

炼厂持续提升开工率，累库导致沥青偏弱运行

观点：

目前南方梅雨天气基本过去，但刚性需求恢复依旧较为缓慢，部分炼厂相继恢复生产，贸易商接货能力下滑，国内供应继续增加导致炼厂出现累库趋势。面对较高的社会库存和逐步累库的厂家库存，近期沥青盘面承压，后期强劲的需求力度或将消耗供应端的压力。就市场情况来看，沥青需求端尚未出现明显复苏迹象，导致市场看空情绪增加。若旺季需求不足预期，沥青现货与期货价格或将形成联动下跌趋势，需关注需求变化以及原油价格成本端变动情况。

建议：

建议短期内沥青盘面仍以偏弱震荡对待，操作上以偏空短差操作为主，运行区间[2600, 2750]。

中长期看来，随着洪涝灾害重建带来的需求端崛起，以及前期基建政策利好将提振沥青价格，建议逢低建立适量多单，长线持有。

研发&投资咨询

宋宇杰

从业资格号：F3069458

☎：13636805886

✉：songyujie@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道 1 号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、沥青市场回顾

近期沥青期货盘面连续下挫，打破了自7月初开始持续近一个多月的盘整区间。原油价格相对较为稳定将支撑沥青期价，目前沥青炼厂库存虽然所累积但整体处于可控范围，预计调沥青价格暂时不会受到下调的风险。沥青主力合约最低回落到2620元/吨，最高触及2736元/吨。整体来看，本轮沥青回调幅度或有限，单边关注下方2550-2600附近支撑。

图1：SC2009主力合约日K走势



资料来源：文华财经，长安期货

图2：沥青2012主力合约日K走势



资料来源：文华财经，长安期货

二、沥青需求端分析

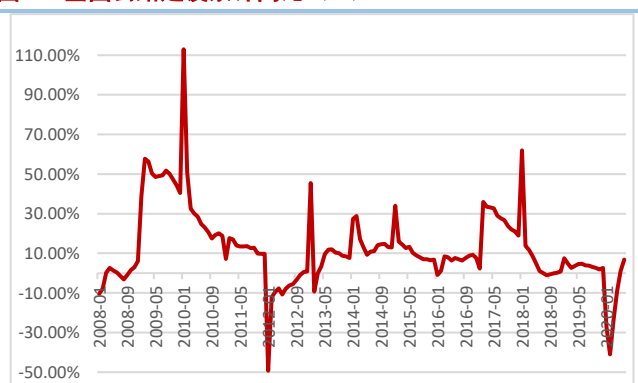
（一）北方降雨仍较多，沥青需求或将受阻

由于受到疫情的影响，今年2月交通固定资产投资额出现较大缩减，全国公路建设同比累计减少了41%。随后的二季度交通固定资产投资额同比大幅增长，来进行补足。2020年1至6月，全国公路建设累计支出10147.9948亿元，同比增加6.82%。6月，主要企业沥青混凝土摊铺机销量为302台，同比增加100台。

进入7月，随着全国范围内的降雨逐步增多，沥青刚性需求季节性走弱，而沥青的相对高价也令囤货需求下降。7月下旬华东地区梅雨季节结束，但北方地区降雨逐步增多，且将持续到8月中下旬，公路施工将继续受到影响。预计9月份以后，随着天气的转好，沥青刚性需求将逐步恢复，同时叠加季节性消费

旺季以及今年大基建的环境，沥青需求将进一步增长。

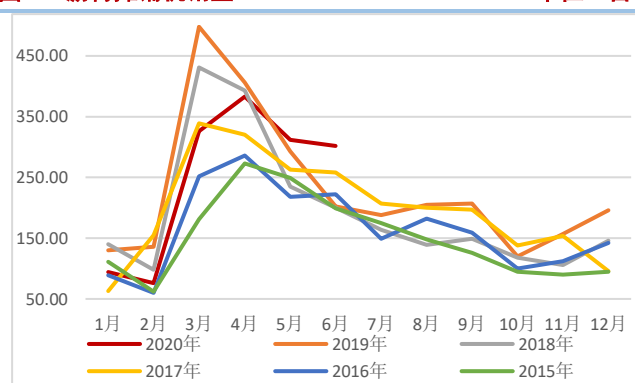
图 3：全国公路建设累计同比（%）



资料来源：WIND，长安期货

图 4：沥青摊铺机销量

单位：台



资料来源：WIND，长安期货

三、沥青供给端分析

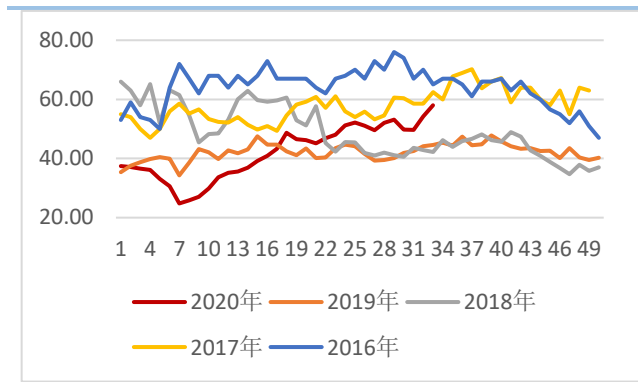
（一）沥青开工率大幅增加

截至 8 月 12 日，石油沥青装置开工率为 58.0%，环比上涨 3.8%。华东的梅雨季节持续至 7 月底，8 月天气转好后，沥青需求缓慢恢复，并且传统旺季即将到来，市场对沥青价格的上涨较为乐观，部分炼厂选择加大投产，开工率又再次上涨。较高的装置开工率将带来沥青产量的提升，根据百川资讯最新数据显示，2020 年 7 月我国石油沥青产量为 318.48 万吨，环比上涨 14%，同比上涨 38%。

从利润角度看，虽然当前沥青利润较 4 至 5 月份已经大幅回落，但相对于汽柴油来说，沥青利润还是偏好的，因此炼厂生产沥青的积极性相对较高。8 月 6 日至 12 日当周，山东独立炼厂沥青综合生产利润均值为 253.67 元/吨，环比增长 28.19 元/吨。

就当前市场情况来看，需求的恢复速度还不及开工率和产量的增长速度，考虑到一方面雨季对长江流域的影响还尚未完全结束，另一方面，台风“黑格比”和 6 号台风“米克拉”登陆，华南、华东至华北一带均受到不良影响，部分炼厂库存增加，在需求端受阻的情况下，炼厂面临累库风险。

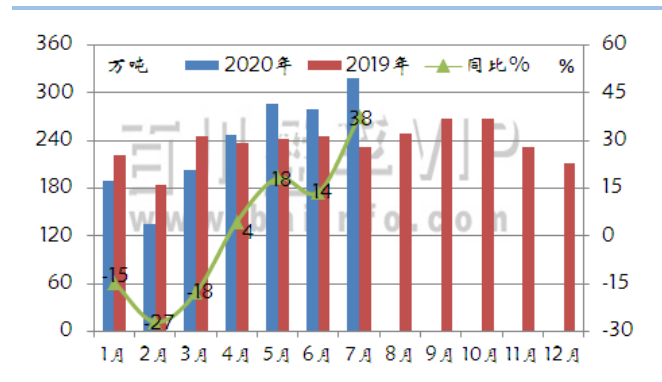
图 5：石油沥青装置开工率（%）



资料来源：WIND，长安期货

图 6：石油沥青产量

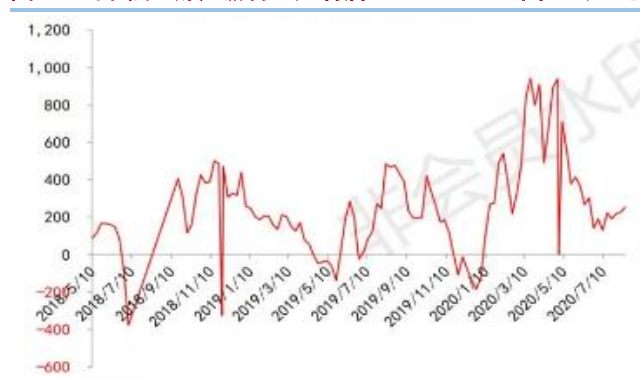
单位：万吨



资料来源：百川资讯，长安期货

图 7：山东独立炼厂沥青生产利润

单位：元/吨



资料来源：卓创资讯，长安期货

（二）沥青库存因雨季和汛期上升

截至 8 月 12 日，国内沥青厂家库存量为 69.80 万吨，环比上涨 3.9 万吨；社会库存量为 85.7 万吨，环比下降 1.35 万吨；国内沥青总库存量为 155.5 万吨，环比上涨 2.55 万吨。炼厂库存依旧小幅累库，沥青库存率为 37.43%，环比上涨 2.09%。

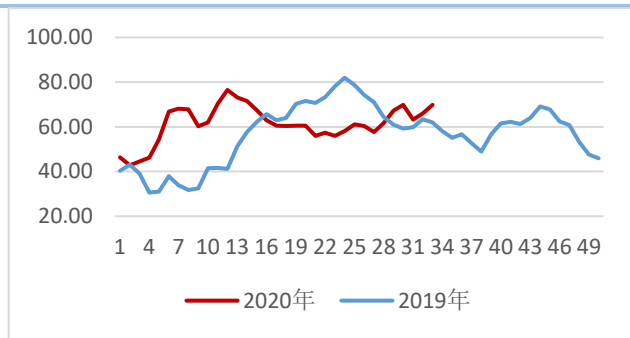
近期受雨季影响，沥青需求有所转弱，但炼厂开工率持续处于高位，沥青产量持续攀升，一定程度上增加了沥青的库存压力。近期国内沥青炼厂库存有所提升，尤其是华东、华南地区库存上升明显，而当前沥青社会库存也持续居高位，而且本轮沥青期货下跌会使得一部分期现商兑现利润并抛售现货，进一步加大现货端的压力。但从炼厂角度看，虽然近期出货放缓使得库存有所上升，但整体库存水平可控，而且原油价格相对较为稳定将支撑沥青期价，因此预计炼厂暂不会对沥青大幅降价。

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

图 8：沥青厂家库存

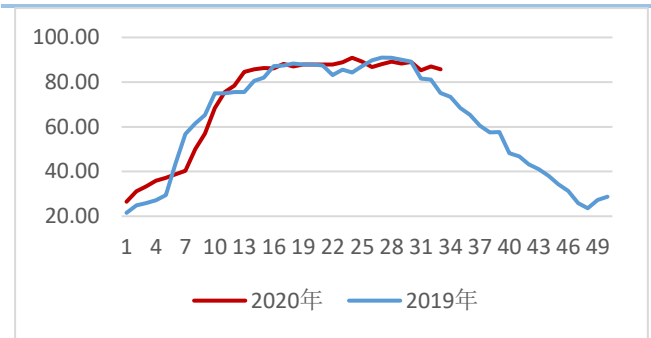
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

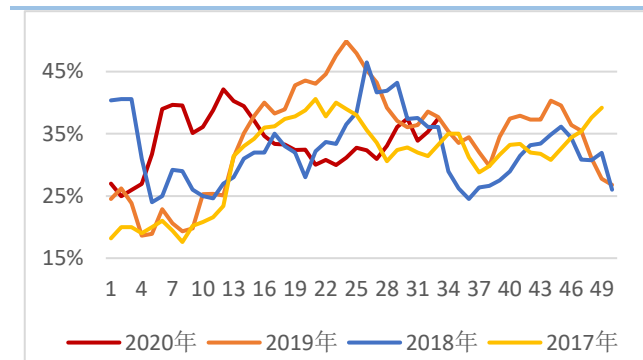
图 9：沥青社会库存

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 10：沥青库存率 (%)



资料来源：WIND，长安期货

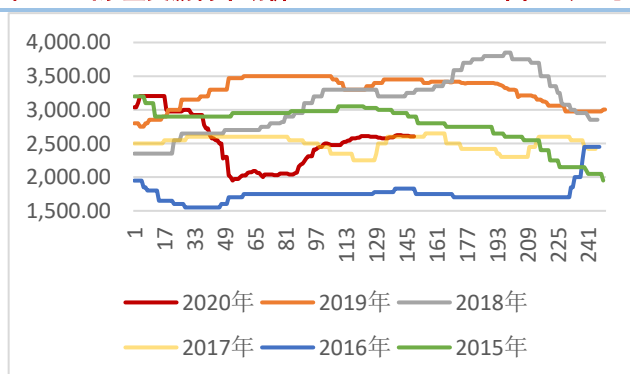
四、沥青现货价格分析

(一) 山东沥青现货价格小幅下挫

由于受到雨季和台风影响，山东沥青现货价格小幅下挫。截至 8 月 14 日，沥青山东现货价格为 2605 元/吨，较上周二下降 10 元/吨；基差为-57 元/吨，基差率为-2.19%。

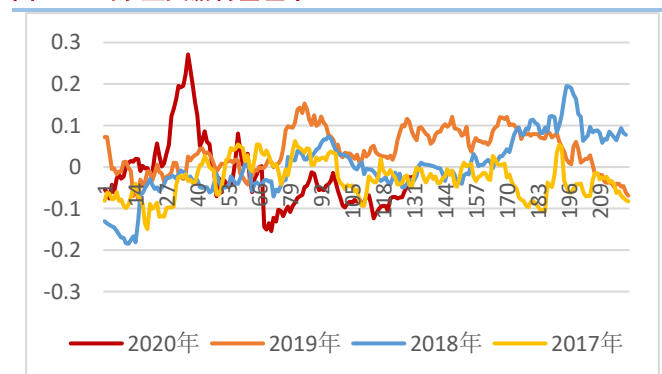
图 11：山东重交沥青市场价

单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 12：山东重交沥青基差率 (%)



资料来源：WIND，长安期货

请务必阅读正文后的免责声明部分！

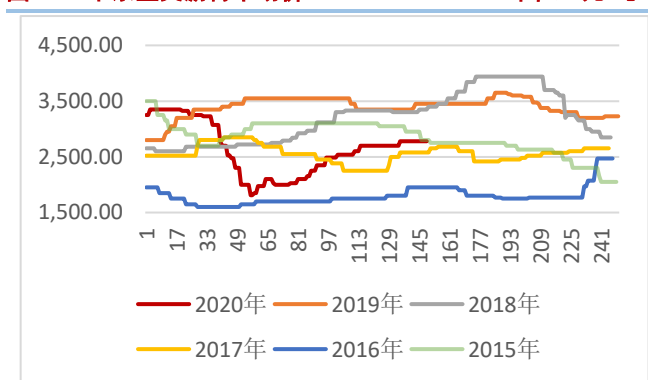
放心的选择 贴心的服务

（二）华东沥青现货价持平

截至 8 月 14 日, 沥青华东现货价为 2780 元/吨, 较上周二持平; 基差为 118 元/吨, 基差率为 4.24%。

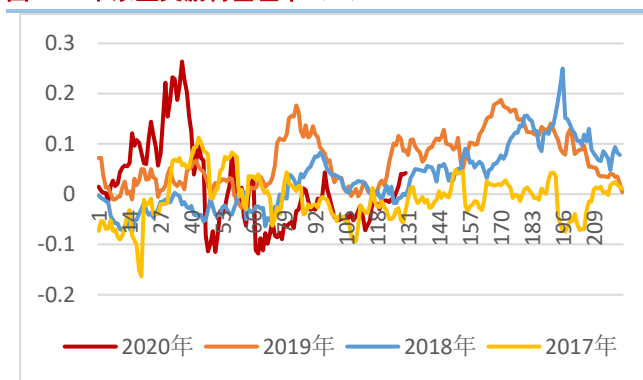
图 13: 华东重交沥青市场价

单位: 元/吨



资料来源: WIND, 长安期货

图 14: 华东重交沥青基差率 (%)



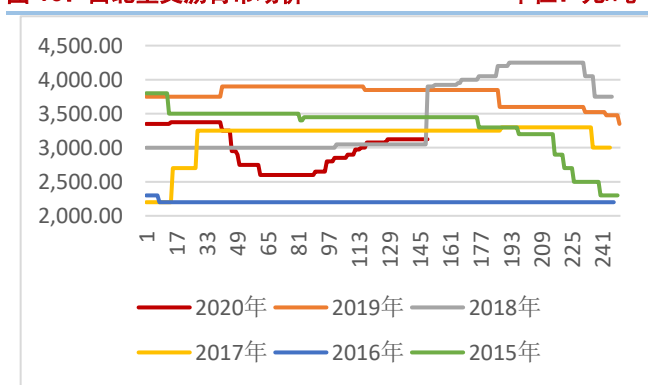
资料来源: WIND, 长安期货

（三）西北沥青现货价持平

截至 8 月 14 日, 沥青西北现货价格为 3125 元/吨, 较上周二持平; 基差为 463 元/吨, 基差率为 14.82%。

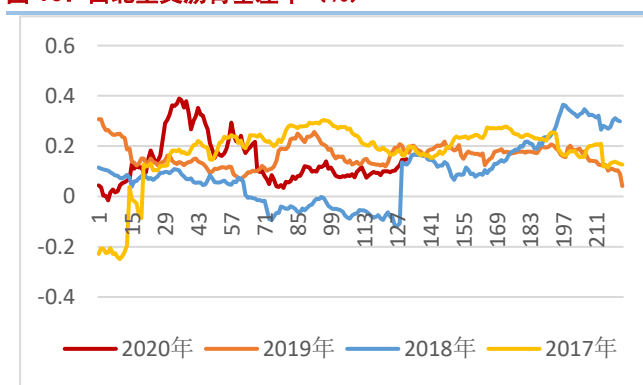
图 15: 西北重交沥青市场价

单位: 元/吨



资料来源: WIND, 长安期货

图 16: 西北重交沥青基差率 (%)



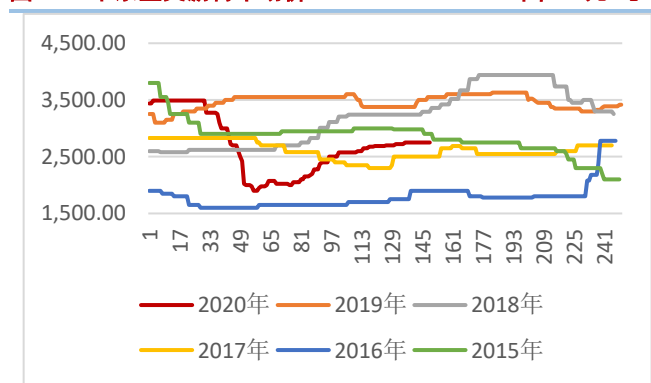
资料来源: WIND, 长安期货

（四）华南沥青现货价持平

截至 8 月 14 日, 沥青华东现货价格为 2750 元/吨, 较上周二持平; 基差为 88 元/吨, 基差率为 3.2%。

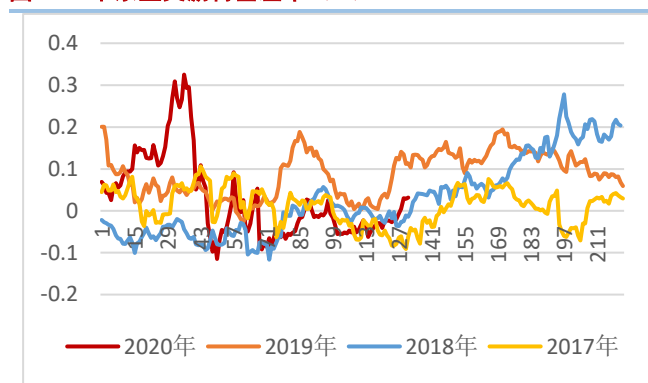
图 17：华东重交沥青市场价

单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 18：华东重交沥青基差率(%)



资料来源：WIND，长安期货

五、综合分析

目前南方梅雨天气基本过去，但刚性需求恢复依旧较为缓慢，部分炼厂相继恢复生产，贸易商接货能力下滑，国内供应继续增加导致炼厂出现累库趋势。面对较高的社会库存和逐步累库的厂家库存，近期沥青盘面承压，后续的强劲的需求力度或将消耗供应端的压力。就市场情况来看，沥青需求端尚未出现明显复苏迹象，导致市场看空情绪增加。若旺季需求不足预期，沥青现货与期货价格或将形成联动下跌趋势，需关注需求变化以及原油价格成本端变动情况。建议短期内沥青盘面仍以偏弱震荡对待，操作上以偏空短差操作为主，运行区间[2600,2750]。中长期看来，随着洪涝灾害重建带来的需求端崛起，以及前期基建政策利好将提振沥青价格，建议逢低建立适量多单，长线持有。

风险提示：1、突发事件影响油价大幅波动；2、马瑞原油供给大幅缩减；3、宏观经济超预期下行，沥青需求骤降剧。

长安期货有限公司

宋宇杰 F3069458

2020年8月17日

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构**江苏分公司**

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598
传 真：0519-85185598

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话：0535-6957657
传 真：0535-6957657

福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话：0592-2231963
传 真：0592-2231963

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话：021-60146928
传 真：021-60146926

郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676963
传 真：0371-86676962

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6217987 0533-6270009

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大酒店 21 层
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

安徽分公司

地 址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F 座 1103 室
电 话：0551-62623638

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206088 029-87206178
传 真：029-87206165

西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和国际 E 座 1501 室
电 话：029-87323533 029-87323539
传 真：029-87323539

能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206172
传 真：029-87206165

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206171
传 真：029-87206163

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87380130
传 真：029-87206165