



国联期货尿素周报

警惕出口不及预期风险

2025年9月20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

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：9月19日，UR2601收于1661元/吨，周跌0.12%。

现货：9月19日，山东中小颗粒尿素价格1637元/吨（-2），河南中小颗粒尿素价格1625元/吨（-20），山西中小颗粒尿素价格1618元/吨（-16），广东中小颗粒尿素价格1803元/吨（-18）。

基差：主流区域基差走强，具体来看，山东基差-24元/吨（+0）、河南基差-36元/吨（-18）、广东基差142元/吨（-16）、山西基差-43元/吨（-14）。

价差：UR1-5价差收于-61元/吨（-6）；山东-河南价差收于12元/吨，广东-山西价差收于185元/吨，广东-河南价差收于178元/吨。

运行逻辑

估值尚有支撑。当前尿素现货价格已贴近部分生产装置的生产成本，且出口利润维持高位，尿素估值端有支撑。

供应端压力逐步显现。下周期尿素日产预计在18.6-19.2万吨；9月中下旬有多套装置计划重启，且四季度奥福化工（50万吨/年）、晋煤中能（80万吨/年）或投产，后期市场供应增量明显。

需求或阶段性改善，但下半年环比上半年减弱。短期来看，9月中下旬农业备肥需求有望逐步释放，工业需求中板材等行业开工率亦存在提升预期；但从全年节奏看，国内下半年氮肥整体使用量环比上半年将呈现下滑态势，需求端长期支撑力度有限。

8月出口或不及预期，后续风险需警惕。预计8月尿素出口量约80万吨，1-8月累计出口量约144万吨，显著低于市场前期预期。近期港口库存呈去库态势，背后原因或包括两点：一是海外需求边际改善，二是出口配额可能低于市场预期；后续需重点关注出口不及预期的潜在风险。

短期震荡、中长期关注政策变量。短期，考虑到估值端支撑、需求存改善空间，尿素盘面或维持震荡走势；中长期来看，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1650-2000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	中性	产地市场煤价仍偏强，主要是超产核查对供应端产生扰动，及节前下游补库，拉运需求较好；中游港口库存压力不大，贸易商积极挺价；下游电厂日耗进入季节性下降通道，且电厂库存水平偏高，补库需求较差，非电需求进入旺季后表现相对较好。内蒙、新疆矿端超产较严重，超产核查或托底煤价，且考虑到大秦线检修、冬储备货等因素，煤价或震荡偏强。
供应	利空	9月11日-9月17日，兰化科创（30万吨/年）检修，周检修损失量23.99万吨，晋煤明水等八套装置重启（共452万吨/年），周产量录得133万吨，其中天然气制尿素产量27.7万吨，煤制尿素产量105.3万吨。根据装置重启/检修计划，下周期日产或小幅提升至20-20.3万吨。
需求	利多	小麦及油菜籽等作物备肥需求或逐步体现；复合肥开工率继续提升空间有限，关注企业库存去化情况；板材等行业开工率或有提升预期。
库存	中性	农需尚未大规模启动，叠加装置重启、日产提升，使得企业库存继续累积。农业备货需求或逐步体现，巴西、东南亚等国家/地区进入农需旺季后，我国货源出口或加速，届时企业端压力有望阶段性缓解。
进出口	利多	8月尿素出口量在80万吨左右，或不及市场预期；本周期港口货源离港节奏加快，港库去化。9月18日，埃及大颗粒尿素FOB报436美元/吨（-26），东南亚大颗粒尿素CFR报450美元/吨（-5），中国大颗粒尿素FOB报426美元/吨（-4）。



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

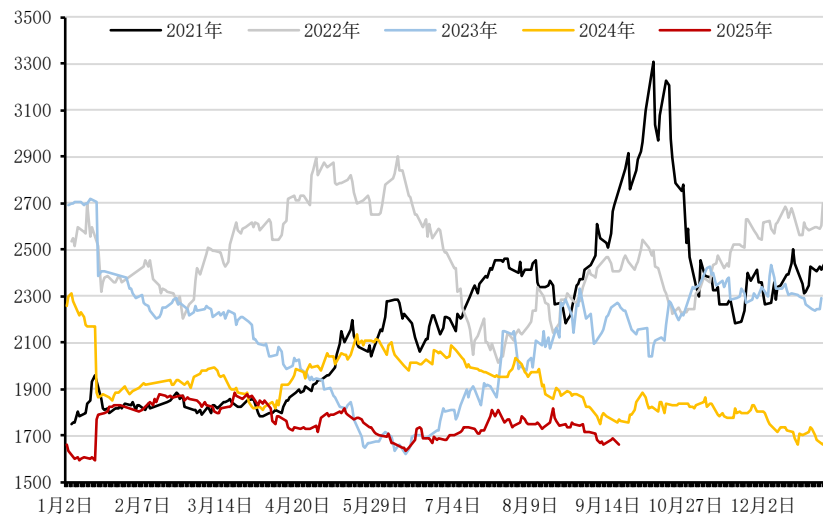
01

近期走势

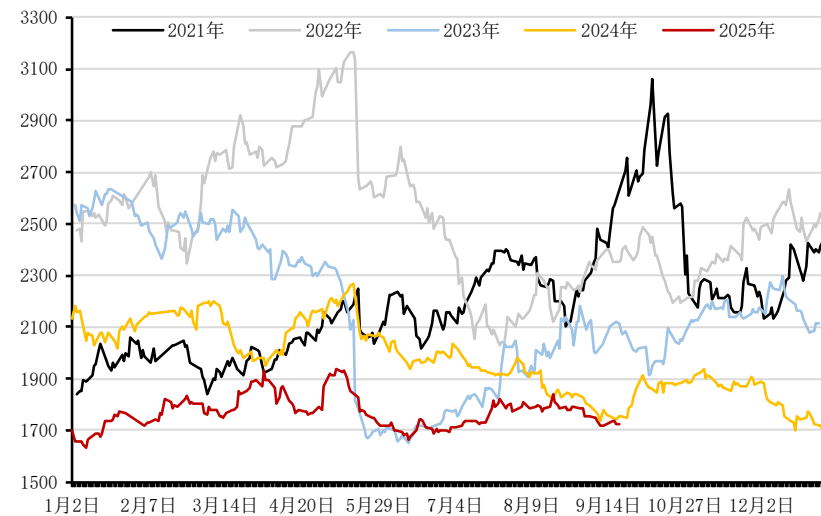


UR2601周内跌0.12%

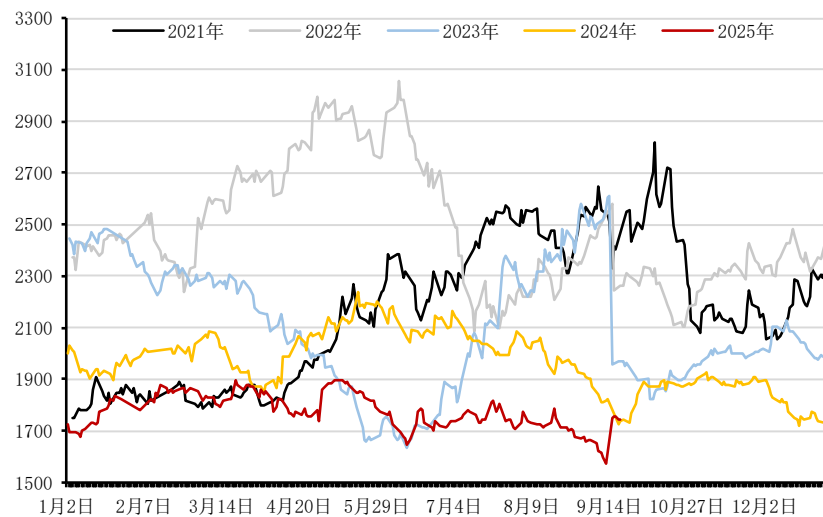
尿素1月合约



尿素5月合约



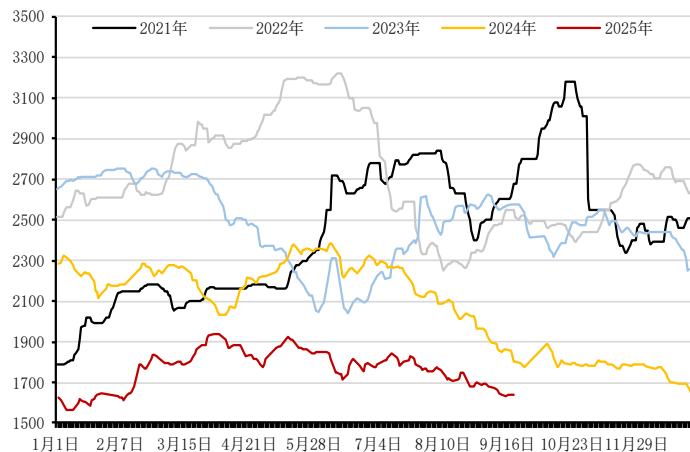
尿素9月合约



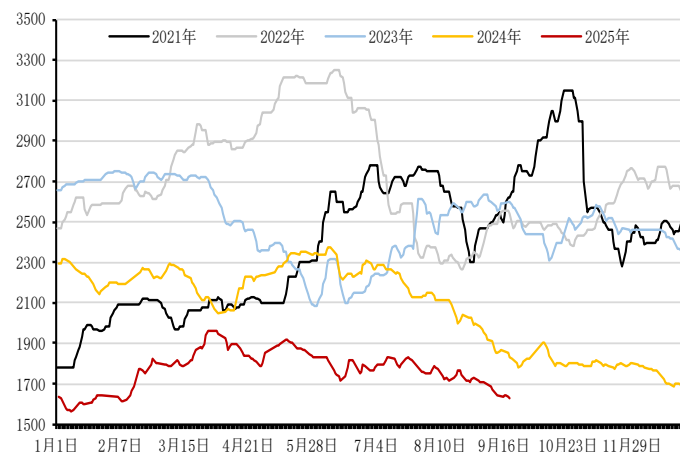


主流区域现货价格跌近20元/吨左右

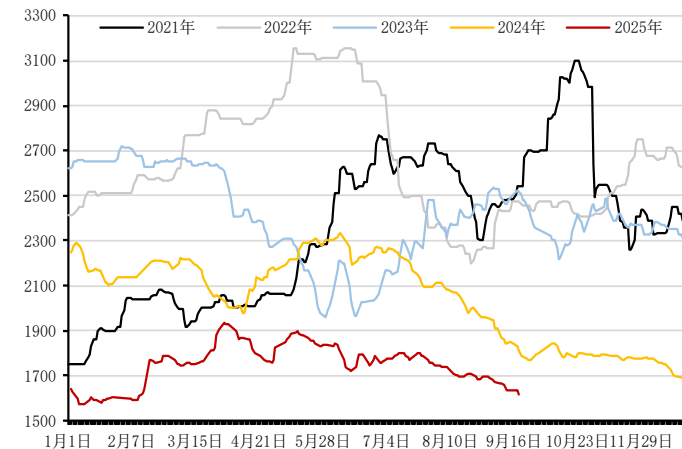
山东中小颗粒尿素价格



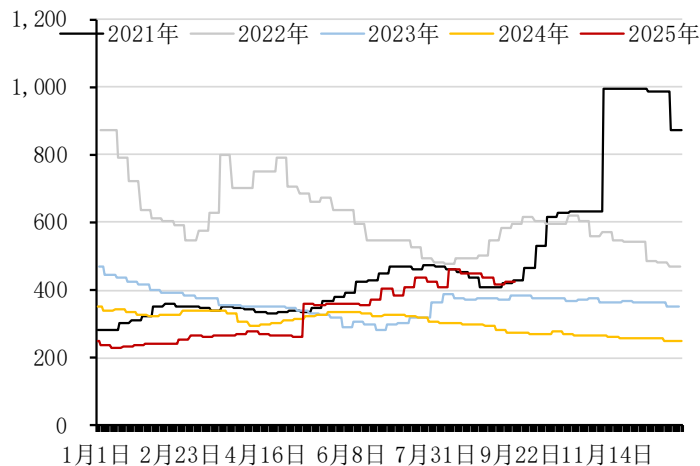
河南中小颗粒尿素价格



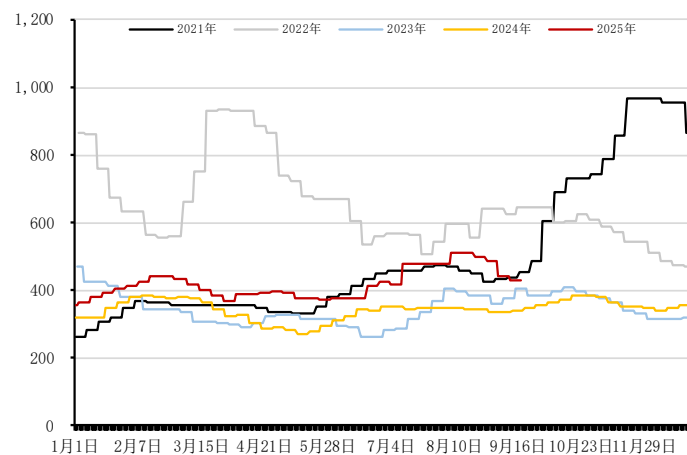
山西中小颗粒尿素价格



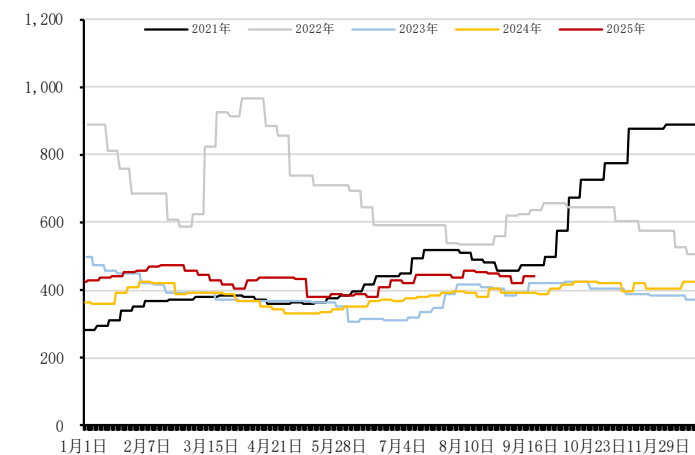
FOB中国



FOB中东



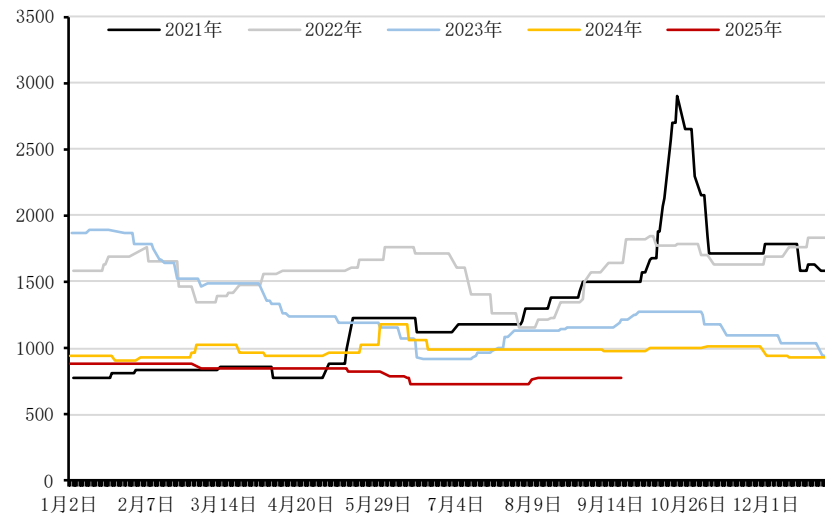
CFR东南亚



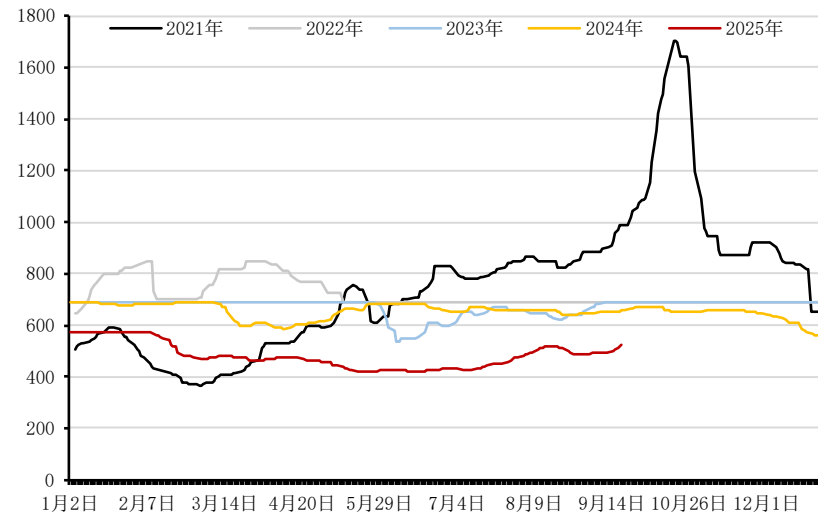


煤价需关注供应端扰动及冬季供热采购情况

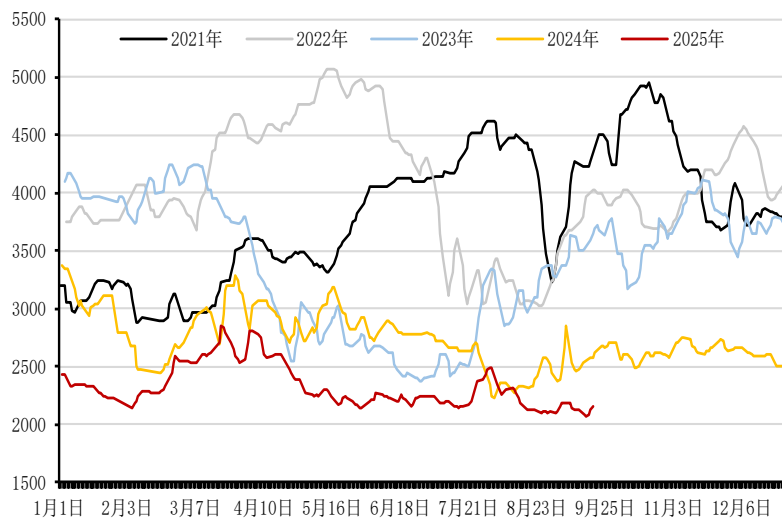
阳泉无烟块煤



鄂尔多斯动力煤Q5500



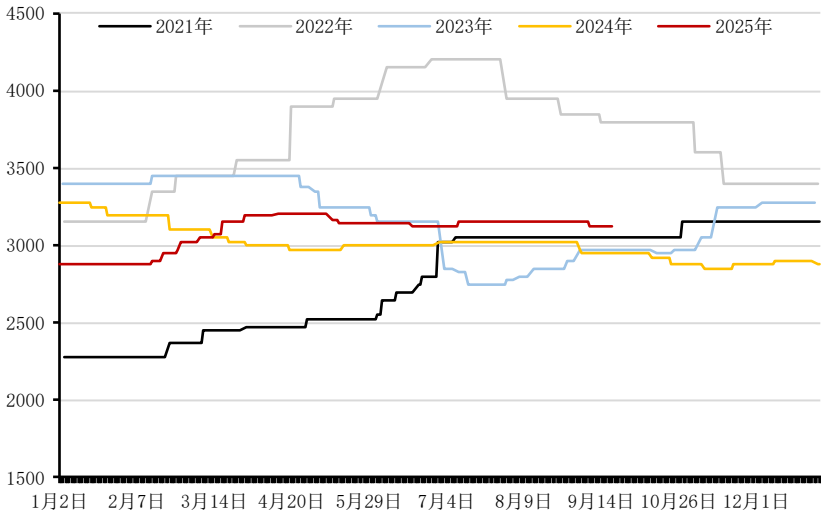
山东合成氨市场价



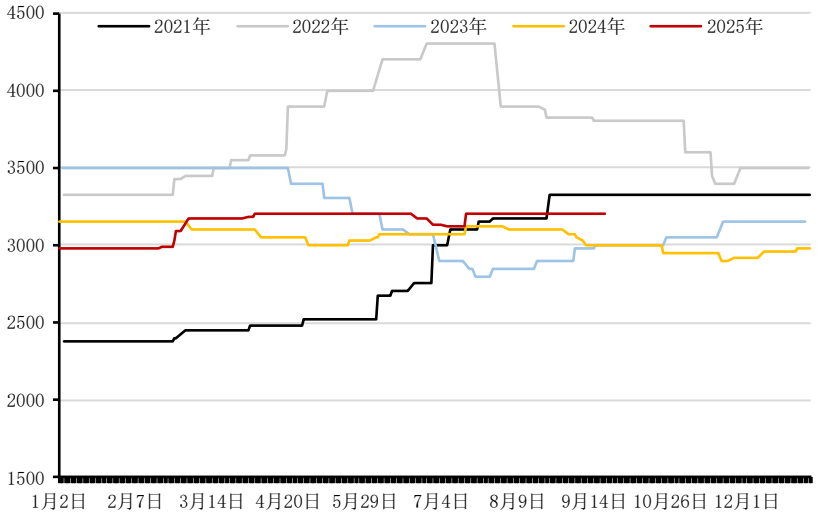


复合肥现货价格走势

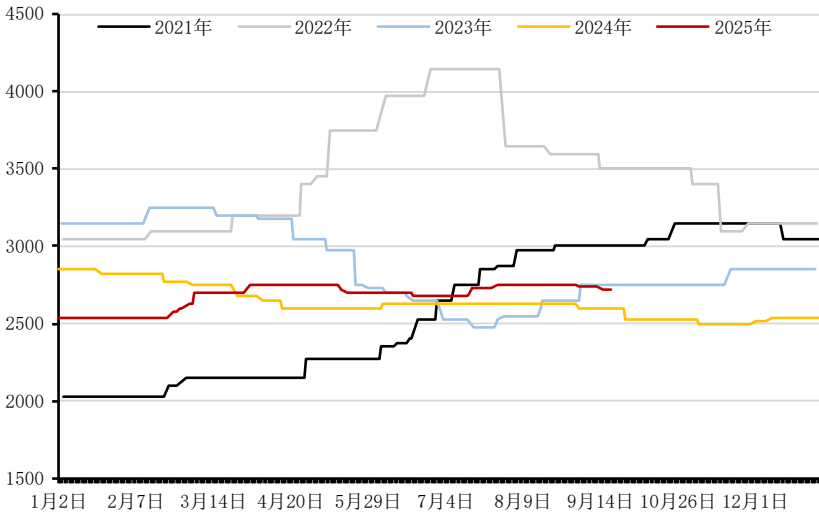
河南复合肥45%S价格



山东复合肥45%S价格



湖北复合肥45CL价格

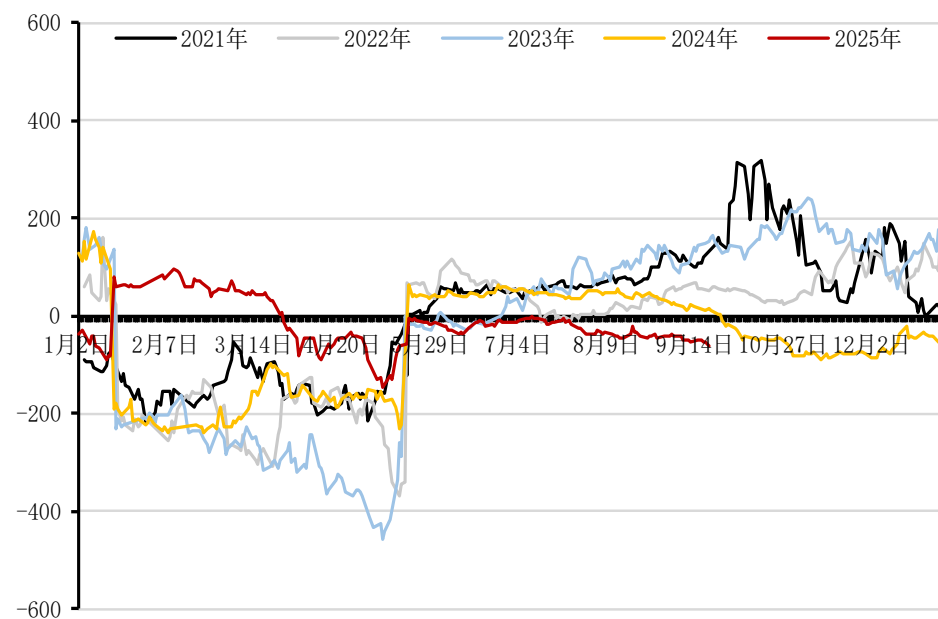


02 价差

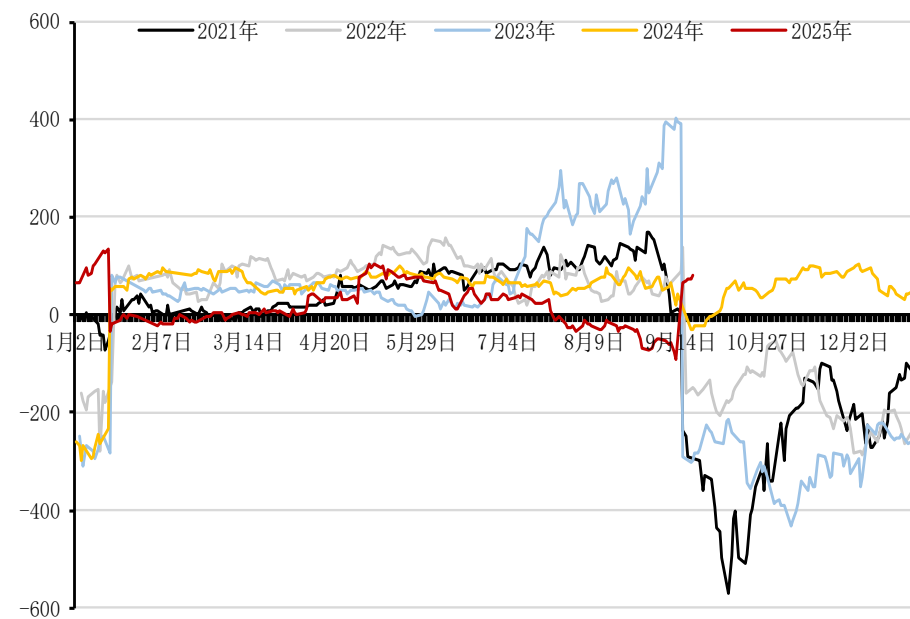


UR1-5价差低位震荡

UR1-5价差



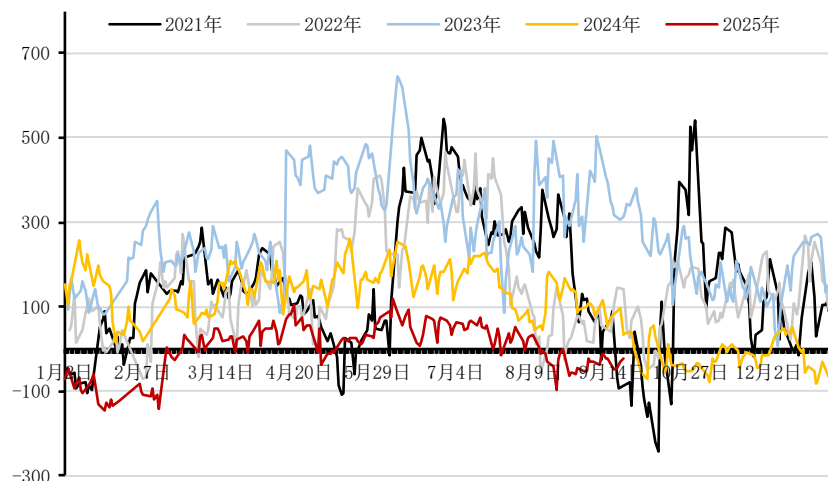
UR9-1价差



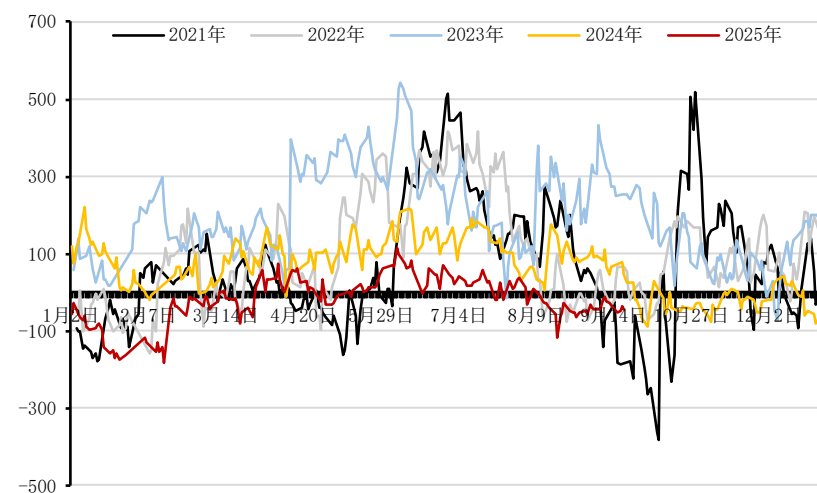


主流区域基差阶段性走弱

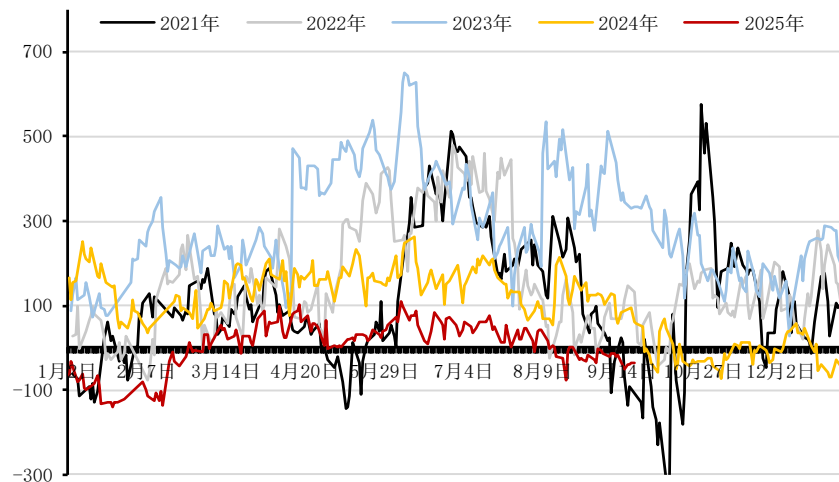
山东基差



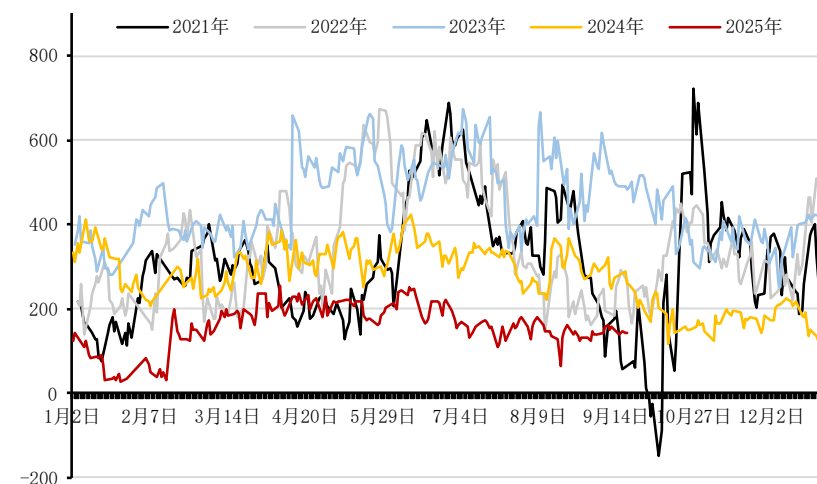
山西基差



河南基差



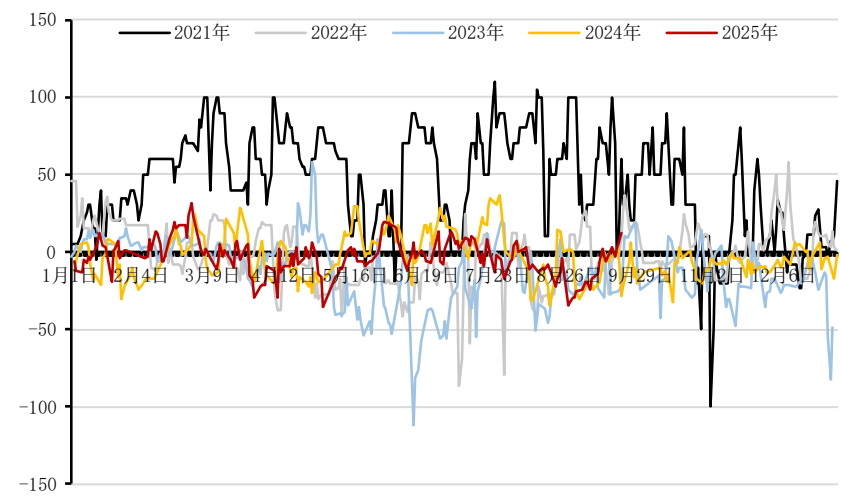
广东基差



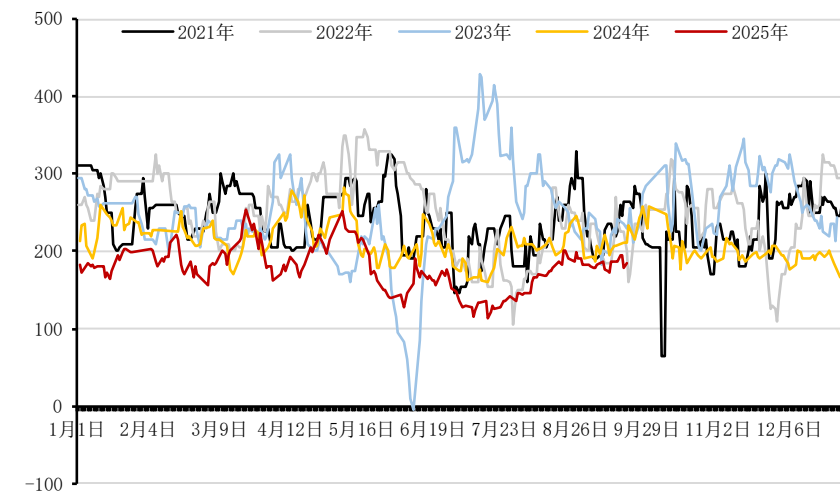


跨区价差

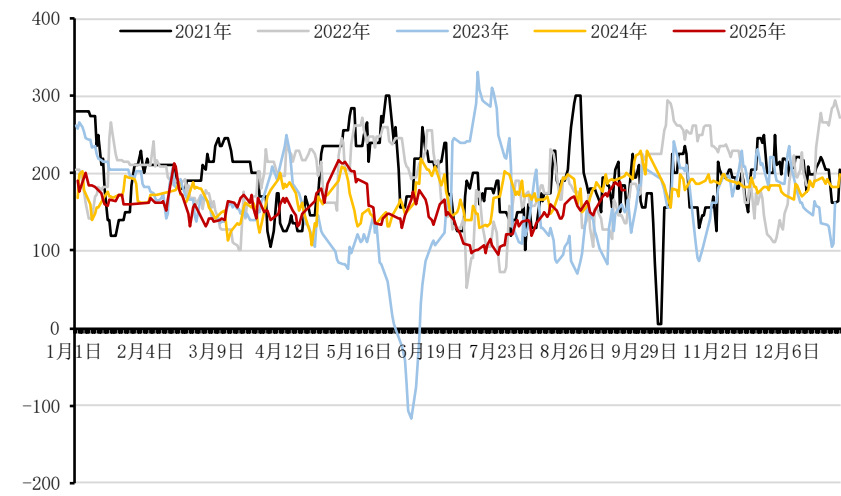
山东-河南价差



广东-山西价差



广东-河南价差



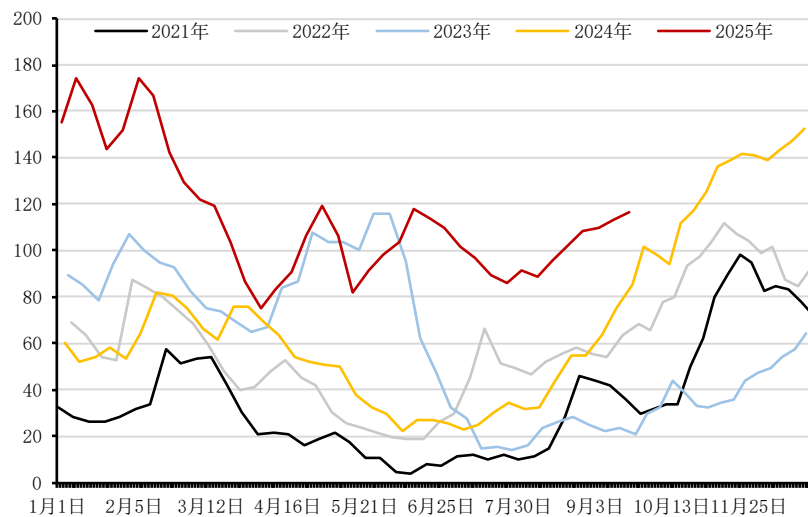


03

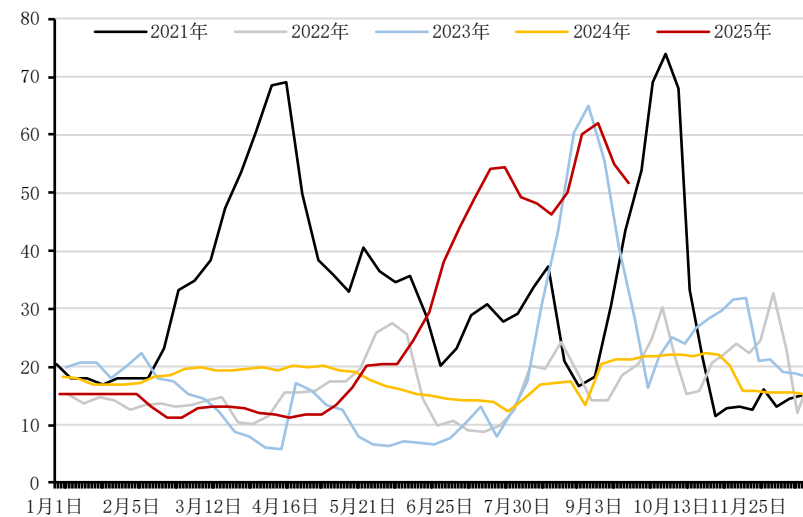
库存

农需尚未大规模启动，企业继续累库

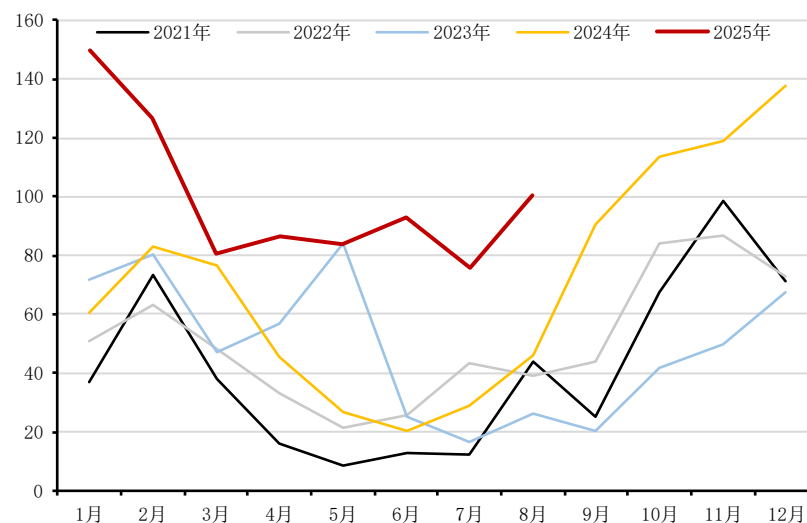
生产企业库存



港口库存



月度企业库存





CONTENTS

目录

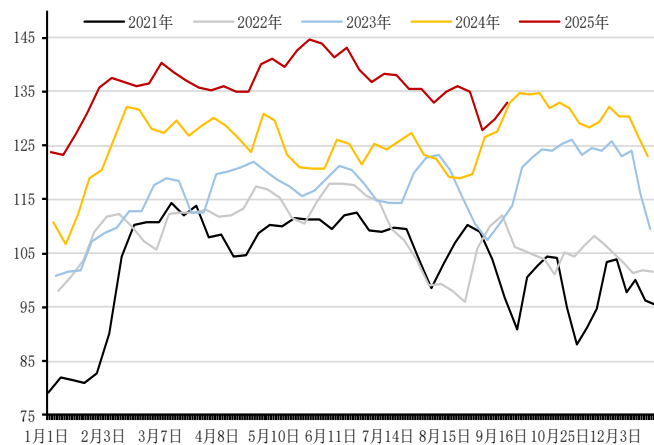
04

供应

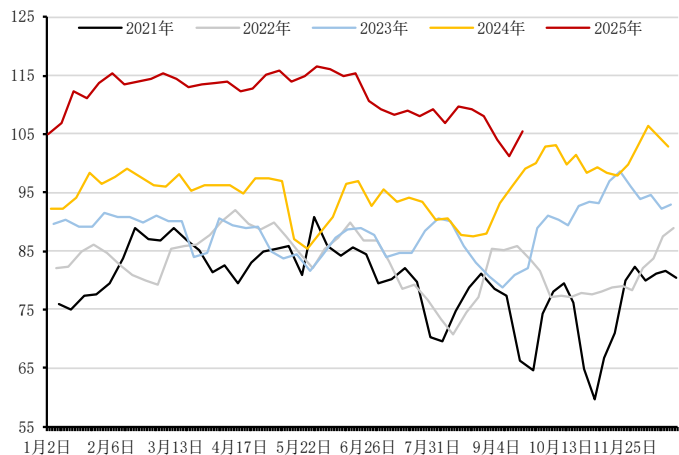


下周，日产预估在20-20.3万吨

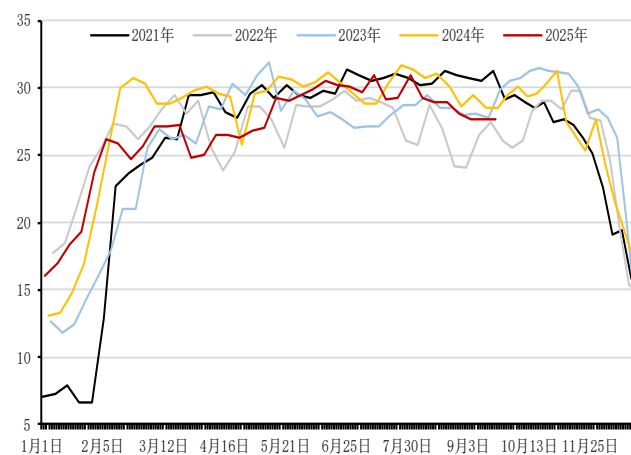
尿素周度产量



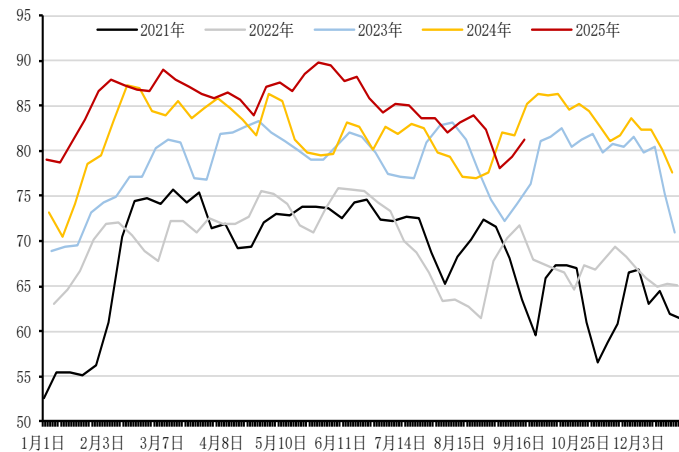
煤制尿素产量



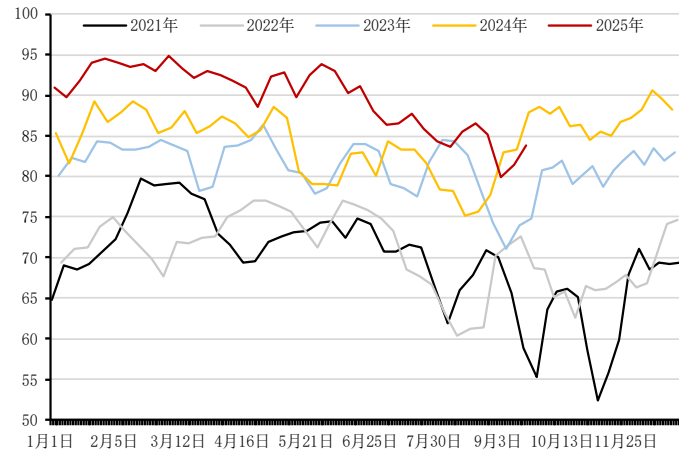
天然气制尿素产量



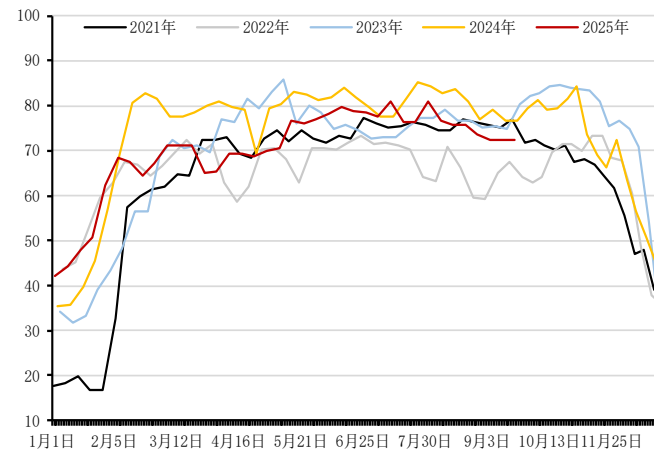
产能利用率



煤制尿素产能利用率



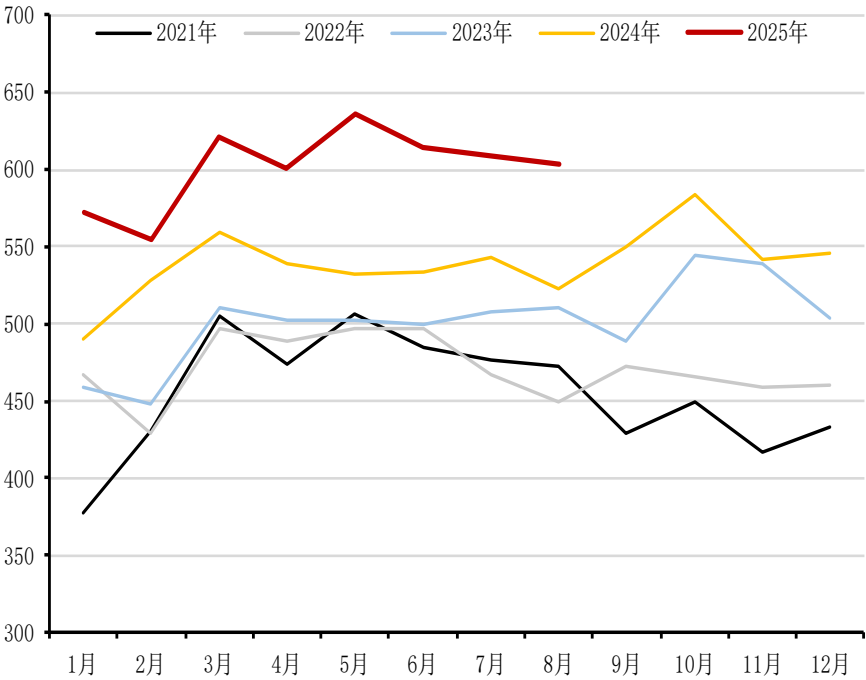
天然气制尿素产能利用率



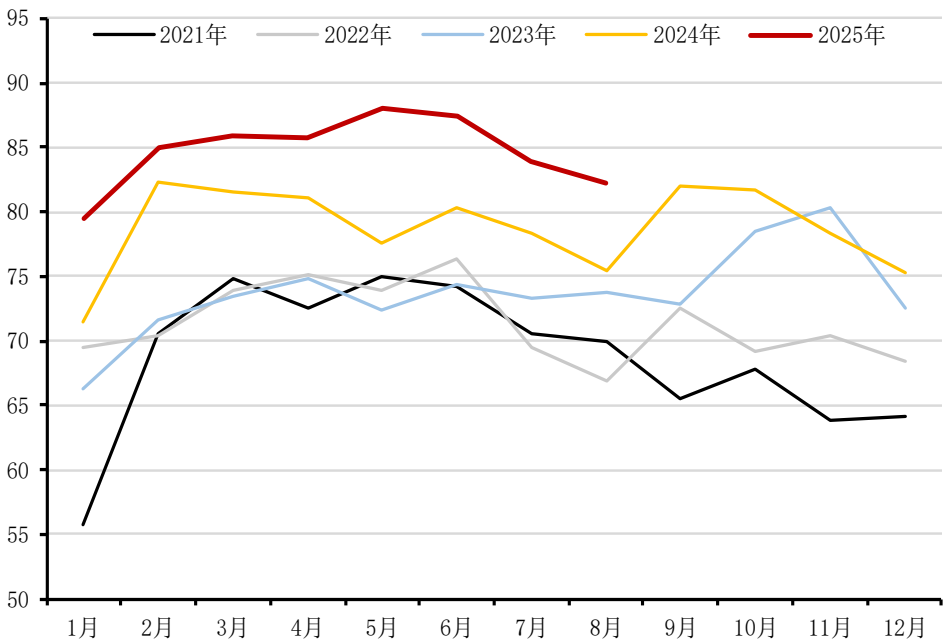


月度产量、开工负荷

月度产量



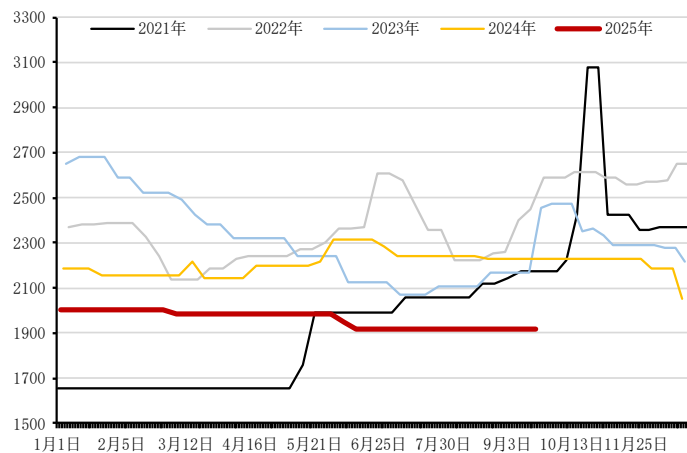
月度开工负荷



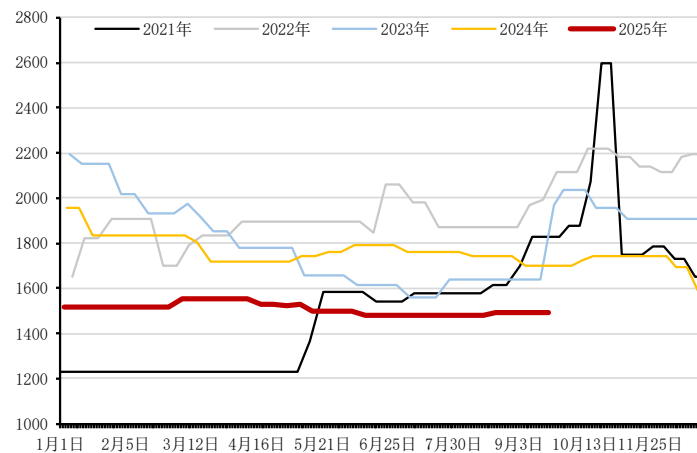


部分固定床装置现金流成本在1600元/吨左右

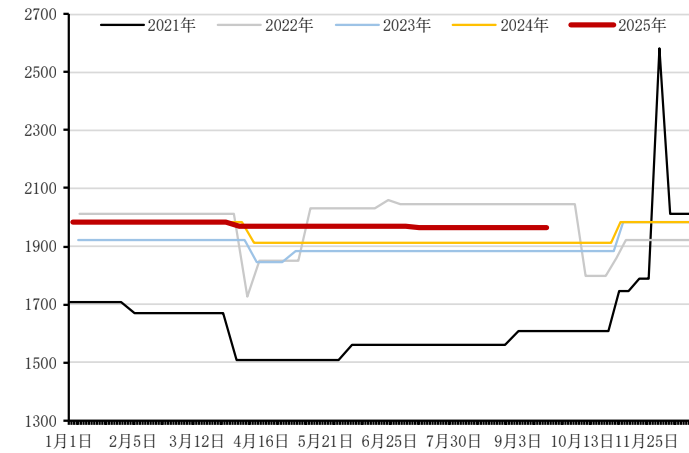
固定床生产成本



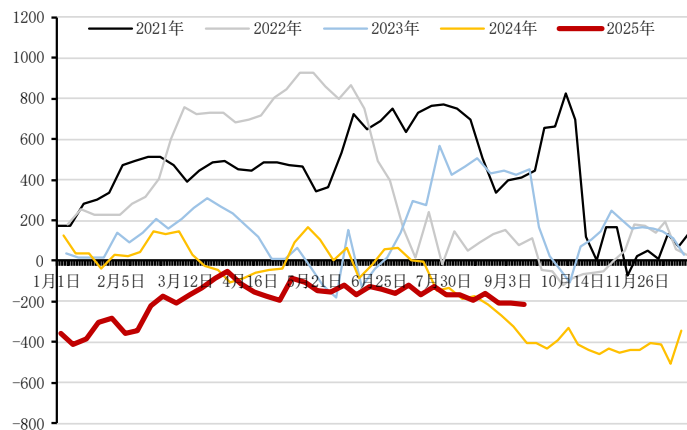
水煤浆生产成本



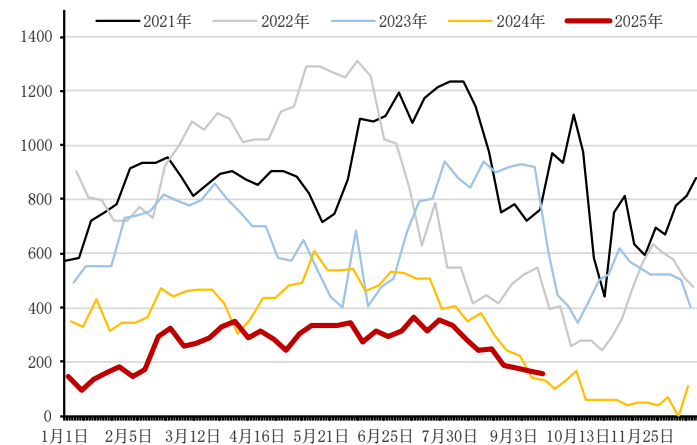
天然气制尿素成本



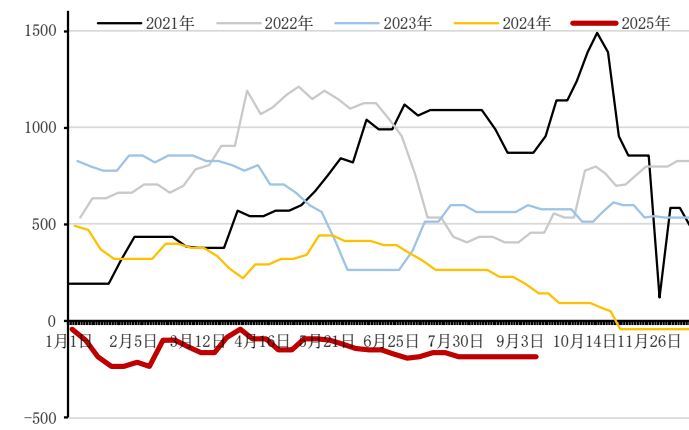
固定床毛利



水煤浆生产毛利



天然气制尿素毛利

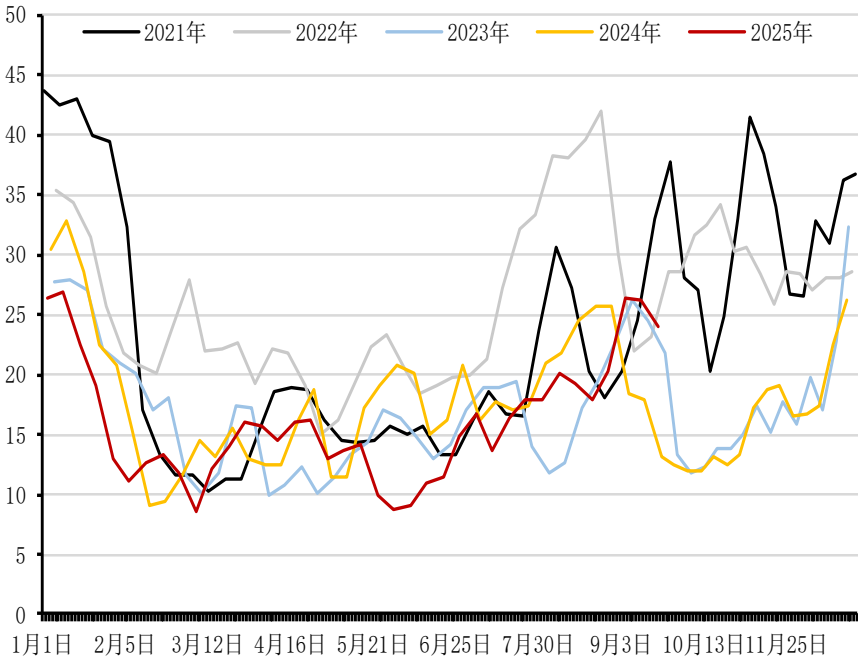




装置检修情况（9/11-9/17）

煤制尿素					
企业名称	产能	原料	停车日期	开车日期	停车原因
河北正元氢能科技	80	烟煤	2025/8/14	2025/9/11	故障性检修
九江心连心	52	烟煤	2025/8/21	2025/9/12	常规性检修
晋煤明水化工	40	烟煤	2025/9/6	2025/9/14	常规性检修
河南心连心	30	烟煤	2025/8/28	2025/9/16	常规性检修
河南心连心	40	烟煤	2025/8/28	2025/9/16	常规性检修
河南心连心	70	烟煤	2025/8/28	2025/9/17	常规性检修
中能万源	60	烟煤	2025/9/9	2025/9/17	常规性检修
新疆宜化	60	无烟煤	2025/8/20	2025/9/19	常规性检修
山西润锦化工	30	焦炉气	2025/7/17	2025/9/20	故障性检修
潞安煤基合成油	30	烟煤	2025/8/28	2025/9/22	常规性检修
兰花科创	30	无烟煤	2025/9/13	2025/9/23	常规性检修
河南晋开	40	烟煤	2025/6/25	2025/9/25	常规性检修
赤天化桐梓化工	52	烟煤	2025/8/20	2025/9/30	常规性检修
晋煤中能	40	烟煤	2025/8/28	2025/9/30	常规性检修
晋煤中能	30	烟煤	2025/8/22	2025/9/30	亏损性检修
兖矿新疆	52	烟煤	2025/8/26	2025/9/30	故障性检修
七台河勃盛清洁能源	10	焦炉气	2025/7/3	2025/9/30	常规性检修
七台河勃盛清洁能源	20	焦炉气	2025/7/3	2025/9/30	常规性检修
山西晋丰煤化工	40	无烟煤	2025/7/21	2025/10/8	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	676				
气制尿素					
企业名称	产能	原料	停车日期	开车日期	停车原因
云天化	80	天然气	2025/8/25	2025/9/17	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	150				

周度检修损失量





CONTENTS

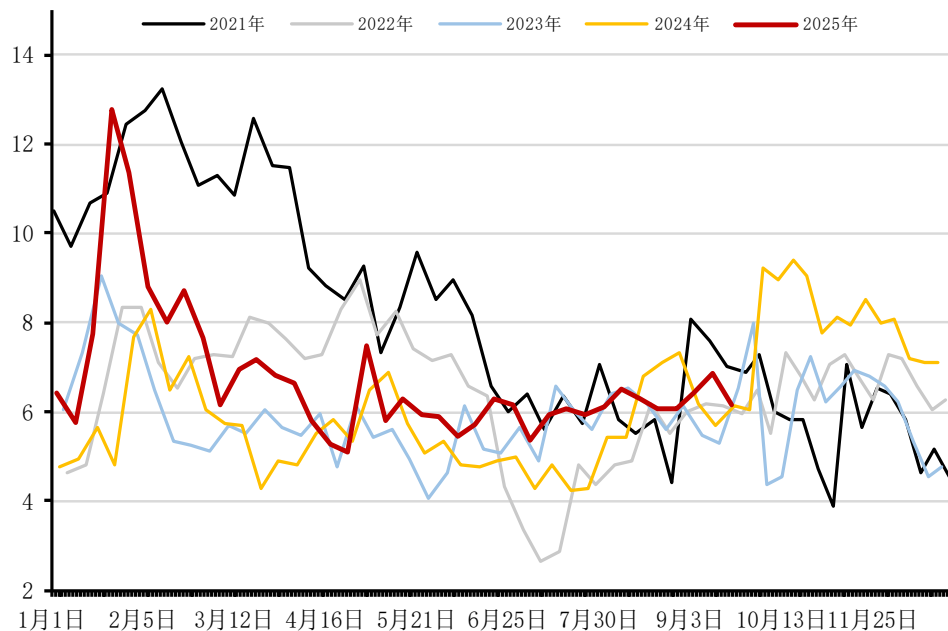
目录

05

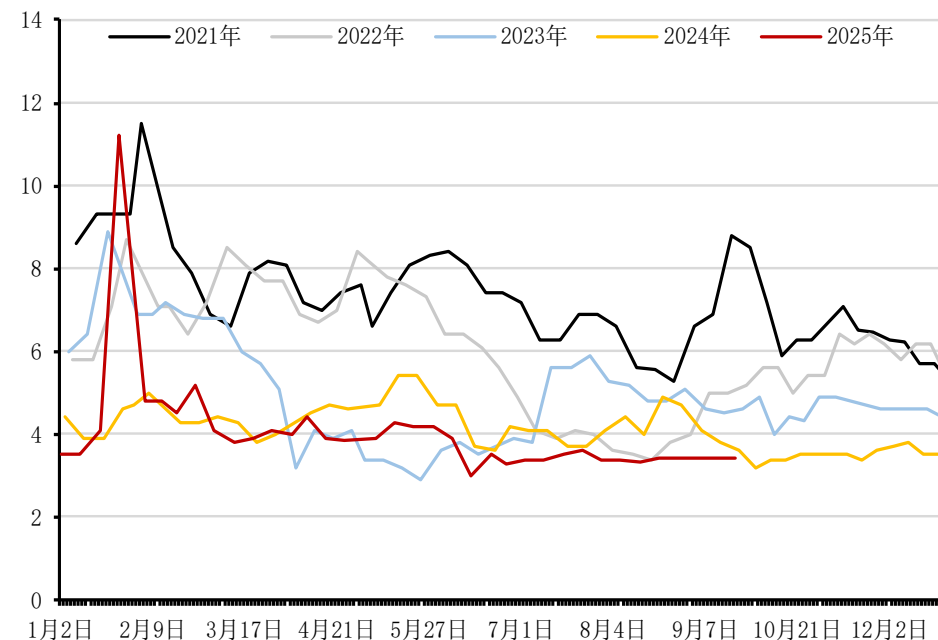
需求

生产企业待发订单天数环比小幅下降

生产企业待发订单天数



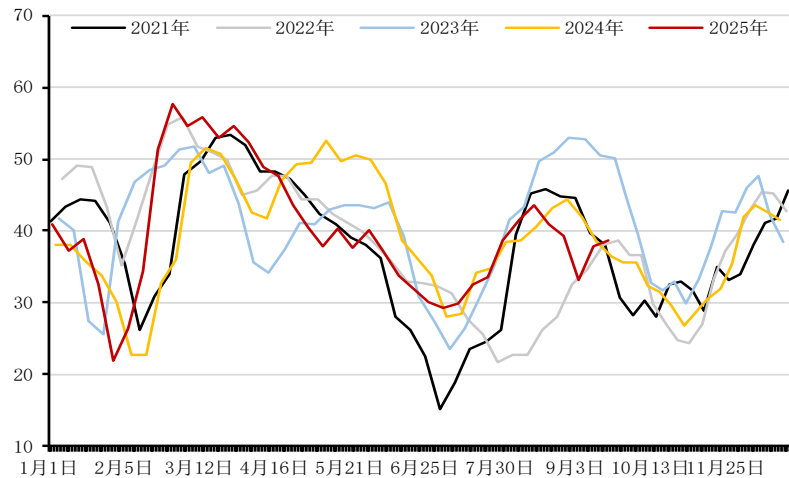
周度预收订单天数（卓创）



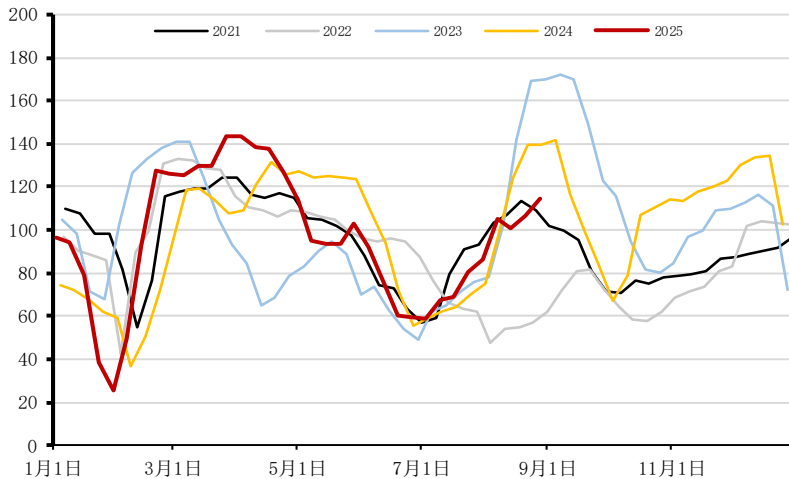


复合肥开工率小幅提升

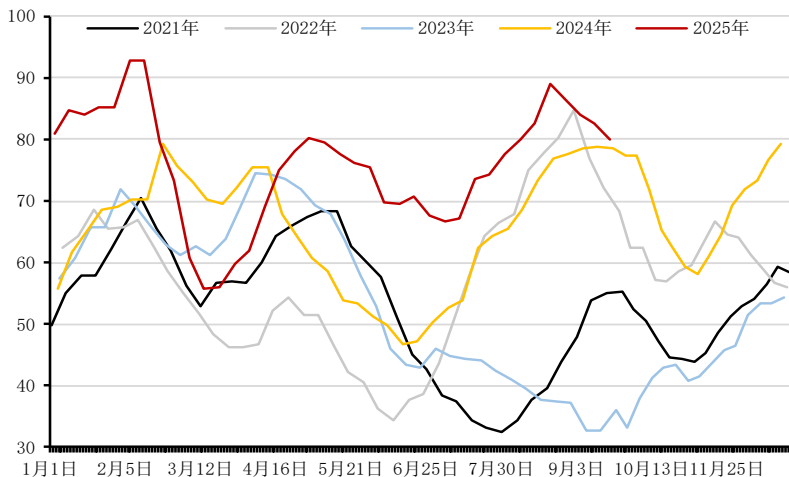
复合肥产能利用率



复合肥产量



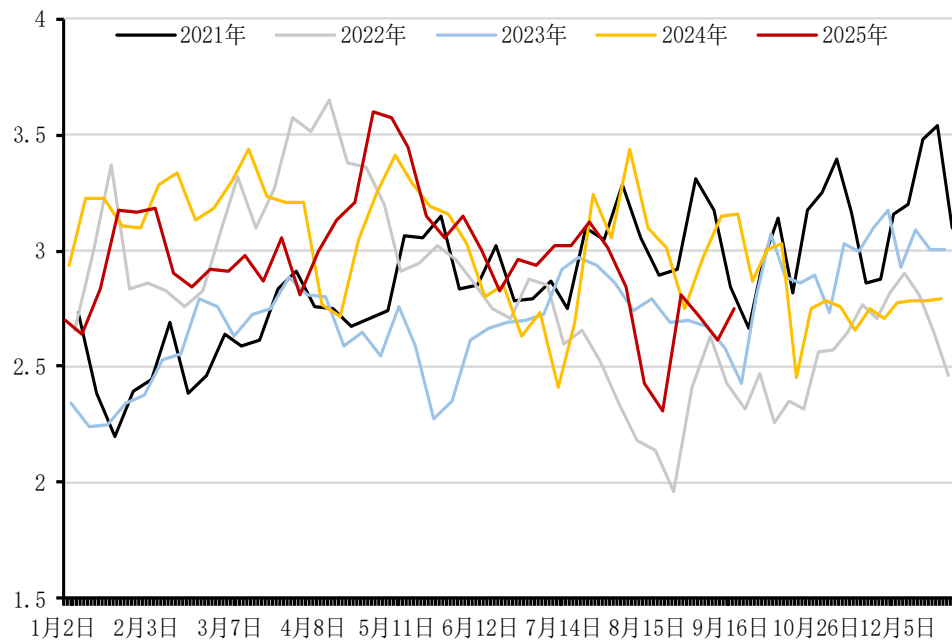
复合肥样本企业库存



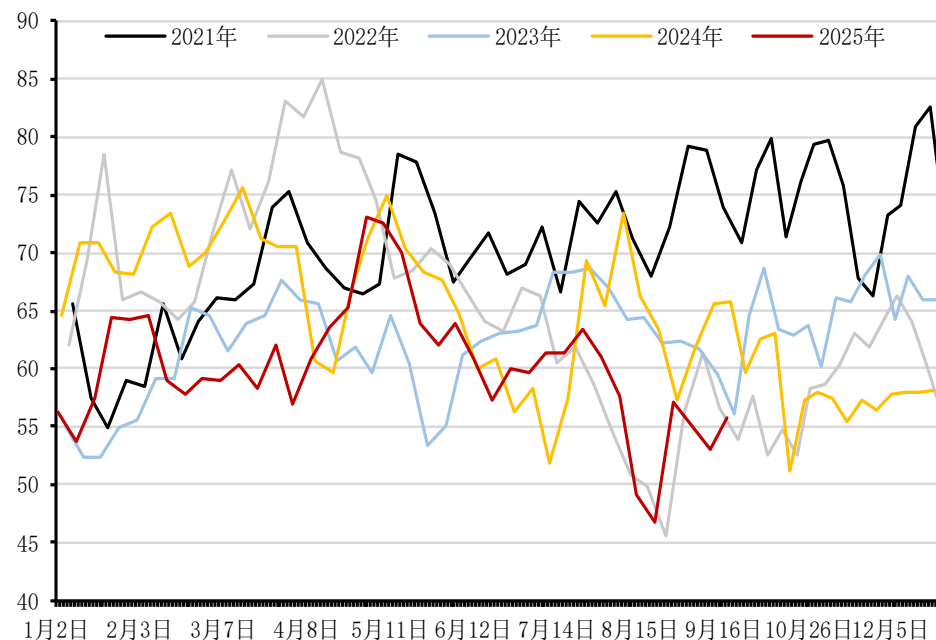


随着装置重启，三聚氰胺开工率或继续提升

三聚氰胺产量

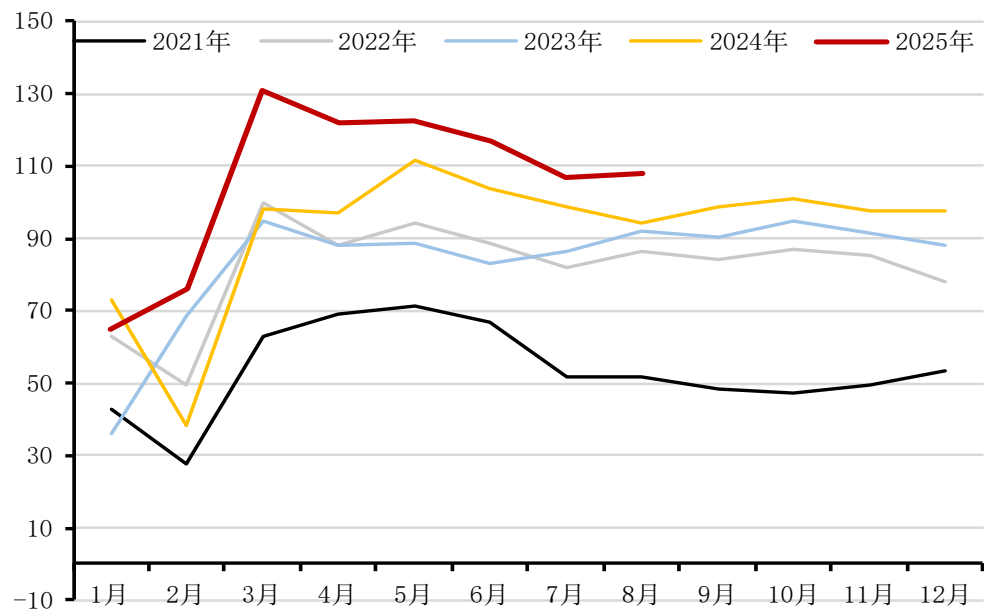


三聚氰胺产能利用率

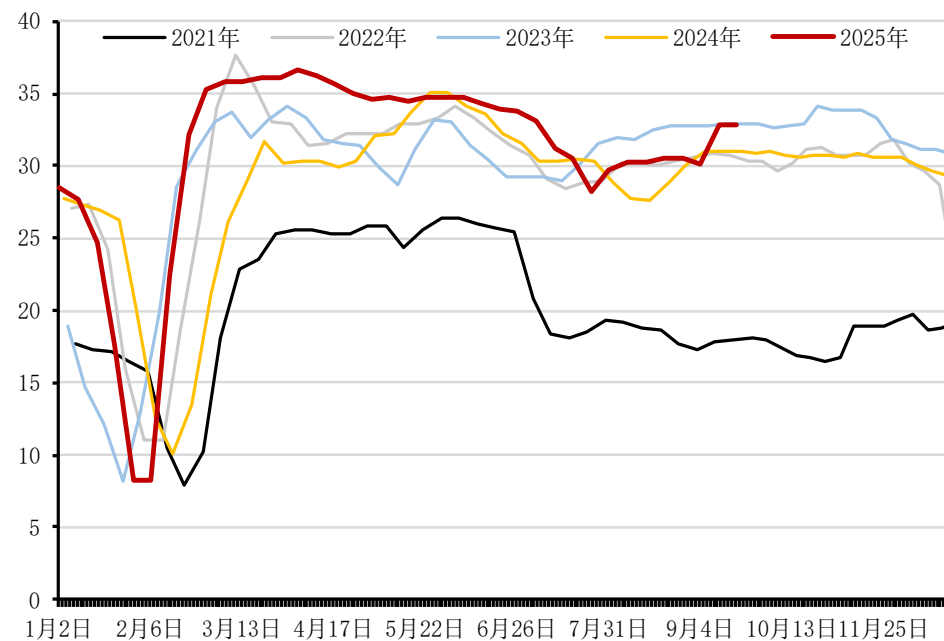


板材行业或将进入旺季，需求或逐步改善

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

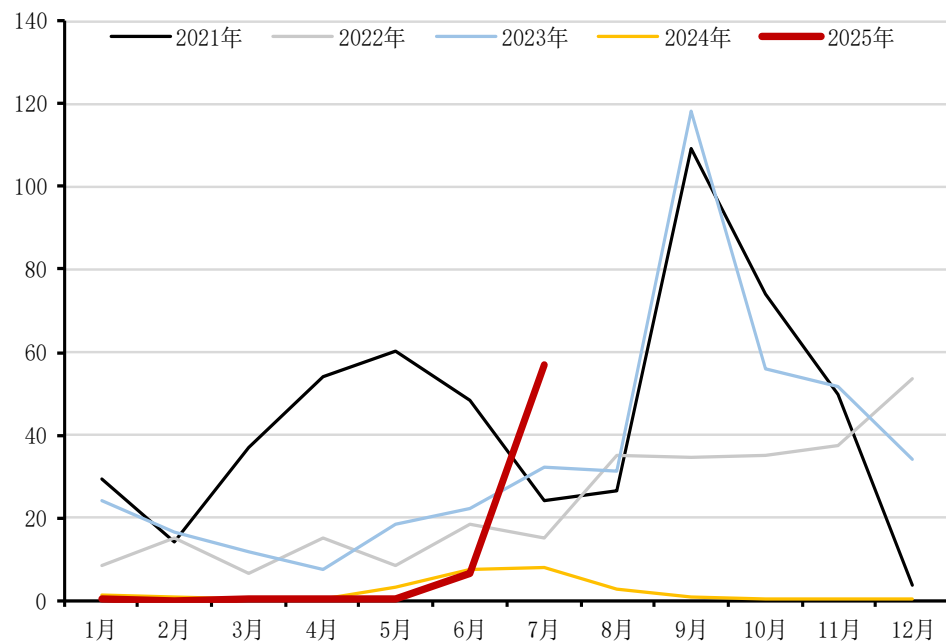
06

进出口

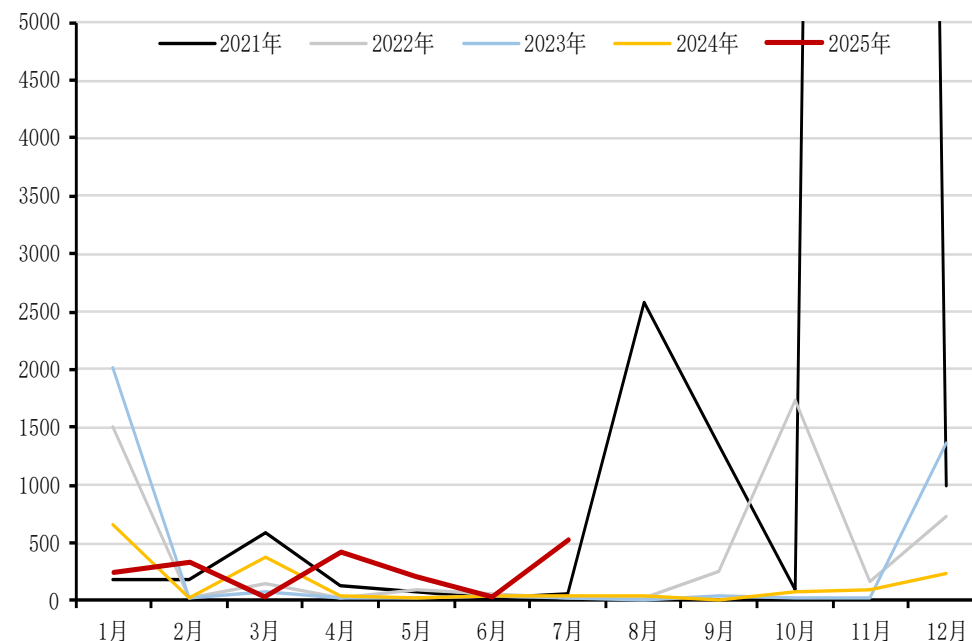


1-7月累计出口尿素64.45万吨，8月出口在80万吨左右，不及预期

出口量



进口量



07

平衡表



2025年平衡表：暂无变动

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	368.93	285.29	326.40	321.79
产量	571.90	555.10	621.90	600.40	636.60	614.60	609.30	603.70	605.02	603.58	563.19	560.35
进口量	0.02	0.030	0.004	0.04	0.020	0.002	0.050	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	609.35	603.70	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	114.24	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	29.95	43.48	43.76	44.75	47.06
车用尿素	25.31	25.03	26.77	25.16	26.62	26.69	26.53	25.46	26.62	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	34.90	34.61	35.24	33.86
火电脱销	22.99	22.99	21.34	18.80	19.31	20.67	25.19	26.50	23.50	20.56	22.31	27.12
出口	0.26	0.14	0.23	0.23	0.24	6.62	56.72	130	130	1	0.5	0.3
总消费	567.82	552.82	636.35	587.69	568.40	529.81	534.73	619.62	688.67	562.47	567.80	602.37
供需差	4.10	2.31	-14.44	12.75	68.22	84.80	74.62	-15.92	-83.65	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