

分析师王静：F0235424/Z0000771

投资有风险，入市须谨慎。



冠通期货
Guantong Futures

研究咨询部

冠通期货-2025年9月 尿素月度报告

制作日期：2025年9月1日

冠通期货研究咨询部

分析师：王静

执业证书号：F0235424/Z0000771

联系电话：010-85356618

冠通期货

投资有风险，入市需谨慎，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。

核心观点

观点：

供应端：截至8月27日，隆众数据计算的月度日产为18.63万吨，近期日产位于19万吨附近波动。按照目前日均产量测算，8月份产量预计在580万吨，高于往年同期水平。山西固定床装置预计有停车技改计划，夏季装置多发检修且9月初阅兵计划造成环保限产情况，8月产量环比减少。但后续依然有新增产能的陆续投放，供应宽松格局尚未扭转。

需求端：下游复合肥工厂开工负荷不断攀升至高位水平，受9月阅兵的影响，连续两周开工负荷回落，预计后续开工回升高度有限，且目前厂内成品库存开启去化，成品肥开始向终端转移，山东复合肥需求目前已至历史同期高位，后续集中备肥可能性较低，成品库存同比偏高下，对原料端的需求增量或有限。板材、三聚氰胺等工业需求依然受房地产拖累，整体低迷。

库存端：目前尿素厂内库存高企，制约盘面上行高度，虽上游产量下降，但需求跟进谨慎，库存依然表现为累库，预计九月份秋季肥生产期间，及出口持续进行后，厂内库存或将环比小幅去化。

综合来看，尿素日产近期受夏季检修及环保限产的影响，环比小幅下滑，但目前尚未扭转宽松格局，厂内尿素库存同样高企，市场货源相对充足，需求端疲软为主，但由于进入秋季肥旺季阶段，复合肥工厂需求有韧性，托底下游需求，出口端印度出口配额暂未官方公布，且临近出口窗口期尾声，盘面已充分反映出口增量预期，后续价格波动预计回归基本面，供需双弱下，行情震荡为主，关注1730-1780元/吨震荡区间。

风险因素：出口配额、产能投放推迟

行情回顾



尿素主力合约小时K线

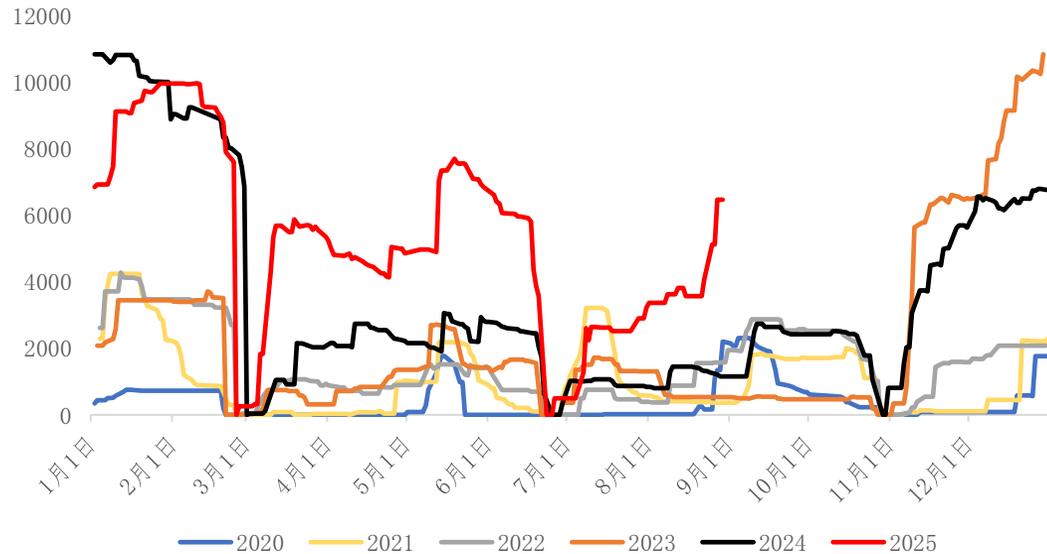


尿素主力合约日K线

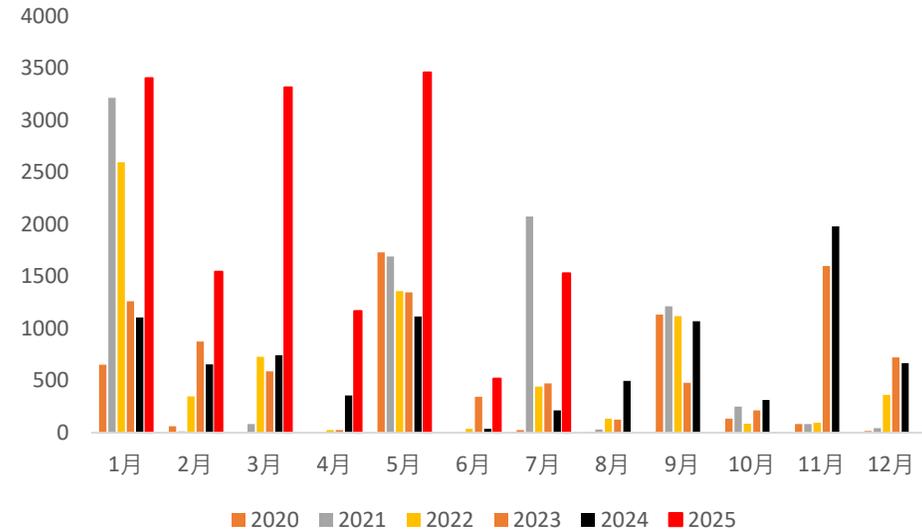
- 8月上旬下旬均出现出口消息影响拉涨盘面的情况，尤其在8月19日受中印友好会谈的影响，盘面一度拉涨至1825元/吨的高位，盘面多次拉涨下，期货升水现货，市场出现无风险套利空间，期现商入场套保。出口消息多次拉涨盘面后，由于内需疲软，下游接受力度不足，行情多次回调。
- 整体来说，尿素8月整体重心上移，主要受印度出口的预期，9月印标结果出炉，且秋季肥支撑，尿素有反弹预期，但供应依然宽松，库存高企，上下空间有限，1730-1780元/吨宽幅震荡为主。

仓单数量和交割情况

尿素注册仓单（张）



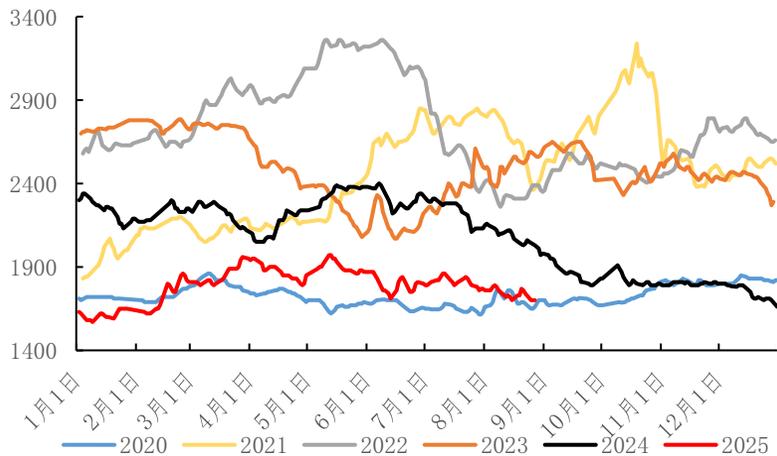
尿素交割数量（张）



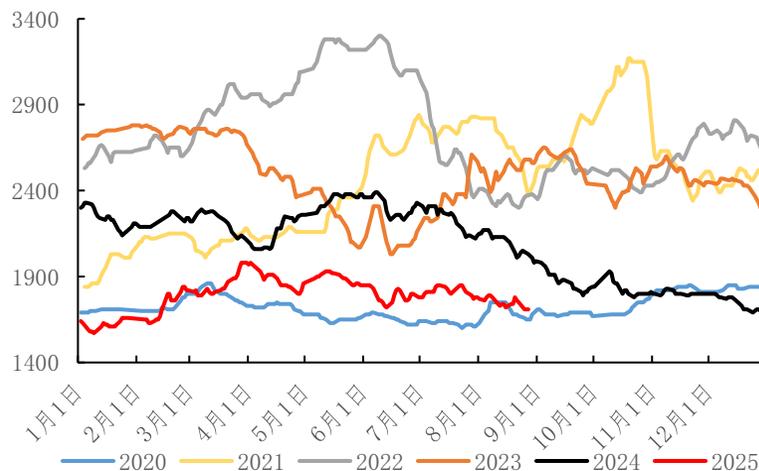
- 尿素仓库仓单和厂库仓单有效期最长为4个月。具体规定为：每年 2月、6月、10月第15个交易日（含该日）之前注册的厂库和仓库标准仓单，应在当月的第15个交易日（含该日）之前全部注销。
- 截至8月29日，尿素注册仓单6473张，位于历史同期绝对值高位水平。2025年以来尿素注册仓单持续处于近几年偏高水平，一定程度上反映出尿素高供应的现实状态。

现货价格

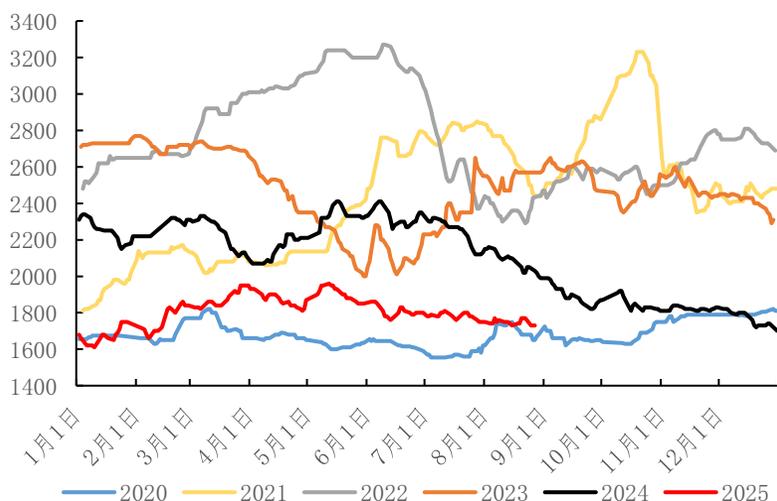
山东尿素市场主流价：小颗粒（元/吨）



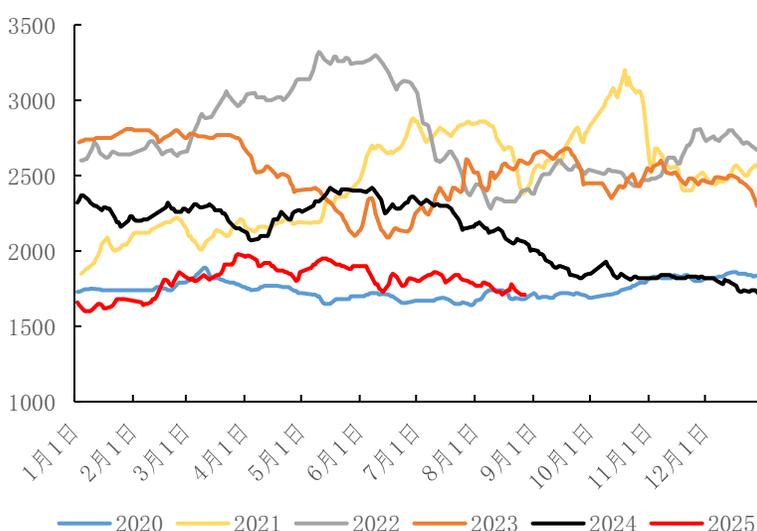
河南尿素市场主流价：小颗粒（元/吨）



河北尿素市场主流价：小颗粒（元/吨）



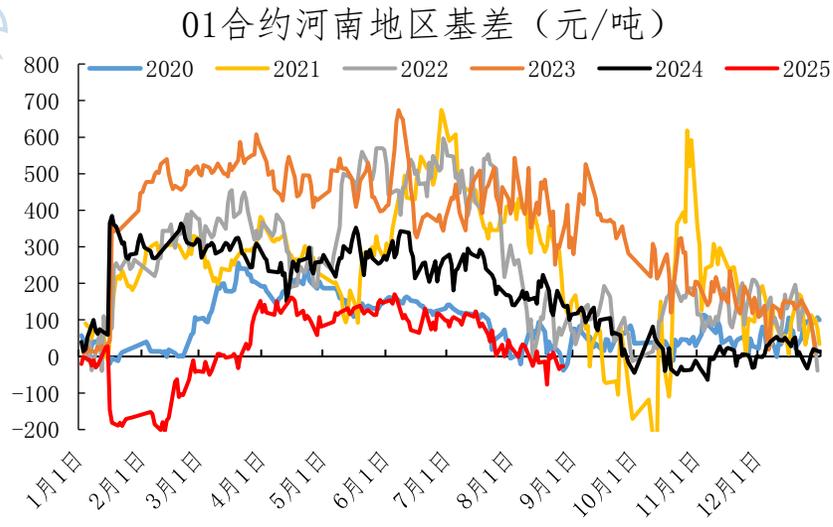
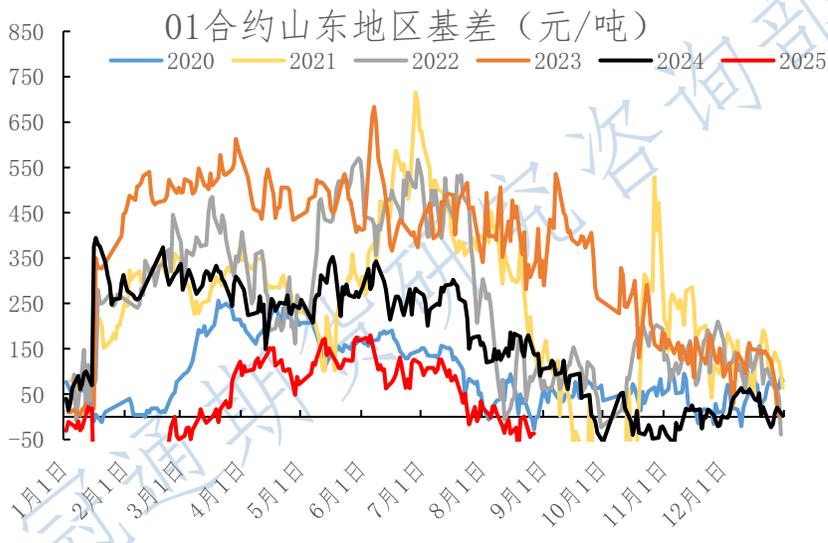
江苏尿素市场主流价：小颗粒（元/吨）



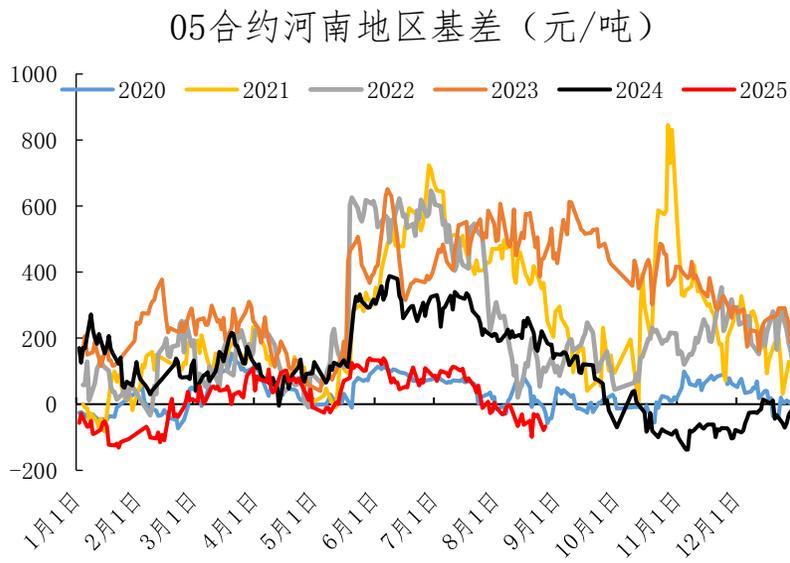
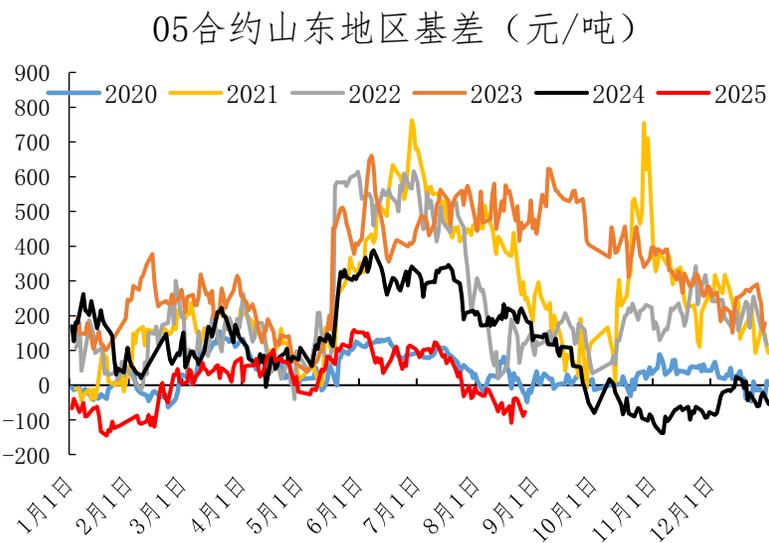
➤ 8月尿素现货价格波动中震荡下行，月内国内内需跟进不足，虽日产因夏季检修而出现下调，但需求的不足依然拖累价格的下行，月内印标价格的提振、中印友好会谈推进尿素出口印度预期等在短期内多次推涨价格，但因下游高价承接力度不畅，随后上游工厂多次降价吸单，整体八月成交氛围不温不火。主流地区出厂价格在1700-1770元/吨区间波动。

➤ 展望9月份，秋季肥备肥需求有韧性，且依然有出口订单支撑，价格预计稳定为主。

基差



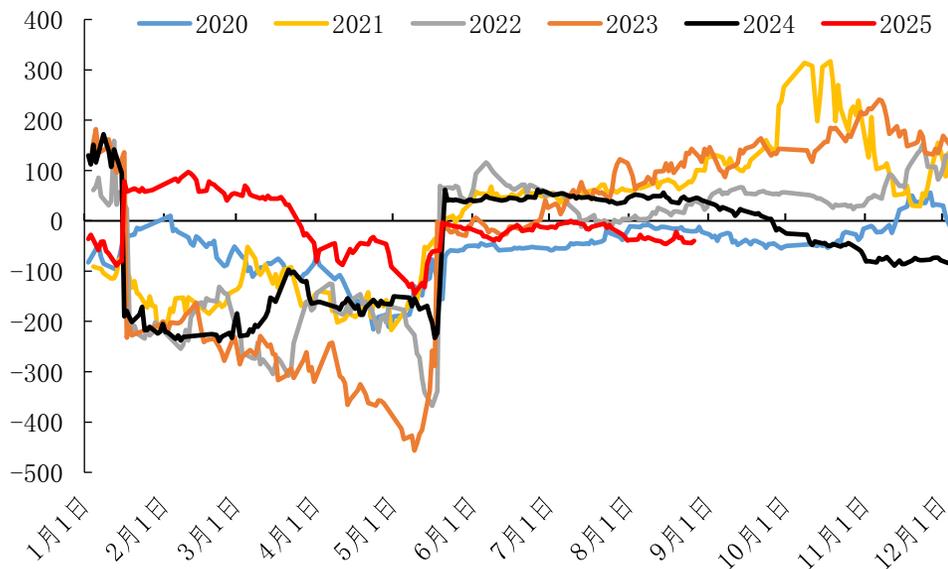
➤ 8月尿素基差走弱，期货受出口及印标消息影响预期，现货受内需拖累，月内现货贴水期货，无风险套利空间打开，期现商套保进场。



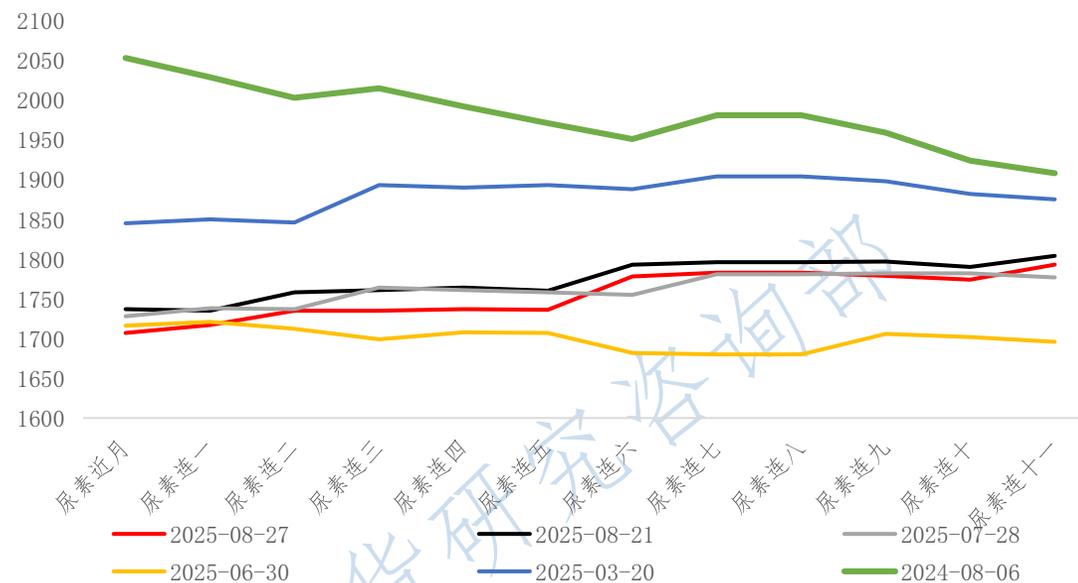
➤ 目前属于基差低位水平，淡季基差趋向走弱，9月基差偏弱运行为主，后续若无风险套利空间关闭，基差走强，前期套保货源将进入市场。

价差

1-5价差（元/吨）



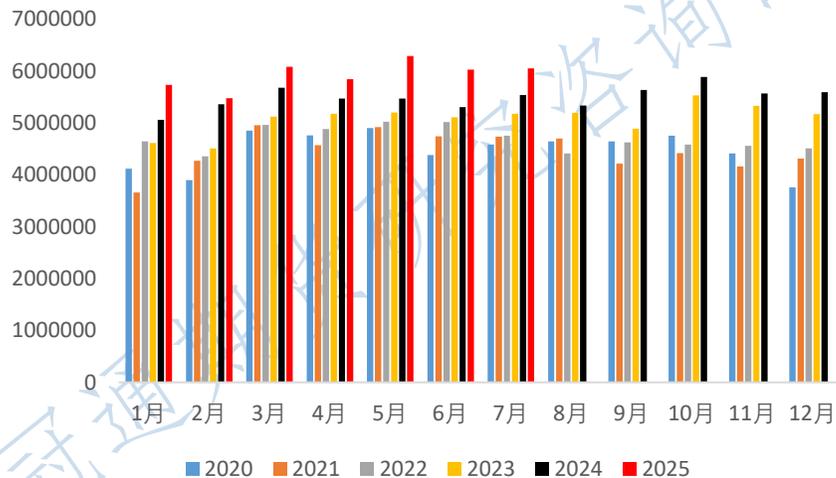
尿素期限结构



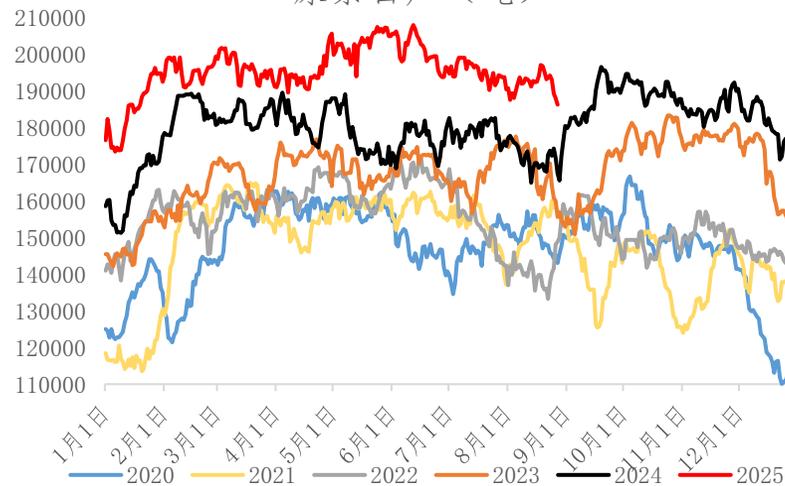
➤ 截至8月27日，1-5价差-40元/吨，据上月底-1元/吨，月度走弱；市场目前供需宽松，日产居高不下，库存高企，市场近期偏弱，月差历年同期偏低水平，暂无明显驱动，低位整理为主。

供应情况

尿素产量（月）



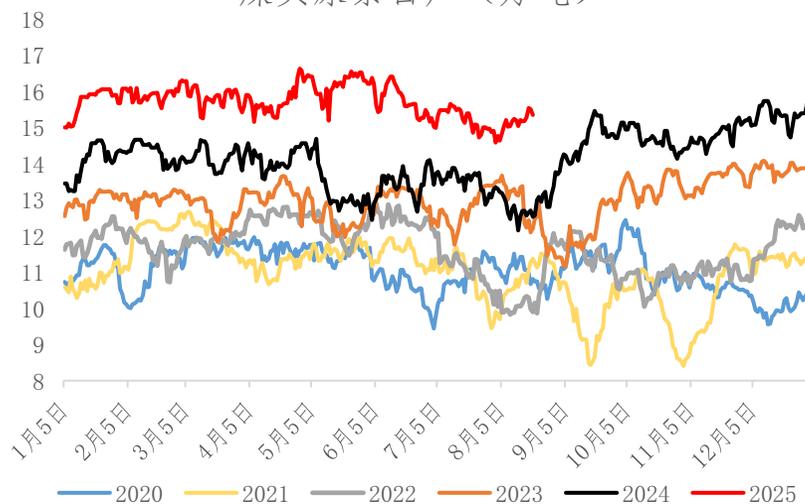
尿素日产（吨）



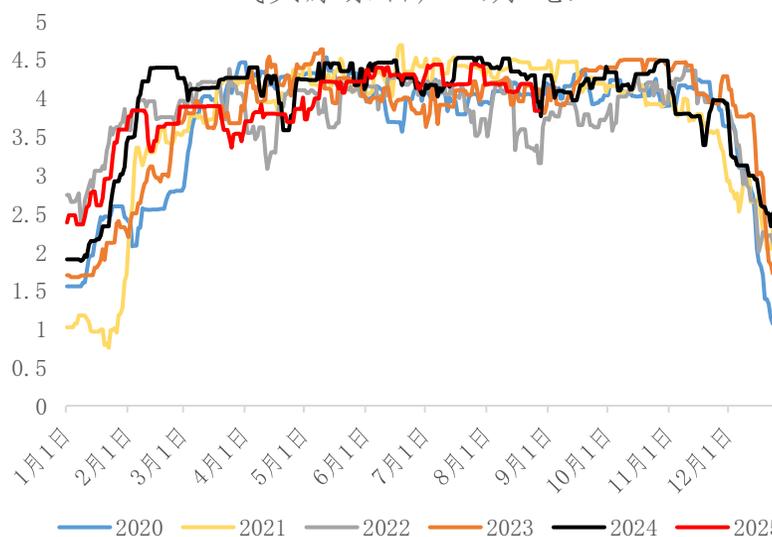
➤ 2025年7月份，尿素产量605.20万吨，月环比增加2.07万吨，环比增加0.34%，同比偏高72.40万吨，同比偏高13.64%。

➤ 截至8月27日，隆众数据计算的月度日产为18.63万吨，近期日产位于19万吨附近波动。

煤头尿素日产（万吨）



气头尿素日产（万吨）



➤ 按照目前日均产量测算，8月份产量预计在580万吨，高于往年同期水平。山西固定床装置预计有停车技改计划，夏季装置多发检修且9月初阅兵计划造成环保限产情况，8月产量环比减少。

供应情况

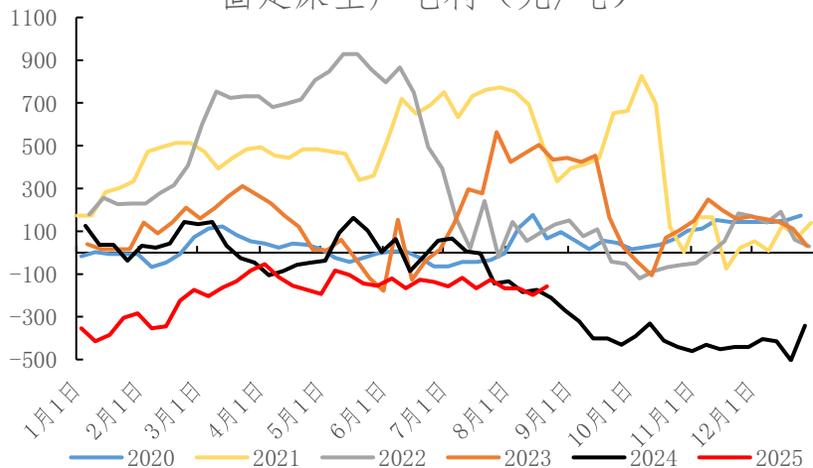
投产时间	企业	总产能 万吨/年
25年底	新疆中能万源化工有限公司（哈密）	200
25年底	安徽晋煤中能化工股份有限公司	80
25年底	九江心连心化肥有限公司	100
25年底	晋煤集团章丘日月化工有限公司	26
25年底	强化工集团股份有限公司	56
合计		462
26年初	新疆奥福化工有限公司	50
26年底	新疆昊源化工集团有限公司	100
26年底	新疆心连心化肥有限公司（准东）	100
26年初	陕西清水银泉煤业发展有限公司	80
26年初	新都化工有限责任公司	100
26年初	河北正元氢能科技有限公司	52
26年底	河北省东光化工有限责任公司	52
合计		534

工厂名称	检修时间	影响产量
山西晋煤天源	2025.8.4	2400
安徽泉盛	2025.8.13	1000
河北正元	2025.8.15	2800
贵州赤天化	2025.8.20	1800
新疆宜化	2025.8.20	1600
江西心连心	2025.8.21	1800
云南云天化	2025.8.25	2200
河南晋开	2025.8.26	1400
新疆兖矿	2025.8.27	1600
河南心连心	2025.8.28	5000
山西潞安	2025.8.28	1000
新疆心连心	9月初	1400
新疆锦疆	10月	2400

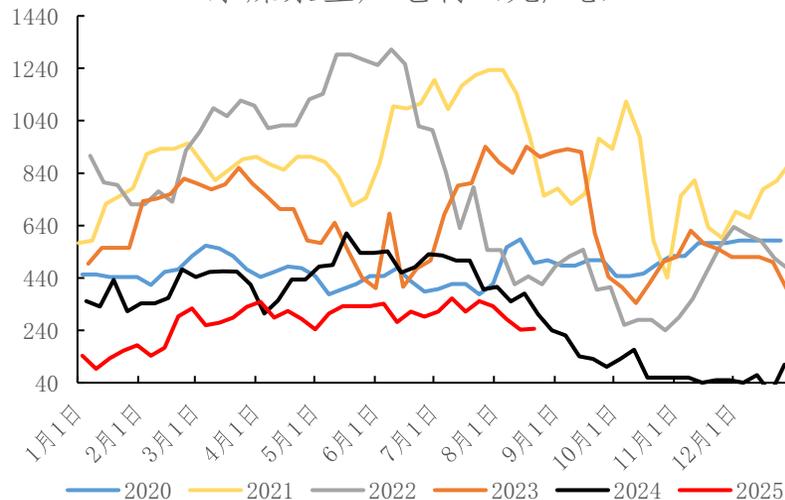
- 安徽晋煤中能年产52万吨尿素新装置于8月23日投产
- 江西心连心及新疆新冀能源尿素装置计划9月份投产
- 山西晋城部分固定床没有技改完成的尿素企业预计9月中旬将开始停车技改

成本利润

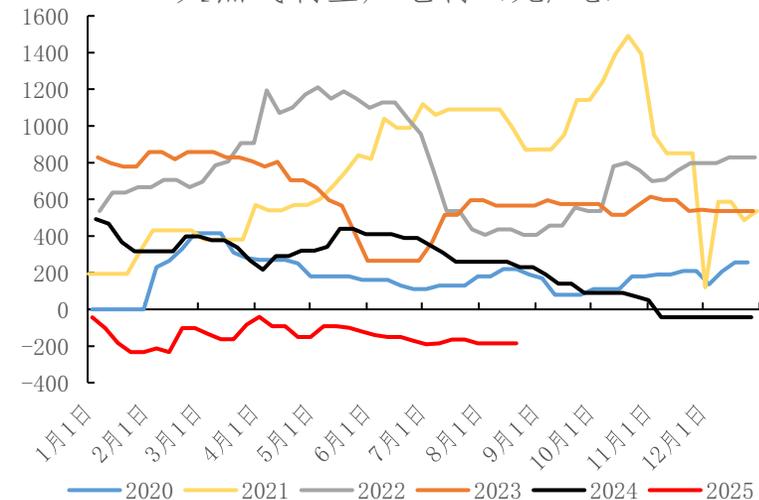
固定床生产毛利（元/吨）



水煤浆生产毛利（元/吨）



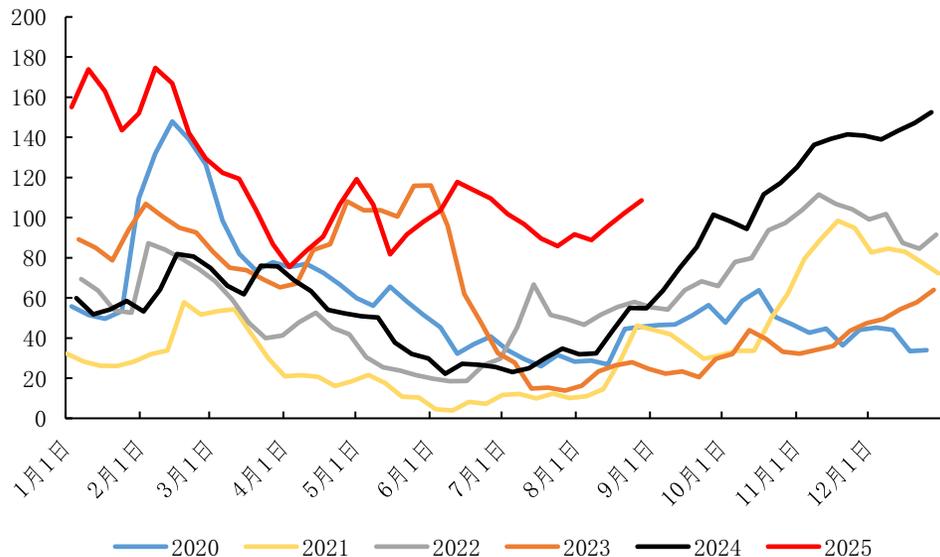
天然气制生产毛利（元/吨）



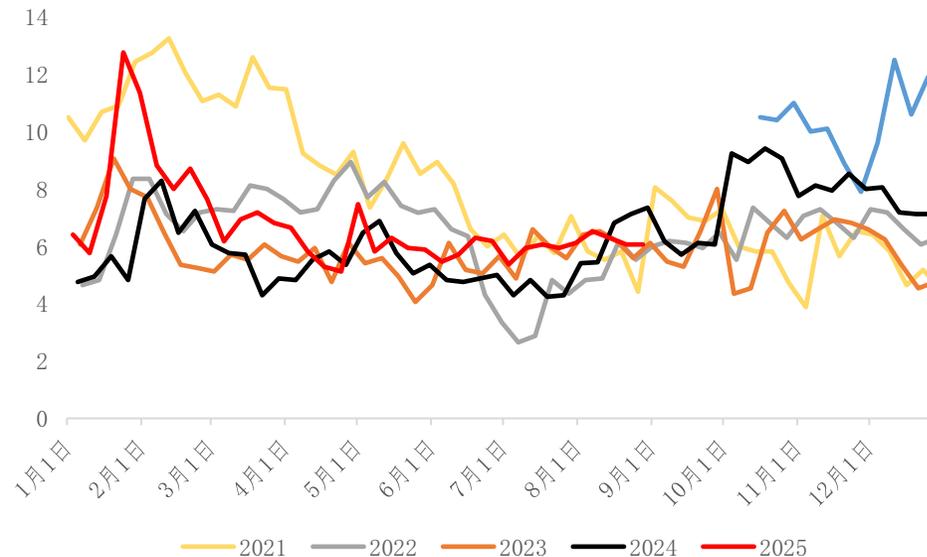
- 截止到8月25日，晋城无烟煤小块报价900元/吨，月度持平，同比偏低24%；截止到8月25日，秦皇岛港口动力煤5500大卡报价702元/吨，月度上涨53元/吨，同比偏低17%。煤矿端近期受限产减产影响，价格有提振，但下游非电需求不佳，煤炭价格宽幅震荡，截至8月22日，固定床成本1917元/吨，水煤浆成本1494元/吨，天然气成本在1965元/吨。
- 隆众口径，煤制固定床工艺理论利润为-157元/吨；煤制新型水煤浆工艺理论利润246元/吨；气制工艺理论利润-185元/吨。固定床装置及天然气装置出现亏损，水煤浆工艺上有一定利润。

库存及待发

尿素厂内库存（万吨）



尿素企业待发订单天数（天）



- 截至2025年8月29日，尿素厂内库存108.58万吨，环比上月累库22.7万吨，同比去年偏高97.96%。目前尿素厂内库存高企，制约盘面上行高度，虽上游产量下降，但需求跟进谨慎，库存依然表现为累库，预计九月份秋季肥生产期间，及出口持续进行后，厂内库存或将环比小幅去化。
- 企业待发天数环比回落，目前降至同比偏低位置，虽有出口订单支撑，但受下游环保限产降低开工负荷的影响，上游待发压力依然存在。

下游农需情况

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			

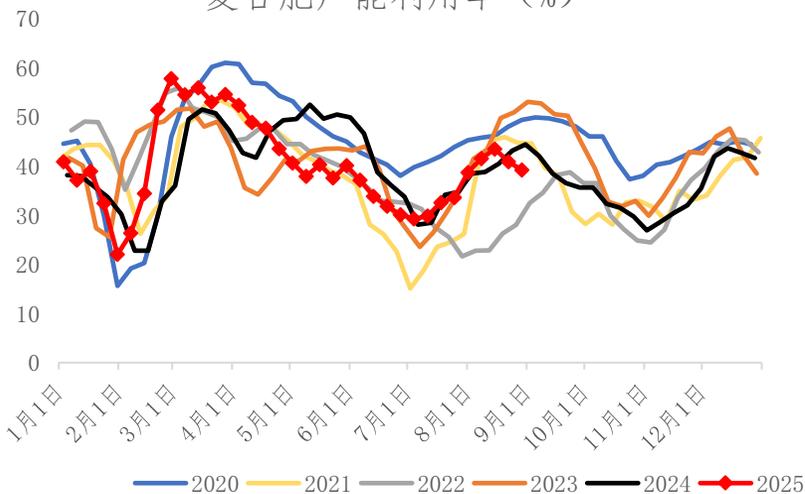
➤ 步入9月，阶段用肥为小麦底肥。

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	

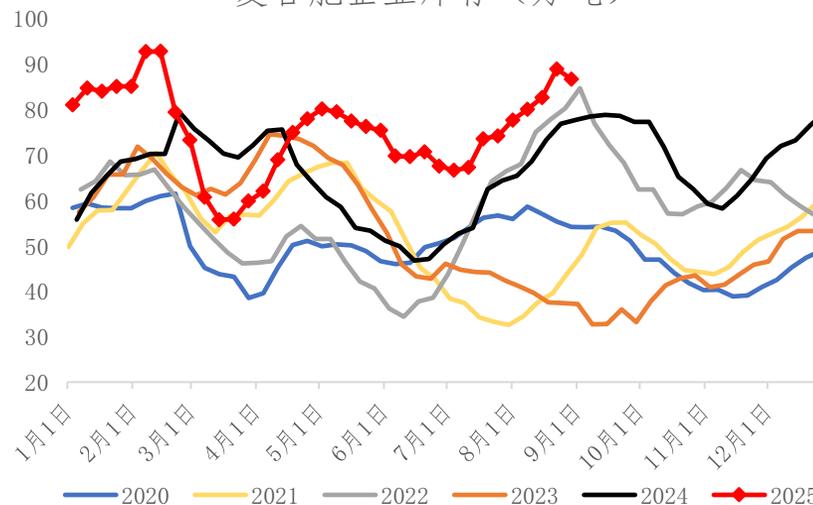


复合肥需求

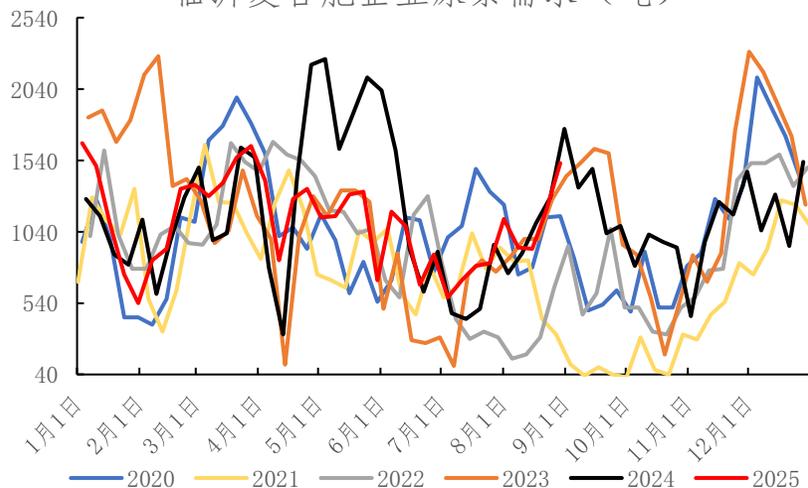
复合肥产能利用率 (%)



复合肥企业库存 (万吨)



临沂复合肥企业尿素需求 (吨)

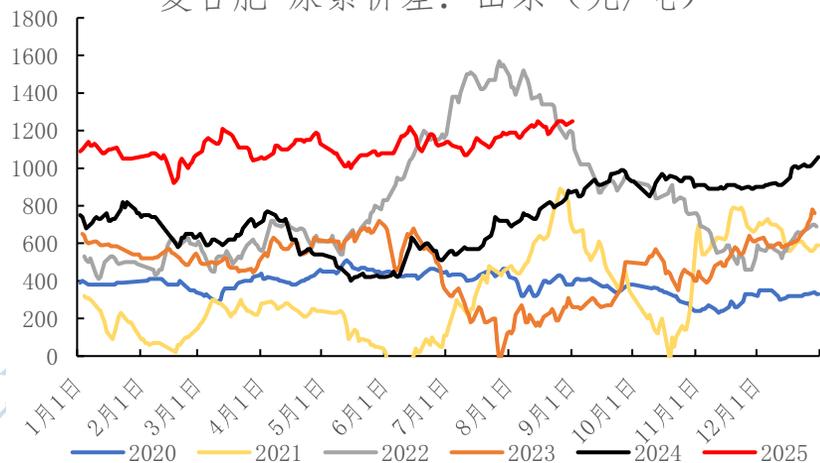


➤ 8月以来，下游复合肥工厂开工负荷不断攀升至高位水平，受9月阅兵的影响，连续两周开工负荷回落，预计后续开工回升高度有限，且目前厂内成品库存开启去化，成品肥开始向终端转移，山东复合肥需求目前已至历史同期高位，后续集中备肥可能性较低，成品库存同比偏高下，对原料端的需求增量或有限。



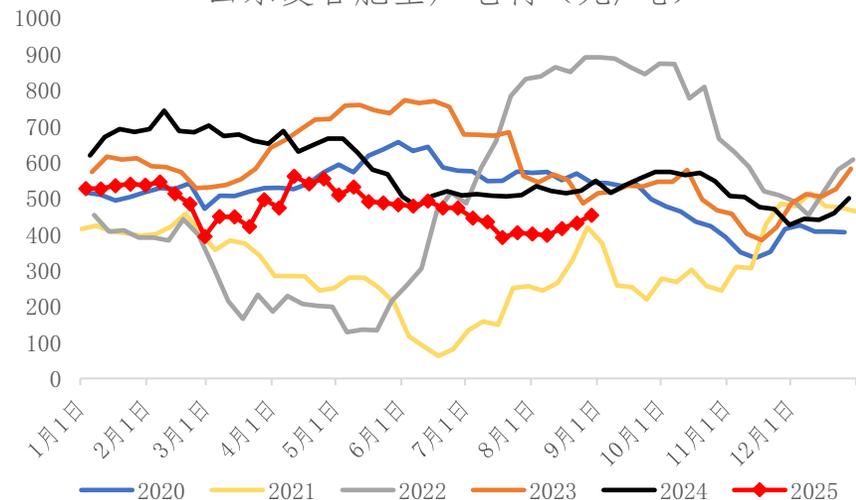
复合肥价格

复合肥-尿素价差：山东（元/吨）

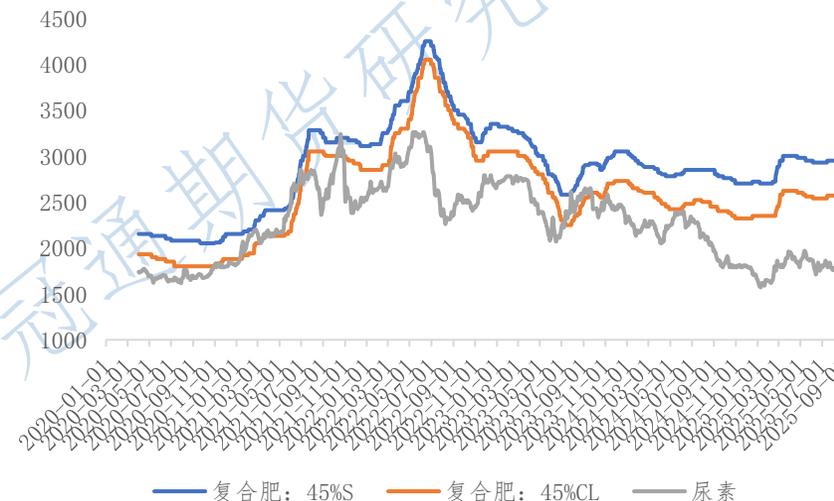


➤ 秋季肥初期阶段，8月价格稳定为主，后续工厂将逐渐放量，但由于厂内成品库存高企，工厂或有降价出货的心理预期，但9月用肥高峰期，价格依然存在底部支撑。

山东复合肥生产毛利（元/吨）

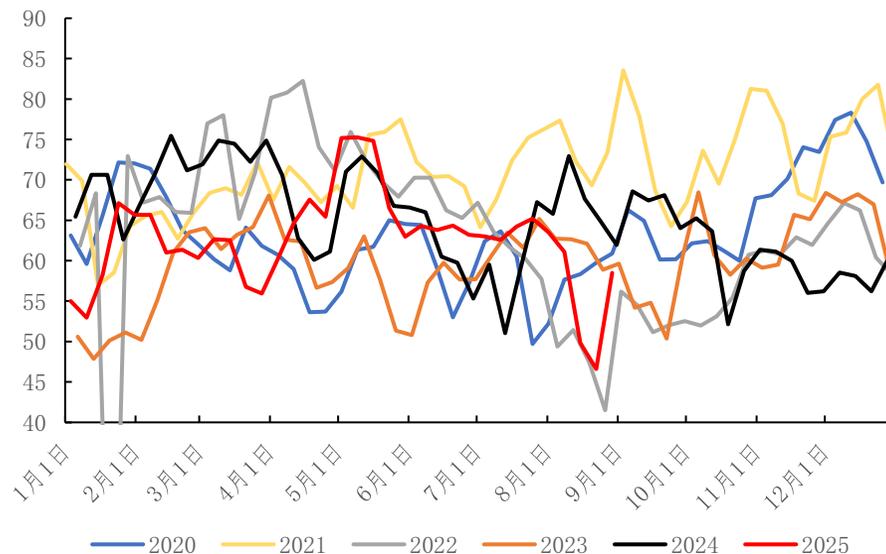


尿素与复合肥价格走势对比



其他工业需求

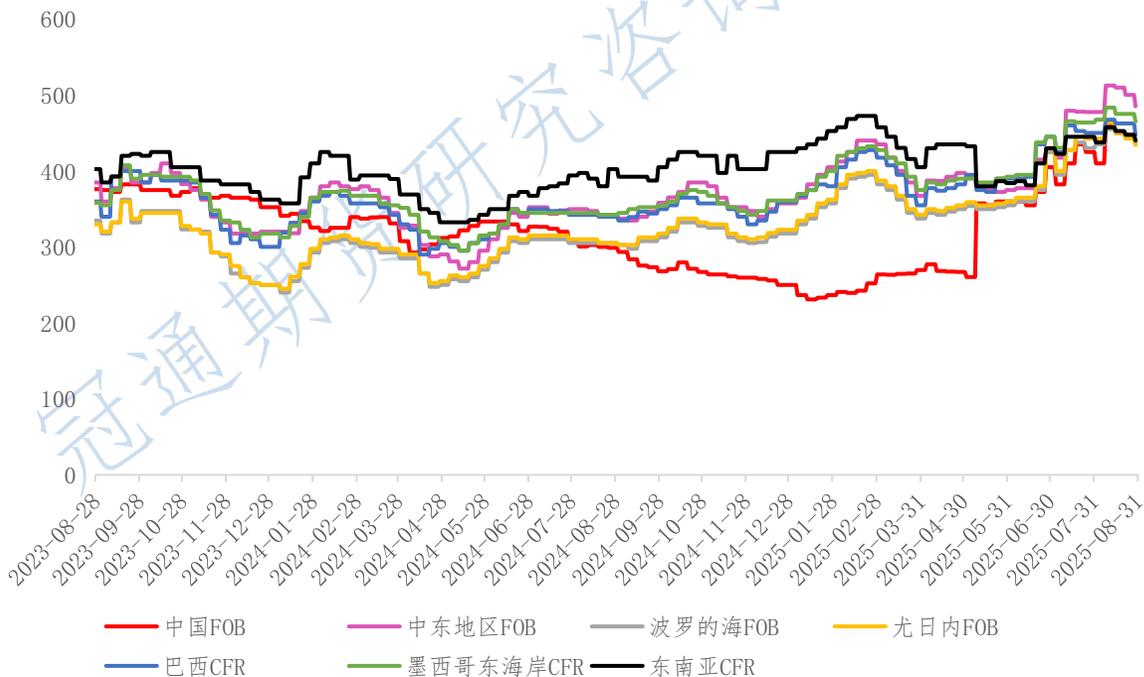
三聚氰胺产能利用率 (%)



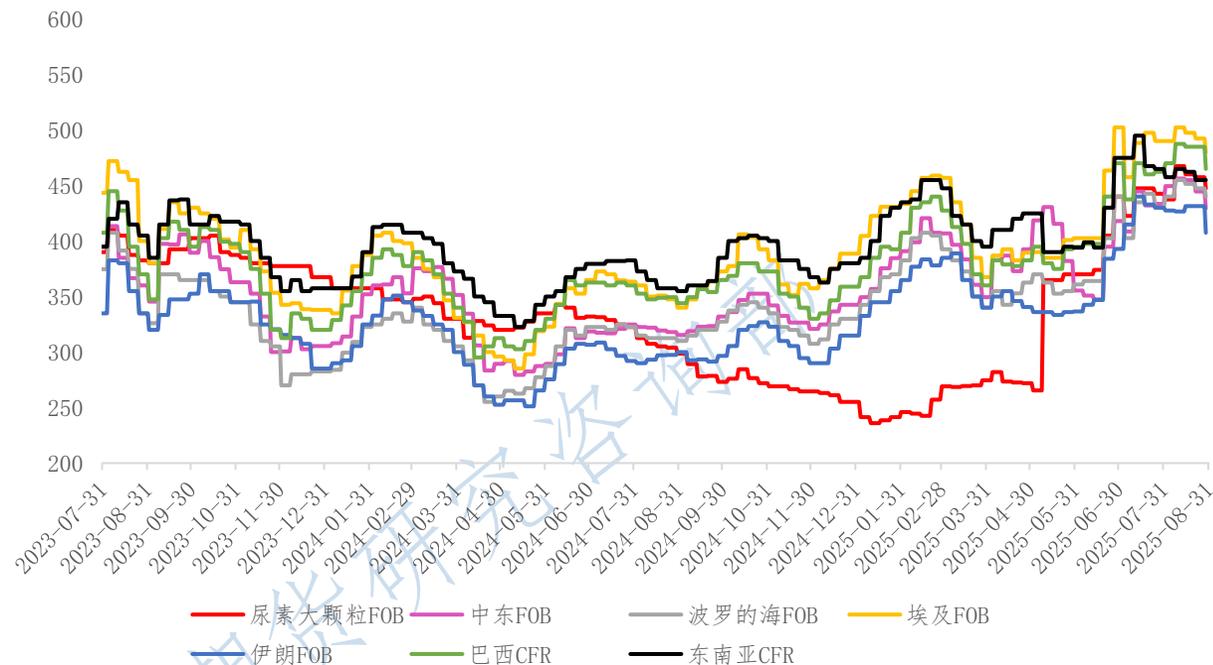
- 截至2025年8月29日，三聚氰胺产能利用率回升至58.5%，月内受夏季检修的影响，呈现先抑后扬的状态，月内对尿素需求支撑乏力，板材等行业也受房地产市场拖累，需求持续低迷。

国际尿素市场

尿素国际价格：小颗粒（美元/吨）



尿素国际价格：大颗粒（美元/吨）



➤ 本月国际尿素价格稳中上扬，印度高频发布招标情况，支撑国际尿素价格，近期中国尿素出口陆续开展，国际尿素价格承压。

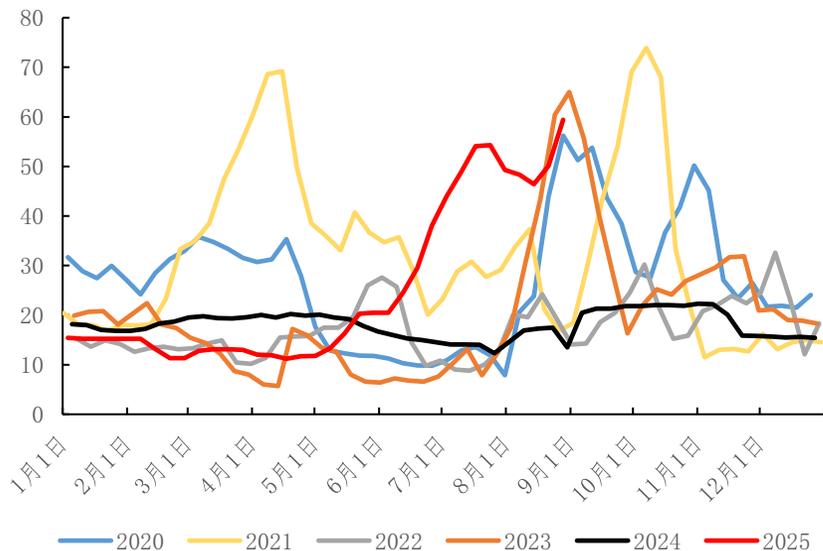
印标

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	399		249.93	22.9	0
2025年7月7日	RCF	494	495	308.09	147	0
2025年7月24日	IPL	530	532	450	207.5	0
2025年8月15日	NFL					
合计				858.02	731.4	0
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
合计				1849.765	472	0
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
合计				1679.43	561.44	172
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
合计				1104.2	753.8	155

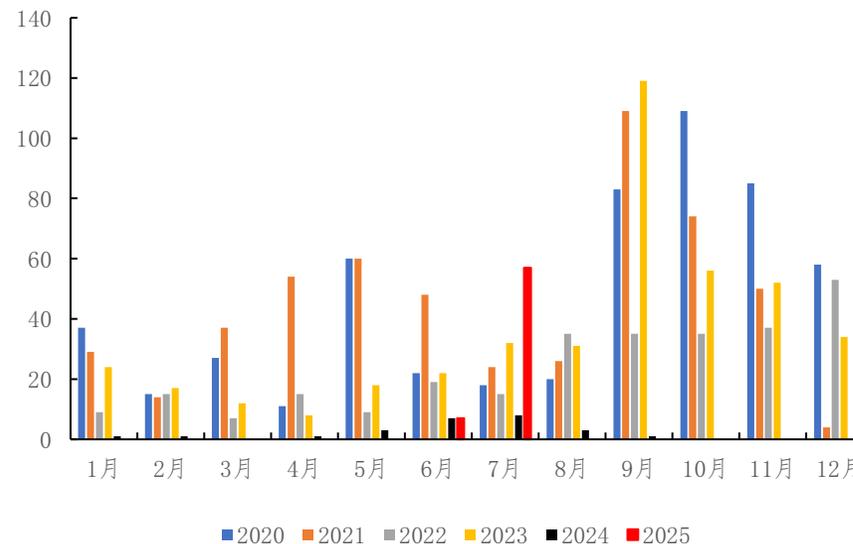
- 8月15日印度NFL发布新一轮尿素进口标购，目标采购量为200万吨（东海岸和西海岸各为100万吨），截标日期为9月2日，投标有效期为9月10日，船期为10月31日。
- 8月19日，俄罗斯卫星通讯社援引印度政府消息人士称，随着中国和印度两国关系走向正常化，中国将恢复供应印度急需的肥料、稀土金属和隧道掘进机，消息被外媒多次转发。
- 中国参与本次印标可能性较大，将会对印标价格产生影响，冲击国际尿素价格，关注开标后，印标情况对国内尿素价格产生的影响。

出口需求

尿素港口库存（万吨）



尿素出口数量（万吨）



尿素出口配额

总量控制在不超过 2023 年规模（约 425 万吨）



采取权重计分体系，根据企业完成国家化肥商业储备任务情况（占比 60%）和最低生产计划执行情况（占比 40%）分配额度

截至2025年8月28日，尿素港口库存录得59.4万吨，目前处于历史同期高位，出口窗口期为5-9月，后续随着出口的停止，港口库存或将去化，本次第三轮出口配额增加印度流向，盘面多次炒作造成阶段性冲高，本次招标情况或将造成价格波动。

免责声明

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。

分析师王静：F0235424/Z0000771
投资有风险，入市须谨慎。



研究咨询部

THANK YOU

冠通

投资有风险，入市需谨慎。