

分析师王静：F0235424/Z0000771

投资有风险，入市须谨慎。



冠通期货
Guantong Futures

研究报告

冠通期货研究报告

—3月尿素月度报告

发布日期：2026年3月2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2月25日，隆众数据计算的月度日产为21.8万吨，月内日产持续高于20万吨，短期暂无长期停车检修计划，气头装置部分继续复产。按照目前日均产量测算，2月份产量预计在601万吨，高于往年同期水平。假期内上游工厂装置不放假延续生产，而下游停产暂停提货，上游工厂累库幅度较大，元宵节后，下游工业开始复产，小麦返青追肥受华北地区雨雪天气的影响，或刺激提前备肥追肥，届时库存重回去化趋势。目前库存水平远低于去年过年节后水平，对尿素价格有支撑。
- 需求端：3月进入农业需求旺季，小麦返青追肥备肥开启，近期雨雪天气使农需提前。截止到2月27日，复合肥工厂开工率为33.41%，环比上月减少7.93%，同比偏低24.34%。2月中旬受春节放假的影响，复合肥工厂开工负荷骤降，预计将在元宵节后逐渐完成复产，因今年过年时间偏晚，目前开工负荷同比偏低。截至目前，春季费暂未开始集中发运，厂内成品库存高企，随着后续工厂的复产及下游需求的增加，高氮复合肥需求期间，预计尿素支撑较强。

综合来看，2月份尿素基本面受到假期放假的扰动，但由于临近农耕旺季，整体供需维持紧平衡的状态。2月月内印标及中东地缘政治冲突虽短暂带来了情绪扰动，但是目前春耕放开出口的概率低，盘面价格主要围绕国内供需展开，高供应、低库存、高需求预期决定了震荡偏强的主逻辑，而保供稳价的指导价格及后续国储放货压制上行空间，3月预计尿素在区间内震荡偏强为主，关注国储放货对于尿素的盘面影响。

风险因素：出口政策、超预期检修、国储放货节奏



行情回顾



尿素主力合约小时K线

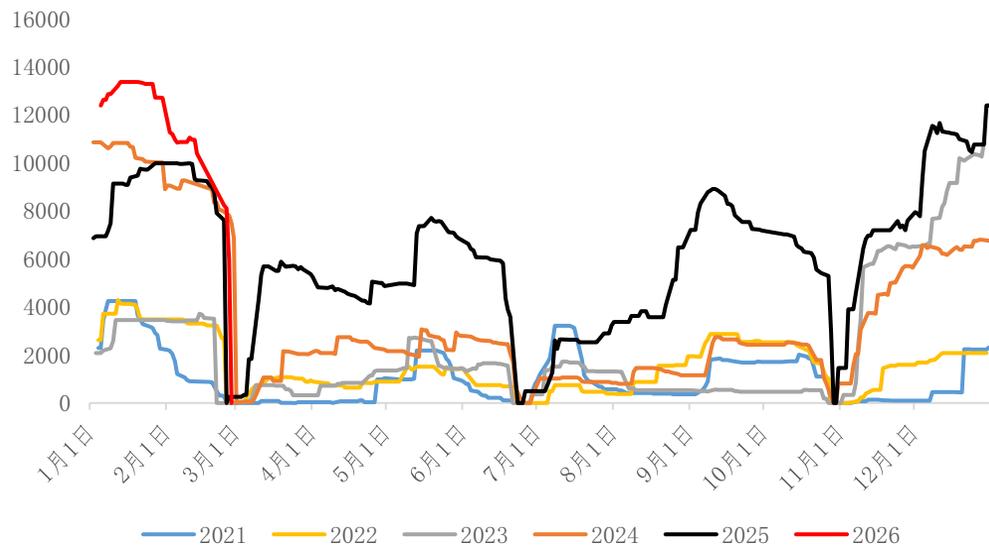


尿素主力合约日K线

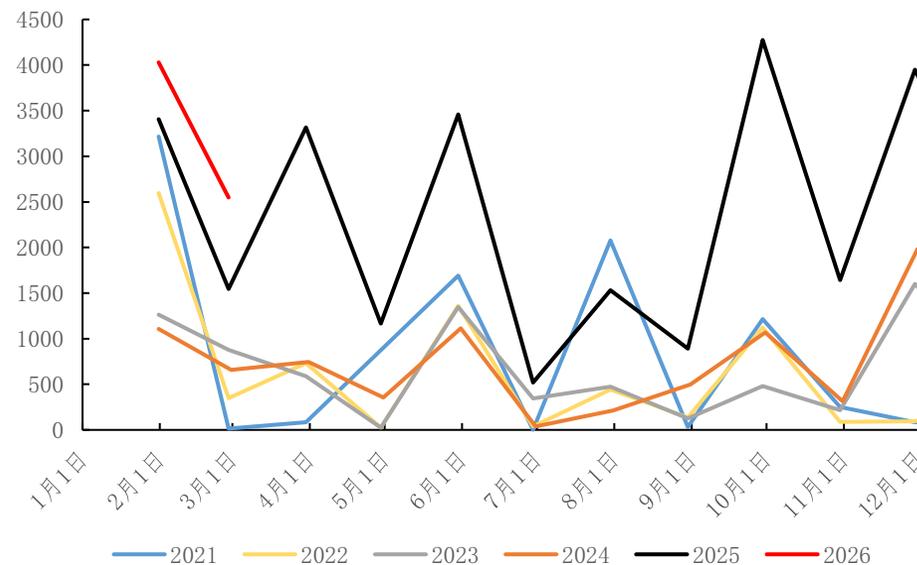
- 2月份尿素主力合约震荡上涨，月内上涨3.18%，振幅5.92%。2月月内春节假期影响基本面季节性变化，虽临近春耕旺季，农业需求强劲，但因下游工业端放假停产，叠加物流限制，短期出现供需错配。春耕旺季托底，2月印标刺激，保供稳价上限限制，月内价格呈现上涨，后续上涨逻辑还需等待旺季兑现。

仓单数量和交割情况

尿素注册仓单（张）

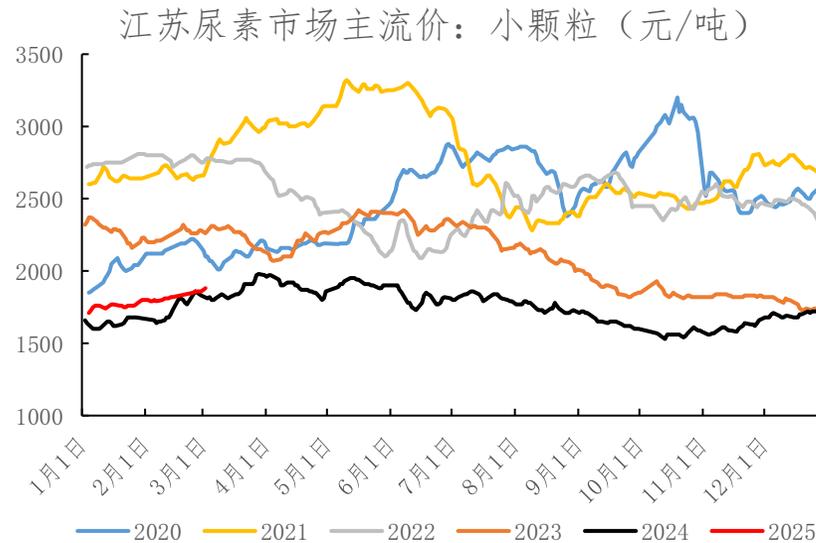
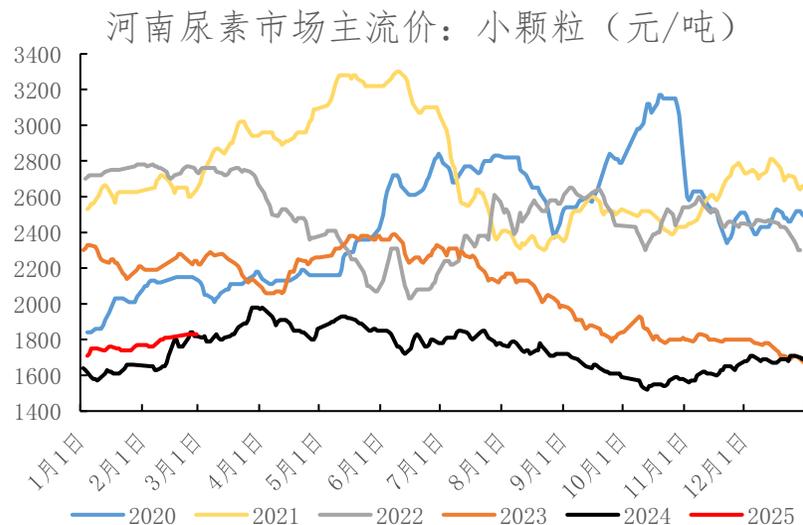
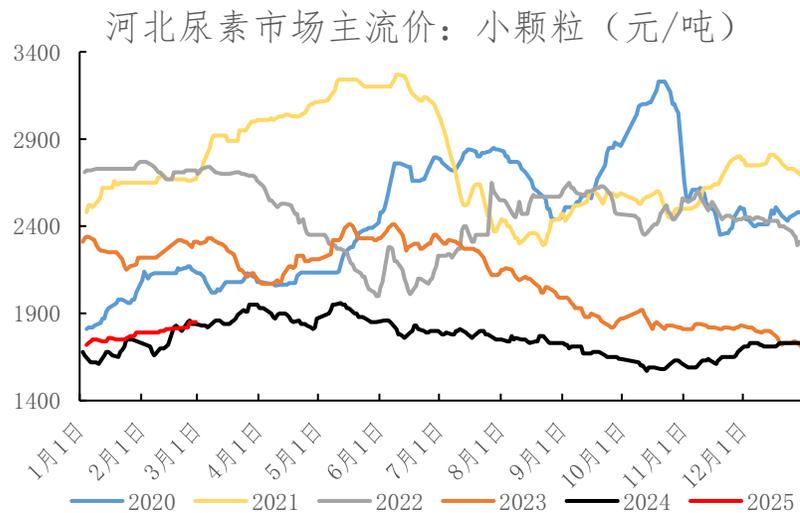
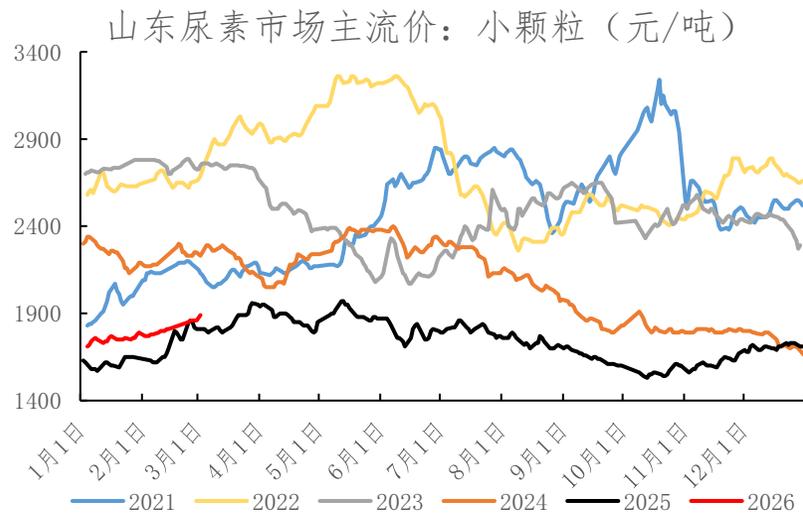


尿素交割量（手）



- 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2月27日，尿素注册仓单0张，进入仓单注销时间，但此前仓单一直同比历年偏高。

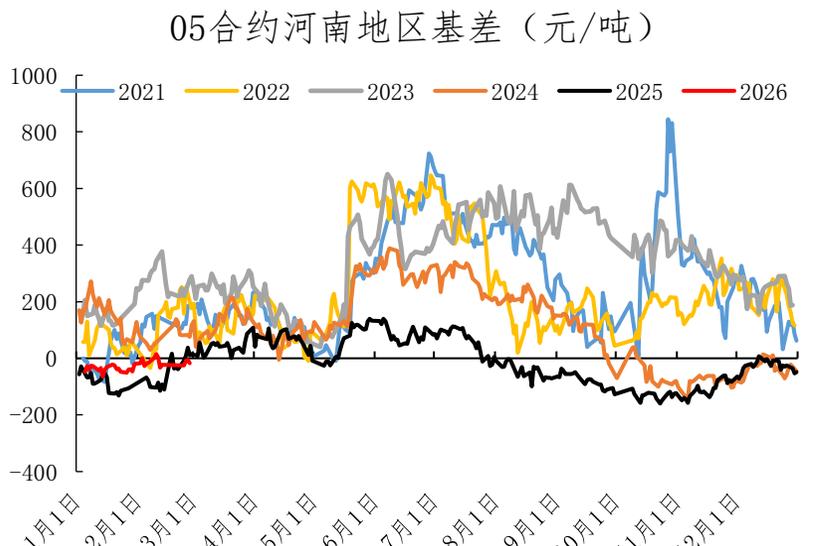
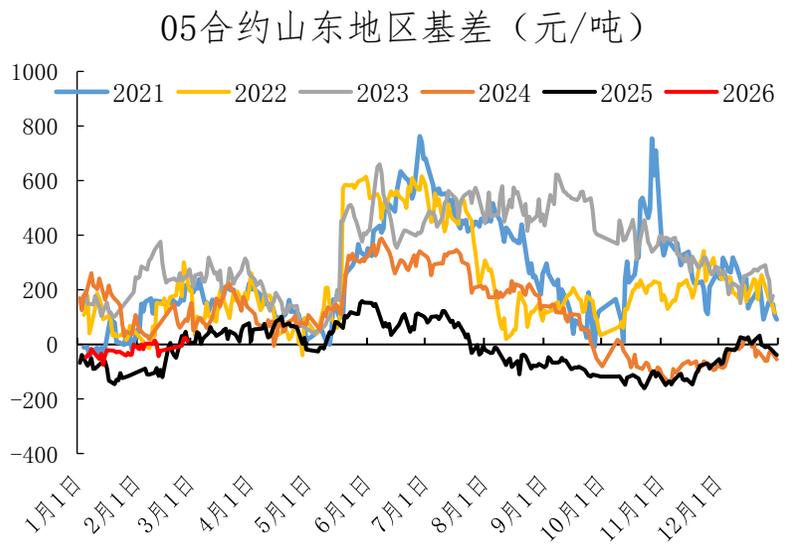
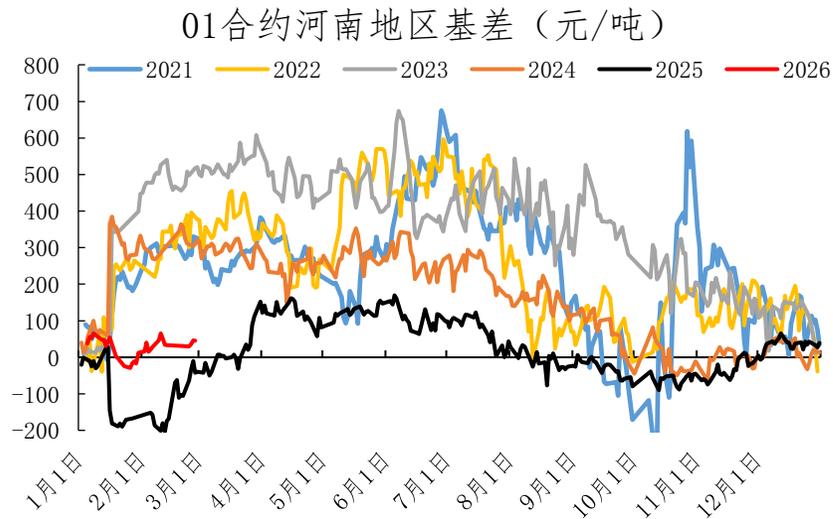
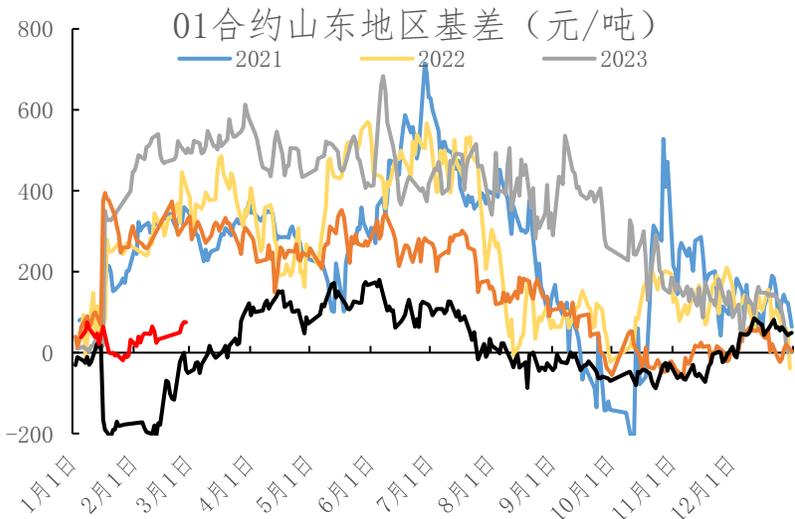
现货价格



➤ 2月以来，随着农耕旺季的临近，价格开始酝酿上行，年初低库存支撑价格同比25年偏高，月内主流地区出厂价格在1760-1830元/吨区间波动。2月28日，有关部门公布了4-6月的尿素指导价，与3月价格持平，山东地区出厂报价集中在1840元/吨。

➤ 展望3月份，现货价格稳中探涨为主，但目前接近指导价，上涨空间有限。

基差

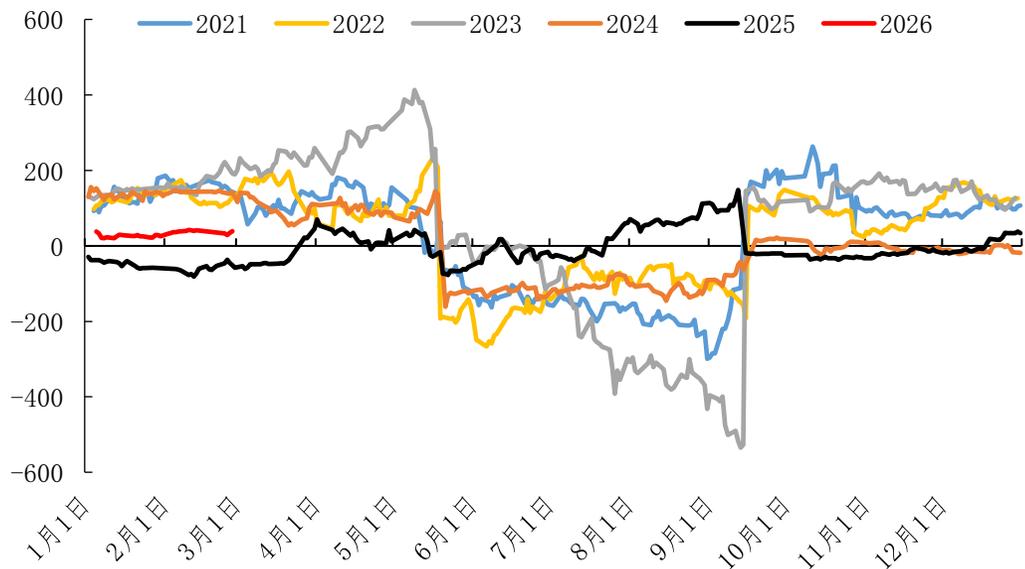


➤ 2月份基差走强，进入旺季
后，预计基差逐渐转为升水。

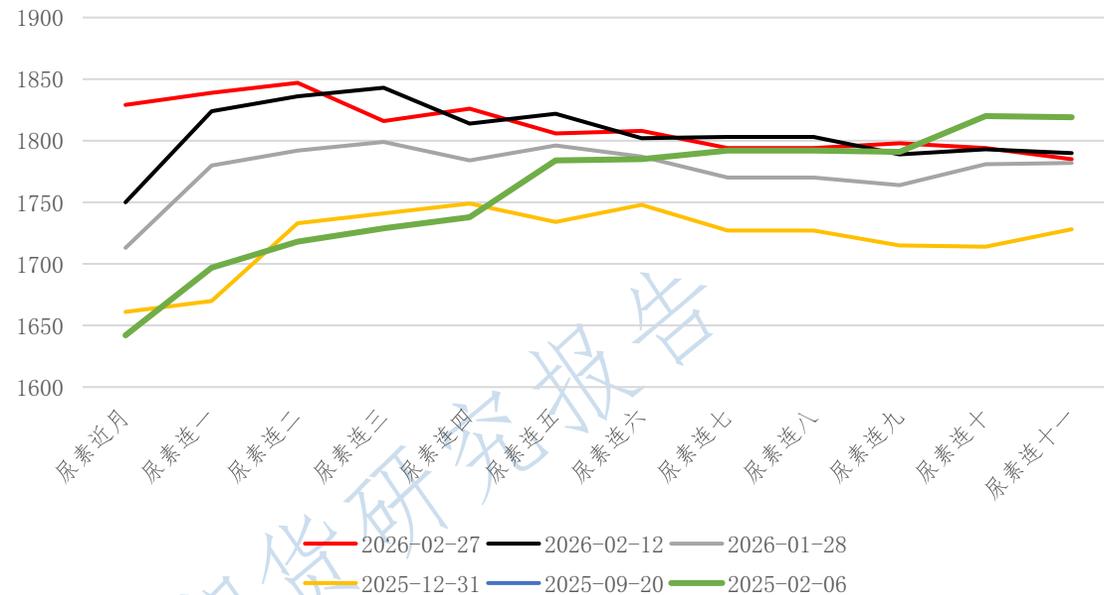
研究报告

价差

5-9价差（元/吨）



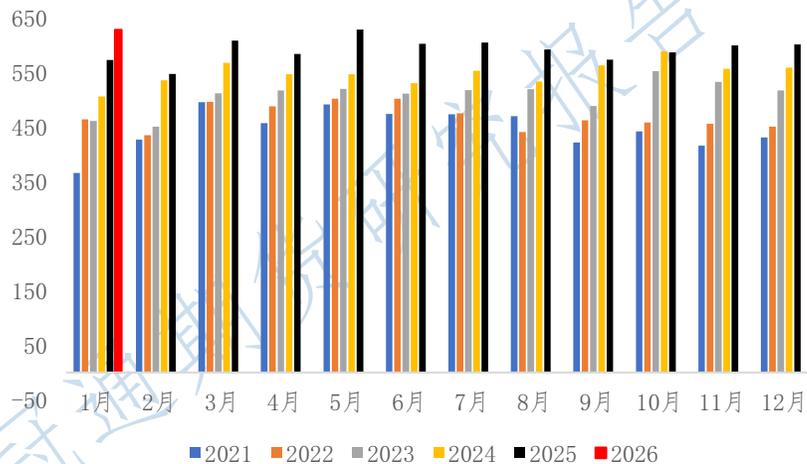
尿素期限结构



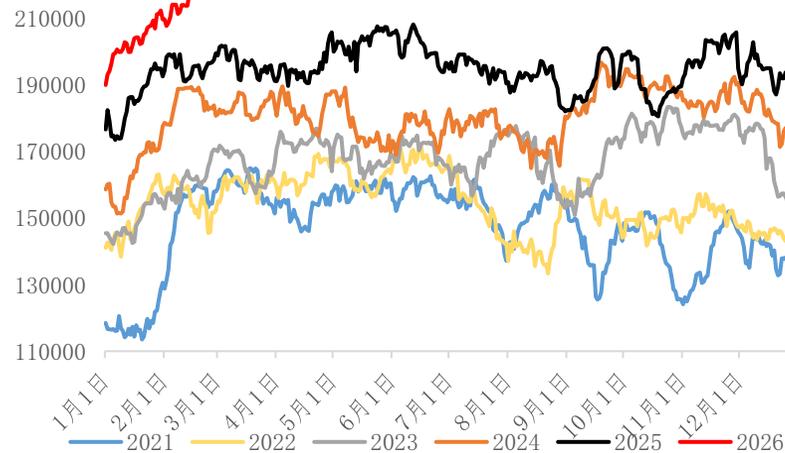
➤ 截至2月27日，5-9价差39元/吨，据上月底+17元/吨，月度走强，目前逐渐转化为近强远弱的Back结构，随着后续价格的启动，预计Back结构加深。

供应情况

尿素月产（万吨）

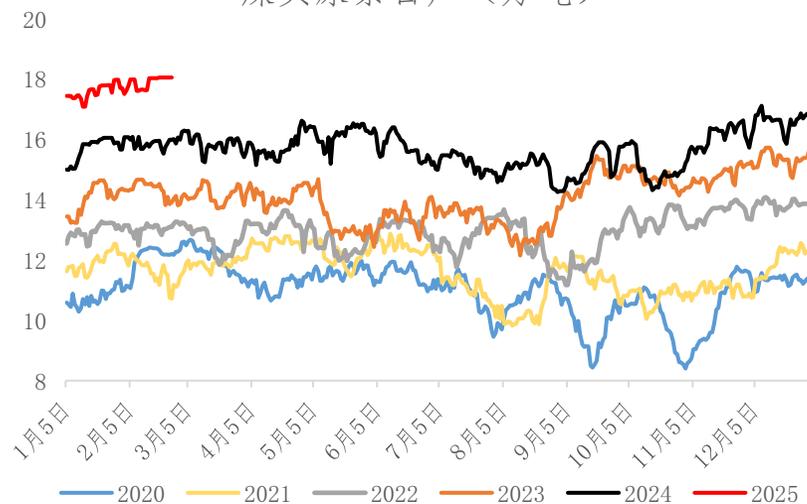


尿素日产（吨）

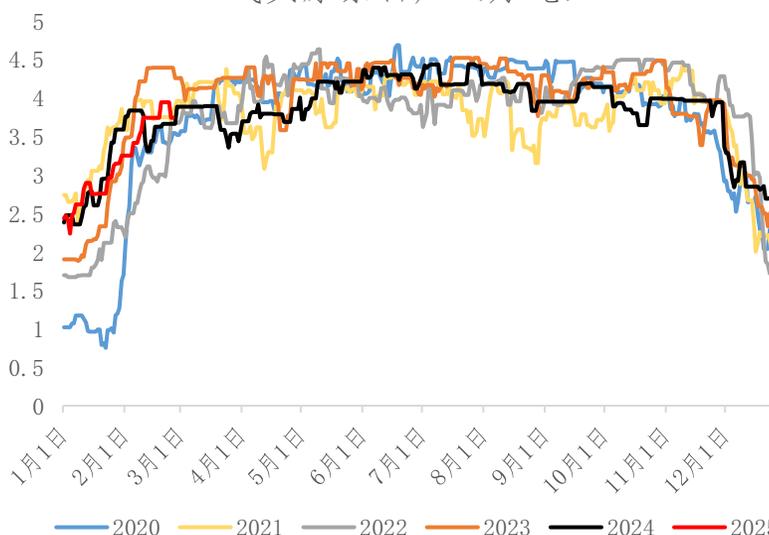


- 2026年1月份，尿素产量628.96万吨，月环增加27.12万吨，环比增加4.5%，同比偏高55.65万吨，同比偏高9.7%。

煤头尿素日产（万吨）



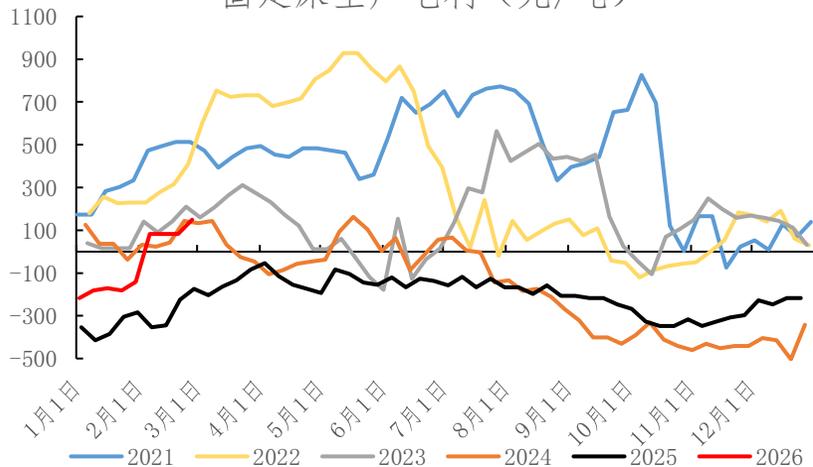
气头尿素日产（万吨）



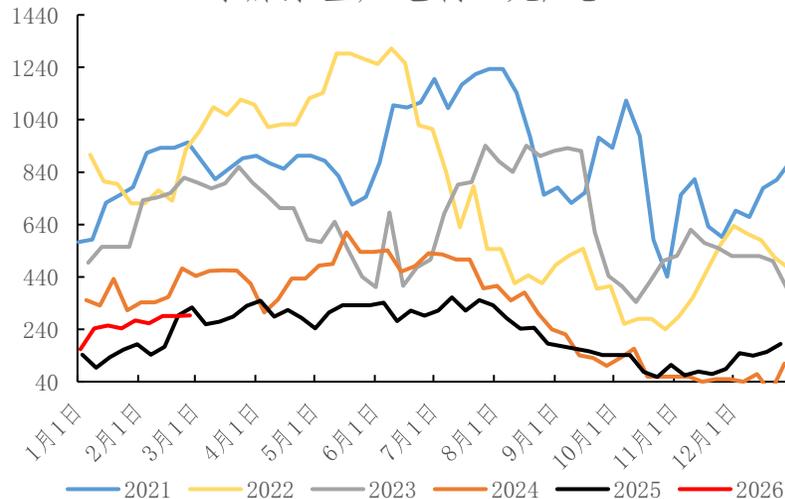
- 截至2月25日，隆众数据计算的月度日产为21.8万吨，月内日产持续高于20万吨，短期暂无长期停车检修计划，气头装置部分继续复产。
- 按照目前日均产量测算，2月份产量预计在601万吨，高于往年同期水平。

成本利润

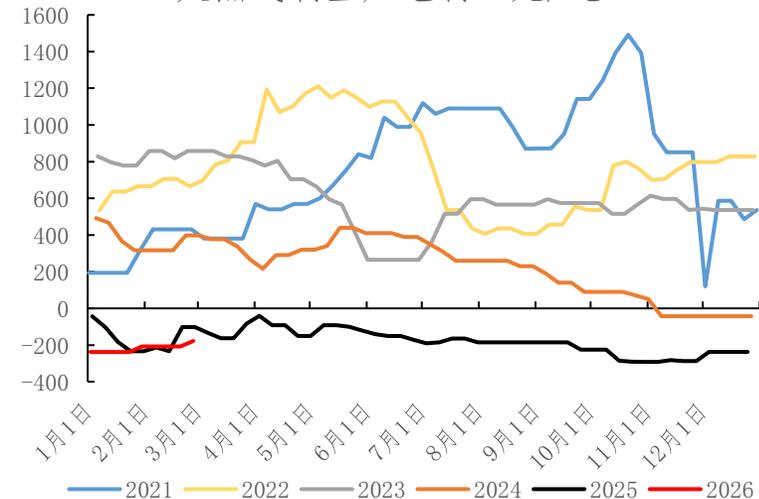
固定床生产毛利（元/吨）



水煤浆生产毛利（元/吨）



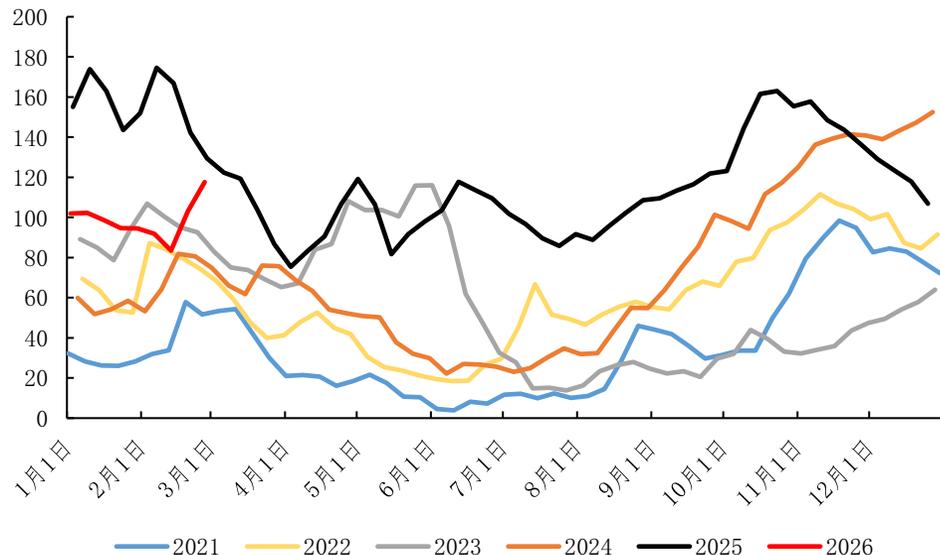
天然气制生产毛利（元/吨）



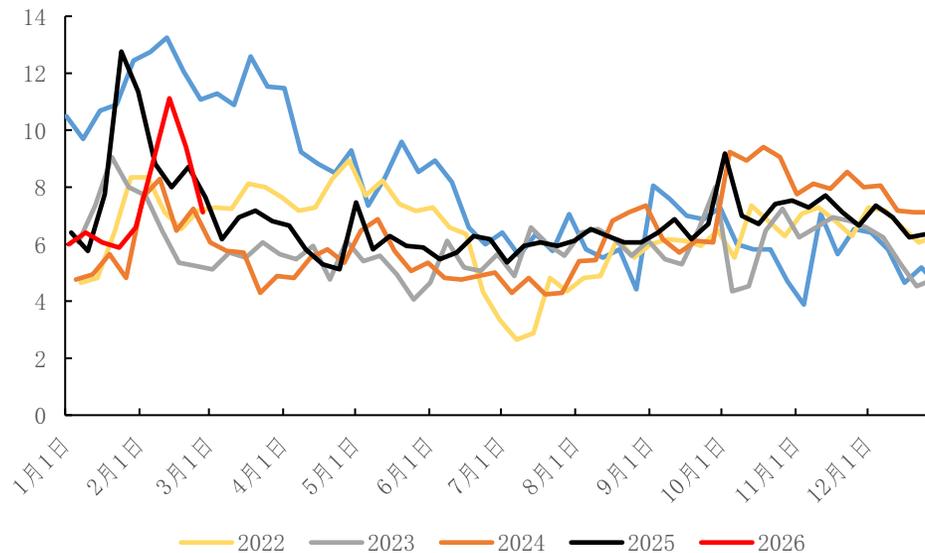
- 截止到3月2日，晋城无烟煤小块报价920元/吨，月度持平；截止到3月2日，秦皇岛港口动力煤5500大卡报价748元/吨，月度上涨48元/吨。2月份矿山放假而下游复产缓慢，整体偏强震荡而幅度略小，预计下月受重大会议的影响下，矿山开工进度受影响，价格整体偏强为主。
- 截至2月27日，固定床成本1711元/吨，月度-200元/吨，水煤浆成本1517元/吨，月度+31元/吨；天然气成本在1978元/吨，月度持平。固定床毛利迅速增长，截至目前水煤浆及固定床生产利润均为正值，尚未触及成本，成本线支撑羸弱。

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2026年2月27日，尿素厂内库存117.6万吨，假期内上游工厂装置不放假延续生产，而下游停产暂停提货，上游工厂累库幅度较大，元宵节后，下游工业开始复产，小麦返青追肥受华北地区雨雪天气的影响，或刺激提前备肥追肥，届时库存重回去化趋势。目前库存水平远低于去年过年节后水平，对尿素价格有支撑。
- 节前待发基本完成，订单天数高位回落，3月份预计订单天数依然偏高，农业需求带来订单增量。

下游农需情况

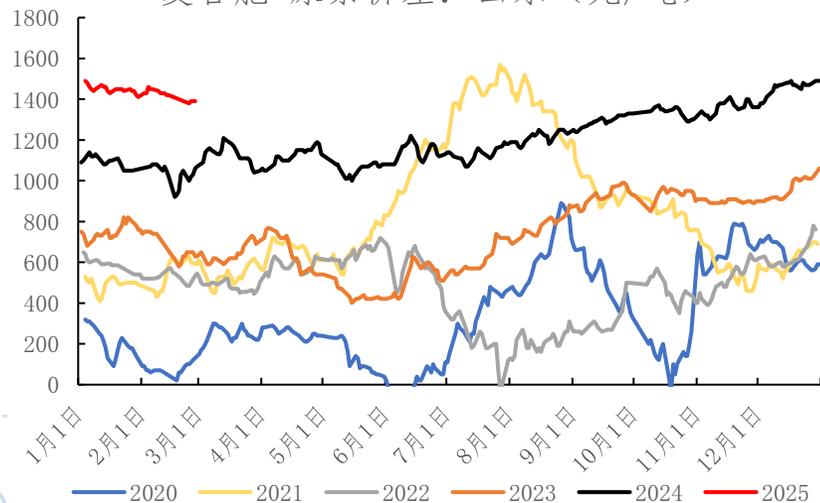
区域	包含省份	主要作物	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
东北	黑龙江、吉林、辽宁	玉米、水稻、大豆	备肥			(4月下-5月中上) 玉米水稻底肥		(6月下-7月上) 玉米水稻追肥			备肥			
西北	内蒙古、甘肃、宁夏、陕西、新疆、青海	玉米、小麦、棉花					(5月前) 春季作物底肥	(6月下-7月中) 追肥						
华北	山东、河北、河南、山西	玉米、小麦、棉花		(2月下-3月初) 小麦返青追肥				(6月中下旬) 玉米底肥	(7月中下-8月中上) 玉米追肥			(10月中上) 小麦底肥		
华中	湖北、湖南、安徽、江西	油菜、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			

➤ 3月进入农业需求旺季，小麦返青追肥备肥开启，近期雨雪天气使农需提前。

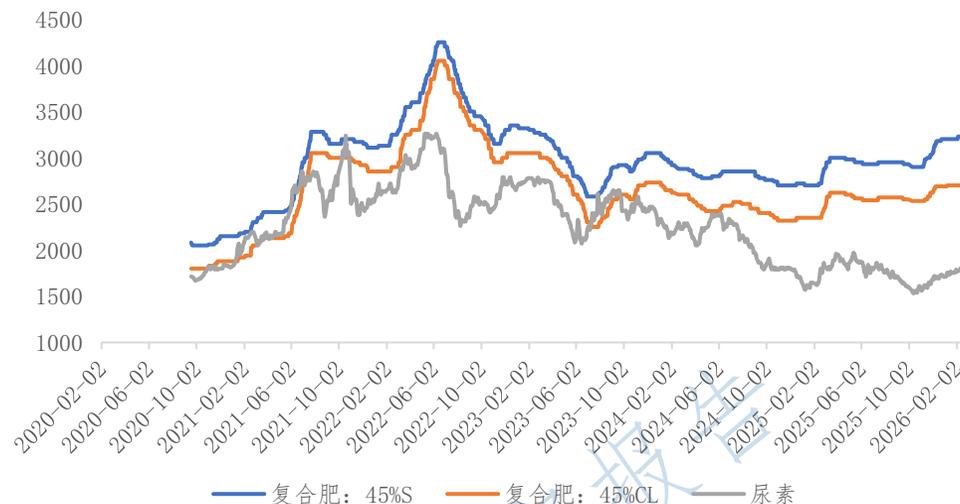
农业尿素用肥时间												
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
尿素直接施用			小麦主产区小麦返青肥		玉米及水稻作物追肥				小麦底肥用肥			
复合肥生产	春季复合肥生产			高氮复合肥生产旺季				高磷复合肥生产旺季			春季复合肥生产	

复合肥价格

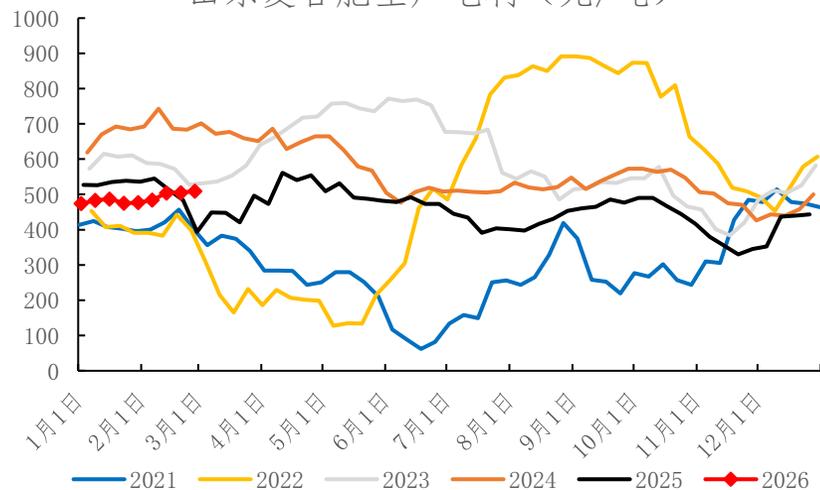
复合肥-尿素价差：山东（元/吨）



尿素与复合肥价格走势对比



山东复合肥生产毛利（元/吨）

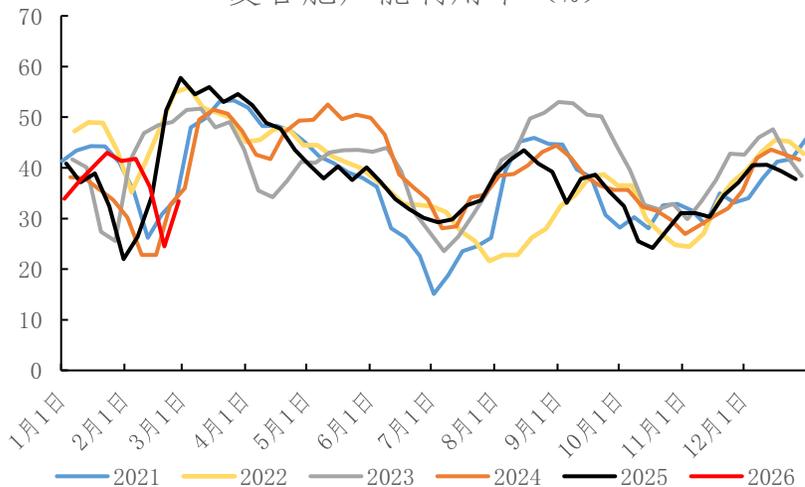


2月复合肥市场重心上涨，氯化钾及硫酸价格支撑复合肥价格的抬升，假期后原料依然表现偏强，成品肥价格维持高位，随着后续成品库存的走货及终端的应用，预计复合肥价格呈现继续上行的趋势。

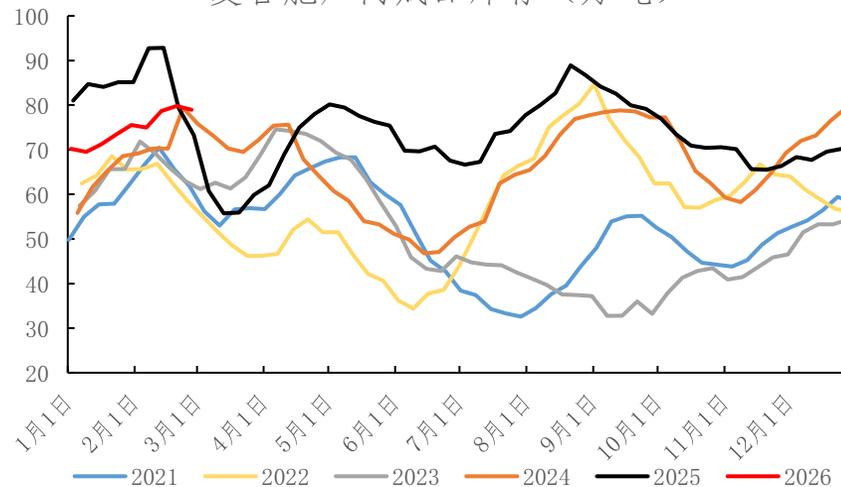


复合肥需求

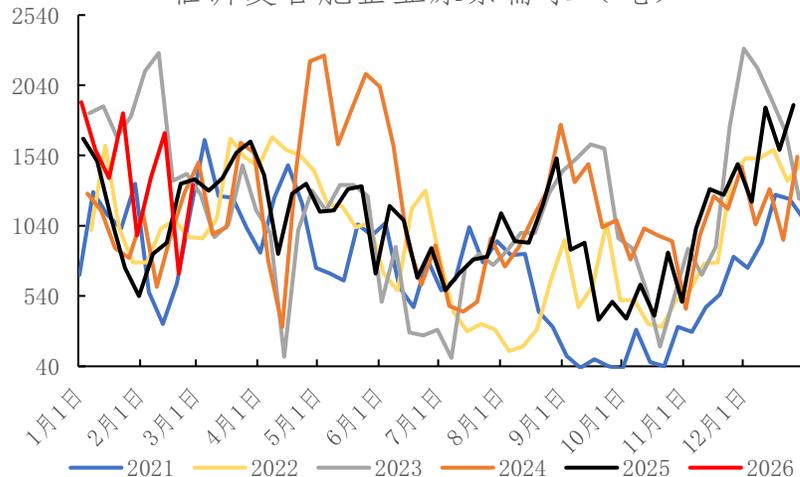
复合肥产能利用率 (%)



复合肥厂内成品库存 (万吨)



临沂复合肥企业尿素需求 (吨)

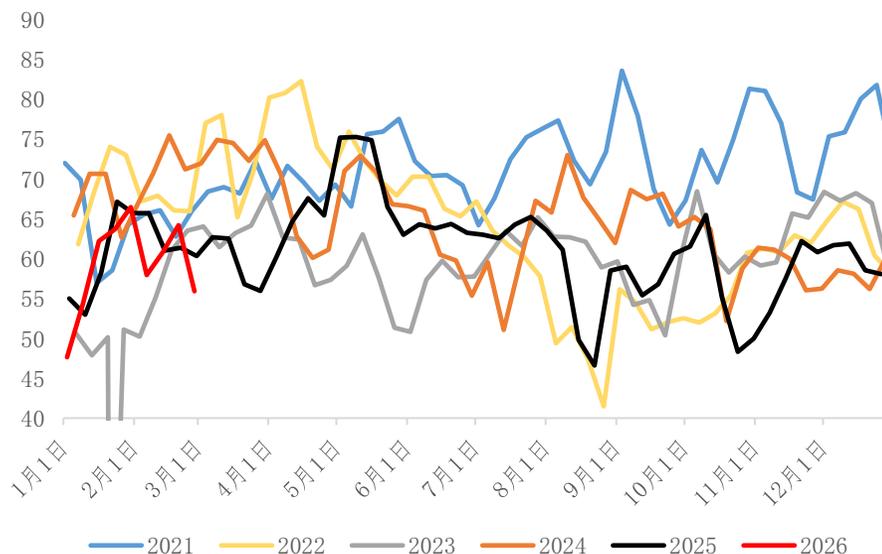


截止到2月27日，复合肥工厂开工率为33.41%，环比上月减少7.93%，同比偏低24.34%。

2月中旬受春节放假的影响，复合肥工厂开工负荷骤降，预计将在元宵节后逐渐完成复产，因今年过年时间偏晚，目前开工负荷同比偏低。截至目前，春季肥暂未开始集中发运，厂内成品库存高企，随着后续工厂的复产及下游需求的增加，高氮复合肥需求期间，预计尿素支撑较强。

其他工业需求

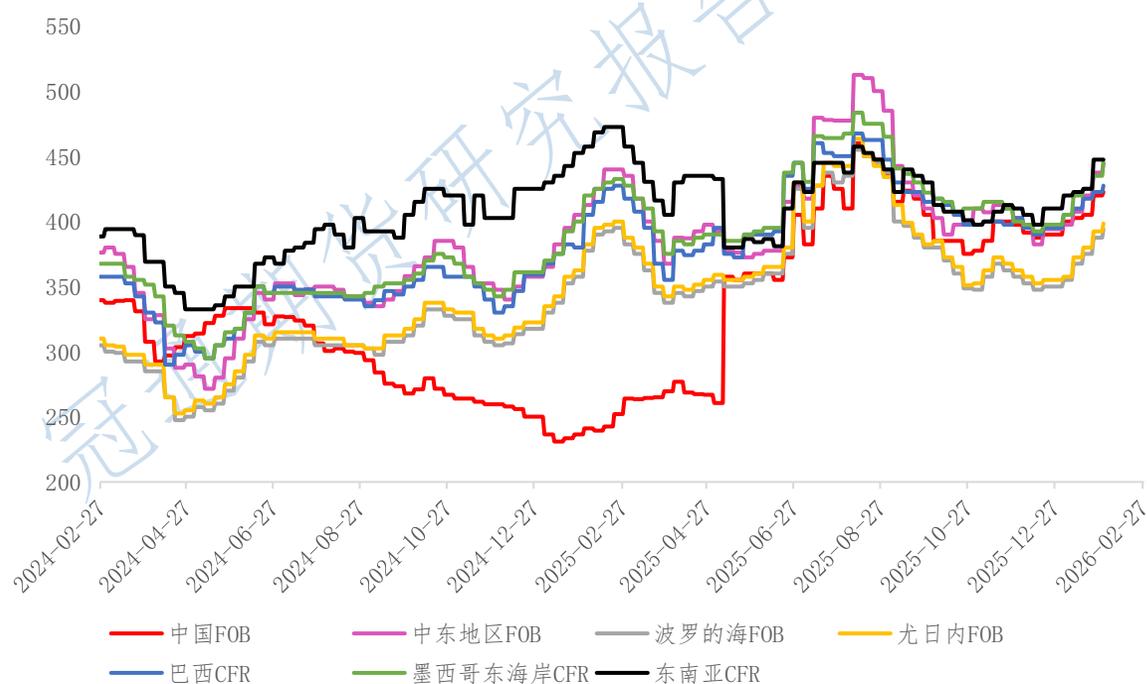
三聚氰胺产能利用率 (%)



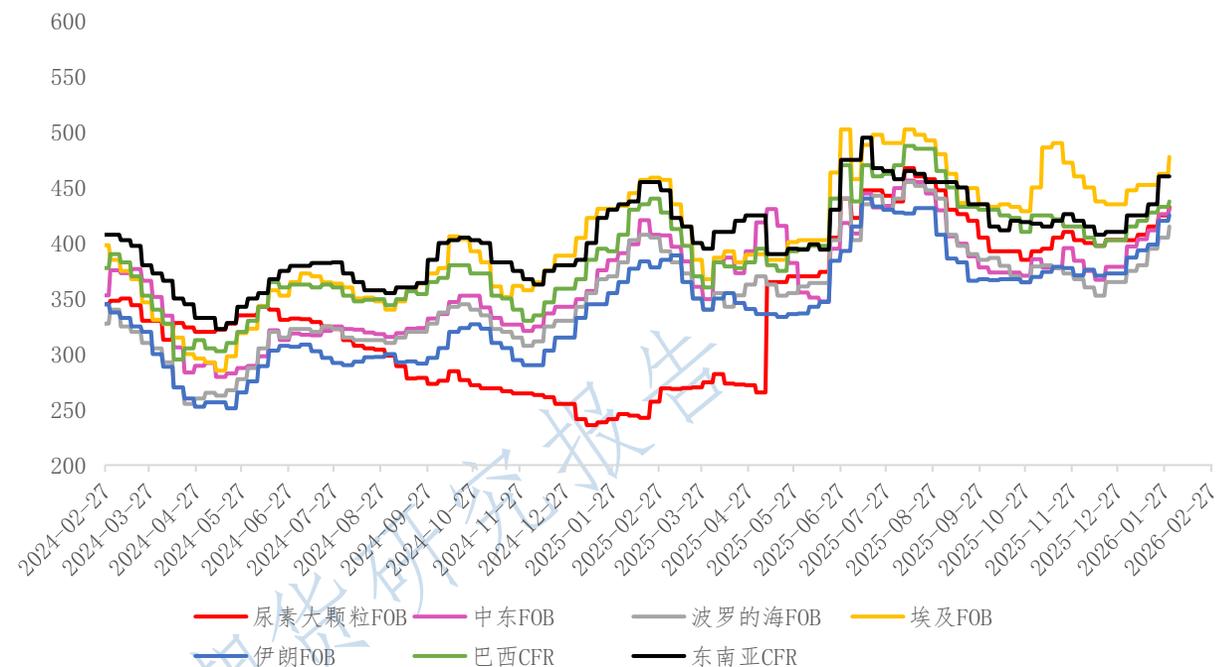
- 截至2026年2月27日，三聚氰胺产能利用率整体上涨至55.91%，月内环比减少8.26%，假期期间对三聚氰胺的开工影响较小。

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）



➤ 印度2月18日尿素进口招标中，共收到20家供货商总计307万吨的投标总量，东海岸最低报价为512美元/吨CFR，较上一标价格大幅上涨85.2美元/吨，西海岸最低报价508美元/吨CFR，较上一标价格大幅上涨83.2美元/吨，本次招标最晚船期至3月31日。

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）

注：本报告中有关现货市场的资讯与行情信息，来源于国家统计局、安云思、金十期货网站等

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。



研究报告

THANK YOU

冠通

投资有风险，入市需谨慎。