

石油沥青月报

2024年3月27日



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

ADS 研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

上游成本带动 沥青区间震荡

摘要

展望4月，欧佩克联盟延长额外减产，中东及俄乌等地缘局势动荡，潜在影响能源运输及供应；中国及美国需求状况表现强于预期；而美联储降息预期推迟，全球经济放缓抑制能源需求前景，油市高位震荡幅度加剧，原油期价呈现强势震荡走势。供需端，沥青装置开工提升，炼厂4月计划排产量回落。上游原油强势震荡支撑成本端，南方雨季影响终端施工，北方部分项目施工恢复，下游需求缓慢回升，供需端仍呈宽松，去库存压力限制上方空间，预计沥青期价呈现区间震荡走势，2406合约处于3550-3800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.....6
- 三、沥青市场需求分析.....7
 - 1、全国交通固定资产投资.....7
- 四、沥青市场价差分析.....9
 - 1、期现分析.....9
- 五、沥青市场行情展望.....10
- 免责声明.....10

一、沥青市场行情回顾

3月上旬，欧佩克联盟将自愿减产延长至二季度，中国原油进口同比增长，国际原油先抑后扬；沥青开工回升，社会库存连续增加，沥青期价震荡下跌，主力合约从 3700 元/吨区域下跌至 3600 元/吨区域。中下旬，俄罗斯炼油厂频遭袭击，美国炼厂开工回升，IEA 月报上调全球原油需求预期，国际原油冲高整理；上游成本带动，沥青期价出现一波回升走势，主力合约从 3600 元/吨区域后逐步上行至 3700 元/吨区域。

图 1：上海沥青主力连续 K 线图



数据来源：博易

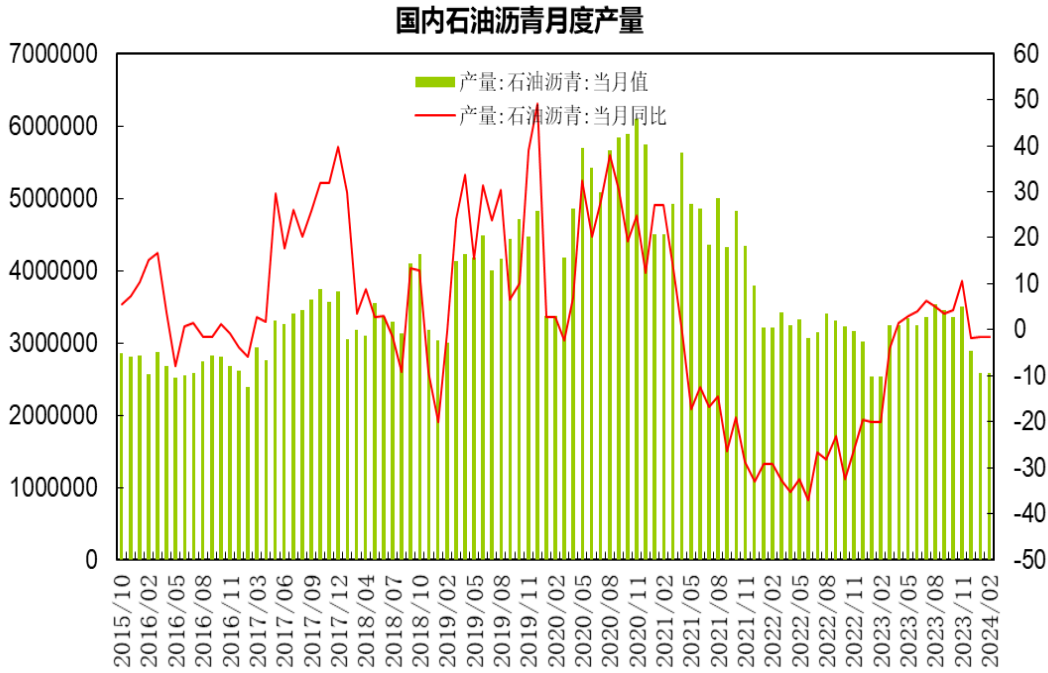
二、沥青市场供应分析

1、国内沥青供应情况

国家统计局数据显示，1-2 月份原油累计加工量为 11876 万吨，同比增长 3%，增速较 12 月份增加 1.9 个百分点。1-2 月沥青累计产量为 515.8 万吨，同比下降 1.5%。

华东地区产能利用率与去年同期基本持平，炼厂开工水平较为稳定，主要是区内主营炼厂产量占比较重，沥青计划性生产，除特殊情况外，开工负荷较为波动较小。山东产能利用率处于近五年低位水平，主要是受稀释沥青贴水及原油偏强运行影响，地炼装置利润收窄，生产意愿欠佳，进入 3 月下游需求陆续恢复，部分炼厂执行合同出货，整体开工有所提升。

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 3 月下旬综合开工率为 32.7%，较上月底增加 7.4 个百分点。其中，华东地区开工率为 41.1%；山东地区开工率为 34.8%；华南地区

开工率为 35.6%，西南地区开工率为 57%；华北地区开工率为 30.5%；西北地区开工率为 25.2%；东北地区开工率为 17.5%。

山东、华东、华南、西南、华北、东北地区厂家开工回升，西北地区厂家开工小幅回落，整体沥青厂家开工率较上月上升，较上年同期低了 1.9 个百分点。沥青炼厂开工逐步提升，产能利用率处于近五年中位水平。据隆众对 96 家企业跟踪，4 月份国内沥青总计划排产量为 241.4 万吨，较 3 月地炼排产量增加 12.6 万吨，环比增幅为 5.5%，较上年同期实际产量下降 34.9 万吨，同比降幅 12.6%；预计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

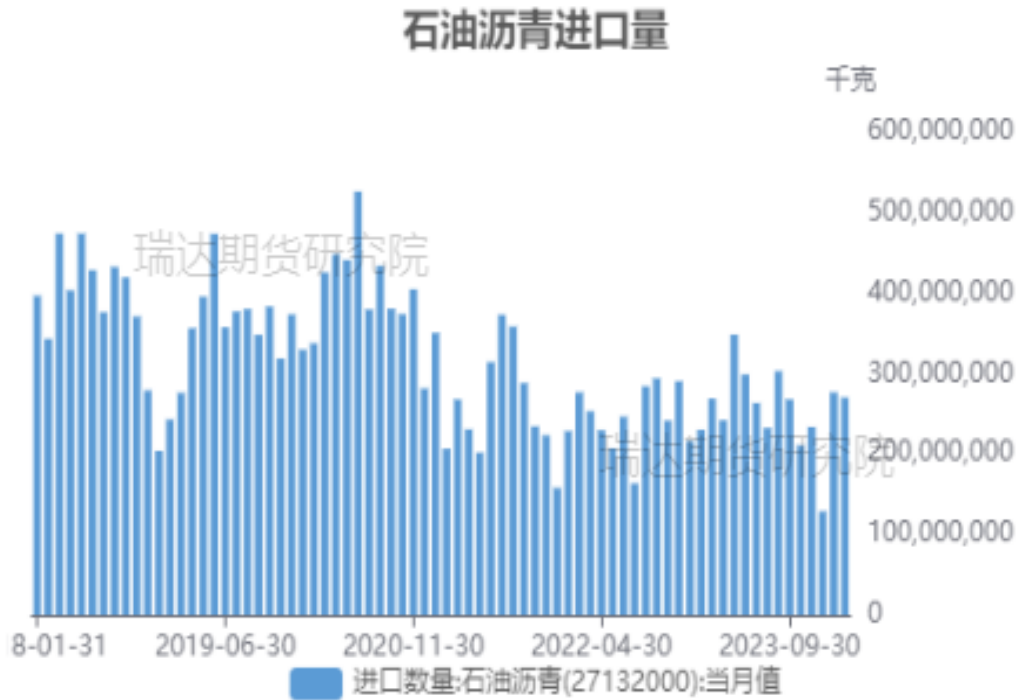
中国海关总署公布的数据显示，2 月沥青进口量为 27.02 万吨，同比增长 0.5%；1-2 月沥青进口量累计为 54.69 万吨，同比增长 9.5%。2 月沥青进口均价为 431.47 美元/吨，较上年同期跌幅为 9.5%。2 月沥青出口量为 4.37 万吨，同比下降 33.5%；1-2 月沥青出口量累计为 6.92 万吨，同比下降 19.9%；2 月沥青出口均价为 733.62 美元/吨，较上年同期跌幅为 1.5%。1-2 月沥青净进口量为 47.77 万吨，整体较上年同期增长 15.7%。

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 12.3 万

吨，来自新加坡的进口量为 7.4 万吨，来自阿联酋的进口量为 4.5 万吨。三国的进口沥青量占月度总进口量 89%左右。

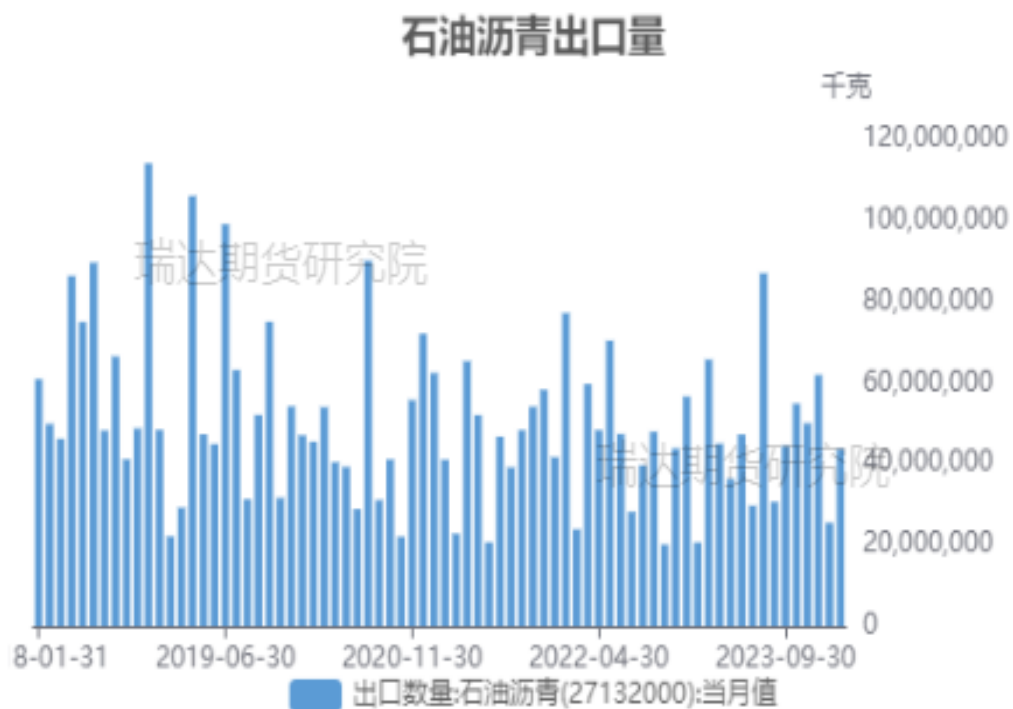
前 2 月沥青进口量环比及同比增长，韩国及新加坡进口量明显增加；国内冬储政策落地以后，叠加冬储价格偏高，国内部分业者冬储备货积极性增加，备货需求拉动进口沥青需求而使得进口总量有所攀升。

图 4：沥青进口量



数据来源：中国海关

图 5：沥青出口量



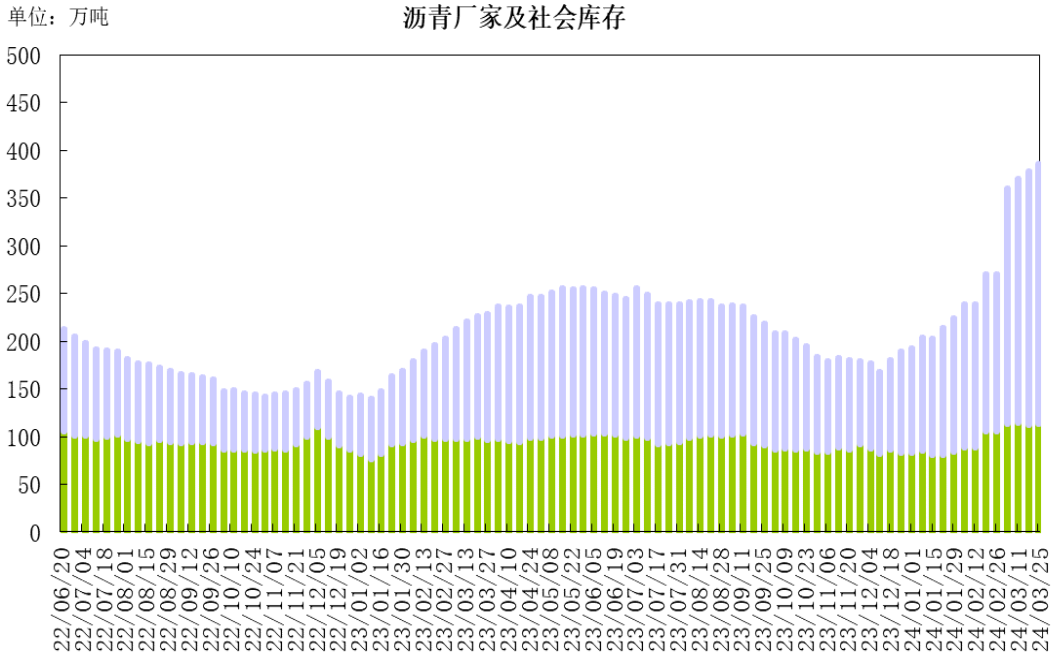
数据来源：中国海关

4、沥青库存状况

据隆众资讯数据显示，3月25日当周54家样本沥青厂家库存为113.5万吨，较上月底增加8.2万吨，环比增幅7.8%；104家样本贸易商库存为271.5万吨，较上月底增加37.5万吨，环比增幅为16%；两者库存合计385万吨，较上月增加45.7万吨。

沥青市场需求恢复缓慢，下游终端需求持续弱势，社会库持续入库为主，带动社会库持续累库。

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

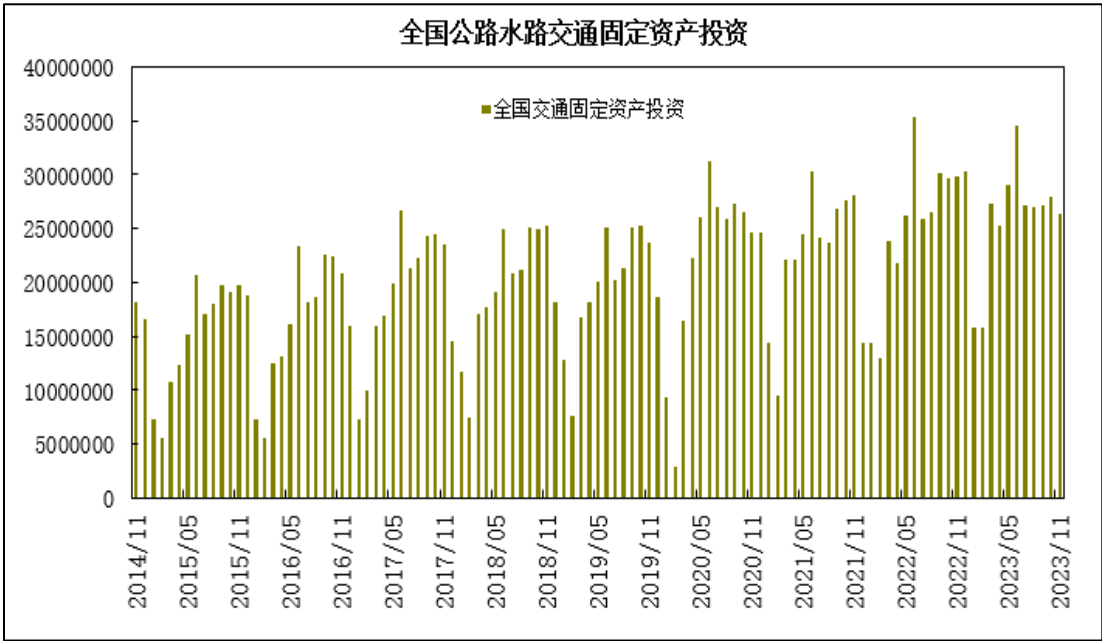
交通运输部公布的数据显示，11月全国公路水路交通固定资产投资为2630.3亿元，同比下降11.8%；其中公路建投资为2432.9亿元，同比下降13.1%。1-11月全国公路水路交通固定资产投资为28315.8亿元，同比增长2.4%；其中公路建投资为26487.1亿元，同比增长1.2%。

统计局数据显示，1-2月份，基础设施投资同比增长6.3%，增速比全部投资高2.1个百分点。从基建细分领域看，铁路运输业投资同比增长27%，道路运输业投资增长8.3%，水利管理业投资增长13.7%。

2024年初，多地部署今年投资计划，截至2月5日，全国共有20个省份公布其2024年交通建设计划投资情况，总投资超2.5万亿元。

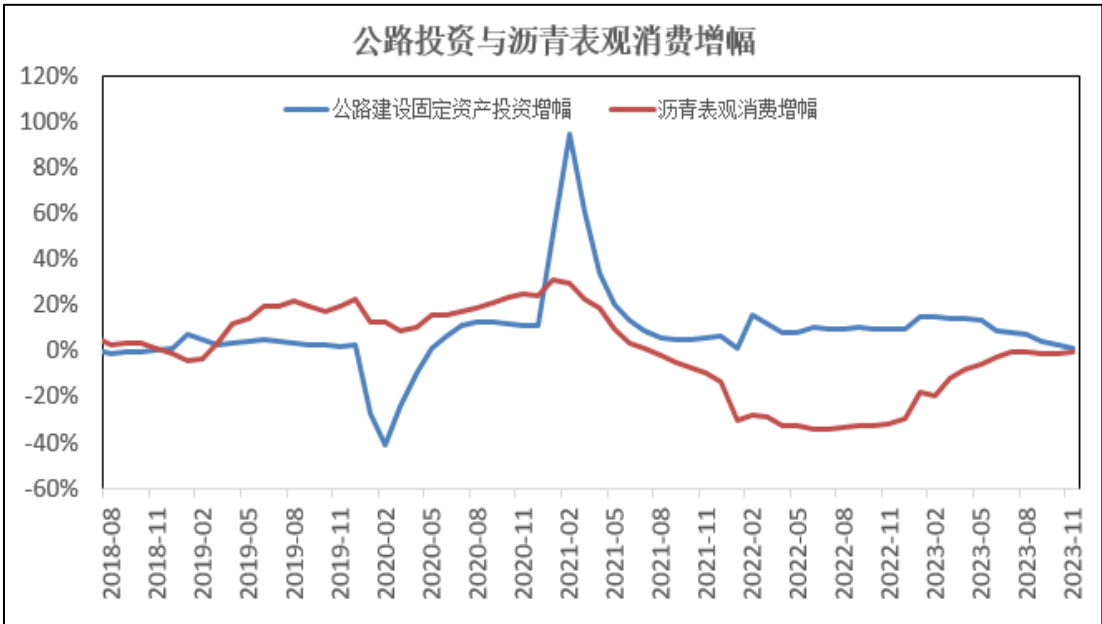
3月5日，政府工作报告提出，积极的财政政策要适度加力、提质增效：今年赤字率拟按3%安排，赤字规模4.06万亿元；拟安排地方政府专项债券3.9万亿元，比上年增加1000亿元；同时，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行1万亿元。

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 3 月 26 日，华东地区重交沥青现货价格报 3820 元/吨，较上月下跌 10 元/吨，跌幅为 0.3%；山东地区重交沥青现货价格报 3580 元/吨，较上月上涨 30 元/吨，涨幅为 0.8%。

沥青期货与华东沥青现货基本处于贴水格局，处于-100 至-200 元/吨区间波动；沥青期货与山东沥青现货呈现小幅升水，处于 60 至 140 元/吨区间波动。华东市场价格较为平稳，沥青期价区间震荡，期货对华东现货贴水较上月略有缩窄。

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，欧佩克联盟延长额外减产，中东及俄乌等地缘局势动荡，潜在影响能源运输及供应；中国及美国需求状况表现强于预期；而美联储降息预期推迟，全球经济放缓抑制能源需求前景，油市高位震荡幅度加剧，原油期价呈现强势震荡走势。供需端，沥青装置开工提升，炼厂4月计划排产量回落。上游原油强势震荡支撑成本端，南方雨季影响终端施工，北方部分项目施工恢复，下游需求缓慢回升，供需端仍呈宽松，去库存压力限制上方空间，预计沥青期价呈现区间震荡走势，2406合约处于3550-3800元/吨区间运行。

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。