
【冠通研究】

低库存下出口预期转变 期价涨幅扩大

制作日期：2023年10月19日

【策略分析】

尿素9月份出口量119万吨，同比大幅增长2.41倍，1-9月累计产量283万吨，同比增长80%，出口数据明显放量，虽然有8月份IPL招标中中国成交量较大的影响，但市场还是对出口预期放松有所期待，加上10月20日印度IPL招标公布最低成交价格，按照目前中国公布的FOB出口报价与国内市场主流价格对比来看，出口价格优势明显，进一步加剧市场预期。与此同时，尿素企业库存环比有所下降，在供应如此之高的情况下，尿素企业库存反而环比有所下调，特别是尿素企业库存处于近几年同期偏低水平，影响市场情绪。

除此之外，中期供需预期收紧，供应方面来看，未来两个月，新产能投产进入真空期，部分装置检修、环保限产以及11月份后气头尿素装置陆续限产等因素影响，供应边际正在走弱。需求方面，中期仍有期待，一方面，淡季储备采购需求不可回避，近期淡储工作采购虽有延迟，但要求第三个月必须满足储备50%规模，硬性采购底线仍在，当然除了淡储采购外，东北备货需求也不容忽视；另一方面，11月份开始，复合肥企业将进入高氮复合肥生产旺季，复合肥企业对于原材料尿素采购需求也不容忽视，加上工业需求在四季度环比攀升。

供需边际预期收紧，但库存处于相对低位，高基差的尿素期价再次开始了强势反弹，后续，我们需要关注期货市场连续上涨后，市场情绪是否发生改变，一旦买涨不买跌情绪下，需求提前入场，不排除这种阶段性的涨幅会有所扩大，短期强势下，价格可能会有超预期的表现。

【期现行情】

期货方面：尿素主力合约继续强势反弹，期价平开于2165元/吨，开盘后震荡反弹，日内扩大涨幅至2306元/吨，尾盘回吐部分涨幅，尾盘报收于2280元/吨，呈现一根带上影线的光脚大阳线实体，涨幅6.34%。期价涨幅扩大，短期强势延续。成交量持仓量明显扩张，
投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

主力席位来看，前二十名席位多空席位均有增持，多头主力增仓更为积极主动，除个别席位小幅减持外，多以积极增仓为主，空头主力席位中永安期货大幅减仓 9531 手，一德期货减持 4167 手，不过，其他期货公司席位普遍也以增持为主，多空仍有分歧。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

现货方面：尿素工厂价格以稳为主，不过区域工厂低价收款量略有增加，市场需求活跃度不高，山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围在 2340-2380 元/吨。不过，期货市场大幅上涨，市场情绪或有转变，现货价格或受到支撑。

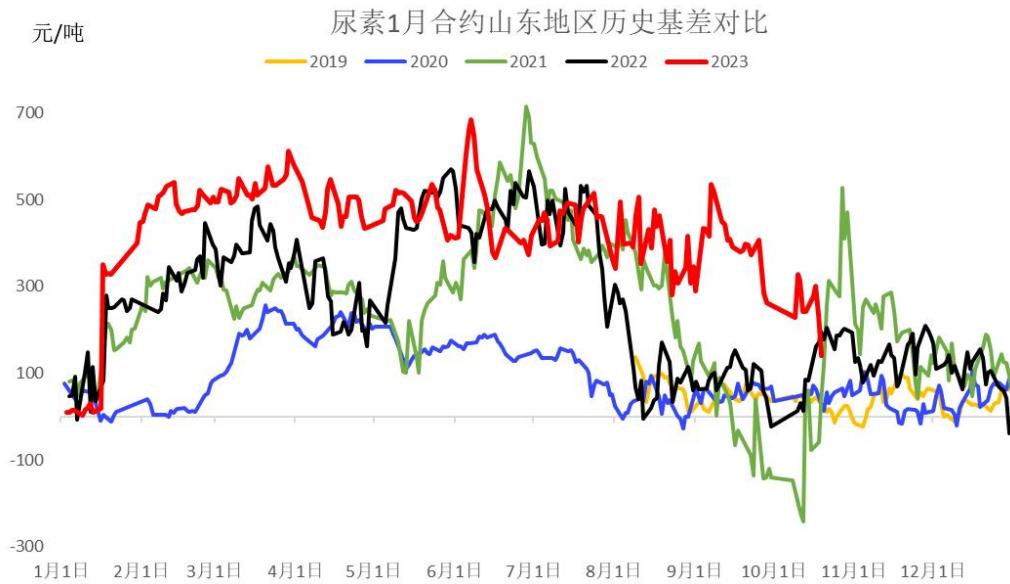


数据来源：Wind、冠通研究咨询部

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

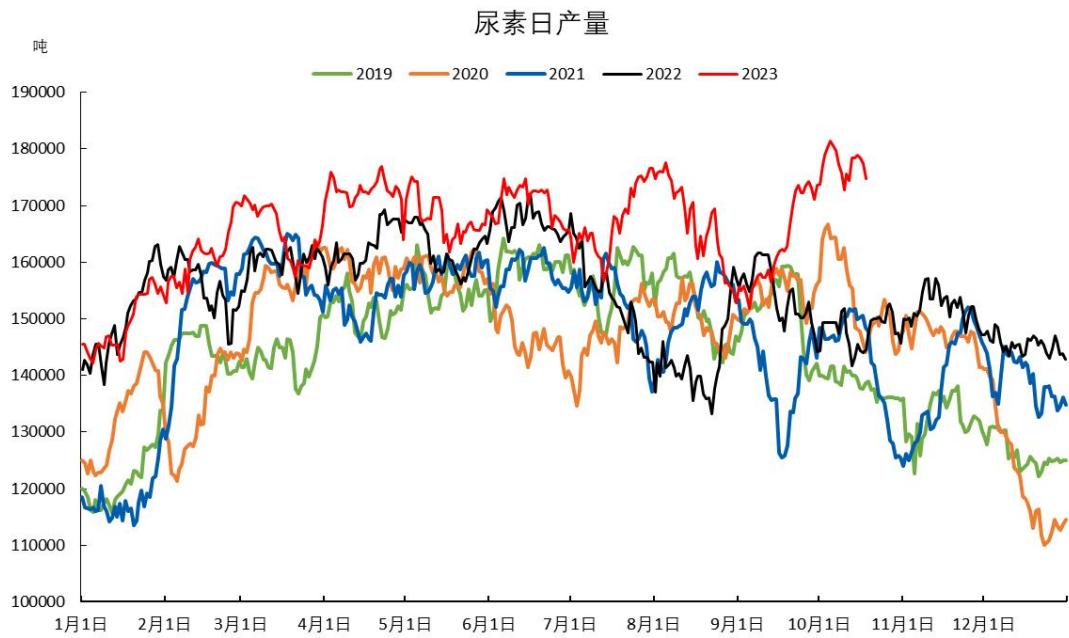
【基本面跟踪】

基差方面：尿素主力合约收盘价格强势反弹，尿素现价虽有小幅上调，但涨幅不及期价，尿素基差环比明显收窄，以山东地区为基准，尿素主力1月合约基差140元/吨，基差快速回归。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

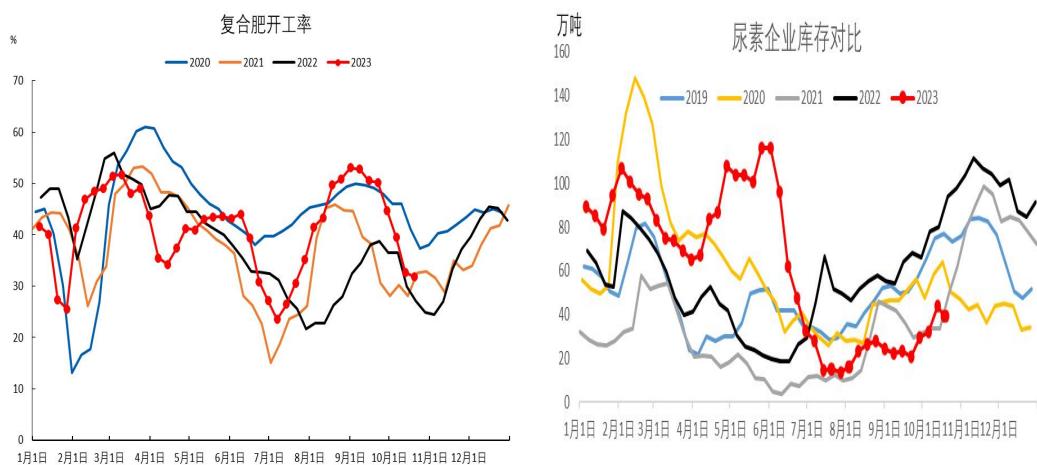
供应数据：2023年10月19日国内尿素日产17.7万吨，环比下降0.2万吨，同比偏高2.9万吨，开工率75%。山西环保限产导致天泽小颗粒、晋能晋丰大颗粒开始停车检修，加上下旬山东瑞星有检修计划，阶段性供应或有回调，不过晋能晋丰停产时间较多，加上黑龙江七台河、陕西渭河、奎屯锦疆以及上华鲁恒升有复产计划，湖北华鲁恒升新产能投产在即，预计供应仍维持在高位水平。



数据来源：隆众、冠通研究咨询部

今日，隆众公布库存以及下游开工率数据，本周尿素企业环比下降 4.53 万吨至 39.46 万吨，环比降幅 10.3%，同比偏低 54.30 万吨，降幅 68.02%；尿素港口库存 24.1 万吨，环比下降 1.10 万吨，同比增幅收 8.9 万吨。

下游开工率来看，复合肥开工率环比下降 0.92 个百分点至 31.8%，同比偏高 4.69 个百分点，开工率跌势放缓，对原材料采购仍较为谨慎；三聚氰胺开工率 58.27%，环比下降 2.39 个百分点，同比偏高 2.83 个百分点。



数据来源：隆众、冠通研究咨询部

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

冠通期货 研究咨询部王晓囡

执业资格证书编号：F0310200/Z0019650

本报告发布机构

--冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

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和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。