

高开工率令沥青承压，短线期价难有起色

观点：

沥青当前面临的供需格局依然没有改善，叠加今年爆发的洪涝灾害导致下游需求端迟迟不能全面启动，而供应端的供应压力依然很大，社库去库速度依旧偏慢，沥青在近期受到国际原油大幅走弱的拖累下逐渐走弱。目前来看，前期基于原油逐渐底部抬升、以及终端消费旺季的预期对沥青的提振将继续延后，短期内沥青或将偏弱震荡运行，建议偏空短差操作为主，暂时不建议试空，前期空单可考虑继续持有。参考运行区间 [2500, 2700]

建议：

短期内沥青或将偏弱震荡运行，建议偏空短差操作为主，暂时不建议试空，前期空单可考虑继续持有。参考运行区间 [2500, 2700]

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，建议沥青期价出现回调后建立适量多单，长线持有。

研发&投资咨询

屈亚娟

宋宇杰

从业资格号：

F3024401

F3069458

投资咨询号：

Z0013882

 : 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

9月初青期货价格震荡下行，因美股三大股指集体走弱导致美原油出现大幅下跌，沥青期价受到系统性风险大幅走弱；另一方面因雨季出库受阻，炼厂库存持续累库，炼厂也降价促销，对沥青期价再度形成压制。

图 1：SC2010 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



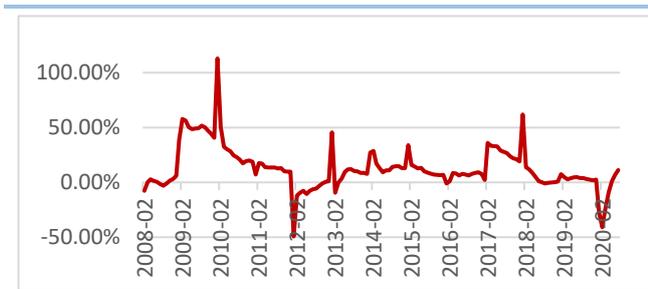
资料来源：文华财经，长安期货

二、沥青需求端分析

（一）北方降雨仍较多，沥青需求或将受阻

7月，全国公路建设累计环比增长 4.49%，同比增长 11.31%；主要企业沥青混凝土摊铺机销量为 223 台，环比减少 79 台。本周炼厂库存继续累库 1.26%至 41.23%，国内沥青市场需求较为平稳，整体刚需积极性尚可，整体新签合同有限。短期来看，国内沥青市场延续稳中偏弱走势为主。

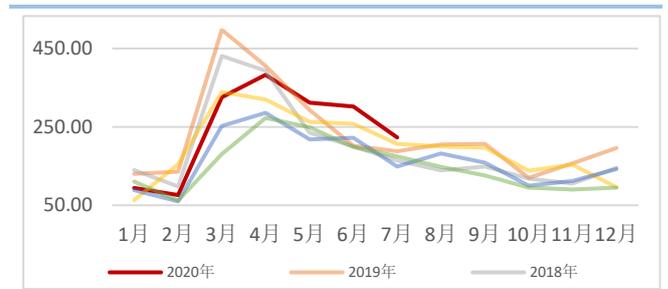
图 3：全国公路建设累计同比（%）



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

请务必阅读正文后的免责声明部分！

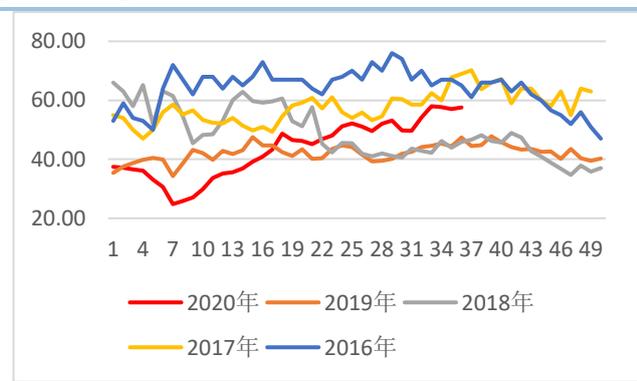
放心的选择 贴心的服务

三、沥青供给端分析

(一) 山东新增产能投产，供应呈现增长态势

因山东新增产能投入生产，7月，国内沥青产量为508.7万吨，环比减少6.18%，7月沥青供应量环比小幅下滑。截至9月2日，石油沥青装置开工率为57.6%，环比上涨0.6%。国内沥青供应或将继续维持小幅增加态势，华东地区上海石化和西南地区中海四川均计划于6日生产沥青，整体供应压力仍存。

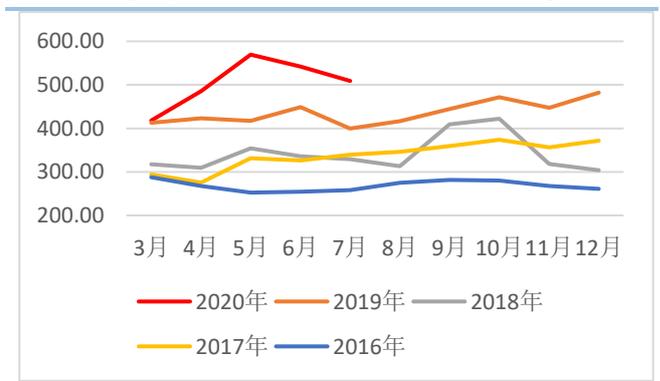
图5：石油沥青装置开工率（%）



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

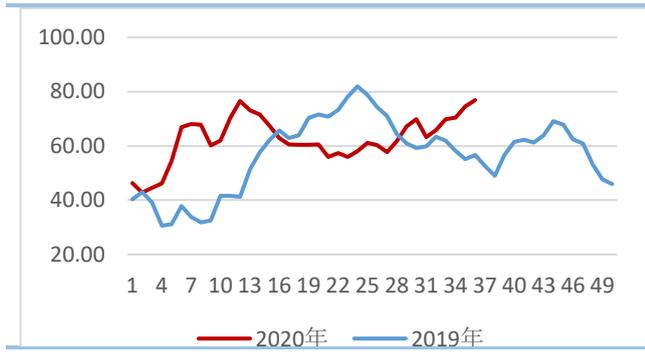
(二) 沥青库存因雨季和汛期上升

受天气影响下游需求不及预期。截至9月2日，国内沥青厂家库存量为76.9万吨，环比上涨2.35万吨；社会库存量为84.55万吨，环比下降1.5万吨；国内沥青总库存量为161.45万吨，环比上涨0.85万吨。炼厂库存依旧累库，沥青库存率为41%，环比上涨2%。

近期南北方降雨天气减少，大部分地区终端需求平稳，支撑炼厂及贸易商出货，南方部分地区以消耗社会库存为主，炼厂出货量一般，库存水平增加。东北地区近期受台风天气影响，强降雨天气较多，整体终端施工受阻；山东华北天气有所好转，加之部分月底合同到期，或带动炼厂出货增加；华东西南地区或随着长江航道复航，货源流转恢复，整体交投氛围或有所提振。

图 7：沥青厂家库存

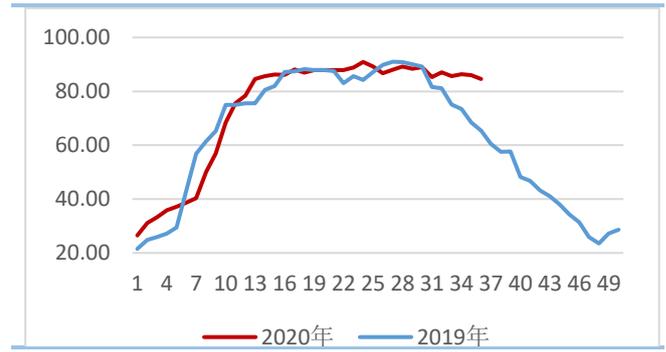
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

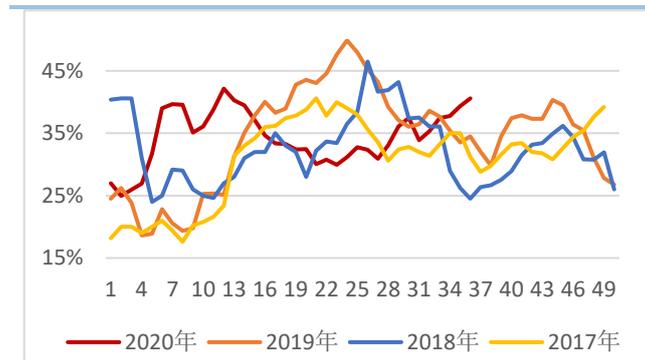
图 8：沥青社会库存

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 9：沥青库存率 (%)



资料来源：WIND，长安期货

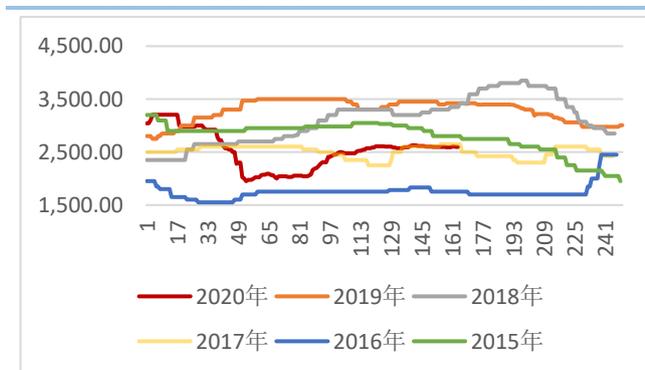
四、沥青现货价格分析

(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 9 月 4 日，沥青山东现货价格为 2595 元/吨，较上周二下降 10 元/吨；基差为-9 元/吨，基差环比走强 76 元/吨，基差率为-0.35%。

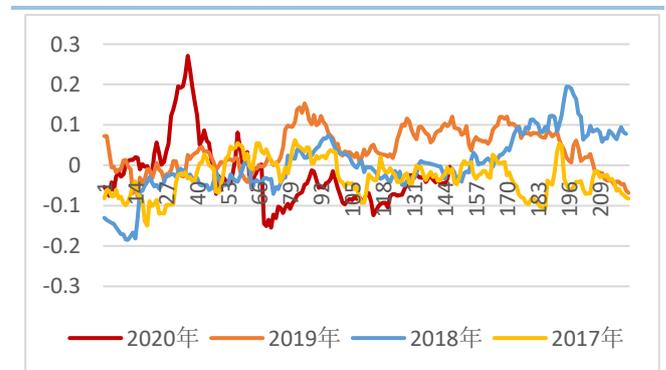
图 10：山东重交沥青市场价

单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 11：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！

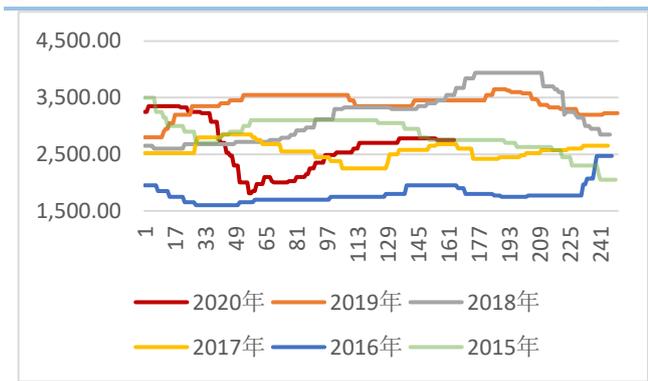
放心的选择 贴心的服务

(二) 华东沥青现货价持平

截至9月4日，沥青华东现货价为2750元/吨，较上周二持平；基差为146元/吨，基差环比走强76元/吨，基差率为5.30%。

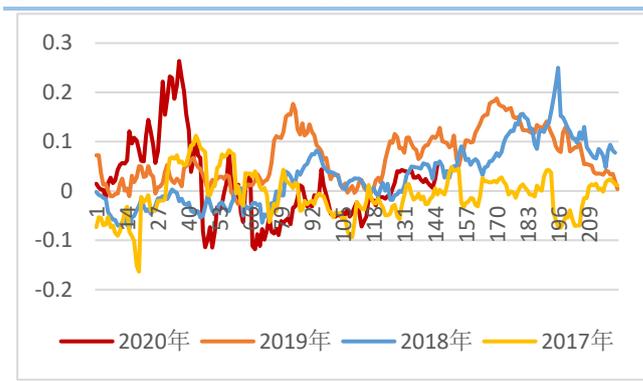
图 12：华东重交沥青市场价

单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 13：华东重交沥青基差率 (%)



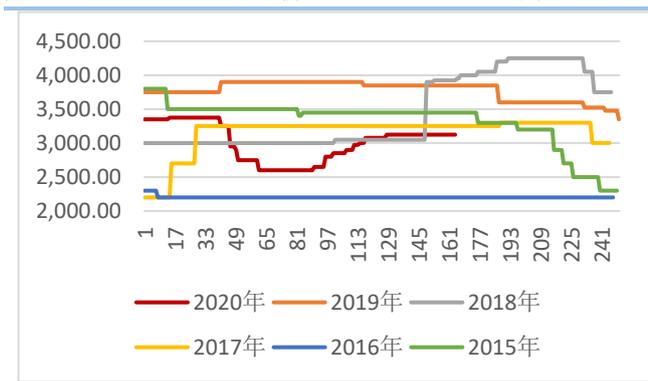
资料来源：WIND，长安期货

(三) 西北沥青现货价持平

截至9月4日，沥青西北现货价格为3125元/吨，较上周二持平；基差为521元/吨，基差环比走强76元/吨，基差率为16.67%。

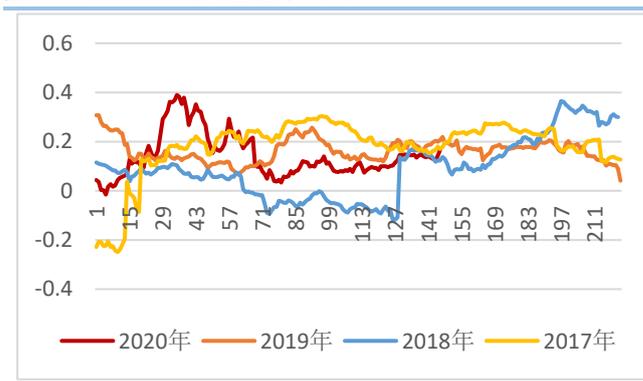
图 14：西北重交沥青市场价

单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 15：西北重交沥青基差率 (%)



资料来源：WIND，长安期货

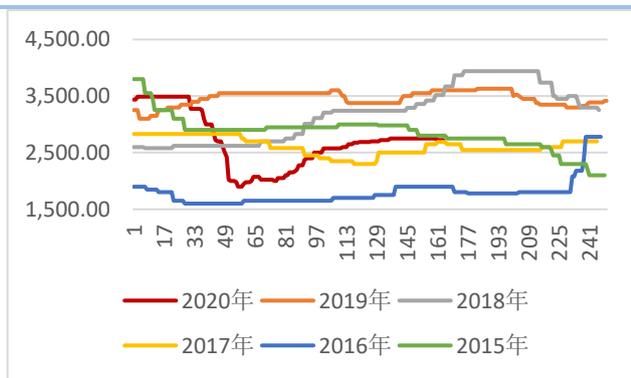
(四) 华南沥青现货价持平

截至9月4日，沥青华东现货价格为2750元/吨，较上周二持平；基差为121元/吨，基差环比走强

76 元/吨，基差率为 4.44%。

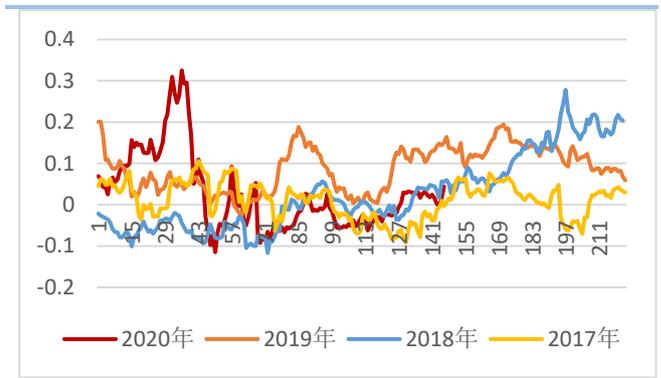
图 16：华南重交沥青市场价

单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 17：华南重交沥青基差率 (%)



资料来源：WIND，长安期货

五、重点关注事件

（一）上期所下调原油等 7 个品种保证金比例

自 2020 年 7 月 16 日（周四）收盘结算时起，原油、燃料油和低硫燃料油期货的交易保证金比例和涨跌停板幅度分别由目前的 15%和 13%下调至 12%和 10%，石油沥青期货的交易保证金比例和涨跌停板幅度由目前的 15%和 13%下调至 10%和 8%，天然橡胶和 20 号胶期货的交易保证金比例和涨跌停板幅度分别由目前的 11%和 9%下调至 8%和 6%。

（二）万亿级专项债额度下达

据媒体报道，财政部已向省级财政部门下达新一批地方新增专项债额度。此前在 5 月下旬，全国人大批准 2020 年新增地方政府专项债务限额为 3.75 万亿元。截至 6 月末，各地已组织发行专项债券 2.23 万亿元，其中今年 5 月新增专项债发行规模 9980 亿元，创出历史新高。从资金投向来看，今年专项债投向基建的比例显著上升。

六、综合分析

沥青当前面临的供需格局依然没有改善，叠加今年爆发的洪涝灾害导致下游需求端迟迟不能全面启动，而供应端的供应压力依然很大，社库去库速度依旧偏慢，沥青在近期受到国际原油大幅走弱的拖累下逐渐走弱。目前来看，前期基于原油逐渐底部抬升、以及终端消费旺季的预期对沥青的提振将继续延后，短期内沥青或将偏弱震荡运行，建议偏空短差操作为主，暂时不建议试空，前期空单可考虑继续持有。参考运行区间[2500, 2700]。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，建议沥青期价出现回调后建立适量多单，长线持有。

长安期货有限公司

宋宇杰 F3069458

2020年9月7日

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