

## 主要结论

供应端:综合来看,国内尿素核心特征是供应量充足与日产量持续高位并存。进入5月,随着检修装置复产以及新建产能逐步投产,日产量稳定攀升至20万吨水平,市场供应弹性显著增强。值得一提的是,周度检修损失量环比下降29.72%至9.93万吨,说明行业生产稳定性大幅提升,进一步巩固了供应端的韧性。预计6月尿素市场供应宽松仍为常态。

需求端:综合来看,需求跟进放缓。农业需求方面,华北以及西南局部地区干旱,农需有所推迟。6月份备肥持续到中旬前后,复合肥开工预计较为平稳。受制于地产测需求疲软,三聚氰胺市场对尿素的需求并不充沛,以刚性需求为主。

库存与成本:6月市场预计呈现库存"V型"波动:前期受益农业备肥刚需释放及港口疏港提速,库存压力短暂缓解;后期工业端受制制造业产能调控与外贸政策扰动,叠加新增产能投产,市场或重归累库周期。煤炭端看空情绪加剧,煤化工企业多维持刚性采购,高库存工厂主动降库避险。

从技术面来看,UR2509合约上方面临1900元/吨左右的压力位压制,这一位置后续可能成为市场多空博弈的关键点。

价格展望及操作建议:综合供需结构,未来尿素价格或以区间宽幅震荡为主,上方压力1900元/吨左右,下方支撑为1700元/吨左右。建议以区间震荡思路对待,关注政策与成本变化。需重点关注淡储投放节奏、新增产能落地进度及煤炭价格波动风险。

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:15857@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

尽管5月存在夏季备肥预期，但新增产能投产及库存消化缓慢抑制反弹空间。2025年5月尿素期货主力合约UR2509呈现震荡态势，上方1900元/吨附近的压力位压制作用比较明显。截至5月23日，收于1827元/吨，区间振幅7.42%，区间涨幅1.22%。国内尿素日产量持续维持在20万吨左右高位，叠加新增产能逐步释放，供应端压力显著。同时，煤炭价格弱势运行使煤制尿素成本支撑边际减弱，固定床工艺生产毛利仍处于亏损状态。尽管夏季用肥需求存在季节性回暖预期，但供应端增量释放节奏与需求端实际采购力度的不确定性，使得价格反弹缺乏持续动能，短期或延续区间震荡态势。

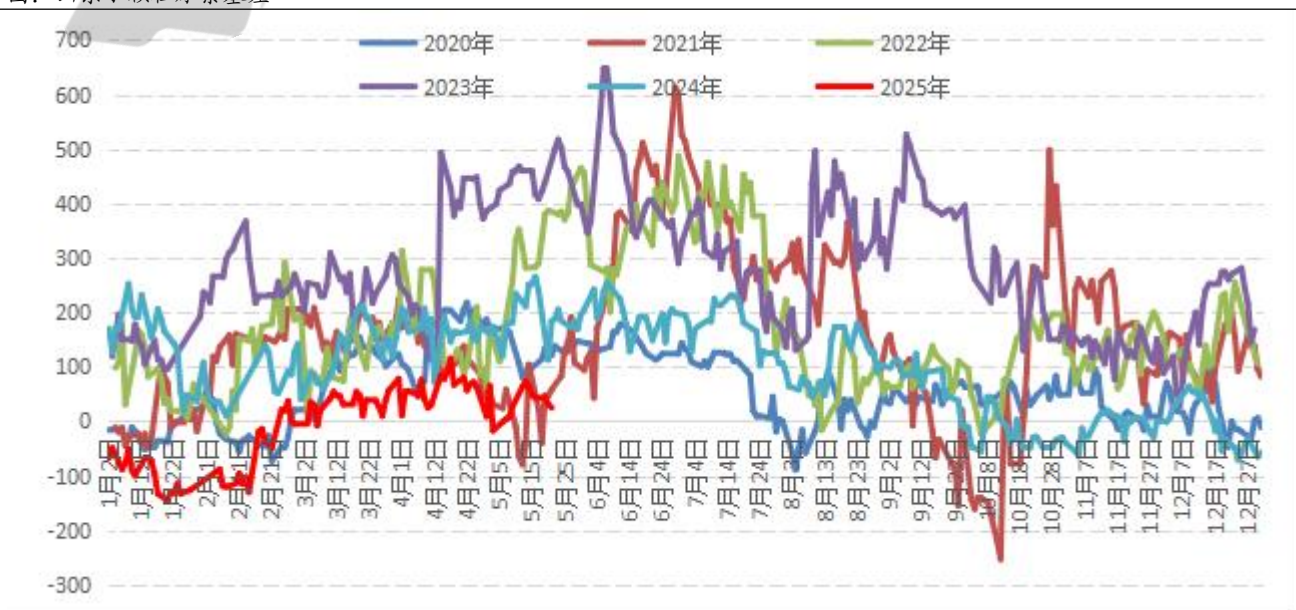
图：尿素期货主力合约UR2509走势



数据来源：文华财经 国信期货

5月尿素期货延续震荡运行格局，继续呈现贴水结构。当前山东市场小颗粒尿素基差为25元/吨，居于近年低位水平，反映出期货市场对供需宽松预期的持续计价。在供给宽松预期主导下，期现回归路径更多依赖期货端向下修正，但现货市场受成本支撑及刚需采购影响相对抗跌。

图：山东小颗粒尿素基差



数据来源：Mysteel 国信期货

现货方面本月国内尿素市场主流行情运行平稳，原料跟进意愿趋强，工厂无明显库存压力，局部区域叠加农需跟进，故行情延续高位整理运行。

图：本月主流地区现货价格情况（单位：元/吨）

|       | 山东地区    | 江苏地区    | 河北地区    | 安徽地区    | 东北地区    | 福建地区    | 河南地区    | 山西地区    |
|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 5月6日  | 1890.00 | 1890.00 | 1900.00 | 1910.00 | 1890.00 | 2050.00 | 1890.00 | 1820.00 |
| 5月21日 | 1880.00 | 1910.00 | 1880.00 | 1900.00 | 1930.00 | 2040.00 | 1890.00 | 1760.00 |
| 涨跌值   | 10.00   | -20.00  | 20.00   | 10.00   | -40.00  | 10.00   | 0.00    | 60.00   |
| 涨跌幅   | 0.53%   | -1.06%  | 1.05%   | 0.52%   | -2.12%  | 0.49%   | 0.00%   | 3.30%   |

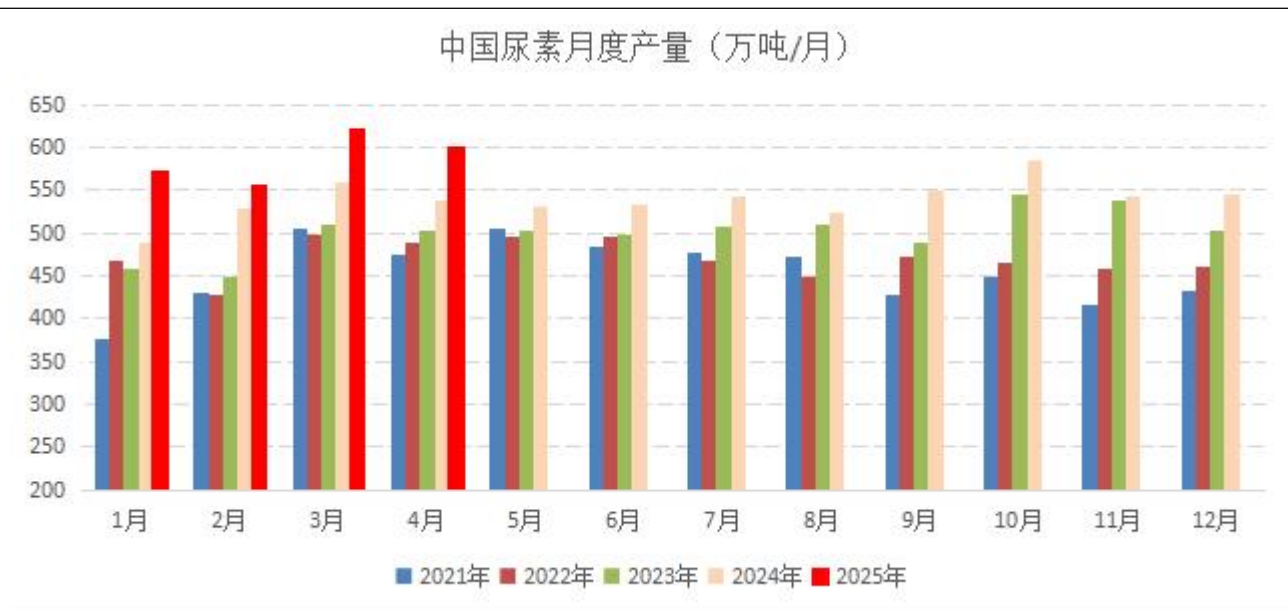
数据来源：卓创资讯 国信期货

## 二、产业结构分析

### （一）国内供应分析。

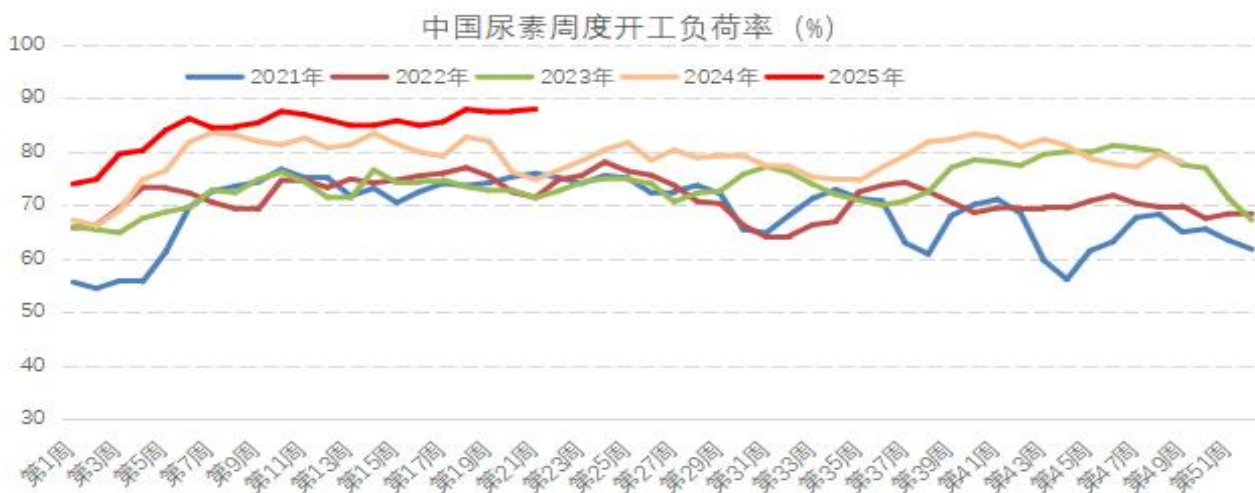
2025年尿素市场供应端呈现出极为显著的宽松态势，其核心特征是供应量充足与日产量持续高位并存。4月中国尿素产量达600.4万吨，同比增幅11.52%，有力印证了行业产能释放的强劲势头。进入5月，随着检修装置复产以及新建产能逐步投产，日产量稳定攀升至20万吨水平，市场供应弹性显著增强。从生产结构来看，煤头尿素周度产量突破115万吨，同比激增35.29%，显示出煤炭作为主要原料的产能优势在持续扩大；而管道化肥用气制尿素产量维持29万吨周度水平，同比下降3.33%，意味着气头产能受成本或资源因素制约面临调整压力。值得一提的是，周度检修损失量环比下降29.72%至9.93万吨，说明行业生产稳定性大幅提升，进一步巩固了供应端的韧性。当前87.87%的开工率（环比+0.37%、同比+13.17%）与产能利用率双重提升，不仅为农资保供稳价提供了坚实支撑，更为后续市场供需平衡奠定了良好基础，也为行业的稳定发展创造了有利条件。

图：尿素月度产量



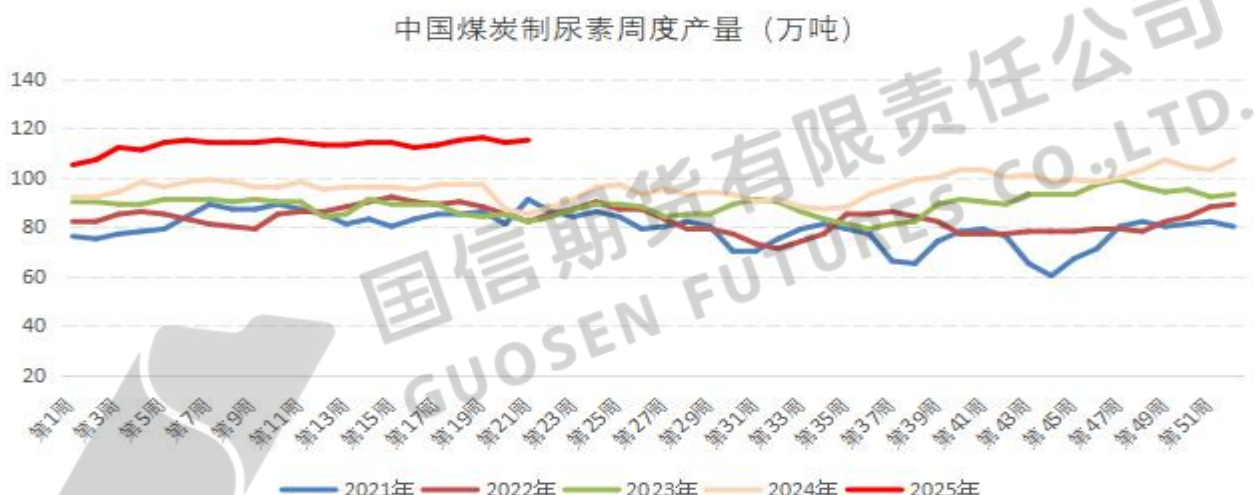
数据来源：卓创资讯 国信期货

图：尿素周度开工率



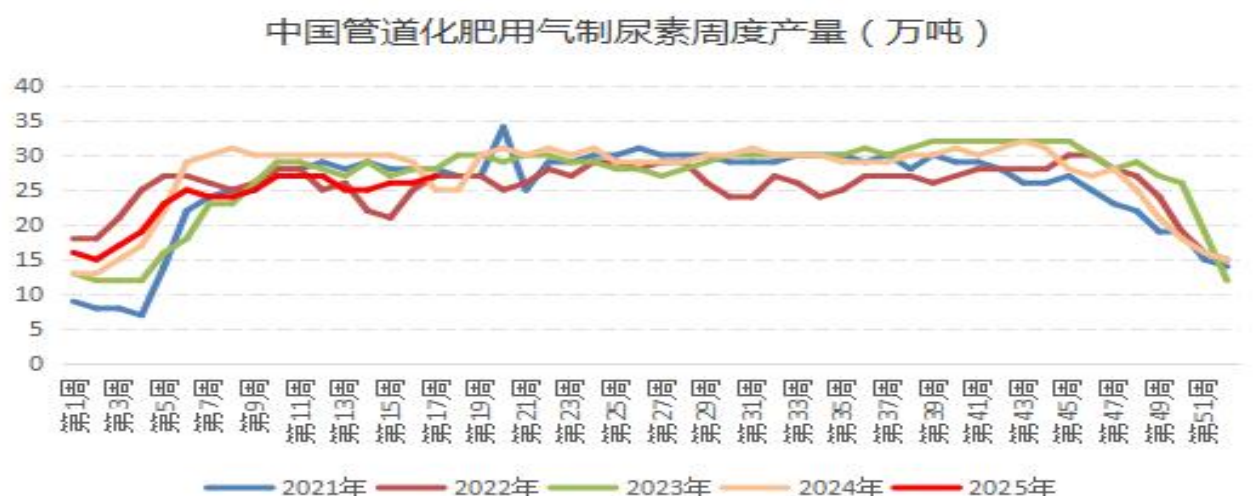
数据来源：卓创资讯 国信期货

图：中国煤炭制尿素周度产量



数据来源：卓创资讯 国信期货

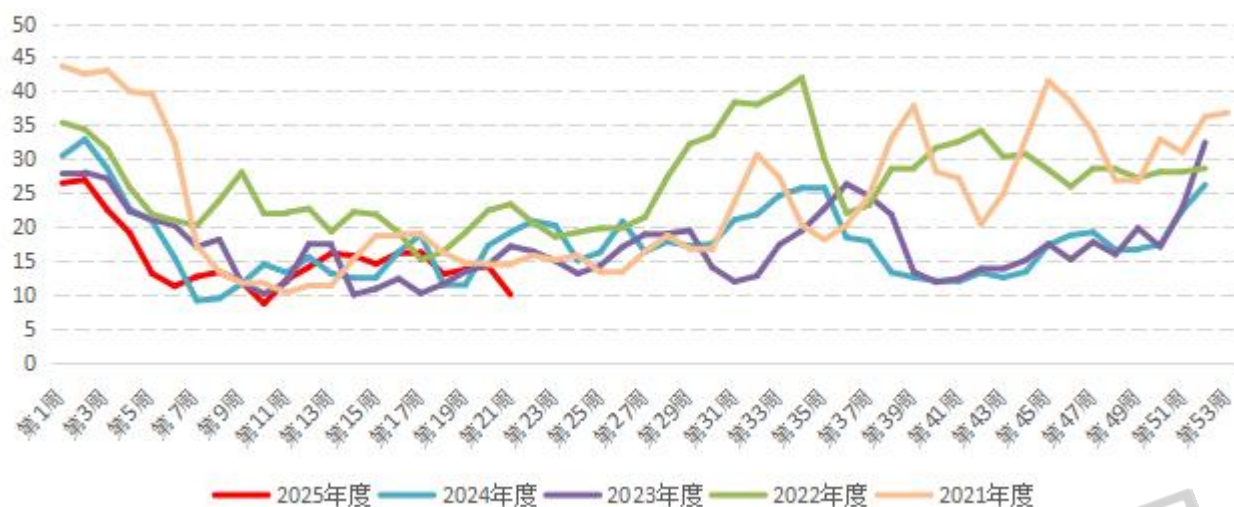
图：中国管道化肥用气制尿素周度产量



数据来源：卓创资讯 国信期货

图：中国尿素装置周度检修损失量

中国尿素装置周度检修损失量（万吨）



数据来源：Mysteel 国信期货

## （二）需求方面分析。

国内尿素需求主要分为农业和工业两方面。农业领域，尿素是国内主要农作物的重要肥料，需求占比约为 70%。玉米、水稻、小麦等种植量大的作物，是尿素的主要消耗对象。5 月农业储备陆续入场采购，提升了市场流通性。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。

夏季备肥集中提货，市场需求旺季，肥企生产跟进，高氮肥生产偏紧，产线开工维持高位。截至 5 月 23 日，国内复合肥周度产能运行率达到 40.26%，环比上升 6.23%，同比下降 18.83%。6 月份备肥持续到中旬前后，复合肥开工同步调减概率较大。2025 年 4 月复合肥月度产量为 562 万吨，环比下降 5.23%，同比上升 5.64%。这反映出中央一号文件粮食安全政策的推动以及农产品价格企稳，提升了农户备肥积极性；同时，原料价格震荡筑底，增强了下游经销商的建库意愿，5 月 22 日三聚氰胺行业的平均开工负荷率为 63.95%，较上期下降 8.58%，同比下降 6.38%。

图：复合肥周度产能运行率

中国复合肥产能利用率（%）



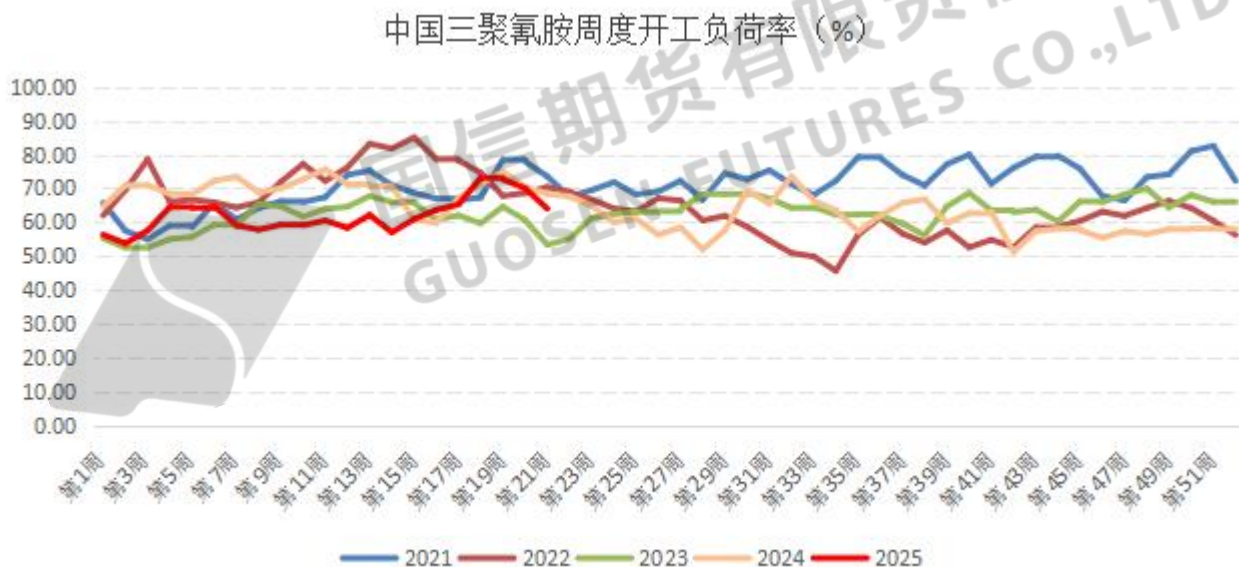
数据来源：Mysteel 国信期货

图：中国复合肥月度产量



数据来源：卓创资讯 国信期货

图：中国三聚氰胺周度开工负荷率

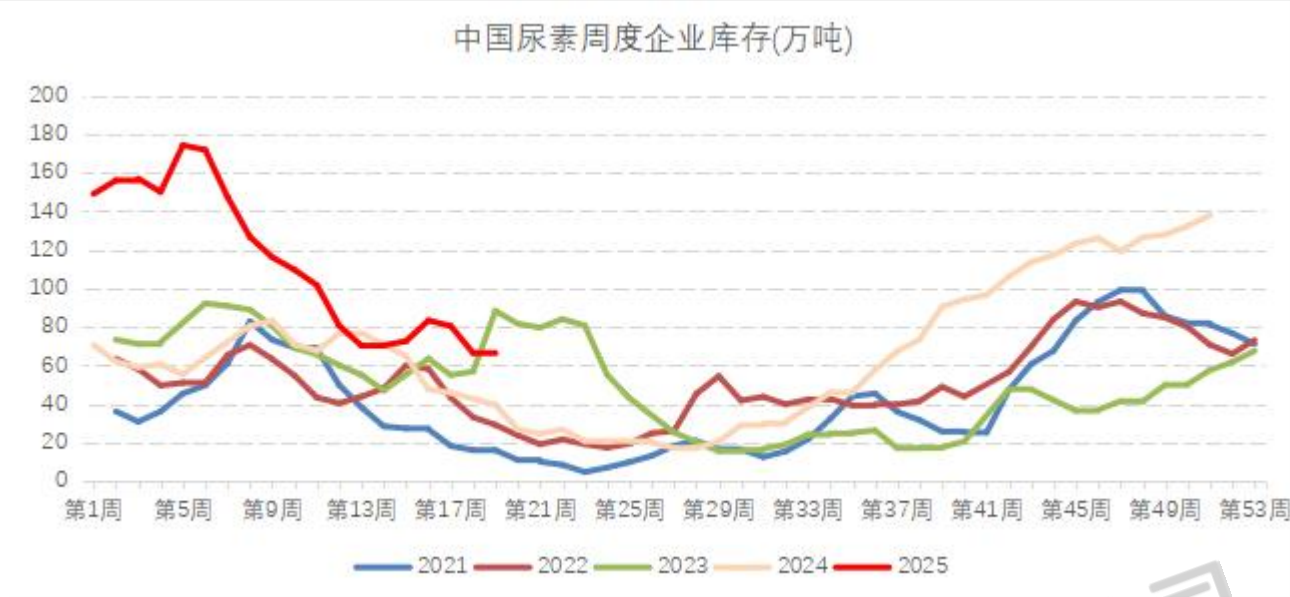


数据来源：卓创资讯 国信期货

### （三）库存情况分析。

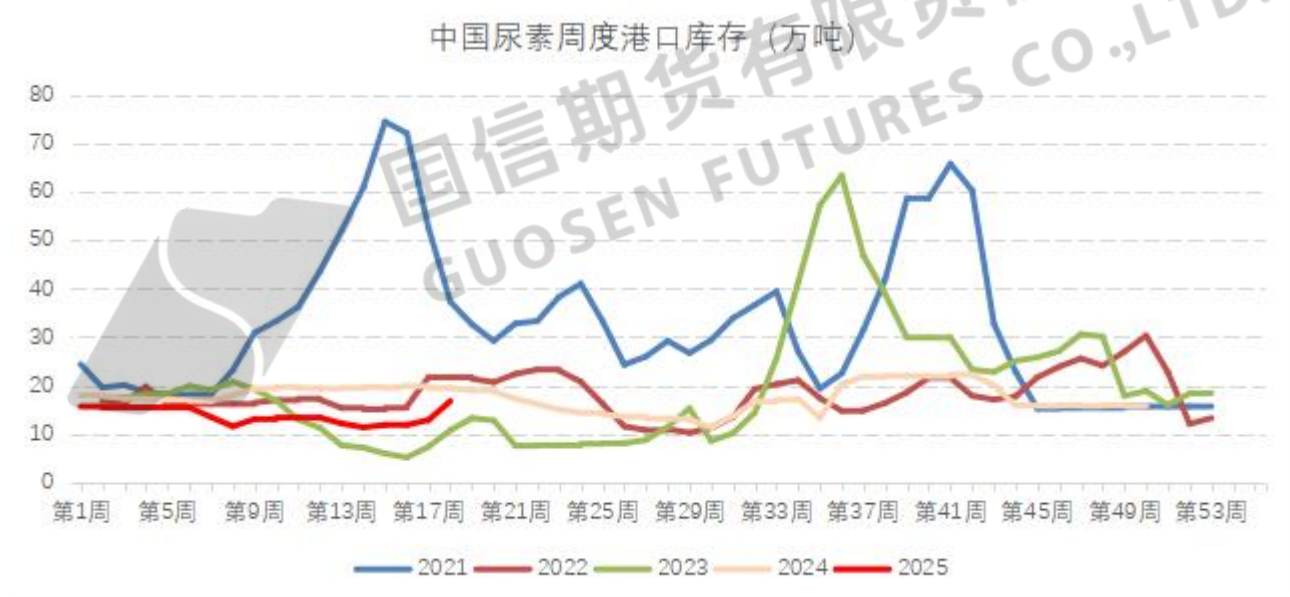
截至5月22日，生产企业库存攀升至66.8万吨，环比上升0.75%。港口库存环比增30.23%至16.8万吨。展望6月，局部区域夏季备肥需求释放将支撑农业刚需，但工业领域受下游制造业产能调整及国际贸易政策波动影响，采购积极性或边际趋弱。综合来看，6月库存走势或呈现先降后增的“V型”特征，初期受益于农需集中释放和港口疏运效率提升，库存压力短暂缓解；后期随着工业需求收缩及新增产能投产，市场或重回累库周期。

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

#### （四）成本利润分析。

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，不同工艺路线呈现显著成本差异与盈利分化。煤头尿素以“两煤一电”为核心成本结构，占据总成本七成左右，而气头尿素成本则高度绑定天然气市场价格波动。从当前成本构成来看，固定床与天然气制尿素因能耗较高，生产成本分别达 1984 元/吨和 1971 元/吨，均处于盈亏平衡线以下，生产毛利呈现负值；相较之下，气流床装置通过技术创新实现吨煤耗降低 25% 的突破，生产成本压降至 1498 元/吨，维持 332 元/吨的行业领先利润空间。但受全球能源价格波动及国内产能扩张影响，各工艺路线毛利较去年同期均出现断崖式下跌，折射出行业整体成本传导能力弱化的现实困境。随着新增产能持续释放，市场竞争将从单纯成本比拼转向全要素效率竞争，落后产能淘汰进程或将加速。

图：尿素生产成本



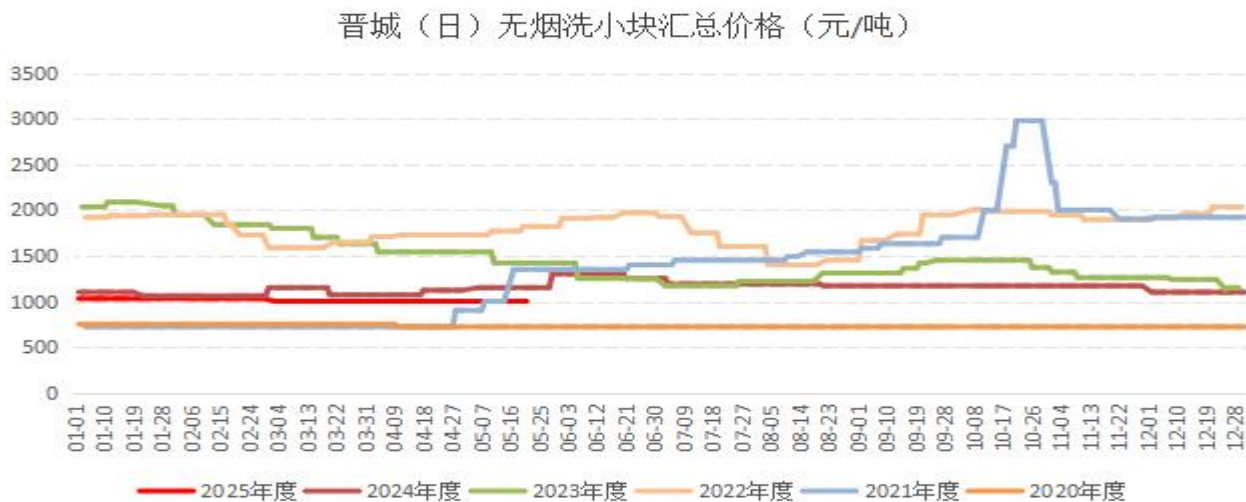
数据来源：Mysteel 国信期货

图：尿素生产利润



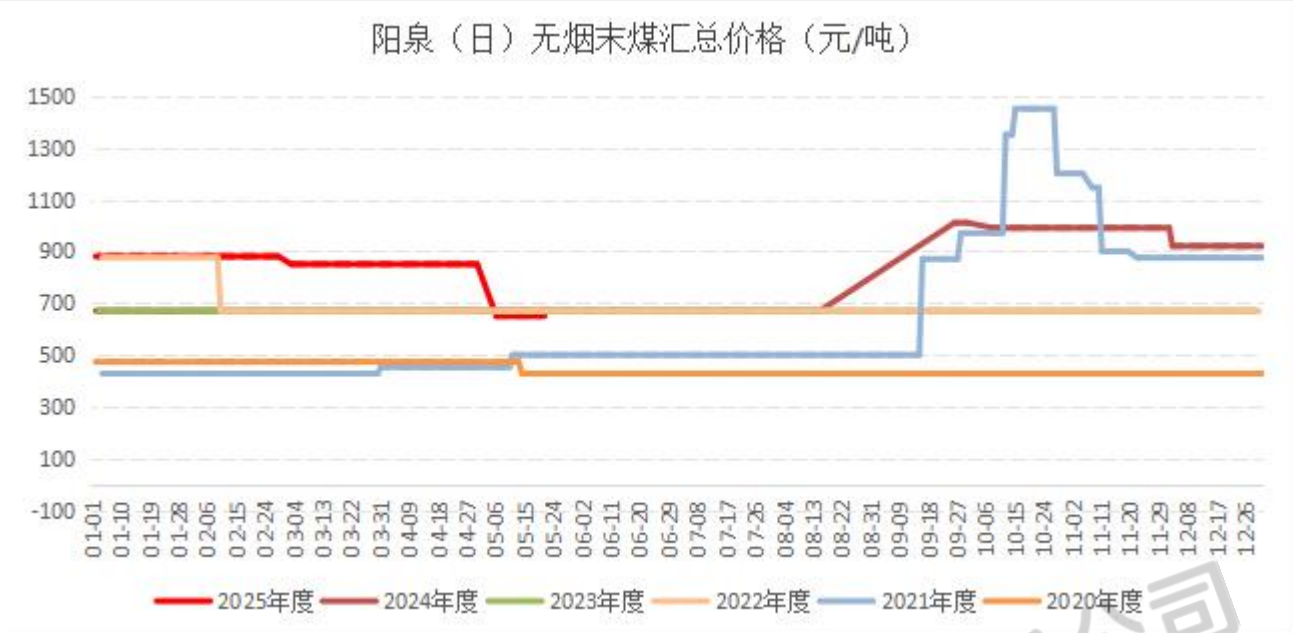
数据来源：Mysteel 国信期货

图：山西晋城无烟洗小块汇总价格



数据来源：Mysteel 国信期货

图：山西阳泉无烟末煤汇总价格



5月无烟煤主流矿井生产稳定，市场整体供应仍较充足；而需求端用煤企业压价心态强化，导致坑口成交活跃度低迷，市场煤价持续承压探底。当前煤炭市场价格中枢下移趋势明显，叠加天然气定价机制改革深化，尿素成本端支撑力度持续减弱，企业亟需通过工艺优化、产业链延伸和产品结构升级构筑新的竞争优势，以此对冲成本端波动风险并构建差异化竞争力，适应行业利润空间渐进式收缩的长周期发展特征。

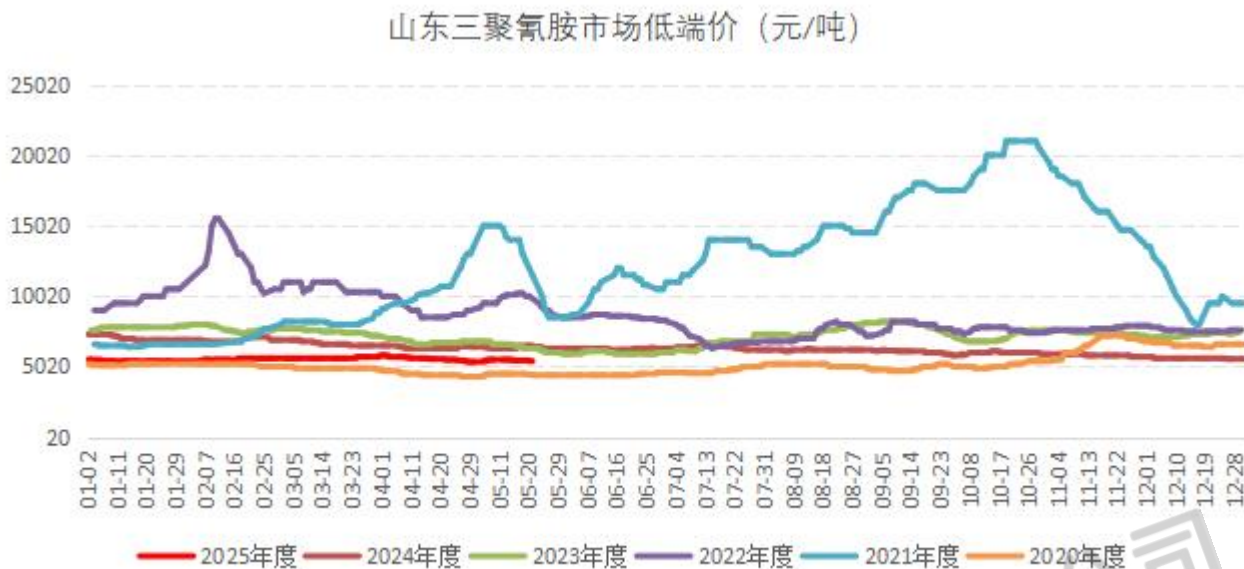
图：山东合成氨日度市场低端价



截至2025年5月21日，山东合成氨日度市场低端价为2110元/吨，居于近年低位水平，较5月6日的2200元/吨下跌90元/吨，跌幅达4.09%。综合来看，供应增量叠加需求疲软是当前价格下行的核心驱动因素。

新产能释放和下游需求疲软使三聚氰胺市场竞争加剧，价格居于近年低位。

图：山东三聚氰胺市场低端价



数据来源: Mysteel 国信期货

#### (五) 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。2025 年 1 至 4 月份出口总量为 1.05 万吨，同比降低 35.58%。

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

### 三、后市展望

供应端：当前国内尿素市场维持供应宽松格局，核心矛盾体现为存量产能高负荷运行与增量产能有序释放的叠加效应。5 月以来，随着前期检修装置集中复产及新建项目进入产能爬坡期，行业日均产量稳定突破 20 万吨阈值。周度检修损失量环比骤降 29.72%至 9.93 万吨，折射出设备运行周期延长与工艺稳定性

提升的双重优化。基于当前装置开工率及在建项目进度预判，6月市场供应量或再创年内新高，供应端弹性扩张将持续压制价格上行空间。

需求端：综合来看，需求跟进放缓。农业需求方面，华北以及西南局部地区干旱，基层用肥节奏较常年延后。6月份备肥持续到中旬前后，复合肥开工预计较为平稳。工业需求端，三聚氰胺行业受房地产新开工面积同比下滑拖累，求增量空间受限，整体呈现“旺季不旺”特征。

库存与成本：6月市场预计呈现库存“V型”波动：前期受益农业备肥刚需释放及港口疏港提速，库存压力短暂缓解；后期工业端受制制造业产能调控与外贸政策扰动，叠加新增产能投产，市场或重归累库周期。煤炭端看空情绪加剧，煤化工企业多维持刚性采购，高库存工厂主动降库避险。

从技术面来看，UR2509合约上方面临1900元/吨左右的压力位压制，这一位置后续可能成为市场多空博弈的关键点。

价格展望及操作建议：综合供需结构，未来尿素价格或以区间宽幅震荡为主，上方受制于产能释放压力与成本塌陷风险（上方压力1900元/吨左右），下方依托农需托底效应与能源价格波动缓冲（下方支撑为1700元/吨左右）。建议以区间震荡思路对待，关注政策与成本变化。需重点关注淡储投放节奏、新增产能落地进度及煤炭价格波动风险。



国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

#### 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。