



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：需求回升预期支撑 延续震荡回升走势

内容提要：

1、4月沥青产量呈现增长

4月沥青产量为485.7万吨，同比增幅为7%；1-4月沥青产量为1581.1万吨，同比增幅为1.5%。国内加快复产复工，炼厂整体开工持续回升，沥青装置生产利润可观，沥青产量环比呈现增长。。

2、沥青装置开工小幅回落

截至5月下旬综合开工率为46.9%，较上月底下降1.8个百分点。华南、西南、华北地区沥青厂家装置开工上升，山东、华东、西北、东北地区沥青厂家装置开工出现下降，整体沥青厂家综合开工率出现回落。

3、下游备货增加 厂家库存呈现回落

5月下旬25家样本沥青厂家库存为57.41万吨，较上月底下降2.99万吨，环比降幅为5%，较上年同期下降18.9%；33家样本沥青社会库存为87.85万吨，较上月底增加0.85万吨，环比增幅为1%，较上年同期增长0.4%。下游备货需求增加，沥青厂家库存出现下降，终端需求逐步恢复，社会库存与上年基本持平。

策略方案：

| 单边操作策略 | | 套利操作策略 | |
|--------|--------|--------|--|
| 操作品种合约 | BU2012 | 操作品种合约 | |
| 操作方向 | 做多 | 操作方向 | |
| 入场价区 | 2400 | 入场价区 | |
| 目标价区 | 2700 | 目标价区 | |
| 止损价区 | 2300 | 止损价区 | |

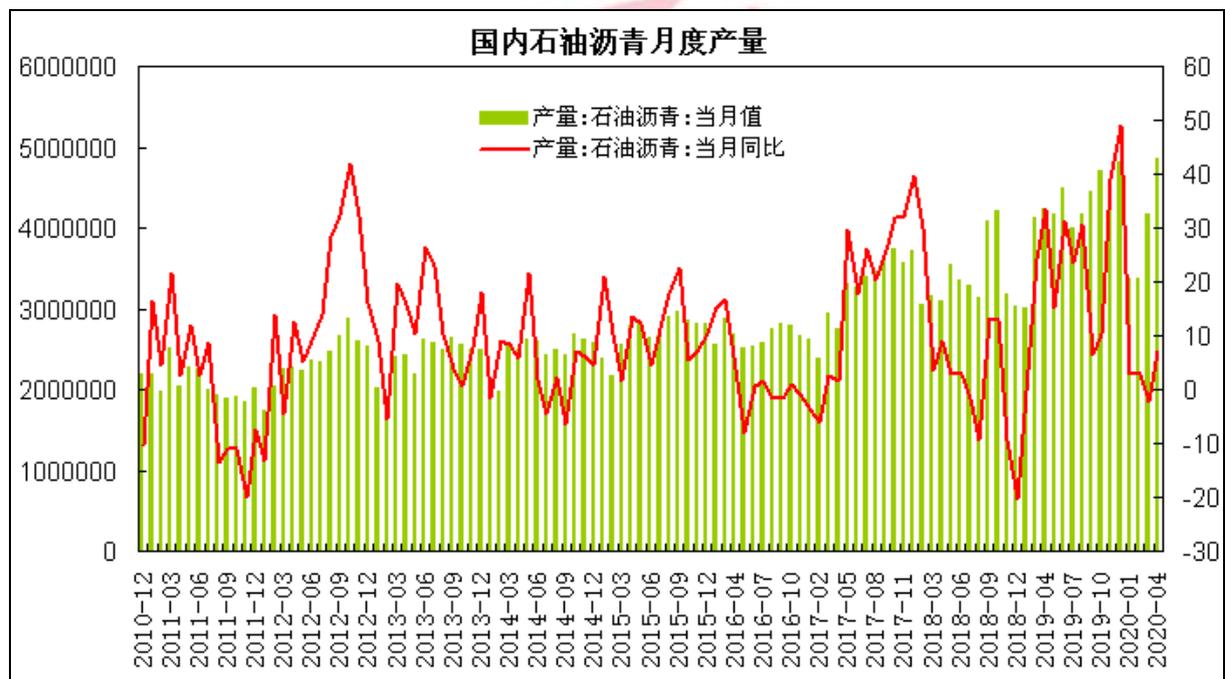
一、基本面分析

1、国内产量情况

国家统计局数据显示，4月原油加工量为5385万吨，同比下降0.8%；1-4月原油加工量累计为20348万吨，同比下降3.4%。4月沥青产量为485.7万吨，同比增幅为7%；1-4月沥青产量为1581.1万吨，同比增幅为1.5%。

4月国内加快复产复工，炼厂整体开工持续回升，沥青装置生产利润可观，沥青产量环比呈现增长。

图1：国内沥青产量

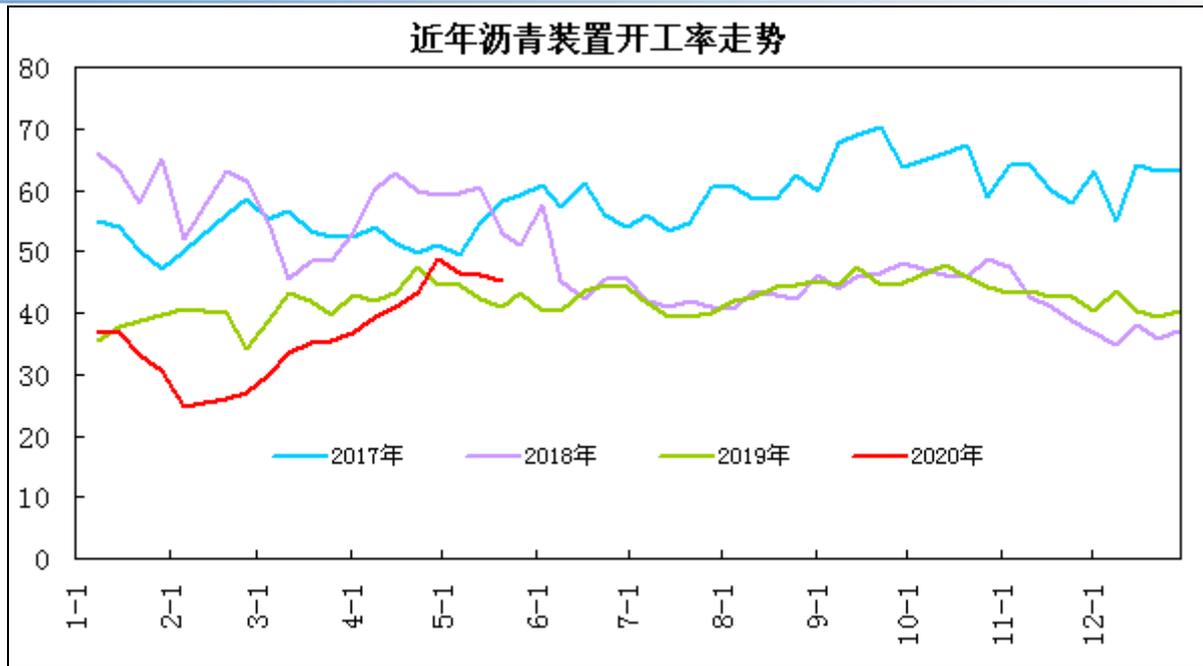


2、国内主要炼厂装置开工

据隆众对66家主要沥青厂家统计数据，截至5月下旬综合开工率为46.9%，较上月底下降1.8个百分点。其中，华东地区开工率为36.2%；山东地区开工率为53.4%；华南、西南地区开工率为51.5%；华北地区开工率为45.7%；西北地区开工率为38.7%；东北地区开工率为53.7%。

华南、西南、华北地区沥青厂家装置开工上升，山东、华东、西北、东北地区沥青厂家装置开工出现下降，整体沥青厂家综合开工率出现回落。

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，4月沥青进口量为44.81万吨，同比增长13.3%；1-4月沥青进口量为154.13万吨，同比增长21%；4月沥青进口均价为314.15美元/吨，较上年同期跌幅为25.2%。4月沥青出口量为4.05万吨，同比下降14.4%；1-4月沥青出口量为18.7万吨，同比下降8.7%；4月沥青出口均价为427.75美元/吨，较上年同期跌幅为1%。1-4月沥青净进口量为135.43万吨，整体较上年同期呈现增长。

图3：国内沥青进口量

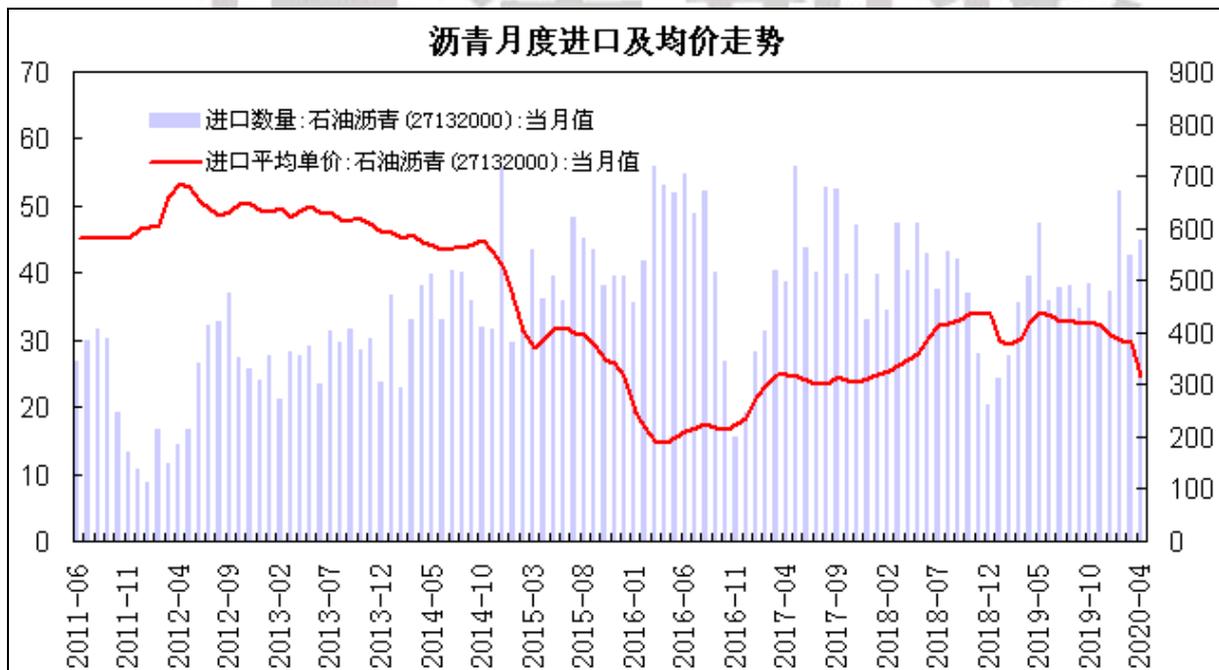
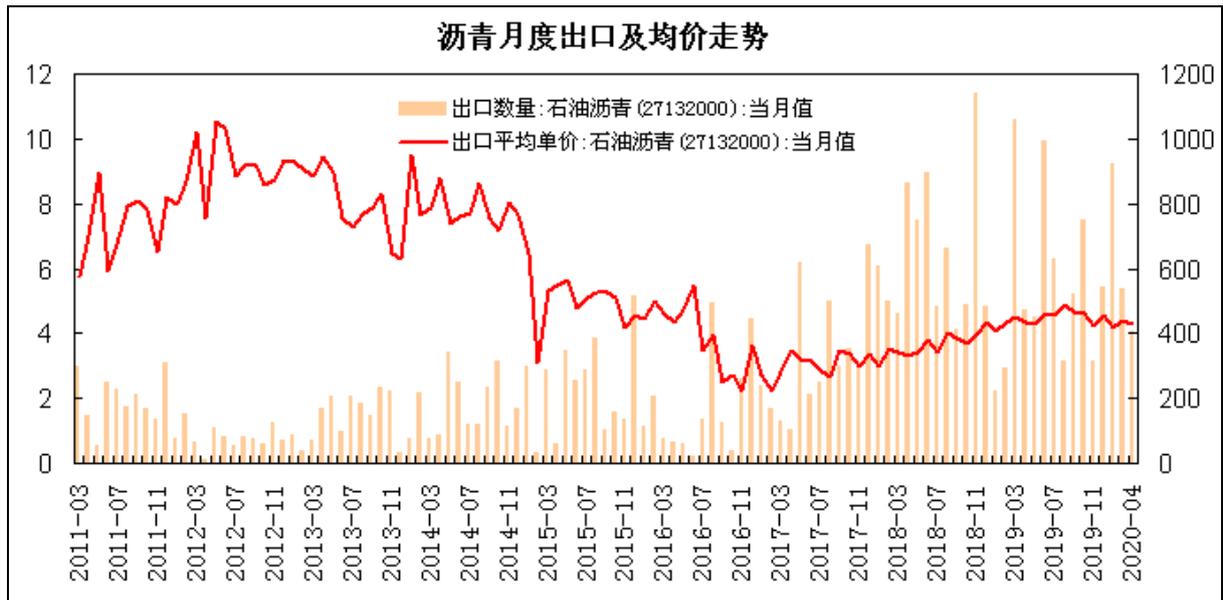


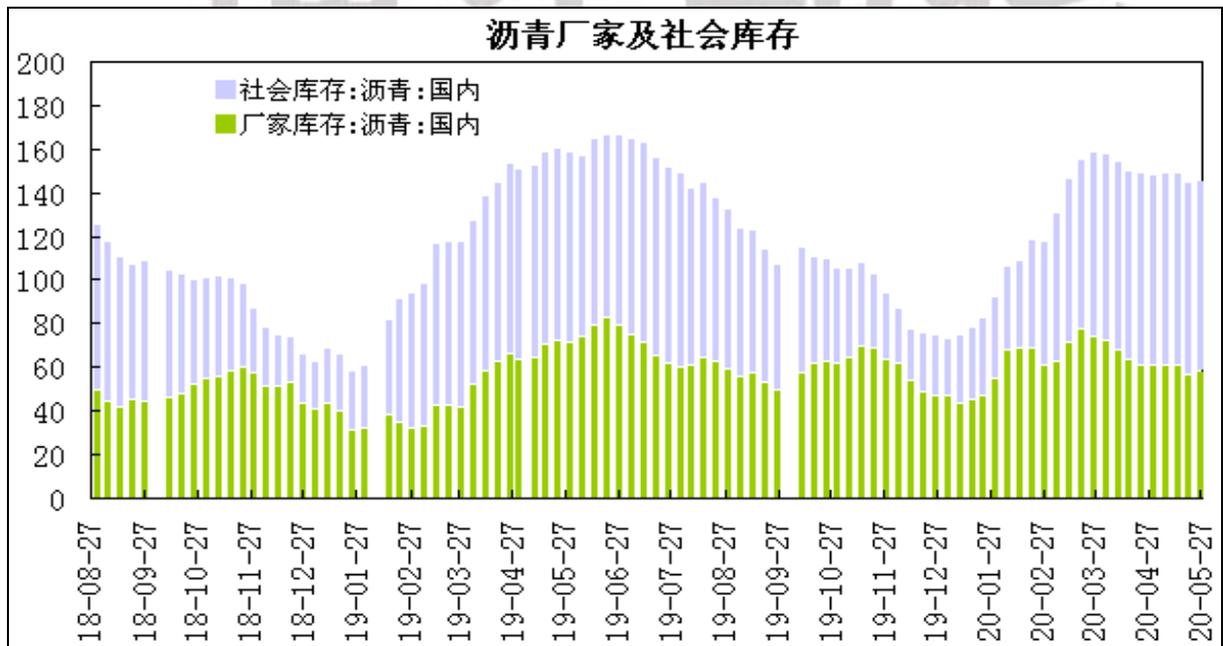
图 4：国内沥青出口量



4、沥青库存状况

据隆众资讯数据显示，5月27日当周25家样本沥青厂家库存为57.41万吨，较上月底下降2.99万吨，环比降幅为5%，较上年同期下降18.9%；33家样本沥青社会库存为87.85万吨，较上月底增加0.85万吨，环比增幅为1%，较上年同期增长0.4%。国内沥青综合库存水平从上月33.28%下降至30.03%；下游备货需求增加，沥青厂家库存出现下降，终端需求逐步恢复，社会库存与上年基本持平。

图 5：国内沥青厂家及社会库存



5、国内现货状况

截至4月下旬，华东地区重交沥青成交参考至2200-2300元/吨。供应方面，上海石化短暂停工，其他主力炼厂正常供应。区内供应多以前期合同交付为主。终端需求方面多以刚需为主，大单成交不佳。山东地区市场主流参考价在2050-2320元/吨。随着天气好转，终端施工尚可，出货较为顺畅。炼厂维持产销平衡状态，库存有所下降。华南地区重交沥青参考价在2250-2300元/吨。炼厂多以发船运为主，部分炼厂准备放量，当前受雨季因素影响，市场成交一般。西南地区重交沥青参考价2500-2560元/吨，市场低价货源较少，加之社会库存仍处于高位，下游业者谨慎采购。华北地区重交沥青参考价在2000-2100元/吨，炼厂开工负荷小幅增加，供应量有所提升；整体库存压力小幅放缓，带动库存下降。西北地区重交沥青成交价格在2400-2800元/吨。主力炼厂开工稳定，整体供应平稳，出货基本产销平衡，库存中位水平。东北地区沥青参考价格在2000-2350元/吨。整体供应平稳，炼厂出货不一，贸易商出货多以前期订单为主，下游多按需采购。

整体上，国际原油价格低位反弹，带动沥青成本上抬，炼厂加工利润收窄，现货价格出现上调。

图6：国内各区域沥青现货价格

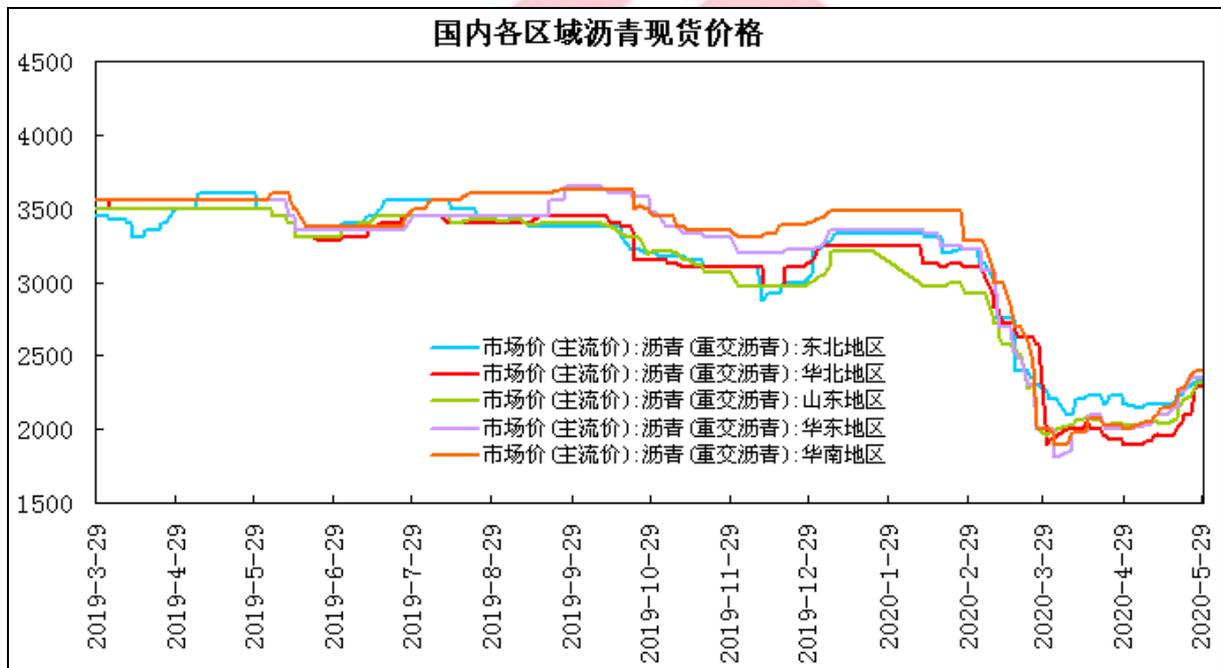
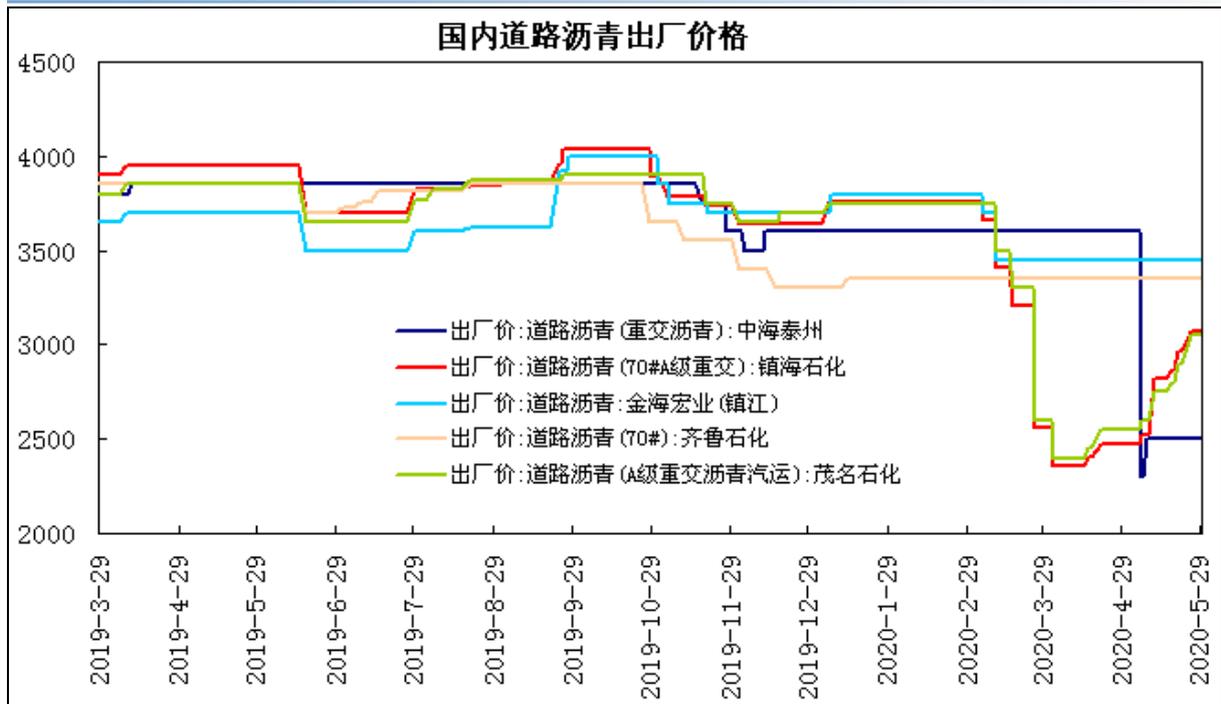


图7：国内道路沥青出厂价格

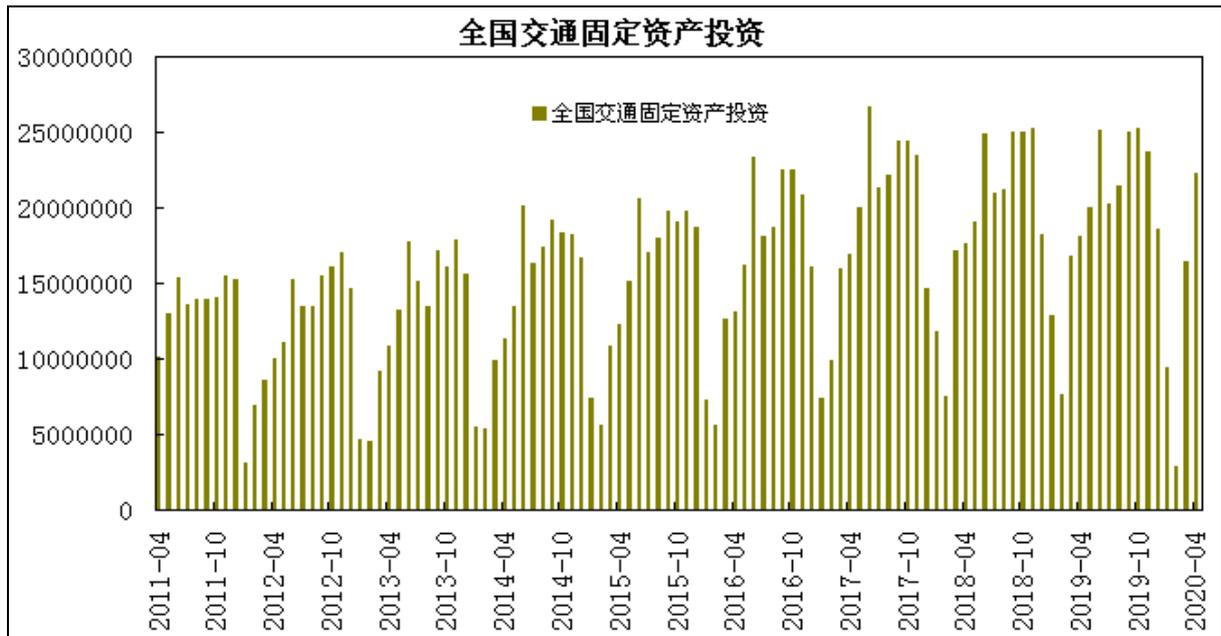


6、全国交通固定资产投资

交通运输部数据显示，4月全国交通固定资产投资为2231.8亿元，同比增长23.2%；其中，东部地区交通固定资产投资为857.4亿元，同比增长15.4%；中部地区交通固定资产投资为406.3亿元，同比增长26.4%；西部交通固定资产投资为968亿元，同比增长29.7%。1-4月全国交通固定资产投资为5103.3亿元，同比下降7.8%；其中，东部地区交通固定资产投资为1988.1亿元，同比下降6.4%；中部地区交通固定资产投资为841亿元，同比下降26.2%；西部交通固定资产投资为2274.2亿元，同比增长0.2%。

交通运输部预计今年全年完成公路水路投资约1.8万亿元；同时为对冲疫情影响，新增储备了一批交通项目入库，预计将带动新增投资8000多亿元，如需要这些项目可以适时开工。国家加大逆周期调节力度，基建投资回升有望提振沥青需求。

图8：全国交通固定资产投资



二、观点总结

欧佩克+实施减产协议，美国原油产量触顶下降，供应端呈现收缩态势；中国基本完成复工复产，欧洲、美国陆续复工推动经济重启，能源需求趋于触底回升，供需端改善预期支撑油市氛围；而中美关系趋紧令贸易局势徒增变数，疫情二次爆发风险，原油去库存压力等因素加剧油价波动，预计国际原油期价呈现震荡回升走势。供需端，炼厂整体开工回升，沥青产量及进口呈现回升。炼厂库存小幅回落，社会库存与上年基本持平。需求方面，4月交通固定资产投资增幅扩大，随着夏季到来，终端需求有望回暖；预计上海沥青 2012 合约呈现震荡回升走势，处于 2300-2800 元/吨区间运行。

图 9：上海沥青主力合约走势



三、操作策略

预计沥青期价延续震荡回升走势，BU2012 合约宜采取回落短多交易的策略。技术上，BU2012 合约期价考验 2300-2400 区域支撑，上方趋于测试 2700-2800 区域压力；预计 6 月份沥青期价主要处于 2300-2800 区间波动。

1、短线策略

5 月份沥青主力合约期价呈现震荡反弹走势，整体波动区间较上月缩窄，月度波动幅度在 360 元/吨左右，月度波动幅度在 15%左右，周度波动幅度在 160-350 元/吨区间，周均波动幅度约 220 元/吨左右，日线波动幅度在 45-140 元/吨区间，日均波动幅度约 84 元/吨左右。预计 6 月沥青期价呈现震荡回升走势，建议日内交易以 50-100 元/吨区间为宜，周度交易以 150-240 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：BU2012 合约采取回落做多策略，建仓区间 2380-2420 元/吨，持仓成本控制在 2400 元/吨左右。
- (3) 风险控制：若收盘价破 2300 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 2700 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】

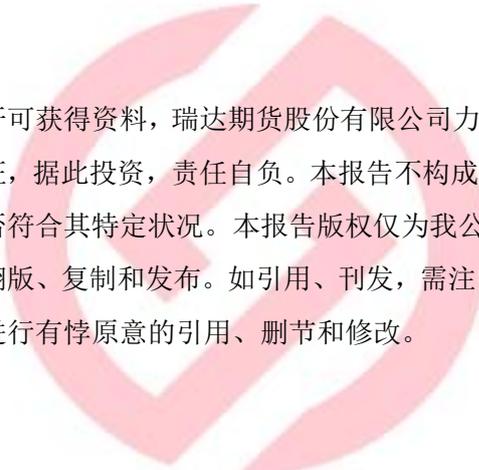
- (1) 国际原油价格大幅下跌
- (2) 装置开工上升 沥青库存增加
- (3) 新冠疫情蔓延 避险情绪升温

3、企业套保策略

沥青下游企业可待 BU2012 合约期价处于 2300 至 2400 元/吨时，适当介入买入套保，防范沥青价格反弹，锁定采购成本。

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