



南华期货
NANHUA FUTURES

股票简称：南华期货
股票代码：603093

NANHUA
BRINGS YOU MORE

石油沥青：服务产业案例

咨询服务部：顾双飞
投资咨询证号：Z0013611



南华期货
NANHUA FUTURES

目录

Contents

01

客户服务背景

02

套期保值需求

03

期现交易机会和跨月套利机会推荐

04

产业服务效果



南华期货
NANHUA FUTURES

01

客户服务背景



****石油产品有限责任公司，创建于2001年，注册资金1亿元人民币，地处红海滩之乡盘锦，公司以辽河油田为依托，以中油辽河石化公司，东北各炼厂为原料来源，销售重交道路沥青，生产改性沥青，具有8万吨的沥青储存能力，近年生产的各种沥青及燃料油销往北京、山东、内蒙古及东北三省等地。经过公司的不断发展壮大，该公司和中铁集团、吉林市政、吉林城投等多家公司保持长期友好合作关系。



经营产品



沥青类别	型号	炼厂	提货地
道路石油沥青	70#A 级、90#A 级、130#	辽河石化	辽河石化厂区
道路石油沥青	70#A 级、90#A 级	北方沥青	北方沥青厂区
道路石油沥青	70#A 级、90#A 级	辽宁宝来生物能源	辽宁宝来厂区
道路石油沥青	70#A 级、90#A 级	浩业石化	浩业石化厂区
道路石油沥青	70#A 级、90#A 级	京博石化	京博石化厂区
道路石油沥青	70#A 级、90#A 级	齐鲁石化	齐鲁石化厂区
道路石油沥青	70#A 级、90#A 级	滨阳石化	滨阳石化厂区
道路石油沥青	70#A 级、90#A 级	东明石化	东明石化厂区
道路石油沥青	70#A 级、90#A 级	中海滨州	中海滨州厂区
道路石油沥青	70#A 级、90#A 级	秦皇岛石化	秦皇岛石化厂区
道路石油沥青	70#A 级、90#A 级	大连西太	大连西太厂区
改性沥青	I-A、I-B、I-C、I-D	盘锦民盛	民盛厂区



业绩里程碑

- ★ 2015年公司蒙古国市场道路石油沥青的年销量达到3万吨；
- ★ 2015年公司道路石油沥青的年销售量突破18万吨；
- ★ 2016年公司朝鲜市场道路石油沥青的年销量达到1.8万吨；
- ★ 2016年公司道路石油沥青的年销售量突破21万吨；
- ★ 2017年公司道路石油沥青的年销售量突破25万吨；
- ★ 2018年公司道路石油沥青的年销售量突破38万余吨。



南华期货
NANHUA FUTURES

02

套期保值需求



- 1、传统的背靠背业务贸易模式利润越来越窄
- 2、沥青期现市场越来越成熟，期现联动增加
- 3、江浙资金涉足期现市场越来越多，期现资金出货时，对现货市场冲击较大
- 4、公司前期希望通过单边价格判断来增厚收益（囤货），但也面临较大的价格波动风险
- 5、公司希望通过期货市场来对现货保值，以及现货的预采购
- 6、公司常年备货沥青库存有3万吨左右，月度贸易流转体量在2万吨左右，具有迫切的套期保值需求



我们提供的服务：

- 1、为该公司的公众号刊物（中国沥青贸易商通讯录）每周提供基本面介绍和交易策略推荐；
- 2、在沥青期现有较佳的期现交易机会时，及时推送交易机会推荐；
- 3、同时也涉足沥青月差套利，单边交易机会的推送；
- 4、通过业内资源整合，帮助其寻找终端销售渠道；

中国沥青贸易商通讯录 📖 (343)

2020年6月22日 16:21

鯨沥客服



鯨沥专题周报 | 沥青周报

专题周报：第24篇投稿

南华期货 顾双飞



鯨沥客服



@南华-分析师-顾双飞 感谢顾老师为我们提供周报以及精准的策略分析，感谢顾老师一直以来对社群做出的贡献 🙌🙌🙌



南华期货
NANHUA FUTURES

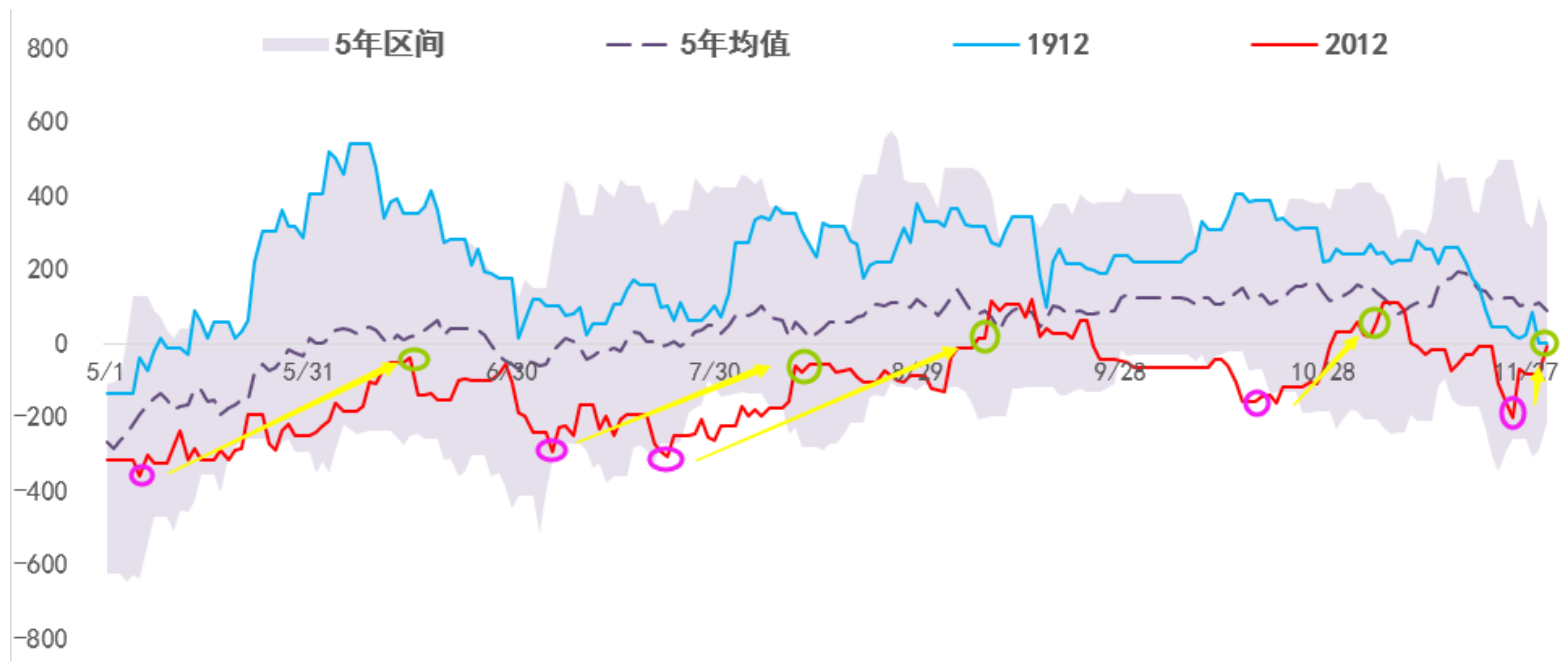
03

期现交易机会和跨月套利机会 推荐



服务案例介绍之套期保值：

历史BU12山东基差区间及操作建议



- 注：1、粉色圆圈区域代表了我们的推荐买入沥青现货，抛出沥青期货的时间点；
2、绿色圆圈区域代表了我们的推荐将期现套利头寸平仓的时间点；



服务案例介绍之套期保值：

- 今年5月6日，BU2012期货合约盘中升水沥青现货（山东基准）近400元/吨
- 当时山东现货价格（低端价）约2100元/吨，BU2012盘面价格已经达到了2480元/吨
- 当时国内疫情已经基本得到控制，沥青的需求恢复预期打得很足，沥青期货价格已经提前反应价格上涨预期
- 但我们当时预计现货价格亦有低估的可能
- 当时我们推荐，激进的操作是开始现货囤货，或者购买现货远期合同，稳健的操作是卖出BU2012，在该位置建立基差多头

服务案例介绍之套期保值：

该公司本身就要备货沥青现货，当时打算直接买入1万吨现货，并同时打算和山东某地炼签订了2万吨的8月远期合同

时间	现货操作	期货操作
2020/4/20	买入5000吨山东现货，价格2050元/吨	无
2020/5/6	买入5000吨山东现货，价格2070元/吨	抛空BU2012合约442手，平均价格2456元/吨
2020/5/13	买入5000吨山东地炼8月远期合同，价格2150元/吨	无
2020/5/20	买入5000吨山东地炼8月远期合同，价格2170元/吨	抛空BU2012合约442手，平均价格2449元/吨

当时受资金层面制约，该公司并没有如计划买入3万吨的沥青，仅买入了2万吨沥青，并留了1万吨的多头敞口，多头敞口是基于该公司未来对沥青价格可以继续上涨的判断。

期现头寸的建仓基差分别为：-386元/吨（即期现货），-279元/吨（远期现货）

服务案例介绍之套期保值：

卖出基差操作

6月1日，该公司和另一家沥青贸易商签订了一份点价合同，约定在未来一个月内以BU2012盘面价格贴水200元/吨购买民盛石化的沥青，体量为3000吨。另一家贸易商在6月12日当天沥青盘面价格大幅调整时选择点价买入，盘面BU2012价格为2480元/吨，即买入价格2280元/吨

时间	现货操作	期货操作
2020/6/12	卖出3000吨沥青，约定价格2280元/吨	在均价2479元/吨买入平仓265手BU2012
2020/6/15	以市场价2250元/吨抛售2000吨沥青	在均价2488元/吨买入平仓177手BU2012
2020/6/15	将与地炼签订的5000吨远期合同，分别以2340元/吨、2350元/吨的价格，转让给A、B两家贸易商各3000吨、2000吨	在均价2491元/吨买入平仓442手BU2012

服务案例介绍之套期保值：

2020年5-6月份套期保值和基差交易盈利汇总

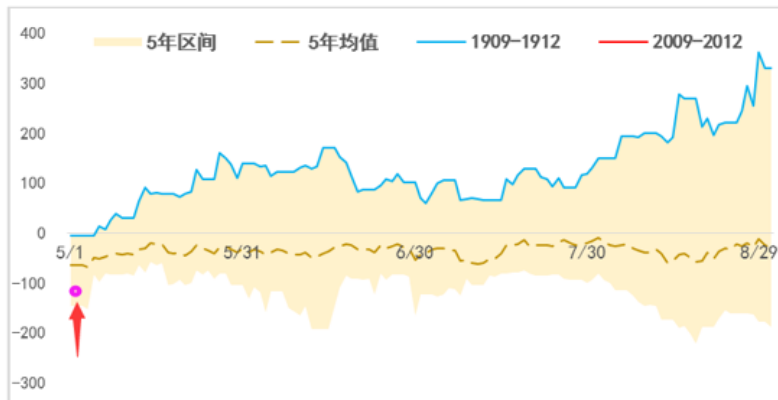
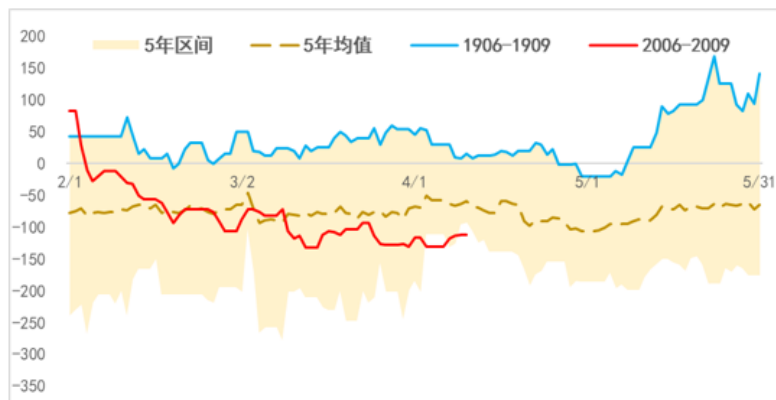
时间	现货单位盈亏	期货单位盈亏	总单位盈亏	贸易体量(吨)	总盈亏
2020/6/12	210-18.5元/吨	-23元/吨	+187元/吨	3000/2650	51.355万
2020/6/15	180-20元/吨	-32元/吨	+148元/吨	2000/1770	26.336万
2020/6/15	+170元/吨	-42元/吨	+128元/吨	3000/2650	39.87万
2020/6/15	+180元/吨	-42元/吨	+138元/吨	2000/1770	28.566万

- 注：
- 1、现货（即期）的现货盈亏包含了仓储费（0.5元/吨/天）；
 - 2、现货（远期）的现货盈亏不包含仓储费；
 - 3、期货端头寸建仓并不按照1:1建仓，而是做了增值税敞口处理
 - 4、按照总资金体量1500万计，该笔期现套利的收益达到了9%，扣除资金成本后依然有逾8%的收益

服务案例介绍之跨月套利：

以下截屏来自2020年一季报路演，正式开始推荐沥青9-12正套机会

大约在秋季 —— 9月可期



资料来源：Wind 南华研究

月差走势脚本：

- 原油企稳带来月差修复
- 9月需求修复带来炼厂提价
- 供需错配证伪很难，在需求和成本走势下抓取一波预期红利

服务案例介绍之跨月套利：

周报和服务策略报告亦不断提示该操作建议：

南华期货 NANHUA FUTURES	股票代码：603093	English	首页	官微	下载APP	登录	免费注册	马上开户
天然橡胶周报0413：企稳回升，任重道远	04-13							
聚酯周报：油价左右市场心态，供需面依然承压	04-13							
聚烯烃周报20200413：标品排产偏低 价格短期强势	04-13							
燃料油沥青周报：原油短线或企稳，关注沥青9-12正套	04-13							
甲醇周报20200413：关注远月pp-3ma机会	04-13							
PVC、苯乙烯周报20200413：PVC多单减持	04-13							
LPG周报：静待减产落地	04-07							
聚酯周报：油市风云再起，聚酯原料依然承压	04-07							
尿素周报：南方农需开启后将反弹	04-07							

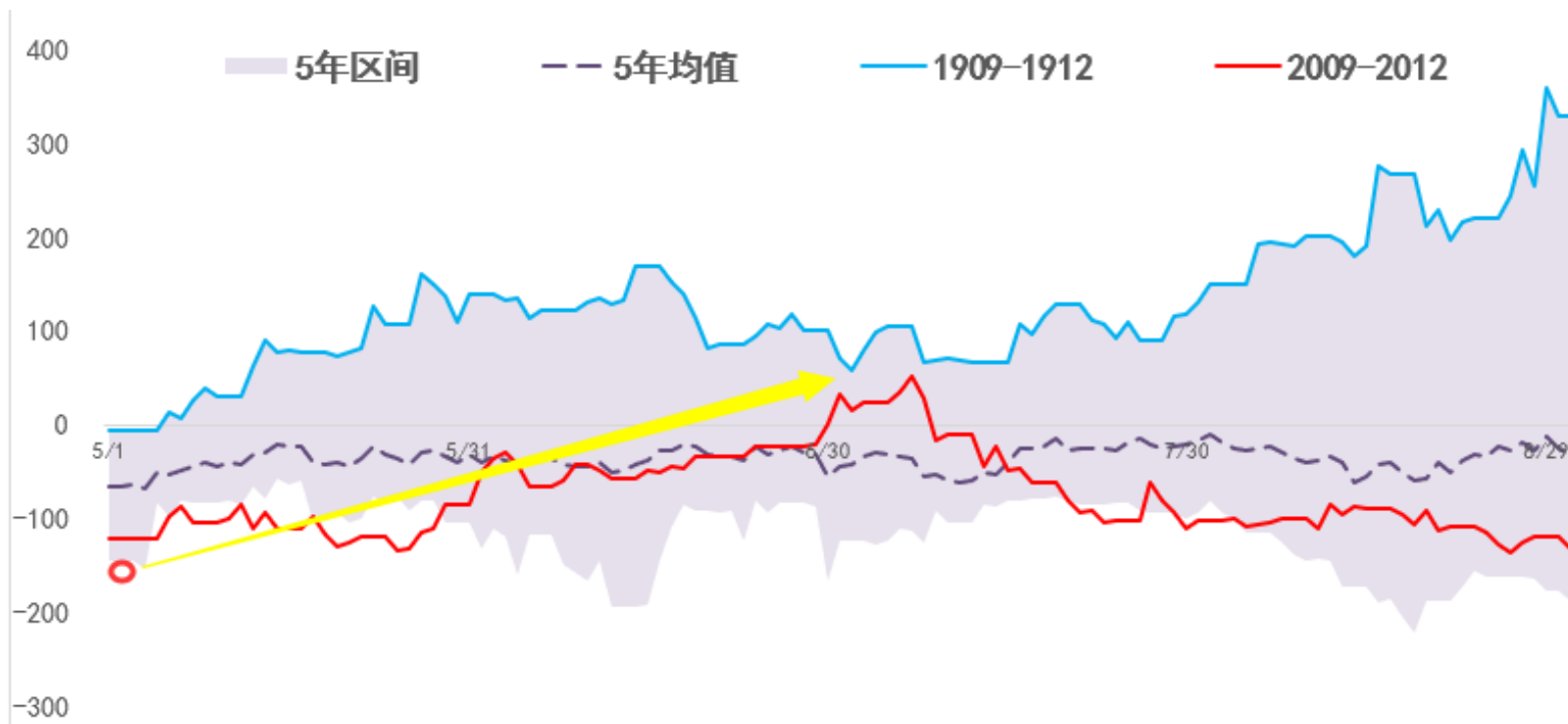
沥青

出于对沥青下游需求恢复以及原油价格反弹的预期，上周山东及华北地区沥青贸易商采购沥青的积极性大幅提高，山东华东地区贸易商报价较前期上涨 100-200 元/吨不等。在此背景下，沥青厂库和社库水平劈叉加剧，社库水平进一步提升。但我们认为短期下游需求全面恢复尚待时日（当前降雨偏多逐渐进入雨季），若原油持续反弹或带动沥青近月的采购情绪持续向好带动 6-9 及 6-12 月差继续收窄，我们前期一直推荐的 6-9 反套及 6-12 反套头寸逐渐止盈离场，6 月合约暂时观望。而基于我们对 7/8 月份沥青下游需求的全面恢复预期以及未来可能原油反弹带来的原油月差逐渐缩窄，我们维持上周逢低介入沥青 9-12 正套的思路，激进投资者可以适当留有 9 月的沥青多头敞口，以及逢低介入 9 月对原油的裂解价差多头头寸。



服务案例介绍之跨月套利：

后续9-12月差大幅走强至6月份



服务案例介绍之跨月套利：

4月20号附近，BU2009期货价格逐渐来到山东现货平水区域附近，买期货和买现货效果类似（而且利用保证金节约资金成本）。但BU2009却大幅贴水BU2012高达150元/吨，处于历史同期低位。

时间	BU2009建议操作	BU2012建议操作
2020/4/21	买开100手，平均成交价2183元/吨	卖开80手，平均成交价2319元/吨
2020/4/22	买开150手，平均成交价1981元/吨	卖开135手，平均成交价2113元/吨
2020/6/3	卖平80手，平均成交价2603元/吨	买平80手，平均成交价2624元/吨
2020/6/11	卖平20手，平均成交价2520元/吨	
2020/6/24	卖平50手，平均成交价2582元/吨	买平50手，平均成交价2603元/吨
2020/7/1	卖平50手，平均成交价2778元/吨	买平50手，平均成交价2750元/吨
2020/7/3	卖平35手，平均成交价2845元/吨	买平35手，平均成交价2820元/吨
2020/7/10	卖平15手，平均成交价3100元/吨	

服务案例介绍之跨月套利：

2020年4-7月份跨月套利及单边策略汇总

时间	BU2009理论盈亏	BU2012理论盈亏	体量	总盈亏
2020/6/3	420元/吨	-305元/吨	80手	9.2万
2020/6/11	337元/吨		20手	6.74万
2020/6/24	601元/吨	-490元/吨	50手	5.55万
2020/7/1	797元/吨	-637元/吨	50手	8万
2020/7/3	864元/吨	-707元/吨	35手	5.495万
2020/7/10	1119元/吨		15手	16.685万

- 注：1、上述操作建议来源于我们服务团队的理论建议；
- 2、真实客户投资情况有所出入，但BU9-12头寸依然收获了较大的盈利；



南华期货
NANHUA FUTURES

04

产业服务效果

- 1、该公司在今年年初时苦于没有期现实操能力，在沥青市场结构大变革之时，寻求通过期货工具解决现货价格波动频率加快，幅度加大的困境；
- 2、今年上年年，通过在低位购入沥青现货，卖出升水的期货合约，在极大程度上规避了原油价格继续调整的风险，但该公司依然存有旺季预期和原油基本见底的判断，因此留有了适当的现货多头敞口，后期也收获了大幅利润；
- 3、如今，在期货市场上小试牛刀后，该公司已经能够熟练地运用期货工具，在不同的基差状况下，通过期货做现货预采购，或者通过期货做套期保值或预销售，公司经营的稳健性大幅提高。



公司推荐函

推荐函

上海期货交易所：

南华期货研究所在 2019-2020 年为我司提供咨询服务，包括宏观经济金融政策与经济数据解读、日常行情沟通交流以及套期保值策略服务。该团队分工清晰，专业知识扎实，研究深入全面，策略方案设计合理，并能持续跟踪服务。能源化工分析师顾双飞理论素养丰厚，信息了解全面，讲逻辑重数据，研究细致，服务热情。他们对我司及时作出交易决策提供了切实有效的咨询支持，是我司同类业务唯一较好服务团队。

在贵所举行 2019-2020 年度优秀团队奖、优秀分析师评比之际，特推荐南华期货研究所为 2019-2020 年度优秀投研团队，顾双飞为优秀能源化工分析师。

此致

敬礼！

推荐单位：中国石化石油产品有限公司

11 月 16 日





南华期货
NANHUA FUTURES

感谢您的聆听!



南华期货
NANHUA FUTURES



南华期货官微

南华期货股份有限公司

地址：浙江省杭州市西湖大道193号定安名都A座三楼

演讲人：顾双飞

电话：13738189352

邮箱：gushuangfei@nawaa.com

股票简称：南华期货 股票代码：603093



免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。



南华期货
NANHUA FUTURES

首家A股上市期货公司

股票简称：南华期货

股票代码：603093

客服热线 400 8888 910