

市场短期矛盾不突出，库存维持低位

研究院 能源化工组

研究员

潘翔

☎ 0755-82767160

✉ panxiang@htfc.com

从业资格号: F3023104

投资咨询号: Z0013188

陈莉

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

梁宗泰

☎ 020-83901031

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

康远宁

☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号: F3049404

投资咨询号: Z0015842

联系人

裴紫叶

☎ 15801022486

✉ peiziye@htfc.com

从业资格号: F03100446

证监许可【2011】1289号

市场要闻与重要数据

- 1、9月22日沥青期货下午盘收盘行情：主力 BU2212 合约下午收盘价 3764 元/吨，较昨日结算价上涨 105 元，涨幅 2.87%，持仓 359186 手，环比增加 557 手，成交 486357 手，环比增加 121940 手。
- 2、卓创资讯重交沥青现货结算价：东北，4706-4906 元/吨；山东，4240-4530 元/吨；华南，4780-4900 元/吨；华东，4550-4850 元/吨。
- 3、卓创资讯进口重交沥青 CFR 人民币完税价格：华南，5300-5380 元/吨；华东，4930-5050 元/吨；北方，4930-5050 元/吨。
- 4、国家开发银行 9 月 22 日公布，近期，国家开发银行在高效投放首批 2100 亿元国开基础设施投资基金的基础上，积极推动开发性金融工具新增额度加快落地。截至 9 月 20 日，国开基础设施投资基金已投放资本金 3600 亿元，支持项目超 800 个，其中 8 月 24 日国务院常务会议宣布的新增额度已投放 1500 亿元，支持项目 421 个。

核心观点

■ 市场分析

沥青基本面短期矛盾不明显，市场呈现供需同步增长的格局，库存仍维持在低位区间，尚未出现明确的拐点迹象。站在中期视角下，在高利润的驱动下炼厂增产将延续，而需求端目前并没有超预期的表现，未来季节性支撑消退后或难以消化供应端增量，压力将开始增加。因此，目前沥青市场处于强现实与弱预期的博弈中，在此背景下沥青基差仍处于高位。结合成本、估值与沥青自身市场逻辑来看，短期 BU 价格驱动不足，未来如果盘面进一步反弹可继续关注逢高空的机会。

■ 策略

短期观望为主；若未来原油大幅反弹带动盘面上涨、基差回落，可考虑逢高空的思路

■ 风险

沥青炼厂开工率大幅下滑；终端道路需求超预期；宏观经济表现超预期

目录

市场要闻与重要数据.....	1
核心观点	1

图表

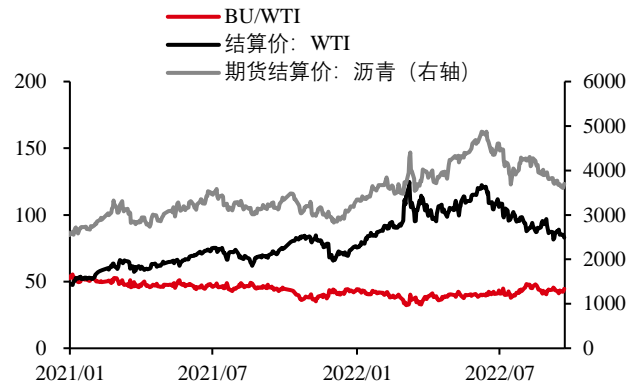
图 1: 沥青主力与国际原油价格 单位: 元/吨	3
图 2: 沥青与国际原油比价 单位: 美元/桶; 元/吨	3
图 3: 沥青分区域现货价格 单位: 元/吨	3
图 4: 盘面利润 单位: 元/吨	3
图 5: 华东基差季节性 单位: 元/吨	3
图 6: 山东基差季节性 单位: 元/吨	3
图 7: 东北基差季节性 单位: 元/吨	4
图 8: 山东基差季节性 单位: 元/吨	4
图 9: 焦化利润 单位: 元/吨	4
图 10: 国内汽柴油价差 单位: 元/吨	4
图 11: 沥青炼厂库存率 单位: 无	4
图 12: 沥青炼厂开工率 单位: 无	4
图 13: 主要地区炼厂库存率 单位: 无	5
图 14: 主要地区炼厂开工率 单位: 无	5
图 15: 沥青社会库存率 单位: 无	5
图 16: 交易所库存 单位: 万吨	5

图 1: 沥青主力与国际原油价格 | 单位: 元/吨



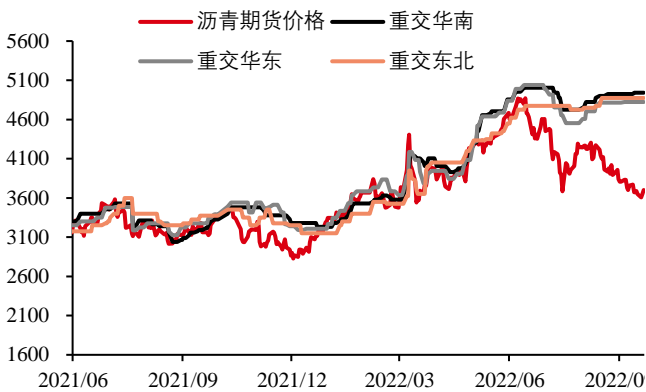
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 沥青与国际原油比价 | 单位: 美元/桶; 元/吨



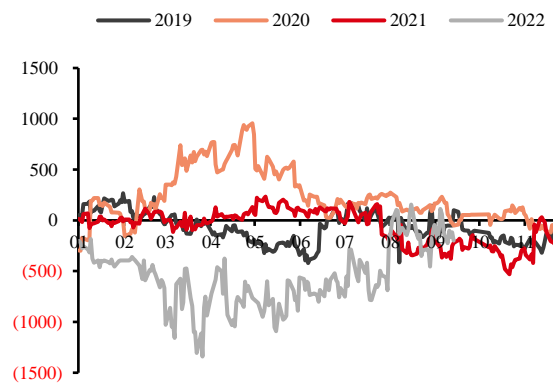
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 沥青分区域现货价格 | 单位: 元/吨



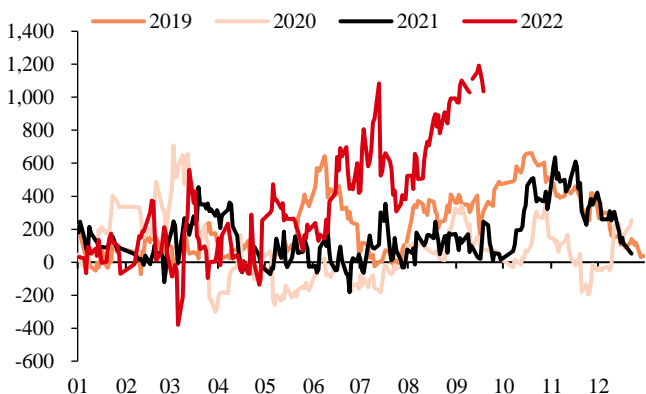
数据来源: Wind 百川资讯 华泰期货研究院

图 4: 盘面利润 | 单位: 元/吨



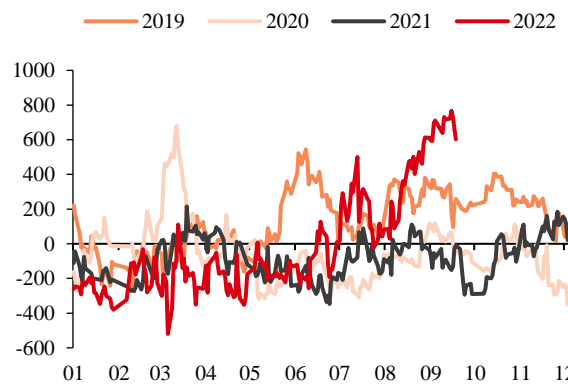
数据来源: Wind 百川资讯 华泰期货研究院

图 5: 华东基差季节性 | 单位: 元/吨



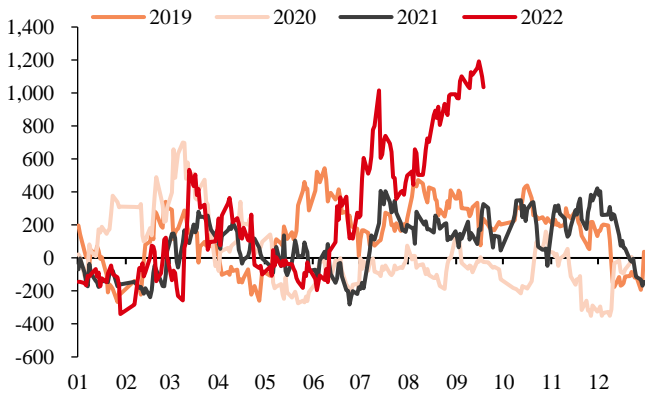
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 山东基差季节性 | 单位: 元/吨



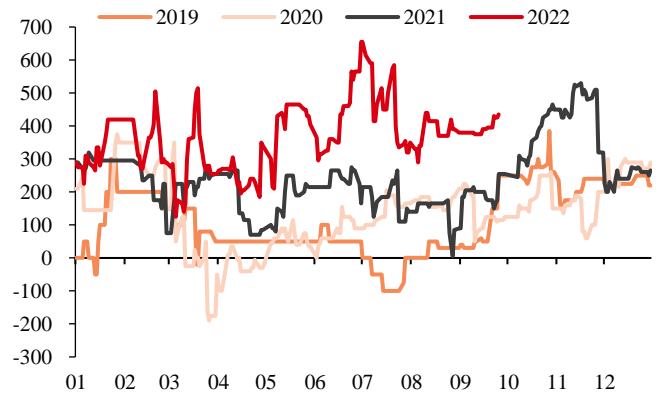
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 东北基差季节性 | 单位: 元/吨



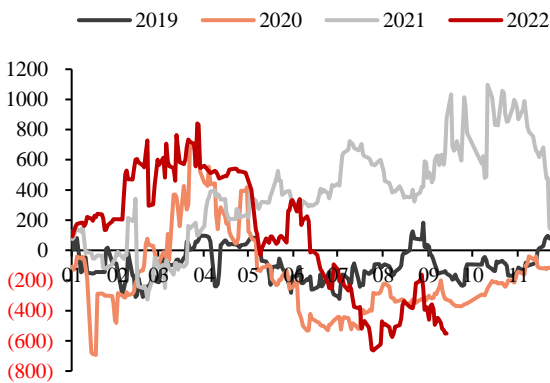
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 华东-山东价差季节性 | 单位: 元/吨



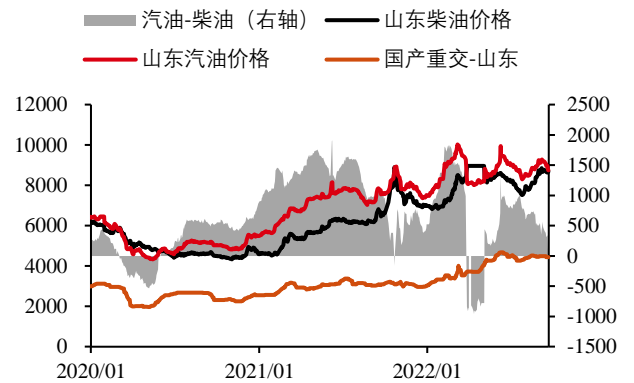
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 焦化利润 | 单位: 元/吨



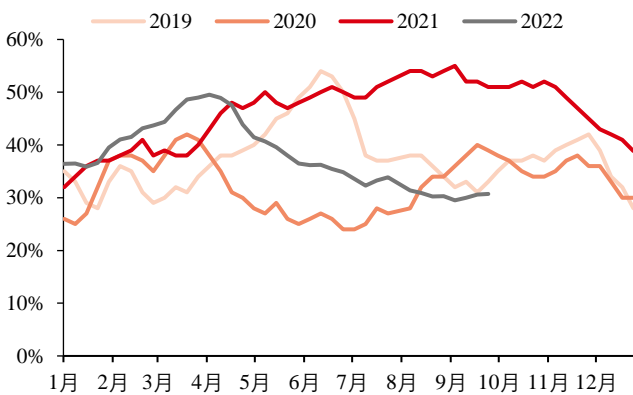
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 10: 国内汽柴油价差 | 单位: 元/吨



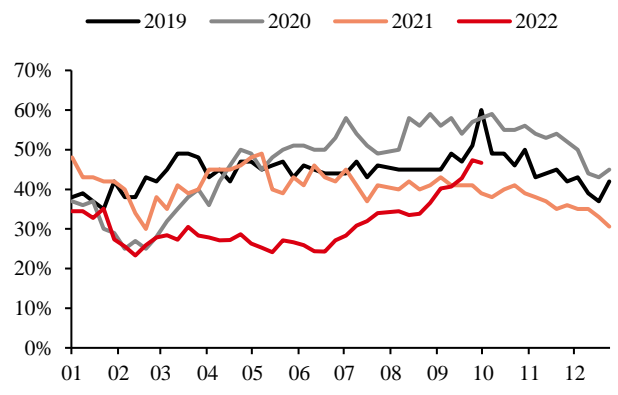
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 11: 沥青炼厂库存率 | 单位: 无



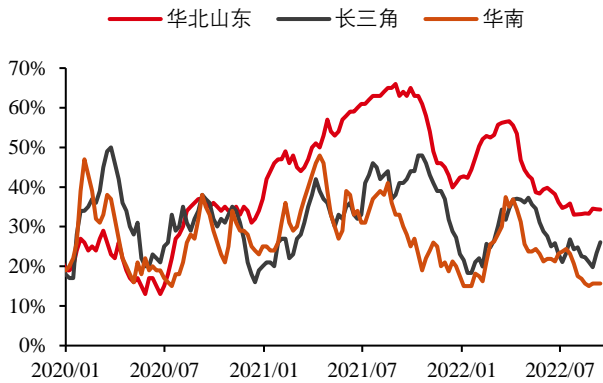
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 12: 沥青炼厂开工率 | 单位: 无



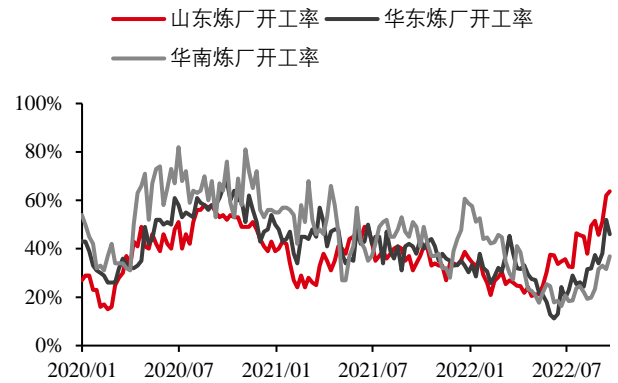
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 13: 主要地区炼厂库存率 | 单位: 无



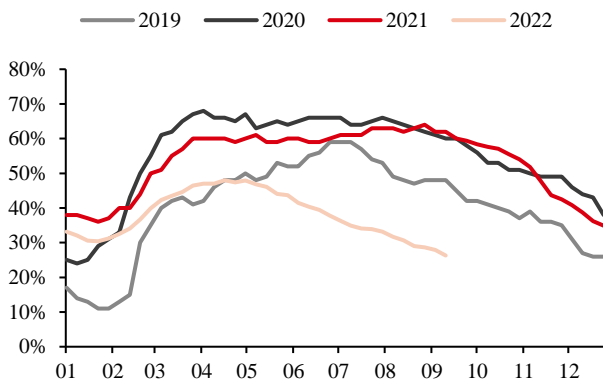
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 14: 主要地区炼厂开工率 | 单位: 无



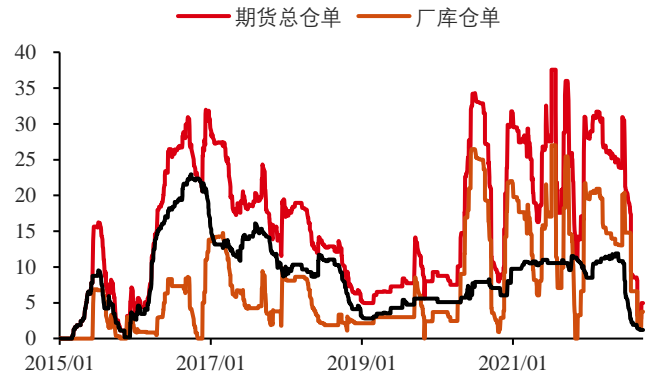
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 15: 沥青社会库存率 | 单位: 无



数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 16: 交易所库存 | 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com