

国信期货尿素季报

尿素

刚需持续稳定 价格偏强运行

2025 年 3 月 30 日

主要结论

预计二季度尿素维持供应宽松格局不变，国内装置负荷环比增加，日产维持在 19 万吨水平。库存方面，随着农业和工业需求的叠加效应，库存逐渐去库。综合来看，国内尿素市场供应量充足。

需求方面，二季度为农业需求高峰，其中 4-5 月为北方玉米、南方水稻用肥旺季，复合肥运行率或升至 40% 以上，带动尿素直接施用需求增长；与此同时，工业领域对尿素的需求也在逐步上升，主要由于工业生产负荷的提升和原料采购需求的增加，但房地产竣工面积增速放缓或制约需求弹性。总体来看，未来一段时间内，尿素市场需求将保持稳中向好的态势。

原料方面，夏季用电高峰临近，煤炭及天然气价格存在上行波动风险，或将推动尿素成本将增加。

政策方面，春耕期间保供稳价优先，国内政策基调或通过投放储备、限制期货投机等手段平抑价格波动。

因此，随着农业需求的逐步释放以及工业领域对尿素采购的增加，尿素市场成交重心有望呈现缓慢上移的趋势。然而，当前国内尿素日产量仍处于近年来的相对高位，供应端压力较大，这将在一定程度上限制市场价格的上涨空间。此外，尽管需求端有所改善，但市场整体供需格局仍较为宽松，预计尿素价格的上行高度有限。从技术面来看，UR2505 合约短期内运行至前期密集区附近，需重点关注该区域附近的压力位，这一位置可能成为市场多空博弈的关键点。如果价格能够有效突破这一压力位，可能会进一步打开上行空间；反之，若未能突破，则可能面临回调压力。综合来看，尿素市场短期内或呈现震荡偏强的走势，但受制于供应压力和需求释放节奏，整体涨幅可能较为温和。

国信期货交易咨询业务资格：
证监许可【2012】116 号
分析师：贺维
从业资格号：F3071451
投资咨询号：Z0011679
电话：0755-23510000-301706
邮箱：15098@guosen.com.cn

分析师助理：翟正国
从业资格号：F03132670
电话：021-55007766-305065
邮箱：
zhai zhengguo@guosen.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、行情回顾

一季度尿素期货主力合约 UR2505 下跌触底后震荡上行，截至 3 月 27 日收于 1891 元/吨，区间振幅 286 元/吨或 17.57%，区间涨幅 191 元/吨或 11.24%。触底阶段（1 月上旬）：受高库存压制及淡季需求疲软影响，价格一度跌至 1628 元/吨低点；反弹阶段（1 月中旬至 3 月末）：春耕备货预期升温叠加成本支撑，价格震荡上行至 1914 元/吨。价格修复动力主要是农业需求季节性启动，市场对供应过剩的悲观预期阶段性缓和。

图：尿素期货主力合约 UR2505 走势



数据来源：文华财经 国信期货

图：尿素期货成交量、持仓量



数据来源：WIND 国信期货

图：尿素仓单情况



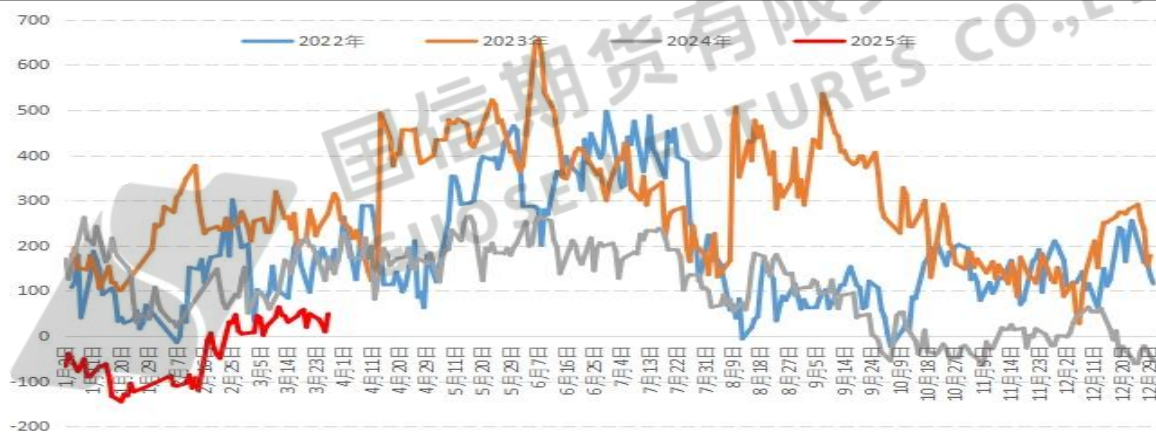
数据来源：WIND 国信期货

国内尿素市场现货价格底部延续震荡上行。截至3月27日，山东地区小颗粒尿素市场价1,940.00元/吨，比1月2日增长19.02%；江苏地区小颗粒尿素市场价1,970.00元/吨，比1月2日增长18.67%；河北地区小颗粒尿素市场价1,950.00元/吨，比1月2日增长16.07%；安徽地区小颗粒尿素市场价1,950.00元/吨，比1月2日增长17.47%；东北地区小颗粒尿素市场价1,920.00元/吨，比1月2日增长7.87%；福建地区小颗粒尿素市场价2,040.00元/吨，比1月2日增长11.48%；河南地区小颗粒尿素市场价1,950.00元/吨，比1月2日增长18.90%；山西地区小颗粒尿素市场价1,830.00元/吨，比1月2日增长17.31%。

图：小颗粒尿素市场价(主流价)走势



图：山东地区中小颗粒尿素基差



二、产业结构分析

1、供应总体情况

2024年，尿素市场供应量充足、日产量持续偏高是贯穿全年国内尿素市场供应端的一大特点。2025年尿素供应延续宽松格局。根据卓创资讯发布的数据，2025年1至2月中国尿素产量达到1127万吨，同比增长10.67%，创同期新高。这一显著增长主要得益于新增产能的释放以及现有装置开工率的提升。

图：尿素年度产量情况



数据来源：卓创资讯 国信期货

图：尿素月度产量

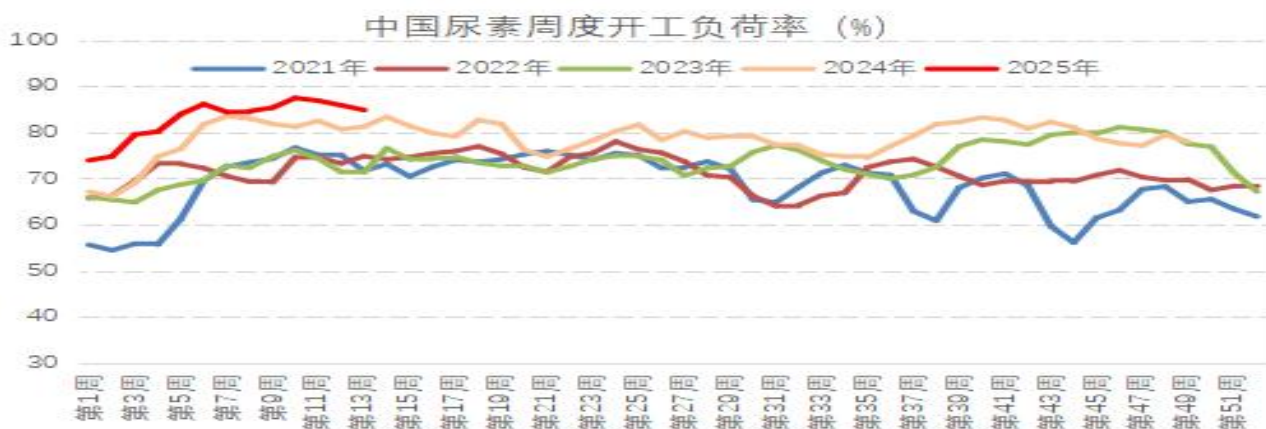


数据来源：卓创资讯 国信期货

1.1 国内供应分析

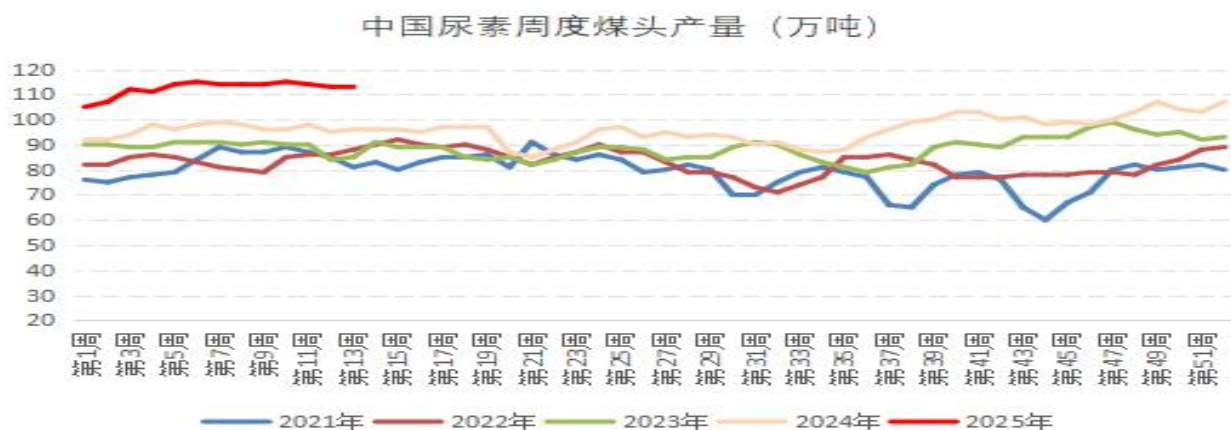
进入 2025 年，国内尿素生产及企业库存方面都呈现继续增加趋势。根据卓创资讯数据，尿素 2 月开工负荷率为 84.96%，环比上涨 5.46%，环比上涨 2.59%。从最新一期周度数据看，3 月 27 日尿素开工率为 84.83%，环比下降 1.04%，同比上涨 3.61%；煤头尿素周度产量为 113 万吨，环比持平，同比上涨 17.71%，主因煤炭供应稳定及先进气流床工艺占比提升；管道化肥用气制尿素周度产量 25 万吨，环比下降 7.41%，同比下降 16.67%，受冬季天然气保供政策影响，部分装置推迟复产。

图：尿素周度开工率



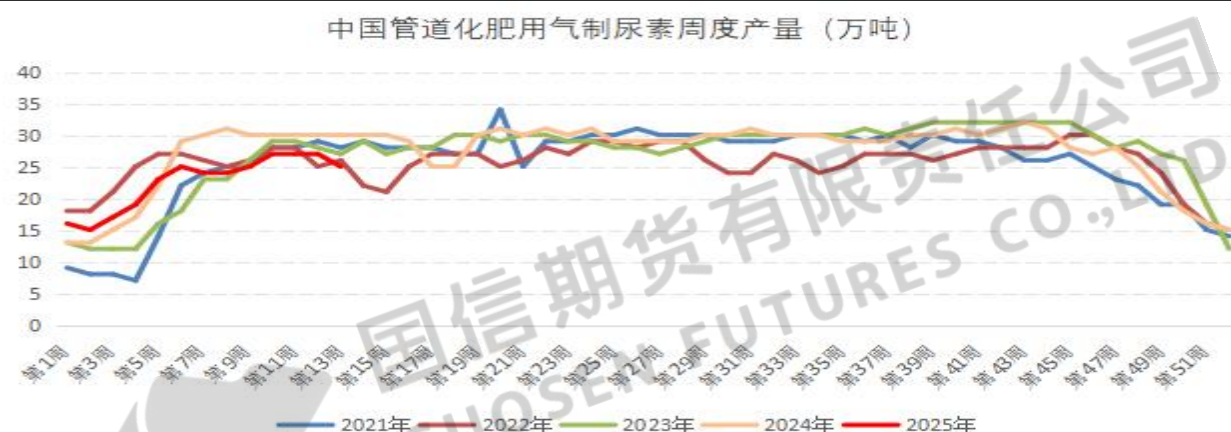
数据来源：卓创资讯 国信期货

图：尿素周度煤头产量



数据来源：卓创资讯 国信期货

图：尿素周度气头产量



数据来源：卓创资讯 国信期货

春节后，随着部分检修装置陆续恢复生产以及新装置的投产计划逐步落实，尿素日产量稳步回升至高位水平，平均日产量为 19.05 万吨，而 2024 年为 17.96 万吨。这一供应量的增加使得市场整体供应格局继续保持宽松状态。

图：中国尿素日产量



数据来源：WIND 国信期货

1.2 库存情况分析

企业库存整体居于近年历史高位。3月27日,企业库存量为80.5万吨,环比下降20.69%;港口库存处于历年低位,3月21日为13.4万吨,环比持平,同比下降31.28%。港口蓄水池功能弱化,库存长期处于“地板”水平。

图:中国尿素周度企业库存



数据来源:卓创资讯 国信期货

图:中国尿素周度港口库存



数据来源:卓创资讯 国信期货

2、需求方面分析

国内尿素需求分为农业和工业。在我国,尿素是国内主要农作物的重要肥料,需求占比较大,约为70%左右。其中玉米、水稻、小麦种植总量较多,是尿素总消耗量最大的作物。我国尿素的工业需求占比约30%,主要用于脲醛树脂、三聚氰胺、火电脱硝、车用尿素等领域。进入2月,小麦主产区返青追肥的需求逐渐开启,将延续到4月份。该阶段尿素用量大约占了全年农业用量的20%。此外,农业储备陆续入场询单采购,整体市场流通性明显提升。

截至3月20日,国内复合肥周度产能运行率达到38.08%,环比持平,同比增1.46%。今年1至3月复合肥平均产能运行率比2024年增长2.23%。这一增长曲线背后,折射出农资市场的两大关键动向:其一,中央一号文件粮食安全政策持续发力,叠加农产品价格企稳,显著提振农户备肥积极性;其二,原料端尿素、钾肥价格震荡筑底,增强下游经销商抄底建库意愿,渠道补库需求与企业生产计划形成共振。

图：复合肥周度产能运行率



数据来源：卓创资讯 国信期货

图：中国复合肥月度产量



数据来源：卓创资讯 国信期货

1季度适逢中国传统春节假期，中国三聚氰胺行业企业开工率普遍较低。数据显示，3月20日三聚氰胺行业的平均开工负荷率为58.28%，较上期下降2.13%，同比大幅下跌12.88%。这一下滑主要受到春节假期及地产、板材需求低迷拖累，企业生产积极性不高，市场交投氛围较为清淡。尽管节后部分企业逐步恢复生产，但市场需求的全面复苏仍需时间，短期内三聚氰胺行业或继续维持低开工率状态。

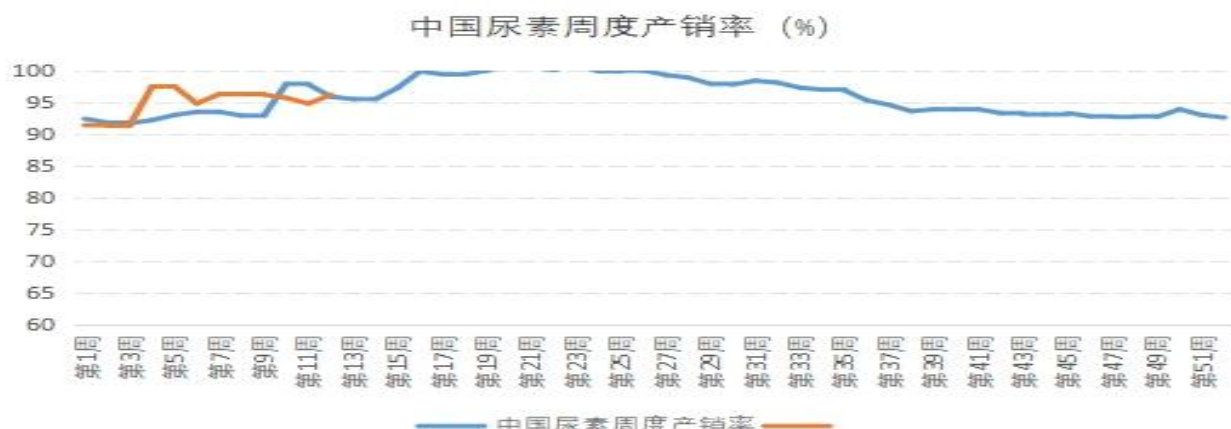
图：中国三聚氰胺周度开工负荷率



数据来源：卓创资讯 国信期货

3月21日尿素周度产销率为96.1%，环比上升1.4%，同比上升0.3%。

图：中国尿素周度产销率



数据来源：卓创资讯 国信期货

随着4月春耕用肥进入密集窗口期，预计二季度产能利用率仍将维持景气区间，为农资保供稳价奠定坚实基础。

3、成本利润分析

图：尿素生产成本



数据来源：钢联数据 国信期货

图：尿素生产利润



数据来源：钢联数据 国信期货

图：无烟煤（洗中块）与尿素（中小颗粒）日均价情况



数据来源：卓创资讯 国信期货

图：山东合成氨日度市场低端价季节图



数据来源：钢联数据 国信期货

我国尿素生产的上游原材料主要为煤炭、天然气和焦炉气等。煤头尿素主要“两煤一电”组成，占尿素总成本的70%左右。气头尿素的生产成本主要由天然气价格和加工费等组成。从不同生产工艺的成本来看，中国尿素固定床生产成本1984元/吨、中国尿素天然气制生产成本1983元/吨、中国尿素气流床生产成本1551元/吨。中国尿素固定床生产毛利-134元/吨、中国尿素天然气制生产毛利-163元/吨、中国尿素气流床生产毛利289元/吨。预计后续多数尿素新装置投产落地后，行业竞争格局加剧，工厂生产尿素的利润可能面临再度收窄。

一季度，主流市场无烟煤（洗中块）日度均价下跌32.5元/吨，跌幅为3.53%；山东合成氨日度市场低端价上涨150元/吨，涨幅为6.33%。无烟煤作为煤制尿素的关键原料，其价格下跌可能降低尿素生产成本，抑制价格上行空间；但合成氨作为尿素直接生产原料，其价格大幅上涨显著推升了尿素的生产成本。尽管煤价下跌带来部分成本缓解，但合成氨成本占比更高且涨幅更大，主导尿素成本端压力上升。综合来看，合成氨涨价对尿素价格的推升作用可能强于无烟煤降价的抑制作用，叠加尿素市场供需结构、春耕备货需求等因素，预计尿素价格将呈现温和上涨趋势，但涨幅受煤价下跌缓冲或低于合成氨单独影响的理论值。

4、进出口情况分析

我国是世界第一大尿素生产国，尿素总产能约占到了世界产能的30%。2023年我国尿素出口425万吨，2024年我国尿素整体出口较少，出口量为26.06万吨，每月平均2万吨左右。2025年1至2月份出口总量为0.41万吨，同比降低79.84%。

此外，印度正在稳步实现尿素生产的自给自足，宣称2025年底停止尿素进口。国内尿素行业应该相应地调整预期和策略，关注国内供需因素。

图：中国尿素月度出口量



数据来源：国家海关总署 国信期货

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

三、后市展望

二季度维持尿素供应宽松格局不变，国内装置负荷环比增加，日产维持在19万吨水平。企业库存方面，随着农业和工业需求的叠加效应，企业库存逐渐去库；货源仍以供应国内农业需求为主，预计港口库存低位整理。综合来看，国内尿素市场供应量充足。

需求方面，二季度为农业需求高峰，其中4-5月为北方玉米、南方水稻用肥旺季，复合肥运行率或升至40%以上，带动尿素直接施用需求增长；与此同时，工业领域对尿素的需求也在逐步上升，主要由于工业生产负荷的提升和原料采购需求的增加，但房地产竣工面积增速放缓或制约需求弹性。总体来看，未来一段时间内，尿素市场需求将保持稳中向好的态势。

原料方面，夏季用电高峰临近，煤炭价格存在上行波动风险，将推动煤头尿素成本将增加。此外，中亚管道气供应不确定性可能推升气头装置成本，加剧工艺间利润分化。

政策方面，春耕期间保供稳价优先，国内政策基调或通过投放储备、限制期货投机等手段平抑价格波动。

因此，随着农业需求的逐步释放以及工业领域对尿素采购的增加，尿素市场成交重心有望呈现缓慢上移的趋势。然而，当前国内尿素日产量仍处于近年来的相对高位，供应端压力较大，这将在一定程度上限制市场价格的上涨空间。此外，尽管需求端有所改善，但市场整体供需格局仍较为宽松，预计尿素价格的上行高度有限。从技术面来看，UR2505合约短期内运行至前期密集区附近，需重点关注该区域附近的压力位，这一位置可能成为市场多空博弈的关键点。如果价格能够有效突破这一压力位，可能会进一步打开上行空间；反之，若未能突破，则可能面临回调压力。综合来看，尿素市场短期内或呈现震荡偏强的走势，但受制于供应压力和需求释放节奏，整体涨幅可能较为温和。

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。