

专题报告：尿素产业发展基差贸易的可行性 及难点分析

报告要点：

基差贸易通过“期货合约+基差”的模式，帮助企业和贸易商有效管理市场价格波动风险，核心在于将物流和价格流分离，使得产业链上下游的参与方能够优化贸易模式。与传统现货贸易相比，基差贸易能够帮助卖方锁定销售利润，同时为买方提供灵活的点价权利，降低采购成本。通过分析基差贸易双方如何实现最优效益，以及列举了多个尿素产业的基差贸易案例，展示了基差贸易在实际操作中的特有优势。例如，尿素生产企业通过与下游工厂签订远期订单，成功规避了价格下跌的风险，同时减轻了库存压力。贸易商通过先销后采的模式，既稳定了货源，又避免了价格波动影响利润的风险。二次点价（基差点价+场外期权）模式同样为解决传统贸易上、中、下游利益冲突提供了新路径。

尽管基差贸易具有显著的效益，但其在实际应用中仍面临诸多难点。首先，尿素基差的波动性较大，且受季节性需求影响明显，企业需要持续跟踪基差变化，把握贸易机会。其次，升贴水的确定涉及仓储成本、运输成本等多重因素，买卖双方谈判中需综合考虑这些因素。此外，点价策略的选择也至关重要，企业需根据市场情况灵活调整点价时机，规避因价格判断失误或基差变动带来的风险。

随着我国期货市场的进一步完善，尿素产业基差贸易有望得到更广泛的应用。企业需加强对市场信息的收集和分析，提升风险管理能力，积极应对基差贸易中的挑战。基差贸易的广泛应用也将进一步提高市场的定价效率和透明度，促进资源的合理配置。基差贸易为尿素产业提供了一种有效的风险管理工具，实际操作中可灵活调整，在优化成本控制、提升市场竞争力方面的潜力不容忽视。企业可结合自身经营情况，灵活运用基差贸易模式，以实现可持续发展。

公司资质

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字{2014}1号

研究员：

张英

咨询电话：027-65777103

从业编号：F03105021

投资咨询编号：Z0021335

往期研究：

《尿素期限结构转变后对交易策略有何影响》----2024.11.11

《尿素需求增量从何而来？》----2024.6.30

《尿素“需求旺季”为何难改走弱趋势》-----2024.3.25

《如何利用库存逻辑预测尿素价格趋势》-----2023.10.30

《尿素生产成本测算及利润分析》-----2023.9.28

《国际氮肥竞争格局变化对我国尿素出口的影响分析》-----2023.7.25

目录

一、基差贸易的本质	3
(一) 基差贸易的本质	3
(二) 基差贸易目前应用的领域	3
(三) 点价交易、套期保值与基差贸易的联系和区别	4
二、基差贸易的效益分析	4
(一) 基差贸易双方的效益分析	4
(二) 基差贸易双方如何实现最优效益	5
三、尿素产业基差贸易案例	6
(一) 尿素生产企业与下游工厂远期订单（现货买方点价）	6
(二) 尿素贸易商先销后采（现货卖方点价）	7
(三) 尿素贸易商与下游工厂二次点价（基差点价+场外期权）	8
四、尿素产业发展基差贸易难点	9
(一) 尿素基差分析	9
(二) 升贴水确定	10
(三) 点价策略	10
(四) 业务操作效率及信用风险	11
五、总结与展望	12

一、基差贸易的本质

（一）基差贸易的本质

基差贸易的发展起源于对市场价格波动风险管理的需求，大宗商品市场的价格波动日益剧烈，企业和贸易商面临着巨大的价格风险。为了有效管理这些风险，基差贸易模式应运而生。传统现货购销模式存在购销两端周期不匹配、价格波动大等弊端，导致企业在面对市场变化时难以有效应对，基差贸易的核心在于定价方式的创新。传统的现货贸易往往采用“一口价”的定价方式，即买卖双方直接商定一个固定的价格进行交易。基差贸易通常有三个步骤：一是“定基差”，即双方约定以“期货合约+基差”的方式进行贸易定价，并协商好基差；二是“点价格”，确定期货合约的某个价格，这个过程就是“点价”，点价过程通常会伴随期货套保头寸的开平，即套保方要在该期货价格上达成期货交易，点价的价格才能被确认，点价才得以完成；三是“交钱货”，双方以点价所确定的期货价格加上之前商议好的基差，确定货物最终结算价并钱货两讫。基差贸易实现了把物流和价格流分离，这样使得产业链上下游不同的参与方能够消减对不同价格以及对未来价格波动的担忧。

（二）基差贸易目前应用的领域

在2000年以前，国际大豆贸易就已经开始采用以CBOT为基础的升贴水方式，这为国内基差贸易的发展提供了借鉴。中国加入WTO后，油脂油料进口逐步放量，对外依存度增加，外部干扰因素增多，行情波动愈发剧烈。随着市场竞争的加剧，企业对价格风险管理的需求日益迫切，为了应对这一挑战，国内企业开始探索基差贸易模式，同时期货市场的不断完善和发展为基差贸易提供了有力的支持。

2014年，棉花基差交易通过期货盈利弥补现货亏损方式获得利润，从而实现了“高买低卖”的贸易模式，打破了传统“低买高卖”的棉花现货贸易盈利逻辑。国内流通企业面临的竞争环境愈加激烈，于是越来越多流通企业开始学习和应用基差交易，随后基差交易成为棉花圈被广泛接受的一种贸易方式。以棉花下游纺织企业为例，在其有采购需求时，与贸易商签订基差购销合同，同样约定点价时间，在其支付保证金后，帮其锁定货源，允许其在价格下跌时点价，后期再进行点价结算。这样下游企业可以根据生产的进度分批提货，降低了原料端的资金占用、采购成本，也规避价格风险，建立常备库存，实现了保供稳产，提高了企业的生产效率及经营效益。

目前国际市场中石油、铅、锌、镍、铜等有色金属、豆类等谷物均较为普遍的采用基差点价法，国内部分农产品行业和部分有色金属品种也已经较为成熟的使用基差点价模式，铁矿石、焦炭等品种也在逐步尝试向基差点价转型。

（三）点价交易、套期保值与基差贸易的联系和区别

点价交易是以某月份期货合约作为计价基准，约定在此基础上加减升贴水来确定双方买卖现货商品价格。具有点价权的一方需要时时关注期货市场的价格变化，并在点价期限内根据自身对市场的判断选择某一天的期货价格作为最终成交时的基准价格。被点价的一方面对着期货价格涨跌的风险敞口。

套期保值是在买进现货时，在期货市场上卖出同等数量的期货合约进行保值，或者还未买入现货时，在期货市场上买入同等数量的期货合约进行保值，主要目的是避免或减少价格发生不利方向变动的损失。

基差贸易是按某一期货合约加减升贴水确定点价的同时，在期货市场进行套期保值操作，从而降低基差风险，换言之是提前锁定基差。例如**买方点价市场**时，基差卖方在盘面建立空单锁定基差并约定基差，此时**买方接受基差且拥有点价权**。**卖方点价市场**时，基差买方在盘面建立多单锁定基差，此时**卖方接受基差且拥有点价权**。

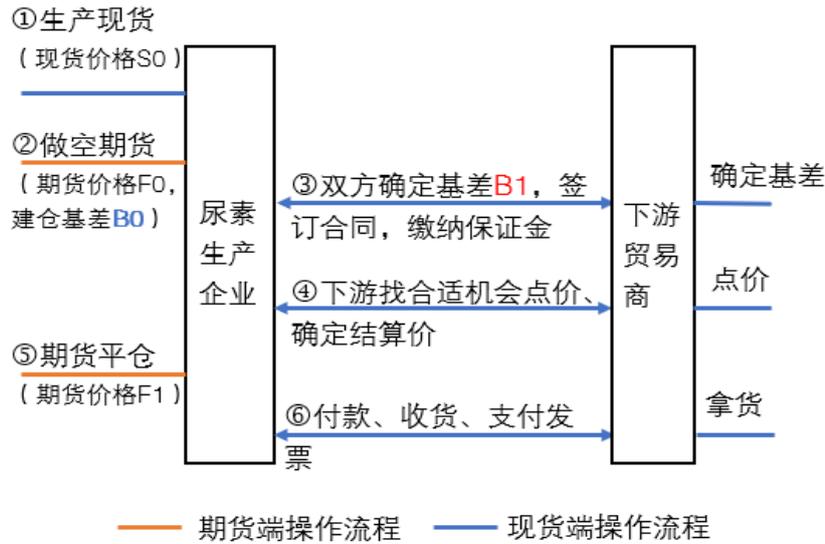
实际中很容易将点价交易与基差贸易混淆，但其实基差贸易与点价交易还是有所区别，基差贸易在点价交易的基础上，通过期货市场择机进行套期保值，转移期货涨跌的风险，并在点价方点价后对冲平仓，可以理解为是点价交易和套期保值的结合。

二、基差贸易的效益分析

（一）基差贸易双方的效益分析

基差贸易对买卖双方都有一定益处，卖方可以锁定销售利润，同时可以将基差风险转嫁为买方。买方可以明确采购的上家锁定货源，可以趁价格合适时进行点价，从而获得了未来降低采购成本提高利润的机会。如下图所示，从基差贸易买方点价来看，基差卖方收益=现货端收益+期货端收益= $(F_1+B_1) - S_0 + (F_0 - F_1) = B_1 - (S_0 - F_0) = \text{协定基差 } B_1 - \text{建仓基差 } B_0$ ，下游贸易商采购价=期货点价 F_1 + 基差 B_1 。不论价格涨跌，只要基差卖方与基差买方协定的基差大于建仓基差，基差卖方便能稳定销售利润，基差买方可以选择灵活点价权利。

图 1：买方点价基差贸易效益分析

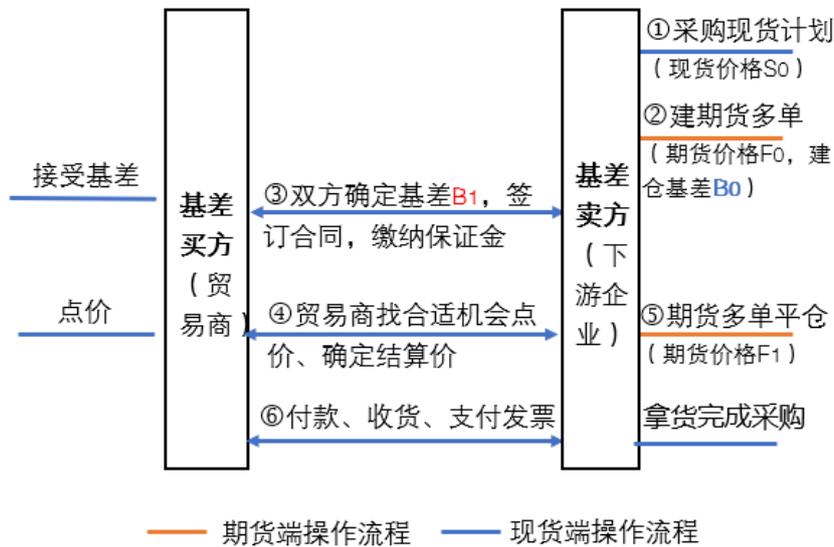


买方点价

数据来源：公开资料整理、长江期货能化产业服务中心

从基差贸易卖方点价来看，基差卖方收益 = 现货端收益 + 期货端收益 = $(S_0 - (F_1 + B_1)) + (F_1 - F_0) = B_0 - (S_0 - F_0) = \text{建仓基差 } B_0 - \text{约定基差 } B_1$ 。下游贸易商采购价 = 期货点价 $F_1 + \text{基差 } B_1$ 。不论价格涨跌，基差卖方约定的基差小于建仓基差，基差卖方便能稳定销售利润。

图 2：卖方点价基差贸易效益分析



卖方点价

数据来源：公开资料整理、长江期货能化产业服务中心

(二) 基差贸易双方如何实现最优效益

基差贸易的理论效益分析很简单，但在产业实际运用中各个阶段需要严谨客观的判断，

多方需达成一致才会取得最优效益。以买方点价模式为例，下游复合肥企业下个月生产需要采购尿素作为原材料，如何选择即期现货价格采购还是基差贸易采购，取决于卖方给出的基差条件以及对于未来基差的判断，如果复合肥企业预计基差走强（若价格上涨，现货价格涨幅将大于期货价格涨幅；若价格下跌，现货价格跌幅将小于期货价格跌幅。），基差买方以点价方式买入的现货比从现货市场买入能获得更高的收益，若判断后市基差走弱，复合肥企业更倾向于选择即期现货价格采购。对于基差卖方而言，实现最优效益需要研究分析基差变化规律，建仓基差越低越有优势，有技术支持的条件下在盘面短期操作优化建仓基差。而基差卖方的风险在于建仓后基差走弱，无法跟下游协定有利基差，无法保证自身利益。

图 3：基差贸易双方的收益、风险及如何实现最优效益分析

	买方点价		卖方点价	
	基差卖方	基差买方	基差卖方	基差买方
权利	升贴水报价 (现货卖方)	接受升贴水并拥有点价权 (现货买方)	升贴水报价 (现货买方)	接受升贴水并拥有点价权 (现货卖方)
效益	锁定销售利润，将基差风险转嫁给基差买方(现货买方)	锁定货源，先用货，后结算；获得合适的价格点价的权利，将价格风险转化为基差风险	锁定采购价格，将基差风险转移给基差卖方(现货卖方)	锁定销售渠道；获得合适的价格点价的权利，将价格风险转化为基差风险
风险	建仓后基差走弱，无法跟下游协定有利基差，无法保证自身利益	协定基差后，若基差走弱，需要承担基差走弱变动的风险	建仓后基差走强，无法跟下游协定有利基差，无法保证自身利益	协定基差后，若基差走强，需要承担基差走强变动的风险
如何实现最优	研究分析基差变化规律， 建仓基差越低越有优势 ；有技术支持的条件下在盘面短期操作优化建仓基差	当市场基差大于商家的报出基差时，意味着点价方(现货买家)以点价方式买入的现货比从现货市场买入能获得更高的收益。点价时机选择： 判断基差走强至高点时点价	研究分析基差变化规律， 建仓基差越高越有优势 ；有技术支持的条件下在盘面短期操作优化建仓基差	当市场基差小于基差商家的报出基差时，意味着点价方(现货卖家)以点价方式卖出现货比从现货市场卖出能获得更高的收益，点价时机选择： 判断基差走弱至低点时点价

数据来源：公开资料整理、长江期货能化产业服务中心

三、尿素产业基差贸易案例

(一) 尿素生产企业与下游工厂远期订单(现货买方点价)

8月中旬，尿素供应持续增加，出口政策保持收紧，自身供需矛盾逐渐积累以及整体大

宗商品承压的外部环境影响，尿素 01 合约承压运行。生产企业 A 担心价格持续下跌影响企业销售利润，另外市场对尿素后市偏悲观，拿货积极性不强，企业所剩库容有限，迫切需解决尿素价格下跌和货出不动的问题，此时下游工厂 B 虽有采购尿素需求，但预计后市尿素价格还会下行，不急于拿货。经协商，生产企业 A 与下游工厂 B 签订 2000 吨远期尿素基差贸易订单，约定两周内完成点价和最终结算，下游工厂 B 先按当日现货价 2115 元/吨支付 2000 吨尿素款项，后期点价后进行二次结算，生产企业 A 收到款项后根据订单安排为下游工厂 B 发货。

具体的操作流程如下图，最终取得的效果是生产企业 A 相当于还是以 2115 元/吨销售尿素，且能及时处理生产出的尿素，减轻库容压力，还获得了基差交易额外的 45 元/吨收入，下游工厂 B 不仅提前锁定尿素货源，且获得后点价结算的权利，不用担心买完尿素后价格下跌，原材料库存贬值风险。

图 4：基差贸易业务流程一

8 月 13 日	①生产企业判断后市尿素价格下跌，在盘面建空单套保。					
	现货操作	现货价格	期货操作	期货价格	基差	成交量
	生产、发货	2115	开仓尿素 01 合约期货空单	1990	125	2000 吨
②生产企业空单建仓基差为 125，与下游工厂签订远期尿素基差贸易订单，协定基差为+170						
8 月 23 日	③盘面下跌，下游工厂沟通在 1870 进行点价，此时生产企业期货空单平仓					
	现货操作	现货价格	期货操作	期货价格	基差	成交量
	结算	2040 (现货价格降低 75)	平仓尿素 01 合约期货空单	1870 (期货收益 130)	170 (基差变化 +45)	2000 吨
④该笔尿素基差贸易最终按尿素 01 合约+170，即 2040 元/吨结算，生产企业 A 期货平仓盘面收益 120 元/吨，按每吨 75 元 (2115-2040=75) 退还 2000 吨尿素款项给下游工厂 B，自身赚取 45 元/吨基差收益。						

数据来源：公开资料整理、长江期货能化产业服务中心

(二) 尿素贸易商先销后采 (现货卖方点价)

尿素大型贸易商 C 拥有丰富的尿素货源，为当地及周围中小贸易商及下游供货。中小贸易商 D 在以固定价格为某电厂供应尿素，为保持与电厂长期合作关系，需保证货源稳定，但中小贸易商 D 不想一次性买入尿素库存承担价格波动风险。于是与大型贸易商 C 协商，双方签订合同，大型贸易商 C 以尿素 01 合约加上 30 的基差卖出 9 月中旬货源 3000 吨，同时中小贸易商 D 在期货盘面上多单建仓 150 手，建仓均价在 1750 元/吨。后尿素盘面价格上涨，现货价格弱稳运行，基差大幅走弱，大型贸易商 C 择机在盘面 1880 进行点价，具体的操作流程如下图。最终实现的效果是中小贸易商 D 通过基差交易实现了 70 元/吨的贸易收入，既稳定了为电厂供货的货源，又不用承担采购价格波动的风险。而相对于纯现货

贸易，大型贸易商 C 通过此次基差贸易增收了 60 元/吨的收入，将销售价格变动风险转化为基差变动风险。这个案例跟以上的产业案例不同之处在于由现货买方建立套保头寸，点价权在于现货卖方，属于基差贸易卖方点价。相比单纯背靠背采购操作更灵活，同时规避了贸易商提前销售后价格反向变动的风险。

图 5：基差贸易业务流程二

①中小贸易商 D 销售价格固定，在盘面建多单套保。						
	现货操作	现货价格	期货操作	期货价格	基差	成交量
9 月 11 日	销售	1850	开仓尿素 01 合约期 货多单	1750	100	3000 吨
②中小贸易商 D 多单建仓基差为 100，与大型贸易商 C 签订 9 月尿素基差贸易订单，协定基差为+30						
③盘面价格上涨，大型贸易商 C 沟通在 1880 进行点价，此时中小贸易商 D 多单平仓						
	现货操作	现货价格	期货操作	期货价格	基差	成交量
9 月 30 日	拿货	结算价格 1910 (现货价格上涨 60)	平仓尿素 01 合约期 货多单	1880 (期货收益 130)	30 (基差变化 -70)	3000 吨
④该笔尿素基差贸易最终按尿素 01 合约+30，即 1910 元/吨结算。大型贸易商 C 销售收入增加 60 元/吨，中小贸易商实现基差交易收入 70 元/吨。						

数据来源：公开资料整理、长江期货能化产业服务中心

(三) 尿素贸易商与下游工厂二次点价 (基差点价+场外期权)

尿素贸易商 E 与复合肥企业 F 签订了一份 1000 吨尿素基差贸易合同，合同约定以尿素期货 09 合约当日结算价格 2120 元为基准，升贴水为+150 元/吨，即 2270 元/吨为合同暂定结算价，并且包含二次点价条款（在点价期内，若价格低于 2120 元/吨，可进行第二次点价）。贸易商 E 找风险管理子公司 G 买入尿素 09 合约看跌期权，行权价格为 2120 元/吨，权利金为 50 元/吨（基差贸易利润能够完全覆盖期权成本），期限为基差贸易合同二次点价规定时间范围。合同签订后尿素期货价格上涨随后开始下跌，一段时间后下跌低于 2120 元/吨。由于达到了合同约定第二次点价条件，复合肥企业 F 获得了二次点价的权利，经过分析认为价格可能已经处于低位，于是在第二次点价时间范围内，以 2060 元/吨进行第二次点价，合同的最终结算价格调整为 2060+150=2210 元/吨。此时贸易商 E 买入看跌期权行权，获得 60 元/吨的收益。贸易商 E 和复合肥企业 F 按照最终结算价格 2210 元/吨进行货款结算，贸易商 E 向复合肥企业 F 交付尿素货物。通过二次点价，贸易商 E 不仅实现了销售收入并且获得了销售渠道竞争优势，复合肥企业 F 成功降低了采购成本，双方达成良好合作。基差点价+场外期权模式为解决传统贸易上、中、下游利益冲突提供了新路径。

图 6：基差贸易业务流程三

6月3日	①签订基差贸易合同，约定尿素期货 09 合约当日结算价格 2120 元为基准，升贴水为+150 元/吨，即 2270 元/吨为合同暂定结算价。					
	现货操作	现货价格	期货操作	期货价格	基差	成交量
	第一次结算	2270 (暂定)	买入尿素 09 合约 2120 看跌 期权	2120	150	1000 吨
6月14日	④尿素期货价格上涨随后开始下跌，达到了合同约定第二次点价条件，复合肥企业 F 获得了第二次点价的权利，经过分析认为价格可能已经见底，于是选择以 2060 元/吨进行第二次点价，					
	现货操作	现货价格	期货操作	期货价格	基差	成交量
	第二次结算	2210 (最终价)	买入看跌期 权行权	2060 (期权收益 60 元/吨)	150	1000 吨
⑤该笔尿素基差贸易最终按第二次点价价格加基差，即 2210 元/吨结算。通过二次点价，贸易商 E 的贸易利润不受影响，复合肥企业 F 采购成本降低 60 元/吨。						

数据来源：公开资料整理、长江期货能化产业服务中心

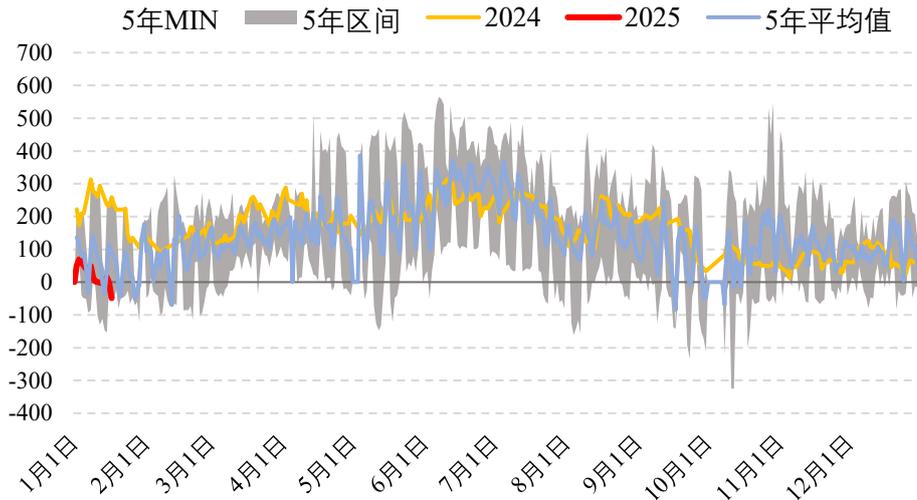
四、尿素产业发展基差贸易难点

(一) 尿素基差分析

全国中小颗粒尿素市场均价与尿素主力合约每日收盘价相关系数为 0.94，分别作为尿素现货价格和期货价格基准测算尿素的基差变化规律如下图所示，基差运行区间主要集中在 (-50, 275)，占比 78%左右，基差-50 以下的占比为 8%，基差超过 275 的占比为 14%。从季节性来看，尿素主力基差整体呈现一季度平稳，二季度提升，三季度下降，四季度恢复平稳的特征，主要受尿素农业需求季节性影响，现货价格与主力预期价格涨跌幅度不同步。一般来说，用肥旺季来临前期货价格比现货价格涨得快，用肥旺季尾声，期货价格比现货价格跌得快。尿素期货上市以来，尿素主力基差波动率先增后降，其中 2021 年波动率最大，波动范围达到 870。2022-2024 年以来尿素主力基差波动范围呈现缩小的趋势，分别为 590、560、315。尿素年均基差来看，也呈现先增后降的趋势，2021-2024 年尿素年均基差分别为 112、157、261 和 185，可以看出 2024 年主力基差较 2023 年有明显走弱，另外 2024 年 9 月底开始尿素逐渐呈现期货升水结构，主力基差运行区间为 (-50, 100)。除了研究分析尿素市场均价基差，区域尿素基差水平和厂价基差水平各不相同，在基差贸易实际运用中需要结合经营情况持续跟踪基差水平变化，把握基差贸易机会。

图 7：尿素主力基差历史区间变化

单位：元/吨



数据来源：同花顺、卓创资讯、长江期货能化产业服务中心

图 8：尿素基差三维图

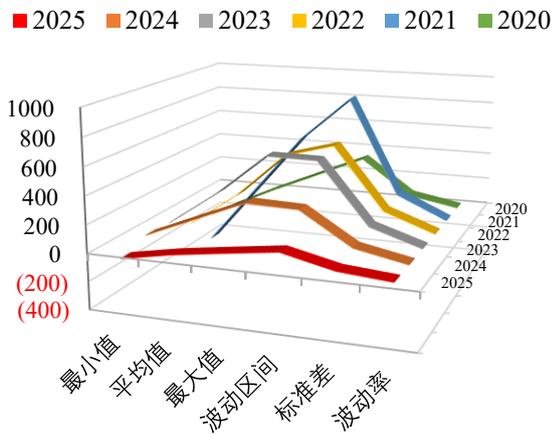
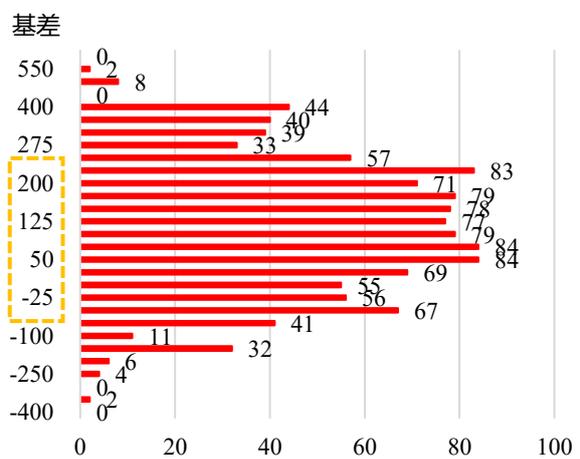


图 9：尿素基差频率分布



数据来源：同花顺、卓创资讯、长江期货能化产业服务中心

(二) 升贴水确定

升贴水的变化存在一定的周期性规律，且有较强的回归性。升贴水反映了现货市场和期货市场之间的仓储成本和时间成本，仓储成本包括持有该商品所需的储存成本、利息、保险、运输等，储存成本和运输会随着储存地的地理位置变化。基差贸易中，地理位置优势有时也能转化为基差优势。经营成本和利润也都会影响升贴水价格，买卖双方在谈判协商升贴水时需要予以考虑。一般情况下，预测现货供应将会趋紧，基差可能走强则升贴水报价就高一些，预测现货供应将趋于宽松基差可能走弱则升贴水报价就低一些。无论如何，基差的协定需要既保障自身贸易利润也使基差买方易于接受升贴水报价。

(三) 点价策略

基差贸易模式中合作双方协定基差环节已经决定了基差卖方的利润，而基差买方的利润取决于点价能力。在点价环节存在一些常见风险：一是**价格判断失误风险**，点价方需要对未来商品价格走势做出判断。买方点价中，若价格下跌时没有及时点价，可能错过低价

采购的时机，导致后续采购成本增加；反之，在价格上涨时过早点价，会以较高价格锁定成本，影响利润。二是**点价时间选择风险**，一方面若点价时间过早，可能无法捕捉到更有利的价格；另一方面若拖延点价时间，可能会因市场突发情况导致价格大幅波动，错过最佳点价窗口。比如农产品市场，临近收获季节，天气变化等因素可能导致价格短期内急剧变化，点价方若不能把握好时间，可能遭受损失。三是**基差变动风险**，基差并非固定不变，它会受到市场供求关系、仓储成本、运输成本等多种因素影响。如果基差朝着不利于点价方的方向变动，即使点价方对商品价格走势判断准确，也可能无法获得预期的收益。例如，当市场供应突然大幅增加，导致现货价格下跌幅度超过期货价格，基差缩小，点价方按原计划点价后，实际采购成本会高于预期。

为应对点价过程面临的风险，一是**提前约定采取分批点价操作**，根据市场情况和生产销售进度，分批次进行点价，而不是一次性完成所有货物的点价，这样可以分散基差波动风险，避免因一次点价失误而造成较大损失。二是在**点价时机选择上**，当基差处于历史低位且有扩大趋势时，对于买方点价的基差买方来说，可适当等待，期望以更有利的基差点价；若基差处于历史高位且有缩小趋势，此时点价较为有利，能避免基差缩小带来的成本增加。同时，要结合市场因素判断基差的可持续性。在农业用肥淡季，尿素价格通常相对较低，若企业有长期采购计划，可在淡季根据市场情况选择合适时机点价。而在旺季来临前，随着需求逐渐增加，价格可能上涨，应提前做好点价规划，避免在价格快速上涨阶段仓促点价。三是**基准价根据具体情况灵活选择**，既可以在盘中即时点价，也可以以当天期货合约结算价、月度平均结算价，月度平均收盘价等其他约定价格作为点价价格。此外还有其他点价技巧，例如接近提货月点价，测算利润点点价等。

图 10：买方点价时机选择

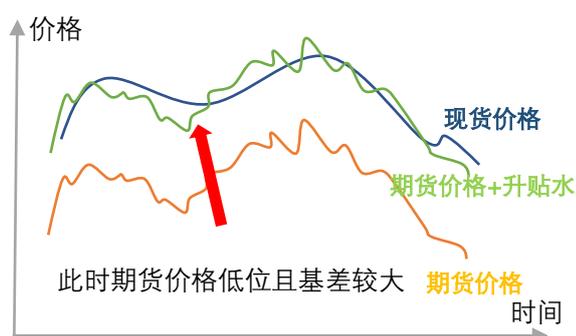
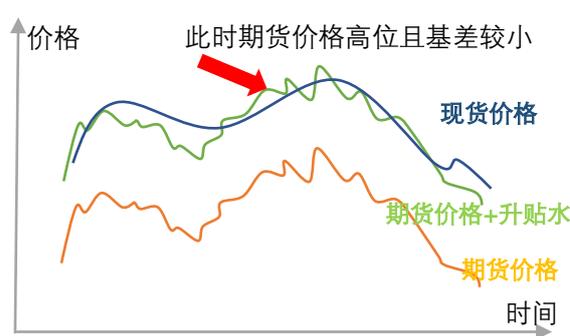


图 11：卖方点价时机选择



数据来源：iFinD、卓创资讯、长江期货能化产业服务中心

（四）业务操作效率及信用风险

客户点价一般先通过电话通知业务员，然后业务员联系交易员在盘面下单将期货头寸平掉，如果业务员没有及时反馈信息，可能会导致错过点价的行情。另外也存在期货头寸开平后双方现货不履约，以及卖方收款后不交货、买方收货后不付款等潜在风险。所以基

差贸易过程中存在的一个难点是点价与期货头寸开平、现货交付和货款交收无法实现同步，这样会大大影响业务处理的效率。另外若基差向不利方向大幅变动可能导致基差买方无法按约定价格履约，此时违约风险增加，因此在基差贸易合同中需要明确违约责任和赔偿机制。

五、总结与展望

尿素产业发展基差贸易具有显著的可行性和效益，能够有效分散价格风险、优化成本控制和提升市场竞争力。然而，基差贸易也面临着诸多难点，如基差的波动性、信息不对称和期货市场的不完善等。基差贸易在发展过程中，不同的产业链环节有不同的诉求，不同的参与方有不一样的动力。

展望未来，随着我国期货市场的进一步完善和市场参与者对基差贸易认识的加深，尿素产业基差贸易有望得到更广泛的应用。企业应加强对市场信息的收集和分析，提升风险管理能力，积极应对基差贸易中的挑战，充分利用这一新型贸易方式实现可持续发展。基差贸易的广泛开展将使期货价格在尿素市场定价中的作用更加突出，能够更准确地反映市场供求关系和未来价格走势，提高市场的定价效率和透明度，引导资源的合理配置。

风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

武汉总部

地址：武汉市江汉区淮海路 88 号 13、14 层

邮编：430000

电话：(027) 65777137

网址：<http://www.cjfc.com.cn>