



冠通期货  
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

# 冠通期货-2025尿素半年报

产能继续投放，供需缺口关键看出口



研究咨询部 王静



时间：2025年6月30日

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

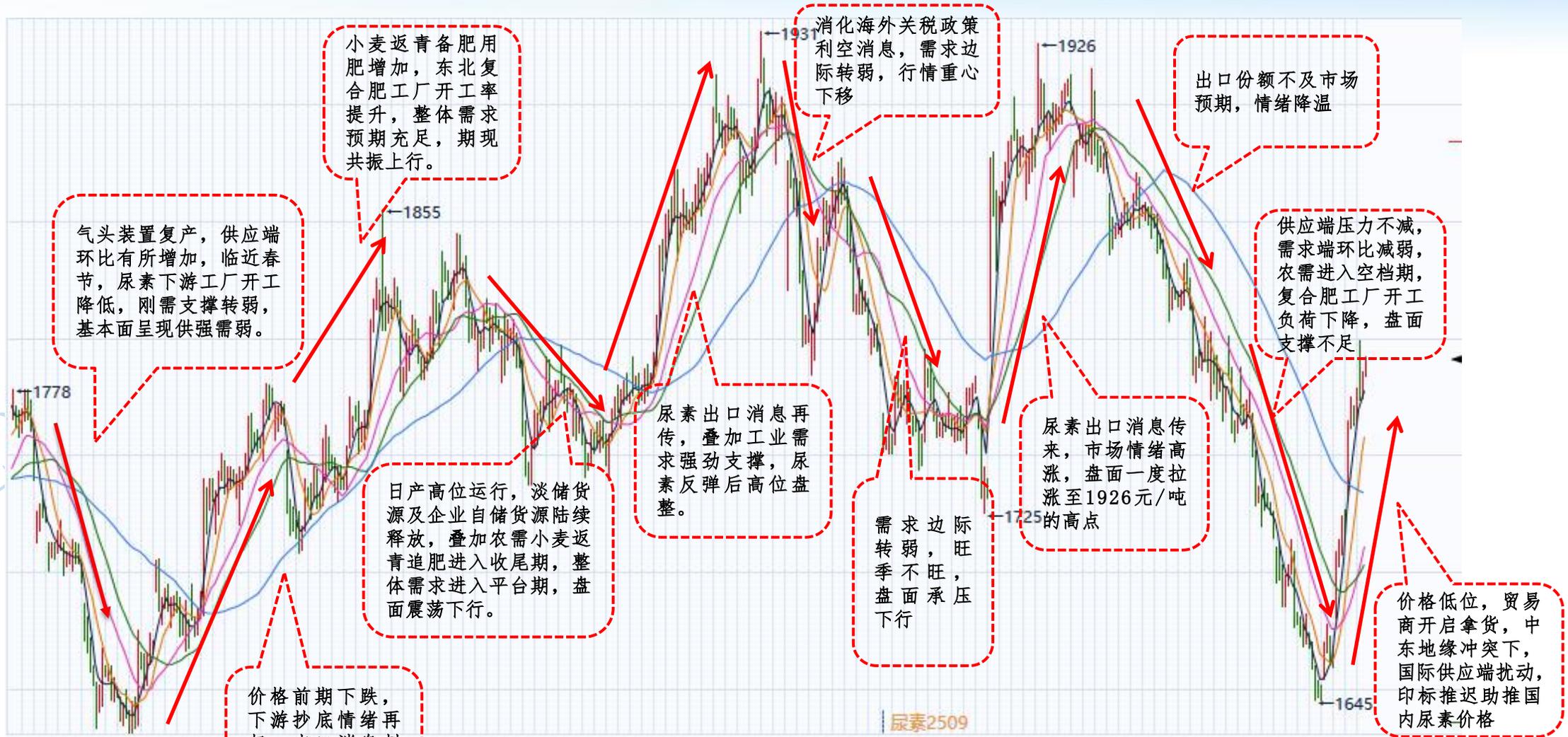
[www.gtfutures.com.cn](http://www.gtfutures.com.cn)

## 核心观点

- 2024年上半年尿素日产高位压制价格，需求前置导致4/5月均出现需求疲软下行行情，出口问题多次发酵带动盘面上行，上半年主力合约整体+0.59%。
- 展望下半年：
  - 供应端，2025年尿素产能维持扩张态势，根据钢联数据的显示，上半年新增投产产能147万吨，目前预计下半年依然有391万吨产能将投产，预计2025年末全国尿素产能8048万吨，同比增长6.74%。但预计下半年上游装置检修停车将有增加，日产届时将释放压力，但变动幅度可能有限，11/12月底开启限气后，将迎来新一轮的减少。
  - 需求端亦有增量。需求端好转主要系出口放开，缩减国内小幅供需差，但出口配额相对较低，若出口配额没有改变，则对尿素支撑相对有限。下半年复合肥工厂开工将环比上半年有所走弱，同时秋季多以高磷复合肥为主，对尿素需求量弱于上半年农需旺季。其他工业需求多以稳定为主，整体来说下半年需求将下降。
  - 综上，尿素下半年主要逻辑为震荡下行，期间将有阶段性反弹行情。今年以来尿素日产一直维持高位运行，导致现货价格承压一直处于同期低位水平，下半年尿素产能继续投放，虽下半年装置检修量将增加，但多以临检为主，供应压力将长期制约上方价格。下游农需及复合肥工厂对尿素的增量均弱于下半年，9-10预计小麦秋季肥小阶段提振行情，带来阶段性反弹以及出口在5-9月陆续集港释放，或带来小阶段行情反弹，可关注逢高空位置，整体盘面将维持震荡偏空，但出口配额若发生变化补足国内供需差，不排除行情大幅上涨可能。
- 风险因素：产能投放不及预期、装置检修增加、煤炭价格反弹、出口配额变化



# 2025年上半年市场回顾

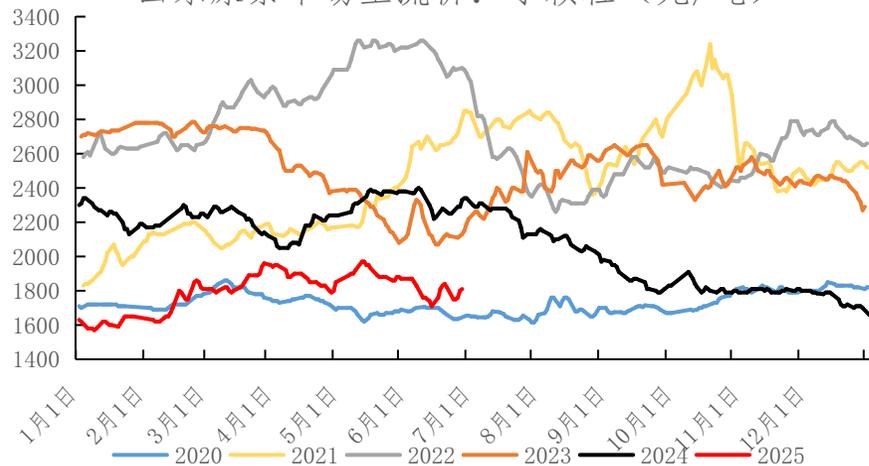


## 尿素主力期价走势

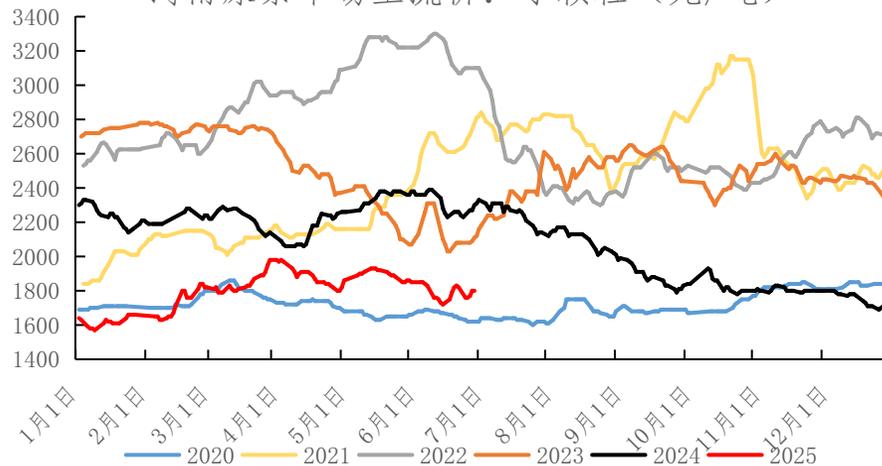
- 上半年尿素属于旺季阶段，盘面价格先扬后抑，几次盘面拉涨多系出口消息刺激市场情绪。
- 过年前尿素下游工厂放假，上游工厂气头装置复产，盘面反映一波下跌行情，年后三月之前，需求端支撑行情，小麦返青用肥及复合肥工厂拿货支撑尿素价格上行，三月初，日产高位压力开始逐步压制向上空间，国储货源释放后，小麦追肥也迎来尾声，对于高价尿素跟进谨慎，期现均开启回落。
- 三月中旬出口消息刺激带动行情反弹，但需求承接不足，而供应持续性高位压制上方高度，海外关税贸易冲突利空下，重心继续向下，四月底出口消息传出后盘面大幅拉涨，五一节后出口消息逐渐明朗化，对于国内保供稳价政策不变，情绪缓和，盘面重回基本面逻辑，供需过剩价格单边下跌至历史性低位水平，供应商开启拿货，中东地缘冲突，国际尿素供应受扰动，刺激国内尿素价格低位反弹。

## 尿素现货价格走势

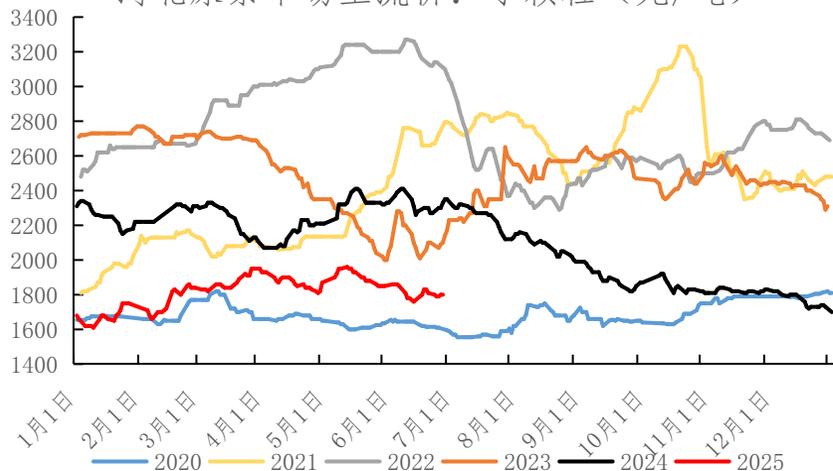
山东尿素市场主流价：小颗粒（元/吨）



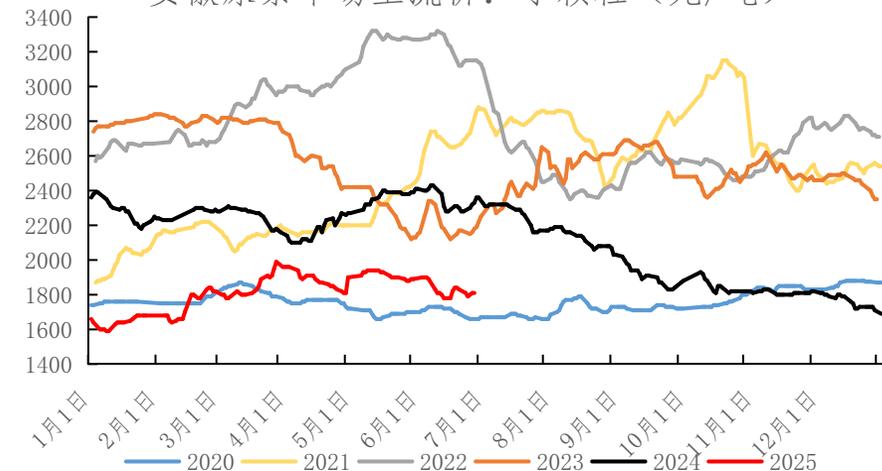
河南尿素市场主流价：小颗粒（元/吨）



河北尿素市场主流价：小颗粒（元/吨）



安徽尿素市场主流价：小颗粒（元/吨）

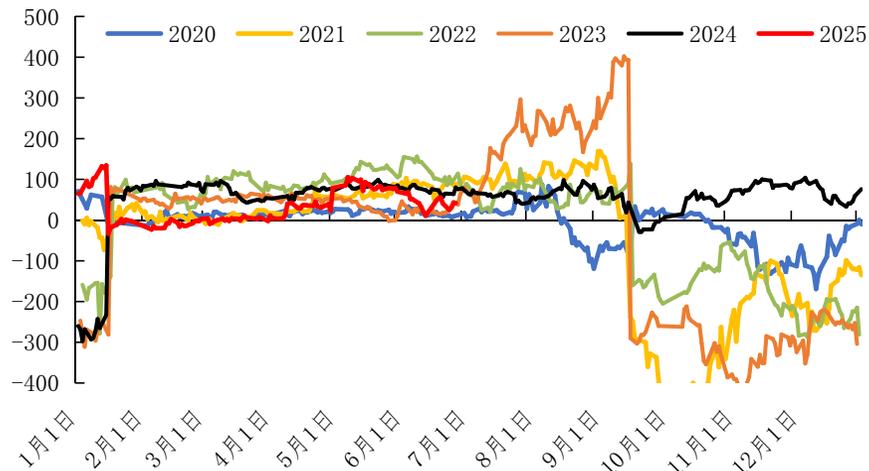


➤ 上半年尿素现货价格均位于同期偏低位水平，重心整体上移，上半年属于农需旺季阶段，并且四五月份受出口消息刺激，价格有上涨。

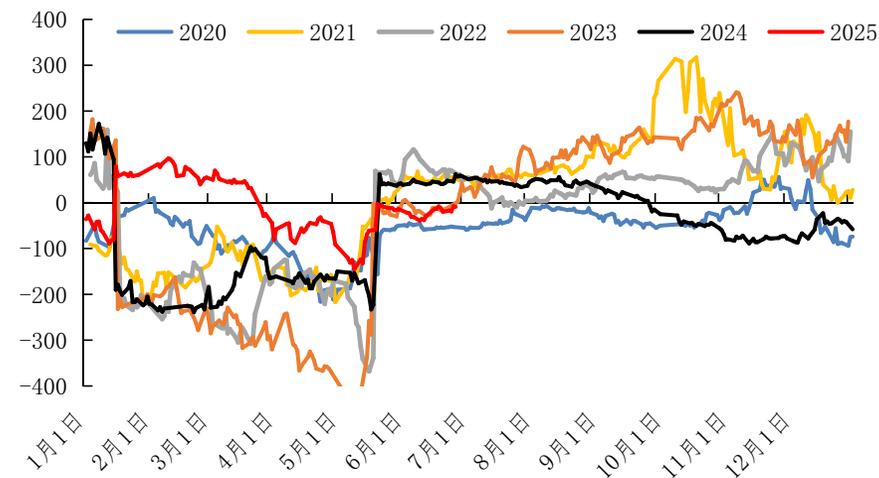
➤ 主产地来看，尿素价格从年初以来基本上维持在1600-1950元/吨的区间内运行，今年高日产下，价格一直承压运行。

## 近强远弱的back结构逐渐走平

9-1价差 (元/吨)

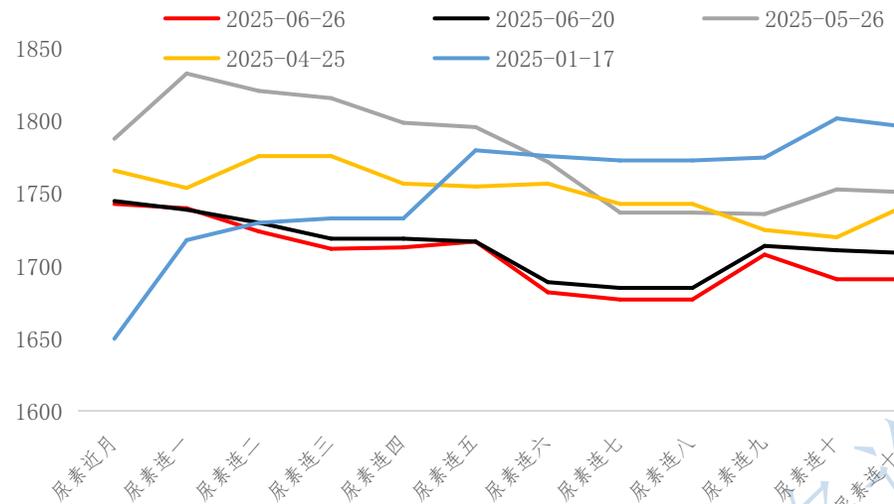


1-5价差 (元/吨)



数据来源：隆众数据、Wind，冠通研究

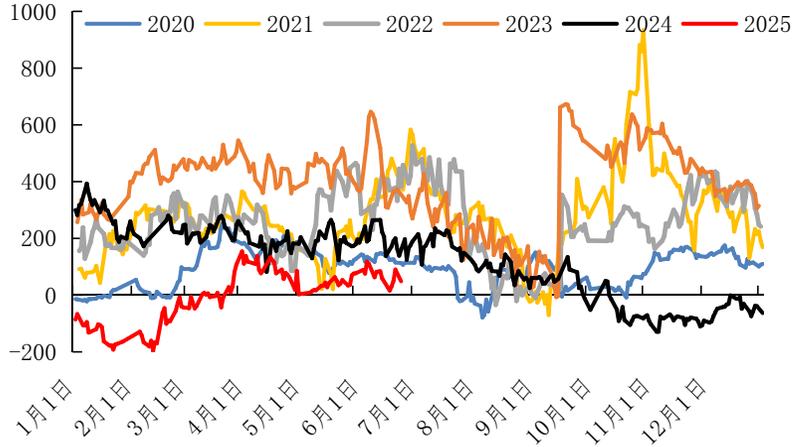
尿素期限结构



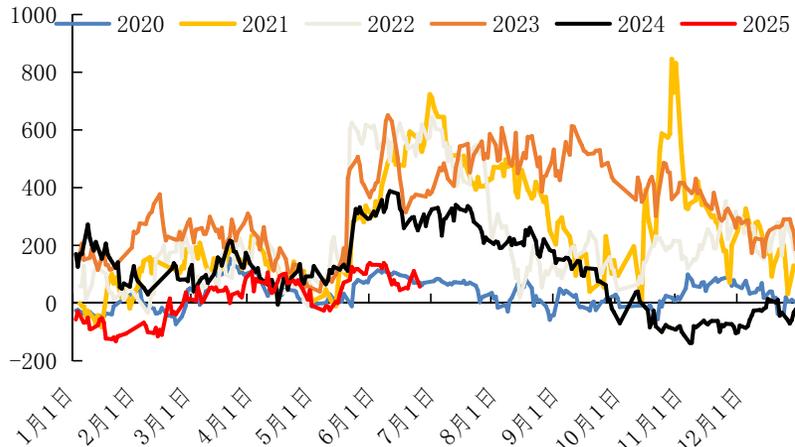
- ▶ 期限结构上看，尿素由年初的近弱远强的contango结构转变为近强远弱的back结构，弱现实逐渐加深，back结构逐渐走平。上月9-1价差逐渐收敛走弱，近日受国际尿素价格刺激及出口预期影响，小幅走扩，目前位于价差中枢位置，后续出口政策调整或许带来新的驱动。

# 基差

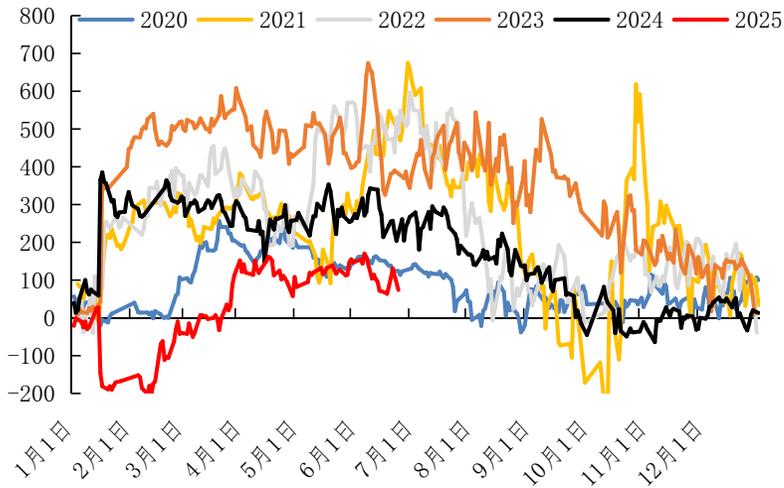
09合约河南地区基差（元/吨）



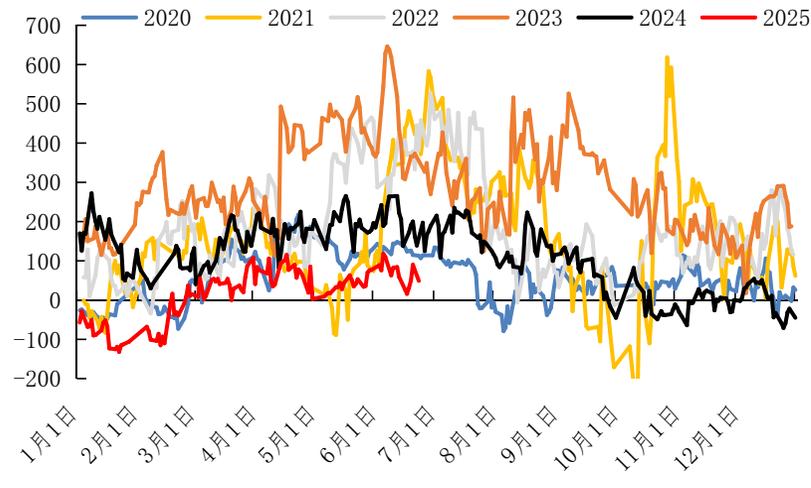
05合约河南地区基差（元/吨）



01合约河南地区基差（元/吨）



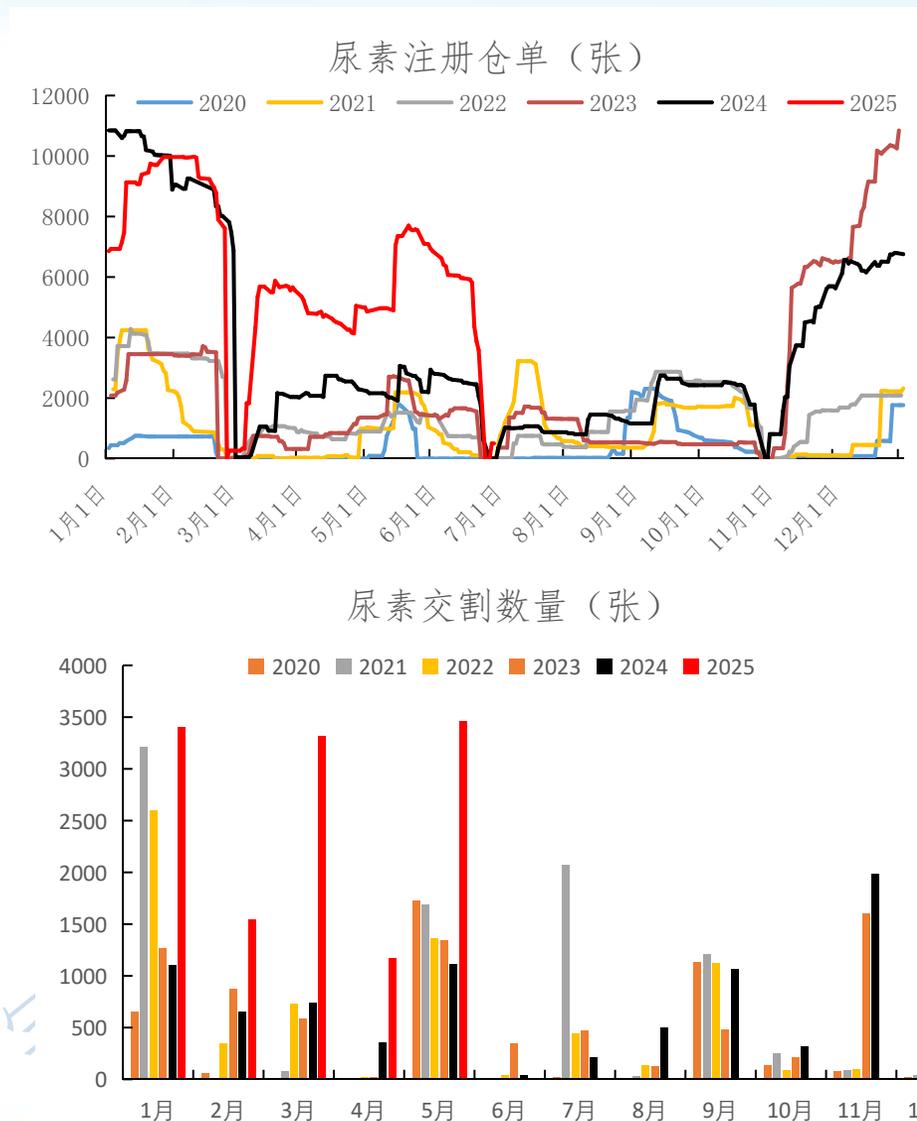
主力合约河南地区基差（元/吨）



- ▶ 三月之前，尿素主力合约贴水现货，企业套保进场，三月后基差回归正值，套保货源进入市场，与国储货源一同释放加大市场供应压力，迎来行情一波下行走势。
- ▶ 尿素基差依然位于历史偏低水平，下半年预计震荡下行为主，但出口政策若有反复，可能造成盘面超预期反映，基差可能有异常波动。

## 尿素期货交割情况

- 去年五月，郑商所增设多个等交割仓（厂）库及提货点，打通了覆盖东北、华北、西南的“三角支撑”格局，东北地区是尿素调入的大区，此次交割的扩容，将东北区域的农资市场融入全国统一。
- 05合约本次交割结算价为1895元/吨，属于历年同期交割结算价的低位水平，同时注册仓单数量属于高位，显示出目前尿素供需宽松的格局。本次05合约交割配对约3458手，名义交割量月69160吨，同比去年05合约交割增加2343手。

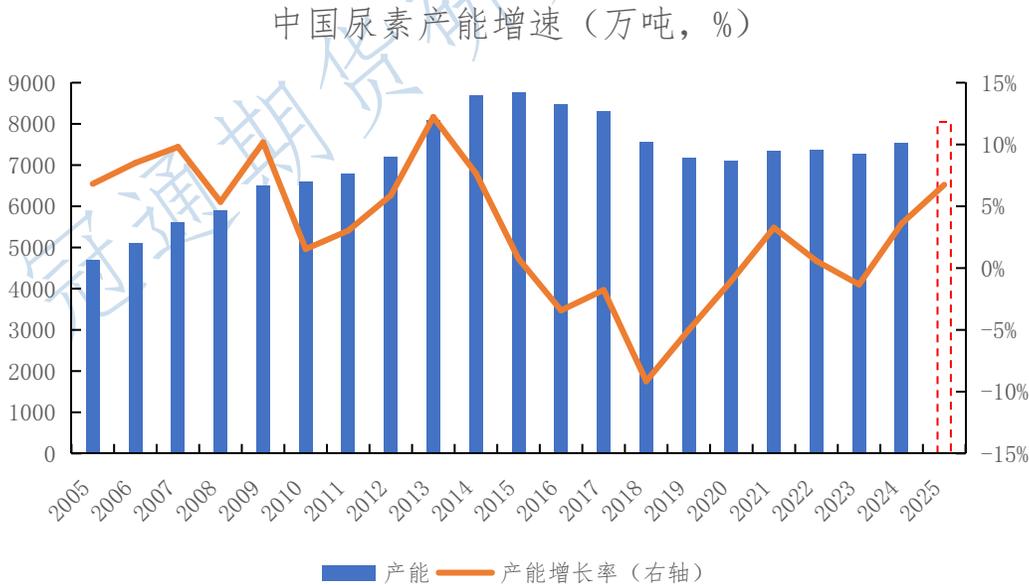




## 供应分析

## 供应——产能：2025年国内产能将维持扩张态势

- 2025年尿素产能维持扩张态势，根据钢联数据的显示，上半年新增投产产能147万吨，目前预计下半年依然有391万吨产能将投产
- 预计2025年末全国尿素产能8048万吨，同比增长6.74%；2024年全年尿素产量约6593万吨，同比增长492万吨，增幅8.06%。

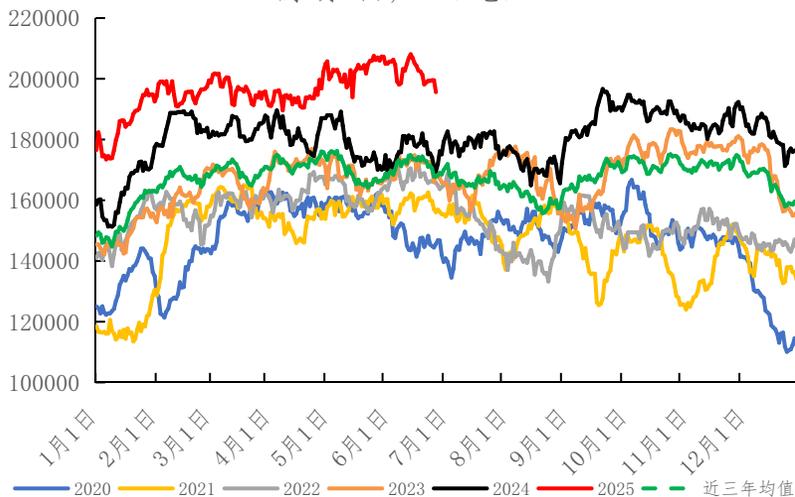


2025年新投产产能				
企业	投产时间	年产能 (万吨)	所在省份	工艺
江苏晋煤恒盛	2025年4月25日	60	江苏省	水煤浆
刘化化工	2025年2月26日	35	甘肃省	水煤浆
甘肃能化金昌能源	2025年6月20日	52	甘肃省	水煤浆
合计		147		

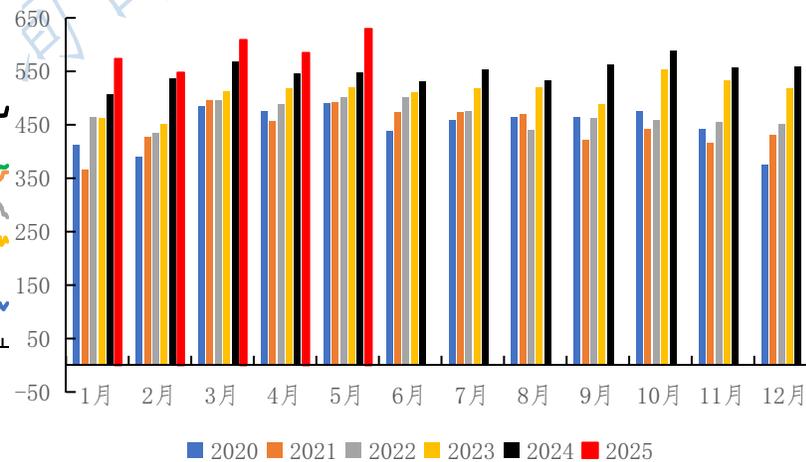
后续预计投放产能				
企业	预计投产时间	年产能 (万吨)	所在省份	工艺
新疆新冀能源化工	2025年6月30日	100	新疆维吾尔自治区	水煤浆
安徽晋煤中能	2025年9月30日	60	安徽省	航天炉
江西心连心	2025年9月30日	100	江西省	水煤浆
山东晋控日月新材料	2025年12月31日	26	山东省	水煤浆
新疆奥福化工	2025年12月31日	50	新疆维吾尔自治区	天然气
江苏华昌化工	2025年12月31日	20	江苏省	航天炉
靖远煤业刘化化工	2025年12月31日	35	甘肃省	水煤浆
合计		391		

## 供应——产量：2025年尿素日产年内高位不下

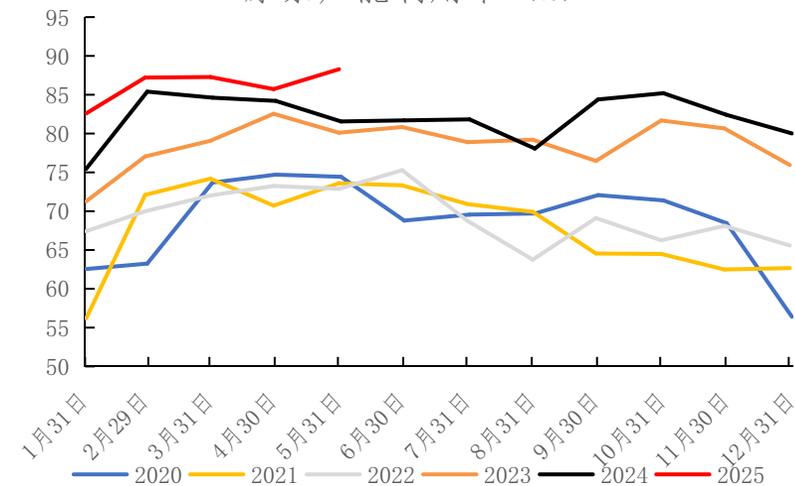
尿素日产（吨）



尿素月产（万吨）



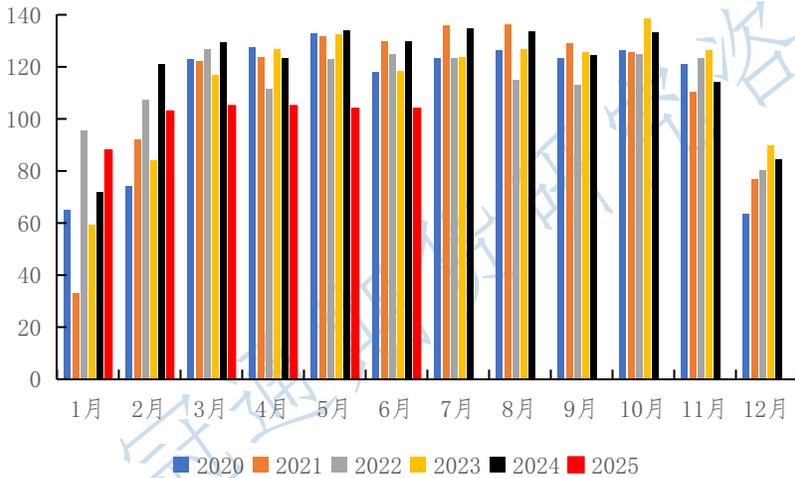
尿素产能利用率（%）



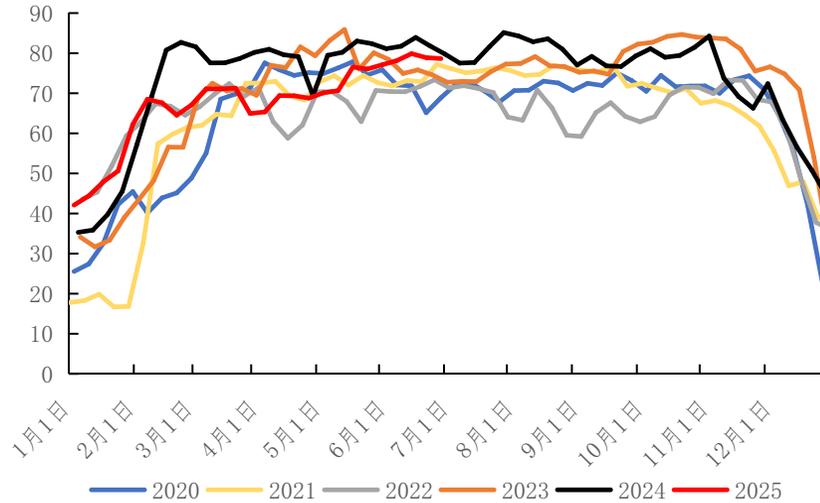
- 25年以来，尿素日产一直位于近几年同期高位水平，目前多种统计口径的日产数据均为20万吨以上，2025年1-5月，尿素累计产量为2943.5万吨，同比去年同期增加238.1万吨，增幅为8.8%。预计下半年上游装置检修停车将有增加，日产届时将释放压力，但下半年依然有新增产能的投产，日产变动幅度可能有限，11/12月底开启限气后，将迎来新一轮的减少。
- 由于24年尿素新增产能的上线，24年下半年日产相对上半年日产有所走高，今年下半年仍然有大量即将投放，预计即使夏季有集中检修，日产下降也有限，待有效产能陆续投产后，日产依然维持在高位运行。

## 供应——工艺：天然气供应影响气头装置开工

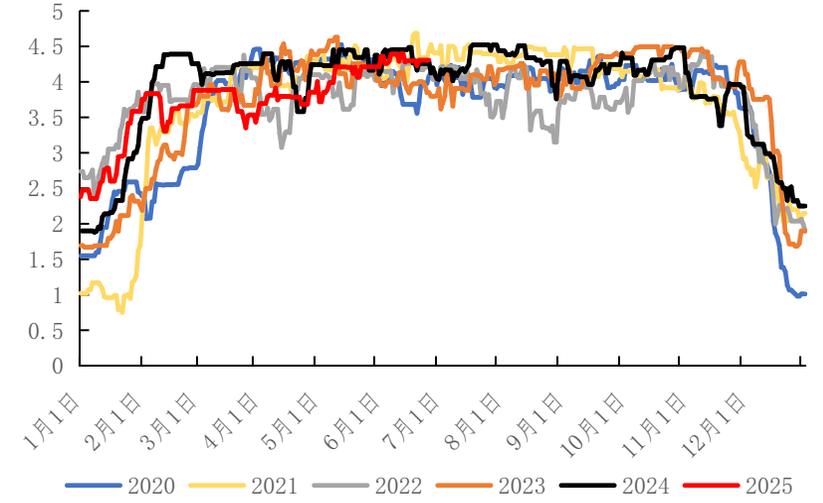
气制尿素月产（万吨）



天然气制尿素产能利用率（%）



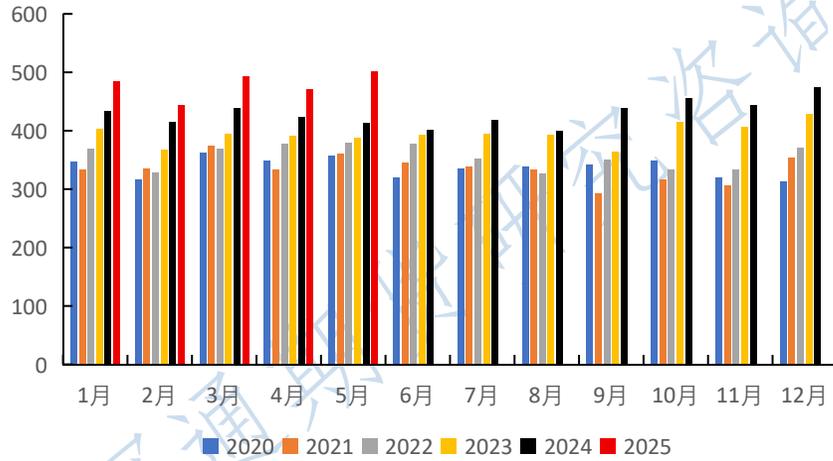
气头尿素日产（万吨）



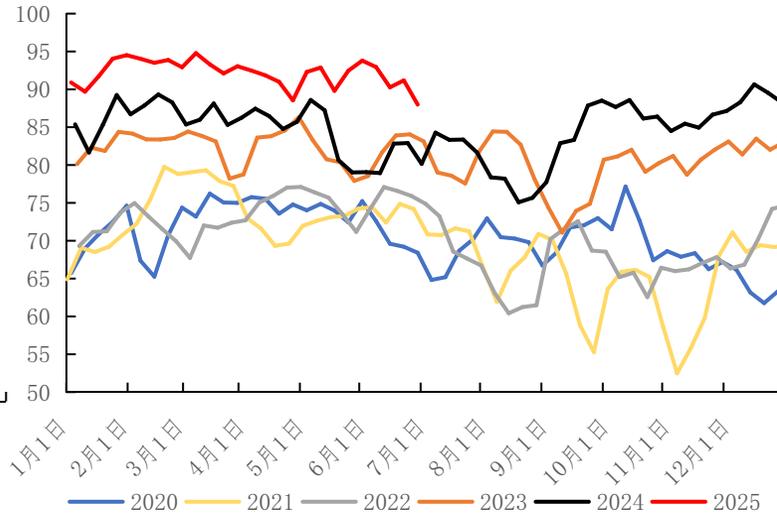
- 天然气工艺生产的尿素较煤制工艺生产的污染物会更少，天然气资源多分布于西北西南地部，由于供暖的需求，每年年底年初天然气资源偏紧，西南地区天然气价格也随之上漲，气头装置多选择停车减产，时间预计在11月之后，1月之后开始复产，每年停车时间与停车计划要以尿素价格及天然气供应情况进行确认。由于天然气装置利润一直处于负值，下半年新增产能装置气头装置相对少量。
- 天然气的供应量决定了气头尿素装置的停车数量，冬季的温度同时影响着天然气保供的压力。

## 供应——工艺：煤头装置是主流工艺

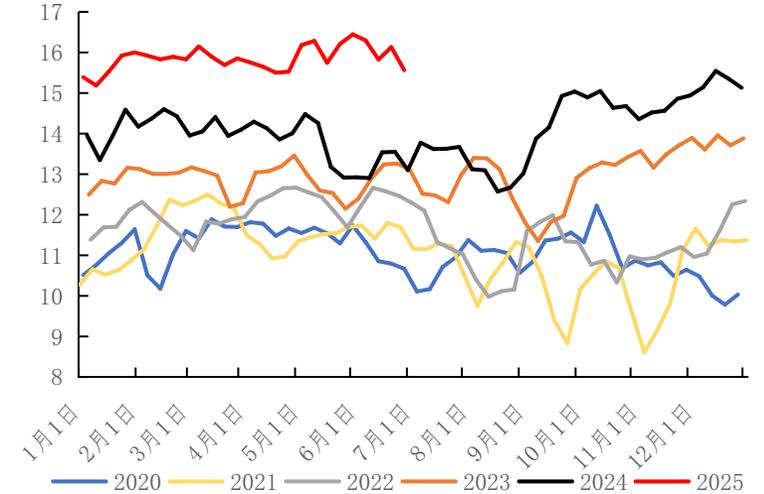
煤制尿素月产（万吨）



煤制尿素产能利用率（%）



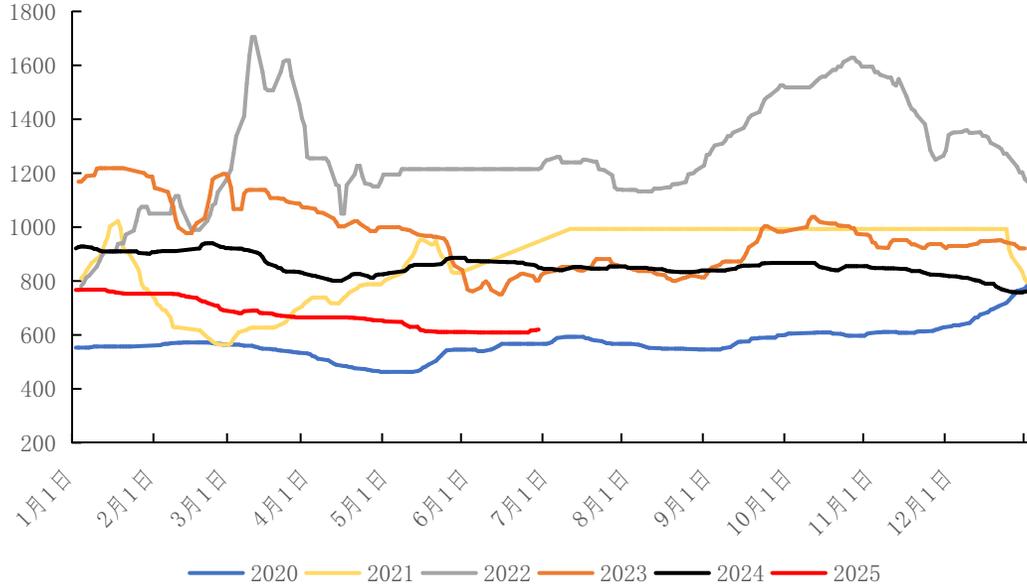
煤制尿素周度产量（万吨）



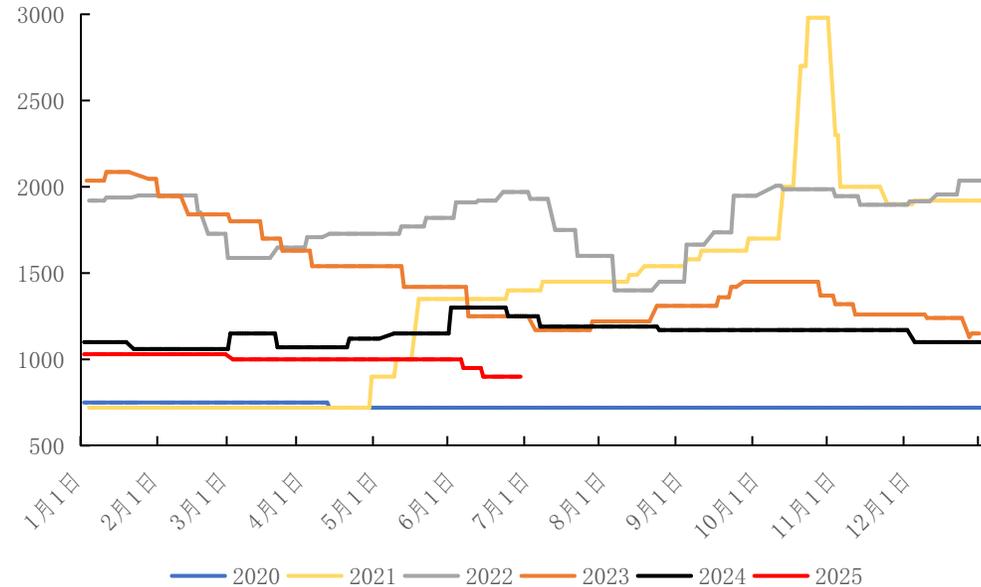
- 基于我国“富煤贫油少气”的特点，煤制尿素占据主导地位，74%产能原材料来自于煤炭，26%来自于天然气。煤头装置又分为固定床工艺、气流床工艺和流化床工艺。固定床工艺在国内煤制尿素生产中占据了主导地位，约占总生产能力的70%。所以在判断尿素成本安全边际的时候，主要就是参考固定床工艺的成本。
- 几年以来煤头装置尿素产量居于绝对值高位水平，且后续新增产能亦多为煤头装置。

## 成本：2025年成本端煤炭价格重心预计稳中小幅下滑

动力煤Q5500：秦皇岛港（元/吨）



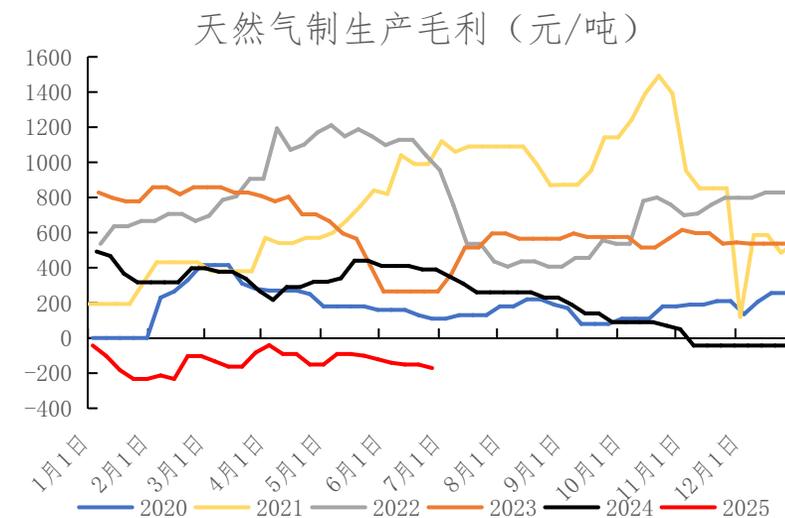
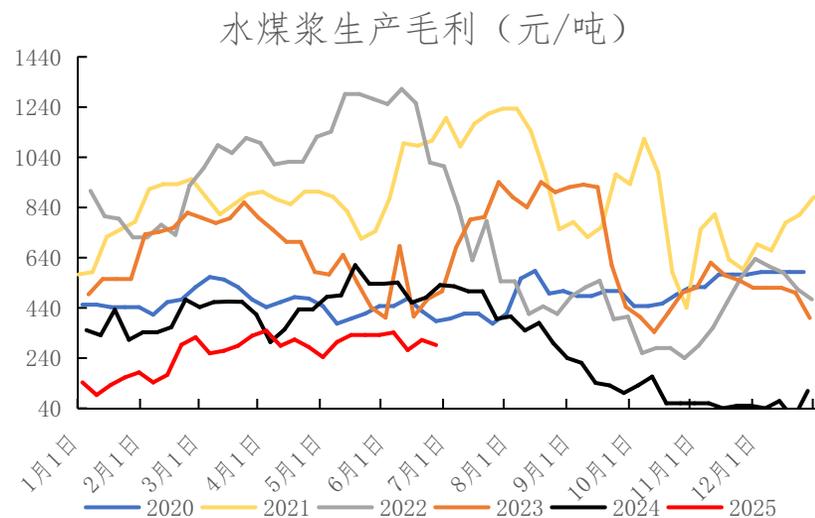
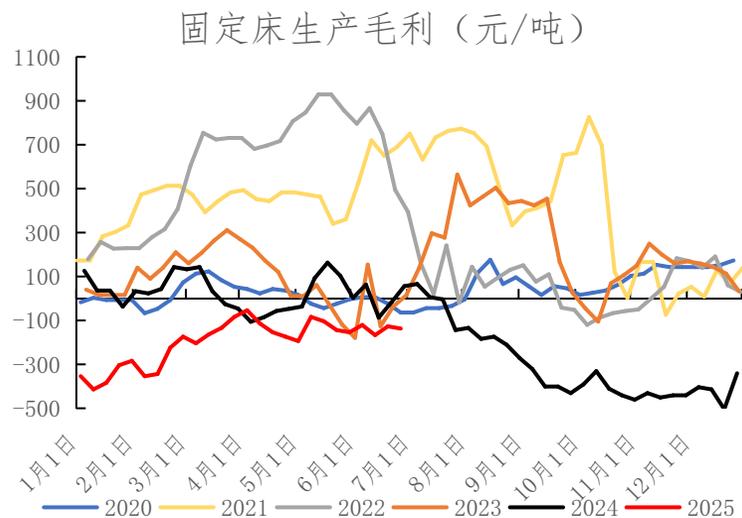
无烟煤洗小块：晋城（元/吨）



- 从成本端来看，截止到6月27日，全国无烟煤洗小块报价900元/吨，上半年运行区间900-1050元/吨，均值996元/吨；秦皇岛港口动力煤5500大卡报价618元/吨，全上半年运行区间620-800元/吨，均值685元/吨。据钢联统计，固定床成产成本在1917元/吨，水煤浆成本在1478元/吨，天然气制生产成本为1971元/吨。
- 上半年动力煤价格供需宽松下持续下跌，夏季煤矿受安全检查影响可能有减产，但下半年煤炭产量依然维持高位状态，目前高温下，火电需求提振，煤价跌势放缓，但目前估值偏低，深跌空间不足，情绪筑底后或止跌企稳回弹，尿素供需宽松价格下跌后，可关注煤价对尿素的驱动。

数据来源：隆众数据、Wind，冠通研究

## 利润：2025年尿素行业生产利润收缩压力加大



- 据隆众数据，截至6月26日，固定床生产毛利-137元/吨水煤浆生产毛利292元/吨，天然气制生产毛利-171元/吨，目前固定床生产毛利、天然气毛利均为负值。今年以来天然气价格上行，气头装置利润受积压严重。
- 下半年产能将继续投放，今年日产高位下，尿素价格处于历年偏低位水平，随着后续产能继续增加，需求下半年转淡，预计尿素企业利润将进一步承压，天然气生产利润低位下，四季度天然气限制下，预计减产将大于往年。

## 供应小结

- 2025年尿素产能维持扩张态势，根据钢联数据的显示，上半年新增投产产能147万吨，目前预计下半年依然有391万吨产能将投产，预计2025年末全国尿素产能8048万吨，同比增长6.74%；2024年全年尿素产量约6593万吨，同比增长492万吨，增幅8.06%。25年以来，尿素日产一直位于近几年同期高位水平，目前多种统计口径的日产数据均为20万吨以上。上半年动力煤价格供需宽松下持续下跌，夏季煤矿受安全检查影响可能有减产，但下半年煤炭产量依然维持高位状态，目前高温下，火电需求提振，煤价跌势放缓，但目前估值偏低，深跌空间不足，情绪筑底后或止跌企稳回弹，尿素供需宽松价格下跌后，可关注煤价对尿素的驱动。
- 风险因素：产能投放不及预期、煤炭价格反弹、天然气装置限气不及预期

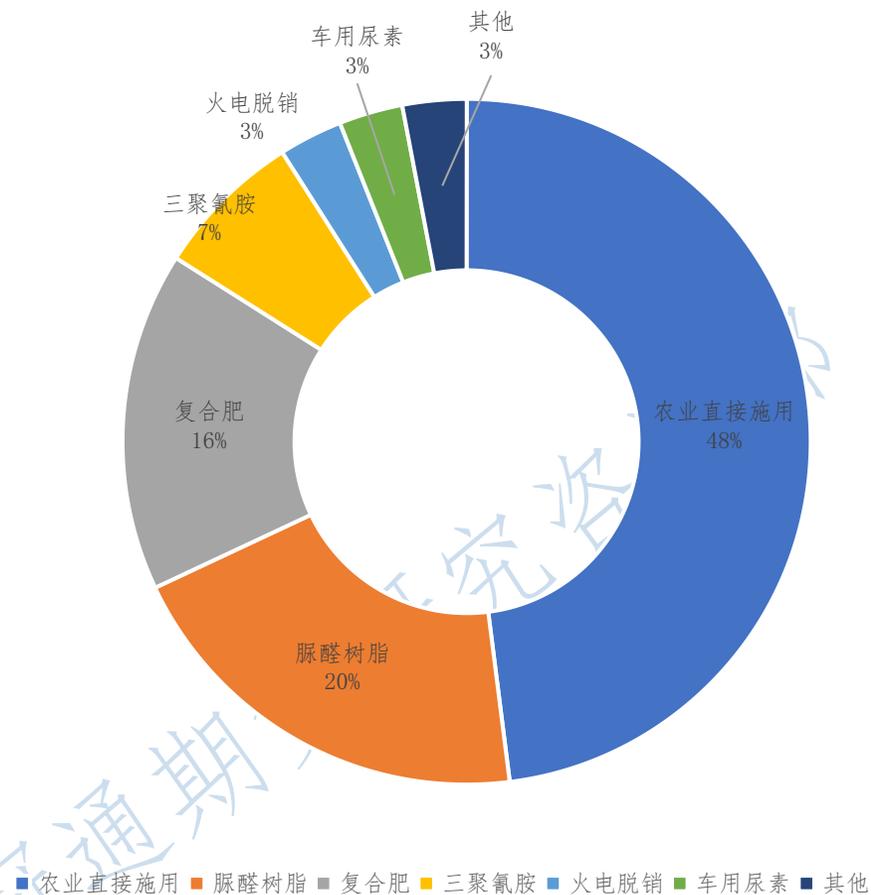


## 需求分析

## 需求：主要消费领域划分

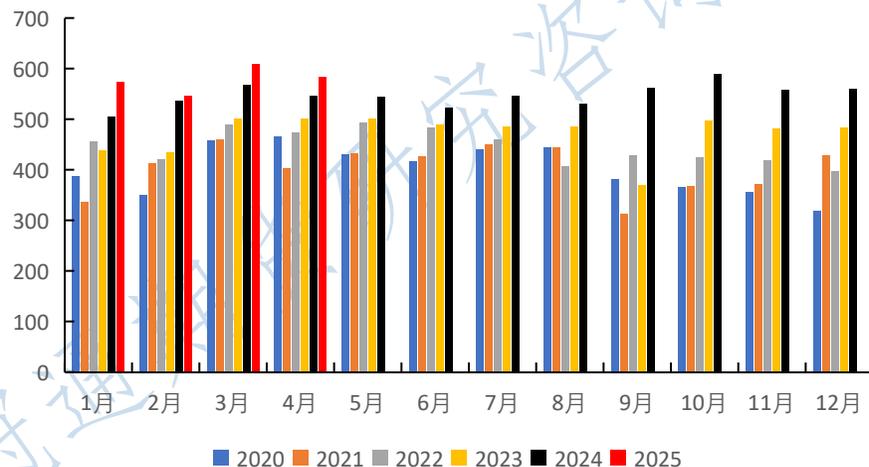
- 尿素的需求划分来看，最主要是农业需求，直接施用占到48%，复合肥需求占16%，二者使用比例接近三分之二。

尿素需求占比



## 需求：尿素需求小幅增加

尿素表观消费（万吨）



尿素表观消费量（万吨）

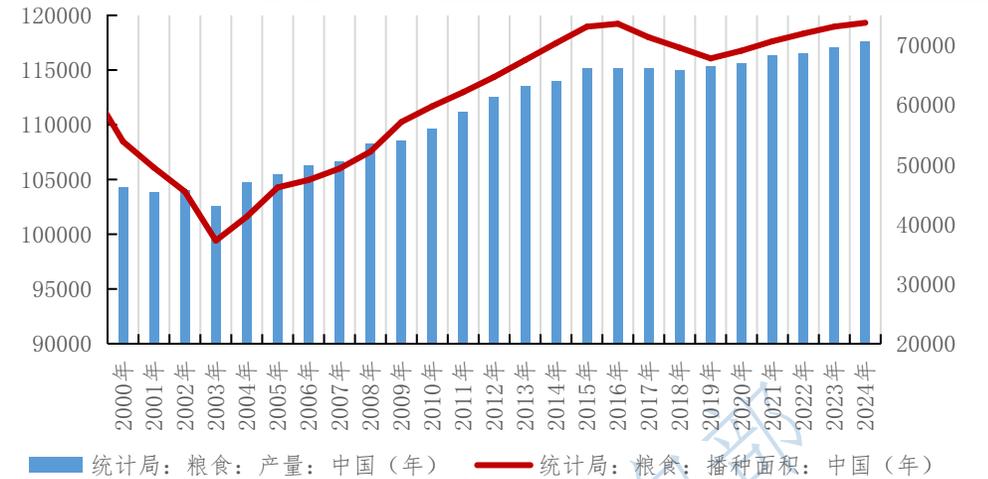


- 2024年尿素表观消费约为6567.7万吨，同比增长899.74万吨，增速15.87%；按照月份来看，尿素二三季度进入季节性淡季阶段，下游对尿素需求量减少，环比一季度农忙旺季表观消费量走弱，进入三季度后，秋小麦玉米底肥、东北备肥等下游需求启动，表观消费量变为增加。2025年，尿素下游需求预计增长3%-4%左右，2025年中央一号文件强调持续增强粮食等重要农产品供给保障能力，据农业农村部农情调度，2025年粮食意向种植面积约17.9亿亩，与去年持平；同时预测粮食产量将达7.09亿吨，超越去年7.065亿吨的历史纪录，农业需求为尿素下游需求增量的主要力量。

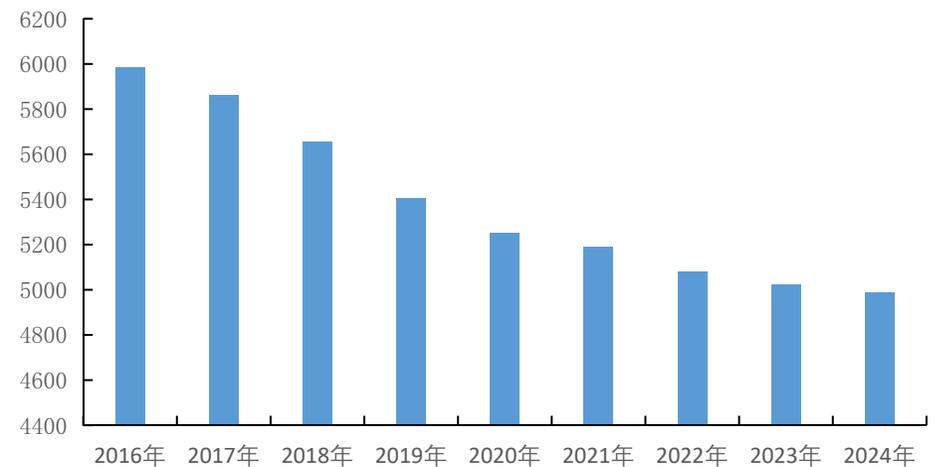
## 需求——农业：农需稳中小幅增长

- 2025年中央一号文件强化耕地保护和提升。严格耕地总量管控和“以补定占”，将各类耕地占用纳入占补平衡统一管理，确保省域内年度耕地总量动态平衡。完善补充耕地质量评价和验收标准。持续整治“大棚房”、侵占耕地“挖湖造景”、乱占耕地建房等问题，坚决遏制破坏耕地违法行为。制定基本农作物目录，建立耕地种植用途监测体系。分类有序做好耕地“非粮化”整改，结合产业发展实际、作物生长周期等设置必要的过渡期。稳步推进盐碱地综合利用试点，加强东北黑土区侵蚀沟、南方酸化退化耕地治理。分类推进撂荒地复垦利用。
- 2025年是“十四五”规划收官之年，也是我国推进农业高质量发展、建设农业强国的关键时期。加快构建新发展格局，推动我国经济持续回升向好，必须稳住农业基本盘，夯实“三农”压舱石，持续增强粮食等重要农产品稳产保供能力，千方百计推动农业增效益、农村增活力、农民增收入，为实现“十五五”良好开局打牢基础。
- 2025 年全年粮食产量有望达到 7.09 亿吨，比上年略有增长。这得益于多方面因素，单产提升行动将提高单位面积土地的粮食产出，而农民和地方积极性的提高则为粮食生产提供了有力的人力与组织保障。其中稻谷、小麦、玉米产量有望分别比上年增长 0.5%、0.9%和 0.2%

中国粮食历年种植（千公顷，万吨）

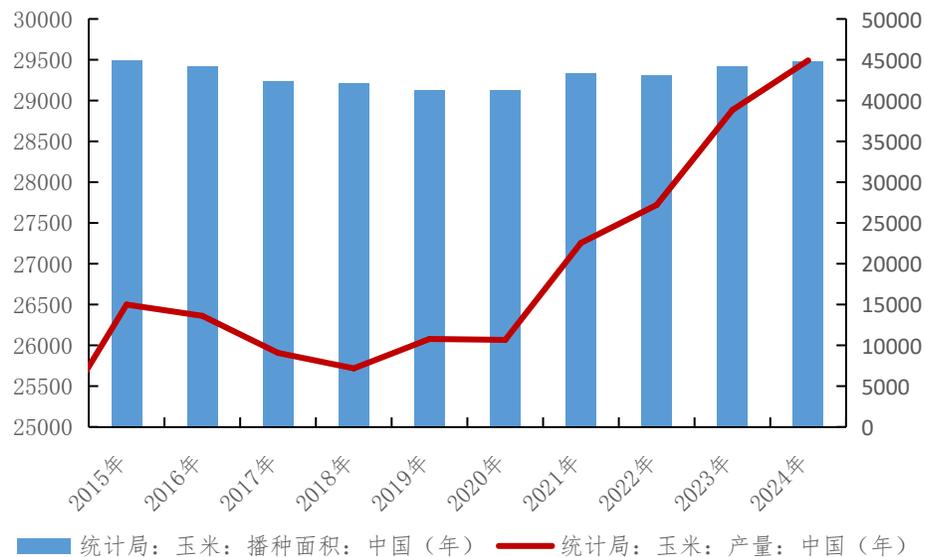


化肥施用折纯量（万吨）

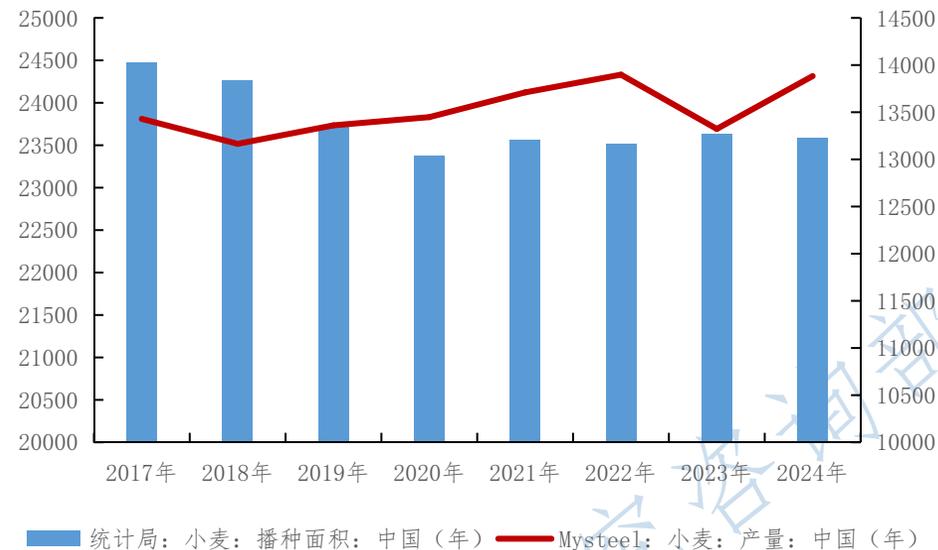


## 需求——农业：主要农需种植面积稳步增长

玉米种植情况（千公顷，万吨）



小麦种植情况（千公顷，万吨）



- 按照农业用肥的季节性情况，主要是东北地区4/5月份主要玉米底肥适用，6/7月份东北玉米追肥及华北地区玉米底肥；9-10月的小麦秋小麦底肥及2-3月份的小麦返青追肥。
- 2024年，中国玉米种植面积达67111.05万亩（约合6.71亿亩），近10年间增加2615.83万亩，增幅约4.06%，年均复合增长率约0.4%。预计2025年全年中国玉米播种面积约为4426.9万公顷，产量2.98亿吨，单产6733公斤/公顷，较上年分别增长1.08%、2.76%与3.87%。小麦2025年种植面积预计为3.54亿亩，占粮食总面积的19.8%。

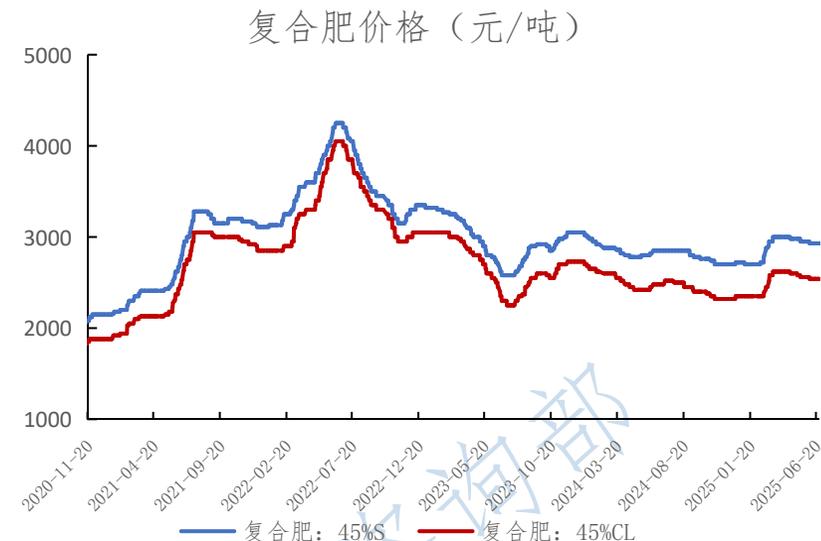
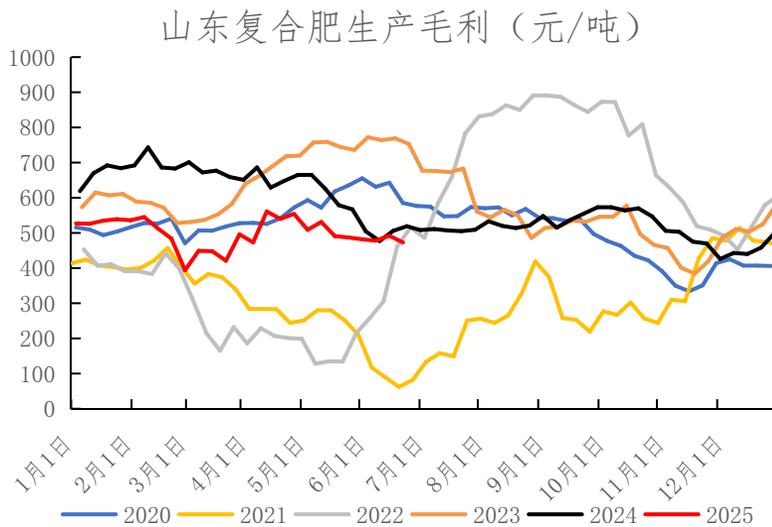
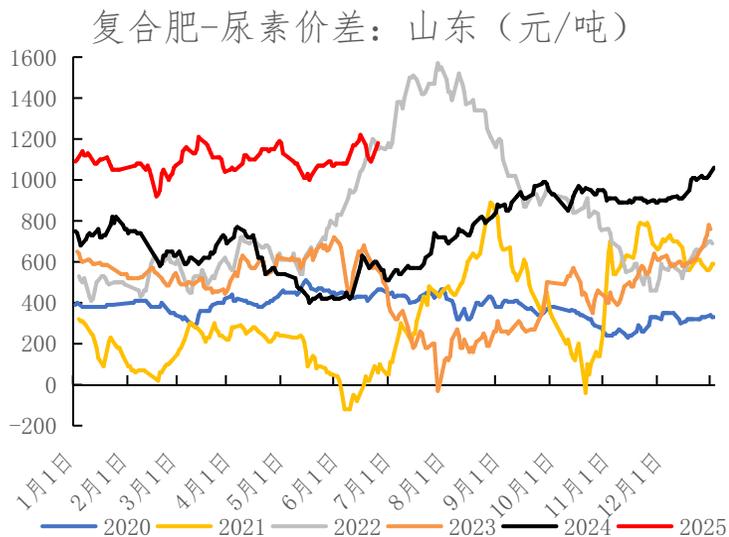
## 需求——农业：下半年农需环比上半年转弱

区域	包含省份	主要作物	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
东北	黑龙江、吉林、辽宁	玉米、水稻、大豆	备肥			(4月下-5月中上) 玉米水稻底肥		(6月下-7月上) 玉米水稻追肥			备肥			
西北	内蒙古、甘肃、宁夏、陕西、新疆、青海	玉米、小麦、棉花					(5月前) 春季作物底肥	(6月下-7月中) 追肥						
华北	山东、河北、河南、山西	玉米、小麦、棉花		(2月下-3月初) 小麦返青追肥				(6月中下旬) 玉米底肥	(7月中下-8月中上) 玉米追肥			(10月中上) 小麦底肥		
华中	湖北、湖南、安徽、江西	油菜、小麦、玉米、水稻			湖南双季稻		湖北水稻		湖南山区柑橘、湖北棉花、油菜					
华东	江苏、浙江	水稻、小麦、油菜			小麦追肥			(6月下-7月初) 水稻追肥				(10月中下) 小麦底肥		
西南	四川、重庆、贵州、云南、广西	玉米、小麦、水稻、烟草、油菜					(5月底-6月初) 水稻、玉米追肥	(6月底-7月初) 水稻、玉米追肥			(9月中下) 小麦底肥			
华南	广东、福建、海南	水稻		种植				收割	种植		收割			

- 农需有很强的季节性。上半年农需有春季和夏季肥两季，占全年农需的60%以上，下半年主要是9-10月份的秋季肥及国储。
- 上半年农业需求以2-3月份小麦返青追肥及4-5月份东北玉米底肥和6-7月华北玉米底肥为主，今年年后贸易商便开启小麦返青追肥备肥，下半年8月为空窗期，9-10月秋小麦及东北备肥为主要承接，10预计开启国储备肥。

农业尿素用肥时间												
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
尿素直接施用			小麦主产区小麦返青肥		玉米及水稻作物追肥				小麦底肥用肥			
复合肥生产	春季复合肥生产			高氮复合肥生产旺季				高磷复合肥生产旺季			春季复合肥生产	

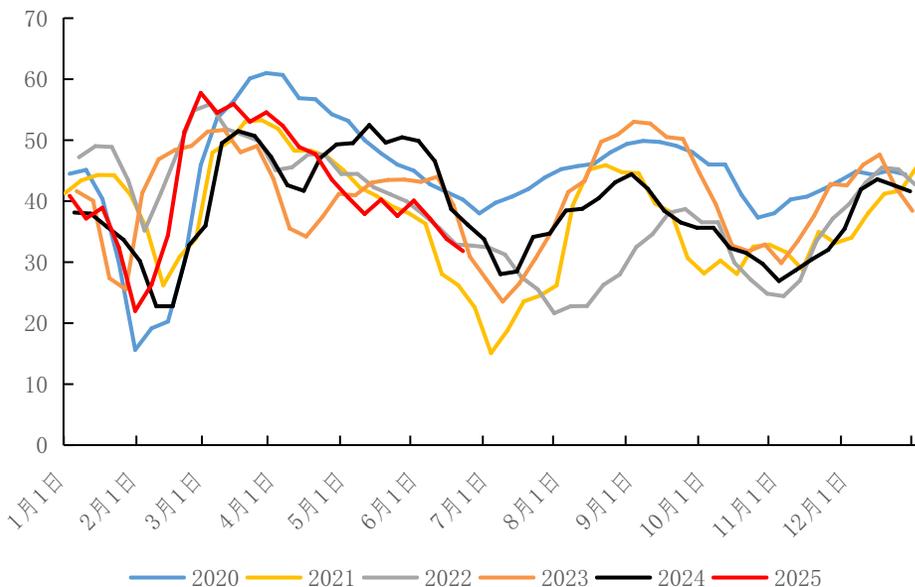
## 需求——工业：上半年复合肥价格先扬后抑



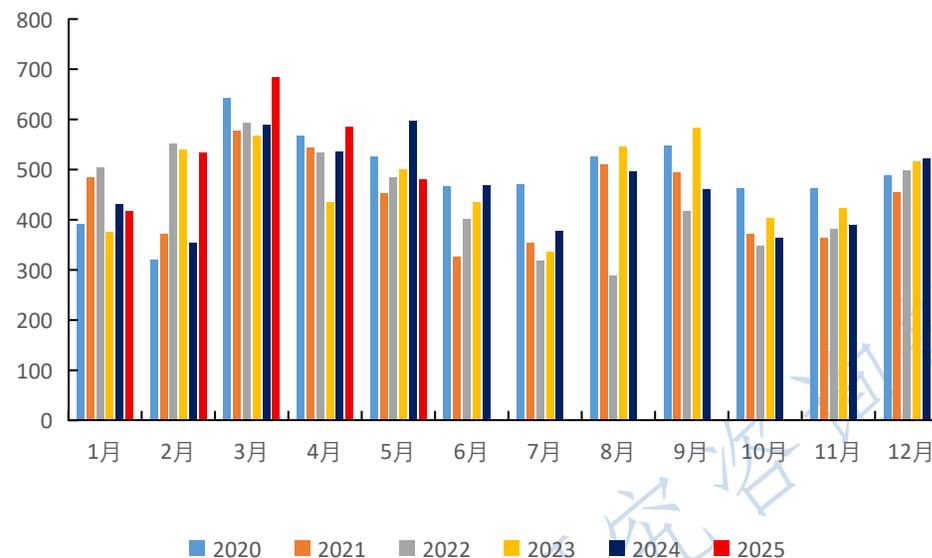
- 45%氯基复合肥主流出厂报价在2300-2700元/吨，而45%硫基复合肥的主流出厂报价则在2700-3000元/吨。
- 2025年上半年，国内复合肥市场呈现先扬后抑，与尿素价差维持窄幅波动，三月份前系农需淡季，复合肥价格走势偏低，以成品库存累计为主，三月份农耕旺季，复合肥价格上涨，成品走货顺畅，工厂生产毛利震荡上行，二季度终端走货疲软，原料价格下行，复合肥价格承压下降。

## 需求——工业：上半年复合肥工厂需求前置

复合肥产能利用率 (%)



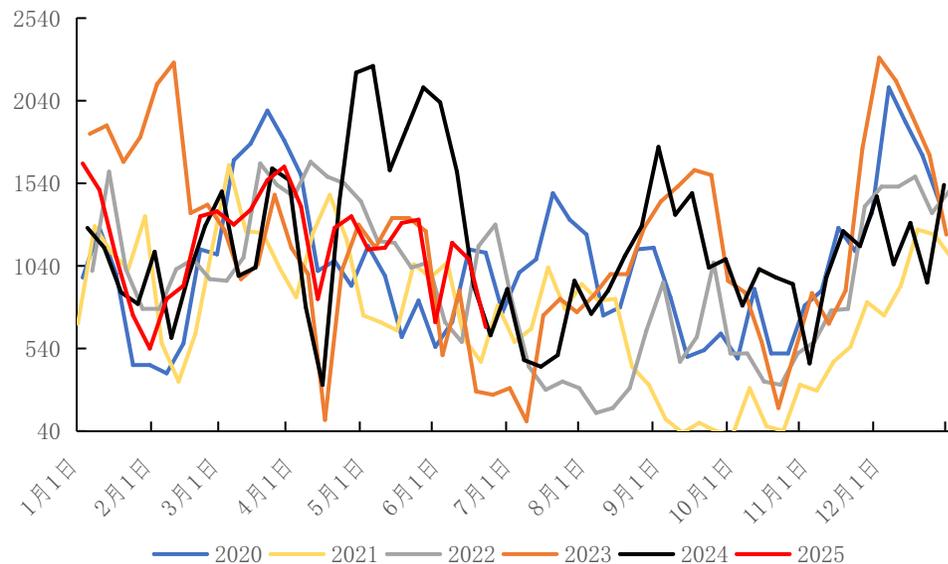
复合肥月度产量 (万吨)



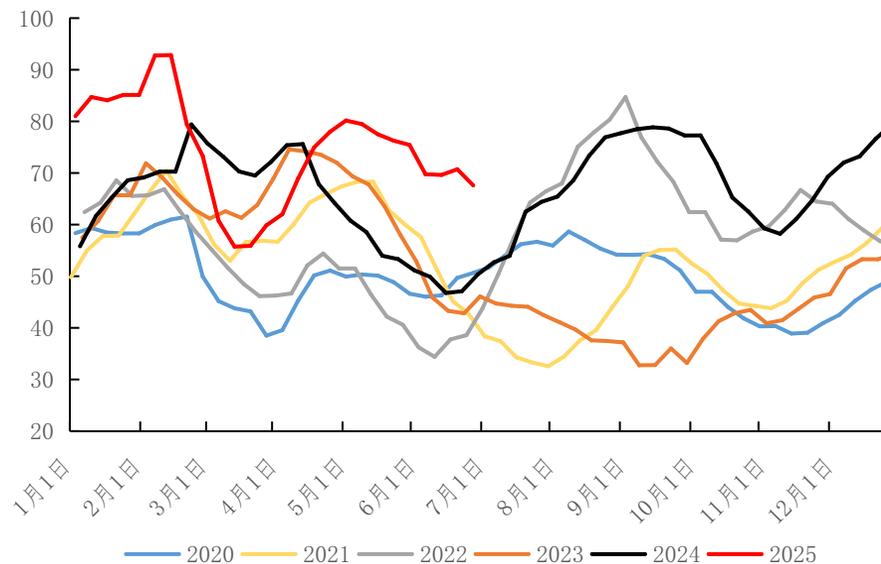
- 2025年上半年我国国内复合肥产能新增100万吨左右，全年新增产能大约在400万吨左右，主要集中在下半年投产。
- 从季节性角度来看，上半年处于复合肥生产旺季阶段，尤其是3-5月份，复合肥用肥处于旺季阶段，且上半年多生产高氮复合肥，对尿素需求强于下半年8-9月份的高磷复合肥，下半年复合肥工厂对尿素需求环比弱于上半年。

## 需求——工业：复合肥行业供应充裕

临沂复合肥企业尿素需求（吨）



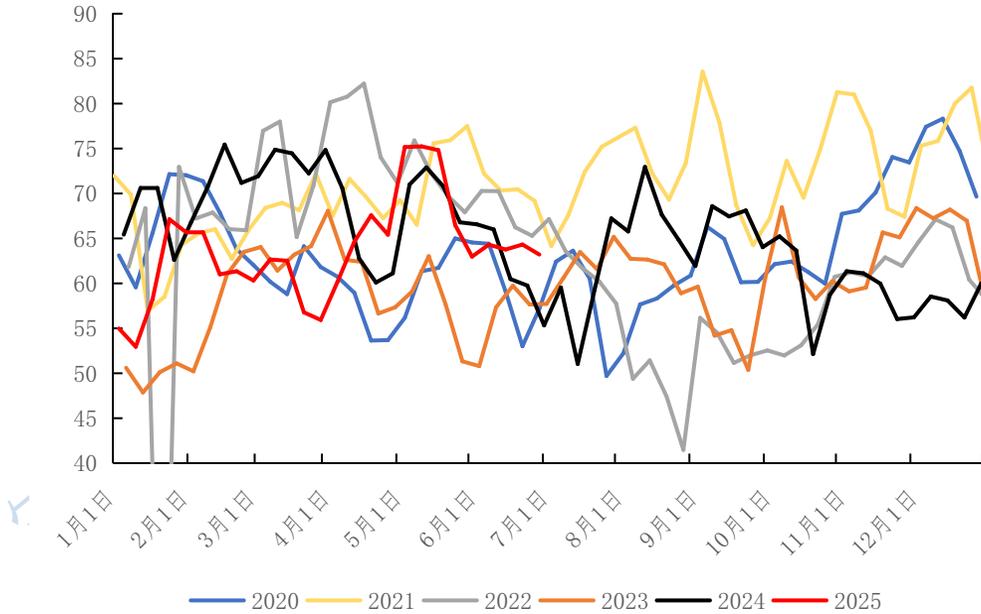
复合肥厂内成品库存（万吨）



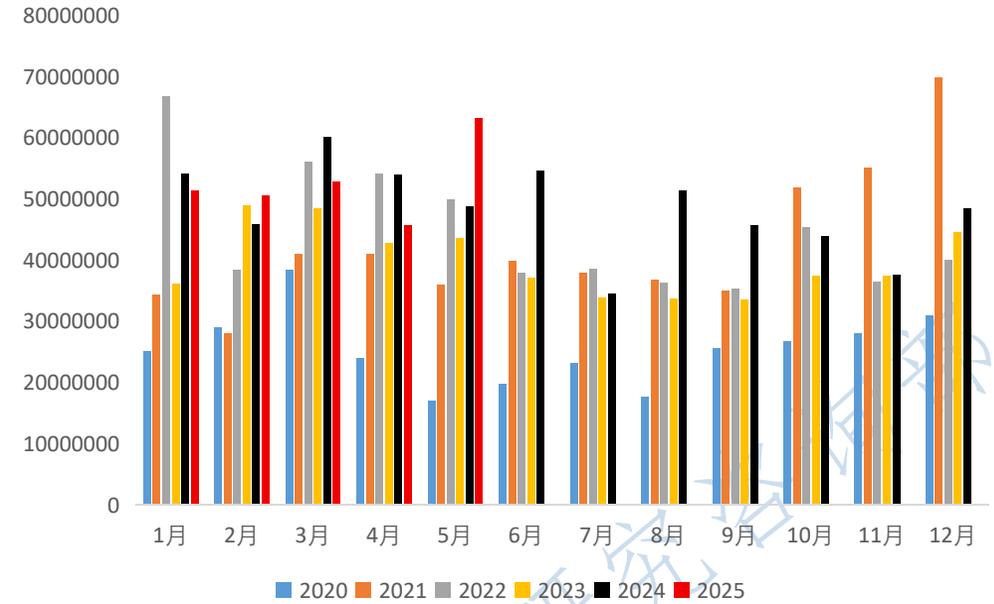
- 今年二月份尿素价格相对低位，复合肥工厂早于去年开工且成品库存累积至绝对高位水平，同比去年偏高22.58万吨水平，截至三月开工率达到了顶峰后开启回落，较去年提前两周左右，但二季度以来，复合肥工厂厂内成品库存连续累积，五月份复合肥开工产量较去年同期偏低而成品库存偏高，复合肥工厂订单多消化成品库存为主，对尿素支撑乏力，且农需属于空窗期，盘面月度跌5.74%。
- 下半年复合肥工厂开工率普遍低于三四月份农需旺季，九月份生产秋季肥预计将为尿素需求带来提振。

## 需求——工业：三聚氰胺与板材

三聚氰胺产能利用率 (%)



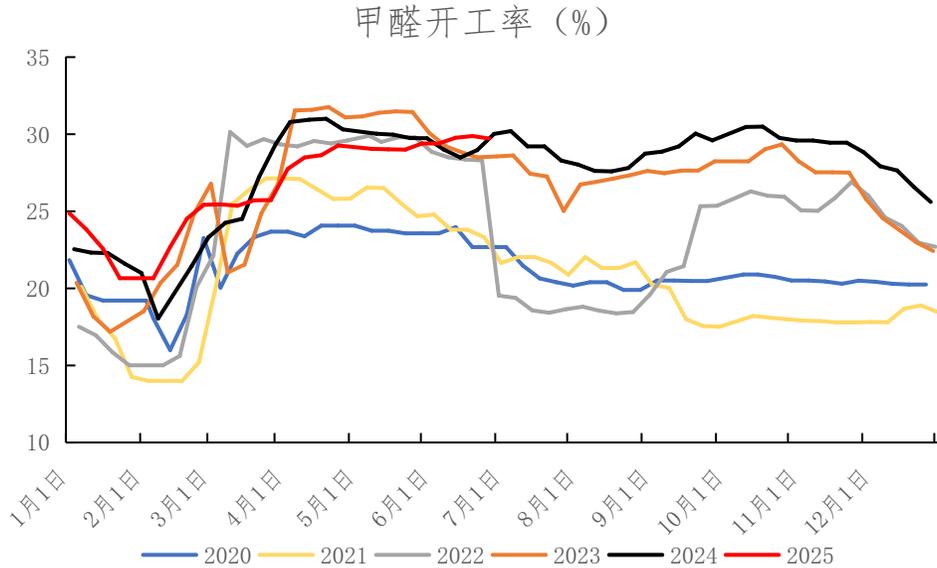
三聚氰胺出口数量 (千克)



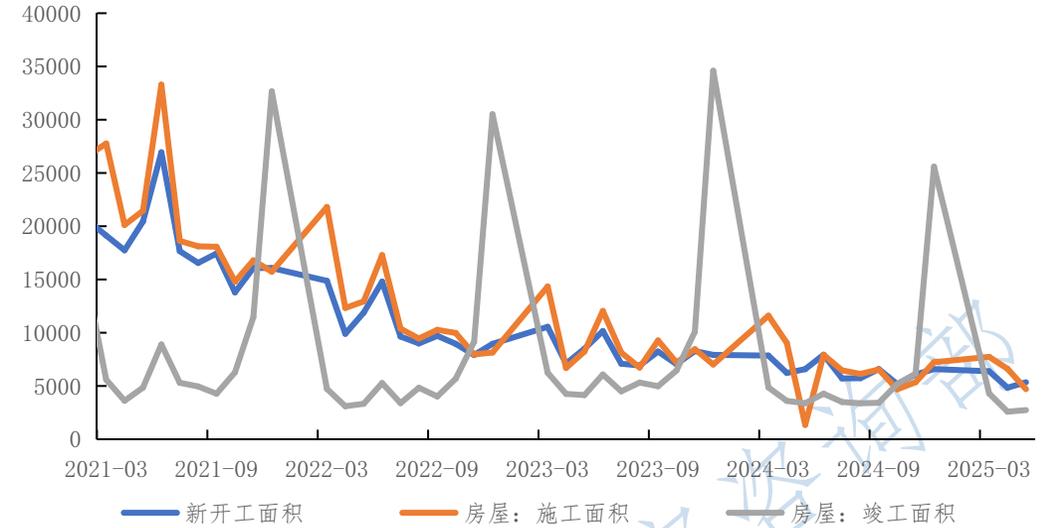
- 截至6月26日，中国三聚氰胺产能利用率周均值为63.21%，较上周减少1.11个百分点。上半年三聚氰胺总产量79万吨，同比去年上半年产量减少2.38万吨，三聚氰胺在尿素需求比例中所占比重偏低，可以由天然气、煤炭生成合成氨生产，也可由尿素熔融后生产，其开工负荷的变动对尿素的价格变动相对农业需求有限，不会造成价格明显压制。
- 2024年三聚氰胺出口量为57780.73万千克，今年1-5月份出口量为26308.3026万千克，三聚氰胺出口数据维持增量水平，内需不振，出口弥补供需差。

## 需求——工业：三聚氰胺与板材

甲醛开工率 (%)



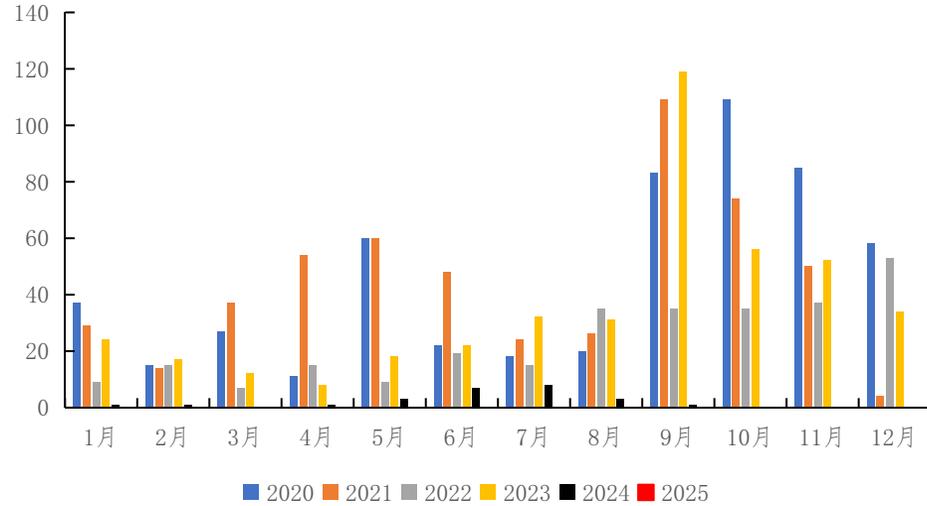
房地产数据



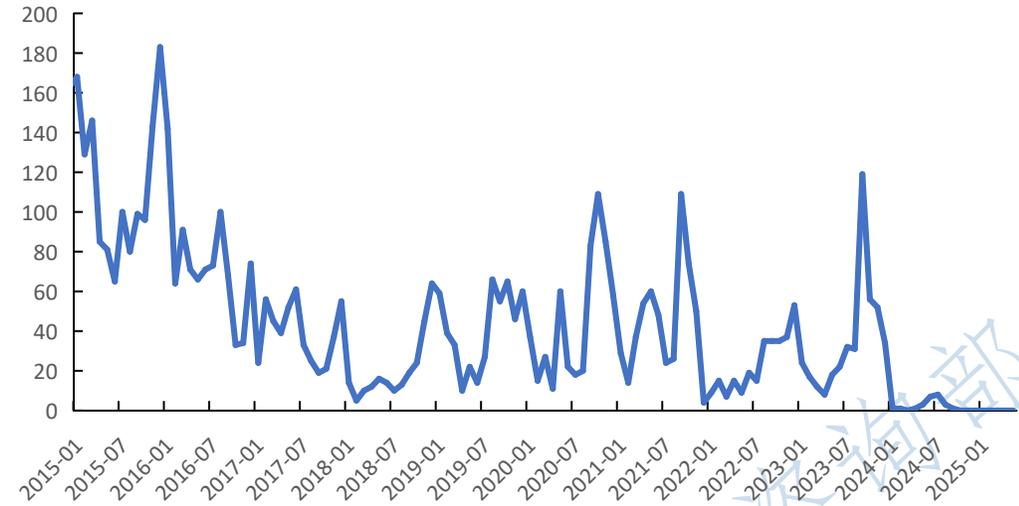
- 尿素与甲醛在催化剂作用下可以合成脲醛树脂，广泛应用于热固性制品、粘合剂。脲醛树脂主要用于人造板加工的胶粘剂，约占尿素需求13-20%。
- 1-5月，全国房地产开发投资3.6万亿元，同比下降10.7%。房屋新开工面积下降22.8%，新建商品房销售额面积同比下降2.9%。房地产数据依然在弱稳趋势中，板厂及终端对尿素部分工业需求形成拖累，短期内预计无明显起色。

## 需求——出口：出口再度打开

尿素出口数量（万吨）



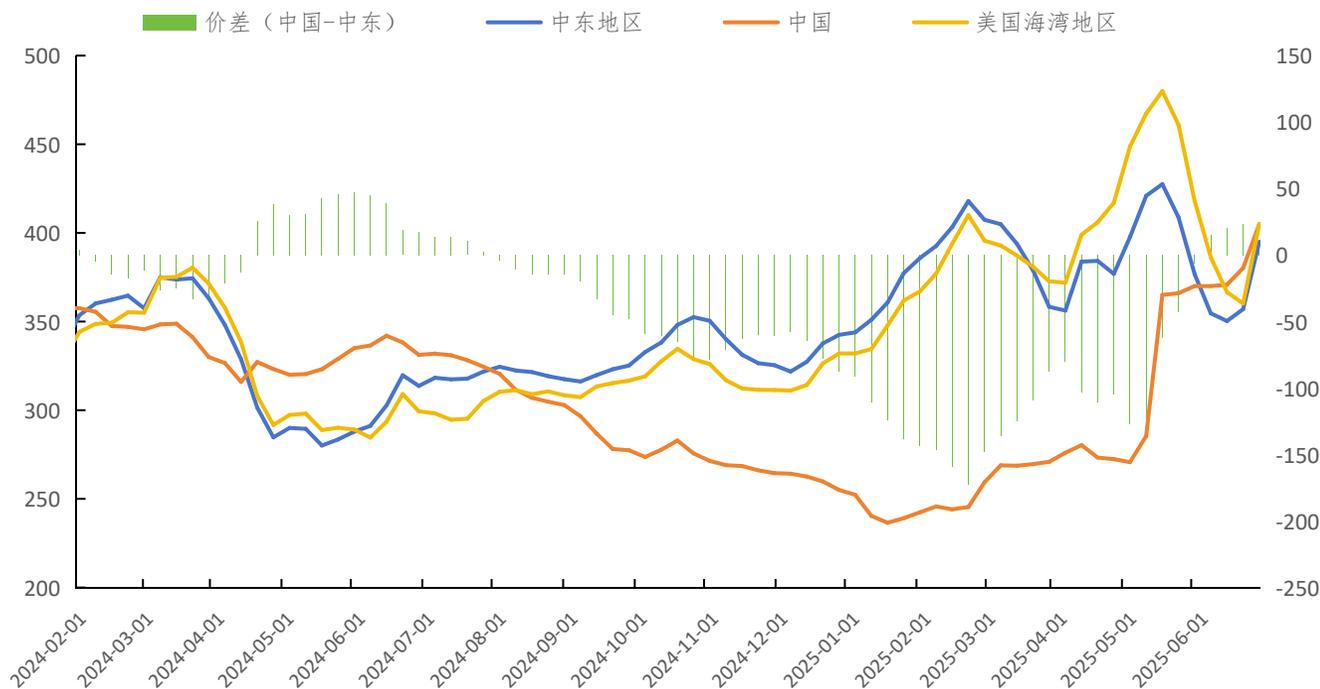
尿素出口数量（万吨）



- 2021年10月15日，尿素出口改为法检，监管趋严，2024年中国尿素累计出口数量25万吨，2023年尿素出口3670.86万吨。2023年国内尿素主要为印度，占比大约45%左右，其他国家包括韩国、智利、缅甸。2024年国内尿素出口最多为韩国，其次为日本、中国香港巴西。尿素往年为出口重要国家，2024年出口数量较少，未参与印标，今年出口暂时不参与印标。
- 今年出口政策预计时间为5-9月，出口配额以产量及承储数量为依据进行分配，总配额在200万吨以内，出口方面，为便利流通企业尿素自律出口，协会积极协调有关部门，在现有产地法检基础上，开设港口法检渠道，由中农集团控股股份有限公司、中化化肥有限公司、中国化工建设有限公司等3家化肥国营贸易企业作为尿素自律出口港口法检的执行主体，自律流通企业可以选择产地法检方式，也可以选择港口法检方式，委托其中一家代理出口业务。

## 需求——出口：大颗粒尿素价差

大颗粒尿素国际价格（美元/吨）



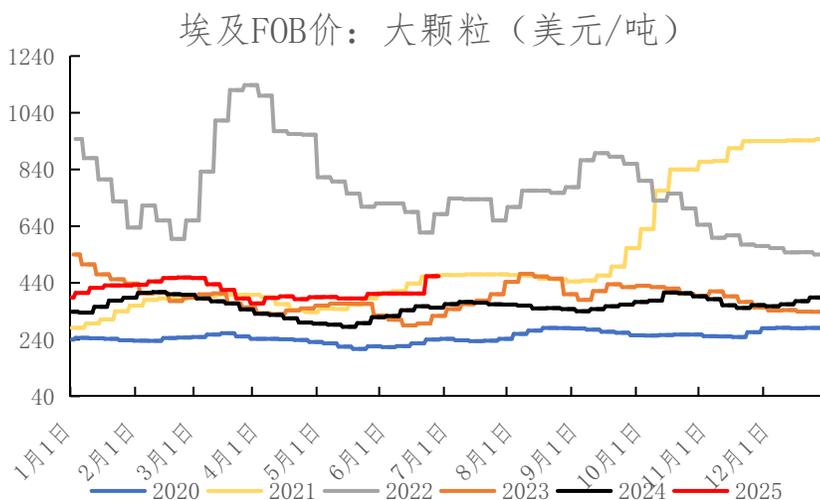
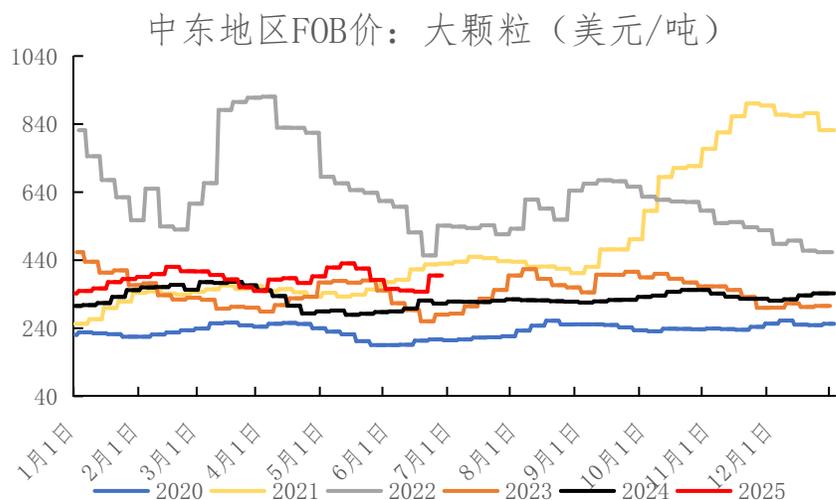
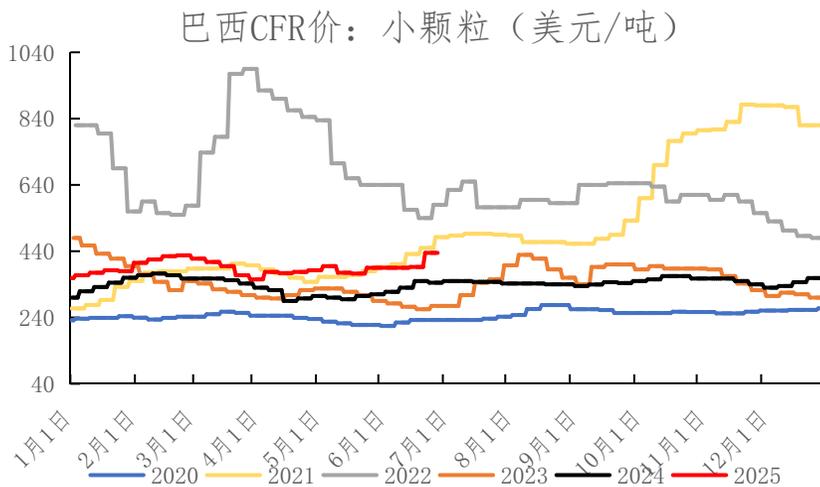
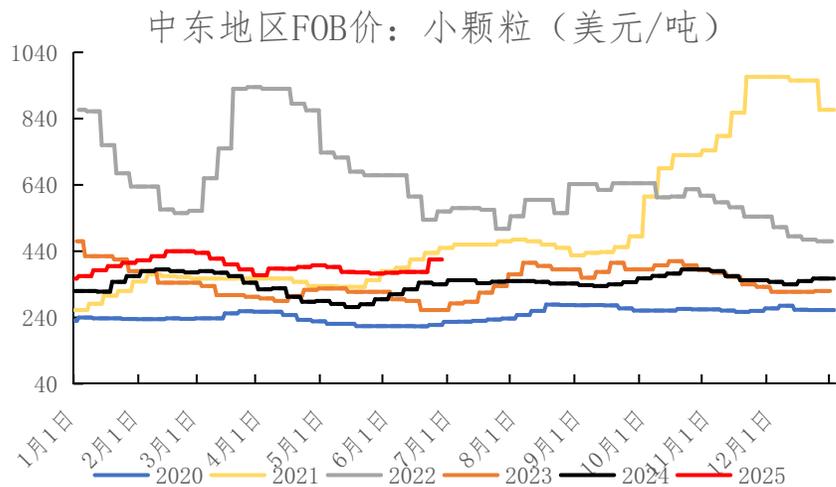
➤ 国际大颗粒市场优于小颗粒市场，小颗粒需求量相对分散，截至6月25日，中国尿素大颗粒FOB价报395美元/吨，中国-中东价差转为正值。

## 需求——出口：印度招标受地缘冲突影响

招标日期	发布机构	西海岸标价 (美元/吨)	东海岸标价 (美元/吨)	投标量 (万吨)	标购量 (万吨)	中国供货量 (万吨)
2025年1月11日	RCF	422	427	150	266	0
2025年4月8日	IPL	385	398.24	150	88	0
2025年6月12日	NFL			150		
2025年7月7日				200		
<b>合计</b>				<b>300</b>	<b>354</b>	<b>0</b>
2024年1月4日	NFL	316.8	329.4	320	60	0
2024年3月15日	RCF	339	347.7	315.16	34	0
2024年6月28日	IPL	350.5	365	325.41	43.4	0
2024年8月29日	NFL	340	349.88	392.01	110	0
2024年10月3日	RCF	364.5	389		56.9	0
2024年11月11日	IPL	362		237.515	103	0
2024年12月19日	NFL	369.75	299	259.67	64.7	0
<b>合计</b>				<b>1849.765</b>	<b>472</b>	<b>0</b>
2023年3月3日	IPL	330	334.8	327	110	0
2023年5月31日	RCF	279.9	284.9	252	56	5
2023年8月9日	IPL	399	396	338.25	175.94	112
2023年9月4日	RCF	400.5	405	362.18	52.5	5
2023年10月5日	IPL	400	404	400	167	50
<b>合计</b>				<b>1679.43</b>	<b>561.44</b>	<b>172</b>
2022年2月7日	IPL	596.45	596.45	319	139	0
2022年4月26日	IPL	750	716.5	7.8	7.8	0
2022年5月11日	RCF	716.5	721	165	165	50
2022年7月20日	IPL	520	517	50	59	15
2022年9月9日	RCF	668.15	675.25	87.4	88	23
2022年10月17日	IPL	649.48	655	275	148	32
2022年11月14日	NFL	573	578.77	200	147	35
<b>合计</b>				<b>1104.2</b>	<b>753.8</b>	<b>155</b>

- 印度于6月24日，发布新一轮的尿素招标，总量为200万吨，投标截止日为7月7日，船期为8月22日。东西海岸各100万吨。
- 上一轮招标中受到伊以冲突的影响，招标时间连续推迟，计划采购150万吨，最后只得到了23万吨。

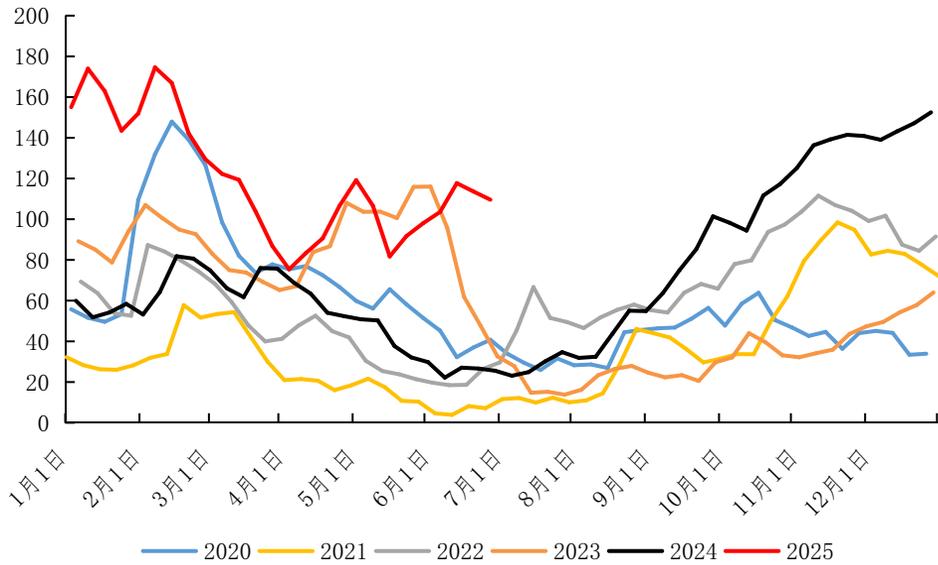
## 需求——出口：伊以冲突助推国际价格上涨



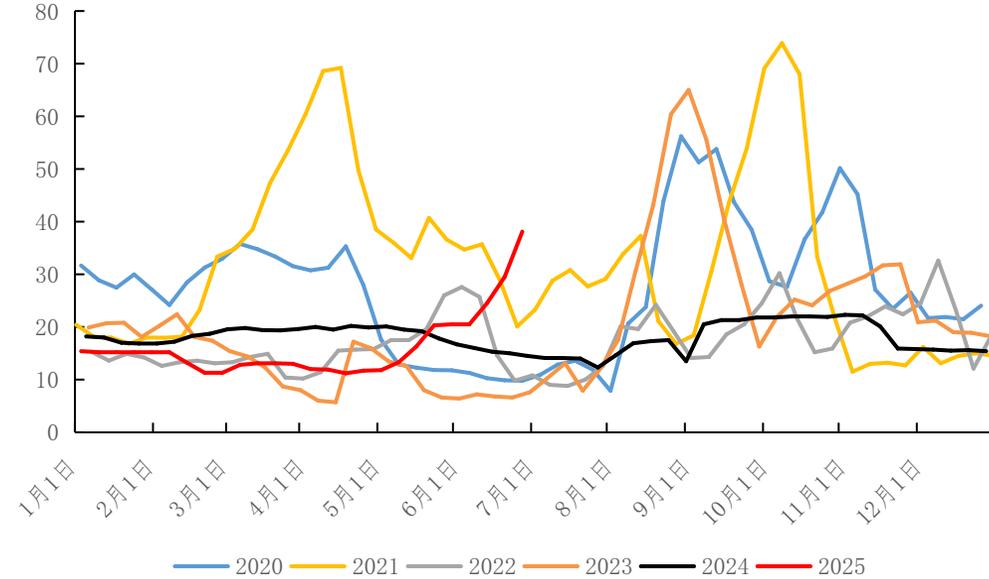
- ▶ 今年国际尿素价格维持窄幅波动为主，受伊以冲突以来，伊朗关闭尿素工厂，埃及也因天然气供应问题而停产，国际尿素供应紧缺预期被推至高峰，国际尿素价格大幅上涨，近期冲突缓和，价格有回落，但目前地缘冲突不确定性仍存，后续价格涨跌难料。

## 库存：出口打开集港增加

尿素厂内库存（万吨）



尿素港口库存（万吨）



- 截至6月26日，尿素企业总库存量109.59万吨，同比偏高84.03万吨，+328.76%。由于新增产能的持续投放与日产的高位运行，尿素厂内库存一直处于偏高的区间内，一季度尿素价格偏低水平，下游拿货情绪积极，企业库存大幅去化，有需求前置的情况，二季度以来尿素价格受出口消息影响反弹，下游需求疲弱，且出口企业主动累库准备后续出口，五月以来库存连续增加，预计七月陆续集港后，将带动库存一轮去化，但下半年农需淡季且开启国储，环比将继续增加厂内库存。
- 截至6月20日，中国尿素港口样本库存量29.5万吨，同比偏高14.5万吨。一季度尿素出口收紧，港口库存维持低位水平，5月出口政策出台后，出口企业陆续集港，目前港口库存已升至高位，下月预计将继续集港。

## 需求小结

- **农需：**2025 年全年粮食产量有望达到 7.09 亿吨，比上年略有增长。这得益于多方面因素，单产提升行动将提高单位面积土地的粮食产出，而农民和地方积极性的提高则为粮食生产提供了有力的人力与组织保障。其中稻谷、小麦、玉米产量有望分别比上年增长 0.5%、0.9%和 0.2%
- **工需：**工需以复合肥工厂需求为主。复合肥方面，从季节性角度来看，上半年处于复合肥生产旺季阶段，尤其是3-5月份，复合肥用肥处于旺季阶段，且上半年多生产高氮复合肥，对尿素需求强于下半年8-9月份的高磷复合肥，下半年复合肥工厂对尿素需求环比弱于上半年。截至6月26日，中国三聚氰胺产能利用率周均值为63.21%，较上周减少1.11个百分点。上半年三聚氰胺总产量79万吨，同比去年上半年产量减少2.38万吨，三聚氰胺在尿素需求比例中所占比重偏低，可以由天然气、煤炭生成合成氨生产，也可由尿素熔融后生产，其开工负荷的变动对尿素的价格变动相对农业需求有限，不会造成价格明显压制。
- **出口：**今年出口政策预计时间为5-9月，出口配额以产量及承储数量为依据进行分配，总配额在200万吨以内，出口方面，为便利流通企业尿素自律出口，协会积极协调有关部门，在现有产地法检基础上，开设港口法检渠道，由中农集团控股股份有限公司、中化化肥有限公司、中国化工建设有限公司等 3 家化肥国营贸易企业作为尿素自律出口港口法检的执行主体，自律流通企业可以选择产地法检方式，也可以选择港口法检方式，委托其中一家代理出口业务。
- **风险因素：**出口配额变动、复合肥工厂超预期减产、农需备肥零星

### 分析师介绍：

王静，北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、期货投资咨询师，出身农业，三年粮油市场分析经验，后转投身于期货行业十年有余，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

期货从业资格证书编号：F0235424

期货交易咨询资格编号：Z0000771

### 联系方式：

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：010-85356618

E-mail: [wangjing@gtfutures.com.cn](mailto:wangjing@gtfutures.com.cn)



冠通期货  
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

致  
谢