



I
N
V
E
S
T
M
E
N
T
S
T
R
A
T
E
G
Y

投资策略

 瑞达期货
RUIDA FUTURES

 金尝发



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

化工小组

林静宜

资格证号：F0309984

Z0013465

咨询电话：059586778969

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



沥青：供应面临去库压力 呈现震荡整理走势

内容提要：

1、8月沥青产量增幅扩大

8月沥青产量为567.1万吨，同比增幅为37.9%；1-8月沥青累计产量为3861.8万吨，同比增幅为17.1%。沥青产量较上月环比呈现增长，同比增幅继续扩大，整体供应保持较高水平。

2、沥青装置开工上升

截至9月下旬综合开工率为58.4%，较上月底提升1.4个百分点。华东、东北、山东地区沥青厂家装置开工上升，华北、西北、华南地区沥青厂家装置开工下降，整体沥青厂家综合开工率小幅上行，沥青供应呈现增加。

3、沥青厂家面临去库存压力

9月23日当周25家样本沥青厂家库存为78.05万吨，较上月底增加3.5万吨，环比增幅为4.7%，较上年同期增长59.3%；33家样本沥青社会库存为76万吨，较上月底下降10.05万吨，环比降幅为11.7%，较上年同期增长32.2%。国内沥青综合库存水平升至41.19%；9月下游终端需求表现偏弱，沥青厂家库存继续增加；关注终端需求情况，沥青厂家面临去库存压力。

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	BU2012	操作品种合约	
操作方向	做多	操作方向	
入场价区	2220	入场价区	
目标价区	2490	目标价区	
止损价区	2130	止损价区	

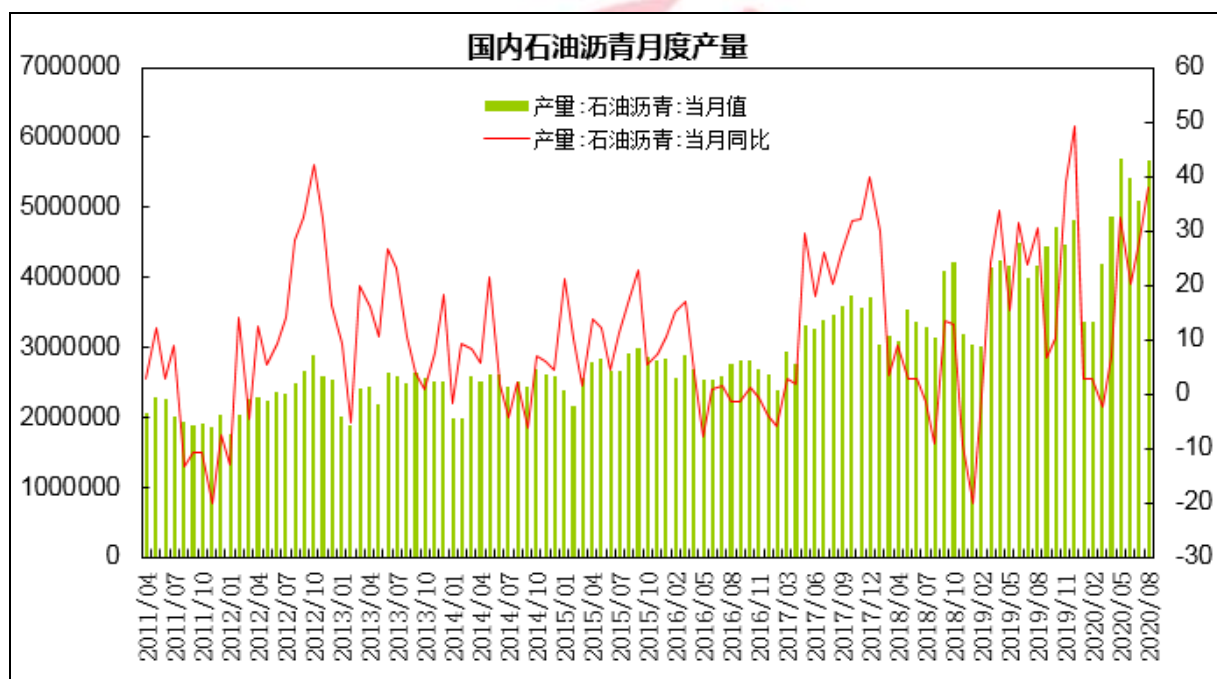
一、基本面分析

1、国内产量情况

国家统计局数据显示，8月原油加工量为5947万吨，同比增长9.2%；1-8月原油加工量累计为43803万吨，同比增长3.2%。8月沥青产量为567.1万吨，同比增幅为37.9%；1-8月沥青累计产量为3861.8万吨，同比增幅为17.1%。

8月国内炼厂整体开工保持高位，沥青产量较上月环比呈现增长，同比增幅继续扩大，整体供应保持较高水平。

图1：国内沥青产量

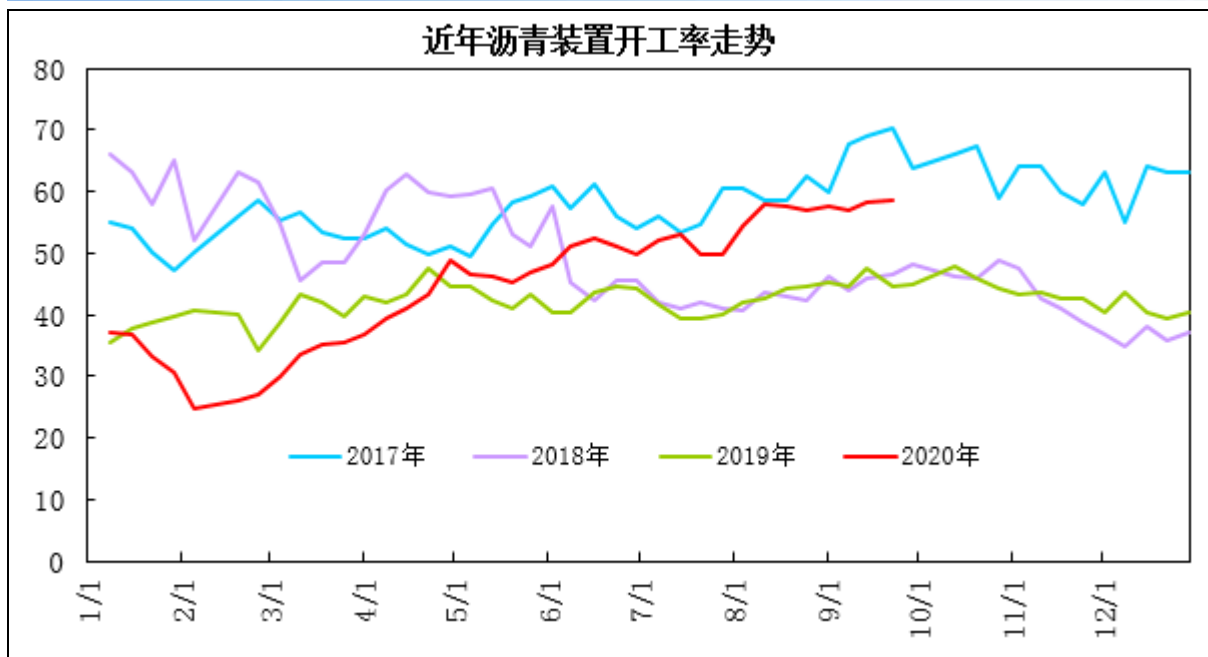


2、国内主要炼厂装置开工

据隆众对66家主要沥青厂家统计数据，截至9月下旬综合开工率为58.4%，较上月底提升1.4个百分点。其中，华东地区开工率为60.1%；山东地区开工率为63.3%；华南、西南地区开工率为70%；华北地区开工率为49.4%；西北地区开工率为44.3%；东北地区开工率为49.9%。

华东、东北、山东地区沥青厂家装置开工上升，华北、西北、华南地区沥青厂家装置开工下降，整体沥青厂家综合开工率小幅上升。

图2：沥青装置开工率



3、国内进出口情况

中国海关总署公布的数据显示，8月沥青进口量为43.4万吨，同比增长14.1%；1-8月沥青进口量为332.3万吨，同比增长16.1%。6月沥青进口均价为326.9美元/吨，较上年同期跌幅为23.3%。8月沥青出口量为3.11万吨，同比下降0.6%；1-8月沥青出口量为37.6万吨，同比下15.1%；8月沥青出口均价为3932美元/吨，较上年同期跌幅为39.8%。1-8月沥青净进口量为294.6万吨，整体较上年同期呈现大幅增长。

图3：国内沥青进口量

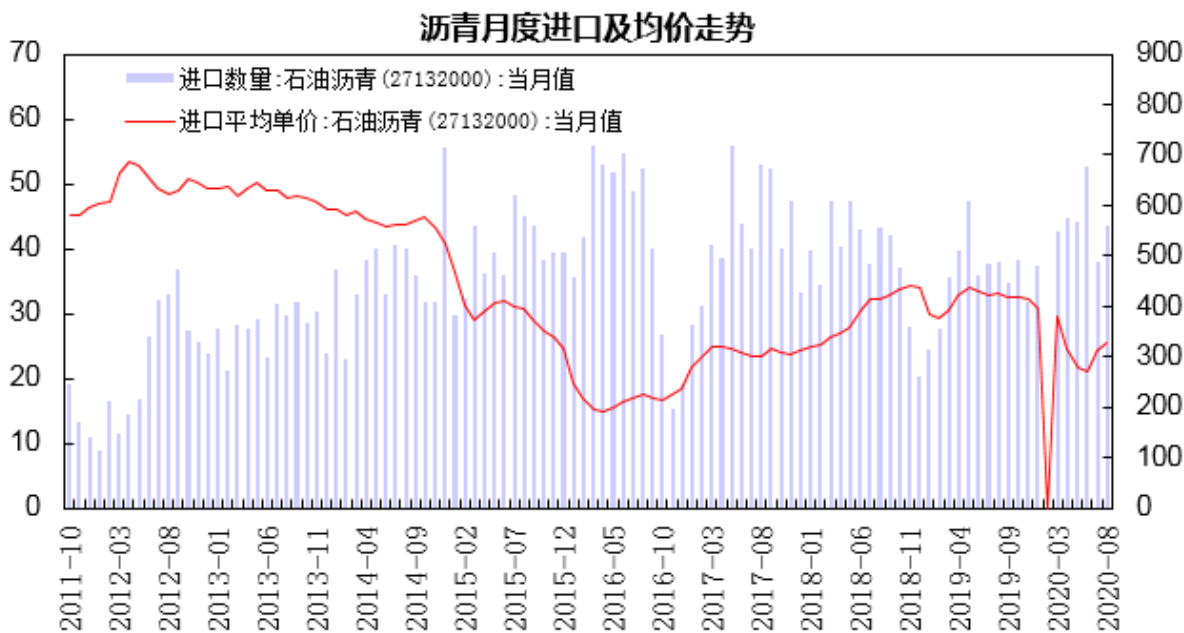
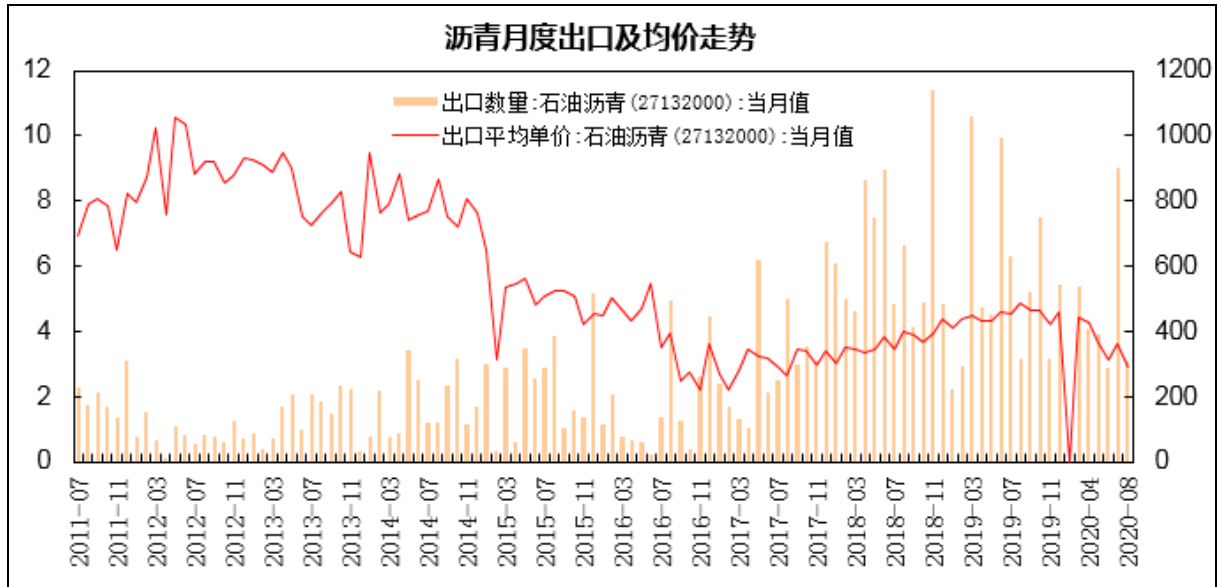


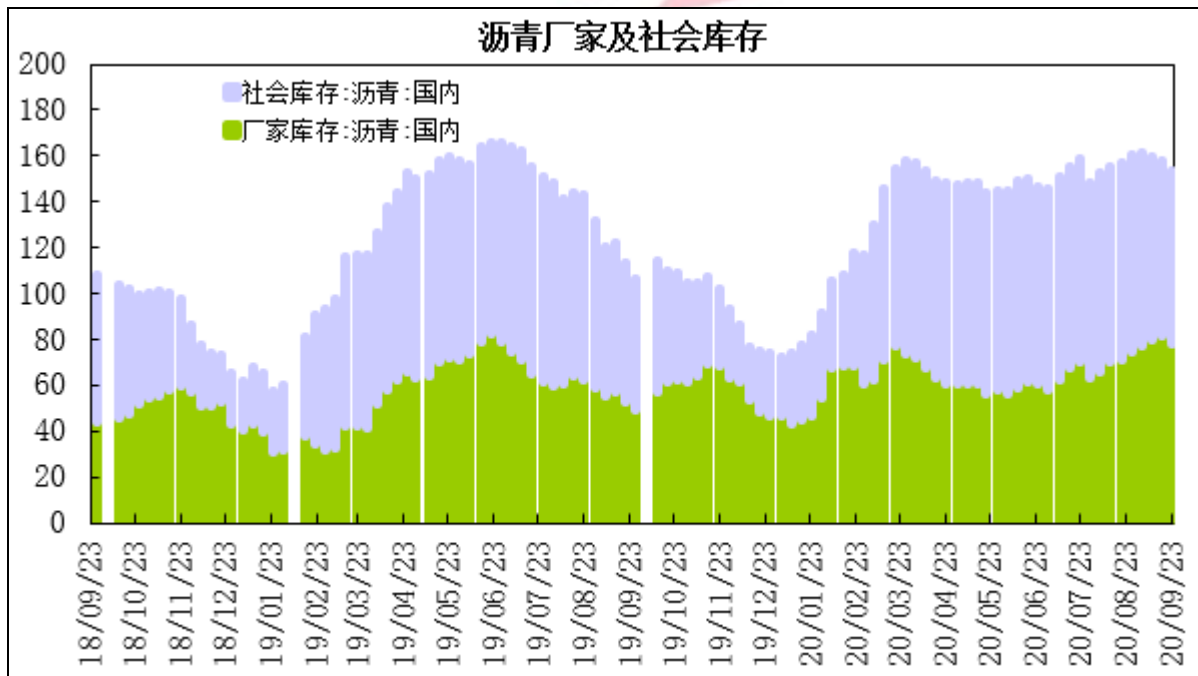
图4：国内沥青出口量



4、沥青库存状况

据隆众资讯数据显示,9月23日当周25家样本沥青厂家库存为78.05万吨,较上月底增加3.5万吨,环比增幅为4.7%,较上年同期增长59.3%;33家样本沥青社会库存为76万吨,较上月底下降10.05万吨,环比降幅为11.7%,较上年同期增长32.2%。国内沥青综合库存水平升至41.19%;9月下游终端需求表现偏弱,沥青厂家库存继续增加;关注终端需求情况,沥青厂家面临去库存压力。

图5: 国内沥青厂家及社会库存



5、国内现货状况

截至9月下旬,华东地区重交沥青主流参考价在2350-2400元/吨。主营炼厂保持高开工,整体

开工小幅增加。而下游终端刚性需求表现一般，低价资源冲击，资源流转较慢，厂库库存增加明显。山东地区市场主流参考价在 2180-2400 元/吨。炼厂供应较为稳定，下游终端刚性需求表现良好。华南地区重交沥青参考价 2780-2850 元/吨。部分地区受降雨影响，刚需消耗有限，下游业者持观望为主。西南地区重交沥青参考价 2780-2850 元/吨，部分地区受降雨影响，下游业者按需采购为主。华北地区重交沥青参考价至 2250-2500 元/吨之间，部分炼厂维持合同出货为主。西北地区重交沥青参考价格在 2750-3350 元/吨。区内供应稳定，部分炼厂计划开工复产沥青，供应将呈增加趋势。东北地区沥青参考价格 2200-2400 元/吨。炼厂开工平稳，个别炼厂有部分资源装船南下，炼厂多执行前期合同为主。

图 6：国内各区域沥青现货价格

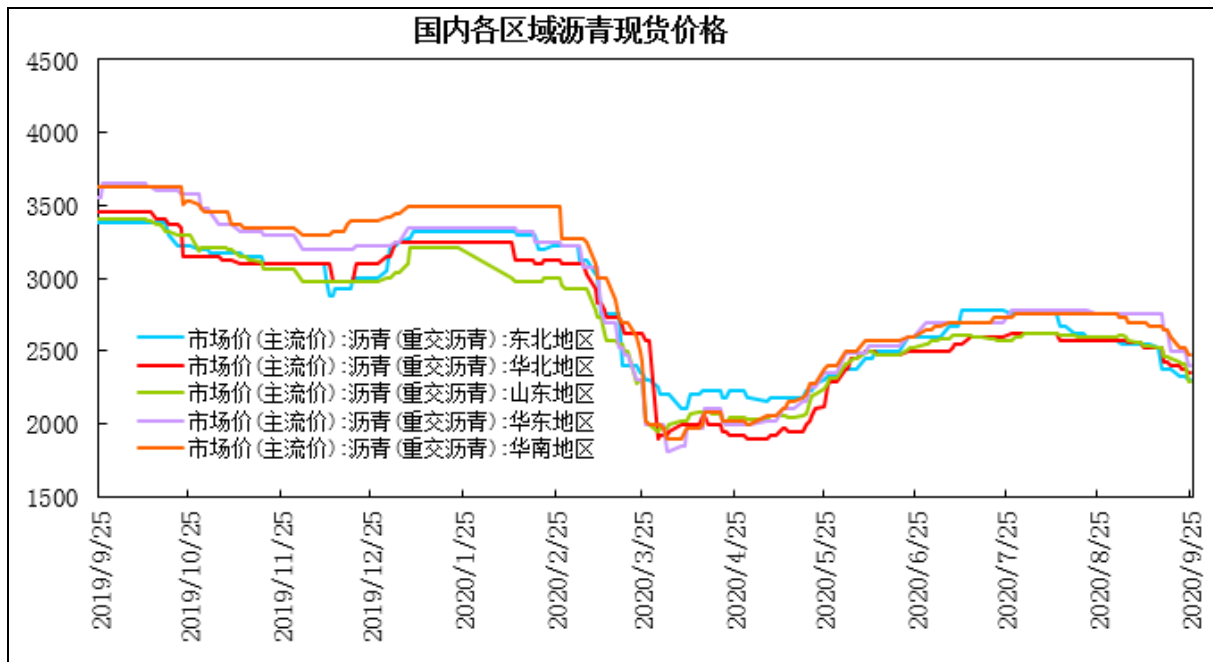
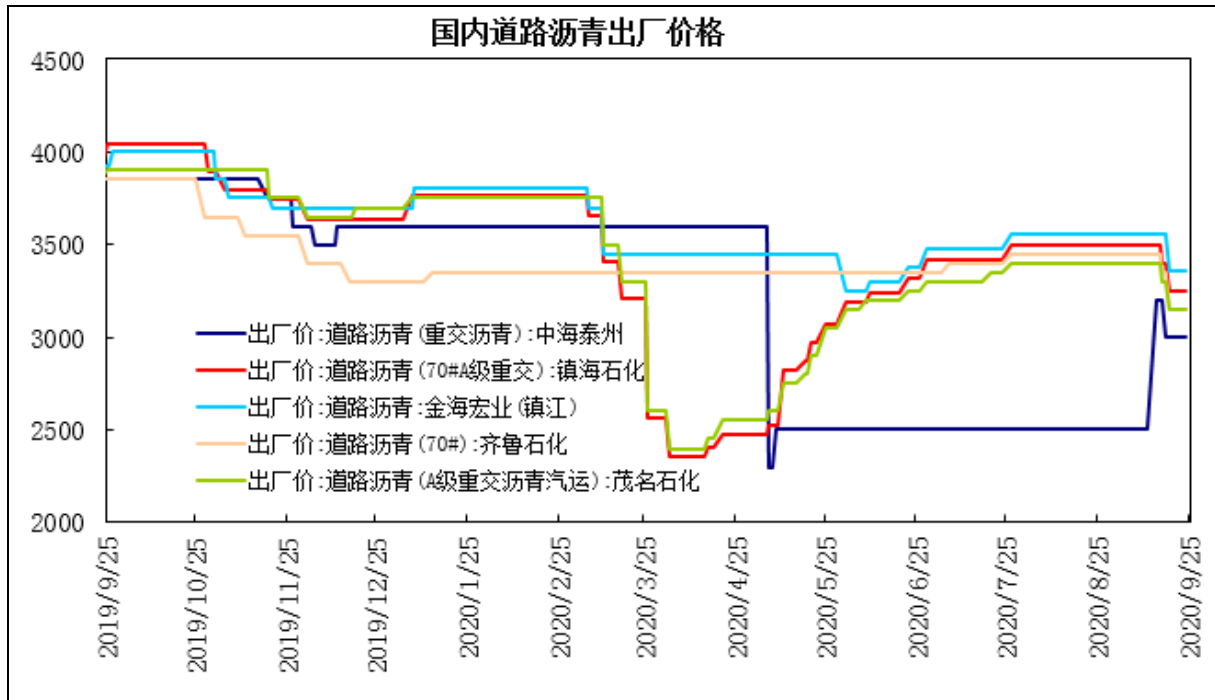


图 7：国内道路沥青出厂价格



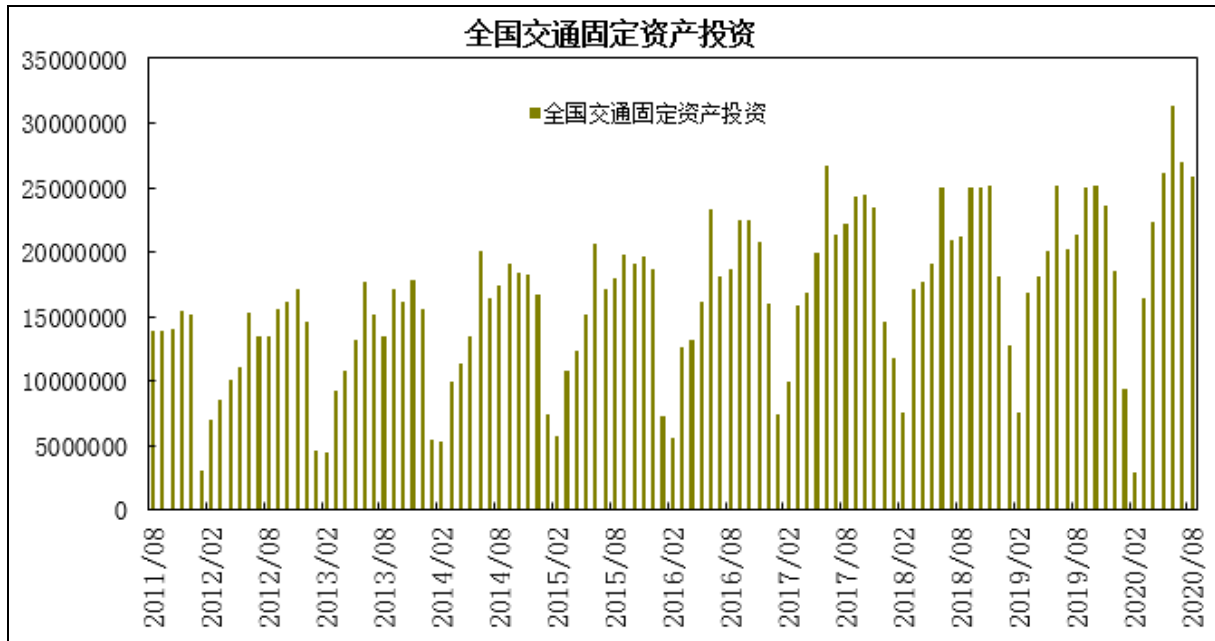


6、全国交通固定资产投资

交通运输部数据显示，8月全国交通固定资产投资为2582亿元，同比增长20.7%；其中，东部地区交通固定资产投资为842.5亿元，同比增长29.2%；中部地区交通固定资产投资为582亿元，同比增长14.3%；西部交通固定资产投资为1157.5亿元，同比增长18.4%。1-8月全国交通固定资产投资为16118.9亿元，同比增长13.4%；其中，东部地区交通固定资产投资为5942.3亿元，同比增长17%；中部地区交通固定资产投资为3088.4亿元，同比增长4.7%；西部交通固定资产投资为7088.1亿元，同比增长14.7%。

交通运输部预计今年全年完成公路水路投资约1.8万亿元，目前已完成全年任务目标的89%；分方式看，公路建设完成投资15195亿元，同比增长12.9%，内河建设、沿海建设分别完成投资396亿元和375亿元，分别增长7.6%和13.8%。交通固定资产投资同比增幅扩大，基建投资回升有望支撑沥青需求。

图8：全国交通固定资产投资



二、观点总结

全球货币宽松政策及 OPEC+执行第二阶段减产协议限制油价的下调空间，而疫新冠疫情抑制需求前景，利比亚复产预期，去库存压力等因素加剧油市震荡，预计原油期价呈现区间震荡走势。供需端，沥青装置开工继续回升，产量处于高位水平，沥青厂家面临去库存压力；下游终端需求逐步进入旺季，关注需求恢复情况；整体上，旺季需求预期对沥青期价构成支撑，预计上海沥青 2012 合约呈现震荡走势，处于 2200-2550 元/吨区间运行。

图 9：上海沥青主力合约走势



三、操作策略

预计沥青期价呈现低位震荡走势，BU2012 合约可采取区间交易的策略。技术上，BU2012 合约期价考验 2200-2300 区域支撑，上方测试 2500-2550 区域压力；预计 10 月份沥青期价主要处于 2200-2550 区间波动。

1、短线策略

9 月份沥青主力合约期价呈现大幅回调走势，整体波动幅度较上月明显扩大，月度波动幅度在 490 元/吨左右，月度波动幅度在 20%左右，周度波动幅度在 98-200 元/吨区间，周均波动幅度约 168 元/吨左右，日线波动幅度在 26-124 元/吨区间，日均波动幅度约 68 元/吨左右。预计 10 月沥青期价呈现区间震荡走势，建议日内交易以 40-100 元/吨区间为宜，周度交易以 110-180 元/吨区间为宜；注重节奏的把握及仓位控制，作好资金管理，具体操作可参考研究院每日分析提示。

2、中线交易策略

- (1) 资金管理：本次交易拟投入总资金的 15%-25%，分批建仓后持仓金额比例不超出总资金的 30%。
- (2) 持仓成本：BU2012 合约采取回落短多策略，建仓区间 2200-2240 元/吨，持仓成本控制在 2220 元/吨左右。
- (3) 风险控制：若收盘价破 2130 元/吨，对全部头寸作止损处理。
- (4) 持仓周期：本次交易持仓预计 1 个月，视行情变化及基本面情况进行调整。
- (5) 止盈计划：当期价向我们策略方向运行，目标看向 2490 元/吨。视盘面状况及技术走势可滚动交易，逐步获利止盈。
- (6) 风险收益比评估：预期风险收益比为 3 : 1。

【风险因素】

- (1) 国际原油价格大幅下跌

- (2) 装置开工上升 沥青库存继续增加
- (3) 终端需求不及预期

3、企业套保策略

沥青下游企业可待 BU2012 合约期价处于 2200 至 2250 元/吨时，适当介入买入套保，防范沥青价格上涨，锁定采购成本。

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。



瑞达期货