



# 国联期货尿素周报

## 装置或集中重启，供应压力增加

2025年1月11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：本周尿素盘面小幅走强，主力合约较上周涨0.6%，1月10日收于1669元/吨。  
现货：1月10日，山东中小颗粒尿素价格1565元/吨（-49），河南中小颗粒尿素价格1570元/吨（-56），山西中小颗粒尿素价格1572元/吨（-58），广东中小颗粒尿素价格1752元/吨（-51）。  
价差：UR5-9价差收于-40元/吨（-2）；山东-河南价差收于-3元/吨，广东-山西、广东-河南分别收于178元/吨、185元/吨。  
基差：主流区域基差均大幅走弱，具体来看，山东基差-104元/吨（-59）、河南基差-99元/吨（-66）、广东基差83元/吨（-61）、山西基差-97元/吨（-68）。

### 运行逻辑

据了解，尿素冬储进度在3成左右，复合肥各地区储备进度在3-5成，均推进偏慢，且板材、三聚氰胺等工业需求或季节性走弱，尿素需求状况难言乐观；气制开工率见底回升，叠加部分煤制装置计划重启，1月中下旬左右，尿素日产或重回19万吨以上，供应压力加大；在装置集中亏损性停车、出口放开前，企业库存或继续累积，盘面将延续弱势。

### 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>因部分煤矿停产、节前非电下游补库，矿端销售情况尚可；港口贸易商基于前期较高的到货成本挺价，但下游接受度一般，仍以压价为主。</p> <p>各地气温较前期有所下降，但电厂日耗不增反降，现已进入季节性下降通道，在高供应压力下，库存较难去化，社会库存或将远高于同期水平，后期煤价下行压力不减。</p>
供应	利空	<p>1月3日-1月9日，田原化工、安徽红四方等三套装置（共计126万吨/年）检修，陕化、晋开、青海盐湖（共计193万吨/年）重启；检修损失量环比增加0.47万吨，周产量环比下降0.9万吨，其中天然气制尿素产量16.97万吨，煤头尿素产量105.69万吨。1月中下旬或有超500万吨/年产能集中重启，待重启后日产或回升至19万吨以上，供应压力加大。</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9日，中东小颗粒尿素FOB报365美元/吨（+8），东南亚小颗粒尿素CFR报430美元/吨（+5），中国小颗粒尿素FOB报236美元/吨（-14）。从各国比价来看，国内尿素价格偏低，出口利润在7美元/吨左右。</p>
库存	利空	<p>尿素冬储进度在3成左右，复合肥、板材等行业开工率进一步下降，尿素企业预收订单天数持续下滑，尿素周度产量远高于同期水平，企业库存大幅累积18.86万吨至173.94万吨（隆众口径），远高于同期水平；港口库存环比小幅去库0.2万吨。</p>
需求	利空	<p>需求端存在冬储刚需，目前冬储进度在3成左右，但今年冬储总量或在200万吨左右，难以形成有效去库驱动；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，开工率或走弱。</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

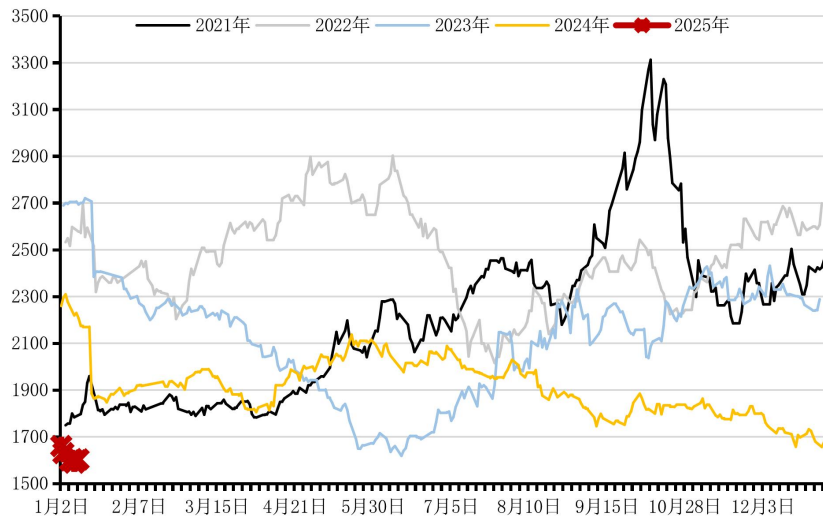
01

近期走势

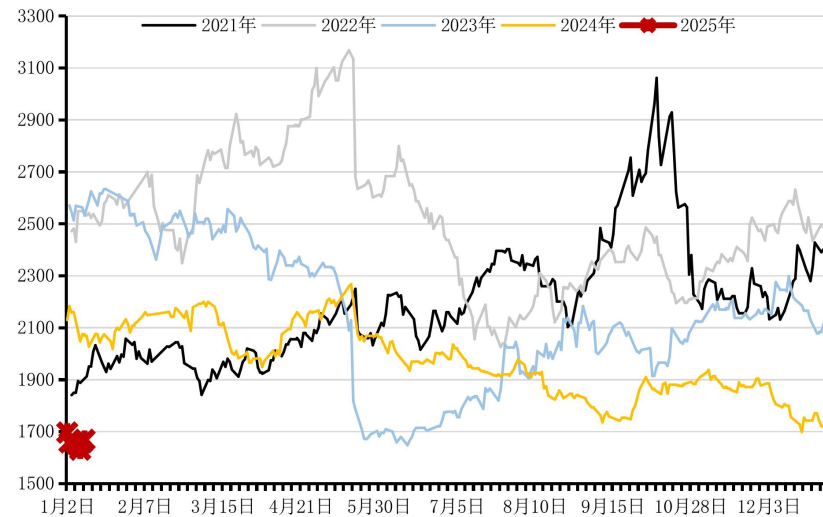


# 受企业稳价、出口消息扰动，尿素主力合约小幅走强

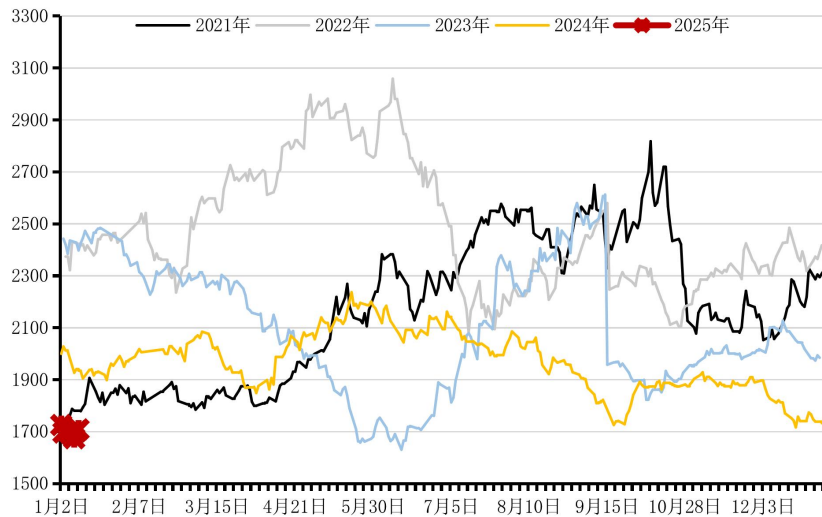
## 尿素1月合约



## 尿素5月合约

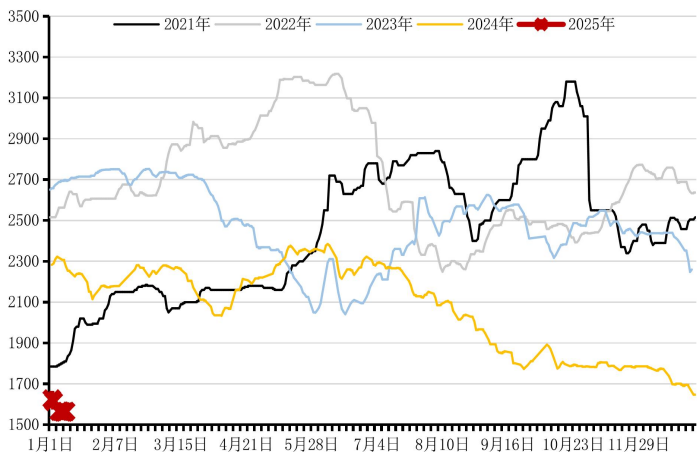


## 尿素9月合约

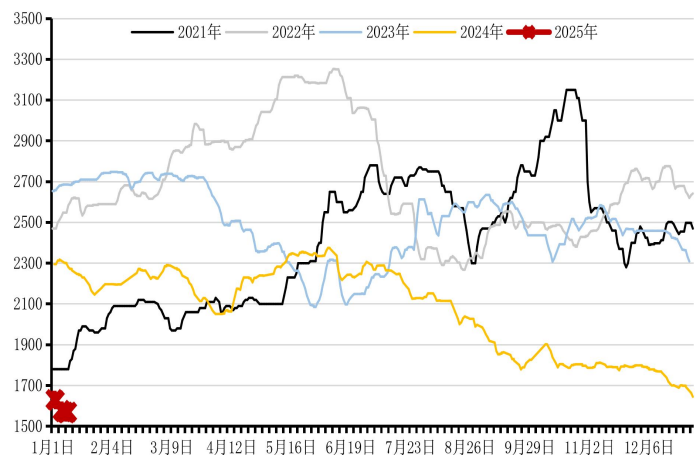


# 主流区域尿素现货价格继续走弱

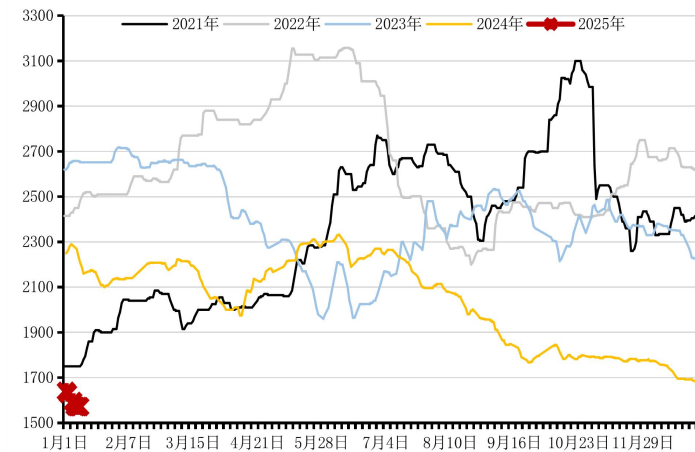
### 山东中小颗粒尿素价格



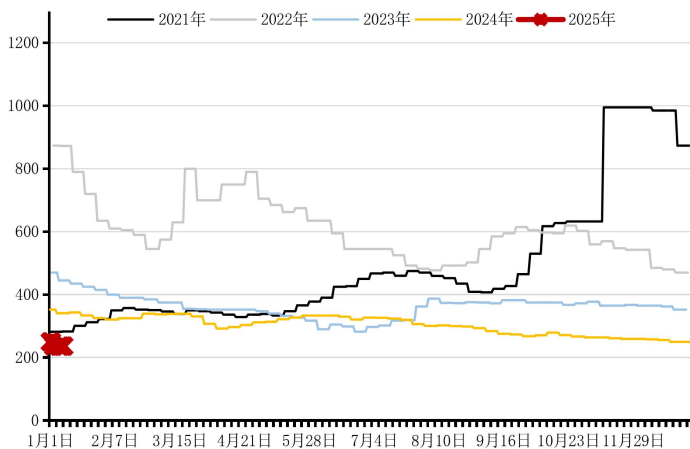
### 河南中小颗粒尿素价格



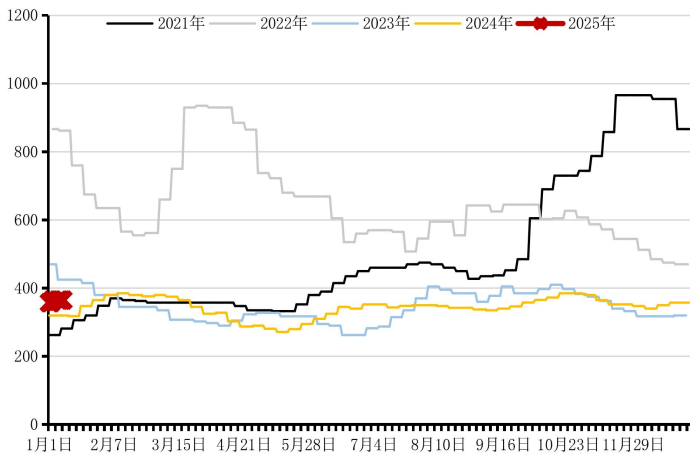
### 山西中小颗粒尿素价格



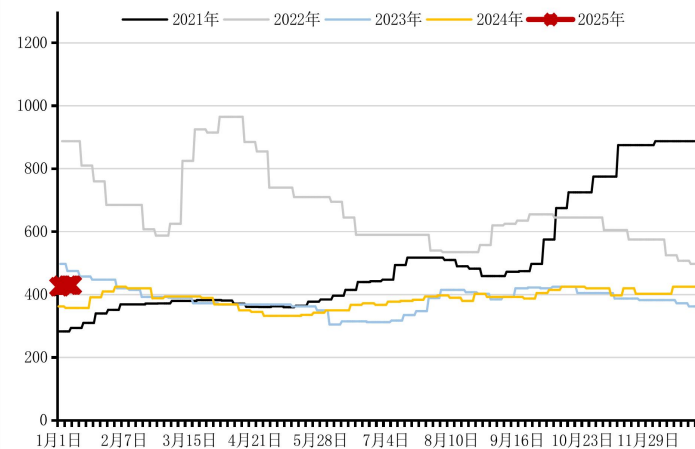
### FOB中国



### FOB中东



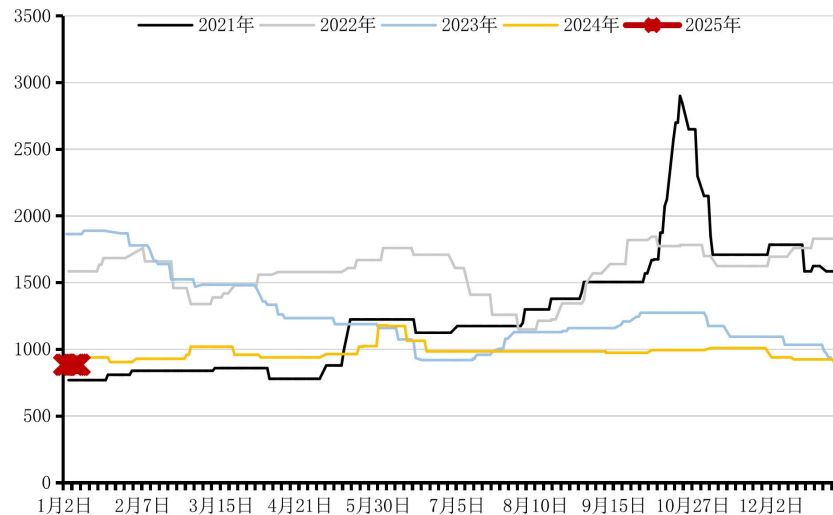
### CFR东南亚



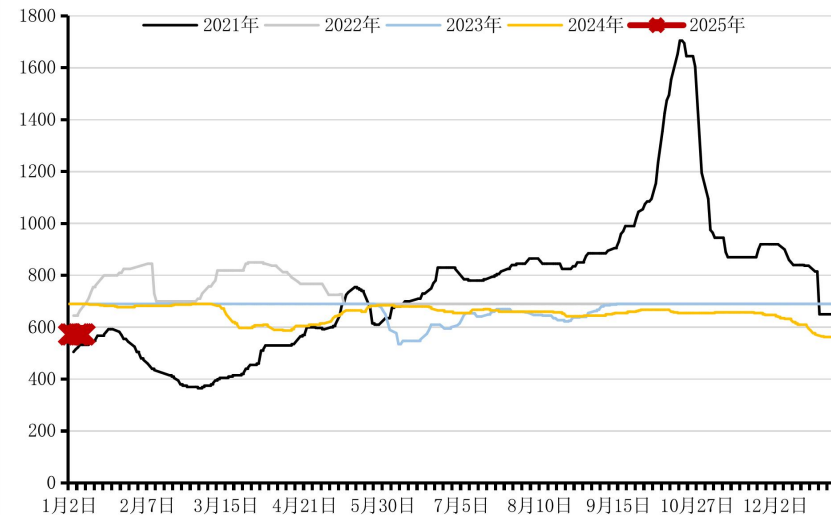


# 煤价后期下行压力不减

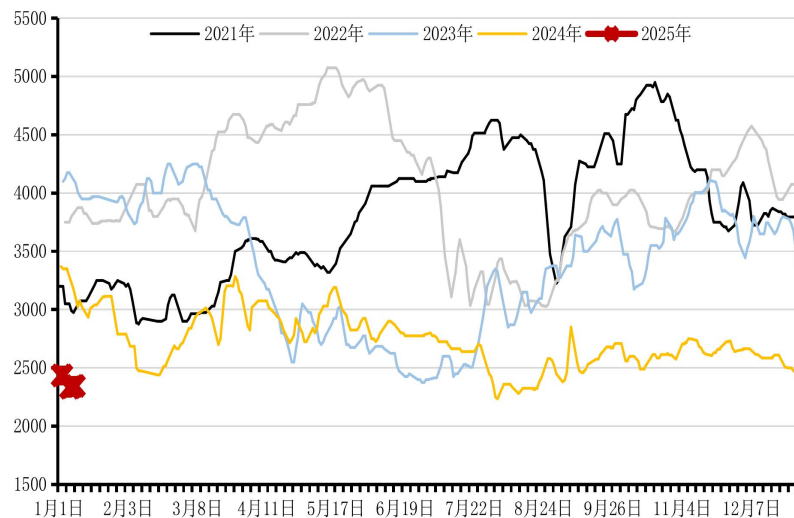
### 阳泉无烟块煤



### 鄂尔多斯动力煤Q5500



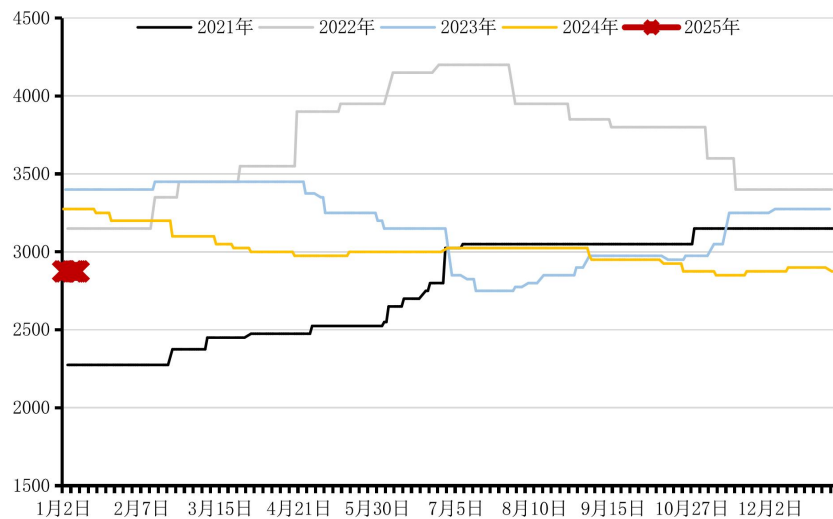
### 山东合成氨市场价



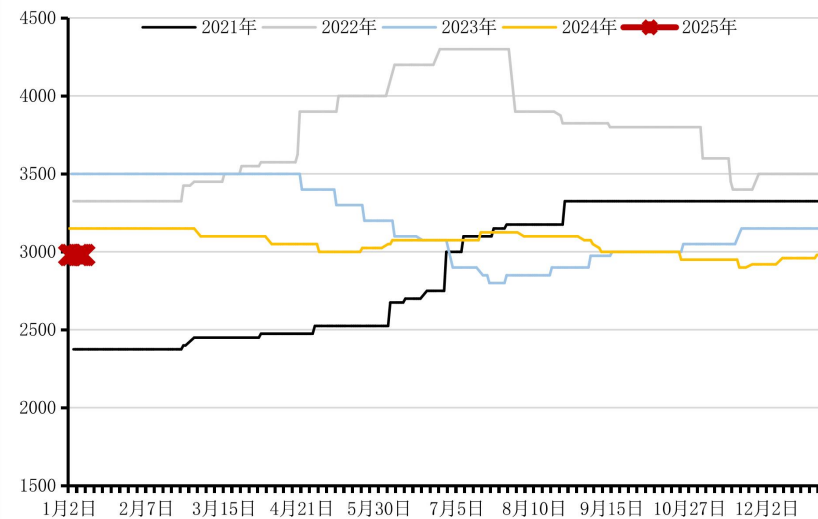


# 复合肥价格走势

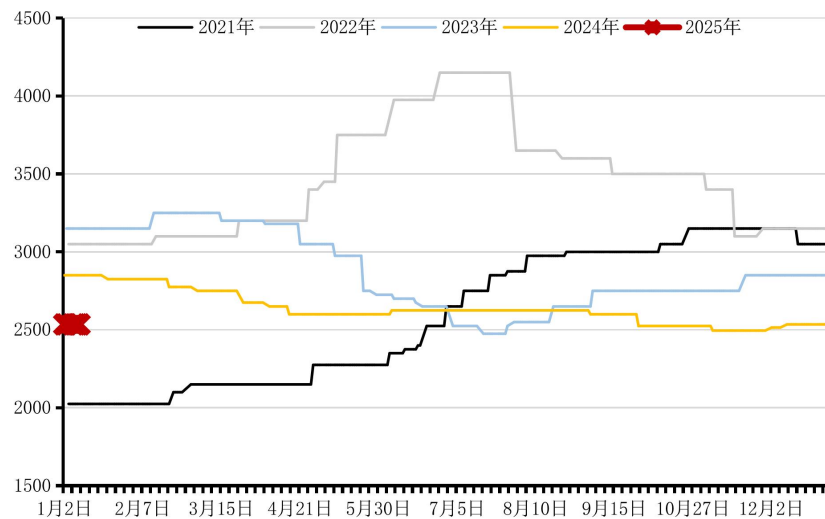
### 河南复合肥45%S价格



### 山东复合肥45%S价格



### 湖北复合肥45CL价格





# CONTENTS

## 目录

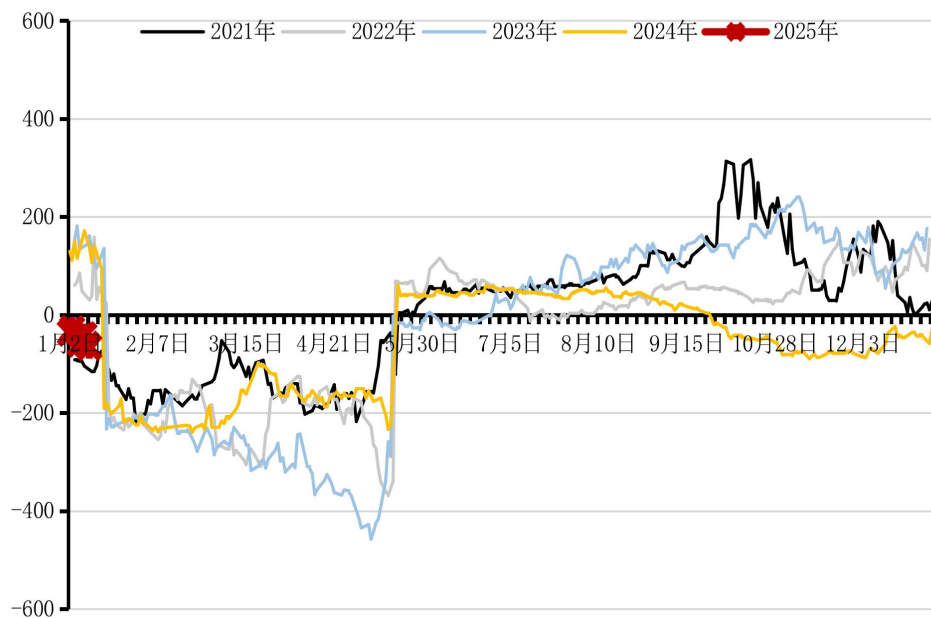
# 02

## 价差

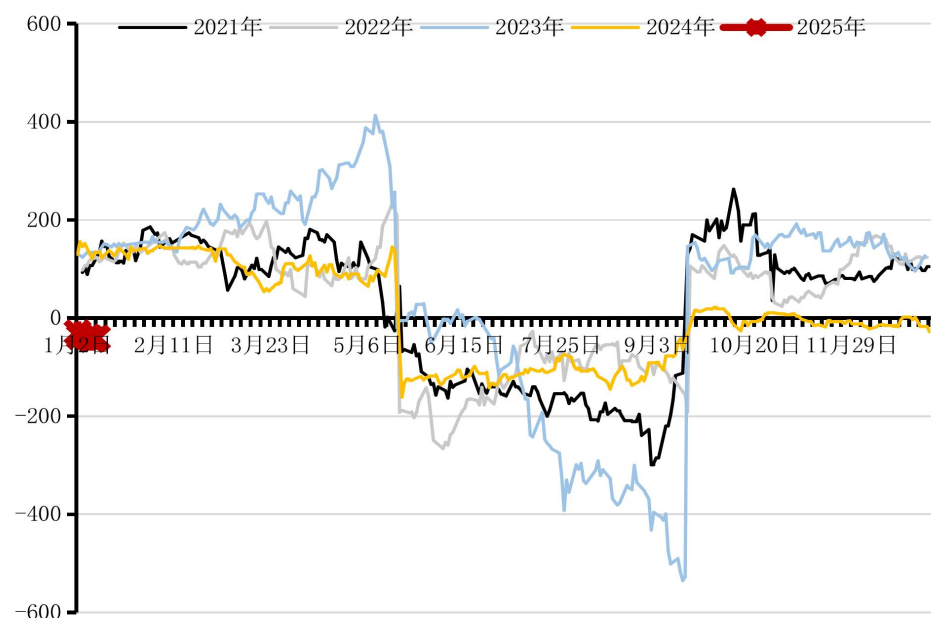


# UR5-9价差走弱

## UR1-5价差



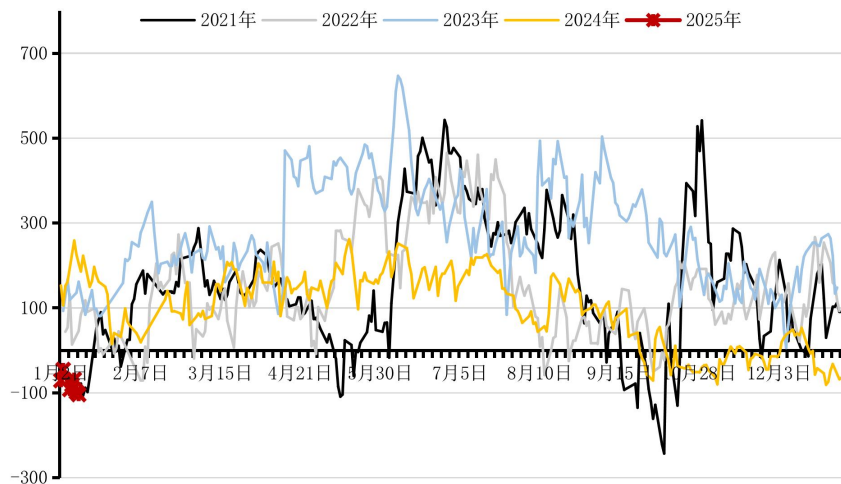
## UR5-9价差



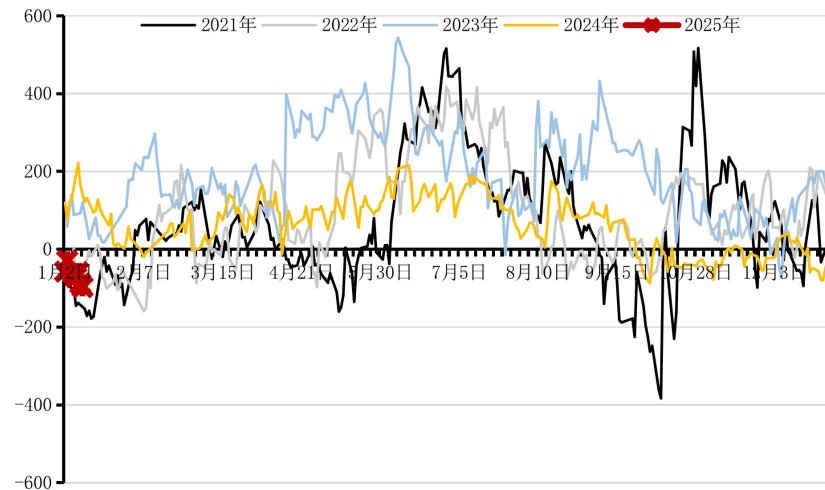


# 主流区域基差同比偏弱

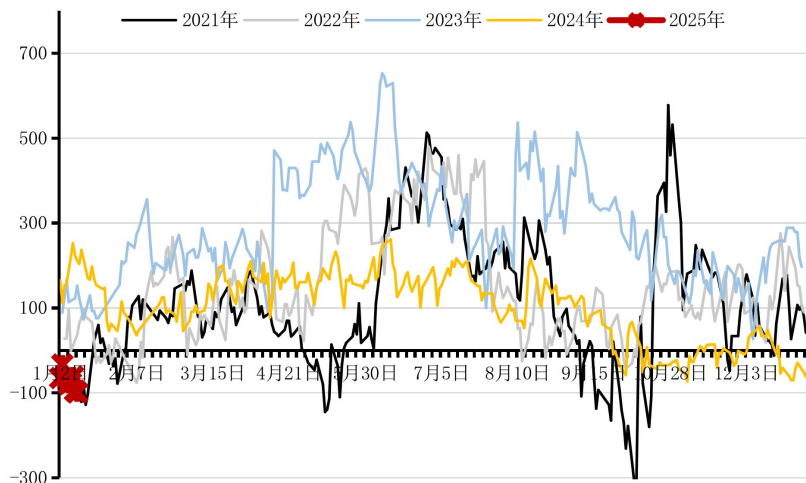
## 山东基差



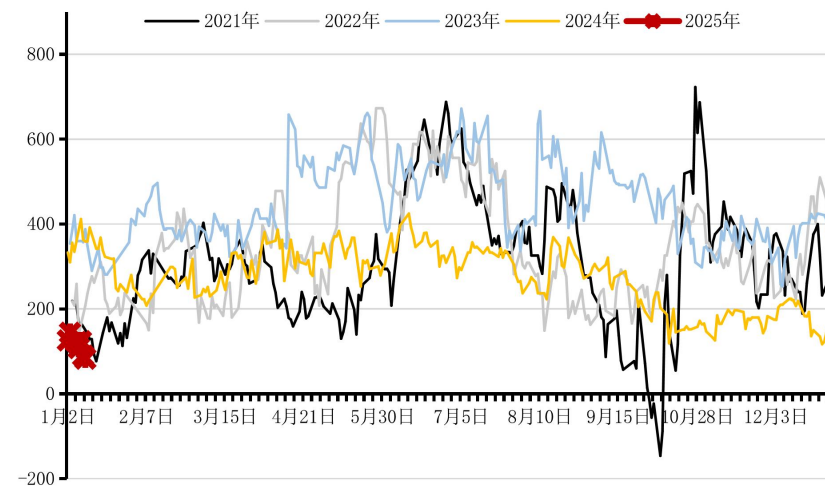
## 山西基差



## 河南基差



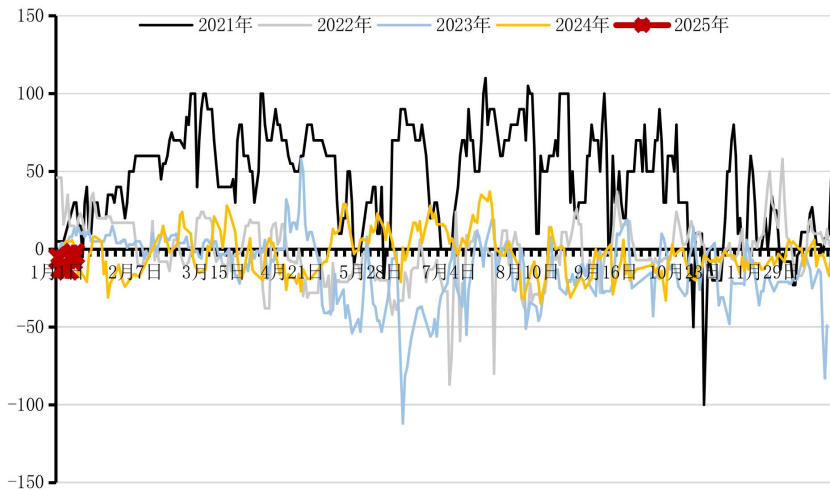
## 广东基差



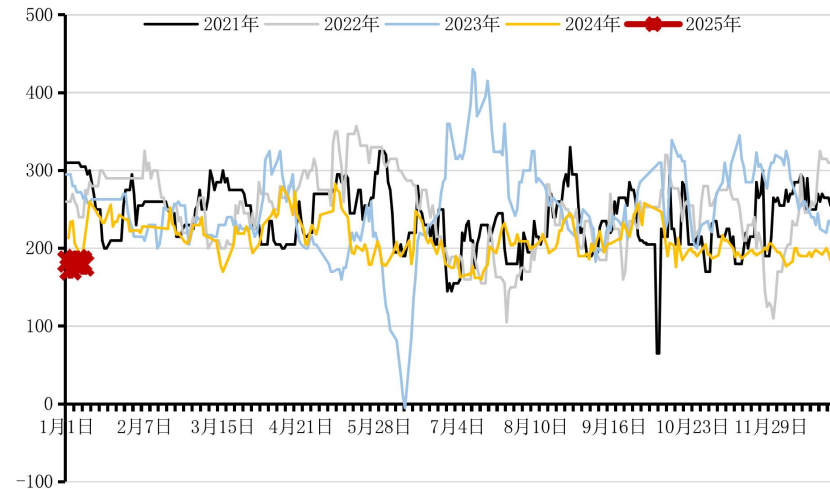


# 跨区价差

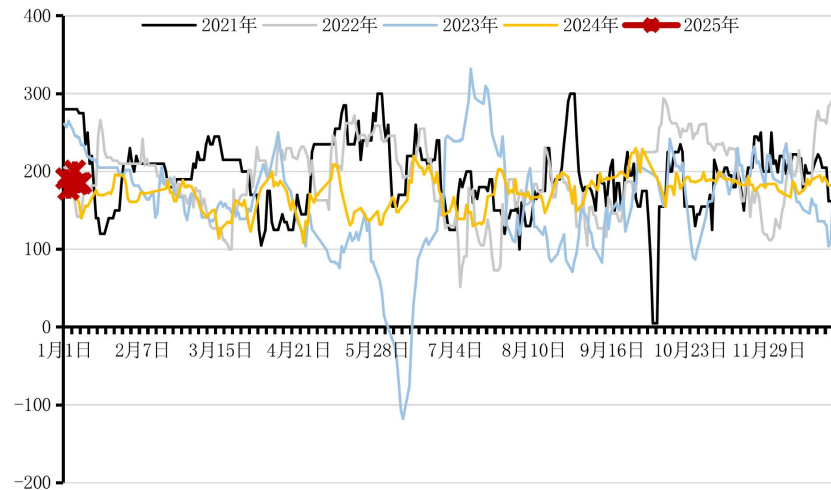
### 山东-河南价差



### 广东-山西价差



### 广东-河南价差





# CONTENTS

## 目录

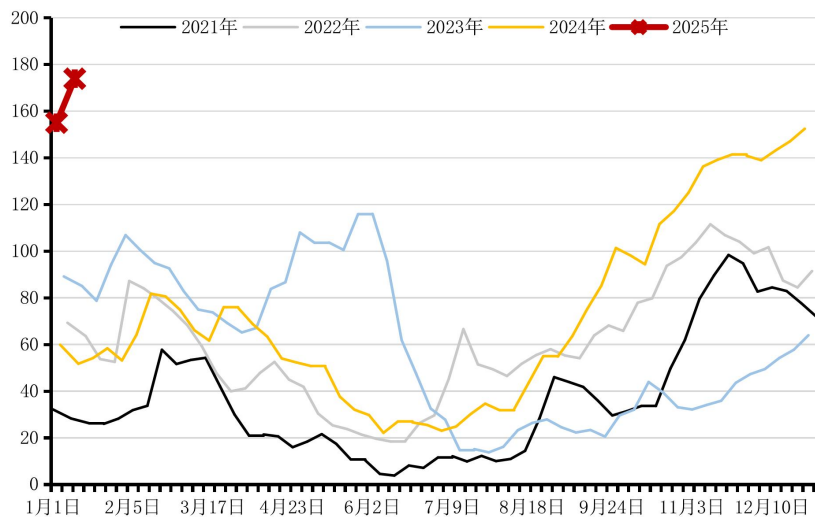
03

库存

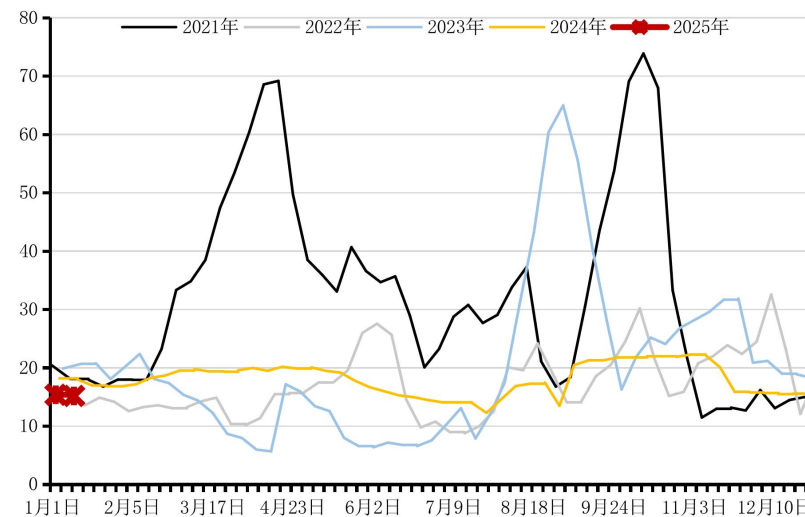


# 生产企业库存再次累积，在供应压力大、需求偏弱的情况下，库存难以去化

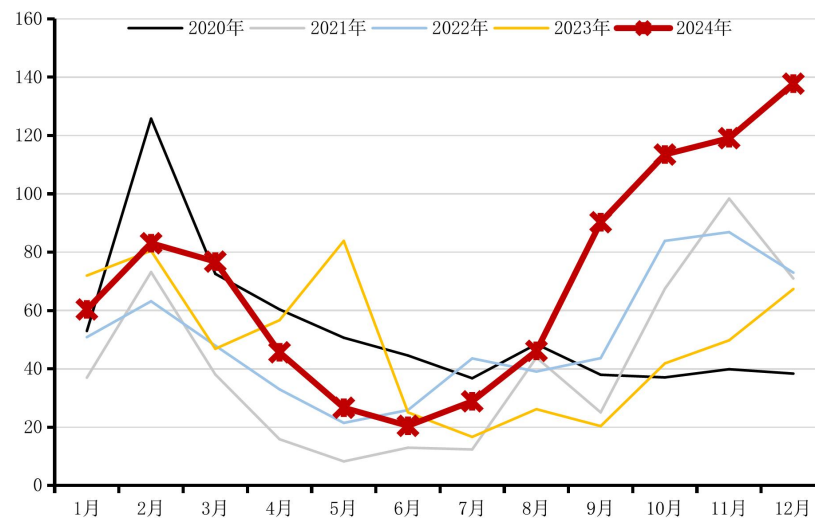
### 生产企业库存



### 港口库存



### 月度社会库存





# CONTENTS

## 目录

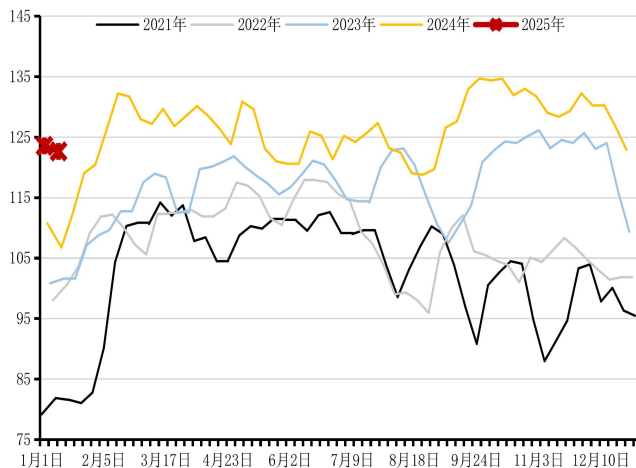
04

供应

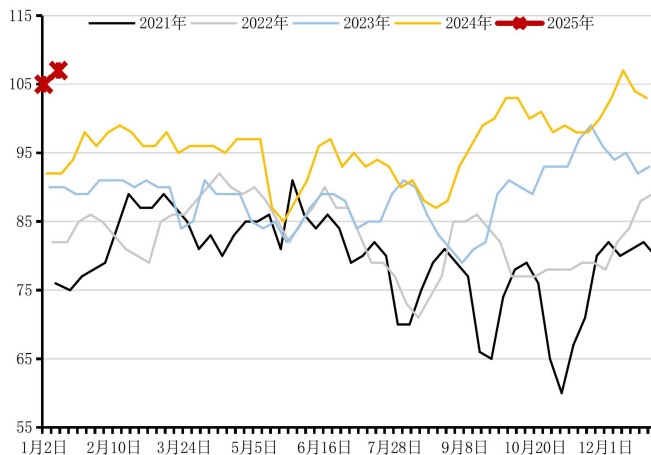


# 1月中下旬，装置集中重启，供应压力加大

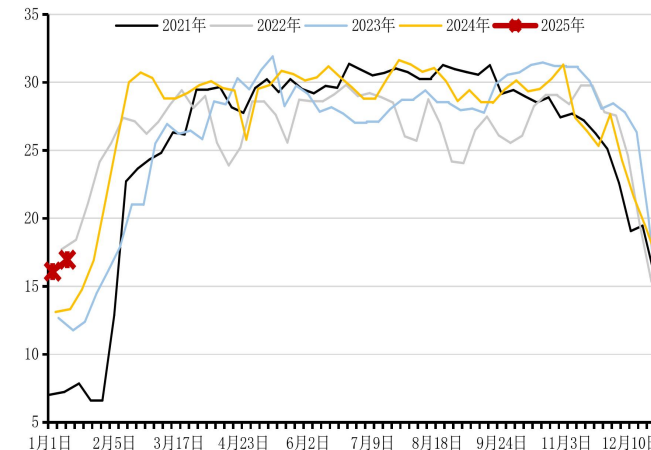
### 尿素周度产量



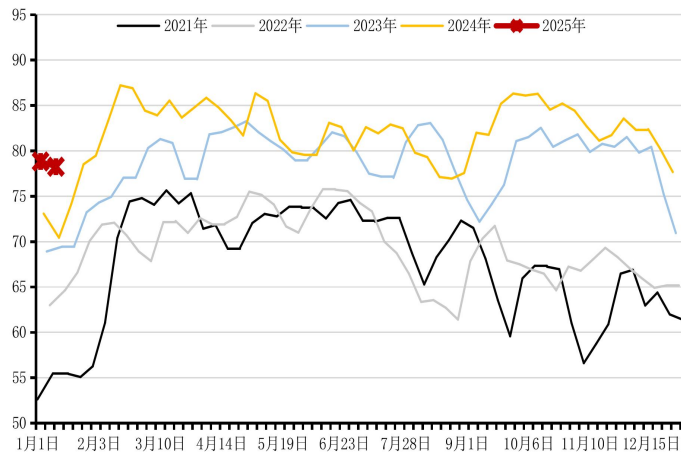
### 煤制尿素产量



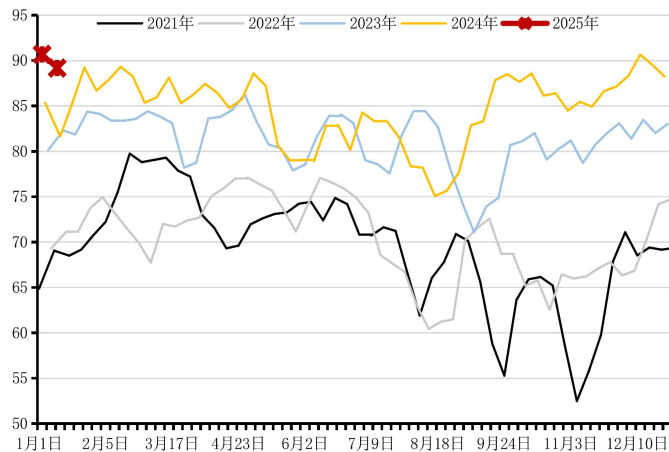
### 天然气制尿素产量



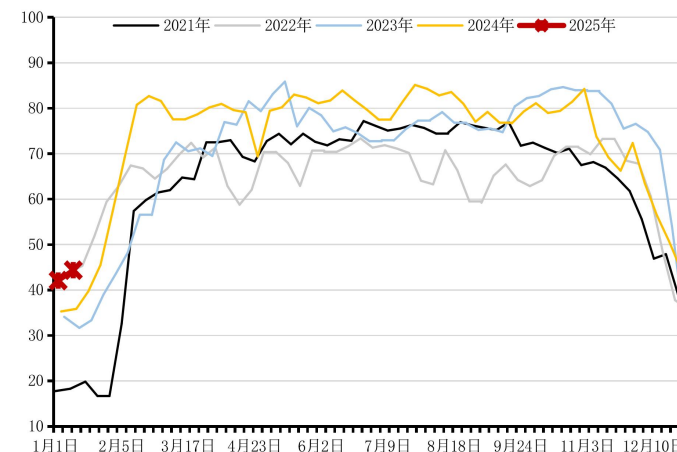
### 产能利用率



### 煤制尿素产能利用率



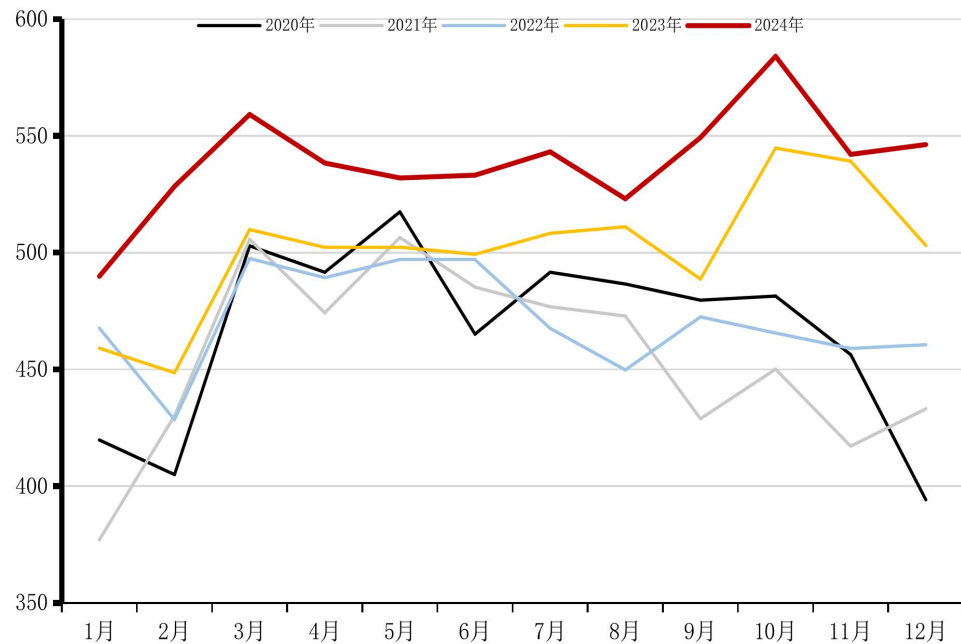
### 天然气制尿素产能利用率



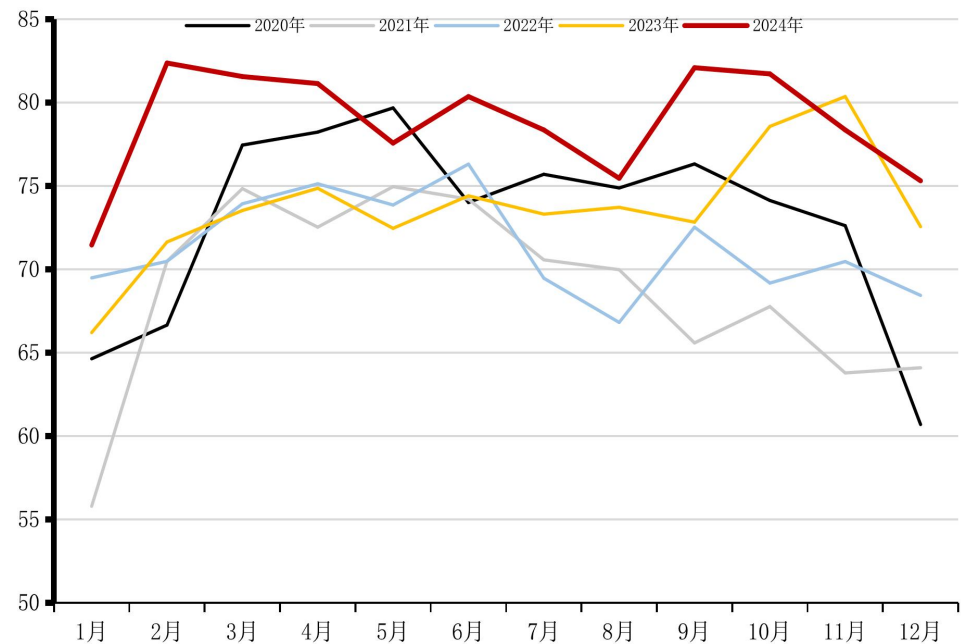


# 月度产量、开工负荷

## 月度产量



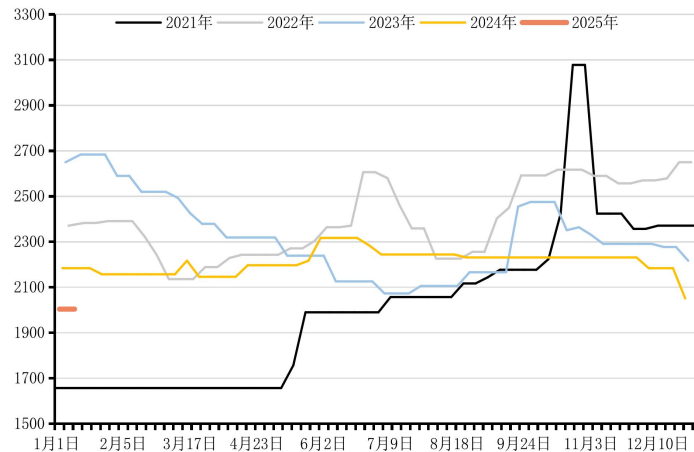
## 月度开工负荷



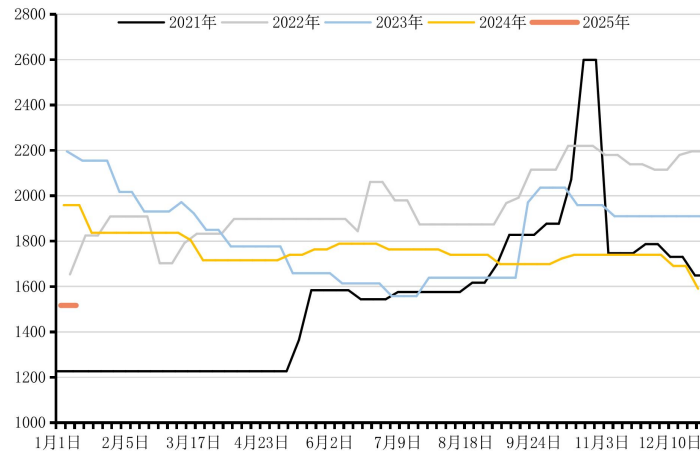


# 固定床现金流成本在1450元/吨左右

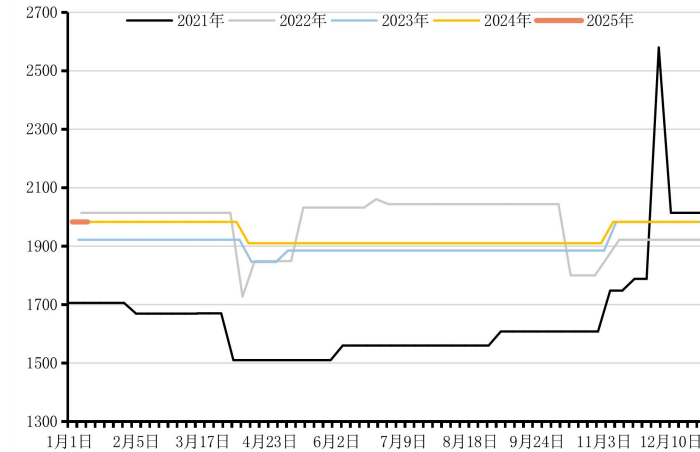
### 固定床生产成本



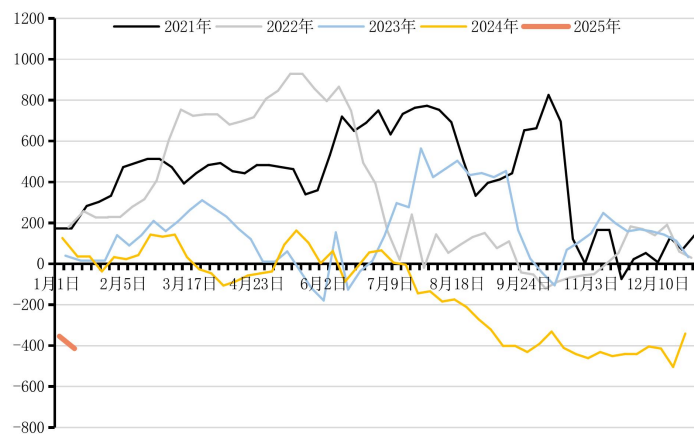
### 水煤浆生产成本



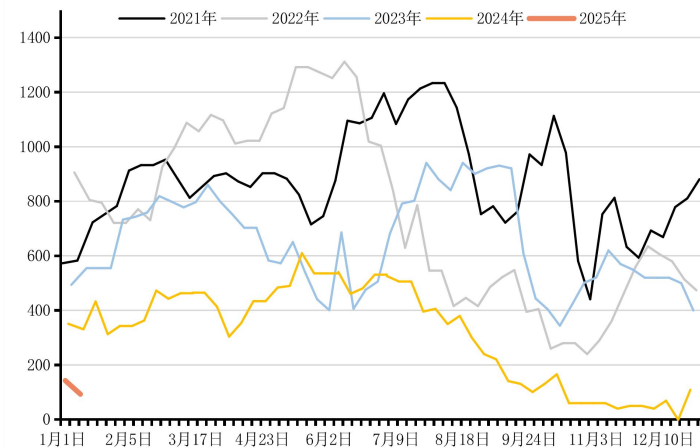
### 天然气制尿素成本



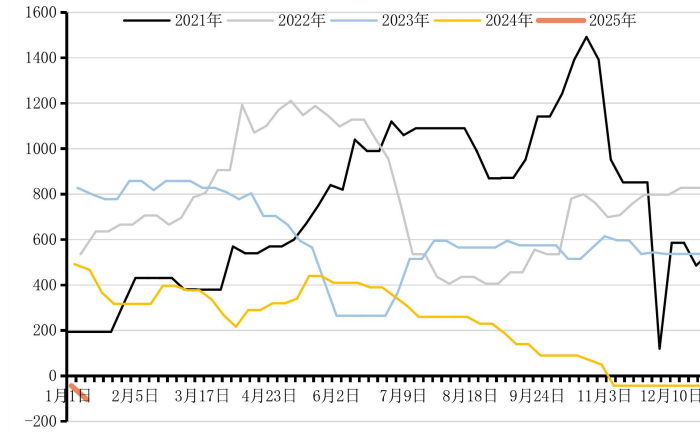
### 固定床毛利



### 水煤浆生产毛利



### 天然气制尿素毛利

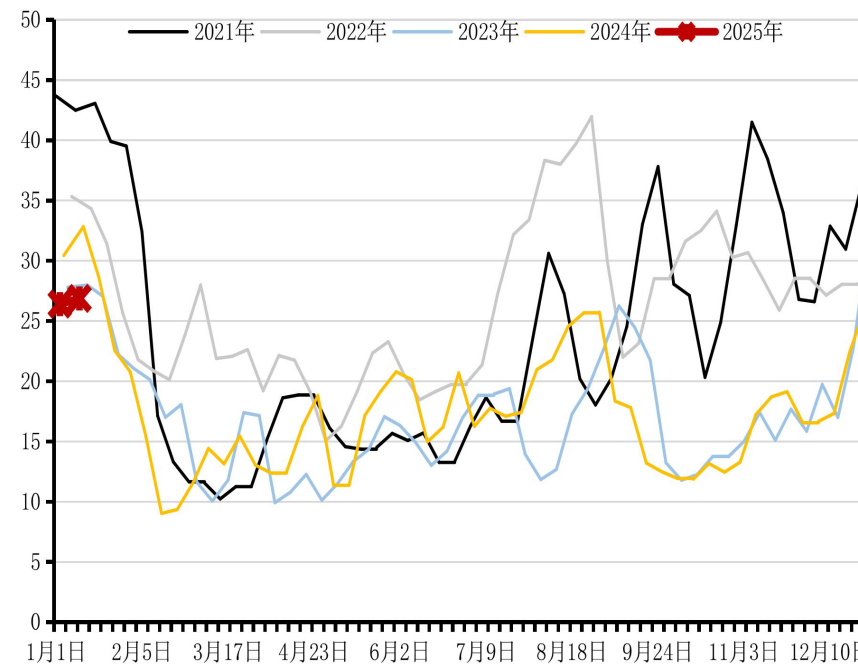




# 检修情况 (1/3-1/9)

煤制尿素					
企业名称	产能	原料	停车日期	开车日期	停车原因
陕西陕化	80	烟煤	2025/1/4	2025/1/6	故障性检修
河南晋开延化	80	烟煤	2025/1/4	2025/1/9	故障性检修
陕西龙华	80	烟煤	2024/10/11	2025/1/10	故障性检修
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	2025/1/20	原料短缺
安徽晋煤中能	30	无烟煤	2024/12/14	2025/1/20	故障性检修
中化吉林长山化工	30	褐煤	2024/12/24	2025/1/20	亏损性检修
中盐安徽红四方	30	烟煤	2025/1/3	2025/1/20	成本性检修
云南解化清洁能源	23	褐煤	2024/12/15	2024/1/31	亏损性检修
阳煤丰喜	15	无烟煤	2024/9/4	2025/1/31	政策性检修
河北田原化工	20	烟煤	2025/1/8	2025/2/15	成本性检修
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	348				
气制尿素					
企业名称	产能	原料	停车日期	开车日期	停车原因
青海盐湖工业	33	天然气	2024/12/2	2025/1/5	亏损性检修
新疆天运化工	70	天然气	2024/10/31	2025/1/10	亏损性检修
成都玉龙	25	天然气	2025/1/2	2025/1/12	故障性检修
四川美氰胺	30	天然气	2024/12/4	2025/1/13	常规性检修
玖源化工	45	天然气	2024/12/10	2025/1/13	常规性检修
中石油天然气大庆分公司	76	天然气	2025/1/6	2025/1/13	常规性检修
青海云天化	40	天然气	2024/11/30	2025/1/13	亏损性检修
四川天华	52	天然气	2024/12/16	2025/1/17	常规性检修
重庆建峰化工	52	天然气	2024/12/15	2025/1/20	常规性检修
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	2024/12/19	2025/1/20	亏损性检修
鄂尔多斯联合化工	52	天然气	2024/12/1	2024/1/20	亏损性检修
鄂尔多斯联合化工	52	天然气	2024/12/1	2024/1/20	亏损性检修
鄂尔多斯联合化工	95	天然气	2024/11/30	2024/1/25	亏损性检修
中原大化	52	天然气	2024/10/31	2025/2/1	常规性检修
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	821				

## 周度检修损失量





# CONTENTS

## 目录

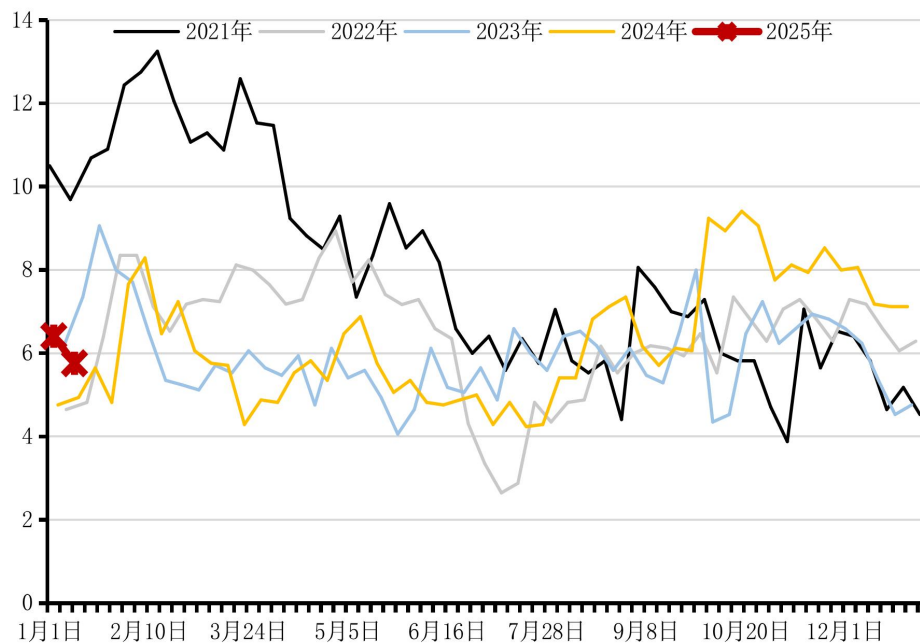
05

需求

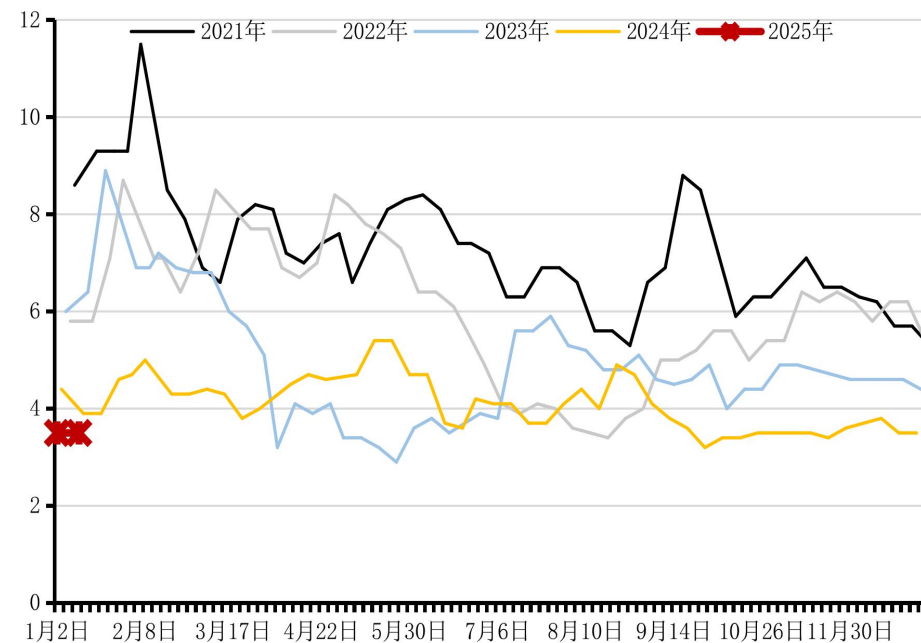


# 企业待发订单走弱

## 生产企业待发订单天数（隆众）



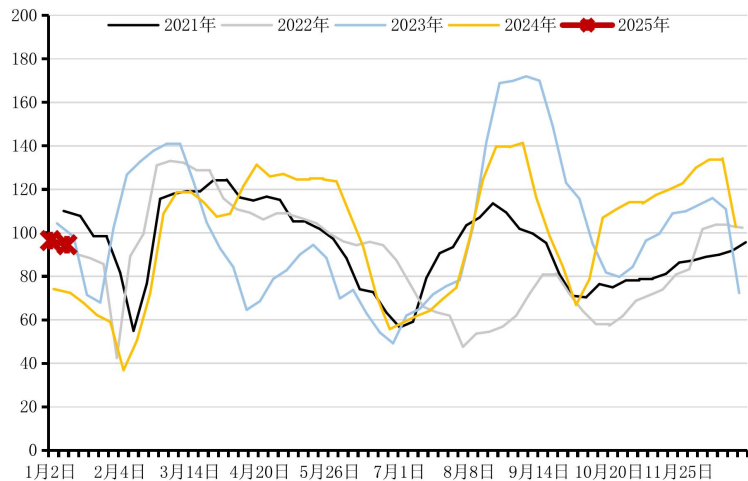
## 周度预收订单天数（卓创）



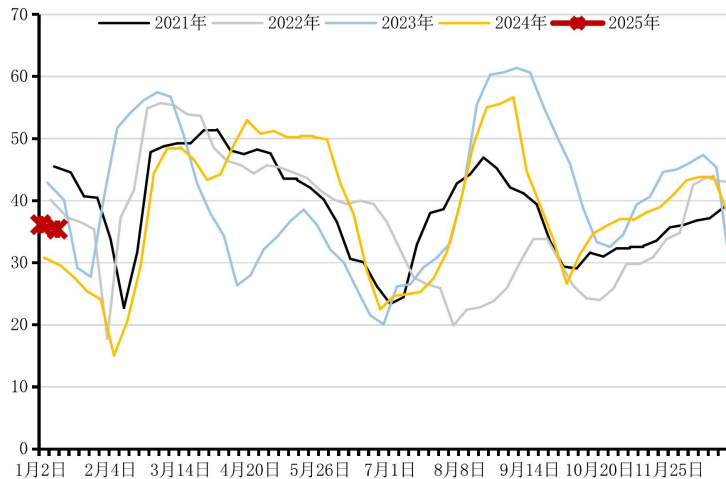


# 复合肥开工进一步下降，后期或以消化库存为主

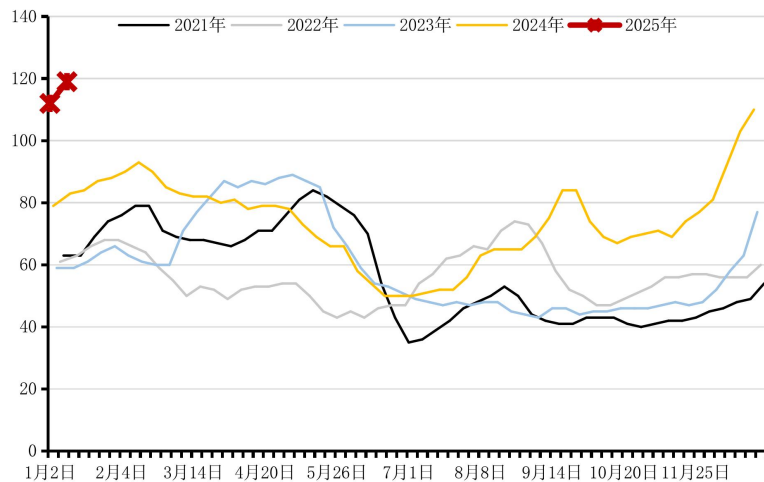
### 复合肥产量



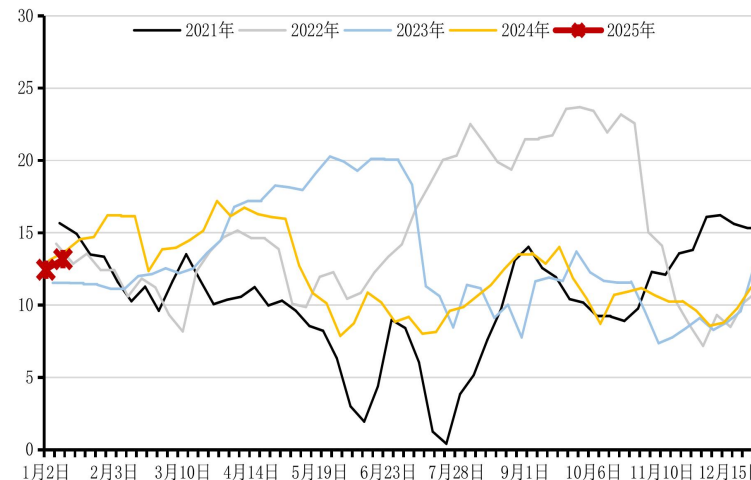
### 复合肥产能利用率



### 复合肥企业库存



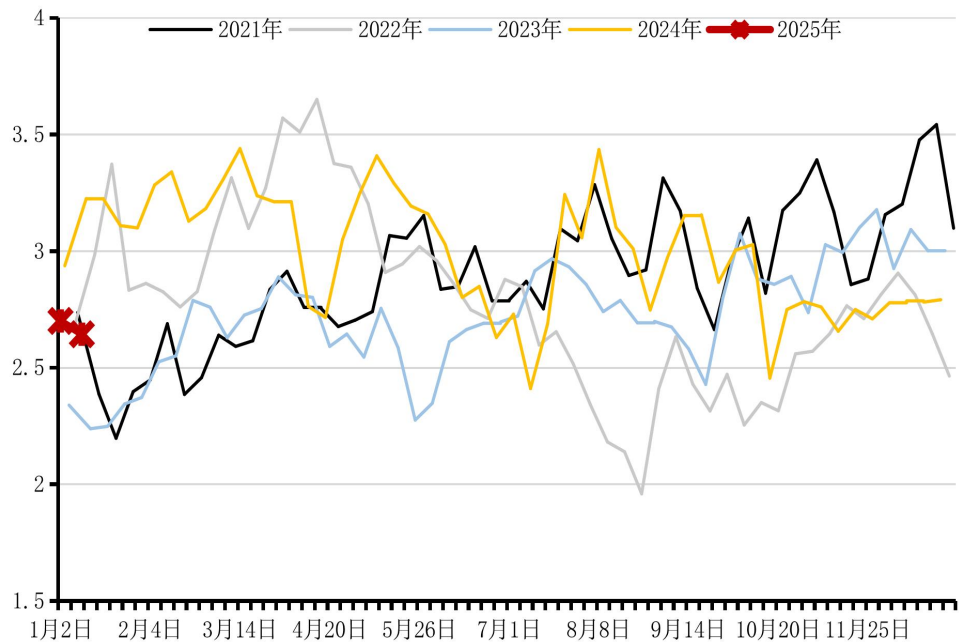
### 山东复合肥毛利率



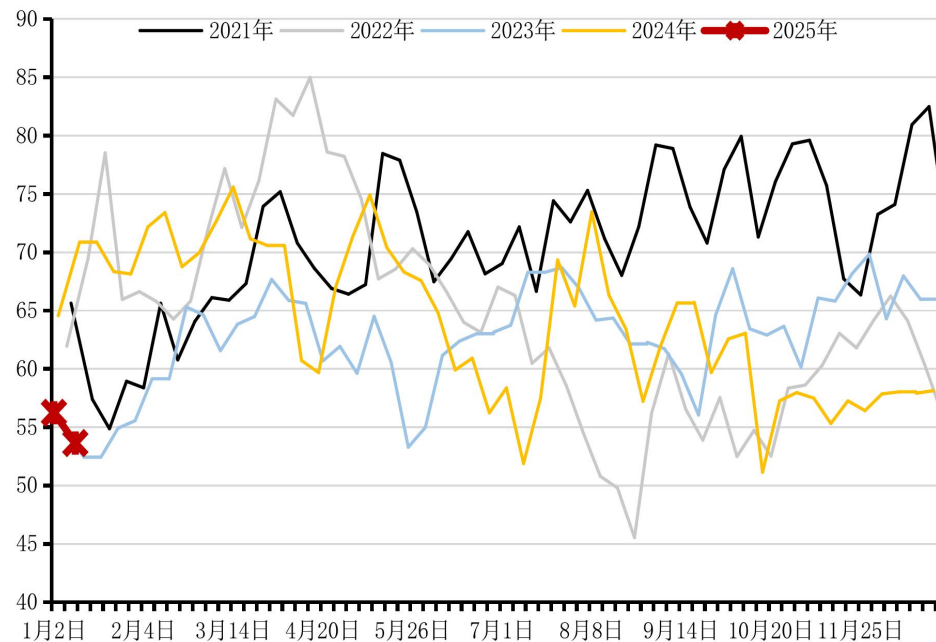


# 三聚氰胺开工走弱

## 三聚氰胺产量



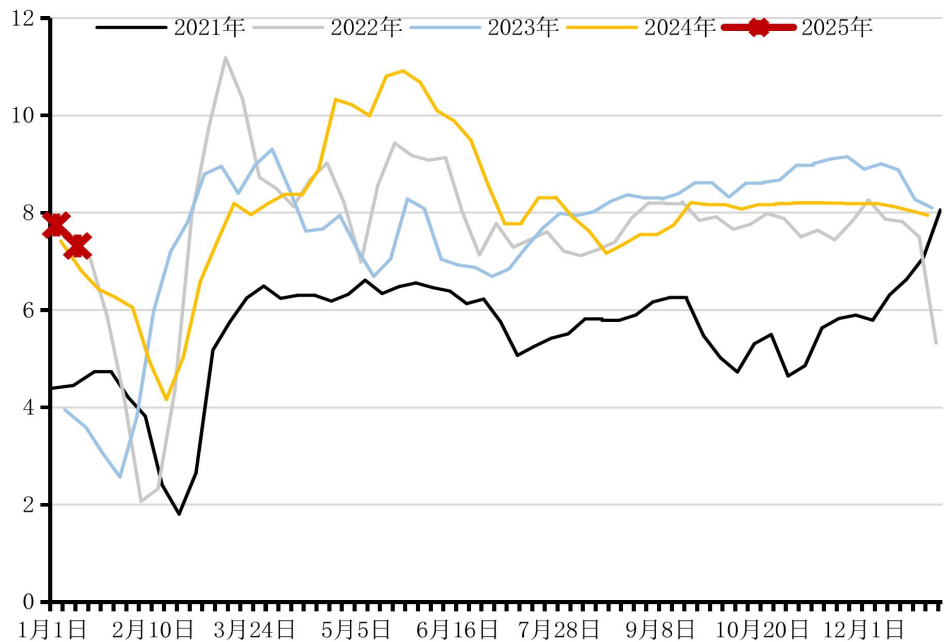
## 三聚氰胺产能利用率



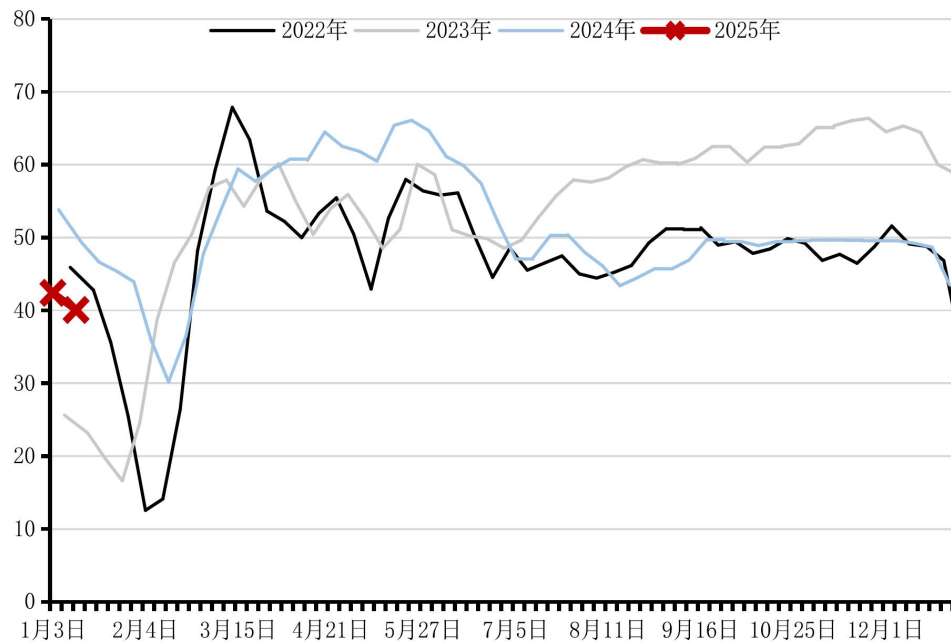


# 甲醛产量、产能利用率

### 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

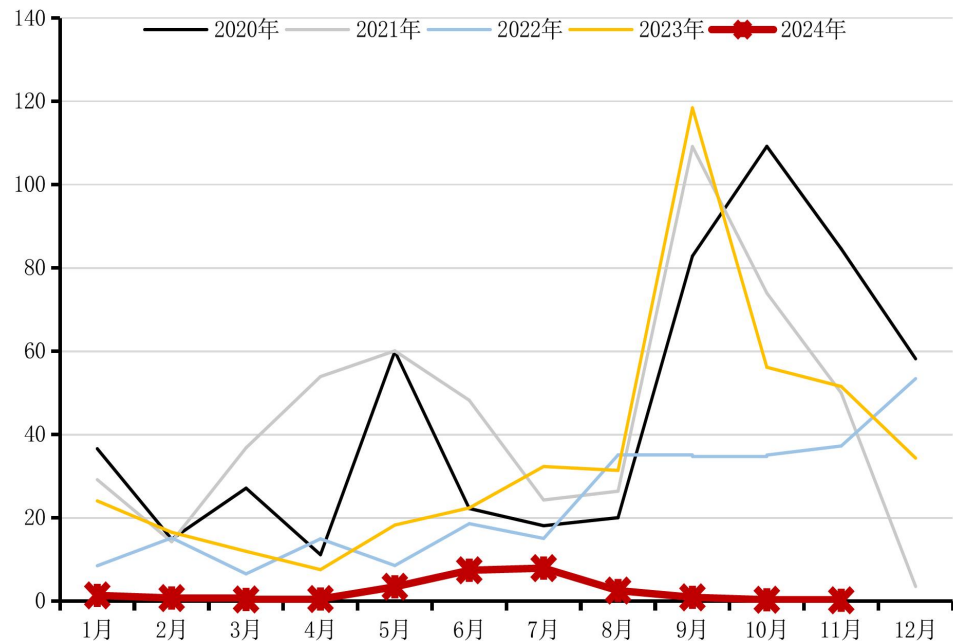
06

进出口

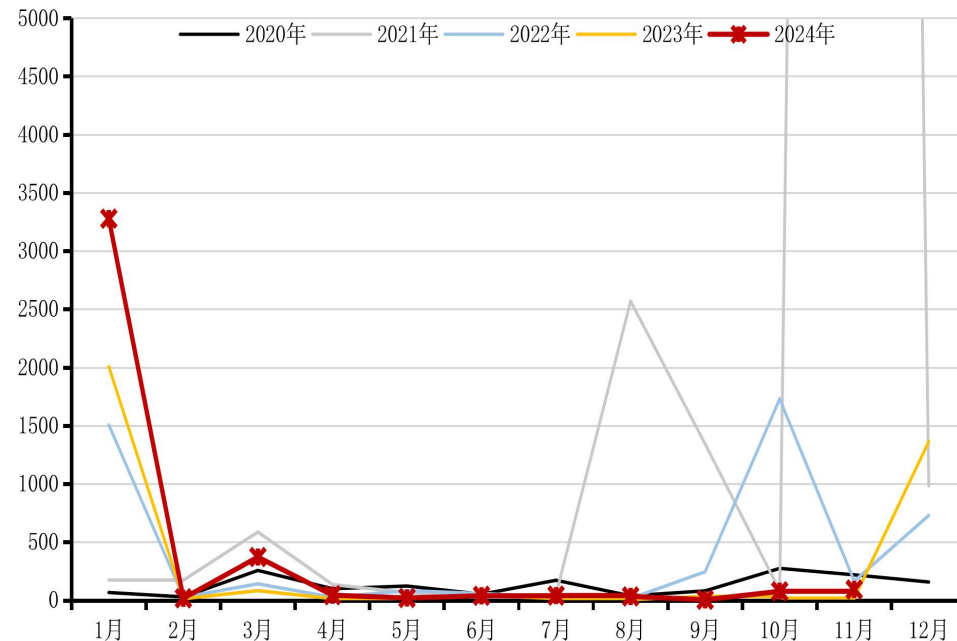


# 短期放开出口的概率不大

## 出口量



## 进口量





# CONTENTS

## 目录

07

平衡表



## 2025年平衡表：本期暂无修正

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**