

国信期货尿素月报

尿素

供应较为充裕 价格震荡运行

2025 年 7 月 27 日

主要结论

当前尿素市场正处于供给持续充沛而需求相对乏力的特殊阶段。在技术改造与国家保供政策的共同推动下，国内尿素装置维持高负荷运行，日均产量稳定在 19 万吨左右的近五年峰值水平，且新增产能的陆续投产进一步夯实了供应根基，预示 8 月整体供给仍将保持充裕。需求端则步入周期性低谷，农业用肥空窗期延长叠加工业需求（如人造板、车用尿素）复苏缓慢，导致市场交投氛围持续清淡，未来实质性回暖的关键驱动将高度依赖于秋季复合肥生产周期的启动时间与原料备货强度。值得注意的是，在政策层面“反内卷”背景下，近期煤炭价格在安全监管强化及迎峰度夏需求支撑的政策预期下有所企稳反弹，对尿素价格的边际成本支撑作用正逐渐增强。综合预判在农业空窗期延长、工业需求改善空间有限以及高库存的持续共同压制下，尿素价格大概率维持底部区间震荡格局。

操作层面建议在“高供给、弱需求、强政策”主导的市场环境中，采取更为灵活的策略，严格风险控制，重点关注秋季肥生产节奏启动信号、法检制度潜在变化窗口以及煤炭价格异动带来的结构性波段交易机会。

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

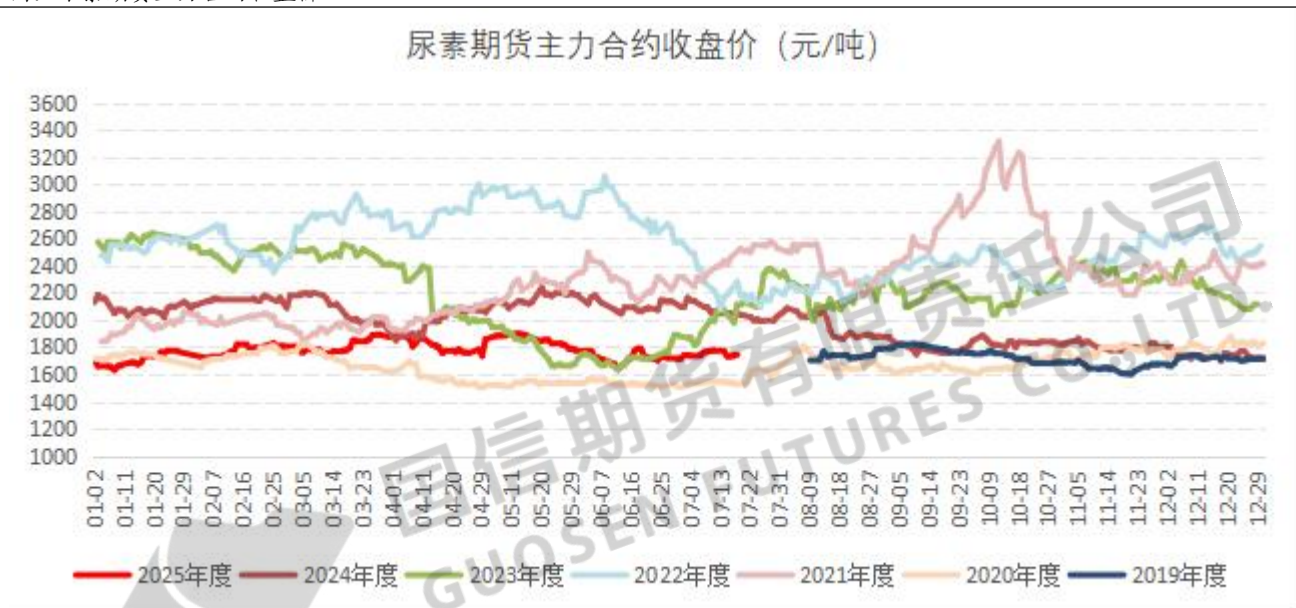
独立性申明：

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、尿素行情回顾

自2019年尿素期货上市以来，其主力合约价格主要维持在1500元/吨至3400元/吨的区间内波动。其中，2019年8月至12月及2020年全年，受成本端支撑减弱、产能扩张及出口政策收紧等因素影响，价格持续承压，长期处于区间低位运行。进入2024年9月后，尿素价格再度回落至低位区间，主力合约波动中枢下移至1600元/吨至1900元/吨附近。截至2025年7月21日，UR2509合约收于1812元/吨，整体仍处于低位震荡格局。当前供需面呈现高供应（日产维持19万吨高位）、弱内需（农业淡季、工业开工偏低）与出口边际支撑、煤炭价格反弹的博弈状态，导致价格持续在低位区间震荡。7月1日至23日尿素期货UR2509主力合约震荡上行，但整体处于1600元/吨至1900元/吨的区间内。

图：尿素期货主力合约收盘价



数据来源：钢联数据 国信期货

图：尿素期货UR2509主力合约走势



数据来源：文华财经 国信期货

二、产业结构分析

（一）供应总体情况

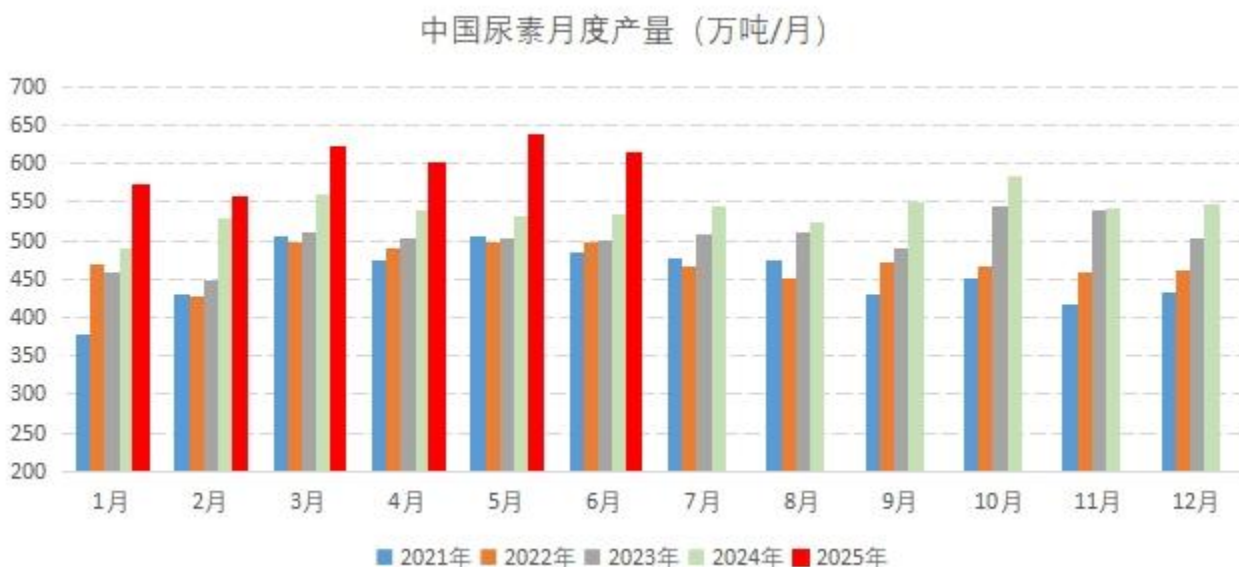
近年来，中国尿素产能持续扩张，尿素总产量也持续攀升。预计 2025 年尿素总产能将突破 8000 万吨，主要新增产能包括：湖北三宁化工 80 万吨/年装置、内蒙古乌兰集团 60 万吨/年项目、新疆中能万源 50 万吨/年产能。因此，尿素市场供应量充足、日产量持续偏高是贯穿国内尿素市场供应端的一大特点。这种强劲的生产态势在 2025 年上半年得到充分体现，根据卓创资讯发布的数据，2025 年 1 至 6 月中国尿素产量达到 3600.5 万吨，同比增长 13.18%。这一显著增长主要得益于新增产能的释放以及现有装置开工率的提升，持续的产能扩张进程为市场提供了坚实的供给基础，使得当前阶段供应端维持宽松基调，对市场价格形成显著影响。

图：尿素年度产能、产量情况



数据来源：卓创资讯 国信期货

图：中国尿素月度产量



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, 2025 年尿素日产量稳步回升至高位水平, 甚至平均日产量达到 20 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: 中国尿素日均产量



数据来源: iFinD 国信期货

(二) 需求总体情况

国内尿素需求分为农业和工业, 但下游的需求总体较为平稳。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%。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。

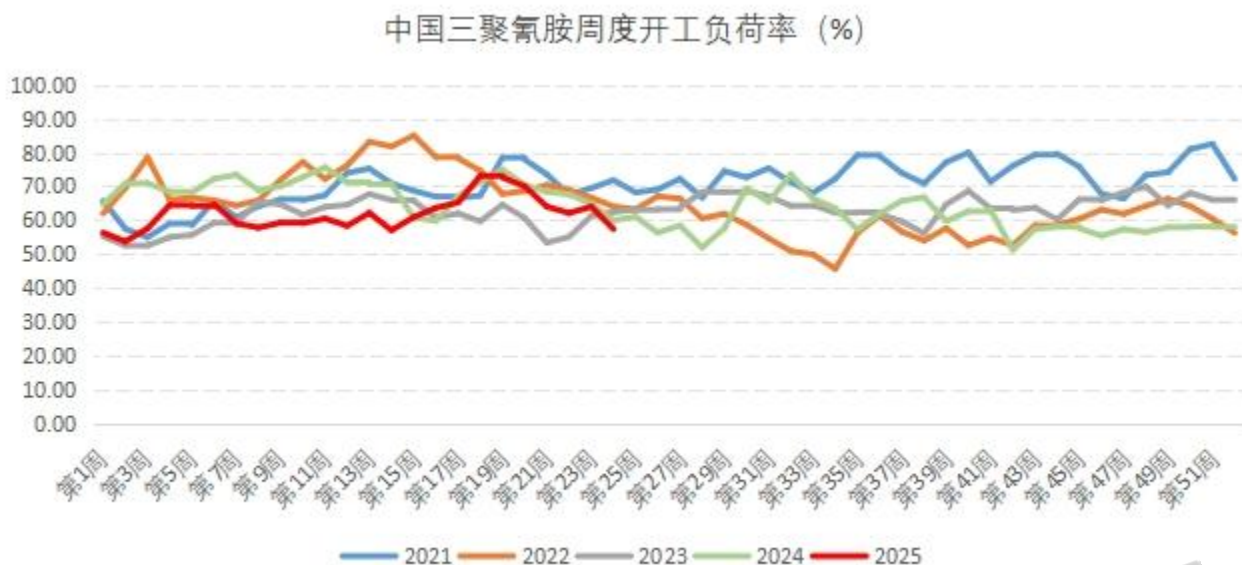
如从近几年的历年数据看, 国内复合肥周度产能运行率、三聚氰胺行业的平均开工负荷率运行均较为平稳, 也折射出对尿素的需求较为平稳。

图: 中国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

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，最新一期尿素企业库存为 74.1 万吨。2025 年我国实行有序的出口，当前尿素港口库存为 44.3 万吨，处于缓慢攀升态势。

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）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量较少，为 26.06 万吨。2025 年 1 至 6 月份出口总量为 7.72 万吨，同比降低 44.17%。

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、成本利润分析

尿素期货价格的核心驱动因素在于其生产成本，尤其是原料端的显著影响。尿素生产主要依赖煤（无烟煤、烟煤）和天然气作为原料，其中无烟煤因其固定碳含量高、产气质量好，在传统工艺中更受青睐。工艺上，原料气经合成气压缩机加压后进入氨合成塔，在高温高压及催化剂作用下合成液氨，最终用于生产尿素。在中国市场，煤制尿素凭借资源禀赋形成了压倒性占比（约占70%以上产能），这使得国内尿素价格对煤炭成本变动极为敏感，尤其当煤炭价格出现趋势性波动时，成本支撑或压力会迅速传导至尿素市场。历史走势反复验证该规律：例如，在2019年下半年、2020年全年以及2024年三季度末至今的价格低迷期，无烟煤价格均同步处于低位区间，充分揭示了煤价作为尿素成本基石的核心作用，并在期货价格上得到即时且显著的反映。

图：山西阳泉无烟煤中块绝对价格与山东尿素小颗粒挂牌主流价



数据来源：钢联数据 国信期货

从不同生产工艺的成本来看，目前天然气制尿素成本为 1965 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-117 元/吨、气流床工艺尿素生产毛利为 362 元/吨、天然气制工艺尿素生产毛利为-185 元/吨。因此，每当尿素价格运行至 1600 元附近的时候，均会获得成本端的支撑，价值规律将会发生作用。

图：尿素生产成本



数据来源：钢联数据 国信期货

图：中国尿素生产毛利



数据来源：钢联数据 国信期货

四、后市展望

当前尿素市场正处于供给持续充沛而需求相对乏力的特殊阶段。在技术改造与国家保供政策的共同推动下，国内尿素装置维持高负荷运行，日均产量稳定在19万吨左右的近五年峰值水平，且新增产能的陆续投产进一步夯实了供应根基，预示8月整体供给仍将保持充裕。需求端则步入周期性低谷，农业用肥空窗期延长叠加工业需求（如人造板、车用尿素）复苏缓慢，导致市场交投氛围持续清淡，未来实质性回暖的关键驱动将高度依赖于秋季复合肥生产周期的启动时间与原料备货强度。库存方面呈现分化特征：生产企业虽面临74.1万吨的近年高位厂区库存，但预收订单提供了一定缓冲，压力暂时可控；而受国家“有序出口”政策（特别是严格的法检制度）约束，港口库存缓慢攀升至44.3万吨，其后续变化高度依赖出口政策的松紧调整。值得注意的是，政策层面“反内卷”背景下，近期煤炭价格在安全监管强化及迎峰度夏需求支撑的政策预期下有所企稳反弹，对尿素价格的边际成本支撑作用正逐渐增强。综合预判在农业空窗期延长、工业需求改善空间有限以及高库存的持续共同压制下，尿素价格大概率维持底部区间震荡格局，其反弹的力度与持续性将受到保供政策延续性、国际招标节奏以及成本端（尤其是煤炭）价格波动的动态博弈影响。

操作层面建议在“高供给、弱需求、强政策”主导的市场环境中，采取更为灵活的策略，严格风险控制，重点关注秋季肥生产节奏启动信号、法检制度潜在变化窗口以及煤炭价格异动带来的结构性波段交易机会。

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、发布及分发本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。