



沥青VIP周报

产业投研部

陈通



摘要

2020/11/22-2020/11/29

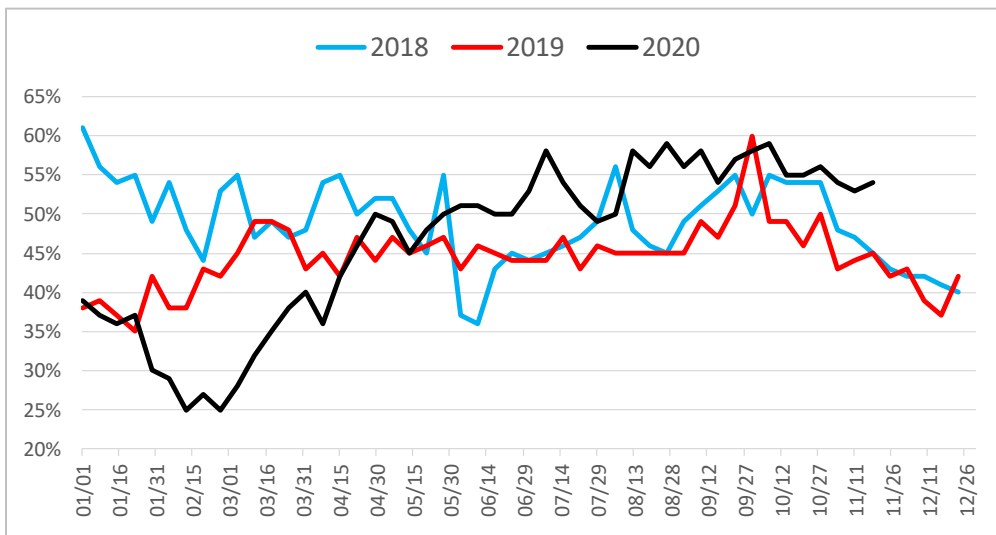
沥青	指标	状态	研判
供应	国产	沥青开工率+1至54%，本周开工预计减少，山东部分炼厂降负荷	利多
	进口	2020年11月中国沥青进口量预计40万吨	中性
需求	真实需求	未来十天南方降水面积较大，北方需求大部停止，预计道路需求环比减少	利空
	投机需求	贸易商库存整体中位主动去库	利空
库存	炼厂库存	炼厂库存+1至38%，本周预计开工降低，全国总需求环比减弱，预计库存增加	利空
	社会库存	贸易商库存华北山东-3至46%，华东-3至57%，总社库-1至49%，同比+13%	利空
利润	炼油利润	沥青厂理论税后利润-72元/吨，环比-90；延迟焦化理论利润-22元/吨，环比+4	利多
	进口利润	部分品牌华东到岸价走低至290-300美元/吨左右，人民币2300-2350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-184、16	利空
	焦化料-沥青	山东焦化料-沥青价差330元/吨，焦化料上涨	中性
总结		估值：按Brent油价45计算，沥青成本2230附近，山东基差中低位，2012估值中位 驱动：炼厂库存中高位，短期供需驱动向下，中期累库预期	
策略		现货市场弱势未改，盘面博弈交割逻辑，持仓迟迟未回归合理水平，多头仍在顽强挣扎，京博新仓单已出，大哥的仓单也在走流程，contango结构之下空头要坚定立场，反弹做空为主，12合约、01合约、02合约.....一茬接着一茬干，稳妥者可1-6反套。	



供需分析

● 供应方面

- 上周沥青开工率+1至54%，西北降负荷，金陵石化沥青产量增加；
- 本周开工率预计减少，山东部分炼厂降负荷。

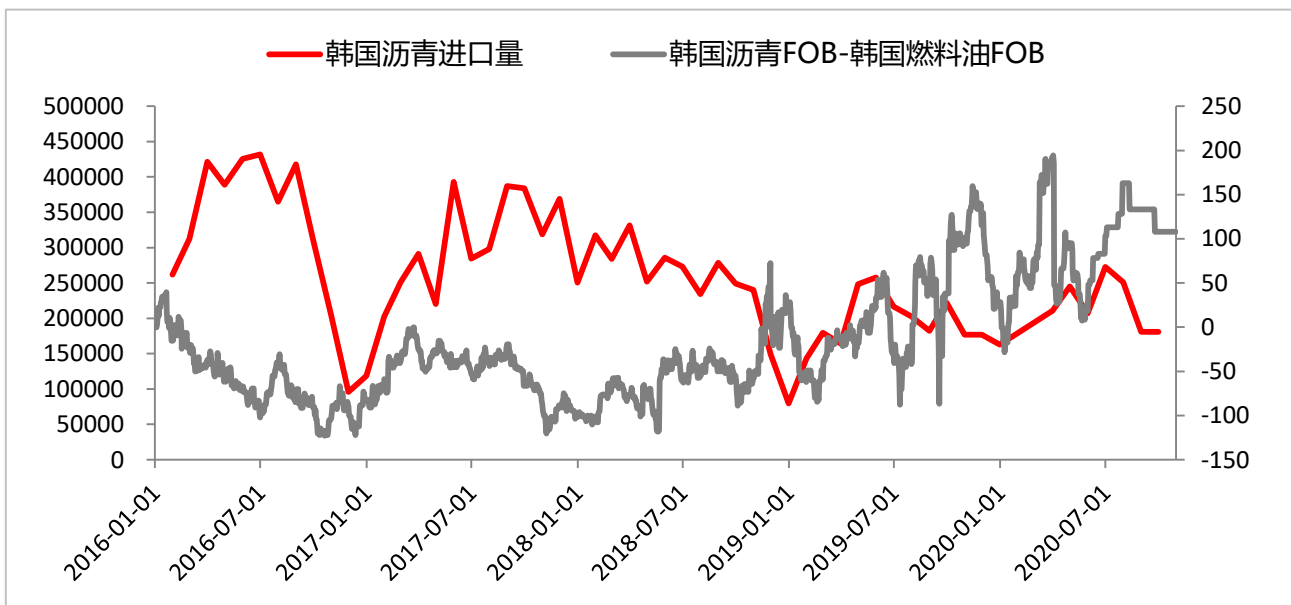


地区	炼厂	归属	产能 (万吨)	生产状态	停产时间	复产时间	检修损失量
西北	塔河石化	中石化	50	停产	9月6日开始停产	沥青复产日期待定	9589
西北	美汇特	地炼	85	停产	11月9日开始停产	沥青复产日期待定	16301
西北	天之泽	地炼	20	停产	10月16日开始停产	沥青复产日期待定	3836
东北	海德新	地炼	60	停产	11月5日左右停产	沥青复产日期待定	11507
东北	盘锦北沥	地炼	100	产110#	11月初转产110#	预计12月下旬转产90#	19178
东北	中海营口	中海油	60	产110#	11月12日转产110#	90#复产日期待定	11507
山东	滨阳炼化	地炼	110	停产	7月8日开始停产	沥青复产日期待定	21096
山东	东明石化	地炼	120	产渣油	8月9日转产渣油	沥青复产日期待定	23014
华东	扬子石化	中石化	120	产渣油	11月11日转产沥青	11月17日转产渣油	3288
华东	泰州石化	中海油	90	产沥青	11月1日转200#	11月14日转产重交	4932
华南	中海湛江	中海油	40	产渣油	3月1日停产沥青	沥青复产日期未定	7671
华南	珠海华峰	地炼	60	产沥青	9月29日开始停产	11月12日开工	0

供需分析

● 供应方面

- 11月中国沥青进口量预计40万吨；
- 韩国燃沥价差108美元/吨，炼厂生产沥青经济性好于燃料油；
- 部分品牌华东到岸价近期继续走低至290-300美元/吨左右，人民币2300-2350元/吨。



供需分析

● 表观需求量

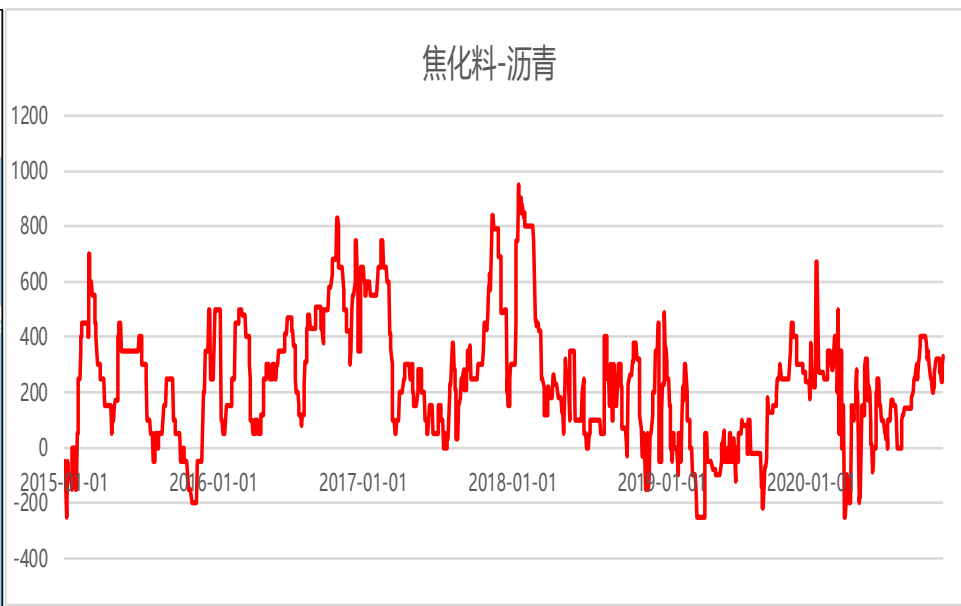
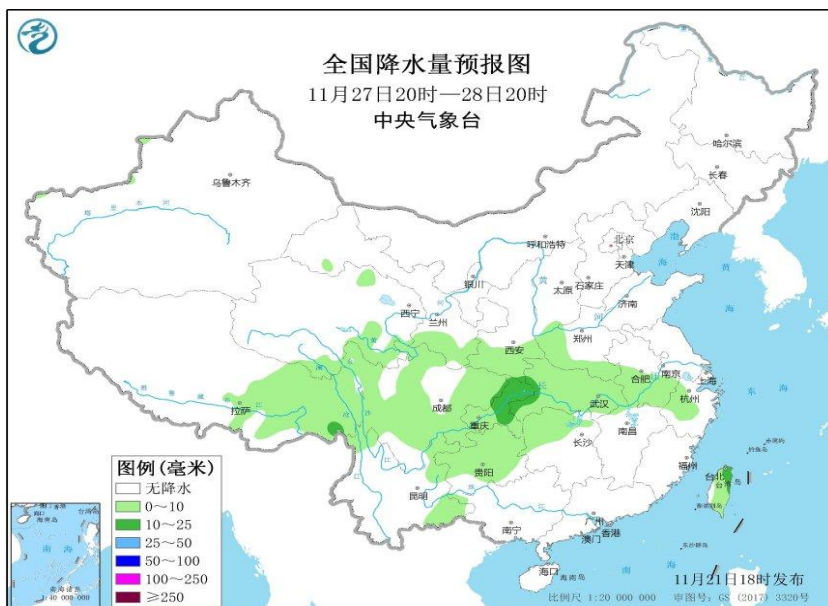
- 10月沥青产量244.5万吨超预期，11月、12月产量预计季节性下降；
- 四季度累计同比预计达17.7%，供应压力较大。

		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	232.26	211.74
	进口量	24.61	27.61	35.63	39.56	47.35	35.75	37.74	38.00	38.00	38.33	35.00	37.36
	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	5.42
	表观消费量	244.66	209.19	270.83	272	284.86	270.53	262.89	283.57	299.8	298.13	262.26	243.68
	环比	10.5%	-14.5%	29.5%	0.4%	4.7%	-5.0%	-2.8%	7.9%	5.7%	-0.6%	-12.0%	-7.1%
	同比	14.0%	16.3%	18.6%	8.6%	5.9%	9.8%	2.0%	4.4%	2.5%	3.1%	10.9%	10.1%
	累计同比	14.0%	15.1%	16.4%	14.1%	12.2%	11.8%	10.2%	9.4%	8.5%	7.9%	8.1%	8.3%
2020	产量	190.03	134.7	202.13	248	286	300	318.00	350.40	343.00	344.50	320.00	305.00
	进口量	33.40	33.40	42.58	44.82	44.11	52.64	38.00	43.40	38.06	40.00	35.00	35.00
	出口量	4	5.25	5.4	4.05	3.93	2.89	9.00	3.11	4.11	4.00	4.00	4.00
	表观消费量	219.43	162.85	239.31	288.77	326.18	349.75	347	390.69	376.95	380.5	351	336
	环比	-10.0%	-25.8%	47.0%	20.7%	13.0%	7.2%	-0.8%	12.6%	-3.5%	0.9%	-7.8%	-4.3%
	同比	-10.3%	-22.2%	-11.6%	6.2%	14.5%	29.3%	32.0%	37.8%	25.7%	27.6%	33.8%	37.9%
	累计同比	-10.3%	-15.8%	-14.2%	-8.7%	-3.5%	2.2%	6.5%	10.7%	12.6%	14.3%	16.0%	17.7%

供需分析

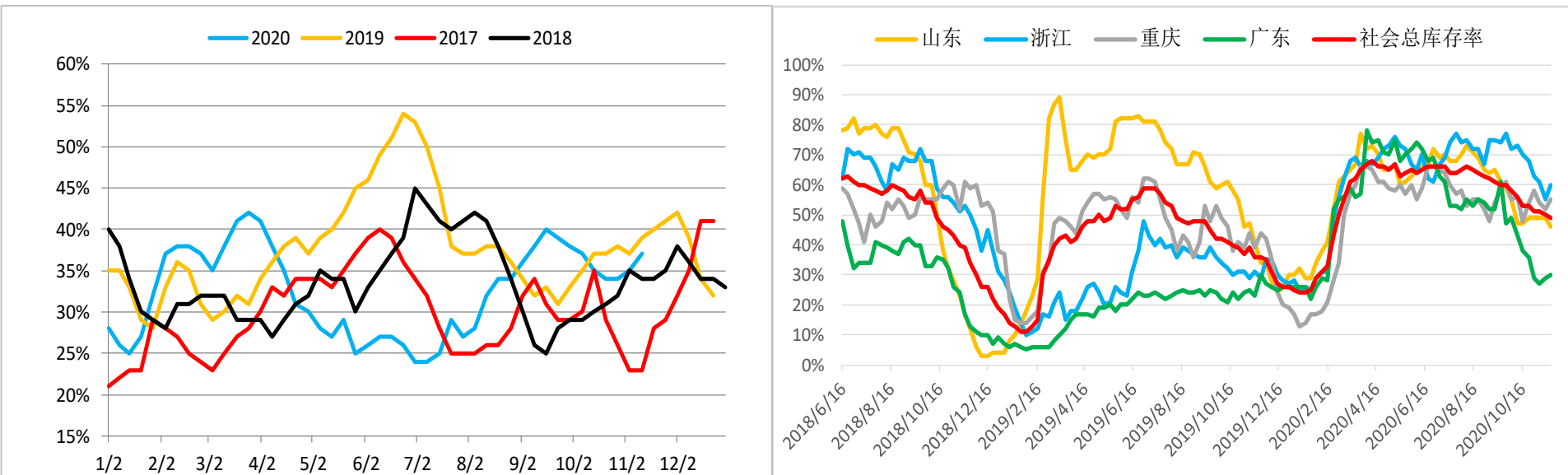
● 需求方面

- 西北需求基本结束；东北道路需求结束，场内新签订单稀少；
- 山东华北下游终端刚性需求为主，业者多谨慎采购，多执行前期合同；
- 华东供应平稳，终端需求多按需为主；
- 华南西南市场终端刚需消耗有限，下游业者消耗库存为主；
- 未来十天南方降水面积较大，北方需求大部停止，预计道路需求环比减少；
- 山东焦化料-沥青价差330元/吨，焦化料上涨。



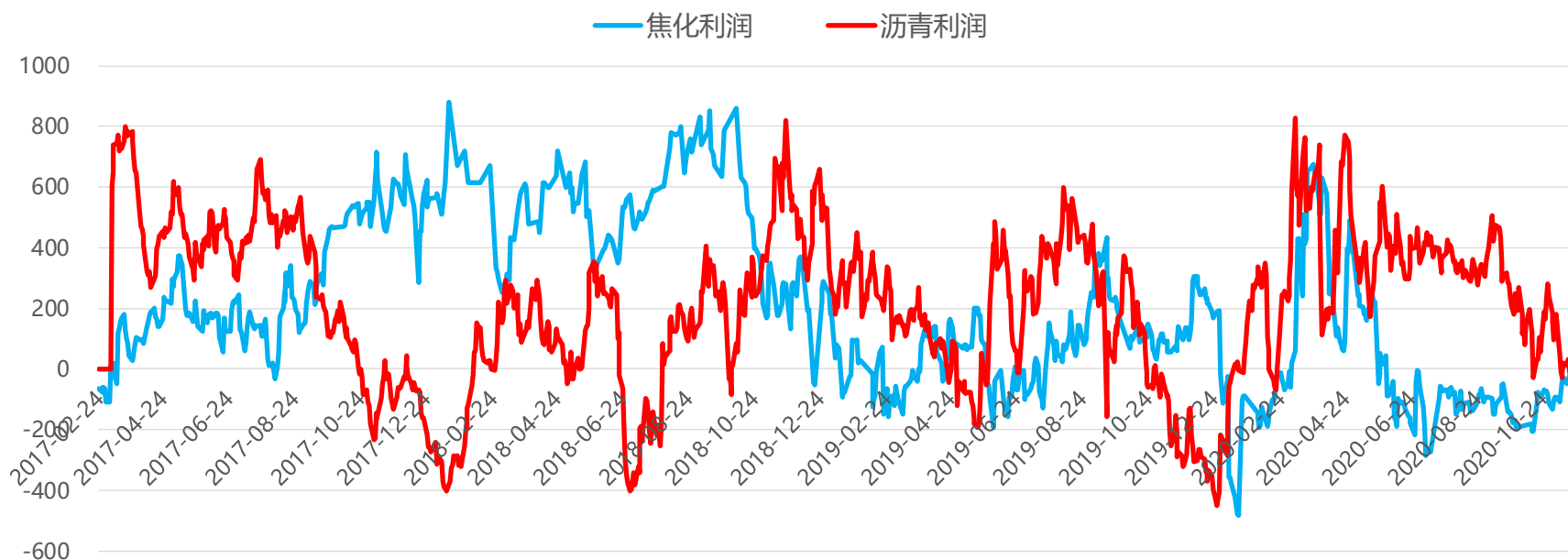
库存分析

- 上周炼厂库存+1至38%，本周预计开工降低，全国总需求环比减弱，预计库存增加；
- 贸易商库存华北山东-3至46%，华东-3至57%，总社会库存-1至49%，同比+13%。



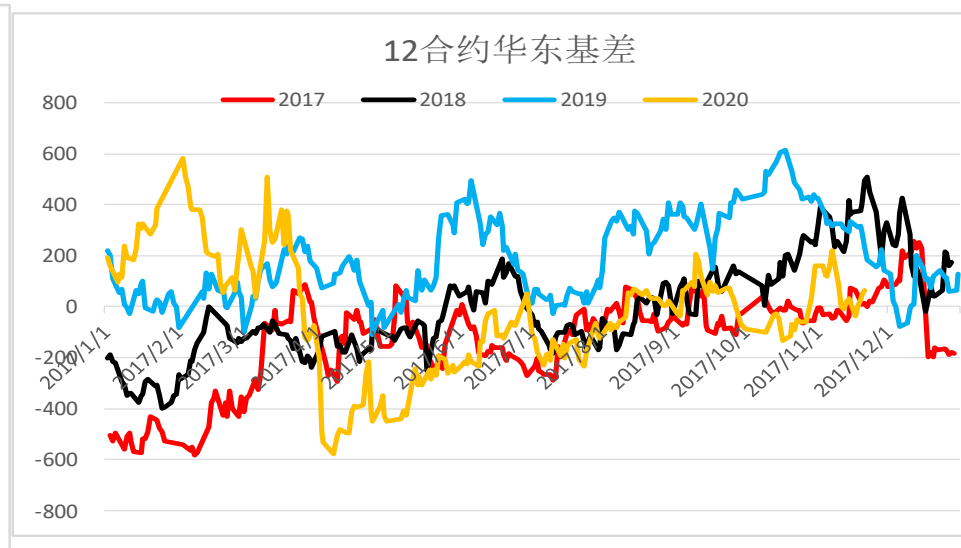
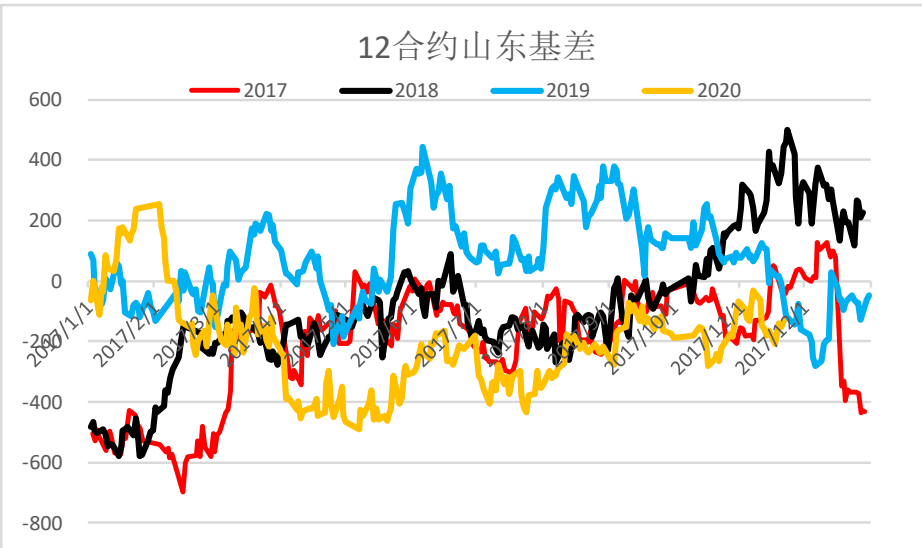
利润分析

- 上周沥青炼厂理论税后利润-72元/吨，环比-90；
- 延迟焦化理论税后利润-22元/吨，环比+4；
- 炼厂沥青利润中低位，延迟焦化利润低位。



基差分析

- 上周主流现货价格华东持稳至2300，山东持稳至2100；
- 截至周五晚收盘，12合约山东、华东基差为-184、16；
- 12合约山东基差中低位，华东基差中位，盘面锚定低价货。



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

