

2020 年调研报告 · 沥青

## 沥青低厂库高社库，走势还看后市需求

——沥青调研报告

研究员： 郑梦琦  
电 话： 021-60281622  
邮 箱： zhengmq@zhqh.com.cn  
执业证号： F3063364

### 报告要点

**调研背景及目的：**油价的大幅波动，叠加疫情影响，带动沥青价格也剧烈波动，最低跌至 2015 年底至 2016 年水平。随着油价的反弹以及国内疫情回暖，沥青价格振荡上行。5 月 22 日，李克强总理作 2020 年政府工作报告，今年拟安排地方政府专项债券 3.75 万亿元，比去年增加 1.6 万亿元。那么大力发展的基建能否大幅拉动沥青需求？沥青厂库为何反季节性下滑？沥青价格能否有所突破？我们与山东分公司一起，对山东沥青生产及仓储企业开展了调研，探寻以上答案。

**调研对象：**山东地区炼油厂、沥青下游仓储企业。

**调研总结：**此次，在与山东分公司对山东三家炼油厂的调研中，我们了解到，这三家炼油厂目前的共同点是近期用于生产沥青的原油供应不足，炼厂沥青产量下滑，供应也较为紧缺；不同的是三家炼厂对于 2020 年沥青生产布局差异较大，有的是按集团制定的计划生产，有的是不再生产沥青。另外，炼厂沥青出货情况较好，由于出货量高于生产量，导致厂库下滑。贸易商冬储成本每吨三千多元，现货价却低于三千，许多贸易商并不愿意将手头的高价现货低价出售，叠加在油价暴跌期间，很多贸易商都借着低价沥青大幅囤货，沥青社会库存较高。

**后市展望：**我们认为，短期炼厂沥青供应不足，库存下滑，叠加油价企稳，推动沥青价格上行。长期来看，沥青供应将平稳下滑，需求端的利多预期能否兑现决定了沥青后市走势。如果后期基建力度较大，政策利好预期兑现，沥青需求将大幅增加，贸易商出库意愿增加，社会库存下滑，供需双重作用，沥青价格有望上行；如果未来基建力度不及预期，导致沥青旺季不旺，贸易商出库不畅，社库下滑不及往年，沥青价格仍将承压。

**风险点：**沥青原材料断供；政策执行不及预期。

## 目录

一、调研背景及调研目的.....	3
二、调研总结.....	3
1、沥青原材料供应不足.....	3
2、各炼厂沥青生产布局差异较大.....	3
3、沥青需求预期相对较好.....	4
4、沥青厂库供应偏紧.....	4
5、沥青社库处于高位.....	5
三、沥青后市展望.....	5
附录一：调研走访单位及基本情况.....	7
附录二：沥青近期基本面情况.....	8
1、沥青供给端.....	8
2、沥青需求端.....	9
3、沥青库存.....	10
4、沥青现货价及基差.....	11

## 一、调研背景及调研目的

2020 开年以来，“活久见”的原油市场稳居大宗商品“C 位”，原油价格大幅下跌，美原油 05 合约甚至跌至负值，继而迅速反弹。

油价的大幅波动，叠加疫情影响，带动沥青价格也剧烈波动，最低跌至 2015 年底至 2016 年水平。随着油价的反弹以及国内疫情回暖，沥青价格振荡上行。5 月 22 日，李克强总理作 2020 年政府工作报告，今年拟安排地方政府专项债券 3.75 万亿元，比去年增加 1.6 万亿元。那么大力发展的基建能否大幅拉动沥青需求？沥青厂库为何反季节性下滑？沥青价格能否有所突破？

我们与山东分公司一起，对山东沥青生产及仓储企业开展了调研，与沥青产业人士进行深度对话，探寻以上答案。

## 二、调研总结

### 1、沥青原材料供应不足

通过此次对山东三家炼油厂调研了解，用于生产沥青的原油供应不足使得近期沥青产量下滑。其中一家地炼厂表示，由于马瑞油生产沥青的收率高，所以目前仍然是使用马瑞原油生产沥青，马瑞油供应不足导致近期沥青产量很少。另一家龙头地炼也表示，目前并没有生产沥青的计划，该公司使用的是卡斯提拉油生产沥青，收率低于马瑞油，最近也是因为原油供应跟不上，从而沥青供应减少。另一家国资背景的炼油厂虽然集团已分配好今年用于生产沥青的原油额度，但也是因为近期原油供应不足，导致近期沥青产量下滑。

### 2、各炼厂沥青生产布局差异较大

三家炼油厂对于 2020 年沥青生产布局完全不同。一家地炼厂表示，因企业的搬迁，沥青产量将会停滞。另一家龙头地炼厂表示，目前没有沥青生产计划。国资背景的炼油厂集团已规划好今年的炼油额度，2020 年可用于生产沥青的原油 300 万吨，预计可以生产普通沥青 100 万吨，另生产焦化料约 50 万吨。截至目前，公司沥青产量较为平稳，2020 后半年沥青的供应较之前不会有太大的变化。

图 1：某炼厂 500 万吨装置



数据来源：中辉期货研发中心

图 2：某炼厂 150 万吨装置



数据来源：中辉期货研发中心

### 3、沥青需求预期相对较好

沥青需求预期相对较好。今年政府工作报告中提出，拟安排地方政府专项债券 3.75 万亿元，比去年增加 1.6 万亿元，提高专项债券可用作项目资本金的比例，中央预算内投资安排 6000 亿元。加强新型城镇化建设，大力提升县城公共设施和服务能力，以适应农民日益增加的到县城就业安家需求。我们对山东某道路企业下属仓储公司进行走访，公司将继续回归主业，进行高速公路建设。我们从另一家国资背景的炼油厂处了解到，近期每天从炼厂通过汽运拉走沥青的车很多。因此，对于炼厂而言，目前下游需求相对较好。

图 3：某炼厂运输沥青的车较多



数据来源：中辉期货研发中心

图 4：某道路企业下属仓储公司沥青汽运



数据来源：中辉期货研发中心

### 4、沥青厂库供应偏紧

通过我们本次的走访调研，就沥青生产企业而言，自身库存也相对偏紧。一家地炼厂表示，



马瑞原油供应不上，公司沥青供应偏紧，库存量很少。我们走访的另一家沥青生产厂家也表示，因为目前没有用于生产沥青的原油，虽然沥青罐里有库存，但每天的出货量高于生产量，炼厂库存正在下滑。我们从另一家山东龙头地炼厂处获悉，目前该炼油厂没有沥青库存。整体来看，山东地区沥青厂库相对较低。

图 5：某炼厂罐容里有沥青库存



数据来源：中辉期货研发中心

图 6：某道路企业下属仓储公司沥青交割罐



数据来源：中辉期货研发中心

## 5、沥青社库处于高位

冬储和低价使得沥青社会库存相对较高。贸易商一般会在年前趁着沥青需求淡季进行冬储，2019 年四季度，油价在供需双重作用下小幅上行，带动沥青价格也小幅上行。我们此次走访了解到，贸易商的冬储成本为每吨三千多元，目前沥青现货价低于三千，许多贸易商并不愿意将手头的高价现货低价出售。我们从另一家炼油厂处了解到，在油价暴跌期间，很多贸易商都借着低价沥青大幅囤货。因此，在需求旺季还未完全到来和沥青现货价仍高于冬储成本之前，贸易商出货意愿较差，沥青社会库存处于高位。

## 三、沥青后市展望

目前，炼油厂因用于生产沥青的原油供应不足，沥青产量较少，叠加沥青价格相对较低，出货相对较多，沥青厂家库存较少；需求方面，虽然政策支持力度相对较大，但沥青的需求旺季还未到来。年前贸易商按照往年惯例采购沥青进行冬储，但春节期间，国内疫情爆发，随后石油价格战打响，油价大幅下跌，带动沥青价格也跌至历史低位，沥青现货价低于冬储价，贸易商出货意愿较差，另外，沥青需求旺季还未到来、政策刺激也还未兑现，沥青社会库存保持

高位。

我们认为，短期炼厂沥青供应不足，库存下滑，叠加油价企稳，推动沥青价格上行。长期来看，沥青供应将平稳下滑，需求端的利多预期能否兑现决定了沥青未来走势。如果后期基建力度较大，沥青需求大幅增加，贸易商出货意愿增加，沥青社会库存下滑，供需双重作用，沥青价格有望上行；如果未来基建力度不及预期，导致沥青旺季不旺，贸易商出货不畅，社库下滑不及往年，沥青价格将承压。

风险点：沥青原材料断供；政策执行不及预期。

## 附录一：调研走访单位及基本情况

### 山东某道路企业下属仓储公司

**基本情况：**公司拥有高端改性沥青生产线，生产销售 SBS 改性沥青、SBS 改性乳化沥青、新型乳化沥青、沥青(水泥)路面密封胶、彩色沥青、SBS 改性沥青稳定剂等高端沥青产品及衍生品。该公司目前拥有 10 万吨库容，8 个沥青老罐、6 个沥青新罐以及 3 个在建沥青罐，每个罐均为 5000 立方米左右，其中，交割库容为 4 万吨。公司沥青库容位于某大型炼油厂附近，仅通过管道便可实现沥青从上游某大型炼油厂到下游公司自身仓储罐容的运输。

### 山东某地方炼厂

**基本情况：**该炼油厂目前拥有 50 万吨/年高等级道路沥青加工装置两套，一次原料油加工能力 300 万吨/年，主要生产 70#、90#、110#沥青。沥青库容 5 万吨，非上期所沥青交割厂库，该炼厂使用马瑞原油生产沥青。目前该企业沥青产量几乎停滞，库存也较少。

### 山东某国有控股炼油厂

**基本情况：**该炼油厂生产的重交道路沥青具有低含蜡、低温延伸度大、低温抗裂性好及水稳定性好等特点。目前该炼油厂拥有 6 个沥青交割罐，每个沥青罐容约为 8000 立方米，总计约为 48000 立方米，一套 150 万吨/年的炼油装置，一套 500 万吨/年的炼油装置。

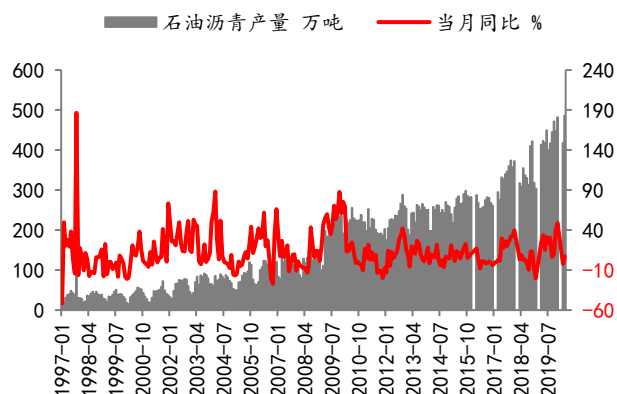
### 山东某龙头地炼厂

**基本情况：**该炼油厂拥有原油非国营贸易进口资质、燃料油进口资质和成品油批发资质。目前该炼油厂拥有 3 万吨沥青交割库容，6 个罐，每个罐 5000 吨。该炼油厂目前不生产沥青，采用中东卡斯提拉油作为沥青原材料。

## 附录二：沥青近期基本面情况

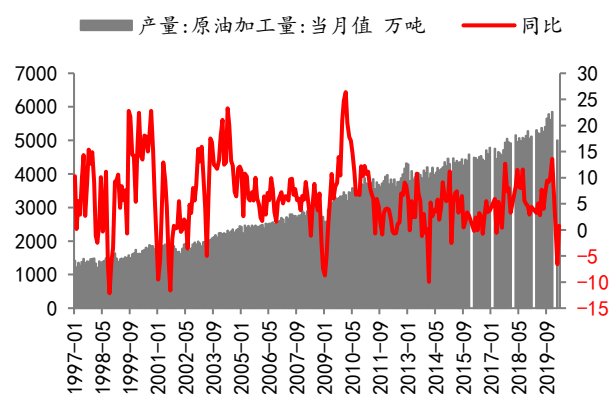
### 1、沥青供给端

图 7：石油沥青产量（万吨）及同比（%）



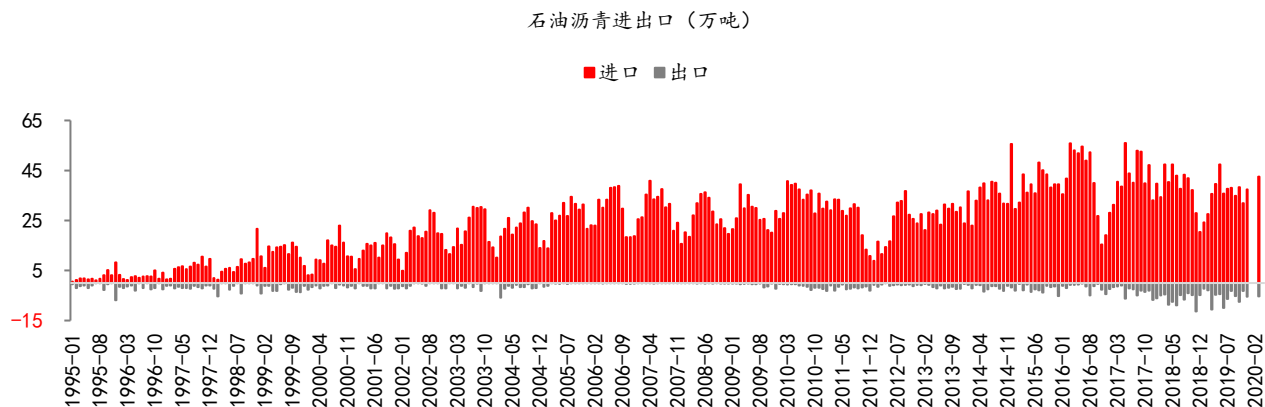
数据来源：wind, 中辉期货研发中心

图 8：国内原油加工量（万吨）及同比（%）



数据来源：wind, 中辉期货研发中心

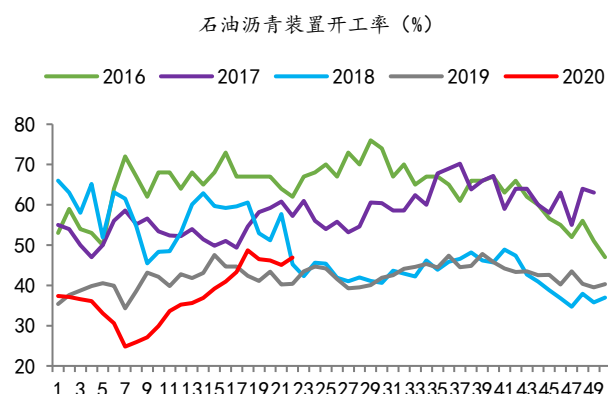
图 9：石油沥青进出口量（万吨）



数据来源：wind, 中辉期货研发中心

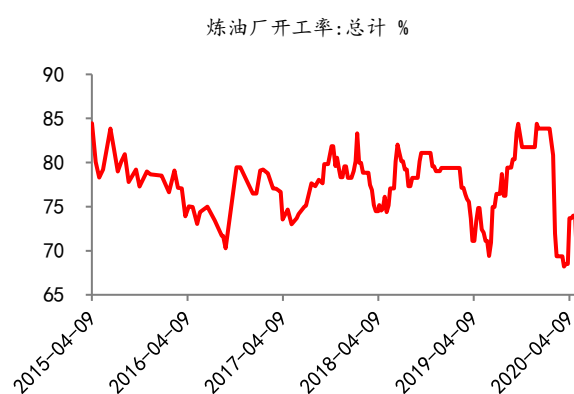


图 10: 沥青装置开工率 (%)



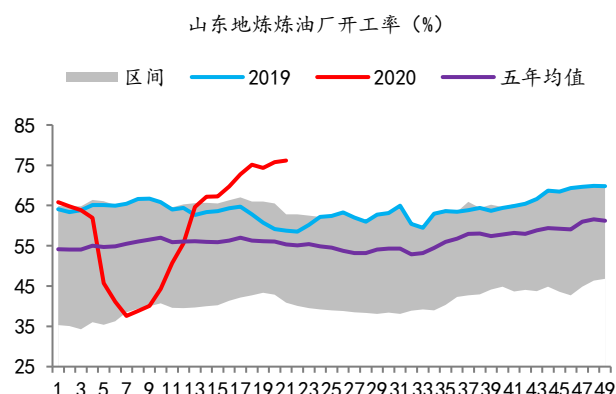
数据来源: wind, 中辉期货研发中心

图 11: 炼油厂开工率 (%)



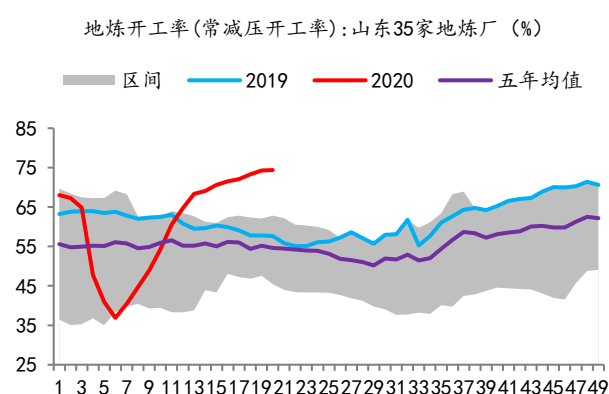
数据来源: wind, 中辉期货研发中心

图 12: 山东地炼炼油厂开工率 (%)



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

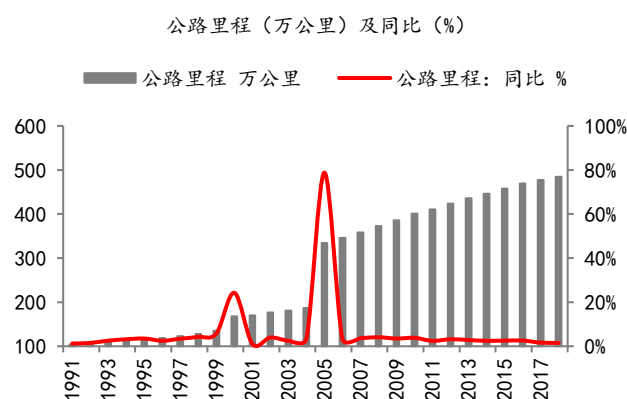
图 13: 山东主产地炼厂开工率 (%)



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

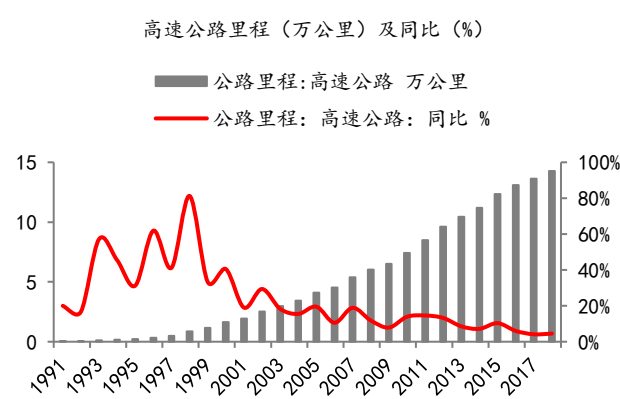
## 2、沥青需求端

图 14: 我国公路里程 (万公里) 及同比 (%)



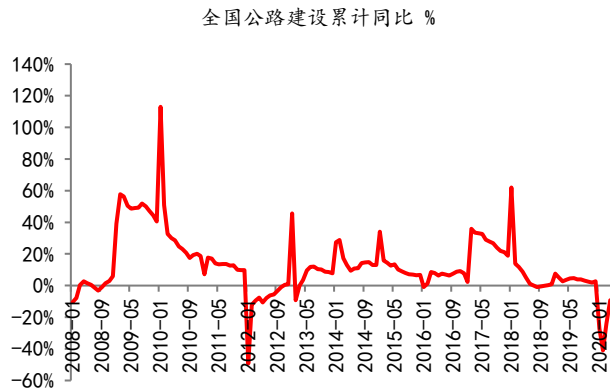
数据来源: wind, 中辉期货研发中心

图 15: 高速公路里程 (万公里) 及同比 (%)



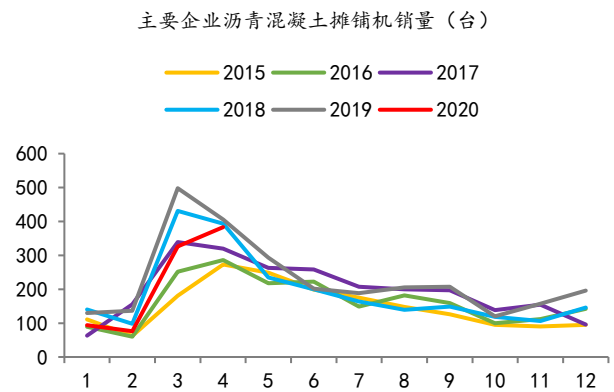
数据来源: wind, 中辉期货研发中心

图 16: 全国公路建设累计同比 (%)



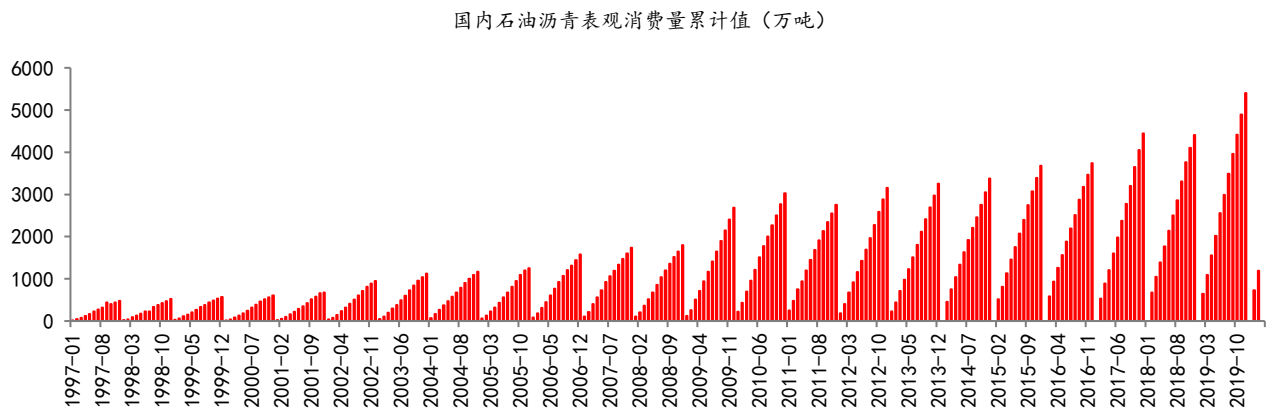
数据来源: wind, 中辉期货研发中心

图 17: 主要企业沥青混凝土摊铺机销量 (台)



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

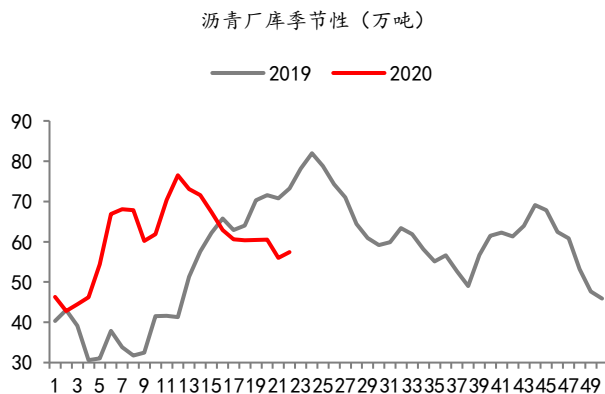
图 18: 国内石油沥青表观消费量 (万吨)



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

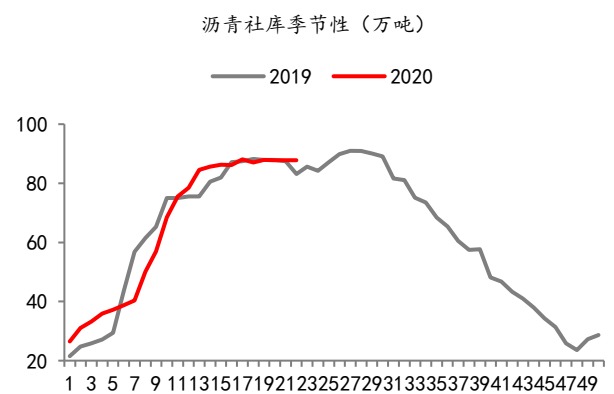
### 3、沥青库存

图 19: 国内沥青厂库 (万吨)



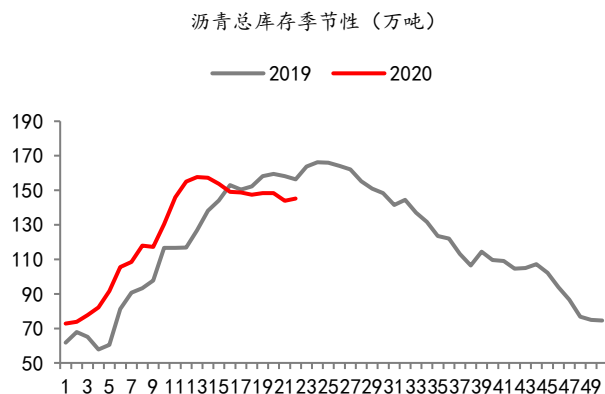
数据来源: wind, 中辉期货研发中心

图 20: 国内沥青社库 (万吨)



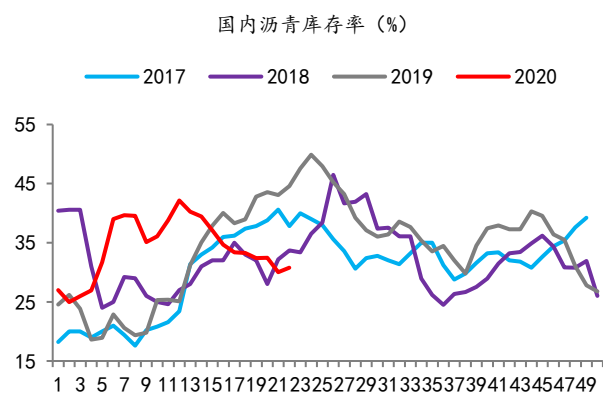
数据来源: wind, 中辉期货研发中心

图 21: 国内沥青总库存 (万吨)



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

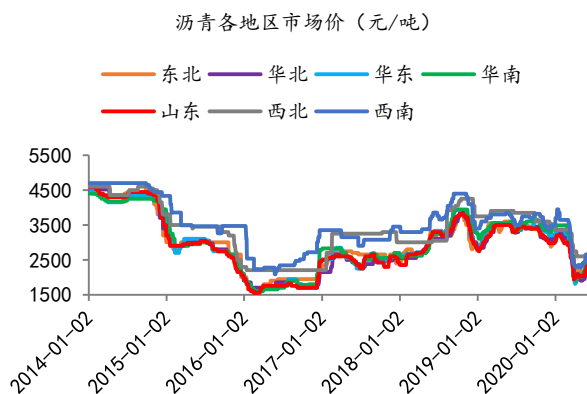
图 22: 国内沥青库存率 (%)



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

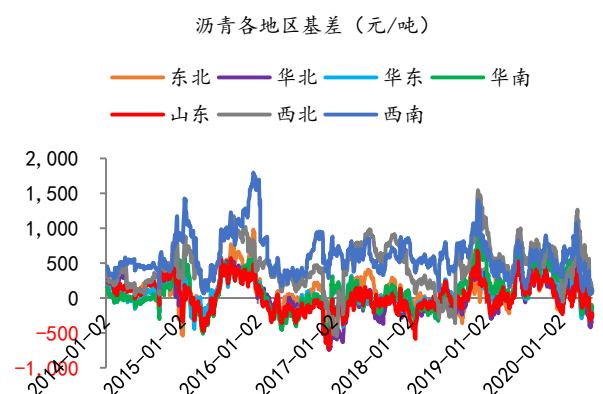
## 4、沥青现货价及基差

图 23: 沥青各地市场价 (元/吨)



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

图 24: 沥青各地基差 (元/吨)



数据来源: wind, 中辉期货研发中心

## 免责声明

本报告由中辉期货研发中心编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！

中辉期货有限公司

<http://www.zhqh.com.cn>

中辉期货客户服务电话 400-006-6688