



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

内外对峙

尿素二季报2025/3/17

作者：康健

从业资格证号：F03088041

交易咨询证号：Z0019583

研究联系方式：kangjian@zjtfqh.com

审核：肖兰兰

我公司依法已获取期货交易咨询业务资格 交易咨询证号：Z0013951



2025年一季度，尿素价格先降后升，波动加剧，期货维持负基差。供给方面，在尚可的利润驱动下，尿素开工率持续偏高；产能投放虽较预期有所延迟，但仍在陆续投放中。需求方面，尿素的农业需求维持刚性增长，但粮食价格回落之下，农业需求的增幅或有限；工业方面的脲醛树脂和三聚氰胺国内需求则受制于房地产不景气，相比之下，国际上板材及家具出口数量增长较好，但进一步上涨或受制于出口利润；出口方面，法检政策较严，尿素出口数量锐减，但其他肥料的出口一定程度带动尿素需求。

展望2025二季度：

- 供给方面，2025年将按计划新增产能近300万吨，产能的增幅到达3-4%以上；煤炭价格中枢预期下移，尿素的利润尚可，开工率维持高位，预计年内产量增幅约为5-6%；若旺季过后现货价格下跌过快，则有可能导致开工率负反馈，年内产量增幅或降低至1-2%。
- 农业需求稳步提升，国家发布政策要求退（经济）林还耕，禁止撂荒，增加边疆地区开荒面积，环保需求提升较快，但粮食价格已经下调，农业高增长很难维持，国内氮肥总体形势仍是朝向宽松转变，2024年预计农业及其他需求增幅为5-6%，其他肥料价格过快上涨或凸显尿素性价比，带来替代需求。

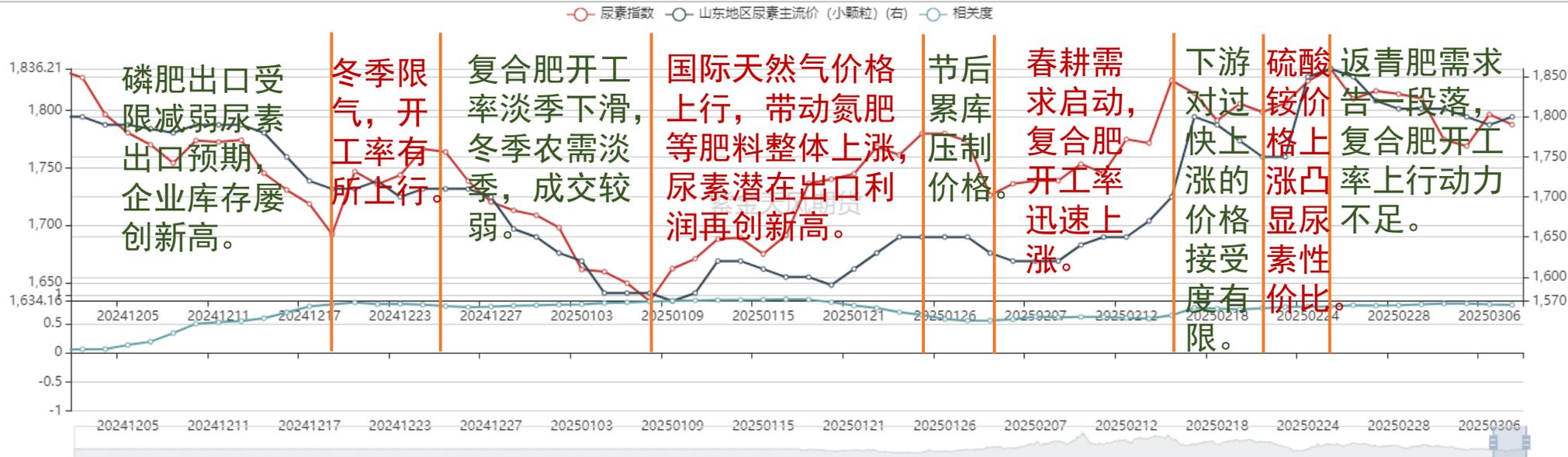
- 虽然国内工业需求或依旧偏弱，而板材和家具的出口需求带动三聚氰胺和脲醛树脂产量增长，但近期出口价格走弱，出口或难以进一步增长，预计三聚氰胺和脲醛树脂全年需求增幅或达到约4%。
- 尿素出口受法检政策限制仍在持续，上半年农需旺季尿素出口放开的可能性较小，印度进口需求减少，全球能源价格趋弱，天然气价格较难一直维持上行，当前出口潜在利润或已达年内极限。
- 总体而言，二季度农需旺季，短期需求爆发和家具板材出口的需求仍较旺盛，但缺乏超预期的可能性；2025年上半年出口预期依然较差，产能投放的效果也在累积。上游煤炭价格稳中趋弱，成本支撑并不明显，下游粮食价格较低，需求方面持续增长较难。但同时也要注意，其他肥料的价格上涨带来的尿素替代需求，尿素的高性价比对其价格有所支撑。二季度可逢低关注正套的可能性；在出口未明确放开时关注逢高沽空的机会。
- 风险提示：宏观经济恢复超预期，尿素国内工业需求快速上行；国际天然气价格大涨。

2025年一季度行情回顾

主题

2025年一季度行情回顾

山东现货与尿素期货指数 (元/吨)



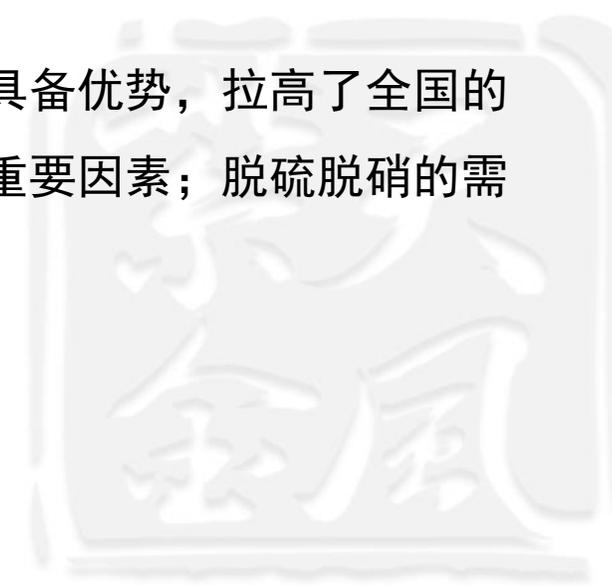
数据来源：郑商所, Wind, 卓创资讯, 隆众资讯, 紫金天风期货

2025年一季度尿素价格先降后升，波动加大的趋势，其中对行情影响较大的超预期因素有：

- 1. 尿素产能陆续投放，在2024年全年新增年产能597万吨（含技改390万吨）的基础上，2025年一季度甘肃靖远煤业刘化一期年产35万吨尿素投产；2025年还将有317万吨投放，大部分时间尿素生产利润较好令开工率一直维持较高，总体而言尿素产量同比继续增长，日产最高值已突破20万吨。

2025年一季度行情回顾

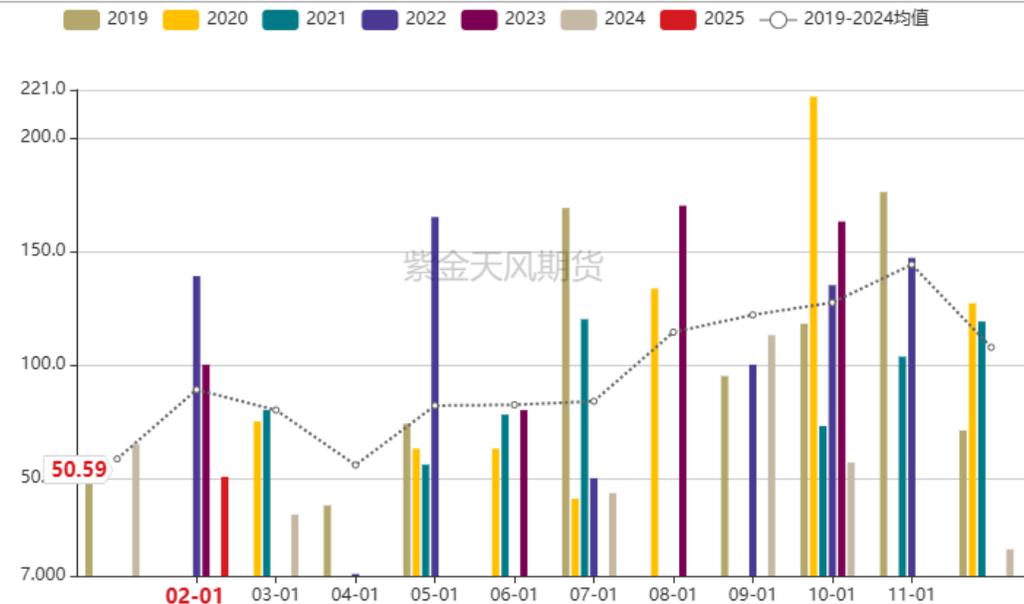
- 2. 农需旺季需求较好，复合肥开工率在旺季迅速，尿素企业预收订单较好，下游集中补库导致需求短时间超预期支撑价格。
- 3. 尿素出口政策依旧严格，一季度预计出口数量环比变化不大，但由于国际天然气价格上行带动国际尿素价格走高，内外价差超过1000元/吨，情形与2022年相似。由于其他肥料中的硫酸铵、氮磷二元复合肥的出口量增幅较大，价格上涨较尿素更快，尿素相对更具性价比，故即使出口仍未放开，尿素也很难在众多肥料的升势中独善其身。
- 4. 三聚氰胺虽然价格稳中下行，全国平均利润较差，但由于西部地区原料价格具备优势，拉高了全国的三聚氰胺开工率；板材和家具的出口需求增幅较快，成为拉动尿素工业需求的重要因素；脱硫脱硝的需求保持较快增长，尿素工业需求稳中趋弱。



印度招标情况

时间	印度招标情况	标购量 (万吨)	中国供应 (万吨)
2023/2/25	印度IPL发布招标100万吨, 总投标量327万吨, 东岸最低价334.8美元/吨, 刨去运费折国内2200元/吨左右。	100	0
2023/6/12	印度发布尿素招标计划, 西海岸最低价279.7美元/吨CFR, 东海岸最低价284.9美元/吨CFR	80	0
2023/8/9	印度LPL于7月25日发布尿素进口招标, 最晚船期9月26日, 本轮印标开标一种收到23家供货商报价, 总计338.25万吨, 西海岸最低报价CFR399美元/吨; 东海岸最低报价为396美元/吨。	170	110
2023/9/3	印度RCF招标, 船期至9月15日; 各贸易商最低投标价约405美元/吨, 次低价格较其高出30美元/吨, 最终成交数量大幅逊于预期。	52	0
2023/10/20	印度再度招标	163	43
2024/1/4	印度NFL招标60万吨, 中国最终没有参与	60	0
2024/3/15	印度RCF发布不特定数量招标计划。印度RCF公布3月27日尿素招标的中标价格, 共有19家供货商参与, 共收到了315.16万吨货源。其中, 西海岸139.33万吨货源, 东海岸175.83万吨货源。CFR最低报价: 西海岸339美元/吨, 东海岸347.7美元/吨, 船期至5月20日。	34	0
2024/7/18	印度IPL尿素进口招标, 东海岸最低报价到岸365美元/吨, 西海岸350.5美元/吨。船期至8月27日。据悉无中国货源参与。	43.38	0
2024/9/13	印度化肥进口商NFL公开了8月29日提交的尿素采购招标价格, 其中西海岸最低为340美元/吨cfr, 东海岸最低为349.88美元/吨cfr, 有效报价总计387万吨。	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的价格向东海岸供应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, 要求最晚船期为2025年2月10日。	18.7	0
2025/1/11	1月11日晚, 印度RCF发布新一轮尿素进口招标, 1月23日截标, 有效期至1月31日, 最晚船期3月5日。计划西海岸100万吨, 东海岸50万吨。	50.59	0

【尿素】印度尿素进口标购量 (万吨)



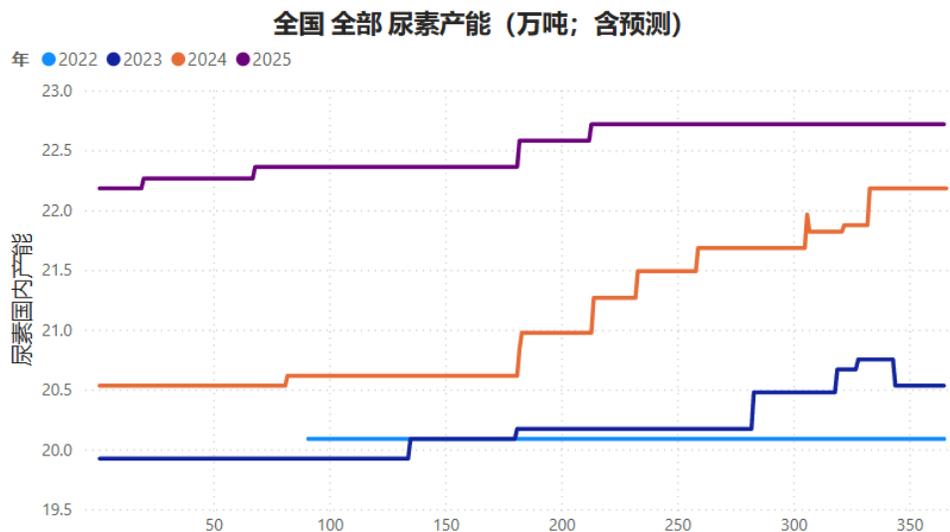
数据来源: 印度化肥部, 紫金天风期货

数据来源: 公开资料整理, 卓创资讯, 隆众资讯, 紫金天风期货

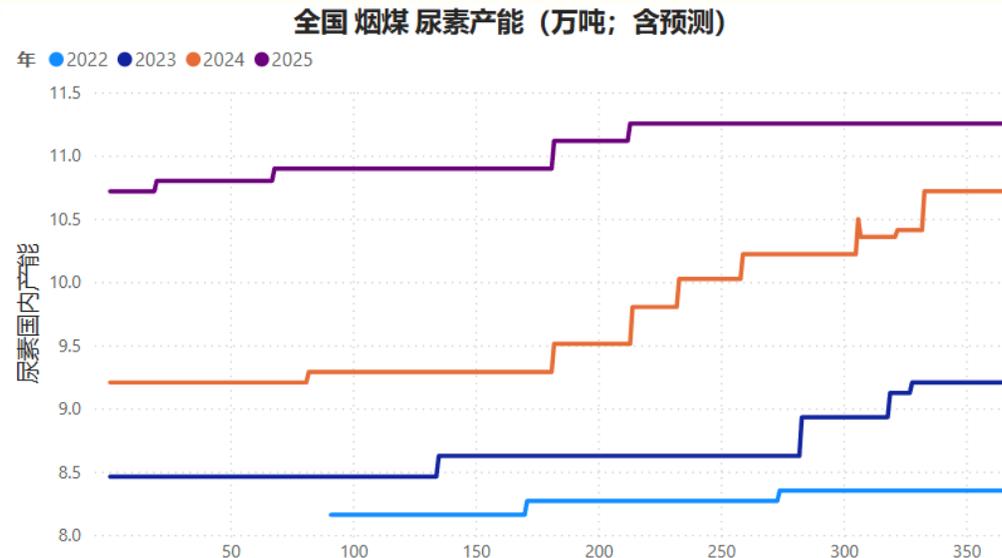
产能持续投放，开工率屡创新高

主题

尿素进入产能扩张周期



数据来源: 公开资料整理, 紫金天风期货



数据来源: 氮肥工业协会, 紫金天风期货

- 目前, 我国尿素产能已经开始恢复增长。2016年开始的供给侧改革下的去产能时代暂告一段落, 2020年后新增产能开始投放, 这其中以新型煤气化工艺为主, 逐步置换落后产能, 新装置的生产成本更低, 叠加正在走弱的煤炭价格, 成本端的支撑将逐步下移。

新增产能虽较预期推延，但稳步投放仍在进行

尿素新增产能情况（万吨）

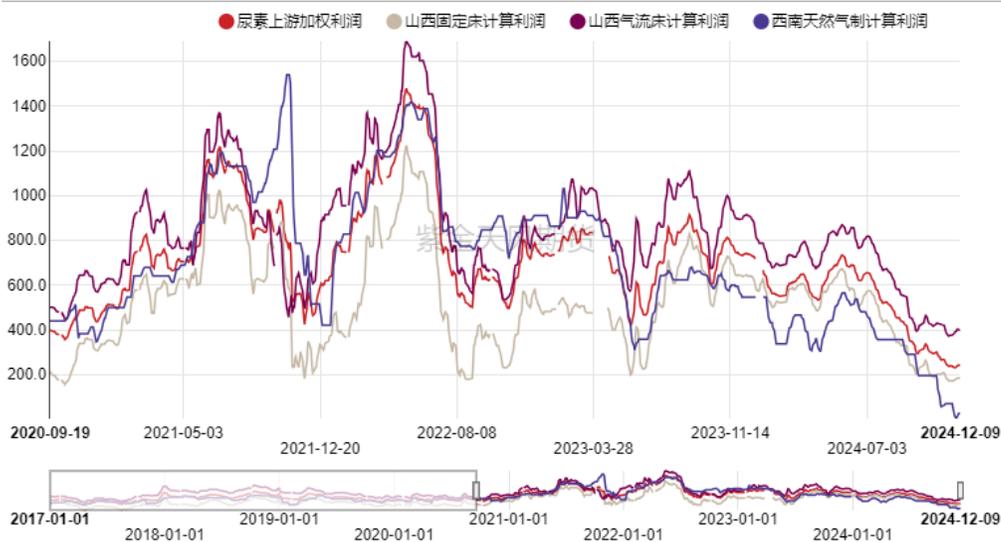
投产时间	公司/地点	产能 (万吨)	备注
2024年3月	山东兖矿鲁南	30	已投产。
2024年6月	江苏晋煤恒盛	60	技改，粉煤加压连续气化，5月23日产出合格脱盐水，投产较预期的3月有所推迟。
2024年8月	安徽泉盛	60	7月底投产。
2024年8月	河南晋开延化	80	原厂2019年4月停车，工程已封顶，航天炉气化，河南晋开延化60·80项目以煤为原料，采用新型航天炉气化，等温变换、低温甲醇洗、液氮洗，15MPa低压氨合成技术制取合成氨，改良二氧化碳汽提工艺生产尿素。规模为尿素52万吨/年、液氨20万吨/年、甲醇10万吨/年。
2024年8月	山东润银生物	105	技改，二氧化碳气提工艺和流化造粒，较预期的6月延迟。
2024年8月	陕西龙华	80	3套晋华炉气化，陕西龙华综合利用项目建设规模为50万吨/年合成氨、80万吨/年尿素、6万吨/年三聚氰胺。
2024年8月	四川金象赛瑞	50	搬迁项目，该项目位于四川眉山高新技术产业园区，主要包括年产50万吨尿素装置、20万吨合成氨装置、25万吨硝酸装置、40万吨硝酸装置、污水处理装置、汽车装卸站等19个单体工程。
2024年10月	山东明泉	52	2024年10月28日，明泉集团年产52万吨大颗粒尿素项目建成并产出合格产品。52万吨/年大颗粒尿素装置是目前国内最大规模的转鼓流化床大颗粒造粒装置。项目投产后，明泉集团大颗粒尿素年产能达到110万吨。
2024年11月	华鲁恒升（荆州）二期	20	2024年11月17日，华鲁恒升（荆州）有限公司20万吨大颗粒尿素装置一次性开车成功，采用转鼓流化床造粒工艺。
2024年12月	江苏晋煤新恒盛	60	2024年11月28日，公司通过招标采购首批3000吨优质原料煤顺利进厂，40·60项目顺利开车，项目一期采用航天迈未气化炉，粉煤气流床加压连续气化工艺，形成年产40万吨合成氨、60万吨尿素、3.38万吨浓硫酸的生产能力；二期为年产20万吨乙二醇、副产15万吨甲醇和少量碳酸二甲酯及混合多元醇生产线。
2025年3月	靖远煤业刘化一期	35	搬迁改造项目一期工程于2022年4月开工建设，航天粉煤加压气化工艺，2025年2月底陆续产出合成氨、尿素产品，主生产线全线打通。通过优化工艺路线，生产30万吨合成氨、35万吨尿素、10万吨甲醇、15万吨浓硝酸、25万吨硝基复合肥等，成功实现原料路线由天然气向煤炭转型，打造煤电一体化现代循环经济体系。
2025年6月	甘肃能化金昌能源	30	二标段所有大型设备吊装工作已全部完成，空分装置试车已成功。
2025年	陕西陕化	40	技改，陕化化工尿素工序装备提升改造是采用改良CO2汽提工艺和流化床造粒，生产40万吨/年大颗粒尿素。项目建成投运后，拆除现有13万吨/年尿素装置和27万吨/年尿素装置，企业尿素总产能不变。
2025年	新疆新冀	100	工程已封顶，采用荷兰斯他米卡邦二氧化碳汽提技术。生产的尿素将作为三聚氰胺装置偶联的进料，以及日产1560吨小颗粒尿素和日产1098吨的大颗粒尿素。项目设计生产小颗粒、大颗粒尿素以及柴油机尾气处理液。
2025年	湖北晋控气体	80	一期55万吨氨醇2024年5月；二期建设年产80万吨尿素。湖北晋控一期55万吨氨醇改造采用优化升级的赛鼎炉煤气化工艺，配套赛鼎公司的变换及热回收、低温甲醇洗净化等成套核心技术，年产55万吨总氨，同时副产约10.0万吨LNG。二期建设年产80万吨尿素。
2025年	鄂尔多斯市亿鼎	52	因故延期。
2025年	新疆奥福化工一期	50	包括30/50万吨/年合成氨/尿素装置、2套8万吨/年三聚氰胺装置。其中，合成氨尿素装置是将赤天化赤水分公司的置换。
2026年	湖北应城新都化工（云图）	30	应城新都化工尿素装置采用二氧化碳汽提工艺，生产95%尿液，送复合肥及三胺工序，年产60万吨水溶性复合肥、40万吨缓控释复合肥、70万吨精制盐、20万吨碳酸氢钠（小苏打）、5万吨三聚氰胺；改扩建30万吨两钠、70万吨合成氨；30万吨轻质碱改造为重质碱。
2026年	正元氢能二期	52	合成氨30万吨/年，尿素52万吨/年，以及6亿m ³ /年氢气。
2026年	江西心连心二期	48	2024年11月30日，江西心连心二期大项目30万吨氨合成装置合成塔塔体安装就位。延伸一期含一套8万吨三聚氰胺联产48万吨碳铵配套熔融尿素装置。
2026年	靖远煤业刘化二期	35	搬迁改造项目一期工程。航天粉煤加压气化工艺，占地1089亩的气化项目整体建成达产后，年可实现销售收入27亿元，就地转化原煤约172.5万吨。
2026年	广西心连心	65	拟在桂平新材料产业园内，建设合成氨120万吨/年，尿素65万吨/年，新型高效氮肥95万吨/年，高效复合肥及水溶性肥料100万吨/年，三聚氰胺16万吨/年，碳铵50万吨/年，甲醛40万吨/年，双氧水40万吨/年，车船尾气处理剂50万吨/年，有机胺20万吨/年。
2027年	内蒙古天润	52	扩能后将形成60万吨/年合成氨、104万吨/年尿素的产能。项目采用水煤浆气化技术，以当地煤为原料进行生产，同时副产硫磺。项目建设地点位于内蒙古鄂尔多斯准格尔经济开发区大路产业园。

数据来源：公开资料整理，氮肥工业协会，紫金天风期货

- 2024年，尿素新增年产能597万吨（含技改425万吨）；预计2025-2026年，尿素在建项目将有617万吨（含技改125吨）产能投产。

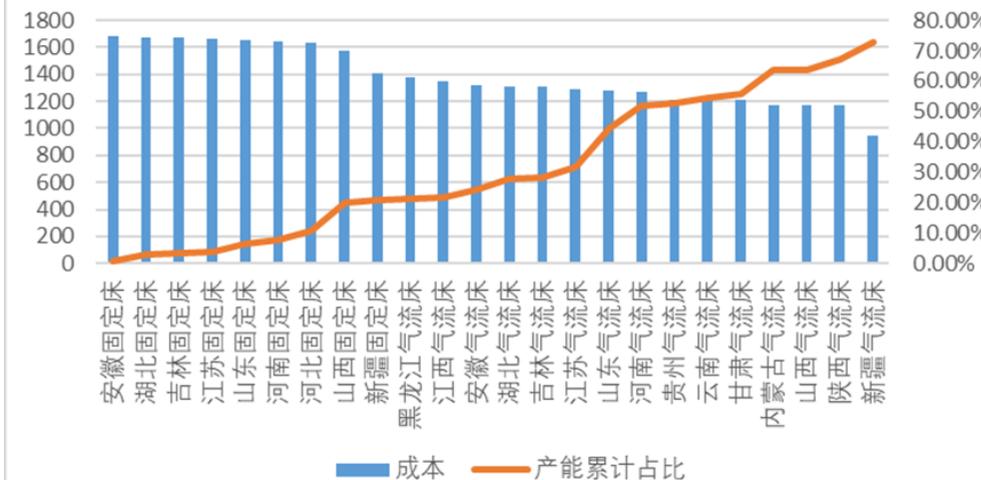
利润消失之前，高开工率或继续维持

【尿素】各工艺利润对比5日均值（元/吨）



数据来源：氮肥工业协会，紫金天风期货

煤头尿素成本曲线



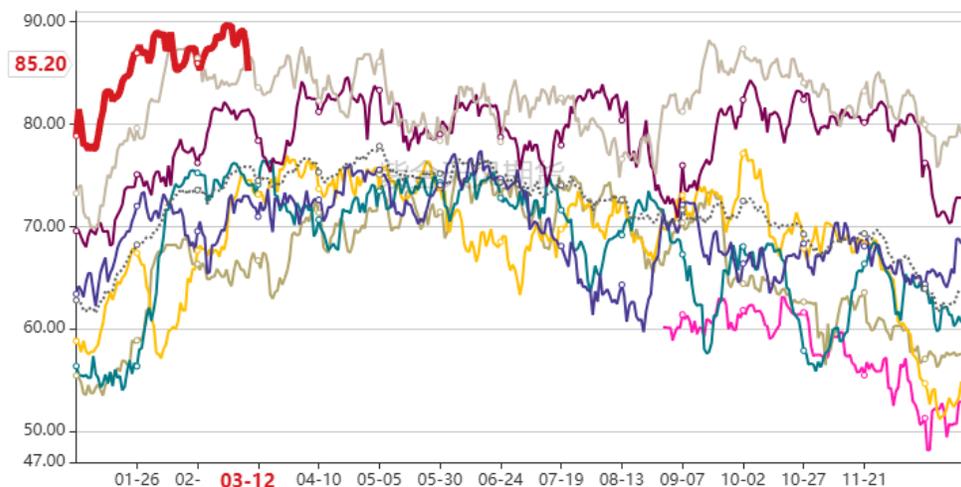
数据来源：煤老板网，紫金天风期货

- 一季度尿素现货价格曾回落至固定床装置的完全成本附近，但煤制尿素的开工率却不曾降低，一方面煤炭价格的不断走弱对冲了尿素价格下跌的损失，另一方面，固定床工艺的折旧大部分已经结束，所以实际的现金流成本或许才更具现实意义。虽然部分天然气制尿素装置存在因成本而停车的现象，但由于计划供应的特性，大部分企业仍选择正常生产。综合来看，以当前尿素现货的价格完全可以支撑开工率一直维持高位。

尿素企业开工率维持高位，但较难继续增长

【尿素】尿素日度开工率（隆众；周更）

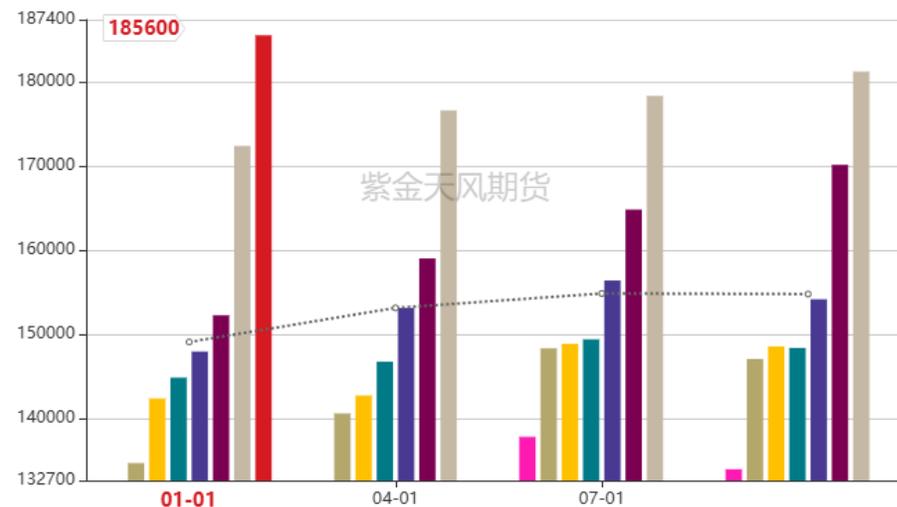
—○— 2018 —○— 2019 —○— 2020 —○— 2021 —○— 2022 —○— 2023 —○— 2024 —○— 2025 —○— 2018-2024均值



数据来源：隆众资讯, 紫金天风期货

【尿素】企业日度产量3日均值（按季度平均）（隆众；吨）

■ 2018 ■ 2019 ■ 2020 ■ 2021 ■ 2022 ■ 2023 ■ 2024 ■ 2025 —○— 2018-2024均值



数据来源：隆众资讯, 紫金天风期货

- 如前文所述，尚可的利润帮助开工率日期维持在80%以上的历年最高位置，但由于尿素装置存在刚性的检修要求，尿素开工率继续提升的空间较小。

尿素装置近期检修信息

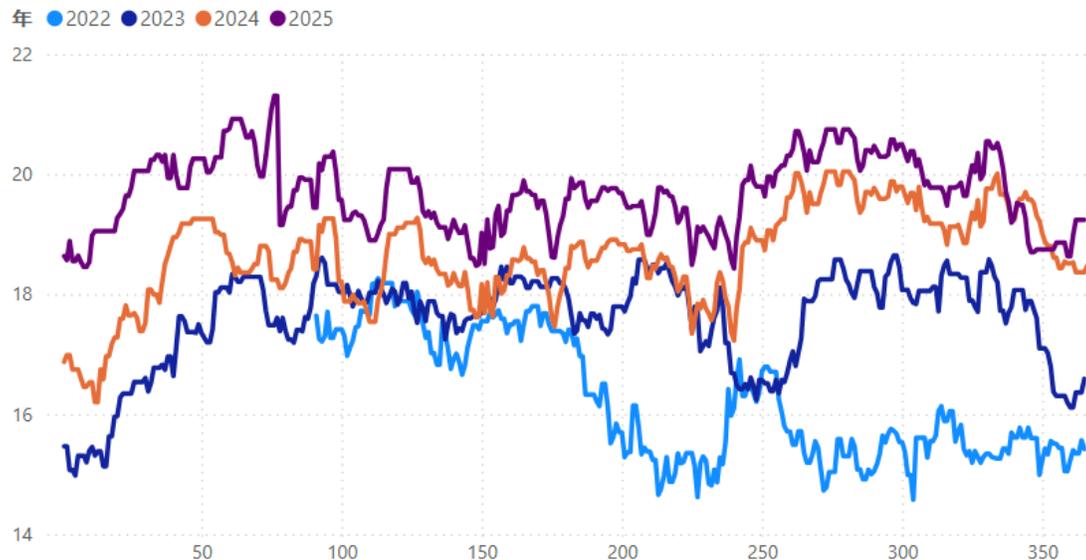
企业名称	年产能	原料	停车日期	开车日期	损失产量含预计(万吨)
河北省东光化工有限责任公司	30	无烟煤	2025/3/11	2025/3/11	0.09
河北省东光化工有限责任公司	15	无烟煤	2025/3/11	2025/3/11	0.05
陕西奥维乾元化工有限公司	52	烟煤	2025/3/6	2025/3/13	1.26
靖远煤业集团刘化化工有限公司	35	烟煤	2025/3/10	2025/3/13	0.42
陕西陕化煤化工集团有限公司	80	烟煤	2025/3/12	2025/3/14	0.73
陕西陕化煤化工集团有限公司	52	烟煤	2025/3/12	2025/3/14	0.47
陕西陕化煤化工集团有限公司	52	烟煤	2025/3/12	2025/3/14	0.47
山东华鲁恒升化工股份有限公司	60	烟煤	2025/3/7	2025/3/14	1.45
河北正元氢能科技有限公司	80	烟煤	2025/3/11	2025/3/16	1.45
中化吉林长山化工有限公司	30	褐煤	2025/3/11	2025/3/20	0.91
山西兰花科技创业股份有限公司	15	无烟煤	2024/10/15	2025/6/30	11.77
阳煤丰喜肥业(集团)有限责任公司	15	无烟煤	2024/9/4	2025/6/30	13.64
山西晋丰煤化工有限责任公司	40	无烟煤	2024/5/18	2025/6/30	49.58
鄂尔多斯市亿鼎生态农业开发有限公司	52	烟煤	2023/8/24	2025/12/31	135.67
鄂尔多斯化学工业有限公司	95	天然气	2024/11/30	2025/3/15	30.52
四川美丰化工股份有限公司	40	天然气	2025/2/12	2025/3/15	3.88
河南省中原大化集团有限责任公司	52	天然气	2024/10/31	2025/3/20	22.22
甘肃刘化(集团)有限责任公司	70	天然气	2024/11/16	2025/12/31	87.18

数据来源：卓创资讯, 氮肥工业协会, 紫金天风期货



2025年尿素产量或将继续增长

全国全部尿素预计产量



全国全部尿素预计产量

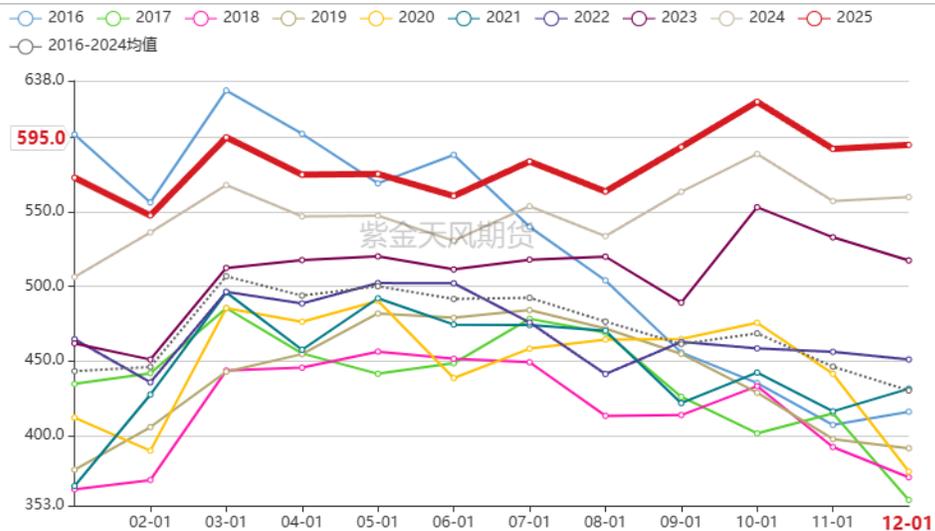


数据来源：隆重资讯, 卓创资讯, 氮肥工业协会, 紫金天风期货

- 尿素产能已经进入了扩张时期，虽然产能投放的速度较预期有所推迟，但当前在利润尚可的情况下，产能仍在稳步投放，且部分固定床装置存在技改升级的需求，生产成本将进一步降低，因此产能投放较难因利润较少而降。
- 根据尿素产能的投产计划、尿素企业停车计划和历年检修情况，我们对尿素的产量进行了估计，2025年尿素产量或将同比增长约5-6%。

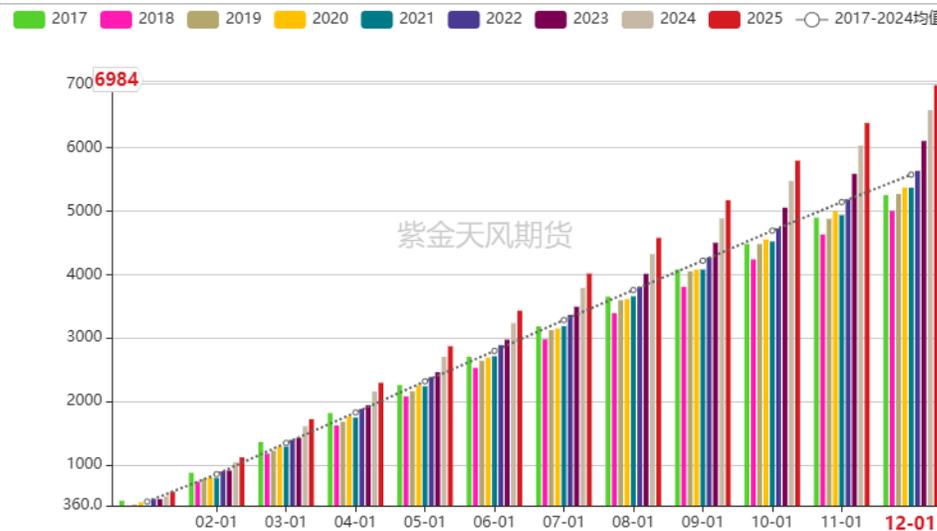
2025年尿素产量增幅或小于产能

【尿素】预计产量季节性图 (万吨)



数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

【尿素】预计年累积产量 (万吨)

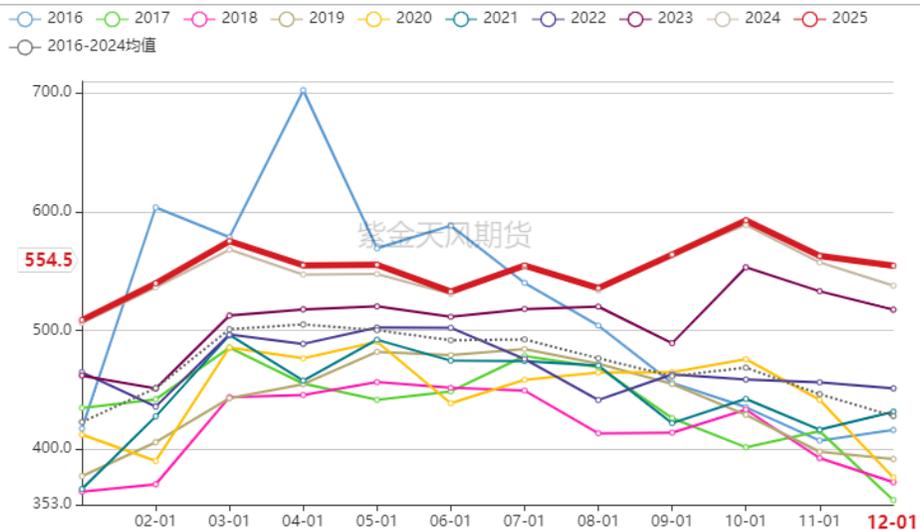


数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

- 由于尿素开工率基本已到检修极限，且尿素现货价格已经低于天然气装置完全成本，后续开工率很难超过今年，因此产量增幅或将小于产能增幅。

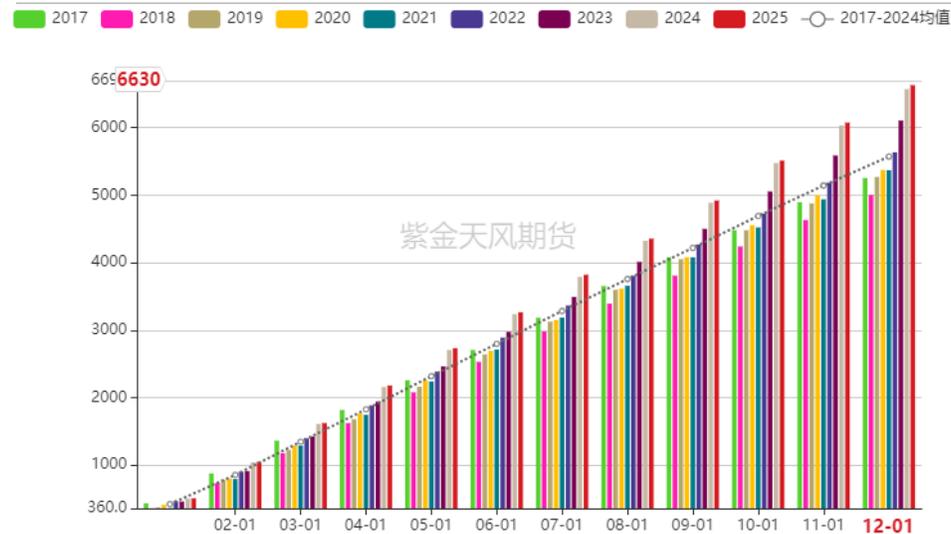
若尿素价格下降导致产量减少的情况

【尿素】预计产量季节性图（亏损减产；万吨）



数据来源：隆众资讯, 紫金天风期货

【尿素】预计年累积产量（亏损减产；万吨）



数据来源：隆众资讯, 紫金天风期货

2025年	尿素预计年产量	同比增量	同比增幅
高开工率维持	6984	422	6.4%
亏损导致开工率	6695	125	1.89%

- 当前尿素现货价格较前两年已经出现明显下跌，如果后续异常天气推升煤价上涨，则有可能将导致部分高成本的尿素企业触及成本线，高开率存在一定的下行预期，若2025年尿素开工率下滑2-3%，则全年尿素产量增幅将由正常开工率条件下的5.13%下滑至1.89%，供需宽松的局面将明显改变。

**国内氮肥整体供需偏向宽松，
国际氮肥价格拉动国内价格**

主题

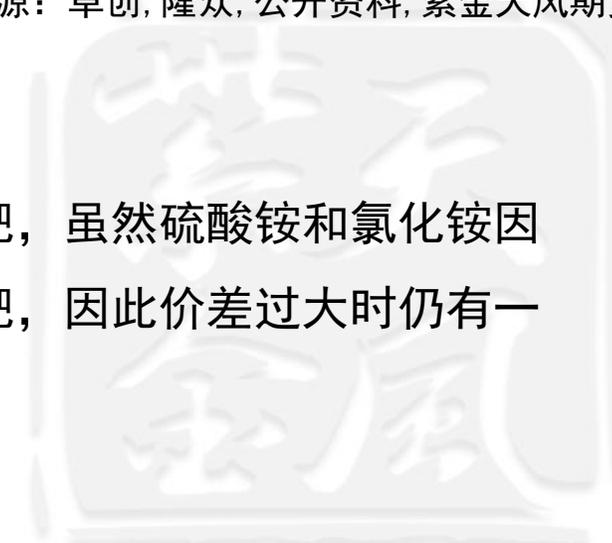
近年我国主要氮肥产量

近年我国主要氮肥产量（万吨）

含氮肥料	含氮比例	2022年产量（万吨）	2023年产量（万吨）	2024年产量（万吨）	2022年（折纯含氮）产量（万吨）	2023年（折纯含氮）产量（万吨）	2023年（折纯含氮）产量（万吨）
尿素	46%	5652	6105	6593	2600	2808	3033
硫酸铵	21.2%	1503	1681	1982	319	356	420
氯化铵	24.5%	1296	1473	1683	318	361	412
合计	/	/	/	/	3236	3526	3865
合成氨	82%	5364	6115	6700	4391	5014	5494

数据来源：卓创, 隆众, 公开资料, 紫金天风期货

- 合成氨是氮肥生产的中间原料，尿素、硫酸铵和氯化铵则是最常使用的氮肥，虽然硫酸铵和氯化铵因为容易造成土壤酸化和板结，因而适用面较尿素偏窄，但由于他们都是氮肥，因此价差过大时仍有一定的相互替代性。



合成氨产量大幅增长，价格明显回落

合成氨供需平衡表（万吨）

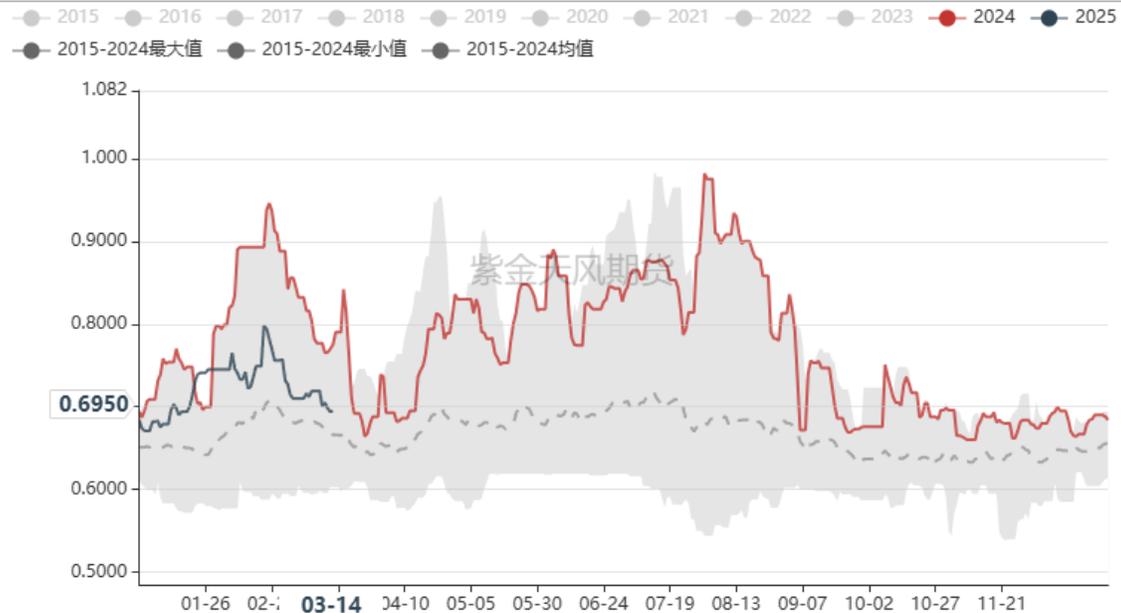
年份	产量	进口	出口	表观消费量
2018年	4586	0.96	0.69	4680
2019年	4849	1.01	0.41	4954
2020年	4954	0.72	0.40	5069
2021年	4950	0.62	0.21	5030
2022年	5364	0.45	0.17	5364
2023年	6115	0.30	0.44	6166
2024年	6700	0.37	0.37	6700

数据来源：卓创, 隆众, 海关总署, 紫金天风期货

- 近年来，我国合成氨产能经历了从2016-2020年的去产能阶段到2020年至今的优质产能提升阶段。2016年，氮肥全行业面临产能过剩局面，亏损222.8亿元。工业和信息化部印发的《石化和化学工业发展规划（2016—2020年）》明确原则上不再新建以无烟块煤和天然气为原料的合成氨装置，并提出陆续加快落后产能的淘汰进程。合成氨产能从2016年的逾8000万吨降低至2019年的6619万吨。2019年开始，伴随着新型煤气化产能的逐步投放，产能开始恢复增长。

尿素与其他氮肥相比价格仍偏高

山东尿素/液氨比价指标



数据来源：卓创, 隆众, 公开资料, 紫金天风期货

中国尿素(小颗粒)日度均价 (元/吨)

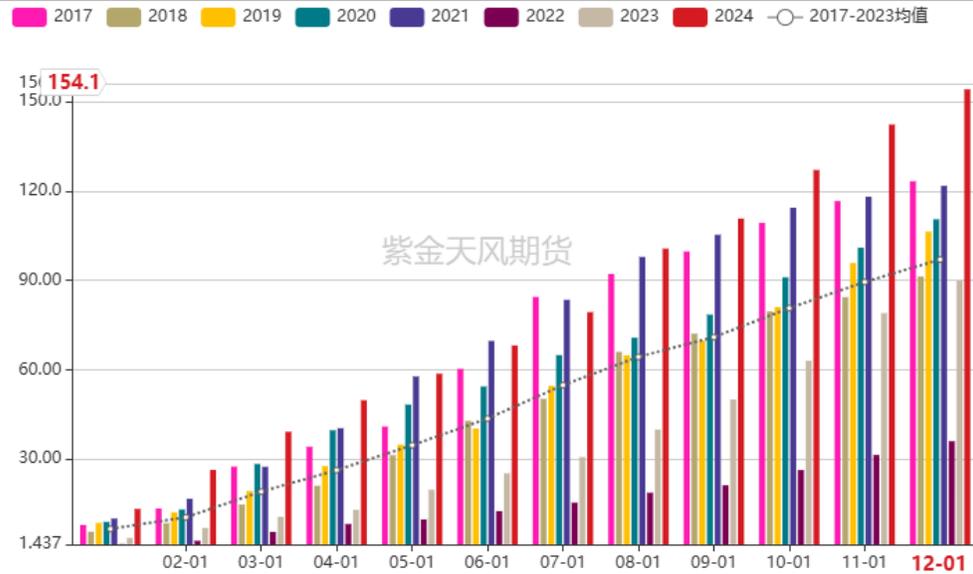


数据来源：卓创, 隆众, 公开资料, 紫金天风期货

- 虽然从2022年下半年开始，主要氮肥的价格均从高峰时期明显下降，但可以看到，价格的变化出现了较大的差异，2022年硫酸铵的出口量因未受到法检政策的影响，出口量增长明显，一定程度上推高了其价格，而在2023年下半年以来，硫酸铵的出口相对优势减弱，因此硫酸铵的价格相对尿素跌的更快。2024年末，国际肥料价格再次明显走高，带动能够出口的硫酸铵价格冲高，尿素因此显得更具性价比。

氯化铵供需向宽松转变

【尿素】中国氯化铵累积出口量（万吨）：卓



数据来源：国家统计局, 海关总署, 紫金天风期货研究所

氯化铵年度供需平衡（万吨）

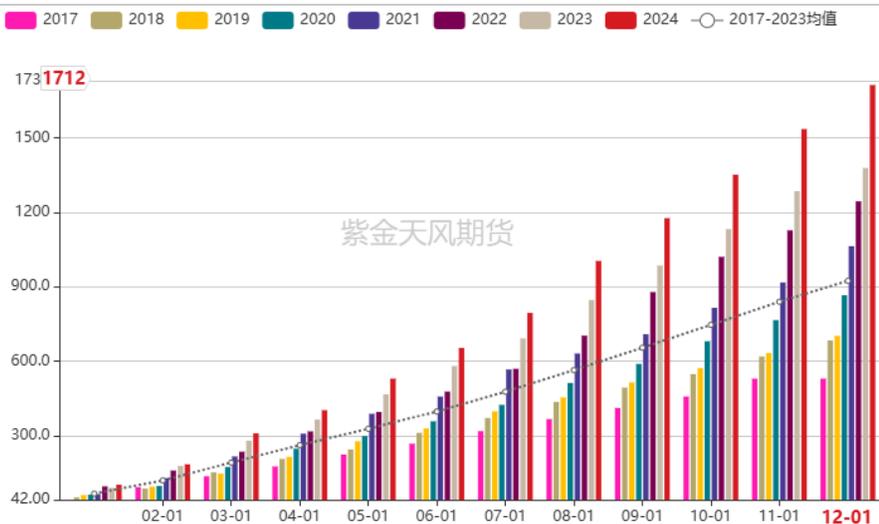
年份	产量	进口	出口	表观消费量
2018年	1025	0.03	91.31	934
2019年	1188	6.64	106.3	1088
2020年	1207	0.06	110.5	1097
2021年	1212	0.03	121.7	1090
2022年	1296	0.02	36.03	1260
2023年	1473	/	89.81	1383
2024年	1683	/	154.1	1530

数据来源：卓创, 隆众, 公开资料, 紫金天风期货

- 2019-2023年度，中国肥料用氯化铵的年出口量在90-120万吨，但2022年由于受到法检政策限制，出口量仅为36万吨，有效缓解了当时的肥料紧缺情况，而到了2023年，由于法检政策的放松，同时俄乌冲突持续影响氮肥的供应，国际氮肥需求仍较旺盛，中国肥料用氯化铵2023年出口量90万吨，同比大幅度增长150%；2024年继续增长64万吨。但由于产量增幅更为明显，因此供需形势仍朝向宽松变动。

硫酸铵供需走向宽松

【尿素】中国硫酸铵月度累积出口量（万吨）



数据来源：国家统计局, 海关总署, 紫金天风期货研究所

硫酸铵年度供需平衡（万吨）

年份	产量	进口	出口	表观消费量
2018年	933	0.014	684	309
2019年	1146	0.027	702	444
2020年	1242	0.006	866	377
2021年	1349	0.03	1063	286
2022年	1503	0.01	1244	259
2023年	1681	0.08	1378	303
2024年	1982	0.001	1712	270

数据来源：卓创, 隆众, 公开资料, 紫金天风期货

- 2023-2025年，我国约有34家硫酸铵拟建装置，总计产能为440万吨/年，己内酰胺级产能387万吨，焦化级产能53万吨。未来几年新投产的焦化企业多为产能置换，焦化硫酸铵的产能或有小幅下降，预计2025年和2030年分别增长到2250万吨/年和2400万吨/年。
- 虽然产量增长较快，但由于出口利润较好，因而出口数量的增幅更大，因而在一定程度上变相替代尿素出口的情形再度出现。

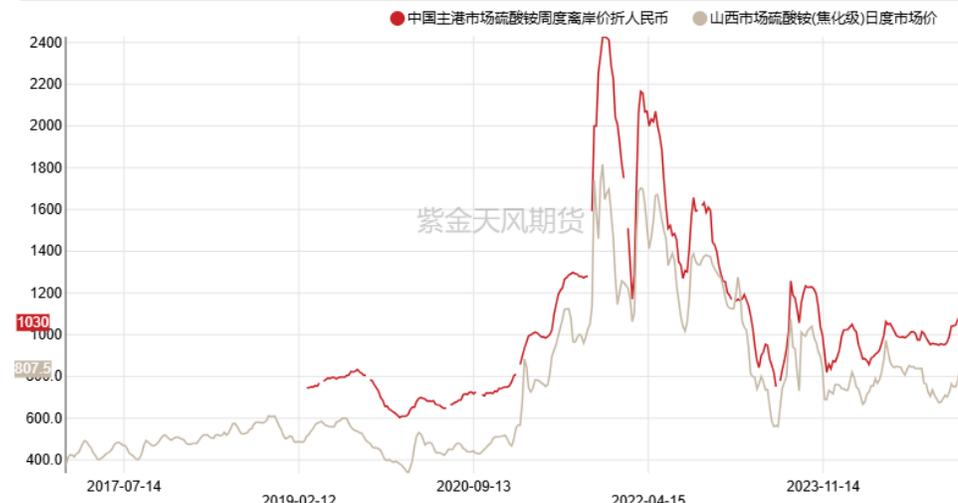
硫酸铵替代尿素出口现象仍持续

硫酸铵月度出口量(万吨)与港口库存对比(千吨)



数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

【尿素】硫酸铵内外价格对比(元/吨)

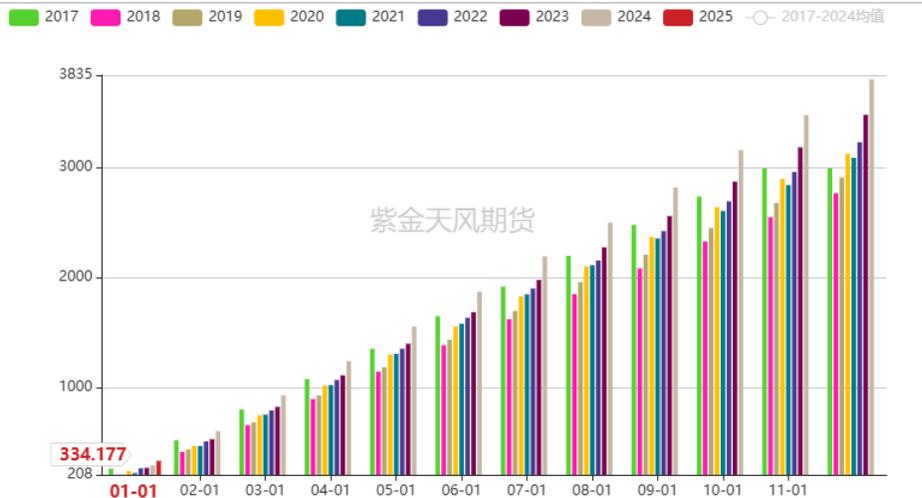


数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

- 虽然尿素受到法检政策限制，出口数量较常年同期锐减，但是值得注意的是硫酸铵并不在法检目录中，替代尿素进行出口的现象在2022年已经发生过，若出现宏观超预期好转或异常天气下能源价格大幅上涨，硫酸铵出口数量大增带来的国内尿素需求超预期增长也需要重点考虑。
- 从硫酸铵当前内外价格对比，和近期硫酸铵港口库存依旧偏高来看，硫酸铵出口数量或将继续提升，因而尿素的需求仍会被其影响。

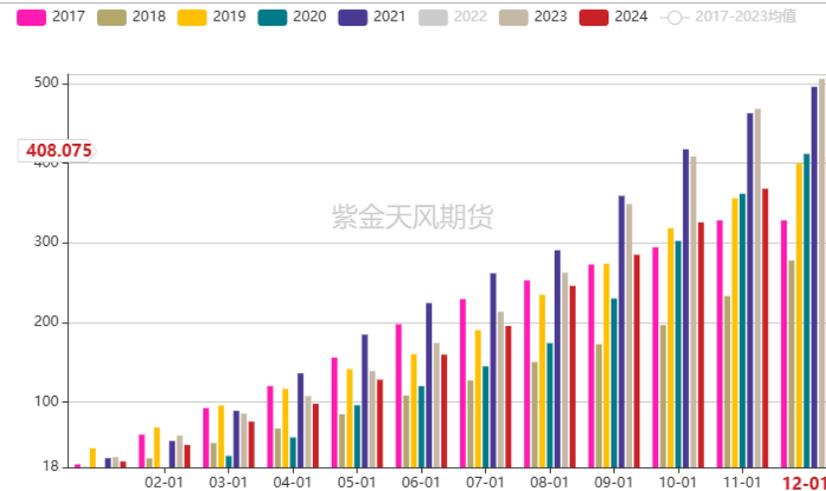
氮肥整体供应大幅增长

【尿素】氮肥折纯产量累积图（万吨）



数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

【尿素】氮肥折纯出口量累积图（万吨）



数据来源：海关总署, 紫金天风期货

- 从氮元素总体来看，2024年氮肥总体折纯含氮产量或将持续维持超10%的增长率。出口端则由于国际氮肥价格在一季度再度走强而硫酸铵、氮磷二元复合肥出口数量的增长，故即使在尿素严格限制出口的情形下，尿素价格也很难在肥料整体走强的背景下独善其身。

整体氮肥供给增长明显

	氮肥折纯产量	氮肥折纯出口量	氮肥国内供给量	同比
2019年	2928	414	2575	3.16%
2020年	3147	476	2671	3.73%
2021年	3112	517	2595	-2.85%
2022年	3204	425	2779	7.09%
2023年	3504	534	2970	6.87%
2024年	3796	408	3388	14.1%

数据来源：卓创资讯, 海关总署, 紫金天风期货

- 从整体氮肥折纯产量的供应量年度情况对比可以看出，2021年是唯一减少的年份，对应于近年来的尿素高价格也同样出现在2021年的下半年和2022年上半年。近两年，氮肥需求较难匹配高供给增量，国内氮肥供需形势或向宽松进行转变，但国际上天然气价格对其生产端的影响较明显，潜在出口利润较高的情形下，国内尿素的价格仍不免受到出口政策预期变化的干扰。

农业需求继续增长，但增速有限

主题

粮食播种面积与产量持续上升

- 2020年-2024年，粮食播种面积恢复增长，粮食产量亦屡创新高。2020年，新冠疫情引发的经济衰退导致食物供给受限，同时极端天气和地缘局势也加剧粮食紧张。2020年-2024年，粮食播种面积恢复增长，粮食产量亦屡创新高。中央要求，要抓好粮食和重要农产品生产，稳定粮食播种面积；探索建立粮食产销区省际横向利益补偿机制；确保2024年粮食产量保持在1.3万亿斤以上，各地压实粮食生产责任，强化耕地用途管制，通过退林还田、间套复种、农田连片整治等方式，挖掘面积潜力。

	粮食产量 (亿斤)	同比	粮食播种面 积 (千公顷)	同比	粮食单产 (公 斤/公顷)	同比	耕地面积 (千公顷)
2017年	13232	0.3%	117989	-0.7%	5506	1%	134881
2018年	13158	-0.6%	117037	-0.8%	5621	0.2%	134991
2019年	13277	0.9%	116064	-0.8%	5720	1.8%	127862
2020年	13390	0.9%	116768	0.6%	5734	0.2%	127437
2021年	13657	1.9%	117632	0.7%	5805	1.2%	127517
2022年	13731	0.5%	118332	0.6%	5802	-0.1%	127580
2023年	13908	1.3%	118969	0.5%	5845	0.8%	127601
2024年	14130	1.6%	119319	2.9%	5921	1.3%	128600

数据来源：农业农村部, 国家统计局, 紫金天风期货

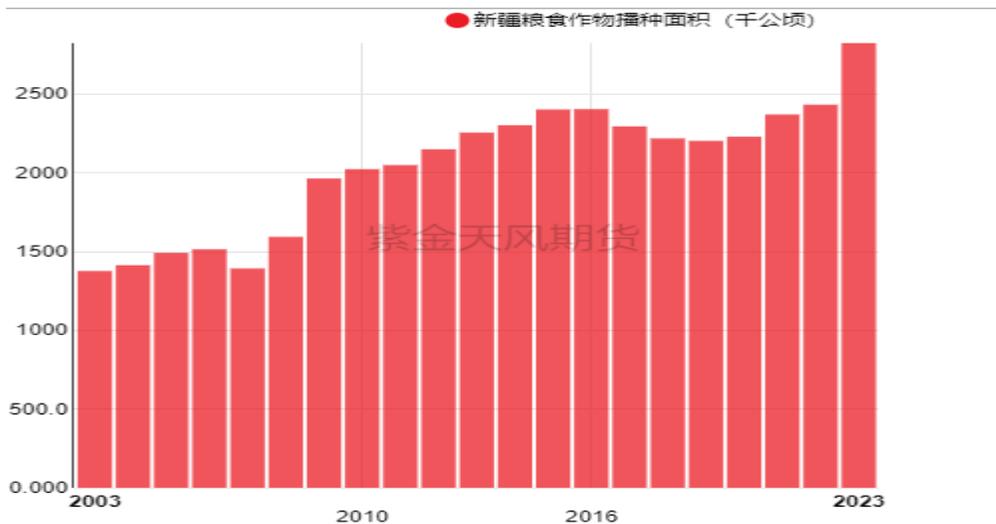
玉米种植增加带来尿素需求增长

- 谷物（玉米、小麦和稻谷）是我国主要的粮食作物，近年来玉米播种面积明显提升，稻谷播种面积则略有减少，小麦播种面积则相对平稳。从单产来看，玉米的提升也是最为明显的，2024年玉米单产较2017年提升8.2%。根据农产品收益资料汇编，单位土地面积种植玉米所需尿素要比稻谷多10%左右，以1000千公顷的土地由稻谷转种玉米计算，将带来1.63万吨的尿素施用增量。

	玉米播种面积 (千公顷)	小麦播种面积 (千公顷)	稻谷播种面积 (千公顷)	玉米产量 (万吨)	小麦产量 (万吨)	稻谷产量 (万吨)	玉米单产 (公斤/公顷)	小麦单产 (公斤/公顷)	稻谷单产 (公斤/公顷)
2017年	35445	23988	30176	21589	12977	20856	6091	5410	6912
2018年	42129	24268	30189	25733	13143	21213	6108	5416	7027
2019年	41284	23727	29694	26077	13359	20961	6316	5630	7059
2020年	41264	23380	30076	26067	13425	21186	6317	5742	7044
2021年	43324	23568	29921	27255	13695	21284	6291	5811	7113
2022年	43070	23518	29450	27720	13772	20849	6436	5856	7080
2023年	44219	23627	28949	28884	13659	20660	6532	5781	7137
2024年	44733	23600	29000	29492	14010	20754	6588	5937	7151

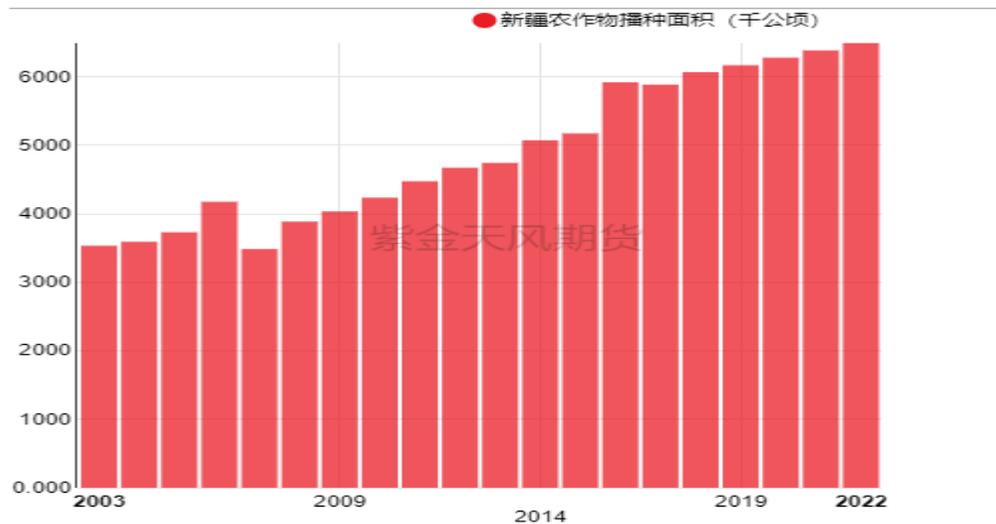
边疆地区农业增长明显

新疆粮食作物播种面积（千公顷）



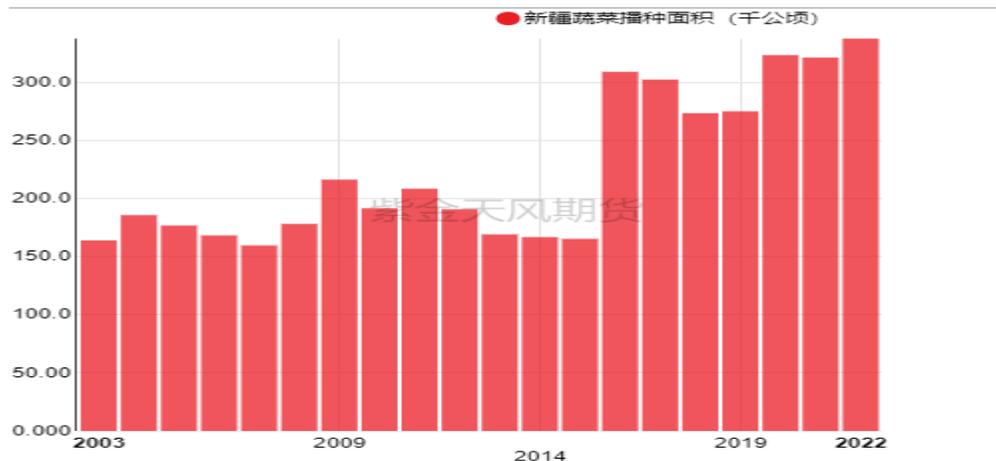
数据来源：统计局, Wind, 紫金天风期货

【尿素】新疆农作物播种面积（千公顷）



数据来源：统计局, Wind, 紫金天风期货

新疆蔬菜播种面积（千公顷）



数据来源：统计局, Wind, 紫金天风期货

- 中央经济工作会议中强调要改革完善耕地占补平衡制度，探索粮食产销区省际横向利益补偿机制。
- 新疆等地耕作面积增长较快，由于土壤有机质含量不高，对肥料需求量可能更大。

尿素粮食比价回落

【尿素】玉米均价（元/吨）与播种面积（千公顷）



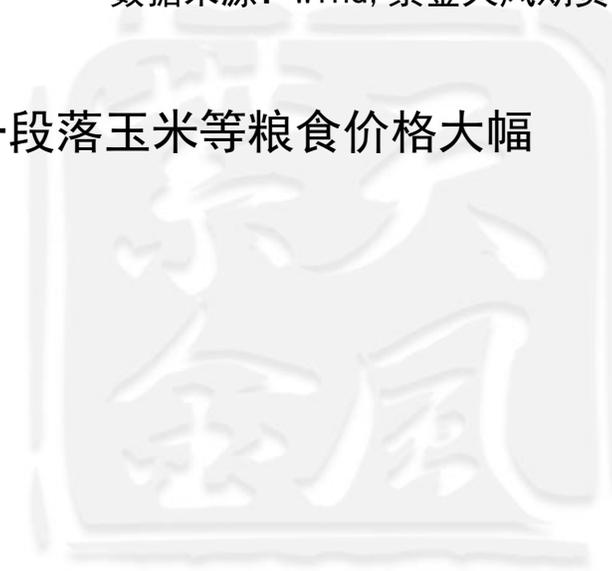
数据来源: Wind, 紫金天风期货

尿素与粮食价格对比 (元/吨)



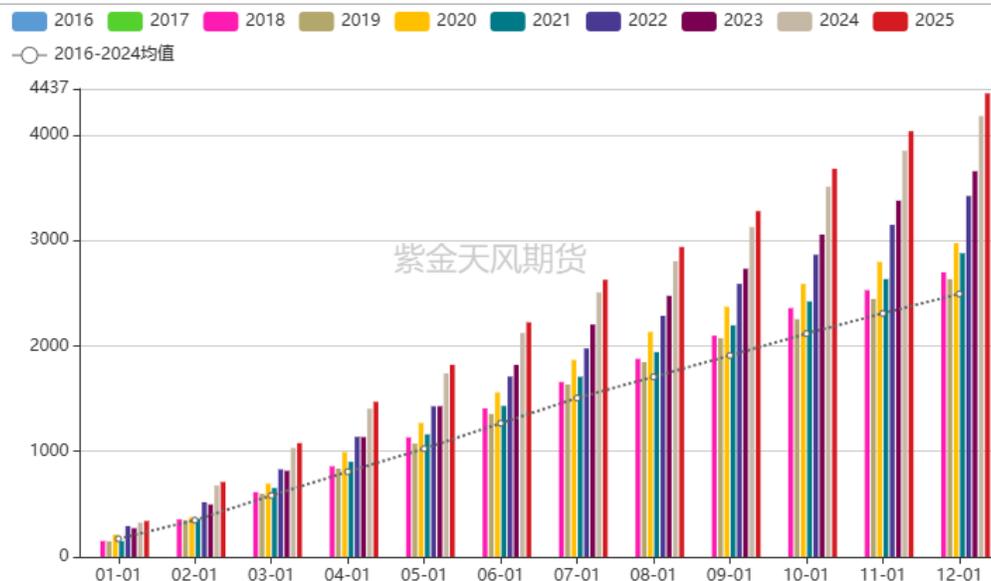
数据来源: Wind, 紫金天风期货

- 尿素与粮食的价格相关性较强，2020年以来的粮食危机带动粮食上涨已经告一段落玉米等粮食价格大幅回落至疫情前的水平，粮食价格带动尿素需求上涨的因素已经不复存在。



2025年农业及其他需求或将继续增长

预计尿素农业及其他累积需求(万吨)

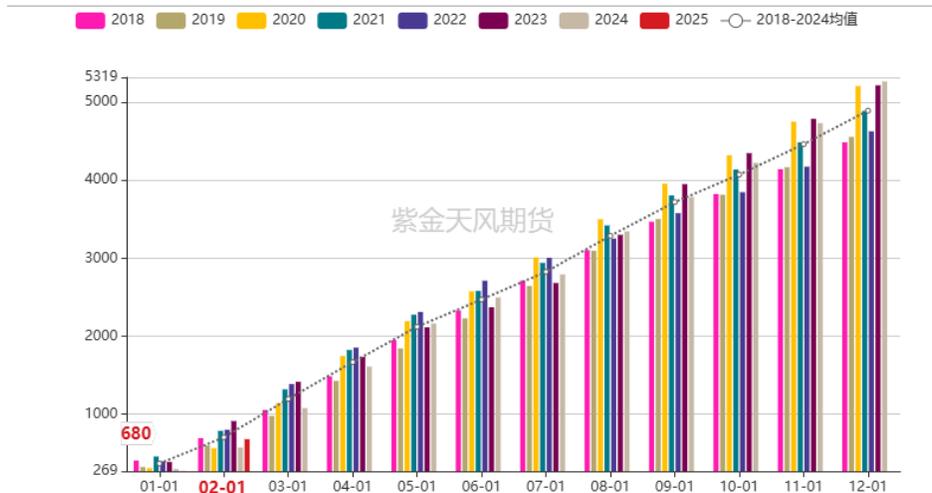


数据来源：卓创资讯, 海关总署, 紫金天风期货

- 近年国际局势紧张，世界粮食市场供需失衡，因此我国更加重视农业生产，2020年以来，耕地面积已经恢复连年增长，且通过退林还耕、禁止撂荒、确保粮食耕作等提升了有效种植面积，高标准农田的建设，边疆种植面积的增长也带来了单位土地的尿素需求。但是以玉米为代表的粮食价格已经大幅回落，粮食危机带来的紧迫感已经有所缓解，农业需求下半年的增幅或有所放缓。总体来看，2025年农业及其他需求预计将继续稳步提升5-6%。

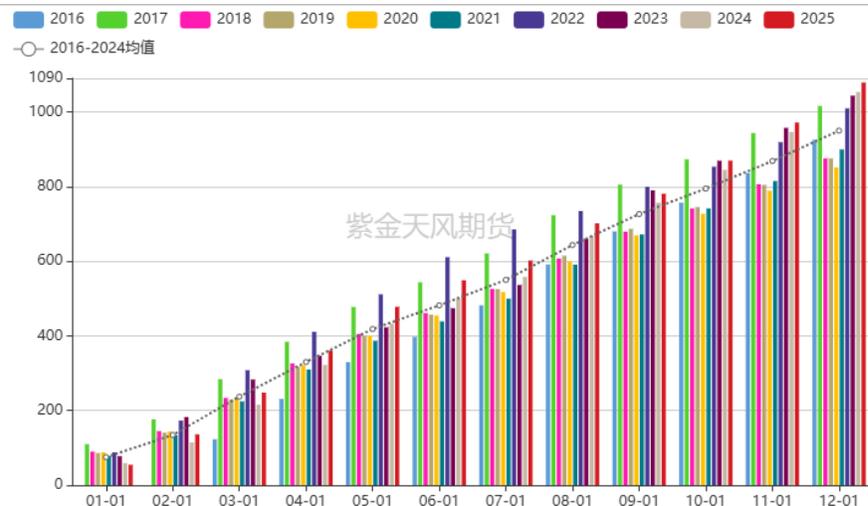
复合肥需求继续增加

【尿素】中国复合肥累积月度产量(万吨)



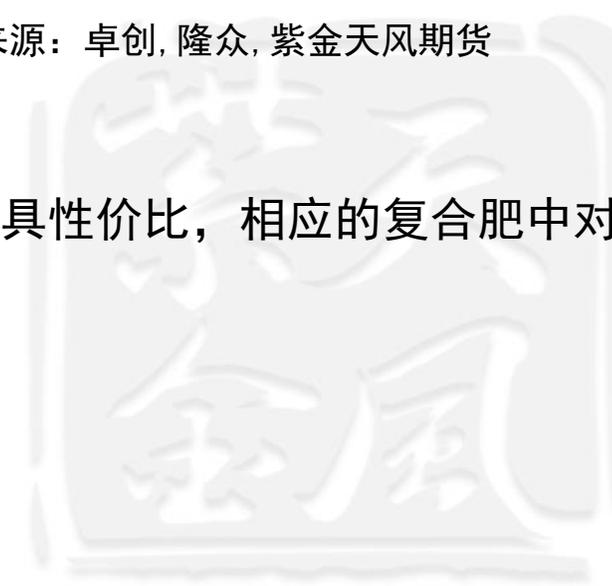
数据来源：卓创, 隆众, 紫金天风期货

预计尿素复合肥需求累积图(万吨)



数据来源：卓创, 隆众, 紫金天风期货

- 考虑到硫酸铵、复合肥出口数量较大，价格上涨较尿素更多，因此尿素显得更具性价比，相应的复合肥中对尿素的使用偏好将会有所增加，因此我们提高了复合肥对尿素的需求量。

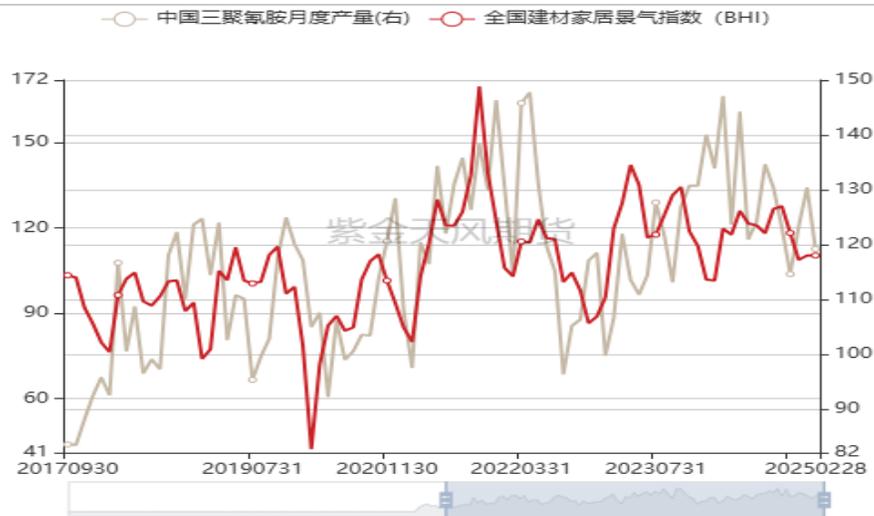


工业需求关注
地产复苏和家具板材出口

主题

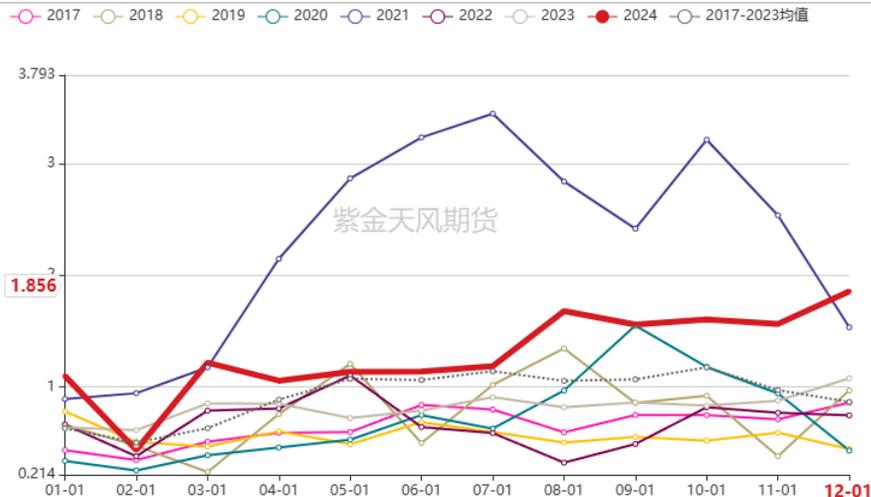
房地产存在见底复苏的可能

【尿素】三聚氰胺产量（万吨）与建材家居指数



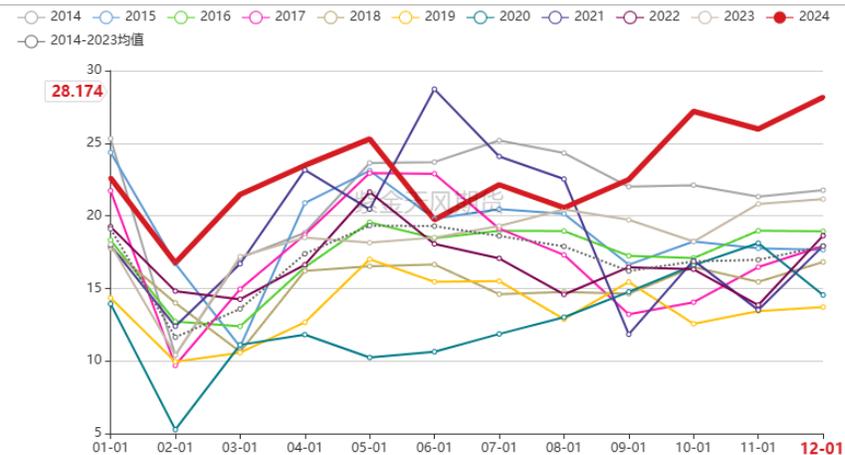
数据来源：Wind, 紫金天风期货

【尿素】刨花板出口数量（万吨）



数据来源：Wind, 紫金天风期货

纤维板出口数量（万吨）

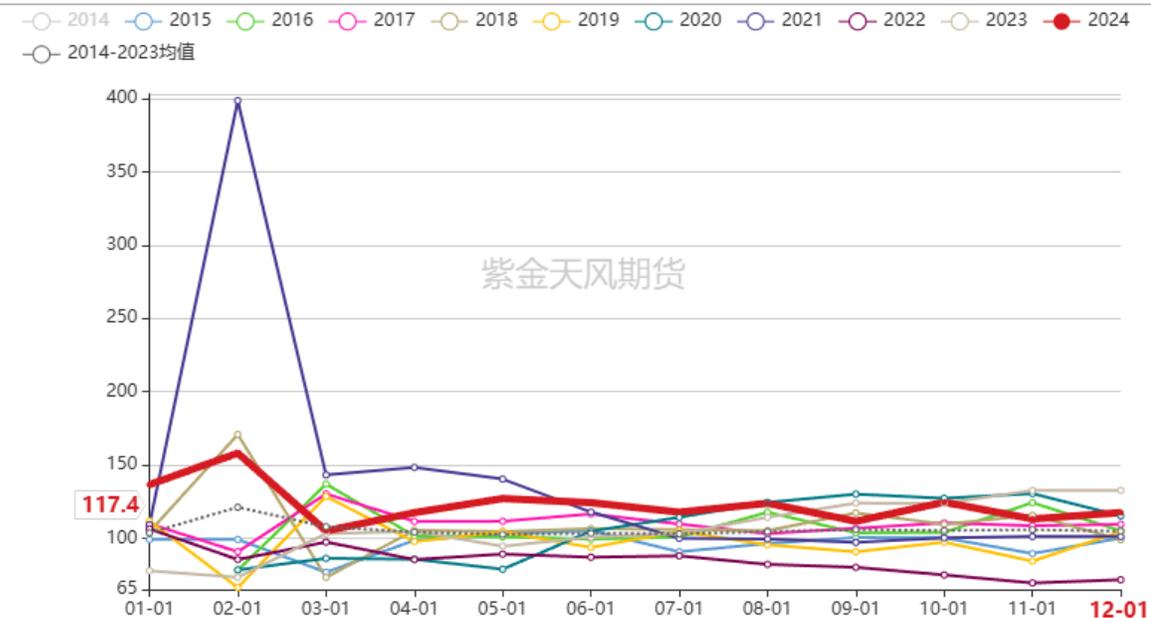


数据来源：Wind, 紫金天风期货

- 三聚氰胺和脲醛树脂的需求与房地产业高度相关，当前房屋新开工面积仍不理想，全国建材家居景气指数仍未明显好转，利好政策传导尚需时日；家具出口尚可，但出口价格走低的前提下，出口数量难以继续上行。

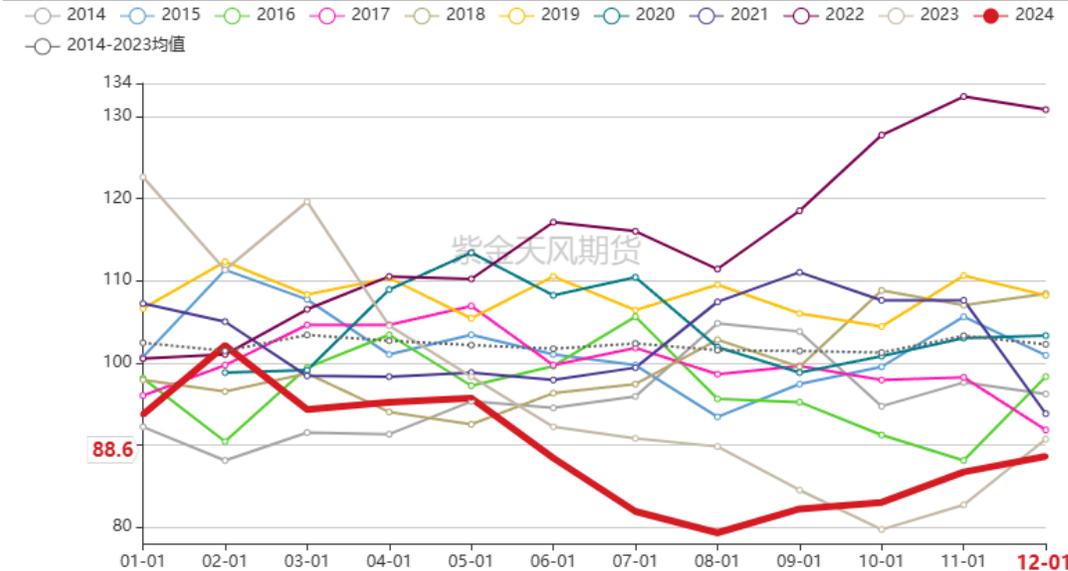
板材出口需求较好

家具制造业出口数量指数



数据来源: Wind, 紫金天风期货

家具及其零件出口价格指数

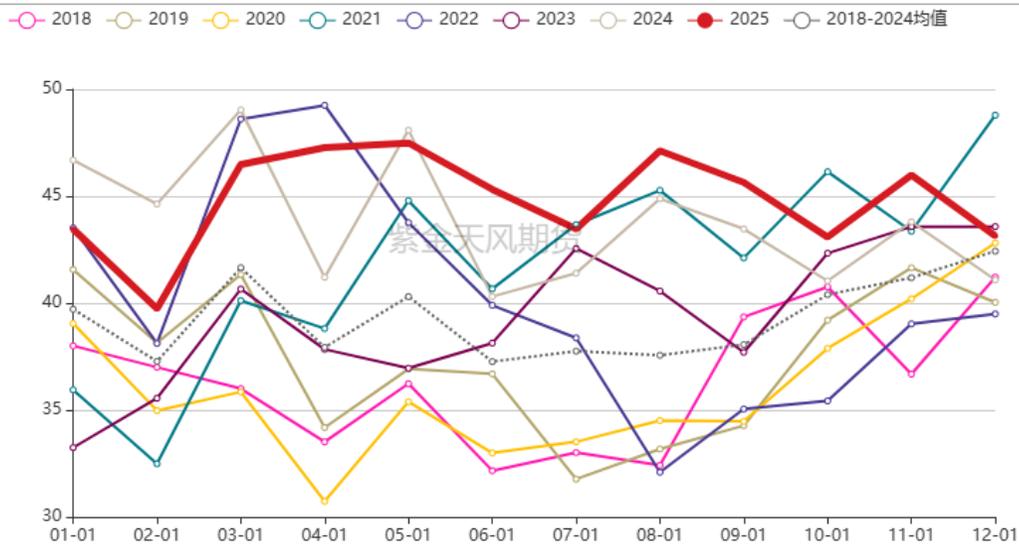


数据来源: Wind, 紫金天风期货

- 虽然国内板材需求受房地产恢复较慢拖累，但板材的国际需求较好，2024年刨花板出口数量增幅均超过30%，因此带动板材对尿素的需求仍维持一定的增长。

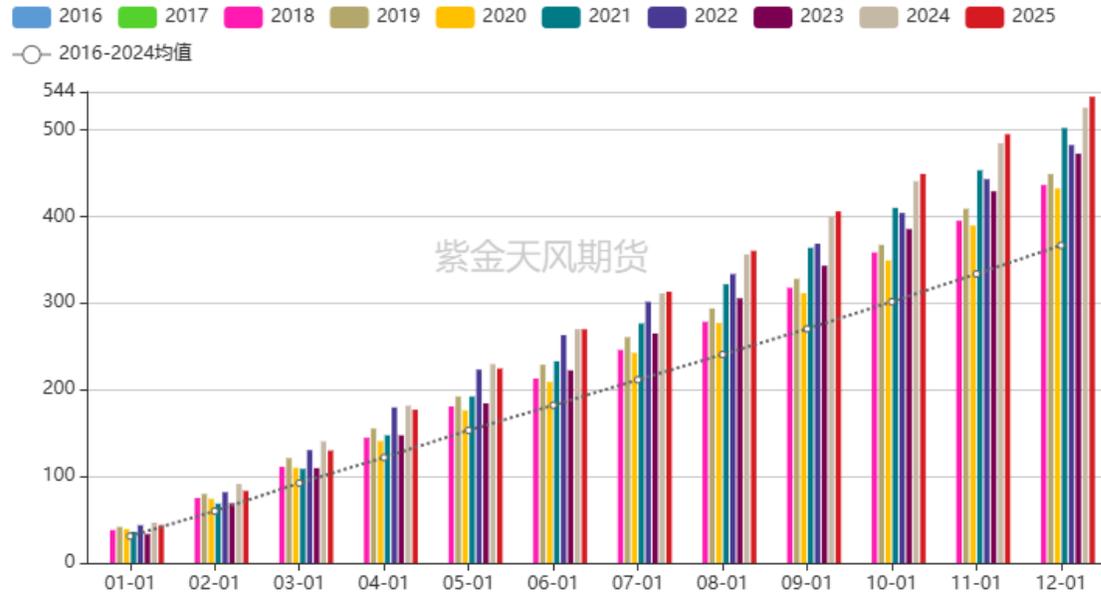
2025年三聚氰胺和板材需求或将略有改善

预计尿素三聚氰胺需求图(万吨)



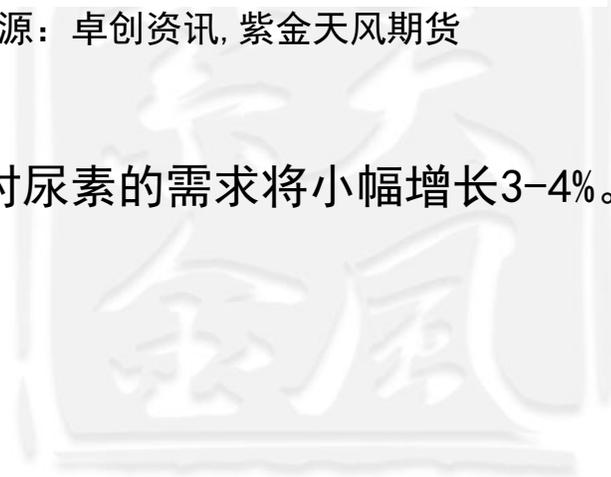
数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

预计尿素三聚氰胺需求累积图(万吨)



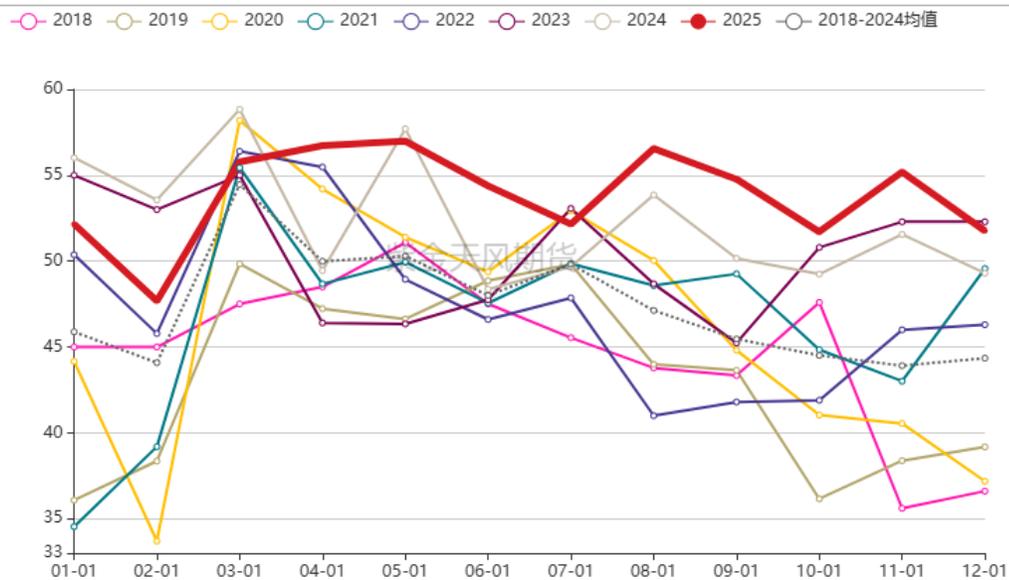
数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

- 在地产见底略有复苏的预期和国际板材、家具需求下，预计2025年，三聚氰胺对尿素的需求将小幅增长3-4%。



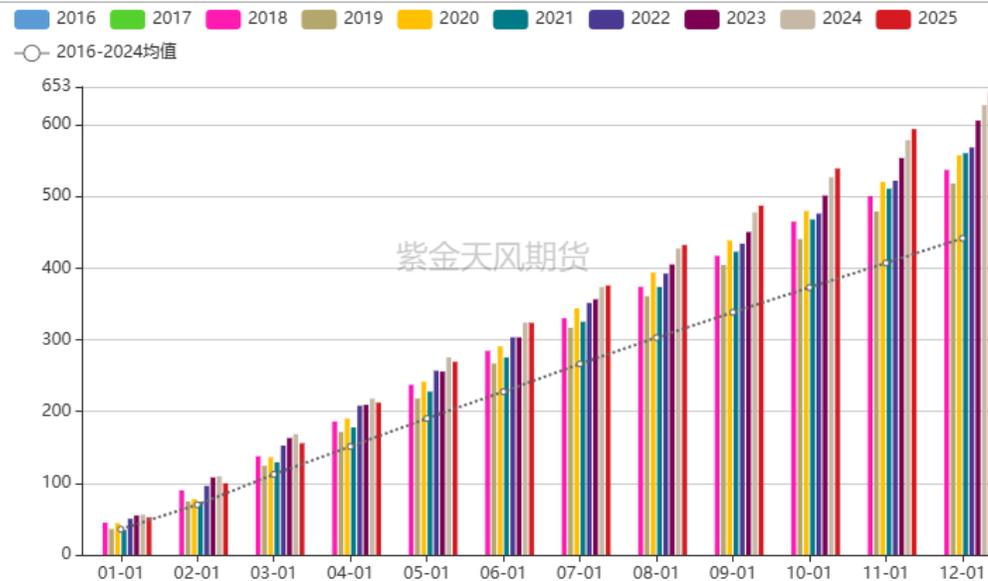
2025年三聚氰胺和板材需求或将略有改善

预计尿素脲醛树脂需求图(万吨)



数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

预测尿素脲醛树脂需求累积图 (万吨)



数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

- 预计2025年，脲醛树脂对尿素的需求将小幅增长3-4%。



2025出口量或略有改善

主题

尿素出口政策

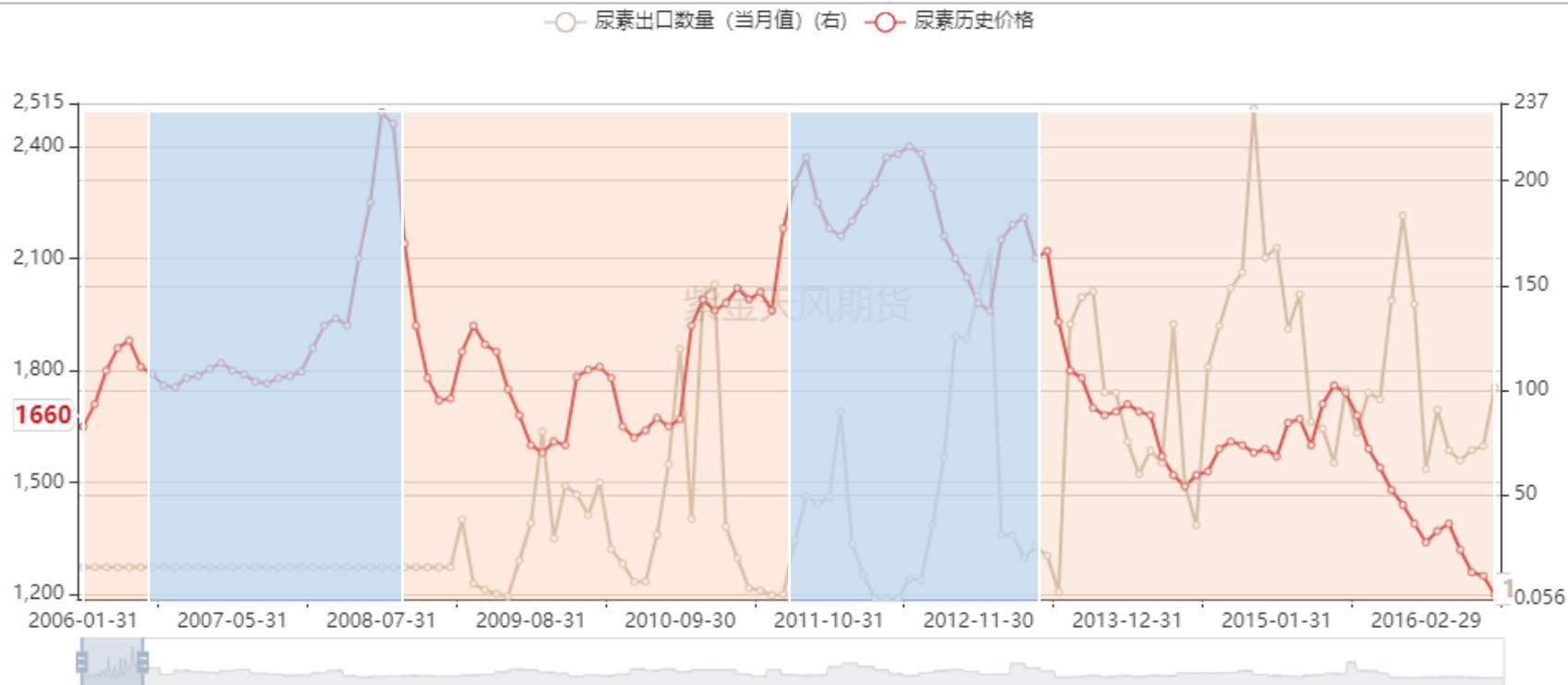
时间	方向	政策变化
2004年3月	负向	3月16日起对尿素产品暂停出口退税
2005年1月	负向	1月1日至3月31日，对尿素出口定额征收260元/吨暂定关税。
2005年6月	负向	6月1日至10月31日，尿素出口按30%的征收关税。
2005年11月	正向	11月1日至12月31日，按15%征收关税。
2006年11月	正向	11月1日起对尿素关税配额税率暂定为1%。
2007年1月	负向	1月-9月按照出口额的30%征收关税，10-12月，按照15%征收关税
2008年1月	负向	年初出台政策，第一季度按0%征收，第二季度第三季度按35%，第4季度按25%征收。
2008年8月	负向	8月30日再度调整为从9月1日至9月30日，出口关税上调为185%。
2008年11月	正向	11月14号又出新政策，12月1日起对淡季出口化肥设定基准价格，出口价格不高于基准价格是征收10%的关税，出口价格高于基准价格是按照公式【(1.1-基准价格/出口价格)*100%】计算，其中基准价格为2300元/吨。
2009年	正向	旺季关税为110%，淡季继续执行，设定基准价，出口价格不高于基准价格时征收10%的关税，出口价格高于基准价格是按照公式(1.07-基准价格/出口价格)*100%】计算，其中基准价格为2300元/吨。
2010年	正向	旺季关税为110%，淡季执行设定基准价，出口价格不高于基准价格时征收7%的关税，出口价格高于基准价格是按照公式(1.07-基准价格/出口价格)*100%】计算，其中基准价格为2300元/吨。
2011年-2012年	负向	旺季关税为110%，淡季执行设定基准价，出口价格不高于基准价格时征收7%的关税，出口价格高于基准价格是按照公式(1.07-基准价格/出口价格)*100%】计算，其中基准价格为2100元/吨。
2013年	正向	继续对部分化肥征收，特别出口关税，尿素淡季出口暂定税率2%，旺季特别出口税率为75%，尿素淡季出口基准价为2260元/吨。
2014年	正向	淡季关税40/吨，旺季关税15%+40元/吨。
2015年-2016年	正向	取消淡旺季分别关税政策，出口关税统一调整为80元/吨，
2017年-2021年10月18日	正向	出口关税全面取消，实施出口零关税。
2021年10月18日-至今	负向	海关正式发布化肥开始执行商检转法检的政策(出口需求将受到政策压制)。

数据来源：公开资料整理, 紫金天风期货

尿素出口政策

时间	方向
2004年3月	负向
2005年1月	负向
2005年6月	负向
2005年11月	正向
2006年11月	正向
2007年1月	负向
2008年1月	负向
2008年8月	负向
2008年11月	正向
2009年	正向
2010年	正向
2011年-2012年	负向
2013年	正向
2014年	正向
2015年-2016年	正向
2017年-2021年10月18日	正向
2021年10月18日-至今	负向

尿素长周期价格与出口数量 (元/吨)



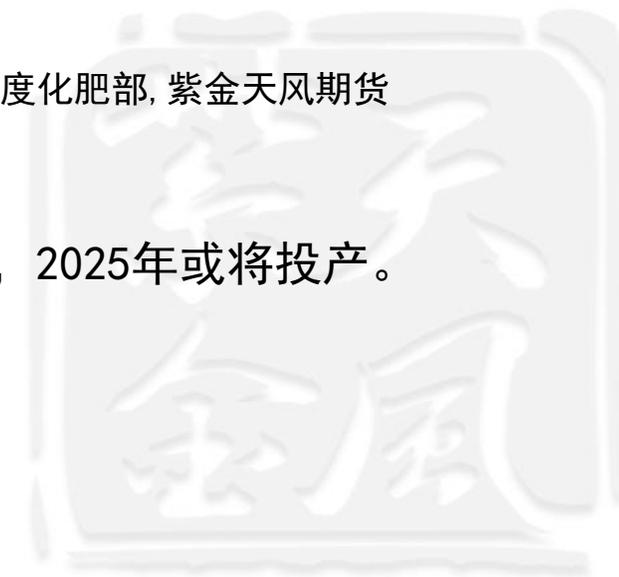
数据来源：公开资料整理, 紫金天风期货

印度产能持续投放

年份	公司	地点	产能
2021年3月	RFCL	Ramagundam	127
2022年10月	HURL	Barauni	127
2022年底	政府复兴计划	Sindri	127
2022年底	政府复兴计划	Gorakhpur	127
2025年	FCIL	Nmarup	127

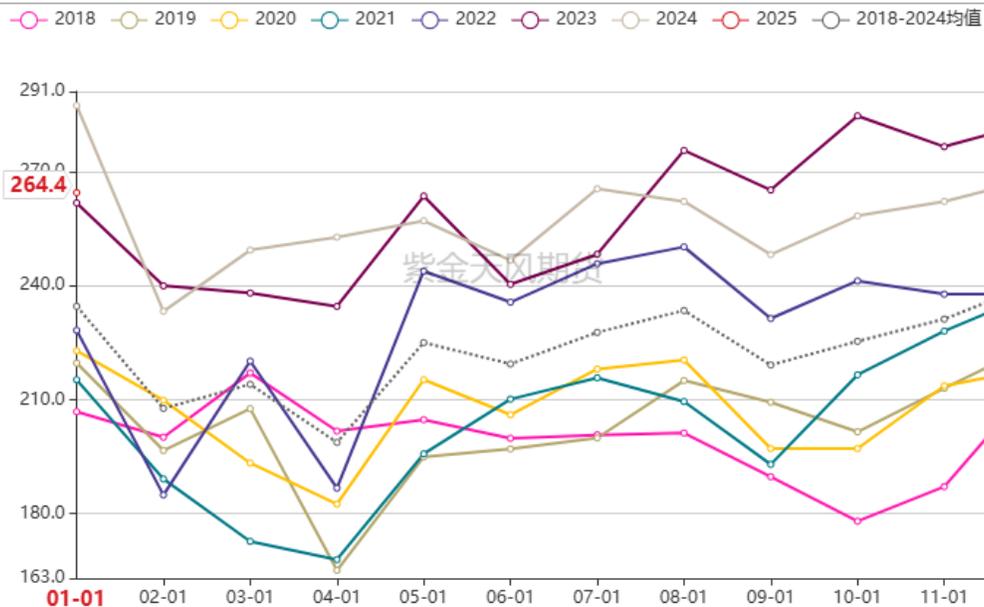
数据来源：印度化肥部, 紫金天风期货

- 印度TFL的新增尿素装置原定于2024年10月投产，但项目完成实际进度仅六成，2025年或将投产。



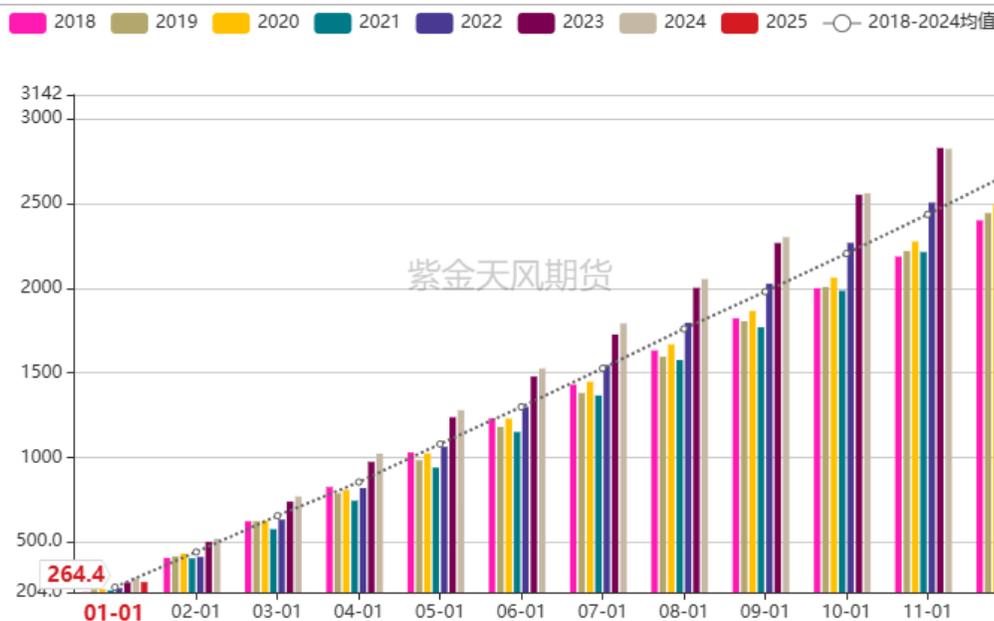
印度尿素产量继续增长

印度尿素实际产量 (万吨)



数据来源：印度化肥部, 紫金天风期货

印度尿素实际产量累积图 (万吨)



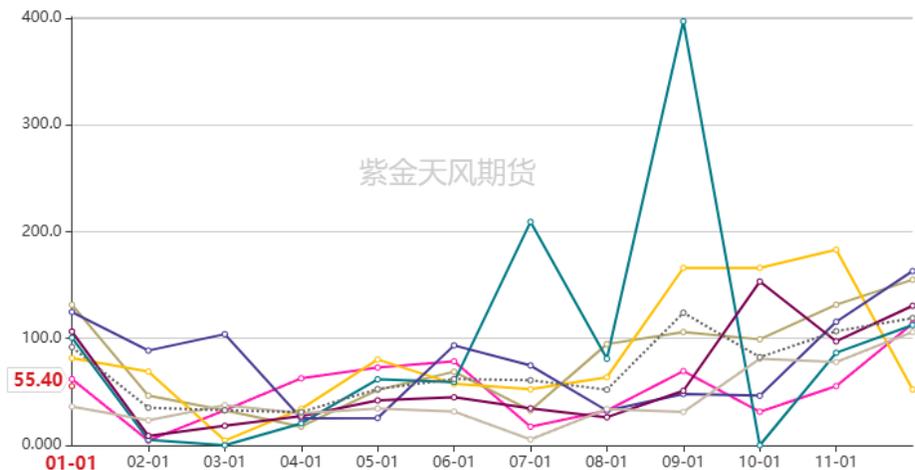
数据来源：印度化肥部, 紫金天风期货

- 印度产能将在2024年10月增长127万吨，如果印度全年尿素开工率维持近期水平，印度尿素全年产量或将达到3200-3300万吨，同比增长90-190万吨。

印度进口需求或有减少

印度尿素进口 (万吨)

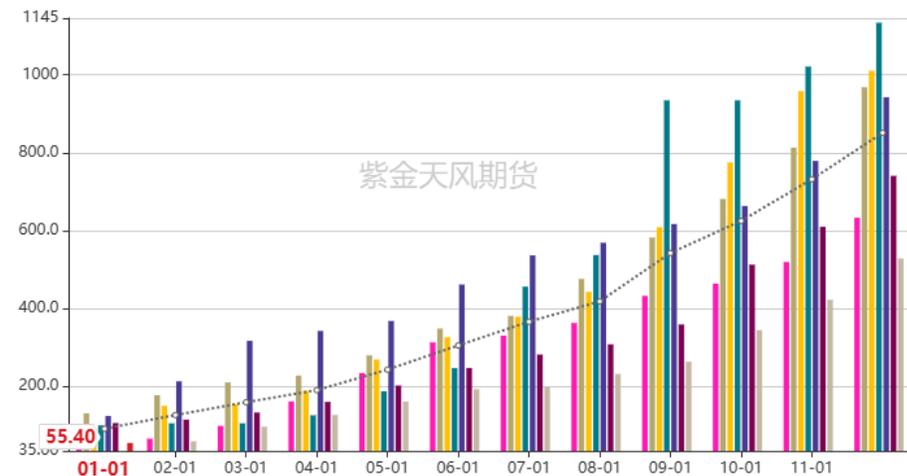
—○— 2018 —○— 2019 —○— 2020 —○— 2021 —○— 2022 —○— 2023 —○— 2024 —○— 2025 —○— 2018-2024均值



数据来源：印度海关, 紫金天风期货

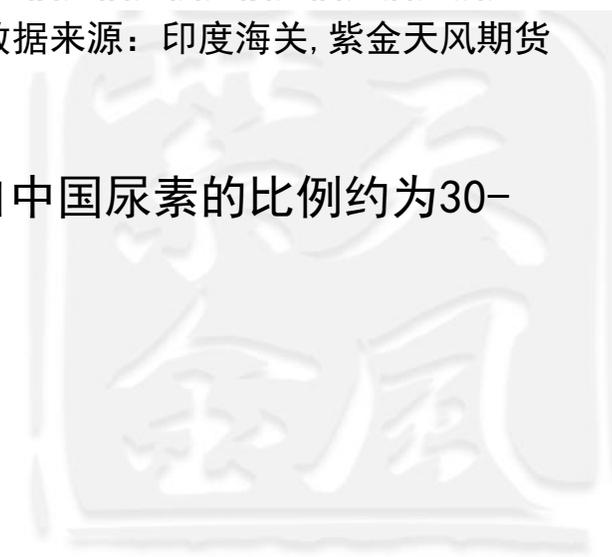
印度尿素进口累积图 (万吨)

■ 2018 ■ 2019 ■ 2020 ■ 2021 ■ 2022 ■ 2023 ■ 2024 ■ 2025 —○— 2018-2024均值



数据来源：印度海关, 紫金天风期货

- 2024年印度产量增长导致的进口需求减少约90-190万吨。考虑到印度进口中国尿素的比例约为30-40%，因此或将减少中国尿素出口需求27-76万吨。



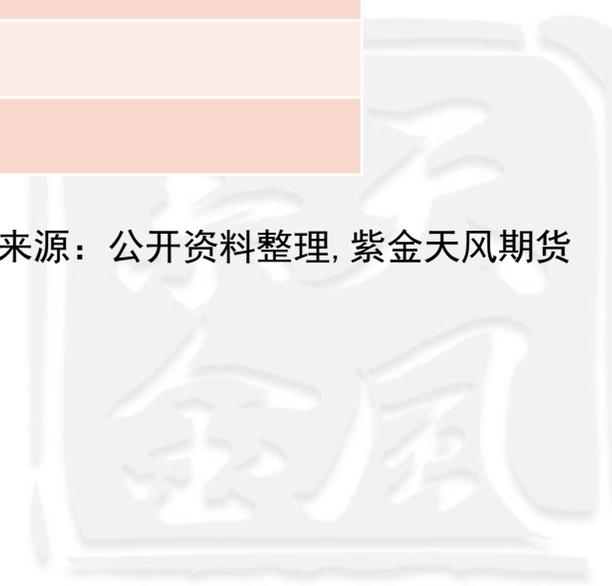
全球其他国家尿素产能继续增长

全球中印以外尿素新增产能情况（万吨）

年份	国家/地点	公司	产能	备注
2024年	Polash, Bangladesh	BCIC	96.6	
2024年	USA	Several	57.4	
2025年	Iran	Hengam	115.5	下半年
2025年	Iran	Kermanshah	70	
2025年	Novgorod, Russia	Acron	38.5	
2025年	Efremov, Russia	Shchekinoazot	70	上半年
2025年	埃及	Abu	20	扩产

- 2025年，中印以外尿素新增产能预计为313万吨。

数据来源：公开资料整理, 紫金天风期货



出口利润低位徘徊

尿素(小颗粒)FOB阿拉伯湾折人民币



数据来源：海关总署, 紫金天风期货

【尿素】出口数量(万吨)与港口库存(右轴;万吨)

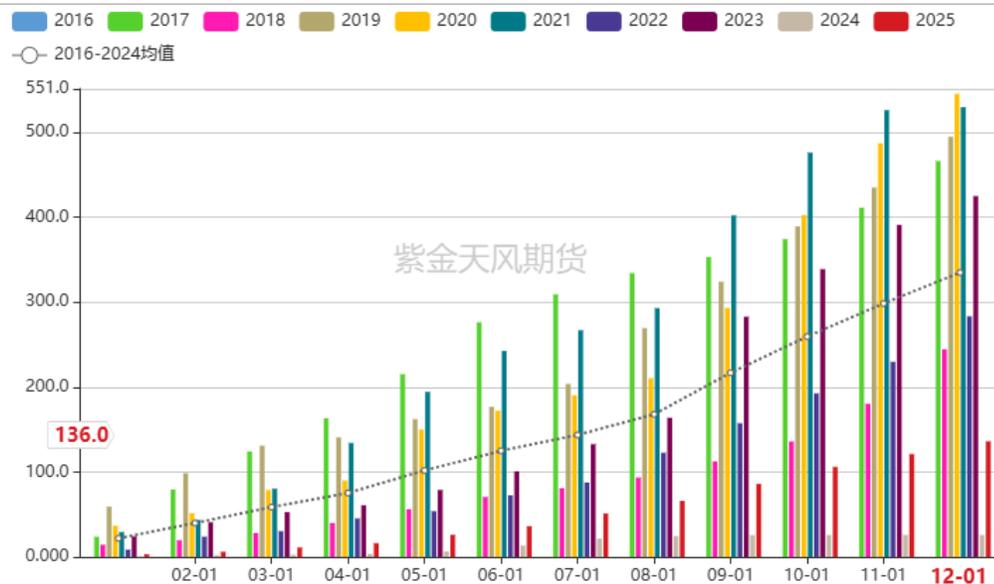


数据来源：WIND, 卓创资讯, 紫金天风期货

- 2024年前三季度，尿素出口利润一直维持较低的位置，叠加较为严格的法检政策，出口数量大幅度减少；印度招标数量在其产量增长的背景下明显减少，缺少印度的进口需求，国际市场上尿素的需求将走弱。
- 在磷肥价格受出口影响大幅上行的结果下，政策端再度限制磷肥出口，在此背景下，明年农需旺季结束前，尿素出口或较难放松。

2025年出口量或略有改善

【尿素】预计出口数量累计图（万吨）



数据来源：卓创资讯, 紫金天风期货

- 2022-2023年，出口数量受国际尿素价格较高和印度招标数量较大共同影响大幅度超过预期，成为下半年扰动尿素价格的重要因素。
- 2024年，由于国际尿素产能投放逐步增长，国际天然气价格下调的背景下，出口潜在利润较低，出口政策偏紧之下，出口数量锐减，国内价格中枢已明显下移，农需旺季过后，出口政策或有限度的放松，出口数量或有所增加。

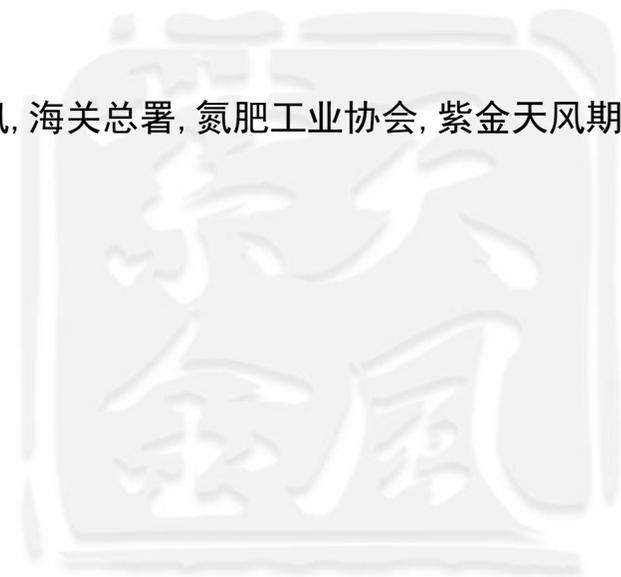
平衡表

主题

平衡表

尿素		版本: 2025/3/13														
分项\时间	2024/5	2024/6	2024/7	2024/8	2024/9	2024/10	2024/11	2024/12	2025/1	2025/2	2025/3	2025/4	2025/5	2025/6	2025/7	2025/8
总供给	547.47	530.71	553.86	533.76	563.54	588.90	557.31	560.02	573.01	547.65	600.04	575.03	575.47	560.71	583.87	563.76
产量	547.47	530.71	553.86	533.76	563.54	588.90	557.30	560.00	573.00	547.64	600.04	575.03	575.47	560.71	583.86	563.76
进口	0.002	0.004	0.004	0.004	0.001	0.001	0.010	0.024	0.005	0.005	0.005	0.005	0.005	0.005	0.005	0.005
总需求	554.00	545.20	542.40	508.80	506.20	561.20	536.51	527.60	492.90	541.73	588.47	612.84	583.05	582.38	567.36	529.61
农业及其他	334.81	382.53	384.53	296.46	323.57	382.82	339.34	330.42	339.88	369.71	369.14	391.07	351.55	401.66	403.76	311.29
复合肥	110.40	67.00	58.80	110.60	88.00	87.80	101.80	106.80	54.40	81.60	112.06	112.78	117.02	71.02	52.98	99.65
人造板	57.70	48.36	49.67	53.86	50.16	49.24	51.56	49.30	52.16	47.68	55.78	56.72	56.99	54.38	52.16	56.55
三聚氰胺	48.09	40.30	41.39	44.88	43.47	41.04	43.80	41.08	43.46	39.73	46.49	47.27	47.49	45.32	43.46	47.12
出口	3.00	7.00	8.00	3.00	1.00	0.30	0.01	0.00	3.00	3.00	5.00	5.00	10.00	10.00	15.00	15.00
过剩量	-6.5	-14.5	11.5	25.0	57.3	27.7	20.8	32.4	80.1	5.9	11.6	-37.8	-7.6	-21.7	16.5	34.2
产量同比	5.24%	3.77%	6.93%	2.64%	15.20%	6.46%	4.56%	8.21%	13.16%	2.12%	5.63%	5.12%	5.11%	5.65%	5.42%	5.62%
供给同比	5.24%	3.77%	6.93%	2.64%	15.20%	6.46%	4.56%	8.19%	13.08%	2.12%	5.63%	5.12%	5.11%	5.65%	5.42%	5.62%
消费同比	18.01%	-1.27%	-5.12%	-1.28%	-14.02%	1.46%	-3.63%	6.52%	1.29%	6.91%	4.04%	7.42%	5.24%	6.82%	4.60%	4.09%

数据来源: 卓创资讯, 隆众资讯, 海关总署, 氮肥工业协会, 紫金天风期货



年度平衡表

年份	产量	进口	出口	内需	农业及其他需求	复合肥需求	脲醛树脂需求	三聚氰胺需求	总需求	总供给	过剩量
2018年	5019	16	244	4546	2697	876	537	436	4791	5036	245
2019年	5174	18	494	4475	2632	876	518	449	4970	5192	223
2020年	5592	0.16	545	4816	2974	851	558	432	5361	5592	231
2021年	5458	5.37	529	4840	2878	899	560	502	5370	5463	94
2022年	5652	0.48	283	5482	3422	1010	568	483	5765	5653	-113
2023年	6017	0.37	425	5778	3656	1043	606	472	6203	6017	-186
2024年	6581	0.40	36	6384	4179	1053	627	525	6402	6582	180
2025年	6984	0.06	136	6603	4393	1027	645	538	6739	6985	246

数据来源：卓创资讯, 隆众资讯, 海关总署, 氮肥工业协会, 紫金天风期货

- 2025年国内新增产能投放增长，但当前开工率已接近极限，预计产量增幅很难超过产能，在不考虑亏损减产的情况下，我们预计尿素产量增幅约300-360万吨，增幅约5-6%。
- 需求方面，粮食问题稍有缓和，环保需求虽基数小，但增速较快，农业及其他需求预计将继续稳步提升5-6%；工业需求增幅在3-4%；出口需求或略有增长，但绝对数量依旧非常小；总需求预计增幅小于5%。
- 二季度，国内尿素供给或继续维持高位，农需间歇爆发或短期支撑尿素价格，但不改国内宽松事实；但出口潜在利润依旧非常高，旺季过后的出口政策变化需要重点关注。

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所这些不会发生任何变更。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。





紫金天风期货

立足产业 研究驱动

感谢!

THANKSFORYOURATTENTION

