



2021年7月20日

沥青：跟随油价大跌，关注疫情风险

✍ 黄柳楠 投资咨询从业资格号：Z0015892 ✉ huangliunan021151@gtjas.com
✍ 王涵西（联系人） ✉ wanghanxi023726@gtjas.com

【基本面跟踪】

	项目	单位	昨日收盘价	日涨跌	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌
期货	BU2109	元/吨	3,250	0.81%	3,152	-3.02%
	BU2112	元/吨	3,370	0.78%	3,274	-2.85%
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	BU2109	手	642,148	46,129	380,212	(8,140)
	BU2112	手	68,025	9,461	109,941	997
			昨日仓单	仓单变化		
价差	沥青全市场	手	375680	0		
			昨日价差	前日价差	价差变动	
	基差(山东-09)	元/吨	10	51	-41	
	09-12跨期	元/吨	-120	-120	0	
现货市场			昨日价格	价格变动	厂库现货折合盘面价(09合约)	仓库现货折合盘面价(09合约)
	山东批发价	元/吨	3,260	-15	3,353	3,420
	长三角批发价	元/吨	3,500	0	3,566	3,634
			本周(7月14日更新)	上周(7月7日更新)	变动	
	炼厂开工率		37.00%	41.00%	-4.00%	
	炼厂库存率		51.00%	49.00%	2.00%	

资料来源：同花顺、隆众资讯

【趋势强度】

沥青趋势强度：-1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【核心逻辑及策略】

市场传言稀释沥青升贴水或大幅下降，带动远月沥青成本重心预期大幅向下修正。我们此前曾在多篇报告中提及，市场对于稀释沥青问题的炒作即便兑现，更多也只是影响四季度以后沥青的供需平衡和成本重心。在当前库存极高、需求总量增速同比大幅下滑的情况下，供需压力依旧较大，BU在三季度大概率不会背离油价走强。据隆众数据统计，截止7月14日，全国港口稀释沥青库存存在274万吨左右，环比上周仅下降9.4万吨，终端消化能力明显较差。整体来看，稀释沥青问题给远期供应端带来的结构性变化为近月带来的利多空间相对有限，09合约的盘面利润也不太可能出现趋势性的行情。

策略方面，在单边走势上，考虑到油价重心在需求扩张下很可能还会挑战一次高点，BU未来仍有挑战前高机会，但弱现实格局下多配价值弱于其他油品；月间套利上，当前BU10-12价差大幅拉开，与原油价格结构背离，可关注BU10-12的月间正套机会；盘面利润上，建议暂时观望，三季度可能不会出现有交易价值的趋势性行情，交易价值有限。

【观点及建议】

昨夜，BU跟随油价大跌。昨夜外盘两油双双迎来今年以来最大暴跌。由于Delta病毒传播的失控，全球金融市场避险情绪迅速升温，带动股市、商品市场纷纷下跌。考虑到第四波疫情的爆发才刚刚开始，经济恢复速度或将有所放缓。结合OPEC+自8月起开始增产，原油供应短缺问题可能不会像此前预期的那样尖锐，或将限制油价再次冲高的空间。从沥青自身基本面出发，短期内预计仍会维持弱势格局。近期雨水天气持续抑制沥青需求释放，加上基建增速放缓下的需求收缩，当前下游需求十分低迷，终端拿货积极性较低。供应方面，在开工率整体偏低的情况下，炼厂库存依然在向上累加。高库存压力加上近期油价的走弱使得沥

青炼厂降价出货意愿有所增强，考虑到三季度需求预计依然难以大面积转好，偏弱的供需面或将持续拖累近月价格。

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格

本内容的观点和信息仅供国泰君安期货的专业投资者参考。本内容难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本内容不构成具体业务或产品的推介，亦不应被视为相应金融衍生品的投资建议。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，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“国泰君安期货研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安期货产业服务研究所

上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 30 楼 电话：021-33038635 传真：021-33038762

国泰君安期货金融衍生品研究所

上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 30 楼 电话：021-33038982 传真：021-33038937

国泰君安期货客户服务电话 95521