

上游价格下挫，沥青急速跳水

研究所

马琛 F3039125

2017年12月7日



近期沥青期货震荡徘徊，走势较为平稳，但本交易日日盘大幅跳水，收盘价格跌至2614水位，日度大跌160，日内成交量在72.9万手，较前一交易日猛增12.7万手，持仓量在32.9万手。分析主要有以下几方面原因：

一、上游原料价格大幅下挫

由于沥青上游原料为重质原油，特别是地方炼厂，多以布伦特原油期货来进行点价交易，因此原油期货价格走势对沥青期货价格影响巨大。近一周，国际油价整体呈现下滑趋势，首先，不断增加的美国原油产量令市场担忧，美国原油日产量超过了970万桶，已经接近沙特阿拉伯和俄罗斯原油日产量。美国能源信息署数据显示，截止12月1日当周，美国原油日均产量970.7万桶，比前周日均产量增加2.5万桶，比去年同期日均产量增加101.0万桶。再次，欧佩克与俄罗斯为主的非欧佩克同意将减产协议延长到2018年年底，但是欧佩克也暗示，如果市场过热或者油价上涨太高，可能会提前退出减产协议。由于此可见，欧佩克及俄罗斯已经对继续限产力不从心。另外，欧佩克减产会议后，市场重新回归基本面，交易商获利回吐。

隔夜，欧美原油期货宽幅回落，周三(12月6日)WTI原油1月期货结算价每桶55.96美元，比前一交易日下跌1.66美元，跌幅2.9%，交易区间55.87-57.57美元；布伦特原油2月期货结算价每桶61.22美元，比前一交易日下跌1.64美元，跌幅2.6%，交易区间61.16-62.93美元。受到原油期货的带动，沥青期货开盘大幅跳水，全交易日一路下探。

图1：WTI原油期货价格走势



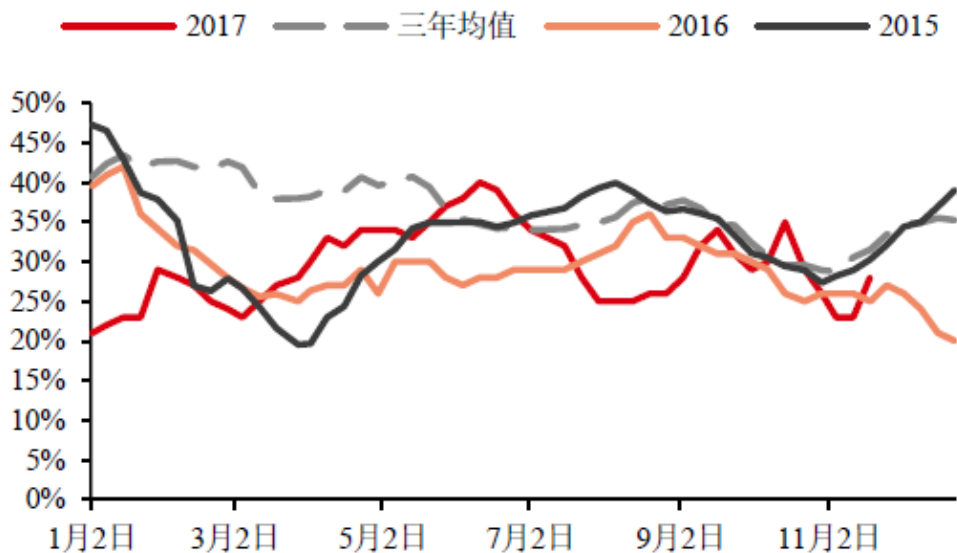
二、山东市场下跌预期

现货市场有一定的下跌预期，此前由于马瑞原油资源较为紧张，再加上焦化装置利润较好，部分炼厂转产焦化。而随着马瑞原油的持续到港，上游资源紧张的情况得到缓解，另外，随着原油行情的下滑，焦化利润走跌，炼厂开始转产焦化，山东东明石化和滨州均开始复产

沥青，同时区内库存上涨8%至29%，沥青供应总体增加，市场已经开始有下跌预期。

另外，有市场消息，山东市场已经开始积累库存，为冬储做准备，尽管从现货盘面上看仍然表现坚挺，但期货市场已经开始消化利空的消息面。

图2：国内沥青厂库存数据



数据来源：Wind，广州期货

三、看空明年基本面，资金面进场炒作

市场仍旧看空明年基本面，从供应面来看，沥青厂石油沥青供应量继续宽幅增长，据调查显示，三大主力沥青供应商，中石油、中石化、地方炼厂2018年沥青供应量稳中上涨，2018年市场来看，中石化产量以稳为主，整体变化幅度不明显，中石油携手地炼，产量或继续小幅增加，预计2018年中石油产量仍有7%-8%的增幅，地炼在2018年增幅较为明显，预计地炼产量增幅在15%-18%之间。整体来看，我们预计2018年国内沥青产量同比增幅在7%-9%。

从需求面上看，2018年国内道路投资依旧是需求重点，其中道路投资来看，预计明年西北地区道路建设将会继续带动国内沥青的需求，尤其是新疆、内蒙、西藏等地区的道路投资。而防水卷材市场来看，明年也有望持续增长，预计2018年部分龙头企业的沥青用量增幅将会在30%以上，这意味着国内防水卷材平均沥青用量将会出现15%-20%之间的增速。焦化船燃市场来看，受到国际油价高位震荡，不排除明年可能继续推涨的可能，直接利好焦化市场，部分炼厂或为取得更大的经济性效益生产焦化料为主，预计明年焦化料产量将会同比出现3%-5%的增长。

但随着美联储12月加息几成定局，加之韩国日前成为首个跟进美联储加息的亚洲国家，近期市场围绕中国央行加息的预期也有所升温。央行明年存在一次基准利率加息的可能性，或出现在上半年，如果央行加息，造成的资金面紧张，一定程度上会打压终端道路施工建设进度。

综合以上，交易商认为市场明年多为供大于需格局，导致资金面看空市场，纷纷卖出平仓。从12月7日上期所沥青期货的仓单报告可以看出，沥青仓库库存日度减少1000吨，沥青厂库库存减少20000吨。

沥青仓库单位：吨			
地区	仓库	期货	增减
广东	泰普克新会	0	0
	佛山惠福科创	0	0
	合计	0	0
江苏	金海宏业(仓库)	24440	0
	恒泰沥青	4810	-1000
	新越沥青	20260	0
	南京蓝途沥青	0	0
	江苏阿尔法	1500	0
	江苏天诺	4700	0
	合计	55710	-1000
浙江	爱思开宝盈	22150	0
山东	山东高速储运	6860	0
	中化弘润(仓库)	9000	0
	合计	15860	0
安徽	环宇沥青	2350	0
	池州华远	3790	0
	合计	6140	0
总计		99860	-1000
沥青厂库单位：吨			
地区	厂库	期货	增减
广东	中油高富	0	0
江苏	中油江苏	0	0

	中海泰州石化	0	0
	金海宏业(厂库)	0	-20000
	合计	0	-20000
山东	中海沥青	0	0
	中化弘润(厂库)	18000	0
	山东金石	0	0
	东明石化	0	0
	京博石化	0	0
	合计	18000	0
总计	18000	-20000	

数据来源：上期所

四. 后市展望



综合来看，近期（12月7日）沥青期货盘面主力合约价格收于60日均线以下，MACD由红柱转为绿柱，DIFF下穿DEA形成死叉，J线接近超卖区域。由于当前华东、华南、西南需求强势格局未变，整体现货市场较为平稳，表现抗跌，沥青期货持续下跌空间不大。建议后市关注沥青库存变化，以及山东市场表现情况，适时进场做多。

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场前瞻性、可操作性的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇产业链的研究；我们看重数量分析法；我们提倡独立性，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托股东单位—广州证券在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“宏观、产业和行情策略分析”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究所。

核心理念：研究创造价值，深入带来远见

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-23382623

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

邮编：510623

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。