
【冠通研究】

多因素交织 期价低位震荡反复

制作日期：2023年11月27日

【策略分析】

目前，淡季储备采购压力虽有放松，但依然存在，加上高氮复合肥生产旺季到来，低库存的复合肥企业开始进行原材料采购，阶段性需求仍有支撑；并且尿素企业库存压力不大，仍有前期预收订单，暂时没有较大销售压力，价格回调后成交略有改善，现价阶段性仍存在支撑。不过，保供稳价政策从各个层面渗透，包括下调化肥商业储备不同周期节点的储备规模，氮肥协会与多家尿素企业纷纷发布保供稳价倡议，近期召开农资流通企业化肥出口自律（港口法检）座谈会等，市场对价格走势预期偏弱，此前上周价格反复过程中，高价成交较少就反映出市场谨慎的情绪。综合来看，阶段性需求虽然暂时限制了价格继续下调空间，但市场情绪依然偏弱，价格大概率震荡偏弱运行。

期货市场来看，近期风险调控措施频频，包括增加仓单、暂停做市、提保以及近期的调整尿素期货限仓要求等，市场情绪谨慎，叠加周末现价回调，尿素期价跳空刷新阶段性低点。不过，隔壁焦煤以及纯碱价格大幅拉涨，加上低价仍有成交支撑，期价开始震荡反复，最高试探上方短期均线附近压力。总体而言，期价在短期均线下方震荡偏弱，但短期直线下挫的可能性较弱，大概率震荡偏弱，上方关注2290-2300附近压力，下方暂时关注2180-2200附近支撑。

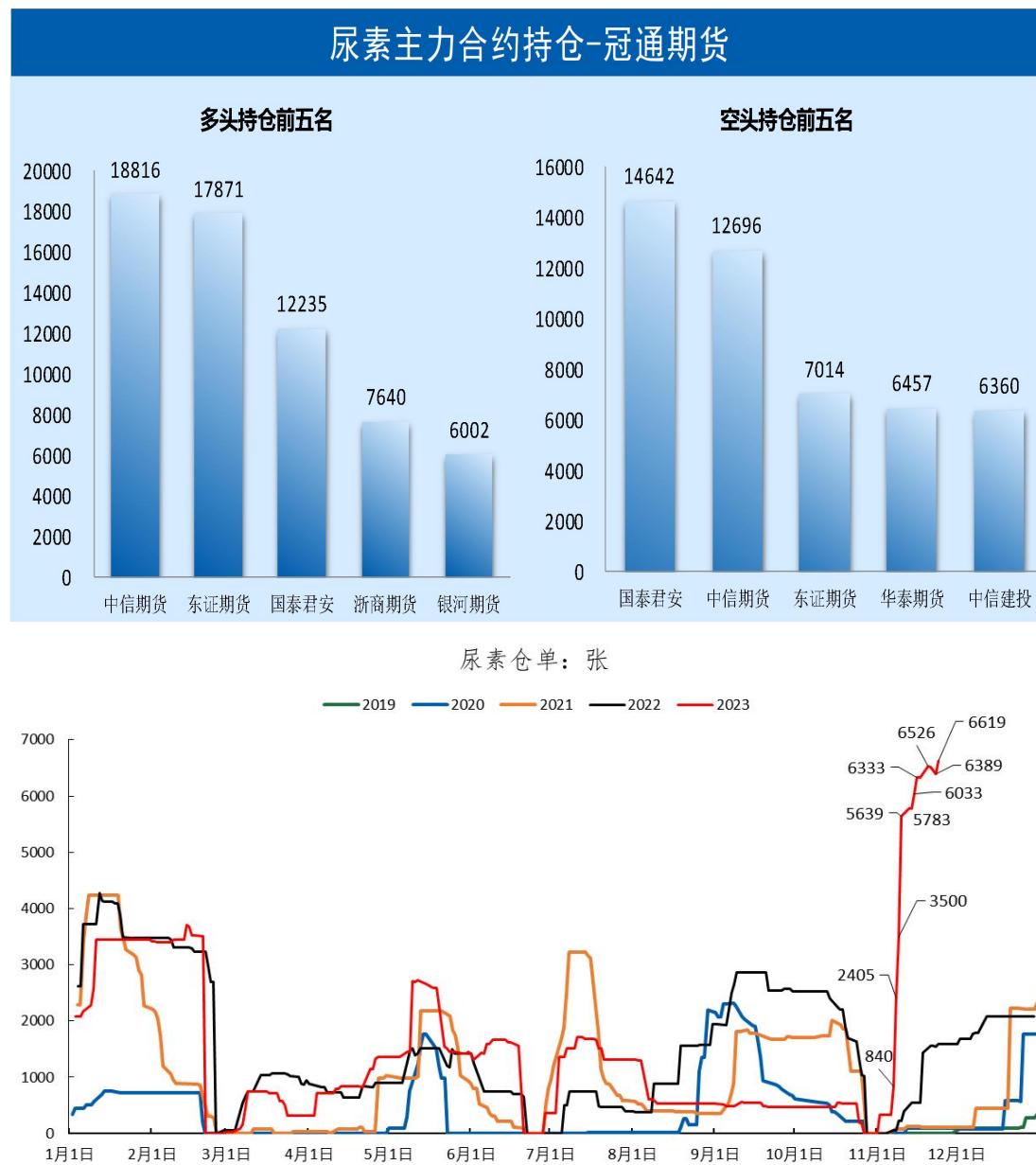
【期现行情】

期货方面：伴随着现货价格下行，尿素主力合约跳空低开于2256元/吨，刷新阶段性低点至2230元/吨，不过低价成交再次增加，加上隔壁焦煤大幅上涨，尿素期价开始反弹走高，最高上行至2306元/吨，尾盘报收于一根带上下影线的小阳线实体，收涨0.40%。成交量持仓量环比减持，主力席位来看，前二十名席位多空均有减持，空头主力减持更为积极主动；具体前五名席位来看，多头席位中东证期货继续减持3624手，国泰君安以及华泰期货分别增仓3077手、2016手；空头席位中国泰君安、中信期货分别减持1207手、1220手。

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。

2023年11月27日，尿素仓单数量6555张，环比减少64张，河北东光仓单继续减少276张，河南晋开增加212张；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。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

现货方面：周末，尿素现货价格以震荡下滑为主，此前价格反弹抑制成交，新单收款形势不佳，部分工厂报价开始下调，不过农业经销商备肥以及复合肥长原材料补货为主，价格回调后仍有需求支撑。总体来看，高端报价成交有限，但低端成交尚可，价格偏弱但市场并不过分悲观。目前山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围多在2350-2420元/吨。

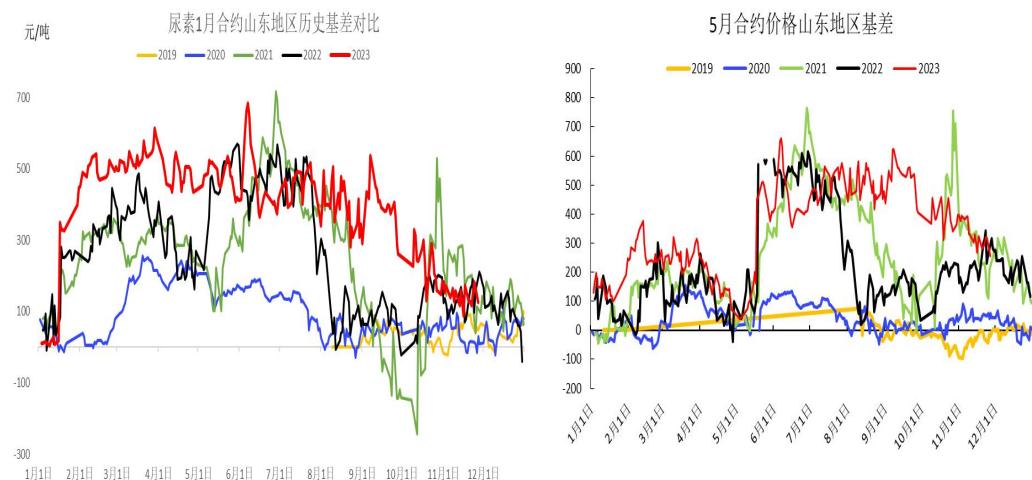
投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

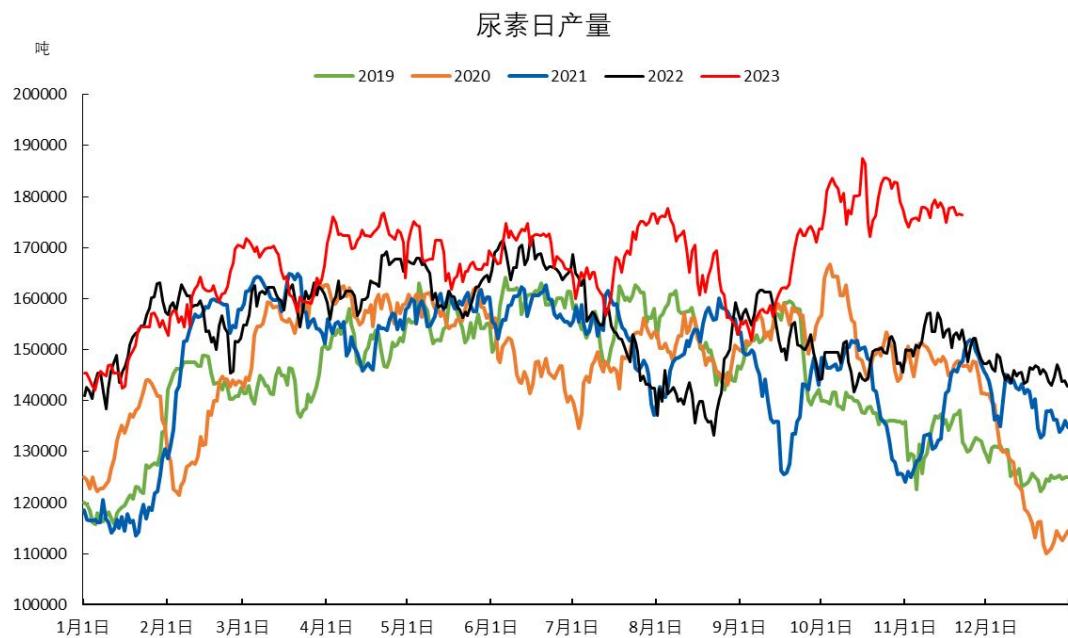
【基本面跟踪】

基差方面：尿素主力合约价格收盘价反弹，但现货价格震荡下调，尿素基差环比有明显收窄，以山东地区为基准，尿素主力1月合约基差125元/吨，5月合约基差257元/吨，基本处于往年正常水平。1月合约临近交割月大概率收窄，期现联动加强，建议企业根据自身风险敞口可择机申请套保额度。远期5月合约基差大概率下行，理论上有利于买保，不过，政策调控限制价格顶部，虽然淡储前期储备要求下降，但采购总体要求并未调整，一旦市场出现累库，高估值尿素仍有回调风险，中期可以在冬季价格反复之际，寻找卖出套保机会。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

供应数据：2023年11月27日国内尿素日产17.5万吨，环比增加0.3万吨，同比偏高2.7万吨，开工率74.3%。虽然近期陕西渭河故障停车，但前期短停的山东瑞星、以及山西潞安开始复产，促进日产规模回升，目前仍处于同期偏高水平。临近11月末，后续关注气头尿素企业生产情况。



数据来源：隆众、冠通研究咨询部

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。