

钾肥行业点评

全球氯化钾供需紧张，2026 年需求、价格有望超预期

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 石油石化

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师： 杨林

010-88005379

yanglin6@guosen.com.cn

执证编码：S0980520120002

证券分析师： 薛聪

010-88005107

xuecong@guosen.com.cn

执证编码：S0980520120001

事项：

近期，国内钾肥价格较年初已经上涨 50-100 元/吨，目前国产 60%白钾 3300 元/吨，边贸 62%白钾 3400 元/吨，港口 62%白钾 3500 元/吨。

国信化工观点：

1) **国内钾肥库存低位，看好春耕钾肥价格上行。**根据百川盈孚数据，2025 国内氯化钾合计产量 582 万吨，同比-38 万吨（yoy-6%）；截至 1 月 15 日，国内氯化钾港口库存 251 万吨，环比+3 万吨，同比-45 万吨，且国储仍需 150 万吨补库需求。2025 年 11 月底，国内签订年度钾肥“大合同”为 348 美元/吨（同比+2 美元/吨），主要由于春耕保供的压力较大，签订时间较往年大幅提前。目前国产 60%白钾 3300 元/吨，边贸 62%白钾 3400 元/吨，港口 62%白钾 3500 元/吨，较年初已经上涨 50-100 元/吨，国内春耕消费量占全年 50%左右，在库存低位背景下，我们看好春耕钾肥价格超预期上涨。

2) **全球钾肥供需紧张，看好未来 2-3 年行业高景气。**根据海关总署数据，12 月国内氯化钾进口 146 万吨，同比+3%，环比+15%，2025 年合计进口 1261 万吨，同比持平。海外方面，Canpotex 的 26Q1 订单已售罄，近期印尼 26Q2 招标报价在 400-408 美元/吨（CFR）。供给端 2025 年无新增产能投放，2026-2027 年仅有亚钾国际 200 万吨+白俄 Nezhinsky 矿的 100 万吨产能投放，供给端 CAGR 在 2%左右，加拿大 BHP 钾矿 Jansen 一期项目资本开支增加 10 亿美元至 84 亿美元，较获批时增加 47%，乐观预计 2028 年有望释放产能。白俄罗斯、加拿大新产能边际成本在 250 美元/吨 FOB 以上，成本端具备较强支撑。

3) **全球化肥市场进入高价+紧平衡阶段，海外氮肥、磷肥供给扰动不断价格中枢上移，钾肥具备高性价比需求有望超预期。**氮肥方面，由于伊朗/中东地缘风险影响，目前中东颗粒尿素 FOB 价格在 420-430 美元/吨，巴西、东南亚尿素 CFR 价格在 430-440 美元/吨，中国在春耕期间不会放开尿素出口，全球尿素已经进入新的高价平台。磷肥方面，中国 1-4 月份硫酸出口减半，推高全球磷肥生产成本；1-8 月份磷肥出口暂停，减少全球磷肥供应，巴西 MAP 年初至今上涨约 40 美元/吨，目前巴西 MAP、DAP 的 CFR 价格在 680-700 美元/吨，在硫磺/硫酸成本端大幅上升背景下，磷肥价格支撑稳固。钾肥方面，目前巴西、东南亚地区 CFR 价格在 360-380 美元/吨，与氮肥/磷肥相比性价比突出，我们认为氯化钾需求有望在 2%-3%的基础上进一步替代氮/磷肥。2024 年以来，中国、印度和巴西对钾肥需求强劲，且目前库存处于低位，全球钾肥价格仍有较大上涨空间。

4) **投资建议：**建议关注钾肥行业龙头【亚钾国际】。

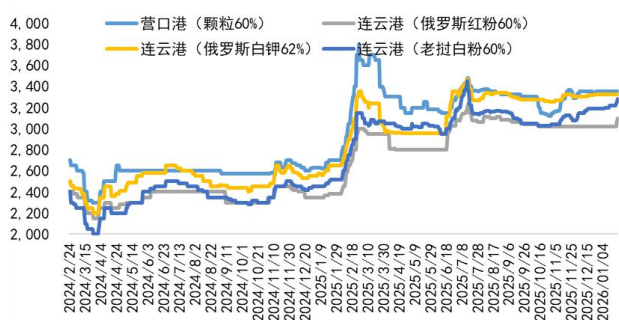
5) **风险提示：**国际政策发生变化；钾肥产品价格波动；全球钾肥大幅增产；钾肥下游需求不及预期等。

评论：

◆ 国内钾肥库存低位，看好春耕钾肥价格上行

根据百川盈孚数据，2025 国内氯化钾合计产量 582 万吨，同比+38 万吨（yoy+6%）；截至 1 月 15 日，国内氯化钾港口库存 251 万吨，环比+3 万吨，同比-45 万吨，且国储仍需 150 万吨补库需求。2025 年 11 月底，国内签订年度钾肥“大合同”为 348 美元/吨（同比+2 美元/吨），主要由于春耕保供的压力较大，签订时间较往年大幅提前。目前国产 60%白钾 3300 元/吨，边贸 62%白钾 3400 元/吨，港口 62%白钾 3500 元/吨，较年初已经上涨 50-100 元/吨，国内春耕消费量占全年 50%左右，在库存低位背景下，我们看好春耕钾肥价格超预期上涨。

图1：国内港口钾肥价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

图2：国内钾肥港口库存（万吨）

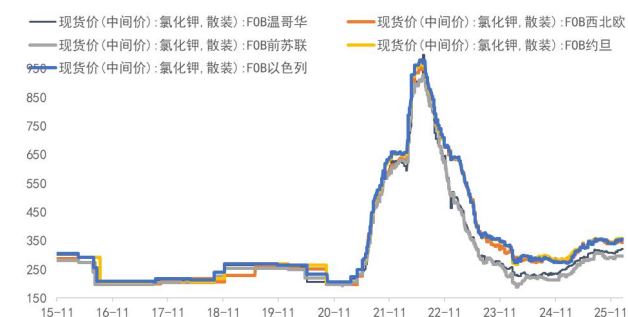


资料来源：百川盈孚、海关总署，国信证券经济研究所整理

◆ 全球钾肥供需紧张，看好未来 2-3 年行业高景气

根据海关总署数据，12 月国内氯化钾进口 146 万吨，同比+3%，环比+15%，2025 年合计进口 1261 万吨，同比持平。海外方面，Canpotex 的 26Q1 订单已售罄，近期印尼 26Q2 招标报价在 400-408 美元/吨（CFR）。供给端 2025 年无新增产能投放，2026-2027 年仅有亚钾国际 200 万吨+白俄 Nezhinsky 矿的 100 万吨产能投放，供给端 CAGR 在 2%左右，加拿大 BHP 钾矿 Jansen 一期项目资本开支增加 10 亿美元至 84 亿美元，较获批时增加 47%，乐观预计 2028 年有望释放产能。白俄罗斯、加拿大新产能边际成本在 250 美元/吨 FOB 以上，成本端具备较强支撑。

图3：海外钾肥 FOB 价格（美元/吨）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：国内钾肥进出口量（万吨）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

◆ **全球化肥市场进入高价+紧平衡阶段，海外氮肥、磷肥供给扰动不断价格中枢上移，钾肥具备高性价比需求有望超预期**

氮肥方面，由于伊朗/中东地缘风险影响，目前中东颗粒尿素 FOB 价格在 420-430 美元/吨，巴西、东南亚尿素 CFR 价格在 430-440 美元/吨，中国在春耕期间不会放开尿素出口，全球尿素已经进入新的高价平台。

磷肥方面，中国 1-4 月份硫酸出口减半，推高全球磷肥生产成本；1-8 月份磷肥出口暂停，减少全球磷肥供应，巴西 MAP 年初至今上涨约 40 美元/吨，目前巴西 MAP、DAP 的 CFR 价格在 680-700 美元/吨，在硫磺/硫酸成本端大幅上升背景下，磷肥价格支撑稳固。

钾肥方面，目前巴西、东南亚地区 CFR 价格在 360-380 美元/吨，与氮肥/磷肥相比性价比突出，我们认为氯化钾需求有望在 2%-3% 的基础上进一步替代氮/磷肥。

2024 年以来，中国、印度和巴西对钾肥需求强劲，且目前库存处于低位，全球钾肥价格仍有较大上涨空间。

◆ **投资建议：**

建议关注钾肥行业龙头【亚钾国际】

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2025
000792.SZ	盐湖股份	无评级	34.99	0.86	1.27	1.52	19.2	27.4	23.0	4.6
000893.SZ	亚钾国际	优于大市	60.02	1.02	2.00	2.94	19.7	30.0	20.4	4.2

数据来源：Wind、国信证券经济研究所预测（注：收盘价均为 2026 年 1 月 22 日，可比公司盈利预测来自 Wind 一致预期）

◆ **风险提示：**

国际政策发生变化；钾肥产品价格波动；全球钾肥大幅增产；钾肥下游需求不及预期等。

相关研究报告：

《炼油炼化点评-中国石化与中国航油重组，有望加速国内 SAF 应用》——2026-01-10

《油气行业 2025 年 12 月月报-受俄乌、委内瑞拉地缘政治博弈影响，12 月油价震荡下跌》——2026-01-05

《2026 年石化化工行业 1 月投资策略-推荐炼油炼化、钾肥、磷化工、SAF 投资方向》——2026-01-04

《油气行业 2025 年 9 月月报-受地缘政治与 OPEC+ 产量政策博弈影响，9 月油价宽幅震荡》——2025-10-10

《油气行业 2025 年 8 月月报-8 月油价震荡下跌，美国降息预期升温有望推升油价》——2025-09-02

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032