



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

林静宜

资格证号：F0309984

Z0013465

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：供应增加旺季预期 呈现宽幅震荡走势

内容提要：

1、7月沥青产量保持增长

7月沥青产量为508.7万吨，同比增幅为28.1%；1-7月沥青累计产量为3244.8万吨，同比增幅为13.3%。国内炼厂整体开工保持高位，沥青产量环比出现回落，同比保持大幅增长。

2、沥青装置开工上升

截至8月下旬综合开工率为57%，较上月底提升7.3个百分点。山东、华北、华东地区沥青厂家装置开工上升，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上升，沥青供应出现增加。

3、沥青库存上升 关注旺季需求

8月下旬25家样本沥青厂家库存为74.55万吨，较上月底增加11.35万吨，环比增幅为18%，较上年同期增长28.2%；33家样本沥青社会库存为86.05万吨，较上月底增加0.75万吨，环比增幅为0.9%，较上年同期增长17.2。下游终端需求恢复较为缓慢，沥青厂家库存呈现增加，北方地区库存压力上升明显，南方地区库存压力相对可控；随着金九银十旺季临近，关注终端需求恢复情况，沥青厂家趋于去库存。

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	2620	入场价区	
目标价区	2890	目标价区	
止损价区	2530	止损价区	

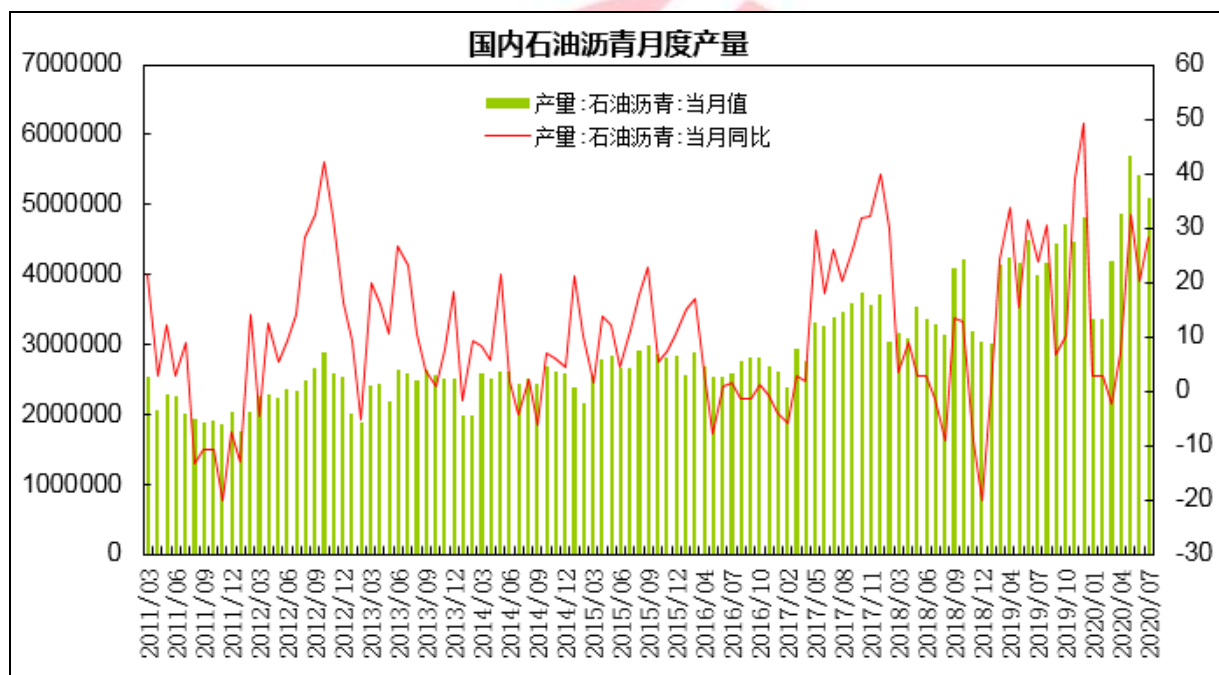
一、基本面分析

1、国内产量情况

国家统计局数据显示，7月原油加工量为5956万吨，同比增长12.4%；1-7月原油加工量累计为3.8亿吨，同比增长2.3%。7月沥青产量为508.7万吨，同比增幅为28.1%；1-7月沥青累计产量为3244.8万吨，同比增幅为13.3%。

7月国内炼厂整体开工保持高位，沥青产量较上月环比出现回落，但同比保持大幅增长，整体供应保持较高水平。

图1：国内沥青产量

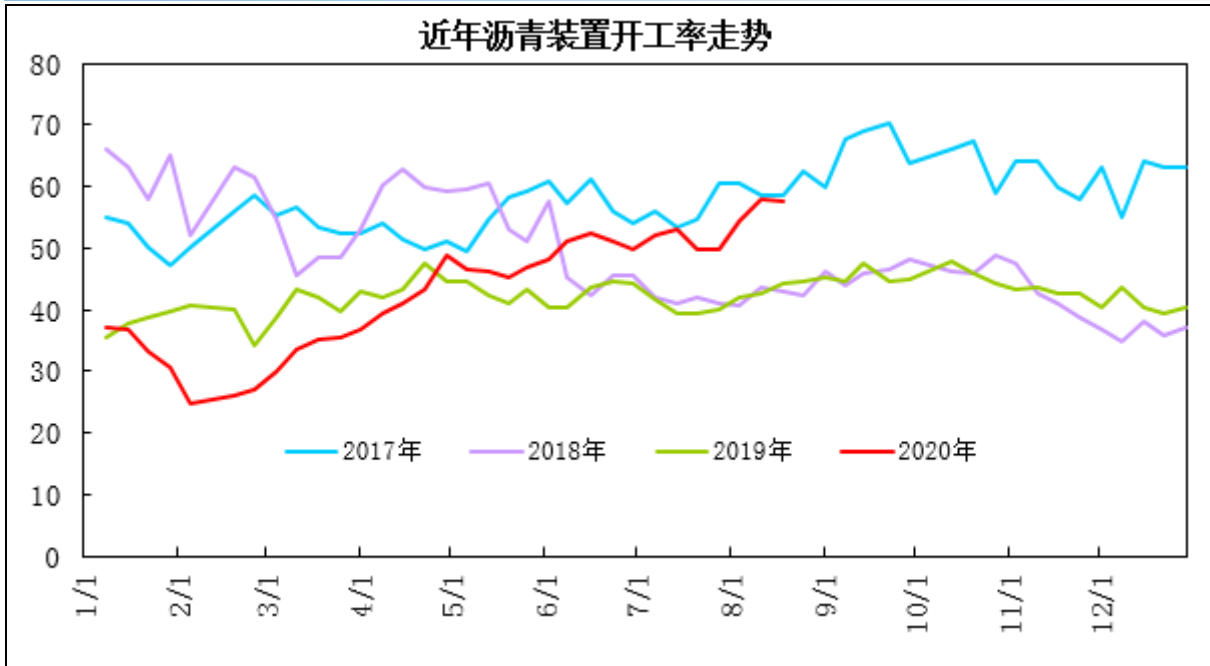


2、国内主要炼厂装置开工

据隆众对66家主要沥青厂家统计数据，截至8月下旬综合开工率为57%，较上月底提升7.3个百分点。其中，华东地区开工率为54.4%；山东地区开工率为62.6%；华南、西南地区开工率为70.4%；华北地区开工率为56.3%；西北地区开工率为49%；东北地区开工率为44.8%。

山东、华北、华东地区沥青厂家装置开工上升，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上升。

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，6月沥青进口量为52.64万吨，同比增长47.2%；1-6月沥青进口量为250.88万吨，同比增长19.2%。6月沥青进口均价为271.46美元/吨，较上年同期跌幅为36.9%。6月沥青出口量为2.89万吨，同比下降70.8%；1-6月沥青出口量为25.52万吨，同比下26.8%；6月沥青出口均价为313.78美元/吨，较上年同期跌幅为31.7%。1-6月沥青净进口量为225.36万吨，整体较上年同期呈现增长。

图3：国内沥青进口量

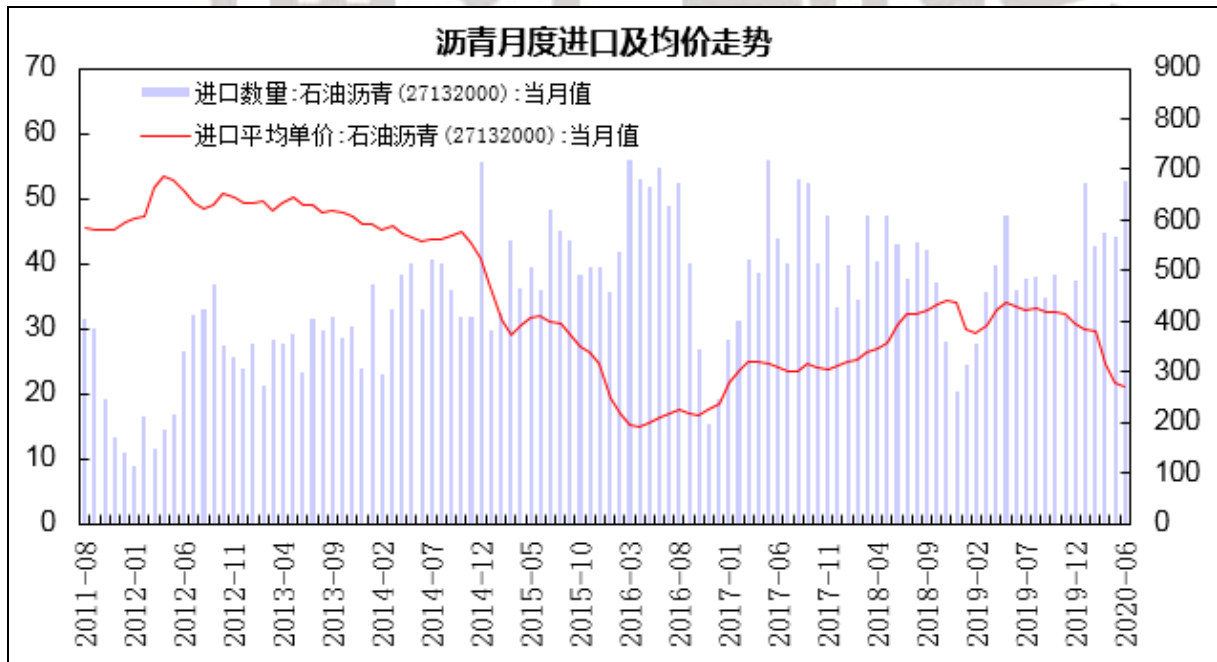
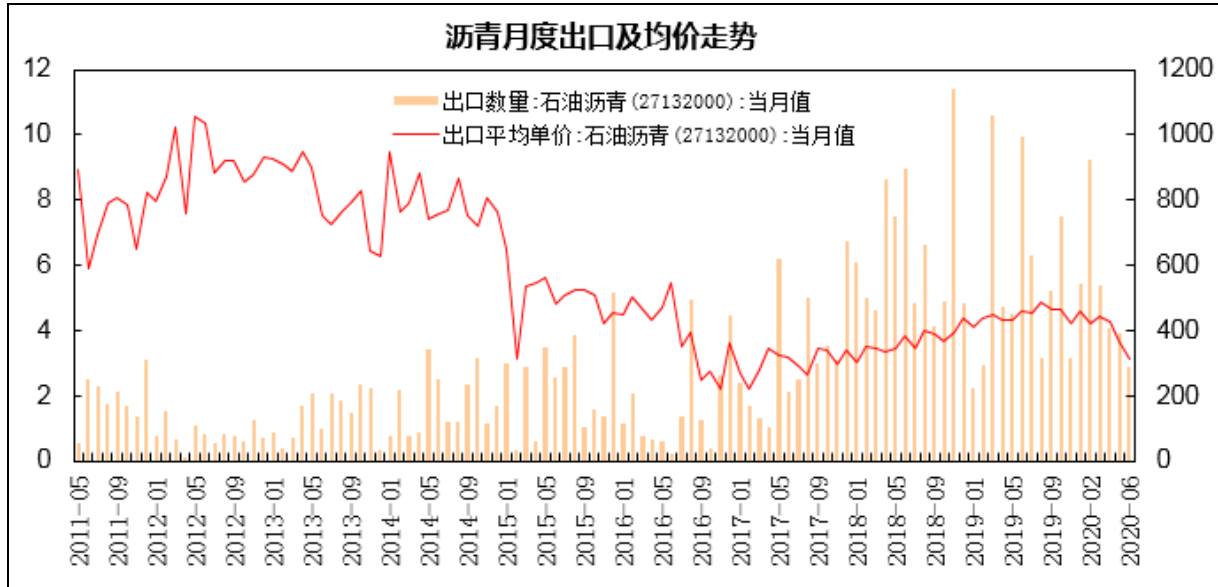


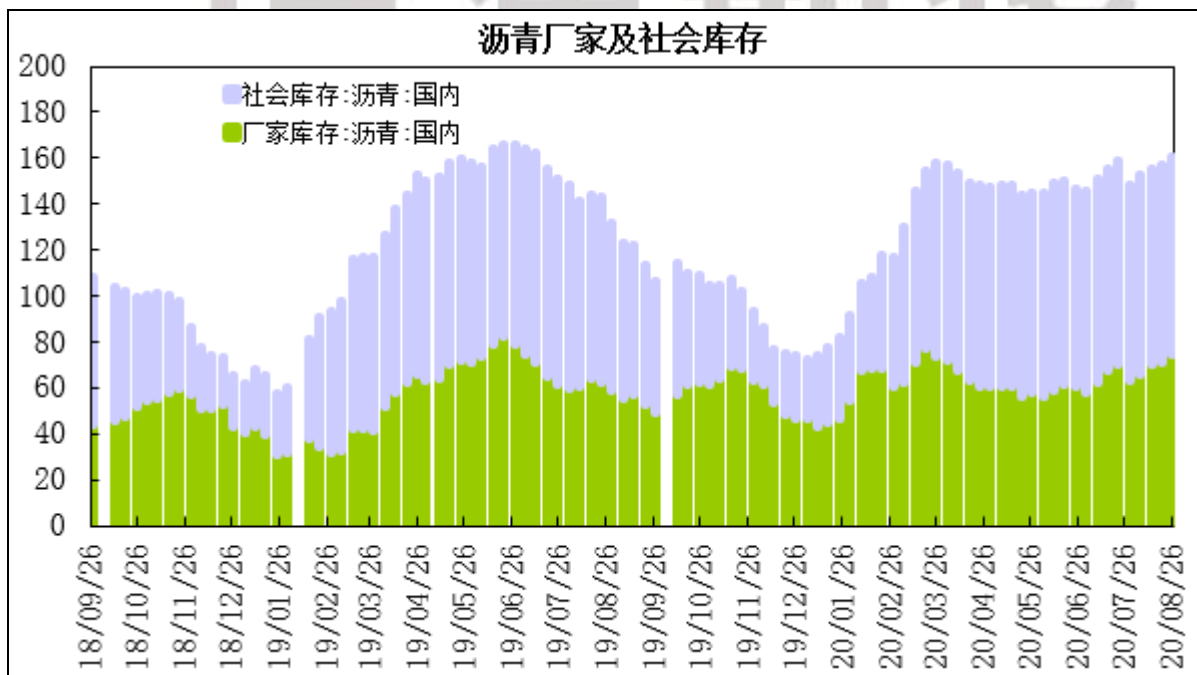
图4：国内沥青出口量



4、沥青库存状况

据隆众资讯数据显示,8月26日当周25家样本沥青厂家库存为74.55万吨,较上月底增加11.35万吨,环比增幅为18%,较上年同期增长28.2%;33家样本沥青社会库存为86.05万吨,较上月底增加0.75万吨,环比增幅为0.9%,较上年同期增长17.2。国内沥青综合库存水平升至39.97%;北方地区降雨增多,南方地区台风天气,下游终端需求恢复较为缓慢,沥青厂家库存呈现增加,北方地区库存压力上升明显,南方地区库存压力相对可控;随着金九银十旺季临近,关注终端需求恢复情况,沥青厂家趋于去库存。

图5: 国内沥青厂家及社会库存



5、国内现货状况

截至8月下旬，华东地区重交沥青成交参考 2700-2830 元/吨；金陵石化日产小幅下降，带动供应小幅下降，下游终端需求有所好转。山东地区市场主流参考价在 2460-2730 元/吨；中化弘润 8 月 14 日恢复正常出货；山东金诚日产有所提升，京博石化维持高负荷生产。下游终端需求较为稳定，业者按需谨慎采购，执行前期合同为主。华南地区重交沥青参考价 2650-2850 元/吨。中油高富日产小幅增加，其他炼厂维持正常生产，受降雨和台风天气影响终端需求放缓。西南地区重交沥青参考价 3100-3150 元/吨。中海四川 19 日恢复发货，预计 8 月底复产沥青。三峡受洪峰影响航道关闭，终端需求偏弱。华北地区重交沥青参考价至 2450-2700 元/吨，炼厂供应稳定，多执行前期合同。西北地区重交沥青参考价格在 2900-3350 元/吨；主力炼厂日产提升，库存出现增加。东北地区沥青参考价格 2550-2700 元/吨；开工有所下降，受降雨天气影响，需求表现一般。

图 6：国内各区域沥青现货价格

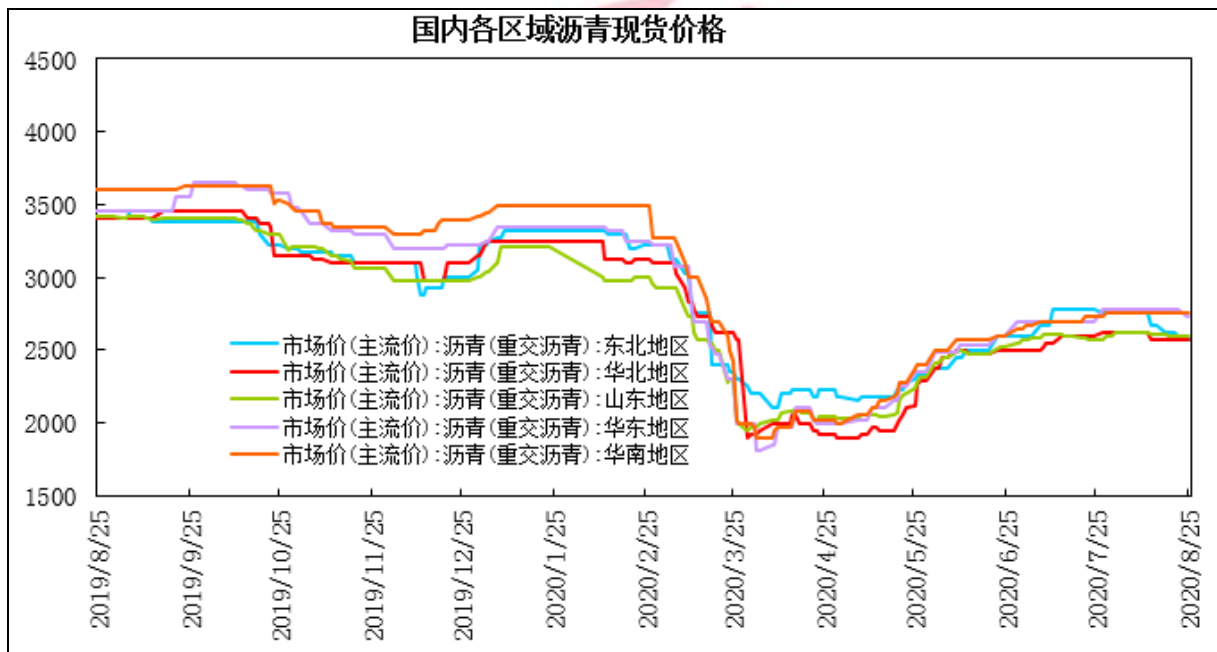
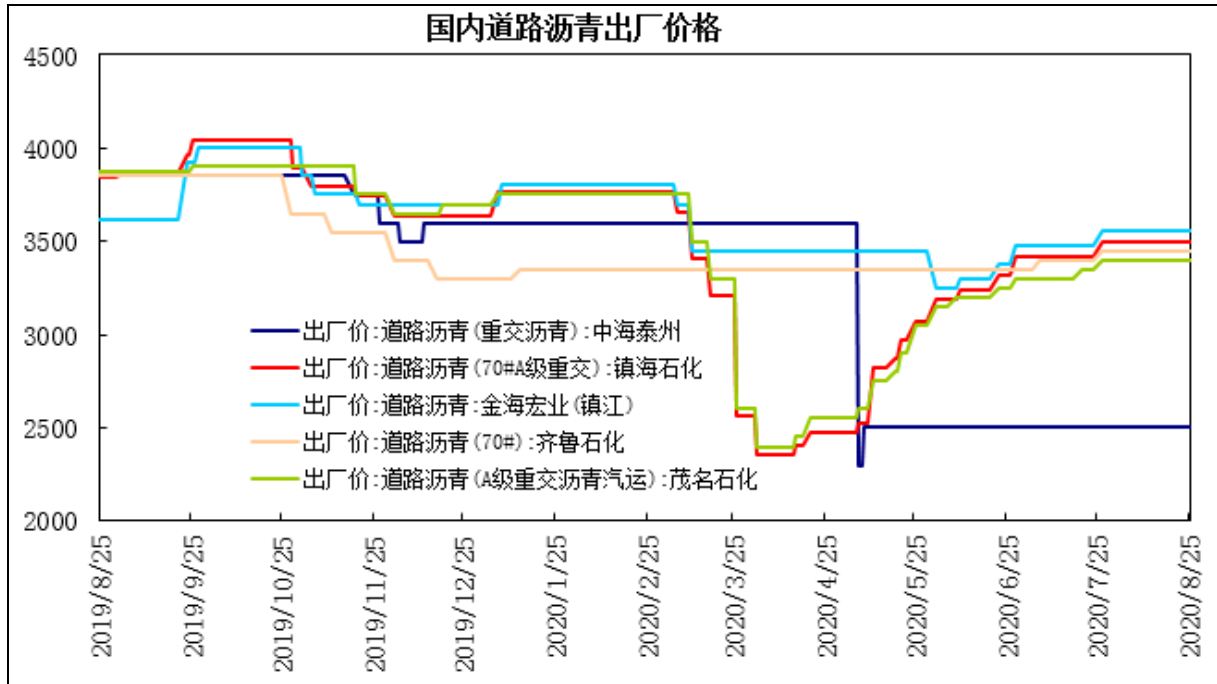


图 7：国内道路沥青出厂价格

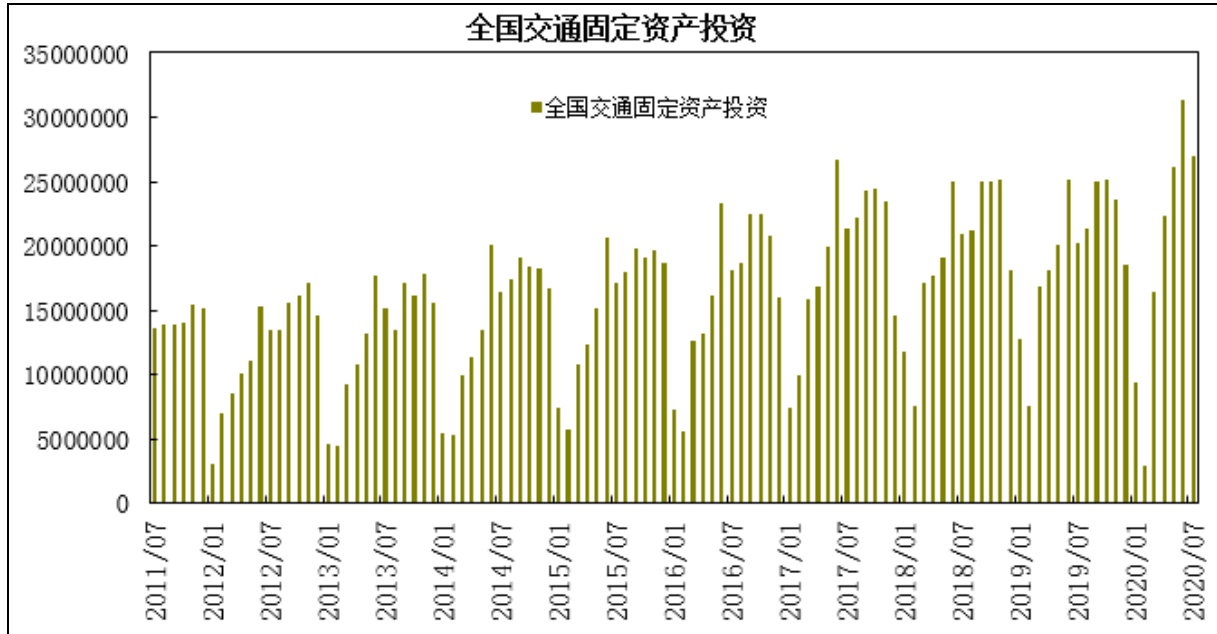


6、全国交通固定资产投资

交通运输部数据显示，7月全国交通固定资产投资为2697.3亿元，同比增长33.7%；其中，东部地区交通固定资产投资为920.5亿元，同比增长29.2%；中部地区交通固定资产投资为510.2亿元，同比增长29.2%；西部交通固定资产投资为1266.6亿元，同比增长39%。1-7月全国交通固定资产投资为13536.8亿元，同比增长12.2%；其中，东部地区交通固定资产投资为5099.9亿元，同比增长15.2%；中部地区交通固定资产投资为2506.4亿元，同比增长2.7%；西部交通固定资产投资为5930.5亿元，同比增长14%。

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，目前已完成全年任务目标的75%；分方式看，公路完成投资12722亿元，同比增长11.3%，内河、沿海分别完成投资348亿元和324亿元，分别增长7.8%和10.7%。国家加大逆周期调节力度，交通固定资产投资增速加快，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

全球货币政策宽松及 OPEC+ 执行二阶段减产协议支撑油市，而疫情二次爆发风险，去库存压力等因素限制上行空间，预计原油期货价呈现区间震荡走势。供需端，沥青装置开工提升，产量处于较高水平，沥青及社会厂家库存呈现增加；金九银十到来，终端需求逐步进入旺季，关注终端需求恢复情况，沥青厂家趋于去库存；整体上，旺季需求预期对沥青期价构成支撑，而供应上升加剧震荡幅度，预计上海沥青 2012 合约呈现宽幅震荡走势，处于 2600-3000 元/吨区间运行。

图 9：上海沥青主力合约走势



三、操作策略

预计沥青期价呈现区间震荡走势，BU2012 合约可采取回落短多交易的策略。技术上，BU2012 合约期价考验 2600 区域支撑，上方测试 2900-3000 区域压力；预计 9 月份沥青期价主要处于 2600-3000 区间波动。

1、短线策略

8 月份沥青主力合约期价呈现震荡回落走势，整体波动幅度较上月基本持平，月度波动幅度在 250 元/吨左右，月度波动幅度在 9% 左右，周度波动幅度在 100-180 元/吨区间，周均波动幅度约 135 元/吨左右，日线波动幅度在 26-114 元/吨区间，日均波动幅度约 59 元/吨左右。预计 9 月沥青期价呈现区间震荡走势，建议日内交易以 40-120 元/吨区间为宜，周度交易以 110-180 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 2600-2640 元/吨，持仓成本控制在 2620 元/吨左右。
- (3) 风险控制：若收盘价破 2530 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 2890 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) 终端需求不及预期

3、企业套保策略

沥青下游企业可待 BU2012 合约期价处于 2600 至 2650 元/吨时，适当介入买入套保，防范沥青价格上涨，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