

# 或继续探底，周期改变需借力

## —尿素 2025 年走势展望

### 核心观点：

**供应：**2025 年尿素新增产能和置换产能压力依然存在，实际投产需持续跟踪，预计尿素日均产量在 17–19.9 万吨。结合目前尿素企业库存和社会库存水平，2025 年尿素生产企业产销压力会持续，尤其是需求淡季，尿素生产企业成本竞争会更激烈。

**需求：**2025 年尿素行情仍以需求季节性主导节奏，1–2 月处于储备期尾声，储备量需达到 90–100%。3–5 月小麦追肥高峰期，5–6 玉米用肥，整体处于农业需求旺季，也是复合肥开工旺季。6–7 月农业需求转淡，成交降有所转弱。8 月延续农肥淡季，关注复合肥备货开工节奏。9 月开始小麦有底肥需求，加上淡季储备，10–11 月农需接近尾声。火电厂脱硫脱硝、车用尿素、脲醛树脂和三聚氰胺等工业需求全年节奏较稳定，囤货意愿不强，随采随用为主。火电发电量虽有季节性但一般为投标后长期供货，关注板材出口增长是否对尿素需求有增量，车用尿素关注环保执行。最大的变化还是出口需求，需等待出口政策动向。

**价格：**目前市场对尿素价格接受度尚可，工厂降低 10–20 拿货需求便有增长，需要注意的是这些货都没有到最终消费。现在处于需求淡季，价格已经低于部分生产企业成本线，前几年尿素利润好，较少生产企业因为到成本线而降开工。时间累积下来，若出口政策持续收紧，工厂降 10–20 刺激不了拿货的时候就还得再降价，用价格打开市场，从而倒逼成本高的企业降开工，改善产业供需情况。若出口政策放开，市场预期好转以及出口消耗国内货源，尿素价格重心将会上移。另外 2025 年全球经济形势不确定性增加，国内宏观政策及市场情绪对大宗商品影响密切，在大宗商品整体向好阶段将为尿素承托底部，或跟随出现反弹。粮食价格虽在低位，向上驱动需要消费明显转好，否则上涨乏力。

总的来说，尿素自身供需格局延续宽松，出口政策调整更多影响价格预期，实际出口高峰在 9–10 月，因此尿素价格或在淡季继

### 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：

《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

《国际氮肥竞争格局变化对我国尿素出口的影响分析》——  
————2023.7.25

续震荡探底，旺季向上修复，出口政策对节奏起到调控作用，真正结束下跌周期更需要借助煤炭价格、粮食价格、宏观环境等外部环境变化。预计尿素价格全年运行区间 1600–2100。

**操作建议：**05 合约逢低布局多单。09 合约预计旺季过后先弱后强，逢高布空为主，关注出口政策动向，及时调整头寸。01 合约关注三季度宏观政策及市场情绪以及收储动态。

**重点关注：**煤炭价格、出口政策调整、尿素装置减产检修、复合肥开工、宏观环境

目录

一、2024 年尿素行情回顾 .....4

二、尿素供应分析 .....5

    1. 尿素产能及产量.....5

    2. 成本利润分析.....7

三、尿素需求分析 .....8

    1. 尿素需求总览.....8

    2. 尿素农业需求.....9

    3. 尿素工业需求.....10

    4. 尿素出口需求.....13

    5. 尿素淡储需求.....14

四、尿素库存分析 .....15

五、2025 年尿素运行逻辑推演及行情展望 .....16

    1. 2025 年尿素运行逻辑推演.....16

    2. 2025 年尿素行情展望.....16

## 一、2024 年尿素行情回顾

2024 年 1-2 月，气制尿素装置检修较往年有所推迟，同时下游需求节前停工，尿素企业收单压力较大，部分尿素企业降价预收春节订单。随着尿素出厂价持续下跌，下游拿货情绪好转，中间贸易商囤货意愿增加，厂家收单有所改善，河南、山西、河北地区多数尿素厂家待发订单基本持续到节后，价格开始向上修复。

3 月国内气头装置检修开始陆续恢复，供应压力逐步增加，出口法检持续收紧，农业工业需求减弱，国内主流交割区尿素出厂报价整体呈现下跌趋势。

4 月下旬至 6 月初，国内煤头装置开始轮动检修，日均产量较 2023 下半年有所下降，预期的供应压力兑现不及预期。出口方面，国内外价差倒挂，法检依旧严格，但国内正值夏季肥生产旺季，复合肥厂开工持续高位，同时东北地区追肥跟进，供应减少需求旺盛，国内主流地区尿素出厂价坚挺上涨。

7 月大宗商品整体下挫，叠加尿素需求旺季已过，尿素价格重心下移，尿素从去库状态转化为累库状态。

8-9 月尿素出口政策持续收紧，出口预期无法兑现，尿素价格重心进一步下移，尿素库存水平持续提升。9 月底受政策刺激和整体商品情绪带动出现反弹，随后回落。

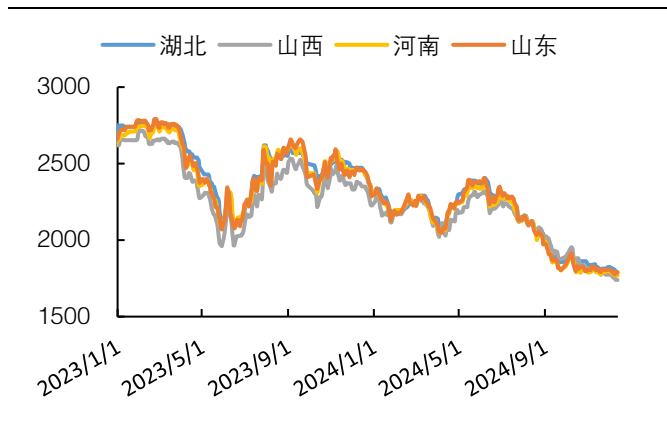
10-11 月尿素横盘震荡，12 月下游拿货积极性不佳，生产企业为消化日产增加收单，尿素价格进一步下探，但尿素期货主力合约跌破 1700 后开始反弹，现货仍然维持弱势。

图 1：2024 年尿素期货加权行情走势



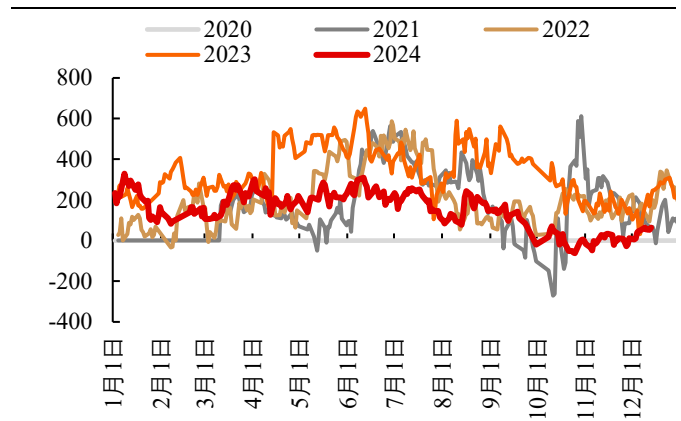
资料来源：博易云，长江期货

图 2：2024 年各地区尿素价格（元/吨）



资料来源：卓创资讯，长江期货

图 3：2024 年尿素主力基差变化（河南）（元/吨）



资料来源：卓创资讯，长江期货

## 二、尿素供应分析

### 1. 尿素产能及产量

2024 年尿素计划新增产能 467 万吨，实际投产 332 万吨，投产的有兖矿鲁南 40 万吨，陕西龙华 80 万吨，安徽泉盛 80 万吨，河南延化 80 万吨，华鲁恒升荆州 52 万吨，其他尿素装置的投产计划暂时延缓。2025 年尿素新增产能压力依然存在，新疆新冀能源化工 80 万吨、新疆奥福化工 52 万吨、江西心连心 70 万吨、正元氢能 52 万吨，另外还有部分产能置换计划，实际投产情况仍需持续关注，或有部分装置仍会推迟投产。随着新增产能兑现，预计 2025 年尿素产能将接近 7600–7800 万吨。

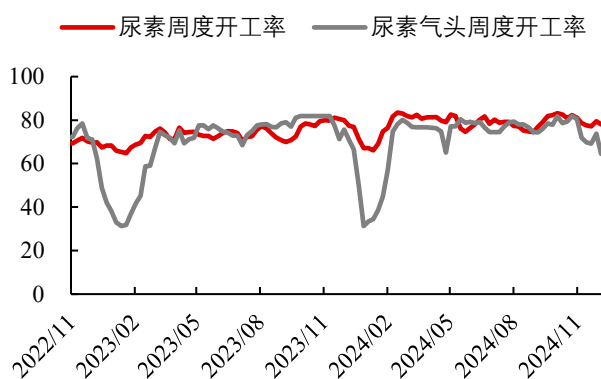
图 4：尿素产能变化（万吨）

2024年尿素新增/置换产能		
企业	产能（万吨）	预计投产时间
兖矿鲁南	40	2024年4月投产
陕西龙华集团煤业科技发展有限公司	80	2024年6月投产
安徽泉盛	80	2024年7月投产
河南延化化工有限责任公司	80	2024年8月投产
华鲁恒升荆州	52	2024年11月投产
总计	332	
2025年尿素新增产能		
企业	产能（万吨）	预计投产时间
新疆新冀能源化工	80	2025年
新疆奥福化工	52	2025年
江西心连心	70	2025年
正元氢能科技	52	2025年
山西晋煤日月新材料	15	2025年
江苏晋煤恒盛化工	80	2025年
总计	349	

资料来源：卓创资讯，隆众资讯，百川盈孚，长江期货

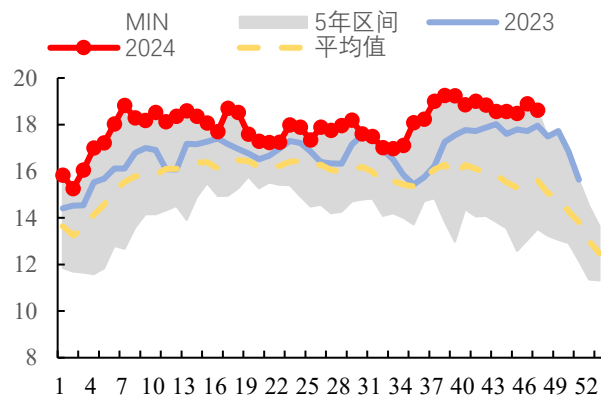
2024 年全国尿素平均开工率 78.68%，同比提升 4.96 个百分点。1-11 月尿素总产量 5923 万吨，同比去年增加 409 万吨，增幅 7%，月均增加 37 万吨，日均产量维持在 17-19.5 万吨水平。从尿素的生产节奏来看，上半年生产旺季一般集中在 3-5 月，下半年 9-10 月是开工高峰。近年来为保障春耕旺季化肥供应，各地区推动本地化肥生产企业缩短停产时间，努力开工生产，提高产能利用率。全国整体上从 3 月开始进入春耕肥旺季，春耕旺季前的 2 月尿素产量逐年提升，春耕旺季尾期 5 月尿素产量呈现下降趋势。2024 年 2 月尿素日均产量接近 19 万吨高位，月度产量 528.4 万吨，同比增加 15.1%。9-10 月日均产量也维持在 19 万吨左右，两个月产量同比增加 100 万吨。受到淡季检修和冬季限气影响，12 月日均产量有所降低，维持 17.5-18.5 万吨水平。总体而言，随着尿素新增产能的投产和部分产能置换，尿素供应增量明显，2025 年供应会进一步增加，但增长速率或将减缓。

图 5：尿素开工率变化（%）



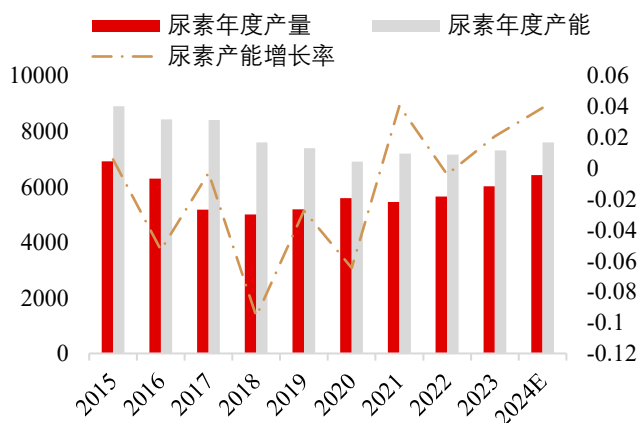
资料来源：卓创资讯，长江期货

图 6：尿素日均产量变化（万吨）



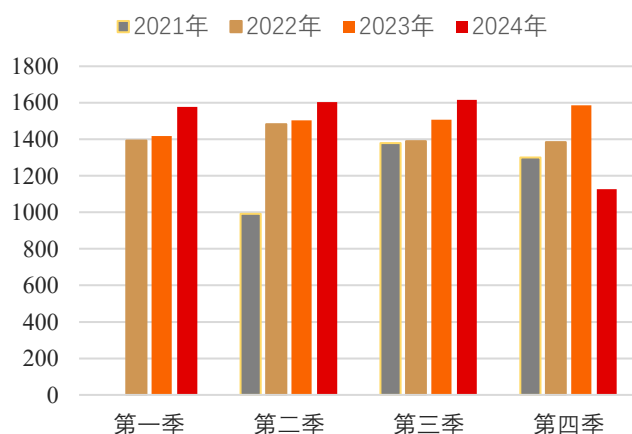
资料来源：卓创资讯，长江期货

图 7：尿素产能及产量变化（万吨、%）



资料来源：卓创资讯，长江期货

图 8：尿素产量季度变化（万吨）

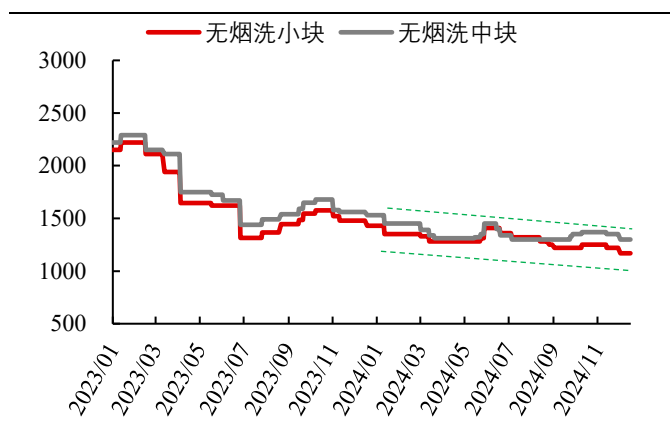


资料来源：卓创资讯，长江期货

## 2. 成本利润分析

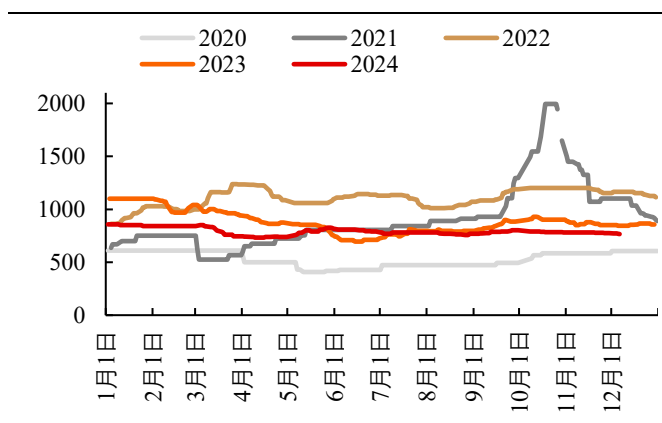
尿素固定床生产工艺以无烟块煤为主，水煤浆工艺以无烟粉煤和末煤为主，煤炭占据尿素生产成本近 70%，尿素成本端受煤炭价格影响较大。固定床工艺和水煤浆工艺的区别主要体现在前期投资和原料资源不同，水煤浆用煤单耗更高，但多采用烟煤生产，比固定床用的无烟煤单价略低，耗电同时较固定床偏低，具有竞争性优势。气制尿素成本主要是天然气、电费和加工费。2024 年无烟煤价格整体偏弱运行，从年初 1450 元/吨下调至年末 1170 元/吨，期间 5-6 月虽有反弹但持续近一个月后开始继续回落。动力煤价格整体也呈现弱稳趋势，运行区间 730-850 元/吨。国内煤炭产量稳定以及进口煤补充，下游需求疲弱，煤炭供应过剩问题逐步带动煤化工品价格中长期重心下移，成本弱势导致对尿素价格支撑有所减弱。9 月随着尿素价格重心进一步下移，尿素产业生产利润由正转负，部分高成本企业进入亏损，部分投产较早，现金流充裕企业仍能获利且用低价打开市场。在供应充足，需求增量有限的背景下，2025 年尿素成本竞争将更加激烈。

图 9：无烟煤坑口价（元/吨）



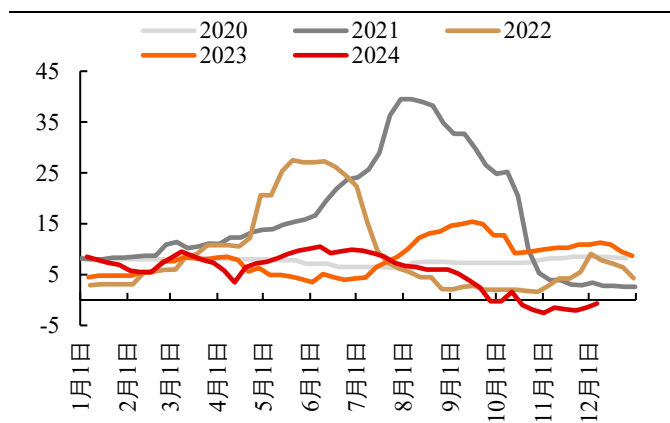
资料来源：iFIND，长江期货

图 10：动力煤(Q5500)日度均价（元/吨）



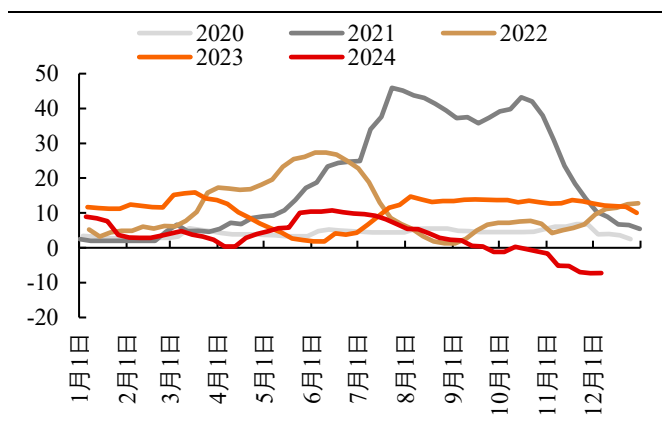
资料来源：卓创资讯，长江期货

图 11：煤制尿素毛利率（%）



资料来源：卓创资讯，长江期货

图 12：气制尿素毛利率（%）



资料来源：卓创资讯，长江期货

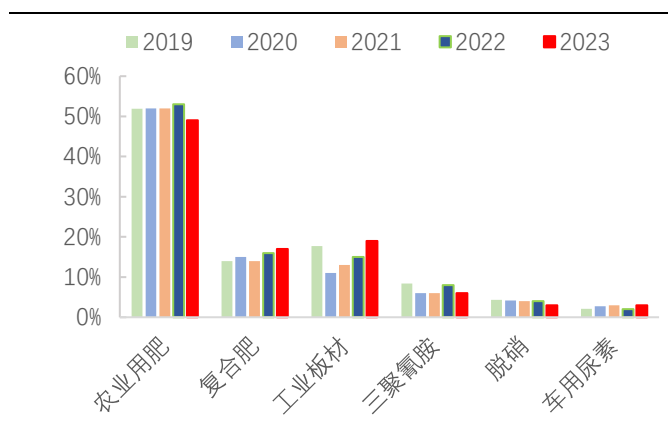


### 三、尿素需求分析

#### 1. 尿素需求总览

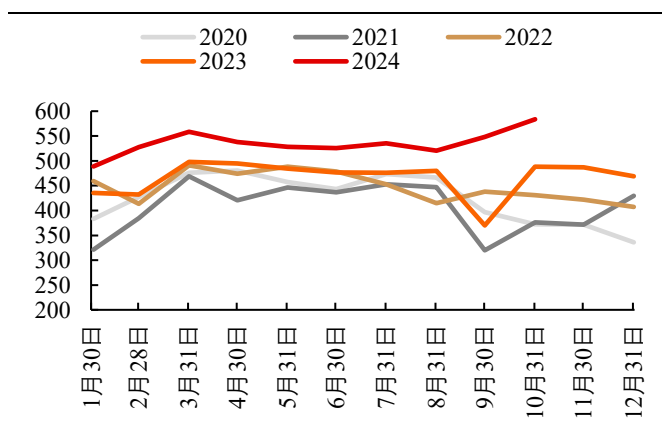
我国尿素下游需求分为农业和工业，其中农业需求为农作物直接施用和生产复合肥后间接施用，占到总需求的 65%左右，工业需求为脲醛树脂、三聚氰胺、车用尿素、电厂脱硝以及精细化工等领域，占到总需求 35%左右。从尿素消费结构变化来看，农需方面农作物播种面积在增长，工业需求方面板材和三聚氰胺维持稳定为主，车用尿素和电厂脱硝虽然在消费结构中占比较小，但是近年来成为尿素需求增量渠道。2024 年 1-11 月尿素表观消费量 5898 万吨，比去年同期增加近 776 万吨，增幅 15.16%。全年月度表观消费量位于历史高位，主要受尿素产量增加和出口大幅减少影响，呈现出国内供应流通量明显提高。2024 年尿素产销率先增后降，4-6 月维持高位，自 7 月以来连续下降，目前产销率水平 92.7%，处于历史低位，产销压力增加。考虑库存变动后，尿素国内实际需求来看同比有增长，但其中社会库存难以统计。

图 13：我国尿素消费结构



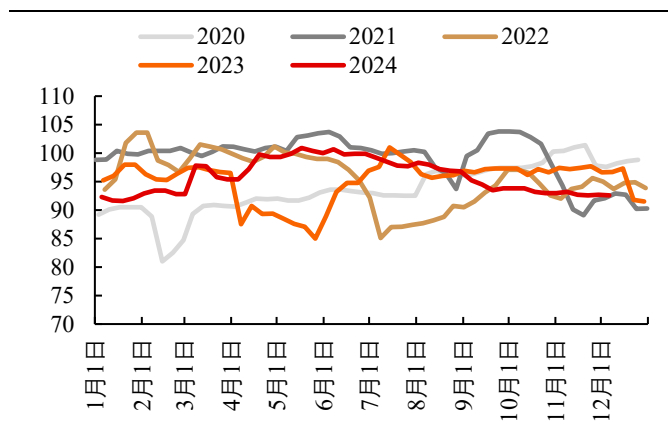
资料来源：卓创资讯，长江期货

图 14：尿素月度表观消费量（万吨）



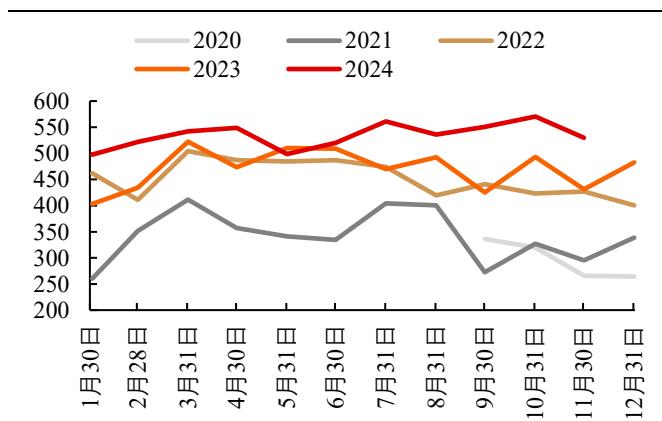
资料来源：卓创资讯，长江期货

图 15：尿素产销率（%）



资料来源：卓创资讯，长江期货

图 16：尿素国内实际需求（万吨）



资料来源：卓创资讯，长江期货



## 2. 尿素农业需求

2024 年中央持续加大对粮食生产的支持力度，继续提高小麦、早籼稻最低收购价，稳定耕地地力保护补贴和玉米大豆生产者补贴、稻谷补贴等政策，扩大完全成本保险和种植收入保险政策实施范围，完善农资保供稳价应对机制，多措并举提高农民种粮积极性。据统计局数据，2024 年全国粮食播种面积 17.90 亿亩，比上年增加 525.8 万亩，增长 0.3%，连续 5 年保持增长。其中稻谷和玉米播种面积增加，小麦面积稳中略降。2024 年全国谷物播种面积 15.07 亿亩，比上年增加 797.4 万亩，增长 0.5%。稻谷播种面积 4.35 亿亩，比上年增加 86.8 万亩，增长 0.2%。玉米播种面积 6.71 亿亩，比上年增加 782.7 万亩，增长 1.2%。小麦播种面积 3.54 亿亩，比上年减少 59.8 万亩，下降 0.2%，基本保持稳定。随着各地持续推进高标准农田建设，改善农业生产条件，粮食单产水平实现有效提升。其中稻谷、小麦、玉米单产均有所提高。稻谷单产 477.0 公斤/亩，比上年增加 1.2 公斤，增长 0.3%。上年收获期小麦受严重“烂场雨”天气影响单产下降，今年实现恢复性增长，小麦单产 396.0 公斤/亩，比上年增加 10.6 公斤，增长 2.7%。玉米单产 439.4 公斤/亩，比上年增加 4.0 公斤，增长 0.9%。2024 年全国粮食总产量 14130 亿斤，比上年增加 221.8 亿斤，增长 1.6%，在连续 9 年稳定在 1.3 万亿斤以上的基础上，首次迈上 1.4 万亿斤新台阶。

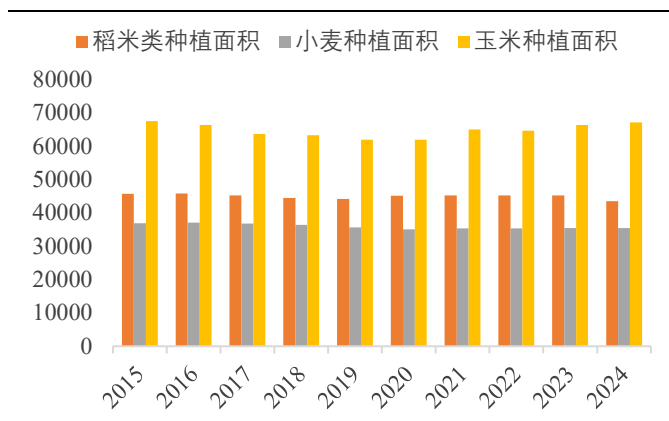
我国各地区农作物生长周期不一，今年春节相对提前，春节后气温仍然偏低，春节用肥的备肥时间拉长，需求稍显分散，贸易商备肥时间较为充裕。从尿素农业需求季节性来看，一般东北地区玉米和水稻在 4-5 月进入底肥和追肥高峰期。华中地区湖北、安徽等地水稻用肥在 4 月底前完成备肥，5 月是用肥高峰期。华东地区水稻追肥预计在 5-6 月。华北地区玉米底肥和追肥在 6-7 月。当尿素行情大幅下跌时，市场悲观情绪和观望情绪浓厚，会导致部分农业需求后置，下游集中拿货支撑尿素价格出现反弹。进入下半年后，7 月东北水稻、华东淡季水稻和晚稻，以及夏季玉米等大田作物备肥追肥高峰期，8 月属于全国农需淡季，9-10 月秋小麦开始施用底肥，11-12 月进入化肥冬储期。

图 17：中国尿素农用肥旺季时间统计

中国尿素农业用肥旺季时间统计												
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
农业用肥旺季			小麦主产区春小麦返青肥（占全年农业用量约20%）			玉米及水稻等作物追肥（占全年农业用量50%以上）			小麦底肥期用肥（占全年农业用量20%）			
复合肥对尿素需求季节性	春季复合肥生产旺季			夏季高氮复合肥生产旺季（占复合肥全年尿素需求量50%以上）				秋季高磷复合肥生产旺季（占复合肥全年尿素需求的20%以上）			春季复合肥生产旺季	

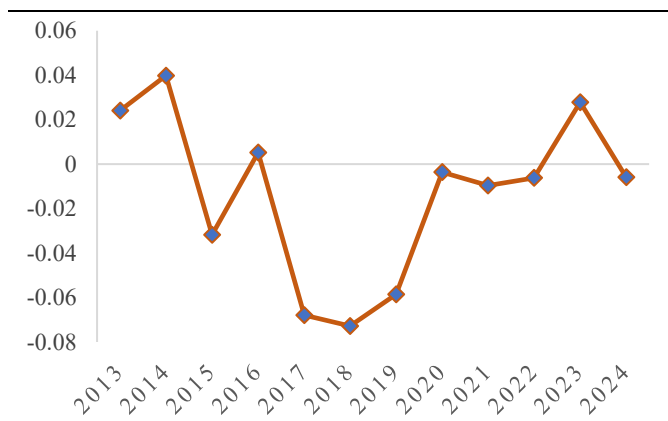
资料来源：公开资料整理，长江期货

图 18：尿素下游主要农作物种植面积（万亩）



资料来源：卓创资讯，同花顺，长江期货

图 19：主要作物尿素需求增长率（%）



资料来源：同花顺，长江期货

图 20：玉米价格（元/吨）



资料来源：同花顺，长江期货

图 21：小麦价格（元/吨）



资料来源：同花顺，长江期货

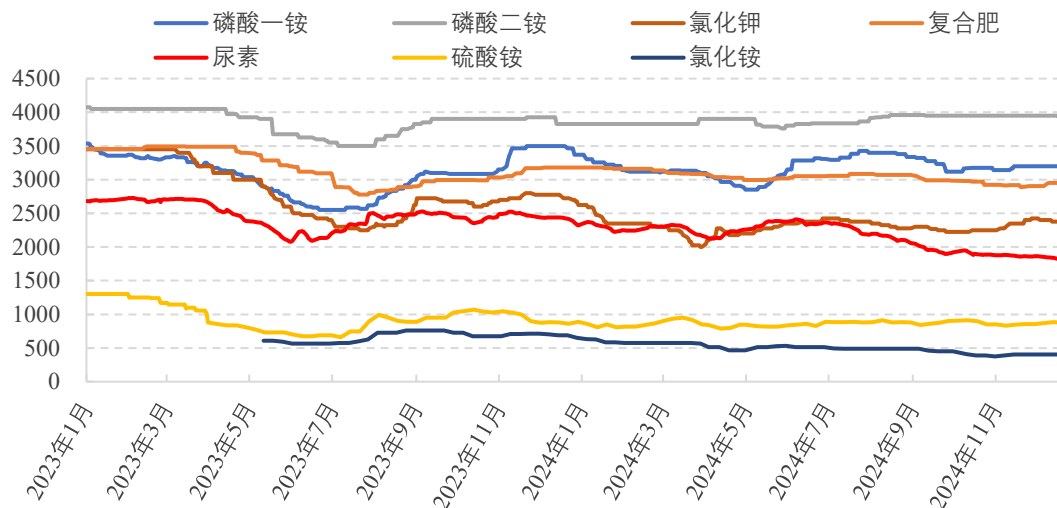
### 3. 尿素工业需求

#### （1）复合肥

2024 年复合肥价格经历了先跌后涨再跌，重心逐步下移的过程，到 11-12 月价格相对平稳。复合肥开工仍然呈现季节性变化，春节后开始提高产能运行率进行春季复合肥生产，经历 3 月中旬淡季后于 4 月中旬开启高氮复合肥生产，开工率有所提升并维持至 5 月中旬。复合肥企业从年初开始成品库存持续处于高位，春耕消化部分复合肥后重新进入累库阶段，到 4 月中旬达到累库高峰，后进入高氮复合肥消费季后转为去库阶段。下半年 7 月底至 8 月进入秋季高磷复合肥生产旺季，中小型复合肥企业恢复生产，复合肥开工整体有所提升。由于复合肥原料尤其是尿素价格下调，复合肥企业对后市难以乐观，下游订单和拿货均不顺畅，观望情绪浓厚，8-9 月复合肥开工不及上一年度。从产量来看，2024 年 1-11 月复合肥总月产量 4732 万

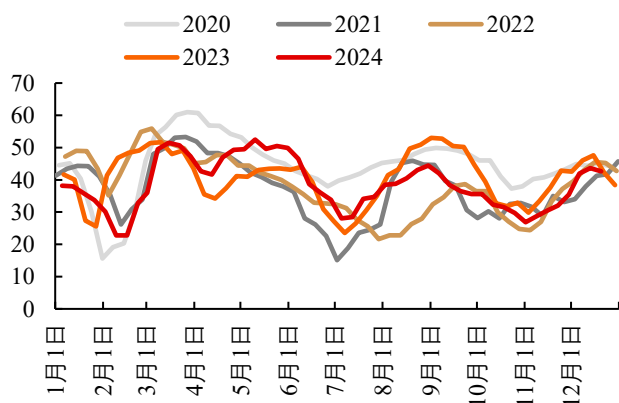
吨，同比减少 55 万吨，主要为 8–9 月减少。近年来复合肥市场竞争激烈，经历原料行情波动后，复合肥企业原料采购更加谨慎，整体原料库存维持较低水平。

图 22：化肥相关品价格（元/吨）



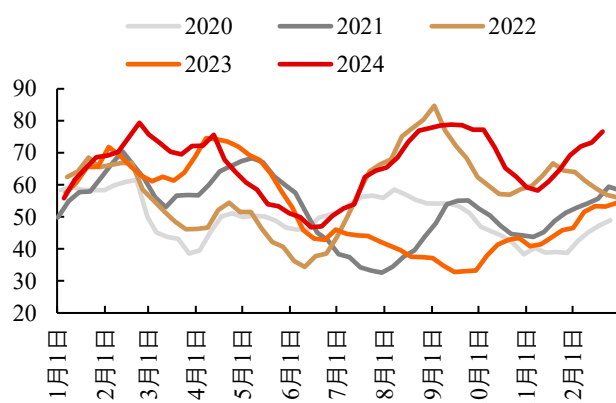
资料来源：卓创资讯，长江期货

图 23：复合肥开工率（%）



资料来源：卓创资讯，长江期货

图 24：复合肥企业库存（万吨）



资料来源：卓创资讯，长江期货

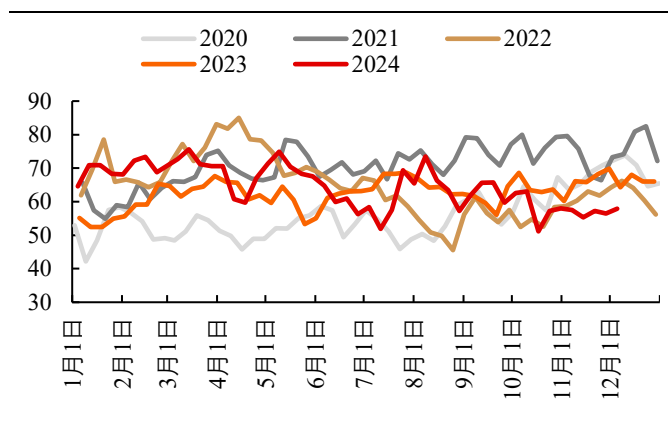
## （2）脲醛树脂与三聚氰胺

尿素的工业需求三聚氰胺和人造板生产都与地产息息相关，核心是板材需求。随着房地产政策刺激，装修需求和积极性或小幅回暖，给尿素工业需求带来边际恢复，但从实际情况来看，实现效果有限。2024 年 1–11 月三聚氰胺累计产量 130 万吨，增长 1.56 万吨。尿素法生产三聚氰胺每吨产品消耗尿素约 2.5–3.0 吨，相当于增加近 4 万吨尿素消费。三聚氰胺利润一直濒临亏损，对三聚氰胺开工形成压力，2024 年平均开工率维持在 64.5%，下半年开工下滑，平

均开工率 60.53%。持续关注房地产政策落地情况及对三聚氰胺市场的影响，预计开工维持在六成左右波动。

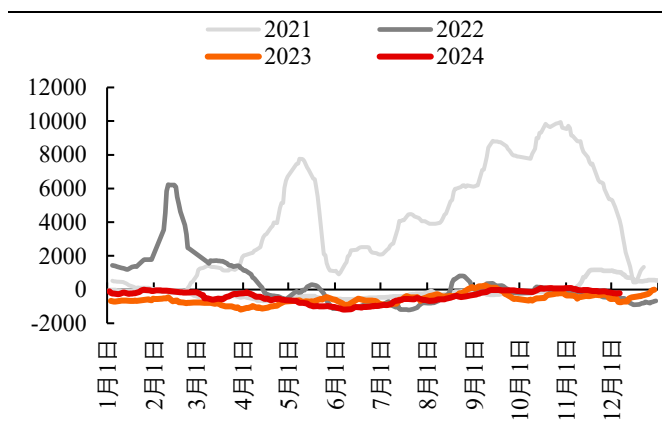
尿素与甲醛在催化剂的作用下缩聚成脲醛树脂，用于木材加工业中人造板的胶粘剂。目前脲醛树脂是胶粘剂中用量最大的品种，占总量的 90% 左右。全国建材家居景气指数从 2024 年 3 月开始持续回升，全国规模以上建材家居卖场销售额也出现提升。胶合板 2024 年 1-11 月出口量 1199 万立方米，比去年同期增加 23.48%。

图 25：2024 年三聚氰胺开工率（%）



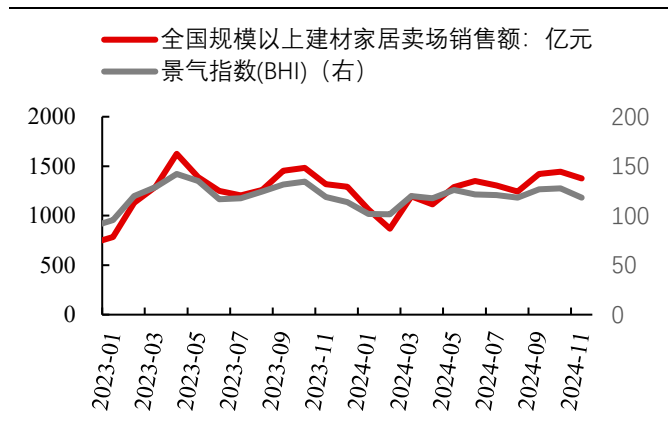
资料来源：卓创资讯，长江期货

图 26：2024 年三聚氰胺企业利润（元/吨）



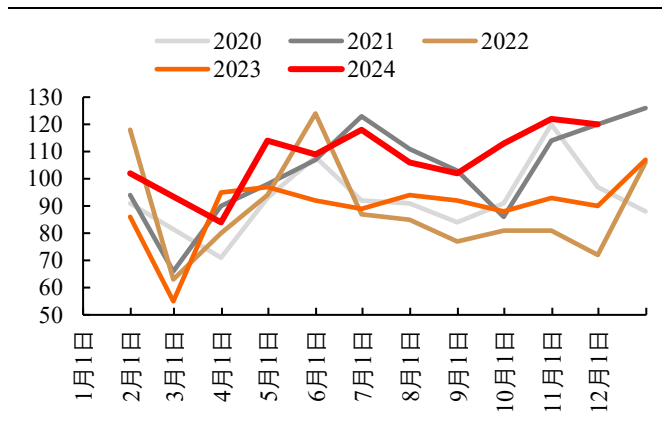
资料来源：卓创资讯，长江期货

图 27：2024 年全国建材家居景气指数(BHI)



资料来源：卓创资讯，长江期货

图 28：2024 年胶合板出口量（万吨）



资料来源：卓创资讯，长江期货

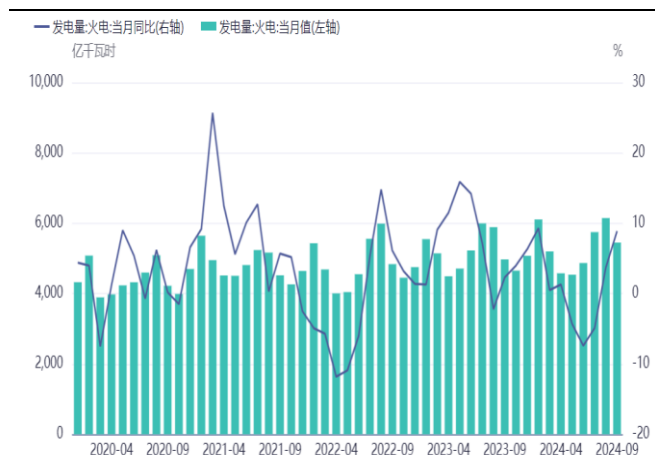
### （3）脱硫脱硝与车用尿素

利用尿素进行火电厂的脱硫脱硝可以将氮氧化物的排放降低到非常低的水平，实现 90% 以上的脱硝效率，从而大大减少电厂对环境的影响。尿素脱硫脱硝操作维护简单，只需要定期添加适量的尿素溶液，可以在短时间内对烟气中的 NO<sub>x</sub> 进行高效脱除，保证电厂生产的稳定性。近年来火电发电量仍然在上升，环保方面脱硫脱硝对尿素需求是增加的，根据电厂脱硝尿素用量每亿千瓦时用尿素 55 吨来推算，火电脱硫脱硝对尿素的需求量达到 350 万吨左右。目

前尿素代替合成氨对电厂脱硫脱硝进程还未完全结束，预计还将有一部分增量，部分生产企业也在参与电厂采购尿素投标，但整体增量占比仍然较小。

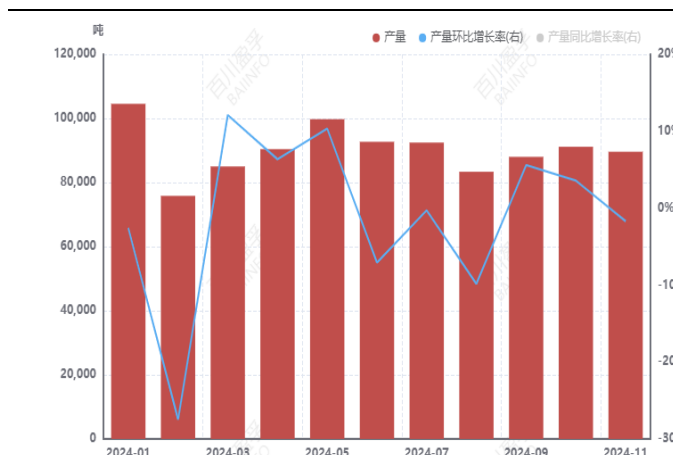
车用尿素专用于柴油车，主要是将尾气中的氮氧化物催化还原成无害的氮气和水蒸气。简单来说就是用来减少柴油车尾气排放污染，达到节能环保，一般也称为柴油机尾气处理液。统计显示，注册资本大于 1000 万元的车用尿素企业数量从 2007 年的 18 家增长至 2021 年的 133 家，注册资本 1000 万元以下的企业更是数不胜数。但下游对车用尿素的实际需求却远远低于预测，从而导致严重的产能过剩。车用尿素理论需求量 760 万吨，但实际销量仅仅为预测量的三成，约 230 万吨左右。车用尿素受到环保监督执行力的影响较大，理论需求是增长，但实际来看由于行业管理规范问题，车用尿素标准不统一，柴油车也存在少用、不用车用尿素的情况，因此实际用量增加有限，和脱硫脱硝一样，整体增量占比较小。

图 29：火电发电量（亿千瓦时）



资料来源：卓创资讯，长江期货

图 30：车用尿素产量（万吨）

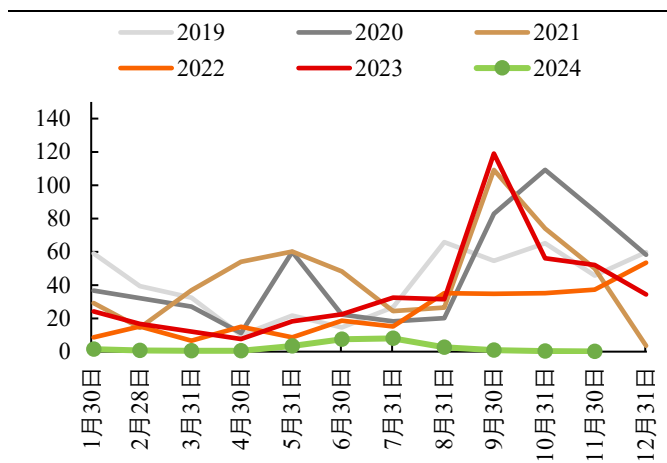


资料来源：卓创资讯，长江期货

## 4. 尿素出口需求

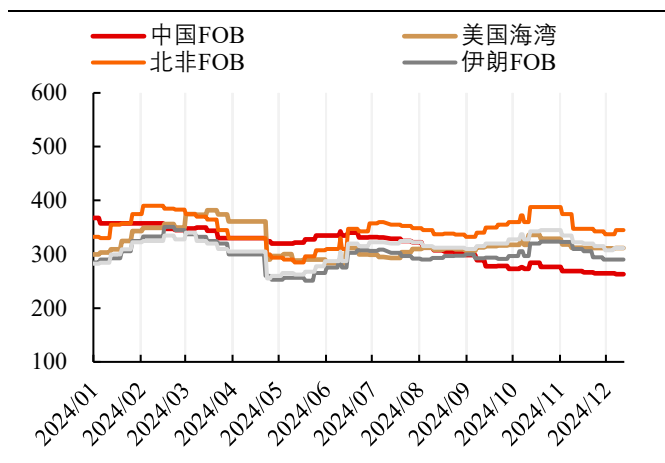
我国尿素出口量占全年总产量的 5%–10%，2024 年出口法检政策持续收紧，2024 年 1–11 月尿素出口量 25.8 万吨，比去年同期减少 366 万吨。近年来国际形势日益复杂，各国对粮食安全的重视程度日益增加。化肥作为“粮食的粮食”，保障各国国内化肥稳定供应也成为一种趋势。尿素主要出口国印度着力于恢复国内尿素产能，印度国内供应量增加，从而影响进口招标量。2024 年印度发布 6 次尿素进口招标，累计 320 万吨左右。国际尿素成本方面，天然气制尿素约占世界尿素总产能的 65%，主要在中东、东欧和欧美地区，煤制尿素约占总量的 30%，主要在亚洲、东欧和欧美地区。2024 年国际尿素价格弱稳运行，随着我国尿素 7 月后重心下移，国内外价差进一步扩大，存在出口利润。

图 31：2024 年尿素出口量（万吨）



资料来源：同花顺，长江期货

图 32：2024 年尿素国际价格变化（美元/吨）

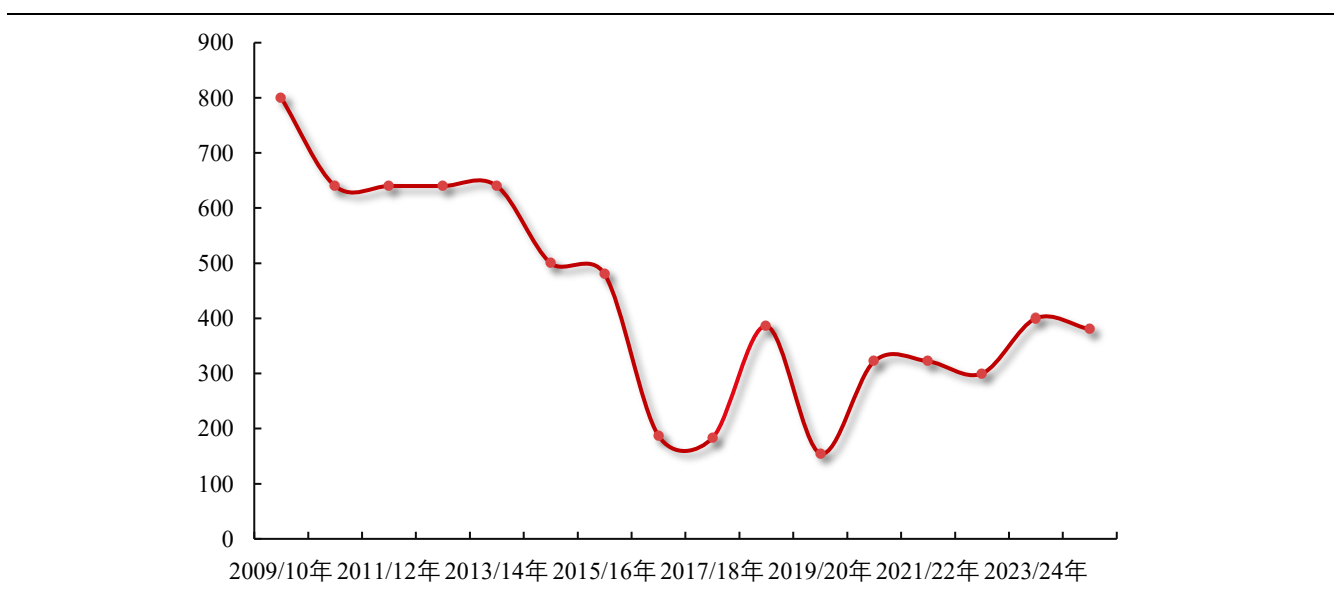


资料来源：同花顺，长江期货

## 5. 尿素淡储需求

2024-2026 年《化肥商业储备管理办法》规定氮磷及复合肥布局中尿素占比不低于粮储备规模的 20%（2023-2024 年为不低于 30%），西藏、甘肃、青海、宁夏单个标的数量为 2 万吨，其他省份单个标的数量为 3 万吨（2023-2024 年为 5 万吨）。随着尿素产能投放，产量显著增加，且库存水平较高，整体尿素的储备量有所减少。储备化肥于每年 3 月开始陆续从储备库向外发运，补充周围农用需求，2024-2026 年储备结束后将以往必须在 30 日之内调出调整为两个月向社会投放，避免市场上有抛储预期且投放时间过于集中导致价格下跌。总的来说，淡储仍会影响尿素短期供需格局和价格，但淡储需求释放的影响幅度会减弱。

图 33：历年氮肥储备量（万吨）



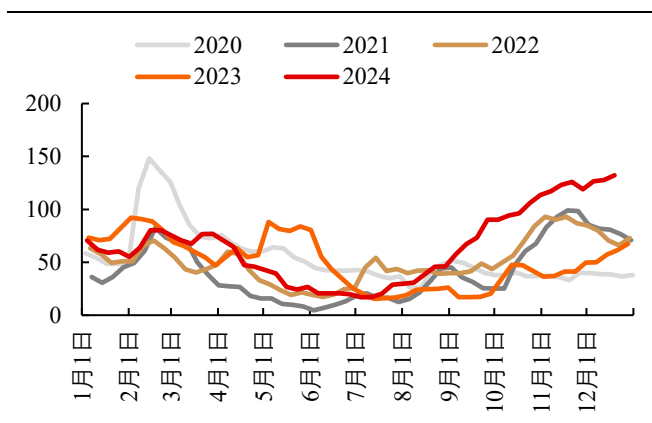
资料来源：公开资料整理，长江期货



## 四、尿素库存分析

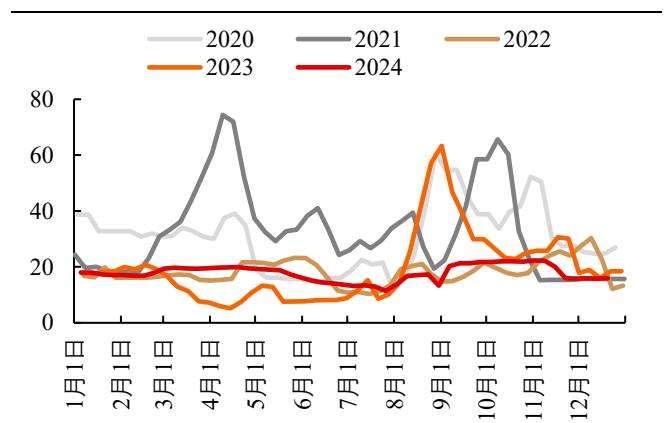
2024 年尿素企业库存以周期性变化为主，春节短暂累库后节后开启宽幅去库模式。3-5 月农需用肥持续跟进，尿素库存持续去库且维持低位。6 月正处于尿素农业需求转淡节点，玉米肥基本结束，局部地区水稻用肥跟进。7-8 月处于尿素农业需求淡季，按往年将进入小幅累库阶段，但今年随着尿素价格重心大幅下移，尿素产能压力进一步兑现，市场对后市悲观，累库速率超过往期。9-10 月出口需求抑制，转向国内消耗，尿素库存累库加快，达到历史高位。12 月后气制尿素限气减产导致供应减少，叠加淡季储备和复合肥冬储生产对尿素的需求，尿素企业库存累库速率放缓，但仍然保持累库趋势。目前尿素企业库存 130-150 万吨，主要集中在西北、华北、华中和东北，其中内蒙古和新疆占到总企业库存 60% 以上。受出口收紧影响，2024 年尿素港口库存一直维持低水平状态，平均在 15.8 万吨。

图 34：尿素企业库存（万吨）



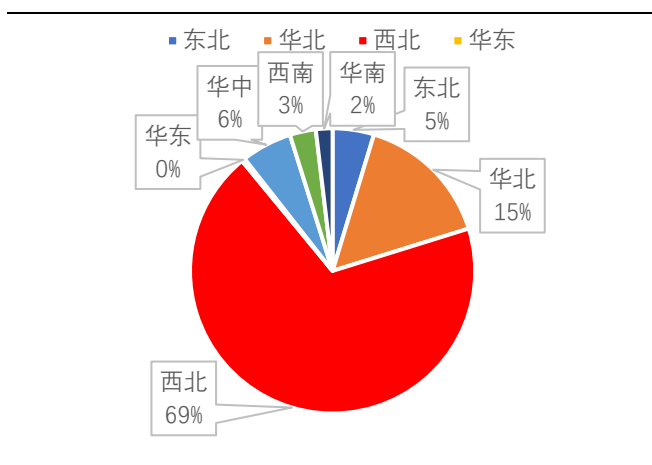
资料来源：卓创资讯，长江期货

图 35：尿素港口库存（万吨）



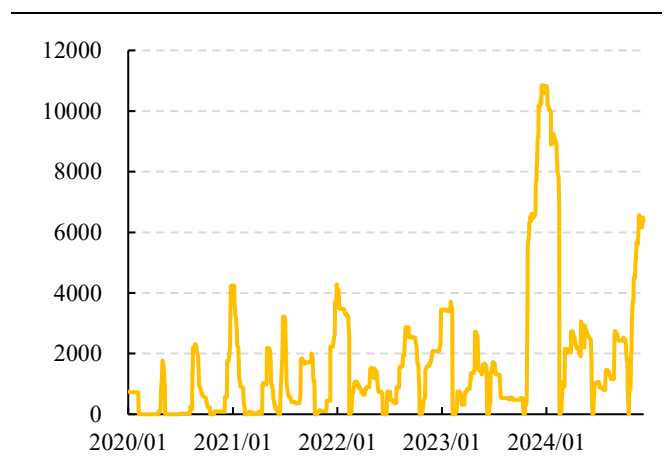
资料来源：卓创资讯，长江期货

图 36：尿素库存分布



资料来源：卓创资讯，长江期货

图 37：尿素注册仓单数量（张）



资料来源：卓创资讯，长江期货



## 五、2025 年尿素运行逻辑推演及行情展望

### 1. 2025 年尿素运行逻辑推演

**供应：**2025 年尿素新增产能和置换产能压力依然存在，实际投产需持续跟踪，预计尿素日均产量在 17–19.9 万吨。结合目前尿素企业库存和社会库存水平，2025 年尿素生产企业产销压力会持续，尤其是需求淡季，尿素生产企业成本竞争会更激烈。

**需求：**2025 年尿素行情仍以需求季节性主导节奏，1–2 月处于储备期尾声，储备量需达到 90–100%。3–5 月小麦追肥高峰期，5–6 玉米用肥，整体处于农业需求旺季，也是复合肥开工旺季。6–7 月农业需求转淡，成交降有所转弱。8 月延续农肥淡季，关注复合肥备货开工节奏。9 月开始小麦有底肥需求，加上淡季储备，10–11 月农需接近尾声。火电厂脱硫脱硝、车用尿素、脲醛树脂和三聚氰胺等工业需求全年节奏较稳定，囤货意愿不强，随采随用为主。火电发电量虽有季节性但一般为投标后长期供货，关注板材出口增长是否对尿素需求有增量，车用尿素关注环保执行。最大的变化还是出口需求，需等待出口政策动向。

### 2. 2025 年尿素行情展望

**价格：**目前市场对尿素价格接受度尚可，工厂降低 10–20 拿货需求便有增长，需要注意的是这些货都没有到最终消费。现在处于需求淡季，价格已经低于部分生产企业成本线，前几年尿素利润好，较少生产企业因为到成本线而降开工。时间累积下来，若出口政策持续收紧，工厂降 10–20 刺激不了拿货的时候就还得再降价，用价格打开市场，从而倒逼成本高的企业降开工，改善产业供需情况。若出口政策放开，市场预期好转以及出口消耗国内货源，尿素价格重心将会上移。另外 2025 年全球经济形势不确定性增加，国内宏观政策及市场情绪对大宗商品影响密切，在大宗商品整体向好阶段将为尿素承托底部，或跟随出现反弹。粮食价格虽在低位，向上驱动需要消费明显转好，否则上涨乏力。

总的来说，尿素自身供需格局延续宽松，出口政策调整更多影响价格预期，实际出口高峰在 9–10 月，因此尿素价格或在淡季继续震荡探底，旺季向上修复，出口政策对节奏起到调控作用，真正结束下跌周期更需要借助煤炭价格、粮食价格、宏观环境等外部环境变化。预计尿素价格全年运行区间 1600–2100。

**操作建议：**05 合约逢低布局多单。09 合约预计旺季过后先弱后强，逢高布空为主，关注出口政策动向，及时调整头寸。01 合约关注三季度宏观政策及市场情绪以及收储动态。

**重点关注：**煤炭价格、出口政策调整、尿素装置减产检修、复合肥开工、宏观环境

## 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>