



国联期货尿素周报

关注累库节点

2025年3月15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

期货：尿素盘面走弱，主力合约较上周跌0.56%，3月14日收于1769元/吨。

现货：3月14日，山东中小颗粒尿素价格1789元/吨（+4），河南中小颗粒尿素价格1788元/吨（-1），山西中小颗粒尿素价格1752元/吨（+9），广东中小颗粒尿素价格1953元/吨（+26）。

行情回顾

价差：UR5-9价差收于-48元/吨（+1）；山东-河南价差收于1元/吨，广东-山西、广东-河南分别收于201元/吨、165元/吨。

基差：主流区域基差走强，具体来看，山东基差20元/吨（+14）、河南基差19元/吨（+9）、广东基差184元/吨（+36）、山西基差-17元/吨（+19）。

运行逻辑

近期故障性检修增多使得日产下滑至20万吨以下，但从装置检修/重启计划来看，产量或很快提升，叠加淡储逐步释放，供应压力仍偏大；农需返青备肥逐步收尾，需求或减弱，复合肥方面，部分地区到货量不足，随着国储钾肥货源释放，复合肥开工率或仍有小幅提升空间，三聚氰胺、板材等工业需求偏弱；当下海内外价差较大，理论出口利润较高，且国内尿素偏过剩，市场上或存在较强的出口预期，考虑到短期放开出口的可能性较低，生产企业仍有现金流利润，如果出现旺季累库的情况或使得盘面承压，因此前期空单可持有，等待累库兑现，但需控制好仓位。

推荐策略

参考区间1450-1900元/吨，空单持有，控制好仓位

风险点

意外检修、出口政策松动、宏观风险



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
成本	中性	产地、港口端在经历前期现货价格大幅下跌后，下游需求有所好转，采货增多，中上游顺势提价，但提价的效果较差，后半周采销再次转弱；当下电厂日耗快速回落，电厂库存由去转累，或抑制主动采购意愿，非电需求方面，煤化工需求较好，建材、冶金需求一般；进口、疆煤外运利润倒挂，且煤价在长协价附近，或形成有力支撑，但在全产业链高库存的背景下，煤价短期难有较好表现。
供应	利空	3月7日-3月13日，故障性检修增多，检修损失量环比增加3.51万吨，周产量录得138.44万吨，其中天然气制尿素产量27.17万吨，煤制尿素产量111.27万吨。近期或有多套装置（354万吨/年）重启，有两套装置计划停车，重启/停车兑现后周产量或增加4.5万吨左右。
进出口	中性	从各国比价来看，国内尿素价格偏低，出口利润很高。需求旺季，短期内放开出口的可能性较低。3月13日，中东小颗粒尿素FOB报417美元/吨（-18），东南亚小颗粒尿素CFR报445美元/吨（-12），中国小颗粒尿素FOB报263美元/吨（-1）。
库存	利空	企业订单逆势走强支撑库存继续去化，但去库速度明显放缓，且农业返青备肥逐步收尾，近期成交有所走弱，叠加装置检修较少、淡储投放，整体供应压力较大，后期库存或有累积压力。
需求	利空	农业返青肥逐步收尾，需求或下降；国储钾肥货源释放，且东北地区复合肥到货量尚在5-6成左右，复合肥开工率或仍有小幅提升空间；三聚氰胺、甲醛受装置重启/提负影响，开工率小幅提升，但同比均处在偏低水平，工业需求偏弱。



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

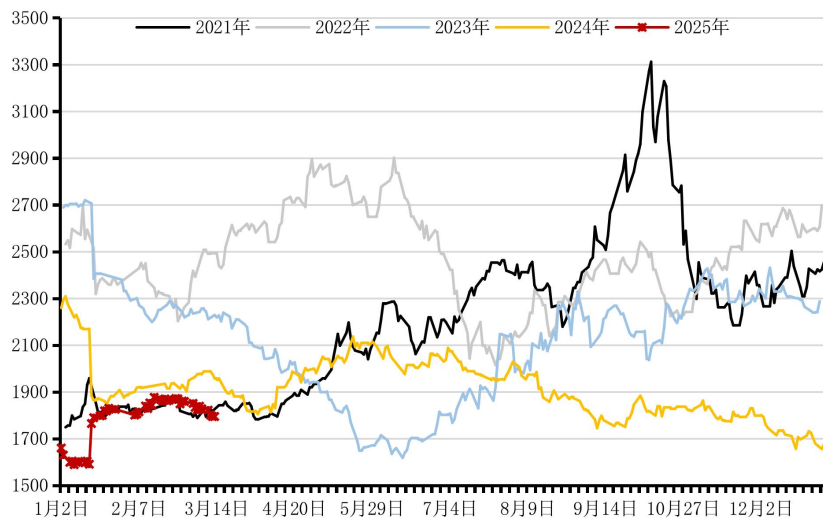
01

近期走势

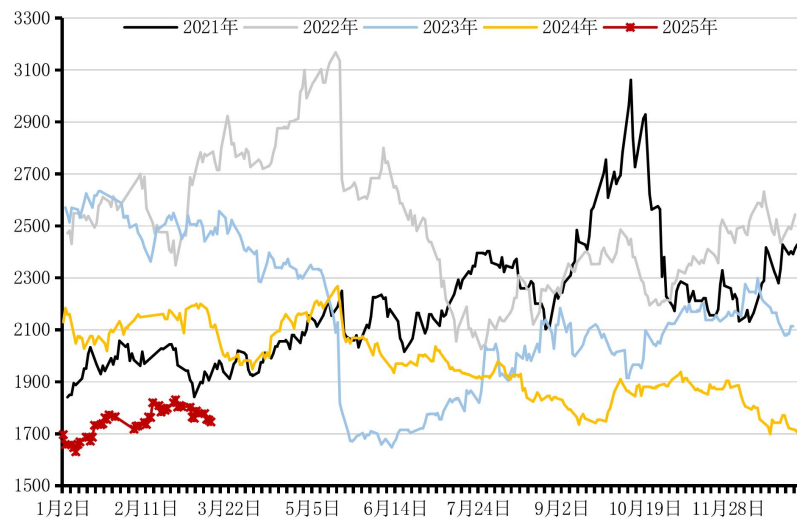


尿素期货合约走势

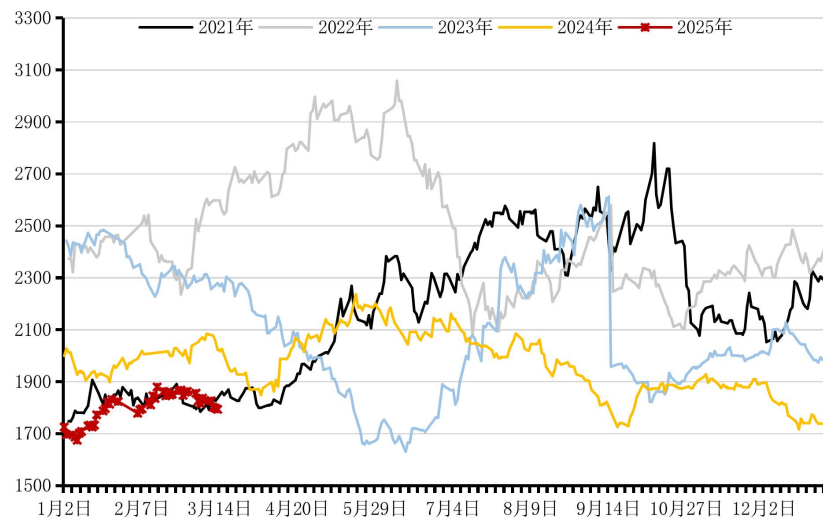
尿素1月合约



尿素5月合约



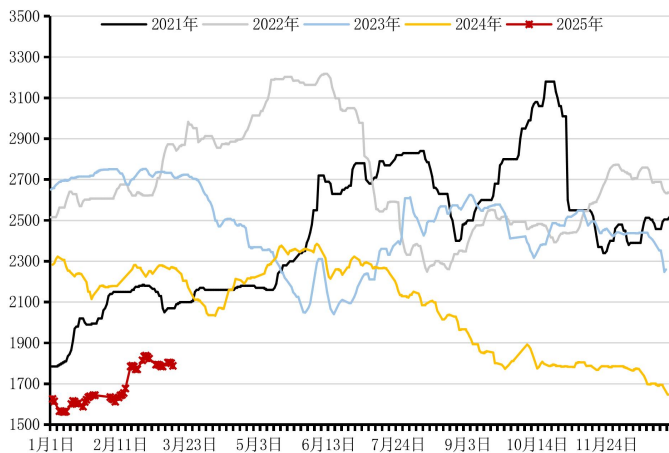
尿素9月合约



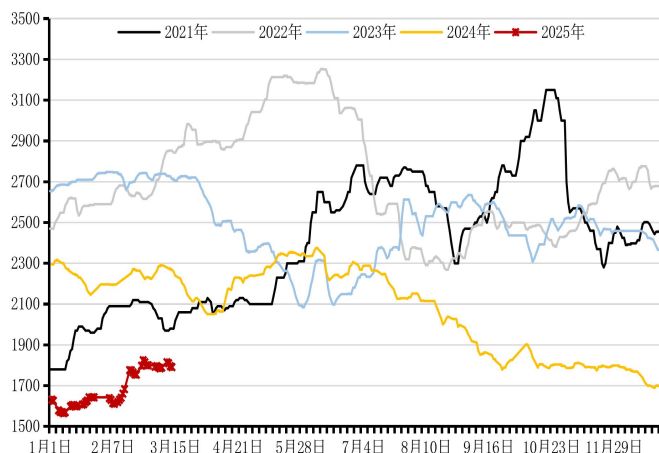


主流区域尿素现货价格持稳

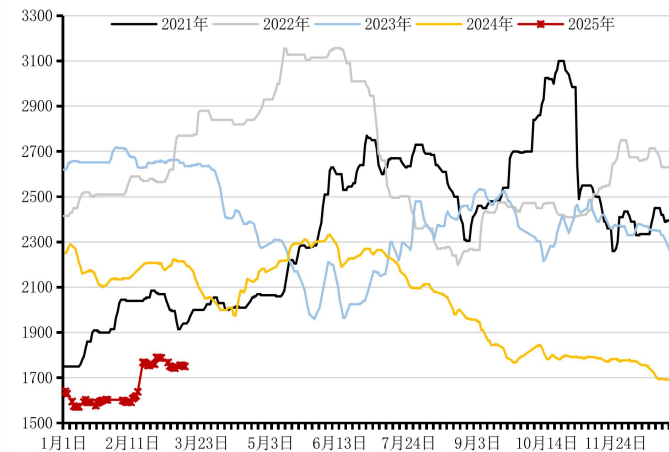
山东中小颗粒尿素价格



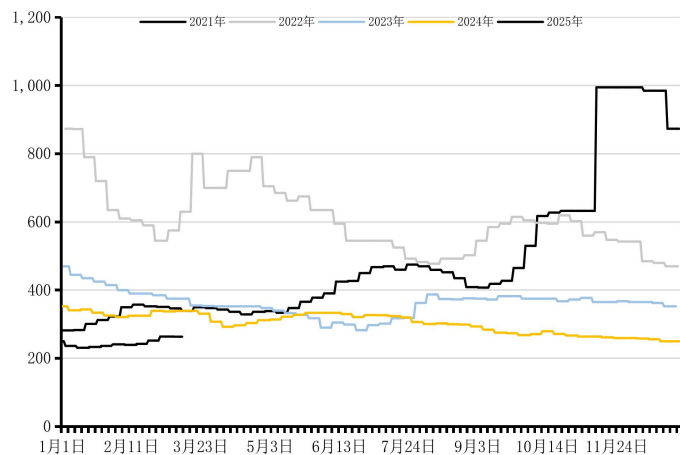
河南中小颗粒尿素价格



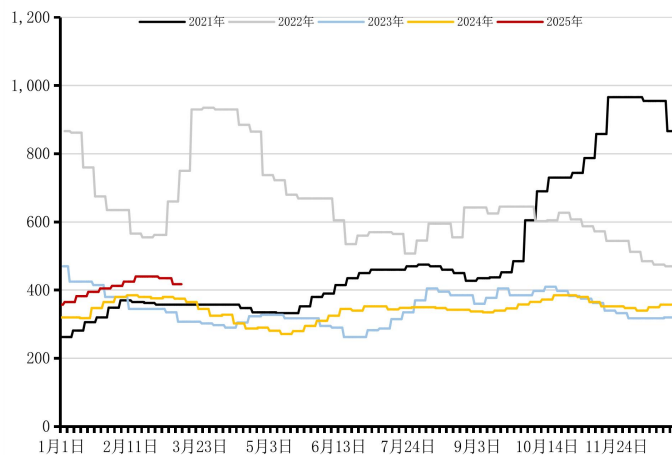
山西中小颗粒尿素价格



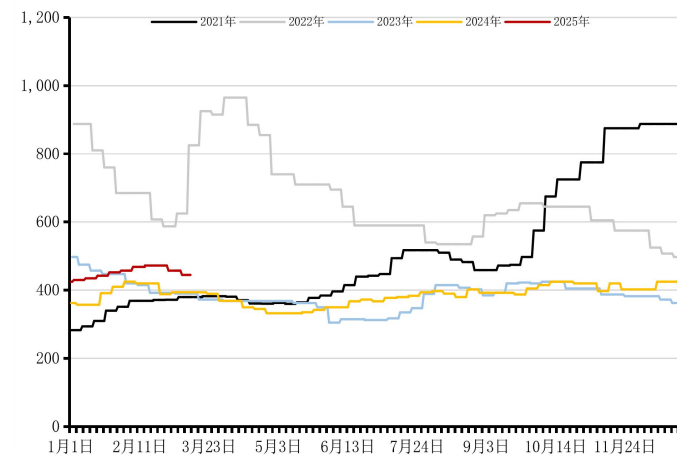
FOB中国



FOB中东



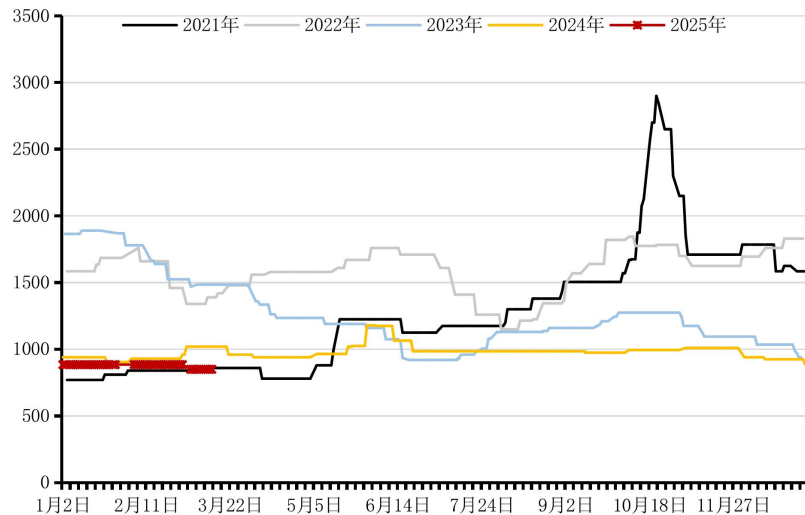
CFR东南亚



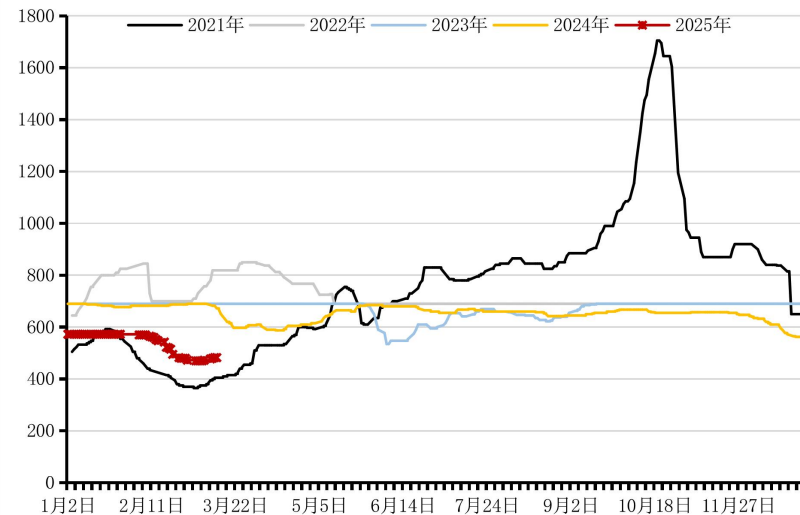


煤价企稳，但缺乏向上驱动

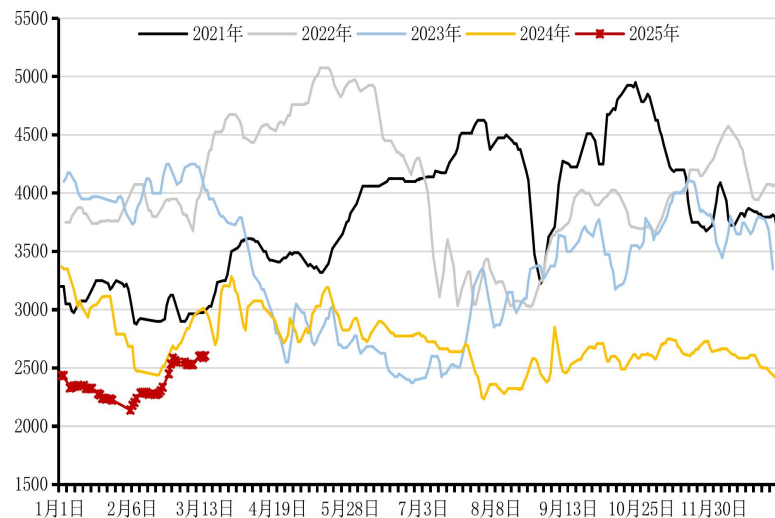
阳泉无烟块煤



鄂尔多斯动力煤Q5500



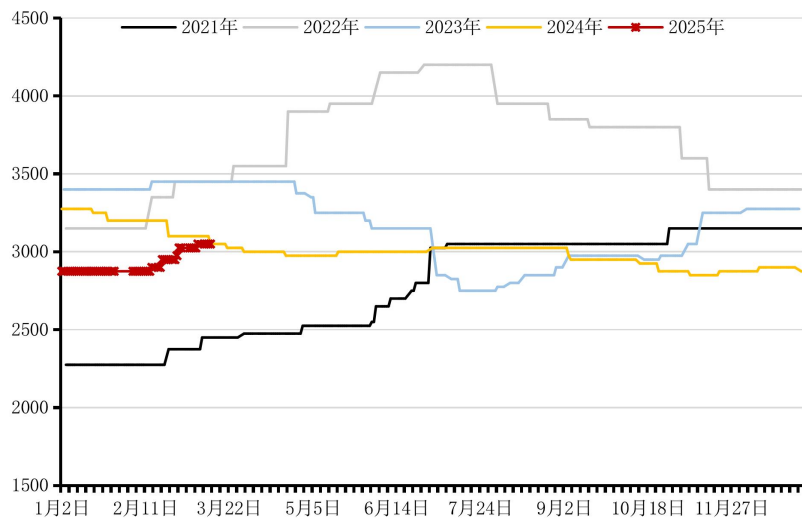
山东合成氨市场价



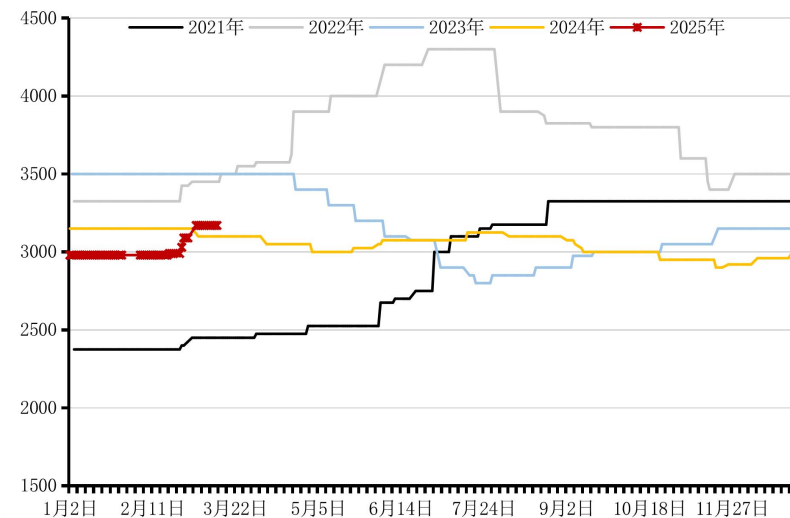


复合肥现货价格走势

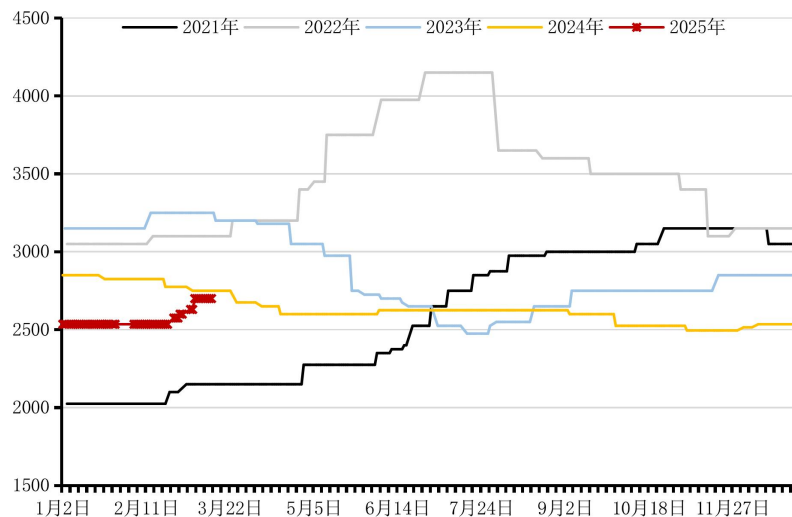
河南复合肥45%S价格



山东复合肥45%S价格



湖北复合肥45CL价格





CONTENTS

目录

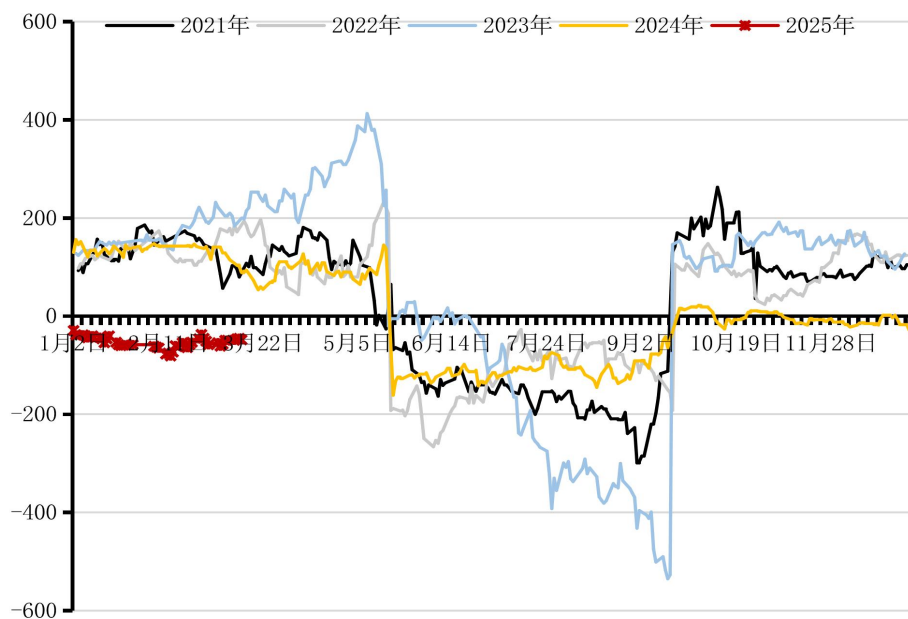
02

价差

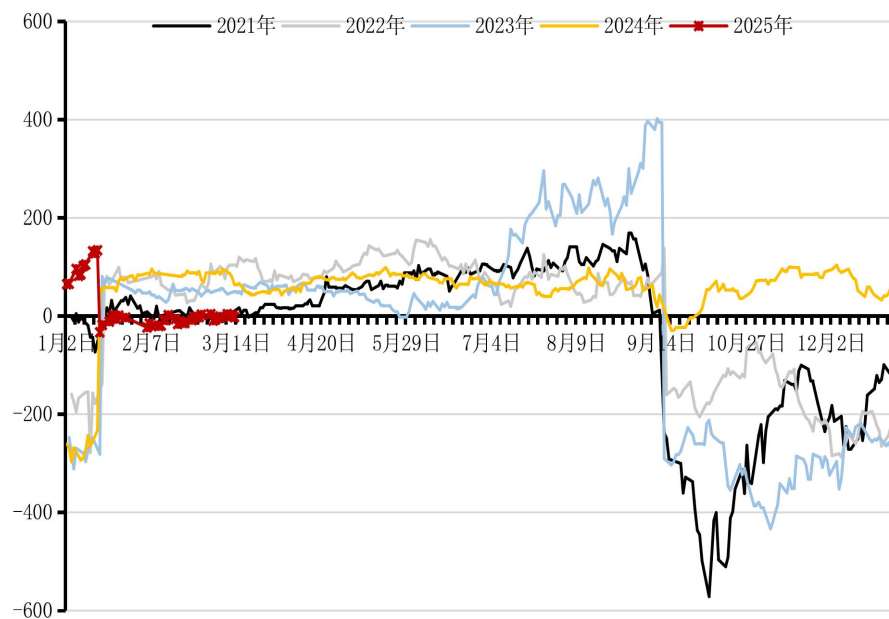


UR5-9价差维稳

UR5-9价差



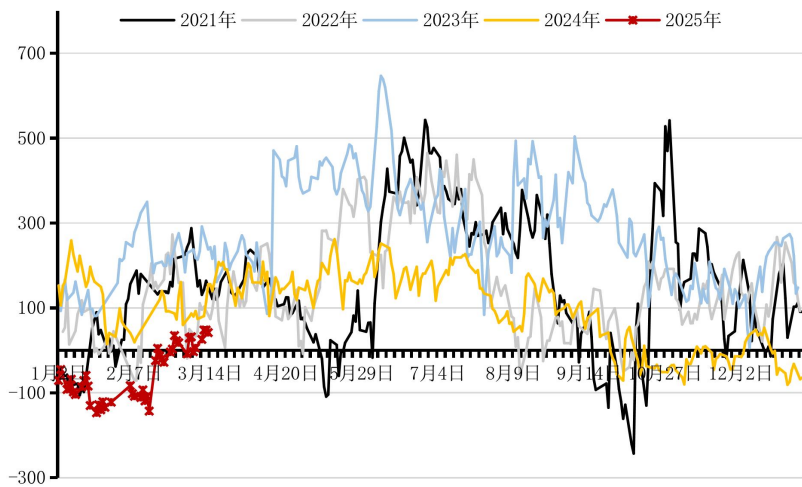
UR9-1价差



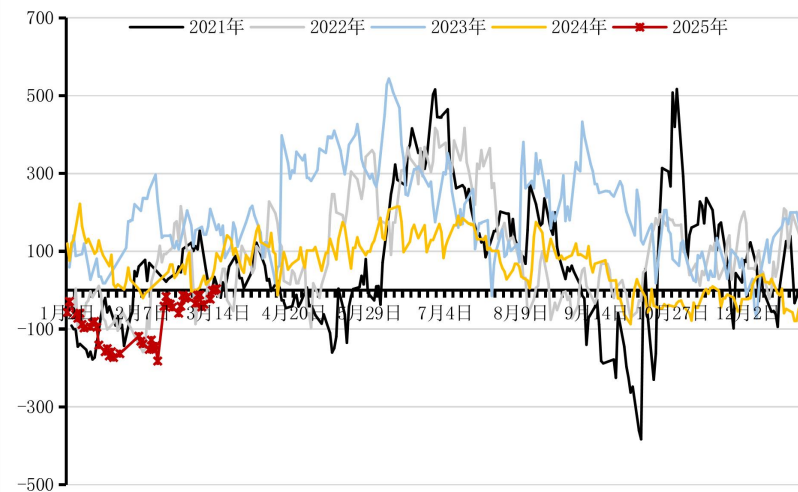


主流区域基差走强

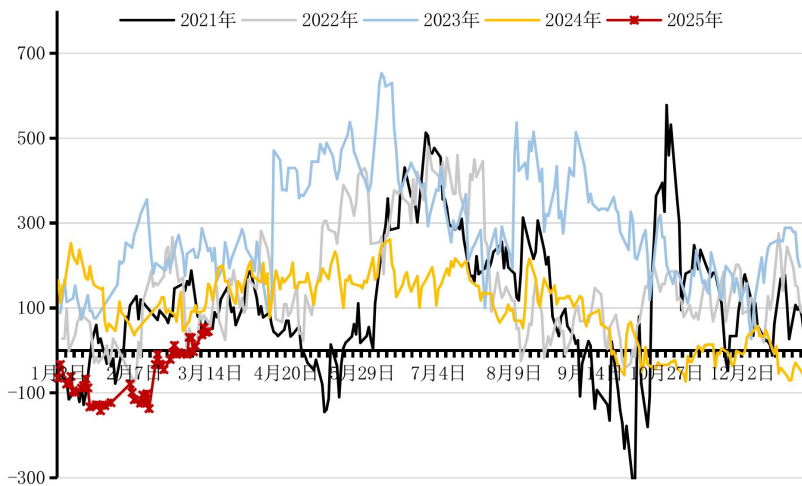
山东基差



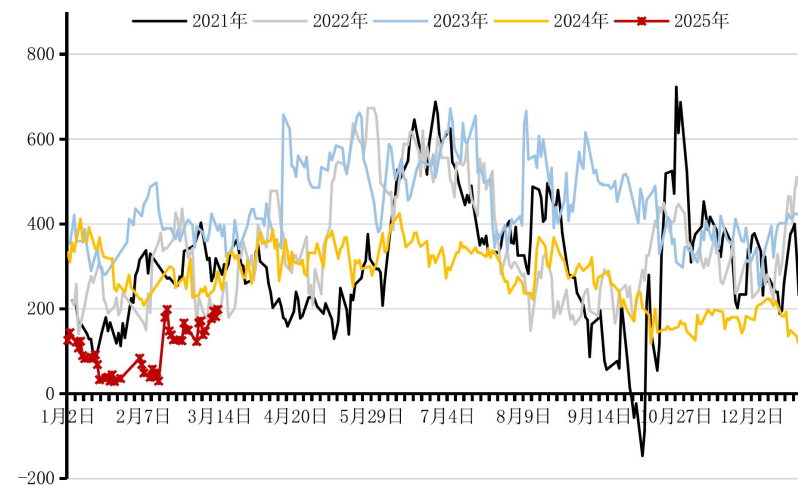
山西基差



河南基差



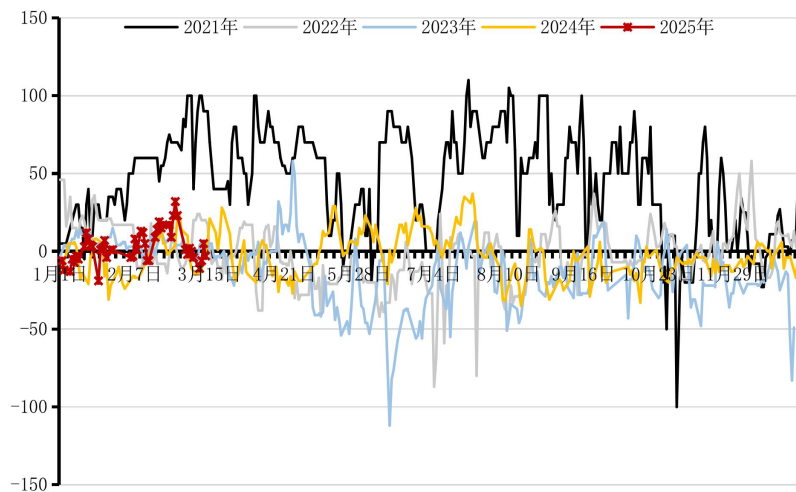
广东基差



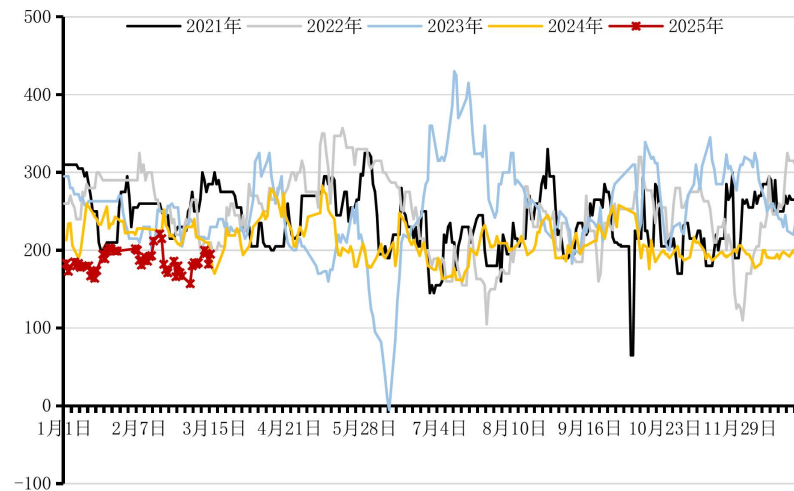


跨区价差

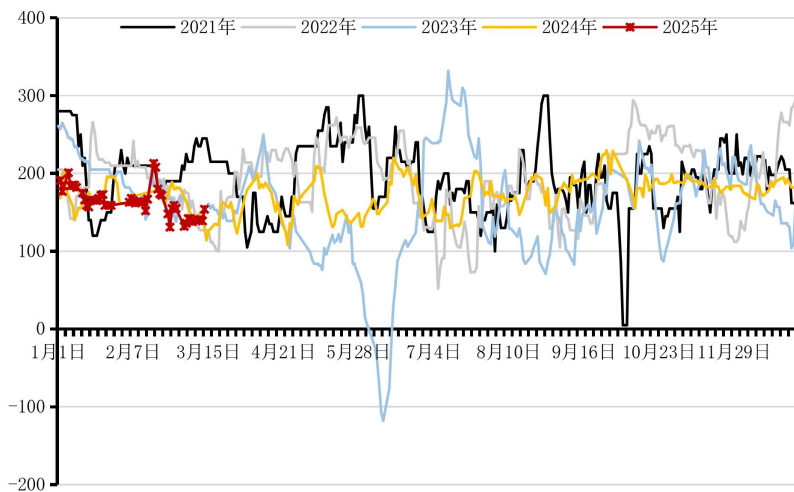
山东-河南价差



广东-山西价差



广东-河南价差





CONTENTS

目录

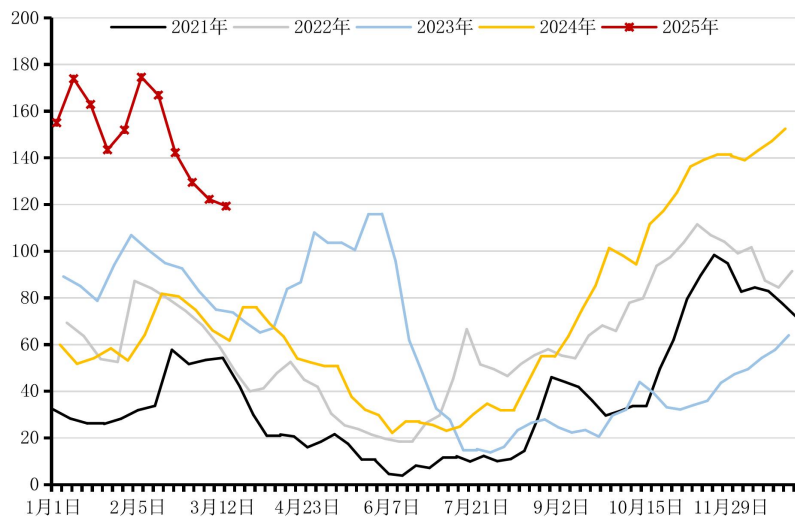
03

库存

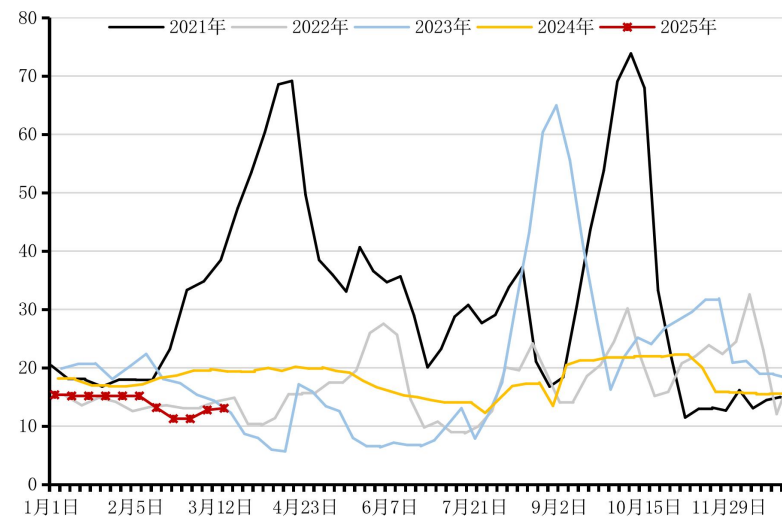


库存去化速度放缓

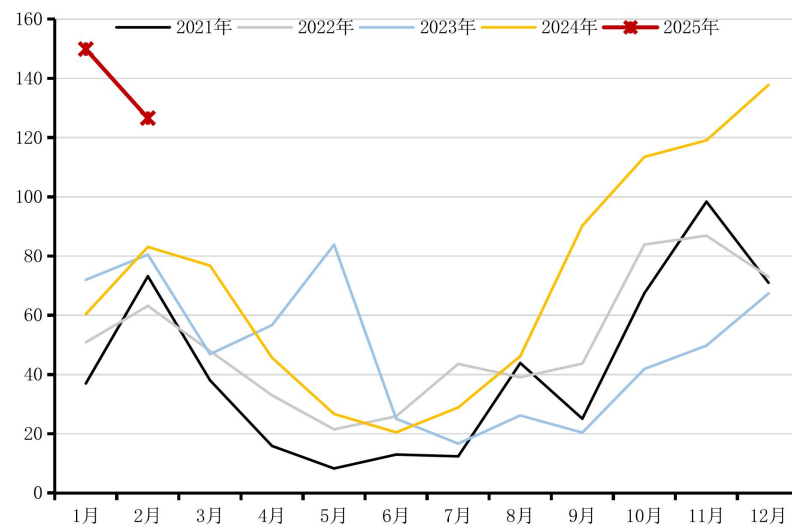
生产企业库存



港口库存



月度企业库存





CONTENTS

目录

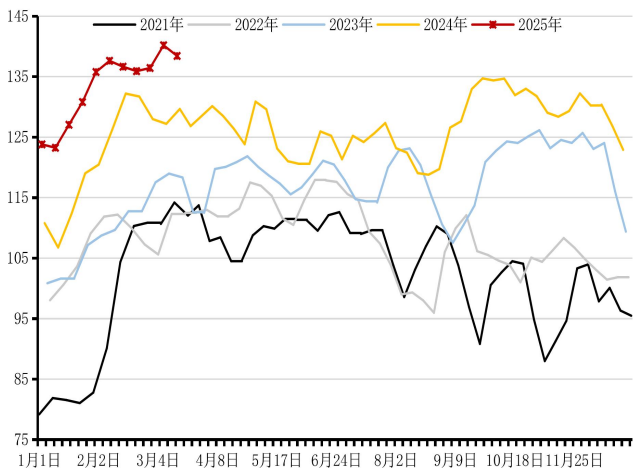
04

供应

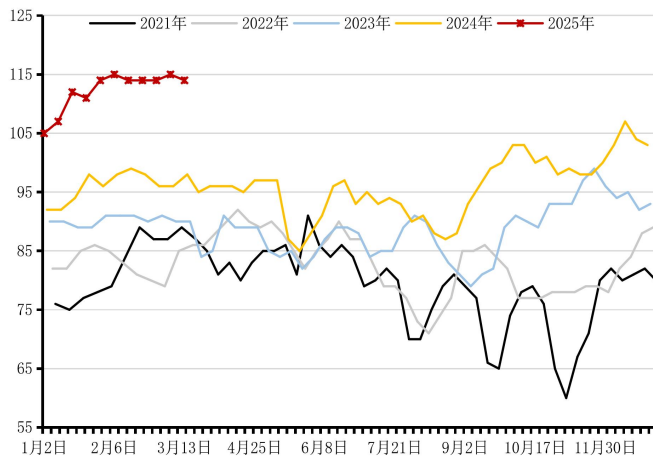


装置重启/停车兑现后周产量或增加4.5万吨左右

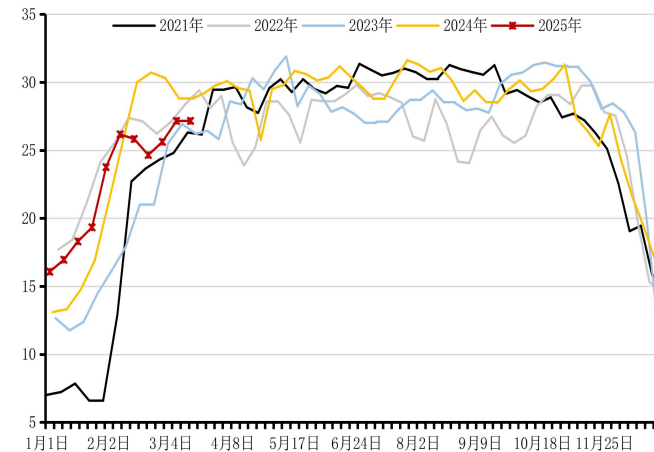
尿素周度产量



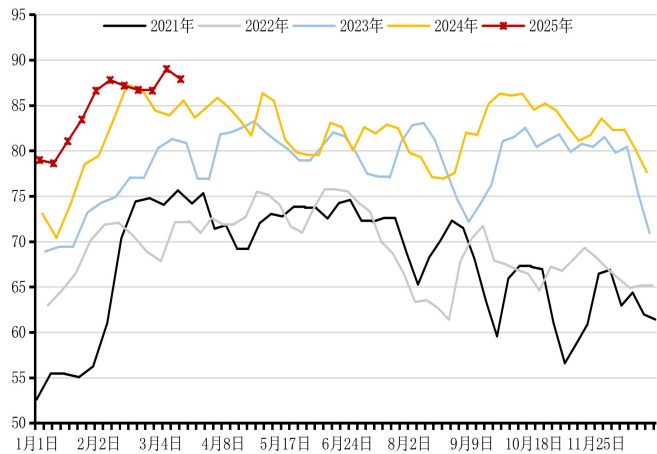
煤制尿素产量



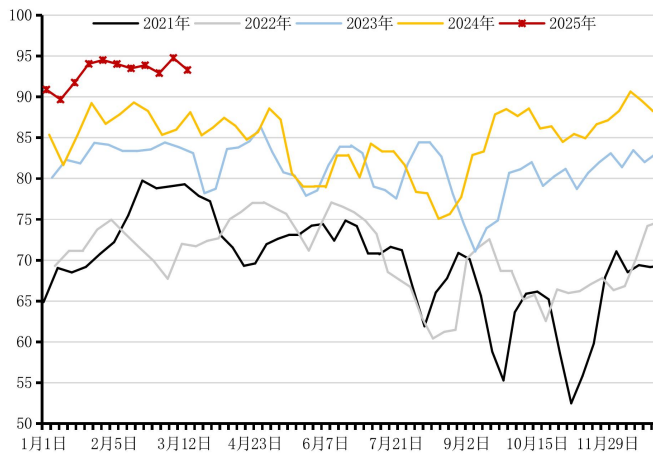
天然气制尿素产量



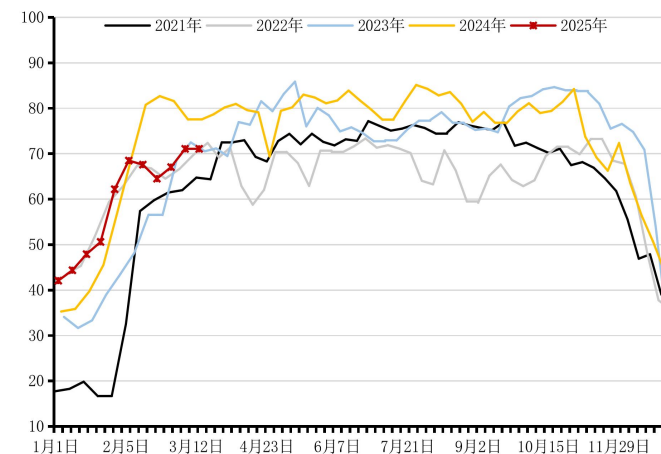
产能利用率



煤制尿素产能利用率



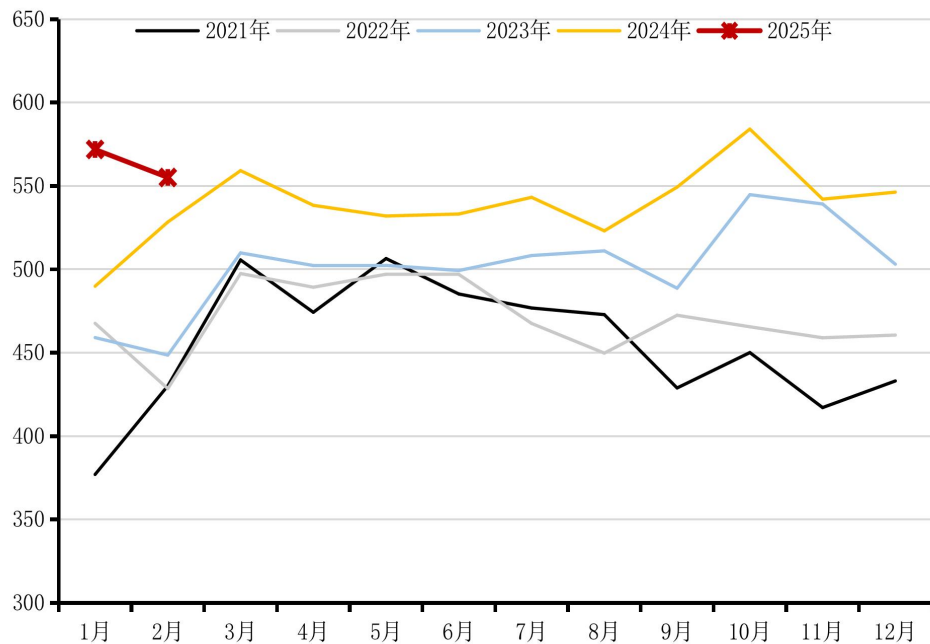
天然气制尿素产能利用率



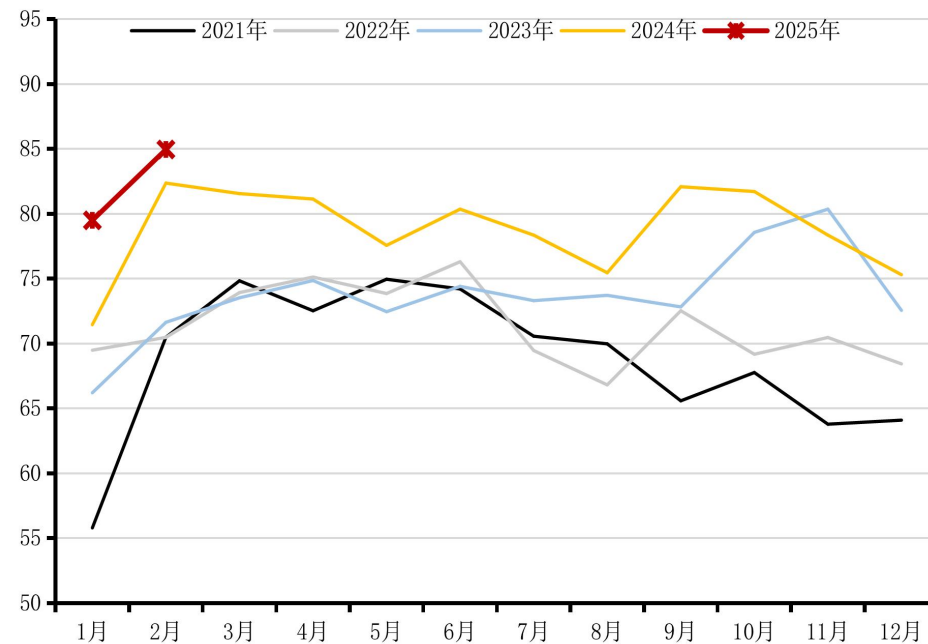


月度产量、开工负荷

月度产量



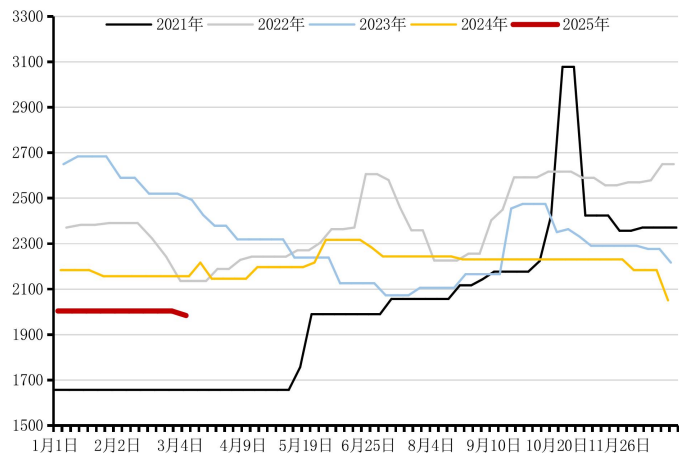
月度开工负荷



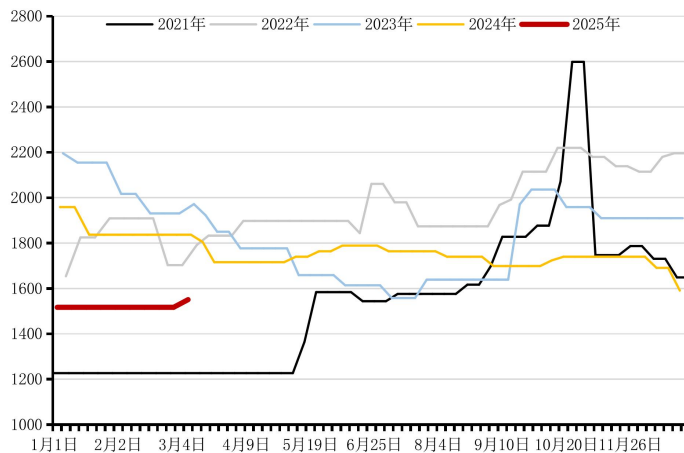


固定床现金流成本在1450元/吨左右

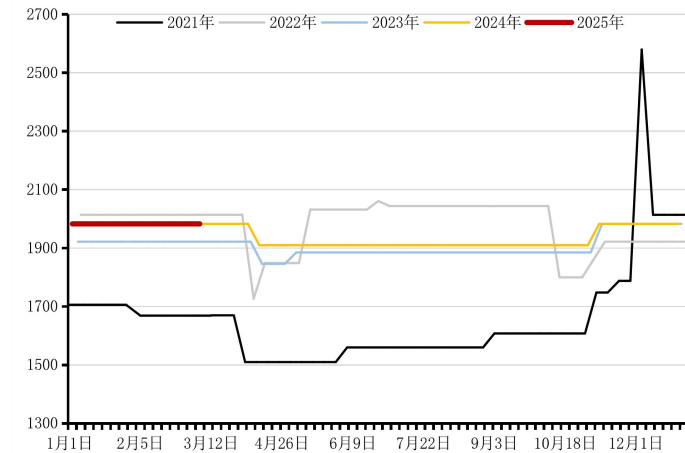
固定床生产成本



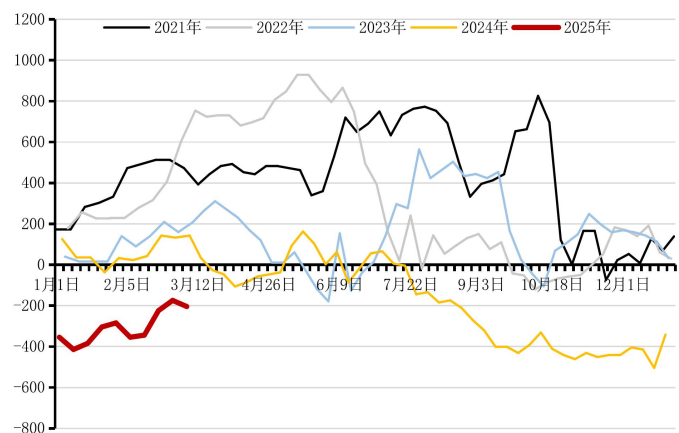
水煤浆生产成本



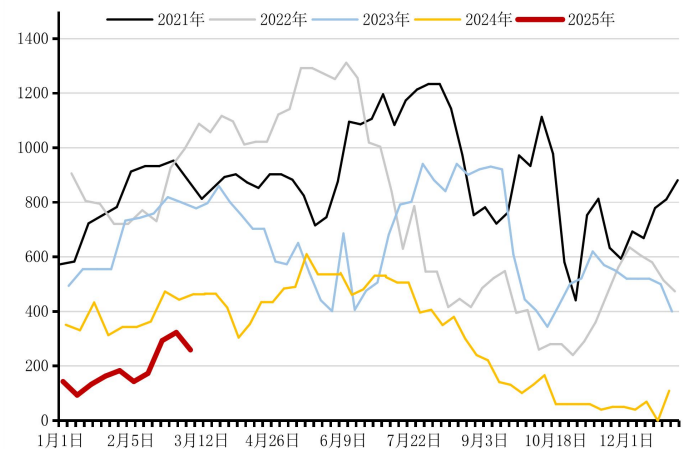
天然气制尿素成本



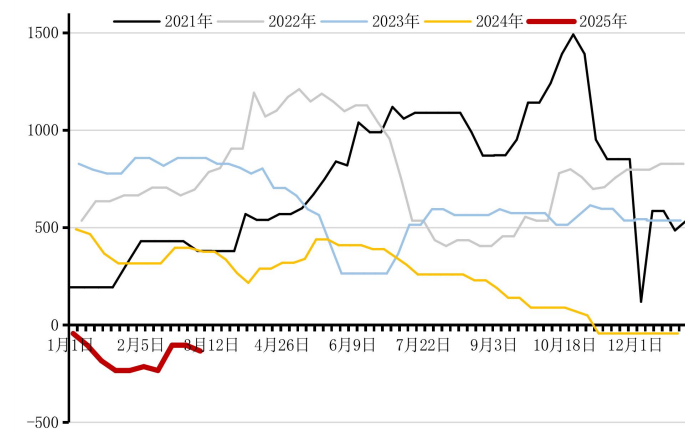
固定床毛利



水煤浆生产毛利



天然气制尿素毛利

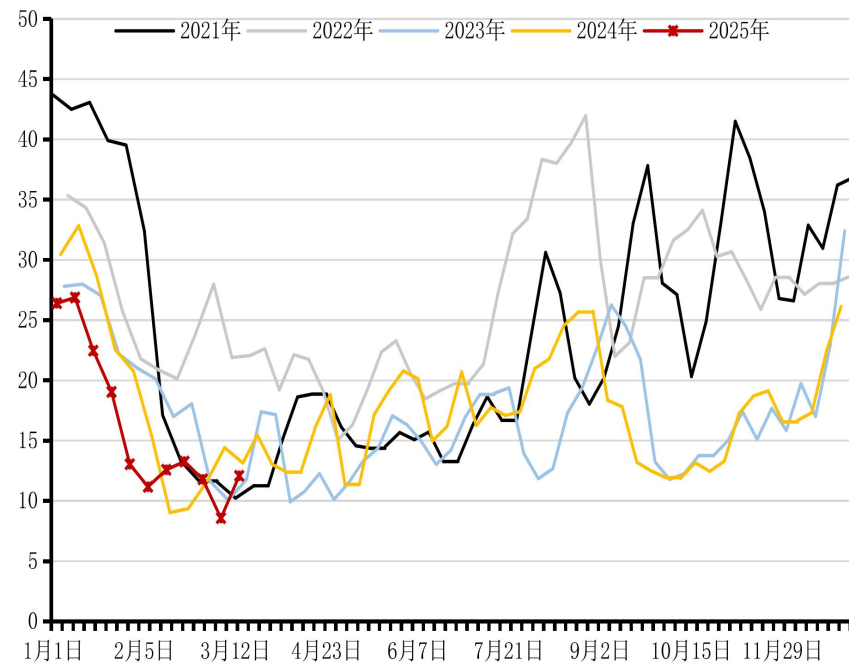




检修情况 (3/7-3/13)

煤制尿素					
企业名称	产能	原料	停车日期	开车日期	停车原因
河北东光化工	30	无烟煤	2025/3/11	2025/3/11	故障性检修
河北东光化工	15	无烟煤	2025/3/11	2025/3/11	故障性检修
陕西奥维乾元化工	52	烟煤	2025/3/6	2025/3/13	故障性检修
刘化化工	35	烟煤	2025/3/10	2025/3/13	常规性检修
陕西陕化煤化工	80	烟煤	2025/3/12	2025/3/14	故障性检修
陕西陕化煤化工	52	烟煤	2025/3/12	2025/3/14	故障性检修
陕西陕化煤化工	52	烟煤	2025/3/12	2025/3/14	故障性检修
山东华鲁恒升	60	烟煤	2025/3/7	2025/3/14	故障性检修
河北正元氢能科技	80	烟煤	2025/3/11	2025/3/16	常规性检修
中化吉林长山化工	30	褐煤	2025/3/11	2025/3/16	亏损性检修
山西兰花科技	15	无烟煤	2024/10/15	2025/6/30	政策性检修
阳煤丰喜	15	无烟煤	2024/9/4	2025/6/30	政策性检修
山西晋丰煤化工	40	无烟煤	2024/5/18	2025/6/30	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			476		
气制尿素					
企业名称	产能	原料	停车日期	开车日期	停车原因
鄂尔多斯化学工业	95	天然气	2024/11/30	2025/3/15	亏损性检修
中原大化	52	天然气	2024/10/31	2025/3/20	常规性检修
四川美丰化工	40	天然气	2025/2/12	2025/3/15	常规性检修
甘肃刘化	70	天然气	2024/11/16	2025/12/31	亏损性检修
气制检修产能			257		

周度检修损失量





CONTENTS

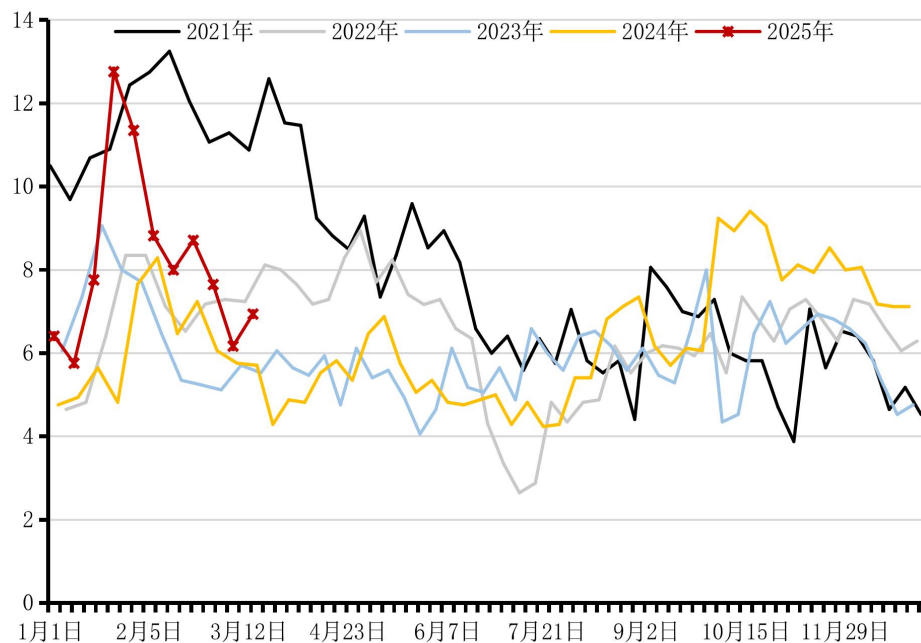
目录

05

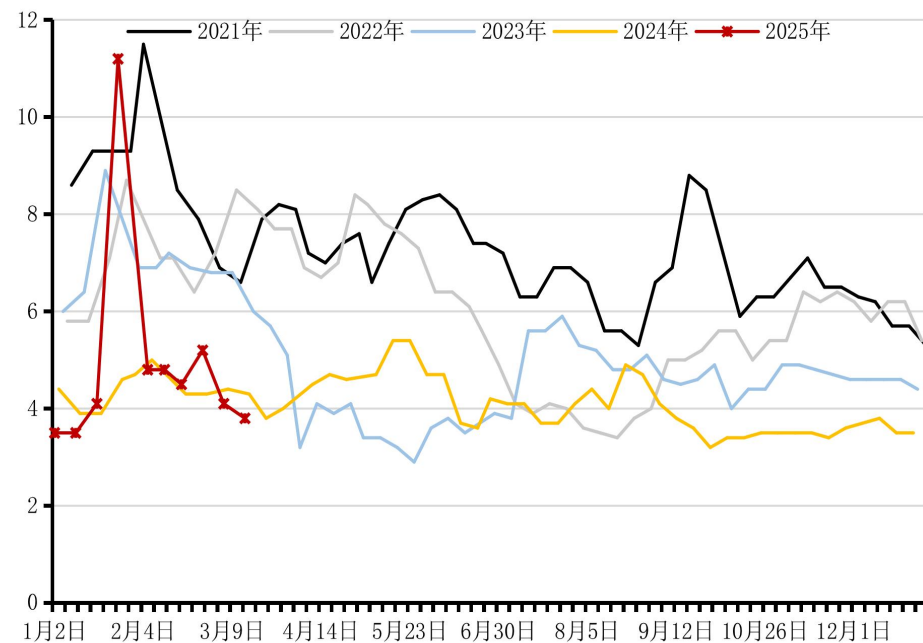
需求

企业待发订单后期或难有较好表现

生产企业待发订单天数

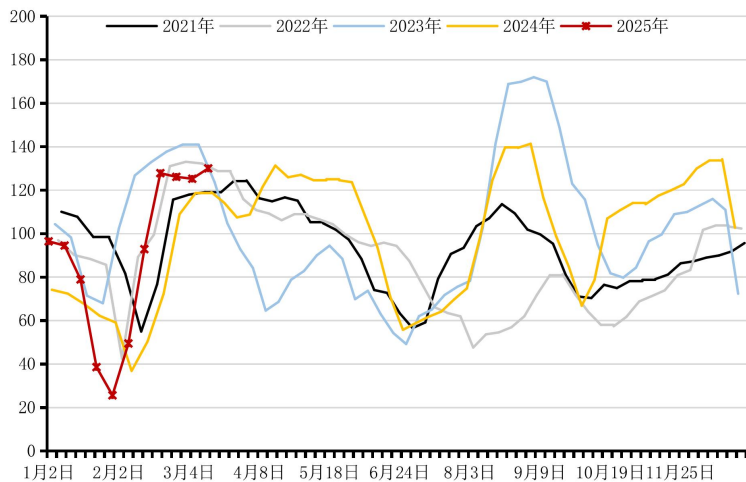


周度预收订单天数（卓创）

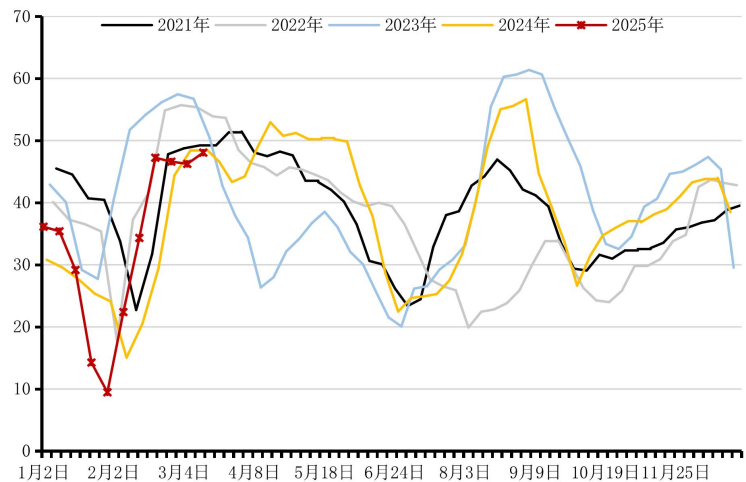


复合肥开工或仍有小幅提升空间

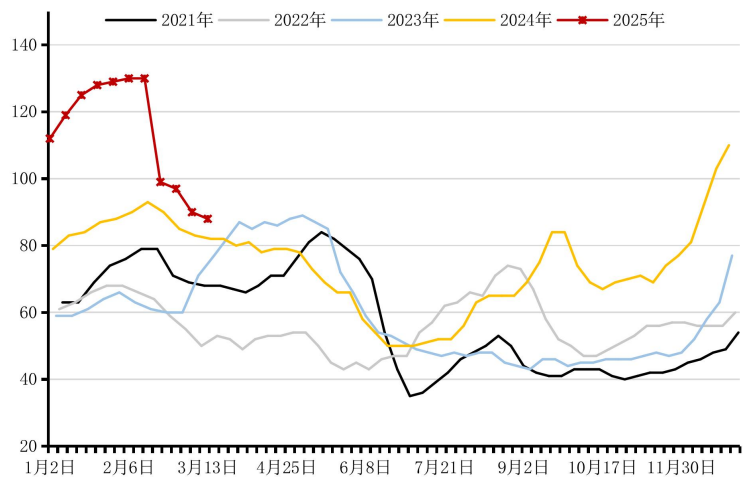
复合肥产量



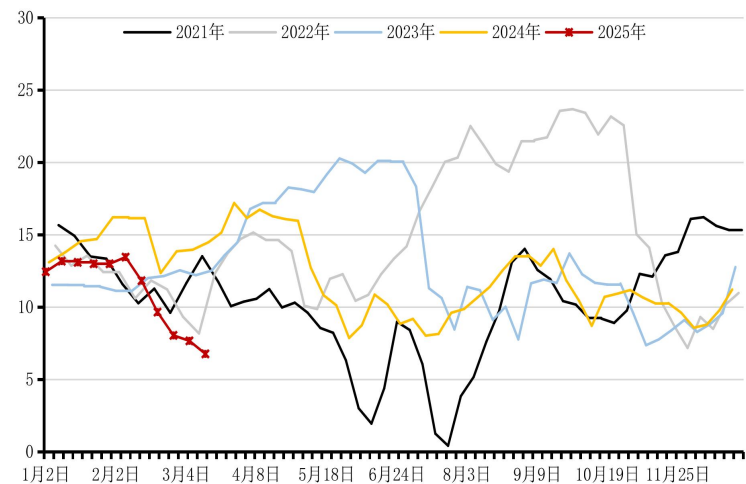
复合肥产能利用率



复合肥企业库存



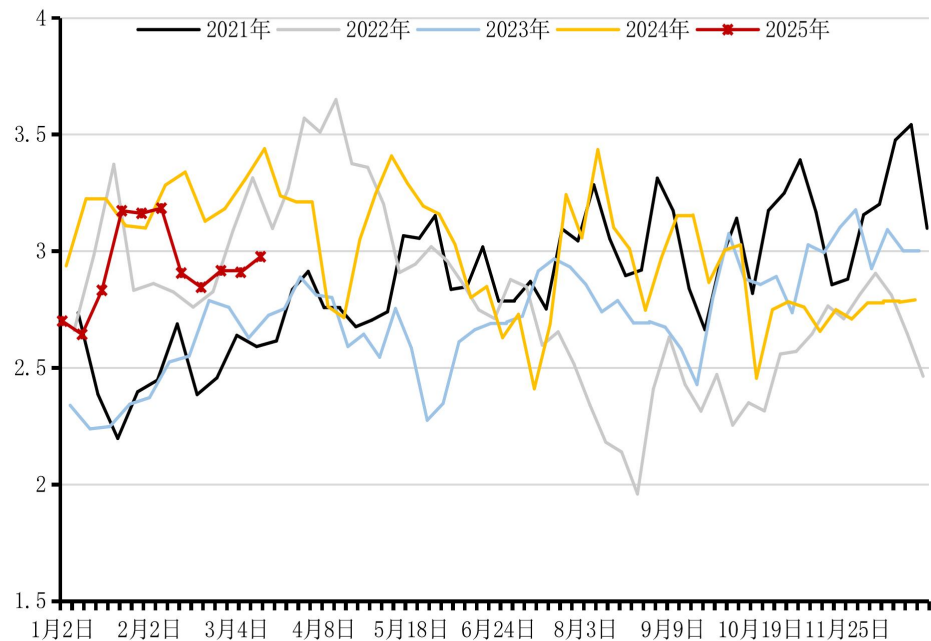
山东复合肥毛利率



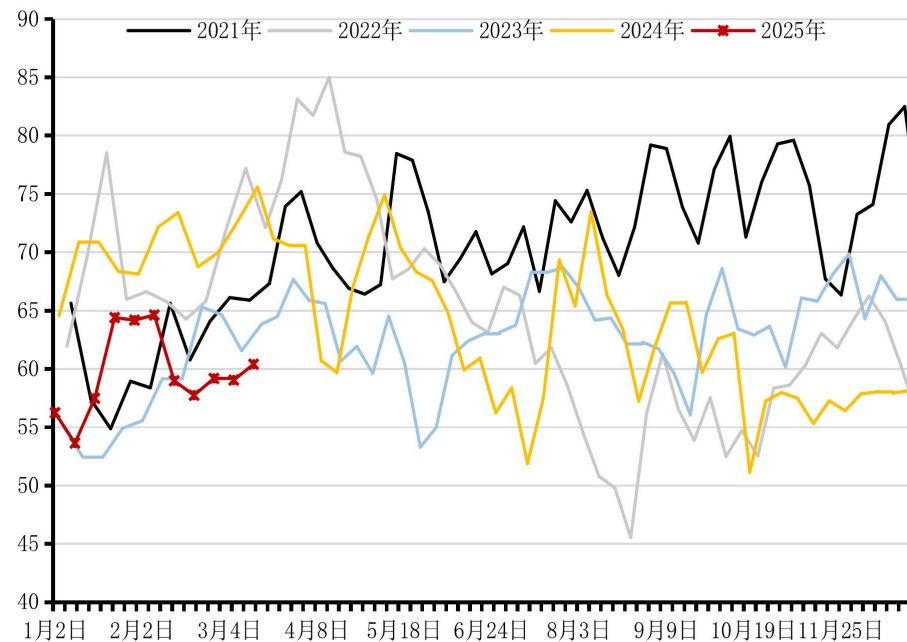


开工率或维持在60%附近

三聚氰胺产量

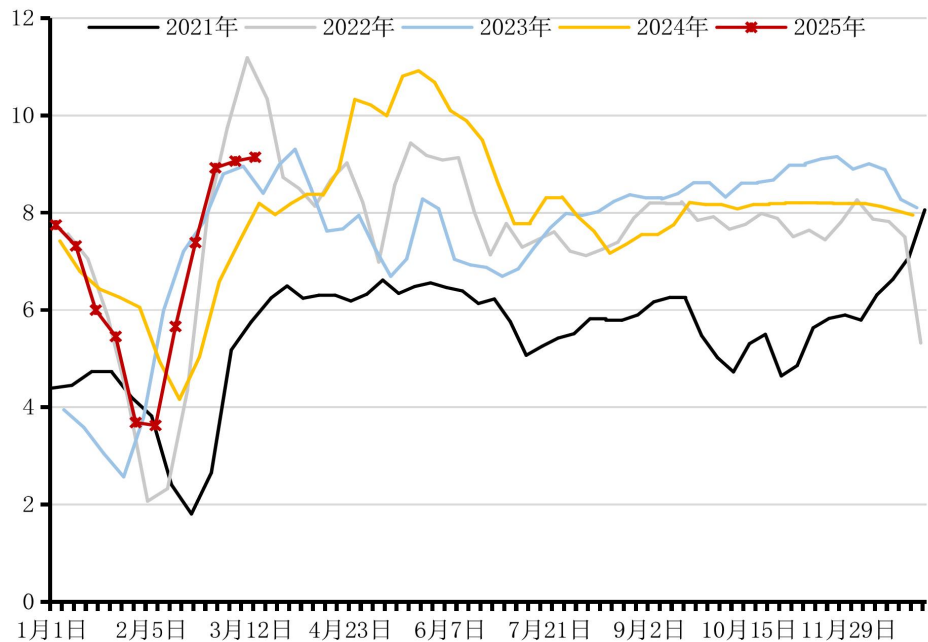


三聚氰胺产能利用率

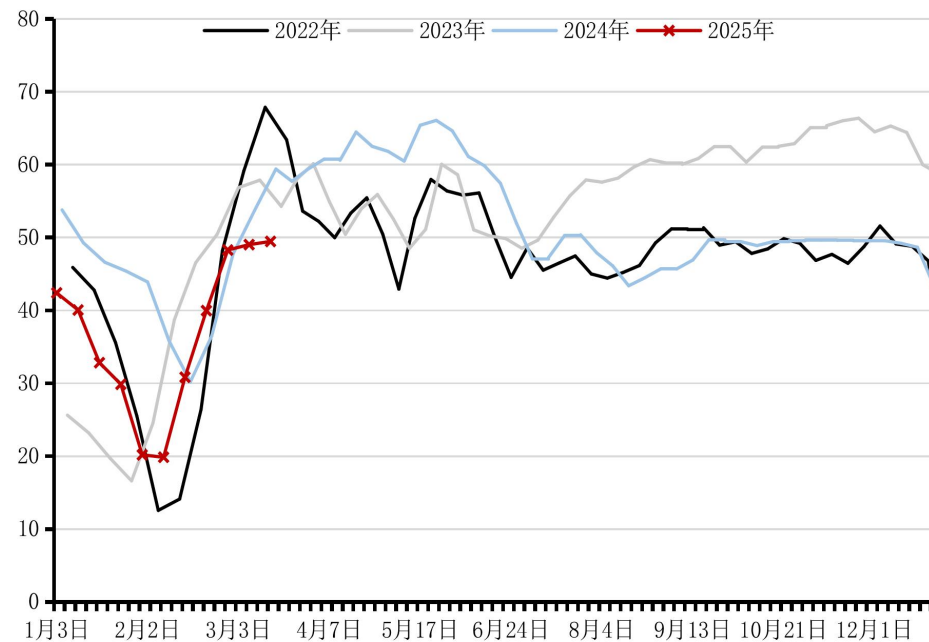


板材需求或有所改善，但仍较弱

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

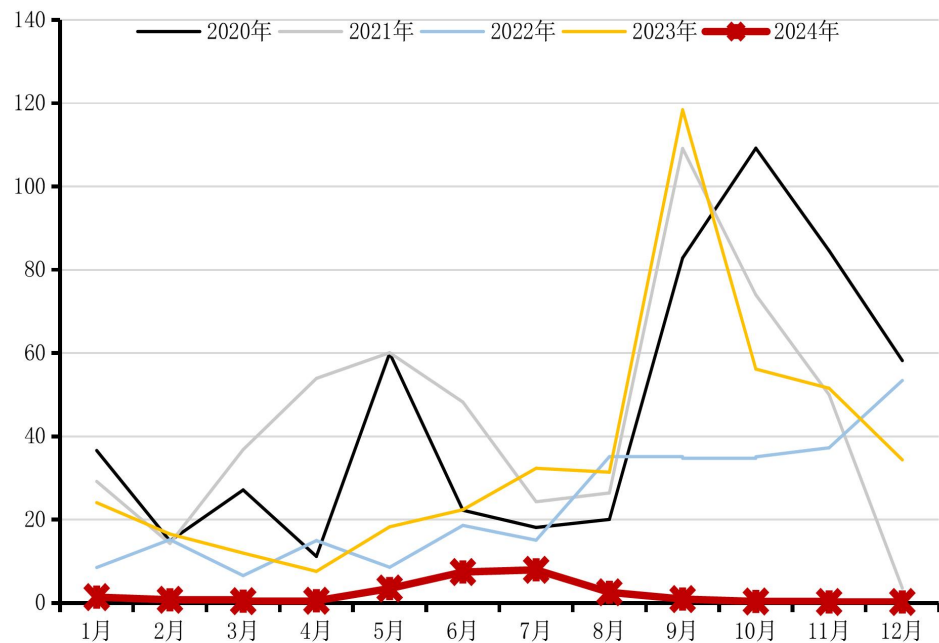
06

进出口

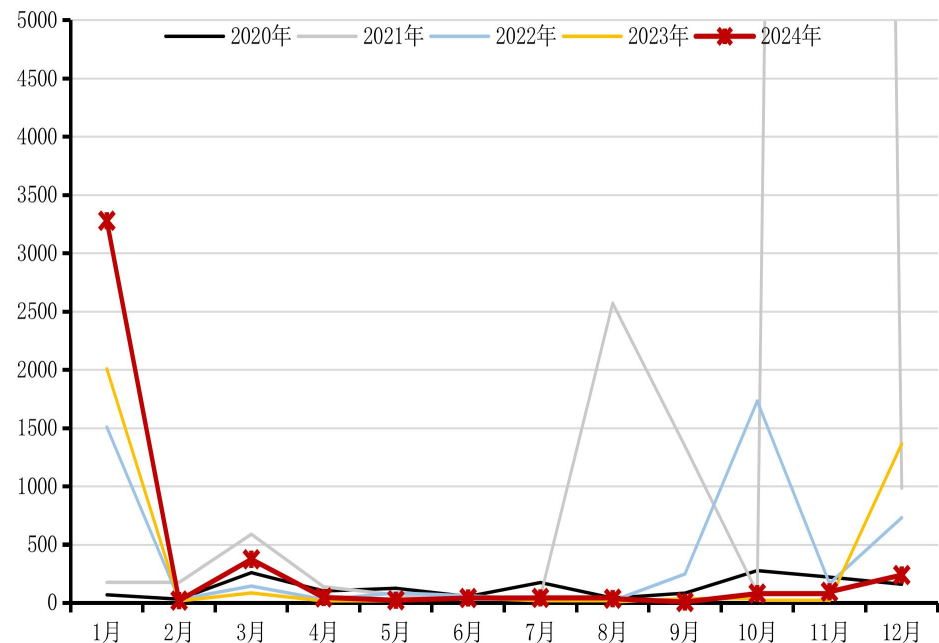


短期放开出口的概率不大

出口量



进口量





CONTENTS

目录

07

平衡表

2025年平衡表：调整脲醛树脂需求量

尿素平衡表												
时间	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
期初库存	152.50	155.24	151.90	166.58	186.94	168.56	187.22	224.23	184.16	202.39	260.82	291.09
产量	571.90	555.10	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	572.25	555.11	620.94	619.70	599.28	612.49	599.28	577.67	626.90	620.89	598.08	577.87
农业需求	350	330	265	270	280	290	280	240	230	275	265	295
复合肥	94.42	99.74	188.15	186.82	193.34	128.58	108.95	191.61	183.41	142.40	154.70	153.51
三聚氰胺	34.49	30.99	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	23.32	30.57	44.47	37.21	38.18	37.87	33.61	34.12	34.90	34.61	35.24	33.86
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	569.51	558.44	606.27	599.33	617.67	593.83	562.27	617.73	608.67	562.47	567.80	602.37
供需差	2.74	-3.34	14.68	20.37	-18.39	18.66	37.01	-40.06	18.22	58.43	30.27	-24.50

注：黄色区域为实际值

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