



高价抵制，尿素冲高回落

银河期货研究所 化工研究组：张孟超

投资咨询资格证号：Z0017786

从业资格号：F03086954

2025年12月



银河能化微信公众号

银河期货 暖心服务 | 未来可期
与您一起迎接未来
Futures - Future

第一章 综合分析与交易策略

第二章 基本面数据

- 上周观点：高价抵制，现货涨势乏力
- 本周观点：下游需求放缓，尿素回调
- 周末至今，随着出厂价连续上调，市场情绪表现降温，主流地区尿素现货出厂报价弱稳，成交乏力。山东地区主流出厂报价弱稳，市场情绪表现降温，工业复合肥开工率下滑，原料库存充裕，成品库存偏高，基层订单稀少，刚需补货为主，农业刚需采购，贸易商开始出货，新单成交清淡，个别工厂降价收单，但成交稀少，预计出厂报价弱稳为主；河南地区市场情绪偏弱，出厂报价跟涨，贸易商出货，收单量减少，成交一般，待发消耗，预计出厂报价弱势运行为主。交割区周边区域出厂价坚挺，区内市场氛围表现一般，东北地区需求增加，交投情绪尚可，农业刚需采购，期现商和贸易商出货，外发订单量减少，新单成交乏力，待发消耗，预计出厂价暂稳为主。综合来看，气头装置开始陆续检修，日均产量19.5万吨附近。需求端，印标落地，出口对国影响较小。华中、华北地区复合肥本月收单，复合肥厂开工率缓慢提升，尿素库存可用天数尚可，对高价原料采购情绪不高，逢低补货。尿素生产企业库存去库7.33万至136万吨附近，整体高位。当前国内供应宽松，华北地区复合肥开工缓慢提升，本月收单，关注收单进度，整体需求偏刚性为主，低价拿货，高价观望，贸易商低价囤货积极性偏高，近期采购力度较强。短期来看，国内需求平稳，农需刚性，复合肥开工环比走高，现货市场情绪尚可。国内外价差依旧偏大，新配额发放，但印标落地，国际市场对国内影响偏弱。当前，主流交割区出厂价格涨至1660-1700元/吨附近，下游接受度略有降温，复合肥厂低价采购，淡储企业入市采购进行储备，东北地区大颗粒连续拿货，厂家待发充裕，尿素企业限制收单，短期内预计尿素偏强震荡为主。中期来看，第四批出口配额影响消退，国内复合肥全面结束，整体需求偏弱，随着出厂价再度上调至1670-1700元/吨附近，下游接受度降低，近期大宗商品震荡，尿素基本面仍显宽松。
- 交易策略：单边，高空，不追空；套利，观望；场外，观望

2、核心数据变化



- **供应-全国:** 2025年第48周(20251127-1203), 中国尿素分原料产能利用率: 煤制尿素86.70%, 环比跌0.50%; 气制尿素65.12%, 环比跌6.65%。周期内新增2家煤制、3家气制企业装置停车, 3家煤制企业停车装置恢复生产, 通过企业的开停时间计算、同时延续上周期的变化, 本周期煤制产能利用率、气制产能利用率均有所下跌。
- **供应-山东:** 2025年第48周(20251127-1203), 山东尿素产能利用率85.27%, 环比涨1.40%。周期内联盟装置恢复, 鲁南装置尚未开满, 其它企业生产基本正常, 延续上周期装置情况, 产能利用率小幅上涨。
- **需求-三聚氰胺:** 2025年第47周(20251114-1120), 中国三聚氰胺产能利用率周均值为62.20%, 较上周提升4.72个百分点。
- **需求-复合肥:** 2025年第47周(20251114-1120), 复合肥本周期产能利用率在34.61%, 环比提升4.29个百分点。
- **需求-复合肥尿素需求:** 截至2025年12月5日, 山东临沂复合肥样本生产企业尿素需求量1210吨, 较上周减少270吨, 环比跌18.24%。
需求-东北到货量: 本周(20251128-20251205), 东北尿素到货量: 12万吨, 较上周减少4.5万吨。
- **需求-预收:** 截至2025年12月3日, 中国尿素企业预收订单天数7.35日, 较上周期增加0.7日, 环比增加10.53%。近期储备需求以及工业复合肥开工提升, 对尿素采购增加, 尿素企业订单呈现一定量的增加。
- **库存-企业:** 2025年12月3日, 中国尿素企业总库存量129.05万吨, 较上周减少7.34万吨, 环比减少5.38%。本周期国内尿素企业库存继续下降, 近期储备需求的不断补仓以及复合肥工业需求的回升, 加之部分出口需求的推进, 尿素企业库存仍处于去库趋势。
- **库存-港口:** 截止2025年12月04日(第49周) 港口样本库存量10.5万吨, 环比增加0.5万吨, 当前出口陆续存在集港预期, 但受货源流向以及厂检等条件限制, 目前集港节奏依旧较慢, 多数港口到货量尚未集中。增加的港口为烟台港大颗粒货源以及黄骅港小颗粒货源。
- **估值:** 利润方面, 晋城无烟块煤价格弱势, 榆林沫煤跌幅扩大, 尿素现货价格反弹, 尿素生产利润扩张, 固定床盈亏平衡, 水煤浆生产盈利70元/吨, 气流床生产利润300元/吨, 期货震荡, 基差收敛至0元/吨附近, 15价差-50元/吨。

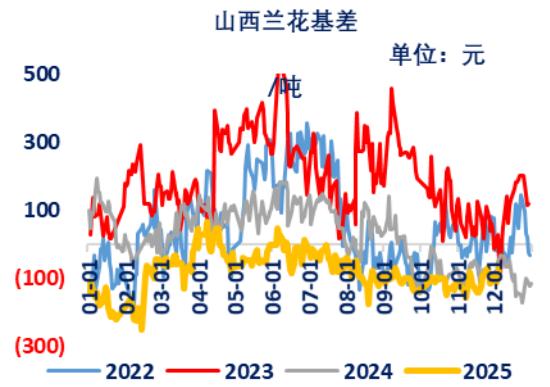
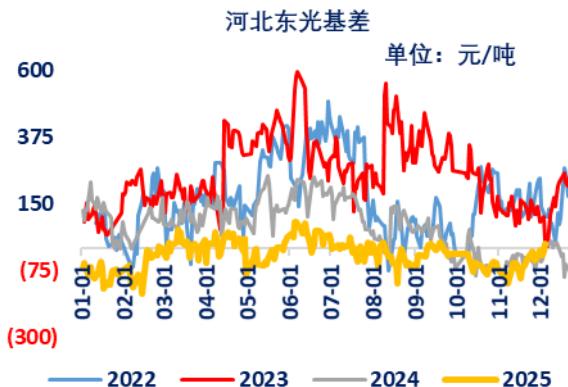
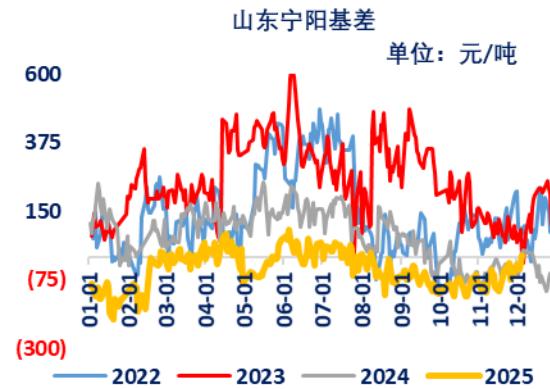
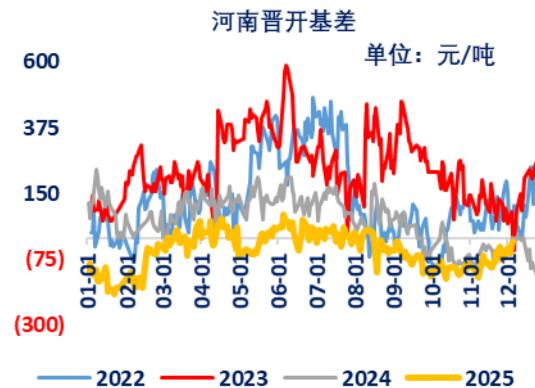
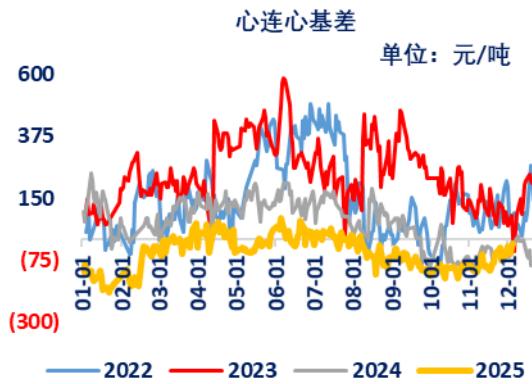
第一章 综合分析与交易策略

第二章 周度数据追踪

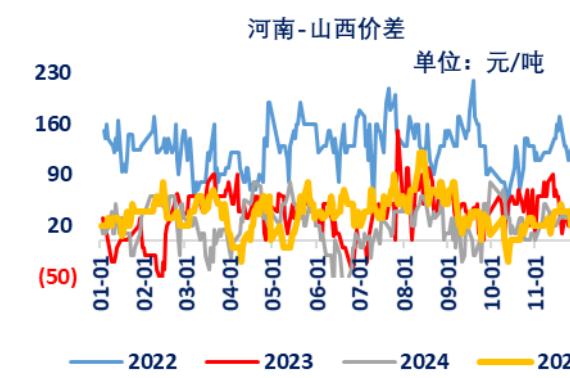
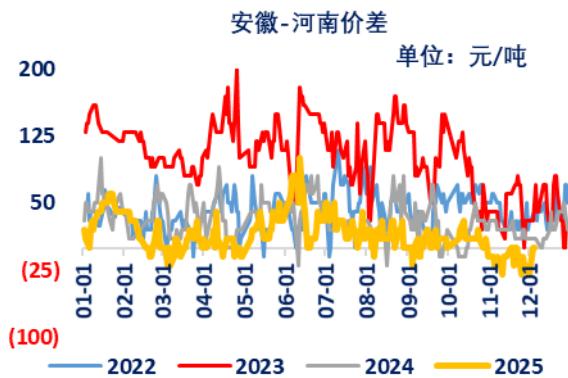
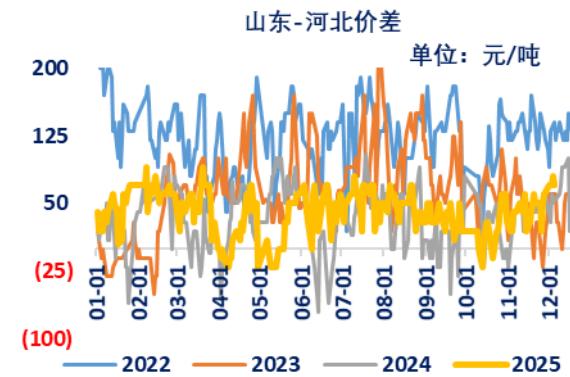
3、主流厂家出厂价



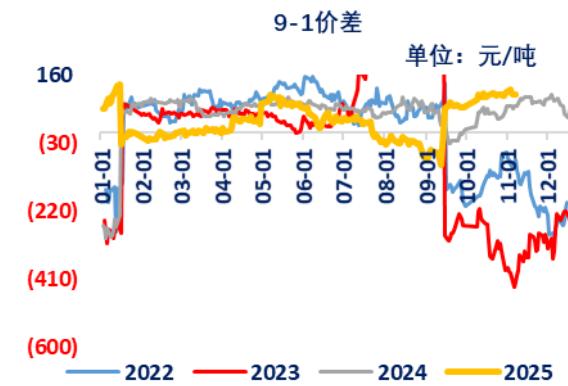
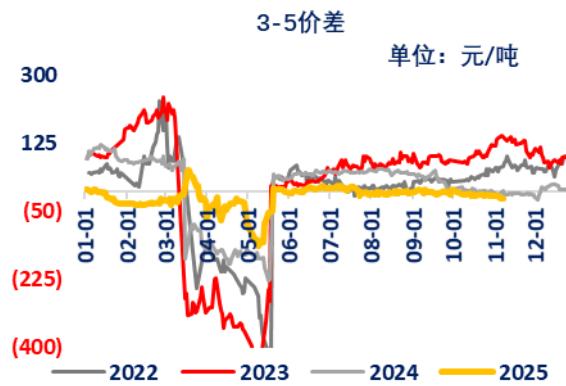
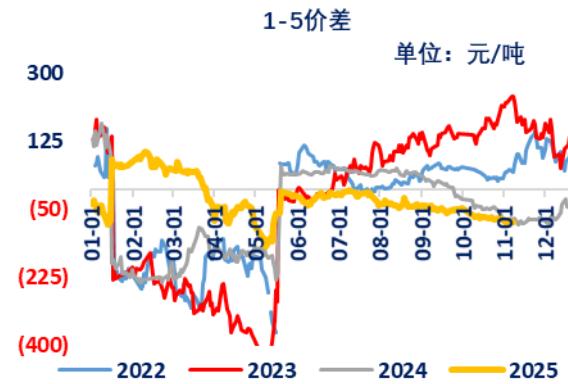
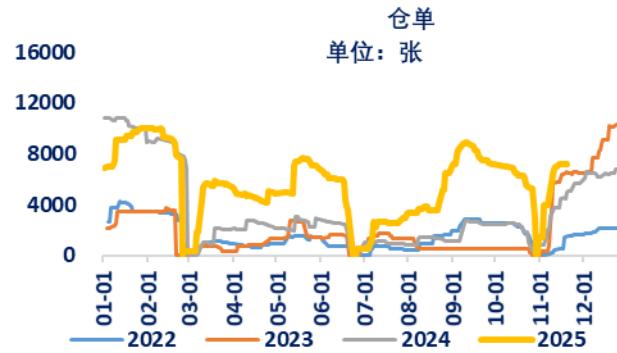
4、基差



5、区域价差



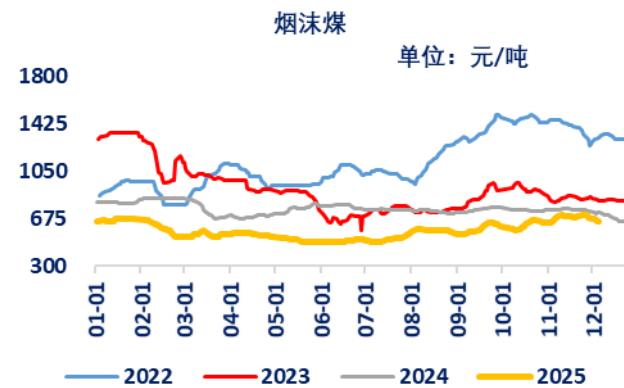
6、仓单与价差



7、尿素与甲醇期货价差



8、原料煤价格



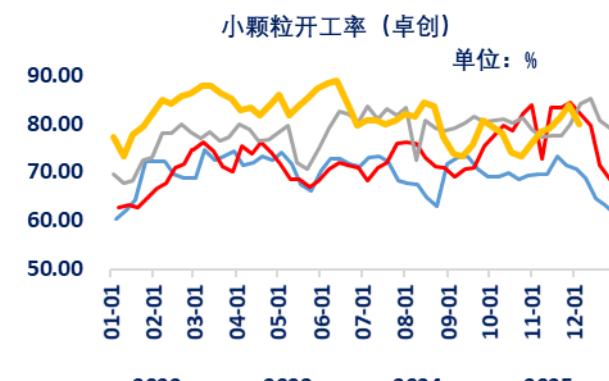
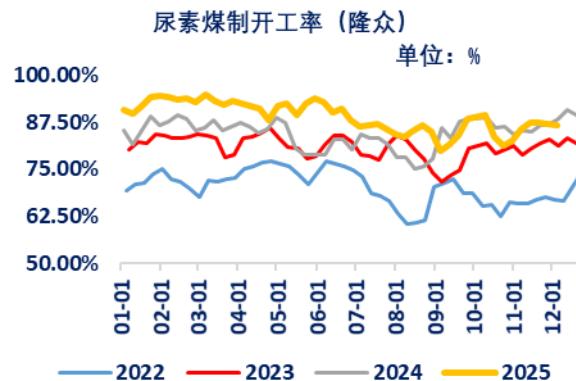
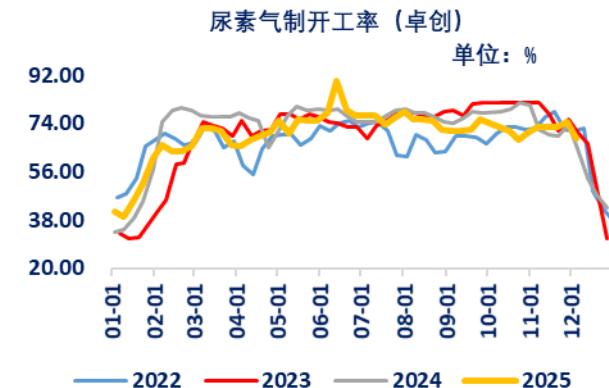
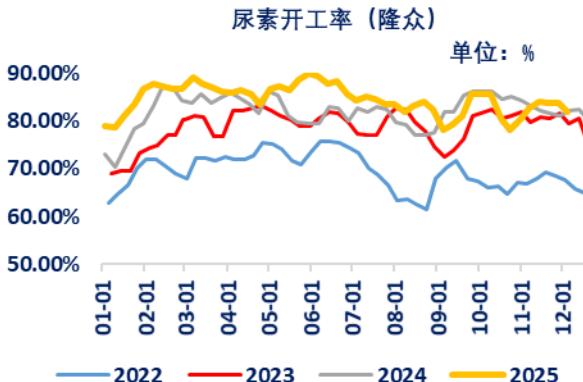
9、生产利润



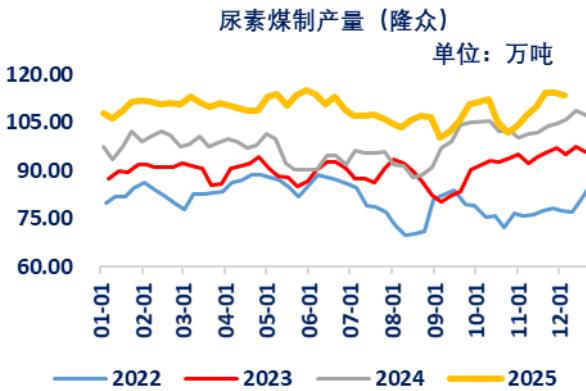
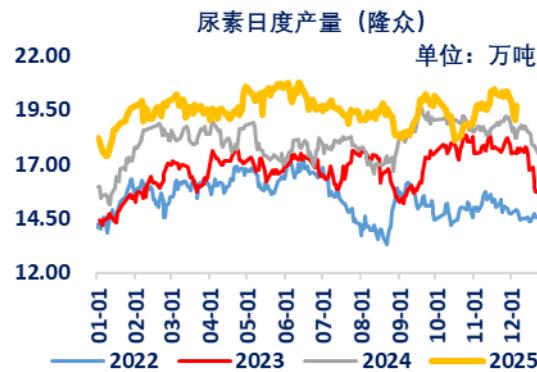
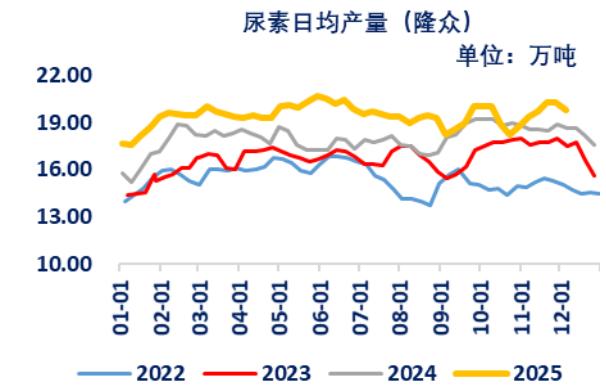
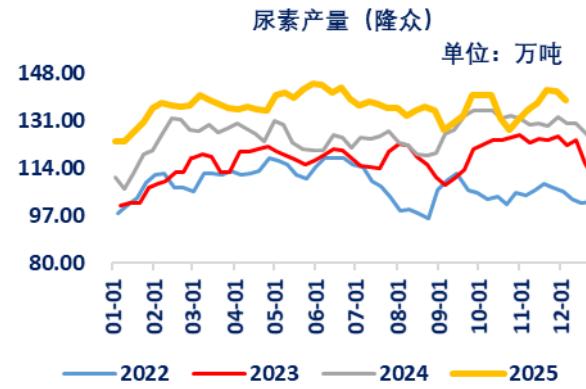
10、尿素/液氨、合成氨价差



11、尿素开工率



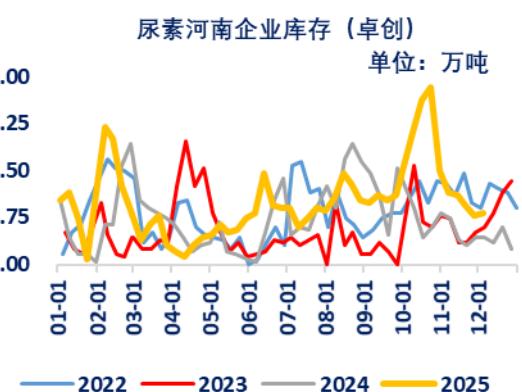
12、尿素产量



13、尿素预收



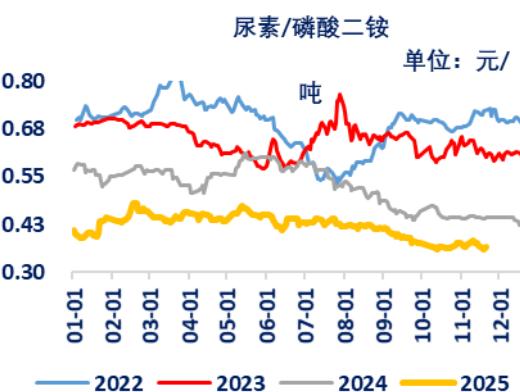
14、尿素库存



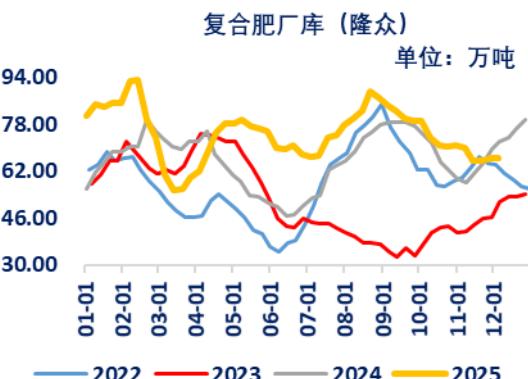
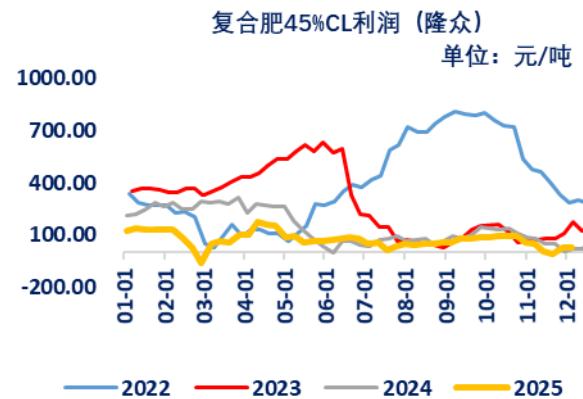
15、其余库存供需



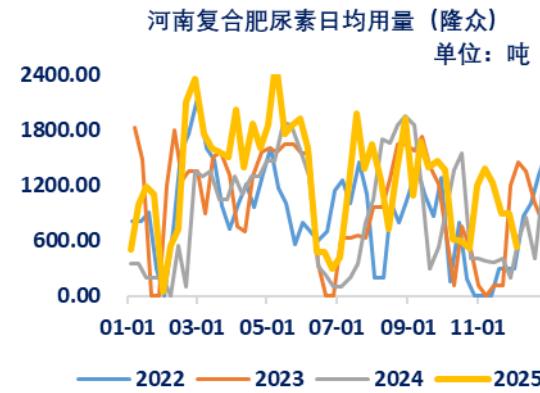
16、尿素与其他氮肥比值



17、复合肥



17、复合肥



17、复合肥



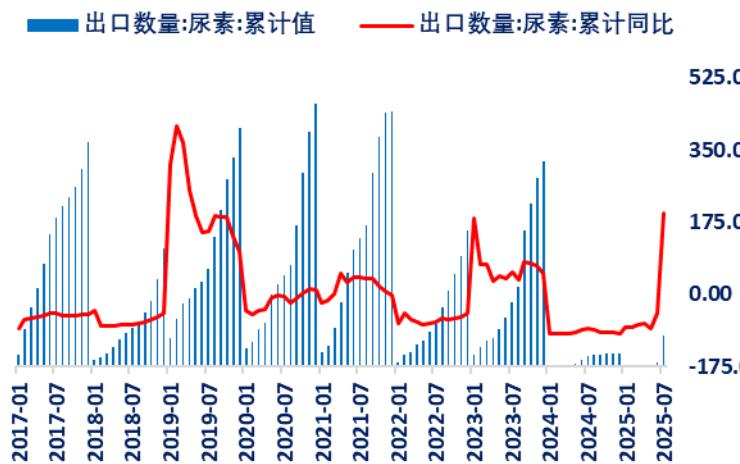
18、三聚氰胺



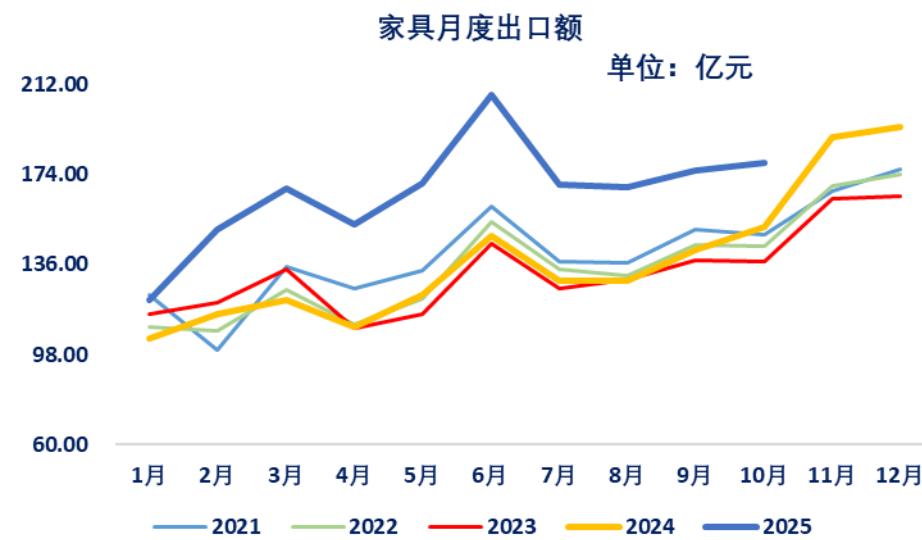
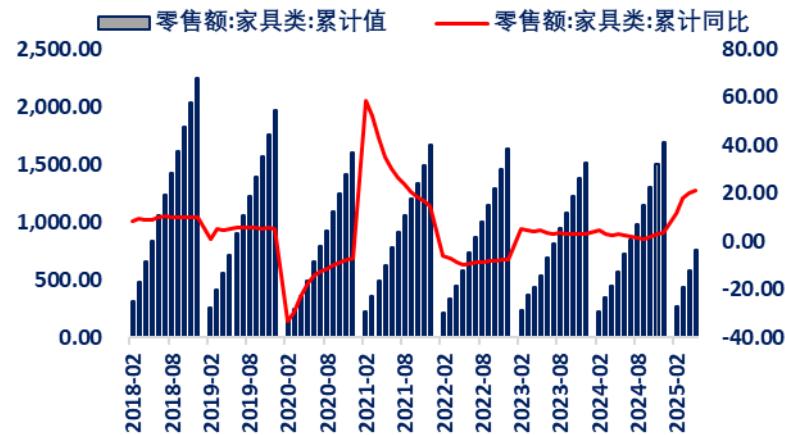
19、尿素出口



尿素出口月度数据



20、家具



■ 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

■ 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。



银河期货

张孟超 银河期货研究所

从业资格号: F03086954

投资咨询从业证书号: Z0017786

电话: 021-68789000

电邮: zhangmengchao_qh@chinastock.com.cn

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No.501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线: 400-886-7799

公司网址: www.yhqh.com.cn

致

謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP