

【冠通研究】

需求恢复偏缓，盘面区间震荡思路对待

制作日期：2024年2月22日

【策略分析】

新单成交一般，现货报价持稳。供应方面，根据隆众资讯数据，本周尿素产量小幅下滑，下周装置检修多于复产，预计周产下滑幅度加大，总体上预计平均日产仍能维持在18万吨以上的高位。需求方面，节后首周寒潮降雪天气暂时推迟了农需的启动，工业需求恢复也较为缓慢，市场交投氛围较为清淡。具体来看，农需在天气好转后预计会有明显释放；复合肥开工率已经开始恢复，回升斜率尚可；三聚氰胺本周开工率虽有回落，但仍处于近几年同期偏高水平；胶合板工厂预计在元宵节后集中复产。总体上，我们认为虽然近几日需求偏弱，但是市场对于需求回升的预期较强，工厂订单较为充分的状况下，预计现货报价持稳为主，下方空间有限。

期货盘面来看，今日尿素低开高走，增仓上行，延续反弹态势。短期来看，需求恢复偏缓，尿素静态基本面表现一般；但是下周产量有下滑预期，叠加农需的释放和工业需求的恢复，供需格局有边际改善预期。此外，焦煤供应端扰动仍在发酵，也在一定程度上对尿素市场情绪带来提振。因此，我们认为盘面上尿素有较强的下方支撑；同时高供应背景下，仍需警惕旺季需求兑现不及预期的风险。短期仍建议区间震荡思路对待，2405关注2080-2200区间；后续逐渐关注需求恢复情况。

【期现行情】

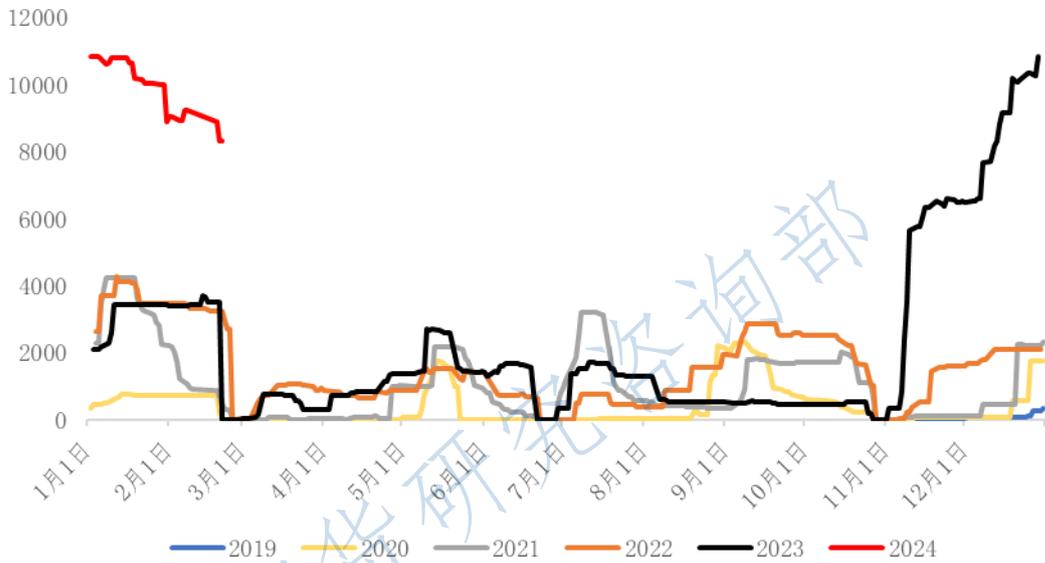
期货方面：尿素主力5月合约2145元/吨低开后增仓上行，盘中最高涨至2181元/吨，最低下探2139元/吨，最终收于2176元/吨，呈现一根上下影线均较短的实体大阳线，涨幅1.16%，日成交环比有所缩量，持仓量193225手(+4113手)。前二十名主力持仓席位来看，多增空增，多头主力增仓相对更加积极；其

国泰君安净多单增加 2747 手、华泰期货净多单增加 3497 手、宏源期货净空单增加 1940 手、中信期货净空单减少 2733 手。

2024 年 2 月 22 日，尿素仓单数量 8029 张，环比上个交易日-310 张，其中河北东光-40 张、安徽中能-20 张、云天化农资-250 张。



尿素注册仓单（张）



数据来源：Wind、冠通研究咨询部

现货方面：今日现货报价持稳为主，山东、河北及河南尿素工厂小颗粒尿素主流出厂价格范围在 2220-2280 元/吨，河南价格偏低端，河北价格偏高端。

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。

山东尿素市场主流价：小颗粒（元/吨）

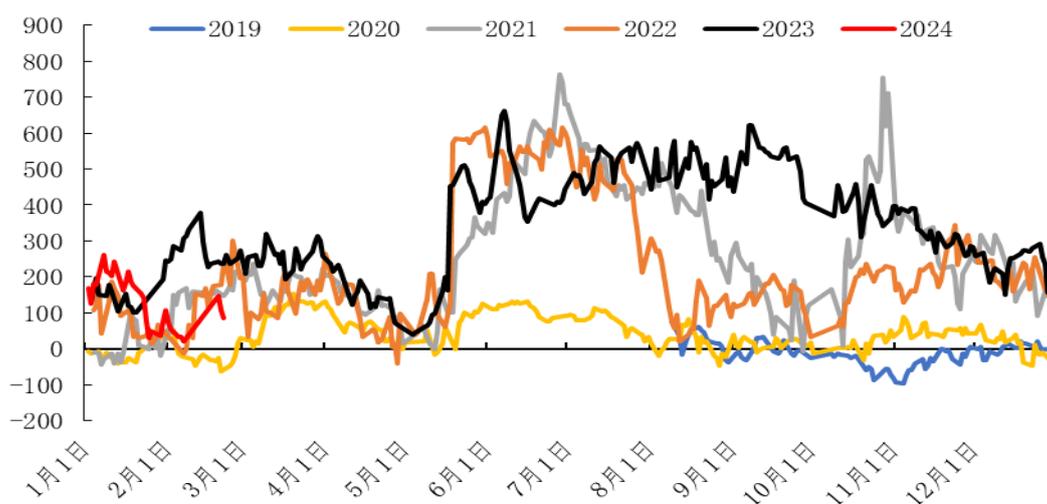


数据来源：Wind、冠通研究咨询部

【基本面跟踪】

基差方面：尿素期货主力收盘价格较上个交易日上移，现货价格持稳为主；以山东地区为基准，尿素基差环比有所走弱，尿素5月合约基差84元/吨（-24元/吨）。目前基差处于中等水平，后续随着需求的恢复，现货价格或相对期货盘面较强，基差或震荡走强。

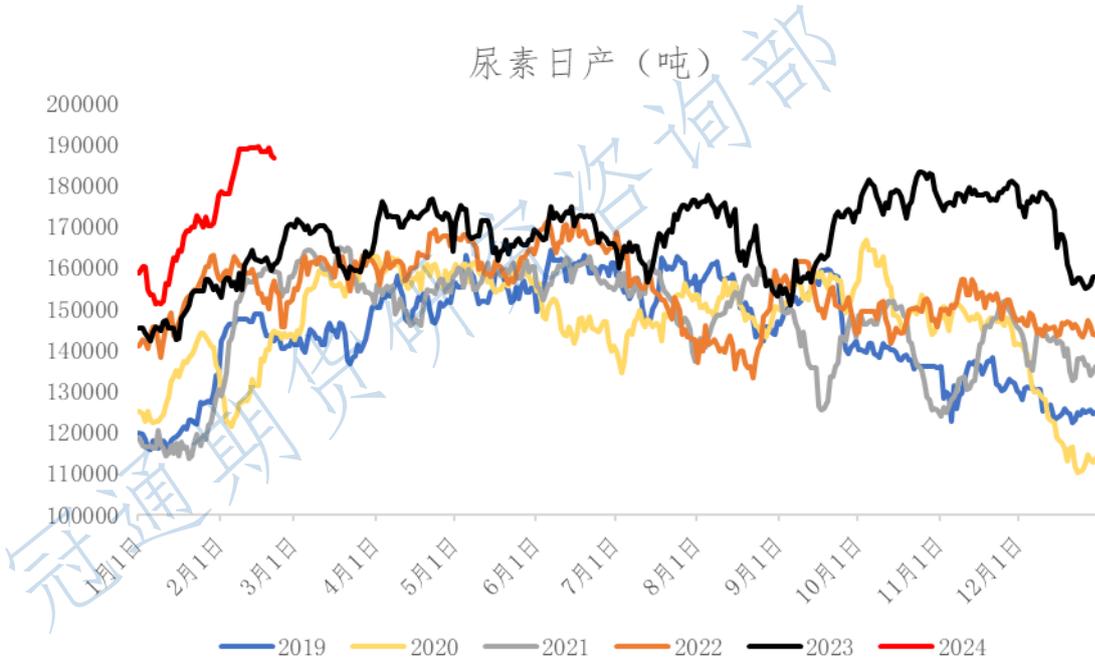
05合约山东地区基差（元/吨）



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。

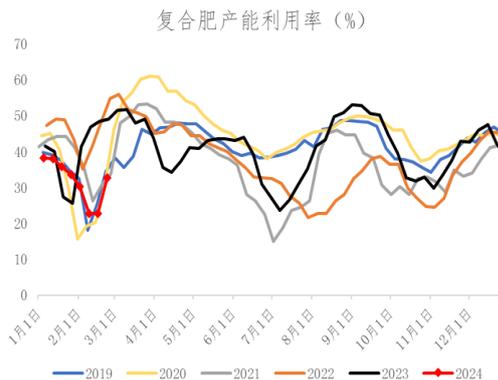
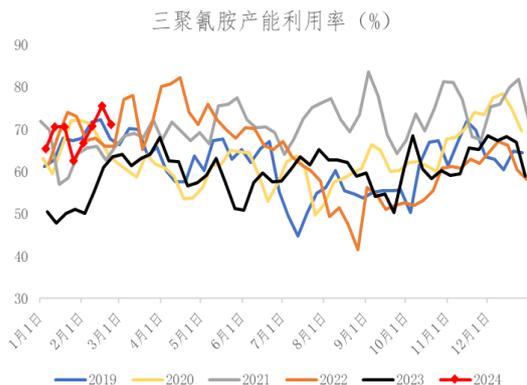
供应数据：2月22日国内尿素日产大约18万吨，工厂开工率大约76.2%，同比偏高1.4万吨。安徽昊源60万吨煤炭装置2月21日停车，预计检修5天；下旬灵谷一期、玖源预计停车。



数据来源：隆众、冠通研究咨询部

产量数据：据隆众资讯，2月15日-2月21日当周，中国尿素企业周产量131.73万吨，较上期跌0.49万吨，环比跌0.37%。周内1家装置停车、1家装置复产、1家装置降负荷，周产小幅下滑。下周预计3家企业装置停车、1家复产、个别企业降负生产，周产大概率下滑幅度加大。

下游需求：据隆众资讯，2月16日-2月22日当周，中国三聚氰胺产能利用率为71.18%，较上周减少4.26个百分点，目前开工仍处于近几年同期偏高水平；国内复合肥产能利用率32.78%，较节前增加10个百分点，较上周增加4.9个百分点，河北、河南以及苏皖地区装置恢复较快，山东、湖北以及东北装置恢复较缓慢。



数据来源：隆众、冠通研究咨询部

冠通期货 研究咨询部 王静

执业资格证书编号：F0235424/ Z0000771

冠通期货 研究咨询部 张娜

执业资格证书编号：F03104186

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。