

出口利好兑现，尿素弱现实主导  
进口压力逐渐体现，需求淡季，甲醇震荡下跌



更多精彩内容  
请关注  
格林大华期货官方微信

研究员： 吴志桥

期货从业资格证号： F3085283

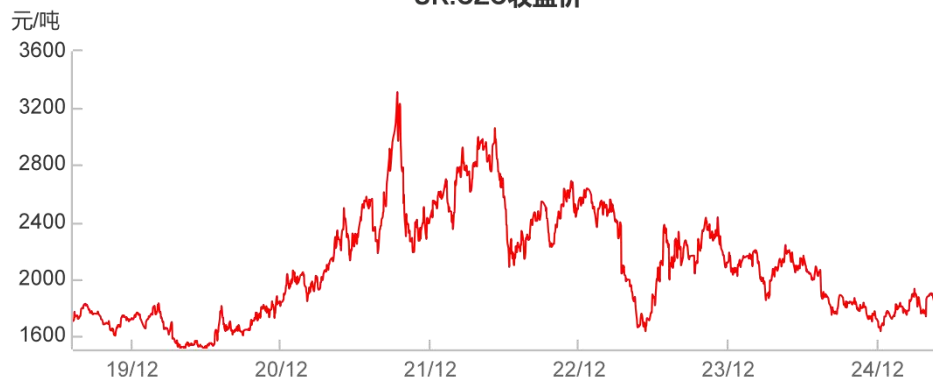
期货交易咨询号：

Z001926

## 5月尿素期货价格走势分析

尿素期货价格

— UR.CZC收盘价



来源:wind,格林大华

2025年5月，尿素价格高位回落，其中：

**2025年5月初：**尿素出口政策出现调整，市场炒作热情推升价格大幅攀升，尿素期价创年内新高。

**2025年5月上中旬：**相关协会召集尿素企业开会，制定出口细则，同时为了保供稳价，限定价格上限。中下游提前备货，需求前置，带动价格高位盘整。

**2025年5月下旬：**尿素日产提升至20万吨以上历史高位，6月新产能投放预期，叠加农业需求阶段性减弱，市场观望情绪浓厚，叠加煤炭原料价格持续下跌，尿素价格高位回落，几乎回吐5月以来所有涨幅。

## 现货价格跌后企稳，*FOB*中国尿素价格大幅上涨

— 尿素：小颗粒：市场主流价：河南（日）



来源:格林大华

截至5月28日，河南尿素现货低端价格稳定至1800元/吨，高端价格下调。山东尿素市场低端价格稳定在1800元/吨，CFR中国小颗粒尿素报价360美元/吨，较月初上涨93美元。

国际尿素价格小幅上涨，国内外价差缩小。据wind数据显示，截至5月29日，中国地区FOB尿素报价360美元/吨，环比上涨2.5美元/吨，同比上涨32.5美元/吨；波罗的海FOB散装尿素报价352.5美元/吨，环比上涨2.5美元/吨，同比上涨92.5美元/吨；巴西CFR散装尿素报价390美元/吨，环比上涨15美元/吨，同比上涨85美元/吨；东南亚CFR散装尿素报价386.5美元/吨，环比上涨6.5美元/吨，同比上涨51美元/吨；中东FOB散装尿素报价372.5美元/吨，环比下跌5美元/吨，同比上涨95.5美元/吨。目前国内外尿素价差缩小，但出口仍有利润。

## 尿素日产升至20万吨以上，开工率处于高位

— 尿素：产量：中国企业（日）



来源:格林大华

— 尿素：开工率：中国（日）



来源:格林大华

据统计，2025年1-4月全国尿素产量2314万吨，同比增加7.2%，其中今年4月尿素产量小幅下滑至584万吨，日产超过20万吨，预计5月尿素产量环比上涨。

截至5月29日，国内煤制尿素开工率93.8%，环比上涨1.8%，同比上涨14.7%。天然气制尿素开工率77.1%，环比上涨7%，同比下降4%。

2025年5月，尿素市场受出口放开政策影响，价格快速上涨至年内高点，但利好情绪逐渐消化。截至2025年5月29日，尿素日产20.3-20.7万吨附近波动，江苏、新疆等局部装置将陆续恢复，预计短期国内尿素日产仍将高位运行。

## 尿素工厂连续两周累库，港口集港库存增加明显

— 尿素：厂内库存：中国（周）



来源:格林大华

尿素企业经历连续两周去库后再次开启累库，截至5月29日当周，国内尿素企业库存上升至**98.06万吨**，环比下降**21.1万吨**，同比增加**68.25万吨**，主因4月底以来出口政策调整，尿素期现共振大涨，中下游补库积极，企业库存也呈快速下降趋势，尿素企业预收订单维持在**5-7天**水平。

国内尿素港口库存**20.5万吨**，相较4月出现明显增加。在出口利润驱动下，集港货源或继续呈现上升趋势，预计**6-9月**每月出口**20-30万吨**的量不等。

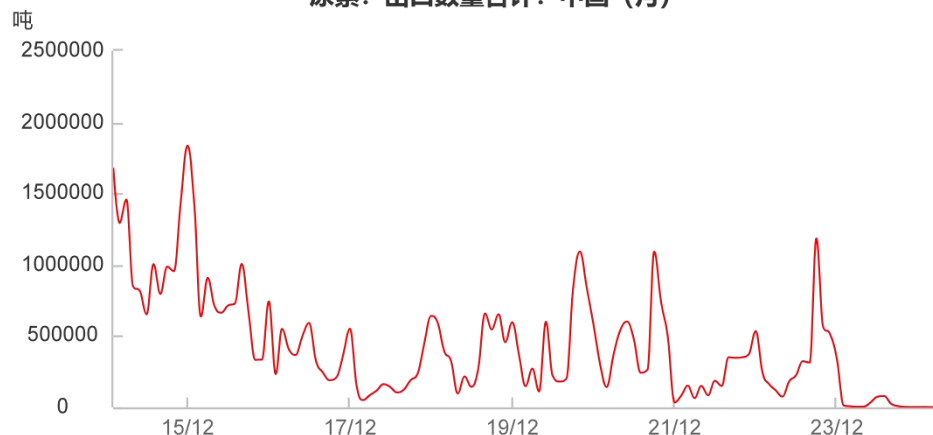
— 尿素：港口库存：中国（周）



来源:格林大华

4-5月尿素出口量不大，政策调整后预计6-9月出口量逐步增加

— 尿素：出口数量合计：中国（月）



2025年4月尿素出口0.22万吨，2025年3月尿素出口0.23万吨，仍处于较低水平。

4月底-5月初尿素出口政策调整后，在国内外价差仍合适情况下，预计后续港口集港库存仍将继续增加。

— 尿素：进口数量合计：中国（月）

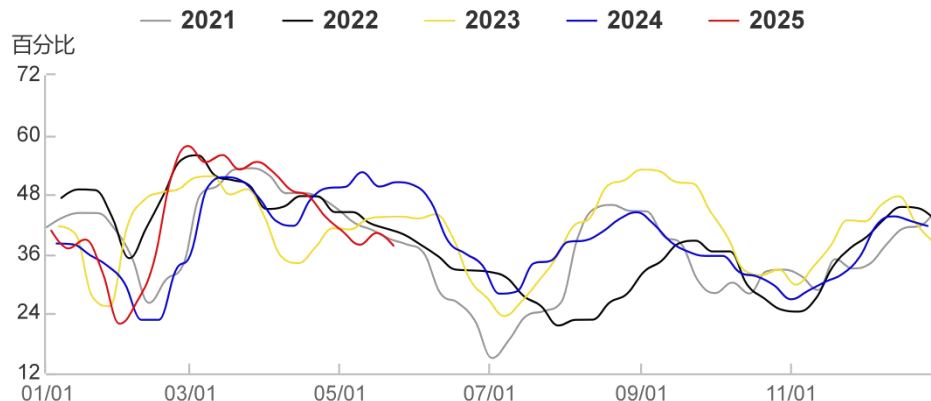


来源:格林大华

来源:格林大华

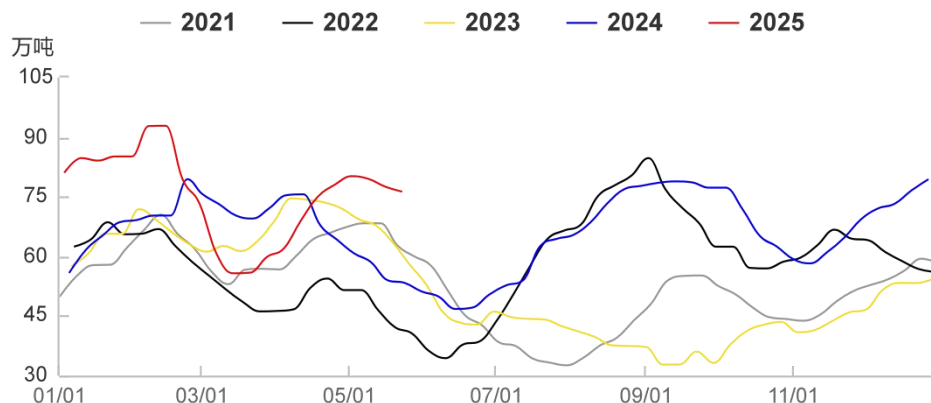
## 复合肥开工率先降后升，成品库存小幅去化

### 复合肥产能利用率季节性



来源:格林大华

### 复合肥：库存：中国：32家化工企业（周）季节性



来源:格林大华

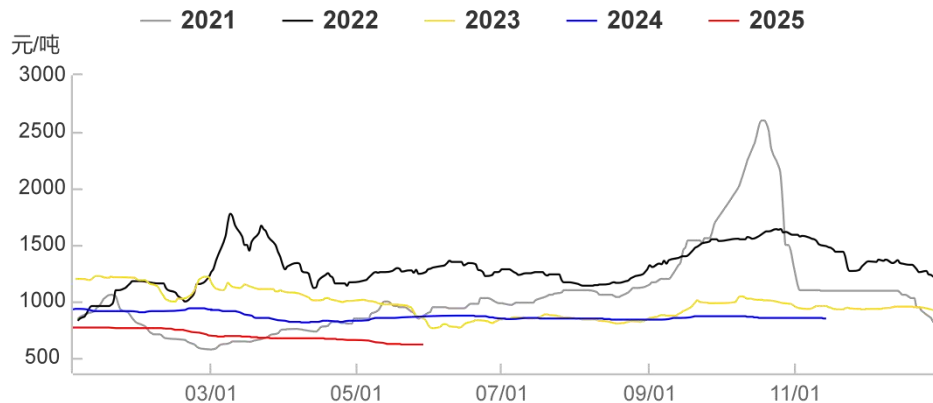
5月东北复合肥需求基本结束，农业因局部麦收开始，农需处于短暂空档期。展望6-7月，东北水稻、华东淡季水稻和晚稻，以及夏季玉米等大田作物进入备肥追肥高峰期，或对行情有支撑。工业需求则受房地产下行周期和季节性淡季影响明显。

截至5月29日，国内复合肥开工率低位徘徊，数据统计，最新复合肥开工率**40.09%**，环比下降**0.5%**，同比下降**9.7%**，复合肥成品库存下降缓慢，主因受制于气候影响例如西北干旱、北方高温、南方局部湿涝，影响了用肥量或者用肥需求。三聚氰胺开工率**62.9%**，环比下降**12.1%**，同比下降**3.5%**。4月胶合板出口量环比和同比均增加，但房屋竣工面积累计同比继续下降，房地产继续形成拖累。



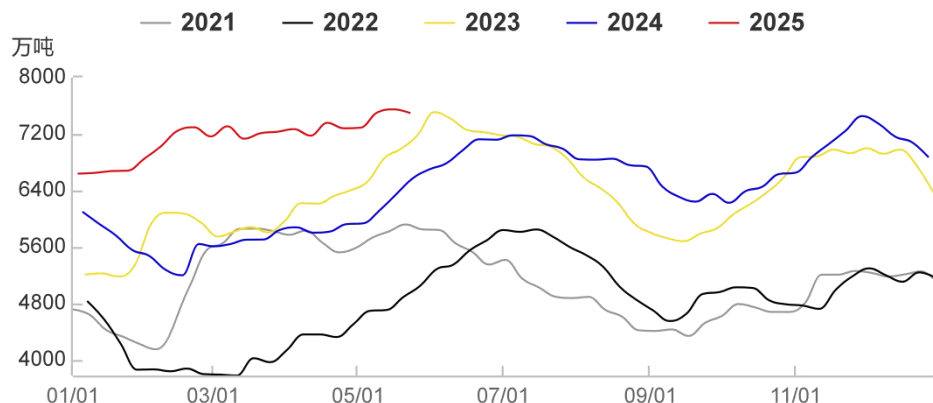
## 动力煤和无烟煤价格继续弱势运行

### 秦皇岛动力煤价格季节性



来源:格林大华

### 动力煤港口库存/55港口季节性



来源:格林大华

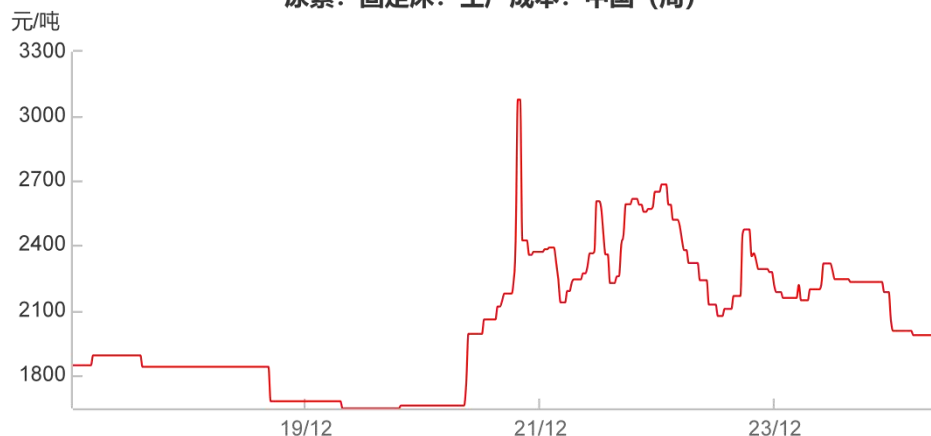
由于5月煤炭价格弱势运行，尿素各工艺装置利润从去年四季度以来修复明显。

目前产区鄂尔多斯价格以稳为主，下游需求持续疲软，客户拉运情况变化不大，长协户履约节奏一般，贸易商开始囤煤赌后市，化工、水泥和冶金企业有零星采购，主要站台发运量下滑至同期偏低水平；煤矿销售依然冷淡，到矿拉煤车不多，少数矿继续降价促销，煤价即将跌破成本线，煤矿有意控产保价；坑口价格以稳为主，降价煤矿大幅减少，涨价煤矿略有增多。港口煤炭市场方面，下游询货稍有增多，还盘仍大幅压价，贸易商悲观情绪稍有缓解，报价趋稳。买卖双方博弈，实际成交情况仍不理想。



## 煤炭价格下移，尿素生产成本下降

— 尿素：固定床：生产成本：中国（周）



因此，从尿素生产成本利润，参考市场无烟煤和动力煤价格看，推算主流区域尿素固定床完全成本大约1700-1800元/吨，新型煤气化完全成本1500-1600元/吨，尿素企业利润仍有空间。

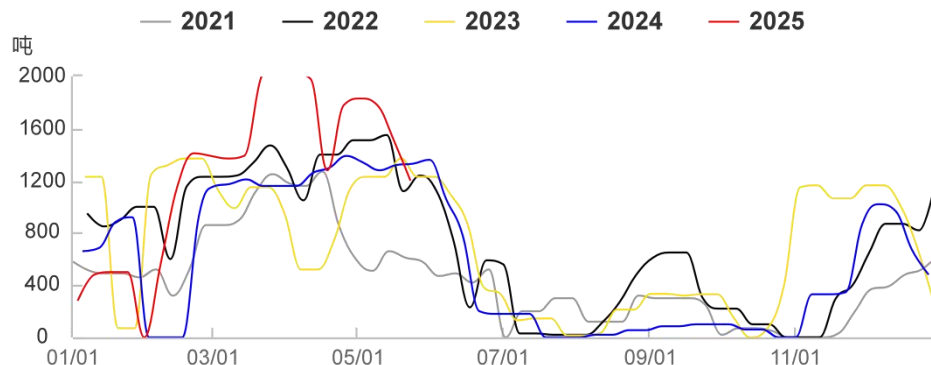
— 尿素：天然气制：生产成本：中国（周）



来源:格林大华

## 下游复合肥尿素加工量继续下降

下游行业：复合肥企业：尿素：原料：加工量：中国（周）季节性



来源:格林大华

5月国内复合肥企业的尿素原料加工量继续呈现下降趋势。

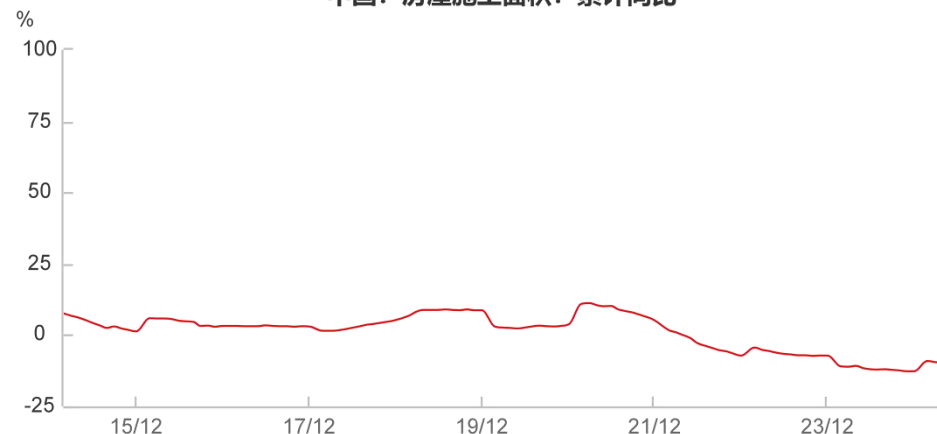
截至5月23日，复合肥企业尿素加工量降至1200吨；而最新房地产相关指标继续对市场形成拖累，4月国内房屋竣工面积累计同比-16.9%。



来源:wind,格林大华

## 房地产深远影响持续存在

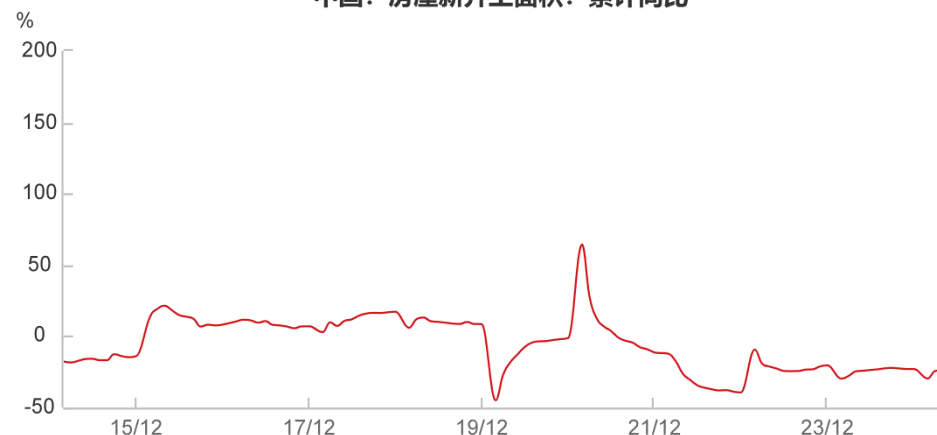
— 中国：房屋施工面积：累计同比



2025年4月，房屋施工面积累计同比-9.7%，环比小幅下降；房屋新开工面积累计同比-23.8%，该指标小幅改善。

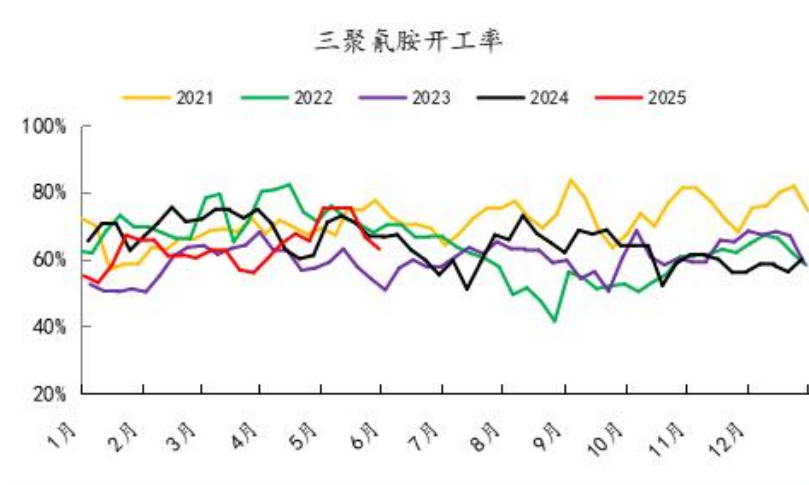
来源:wind,格林大华

— 中国：房屋新开工面积：累计同比

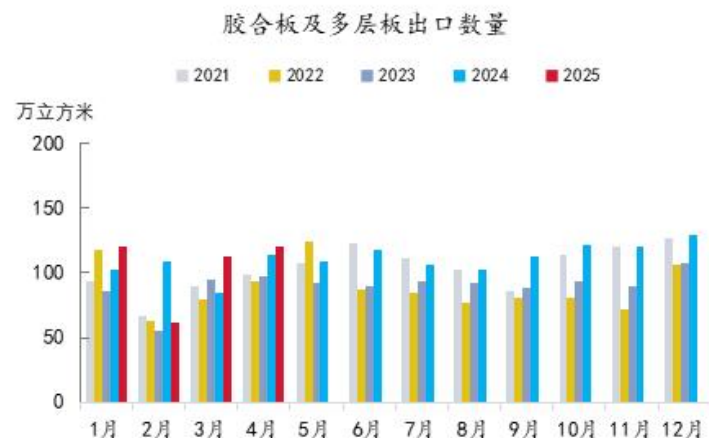


来源:wind,格林大华

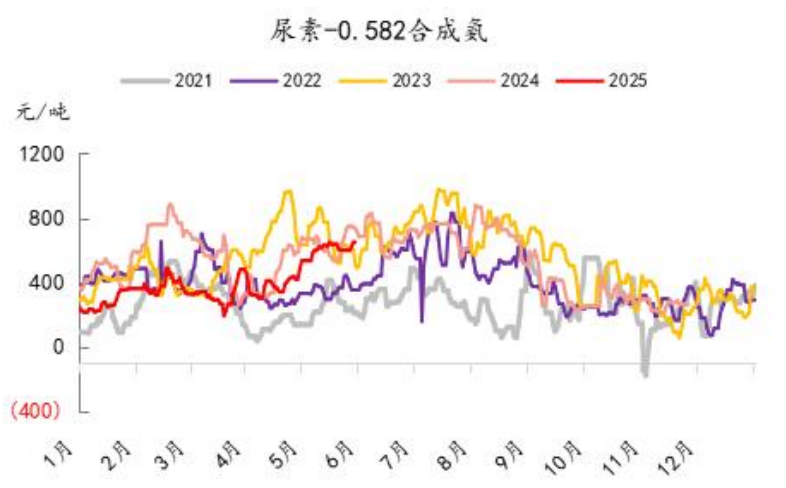
## 尿素工业需求不佳



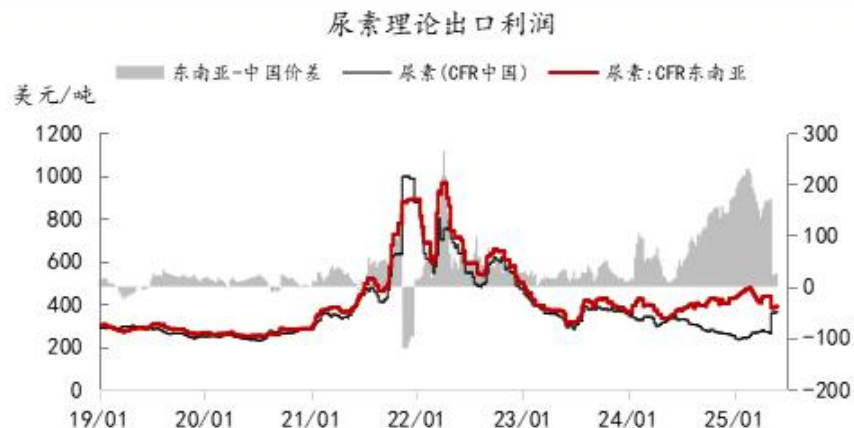
截至5月29日，三聚氰胺开工率62.9%，环比下降3.5%，同比下降3.6%。4月胶合板出口量环比和同比均增加，但房屋竣工面积累计同比继续下降，房地产继续形成拖累。



## 尿素出口仍维持一定利润，估值偏高

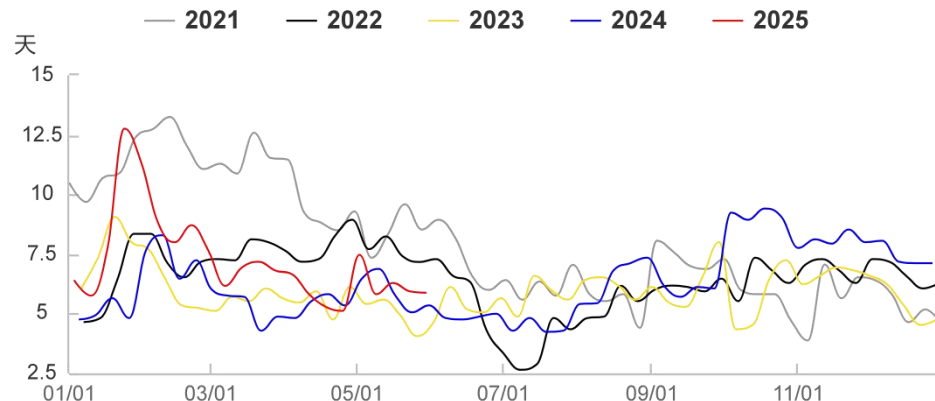


5月出口CFR中国价格大幅攀升，国内外尿素价差相比之前缩窄，但仍维持在700元/吨左右。从尿素和合成氨价差来看，目前两者价差升至650元/吨，估值偏高。



## 尿素企业订单待发5-6天，现货大幅降价意愿不足

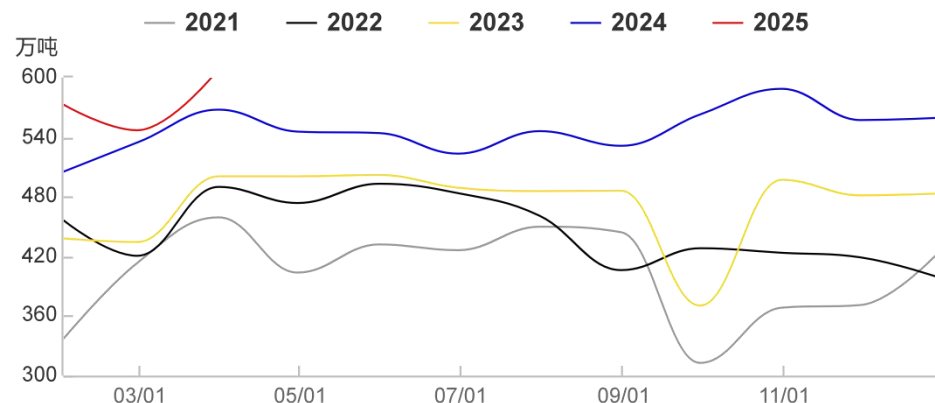
尿素：待发订单：平均天数：中国（周）季节性



截至5月29日，国内尿素企业预收订单天数5.88日，较上周期减少0.06天，同比增加0.53天。

来源:格林大华

尿素：表观消费量：中国（月）季节性



来源:格林大华

## 策略建议

短期来看，供应方面，尿素日产仍偏高，稳定在20万吨以上，依旧高于往年同期水平，6-7月可能升至21万吨。库存方面，尿素企业库存连续两周增加。目前农业需求进入短暂空档期，预收订单下滑不足。需求方面，农业因局部麦收开始，农需处于短暂空档期。展望6-7月，东北水稻、华东淡季水稻和晚稻，以及夏季玉米等大田作物进入备肥追肥高峰期或对行情形成支撑。

政策方面，今年4月底-5月，行业协会组织尿素企业开会，讨论尿素出口放开事宜，规定出口窗口期5-9月，具体出口数量200万吨，为相关储备企业分配出口配额。此次出口政策调整，期现共振大涨导致提前透支需求。

2025年下半年，随着农业需求下降，国内尿素供应压力回归，价格下行压力较大。4月底和5月初，出口政策调整后，国内尿素供需宽松预期阶段性缓解，但最高限价和出口集中期平滑或限制涨幅，短期现实偏弱，尿素59月差高位回落。下阶段重点关注6-7月农业需求再次启动及出口集港叠加效应，或对市场形成托底作用。09主力合约下方参考1700-1720附近，上方压力1850-1870附近，建议逢高布局空单。



## 5月甲醇价格走势分析



2025年5月甲醇价格震荡下跌，具体如下：

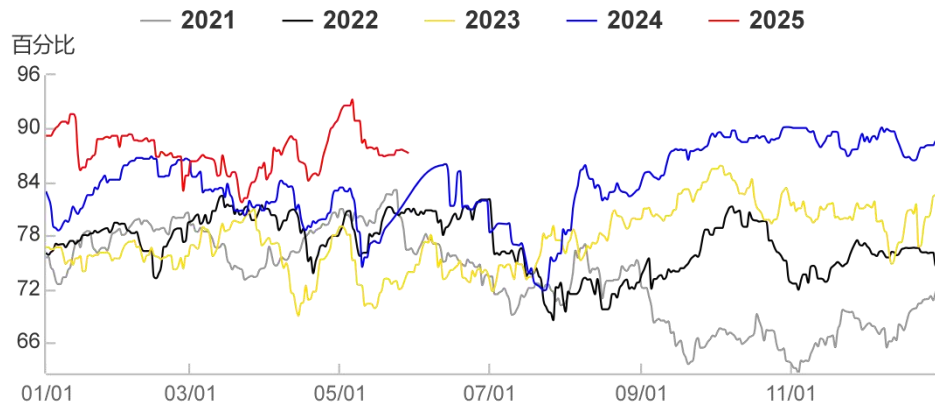
**2025年5月初：**国内煤炭价格下行明显，甲醇成本支撑较弱。叠加海外装置开工高位，发运量持续攀升，甲醇价格开启下行趋势。

**2025年5月上中旬：**中美经贸谈判释放利好消息，双方高额关税暂缓90天执行，“抢出口”预期下利好终端产品，甲醇在宏观利好刺激下，价格低位反弹。

**2025年5月下旬：**关税利好兑现，甲醇仍面临供增需减基本面，海外甲醇装置临时降负利好支撑有限，港口和内地库存逐渐增加，下游逐渐进入需求淡季，价格连续跌破关键支撑位2300，2250，2200等。

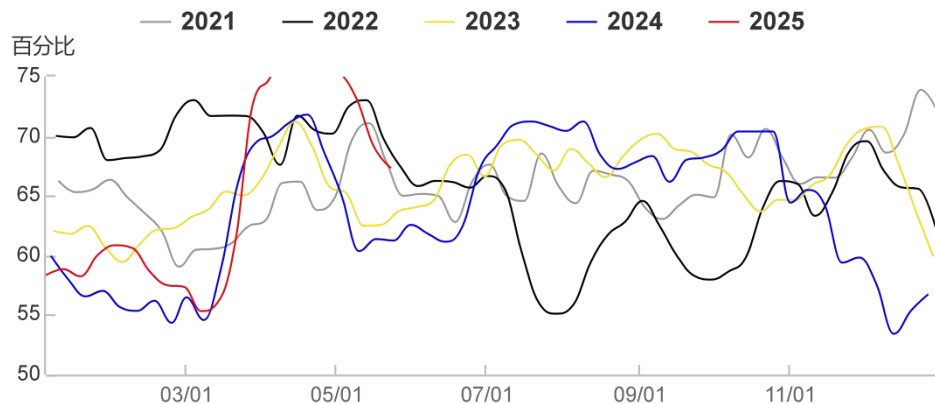
行

甲醇：开工率：中国（日）季节性



来源:格林大华

甲醇：开工率：国外（周）季节性



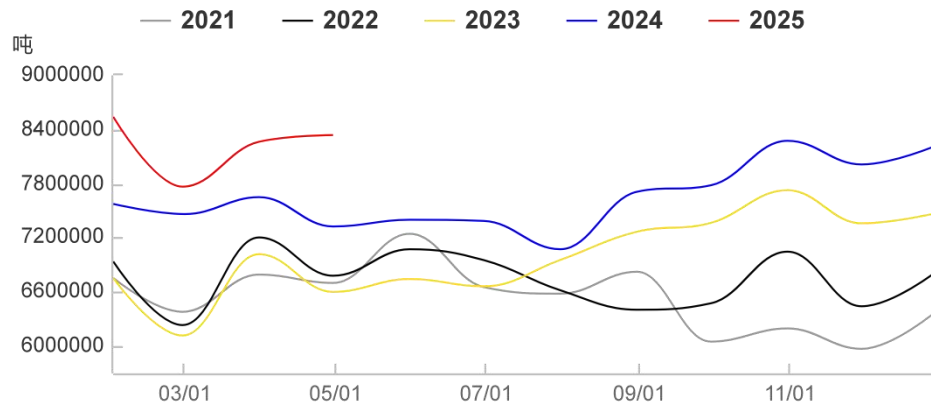
来源:格林大华

国内甲醇装置在高利润下维持较高开工率，截至5月29日当周，国内甲醇开工率87.1%，环比增加0.1%，同比增加6.3%。

海外甲醇开工率下降至66.8%，其中伊朗ZPC维持6成负荷，Kimiya维持停车，Apadana上周停车后本周给予恢复；南美开工继续向下，有工厂因限气停车与降负。

甲醇4月产量833.7万吨，预计5月产量继续增加

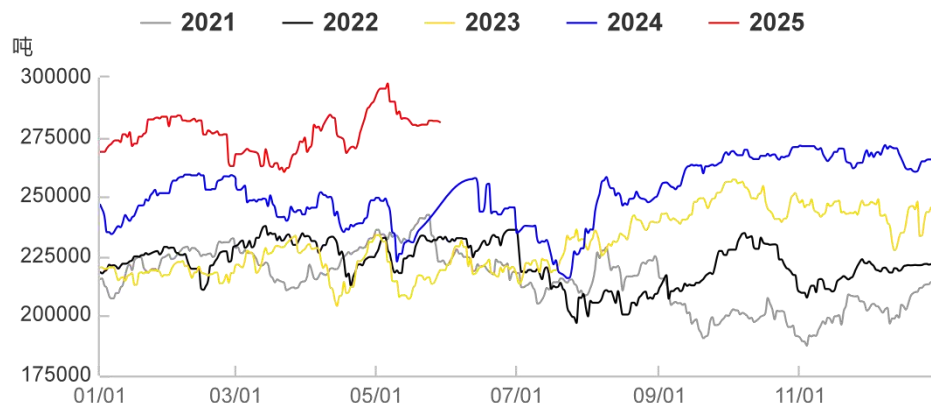
甲醇月产量季节性



据统计，2025年4月国内甲醇产量833.7万吨，环比增加1.1%，同比增加11.8%。

来源:格林大华

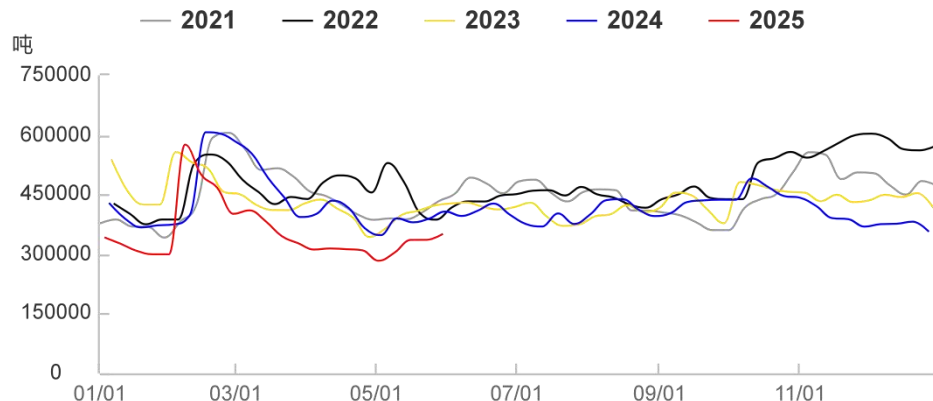
甲醇日度产量季节性



来源:格林大华

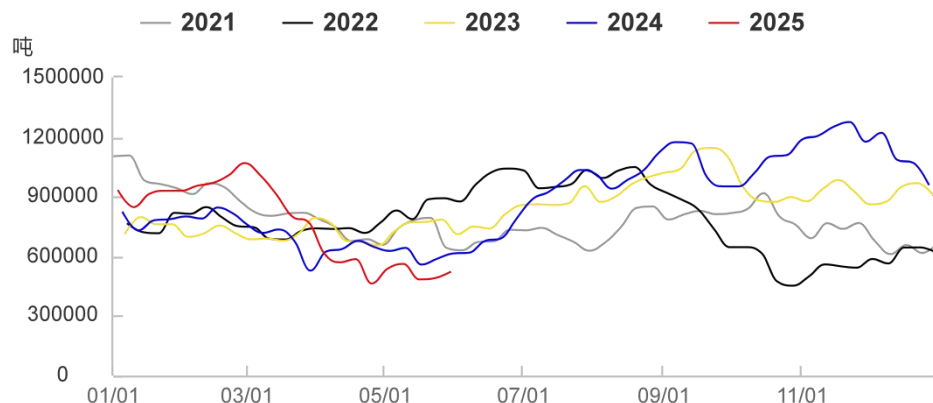
## 甲醇工厂库存回升，港口库存逐渐累库中

甲醇：厂内库存：中国（周）季节性



来源:格林大华

甲醇港口库存/钢联/吨季节性



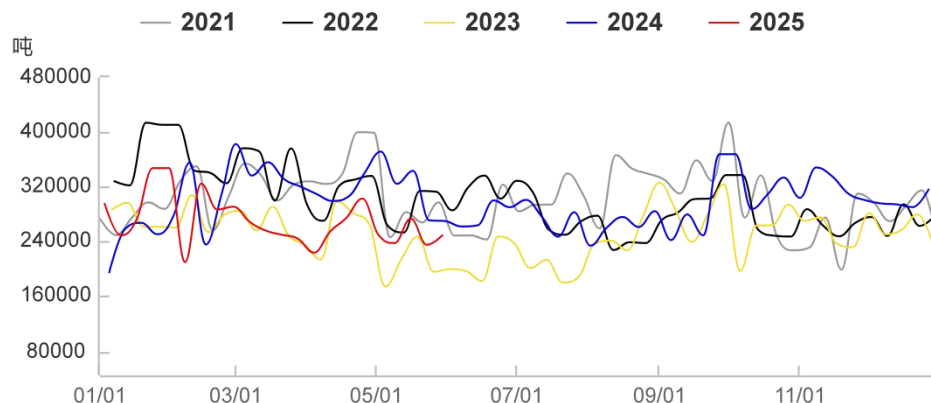
来源:格林大华

截至5月29日，国内甲醇企业库存增加至35.5万吨，已经连续4周增加。主流区域煤和天然气制甲醇利润丰厚，企业开工积极性高。

甲醇港口库存增加至52.3万吨。月末仍有集中到港货轮待卸，若港口作业系统维持高效运转且无极端天气干扰，预估5月全月进口量或将突破120万吨关口，不过考虑实际情况，其中部分货量不排除推迟到港可能。

## 甲醇工厂待发订单季节性偏低，下游观望情绪浓厚

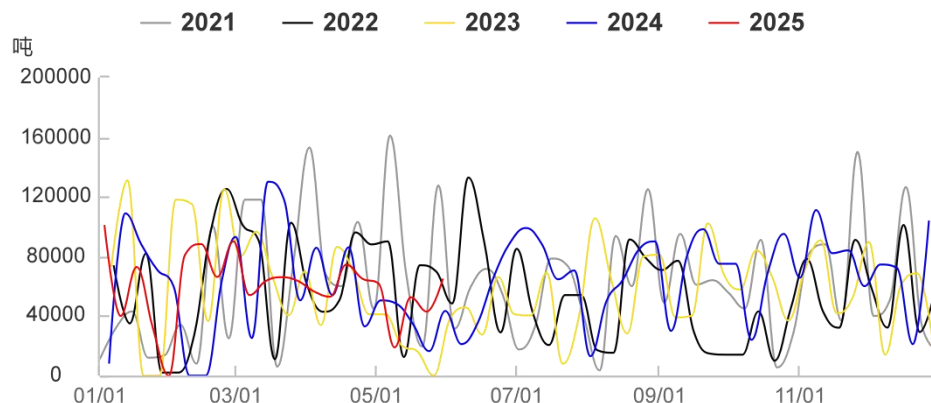
甲醇工厂待发订单季节性



截至5月29日当周，甲醇工厂待发订单为24.9万吨，处于季节性低位，下游观望情绪浓厚。

来源:格林大华

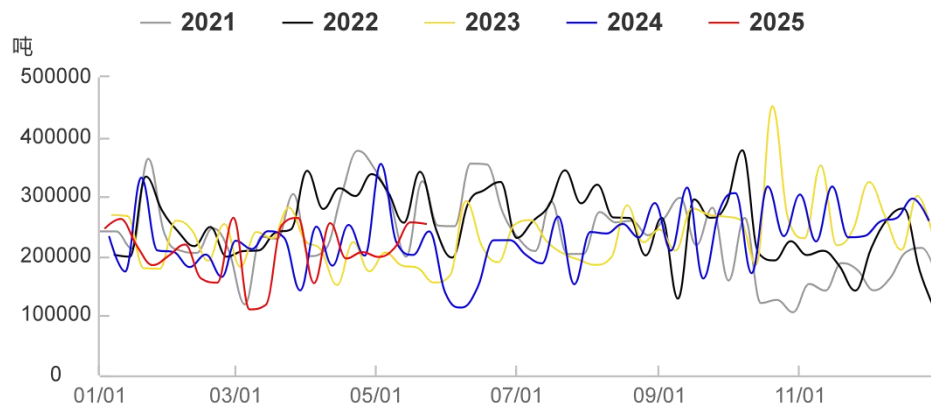
甲醇：签约订单：数量：中国（周）季节性



来源:格林大华

## 烯烃工厂采购量回升，华东烯烃工厂开工率低位反弹

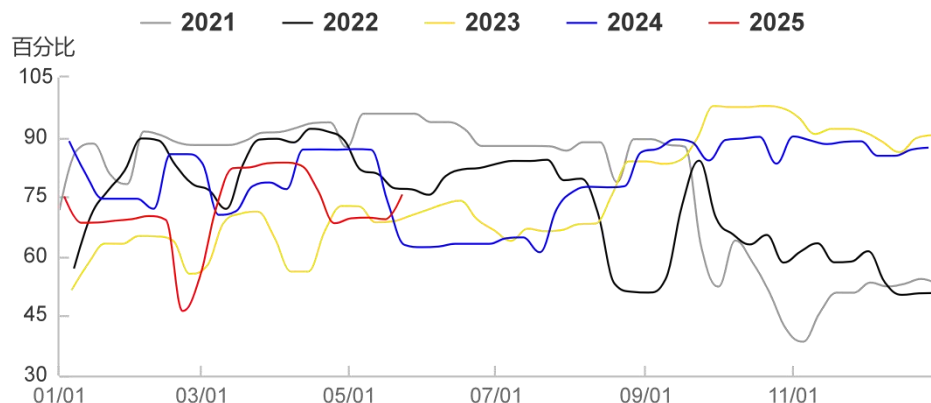
甲醇制烯烃法企业甲醇采购量季节性



来源:格林大华

截至5月23日，下游烯烃装置甲醇采购量25.3万吨，与24年同期相比偏高。甲醇制烯烃开工率升至75.5%，主因近期浙江部分装置提负及江苏斯尔邦装置开车。

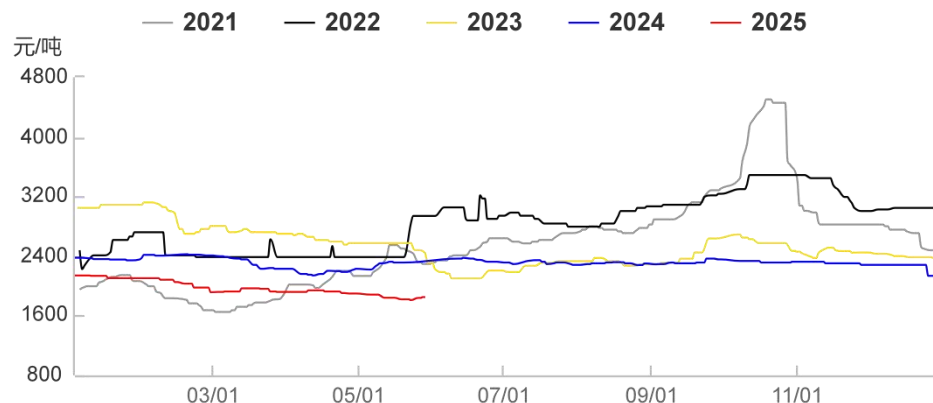
甲醇制烯烃华东开工率季节性



来源:格林大华

## 煤炭价格持续下跌，甲醇工厂利润较高

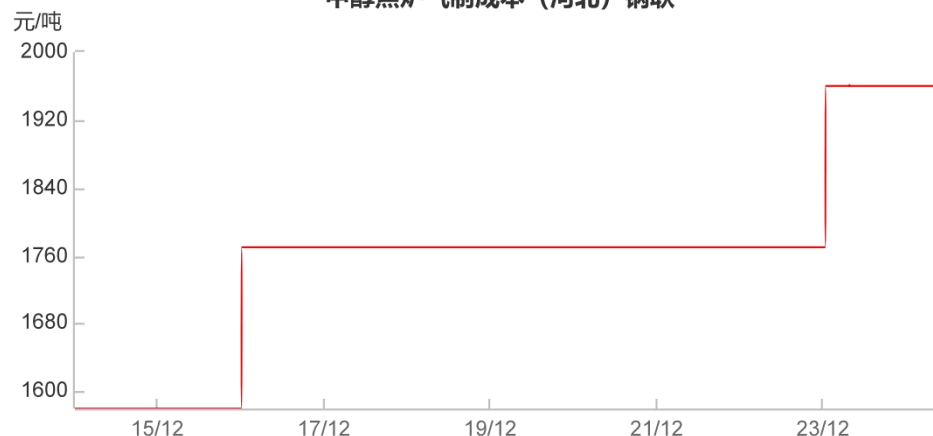
甲醇煤制理论成本（内蒙）季节性



来源:格林大华

5月煤炭价格特别是动力煤价格弱势运行，甲醇各工艺利润利润较高。

— 甲醇焦炉气制成本（河北）钢联



来源:格林大华



## 天然气制工艺成本仍处于高位



来源:格林大华

按照隆众资讯统计，截至5月29日，河北焦炉气利润均值176元/吨，环比-35.53%，同比-52.56%，内蒙煤制利润均值78.18元/吨，环比-67.11%，同比+137.26%，山东煤制利润均值112.18元/吨，环比-53.49%，同比+161.37%，山西煤制利润均值99.34元/吨，环比-57.47%，同比+271.87%，西南天然气制利润均值-242元/吨，环比-13.08%，同比-365.38%。

## 策略建议

供应方面，国内甲醇开工维持高位，海外甲醇装置临时降幅负。库存方面，甲醇港口和内地同步开始累库。需求方面，传统下游进入季节性淡季，烯烃开工阶段性提升。6月在进口增量和国内供应增加的预期双重压力下，以及需求转弱情况下，供增需减价格或继续低位震荡，上方压力明显。从绝对价格看，6月或可以继续选择在2300-2350附近卖出虚值看涨期权，09合约逢高沽空，下方支撑2100-2150。

# 演示完毕

# 谢谢观看

## THANK YOU

### 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及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何内容对任何投资所做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其他报告，本报告反映分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。

### 格林大华期货有限公司研究院

- 🏠 办公地址：北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心B座29层
- ☎ 办公电话：010-56711700
- 👤 客服电话：400-653-7777
- 🌐 公司官网：[www.gldhqh.com.cn](http://www.gldhqh.com.cn)