
【冠通研究】

逆风飞扬 期价反弹走高

制作日期：2023 年 12 月 6 日

【策略分析】

现货市场近表现震荡偏强，虽然日产规模环比回升，但 12 月上半月，仍有一定规模尿素装置即将停车检修，预计供应环比将有所下滑，供应预期略有收紧；与此同时，高氮复合肥生产旺季，低库存企业原材料采购仍在继续，工业需求相对回暖，加上农业经销商逢低备货，低价区域新单成交稳定，显示出阶段性需求向好。尿素企业有订单支撑，暂时没有很大销售压力，价格仍维持阶段性偏强。不过，供应虽环比收缩，但同比仍处于偏高水平，而本周尿素企业库存继续环比回升，显示供需压力并不大。此外，政策端保供稳价的导向并未发生改变，关于氮肥协会方面的传言纷纷，但稳价政策之下，价格上行也将面临较大的阻力。中期市场而言，供应环比减少预期正在兑现，但同比偏高仍在继续，库存形势回暖，一旦淡储以及高氮复合肥采购趋于结束，价格中期仍面临较大的压力。

期货盘面来看，尿素 1 月合约虽然临近交割月，基差收窄后，现价将决定期价的反弹高度，加上仓单维持高位，价格或难有明显上行空间。远期 5 月合约价格突破前高附近而继续走强，短周期技术性偏强，但中期风险不容忽视，基差收窄后，建议企业寻找逢高做空套保的机会。

【期现行情】

期货方面：尿素主力 2401 合约平开于 2387 元/吨，最低回踩 2375 元/吨后震荡反弹，日内仓增仓上行，最高上行至 2462 元/吨，不过尾盘减仓回吐部分涨幅，报收于 2432 元/吨，呈现一根带上影线相对较长的阳线实体，涨幅 2.18%，成交量环比减少，持仓量冲高回落。从主力席位来看，尿素前二十名席位多空主力席位均有增持，增仓均较为谨慎，相比于上一个交易日前五名席位积极增仓而言，今日前五名多头席位变动较为谨慎，空头席位中中泰期货增持 1052 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。

远期合约走势更为强劲，刷新该合约下半年以来高点至 2288 元/吨，尾盘报收于最高点附近，收盘价 2276 元/吨，呈现一根的带短上下影线的大阳线实体，成交量持仓量有所增持，短期仍处于偏强形势。从主力席位增仓情况来看，前五名变动较大席位主要以增持为主，国泰君安、中信期货以及永安期货分别增持 1211 手、2538 手以及 1460 手；空头席位中东证期货、国泰君安分别增持 1324 手、1600 手。

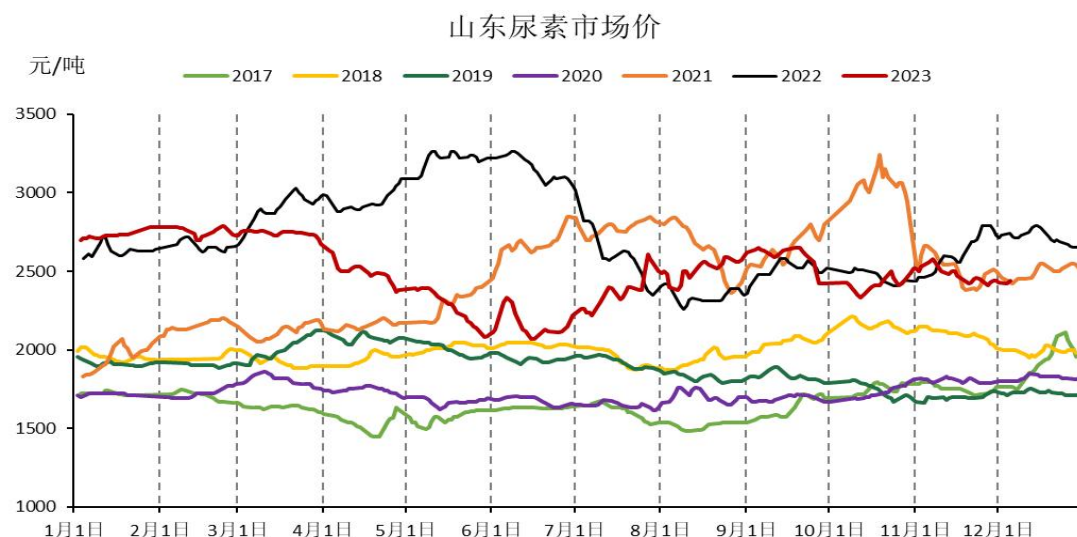
2023 年 12 月 6 日，尿素仓单数量 6622 张，环比增加 79 张，晋控天庆减持 21 张，衡水棉麻增加 100 张；目前仓单数量仍处于绝对高位，未来期货可交割数量增加，对于期价将形成压力。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

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。

现货方面：尿素现货价格稳中略有上扬，农业经销商以及复合肥企业备肥，工业刚需采购支撑，尿素企业收单形势良好，报价震荡偏强，今日山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围多在 2400-2430 元/吨。

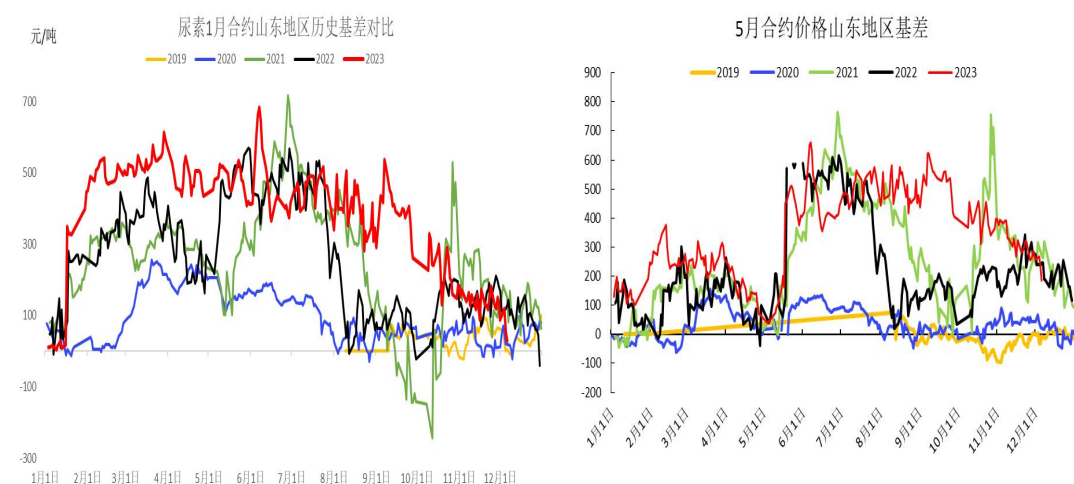


数据来源：Wind、冠通研究咨询部

【基本面跟踪】

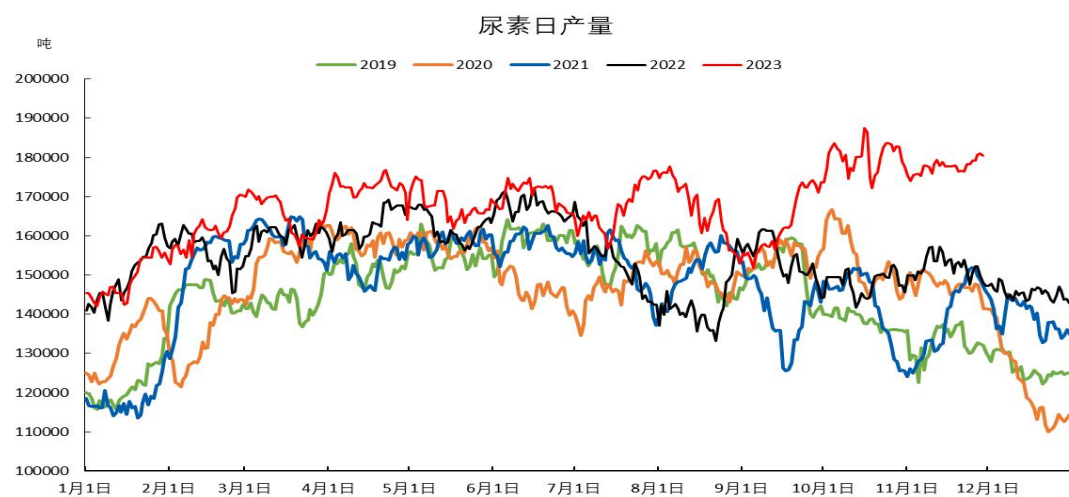
基差方面：尿素主力合约强势上行，虽然现价震荡收涨，但涨幅不及期价，基差明显收窄。以山东地区市场主流价为准，尿素主力 1 月合约基差 28 元/吨，远期 5 月合约基差 184 元/吨。1 月合约临近交割月，基差收窄至偏低水平后，期价能否上行还需关注现价走势，而现价近期主要观察价格反弹后采购积极性，暂时谨慎对待上方空间。远期 5 月合约基差大概率下行，理论上有利于买保，目前 5 月合约价格走势颇强，近期不排除震荡上行，但是，供应减少预期应在市场兑现，然而库存却持续累库，中长期一旦采购需求放缓，高估值尿素

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12月6日国内尿素日产18万吨，环比增加0.3万吨，同比偏高3.1万吨，开工率76.3%。虽然中海油富岛一化开始停车检修，但山西晋能天源复产，日产规模继续回升。近期云南解化、河南晋开大颗粒有意愿复产，阶段性仍维持高位，不过，12月上中旬四川天华、青海云天化、阳煤平原、鄂尔多斯联合化工、云南云天化、河南中原大化、山西金象、新疆天运将陆续开始停车检修，预计供应或有所回落。



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 研究咨询部王晓因

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。