

短期成本推升价格中枢，但供应宽松格局未改

观点：

9 月尿素市场多空因素交织，短期在成本与需求边际改善的支撑下存在向上修复空间，但中长期供需宽松格局未改，反弹后仍是布局卖保的良机。成本端是近期市场最主要的驱动因素，煤价大幅上涨导致固定床工艺陷入深度亏损，倒逼企业减产，水煤浆工艺利润也被压缩至盈亏线附近，成本底部支撑坚实，且煤价涨势在 9 月初仍在延续，近期现货市场挺价意愿强烈，市场情绪有所回暖；同时，政策托底信号密集释放，氮协座谈会确认“政策底”，出口底价体系落地，叠加化肥商业储备收储逐步启动，多重政策形成合力，为市场提供了坚实底部支撑。需求端恢复节奏虽偏慢，但仍有边际改善预期，9 月下旬至 10 月农业端仍有一部分用肥需求，复合肥开工率也有提升可能，届时或带来刚需补库需求的集中释放，对市场形成阶段性提振。但从中长期看，供需宽松局势并未完全扭转，供应端年底前仍有 300 万吨/年以上的新增装置计划投产，供应压力持续存在，而需求端则主要集中于秋季用肥及冬储，整体规模相对有限，难以消化庞大的供应增量，因此本轮反弹过后，市场或重回基本面主导。仅供参考。

长安期货有限公司

投资咨询业务资格

陕证监许可字[2012]101 号

地址：西安市浐灞大道 1 号

浐灞外事大厦 9 层

电话：029-83597668

网址：www.cafut.cn

张晨

从业资格号：F3085352

投资咨询号：Z0019526

 :18966681792 : zhangchen@cafut.cn

一、行情走势回顾

图 1：尿素加权合约走势-日线

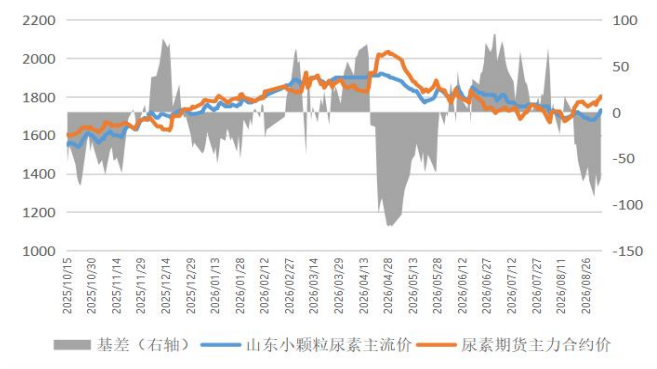
单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：山东地区尿素期现基差

单位：元/吨



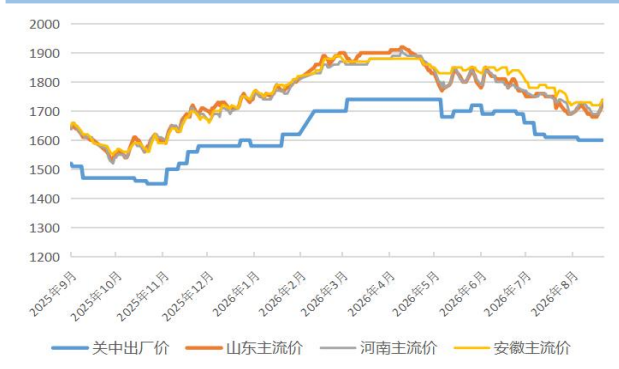
资料来源：隆众资讯，长安期货

8 月尿素期现价格延续了 7 月的低位震荡，但运行重心略有上移。上旬虽有氨协会议释放稳价信号提振，盘面拉升，但随后因基本面宽松格局未改，盘面再度回落。中下旬，随着山东、河南、山西等地煤制尿素装置集中检修导致日产降至 19.6 万吨、出口集港节奏加快，以及煤炭价格持续上涨推动成本支撑增强，市场情绪逐步企稳，9 月初受煤价大幅上涨驱动，盘面再次异动，新主力合约 2701 合约突破 1800 元/吨关口，市场看涨情绪明显升温。

国内尿素现货价格 8 月整体震荡下跌，月末企稳反弹。8 月初山东小颗粒尿素主流出厂价 1700-1757 元/吨，月内最低跌至 1630 元/吨附近，8 月底回升至 1650-1700 元/吨，截至 9 月 5 日进一步回升至 1700-1730 元/吨。全月山东地区均价较月初下跌约 42 元/吨，跌幅 2.42%。河南地区 8 月底小颗粒出厂价 1630-1700 元/吨，9 月 4 日回升至 1700-1730 元/吨。

图 3：国内现货价格走势

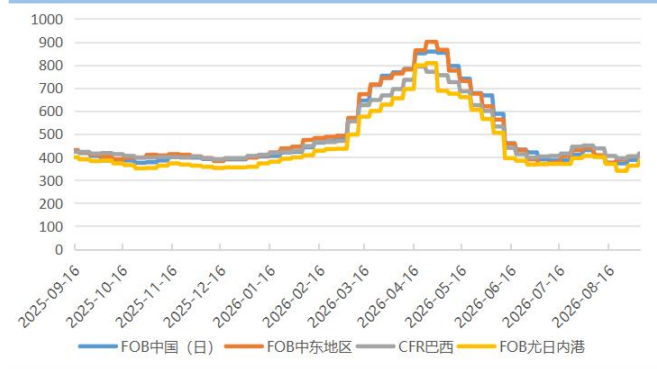
单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 4：国际尿素价格

单位：美元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

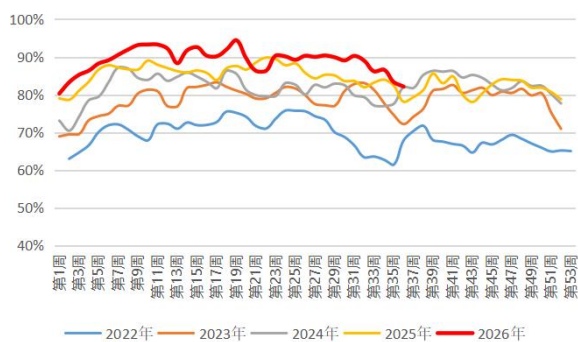
国际尿素价格 8 月走势普遍下跌。8 月上旬受印度 RCF 170 万吨招标预期提振，中东 FOB 报价一度升至 430 美元/吨以上。8 月 11 日印标截标后，30 家供货商竞标总量达 554.75 万吨，远超采购计划，激烈竞价导致国际尿素价格大幅回落，中东 FOB 一度跌破 400 美元/吨至约 375 美元/吨。8 月下旬因拉丁美洲 9 月播种季买盘+运费坚挺+中东地缘扰动持续，国际尿素价格出现反弹。

二、供给端：8 月检修缩量效果显现，9 月供应或有回升

供应方面，8 月国内尿素产量环比明显下降，集中检修效果显著。隆众资讯数据显示，2026 年 8 月中国尿素产量 631.89 万吨，较上月减少 32.91 万吨，较同期增加 39 万吨。月内计划检修企业较多，叠加短时故障频发，日产一度降至 19.6 万吨附近，较月初日减超 1 万吨，为年内阶段性低位。截至 8 月 31 日，尿素行业产能利用率 83.33%，较月初下降约 5.66 个百分点。但需注意，8 月产量虽环比下降，同比仍增加 39 万吨，1-8 月累计产量 5159 万吨，同比增加 415 万吨，增幅 8.7%，供应宽松的中长期格局并未根本改变。9 月上旬日产仍将维持 20 万吨以下，中旬后随检修结束回升至 20-21 万吨。同时，8 月后仍有超 300 万吨新增产能待投产，包括新疆心连心 100 万吨、河南心连心 100 万吨、新疆昊源 100 万吨、新疆塔石化 80 万吨等大装置，供给尚有较大提升空间。因此，8 月检修带来的供应收缩只是阶段性现象，供应大概率将重回宽松轨道，唯有出现超预期大规模检修或政策性减产，供应节奏才可能发生实质改变。

图 5：尿素产能利用率

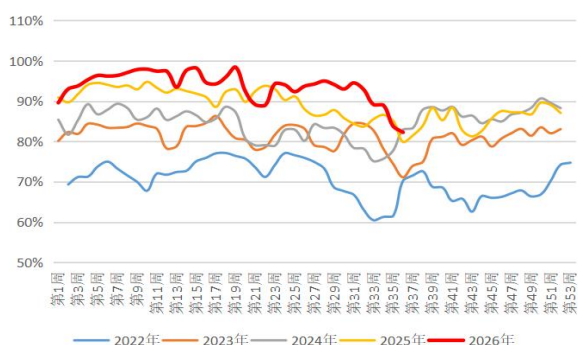
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 7：煤制尿素装置周度产能利用率

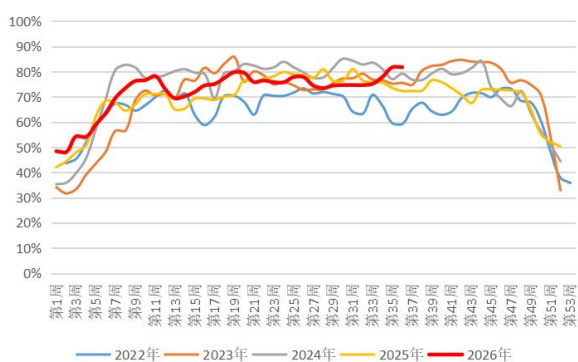
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 9：天然气制尿素装置周度产能利用率

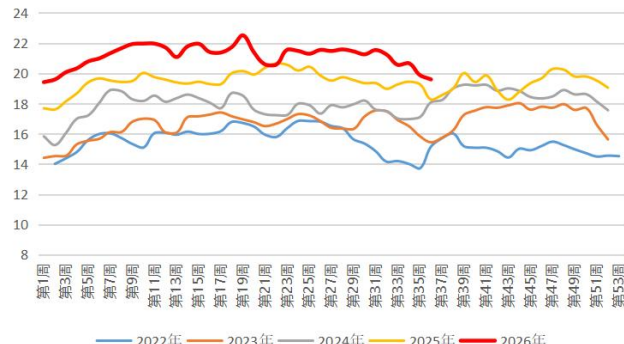
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 6：尿素周度日均产量

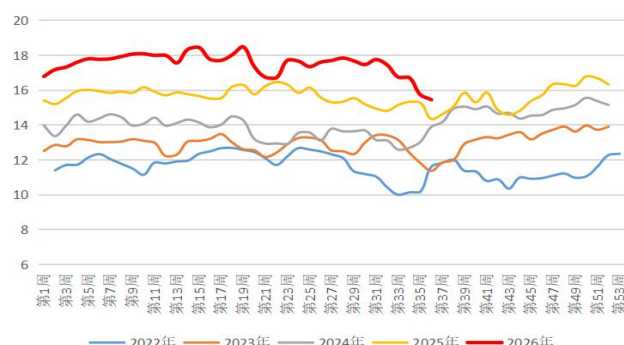
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 8：煤制尿素装置周度日均产量

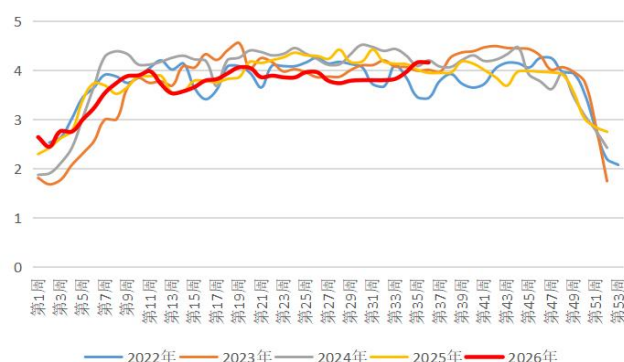
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 10：天然气制尿素装置周度日均产量

单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

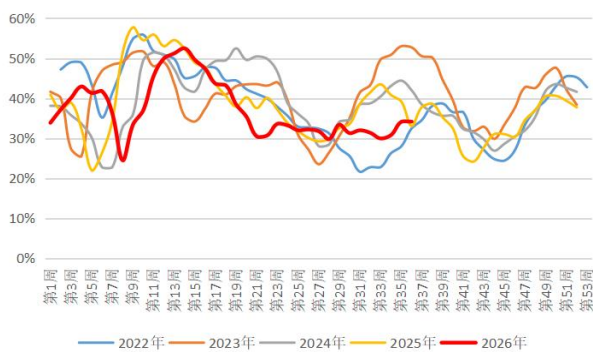
三、需求端：农业淡季延续，工业需求改善节奏偏慢

农业直接需求 8 月持续处于淡季空档期，对尿素价格支撑极为有限。夏季农业追肥在 7 月已基本收尾，8 月全国大部分农区进入用肥空档期，仅新疆棉区有零星追肥需求。贸易商备货情绪谨慎，普遍维持低库存操作，以刚需采购为主。进入 9 月，华北、黄淮地区冬小麦底肥备货有望逐步启动，但大规模集中施用需等到 9 月下旬至 10 月，短期内农业端对尿素的增量需求有限。

复合肥需求疲软但边际改善预期升温。截至 9 月 4 日，复合肥装置产能利用率 34.18%，较 8 月初提升约 2.17 个百分点。往年 7-8 月为复合肥生产高峰期，但今年受原料走势偏弱和终端抵触的双重压力影响，复合肥成品库存高企，行业开工率未出现趋势性上涨。隆众资讯预计，复合肥生产高峰可能推迟至 9 月中旬前后，9 月随着小麦肥集中走货，行业开工率具备修复抬升预期，但开工提升的幅度与可持续性，仍取决于企业库存消化进度及新增订单的跟进力度，一旦高磷复合肥生产备料启动，对尿素原料的采购需求将有所改善，但在成品走货实质改善之前，复合肥对尿素需求的拉动仍以刚需为主。

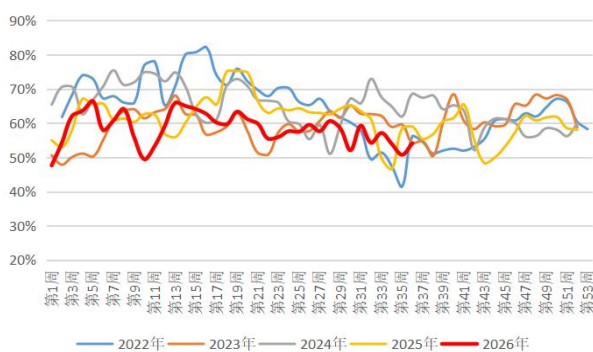
三聚氰胺需求表现不佳。截至 9 月 4 日，三聚氰胺装置产能利用率 54.14%，与 8 月初基本持平，8 月中旬一度下跌，与往年同期相比处相对低位。三聚氰胺终端消费集中于板材、涂料领域，房地产与家装市场景气度低迷直接压制需求。从季节性看，9 月后三聚氰胺进入传统消费旺季，下游终端开工负荷有望提升，原料刚需消耗将有所增加，但对尿素整体需求的拉动仍然有限。

图 11：复合肥装置产能利用率 单位：%



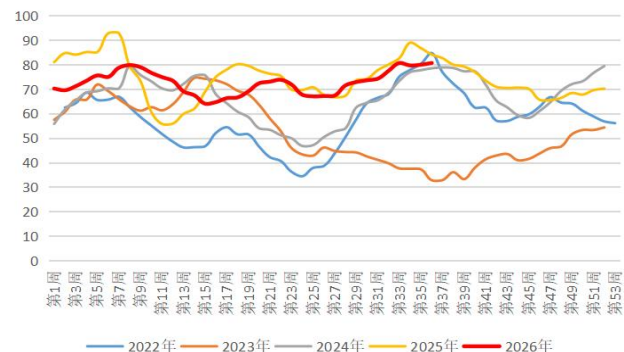
资料来源：隆众资讯，长安期货

图 13：三聚氰胺装置产能利用率 单位：%



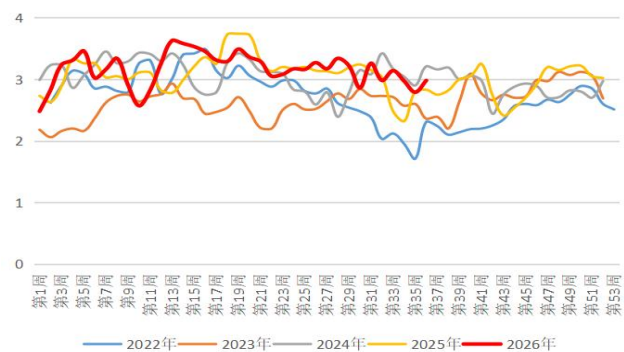
资料来源：隆众资讯，长安期货

图 12：复合肥生产企业库存 单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 14：三聚氰胺周产量 单位：万吨



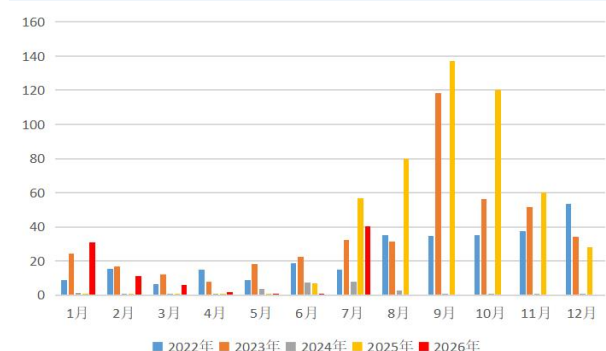
资料来源：隆众资讯，长安期货

出口是当前市场最重要的边际变量。海关数据显示，7 月尿素出口 40.34 万吨，环比大增 5561%（请务必阅读正文后的免责声明部分！

数极低)，1-7 月累计出口 90.7 万吨，同比增加 41%。8 月集港数据显示单月出口继续明显放量，机构普遍预计 8 月出口 80 万吨左右、9 月或在 140 万吨左右，届时有望创年内新高。8 月 11 日印度 RCF 招标结果落地，共收到 30 家供货商 554.75 万吨投标，最低中标价东海岸 390.25 美元/吨 CFR、西海岸 393.65 美元/吨 CFR，较 6 月环比下降约 12%，较 4 月战时采购价 935-959 美元/吨几近腰斩。印度最终接受约 178 万吨，据彭博社消息，中国货源预计供应至少 120 万吨，最晚 9 月 24 日装船离港。当前出口利好在盘面已充分消化，对缓解国内高库存问题帮助有限，后续关注是否有第三批配额下发。

图 15：尿素当月出口量

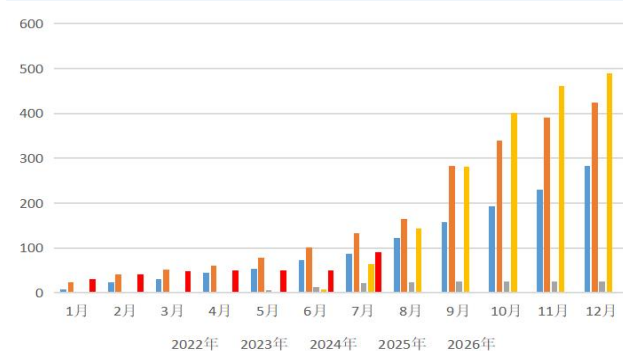
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 16：尿素累计出口量

单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

四、库存：厂库高位徘徊，港库飙升后进入发运消化期

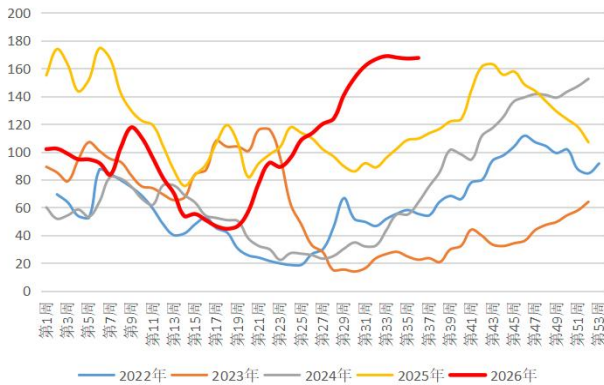
生产企业库存近一个月虽库存上行幅度有限，但绝对水平持续处于历史高位。截至 9 月 4 日，生产企业厂内库存 167.57 万吨，较 8 月初增加约 5.71 万吨，同比增加约 58.07 万吨，同比增幅 53.03%。一方面日产虽有回落但绝对水平仍处 19.6 万吨以上，供应充裕；二是国内需求淡季，工农业终端消耗能力偏弱；三是出口集港虽加速，但相较于高日产量分流作用仍不够充分。当前厂库高企仍是压制现货价格的最直接因素。

港口库存 8 月大幅攀升。截至 9 月 4 日，港口样本库存 103.4 万吨，较 8 月初约 20 万吨大幅增加 83.66 万吨，其中最高一度达 107.66 万吨。港口库存飙升主要受印标确立后企业集中集港驱动，青岛港、日照港、天津港、烟台港、黄骅港等主力港口大颗粒和小颗粒货源同步大量到港。但需注意，工厂将货发至港口不等于已真正离港消化，只有装船出运才算实质性分流。随着 9 月 24 日印标最晚船期临近，9 月

中下旬港口将进入到货与装船并行的阶段，港口库存增势有望放缓，中旬以后厂家港口发货量也将大幅减少。

图 17：尿素厂家库存

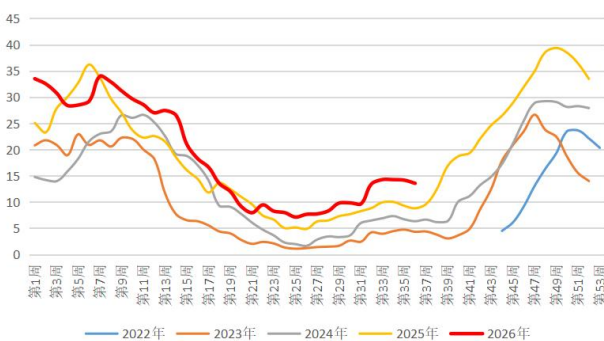
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 19：下游厂家库存

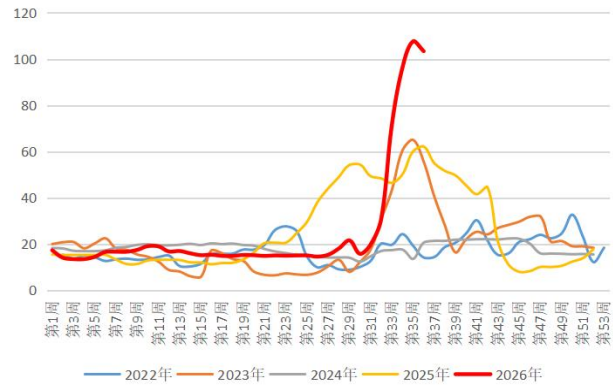
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 18：尿素港口库存

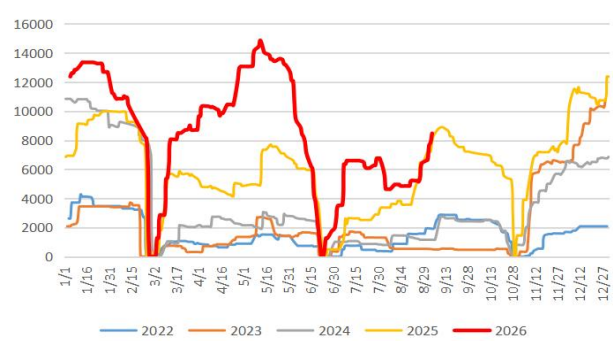
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 20：交易所仓单数量

单位：张



资料来源：隆众资讯，长安期货

五、成本端：煤价大幅上涨，成本支撑显著增强

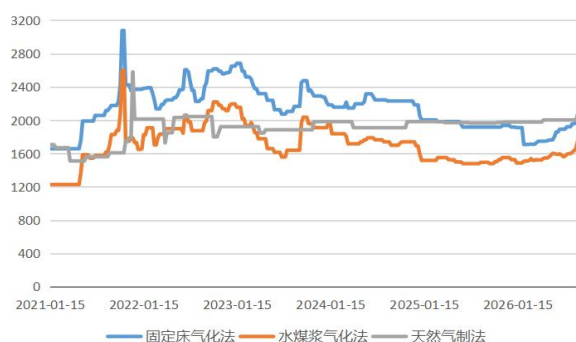
成本方面，8月不同工艺路线的成本利润分化加剧，煤价上涨是核心驱动。截至9月4日，三种工艺路线的成本利润情况如下：水煤浆气化法装置生产成本1745元/吨，较8月初增加147元/吨，同比增加251元/吨；生产利润-55元/吨，较8月初减少207元/吨，同比减少231元/吨。固定床装置生产成本2070元/吨，较8月初增加149元/吨，同比增加153元/吨；生产利润-270元/吨，较8月初减少99元/吨，同比减少63元/吨。天然气装置生产成本2051元/吨，较8月初增加48元/吨，同比增加86元/吨；生产利润-311元/吨，较8月初减少68元/吨，同比减少126元/吨。

煤炭方面，近期三大煤种价格以涨为主。无烟煤市场偏强运行，主产区安全检查管控持续从严，无烟

煤供给端大幅收缩，坑口库存持续去化，同时迎峰度夏火电需求增长带动煤炭需求改善，美伊冲突导致亚洲化石能源供给紧张，煤炭替代需求增长，为后市价格提供了支撑。但也需注意，连续上涨后煤价面临的稳价风险增加，迎峰度夏结束后煤炭需求也有走弱可能，尿素成本支撑可能随之松动。国内管道天然气报价基本平稳，未出现明显波动。但国际天然气价格受地缘事件影响有所上涨，短期对国际尿素价格形成一定支撑。

图 21：尿素各制法理论成本

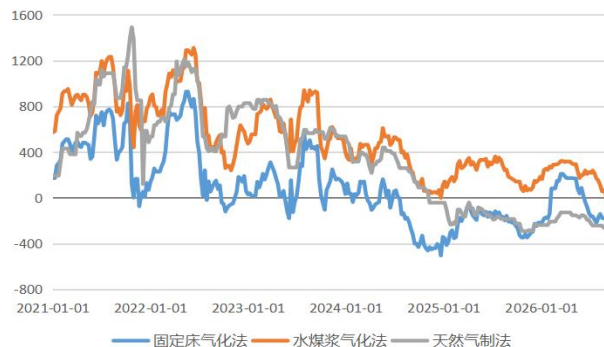
单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 22：尿素各制法理论利润

单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

六、总结：短期成本推升价格中枢，但供应宽松格局未改

综合来看，9 月尿素市场多空因素交织，短期在成本与需求边际改善的支撑下存在向上修复空间，但中长期供需宽松格局未改，反弹后仍是布局卖保的良机。成本端是近期市场最主要的驱动因素，煤价大幅上涨导致固定床工艺陷入深度亏损，倒逼企业减产，水煤浆工艺利润也被压缩至盈亏线附近，成本底部支撑坚实，且煤价涨势在 9 月初仍在延续，近期现货市场挺价意愿强烈，市场情绪有所回暖；同时，政策托底信号密集释放，氮协座谈会确认“政策底”，出口底价体系落地，叠加化肥商业储备收储逐步启动，多重政策形成合力，为市场提供了坚实底部支撑。需求端恢复节奏虽偏慢，但仍有边际改善预期，9 月下旬至 10 月农业端仍有一部分用肥需求，复合肥开工率也有提升可能，届时或带来刚需补库需求的集中释放，对市场形成阶段性提振。但从中长期看，供需宽松局势并未完全扭转，供应端年底前仍有 300 万吨/年以上的装置计划投产，供应压力持续存在，而需求端则主要集中于秋季用肥及冬储，整体规模相对有限，难以消化庞大的供应增量，因此本轮反弹过后，市场或重回基本面主导。仅供参考。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，我们力求信息及时、准确、完整，但不保证信息的绝对准确和完整。本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构及营业部**长安期货总部**

地址：陕西省西安市灞桥生态园区浐灞大道 1 号
浐灞外事大厦 9 层
电话：029-83597668

西部分公司

地址：陕西省西安市高新区锦业路 11 号绿地中心 B 座 43 层 4307 室
电话：029-68273770

西安和平路营业部

地址：陕西省西安市碑林区和平路金鑫国际大厦
707、708、717、718 室
电话：029-63381682

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市高新开发区高新大道 55 号
院 7 幢 2 座 12 层 02 号
电话：0917-3536626

广州分公司

地址：广州市天河区华夏路 32 号 1204 房自编 A 房
电话：020-81618010

山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电话：0535-6957657

临沂分公司

地址：山东省临沂市兰山区兰山街道沂蒙路 426 号 A 号楼 801
电话：0539-8218708

福建分公司

地址：厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心商务楼
1601 单元
电话：0592-2231886

江西分公司

地址：江西省南昌市红谷滩区沙井街道红谷中大道 998 号绿地中央广场 C 区 C1 办公楼 2103 室
电话：0791-83061512

陕西分公司

地址：陕西省西安曲江新区雁展路 1111 号莱安中心 T6-1905 号
电话：029-89557321

西北分公司

地址：陕西省西安市经济技术开发区凤城五路 123 号秦创原软科中心 B 座 11 层 08 室
电话：029-89824970

高新营业部

地址：陕西省西安市高新区唐延路 11 号禾盛京广中心 B 座 7 楼 703-2 室
电话：029-88825315

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路 588 号、688 号 A 座 16 层 05 号
电话：021-65688976

江苏分公司

地址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电话：0519-85185598

济南分公司

地址：济南市历下区经十路 9999 号黄金时代广场 A 座 906-1 室
电话：0531-68656719

淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大厦 B 座 501 室
电话：0533-6217987

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区(郑东)商务外环路 30 号期货大厦 1302 室
电话：0371-86676962

内蒙古分公司

地址：内蒙古自治区呼和浩特市新城区海东路与丝绸之路路口东南角曙光国际 4 号楼 9 层南侧

电话：0471-5297878