

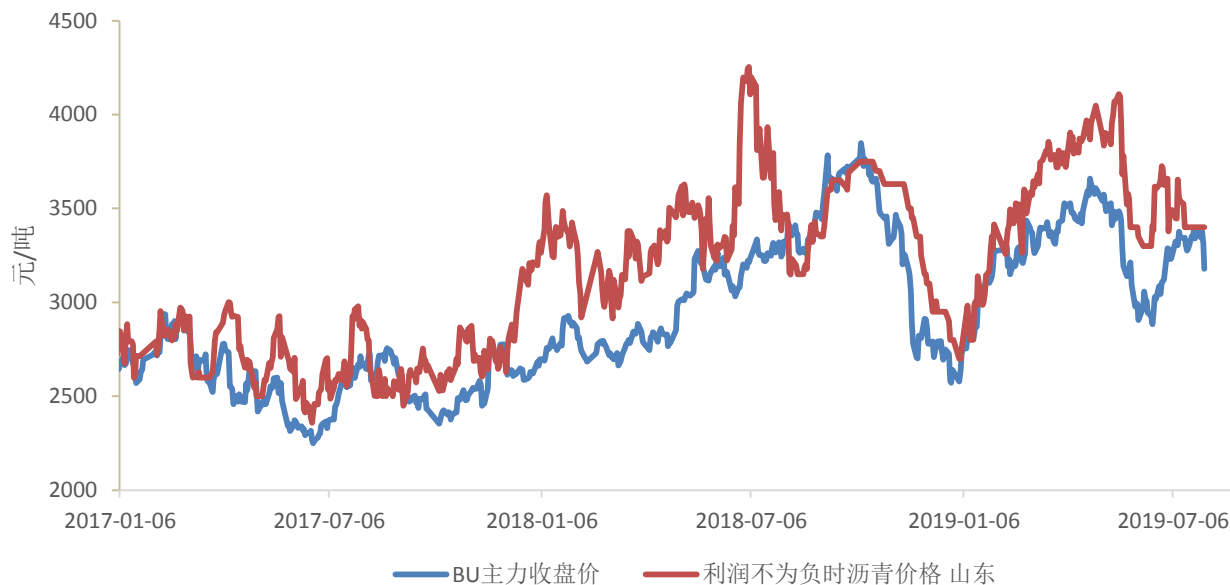
观点：

- 随着时间推移，需求预期越来越接近于现实，也越来越接近于证实或者证伪
- 利多因素：
 - 整体炼厂库存仍在下降
 - 综合型主营炼厂因原料问题沥青8月排产降低
 - 近期柴油表现亮眼，可能会分流沥青走向焦化路线（综合型炼厂）
 - 大型活动举办前局部赶工
- 利空因素：
 - 整体炼厂库存下降幅度降低
 - 沥青生产利润不错，炼厂有生产积极性
 - 资金紧张的情况暂未听到实质性地改善
 - 社会库开始出货，可能挤占炼厂出货的份额
- 总结
 - 认为沥青需求的季节性好转已被交易完，接下来需要验证的是需求证实还是证伪
 - 单边不认为有明显的方向，跟随原油震荡
 - 如果想要做空沥青裂解价差，需要看到需求预期证伪的迹象

沥青估值:

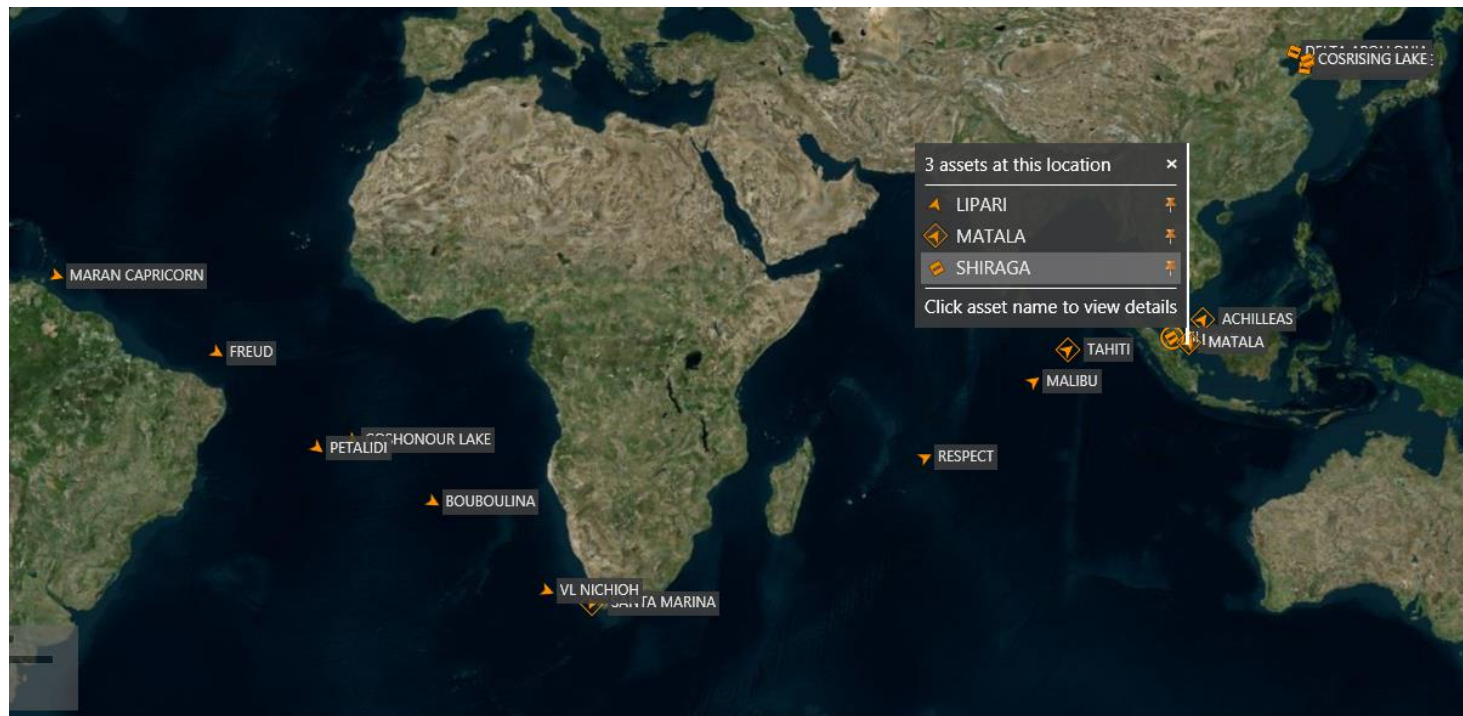
	7月26日	8月2日
山东现货	3400	3400
主力收盘	3386	3178
山东利润不为负	3400	3400
成本推动角度	2897	2880
期现套利上压力位	3576	3647
最便宜可交割现货锚定期货	3370	3450

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





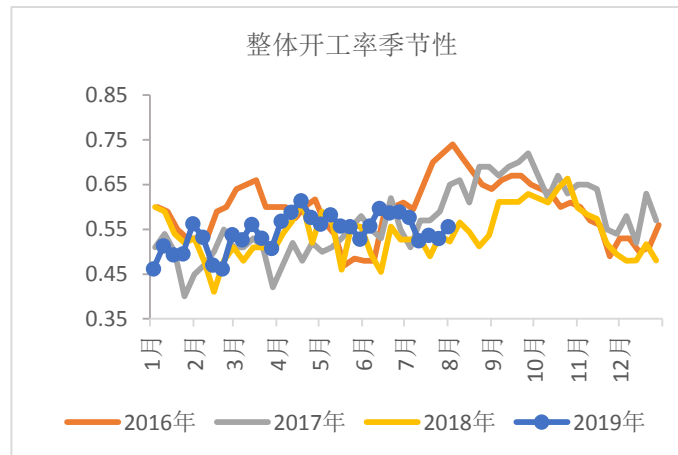
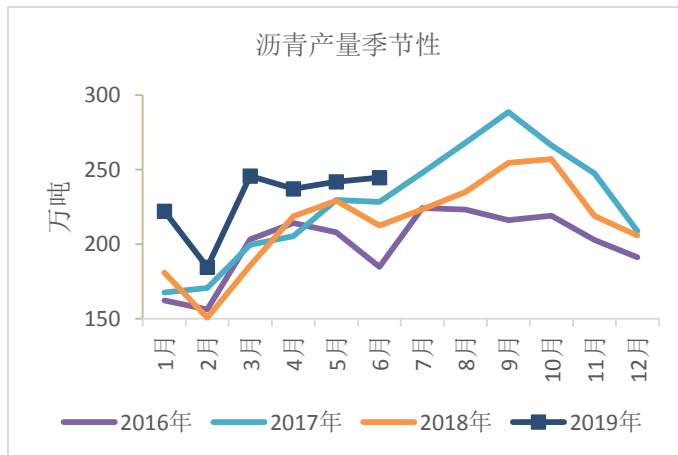
路透-委内瑞拉原油船期:

- 到中国
- 8月137万吨，9月105.4万吨

Vessel	Load Country	Load Port	Departure Date	Discharge Country	Discharge Port	Arrival Date	Product	Volume	Unit
COSGRAND LAKE	Venezuela	Jose Terminal	2019/6/10	China	Dalian	2019/8/4	Crude Oil	280.00	KILOTONNES (KT)
TAHITI	Venezuela	Jose Terminal	2019/6/21	China	Zhanjiang	2019/8/9	Crude Oil	140.00	KILOTONNES (KT)
ACHILLEAS	Venezuela	Jose Terminal	2019/6/15	China	Yingkou	2019/8/9	Crude Oil	260.00	KILOTONNES (KT)
MATALA	Venezuela	Jose Terminal	2019/6/16	China	Ningbo and Zhoushan	2019/8/10	Crude Oil	140.00	KILOTONNES (KT)
LIPARI	Venezuela	Jose Terminal	2019/6/15	China	Qingdao	2019/8/13	Crude Oil	140.00	KILOTONNES (KT)
MALIBU	Venezuela	Jose Terminal	2019/6/27	China	Zhanjiang	2019/8/13	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)
PETALIDI	Venezuela	Jose Terminal	2019/7/18	China	Zhanjiang	2019/9/6	Crude Oil	130.00	KILOTONNES (KT)
COSHONOUR LAKE	Venezuela	Jose Terminal	2019/7/18	China	Ningbo and Zhoushan	2019/9/9	Crude Oil	280.00	KILOTONNES (KT)
FREUD	Venezuela	Jose Terminal	2019/7/26	China	Zhanjiang	2019/9/16	Crude Oil	94.42	KILOTONNES (KT)
MARAN CAPRICORN	Venezuela	Jose Terminal	2019/7/27	China	Shuidong	2019/9/18	Crude Oil	280.00	KILOTONNES (KT)

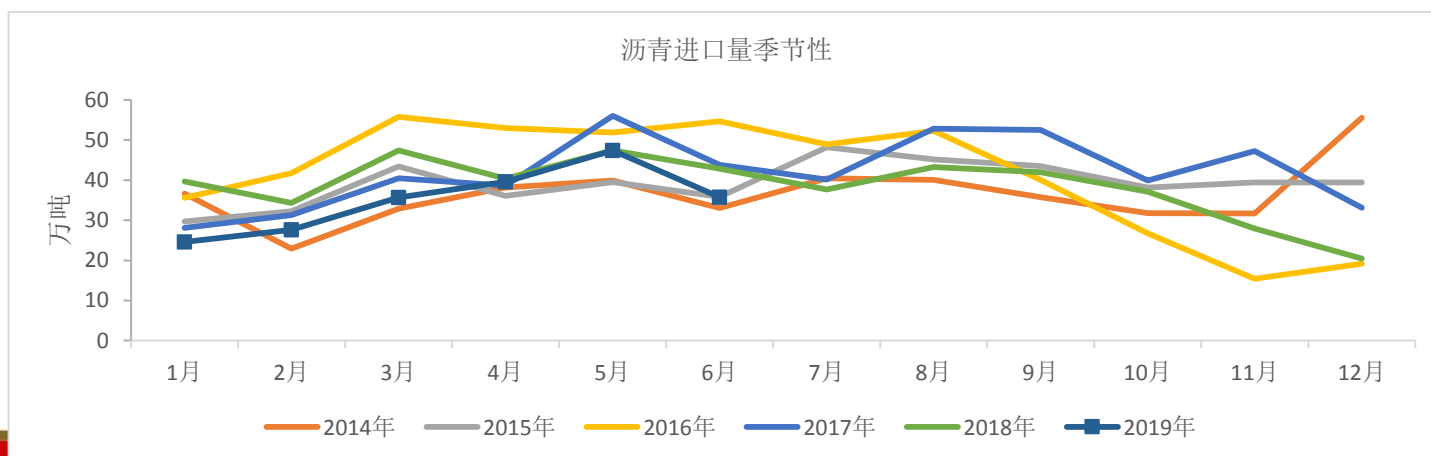
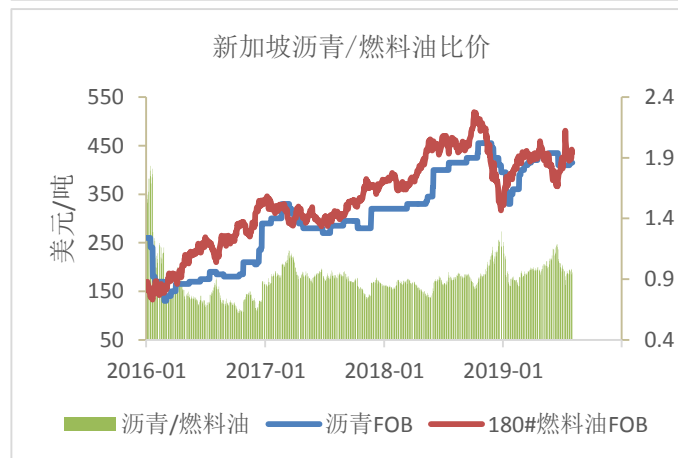
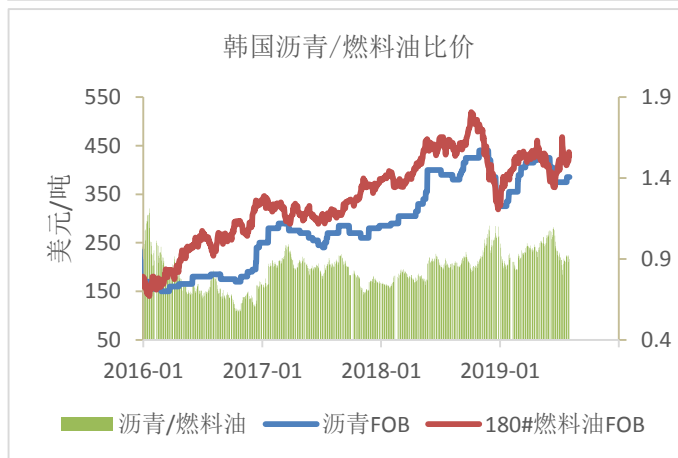
供应-国产:

- 开工率55.6%
- 2019年6月产量244.69万吨



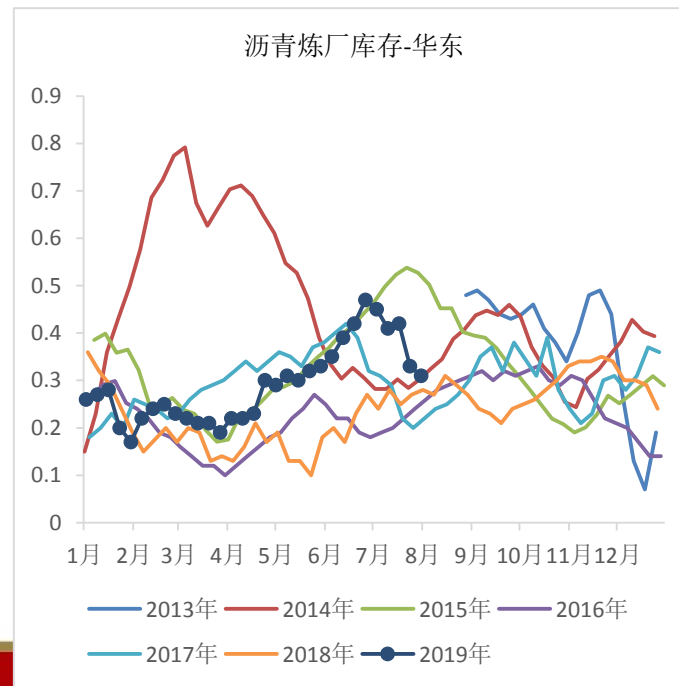
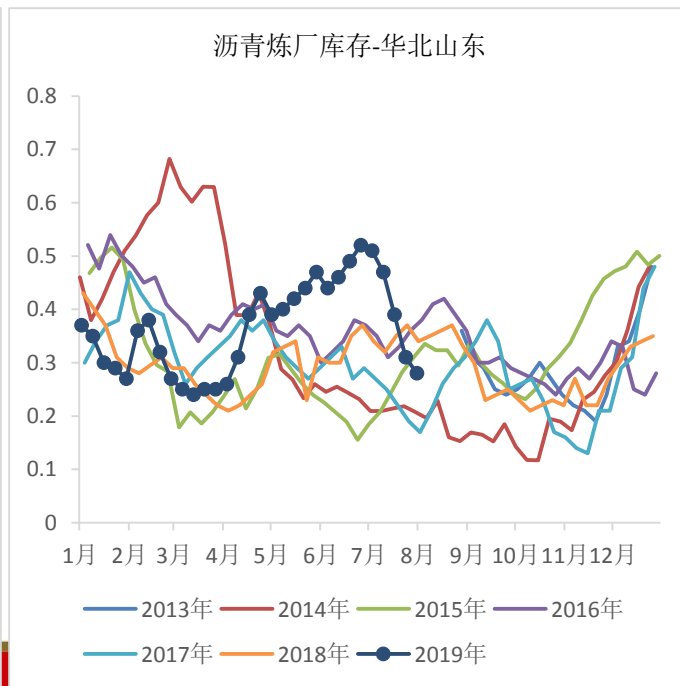
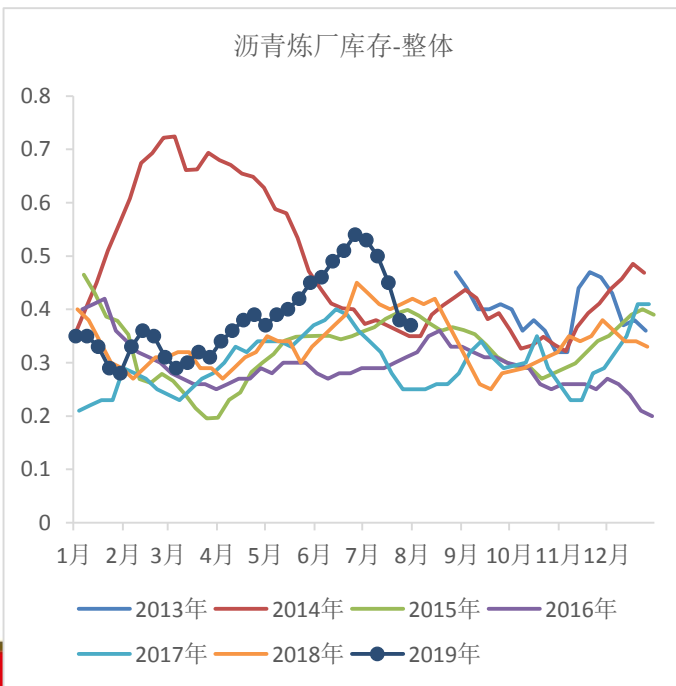
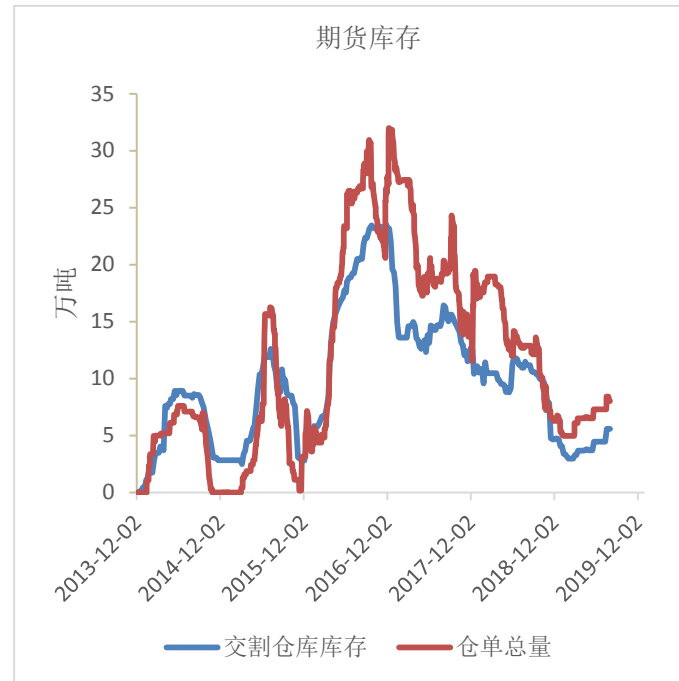
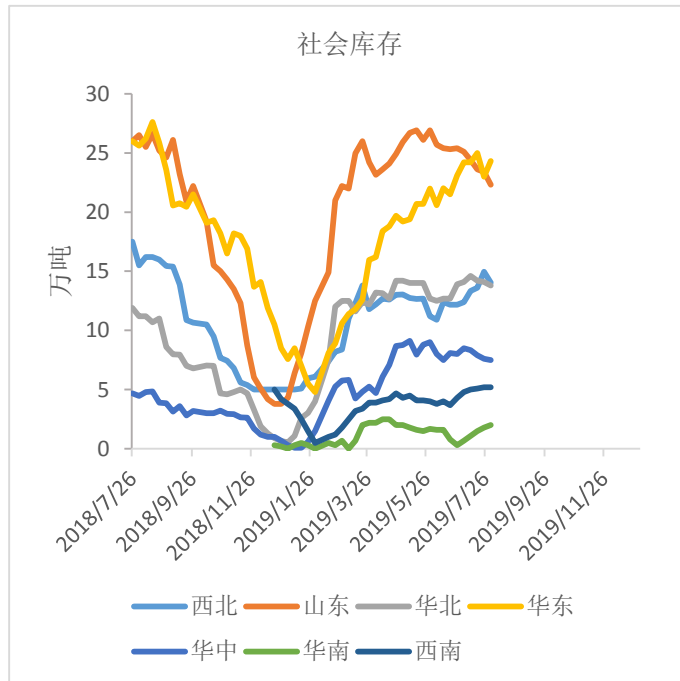
供应-进口:

- 沥青/燃料油
 - 韩国0.89
 - 新加坡0.95
- 进口
 - 6月进口37.75万吨



库存:

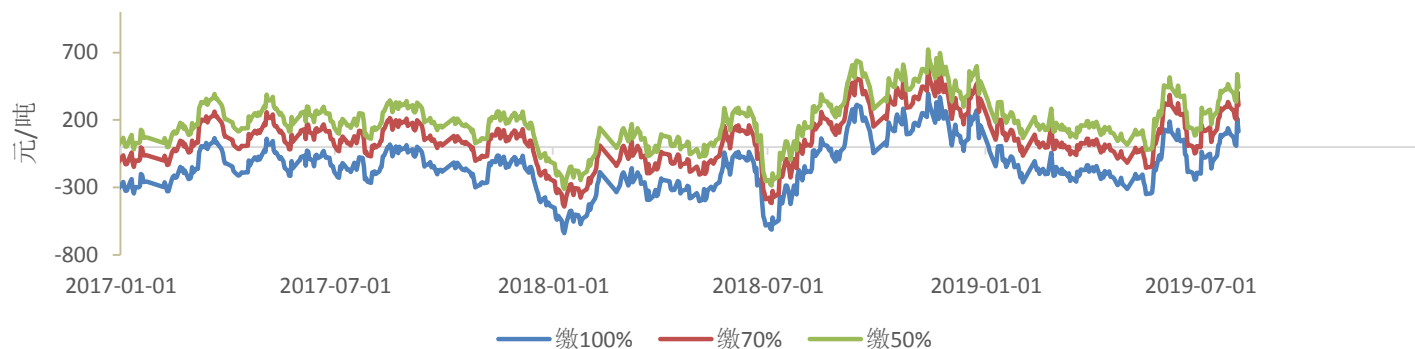
- 炼厂库存
 - 整体37%
 - 华东31%
 - 华北山东28%
- 期货库存
 - 仓库库存5.6万吨
 - 仓单8.0万吨



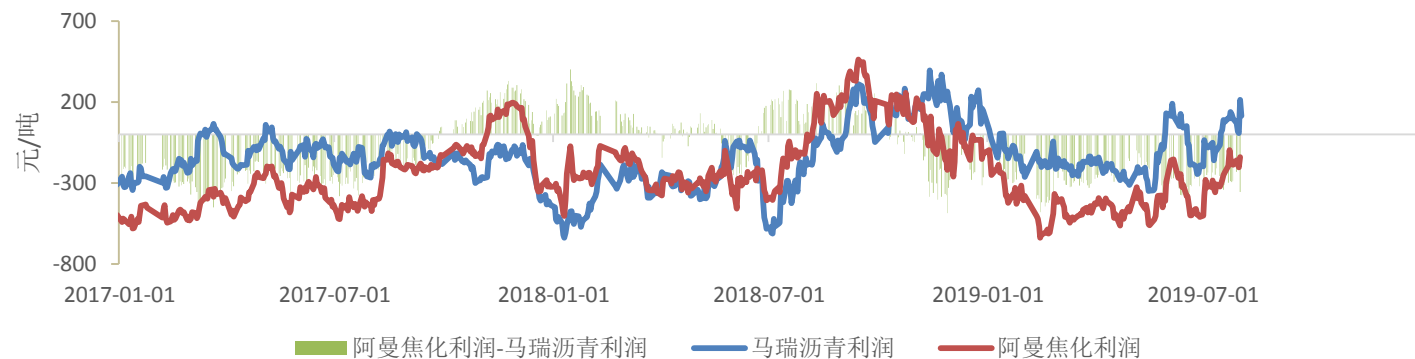
利润:

- 马瑞沥青方案利润
 - 消费税缴100%
 - +114元/吨
- 阿曼焦化方案-马瑞沥青方案利润
 - 消费税缴100%
 - -354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

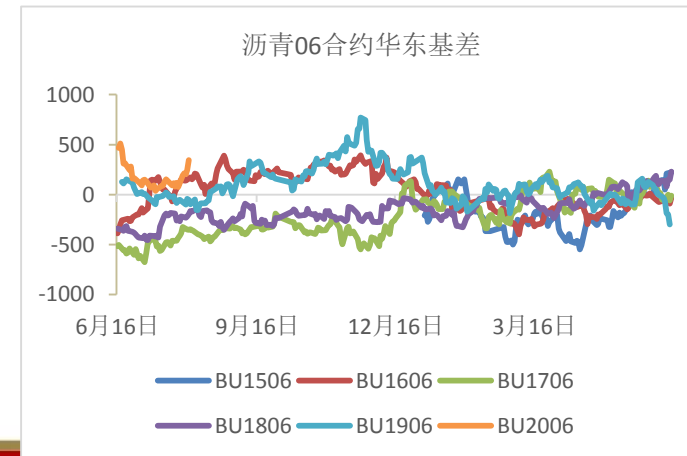
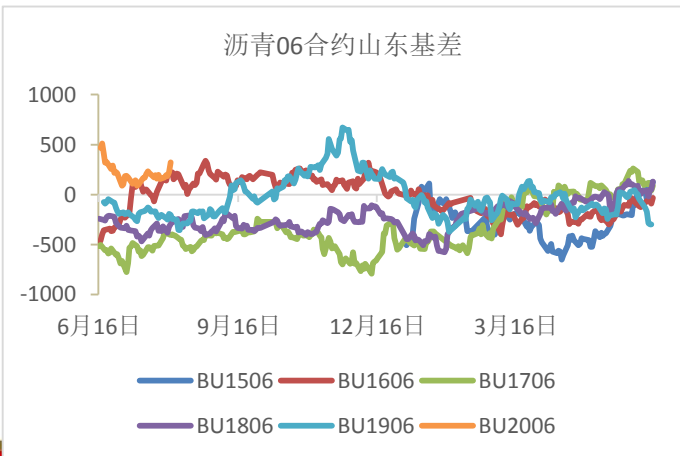
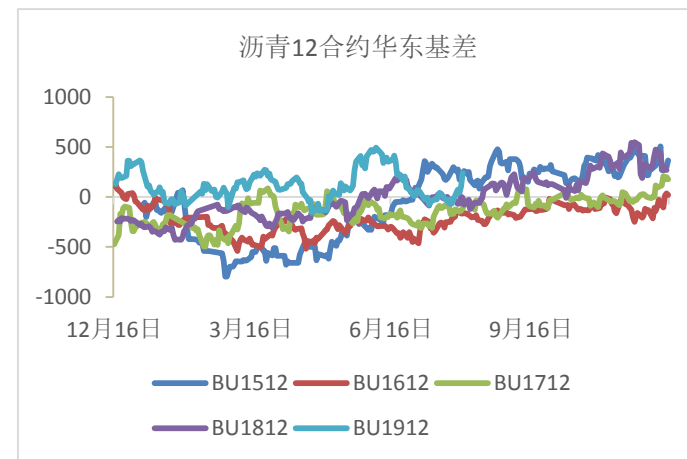
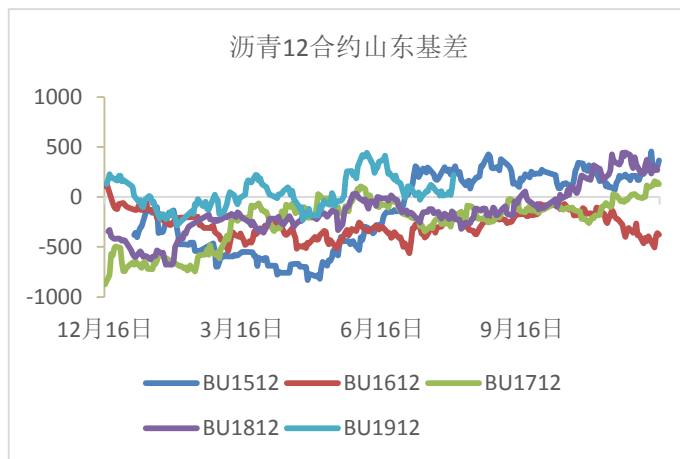
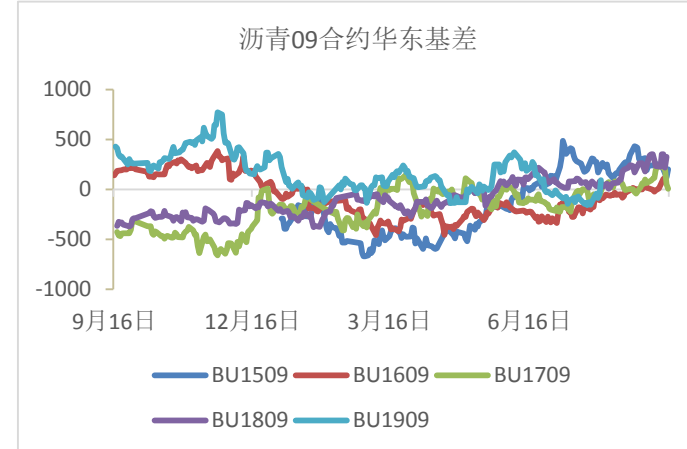
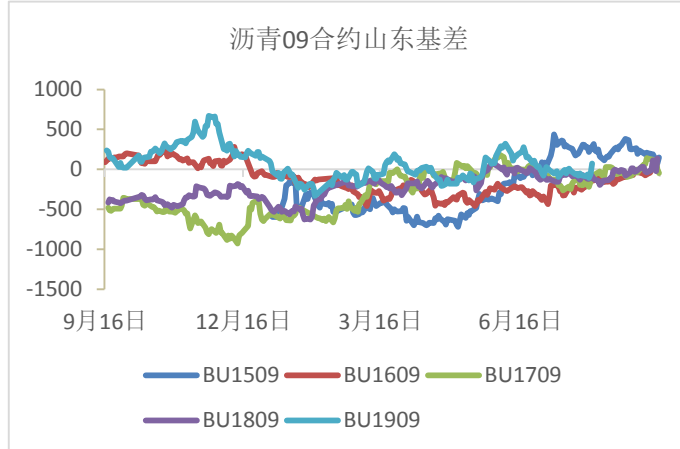


山东裂解价差



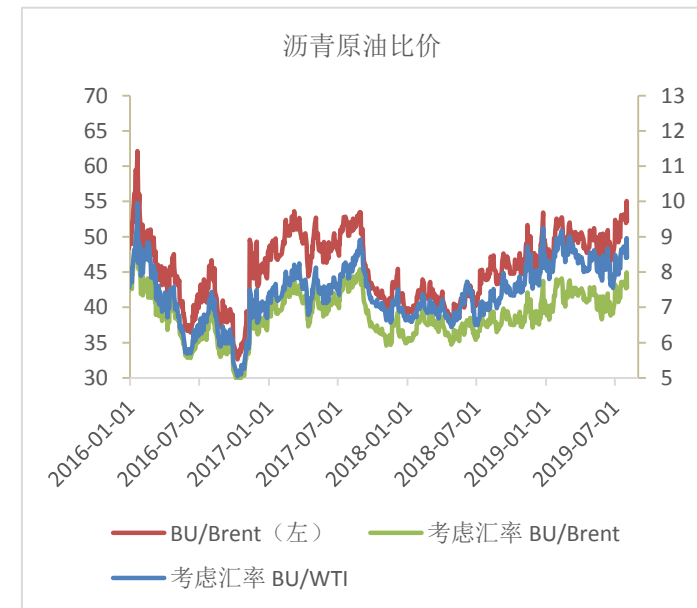
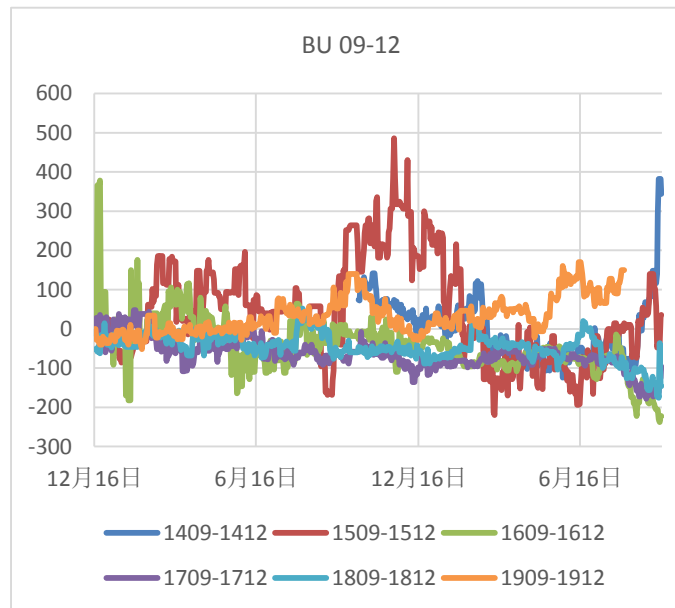
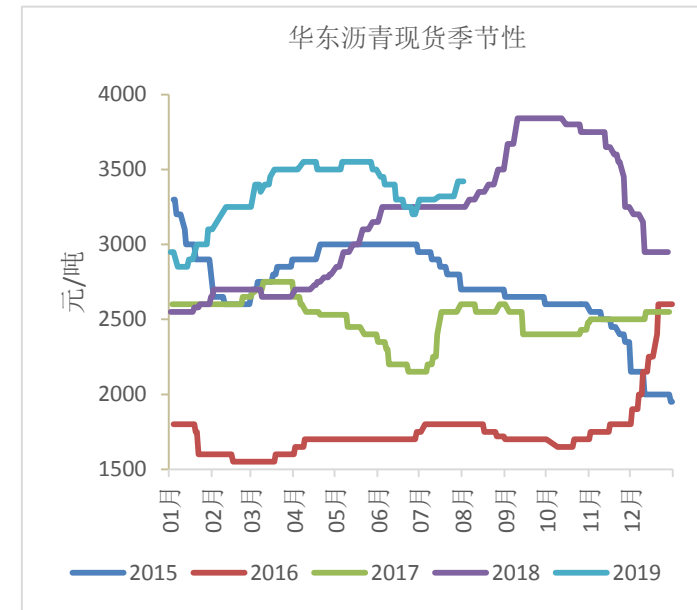
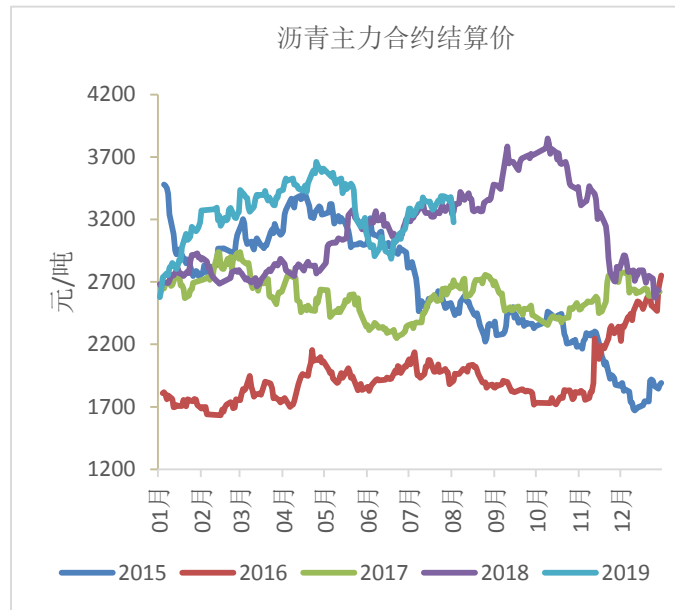
价格与价差：

- 基差
 - 09合约基差
 - 山东+72
 - 华东+92
 - 12合约基差
 - 山东+222
 - 华东+242
 - 06合约基差
 - 山东+324
 - 华东+344



价格与价差:

- 本周市场价华南+50, 华东+100, 西南+100
- 价差
 - 09-12价差+150
- 沥青/原油
 - BU/Brent比值52



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。