

疫情背景下沥青市场机会

能源化工事业部

节后沥青走势

沥青2006(012106)<日线> [10:14:41] 最新:2926 +2.96% 今开:2942 最高:2978 最低:2924 昨结:2842

商品叠加

周期

K MA5:2867 MA10:2972 MA20:2968 MA40:3077 MA60:3065

2020-02-03	2806
2020-03-02	2860
涨跌	54
涨跌幅	1.92%
最高 (2月20日)	3126
最低 (2月28)	2718



日线 201908

10

11

12

202001

02

03

数据来源: 博易大师



中信建投期货
CHINA FUTURES

节后沥青走势

春节期间疫情爆发，
外盘原油大幅下跌

国外疫情爆发，市场
担忧再度加剧

1.24-2.3

2.3-2.21

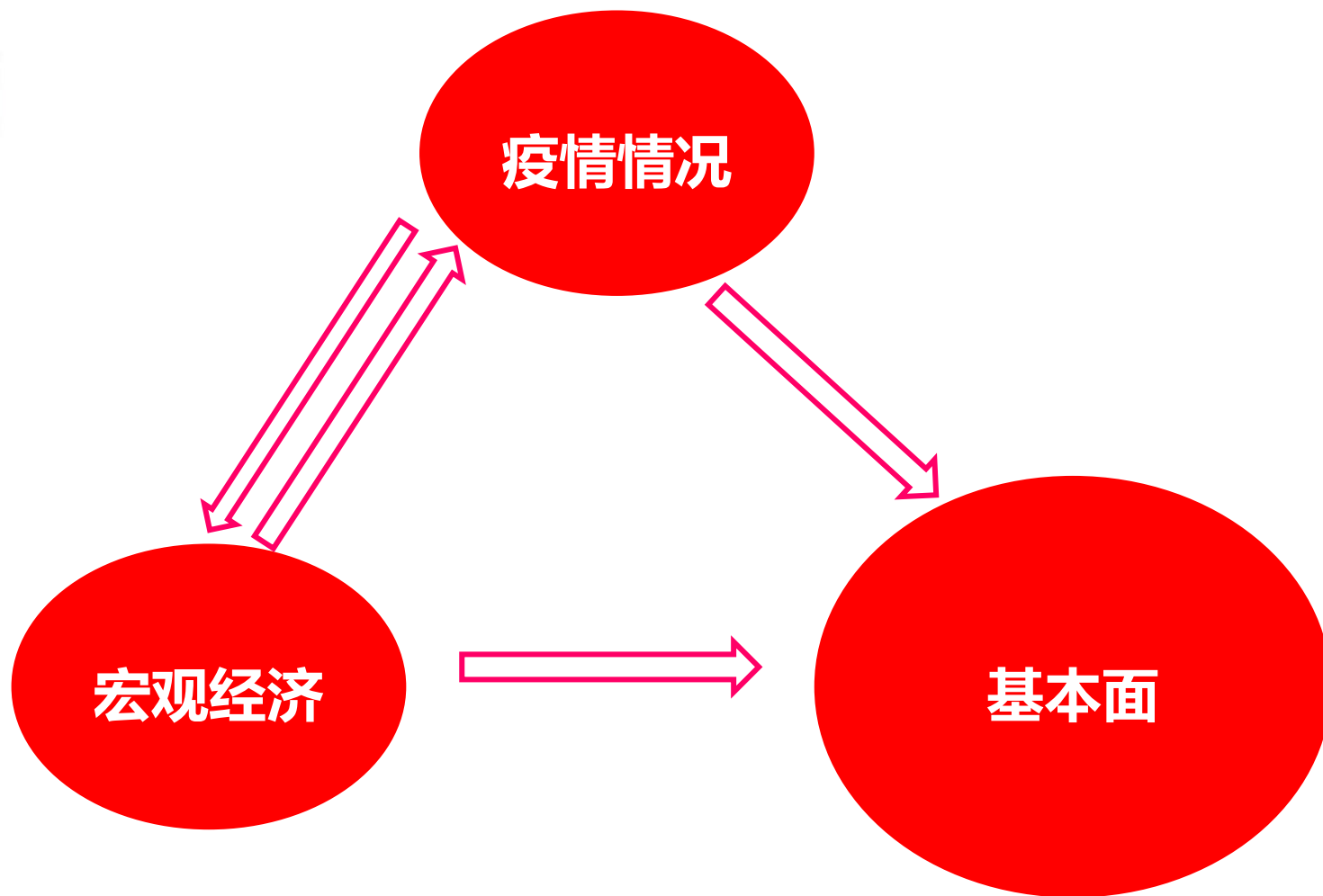
2.24-

节后首日跌停，假期
风险释放后稳步反弹



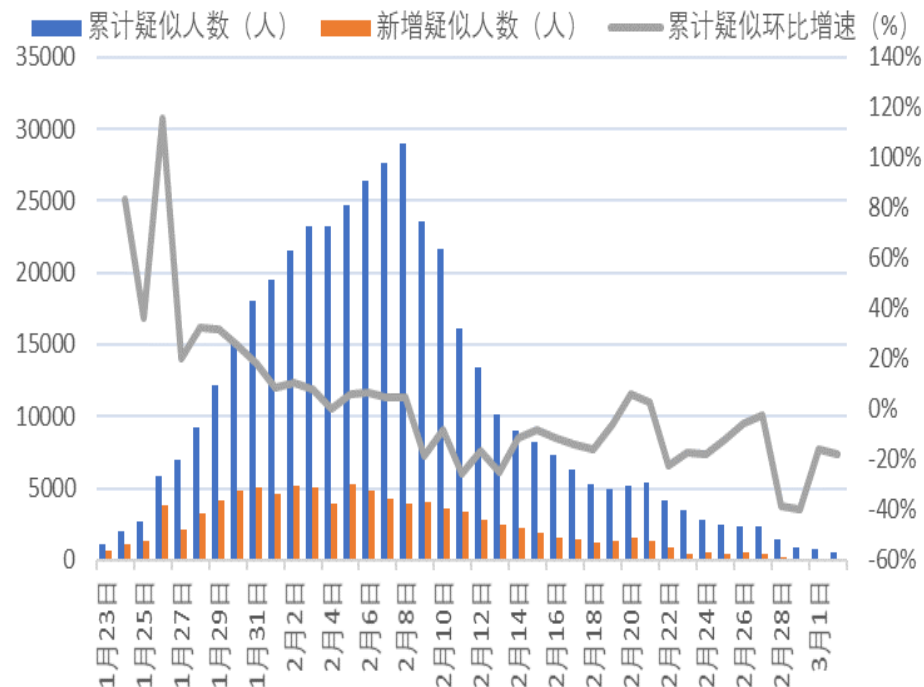
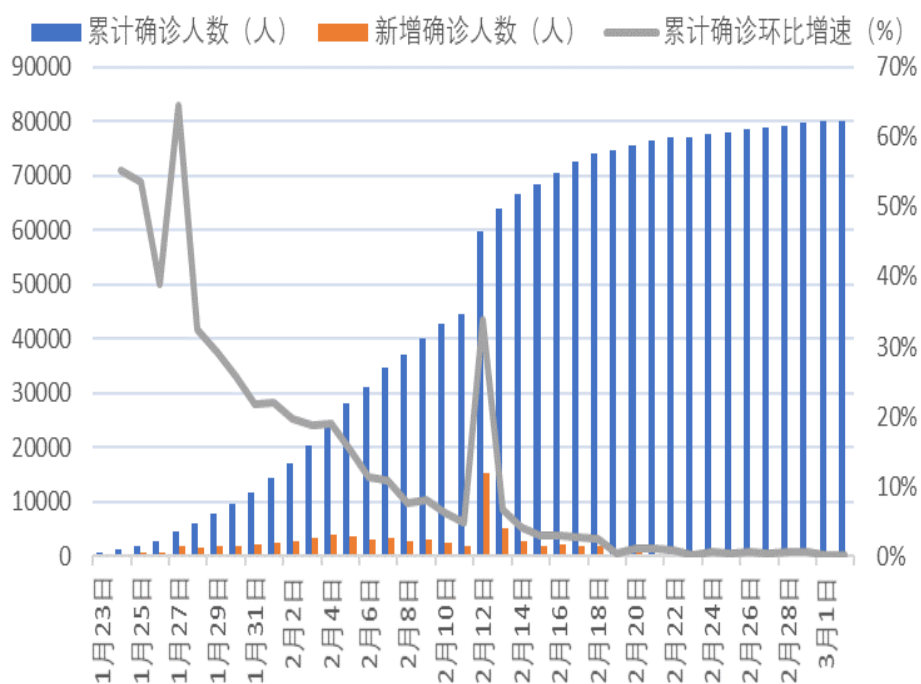
中信建投期货
CHINA FUTURES

后期逻辑



疫情情况

日期	确诊人数 (人)	确诊新增 (人)	疑似人数 (人)	疑似新增 (人)
3月2日	80151	125	587	129



数据来源：国家卫健委



中信建投期货
CHINA FUTURES

疫情情况

日期	全国确诊人数 (人)	湖北确诊人数 (人)	湖北以外确诊人数 (人)	全国确诊新增 (人)	湖北确诊新增 (人)	湖北以外确诊新增 (人)
2月12日	59804	48206	11598	15152	14840	312
2月13日	63851	51986	11865	5090	4823	267
2月14日	66492	54406	12086	2641	2420	221
2月15日	68500	56249	12251	2009	1843	166
2月16日	70548	58182	12366	2048	1933	115
2月17日	72436	59989	12447	1886	1807	79
2月18日	74185	61682	12503	1749	1693	56
2月19日	75002	62031	12971	820	349	471
2月20日	75891	62662	13229	889	631	258
2月21日	76288	63454	12834	397	366	31
2月22日	76936	64084	12852	648	630	18
2月23日	77150	64287	12863	409	398	11
2月24日	77658	64786	12872	508	499	9
2月25日	78064	65187	12877	406	401	5
2月26日	78497	65596	12901	433	409	24
2月27日	78824	65914	12910	327	318	9
2月28日	79251	66337	12914	427	423	4
2月29日	79824	66907	12917	573	570	3
3月1日	80026	67103	12923	202	196	6
3月2日	80151	67217	12934	125	114	11

数据来源：国家卫健委



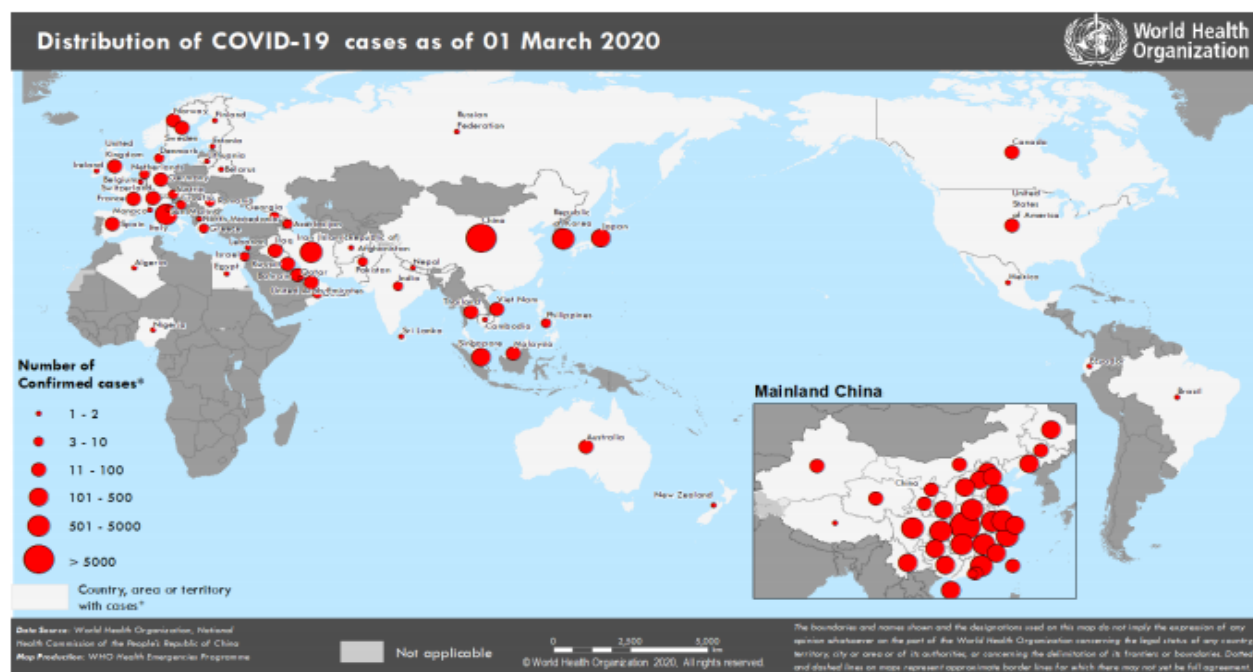
中信建投期货
CHINA FUTURES

疫情情况

境外疫情加重

截至2020年3月1日，全球共有58个国家报告确诊新型冠状病毒病例，累计报告确诊人数87137，其中中国79968，其它国家7169。

全球新冠病毒感染地图（截至2020.03.01）



图片来源：世界卫生组织官网

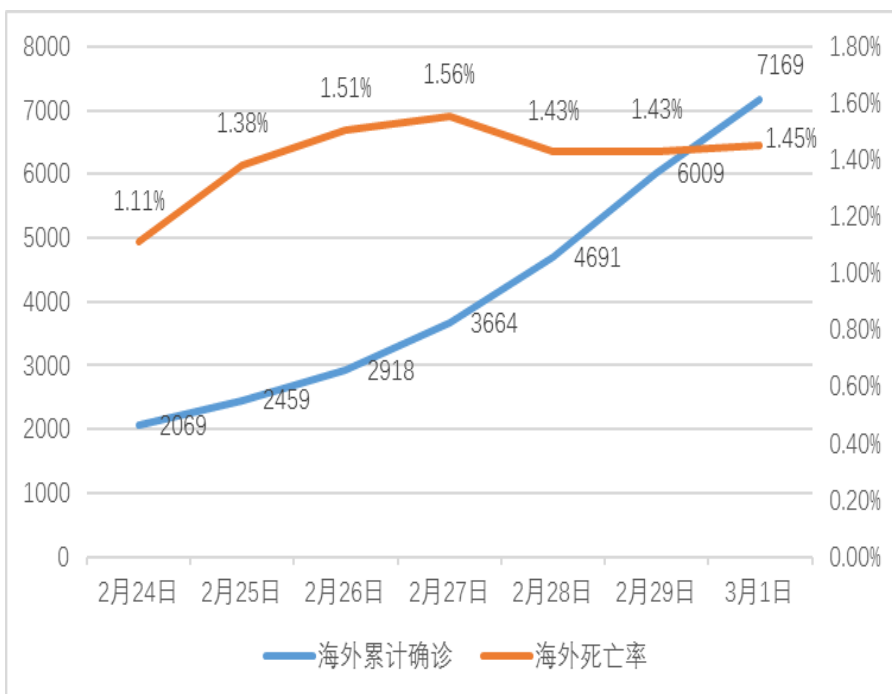


中信建投期货
CHINA FUTURES

疫情情况

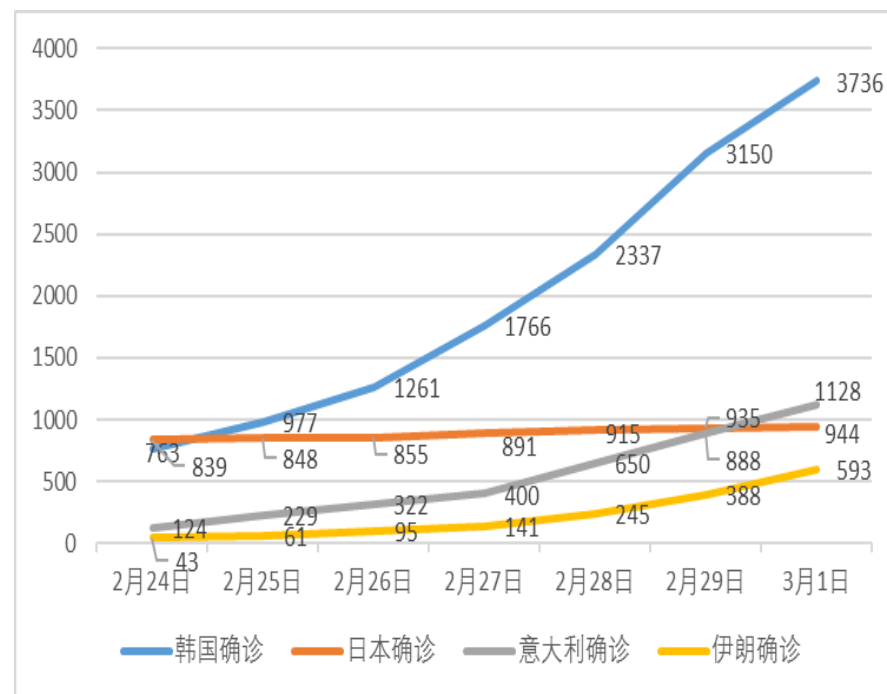
境外疫情具有感染国家多、确诊病例增速快、部分区域疫情严重的特点。自2.24开始，境外确诊病例迅速增加，目前主要集中在韩国、意大利、日本和伊朗几个国家。

境外累计确诊人数及死亡率



数据来源：世界卫生组织官网

韩、日、意、伊四国累计确诊人数

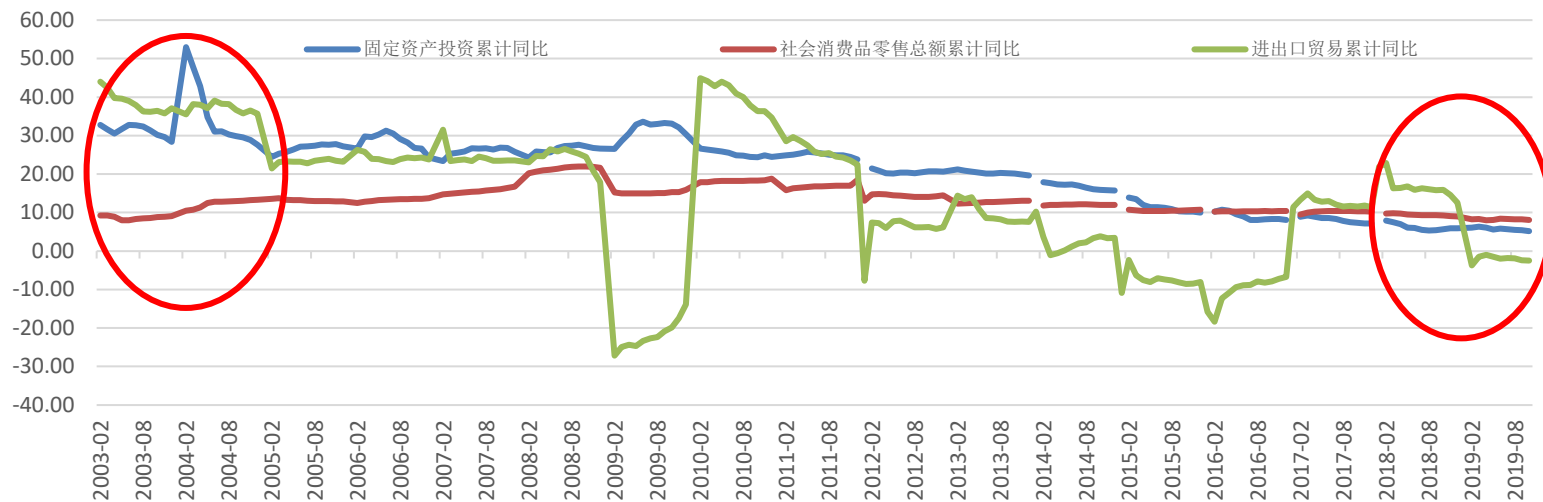


数据来源：世界卫生组织官网



中信建投期货
CHINA FUTURES

主要经济数据



	固定资产投资 累计同比	社会消费品零售 总额累计同比	进出口贸易累计 同比
2003-02	32.80	9.20	44.00
2003-03	31.60	9.20	42.40
2003-04	30.50	8.90	39.80
2003-05	31.70	8.00	39.60
2003-06	32.80	8.00	39.00
2003-07	32.70	8.30	37.90
2003-08	32.40	8.50	36.30
2003-09	31.40	8.60	36.20
2003-10	30.20	8.80	36.40
2003-11	29.60	8.90	35.80
2003-12	28.40	9.10	37.10

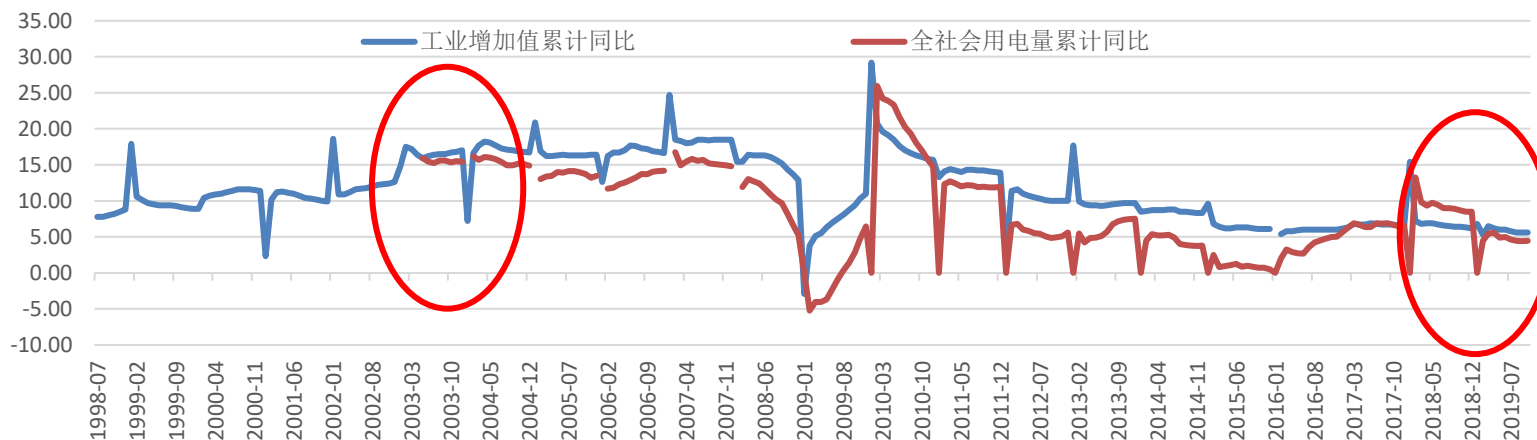
	固定资产投资 累计同比	社会消费品零售 总额累计同比	进出口贸易累 计同比
2019-02	6.10	8.20	-3.70
2019-03	6.30	8.30	-1.50
2019-04	6.10	8.00	-1.00
2019-05	5.60	8.10	-1.50
2019-06	5.80	8.40	-2.00
2019-07	5.70	8.30	-1.80
2019-08	5.50	8.20	-1.90
2019-09	5.40	8.20	-2.40
2019-10	5.20	8.10	-2.50
2019-11	5.20	8.00	-2.10
2019-12	5.40	8.00	-1.00

数据来源: Wind, 中信建投期货



中信建投期货
CHINA FUTURES

主要经济数据

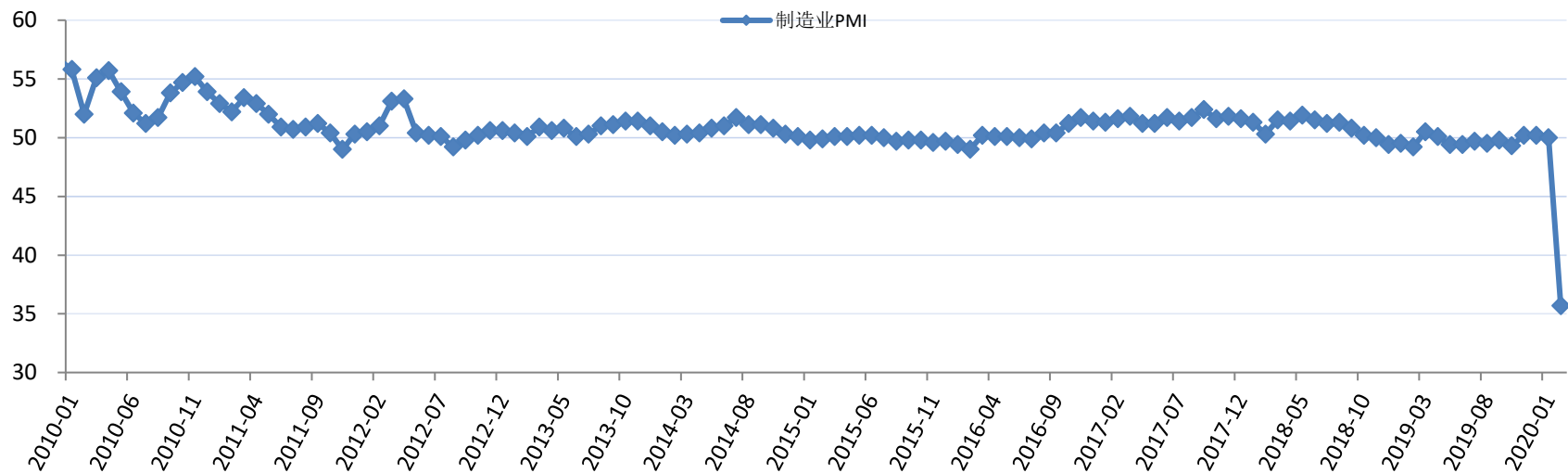


	工业增加值累计同比	全社会用电量累计同比
2003-05	15.90	15.92
2003-06	16.20	15.43
2003-07	16.40	15.25
2003-08	16.50	15.58
2003-09	16.50	15.58
2003-10	16.70	15.33
2003-11	16.80	15.52
2003-12	17.00	15.40

	工业增加值累计同比	全社会用电量累计同比
2019-05	6.00	4.90
2019-06	6.00	5.00
2019-07	5.80	4.62
2019-08	5.60	4.45
2019-09	5.60	4.40
2019-10	5.60	4.44
2019-11	5.60	4.46
2019-12	5.70	4.50

数据来源: Wind, 中信建投期货

主要经济数据



	官方制造业PMI	财新制造业PMI
2019-05	49.70	49.90
2019-06	49.50	50.40
2019-07	49.80	51.40
2019-08	49.30	51.70
2019-09	50.20	51.80
2019-10	50.20	51.50
2019-11	50.00	51.10
2019-12	35.70	40.30

数据来源: Wind, 中信建投期货



中信建投期货
CHINA FUTURES

相关支持政策

据证监会3月1日消息，证监会发布《关于公开发行公司债券实施注册制有关事项的通知》。《通知》称，自2020年3月1日起，公司债券公开发行实行注册制。公开发行公司债券，应当符合修订后的《中华人民共和国证券法》《国务院通知》规定的发行条件和信息披露要求等。

据中国证券报2月29日报道，央行人士近期连续释放“存款基准利率适时适度调整”信号。专家表示，降低存款基准利率有利于更明显地降低银行负债端成本，进一步推动实体经济融资成本下降，但需综合考虑银行经营情况、通胀水平及利率市场化改革等多方面因素。

据中国证券网2月28日报道，今日，银保监会召开疫情防控工作和金融支持经济社会发展情况通报会议。会议称，近期，将出台对中小微企业贷款实施临时性延期还本付息的政策，进一步纾解企业特别是民营、小微企业困难，为疫情防控、复工复产和实体经济发展提供精准金融服务。

据中国证券网2月26日报道，财政部党组书记、部长刘昆24日主持召开党组会议。会议提出，继续加大疫情防控经费保障力度，继续研究出台阶段性、有针对性的减税降费政策，扩大地方政府专项债券发行规模。

据新华社北京2月24日报道，工信部24日印发《关于有序推动工业通信业企业复工复产的指导意见》，提出切实帮助企业做好复工复产工作。其中特别提到优先支持汽车等产业链长、带动能力强的产业，并且积极稳定汽车等传统大宗消费，鼓励汽车限购地区适当增加汽车号牌配额，带动汽车及相关产品消费。



三大机构对全球原油需求预期

		2019年										2020年	
		3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
EIA	2020年 较前值变化	146	145	153	142	140	143	140	130	137	142	134	103
		-2	-1	8	-11	-2	3	-3	-10	7	5	-8	-31
IEA	2021年 较前值变化											138	152
												-	14
OPEC	2020年 较前值变化	-	-	140	140	140	130	130	120	120	120	120	82.5
				0	0	0	-10	0	-10	0	0	0	-36.5
OPEC	2021年 较前值变化											-	-
												-	-
OPEC	2020年 较前值变化	-	-	-	-	114	114	108	108	108	108	122	99
		-	-	-	-	-	0	-6	0	0	0	14	-23
OPEC	2021年 较前值变化											-	-
												-	-

来源: EIA, IEA, OPEC, 中信建投期货

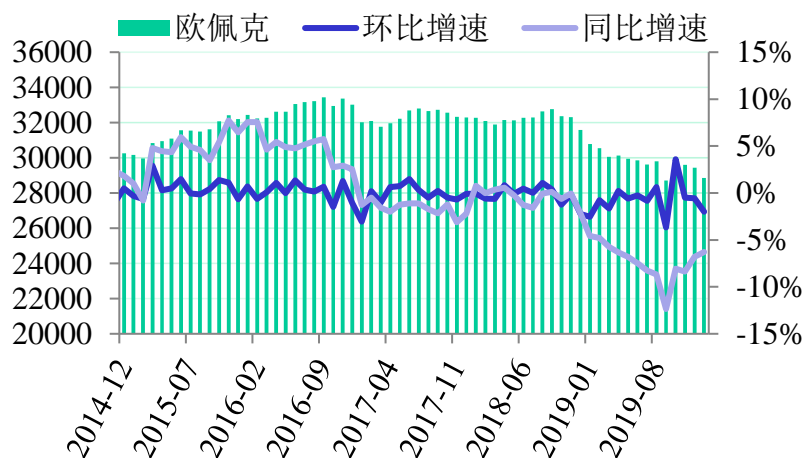
- EIA 2月STE0: 将2020年全球石油需求增速下调31万桶/日至103万桶/日
- IEA 2月OMR:
 - ✓ 将2020年全球石油需求增速下调36.5万桶/日至82.5万桶/日, 创2011年后最低
 - ✓ 将2020Q1对石油需求增速下调43.5万桶/日, 十年来首次对第一季度下调
 - ✓ 对2020Q1对OPEC原油需求 (call on OPEC) 下降170万桶/日至2720桶/日
- OPEC 2月MOMR: 将2020年全球石油需求增速下调23万桶/日至99万桶/日

OPEC二月月报

➤OPEC 2月MOMR:

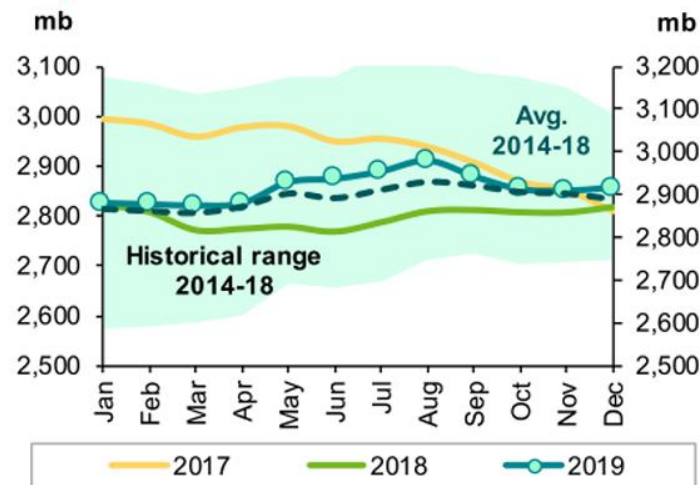
- ✓ 需求：将全球市场在2020年间对欧佩克原油的需求预期下调20万桶/日至2930万桶/日，下调的原因是受新冠病毒疫情所导致的燃油需求下降所影响；分时期来看，OPEC月报将今年第一季度的全球原油需求预期下调44万桶/日，并预计第二季度期间原油将出现57万桶/日的供应过剩。
- ✓ 供应：OPEC成员国在1月期间的原油产出减少50.9万桶/日，至2886万桶/日的平均水平。去年12月OPEC原油产量修正为2936.8万桶/日，共下修7.2万桶/日。
- ✓ 库存：经合组织国家原油库存在12月期间增加680万桶至29.18亿桶，较去年同期高出4530万桶，较最近5年移动均值高出2950万桶。

OPEC原油产量（千桶/日）



来源: Wind

Graph 9 - 1: OECD commercial oil stocks



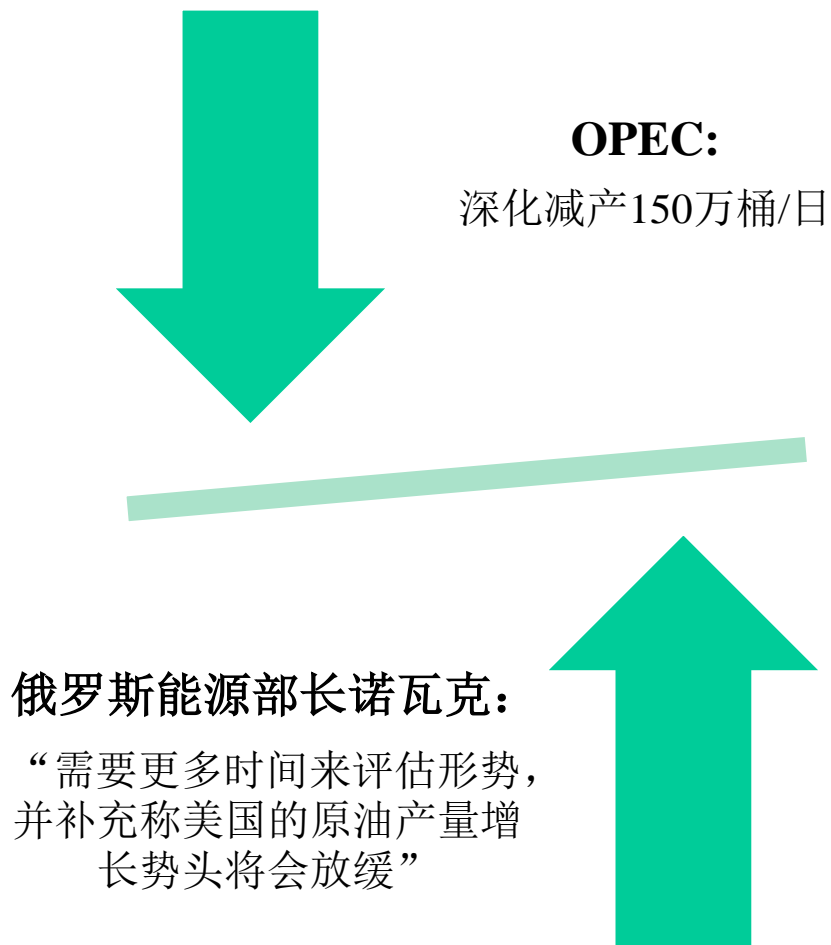
来源: OPEC



中信建投期货
CHINA FUTURES

欧佩克+减产释放积极信号，减产能否顺利实行

➤ 最新动态



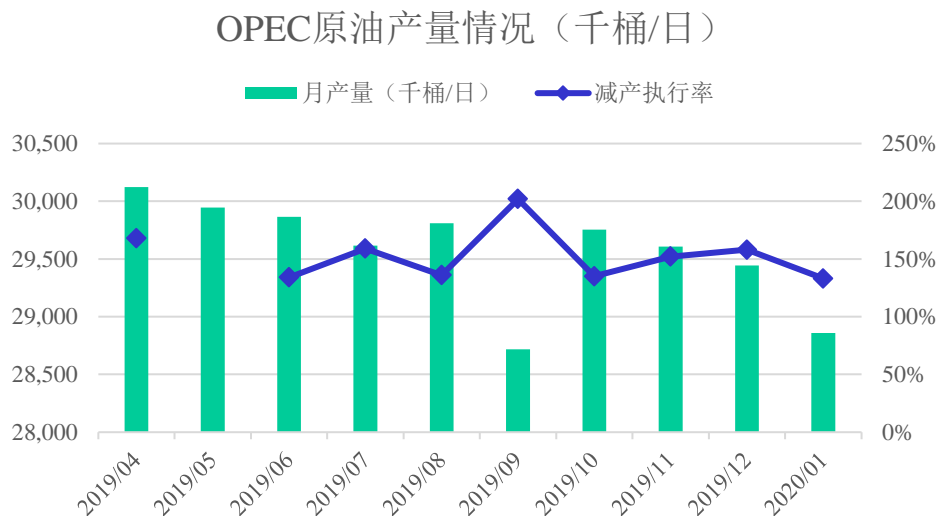
➤ 可能结果

	政策会议 召开时间	执行结果
原计划		深化减产60万桶/ 日至二季度末
联合技术 委员会 会中建议	3月5-6日	额外减产150万桶 /日
		延长至今年年底



欧佩克+减产释放积极信号，减产能否顺利实行

➤ OPEC减产执行情况



数据来源：公开资料整理

- 根据市场调查，预计OPEC 1月减产执行率为133%
- OPEC发表减产建议声明，俄罗斯尚未表示同意：
 - ✓ 新冠病毒疫情冲击需求
 - ✓ 产油国财政压力

时间	OPEC产量 (千桶/日)	减产执行率
2019-01	30,793.00	-
2019-02	30,556.00	-
2019-03	30,053.00	-
2019-04	30,123.00	168%
2019-05	29,945.00	-
2019-06	29,865.00	134%
2019-07	29,616.00	159%
2019-08	29,809.00	136%
2019-09	28,716.00	202%
2019-10	29,753.00	135%
2019-11	29,606.00	152%
2019-12	29,444.00	158%
2020-1	2885.9	133%

来源：公开资料整理



中信建投期货
CHINA FUTURES

欧佩克+减产释放积极信号，减产能否顺利实行

➤ 最新动态

- ✓ 技术会议：3月3日
- ✓ OPEC+联合部长级减产监督委员会（JMMC）第18届会议：3月5日
- ✓ 第178届OPEC+部长级特别会议：3月6日

沙特：从“OPEC+联合减产100万桶/日”到“联合减产60万桶/日，沙特额外减产40万桶/日”

- 3月3日，沙特提议，OPEC+减产60万桶/日，沙特单独额外减产40万桶/日
- 而早前，沙特一名官员表示，该国最初曾争取每日联合减产100万桶，但“认为俄罗斯最终会同意小幅减产”。

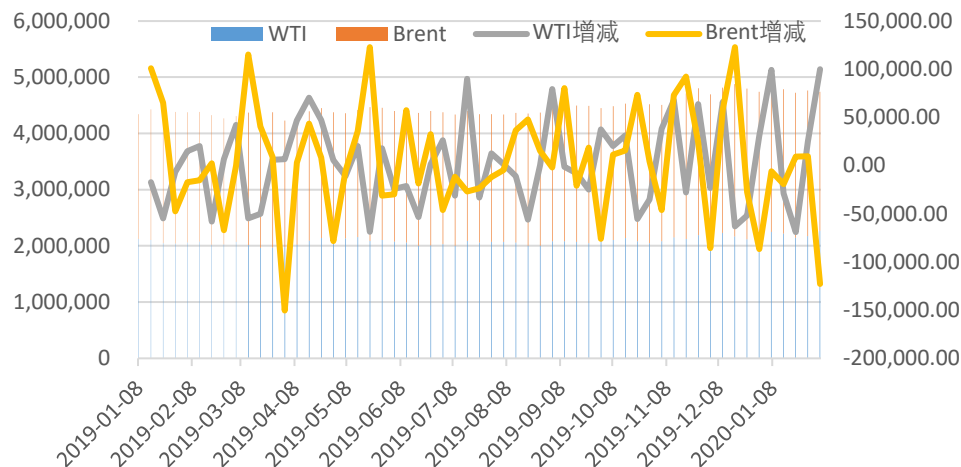
俄罗斯：从“态度不明”到“预计俄罗斯减产20-30万桶/日”

- 3月3日俄罗斯卢克石油公司副总裁提出，预计俄罗斯将减产20-30万桶/日，预计欧佩克+将减产超过100万桶/日。
- 据国际文传电讯社(Interfax)报导，俄罗斯能源部周一称，2月石油产量为1129万桶/日，与上月基本持平，但未提供原油和凝析油产量的分项数据
- 3月1日，普京表示，他支持联合行动，但强调目前的油价水平是莫斯科可以接受的，这表明俄罗斯的投入可能有限。

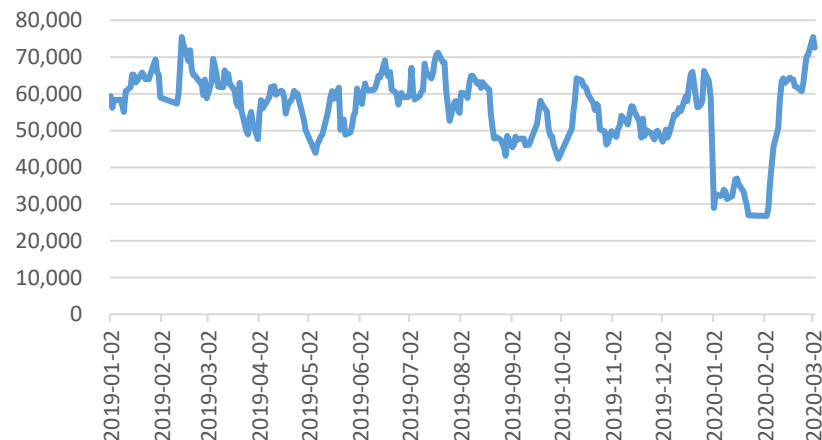


持仓情况

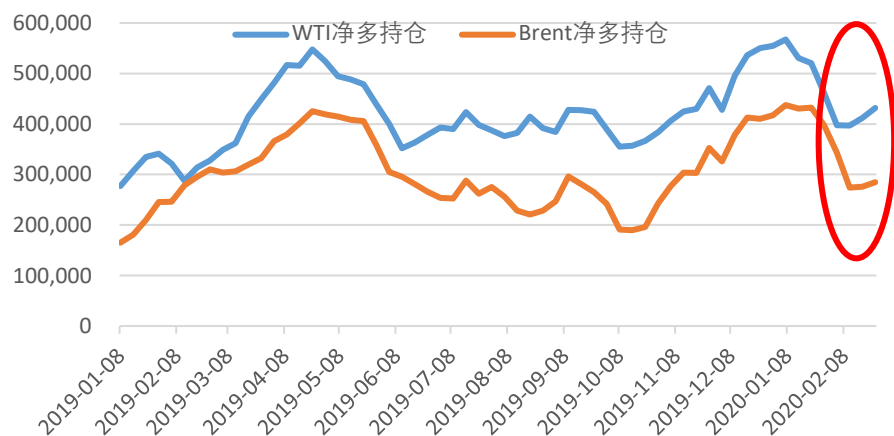
外盘持仓



INE持仓



净多持仓

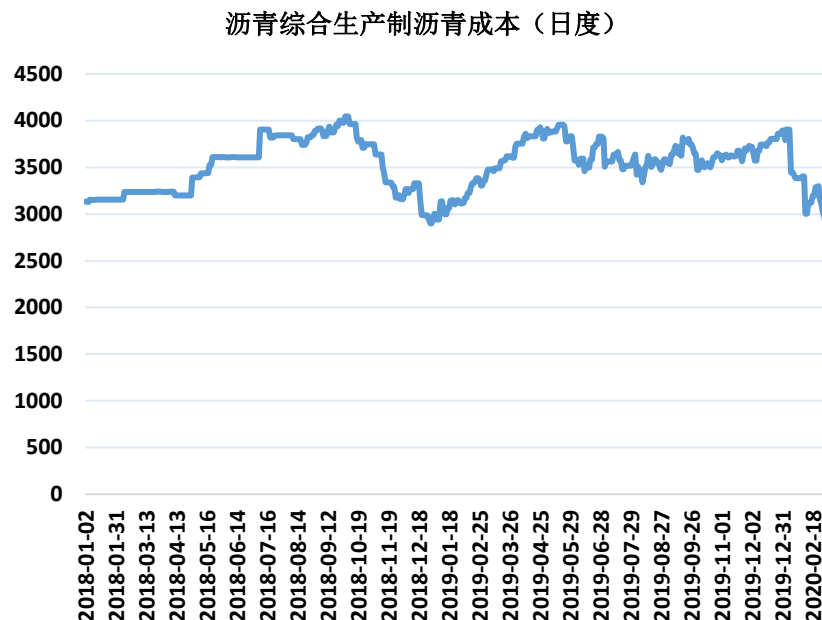
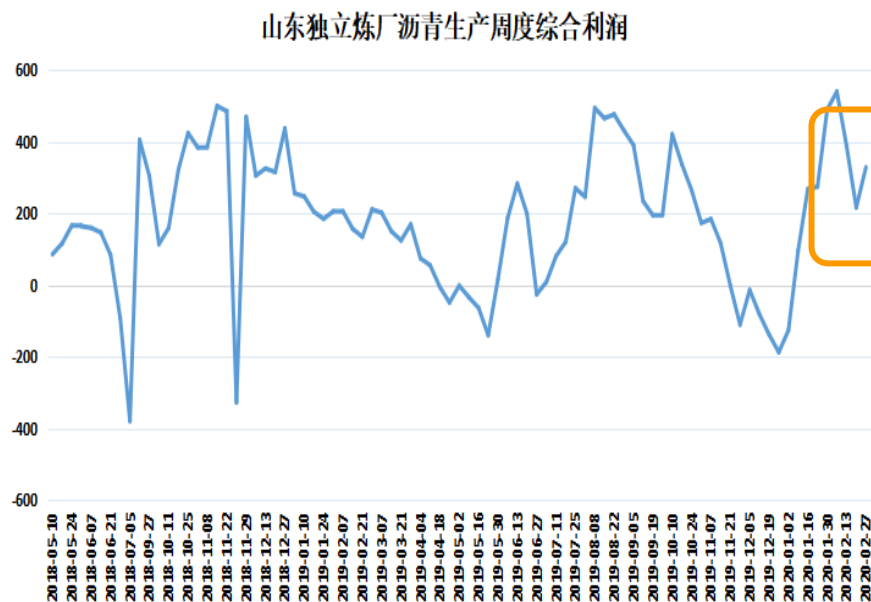


	WTI净多变化	Brent净多变化
2020-01-21	-9,744.00	1,453.00
2020-01-28	-58,806.00	-34,308.00
2020-02-04	-64,388.00	-54,864.00
2020-02-11	-605.00	-68,712.00
2020-02-18	14,995.00	1,684.00
2020-02-25	19,702.00	8,972.00

➤ 净多持仓有所回升

数据来源: Wind, 中信建投期货

沥青利润情况



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

由于原油价格最近连续下跌，导致降低生产成本价格，目前的山东炼厂沥青生产利润仍处于中高水平，加之复工影响，未来炼厂生产积极性或进一步增加，供应有逐步增加的预期。（数据截止到2月27日）。



中信建投期货
CHINA FUTURES

沥青炼厂复产情况

炼厂名称	归属	产能	生产状态	开工（转产）时间
东明石化	地炼	170	产渣油	预计3月初生产沥青
齐鲁石化	中石化	120	产沥青	—
滨阳燃化	地炼	110	产渣油	2月底开工
中化弘润	地炼	120	产渣油	沥青生产日期未定
中海沥青滨州	中海油	200	停工	生产日期未定
中油秦皇岛	中石油	140	停工	预计3月恢复沥青生产
金承石化	地炼	60	停工	预计3月恢复沥青生产
金诺石化	地炼	60	停工	预计3月恢复沥青生产
凯意石化	地炼	60	产沥青	2月10日开工
河北伦特	地炼	80	停工	生产日期未定
广西东油	中石油	40	停工	预计4月份开工
中海油湛江	中海油	40	产沥青	2月20日开工
金陵石化	中石化	170	停产	生产日期未定
上海石化	中石化	90	停产	预计3月恢复沥青生产
温州中油	中石油	70	停工	生产日期未定
金海宏业	地炼	80	停工	生产日期未定
益久石化	地炼	30	停工	计划3月1日当周恢复沥青生产
盘锦北沥	中国兵器	100	产沥青	2月17日当周转产90#
中海沥青营口	中海油	60	产沥青	2月17日当周转产90#
库车石化	地炼	40	停工	预计3月6日恢复生产

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

3月份包括中油秦皇岛、金承石化、金诺石化、滨阳燃化、东明石化、益久石化以及华东中石化炼厂等众多炼厂均有开工计划，但尚不确定最终能否开工，但是随着物流及终端的改善，开工率仍将进一步走高。



中信建投期货
CHINA FUTURES

全国复工情况

复工逐步推进，重大项目与“十三五”项目率先启动。

国家发展改革委数据显示，截至2月25日，全国533个重大交通项目开复工率为70.17%，其中37个铁路项目开复工率75.68%，459个高速公路项目开复工率为70.38%，7个长江干线航道整治工程项目开复工率为71.43%，30个机场项目开复工率为60%。据住建部近日通知，房建类项目中疫情防控、民生保障及其他重要国计民生的工程项目应优先开复工，加快重大项目开复工建设。

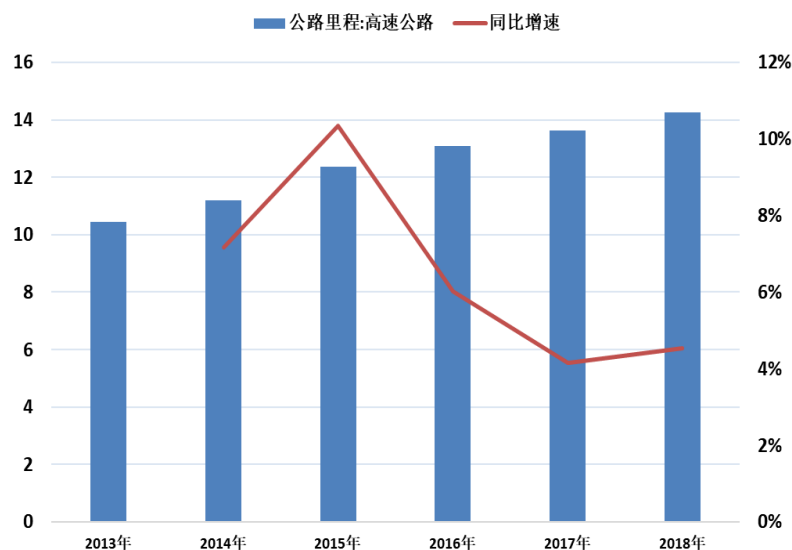
- ✓ 截止2月28日，从重庆市住房城乡建委获悉，目前正有序推进城市道路重大项目复工，重庆38个在建城市道路重大项目，现已全部复工。
- ✓ 截止2月28日，上海：规上工业复工率超九成，工商业用电量恢复率超八成。



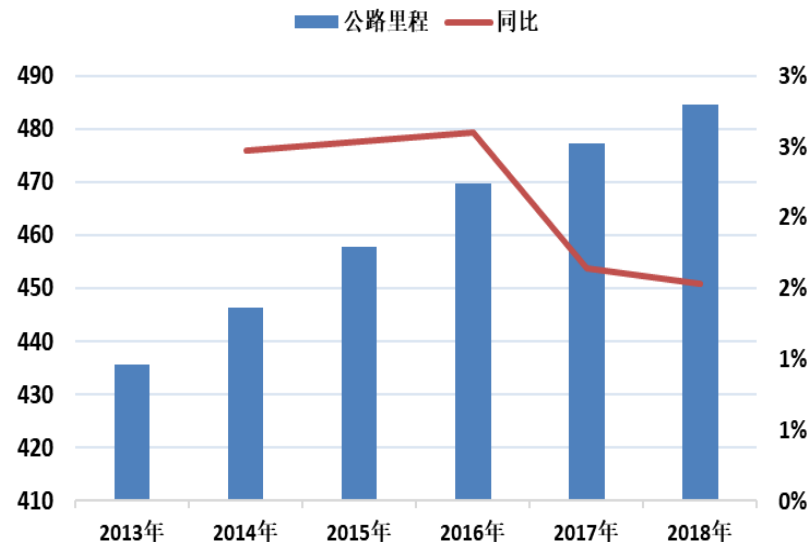
道路投资和建设情况

十三五计划提出，到2020年，公路建设500万公里，全国高速公路总里程达到15万公里，2015至2018年，年均新增公路5.12万公里，年均新增高速公路0.64万公里，据不完全统计，截至2019年底，高速公路里程基本已经达到十三五计划目标，公路总里程目标2020年仍有需求空间，所以在政策托底的情况下，沥青刚性需求仍是存在的。

高速公路里程（单位：万公里）



公路里程（单位：万公里）



数据来源: Wind, 中信建投期货



中信建投期货
CHINA FUTURES

十三五政策和专项债托底沥青需求

- 所以今年作为十三五最后一年，仍有最后的基建任务要完成。
- 2月11日，财政部官网发布消息称，近期财政部提前下达2020年新增地方政府债务限额8480亿元，其中一般债务限额5580亿元、专项债务限额2900亿元。加上此前提前下达的专项债务1万亿元，共提前下达2020年新增地方政府债务限额18480亿元，专项债1.29万亿。
- 这次专项债的提前下发目的就是为了让在疫情结束后，加快基建复工，支撑固定资产投资增速反弹，财政部此时再度提前下达专项债额度，应该来说政府决心刺激基建投资的意图已经非常明显。

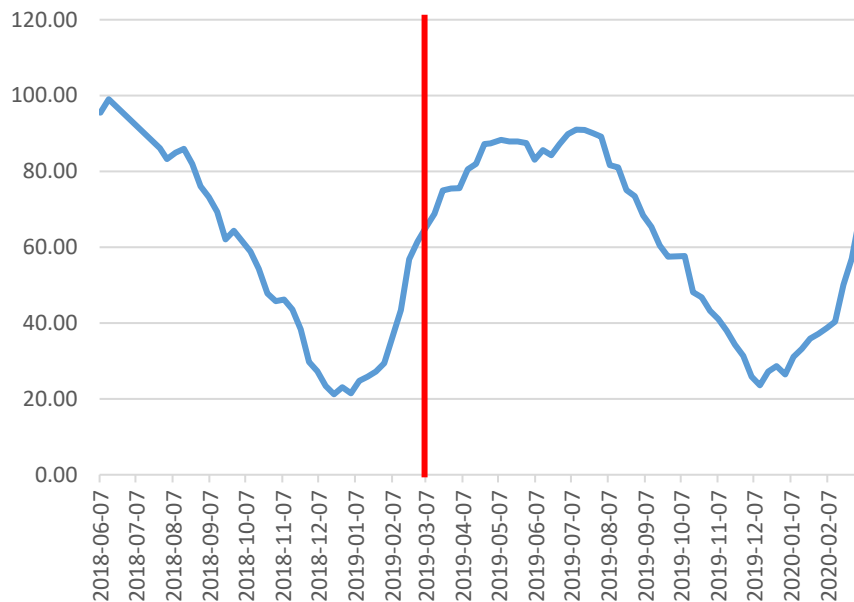


库存同比处于较高水平

沥青厂家库存



沥青社会库存



数据来源: Wind, 中信建投期货

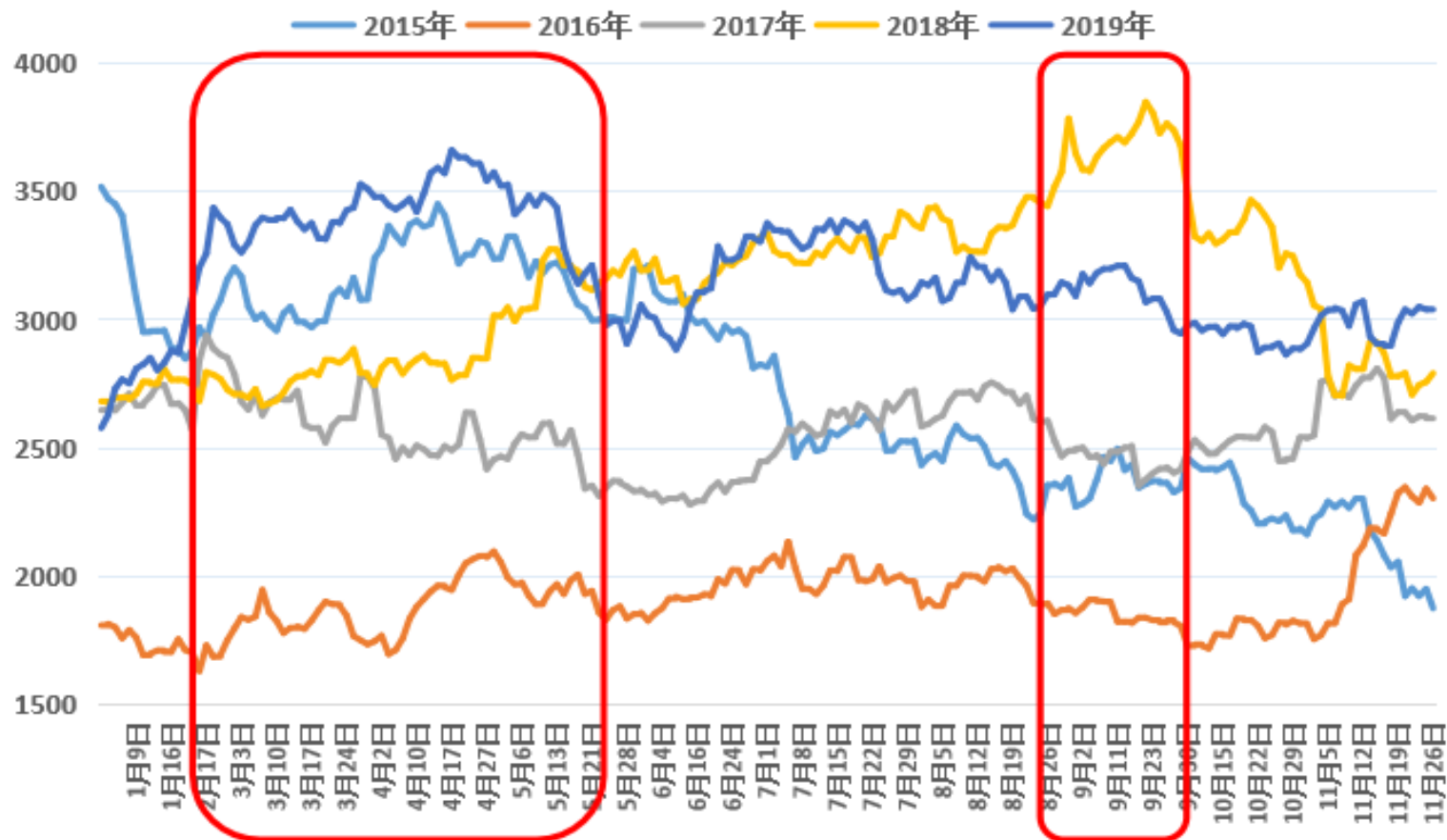
- 截止2020年3月5日，国内沥青厂家库存为61.90万吨，较去年同期增加90.52%；沥青社会库存68.47万吨，较去年同期增加4.98%



中信建投期货
CHINA FUTURES

沥青未来展望

华东沥青现货价格



数据来源: Wind, 中信建投期货



中信建投期货
CHINA FUTURES

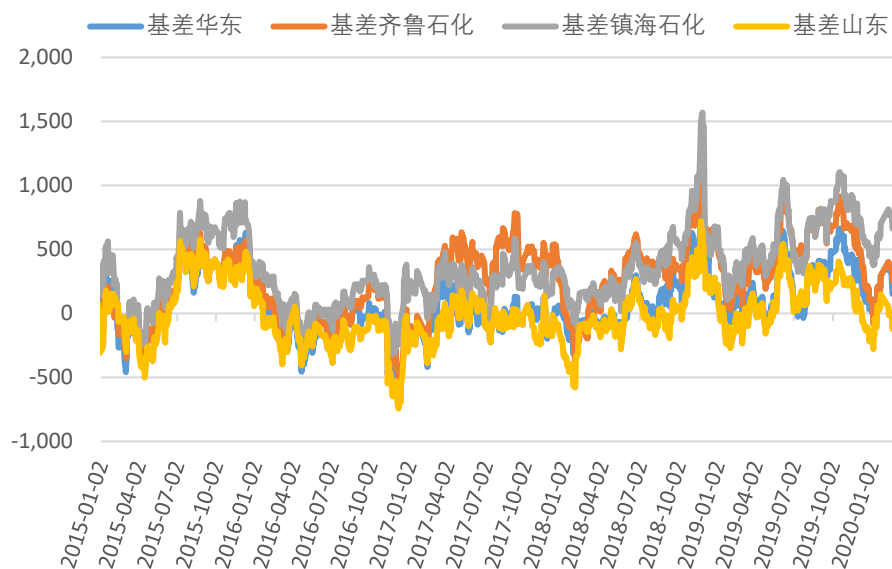
后期展望

- 中长期底部正在形成，在逆周期经济措施干预下，预计疫情过后基建投资提升将成为稳经济的重要推力，从而推涨沥青价格
- 短期或仍将受到疫情等因素的扰动，但下方空间逐渐被压缩
- 重点关注：
 - ◆ 疫情发展
 - ◆ OPEC+减产
 - ◆ 经济政策

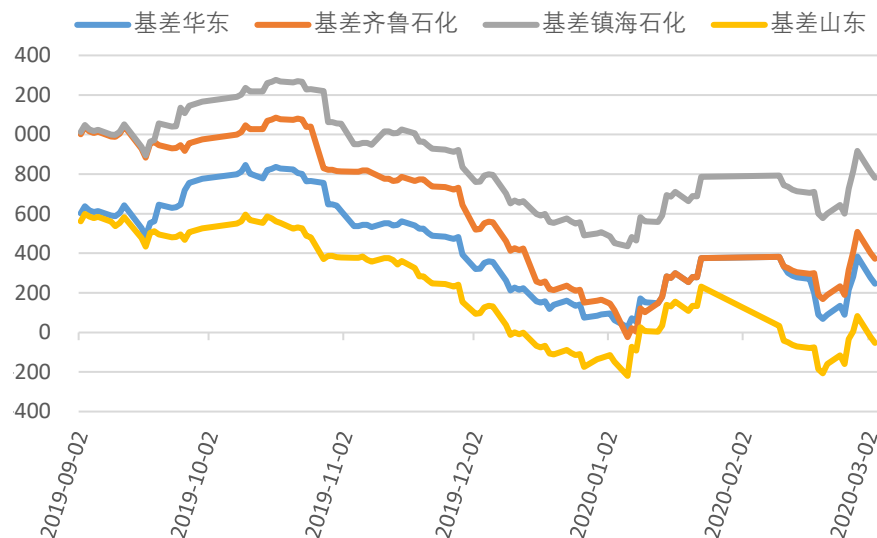


后期展望

主力合约基差



BU2009合约基差



➤ 买入需求企业可以结合自身情况，考虑买保操作



中信建投期货
CHINA FUTURES

感谢！

中信建投期货能源化工事业部



CFC能源化工品研究

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。



中信建投期货
CHINA FUTURES