

目 录

第一部分 前言概要	2
【综合分析】	2
【策略推荐】	2
第二部分 基本面情况	3
二、供应分析—2026 年新增投产压力进一步加大	8
三、需求分析—需求增速进一步放缓，出口成为关键变量	19
第三部分 后市展望及策略推荐	35
免责声明	37

新增投产压力加大，出口政策影响市场节奏

第一部分 前言概要

【综合分析】

2026 年基本面展望，供应端，2026 年尿素新增产能依旧加速释放，总体来看，预计 2026 年仍有超过 650 万吨左右的新增产能将陆续投放，预计到 2026 年年底，国内尿素总产能预计增加至 8700 万吨，产能增速约 6.7% 左右，届时日均产量将突破 22.5 万吨，有望在年底前达到 23 万吨的历史新高。

需求端来看，农业需求集中爆发预计在春节后上半年之前，届时东北春耕大规模生产，中原苏皖地区高氮肥生产，需求达到年内高点。农业需求整体平稳，工业需求稳中偏弱，出口或成为需求端的关键边际变量，按照出口会议宗旨，2026 年出口配额较 2025 年增加幅度将成为影响市场节奏的关键因素。

【策略推荐】

1、单边：春节前偏弱，上半年偏强，下半年偏弱为主

短期来看，临近春节，下游生产陆续收尾，厂家过节收单，节前承压为主。

节后至年中，国内春耕及高氮肥需求集中用肥季，对价格有一定支撑。

下半年之后，供应释放，需求转弱，价格承压为主，但出口配额额度将影响市场节奏。

2、套利

跨期套利：短期偏弱，后期随着需求陆续释放，春节后关注中长期关注正套机会。

3、期权

下边际在 1550-1600，上边际在 2100-2200。

交易咨询业务资格：

证监许可[2011]1428 号

研究员：张孟超

邮 箱 zhangmengchao_qh@chinastock.com.cn

从业资格号：F03086954

投资咨询资格证号：Z0017786

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。作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑均基于本人的职业理解，通过合理判断得出结论，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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



第二部分 基本面情况

一、行情回顾—价格重心进一步下移

2025年，国内主流地区尿素出厂价格走势呈现“N”型态势。1月份价格见底之后，春节前后迎来一波反弹，4月底国内放开第一批出口配额，价格短期反弹，7月份之后，随着国内需求减弱，价格一路下跌，进入10月下旬，随着国内需求陆续释放，价格迎来一波反弹。

图1：2025年上半年主流地区尿素现货价格走势

单位：元/吨



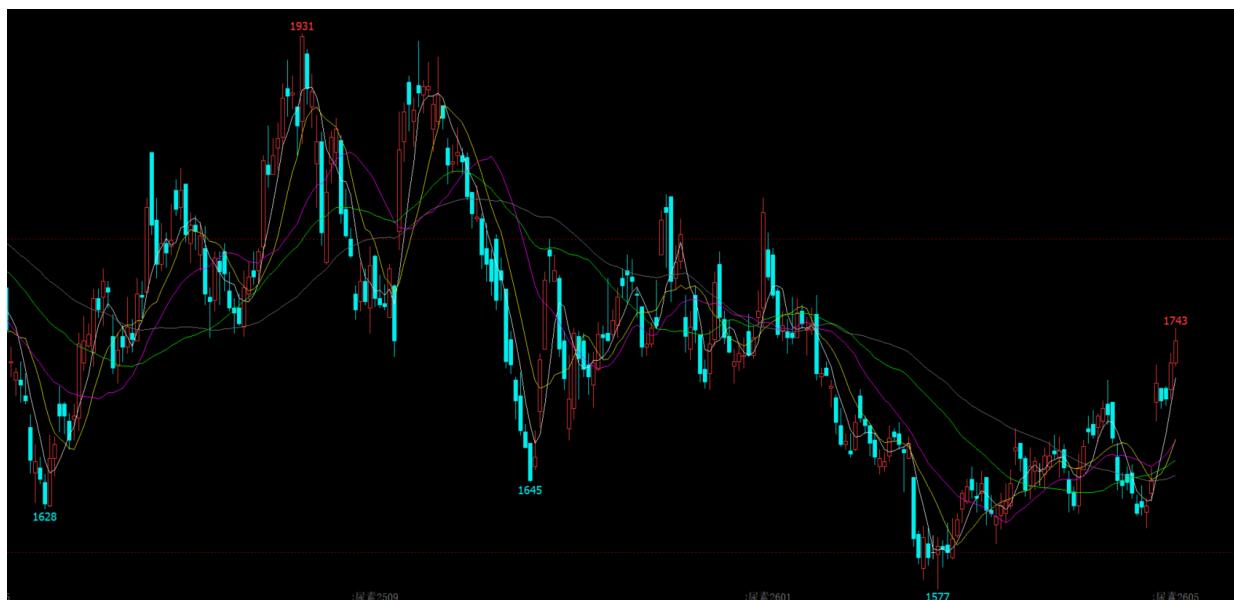
数据来源：银河期货，隆众

2025年1月中上旬，尿素基本面延续2024年12月弱现实格局，国内主流区域尿素出厂报价延续跌势，2024年粮食价格大幅下跌，东北地区种植大户备货情绪低迷，叠加尿素出厂价连续下滑，导致基层需求降至“冰点”，复合肥开工率下滑至低位，贸易商积极出货，囤货积极性偏低。而供应端随着检修装置回归，尿素日均产量不断攀升，截至1月中旬，尿素日均产量达到19万吨，供大于求的格局下，尿素期现共振下跌，截至1月上旬，主流交割区

尿素出厂报价跌至 1500 元/吨的近五年最低水平。

图 2：2025 年尿素期货主力合约走势

单位：元/吨



数据来源：银河期货，文华财经

春节前后，国内供应继续增加，进入 2 月份，国内西南、西北气头检修装置继续回归，煤头装置运行稳定，尿素日均产量将继续提升，截至 1 月底，国内尿素日均产量已经恢复至 19 万吨附近，2 月初，重庆建峰、内蒙古工业、四川泸天化以及达州玖源将陆续恢复，预计日均产量将增加 8300 吨以上，同时部分故障临时停煤头装置恢复，2 月底国内尿素日均产量将快速恢复至 19.5 万吨以上的历史高位水平。

中原地区复合肥生产加快，一方面，由于复合肥厂成品库存较高，持续挤压，2024 年四季度生产进度同比有一定落后，下游基层提货情绪低迷，春节后复合肥开工率将快速恢复，生产加速；另一方面，东北地区春耕备肥将持续开展，东北地区囤货成本较高，从 2024 年 8 月份开始采购到年底的综合成本核算到山东河南出厂价在 1800 元/吨以上，部分成本超过 1900 元/吨，同时随着尿素价格连续下跌，冬季后半段备货情绪低迷，生产进度偏慢；春节之后东北地区复合肥需求开始集中释放。

图 3：河南主流出厂报价

单位：元/吨

图 4：山东主流出厂报价

单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind



数据来源：银河期货，wind

进入3月份，华中、华北地区复合肥厂开工率创近几年新高，生产旺盛，基层提货积极性抬升，复合肥成品不断消化，原料尿素库存下滑，对原料采购力度较强。东北地区随着玉米价格上涨，销售进度加快，基层农户化肥备货进度加快，复合肥订单尚可，东北地区尿素采购力度加大，局部采购偏集中，对大颗粒需求达到顶峰。农业需求中原及苏皖地区返青肥连续开展，不过前期部分提前备货，但随着小麦春季用肥陆续开展，尿素采购力度仍能维持，对价格有一定支撑。

4月份，华中、华北地区复合肥厂开工率回落，伴随第一轮基层提货结束，复合肥成品库存开始积压，原料尿素库存可用天数较高，对原料采购力度减弱。东北地区春耕临近，区内复合肥生产临近尾声，尿素采购力度减弱，复合肥开工率降至年内低位，大颗粒需求降低。农业需求中原及苏皖地区返青肥结束，对尿素需求减弱。淡储企业陆续出货，加剧价格下跌态势。

6月中旬，随着地缘冲突恶化、出口条件放松等因素推动下，尿素出厂价止跌反弹，但整体力度相对有限，截至6月底，主流交割区尿素出厂报价围绕1750-1760元/吨之间波动。

图5：河北主流出厂报价

单位：元/吨

图6：安徽主流出厂报价

单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind



数据来源：银河期货，wind

5月份，国内正值高氮肥用肥旺季，叠加出口配额方法，尿素价格整体表现坚挺为主。6月中旬，随着地缘冲突恶化、出口条件放松等因素推动下，尿素出厂价止跌反弹，但整体力度相对有限，截至6月底，主流交割区尿素出厂报价围绕1750-1760元/吨之间波动。

图7：山西主流出厂报价

单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图8：湖北主流出厂报价

单位：元/吨



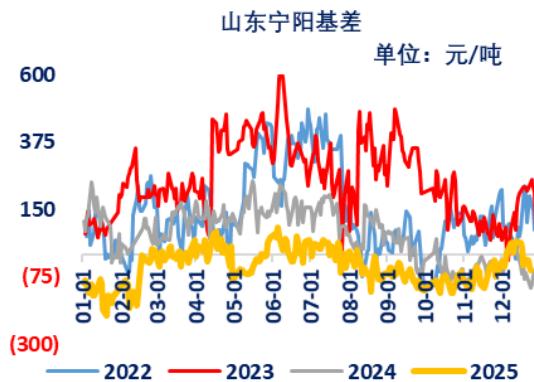
数据来源：银河期货，wind

三季度，尿素进入传统需求淡季，中原地区高氮肥生产结束，复合肥开工率大幅下滑，国内需求大幅缩减，同时近三年尿素产能持续扩张，下半年尿素产量继续增加，日均产量进一步增加至20万吨以上的高位，供增需减之下，尿素价格承压运行。虽然三季度继续释放第二批、第三批出口配额，国内仍处于出口窗口期，但在政策调控之下，高供应弱需求格局并未改变，国内主流区域尿素出厂价格呈现震荡下跌趋势，不断接近上半年尿素低端价格，截至10月中旬，山东主流尿素企业出厂报价跌破1500元/吨至1470元/吨，为近五年来首次

跌破1500元/吨。

图9：主力合约厂库基差

单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图10：9-1价差走势

单位：元/吨

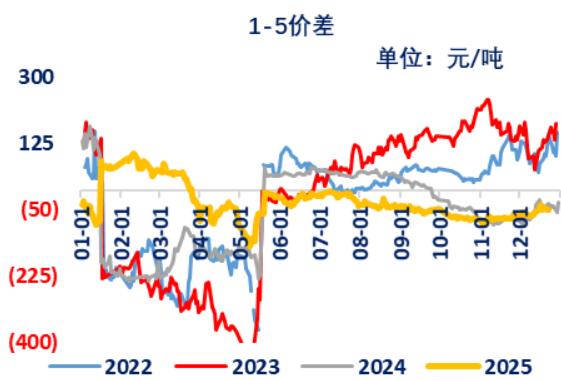


数据来源：银河期货，wind

10月下旬之后，中原及东北地区需求开始攀升，同时11月初第四批配额发放，为国内疲软的市场形成一定的托底作用。中原地区复合肥厂开工率开始缓慢提升，春节肥生产陆续启动，基层提货积极性抬升，复合肥成品不断消化，原料尿素库存下滑，对原料采购力度较强。东北地区随着玉米价格上涨，销售进度加快，基层农户化肥备货进度加快，复合肥订单尚可，东北地区尿素采购力度加大，局部采购偏集中，对大颗粒需求达到顶峰。农业需求中原及苏皖地区返青肥连续开展，不过前期部分提前备货，但随着小麦春季用肥陆续开展，尿素采购力度仍能维持，对价格有一定支撑，主流区域尿素企业出厂价格开始触底反弹。

图11：1-5价差走势

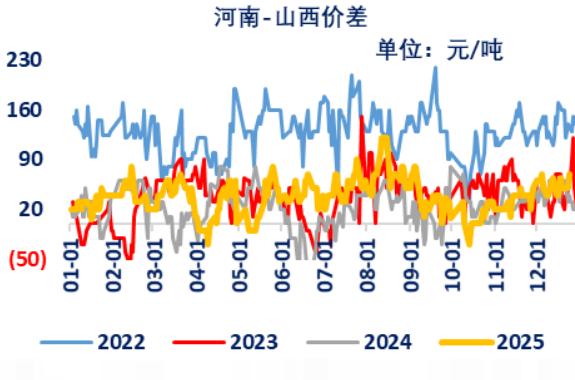
单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图12：主流区域价差

单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

截至 12 月底，主流交割区尿素出厂报价反弹至 1660-1700 元/吨之间。

二、供应分析—2026 年新增投产压力进一步加大

国内尿素产能在 2015 年达到高峰之后开始进入去产能周期。2000 年以前传统煤化工以政策鼓励为主，但进入 21 世纪后主要产品出现产能过剩苗头。2015 年 6 月，能源局发布《煤炭清洁高效利用行动计划（2015-2020 年）》，传统煤化工政策表态由收紧转为改造提升，煤焦化、煤质合成氨、电石等传统煤化工领域上大压小、等量替代，淘汰落后产能；2015 年 7 月，工信部发布化肥行业转型发展意见，称原则上不再新建以天然气和无烟块煤为原料的合成氨装置，争取到 2020 年非无烟煤的合成氨产品占比由 24% 提升至 40% 左右。煤制合成氨主要是氨气溶于水，根据用途不同可分为：农业合成氨，主要用于生产尿素、碳酸铵等含氮化肥；工业合成氨，主要用于生产硝酸、纯碱等化工原材料，合成氨中有近八成用于生产含氮化肥，工业用氨占比相对较小。经过长期发展，我国煤制合成氨基本呈现出产能过剩，2015 年 7 月工信部提出原则上不再新建以天然气和无烟块煤为原料的合成氨装置，计划到 2020 年非无烟煤合成氨占比由目前的 24% 提升至 40% 左右，后续煤制合成氨产能以压降为主。此后，焦炭、电石、煤制合成氨政策基本以收紧为主，煤制甲醇可深加工为烯烃、芳烃等现代煤化工产品，未全面收紧。后随着大批落后产能被淘汰，尿素产能进入平稳发展的阶段。2021 年，因为新增产能的释放，尿素总产能开始正增长。

图 13：产能及增速

单位：万吨\%

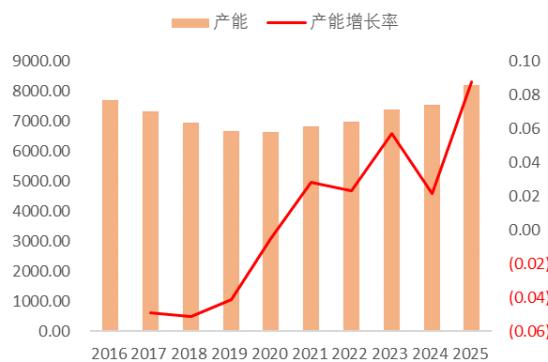


图 14：煤头产能与气头产能

单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

数据来源：银河期货、隆众、卓创

1、2025 年国内尿素新增装置投产 650 万吨

2025 年尿素行业产能投放为 707 万吨，在衡量替换及淘汰产能后，整体行业年新增产能为 650 万吨，产能增速为 8.8%，截至 2025 年底，剔除淘汰产能及产能置换，国内尿素总产能从 7500 万吨增加至 8200 万吨，其中，陕西陕化、甘肃靖远刘化（一期）、江苏晋煤恒盛化工 3 套装置在 2025 上半年顺利投产。新疆新冀能源、安徽晋煤中能、九江心连心、晋控日月新材料、甘肃金昌能源、新疆中能哈密 6 套装置 2025 下半年顺利投产。

2024 年大部分尿素工厂按计划如期投产，理论产能从 7200 万吨增长至 7500 万吨。其中，兖矿鲁南 40 万吨与灵石中煤 40 万吨原有装置重启，瑞银生物装置升级产能扩张 40 万吨，安徽泉盛化工 52 万吨、陕西龙华 80 万吨、河南晋开延化 80 万吨、四川金象赛瑞 50 万吨、华鲁恒升(荆州)80 万吨、甘肃靖远刘化（一期）35 总计 387 万吨产能均在 2024 下半年顺利投产。

表 1：尿素新装置投产列表

单位：万吨

地区	企业	产能 (万吨)	煤头	投产时间
山东	山东晋煤明达化工	80		2019 年
山东	润银生物化工股份	100		2021 年 3 月
湖北	湖北三宁	80		2021 年 3 月
九江	九江心连心	52		2021 年 3 月
内蒙	内蒙古乌兰一期	120		2022 年 4 月
新疆	新疆心连心	60		2022 年 5 月
山西	山西润锦	30		2022 年 6 月
山东	山东明水	80		2022 年底
新疆	新疆中能	52		2022 年底
内蒙	鄂托克旗建元煤焦	40		2022 年底
2022 年累计新增产能 382 万吨，实际投产 150 万吨				
山东	晋煤明水	40		2023 年 1 月
黑龙江	七台河隆鹏	30		2023 年 5 月
新疆	中能	60		2023 年 6 月
山东	晋煤明水	40		2023 年 8 月

湖北	华鲁恒升	100	2023 年 10 月		
河南	心连心	70	2023 年 10 月		
安徽	昊源	70	2023 年 10 月		
甘肃	刘化	35	2023 年 11 月		
2023 年累计新增产能 445					
山东滕州	兖矿鲁南	40	2024 年 5 月		
灵石中煤	山西晋中	40	2024 年 5 月		
山东泰安	润银化工	40	2024 年 8 月		
安徽滁州	安徽泉盛	52	2024 年 7 月		
晋开延化	河南新乡	80	2024 年 8 月		
龙华煤业	陕西榆林	80	2024 年 9 月		
华鲁恒升	湖北荊州	52	2024 年 11 月		
甘肃刘化	甘肃白银	35	2024 年 12 月		
陕西陕化	陕西渭南	80	2024 年 12 月		
金象赛瑞	四川眉山	50	2024 年 12 月		
2024 年累计新增产能 509 万吨					
厂家	地址	类型	产能	原料	投产时间
陕西陕化	陕西	大颗粒	40	煤	1 月
江苏晋煤恒盛	江苏	小颗粒	60	煤	4 月
新疆新冀能源	新疆	小颗粒	100	煤	5 月
九江心连心	江西	小颗粒	100	煤	6 月
晋煤章丘日月化工	山西	小颗粒	20	煤	6 月
安徽晋煤中能	安徽	小颗粒	60	煤	7 月
江苏华昌化工	江苏	小颗粒	20	煤	9 月
甘肃金昌能源	甘肃	小颗粒	52	煤	10 月
新疆中能哈密	新疆	小颗粒	160	没	11 月
2025 年合计 650 万吨					

数据来源：银河期货、隆众、卓创

2、2026 年新增投产装置依旧超过 650 万吨

2026 年，尿素行业预计新增产能约为 650 万，产能增速依旧高达 7.9%，国内总产能从 82070 万吨增长至 8850 万吨，其中包括湖北应城 80 万吨、新疆心连心 100 万吨、河南心连心 100 万吨、新疆昊源 100 万吨、新疆塔石化 80 万吨、河北正元氢能科技 52 万吨和鄂尔多斯亿鼎 52 万吨等多套装置投产，新增产能主要集中在 2026 一季度以及四季度。

具体投产情况如下表：

表 2：2026 年尿素新装置投产列表

单位：万吨

厂家	地址	类型	产能	原料	投产时间
湖北应城	湖北	小颗粒	80	煤	一季度
甘肃靖远刘化(二期)	甘肃	小颗粒	65	煤	一季度
河南心连心	新乡	小颗粒	100	煤	下半年
新疆心连心	新疆	小颗粒	100	煤	下半年
鄂尔多斯亿鼎	鄂尔多斯	小颗粒	52	煤	一季度
新疆奥福	新疆	小颗粒	52	天然气	一季度
河北正元	河北	小颗粒	52	煤	下半年
新疆昊源	新疆	小颗粒	100	煤	下半年
新疆塔石化	新疆	小颗粒	80	煤	下半年
2026年合计650万吨					

2026年1-11月份，国内尿素累计产量达到6506.55万吨，较去年同期大幅增加473万吨，增幅高达7.85%，平均日产高达19.48万吨，同比去年增加1.47万吨，预计12月份产量595万吨，2026年全年尿素总产量达到7101万吨，同比大幅增加508.9万吨，增幅高达7.71%。

图15：国内尿素产量及增速

单位：万吨

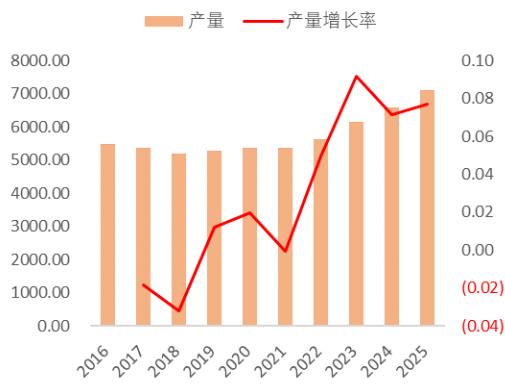
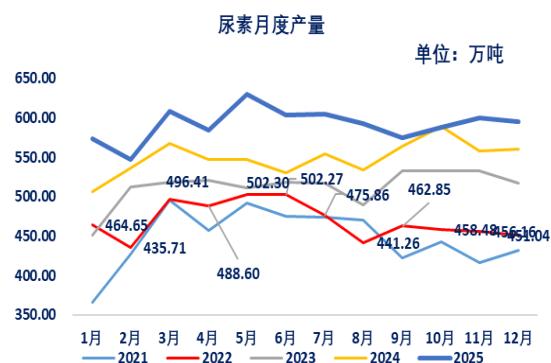


图16：尿素月度产量

单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

数据来源：银河期货、隆众、卓创

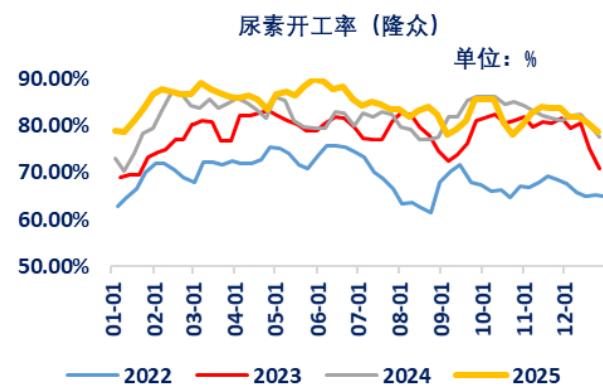
3、开工率再创新高，国内供应宽松

从国内尿素开工情况来看，2025年尿素企业开工率在近5年来处于最高的水平，2025年日度平均开工率84.38%，2024年同期81.89%，2023年同期79%，2022年同期为69.34%；2025年煤制尿素平均开工率88.93%，2024年同期为84.67%，2023年同期为80.98%，2022年同期70.35%；2025年天然气制尿素平均开工率69.49%，2024年同期为73.55%，2023年同期为72.08%，2022年同期65.95%；2025年小颗粒尿素平均开工率81.28%，2024年同期

为 78.23%，2023 年为 68.52%，2021 年同期 61.24%。

图 17：尿素周度开工率

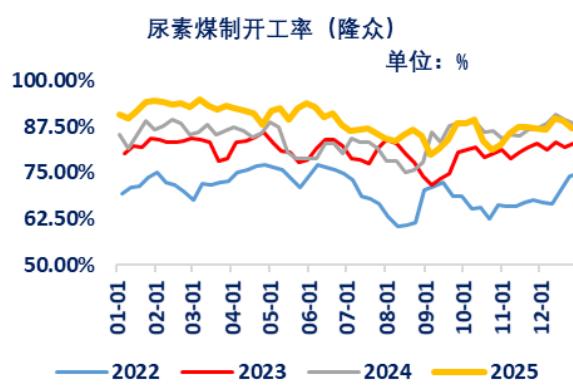
单位：%



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 18：尿素煤头开工率

单位：%

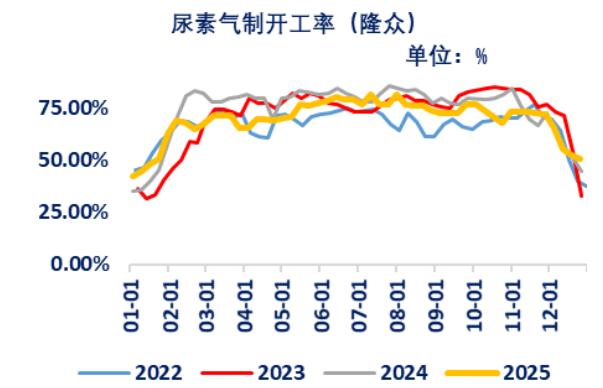


数据来源：银河期货、隆众、卓创

2025 年上半年，在高利润驱动下，煤制开工率持续高位运行，气头装从 2 月份开始陆续恢复至高位，上半年全国尿素产能平均利用率高达 86.12%，煤头平均开工率 92.14%。上半年产量同比增加 310 万吨，同比增幅达到 9.58%。

图 19：尿素气头开工率

单位：%



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 20：尿素日度

单位：%

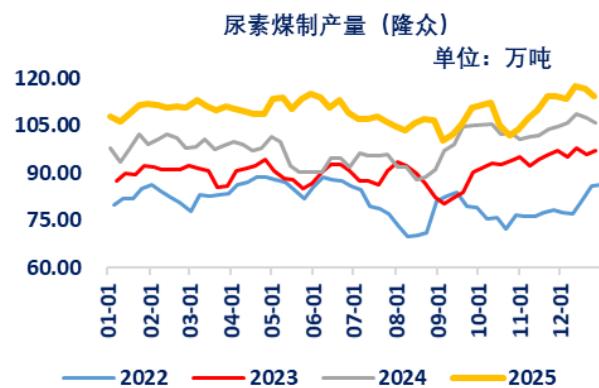


数据来源：银河期货、隆众、卓创

7 月开始，随着国内尿素装置开始轮换检修，尿素开工率整体有所下滑，下半年，全国尿素产能平均利用率将至 82.14%，煤头平均利用率将至 85.76%，但随着国内新增装置陆续投产，尿素日均产量持续创历史新高，上半年在国内基本无检修的背景下尿素日均产量为 19.59 万吨，而进入下半年，国内尿素装置开始轮检，但日均产量仍高达 19.32 万吨。

图 21：尿素煤头产量

单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 22：尿素气头产量

单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

4、2026 年国内尿素供应主要关注以下三点

第一，2026 年煤炭价格整体区间震荡，但尿素仍有大量新增投产装置释放，全行业利润将被进一步压缩。

今年以来，煤炭价格整体下跌为主，较 2025 年价格中枢进一步下移，2024 年晋城无烟块煤 6800K 出厂价均值 922 元/吨，同比下跌 213 元/吨，2024 年晋城无烟块煤 6800K 出厂价均值 1135 元/吨，2023 年晋城无烟块煤 6800K 小块出厂价均值在 1440 元/吨附近，2022 年全年晋城无烟块煤 6800K 小块出厂价均值在 1830 元/吨附近，2021 年价格均值在 1100 元/吨附近。2025 年榆林沫煤价格 5800K 沫煤出厂价均值在 548 元/吨，同比下跌 167 元/吨，2024 年出厂价 715 元/吨，2023 年榆林沫煤价格 5800K 沫煤出厂价均值在 850 元/吨，2022 年榆林沫煤价格 5800K 沫煤出厂价均值在 1060 元/吨。

图 23：烟沫煤价格

单位：元/吨

图 24：晋城无烟块煤价格

单位：元/吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创



数据来源：银河期货、隆众、卓创

2025年原料煤价格中枢继续下移，尿素出厂价跌幅更大，全年总体上尿素生产利润同比大幅压缩，2025年全年固定床工艺生产利润平均在39元/吨附近，下半年长期处于完成成本亏损状态，2024年为214元/吨，比2024年大幅压缩175元/吨左右；2025年全年水煤浆工艺生产利润168元/吨，2024年为339元/吨，比2024年大幅压缩171元/吨左右，9-10月份水煤浆工艺生产一度亏损。2025年全年气流床工艺利润397元/吨附近，2024年为567元/吨，比2024年压缩170元/吨左右。

图 25：固定床利润

单位: 元/吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 26：气流床利润

单位: 元/吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 27：水煤浆利润

单位: 元/吨

图 28：盘面生产利润

单位: 元/吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创



数据来源：银河期货、隆众、卓创

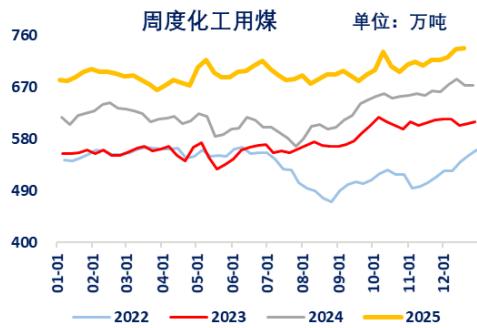
2025 年 7 月份，政策在近五年以来首次因为煤炭价格过低而进行干预，包括进口主动缩减，坑口减产、煤矿检查等措施，因此 2026 年预计煤炭价格仍在政策范围内波动为主，过高或者过低都会受到调控（内蒙 5500K 预计在 450-650 元/吨）。2026 年仍是电厂主动去库压制煤炭价格中枢进一步下移的年份，但底部有政策性支撑。供应方面，煤炭新增产能投产进入尾声，2025 年新增产能不足 1 亿吨，2026 年煤炭暂无新增产能，长协占比总体稳定，市场煤量占比微增。进口方面，欧洲能源缓解，国际煤价预计窄幅波动，但随着国内煤炭价格中枢再度下移叠加多数国家进口关税提升，预计明年进口利润窗口打开的时间周期缩短，同时 2025 进口煤总量预计 5 亿吨，预计 2026 年进口煤增量难有空间。需求方面，一方面，随着新能源发电机组快速投产，特别是太阳能发电高速真正，火电发电占比逐年降低，火电耗煤量有望在未来两年达到顶峰；另一方面，随着非电行业耗煤量的逐年提升，特别是新型煤化工行业大力发展，化工煤有望填补火电部分空缺，同时电代油、电代气等消费的提升，对于电力的总体消费将继续增加。主动去库继续压制煤炭价格中枢下移，但空间有限。

图 29：化工煤周度煤耗量

单位：万吨

图 30：全国电厂库存

单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创



数据来源：银河期货、隆众、卓创

2026年，国内煤炭价格区间震荡，尿素产能进一步扩张，出厂报价中枢亦下移，预计尿素生产利润将持续维持低位，固定床将逐渐趋近现金流利润，开工率整体延续当前高位。

图31：电煤价格

单位：元/吨

图32：尿素-0.61液氨价差

单位：元/吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创



数据来源：银河期货、隆众、卓创

第二、需求增速或将放缓，高库存可能成为常态。

2025年上半年，尿素生产企业库存持续去库为主，一方面，上半年，特别是进入4月之后，国内新增投产多集中在一季度往后，而下游需求进入高氮肥生产旺季，各个农业大省尿素需求旺盛；另一方面，厂家以产定销，实行零库存策略，与下游贸易商客户积极沟通，待发始终保持较高水平，下游流向比较明确，库存始终在低位徘徊。进入6月份之后，国内新增装置陆续投产，陕西陕化、甘肃靖远刘化（一期）、江苏晋煤恒盛化工、新疆新冀能源、安徽晋煤中能、九江心连心、晋控日月新材料、甘肃金昌能源、新疆中能哈密等陆续投产，在

煤头装置轮检的背景下，日均产量仍能达到 20 万吨的历史新高日产，国内供应异常宽松；而下游需求方面，第一、第二、第三批次出口配额影响消退，农业需求季节性转弱，工厂进入累库阶段。

10 月中旬之后，随着国内气头装置开始集中检修，而中原地区复合肥开工率提升，生产春节肥，淡储企业积极采购储备，东北地区集中备货，需求连续释放，尿素企业开始去库，截至年底，全国尿素企业库存降至 106 万吨。

图 33：尿素企业库存

单位：万吨



图 34：企业库存变化

单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

数据来源：银河期货、隆众、卓创

2026 年，从大的供需格局来看，明年仍未大投产年份，国内产能及产量将进一步增加，日均产量有望在二季度突破 21 万吨的历史新高水平，而需求方面，国内农业及工业需求增速或将放缓，出口额度将成为最关键变量。预计明年一季度随着东北春耕备肥及中原春季肥陆续开展，尿素企业库存将维持窄幅波动，二季度随着中原苏皖高氮肥旺季来临，同时叠加煤头装置集中检修，企业或将进入快速去库阶段，三、四季度企业库存主要取决于全年出口配额的宽松程度。但需要重点关注的是，即使出口放松，但是明年新增投产 650 万吨的背景下，预计企业库存将不会降至往年低位。

图 35：内蒙企业库存

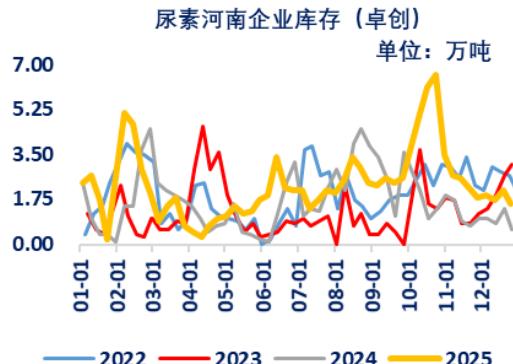
单位：万吨

图 36：河南企业库存

单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创



数据来源：银河期货、隆众、卓创

第三、冬季气头企业检修动态

今年入冬以来，国内天然气价格整体表现稳定，气头尿素企业供应相对稳定，按照隆众资讯统计的气头装置停车计划表，后期将近700多万吨气制产能存在检修计划，对于尿素日产的影响量在2万吨左右，进一步关注气头装置检修动态。

表3：2025-2026年度国内气头装置检修计划

单位：万吨

企业名称	产能 (万吨)	原料	停车日期	重启时间
中原大化	52	天然气	12月	26/1/13
鄂尔多斯联合	52	天然气	12月	26/2/1
鄂尔多斯联合	52	天然气	12月	26/2/1
鄂尔多斯化学工业	95	天然气	12月	26/2/10
新疆天运	70	天然气	12月	26/2/28
青海云天化	80	天然气	12月	26/2/20
四川美丰	25	天然气	12月	26/1/5
四川美丰	40	天然气	12月	26/1/23
四川美青氰胺	30	天然气	12月	26/2/10
四川天华	52	天然气	12月	26/1/23
四川泸天化	70	天然气	12月	26/1/15
重庆建峰	80	天然气	12月	26/1/31
云南祥丰	50	天然气	12月	25/12/28
甘肃刘化	70	天然气	12月	26/3/1

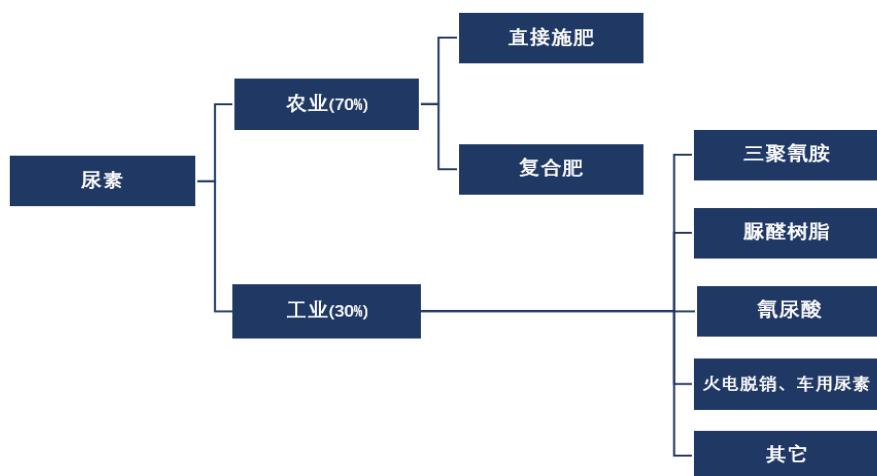
2026年国内尿素新增投产装置压力相比2025年更大，一方面，2026年新增投产装置总规模将继续扩张，投产压力不断增大，同时2025年下半年投产装置将在2026年上半年正常运营，日均产量在20.5万吨的基础上继续攀升；另一方面，煤炭价格区间震荡，煤制利润将进一步压缩，固定床逐渐趋近现金流成本，但多数固定床装置技改完成或者技改中，煤头

装置开工率将持续提升，2026 全年供应端压力将进一步加剧，扣除 2026 年市场预计的 600 万吨出口配额，预计全年过剩量仍超过 500 万吨。

三、需求分析—需求增速进一步放缓，出口成为关键变量

我国尿素的下游需求分为农业需求和工业需求，其中农业需求占比 70%左右，工业需求占比 30%左右。农业需求中，尿素可作为单肥直接施用于田间，亦可用于生产复合肥间接施用于田间，主要用于玉米、水稻、小麦、大豆及果蔬等农作物的肥料。尿素消费有全年生产、季节消费的特点。

图 37：尿素下游需求结构



数据来源：银河期货，隆众

一般来说，3、4 月有小麦主产区返青追肥的需求，尿素用量大约占了全年农业用量的 20%。6、7 月是农作物用肥旺季，尿素用量大约占了全年农业用量的 50%，9、10 月小麦需施加底肥，尿素用量大约占了全年农业用量的 20%。工业需求中，主要用于生产脲醛树脂，三聚氰胺，或用于脱硫脱硝。脲醛树脂广泛应用于人造板行业，与房地产、基建息息相关；三聚氰胺可用于塑料及涂料工业，亦与房地产有关；尿素应用于脱硫脱硝的工艺之中可有效

减少有害物质对大气的污染。

1、农业需求增速放缓，高标准农田稳步推进

农需的特点是季节性明显且偏刚性，上半年国内尿素需求相对集中，下半年整体处于淡季。按照农业季节性规律来看，3-5月以小麦、水稻和春玉米用肥为主，6、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进入备肥追肥高峰期，8月份为全国农需最淡季节，9-10月秋小麦开始备肥用肥。

表 4：国内农需时间表

一月	二月	三月	四月	五月	六月	七月	八月	九月	十月	十一月	十二月
		春小麦主产区返青 肥			玉米和水稻等作物 追肥				小麦底肥期用肥		
全国多数地区处于 需求淡季		三月份起春小麦主产区黑龙江, 内蒙古,甘肃和新疆等地区返青 用肥旺季;最晚至五月底,南方部 分地区有水稻用肥		自东北地区开始, 玉米及水稻等大 田作物进入全年 最大的追肥旺季	需求淡 季	冬小麦主产区山东,河南及安徽 等华北和华东地区需求较多;其 它地区秋季用肥量较弱			冬储备肥 期		

2021 年 12 月农业农村部发布《“十四五”全国种植业发展规划》，《规划》提出——加快促进种植业全面转型升级，重点明确了粮食、油料、棉花、糖料、蔬菜、水果和特色作物等 7 个主要产业的发展思路、目标定位、重点区域和主要措施。到 2025 年，粮食播种面积稳定在 17.5 亿亩以上，其中谷物面积稳定在 14 亿亩以上、口粮稳定在 8 亿亩以上；油料作物播种面积达到 2.2 亿亩以上；棉花播种面积稳定在 4800 万亩左右；全国糖料种植面积稳定在 2300 万亩左右，总产量 1.2 亿吨以上；全国蔬菜播种面积稳定在 3 亿亩以上，水果种植面积稳定在 1.5 亿亩以上、产量 2.0 亿吨以上。

图 38：谷物播种面积

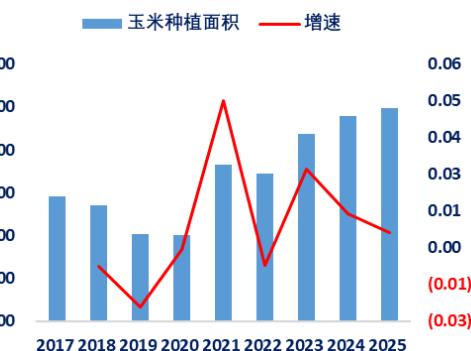
单位：万亩

图 39：玉米种植面积

单位：万亩



数据来源：银河期货、隆众、卓创



数据来源：银河期货、隆众、卓创

2025年，全国粮食产量14297.5亿斤，比上年增加167.5亿斤，增长1.2%，稳定在1.4万亿斤以上。

(1) 粮食播种面积增加134.8万亩，增长0.1%

2025年，国家着力健全粮食生产支持政策体系，继续提高小麦、早籼稻最低收购价，完善各类补贴政策，扩大主要粮食品种完全成本保险和种植收入保险投保面积，启动实施中央统筹下的粮食产销区省际横向利益补偿，加大对产粮大县支持力度，充分调动农民种粮和地方抓粮积极性。各地严格落实粮食安全党政同责，强化耕地保护和质量提升，通过优化种植结构、推进土地综合整治、加大撂荒地复垦利用等措施，多措并举稳定粮食播种面积。全国粮食播种面积17.91亿亩，比上年增加134.8万亩，增长0.1%，连续6年保持增长。

(2) 玉米面积增加较多，稻谷和小麦面积基本稳定

2025年，全国谷物播种面积15.09亿亩，比上年增加241.3万亩，增长0.2%。其中，玉米播种面积6.74亿亩，比上年增加330.1万亩，增长0.5%，连续三年较多增长；稻谷播种面积4.35亿亩，比上年增加7.9万亩，持平略增；小麦播种面积3.54亿亩，比上年减少8.3万亩，基本持平。

(3) 豆类和薯类面积略有下降

2025年，全国豆类播种面积1.77亿亩，比上年减少62.5万亩，下降0.4%。其中，大豆播种面积1.54亿亩，比上年减少99.0万亩，下降0.6%，但仍连续四年稳定在1.5亿亩以上。

全国薯类播种面积 1.05 亿亩，比上年减少 44.0 万亩，下降 0.4%。

图 40：稻谷播种面积

单位：万亩



图 41：小麦种植面积

单位：万亩



数据来源：银河期货、隆众、卓创

数据来源：银河期货、隆众、卓创

(4) 粮食亩产增加 4.4 公斤，增长 1.1%

2025 年，虽然部分地区遭遇干旱、洪涝和连阴雨天气，对粮食生产造成一定影响，但全国大部农区光温水匹配良好，气象条件总体有利于粮食作物生长发育和产量形成。各地进一步扩大粮食单产提升工程实施规模，加大合理增密、水肥一体化等技术推广力度，促进粮食单产水平持续提升。全国粮食单产 399.1 公斤/亩，每亩产量比上年增加 4.4 公斤，增长 1.1%。

(5) 高标准农田需求保持稳步增长

全国高标准农田建设规划的核心目标，是到 2030 年累计建成 13.5 亿亩，并改造提升 2.8 亿亩，同时新增 8000 万亩高效节水灌溉面积；到 2035 年，力争将具备条件的永久基本农田全部建成高标准农田，累计改造提升 4.55 亿亩，新增 1.3 亿亩高效节水灌溉面积。

高标准农田建设，是党中央国务院着眼于保障国家粮食安全作出的重大战略部署，是巩固和提高粮食综合生产能力的关键举措。党的十八大以来，总书记多次发表重要讲话、作出重要指示，明确要求把高标准农田建设好，把农田水利搞上去。近年来，国家进一步加大高标准农田建设力度，强化政策和资金保障，每年支持建设高标准农田超过 8000 万亩，截至 2023 年底，我国累计建设高标准农田超过 10 亿亩，约占耕地面积的一半以上，对农业生产发挥了重要支撑作用。实践表明，高标准农田建设不但明显改善了农田基础设施条件，提升

了耕地地力，为全国粮食产量连续多年稳定在1.3万亿斤以上提供了重要支撑，而且增强了农田抗灾减灾能力，促进了农业资源节约集约利用，推动了农业生产转型升级，助力了农民增加收入。

2、磷肥、钾肥价格高位坚挺，尿素比价优势大幅增加

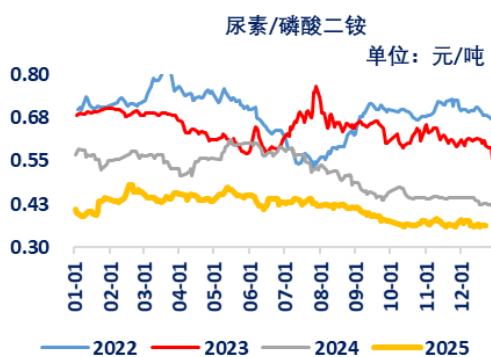
随着今年尿素价格中枢大幅下移，而磷肥、钾肥价格高位坚挺，尿素对于氯化铵、氯化钾、磷酸一铵、磷酸二胺的比价优势大幅走强。

图42：尿素/磷酸一铵



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图43：尿素/磷酸二铵



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图44：尿素/硫酸铵



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图45：尿素/氯化铵



数据来源：银河期货、隆众、卓创

3、出口配额有望增加，国际尿素价格影响出口节奏

(1) 国际尿素产能持续扩张

2023 年全球尿素总投产量约 500 万吨，其中中国投产 445 万吨，其余地区投产 55 万吨，全球尿素总产能达到近 2.3 亿吨，产能环比增加 2.1%。进入 2023 年，俄乌冲突影响基本消退，欧洲能源危机解除，国际天然气价格高位大幅回落，中东地区天然气制尿素利润急剧扩张，欧洲地区关停企业基本全部重启，全年国际市场供应相对宽松。2024 年国际新增投产装置 154 万吨。

表 5：2023-2025 年国际尿素新增投产装置

单位：万吨

国家	企业	产能 (万吨) 煤头	投产时间
澳大利亚	IPL	-38	2023 年
土耳其	Yütfert Gemlik	55	2023 年
埃及	NCIC	38	2023 年
2023 年累计新增产能 55 万吨			
国家	企业	产能 (万吨) 煤头	投产时间
美国	Several	57	2024 年
孟加拉国	BCIC	97	2024 年
2024 年累计新增产能 154 万吨			
国家	企业	产能 (万吨) 煤头	投产时间
伊朗	亨加姆石化	110	2025 年
孟加拉	Ghorasal Polash Urea	100	2025 年
2025 年预计新增投产累计 210 万吨			

2026 年国际市场尿素新增投产预计 267 万吨，届时国际尿素市场（剔除国内产能）总产能将达到 1.6 亿吨左右。

表 6：2026 年国际尿素新增投产装置

单位：万吨

俄罗斯	Eurochem	140	2026 年
印度	FCIL	127	2026 年

(2) 印度缺口仍较大

为减少对进口尿素依赖，印度近年加大对尿素企业的投入，预计 2026 年将新增尿素产能 127 万吨。

表 7：2021-2025 年印度新增投产装置

单位：万吨

地点	企业	产能 (万吨) 煤头	投产时间
Ramagundam	RFCL	127	2024 年 3 月



Barauni	HURL	127	2022 年 10 月
Sindri	政府复兴计划	127	2022 年底
Gorakhpur	政府复兴计划	127	2022 年底
Nmarup	FCIL	127	2026 年

2019 年后累计投放了 648 万吨/年新产能，且未来 2-3 年内仍有 254 万吨/年新产能等待释放。在 2023/2024 财年里，印度尿素自给率已经提升至 87%，较前一年度增长了 11%。而从今年的招标情况来看，其自给率正在进一步提升。2024 年全年，印度已经举行了 6 次招标，共采购了约 420 万吨尿素，而 2023 年则招标 5 次，采购了 560 万吨尿素。2025 年，印度累计招标 8 次，预计共计采购尿素约 1000 万吨，同比大幅增加 575 万吨，增幅 126%。

表 8：2023-2025 年印标情况

单位：万吨

时间	招标需求	标购量 (万吨)	国内 供应
2023/2/25	LPL 发布招标 100 万吨，总投标量 327 万吨，东岸 334.8，折算国内 2200 山东出厂价	100	0
2023/6/12	LPL 发布招标计划，西海岸 279.7，东海岸 284.9	80	
2023/8/9	LPL 发布招标计划，船期 9.26，23 家投标，总计 338.35 万吨，西海岸最低 399，东海岸最低 396	170	110
2023/9/3	RCF 发布招标，9.15 截标，船期 9.15，最低投标价格 405，次低价格高 30，印度还盘价格贸易商接受度低，成交数量不及预期	52	0
2023/10/20	印度再次招标	163	43
2024/1/4	印度 NFL 招标 60 万，国内无参与	60	0
2024/3/15	印度 RCF 发布不特定数量招标计划，3 月 27 日公布中标价格，共有 19 家供货商参与，共收到了 315.16 万吨货源，其中西海岸 139.33 万吨，东海岸 175.83 万吨，CFR 最低报价西海岸 339 美元/吨，东海岸 347.7 美元/吨，船期 5 月 20 日，最终标购量 32 万吨	34	0
2024/6/24	印度 IPL 发布不定量招标，7 月 8 日开标，7 月 18 日截标，最晚船期 8 月 27 日。	43.38	0
2024/8/14	印度 NFL 宣布招标于 8 月 30 日开标，9 月 13 日截标，最晚长期 10 月 31 日	113	0
2024/10/3	印度 RCF 在 10 月 3 日的招标中已从 10 家供应商处购买了总计 569,150 吨尿素。九家供应商将以 389 美元/吨 CFR 的价格向东海供应 519,150 吨，Liven 已以 364.50 美元/吨 CFR 的价格向西海岸供应 50,000 吨。	56.915	0
2024/12/20	2024 年 12 月 9 日，印度国家化肥有限公司（NFL）宣布启动新一轮尿素进口招标。本次招标将于 2024 年 12 月 19 日截标，12 月 20 日开标，最晚船期为 2025 年 2 月 10 日。	100	0
2025/5/20	印标发布，6 月 12 号截标，船期到 7 月 31 日。数量目标是 150 万吨	88.47	0
2025/6/6	印度 RCF 宣布尿素进口招标，意向采购量 200 万吨，东西海岸各 100 万吨。7 月 7 日开标，有效期到 7 月 17 日，最晚，船期到 8 月 22 日。	22.9	0
7/24	IPL 已发出购买 200 万吨尿素的招标，投标截止日期为 8 月 4 日。该公司要求东海	146.36	0

	岸和西海岸分别获得 100 万吨的供应量，8 月 4 日截标，有效期至 8 月 8 日，最晚船期 9 月 22 日。		
8/15	NFL 发布尿素进口招标，9 月 2 日截止，有效期至 9 月 10 日，最晚船期至 10 月 31 日	207.5	40
9/2	印度 LPL 发标，有效期截止 9.12 日，最晚船期 10.31，招标 200 万吨	203	100
10/1	印度 RCF 宣布尿素进口招标，10 月 15 日截标，报盘有效期至 10 月 30 日，最晚船期 12 月 10 日。	43	0
11/1	印度 IPL 公布尿素招标 250 万吨，东西海岸各 125 万吨，船期到 2026 年 1 月 15 日，截标：2025 年 11 月 20 日，报价有效期：2025 年 11 月 28 日	156	28
12/16	印度 NFL 公布尿素招标 150 万吨，东西海岸各 125 万吨，船期到 2026 年 2 月 20 日，截标：2026 年 1 月 2 日，报价有效期：2026 年 1 月 16 日		

印度近几年新增装置投产进度异常缓慢，自给率保持低位，同时由于中东、埃及等其他区域尿素装置运行不稳定，导致国际供应偏紧，加之印度国内需求大幅增加，导致印度招标量持续提升，印度预计 2026 年新增投产 127 万吨新增装置，但仍可能存在延迟，预计印度 2026 年的进口需求仍将保持高位。

(3) 出口配额制成为常态，2026 年出口量有望进一步增加

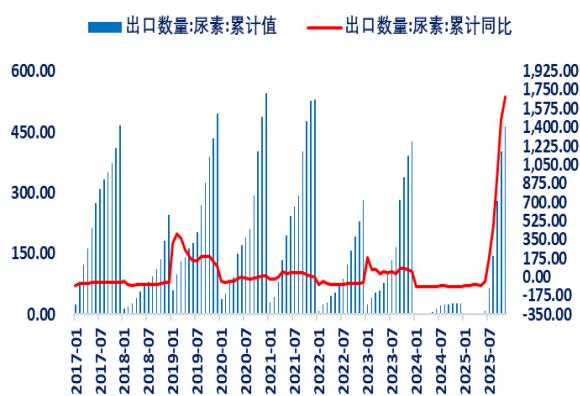
2025 年 5 月份，相关部门召集尿素企业及协会开会议论尿素出口放开事宜，出口基本确定。国内优先，适当出口，常态管控，自律有序，权责匹配，奖惩并举，内外有别，要求国内供应稳定，国外争取高利益，有经验有渠道的企业带头组织出口谈判。协会要求，自愿承诺，统一组织，过程监督，动态调整。要求满足国内农业用肥需求，承担完成国家化肥商业储备，平稳有序出口。分两批次，5-7 和 8-9 月；5-9 月完成报检，10.15 日前完成出口报关。出口额度按照 2024-2025 年度承担国储任务数量。要求自律企业出口总量不大于自律额度，出口价格不小于出口指导价，出口初期执行产地法检，后期根据情况调整，法检单上发货人名称为自律企业，需要提前向协会报备，可以自行组织+联合出口+委托出口（必须在自律名单内）等方式出口。

图 46：尿素累计出口

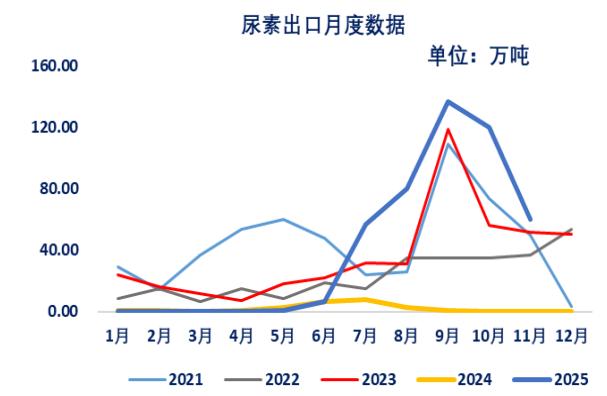
单位：万吨

图 47：尿素月度出口

单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创



数据来源：银河期货、隆众、卓创

根据2026年国内新增产能及国内供应增量规模，预计明年出口配额量将会进一步增加，最终以政策文件为准。参考今年出口季节性，预计明年出口量多集中在国内春耕及高氮肥之后，出口将成为国内尿素价格走势的关键因素。

图48：山东出口利润

单位：元/吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图49：河北出口理论利润

单位：元/吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

2025年1-11月份，国内尿素总量达到462万吨，预计12月份仍有50-60万吨出口量，2025年全年累计出口超过500万吨，同比增加500万吨，2024年出口量26万吨。

图50：国际市场小颗粒离岸价

单位：美元/吨

图51：硫酸铵月度出口量

单位：万吨



2025年，国际价格偏强震荡，均价较2024年提升22%。2025年分别受天然气价格上涨、局部装置阶段性减产以及印度需求超预期提升之下，国际尿素价格强势上涨。2026年国际尿素价格走势将直接影响国内出口政策，重点关注。

(4) 港口库存与出口成正相关

2025年尿素港口库存受出口政策阶段性调整影响，企业集港热情增加，港口库存迎来波动周期。年内尿素港存最高点出现在9月初为62万吨，最低点出现在4月中为11万吨。截至12月底，港口库存降至17.7万吨，较最高值下滑44.3万吨

图 52：港口库存

单位：万吨



图 53：库存变化

单位：万吨



4、2025/26年度淡储政策延续2024/25年度

国信招标集团股份有限公司受国家发展改革委经济贸易司、财政部经济建设司委托，对 2024-2026 年度国家化肥商业储备（氮磷及复合肥）（以下称氮磷及复合肥储备）项目进行国内邀请招标。

(1) 年度储备时间。每年度储备时间为 6 个月。其中，2024/2025 年度，内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江年度储备时间为当年 10 月 1 日至次年 4 月 30 日间选择连续 6 个月，其他省份年度储备时间为当年 10 月 1 日至次年 6 月 30 日间选择连续 6 个月；2025/2026 年度，内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江年度储备时间为当年 9 月 1 日至次年 4 月 30 日间选择连续 6 个月，其他省份年度储备时间为当年 9 月 1 日至次年 6 月 30 日间选择连续 6 个月。

(2) 储备化肥数量应分任务区域考核。基本考核标准为：

2024/2025 年度储备时间内第一个月至第四个月月末库存量分别为不低于储备任务量的 10%、30%、50%、70%，第五月末库存量不低于 100%；2025/2026 年度储备时间内第一个月至第四个月月末库存量分别为不低于储备任务量的 10%、30%、50%、70%，第五个月和第六个月其中一个月末库存量不低于 90%，另一个月末不低于 100%。

表 9：国家历年淡储量

单位：万吨

年份	总量 (万吨)	尿素占比	尿素储备量 (万吨)
2009/10	1600	1/2 以上	800
2010/11	1600	1/2 以上	800
2011/12	1600	1/2 以上	800
2012/13	1600	2/5 以上	960
2013/14	1800	7/10 以上	1260
2014/15	1400	1/2 以上	700
2015/16	1400	1/2 以上	700
2016/17	1200	2/5 以上	390
2017/18	468	1/2 以上	234
2018/19	1000	7/10 以上	700
2019/20	915	2/5 以上	260

2020/21	805	2/5 以上	322
2021/22	805	2/5 以上	322
2022/23	1000	2/5 以上	400
2023/24	1260	3/5 以上	388
2024/25	1260	2/5 以上	340
2025/26	1260	2/5 以上	340

总体来看，2024/25 年度国家化肥储备项目招标政策与往年变化较大，一方面，去年承储企业亏损较严重，考虑到企业利润情况，今年整体储备条件相对宽松；另一方面，在国家粮食安全战略背景下看，化肥作为粮食的粮食，淡季储备仍相对重要。主要表现为以下 5 点。

表 10：近三年商业储备对比

单位：万吨

项目/年份	储备品种	时间段	尿素占比	考核标准	单标量
2022/2023 年度	尿素、二胺、高浓度三元复合肥	黑吉辽蒙 9.1-3.31 连续 6 月 其他地区 9.1-5.31 连续 6	不低于 30%	第 3 个月不低于 50% 第 4 至 6 月不低于 100%	甘肃、宁夏、青海、西藏 2 万吨 其余 5 万吨
2023/2024 年度	尿素、二胺、高浓度三元复合肥	黑吉辽蒙 9.1-3.31 连续 6 月 其他地区 9.1-5.31 连续 6	不低于 30%	第 3 月不低于 40%； 第 4 个月不低于 70% 第 5、6 个月不低于 100%	肃、宁夏、青海、西藏 2 万吨 其余 5 万吨
2024/2025 年度	尿素、二胺、三元、一铵	黑吉辽蒙 10.1-4.30,连续 6 其他地区 10.1-6.30,连续 6	不低于 20%	第 1 个月 10%；第 2 个月 30%；第 3 个月 50%；第 4 个月 70%，第 5、6 个月不低于 100%	肃、宁夏、青海、西藏 2 万吨 其余 3 万吨
2025/2026 年度	尿素、二胺、三元、一铵	黑吉辽蒙 10.1-4.30,连续 6 其他地区 10.1-6.30,连续 6	不低于 20%	第 1 个月 10%；第 2 个月 30%；第 3 个月 50%；第 4 个月 70%，第 5、6 个月不低于 100%	肃、宁夏、青海、西藏 2 万吨 其余 3 万吨

值得关注的是，去年国家发布的淡储政策执行期限为两年，2025/26 年度淡储政策延续去年同期政策，但今年 5 月份开始，出口有所放松，承储企业均有一定出口配额，2026 淡储政策奖惩措施是否与出口配额挂钩值得关注。

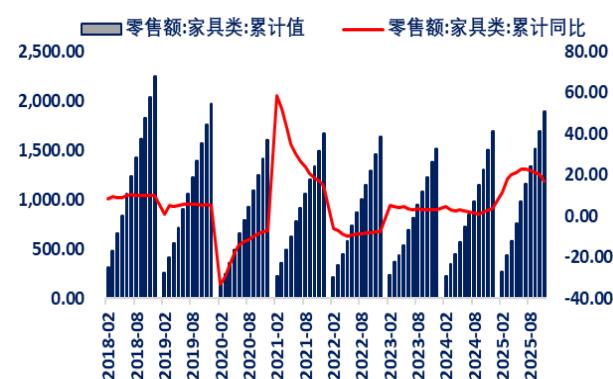
5、工业需求难有亮点

三聚氰胺行业没有明显的淡旺季，主要受下游板材开工、价格、出口、成本利润等基本

面的影响。2025年隆众资讯中国三聚氰胺总产量在230万吨，同比基本持平，月均产量10.83万吨左右，尿素消费量预计460万吨左右。产量变化来看，一二季度开工比较稳定，三季度停车检修企业增加、开工先降后升，四季度开工小幅下降。三聚氰胺和板材的需求与房地产和基建息息相关，2025年下半年，三聚氰胺的需求走弱，价格走低，开工率随之下降。但随着疫情封控政策逐步放开和房地产和基建政策的刺激，三聚氰胺的产量也开始回升。

图54：国内家具零售金额同比

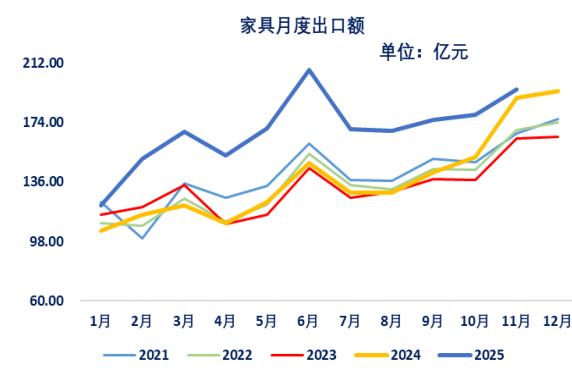
单位：%



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图55：家具月度出口

单位：亿元

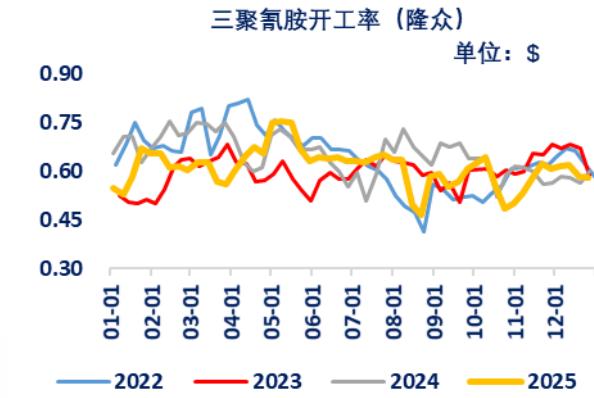


数据来源：银河期货、隆众、卓创

2025年，三聚氰胺及脲醛树脂对尿素的消耗量相比于2025年同期持平。2025年1-11月三聚氰胺产量为220万吨附近，同比下降基本持平。

图56：三聚氰胺周度开工率

单位：%



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图57：三聚氰胺周度产量

单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

2025年，中美贸易摩擦抑制国内大宗商品出口，同时国内需求疲软，2025年国内三聚氰

胺价格同比暴跌20%，今年前8个月我国三聚氰胺出口量42.73万吨，同比增长6.2%；但同期出口均价为741.36美元，较去年下降166.3美元，出口量增长未能转化为利润提升。三聚氰胺及脲醛树脂对尿素需求呈现全面下滑态势。

图57：房地产销售

单位：万平方米

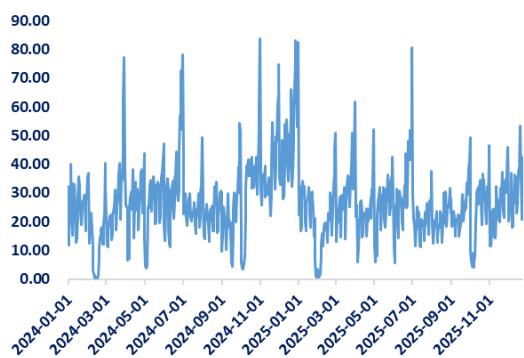
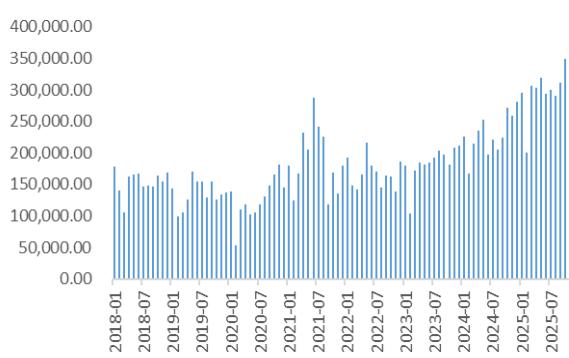


图58：纤维板出口量

单位：吨



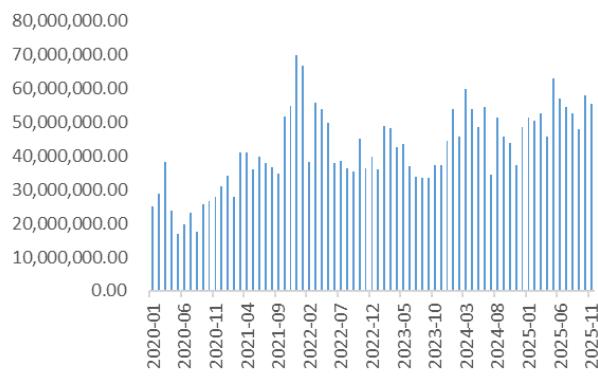
数据来源：银河期货、隆众、卓创

数据来源：银河期货、隆众、卓创

2026年预计三聚氰胺与脲醛树脂对尿素需求仍难有亮点。

图59：三聚氰胺月度出口量

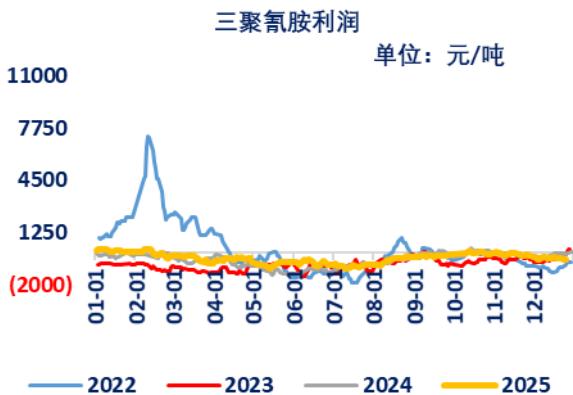
单位：千克



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图60：三聚氰胺生产利润

单位：元/吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

预计到2030年，三聚氰胺总产能将达到420.5万吨/年，产量预计为250万吨，对尿素的年需求量达到490万吨。不过因其行业内产能一直处于过剩态势，供需过剩的严峻传导至价格、利润的走低，可能会影响部分新产能的如期释放。

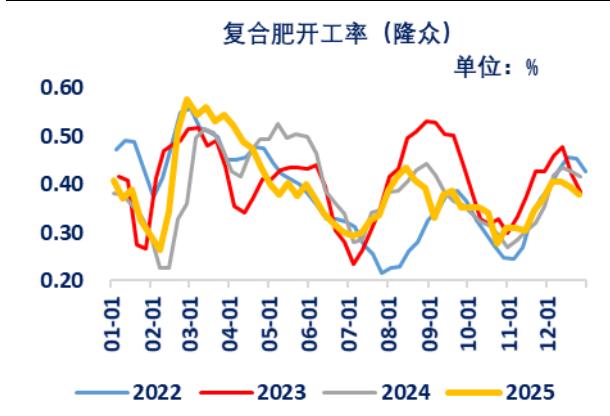


4、2026年复合肥先扬后抑

下游终端用肥旺季大概有三个时间段，其中第一个春耕，第二个夏种，第三个秋种。其中春耕用肥量占比在 40%，以南方水稻用肥和华北地区返青肥为主，时间多在 3-5 月份；夏种主要是玉米，一般是 6 月份用肥；秋种是小麦用肥，一般在 9 月底至 11 月份。复合肥一年中主要的生产品种为高氮肥和高磷肥，另外还有配方肥，根据各阶段农产品对于化肥需求的特性，高氮肥的生产周期一般从当年的 11 月开始，持续到来年的 5-6 月前后，而高磷肥主要用于 9-10 月的秋季作物，企业一般会在 6-7 月根据成品订单、原料行情，选择生产时间，一般秋季肥的生产周期为 2 个月，所以其中会伴随配方肥的生产，主要用于各种经济作物使用。

图 61：复合肥装置开工率

单位：%



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 62：复合肥企业成品库存

单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

2026年初一季度，农业追肥仍有一定量的需求，冬储较往年略有推迟，且从我们了解到的情况来看，退林还耕等政策支持下，部分地区耕种面积较去年确有一定提升。但与春耕、夏耕相比，一方面秋季小麦种植对氮肥需求总量相对有限，不过跟硫酸铵、氯化铵等氮肥品种价格相比，复合肥生产过程中对尿素的用量将有所增加；另一方面秋季农业直接需求相对较为分散，较难出现类似春耕时期集中备货的情况。

图 63：河南复合肥厂尿素库存

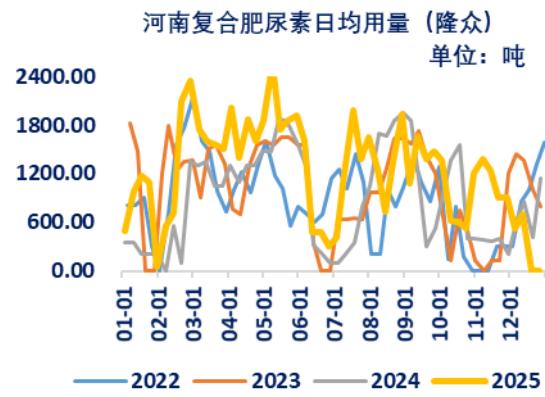
单位：万吨

图 64：河南复合肥厂尿素日度用量

单位：万吨



数据来源: 银河期货、隆众、卓创



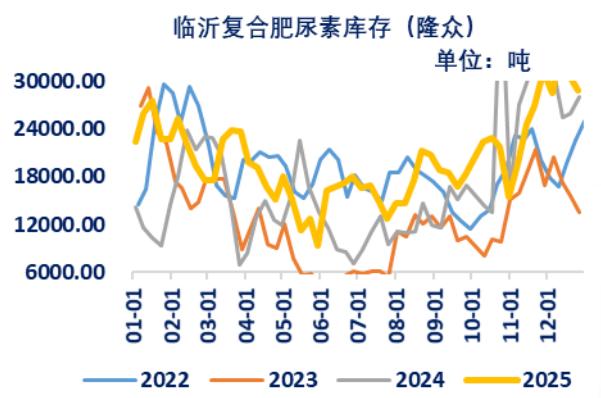
数据来源: 银河期货、隆众、卓创

3月份之后,东北春耕叠加中原高氮肥生产,复合肥开工率将触底反弹,国内用肥的高峰期,从南向北陆续面临农作物的追肥需求,而此时也进入复合肥高氮肥的使用高峰期

进入7、8月份,全国农业需求进入空档期,随着夏季高氮肥生产结束,中原地区复合肥开工率降至年内低点。9月份开始,中原地区秋季肥需求将全面进入旺盛阶段,伴随玉米收获与小麦种植,复合肥企业预计将加快生产复合肥,开工率再次提升,虽然秋季肥对尿素使用量不及夏季高氮肥,下游接受度有所提升,同时基层对复合肥订单加快,预计8月底需求尿素出厂价有一定支撑。农业方面,由于6月份中原及苏皖高温干旱,且降雨较少,导致农业需求整体力度一般,7月份随着降雨增加,农业用肥将继续开展。

图 65: 临沂复合肥厂尿素库存

单位: 万吨



数据来源: 银河期货、隆众、卓创

图 66: 临沂复合肥厂尿素日度用量

单位: 万吨



数据来源: 银河期货、隆众、卓创

东北地区从每年9月份开始,新一轮冬季冬储即将开展,不过集中备货在四季度中开始。

2026 年 3 月开始，东北地区大规模生产春耕肥，复合肥开工率达到年内高点。

图 67：吉林复合肥厂尿素库存

单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 68：吉林复合肥厂尿素日度用量

单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 69：河北复合肥厂尿素库存

单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 70 河北复合肥厂尿素日度用量

单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

第三部分 后市展望及策略推荐

【综合分析】

2026 年基本面展望，供应端，2026 年尿素新增产能依旧加速释放，总体来看，预计 2026 年仍有超过 650 万吨左右的新增产能将陆续投放，预计到 2026 年年底，国内尿素总产能预计增加至 8700 万吨，产能增速约 6.7% 左右，届时日均产量将突破 22.5 万吨，有望在年底前

达到 23 万吨的历史新高。

需求端来看，农业需求集中爆发预计在春节后上半年之前，届时东北春耕大规模生产，中原苏皖地区高氮肥生产，需求达到年内高点。农业需求整体平稳，工业需求稳中偏弱，出口或成为需求端的关键边际变量，按照出口会议宗旨，2026 年出口配额较 2025 年增加幅度将成为影响市场节奏的关键因素。

【策略推荐】

1、单边：春节前偏弱，上半年偏强，下半年偏弱为主

短期来看，临近春节，下游生产陆续收尾，厂家过节收单，节前承压为主。

节后至年中，国内春耕及高氮肥需求集中用肥季，对价格有一定支撑。

下半年之后，供应释放，需求转弱，价格承压为主，但出口配额额度将影响市场节奏。

2、套利

跨期套利：短期偏弱，后期随着需求陆续释放，春节后关注中长期关注正套机会。

3、期权

下边际在 1550-1600，上边际在 2100-2200

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。

联系方式

银河期货有限公司 / 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799