
【冠通研究】

处于高风险时期 期价震荡回落

制作日期：2023 年 12 月 7 日

【策略分析】

尿素的现货市场近期震荡偏强，下游复合肥、工业采购需求尚可，加上农业经销商低位备肥，尿素企业新单成交形势稳定，待发订单充足；与此同时，部分气头尿素装置在 12 月上半月进入集中检修阶段，供应预期收缩；需求尚可，而供应边际放缓，短期现价表现偏强。不过，即便后续部分装置停产拖累日产规模，但同比偏高形势很难改变，有利于往年同期企业库存的去化，近期库存实现连续累计回暖，显然现阶段供需压力并不突出；此外，政策端保供稳价的导向并未发生改变，不管是现货市场还是期货市场，可谓频频出招，现货市场传言纷纷，近期韩国方面已经反馈中国暂停了对其尿素出口，显然积极保证国内需求的情况下，出口形式严峻，保供稳价的措施进一步深化，价格上方依然面临阻力。

期货市场来看，风险调控动作频频，从 11 月初要求企业增加仓单，调整保证金以及涨跌停板、暂停做市、调整限仓措施，以及昨日交易所调整了主力以及即将成为主力的尿素合约的最小开仓以及交易限额，降低流动性，缓解价格大幅波动。受此影响，尿素不管是 1 月还是 5 月合约价格均出现了明显的回落，1 月合约临近交割月，暂时跟随现价波动，以稳为主，远期 5 月合约震荡偏强虽未改变，但政策调控风险较大，加上中期风险不容忽视，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 2401 合约平开于 2432 元/吨，上午盘震荡反复，最高试探 2447 元/吨，下午盘扩大回调幅度，最低下行至 2362 元/吨，尾盘报收于 2377 元/吨，呈现一根带短上下影线的大阴线实体，基本回吐前一交易日涨幅，期价收跌 1.65%，成交量持仓量萎缩。即将成为主力的 2405 合约表现稍强于 1 月合约走势，期价开盘震荡整理后强势拉涨，最高上行至 2344 元/吨，不过下午盘回吐涨幅并收跌于 2260 元/吨，期价微幅收涨 0.80%，成交量持仓量显著放大。从主力席位来看，UR2401 合约前二十名多空席位均有减持，多头主力减仓更为积极主动，前五名多头席位多以减持为主，空头虽也大部分减持，东证期货增仓 2129

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。

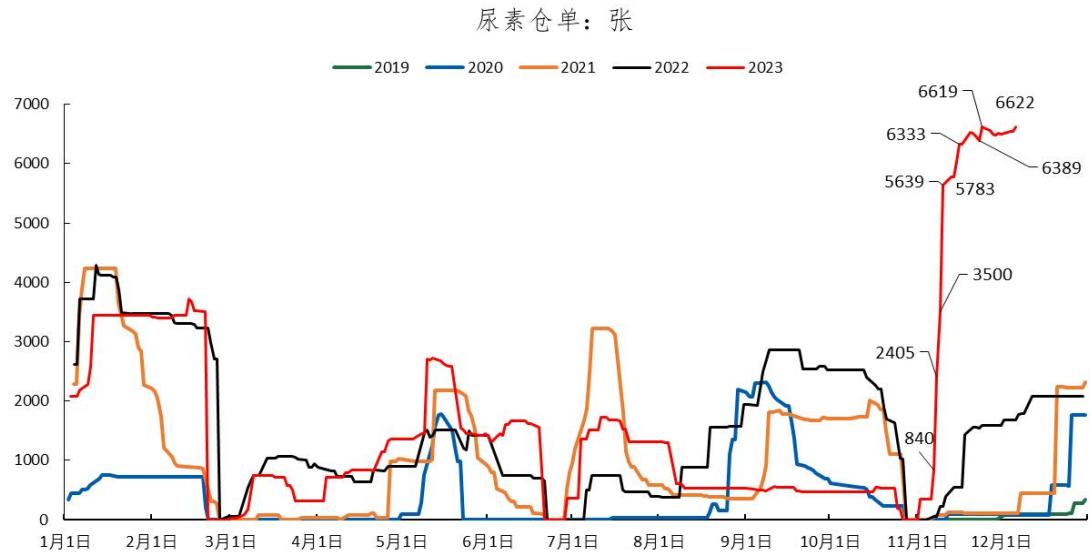
手。UR2405 合约前二十名席位均已增持为主，空头增仓更为积极主动，前五名席位空头增仓也明显大于多头增仓。

2023 年 12 月 6 日，郑商所发布关于调整尿素期货部分合约交易指令每次最小开仓下单量和实施交易限额的公告；自 2023 年 12 月 8 日起，尿素期货 2401、2402、2403、2404 及 2405 合约交易指令每次最小开仓下单量调整为 4 手；非期货公司会员或者客户在尿素期货 2401、2402、2403、2404 及 2405 合约上单日开仓交易的最大数量为 2000 手。单日开仓交易数量是指非期货公司会员或者客户当日在单个期货合约上的买开仓数量与卖开仓数量之和。

2023 年 12 月 6 日，尿素仓单数量 6622 张，环比持平；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。

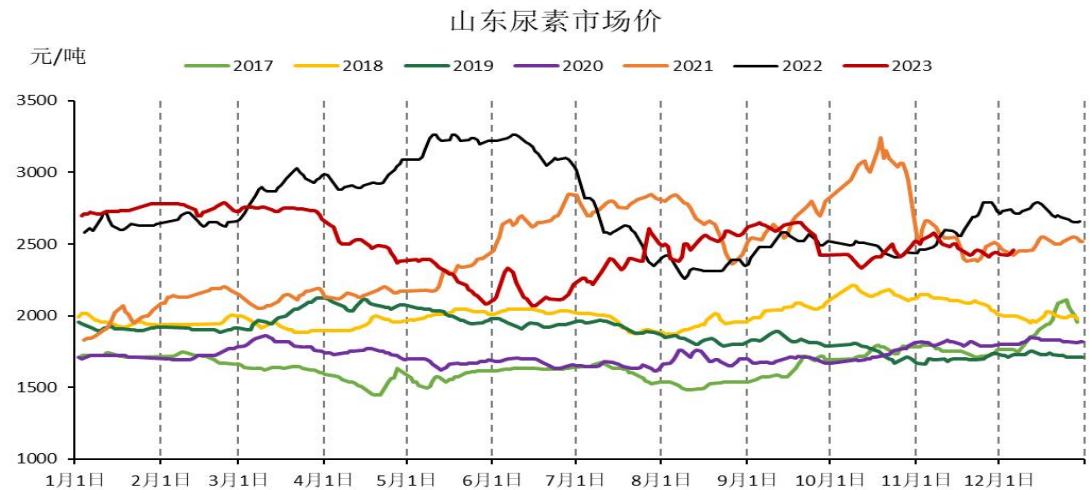


投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

现货方面：尿素现货价格多以稳定为主，近几日尿素采购相对平稳，市场主流报价仍以震荡小幅上行为主，工厂待发订单较为充足，尿素企业销售压力不大，报价相对较为坚挺，工厂报价暂稳，今日山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围多在 2400-2440 元/吨。



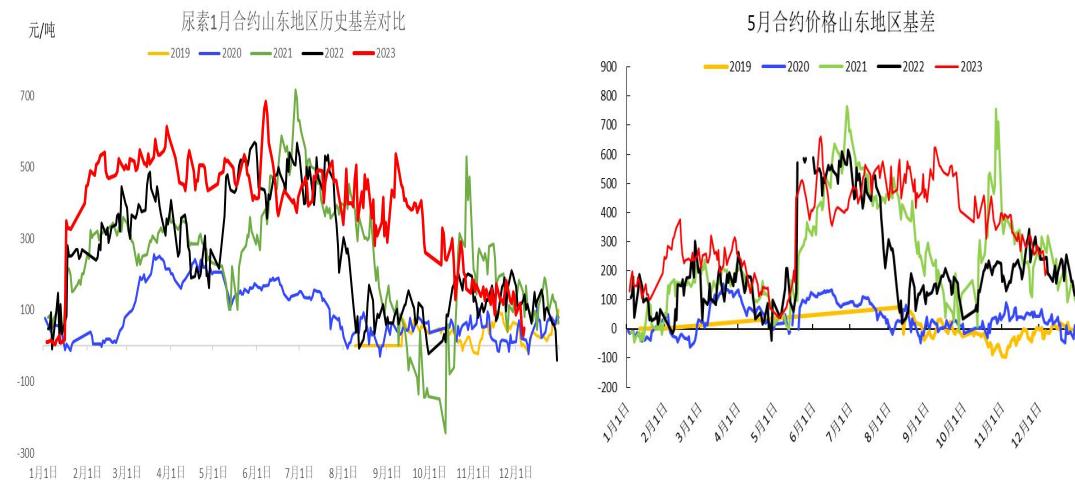
数据来源：Wind、冠通研究咨询部

【基本面跟踪】

基差方面：尿素不管是 1 月还是 5 月合约收盘价格均有所下调，现货工厂报价暂稳，主流报价震荡微幅反弹，基差环比走强，以山东地区市场主流价为基准，尿素主力 1 月合约基差 48 元/吨，远期 5 月合约基差 204 元/吨。1 月合约临近交割月，基差收窄至偏低水平后，期

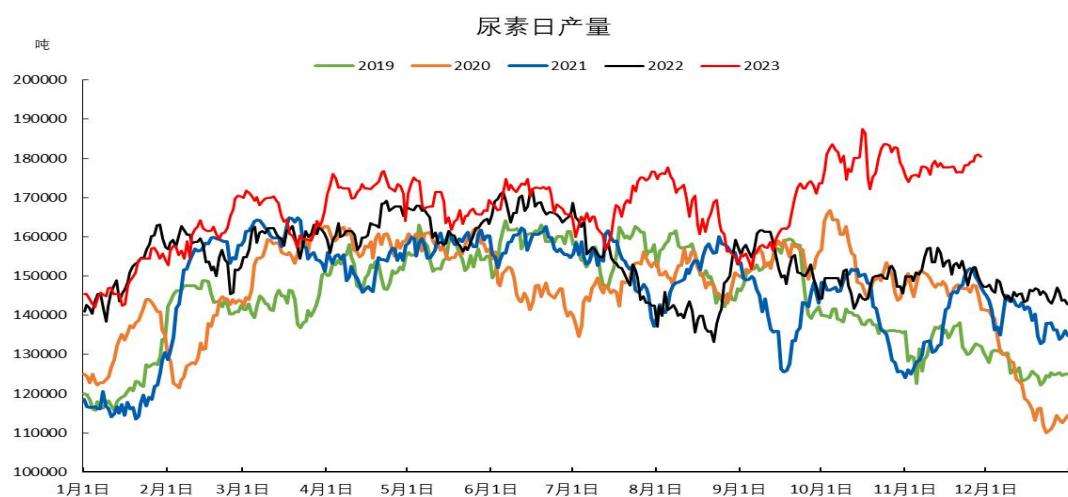
投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

价能否上行还需关注现价走势，近期有传言称交割库正在组织货源交仓单，可能给予一定的运力补贴，现价上方空间有限，1月合约价格也难以上行。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，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7日国内尿素日产17.9万吨，环比减少0.1万吨，同比偏高3.0万吨，开工率75.7%。今日河南晋开中颗粒停车检修，导致日产规模环比小幅下滑。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。

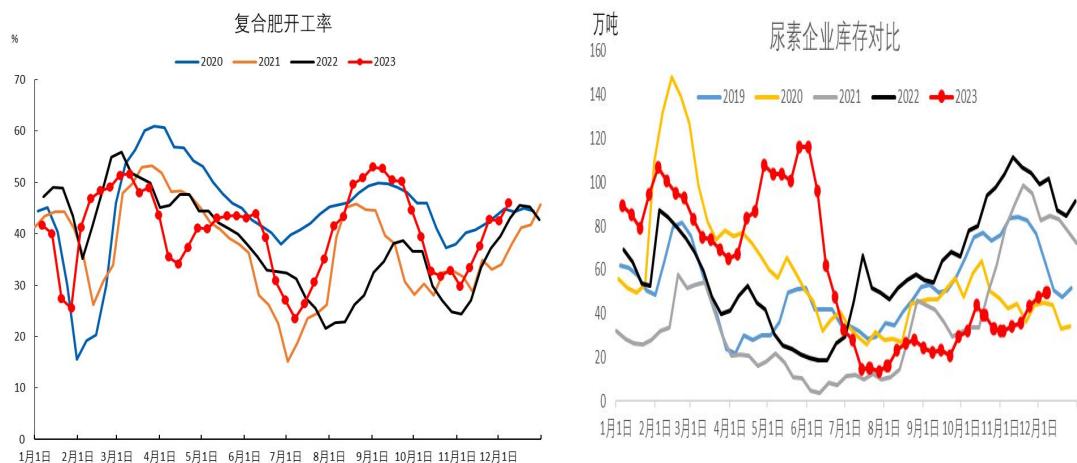


投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

数据来源：隆众、冠通研究咨询部

今日，隆众公布尿素库存以及下游开工率情况；截止到本周，尿素企业库存 49.5 万吨，环比增加 2.16 万吨，增幅 4.56%，同比偏低 52.21 万吨，降幅 52.67%，不过有别于往年同期进入去库阶段，近期库存实现连续回暖；港口库存 21.2 万吨，环比增加 0.30 万吨，同比偏低 11.40 万吨。

下游需求开工率来看，复合肥企业产能利用率 45.98%，环比增加 3.39%，同比偏高 2.95%；三聚氰胺开工率 67.24%，环比下降 1.13%，同比微幅偏高 0.12%。



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。