

品种研究

张伟伟
分析师

执业资格号: F0269806

投资咨询证: Z0002792

电话: 0516-83831165

Email: zhangweiwei

@neweraqh.com.cn

中国矿业大学理学硕士，郑商所高级分析师，主要负责棉花、白糖、天胶及能源化工等品种的分析研究工作，精通产业链，善于结合基本面与技术面把握商品运行趋势和节奏。

沥青：强预期博弈弱现实，短线震荡不改中期上升趋势

一、基本面分析

1. 现货价格综述

疫情担忧缓解，地缘政策风险升温，本周内外盘原油震荡走强；美国制裁俄罗斯，引发供应担忧，沥青期货大幅走强，但下游需求仍未启动，现货价格维持低迷。

表 1 原油及沥青期货现货价格本周变动（单位：美元/桶，人民币/桶，元/吨）

项 目	2月 14日	2月21日 15:00	较上周	
			涨跌±	幅度±
SC2004 收盘价	408.2	415.4	+7.2	+1.76%
布伦特原油活跃合约收盘价	57.24	58.74	+1.50	+2.62%
WTI 原油活跃合约收盘价	52.25	53.40	+1.15	+2.20%
迪拜原油现货价（环太平洋）	55.26	56.95	+1.69	+3.06%
BU2006 收盘价	2990	3088	+98	+3.28%
山东地区重交沥青主流价	2975	3000	+25	+0.84%

资料来源：WIND 新纪元期货研究

2、行业信息综述

(1) 利比亚紧张局势并无缓解迹象

利比亚总理萨拉吉周三浇熄了恢复国内和平谈判的希望，利比亚紧张局势导致港口和油田被封锁，利比亚供应情况继续恶化，市场预期当前的冲突造成利比亚石油出口减少 100 万桶/日。

(2) 美国制裁俄罗斯最大石油公司子公司，引发市场供应担忧

美国政府宣布收紧对委内瑞拉的金融限制，并将俄罗斯国家石油巨头俄罗斯石油的子公司列入黑名单。美国官员称，制裁俄罗斯石油公司交易子公司的举动只是制裁行为的第一步，后续将会有进一步行动；任何与俄罗斯石油公司子公司有往来的人都有被制裁的风险。制裁的主要内容涉及原油贸易往来，其中包括马瑞原油，而国内部分马瑞油原料由该公司直接或间接供应，引发市场供应担忧。

(3) 俄罗斯：产油国同意没必要提前召开 OPEC+会议

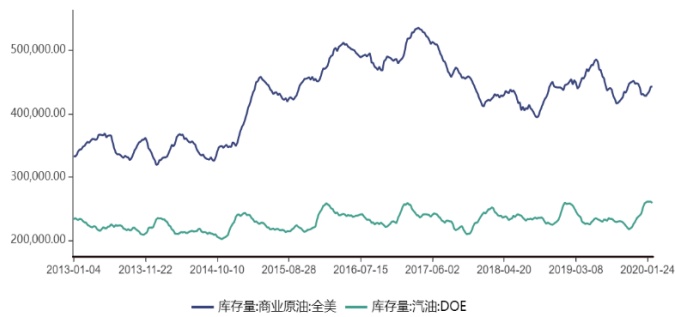
俄罗斯能源部长诺瓦克周四标示，全球石油生产国达成一个共识，及 OPEC+在拟于 3 月初召开的会议之前进行会晤，已不再有意义。OPEC 一致试图说服俄罗斯进行更大幅度的石油检查，而俄罗斯方面表示，仍在讨论其立场，并没有表示是否会支持进一步减产。目前来看，3 月初会议前，俄罗斯方面不会进一步表态，OPEC+进一步扩大减产幅度概率降低。

(4) EIA：上周美国原油库存增幅不及预期

EIA 周三公布数据显示，截止 2 月 14 日当周，美国原油库存增加 41.4 万桶，低于分析师预估的增加 250 万桶。当周美国炼油厂原油加工量增加 19 万桶/日，产能利用率上升 1.4 个百分点。汽油库存减少 200 万桶，分析师预估为增加 43.5 万桶；包括柴油和取暖油的馏分油

库存减少 63.6 万桶，分析师预估为减少 150 万桶。

图 1. EIA 原油及汽油库存 (单位: 千桶)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

图 2. 沥青开工率 (单位: %)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

(5) 炼厂开工有所恢复，但下游复工进展缓慢，沥青库存压力仍难释放

随着各省省内运输陆续好转，物流限制缓慢松动，市场流动性逐渐增加，炼厂开工率小幅回升；部分炼厂库存转移至社会库存，而进口到港相对集中，本周社会库存明显增加。隆众资讯数据显示，截止 2 月 13 日，国内石油沥青装置开工率 25.9%，较前一周四回升 1.1 个百分点；25 家样本沥青厂家库存 67.85 万吨，环比下降 0.3%；33 家样本沥青社会库存为 50.07 万吨，环比增加 24%。短期来看，随着公共卫生事件的好转，市场供应或逐渐增加，但下游复工进程缓慢，库存压力仍难释放，现货市场料将维持低迷。

图 3. 沥青库存率 (单位: %)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 4. 国内沥青社会库存 (单位: 万吨)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

3. 小结

一方面，利比亚紧张局势及美国制裁俄罗斯石油公司，地缘供应担忧重燃，对原油带来较强支撑；另一方面，虽然中国疫情得到有效控制，但日本、韩国等国确诊病例增加，市场担忧疫情进一步往外扩散，进而抑制原油需求；多空博弈下，WTI 原油或陷入震荡走势，上方 55 美元/桶附近将有较强技术压力，成本端提振力度减弱。

自身基本面而言，春节后首批地方债发行，给予市场基建投资增速回升预期，提振沥青未来需求；美国制裁俄罗斯石油公司的子公司，或将影响马瑞原油供应稳定性，也对沥青带来较强支撑；但下游复工进程缓慢，库存压力难以释放，现货价格维持低迷，制约期货盘面反弹空间。

二、波动分析

1. 一周市场综述

疫情担忧有所缓解叠加地缘供应担忧重燃，本周内外盘原油震荡反弹。WTI 原油期货主力最高上冲至 54.66 美元/桶，周五期价弱势调整，截止周五 15:00，WTI 原油主力周度上涨 2.20%，布伦特原油周度涨幅 2.62%。国内原油期货冲高回落，周五主力合约 SC2004 报收于 415.4 元/桶，周度涨幅 1.76%。

美国制裁俄罗斯引发供应担忧，本周沥青期货再上一程，周三周四期价大幅拉升，主力合约 BU2006 最高上探至 3126 元/吨，

周五小幅调整，收盘以 3.28% 的周涨幅报收于 3088 元/吨。

2. 趋势分析

从 WTI 原油主力日 K 线图来看，期价上方 55 美元/桶关口面临较强技术压力，短线或有震荡调整。

从沥青 2006 日 K 线图来看，期价有效修复节后跳空缺口，短线反弹目标指向 3200。

图 5. WTI 主力日 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 6. BU2006 日 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望：供应压力不大，而基建需求预期向好，2020 年沥青运行重心趋于上移。

短期展望：

一方面，利比亚紧张局势及美国制裁俄罗斯石油公司，地缘供应担忧重燃，对原油带来较强支撑；另一方面，虽然中国疫情得到有效控制，但日本、韩国等国确诊病例增加，市场担忧疫情进一步往外扩散，进而抑制原油需求；多空博弈下，WTI 原油或陷入震荡走势，上方 55 美元/桶附近将有较强技术压力，成本端提振力度减弱。

自身基本面而言，春节后首批地方债发行，给予市场基建投资增速回升预期，提振沥青未来需求；美国制裁俄罗斯石油公司的子公司，或将影响马瑞原油供应稳定性，也对沥青带来较强支撑；但下游复工进程缓慢，库存压力难以释放，现货价格维持低迷，制约期货盘面反弹空间。强预期博弈弱现实，短线震荡不改中期上升趋势。

2. 操作建议

中线多单持有，逢调整加持多单。

3. 止盈止损

多单 3000 止损。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们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。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

管理总部

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

成都分公司

电话：028-68850968-801
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2103室

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519-88059977
邮编：213161
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850216
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼