



I  
N  
V  
E  
S  
T  
M  
E  
N  
T  
S  
T  
R  
A  
T  
E  
G  
Y

# 投资策略

 瑞达期货  
RUIDA FUTURES

 金尝发



金融投资专业理财  
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

化工小组

林静宜

资格证号：F0309984

Z0013465

咨询电话：059586778969

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：[www.rdqh.com](http://www.rdqh.com)

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



## 沥青：旺季预期支撑市场 延续震荡回升走势

内容提要：

### 1、6月沥青产量大幅增长

6月沥青产量为542.2万吨，同比增幅为20.2%；1-6月沥青产量为2733.3万吨，同比增幅为10.9%。国内炼厂整体开工上升，沥青装置生产利润可观，沥青产量处于高位水平。

### 2、沥青装置开工小幅下降

截至7月下旬综合开工率为48.9%，较上月底下降1.3个百分点。华南、西南、东北地区沥青厂家装置开工小幅上升，西北、华北、山东、华东地区装置开工出现下降，整体沥青厂家综合开工率小幅下降。

### 3、雨季影响库存回升

7月下旬25家样本沥青厂家库存为69.86万吨，较上月底增加9.51万吨，环比增幅为15.8%，较上年同期增长14.6%；33家样本沥青社会库存为89万吨，较上月底增加2.24万吨，环比增幅为2.6%，较上年同期下降1.2%。国内沥青综合库存水平从上月32.36%上升至37.46%；由于南方雨季影响，下游终端需求放缓，沥青及社会厂家库存增加；随着雨季过去，终端需求逐步恢复，厂家有望逐步去库存。

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	BU2012	操作品种合约	
操作方向	做多	操作方向	
入场价区	2720	入场价区	
目标价区	3020	目标价区	
止损价区	2620	止损价区	

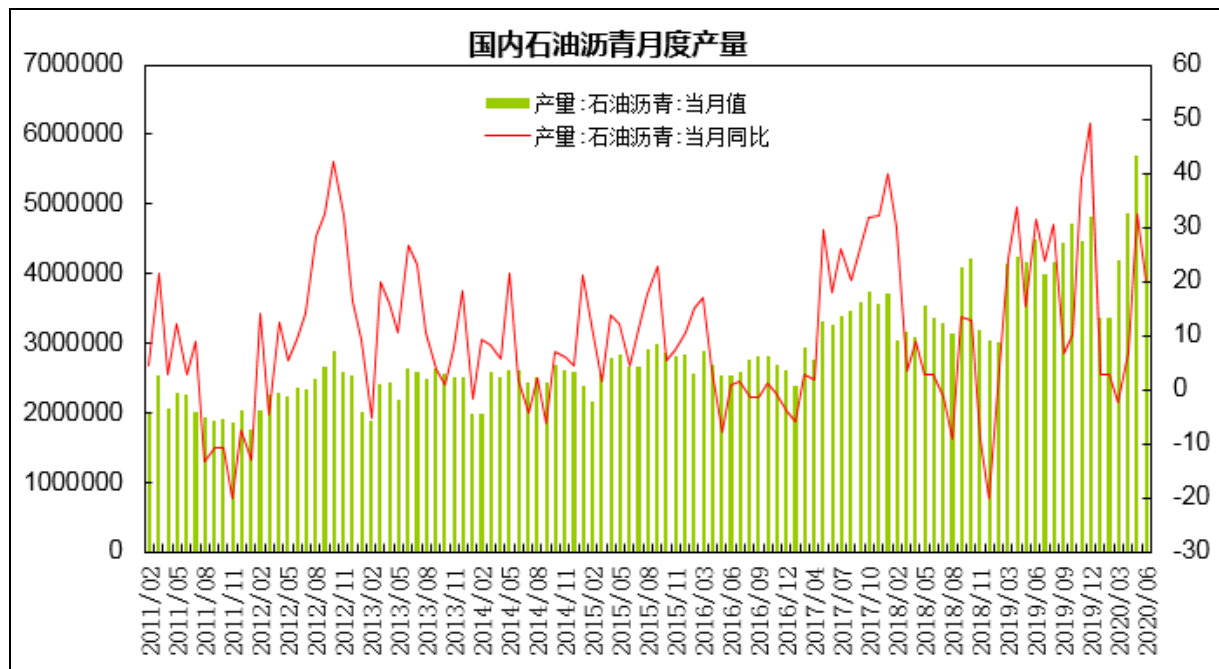
## 一、基本面分析

### 1、国内产量情况

国家统计局数据显示,6月原油加工量为5787万吨,同比增长9%;1-6月原油加工量累计为31909万吨,同比增长0.6%。6月沥青产量为542.2万吨,同比增幅为20.2%;1-6月沥青产量为2733.3万吨,同比增幅为10.9%。

6月国内炼厂整体开工上升,沥青装置生产利润可观,沥青产量处于高位水平。

图1:国内沥青产量

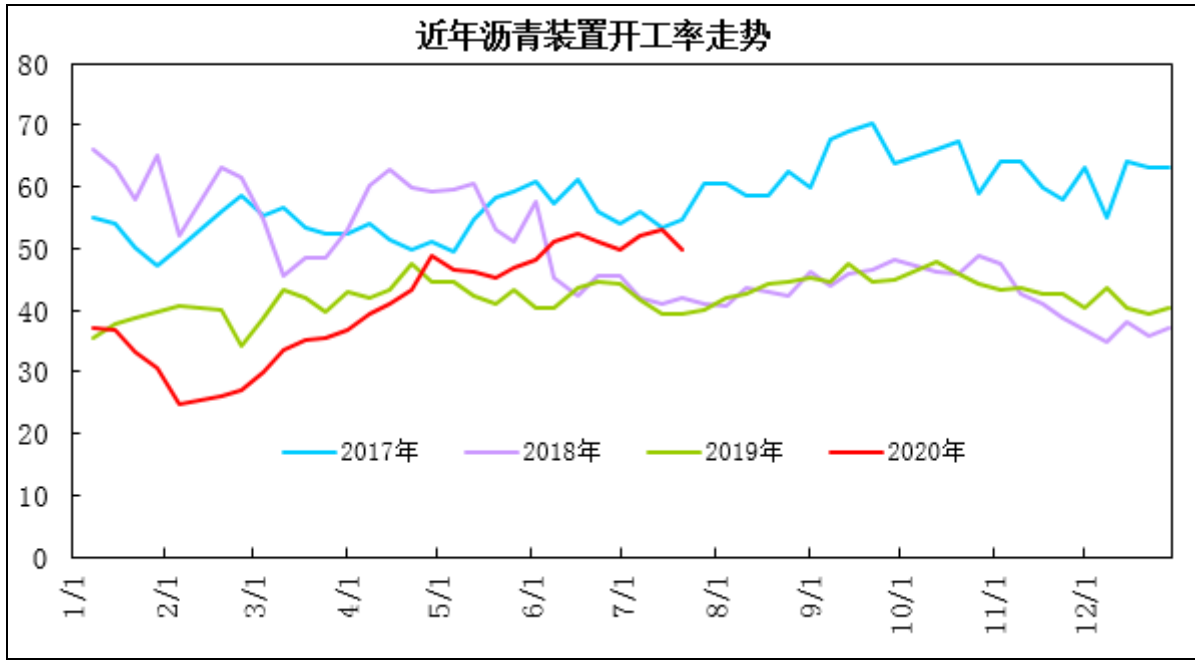


### 2、国内主要炼厂装置开工

据隆众对66家主要沥青厂家统计数据,截至7月下旬综合开工率为48.9%,较上月底下降1.3个百分点。其中,华东地区开工率为43.8%;山东地区开工率为45.7%;华南、西南地区开工率为69.2%;华北地区开工率为48.9%;西北地区开工率为46.7%;东北地区开工率为51.2%。

华南、西南、东北地区沥青厂家装置开工小幅上升,西北、华北、山东、华东地区沥青厂家装置开工出现下降,整体沥青厂家综合开工率小幅回落。

图2:沥青装置开工率



### 3、国内进出口情况

中国海关总署公布的数据显示，6月沥青进口量为52.64万吨，同比增长47.2%；1-6月沥青进口量为250.88万吨，同比增长19.2%。6月沥青进口均价为271.46美元/吨，较上年同期跌幅为36.9%。6月沥青出口量为2.89万吨，同比下降70.8%；1-6月沥青出口量为25.52万吨，同比下26.8%；6月沥青出口均价为313.78美元/吨，较上年同期跌幅为31.7%。1-6月沥青净进口量为225.36万吨，整体较上年同期呈现增长。

图3：国内沥青进口量

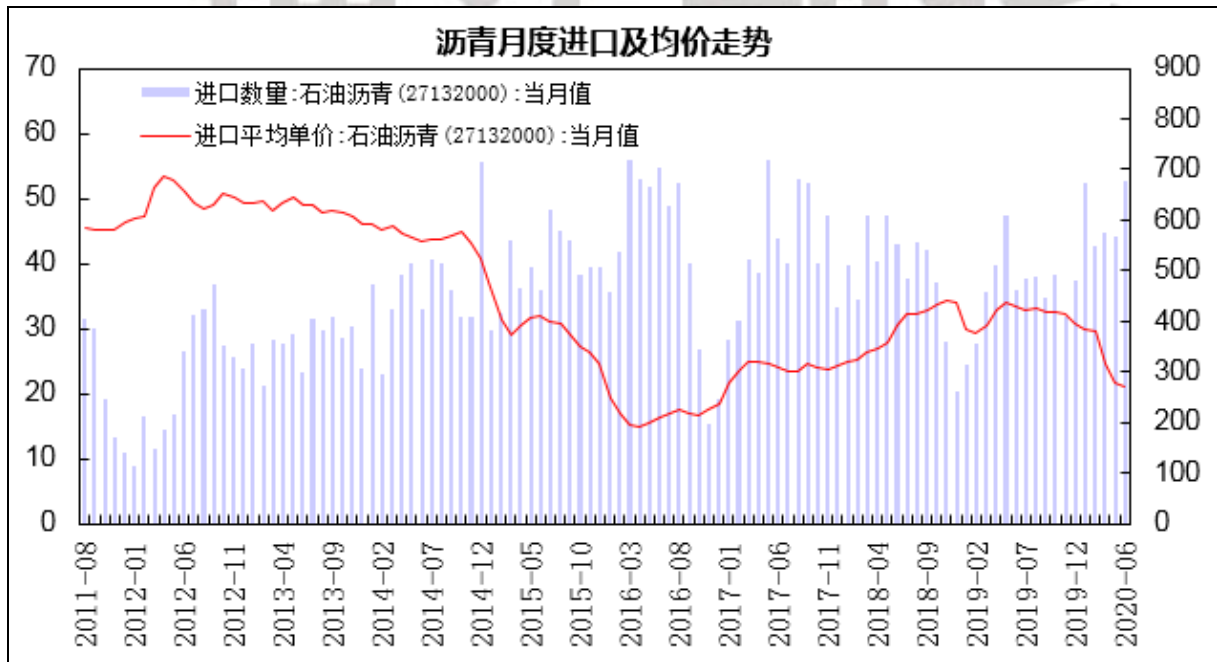
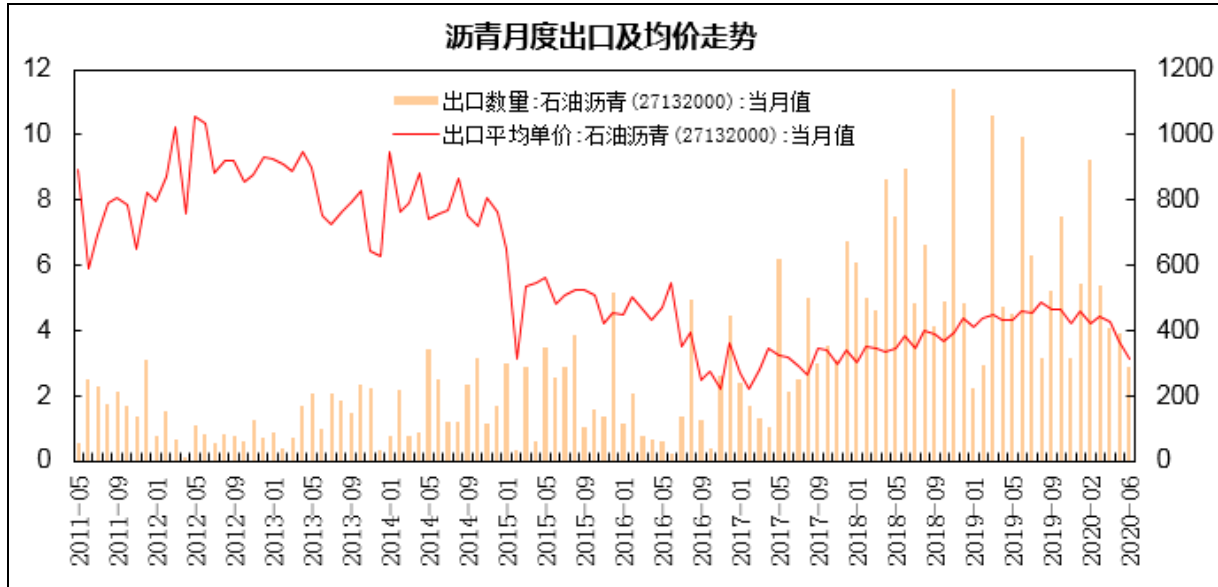


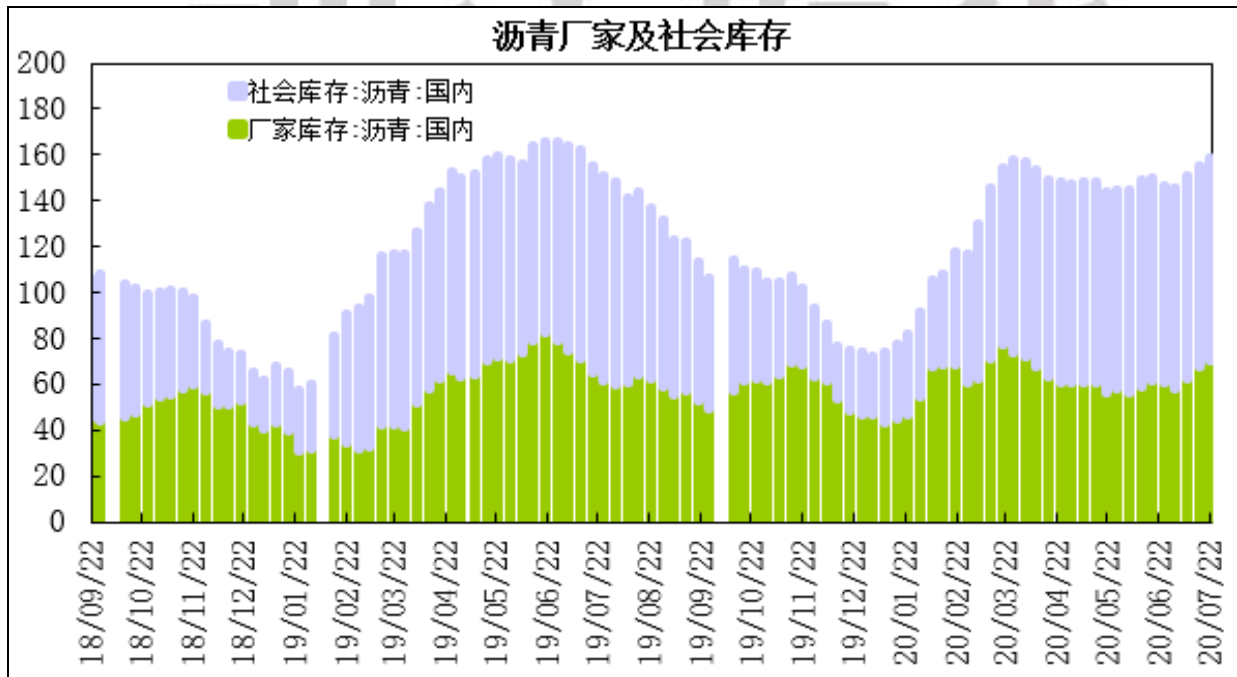
图4：国内沥青出口量



#### 4、沥青库存状况

据隆众资讯数据显示,7月24日当周25家样本沥青厂家库存为69.86万吨,较上月底增加9.51万吨,环比增幅为15.8%,较上年同期增长14.6%;33家样本沥青社会库存为89万吨,较上月底增加2.24万吨,环比增幅为2.6%,较上年同期下降1.2%。国内沥青综合库存水平从上月32.36%上升至37.46%;由于南方雨季影响,下游终端需求放缓,沥青及社会厂家库存增加;随着雨季过去,终端需求逐步恢复,厂家有望逐步去库存。

图5: 国内沥青厂家及社会库存



#### 5、国内现货状况

截至7月下旬，华东地区重交沥青成交参考 2730-2830 元/吨；据悉温州中油自8月开始将生产低硫燃料油，沥青暂时不出，炼厂供应较为稳定，因降水天气影响，终端需求表现偏弱。山东地区市场主流参考价在 2450-2730 元/吨；金诚石化日产提升至 1500 吨，正常出货；京博石化维持控量发货状态，计划 8 月大装置生产沥青；下游刚需相对稳定，执行前期合同为主。华南地区重交沥青参考价 2650-2850 元/吨，月底炼厂出货相对顺畅，部分主营炼厂仍多以发船运为主，库存维持正常水平，部分终端有赶工需求，下游业者积极拿货。西南地区重交沥青参考价 3150-3200 元/吨，由于长江水位较高，船舶无法正常靠岸，市场需求较为清淡。华北地区重交沥青参考价至 2550-2700 元/吨之间；刚需略显平淡，部分到期合同执行为主。西北地区重交沥青参考价格在 2900-3350 元/吨；区内主力炼厂开工稳定，地方炼厂多间歇性生产。东北地区沥青参考价格在 2650-2850 元/吨；供应较为平稳，多以执行前期合同为主，现货成交一般。

图 6：国内各区域沥青现货价格

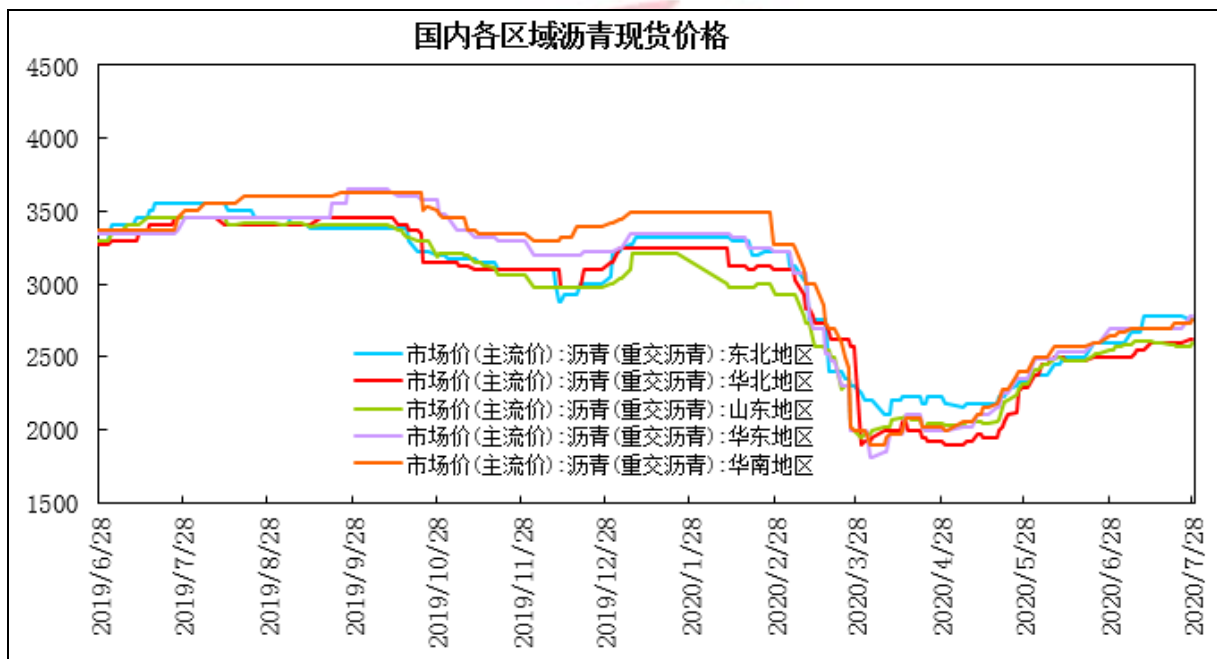
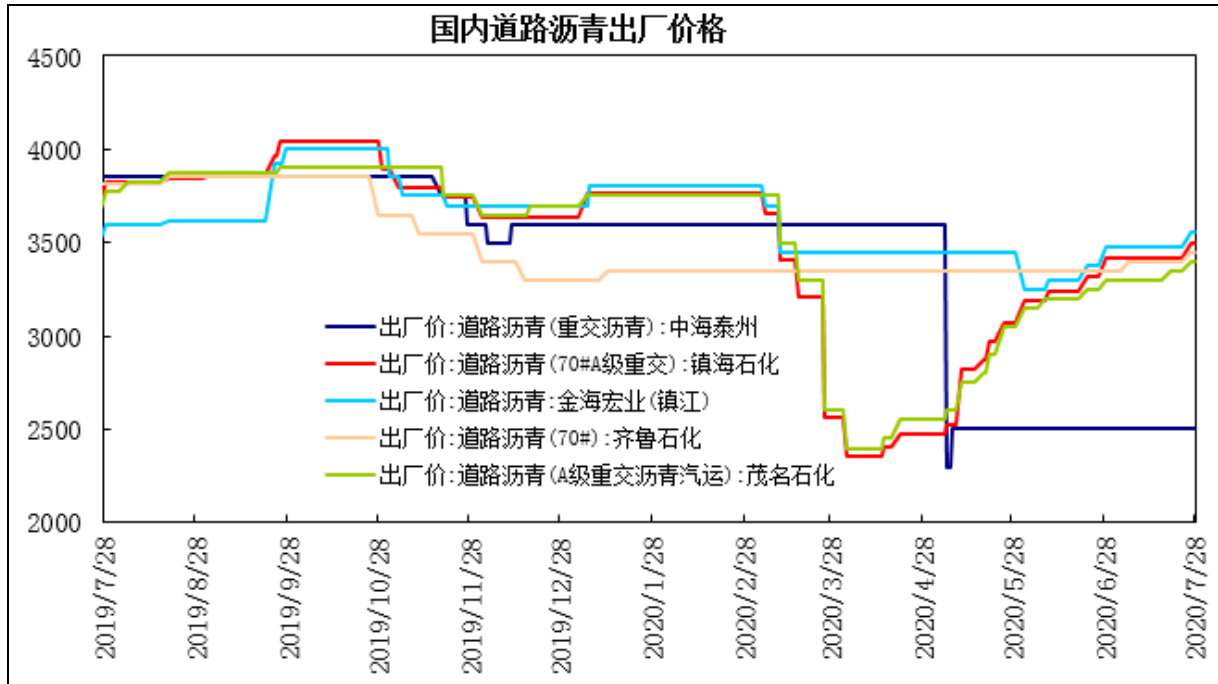


图 7：国内道路沥青出厂价格

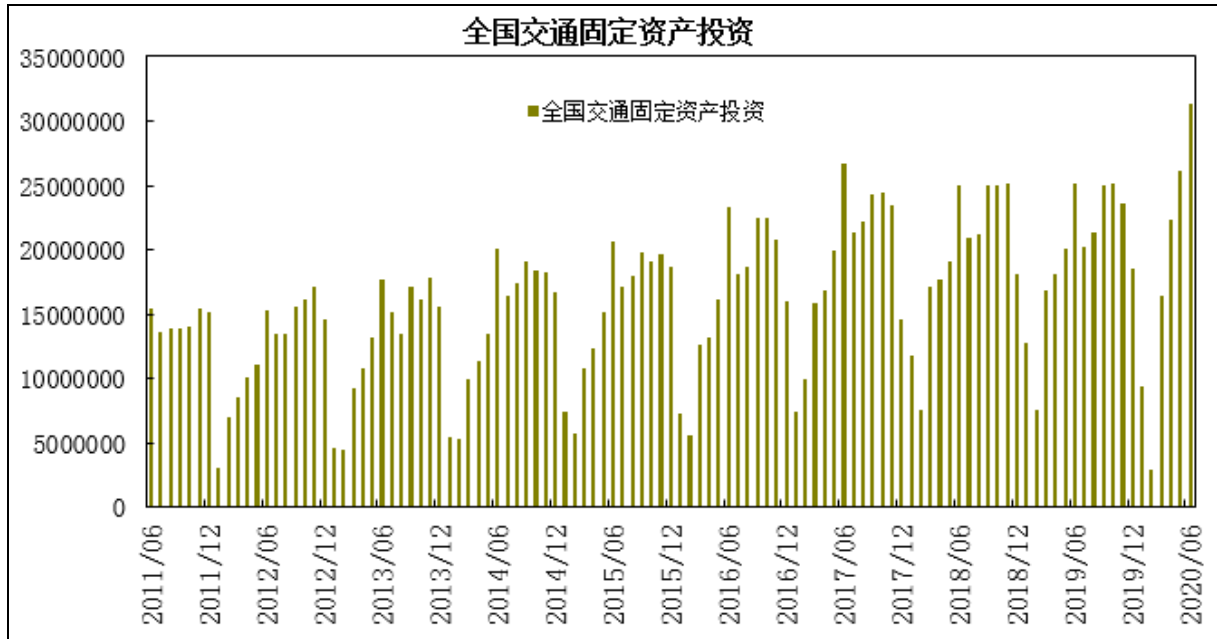


## 6、全国交通固定资产投资

交通运输部数据显示，6月全国交通固定资产投资为3129.1亿元，同比增长24.4%；其中，东部地区交通固定资产投资为1191.4亿元，同比增长32.4%；中部地区交通固定资产投资为652.8亿元，同比增长28.8%；西部交通固定资产投资为1284.8亿元，同比增长15.9%。1-6月全国交通固定资产投资为10839.5亿元，同比增长7.8%；其中，东部地区交通固定资产投资为4179.4亿元，同比增长12.6%；中部地区交通固定资产投资为1996.2亿元，同比下降2.4%；西部交通固定资产投资为4663.9亿元，同比增长8.6%。

交通运输部预计今年全年完成公路水路投资约1.8万亿元；同时为对冲疫情影响，新增储备了一批交通项目入库，预计将带动新增投资8000多亿元，如需要这些项目可以适时开工。国家加大逆周期调节力度，基建投资回升有望提振沥青需求。

图8：全国交通固定资产投资



## 二、观点总结

OPEC+减产协议进入第二阶段，8月至12月减产770万桶/日，供应端收缩对油市呈托底支撑；北半球夏季出行高峰有望拉动需求，供需端仍呈改善预期；而疫情二次爆发风险，中美关系紧张令贸易局势存在变数等因素加剧油价波动，预计原油期价呈现区间震荡走势。供需端，沥青产量及进口量呈现增加，沥青及社会厂家库存出现增加；随着雨季过去，终端需求逐步进入旺季，厂家有望逐步去库存。需求方面，6月交通固定资产投资增至高位，有利于拉动沥青需求；预计上海沥青2012合约延续震荡回升走势，处于2700-3150元/吨区间运行。

图9：上海沥青主力合约走势





### 三、操作策略

预计沥青期价延续震荡回升走势，BU2012 合约宜采取回落做多交易的策略。技术上，BU2012 合约期价考验 2700 区域支撑，上方趋于测试 3000-3100 关口压力；预计 8 月份沥青期价主要处于 2700-3100 区间波动。

#### 1、短线策略

7 月份沥青主力合约期价呈现震荡回升走势，整体波动区间较上月持平，月度波动幅度在 260 元/吨左右，月度波动幅度在 9%左右，周度波动幅度在 120-210 元/吨区间，周均波动幅度约 150 元/吨左右，日线波动幅度在 40-148 元/吨区间，日均波动幅度约 82 元/吨左右。预计 8 月沥青期价延续震荡回升走势，建议日内交易以 50-120 元/吨区间为宜，周度交易以 120-200 元/吨区间为宜；注重节奏的把握及仓位控制，作好资金管理，具体操作可参考研究院每日分析提示。

#### 2、中线交易策略

- (1) 资金管理：本次交易拟投入总资金的 15%-25%，分批建仓后持仓金额比例不超出总资金的 30%。
- (2) 持仓成本：BU2012 合约采取回落做多策略，建仓区间 2700-2740 元/吨，持仓成本控制在 2720 元/吨左右。
- (3) 风险控制：若收盘价破 2620 元/吨，对全部头寸作止损处理。
- (4) 持仓周期：本次交易持仓预计 1 个月，视行情变化及基本面情况进行调整。
- (5) 止盈计划：当期价向我们策略方向运行，目标看向 3020 元/吨。视盘面状况及技术走势可滚动交易，逐步获利止盈。
- (6) 风险收益比评估：预期风险收益比为 3 : 1。

#### 【风险因素】

- (1) 国际原油价格大幅下跌
- (2) 装置开工上升 沥青库存增加
- (3) 终端需求不及预期

### 3、企业套保策略

沥青下游企业可待 BU2012 合约期价处于 2700 至 2750 元/吨时，适当介入买入套保，防范沥青价格上涨，锁定采购成本。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。



瑞达期货