

【云评论】内需独木难支持续

上涨

2025 年 6 月 20 日



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

作者：康健

期货从业证号：F03088041

投资咨询证号：Z0019583

审核人：肖兰兰

投资咨询证号：Z0013951

联系方式：kangjian@thanf.com

观点小结

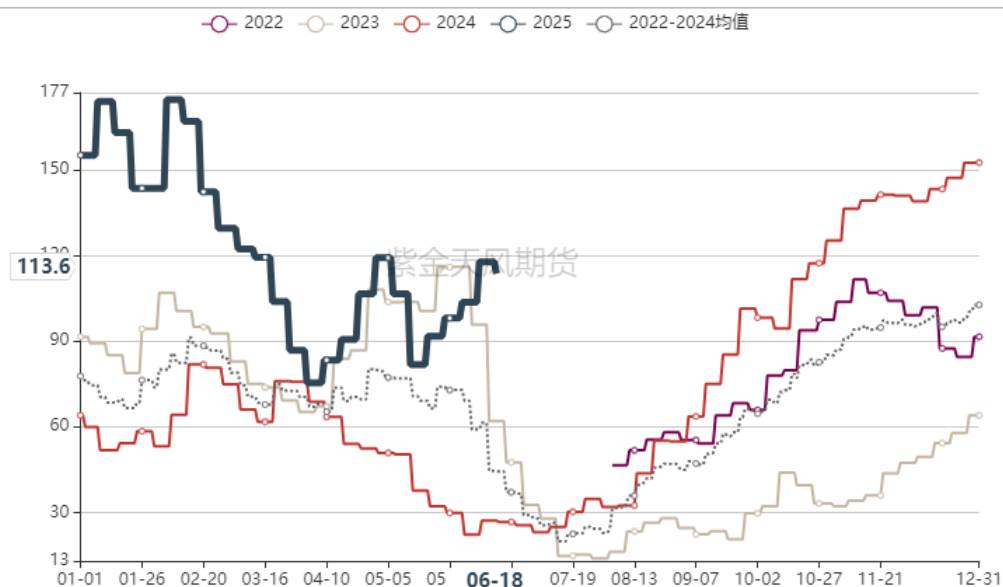
6 月 20 日，尿素期货主力合约盘中一度跌幅超过 3%。6 月 14 日尿素现货价格在农业需求启动的支持下，出现快速反弹，成交一度出现火爆局面，但从 6 月 19 日开始，下游市场逐渐对于尿素现货价格快速上涨出现抵触情绪，成交回落明显，夏季肥的季节性需求拿货结束后，尿素市场即将进入暑期淡季。但当前国际局势紧张，国际天然气和尿素价格或持续维持高位，出口利润空间或持续维持高位，尿素现货价格下跌过多时，下半年尿素出口政策放开的可能性或对尿素价格形成有力支撑。近期尿素期货或在农需减弱的状态下偏弱震荡，不过需要密切关注尿素出口变化带来的需求冲击。

1 农需或告一段落

6 月 14 日受华北等地降水影响，麦收过后的夏粮作物施肥需求启动，尿素现货价格出现快速反弹，山东、安徽、山西等地企业普遍上调出厂价 10-30 元/吨，部分企业涨幅达到 50 元/吨，华东和华北地区成交旺盛，西北和东北需求则释放缓慢，库存也开始由前期的累库转为去库。6 月 19 日开始，下游市场逐渐对于尿素现货价格快速上涨出现抵触情绪，成交开始明显走弱，本轮夏季肥需求转弱或是上半年农需旺季结束的标志，暑期农需转弱，若没有其他利多因素，高开工率或令尿素价格或持续承压。

图 1：尿素企业库存

【尿素】隆众企业库存 (隆众;万吨)



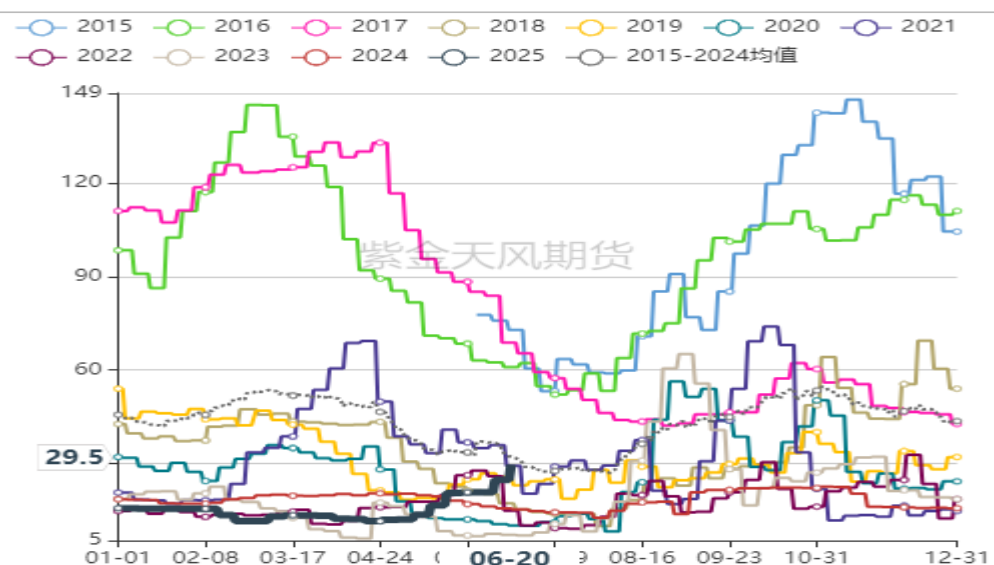
数据来源：隆众, 紫金天风期货

2 短期价格支撑主要看出口

近期港口库存上行明显, 已经接近 2021 年的水平, 显示出口已经开始进行。当前伊以冲突仍在持续, 国际尿素价格受此影响, 近期涨幅近 10%, 国际天然气价格也明显走高, 尿素出口利润或一直维持较高水平。

图 2: 尿素港口库存 (万吨)

尿素: 港口库存: 隆众 (周)



数据来源：公开资料整理, 海关总署, 紫金天风期货

当前尿素出口利润高达 800-1000 元/吨, 与此同时, 尿素现货价格水平已经低于西南天然气制尿素成本。因此在尿素需求的淡季适当放松出口政策可能性或开始增大。同时我们前面的文章中也提到: 即使尿素本身出口受限, 复合肥、其他氮肥出口数量大增的现象也变相增加了尿素的需求。

3 宽幅震荡或是近期主旋律

近期尿素价格大幅波动, 主要源自于国内农需节奏和市场各方对于出口政策的分歧。尿素价格上行过多, 出口政策收紧可能性就会增加; 而尿素价格下行过多, 则出口政策放松又将变得值得期待。近期尿素期货或在农需减弱的状态下偏弱震荡, 不过需要密切关注尿素出口变化带来的需求冲击。

免责声明

本报告的著作权属于紫金天风期货股份有限公司。未经紫金天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为紫金天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于紫金天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但紫金天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且紫金天风期货股份有限公司不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，紫金天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与紫金天风期货股份有限公司及本报告作者无关。