

2022年05月沥青月报

——5月预计沥青基本面利好，需求向好供给偏紧



作者：李喜国
期货从业资格证号：F3055268
期货投询资格证号：Z0014021
电话：0351-7342558
邮箱：lixiguo@hhqh.com.cn

摘要：整体来看，本月国内沥青期货价格上涨，在月初，由于自身基本面偏弱，成本端原油价格的回落使得沥青跟随下跌，后半月沥青基本面利好，需求有所提振，供给偏紧，成本端原油支撑存在，使得沥青期货持续上涨。

基本面看，成本端原油价格宽幅震荡，使得沥青支撑不稳定。上旬，国内疫情形势严峻，多地物流运输受限，整体沥青资源消耗缓慢，不过北方多数炼厂维持低负荷生产，加之成本高位支持，沥青市场价格持稳。中旬，国际原油价格回落，北方低价资源流通，加之南方疫情仍严峻，国内沥青市场价格受到压制。下旬，国内各主产地沥青开工率均为历史同期偏低水平，利润和需求共同限制了开工率的提升，至4月27日当周企业开工率仅为21.6%，较上周减少3.5%，沥青资源供应量维持低位，供应偏弱。需求方面，尽管二季度仍处于传统沥青需求的淡季，但是近期国内有望出台较多的刺激政策，沥青终端需求有望改善，沥青的需求大概率受到提振。五一节前市场备货需求增加，交投氛围好转。库存方面，在需求好转供应减少的背景下，总库存水平降至两个月新低。

疫情仍是对经济的影响的最大不确定因素，目前来看，疫情防控整体趋稳，但防控措施越来越严格，预计随着天气转暖终端开工有望继续上升。供应利好预计将对价格继续形成较强的支撑，节前备货需求升温，沥青行情大概率振荡。同时也要关注原油端的风险。

目录

一、 期货行情回顾.....	- 3 -
二、 本月沥青市场回顾.....	- 3 -
三、 综合观点.....	- 9 -
四、 交易策略建议.....	- 9 -
五、 风险点.....	- 9 -
风险揭示：	- 9 -
免责声明：	- 10 -

一、期货行情回顾

沥青期货主力 BU22064 月份在上旬下跌到 3600 点后，在中旬开始反弹，下旬出现大幅上周，本月最后一周日 k 线出现 4 日阳，整体趋势表现为上涨。



数据来源：文华财经 和合期货

2022 年 04 月 01 日-2022 年 04 月 29 日，沥青主力合约 BU2206 最低收盘价 3712 元/吨，最高收盘价 4237 元/吨，沥青期货价格震荡上涨。本周周五主力合约 2206 今日收盘价 4222 元/吨，上涨 74 元/吨，涨幅 1.78%。

从本月盘面看，4 月沥青期货价格较三月份大幅上涨，本月主要受原油盘面影响震荡上涨。

二、本月沥青市场回顾

1. 沥青价格走势分析

根据图 1 我们可以看出，4 月前期沥青市场均价维稳，波动不大，在月末由于供给偏紧，需求向好，沥青市场价格大幅上涨，再次突破 4000 元/吨。

4 月，国内西北、东北、华北、山东、长三角、华南及西南（川渝）沥青价格上涨，涨幅为 25-150 元/吨。西南（云贵）沥青价格持稳。上旬，国内疫情形

势严峻，多地物流运输受限，整体沥青资源消耗缓慢，不过北方多数炼厂维持低负荷生产，加之成本高位支持，沥青市场价格持稳；南方地区主力炼厂出货不畅，部分资源移至周边社会库，沥青价格下调 50-100 元/吨，带动区内主流成交价下跌。中旬，国际原油价格回落，北方低价资源流通，加之南方疫情仍严峻，国内沥青市场价格受到压制。下旬，成本面支撑加强，南方少量刚需支撑，带动区内社会库存水平小幅下降，北方地区以执行前期到底合同为主，整体厂库水平大幅下降，中石化主力炼厂沥青价格上调 100-200 元/吨，北方地区贸易商出货价随之上调至 3700-3800 元/吨，国内沥青市场价格上涨。

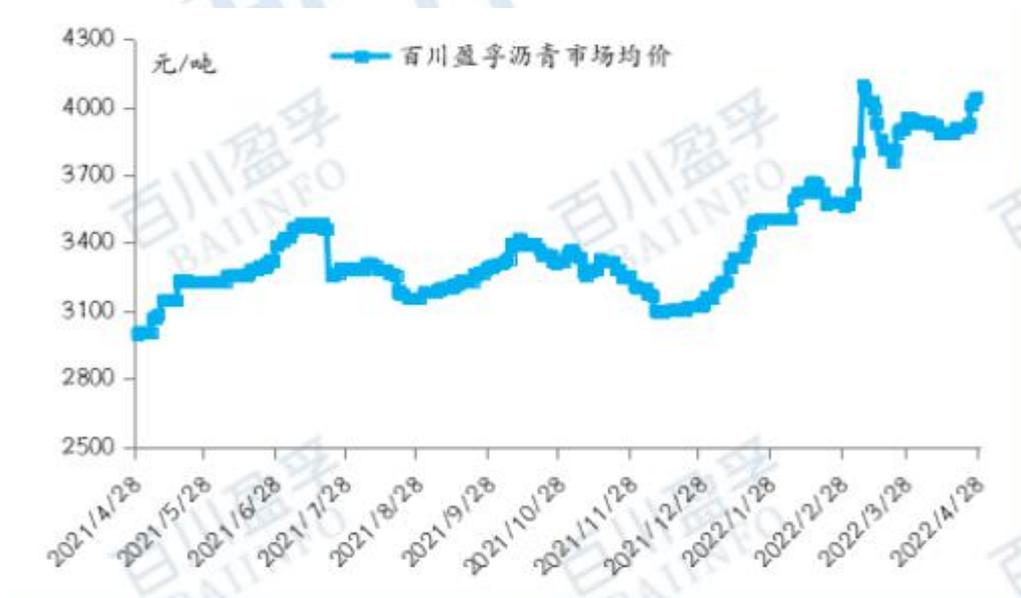


图 1 国内沥青市场均价

数据来源：百川盈孚 和合期货

截止本周四（4月28日），国内炼厂重交沥青主流成交价（与4月21日相比涨跌）：西北上调 25 至 4170-4350 元/吨，东北上调 150 至 4100-4300 元/吨，华北上调 150 至 3800-3850 元/吨，山东上调 150 至 3820-3900 元/吨，长三角上调 175 至 4070-4100 元/吨，华南上调 100 至 4030-4130 元/吨，西南（川渝）上调 150 至 4570-4620 元/吨，西南（云贵）上调 100 至 4490-4590 元/吨。

表 1 全国国内沥青各地区市场价格汇总表

地区	省份	企业类型	企业名称	型号	合同价/出厂牌价		涨跌	备注
					3月31日	4月27日		
西北	新疆	中石化	克石化(疆外)	70#A90#A110#A	5050	5150	100	挂牌价, 不含装车费35, 疆外有运费补贴
	新疆	中石化	克石化(疆内)	70#A90#A110#A	5050	5150	100	
	新疆	中石化	独石化	90#A	4180	4130	-50	挂牌价, 不含装车费26
	新疆	中石化	独石化	60#	3750	3700	-50	
	新疆	地炼	博石化	90#A	3800	3800	0	
	新疆	地炼	博石化	110#A	3900	3550	-350	挂牌价, 包装产品另加包装费200元/吨
	新疆	地炼	博石化	70#A90#A	3800	3900	100	挂牌价, 包装产品另加包装费200元/吨
东北	辽宁	中石化	辽河石化	70#A90#A	5306	5306	0	挂牌价, 含装车费6
	辽宁	地炼	盘锦北方	90#A	5306	5306	0	挂牌价, 含装车费6
	辽宁	地炼	辽宁中采	70#A90#A	5306	5306	0	挂牌价, 含装车费6
	辽宁	中石化	中油营口	70#A90#A	5306	5306	0	挂牌价, 含装车费6
	辽宁	中石化	大连西太	70#A	4350	4500	150	华东到岸价挂牌价
	辽宁	中石化	大连西太	90#A	4500	4500	0	东北出厂挂牌价
	辽宁	中石化	大连西太(西北公司)	90#A	4230	4230	0	曹山港 西北流向出厂价
华北	河北	中石化	中油冀鲁	70#A90#A	4350	4700	350	挂牌价
	河北	地炼	沧州公路	70#90#	4200	4200	0	挂牌价
	河北	地炼	渤海化工	70#90#	4200	4200	0	挂牌价
	河北	地炼	冀东燕港	70#90#	4200	4200	0	挂牌价
华东	山东	中石化	齐鲁石化	70#A	4200	4200	0	挂牌价
	山东	中石化	齐鲁石化	100#	4250	4350	100	挂牌价, 不含装车费20
	山东	中石化	中海冀州	70#A90#A	5650	5650	0	挂牌价
	山东	中石化	齐鲁石化	70#A90#A	4450	4550	100	挂牌价, 不含装车费20
	山东	中石化	齐鲁石化	70#A	4080	4180	100	挂牌价, 不含装车费20
	山东	中石化	齐鲁石化	AH-90	4280	4380	100	挂牌价, 不含装车费20
	山东	地炼	齐鲁石化	70#A	4450	4550	100	挂牌价, 90#挂牌价4380
	山东	地炼	中化弘润	70#A90#A	5200	5200	0	挂牌价
	山东	地炼	东明石化	70#A90#A	4450	4550	100	挂牌价
	山东	地炼	科力达	70#A	4100	4100	0	挂牌价, 90#挂牌价4150
华中	浙江	中石化	镇海炼化	70#A90#A	4700	4830	130	汽运挂牌价, 不含装车费20
	浙江	中石化	镇海炼化(火运)	90#A	4200	4250	50	火运挂牌价, 不含装车费21
	浙江	中石化	福州中油	70#A90#A	4690	4820	130	挂牌价
	浙江	地炼	宁波科元	70#A90#A	4650	4780	130	挂牌价
	江苏	中石化	泰州石化	70#A90#A	4900	4900	0	挂牌价
	江苏	地炼	阿尔法	70#A90#A	4750	4900	150	挂牌价
	江苏	中石化	中油兴能	70#A90#A	4650	4800	150	挂牌价
	江苏	中石化	金陵石化	70#90#A	4650	4800	150	汽运挂牌价, 不含装车费20
	江苏	中石化	金陵石化(船运)	70#A90#A	4930	5080	150	船运挂牌价, 不含装车费20
	江苏	中石化	扬子石化	70#A	4650	4800	150	汽运挂牌价, 不含装车费20
	上海	中石化	上海石化	70#A90#A	4650	4850	200	汽运挂牌价, 不含装车费20
	江西	中石化	九江石化	60#	4440	4590	150	挂牌价, 不含装车费25及管理费8
	福建	中石化	联合石化	70#A90#A	4060	4240	180	挂牌价
华南	广东	地炼	中化泉州	70#A	3630	3630	0	挂牌价
	广东	中石化	茂名石化	70#A90#A	4600	4650	50	汽运挂牌价, 不含装车费30
	广东	中石化	茂名石化(火运)	70#A90#A	4580	4580	0	火运挂牌价, 不含装车费30
	广东	中石化	广州石化	70#A	4600	4700	100	挂牌价
华西南	广东	中石化	茂名(华南)	70#A90#A	4850	4850	0	挂牌价
	广东	中石化	茂名(华中)	70#A90#A	4850	4950	0	挂牌价
	广东	中石化	茂名(西南)	70#A90#A	5020	5020	0	挂牌价
	广西	中石化	北海炼化	70#A	4510	4660	150	70#B挂牌价4480
	广西	中石化	广西石化	70#A	4740	4640	-100	挂牌价
西南	广西	中石化	北海和源	70#A	4510	4510	0	挂牌价
	四川	中石化	中海四川	70#A90#A	5200	5400	200	90#挂牌价5200
其他	四川	中石化	中海四川	110#A	5300	5500	200	挂牌价

数据来源：百川盈孚 和合期货

2. 沥青供需情况

供给面：受国内疫情态势严峻影响，国内炼厂开工率持续低位。根据数据统计，截至4月27日当周企业开工率仅为28.63%，较上周增加1.44%，沥青资源供应量维持低位。但西北、东北、山东的开工率都有所回升。从炼厂沥青排产来看，4月份国内沥青总计划排产量为226.4万吨，环比下降15.3万吨，同比下降71.32万吨，沥青供应或持续维持低位，继续关注供应端变化。

表 2 全国国内沥青厂开工率

●国内主要沥青厂开工率/生产情况/检修				
每周开工率	4月20日	4月27日	变化	备注
西北	30.03%	47.67%	17.64%	主力炼厂产量略调整，新疆美汇特稳定生产，另外，塔河石化近期沥青恢复生产，带动开工率上升 17.64%。
东北	26.03%	37.14%	11.11%	辽河石化及大连西太生产一批沥青，带动总开工率上升 11.11%。
华北华中	27.34%	27.34%	0.00%	总开工率不变。
山东	21.77%	24.04%	2.27%	科力达炼厂近日沥青停产，并转产渣油，但京博石化产提升，带动总开工率上升 2.27%。
长三角	33.17%	29.33%	-3.84%	上海石化沥青 4 月 21 日起沥青停产，并转产渣油，带动总开工率下降 3.84%。
华南西南	30.53%	23.31%	-7.22%	中石化主力炼厂沥青低产，且中石油部分炼厂沥青仍在停产中，带动总开工率下降 7.22%。
合计	27.19%	28.63%	1.44%	百川盈孚对国内 75 家主要沥青厂统计，本周三（4 月 27 日）国内沥青厂装置总开工率为 28.63%，较上周（4 月 20 日）上升 1.44%。

库存方面，随着国内疫情有所好转，运输能力水平较前期明显改善，部分地炼出货量增加，厂库水平下降，但区内实质需求低位，沥青资源多以入社会库为主，整体现货成交清淡。月末，考虑到后期的需求增加，部分中下游用户备货，库存大幅减少。另外，个别中石化主力炼厂近期加大出货力度，目前库存水平降至中低位。百川数据显示，西北炼厂库容为 70.73%，华南炼厂库容为 31.25%，东北炼厂库容为 28.28%，华北山东炼厂库容为 16.85%。4 月月末随着沥青的需求增加，炼厂库存下降，继续关注库存端变化。

表 3 国内沥青厂库存分析

●国内主要沥青厂库存分析				
每周库存	4月20日	4月27日	变化	备注
西北	72.20%	70.73%	-1.47%	主力炼厂部分资源移至周边社会库，个别中石化炼厂开始对外发货，库存水平下降 1.47%。
东北	26.10%	28.68%	2.58%	个别炼厂出货顺畅，但部分地炼暂不出货，库存累积，带动总库存水平上升 2.58%。
华北山东	53.49%	46.85%	-6.64%	到期合同较多，且物流运输改善，炼厂出货量大幅增加，带动总库存水平大幅下降 6.64%。
长三角	37.09%	36.84%	-0.25%	中石化主力炼厂出货平稳，带动总库存水平下降 0.25%。
华南	34.38%	31.25%	-3.13%	部分中下游用户备货，且沥青厂开工率偏低，带动总库存水平下降 3.13%。
合计	47.55%	43.91%	-3.64%	百川盈孚对国内 24 家主要沥青厂统计，本周三（4 月 27 日）国内炼厂沥青总库存水平为 43.91%，较上周（4 月 20 日）下降 3.64%。

数据来源：百川盈孚 和合期货

沥青产量方面来看：根据图 4 国内沥青产量图，我们发现本月沥青产量持稳，但相比去年同期存在大幅的下落。据百川盈孚统计，2022 年 3 月中国沥青产量 189.03 万吨，同比减少 76.79 万吨，同比下降 29%，环比上升 17%。其中，中石

化炼厂 3 月沥青产量 64.93 万吨，较去年同期减少 25.30 万吨，同比下降 28%，环比上升 17%；中石油炼厂 3 月沥青产量 25.90 万吨，同比下降 47%，环比上升 21%；中海油炼厂 3 月沥青产量 15.60 万吨，同比上升 3%，环比上升 31%；3 月地炼沥青总产量 82.60 万吨，同比减少 29.10 万吨，同比下降 26%，环比上升 14%。受疫情影响，国内多地物流受限，华北及山东地区多数炼厂沥青维持低负荷生产，加之生产焦化料效益好于沥青，部分地炼转产焦化料，整体地炼产量较去年同期明显缩减。

据百川盈孚统计估算，4 月国内沥青计划排产量 205.50 万吨左右，环比增加 16.47 万吨，环比上升 9%，同比减少 95.59 万吨左右，同比下降 32%。其中，4 月中石油炼厂沥青计划排产沥青 27.60 万吨左右，环比上升 7%，同比下降 38%；中石化炼厂计划排产沥青 63.30 万吨左右，环比下降 3%，同比下降 25%；中海油炼厂计划排产沥青 15.80 万吨左右，环比上升 1%，同比下降 4%；地方炼厂计划排产 98.80 万吨左右，环比上升 20%，同比下降 37%。

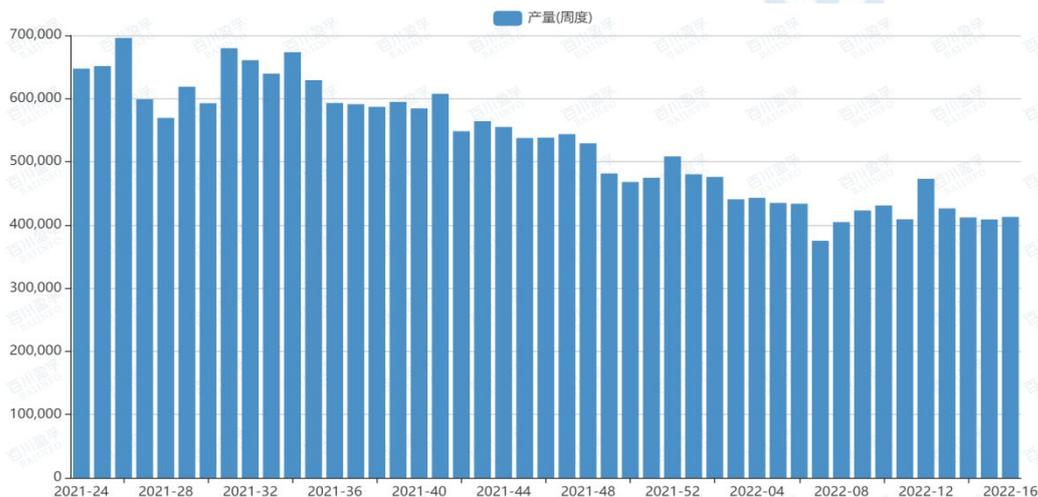


图 4 国内沥青产量

数据来源：百川盈孚 和合期货

3. 需求面：4 月前期，沥青下游平淡，主要是受限于疫情的影响，多地交通运输受到管制；4 月后期，随着天气转暖，沥青消费将会逐渐复苏，但是疫情影响消费复苏节奏。尽管二季度仍处于传统沥青需求的淡季，但是五一节前市场备货需求增加，交投氛围好转，并且，周二中央财经委员会上强调加强我国基础设施建设也为沥青需求预期带来利好，预计 5 月沥青需求向好。

中国沥青表观消费量：据百川盈孚统计，2022 年 1-3 月中国沥青表观消费量 618.86 万吨，同比下降 24%，1-3 月进口量 75.87 万吨，同比减少 6.64 万吨，同比下降 8%，出口量 16.07 万吨，同比增加 3.44 万吨，同比上升 27%，1-3 月国

内沥青总产量 559.06 万吨，同比减少 187.83 万吨，同比下降 25%。其中，3 月中国沥青表观消费量 208.39 万吨，同比减少 81.93 万吨，同比下降 28%。

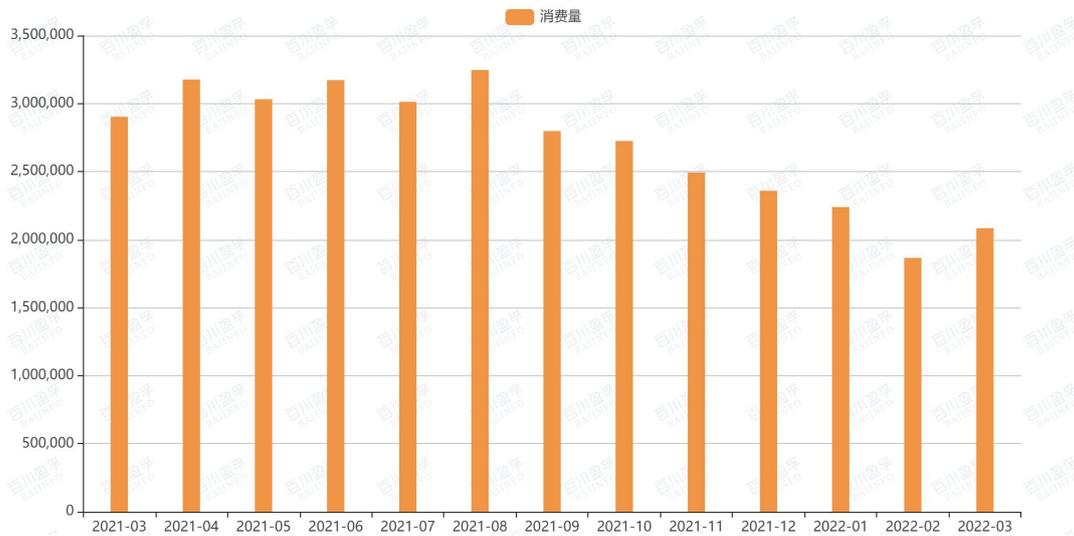


图6 国内沥青表观消费量

数据来源：百川盈孚 和合期货

4. 沥青成本利润情况

中国国内石油需求受疫情影响较为明显，尤其是 IMF 下调经济预期后，市场对原油需求前景仍存担忧，加之美联储加息预期较为强烈，美元指数在受到各方面支撑下居高不下。综合来看，当前供应短缺情况短期内难以缓解，同时需求减少。炼厂生产成本有所上涨，虽然个别下游产品销售价格亦同步走高，但涨幅不及成本涨幅，因此，炼厂理论盈利水平较上月大幅回落，本周沥青生产的亏损程度加剧。截止本周二（4月26日）国内沥青厂理论盈利-223元/吨，盈利水平较上周二（4月19日）上升299元/吨。

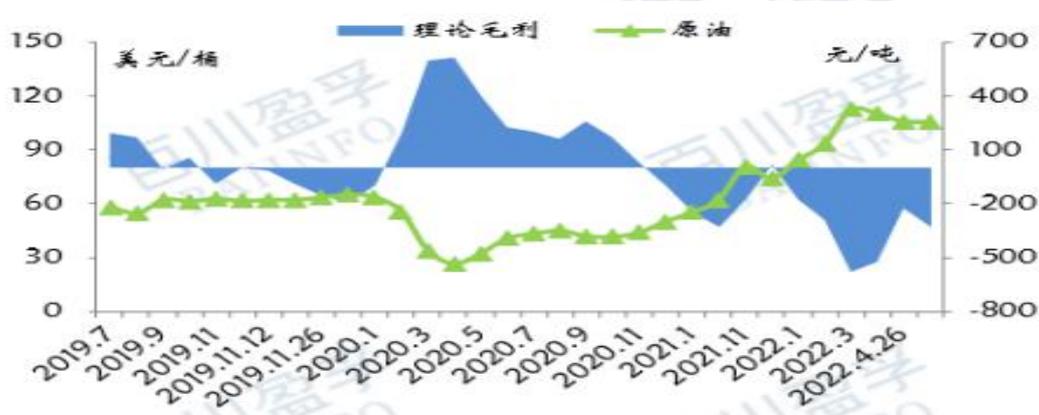


图7 国内沥青库存

数据来源：百川盈孚 和合期货

三、综合观点

当前国内炼厂开工维持在绝对低位区间，且5月排产还存下降预期，供应端的收缩将对库存压力的缓解起到显著影响。现货提涨，当前炼厂利润修复速度很快，沥青方向已经不再处于亏损区间。5月，下游施工项目将陆续启动支撑需求，同时，5月主营炼厂沥青排产量大幅缩减，整体沥青资源供应量偏低，沥青市场价格仍有上涨可能。不过由于原油走势不稳，炼厂生产沥青的理论亏损减少，会刺激部分地炼增产沥青，从而限制沥青的涨势。在油价阶段性见底的预期下，成本端将继续为沥青带来较强支撑，供应利好预计将对价格继续形成较强的支撑，节前备货需求升温，沥青行情大概率振荡偏暖，但节后如果没有持续的需求支撑，那么上涨行情将较难延续。

四、交易策略建议

中性偏多；原油企稳后逢低多 BU 主力合约

五、风险点

原油价格大幅回落；沥青炼厂开工率大幅回升；专项债发行进度不及预期；基建与道路投资力度不及预期；国内遭遇极端天气。

风险揭示：

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。