

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：成本崩塌引发断崖式下跌，后期走势仍看原油

一、基本面分析

1. 现货价格综述

沙特发起价格战叠加疫情引发的需求担忧，本周内外盘原油大幅下挫；成本端拖累下，沥青期货跌幅扩大。

表1 原油及沥青期现货价格本周变动（单位：美元/桶，人民币/桶，元/吨）

项 目	3月 6日	3月17日 15:00	较上周	
			涨跌±	幅度±
SC2005 收盘价	357.30	267.10	-90.2	-25.24%
布伦特原油活跃合约收盘价	45.50	35.97	-9.53	-20.95%
WTI 原油活跃合约收盘价	41.57	32.20	-9.37	-22.54%
BU2006 收盘价	2822	2118	-704	-24.95%
山东地区重交沥青主流价	2925	2575	-350	-11.97%
华东地区重交沥青主流价	3075	2700	-375	-12.20%

资料来源：WIND 新纪元期货研究

2、行业信息综述

(1) 世卫组织表示新冠疫情已构成全球大流行，美国宣布禁止来自欧洲的旅客入境，

世界卫生组织表示新冠病毒疫情已构成全球大流行，美国颁布旅行限制以控制疫情，自周五起的30天内，将暂停除英国外所有欧洲国家前往美国的旅行。美国国土安全部随后表示，美国旅行限制包括禁止之前14天曾到申根地区旅行的多数外国人入境美国。

(2) 中东及俄罗斯价格战愈演愈烈

上周六，沙特阿美石油公司宣布大幅降低售往欧洲、远东和美国等国外的市场的原油价格，并表示沙特将很快恢复产量，全面打响石油价格战。据外媒，沙特打算以每桶25美元的价格向欧洲出售原油，供应量是以前的三倍。沙特阿美CEO预计公司4月份供应量将为1230万桶/日。阿联酋阿布扎比国家石油公司周三表示，该公司将于4月起增加原油产能至300万吨/日之上，加入沙特的行列。俄罗斯能源部长表示，俄有能力将原油日产量提高50万桶。中东及俄罗斯石油价格战愈演愈烈，OPEC+取消原定于3月18日在维也纳举行的技术委员会会议。

(3) EIA月报：2020年全球原油需求增速预期下调66万桶/日至37万桶/日

EIA月报预计，2020年美国原油需求增速为6万桶/日（此前预期9万桶），产量将增加76万桶/日（此前预期96万桶）。EIA将2020年全球原油需求增速预期下调66万桶/日至37万桶/日，同时下调了原油价格预期，2020年WTI原油价格预期38.19美元/桶（前值55.71美元/桶），布伦特原油价格预期43.3美元/桶（前值61.25美元/桶）

(4) IEA月报：1季度原油需求将同比大幅减少至249万桶/日

IEA月报预计，1季度原油需求将同比大幅减少至249万桶/日。2020年原油需求增长

预期下降至 99.9 万桶/日。

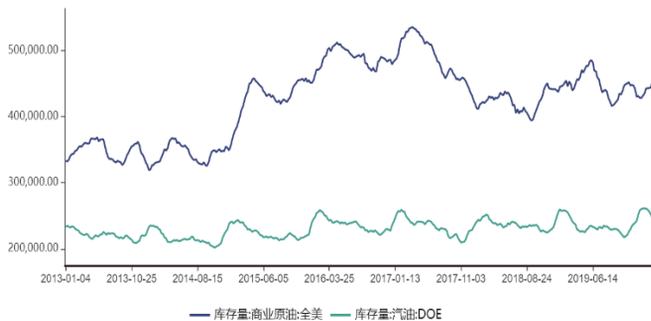
(5) OPEC 月报：大幅下调 2020 年全球原油需求增速预期

欧佩克月报显示，2 月原油产量为 2777 万桶/日，减少 109 万桶/日。其中，沙特 2 月的原油产量 968.3 万桶/日，减少 5.6 万桶/日；伊朗 2 月的原油产量 208 万桶/日，减少 0.2 万桶/日；伊拉克 2 月原油产量 459.4 万桶/日，增加 8.6 万桶/日；利比亚 2 月的原油产量 14.6 万桶/日，减少 64.7 万桶/日。新冠肺炎对经济增速的影响将对今年第一季度的原油需求造成很大影响，欧佩克预计全年需求增速预期下调 92 万桶/日至 6 万桶/日。

(6) EIA 周报：上周美国原油库存跳增，但成品油库存下滑

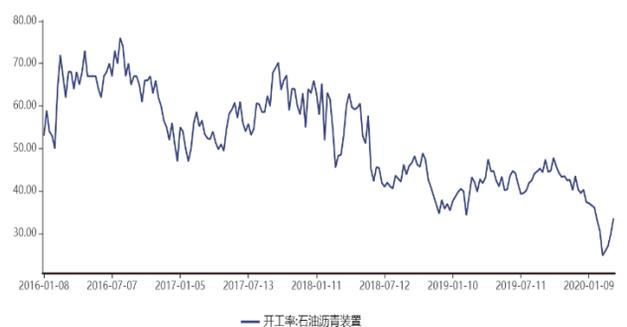
EIA 周三公布数据显示，截止 3 月 6 日当周，美国原油库存增加 770 万桶，远高于分析师预估的增加 230 万桶。当周美国炼油厂原油加工量增加 0.6 万桶/日，产能利用率下滑 0.5 个百分点。汽油库存减少 504.9 万桶，分析师预估为减少 250 万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存减少 640.4 万桶，分析师预估为减少 190 万桶。

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：%）

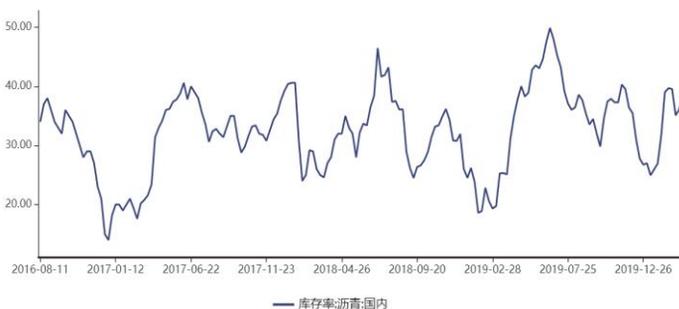


资料来源：WIND 新纪元期货研究

(7) 炼厂开工率回升，但下游复工进展缓慢，沥青库存压力继续增加

本周炼厂开工负荷提升，供应压力有所增加，而受国际原油大跌及公共卫生事件影响，整体下游施工仍未有起色，厂家及社会库存双双攀升。隆众资讯数据显示，截止 3 月 12 日，国内石油沥青装置开工率 33.6%，较前一周四回升 3.7 个百分点；25 家样本沥青厂家库存 70.4 万吨，环比增加 13.7%，同比大增 69.4%；33 家样本沥青社会库存为 75.57 万吨，环比增加 10.4%，同比增加 9.8%。

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

OPEC 会议未达成减产协议、沙特发动价格战、全球公共卫生事件蔓延等一系列恐慌因素导致国际原油价格暴跌，沥青成本坍塌明显。自身基本面而言，国内沥青市场开工负荷稳中增加，部分主力炼厂相继有复产计划；而受原油暴跌带来恐慌因素影响，市场需求骤降，贸易商及终端客户多观望为主，部分刚需小批量订单拿货，沥青库存压力持续攀升。成本端主导市场节奏，原油出现有效企稳前，沥青弱势格局难改。

二、波动分析

1. 一周市场综述

OPEC 会议未达成减产协议、沙特发动价格战、全球公共卫生事件蔓延等一系列利空打压下，本周内外盘原油期货暴跌。周一国际原油期货断崖式下跌，WTI 原油主力最低下探至 27.34 美元/桶，随后收回部分跌幅，但沙特及俄罗斯并无恢复谈判迹象，加之疫情担忧挥之不去，周三周四油价继续走低，整体陷入低位弱势震荡走势，截止 3 月 13 日 15:00，WTI 原油报价 32.20 美元/桶，周度跌幅达 22.54%。国内原油期货跟随外盘走势，周五主力合约 SC2005 报收于 267.1 元/桶，周度跌幅 25.24%。

本周沥青期货跟随原油暴跌，主力合约 BU2006 周五最低上探至 1984 元/吨，午后期价拉伸，盘终 24.95% 的周跌幅报收于 2118 元/吨。

2. 趋势分析

从 WTI 原油主力周 K 线图来看，本周油价恐慌式下跌，在 2016 年年初低点附近暂获支撑，短线陷入低位震荡反复。

从沥青 2006 周 K 线图来看，跟随原油暴跌，若 2000 支撑无效，下跌目标将指向 2016 年低点的 1600。

图 5. WTI 主力周 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 6. BU2006 周 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：政策强基建需求预期提振下，沥青中期反弹动能仍在。

短期展望：

OPEC 会议未达成减产协议、沙特发动价格战、全球公共卫生事件蔓延等一系列恐慌因素导致国际原油价格暴跌，沥青成本坍塌明显。自身基本面而言，国内沥青市场开工负荷稳中增加，部分主力炼厂相继有复产计划；而受原油暴跌带来恐慌因素影响，市场需求骤降，贸易商及终端客户多观望为主，部分刚需小批量订单拿货，沥青库存压力持续攀升。成本端主导市场节奏，原油出现有效企稳前，沥青弱势格局难改。

2. 操作建议

空单获利了结，原油有效企稳前，抄底需谨慎。

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