

## 光期能化：从交通建设计划看沥青需求：开局平淡，未来可期

### 摘要：

光大期货研究所

能化研究团队

研究总监：钟美燕

品种：原油、甲醇

分析师：杜冰沁

品种：原油、燃料油

分析师：周遨

品种：聚烯烃、乙二醇

分析师：朱金涛

品种：橡胶、沥青

报告撰写人：朱金涛

从业资格号：F3060829

投资咨询号：Z0015271

从过去 7 年的数据来看，沥青需求增速和公路投资增速高度相关。

2020 年公路建设投资 2.4 万亿，同比增加 9.75%。相应地 2020 年沥青表观需求量 3700 万吨，同比大增 16.03%。

由于 2020 年低基数影响，公路投资额度同比大增。2021 年 1-2 月，全国公路建设投资完成额 2197 亿元，同比增加 94.87%。

从各个地区公路水路投资计划中，大部份省份 2021 年投资计划维持正增长，考虑到公路投资完成额往往高于计划投资额，2021 年公路投资依旧可期，利好沥青需求。

2020 年防水沥青消费增量为 132 万吨，占 2020 年沥青需求增量的 25%，防水市场成为沥青需求重要的边际增量。城市更新政策的提出以及城市化的持续推进对防水沥青需求提供支撑。

相对价格来看，沥青炼厂生产利润持续亏损，需求淡季沥青走势相比油价更弱，沥青/原油比值高位回落。二季度以后，随着沥青需求的季节性好转，在看好沥青需求情况下，操作上推荐多沥青空原油。

**期市有风险**

**入市需谨慎**

## 一、沥青需求与公路建设投资高度相关

### 1、沥青需求集中于公路建设

图 1：沥青消费量（单位：万吨）

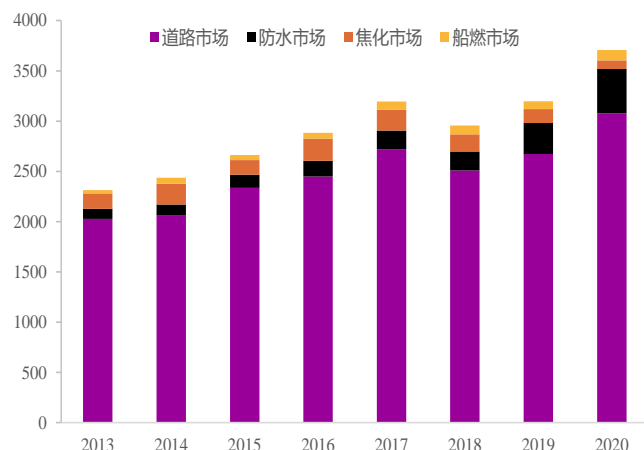
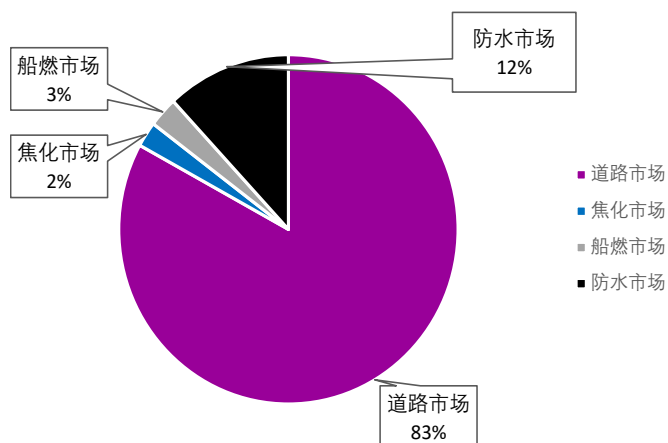


图 2：沥青消费结构（单位：%）

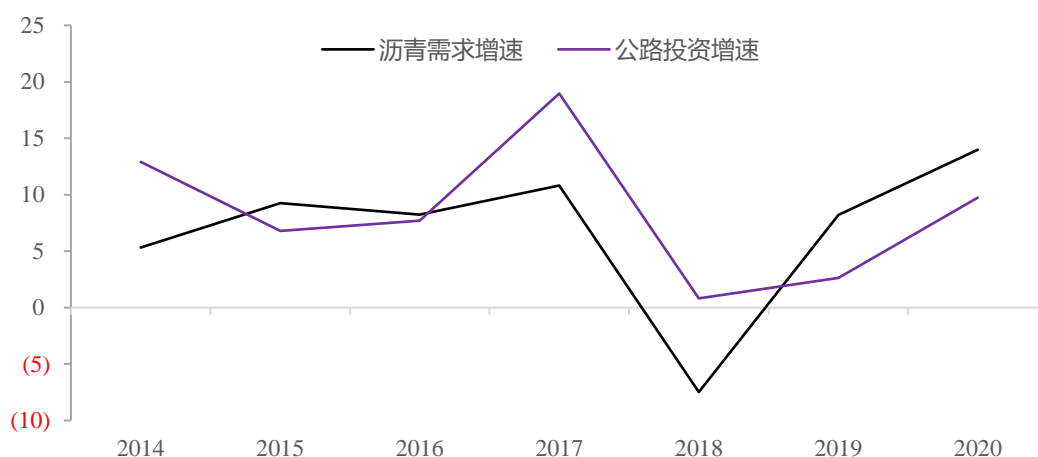


数据来源：百川、光大期货研究所

数据来源：百川、光大期货研究所

沥青的消费结构显示，绝大部分沥青流向道路市场，用于公路建设。百川数据显示，2020 年沥青消费量 3700 万吨，其中 83% 用于道路市场，12% 流向防水市场，船燃市场及焦化市场大约消耗 5% 的沥青。

图 3：沥青需求及公路投资增速（单位：%）



数据来源：百川、光大期货研究所

由于沥青主要用于铺路，因此公路建设情况直接决定了沥青需求的好坏。从过去 7 年的数据来看，沥青需求增速和公路投资增速高度相关。2020 年公路建设投资 2.4 万亿，同比增加 9.75%。

相应地，2020 年沥青表观需求量 3700 万吨，同比大增 16.03%。

## 二、2021 年公路建设投资依旧值得期待

图 4:公路建设投资（单位：亿元）

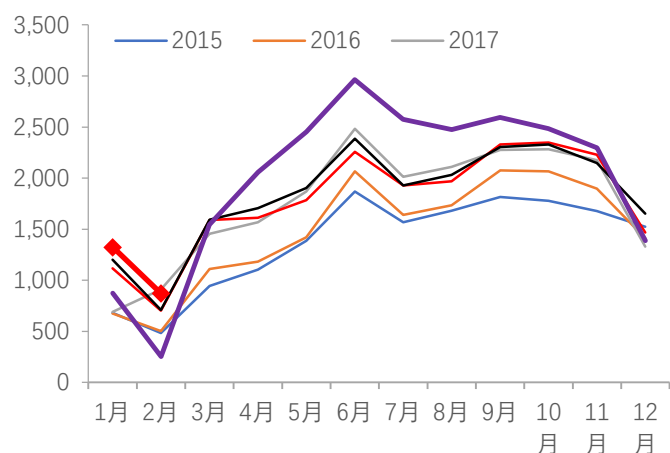


图 5:东部公路建设投资（单位：亿元）

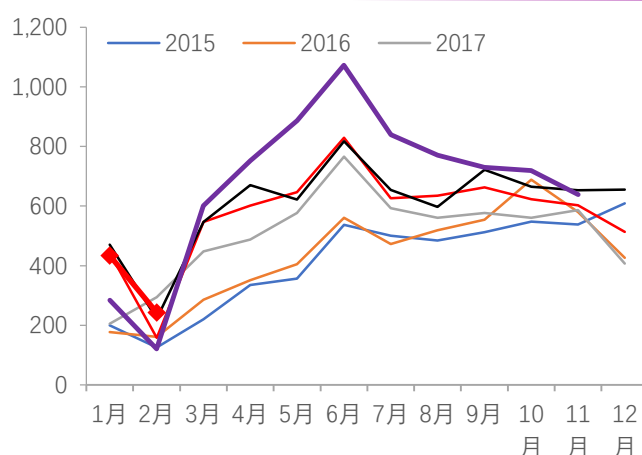


图 6:中部公路建设投资（单位：亿元）

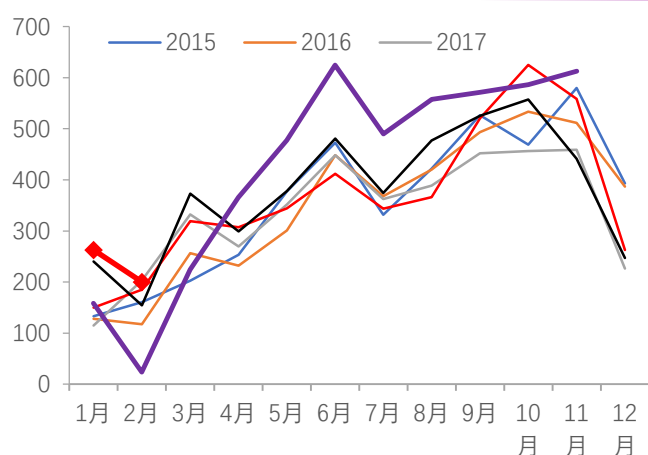
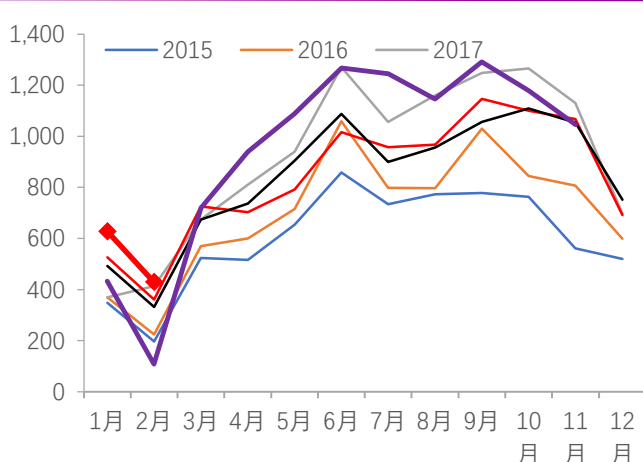


图 7:西部公路建设投资（单位：亿元）



数据来源：百川、光大期货研究所

数据来源：Wind、光大期货研究所

截止到 2020 年 11 月，公路建设累计投资额为 2.26 万亿，同比大增 11.5%。由于交通部没有公布去年 12 月份公路投资数据，无法得知全年具体投资额度。但据交通运输部新闻显示，2020 年全国交通固定资产投资预计完成 34247 亿元，其中铁路 7780 亿元、公路水路 25417 亿元、民航 1050 亿元。据此测算，2020 年公路投资额在 2.4 万亿元，同比增幅 9.75%。

由于 2020 年低基数影响，公路投资额度同比大增。2021 年 1-2 月，全国公路建设投资完成额 2197 亿元，同比增加 94.87%。其中东部地区公路投资 676.7 亿元，同比增加 67.21%；中部地区公路投资 463 亿元，同比 153.96%；西部地区公路投资 1057.2 亿元，同比增加 95.64%。相比于

2019 年，公路投资同比增加 14.97%，依然保持了高增长。

一季度各地区交通运输会议陆续召开，对 2021 年的交通运输建设计划情况继续梳理，情况如下：

1、云南省：2020 年，全力保持交通投资高位增长，全年完成投资 3152.79 亿元，公路水路固定资产投资连续三年位居全国第一。2021 年，综合交通投资完成 3500 亿元、高速公路新增里程 2000 公里、120 个以上县通高速公路。

2、浙江省：2021 年，浙江省综合交通投资将力争完成 3300 亿元：新增高速公路 115 公里，完成普通国省道新改建 280 公里、农村公路新改建 2000 公里；新增沿海万吨级以上泊位 5 个、内河高等级航道里程 60 公里；新增机场航站楼面积 72 万平方米。

3、四川省：保持投资稳中有升。启动实施综合交通建设万亿工程，确保 2021 年公路水路建设完成投资 1700 亿元以上。其中，高速公路 1000 亿元，国省干线 430 亿元，农村公路 150 亿元，内河水运 35 亿元，运输场站 30 亿元，智慧交通、养护及专项工程 55 亿元，力争完成 2000 亿元。

4、山东省：山东今年计划投资 2405 亿元用于综合交通建设，其中公路建设 1149 亿元，铁路建设 565 亿元，水运建设 230 亿元，机场建设 125 亿元，城市轨道交通建设 230 亿元，场站建设 106 亿元。到 2021 年底，全省高速铁路通车里程突破 2300 公里，确保建成 5 个高速公路新建、改扩建项目，全省六车道以上高速公路占比提升至 30%。

5、贵州省：2021 年全省交通运输工作目标是一优化、两提升、三着力。一优化：优化投资结构，全年完成公路水运固定资产投资 800 亿元。两提升：一是提升建设质量，建成高速公路 350 公里，改造普通国省道 300 公里，改善县乡公路路面 6000 公里，开工建设 2 个水运项目。二是提升管养水平。三着力：一是着力融合发展；二是着力安全发展；三是着力绿色发展。

6、江苏：2021 年计划开工 18 个重大交通项目，计划投资 1703 亿元，比上年增长 8%。

7、甘肃：“十四五”时期，甘肃省交通运输发展处在加快建设交通强国新征程的起步期。2021 年计划加快实施重大交通项目。计划投资 1140 亿元，加大交通基础设施补短板力度。

8、河北：全省交通运输基础设施固定资产投资计划完成 1080 亿元；“十四五”时期，河北省交通运输基础设施固定资产投资计划完成 6000 亿元。

9、河南：2020 年，河南交通基础设施建设累计完成投资 675.2 亿元，超额完成年度目标，而在 2021 年，在这方面的投资将突破 1000 亿元，为“十四五”时期河南交通运输发展开好局、起好步。

10、江西：“十三五”时期，江西综合交通累计完成投资 4481 亿元，是“十二五”的 1.38 倍，

是江西交通发展史上建设投资规模最大的五年。其中 2020 年全省公路水路投资突破 1000 亿元，同比增速连续 6 个月排名中部第一，创造了年度投资历史最高值。“十四五”时期，江西综合交通规划建设总投资将超 6000 亿元，较“十三五”增加 1519 亿元，增长 34%，基本建成“六纵六横”综合运输“大动脉”。2021 年，江西将紧紧围绕交通强省建设这一主线，坚定不移做好“三大攻坚行动、三大提升工程”和水运改革发展工作。全年计划完成固定资产投资 850 亿元。

11、安徽省：2021 年主要目标任务是：完成年度交通基础设施建设投资 750 亿元以上；新增高速公路通车里程 240 公里；建成一级公路 300 公里；提质建设农村公路 3000 公里；完成民航客运吞吐量 1600 万人次、港口集装箱吞吐量 200 万标箱。

12、福建省：2021 年福建计划完成交通运输投资 1000 亿元，其中，港航工程确保完成投资 70 亿元，沿海港口计划完成货物吞吐量 6.25 亿吨、集装箱吞吐量 1775 万标箱。

图 8:2021 各地区公路水路投资计划汇总（单位：亿元）

省份	2020公路水路投资额	2021年计划投资	变动	变动幅度
云南	3,153	3500	347	11%
广东	2,046			
浙江	1,883			
四川	1,907	2000	93	4.9%
山东	1,460	1379	-81	-5.5%
广西	1,338			
贵州	1,212	800	-412	-34%
江苏	1,086	1172	86	8%
湖北	1,064			
甘肃	987	1140	153	15.5%
河北	946	1080	134	14.2%
江西	890	850	-40	-4.5%
安徽	844	750	-94	-11.1%
福建	739	1000	261	35.4%
河南	675	1000	325	48.1%

数据来源：各地区交通运输厅、光大期货研究所

从各个地区公路水路投资计划中，大部份省份 2021 年投资计划维持正增长，考虑到公路投资完成额往往高于计划投资额，2021 年公路投资依旧可期，利好沥青需求。

图 9：沥青混凝土摊铺机销量（单位：辆）

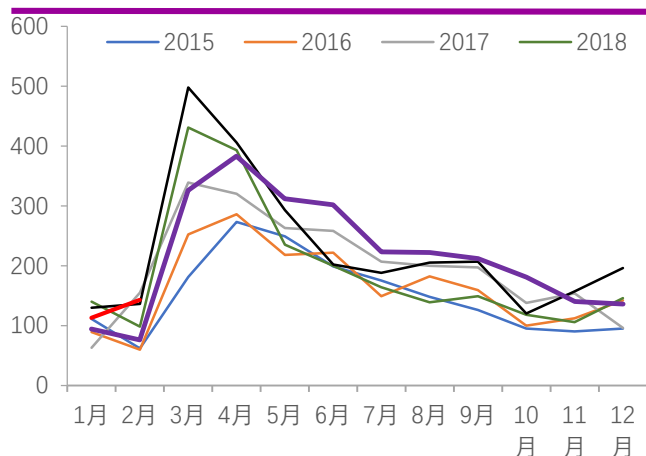
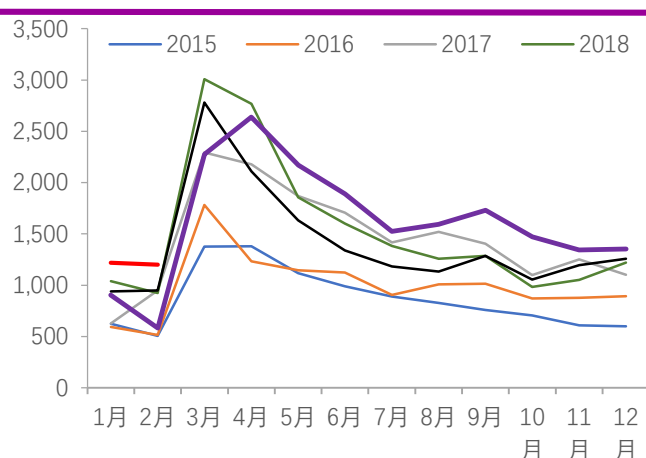


图 10：压路机销量（单位：辆）



数据来源：Wind、光大期货研究所

数据来源：Wind、光大期货研究所

从公路建设的机械设备销量良好,1-2月沥青混凝土摊铺机累计销量 256 辆,同比增加 50.59%。  
 压路机销量 2418 辆,同比增加 62.4%。

### 三、防水成为沥青需求重要的边际增量

图 11：防水沥青需求（单位：万吨）

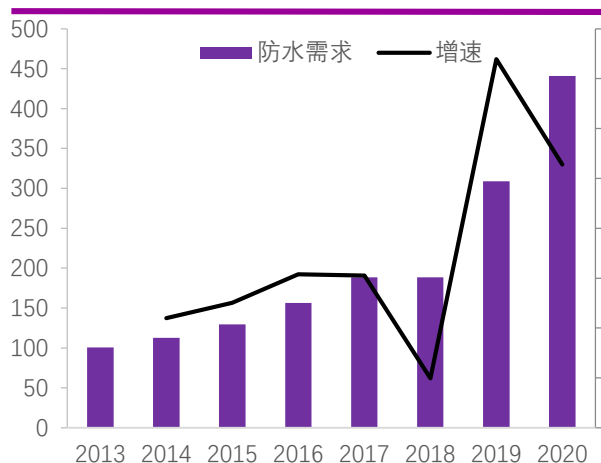
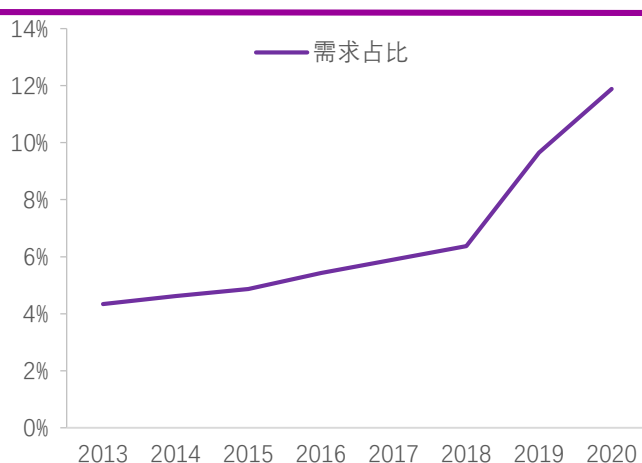


图 12：防水沥青需求占比（单位：%）



数据来源：百川、光大期货研究所

数据来源：百川、光大期货研究所

百川数据显示,2020 年防水沥青需求为 440 万吨,同比大增 42.8%,远高于道路市场沥青增速。需求结构看,防水沥青需求占比不断提升,占沥青总需求提升至 10%以上。2020 年防水沥青消费增量为 132 万吨,占 2020 年沥青需求增量的 25%,防水市场成为沥青需求重要的边际增量。

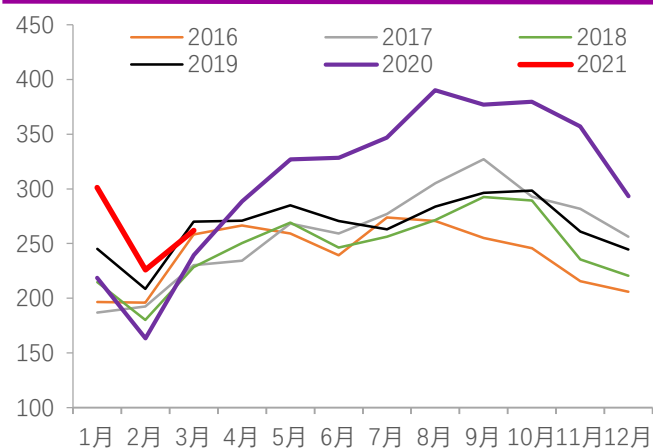


今年的政府工作报告指出,“十四五”期间,中国常住人口城镇化率提高到 65%,中国城镇化的持续推进对防水沥青需求提供长期利好。

2020 年 12 月 18 日召开的中央经济工作会议,明确提出“要实施城市更新行动,推进城镇老旧小区改造”。紧接着 12 月 21 日召开的住建部工作会议亦将“全力实施城市更新行动”列为 2021 年八个方面工作的首位。城市更新政策的中的老旧小区改造对沥青的防水市场需求提供新的增长点。

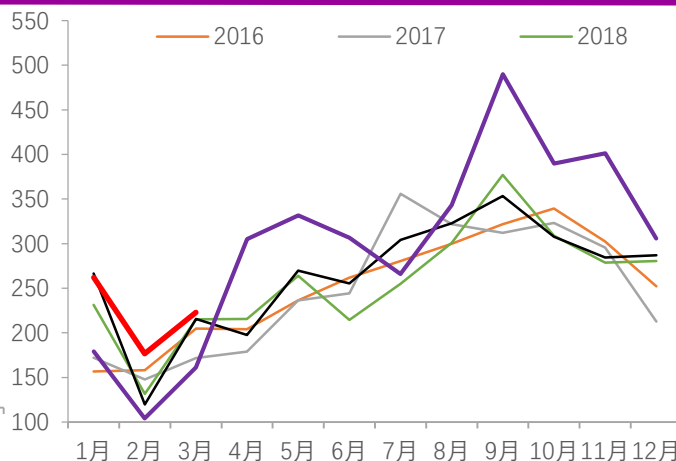
#### 四、等待沥青需求的季节性释放

图 13: 沥青表观消费量 (单位: 万吨)



数据来源: 百川、光大期货研究所

图 14: 沥青真实需求预测 (单位: 万吨)



数据来源: 百川、光大期货研究所

一季度, 沥青表观需求量 790 万吨, 同比增加 26.94%。根据库存变动推测, 一季度沥青实际需求为 661.2 万吨, 较表观需求减少 130 万吨, 由于 2020 年低基数影响, 同比大增 48.9%。

目前来看, 沥青需求并没有显示出明显释放迹象, 除了季节性天气影响终端施工以外。3 月中旬以后油价大幅波动, 导致沥青市场观望情绪加重。买涨不买跌心里下, 沥青贸易商及终端囤货需求明显下降。但季节性规律来看, 在天气好转及资金逐步到位的情况下, 二季度以后沥青需求逐步释放, 沥青实际消费量将持续增加。

## 五、推荐做多沥青利润

图 13：沥青生产利润（单位：元/吨）



图 14：沥青/原油



数据来源：百川、光大期货研究所

数据来源：Wind、光大期货研究所

2020 年沥青产能净增加 927 万吨至 7682 万吨，2021 年产能继续增加，一季度新增产能 356 万吨。一季度产量 720 万吨，同比 2020 年大增 37%，较 2019 年增加 10.7%。因此虽然沥青的需求保持高增长预期，但沥青长期供应过剩格局难以改变，单边上沥青价格难以大幅上涨，整体跟随油价波动。

相对价格来看，沥青炼厂生产利润持续亏损，需求淡季沥青走势相比油价更弱，沥青/原油比值高位回落。二季度以后，随着沥青需求的季节性好转，在看好沥青需求情况下，操作上推荐多沥青空原油。



## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。