



金融投资专业理财

## 累库压力限制空间 沥青呈现区间震荡

### 摘要

展望6月，欧佩克联盟执行减产，北半球夏季出行高峰提振需求，供需改善驱动油价上行，欧美经济衰退风险及干预油价抑制俄罗斯潜在动机，对油价上方空间构成限制，原油期价趋于震荡回升。供需端，沥青产量同比小幅增长，6月计划排产量环比下降，供应压力有所减缓。上游原油趋于震荡回升，成本端支撑增强；梅雨季节影响下游需求缓慢恢复，社会库存继续累库，预计沥青期价呈现区间震荡走势，2308合约处于3400-3900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

5月初，美联储如期加息 25 个基点，美国银行业动荡及债务上限僵局使得经济衰退忧虑增强，国际原油大幅下跌，五一假期归来，沥青期价低开整理，主力合约下探 3480 元/吨低点后逐步回升。中下旬，美国债务上限谈判取得进展，北半球夏季出行高峰来临提振需求预期，市场聚焦欧佩克联盟产量政策，国际原油回升带动，沥青期价震荡回升，主力合约从 3500 元/吨区域回升至 3700 元/吨区域。

图 1：上海沥青主力连续 K 线图



数据来源：博易

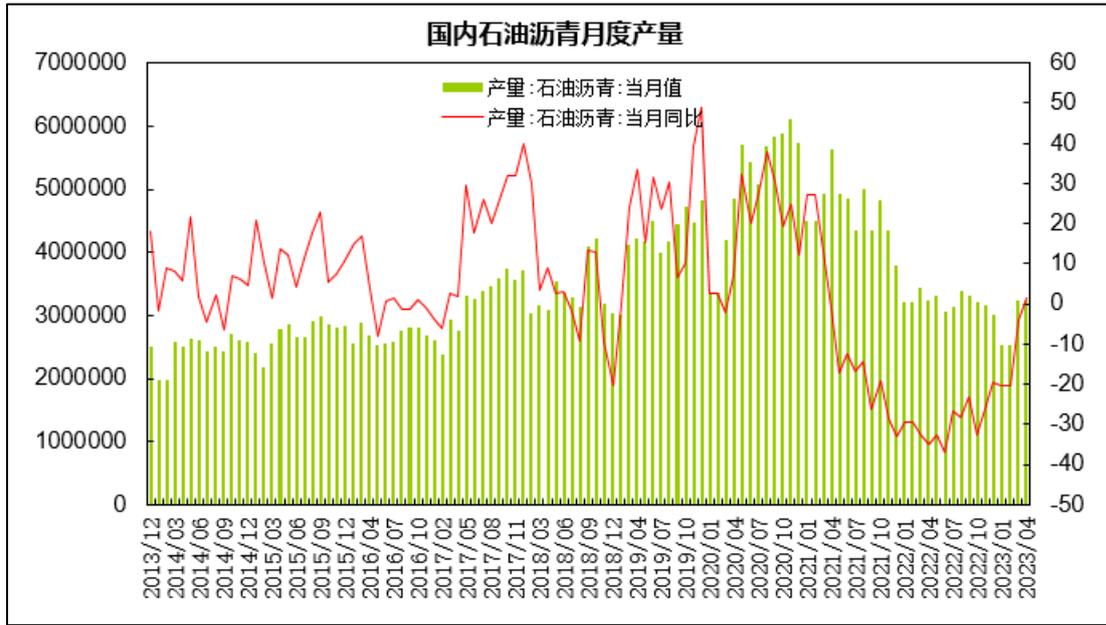
## 二、沥青市场供应分析

### 1、国内沥青供应情况

国家统计局数据显示，4月份原油加工量为6114万吨，同比增长18.9%；1-4月份原油累计加工量为24018万吨，同比增长8.3%。4月沥青产量为324.3万吨，同比增长1.5%；1-4月沥青累计产量为1180.2万吨，同比下降8.4%。

前4月沥青产量同比下降，但降幅呈现缩窄；二季度中海外能源、齐成石化、京博海南新材料等炼厂有沥青投产的计划，沥青供应有所回升。

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76家主要沥青厂家统计数据，截至5月下旬综合开工率为31.8%，较上月底下降3.7个百分点。其中，华东地区开工率为40.7%；山东地区开工率为39.7%；华南地区开工率为26.7%，西南地区开工率为20%；华北地区开工率为29.6%；西北地区开工率为27%；东北地区开工率为14.9%。

华南、华东、西北地区沥青厂家装置开工负荷上升，西南、华北、山东、东北地区沥

青厂家装置开工负荷下降；整体沥青厂家开工率较上月呈现回落，较上年同期高了 5.9 个百分点。据隆众对 96 家企业跟踪，6 月份国内沥青总计划排产量为 270.6 万吨，环比下降 14.4 万吨，降幅为 5.1%，较上年同期增加 74.5 万吨，同比增长 38%；预计 6 月装置开工率趋于小幅回落。

图 3：沥青装置开工率



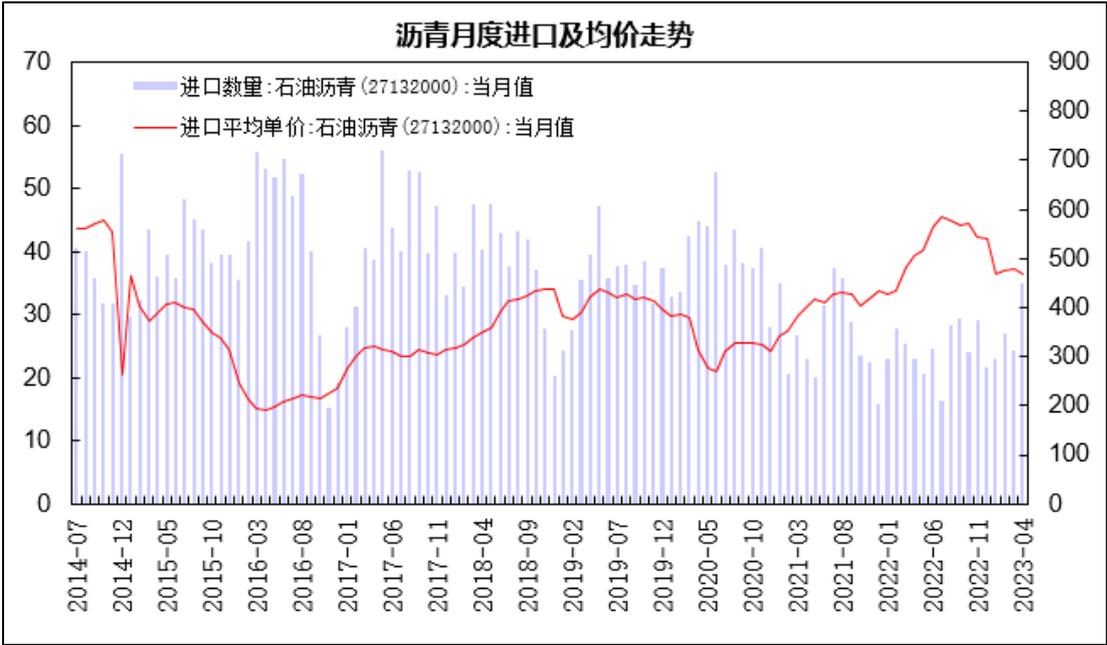
数据来源：隆众资讯

### 3、沥青进出口情况

中国海关总署公布的数据显示，4 月沥青进口量为 34.86 万吨，同比增长 51.7%；1-4 月沥青进口量累计为 109 万吨，同比增长 10.3%。4 月沥青进口均价为 468.8 美元/吨，较上年同期跌幅为 7.4%。4 月沥青出口量为 3.63 万吨，同比下降 25.4%；1-4 月沥青出口量累计为 16.77 万吨，同比下降 19.8%；4 月沥青出口均价为 780.53 美元/吨，较上年同期涨幅为 29.2%。1-4 月沥青净进口量为 92.2 万吨，整体较上年同期增长 18.3%。

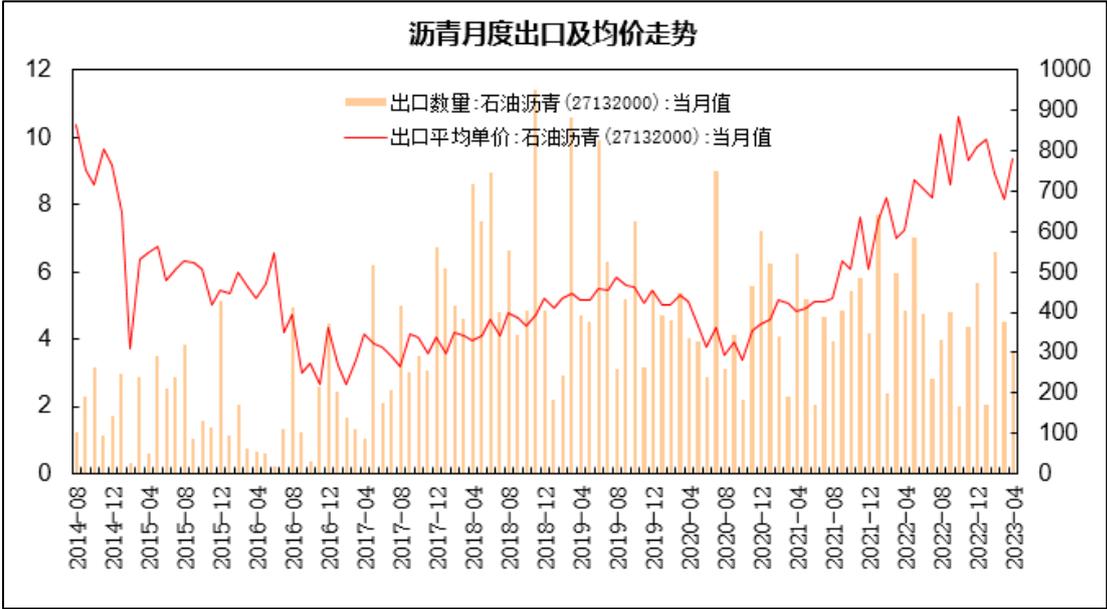
4 月沥青进口环比及同比呈现下降，前 3 月沥青进口量较去年同期小幅下降。国内沥青来源结构变化不大，主要以韩国进口沥青为主，来自韩国进口量为 17.8 万吨，环比增长 10.5%，同比下降 3.4%。进口来源前三位的国家为韩国、新加坡、阿联酋，三国的进口沥青量占月总进口量 86%左右。

图 4：沥青进口量



数据来源：中国海关

图 5：沥青出口量



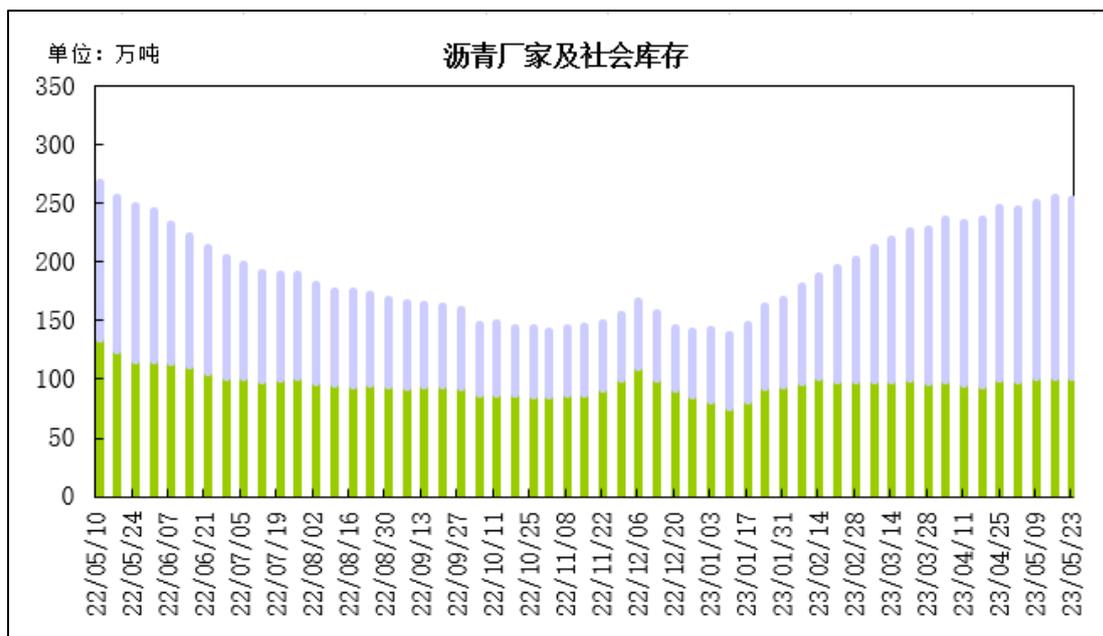
数据来源：中国海关

4、沥青库存状况

据隆众资讯数据显示，5月23日当周54家样本沥青厂家库存为101.7万吨，较上月底增加2.4万吨，环比增幅为2.4%；70家样本贸易商库存为152.2万吨，较上月底增加5.6万吨，环比增幅为3.8%；两者库存合计月253.9万吨，较上月增加8万吨。

北方地区地炼企业供应受原料影响，有间歇停产及降产，库存有所下降；华东、东北主力炼厂间歇复产及提产，供应增量，厂家库存小幅增加；南方部分地区降雨天气影响提货，下游需求方面恢复缓慢，贸易商继续累库。

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

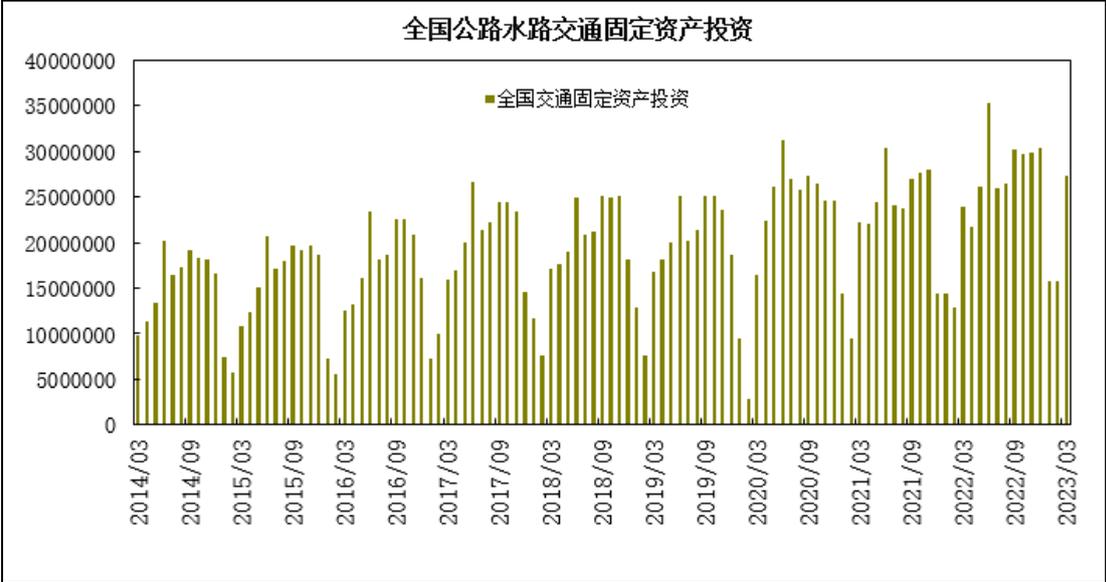
交通运输部公布的数据显示，3月全国公路水路交通固定资产投资为2731.7亿元，同比增长14.4%；其中公路建设投资为2562.6亿元，同比增长13.55%。1-3月全国公路水路交通固定资产投资为5889亿元，同比增长15%；其中公路建设投资为5486.3亿元，同比增长14.1%。

统计局数据显示，1-4月份，基础设施投资同比增长8.5%，增速比全部固定资产投资高3.8个百分点。其中，铁路运输业投资增长14%，信息传输业投资增长8.8%，水利管理业投资增长10.7%，道路运输业投资增长5.8%，公共设施管理业投资增长4.7%。1-4月份，基础设施民间投资增长16.2%。

央行数据显示，4月份，地方政府债券发行6728.5亿元，较3月份的8900.4亿元相比有所放缓。根据公开发债数据，今年前四个月，全国发行地方政府债券27825亿元，同

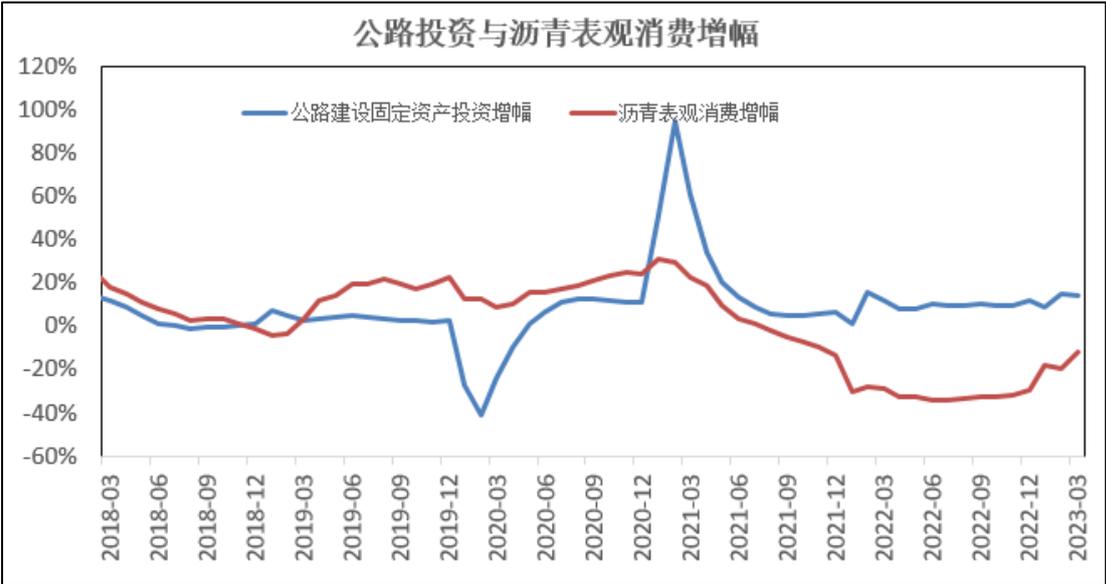
比增长 32%。新增专项债发行 16216 亿元，其中投向基建领域 9801 亿元，占比为 60.5%。随着专项债发力，基建投资有望呈现稳步回升态势。

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 5 月 26 日，华东地区重交沥青现货价格报 3870 元/吨，较上月下跌 150 元/吨，跌幅为 3.7%；山东地区重交沥青现货价格报 3705 元/吨，较上月上涨 25 元/吨，涨幅为 0.7%。

沥青期货与华东沥青现货基本处于贴水格局，处于-70 至-350 元/吨区间波动；上中旬沥青期价探低回升，期货贴水逐步缩窄，下旬沥青期价回落整理，贴水略有走阔。沥青期货与山东沥青现货呈现小幅升贴水结构，处于-110 至 40 元/吨区间波动。

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，欧佩克联盟执行减产，北半球夏季出行高峰提振需求，供需改善驱动油价上行，欧美经济衰退风险及干预油价抑制俄罗斯潜在动机，对油价上方空间构成限制，原油期价趋于震荡回升。供需端，沥青产量同比小幅增长，6月计划排产量环比下降，供应压力有所减缓。上游原油趋于震荡回升，成本端支撑增强；梅雨季节影响下游需求缓慢恢复，社会库存继续累库，预计沥青期价呈现区间震荡走势，2308 合约处于 3400-3900 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	BU2308	操作品种合约	
操作方向	做多	操作方向	
入场价区	3450	入场价区	
目标价区	3780	目标价区	
止损价区	3340	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。