



沥青VIP周报

产业投研部

陈通



摘要

2020/11/29-2020/12/05

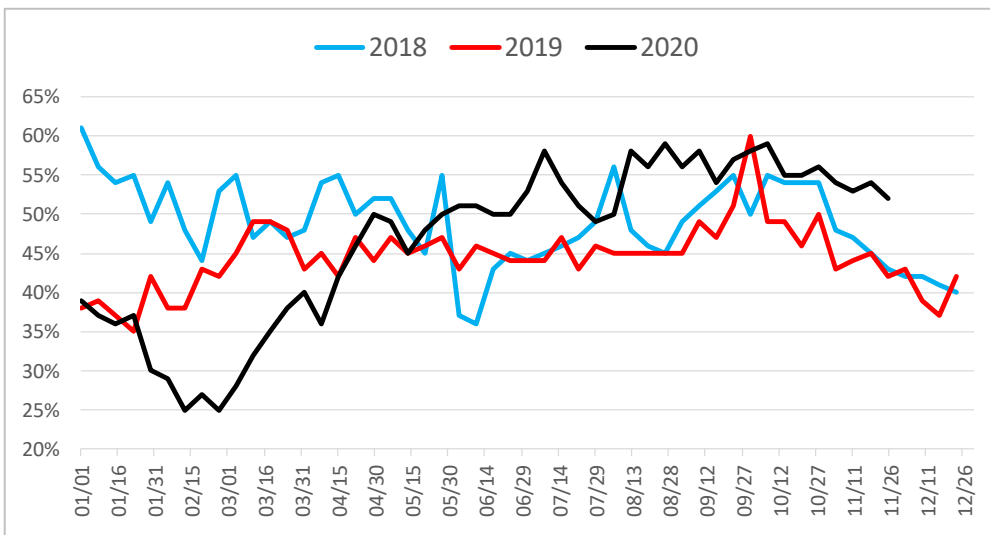
沥青	指标	状态	研判
供应	国产	沥青开工率-2至52%，本周开工预计持稳，鑫海预计转产沥青，部分炼厂降负荷	中性
	进口	2020年11月中国沥青进口量预计40万吨	中性
需求	真实需求	未来十天南方降水面积较小，北方需求大部停止，预计道路需求环比减少	利空
	投机需求	贸易商库存整体中位主动去库	利空
库存	炼厂库存	炼厂库存-2至36%，本周预计开工持稳，全国总需求环比减弱，预计库存增加	利空
	社会库存	贸易商库存华北山东-1至45%，华东-1至56%，总社库持稳至49%，同比+14%	利空
利润	炼油利润	沥青厂理论税后利润-129元/吨，环比-97；延迟焦化利润22元/吨，环比+44	利多
	进口利润	部分品牌现货销售价格稳定在300美元/吨左右，人民币完税法2350元/吨左右	中性
价差	基差	截至周五晚收盘，12合约山东、华东基差为-224、-74	利空
	焦化料-沥青	山东焦化料-沥青价差280元/吨，沥青上涨	中性
总结		估值：按Brent油价48计算，沥青成本2380附近，山东基差中低位，06合约估值中高位 驱动：炼厂库存中高位，短期供需驱动中性，中期累库预期	
策略		在原油价格大幅拉涨之下，沥青现货市场在成本端和投机氛围推动下出现好转，只是在供应高位、需求渐弱，社库高企之下，可持续性值得怀疑。回归盘面来看，空头持仓依旧集中，不过进去交割月之后，就要考验多头成色了，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，稳妥者依然反套。	



供需分析

● 供应方面

- 上周沥青开工率-2至52%，鑫海化工转产、中石油降负荷；
- 本周开工率预计持稳，河北鑫海预计11月29日转产沥青，部分炼厂降负荷。

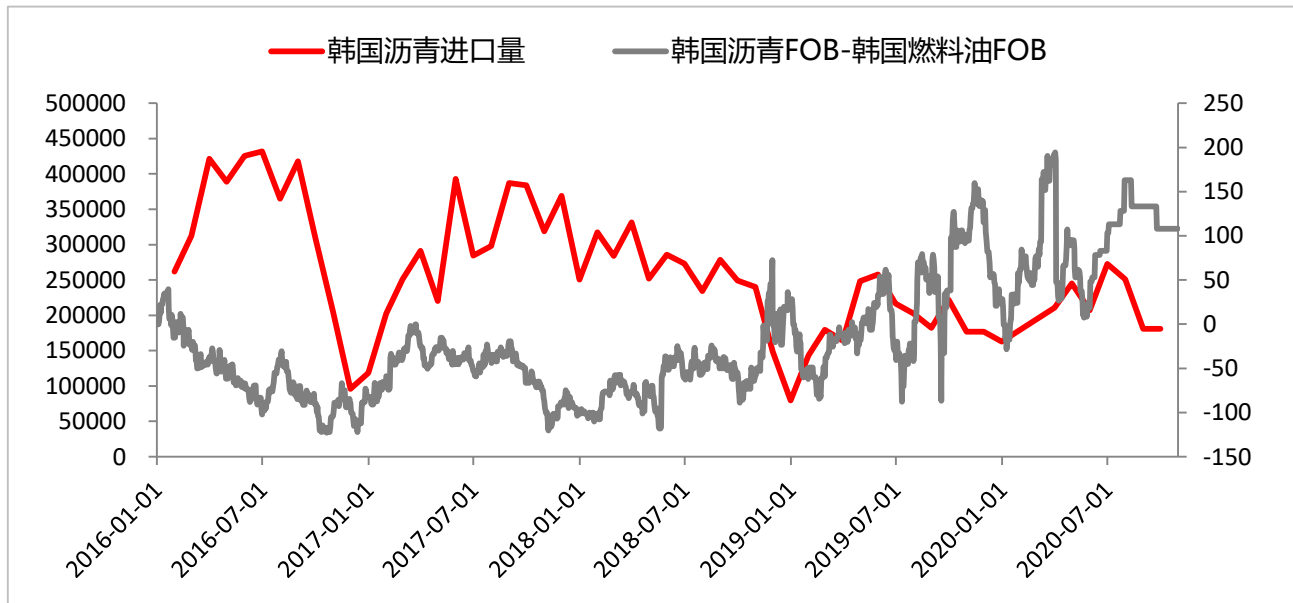


地区	炼厂	归属	产能	生产状态	停产时间	复产时间	检修损失量
西北	塔河石化	中石化	50	停产	9月6日开始停产	沥青复产日期待定	1370
西北	美汇特	地炼	85	停产	11月9日开始停产	沥青复产日期待定	2329
西北	天之泽	地炼	20	停产	10月16日开始停产	沥青复产日期待定	548
河北	河北鑫海	地炼	210	产渣油	11月20日转产渣油	预计11月29日转产重交	5753
东北	海德新	地炼	60	停产	11月5日左右停产	沥青复产日期待定	1644
东北	盘锦北沥	地炼	100	产110#	11月初转产110#	预计12月下旬转产90#	2740
东北	中海营口	中海油	60	产110#	11月12日转产110#	90#复产日期待定	1644
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	3014
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	3288
华东	扬子石化	中石化	120	产沥青	11月17日转产渣油	11月21日转产沥青	3288
华东	泰州石化	中海油	90	产200#	11月22日转200#	预计12月9日转产重交	2466
华东	中油兴能	中石油	70	产沥青	预计11月28日停产	沥青复产日期未定	1918
华东	中油温州	中石油	60	停产	11月24日停产	沥青复产日期未定	1644
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	1096

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；
- 部分品牌现货销售价格稳定在300美元/吨左右，人民币完税法2350元/吨左右。



供需分析

● 表观需求量

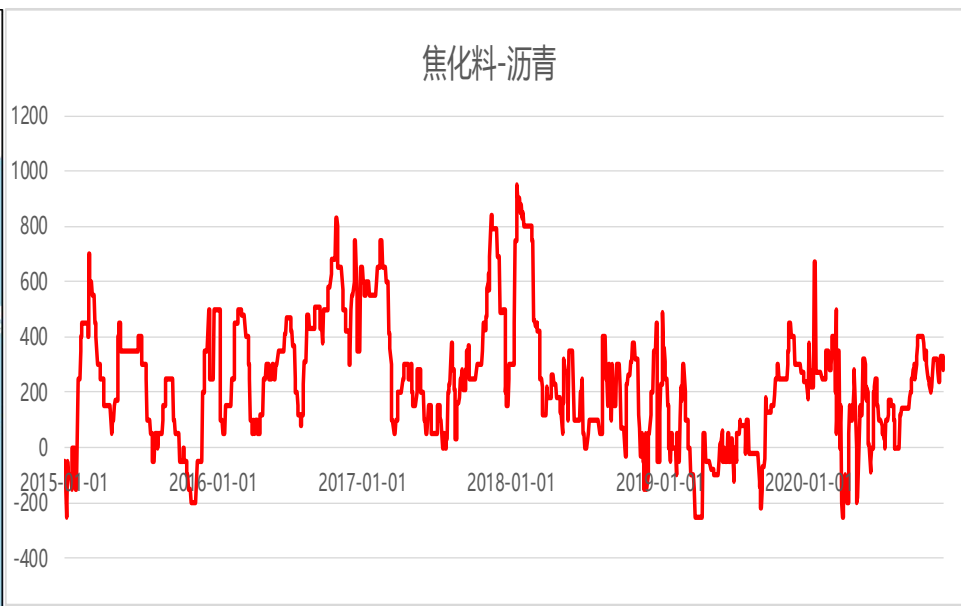
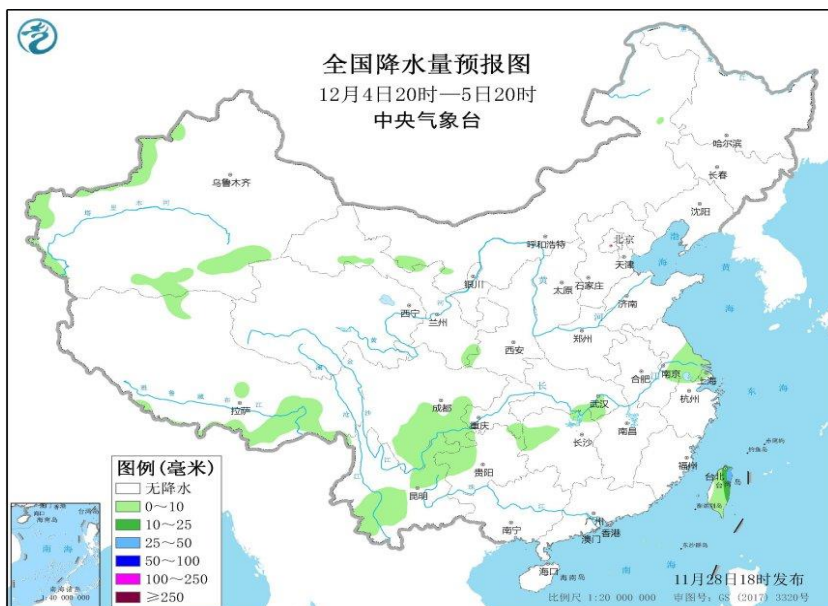
- 10月沥青产量244.5万吨超预期，11月、12月产量预计季节性下降；
- 四季度累计同比预计达17.7%，供应压力较大。

		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

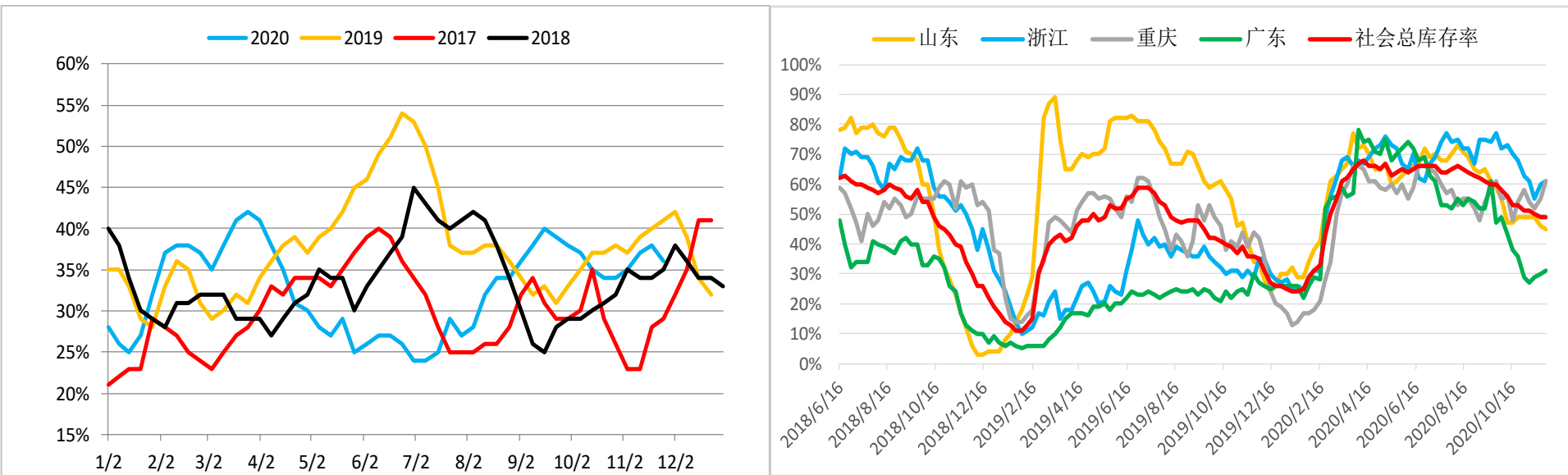
● 需求方面

- 西北需求基本结束；东北道路需求结束，部分炼厂资源转向焦化船燃方向；
- 山东华北区内交投气氛寡淡，高价远期合同签售有限；
- 华东终端需求多按需为主，低价资源流入减少；
- 华南西南市场货源相对充裕，但贸易商整体出货一般；
- 未来十天南方降水面积较小，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280元/吨，沥青上涨。



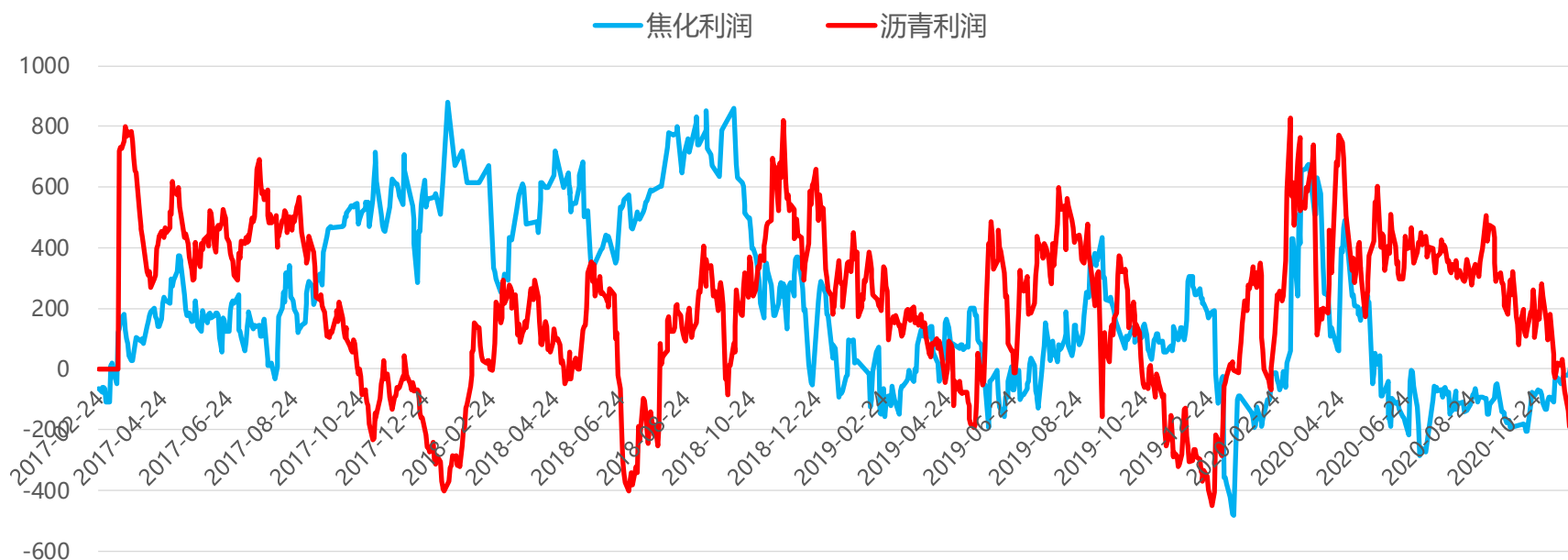
库存分析

- 上周炼厂库存-2至36%，本周预计开工持稳，全国总需求环比减弱，预计库存增加；
- 贸易商库存华北山东-1至45%，华东-1至56%，总社会库存持稳至49%，同比+14%。



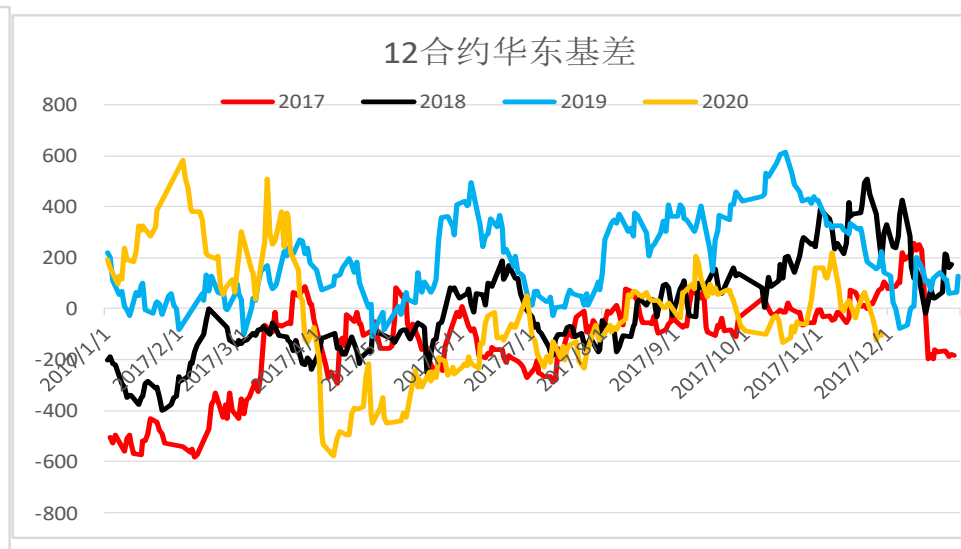
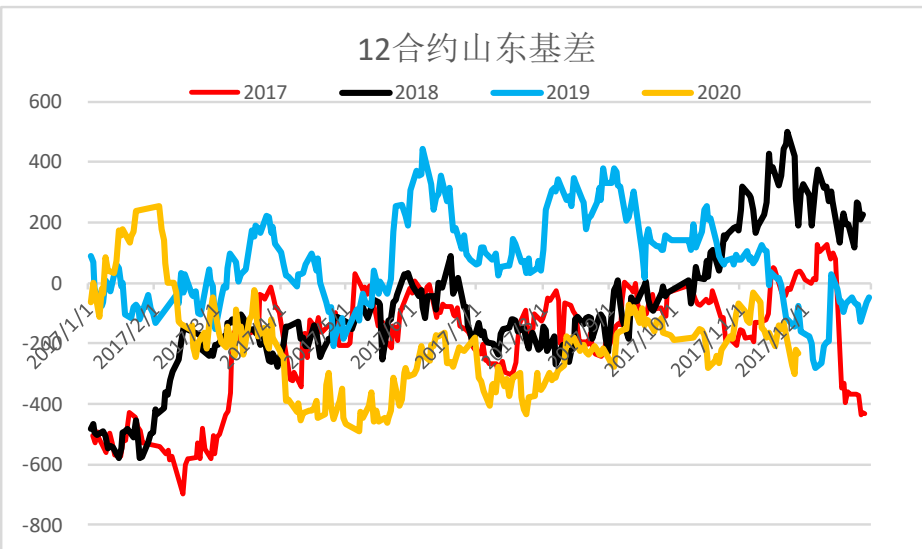
利润分析

- 上周沥青炼厂理论税后利润-129元/吨，环比-97；
- 延迟焦化理论税后利润22元/吨，环比+44；
- 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+50至2350，山东+100至2200；
- 截至周五晚收盘，12合约山东、华东基差为-224、-74；
- 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

