
【冠通研究】

风险管理升级 期价承压整理

制作日期：2023年11月23日

【策略分析】

虽然发改委发布关于调整化肥淡储不同时期储备规模要求，较此前淡储采购要求压力有所放松，但总体而言，淡储采购需求仍在；加上复合肥企业加工旺季到来，开工率环比明显回升，需求端仍有支撑；供应端，近期部分装置短停，导致日产环比有所下降，虽然本周尿素企业库存环比回升，但较往年同期仍有一定的差距，累库不及预期，而此前价格下调后，尿素企业反馈收单形势较好，仍有前期待发订单支撑下，现货价格仍表现一定的韧性。不过，保供稳价力度较大，不管是从需求、供给、出口还是价格方面，都有所涉及，今日，郑商所公布了尿素期货业务细则修订方案，尿素2402及后续合约将开始限仓，期货市场投机性将有明显的下降，价格走势将回归理性。

期货盘面来看，尿素期价在连续小幅收阳后，迎来了首个小阴线，显示出上方2330附近压力较为明显，期价震荡下挫，短期一旦下破2290附近，价格或继续承压下挫。

【期现行情】

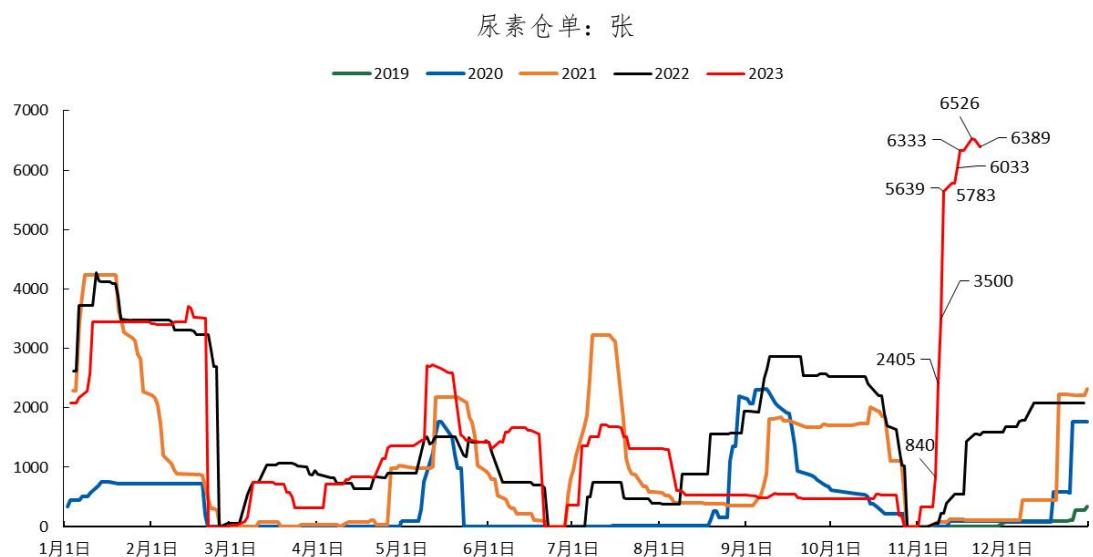
期货方面：尿素主力合约平开于2332元/吨，开盘后震荡承压回落，盘中最低下行至2291手，尾盘报收于2309元/吨，呈现一根带短下影线的光头小阴线，跌幅0.35%。成交量持仓量环比有所减持，主力席位来看，前二十名席位多空均有减持，多头减持更为积极，前五名席位中中信期货、东证期货、国泰君安分别减持2313手、1130手、1561手；空头席位中国泰君安、中信期货分别减持1167手、1829手。

2023年11月23日，尿素仓单数量6389张，环比减少58张，减量主要来自河北东光以及晋控天庆；目前仓单数量仍处于绝对高位，未来期货可交割数量增加，对于期价将形成压力。

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。

尿素主力合约持仓-冠通期货



数据来源: Wind、冠通研究咨询部

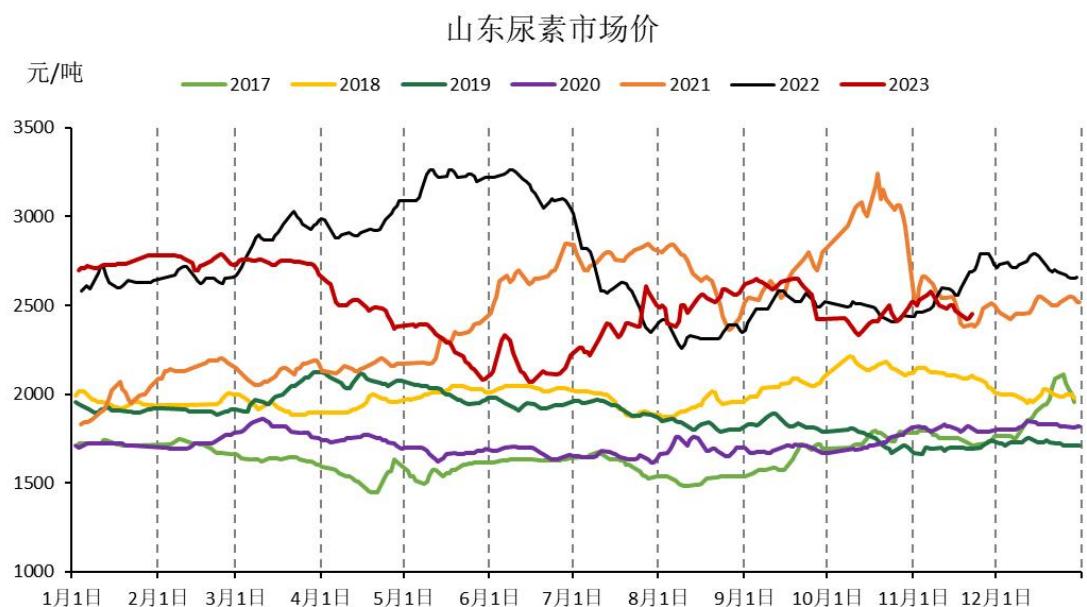
11月23日，郑商所发布关于尿素、纯碱期货业务细则修订案的公告，下调尿素2402及后续合约持仓规模。目前尿素2402及后续合约持仓规模均小于10万手，也就意味着合约限仓从此前的10000手下调至5000手，市场流动性以及投机需求将有所下降，价格走势将回归理性。

交易时间段	非期货公司会员和客户的最大单边持仓量 (手)	
自合约挂牌至交割月前一个月第15个交易日历日期间的交易日	期货合约单边持仓量<10万	10000

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。

期货合约单边持仓量 ≥ 10 万 量 $\times 10\%$	
自合约挂牌至交割月前一个月第15个日历日期间的交易日	<u>5000</u>
自交割月前一个月第16个日历日至交割月前一个月最后一个日历日期间的交易日	<u>3000</u> <u>1000</u>
交割月份	<u>1000</u> <u>300</u> (自然人客户最大单边持仓量为0)

现货方面：尿素现货价格稳中偏强，目前工厂待发订单仍有支撑，出货形势尚可，仍有一定挺价情绪，不过涨价后新单成交放缓，政策调控还是发挥较大的影响，价格涨幅非常谨慎。今日山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围在2400-2450元/吨。



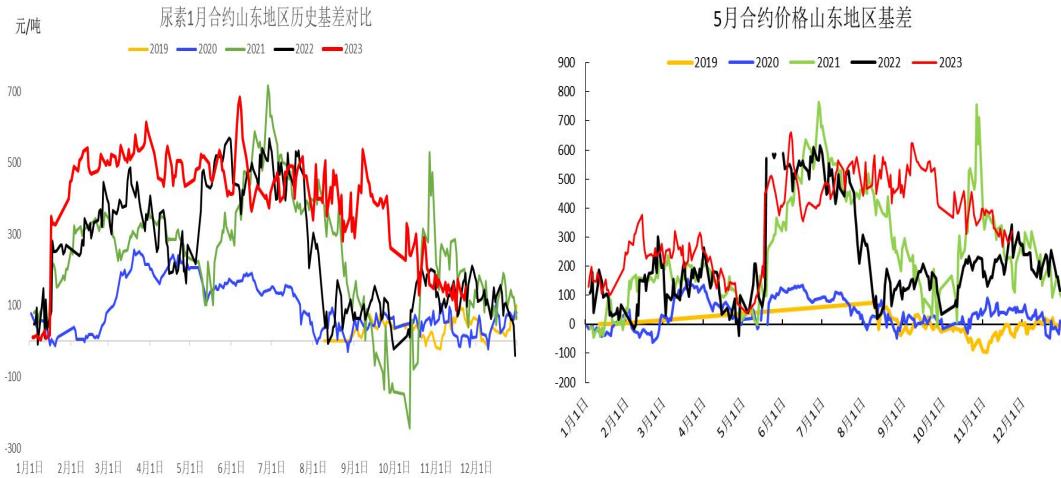
数据来源：Wind、冠通研究咨询部

【基本面跟踪】

基差方面：尿素主力合约价格收盘价震荡下调，现货价格微幅上涨，基差环比扩大，以山东度为基准，尿素主力1月合约基差151元/吨，5月合约基差319元/吨，基本处于往年正常

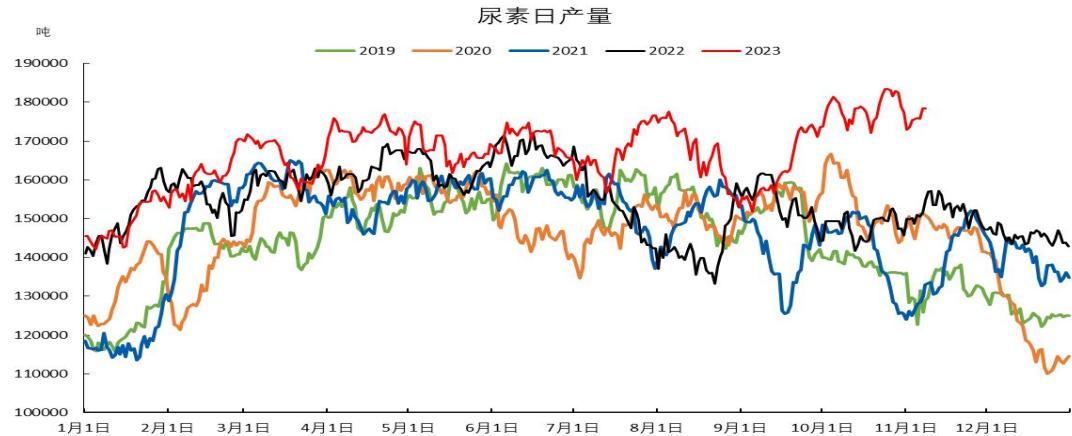
投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

水平。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

供应数据：2023年11月23日国内尿素日产17.2万吨，环比下调0.1万吨，同比偏高2.1万吨，开工率73.4%。继本周山东瑞星短停，河南晋开大颗粒后，山西潞安因故障短停，拖累日产规模略有回落。



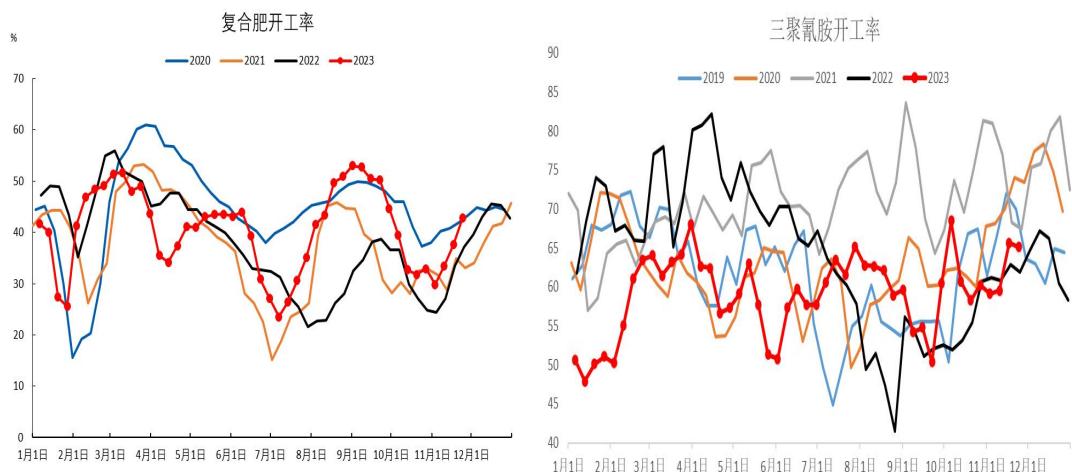
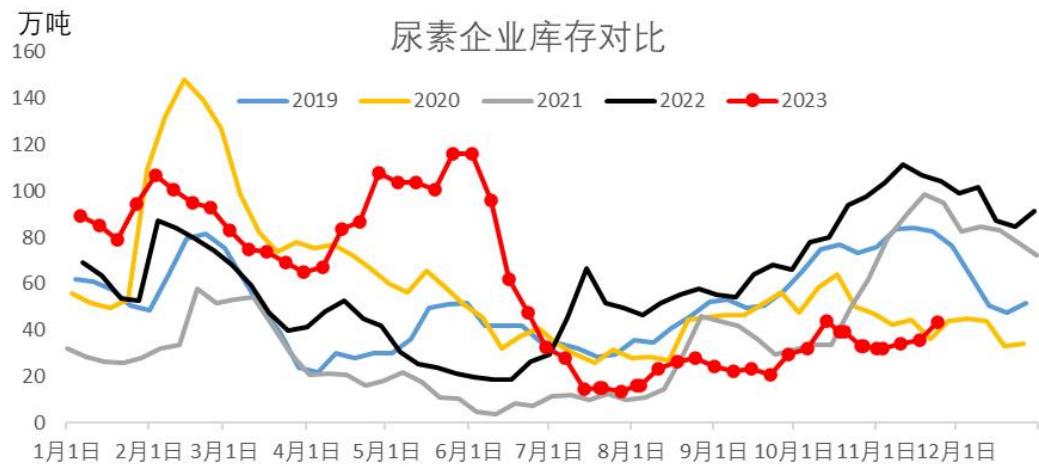
数据来源：隆众、冠通研究咨询部

隆众公布库存以及下游开工率数据，本周尿素企业环比明显增加7.70万吨至43.63万吨，环比增幅21.43%，同比偏低60.47万吨，降幅收窄至56.56%；尿素港口库存31.9万吨，环比增加0.20万吨，同比增加9.50万吨。

下游开工率表现略有分化，复合肥开工率环比增加5.22个百分点至42.81%，同比偏高5.66个百分点，近期东北地区部分复合肥价格开始略有上调，关注复合肥需求复苏情况，通常情

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。

况下，11月复合肥开工率环比增加，预计将带动需求改善；三聚氰胺开工率 65.12%，环比减少 0.54 个百分点，同比偏高 3.18 个百分点。



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。

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。

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。