



光期研究：历年旺季尿素期现价格及供需对比梳理

● 核心观点

基于历史价格及基本面指标表现，推断今年 4-5 月份尿素市场变化如下：

- 1、期货价格：尿素期货上市以来，除 2023 年之外期价 4 月份多数处于上涨状态。
- 2、现货价格：4 月份尿素现货价格预计仍有季节性运行规律，或先跌后涨。
- 3、日产：4-5 月份尿素供应预计增量大于减量，日产或长期位于 20 万吨附近波动。
- 4、库存：4-5 月尿素库存仍有去化预期，幅度取决于需求释放力度。
- 5、农业需求：4 月中旬以后尿素农需或再度释放，即便延迟，则最晚也将于 4 月下旬至 4 月底启动。
- 6、工业需求：下游复合肥行业 4-6 月对尿素刚需消耗量呈现高位波动、大幅减少的变化过程。

光大期货研究所

资源品研究团队

研究总监：张笑金

品种：动力煤、白糖

分析师：张凌璐

品种：纯碱、玻璃

烧碱、尿素

助理分析师：孙成震

品种：棉花、棉纱

铁合金

本文撰写者：张凌璐

撰写日期：2025.03.31

期市有风险

入市需谨慎

光期研究：历年旺季尿素期现价格及供需对比梳理

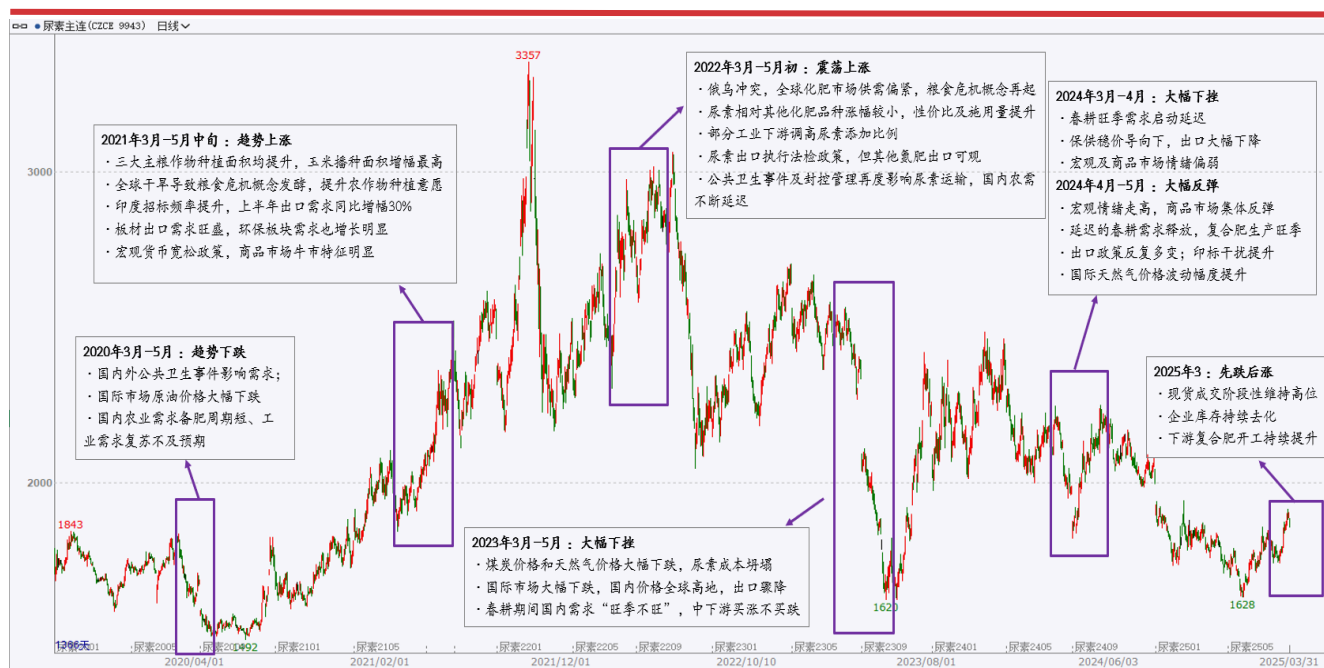
时至3月底，国内春耕自南向北逐渐展开，化肥行业也将迎来一年一度的最大消费季节。通常来说，市场普遍将消费旺季和价格上涨挂钩，但对于尿素这个品种来说，近两年也频繁出现旺季不旺等特征。今年作物播种周期尿素是否仍会出现“旺季不旺”又或“旺季超预期”表现？尿素产销存情况如何？与往年同期相比有哪些支撑或利空？尿素期、现市场是否还有新的趋势性行情？本文将通过对比尿素期货上市以来用肥旺季周期的期现价格、供需存等指标，以此推演尿素市场后期演绎逻辑。

一、尿素期、现价格季节性规律减弱

尿素期货上市以来，3-5月旺季周期里期货价格仅在2021年呈现上涨趋势，其余年份多表现为趋势性下跌或先跌后涨，这种反季节性表现大多由外界不可控因素所致，最终导致旺季周期尿素需求延迟或出现旺季不旺现象，进一步反映在05合约的期货价格在3月的走势上。因此，尿素期货上市以来除2022年、2025年期货价格在3月出现上涨外，其余年份多处于偏弱或下跌状态。

今年3月以来尿素期货价格呈现先跌后涨趋势，3月中下旬开始体现旺季特征，05合约底部中枢持续上移，带动期货主力合约月度涨幅达到3.77%。

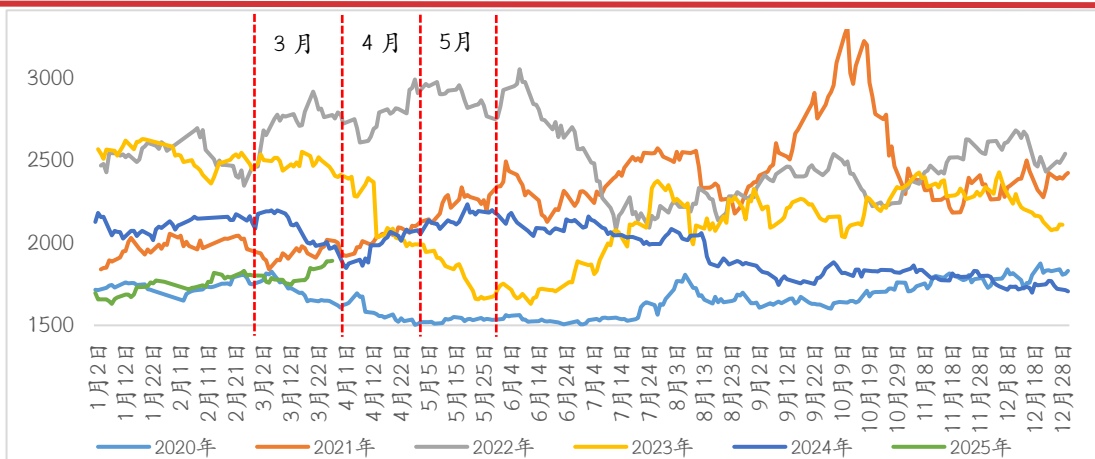
图表1：尿素期货价格在3-5月表现及其驱动因素



资料来源：文华财经、光大期货研究所（注：行情截至3月31日）

3 月份主流地区如华北、东北通常还未开启作物种植，而 5 月份则多数地区已经备足了农业用肥量，这便导致期货市场中 3 月合约和 5 月合约对应至现货季节性时并不是一个旺季合约。因此，3 月延迟的需求，5 月大田作物种植的备肥需求，都有很高的概率集中在 4 月释放。这一点也从期货价格 3-5 月走势上可以印证：从过去 5 年季节性表现来看，4 月份尿素期货价格多数时间处于上涨状态（2023 年除外）。

图表 2：尿素期货主力合约收盘价季节性（单位：元/吨）



资料来源：iFind、光大期货研究所（注：行情截至 3 月 28 日收盘）

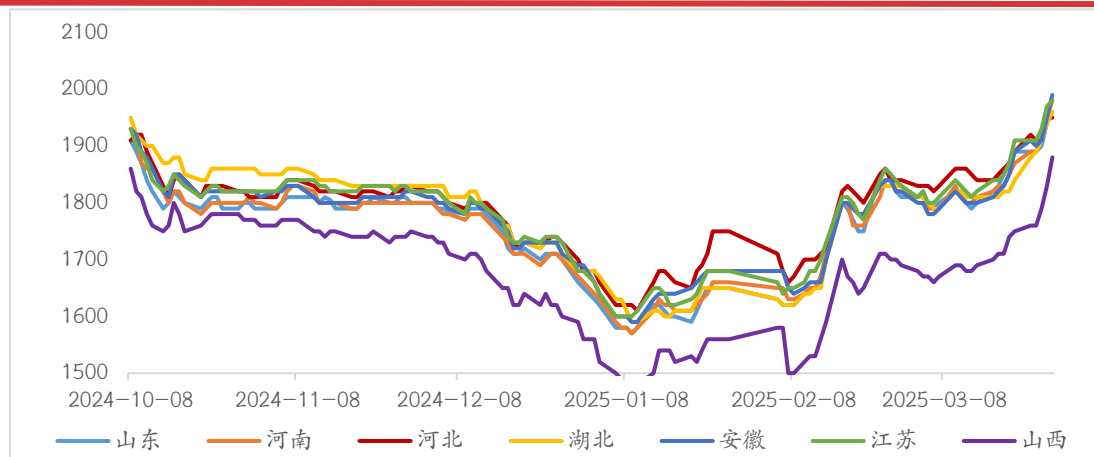
图表 3：尿素期货主力合约月度涨跌幅

年份	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2025	3.46%	2.21%	3.77%									
2024	-1.42%	0.29%	-5.08%	7.57%	-3.52%	-2.53%	-3.29%	-5.21%	3.92%	-0.52%	-1.16%	-9.11%
2023	-0.43%	-3.28%	-1.35%	-4.34%	-26.64%	4.78%	13.84%	4.94%	-5.09%	5.36%	1.65%	-2.13%
2022	5.52%	-3.83%	12.99%	7.47%	-12.93%	-6.41%	-12.26%	5.80%	9.85%	-10.86%	10.92%	3.50%
2021	12.40%	-4.57%	-0.87%	10.68%	-1.67%	1.93%	9.21%	-5.85%	21.34%	-17.29%	-0.45%	9.42%
2020	-0.75%	2.28%	-8.12%	4.73%	-7.01%	-0.45%	5.65%	0.91%	1.38%	5.52%	-1.07%	4.15%
Average	3.13%	-1.15%	-0.52%	5.22%	-10.35%	-0.54%	2.63%	0.12%	6.28%	-3.56%	1.98%	1.17%

资料来源：Wind、光大期货研究所（注：行情截至 3 月 31 日收盘）

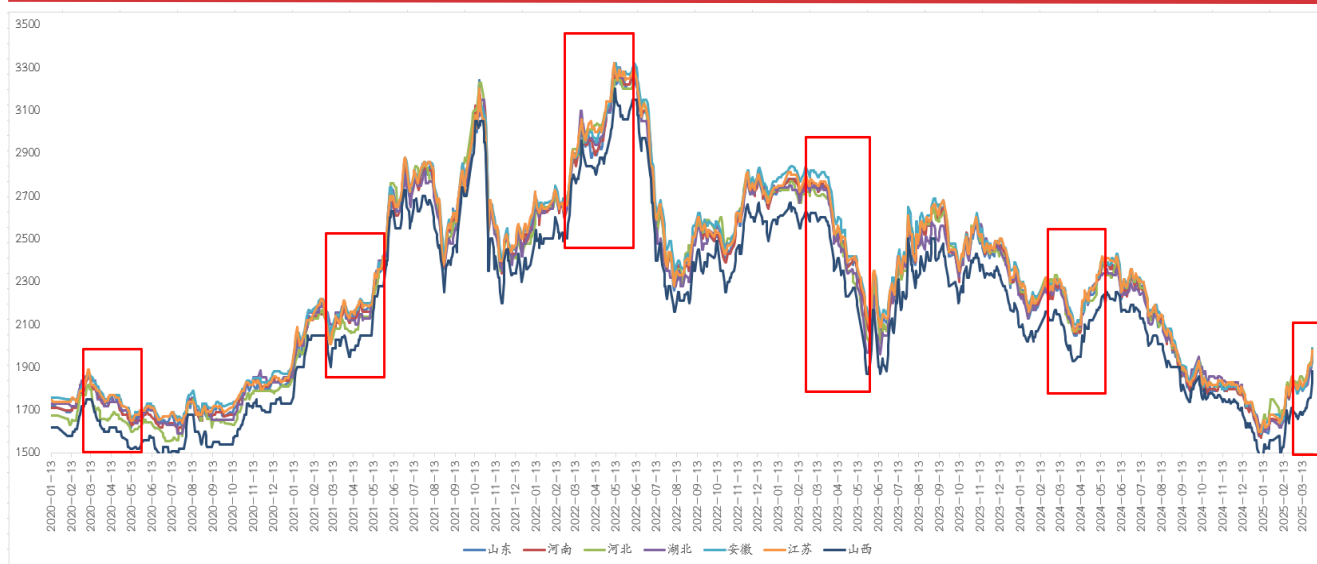
现货价格涨跌幅与期货价格存在异曲同工之处。2020 年以来，除 2021 年和 2022 年 3-5 月震荡上涨行情符合旺季周期表现外，其余年份多处于下跌趋势或先跌后涨趋势。今年春节之后，尿素现货市场价格便呈现震荡上涨趋势。尤其 3 月份，主流地区尿素现货价格涨幅在 110-190 元/吨不等。

图表 4：近半年尿素现货价格走势（单位：元/吨）



资料来源：iFind、光大期货研究所（注：现货价格截至3月28日）

图表 5：尿素现货价格历年3-5月走势（单位：元/吨）



资料来源：iFind、光大期货研究所（注：现货价格截至3月28日）

二、尿素农业需求虽会延迟但不会缺席

今年政府工作报告中提出，“要持续增强粮食等重要农产品稳产保供能力；要稳定粮食播种面积，主攻单产和品质提升；严守耕地红线，严格占补平衡管理。高质量推进高标准农田建设，加强农田水利设施和现代化灌区建设，推进退化耕地治理等。这些政策方针都将决定化肥刚性施用量有保底、有增量。因此，**尽管近两年尿素需求季节性规律明显减弱，但旺季需求只是被延迟，并不会缺失。**

从季节性规律上来看，3月国内农业需求以小麦返青肥、南方少量春耕备肥为主，而工业需求则以复合肥

行业高氮肥生产旺季消耗为主，市场需求有保底，也就导致价格跌幅较大时会刺激大量采购需求、产销明显攀升等现象。4月上旬，西南、华中、华东地区将迎来作物播种高峰期，北方地区如山河四省、东北南部地区4月中旬将进入大面积播种期，5月中上旬左右东北地区北方区域将进行作物播种。**4月之后尿素农业需求仍有进一步释放空间，对期、现价格的支撑效应依旧存在。**即便考虑到天气或其他外界因素导致的作物播种延迟，进而导致尿素需求延迟或季节性规律减弱等因素，则下一轮农业需求最晚预计也将于4月下旬启动。

从数据来验证，2024年全年尿素消费量6070万吨，同比增幅5.29%。如果按照过去五年尿素需求平均增速5.33%计算，则2025年全年消费量将达到6393万吨左右。其中，72.5%（含复合肥占比）左右最终都施用至田间，而春耕期间化肥施用量一般占到全年的40%左右，这也意味着上半年期间大约能消耗掉1854万吨尿素（含复合肥比例），占全年消费量29%，且大部分集中于3月下旬至5月底左右。

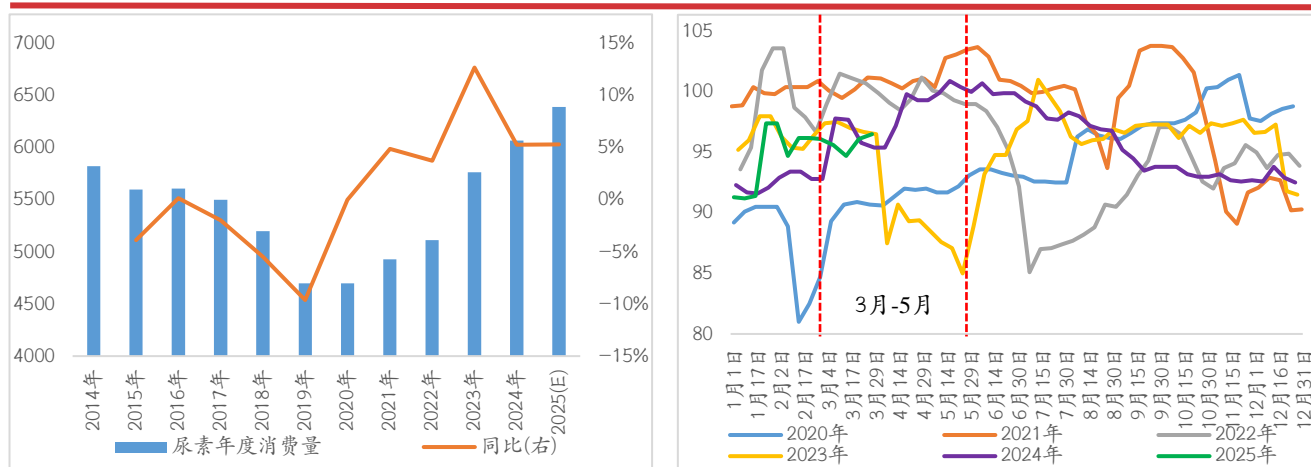
图表 6：尿素农业需求周期表

月份	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
需求	用肥淡季：仅安徽等部分地区存在小麦追肥需求		· 3月：小麦返青期追肥旺季，春耕备肥活动活动自南向北逐步展开 · 3月下旬：高氮复合肥生产旺季 · 4-5月：南方水稻存在用肥需求；北方玉米等开始施用底肥			追肥旺季：玉米等大田作物最大追肥旺季		需求淡季	小麦用肥：河南、安徽、江苏等局部地区小麦追肥		需求淡季：化肥行业冬储期	
春玉米		播种	播种	播种	生长	生长	收获	收获	收获			
秋玉米					播种	播种	生长	生长	收获	收获		
淡季水稻					播种	播种	生长	生长	收获	收获		
早稻				播种	生长	生长	收获					
晚稻							播种	生长	生长	收获		
冬小麦	生长	生长	生长	收获	收获				播种	播种	生长	生长
春小麦			播种	播种	生长	生长	生长	生长	收获	收获		
棉花				播种	生长	生长	生长	生长	收获			
冬油菜	生长	生长	生长	生长	收获						播种	播种
春油菜					播种	生长	生长	生长	收获	收获		
甘蔗			播种	播种	播种	收获	收获	播种	播种	生长	收获	收获
花生				播种	生长	生长	生长	生长	生长	收获		
春播大豆					播种	播种	生长	生长	收获	收获		
夏播大豆						播种	生长	生长	收获			
甜菜					播种	生长	生长	生长	收获			

资料来源：光大期货研究所

不过，目前尿素产业链心态较为谨慎。2023年、2024年开年之后尿素期、现价格都出现明显下跌，导致大规模囤货的贸易商、承储企业面临较大的亏损风险，进一步导致中下游在今年采购原料时心态偏谨慎，缺少大规模囤货意愿，这一点从今年时至3月底产销仍未大幅攀升便可得到验证。后期若尿素农业需求如期释放，则其现货成交情况、产销率等指标也有望继续保持高位，进一步促进企业库存去化、价格坚挺、市场采购热情积极等良性循环。

图表 7：尿素年消费量及同比增速（单位：万吨；%） 图表 8：尿素周度产销率（单位：%）



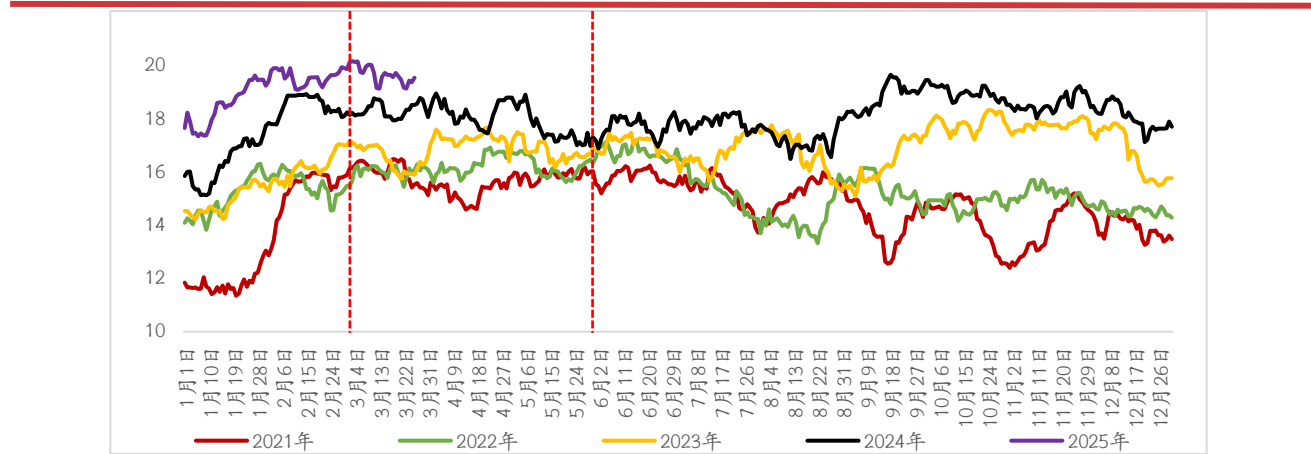
资料来源：卓创资讯、光大期货研究所

三、尿素供应压力不容忽视

虽然 4-5 月尿素需求释放力度仍值得期待，但不代表价格一定会上涨。后期尿素若再度呈现趋势性行情还需其他基本面和外围驱动配合。3 月之后尿素基本面部分指标持续好转，对市场情绪产生了明显提振。

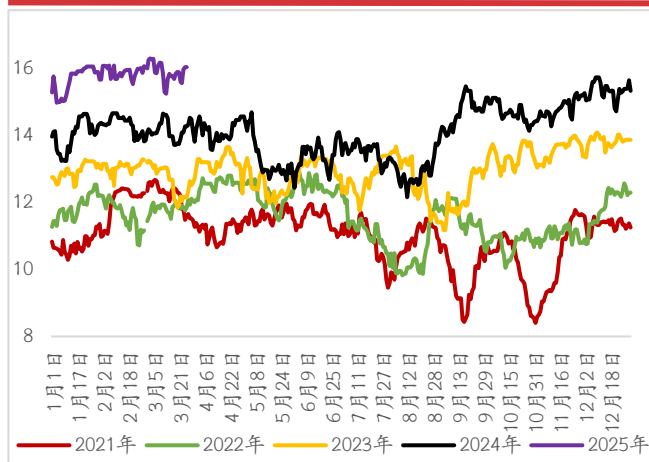
首先，3 月以来尿素装置故障短停现象较多，供应水平自高位回落。3 月初尿素日产一度超过 20 万吨，中下旬则多数位于 20 万吨以下波动，但整体仍保持在近几年最高位。从季节性规律来看，1-2 月通常处于气头企业复产过程中，尿素供应也在持续恢复中，但 3 月之后尿素供应水平通常位于年内高点波动。因此，后期若无突发事件或强制性事件影响，叠加二三季度新增产能投放预期，尿素供应仍有进一步提升预期，20 万吨以上的日产水平也可能成为业内常态。换言之，4-5 月份尿素供应预计增量大于减量，对期、现市场存在一定压制。

图表 9：尿素日产量（单位：万吨）

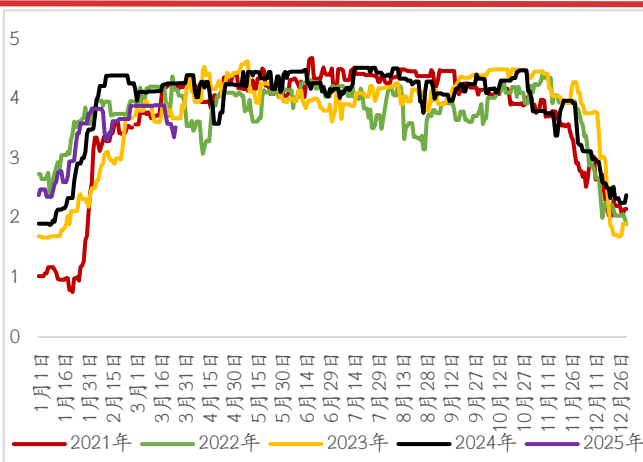


资料来源：Mysteel、光大期货研究所

图表 10: 煤头尿素日产量 (单位: 万吨)



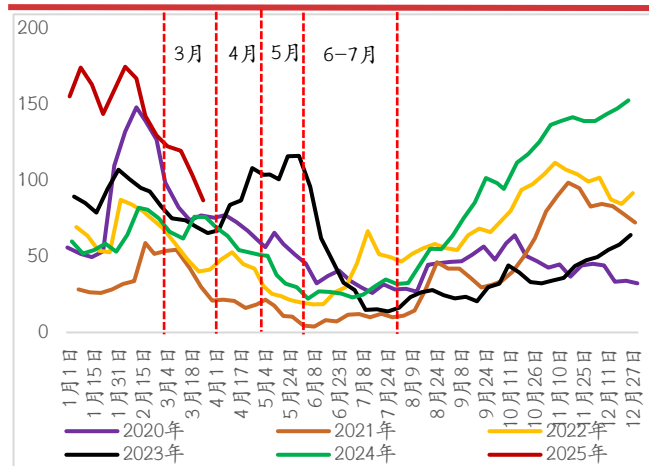
图表 11: 气头尿素日产量 (单位: 万吨)



资料来源: 卓创资讯、光大期货研究所

其次, 今年春节之后尿素企业连续去库, 也成为支撑市场的重要条件。从库存趋势来看, 今年春节后 (2 月初) 尿素企业库存达到历史新高 174.59 万吨之后开始不断下降, 降幅有持续扩大趋势。截至 3 月底企业已连续 7 周去库, 周均去库幅度 9.36%。虽然目前尿素企业库存仍处于同比最高位, 但市场交易的却是库存去化的边际改善情况。按照季节性规律, 2020 年以来 3 月份尿素企业基本都处于去库状态 (2024 年除外), 而 4-5 月尿素企业大概率仍将处于去库通道 (2023 年除外), 6-7 月库存将位于年度低点波动。因此, 未来两个月尿素库存仍有持续去化预期, 对现货价格和盘面也仍存支撑。如前文所述, 企业去库幅度仍主要取决于需求释放力度。一旦需求不及预期, 库存反季节性增长的可能也会存在。

图表 12: 尿素企业库存 (单位: 万吨)



图表 13: 春节以来尿素企业库存减量及降幅 (单位: 万吨; %)

日期	企业库存周减量 (万吨)	降幅 (%)
2025-03-26	-17.02	-16.40%
2025-03-19	-15.54	-13.02%
2025-03-12	-2.93	-2.40%
2025-03-05	-7.24	-5.59%
2025-02-26	-12.74	-8.96%
2025-02-19	-24.69	-14.79%
2025-02-12	-7.65	-4.38%
平均降幅	-12.54	-9.36%

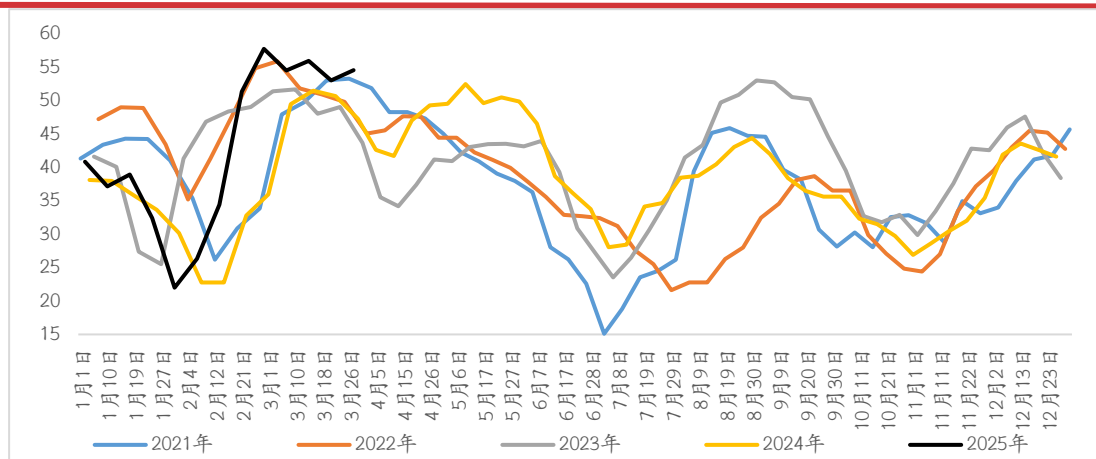
资料来源: iFind、光大期货研究所

最后, 近期尿素工业需求支撑力度也在加强。由于复合肥行业具有和尿素同样的需求周期, 但其生产周期

通常有所前置，这意味着在国内作物大面积种植之前，复合肥行业生产水平将保持高位以生产作物肥料，这也将带动此期间尿素刚需消耗水平持续提升。

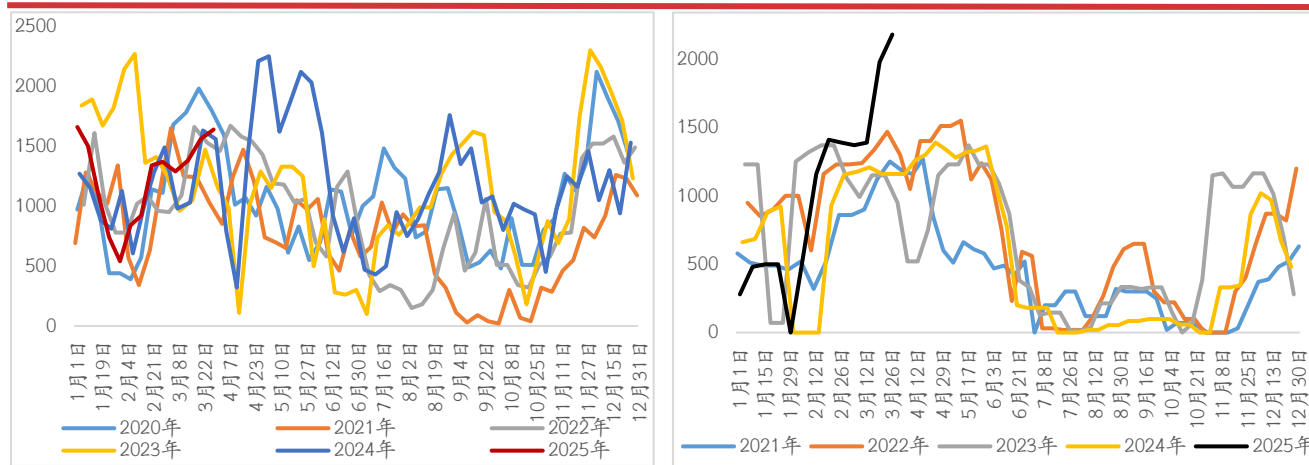
今年春节以来复合肥行业生产水平持续提升，3月中下旬已达到近几年的最高水平，随后维持同比高位波动。数据显示，截至3月27日的一周复合肥行业开工率54.56%，同比提升7.29个百分点。行业对原料尿素加工量也自2月以来持续提升，目前也已经升至同比相对高位水平。按照季节性，2-3月行业通常处于生产水平提升过程中，3月底至4月中旬复合肥行业开工水平或有回落，4月中旬至5月中旬开工有望再度提升，随后行业生产水平或将进入长达近两个月的下降周期，直至6月底或7月初达到年度相对低点。这意味着未来三个月，复合肥行业对尿素的刚需消耗水平或将呈现小幅减少、小幅回升、大幅减少的变化过程。

图表 14：复合肥行业周度开工率（单位：%）



资料来源：iFind、光大期货研究所

图表 15：山东临沂复合肥行业原料尿素加工量(单位：吨) 图表 16：河北复合肥行业原料尿素加工量(单位：吨)



资料来源：Mysteel、光大期货研究所

四、需求旺季仍可期，警惕多方风险

对尿素来说，旺季周期市场价格通常由需求主导，这也是我们认为后期尿素市场仍有支撑的核心因素。倘若4月中下旬或4月底尿素新一轮农业需求能够如期释放，则现货高成交、企业去库、价格坚挺的良性循环仍将持续反馈至尿素期、现市场。但若3月中下旬的上涨透支了后续行情，或者再度出现需求延迟、旺季不旺等特征，则尿素期、现市场季节性表现也将进一步减弱。

2020年以来，尿素市场3-5月价格及基本面指标变化趋势汇总如下：

- 1、期货价格：尿素期货上市以来，仅2022年、2025年3月出现上涨，其余年份多为偏弱或下跌状态。
- 2、现货价格：2020年以来，除2021、2022年现货价格在3-5月震荡上涨，其余多为下跌或先跌后涨。
- 3、日产量：1-2月气头企业复产过程中，3月之后尿素供应水平长期位于年内高点运行。
- 4、库存：尿素期货上市以来，除2024年库存水平窄幅震荡外，3月份尿素企业多数都处于去库状态。4-5月除2023年库存反季节性提升外，其余年份库存多以继续去化为主。
- 5、农业需求：近两年尿素需求季节性规律明显减弱，常出现旺季不旺或旺季延迟情况。
- 6、工业需求：下游复合肥行业2-3月通常处于生产水平提升过程中，4-5月处于相对高位波动，6月之后行业开工持续回落至年度低点。

基于历史价格及基本面指标表现，推断今年4-5月份尿素市场变化如下：

- 1、期货价格：尿素期货上市以来，除2023年之外期价4月份多数处于上涨状态。
- 2、现货价格：4月份尿素现货价格预计仍有季节性运行规律，或先跌后涨。
- 3、日产量：4-5月份尿素供应预计增量大于减量，日产或长期位于20万吨附近波动。
- 4、库存：4-5月尿素库存仍有去化预期，幅度取决于需求释放力度。
- 5、农业需求：4月中旬以后尿素农需或再度释放，即便延迟，则最晚也将于4月下旬至4月底启动。
- 6、工业需求：下游复合肥行业4-6月对尿素刚需消耗量呈现高位波动、大幅减少的变化过程。

即便4-5月尿素需求释放力度仍值得期待，但尿素市场风险也不容忽视。首先，行业高日产、高库存格局不变，且后期依旧面临较多产能投放预期；其次，尿素作为主要化肥，近几年长期处于保供稳价大环境中，这意味着尿素价格向上空间受限；再者，中下游采购及经营策略近两年趋于谨慎，一旦价格上涨过多将触发市场抵触情绪，进而对需求及价格产生负反馈；最后，今年旺季行情启动较早，不排除透支4-5月行情的可能性，另外也仍警惕需求旺季兑现不及预期的风险。

资源品研究团队成员介绍

- 张笑金，光大期货研究所资源品研究总监，长期专注于白糖产业研究。多次参与郑州商品交易所重大课题、中国期货业协会系列丛书撰写工作。多次在期货日报、证券时报最佳期货分析师评选中荣获“最佳农产品分析师”称号。多次荣获郑州商品交易所白糖高级分析师称号，2023 年荣获郑州商品交易所白糖资深高级分析师称号。2024 年在证券时报、期货日报第十七届中国最佳期货分析师评选中荣获“最佳农副产品首席期货分析师”称号。

期货从业资格号：F0306200

期货交易咨询资格号：Z0000082

- 张凌璐，英国布里斯托大学会计金融学硕士学位。现任光大期货研究所资源品分析师，负责尿素、纯碱玻璃等期货品种研究工作，数次参与中国期货业协会、郑州商品交易所大型项目及课题，多次在郑州商品交易所、期货日报及证券时报等权威媒体及评选中获奖。2023 年荣获郑州商品交易所纯碱资深高级分析师、尿素高级分析师等荣誉称号，2024 年荣获第十七届最佳工业品期货分析师称号。

期货从业资格号：F3067502

期货交易咨询资格号：Z0014869

- 孙成震，光大期货研究所资源品分析师，云南大学金融硕士，主要从事棉花、棉纱、铁合金等品种基面研究、数据分析等工作。曾参与郑商所相关课题撰写，长期在期货及现货网站发表文章。2024 年荣获郑商所纺织品类高级分析师称号。

期货从业资格号：F03099994

期货交易咨询资格号：Z0021057

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 6 楼

公司电话：021-80212222

传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979

邮编：200127

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性、可靠性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作出的任何投资决策自负盈亏，与本公司和作者无关。