



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

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：疫情推升避险情绪 呈现承压下跌走势

内容提要：

1、国内沥青产量大幅增长

12月沥青产量为482.1万吨，环比增幅为7.7%，同比增幅为49.1%。原油加工量继续创出记录新高，沥青产量呈现大幅增长。

2、主要炼厂装置开工小幅回落

截至1月中下旬综合开工率为36.1%，较上月底下降4.2个百分点，华东、山东、华南、西南、西北、东北地区沥青厂家装置开工较上月呈现下降，华北地区沥青厂家装置开工低位回升。

3、需求进入淡季 沥青库存出现回升

国内沥青综合库存水平处于39.5%；北方地区处于冬储，春节期间南方地区需求萎缩，沥青厂家库存小幅增加，社会库存回升。

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	BU2006	操作品种合约	6月-9月
操作方向	做空	操作方向	空6月多9月
入场价区	2930	入场价区	60
目标价区	2690	目标价区	-30
止损价区	3010	止损价区	90

风险提示：

- (1) 国际原油价格大幅上涨
- (2) 新冠疫情缓和 风险情绪升温
- (3) 装置开工回落 沥青库存下降

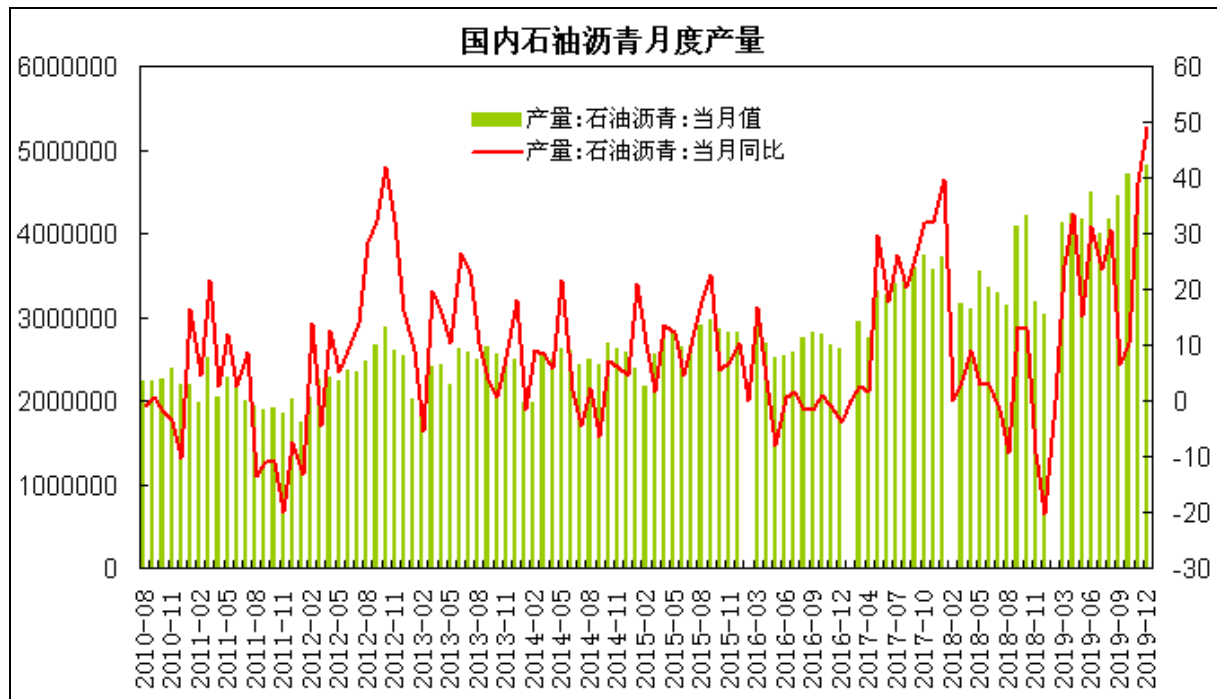
一、基本面分析

1、国内产量情况

国家统计局数据显示，12月原油加工量为5851万吨，同比增长13.6%。2019年原油累计加工量为6.5亿吨，同比增长7.6%。12月沥青产量为482.1万吨，较上月增加34.5万吨，环比增幅为7.7%，同比增幅为49.1%；2019年沥青产量累计为5039.1万吨，累计同比增幅为23.2%。

受新增炼油产能持续释放影响，2019年原油加工量呈现较快增长；年底炼厂开工积极性较好，原油加工量继续创出记录新高，沥青产量呈现大幅增长。

图1：国内沥青产量

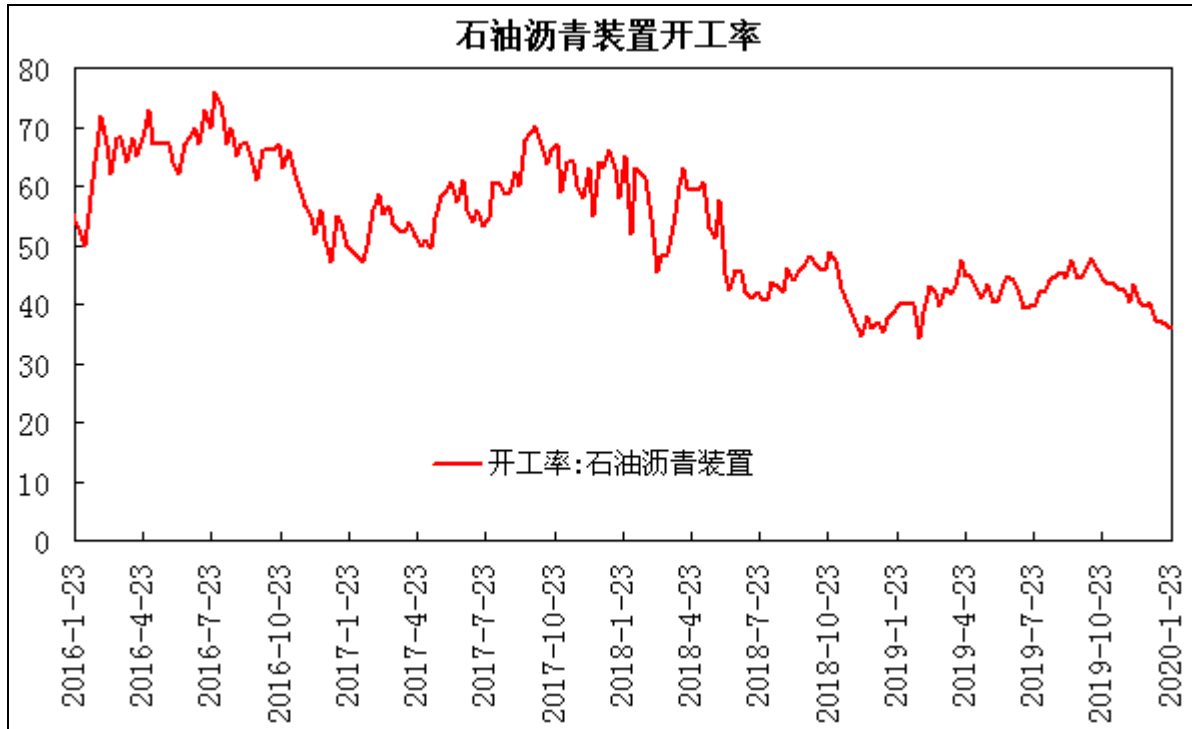


2、国内主要炼厂装置开工

据隆众对64家主要沥青厂家统计数据，截至1月中下旬综合开工率为36.1%，较上月底下降4.2个百分点。其中，华东地区开工率为37.9%；山东地区开工率为24.2%；华南、西南地区开工率为54.4%；华北地区开工率为27.8%；西北地区开工率为33%；东北地区开工率为46.1%。

华东、山东、华南、西南、西北、东北地区沥青厂家装置开工较上月呈现下降，华北地区沥青厂家装置开工低位回升，整体沥青厂家综合开工率呈现下降。

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,11月沥青进口量为31.89万吨,环比下降16.8%,同比增长14.3%,进口金额为1.32亿美元,同比增长8.1%,进口均价为415.32美元/吨,较上月跌幅为0.9%,较上年同期跌幅为5.4%;1-11月沥青进口量累计为391.34万吨,同比下降11%。

11月沥青出口量为3.17万吨,环比下降57.7%,同比下降72.2%;出口均价为424.26美元/吨,较上月跌幅为8.3%,较上年同期涨幅为7.4%;1-11月沥青出口量累计为60.22万吨,同比下降17.1%。

11月沥青进口环比下降,净进口量为28.72万吨,较上月小幅回落。

图3: 国内沥青进口量

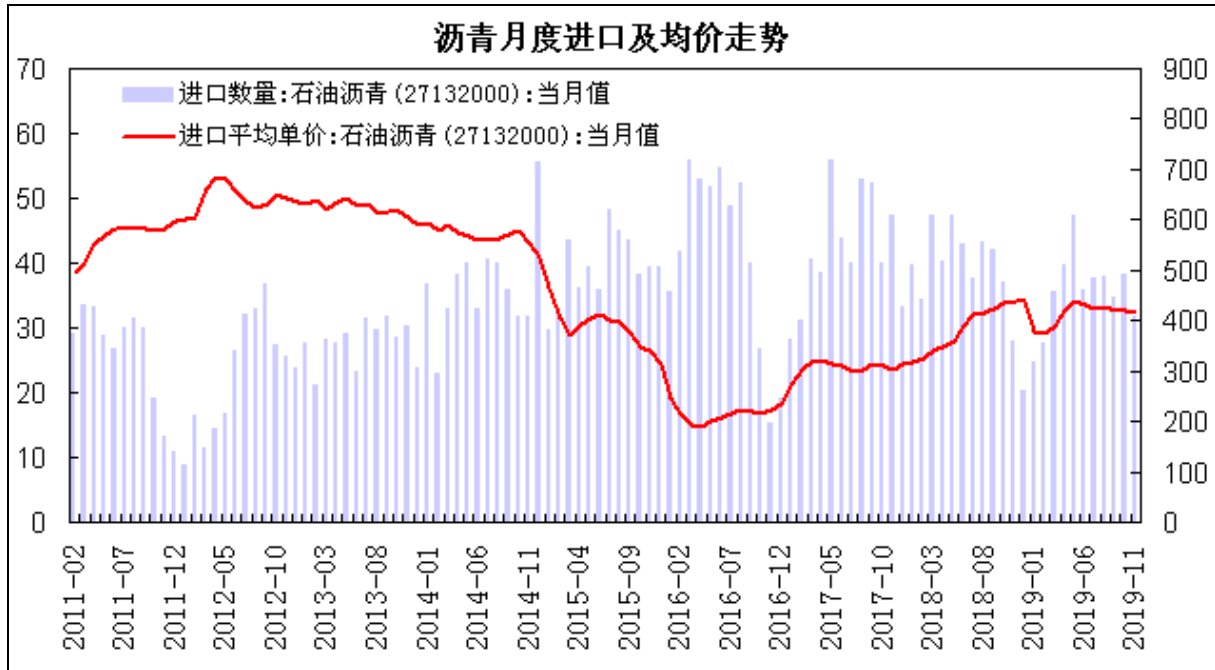
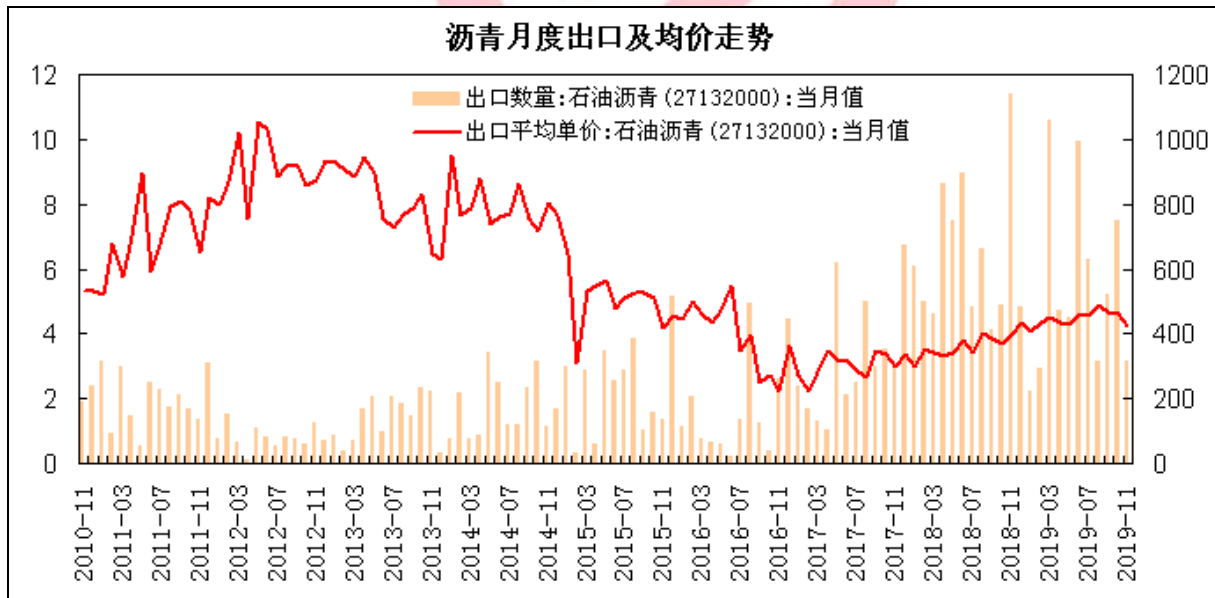


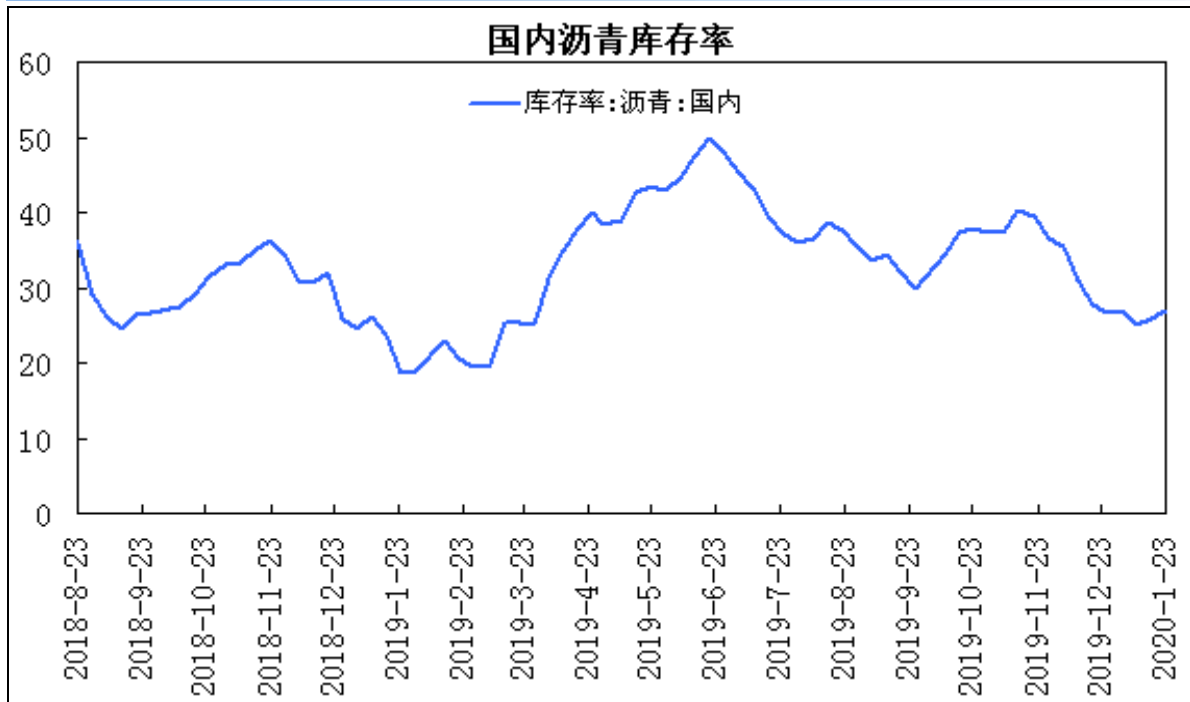
图 4：国内沥青出口量



4、沥青库存状况

据隆众资讯数据显示，1月23日当周25家样本沥青厂家库存为46.2万吨，较上月底增加0.3万吨，较上年同期的30.6万吨增加15.6万吨；33家样本沥青社会库存为35.9万吨，较上月底增加7万吨，较上年同期的27.2万吨增加8.7万吨。国内沥青综合库存水平从上月37.3%回升至39.5%；北方地区冬储需求增加，沥青厂家库存小幅增加，社会库存出现增加。

图 5：国内炼厂沥青库存率



5、各区域现货状况

截至1月下旬，华东地区重交沥青成交持稳在3250-3450元/吨，供应偏紧仍支撑价格；受天气影响，部分炼厂实际出货受阻。山东地区市场主流参考价在3200-3230元/吨。临近春节假期，下游客户多以入库为主，实际成交有限，炼厂出货走缓，整体库存有所增加。华南地区重交沥青参考价在3450-3530元/吨。炼厂库存处于低位，市场货源较为紧缺，炼厂排队现象严重，临近假期部分地区赶工需求减弱，下游业者以零星拿货为主。西南地区重交沥青参考价3850-3950元/吨，市场货源偏紧，随着临近春节，市场需求量有所减弱。华北地区重交沥青参考价至3150-3350元/吨，冬储放货基本结束。下游客户冬储备货为主，交投氛围偏弱。西北地区重交沥青主力炼厂报价在3200-3650元/吨。主力炼厂出货增加，部分炼厂停工，资源供应偏紧。东北地区沥青主力成交价在3250-3400元/吨。主力炼厂仍以交付冬储订单为主。

整体上，国内沥青终端需求放缓，加之马瑞贴水消息，业者观望气氛浓厚；北方地区多转产焦化或停工；南方市场库存偏低支撑现货。

图6：国内各区域沥青现货价格

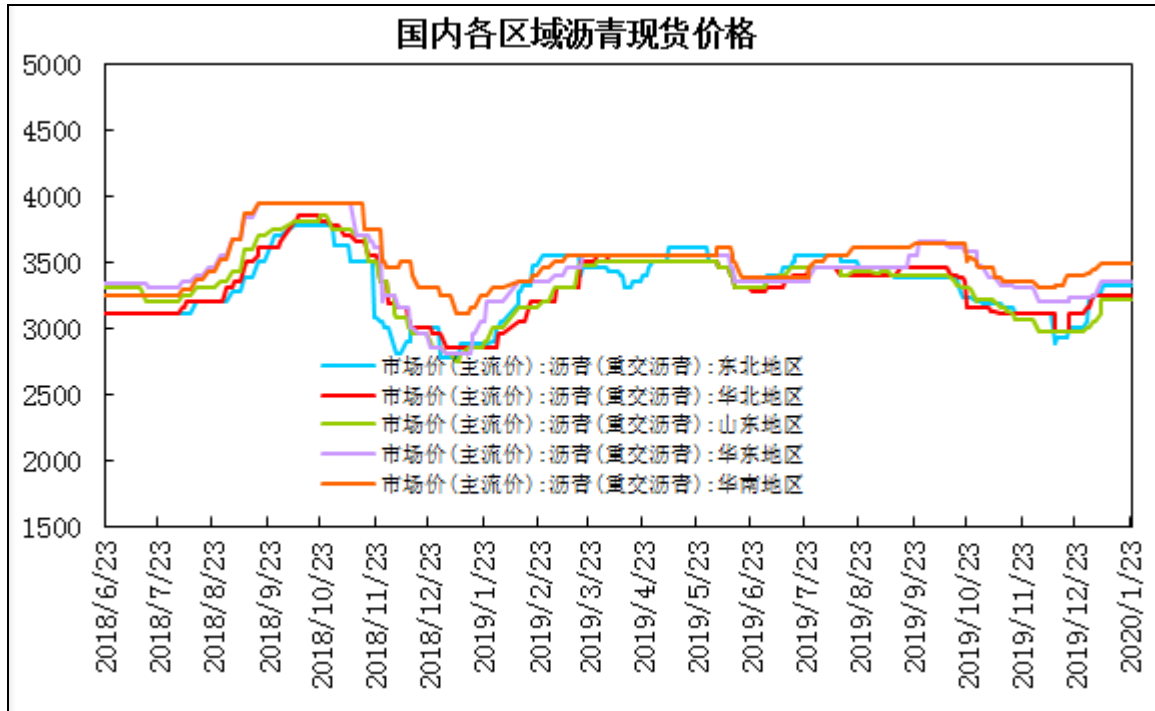
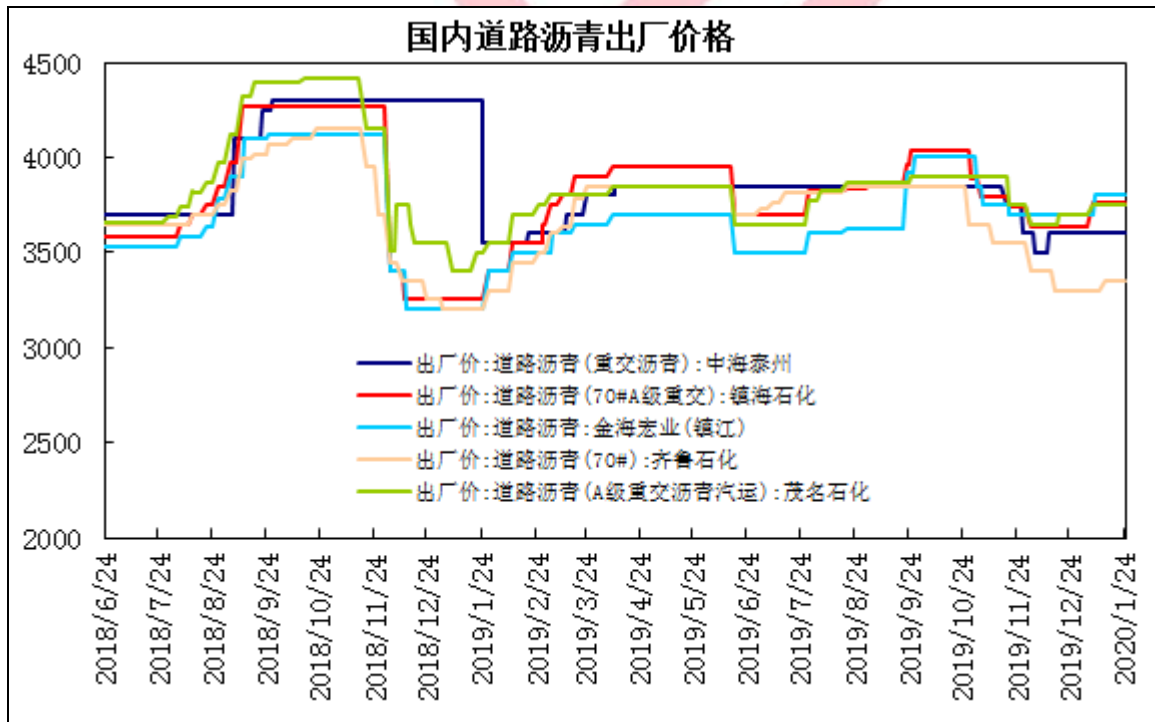


图7：国内道路沥青出厂价格

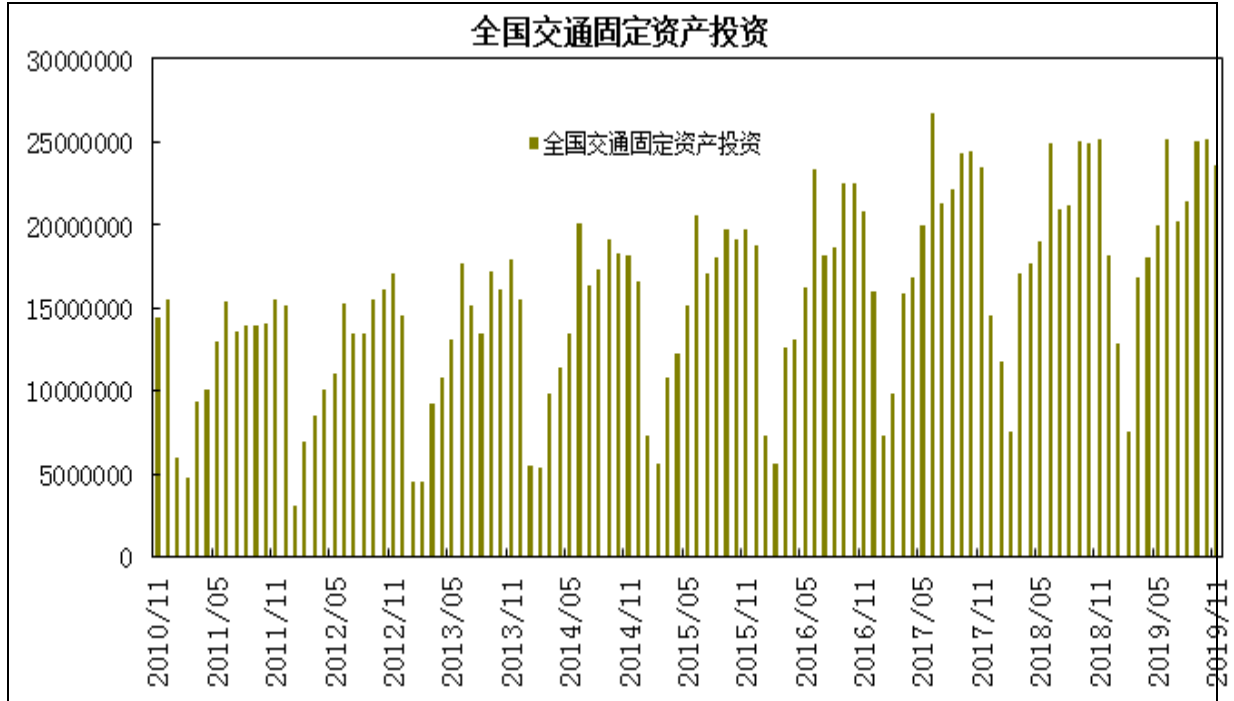


6、全国交通固定资产投资

交通运输部数据显示，11月全国交通固定资产投资为2363.5亿元，同比下降6.2%；其中，东部地区交通固定资产投资为745亿元，同比下降6.3%；中部地区交通固定资产投资为501.6亿元，同比下降16.5%；西部交通固定资产投资为1116.9亿元，同比下降0.5%。1-11月全国交通固定资

产投资为 21594.9 亿元，同比增长 0.3%；其中，东部地区交通固定资产投资为 7364.2 亿元，中部地区交通固定资产投资为 4654.6 亿元，西部交通固定资产投资为 9576.1 亿元。

图 8：全国交通固定资产投资



二、观点总结

新型冠状病毒疫情冲击短期需求，市场避险情绪显著升温，恐慌抛压情绪也压制短线原油价格；而中东地缘局势动荡及欧佩克计划提前召开会议限制下行空间；预计国际原油期价呈现震荡下探走势，带动沥青成本区间下移。供需端，12月国内沥青产量大幅增长，沥青净进口出现回落，1月沥青装置开工率下降；11月全国交通固定资产投资同比下降，中部、东部地区降幅较大，西部地区小幅回落；终端需求方面，北方地区处于冬储期，春节期间南方地区需求萎缩；预计上海沥青期货合约呈现承压下跌走势，处于 2600-3000 元/吨区间运行。

图 9：上海沥青主力合约走势



三、操作策略

新冠疫情推升市场避险情绪，国际原油大幅调整带动沥青成本端下移；国内沥青需求处于淡季，疫情导致下游开工推迟，预计沥青期价呈现震荡下探走势，BU2006 合约宜采取反弹抛空交易的策略。技术上，BU2006 合约期价考验 2600-2700 区域支撑，上方面临 3000 关口压力；预计 2 月份沥青期价主要处于 2600-3000 区间波动。

1、短线策略

1 月份沥青主力合约期价呈现冲高回落的震荡走势，整体波动区间较上月扩大，月度波动幅度在 416 元/吨左右，月度波动幅度在 13%左右，周度波动幅度在 80-290 元/吨区间，周均波动幅度约 190 元/吨左右，日线波动幅度在 28-210 元/吨区间，日均波动幅度约 82 元/吨左右。预计 2 月沥青期价呈现震荡下跌走势，建议日内交易以 35-90 元/吨区间为宜，周度交易以 80-160 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：BU2006 合约采取反弹适当抛空策略，建仓区间 2920-2940 元/吨，持仓成本控制 2930 元/吨左右。
- (3) 风险控制：若收盘价破 3010 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 2690 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) 国际原油价格大幅上涨
- (2) 新冠疫情缓和 风险情绪回升
- (3) 装置开工回落 沥青库存下降

3、企业套保策略

2 月份，沥青贸易企业可待 BU2006 合约期价处于 2900 至 3000 元/吨时，适当介入卖出套保，防范淡季沥青价格下跌，锁定生产利润。

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