



国联期货  
GUOLIAN FUTURES

# 国联期货尿素周报

## 关注供应端是否负反馈

2025年10月11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10日，UR2601收于1597元/吨，周跌4.6%。

现货：10月10日，山东中小颗粒尿素价格1546元/吨（-53），河南中小颗粒尿素价格1545元/吨（-64），山西中小颗粒尿素价格1545元/吨（-57），广东中小颗粒尿素价格1719元/吨（-52）。

基差：主流区域基差阶段性走强，具体来看，山东基差-51元/吨（+24）、河南基差-52元/吨（+13）、广东基差122元/吨（+25）、山西基差-52元/吨（+20）。

价差：UR1-5价差收于-69元/吨（-16）；山东-河南价差收于1元/吨，广东-山西价差收于174元/吨，广东-河南价差收于174元/吨。

运行逻辑

估值水平偏低，但在关税的影响下，或仍将承压。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；综合来看，尿素估值水平偏低，但大规模关税的影响下，或仍将承压。

供应端有压力。10中下旬，有多套装置计划重启，天然气制尿素开工率或因限气下滑，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。部分地区连续降雨，或使得秋播推迟；国内下半年氮肥整体使用量环比上半年呈下滑态势，需求端长期支撑力度有限。

企业累库，港口去库。在高供应、弱需求的影响下，企业库存持续累积，且港口库存持续去化，出口或存不及预期的风险，企业端或将继续承压

推荐策略

短期盘面或震荡偏弱，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 | 湖南耒阳市淝江煤矿10月9日凌晨发生窒息事故，且中央巡视组将进行安全生产考核，叠加超产核查，煤炭供应端或存扰动。大秦线10月7日检修；港口受大风影响封航，北港调入量小幅上升，调出量有所减少，环渤海库存累积。化工、水泥等下游行业尚处在旺季，需求端存在支撑。综合各因素来看，煤价或震荡偏强。                         |
| 供应  | 利空 | 10月2日-10月9日，晋控日月等六套装置（共332万吨/年）检修，晋丰煤化工等三套装置（共70万吨/年）重启；尿素检修损失量18.86万吨，环比下降2.54万吨；10中下旬，有多套装置计划重启，天然气制尿素开工率或因限气下滑，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  | 中性 | 北方多地连续降雨，秋播有所推迟；复合肥秋季肥生产进入中后期，开工率下滑；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。                                                                                        |
| 库存  | 利空 | 尿素供应维持在19万吨以上的高位，北方多省份连续降雨导致秋播推迟，企业库存环比大幅累积；截至10月10日，尿素企业库存攀升至144.39万吨；港口库存持续去化，出口或存不及预期的风险，企业端或将继续承压。                                                                  |
| 进出口 | 利多 | 印度RCF发布新一轮尿素进口招标，计划采购200万吨（东西海岸各100万吨），截标日期10月15日，最晚船期12月10日。10月6日，埃及大颗粒尿素FOB报435美元/吨（+3），东南亚大颗粒尿素CFR报411美元/吨（-4），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

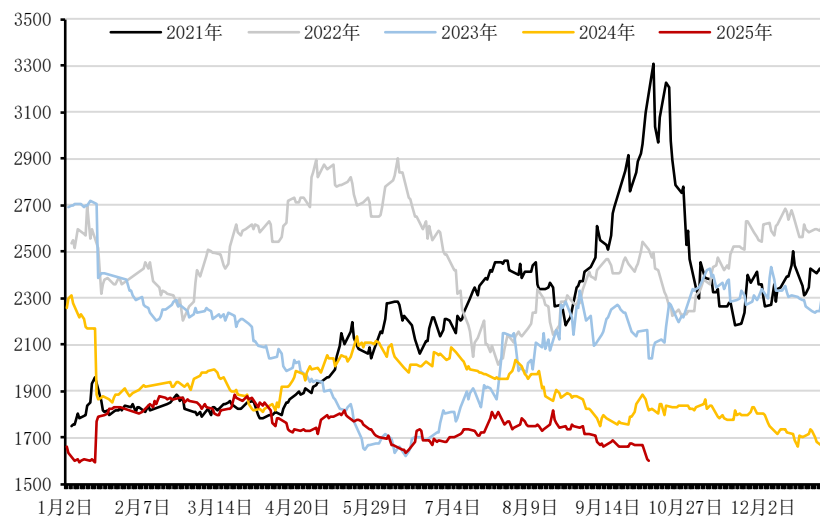
01

近期走势

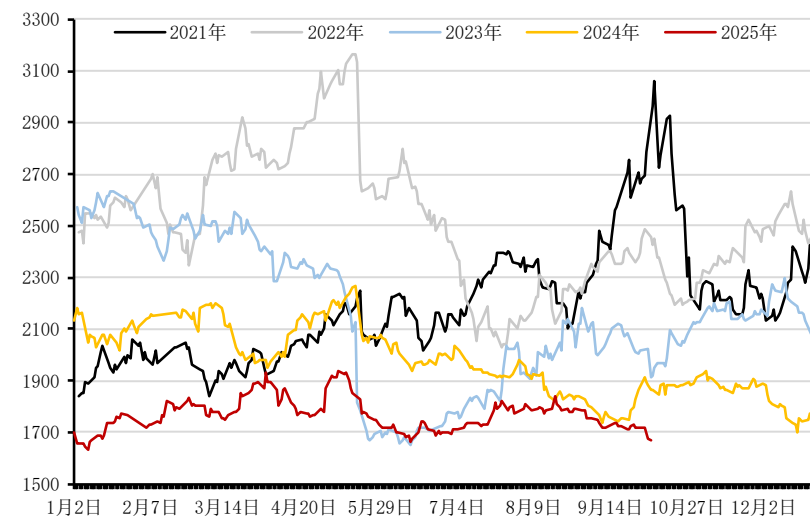


# UR2601周跌4.6%

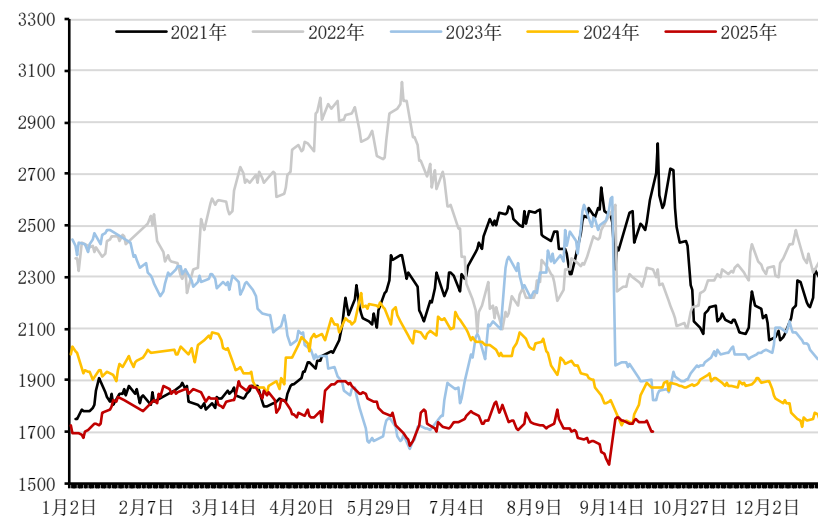
## 尿素1月合约



## 尿素5月合约



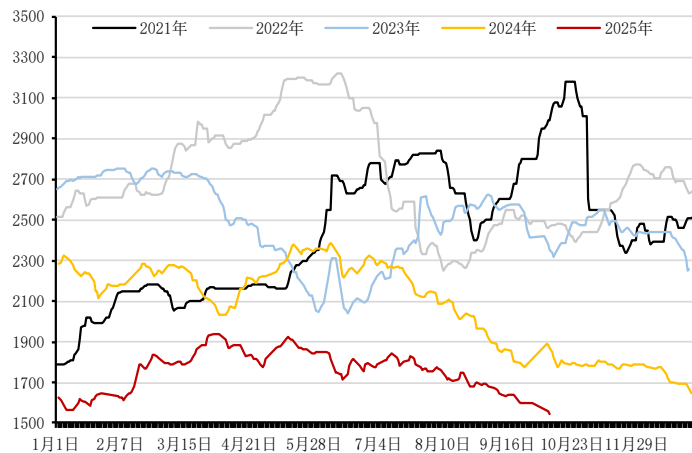
## 尿素9月合约



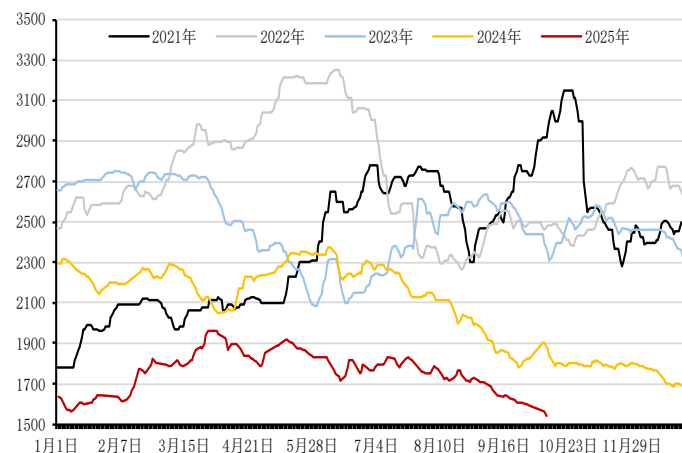


# 假期期间主力区域现货持续走弱

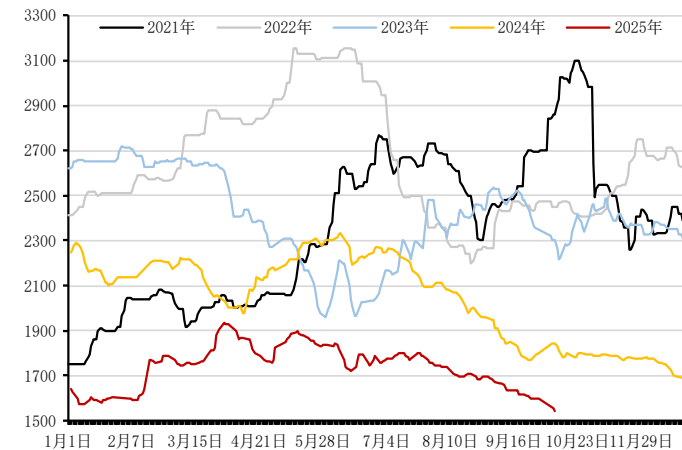
## 山东中小颗粒尿素价格



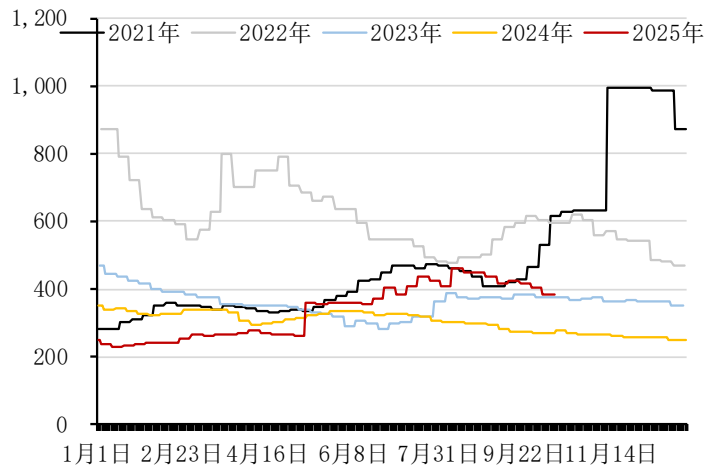
## 河南中小颗粒尿素价格



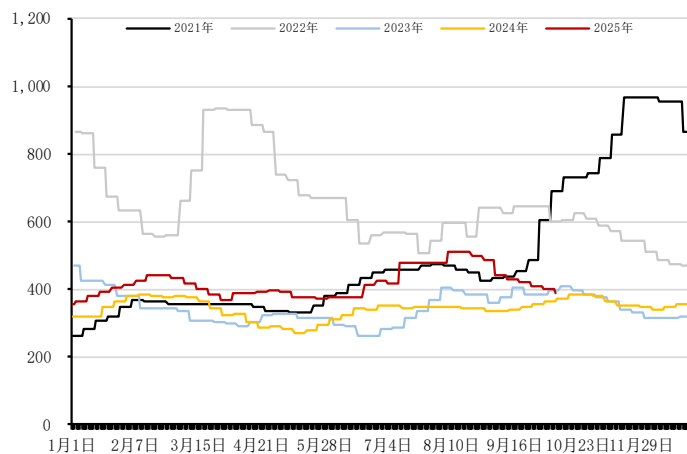
## 山西中小颗粒尿素价格



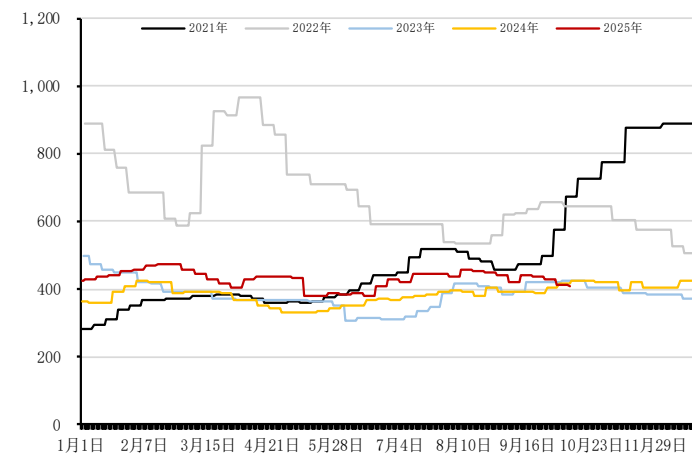
## FOB中国



## FOB中东



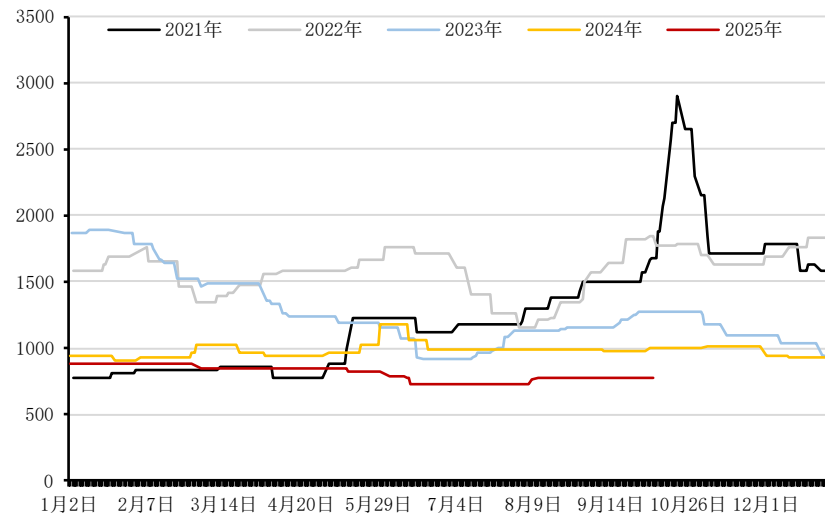
## CFR东南亚



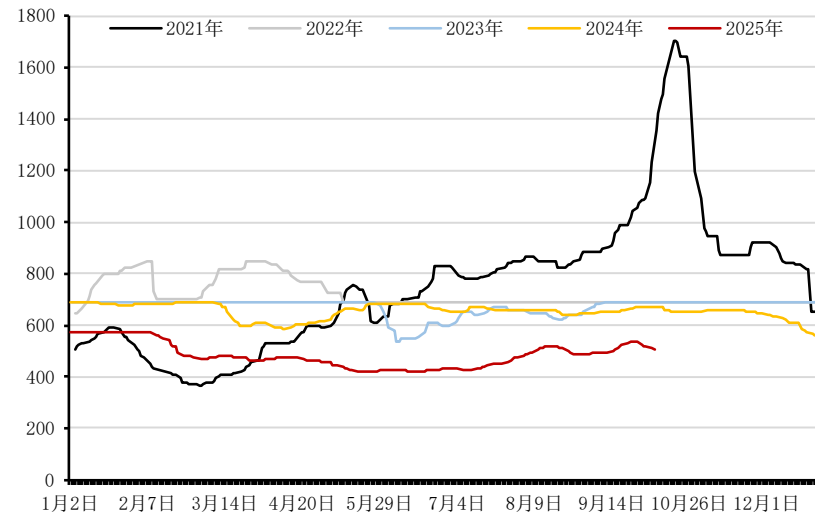


# 大秦线检修、安监等因素或支撑煤价震荡偏强

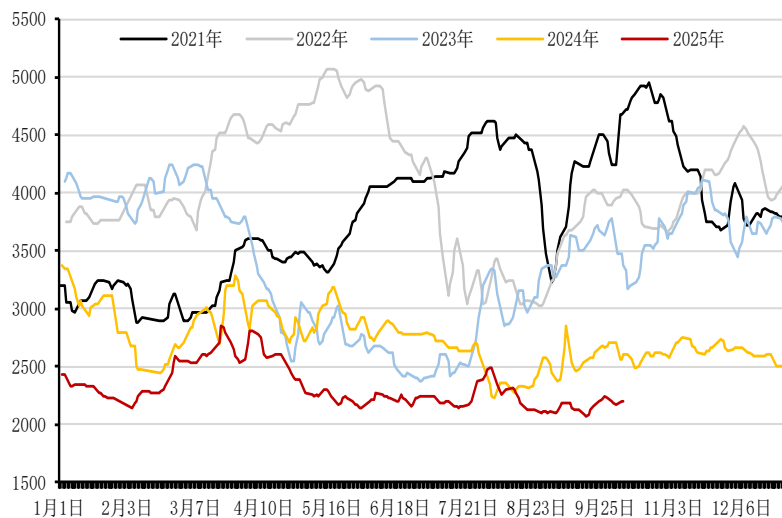
阳泉无烟块煤



鄂尔多斯动力煤Q5500



山东合成氨市场价

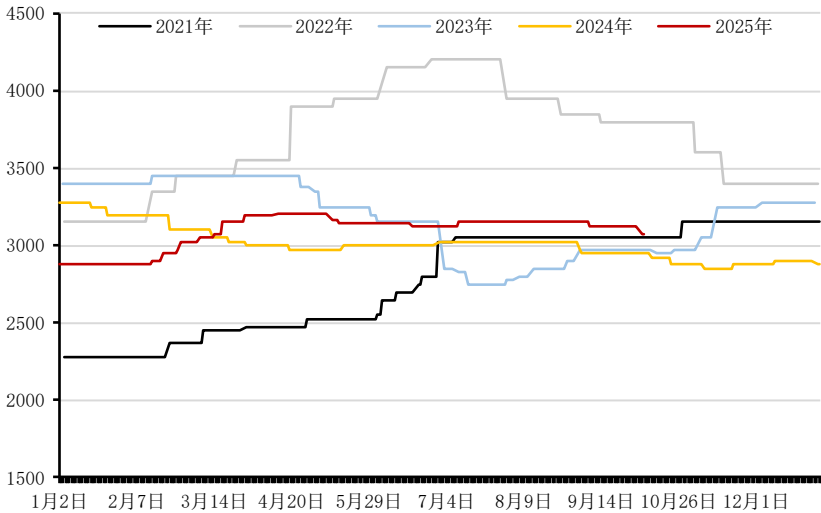




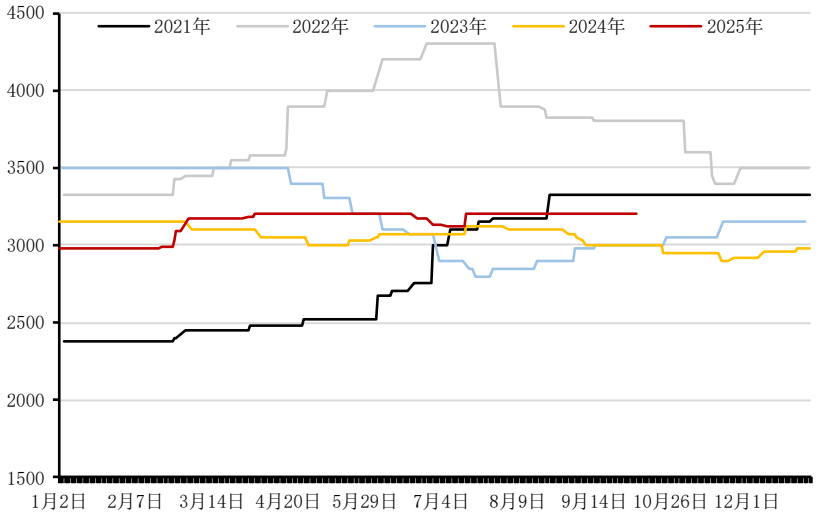


# 复合肥现货价格走势

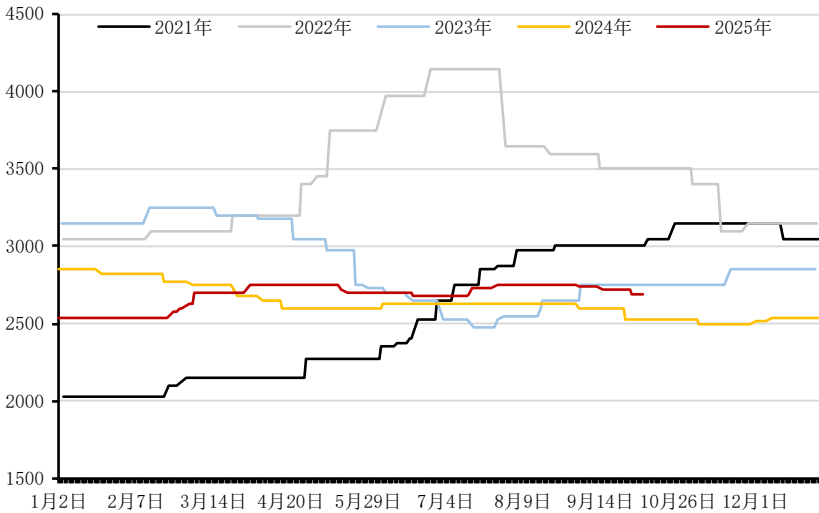
河南复合肥45%S价格



山东复合肥45%S价格



湖北复合肥45CL价格





# CONTENTS

## 目录

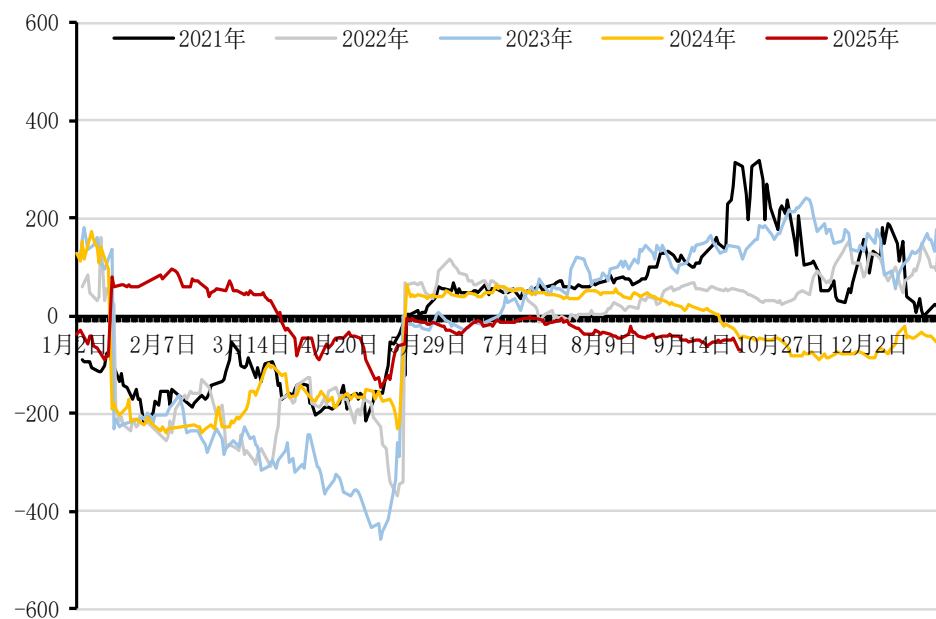
# 02

## 价差

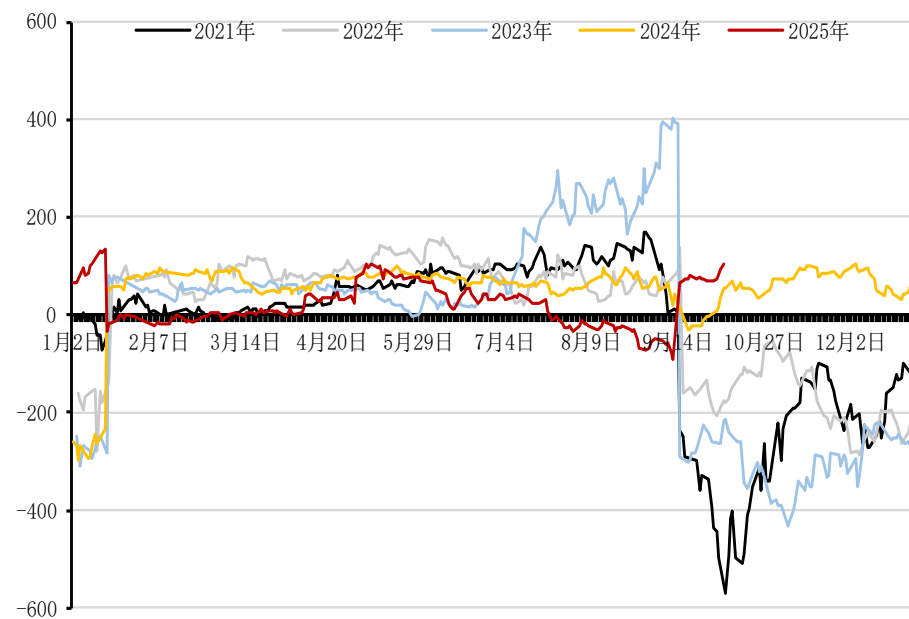


# UR1-5价差走弱

## UR1-5价差



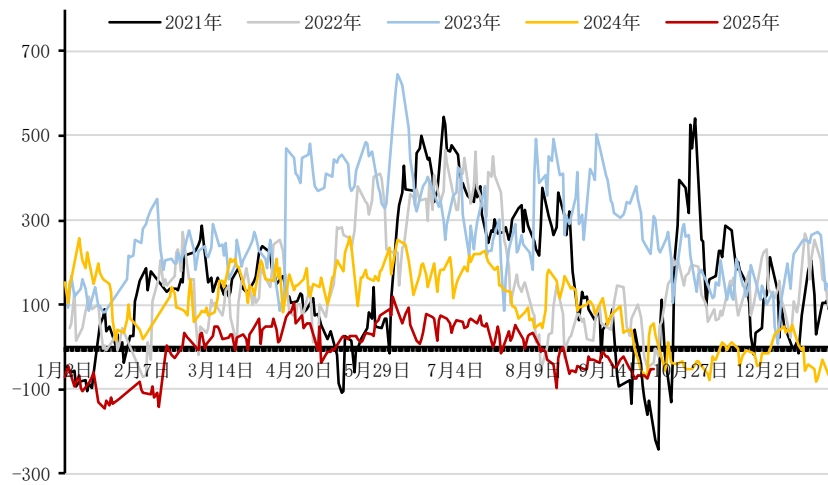
## UR9-1价差



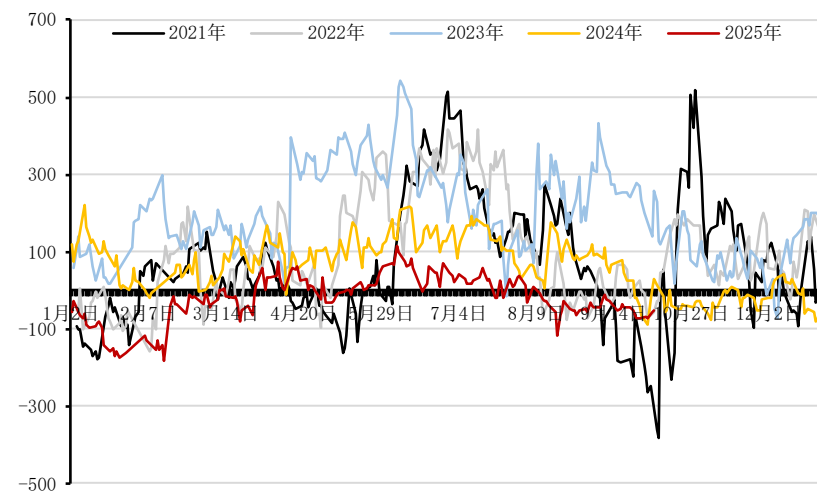


# 主流区域基差阶段性走强

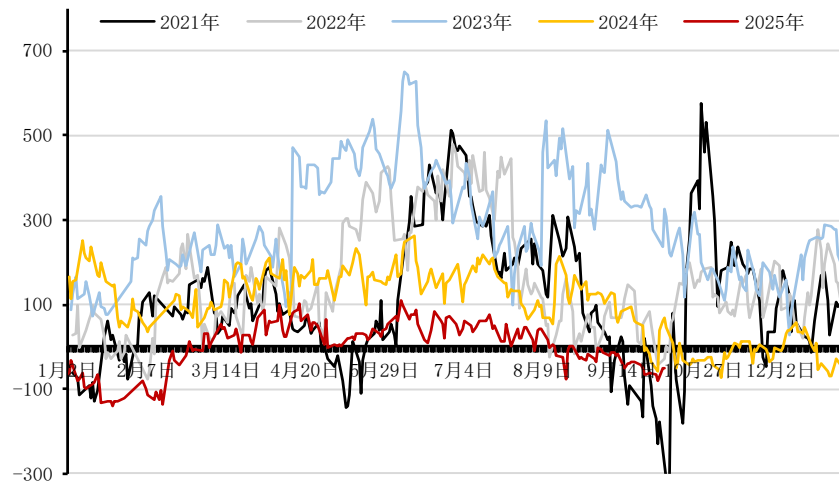
## 山东基差



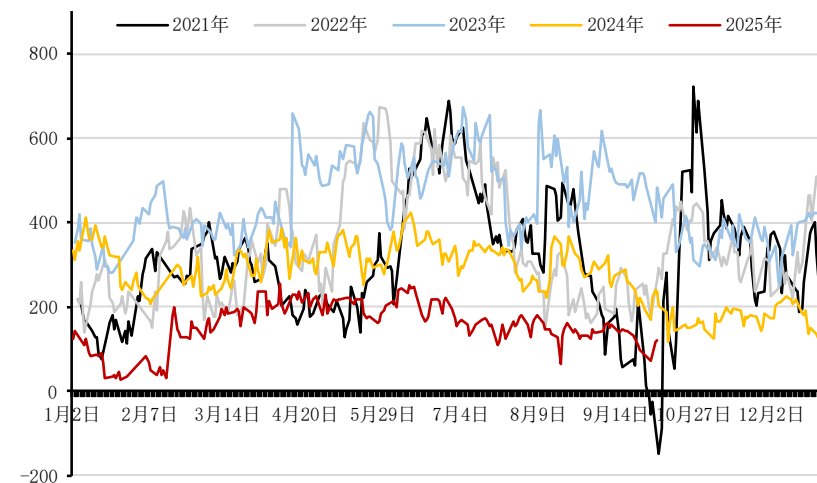
## 山西基差



## 河南基差



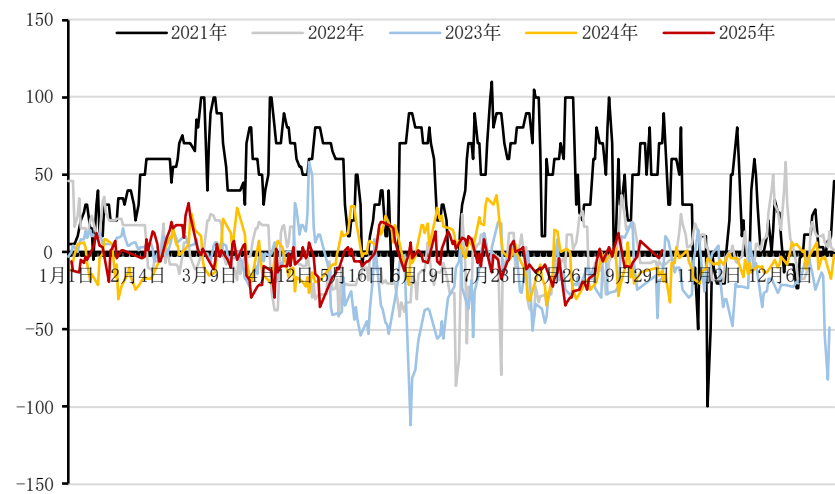
## 广东基差



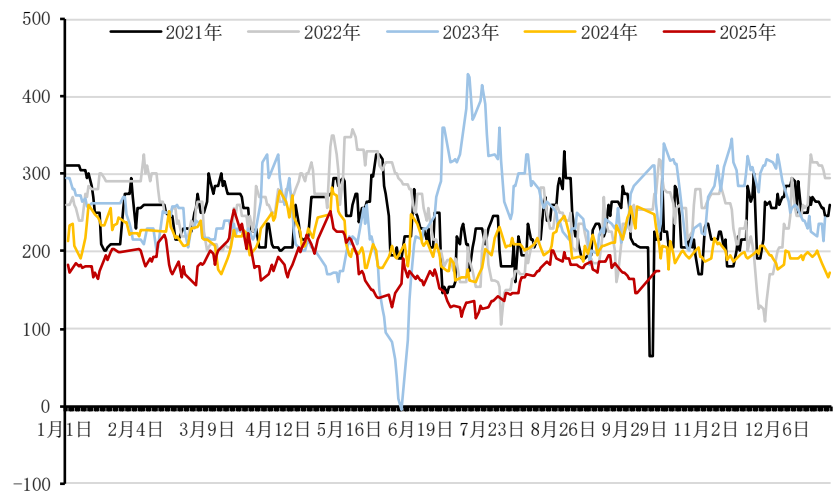


# 跨区价差

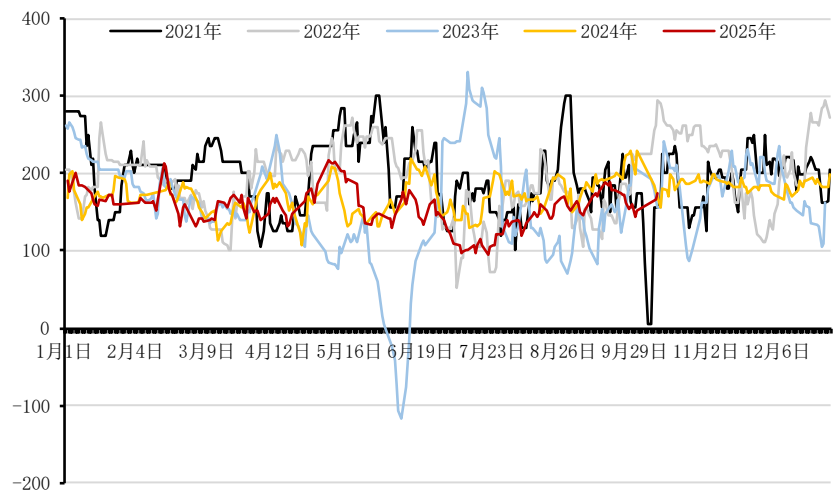
山东-河南价差



广东-山西价差



广东-河南价差





# CONTENTS

## 目录

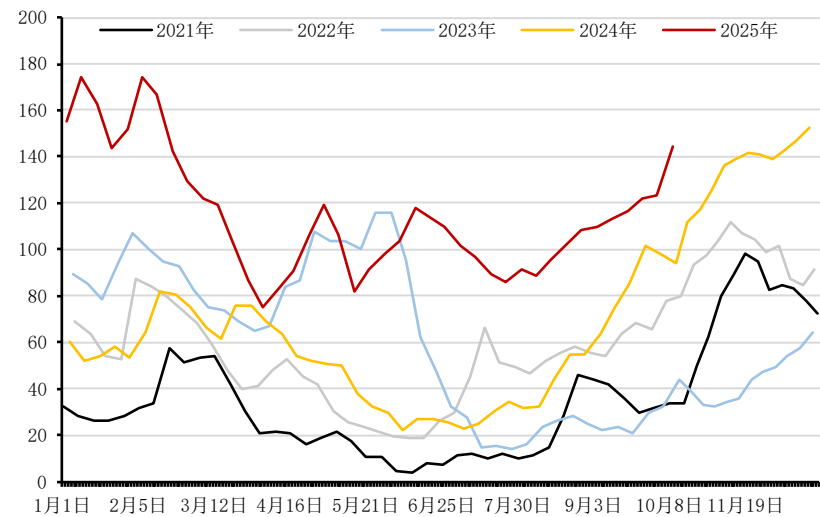
### 03

### 库存

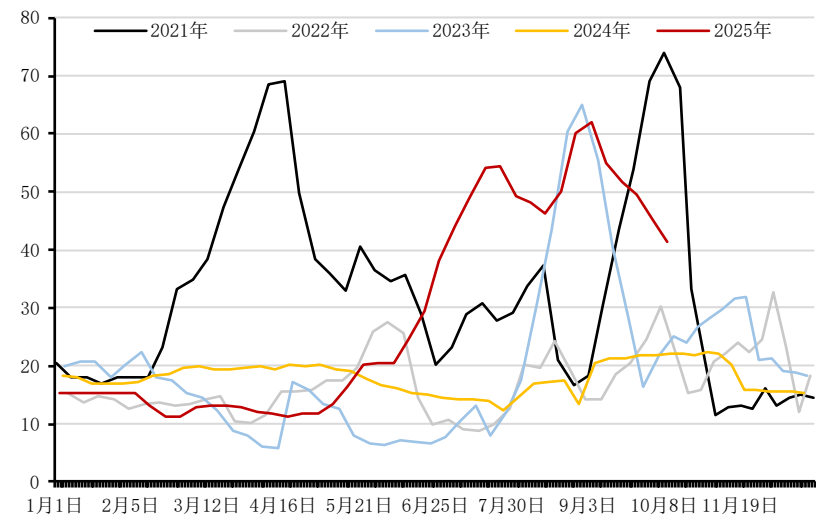


# 企业库存进一步攀升至140万吨以上的水平

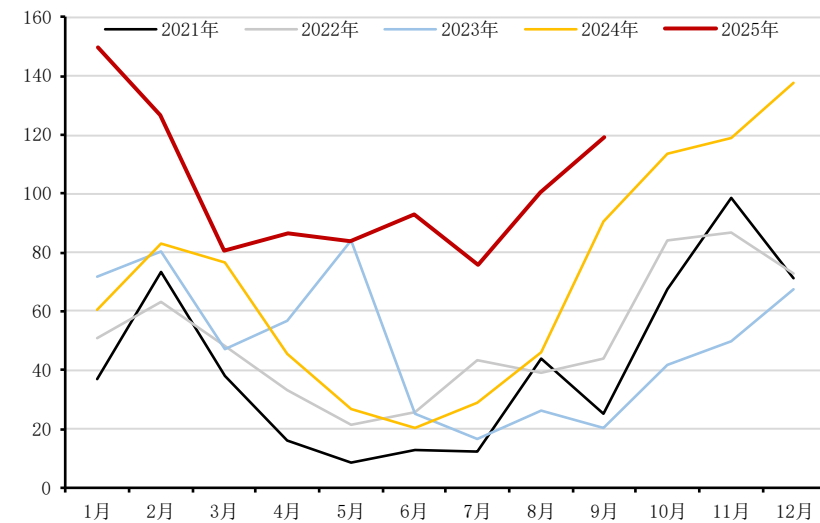
生产企业库存



港口库存



月度企业库存



## 04 供应

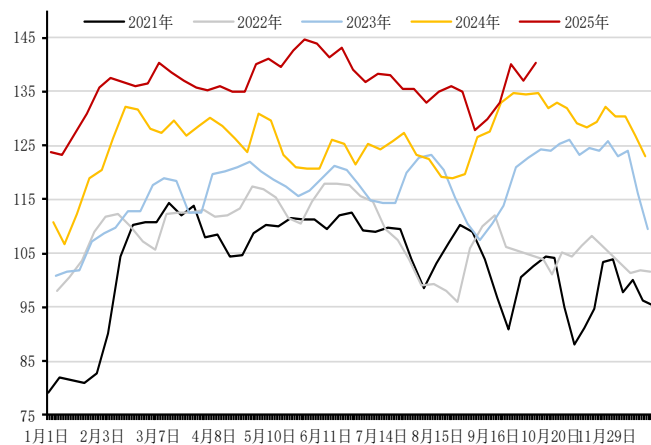
---



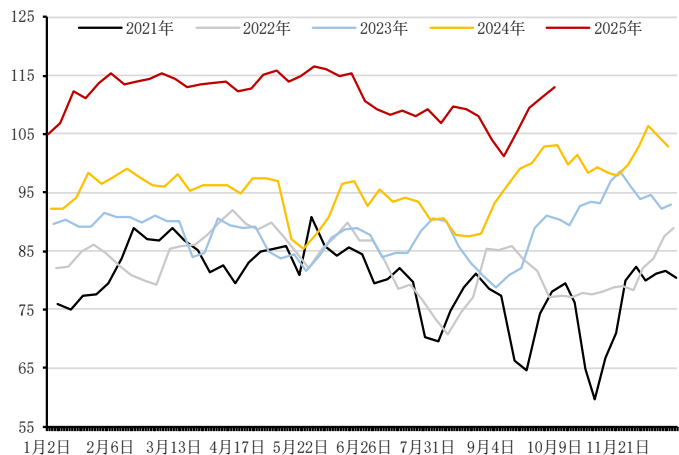


# 日产或维持在19万吨以上

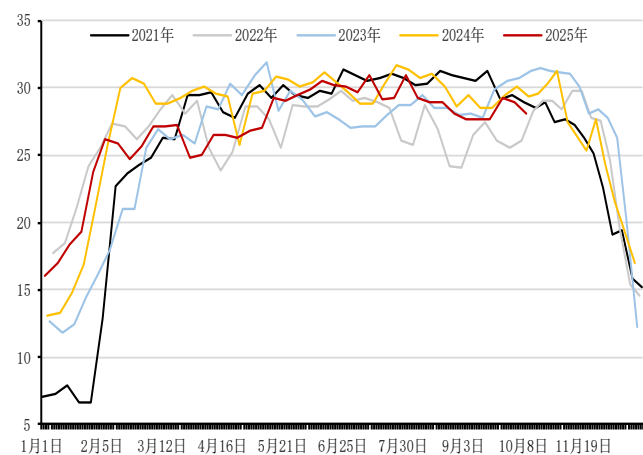
## 尿素周度产量



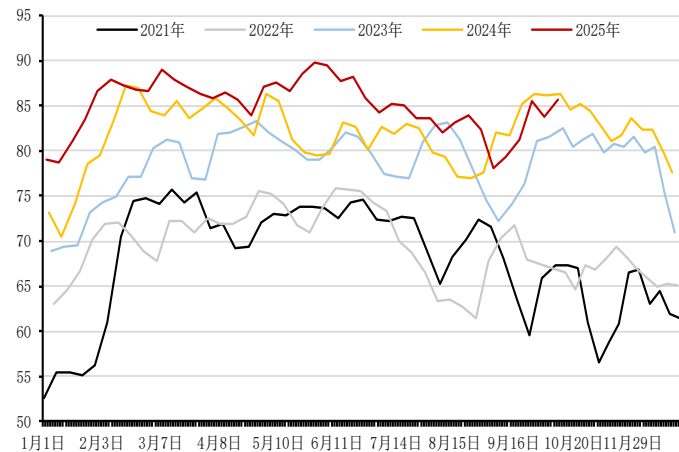
## 煤制尿素产量



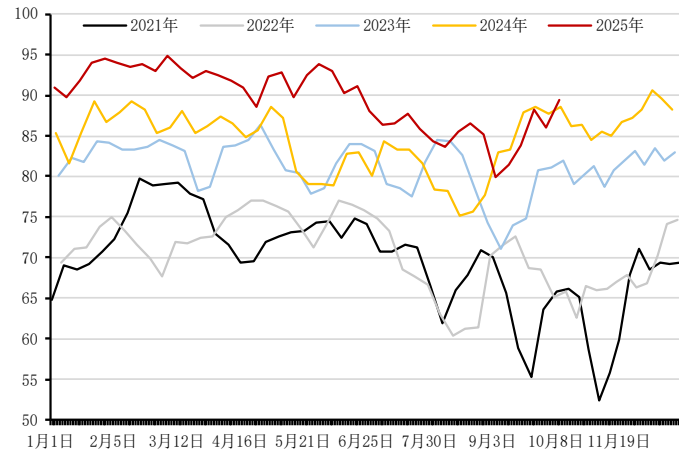
## 天然气制尿素产量



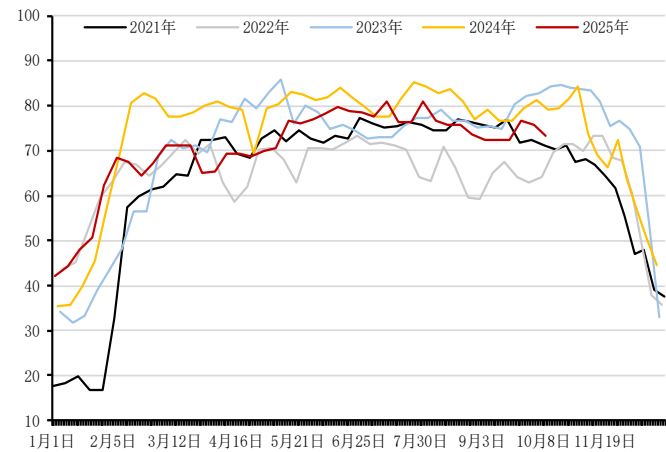
## 产能利用率



## 煤制尿素产能利用率



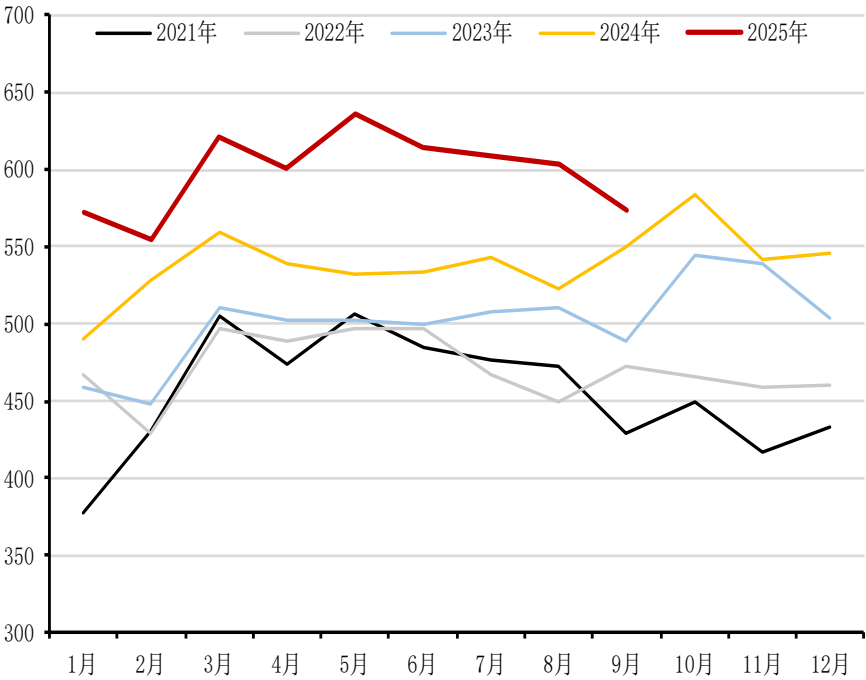
## 天然气制尿素产能利用率



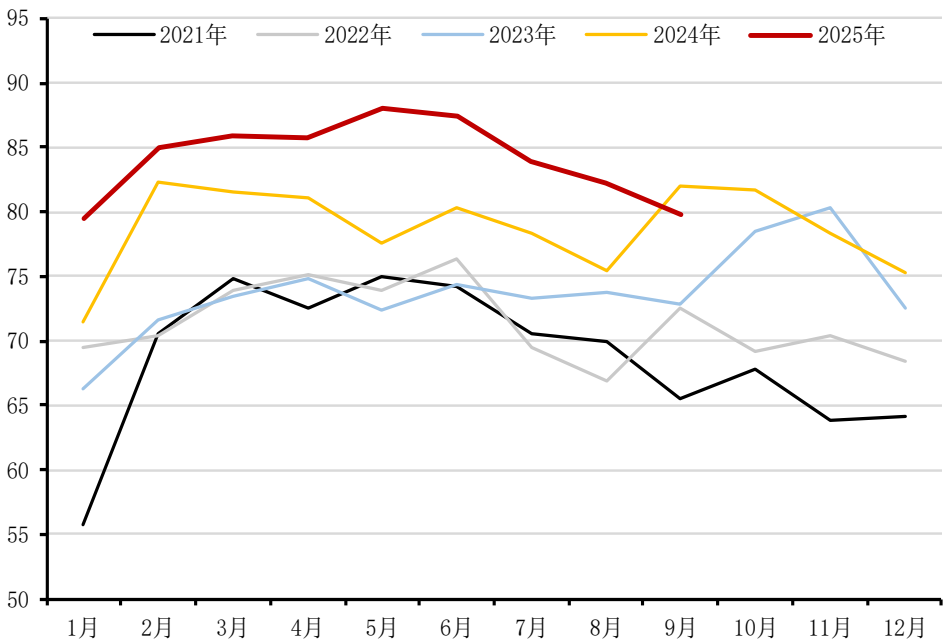


# 月度产量、开工负荷

月度产量



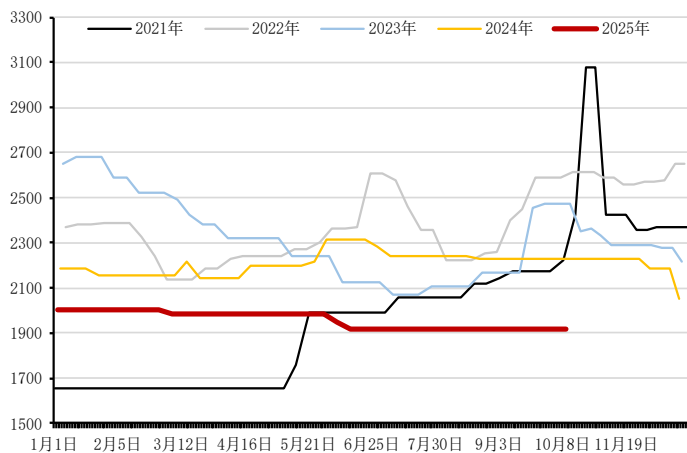
月度开工负荷



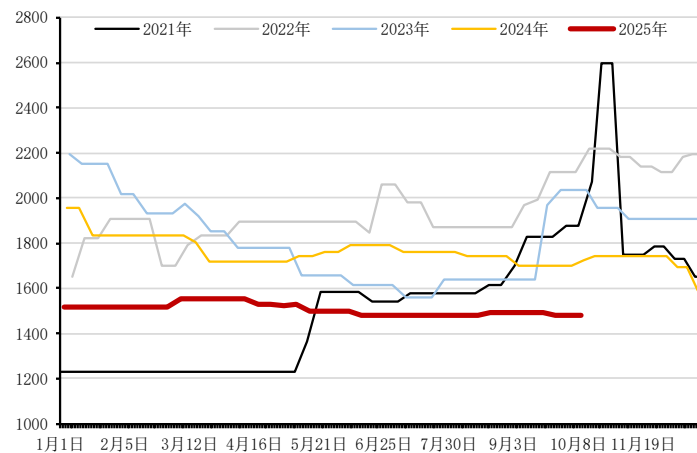


## 部分固定床装置现金流成本在1500元/吨左右

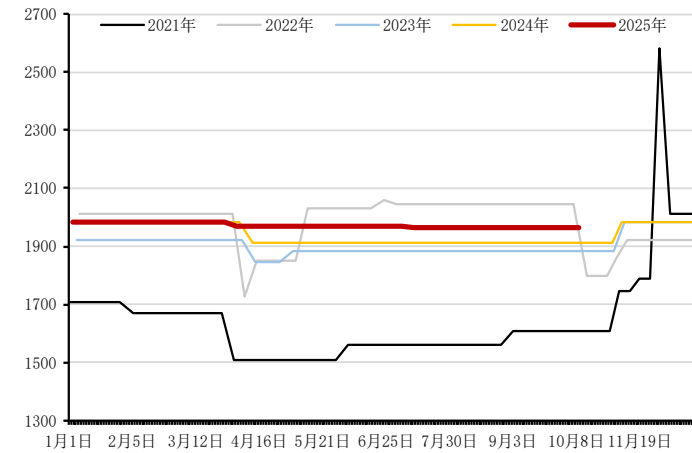
### 固定床生产成本



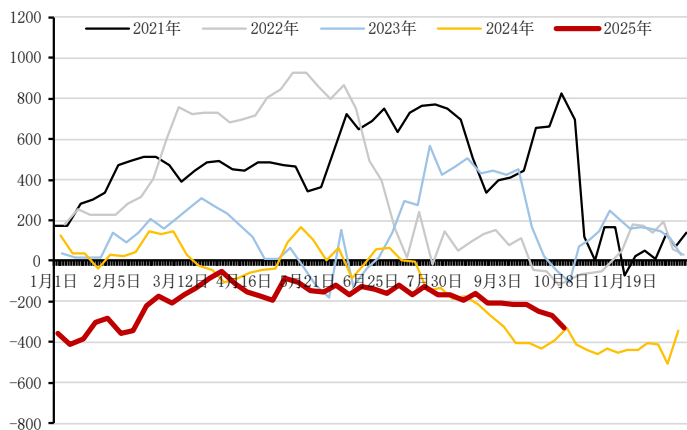
### 水煤浆生产成本



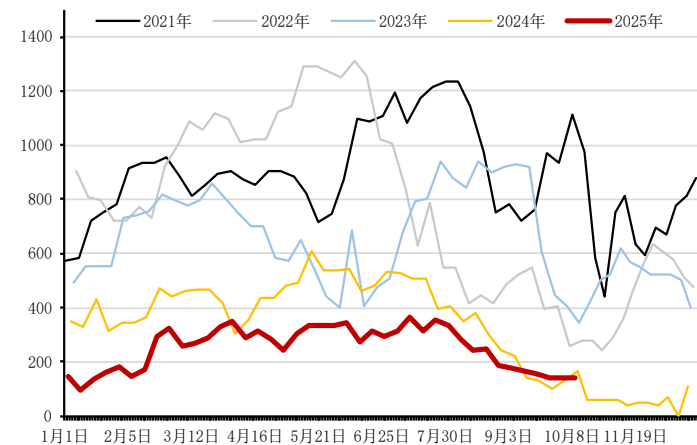
### 天然气制尿素成本



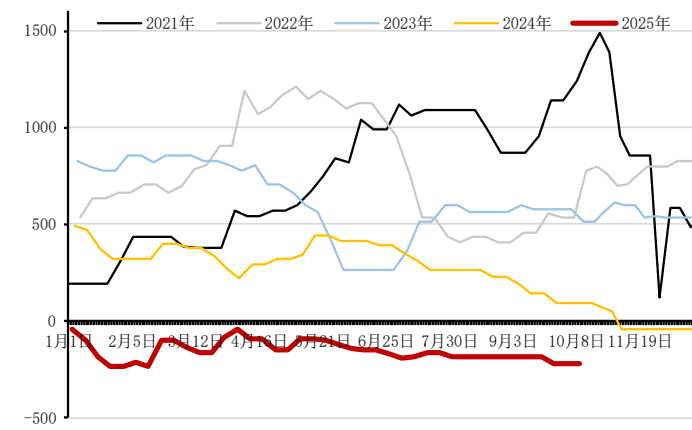
### 固定床毛利



### 水煤浆生产毛利



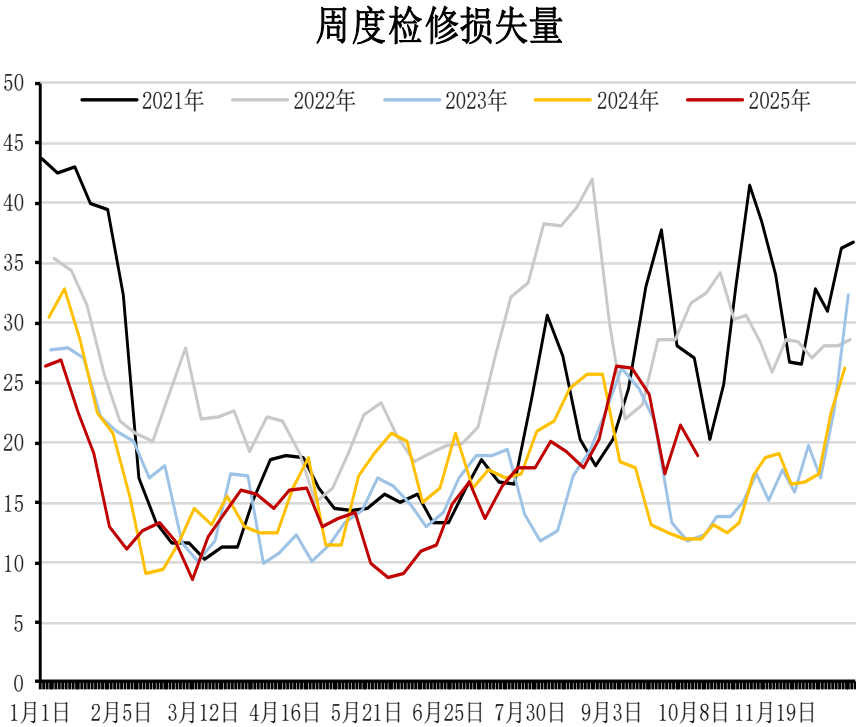
### 天然气制尿素毛利





装置检修情况（10月2日-10月9日）

| 煤制尿素      |     |     |            |            |       |
|-----------|-----|-----|------------|------------|-------|
| 企业名称      | 产能  | 原料  | 停车日期       | 开车日期       | 停车原因  |
| 山西晋丰煤化工   | 40  | 无烟煤 | 2025/7/21  | 2025/10/1  | 政策性检修 |
| 田原化工      | 20  | 烟煤  | 2025/9/24  | 2025/10/5  | 亏损性检修 |
| 田原化工      | 10  | 烟煤  | 2025/9/24  | 2025/10/5  | 亏损性检修 |
| 河南晋开      | 40  | 烟煤  | 2025/6/25  | 2025/10/15 | 常规性检修 |
| 兰花科创      | 30  | 无烟煤 | 2025/9/20  | 2025/10/15 | 故障性检修 |
| 晋控日月新材    | 20  | 烟煤  | 2025/10/8  | 2025/10/18 | 常规性检修 |
| 阳煤丰喜      | 40  | 焦炉气 | 2025/10/9  | 2025/10/19 | 常规性检修 |
| 兖矿新疆煤化工   | 52  | 烟煤  | 2025/8/26  | 2025/10/20 | 故障性检修 |
| 华阳集团      | 30  | 无烟煤 | 2025/9/30  | 2025/10/20 | 常规性检修 |
| 奎屯锦疆化工    | 70  | 烟煤  | 2025/10/9  | 2025/10/21 | 常规性检修 |
| 天泽煤化工     | 100 | 无烟煤 | 2025/10/7  | 2025/10/27 | 常规性检修 |
| 天泽煤化工     | 50  | 无烟煤 | 2025/10/9  | 2025/10/27 | 常规性检修 |
| 山西润锦化工    | 30  | 焦炉气 | 2025/7/17  | 2025/10/30 | 故障性检修 |
| 天润化肥      | 52  | 烟煤  | 2025/10/9  | 2025/10/30 | 计划检修  |
| 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 |
| 七台河勃盛清洁能源 | 10  | 焦炉气 | 2025/7/3   | 2025/10/30 | 常规性检修 |
| 七台河勃盛清洁能源 | 20  | 焦炉气 | 2025/7/3   | 2025/10/30 | 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    |     |     | 896        |            |       |
| 气制尿素      |     |     |            |            |       |
| 企业名称      | 产能  | 原料  | 停车日期       | 开车日期       | 停车原因  |
| 金象赛瑞化工    | 50  | 天然气 | 2025/9/25  | 2025/10/6  | 常规性检修 |
| 宁夏石化      | 80  | 天然气 | 2025/10/5  | 2025/10/30 | 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    |     |     | 230        |            |       |





# CONTENTS

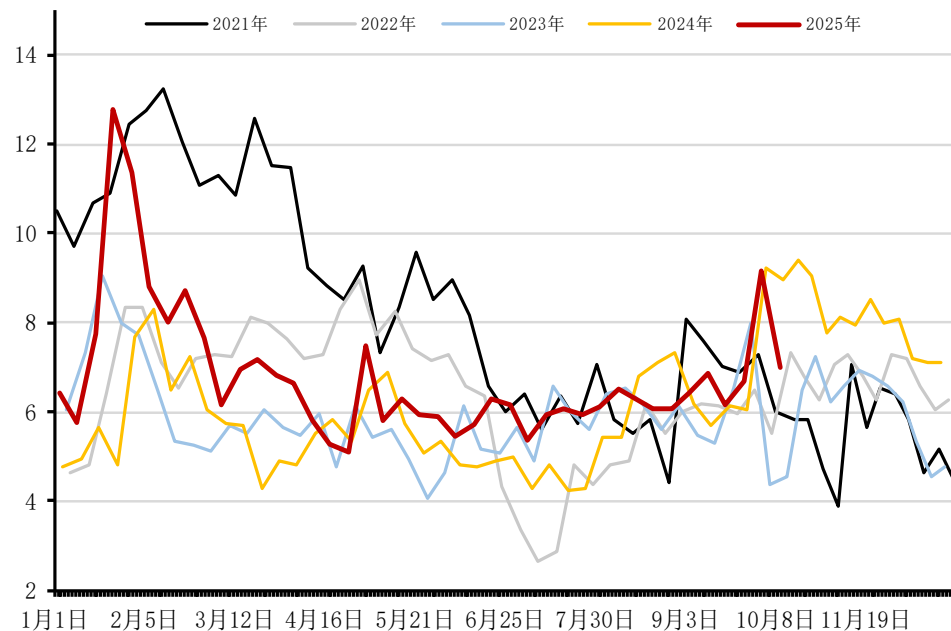
## 目录

05

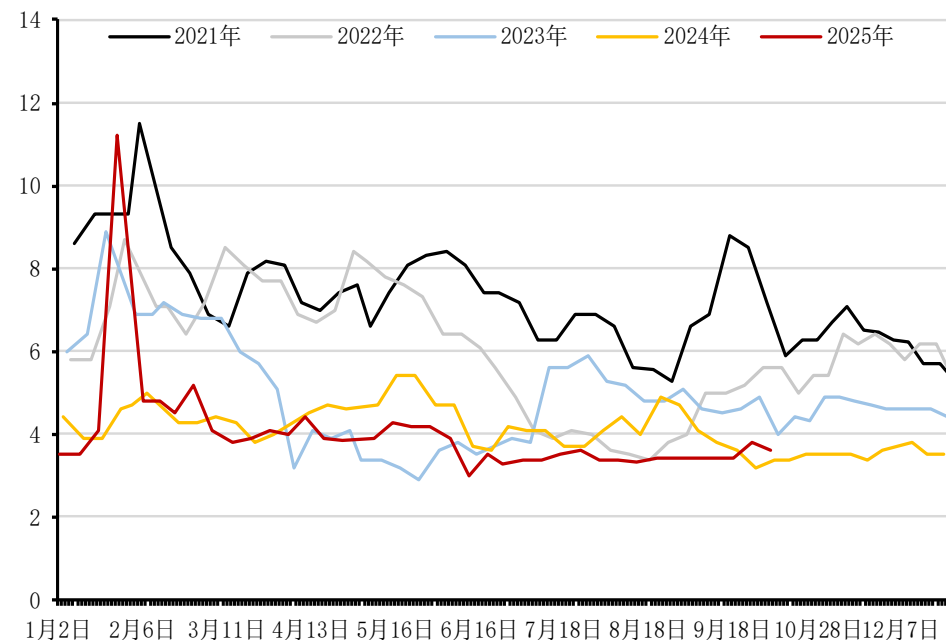
需求

# 生产企业待发订单天数环比下滑

## 生产企业待发订单天数



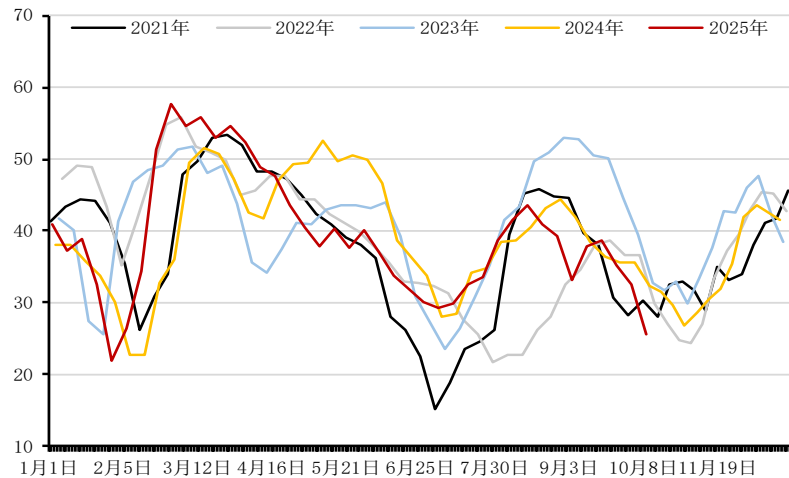
## 周度预收订单天数（卓创）



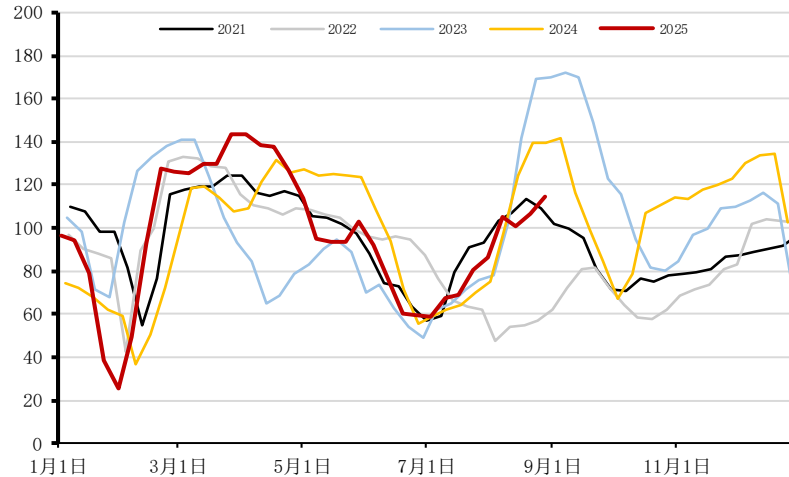


# 复合肥生产进入中后期，开工率环比下滑

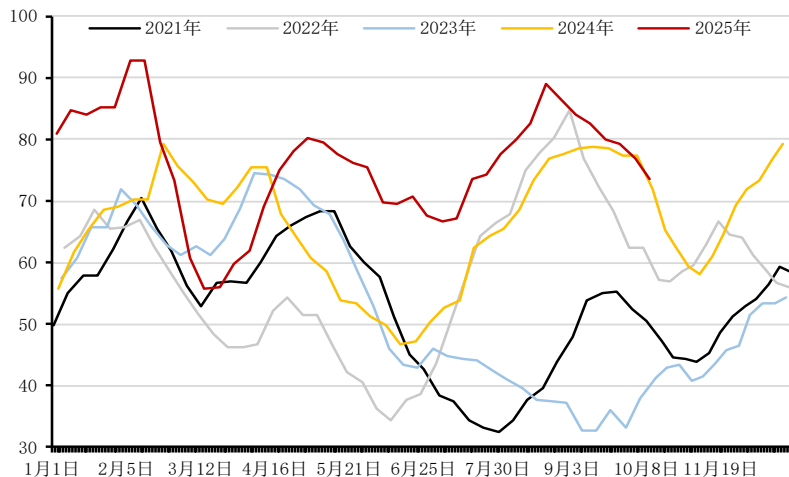
复合肥产能利用率



复合肥产量

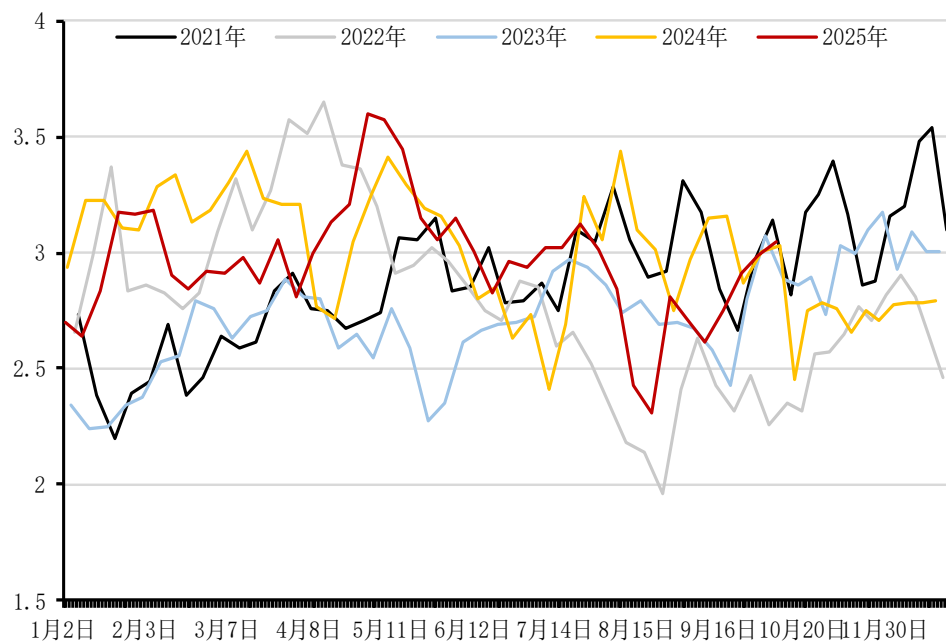


复合肥样本企业库存

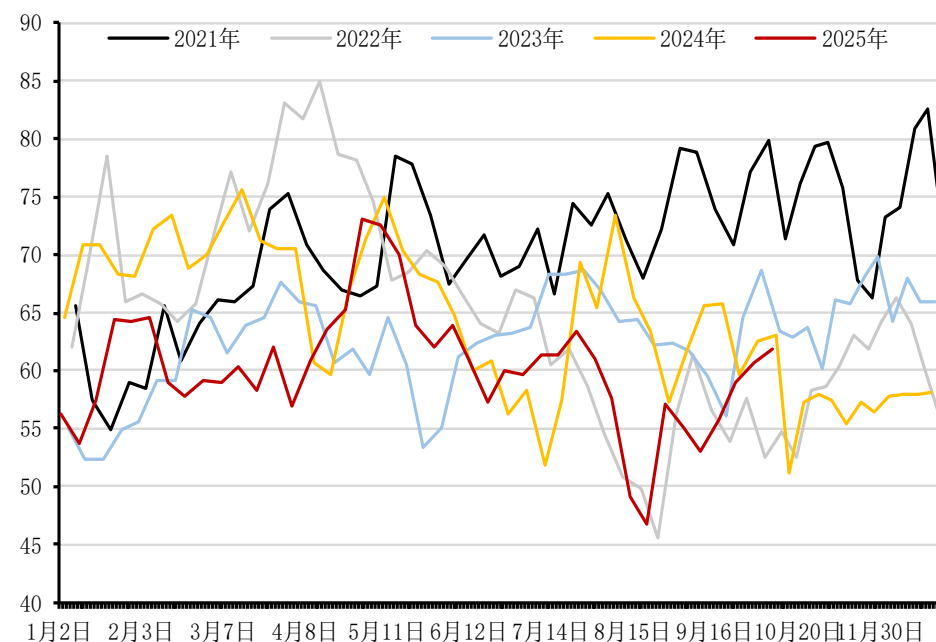


# 三聚氰胺开工率或维持在60%以上

## 三聚氰胺产量



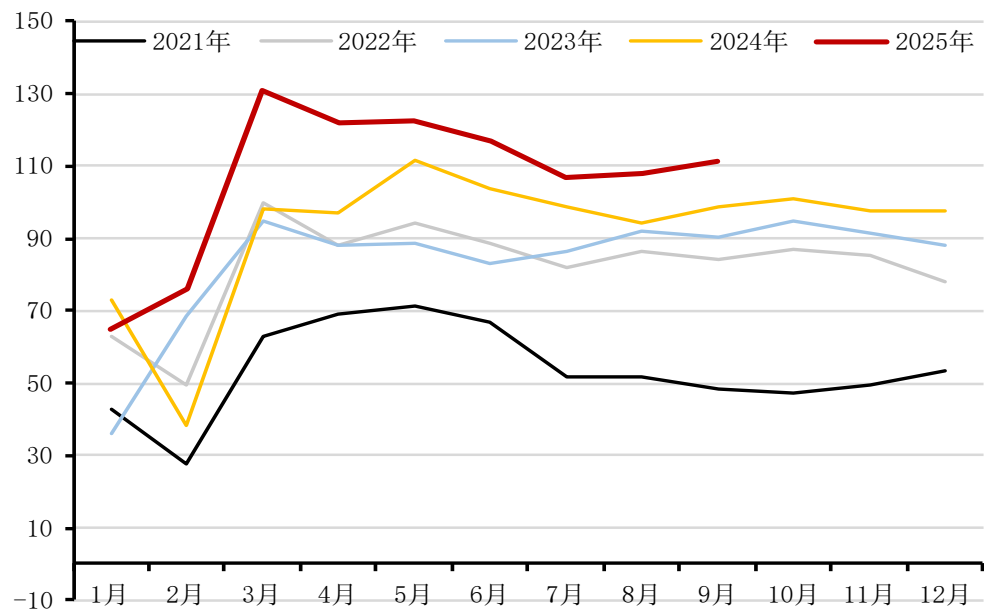
## 三聚氰胺产能利用率



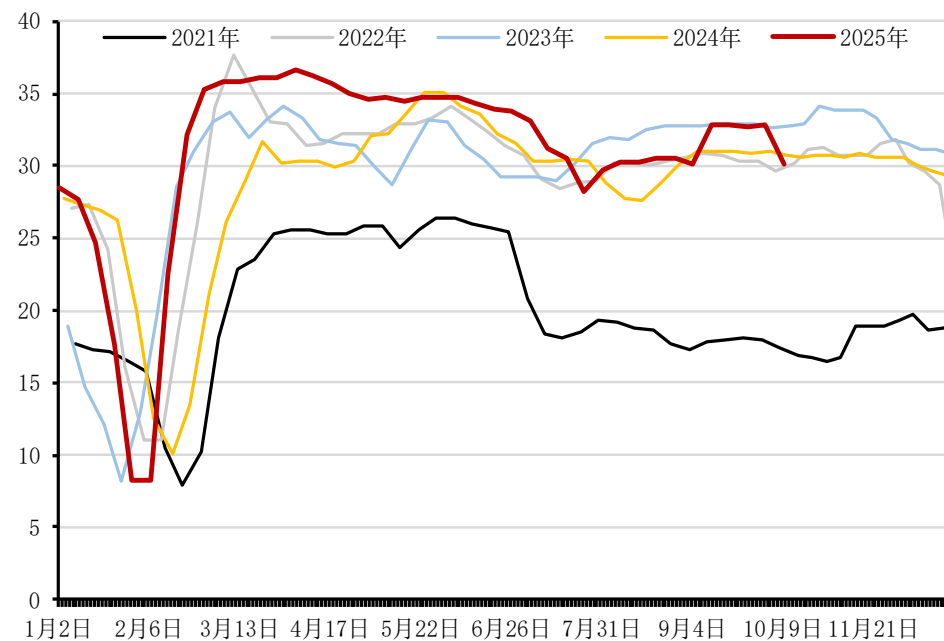


# 板材行业进入旺季，需求或有望改善

## 甲醛产量



## 甲醛开工率



数据来源：钢联、卓创、国联期货研究所



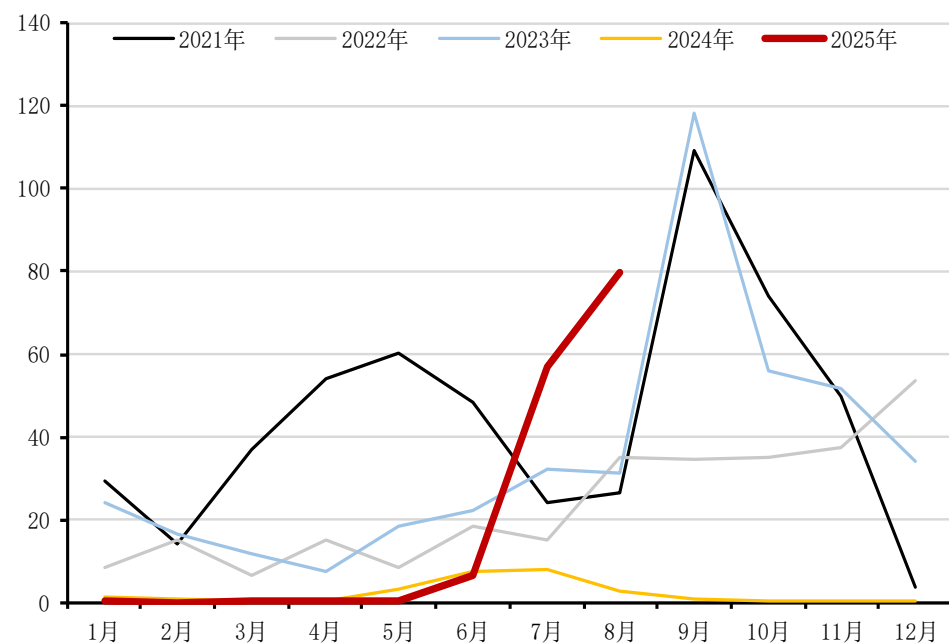
06

进出口

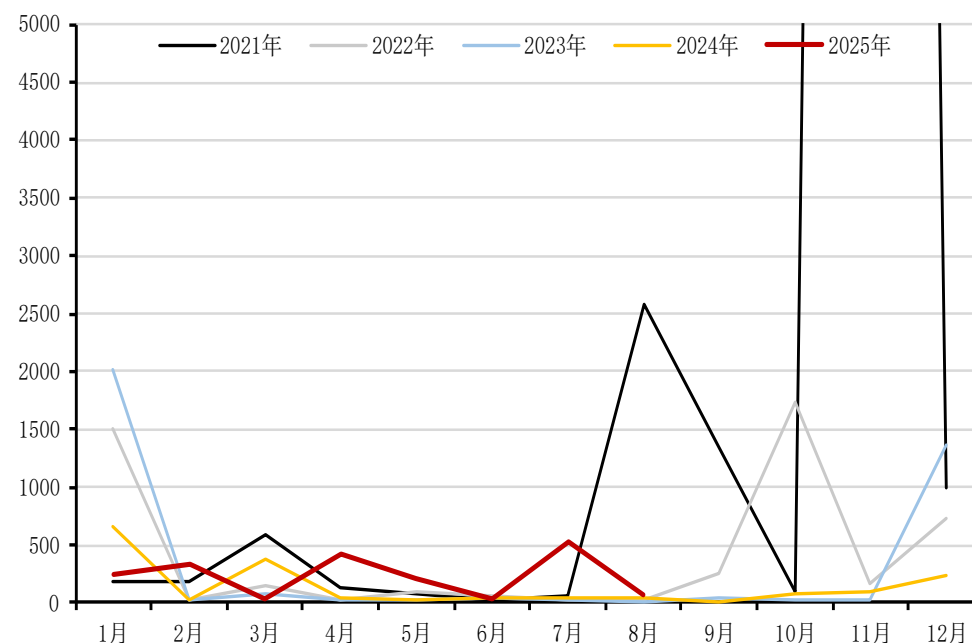


1-7月累计出口尿素64.45万吨，8月出口在80万吨左右，不及预期

出口量



进口量





07

平衡表



# 2025年平衡表：修正9月产需数据

| 尿素平衡表     |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 时间<br>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 | 411.19 | 452.30 | 447.69 |
| 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  | 0.004  | 0.002  | 0.003  | 0.20   |
| 总供应量      | 571.92 | 555.13 | 621.90 | 600.44 | 636.62 | 614.60 | 609.35 | 603.71 | 574.00 | 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 | 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  | 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  | 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  | 23.50  | 20.56  | 22.31  | 27.12  |
| 出口        | 0.26   | 0.14   | 0.23   | 0.23   | 0.24   | 6.62   | 56.72  | 79.67  | 100    | 1      | 0.5    | 0.3    |
| 总消费       | 567.82 | 552.82 | 636.35 | 587.69 | 568.40 | 529.81 | 534.73 | 570.44 | 580.93 | 562.47 | 567.80 | 602.37 |
| 供需差       | 4.10   | 2.31   | -14.44 | 12.75  | 68.22  | 84.80  | 74.62  | 33.26  | -6.93  | 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**