

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：油市悲观预期并未实质改善，短线仅以超跌反弹思路对待

一、基本面分析

1. 现货价格综述

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	3月 13日	3月20日 15:00	较上周	
			涨跌±	幅度±
SC2005 收盘价	267.10	244.90	-22.2	-8.31%
布伦特原油活跃合约收盘价	36.35	31.96	-4.39	-12.08%
WTI 原油活跃合约收盘价	32.93	27.45	-5.48	-16.64%
BU2006 收盘价	2118	1940	-178	-8.40%
山东地区重交沥青主流价	2575	2500	-75	-2.91%
华东地区重交沥青主流价	2700	2475	-225	-9.26%

资料来源：WIND 新纪元期货研究

2. 行业信息综述

(1) 新冠疫情担忧挥之不去，各投行下调全球原油需求增速

海外新冠疫情愈演愈烈，世界卫生组织表示新冠病毒疫情已构成全球大流行，据丁香医生数据统计，截至3月20日12时，中国境外新冠肺炎累计确诊161349例，累计死亡6660例。越来越多国家限制旅行和采取封闭措施以控制疫情，全球经济衰退及原油需求大降的担忧挥之不去，各投行纷纷下调全球原油需求增速。高盛预计第一和第二季全球石油过剩分别390万桶/日和570万桶/日；花旗预计2季度原油需求将萎缩1100万桶/日，原油均价将为17美元/桶或更低；美银美林预计，上半年全球原油消费量将减少50万桶/日以上；渣打银行预计，3、4、5和6月石油需求分别同比下降560万桶/日、1040万桶/日、880万桶/日和740万桶/日。

(2) 中东及俄罗斯市场争夺战仍在继续

中东及俄罗斯市场争夺战仍在继续。消息人士称，3月1日-17日，俄罗斯石油和天然气凝析油产量维持在1130万桶/日。沙特阿美CEO称，目前正在评估将原油产量提高到1300万桶/日。沙特能源部长称，沙特将在未来几个月内把原油出口量提升至1000万桶/日水平以上。原定于3月18日在维也纳举行的欧佩克和非欧佩克联合技术会议已经取消。法兴银行预计，从现在至年底，OPEC+石油产出将增长300万桶/日。

(3) 各国央行采取刺激行动以缓和疫情带来的经济和金融冲击

为应对疫情带来的经济和金融冲击，各国纷纷出台紧急降息和财政刺激等一揽子计划。美联储决定开启7000亿美元量化宽松之后，欧洲央行宣布7500亿欧元净资产购买计划，此外特朗普政府计划推出万亿美元的财政刺激方案。

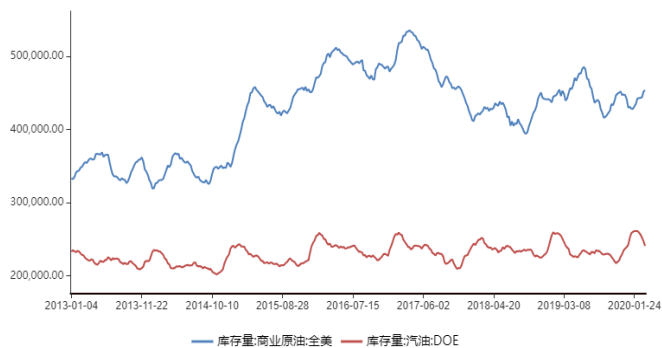
(4) 特朗普暗示或介入石油市场价格战、美国购买石油储备及德州考虑原油减产对原油带来一定支撑

华尔街日报援引未具名消息人士称，特朗普政府正在考虑重大外交行动，推动沙特停止增产，并利用对俄罗斯的制裁威胁来迫使其减产。此外，美国能源部称，首批将购买 3000 万桶石油作为战略石油储备，最终将购买 7700 万桶石油。而受油价大跌影响，美国德克萨斯州考虑数十年来首次进行原油减产，俄克拉荷马州的石油公司已经进行裁员并放慢企业生产。

(5) EIA 周报：上周美国原油库存增加，成品油库存减少

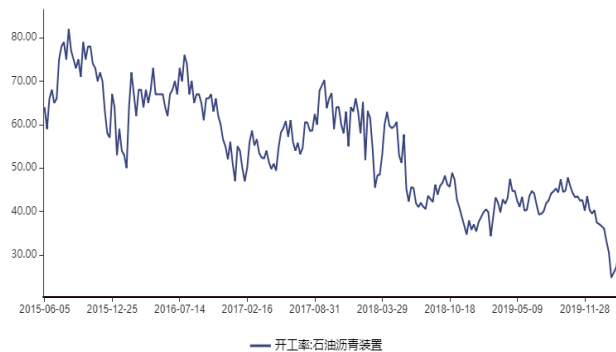
EIA 周三公布数据显示，截止 3 月 13 日当周，美国原油库存增加 195.4 万桶，低于分析师预估的增加 330 万桶。当周美国炼油厂原油加工量增加 11.8 万桶/日，产能利用率持平于前一周。汽油库存减少 618 万桶，分析师预估为减少 290 万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存减少 294 万桶，分析师预估为减少 200 万桶。

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：%)

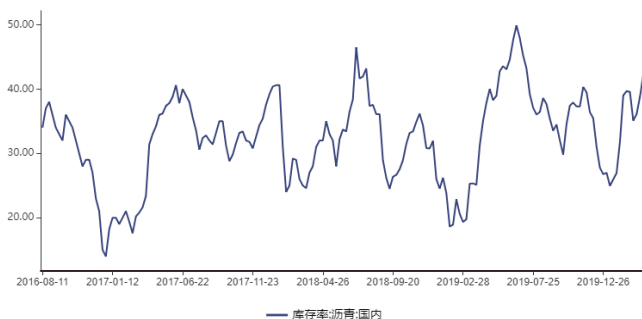


资料来源：WIND 新纪元期货研究

(6) 炼厂开工率持续回升，但下游需求恢复缓慢，沥青库存压力继续增加

本周炼厂开工负荷稳中增加，供应压力有所增加，而下游需求多以小单为主，厂家库存继续攀升，贸易商投机性备货需求不强，社会库存增幅有限。隆众资讯数据显示，截止 3 月 19 日，国内石油沥青装置开工率 35.2%，较前一周四回升 1.6 个百分点；25 家样本沥青厂家库存 76.5 万吨，环比增加 8.7%，同比大增 83.8%；33 家样本沥青社会库存为 78.47 万吨，环比增加 3.8%，同比增加 4.6%。

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

各国央行退出大规模宽松政策导致原油需求悲观预期有所降温，特朗普暗示或介入石油市场价格战、美国购买石油储备及德州考虑原油减产也为油价提供支撑，后半周原油超跌反弹；不过在疫情出现拐点或 OPEC+ 正式启动谈判前，原油仍将反复探底，成本重心下移。自身基本面而言，国内沥青市场开工负荷稳中增加，而受原油暴跌带来恐慌因素影响，下游多观望为主，采购积极性大幅放缓，部分刚性需求拿货为主，沥青库存压力继续攀升。在成本面坍塌的背景下，国内沥青加工利润仍然高企，原油出现有效企稳前，沥青仍有下行动能。

二、波动分析

1. 一周市场综述

多空博弈下，本周内外盘原油期货上演先抑后扬走势。前半周，欧美疫情快速蔓延及 OPEC 价格战愈演愈烈引发恐慌抛售，国际原油期货延续暴跌走势，周三 WTI 原油主力最低下探至 20.06 美元/桶；特朗普暗示或介入石油市场价格战、美国购买石油储备及德州考虑原油减产，周四原油报复性反弹，大部分收回周三的跌幅，周五油价重心继续上移，截止 3 月 20 日 15:00，WTI 原油报价 27.45 美元/桶，周度跌幅达 16.64%。由于运费飙升，国内原油期货相对抗跌，周五主力合约 SC2005 报收于 244.9 元/桶，周度跌幅 8.31%。

本周沥青期货跟随原油走势，主力合约 BU2006 最低上探至 1784 元/吨，周五期价反弹，盘终 8.40% 的周跌幅报收于 1940 元/吨。

2. 趋势分析

从 WTI 原油主力周 K 线图来看，期价最低一度下探至 20 关口，但随后快速回升，短线或陷入 20-30 区间震荡反复。

从沥青 2006 周 K 线图来看，跟随原油走跌，2000 附近若支撑无效，短线仍有下行动能。

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：若疫情干扰消散，在政策强基建预期提振下，沥青中长期仍有反弹动能。

短期展望：

各国央行退出大规模宽松政策导致原油需求悲观预期有所降温，特朗普暗示或介入石油市场价格战、美国购买石油储备及德州考虑原油减产也为油价提供支撑，后半周原油超跌反弹；不过在疫情出现拐点或 OPEC+ 正式启动谈判前，原油仍将反复探底，成本重心下移。自身基本面而言，国内沥青市场开工负荷稳中增加，而受原油暴跌带来恐慌因素影响，下游多观望为主，采购积极性大幅放缓，部分刚性需求拿货为主，沥青库存压力继续攀升。在成本面坍塌的背景下，国内沥青加工利润仍然高企，原油出现有效企稳前，短线沥青下跌风险仍在。

2. 操作建议

油市悲观预期并未实质改善，短线仅以超跌反弹思路对待。

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