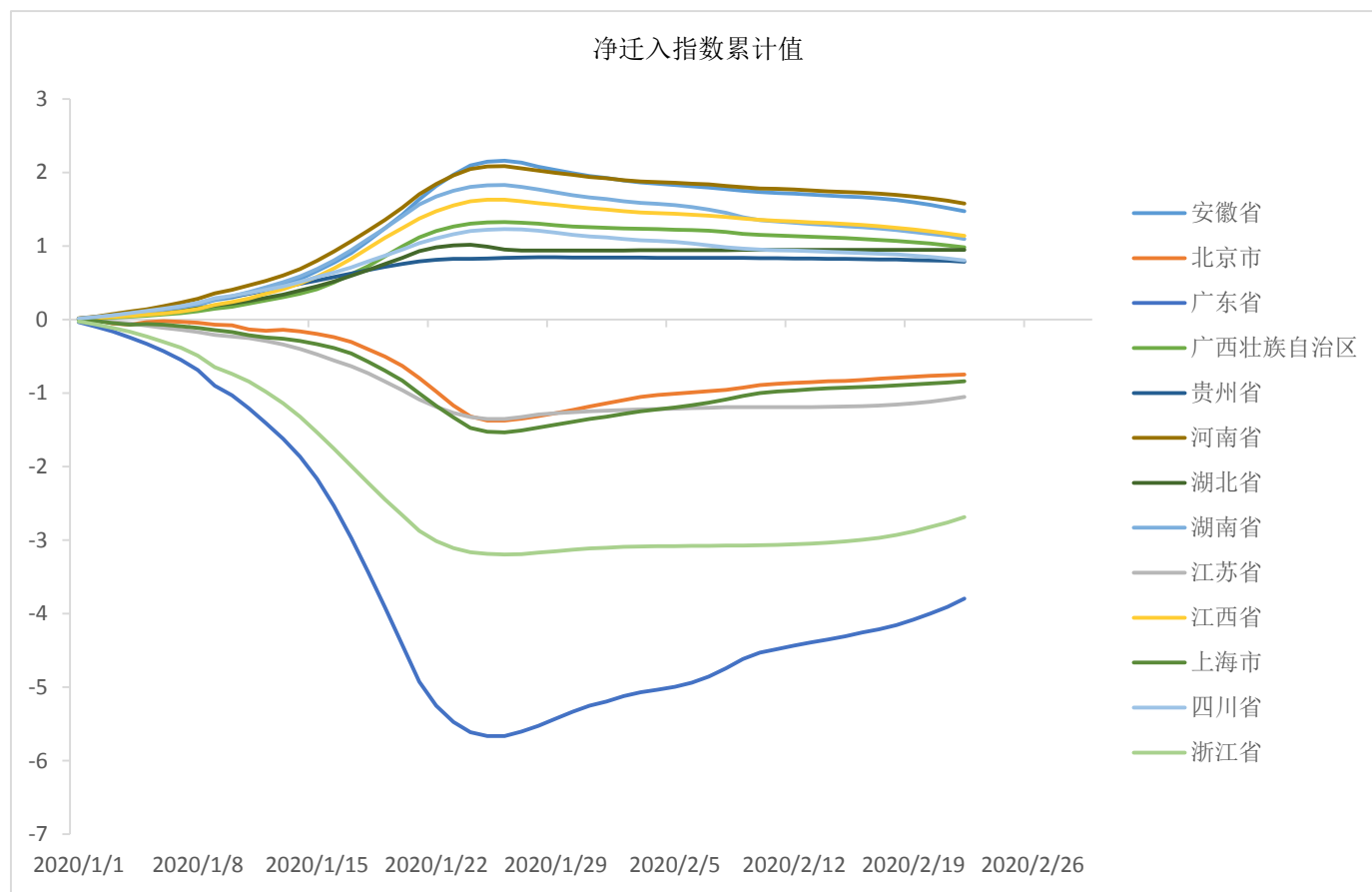


观点：

- 需求需要细分一下
 - 真实需求（终端施工），主要影响因素：天气、资金
 - 投机需求（贸易商囤货），主要影响因素：物流、贸易商意愿
- 库存
 - 社会库存：上升，整体库存大概为库容的五成，这意味着贸易商仍然有接货的能力
 - 炼厂库存：累库速度放缓
- 物流&复工未见明显好转
- 开工率：为缓解库存压力，整体炼厂开工率降至历史低位
- 总结：
 - 现实弱：物流中断导致炼厂出货难，短期（一到两周）可能较难缓解
 - 预期强：当疫情缓解和退去之后，市场对终端需求的释放有较强预期
 - 我们的观点：对物流恢复速度不抱过高预期，物流恢复前炼厂库存仍然有压力，现实仍然偏弱
 - 策略暂无
 - 关注国际疫情对于油价的影响

全社会复工先行指标：

- 返程情况
 - 右图为春运开始至2月22日的典型省份人口流动情况，数据来源于百度迁徙并经处理。注意图里是累计值。波峰或波谷出现在1月25日（正月初一）。未来当累计值回到0附近时，意味着返程结束，民众基本都回到了工作常驻地。

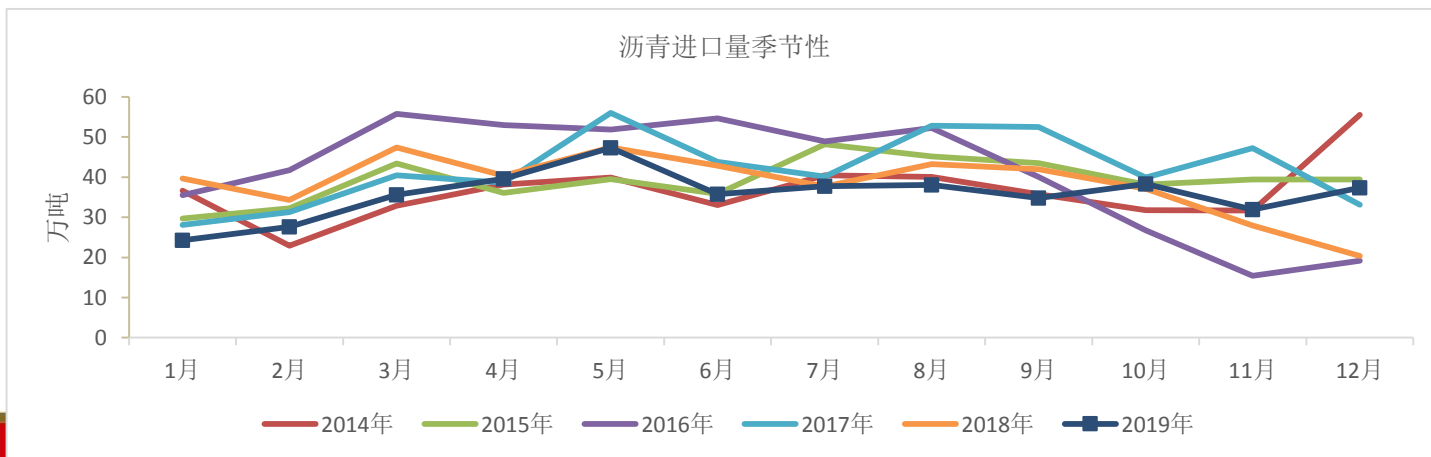
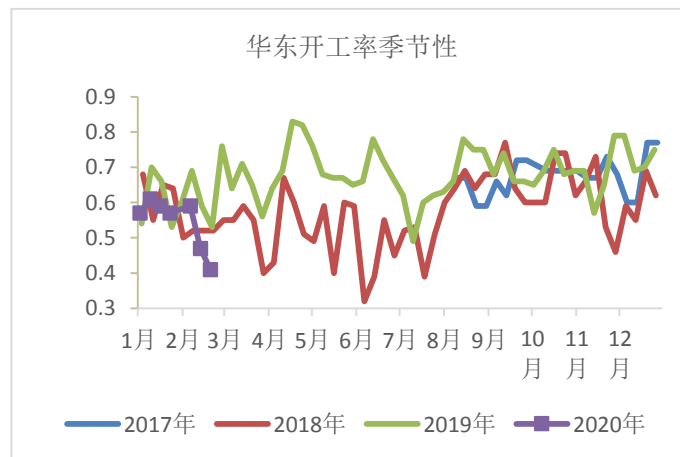
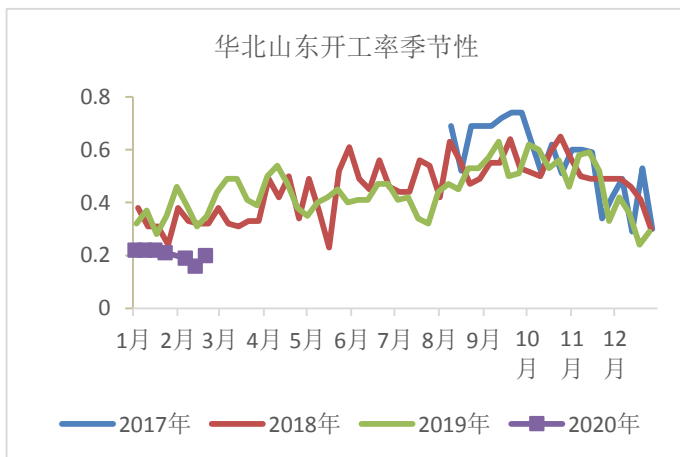
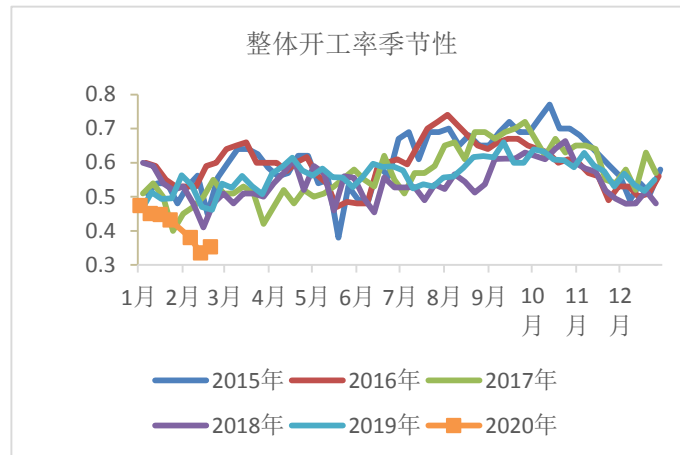
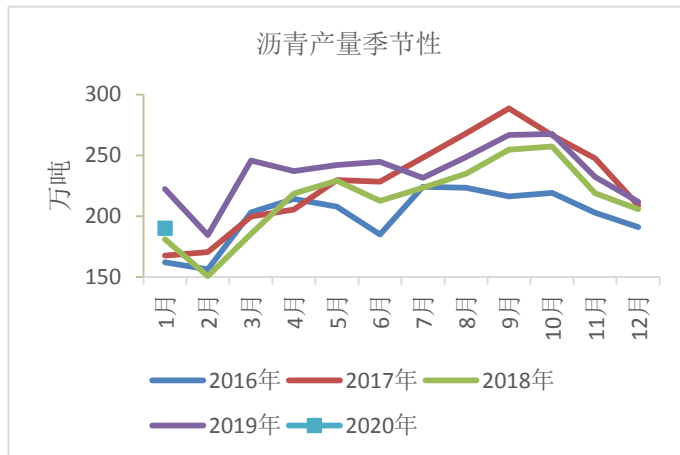


供应-国产:

- 开工率
 - 整体35.3%
 - 华东41%
 - 华北山东20%
- 2020年1月产量190.03万吨

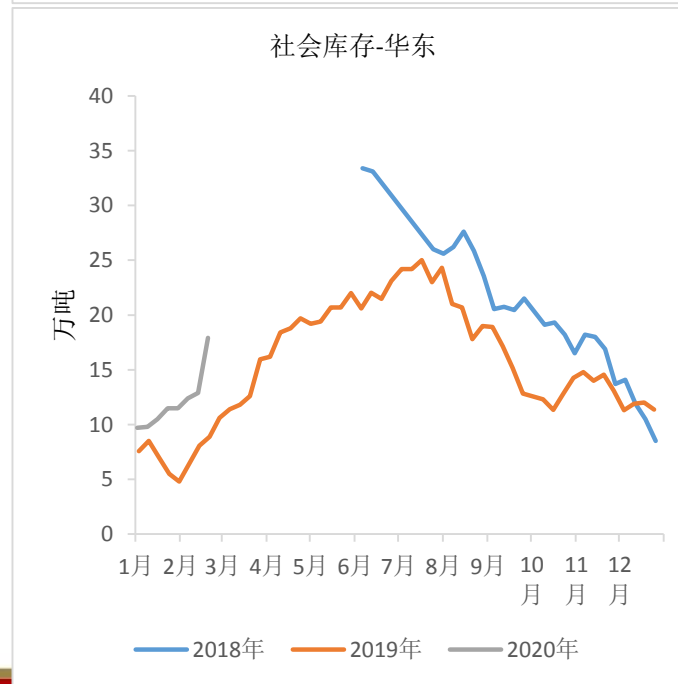
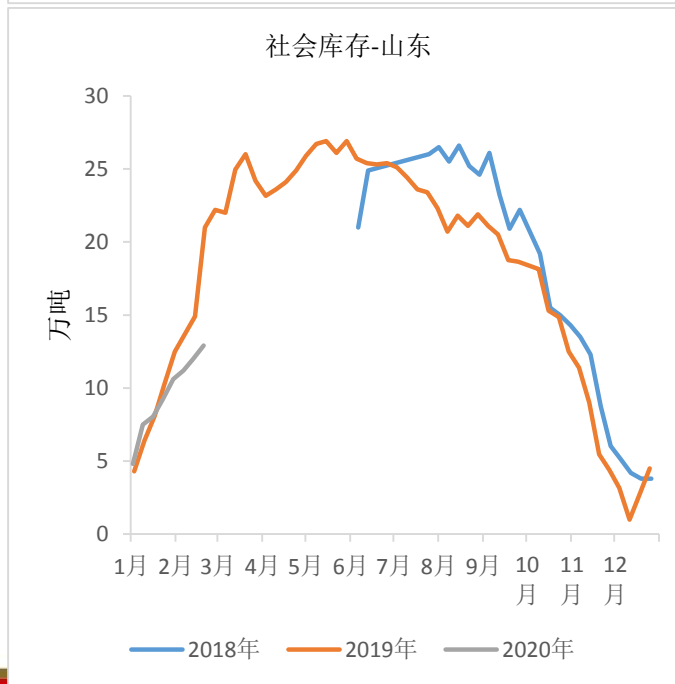
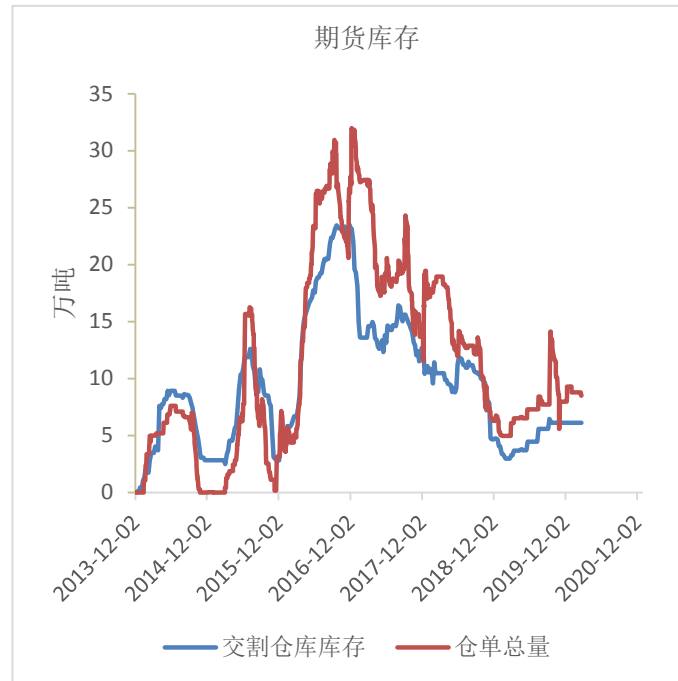
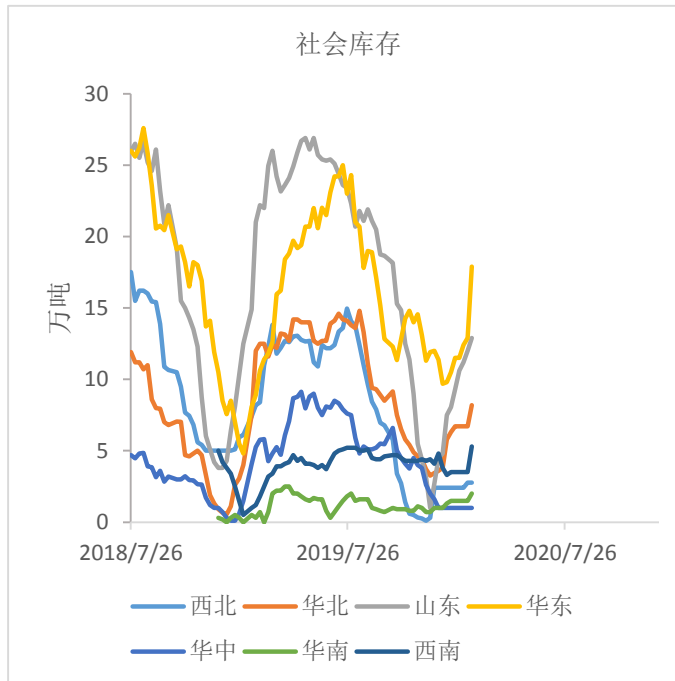
供应-进口:

- 进口
 - 12月进口37.36万吨

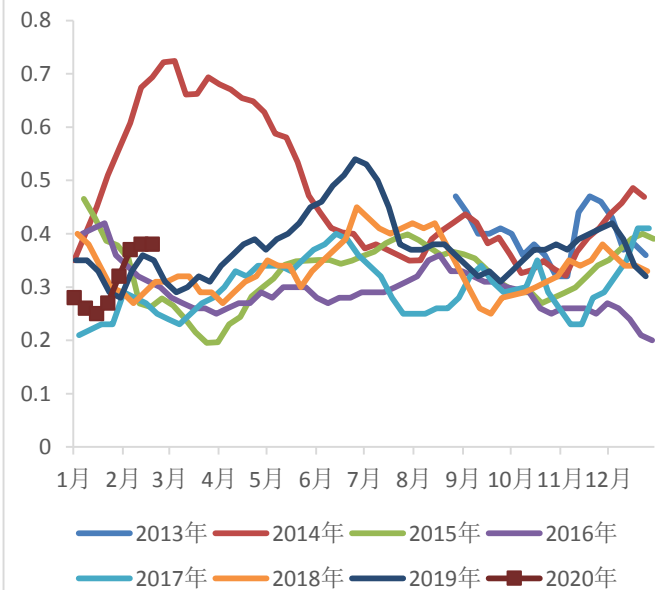


库存:

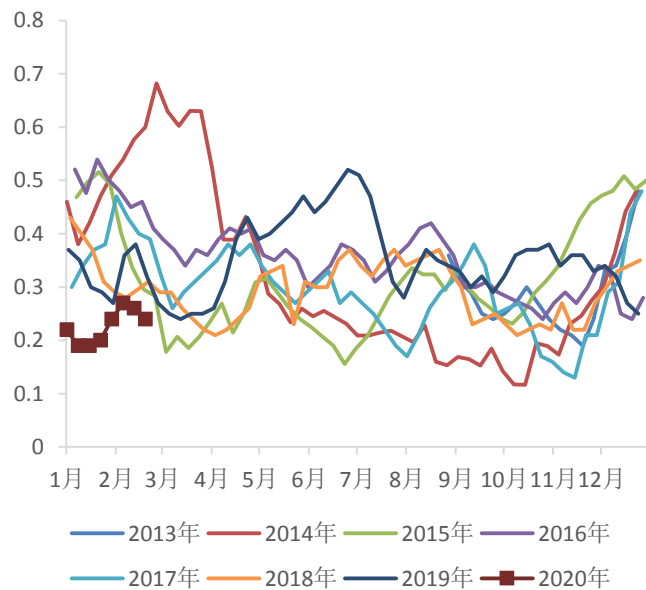
- 炼厂库存
 - 整体38%
 - 华东35%
 - 华北山东24%
- 期货库存
 - 仓库库存6.1万吨
 - 仓单8.5万吨



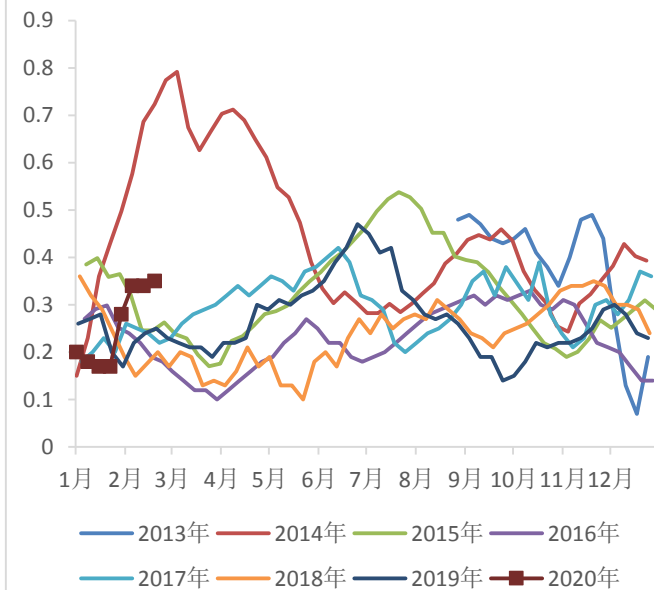
沥青炼厂库存-整体



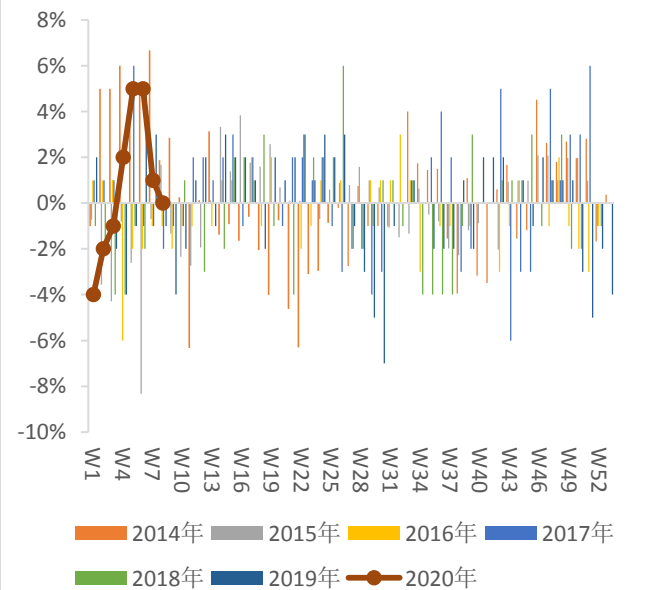
沥青炼厂库存-华北山东



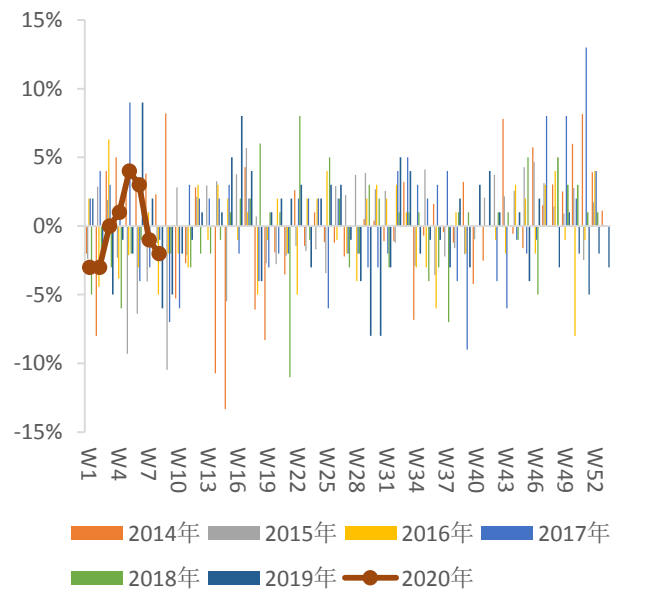
沥青炼厂库存-华东



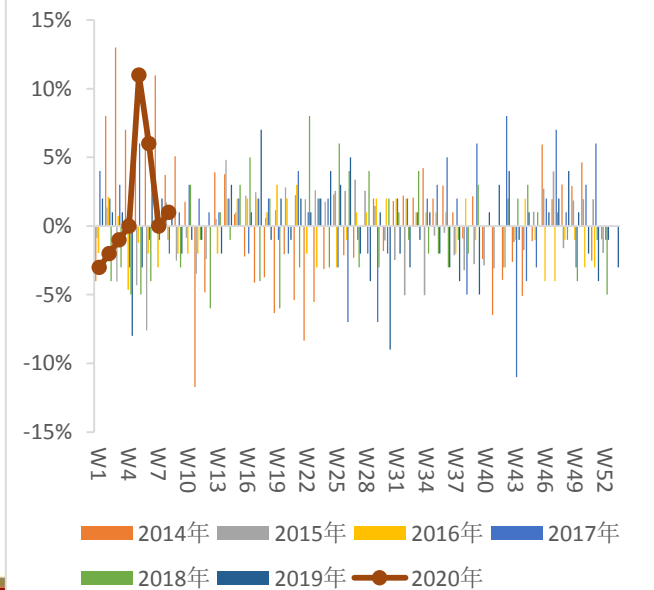
库存周变动-整体



库存周变动-华北山东

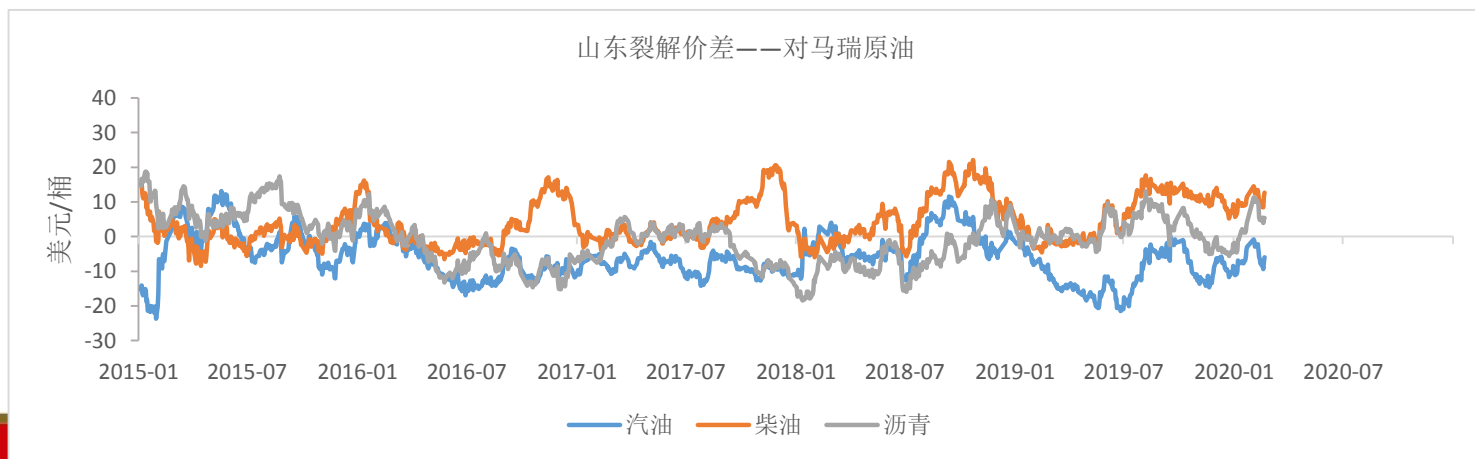
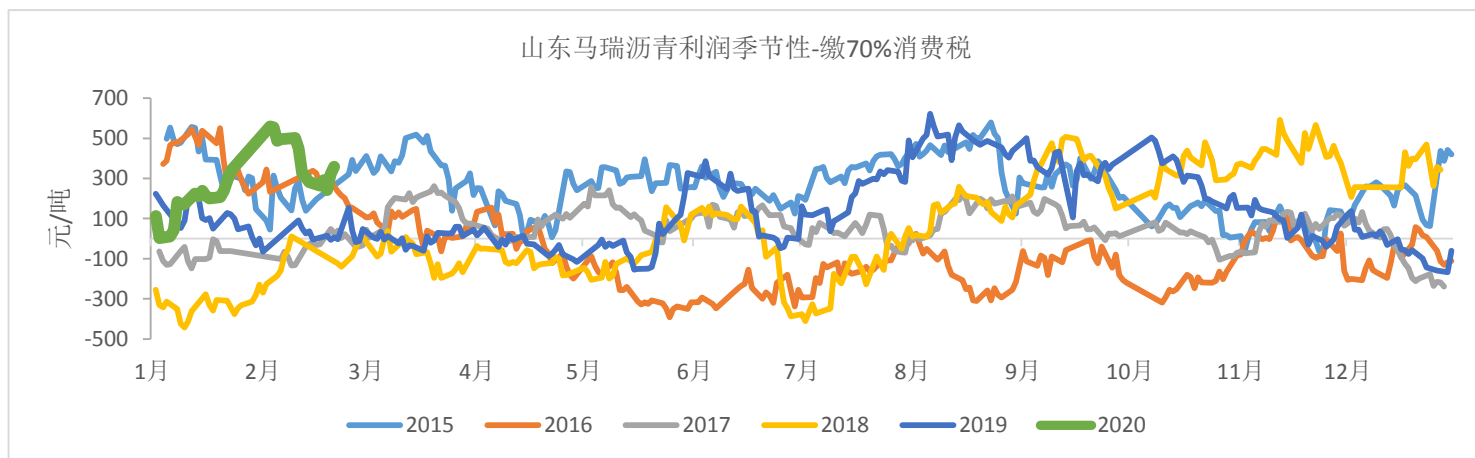
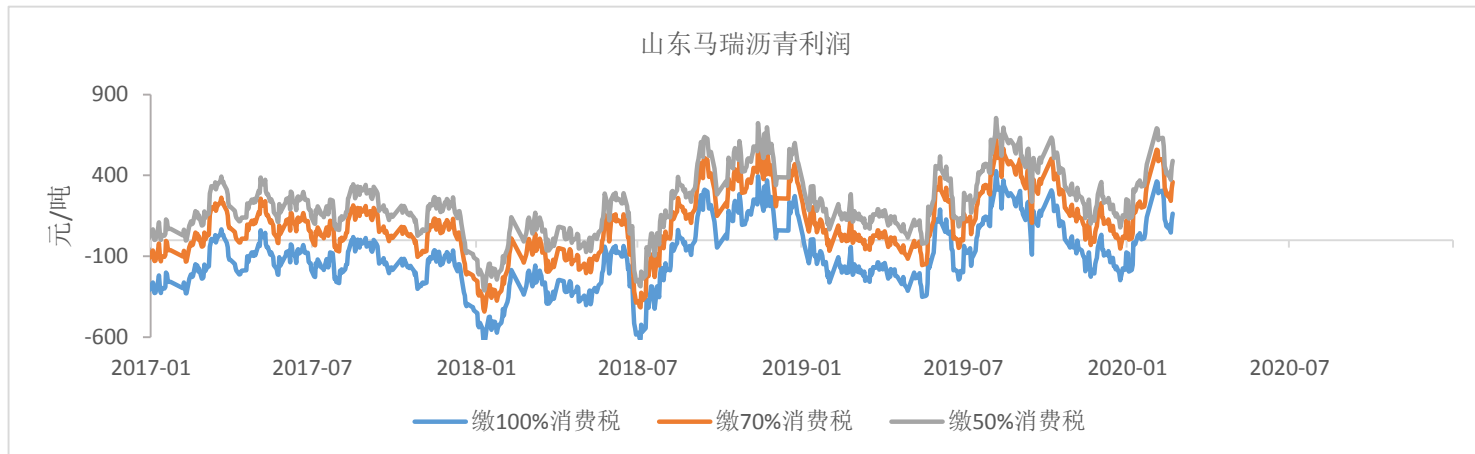


库存周变动-华东



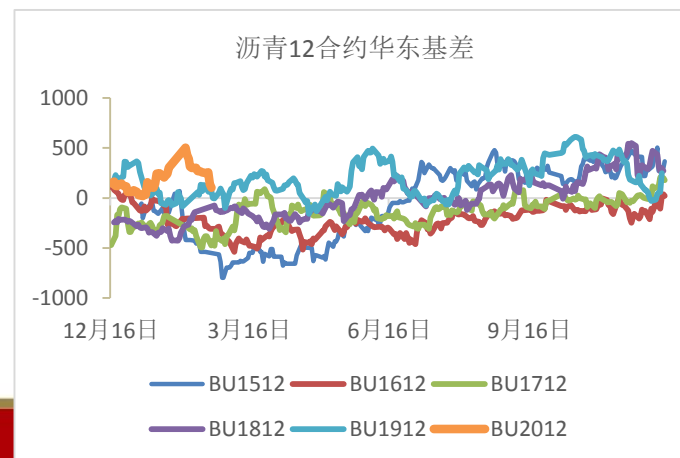
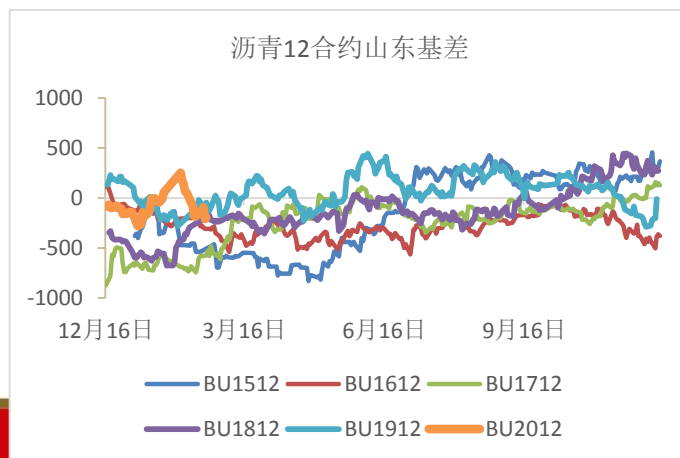
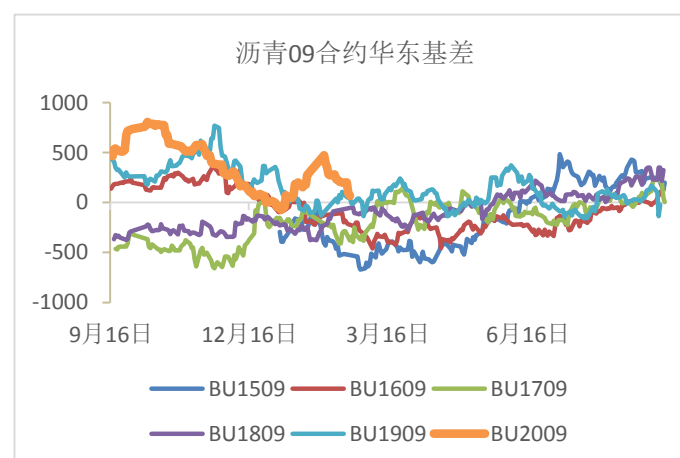
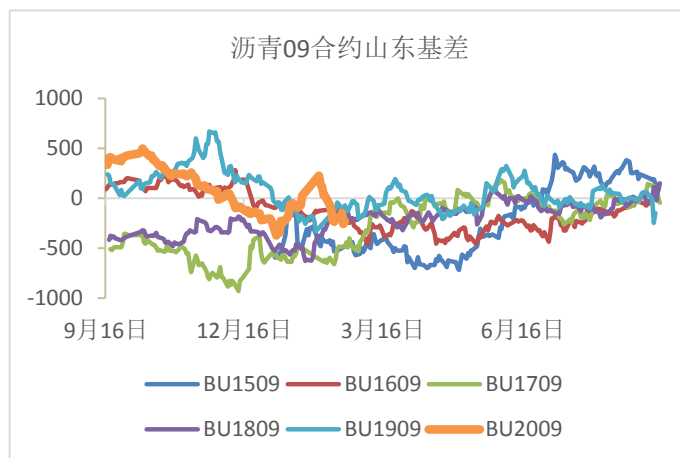
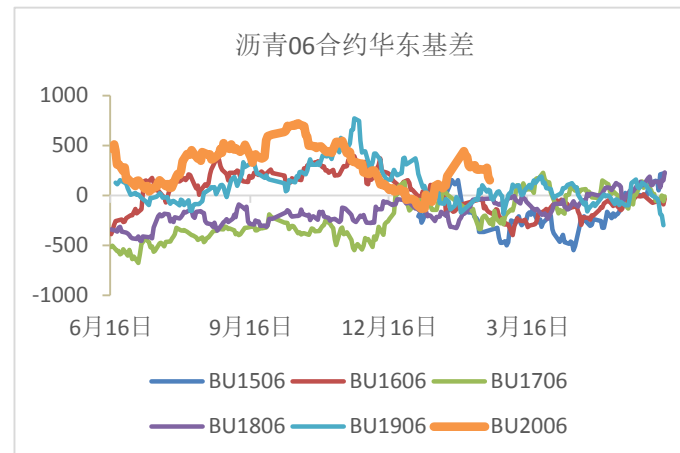
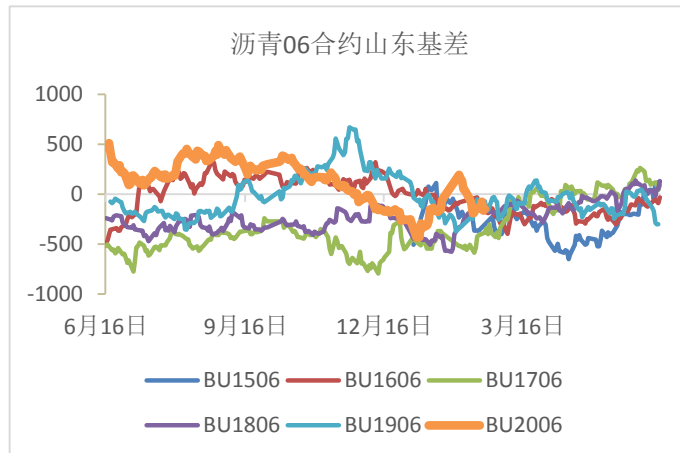
利润:

- 马瑞沥青方案利润
 - 消费税缴100%
 - +162元/吨



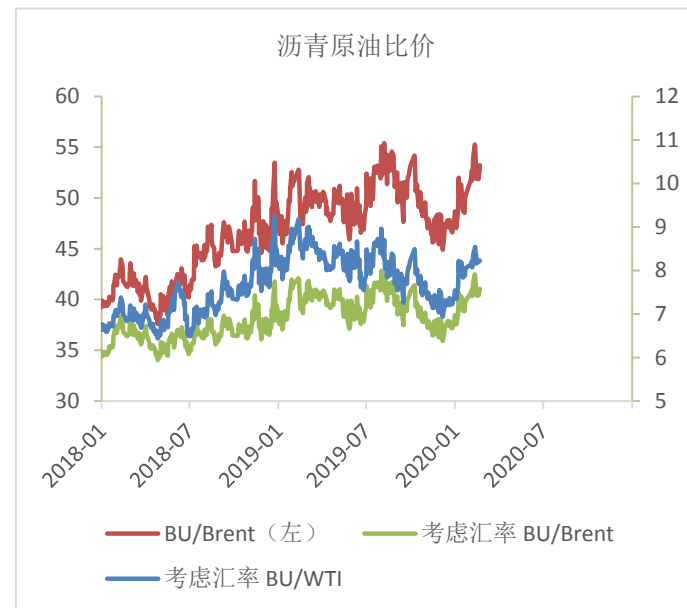
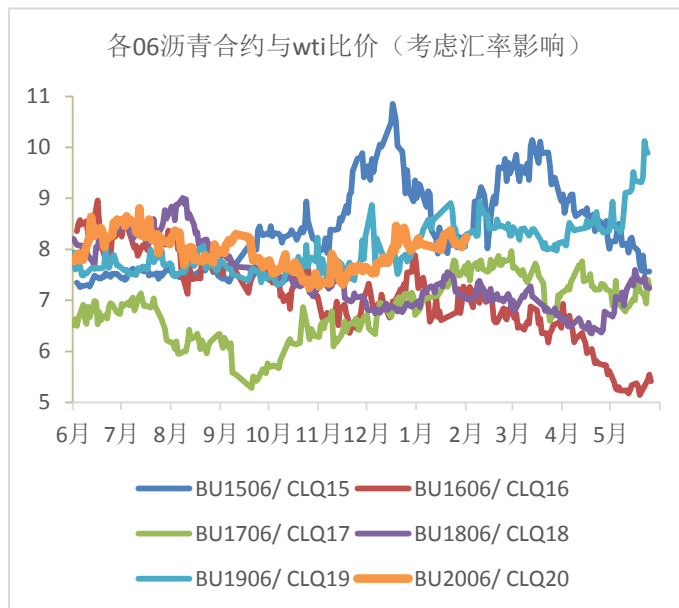
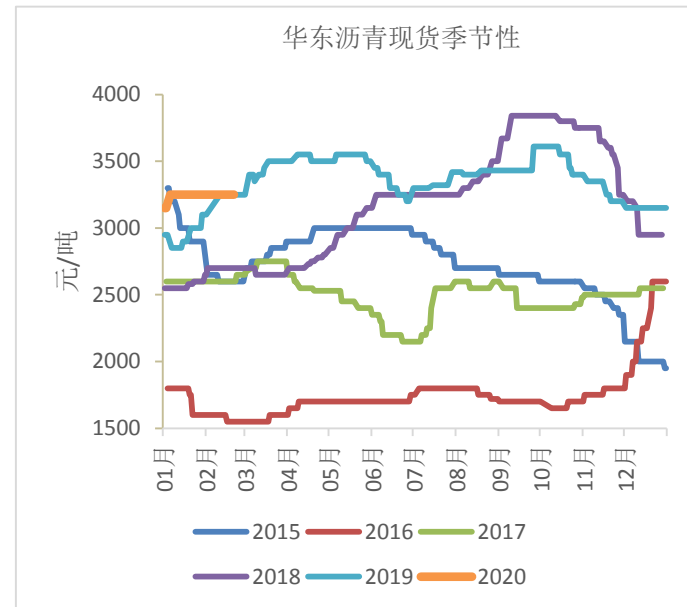
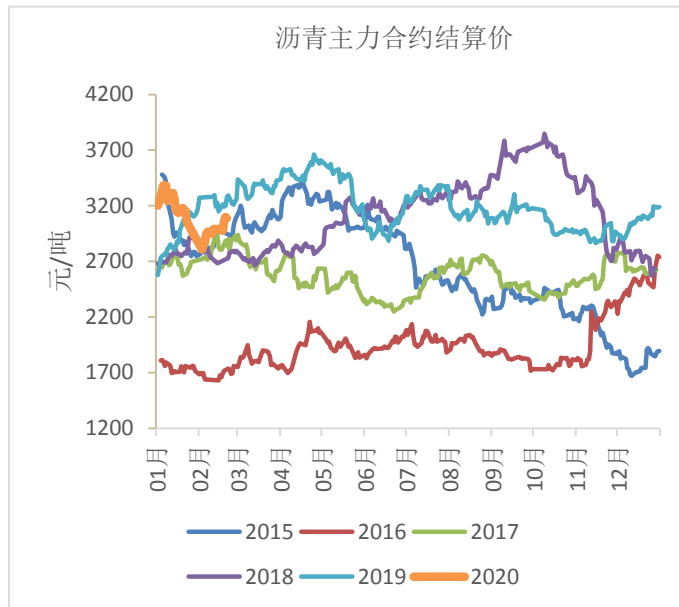
价格与价差：

- 基差
 - 06合约基差
 - 山东-138
 - 华东+162
 - 09合约基差
 - 山东-210
 - 华东+90
 - 12合约基差
 - 山东-168
 - 华东+132



价格与价差:

- 本周市场价东北-100, 华北山东+100
- 沥青/原油
 - BU/Brent比值53.2



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。