

## 鯤沥对当前沥青行情的采访稿

咨询服务部：顾双飞  
投资咨询证：Z0013611

鯤沥：就当前大家关注最多的问题，冠疫情短期对沥青行情后续的影响怎么看？

顾双飞：短期沥青向下的压力肯定是非常大的，但稍远周期我还是偏乐观的。短期看，首先压力来自于原油成本端的崩塌，春节期间外盘原油已经跌出之前国内外大部分机构预测的价格区间。其次压力来源于社库端和下游需求的压力吧，虽然目前炼厂已经做出主动、被动减产的行为来应对短期下游需求萎缩滞后的情况（目前各大区炼厂开工率和产量均已处于历史同期最低），但当前社库水平却远远高于去年同期水平，去年年底一轮涨价还是促使了一些贸易商的主动补库冬储，这一部分库存需要疫情时间和降价销售来慢慢消化了，短期下游施工需求因为本轮疫情一时半会儿也不会起来。不过短期主要驱动还是原油成本的因素。

鯤沥：原油和沥青裂解价差走势，炼厂利润未来怎么看？

顾双飞：沥青这个品种相较其他能化品种而言发生剧烈供需错配的情形较少，简而言之比较“稳”。价格波动主要跟随原油为主，但其价格方向性波动却也会经常滞后原油，这里有时会存在一些方向性及裂解上的交易机会，特别是在裂解价差比较低的时候，准确率会比较高，2020年年初到春节前夕这一轮沥青裂解价差的多头相对来说就是确定性比较高的机会，我也在南华的研报中不断提示。但当前原油大幅下跌已经发生了，未来短期裂解预计也将回落至前低附近。

对于未来炼厂利润，盘面上看春节前已经在好转了（毕竟原油跌得很厉害），短期大幅下跌也不太可能。总的来说 2020 年我对于炼厂利润还是偏乐观的，一方面低硫燃料油出口退税的确立（主营炼厂的额度还挺大），若这部分额度能够有效落地，对下游已经无所适从的成品油需求去向是一个很大的利好。但对于低硫燃料油的消费我们不能盲目乐观，新规规定低硫燃料油只能用于我国保税港口加注，不能用于出口，这就是说具体要看我国港口的能力了，是否能够吸引到那么多国际船舶来加注（毕竟按照当前各大资讯网站推测的退税额度当量来计算都能落地的话，那就是快和新加坡平起平坐一样的存在），我觉得这需要一个过程。另一方面，抛开盘面看，当前布油 55 美元附近的价格个人觉得已经有较大的安全边际了，大部分利空预期已经包含在里面了，不排除也有不少炼厂在这个价格开始采购原料，这就可能会让炼厂未来的实际利润比盘面体现的要好一些。

鯤沥：顾老师您最开始提到远期还是偏乐观的，能具体解释一下吗？

顾双飞：这轮疫情过去后，我对 2020 年的沥青行情还是比较看好的。首先，因为本轮疫情，我国一季度经济同比增速下滑是比较确定的，而且 2020 年我们本来面临的经济下行的压力就很大，一季度的经济损失在二三季度或有较大程度的弥补，以维持全年稳定的经济增速。年前我已经在南华期货的沥青年报中不断提示 2020 年对于基建专项债的投放力度支持远远超过往年，这就是国家宏观政策调控的一个极有力的信号。预计未来国家也将陆续出台稳健积极的财政货币政策来应对，稍微夸张地说，我觉得今年天气转暖后，疫情本身也会随着天气转暖慢慢消退，又恰逢沥青下游施工旺季，需求或有报复性反弹。但当前空头行情预计依旧会

**南华期货股份有限公司**

浙江省杭州市西湖大道193号定安名都3楼 邮编 310002

**Nanhua Futures Co., Ltd.**

3F of Ding'anmingdu Building, 193 West Lake Av., Hangzhou 310002, China

Hotline: 400 8888 910 [www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)



主导一周以上时间，我们还是要耐心等待。相信党和政府，能够尽快看到疫情新增确诊人数拐头的信号，慢慢布局，一起等待春暖花开。

**南华期货股份有限公司**

浙江省杭州市西湖大道193号定安名都3楼 邮编 310002

**Nanhua Futures Co., Ltd.**

3F of Ding'anmingdu Building, 193 West Lake Av., Hangzhou 310002, China

Hotline: **400 8888 910** [www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)