

沥青周报（20220516-20220520）

——沥青成本端波动较大，价格持续震荡



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：当下沥青市场维持供需两弱的格局。供给方面，受沥青利润不断压缩的影响，主力炼厂间歇生产，整体开工处于低位运行态势。沥青自身终端消费依然表现不佳，终端对于高价存抵触心理，投机需求减少，且南方逐步进入梅雨季，刚需或季节性走弱。但天气转暖，季节性需求增强，下半年基建投资将增多，中长期需求预期向好。受成本端原油价格波动的影响，预计沥青 2209 合约将维持宽幅震荡。

目录

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

一、期货行情回顾

沥青期货主力 BU2209 周内震荡上涨。



数据来源：文华财经 和合期货

2022年05月16日-2022年05月20日，沥青主力合约BU2209最低收盘价4292元/吨，最高收盘价4396元/吨，本周沥青期货价格震荡上涨，行情宽幅波动为主。本周周五主力合约2209今日收盘价4389元/吨，上涨39元/吨，涨幅0.90%。

二、本周沥青市场回顾

1. 沥青现货价格走势分析

根据图1我们可以看出，5月16日至20日，国内沥青现货均价自4474元/吨上涨至4499元/吨，现货价格小幅上涨，价格较为稳定。本周国内主力炼厂沥青资源供应量偏紧，加之成本高位支持，部分地区沥青价格上调。国内西北、东北、华北、华南及西南（云贵）沥青价格上涨，涨幅50-175元/吨，山东、长三角及西南（川渝）沥青价格持稳。近期国际原油价格震荡上行，成本支撑加强，且中石化主力炼厂库存水平处于中低位，利好沥青市场价格保持坚挺，不过碍于国内刚需释放有限，沥青资源消耗放缓，北方地区现货成交一般，区内沥青市场价格基本持稳。南方地区受疫情及阴雨天气影响，刚需未有明显增加，中下游用户拿货积极性不高，不过由于部分主力炼厂沥青停产或低负荷生产，华南地区中石化主力炼厂沥青价格上调100元/吨，带动区内主流成交价上行。

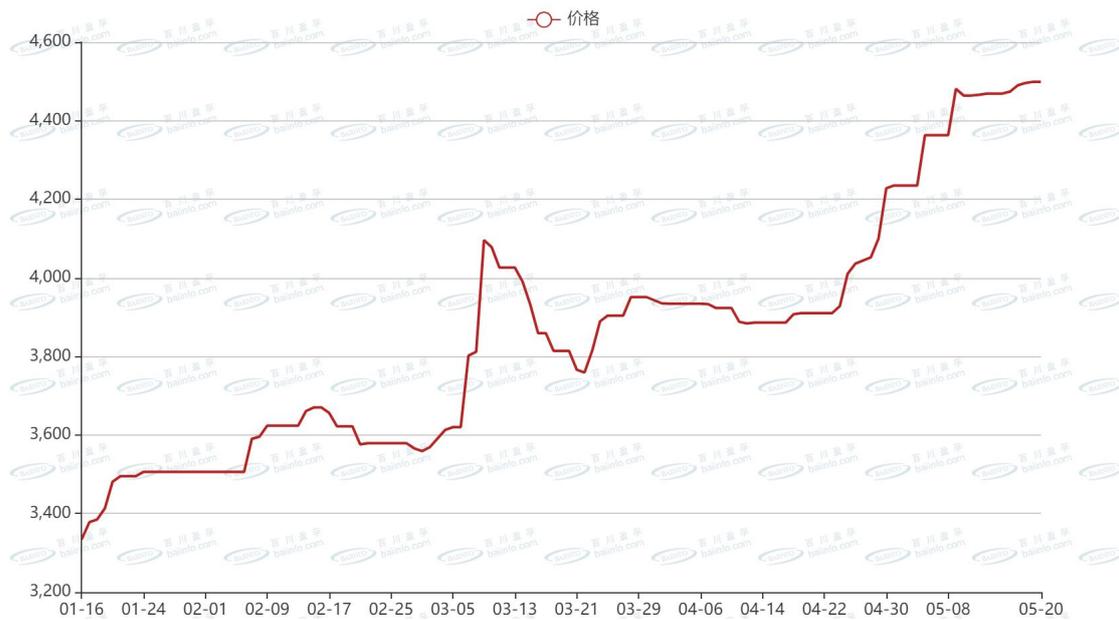


图1 国内沥青市场均价

数据来源：百川盈孚 和合期货

截止本周五(5月20日),国内炼厂重交沥青主流成交价:西北4470-4650,东北4400-4450元/吨,华北4150-4220元/吨,山东4200-4320元/吨,长三角4620-4660元/吨,华南4680-4730元/吨,西南(川渝)5120-5170元/吨,西南(云贵)5090-5190元/吨。

表1 全国国内沥青各地区市场价格汇总表

品质-地区(元/吨)	5月16日	5月17日	5月18日	5月19日	5月20日	涨跌
进口重交-华南	4780-4930	4780-4930	4780-4930	4780-4930	4780-4930	0
进口重交-华东	4640-5010	4640-5010	4640-5010	4640-5010	4640-5010	0
进口重交-北方	4520-4930	4520-4930	4520-4930	4520-4930	4520-4930	0
国产重交-华南	4655-4705	4680-4730	4680-4730	4680-4730	4680-4730	0
国产重交-长三角	4620-4660	4620-4660	4620-4660	4620-4660	4620-4660	0
国产重交-山东	4200-4320	4200-4320	4200-4320	4200-4320	4200-4320	0
国产重交-西北	4350-4470	4350-4470	4470-4650	4470-4650	4470-4650	0
国产重交-东北	4300-4400	4400-4450	4400-4450	4400-4450	4400-4450	0
国产重交-华北	4150-4200	4150-4200	4150-4200	4150-4220	4150-4220	0
渝) 国产重交-西南(川	5120-5170	5120-5170	5120-5170	5120-5170	5120-5170	0
贵) 国产重交-西南(云	4990-5090	4990-5090	4990-5090	5090-5190	5090-5190	0
建筑沥青-山东	4200-4300	4200-4300	4200-4300	4200-4300	4200-4300	0
普通沥青-北方	4240-4270	4240-4270	4240-4270	4240-4270	4240-4270	0
改性沥青-华南	5700-5800	5700-5850	5700-5850	5700-5850	5700-5850	0
改性沥青-华东	5640-5690	5640-5690	5640-5690	5640-5690	5640-5690	0
改性沥青-北方	5200-5350	5200-5350	5200-5350	5200-5350	5200-5350	0

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。从图 2 国内沥青厂开工率可以看出当前沥青厂开工率处于近五年的历史低位，沥青开工仍维持低位。根据数据统计，本周国内沥青装置开工率降至 24.13%，环比前一周下滑 1.13%。西北：主力炼厂近期产量增加，带动总开工率大幅上升 12.59%。不过，主力炼厂 5 月 20 日开始停产检修，届时区内开工率将下降。东北：辽宁华路近期沥青停产，带动开工率下降 2.25%。华北华中：中油秦皇岛 5 月 12 日开始排产沥青，带动总开工率上升 1.19%。山东：总开工率不变。长三角：福建联合产量略调整，加之江阴阿尔法仍停产检修，带动总开工率下降 5.19%。华南西南：广西石化近期短期停产，加之个别主力炼厂沥青维持低产，带动总开工率下降 2.95%。沥青供应或持续维持低位，继续关注供应端变化。

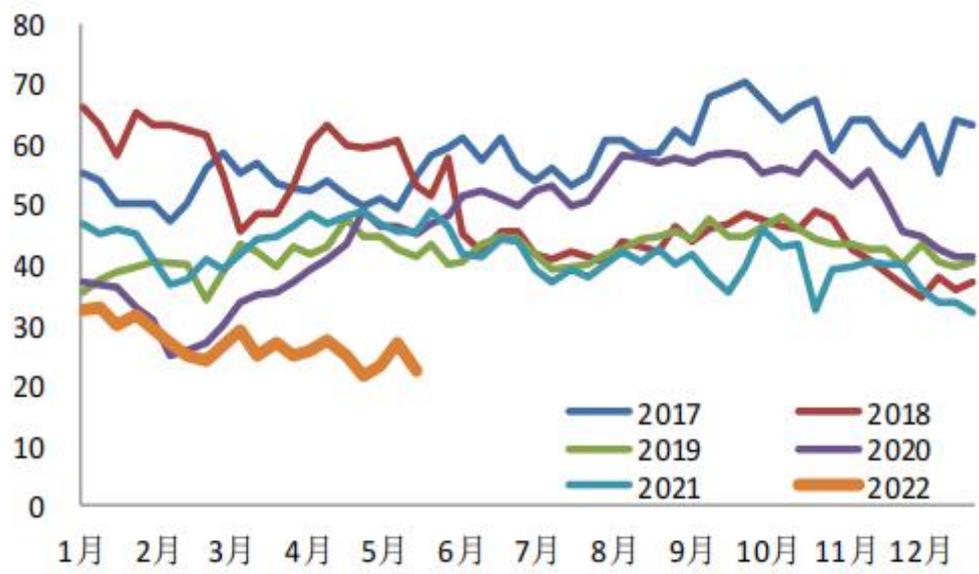


图 2 国内沥青厂开工率

数据来源：wind 数据 和合期货

库存方面，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。近期国内沥青炼厂厂库库存及社会库存均有所下降，尤其在刚需恢复下，厂库库存连续走低。最新一期的库存数据显示，国内 25 家主要沥青炼厂库存为 79.02 万吨，环比变化-5.6%，国内 33 家主要沥青社会库存为 68.01 万吨，环比变化-4.3%。西北：主力炼厂库存水平小幅下降，带动库存水平下降 1.46%。东北：个别地炼出货平稳，个别主力炼厂沥青停产且消耗库存，

带动总库存水平下降 1.84%。华北山东：中石化主力炼厂因高于市场价格，出货一般，但多数地炼平稳执行前期合同，炼厂去库，带动总库存水平下降 0.85%。长三角：部分主力炼厂出货转淡，但个别炼厂沥青停产消耗库存，带动总库存水平下降 1.75%。华南：主力炼厂低产，且少量发货，总库存水平不变。

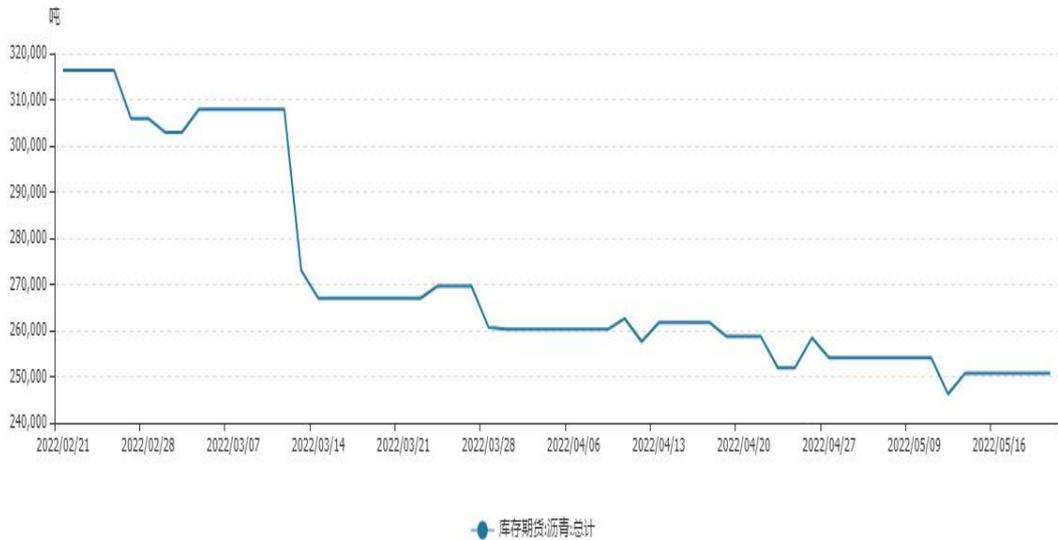


图 3 国内沥青库存

数据来源：wind 数据 和合期货

沥青产量方面来看：根据图 4 国内沥青产量，我们发现本月沥青产量持稳，较 3 月稍有下降，短期内沥青产量出现大幅回升的概率不大。2022 年 4 月中国沥青产量 181.98 万吨，同比减少 119.11 万吨，同比下降 40%，环比下降 4%。其中，中石化炼厂 4 月环比下降 8%；中石油炼厂环比下降 19%；中海油炼厂和地方炼厂产量稍有增加；4 月地炼沥青总产量 88.02 万吨，同比减少 68.21 吨，环比上升 7%。受疫情影响，中石化成品油库存高位，主力炼厂沥青产量明显缩减。

据百川盈孚统计估算，5 月 国内沥青计划排产量 177.50 万吨左右，环比减少 4.48 万吨，环比下降 2%，同比减少 110.67 万吨左右，同比下降 38%。

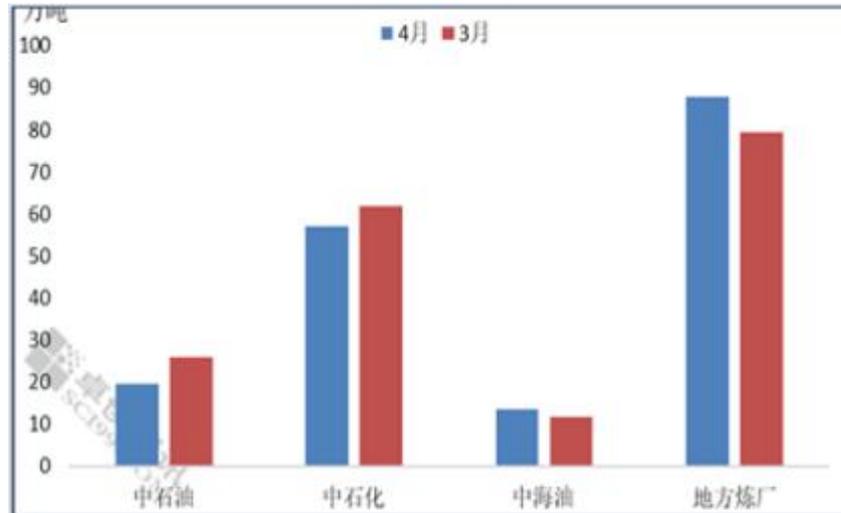


图4 国内沥青产量

数据来源: wind 数据 和合期货

3. 需求面: 华东地区封锁管控逐步放松, 物流恢复及终端需求小幅启动带动炼厂出货情况转好, 北方地区需求也在缓慢修复, 但淡季将至以及高价对需求的抑制依然不容忽视。基建方面, 市场认为国内会加大基建投放力度托底经济, 事实上今年专项债发行前置, 有利于基建项目的开展。压路机销量自 2021 年年底以来持续上升, 从一个侧面说明市场对基建幅度提高的信心上升。然而, 受疫情的影响, 各地采取了不同程度的管控措施, 这对工程施工产生影响, 也使基建投资受到抑制。

根据图 5 图 6 可以看出沥青需求在 5 月又有所下降, 当前沥青需求处于近几年的低位。刚需连续两周回落, 有转弱迹象。刚需+投机需求之和也连续两周回落。按百川口径数据, 本周刚需-10.9 至 46.3 万吨, 刚需+投机需求之和-8.7 至 45.8 万吨。从结果来看, 到期合同集中提货还是影响了月底月初的需求波动。但随着天气逐步好转, 终端需求后期预计有较好的回暖。



图5 国内沥青需求

数据来源：wind 数据 和合期货



图6 国内沥青表现消费量

数据来源：wind 数据 和合期货

4. 沥青成本利润情况

截止本周国内沥青厂理论盈利-639 元/吨，盈利水平较上周下降 223 元/吨。本周布伦特原油均价 110.54 美元/桶，较上周上涨 3.58 美元/桶，炼厂

生产成本继续上涨，下游产品销售价格涨跌不一，其中，沥青市场价格较上周上涨 50 元/吨，但整体涨幅不及成本涨幅，炼厂理论盈利水平继续回落，炼厂生产沥青理论亏损程度加剧。

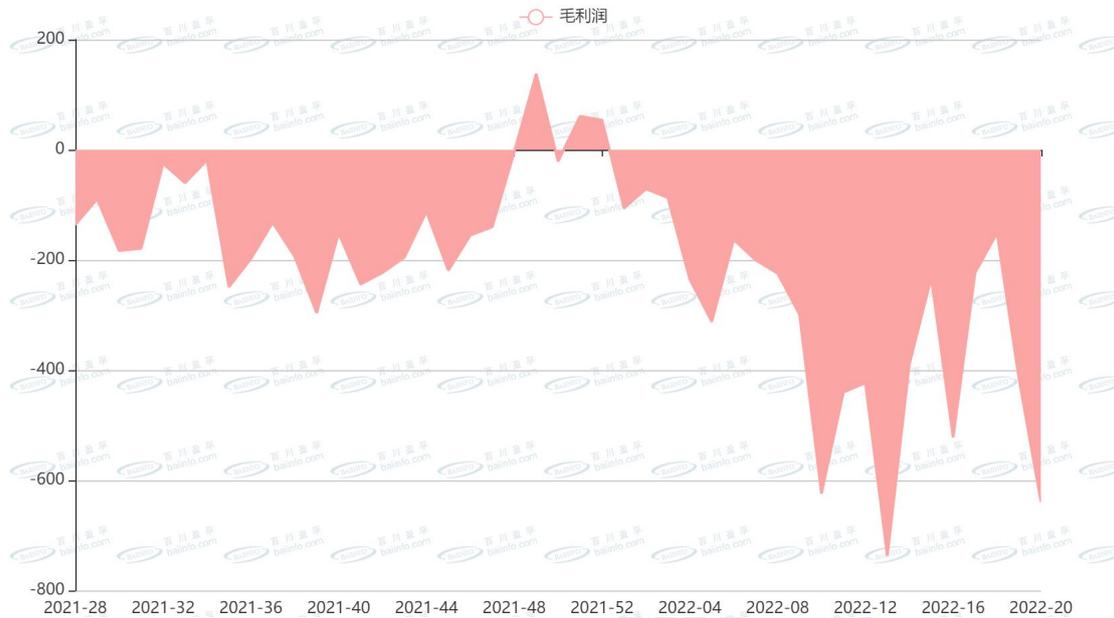


图 7 国内沥青库存

数据来源：百川盈孚 和合期货

三、综合观点

成本端原油自身供需仍显紧张，波动较大，沥青盘面跟随，波动也较大。在持续的低利润背景下，国内部分炼厂停产以及转产，5 月份供给维持低位。截至 5 月 18 日当周，国内沥青 76 家样本企业产能利用率为 22.6%，较上周跌 4.5 个百分点。供应端来看，沥青市场现货压力有限，对价格有所提振。需求环比回升有限。受成本端原油价格波动的影响，预计沥青 2209 合约将维持宽幅震荡。

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。

风险提示：

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。