



高价抵制，尿素弱势回调

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：印标刺激，出厂价反弹**
- **本周观点：下游高价抵制，尿素弱势回调**
- **周末至今**，随着出厂价弱稳，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**，国内气头装置开始检修，环保影响河南安徽部分厂降负，日均产量继续降至19.2万都附近，但依旧偏高。国际市场印度再次招标，东西海岸共计150万吨，船期2月初，当前国内外价差依旧较大，但国内暂无新增配额，整体影响有限。中原地区级东北地区复合肥开工率季节性提升，但近期河南地区因环保大面积停车至月底，且成品订单相对一般，整体复合肥需求放缓。淡储企业储备进度基本达到70%以上，后期采购力度将逐渐放缓。当前，主流交割区出厂价格跌至1610-1660元/吨附近，受印标刺激，下游拿货情绪升温，贸易商积极采购，厂家收单大幅好转，多数厂家停售，待发再次充裕，短期内尿素维持坚挺。中长期来看，国内复合肥原料采购放缓，淡储完成大半任务，尿素供需基本面仍偏宽松为主，部分区域价格上调之后，下游接受度降低，预计涨至将放缓。近期政策对于磷肥及硫磺管控相对严格，关注磷肥价格对尿素市场情绪的影响。
- **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50周(20251211-1217)，中国尿素分原料产能利用率：煤制尿素89.03%，环比跌0.58%；气制尿素52.12%，环比跌3.11%。周期内新增2家煤制、2家气制企业装置停车，暂无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50周(20251211-1217)，山东尿素产能利用率71.71%，环比跌9.57%。周期内瑞星装置停车继续，其它企业生产基本正常，延续上周期装置情况，产能利用率仍有下跌。
- **需求-三聚氰胺**：2025年第51周(20251212-1218)，中国三聚氰胺产能利用率周均值为58.55%，较上周下降3.31个百分点。
- **需求-复合肥**：2025年第51周(20251212-1218)，复合肥本周期产能利用率在39.37%，环比下滑1.25个百分点。。
- **需求-复合肥尿素需求**：截至2025年12月19日，山东临沂复合肥样本生产企业尿素需求量1580吨，较上周减少300吨，环比跌15.96%。
需求-东北到货量：本周(20251212-20251219)，东北尿素到货量：8.2万吨，较上周减少1.8万吨。
- **需求-预收**：截至2025年12月17日，中国尿素企业预收订单天数6.24日，较上周期减少0.7日，环比减少10.09%。本周期前半阶段，尿素企业主要兑现前期订单为主，新单预收一般，周三开始部分企业收单好转，但主流订单天数依旧呈现减少。
- **库存-企业**：2025年12月17日，中国尿素企业总库存量117.97万吨，较上周减少5.45万吨，环比减少4.42%。本周期国内尿素企业库存继续下降，去库主要集中在华北、东北、西北区域。
- **库存-港口**：截止2025年12月18日(第51周)，中国尿素港口样本库存量：13.8万吨，环比增加1.5万吨，环比涨幅12.20%。当前出口陆续集港中，集港节奏稳步推进，部分港口陆续到货。其中增加的港口为烟台港大颗粒以及龙口港小颗粒货源，整体港口库存有所增加。
- **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100元/吨，气流床生产利润330元/吨，期货反弹，基差-30元/吨附近，15价差-41元/吨。

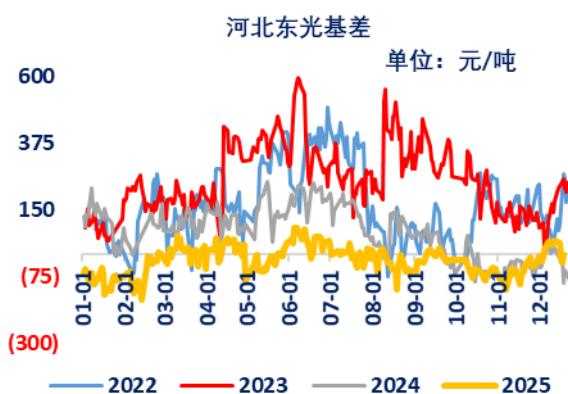
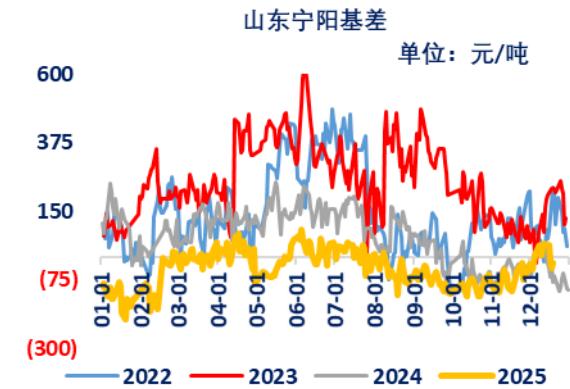
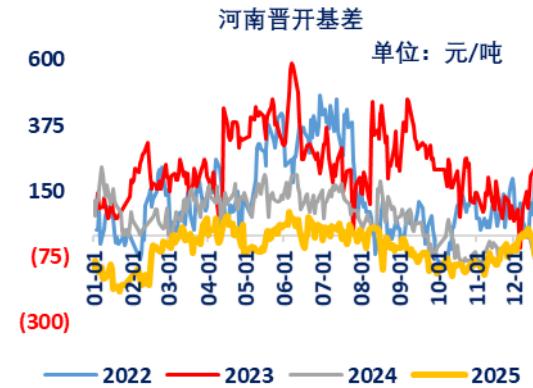
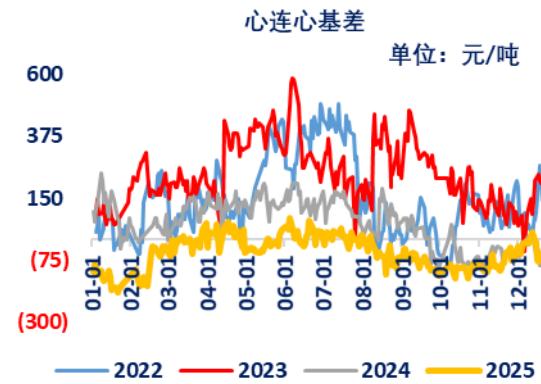
第一章 综合分析与交易策略

第二章 周度数据追踪

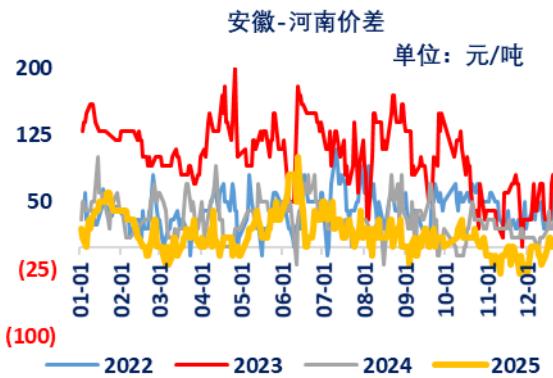
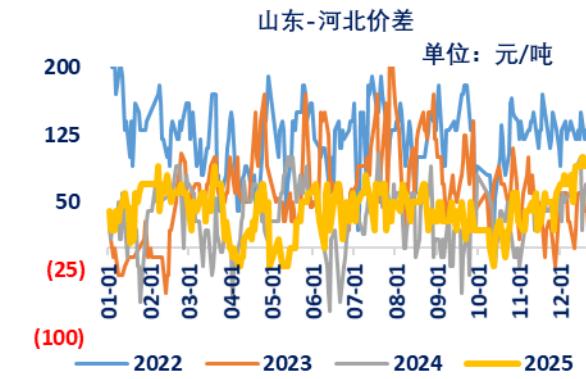
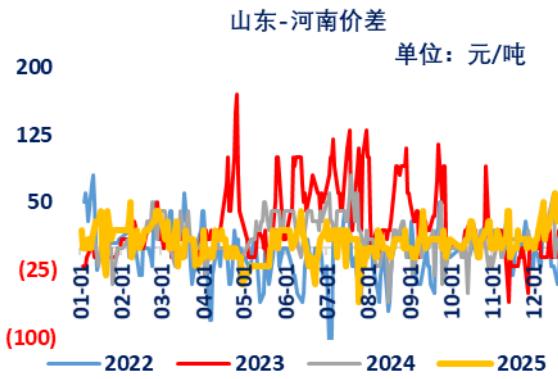
3、主流厂家出厂价



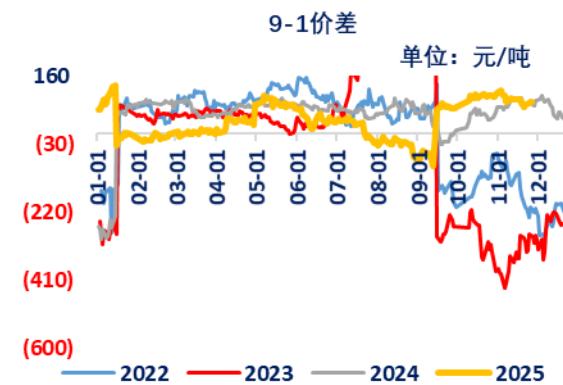
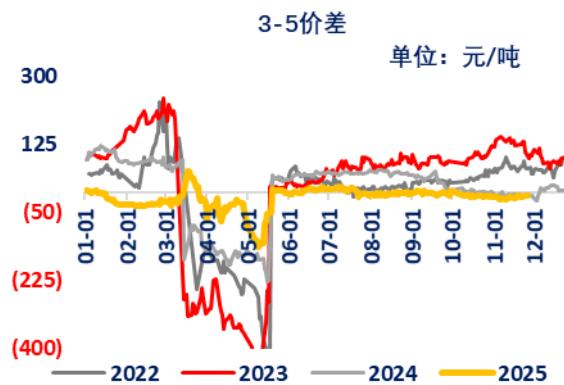
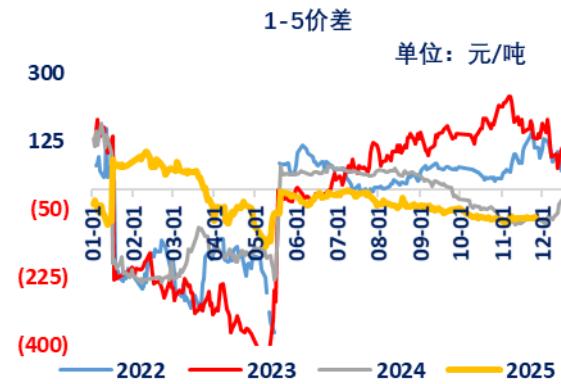
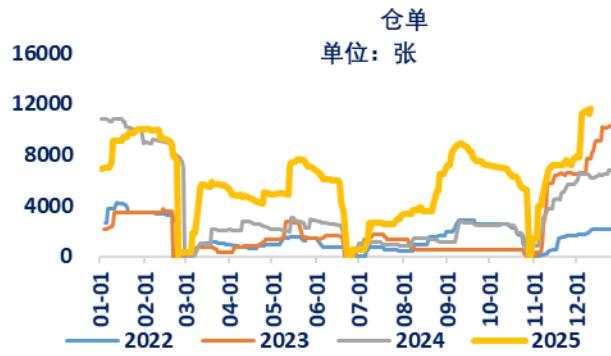
4、基差



5、区域价差



6、仓单与价差



7、尿素与甲醇期货价差



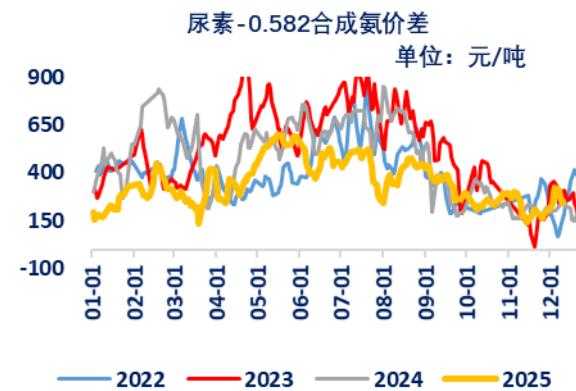
8、原料煤价格



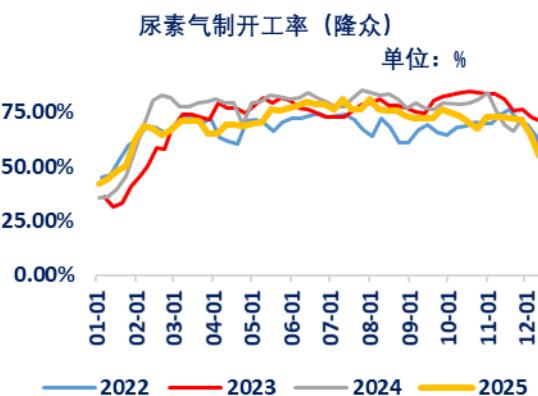
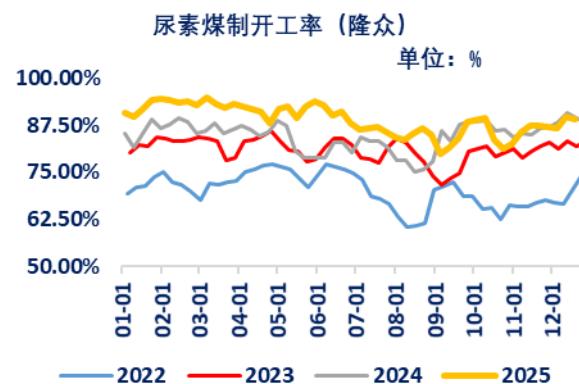
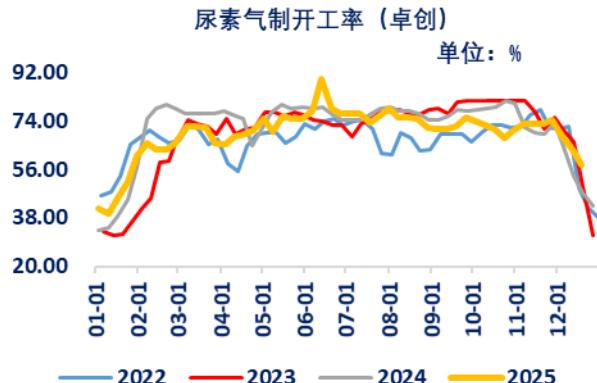
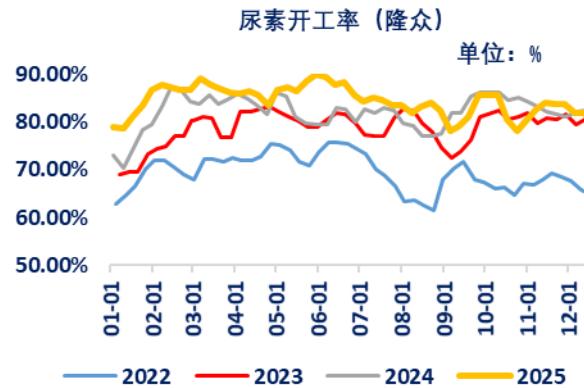
9、生产利润



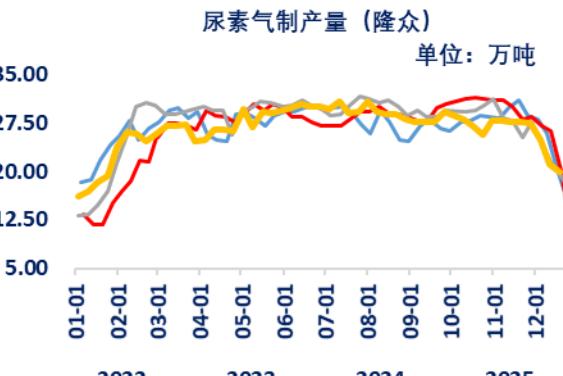
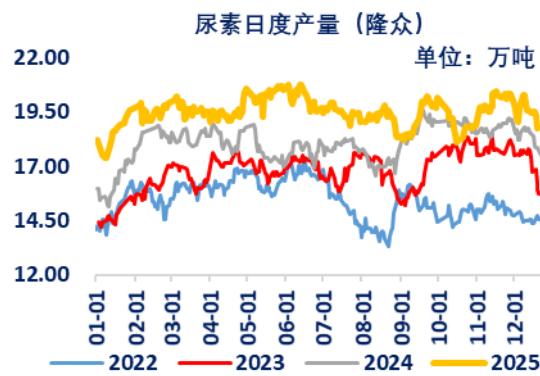
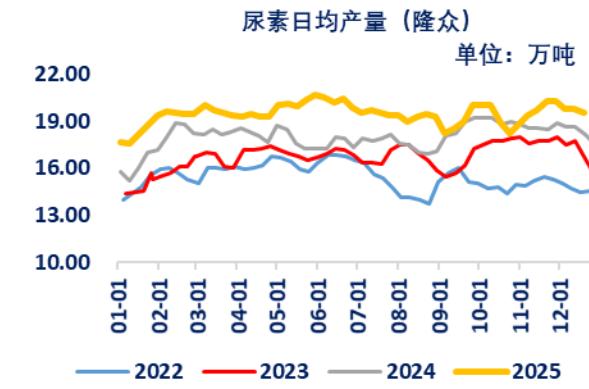
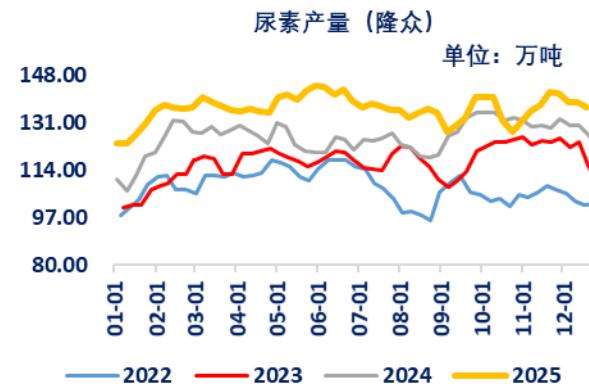
10、尿素/液氨、合成氨价差



11、尿素开工率



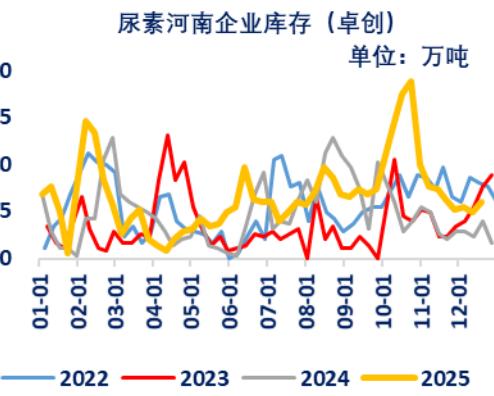
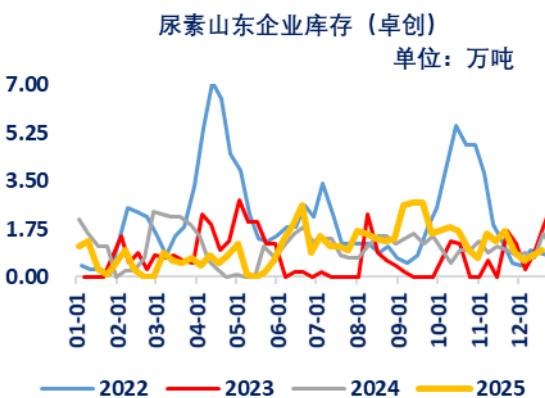
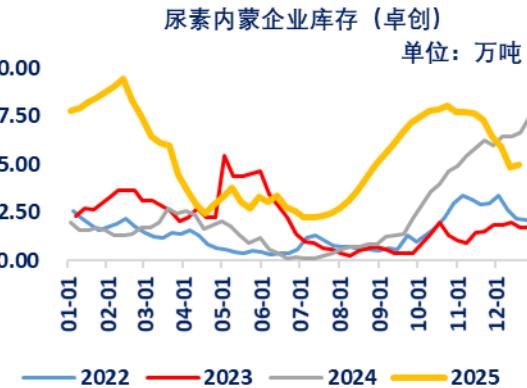
12、尿素产量



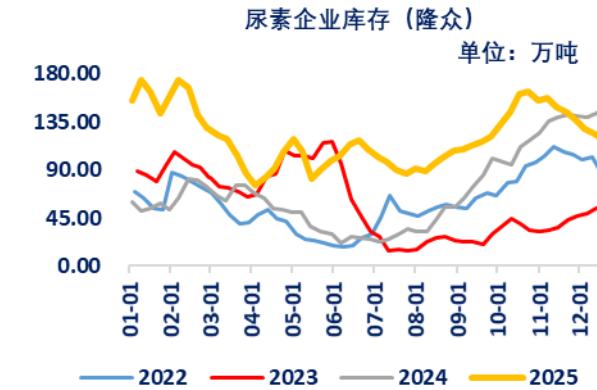
13、尿素预收



14、尿素库存



15、其余库存供需



16、尿素与其他氮肥比值



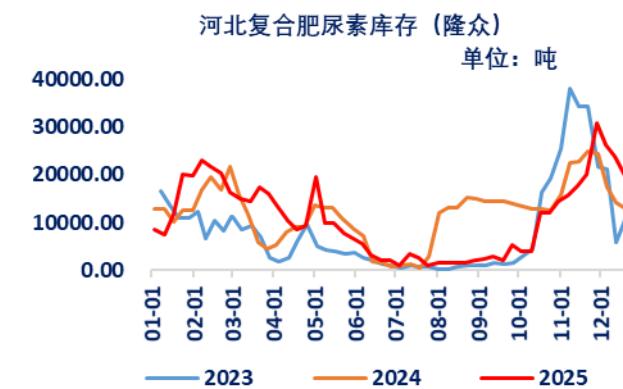
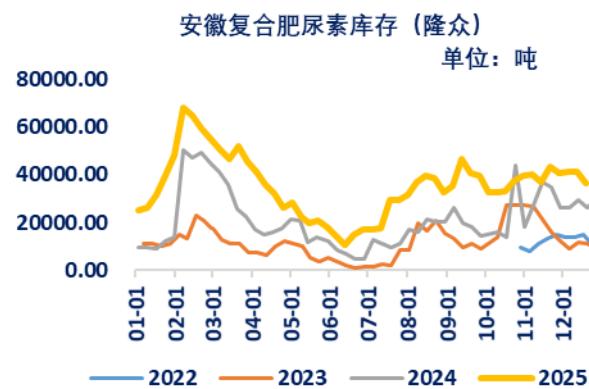
17、复合肥



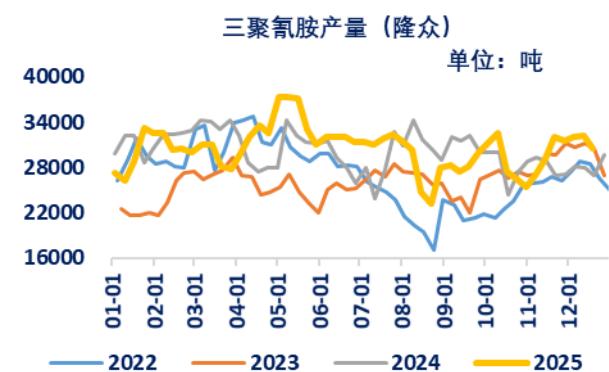
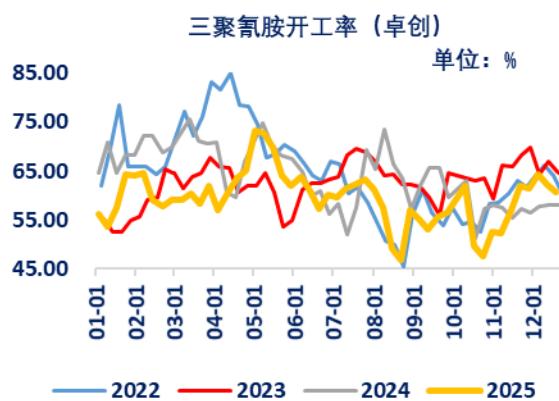
17、复合肥



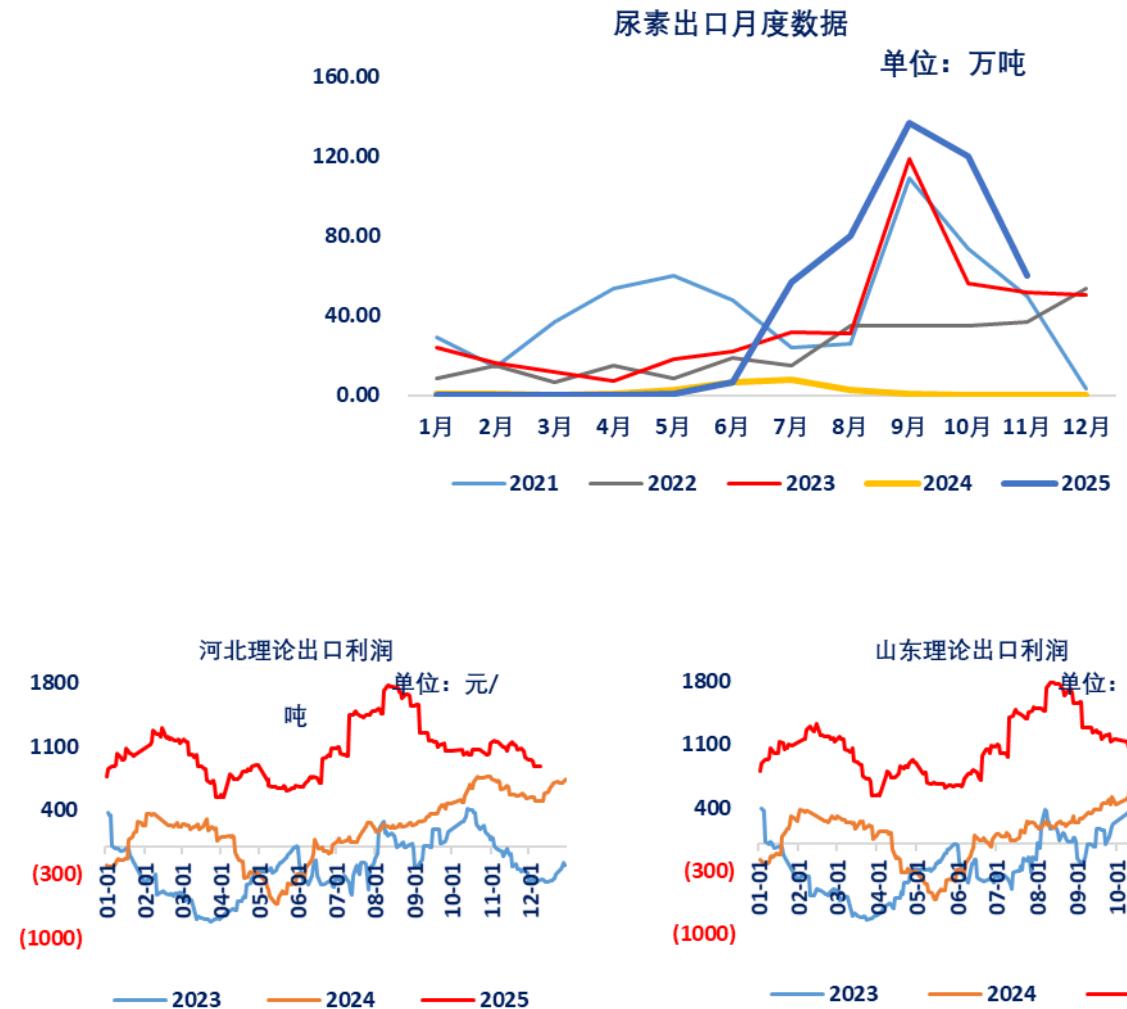
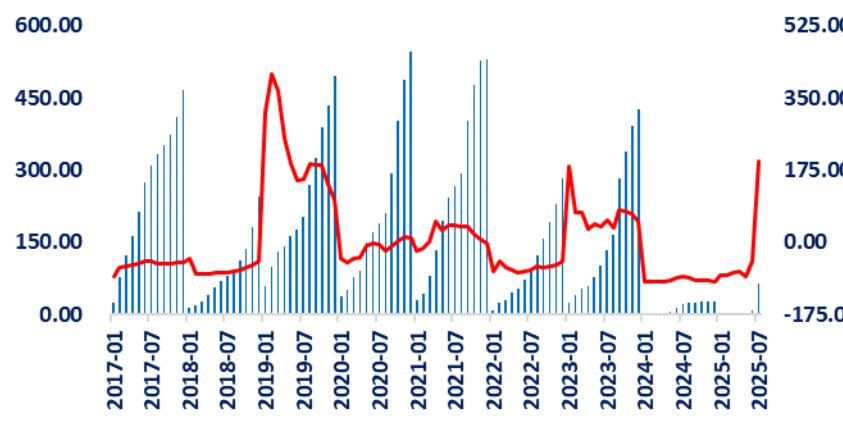
17、复合肥



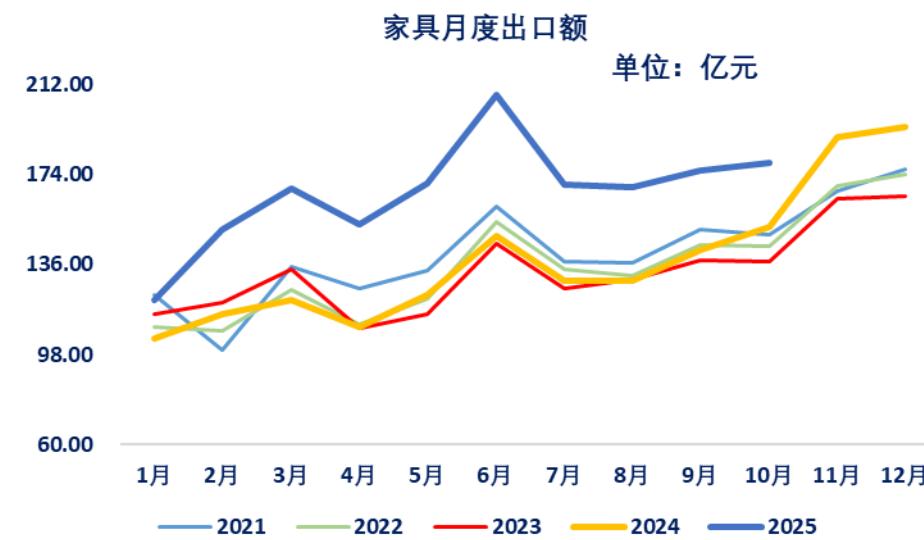
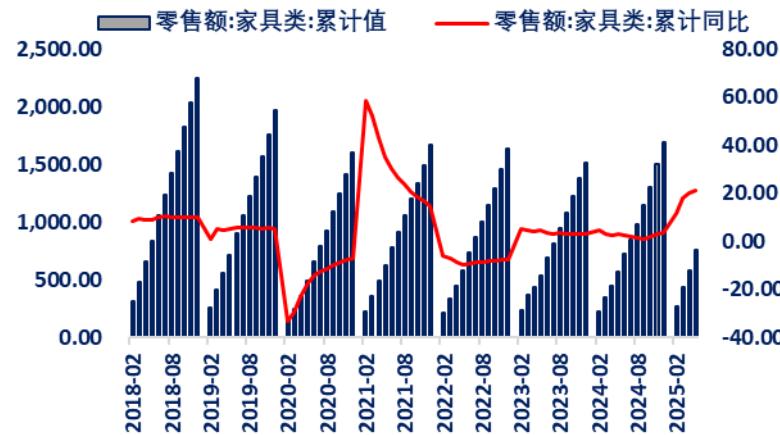
18、三聚氰胺



19、尿素出口



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