



# 国联期货尿素周报

## 复合肥开工或阶段性下降

2025年3月22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：尿素盘面大幅走强，主力合约较上周涨4.07%，3月21日收于1841元/吨。

现货：3月21日，山东中小颗粒尿素价格1863元/吨（+74），河南中小颗粒尿素价格1868元/吨（+80），山西中小颗粒尿素价格1788元/吨（+36），广东中小颗粒尿素价格2041元/吨（+88）。

价差：UR5-9价差收于-38元/吨（+10）；山东-河南价差收于-5元/吨，广东-山西、广东-河南分别收于253元/吨、173元/吨。

基差：主流区域基差走强，具体来看，山东基差22元/吨（+2）、河南基差27元/吨（+8）、广东基差200元/吨（+16）、山西基差-53元/吨（-36）。

运行逻辑

尿素供应压力大是不争的事实，但其农需端的表现或超预期。目前日产在20万吨左右，高出去年同期近2万吨，叠加淡储释放，整体供应压力较大；农需端的表现可通过订单一窥究竟，生产企业待发订单远好于去年同期，且在复合肥保持高开工的情况下，近期出现了逆势增长的态势；订单支撑企业库存环比大幅去化，现绝对库存水平在100万吨左右，去库压力已大幅减轻；此外，若出口出现增长，其供需或进一步收紧；不过值得关注的是，目前返青肥已收尾，复合肥开工从季节性看或阶段性下滑，进一步传导后，企业端或面临一定压力。

推荐策略

参考区间1450-1900元/吨，短期盘面或震荡，暂观望

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	电厂日耗进入季节性下降通道，下游询货以压价为主，贸易商在高库存的压力下报价逐步松动，港口、产地端煤价均小幅走弱。不过考虑到港口Q5500市场煤价跌至长协价附近，且进口利润倒挂、冶金建材等非电需求逐渐走强，煤价或逐步止跌企稳。
供应	利空	3月14日-3月20日，检修损失量环比增加1.91万吨，周产量录得137.08万吨，其中天然气制尿素产量27.24万吨，煤制尿素产量109.84万吨。下周有两套装置（155万吨/年）重启，一套装置（100万吨/年）计划停车，重启/停车兑现后周产量或增加1万吨左右。
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20日，中东小颗粒尿素FOB报400美元/吨（-17），东南亚小颗粒尿素CFR报430美元/吨（-15），中国小颗粒尿素FOB报264美元/吨（+1）。
库存	中性	农业返青肥逐渐收尾，但复合肥开工高位，且春耕以高氮肥为主，在磷肥、钾肥价格较高的情况下或提升对尿素的需求，生产企业库存进一步大幅去化；尿素订单水平同比尚可，短期或支撑企业去库，但从季节性来看复合肥开工率或下降，进一步传到后尿素企业去库或有所承压。
需求	利空	农业返青肥逐步收尾，需求或下降；复合肥近期集中备肥，开工率保持高位，且春耕以高氮肥为主，在磷肥、钾肥价格较高的情况下或提升对尿素的需求，不过从季节性来看，复合肥开工率或有阶段性下降可能；甲醛行业与地产端深度绑定，行业利润较差，开工率或维持低位；三聚氰胺出货情况尚可，库存压力不大，近期部分检修装置将陆续重启，企业开工率或有所提升。



# 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

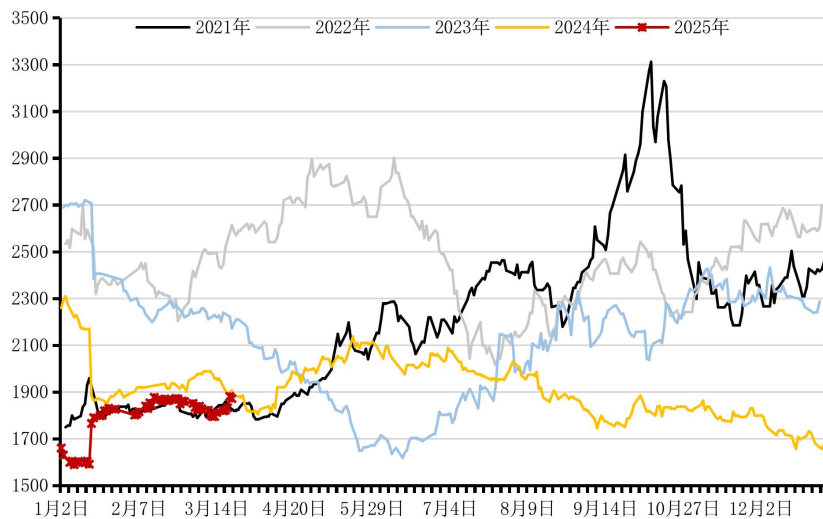
01

近期走势

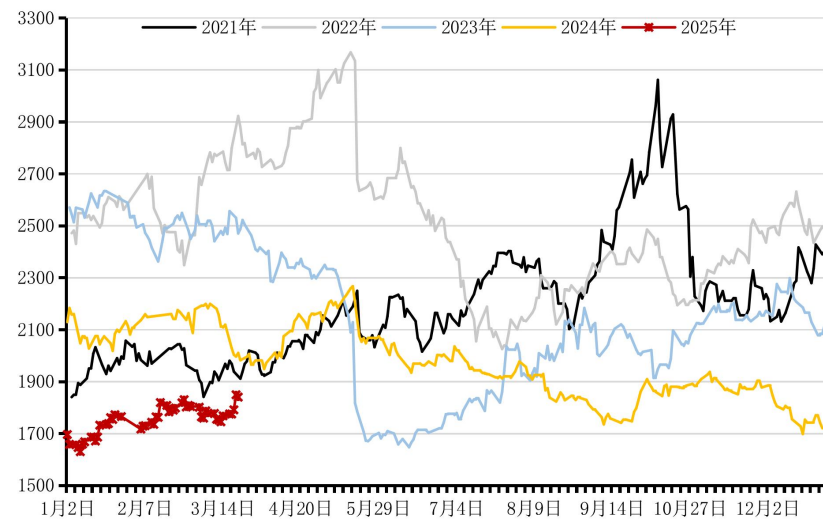


# 尿素期货合约大幅上涨

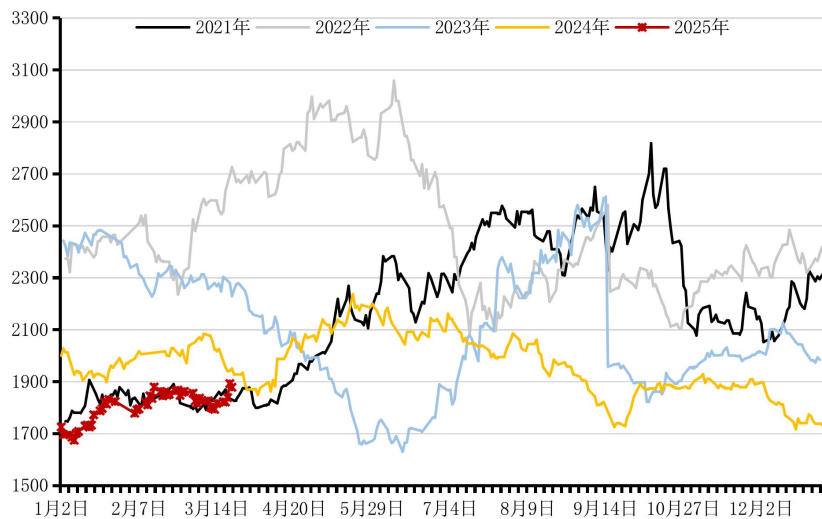
## 尿素1月合约



## 尿素5月合约

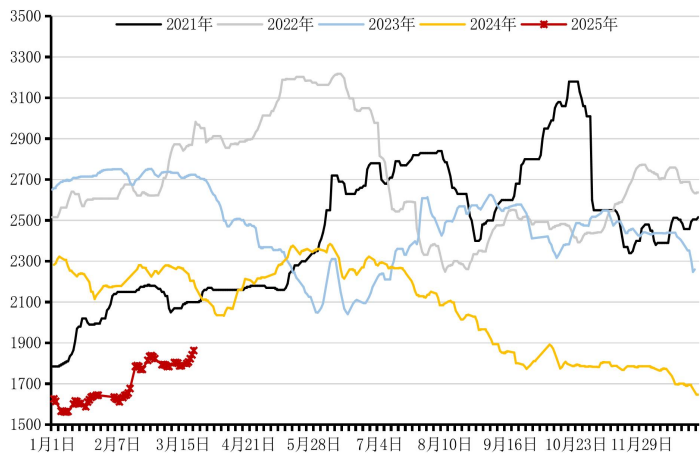


## 尿素9月合约

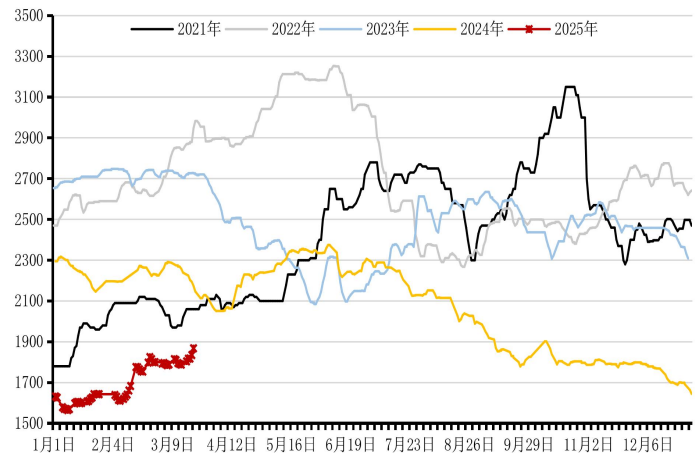


# 主流区域尿素现货价格大幅上涨

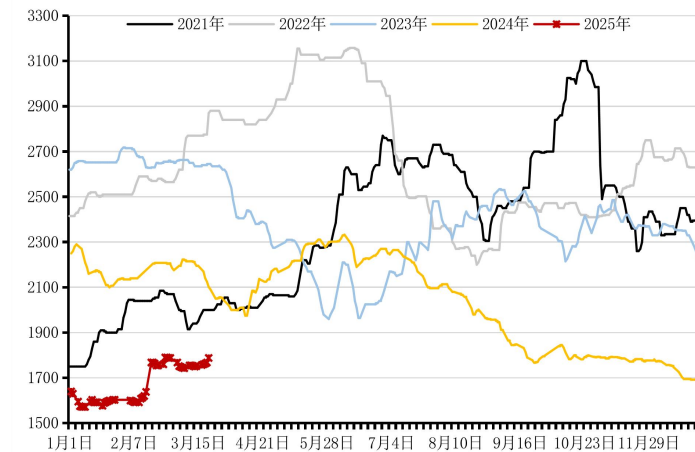
### 山东中小颗粒尿素价格



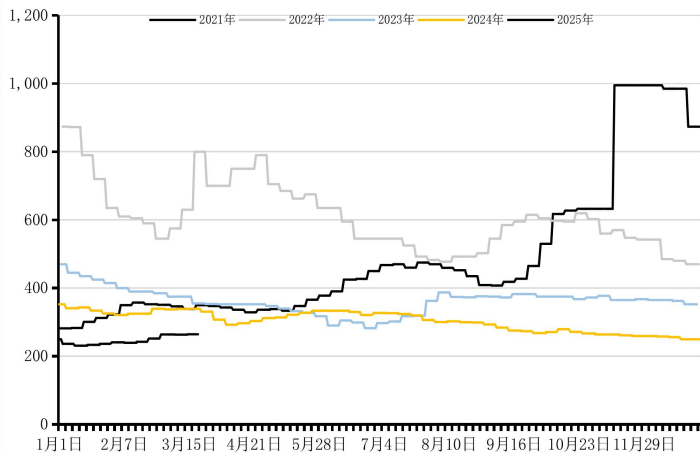
### 河南中小颗粒尿素价格



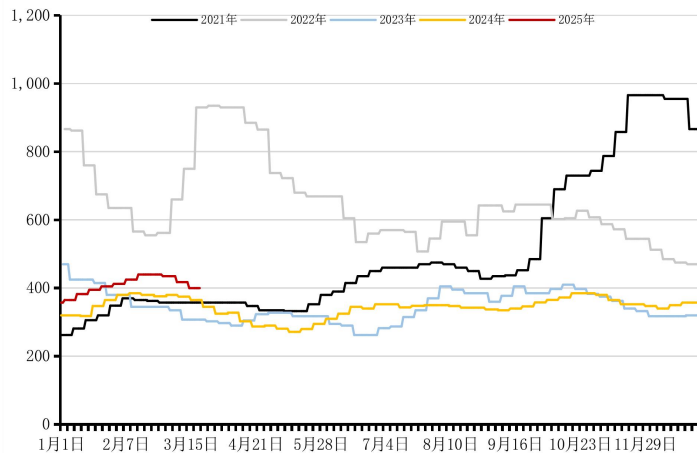
### 山西中小颗粒尿素价格



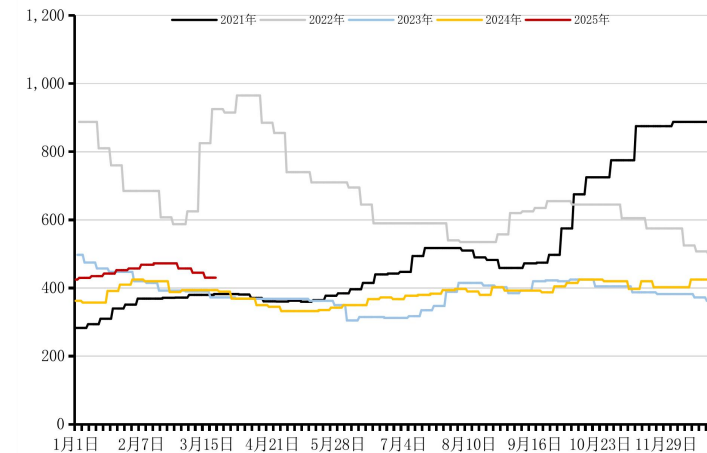
### FOB中国



### FOB中东



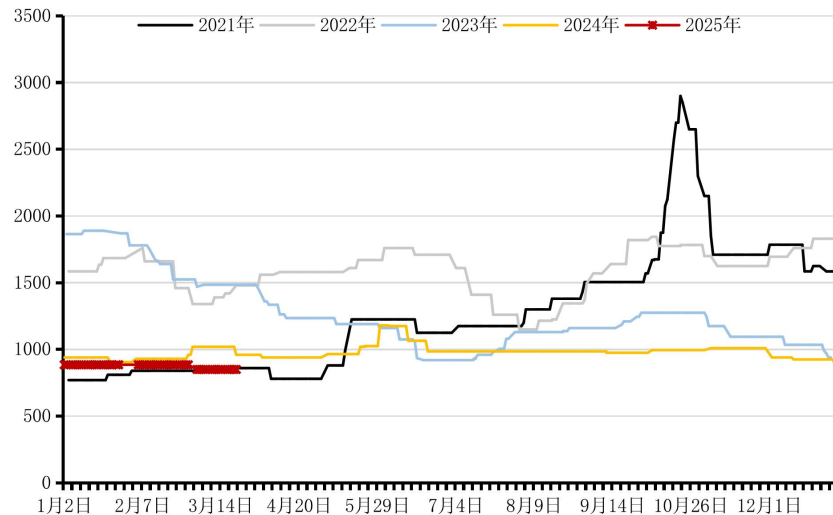
### CFR东南亚



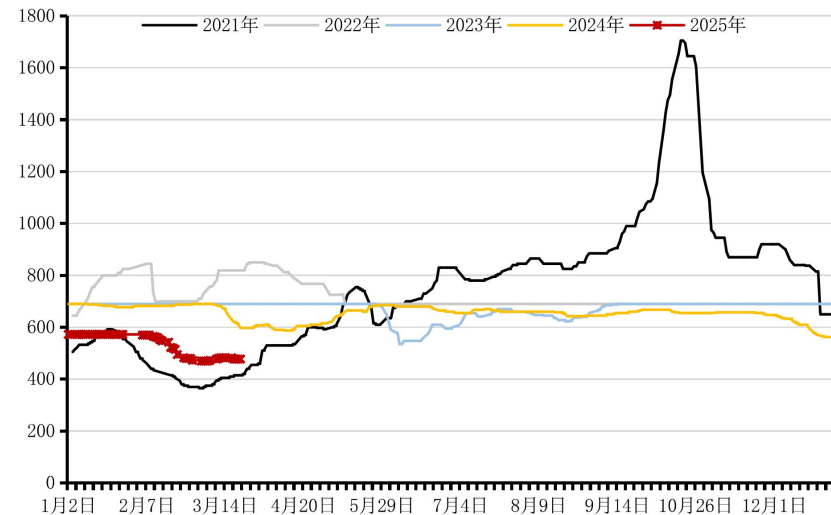


# 煤价预计逐步企稳，但缺乏向上驱动

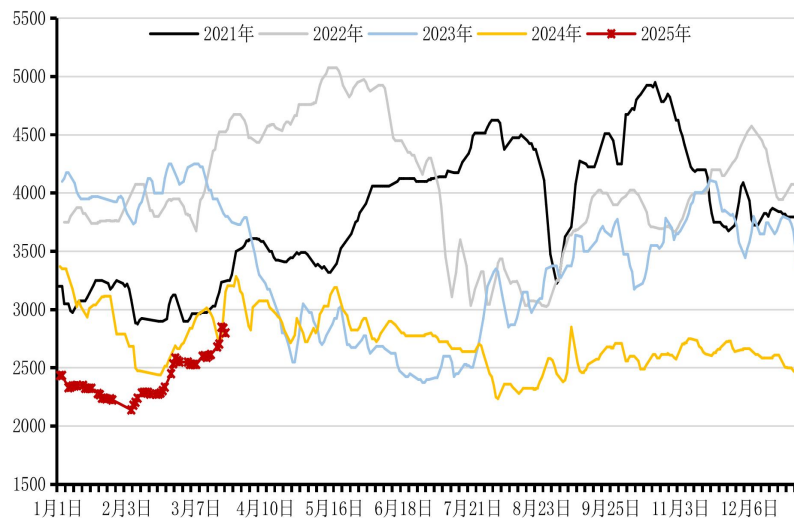
### 阳泉无烟块煤



### 鄂尔多斯动力煤Q5500



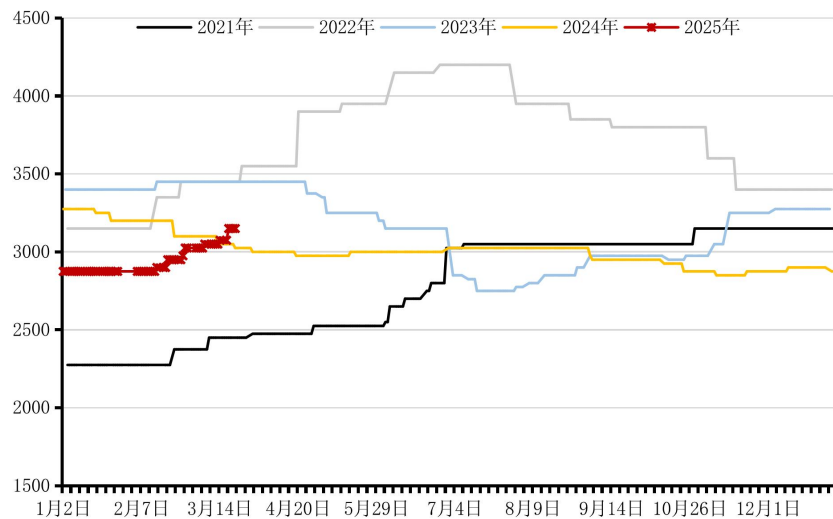
### 山东合成氨市场价



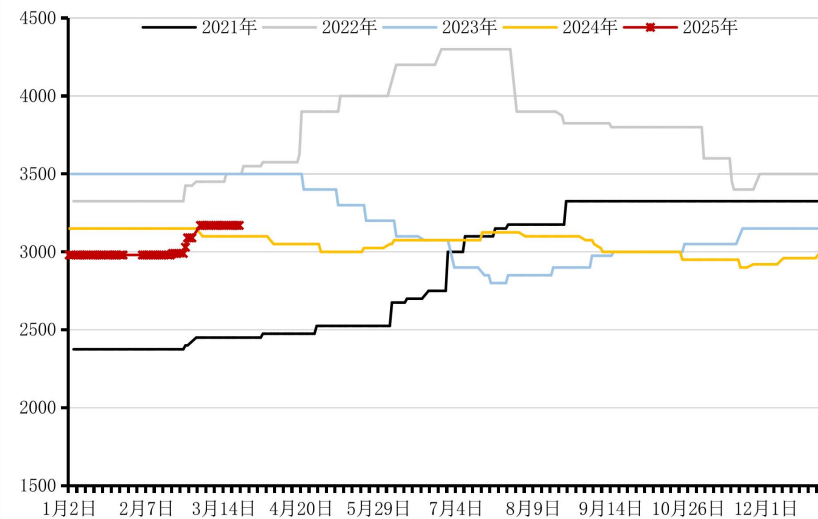


# 复合肥现货价格走势

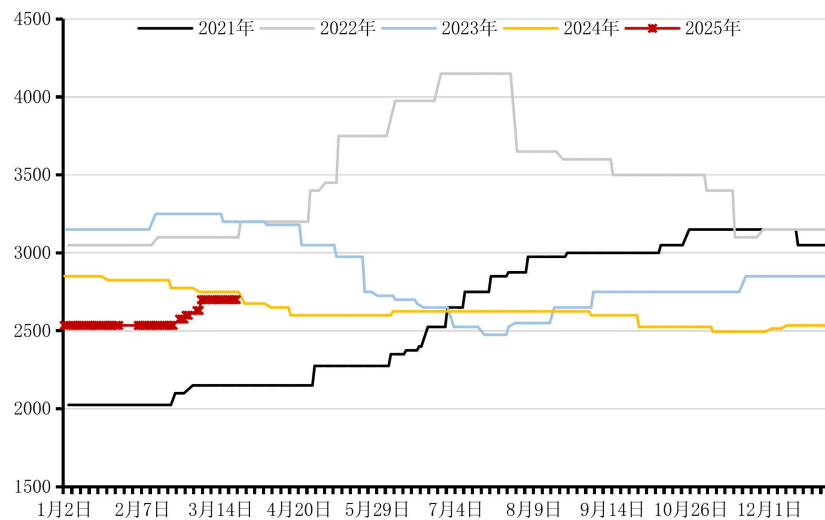
## 河南复合肥45%S价格



## 山东复合肥45%S价格



## 湖北复合肥45CL价格





# CONTENTS

## 目录

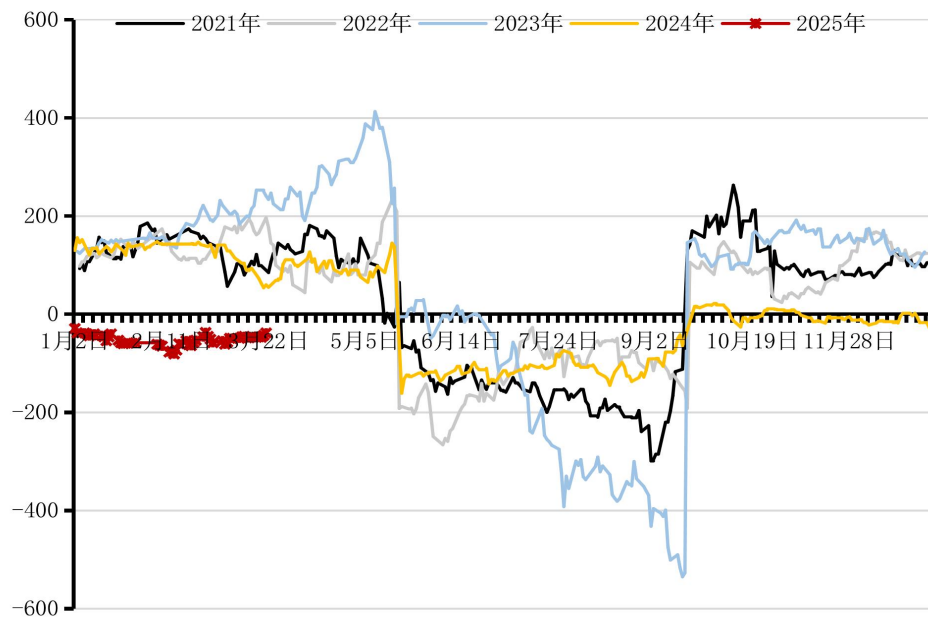
# 02

## 价差

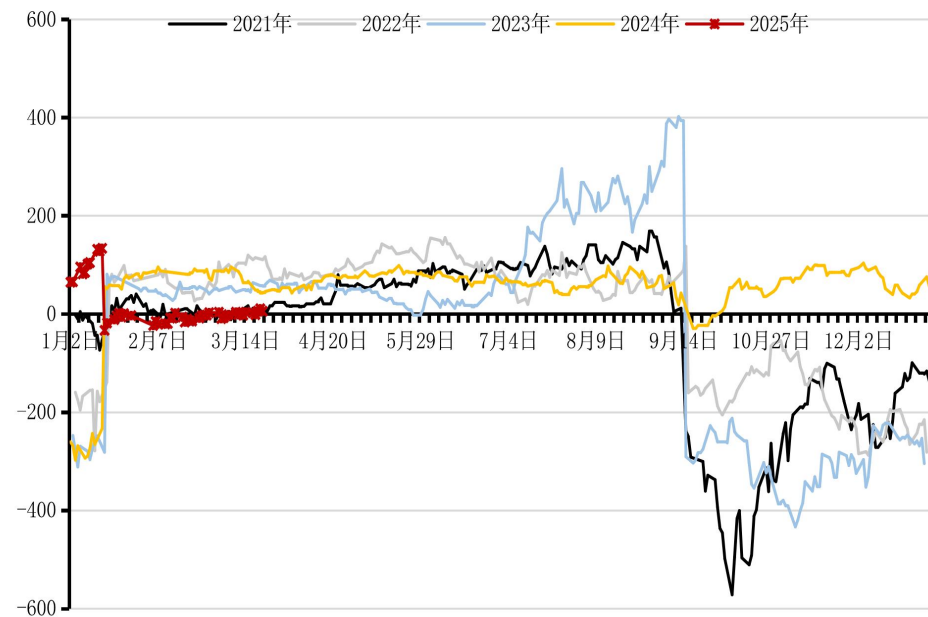


# UR5-9价差维稳

## UR5-9价差



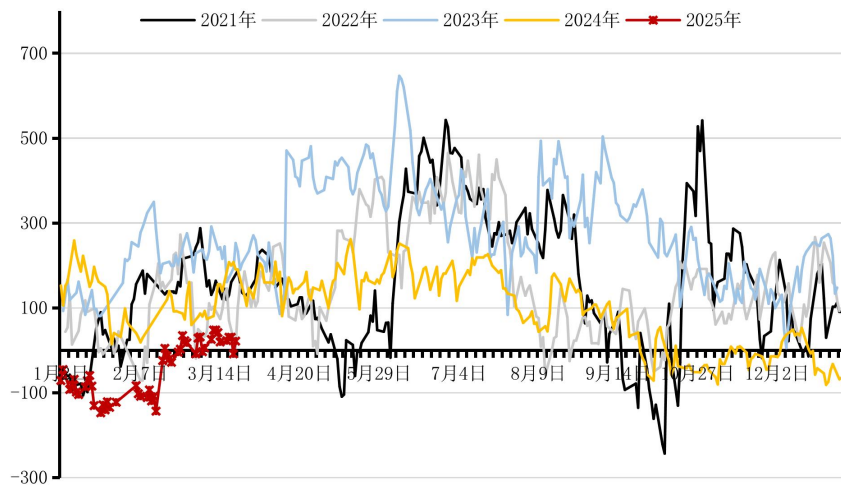
## UR9-1价差



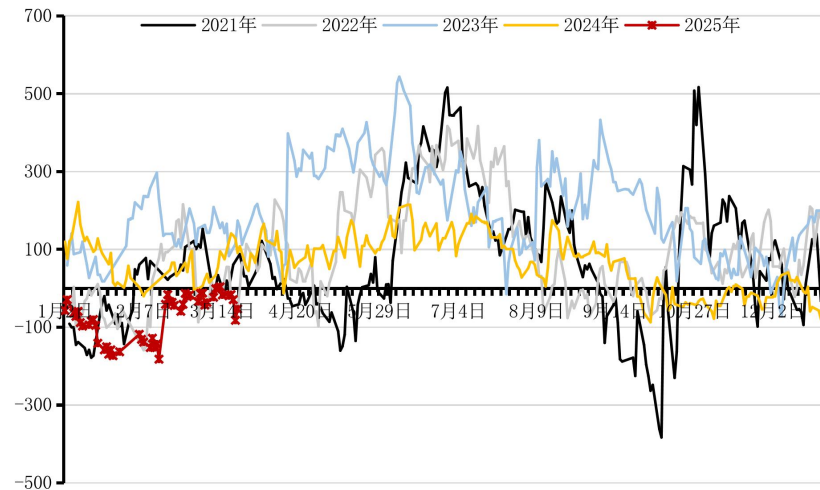


# 主流区域基差走强

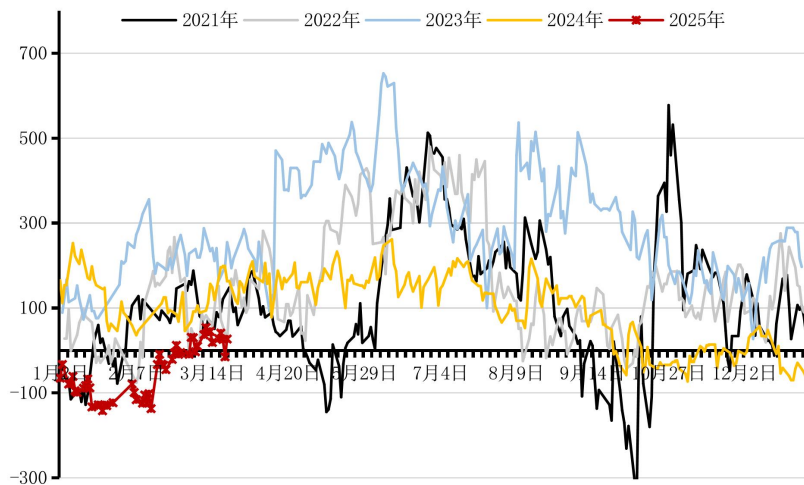
### 山东基差



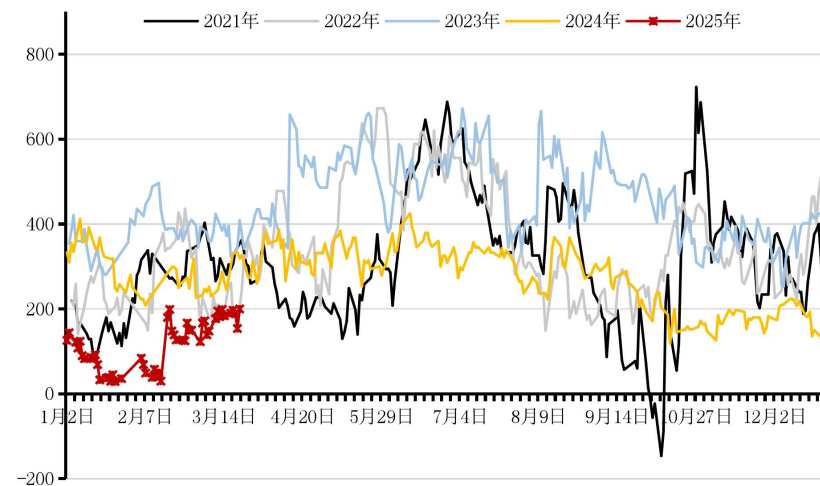
### 山西基差



### 河南基差



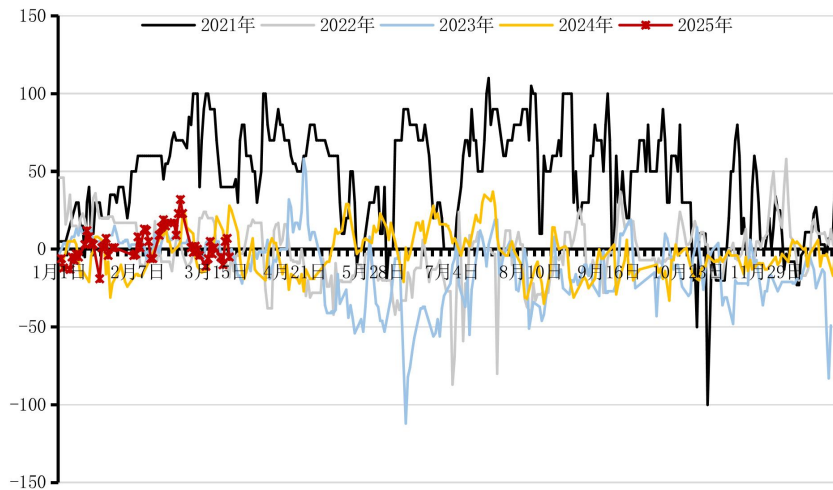
### 广东基差



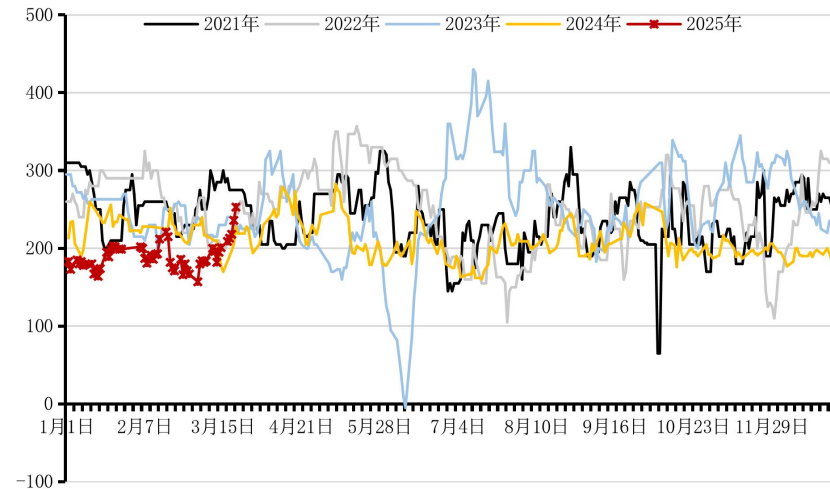


# 跨区价差

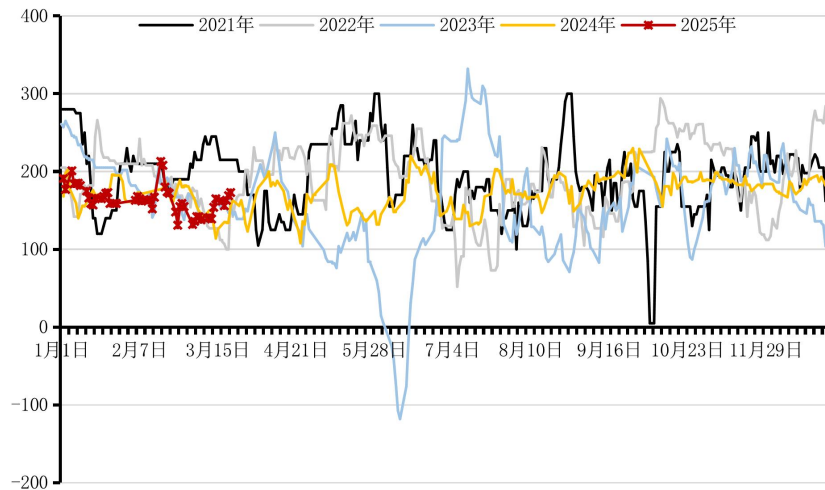
### 山东-河南价差



### 广东-山西价差



### 广东-河南价差





# CONTENTS

## 目录

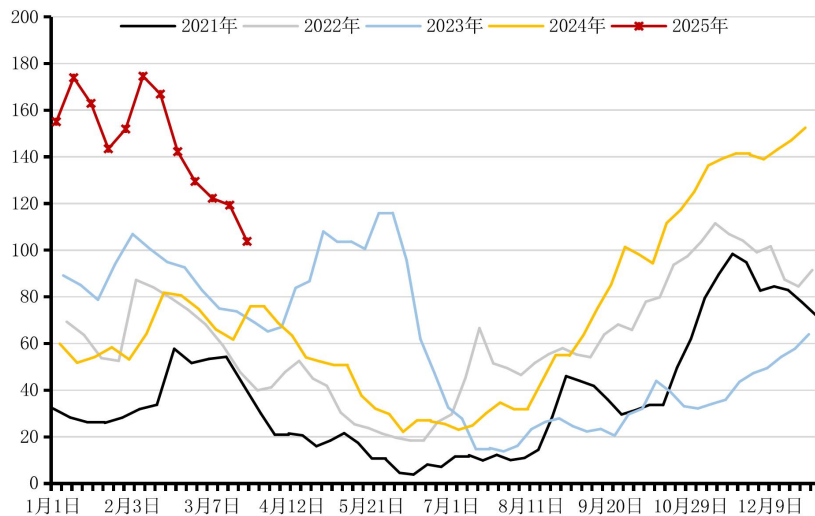
03

库存

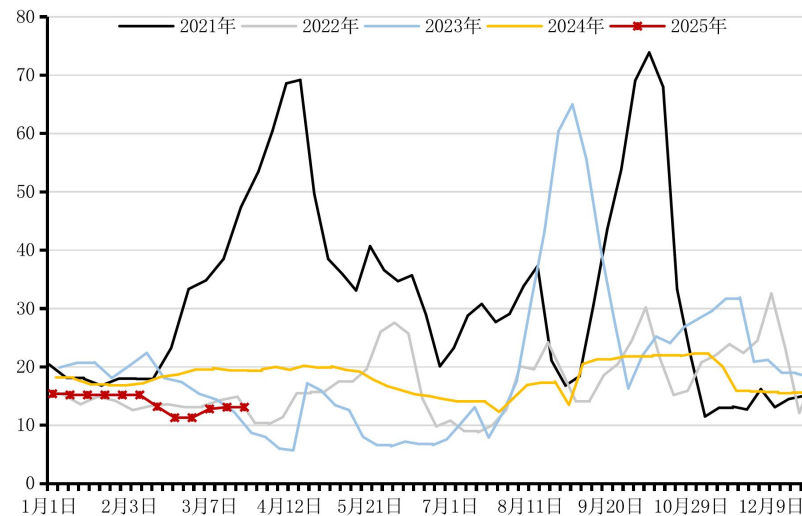


# 订单或支撑企业短期去库

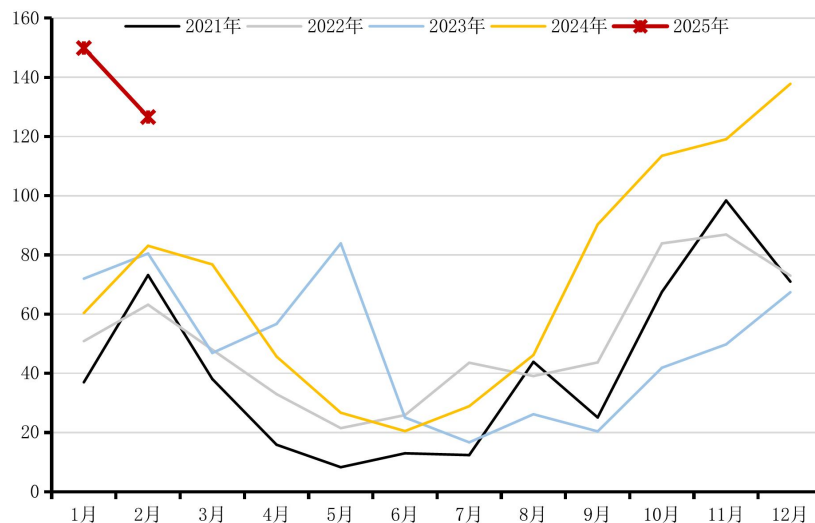
## 生产企业库存



## 港口库存



## 月度企业库存





# CONTENTS

## 目录

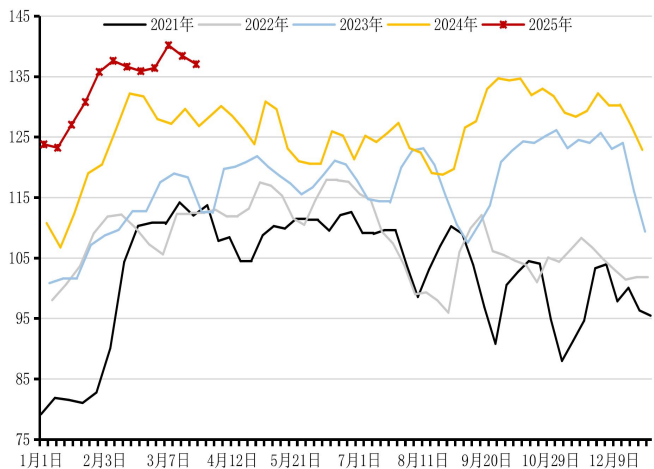
### 04

### 供应

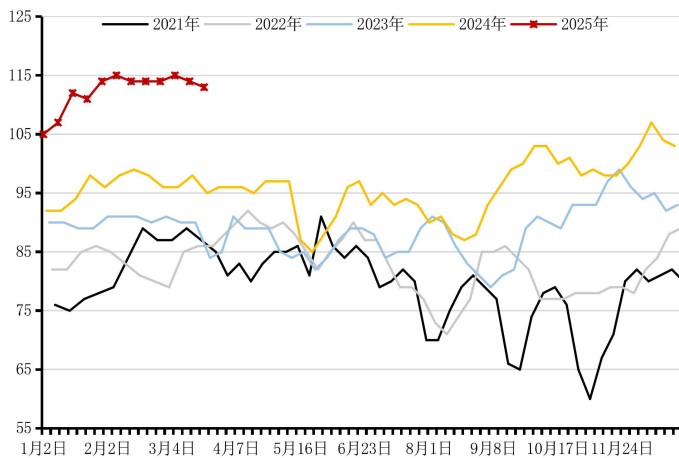


# 装置重启/停车兑现后周产量或增加1吨左右

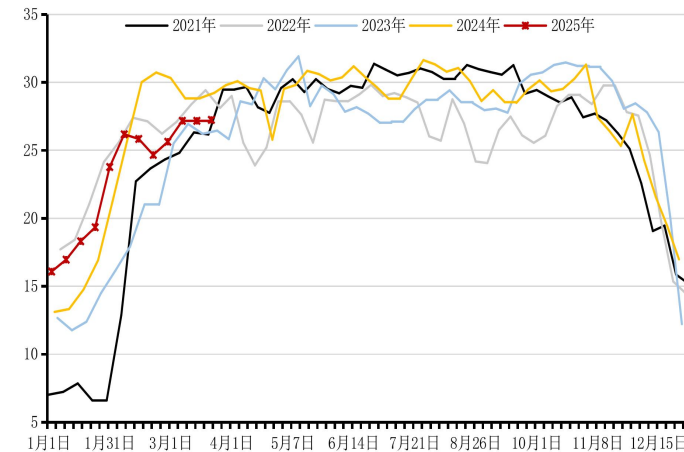
### 尿素周度产量



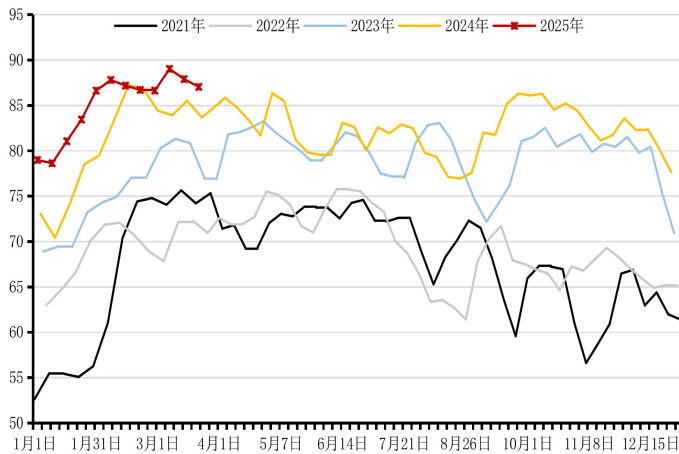
### 煤制尿素产量



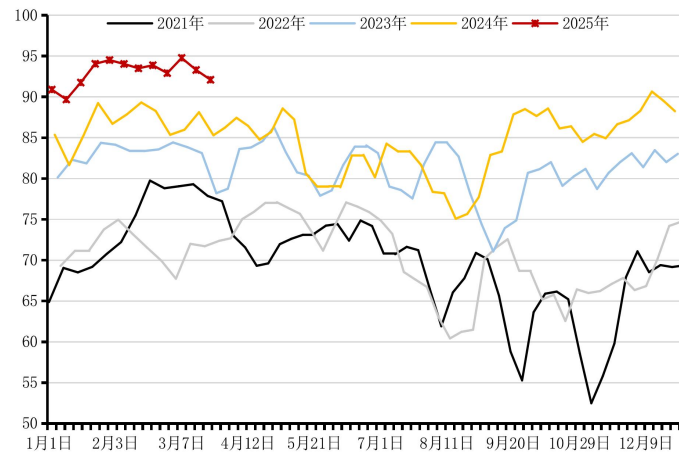
### 天然气制尿素产量



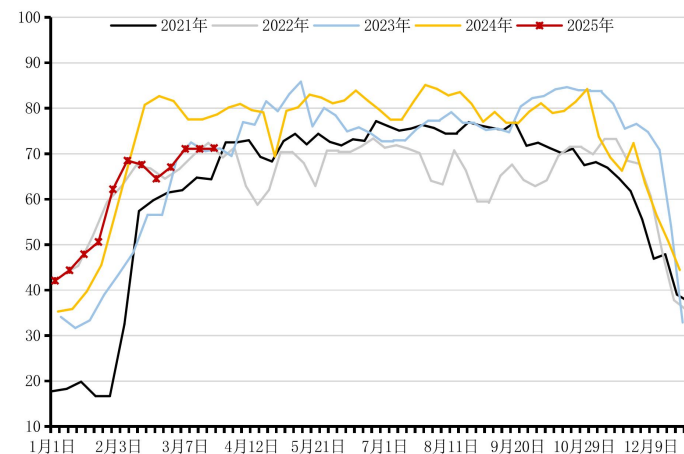
### 产能利用率



### 煤制尿素产能利用率



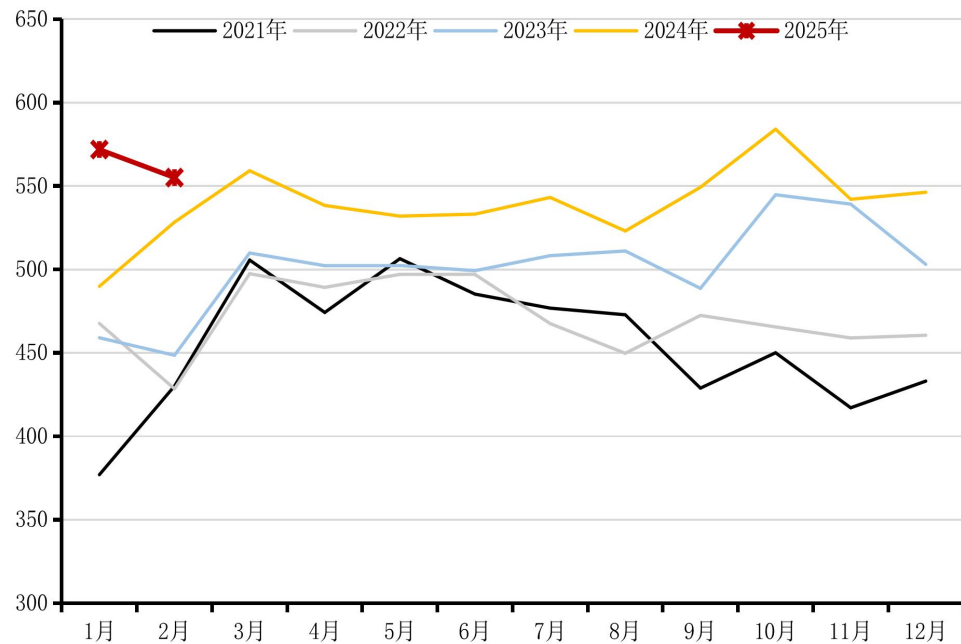
### 天然气制尿素产能利用率



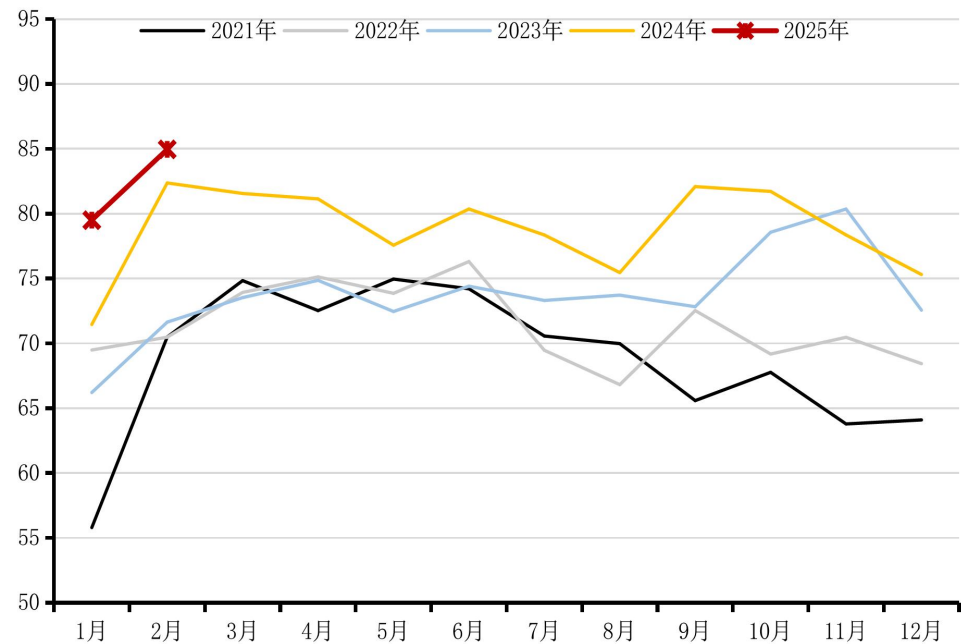


# 月度产量、开工负荷

## 月度产量



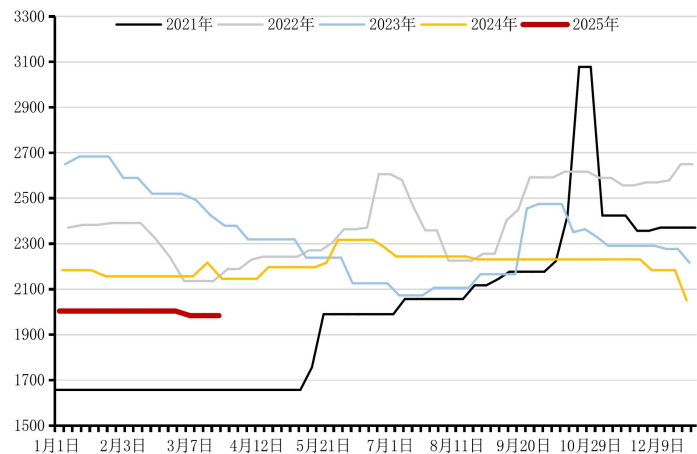
## 月度开工负荷



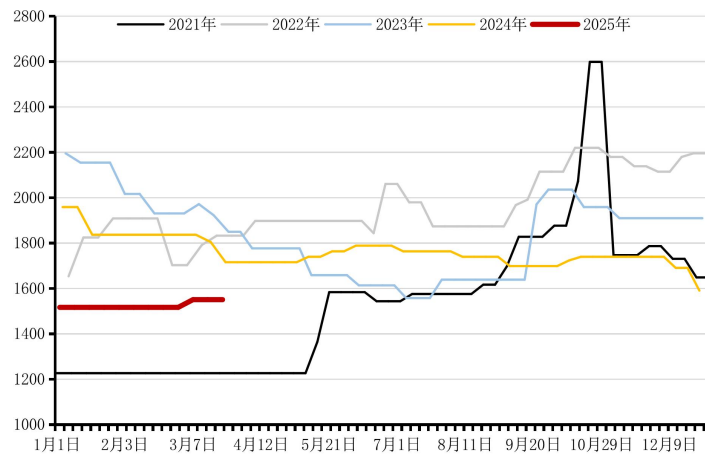


# 固定床现金流成本在1450元/吨左右

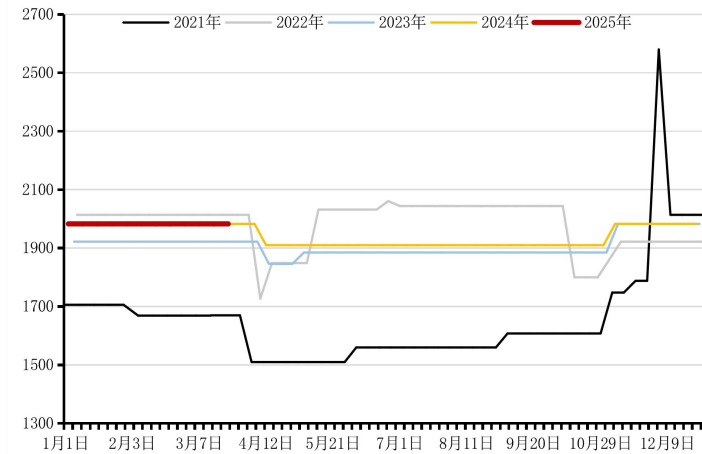
### 固定床生产成本



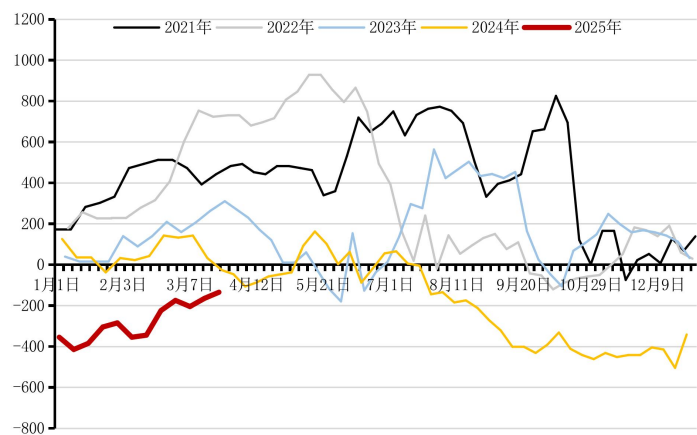
### 水煤浆生产成本



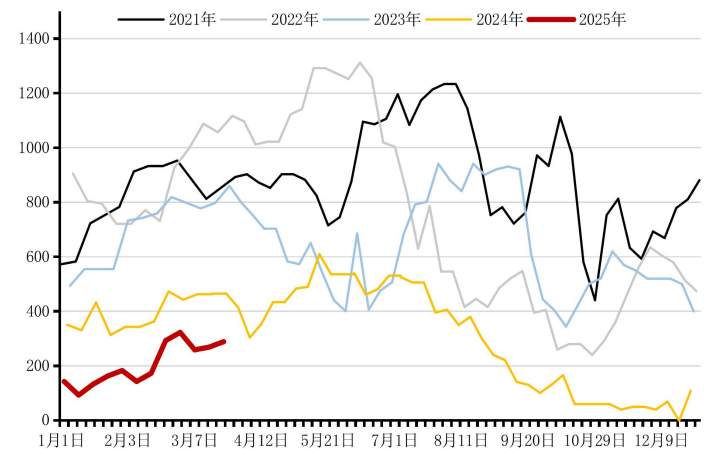
### 天然气制尿素成本



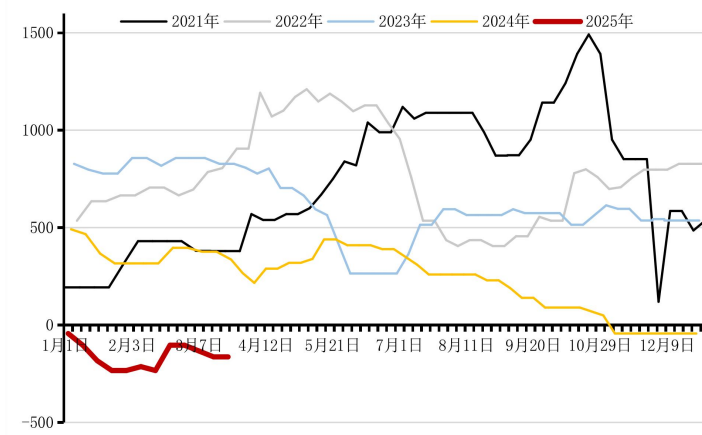
### 固定床毛利



### 水煤浆生产毛利



### 天然气制尿素毛利

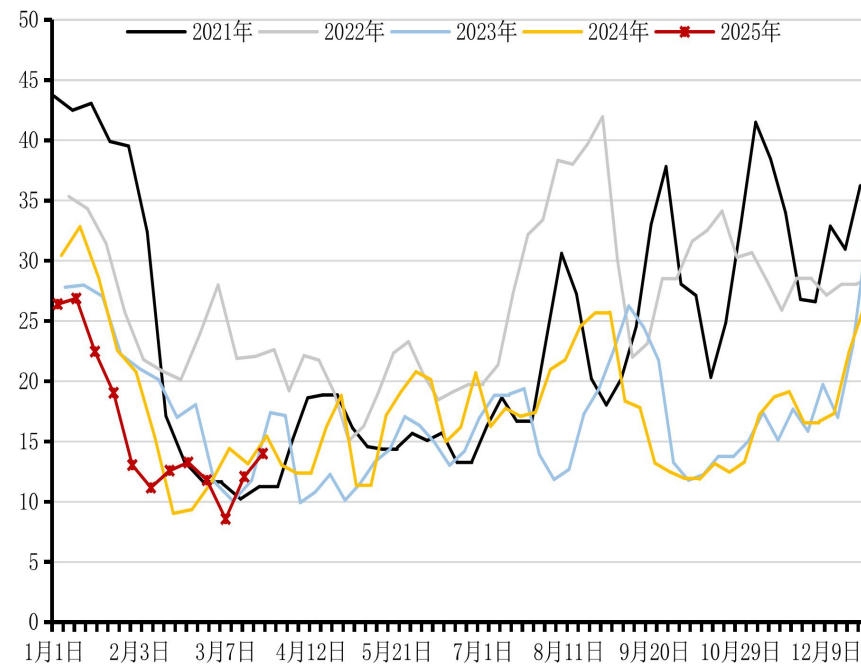




# 检修情况 (3/14-3/20)

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	2025/3/18	故障性检修
河北正元氢能科技	80	烟煤	2025/3/7	2025/3/18	故障性检修
靖远煤业	35	烟煤	2025/3/10	2025/3/20	常规性检修
中化吉林长山化工	30	褐煤	2025/3/11	2025/3/20	亏损性检修
山东润银生物化工	60	烟煤	2025/3/19	2025/3/22	故障性检修
河南晋控天庆煤化工	52	无烟煤	2025/3/15	2025/4/15	常规性检修
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	2025/12/31	常规性检修
河北正元氢能科技	80	烟煤	2025/3/16	2025/12/31	政策性检修
煤制检修产能	314				
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	2025/3/22	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	2025/3/28	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	205				

### 周度检修损失量





# CONTENTS

## 目录

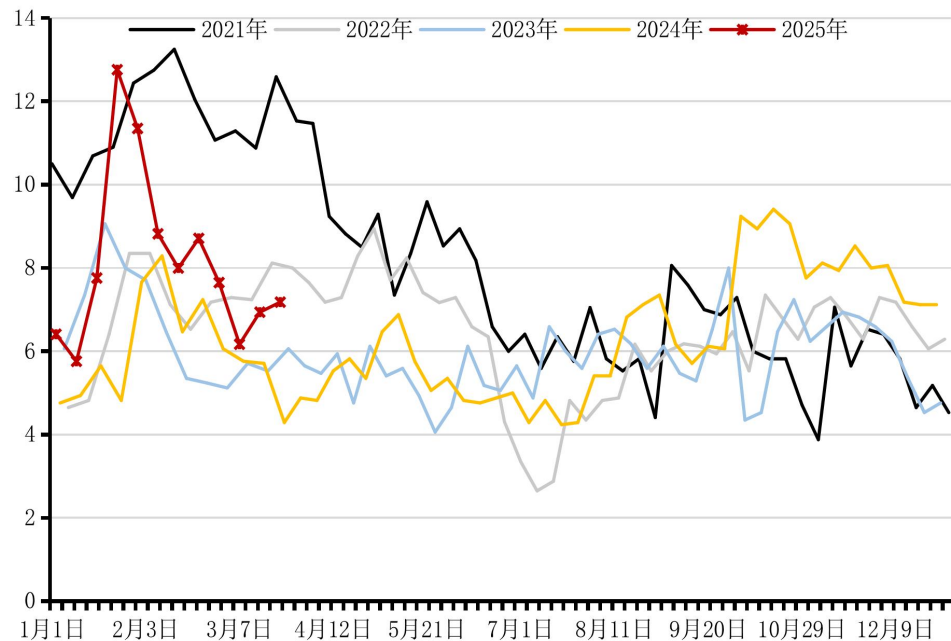
05

需求

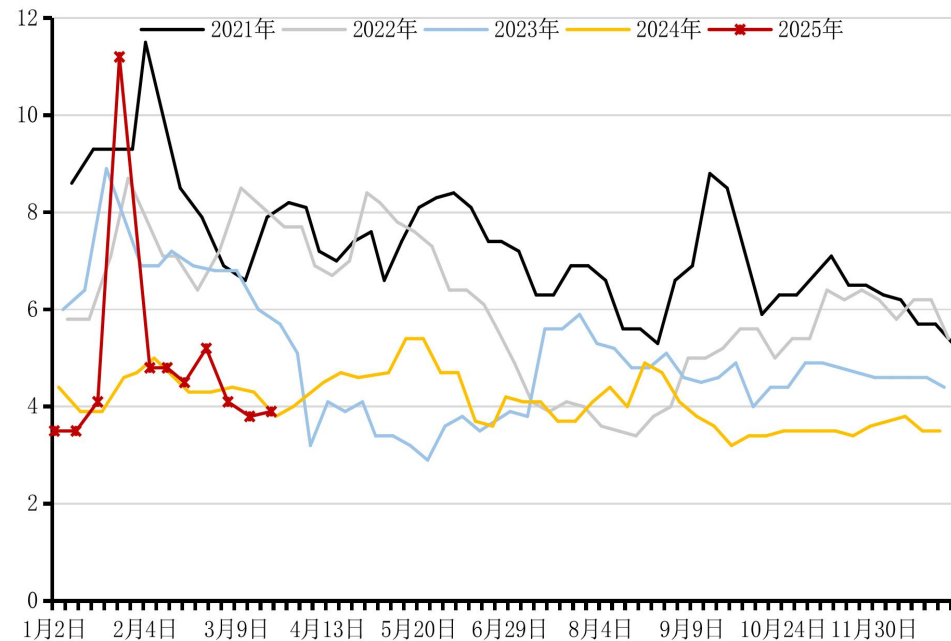


# 企业待发订单逆势增加

### 生产企业待发订单天数

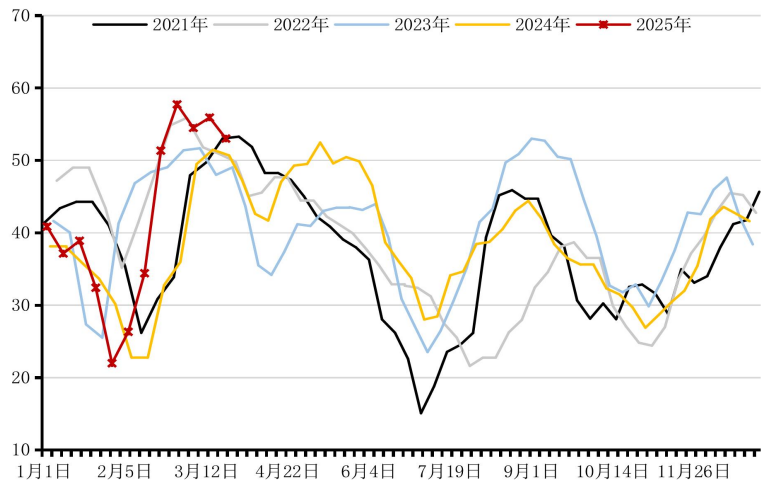


### 周度预收订单天数（卓创）

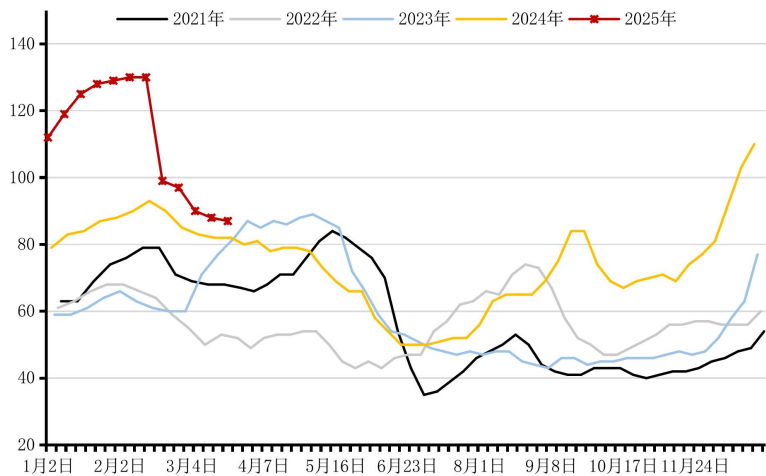


# 复合肥开工或有阶段性下降可能

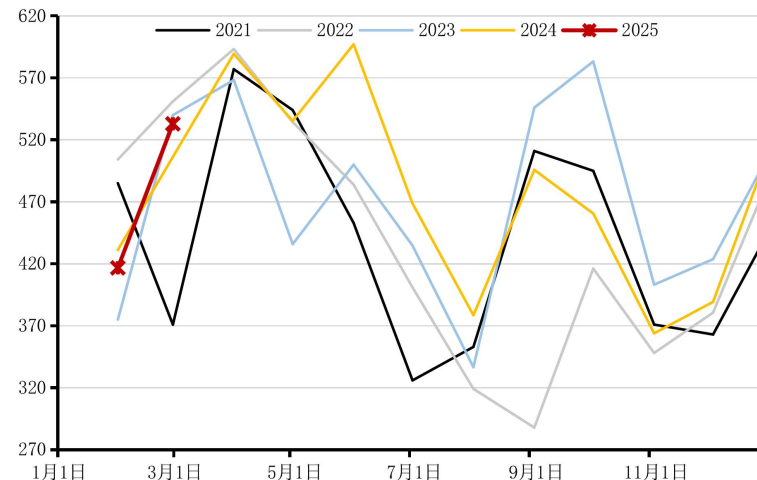
## 复合肥产能利用率



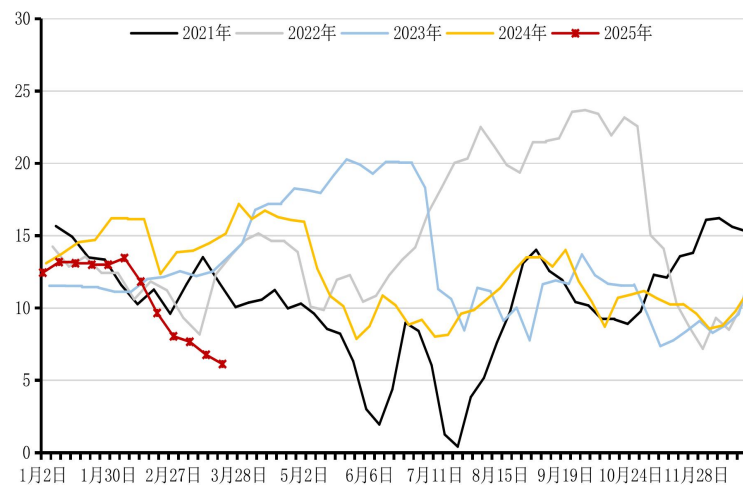
## 复合肥企业库存



## 复合肥产量



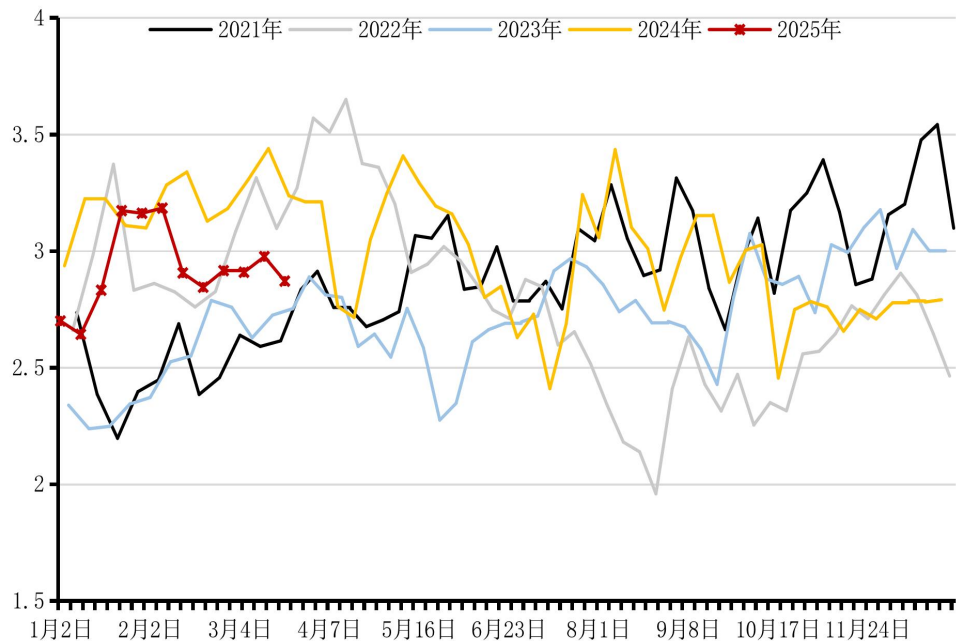
## 山东复合肥毛利率



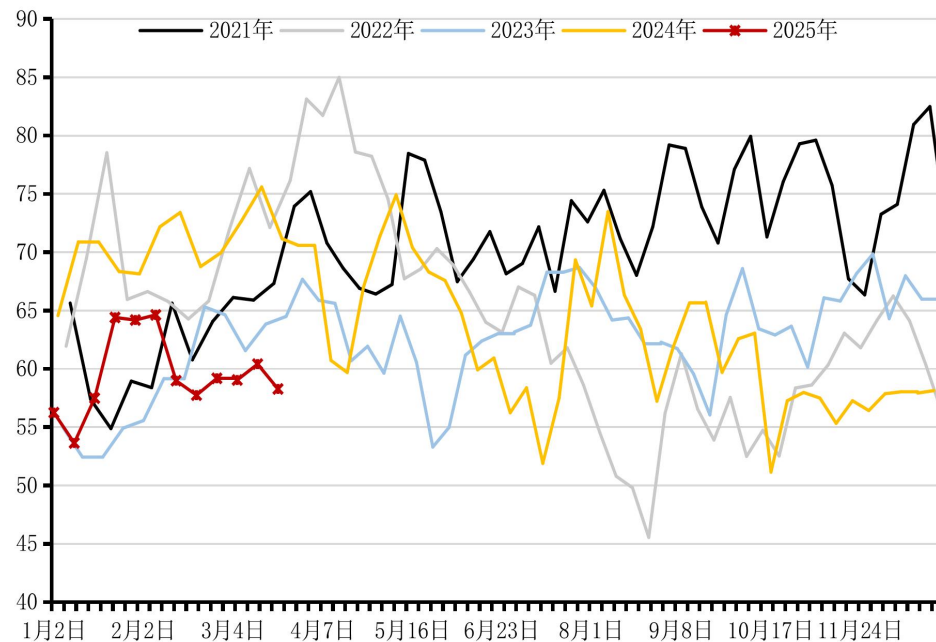


# 三聚氰胺开工率或有所提升

## 三聚氰胺产量

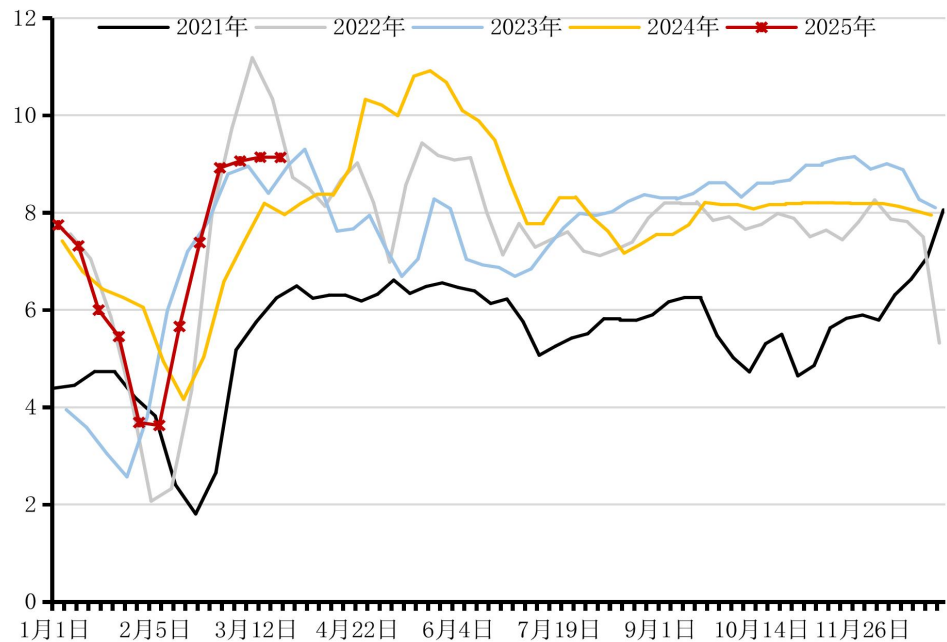


## 三聚氰胺产能利用率

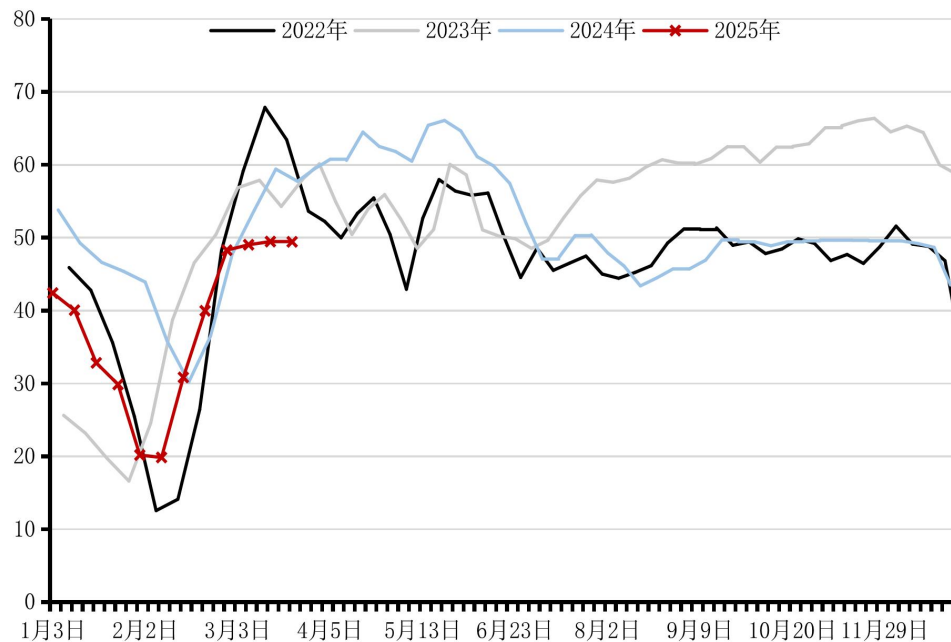


# 板材需求或有所改善，但仍较弱

### 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

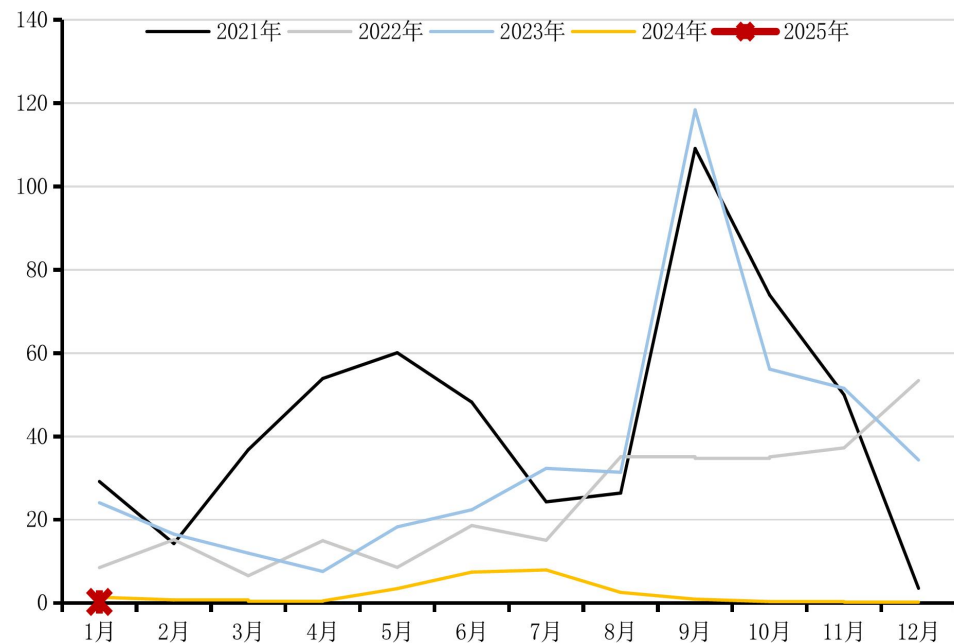
06

进出口

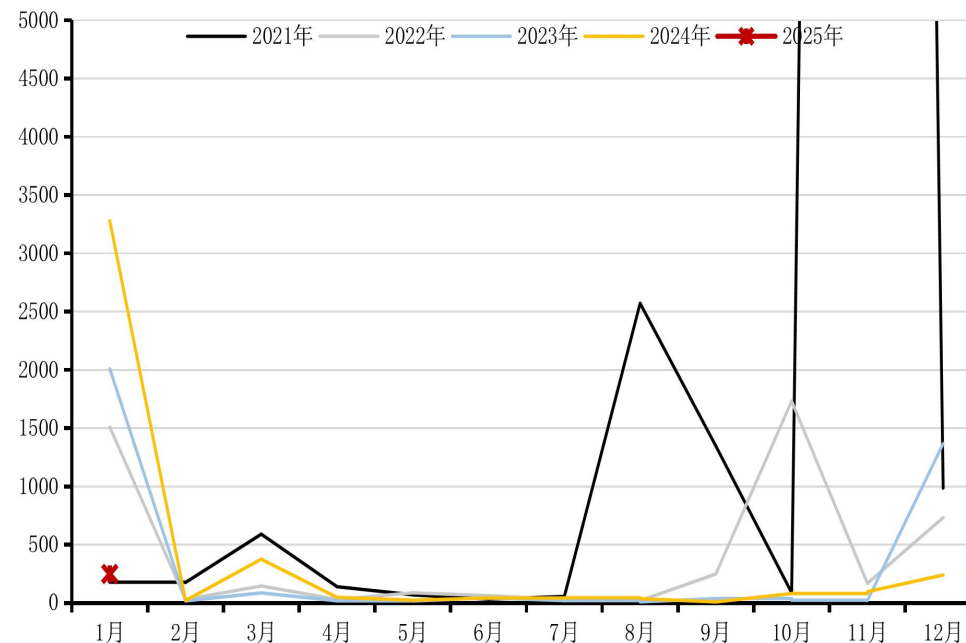


# 1月出口尿素0.26万吨

## 出口量



## 进口量





# CONTENTS

## 目录

07

平衡表



# 2025年平衡表：调整3月农需

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	130.49	150.86	132.47	151.14	188.15	148.08	166.31	224.74	255.01
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	300	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	642.35	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	-21.41	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**