

气候转冷需求下降，沥青继续上涨动能不足

观点：

沥青终端需求虽然不及预期乐观，但表现较为平稳，同时支撑国内较大部分炼厂维持去库或产销较为平衡的状态。旺季状态下的去库周期为沥青 12 月主力合约带来一定的支撑，但由于系统风险因素导致沥青受到原油大幅走低的影响从而上行存在一定压力。短期来看，四季度市场仍或维持供大于求的趋势，叠加冷冬将至或对沥青需求带来进一步打击的可能。沥青或将维持低位震荡整理态势，建议以高抛低吸的短差操作为主，参考区间[2150, 2260]。

仍需关注欧美疫情的最新进展以及美国大选给上游原油带来的不确定性对下游沥青期价的影响。

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

10月沥青整体处于宽幅震荡走势，临近月末出现较大幅度下跌。需求方面，随着北方地区气温的逐步下降，东北地区项目需求进入收尾阶段，沥青刚性需求将逐步萎缩，同时北方地区沥青资源逐步流入华东及华南市场，南方地区价格上涨难度较大，北方地区在需求走弱下价格将承压。库存方面来看，上周炼厂库存整体变动不大，但整体库存水平较历史同期偏高，沥青价格上涨有限。叠加欧美疫情反复打击上游原油需求，导致原油期货价格连续单边下跌，压制沥青期价。截至上一交易日，沥青12月主力期货合约收跌86元/吨，报2216元/吨，目前沥青期价已触及今年4月底以来的地位，底部支撑或较为明显。

图1：SC2012 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、原油市场：疫情+累库导致原油价格大幅走低

上周美原油整体维持单边下行走势，国内SC原油震荡走弱。主要由于欧美疫情的再度大面积爆发，对本就满目疮痍的原油需求再次打来重击。据美国商业内幕网报道，在过去的两周里，美国、法国、意大利、德国、英国和瑞士都报告了创纪录的单日新增感染人数。面对疫情，欧洲大部分国家都已加大防疫力度，采取相应“封国”措施，对原油需求将再度造成大幅抑制作用。另外，市场关注利比亚复产，随着局势的缓解，利比亚目前原油产量已回升至50万桶/日，预计到本月底前将达到55至56万桶/日，在今年底前将达到100万桶/日，这将给产油国减产带来一定的压力。

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

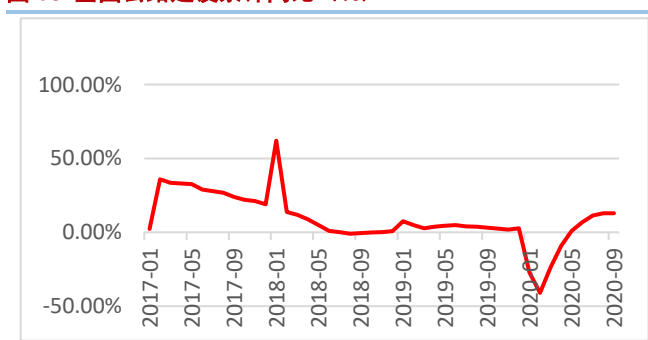
库存方面，EIA 最新数据显示，截至 10 月 23 日当周，美国商业原油库存增加 432 万桶至 4.92427 亿桶，美国汽油库存减少 89.2 万桶至 2.26124 亿桶，包括柴油和取暖油在内的馏分油库存减少 449.1 万桶至 1.56228 亿桶。

三、沥青需求端分析

（一）9 月公路建设额小幅增长

9 月，全国公路建设交通固定资产投资额为 17788.47 亿元，环比增长 12.85%；主要企业沥青混凝土摊铺机销量为 212 台，环比减少 10 台。9 月全国沥青产量为 342.94 万吨，环比下降 7.1 万吨，表观消费量为 376.89 万吨，环比下降 13.44 万吨。10 月国庆期间部分地区以阴雨天气为主，对于沥青需求造成一定阻碍，国庆之后市场在 10 月下旬逐步赶工，需求逐步上行。但考虑到今年或为冷冬季节，将再次打击原就疲软的沥青需求，导致年底的工程或将推迟至上半年。整体来看，国内沥青市需求端仍较为稳定，但随着北方地区气温转凉，东北地区项目需求进入收尾阶段，沥青刚性需求将逐步萎缩，同时北方地区沥青资源逐步流入华东及华南市场，南方地区价格上涨难度较大，北方地区在需求走弱下价格将承压。

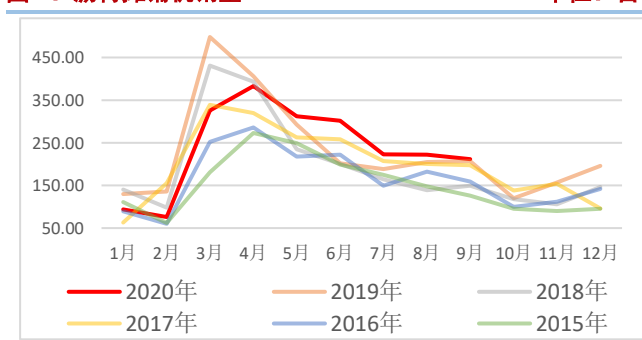
图 3：全国公路建设累计同比（%）



资料来源：WIND，长安期货

图 4：沥青摊铺机销量

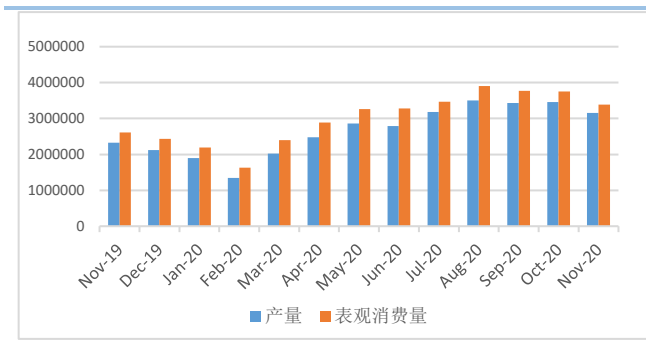
单位：台



资料来源：WIND，长安期货

图 5：沥青产量与表观消费量

单位：吨



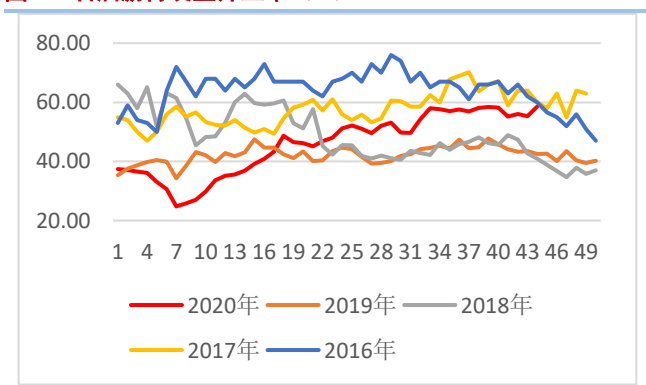
资料来源：百川资讯，长安期货

四、沥青供给端分析

（一）山东新增产能投产，供应较为稳定

上周国内沥青炼厂装置开工率为 58.6%，环比上涨 3.3%，市场资源供应保持充裕。根据百川资讯对国内 72 家主要沥青炼厂的统计，9 月国内 72 家主要沥青炼厂总开工率为 56%，环比上涨 1%。其中，西北、东北、华北、山东、长三角及华南地区开工率分别为 55%、58%、46%、53%、60%、69%。

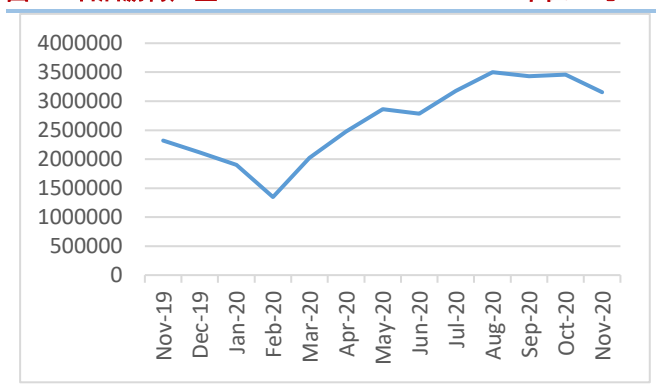
图 6：石油沥青装置开工率 (%)



资料来源：WIND，长安期货

图 7：石油沥青产量

单位：吨



资料来源：百川资讯，长安期货

（二）沥青处于去库状态

上周国内沥青炼厂库存小幅走低，北方部分地区公路项目收尾支撑炼厂出货。截至 10 月 28 日，沥青厂家库存量为 67.8 万吨，环比下降 2.96 万吨；沥青社会库存量为 72.28 万吨，环比下降 3.21 万吨；沥

青库存率为 35.78%，环比下降 1.56%。根据百川资讯对国内 24 家主要沥青炼厂的统计，其中西北、东北、山东、长三角及华南地区库存率分别为 59%、22%、35%、31%、21%。

图 8：沥青厂家库存

单位：万吨

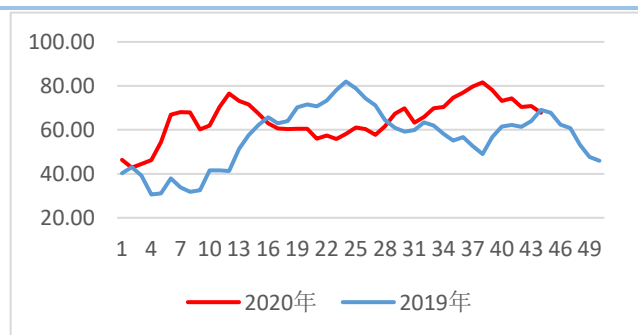
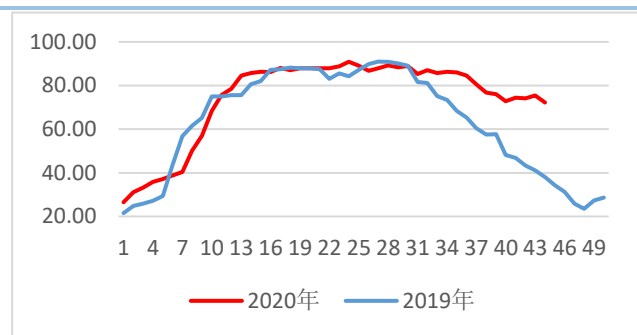


图 9：沥青社会库存

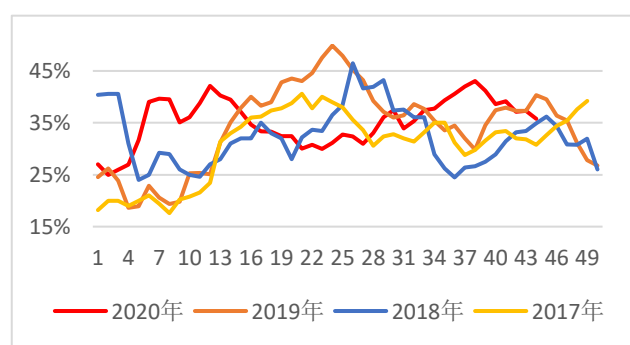
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

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

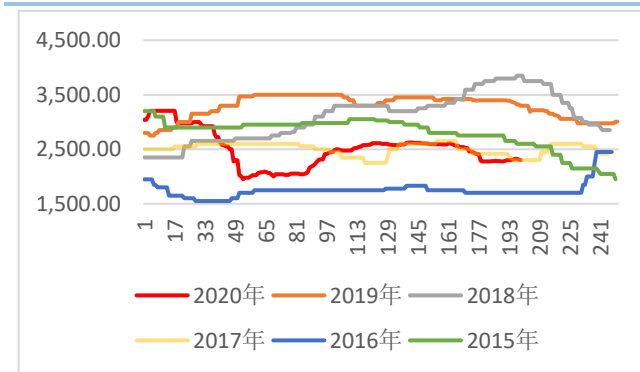
五、沥青现货价格分析

（一）山东沥青现货价格小幅下挫

近期中石化华东、华南以及中石油部分主力炼厂沥青价格上调 50 元/吨，带动市场成交价格小涨，贸易商出货价跟涨 30-50 元/吨。截至 10 月 29 日，沥青山东现货价格为 2300 元/吨，环比下降 15 元/吨；基差为-36 元/吨，基差环比走强 35 元/吨，基差率为-1.565%。

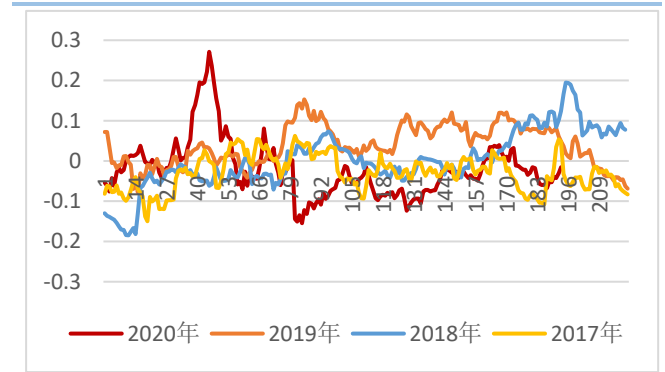
图 11：山东重交沥青市场价

单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 12：山东重交沥青基差率（%）



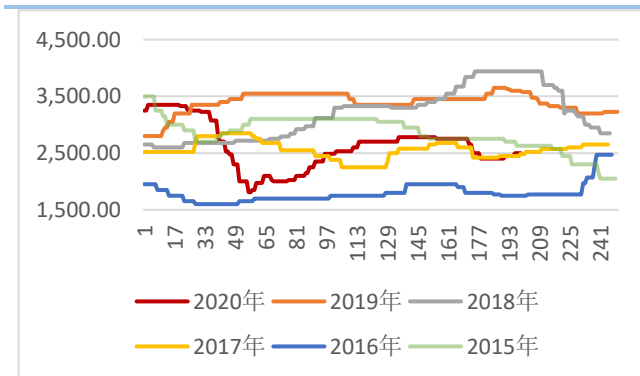
资料来源：WIND，长安期货

（二）华东沥青现货价持平

截至 10 月 29 日，沥青华东现货价为 2500 元/吨，较上一交易日持平；基差为 164 元/吨，基差环比走强 50 元/吨，基差率为 6.56%。

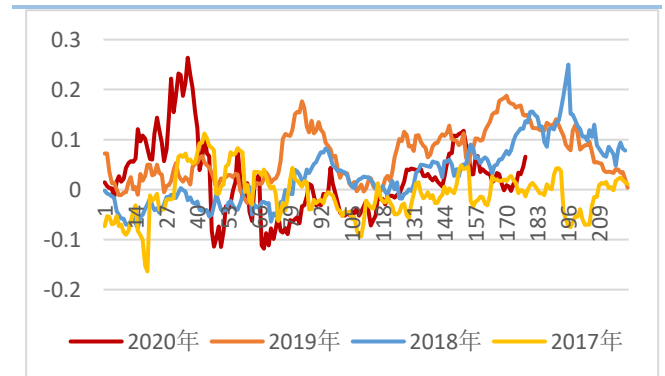
图 13：华东重交沥青市场价

单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 14：华东重交沥青基差率（%）



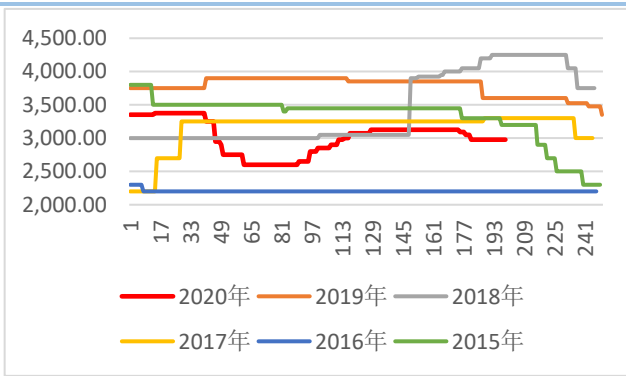
资料来源：WIND，长安期货

（三）西北沥青现货价持平

截至 10 月 28 日，沥青西北现货价格为 2975 元/吨，较上一交易日持平；基差为 639 元/吨，基差环比走强 50 元/吨，基差率为 21.48%。

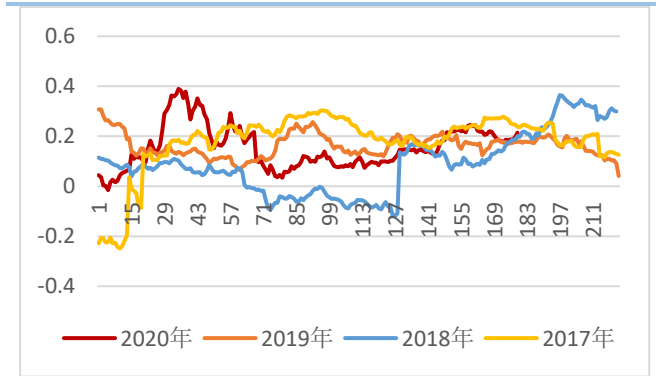
图 15：西北重交沥青市场价

单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 16：西北重交沥青基差率（%）



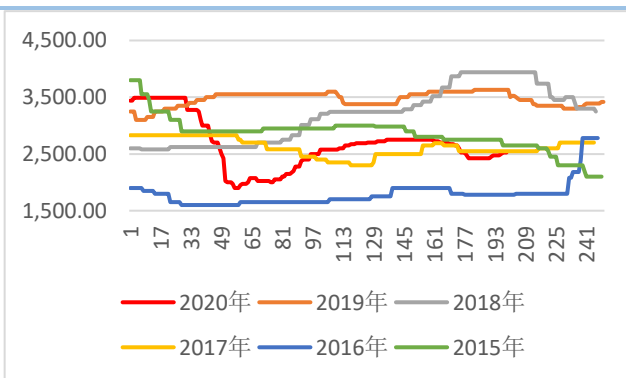
资料来源：WIND，长安期货

（四）华南沥青现货价持平

截至 10 月 28 日，沥青华东现货价格为 2525 元/吨，较上一交易日持平；基差为 189 元/吨，基差环比走强 50 元/吨，基差率为 7.49%。

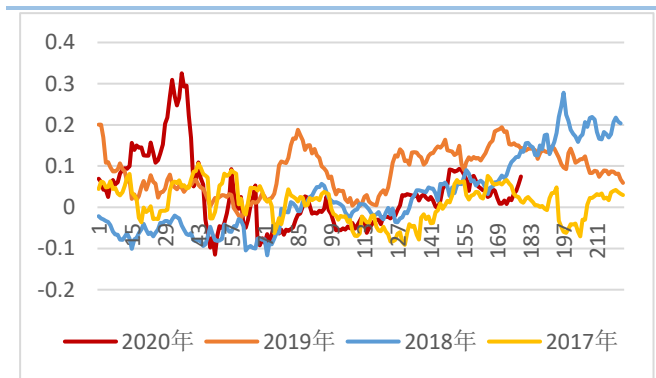
图 17：华南重交沥青市场价

单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 18：华南重交沥青基差率（%）



资料来源：WIND，长安期货

六、综合分析

沥青终端需求虽然不及预期乐观，但表现较为平稳，同时支撑国内较大部分炼厂维持去库或产销较为平衡的状态。旺季状态下的去库周期为沥青 12 月主力合约带来一定的支撑，但由于系统系风险因素导致沥青受到原油大幅走低的影响从而上行存在一定压力。短期来看，四季度市场仍或维持供大于求的趋势，叠加冷冬将至或对沥青需求带来进一步打击的可能。沥青或将维持低位震荡整理态势，建议以高抛低吸的

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

短差操作为主，参考区间[2150, 2260]。仍需关注欧美疫情的最新进展以及美国大选给上游原油带来的不确定性对下游沥青期价的影响。

长安期货有限公司

宋宇杰 F3069458

2020 年 11 月 2 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