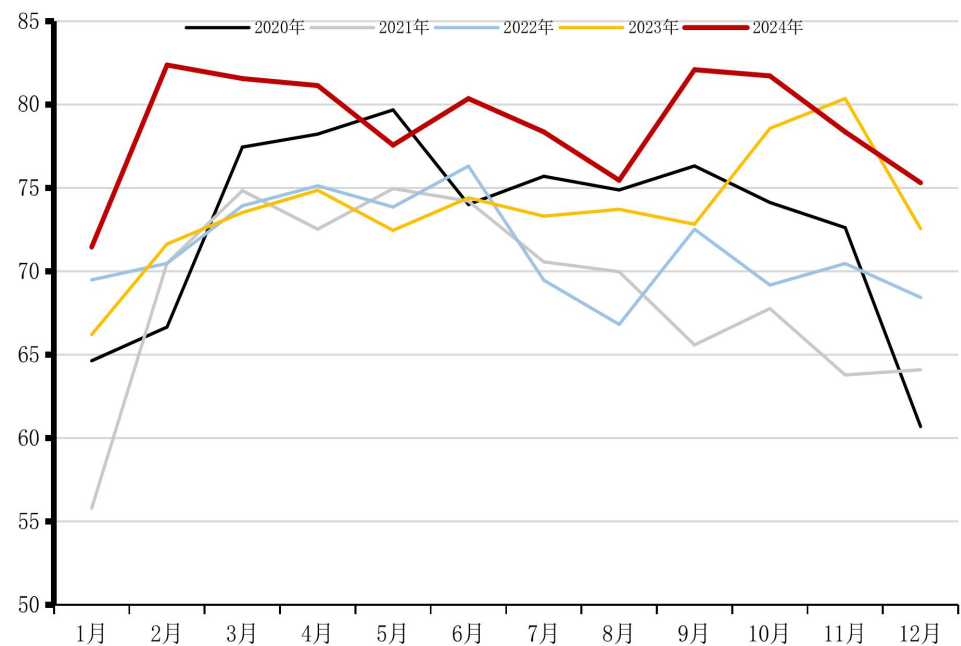


月度产量、开工负荷

月度产量



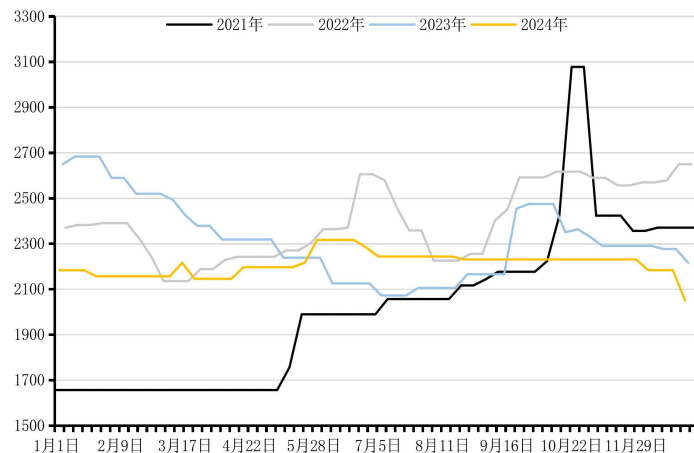
月度开工负荷



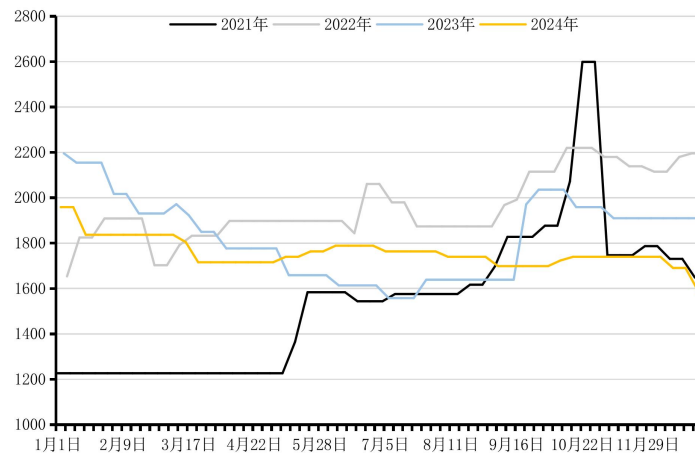


固定床现金流成本在1450元/吨左右

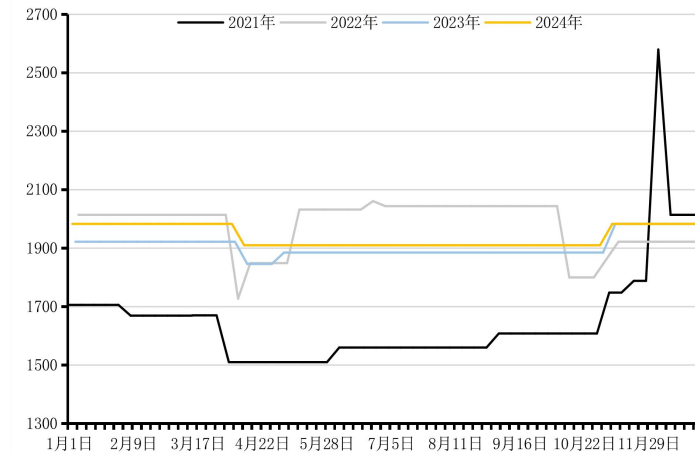
固定床生产成本



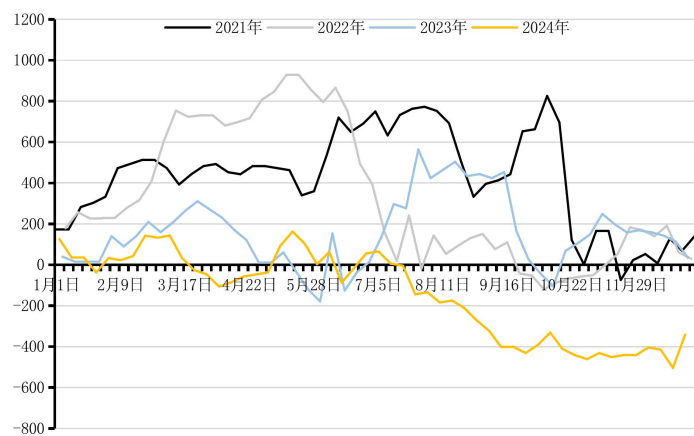
水煤浆生产成本



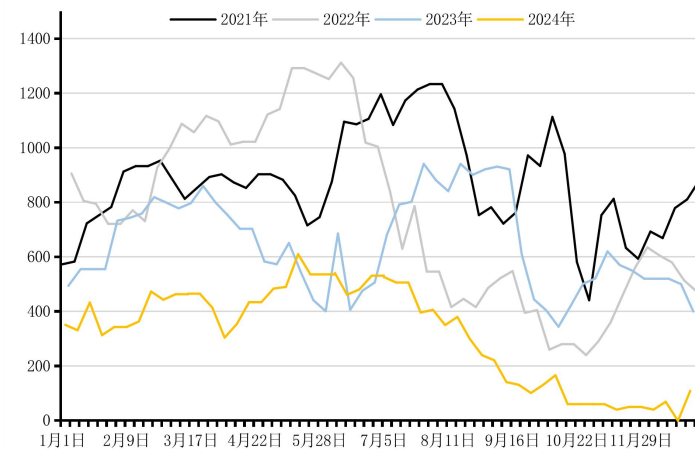
天然气制尿素成本



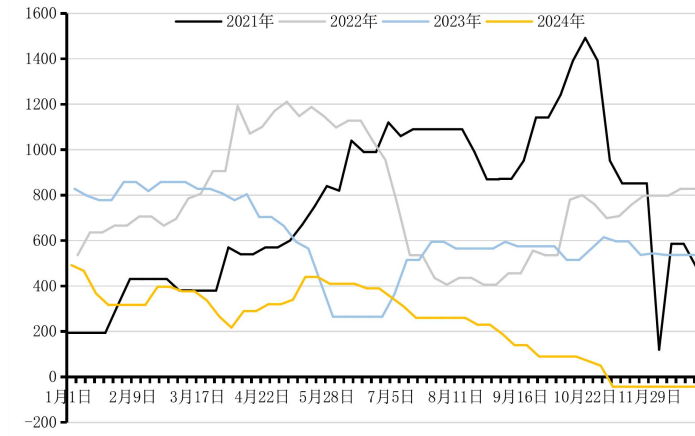
固定床毛利



水煤浆生产毛利



天然气制尿素毛利



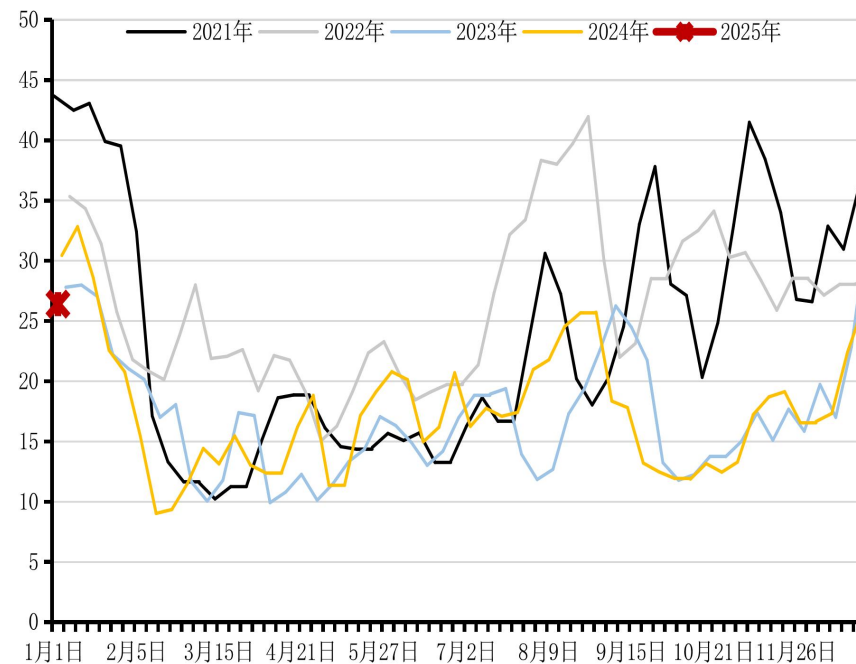


检修情况 (12/27-1/2)

煤制尿素					
企业名称	产能	原料	停车日期	开车日期	停车原因
河南晋开化工	40	烟煤	2024/11/21	2024/12/30	常规性检修
和宁化学	76	烟煤	2024/12/26	2025/1/2	故障性检修
陕西陕化	80	烟煤	2024/12/31	2025/1/2	故障性检修
兖矿鲁南	80	烟煤	2024/12/31	2025/1/2	故障性检修
陕西龙华	80	烟煤	2024/10/11	2025/1/3	故障性检修
云南解化清洁能源	23	褐煤	2024/12/15	2024/1/10	亏损性检修
安徽晋煤中能	30	无烟煤	2024/12/14	2025/1/10	故障性检修
中化吉林长山化工	30	褐煤	2024/12/24	2025/1/10	亏损性检修
山西兰花科技	15	无烟煤	2024/10/15	2025/1/15	政策性检修
辽宁北方化工	13	焦炉气	2024/9/23	2025/1/15	亏损性检修
阳煤丰喜	15	无烟煤	2024/9/4	2025/1/31	政策性检修
山西晋丰煤化工	40	无烟煤	2024/5/18	2025/3/31	故障性检修
鄂尔多斯市亿鼎	52	烟煤	2023/8/24	2025/3/31	常规性检修
煤制检修产能	298				

气制尿素					
企业名称	产能	原料	停车日期	开车日期	停车原因
四川美丰化工	25	天然气	2024/12/12	2024/12/30	常规性检修
四川美氰胺	30	天然气	2024/12/4	2025/1/5	常规性检修
青海盐湖工业	33	天然气	2024/12/2	2025/1/5	亏损性检修
玖源化工	45	天然气	2024/12/10	2025/1/13	常规性检修
重庆建峰化工	52	天然气	2024/12/15	2025/1/15	常规性检修
四川天华	52	天然气	2024/12/16	2025/1/16	常规性检修
新疆天运化工	70	天然气	2024/10/31	2025/1/20	亏损性检修
泸天化	70	天然气	2024/12/24	2025/1/20	常规性检修
青海云天化	40	天然气	2024/11/30	2025/1/28	亏损性检修
中原大化	52	天然气	2024/10/31	2025/2/1	常规性检修
青海云天化	40	天然气	2024/12/19	2025/2/20	亏损性检修
鄂尔多斯联合化工	52	天然气	2024/12/1	2024/2/28	亏损性检修
鄂尔多斯联合化工	52	天然气	2024/12/1	2024/2/28	亏损性检修
鄂尔多斯联合化工	95	天然气	2024/11/30	2024/2/28	亏损性检修
甘肃刘化	70	天然气	2024/11/16	2025/3/1	亏损性检修
气制检修产能	753				

周度检修损失量





CONTENTS

目录

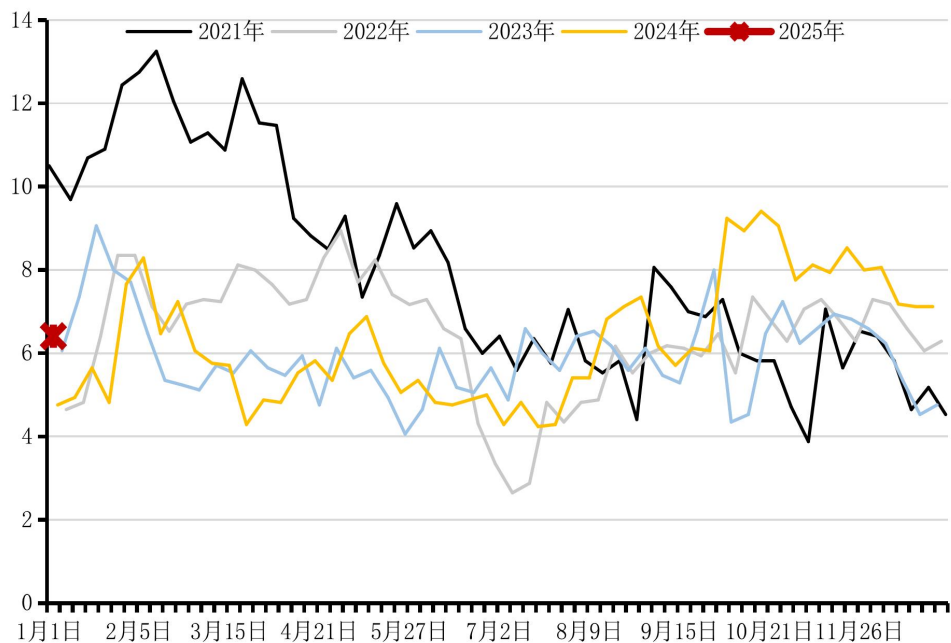
05

需求

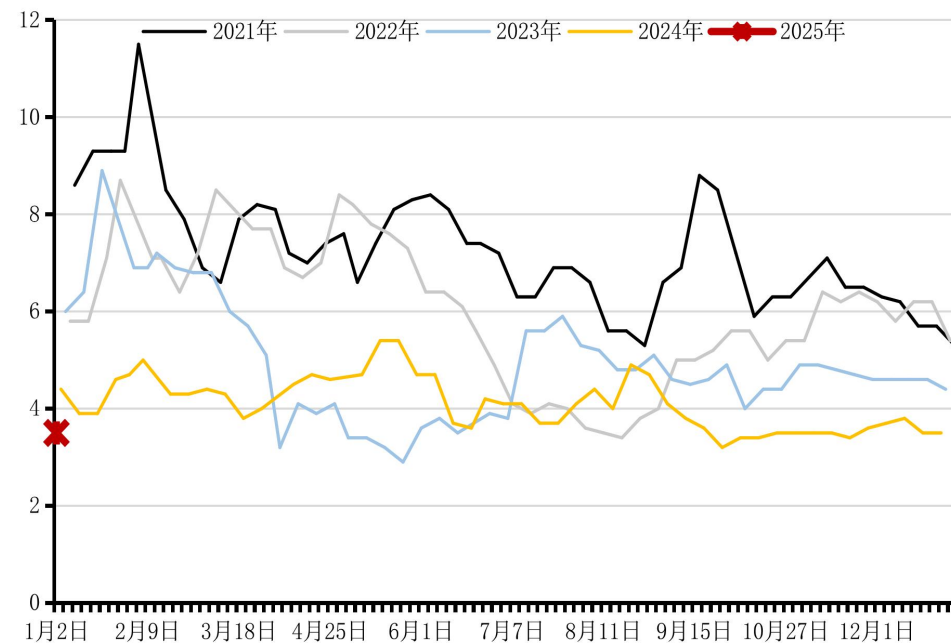


企业待发订单走弱

生产企业待发订单天数（隆众）



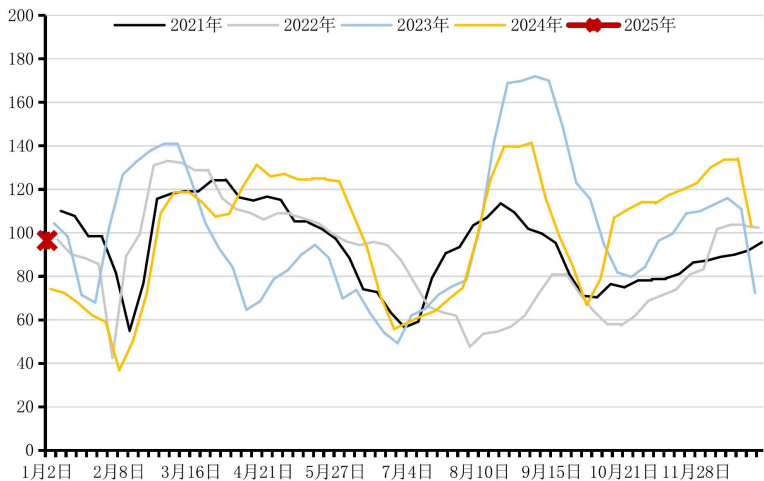
周度预收订单天数（卓创）



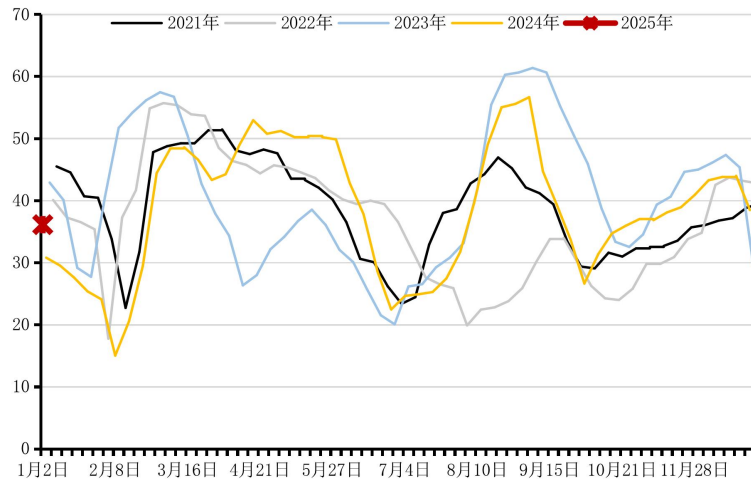


复合肥开工进一步下降，后期或以消化库存为主

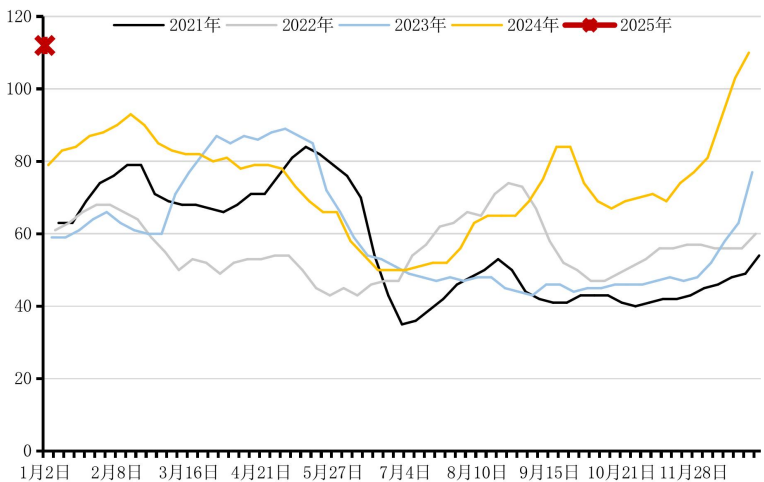
复合肥产量



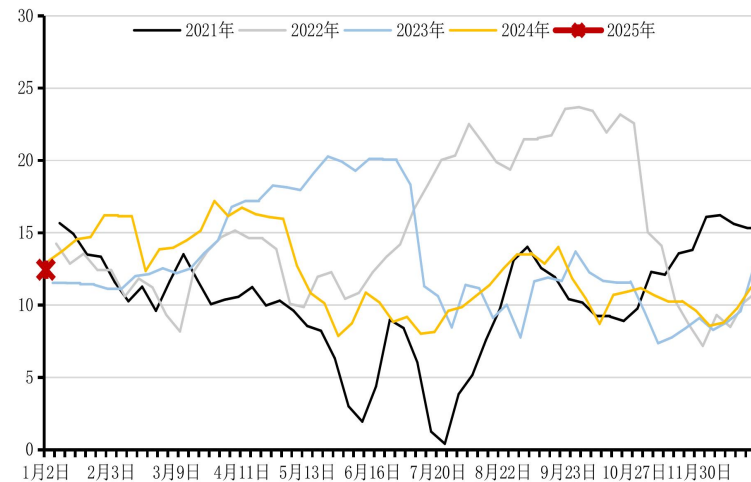
复合肥产能利用率



复合肥企业库存



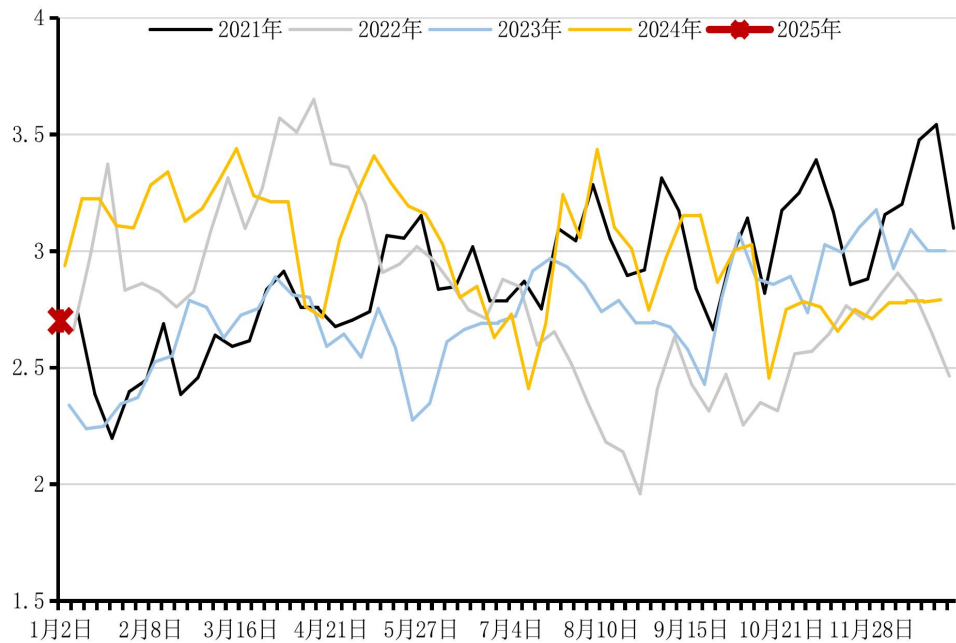
山东复合肥毛利率



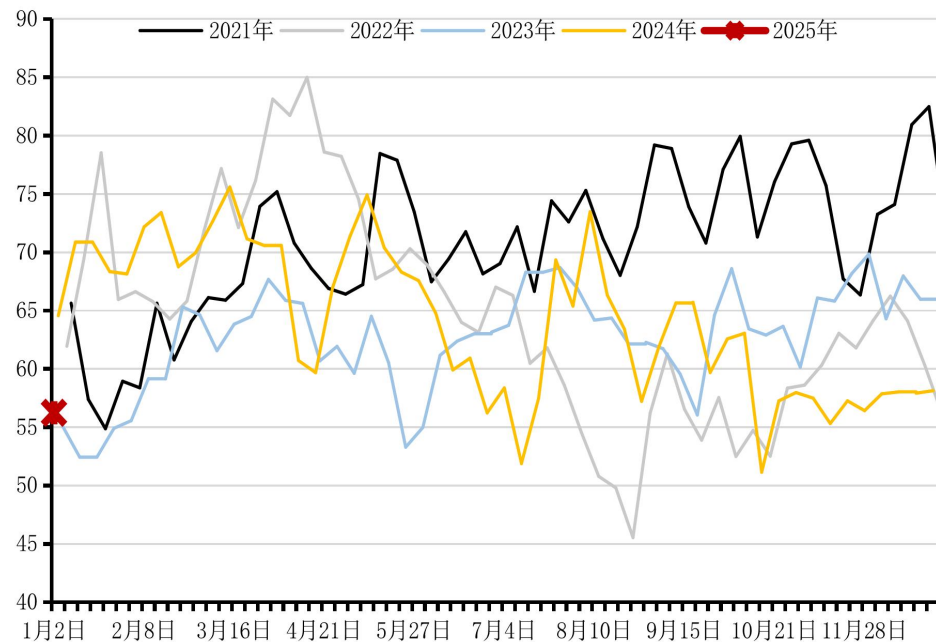


三聚氰胺开工处在同期低位

三聚氰胺产量



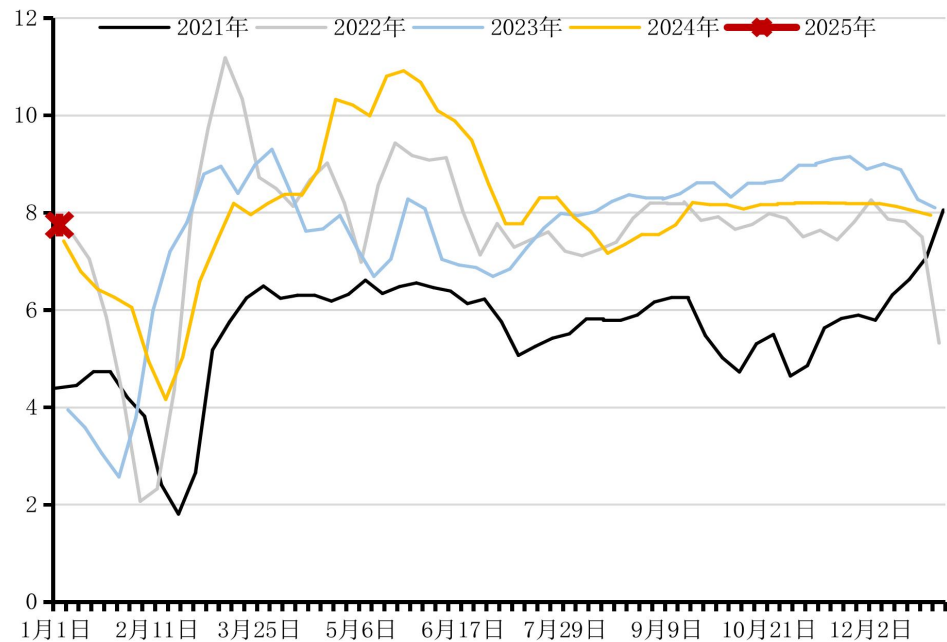
三聚氰胺产能利用率



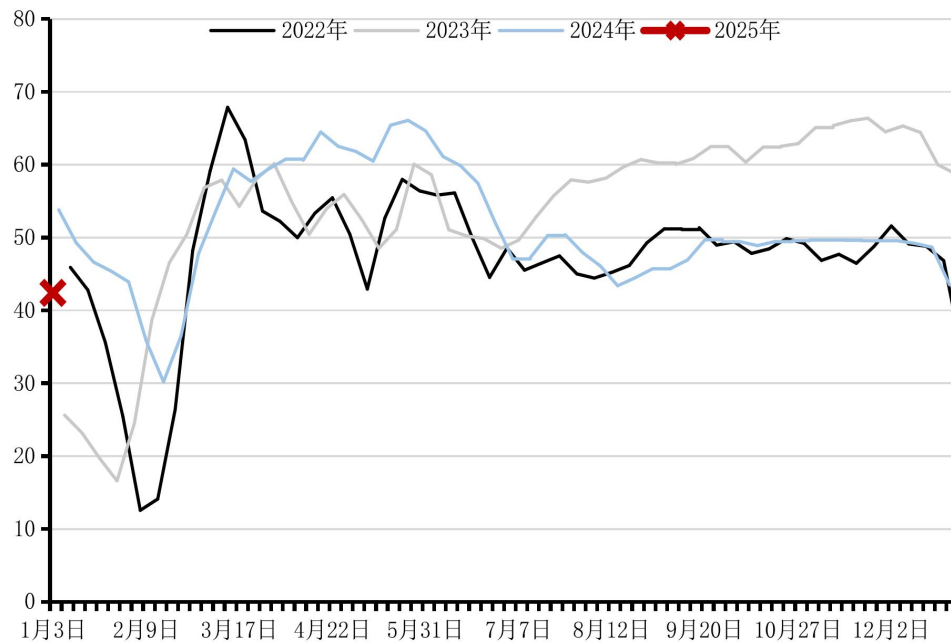


甲醛产量、产能利用率

甲醛产量



甲醛周度产能利用率



数据来源：钢联、卓创、国联期货研究所



CONTENTS

目录

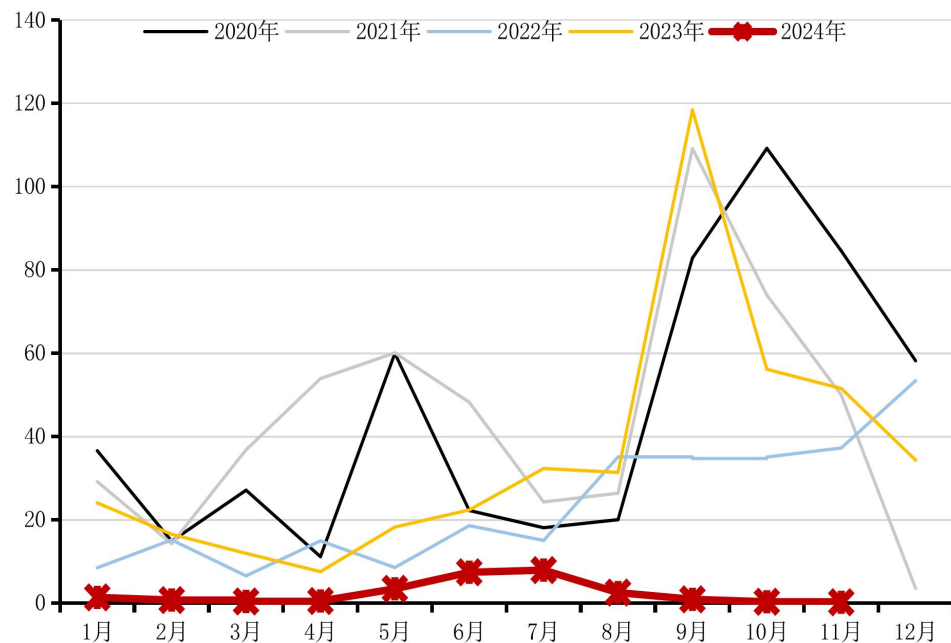
06

进出口

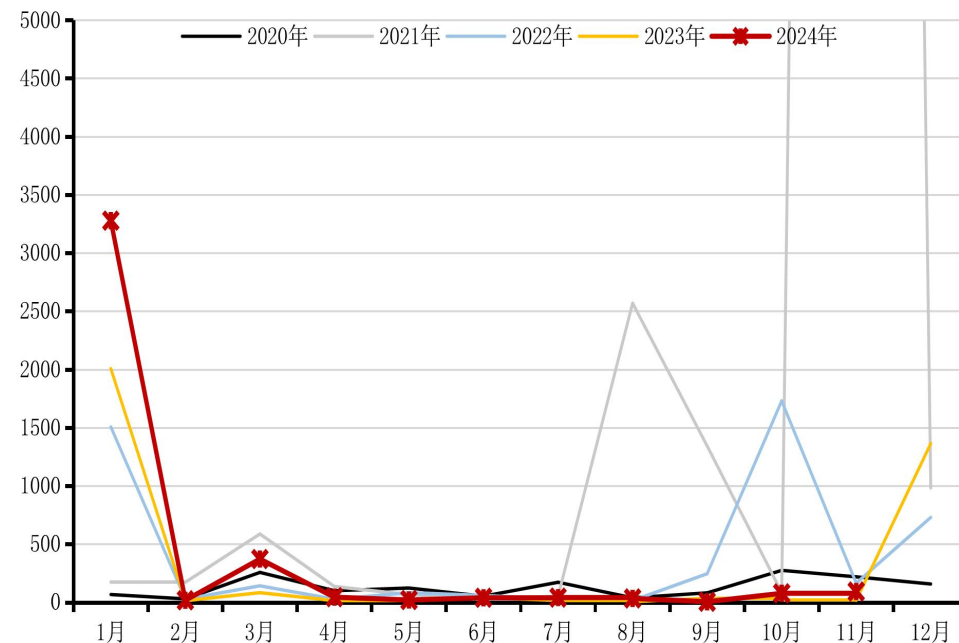


出口缩量明显

出口量



进口量





CONTENTS

目录

07

平衡表



2025年平衡表

尿素平衡表												
时间 分项	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
产量	511.52	518.72	620.89	619.69	592.07	612.48	599.28	577.67	626.89	620.89	598.08	577.67
进口量	0.35	0.005	0.05	0.01	0.005	0.004	0.004	0.003	0.004	0.002	0.003	0.20
总供应量	511.87	518.73	620.94	619.70	599.28	612.49	599.28	577.67	626.90	620.89	598.08	577.87
农业需求	260	260	265	295	320	310	290	240	230	275	265	295
复合肥	111.40	101.83	188.15	186.82	193.34	128.58	108.95	191.61	183.41	142.40	154.70	153.51
三聚氰胺	34.85	35.62	39.07	39.99	40.46	38.82	43.18	42.70	43.48	43.76	44.75	47.06
车用尿素	26.62	26.62	28.29	26.62	26.62	25.79	25.79	25.46	26.62	28.29	28.29	27.46
脲醛树脂	25.26	17.42	33.45	35.42	36.20	35.87	32.33	32.51	33.03	32.96	33.57	32.12
火电脱销	23.28	23.28	22.42	19.74	19.56	20.99	24.78	26.50	23.50	20.56	22.31	27.12
出口	0.3	0.5	0.7	1	1	35	30	40	50	1	0.5	0.3
总消费	496.60	479.64	594.90	623.26	656.86	612.38	571.26	616.07	606.74	560.77	566.08	600.58
供需差	15.27	39.08	26.04	-3.56	-57.58	0.11	28.02	-38.40	20.16	60.13	32.00	-22.71

数据来源：卓创、国联期货研究所

Thanks

感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎