国联期货
GUOLIAN FUTURES

国联期货尿素周报

复合肥开工率或季节性走弱

2025年12月27日

国 联 期 货 研 究 所

王军龙 从业资格证号：F03120816
投资咨询证号：Z0022960

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011] 1773号

核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	期货：12月26日，UR2605收于1735元/吨，周涨2.24%。 现货：12月26日，山东中小颗粒尿素价格1714元/吨（+16），河南中小颗粒尿素价格1693元/吨（+17），山西中小颗粒尿素价格1640元/吨（-2），广东中小颗粒尿素价格1830元/吨（+0）。 基差：主流区域基差走势分化，具体来看，山东基差-21元/吨（-22）、河南基差-42元/吨（-21）、广东基差95元/吨（-38）、山西基差-95元/吨（-40）。 价差：UR5-9价差收于34元/吨（+15）；山东-河南价差收于21元/吨，广东-山西价差收于190元/吨，广东-河南价差收于137元/吨。
运行逻辑	周内多套装置重启，日产或提升；根据装置检修/重启计划，下周期尿素日产预计在19.2-20.1万吨。 冬储需求或陆续释放，复合肥开工或触顶回落，其他下游处在季节性淡季；今年春节节点靠后，节前或将释放部分备肥需求。 在第四批出口配额落地后，出口有序进行；近期，印度企业再度发布招标公告，或进一步刺激出口需求。 冬储及出口支撑企业短期去库，目前企业库存已低于去年同期水平，中长期，伴随春耕备肥需求逐步释放，企业库存有望继续去化。
推荐策略	UR2605参考区间1650-2000元/吨，多单持有，控制好仓位
风险点	工业需求不佳、出口不及预期、宏观风险

影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
成本	利空	港口端现货价格（5000大卡、5500大卡）已跌破长协价，在反内卷背景下，现货价长期低于长协价或不可持续；近期，市场悲观情绪缓和，年末部分煤矿完成生产任务停产，产地现货价格跌幅收窄；需求方面，气温依然偏高，电厂日耗同比负增长，煤化工开工维持高位，冶金、建材需求季节性回落；综合来看，短期产业链或继续累库，煤价偏弱，但继续下跌空间或有限。
供应	利空	12月19日-12月25日，河南晋开化工等七套装置（共314万吨/年）检修，心连心等九套装置重启（共467万吨/年）；尿素检修损失量30.17万吨，环比增加1.18万吨；根据装置检修/重启计划，下周期尿素日产19.2-20.1 万吨。
需求	中性	尿素冬季储备有序推进；受环保政策、装置停车影响，复合肥开工率环比略下滑，且复合肥开工率将进入季节性下滑通道，对需求端支撑或减弱；第四批出口配额落地后陆续有货源出口，且近期印度再度招标，或使得货源集港加速；今年春节节点靠后，节前返青肥备肥需求或释放。
库存	利多	受环保政策、气制装置检修影响，尿素日产继续下滑；复合肥高开工及出口对需求端构成支撑；在供减需增的影响下，周内企业库存大幅去化；今年春节节点靠后，节前或将释放部分备肥需求，需求端或有超预期表现，综合来看，企业或将继续去库。
进出口	利多	港口库环比累积，后续关注印度招标结果（2026年1月2日截标）。12月25日，中东大颗粒尿素FOB报378美元/吨（+11），东南亚大颗粒尿素CFR报410美元/吨（+3），中国大颗粒尿素FOB报403美元/吨（+6）。

CONTENTS
目录

01

近期走势 05

02

价差 10

03

库存 14

04

供应 16

05

需求 21

06

进出口 26

07

平衡表 28

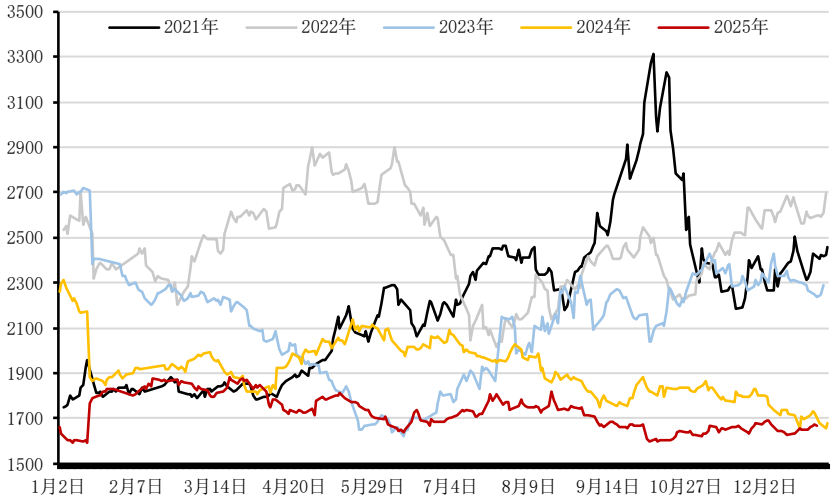
CONTENTS

目录

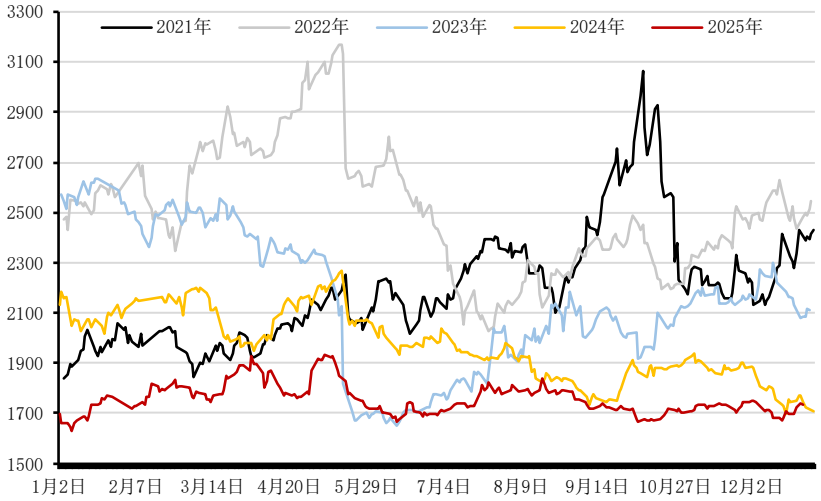
01 近期走势

UR2605收于1735元/吨，周涨2.24%

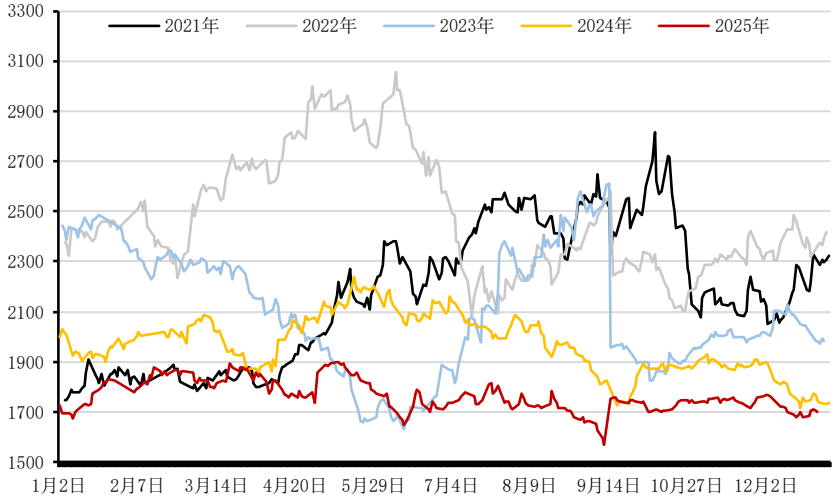
尿素1月合约



尿素5月合约



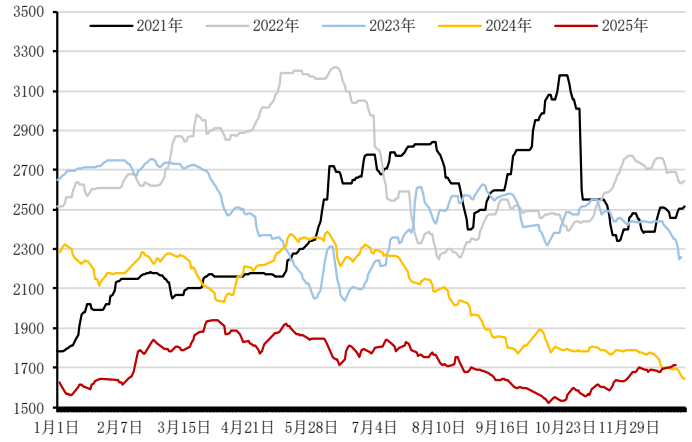
尿素9月合约



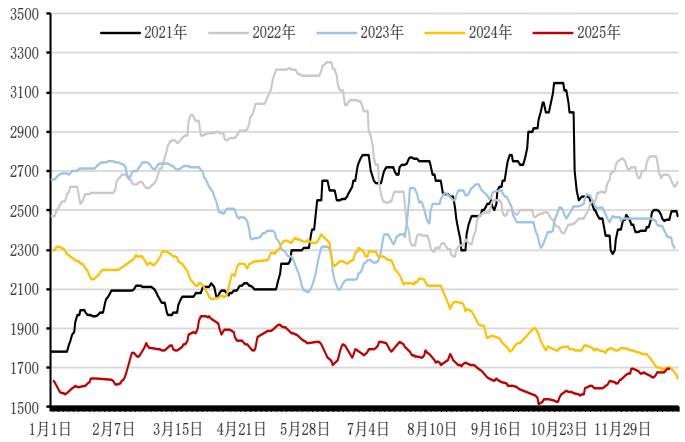
数据来源：Wind、国联期货研究所

主流区域现货价格走强

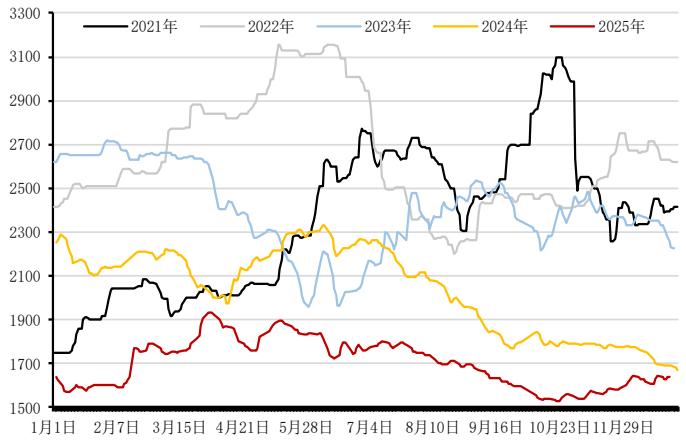
山东中小颗粒尿素价格



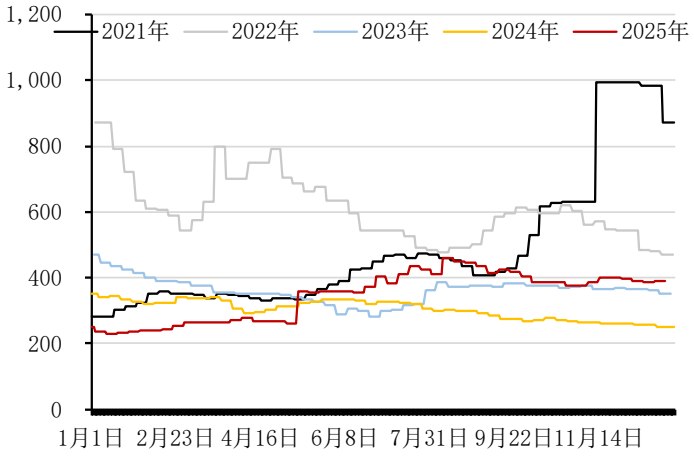
河南中小颗粒尿素价格



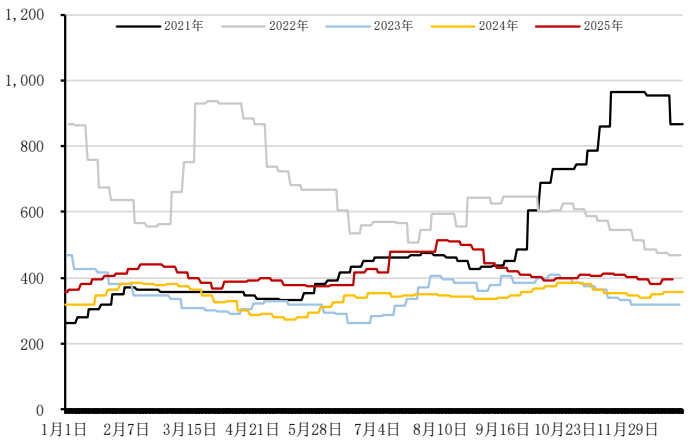
山西中小颗粒尿素价格



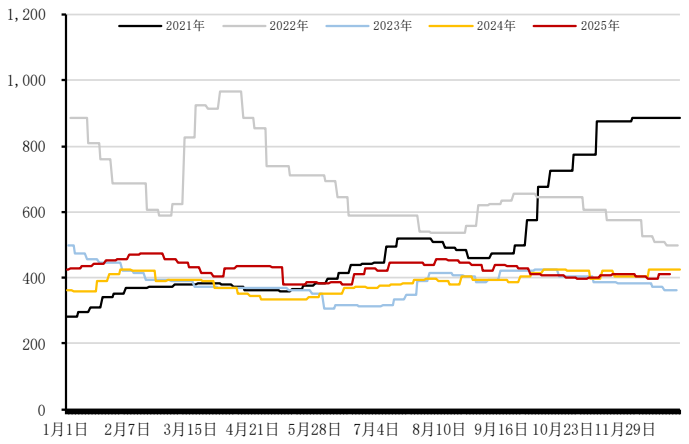
FOB中国



FOB中东



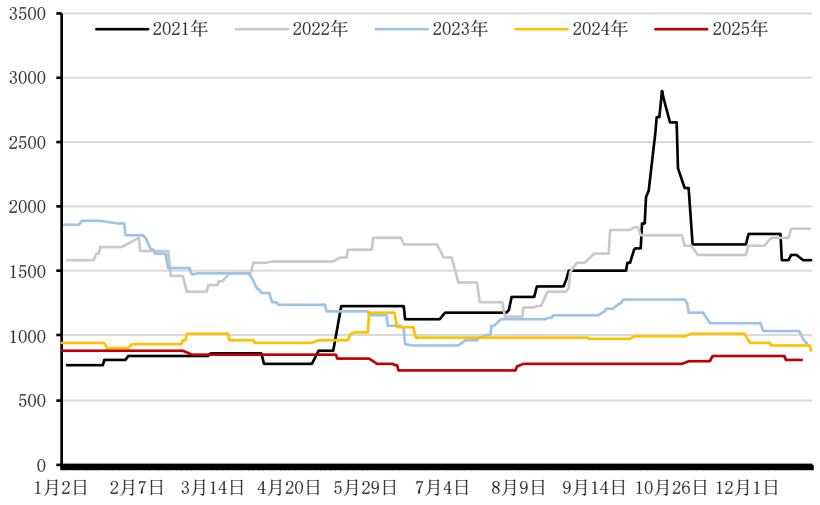
CFR东南亚



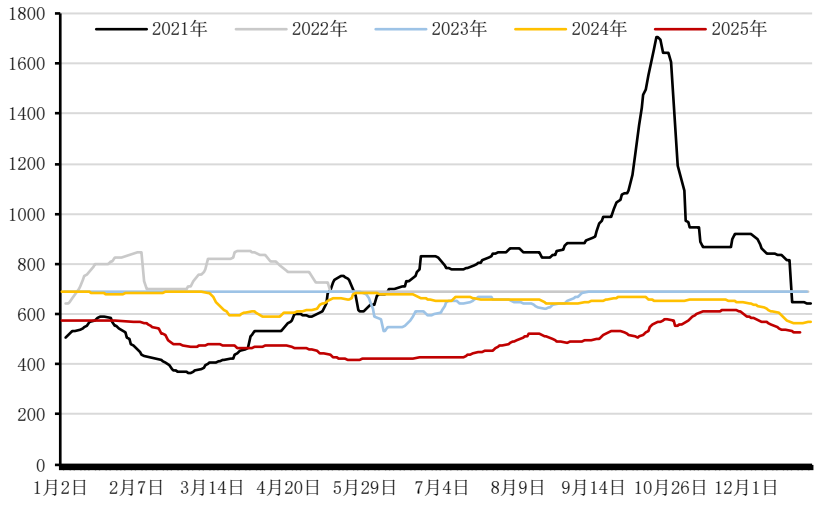
数据来源：钢联、卓创、国联期货研究所

煤炭关注产业链库存去化情况

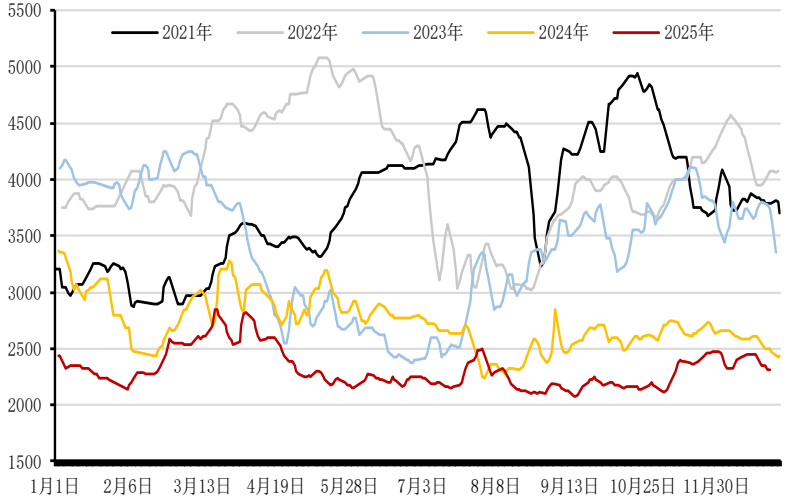
阳泉无烟块煤



鄂尔多斯动力煤Q5500



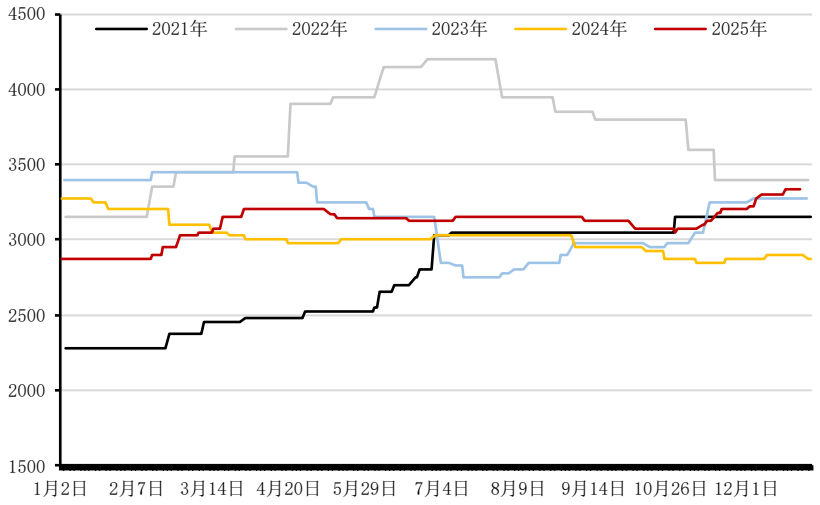
山东合成氨市场价



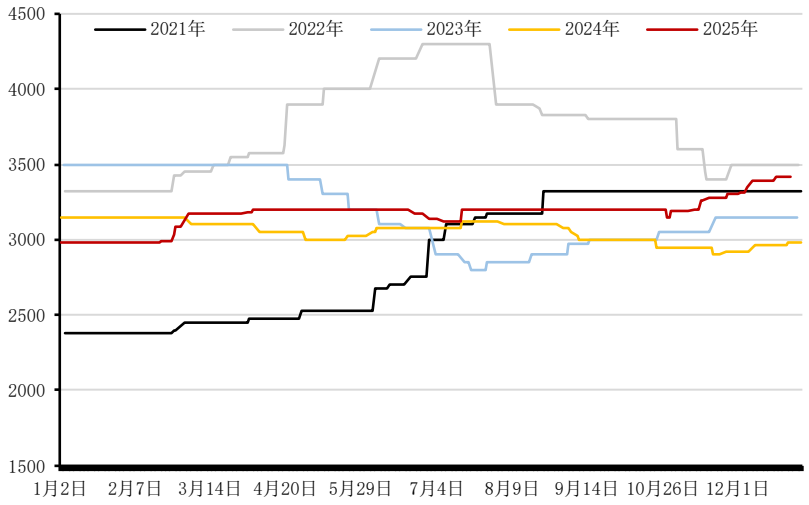
数据来源：钢联、卓创、国联期货研究所

复合肥现货价格走势

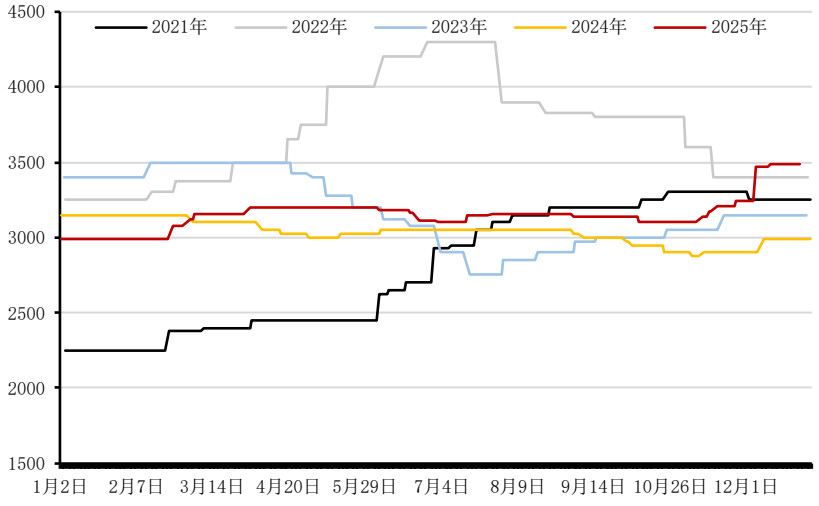
河南复合肥45%S价格



山东复合肥45%S价格



湖北复合肥45CL价格



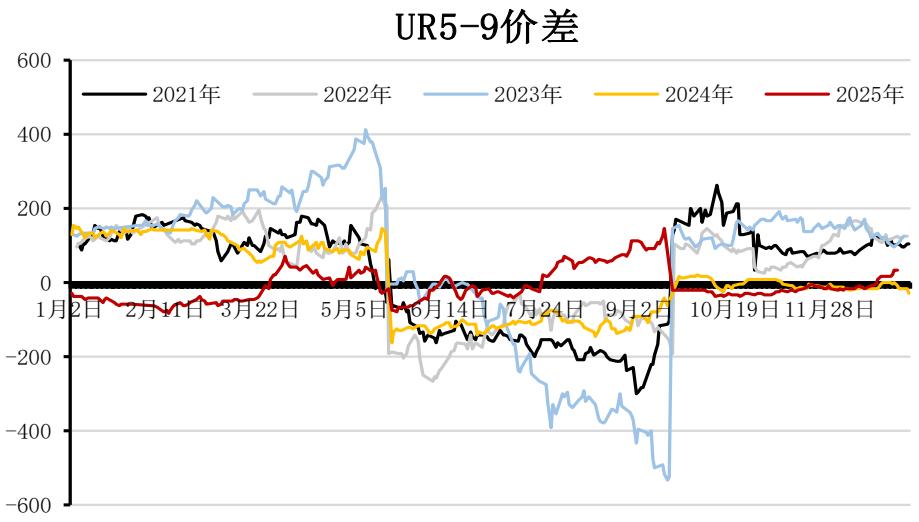
数据来源：钢联、国联期货研究所

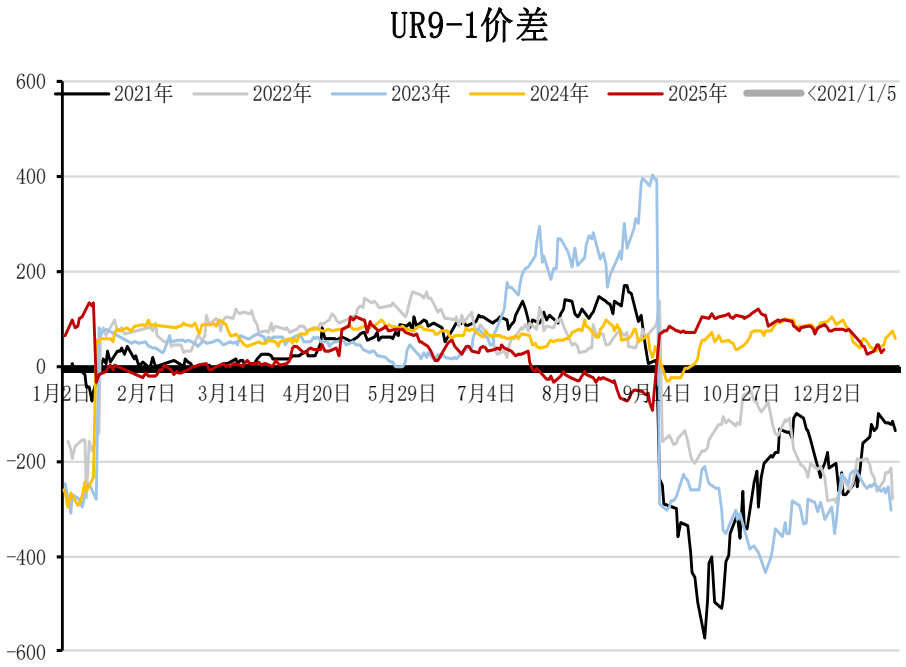
CONTENTS

目录

02 价差

UR5-9价差走强

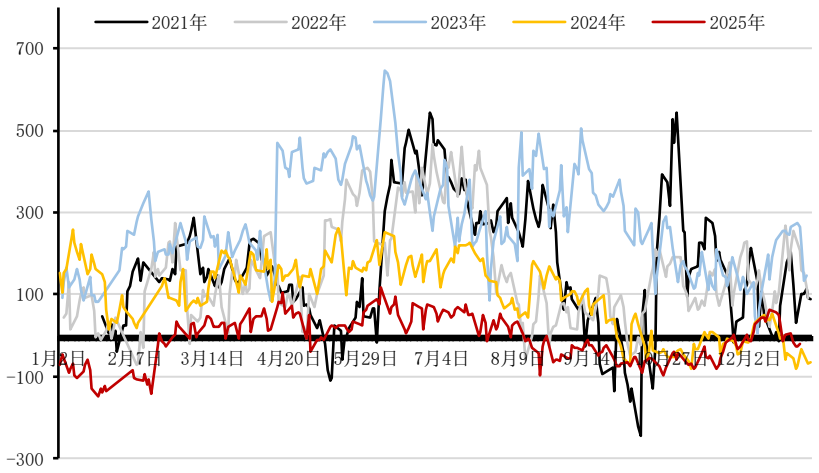




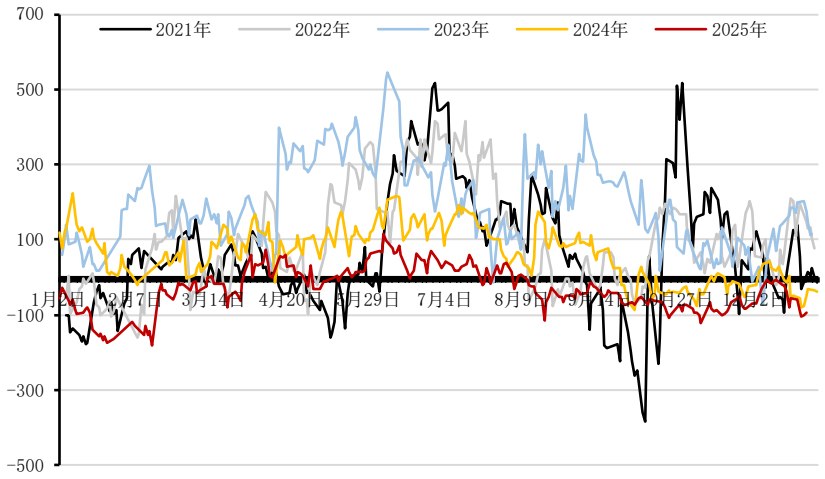
数据来源：Wind、国联期货研究所

主流区域基差走弱

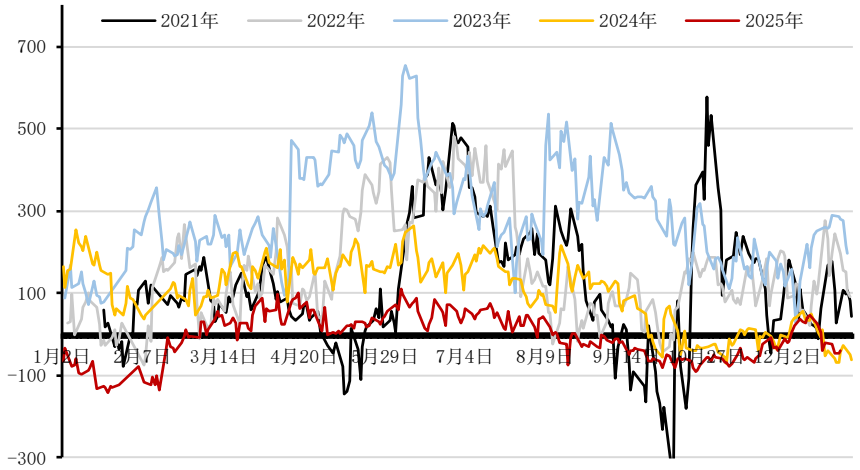
山东基差



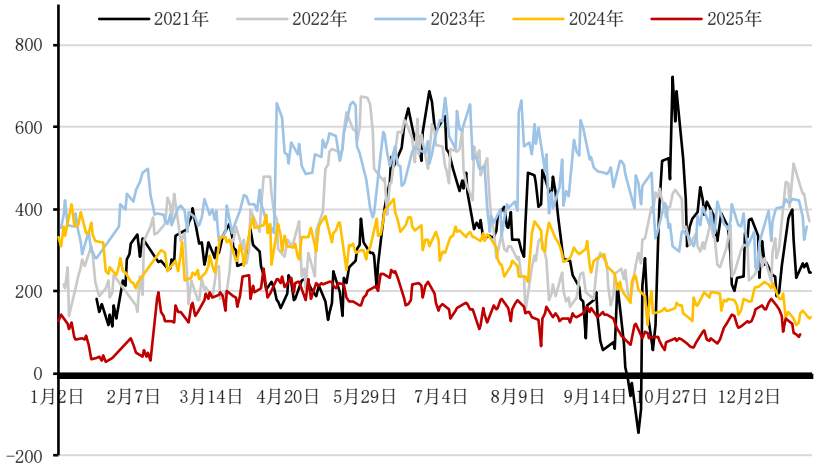
山西基差



河南基差



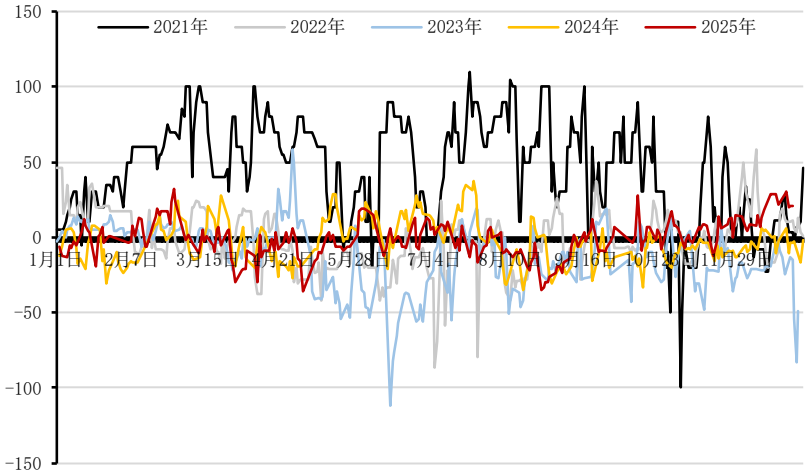
广东基差



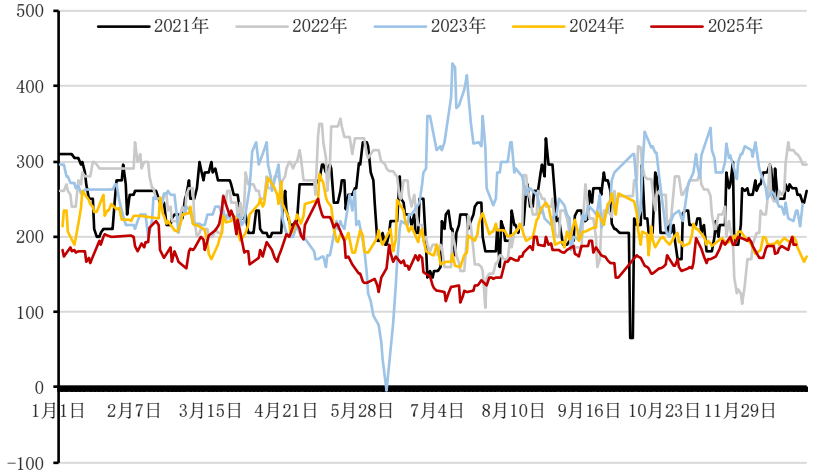
数据来源：Wind、卓创、国联期货研究所

跨区价差

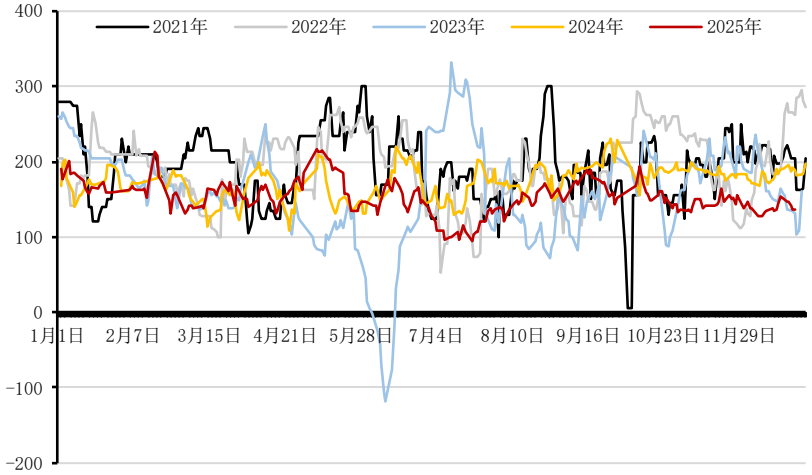
山东-河南价差



广东-山西价差



广东-河南价差



数据来源：卓创、钢联、国联期货研究所

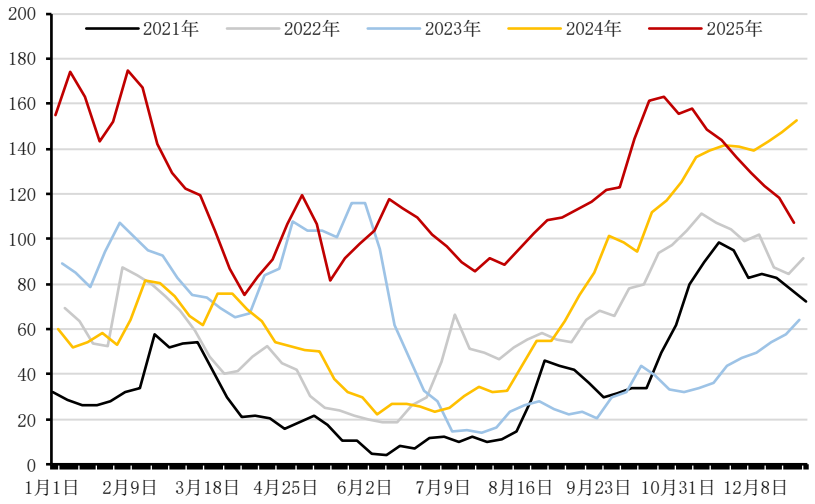
CONTENTS

目录

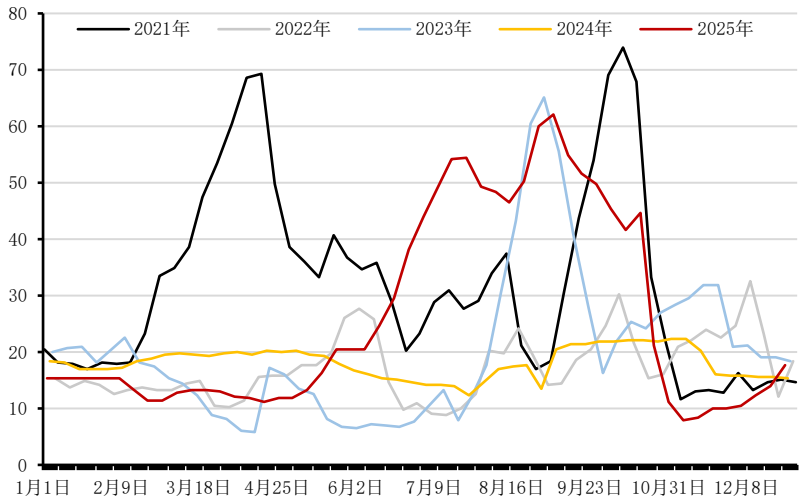
03 库存

周内企业库存大幅去化

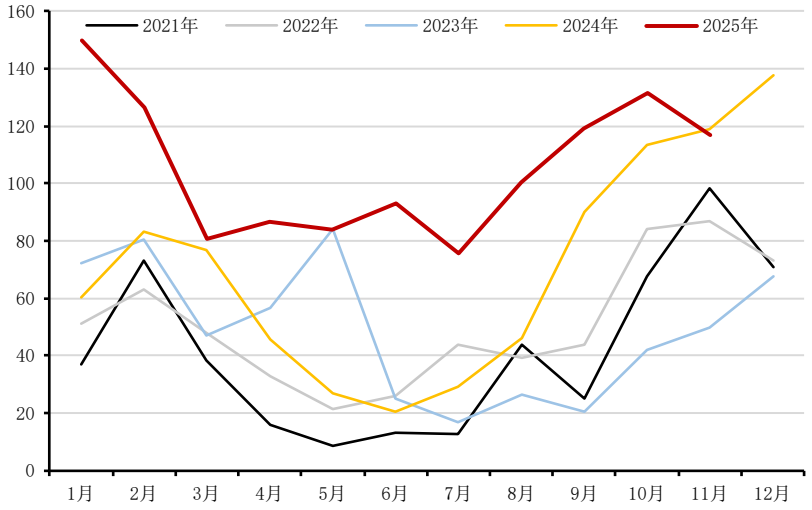
生产企业库存



港口库存



月度企业库存



数据来源：卓创、钢联、国联期货研究所

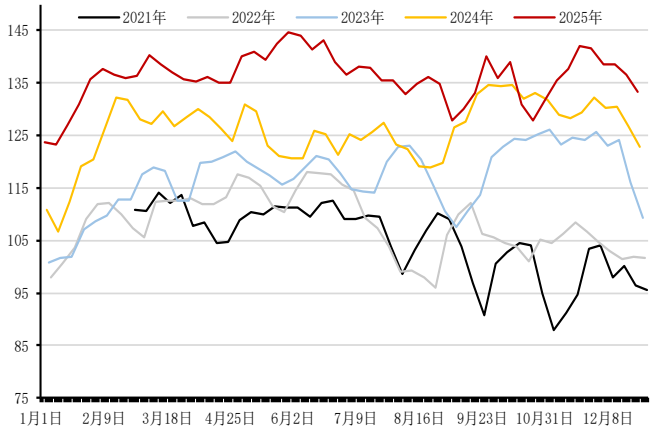
CONTENTS

目录

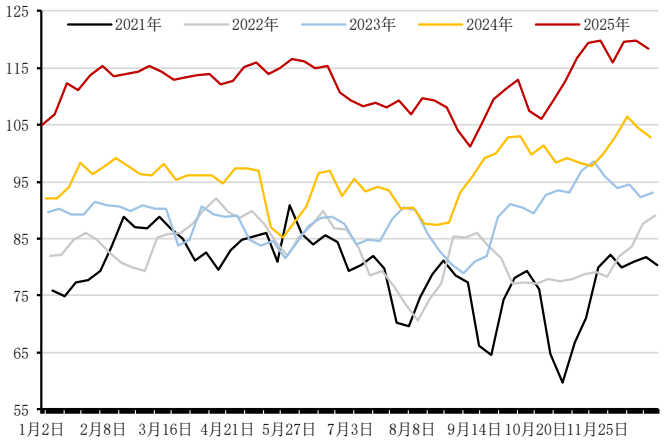
04 供应

周产量环比下滑

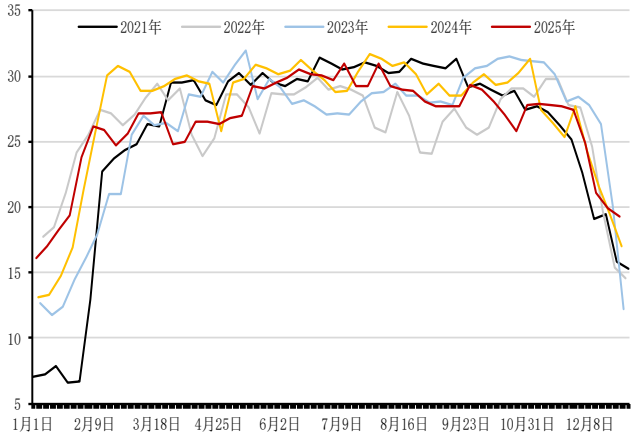
尿素周度产量



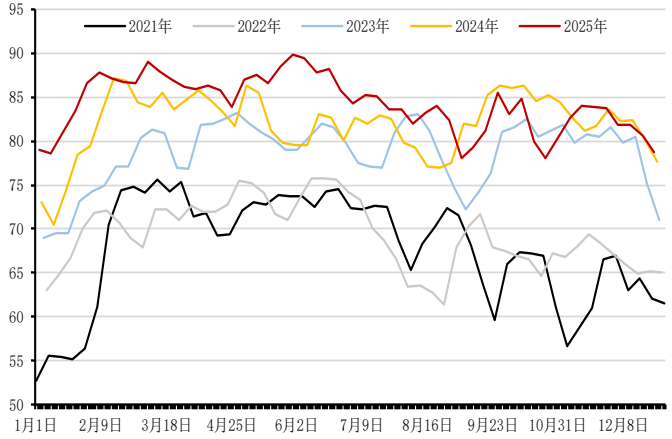
煤制尿素产量



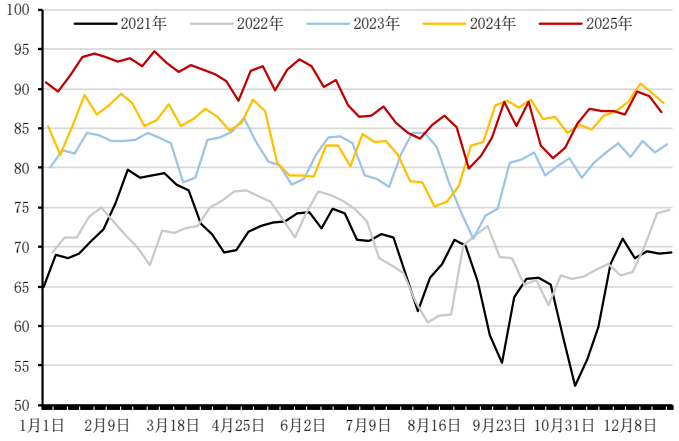
天然气制尿素产量



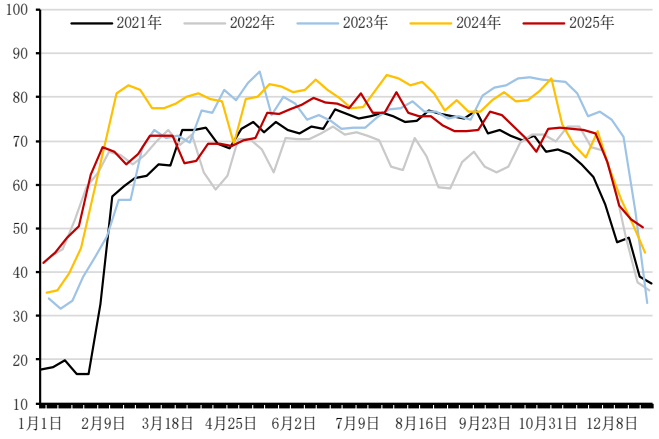
产能利用率



煤制尿素产能利用率

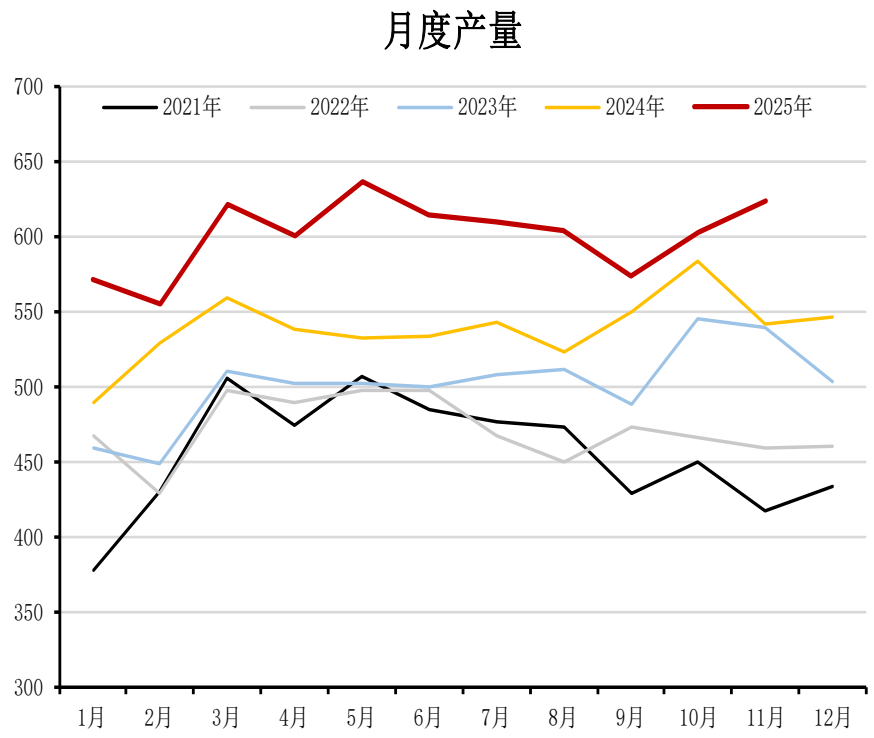


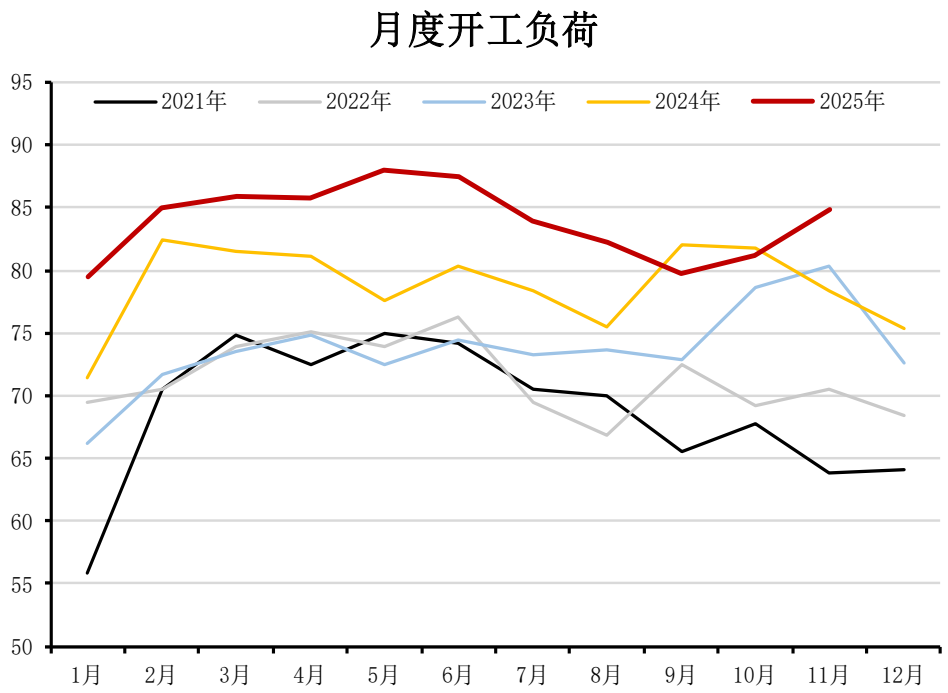
天然气制尿素产能利用率



数据来源：钢联、卓创、国联期货研究所

月度产量、开工负荷

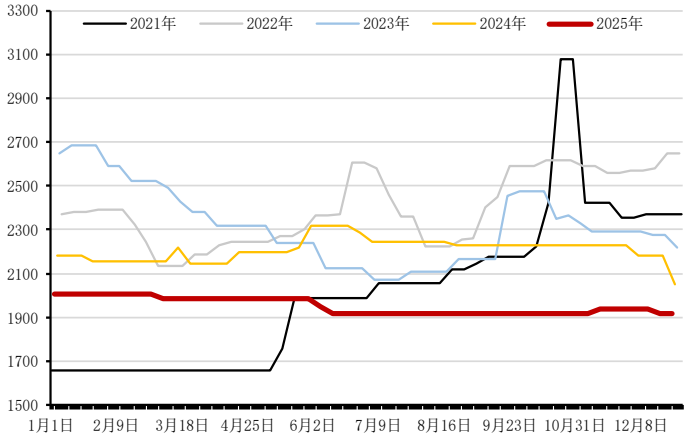




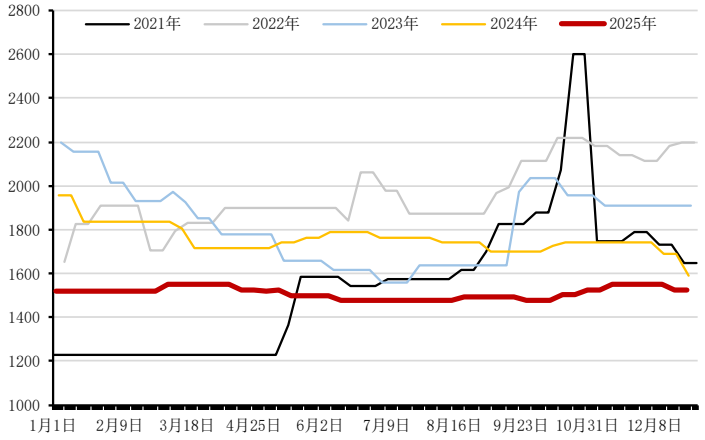
数据来源：钢联、卓创、国联期货研究所

固定床装置现金流成本偏高，水煤浆、航天炉工艺现金流成本较低

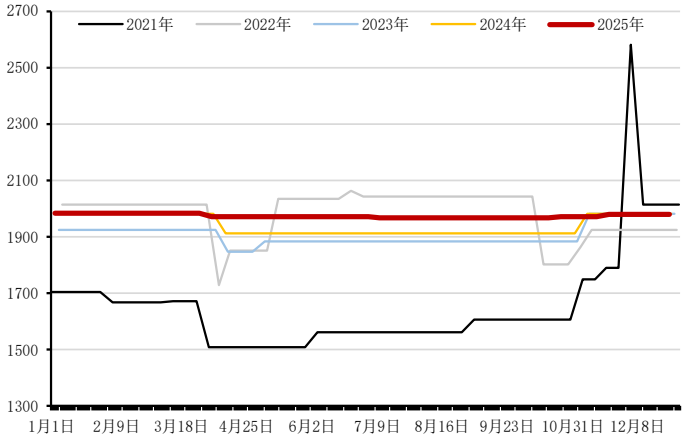
固定床生产成本



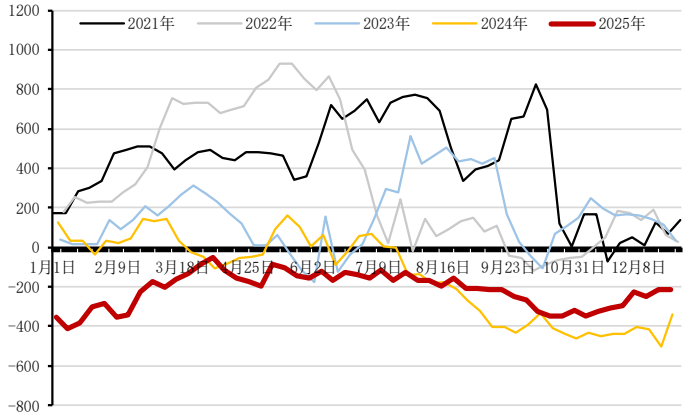
水煤浆生产成本



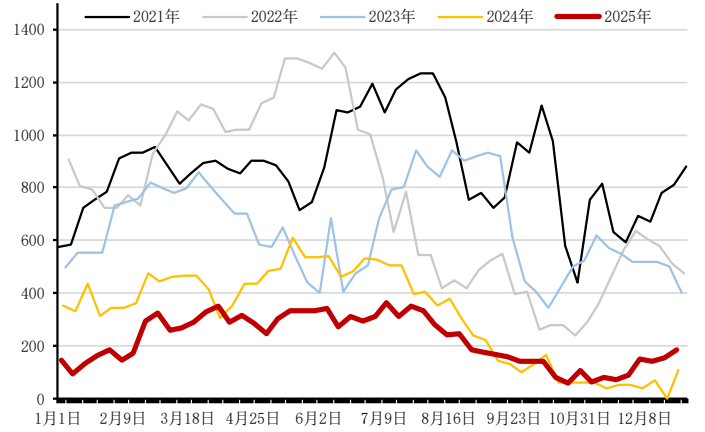
天然气制尿素成本



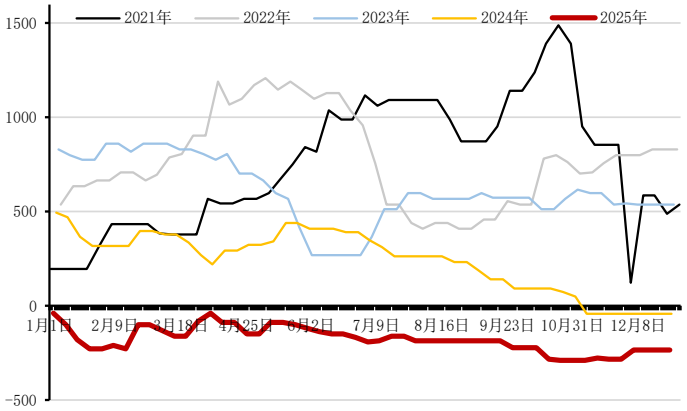
固定床毛利



水煤浆生产毛利



天然气制尿素毛利

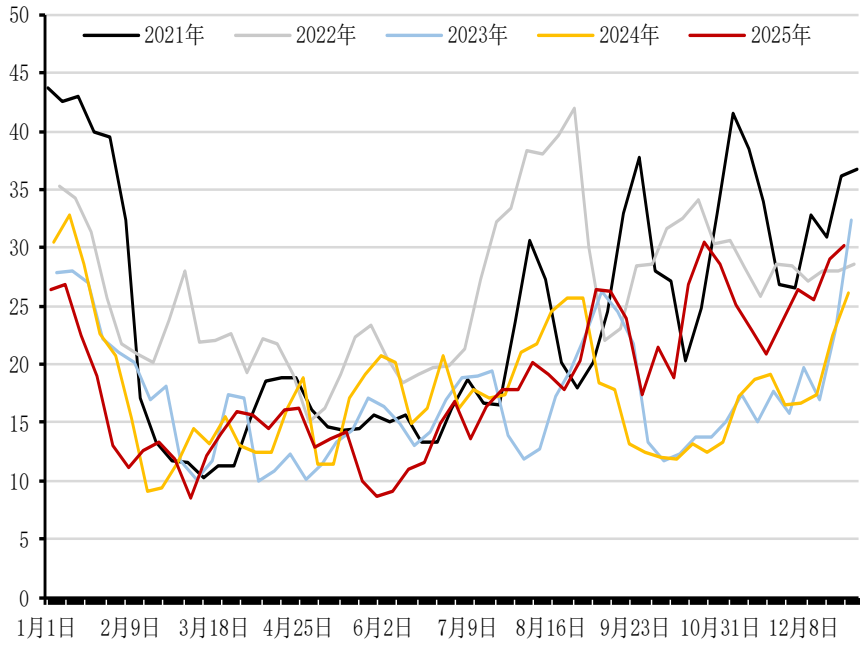


数据来源：钢联、国联期货研究所

装置检修情况（12/19-12/25）

煤制尿素					
企业名称	产能	原料	停车日期	开车日期	停车原因
河南晋开化工	40	烟煤	2025/12/19	2025/12/20	政策性检修
河南心连心	70	烟煤	2025/12/19	2025/12/20	政策性检修
安徽六国化工	30	烟煤	2025/11/21	2025/12/21	常规性检修
河南晋开化工	40	烟煤	2025/12/22	2025/12/22	政策性检修
华强化工集团	70	无烟煤	2025/11/17	2025/12/24	常规性检修
山东润银生物化工	60	烟煤	2025/12/9	2025/12/25	故障性检修
山东润银生物化工	80	烟煤	2025/12/9	2025/12/25	故障性检修
河北正元氢能科技	25	无烟煤	2025/12/23	2025/12/25	政策性检修
中化吉林长山化工	30	褐煤	2025/12/15	2025/12/26	常规性检修
湖北三宁化工	30	无烟煤	2025/12/20	2025/12/28	常规性检修
湖北三宁化工	30	无烟煤	2025/12/20	2025/12/28	常规性检修
云南解化清洁能源	23	褐煤	2025/12/18	2026/1/1	常规性检修
金象煤化工	40	无烟煤	2025/9/22	2025/1/15	政策性检修
晋煤天源	35	无烟煤	2025/8/4	2026/1/15	政策性检修
晋煤天源	35	无烟煤	2025/8/4	2026/1/15	政策性检修
山西晋丰煤化工	40	无烟煤	2025/7/21	2026/1/15	政策性检修
山西晋丰煤化工	40	无烟煤	2024/5/18	2026/1/15	故障性检修
鄂尔多斯市亿鼎	52	烟煤	2023/8/24	2025/1/15	常规性检修
河南晋开	40	烟煤	2025/6/25	2025/1/31	常规性检修
山西润锦化工	30	焦炉气	2025/7/17	2026/1/31	故障性检修
晋煤中能	40	烟煤	2025/8/28	2026/1/31	常规性检修
晋煤中能	30	烟煤	2025/8/22	2026/1/31	亏损性检修
七台河勃盛清洁能源	10	焦炉气	2025/7/3	2026/2/1	常规性检修
七台河勃盛清洁能源	20	焦炉气	2025/7/3	2026/2/1	常规性检修
煤制检修产能			525		
气制尿素					
企业名称	产能	原料	停车日期	开车日期	停车原因
天华股份	52	天然气	2024/12/21	2025/12/22	故障性检修
重庆建峰化工	80	天然气	2025/12/11	2026/1/5	常规性检修
中原大化	52	天然气	2025/12/23	2026/1/5	政策性检修
泸天化	70	天然气	2025/12/4	2026/1/5	常规性检修
四川美丰化工	25	天然气	2025/12/11	2025/1/10	常规性检修
玖源生态	30	天然气	2025/12/3	2026/1/15	常规性检修
鄂尔多斯联合化工	52	天然气	2025/12/1	2026/1/24	亏损性检修
鄂尔多斯联合化工	52	天然气	2025/12/1	2026/1/26	亏损性检修
鄂尔多斯联合化工	95	天然气	2025/11/30	2026/1/26	亏损性检修
新建塔里木石化	80	天然气	2025/7/31	2026/12/31	亏损性检修
气制检修产能			536		

周度检修损失量



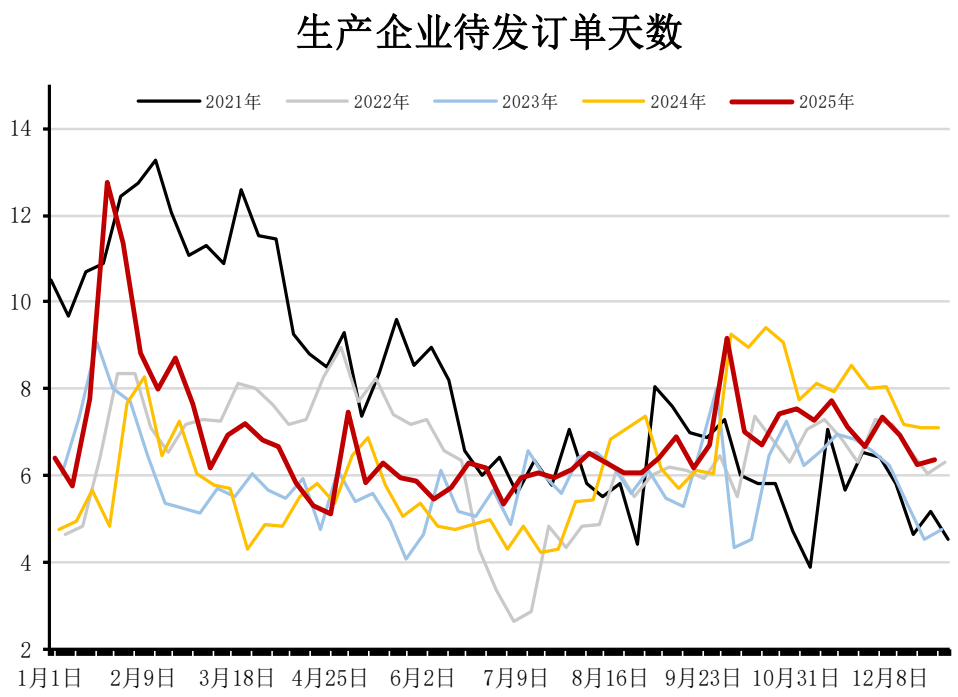
数据来源：钢联、国联期货研究所

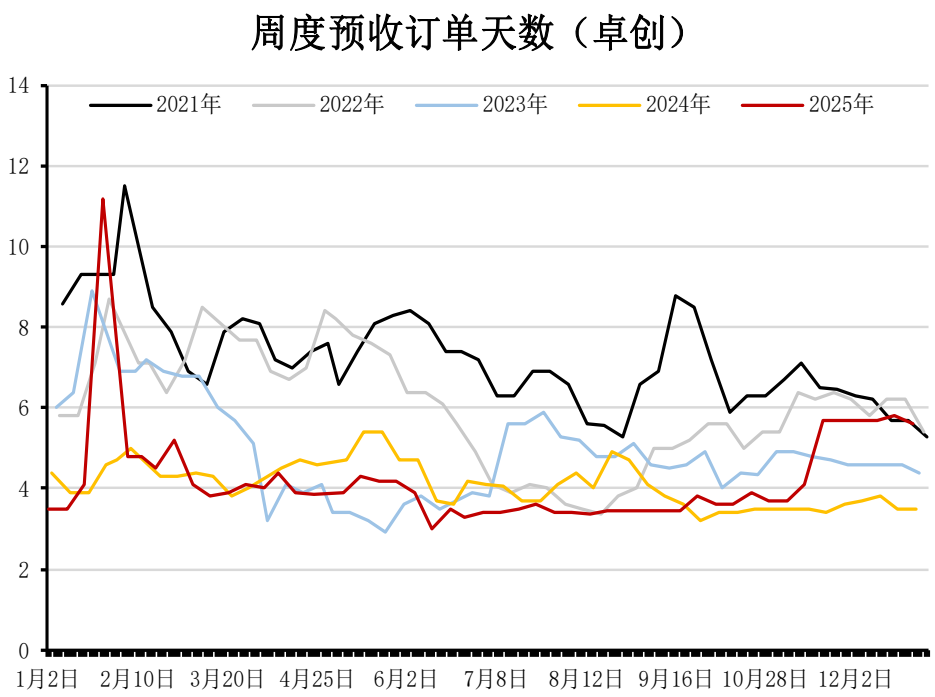
CONTENTS

目录

05 需求

生产企业待发订单天数

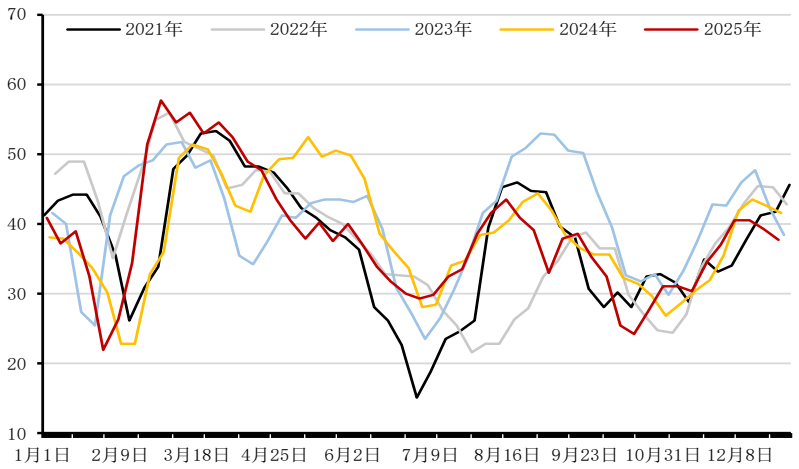




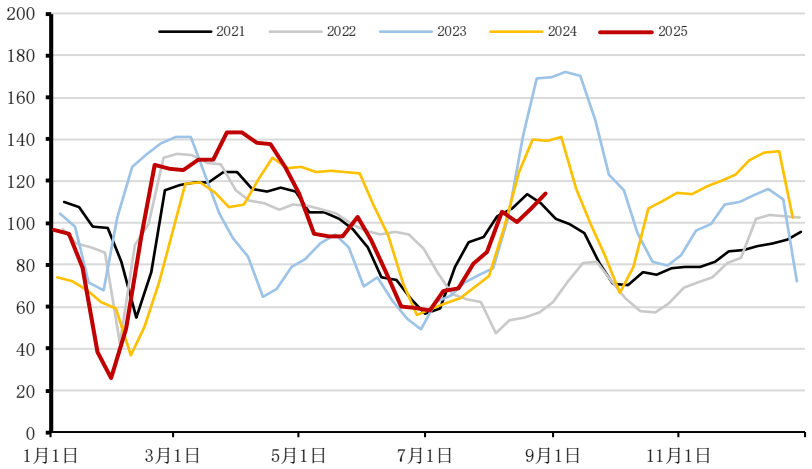
数据来源：钢联、卓创、国联期货研究所

复合肥开工率或触顶回落

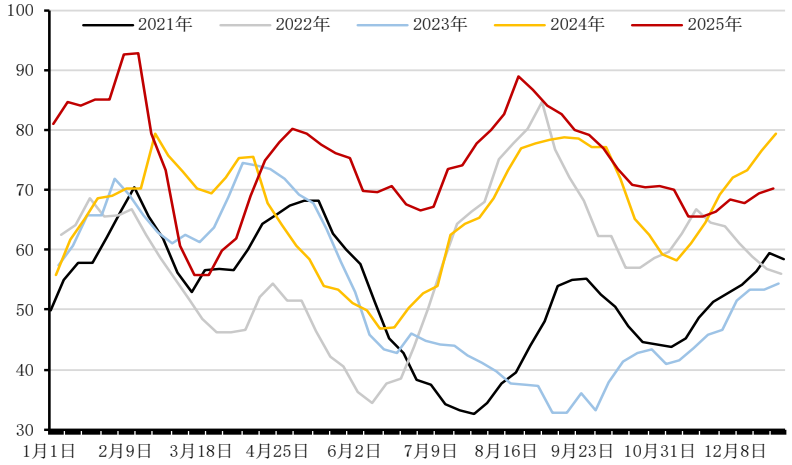
复合肥产能利用率



复合肥产量



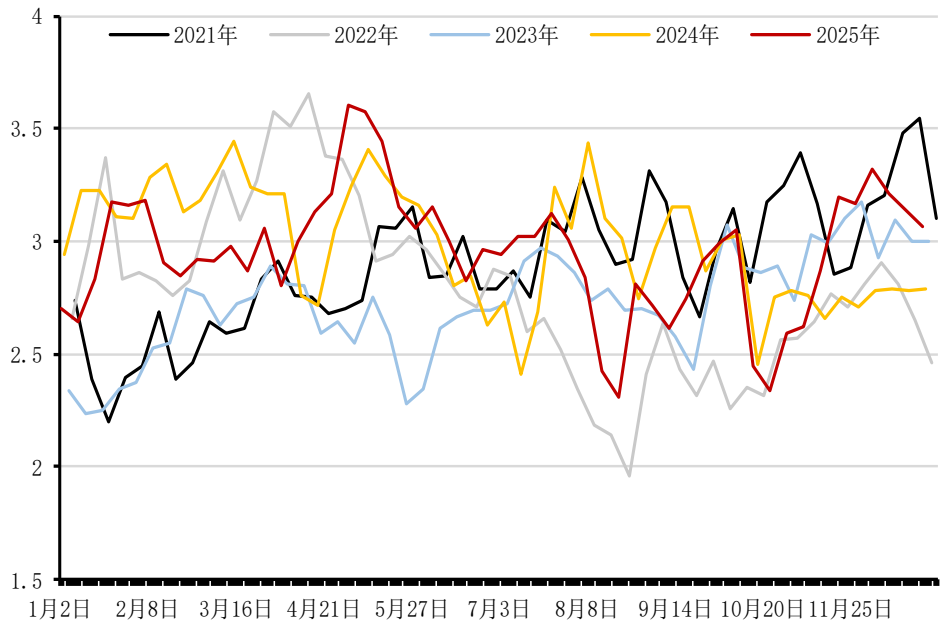
复合肥样本企业库存



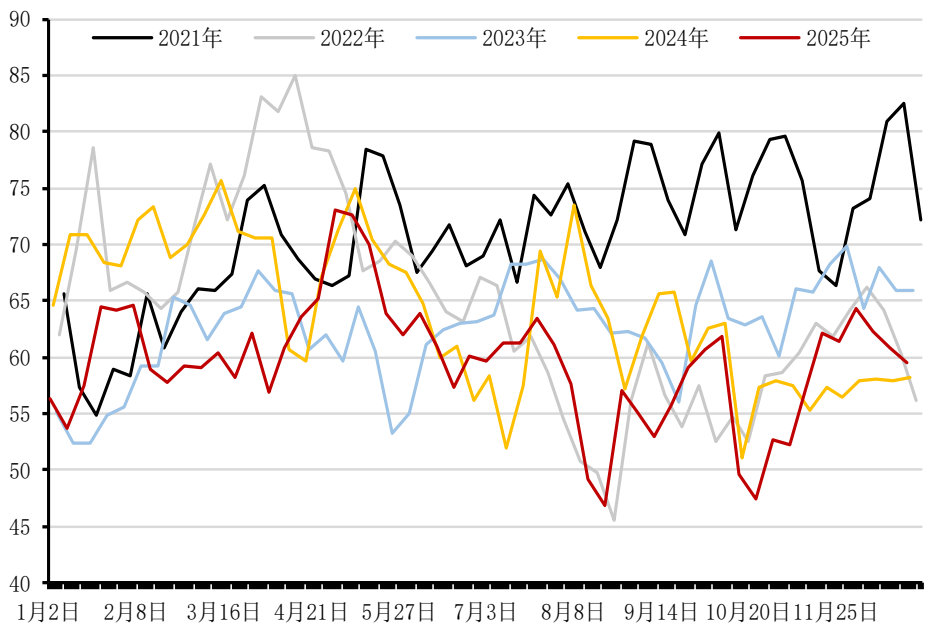
数据来源：钢联、卓创、国联期货研究所

三聚氰胺开工率将季节性走弱

三聚氰胺产量

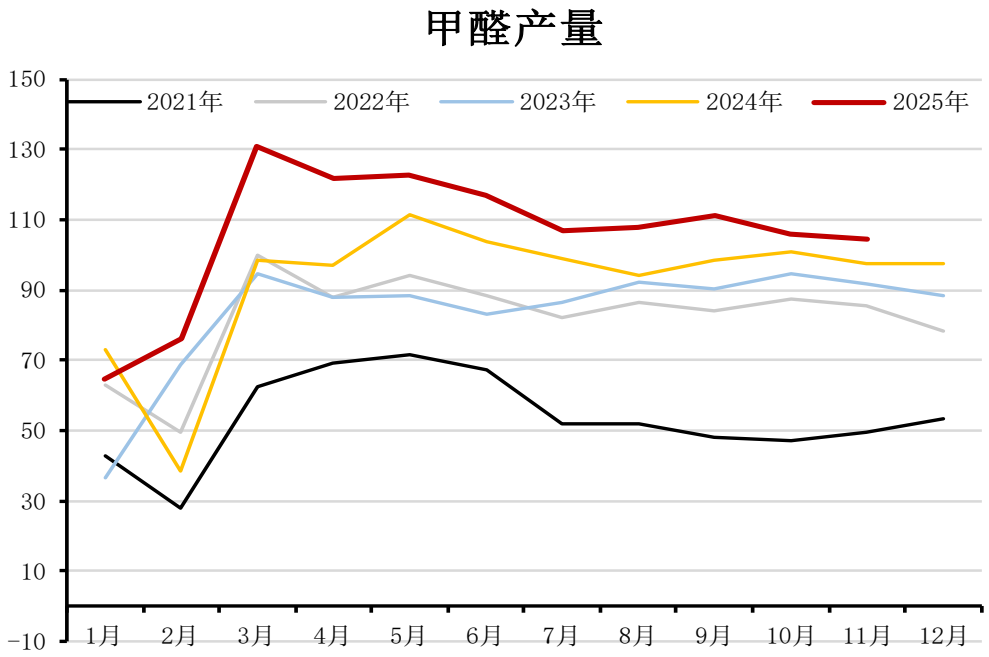


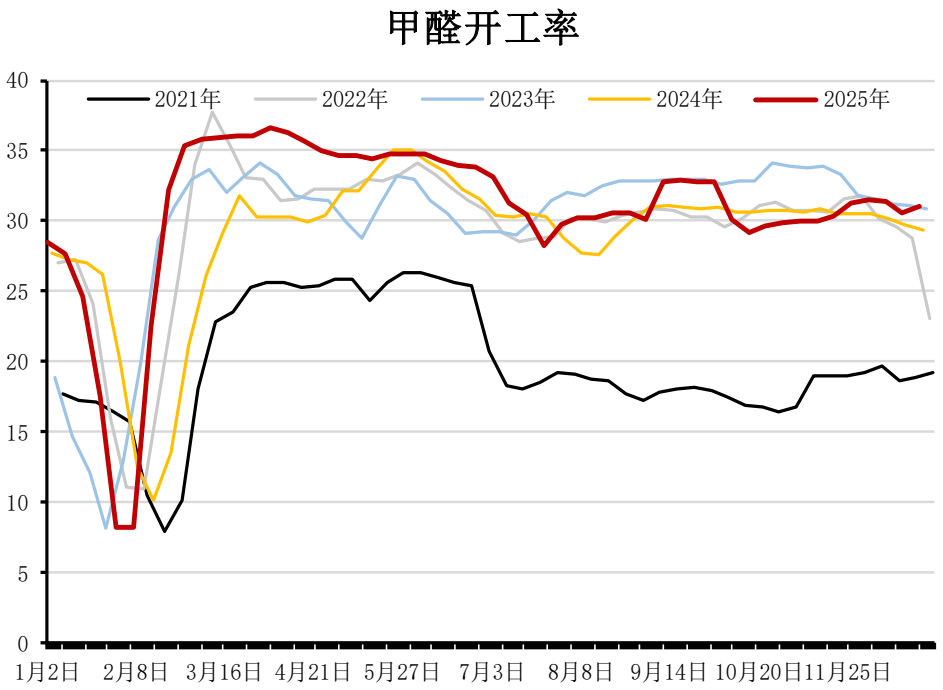
三聚氰胺产能利用率



数据来源：钢联、卓创、国联期货研究所

甲醛开工率（板材需求）





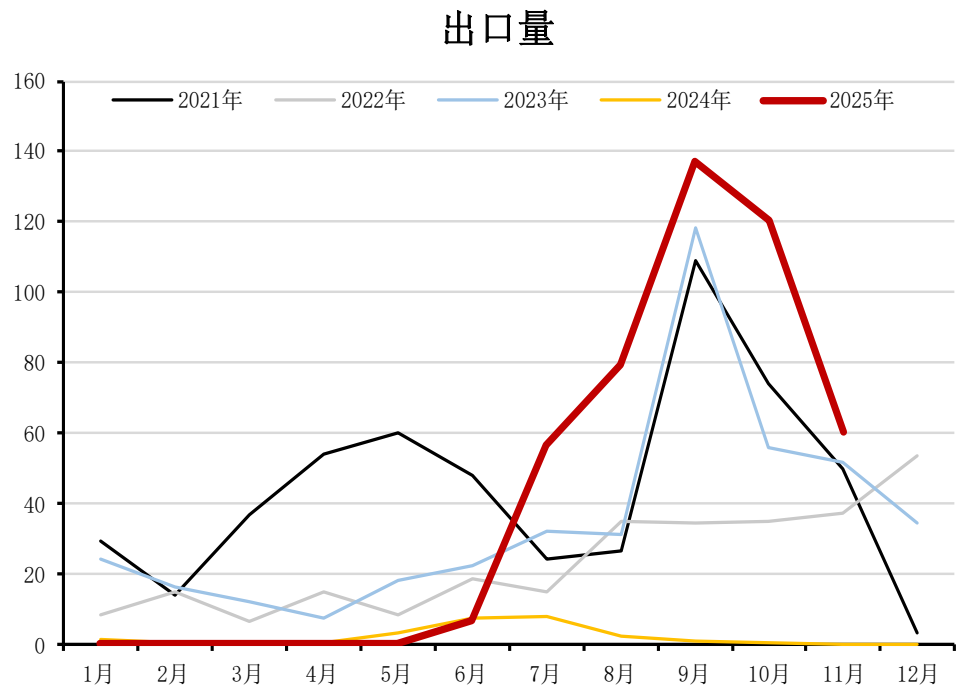
数据来源：钢联、卓创、国联期货研究所

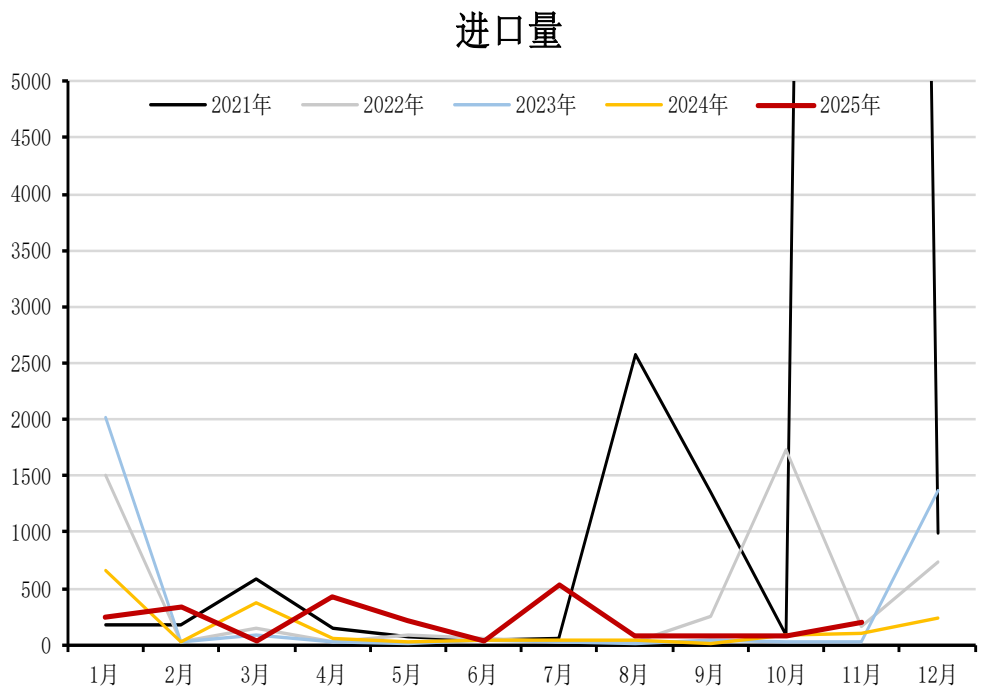
CONTENTS

目录

06 进出口

1-11月累计出口尿素461.64万吨





数据来源：钢联、国联期货研究所

CONTENTS

目录

07 平衡表

2025年平衡表：修正12月产需数据

尿素平衡表												
时间 / 分项	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
期初库存	152.50	156.60	158.91	144.47	157.22	225.44	310.23	384.85	418.12	405.27	409.25	405.90
产量	571.90	555.10	621.90	600.40	636.60	614.60	609.30	603.70	574.00	603.30	623.30	580.00
进口量	0.02	0.030	0.004	0.04	0.020	0.002	0.050	0.007	0.008	0.008	0.020	0.20
总供应量	571.92	555.13	621.90	600.44	636.62	614.60	609.35	603.71	574.01	603.31	623.32	580.20
农业需求	350	330	300	260	320	315	260	240	200	255	320	290
复合肥	94.42	99.74	188.15	186.82	103.44	70.08	78.72	114.24	115.44	91.68	109.44	120.00
三聚氰胺	34.49	30.99	33.67	35.26	37.65	32.99	34.84	29.95	30.91	30.26	33.64	35.00
车用尿素	25.31	25.03	26.77	25.16	26.62	26.69	26.53	26.82	28.20	28.26	28.00	27.46
脲醛树脂	23.32	27.35	47.10	43.80	44.09	42.06	38.39	38.78	40.03	38.04	37.61	33.86
火电脱销	22.99	22.99	21.34	18.80	19.31	20.67	25.19	26.26	21.66	21.50	20.80	27.12
出口	0.26	0.14	0.23	0.23	0.24	6.62	56.72	79.67	137.12	120.22	60.18	40
总消费	567.82	552.82	636.35	587.69	568.40	529.81	534.73	570.44	586.85	599.33	626.66	589.94
供需差	4.10	2.31	-14.44	12.75	68.22	84.80	74.62	33.26	-12.84	3.97	-3.34	-9.74

注：黄色区域为实际值

数据来源：卓创、国联期货研究所

感 谢 观 看

免 责 声 明

本报告中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，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究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。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎