

观点：

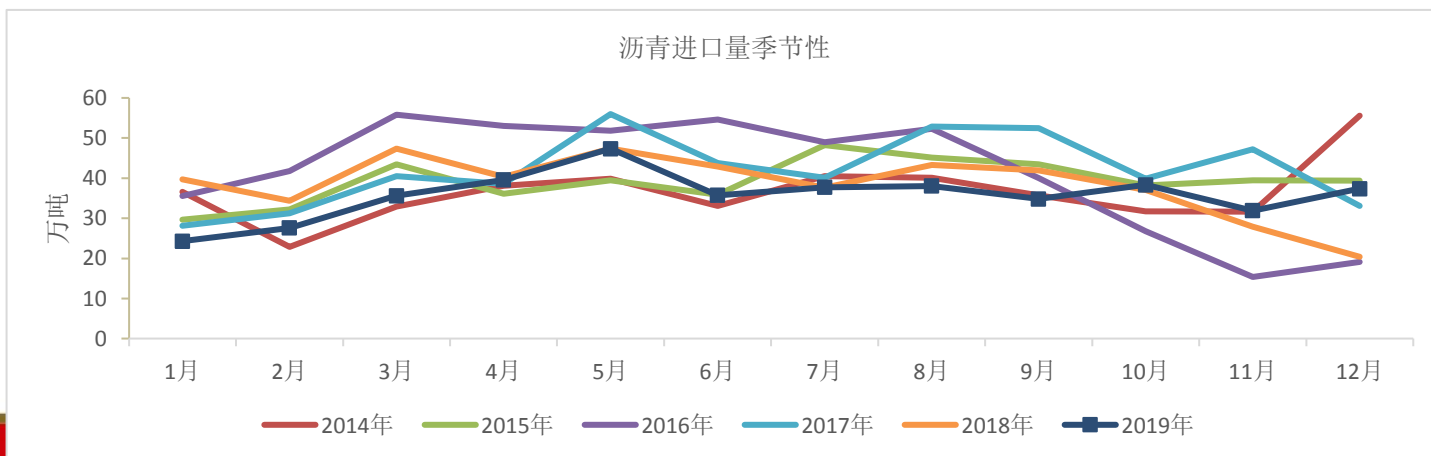
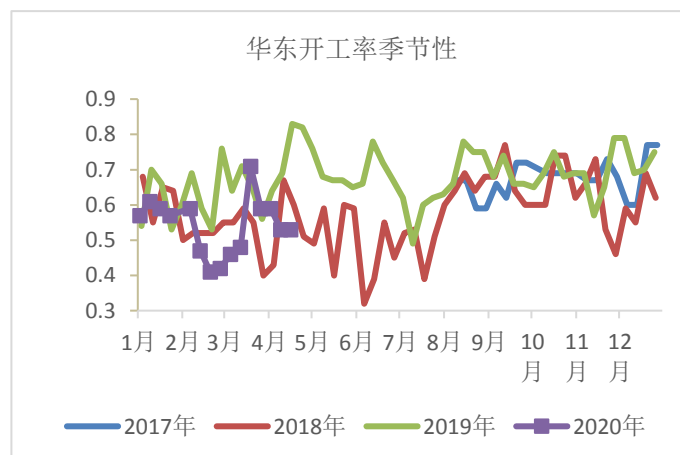
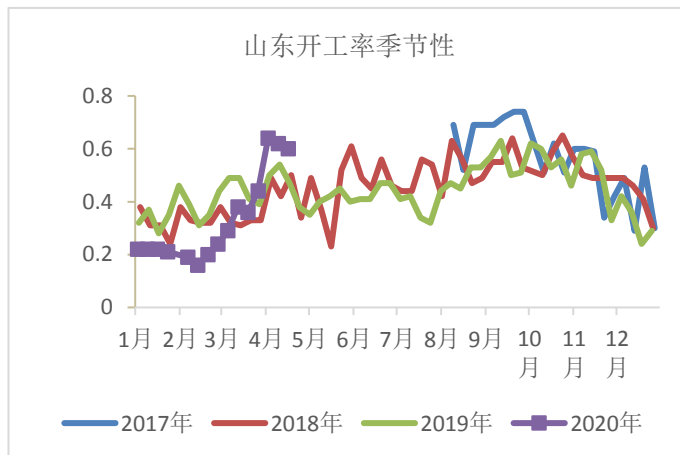
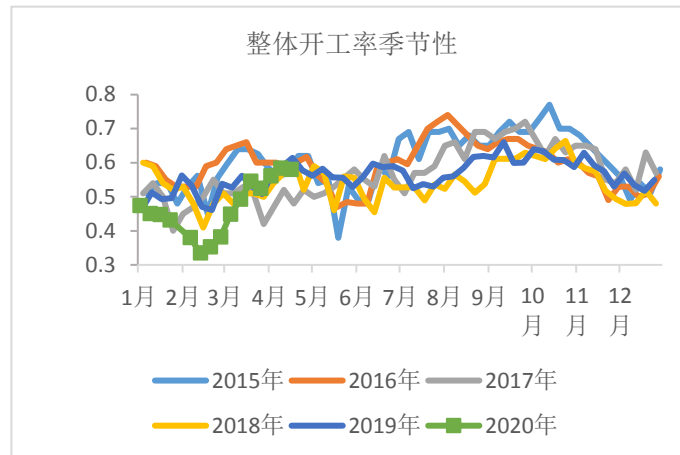
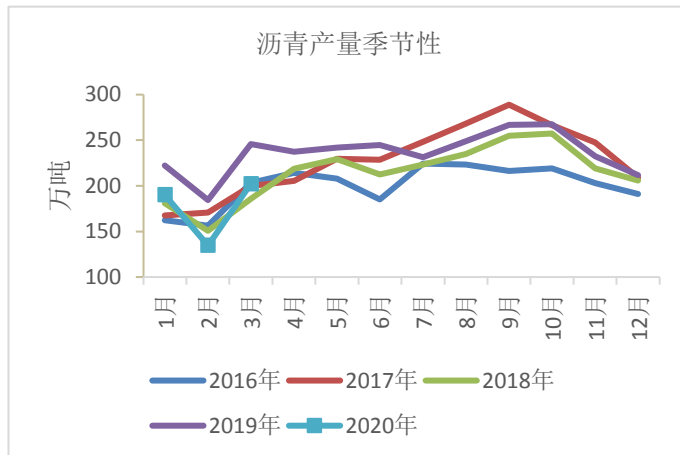
- 现货理论利润仍在季节性高位
- 炼厂整体开工率回升至历史正常区间内
- 社会库存山东持稳，华东去库
- 炼厂库存山东较低，华东从2015年高位回落
- 总结
  - 据市场消息，近期终端用户提货/备货情绪高涨，华东炼厂库存和社会库存均在下降可作为辅助验证。终端用户的提货行为是对于未来真实需求的透支。待终端这一波备货结束后，在贸易商库存高企+终端已有备货的情况下，炼厂出货只能依赖真实需求，而二季度雨水偏多，真实需求季节性较弱，炼厂出货预计面临压力
  - 二季度裂解利润预计将被压缩

## 供应-国产:

- 开工率
  - 整体58.0%
  - 华东53%
  - 山东60% (样本修改)
- 2020年3月产量202.13万吨

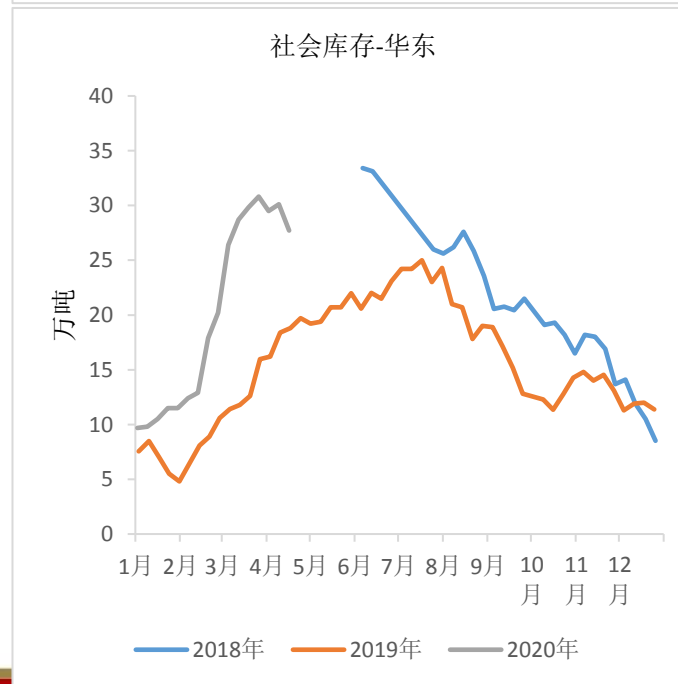
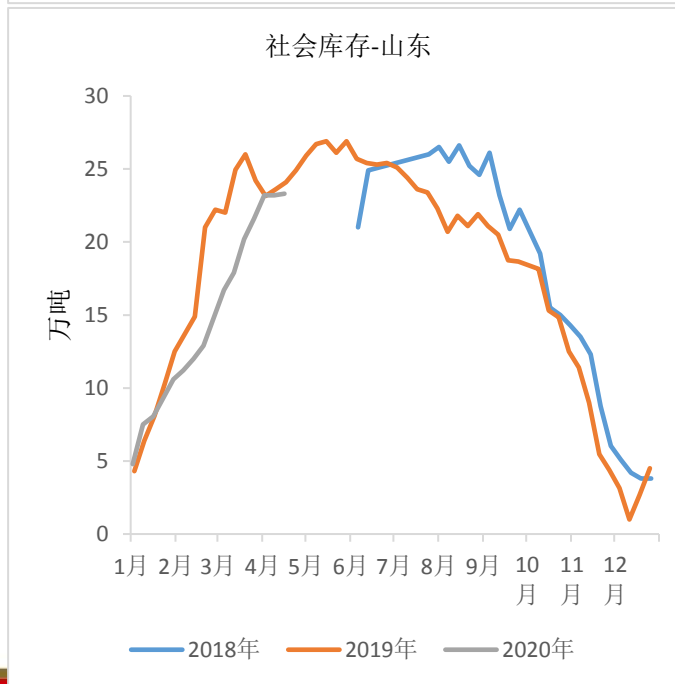
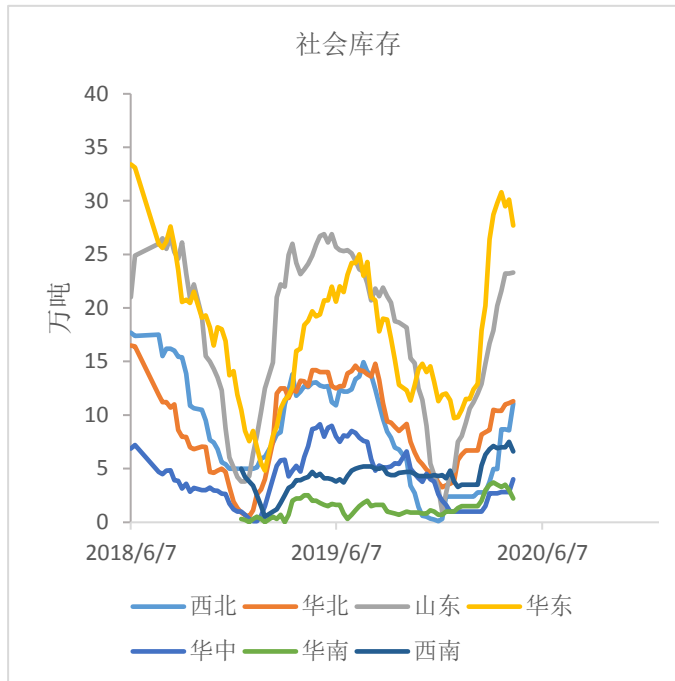
## 供应-进口:

- 进口
  - 1-2月进口66.74万吨

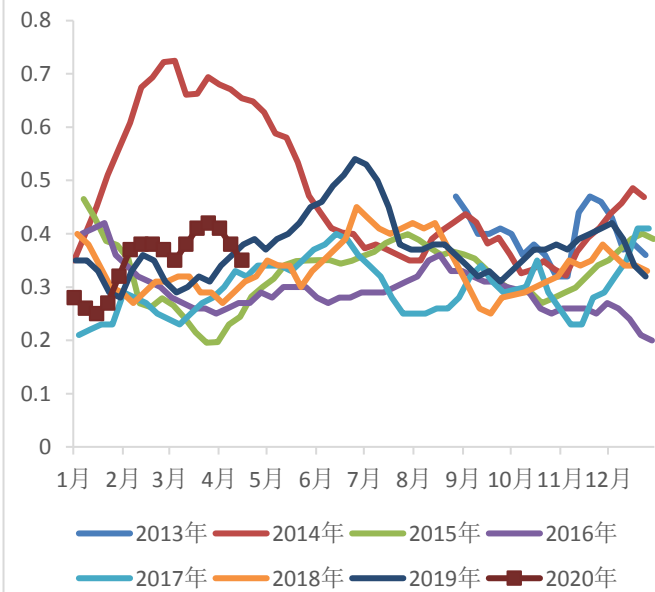


## 库存:

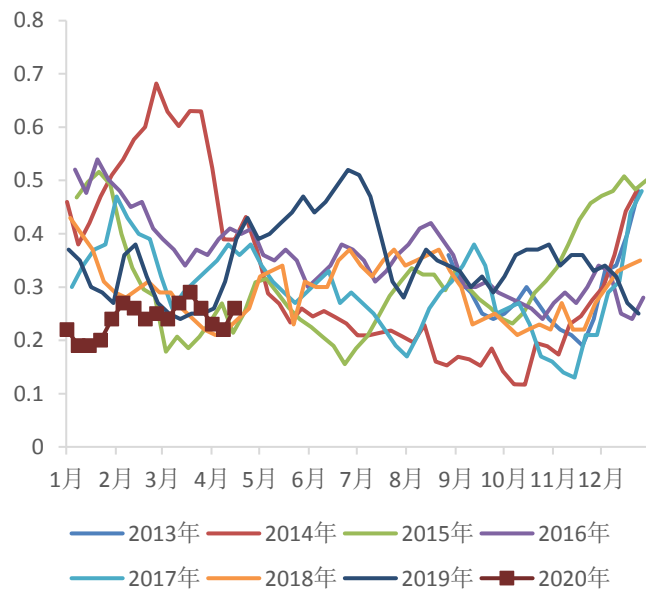
- 炼厂库存
  - 整体35%
  - 华东42%
  - 华北山东26%
- 期货库存
  - 仓库库存6.1万吨
  - 仓单10.1万吨



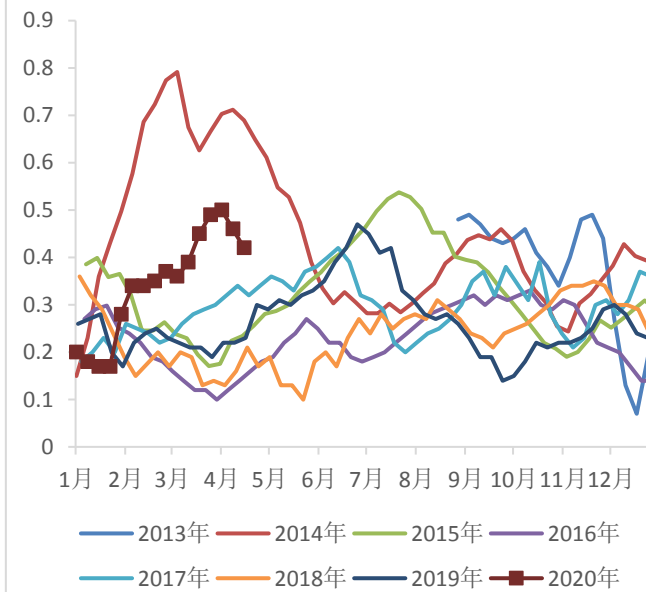
沥青炼厂库存-整体



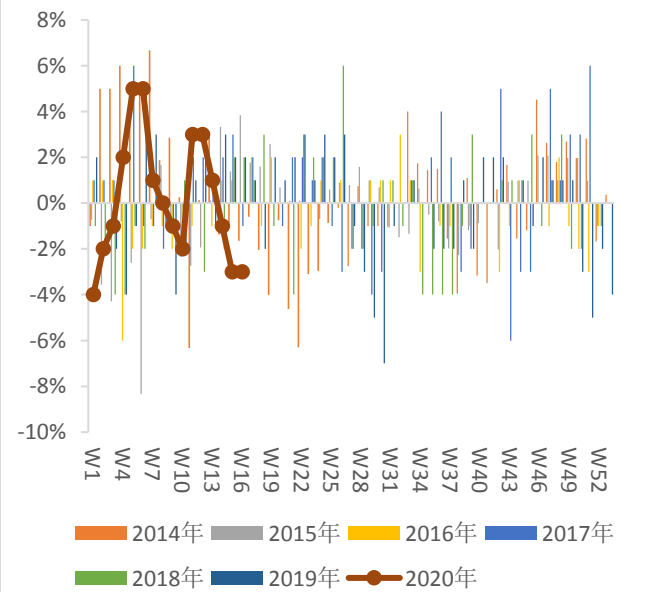
沥青炼厂库存-华北山东



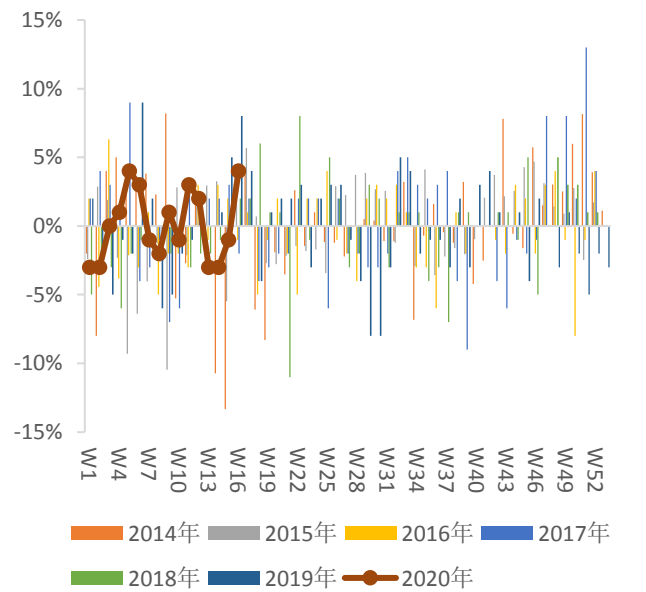
沥青炼厂库存-华东



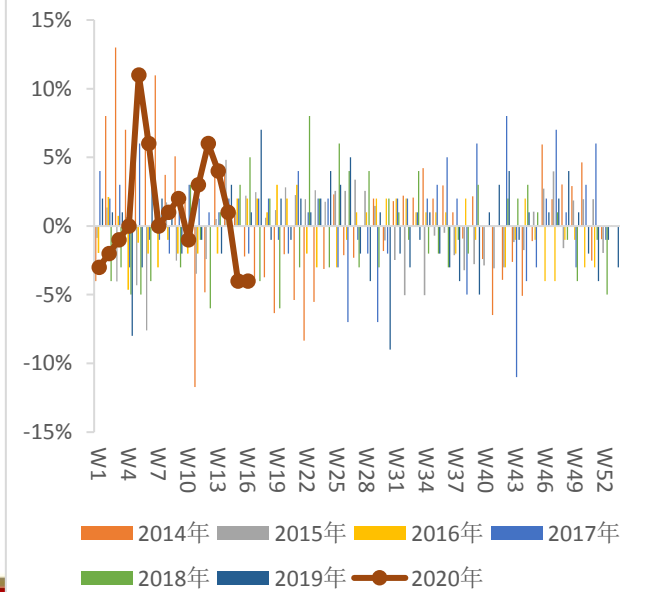
库存周变动-整体



库存周变动-华北山东

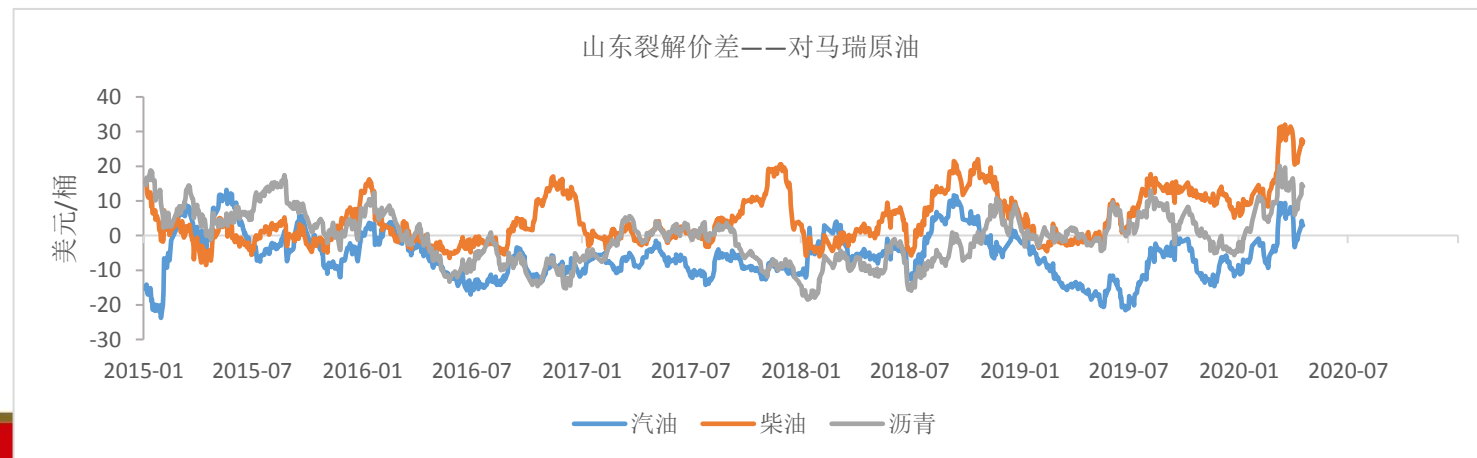
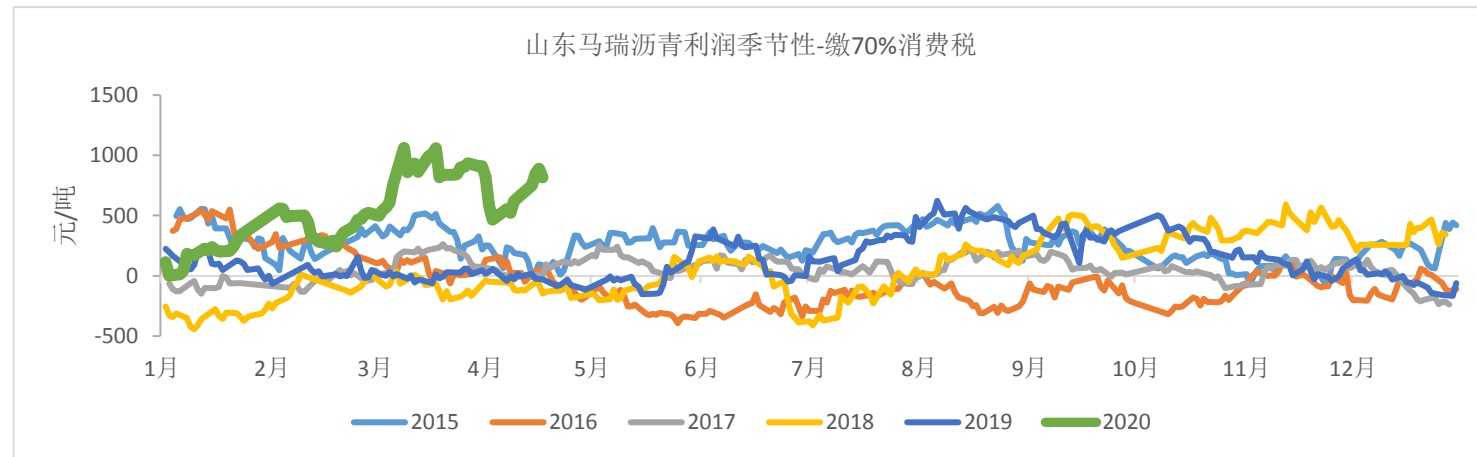
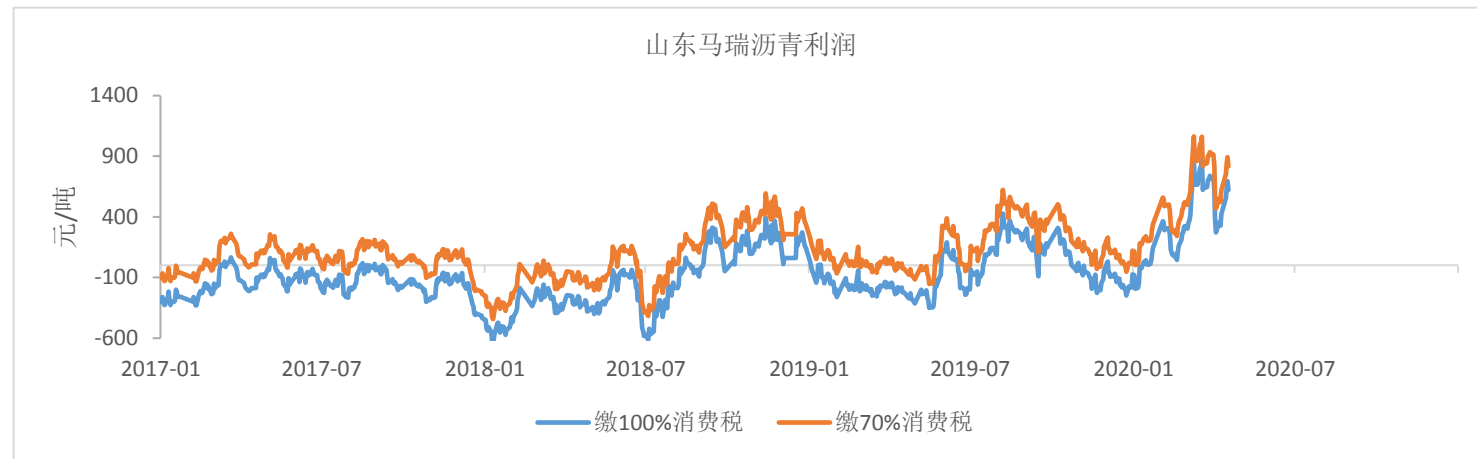


库存周变动-华东



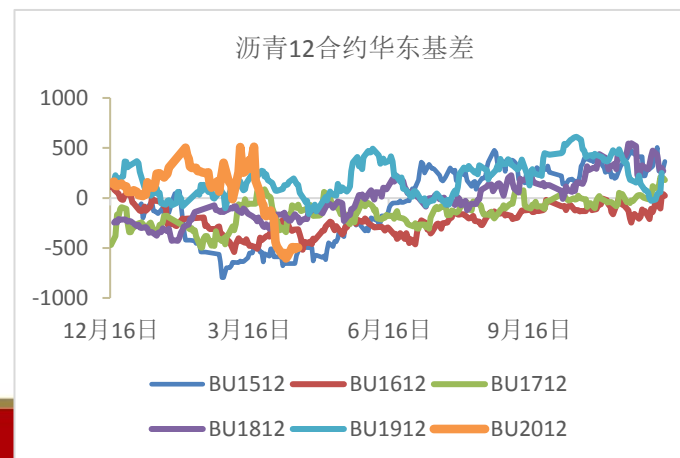
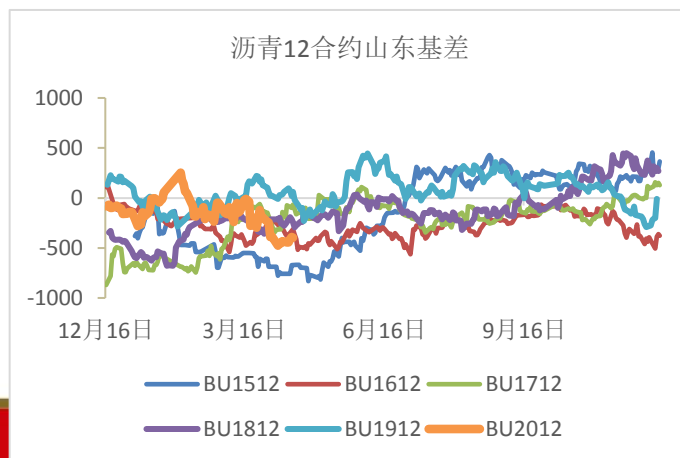
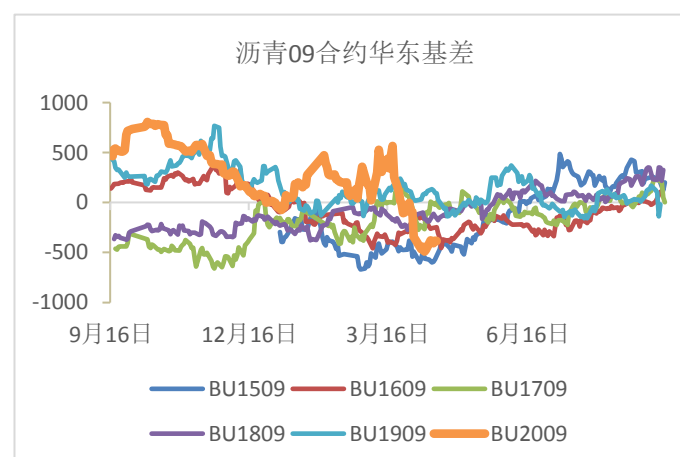
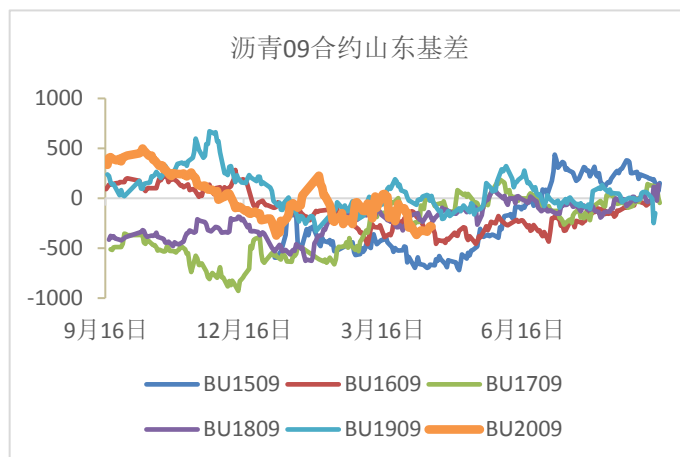
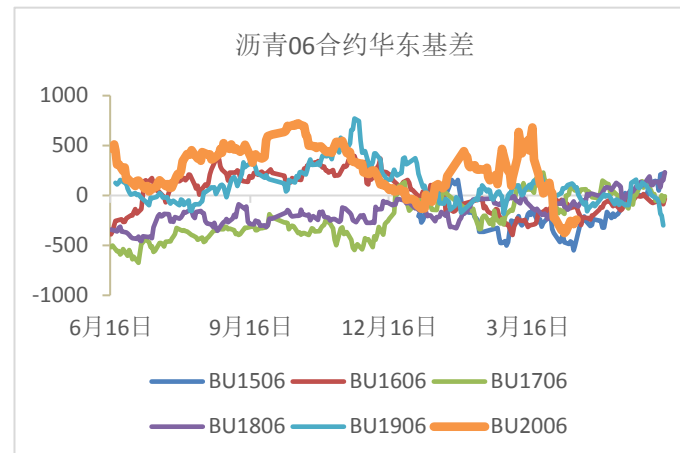
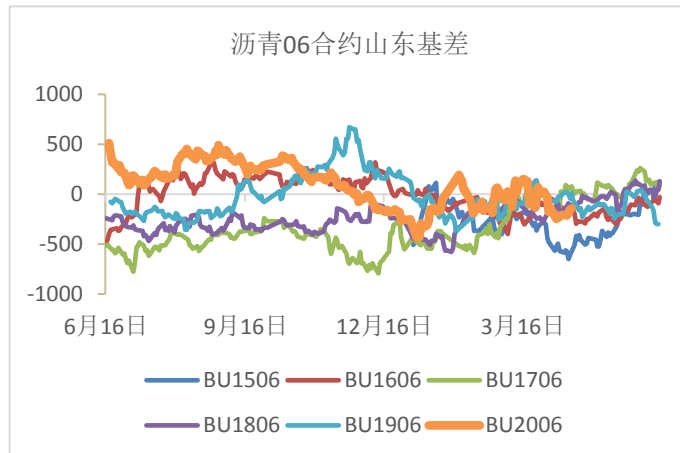
## 利润:

- 马瑞沥青方案理论利润
  - 消费税缴100%
    - +621元/吨
  - 消费税缴70%
    - +817元/吨



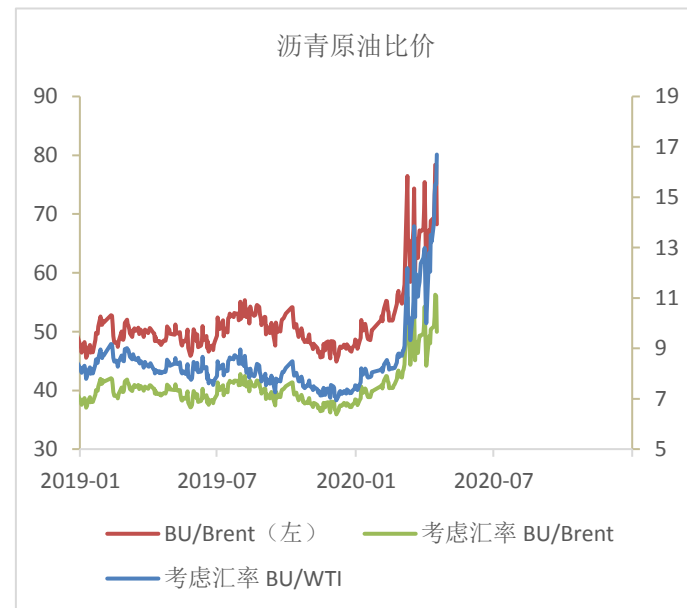
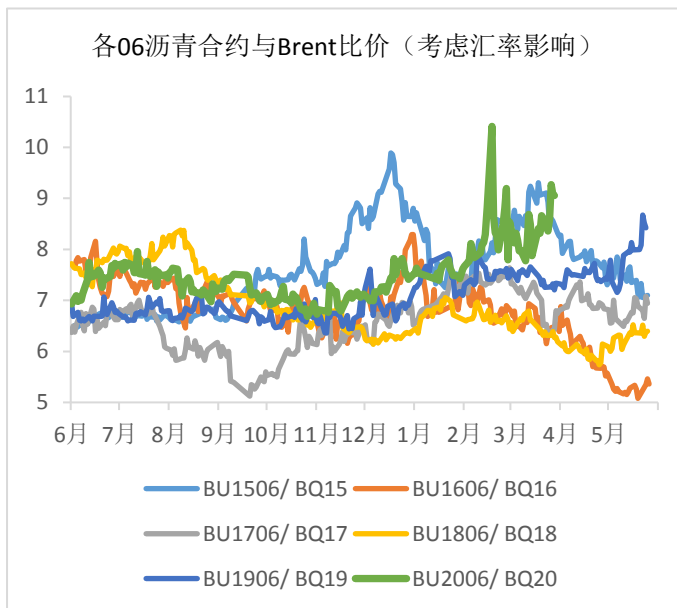
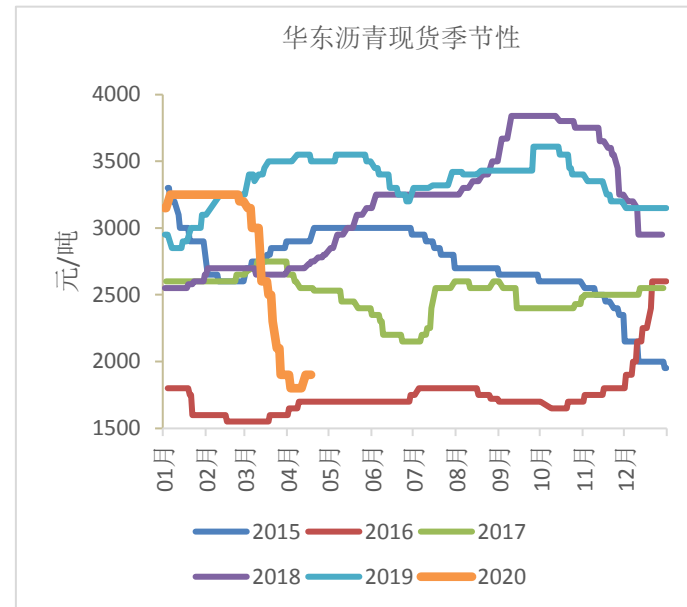
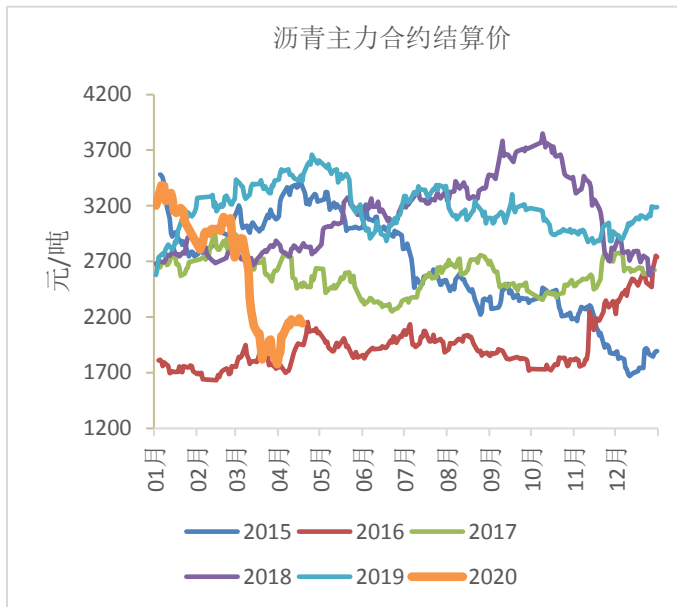
## 价格与价差：

- 基差
  - 06合约基差
    - 山东-144
    - 华东-244
  - 09合约基差
    - 山东-284
    - 华东-384
  - 12合约基差
    - 山东-396
    - 华东-496



## 价格与价差:

- 本周市场价东北、华北、山东、华南 +50, 华东+100, 西南+150
- 沥青/原油
  - BU/Brent比值68.2



# 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。