



国联期货尿素周报

企业累库概率较大

2025年5月24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：5月23日，UR2509收于1827元/吨，周跌2.66%。 现货：5月23日，山东中小颗粒尿素价格1862元/吨（-39），河南中小颗粒尿素价格1868元/吨（-39），山西中小颗粒尿素价格1840元/吨（-42），广东中小颗粒尿素价格2003元/吨（-94）。 价差：UR9-1价差收于74元/吨（-15）；山东-河南价差收于-6元/吨，广东-山西、广东-河南分别收于163元/吨、135元/吨。 基差：主流区域基差走强，具体来看，山东基差35元/吨（+11）、河南基差41元/吨（+11）、广东基差176元/吨（-44）、山西基差13元/吨（+8）。
运行逻辑	产量或高位波动。下周，龙华（80万吨/年）装置或计划检修，晋煤恒盛（60万吨/年）计划重启。 若工需无明显改善，则需求总体较前期走弱。农需后期或有所改善，临近旺季，复合肥企业积极出货，库存压力预计有所缓解，但上半年用肥高峰已过；三聚氰胺、脲醛树脂等工需一般。 尿素年自律出口数量200万吨左右，具体出口细节待确定。 综合来看，尿素供应高位波动，需求总体或较前期转弱，200万吨/年出口量或难以驱动企业有效去库，盘面或偏弱运行。
推荐策略	参考区间1450-2000元/吨，盘面或偏弱运行
风险点	需求大幅转弱、装置集中检修、宏观风险



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
成本	利多	前半周产地市场依然偏弱，煤价走弱，但随着价格下跌，下游采购增加，矿端销售好转，下半周煤价持稳。进口方面，中卡印尼4700大卡煤种进口利润在10元/吨左右。随着天气转热，电厂日耗止跌回升，且电厂煤炭库存压力不算很大，目前库存水平已低于去年同期，厂端向中游港口端采购，助力港库去化。综合来看，随着电厂日耗进入上升通道，煤价有望企稳反弹。
供应	利空	5月15日-5月21日，几套装置因故检修，周检修损失量9.93万吨，周产量录得142.55万吨，其中天然气制尿素产量29.07万吨，煤制尿素产量113.48万吨。下周，龙华（80万吨/年）装置或计划检修，晋煤恒盛（60万吨/年）计划重启，周产量或小幅波动。
进出口	利多	相关协会组织尿素自律出口将按化肥年度进行，本年度(截止到2026年4月)自律数量在200万吨左右。5月22日，中东小颗粒尿素FOB报376美元/吨（-1），东南亚小颗粒尿素CFR报380美元/吨（+0），中国小颗粒尿素FOB报355美元/吨（-2）。
库存	利空	尿素日产在20万吨的高位波动，农业需求当下或处于相对偏弱的阶段，工业需求始终无亮点，企业库存再度转为累积。6-7月仍是农需旺季，集中用肥需求介时或有所体现，但上半年用肥高峰已过，工需若无明显改善，则需求总体较前期走弱；尿素年自律出口数量在200万吨左右，或不及市场预期，企业端后期累库的概率较大。
需求	利空	农业需求当下偏弱，但6-7月尚属旺季，后期环比或有所改善；临近旺季，复合肥企业积极出货，库存压力预计有所缓解；甲醛企业综合利润尚可，从卓创口径看，其开工率维持在高位，但脲醛树脂受地产端拖累，需求或偏弱；三聚氰胺方面，部分装置计划复产，行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

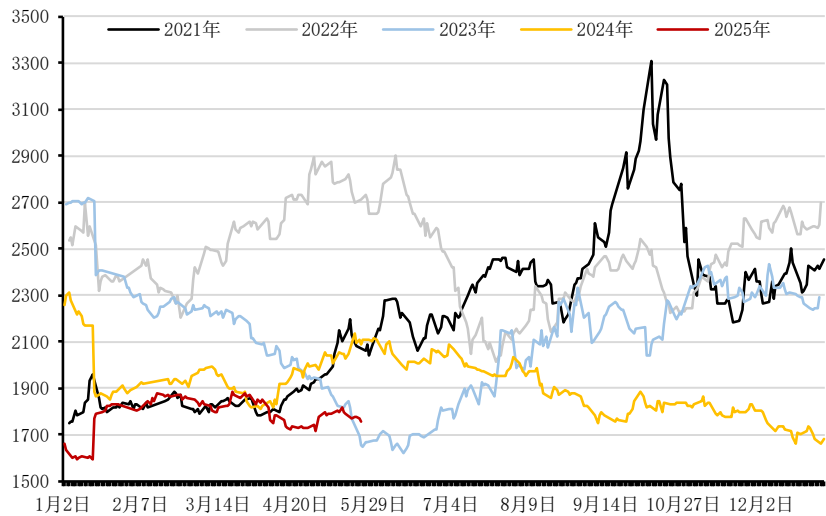
01

近期走势

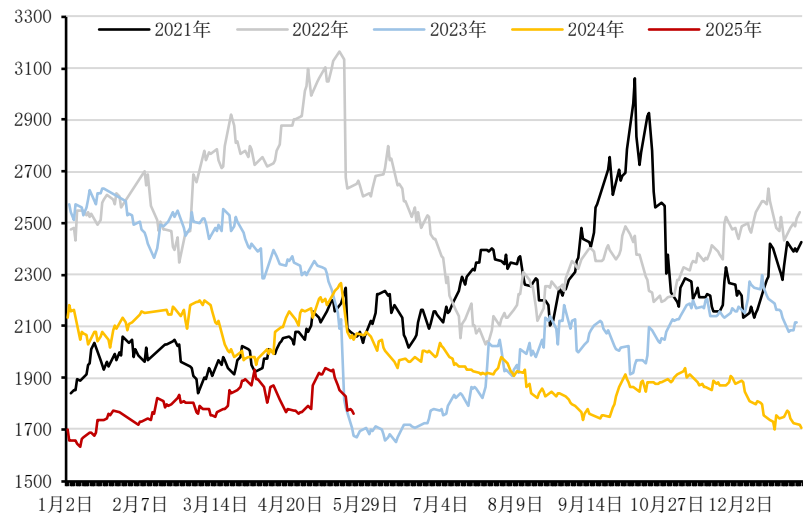


尿素2509合约走弱

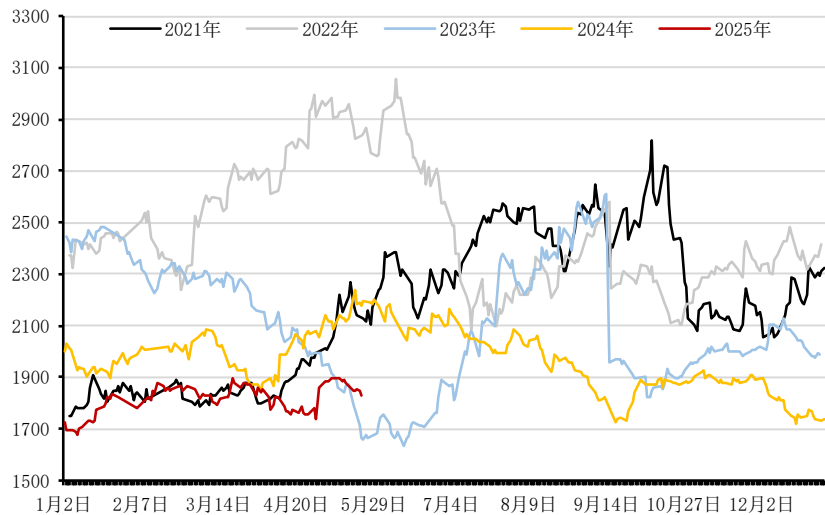
尿素1月合约



尿素5月合约



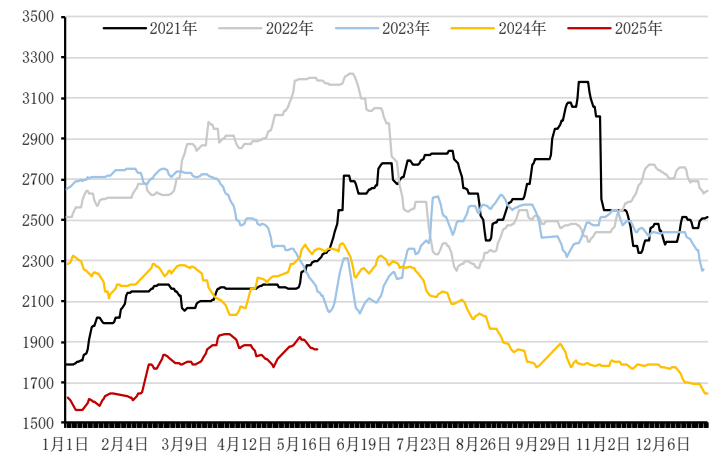
尿素9月合约



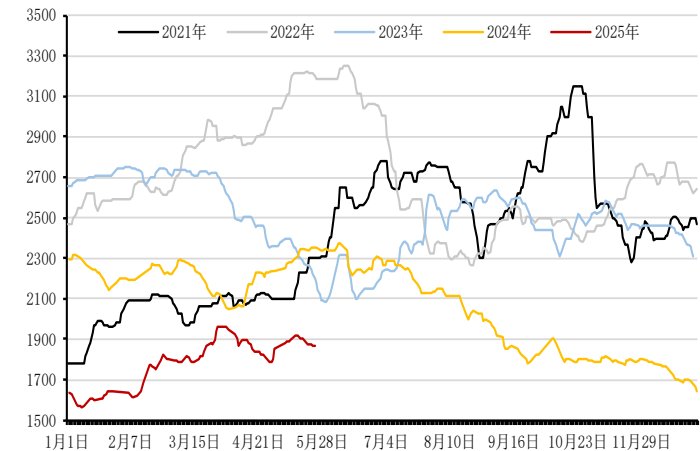


主流区域尿素现货价格偏弱

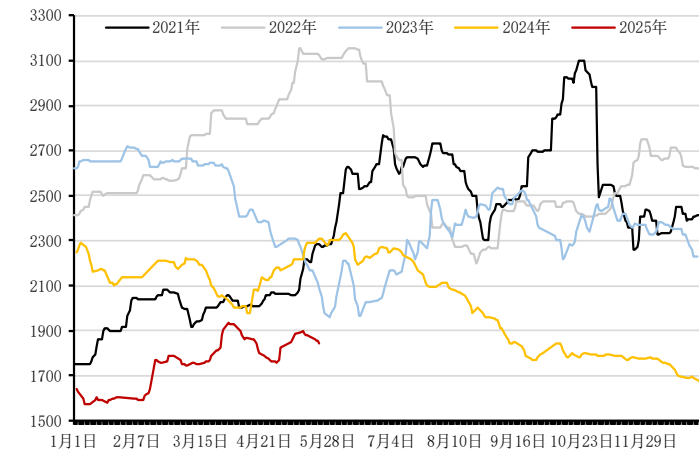
山东中小颗粒尿素价格



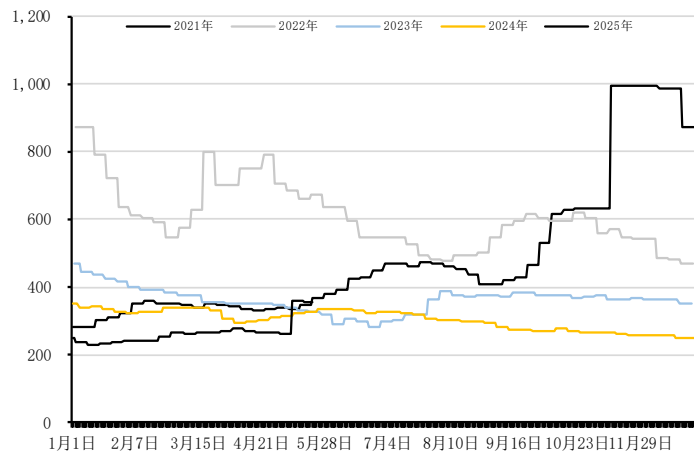
河南中小颗粒尿素价格



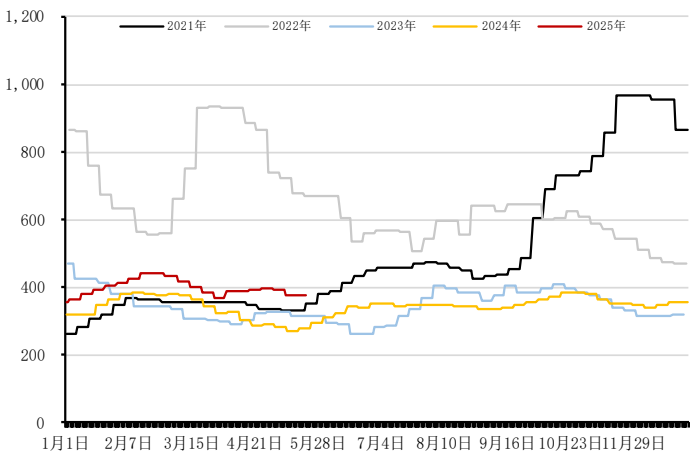
山西中小颗粒尿素价格



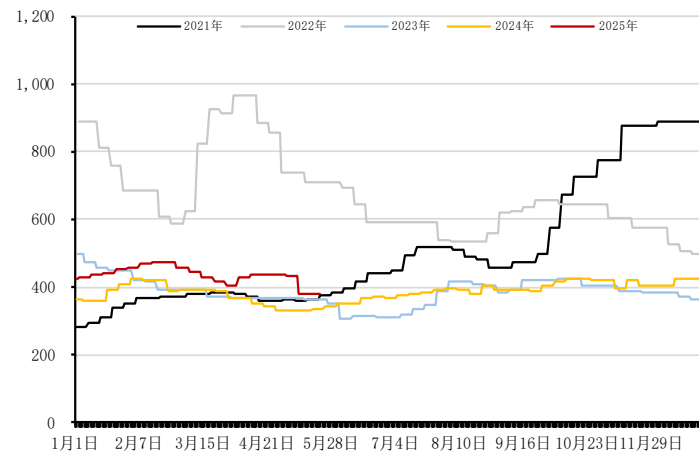
FOB中国



FOB中东



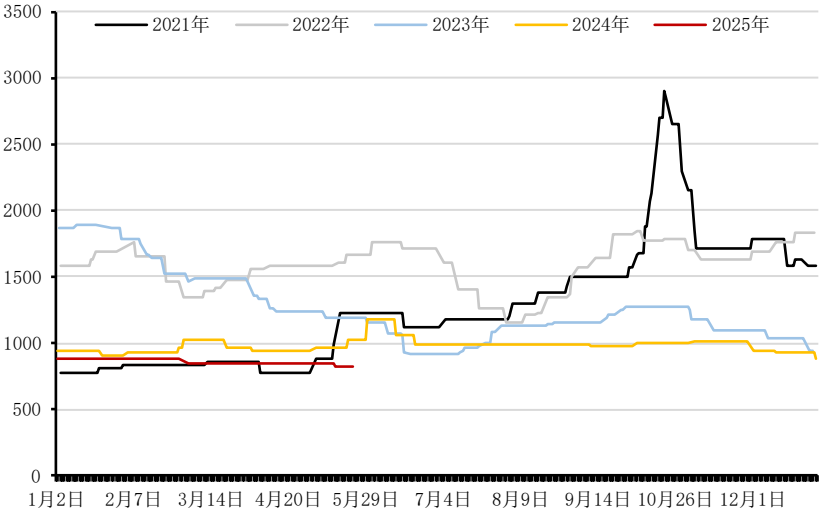
CFR东南亚



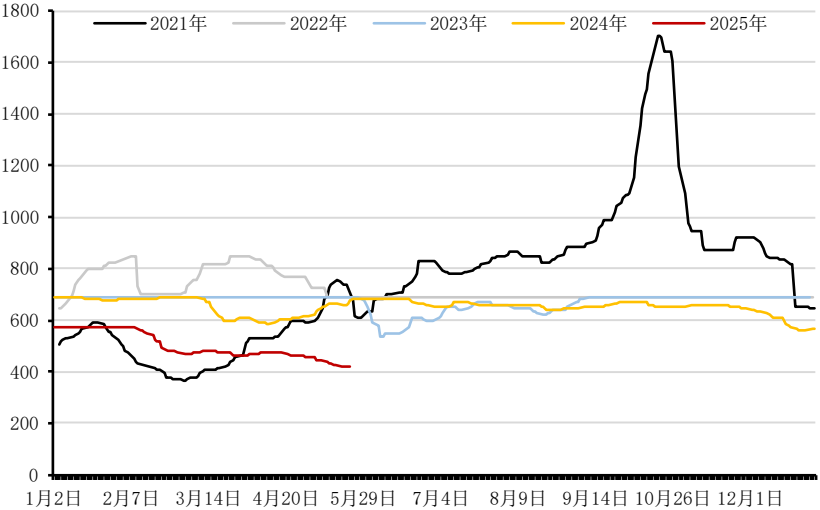


煤价有望企稳反弹

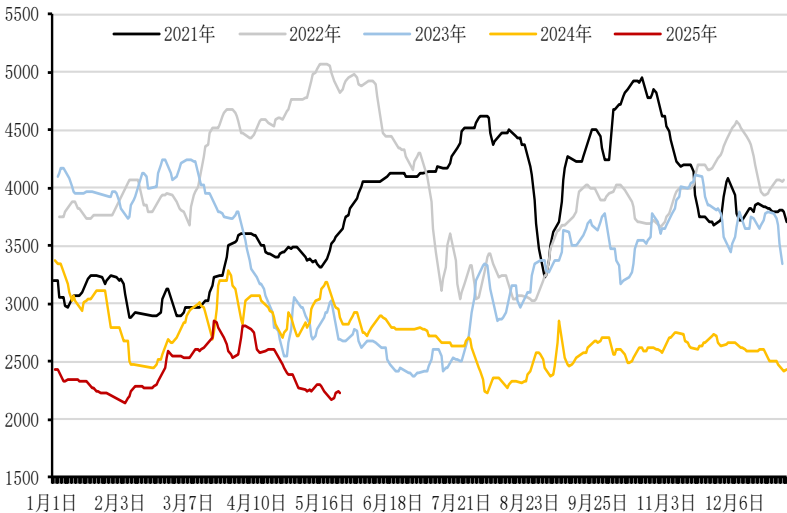
阳泉无烟块煤



鄂尔多斯动力煤Q5500



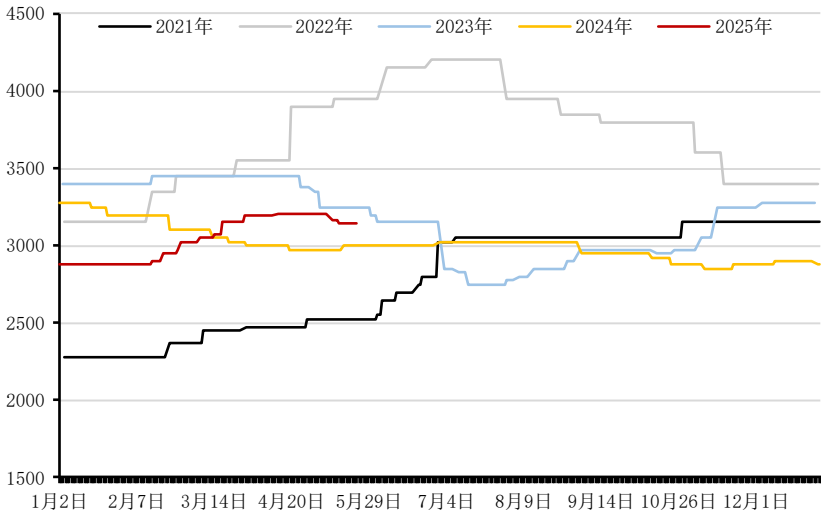
山东合成氨市场价



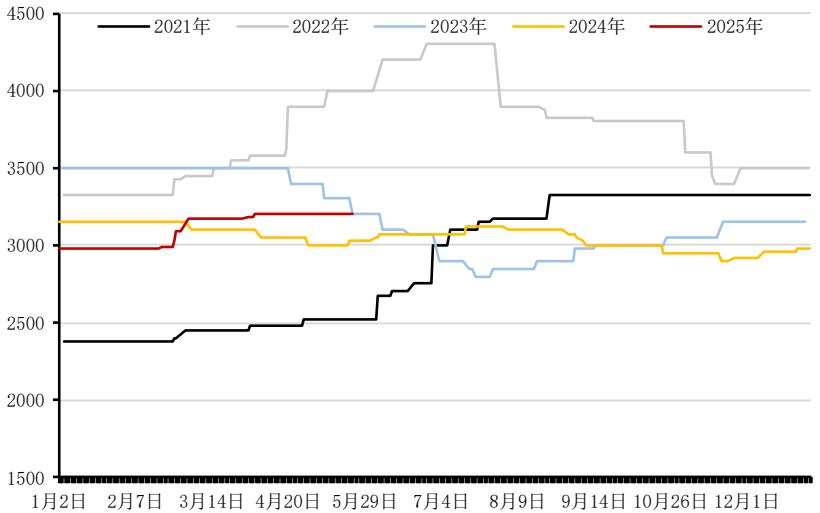


复合肥现货价格走势

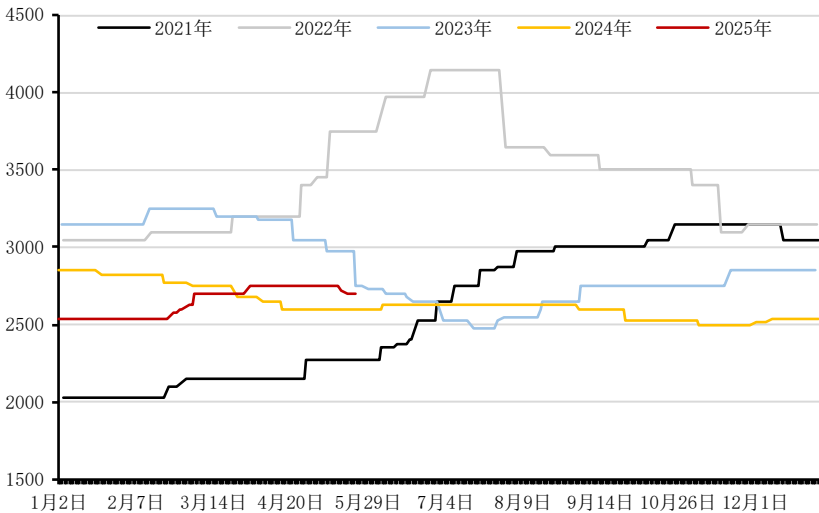
河南复合肥45%S价格



山东复合肥45%S价格



湖北复合肥45CL价格





CONTENTS

目录

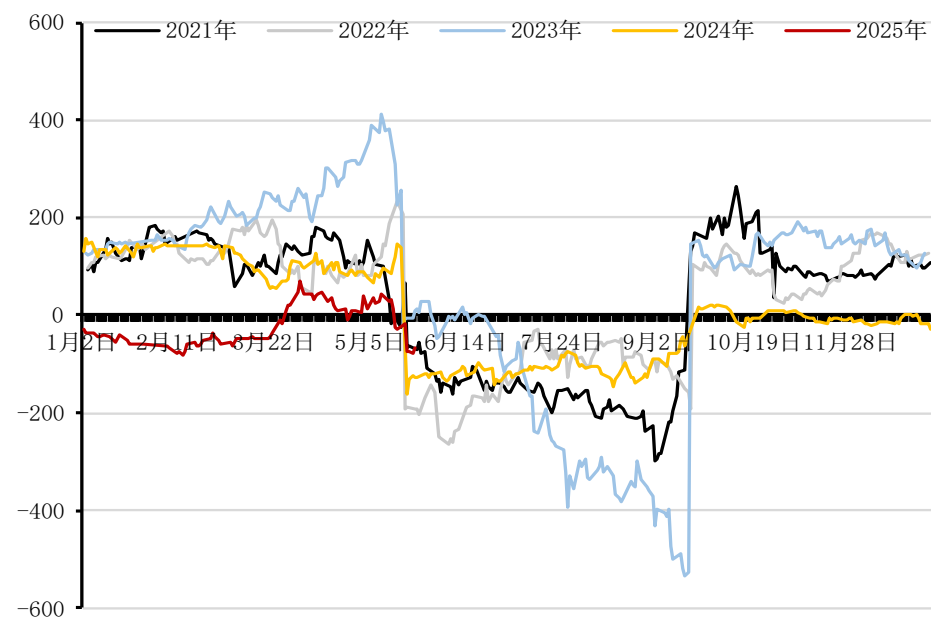
02

价差

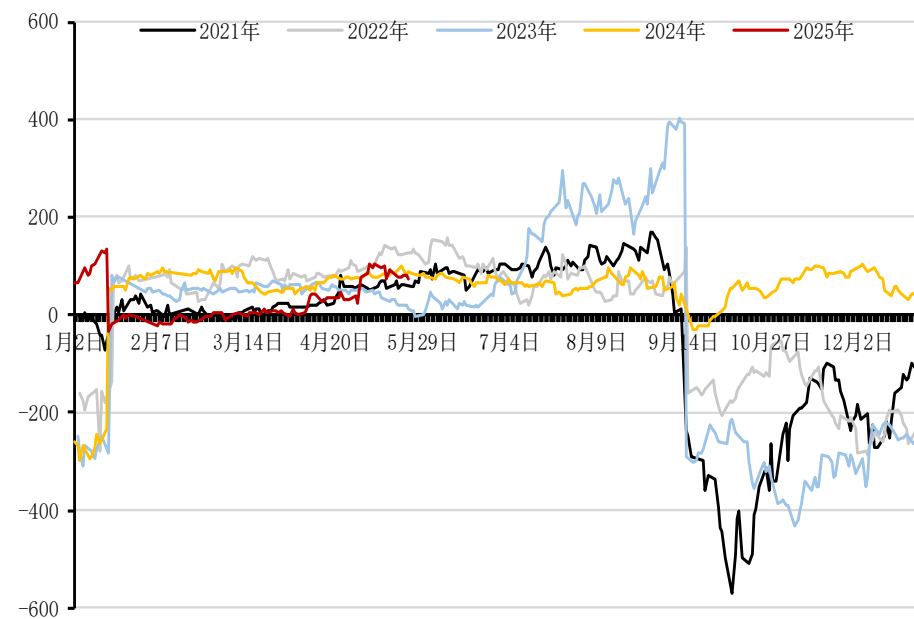


UR9-1价差走弱

UR5-9价差



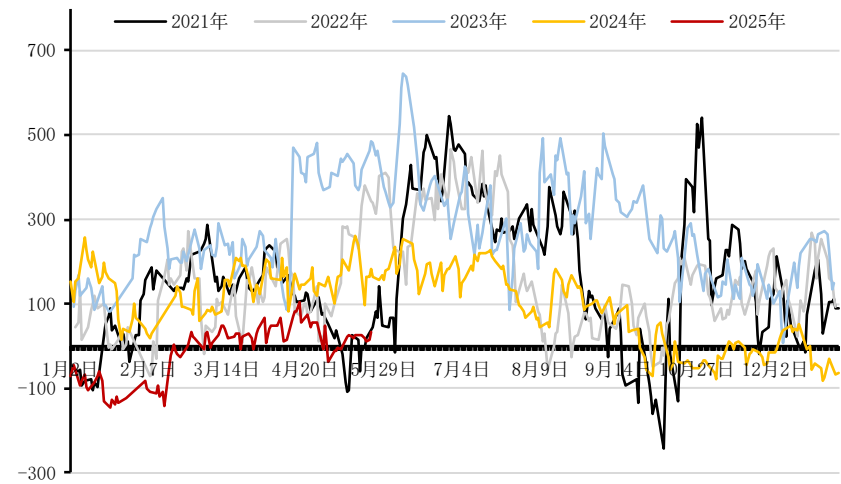
UR9-1价差



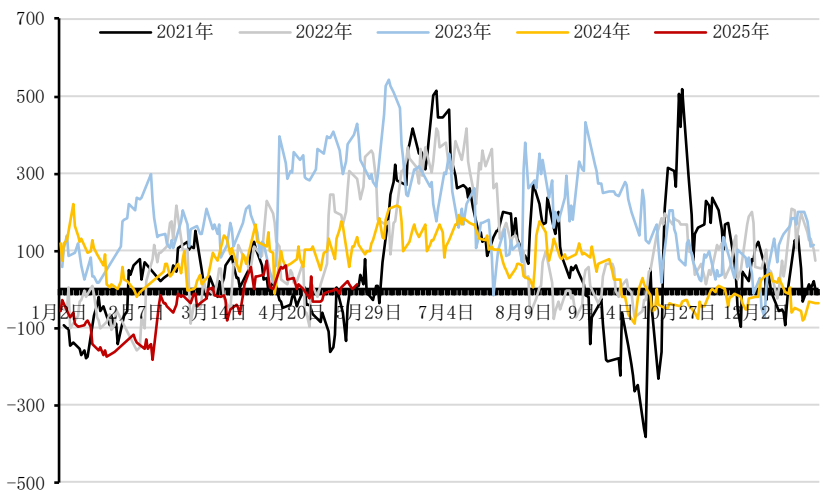


主流区域基差小幅走强

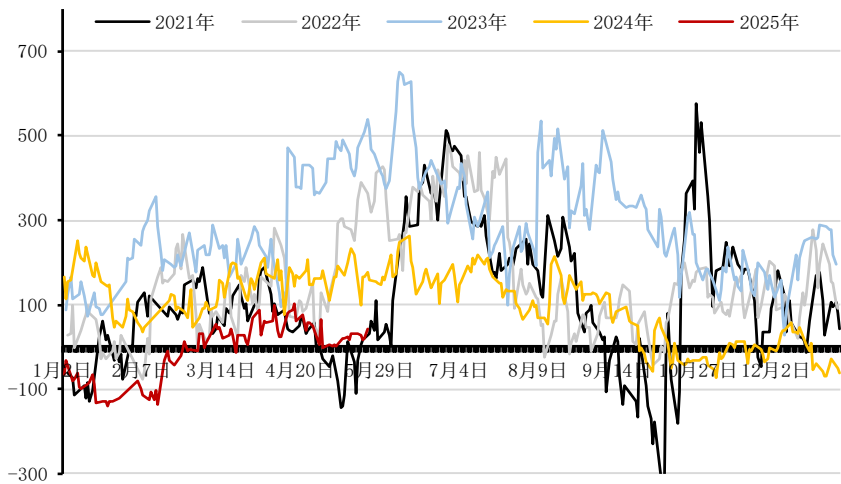
山东基差



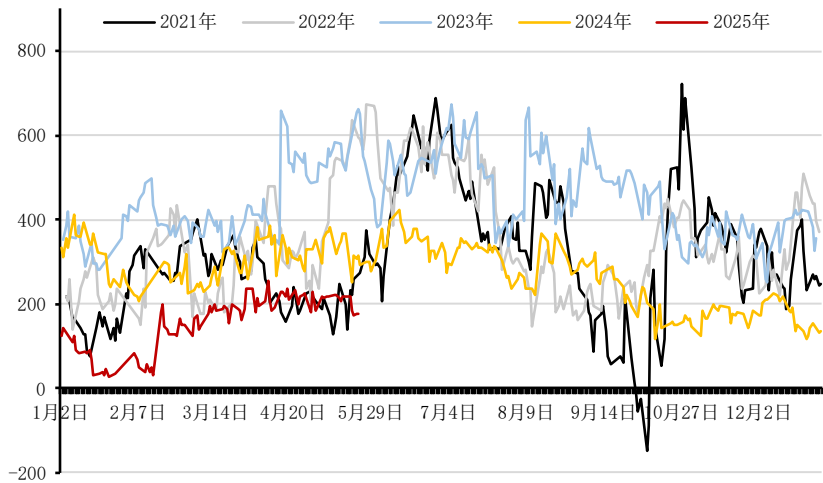
山西基差



河南基差



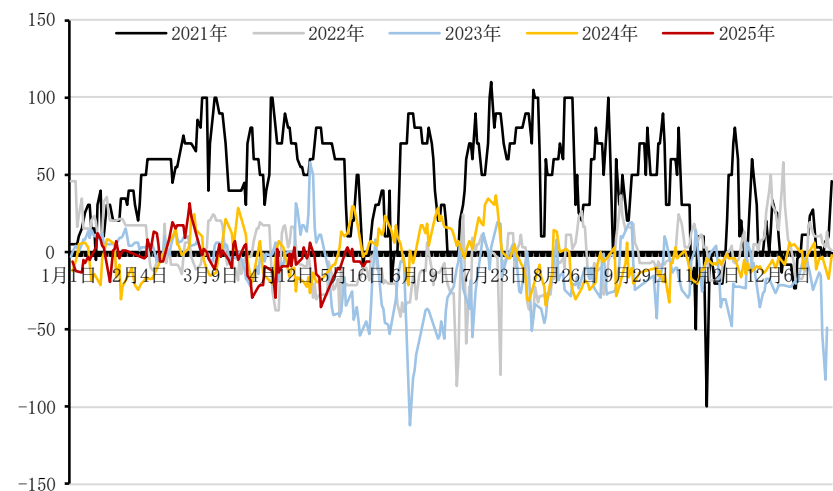
广东基差



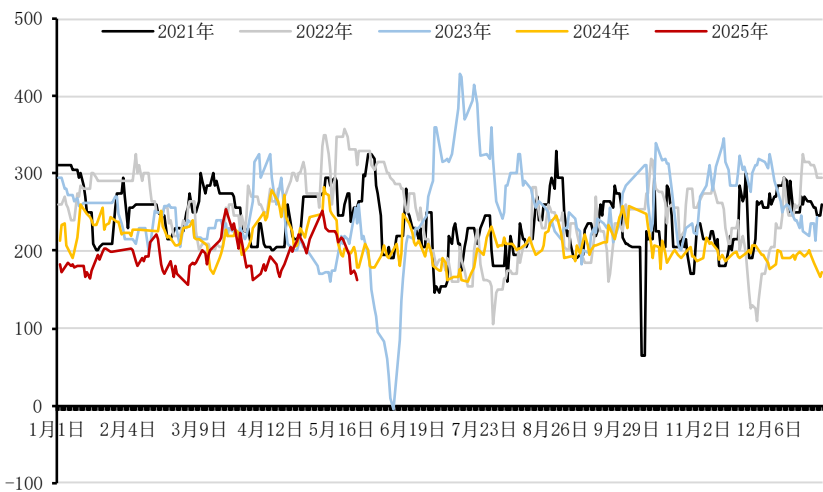


跨区价差

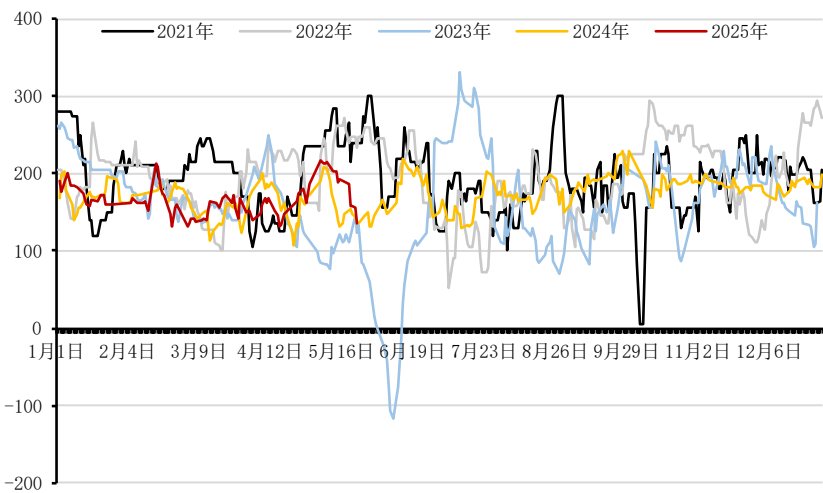
山东-河南价差



广东-山西价差



广东-河南价差





CONTENTS

目录

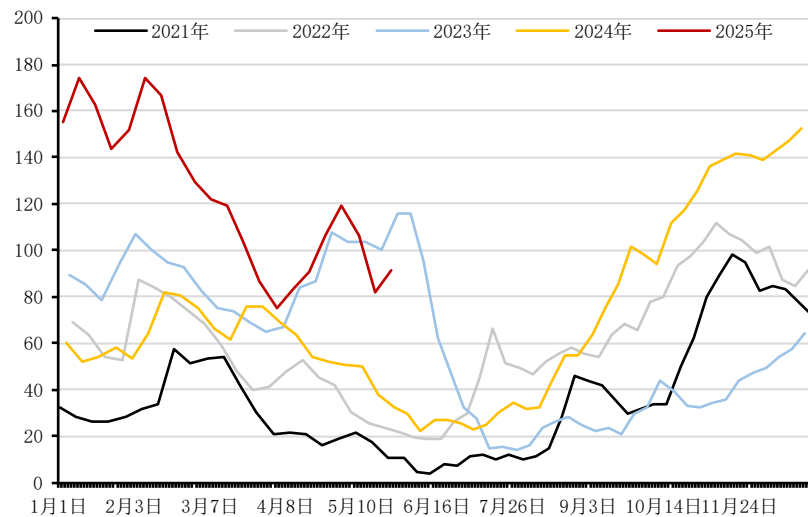
03

库存

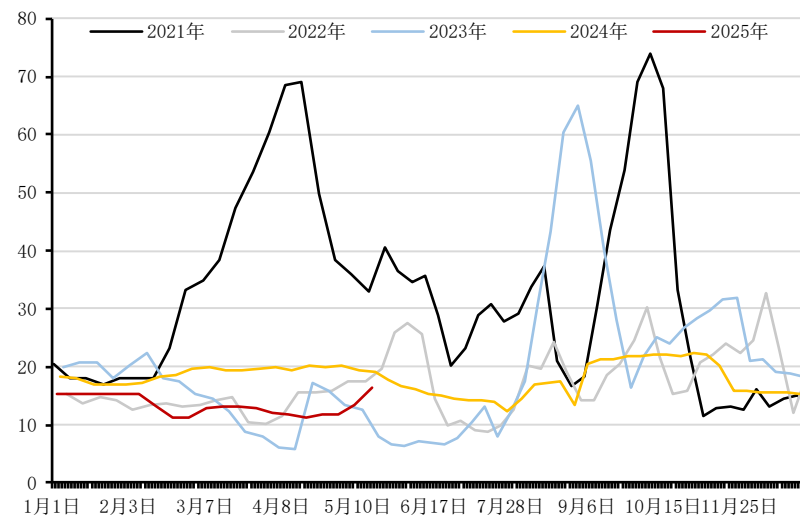


供应高位波动，农需当下或相对偏弱，工需暂无亮点，企业库存再度转为累积

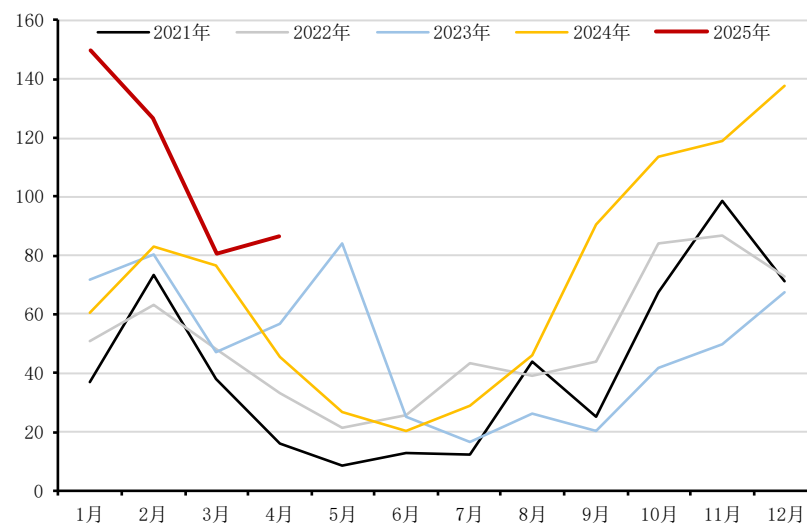
生产企业库存



港口库存



月度企业库存





CONTENTS

目录

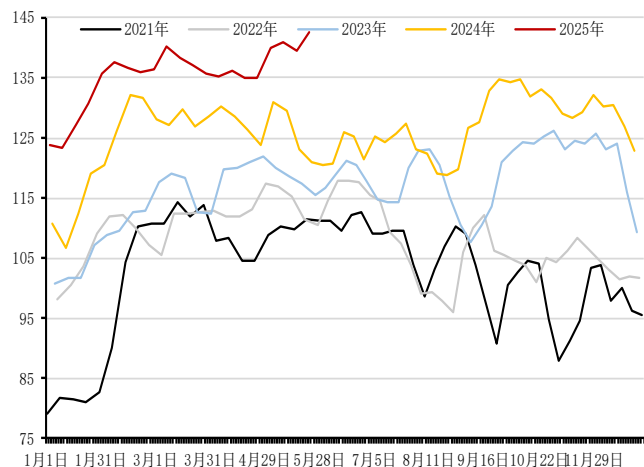
04

供应

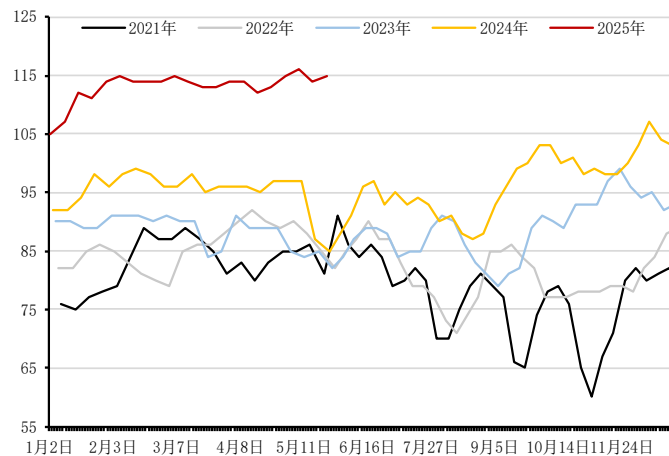


龙华（80万吨/年）装置或计划检修，晋煤恒盛（60万吨/年）计划重启

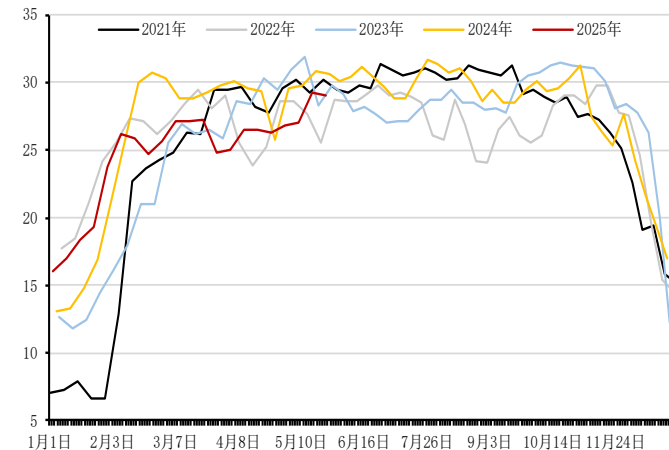
尿素周度产量



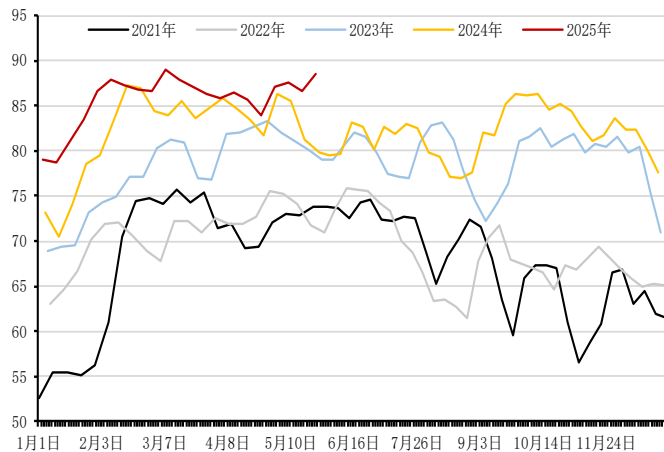
煤制尿素产量



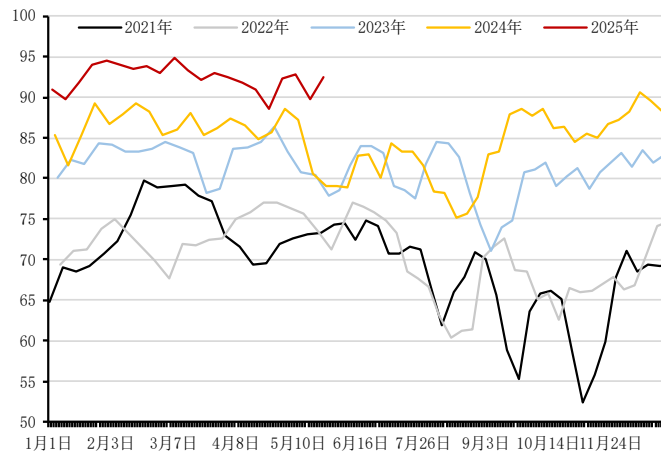
天然气制尿素产量



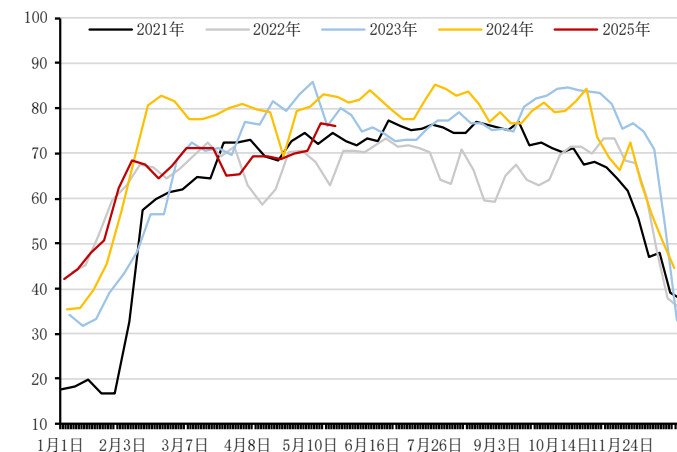
产能利用率



煤制尿素产能利用率



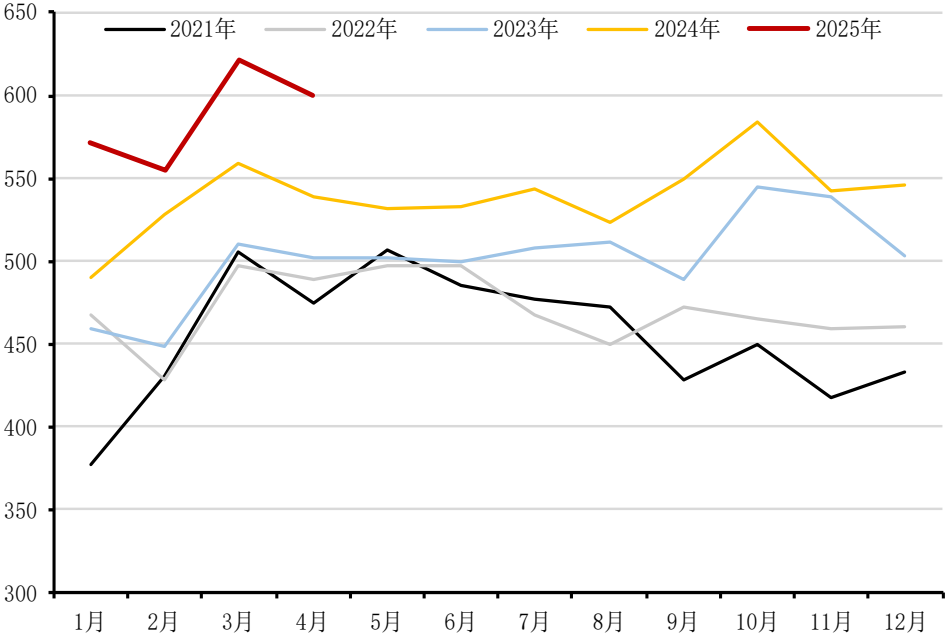
天然气制尿素产能利用率



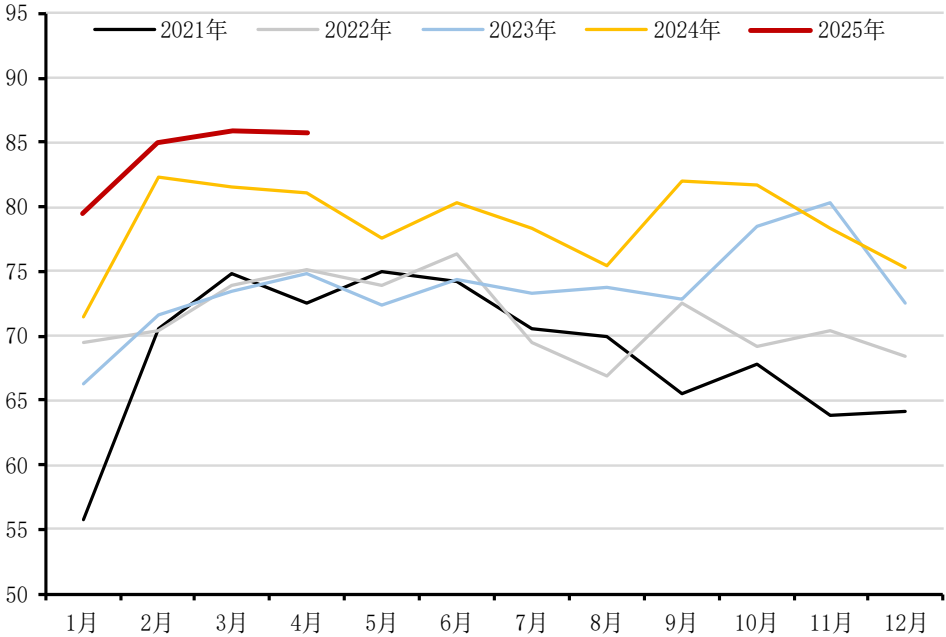


月度产量、开工负荷

月度产量

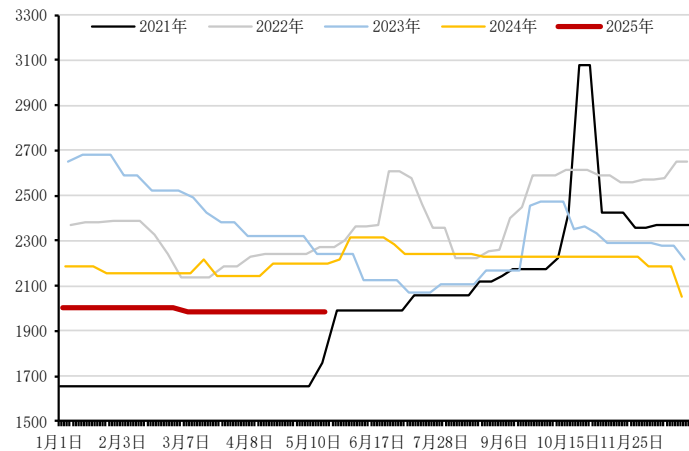


月度开工负荷

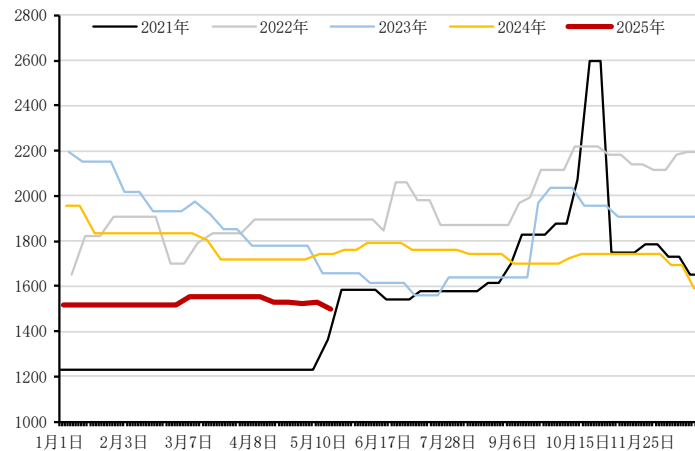


固定床现金流成本在1450元/吨左右

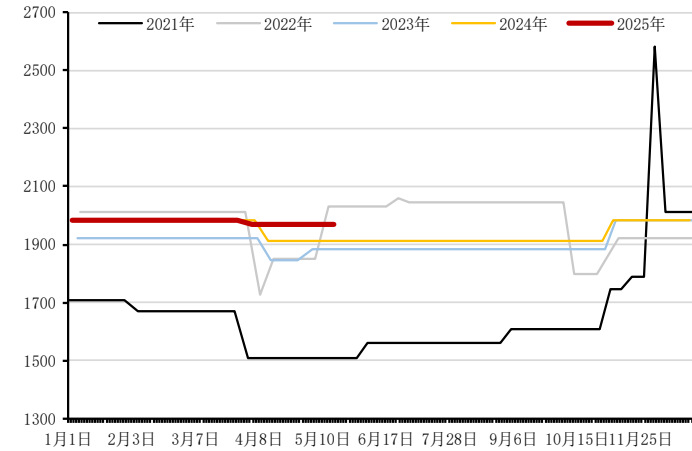
固定床生产成本



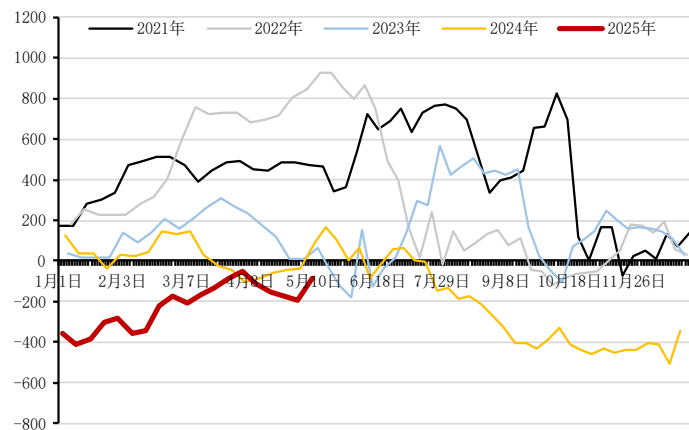
水煤浆生产成本



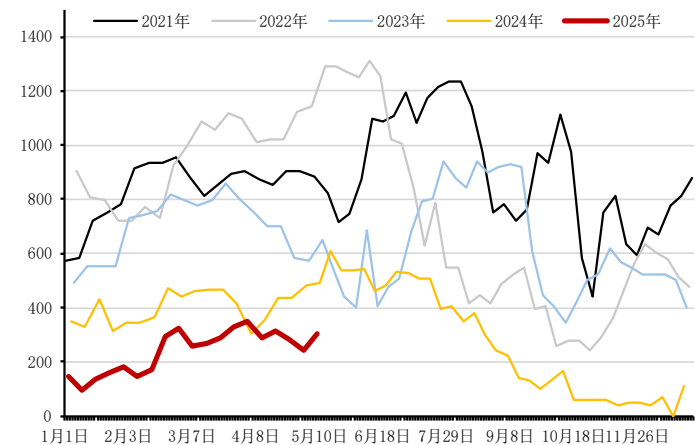
天然气制尿素成本



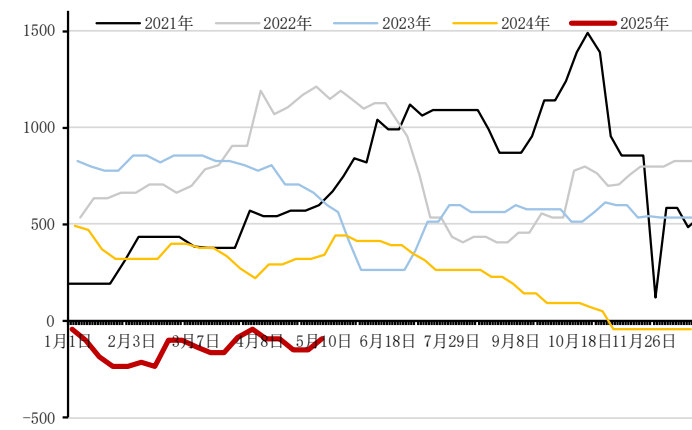
固定床毛利



水煤浆生产毛利



天然气制尿素毛利

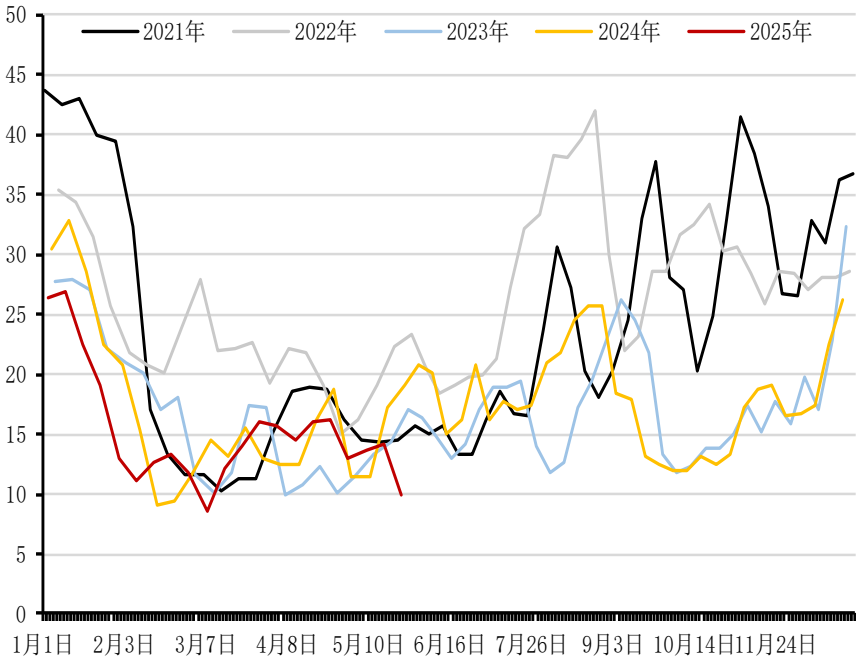




检修情况（5/15-5/21）

煤制尿素					
企业名称	产能	原料	停车日期	开车日期	停车原因
兖矿鲁南化工	40	烟煤	2025/4/29	2025/5/15	常规性检修
中化吉林长山化工	30	褐煤	2025/3/11	2025/5/16	亏损性检修
晋煤恒盛	60	烟煤	2025/5/17	2025/5/18	故障性检修
安徽泉盛化工	52	烟煤	2025/5/6	2025/5/20	常规性检修
晋煤恒盛	60	烟煤	2025/5/20	2025/5/25	故障性检修
江苏华昌化工	25	烟煤	2025/5/12	2025/6/10	常规性检修
江苏华昌化工	25	烟煤	2025/5/7	2025/6/10	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
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	25	无烟煤	2025/3/16	2025/12/31	政策性检修
煤制检修产能			242		
气制尿素					
企业名称	产能	原料	停车日期	开车日期	停车原因
阿克苏华锦化肥	80	天然气	2025/3/30	2025/6/1	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			150		

周度检修损失量





CONTENTS

目录

05

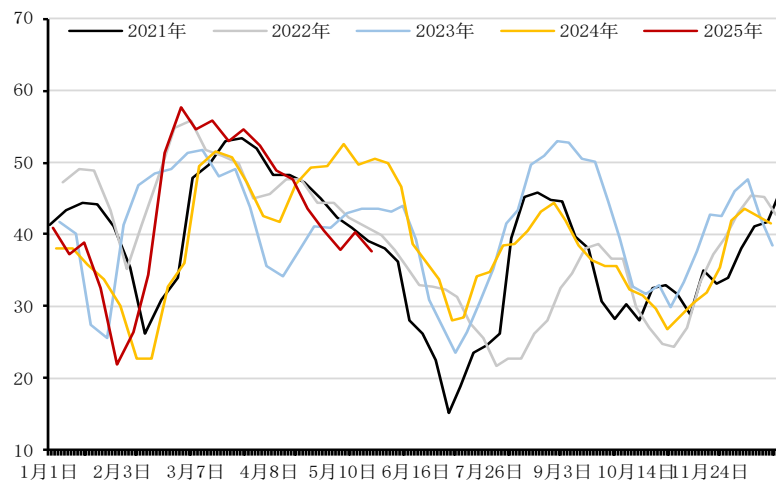
需求



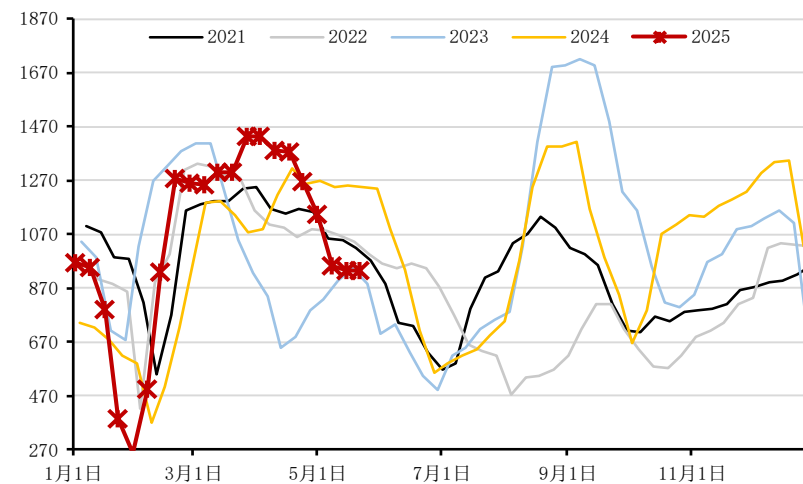
The chart displays the daily number of new COVID-19 cases in Beijing from January 2 to December 1, 2021, for the years 2021, 2022, 2023, 2024, and 2025. The Y-axis represents the number of cases, ranging from 0 to 14. The X-axis shows dates from 1月2日 to 12月1日. The 2021 data (black line) shows a sharp peak in early 2021, reaching over 10 cases, followed by a decline and then a period of low activity. The 2022 data (grey line) shows a similar pattern with a peak in early 2022. The 2023 data (blue line) shows a peak in early 2023. The 2024 data (yellow line) shows a peak in early 2024. The 2025 data (red line) shows a sharp increase in late 2025, reaching a peak of over 10 cases.

复合肥开工尚处季节性下降通道

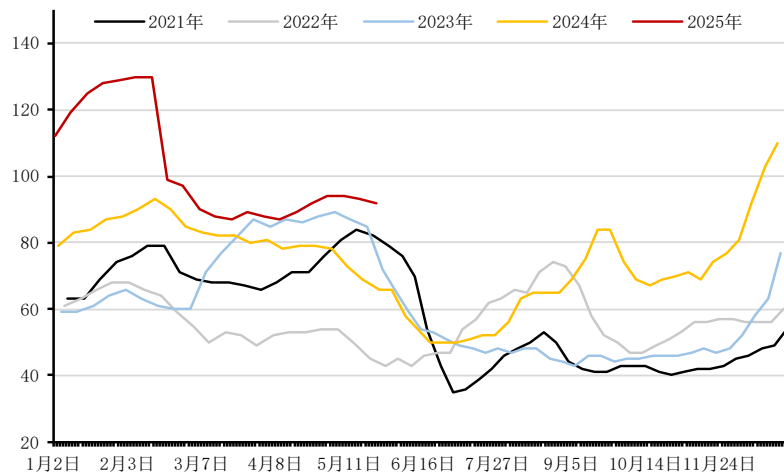
复合肥产能利用率



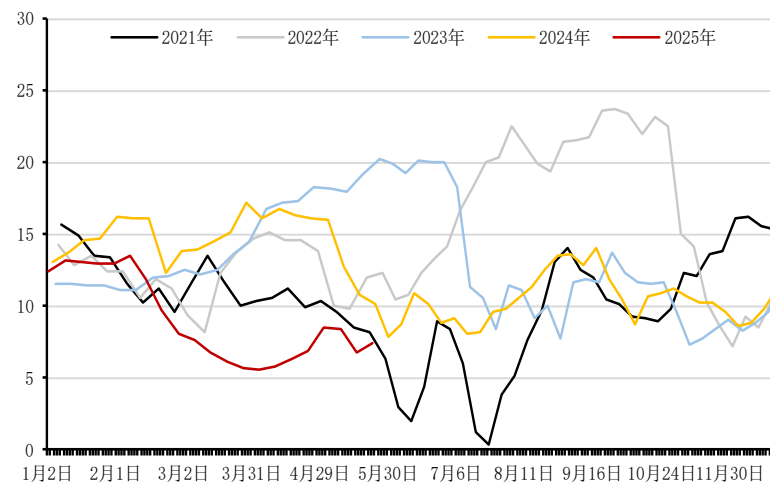
复合肥产量



复合肥企业库存



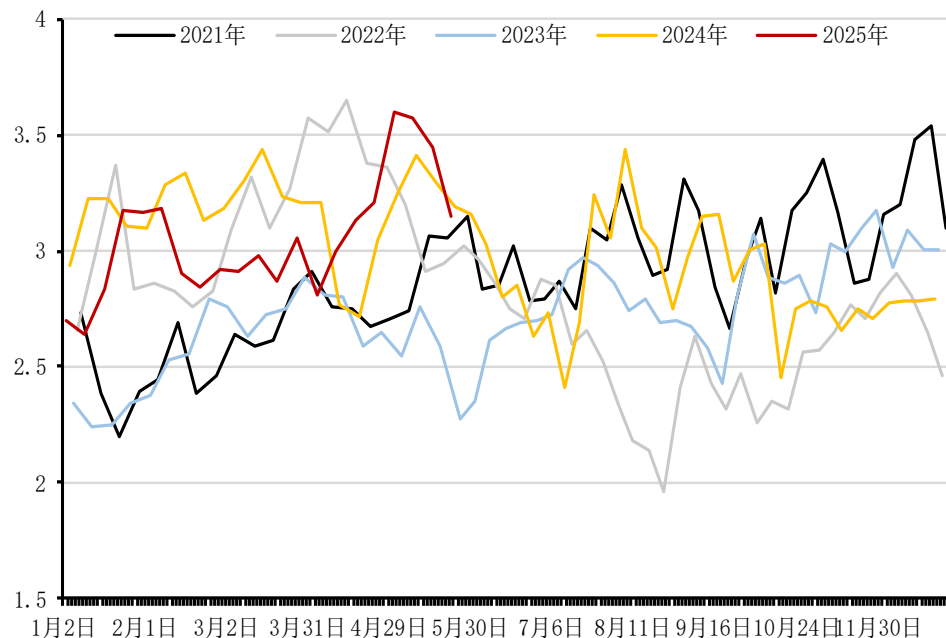
山东复合肥毛利率



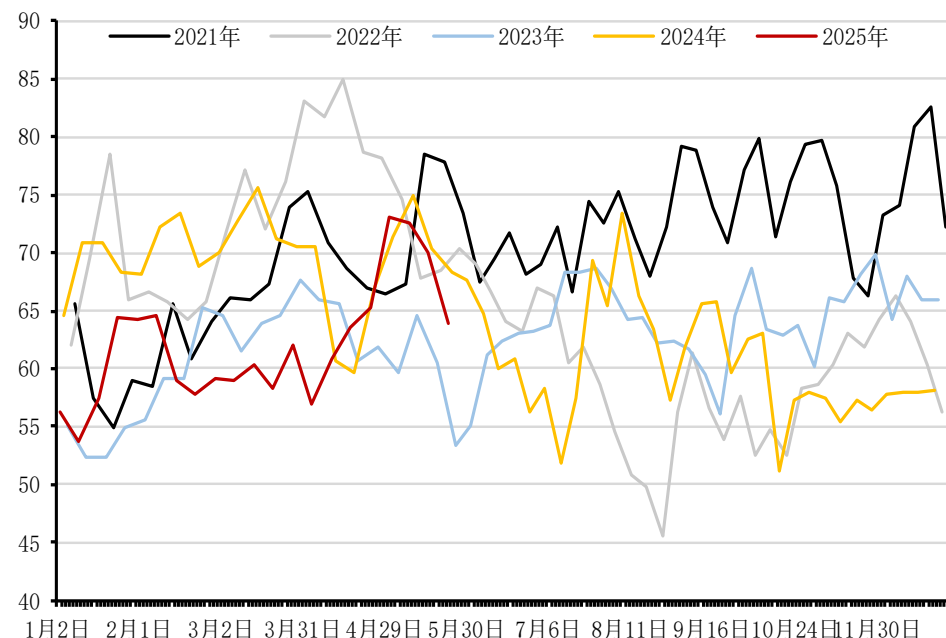


部分装置计划重启，三聚氰胺开工或有所提升

三聚氰胺产量

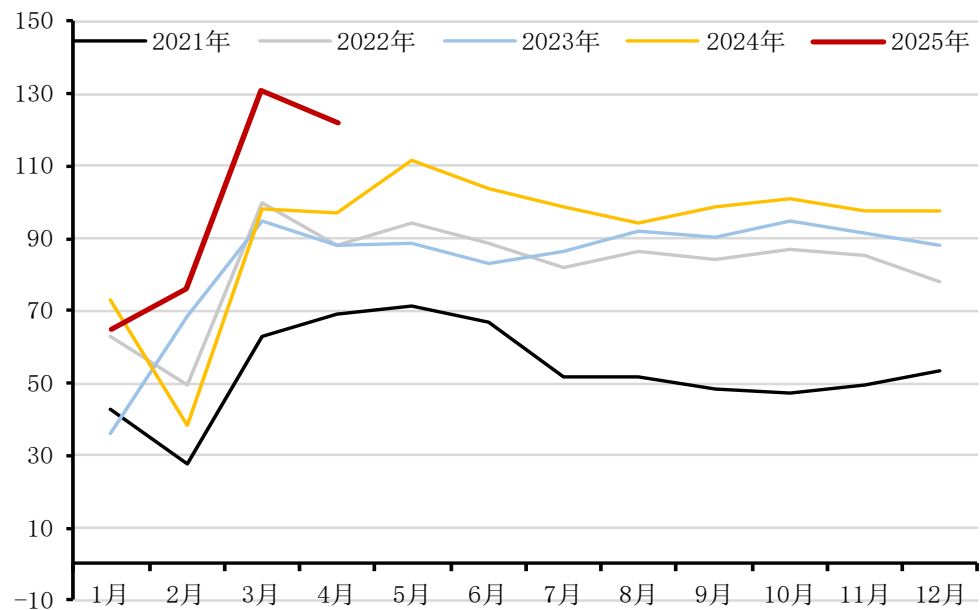


三聚氰胺产能利用率

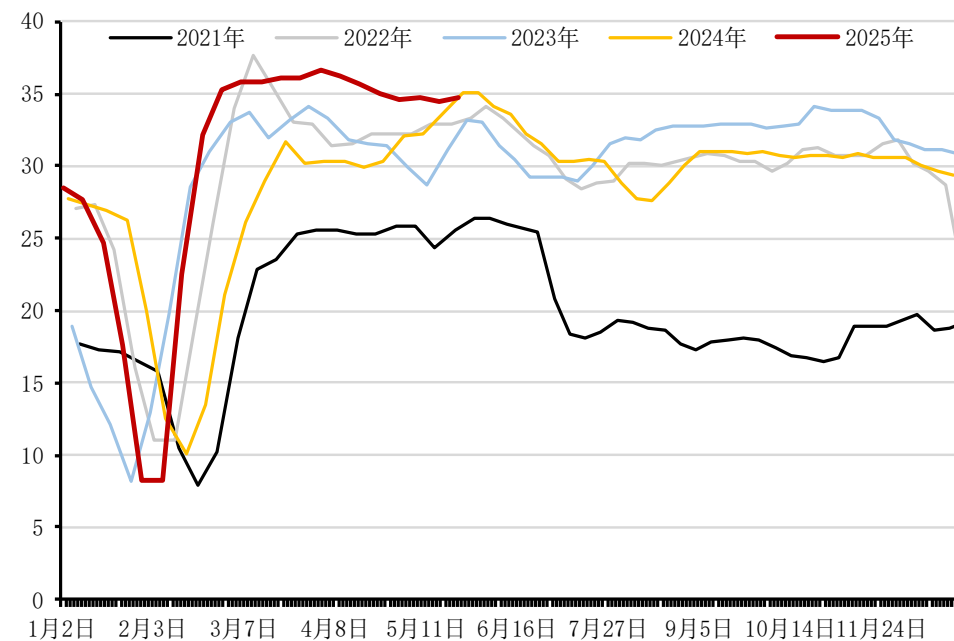


受地产拖累，脲醛树脂需求不佳

甲醛产量



甲醛开工率



数据来源：钢联、卓创、国联期货研究所



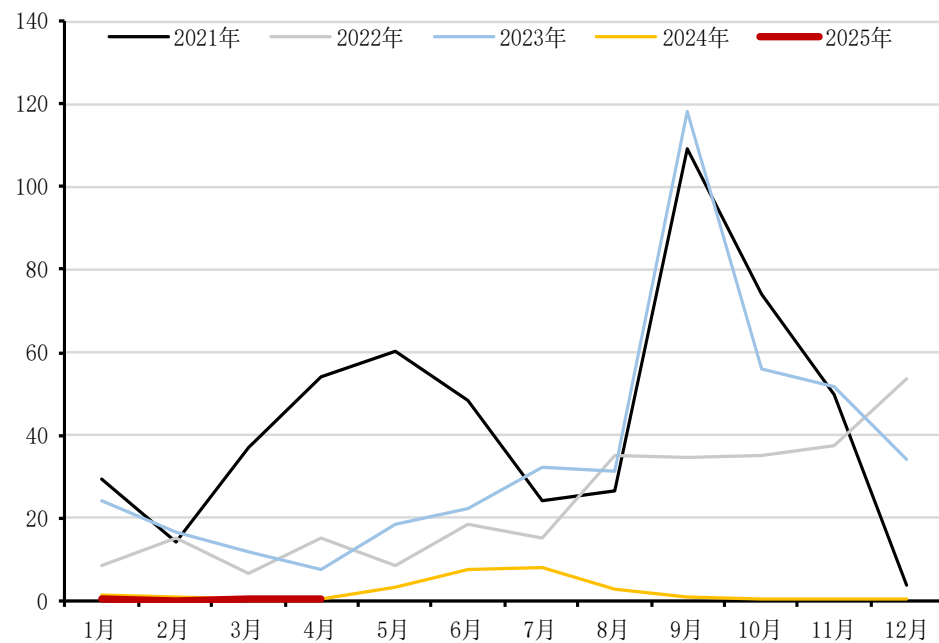
06

进出口

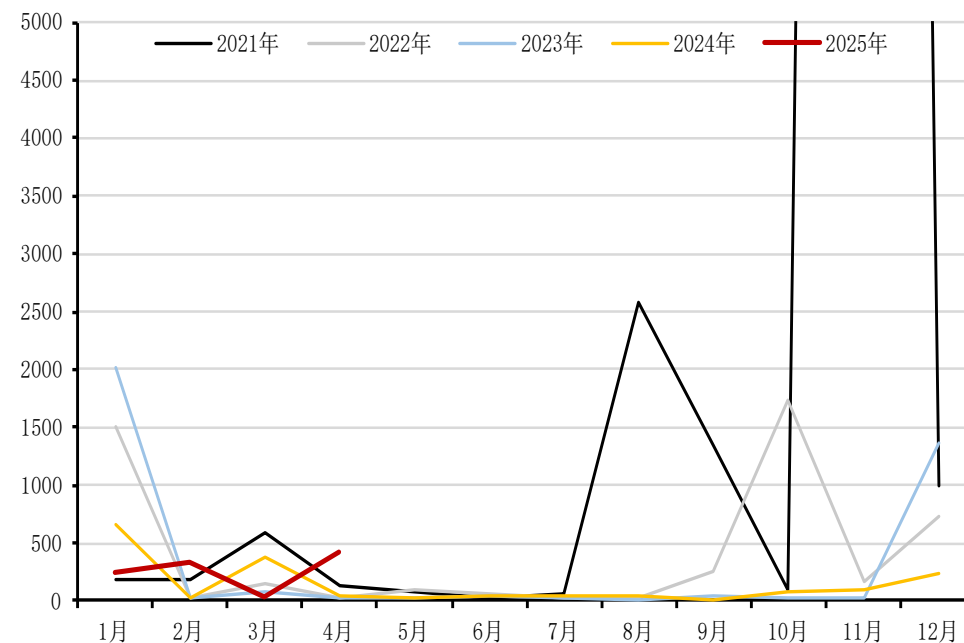


1-4月累计出口尿素0.86万吨

出口量



进口量





07

平衡表



2025年平衡表：修正4月进出口数据

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	156.30	154.99	135.02	147.21	176.35	201.49	271.62	279.08	275.44	316.55	311.94
产量	571.90	555.10	621.90	600.40	646.80	618.97	632.40	625.19	605.02	603.58	563.19	560.35
进口量	0.02	0.030	0.004	0.04	0.005	0.004	0.004	0.003	0.004	0.002	0.003	0.20
总供应量	571.92	555.13	621.90	600.44	646.81	618.97	632.40	625.19	605.03	603.58	563.19	560.55
农业需求	350	330	300	260	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	25.31	25.03	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	0.26	0.14	0.23	0.23	1	35	30	40	50	1	0.5	0.3
总消费	568.12	556.44	641.88	588.25	617.67	593.83	562.27	617.73	608.67	562.47	567.80	602.37
供需差	3.80	-1.31	-19.98	12.19	29.14	25.15	70.13	7.46	-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