

2018-05-14



一德期货 能化事业部 王佳瑶

从业资格号：F3016773

投资咨询从业证书号：Z0013294

☎：151-0118-1723 QQ&微信：597745510

✉：wangjiayao2015@163.com

观点：

- 随交割临近，06合约紧跟华东现货价格，波动较小
- 近三周华东、山东现货价格在炼厂低库存背景下连续推涨，现货坚挺。
- 华东、山东炼厂低库存能否维持，成为现货价格强势能否延续的关键点。从“炼厂—贸易商—终端”的产业链来看，目前终端需求开工增多，贸易商有在去库存，炼厂惜售/降负荷，出货暂无压力。
- 炼厂主动控制库存的能力提高，今年是否会出现炼厂（华东山东）累库现象存疑。需关注：1.东部雨水情况；2.中西部需求的释放程度，是否能促使东部炼厂去库存；3.炼厂开工情况。之前认为累库可能会使盘面回调，给新多头上车机会，但目前来看，盘面回调还需要其他诱因。
- 12合约建议逢低入多，理由是看好旺季需求+原油成本推动。短期关注上方3060附近压力。

策略：

- 12合约老多单持有，新多等待回调机会

主要逻辑:

沥青主力与WTI主力



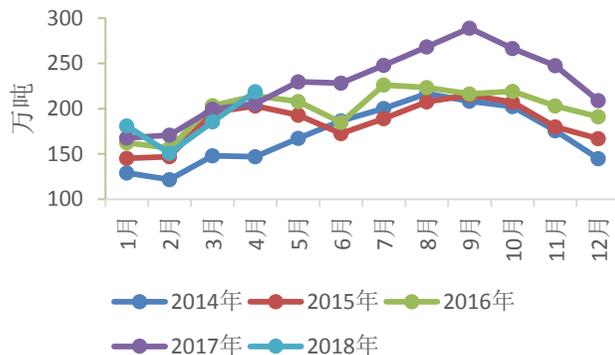
沥青主力合约收盘价与炼厂库存



## 供应-国产:

- 开工率57%，上周59%
- 2018年4月产量218.69万吨（百川）
- 5月预估产量为230万吨

产量季节性



沥青开工率



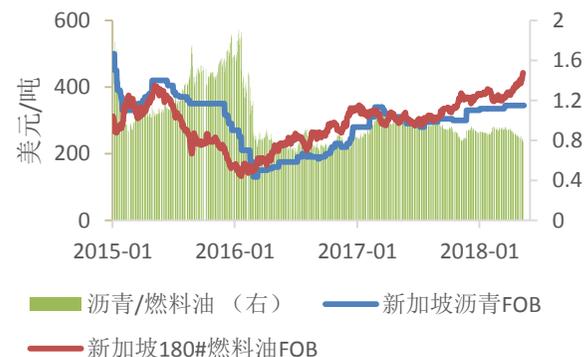
## 供应-进口:

- 沥青/燃料油
  - 韩国0.78，上周0.83
  - 新加坡0.78，上周0.84
  - 沥青/燃料油在盈亏平衡附近，沥青经济性稍好
- 进口
  - 3月进口47.4万吨
  - 船期：4月到港28.9万吨，到港量偏少
- 华东进口利润84元/吨，上周-15元/吨，国产沥青上行，进口利润转正

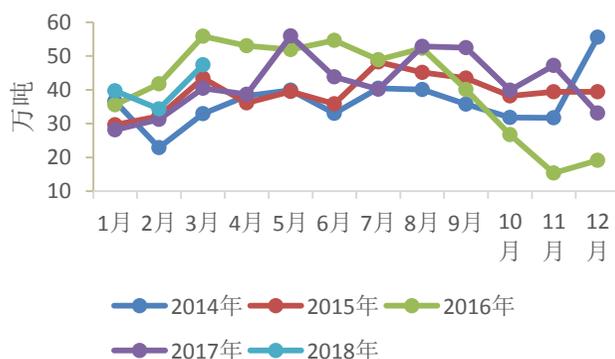
韩国沥青/燃料油比价



新加坡沥青/燃料油比价



进口量季节性



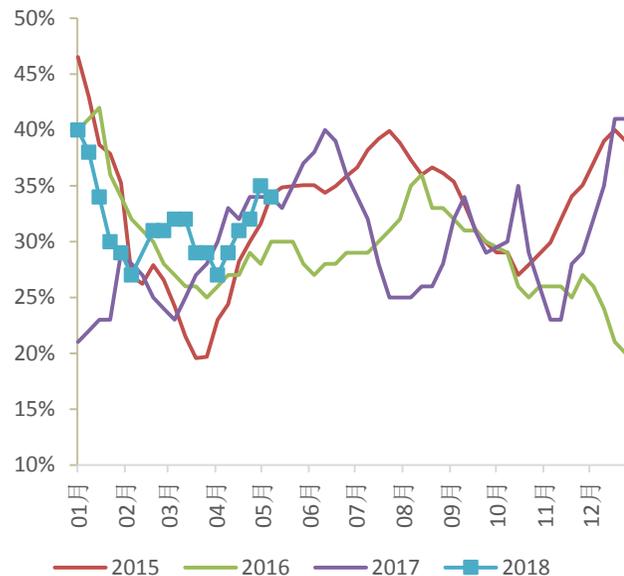
华东进口利润



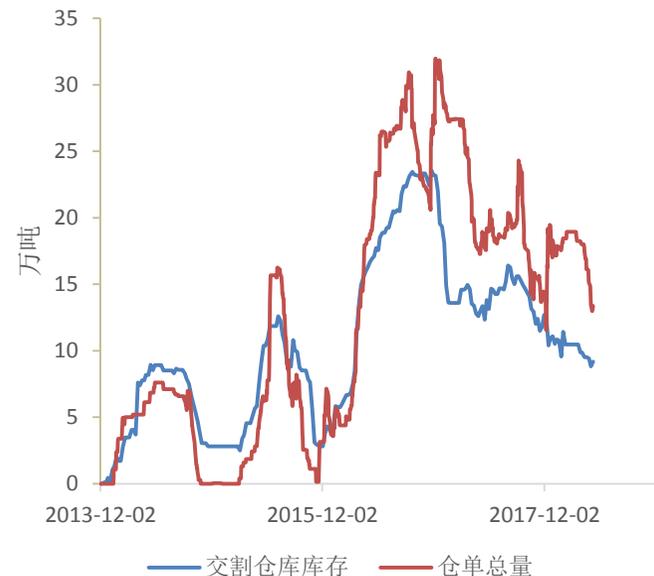
## 库存:

- 炼厂库存
  - 整体34%，上周35%
  - 华东13%，上周19%
  - 华北山东33%，上周32%
- 期货库存
  - 仓库库存9.2万吨，升4.1%
  - 仓单13.3万吨，降1.1%

整体库存季节性



期货库存



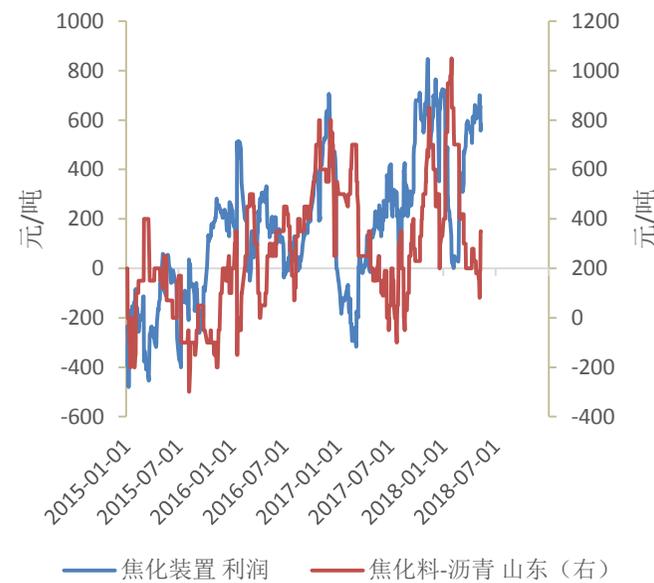
## 利润:

- 马瑞沥青方案利润
  - 48元/吨，上周-31元/吨
- 马瑞焦化方案利润
  - 804元/吨，上周643元/吨
  - 两方案利润差值仍处于中位，但有回升
- 焦化利润583元/吨，上周642元/吨

利润

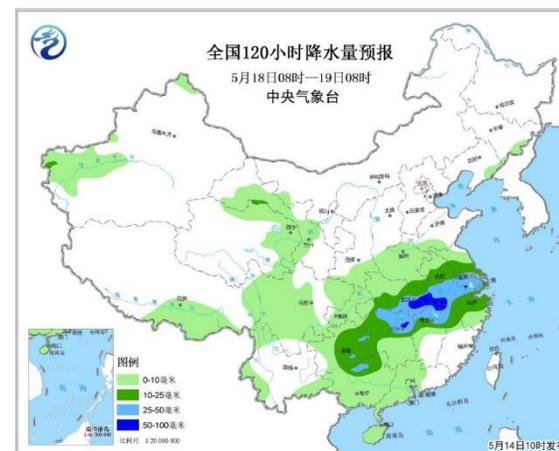


焦化装置利润与【焦化料-沥青】

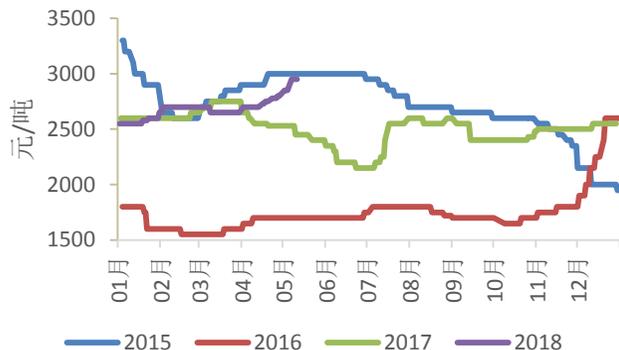


## 市场情况：

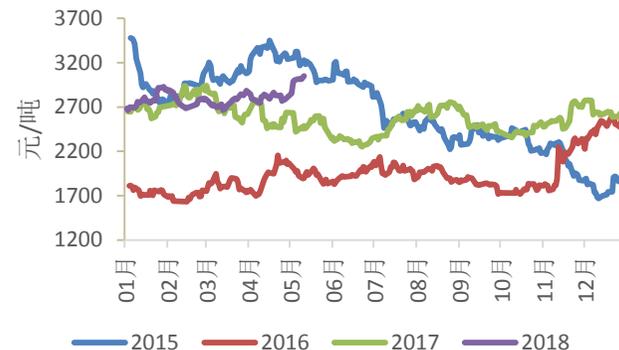
- 本周：**5月以来道路项目开工增多，当前沥青需求以养护为主**
  - 华东炼厂库存仍在低位，山东、东北炼厂惜售而主动累库
  - 西北炼厂库存压力显现
  - 贸易商库存，听闻华东有贸易商出货良好，去向为终端用户
  - 全社会来看，货源充裕
- 下周：**5月14日当周有降雨，南方为主**
  - 山东华东炼厂低库存，现货仍有挺价甚至涨价空间
- 中期展望（二季度）
  - 随交割临近，06合约紧跟华东现货价格，波动较小
  - 近三周华东、山东现货价格在炼厂低库存背景下连续推涨，现货坚挺。
  - 华东、山东炼厂低库存能否维持，成为现货价格强势能否延续的关键点。从“炼厂—贸易商—终端”的产业链来看，终端需求开工增多，贸易商有在去库存，炼厂惜售/降负荷，出货暂无压力。
  - 炼厂主动控制库存的能力提高，今年是否会出现炼厂（华东山东）累库现象存疑。需关注：  
**1.东部雨水情况；2.中西部需求的释放程度，是否能促使东部炼厂去库存；3.炼厂开工情况。**之前认为累库可能会使盘面回调，给新多头上车机会，但目前来看，盘面回调还需要其他诱因。
  - 12合约建议逢低入多，理由是看好旺季需求+原油成本推动。短期关注上方3060附近压力。



华东沥青现货价



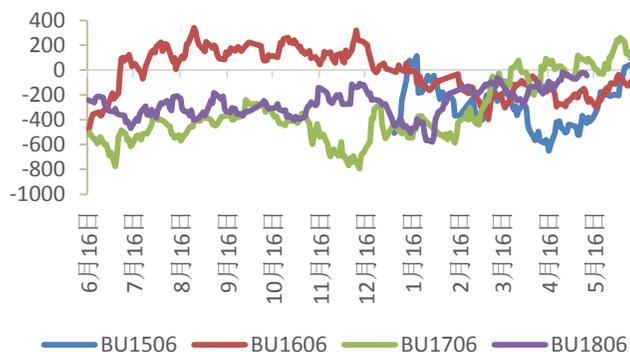
沥青主力合约结算价



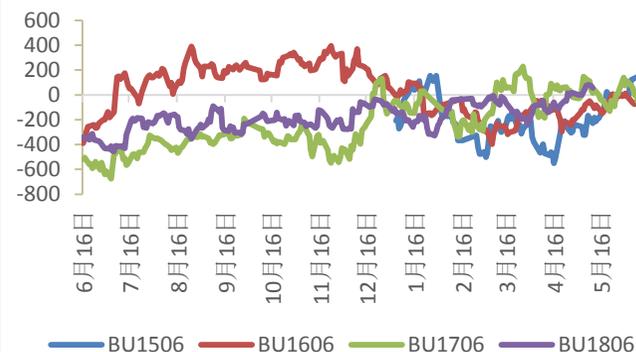
价格与价差:

- 本周市场价东北、华东、西南+100, 山东+70
- 基差
  - 基差维持高位
  - 06合约基差
    - 山东-46, 上周-70
    - 华东+54, 上周0
  - 12合约基差
    - 山东-198, 上周-224
    - 华东-98, 上周-154

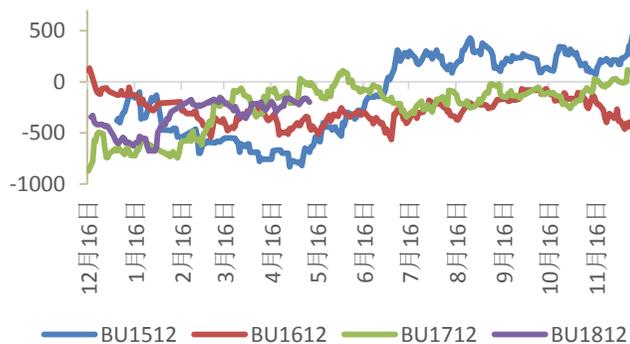
沥青06合约山东基差



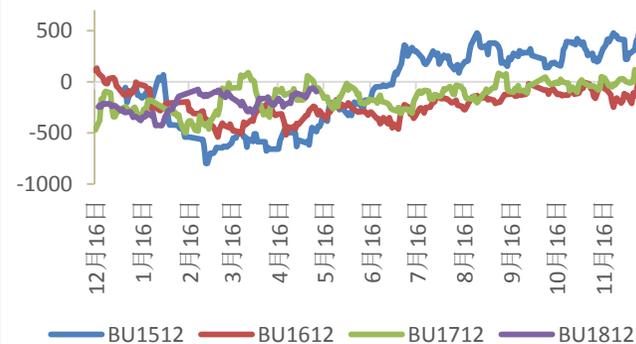
沥青06合约华东基差



沥青12合约山东基差

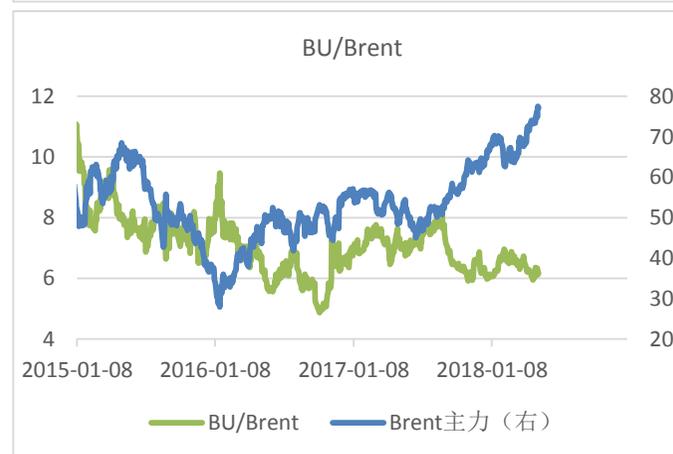
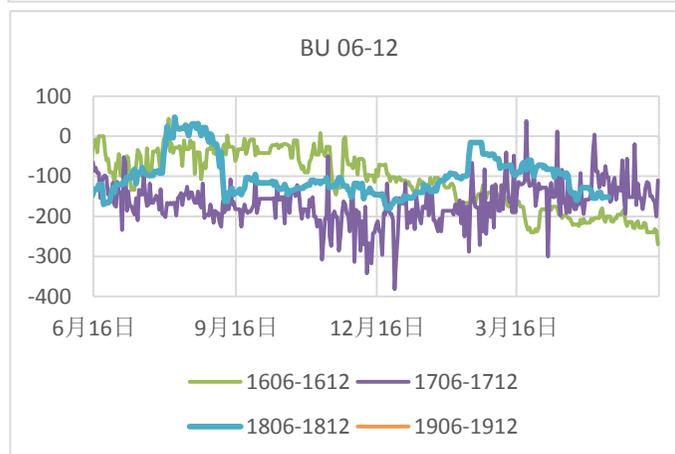
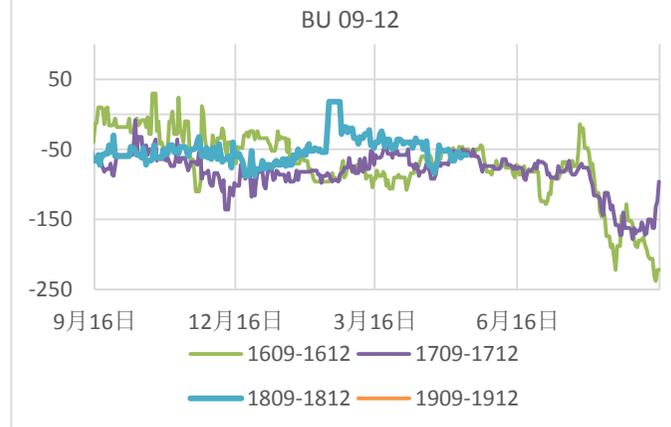
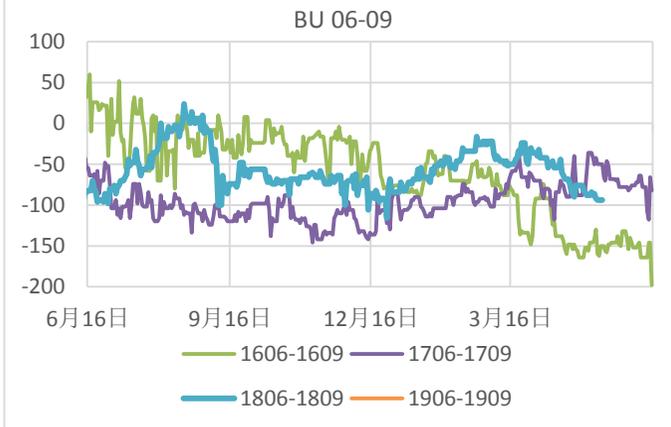


沥青12合约华东基差



## 价格与价差:

- 价差
  - 06-09价差-94, 上周-88
  - 09-12价差-58, 上周-66
  - 06-12价差-152, 上周-154
- 沥青/原油
  - BU/Brent比值6.17, 上周6.30  
(考虑汇率)



# Thank you for watching!

## 免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称一德期货）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。
- 本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。
- 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接，一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。
- 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。
- 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。
- 一德期货版权所有，并保留一切权利。