

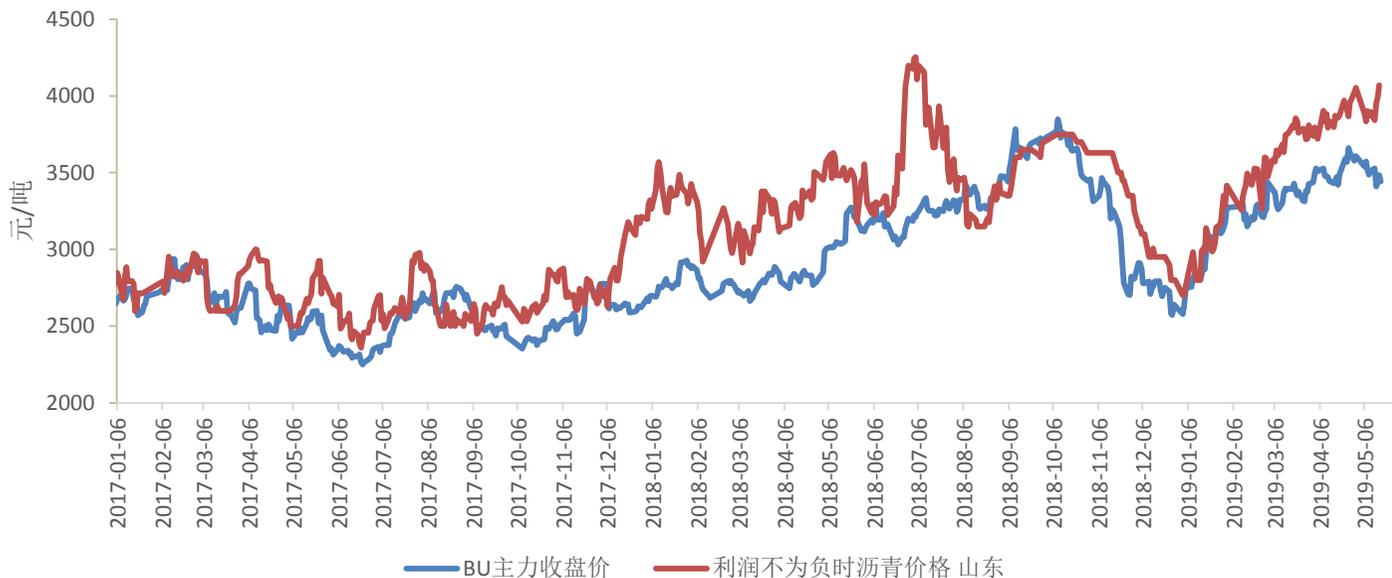
## 观点：

- 当前：
  - 现货利润继续恶化（利多），对现货价格形成强支撑
  - 炼厂库存、贸易商库存均偏高（利空），当前的需求释放程度并不能让炼厂顺利去库存
  - 出现低价货，挺价心态微微松动
- 未来（两个月）：
  - 山东，根据库存季节性，炼厂库存拐点可能将于近期到来（目前来看晚于预期）
  - 华东，炼厂仍在累库存阶段，关注雨季如何控制库存压力
- 总结
  - 生活不止眼前的苟且（高库存），还有诗和远方的田野（秋天的旺季）。如果能扛得住眼前的苟且（一到两个月），诗和远方的田野就不远了
  - 1912合约关注现货支撑（除5月14日盘面整体情绪悲观打出来的阴线外，目前看来现货支撑仍然有效）
  - 关注OPEC会议结果

## 沥青估值:

	5月10日	5月17日
山东现货	3450	3400
主力收盘	3512	3444
山东利润不为负	3896	4065
成本推动角度	3102	3188
期现套利上压力位	3564	3503
最便宜可交割现货锚定期货	3500	3450

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



## 路透-委内瑞拉 原油船期:

- 到中国
- 5月72.2万吨, 6月164万吨
- 到港不完全等同于会报关入境  
(有待观察)

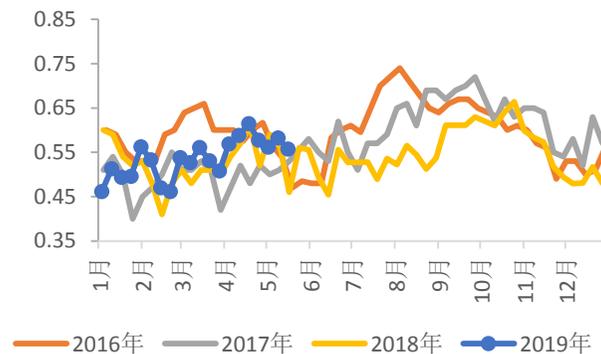


Vessel	Load Country	Load Port	Departure Date	Discharge Country	Discharge Port	Arrival Date	Product	Volume	Unit
VILAMOURA	Venezuela	Jose Terminal	2019/3/15	China	Zhanjiang	2019/5/2	Crude Oil	130.00	KILOTONNES (KT)
EVROTAS	Venezuela	Punta Cardon	2019/3/17	China	Ningbo and Zhoushan	2019/5/7	Crude Oil	52.09	KILOTONNES (KT)
FONTANA	Venezuela	Jose Terminal	2019/3/13	China	Bayuquan (Yingkou New Port)	2019/5/14	Crude Oil	130.00	KILOTONNES (KT)
COSHONOUR LAKE	Venezuela	Jose Terminal	2019/3/24	China	Ningbo and Zhoushan	2019/5/21	Crude Oil	280.00	KILOTONNES (KT)
BORDEIRA	Venezuela	Jose Terminal	2019/4/7	China	Yingkou	2019/5/28	Crude Oil	130.00	KILOTONNES (KT)
COSFLOURISH LAKE	Venezuela	Jose Terminal	2019/4/18	China	Zhanjiang	2019/6/2	Crude Oil	280.00	KILOTONNES (KT)
FREUD	Venezuela	Jose Terminal	2019/4/9	China	Qingdao	2019/6/3	Crude Oil	130.00	KILOTONNES (KT)
ANDROMEDA	Venezuela	Jose Terminal	2019/4/22	China	Yantai	2019/6/11	Crude Oil	280.00	KILOTONNES (KT)
DELTA AIGAION	Venezuela	Jose Terminal	2019/5/14	China	Ningbo and Zhoushan	2019/6/15	Crude Oil	270.00	KILOTONNES (KT)
DELTA APOLLONIA	Venezuela	Jose Terminal	2019/5/20	China	Ningbo and Zhoushan	2019/6/16	Crude Oil	270.00	KILOTONNES (KT)
KAREKARE	Venezuela	Jose Terminal	2019/5/1	China	Shuidong	2019/6/19	Crude Oil	130.00	KILOTONNES (KT)
SPRING SPLENDOR	Venezuela	Jose Terminal	2019/4/27	China	Lanshan	2019/6/27	Crude Oil	280.00	KILOTONNES (KT)

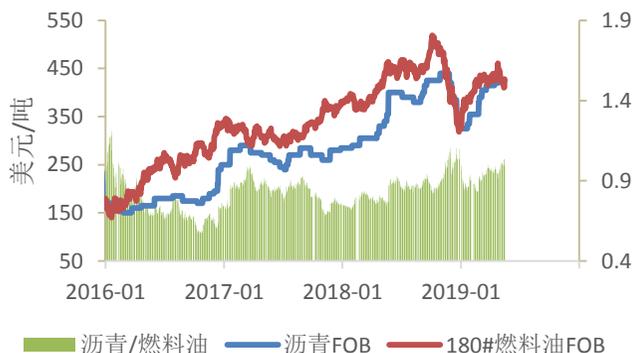
沥青产量季节性



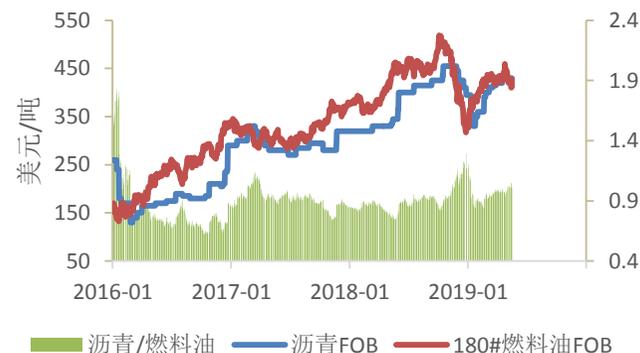
整体开工率季节性



韩国沥青/燃料油比价



新加坡沥青/燃料油比价



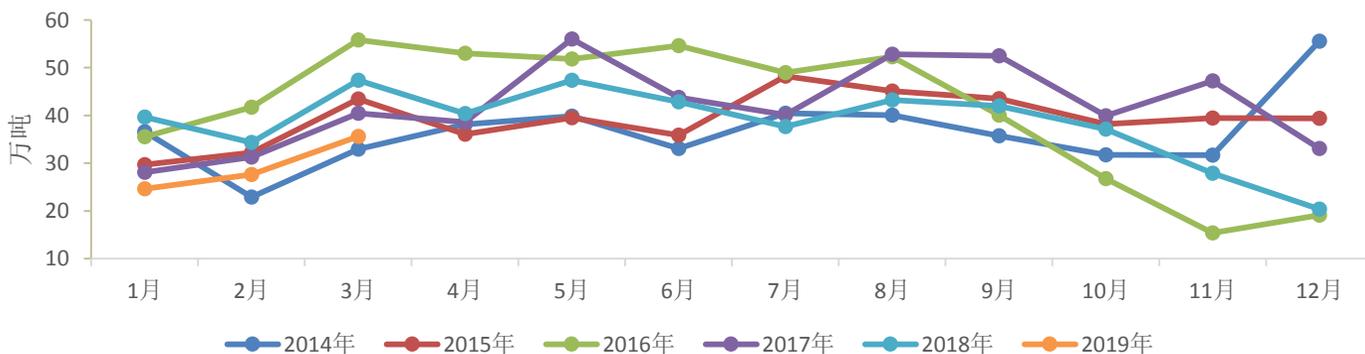
## 供应-国产:

- 开工率55.7%，上周58.3%
- 2019年4月产量237.17万吨（新增恒力样本）

## 供应-进口:

- 沥青/燃料油
  - 韩国0.99，上周1.00
  - 新加坡1.01，上周1.02
- 进口
  - 3月进口35.63万吨

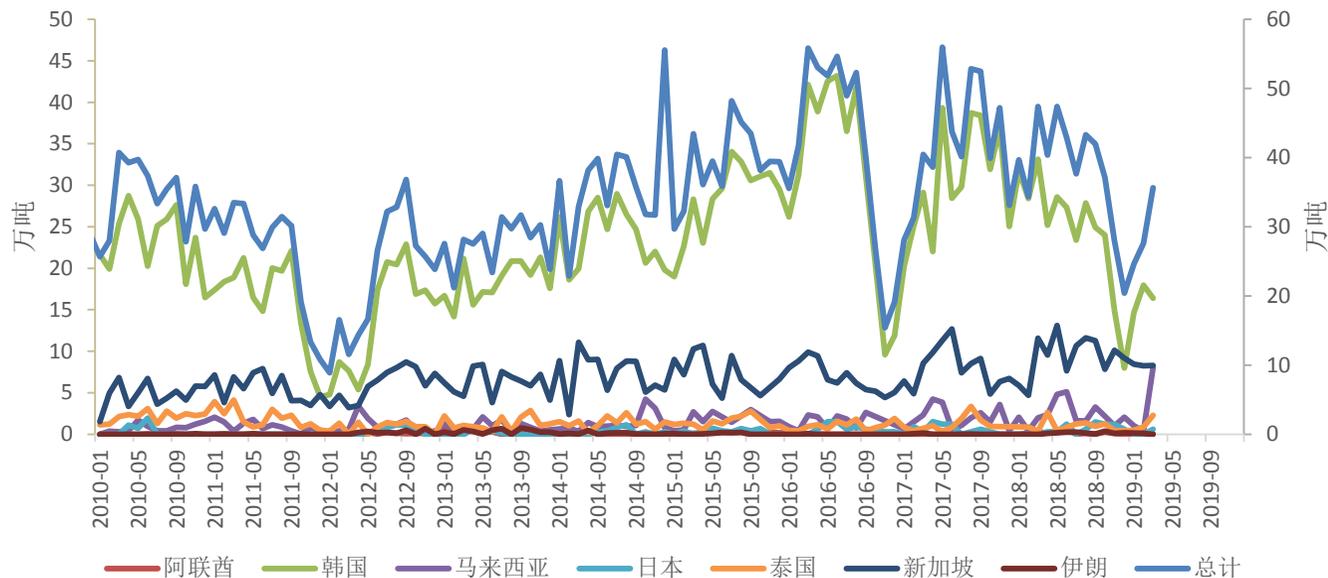
进口量季节性



## 进口:

- 3月沥青进口总量35.63万吨。马来西亚增幅明显
- 韩国沥青4月出口到中国24.7万吨，出口量回升可能因为s-oil的RFCC装置于3月22日停工（Argus报道），复产时间暂不确定（可能于5月中旬复产，路透报道）
- <https://www.argusmedia.com/en/news/1882462-soil-extends-shutdown-of-rfcc-mtbe-unit>
- <https://www.reuters.com/article/us-s-oil-results/south-koreas-s-oil-sees-refining-margins-recovering-in-second-quarter-on-tight-supply-idUSKCN1S003M>

中国进口量分布按国家

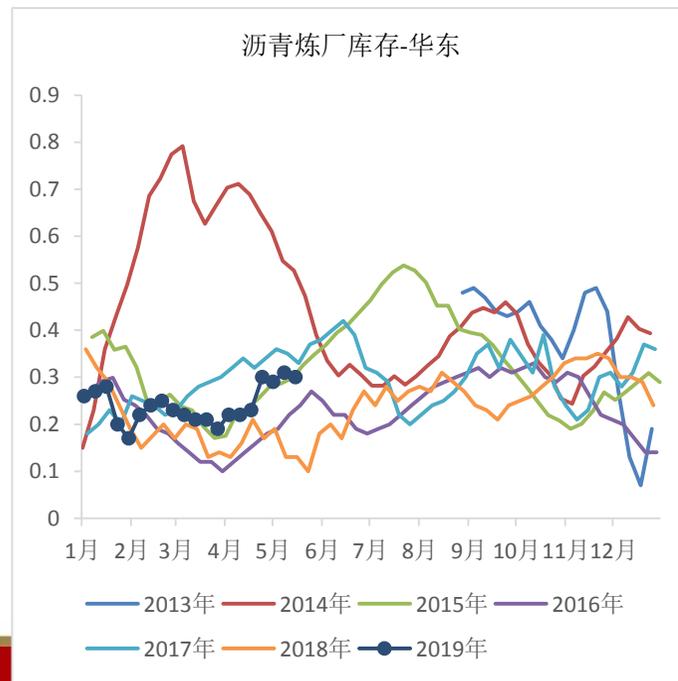
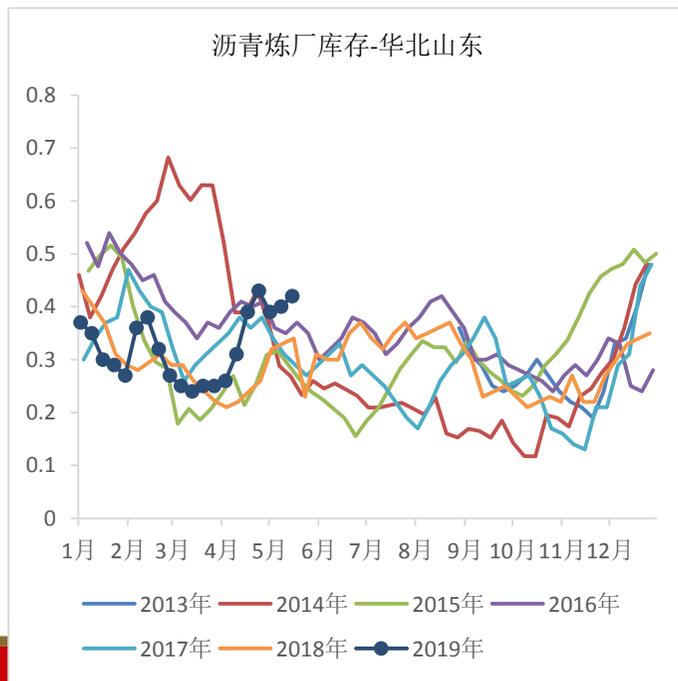
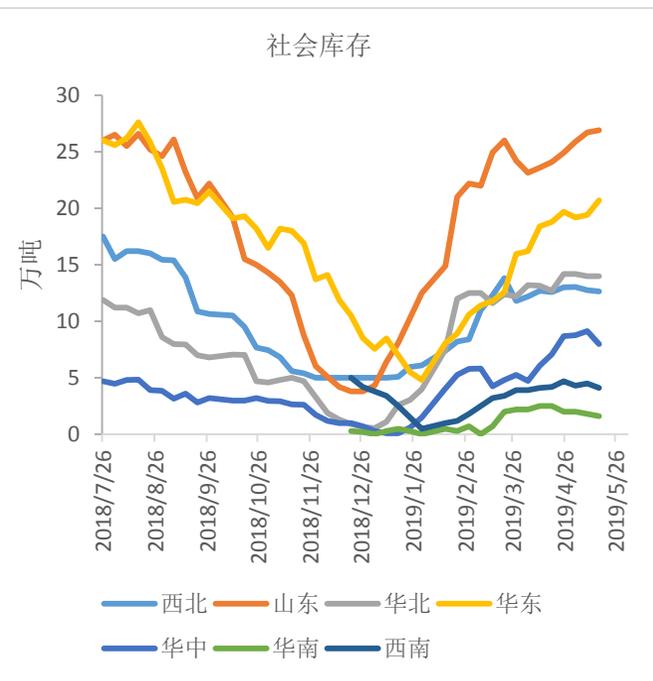
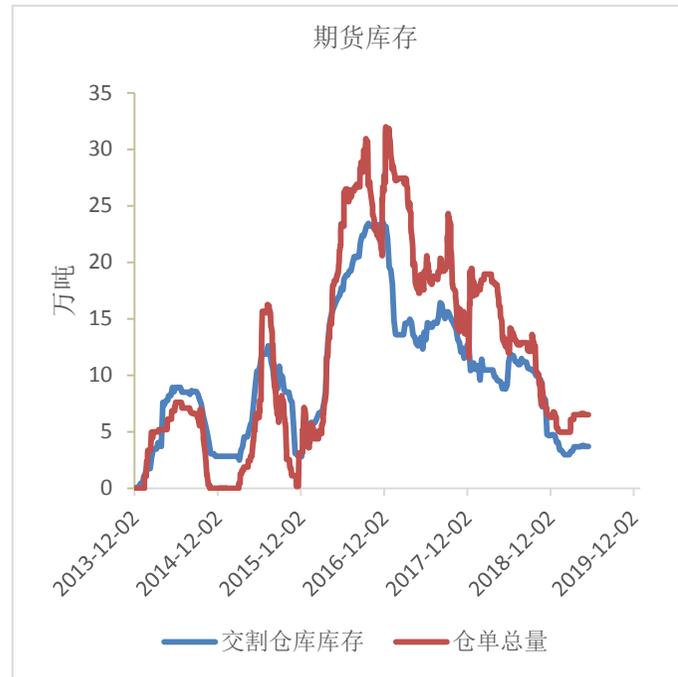
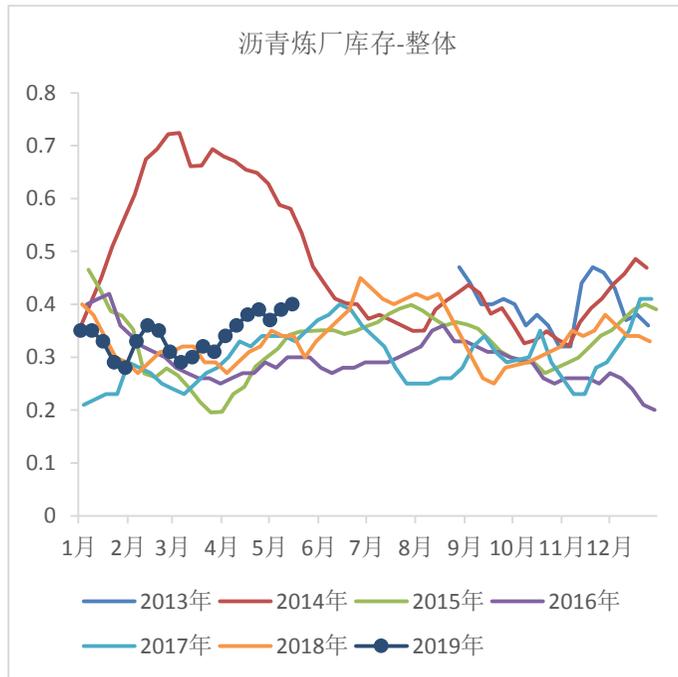


韩国沥青出口量



## 库存:

- 炼厂库存
  - 整体40%，上周39%
  - 华东30%，上31%
  - 华北山东42%，上周40%
- 期货库存
  - 仓库库存3.7万吨
  - 仓单6.5万吨



## 利润:

- 马瑞沥青方案利润
  - 消费税缴100%
    - -351元/吨, 上周-234元./吨
- 阿曼焦化方案-马瑞沥青方案利润
  - 消费税缴100%
    - -204元/吨, 上周-140元/吨

### 马瑞沥青利润-消费税缴纳的不同情况



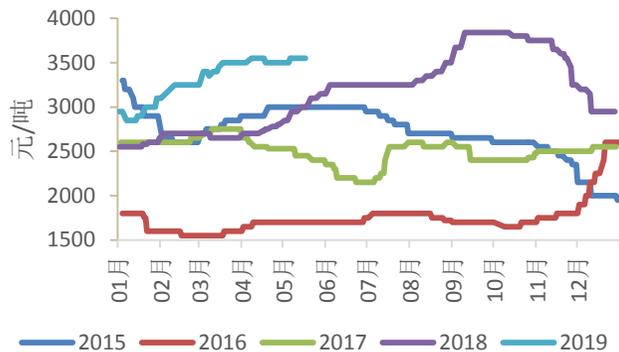
### 焦化/沥青方案利润对比



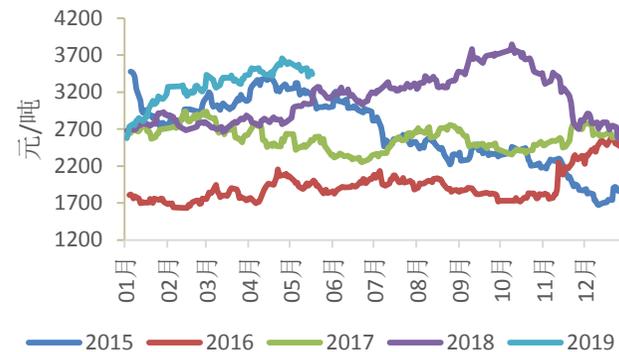
### 山东裂解价差



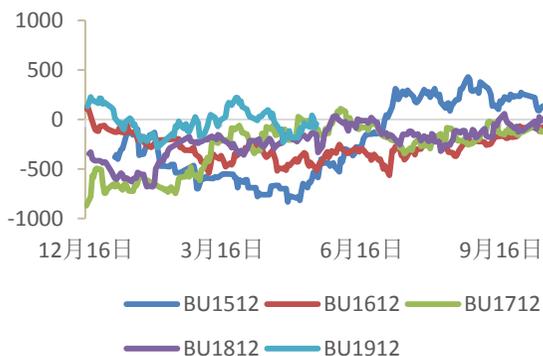
华东沥青现货季节性



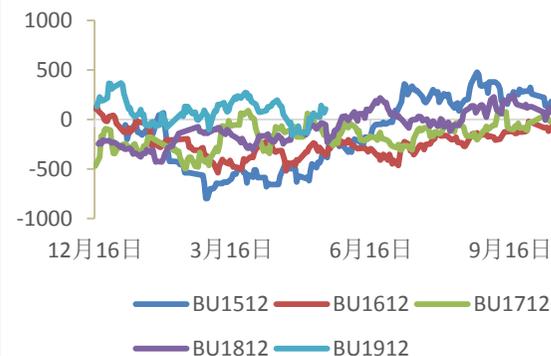
沥青主力合约结算价



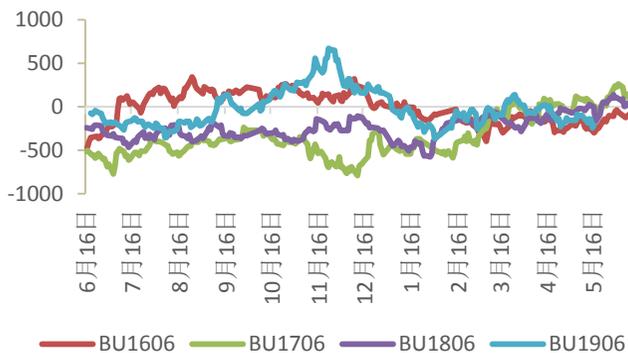
沥青12合约山东基差



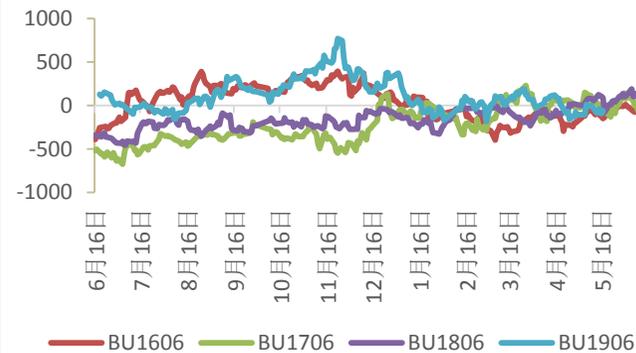
沥青12合约华东基差



沥青06合约山东基差



沥青06合约华东基差

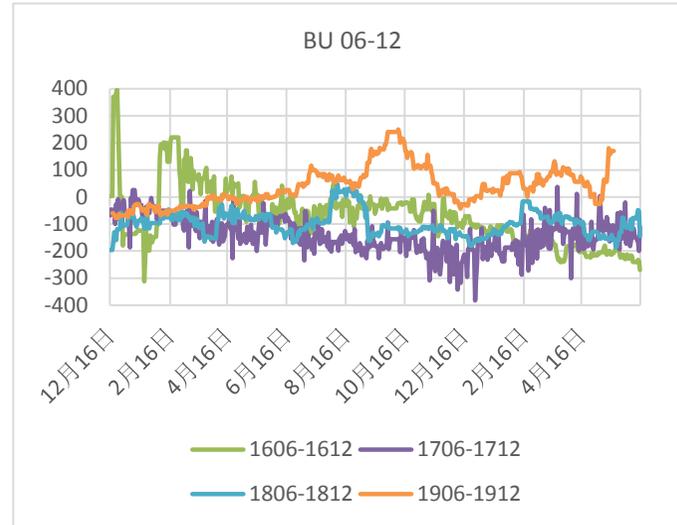
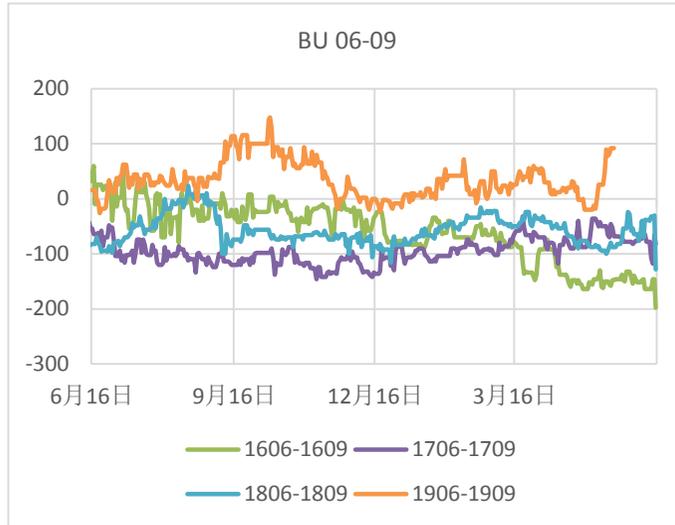


## 价格与价差:

- 本周市场价山东-50
- 基差
  - 12合约基差
    - 山东-44, 上周-62
    - 华东+106, 上周+38
  - 06合约基差
    - 山东-214, 上周-118
    - 华东-64, 上周-18

## 价格与价差:

- 价差
  - 06-09价差+92, 上周+26
  - 06-12价差+170, 上周+56
- 沥青/原油
  - BU/Brent比值48.5, 上周49.7



# 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。