



金融投资专业理财

## 成本抬升库存增加 沥青呈现宽幅震荡

### 摘要

展望4月，欧美银行业流动性风险有所缓和，但风险蔓延忧虑犹存，短期市场风险偏好下降，原油市场波动性加大。欧美干预油价抑制俄罗斯政策，对油价上方空间构成压制，欧佩克及俄罗斯加大减产力度，伊拉克库尔德地区暂停原油出口，中国经济复苏拉动需求预期，限制油市下调空间，原油期价呈现强势震荡。供需端，沥青产量继续下降吗，但降幅有所收缩，4月计划排产量增加，社会库存连续累库，整体供应呈现回升。上游原油强势震荡，成本端支撑增强，下游需求恢复较为缓慢，预计沥青2306合约呈现宽幅震荡走势，处于3600-4000元/吨区间运行。

瑞达期货研究院  
投资咨询业务资格  
许可证号：30170000

分析师：  
张锡莹  
投资咨询证号：  
Z0010240

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



## 目录

- 一、沥青市场行情回顾.....2
- 二、沥青市场分析.....3
  - 1、国内沥青供应情况.....3
  - 2、国内主要炼厂装置开工.....4
  - 3、沥青进出口情况.....5
  - 4、沥青库存状况.....6
  - 5、全国交通固定资产投资.....7
- 三、沥青市场行情展望.....8
- 免责声明.....9

## 一、沥青市场行情回顾

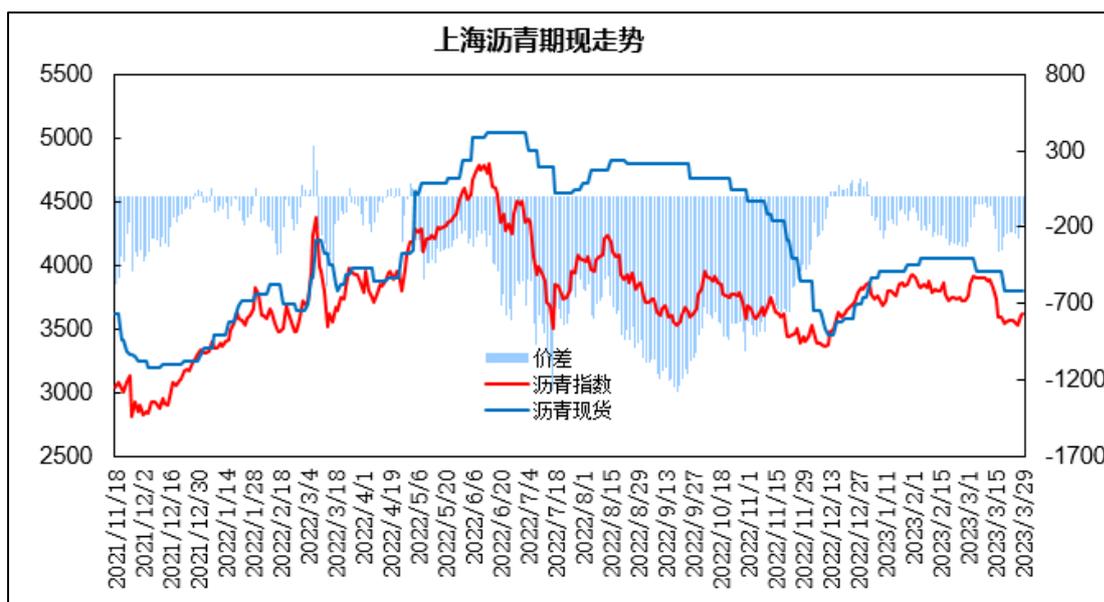
3月上旬，中国制造业 PMI 强劲反弹，印度炼厂原油加工量增至高位，中国及印度能源需求增长预期推升油价，而欧美加息前景导致经济衰退及需求放缓忧虑限制上行空间，国际原油冲高回落，沥青期价拉高震荡，主力合约从 3700 元/吨区域上涨至 3965 元/吨区域。中旬，欧美银行业暴雷引发系统性风险忧虑，避险情绪导致商品市场遭遇抛售，国际原油大幅回调，沥青期价连续下跌，主力合约从 3900 元/吨下挫至 3550 元/吨区域。下旬，欧美银行业危机的忧虑情绪有所缓和，俄罗斯将减产 50 万桶/日计划延长至 6 月，伊拉克库尔德地区暂停部分原油出口，国际原油超跌反弹；沥青需求恢复较为缓慢，沥青期价探低回升，主力合约触及 3490 元/吨低点后反弹至 3700 元/吨区域。

图 1：上海沥青主力连续 K 线图



数据来源：博易

图 2：上海沥青期现走势



数据来源：WIND

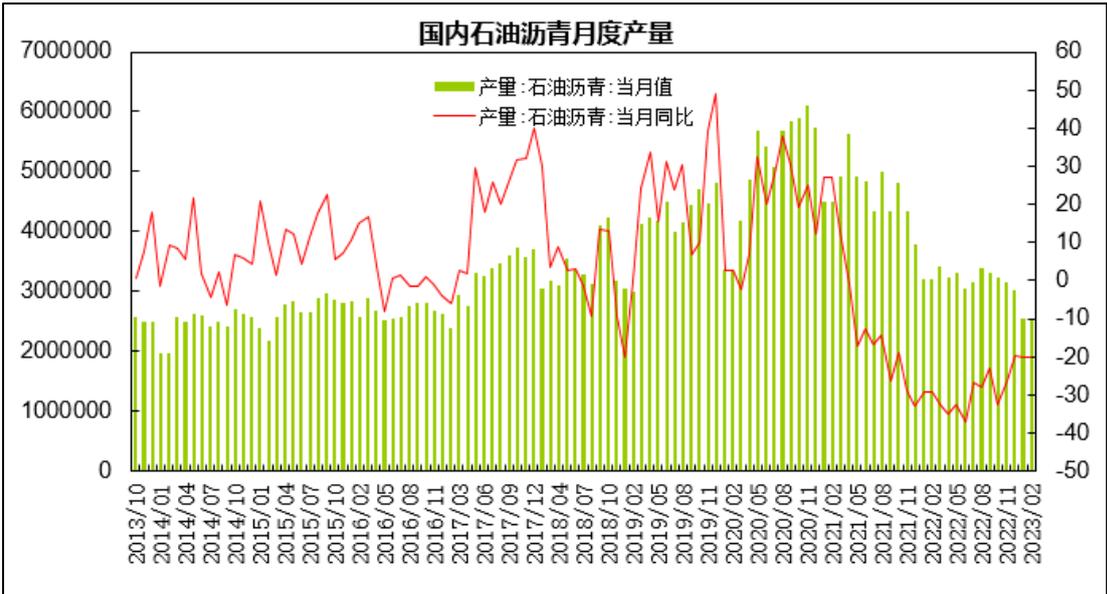
## 二、沥青市场分析

### 1、国内沥青供应情况

国家统计局数据显示，1-2 月份原油累计加工量为 11607 万吨，同比增长 3.3%。1-2 月沥青累计产量为 507.1 万吨，同比下降 20.2%。

前两月沥青产量同比保持下降，但降幅较上年四季度缩窄；随着沥青装置开工提升，沥青供应趋于回升。

图 3：国内沥青产量



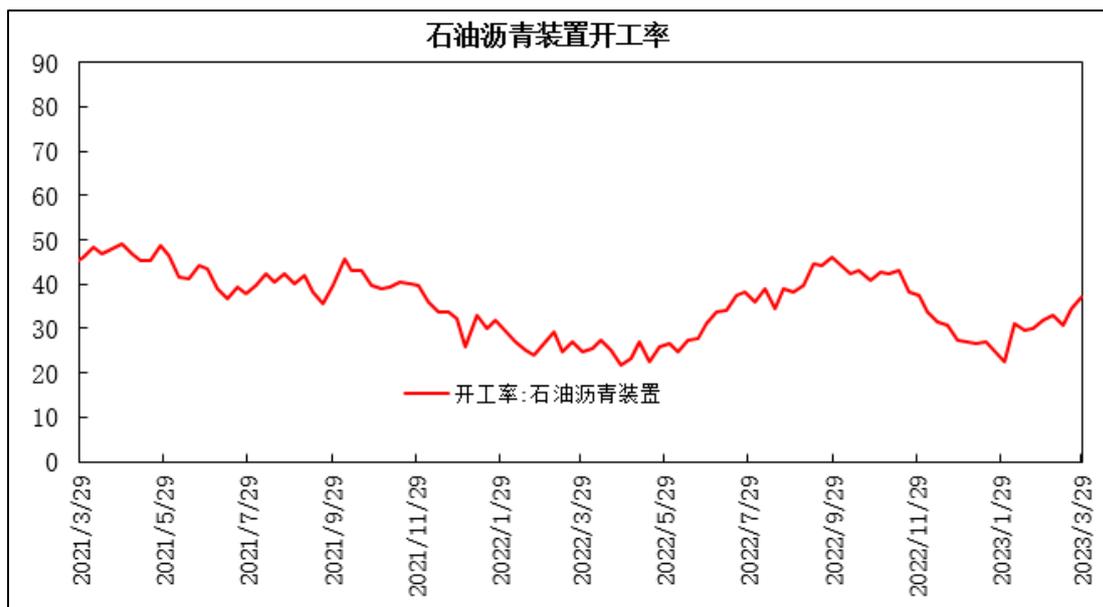
数据来源：中国统计局

## 2、国内主要炼厂装置开工

据隆众对 76 家主要沥青厂家统计数据，截至 3 月下旬综合开工率为 37.2%，较上月底增加 7.2 个百分点。其中，华东地区开工率为 45.2%；山东地区开工率为 49.9%；华南地区开工率为 27.3%，西南地区开工率为 48%；华北地区开工率为 45.7%；西北地区开工率为 24.4%；东北地区开工率为 8.2%。

华东、西南、华北、华南地区沥青厂家装置开工负荷上升，山东、西北、东北地区沥青厂家装置开工负荷小幅下降；整体沥青厂家开工率较上月呈现上升，较上年同期高了 12.4 个百分点。据隆众对 96 家企业跟踪，4 月份国内沥青总计划排产量为 294.4 万吨，环比增加 28.2 万吨，增幅为 10.6%，同比增长 59.3%；其中地炼排产量预计环比增加 12 万吨，中石化炼厂预计增加 7 万吨。4 月装置开工率继续提升。

图 4：沥青装置开工率



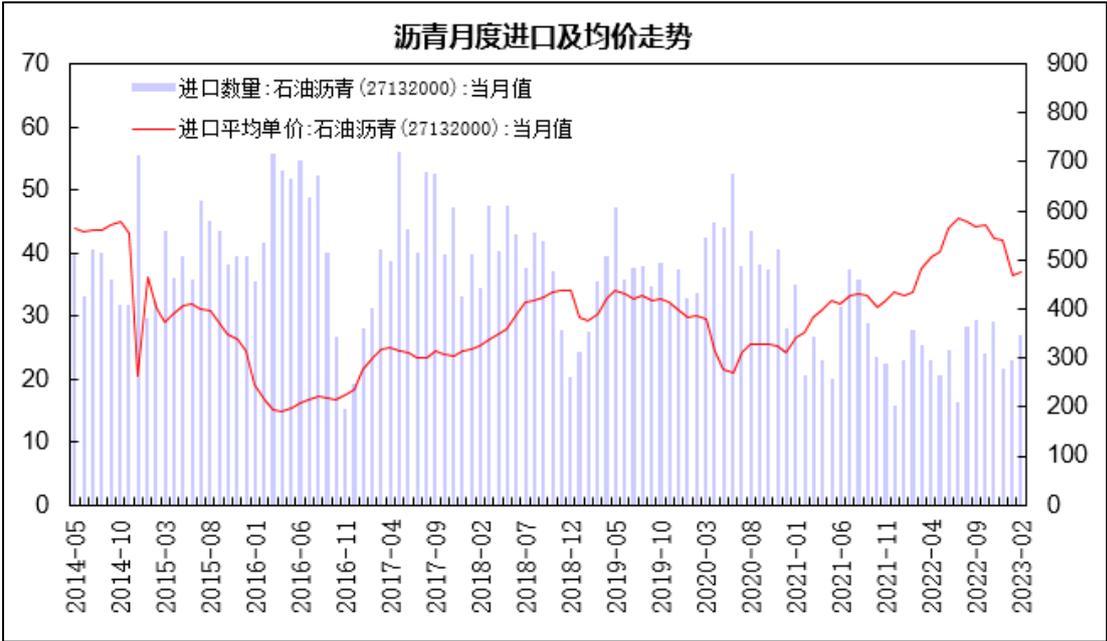
数据来源：隆众资讯

### 3、沥青进出口情况

中国海关总署公布的数据显示，2月沥青进口量为26.89万吨，同比下降2.8%；1-2月沥青进口量累计为49.94万吨，同比下降1.2%。2月沥青进口均价为476.7美元/吨，较上年同期涨幅为9.4%。2月沥青出口量为6.57万吨，同比增长175.3%；1-2月沥青出口量累计为8.64万吨，同比下降14.5%；2月沥青出口均价为744.48美元/吨，较上年同期涨幅为8.7%。1-2月沥青净进口量为41.3万吨，整体较上年同期增长2.1%。

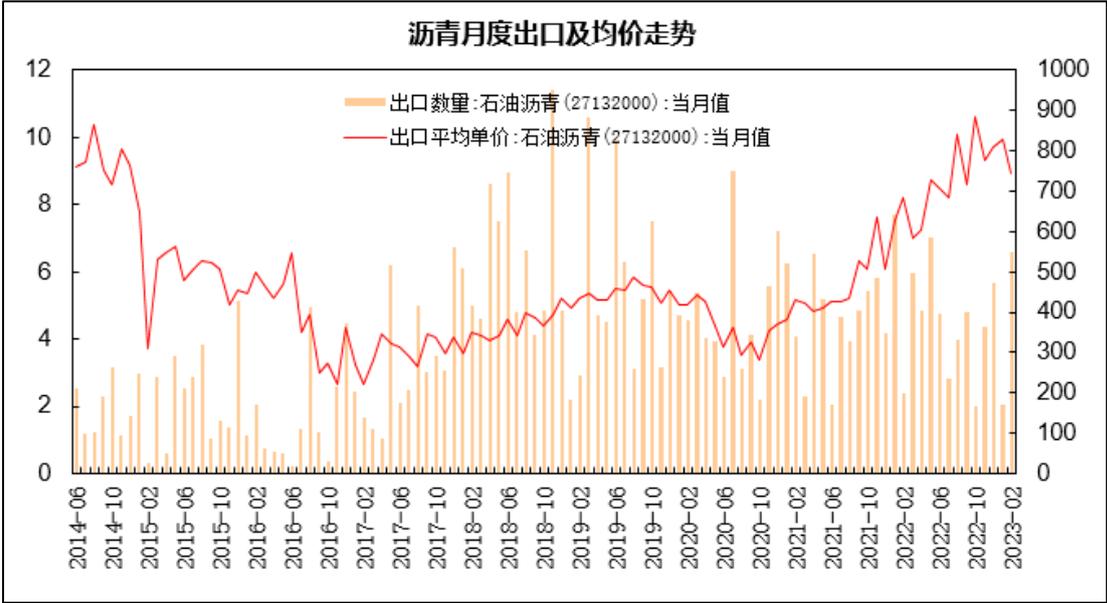
2月沥青进口环比回升，同比小幅下降，前2月沥青进口量较去年同期小幅下滑。沥青进口主要来自韩国及新加坡两地。

图5：沥青进口量



数据来源：中国海关

图6：沥青出口量



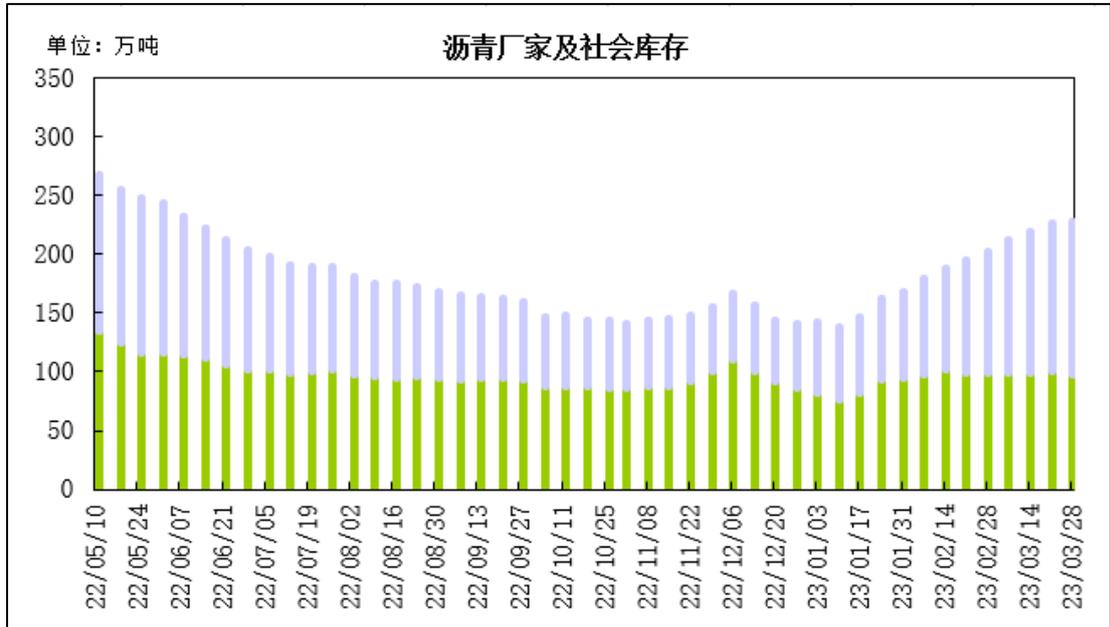
数据来源：中国海关

4、沥青库存状况

据隆众资讯数据显示，3月28日当周54家样本沥青厂家库存为96.9万吨，较上月底下降1.2万吨，环比降幅为1.2%；70家样本贸易商库存为131.5万吨，较上月底增加27.2万吨，环比增幅为26.1%。炼厂库存先增后减，厂库资源持续转移至社会库；业者多为备货

需求，下游终端需求恢复仍较缓慢，贸易商继续累库。

图 7：沥青厂家及社会库存



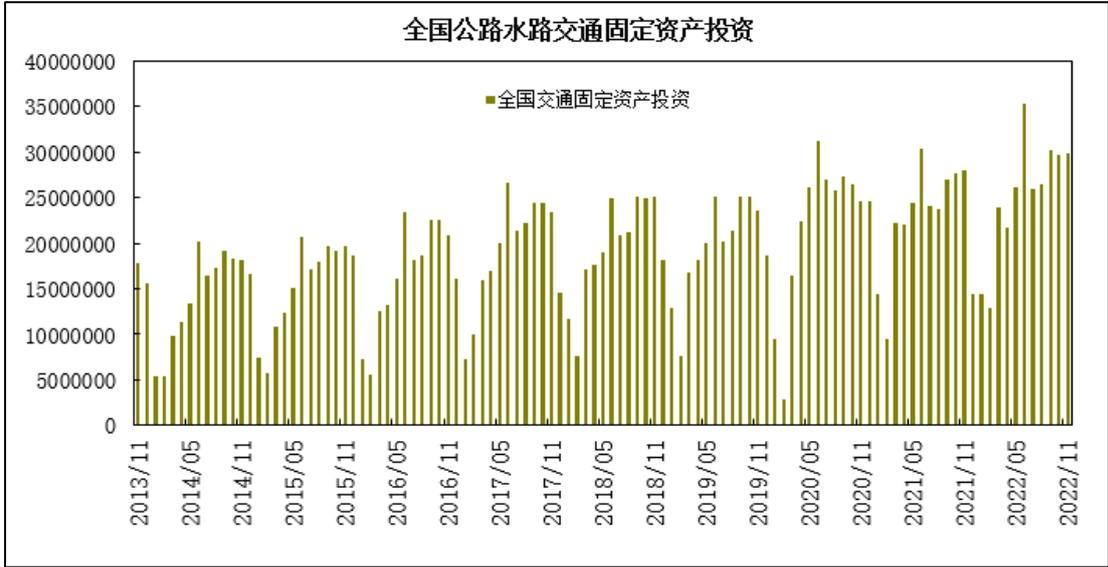
数据来源：隆众资讯

### 5、全国交通固定资产投资

交通运输部数据显示，2022 年，全国交通运输固定资产投资完成 3.8 万亿元，同比增长 6%，再创历史新高。其中，铁路完成固定资产投资 7109 亿元，同比基本持平；公路完成固定资产投资 2.9 万亿元，同比增长 9.7%；水路完成固定资产投资 1679 亿元，同比增长 10.9%；民航完成固定资产投资超过 1200 亿元，同比基本持平。交通运输部适度超前开展交通基础设施投资。铁路方面，新增营业里程约 5000 公里；公路方面，新增通车里程约 7 万公里；水运方面，新增万吨级泊位 92 个，新增及改善内河高等级航道里程约 800 公里；民航方面，新增颁证运输机场 6 个。截至 2022 年底，全国综合交通网络的总里程超过 600 万公里。

据公开数据显示，截至 3 月 29 日，今年地方债发行规模达到 19146.26 亿元。其中，新增专项债发行 11989.62 亿元，约占全年限额的三成，预计还有约 2.7 万亿元新增专项债待发。从专项债资金用途看，市政和产业园区基础设施建设、交通基础设施建设成为专项债主要发力点。今年专项债发行使用以早发快用、加力提效作为重点，预计二季度发行进度在一季度基础上会进一步加快。随着专项债发力，基建投资有望呈现稳步回升态势。

图 8：全国交通固定资产投资



数据来源：中国统计局

### 三、沥青市场行情展望

整体上，欧美银行业流动性风险有所缓和，但风险蔓延忧虑犹存，短期市场风险偏好下降，原油市场波动性加大。欧美干预油价抑制俄罗斯政策，对油价上方空间构成压制，欧佩克及俄罗斯加大减产力度，伊拉克库尔德地区暂停原油出口，中国经济复苏拉动需求预期，限制油市下调空间，原油期价呈现强势震荡。供需端，沥青产量继续下降吗，但降幅有所收缩，4月计划排产量增加，社会库存连续累库，整体供应呈现回升。上游原油强势震荡，成本端支撑增强，下游需求恢复较为缓慢，预计沥青 2306 合约呈现宽幅震荡走势，处于 3600-4000 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	BU2306	操作品种合约	
操作方向	做空	操作方向	
入场价区	3980	入场价区	
目标价区	3680	目标价区	
止损价区	4080	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。