

## 沥青——产业链分析

### 主旨导读

今年以来沥青期货价格走出了“M型”，从2月份的急速拉涨到三月份迎来了一个急转弯，之后在二季度在波动中上升，可终究没跨过3700大关，到7月份开启了跌跌不休的局面，尤其是8月沥青期货价格再下一城，可谓是历经风霜。



来源：博易大师

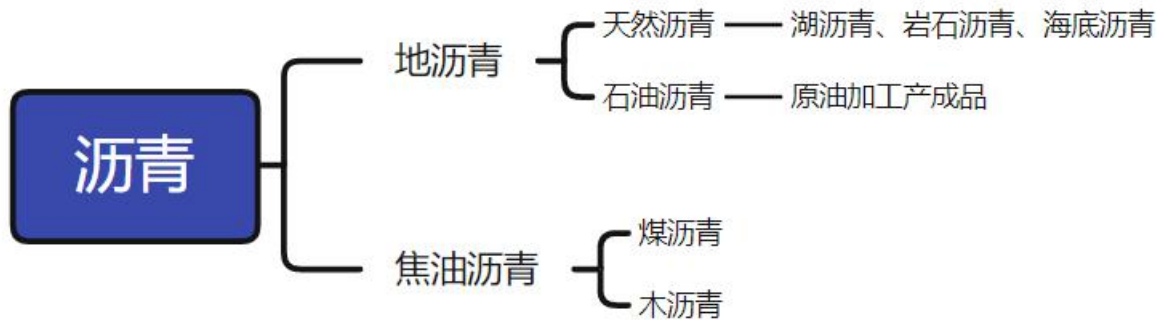
那么沥青本身的身世是否如盘面价格一样坎坷呢？它从何而来？又讲到哪里呢？还得从产业链开始看起。

### 产业链

沥青主要是指由高分子的烃类和非烃类组成的黑色到暗褐色的固态或半固态粘稠状物质，它全部以固态或半固态存在于自然界或由石油炼制过程制得，是一种防水防潮和防腐的有机胶凝材料。

根据沥青再自然界中的获取方式主要可分为地沥青和焦油沥青。

地沥青主要包括天然沥青和石油沥青，前者是储藏在地下，由于长期受地壳挤压与空气、水接触逐渐变化而形成，后者主要是原油蒸馏后的残渣；煤焦沥青是炼焦的副产品。



沥青分类 /来源：WIND

沥青主要用于涂料、塑料、橡胶等工业以及铺筑路面等，是重要的基础建筑材料，在道路、建筑等领域发挥了重要的作用。

上游	中游	下游
石油 煤炭 改性剂等	沥青	公路建设 防水建筑 涂料 橡胶行业 塑料行业等

沥青产业链 /来源：Wind

沥青分为多个品种，而期货里的沥青主要指的石油沥青，因此接下来文章所描述的沥青为石油沥青。

相关中游公司：

证券代码	证券名称	相关产品
000786.SZ	北新建材	防水沥青卷材
002377.SZ	国创高新	沥青行业
002682.SZ	龙洲股份	沥青销售(行业)
300135.SZ	宝利国际	道路石油沥青
300210.SZ	森远股份	沥青拌合设备
300839.SZ	博汇股份	沥青

来源：Wind

## 产量

自 20 世纪 70 年代开始，世界各地都致力于道路等基建建设，尤其是以美国和英国为首的欧美地区不断完善公路网络，因此石油沥青的产量不断增长。到了 90 年代后期，随着发达国家道路体系的成熟，对沥青的需求量大幅度下降，沥青产量也从以内需为主过渡到出口为主。

进入 80 年代中后期，以我国为首的发展中国家迎来了道路建设的高速发展时期，沥青产量迅速激增，年均增长率跃居世界首位。

我国在 2013 年以前产量不断高升，到 2013 年迎来了一个产量迎来了一个小高峰。2014 年收到产能过剩的影响，产量上升动力不足，增速明显下缓。之后我国的产量基本维持在一个较低的水平，到 2017 年受到中油代工厂增量投产的影响，沥青产量又迎来一个高峰。

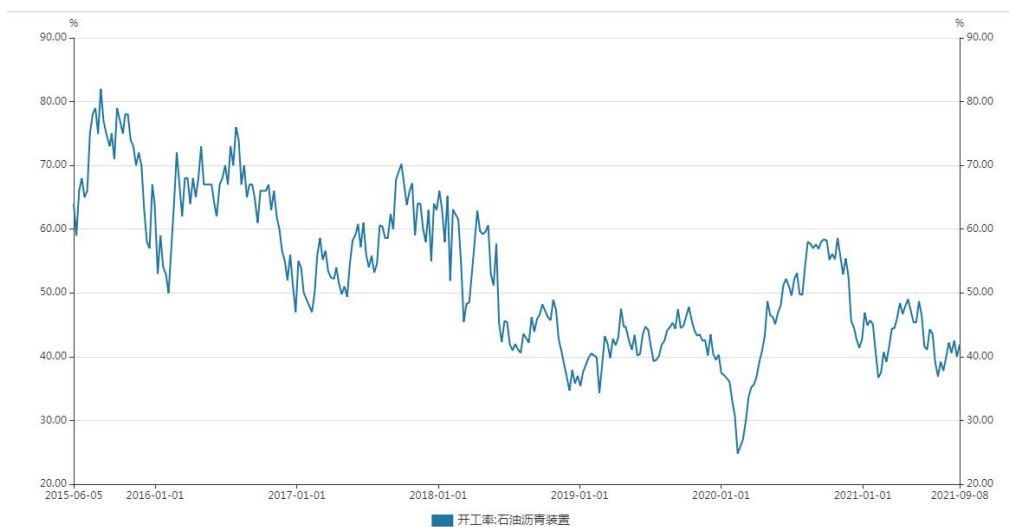
2019 年后我国石油沥青增速重塑，2019 年石油沥青的产量为 5039 万吨左右，较 2018 年增加 25.19%；2020 年虽然受到春节以及疫情因素，上半年开工率有所下滑，但全年产量仍达到了 6279.6 万吨，同比增长 24.62%。



来源：Wind

目前，截至到今年7月底，我国沥青总产量达到3375万吨，较去年同期增长24.92%，由于沥青产量具有明显的季节性，一般淡季在每年的1、2月，而旺季在每年的6-10月，虽然夏季消费旺季已经结束，预期后期沥青产量会再次迎来一波高峰，全年沥青的总产量会超过6500万吨，但根据相关产能数据，预期2021年下半年新增产能增速环比下降。

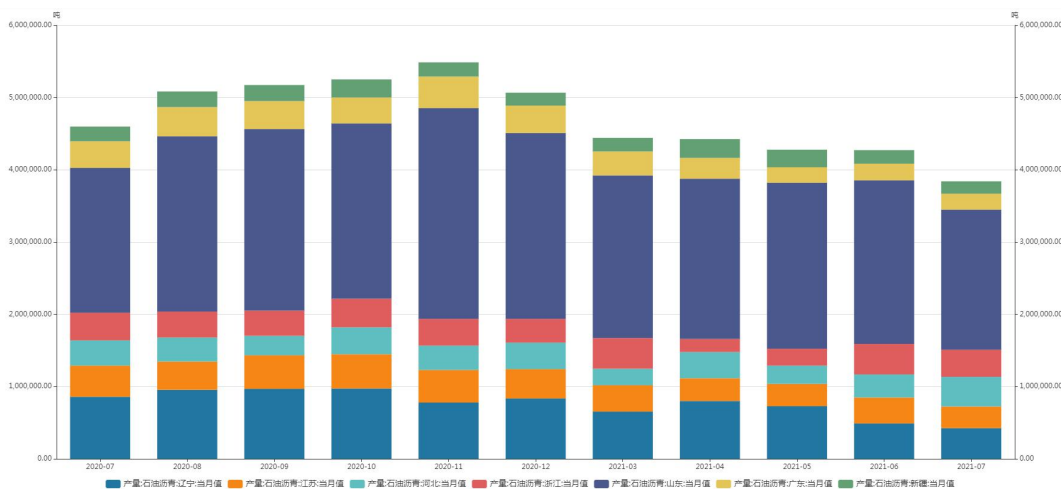
具体而言，今年以来，沥青处于长期高累库的一个事实。截至9月1日，国内沥青总库存为204.2万吨，较去年同期上升26.48%，较2019年上升69.53%。因此整体来看后期极有可能会影响后续企业冬储备货的积极性。



来源: Wind

今年随着夏季结束，沥青消费迎来淡季。由于沥青炼厂利润持续下滑，国内炼厂的生产积极性下降，开始主动降低负荷或者转产降低亏损。从数据上看，九月国内重交沥青炼厂开工负荷平均不超过 50%，与往年同期数据相比有所下降在这种情况下，国内沥青供应也呈下降态势。

从地域上来看，我国沥青的主要产区在华东、华北和华南三个地区。其中山东省为沥青生产第一大省，在 2020 年山东全年沥青产量为 3520.9 万吨，占总产量约 56%，其次是辽宁省 2020 年产量为 1135 万吨，占据全国总产量近 2 成。除此之外，沿海地区如江苏、浙江、广东省在沥青产量方面的贡献也与日俱增，三省加起来的总产量也占据了全国近 3 成。



我国沥青主产省产量 /来源:Wind

从供应分布来看，我国第一大生产方是中石化，其原料主要进口中东原油；其次是中石油以及地方炼油厂，这两者比重最大，主要进口马瑞原油；最后中海油，主要用 36-1 油进行生产。



## 消费

我国石油沥青消费量逐年增长，2020年表观消费量累计值为6699.28万吨，与国内生产量存在近500万吨的缺口，同比2019年增长24%，增速有所放缓。今年前7个月表观消费量达到了5017.96万吨，预计到年底消费量有望达到8000万吨。



来源：Wind

石油沥青的消费主要涉及公路、市政、机场及建筑防水等，目前，我国沥青消费主要用于道路市场、防水市场、船燃市场以及焦化市场四大市场，其中其中公路建设是拉动沥青消费量增长的主要力量，全年消费量占据了整个消费量近80%，近一年内维持月均250万吨左右的消费量。

整体来看，今年上半年需求同比表现较好。1-6月沥青需求累计同比去年增长超过10%，虽然道路建设是需求的主力军，但是细分来看道路建设的需求累计同比增加7.9%，反观防水市场需求累计同比增加22.2%，明显拉动了总体需求。今年防水市场需求的明显回升主要跟国内地产后周期，以及基建里面的旧城改造板块的加大投入有关。

## 进出口

### 进口



来源：Wind

由于我国石油沥青的广泛需求，目前我国仍是石油沥青的净进口国家，但随着我国产能不断递增，依存度逐渐下滑。2020年我国进口了约476万吨石油沥青，同比增长11%，这也是近五年来，最大的一次进口幅度。

这背后的原因在于2020年美国进一步对造成国内马瑞油进口量停滞，因多年受到封锁，其自身原油产量也出现逐年下降的趋势，而国内基本在19年9月就停止了直接的马瑞油进口，转而进口马来西亚转口过来的原料以及其他国家的替代油品原料。与此同时，2020年一季度开始，国内炼厂生产高利润的驱使国内炼厂进口原料动力十足，都在积极寻找作为马瑞油的其他替代品，稀释沥青成为国内炼厂的主要进口标的。另外，后期国际原油大幅下跌等原因也极大提升了稀释沥青的进口量。

东南亚地区的国家是我国石油沥青的主要进口来源国，其中新加坡、韩国、马来西亚为我国进口来源前三大国家。2020年分别从这三个国家进口了132.98万吨、239.73万吨、57.38万吨，占总量近90%。

值得注意的是，我国一半以上的沥青都从韩国进口，因此应该重点关注韩国的进口量情况。比如注意当下疫情对国内后期进口量带来的潜在影响。

## 出口



来源：Wind

我国石油沥青多用于满足国内消费，因此出口量比重不大，并且近几年的出口量自2018达到顶峰状态后，开始逐年下降。2020年我国沥青出口量为56万吨左右，出口总额为21152.69万美元，同比去年下降13.55%。今年截止到7月份我国石油沥青出口量不到40万吨，但比去年同期有所增加。



从沥青出口产销国来看，2017年中国超过90%的沥青出口至澳大利亚及东南亚地区，单单出口至澳大利亚的沥青占比已达到48%。近年来，随着中澳关系的紧张，对于澳洲的出口有所下降，目前最大的出口国为马来西亚。

未来，随着越南、马来西亚等新兴国家的不断发展，对道路建设的不断增加，会增加对沥青的需求，这从侧面也是对中国出口的一个利好支撑。

## 影响因素

### ● 道路建设的刚性需求

从沥青的消费端我们就知道沥青需求和道路建设的刚性需求息息相关。因此道路建设的需求直接引导了沥青价格的上涨。当国家经济向上，对公路等基础建设的需求旺盛，沥青价格上涨；反正如果国家面临通胀压力，公路等基建的资金紧张，会造成沥青价格小幅下降。



来源：Wind

从历年数据看，我国公路建设投资额自 2017 年增速达到顶峰后，开始不断下滑，这和 2018 年金融危机以及我国道路建设的不断完备有关系。

从今年的国内的公路投资数据来看，我国一季度的公路投资总额为 4292 亿元，同比去年有很大的增长。这背后主要还是受益于国内加大基建投入来冲抵疫情的影响，使得 2020 年相比往年有进一步的增幅。

就下半年的判断，按照季节性规律来看，下半年的道路市场需求表现相对更好。并且随着下半年地方债发行恢复正常，预计基建项目会逐渐释放，下半年的沥青价格会在需求端有所支撑。

### ● 国际原油的价格影响

由于沥青是一种石油炼油后留下的余渣，因此石油沥青的价格和国际原油价格息息相关。原油的剧烈波动推动了与之血脉相近的沥青期货的活跃，当原油预期价格走高时，沥青价格也会呈现同向变动。



来源：博易大师

结合今年9月初，OPEC+同意坚持其逐步增加石油产量的现有政策，从10月之后逐月增加40万桶/日的原油产量，这意味着全球原油供应将逐渐增加，对沥青价格也形成了向上的支撑。

### ● 季节因素

沥青的需求受到气温的影响，比如冬季温度低，不宜铺设沥青，终端需求停滞。因此一般来说，8-10月份是每年沥青需求的旺季，12月至来年2月为淡季，价格一般表现下跌。

除此之外，降雨的增加也会对道路建设有所拖累，比如近期华东、华南部分地区降水量较往年同期大增，局部地区预计将高达1倍以上严重影响了道路建设的恢复也间接影响了沥青价格。

### 燃料油的影响

燃料油是从原有中分离的汽油煤油柴油等的剩余物。很多炼厂进口原油以后，如果燃料油的价格比较高，那么他们就不会再生产沥青了，而是直接销售燃料油，只有沥青的价格看涨，他们才会再次提炼生产沥青，所以沥青价格从理论上讲的价格与燃料油挂钩。



来源：博易大师

## 焦化料的影响

焦化料和沥青也存在替代生产关系。如果炼厂生产沥青就不能生产焦化料，生产焦化料则不能产沥青。

一般生产商会以利润与订单来安排是生产沥青还是焦化料。前面说过国内企业特别中海油炼厂由于使用的是 36-1 油，而这种油可以提炼出焦化料，因此厂商可以根据利润来决定生产沥青还是焦化料。

而由于中石化与部分使用马瑞油沥青受原料限制难以灵活转产，转产需要更换原料。

下半年来看，尤其三季度是延续二季度夏季用油高峰，汽柴油消费将会进一步回升，将使得焦化当前较好的生产利润可以维持，因此则成本端的抬升将抑制沥青生产利润。

## 国家政策

国家政策种主要是税收以及环保政策影响石油沥青的价格。

税收政策有利有弊，比如在今年 3 月份的十三届全国人大二次会议种，总理宣布将制造业等现行 16% 的税率降至 13%，将交通运输业、建筑业等行业现行 10% 的税率将至 9%，增值税降低对于部分炼厂单一配套装置且“油头化尾”尚未布局成型带来重大利好，而相对于成熟度比较高的大型炼化一体化企业将迎来新的发展机遇，利好石油沥青的发展。

而国内6月12日开始对稀释沥青征收消费税的举措又使得市场预期后期产量将大幅减少带来对沥青价格的支撑。

而当地方宣布一些环保政策，或者环保停工检修等则会耽误基建，不利于沥青供给端生产。

### 交割细则

目前上海期货交易所沥青期货交割品级为70#A级道路石油沥青；消费地和品种关系要理清，70#沥青在南方的使用相对较多，北方以90#沥青居多。

**期货沥青品质检验技术要求**

指标	单位	沥青标号	试验方法
		70号A级	
针入度(25°C,5s,100g)	0.1mm	60~80	T 0604
针入度指数PI		-1.5~+1.0	T 0604
软化点(R&B) 不小于	°C	46	T 0606
60°C动力粘度 不小于	Pa·s	180	T 0620
10°C延度 不小于	cm	25	T 0605
15°C延度 不小于	cm	100	T 0605
蜡含量(蒸馏法) 不大于	%	2.2	T 0615
闪点 不小于	°C	260	T 0611
溶解度 不小于	%	99.5	T 0607
密度(15°C)	g/cm <sup>3</sup>	实测记录	T 0603
TFOT(或RTFOT后)			T 0609
质量变化 不大于	%	±0.8	或T 0610
残留针入度比 不小于	%	61	T 0604
残留延度(10°C) 不小于	cm	6	T 0605

来源：上期所



## 指定交割仓库

序号	指定交割仓库名称	办公地址	存放地址	业务电话及传真	联系人	区域升贴水标准
1	金海宏业(镇江)沥青有限公司	江苏省丹徒经济开发区	金海宏业(镇江)沥青有限公司沥青库	电话: 0511-80866292, 13861399318, 传真: 0511-80866322	张晓虎	标准价
2	江苏恒泰沥青有限公司	江苏省镇江市大港新区临江东路6号	江苏省镇江市大港新区临江东路6号(恒泰沥青库)	电话: 0511-83173168, 13655285528, 13615282288, 15850451548 传真: 0511 - 83173168	何宝春 徐伟 张瑜	标准价
3	江苏新越沥青有限公司	江苏省镇江市丁卯新区谷阳路89号钻石名苑9栋1201室	江苏省镇江市大港新区临江东路18号	电话: 0511-88893355, 13862446877, 18362892007 传真: 0511-88893365	凌爱俊 严洪磊	标准价
4	宁波爱思开宝盈沥青仓储有限公司	宁波市镇海区威远路111号	宁波市镇海区威远路111号	电话: 18757169680 传真: 0574-27695007	华敏杰	标准价
5	南京蓝途沥青有限公司	南京市栖霞区燕子矶街道太新路81号	南京市栖霞区燕子矶街道太新路81号(南京蓝途沥青有限公司油库)	电话: 025-85494884, 13770564197 传真: 025-85494884	孙红森	标准价
				电话: 025-85494884, 13805140907 传真: 025-85494884	王爱红	
6	安徽环宇公路沥青材料有限责任公司	安徽省芜湖市开发区四褐路23号	安徽省芜湖市开发区四褐路23号	电话: 13965048984 18130351081 传真: 0553-5801558 0553-5806967	张露 陶诗力	标准价
7	池州华远新材料有限公司	安徽池州经济技术开发区临港工业园	安徽池州经济技术开发区临港工业园	电话: 18963733533 传真: 0566-2412738	任雷	标准价
				电话: 13615669995 传真: 0566-2412738	王文浩	
8	江苏天诺道路材料科技有限公司	江苏省镇江市大港新区韩桥路	江苏省镇江市大港新区韩桥路	电话: 0511-81989210 手机: 15152906900 传真: 0511-81989220	余勤	标准价



9	江苏阿尔法船舶燃料贸易有限公司	江阴市璜土镇石庄春江路16号	江阴市璜土镇石庄春江路16号	电话0510-86669698, 0510-86660235, 13961706971, 13912396923 传真: 0510-86669008	钱丽军 朱勇	标准价
10	山东高速物资储运有限公司	山东省淄博市临淄区乙烯路319号山东高速物资储运有限公司(临淄油库)	山东省淄博市临淄区乙烯路319号山东高速物资储运有限公司(临淄油库)	电话: 0533-7310176 0533-7314636 0533-7310176 18653322335 18764421777 15965779990 18766931989 传真: 0533-7488817 0533-7314636	徐风华 王昊 胡秉霖 赵玉	标准价
11	泰普克沥青(新会)有限公司	广东省江门市新会区今古洲经济开发区银海大道南31号	广东省江门市新会区今古洲经济开发区银海大道南31号泰普克沥青(新会)有限公司沥青库	电话: 0750-6393636 18688396192 13702201944 传真: 0750-6391818	余珊珊 李玉兰	标准价
12	佛山惠福科创有限公司	广东省佛山市高明区荷城街道惠福路1号	广东省佛山市高明区荷城街道惠福路1号	电话: 0757-88627868 18025993922 13928548438 传真: 0757-88627869	杨金明 袁芷生	标准价
13	中化弘润石油化工有限公司	山东省潍坊市福寿东街4461号	山东省青州市经济开发区东京路687号	电话: 0536-8875950 15953665703 15552776732 18253612107 19853615631 传真: 0536-8875950	冀桂鹏 马龙龙 王亮凯 马家豪	标准价
14	营口特茂石油化工有限公司	辽宁省营口市老边区兴达街32号	辽宁省营口市老边区兴达街32号	电话: 0417-3953366 19984181111 传真: 0417-3953366	鲍锋	贴水200元
15	山东高速华瑞道路材料技术有限公司	山东省淄博市高新区桓台新区石化路7号	山东省淄博市高新区桓台新区石化路7号	电话: 0531-59562988 15153115615 传真: 0531-59562988	李力	标准价

来源：上期所

## 指定交割厂库

序号	指定沥青厂库名称	办公地址	存放地址	业务电话及传真	联系人	邮编
1	中石油江苏燃料沥青有限责任公司	江阴市滨江开发区滨江东路309号	中石油江苏燃料沥青有限责任公司自有库(辽河油库)	电话: 0510-86197670 0510-86191377 137771255209 13771295777 传真: 0510-86197655	夏斌 丛永恩	标准价
2	中海油气(泰州)石化有限公司	江苏省泰州市经济开发区滨江大道6号	中海油气(泰州)石化有限公司(高港油库)	电话: 0523-86391026 13852865559 0523-86981609 13382558599 传真: 0523-86391036	严拥强 霍日祥	标准价
3	金海宏业(镇江)沥青有限公司	江苏省丹徒经济开发区	金海宏业(镇江)沥青有限公司沥青库	电话: 0511-80866292 13861399318 传真: 0511-80866322	张晓虎	标准价
4	中海沥青股份有限公司	山东省滨州市滨城区黄河七路817号	山东省滨州市滨城区黄河七路817号	电话: 0543-2116212 13371337766 传真: 0543-2116266	孙惠宁	标准价
5	中化弘润石油化工有限公司	山东省青州市开发区弘润工业园销售营业大楼一楼	山东省青州市开发区弘润工业园弘润厂区内	电话: 0536-8875950 15953665703 15552776732 18253612107 19853615631 传真: 0536-8875950	黄桂鹏 马龙龙 王亮凯 马家豪	标准价
6	佛山高富中石油燃料沥青有限责任公司	广东省佛山市高明区富湾工业开发区	广东省佛山市高明区富湾工业开发区	电话: 0757-88911508 13928505026 传真: 0757-88911831	闵婷	标准价
7	山东东明石化集团有限公司	山东省东明县菜园集工业园东明石化销售大厦	山东省东明县菜园集工业园区	电话: 13953075887 传真: 0530-7286457	王永光 晁建波	标准价
8	山东京博石油化工有限公司	山东省滨州市博兴县经济开发区京博工业园	山东省滨州市博兴县经济开发区京博工业园	电话: 0543-2874801 15066988903 18860538636 传真: 0543-2518105 转802	刘勇 朱安蕾	标准价
9	盘锦北方沥青股份有限公司	辽宁省盘锦市兴隆台区新工街	辽宁省盘锦市兴隆台区新工街	电话: 0427-2850133 18504276665 传真: 0427-2850128	纪振鹏	贴水200元
10	辽宁华路特种沥青有限公司	辽宁省盘锦市辽东湾新区长春路西	辽宁省盘锦市辽东湾新区长春路西	电话: 0427-6572200 15658181818 传真: 0427-6572781	王敏	贴水200元

来源: 上期所

## 总结

对于石油沥青的研究思路主要是还是从供需两端入手。供给层面主要对应的是其产业链的上、中游指标，而下游而应该重点关注道路建设的需求指标。其次，由于石油沥青是石油的产成品，因此也应该重点关注国际原油的宏观层面。

## 风险揭示及免责声明

本文由国金期货有限责任公司制作，未获得公司授权，任何单位和个人不得对本文进行任何形式的修改、复制和发布。本文部分图片、音频、视频来源于网络，版权归版权所有者，如有侵权请联系我们予以删除。本文基于公开资料或实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，本文信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议。同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。