

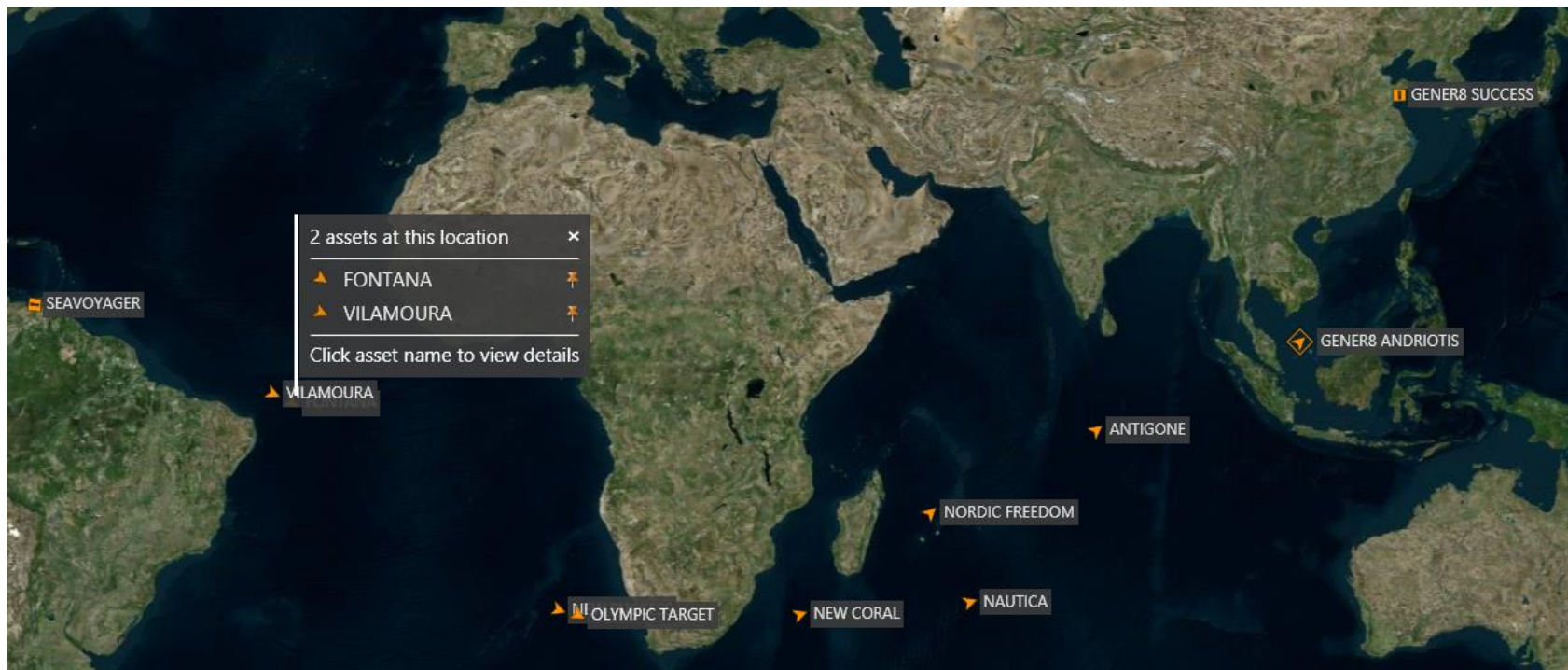


观点：

- 当前：
 - 山东，炼厂去库存力度大，库存**低位**，贸易商累库存，**高位**，意味着冬储合同顺利执行
 - 华东，炼厂去库存力度小，库存**低位**，贸易商累库存，**中位**，意味着贸易商仍有能力拿货
 - **现货价格仍有支撑**
 - 华东山东炼厂库存低位
 - 成品油疲弱，炼厂利润情况不好，沥青坚挺
- 未来：
 - 华东尚有备货能力，叠加炼厂降负荷，预计炼厂低库存可以维持
 - 山东前期冬储合同即将执行完，若终端需求开启不及预期，贸易商无继续拿货能力，炼厂将逐渐有库存压力
- **期货**
 - 经过3月1日的拉涨，情绪有一定透支，暂时没有新故事，下方有现货支撑，上方有套保压力，呈**震荡**态势
 - 需求预期如果不能证实，二季度沥青将承压

路透委内瑞拉原油船期:

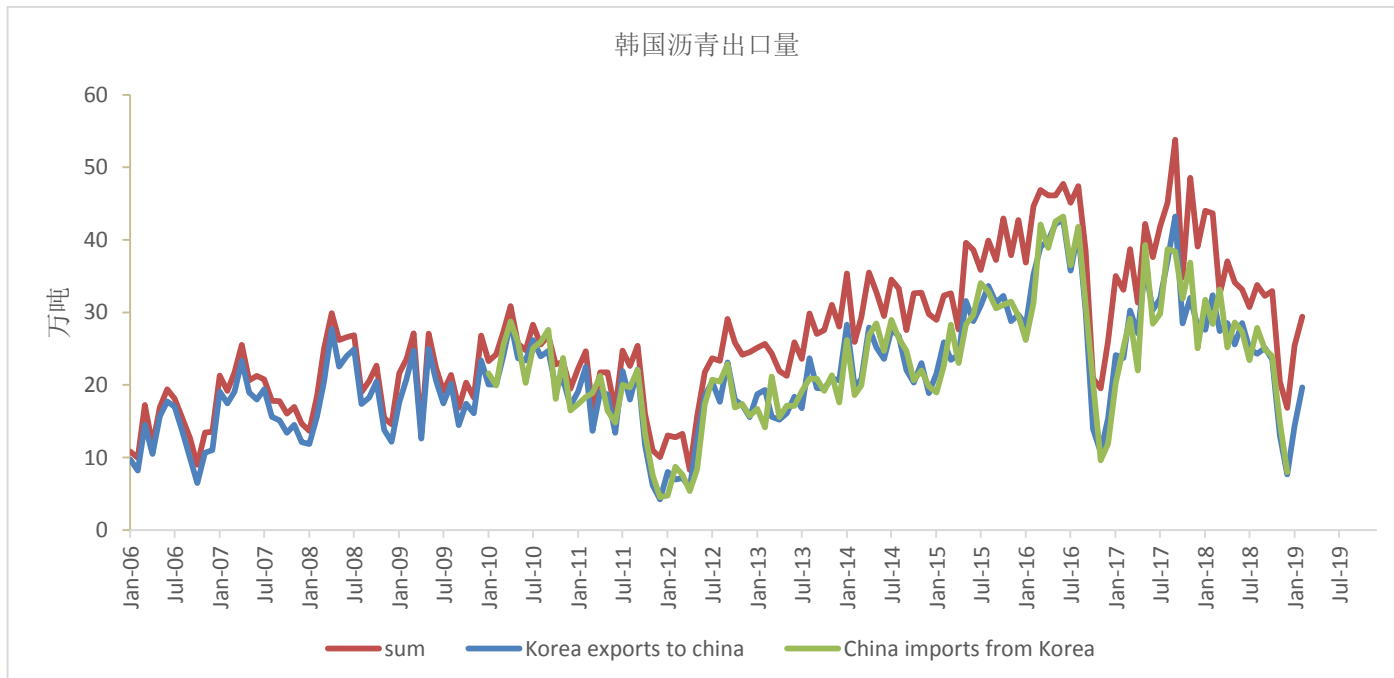
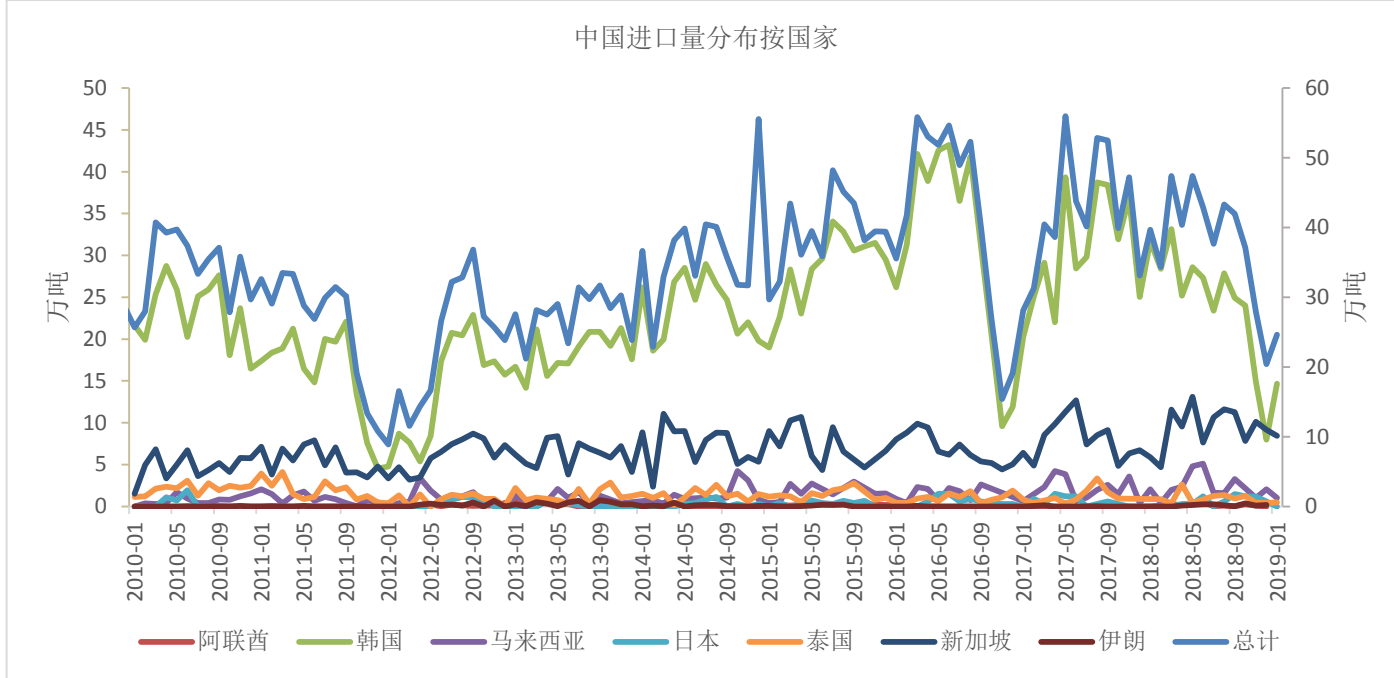
- 3月125万吨
- 4月150万吨



Vessel	Load Country	Load Port	Departure Date	Discharge Country	Discharge Port	Arrival Date	Product	Volume	Unit
NEW PIONEER	Venezuela	Jose Terminal	2019/1/15	China	Dalian	2019/3/14	Crude Oil	147.00	KILOTONNES (KT)
GENER8 CHIOTIS	Venezuela	Jose Terminal	2019/1/21	China	Ningbo and Zhoushan	2019/3/14	Crude Oil	280.00	KILOTONNES (KT)
NEW PIONEER	Venezuela	Jose Terminal	2019/1/15	China	Tianjin	2019/3/19	Crude Oil	133.00	KILOTONNES (KT)
GENER8 SUCCESS	Venezuela	Jose Terminal	2019/2/2	China	Qingdao	2019/3/23	Crude Oil	280.00	KILOTONNES (KT)
NORDIC FREEDOM	Venezuela	Amuay Bay	2019/2/15	China	Ningbo and Zhoushan	2019/3/26	Crude Oil	130.00	KILOTONNES (KT)
GENER8 ANDRIOTIS	Venezuela	Jose Terminal	2019/2/7	China	Dalian	2019/3/28	Crude Oil	280.00	KILOTONNES (KT)
NEW CORAL	Venezuela	Jose Terminal	2019/2/28	China	Zhanjiang	2019/4/12	Crude Oil	270.00	KILOTONNES (KT)
NAUTICA	Venezuela	Jose Terminal	2019/2/23	China	Ningbo and Zhoushan	2019/4/12	Crude Oil	260.00	KILOTONNES (KT)
SEAVOYAGER	Venezuela	Jose Terminal	2019/3/22	China	Qingdao	2019/4/18	Crude Oil	150.00	KILOTONNES (KT)
NEW SUCCESS	Venezuela	Jose Terminal	2019/3/5	China	Zhanjiang	2019/4/19	Crude Oil	280.00	KILOTONNES (KT)
OLYMPIC TARGET	Venezuela	Jose Terminal	2019/3/6	China	Yingkou	2019/4/24	Crude Oil	280.00	KILOTONNES (KT)
FONTANA	Venezuela	Jose Terminal	2019/3/13	China	Zhanjiang	2019/4/26	Crude Oil	130.00	KILOTONNES (KT)
VILAMOURA	Venezuela	Jose Terminal	2019/3/15	China	Ningbo and Zhoushan	2019/4/30	Crude Oil	130.00	KILOTONNES (KT)

进口（未有更改）：

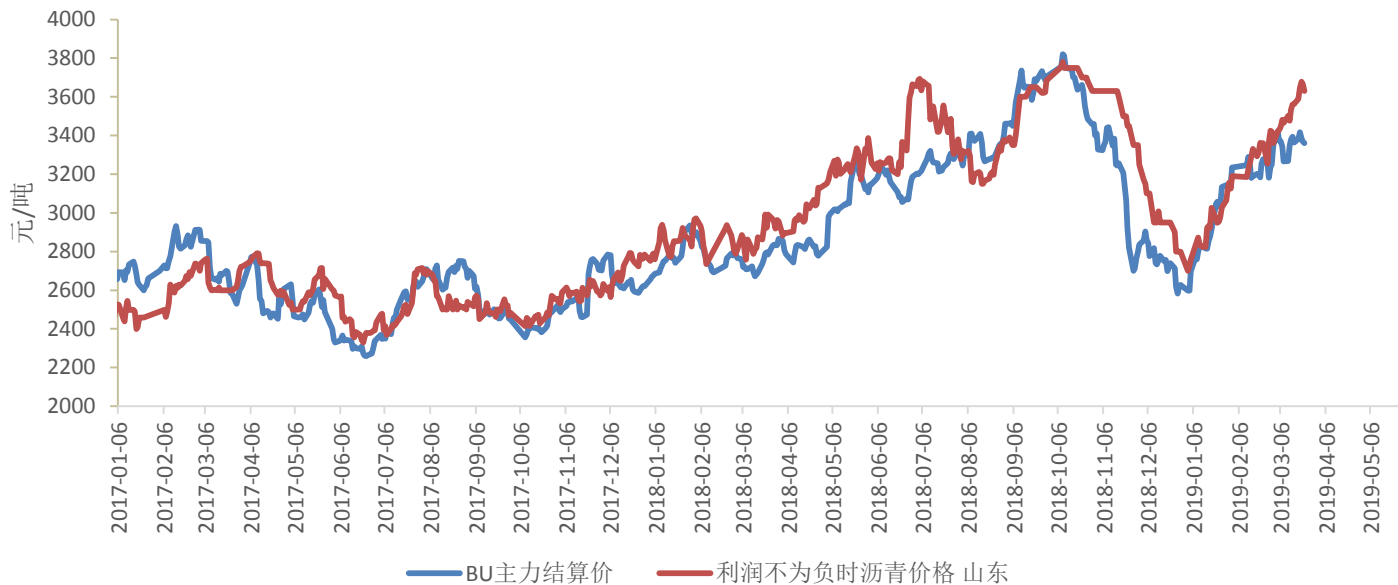
- 1月沥青进口总量24.61万吨。
- 韩国沥青出口量回升，2月出口到中国19.7万吨。



沥青估值:

	3月15日	3月22日
山东现货	3300	3430
主力结算	3364	3360
山东利润不为负	3564	3630
成本推动角度	2921	2934
期现套利上压力位	3488	3611
最便宜可交割现货锚定期货	3350	3480

沥青主力结算价与不亏损时对应的山东价格



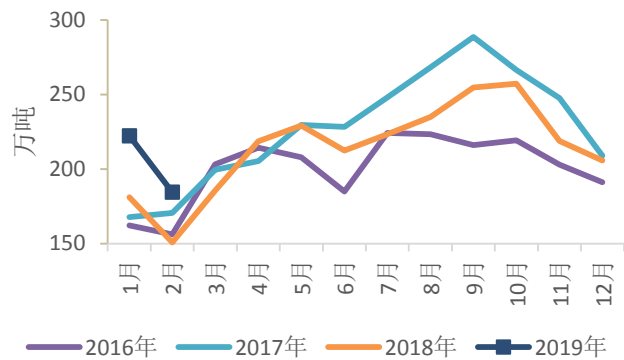
一些参考价格



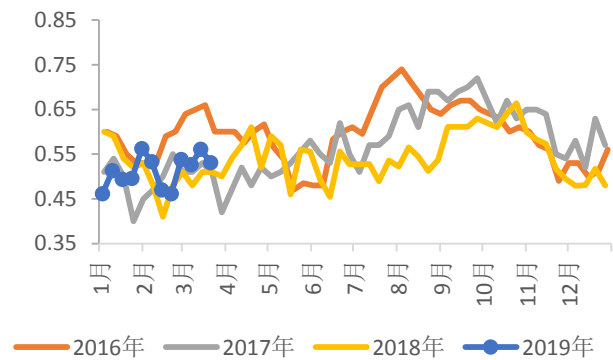
供应-国产:

- 开工率53.1%，上周56.1%
- 2019年2月产量184.54万吨

沥青产量季节性



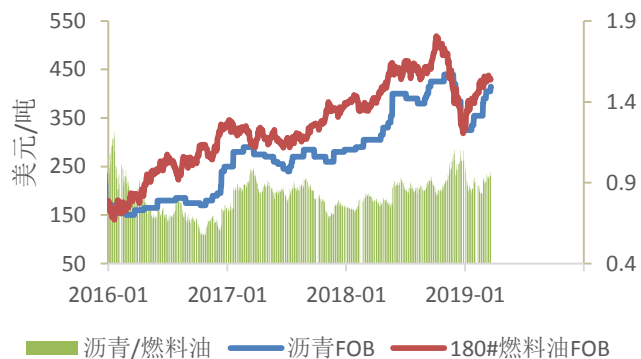
整体开工率季节性



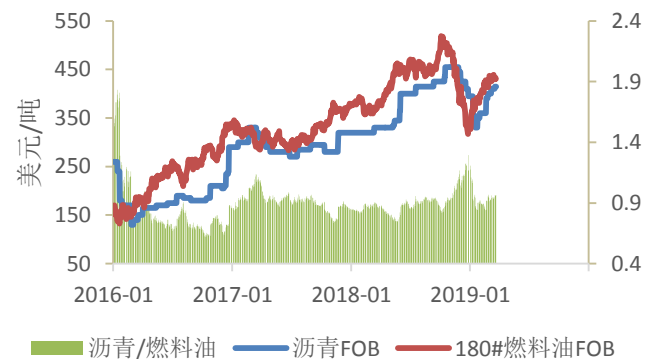
供应-进口:

- 沥青/燃料油
 - 韩国0.97，上周0.92
 - 新加坡0.96，上周0.93
- 进口
 - 1月进口24.61万吨
 - 根据船期2月到港沥青17.8万吨，3月到港13.2万吨

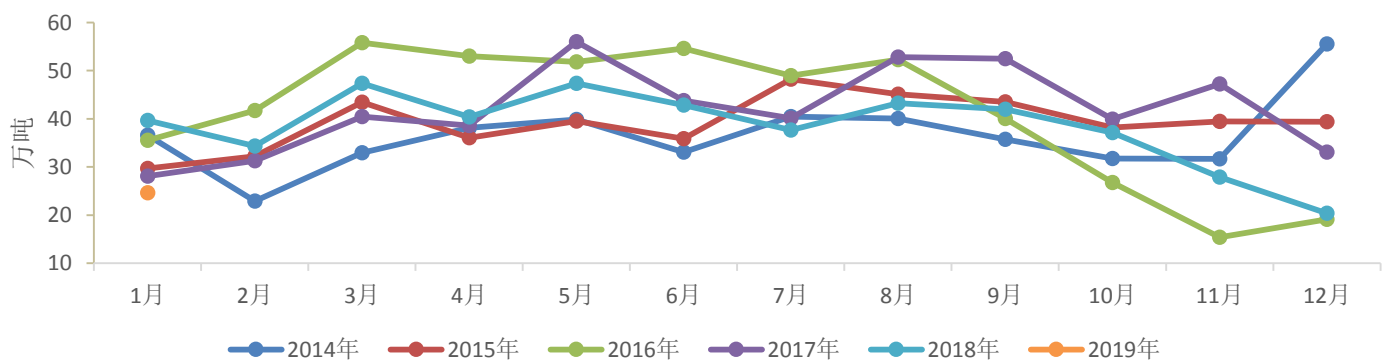
韩国沥青/燃料油比价



新加坡沥青/燃料油比价

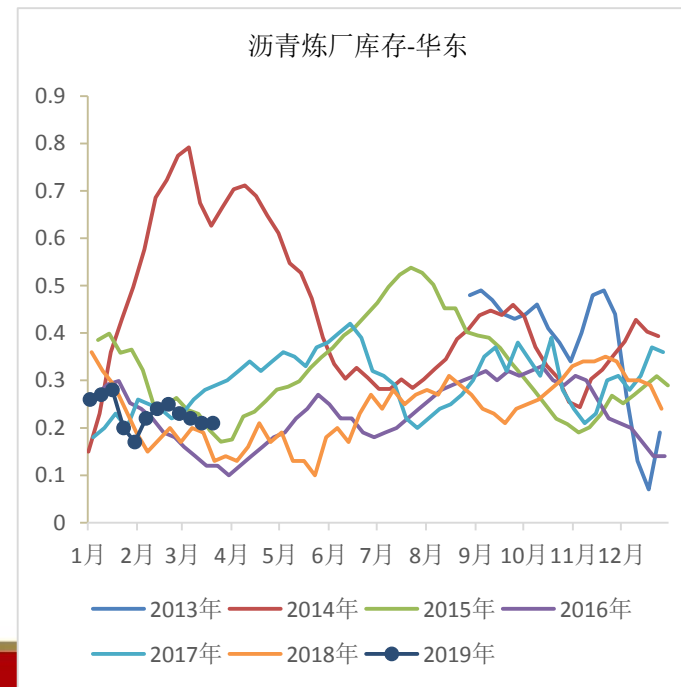
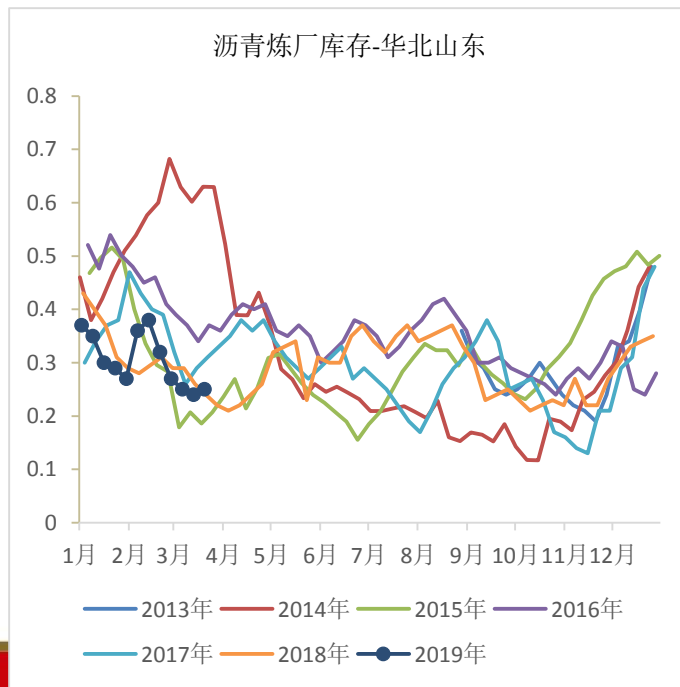
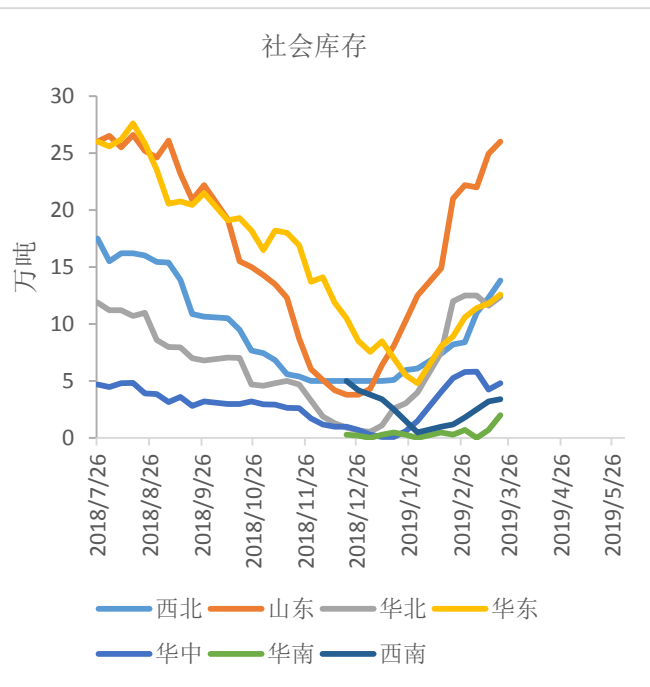
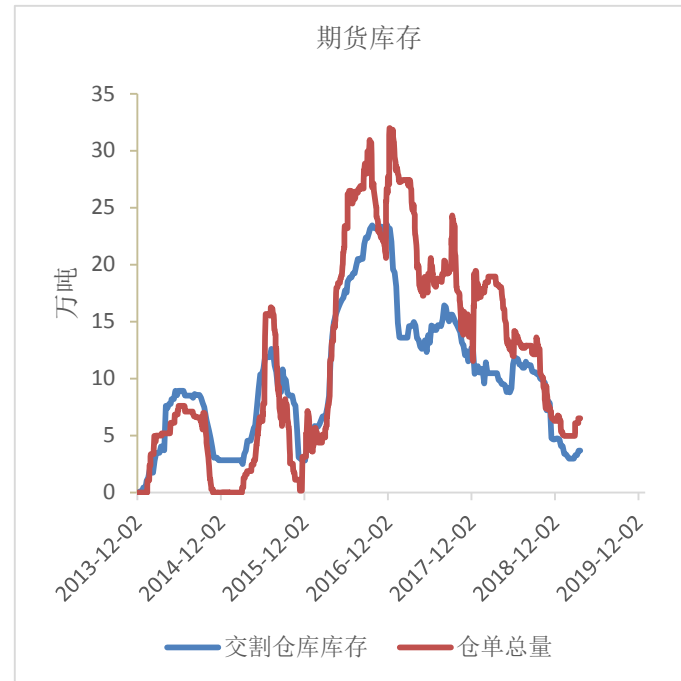
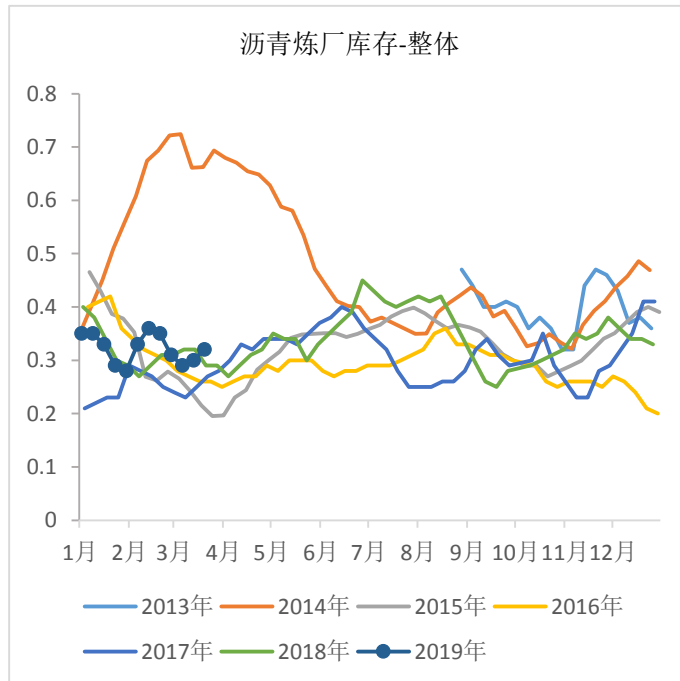


进口量季节性



库存:

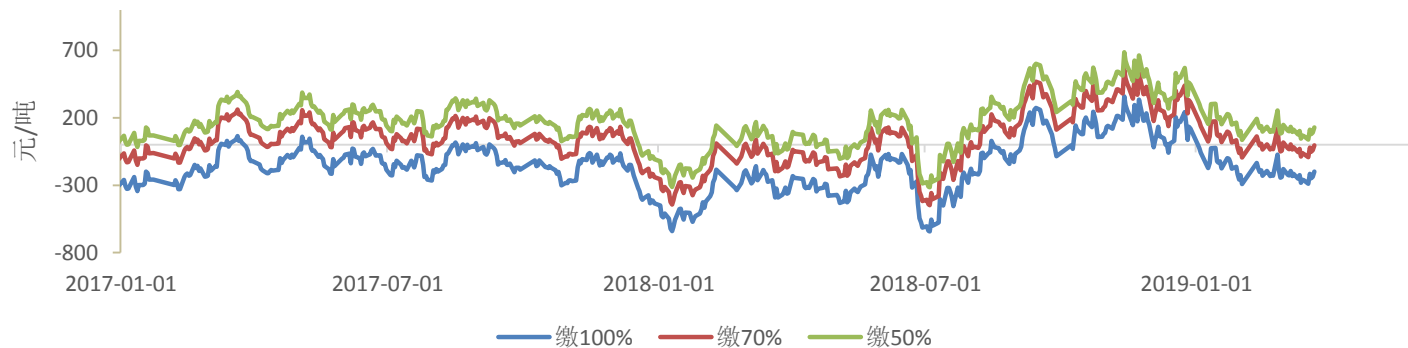
- 炼厂库存
 - 整体32%，上周30%
 - 华东21%，上周21%
 - 华北山东25%，上周24%
- 期货库存
 - 仓库库存3.6万吨，持平
 - 仓单6.5万吨，持平



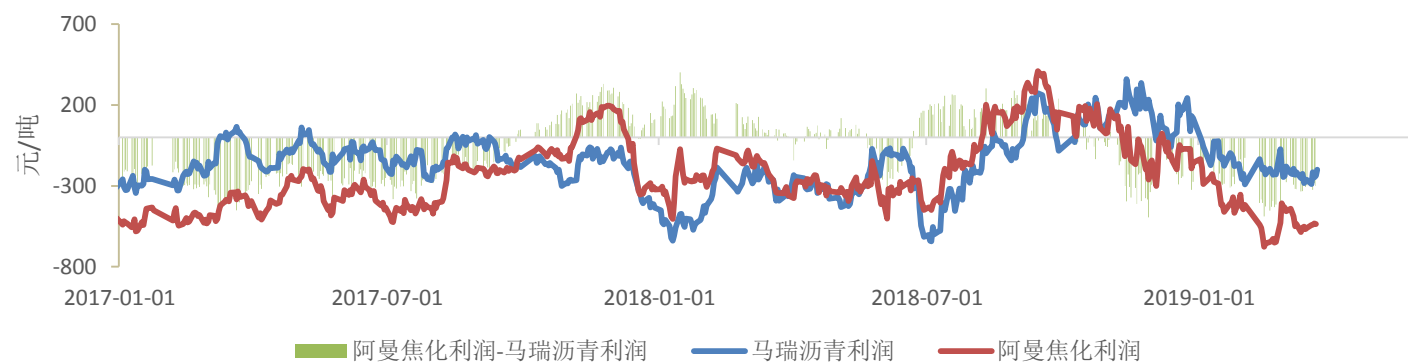
利润:

- 马瑞沥青方案利润
 - 消费税缴100%
 - -199元/吨, 上周-263元./吨
- 阿曼焦化方案-马瑞沥青方案利润
 - 消费税缴100%
 - -299元/吨, 上周-307/吨

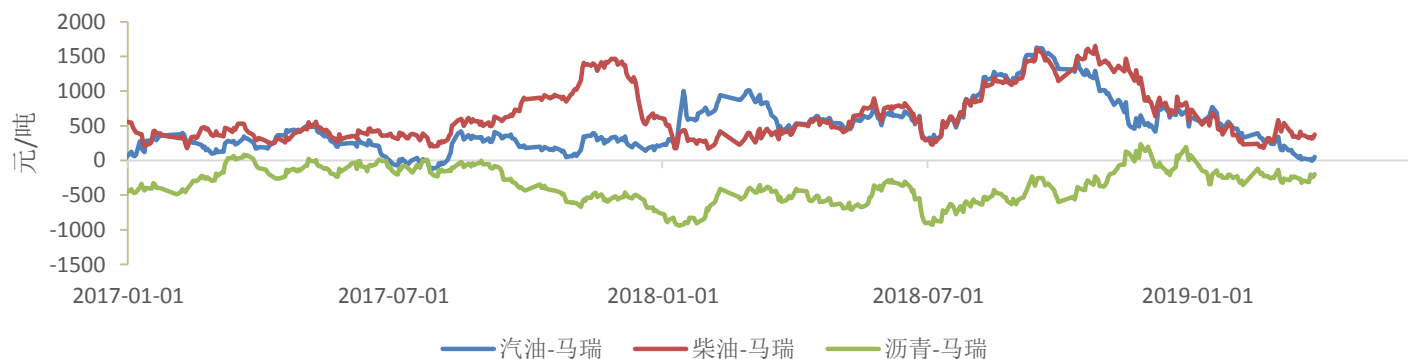
马瑞沥青利润-消费税缴纳的不同情况



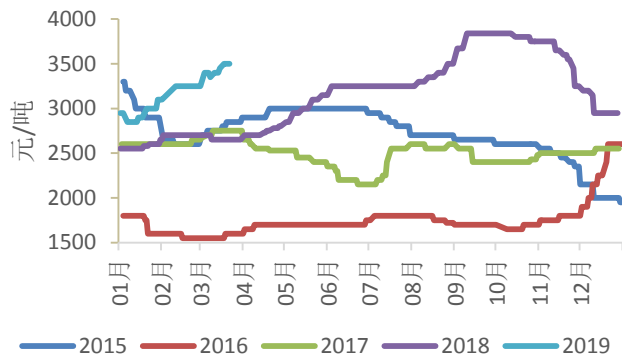
焦化/沥青方案利润对比



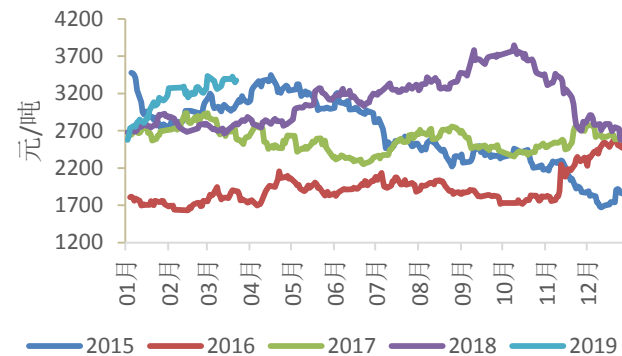
山东裂解价差



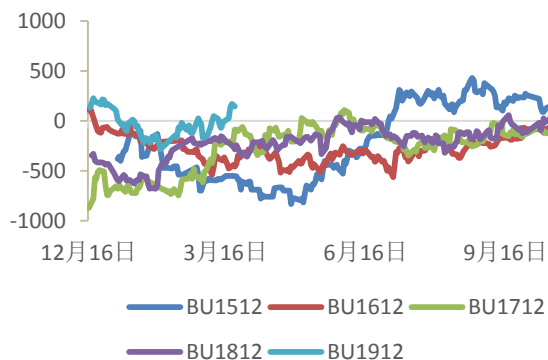
华东沥青现货季节性



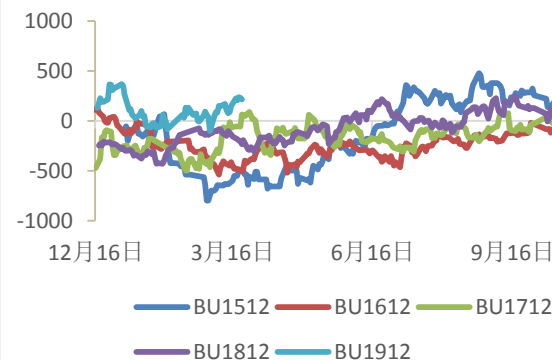
沥青主力合约结算价



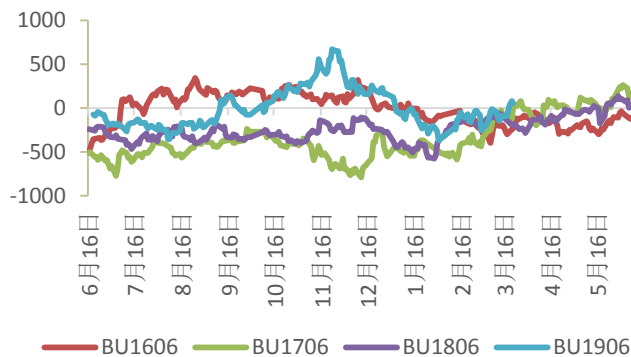
沥青12合约山东基差



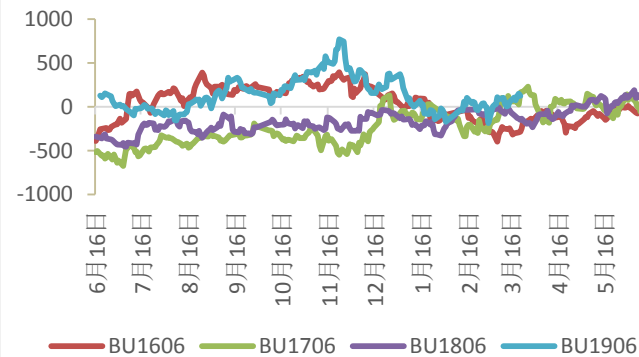
沥青12合约华东基差



沥青06合约山东基差



沥青06合约华东基差

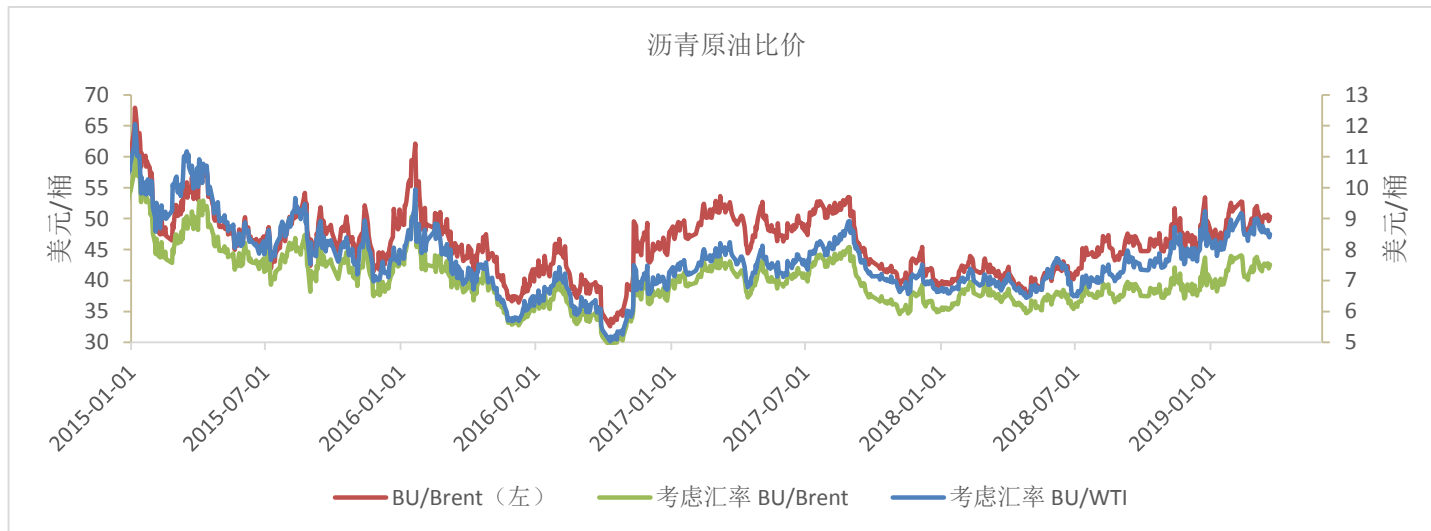
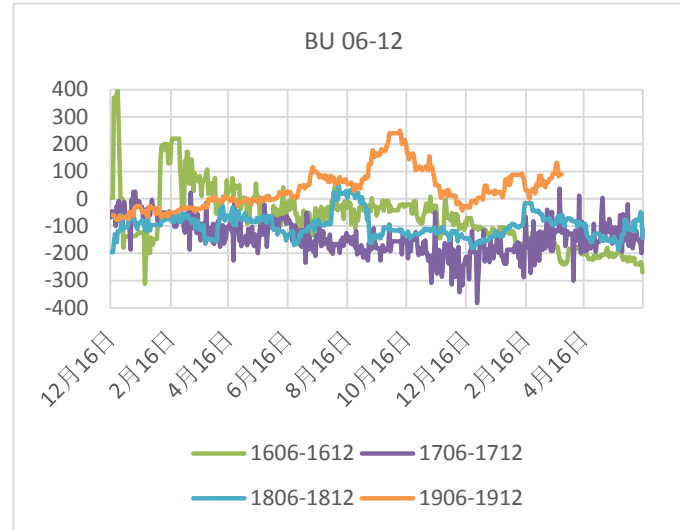
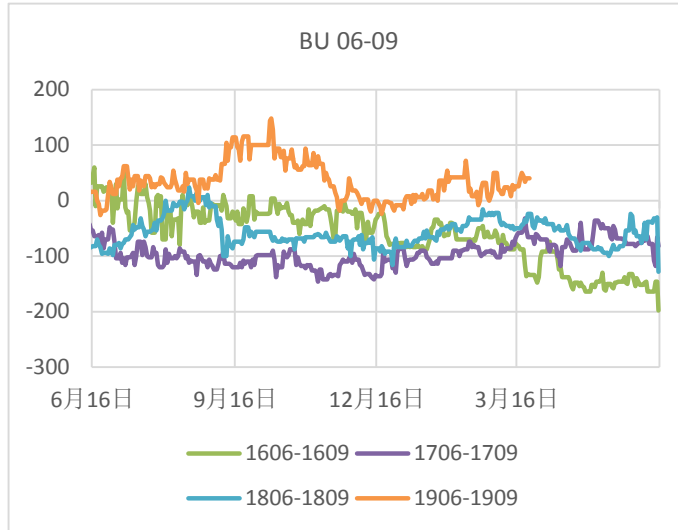


价格与价差:

- 本周市场价东北-50, 华北+100, 山东+130, 华南+100, 华东+50, 西南+100
- 基差
 - 12合约基差
 - 山东+144, 上周-4
 - 华东+214, 上周++146
 - 06合约基差
 - 山东+54, 上周-96
 - 华东+124, 上周+54

价格与价差：

- 价差
 - 06-09价差+40，上周+26
 - 06-12价差+90，上周+92
- 沥青/原油
 - BU/Brent比值50.34，上周50.18



Thank you for reading!

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。