

主要结论

供给端，当前尿素企业开工率虽环比略有回落但仍处历史偏高位，4月全国产量同比大增近一成，企业库存快速累积，且出口配额管理严格，港口货源难以有效分流，整体供应宽松格局明确。需求端呈现“农强工弱”特征，农业需求正从备肥转向实际施用，东北、南方、华北等区域轮动带来一定韧性，但工业方面脲醛树脂受房地产拖累持续低迷，整体需求支撑有限。成本与政策层面，无烟煤在迎峰度夏前备煤需求下震荡偏强，对煤头尿素形成底部支撑，但政策端延续保供稳价，出口窗口在8月前难以重启，内外高达2000元/吨的价差无法转化为实际出口拉动。综合来看，前期原油及化工情绪驱动的上涨不可持续，行情将回归基本面逻辑，在高开工、弱刚需与严出口的共同作用下，尿素市场大概率延续区间震荡，价格重心较前期已有所下移。后市需关注煤炭价格波动、夏季肥备货节奏及中东地缘局势变化。

国信期货交易咨询业务资格：

证监许可【2012】116号

分析师：翟正国

从业资格号：F03132670

投资咨询号：Z0023342

电话：021-55007766-305065

邮箱：15857@guosen.com.cn

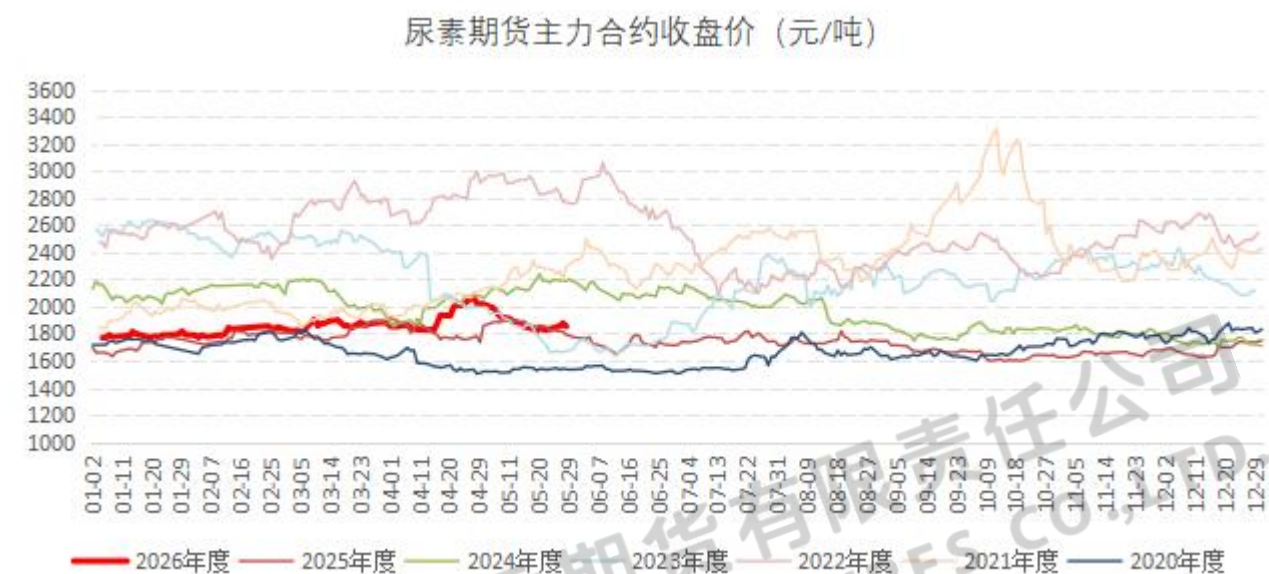
独立性申明：

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、尿素行情回顾

2026年5月6日至5月29日，尿素期货UR2609主力合约弱势下行，区间下跌9.32%。截至2026年5月29日，UR2609合约收于1829元/吨。当前供需面呈现供应宽松（日产维持20万吨左右的高位）与需求保持刚性、煤炭及天然气价格偏强震荡的博弈状态。

图：尿素期货主力合约收盘价



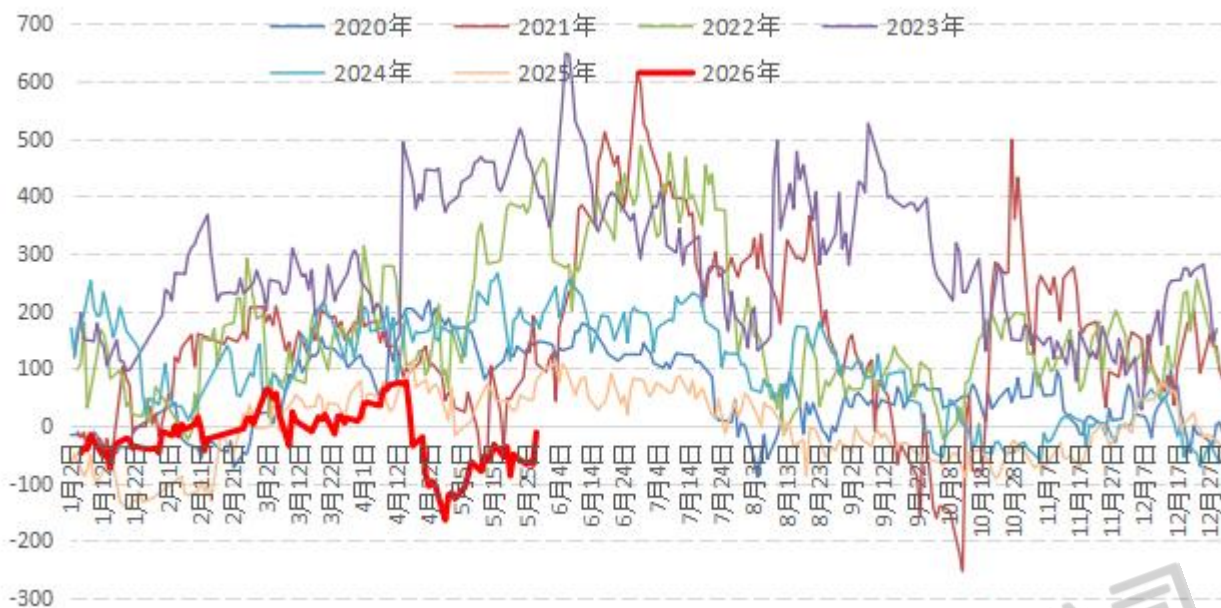
数据来源：钢联数据 国信期货

图：尿素期货UR2609主力合约走势



数据来源：文华财经 国信期货

图：尿素基差



数据来源：钢联数据 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。因此，尿素市场供应量充足、日产量持续偏高是国内尿素市场供应端的一大特点。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

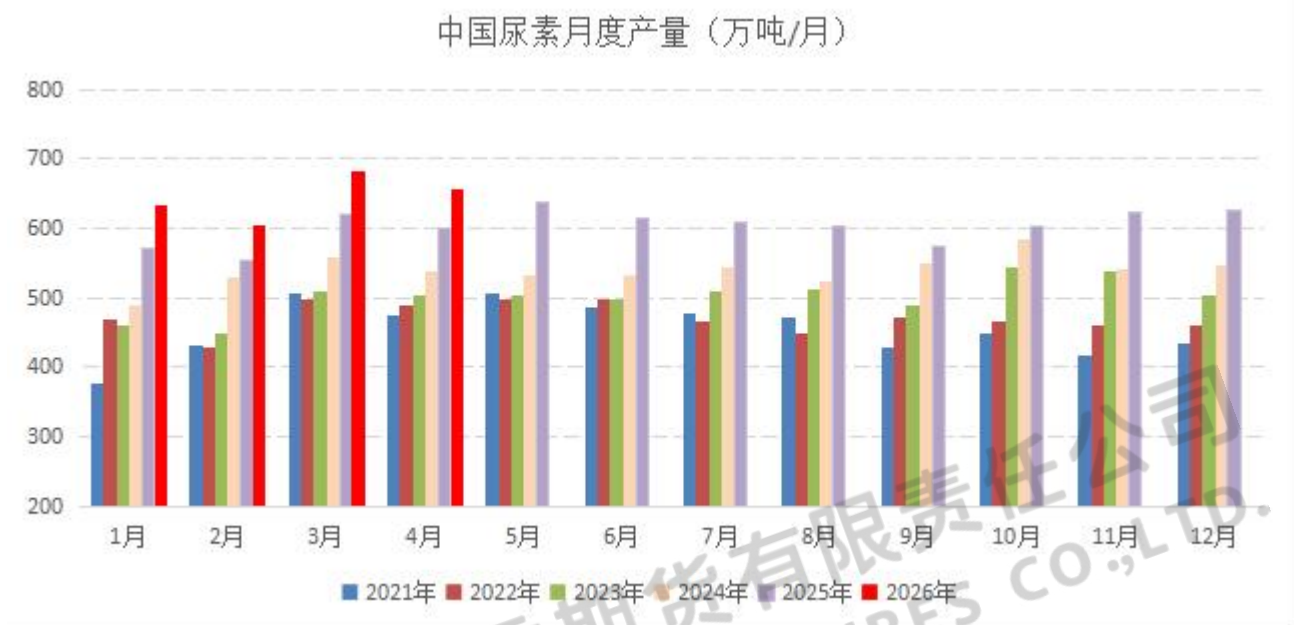
尿素年度产能、产量（万吨）



数据来源：卓创资讯 国信期货

从供应侧来看，近期尿素生产企业整体保持较高负荷运转。月度维度上，2026年4月中国尿素产量达到657.5万吨，环比虽微降3.73%，但同比增幅高达9.51%。这一方面反映出产能基数扩张的事实，另一方面也说明即便短期开工率出现波动，整体产出水平依然显著高于去年同期。

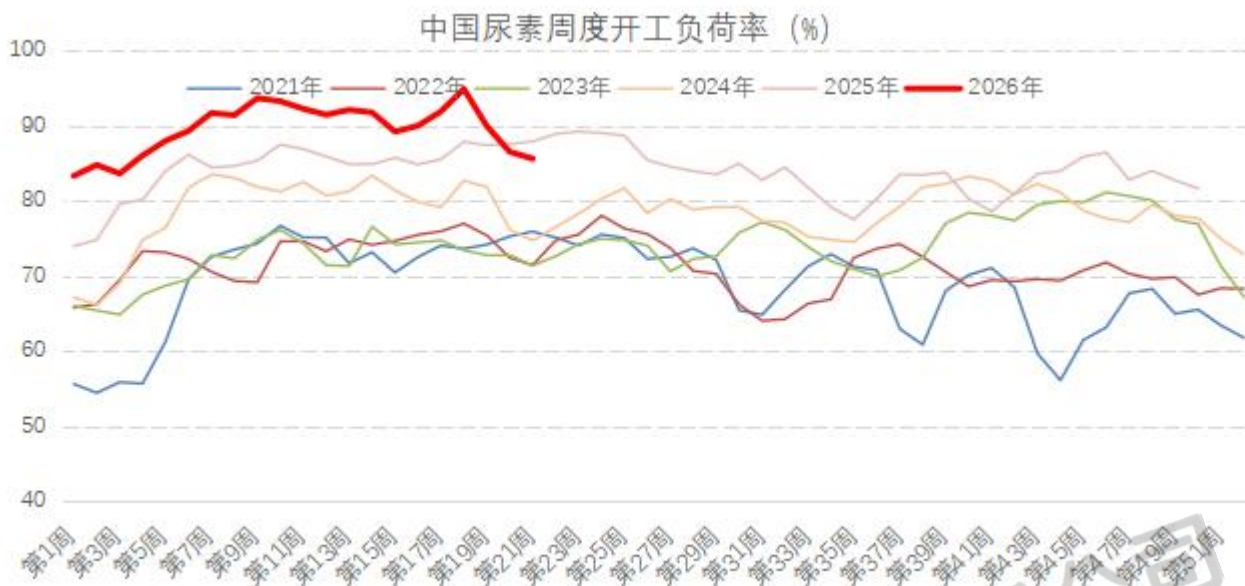
图：中国尿素月度产量



数据来源：卓创资讯 国信期货

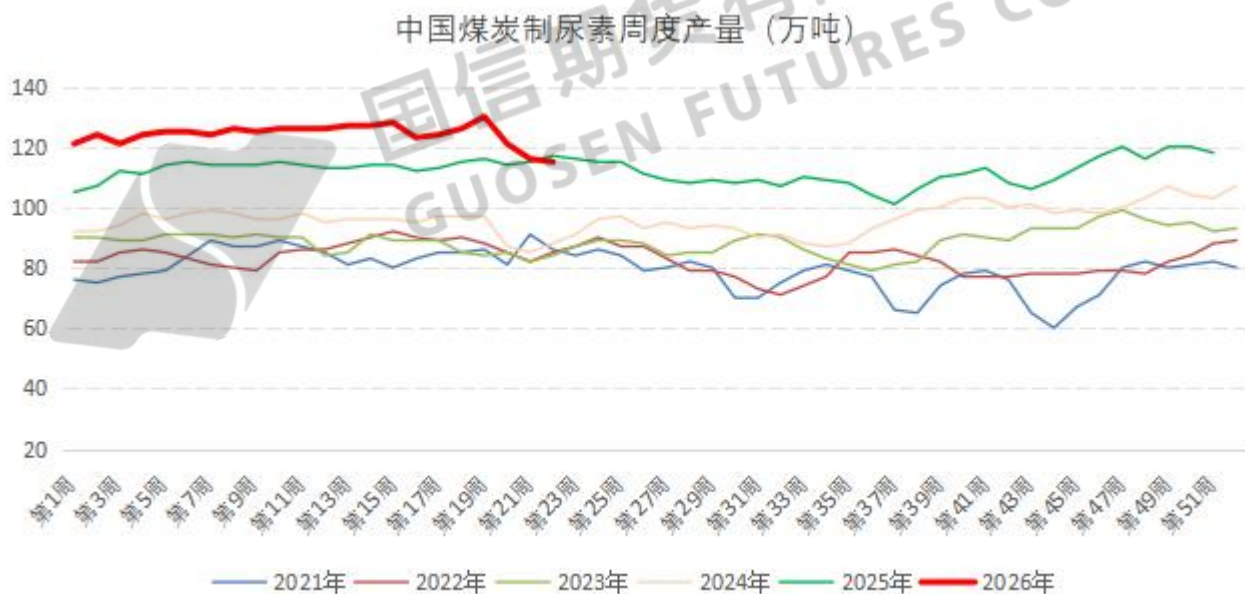
数据显示，当前尿素企业开工率为85.57%，较上周回落0.91个百分点，与去年同期相比则下降2.30个百分点，说明短期检修略有增多，但绝对水平仍处于历史偏高位。分原料路线看，煤头尿素周度产量录得115万吨，环比减少2%，同比亦小幅下滑1.71%；而气头尿素表现相对稳健，管道化肥用气制尿素周度产量维持在30万吨，环比无变化，但同比上升3.45%。综合来看，气头路线的稳定性对总产量形成一定托底作用。

图：中国尿素周度开工负荷率



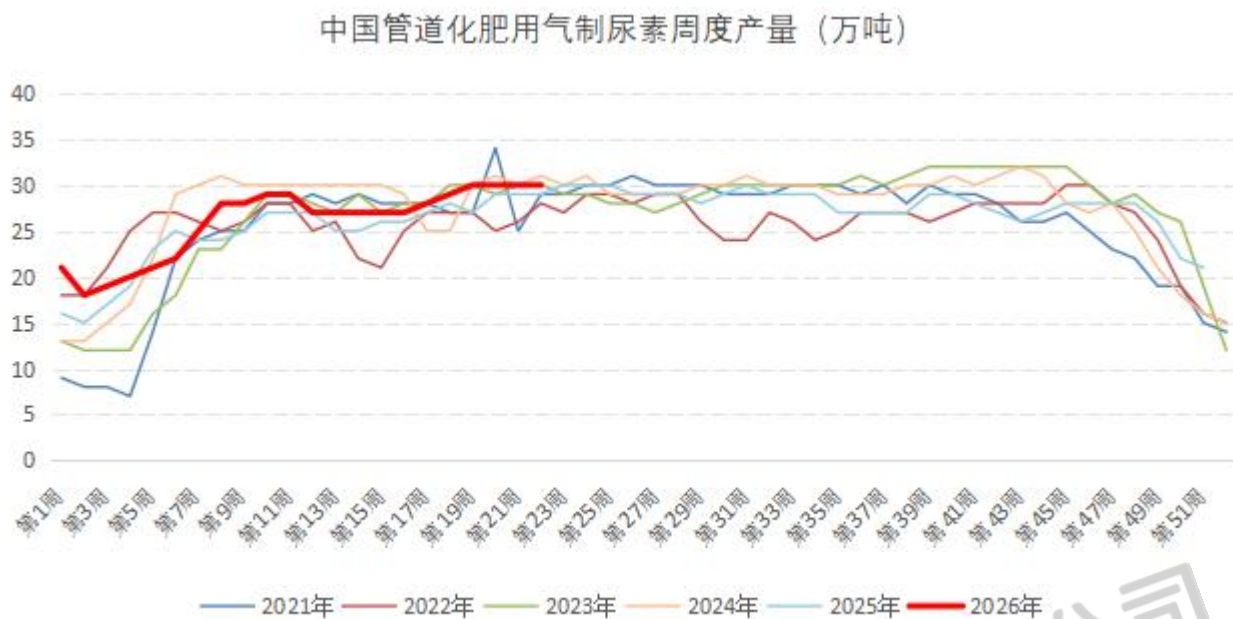
数据来源：卓创资讯 国信期货

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：中国尿素天然气制产能利用率



数据来源：卓创资讯 国信期货

（二）需求总体情况

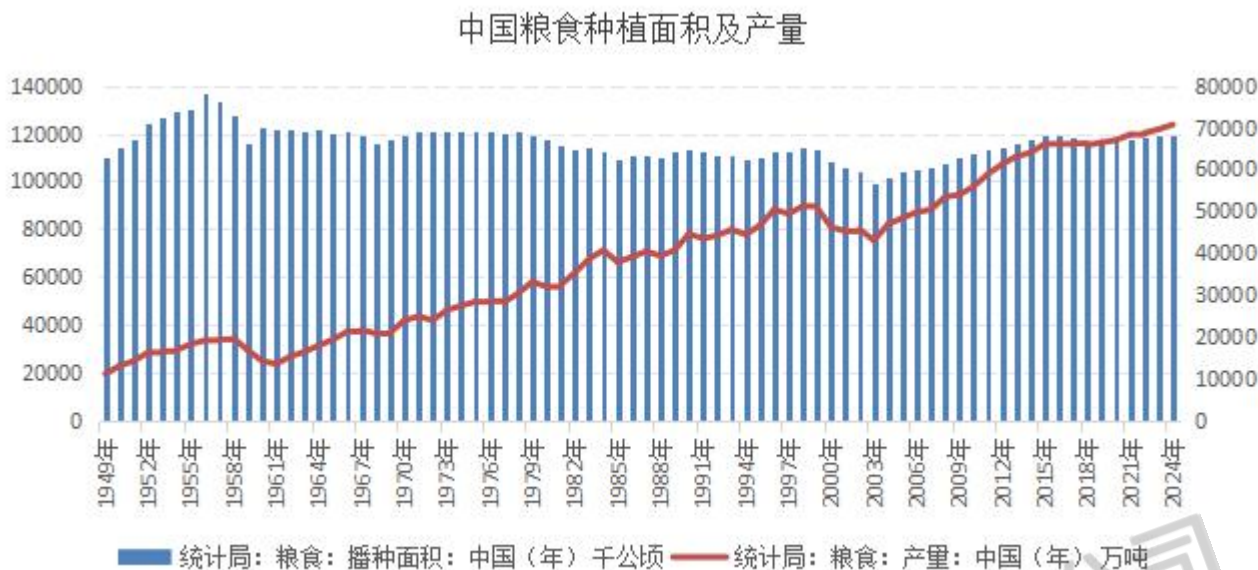
国内尿素需求主要分为农业用途和工业用途，整体呈现刚性特征，波动相对平稳。农业领域，尿素是玉米、水稻、小麦等主要农作物的重要氮肥来源，消费节奏与作物生长周期高度相关：春耕备肥和秋播用肥阶段形成两个需求高峰，而夏季高温多雨期则进入传统淡季。工业领域，尿素主要用于生产脲醛树脂（人造板）、三聚氰胺、火电脱硝还原剂以及车用尿素等。

1. 农业需求：总量趋稳，质量导向增强。

近年来，我国在坚守耕地红线的同时，主攻单产提升，农作物平均产量持续增长。这一成就部分得益于化肥投入的增加，尤其在一些耕地基础地力不足的地区，施肥量提升有效弥补了短板，为尿素需求提供了稳定的基本盘。

但农业政策重心正从“保量”转向“保质提效”。通过高标准农田建设、水肥一体化、测土配方施肥等“藏粮于地、藏粮于技”的科学手段，肥料利用效率不断提高。这意味着，未来农业尿素需求的稳定性将更多取决于施肥的精准化与科学化水平，而非单纯依靠施肥总量的持续扩张。总体而言，在播种面积保持稳定、政策鼓励科学施肥的背景下，农业尿素需求将维持现有规模，增长空间有限。

图：中国粮食种植面积及产量



数据来源：钢联数据 国信期货

图：中国玉米种植面积及产量



数据来源：钢联数据 国信期货

需求层面呈现典型的“农强工弱”结构，且区域性、季节性特征突出。农业需求正处于从备肥向实际施用的转换期，不同区域进度不一：东北地区春季用肥接近收尾，南方水稻区陆续跟进，而华北平原夏季玉米肥正在启动。这种区域轮动的节奏使得农业刚需具备较强韧性，不至于出现需求断档。经销商积极向下游铺货，基层用户则采取逢低跟进、按需采购的策略，整体走货平稳但未见集中放量。

2. 工业需求：复合肥偏弱，三聚氰胺持续低迷。

复合肥方面，截至5月28日，复合肥企业周度开工率为30.46%，较上期回落4.93个百分点，相比去年同期下降7.11个百分点，整体生产积极性依然偏低。究其原因，一是夏季玉米肥备货虽已启动约六成，

但基层用户普遍采取“逢低跟进、按需采购”的策略，并未出现集中放量提货，导致复合肥成品去库缓慢，企业不敢贸然提产；二是经销商前期已积累一定库存，当前以消化自有货源为主。

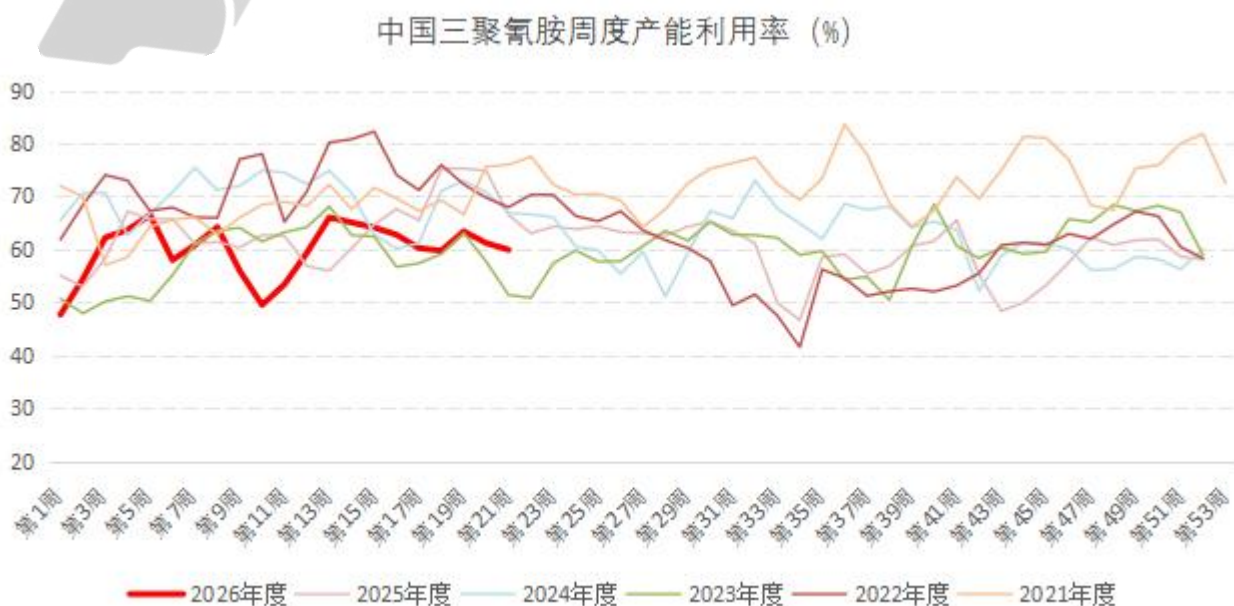
三聚氰胺方面，行业平均装置运转率维持在 59.88%，较上月同期下滑 1.27 个百分点，比上年同期减少 6.61 个百分点。终端需求疲软，三聚氰胺企业被迫降价吸单，对原料尿素的采购压价意愿强烈，支撑力度有限。另一重要下游脲醛树脂受房地产行业深度调整的持续拖累，建筑板材、家具等领域需求低迷，表现依旧不振。总体来看，需求端“农稳工弱”的格局短期内难以逆转。农业刚需虽然能够起到底部托底作用，但工业端缺乏亮点，难以提供额外增量驱动。

图：中国复合肥周度产能运行率



数据来源：钢联数据 国信期货

图：中国三聚氰胺周度开工负荷率



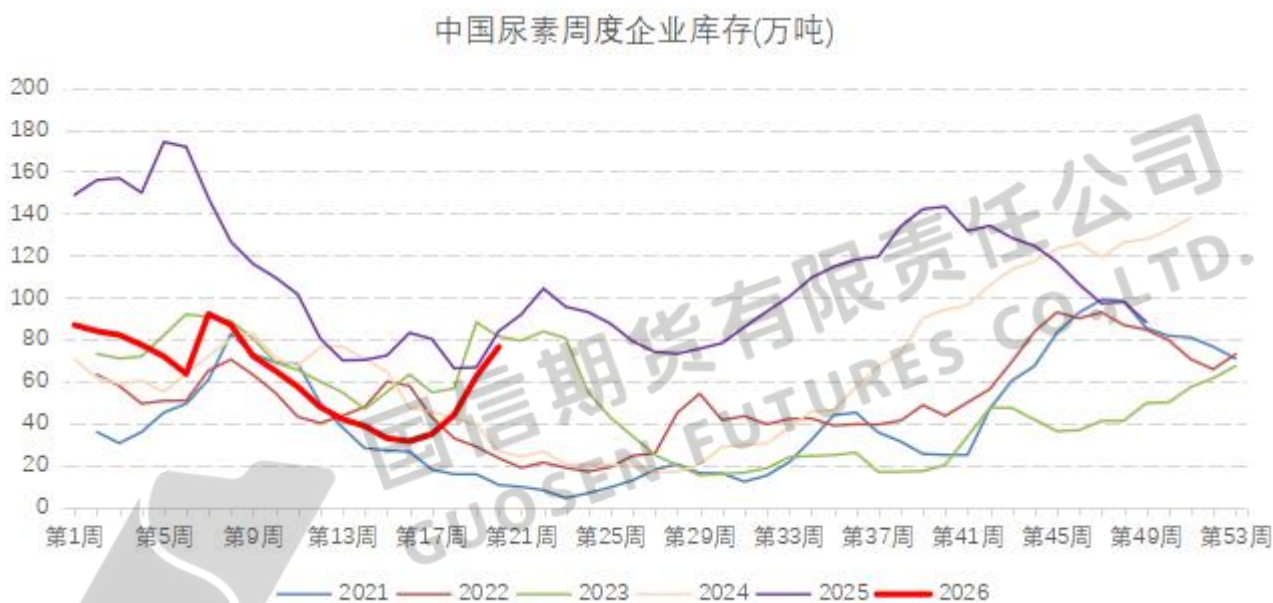
数据来源：钢联数据 国信期货

综合来看，农业领域在播种面积稳定和政策科学化引导下，需求总量保持平稳；工业领域，复合肥开工率偏低且夏季肥跟进缓慢，三聚氰胺持续弱势，对尿素整体需求拉动不足。后续需重点关注夏季玉米肥的集中采购节奏以及三聚氰胺行业能否出现边际改善。

（三）库存情况分析

库存变化进一步印证了供应宽松的局面：当前企业库存为 76.5 万吨，环比大幅上涨 22.2%，虽同比仍有 8.93% 的降幅，但累库斜率陡峭，表明近期销售节奏有所放缓。港口库存则呈现“同比高增、环比微降”的特征，当前为 19.8 万吨，环比下降 0.5%，但同比大增 66.39%。需要注意的是，截至目前暂无新的出口配额安排，受此影响，港口货源大多停留在集港待发阶段，实际出口流转有限。预计港口库存将保持平稳运行，短期难以出现明显波动，对国内市场的分流作用十分微弱。

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

中国是全球最大的尿素生产国，产能占比约为 32%，在全球供应链中占据举足轻重的地位。

国际市场方面，据统计，海湾地区尿素产量约占全球近一半，每年约 1600 万吨海运化肥经过该海峡，占全球海运化肥贸易总量的三分之一。2026 年 2 月底以来，由于中东地缘局势影响及霍尔木兹海峡通行受阻，海外尿素供给不确定性显著上升，国际价格大幅上涨。2026 年 5 月 27 日，美国海湾尿素(大颗粒)离岸价(FOB)为 560 美元/吨，折算为人民币约 3824 元/吨，国内现货价差维持在约 2000 元/吨。

图：中国尿素出口量



数据来源：国家海关总署 国信期货

图：尿素美国海湾价格



数据来源：iFinD 国信期货

从出口窗口来看，中国尿素出口具有明显的季节性特征，集中发货期通常为每年的8月至11月，以优先保障春季农业用肥需求，因此年初一般为出口低点。尽管当前国内外价差仍然较大，但在新一轮出口窗口期正式开启前，预计2026年6月尿素出口将难有显著放量，出口仍将以低位运行为主。

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，其中原料成本占据主导地位。尿素生产主要依赖煤（无烟煤、烟煤）和天然气作为原料，无烟煤因固定碳含量高、产气质量好，在传统固定床工艺中仍具备一定优势。

从工艺路径来看，原料气经压缩后进入氨合成工序，在高温高压及催化剂作用下生成液氨，最终用于尿素合成。在中国市场，煤制尿素依托资源禀赋形成了压倒性的产能结构，约占全国总产能的70%以上。这使得国内尿素价格对煤炭成本变动高度敏感，尤其是当煤炭价格呈现趋势性波动时，成本支撑或压力会迅速向尿素市场传导。

历史走势反复印证了这一规律。例如，在2019年下半年至2020年全年的价格低迷期，以及2024年三季度末以来的持续弱势行情中，无烟煤价格均同步处于低位区间。这充分说明煤价作为尿素成本基石的核心地位，其变动在尿素期货价格上往往得到即时且显著的反映。

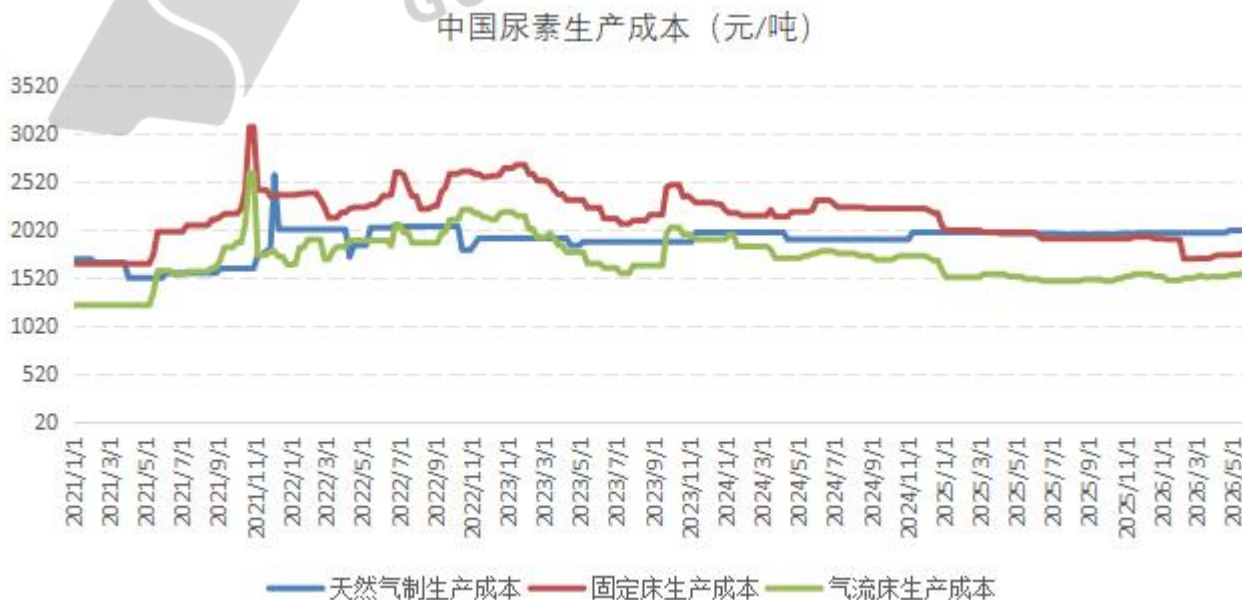
图：山西阳泉无烟煤中块绝对价格与山东尿素小颗粒挂牌主流价



数据来源：钢联数据 国信期货

从不同生产工艺的成本来看，截至5月22日，天然气制尿素成本为2003元/吨，固定床成本1762元/吨，气流床工艺成本为1577元/吨。由于行业竞争格局加剧，工厂生产尿素的利润收窄。当前天然气制尿素生产毛利为-173元/吨、固定床工艺尿素生产毛利为38元/吨、气流床工艺尿素生产毛利为173元/吨。

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

图：尿素平衡表

日期	期初库存 (千吨)	产量 (千吨)	进口量 (千吨)	总供应 (千吨)	消费量 (千吨)	出口量 (千吨)	总需求 (千吨)	期末库存 (千吨)	供需比 (%)	价格 (元/吨)
2026-07E	590	6500	0	7090	5800	800	6600	490	107.42	1840
2026-06E	355	6300	0	6655	6100	300	6400	590	103.98	1860
2026-05E	316	6450	0	6766	6200	0	6200	355	109.13	1860
2026年4月	575	6575	0.01	7150.01	6819	15.03	6834.03	316	104.62	1888.37
2026年3月	922	6830	0.12	7752.12	7118.4	58.71	7177.11	575	108.01	1875.65
2026年2月	775	6048	0.33	6823.33	5789.8	111.49	5901.29	922	115.62	1800.24
2026年1月	869	6348	0.36	7217.36	6134.5	307.86	6442.36	775	112.03	1757.51
2025年12月	1169	6266	0.04	7435.04	6287.7	278.33	6566.03	869	113.23	1718.28
2025年11月	1317	6233	1	7551	3940	340	4280	1169	176.43	1648.1
2025年10月	1194	6033	0.08	7227.08	4707.9	1202.25	5910.15	1317	122.28	1615.32
2025年9月	1003	5740	0.08	6743.08	4177.9	1371.19	5549.09	1194	121.52	1699.49
2025年8月	757	6037	0.08	6794.08	4994.4	796.66	5791.06	1003	117.32	1770.58
2025年7月	931	6093	0.53	7024.53	5750.4	567.18	6317.58	757	111.19	1817.22

数据来源：卓创资讯 国信期货

供给端：当前尿素企业开工率为 85.57%，环比下降 0.91 个百分点，同比下滑 2.30 个百分点，短期检修略有增多但绝对水平仍处历史偏高位。分原料看，煤头尿素周度产量 115 万吨，环比降 2%，同比降 1.71%；气头尿素周度产量 30 万吨，环比持平，同比增 3.45%，气头稳定性对总产量形成托底。2026 年 4 月全国尿素产量 657.5 万吨，环比微降 3.73%，同比大增 9.51%，反映产能扩张背景下产出显著高于去年同期。库存印证供应宽松。企业库存 76.5 万吨，环比大涨 22.2%，同比虽降 8.93%但累库斜率陡峭，销售节奏放缓。目前无新出口配额安排，港口货源多停留集港阶段，实际出口有限，港口库存预计平稳，对国内市场分流作用微弱。

需求端：需求呈“农强工弱”结构。农业需求正从备肥转向实际施用：东北春肥接近收尾，南方水稻跟进，华北夏季玉米肥启动。工业需求方面，脲醛树脂受房地产调整拖累，表现依旧低迷。整体看，农业刚需韧性较强，但工业需求难有起色，需求端呈现“农稳工弱”格局。

成本与政策：成本端，天然气价格稳定，无烟煤受原油及化工情绪带动震荡偏强，迎峰度夏前备煤需求巩固煤价底部，对煤头尿素形成支撑。政策端延续“保供稳价”，出口配额管理严格。当前内外价差高达2000元/吨，但8月前出口窗口重启可能性小，出口维持低位，价差难以转化为实际拉动。

后市展望：前期受原油及化工板块整体情绪升温影响，尿素市场一度跟随走强。但短期情绪驱动难以持续，待市场情绪消退后，行情将重新回归基本面逻辑。综合来看，在高开工、弱刚需与严出口政策的共同作用下，尿素市场大概率延续区间震荡走势。值得注意的是，由于企业库存快速累积、港口货源消化困难，价格重心较前期低位已有所下移。未来需重点关注三方面因素：一是煤炭价格波动对成本端的传导；二是华北夏季肥备货进度的快慢，这将决定农业需求能否阶段性发力；三是中东地缘局势变化对国际能源及化肥市场的扰动。总体判断，尿素价格将在现有区间内反复拉锯，趋势性突破仍需等待更明确的供需信号。



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。