



国联期货尿素周报

出口支撑尿素估值

2025年8月2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：8月1日，UR2509收于1709元/吨，周跌5.21%。

现货：8月1日，山东中小颗粒尿素价格1754元/吨（-35），河南中小颗粒尿素价格1754元/吨（-52），山西中小颗粒尿素价格1746元/吨（-39），广东中小颗粒尿素价格1891元/吨（-36）。

价差：UR9-1价差收于-33元/吨（-29）；山东-河南价差收于0元/吨，广东-山西价差收于145元/吨，广东-河南价差收于137元/吨。

基差：主流区域基差走势分化，具体来看，山东基差45元/吨（+59）、河南基差45元/吨（+42）、广东基差182元/吨（+58）、山西基差37元/吨（+55）。

运行逻辑

估值端有支撑。部分固定床装置现金流成本在1600元/吨左右，企业尚有较高的现金流利润；出口利润达160美元/吨，国内尿素估值相对偏低，综合来看，估值端或有支撑。

供强需弱。根据装置检修/重启计划，下周，日产预计在19.0-19.5万吨，但中下旬随着前期检修装置重启，尿素日产将提升至20万吨附近；各地区玉米追肥逐渐步入尾声，农需明显减弱；复合肥开启秋季备肥，开工率季节性提升，但企业库存水平较高，且目前下游拿货积极性不高，其开工提升或偏慢。

关注出口配额落地。第二批出口配额或主要偏向于气头企业及有淡储量的企业，出口量级或在130-150万吨左右；据了解，目前出口推进偏慢，港库不增反降，后期或重点关注出口端变化。

政策端或有扰动。根据相关部门要求，8月下旬-9月初，将重点控制京津冀及周边三省（山西、山东、河南）污染物排放，后续关注相关政策是否对生产端产生扰动。

推荐策略

盘面短期或震荡，UR2509参考区间1600-2000元/吨

风险点

工业需求明显改善、装置集中检修、出口进一步放宽



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
成本	中性	产地方面，受降雨影响，部分露天煤矿停产，下游拉运需求较好，产地价格上涨；受高库存影响，国内进口招标量不多，中卡印尼4700大卡煤种进口利润在40元/吨左右；港口调入量下降，环渤海四港库存继续去化；电厂日耗季节性提升，但或很快触顶，旺季过后，产业链高库存或继续压制价格涨幅。
供应	利空	7月24日-7月30日，奥维乾元等三套装置（132万吨/年产能）检修，周检修损失量17.82万吨，陕西陕化等三套装置（共计155万吨/年）重启，周产量录得135.48万吨，其中天然气制尿素产量30.97万吨，煤制尿素产量104.51万吨。下周，日产预估在19 -19.5万吨。
进出口	利多	需重点关注第二批出口配额下发后的具体推进情况。7月31日，埃及大颗粒尿素FOB报490美元/吨（-7），东南亚大颗粒尿素CFR报465美元/吨（-2），中国大颗粒尿素FOB报442美元/吨（-5）。
库存	利多	第二批出口配额下发后，相关工作推进迟缓，导致企业库存累积；国内需求渐弱，或难以支撑企业去库，后续着重关注第二批配额落地情况。
需求	利空	各地区玉米追肥逐渐步入尾声，农需明显减弱；复合肥开启秋季备肥，开工率继续提升，但短期或受高库存压制；甲醛开工率有望季节性提升，三聚氰胺或主要关注装置变动。



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

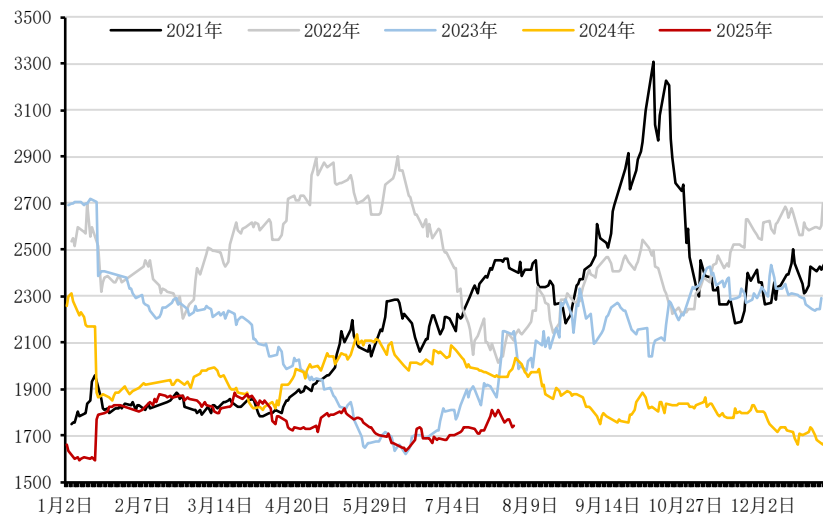
01

近期走势

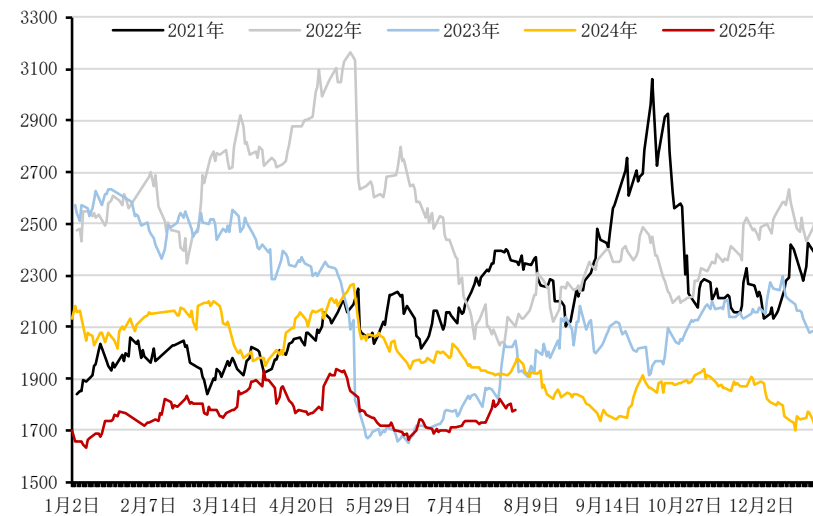


尿素2509合约周跌5.21%

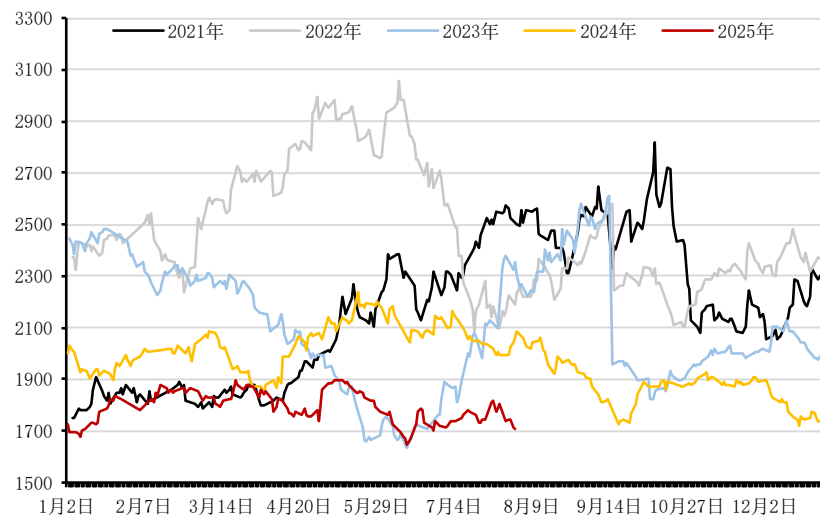
尿素1月合约



尿素5月合约

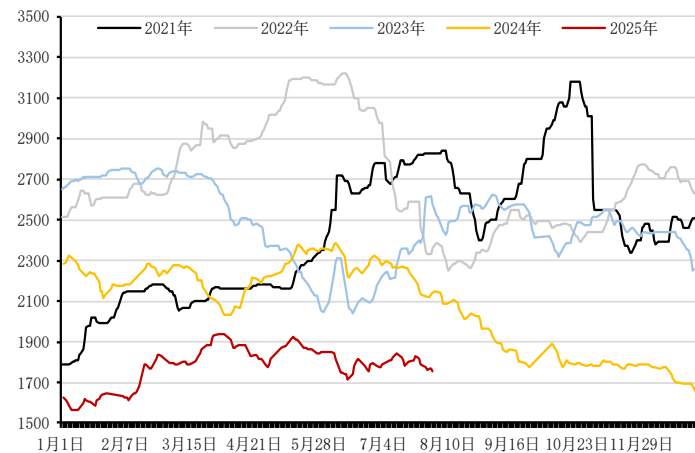


尿素9月合约

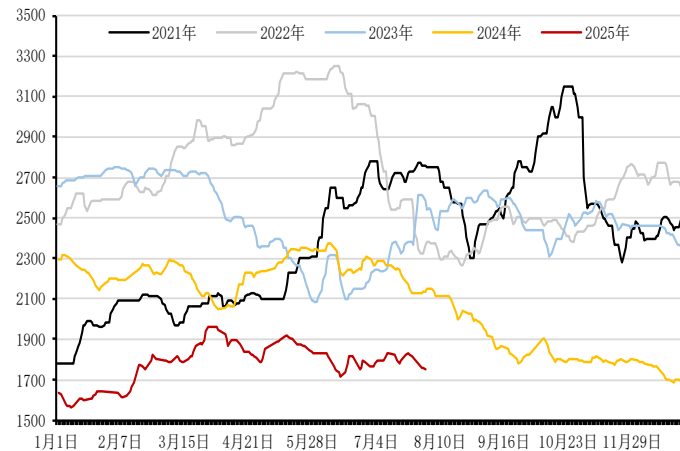


主流区域尿素现货价格低位震荡

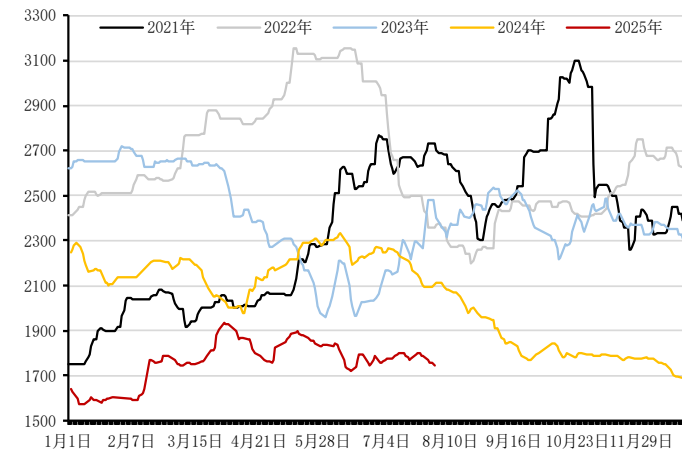
山东中小颗粒尿素价格



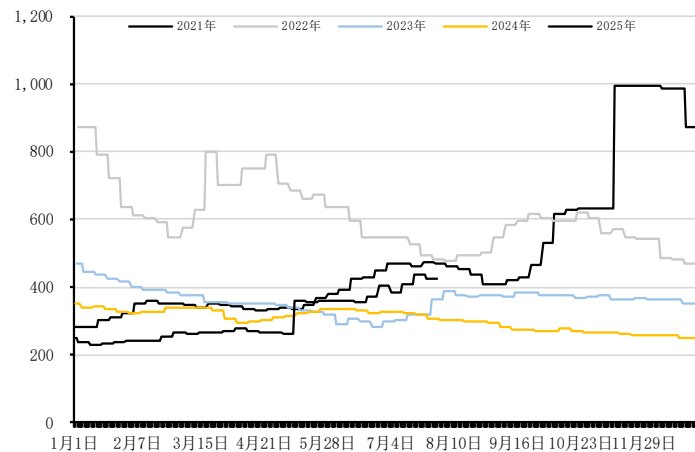
河南中小颗粒尿素价格



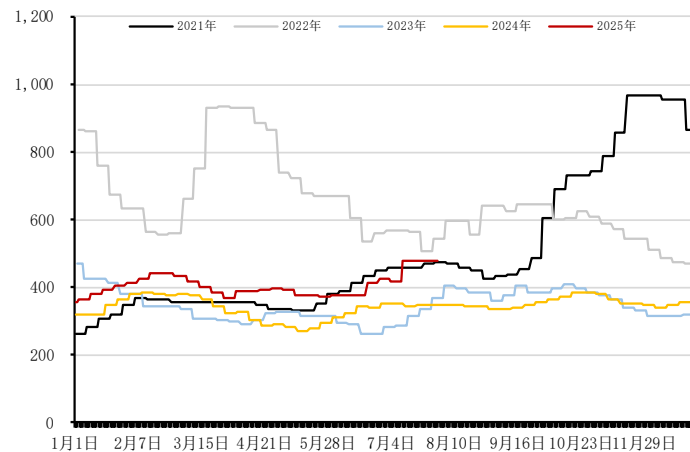
山西中小颗粒尿素价格



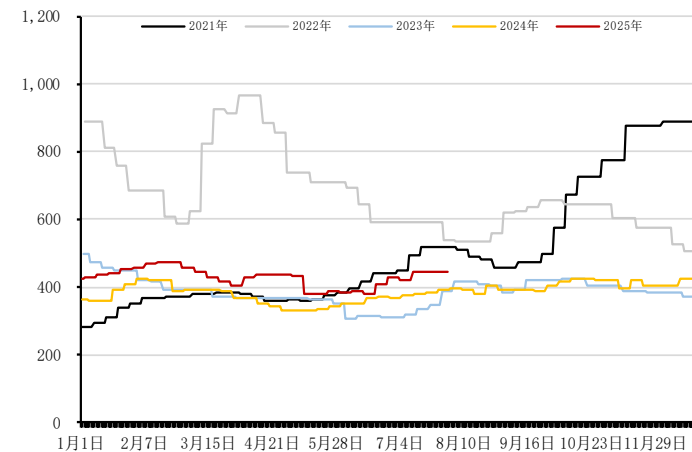
FOB中国



FOB中东



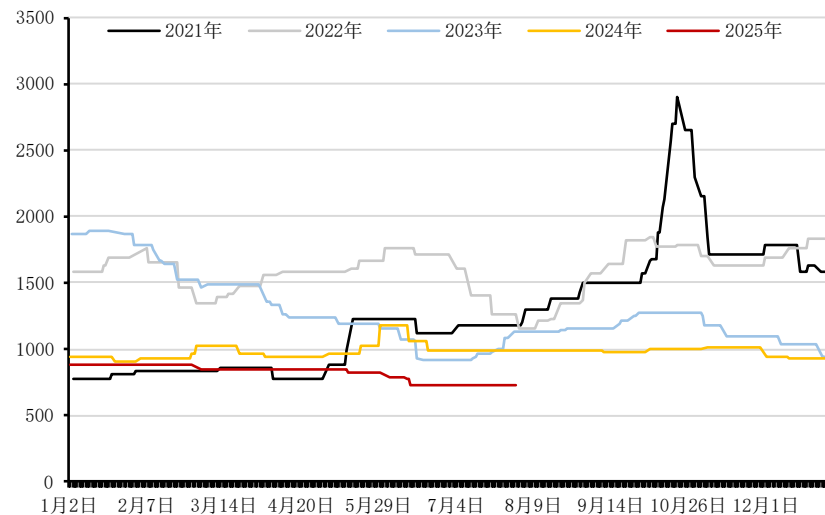
CFR东南亚



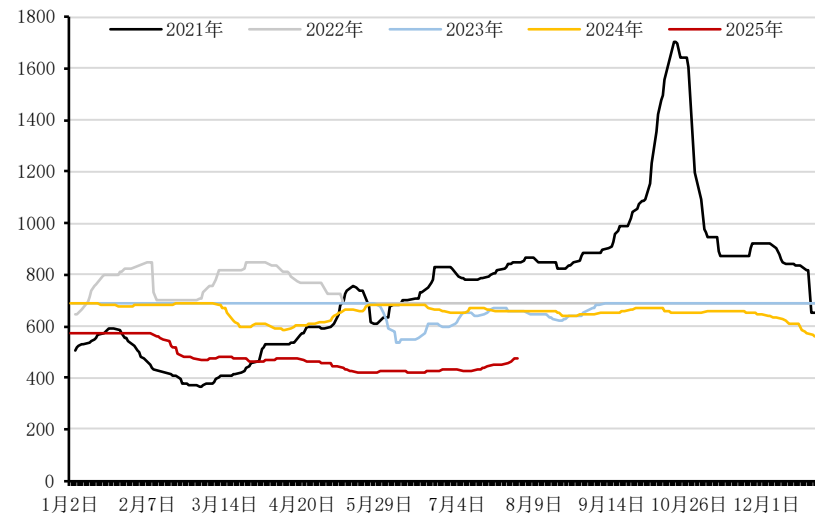


电厂日耗或触顶，产业链高库存下，煤价继续上涨空间有限

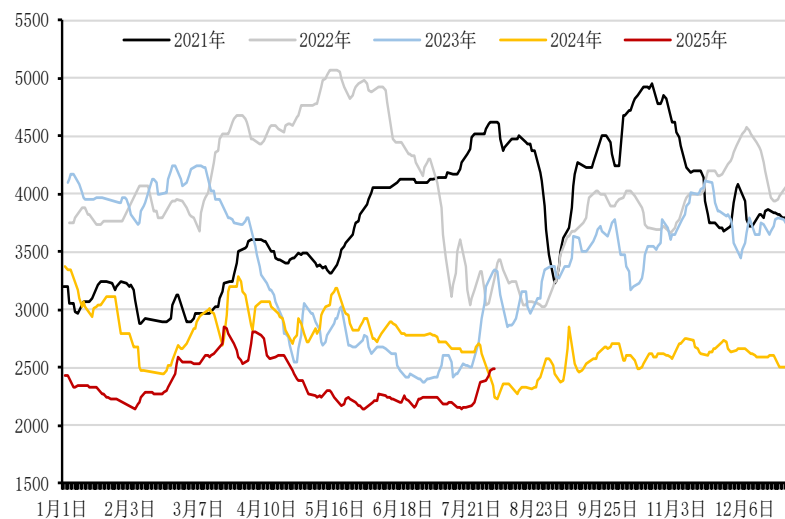
阳泉无烟块煤



鄂尔多斯动力煤Q5500



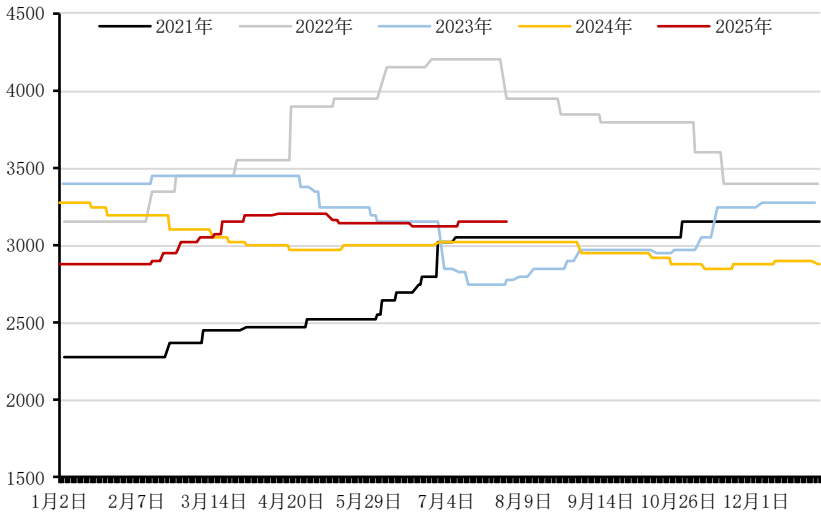
山东合成氨市场价



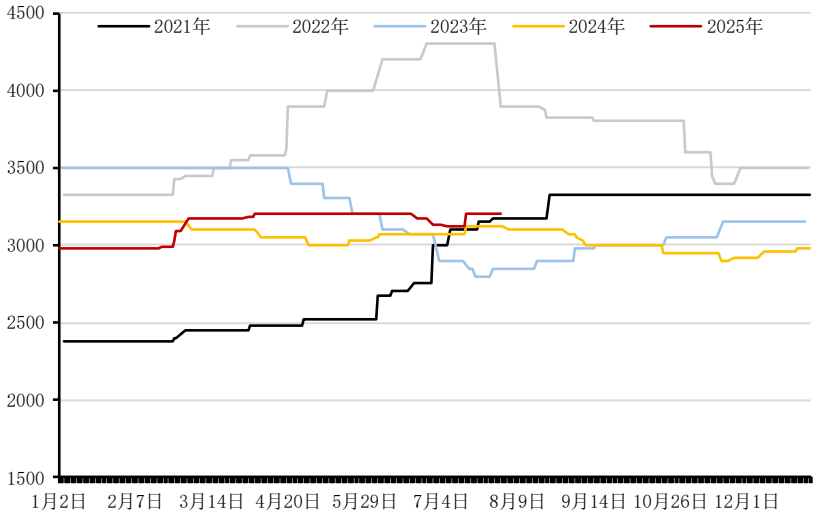


复合肥现货价格走势

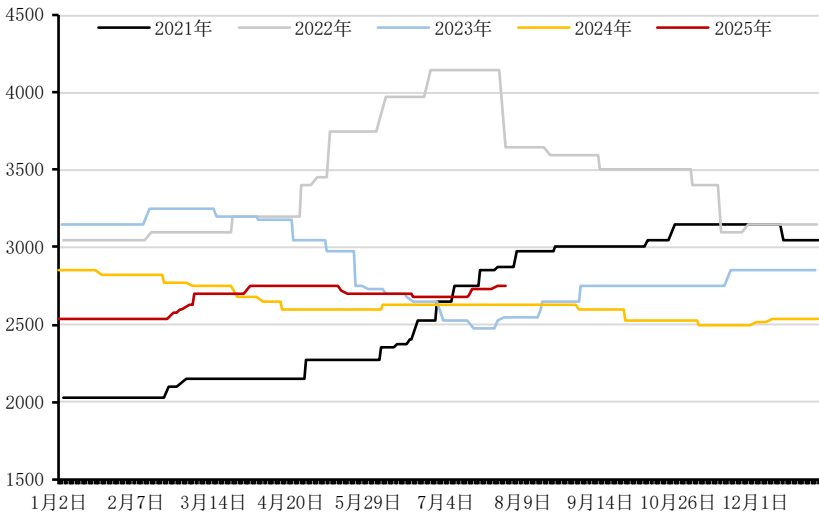
河南复合肥45%S价格



山东复合肥45%S价格



湖北复合肥45CL价格





CONTENTS

目录

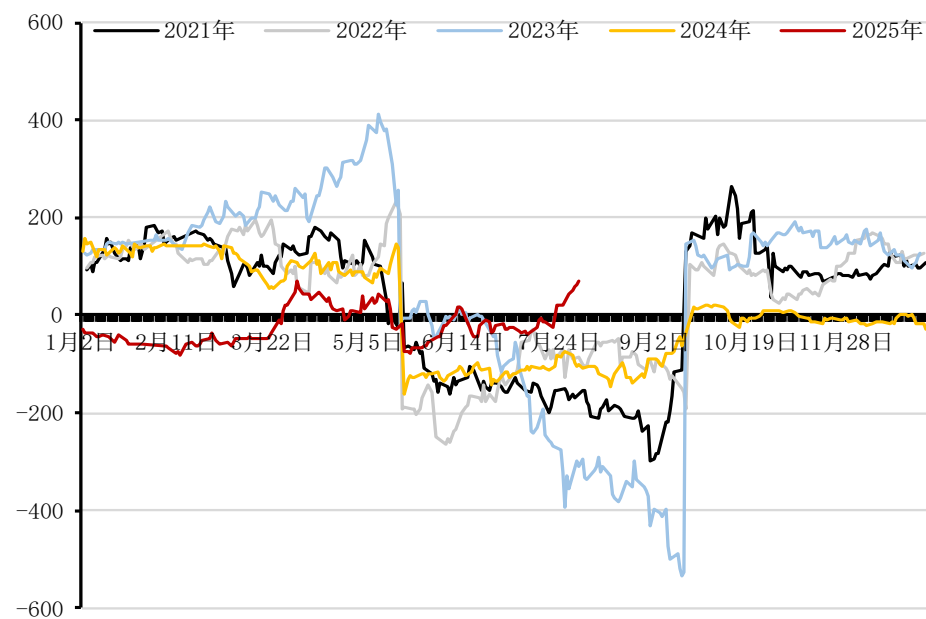
02

价差

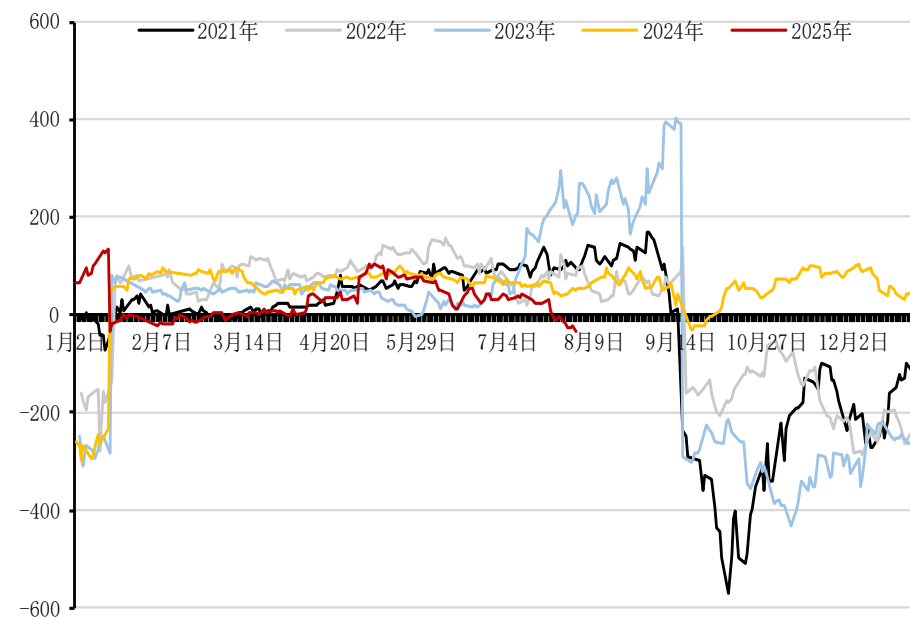


UR9-1价差走弱

UR5-9价差



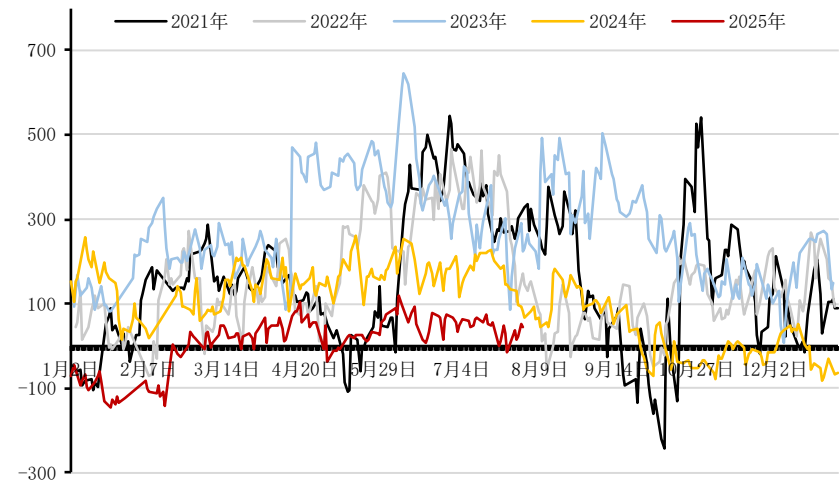
UR9-1价差



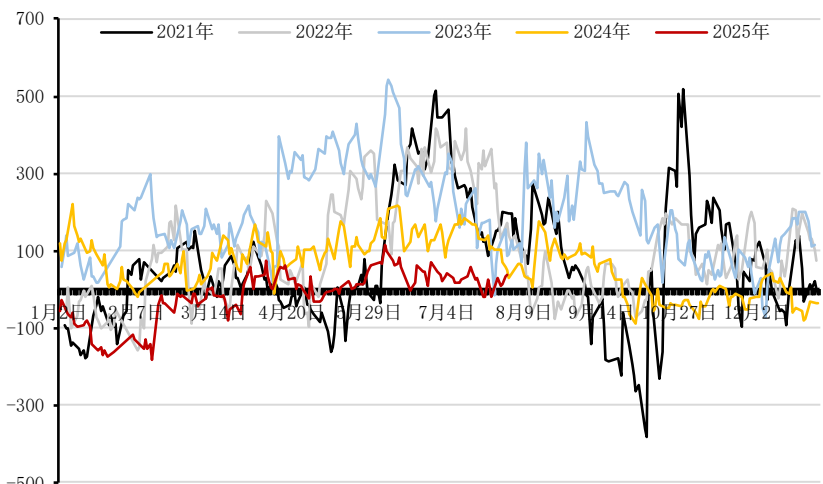


主流区域基差同比偏弱

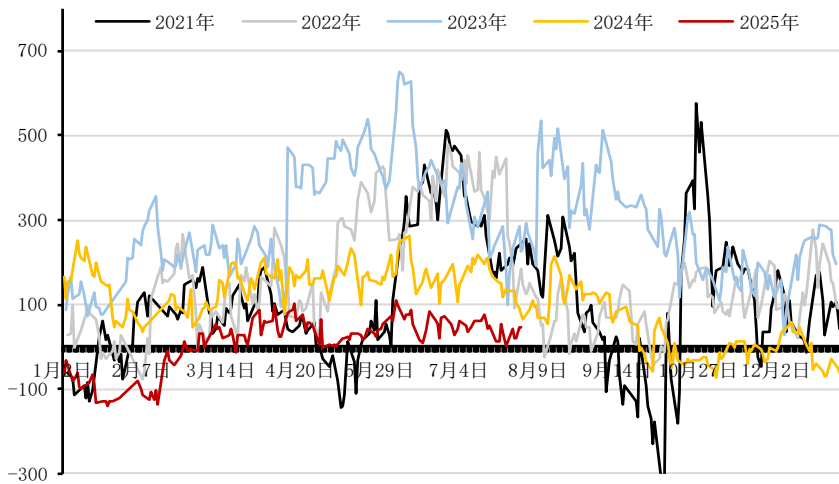
山东基差



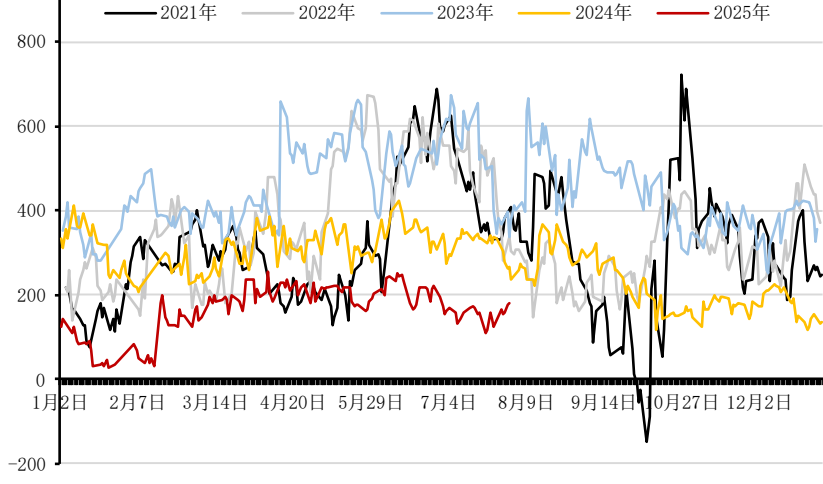
山西基差



河南基差



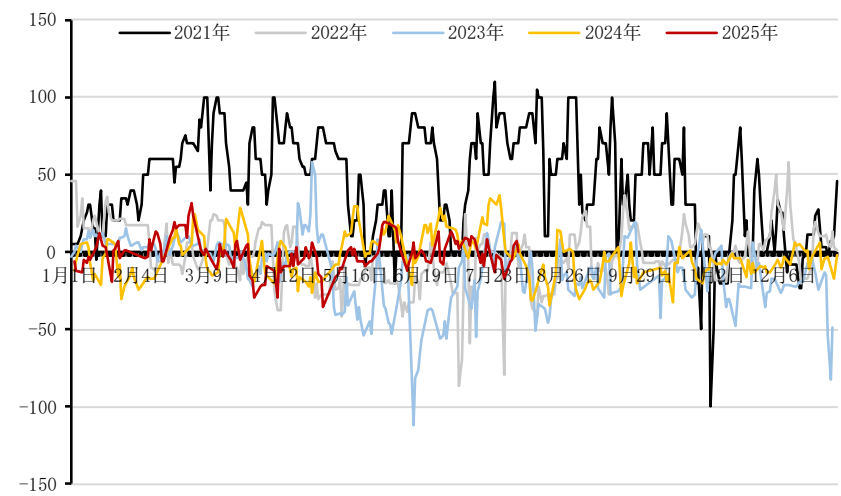
广东基差



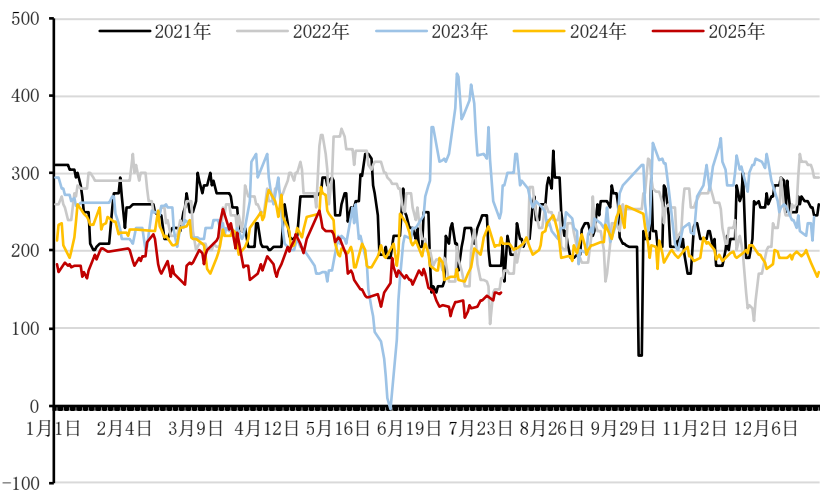


跨区价差

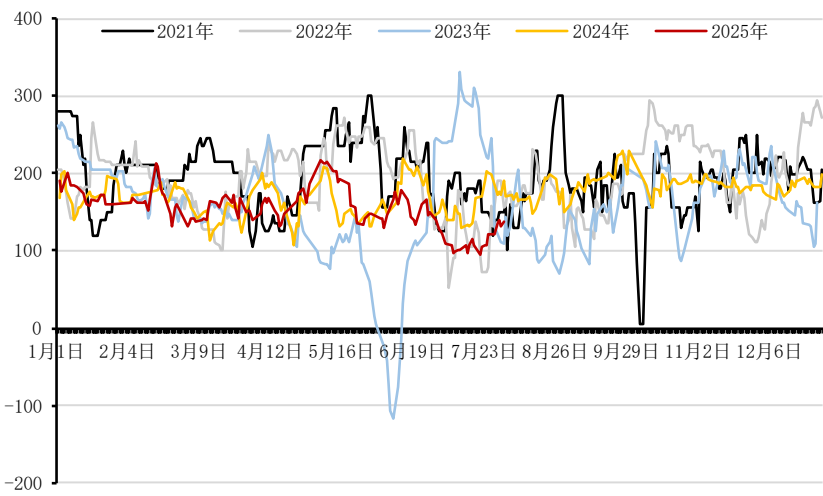
山东-河南价差



广东-山西价差



广东-河南价差





CONTENTS

目录

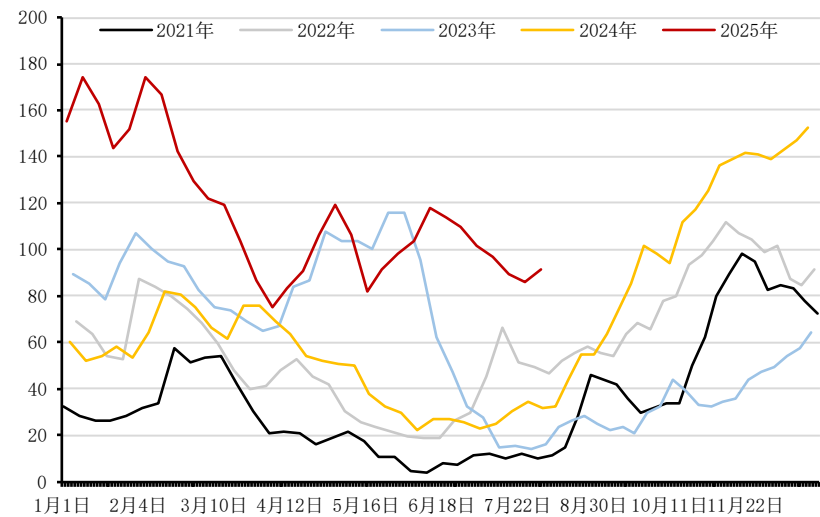
03

库存

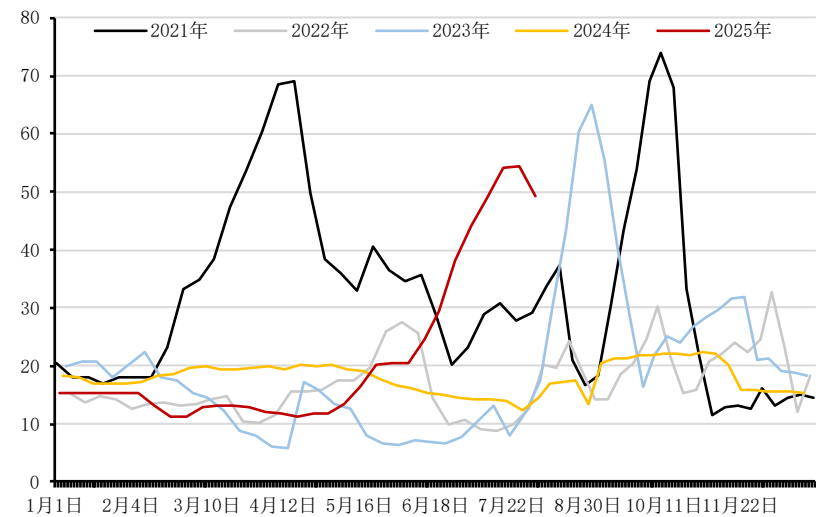


企业阶段性累库

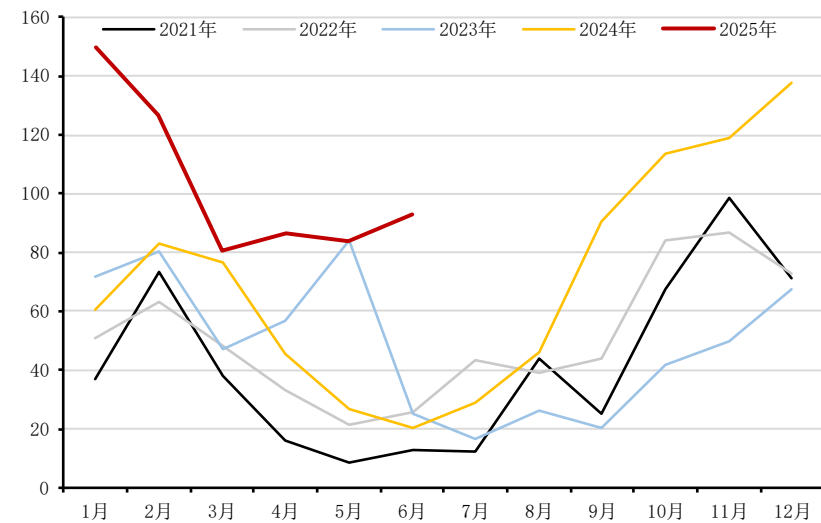
生产企业库存



港口库存



月度企业库存





CONTENTS

目录

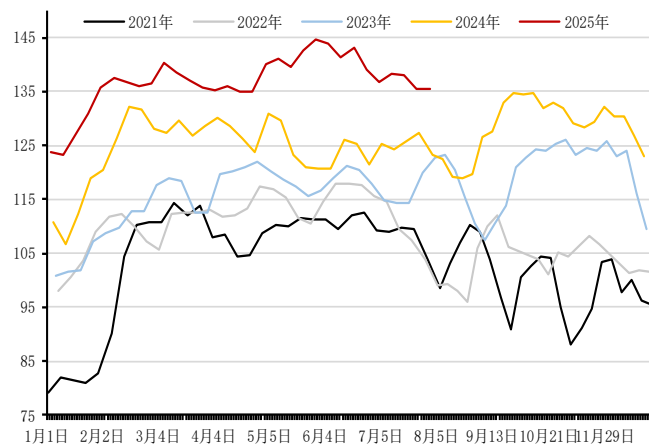
04

供应

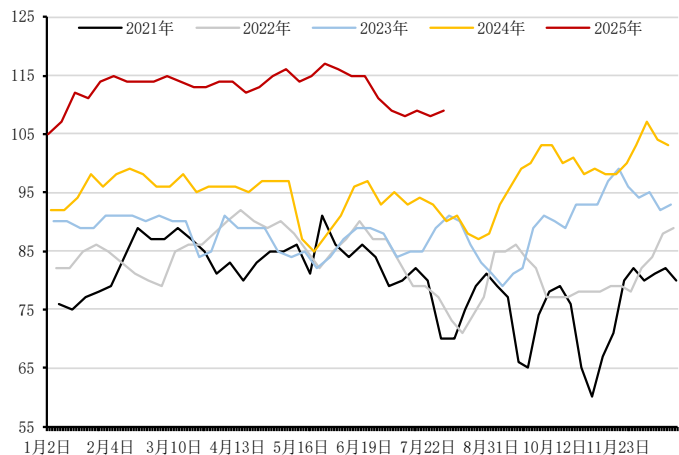


中下旬装置或集中重启

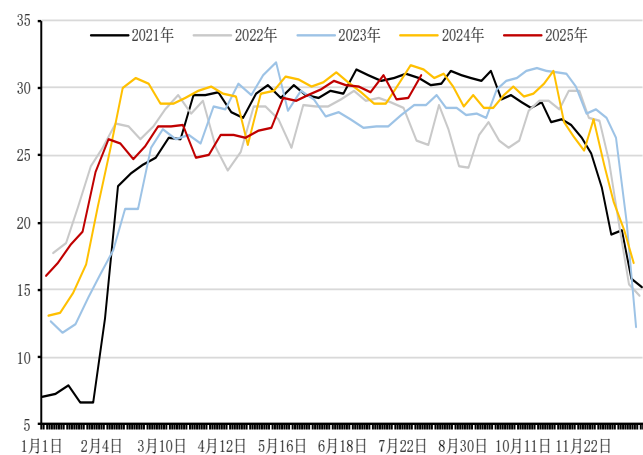
尿素周度产量



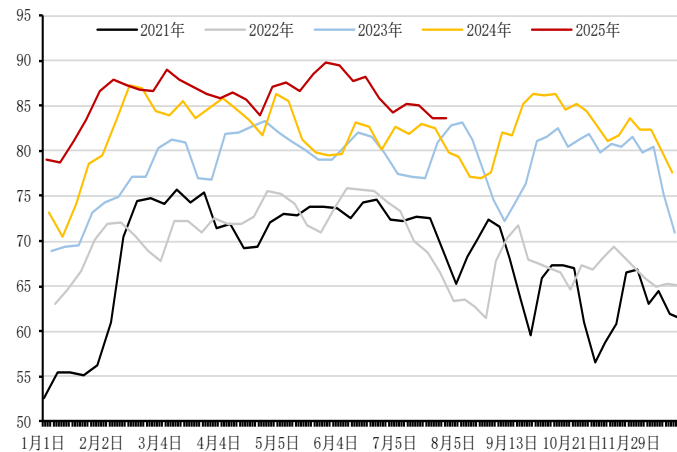
煤制尿素产量



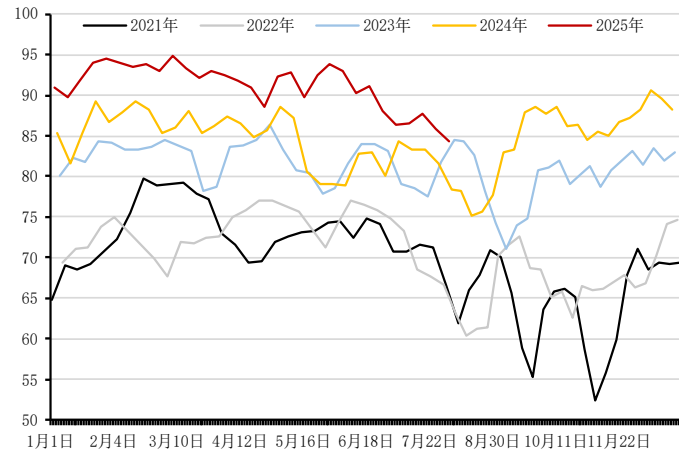
天然气制尿素产量



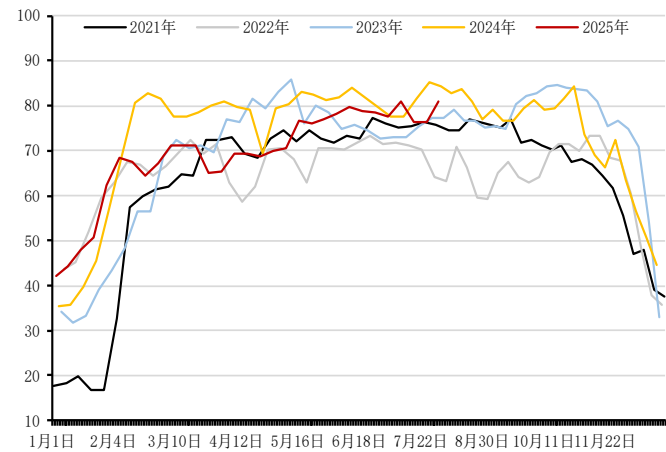
产能利用率



煤制尿素产能利用率



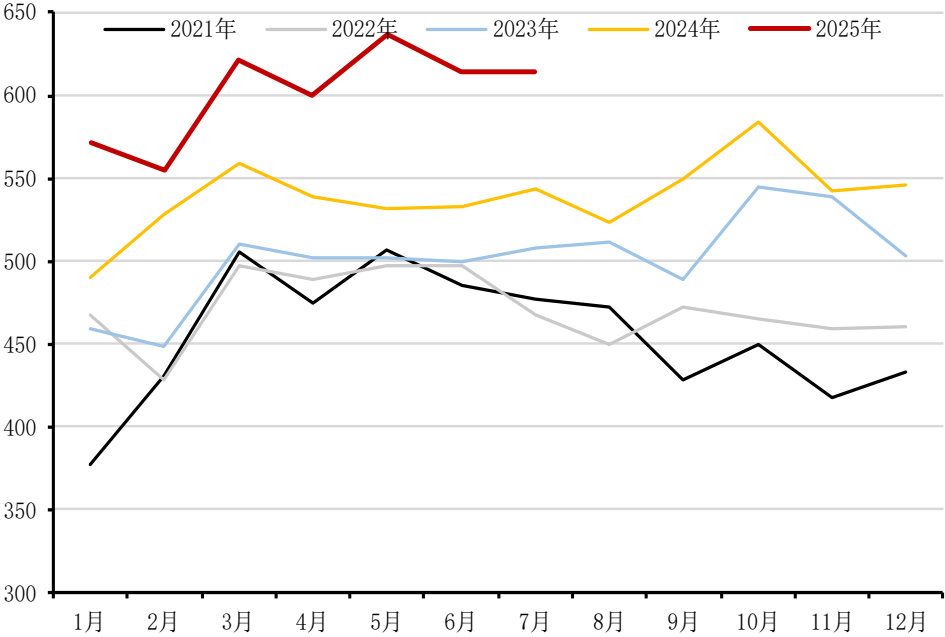
天然气制尿素产能利用率



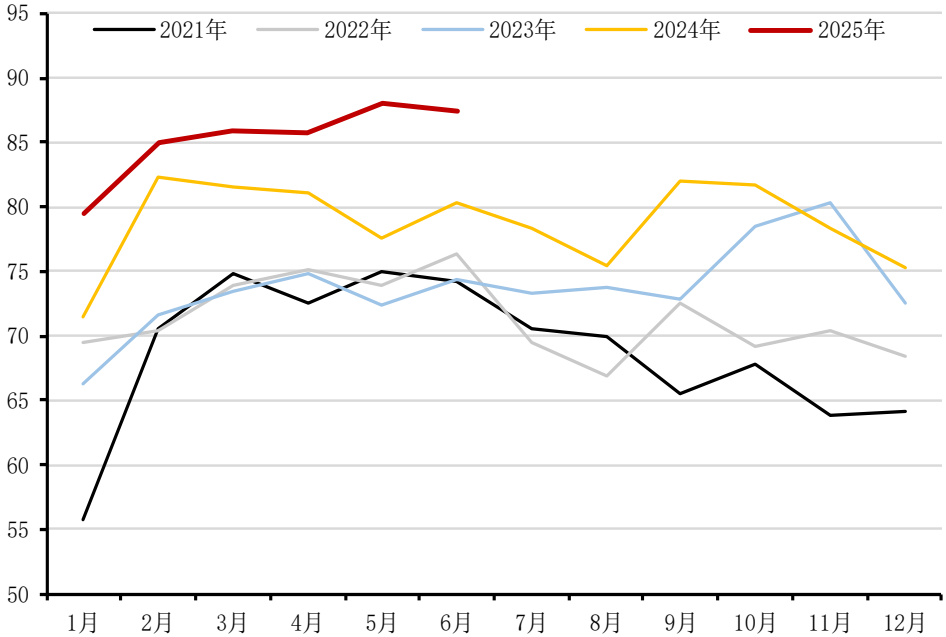


月度产量、开工负荷

月度产量



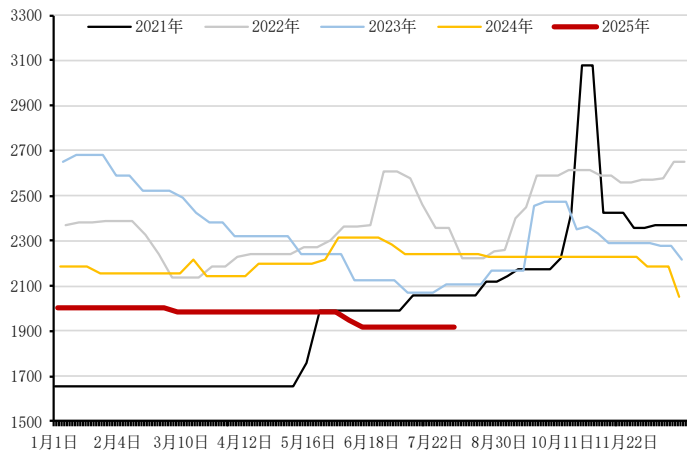
月度开工负荷



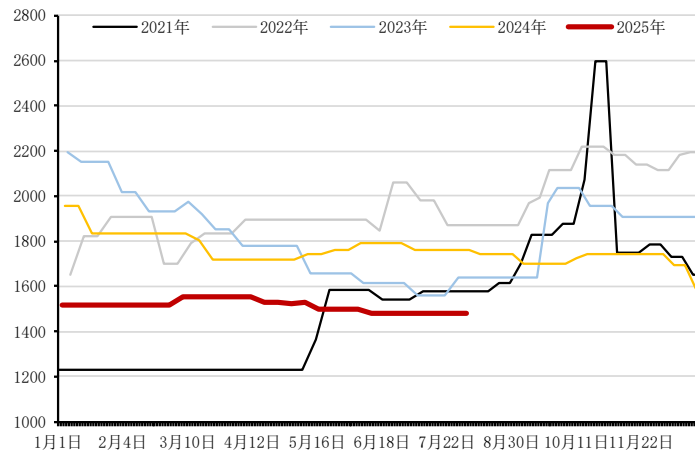


固定床现金流成本在1600元/吨左右

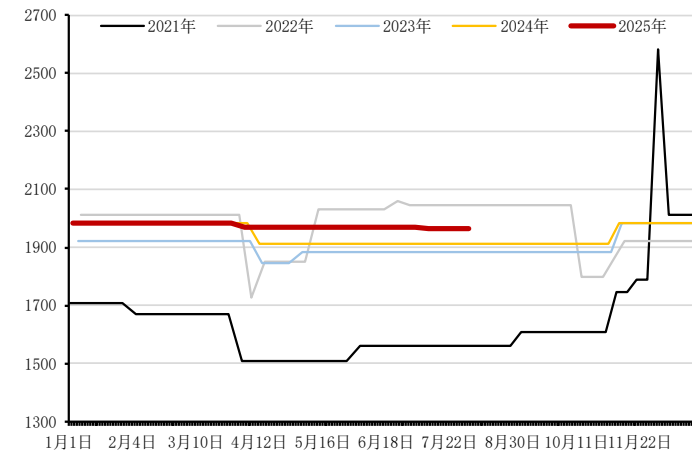
固定床生产成本



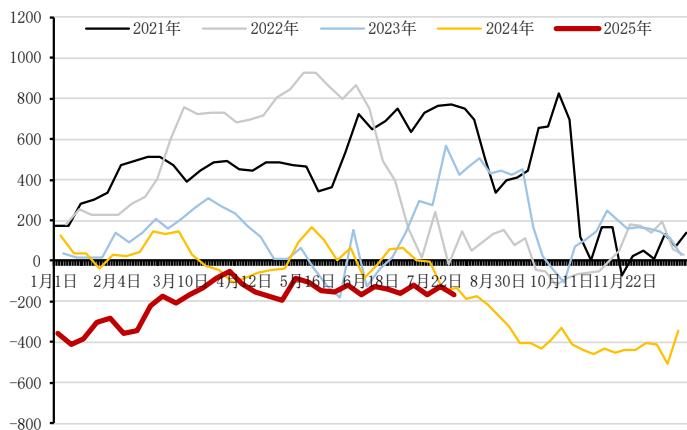
水煤浆生产成本



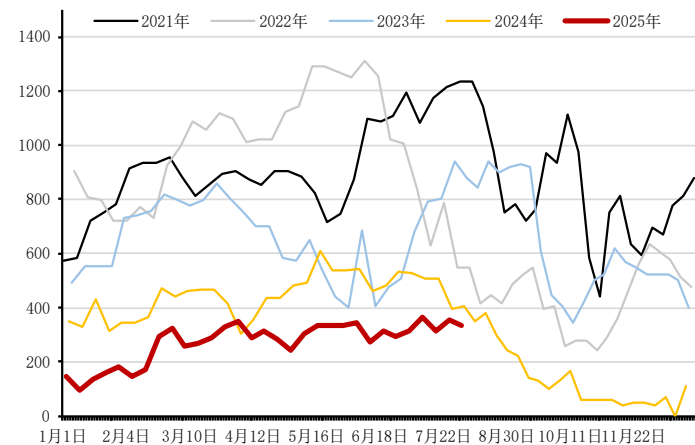
天然气制尿素成本



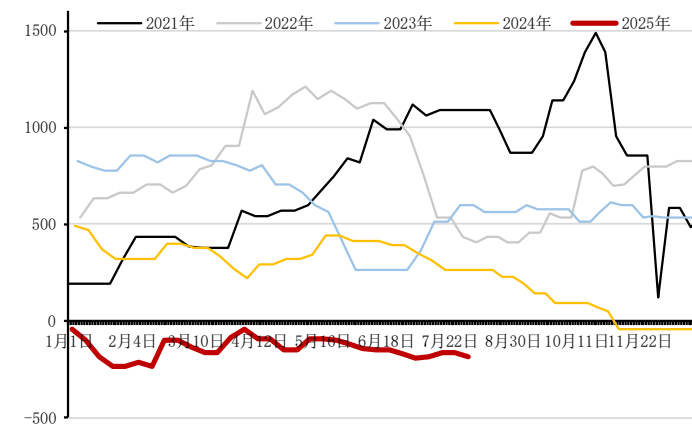
固定床毛利



水煤浆生产毛利



天然气制尿素毛利

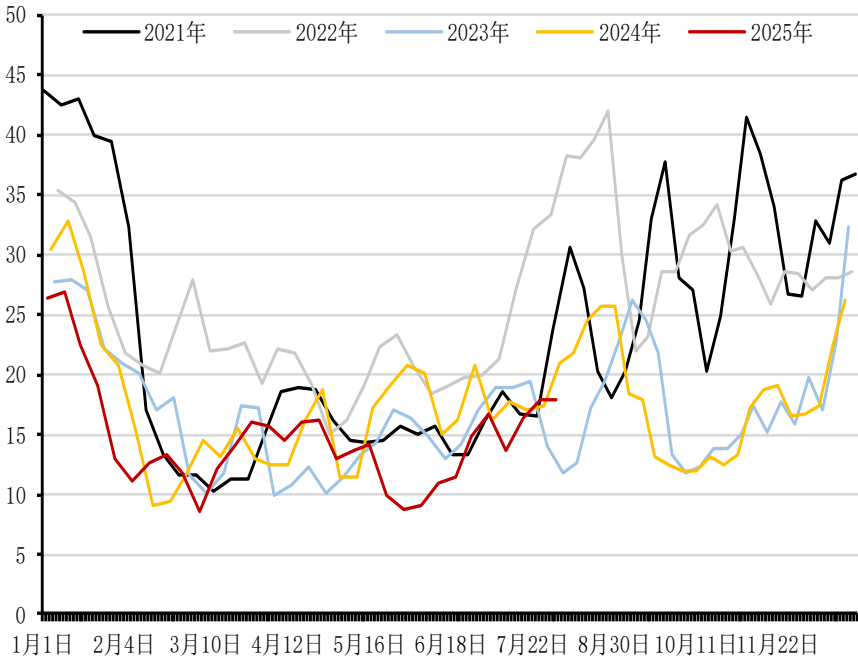




装置检修情况（7/24-7/30）

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	2025/7/16	2025/7/25	故障性检修
河南晋开	40	烟煤	2025/7/3	2025/7/25	常规性检修
靖远煤业	35	烟煤	2025/6/26	2025/7/26	故障性检修
奥维乾元化工	52	烟煤	2025/7/25	2025/7/31	故障性检修
内蒙乌兰泰安能源	120	褐煤	2025/6/20	2025/8/1	常规性检修
七台河勃盛清洁能源	10	焦炉气	2025/7/3	2025/8/5	常规性检修
七台河勃盛清洁能源	20	焦炉气	2025/7/3	2025/8/5	常规性检修
河南晋开	40	烟煤	2025/6/25	2025/8/5	常规性检修
安阳中盈	80	烟煤	2025/7/23	2025/8/7	常规性检修
河南晋开	40	烟煤	2025/6/25	2025/8/10	常规性检修
中化吉林长山化工	30	褐煤	2025/7/12	2025/8/15	常规性检修
辽宁北方煤化工	13	焦炉气	2025/7/14	2025/8/15	常规性检修
山西兰化科技	30	无烟煤	2025/7/1	2025/8/20	常规性检修
山西晋丰煤化工	40	无烟煤	2025/7/21	2025/9/20	政策性检修
金新化工	70	褐煤	2025/7/26	2025/8/20	常规性检修
金新化工	10	褐煤	2025/7/26	2025/8/20	常规性检修
山西润锦化工	30	焦炉气	2025/7/17	2025/10/31	故障性检修
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			757		
气制尿素					
企业名称	产能	原料	停车日期	开车日期	停车原因
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			70		

周度检修损失量





CONTENTS

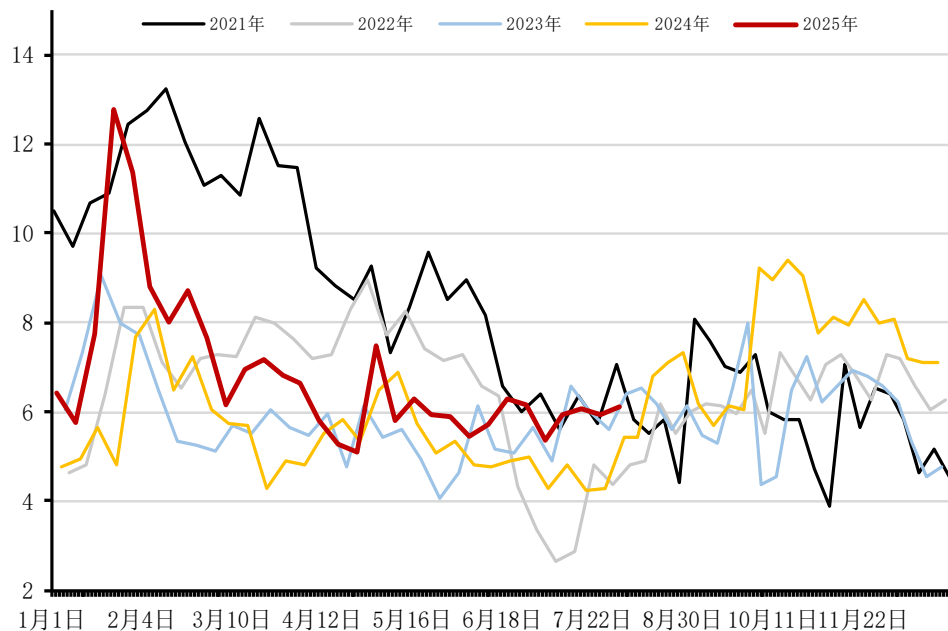
目录

05

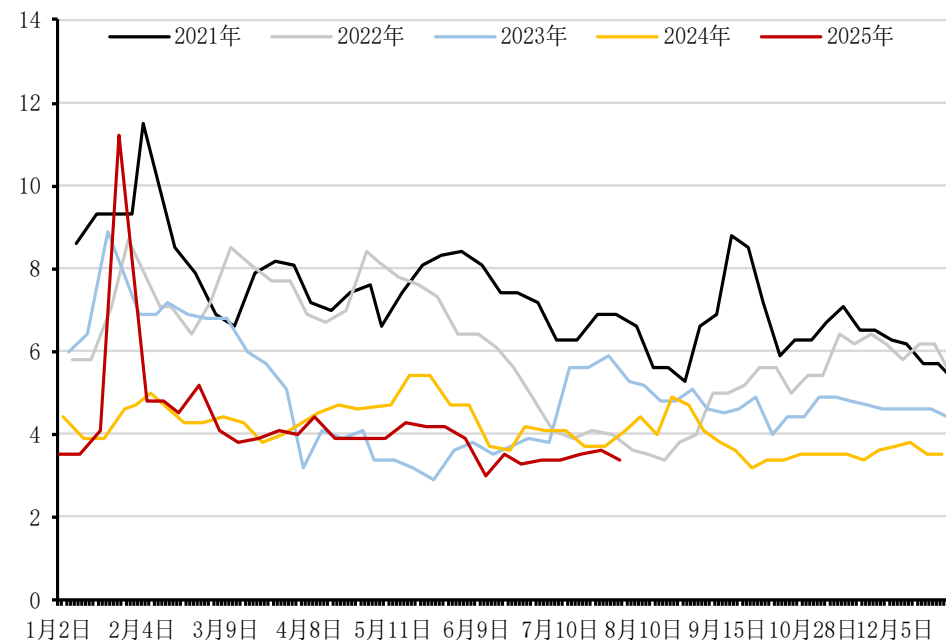
需求

生产企业待发订单天数环比小幅上涨

生产企业待发订单天数



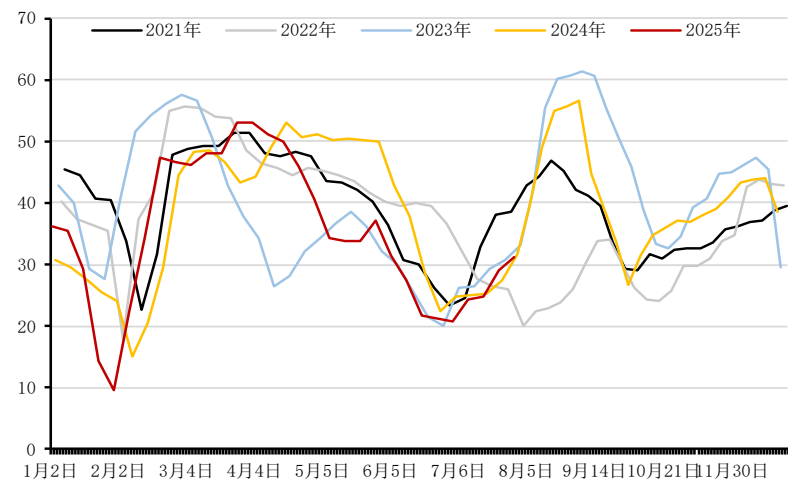
周度预收订单天数（卓创）



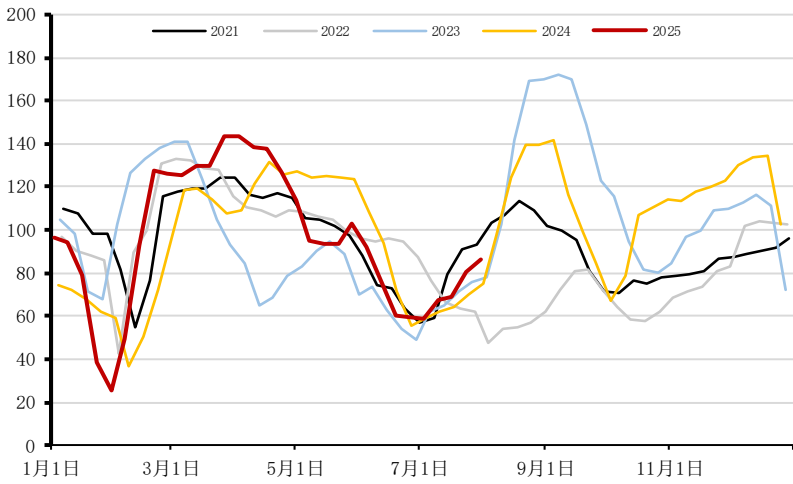


复合肥已进入秋季备肥阶段，开工率继续回升

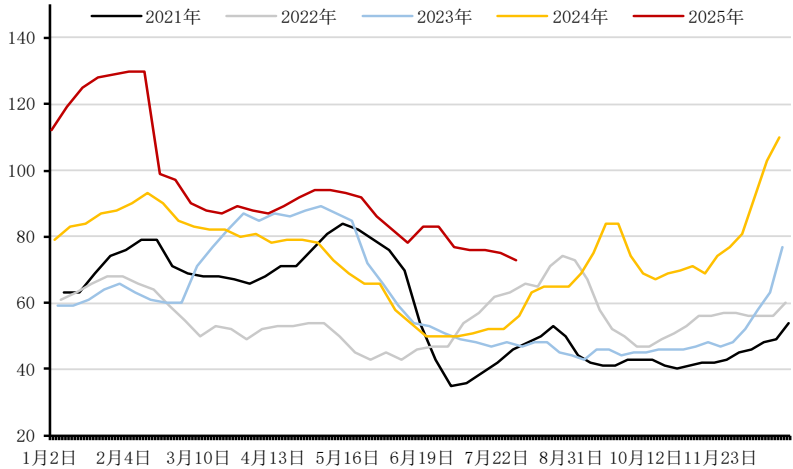
复合肥产能利用率



复合肥产量



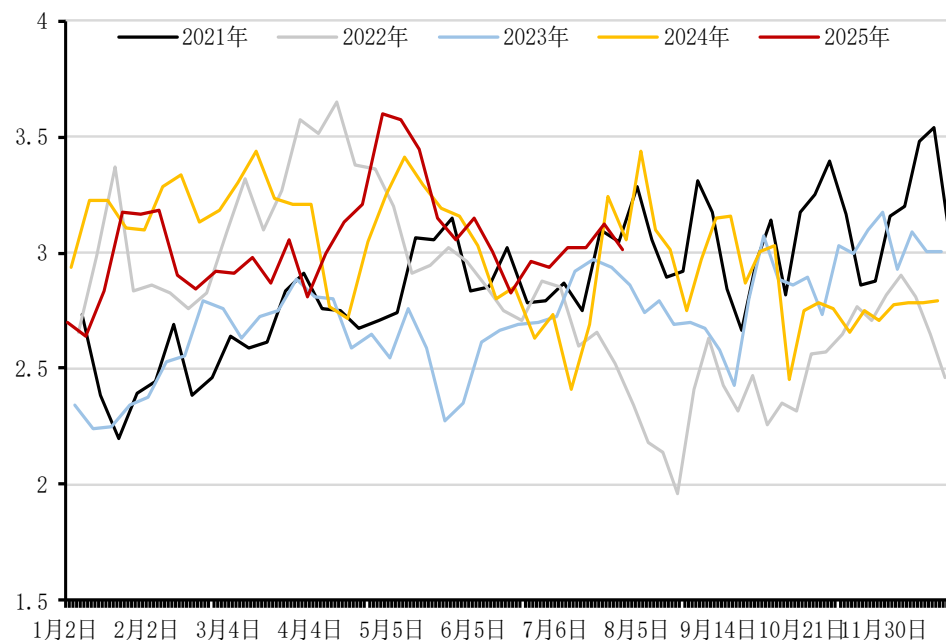
复合肥企业库存



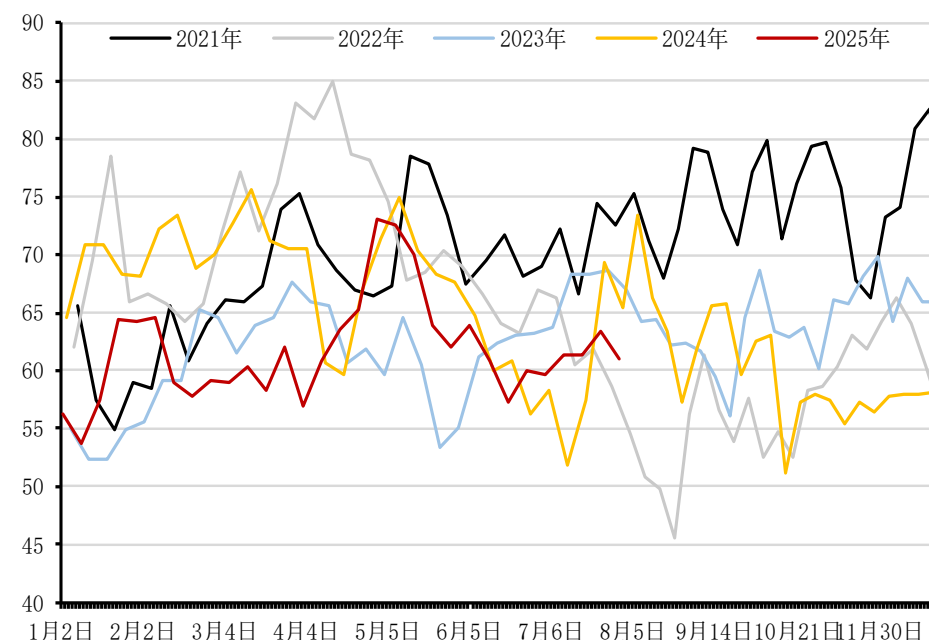


关注三聚氰胺装置变动

三聚氰胺产量



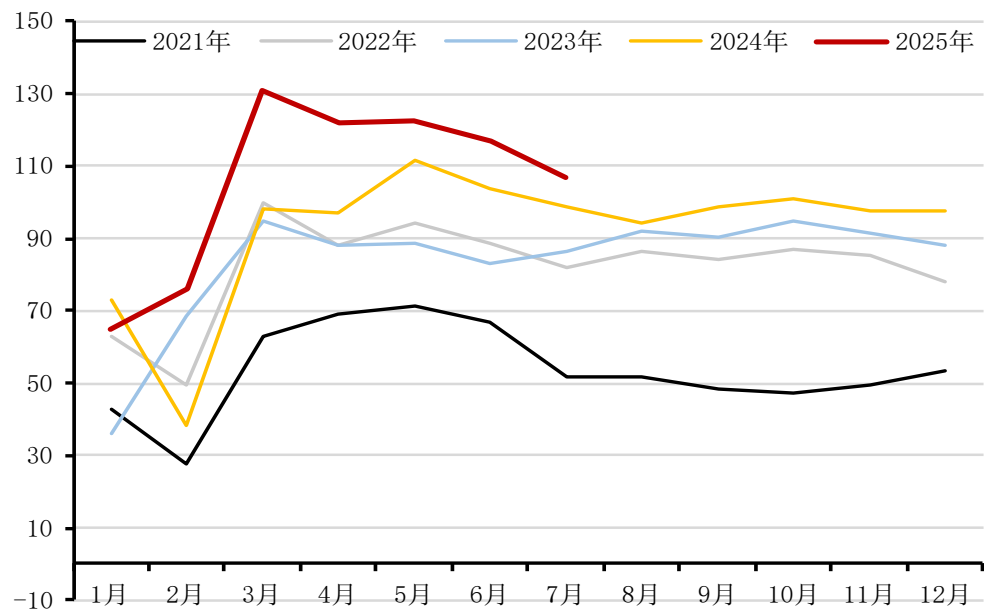
三聚氰胺产能利用率



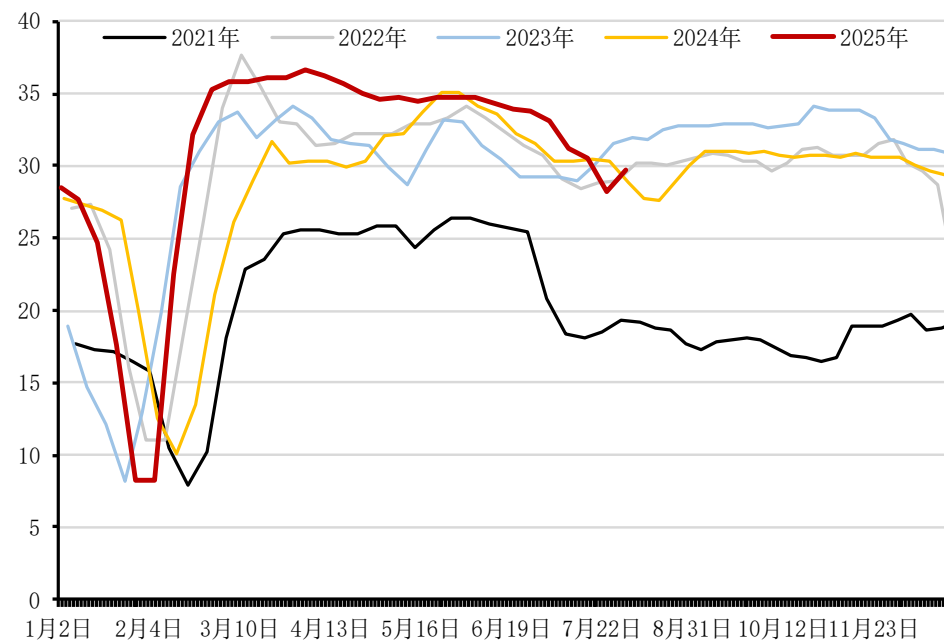


甲醛开工或触底回升

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

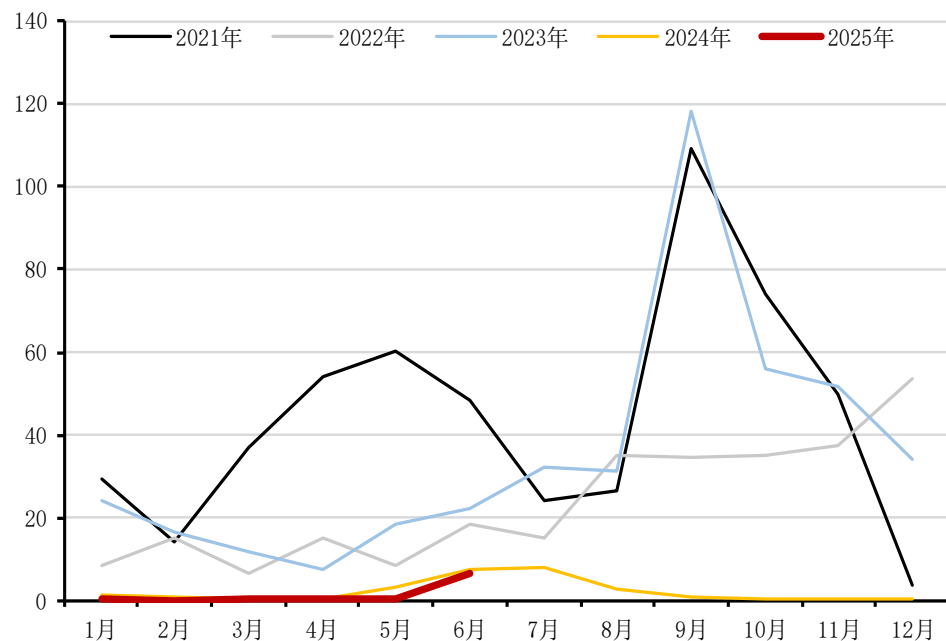
06

进出口

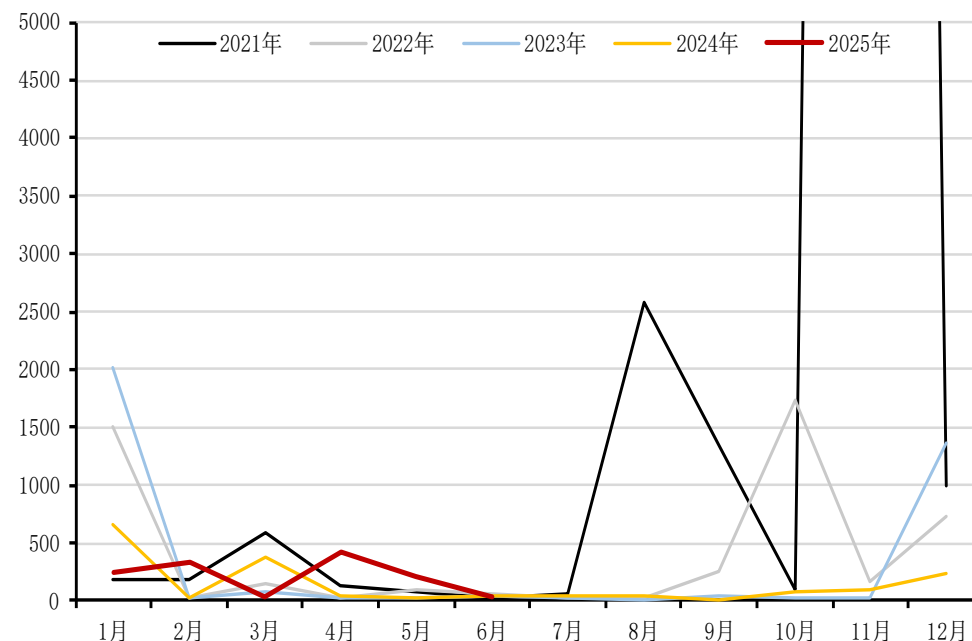


1-6月累计出口尿素7.73万吨，7月出口或放量

出口量



进口量





07

平衡表



2025年平衡表：调整7月供需数据及8月出口数据

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	226.48	311.28	299.42	303.08	299.44	340.55	335.94
产量	571.90	555.10	621.90	600.40	636.60	614.60	614.60	625.19	605.02	603.58	563.19	560.35
进口量	0.02	0.030	0.004	0.04	0.020	0.002	0.004	0.003	0.004	0.002	0.003	0.20
总供应量	571.92	555.13	621.90	600.44	636.62	614.60	614.60	625.19	605.03	603.58	563.19	560.55
农业需求	350	330	300	260	320	315	260	240	230	275	265	295
复合肥	94.42	99.74	188.15	186.82	103.44	70.08	78.72	108.00	183.41	142.40	154.70	153.51
三聚氰胺	34.49	30.99	33.67	35.26	37.65	32.99	34.84	42.70	43.48	43.76	44.75	47.06
车用尿素	25.31	25.03	26.77	25.16	26.62	26.69	25.79	25.46	26.62	28.29	28.29	27.46
脲醛树脂	23.32	27.35	47.10	43.80	43.08	42.06	38.03	34.12	34.90	34.61	35.24	33.86
火电脱销	22.99	22.99	21.34	18.80	19.31	20.67	24.78	26.50	23.50	20.56	22.31	27.12
出口	0.26	0.14	0.23	0.23	0.24	6.62	150	130	50	1	0.5	0.3
总消费	567.82	552.82	636.35	587.69	567.36	529.81	626.46	621.53	608.67	562.47	567.80	602.37
供需差	4.10	2.31	-14.44	12.75	69.26	84.80	-11.85	3.66	-3.65	41.11	-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