



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

 研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

供需趋于两淡 沥青区间震荡

摘要

展望12月，欧佩克联盟深化减产预期支撑油市，北半球取暖需求季节性回升，而美国及伊朗供应上升，全球经济放缓抑制能源需求前景，油市震荡幅度加剧，原油期价呈现宽幅震荡走势。供需端，沥青产量同比保持增长，炼厂12月计划排产量环比下降，供应压力有所减缓。上游原油宽幅震荡带动成本端，北方地区需求收尾，南方地区部分赶工需求释放，整体需求逐步放缓，供需趋于两淡，预计沥青期价呈现区间震荡走势，2403合约处于3500-3850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

11月，巴以冲突尚未波及产油国，中东地缘局势缓和削减原油风险溢价，全球经济放缓将抑制能源需求忧虑持续压制油市，国际原油承压下行，沥青成本下行带动期价，沥青期价回落整理，主力合约从3700元/吨区域回落至3500元/吨区域。中下旬，美国原油产量处于高位及库存连续增加，市场聚焦欧佩克联盟的产量政策，国际原油宽幅震荡；沥青生产利润不佳，整体估值偏低支撑，沥青期价探低回升，主力合约触及3460元/吨低点后逐步回升至3700元/吨区域。

图1：上海沥青主力连续K线图



数据来源：博易

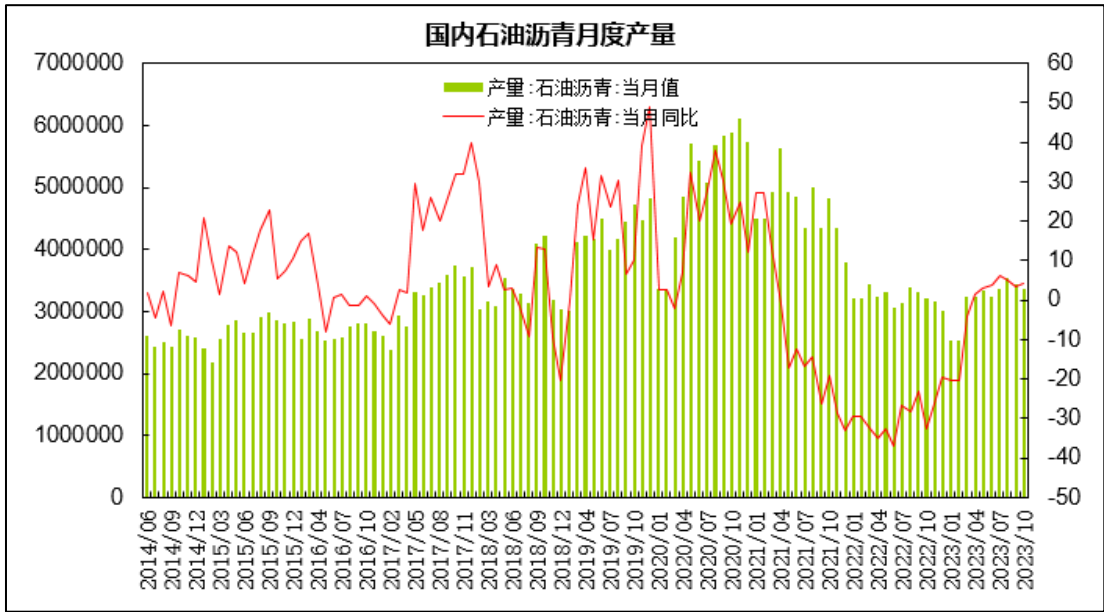
二、沥青市场供应分析

1、国内沥青供应情况

国家统计局数据显示，10月份原油加工量为6393万吨，同比增长9.1%，增速较9月份放缓2.9个百分点；1-10月份原油累计加工量为61876万吨，同比增长11.2%。10月沥青产量为335.7万吨，同比增长4.2%；1-10月沥青累计产量为3176.7万吨，同比增长1.2%。

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月底利润修复后炼厂陆续恢复生产，沥青装置开工率小幅回升。

图2：国内沥青产量



数据来源：中国统计局

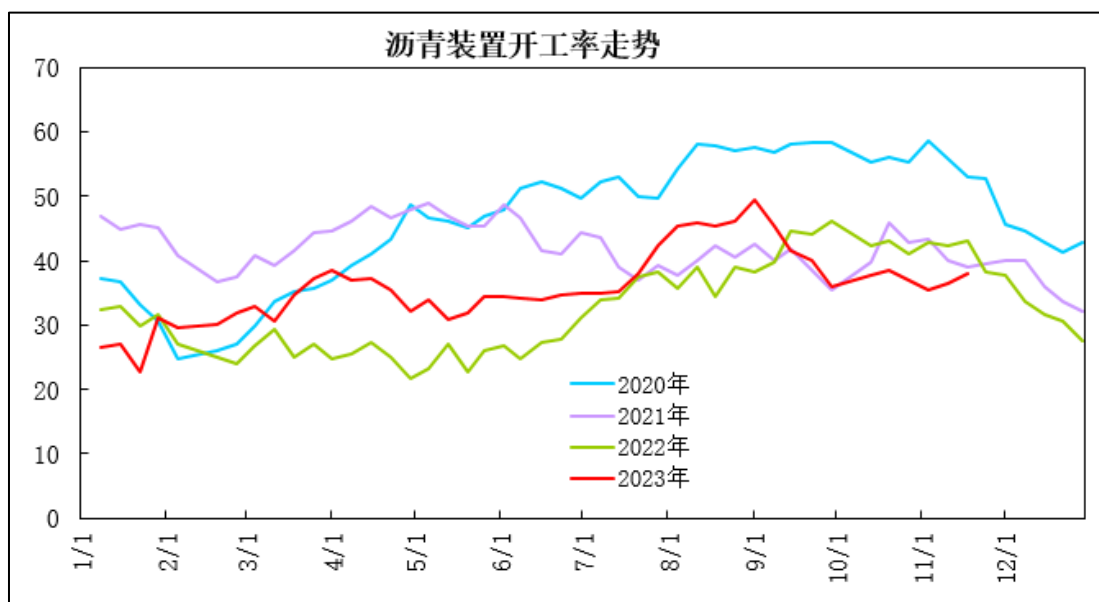
2、国内主要炼厂装置开工

据隆众对81家主要沥青厂家统计数据，截至11月下旬综合开工率为37.9%，较上月底下降0.5个百分点。其中，华东地区开工率为42.2%；山东地区开工率为49%；华南地区开工率为22.4%，西南地区开工率为40%；华北地区开工率为45.6%；西北地区开工率为23.9%；东北地区开工率为19.3%。

西北、山东、华北等地区沥青厂家装置降产及转产渣油，华东、华南地区厂家开工小

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 0.3 个百分点。据隆众对 96 家企业跟踪，12 月份国内地炼沥青总计划排产量为 160 万吨，较 11 月地炼排产量减少 22.8 万吨，环比降幅为 12.5%，较上年同期实际产量增加 15.26 万吨，同比增幅 10.5%；预计 12 月装置开工率趋于回落。

图 3：沥青装置开工率



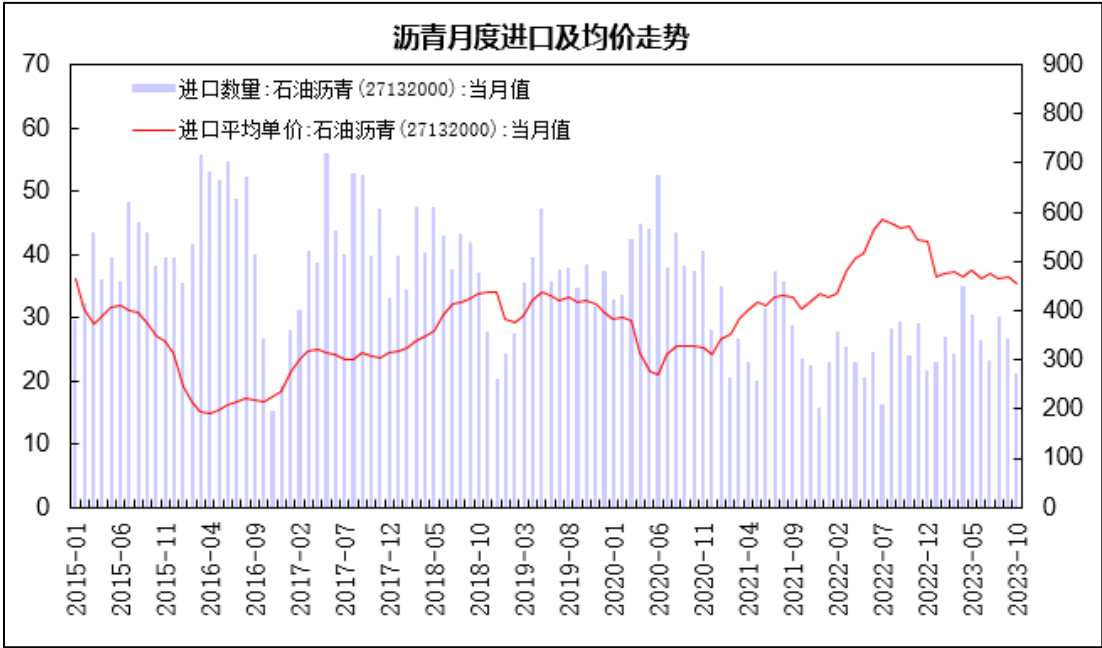
数据来源：隆众资讯

3、沥青进出口情况

中国海关总署公布的数据显示，10 月沥青进口量为 21.1 万吨，同比下降 12.8%；1-10 月沥青进口量累计为 267.18 万吨，同比增长 10.1%。10 月沥青进口均价为 455.46 美元/吨，较上年同期跌幅为 20.2%。10 月沥青出口量为 5.48 万吨，同比增长 172.1%；1-10 月沥青出口量累计为 46.16 万吨，同比下降 0.3%；10 月沥青出口均价为 669.55 美元/吨，较上年同期跌幅为 24.5%。1-10 月沥青净进口量为 221 万吨，整体较上年同期增长 12.6%。

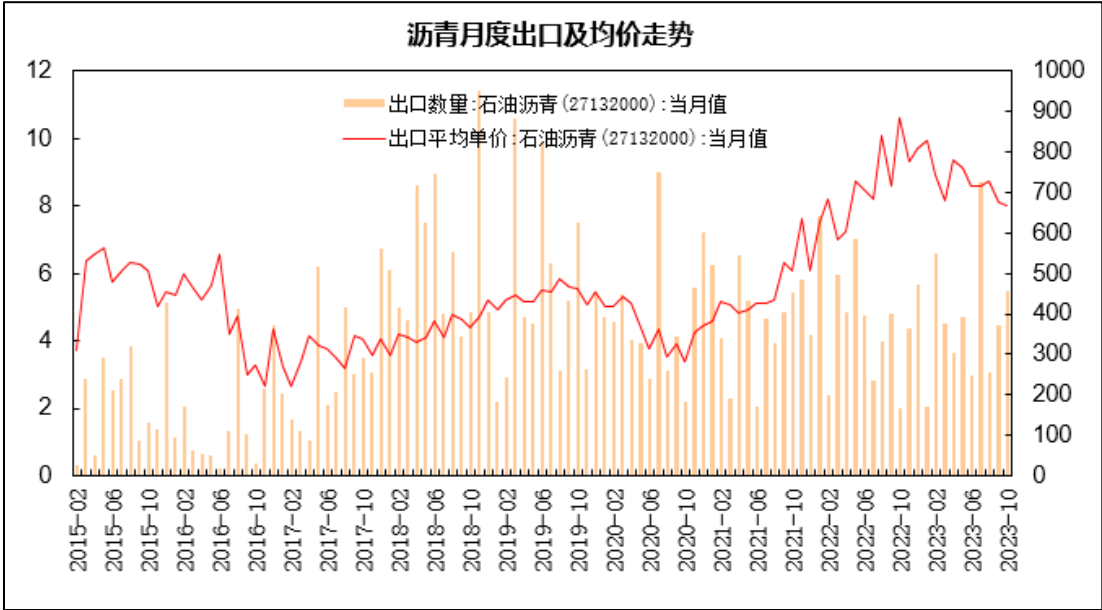
国内沥青进口来源主要以韩国、新加坡、阿联酋沥青为主，来自韩国进口量为 8.6 万吨，来自新加坡的进口量为 6.4 万吨，来自阿联酋的进口量为 4.3 万吨。三国的进口沥青量占月度总进口量 91%左右。国内地方炼厂价格偏低拉低整体价格水平，沥青需求表现不及预期，贸易商进口积极性减弱，11 月进口量趋于回落，预计在 20 万吨水平左右。

图 4：沥青进口量



数据来源：中国海关

图 5：沥青出口量



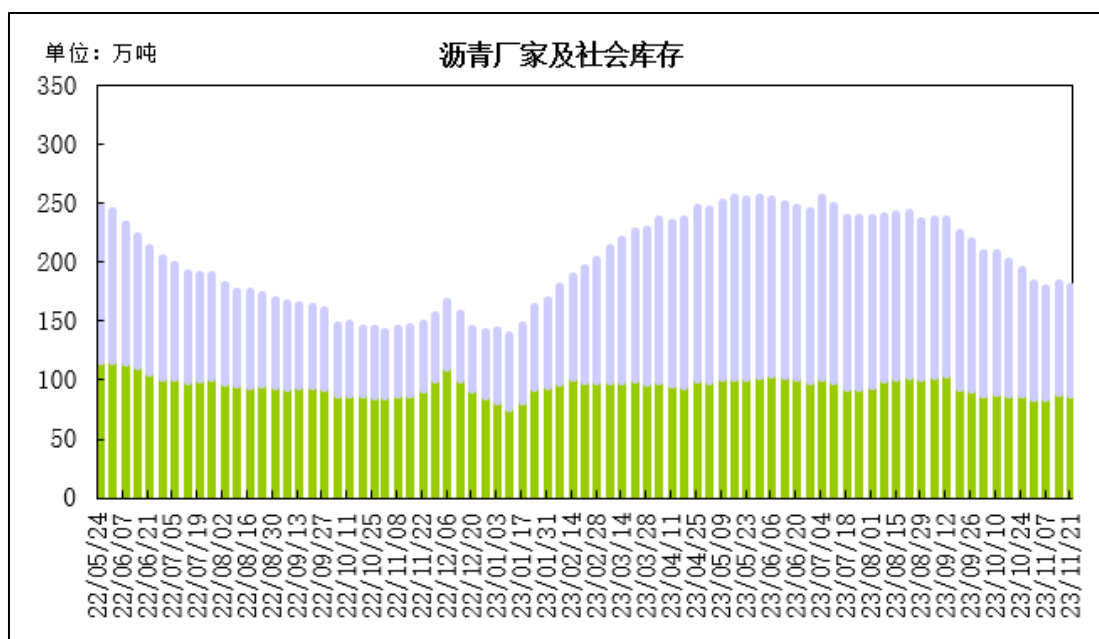
数据来源：中国海关

4、沥青库存状况

据隆众资讯数据显示，11月21日当周54家样本沥青厂家库存为86.8万吨，较上月底增加2.7万吨，环比增幅3.2%；76家样本贸易商库存为92.7万吨，较上月底下降6.2万吨，环比降幅为6.3%；两者库存合计179.5万吨，较上月下降3.5万吨。

国内部分地区主力炼厂恢复生产沥青，北方地区气温下降，终端开工受阻，炼厂库存小幅增加；沥青价格波动频繁，市场买涨不买跌心态影响下，社会库主动去库，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

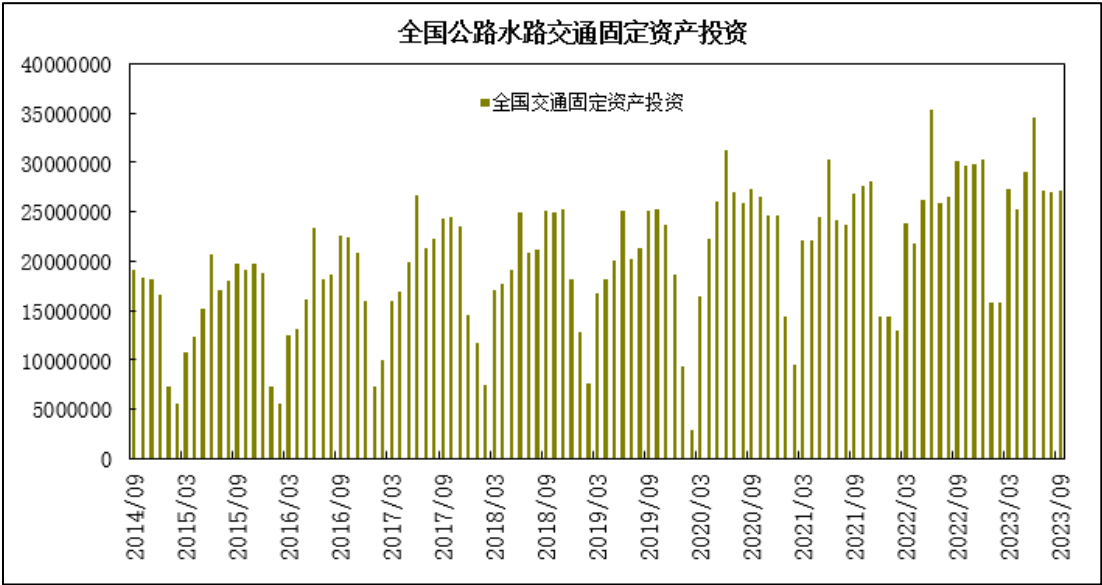
交通运输部公布的数据显示，9月全国公路水路交通固定资产投资为2708亿元，同比下降10.2%；其中公路建投资为2529亿元，同比下降12.5%。1-9月全国公路水路交通固定资产投资为22888亿元，同比增长5.5%；其中公路建投资为21447亿元，同比增长4.3%。

统计局数据显示，1-10月份，基础设施投资同比增长5.9%，增速比全部投资高3.0个百分点。从基建细分领域看，电力、热力、燃气及水的生产和供应业投资同比增长25%，增速持稳；交通运输、仓储和邮政业投资同比增长11.1%，增幅收窄0.5个百分点，水利、环境和公共设施管理业投资同比增速由正转负，同比减少0.8%，降幅扩大0.7个百分点。

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

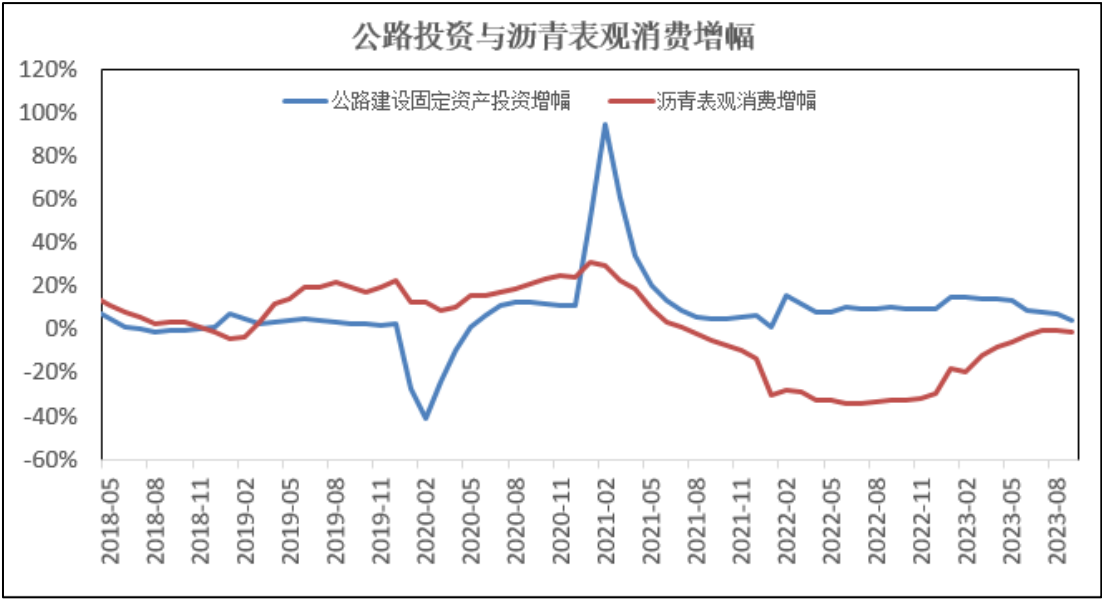
亿元，结转明年使用 5000 亿元。11 月 17 日，财政部介绍了增加发行 1 万亿国债三方面工作的最新进展，表示要做好 1 万亿元国债项目审核和预算下达。当前政府稳增长意愿较强，专项债发行量提升，或将推动基建投资增速回升。

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 11 月 24 日，华东地区重交沥青现货价格报 3700 元/吨，较上月下跌 280 元/吨，跌幅为 7%；山东地区重交沥青现货价格报 3425 元/吨，较上月下跌 365 元/吨，跌幅为 9.6%。

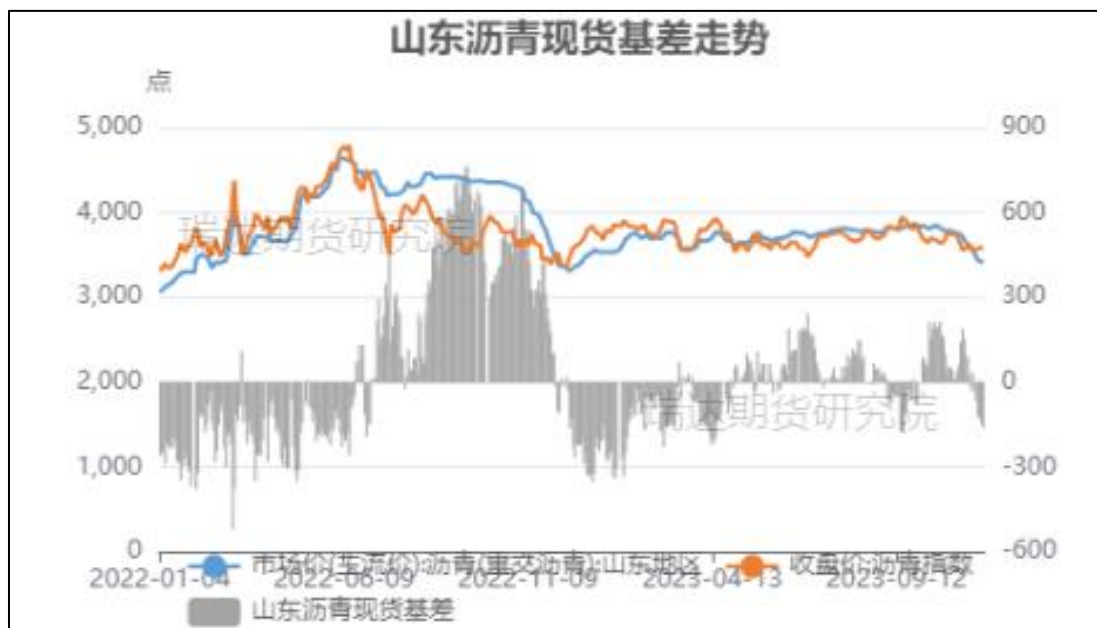
沥青期货与华东沥青现货基本处于贴水格局，处于-110 至-360 元/吨区间波动；沥青期货与山东沥青现货转为小幅升水结构，处于-180 至 160 元/吨区间波动。上旬沥青期价回落整理，期货贴水走阔；中下旬沥青现货连续下调，期价震荡下探，期货贴水呈现缩窄。

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，欧佩克联盟深化减产预期支撑油市，北半球取暖需求季节性回升，而美国及伊朗供应上升，全球经济放缓抑制能源需求前景，油市震荡幅度加剧，原油期价呈现宽幅震荡走势。供需端，沥青产量同比保持增长，炼厂12月计划排产量环比下降，供应压力有所减缓。上游原油宽幅震荡带动成本端，北方地区需求收尾，南方地区部分赶工需求释放，整体需求逐步放缓，供需趋于两淡，预计沥青期价呈现区间震荡走势，2403合约处于3500-3850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	BU2403	操作品种合约	
操作方向	做空	操作方向	
入场价区	3830	入场价区	
目标价区	3500	目标价区	
止损价区	3940	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。