

观点：

- 现实弱（高社会库存，高供应，仍在雨季），在好转（炼厂库存下降）
- 预期强（雨季结束后需求逐渐释放，稳基建预期），尚未证实（雨季暂未结束，终端反映没钱，有项目未按预期开工），但也仍未证伪
- 总结
  - 边际需求的改善对于边际供应的消耗是否足够有力，这点有待观察，但沥青需求的边际好转是较为确定的
  - 预期最终会被证实还是证伪，站在当下这个时点，得不到相对确定的预测，只能是靠观察。但在预期证伪或证实之前，先讲眼前的故事，即需求环比好转，所以沥青表现相对于原油偏强
  - 如果想要做空沥青裂解价差，需要看到预期证伪的迹象

## 沥青估值:

	7月12日	7月19日
山东现货	3350	3400
主力收盘	3348	3290
山东利润不为负	3539	3400
成本推动角度	3068	2879
期现套利上压力位	3574	3585
最便宜可交割现货锚定期货	3350	3370

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
- 7月91万吨，8月109万吨

Vessel	Load Country	Load Port	Departure Date	Discharge Country	Discharge Port	Arrival Date	Product	Volume	Unit
SPRING SPLENDOR	Venezuela	Jose Terminal	2019/4/27	China	Dalian	2019/7/2	Crude Oil	130.00	KILOTONNES (KT)
DELTA APOLLONIA	Venezuela	Jose Terminal	2019/5/19	China	Ningbo and Zhoushan	2019/7/18	Crude Oil	260.00	KILOTONNES (KT)
COSRISING LAKE	Venezuela	Jose Terminal	2019/5/31	China	Dongjiakou	2019/7/23	Crude Oil	260.00	KILOTONNES (KT)
COSGRAND LAKE	Venezuela	Jose Terminal	2019/6/10	China	Dalian	2019/7/29	Crude Oil	260.00	KILOTONNES (KT)
SHIRAGA	Venezuela	Jose Terminal	2019/6/22	China	Shuidong	2019/8/6	Crude Oil	260.00	KILOTONNES (KT)
LIPARI	Venezuela	Jose Terminal	2019/6/15	China	Zhanjiang	2019/8/6	Crude Oil	140.00	KILOTONNES (KT)
TAHITI	Venezuela	Jose Terminal	2019/6/21	China	Zhanjiang	2019/8/6	Crude Oil	140.00	KILOTONNES (KT)
MATALA	Venezuela	Jose Terminal	2019/6/16	China	Ningbo and Zhoushan	2019/8/7	Crude Oil	140.00	KILOTONNES (KT)
MALIBU	Venezuela	Jose Terminal	2019/6/27	China	Zhanjiang	2019/8/10	Crude Oil	140.00	KILOTONNES (KT)
SANTA MARINA	Venezuela	Jose Terminal	2019/7/7	China	Qingdao	2019/8/24	Crude Oil	270.00	KILOTONNES (KT)
VL NICHIOH	Venezuela	Jose Terminal	2019/7/14	China		2019/9/5	Crude Oil	270.00	KILOTONNES (KT)

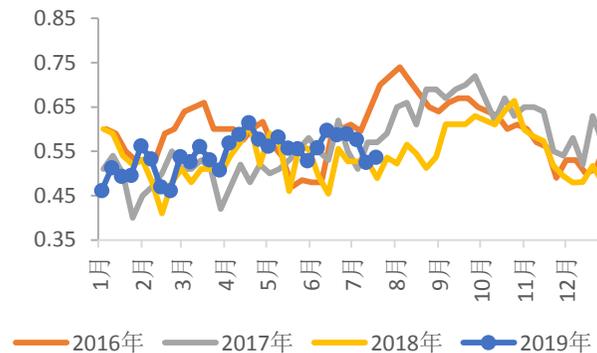
### 供应-国产:

- 开工率53.7%
- 2019年6月产量244.69万吨

沥青产量季节性



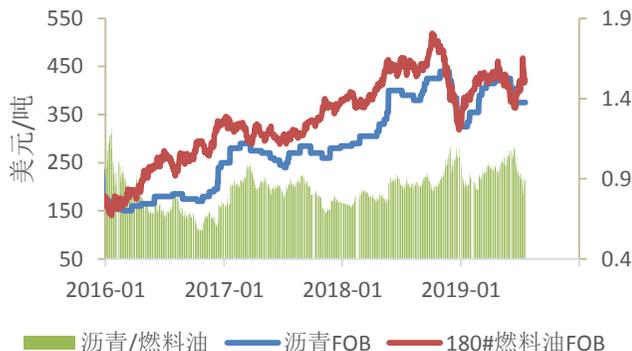
整体开工率季节性



### 供应-进口:

- 沥青/燃料油
  - 韩国0.89
  - 新加坡0.95
- 进口
  - 5月进口47.35万吨

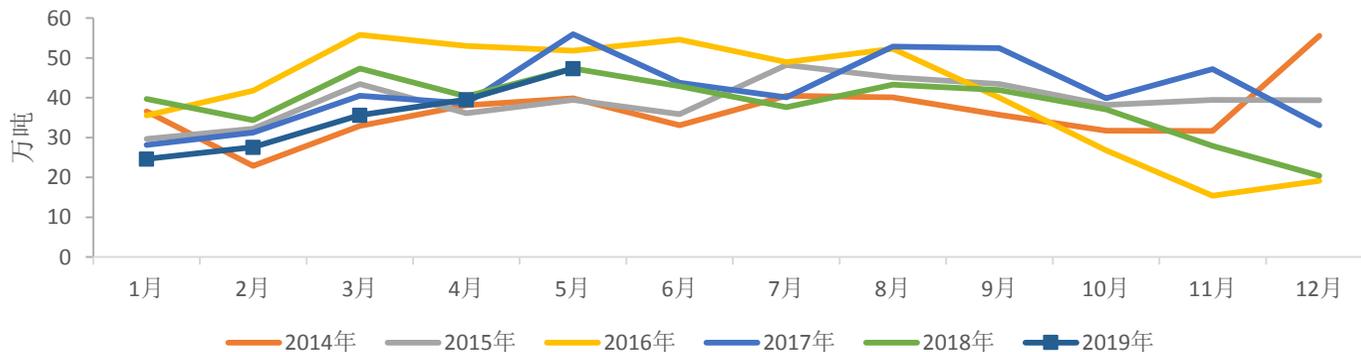
韩国沥青/燃料油比价



新加坡沥青/燃料油比价

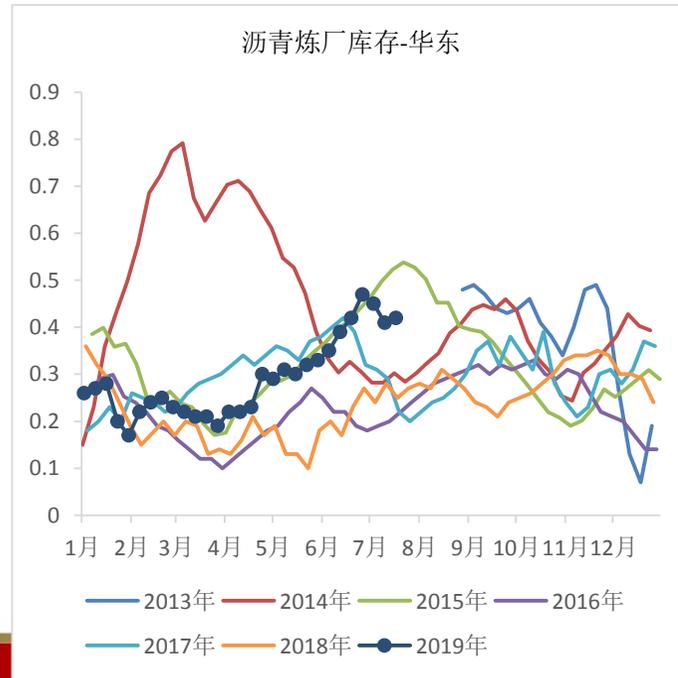
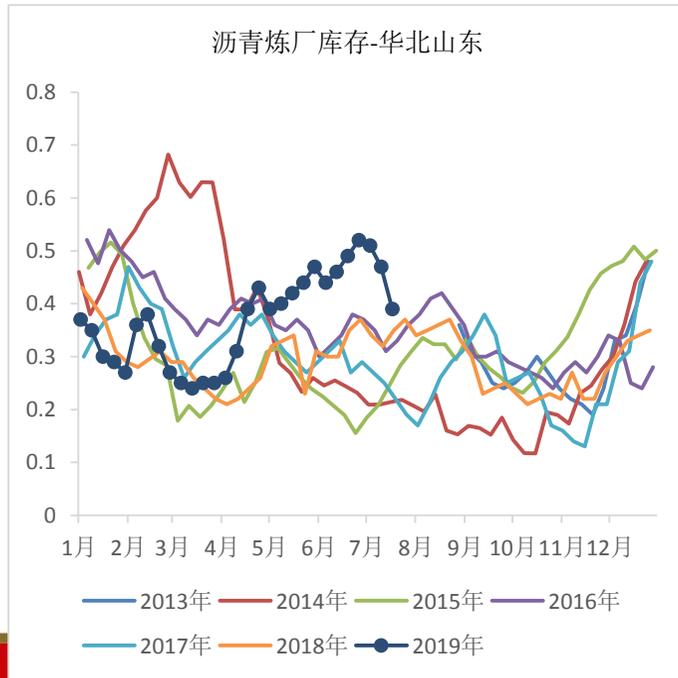
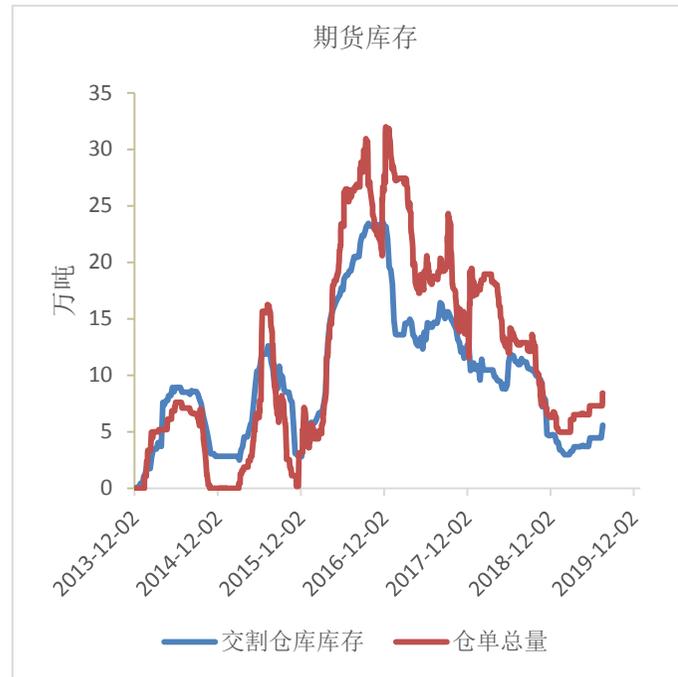
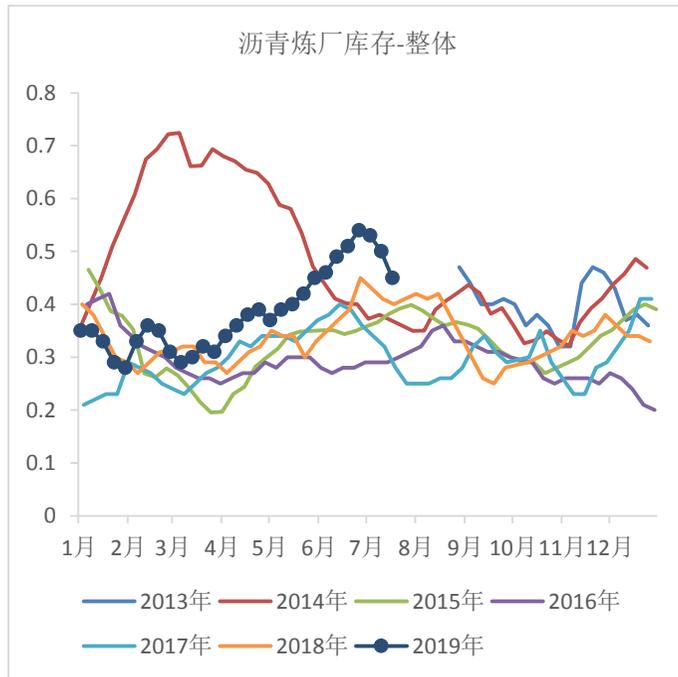


沥青进口量季节性



## 库存:

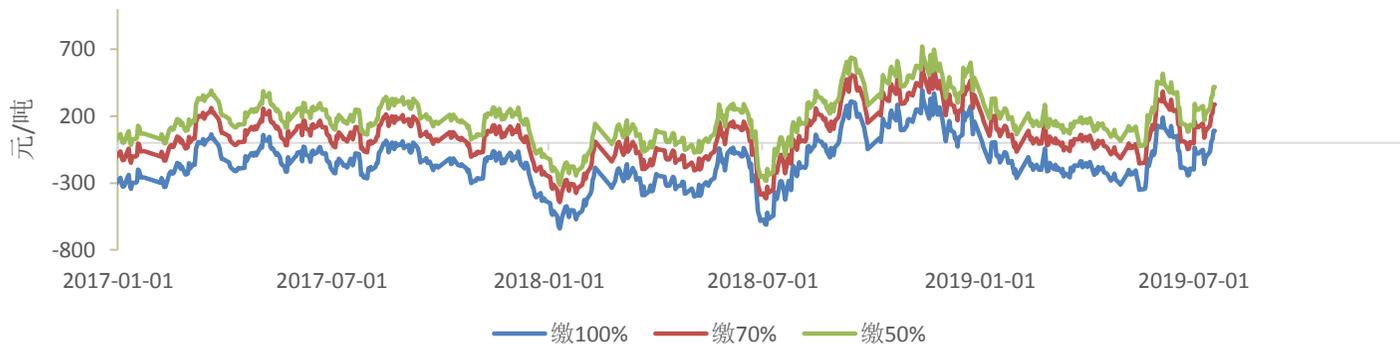
- 炼厂库存
  - 整体45%
  - 华东42%
  - 华北山东39%
- 期货库存
  - 仓库库存5.6万吨
  - 仓单8.4万吨



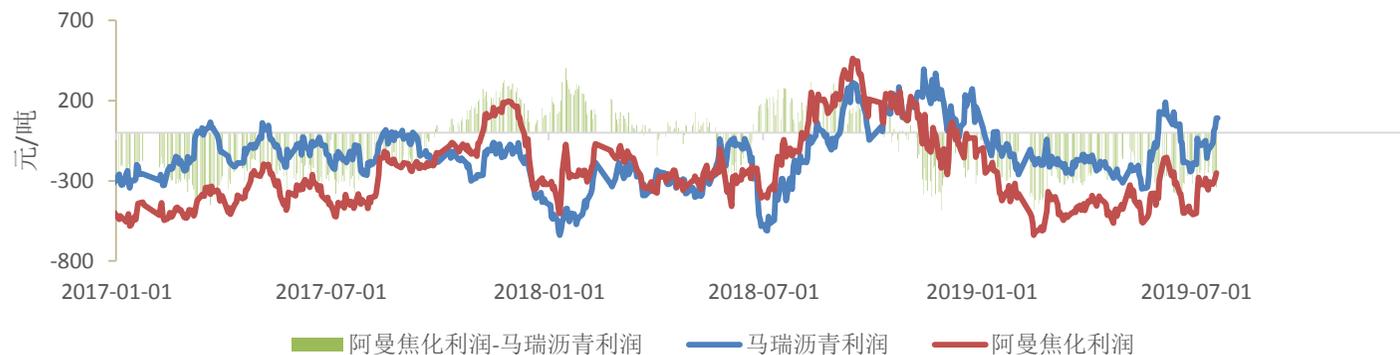
## 利润：

- 马瑞沥青方案利润
  - 消费税缴100%
    - +91元/吨
- 阿曼焦化方案-马瑞沥青方案利润
  - 消费税缴100%
    - -340元/吨

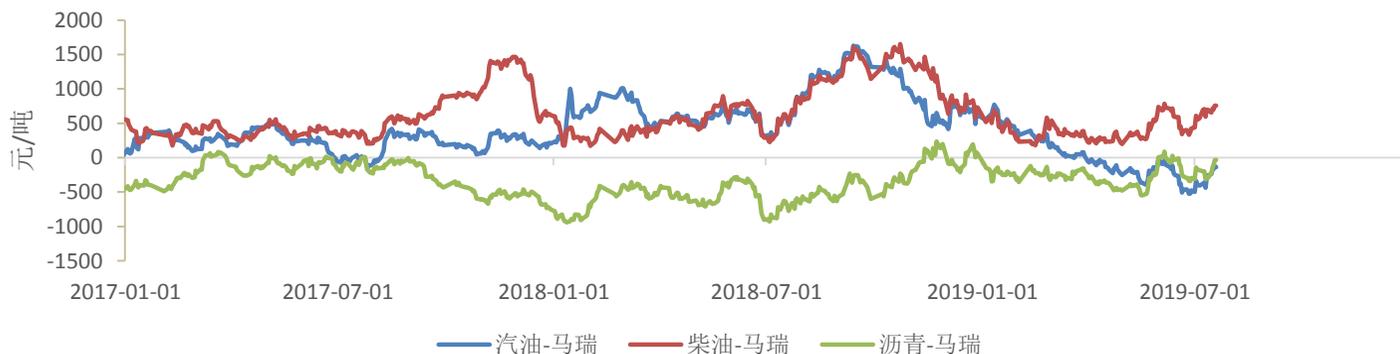
### 马瑞沥青利润-消费税缴纳的不同情况



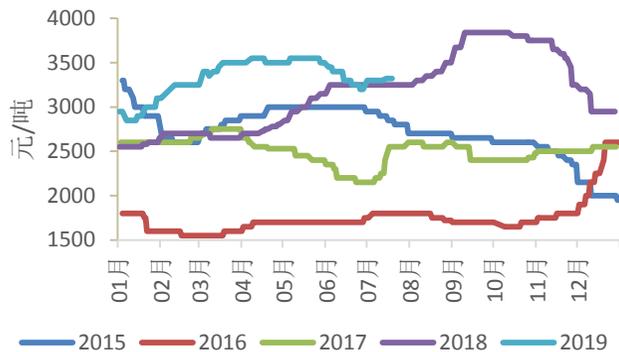
### 焦化/沥青方案利润对比



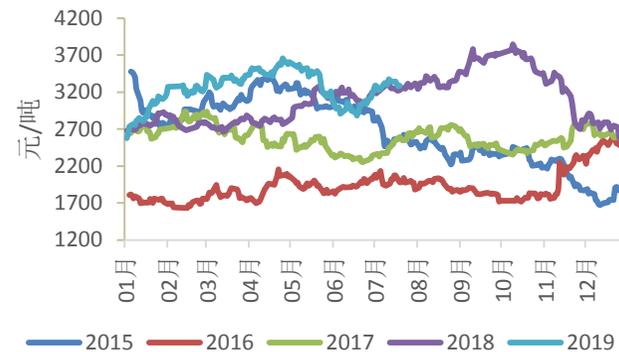
### 山东裂解价差



华东沥青现货季节性



沥青主力合约结算价



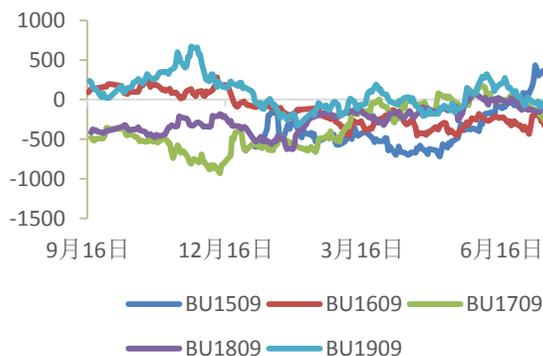
## 价格与价差:

- 本周市场价东北+50, 华北+100, 山东+50, 华东+20, 西南+50

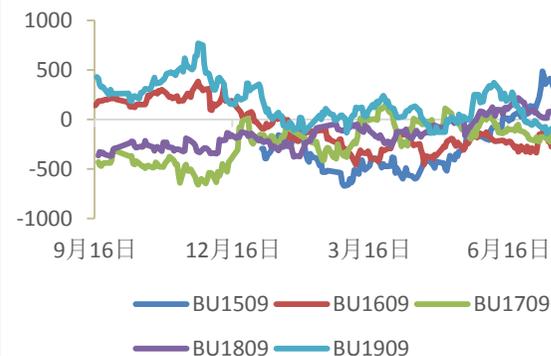
### 基差

- 09合约基差
  - 山东-18
  - 华东-98
- 12合约基差
  - 山东+110
  - 华东+30

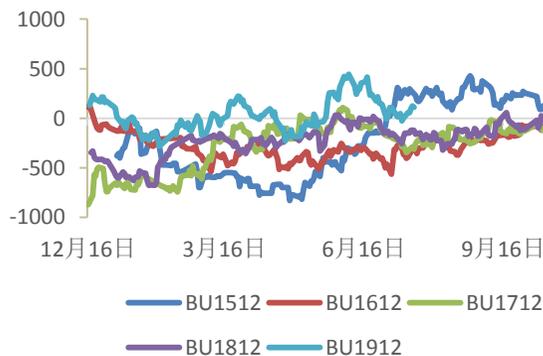
沥青09合约山东基差



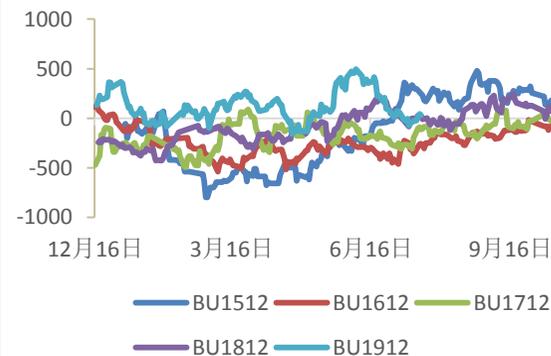
沥青09合约华东基差



沥青12合约山东基差

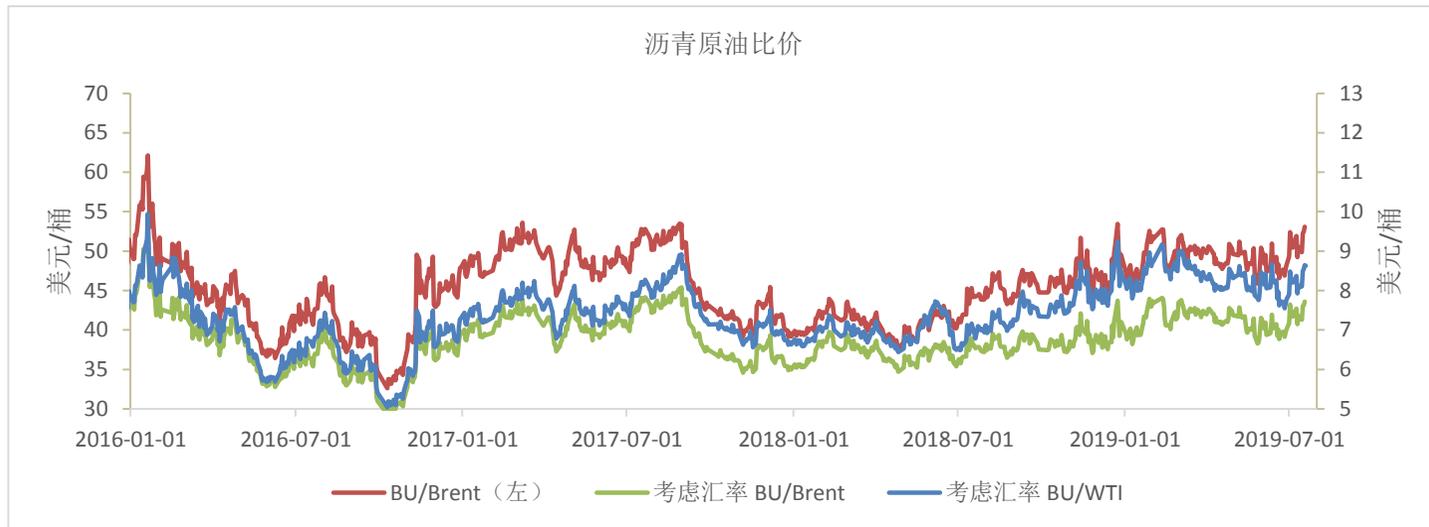
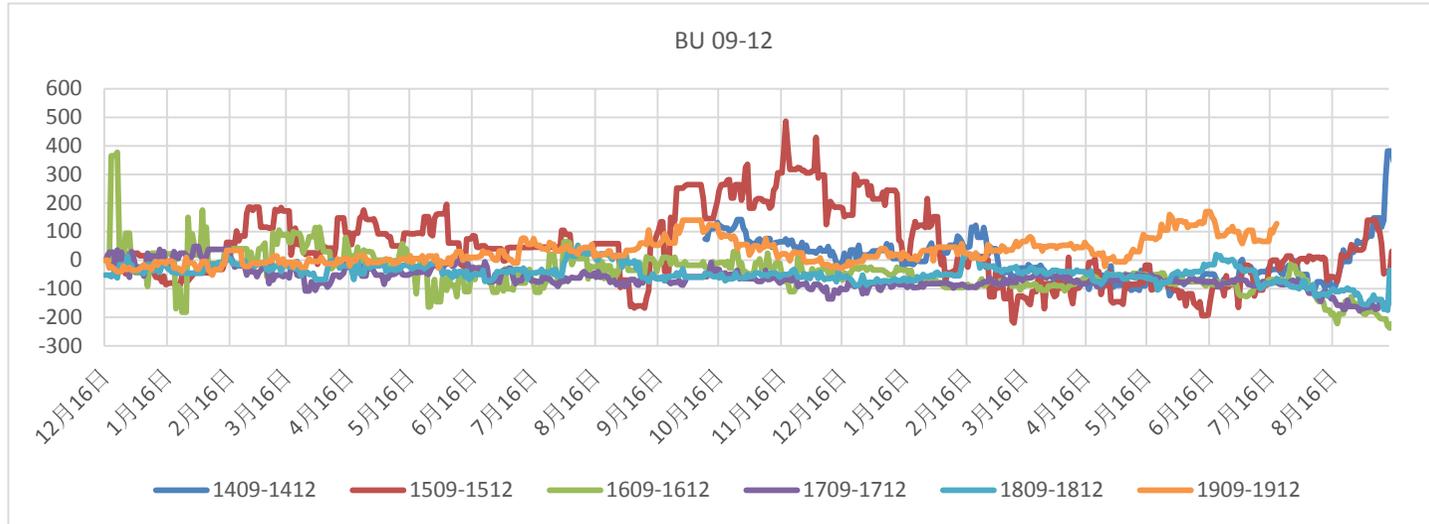


沥青12合约华东基差



## 价格与价差:

- 价差
  - 09-12价差+128
- 沥青/原油
  - BU/Brent比值53



# 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。