

石油沥青月报

2024年1月29日



金融投资专业理财

供应下降需求淡季 沥青趋于区间震荡

摘要

展望2月，欧佩克联盟额外减产，中东红海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；而美国炼厂春季检修增加，全球经济放缓抑制能源需求前景，油市高位震荡幅度加剧，原油期价呈现强势震荡走势。供需端，沥青产量同比小幅回落，1月装置开工降至低位，炼厂2月计划排产量继续下降，供应压力缓和。上游原油强势震荡带动成本端，终端需求季节性放缓，社会库存逐步增加，供需趋于两淡，预计沥青期价呈现区间震荡走势，2406合约处于3600-3900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

 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

1月，沙特下调2月原油官方售价，美国成品油库存连续增加，全球能源需求放缓忧虑限制油市，国际原油承压整理，沥青成本下行带动期价，沥青期价回落整理，主力合约从3750元/吨区域回落至3600元/吨区域。中下旬，胡赛武装袭击红海商船，中东地缘局势动荡，中国出台经济刺激措施，美国四季度GDP增长好于预期，国际原油升至两个月高点；沥青装置开工降至低位，沥青期价震荡回升，主力合约逼近3800元/吨关口。

图1：上海沥青主力连续K线图



数据来源：博易

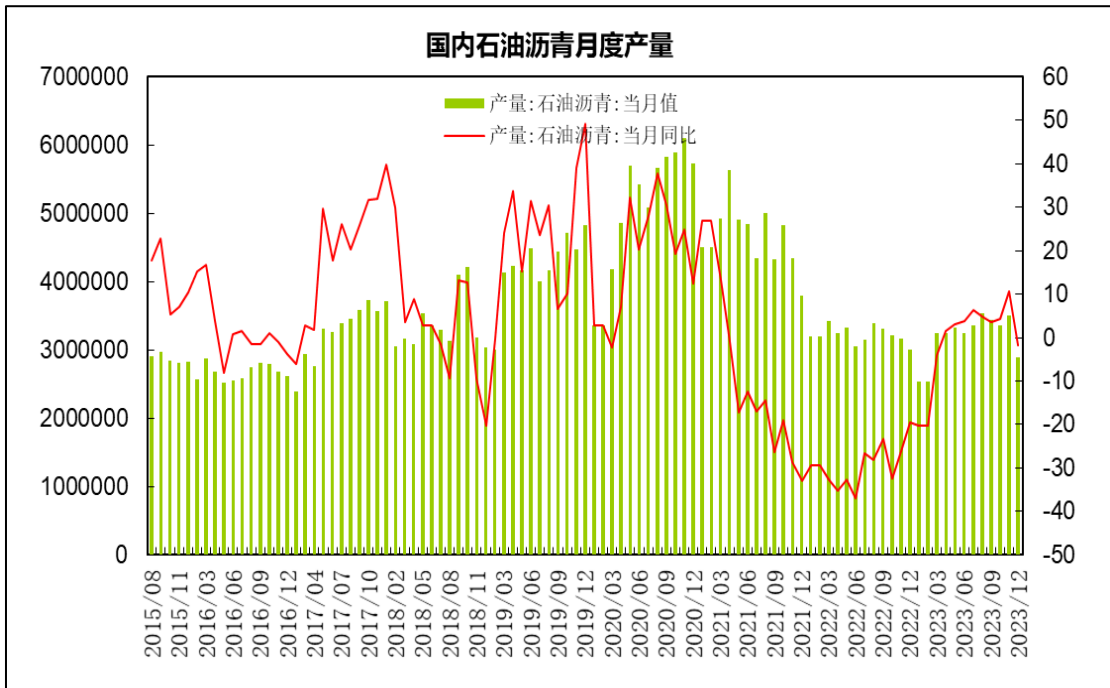
二、沥青市场供应分析

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%。

12月国内沥青供应出现回落，2023年沥青产量增幅缩窄；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

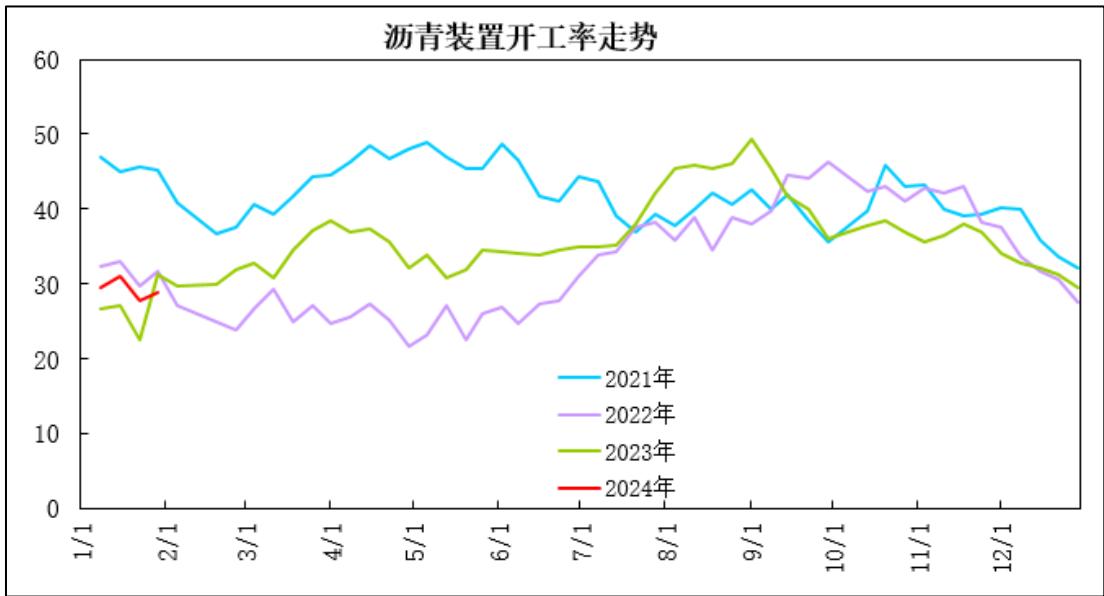
2、国内主要炼厂装置开工

据隆众对81家主要沥青厂家统计数据，截至1月下旬综合开工率为28.9%，较上月底下降2.4个百分点。其中，华东地区开工率为36.4%；山东地区开工率为33.9%；华南地区开工率为19.4%，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

27.2%；东北地区开工率为 16.6%。

东北、华北、西南、华东、山东等地区沥青厂家部分装置降产及转产渣油，西北、华南地区厂家开工小幅提升，整体沥青厂家开工率较上月回落，较上年同期高了 1.8 个百分点。据隆众对 96 家企业跟踪，2 月份国内地炼沥青总计划排产量为 116.1 万吨，较 1 月地炼排产量减少 22.8 万吨，环比降幅为 16.4%，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

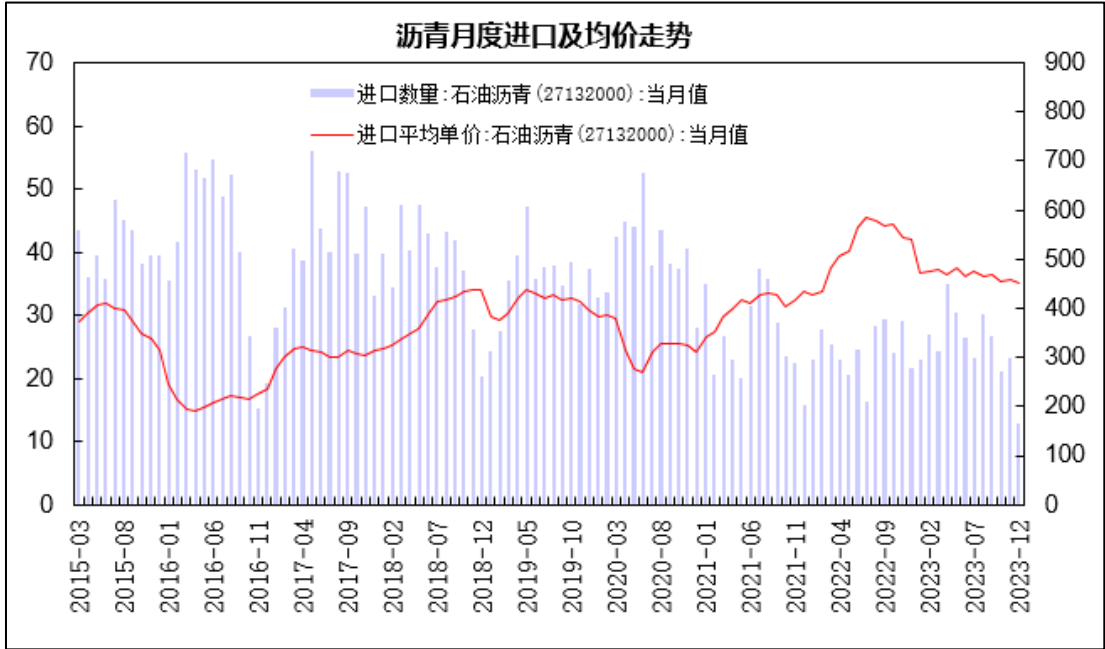
中国海关总署公布的数据显示，12 月沥青进口量为 12.88 万吨，同比下降 40.4%；1-12 月沥青进口量累计为 303.43 万吨，同比增长 3.5%。12 月沥青进口均价为 450.38 美元/吨，较上年同期跌幅为 16.9%。12 月沥青出口量为 6.19 万吨，同比增长 9.4%；1-12 月沥青出口量累计为 57.35 万吨，同比增长 1.8%；12 月沥青出口均价为 607.29 美元/吨，较上年同期跌幅为 25%。1-12 月沥青净进口量为 246.08 万吨，整体较上年同期增长 3.9%。

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

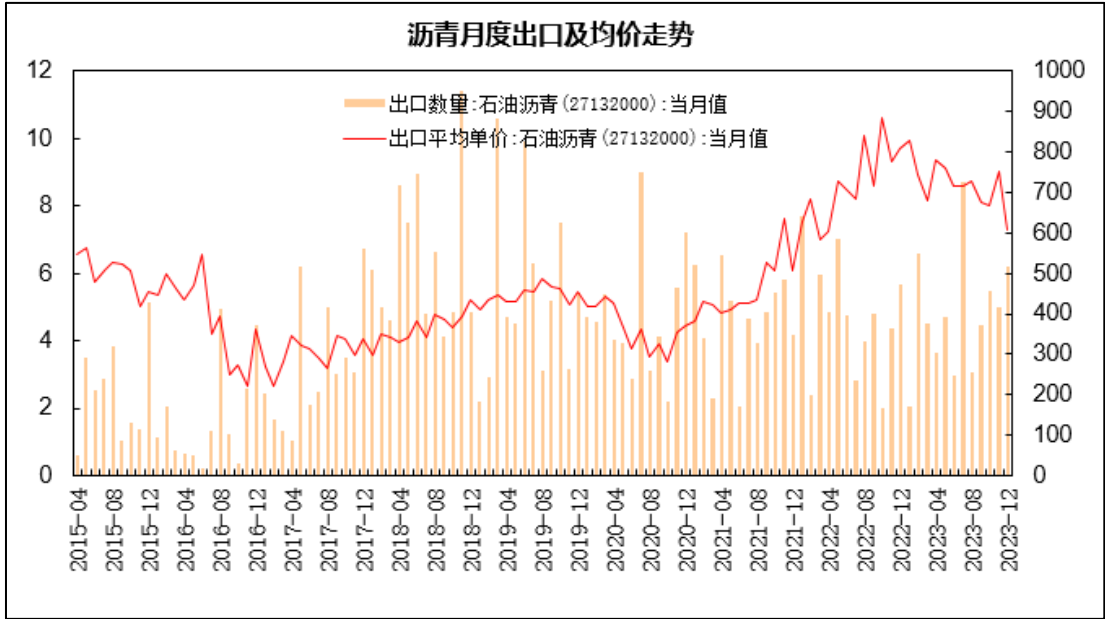
逐步收尾，国内低价资源冲击，沥青进口量显著放缓。受国内需求减弱影响，1月沥青进口预计维持相对低位。

图 4：沥青进口量



数据来源：中国海关

图 5：沥青出口量



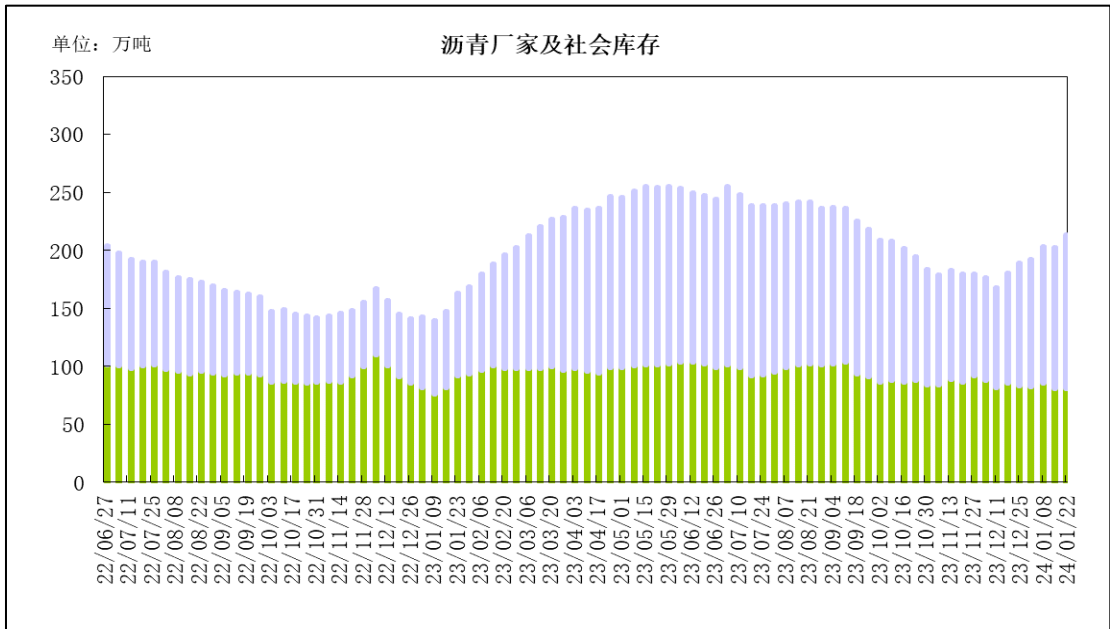
数据来源：中国海关

4、沥青库存状况

据隆众资讯数据显示，1月22日当周54家样本沥青厂家库存为81.3万吨，较上月底下降1.9万吨，环比降幅2.5%；76家样本贸易商库存为131.8万吨，较上月底增加26.6万吨，环比增幅为25.3%；两者库存合计213.1万吨，较上月增加24.5万吨。

国内部分地区主力炼厂恢复生产沥青，北方地区刚需逐步停滞，南方地区赶工需求进入收尾阶段，贸易商合同货入库，持续带动社会库出现累库。

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

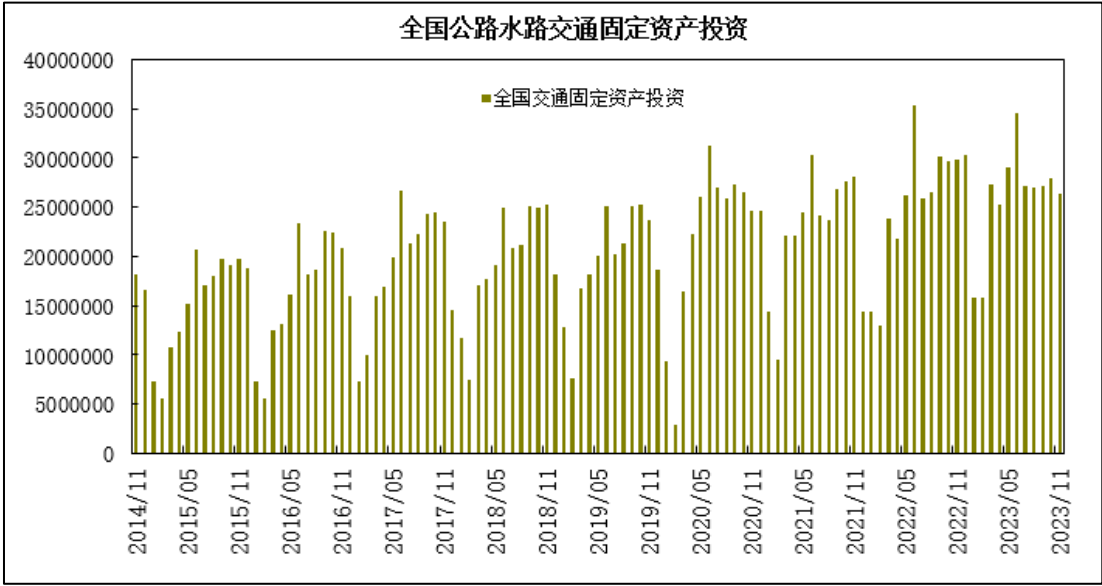
交通运输部公布的数据显示，11月全国公路水路交通固定资产投资为2630.3亿元，同比下降11.8%；其中公路建设投资为2432.9亿元，同比下降13.1%。1-11月全国公路水路交通固定资产投资为28315.8亿元，同比增长2.4%；其中公路建设投资为26487.1亿元，同比增长1.2%。

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%。

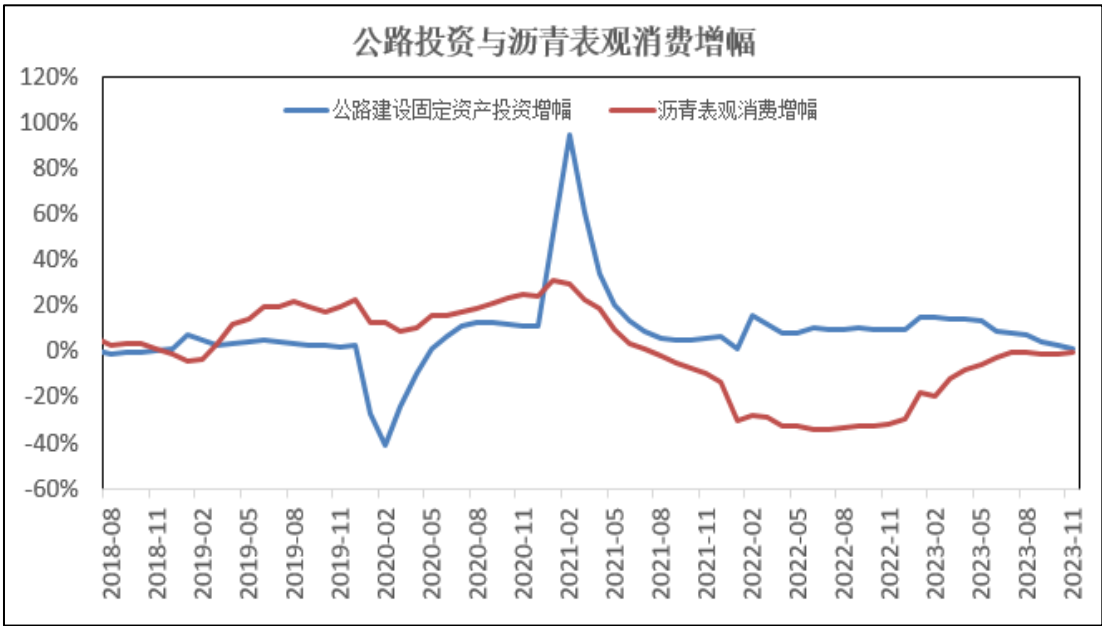
目前万亿国债已经下达两批项目清单，累计增发国债金额约 8000 亿元。短期来看，目前冬季全国气温普遍较低，叠加春节假期来临，基建项目建设进度呈现放缓；进入 2 月下旬，春季气温逐步回暖，下游施工有望迎来复工，基建投资项目落地和实施将提升。

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

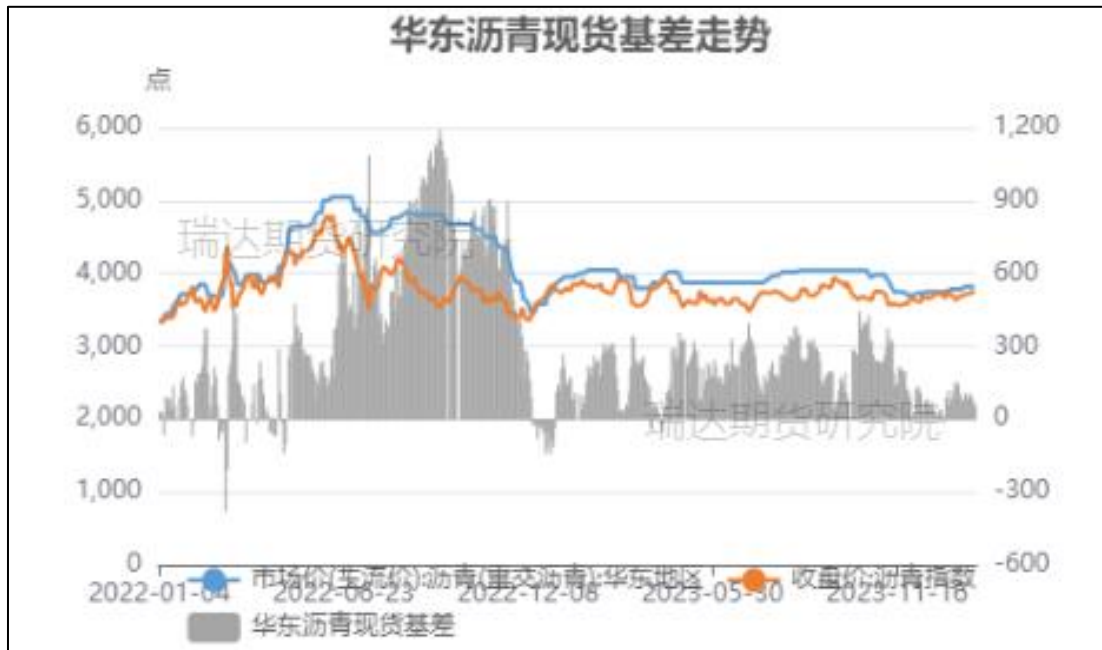
四、沥青市场价差分析

1、期现分析

截至 1 月 26 日，华东地区重交沥青现货价格报 3820 元/吨，较上月上涨 70 元/吨，涨幅为 1.9%；山东地区重交沥青现货价格报 3530 元/吨，较上月上涨 70 元/吨，涨幅为 2%。

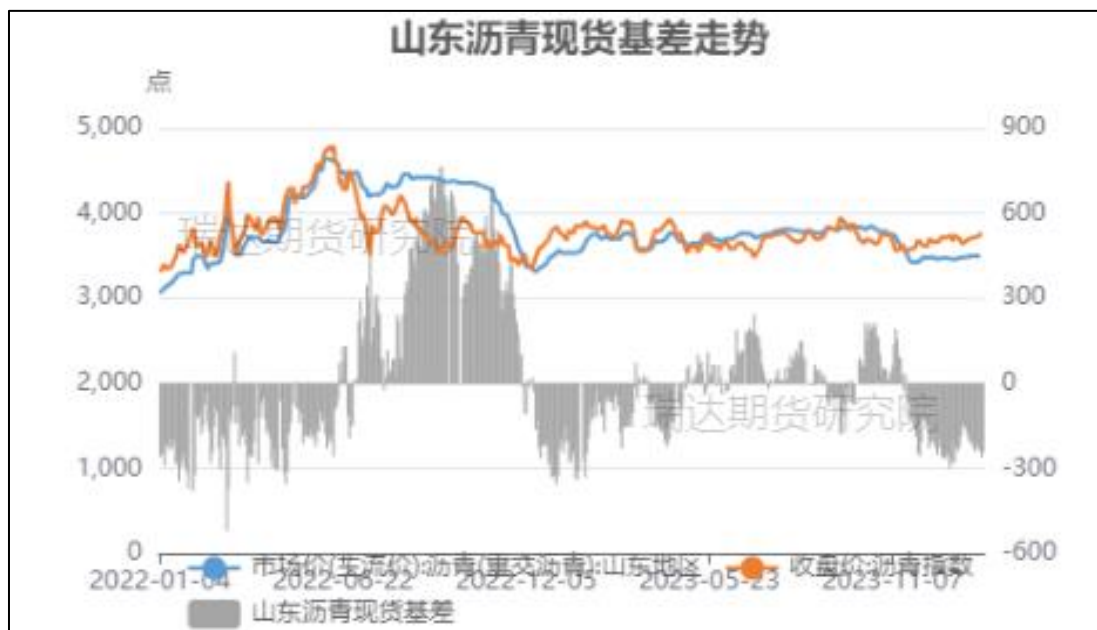
沥青期货与华东沥青现货基本处于贴水格局，处于-30 至-140 元/吨区间波动；沥青期货与山东沥青现货转为升水结构，处于 160 至 290 元/吨区间波动。上旬沥青期价回落整理，期货对华东现货贴水小幅走阔；中下旬沥青现货小幅上调，期价震荡回升，期货贴水呈现缩窄。

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，中东红海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；而美国炼厂春季检修增加，全球经济放缓抑制能源需求前景，油市高位震荡幅度加剧，原油期价呈现强势震荡走势。供需端，沥青产量同比小幅回落，1月装置开工降至低位，炼厂2月计划排产量继续下降，供应压力缓和。上游原油强势震荡带动成本端，终端需求季节性放缓，社会库存逐步增加，供需趋于两淡，预计沥青期价呈现区间震荡走势，2406合约处于3650-3950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	做多	操作方向	
入场价区	3650	入场价区	
目标价区	3950	目标价区	
止损价区	3550	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。