

专题报告：

尿素基差特征分析

报告要点：

本报告围绕尿素基差特征展开分析，结合供需结构、物流效率及市场行为等因素，系统探讨尿素基差的演变规律及驱动逻辑。

基差特征分析显示，尿素主力基差呈现季节性波动，需求旺季因现货偏紧而基差走强，淡季因库存压力基差走弱。近五年基差波动范围显著缩窄，2025 年主流市场均价主力基差运行区间为 $[-100, 130]$ 元/吨，较 2021 年（波动区间 874 元/吨）降幅明显。区域基差分化显著：北方主产区（如内蒙、山西）因产能集中，基差长期贴水期货，南方消费地（如广西）因物流成本高，基差高达 207 元/吨。华中地区（河南、湖北）基差居中，承担南北市场“中转枢纽”角色。出厂价基差方面，2025 年厂价基差波动剧烈（ -200 至 150 元/吨），年初深度贴水反映供过于求，后期逐步收敛显示供需矛盾有所缓解。

影响因素方面：1）供需结构从“紧平衡”转向“宽松化”，2021–2025 年产能新增 808 万吨，日均产量增至 19–20 万吨，叠加需求增速放缓（农业趋稳、工业承压）及出口收紧，基差中枢持续下移；2）物流仓储效率提升，大宗商品整体承压，公路运价位于近年来低位，交割库网络延伸扩展至消费地，尿素注册仓单峰值达 21.6 万吨，促进跨区域套利并平抑价差；3）套保与套利行为常态化，2025 年期货平均持仓量增至 29.3 万手，月均交割量较 2023 年增长近 3 倍，期现联动加强加速基差收敛。

总结与建议：相关产业根据基差水平，优化套保策略，例如在期货贴水格局下增加买入套保比例，基差低位时为库存保值。重点关注湖北、河南等枢纽区域的基差拐点，另外未来需关注产能释放节奏、物流成本变动及套利资金行为对基差的进一步影响。

产业服务总部

能化产业服务中心

2025-05-27

公司资质

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字{2014}1 号

研究员：

张英

咨询电话：027–65777103

从业编号：F03105021

投资咨询编号：Z0021335

相关研究：

《我国尿素及相关肥料出口量变动分析》-----2025.4.23

《尿素产业发展基差贸易的可行性和难点分析》----2025.2.13

《尿素期限结构转变对交易策略有何影响？》-----2024.11.11

《尿素需求增量从何而来？》-----2024.6.30

《尿素“需求旺季”为何难改走弱趋势》-----2024.3.25

《如何利用库存逻辑预测尿素价格趋势》-----2023.10.30

《尿素生产成本测算及利润分析》-----2023.9.28

目录

一、尿素基差分析3

 （一）尿素主流市场均价基差特征.....3

 （二）尿素区域市场均价基差特征.....3

 （三）尿素出厂价基差特征5

二、尿素基差影响因素分析.....6

 （一）尿素供需结构从“紧平衡”到“宽松化”6

 1、产能释放增加供应压力..... 6

 2、需求增速放缓与出口调整..... 7

 （二）尿素运输、仓储效率提升7

 1、区域物流成本压缩..... 7

 2、区域仓储网络完善..... 8

 （三）尿素套期保值参与度提升与套利行为常态化.....9

 1、套期保值参与度提升 9

 2、跨期跨市套利平抑价差..... 9

三、总结 10

一、尿素基差分析

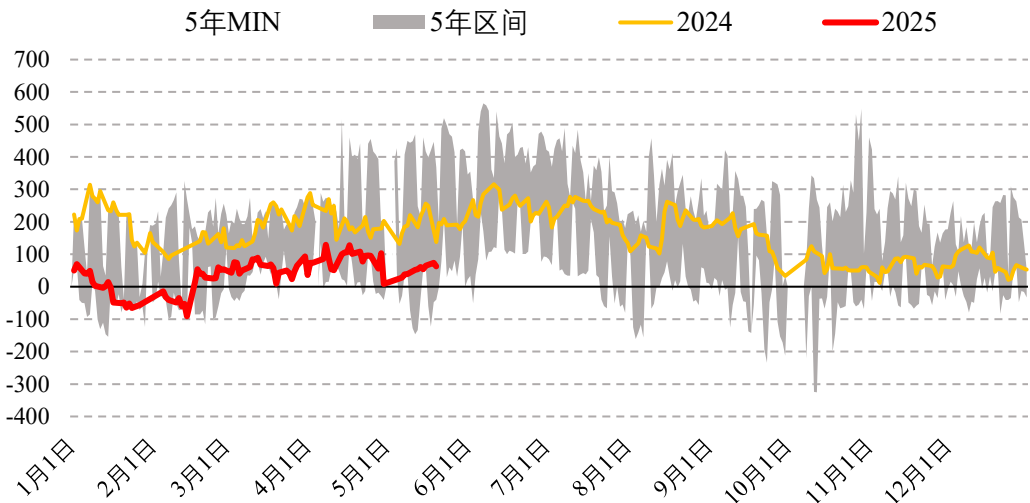
（一）尿素主流市场均价基差特征

以主流市场尿素现货均价测算尿素基差水平来看，**尿素主力基差整体跟随尿素需求季节性呈现先强后弱的规律**。需求旺季尿素短期货源偏紧，现货价格表现偏强，期货价格因有远期供应增加预期表现相对现货来说偏弱，基差表现为走强。需求淡季尿素库存压力较大，往往降价幅度大于期货，基差表现为走弱。

近 5 年尿素主力基差波动范围呈现明显缩小趋势。2021 年主力基差最大值为 548 元/吨，波动范围为 874 元/吨，2024 年主力基差最大值 316 元/吨，波动范围为 304 元/吨，较 2021 年主力基差波动范围缩小 558 元/吨。**2025 年尿素主力基差在 [-100, 130] 区间内运行，不仅波动范围较 2024 年缩小了 80 元/吨，且整体基差水平处于较低位置。**

图 1：尿素主流市场均价基差季节性变化

单位：元/吨



数据来源：iFinD、卓创资讯、长江期货能化产业服务中心

图 2：尿主流市场均价基差描述性统计

	时间	最小值	平均值	最大值	波动区间	标准差
	2025	-91	39	129	220	49.80
	2024	12	165	316	304	74.14
	2023	5	261	565	560	119.54
	2022	-101	157	489	590	134.55
	2021	-326	112	548	874	167.63
	2020	-162	14	174	335	72.71

数据来源：iFinD、卓创资讯、长江期货能化产业服务中心

（二）尿素区域市场均价基差特征

从尿素主力基差区域维度来看，内蒙、山西、陕西现货价格较低，基差为负值，表现为期货升水结构，其中陕西基差水平最低。其他地区现货价格普遍高于期货价格，基差为

正值，多数表现为期货贴水结构。河南、山东、河北、湖北等交割区域价格与期货盘面价格更为接近，处于基差中性水平。川渝、辽宁和两广地区基差水平呈现递增特征。

具体来看，尿素南方市场（广东、广西等）基差显著高于北方产区，广东对盘面基差达 207 元/吨，而内蒙对盘面基差为-31 元/吨，陕西对盘面基差为-42，南北价差接近 250 元/吨。主要原因为南方是尿素主要消费地，依赖北方货源运输，物流成本推高现货价格，而北方主产区（内蒙、山西等）因产能集中，基差长期贴水盘面。东北地区也为尿素消费和净流入地区，例如辽宁对盘面基差为 75 元/吨，处于基差水平偏高地区。华中地区（如湖北、河南）基差介于南北之间，承担“中转枢纽”角色，例如，湖北对河南价差为-3 元/吨，显示两地产销联动紧密，湖北随着尿素产能的进一步投放，与其他区域价差有缩小趋势，对山东价差为 5 元/吨，对安徽价差为-20 元/吨，对山西价差为 14 元/吨。华中至华南价差仍然较大，广东对湖北价差 160 元/吨，反映跨区域流通依然存在运费成本高等壁垒。

图 3：尿素各市场基差及区域价差特征 单位：元/吨

价差	盘面	内蒙	山西	陕西	河南	山东	河北	安徽	湖北	川渝	辽宁	广西	广东
盘面	0												
内蒙	-9	0											
山西	7	16	0										
陕西	-68	-59	-75	0									
河南	24	33	17	92	0								
山东	16	25	9	84	-8	0							
河北	-19	-10	-26	49	-43	-35	0						
安徽	41	50	34	109	17	25	60	0					
湖北	21	30	14	89	-3	5	40	-20	0				
川渝	74	83	67	142	50	58	93	33	53	0			
辽宁	91	100	84	159	67	75	110	50	70	17	0		
广西	151	160	144	219	127	135	170	110	130	77	60	0	
广东	181	190	174	249	157	165	200	140	160	107	90	30	0

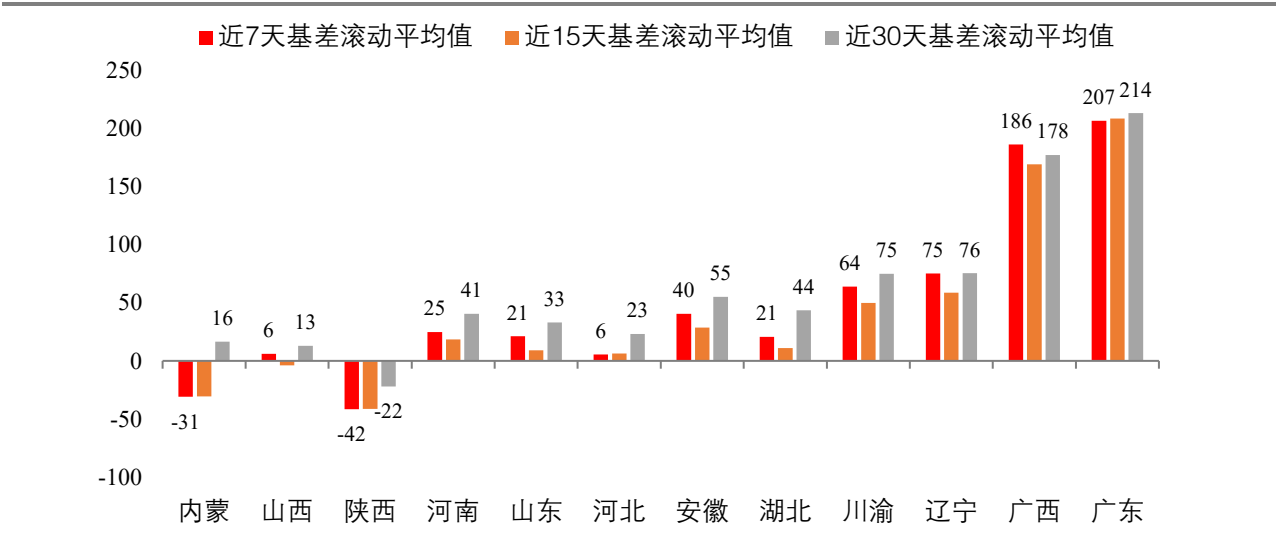
数据来源：iFinD、卓创资讯、长江期货能化产业服务中心

从各区域尿素主力基差时间维度来看，差异仍然较明显，由于每个交易日基差变化较大，为过滤掉短期虚假波动，统计尿素近 30 个交易日、近 15 个交易日和近 7 个交易日基差平均值水平分析各区域主力基差变化。内蒙、山西主力近 30 个交易日与近 7 个交易日基差平均值波动范围较大，在 50-70 元/吨。华中地区（如河南、湖北）的波动幅度 15-20 元/吨，川渝、辽宁和两广地区波动幅度 0-15 元/吨。近 30 天基差滚动平均值整体高于短期数据，说明市场基差呈现走弱趋势。例如，河南基差近 30 个交易日基差平均值为 41 元/吨，近 7 个交易日基差平均值回落至 25 元/吨。

从细分区域湖北市场来看，尿素主力基差水平自 2023 年下半年开始整体呈现下降趋势，2023 年基差水平最高时达到 600 元/吨，2024 年期间基差最高水平 300 元/吨，2025 年期间基

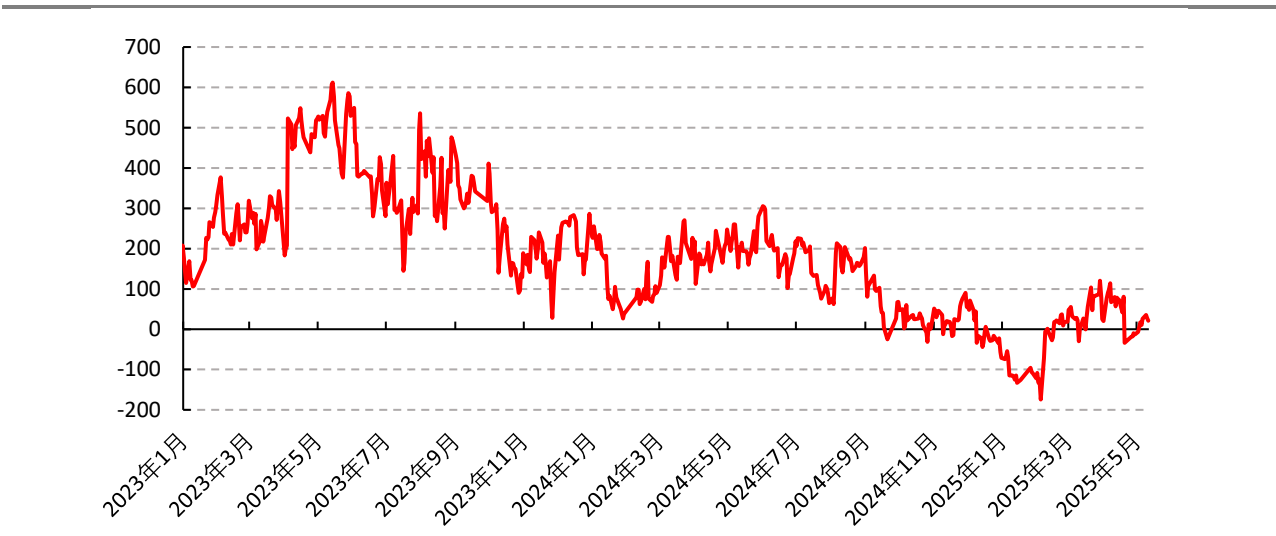
差水平最高 120 元/吨。目前湖北主力基差近 30 个交易日平均值 44 元/吨，近 7 个交易日平均值 21 元/吨，运行区间[-30, 120]。

图 4：尿素区域市场基差滚动平均值特征 单位：元/吨



数据来源：iFinD、卓创资讯、长江期货能化产业服务中心

图 5：湖北尿素主力基差特征 单位：元/吨



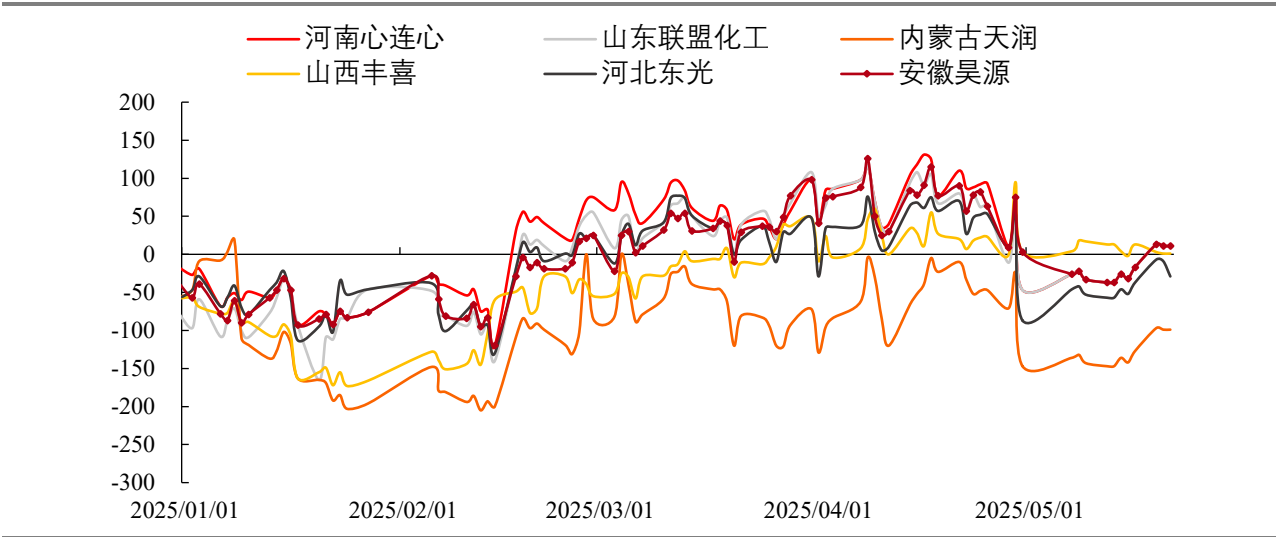
数据来源：iFinD、卓创资讯、长江期货能化产业服务中心

（三）尿素厂价基差特征

2025 年 1-5 月尿素厂价基差范围在-200 至 150 元/吨之间，波动较大。厂家基差以负基差占主导，尤其在年初（1-2 月）部分企业基差低至-200 元/吨，反映现货短期供过于求，货源充足，尿素现货价格降价幅度大，而市场对远期需求旺季价格持乐观预期。随着时间推移，3-5 月基差从深度负值向零轴靠近，部分厂价基差转为正基差，表明现货供需矛盾缓解，期货价格预期逐步兑现。从不同尿素生产厂家来看，内蒙古天润、山西丰喜等企业基差偏低，基差长期为负。山东联盟化工、河南心连心、安徽昊源等企业厂价基差随供需格局调整而变化。总的来说，尿素厂价基差的波动反映了现货与期货市场的动态博弈，也是尿素

短期和中长期供需矛盾的体现，短期内负基差主要源于产能释放与需求淡季，而中长期收敛趋势主要受供需矛盾缓解和期现套利行为等影响。

图 6：尿素厂价主力基差特征 单位：元/吨



数据来源：iFinD、卓创资讯、长江期货能化产业服务中心

二、尿素基差影响因素分析

（一）尿素供需结构从“紧平衡”到“宽松化”

1、产能释放增加供应压力

2021-2025 年处于尿素新一轮产能投放周期，5 年间尿素产能从 6913 万吨增长至 7721 万吨，增量为 808 万吨，2025 年还有部分新增或改建产能未投产。尿素产能陆续投放带动日均产量近年来从 17-18 万吨增加至 19-20 万吨水平，尿素供需格局从“区域性短缺”转向“全国性宽松”。供应端放量直接压制现货价格，导致基差中枢下移。例如，2023 年基差峰值 600 元/吨，对应短期尿素出现季节性货源紧张情况，而 2024 年后新增产能填补缺口，基差峰值降至 300 元/吨左右，2025 年尿素基差水平进一步下降。

图 7：尿素产能及产量变化 单位：万吨

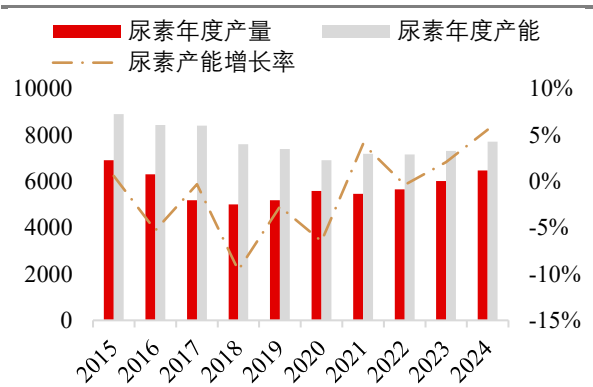
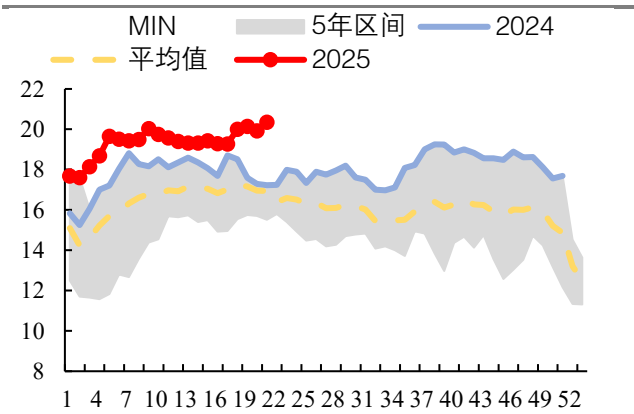


图 8：尿素日均产量变化 单位：万吨



数据来源：iFinD、卓创资讯、长江期货能化产业服务中心

2、需求增速放缓与出口调整

农业需求受粮食价格波动影响趋于平稳，工业需求（如胶合板、车用尿素、脱硫脱硝等）受经济增速放缓制约，整体需求增速低于供应扩张速度。因市场整体货源偏宽裕，消费地对某一地区货源的依赖减少，区域供需失衡缓解，南北价差收窄。出口方面，2024 年出口法检持续收紧，尿素现货价格与期货价格重心均有较大幅度下移，现实和预期矛盾缓解，基差运行水平整体走弱。

图 9：尿素表观消费量 单位：万吨

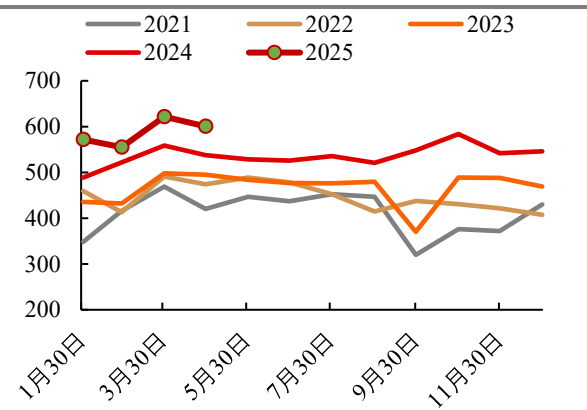
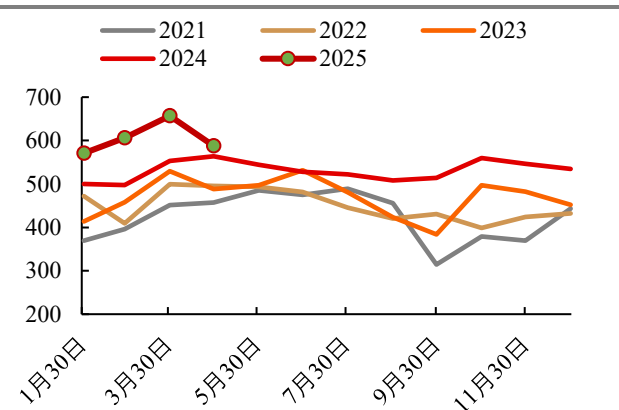


图 10：尿素国内实际消费量 单位：万吨



数据来源：iFinD、卓创资讯、长江期货能化产业服务中心

（二）尿素运输、仓储效率提升

1、区域物流成本压缩

受大宗商品整体承压运行影响，公路运价也趋近近年来最低点，物流成本压缩直接削弱消费地的现货溢价，反之若运费上涨会增加现货到交割地的成本，可能扩大基差。除此之外，运费受多重其他因素影响，例如装卸货时间、运输效率、回货情况、燃料价格、通行路况等。从区域角度看，河北区域货量和车量较多，空驶率低，因此运费竞争激烈。新疆地区运距长，运输单价低。西北地区货外调量大，返程货物少，运距较短，运费较高。据我国公路运价分类标准及产业调研情况来看，运费均价在 0.35 元/吨公里，200 公里运距的成本在 70 元/吨左右，500 公里运距成本在 150 元/吨左右，根据地区和季节有所调整。

图 11：我国公路运价分类表

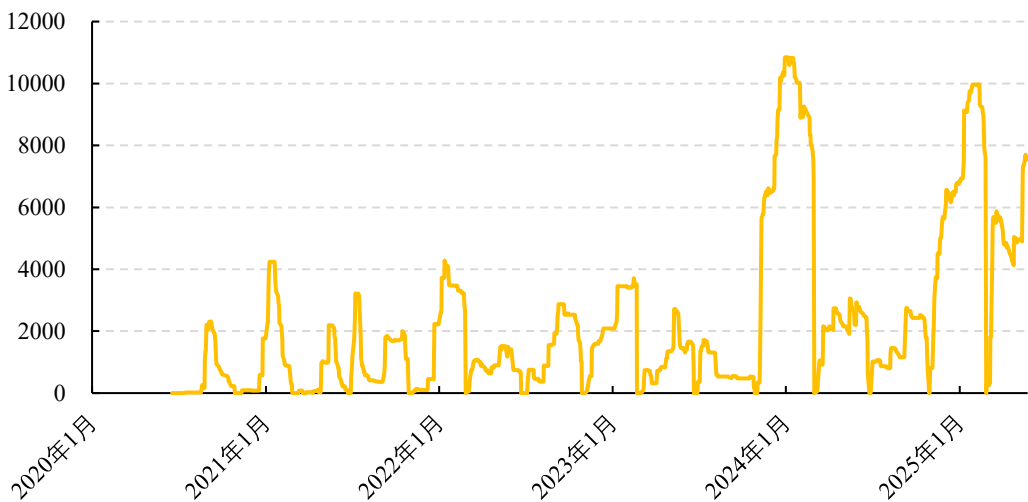
运输类型	运距范围	运价范围	运价特点
短途运输	0-50 公里	>0.5 元/吨公里	起步价高，适用于短途高频运输
中短途运输	50-300 公里	0.3-0.5 元/吨公里	接近 50 公里取高价，接近 300 公里取低价
中长途运输	300-600 公里	0.2-0.3 元/吨公里	规模化运输成本优势显现
长途运输	>600 公里	<0.2 元/吨公里	超长途运输单价显著降低

数据来源：公开资料整理、长江期货能化产业服务中心

2、区域仓储网络完善

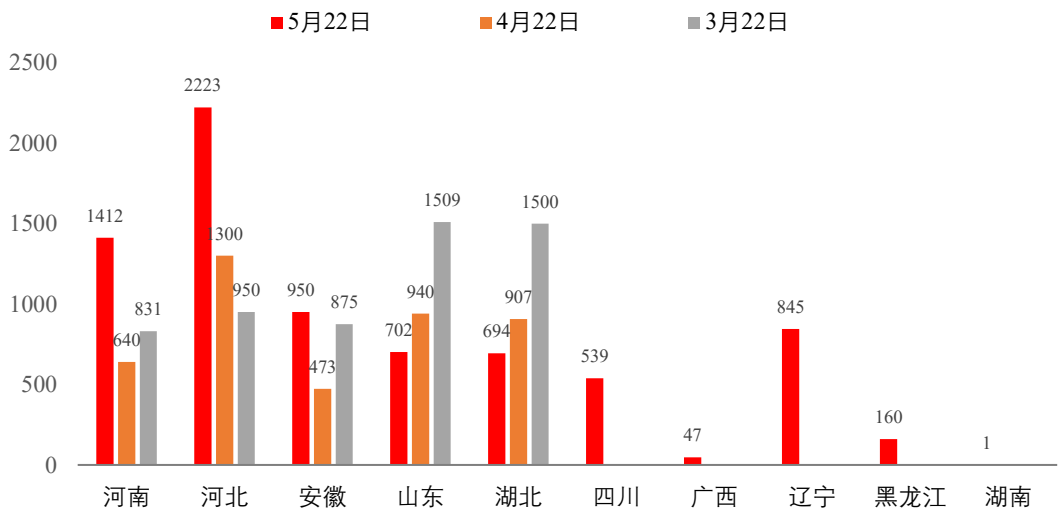
尿素期货上市以来，交割库资源不断完善，从河南、山东、安徽、湖北等地向广西、辽宁等消费地延伸，使尿素现货调配更加便捷，期现套利更加频繁，基差波动率明显降低。截至 2025 年 4 月 16 日，尿素设有交割仓库 13 个，交割厂库 28 个。尿素注册仓单峰值达到 10821 张，合计 21.642 万吨尿素，现有尿素注册仓单 7548 张，合计 15.096 万吨尿素。尿素注册仓单主要分布在河南、河北、山东、安徽和湖北，辽宁、黑龙江和四川有少量分布。

图 12：尿素注册仓单数量 单位：张



数据来源：郑商所、长江期货能化产业服务中心

图 13：尿素仓单区域分布 单位：张



数据来源：郑商所、长江期货能化产业服务中心

图 14：尿素套利成本测算（以建仓价格 1850 元/吨、持有三个月、保证金率为 14%、资金利息为 6% 为例测算，仅供参考）

买方尿素交割费用测算			
交易手续费	0.185 元/吨	3.7 元/手	成交额万分之一
资金成本	3.83 元/吨	76.64 元/手	期货价格*保证金率*利率*时间/365
交割手续费	0.5 元/吨	10 元/手	减免

期货转现货手续费	0.5 元/吨	10 元/手	减免
出库费用	0	0	出入库费用含卸车、库内运输、倒垛、装汽车，出库费是指汽车出库费，需要火车、轮船出库的客户可与交割仓库协商相关费用。火车入库标示“无”的，是指该交割仓库不开展火车入库作业，厂库无出入库费用。
除去运费合计	4 元/吨	80 元/手	
运费	100 元/吨	2000 元/手	以 100 元/吨作为参考，根据地区和运距等因素灵活调整
费用合计	104 元/吨	2080 元/手	注：交易单位：20 吨/手

卖方尿素交割费用测算			
交易手续费	0.275 元/吨	5.5 元/手	
交割手续费	0.5 元/吨	10 元/手	减免
仓储费用	32 元/吨	720 元/手	按天数计提
期货转现货手续费	0.5 元/吨	10 元/手	减免
入库费用	30 元/吨	600 元/手	出入库费用含卸车、库内运输、倒垛、装汽车，出库费是指汽车出库费，需要火车、轮船出库的客户可与交割仓库协商相关费用。火车入库标示“无”的，是指该交割仓库不开展火车入库作业，厂库无出入库费用。
质检费用	1 元/吨	20 元/手	一个样品，质检费 2000 元；两个及以上样品，每样 1500 元(按每 1500 吨取一个样，不足 1500 吨的按一个样计算)。
除去运费合计	63.275 元/吨	1265.5 元/手	
运费	100 元/吨	2000 元/手	以 100 元/吨作为参考，根据地区和运距等因素灵活调整
费用合计	163.275 元/吨	3265.5 元/手	注：交易单位：20 吨/手

数据来源：郑商所、长江期货能化产业服务中心

（三）尿素套期保值参与度提升与套利行为常态化

1、套期保值参与度提升

2025 年尿素期货平均持仓量 29.33 万手，较 2024 年增加 3.1 万手。面对长期产能趋于过剩格局，产业链企业通过期货锁定利润，减少现货市场抛压。例如，尿素短期价格上涨，生产企业或者贸易商通过卖出套保锁定较高销售价格或对冲库存风险，此时也会压制现货价格涨幅，缩小基差运行水平。

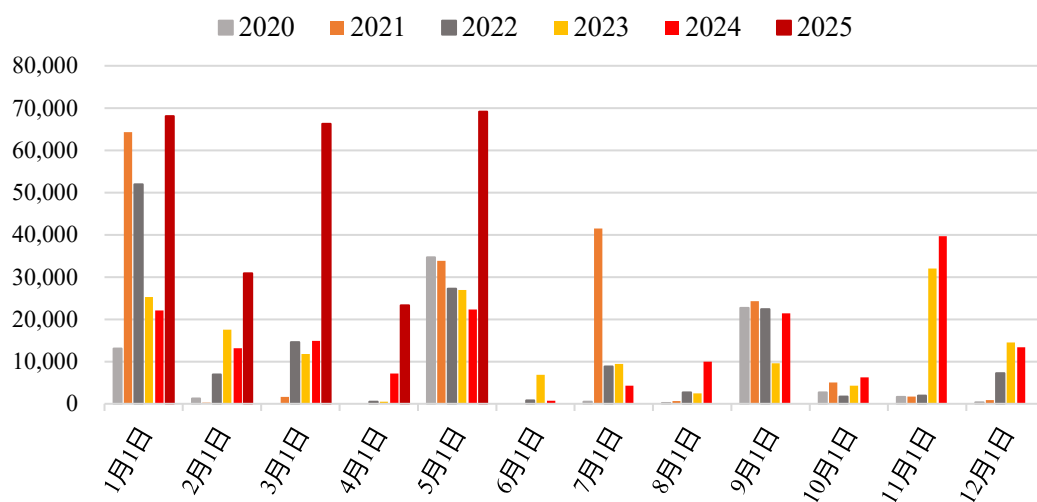
2、跨期跨市套利平抑价差

传统市场上参与者利用区域价差进行套利，但随着交通运输效率提升和全国尿素报价信息愈加透明化，区域价差套利的收益有所下降。而期现套利参与度明显提升，参与者通过现货和期货的价差策略赚取收益。从尿素交割量变化来看，也能反映尿素现货和期货的联系更加紧密，2025 年尿素月均交割量 5.16 万吨，其中 5 月份交割 6.91 万吨，2024 年尿素

月均交割量 1.46 万吨，2023 年尿素月均交割量 1.34 万吨。套利资金的介入加速基差运行水平收敛，2025 年尿素基差波动区间较 2023 年缩窄 60%。

图 15：尿素交割量统计

单位：吨



数据来源：郑商所、长江期货能化产业服务中心

三、总结

尿素主力基差呈现季节性收敛与中枢下移特征，一方面旺季尿素现货偏紧基差走强、淡季库存压力增加基差走弱；另一方面尿素主力基差近五年波动幅度持续收窄。2021 年波动区间 874 元/吨，2024 年降至 304 元/吨，2025 年进一步缩至 220 元/吨，整体维持在[-100,130]元/吨的低波动区间。

区域基差缩小，北方主产区（内蒙、山西、陕西）因产能集中，基差长期为负（内蒙-31 元/吨、陕西-42 元/吨），呈期货升水结构；南方消费地（广东、广西）依赖北货南运，物流成本推高现货价格，基差显著为正，呈期货贴水结构。华中地区（河南、湖北）作为中转枢纽，基差中性湖北对河南价差-3 元/吨，但跨区域流通仍受运费制约，广东对湖北价差 160 元/吨。区域基差波动幅度由北向南递减。

厂价基差在供需博弈下的短期波动加大，2025 年 1-5 月厂价基差在-200 至 150 元/吨间波动，年初供过于求导致部分企业基差低至-200 元/吨，3-5 月随供需改善向零轴回归，部分转为正基差。产区企业（如内蒙古天润、山西丰喜）长期负基差，而山东联盟、河南心连心等企业随供需动态调整。

分析尿素基差变化原因主要如下：（1）供需结构从紧平衡到宽松化，2021-2025 年尿素产能从 6913 万吨增至 7721 万吨，日均产量达 19-20 万吨，供应压力缓解压制现货价格，基差中枢下移。需求端受农业、工业增速放缓及出口法检收紧制约，期现矛盾缓和。（2）运输仓储效率提升平抑波动，受大宗商品价格承压影响，公路运价低位运行，运价降低削减

消费地现货溢价能力。(3) 交割库网络延伸、套保套利常态化，交割库向广西、辽宁等消费地延伸，截至 2025 年 4 月，全国设 13 个交割仓库、28 个厂库，注册仓单峰值 21.64 万吨，2025 年月均交割量 5.16 万吨，较 2024 年增加 3.7 万吨，尿素期现套利便利性提升，基差波动率下降。2025 年尿素期货平均持仓量 29.33 万手，产业链企业通过卖出套保抑制现货涨幅，跨期跨市套利加速基差收敛。基差波动区间较 2023 年缩窄 60%。

展望：当前尿素基差呈现波动收窄、中枢下移特征，核心受供需宽松、物流效率提升及市场参与深化驱动。产业客户可关注华中枢纽区域基差拐点，利用低位为库存保值；在期货贴水格局下增加买入套保比例。未来需跟踪产能投放、出口政策及交割规则变化，优化策略应对基差动态演变。

风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确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。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司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，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

武汉总部

地址：武汉市江汉区淮海路 88 号 13、14 层

邮编：430000

电话：(027) 65777137

网址：<http://www.cjfc.com.cn>