

---

## 【冠通研究】

### 调控逐渐发力 期价震荡下行

制作日期：2023 年 12 月 8 日

#### 【策略分析】

尿素的现货市场表现偏稳，虽然部分气头装置有检修计划，预计产量供应环比回落，不过近期部分装置检修有所延期，国内供气形势好于去年水平，供应收缩压力有所放缓，虽然近期淡储采购、复合肥备货以及工业生产仍有需求支撑，但政策调控力度不减，包括近期有消息称相关部门正在鼓励企业注册仓单持有至 1 月合约交割，并给予一定运价补贴，以限制价格的高度，并同时不鼓励企业多单接货，叠加期货市场在风险调控措施下，震荡下挫，市场对于高价接货意愿较为有限，现货成交放缓，价格暂时震荡偏稳。

期货市场来看，1 月合约价格高位震荡回落，期价仍处于高位运行，能否继续下挫，还需要关注现货价格的走势，临近交割月，期现联动将有所加强。远期 5 月合约冲高回落，涨势放缓，但近期强势暂未破位，震荡回调关注下方 2120-2200 附近支撑。目前政策调控风险较大，加上供应持续维持高位，阶段性需求兑现后，若持续累库，价格中期仍面临价格风险，叠加通常 1 月后基差有走扩可能，建议企业寻找逢高做空套保的机会。

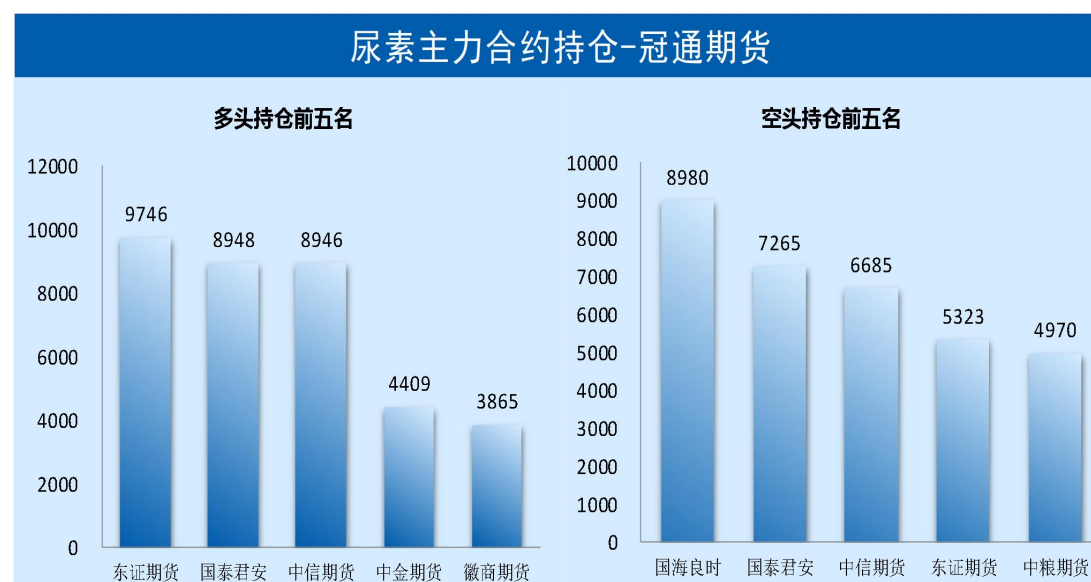
#### 【期现行情】

期货方面：尿素主力资金已经从 1 月切换至 5 月，具体走势来看，1 月以及 5 月合约价格均有所下调，1 月合约平开震荡后下挫，尾盘报收于 10 日均线附近，呈现一根带短上下影线的大阴线实体，收跌 3.28%，基本领跌国内大宗商品市场；尿素主力 5 月合约期价开盘于 2280 元/吨，开盘后还曾试探性反弹，最高上行至 2329 元/吨，尾盘报收于 2246 元/吨，呈现一根带较长上影线的阴线实体，期价收跌 2.35%，成交量虽然环比放缓，但依然处于相对高位，持仓量微幅增加。主力席位来看，UR2401 合约前二十名多空席位均有减持，前五名席位以普遍减持为主，空头席位中国泰君安增持 1096 手，东证期货减持 2376 手。UR2405 合约前二十名席位均有增持，增幅相对有限，前五名多头席位中东证期货增持 2161 手，中信期货增持 1406 手，前五名空头席位中国泰君安增持 1115 手。

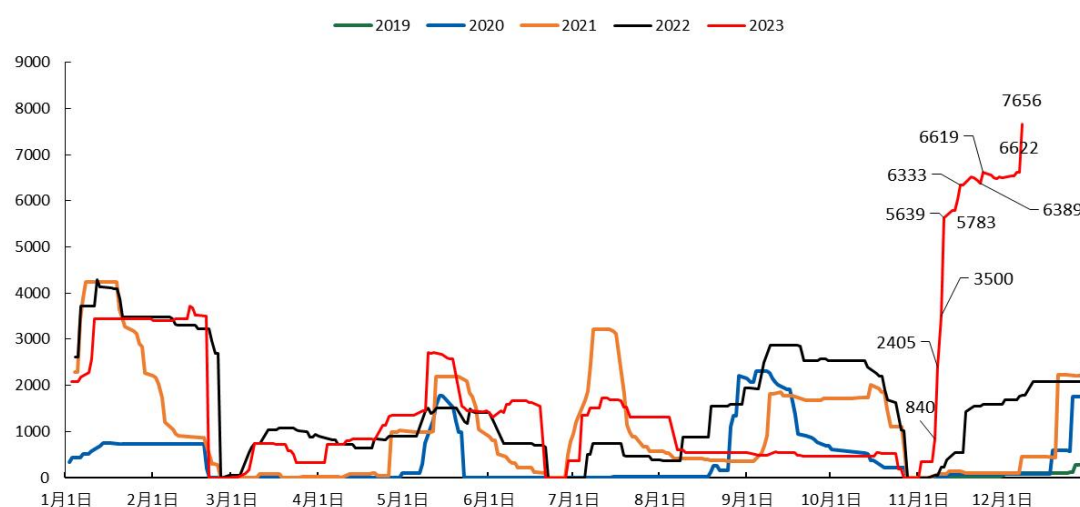
投资有风险，入市需谨慎。

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 12 月 7 日，尿素仓单数量 7656 张，环比大幅增加 1034 张，河北东光增加 498 张，中农控股增 170 张，中农云仓增 75 张，辉隆集团增加 291 张；目前仓单数量仍处于绝对高位，有市场消息称相关部门正在鼓励尿素企业将仓单持有至 1 月进行交割，并有传言称不鼓励企业交割接货，近月合约价格或面临一定压力。



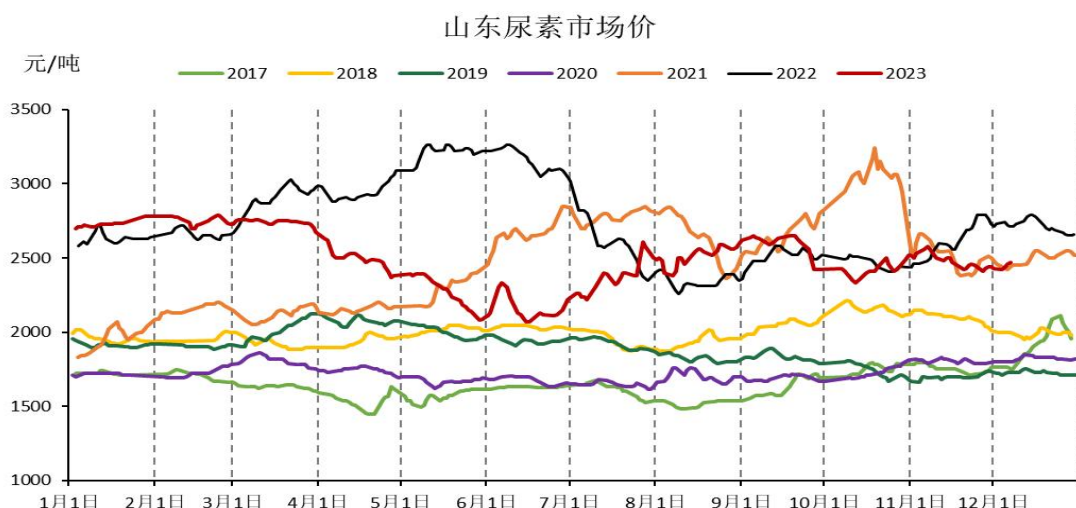
尿素仓单：张



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，随着前期价格的反弹，新单成交有所放缓，不过目前尿素企业仍有待执行订单，销售压力不大，价格波动不大。今日山东、河北及河南尿素工厂出厂价格范围多在 2410-2440 元/吨。

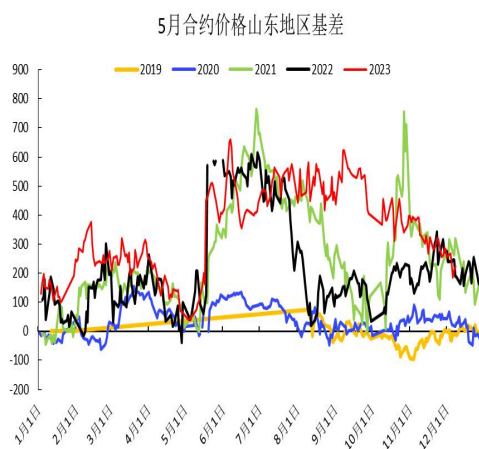
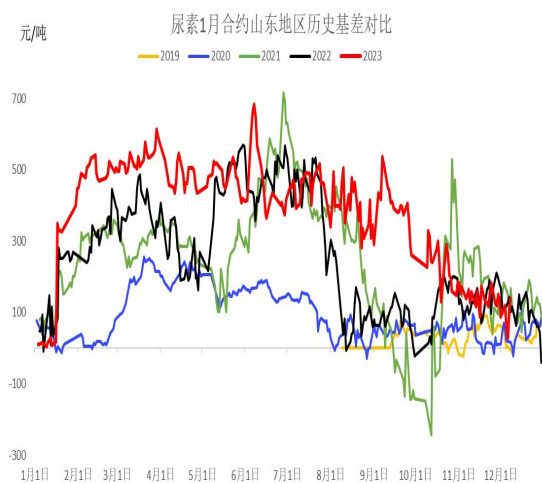
投资有风险，入市需谨慎。  
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

### 【基本面跟踪】

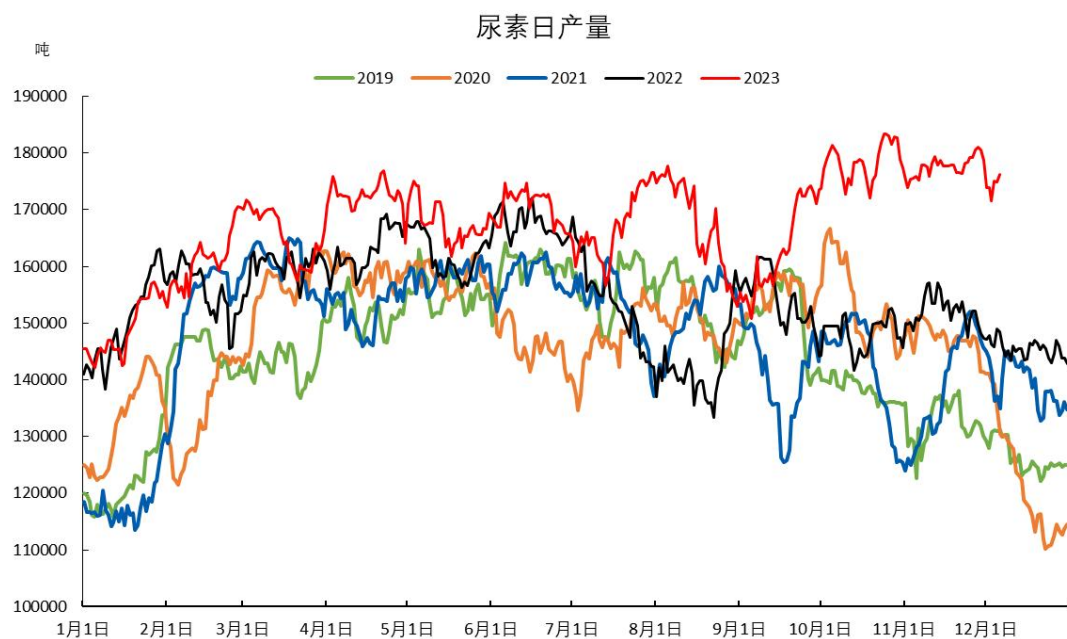
基差方面：尿素不管是1月还是5月合约收盘价格均有所下调，现货报价略有松动，基差环比有所扩大，以山东地区市场主流价为基准，尿素主力1月合约基差140元/吨，远期5月合约基差224元/吨。1月合约临近交割月，期价能否上行还需关注现价走势，近期有传言称交割库正在组织货源交仓单，可能给予一定的运力补贴，现价上方空间有限，1月合约价格也难以上行。远期5月合约仍处于近几年同期偏高水平，后续基差回落的可能性较大，理论上有利于买保，不过，政策调控限制价格顶部，虽然淡储前期储备要求下降，但采购总体要求并未调整，高供应之下，近期库存累积后，中期仍面临较大压力，并且根据往年基差走势来看，1月后，基差大概率有做扩的可能，建议企业，特别是有库存保值需求企业，可以在价格反复过程中，开始布局中长期的卖保头寸。



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

供应数据：2023 年 12 月 8 日国内尿素日产 17.9 万吨，环比持平，同比偏高 2.70 万吨，开工率 76%。继昨日河南晋开中颗粒之后，阳煤平原开始陆续停车，预计本周末将长期关停，不过河南晋开大颗粒近期复产，日产波动有限。12 月上旬，部分气头装置仍有计划，预计供应环比下降，不过部分气头装置检修有所延期，比如鄂尔多斯联合化工 104 万吨产能将月上旬开始检修延迟到下旬，预计整体供应形式好于去年。



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

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。

---

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。