



沥青VIP周报

产业投研部

陈通



摘要

2019/11/17-2019/11/24

沥青	指标	状态	研判
供应	国产	沥青开工率+1至44%，本周开工率预计下滑，齐鲁石化预计11月20日沥青停产	利多
	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	未来十天全国降水较少，北方需求逐渐减弱，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+2至39%，本周预计开工下滑，全国需求环比减弱，预计厂库环比持稳	中性
	社会库存	贸易商库存华北山东-6至41%，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-453元/吨，环比-193；延迟焦化利润-55元/吨，环比-34；	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22、322	中性
	焦化料-沥青	山东焦化料-沥青价差450元/吨，沥青下跌	利多
总结	估值：按上周五油价，沥青成本3353，基差中位，盘面1912、1906估值低位； 驱动：炼厂库存中位，北方炼厂累库趋势预计延续，供需驱动向下。		
策略	原油偏强，1912、1906估值低位，供需驱动向下，理论推荐反套，但需关注12合约有大户软挤仓风险。 主要风险原油剧烈波动和马瑞贴水大幅变动。		

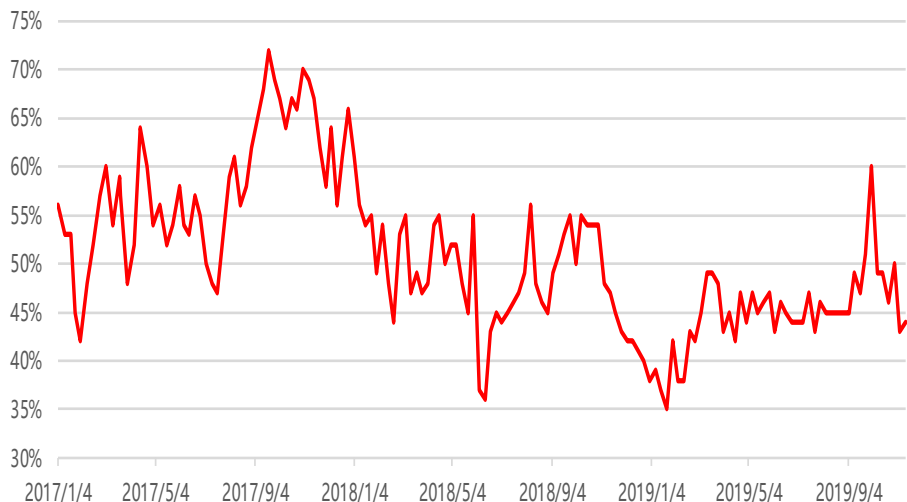


供需分析

● 供应方面

- 上周沥青开工率+1至44%，中油秦皇岛检修，河北鑫海、广西东油恢复；
- 本周开工率预计下滑，齐鲁石化预计11月20日左右沥青停产；
- 中油秦皇岛重沥青停产，消耗库存，预计装置检修两个月。

— 沥青装置

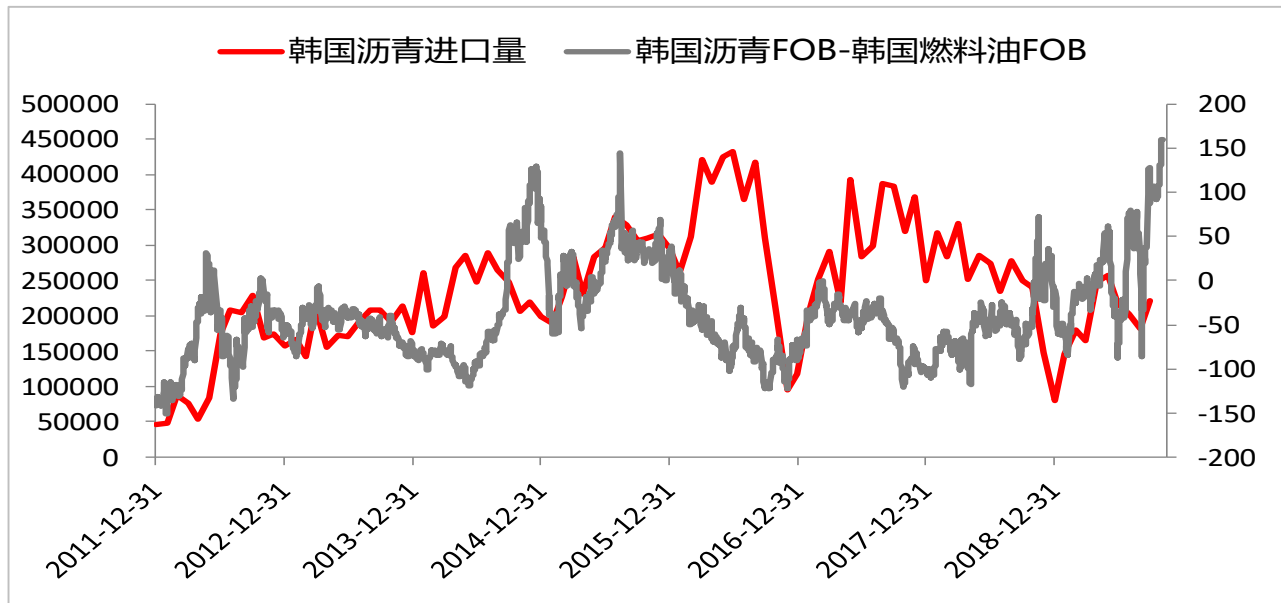


企业名称	产量	检修时间
中油秦皇岛	4	19.11.15-20.1.15 检修
滨阳燃化	4	10.9- 转产
齐鲁石化	8	11.20-12.1 转产
盘锦浩业	6	8.5-待定 转产
海盛达	3.5	5.10-9.10 已开工

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159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

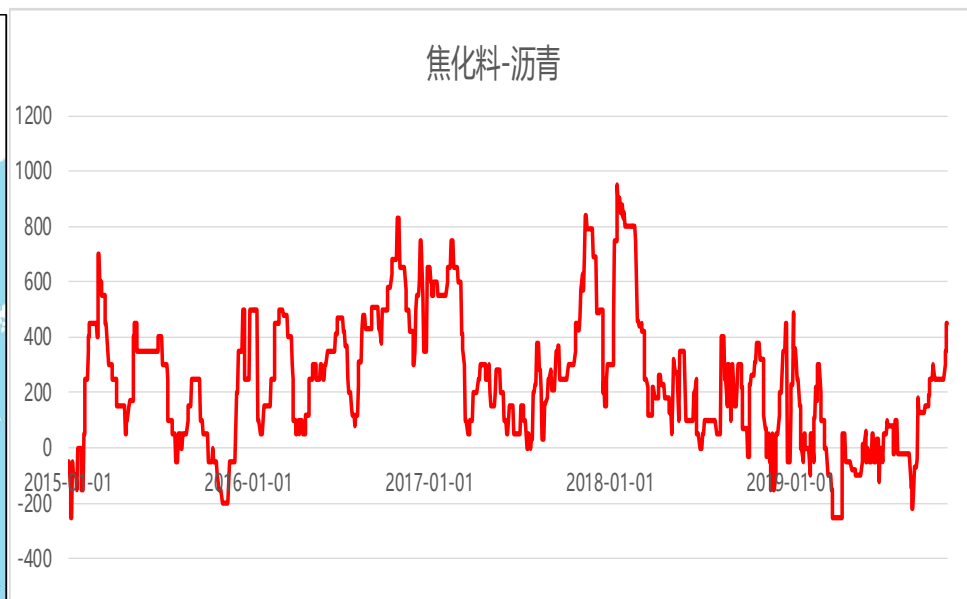
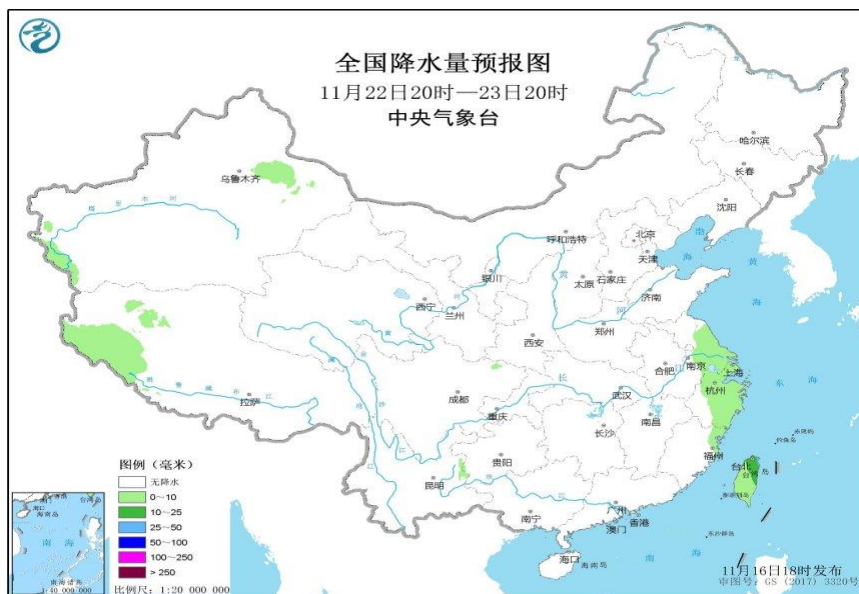
- 百川统计2019年10月中国沥青产量267.48万吨，部分炼厂产量超预期。
- 11、12月沥青表需同比增加较多，山东华北供应较大继续有压力。

		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

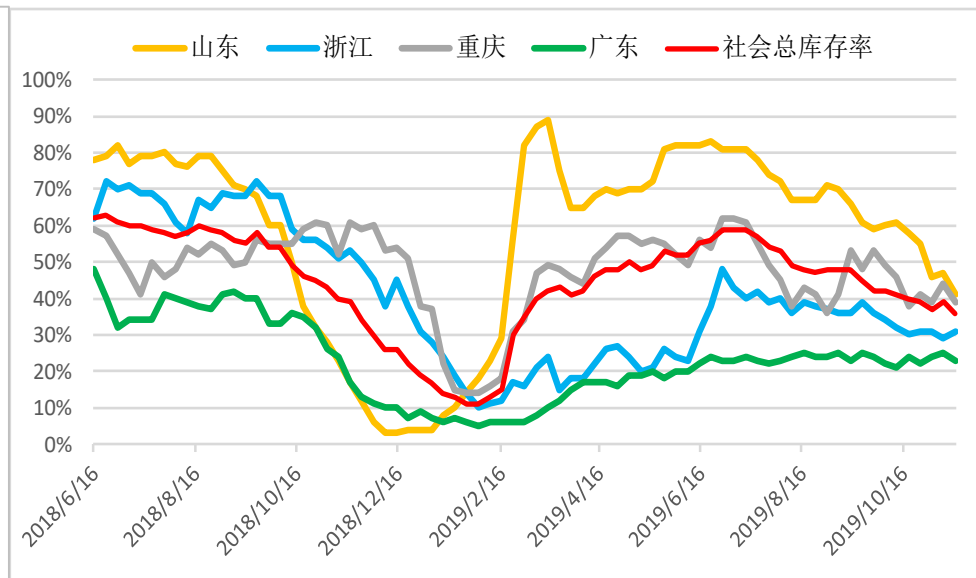
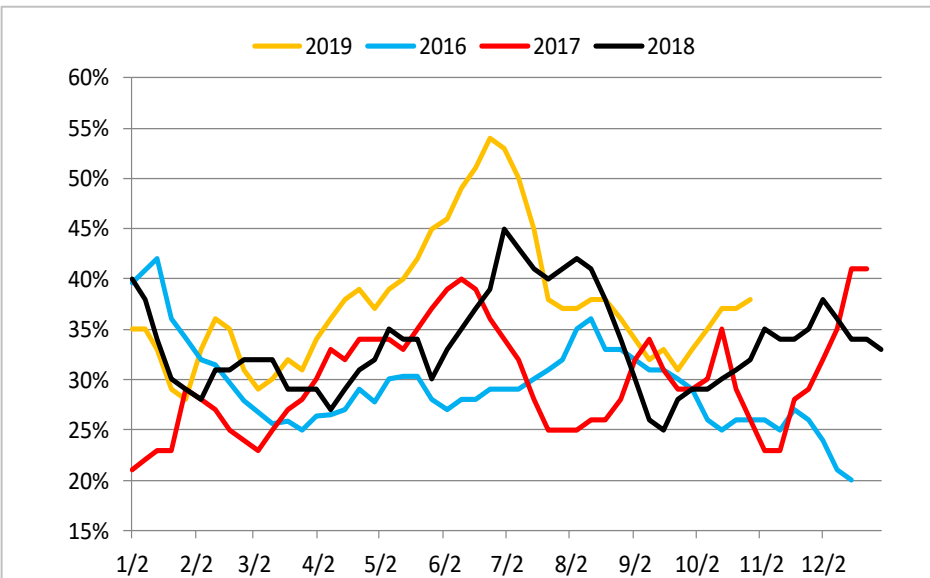
● 需求方面

- 西北下游道路需求停止；东北受焦化及船燃需求的支撑，但道路沥青需求清淡；
- 山东华北市场部分地区有零星赶工需求；
- 华东市场受刚性支撑，市场供应相对充足，贸易商以按需采购为主；
- 华南及西南终端需求不温不火，贸易商均以观望为主；
- 未来十天全国降水较少，北方需求逐渐减弱，预计总需求环比减少；
- 山东焦化料-沥青价差450元/吨，沥青下跌。



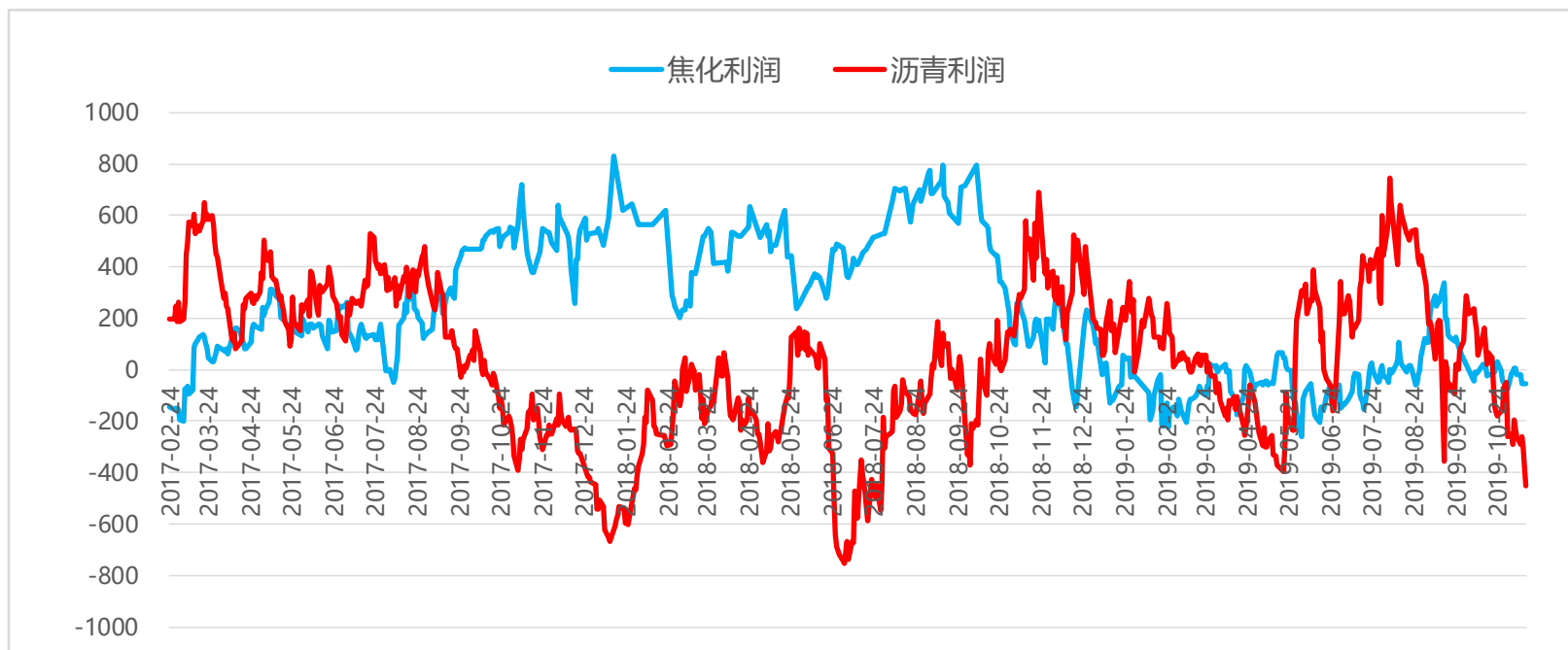
库存分析

- 上周炼厂库存+2至39%，本周预计开工下滑，全国需求环比减弱，预计厂库环比持稳；
- 贸易商库存华北山东-6至41%，华东贸易商库存持稳至36%。



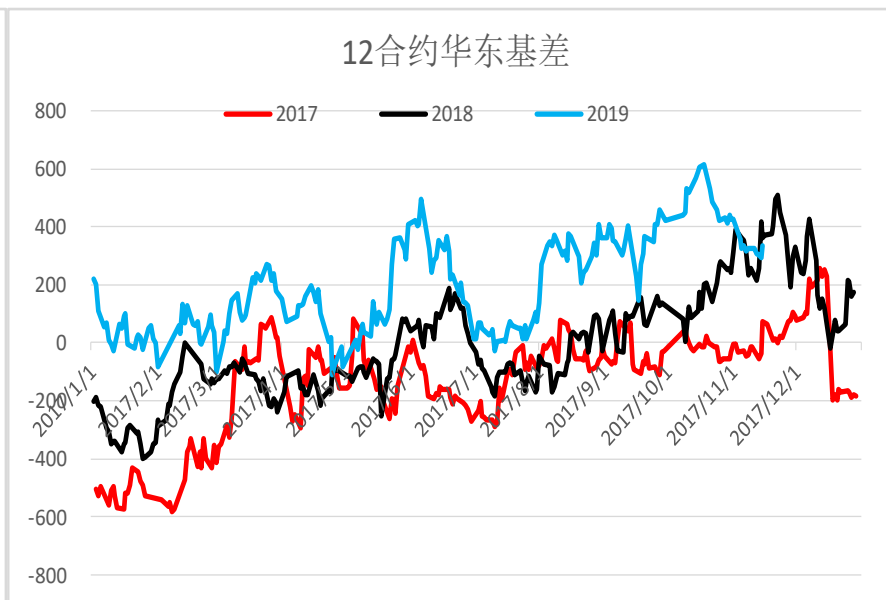
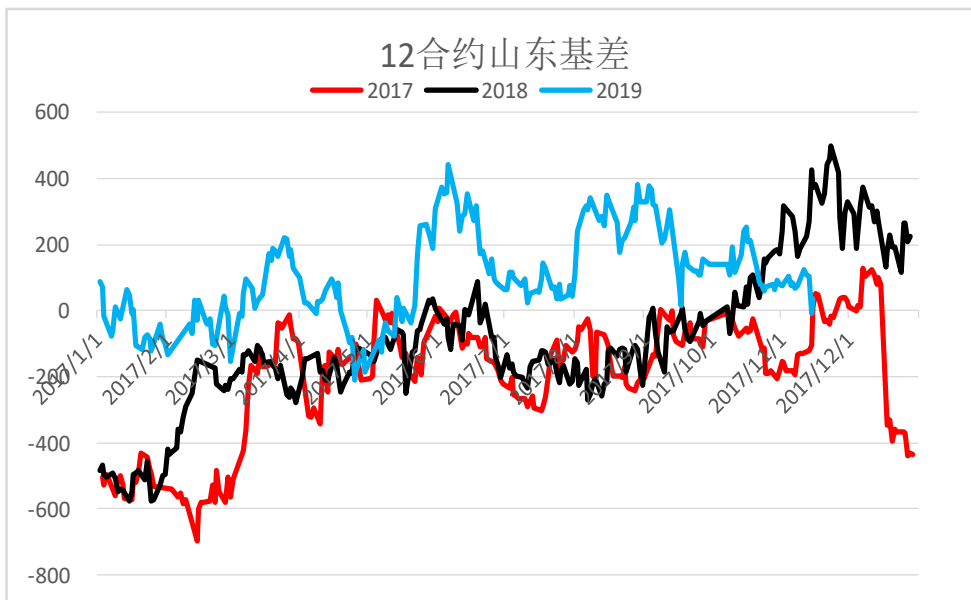
利润分析

- 上周沥青炼厂理论税后利润-453元/吨，环比-193；
- 延迟焦化理论税后利润-55元/吨，环比-34；
- 炼厂沥青利润低位，延迟焦化利润低位。



基差分析

- 上周主流现货价格华东-100至3200，山东主流-100至2900；
- 截至周五晚收盘，12合约山东、华东基差为22、322；
- 12合约山东基差中位，华东基差中高位，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

