



金融投资专业理财

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。

需求旺季来临 沥青高位震荡

摘要

展望10月，沙特及俄罗斯持续采取削减供应措施，原油库存趋于去化，四季度供应趋紧预期抬高油市中枢，欧美货币紧缩政策期限延长预期推升金融市场避险情绪，美国及伊朗供应回升，北美炼厂秋季检修减缓需求，供需两端博弈加剧波动幅度，原油期价呈现高位强势震荡走势。供需端，沥青产量同比增长，炼厂10月计划排产量环比下降，供应压力有所减缓。上游原油高位波动带动成本端，下游需求进入旺季，社会库存逐步去库，预计沥青期价呈现高位震荡走势，2312合约处于3700-4200元/吨区间运行。

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.....5
- 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

9月，沙特及俄罗斯将削减供应措施延长至12月，四季度供应短缺预期推高油价，国际原油刷新近十月高点；沥青成本抬升提振期价，而降雨天气影响需求，沥青期价先扬后抑，主力合约处于3700元/吨至3930元/吨区间波动。中下旬，美联储强化鹰派立场暗示年底前仍有加息操作，交易商高位获利了结增加，国际原油高位震荡；沥青装置开工下滑推动沥青期价短暂冲高，沥青期价宽幅震荡，主力合约处于3800元/吨至4028元/吨区间波动。

图1：上海沥青主力连续K线图



数据来源：博易

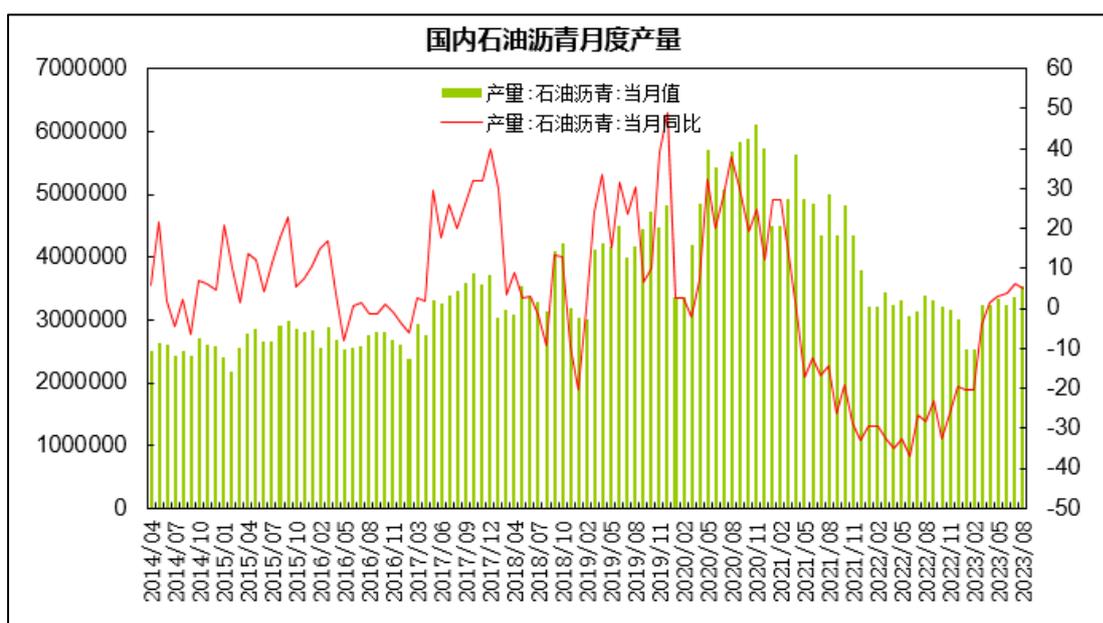
二、沥青市场供应分析

1、国内沥青供应情况

国家统计局数据显示，8月份原油加工量为6469万吨，同比增长19.6%，增速较7月份提升2.2个百分点；1-8月份原油累计加工量为49140万吨，同比增长11.9%。8月沥青产量为353.3万吨，同比增长4.9%；1-8月沥青累计产量为2525.8万吨，同比下降0.3%。

稀释沥青通关问题陆续解决，港口原料供应较为充裕，国内沥青供应呈现回升；9月沥青装置开工率较8月出现回落，沥青产量增幅趋于放缓；四季度，沥青行业低利润及北方地区需求放缓的影响下，山东及华北地区部分地炼存在降产及停产计划，供应压力略有缓解。

图2：国内沥青产量



数据来源：中国统计局

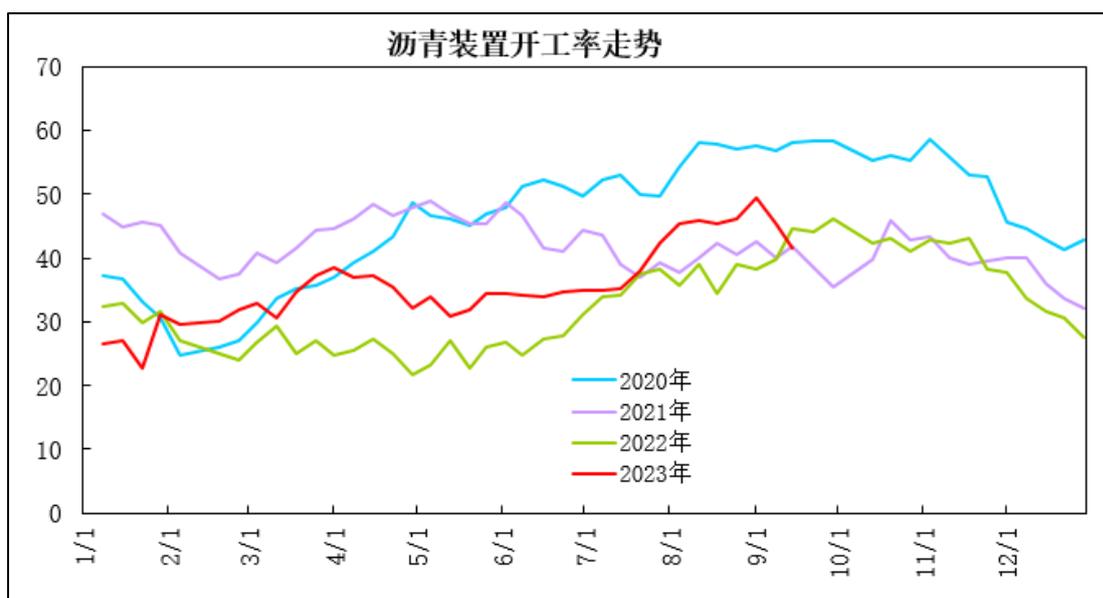
2、国内主要炼厂装置开工

据隆众对81家主要沥青厂家统计数据，截至9月下旬综合开工率为41.6%，较上月底下降4.5个百分点。其中，华东地区开工率为40.3%；山东地区开工率为56.6%；华南地区开工率为21.1%，西南地区开工率为20%；华北地区开工率为55.2%；西北地区开工率为

34.6%；东北地区开工率为22.4%。

华东、华南、西南、山东等地区沥青厂家装置降产及转产渣油，整体沥青厂家开工率较上月出现回落，较上年同期低了2.6个百分点。据隆众对96家企业跟踪，10月份国内地炼沥青总计划排产量为197.4万吨，较9月地炼排产量减少40.6万吨，环比降幅为17.1%，较上年同期实际产量下降12.9万吨，同比下降6.1%；预计10月装置开工率趋于回落。

图3：沥青装置开工率



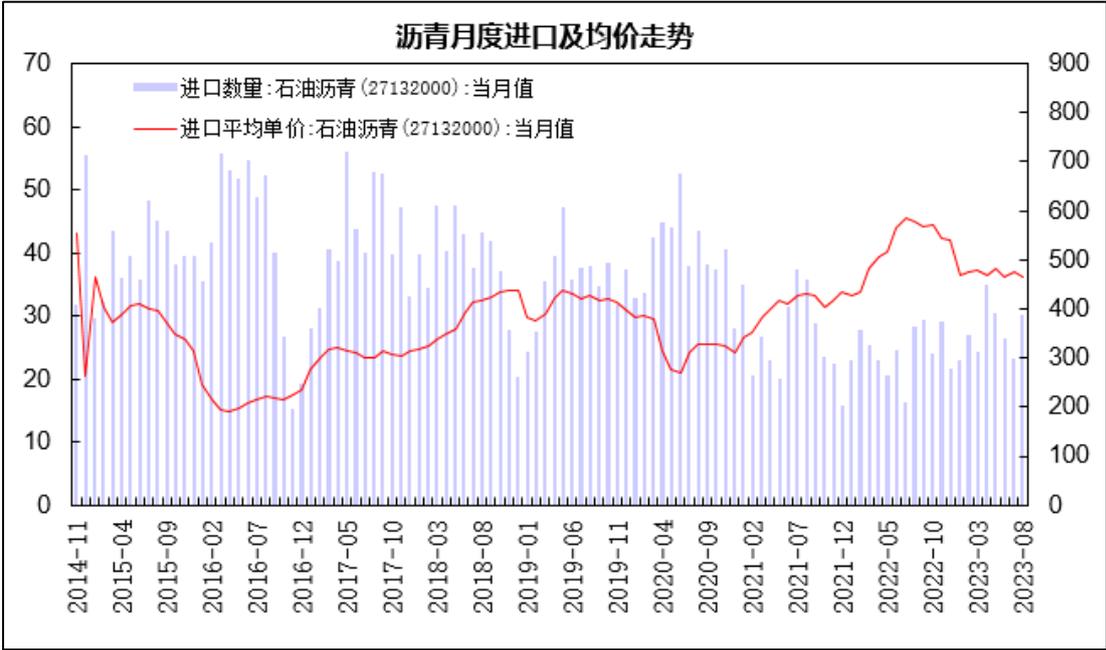
数据来源：隆众资讯

3、沥青进出口情况

中国海关总署公布的数据显示，8月沥青进口量为30.3万吨，同比增长6.5%；1-8月沥青进口量累计为219.31万吨，同比增长16%。8月沥青进口均价为465.97美元/吨，较上年同期跌幅为19.3%。8月沥青出口量为3.06万吨，同比下降22.8%；1-8月沥青出口量累计为36.23万吨，同比下降8.3%；8月沥青出口均价为729.15美元/吨，较上年同期跌幅为13.3%。1-8月沥青净进口量为183.1万吨，整体较上年同期增长22.4%。

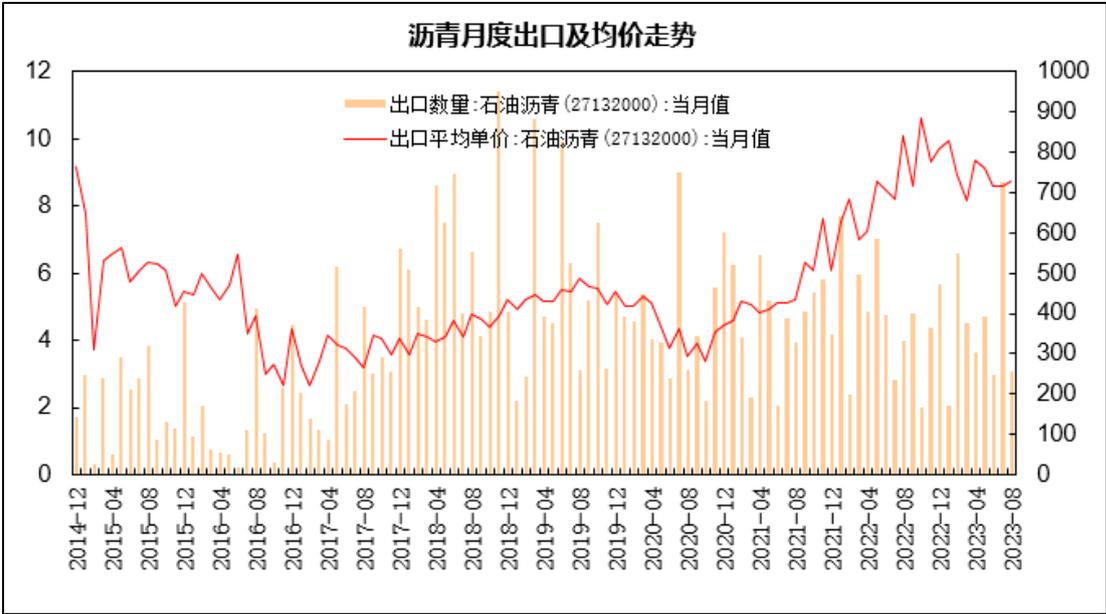
国内沥青进口来源主要以韩国、新加坡、阿曼沥青为主，来自韩国进口量为11.8万吨，来自新加坡的进口量为9.1万吨，来自阿曼的进口量为4.3万吨。进口来源前三位的国家为韩国、新加坡、阿曼，三国的进口沥青量占月总进口量83%左右。在国内整体需求预期向好带动下，8月沥青进口有所提升，预计9月份在“金九银十”传统需求旺季带动下，同时随着韩国个别炼厂检修结束后，进口量或能继续增加，预计在30-35万吨水平左右。

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

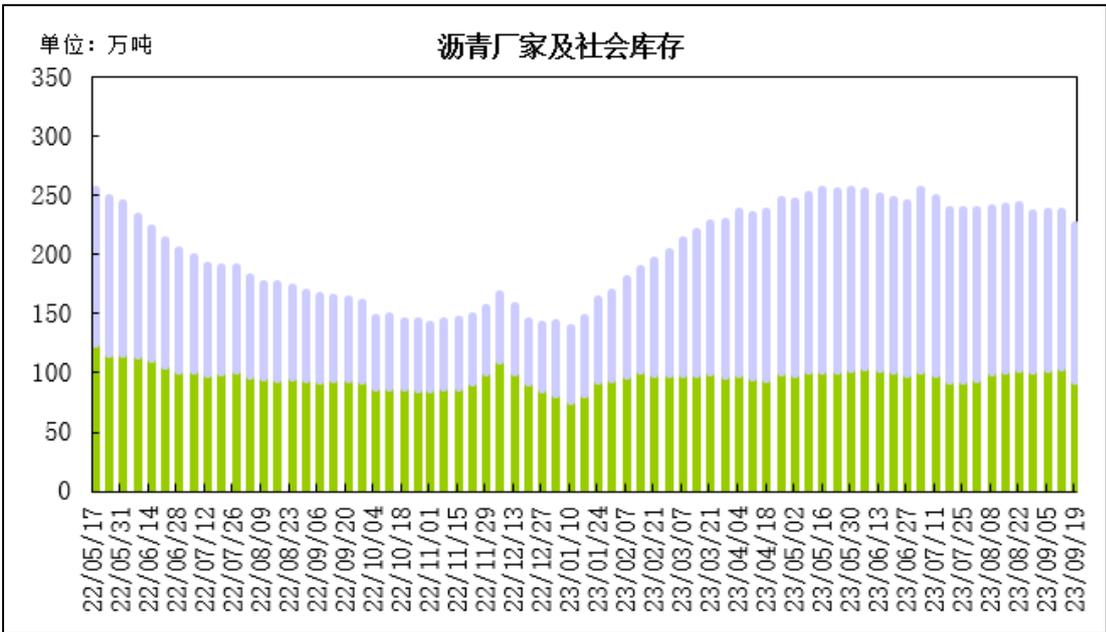
4、沥青库存状况

据隆众资讯数据显示，9月19日当周54家样本沥青厂家库存为93.2万吨，较上月底

下降 7.9 万吨，环比降幅为 7.8%；76 家样本贸易商库存为 132 万吨，较上月底下降 2.5 万吨，环比降幅为 1.9%；两者库存合计 225.2 万吨，较上月下降 10.4 万吨。

国内部分地区主力炼厂转产及停产，华东、山东及东北地区厂库明显去库，炼厂库存出现下降；下游刚需支撑市场，低价资源成交较为顺畅，但部分地区降雨天气仍影响需求，贸易商库存小幅下降。

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

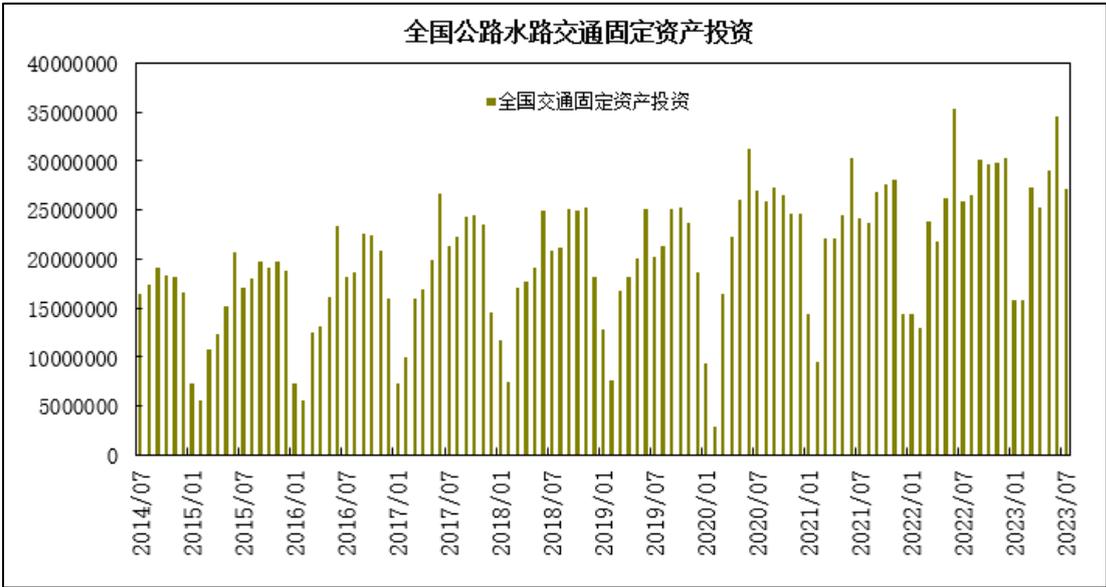
交通运输部公布的数据显示，7 月全国公路水路交通固定资产投资为 2716.2 亿元，同比增长 4.8%；其中公路建投资为 2548 亿元，同比增长 3.9%。1-7 月全国公路水路交通固定资产投资为 17483 亿元，同比增长 9%；其中公路建投资为 16378.4 亿元，同比增长 8.1%。

统计局数据显示，1-7 月份，基础设施投资同比增长 6.8%，增速较 1-6 月回落 0.4 个百分点，增速比全国固定资产投资高 3.4 个百分点。其中，铁路运输业投资增长 24.9%，水利管理业投资增长 7.5%，道路运输业投资增长 2.8%，公共设施管理业投资增长 0.8%

Wind 数据显示，截至 7 月 31 日，新增专项债累计发行规模共计约 2.48 万亿元，发行进度为 65.2%，低于去年同期的 95%。7 月 24 日召开的中共中央政治局会议称，要更好发

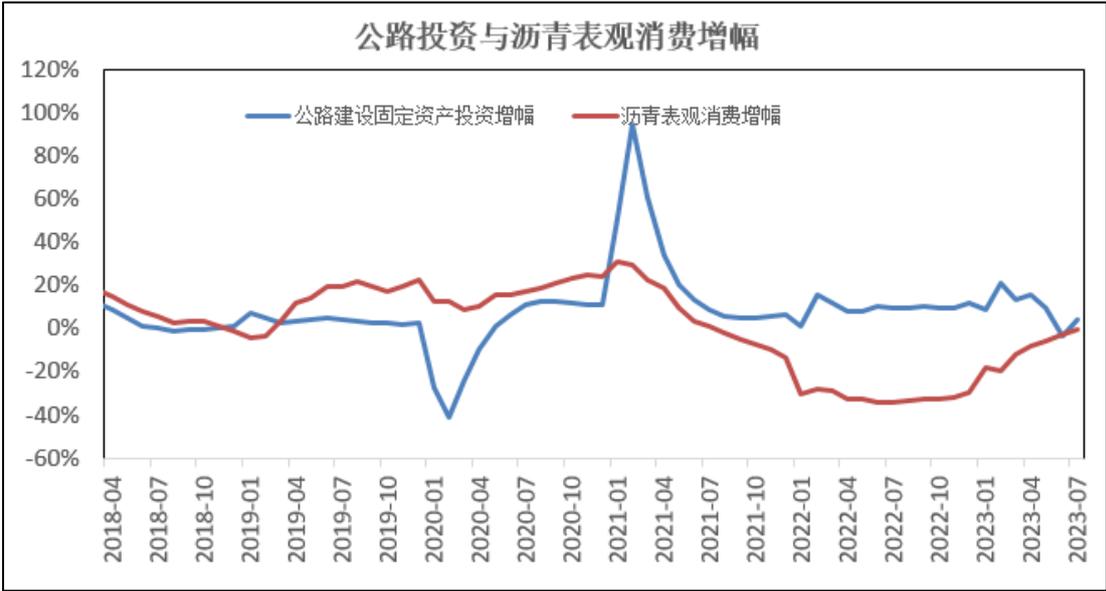
挥政府投资带动作用，加快地方政府专项债券发行和使用。当前政府稳增长意愿较强，专项债发行量提升，或将推动基建投资增速回升。

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 9 月 25 日，华东地区重交沥青现货价格报 4040 元/吨，较上月持平；山东地区重交沥青现货价格报 3850 元/吨，较上月上涨 75 元/吨，涨幅为 2%。

沥青期货与华东沥青现货基本处于贴水格局，处于-70 至-310 元/吨区间波动；沥青期货与山东沥青现货呈现小幅升贴水结构，处于-60 至 140 元/吨区间波动。上中旬沥青期价震荡上涨，期货贴水缩窄，下旬沥青期价高位整理，期货贴水再度走阔。

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，沙特及俄罗斯持续采取削减供应措施，原油库存趋于去化，四季度供应趋紧预期抬高油市中枢，欧美货币紧缩政策期限延长预期推升金融市场避险情绪，美国及伊朗供应回升，北美炼厂秋季检修减缓需求，供需两端博弈加剧波动幅度，原油期价呈现高位强势震荡走势。供需端，沥青产量同比增长，炼厂 10 月计划排产量环比下降，供应压力有所减缓。上游原油高位波动带动成本端，下游需求进入旺季，社会库存逐步去库，预计沥青期价呈现高位震荡走势，2312 合约处于 3700-4200 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	BU2312	操作品种合约	
操作方向	做多	操作方向	
入场价区	3750	入场价区	
目标价区	4110	目标价区	
止损价区	3630	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。