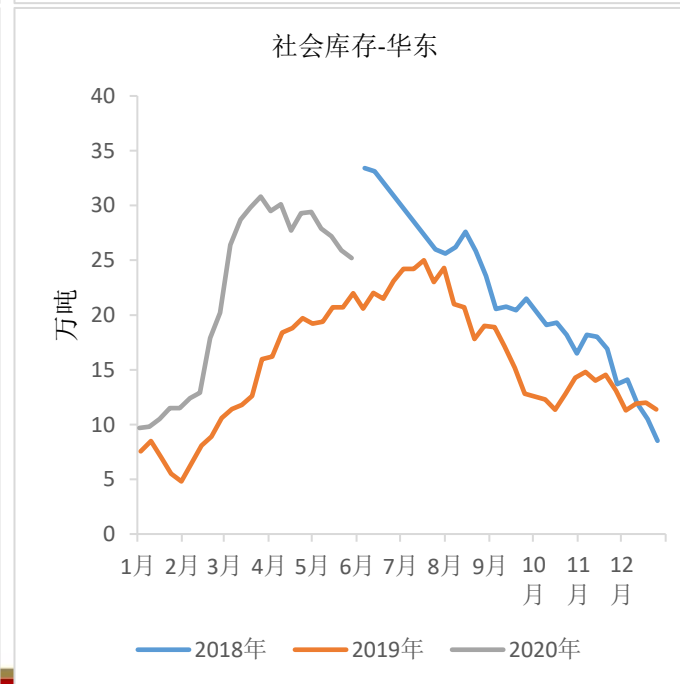
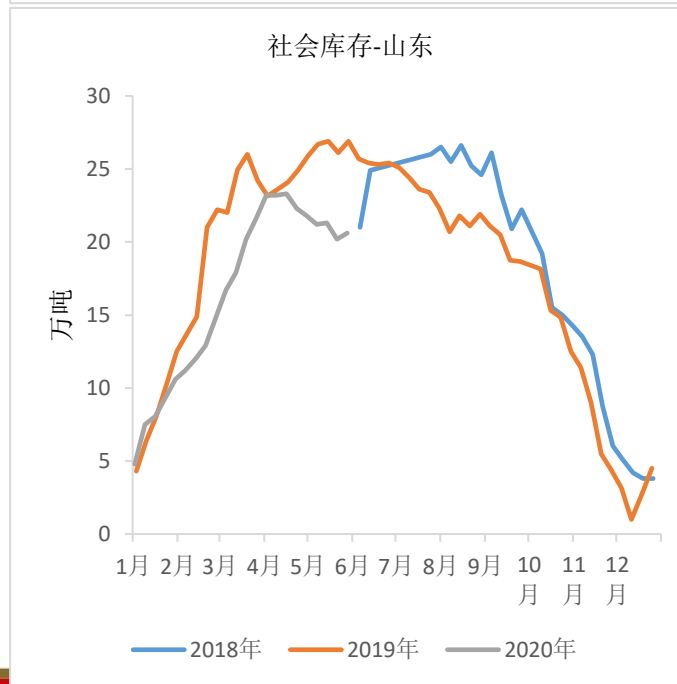
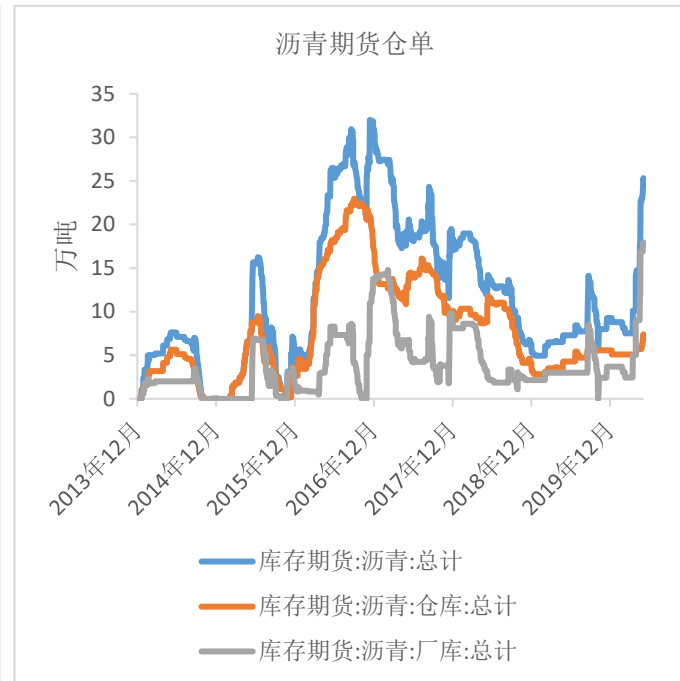
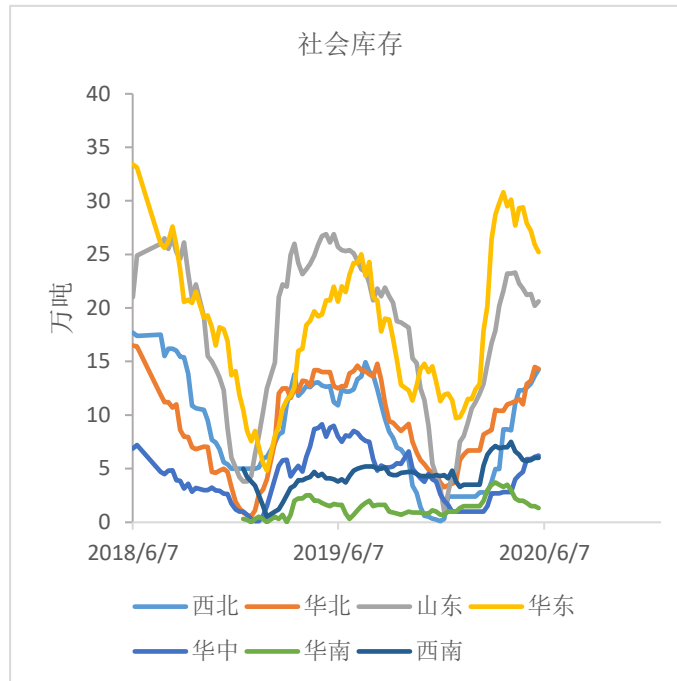


## 观点：

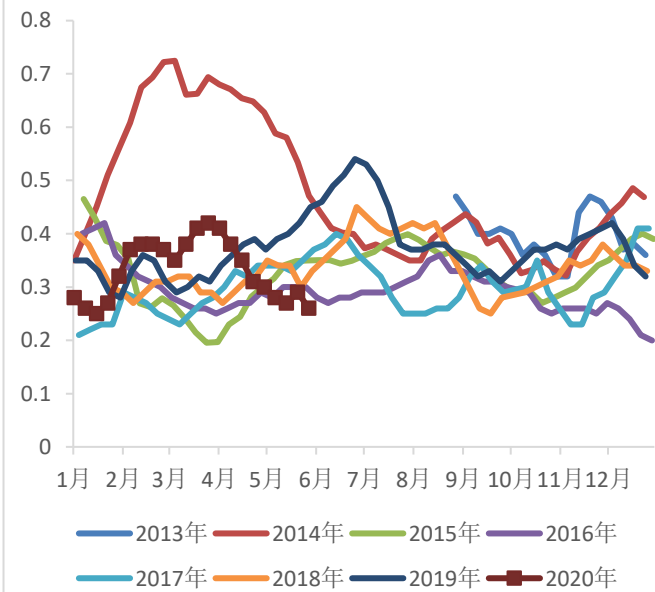
- 现货理论利润、盘面裂解利润仍在较高位置。目前裂解利润的走势主要由沥青和原油波动率的差异决定
- 炼厂整体开工率在季节性高位；4月沥青产量为季节性高位，高利润刺激下开工意愿仍强
- 社会库存整体持稳，华东微降，山东微升
- 炼厂库存山东、华东均下降（不同资讯商的数据存在差异，定性而言暂无库存压力）
- 临近06合约交割，注册仓单增加，目前已有25万吨
- 总结
  - 尽管高利润+高开工，但投机需求+真实需求整体表现较好，炼厂库存累库之前不看好沥青
  - BU2012合约期现正套

## 库存:

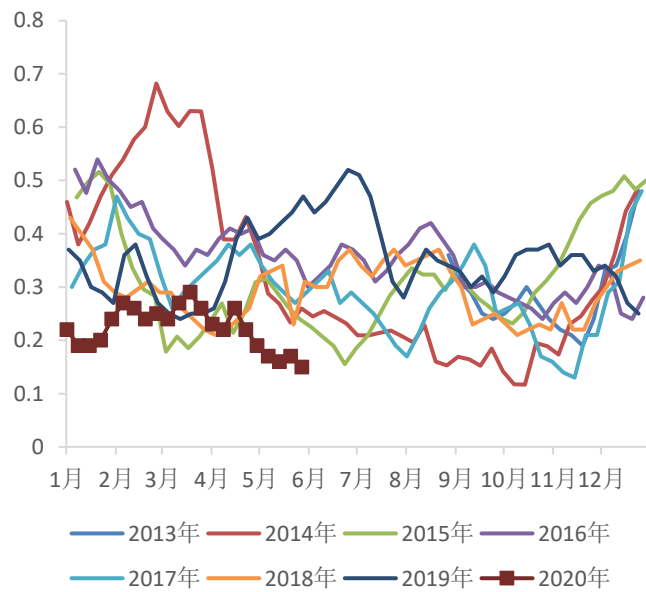
- 社会库存
  - 整体持稳
  - 华东微降, 山东微升
- 炼厂库存
  - 整体26%
  - 华东22%
  - 华北山东15%
- 期货仓单
  - 仓单25万吨



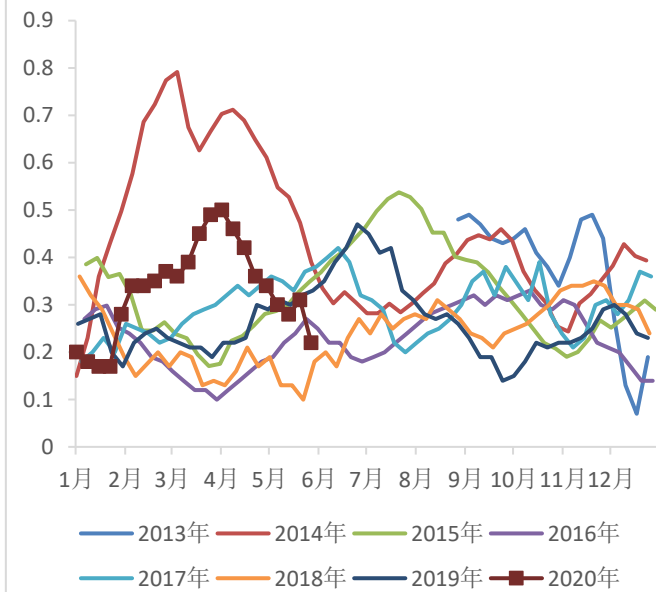
沥青炼厂库存-整体



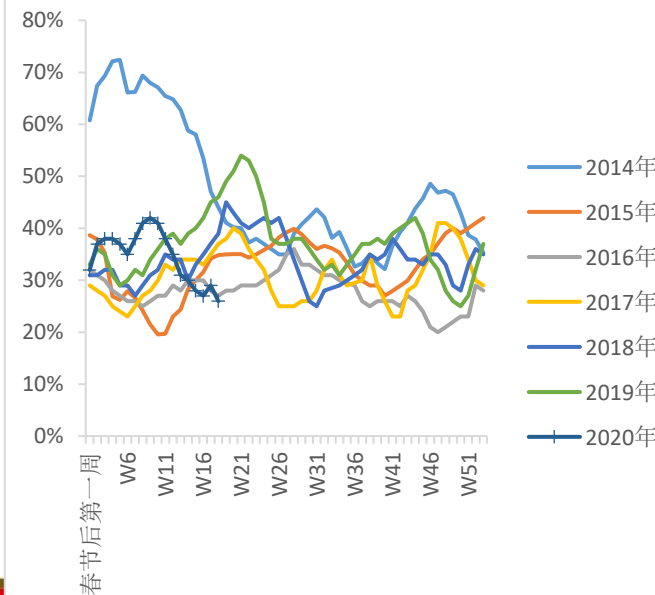
沥青炼厂库存-华北山东



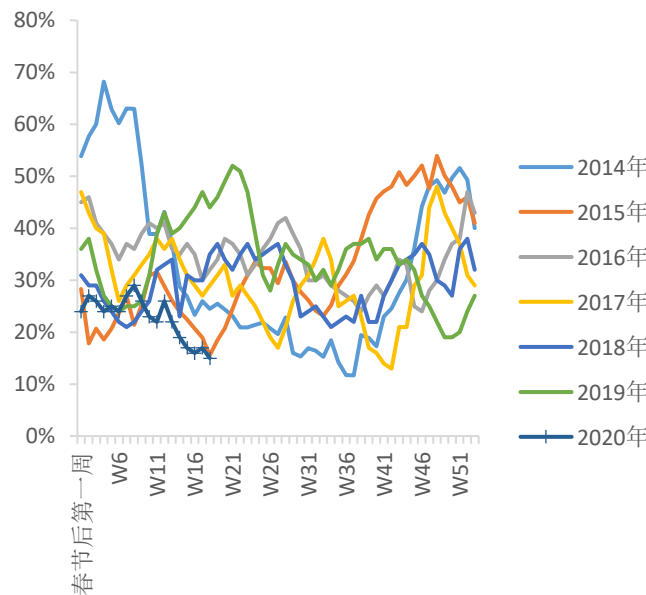
沥青炼厂库存-华东



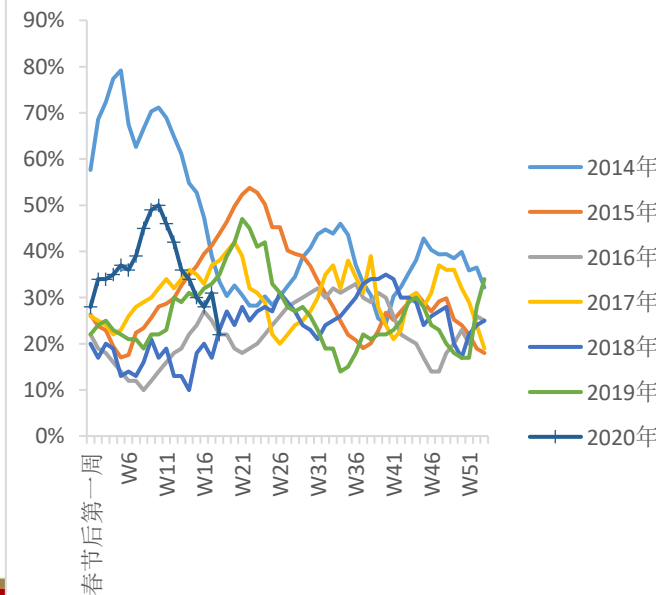
沥青炼厂库存-整体-农历



沥青炼厂库存-华北山东-农历



沥青炼厂库存-华东-农历

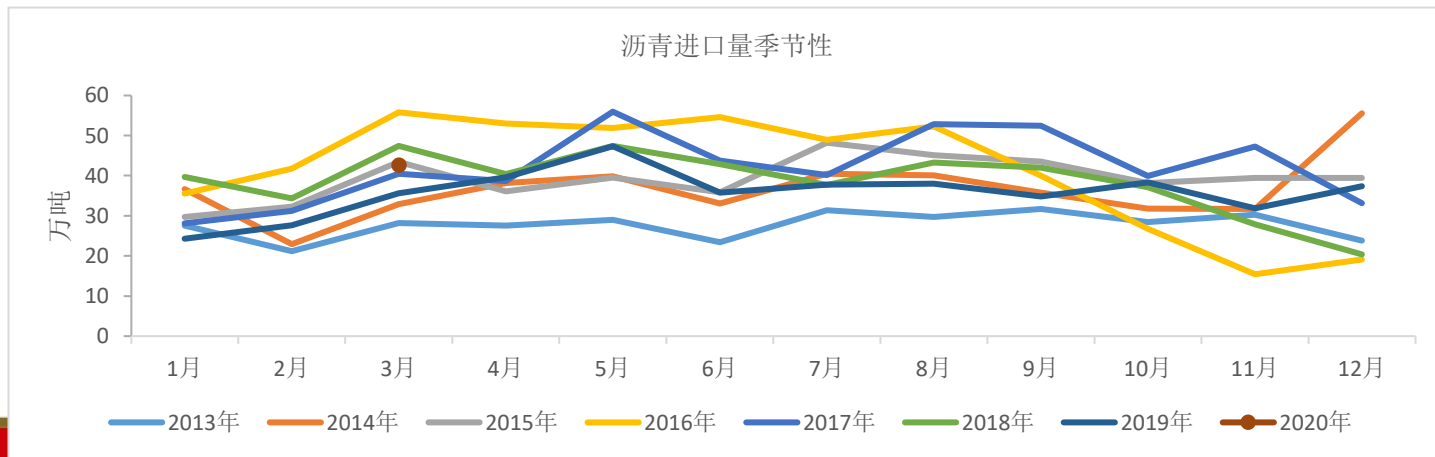
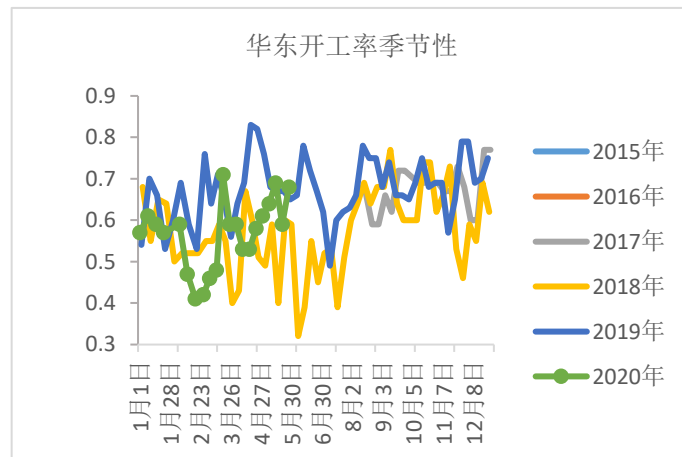
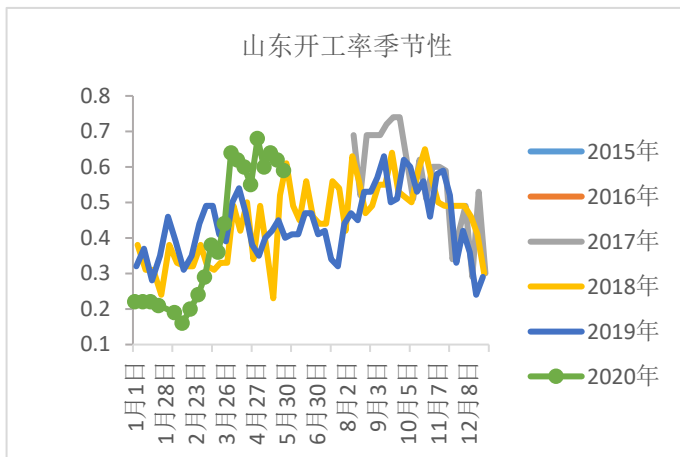
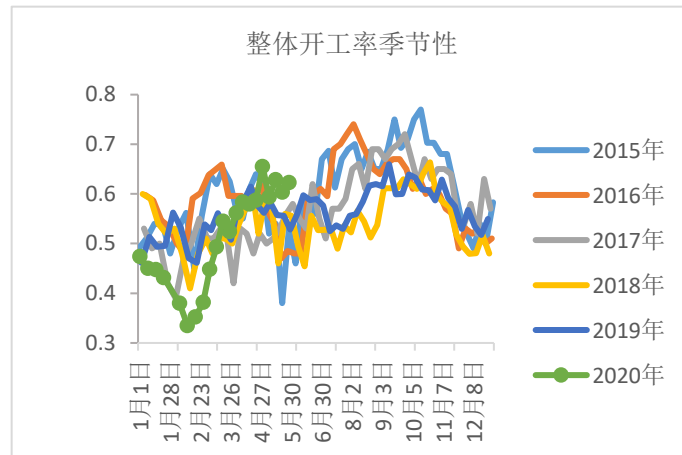
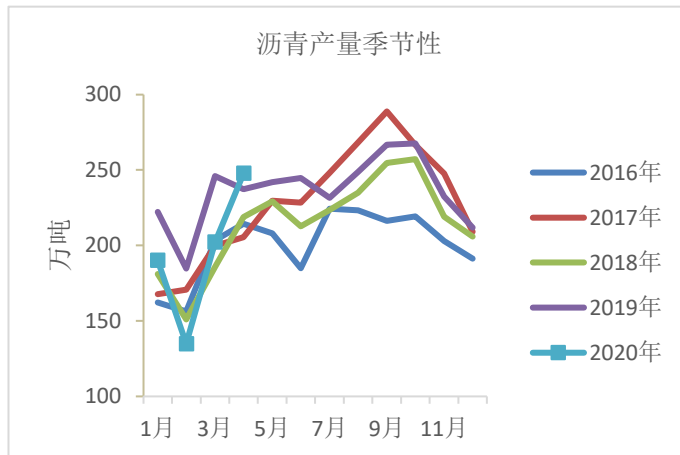


## 供应-国产:

- 开工率
  - 整体62.2%
  - 华东68%
  - 山东59% (样本修改)
- 2020年4月产量247.73万吨

## 供应-进口:

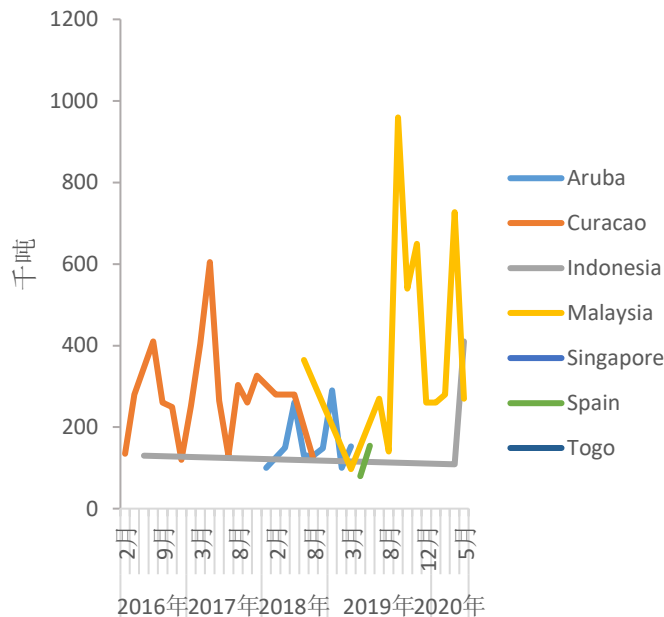
- 进口
  - 3月进口42.58万吨



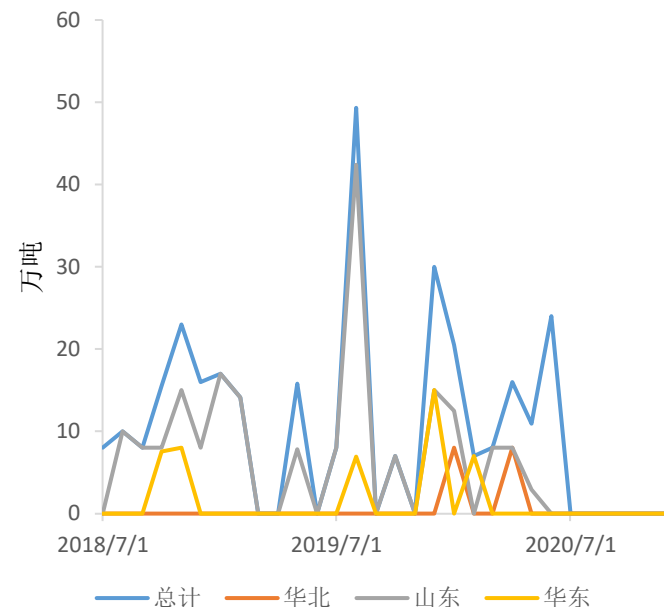
## 供应-原料:

- 原料供应越来越多样化, 对单一原料的依赖性减弱
- 委内瑞拉原油
  - 5月有68万吨委内瑞拉原油到达中国
- 加拿大重质原油
  - 5月将有10.9万吨到达山东
  - 6月将有24万吨到达山东
- Castilla Blend
  - 5月将有42万吨到达山东
- Napo
  - 5月将有6.5万吨到达中国
  - 6月将有6.28万吨到达中国

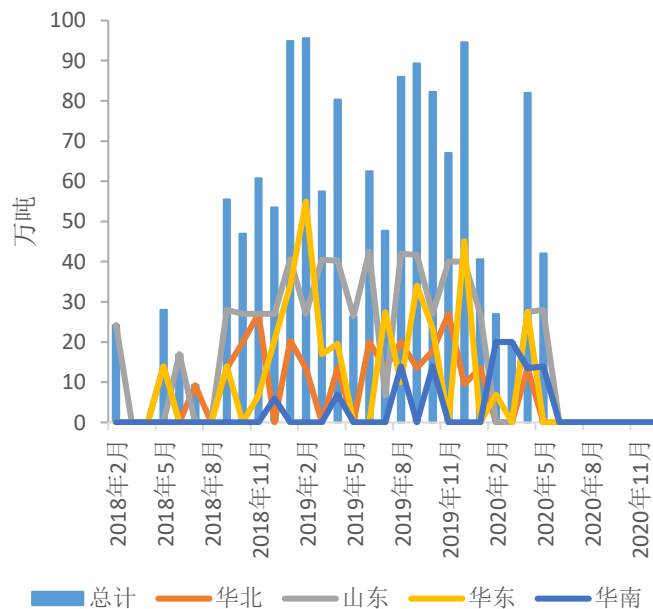
委内瑞拉原油转口中国, 按到达时间



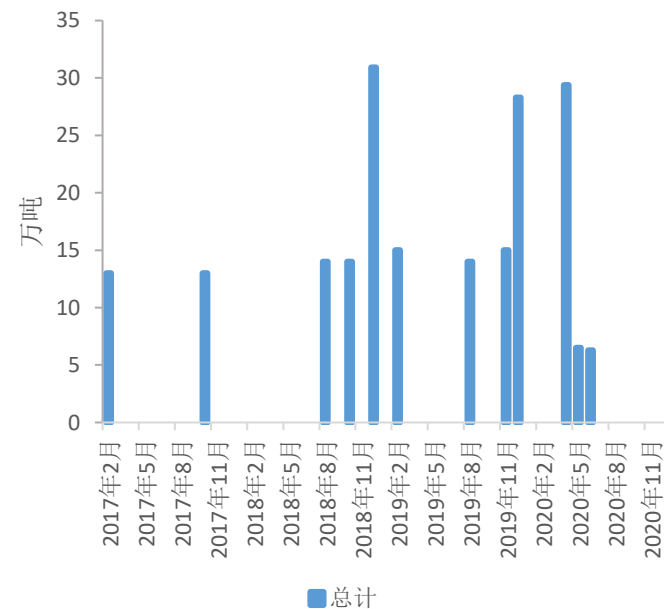
加拿大重质原油到中国港口, 按到达时间



Castilla Blend 原油到中国港口, 按到达时间

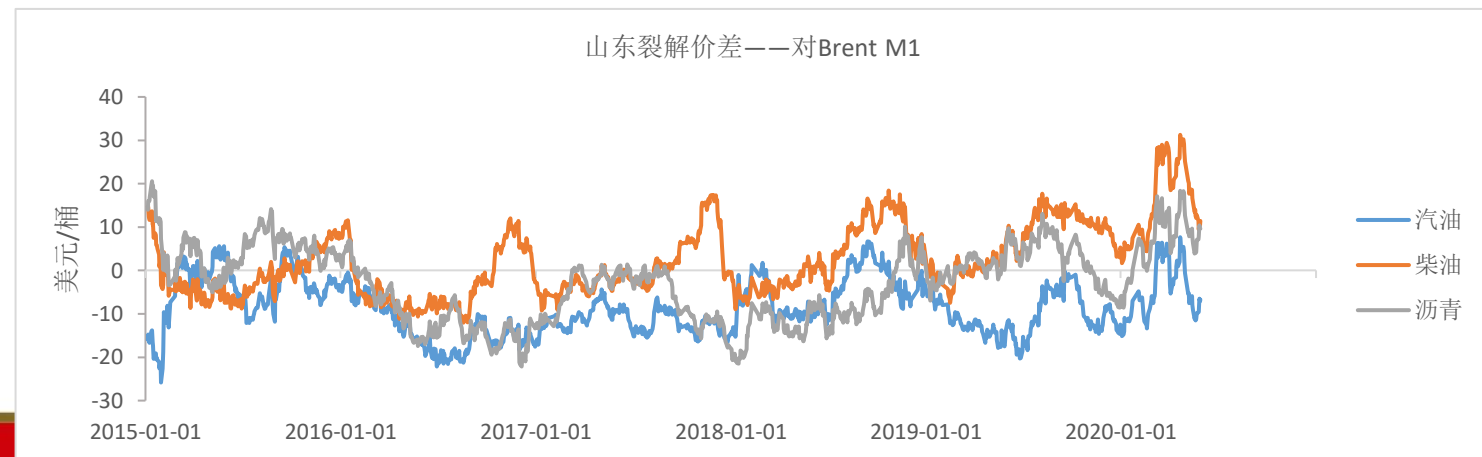
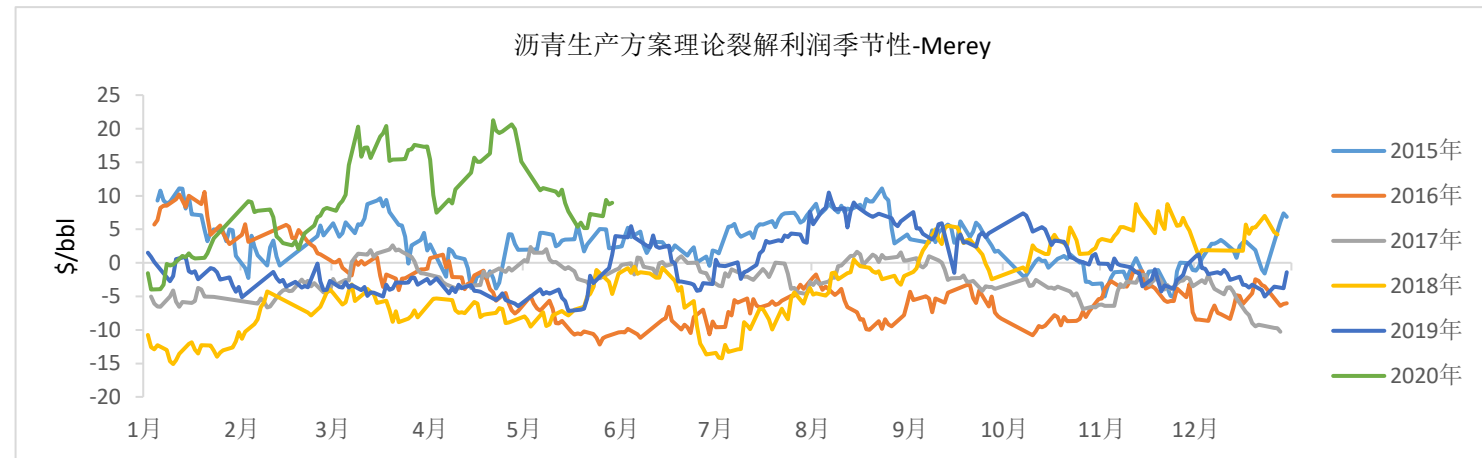
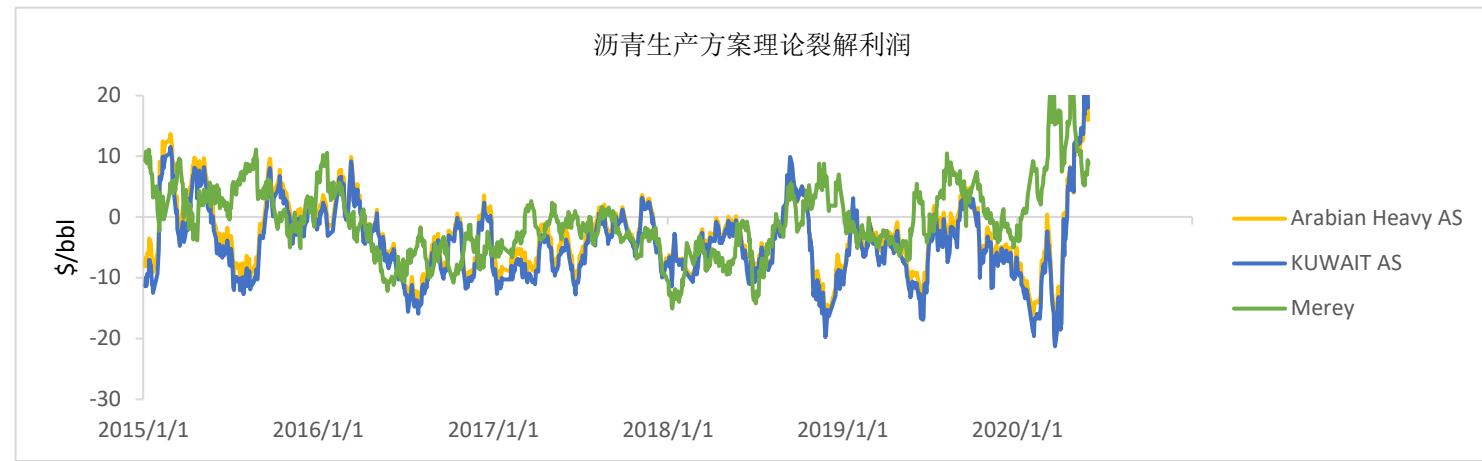


Napo原油到中国港口, 按到达时间



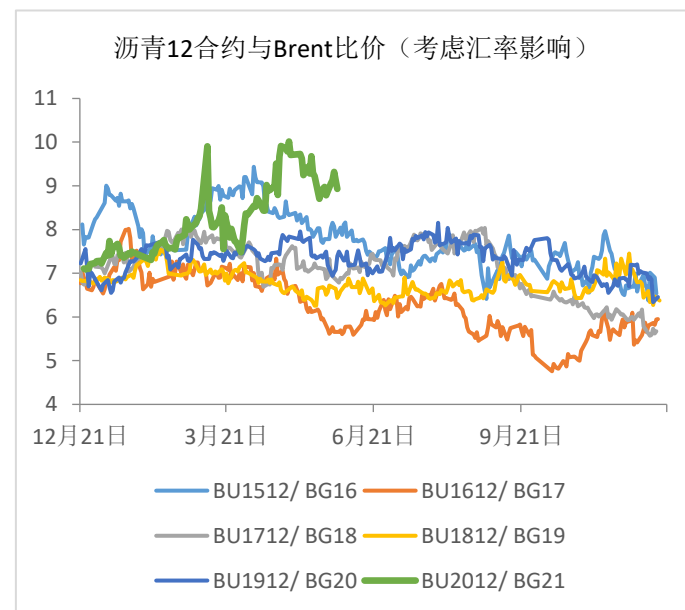
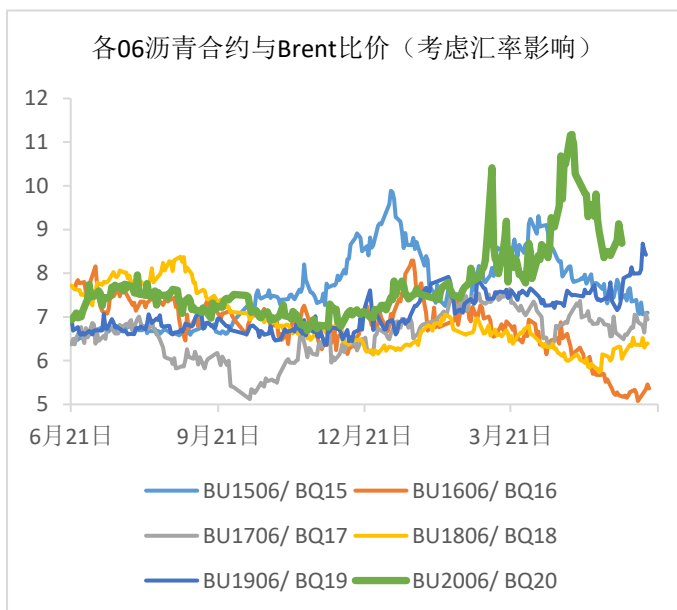
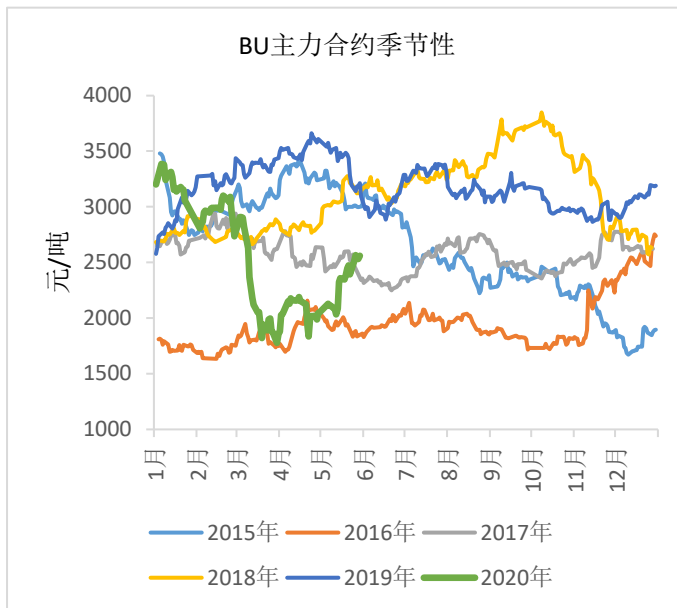
## 利润:

- 沥青生产方案理论裂解利润处于历史高位
- 成品油对原油的裂解价差回落



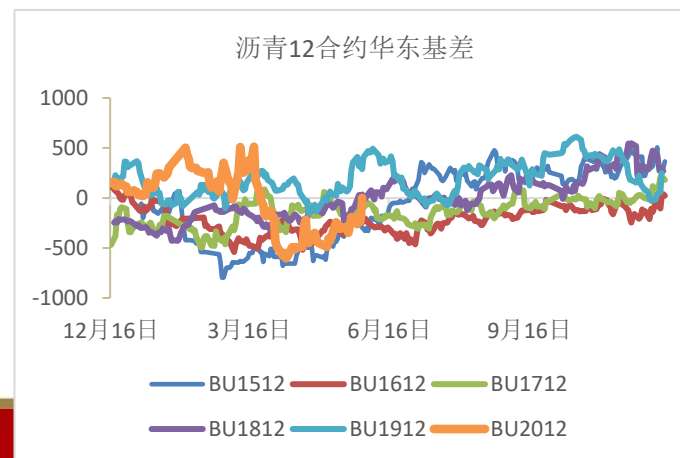
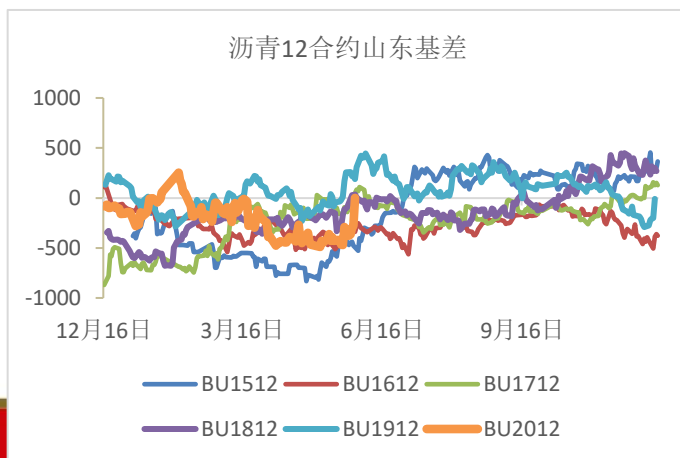
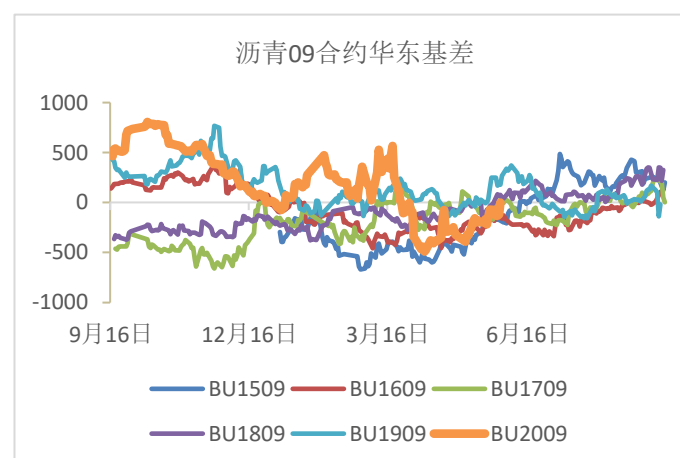
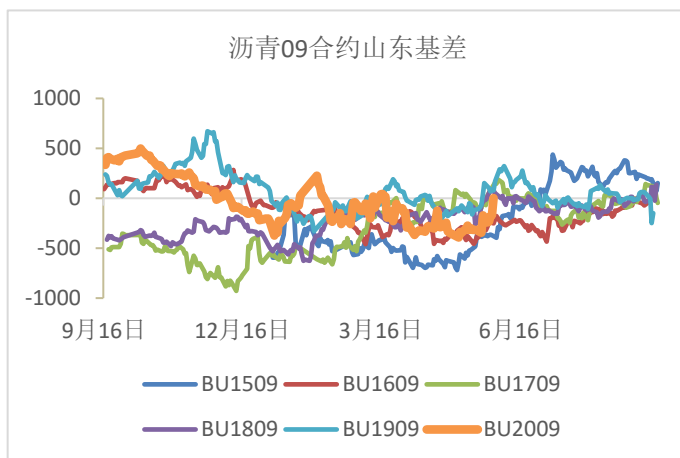
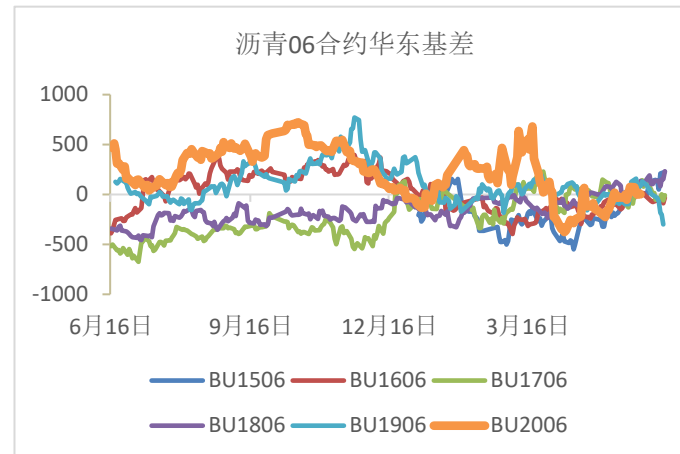
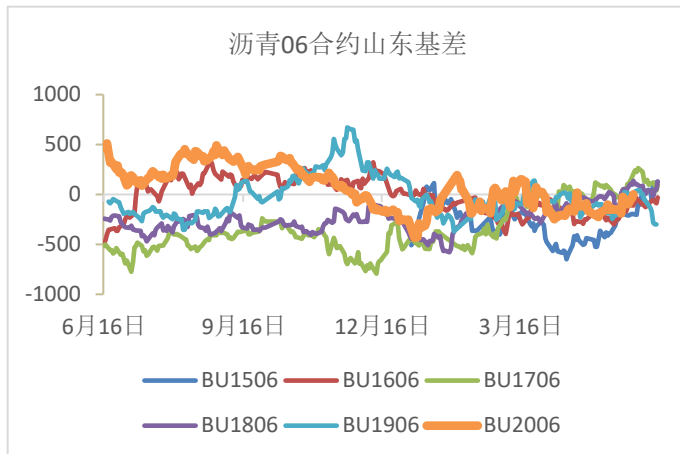
## 价格与价差:

- 本周市场价华北+180, 山东、华南、西南+150, 华东+100
- 沥青/原油
  - 06、12合约与brent比价回落, 不过仍在历史同期高位



## 价格与价差:

- 基差
  - 06合约基差
    - 山东-94
    - 华东-44
  - 09合约基差
    - 山东-222
    - 华东-172
  - 12合约基差
    - 山东-308
    - 华东-258



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。