国信期货尿素半年报

尿素

产能释放充裕 价格承压运行

2025 年 6 月 29 日

主要结论

当前尿素行业面临供给充沛而需求疲软的特殊局面。在技术改造与保供政策推动下，国内装置维持高强度运行，本周开工率虽微降 0.18 个百分点，但 85%的高位水平（日产超 20 万吨）仍同比显著提升，叠加新增产能投放，预示下半年供应持续充裕。

需求端步入周期性低谷：人造板与复合肥行业因淡季原料储备意愿低迷（复合肥开工率约 35%），农业用肥北方基本结束，仅南方零星补库，整体跟进乏力。需求回暖需等待秋季复合肥生产及冬储启动，但粮价回落或抑制农业需求弹性。

库存呈现分化：企业库存（95 万-113 万吨）受预收订单缓冲暂可控，港口库存升至 25.7 万吨（环比增 24.76%），反映出口受阻与货物滞留。

成本支撑薄弱：动力煤价稳于 600 元/吨，无烟煤降至 925-930 元/吨，宽松煤市加剧企业利润压力。

展望下半年：三季度供需矛盾或延续，农业空窗期延长、工业需求疲软（尤其房地产拖累的脲醛树脂）及库存压力下，价格料弱势震荡。四季度秋季肥与冬储需求或提供阶段性支撑，但需关注保供政策与季节需求的博弈，以及国际招标（如印度）扰动。

操作建议：在“高供给、弱需求、强调控”格局下，三季度关注库存周转及出口签单进展，四季度捕捉冬储政策波段机会。需警惕煤炭异动及出口政策调整风险，法检松动仅能短暂缓解矛盾，高供应格局下趋势反转概率低。

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：
zhaizhengguo@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。

国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD

一、尿素行情回顾

上半年尿素期货主力合约 UR2509 价格在 1600 元/吨至 2000 元/吨之间震荡运行。其中 1 月初至 6 月初，国内尿素价格先跌后涨，走出了一段持续拉升的行情，价格由 1 月份的 1664 元/吨左右涨至 1926 元/吨，涨幅接近 300 元/吨；进入 6 月份以后，随着用肥旺季逐渐收尾、新增产能预期增强以及市场心态趋于谨慎，尿素价格由涨转跌，并开启了一波持续大幅下跌的行情，前期积累的涨幅被显著回吐，市场供需格局转向宽松，价格下行压力凸显。

图：尿素期货主力合约UR2509周线图

数据来源：文华财经 国信期货

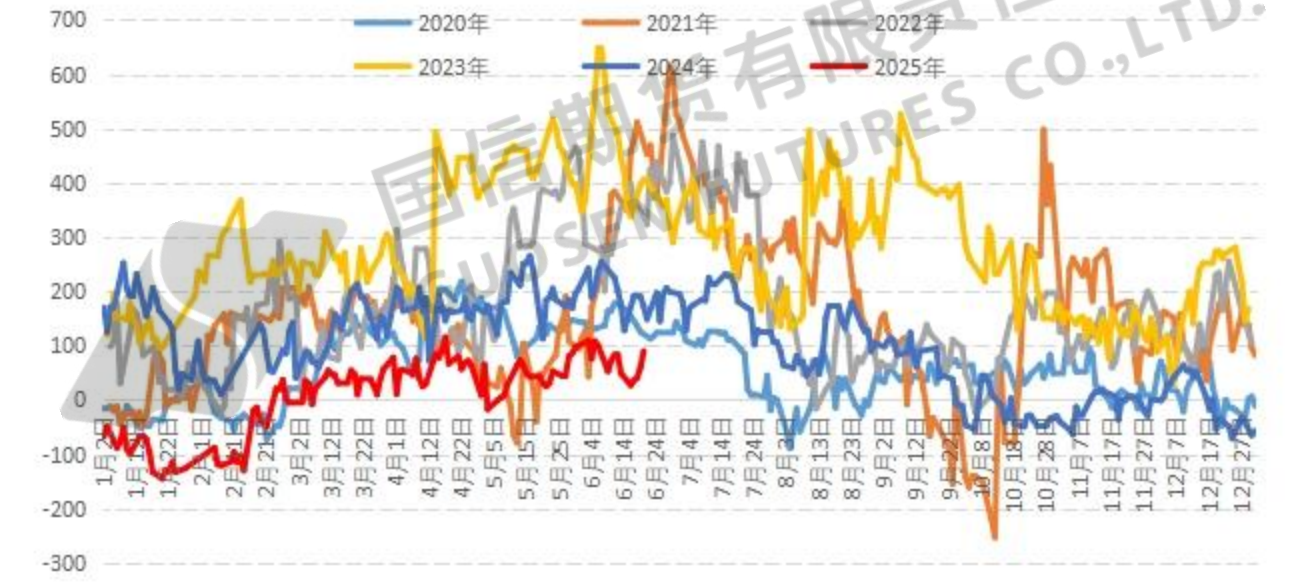
图：尿素期货成交量、持仓量

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

图：山东地区中小颗粒尿素基差



数据来源：钢联数据 国信期货

二、产业结构分析

（1）供应总体情况

预计 2025 年尿素总产能将突破 8000 万吨，主要新增产能包括湖北三宁化工 80 万吨/年装置、内蒙古乌兰集团 60 万吨/年项目、新疆中能万源 50 万吨/年产能等。因此，尿素市场供应量充足、日产量持续偏高是贯穿上半年国内尿素市场供应端的一大特点。

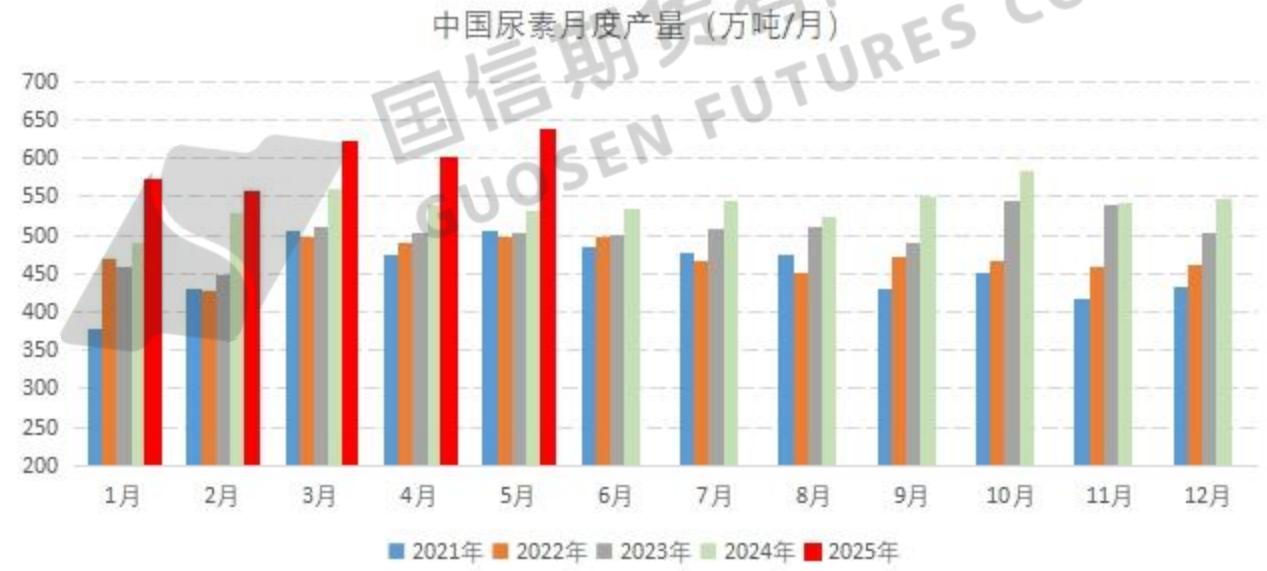
这种强劲的生产态势在上半年得到充分体现，根据卓创资讯发布的数据，2025 年 1 至 5 月中国尿素产量达到 2985.9 万吨，同比增长 12.76%，创同期新高。这一显著增长主要得益于新增产能的释放以及现有

装置开工率的提升，持续的产能扩张进程为市场提供了坚实的供给基础，使得当前阶段供应端维持宽松基调，对市场价格形成显著影响。

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

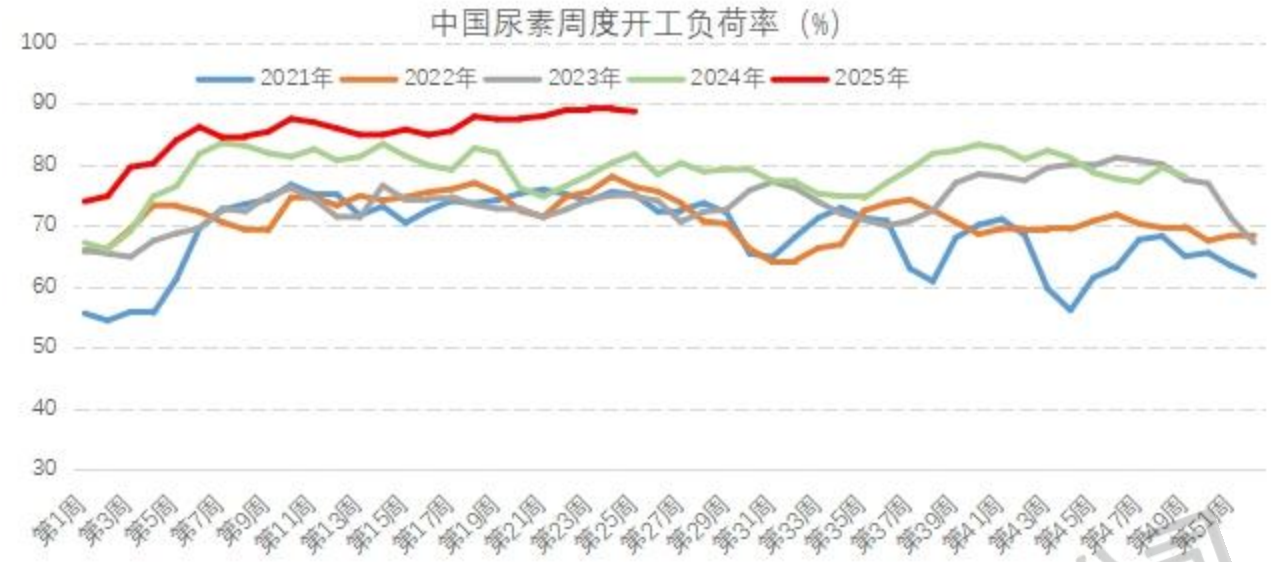


数据来源：卓创资讯 国信期货

1.国内供应分析。

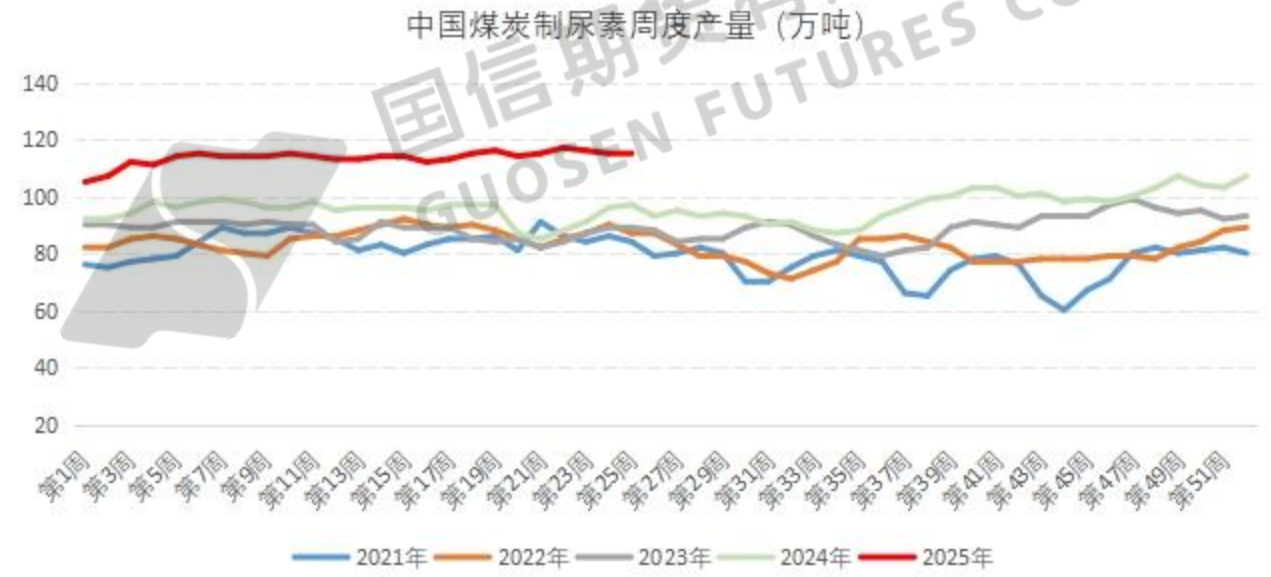
进入 2025 年，国内尿素生产及企业库存方面都呈现继续增加趋势。根据卓创资讯数据，上半年尿素平均开工负荷率为 84.99%，而 2024 年的数据为 78.77%。从最新一期周度数据看 6 月 20 日尿素开工率为 88.65%，环比下降 0.35%,同比上涨 7%；煤头尿素周度产量为 115 万吨，环比持平，同比上涨 18.56%，主因煤炭供应稳定及先进气流床工艺占比提升；管道化肥用气制尿素周度产量 30 万吨，环比持平，同比上升 0.34%。

图：尿素周度开工率



数据来源：卓创资讯 国信期货

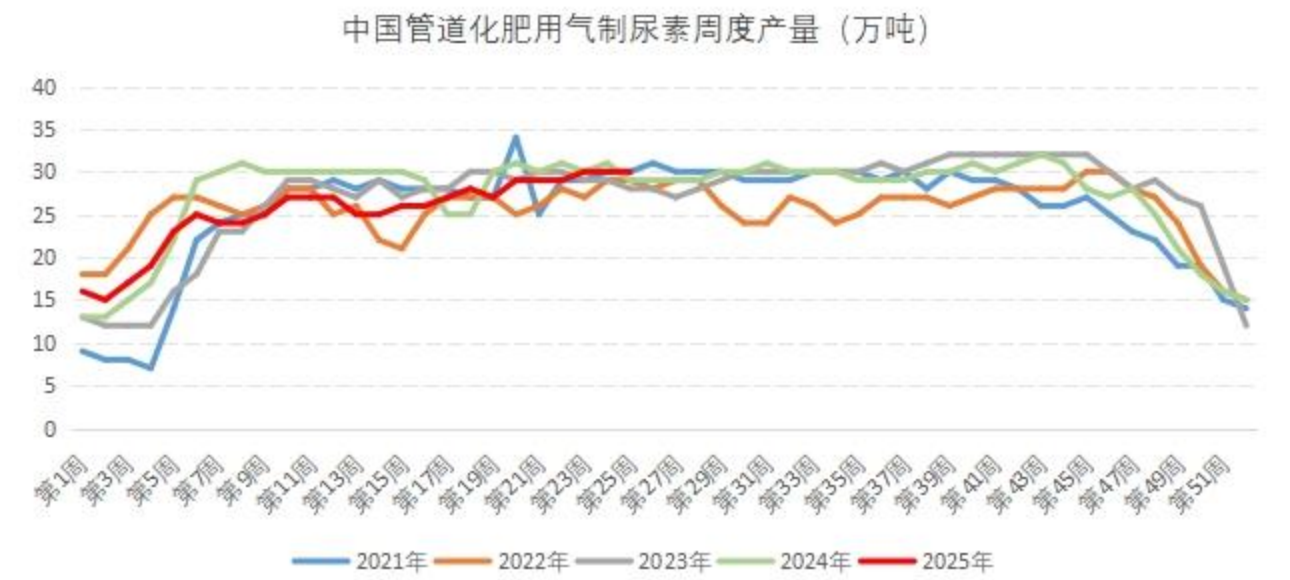
图：尿素周度煤头产量



数据来源：卓创资讯 国信期货

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 20 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：尿素周度气头产量



数据来源：卓创资讯 国信期货

图：中国尿素日产量

数据来源：iFinD 国信期货

2.库存情况分析

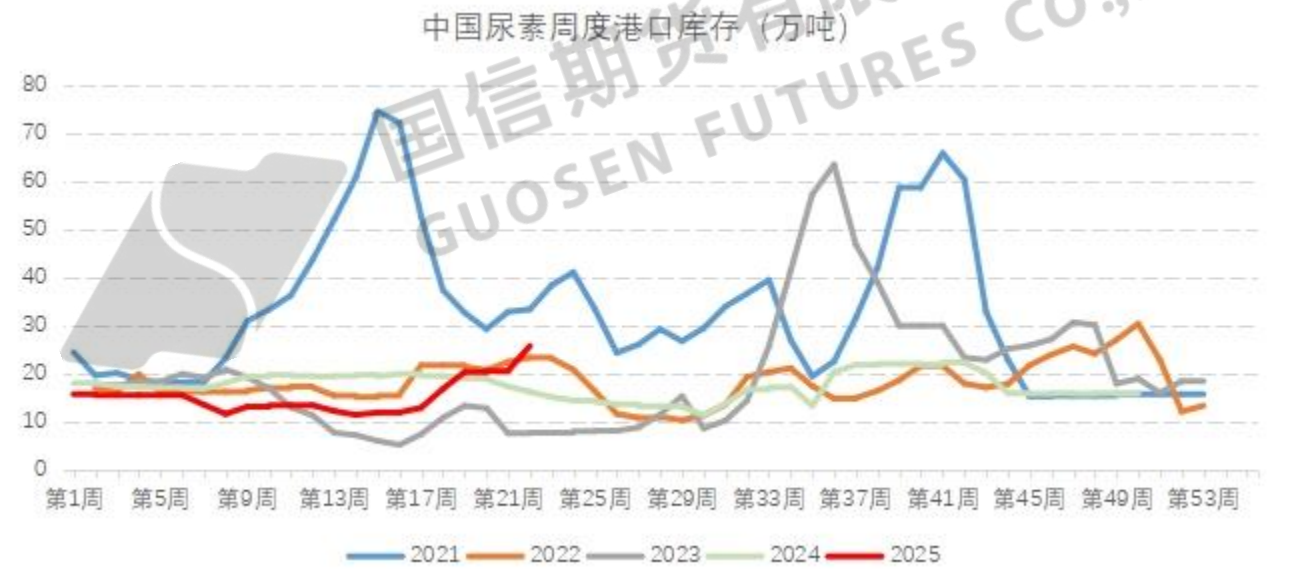
在尿素新增装置不断投产背景下，由于产量较为充裕，尿素企业库存整体居于近年历史高位。6 月 20 日，尿素企业库存为 95.6 万吨，环比下降 8.34%；相较于 2024 年，港口库存为 25.7 万吨，环比上升 24.76%。

由于需求增长有限，价格仍将承压偏弱震荡运行，预计尿素下半年去库仍然较为艰难。

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

（二）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。

截至 6 月 20 日，国内复合肥周度产能运行率为 21.6%，较上期下降 9.85%，同比 2024 年下降 16.22%；今年 1 至 5 月复合肥平均产能运行率为 37.55%，比 2024 年下降 2.61%。

图：复合肥周度产能运行率

数据来源：卓创资讯 国信期货

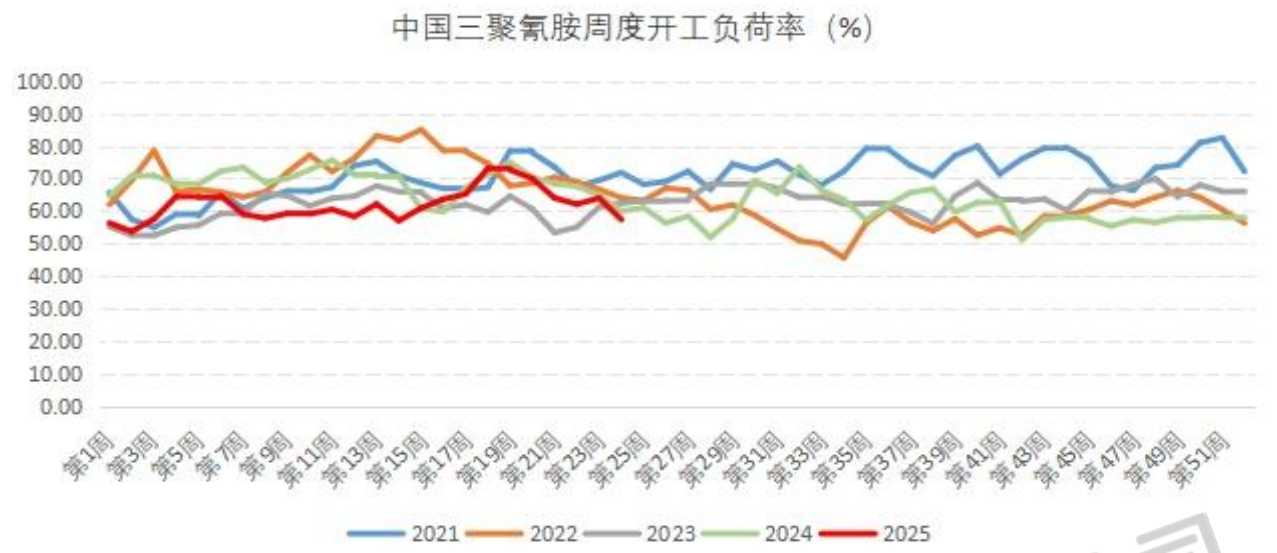
图：中国复合肥月度产量

数据来源：卓创资讯 国信期货

数据显示，6 月 20 日三聚氰胺行业的平均开工负荷率为 57.33%，较上期下降 6.59%，同比下跌 2.59%。这一下滑主要受到地产、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。

展望下半年，需求端缺乏爆发性驱动因素。预计农业领域受政策支持和种植面积增加影响，总需求基本稳定，而工业领域中三聚氰胺有望小幅增长，但脲醛树脂需求受房地产拖累预计仍将持续，整体平稳。工业需求的局部增长与农业需求的韧性，将抵消地产关联领域的疲软。

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）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。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，目前天然气制尿素成本为1971元/吨，固定床成本为1917元/吨，气流床工艺成本为1478元/吨。由于行业竞争格局加剧，工厂生产尿素的利润收窄。当前固定床工艺尿素生产毛利为-127元/吨，环比增加40元/吨；气流床工艺尿素生产毛利为312元/吨，环比增加40元/吨；天然气制工艺尿素生产毛利为-151元/吨，环比持平。

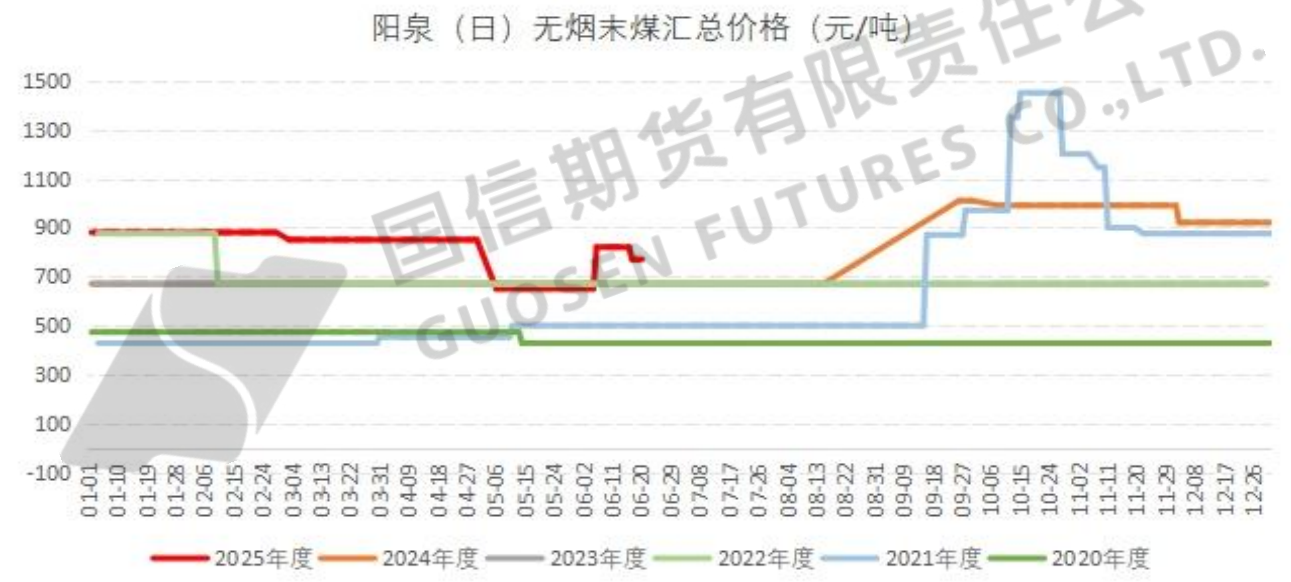
图：尿素生产成本

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

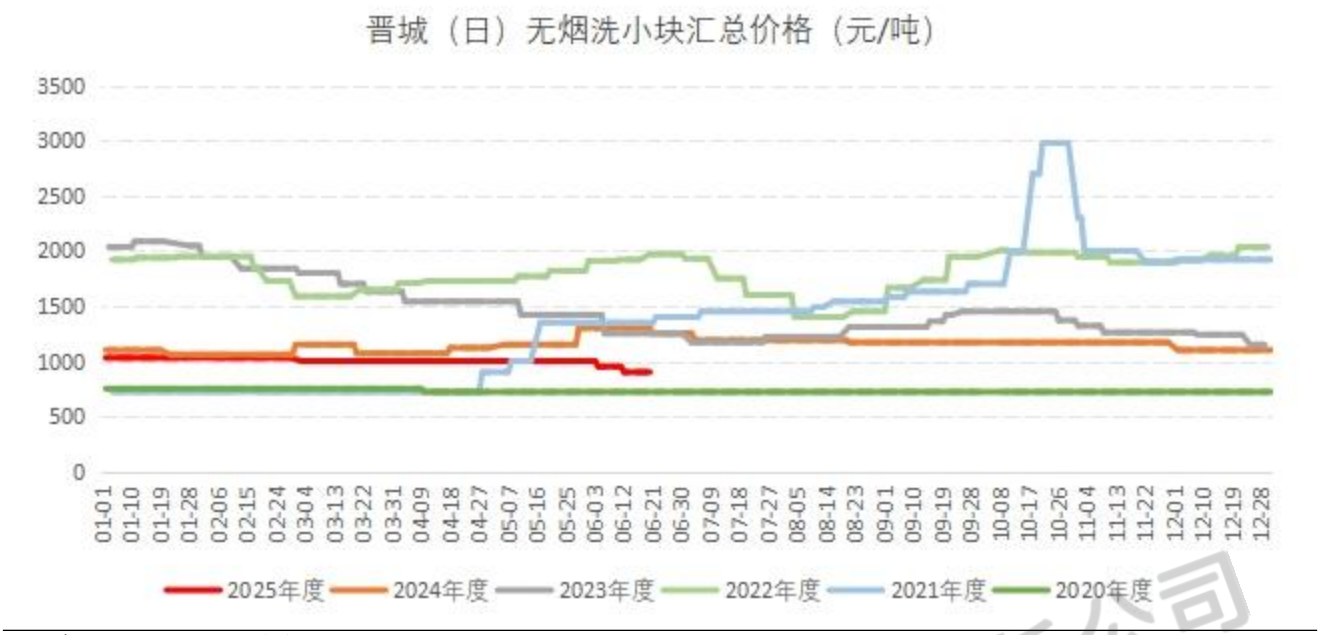
图：阳泉（日）无烟末煤汇总价格



数据来源：钢联数据 国信期货

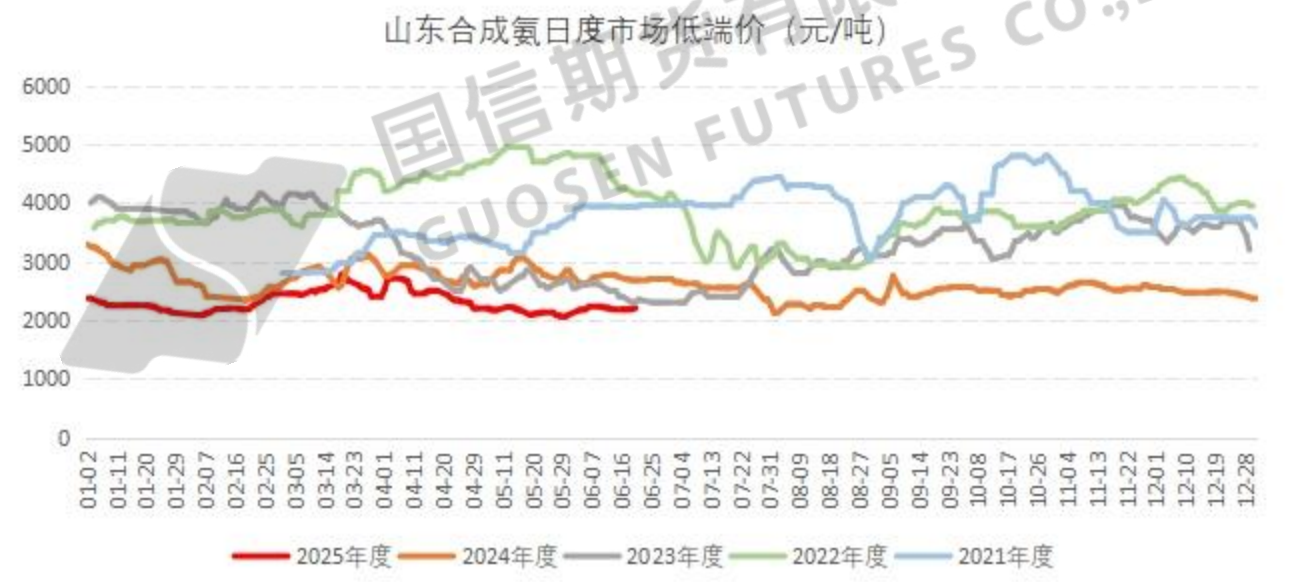
煤炭价格偏弱运行，对尿素价格支撑力度有限。目前，阳泉无烟末煤汇总价格为 770 元/吨，环比上周五下降 50 元/吨；晋城无烟洗小块汇总价格为 900 元/吨，环比上周五持平。合成氨作为尿素直接生产原料，其价格弱势运行对尿素价格支撑作用有限。

图：晋城（日）无烟洗小块汇总价格



数据来源：钢联数据 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

（四）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 2.17 万吨左。2025 年 1 至 5 月份出口总量为 1.1 万吨，同比降低 82.85%。

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：中国尿素进出口量

数据来源：国家海关总署 国信期货

图：中国尿素月度出口量

数据来源：国家海关总署 国信期货

5 月 9 日氮肥协会发布的倡议书再次强调，行业正通过建立尿素出口自律机制强化企业自律，在保障有序出口的同时，明确要求骨干企业必须扛起国内“保供稳价”责任，杜绝借机涨价破坏政策环境，坚持“国内优先”原则不动摇。这一政策导向使得国内外市场价差持续深化且难以弥合。

面对政策壁垒对套利空间的严格限制，头部企业加速转向海外产能布局，以属地化生产突破出口约束。例如华鲁恒升越南尿素项目、中海化学印尼装置及鲁西化工巴基斯坦复合肥工厂等战略举措，正是企业通过国际化产能输出响应国内政策、平衡全球价差的适应性路径，凸显了“国内稳价”与“海外拓产”并行的行业新格局。

三、后市展望

当前尿素行业正处于供给充沛而需求乏力的特殊时期。在持续的技术改造与国家保供政策双重推动下，国内尿素装置保持着高运行强度。尽管本周开工率较前期微降 0.18 个百分点，但 85%左右的高位水平（日产 20 万吨以上）仍较去年同期显著提升，处于近五年峰值区域。新增产能的持续投放进一步强化了供应根基，昭示下半年产能释放仍将维持充裕态势。

市场需求则步入周期性低谷阶段，导致市场交投氛围持续转淡。人造板与复合肥行业进入传统生产淡季，原料储备意愿降至低位，复合肥开工率已下滑至 35%左右，对尿素采购明显减少；农业用肥方面，北方主产区田间作业基本结束，仅南方因阴雨推迟存在零散补库需求，整体跟进力度不足。未来需求回暖的关键节点取决于秋季复合肥生产周期与冬储备货节奏，但粮食价格回落可能抑制农业需求弹性。

库存变化呈现分化特征。生产企业凭借预收订单缓冲，厂区库存压力暂时可控，最新数据显示企业库存在 95 万-113 万吨区间波动；而港口库存升至 25.7 万吨（环比增 24.76%），反映出口受阻与集港货物滞留。

生产成本维度难见支撑。动力煤价格稳定在 600 元/吨左右，无烟煤降至 925-930 元/吨，煤炭市场供应宽松格局未改，成本端对尿素的支撑作用明显减弱。在保障粮食安全的战略框架下，国家调控政策始终将稳定农资供应置于首位，但成本下行同时削弱价格底部支撑，加剧企业利润压力。

综合预判下半年市场脉络：当前供应宽松与需求疲软的矛盾将在第三季度持续发酵，农业空窗期延长、工业需求改善有限（尤其房地产拖累的脲醛树脂领域）以及库存高压下，尿素价格或维持弱势震荡。随着四季度临近，秋季肥生产与冬储备货需求有望形成阶段性支撑，但保供政策的延续性将与季节性需求形成动态博弈，国际招标窗口的变化（如印度进口需求）亦可能扰动市场。

操作层面建议动态应对：在“高供给、弱需求、强调控”的三重特征下，三季度可监测企业库存周转及出口签单进展，把握反弹乏力时的结构性机会；四季度冬储周期启动前，结合政策风向捕捉波段行情。需高度警惕煤炭价格异动及出口政策调整风险，若法检松动可能短暂缓解供需矛盾，但产能过剩背景下趋势反转概率较低。

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、引用资料和数据的客观与公正，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。

国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.