



国联期货尿素周报

需求将进入淡季

2025年10月25日

国联期货研究所

林菁 从业资格证号：F03109650
投资咨询证号：Z0018461

王军龙 从业资格证号：F03120816
投资咨询证号：Z0022960

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011] 1773号



核心要点及策略

逻辑观点

行情回顾

期货：10月24日，UR2601收于1642元/吨，周涨2.5%。

现货：10月24日，山东中小颗粒尿素价格1563元/吨（+15），河南中小颗粒尿素价格1565元/吨（+24），山西中小颗粒尿素价格1542元/吨（+2），广东中小颗粒尿素价格1717元/吨（+27）。

基差：主流区域基差走弱，具体来看，山东基差-79元/吨（-25）、河南基差-77元/吨（-16）、广东基差75元/吨（-13）、山西基差-100元/吨（-38）。

价差：UR1-5价差收于-77元/吨（-7）；山东-河南价差收于-2元/吨，广东-山西价差收于175元/吨，广东-河南价差收于152元/吨。

运行逻辑

估值水平偏低。部分固定床装置成本或在1500元/吨左右，若现货价格继续下跌，该部分装置或承压；出口利润在150美元/吨左右。

供应端有压力。10下旬，尽管天然气制尿素开工率或因限气下滑，但有多套装置计划重启，总体供应水平或维持高位；四季度仍有供应增量，奥福化工（50万吨/年）、晋煤中能（80万吨/年）或陆续投产。

需求尚偏弱。工业需求偏弱推进，暂无较大波动；农业需求在降雨结束后有所提升，但总体看已进入淡季。

国内企业或有参与新一轮印标，出口或阶段性改善。

尿素现货价格不断走弱至理论成本线附近，但未有大范围停车现象；叠加后期需求端或逐步走弱，盘面缺乏支撑。中长期，在行业整体偏过剩的格局下，需着重跟踪尿素出口政策的边际变动，其将成为影响市场走势的关键变量。

推荐策略

短期盘面或震荡，UR2601参考区间1500-2000元/吨。

风险点

工业需求不佳、出口不及预期、宏观风险



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
成本	利多	超产核查叠加安监，使得煤炭供应收缩，产地煤炭价格继续上涨；下游电厂采购需求释放，港口持续去库，目前港库已去至中性偏高水平；全国普遍性降温，沿海电厂日耗回落，但北方地区供热需求增加，综合电厂日耗将触底回升。综合来看，煤炭供应中性偏紧，需求保持稳定，产业链库存持续去化，煤炭价格易涨难跌。
供应	中性	10月17日-10月23日，云南大为、中原大化装置（共97万吨/年）检修，玉象胡杨等三套装置（共160万吨/年）重启，尿素检修损失量30.49万吨，环比增加3.7万吨；10月下旬，天然气制尿素开工率或因限气下滑，但有多套装置计划重启，总体供应水平或维持高位；四季度仍有供应增量，奥福化工（50万吨/年）、晋煤中能（80万吨/年）或陆续投产。
需求	利空	工业需求偏弱推进，暂无较大波动；农业需求在降雨结束后有所提升，但总体看已进入淡季。
库存	利空	部分地区阴雨天结束后，农业阶段性改善，企业订单量环比增加，企业库存仅小幅累积；气制尿素装置或于月底前后停车，国内供应预计下滑，但从季节性看，尿素需求将逐步进入淡季，累库格局或不变。
进出口	中性	国内企业或有参与新一轮印标，出口或阶段性改善，港口库存环比大幅去化。10月23日，埃及大颗粒尿素FOB报432美元/吨（-3），东南亚大颗粒尿素CFR报420美元/吨（+9），中国大颗粒尿素FOB报392美元/吨（+0）。



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

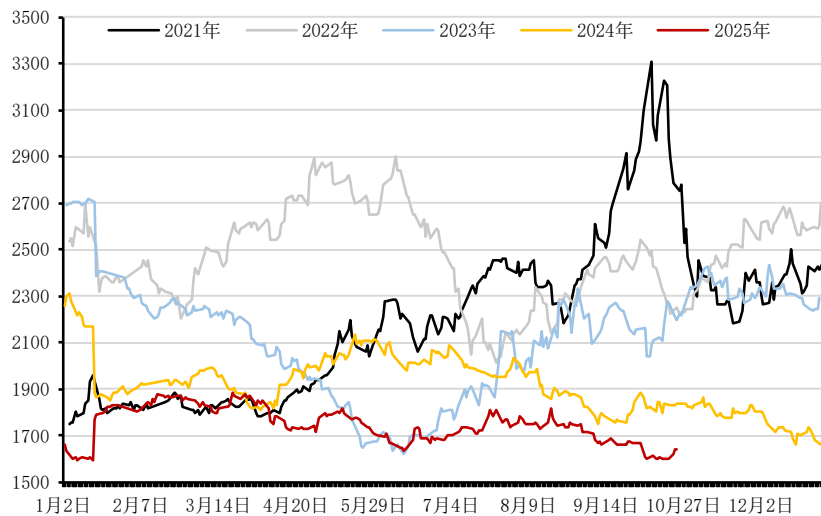
01

近期走势

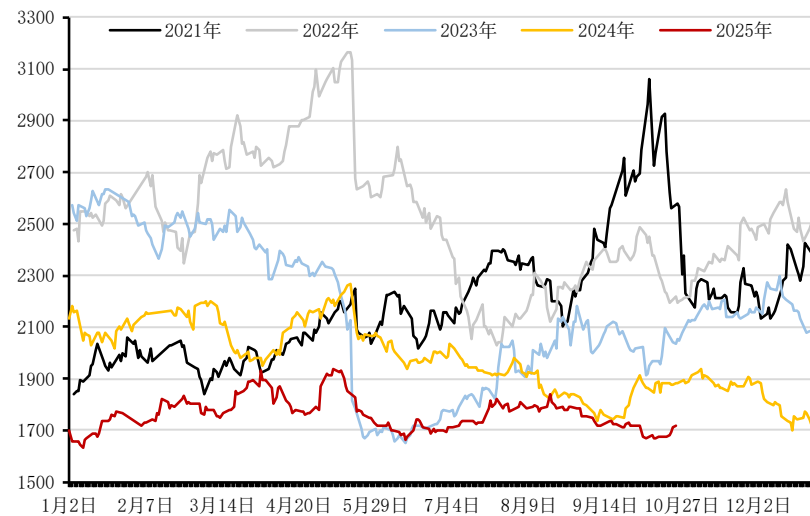


UR2601周涨2.5%

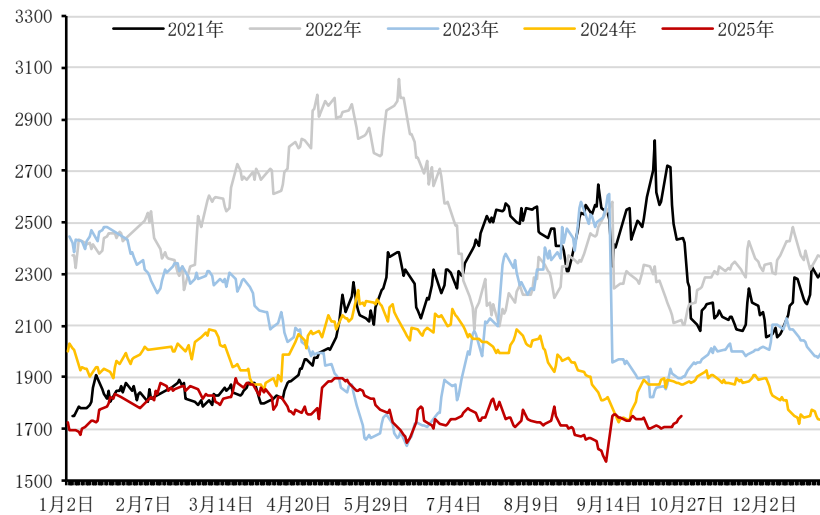
尿素1月合约



尿素5月合约



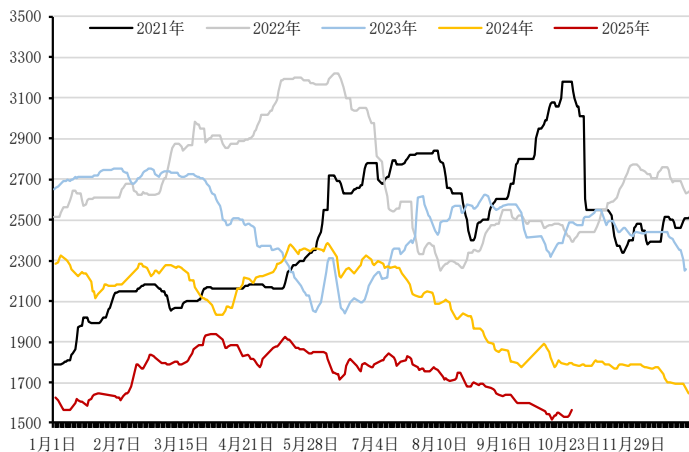
尿素9月合约



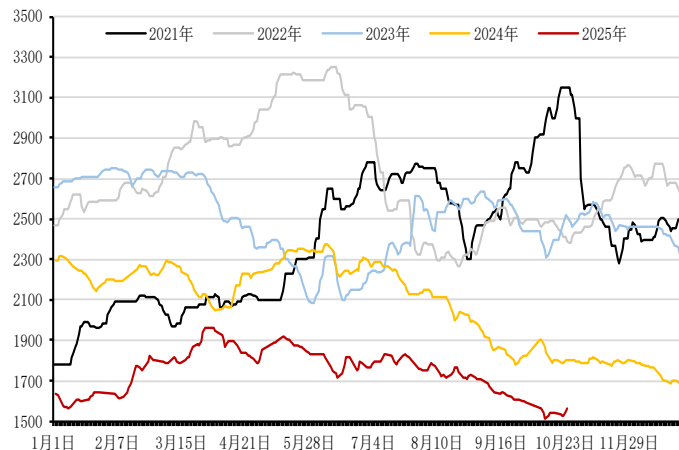


主流区域现货偏弱

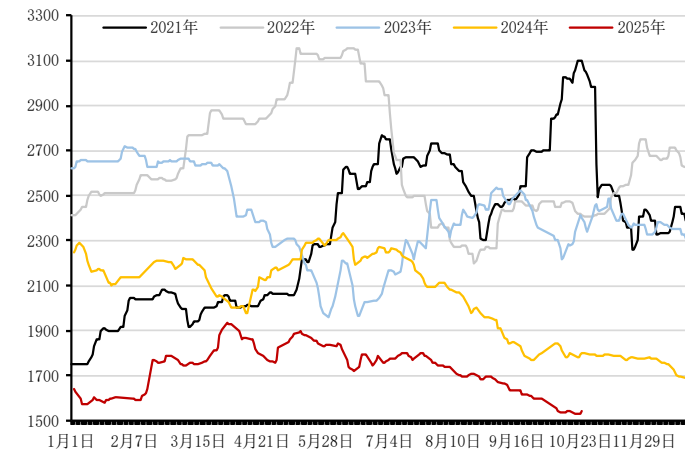
山东中小颗粒尿素价格



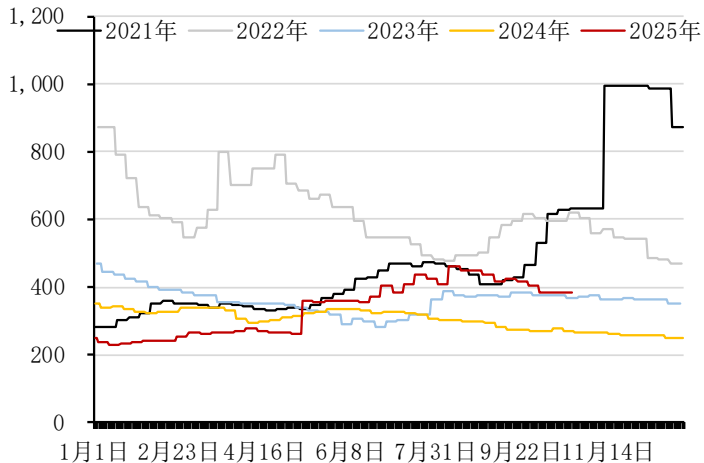
河南中小颗粒尿素价格



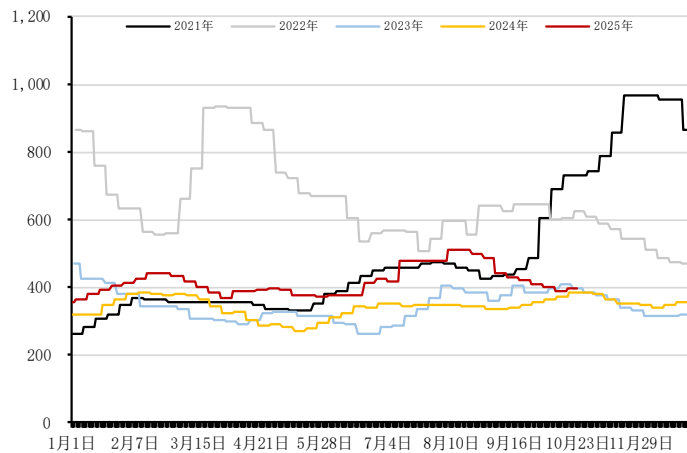
山西中小颗粒尿素价格



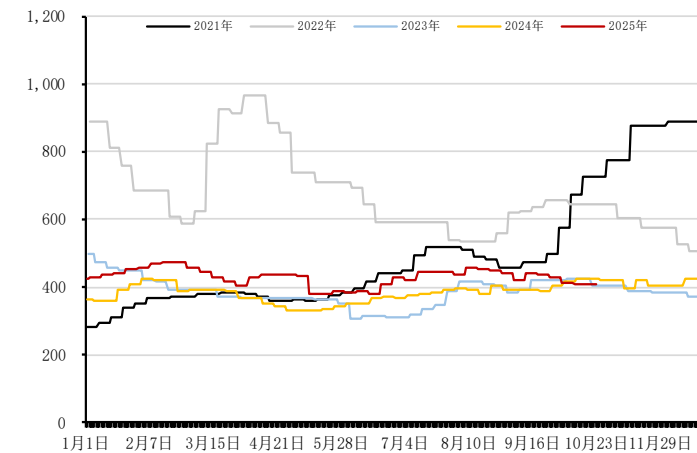
FOB中国



FOB中东



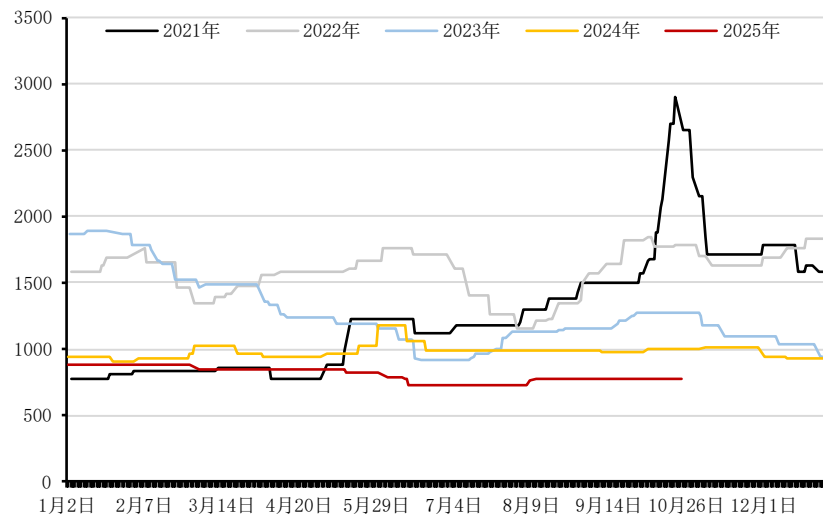
CFR东南亚



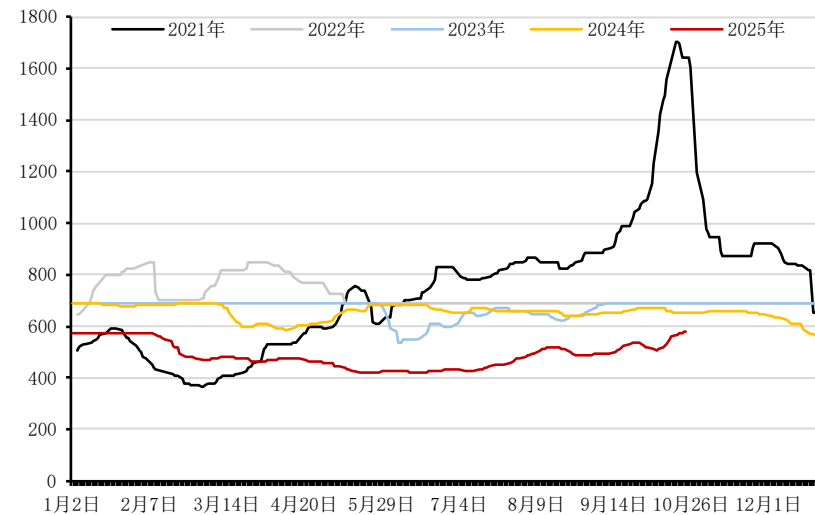


超产核查、安监等因素或支撑煤价震荡偏强

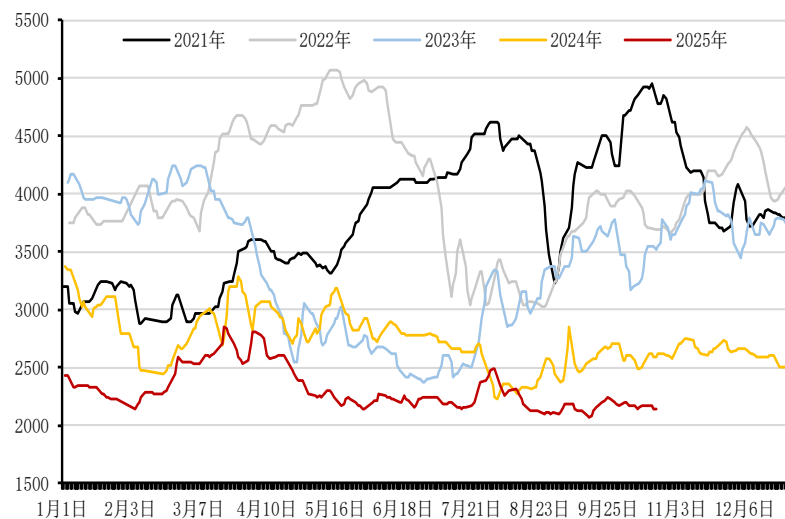
阳泉无烟块煤



鄂尔多斯动力煤Q5500



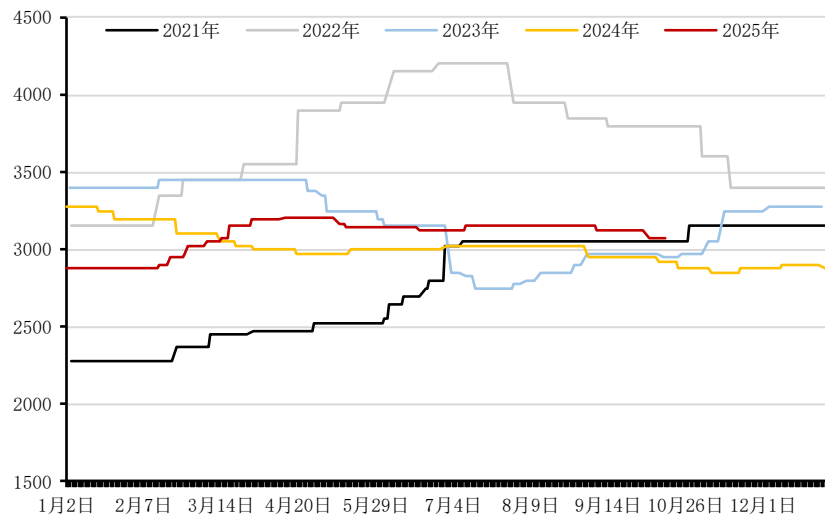
山东合成氨市场价



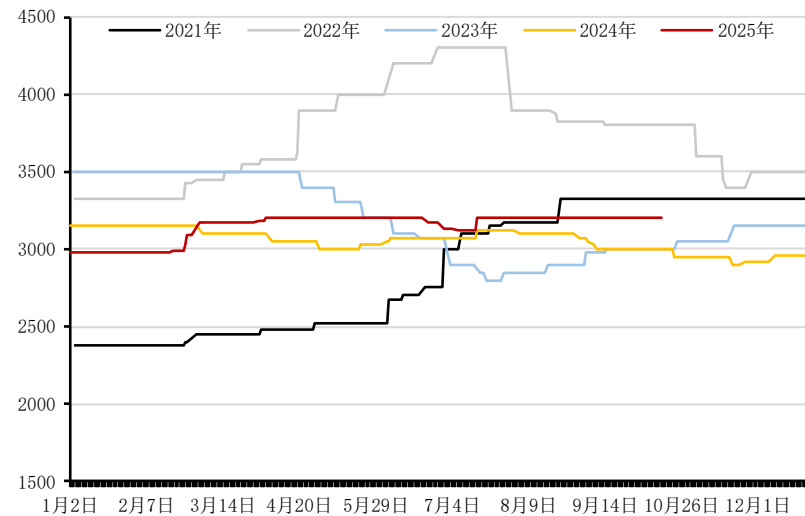


复合肥现货价格走势

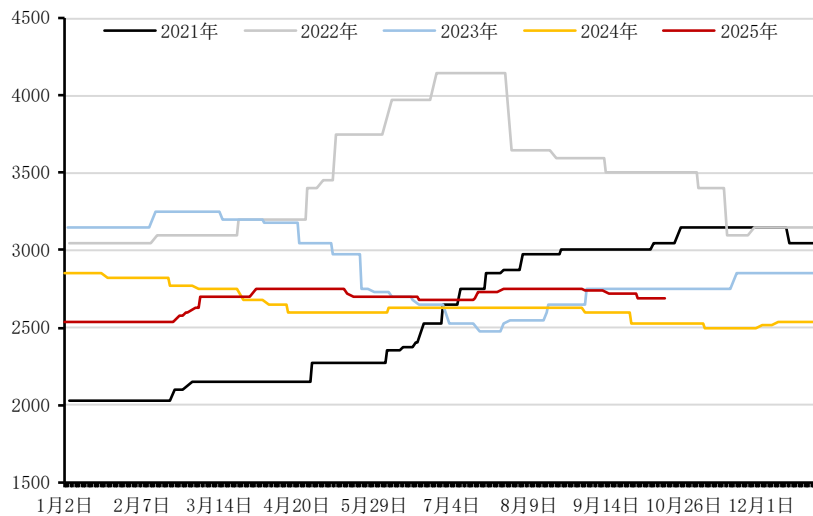
河南复合肥45%S价格



山东复合肥45%S价格



湖北复合肥45CL价格





CONTENTS

目录

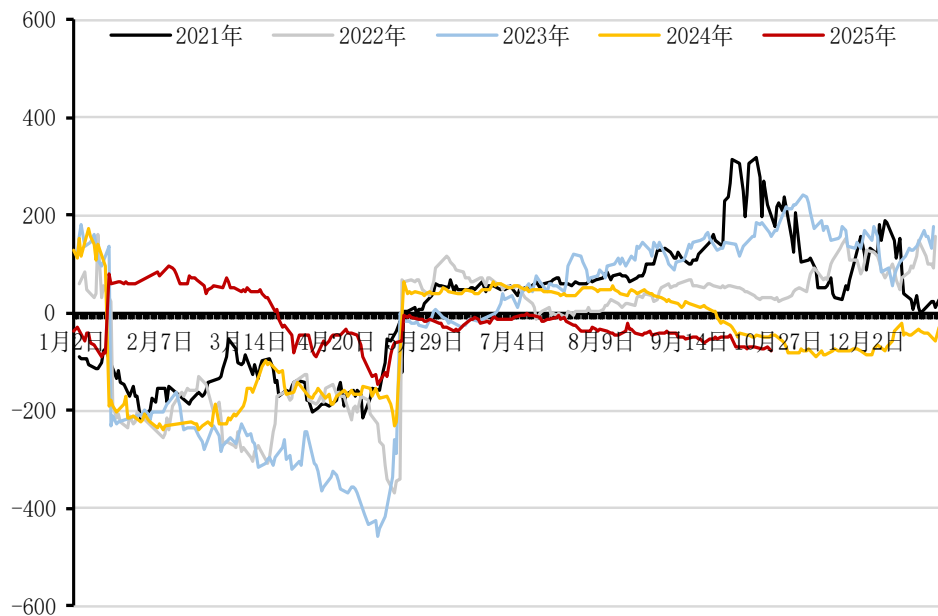
02

价差

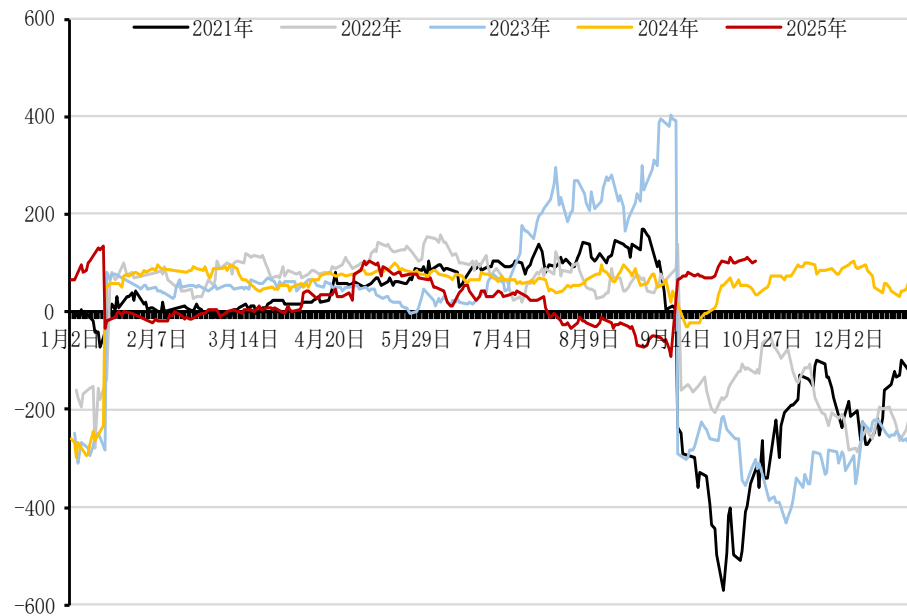


UR1-5价差走弱

UR1-5价差



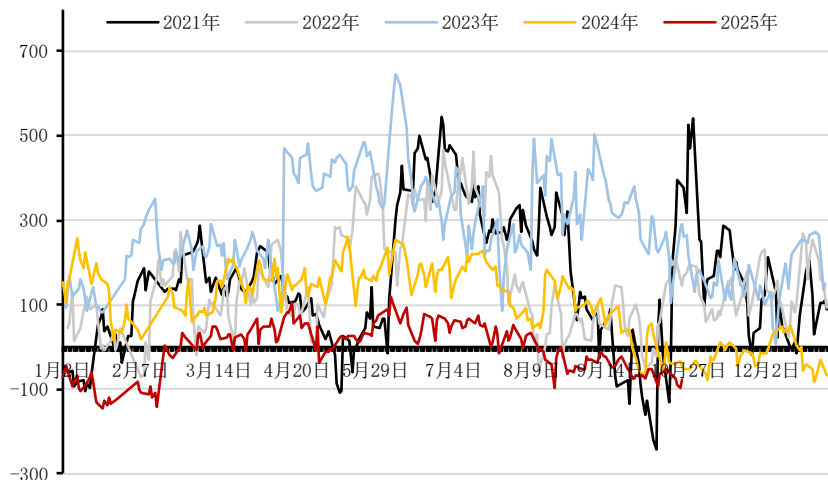
UR9-1价差



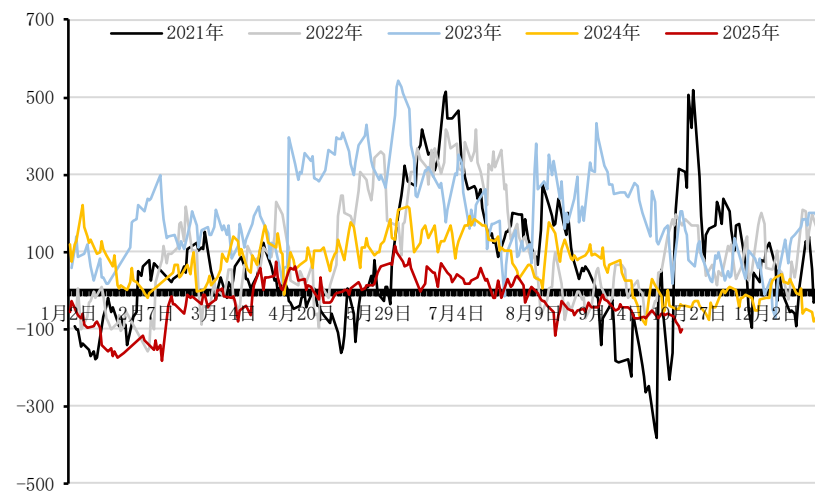


主流区域基差走弱

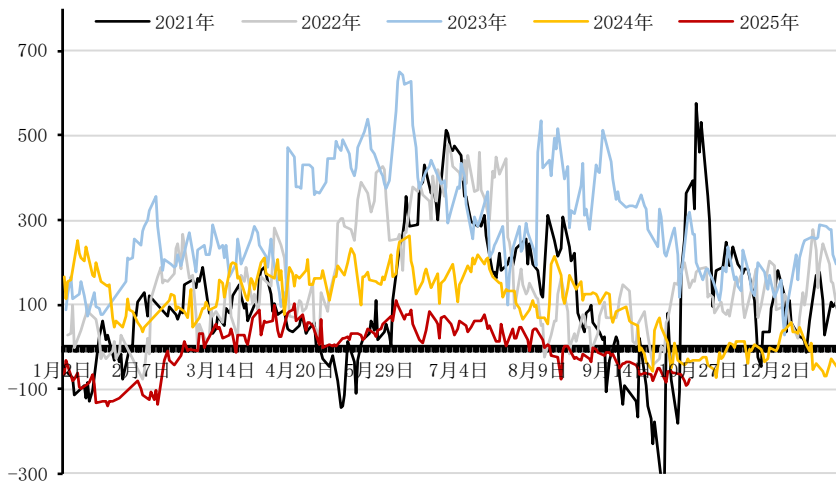
山东基差



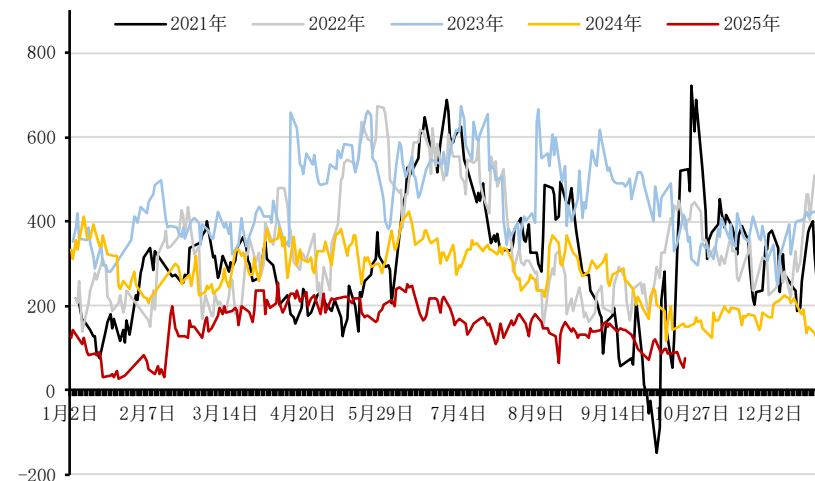
山西基差



河南基差



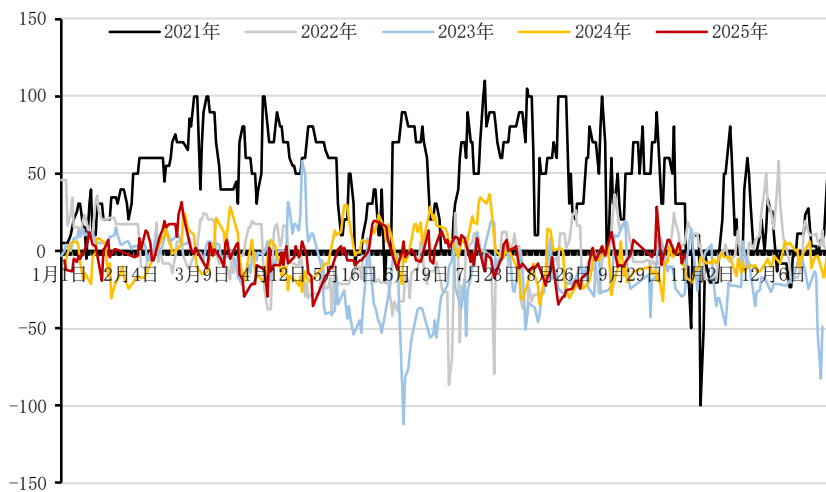
广东基差



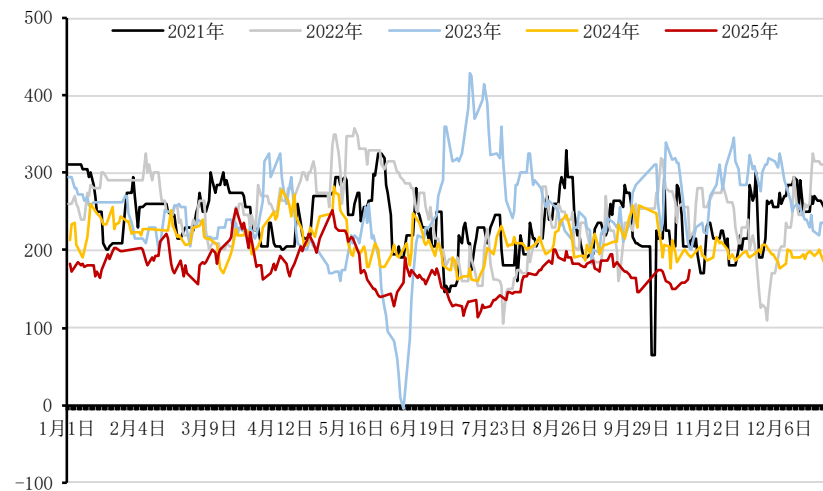


跨区价差

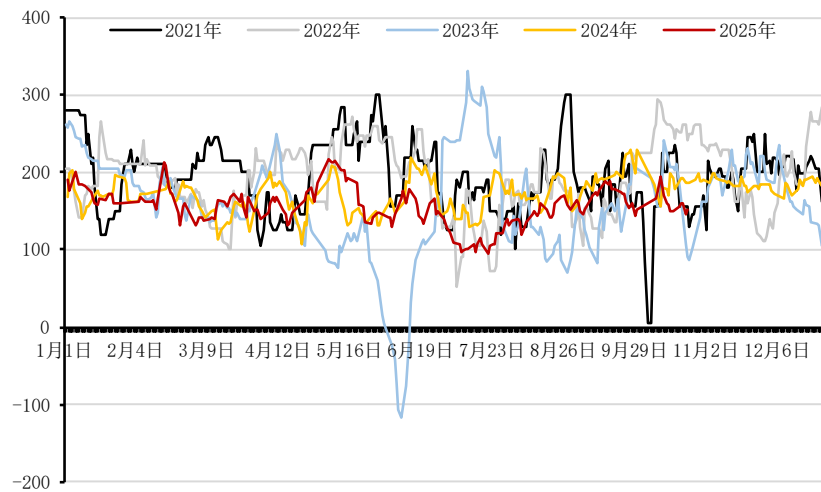
山东-河南价差



广东-山西价差



广东-河南价差





CONTENTS

目录

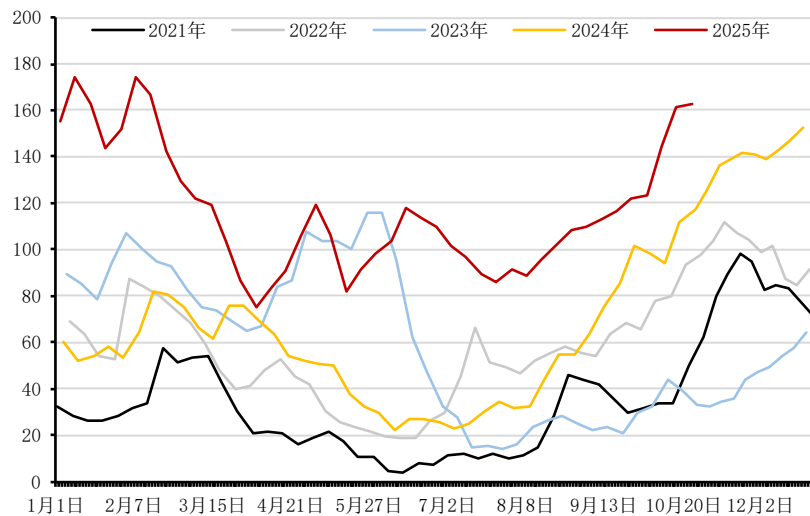
03

库存

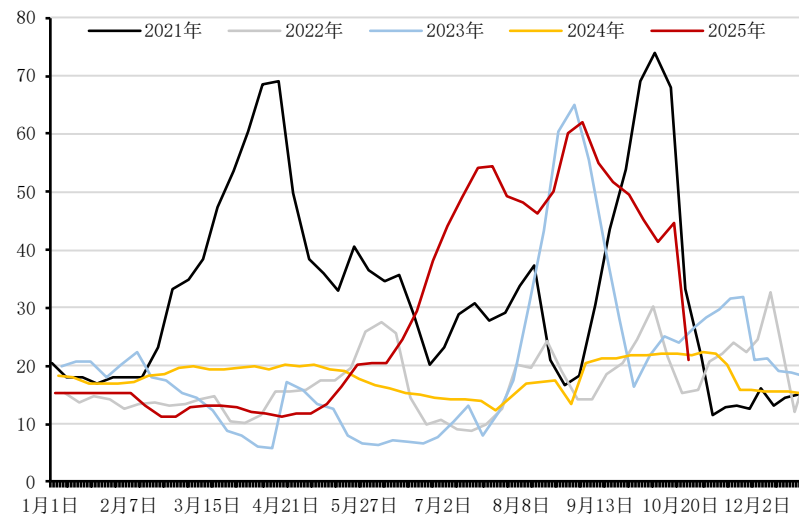


企业端或仍将承压

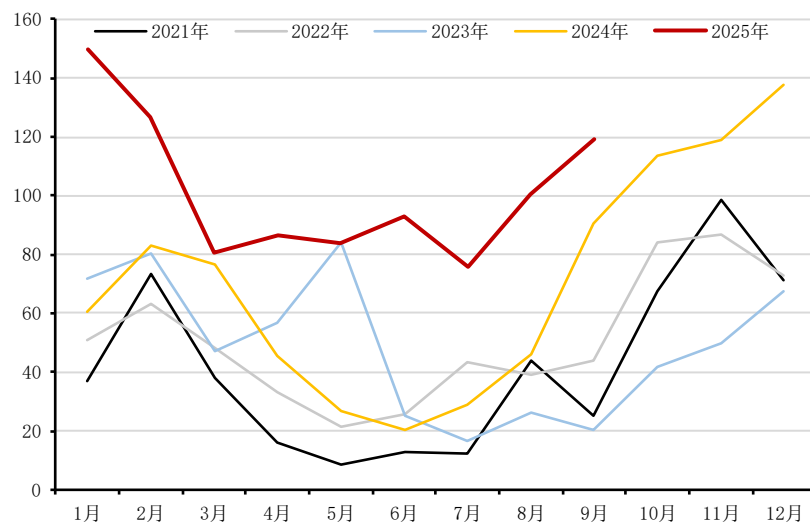
生产企业库存



港口库存



月度企业库存





CONTENTS

目录

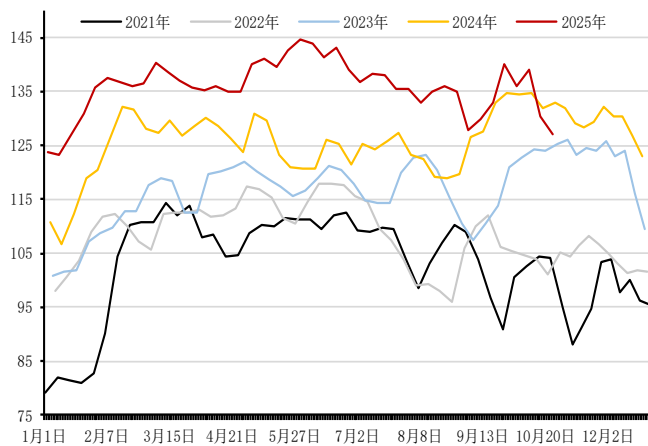
04

供应

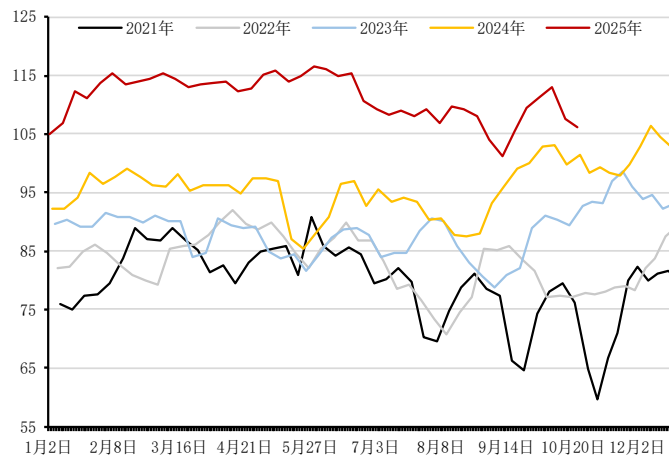


日产或维持在19万吨左右

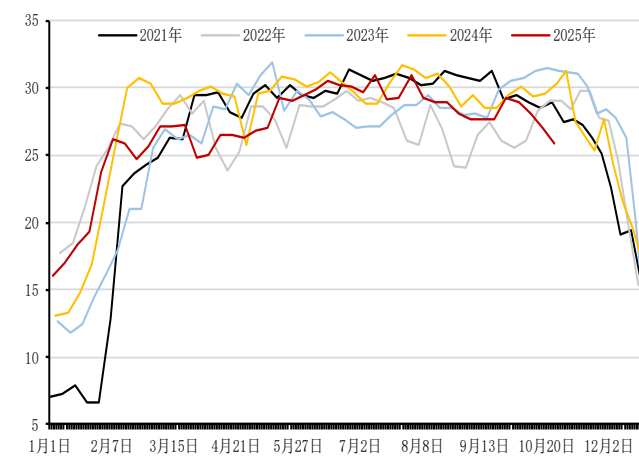
尿素周度产量



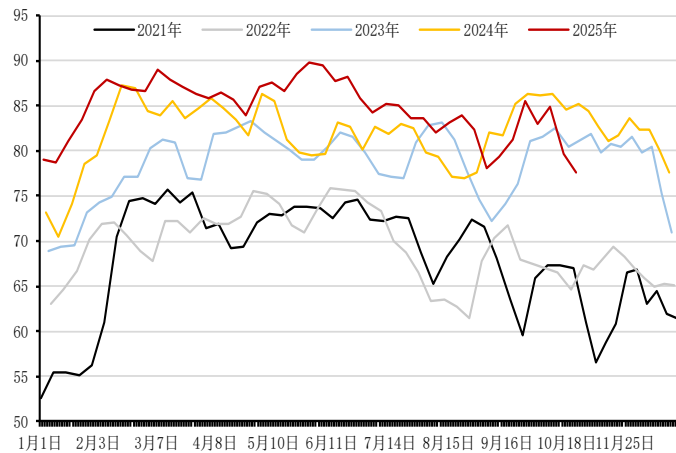
煤制尿素产量



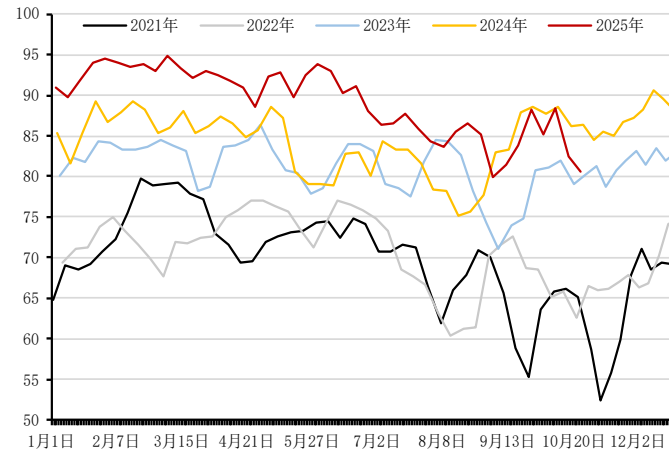
天然气制尿素产量



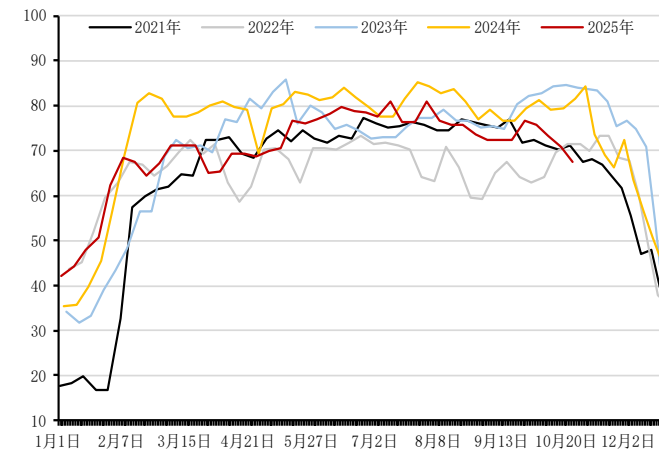
产能利用率



煤制尿素产能利用率



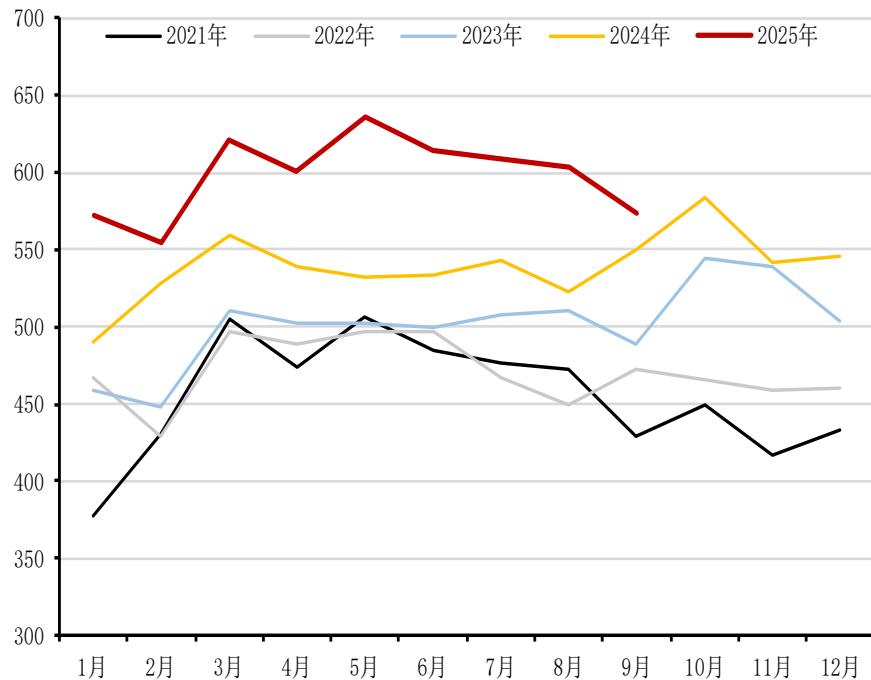
天然气制尿素产能利用率



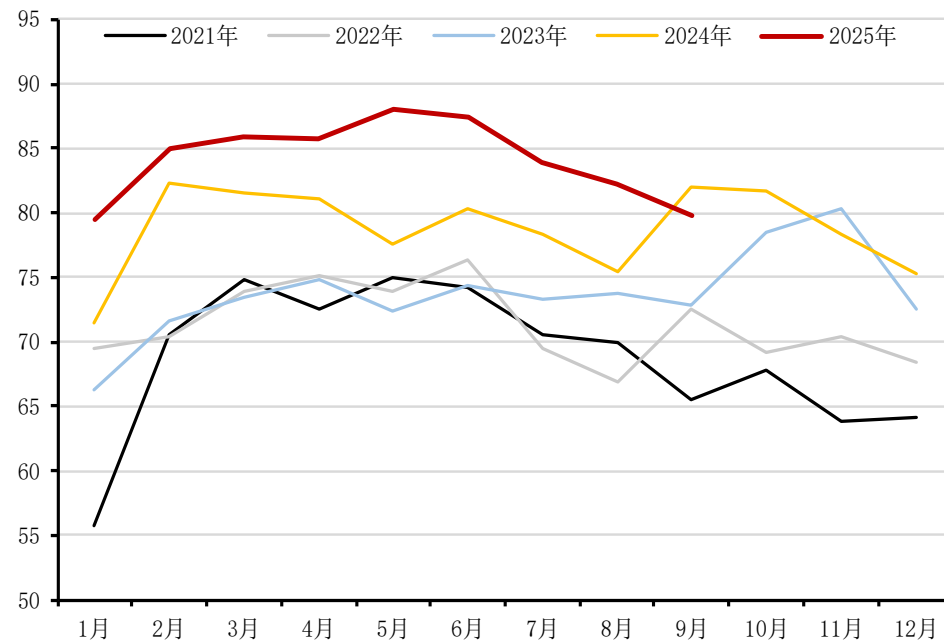


月度产量、开工负荷

月度产量



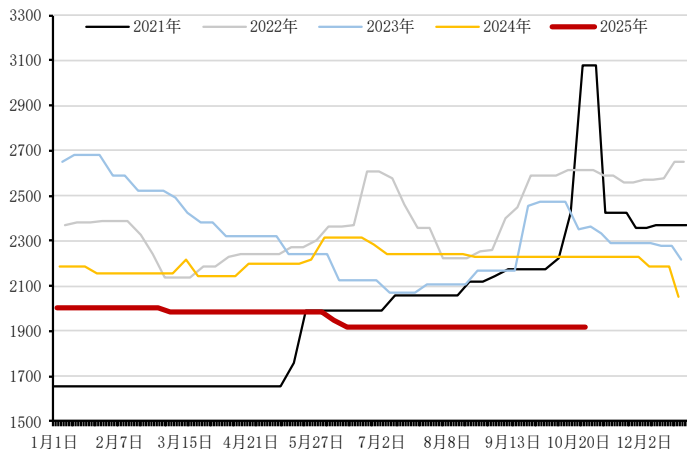
月度开工负荷



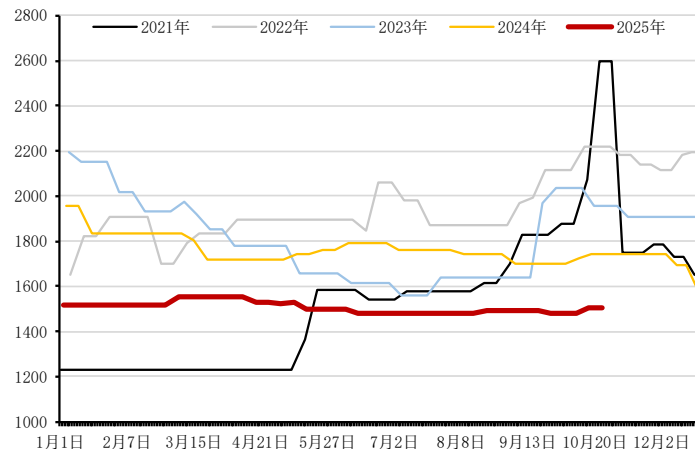


部分固定床装置现金流成本在1500元/吨左右

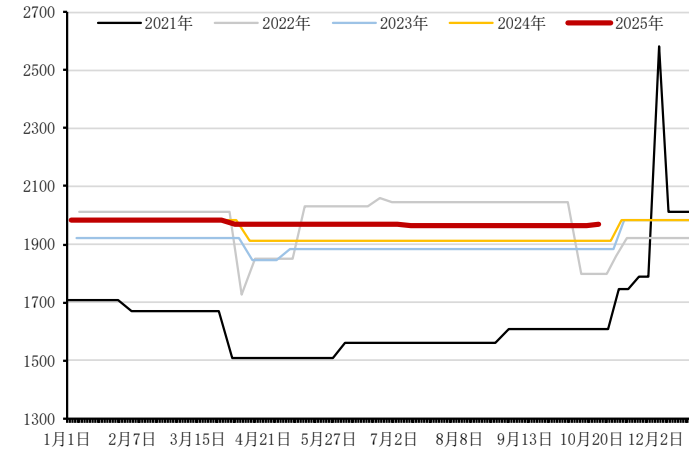
固定床生产成本



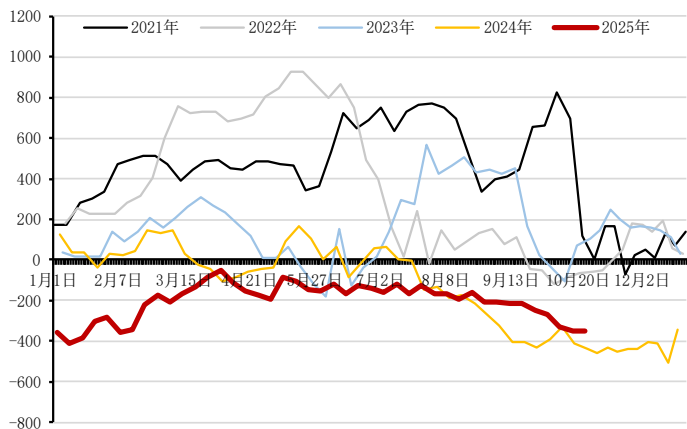
水煤浆生产成本



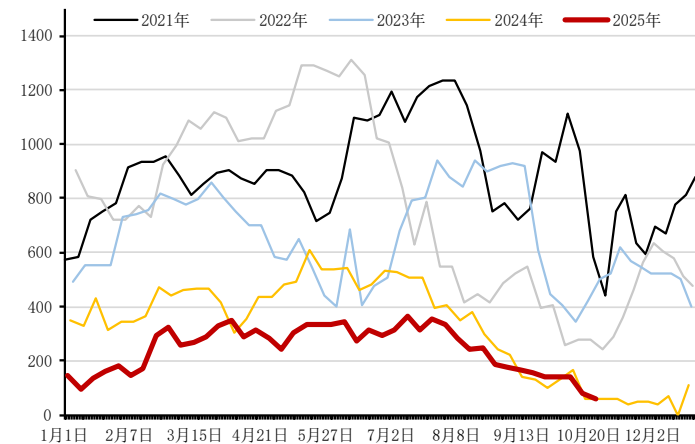
天然气制尿素成本



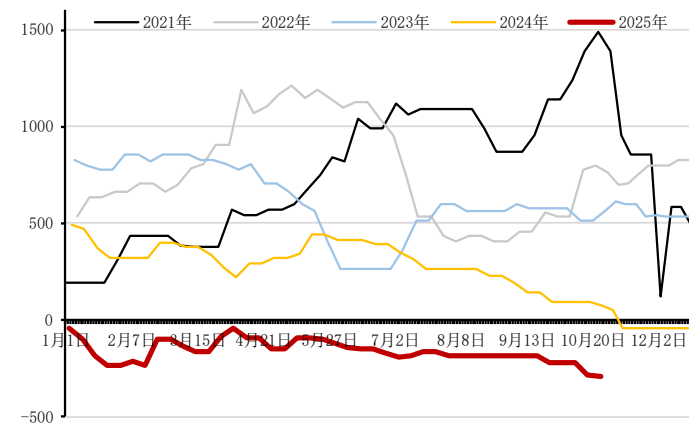
固定床毛利



水煤浆生产毛利



天然气制尿素毛利

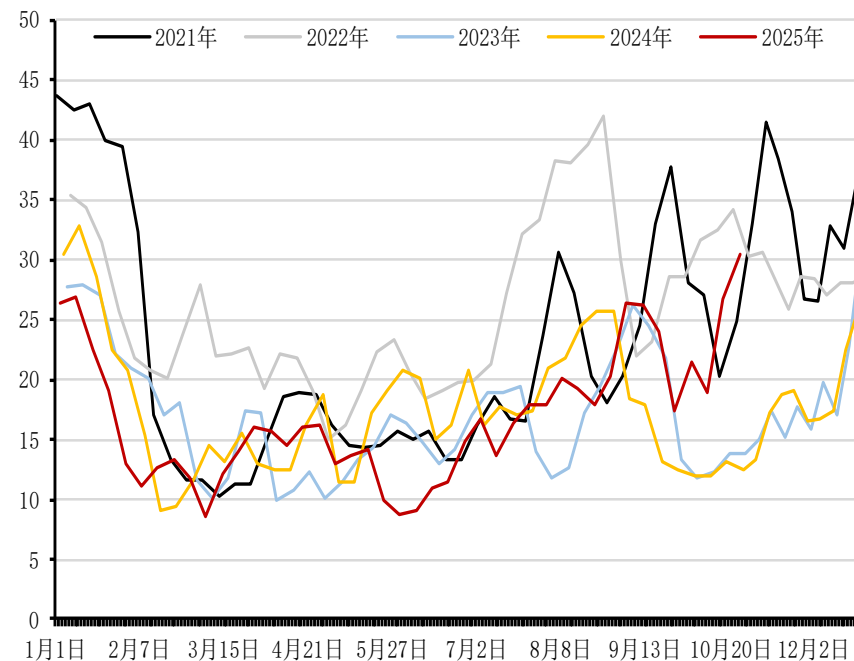




装置检修情况 (10/17-10/23)

煤制尿素					
企业名称	产能	原料	停车日期	开车日期	停车原因
奎屯锦疆化工	70	烟煤	2025/10/9	2025/10/19	常规性检修
中能万源	60	烟煤	2025/10/16	2025/10/21	常规性检修
奥维乾元	52	烟煤	2025/9/26	2025/10/24	常规性检修
华阳集团	30	无烟煤	2025/9/30	2025/10/25	常规性检修
靖远煤业	35	烟煤	2025/10/15	2025/10/25	常规性检修
天润化肥	52	烟煤	2025/10/9	2025/10/30	常规性检修
和宁化学	76	烟煤	2025/10/15	2025/10/30	常规性检修
云南大为制氨	45	烟煤	2025/9/25	2025/10/30	常规性检修
晋煤中能	40	烟煤	2025/8/28	2025/10/30	常规性检修
晋煤中能	30	烟煤	2025/8/22	2025/10/30	亏损性检修
河南晋开	40	烟煤	2025/6/25	2025/10/30	常规性检修
阳煤丰喜	40	焦炉气	2025/10/9	2025/10/31	常规性检修
天泽煤化工	100	无烟煤	2025/10/7	2025/10/31	常规性检修
天泽煤化工	50	无烟煤	2025/10/9	2025/10/31	常规性检修
兖矿新疆煤化工	52	烟煤	2025/8/26	2025/11/1	故障性检修
山西润锦化工	30	焦炉气	2025/7/17	2025/11/10	故障性检修
云南大为制氨	45	烟煤	2025/10/18	2025/11/30	常规性检修
晋控日月新材	20	烟煤	2025/10/8	2025/11/30	常规性检修
七台河勃盛清洁能源	10	焦炉气	2025/7/3	2025/11/30	常规性检修
七台河勃盛清洁能源	20	焦炉气	2025/7/3	2025/11/30	常规性检修
金象煤化工	40	无烟煤	2025/9/22	2025/12/31	政策性检修
晋煤天源	35	无烟煤	2025/8/4	2025/12/31	政策性检修
晋煤天源	35	无烟煤	2025/8/4	2025/12/31	政策性检修
山西晋丰煤化工	40	无烟煤	2025/7/21	2025/12/31	政策性检修
山西兰花科技	15	无烟煤	2024/10/15	2025/12/31	政策性检修
山西晋丰煤化工	40	无烟煤	2024/5/18	2025/12/31	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	25	无烟煤	2025/3/16	2025/12/31	政策性检修
煤制检修产能	1049				
气制尿素					
企业名称	产能	原料	停车日期	开车日期	停车原因
玉象胡杨	30	天然气	2025/10/11	2025/10/22	常规性检修
宁夏石化	80	天然气	2025/10/5	2025/10/24	常规性检修
中原大化	52	天然气	2025/10/17	2025/10/31	常规性检修
青松化工	18	天然气	2025/10/15	2025/11/6	常规性检修
甘肃刘化	70	天然气	2024/11/16	2025/12/31	亏损性检修
新建塔里木石化	80	天然气	2025/7/31	2026/12/31	亏损性检修
气制检修产能	300				

周度检修损失量





CONTENTS

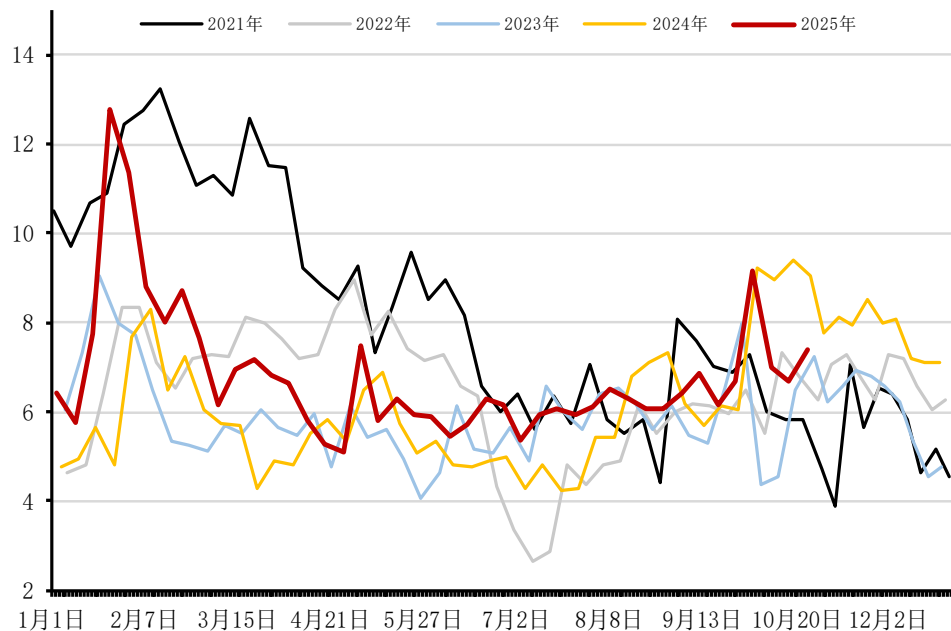
目录

05

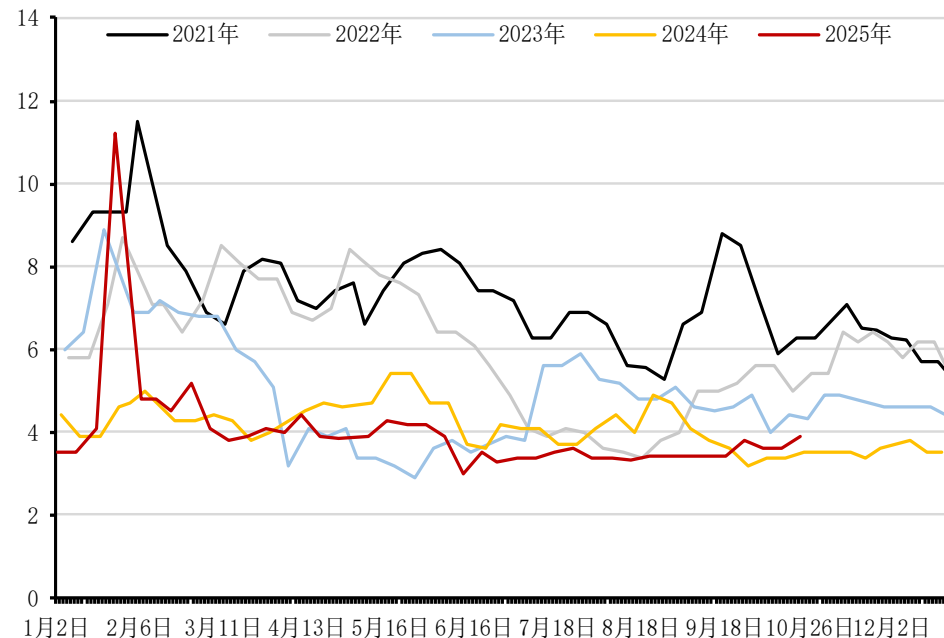
需求

生产企业待发订单天数环比增加

生产企业待发订单天数



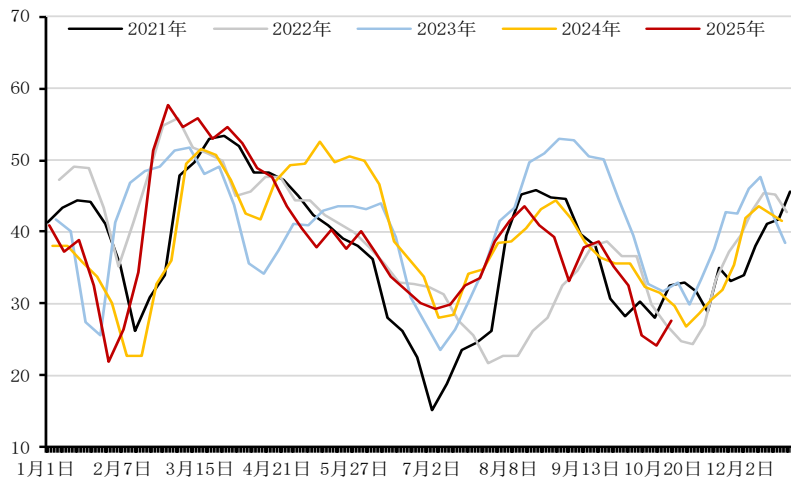
周度预收订单天数（卓创）



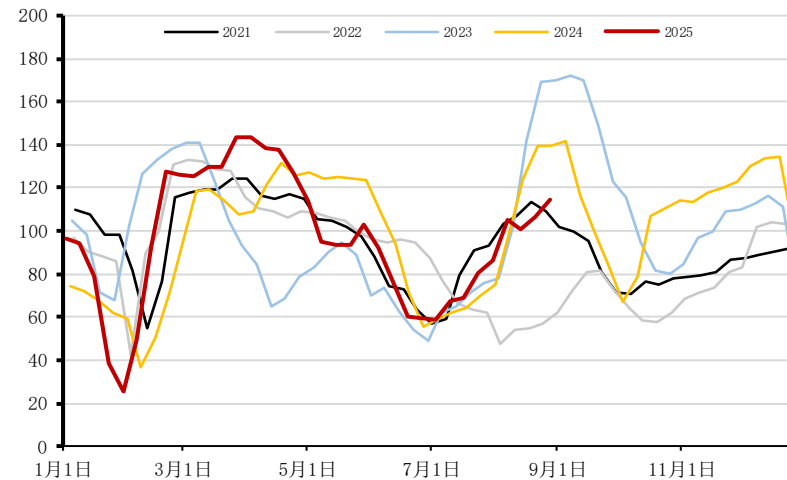


复合肥生产进入中后期，开工率或触底

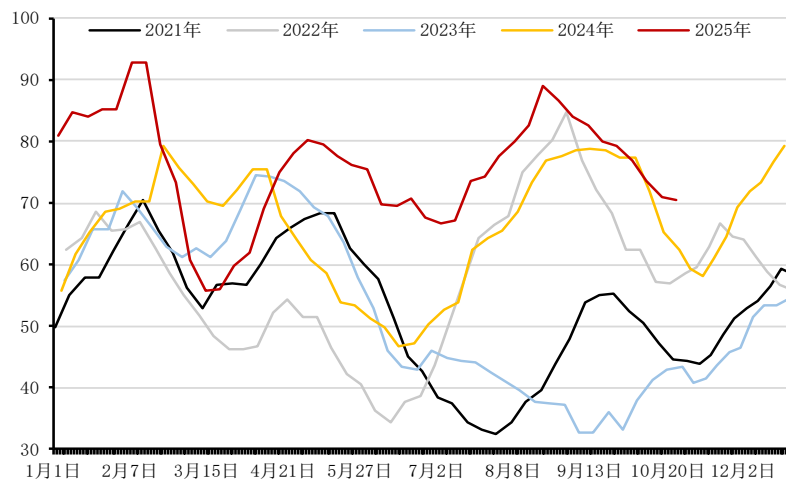
复合肥产能利用率



复合肥产量



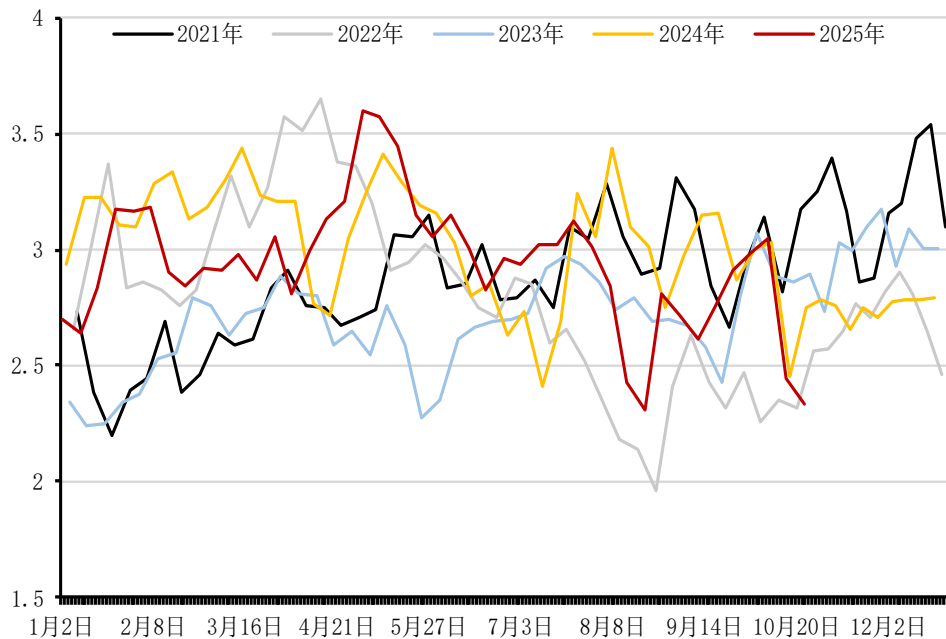
复合肥样本企业库存



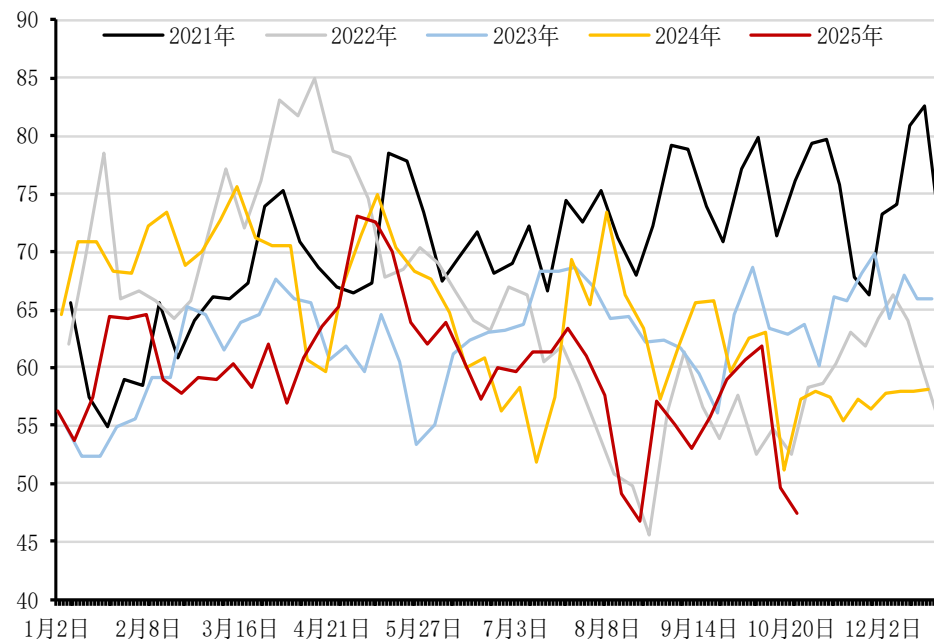


三聚氰胺开工率

三聚氰胺产量



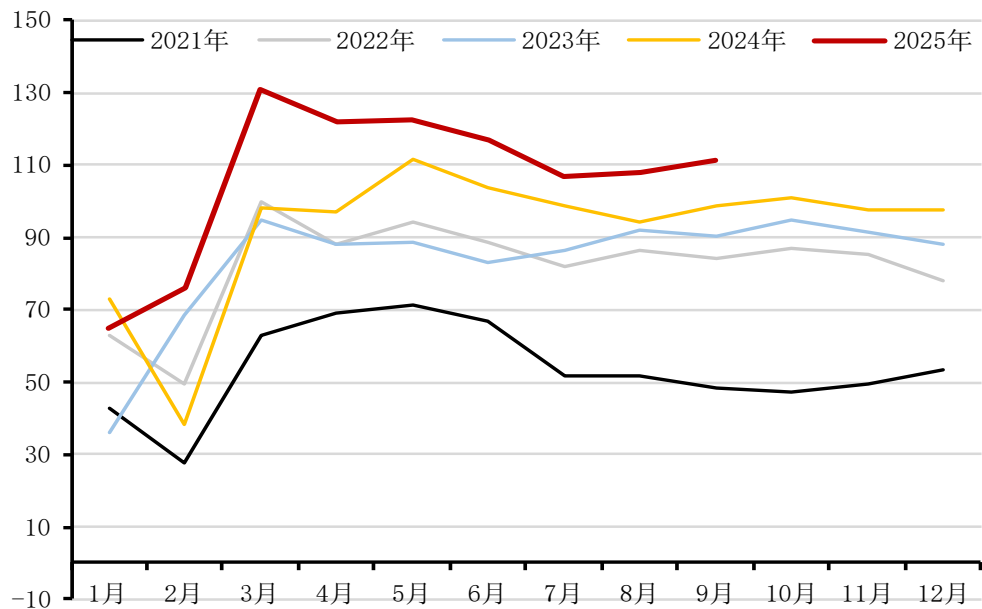
三聚氰胺产能利用率



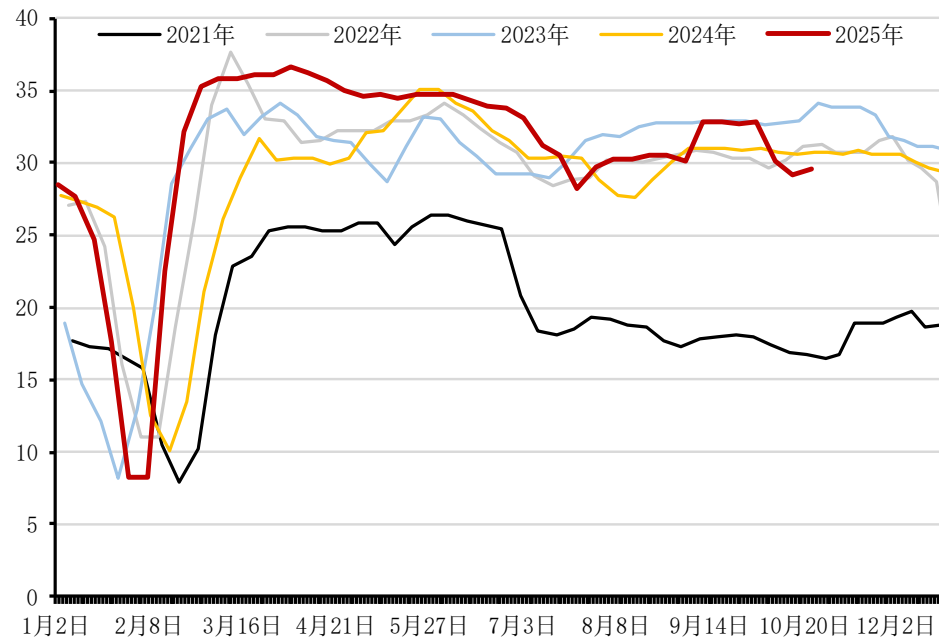


板材行业需求或偏弱

甲醛产量



甲醛开工率



数据来源：钢联、卓创、国联期货研究所



CONTENTS

目录

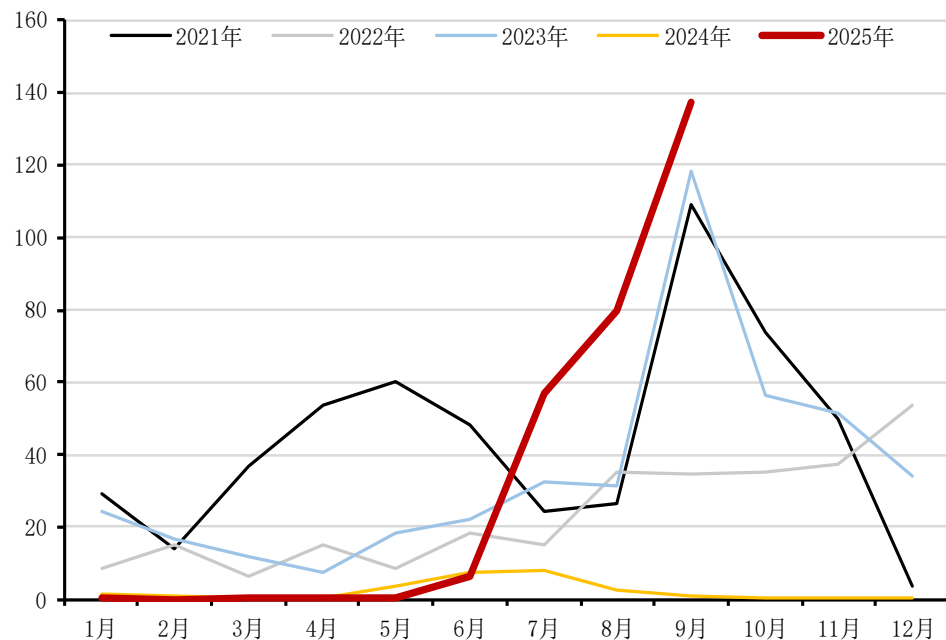
06

进出口

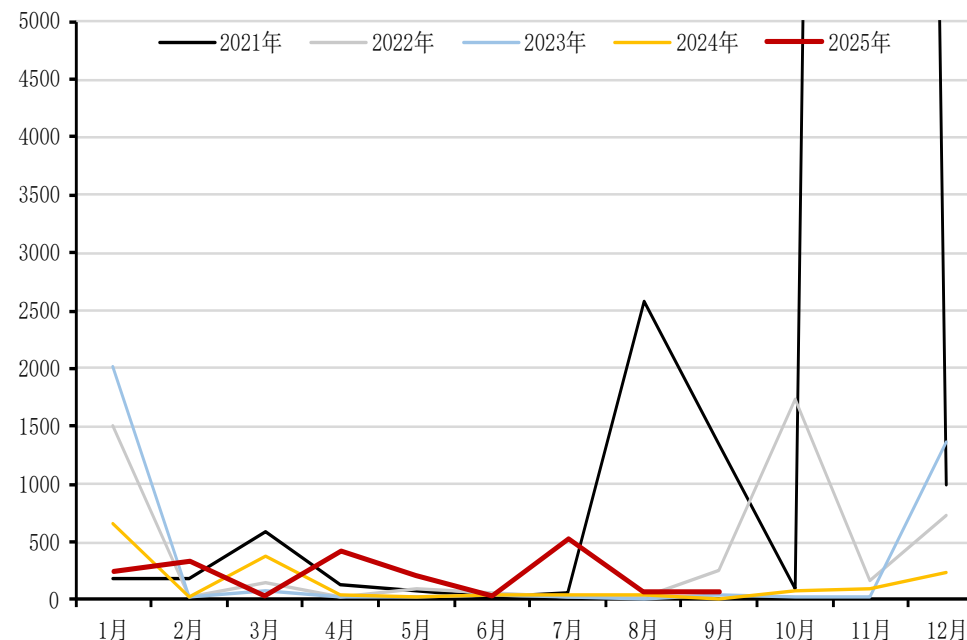


1-7月累计出口尿素64.45万吨，8月出口在80万吨左右，不及预期

出口量



进口量





CONTENTS

目录

07

平衡表

2025年平衡表：修正9、10月产需数据

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
期初库存	152.50	156.60	158.91	144.47	157.22	225.44	310.23	384.85	418.12	405.27	407.39	402.78
产量	571.90	555.10	621.90	600.40	636.60	614.60	609.30	603.70	574.00	603.58	563.19	560.35
进口量	0.02	0.030	0.004	0.04	0.020	0.002	0.050	0.007	0.008	0.002	0.003	0.20
总供应量	571.92	555.13	621.90	600.44	636.62	614.60	609.35	603.71	574.01	603.58	563.19	560.55
农业需求	350	330	300	260	320	315	260	240	200	275	265	295
复合肥	94.42	99.74	188.15	186.82	103.44	70.08	78.72	114.24	115.44	142.40	154.70	153.51
三聚氰胺	34.49	30.99	33.67	35.26	37.65	32.99	34.84	29.95	30.91	43.76	44.75	47.06
车用尿素	25.31	25.03	26.77	25.16	26.62	26.69	26.53	26.82	28.20	28.29	28.29	27.46
脲醛树脂	23.32	27.35	47.10	43.80	44.09	42.06	38.39	38.78	40.03	34.61	35.24	33.86
火电脱销	22.99	22.99	21.34	18.80	19.31	20.67	25.19	26.26	21.66	20.56	22.31	27.12
出口	0.26	0.14	0.23	0.23	0.24	6.62	56.72	79.67	137.12	40	0.5	0.3
总消费	567.82	552.82	636.35	587.69	568.40	529.81	534.73	570.44	586.85	601.47	567.80	602.37
供需差	4.10	2.31	-14.44	12.75	68.22	84.80	74.62	33.26	-12.84	2.11	-4.61	-41.82

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