



沥青VIP周报

产业投研部

陈通



摘要

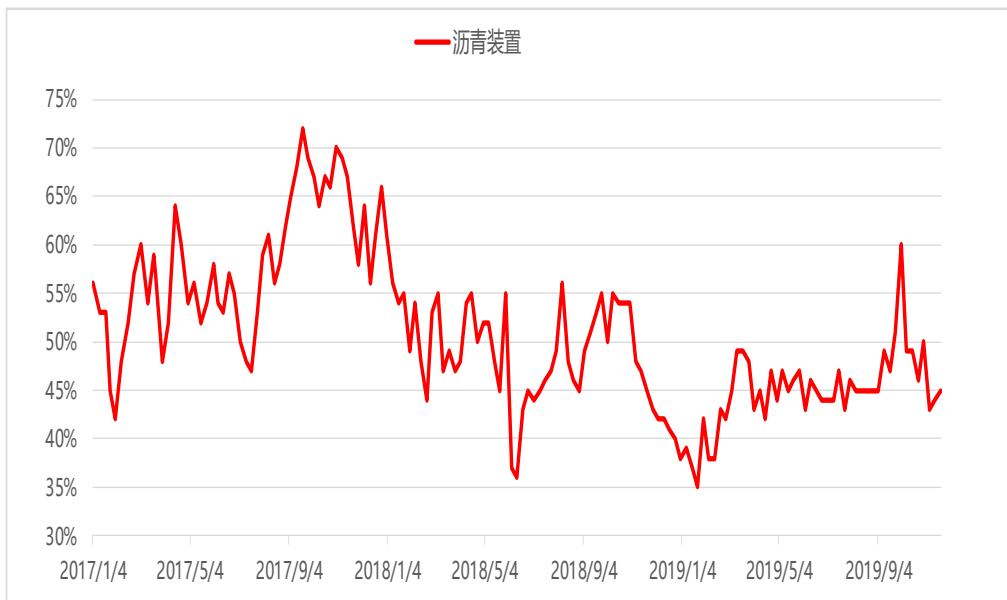
2019/11/24-2019/11/30

沥青	指标	状态	研判
供应	国产	沥青开工率+1至45%，本周开工率预计持稳，东明转产，上海、泰州排产沥青	中性
	进口	2019年11月中国沥青进口量预计30万吨	中性
需求	真实需求	未来十天霜冻线继续南移，北方需求基本停止，预计总需求环比减少	利空
	投机需求	贸易商库存整体中低位，北方需求进入淡季，贸易商主动去库存	利空
库存	炼厂库存	炼厂库存+1至40%，本周预计开工持稳，全国需求环比减弱，预计厂库环比增加	利空
	社会库存	贸易商库存华北山东-7至34%，华东贸易商库存持稳至36%	中性
利润	炼油利润	沥青厂理论税后利润-277元/吨，环比+15；延迟焦化利润92元/吨，环比+314	利多
	进口利润	韩国华东低端价格可在390-395美元/吨，完税法3270-3310元/吨。	中性
价差	基差	截至周五晚收盘，12合约山东、华东基差为-120、180	利空
	焦化料-沥青	山东焦化料-沥青价差400元/吨，沥青持稳	利多
总结		估值：按上周五油价，沥青成本3177，基差低位，盘面1912高估、1906估值低位； 驱动：炼厂库存中高位，北方炼厂累库趋势预计延续，供需驱动向下。	
策略		山东现货2900，大户软挤仓导致12合约涨幅较大，供需驱动向下，建议3050以上做空。 主要风险原油剧烈波动和马瑞贴水大幅变动。	

供需分析

● 供应方面

- 上周沥青开工率+1至45%，鑫海停产，宁波科元恢复；
- 本周开工率预计持稳，菏泽东明转产，上海石化、泰州石化排产沥青；

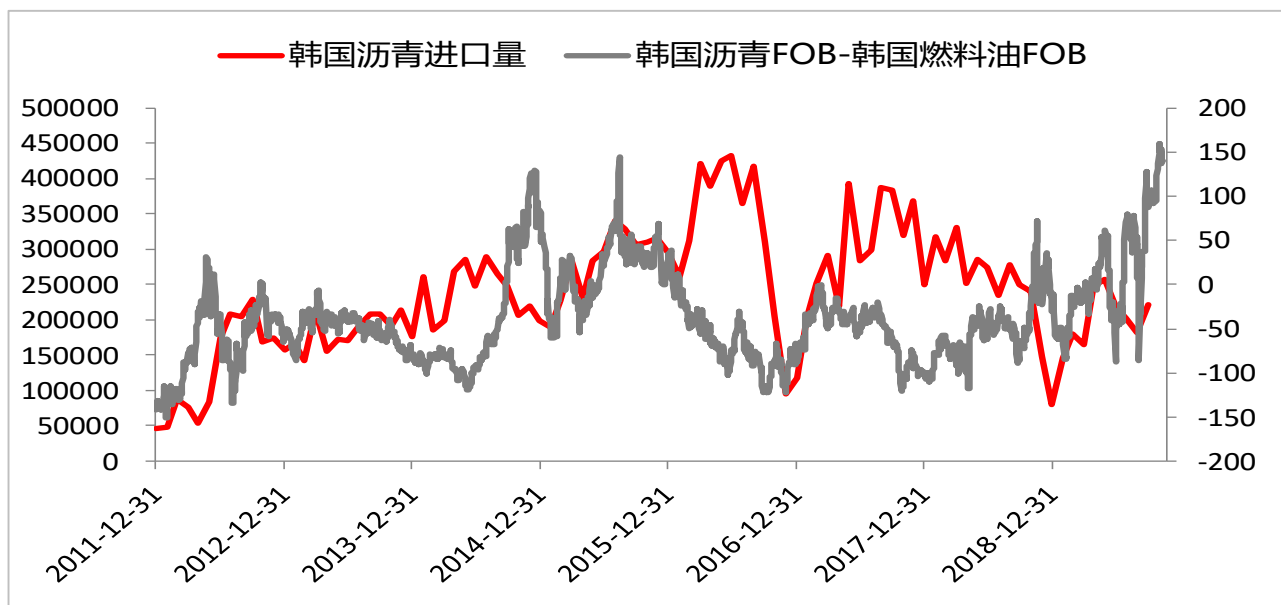


企业名称	产量	检修时间
中油秦皇岛	4	19.11.15-20.1.15 检修
滨阳燃化	4	10.9- 转产
齐鲁石化	8	11.20-12.1 转产
盘锦浩业	6	8.5-待定 转产
海盛达	3.5	5.10-9.10 已开工

供需分析

● 供应方面

- 11月中国沥青进口量预计31万吨;
- 韩国燃沥价差153美元/吨, 炼厂生产沥青经济性好于燃料油;
- 韩国部分品牌华东到岸价低端价格可在390-395美元/吨, 完税法3270-3310元/吨。



供需分析

● 表观需求量

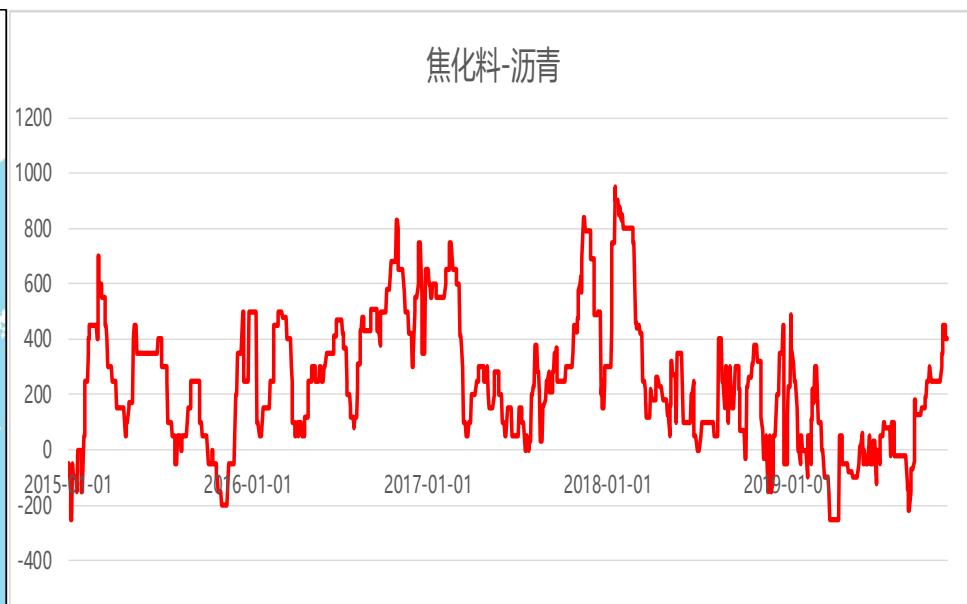
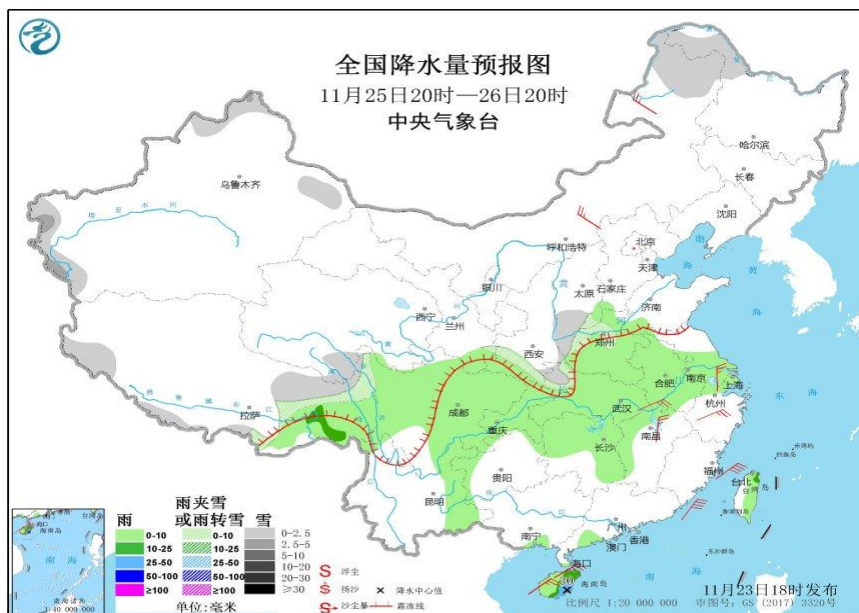
- 百川统计2019年10月中国沥青产量267.48万吨，部分炼厂产量超预期。
- 11、12月沥青表需同比增加较多，山东华北供应较大继续有压力。

		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2018	产量	181.01	150.81	185.63	218.69	229.18	212.54	225.00	234.97	254.65	257.00	220.00	205.83
	进口量	39.68	34	47.39	40.36	47.39	42.86	37.65	43.28	41.96	37.10	27.91	20.41
	出口量	6.13	5	4.59	8.67	7.50	8.95	4.82	6.65	4.11	4.87	11.41	4.84
	表观消费量	214.56	179.81	228.43	250.38	269.07	246.45	257.83	271.6	292.5	289.23	236.5	221.4
	环比	-8.8%	-16.2%	27.0%	9.6%	7.5%	-8.4%	4.6%	5.3%	7.7%	-1.1%	-18.2%	-6.4%
	同比	14.8%	-6.5%	-0.8%	6.8%	0.3%	-4.9%	-6.9%	-11.0%	-10.6%	-1.2%	-18.9%	-5.9%
	累计同比	14.8%	4.0%	2.2%	3.5%	2.7%	1.2%	-0.1%	-1.8%	-3.1%	-2.9%	-4.5%	-4.6%
		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2019	产量	222.27	184.5	245.8	237.17	242	244.69	231.47	248.75	266.80	264.80	227.00	220.00
	进口量	24.61	27.61	35.63	39.56	47.35	35.75	37.74	38.00	38.00	25.00	30.00	30.00
	出口量	2.22	2.92	10.6	4.73	4.49	9.91	6.32	3.18	5.00	5.00	5.00	5.00
	表观消费量	244.66	209.19	270.83	272	284.86	270.53	262.89	283.57	299.8	284.8	252	245
	环比	10.5%	-14.5%	29.5%	0.4%	4.7%	-5.0%	-2.8%	7.9%	5.7%	-5.0%	-11.5%	-2.8%
	同比	14.0%	16.3%	18.6%	8.6%	5.9%	9.8%	2.0%	4.4%	2.5%	-1.5%	6.6%	10.7%
	累计同比	14.0%	15.1%	16.4%	14.1%	12.2%	11.8%	10.2%	9.4%	8.5%	7.3%	7.3%	7.5%

供需分析

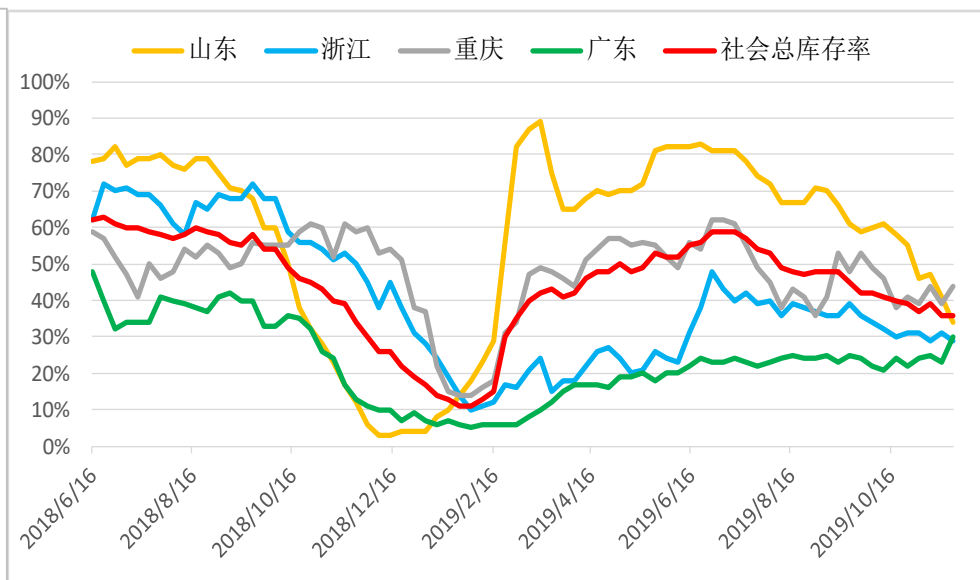
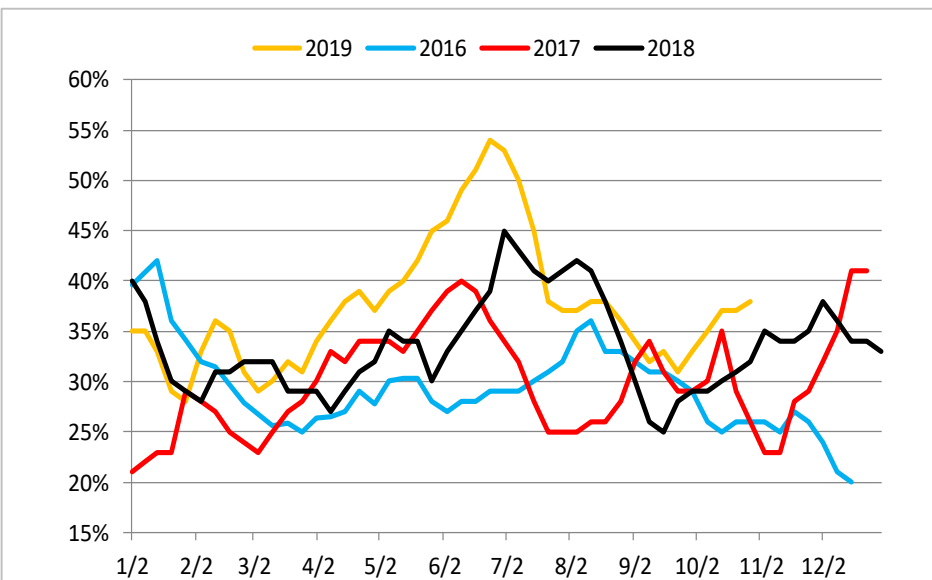
● 需求方面

- 西北下游道路需求停止；东北焦化及船燃市场需求一般，但道路沥青需求清淡；
- 山东华北工程进入收尾结算，整体需求较前期有所减弱；
- 华东市场整体需求一般，终端用户以及贸易商按需采购；
- 华南及西南整体需求偏弱，社会库存消耗缓慢；
- 未来十天霜冻线继续南移，北方需求基本停止，预计总需求环比减少；
- 山东焦化料-沥青价差400元/吨，沥青持稳。



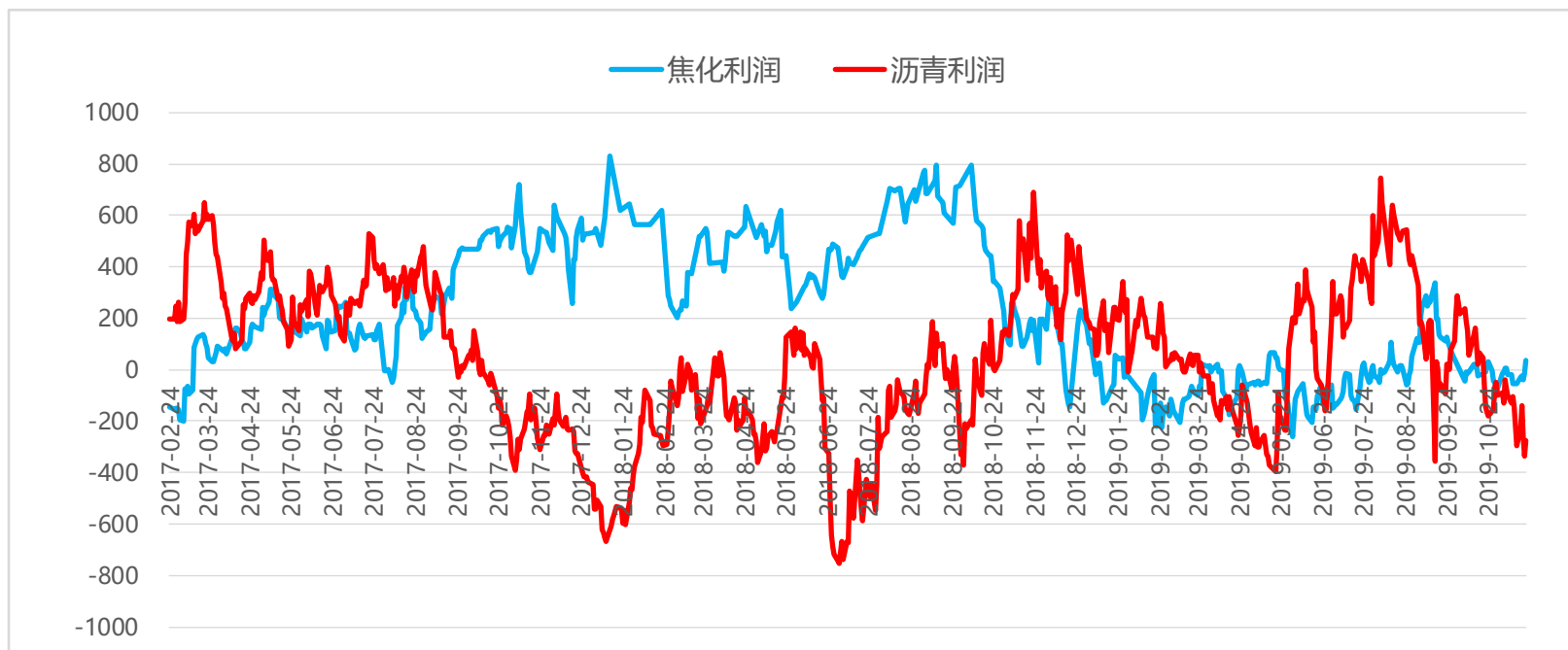
库存分析

- 上周炼厂库存+1至40%，本周预计开工持稳，全国需求环比减弱，预计厂库环比增加；
- 贸易商库存华北山东-7至34%，华东贸易商库存持稳至36%。



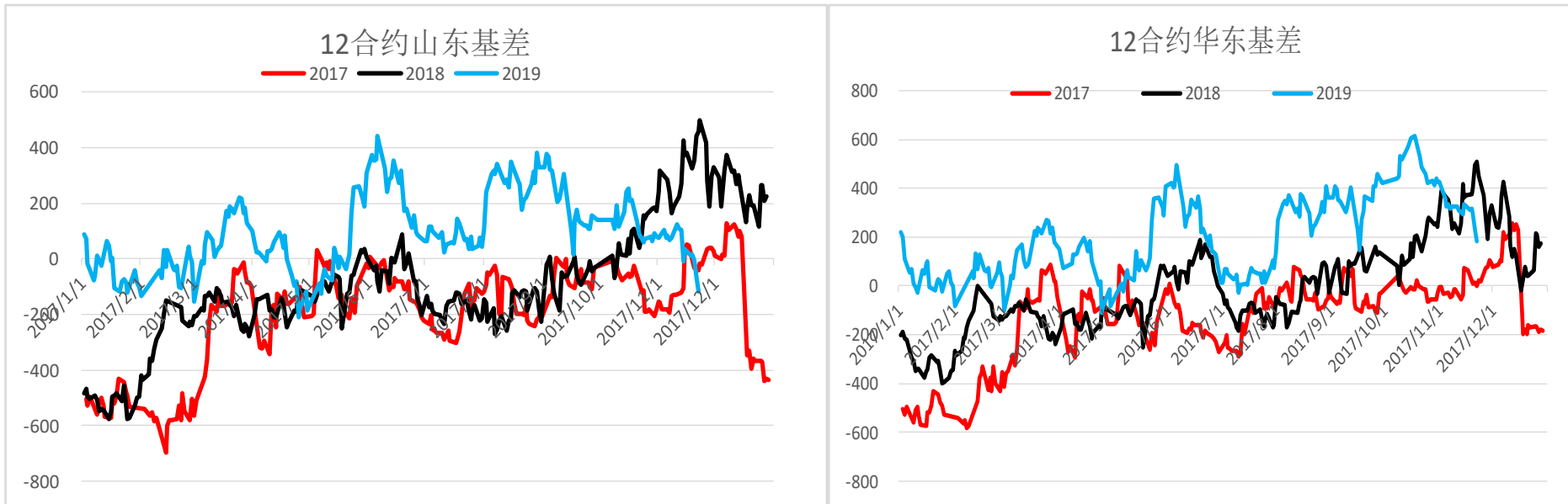
利润分析

- 上周沥青炼厂理论税后利润-277元/吨，环比+15；中燃油下调马瑞贴水至1.5
- 延迟焦化理论税后利润92元/吨，环比314；
- 炼厂沥青利润低位，延迟焦化利润中低位。



基差分析

- 上周主流现货价格华东持稳至3200，山东主流持稳至2900；
- 截至周五晚收盘，12合约山东、华东基差为-120、180；
- 12合约山东基差低位，华东基差中位，盘面锚定山东低价现货。



谢谢观看
THANKS FOR YOUR TIME!

**FIRST
FUTURES**

24小时客服热线：400-7008-365
—德期货官方微信

