



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。

供需趋于放缓 沥青区间震荡

摘要

展望 11 月，沙特及俄罗斯持续采取削减供应措施，四季度供应趋紧预期抬高油市中枢，欧美高利率政策期限延长预期抑制金融市场风险情绪；美国及伊朗供应上升，北半球炼厂秋季检修减缓需求，中东地缘风险加剧市场震荡幅度，原油期价呈现宽幅震荡走势。供需端，沥青产量同比小幅增长，炼厂 11 月计划排产量环比下降，供应压力有所减缓。上游原油高位震荡带动成本端，南方地区处于旺季，北方地区需求临近尾声，社会库存继续去库，预计沥青期价呈现区间震荡走势，2401 合约处于 3500-3900 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

10月，美联储高利率将抑制能源需求忧虑打压油市，长假期间国际原油深幅回调，沥青成本下行带动期价，沥青期价低开整理，主力合约处于3550元/吨至3775元/吨区间波动。中下旬，美欧佩克月报维持全球原油需求相对强劲的预估，中东地缘局势动荡令市场担忧供应风险，国际原油宽幅震荡；沥青刚需略显平淡，沥青期价区间整理，主力合约处于3500元/吨至3700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

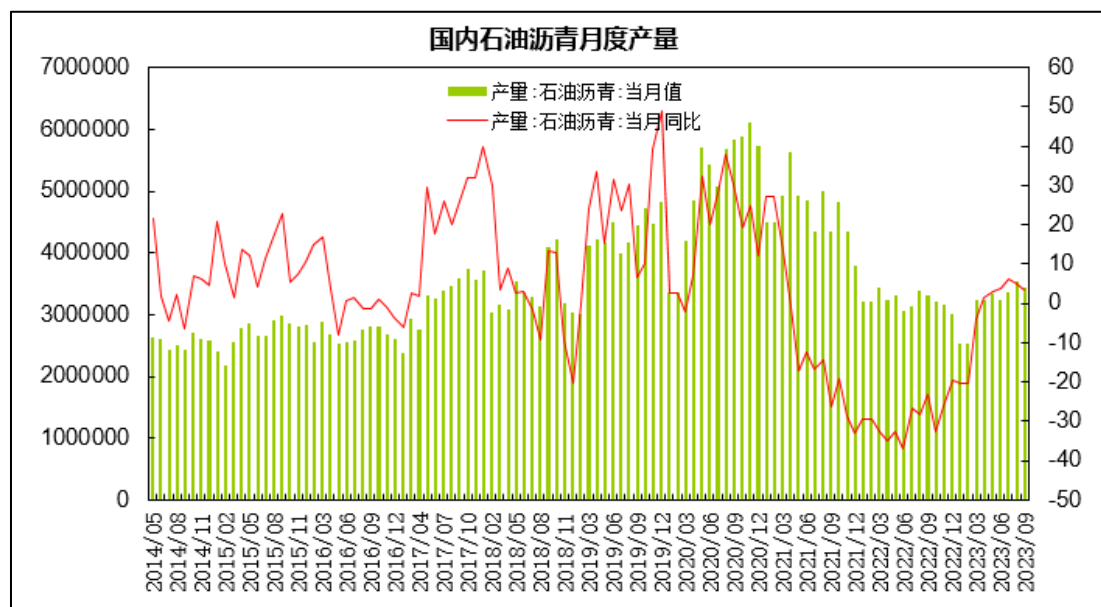
二、沥青市场供应分析

1、国内沥青供应情况

国家统计局数据显示，9月份原油加工量为6362万吨，同比增长12%，增速较8月份放缓7.6个百分点；1-9月份原油累计加工量为55484万吨，同比增长11.5%。9月沥青产量为344.6万吨，同比增长3.6%；1-9月沥青累计产量为2843.9万吨，同比增长0.9%。

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；10月利润修复后炼厂陆续恢复生产，沥青装置开工率回升。

图2：国内沥青产量



数据来源：中国统计局

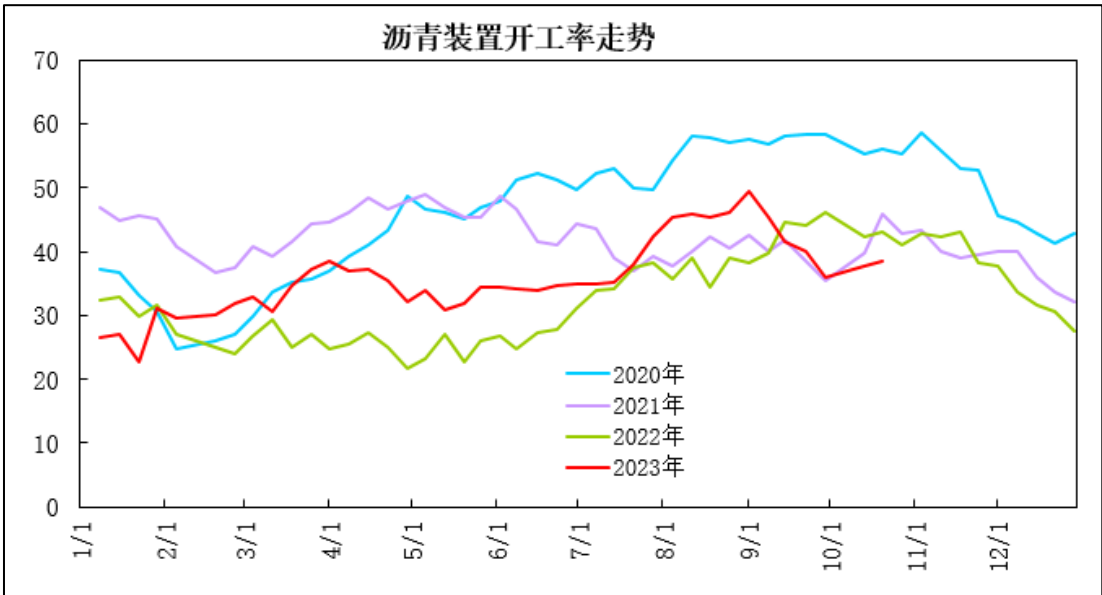
2、国内主要炼厂装置开工

据隆众对81家主要沥青厂家统计数据，截至10月下旬综合开工率为38.4%，较上月底下降1.6个百分点。其中，华东地区开工率为42.1%；山东地区开工率为49%；华南地区开工率为17.8%，西南地区开工率为20%；华北地区开工率为50.3%；西北地区开工率为29.9%；东北地区开工率为23.5%。

山东、华北、华南、西北等地区沥青厂家装置降产及转产渣油，华东、东北地区厂家开工小幅提升，整体沥青厂家开工率先减后增，较上月小幅回落，较上年同期低了2.6个

百分点。据隆众对 96 家企业跟踪，11 月份国内地炼沥青总计划排产量为 182.8 万吨，较 10 月地炼排产量减少 14.6 万吨，环比降幅为 7.4%，较上年同期实际产量下降 14.9 万吨，同比下降 7.5%；预计 11 月装置开工率趋于回落。

图 3：沥青装置开工率



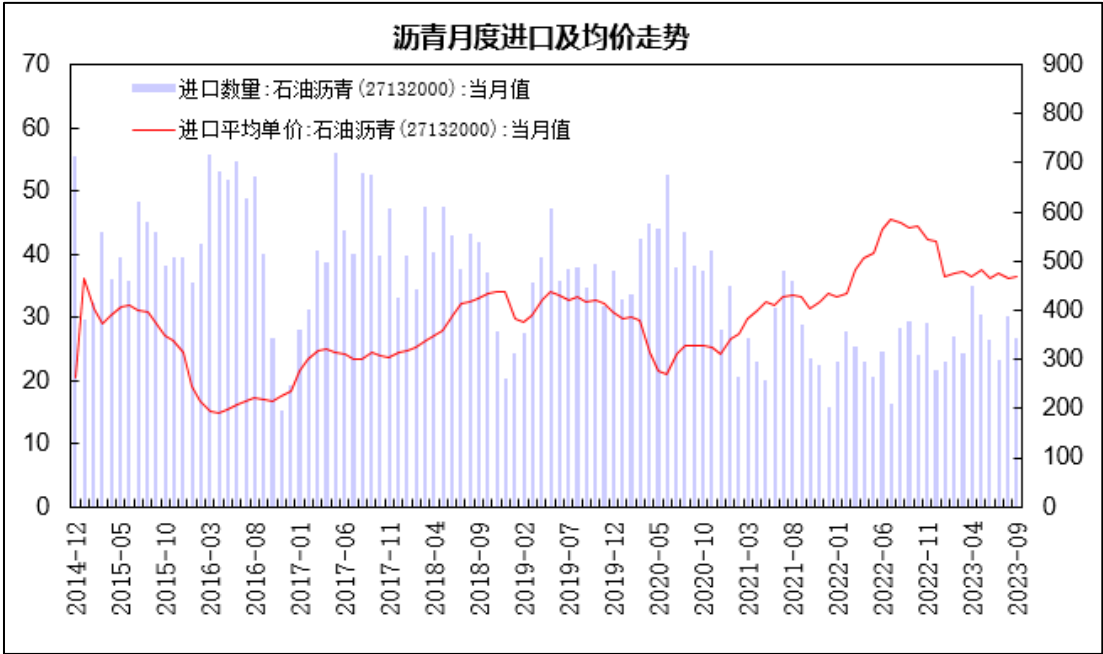
数据来源：隆众资讯

3、沥青进出口情况

中国海关总署公布的数据显示，9 月沥青进口量为 26.79 万吨，同比下降 8.9%；1-9 月沥青进口量累计为 246.1 万吨，同比增长 12.7%。9 月沥青进口均价为 467.31 美元/吨，较上年同期跌幅为 17.9%。9 月沥青出口量为 4.45 万吨，同比下降 7.3%；1-9 月沥青出口量累计为 40.68 万吨，同比下降 8.2%；9 月沥青出口均价为 674.45 美元/吨，较上年同期跌幅为 6%。1-9 月沥青净进口量为 205.4 万吨，整体较上年同期增长 18%。

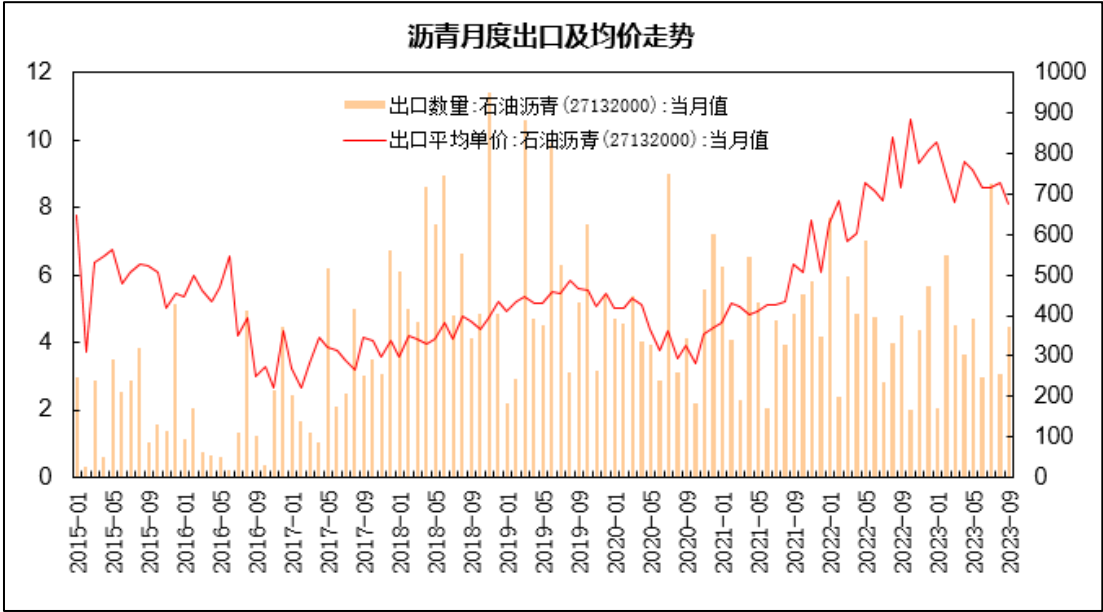
国内沥青进口来源主要以韩国、新加坡、阿联酋沥青为主，来自韩国进口量为 13.6 万吨，来自新加坡的进口量为 6.8 万吨，来自阿联酋的进口量为 3 万吨。三国的进口沥青量占月度总进口量 87%左右。国内沥青价格较低，进口沥青价格倒挂明显，品牌竞争较为激烈，叠加东南亚地区沥青需求相对偏强，10 月进口量趋于回落，预计在 25 万吨水平左右。

图 4：沥青进口量



数据来源：中国海关

图5：沥青出口量



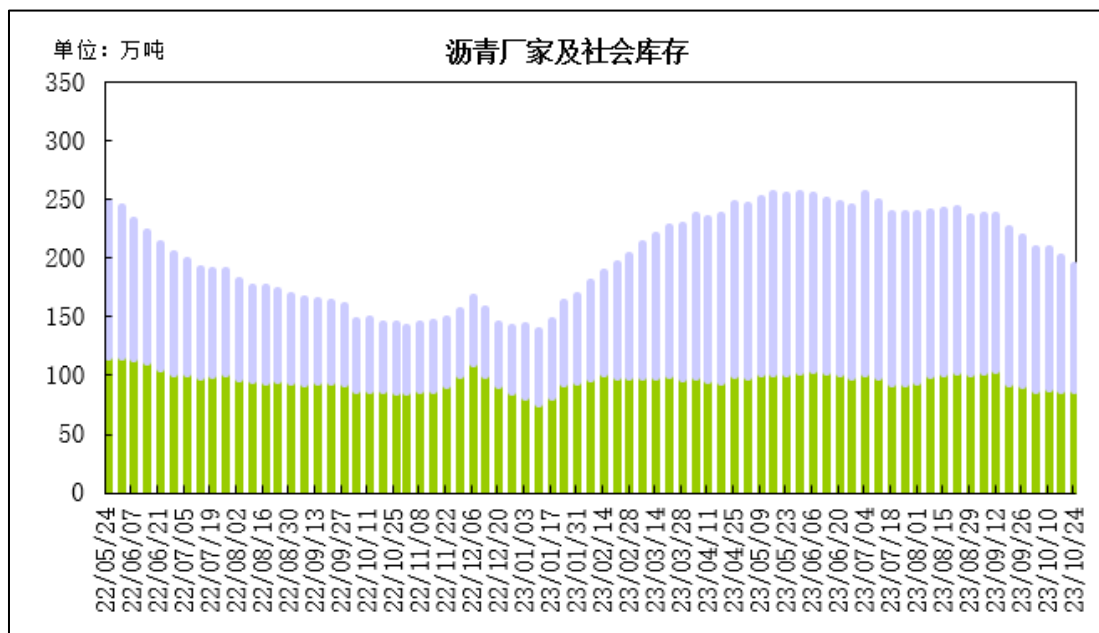
数据来源：中国海关

4、沥青库存状况

据隆众资讯数据显示，10月24日当周54家样本沥青厂家库存为87.7万吨，较上月底下降3.7万吨，环比降幅为4%；76家样本贸易商库存为106.3万吨，较上月底下降20.3万吨，环比降幅为16%；两者库存合计194万吨，较上月下降24万吨。

国内部分地区主力炼厂逐步复产，受区域价差影响业者提货积极性有限，炼厂库存先减后增；北方地区终端赶工需求集中释放，带动社会库出库为主，贸易商库存呈现下降。

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

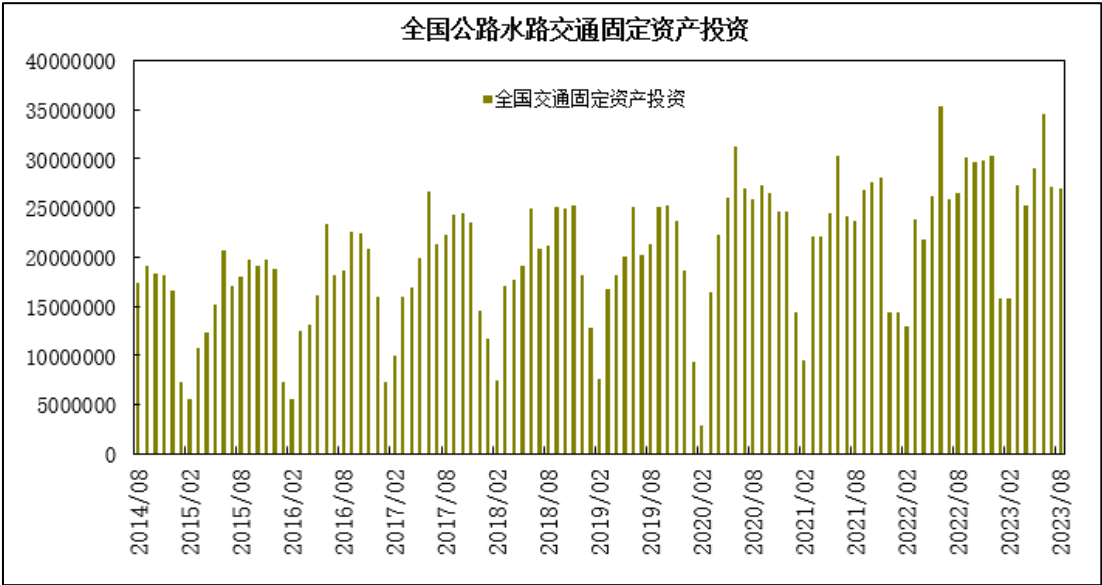
交通运输部公布的数据显示，8月全国公路水路交通固定资产投资为2696.9亿元，同比增长2%；其中公路建投资为2539.7亿元，同比增长0.6%。1-8月全国公路水路交通固定资产投资为20179.9亿元，同比增长8%；其中公路建投资为18918亿元，同比增长6.9%。

统计局数据显示，1-9月份，基础设施投资同比增长6.2%。其中，铁路运输业投资增长22.1%，水利管理业投资增长4.9%，道路运输业投资增长0.7%，公共设施管理业投资下降1.2%。

10月24日，新华社消息称，中央财政将在今年四季度增发2023年国债10000亿元，作为特别国债管理。全国财政赤字将由38800亿元增加到48800亿元，预计赤字率由3%提高到3.8%左右。此次增发的国债全部通过转移支付方式安排给地方，今年拟安排使用5000亿元，结转明年使用5000亿元。据财政部介绍，资金将重点用于八大方面：灾后恢复重建、重点防洪治理工程、自然灾害应急能力提升工程、其他重点防洪工程、灌区建设改造和重

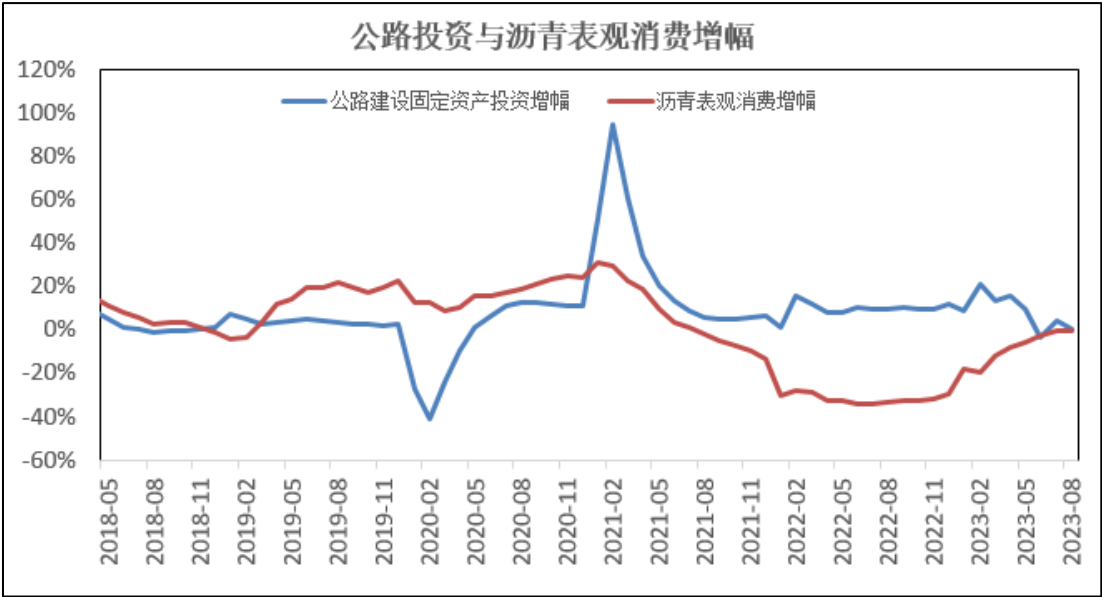
点水土流失治理工程、城市排水防涝能力提升行动、重点自然灾害综合防治体系建设工程、东北地区和京津冀受灾地区等高标准农田建设。当前政府稳增长意愿较强，专项债发行量提升，或将推动基建投资增速回升。

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

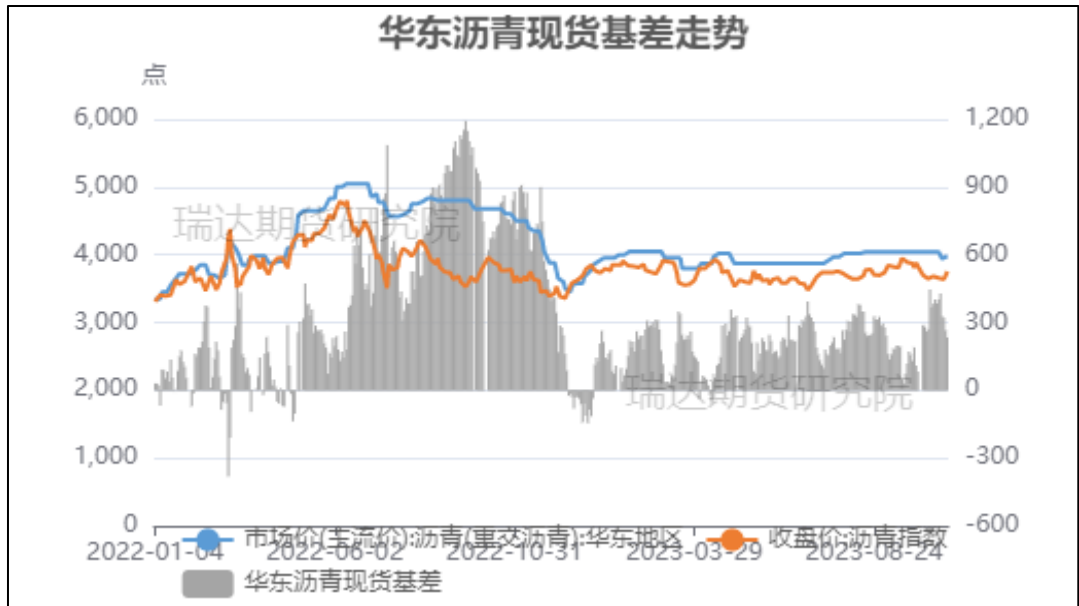
四、沥青市场价差分析

1、期现分析

截至 10 月 27 日，华东地区重交沥青现货价格报 3980 元/吨，较上月下跌 60 元/吨，跌幅为 1.5%；山东地区重交沥青现货价格报 3780 元/吨，较上月下跌 105 元/吨，跌幅为 2.7%。

沥青期货与华东沥青现货基本处于贴水格局，处于-220 至-410 元/吨区间波动；沥青期货与山东沥青现货转为小幅贴水结构，处于-140 至-200 元/吨区间波动。上中旬沥青期价回落整理，期货贴水走阔，下旬沥青现货小幅下调，期价震荡回升，期货贴水出现缩窄。

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，沙特及俄罗斯持续采取削减供应措施，四季度供应趋紧预期抬高油市中枢，欧美高利率政策期限延长预期抑制金融市场风险情绪；美国及伊朗供应上升，北半球炼厂秋季检修减缓需求，中东地缘风险加剧市场震荡幅度，原油期价呈现宽幅震荡走势。供需端，沥青产量同比小幅增长，炼厂 11 月计划排产量环比下降，供应压力有所减缓。上游原油高位震荡带动成本端，南方地区处于旺季，北方地区需求临近尾声，社会库存继续去库，预计沥青期价呈现区间震荡走势，2401 合约处于 3500-3900 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	BU2401	操作品种合约	
操作方向	做空	操作方向	
入场价区	3880	入场价区	
目标价区	3580	目标价区	
止损价区	3980	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。