

2025年4月25日

需求空档期，尿素承压下行
低库存强现实和弱预期博弈，甲醇先抑后扬



更多精彩内容
请关注
格林大华期货官方微信

联系方式: 15000295386

期货从业资格证号: F3085283

研究员: 吴志桥

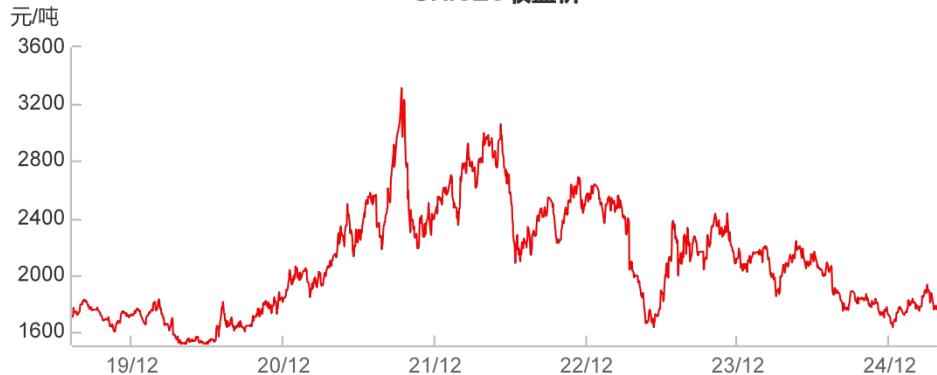
期货交易咨询号:

Z0019267

4月尿素期货价格走势分析

尿素期货价格

— UR.CZC收盘价



来源:wind,格林大华

2025年4月，尿素价格重心继续上移，其中：

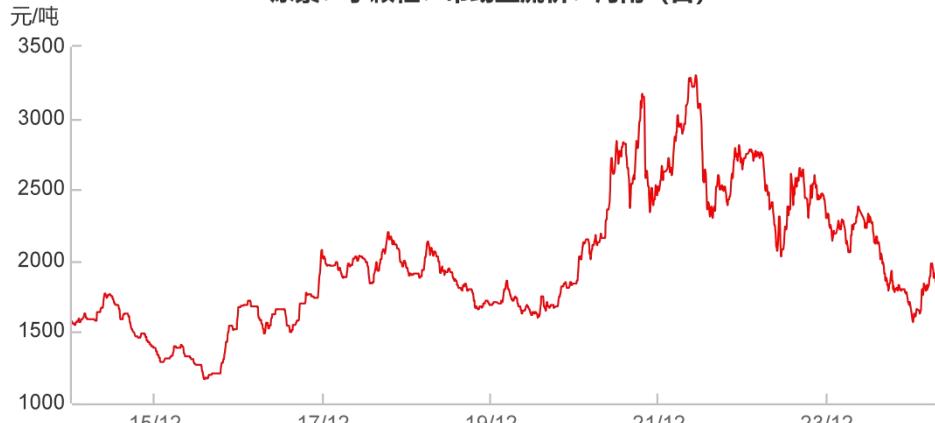
2025年4月初：美国总统特朗普签署行政令宣布美国对贸易伙伴征收“对等关税”后，大部分全球资产价格大跌，尿素价格重心亦下移。

2025年4月上旬：中美互加关税抵制，全球经济和需求前景依然承压。随着上游工厂降价收单，中游投机需求增加，带动价格反弹至1800元/吨以上。

2025年4月底-至今：尿素日产逐渐提升至19万吨/日以上高位，叠加东北复合肥需求减弱，市场观望情绪较浓，价格再次承压下跌。

现货价格反弹受阻后开始阴跌，FOB中国尿素价格小幅下跌

— 尿素：小颗粒：市场主流价：河南（日）

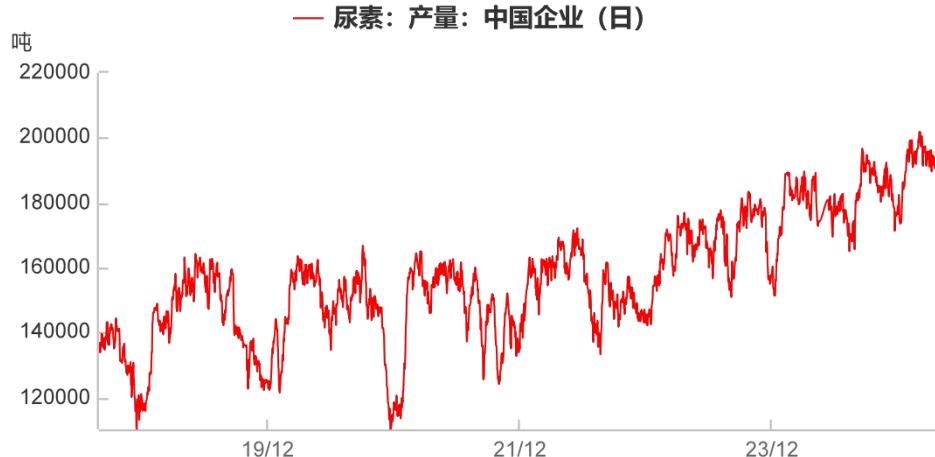


来源:格林大华

截至4月25日，主流区域现货价格表现分化，周中受出口消息带动，山东和河南部分尿素工厂收单好转，但是两广地区和安徽等区域现货成交仍不理想。截至3月25日，河南尿素低端现货价格下调20元至1750元/吨。山东尿素市场价格稳定在1780元/吨，CFR中国小颗粒尿素报价267.5美元/吨，下跌1美元。

本周国际尿素价格小幅上涨，国内外价差仍然较大。据wind数据显示，截至4月25日，中国地区FOB尿素报价267.5美元/吨，环比下跌1美元/吨，同比下跌36美元/吨；波罗的海FOB散装尿素报价346.5美元/吨，环比上涨4美元/吨，同比上涨99美元/吨；巴西CFR散装尿素报价377.5美元/吨，环比上涨3.5美元/吨，同比上涨80美元/吨；东南亚CFR散装尿素报价435美元/吨，环比持平，同比上涨90美元/吨；中东FOB散装尿素报价392.5美元/吨，环比上涨5.5美元/吨，同比上涨105美元/吨。目前国内外尿素价差再次扩大，上半年春耕旺季提前放开出口的可能性不高。

尿素日产维持19万吨以上，开工率阶段性下降



来源:格林大华



来源:格林大华

据统计，2025年1-3月全国尿素产量1729万吨，同比增加7.35%，其中今年3月尿素产量超过600万吨，日产近20万吨，预计4月尿素产量环比下降。截至4月25日，国内煤制尿素开工率88.21%，环比下降2.7%，同比增加2.5%。天然气制尿素开工率68.79%，环比下降0.6%，同比下降0.61%。

2025年4月，尿素市场受中美互加“对等”关税冲击，以及自身供大于求基本面的孱弱现实，价格重心持续下移。截至2025年4月25日，尿素日产19.1-19.9万吨震荡，山西丰喜、陕西陕化、甘肃刘化、天泽大颗粒、宁夏石化等前期停车装置已复产，尿素日产已陆续回升至20万吨附近，整体来看市场货源供应非常充足。重点关注新恒盛新投尿素装置出正品时间。

。

尿素工厂连续三周累库，港口库存处于偏低水平

— 尿素：厂内库存：中国（周）



来源:格林大华

— 尿素：港口库存：中国（周）



来源:格林大华

尿素企业库存连续三周累库，截至4月25日当周，国内尿素企业库存上升至**106.5**万吨，环比增加**15.88**万吨，同比增加**54.14**万吨，主因4月以来价格连续下跌，农业需求进入空档期，预收订单下降明显。如通过上周广西尿素市场调研发现：广西尿素货源较多，站台和仓库货物量增加明显，以河南，陕西，重庆，湖北，山西等尿素工厂货源为主。4-5月本属于广西传统农业消费旺季，但今年受天气干旱影响严重，大部分经济作物受损严重，对化肥需求同比下降。工业需求中板材作为广西的支柱产业，近几年受房地产景气度不佳等因素影响，板材需求量大幅减少，唯一有亮点的出口需求特别是出口欧洲和东南亚出口量同比有增量，但后期可能仍受中美贸易战影响。

由于出口受限，短期港口离港库存仍处于较低水平。

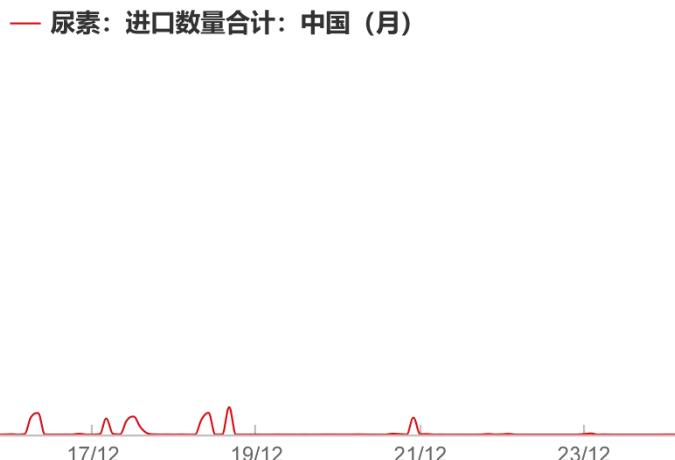
3月尿素出口量仍较低，春耕旺季出口预期下降



2025年3月尿素出口0.23万吨，2025年2月尿素出口0.14万吨，仍处于较低水平。

因此，每次行情炒作都有出口消息扰动，但是春耕旺季出口预期明显下降。

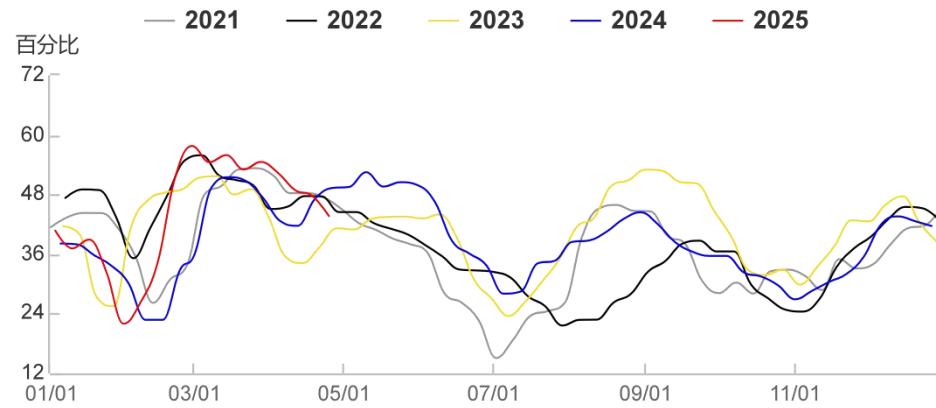
来源:格林大华



来源:格林大华

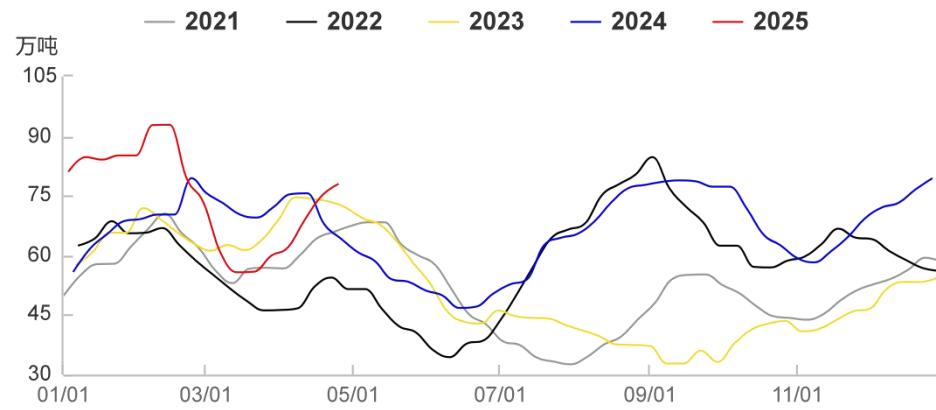
复合肥开工率下降，成品库存累库

复合肥产能利用率季节性



来源:格林大华

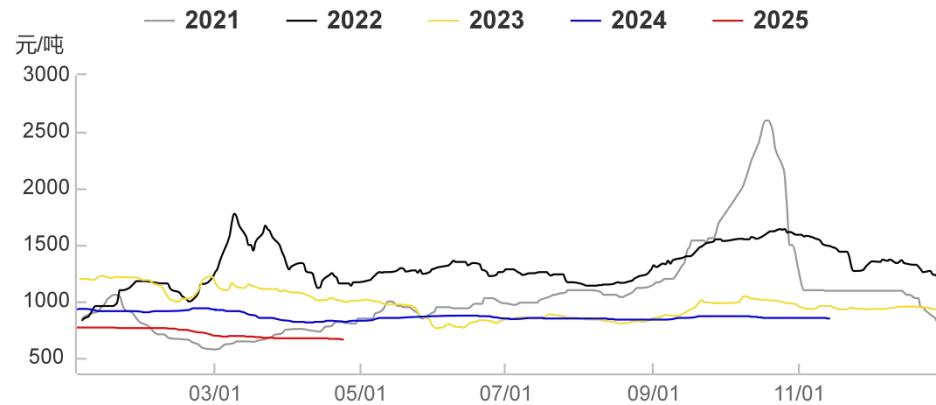
复合肥：库存：中国：32家化工企业（周）季节性



来源:格林大华

动力煤和无烟煤价格继续弱势运行

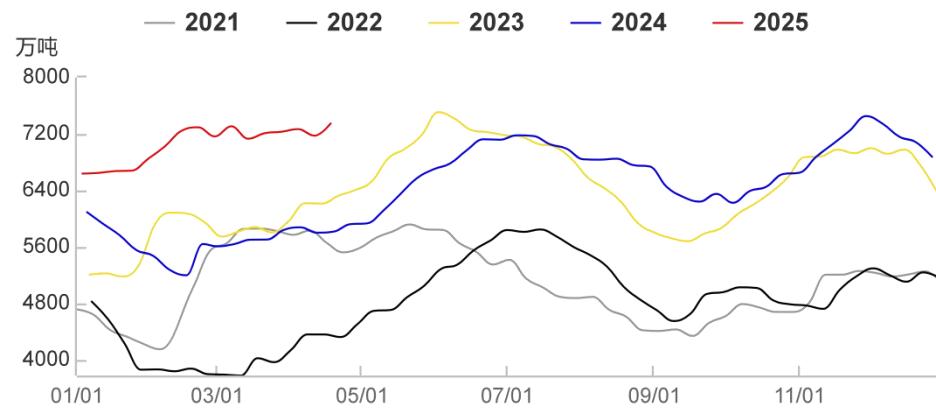
秦皇岛动力煤价格季节性



由于4月煤炭价格弱势运行，尿素各工艺装置利润从去年四季度以来修复明显。

来源:格林大华

动力煤港口库存/55港口季节性



来源:格林大华

煤炭价格下移，尿素生产成本下降

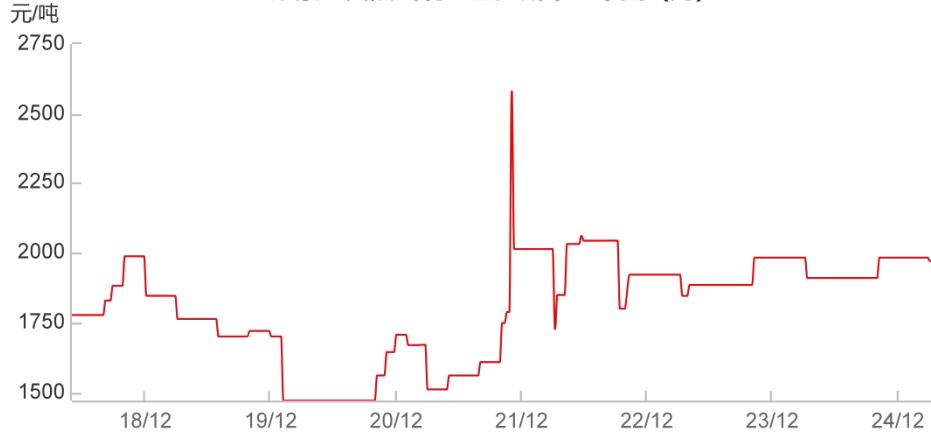
— 尿素：固定床：生产成本：中国（周）



截至4月18日，固定床制尿素完全生产成本下降至1984元/吨。
天然气制完全生产成本仍然维持1971元/吨附近。

来源:格林大华

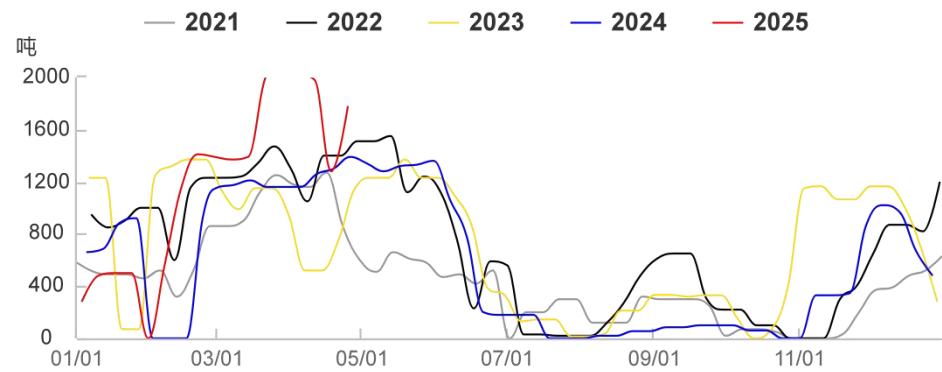
— 尿素：天然气制：生产成本：中国（周）



来源:格林大华

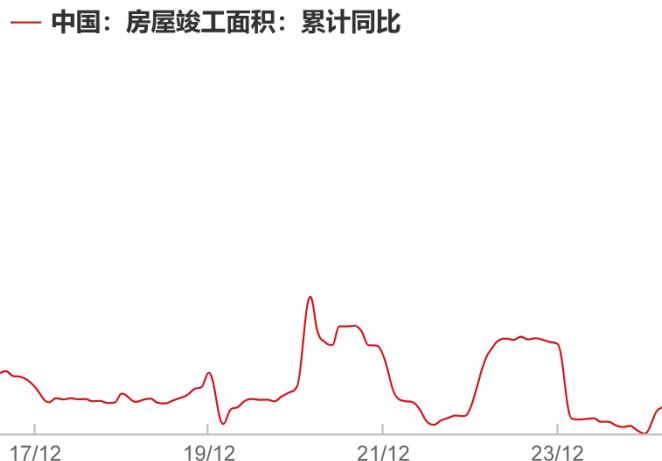
下游复合肥尿素加工量下降明显

下游行业：复合肥企业：尿素：原料：加工量：中国（周）季节性



4月国内复合肥企业的尿素原料加工量下降明显，截至4月18日，复合肥企业尿素加工量降至1280吨；而工业需求中房地产相关指标则出现分化，截至3月底，房屋竣工面积累计同比-14.3%，连续2个月出现改善。

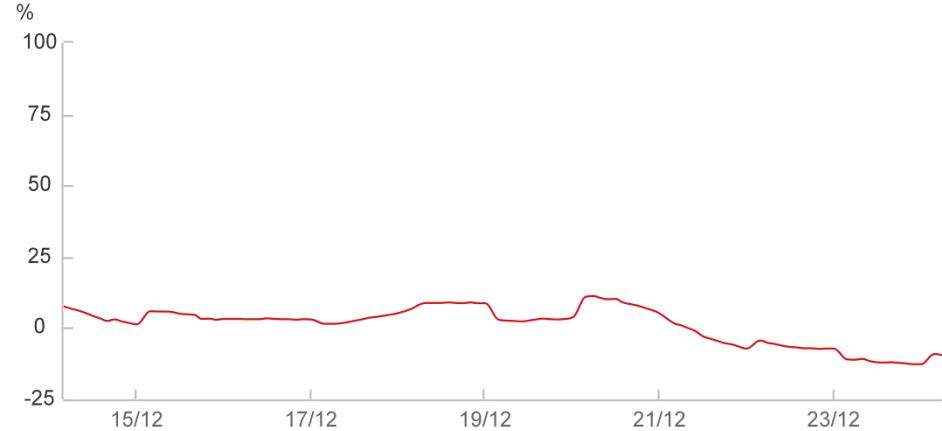
来源:格林大华



来源:wind,格林大华

房地产相关指标喜忧参半

— 中国：房屋施工面积：累计同比



2025年3月，房屋施工面积累计同比-9.5%，环比恶化；房屋新开工面积累计同比-24.4%，该指标环比有所改善。

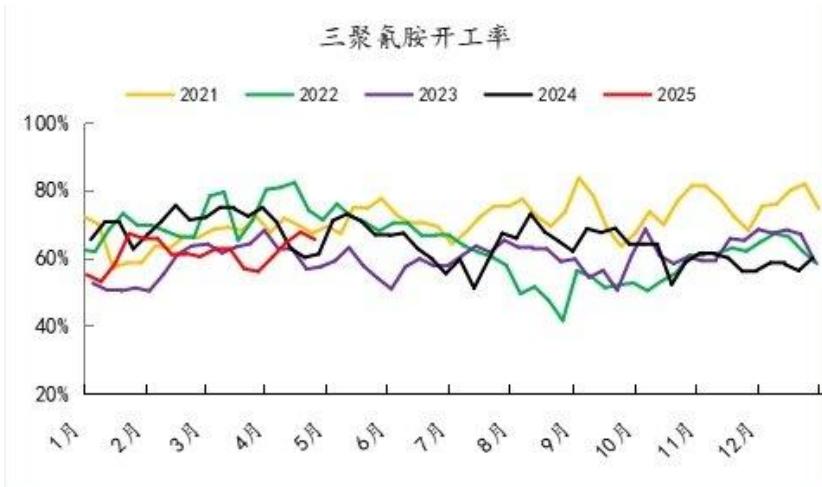
来源:wind,格林大华

— 中国：房屋新开工面积：累计同比



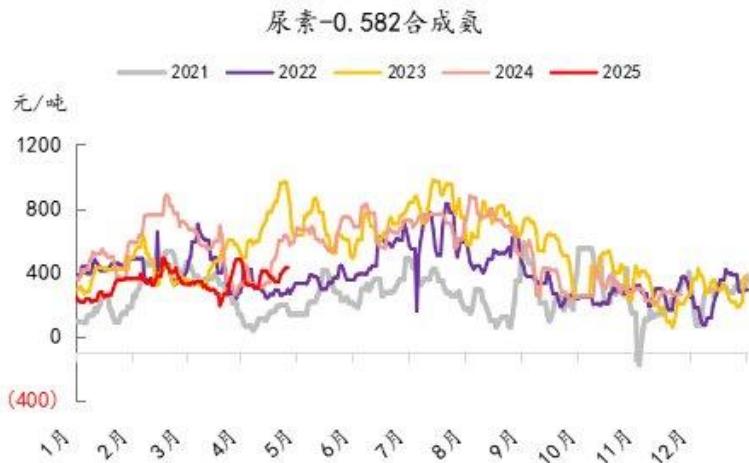
来源:wind,格林大华

尿素工业需求萎缩

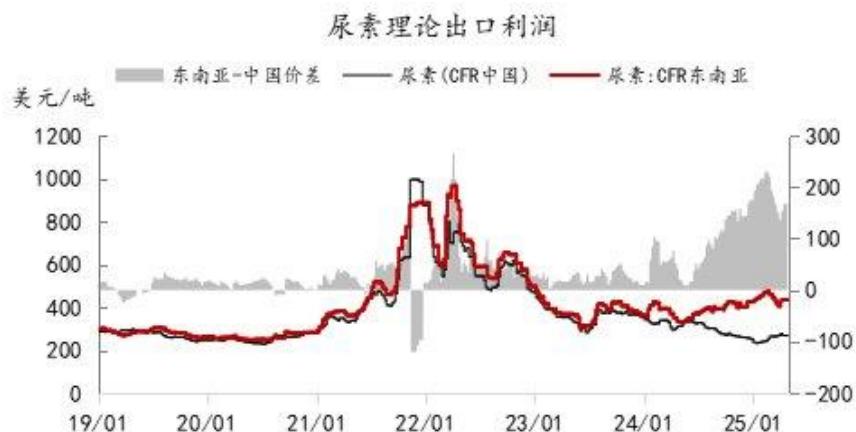


截至4月25日，三聚氰胺行业开工维持在60%开工率上方，胶合板3月出口量增加，其他工业下游脲醛树脂和脱硫脱硝窄幅提升。具体表现为：三聚氰胺开工率65.42%，环比下降2.15%，同比增加4.3%；国内尿素企业预收订单天数5.12日，较上周期减少0.17天，同比减少0.23天。尿素企业预收订单相比2月和3月下滑明显，也印证了4月需求下降明显。据了解，目前东北复合肥基本扫尾阶段，5月华北区域或将出现夏季肥需求旺季，届时可能对价格形成一定拖底作用。

尿素出口仍有700-900元/吨高利润，估值偏中性

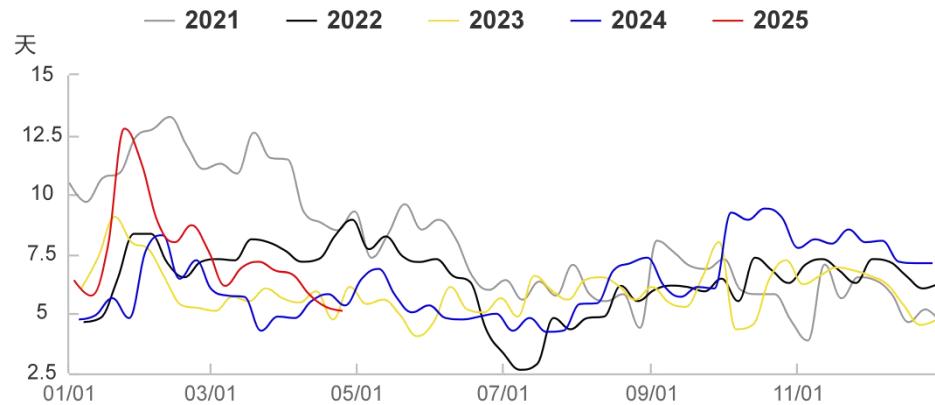


4月国内外尿素价差维持700-900元/吨以上高位。从尿素和合成氨价差来看，目前两者价差升至436元/吨，估值偏中性。



尿素企业订单待发下降明显，企业面临假期收单境况

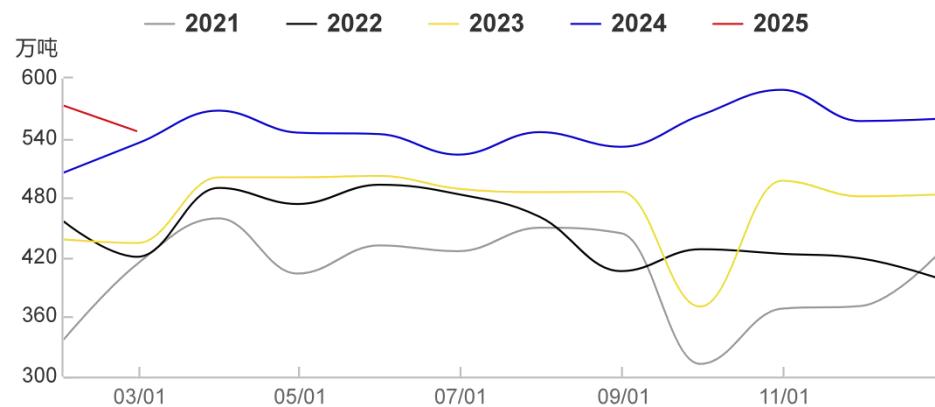
尿素：待发订单：平均天数：中国（周）季节性



截至4月25日，国内尿素企业预收订单天数5.12日，较上周期减少0.17天，同比减少0.23天。尿素企业预收订单相比2月和3月下滑明显，也印证了4月需求下降明显。

来源:格林大华

尿素：表观消费量：中国（月）季节性



来源:格林大华

策略建议

短期来看，供应方面，尿素日产仍偏高，稳定在19.3万吨以上，依旧高于往年同期水平。库存方面，尿素企业库存连续三周累库，主因前期需求提前透支，农业需求进入空档期，预收订单下滑明显。需求方面，两广地区受严重干旱影响，农业需求迟迟未兑现，东北复合肥需求接近尾声。工业需求则受中美关税战以及房地产下行周期影响萎缩明显，整体需求端支撑不足。期货受消息面和宏观影响较大，目前期现结构转换，主力合约贴水现货20元附近。建议可考虑盘面逢高套保。2025年下半年，随着农业需求逐渐进入尾声，国内尿素供应压力回归，出口政策仍趋严前提下，国内尿素供需将明显偏宽松。若出口放开，阶段性行情可期，而宏观情绪扰动，装置检修变动和新产能释放节奏等关键因素，也容易形成短期影响，注意把握节奏交易。现阶段重点关注5月夏季肥（南方水稻用肥和北方玉米底肥）需求以及淡季出口政策调整情况，若需求不及预期叠加出口政策仍趋严，在供应压力较大的前提下，尿素价格或继续面临下行风险。

4月甲醇价格走势分析



来源:wind

2025年4月甲醇价格总体处于区间震荡中，具体如下：

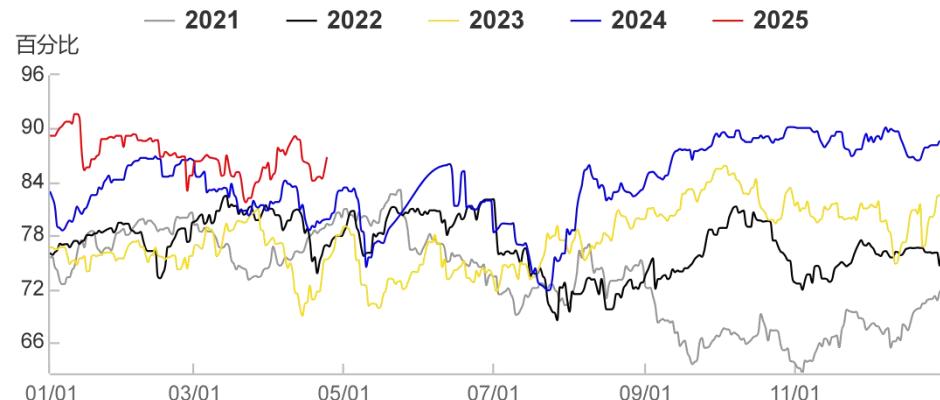
2025年4月初：美国总统特朗普签署行政令宣布美国对贸易伙伴征收“对等关税”后，大部分全球资产价格大跌，其中原油价格下跌趋势，对甲醇形成明显利空，导致甲醇价格一度破位下行。

2025年4月上旬：中美互加关税抵制，全球经济和需求前景依然承压。前期停车检修的甲醇装置恢复重启，海外甲醇发货量开始增加，内地供应回升预期较强，但社会库存仍偏低，价格企稳回升，但上方压力仍存。

2025年4月下旬-至今：海外伊朗甲醇装船量持续增加，进口增量预期和低库存继续博弈，价格震荡寻方向。

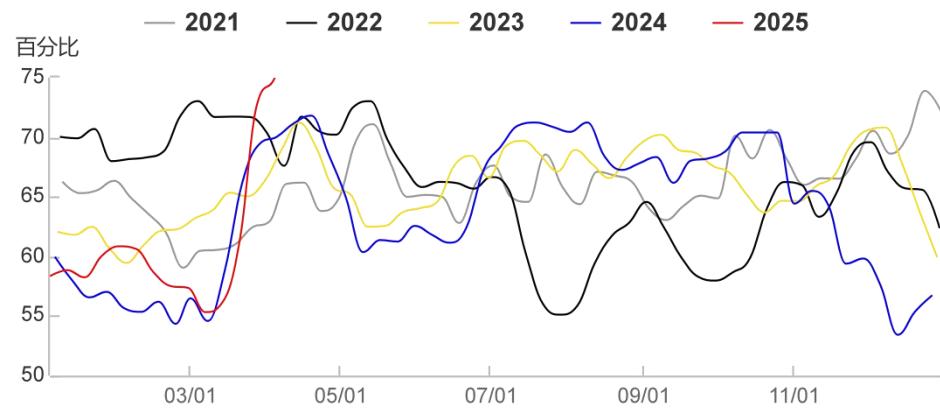
海外装置陆续重启，国内甲醇开工回升

甲醇：开工率：中国（日）季节性



来源:格林大华

甲醇：开工率：国外（周）季节性



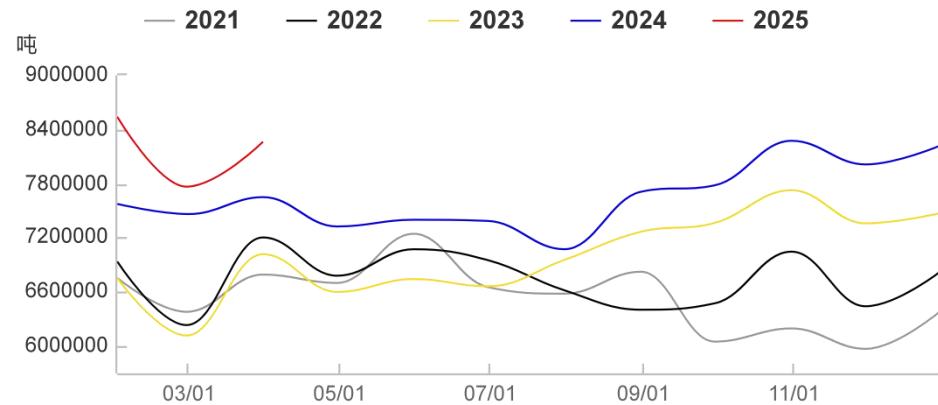
来源:格林大华

国内甲醇装置陆续恢复重启，截至4月25日当周，国内甲醇开工率86.8%，环比增加1.5%，同比增加8%。

海外甲醇开工率快速回升至77.2%，其中伊朗甲醇装置几乎全部重启，本周发运量升至55.5万吨。但本周南美、东南亚均有主力装置有降负表现。

甲醇月度产量回升明显，4月产量预计攀升至827万吨

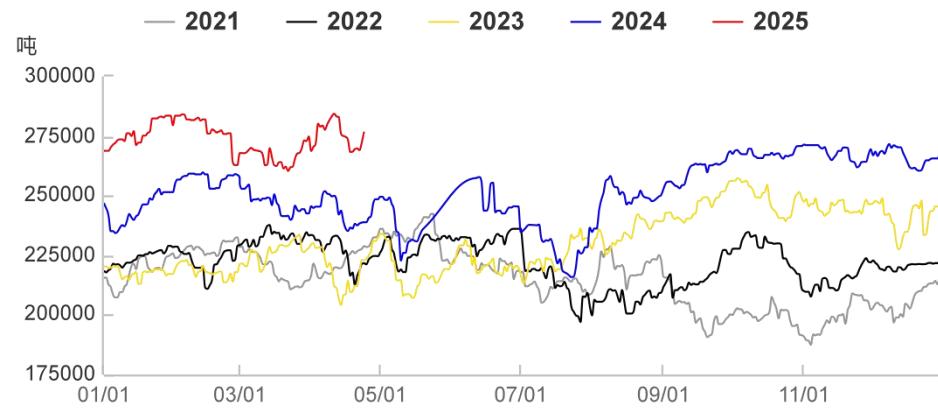
甲醇月产量季节性



据统计，2025年3月国内甲醇产量823.75万吨，环比增加6%，同比增加7.3%。

来源:格林大华

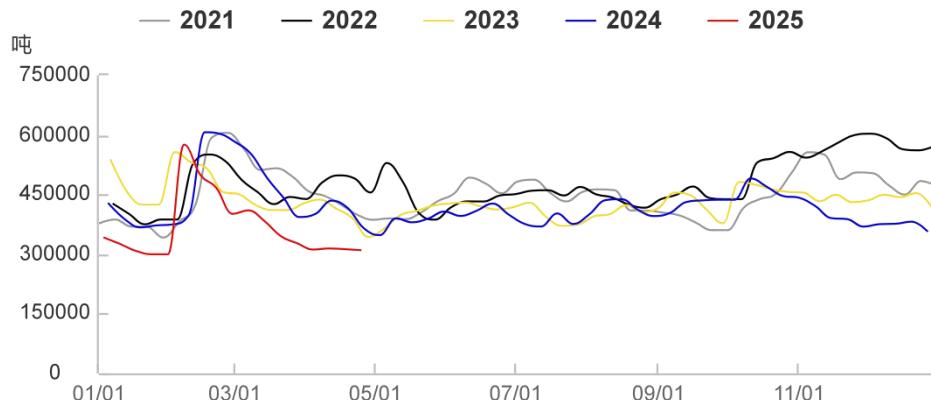
甲醇日度产量季节性



来源:格林大华

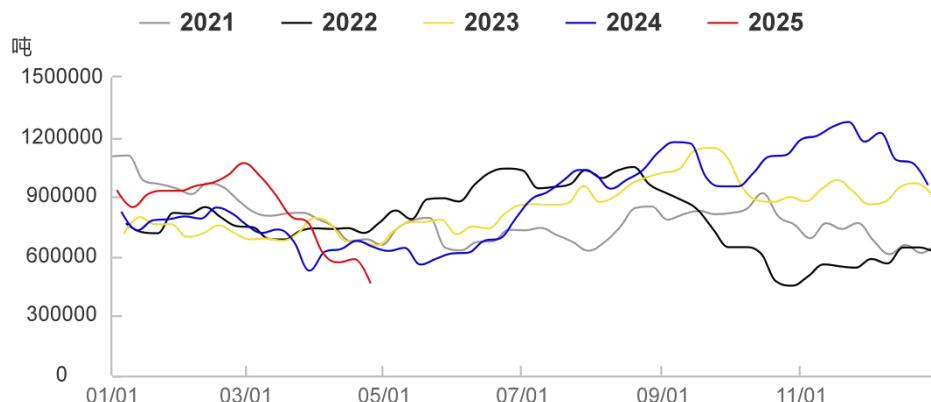
甲醇工厂库存下降，港口库存低位对价格形成支撑

甲醇：厂内库存：中国（周）季节性



来源:格林大华

甲醇港口库存/钢联/吨季节性



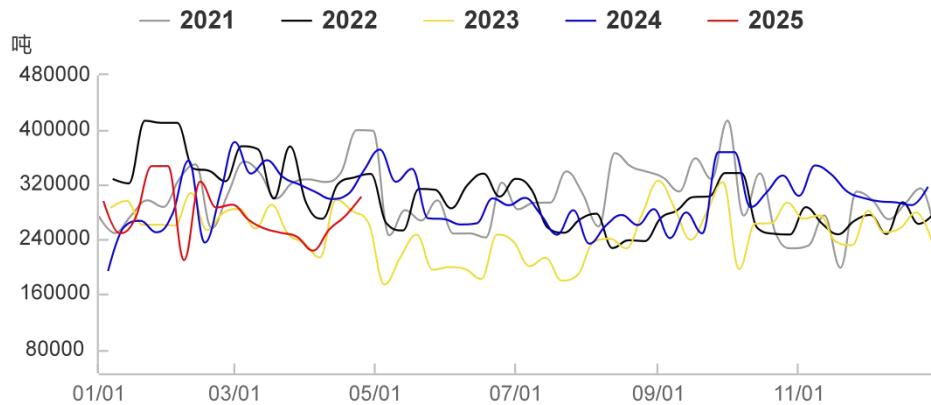
来源:格林大华

截至4月25日，国内甲醇企业库存下降至30.98万吨，已经连续2周下降。主流区域煤制甲醇利润回升较快，在产业链中估值偏高。

甲醇港口库存下降至46.32万吨。据海关数据，3月甲醇进口量降至47.6万吨历史同期低位，3-4月在伊朗装置陆续重启预期和进口利润回升影响下，叠加非伊装置回归，预计4月进口量回升至75万吨左右。

甲醇工厂待发订单回升，下游开启节前备货

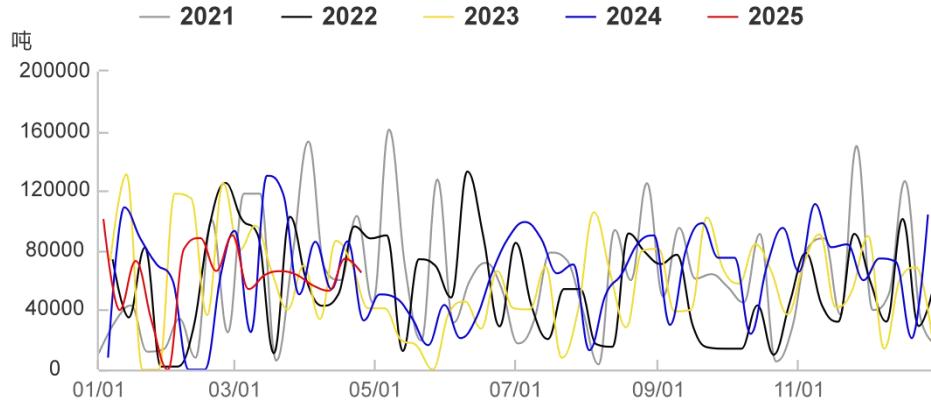
甲醇工厂待发订单季节性



截至4月25日当周，甲醇工厂待发订单增至30.27万吨，主要由于内地烯烃工厂和传统下游节前备货。
甲醇工厂签约订单量7.44万吨，和去年同期水平基本持平。

来源:格林大华

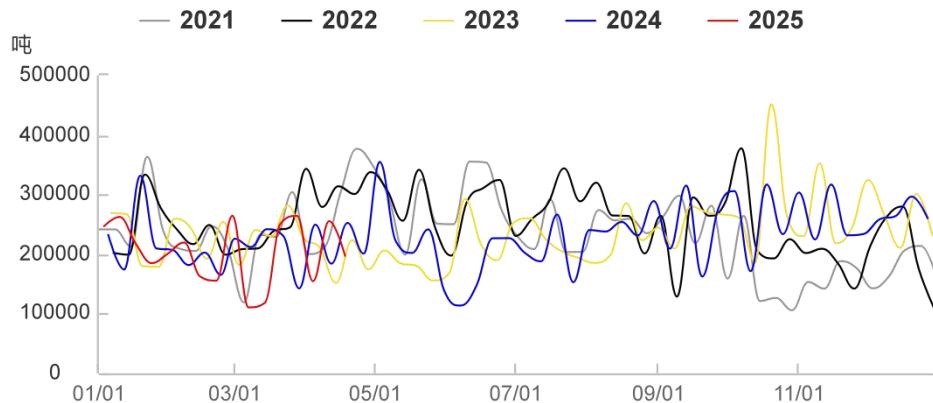
甲醇: 签约订单: 数量: 中国 (周) 季节性



来源:格林大华

烯烃工厂采购量下降，华东烯烃工厂开工率下降至76.6%

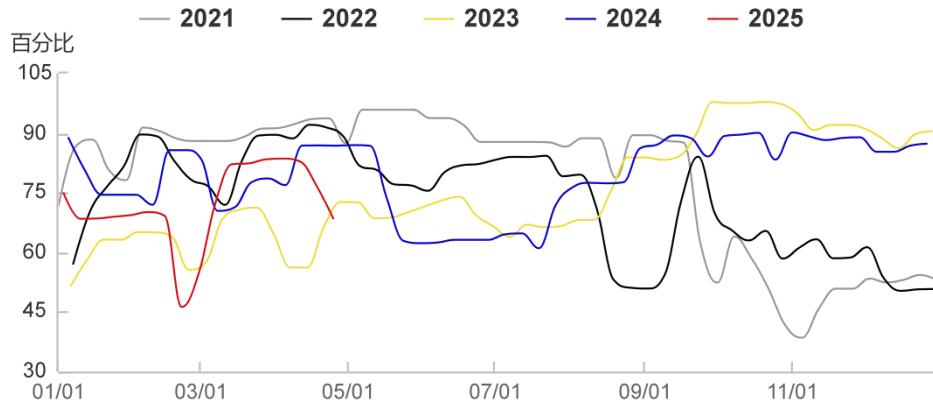
甲醇制烯烃法企业甲醇采购量季节性



截至4月18日，甲醇最大下游烯烃装置甲醇采购量19.5万吨，与24年同期相比偏低。甲醇制烯烃开工率下降至76%附近，主要是苏北MTO装置于上周停车，其他装置维持前期负荷运行为主。

来源:格林大华

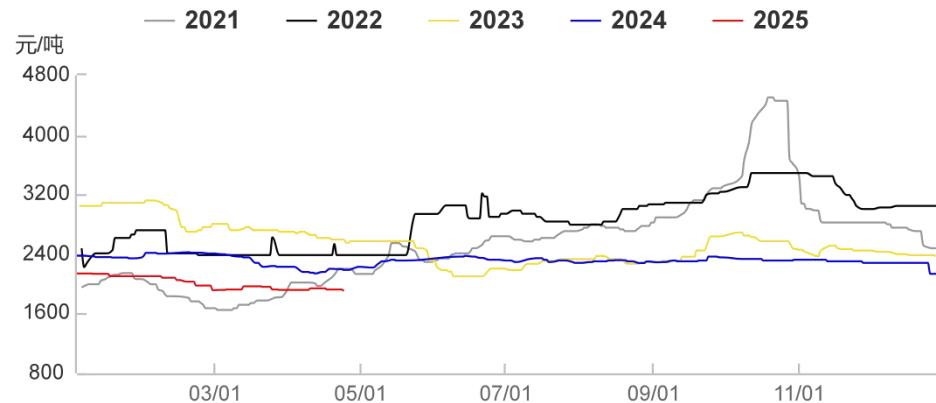
甲醇制烯烃华东开工率季节性



来源:格林大华

煤炭价格下跌，甲醇工厂利润修复明显

甲醇煤制理论成本（内蒙）季节性



由于4月煤炭价格特别是动力煤价格弱势运行，甲醇各工艺利润修复明显。

来源:格林大华

— 甲醇焦炉气制成本（河北）钢联



来源:格林大华

天然气制工艺成本仍处于高位



以西南地区甲醇工厂为例，截至4月25日，西南区域甲醇天然气制完全成本在2600元/吨，按照西南地区甲醇价格核算，目前气制甲醇仍处于小幅亏损状态。

来源:格林大华

策略建议

供应方面，国内外甲醇开工回升明显。库存方面，甲醇港口库存处于历史同期低位，港口价格较为坚挺。需求方面，下游烯烃降幅，传统下游工厂受利润和出口政策较难有超预期表现。5月在进口增量和国内供应增加预期，以及需求支撑有限情况下，价格或弱势震荡，但是高基差或限制价格下跌空间。从绝对价格看，5月或可以继续选择在2350-2400附近卖出虚值看涨期权，09合约逢高沽空。

演示完毕

谢谢观看

THANK YOU

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何内容对任何投资所做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其他报告，本报告反映分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。

格林大华期货有限公司研究院

- ◆ 办公地址：北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心B座29层
- ◆ 办公电话：010-56711700
- ◆ 客服电话：400-653-7777
- ◆ 公司官网：www.gldhqh.com.cn