

## 石油沥青月报

2024年2月28日



金融投资专业理财

## 库存压力增加 沥青区间整理

### 摘要

展望3月，欧佩克联盟额外减产，中东及俄乌等地缘局势动荡，潜在冲击能源运输及供应，提升原油风险溢价；而美联储降息预期推迟，全球经济放缓抑制能源需求前景，油市高位震荡幅度加剧，原油期价呈现宽幅震荡走势。供需端，沥青装置开工处于低位，炼厂3月计划排产量计划提升。上游原油宽幅震荡带动成本端，终端需求恢复缓慢，去库存压力增加，供需表现较为宽松，预计沥青期价呈现区间整理走势，2406合约处于3500-3800元/吨区间运行。

瑞达期货股份有限公司

投资咨询业务资格

许可证号：30170000

研究员：蔡跃辉

期货从业资格号 F0251444

期货投资咨询从业证书号 Z0013101

助理研究员：

尤正宇 期货从业资格号 F03111199

郑嘉岚 期货从业资格号 F03110073

联系电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号

ADS 研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

目录

- 一、沥青市场行情回顾.....2
- 二、沥青市场供应分析.....3
  - 1、国内沥青供应情况.....3
  - 2、国内主要炼厂装置开工.....3
  - 3、沥青进出口情况.....4
  - 4、沥青库存状况.....6
- 三、沥青市场需求分析.....6
  - 1、全国交通固定资产投资.....6
- 四、沥青市场价差分析.....8
  - 1、期现分析.....8
- 五、沥青市场行情展望.....9
- 免责声明.....10

## 一、沥青市场行情回顾

2月上旬，美国原油产量恢复，而炼厂开工处于低位，原油库存连续增加，中东地缘局势影响油市，国际原油先抑后扬；成本下行带动，沥青期价震荡回落，主力合约从 3799 元/吨区域回落至 3670 元/吨区域。中下旬，以色列拒绝哈马斯提出的停火提议，胡赛武装继续袭击红海商船，中东地缘局势动荡一度推升油市，而美联储降息预期推迟，需求放缓忧虑加剧震荡，国际原油冲高回落；节后沥青显著累库，沥青期价高开回落，主力合约触及 3760 元/吨区域后逐步回落至 3600 元/吨区域。

图 1：上海沥青主力连续 K 线图



数据来源：博易

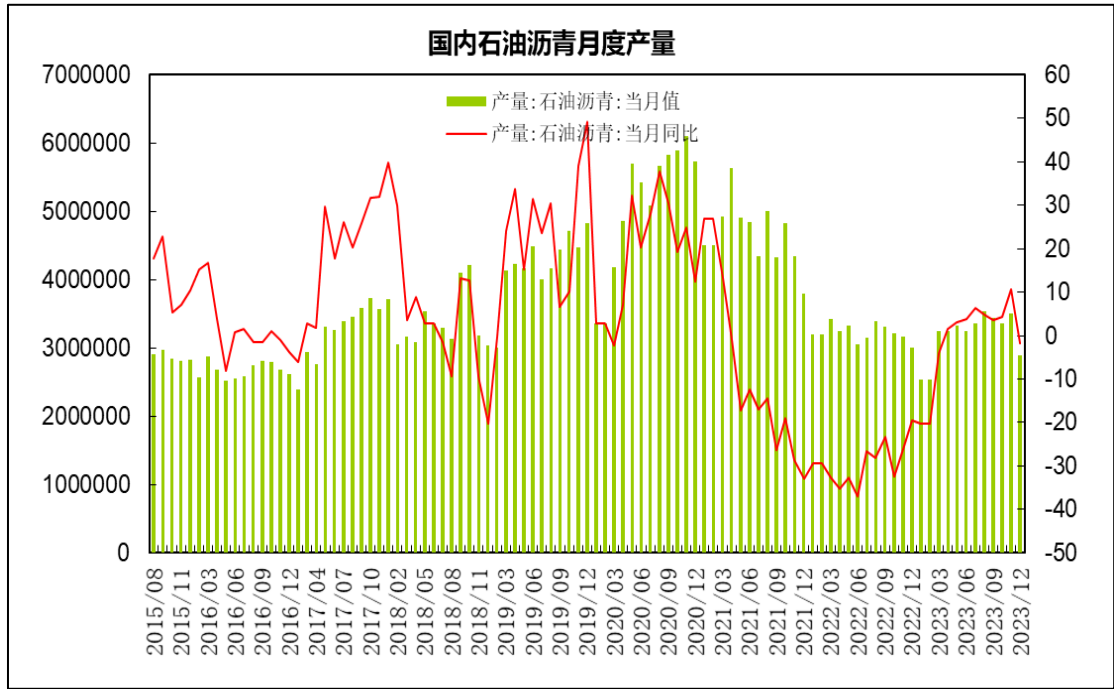
## 二、沥青市场供应分析

### 1、国内沥青供应情况

国家统计局数据显示，12月份原油加工量为6011万吨，同比增长1.1%，增速较11月份增加0.9个百分点；1-12月份原油累计加工量为73478万吨，同比增长9.3%。12月沥青产量为289.3万吨，同比下降1.7%；1-12月沥青累计产量为3749.3万吨，同比增长1.1%。

受加工成本高位及需求淡季影响，除部分炼厂执行合同稳定生产，其他炼厂生产积极性偏低，沥青装置开工率处于低位水平。

图2：国内沥青产量



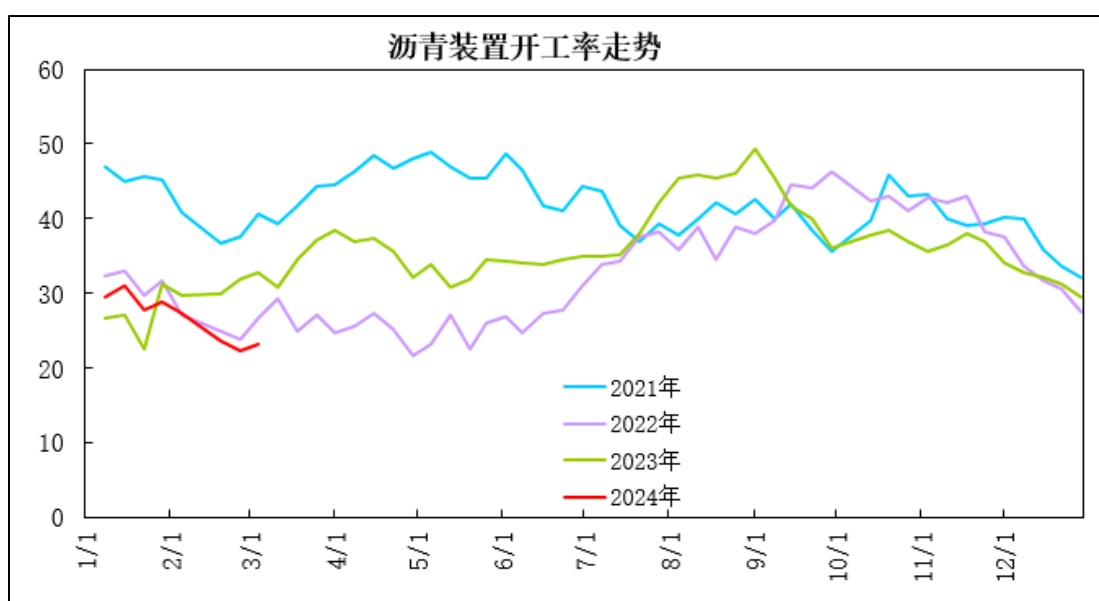
数据来源：中国统计局

### 2、国内主要炼厂装置开工

据隆众对81家主要沥青厂家统计数据，截至2月下旬综合开工率为23.2%，较上月底下降4.2个百分点。其中，华东地区开工率为37%；山东地区开工率为18%；华南地区开工率为11.7%，西南地区开工率为43%；华北地区开工率为29.1%；西北地区开工率为26.5%；东北地区开工率为16.1%。

山东、华南等地区沥青厂家部分装置间歇转产以及停产，华东、西北、东北地区厂家开工小幅回升，整体沥青厂家开工率较上月下降，较上年同期低了 6.8 个百分点，春节期间终端需求基本停滞，炼厂开工降至低位。据隆众对 96 家企业跟踪，3 月份国内地炼沥青总计划排产量为 127.2 万吨，较 2 月地炼排产量增加 16.1 万吨，环比增幅为 14.5%，较上年同期实际产量下降 12.9 万吨，同比降幅 10%；2 月春节假期，预计装置开工率降至低位。

图 3：沥青装置开工率



数据来源：隆众资讯

### 3、沥青进出口情况

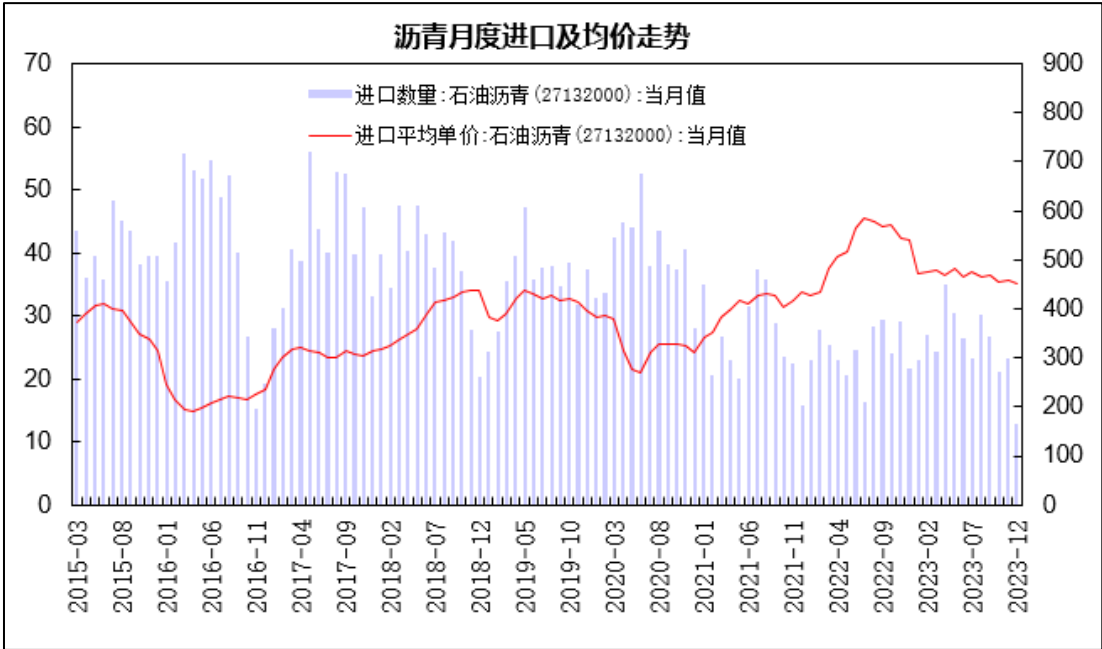
中国海关总署公布的数据显示，12 月沥青进口量为 12.88 万吨，同比下降 40.4%；1-12 月沥青进口量累计为 303.43 万吨，同比增长 3.5%。12 月沥青进口均价为 450.38 美元/吨，较上年同期跌幅为 16.9%。12 月沥青出口量为 6.19 万吨，同比增长 9.4%；1-12 月沥青出口量累计为 57.35 万吨，同比增长 1.8%；12 月沥青出口均价为 607.29 美元/吨，较上年同期跌幅为 25%。1-12 月沥青净进口量为 246.08 万吨，整体较上年同期增长 3.9%。

国内沥青进口来源主要以韩国、新加坡、阿联酋沥青为主，来自韩国进口量为 6 万吨，来自新加坡的进口量为 3.9 万吨，来自阿联酋的进口量为 1.5 万吨。三国的进口沥青量占月度总进口量 89%左右。

12 月沥青进口量环比及同比明显下降，新加坡及阿曼进口量降幅较大；南方地区需求逐步收尾，国内低价资源冲击，沥青进口量显著放缓。受国内需求减弱影响，1 月沥青进口

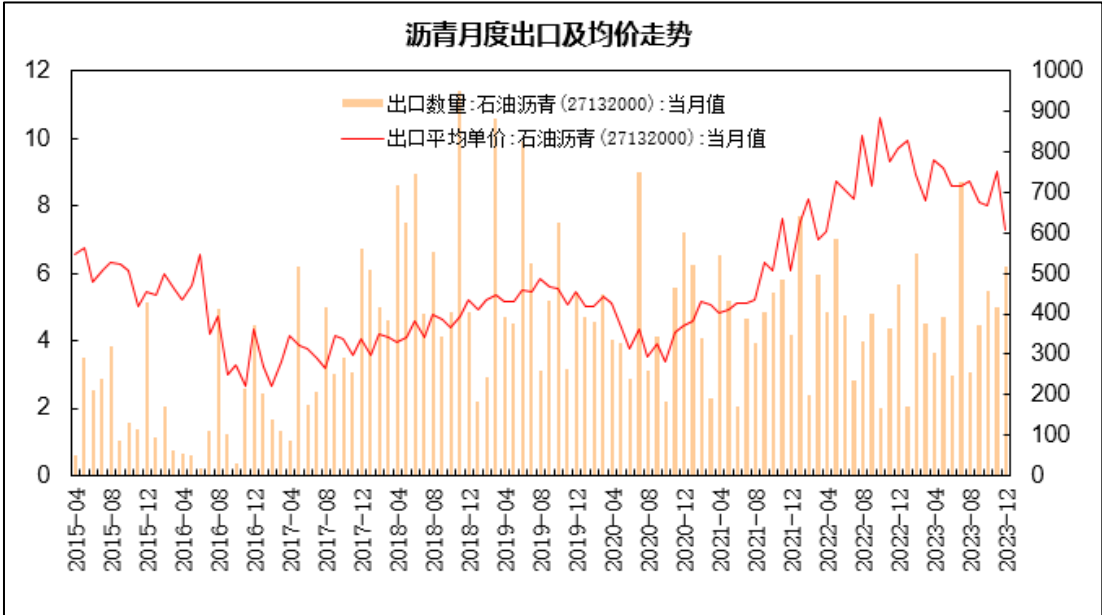
预计维持相对低位。

图 4：沥青进口量



数据来源：中国海关

图 5：沥青出口量



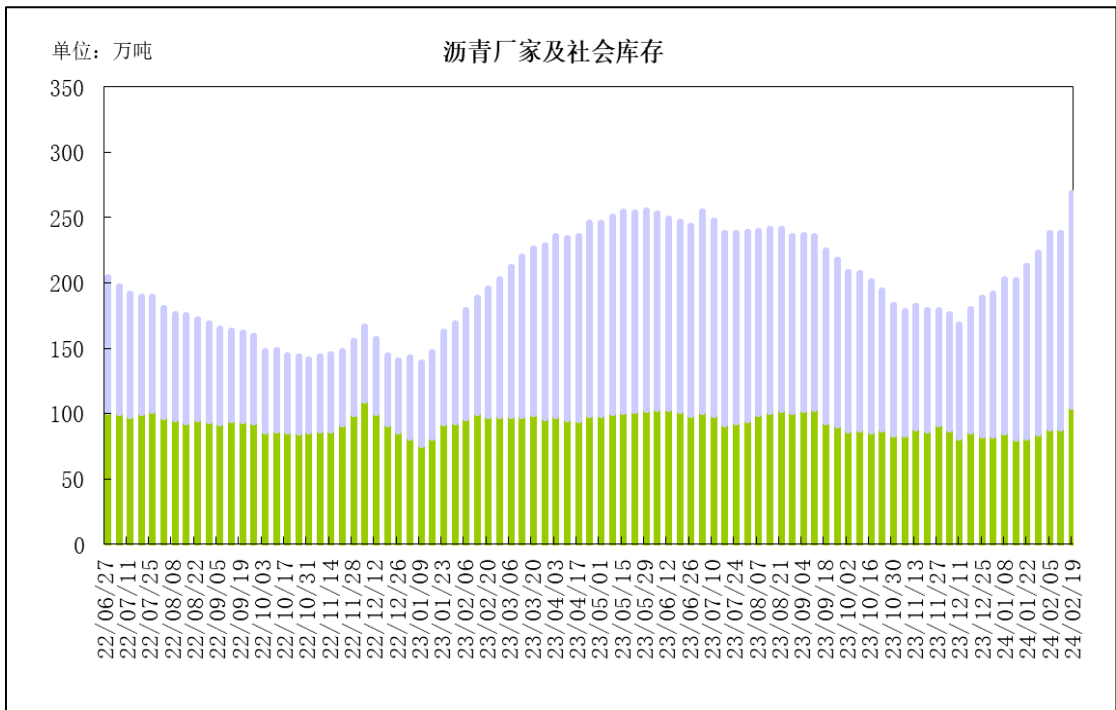
数据来源：中国海关

#### 4、沥青库存状况

据隆众资讯数据显示，2月19日当周54家样本沥青厂家库存为105.3万吨，较上月底增加20.8万吨，环比增幅24.6%；76家样本贸易商库存为163.9万吨，较上月底增加25.1万吨，环比增幅为18.1%；两者库存合计269.2万吨，较上月增加45.9万吨。

2月春节假期影响，市场业者休假离市，下游终端需求基本处于停滞状态，山东、华北地区炼厂累库较为明显，炼厂出货以转移至社会库为主，贸易库存连续增加。

图6：沥青厂家及社会库存



数据来源：隆众资讯

### 三、沥青市场需求分析

#### 1、全国交通固定资产投资

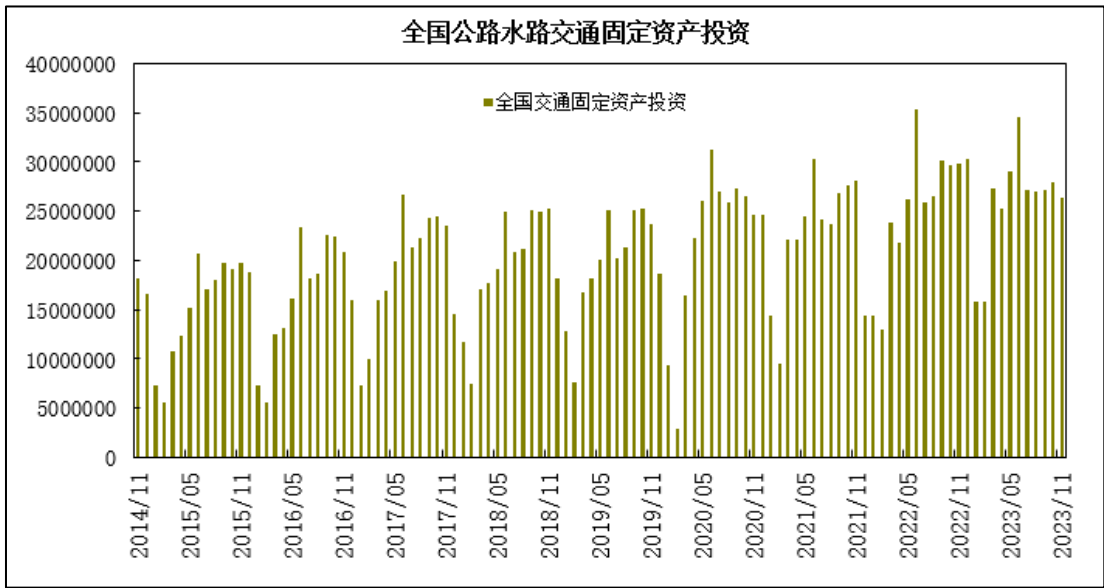
交通运输部公布的数据显示，11月全国公路水路交通固定资产投资为2630.3亿元，同比下降11.8%；其中公路建投资为2432.9亿元，同比下降13.1%。1-11月全国公路水路交通固定资产投资为28315.8亿元，同比增长2.4%；其中公路建投资为26487.1亿元，同比增长1.2%。

统计局数据显示，1-12月份，基础设施投资同比增长5.9%，增速比全部投资高2.9个

百分点。从基建细分领域看，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 23%；交通运输、仓储和邮政业投资比上年增长 10.5%，水利管理业投资增长 5.2%。

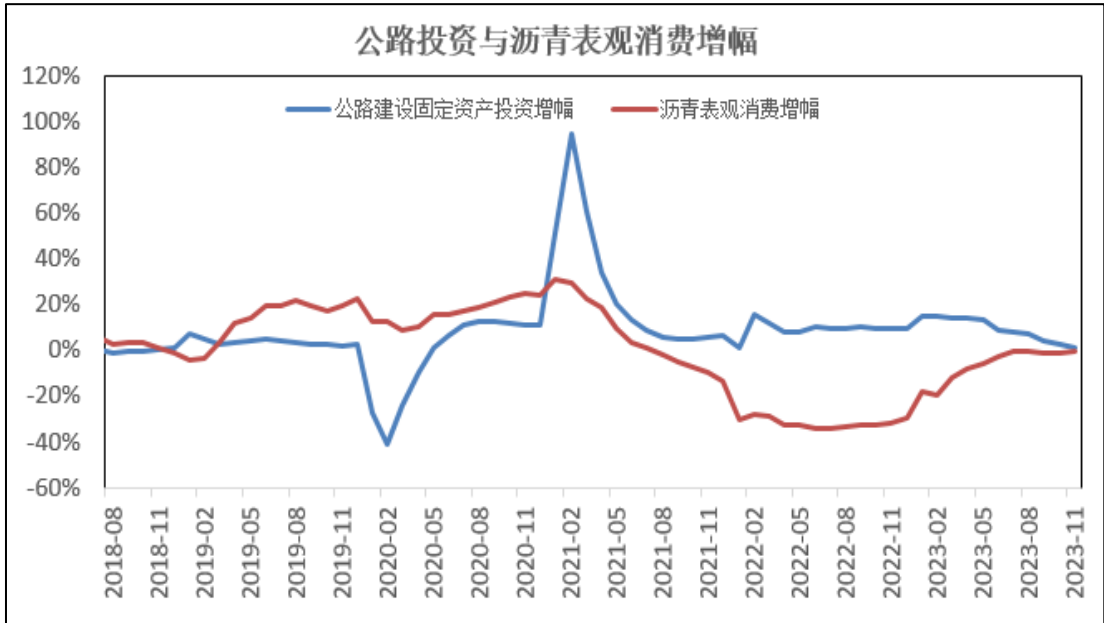
1 月全国开工项目投资额 5.4 万亿元，同比下降 42.1%，主要受去年 1 月高基数影响，较 2022 年增长 11.7%，1 月新增专项债 568 亿元，同比下降 88.4%。开工节奏和专项债发行进度均相对偏慢，反映新项目申报难度提高，对于今年项目申报的关注点和重点各地仍在观望阶段，且增量资金目前优先支持在建和续建项目。

图 7：全国交通固定资产投资



数据来源：交通运输部

图 8：公路投资与沥青表观消费增幅





数据来源：交通运输部、统计局

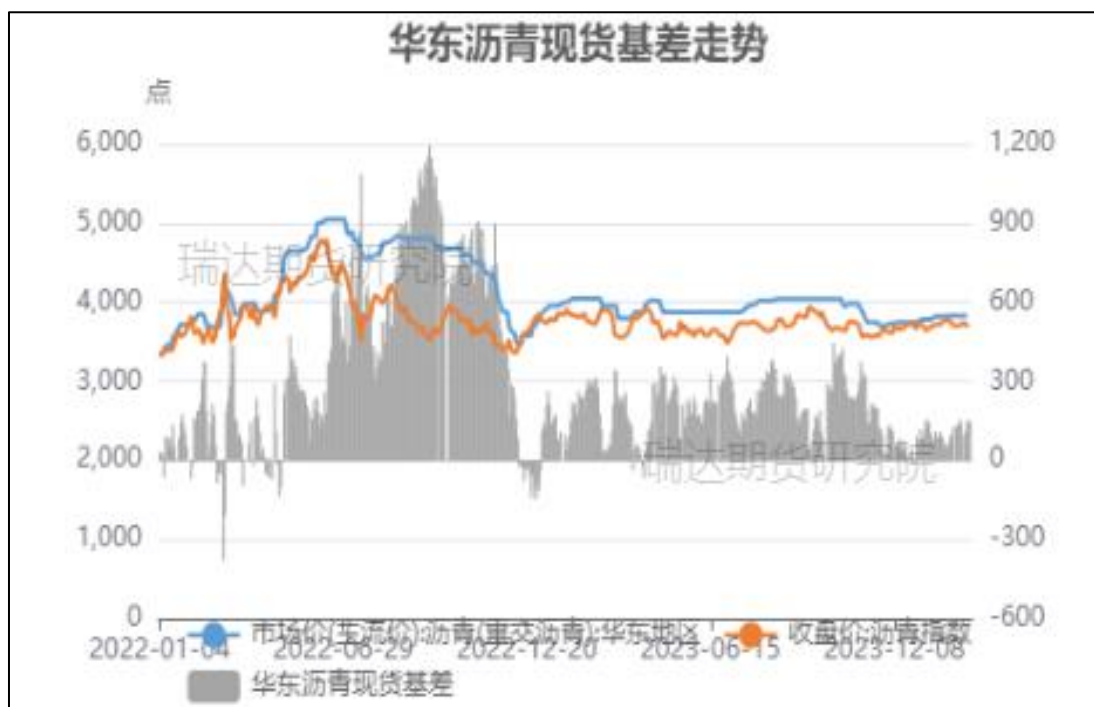
## 四、沥青市场价差分析

### 1、期现分析

截至 2 月 26 日，华东地区重交沥青现货价格报 3830 元/吨，较上月持平；山东地区重交沥青现货价格报 3535 元/吨，较上月下跌 25 元/吨，跌幅为 0.7%。

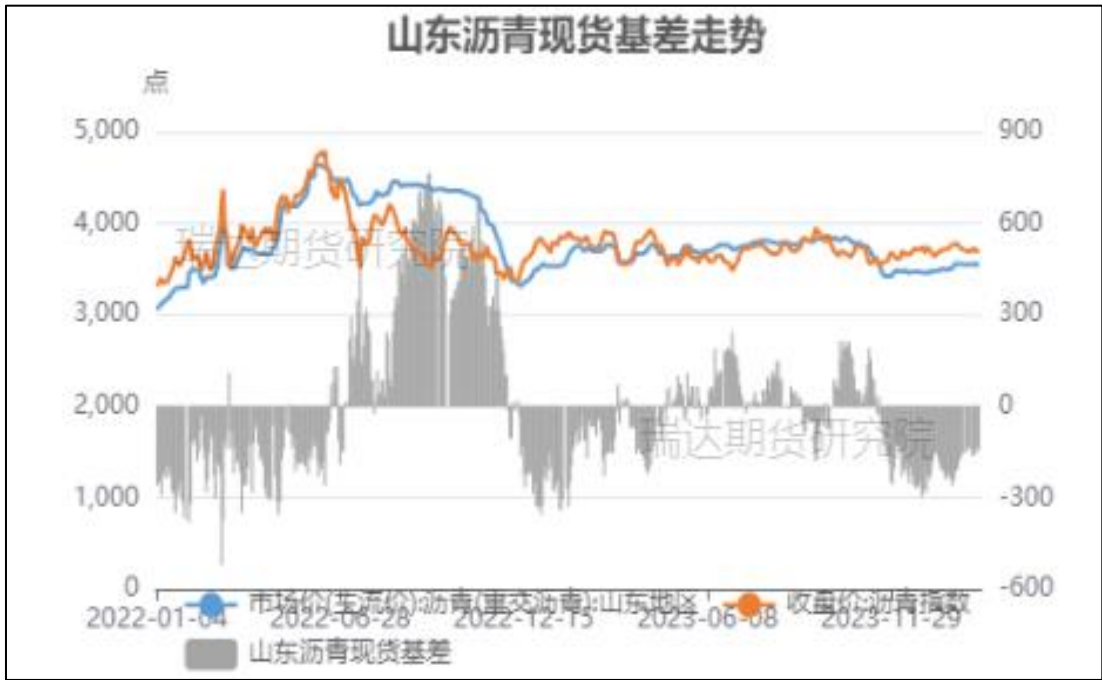
沥青期货与华东沥青现货基本处于贴水格局，处于-90 至-160 元/吨区间波动；沥青期货与山东沥青现货呈现升水结构，处于 130 至 170 元/吨区间波动。春节长假过后沥青期价高开低走，期货对华东现货贴水短暂缩窄后再度走阔。

图 9：华东沥青现货基差走势



数据来源：瑞达研究院

图 10：山东沥青现货基差走势



数据来源：瑞达研究院

### 五、沥青市场行情展望

整体上，欧佩克联盟额外减产，中东及俄乌等地缘局势动荡，潜在冲击能源运输及供应，提升原油风险溢价；而美联储降息预期推迟，全球经济放缓抑制能源需求前景，油市高位震荡幅度加剧，原油期价呈现宽幅震荡走势。供需端，沥青装置开工处于低位，炼厂3月计划排产量计划提升。上游原油宽幅震荡带动成本端，终端需求恢复缓慢，去库存压力增加，供需表现较为宽松，预计沥青期价呈现区间整理走势，2406合约处于3500-3800元/吨区间运行。

#### 策略方案

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	BU2406	操作品种合约	
操作方向	做空	操作方向	
入场价区	3800	入场价区	
目标价区	3500	目标价区	
止损价区	3900	止损价区	

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。