

# 原油沥青 2021 年年报

产业服务总部

能源化工团队

2021-1-25

## 原油

- ◆ **全球经济自新冠疫情影响中恢复，石油消费回升**  
2020 年受新冠疫情影响，上半年 GDP 同比降幅较大，二季度起开始回升。EIA 预计至 2022 年下半年才可恢复至 2019 年平均水平。
- ◆ **疫苗接种工作推进，形成群体免疫还需时间**  
截至 1 月 13 日，全球接种 2905 万剂，美、中分别接种 1028、1000 万剂位列前二。假设每人接种一剂，主要消费国接种比例均不及 5%。
- ◆ **OPEC+ 减产国机动调节产量，豁免国产量预计增长**  
本轮减产 OPEC+ 积极采取更加积极灵活的监管措施，减产执行情况较前一轮有明显改善。最新减产会议延后了放宽减产额度至 580 万桶/日的时间。减产豁免国中利比亚产量完全恢复、委内瑞拉缓慢增长，伊朗由于美伊关系不确定成为最大潜在增产国。
- ◆ **2021 年非 OPEC+ 产油国产量增长或有限**  
美国页岩油企受债务到期量大、投资人要求回报影响预计增产有限，加拿大、巴西、挪威产量略有增长。
- ◆ **2021 年油市去库延续，油价缓慢抬升**  
我们的供需表预计 2021 年油市仍将保持去库。如果伊朗供应恢复将有阶段性过剩风险，但 OPEC+ 预计将稳定市场。油价预计缓慢上升，但节奏不确定性较大。预计 Brent 运行区间为 48-70 美元/桶。

## 沥青

- ◆ **产能投放增多、需求增量减少，供应预计充裕**  
2021 年预计产量增长最高可达 17.15%，消费增长或在 8% 左右，供应预计过剩。
- ◆ **裂解价差收缩，绝对价格跟随原油为主**  
供应过剩背景需要裂解利润收缩来抑制产量。预计沥青裂解价差中位数为 -360 元/吨，价格区间为 1900-2900 元/吨。上半年市场或交易消费预期，沥青价格低位时建议下游把握多头套保机会，下半年供应过剩显现建议上游把握空头套保机会。

### 公司资质

长江期货股份有限公司投资咨询业务资格：鄂证监期货字[2014]1 号

### 研究员：

#### 卢 哲

咨询电话：027-65261376

从业编号：F3005317

投资咨询编号：Z0012125

#### 汪浩铮

咨询电话：027-65261546

从业编号：F3030975

投资咨询编号：Z0014278

#### 曹雪梅

咨询电话：027-65261547

从业编号：F3051631

投资咨询编号：Z0015756

# 原油

## 一、疫情扰动，2020 年原油价格波动幅度较大

2020 年新冠疫情冲击全球经济，原油价格受到大幅度、长周期的扰动，走势呈现出深跌反弹的态势。年初中国武汉疫情爆发，1 月下旬全国进入疫情防控，Brent 最低跌至 53 美元/桶。至 2 月下旬韩国、意大利疫情告急，全球范围内扩散风险升高，油价再度走低。随后在 3 月初 OPEC+会议上各国未就减产达成一致，供应增长预期加剧了油价下行。二季度 Brent 油价最低跌至 15.98 美元/桶，WTI 因交割挤仓最低跌至负值。5 月起，随着 OPEC+开启新一轮幅度达 970 万桶/日的减产，以及主要石油消费地区疫情得到一定控制，油价迅速回升。至 9 月，欧洲疫情再度扩大、美国财政刺激政策谈判进入僵局，油价震荡回落。11 月，辉瑞-BioNTech 新冠疫苗有效性数据公布，市场情绪大幅提振，油价开启快速上涨，直至 12 月中旬英国发现病毒新毒株后涨势中断。

回顾全年油价走势，受新冠疫情影响的需求端变化和 OPEC+对供应端的调整是决定油价走势的主要因素。

图1: 原油 2021 年大事记



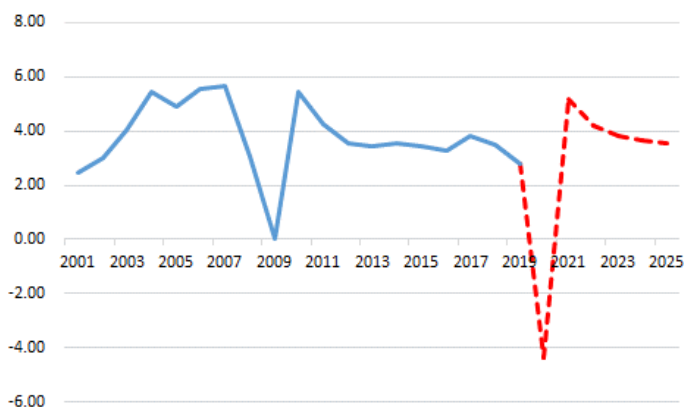
数据来源：文华财经，长江期货

## 二、需求回升，2021 年去库预计延续

### 1. 全球经济自新冠疫情影响中恢复，石油消费回升

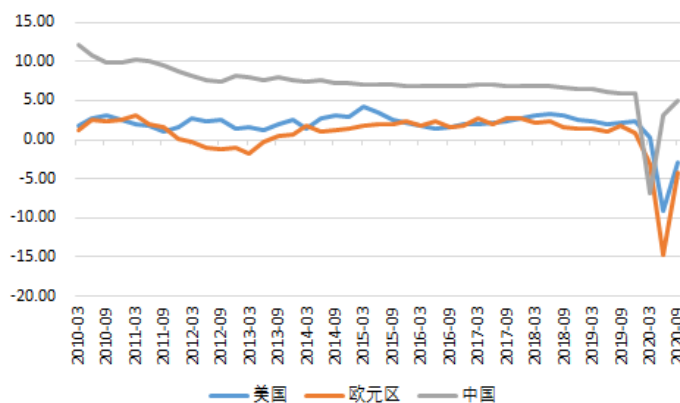
2020 年受新冠疫情影响，全球经济受到巨大干扰，上半年 GDP 同比降幅较大。二季度起随着第一波疫情的到控制、经济活动重新启动，全球经济快速回升。IMF 预测 2020 年全球实际 GDP 同比-4.63%，2021 年回升至正增长 5.15%。分区域来看，主要石油消费体随着封锁接触经济增长回升，中国、欧美分别在二、三季度实现触底回升，但仅中国恢复正增长。石油消费方面，中国消费表现出较好的韧性，欧美受疫情冲击的幅度较大。截至 2020 年 10 月，中、美、欧石油消费分别较 2019 年均值水平下降 3.50%、8.08%、8.07%。EIA 预计 2020-2022 年全球石油消费环比增长-8.86%、6.03%、3.38%，至 2022 年下半年才可恢复至 2019 年平均水平。

图2: 全球实际 GDP 增长 (虚线为 IMF 预测)



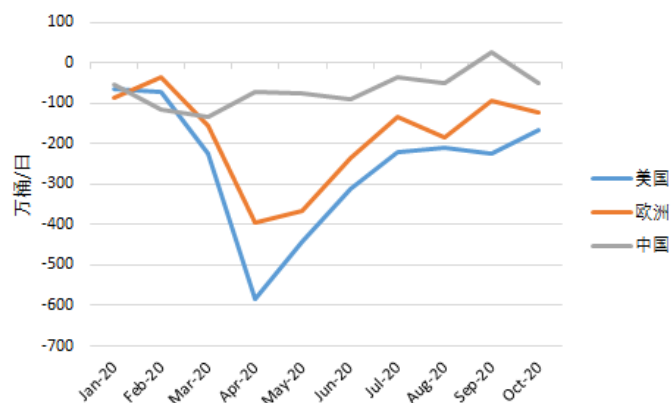
数据来源: wind, 长江期货

图3: 主要石油消费体实际 GDP 增长



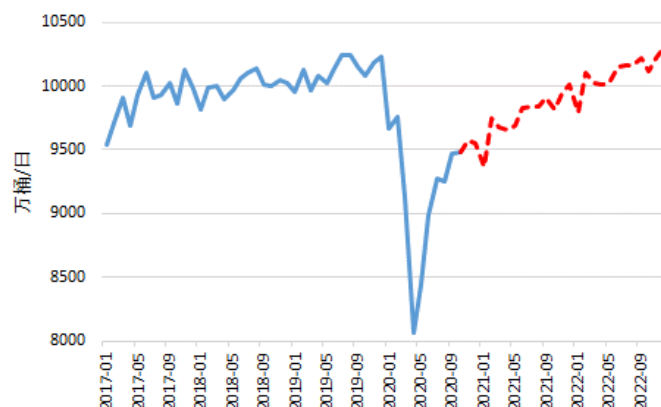
数据来源: wind, 长江期货

图4: 美欧中石油消费较 2019 年均值变化



数据来源: EIA, 长江期货

图5: EIA 对石油消费的预期



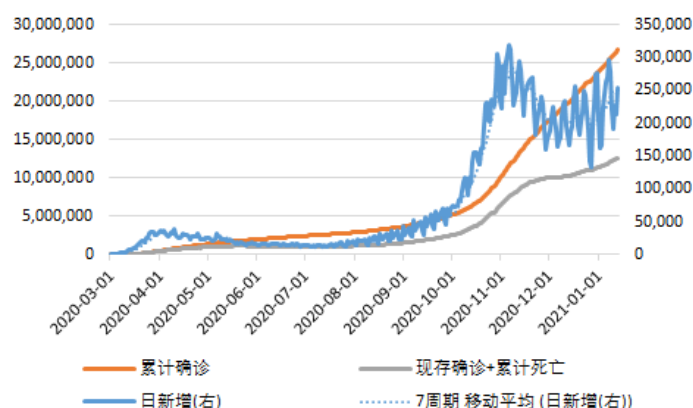
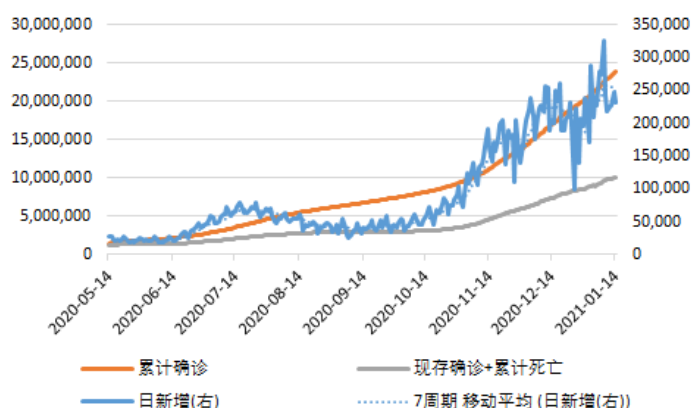
数据来源: EIA, 长江期货

## 2. 疫苗接种工作推进，形成群体免疫还需时间

2020 年至今新冠疫情发展经历了四个阶段。第一阶段为 1-5 月，疫情首先在中国爆发，随后在欧美相继出现，在各国采取封锁措施后疫情得到控制。第二阶段为 6-8 月，主要经济体放松封锁措施，全球经济活动逐步恢复。第三阶段为 9-11 月，秋冬季气温下降，欧美疫情二次爆发。第四阶段为 12 月至今，多款新冠疫苗获准上市，各国接种工作陆续开展，不过部分发达国家疫情还未得到有效控制。截至 1 月 14 日，海外新冠累计确诊 9347 万人次，日新增确诊 73 万人次。

图6: 美国新冠疫情情况

图7: 欧洲新冠疫情情况



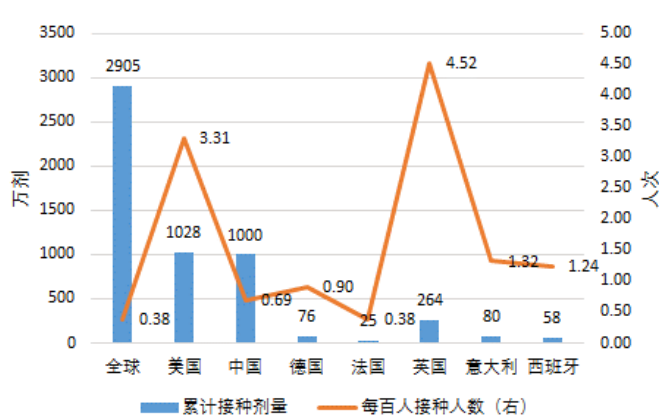
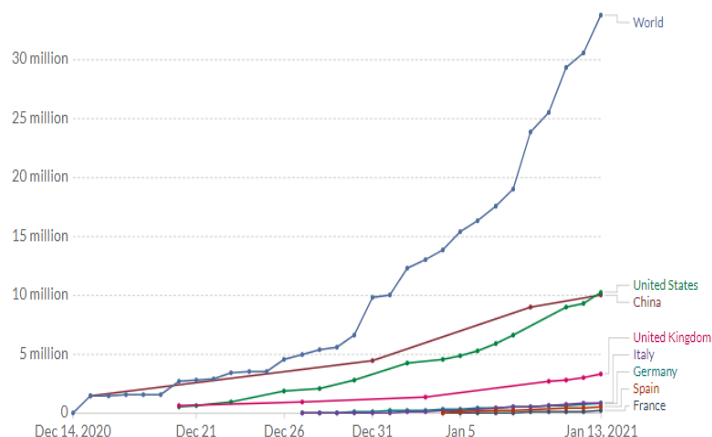
数据来源：Wind，长江期货

数据来源：Wind，长江期货

据统计，截至 1 月 13 日，全球接种 2905 万剂，美、中分别接种 1028、1000 万剂位列前二。从接种人口比例来看，假设每人接种一剂，英、美接种比例相对较高但均不足 5%。考虑到目前已上市疫苗标准注射剂量为一针以上，实际有效接种比例应当更低。目前尚未有接种多少比例可以形成群体免疫的权威研究结果发布，据美国传染病专家福奇推测需要 70-90% 的人口接种，由此来看当前接种规模对防疫的利好尚有限。

图8: 全球主要石油消费体新冠疫苗接种进展

图9: 全球主要石油消费体 1 月 13 日新冠疫苗接种情况



数据来源：EIA，长江期货

数据来源：EIA，长江期货

### 3.OPEC+减产国机动调节产量，豁免国产量预计增长

本轮减产协议在 2020 年 4 月第 10 次 OPEC 与 non-OPEC 部长级会议（ONOMM）中达成，并在第 11、12、13 次会议中做出了一定调整。按照最新协议，OPEC+ 2021 年 1 月至 2022 年 4 月减产额度逐步由 770 万桶/日调整为 580 万桶/日；2021 年 1-3 月目标产量如下表；4 月及之后几个月的产量将在以后的 ONOMM 会议中决定，减产额度单月调整幅度不超过 50 万桶/日；减产协议是否延长将在 2021 年 12 月会议中决定。

表格 1：OPEC+ 2021.1-3 目标产量

国家	基准产量	一月		二月		三月	
		减产量	目标产量	减产量	目标产量	减产量	目标产量
阿尔及利亚	105.7	-18.1	87.6	-18.1	87.6	-18.1	87.6
安哥拉	152.8	-26.1	126.7	-26.1	126.7	-26.1	126.7
刚果	32.5	-5.6	26.9	-5.6	26.9	-5.6	26.9
赤道几内亚	12.7	-2.2	10.5	-2.2	10.5	-2.2	10.5
加蓬	18.7	-3.2	15.5	-3.2	15.5	-3.2	15.5
伊拉克	465.3	-79.6	385.7	-79.6	385.7	-79.6	385.7
科威特	280.9	-48	232.9	-48	232.9	-48	232.9
尼日利亚	182.9	-31.3	151.6	-31.3	151.6	-31.3	151.6
沙特	1100	-188.1	911.9	-188.1	911.9	-188.1	911.9
阿联酋	316.8	-54.2	262.6	-54.2	262.6	-54.2	262.6
OPEC 10	2668.3	-456.4	2211.9	-456.4	2211.9	-456.4	2211.9
阿塞拜疆	71.8	-12.3	59.5	-12.3	59.5	-12.3	59.5
巴林	20.5	-3.5	17	-3.5	17	-3.5	17
文莱	10.2	-1.7	8.5	-1.7	8.5	-1.7	8.5
哈萨克斯坦	170.9	-29.2	141.7	-28.2	142.7	-27.2	143.7
马来西亚	59.5	-10.2	49.3	-10.2	49.3	-10.2	49.3
墨西哥	175.3	0	175.3	0	175.3	0	175.3
阿曼	88.3	-15.1	73.2	-15.1	73.2	-15.1	73.2
俄罗斯	1100	-188.1	911.9	-181.6	918.4	-175.1	924.9
苏丹	7.5	-1.3	6.2	-1.3	6.2	-1.3	6.2
南苏丹	13	-2.2	10.8	-2.2	10.8	-2.2	10.8
non-OPEC	1717	-263.6	1453.4	-256.1	1460.9	-248.6	1468.4
OPEC+	4385.3	-720	3665.3	-712.5	3672.8	-705	3680.3

数据来源：OPEC，长江期货

本轮减产 OPEC+ 积极采取更加积极灵活的监管措施，包括将部长级联合监督委员会（JMMC）会议改为月度召开、要求减产不达标国家弥补不足部分并提交计划，使得主要减产份额承担国减产执行情况较好。2020 年 5-12 月 OPEC 10 国总体减产执行率达 101%，除第一个月以外其他时间总减产执行率较高。分国别来看，主要减产份额承担国减产执行率均较高，其中沙特超额减产对总体执行率拉动明显；伊拉克、尼日利亚减产执行率相较于过去有明显改善。

图10: OPEC 10 国总体减产执行情况

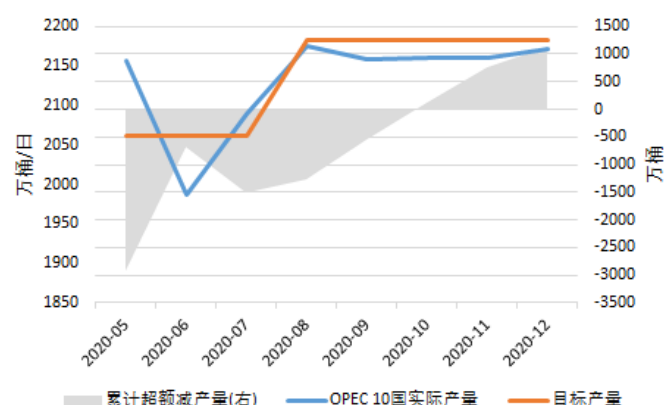
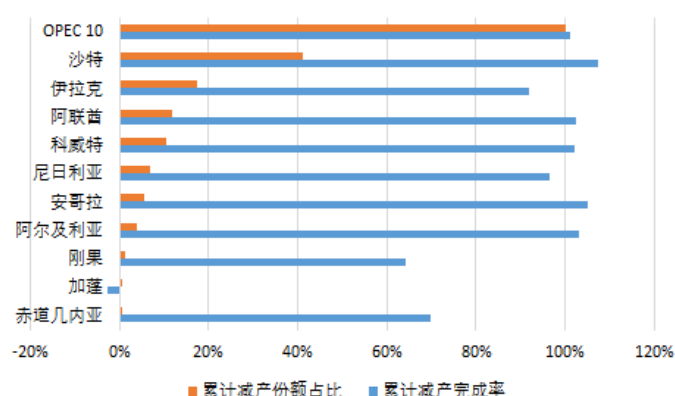


图11: OPEC 各国 2020-12 累计减产执行情况



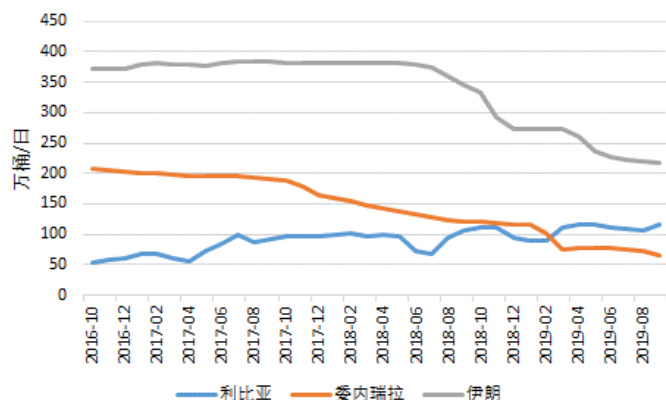
数据来源：OPEC，长江期货

数据来源：OPEC，长江期货

利比亚、伊朗、委内瑞拉三豁免国产量回升。利比亚因国内内战原油出口港被封锁，2020 年初产量降至 10 万桶/日以下。10 月，在联合国介入下国内交战双方开启谈判，港口封锁解除，产出回升。2021 年 1 月 16 日利比亚各方就推选总统委员会成员及统一政府总理的机制达成一致，若和谈可以继续则利比亚原油产量有望保持。委内瑞拉因国家石油公司 PDVSA 内部管理不善，原油产量自 2016 年开始不断下降。2017 年外债违约、2018 年美国制裁进一步加速了产量下滑，在中国、俄罗斯、伊朗的支持下 2020 年产量有一定回升。

伊朗受美国制裁影响产量大幅下滑，2021 年美国新任总统拜登上台，市场预期美国外交策略将有所转变，伊朗供应或将回生。拜登就任前曾评议伊核协议是美国一项重大的外交成果，同时称“如果伊朗重新严格遵守伊核协议，美国将把重返协议作为后续谈判的起点，并取消特朗普政府对伊朗实施的制裁”。从外交策略上看，拜登支持结束阿富汗和中东战争，对伊朗态度或不如特朗普强硬。继拜登释放善意信号后，伊朗总统鲁哈尼表示计划在 2021 年 3 月 31 日后扩大原有出口 180 万桶/日至 230 万桶/日。

图12: 豁免国原油产量



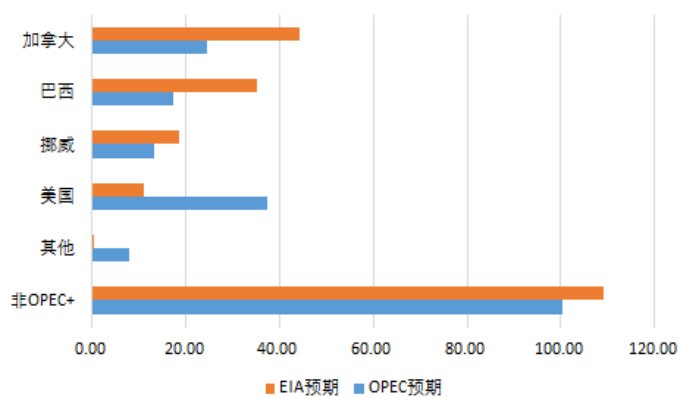
数据来源: OPEC, 长江期货

#### 4. 非 OPEC+ 产油国产量增长或有限

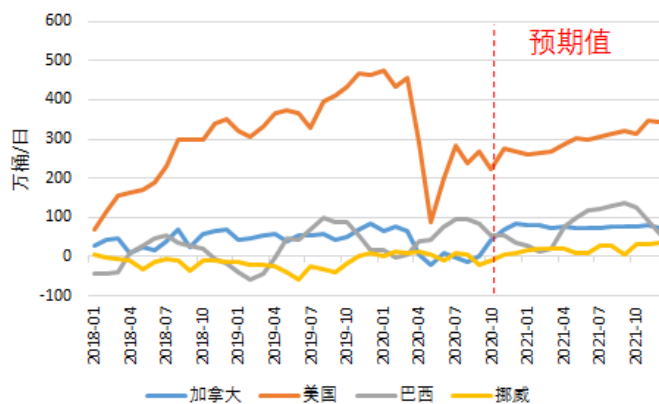
随着原油价格抬升、新冠疫情得到控制，非 OPEC+ 石油产量预计增长，EIA、OPEC 预计 2021 年增量主要来自加拿大、巴西、挪威、美国。

图13: 2021 年非 OPEC+ 国家石油产量增长预期

图14: 主要非 OPEC+ 增产国石油产量



数据来源: EIA, 长江期货



数据来源: EIA, 长江期货

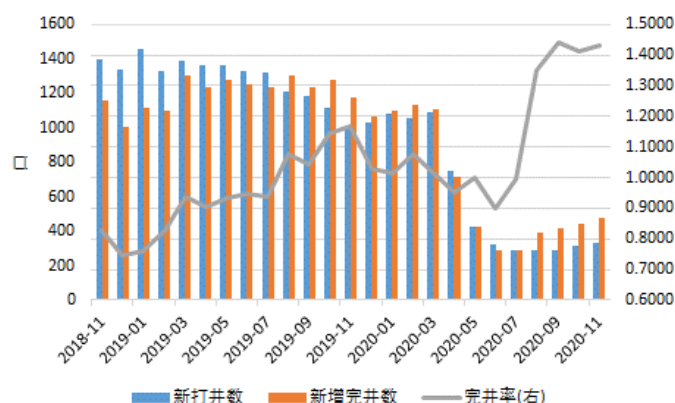
2016–2020 年，美国页岩油产量在高油价下产量快速增长，使得美国成为全球非 OPEC+ 供应增长的主要国家。2020 年受上半年油价大跌影响大量页岩油企破产，美国总原油产量下降 200 万桶/日至 1100 万桶/日。随着油价回升，12 月起 WIT 价格已经超过 45 美元的页岩油平均完全成本价，预计美国产量将进入回升通道。不过据 Rystad Energy 统计，2020–2029 年为页岩油企偿债高峰期，且投资方开始要求资本回报，因此机构对美国原油产量的增长预期都较低。EIA、OPEC 分别预期 2021 年美国石化液体产量增长 11、37 万桶/日。

图15: 美国原油产量



数据来源：EIA，长江期货

图16: 美国 DPR 地区开采情况

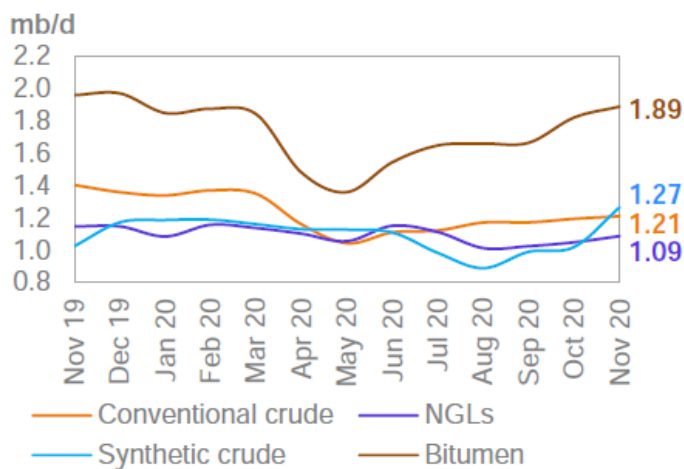


数据来源：EIA，长江期货

加拿大预计是 2021 年供应增长的另一国家。加拿大与美国有着大量的石化液体贸易，加拿大自身炼化能力有限，原油出口至美国、成品油从美国进口。加拿大对美国原油出口主要依靠管道，受运输瓶颈影响，2018 年主产地亚伯达省限制油企产量。2020 年 10 月 23 日亚伯达政府称计划自 2021 年 1 月放松产量限制，此外准备扩大管道运输能力，EIA、OPEC 分别预期加拿大 2021 年石化液体产量增长 44、25 万桶/日。

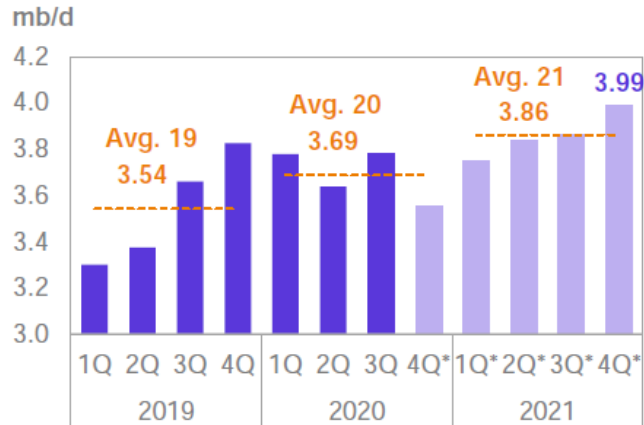
EIA、OPEC 分别预期巴西 2021 年石化液体产量增长 35、17 万桶/日，预期挪威 2021 年石化液体产量增长 18、13 万桶/日。两国产量增长主要源自新项目的投产。

图17: 加拿大石油产量



数据来源：OPEC，长江期货

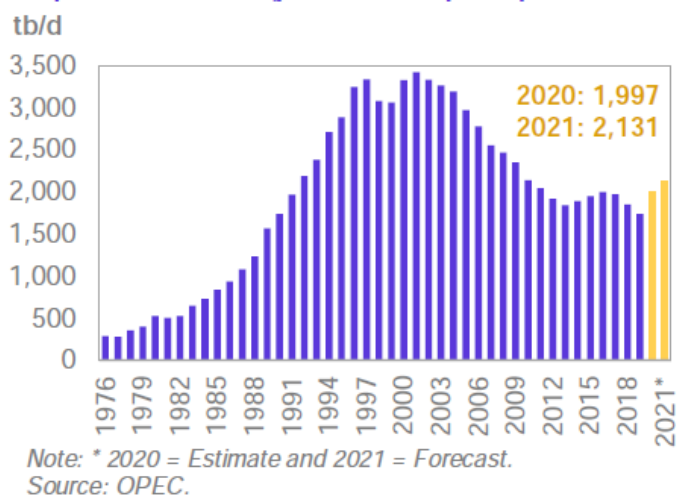
图18: 巴西石油产量



Note: \* 4Q20-4Q21 = Forecast. Sources: ANP and OPEC.

数据来源：OPEC，长江期货

图19:挪威石油产量

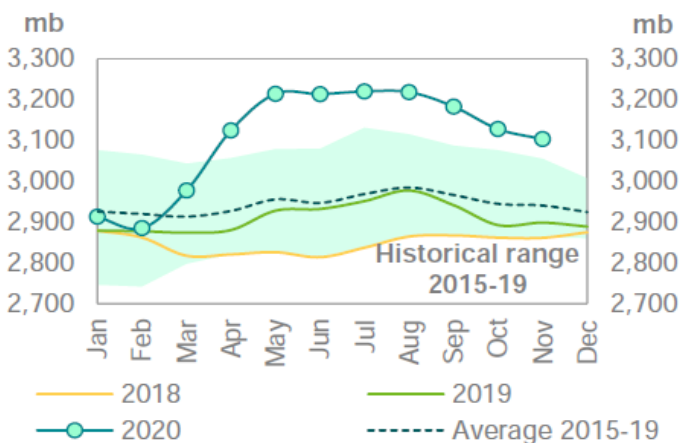


数据来源：OPEC，长江期货

## 5.2021 年油市去库预计延续

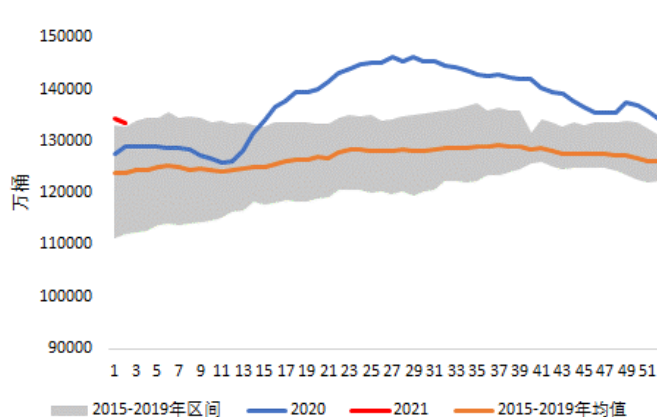
2020 年 3 月起受新冠疫情及 OPEC+ 短暂增产影响 OECD 商业石油库存大幅累积，5 月起随着第一轮疫情得到控制、OPEC+ 开始减产，库存转为逐步下行。至 11 月，初步数据显示 OECD 商业石油库存达 31.04 亿桶，较 2015–2019 年均值高出 1.63 亿桶（5.54%）。其中，原油库存较均值高出 7260 万桶（4.93%），成品油库存较均值高出 9050 万桶（6.04%），成品油过剩量相对较高。从主要库存国美国来看，至 2021 年 1 月 8 日商业石油库存高出 2015–2019 年均值 9479 万桶（7.64%），原油库存高出均值 5410 万桶（12.64%），成品油库存高出均值 4068 万桶（5.01%）。

图20:OECD 商业石油库存



数据来源：OPEC，长江期货

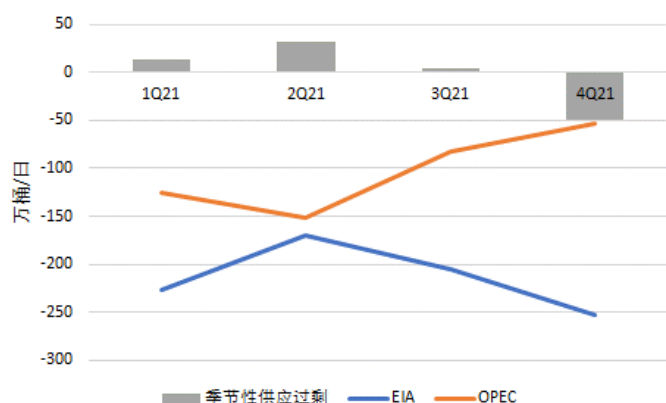
图21:美国商业石油库存



数据来源：EIA，长江期货

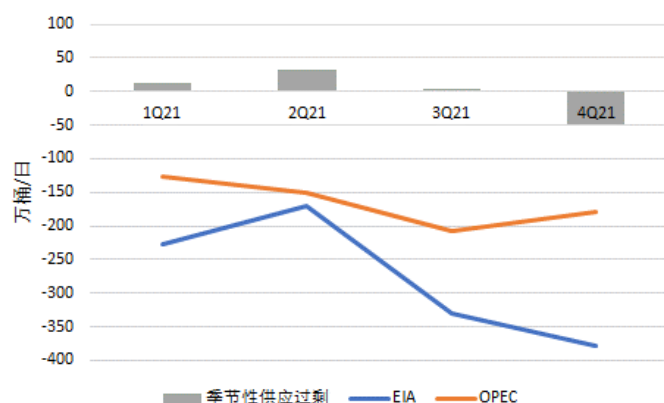
我们根据 EIA、OPEC 对全球消费、非 OPEC+ 国家产量的预估，以及 OPEC+ 目标产量假设，测算了 2021 年供需平衡情况。由于按照最初减产协议 OPEC+ 2021 年至 2022 年一季度的减产额度为 580 万桶/日，而最新会议仅规定了至 3 月的减产额度，因此理论上 OPEC+ 在 4 月起可以按每月 50 万桶/日的幅度增产直至减产额度缩减为 580 万桶/日。若伊朗、利比亚、委内瑞拉维持 2020 年 12 月产量，假定 OPEC+ 4 月起顶格增产直至减产幅度缩减至 580 万桶/日，以及假定 OPEC+ 3 月后不再调整减产额度，相应的供需平衡测算如下。可以看到即使 OPEC+ 4 月后开始增产明年依旧将出现供应过剩。我们进一步放松假设条件，假设伊朗 2021 年 4 月起出口恢复正常、产量增长 180 万桶/日，那么无论哪种情况二季度均可能出现供应过剩；若 OPEC+ 不增产，则下半年还可以维持一定供应短缺。

图22:全球石油供应过剩量估算（OPEC+ 4 月起增产）



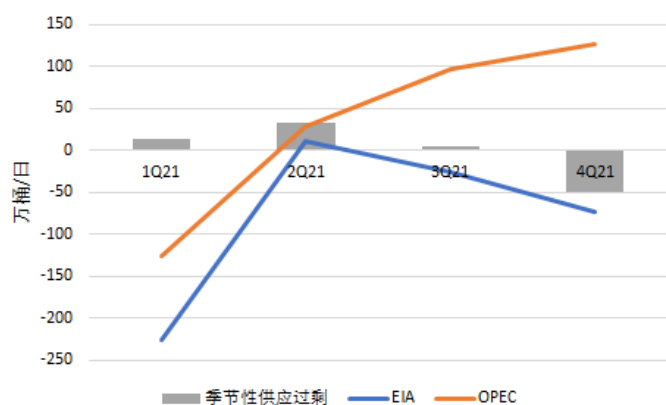
数据来源：OPEC，EIA，长江期货

图23:全球石油供应过剩量估算（OPEC+不增产）



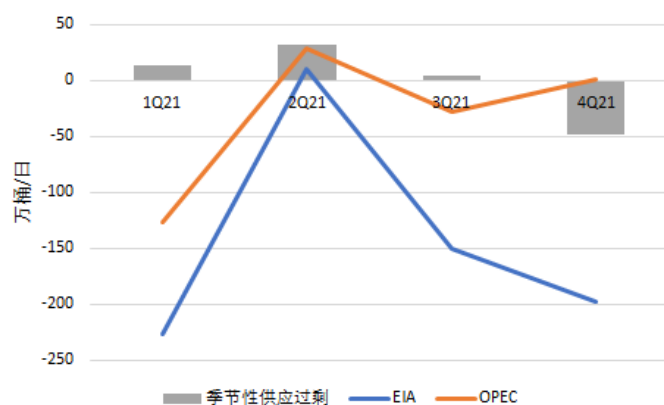
数据来源：OPEC，EIA，长江期货

图24:全球石油供应过剩量估算（增产，伊朗供应恢复）



数据来源：OPEC，EIA，长江期货

图25:全球石油供应过剩量估算（不增产，伊朗供应恢复）



数据来源：OPEC，EIA，长江期货

## 6. 供应端博弈需要警惕

在第 13 次 OPEC+大会上，俄罗斯副总理提及不增产从长远来看会损失市场份额，且表达了对伊朗供应回归的担忧。自 2017 年 OPEC+首次达成减产协议以来，OPEC+市占比率下滑 6.35 个百分点，其中伊朗、委内瑞拉市占下滑了 3.25 个百分点、贡献度超过 50%。过去 OPEC+让出的市场份额主要被美国占领，而 2021 年美国产量增幅预计有限，最大的潜在增量来自于伊朗。我们测算若伊朗供应、出口上升 180 万桶/日，将使得 OPEC+减产国家市场份额下降 1.55%，约过去 4 年下降幅度的 50%。若伊朗供应回归，或引发供应端的新一轮博弈，极端情况下俄罗斯要求增产、OPEC+提前增产，二季度起油市或转为供应过剩。不过从长期角度来看油价下行又将引发新一轮的减产调整，长期供应过剩的情况或不会出现。

图26: 2020 年全球石油供应市占结构较 2016 年的变化

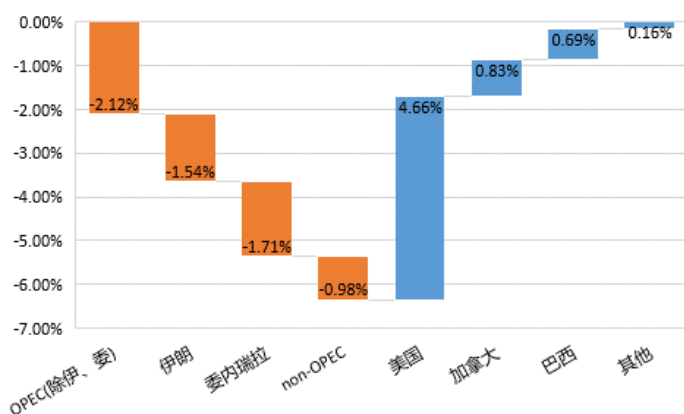
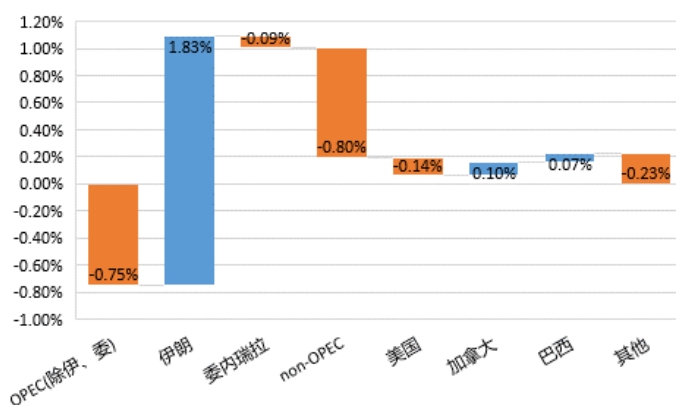


图27: 若伊朗供应回归 2021 年油市市占较 2020 年变化



数据来源：OPEC，长江期货

数据来源：OPEC，长江期货

## 三、油价中枢抬升，关注疫苗接种与供应端博弈

当前新冠疫情依旧肆虐，全球经济尚未完全恢复，2021 年疫情发展及需求回复进程仍将是油市核心影响因素之一。目前全球已经有多款疫苗上市，但不同国家间接种工作存在差异、各国距离群体免疫尚远，且疫苗安全性、对病毒变种的防御能力都存在一定不确定性，虽然需求回升的趋势几乎已经是市场共识，但上升的路径或还有曲折。供应方面，OPEC+减产、非 OPEC+国家产量增长预计有限，目前看来最大的潜在增量来自于伊朗，而这又取决于美伊外交博弈的进一步演变。总体而言，我们测算的平衡表显示乐观情况下伊朗产量不回归、OPEC+放缓增产步伐，2021 年全年有望

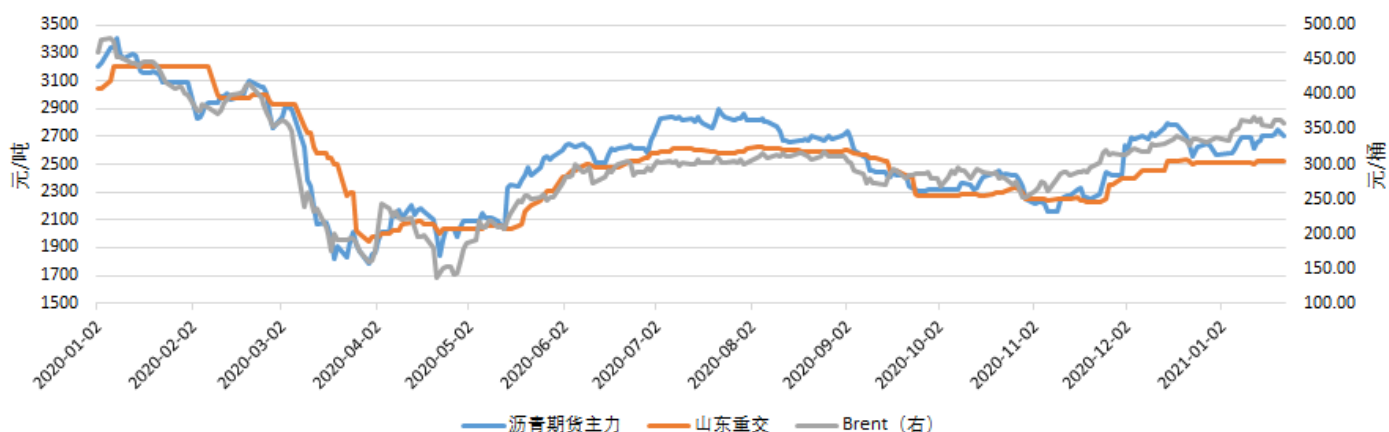
保持供应短缺；悲观情况下伊朗供应回归、OPEC+提前增产，油市可能会有短期供应过剩的风险。总体上，2021 年油市面临的不确定因素虽然较多，但在需求回升的大背景下预计油价中枢将较 2020 年抬升。预计美国页岩油成本线（WTI 45、Brent 48）将是油价重要的成本支撑，但极端情况下存在跌破的可能；油价上方空间主要受需求恢复进程影响，若疫情较快得到控制，参考 2019 年情况 Brent 或可以触及 70 美元（WTI 67 美元）。

# 沥 青

## 一、2020 年沥青价格跟随原油大幅波动

2020 年沥青期货走势总体上贴近原油价格走势，1 月底国内新冠疫情爆发后价格大幅下跌，4、5 月在 2000 元/吨左右低位盘整。5 月末随着原油价格上涨、国内施工逐步启动，沥青价格开始上行，并于 7 月触及年内高点。8 月起，受高供应影响炼厂库存累积、社会库存去化缓慢，加之原油价格震荡下行，沥青价格走低。11 月初，受原油价格支撑沥青有一定上涨，但库存压制持续，裂解价差缩窄。全年原油价格与沥青主力期货、山东现货价格走势相关系数分别为 0.91、0.86，原油价格变动解释了沥青期货、现货价格变动的 83%、74%。

图1: 沥青期现货与原油价格走势



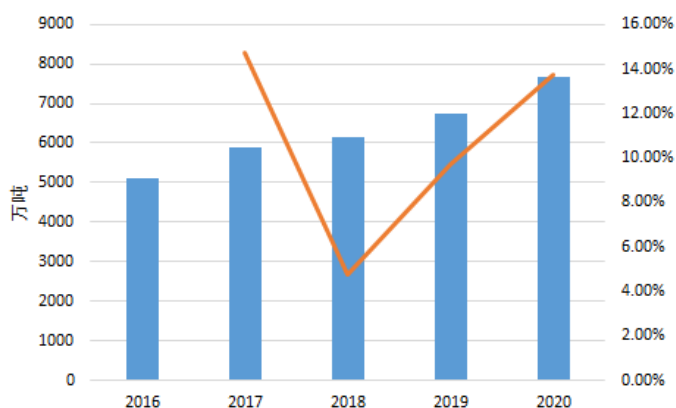
数据来源：wind，长江期货

## 二、产能投放增多、需求增量减少，供应预计充裕

### 1.2021 年产能预计还有增长

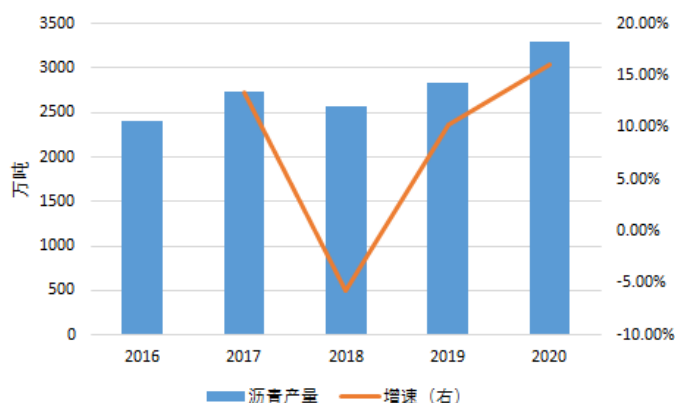
据百川资讯统计，2020 年沥青产能增长 927 万吨、同比增速达 13.72%，产量增长 454.29 万吨、同比增长 16.02%，连续第二年高速增长。2021 年预计也将有大量产能投放，东方华龙、凯意石化、鑫海化工、中化泉州合计新增常减压产能 1460 万吨，预计沥青产量可新增 564 万吨至 3853.26 万吨，同比增速达 17.15%。

图2: 沥青产能统计



数据来源：百川资讯，长江期货

图3: 沥青产量统计



数据来源：百川资讯，长江期货

表格 1: 2021 年沥青新产能统计 (单位: 万吨)

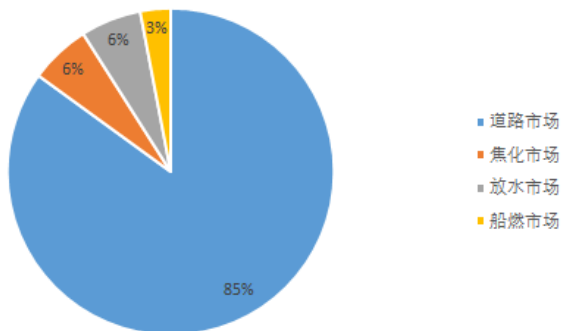
企业名称	区域	投产时间	常减压产能	预期沥青年产量
东方华龙	山东	2021 年初	260	72
凯意石化	河北	2021.3	300	180
鑫海化工	河北	2021.5	800	240
中化泉州	福建	-	100	72
合计			1460	564

数据来源：百川资讯，长江期货

## 2. 消费增速边际或有下滑

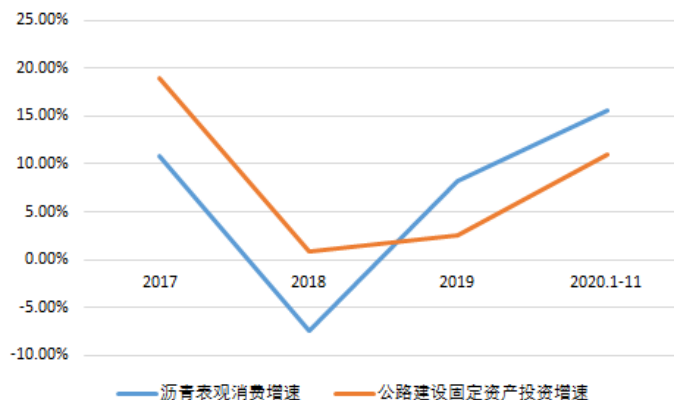
沥青主要消费为道路建设，消费占比达 85%。从历史数据看，表观消费增长与公路建设投资增长高度相关。据统计局数据，2020 年 1-11 月全国交通固定资产投资完成额 22569.07 亿元、同比增长 11.50%，同期沥青表观消费 3416 万吨、同比增长 15.61%。

图4: 沥青消费结构



数据来源：百川资讯，长江期货

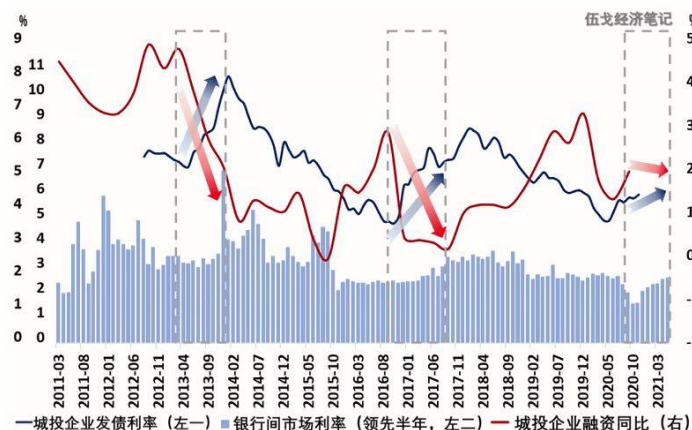
图5: 沥青表观消费与公路建设投资增速匹配



数据来源：wind，百川资讯，长江期货

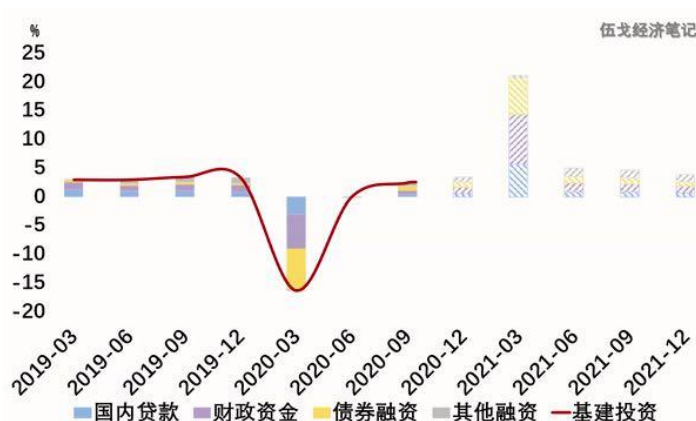
2020 年受新冠疫情影响，我国经济活动受到扰动，基建作为稳经济政策投资规模放大，2021 年预计将受到政策回归的影响。一方面财政赤字收敛将直接减少基建资金来源，另一方面融资条件回归常态化将对市场化融资渠道产生压制。据长江证券测算，2021 年基建投资增速预计 4%，与今年 3.5% 的增速相当。具体到沥青消费，未来主要投向为新基建而非传统的道路建设，对沥青消费的拉动或不如 2020 年。

图6: 利率将对 2021 年城投融资形成压制



数据来源：伍戈，长江证券，长江期货

图7: 2021 年基建同比增速预计 4%



数据来源：伍戈，长江证券，长江期货

### 3.2021 年供应预计过剩，沥青裂解价差预计保持低位

2020 年虽然沥青消费大幅增长，但供应上升更大，导致全年库存累积较多。至 12 月末沥青厂库库存高出去年同期 32.57%，社会库存率高出去年同期 17 个百分点。2021 年预计需求将有所回落，参考 2019 年增速或在 8% 左右，不及产量 17% 的潜在增速。

供应过剩背景，供需错配需要通过利润调节。预计 2021 年沥青裂解价差将保持低位。

图8: 沥青炼厂库存

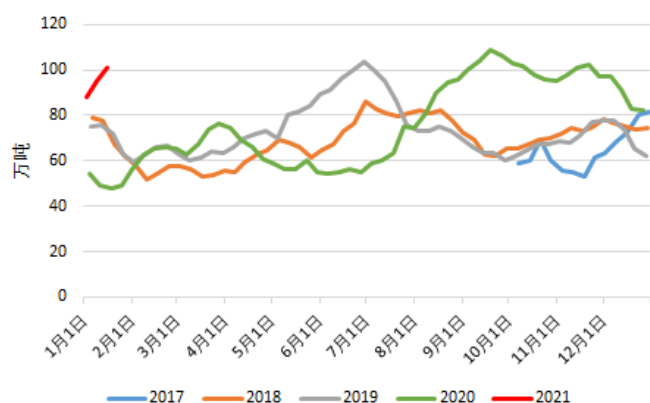
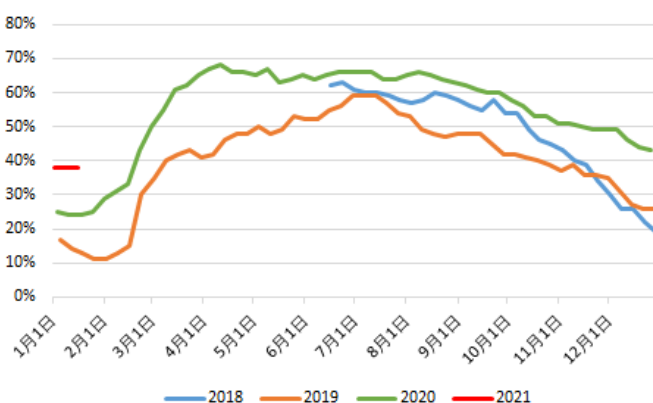


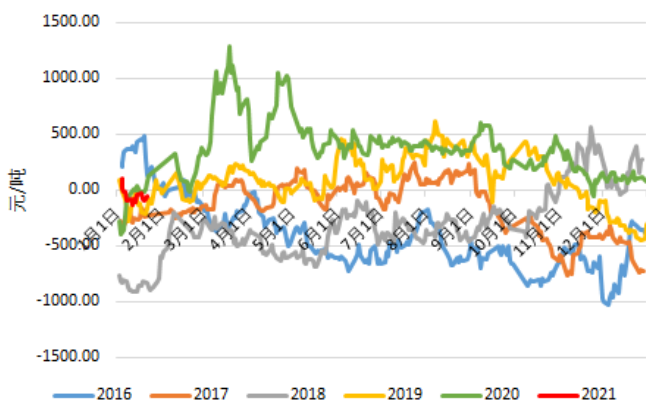
图9: 沥青社会库存库容率



数据来源：百川资讯，长江期货

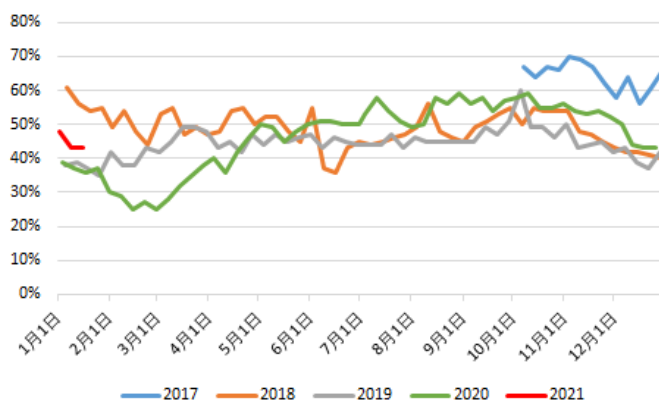
数据来源：百川资讯，长江期货

图10: 沥青裂解价差



数据来源：wind，长江期货

图11: 沥青开工率



数据来源：百川资讯，长江期货

### 三、供应过剩格局下，沥青价格走势或跟随原油为主

总体而言，2021年基建投资增速预计保持但主要投向新基建，道路需求高增长或难保持，而供应端仍有大量产能投产，全年供应预计将出现过剩。在供应过剩背景下，沥青裂解利润预计保持低位，绝对价格走势或跟随原油。

从定性的角度来看，由于预计2021年原油价格逐步走高且市场存在消费增长预期，而当前市场库存较高，沥青处于强预期弱现实的格局。在裂解价差合适且原油价格较低时，下游可以考虑买入套期保值。下半年预计供应过剩预计将得以体现，在原油价格较高时上游建议考虑卖出套期保值。

定量来看，2014-2020年沥青裂解价差为负的情况下，中位数为-360元/吨。结合我们预计油价48美元强支撑、70美元顶部的判断，当前汇率下预计沥青价格波动区间为1900~2900元/吨。

## 风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货投资咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。

## 武汉总部

地址：湖北省武汉市武昌区中北路9号长城汇T2写字楼第27、28楼

邮编：430000

电话：027-85861133

网址：<http://www.cjfc.com.cn>