



# 沥青VIP周报

产业投研部

陈通

# 摘要

2021/11/27-2021/12/04

沥青	指标	状态	研判
供应	国产	沥青开工率-1至35%，本周开工率预计提升，齐鲁石化、泰州石化将排产沥青	利空
	进口	2021年12月中国沥青进口量预计25万吨	中性
需求	真实需求	上周隐含需求-9%，未来十天全国降水面积较小，预计道路需求环比持稳；	中性
	投机需求	贸易商库存整体中高位，主动去库为主	利空
库存	炼厂库存	炼厂库存-2至43%，本周预计开工提升，全国总需求环比持稳，预计库存下降	利多
	社会库存	贸易商库存华北山东-2.8万吨，华东-0.8万吨，总社会库存-5.8万吨	利多
利润	炼油利润	上周沥青炼厂理论税后利润697元/吨，环比+358；延迟焦化理论税后利润641元/吨，环比-26	利空
	进口利润	韩国沥青11月船货华东到岸价持稳450-460美元/吨，人民币完税价3420-3490元/吨	中性
价差	基差	截至周五晚收盘，06合约山东、华东基差为72、242；	中性
	焦化料-沥青	山东焦化料-沥青价差720元/吨。	利多
总结		估值：按Brent油价72计算，折算沥青成本不足2000附近，06合约报2958，山东基差为72，12合约估值高位 驱动：百川炼厂库存继续去库，短期供需驱动向上。中期来看，炼厂减产导致库存下降，需求表现有所好转，按照现在去库速度，年底库存有望恢复正常，供需驱动预期好转，成本端原油暴跌，单边空06或12-6正套继续持有。	

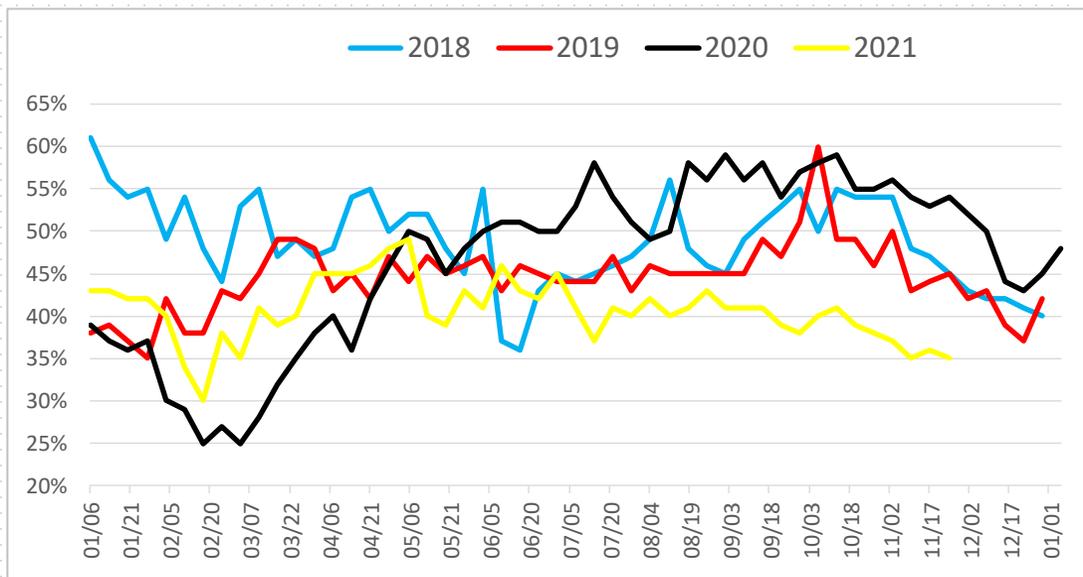
## ▶ 策略

多BU2112空2206	
策略类型	跨期套利
进场点	-100
推荐周期	一个月
止盈点	50
止损点	-150
逻辑	供需驱动向上，成本驱动向下
推荐指数	★★★
最早提出日期	2021.11.21

# 供应分析

## ● 国产方面

- 上周沥青开工率-1至35%，盘锦北方及中海营口日产量提升，科力达低负荷生产；
- 本周开工率预计提升，齐鲁石化、泰州石化将排产沥青。

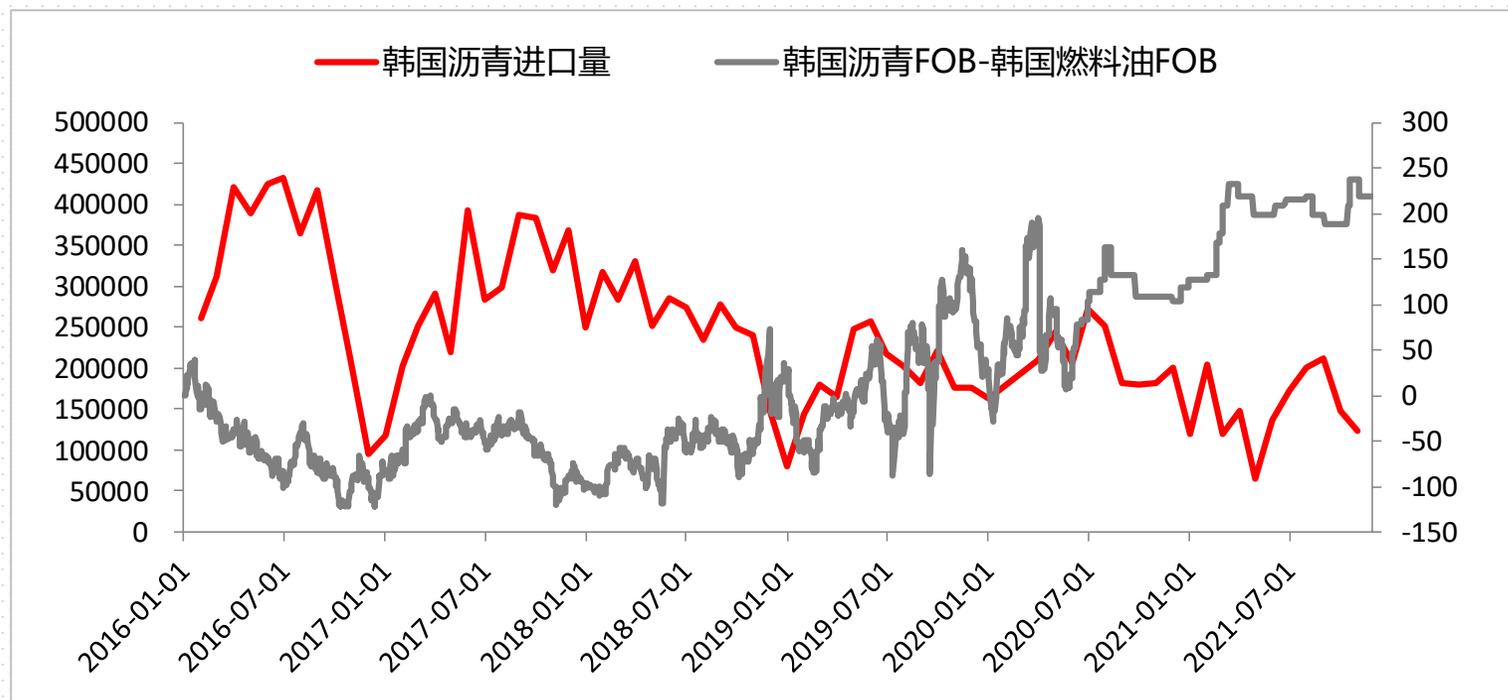


地区	炼厂	归属	产能	生产状态	停产时间	复产时间	检修损失量
西北	美汇特	地炼	85	产沥青	8月6日转产渣油	11月14日复产沥青	6986
西北	库车石化	地炼	40	停产	10月中旬停产	沥青复产日期未定	7671
东北	益久石化	地炼	90	停产	5月29日检修	沥青复产日期未定	17260
东北	盘锦浩业	地炼	130	停产	9月25日停产	沥青复产日期未定	24932
山东	齐鲁石化	中石化	120	产渣油	11月16日转产渣油	预计11月下旬复产沥青	6575
山东	金诚石化	地炼	90	检修	4月9日检修	沥青复产日期未定	17260
山东	东明石化	地炼	120	产渣油	4月7日转产渣油	沥青复产日期未定	23014
山东	汇丰石化	地炼	140	产渣油	9月10日转产渣油	沥青复产日期未定	26849
山东	齐岭南	地炼	50	产渣油	10月19日转产渣油	沥青复产日期未定	9589
河北	金诺石化	地炼	60	停产	6月20日停产	沥青复产日期未定	11507
河北	金承石化	地炼	60	停产	10月26日停产	沥青复产日期未定	11507
华东	扬子石化	中石化	120	产沥青	11月15日转产渣油	预计11月22日复产沥青	9863
华东	中油兴能	中石油	70	停产	20年11月29日停产	沥青复产日期未定	13425
华东	金海宏业	地炼	80	停产	20年11月30日停产	沥青复产日期未定	15342
华东	宁波科元	地炼	100	检修	4月28日检修	预计12月中旬复产沥青	19178
华南	广州石化	中石化	70	停产	10月21日停产	预计12月上旬复产沥青	13425
华南	中海湛江	中海油	40	产渣油	20年3月1日转产渣油	沥青复产日期未定	7671

## ► 供应分析

### ● 进口方面

- 12月中国沥青进口量预计25万吨;
- 韩国燃沥价差218美元/吨, 炼厂生产沥青经济性好于燃料油;
- 韩国沥青华东到岸价持稳450-460美元/吨, 人民币完税法3400-3480元/吨。



## ► 供应分析

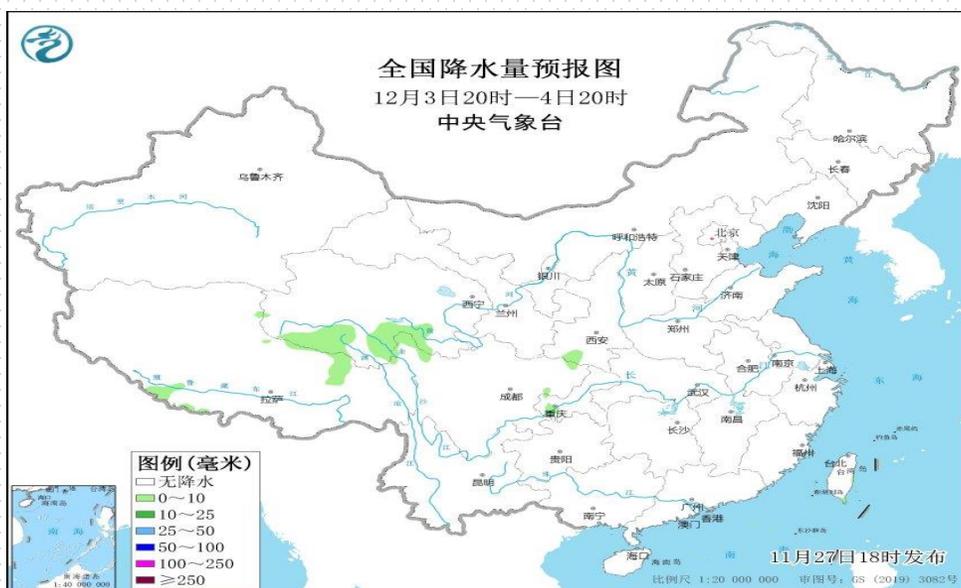
### ● 表观需求量

- 11月预计产量222万吨，环比、同比减量明显；
- 2021年四季度表需累计同比预计减少8-9%；

		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2020	产量	190.03	134.7	202.13	248	286	300	318.00	350.40	343.00	344.50	322.35	272.40
	进口量	33.40	33.40	42.58	44.82	44.11	52.64	38.00	43.40	38.06	37.41	40.46	28.17
	出口量	4	5.25	5.4	4.05	3.93	2.89	9.00	3.11	4.11	2.21	5.57	7.21
	表观消费量	219.43	162.85	239.31	288.77	326.18	349.75	347	390.69	376.95	379.7	357.24	293.36
	环比	-10.0%	-25.8%	47.0%	20.7%	13.0%	7.2%	-0.8%	12.6%	-3.5%	0.7%	-5.9%	-17.9%
	同比	-10.3%	-22.2%	-11.6%	6.2%	14.5%	29.3%	32.0%	37.8%	25.7%	27.4%	36.2%	20.4%
	累计同比	-10.3%	-15.8%	-14.2%	-8.7%	-3.5%	2.2%	6.5%	10.7%	12.6%	14.2%	16.2%	16.5%
2021	产量	245	209.28	265.82	301	288.17	287.88	268.70	292.00	253.00	262.45	222.00	230.00
	进口量	33.40	20.66	26.78	23.09	20.00	31.44	37.31	35.83	28.85	23.45	25.00	25.00
	出口量	4	4.1	2.28	6.53	5.20	2.07	4.67	3.92	4.83	5.41	4.00	4.00
	表观消费量	274.4	225.84	290.32	317.56	302.97	317.25	301.34	323.91	277.02	280.49	243	251
	环比	-6.5%	-17.7%	28.6%	9.4%	-4.6%	4.7%	-5.0%	7.5%	-14.5%	1.3%	-13.4%	3.3%
	同比	25.1%	38.7%	21.3%	10.0%	-7.1%	-9.3%	-13.2%	-17.1%	-26.5%	-26.1%	-32.0%	-14.4%
	累计同比	25.1%	30.9%	27.2%	21.7%	14.1%	9.0%	5.0%	1.3%	-2.6%	-5.5%	-8.3%	-8.7%

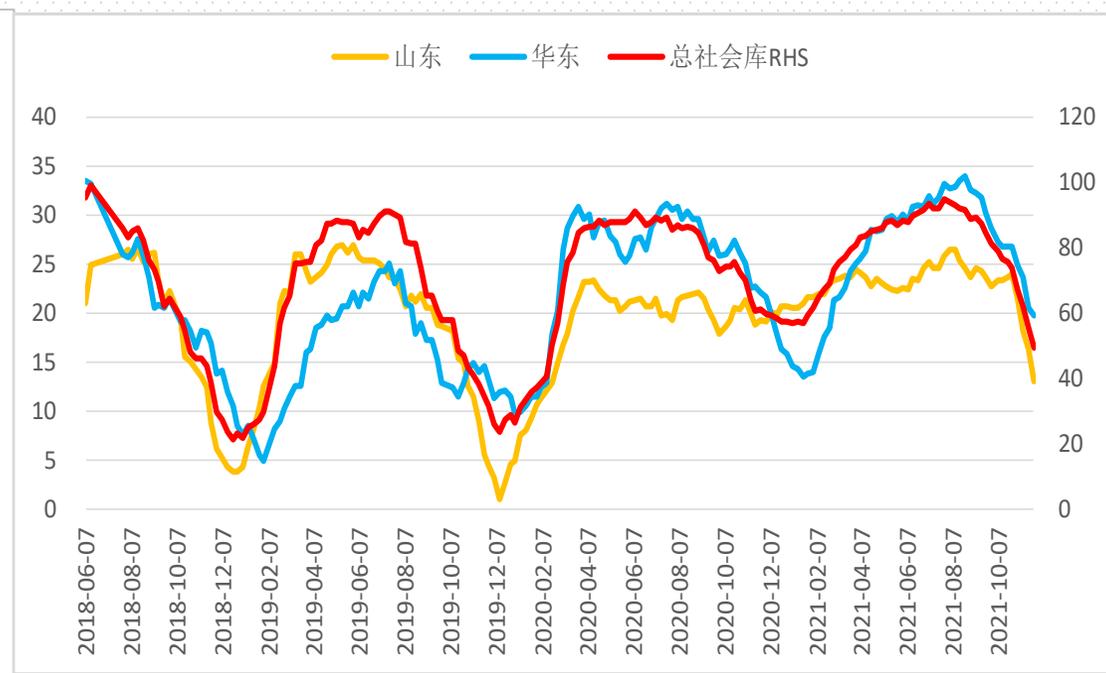
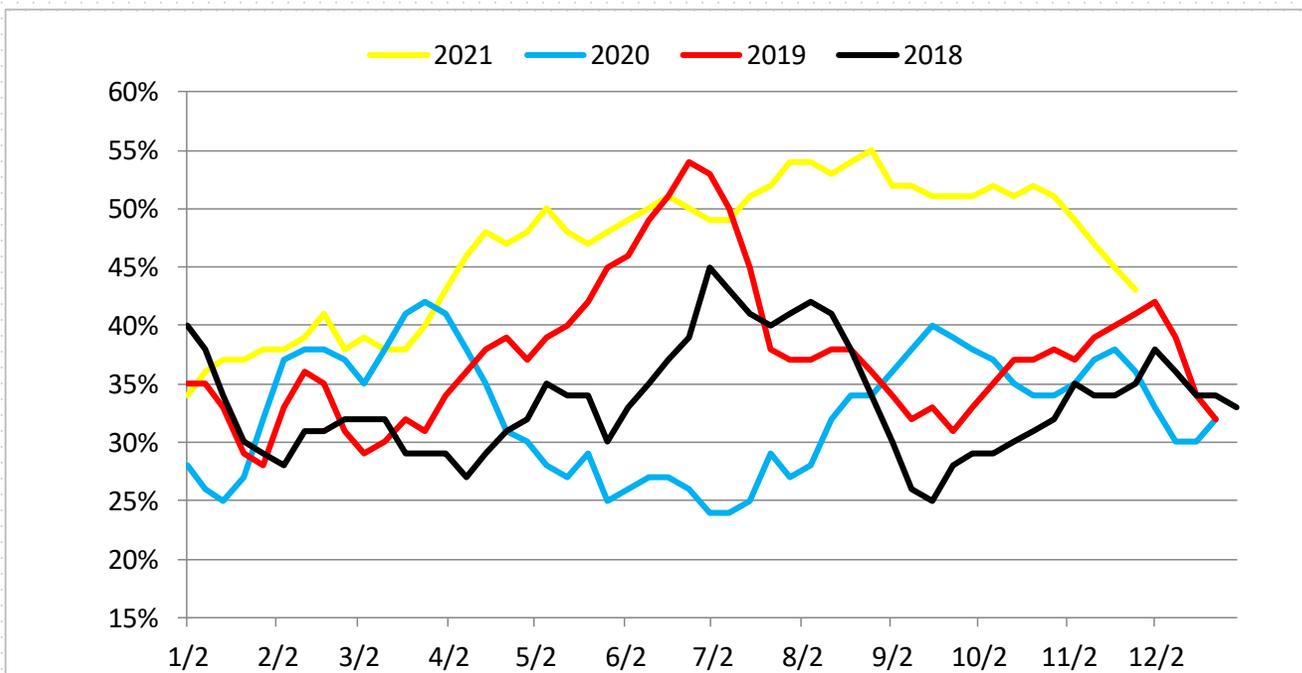
## ▶ 需求分析

- ▶ 西北冬储临近，业者多持观望情绪；东北区内道路沥青需求基本停滞，资源多流向船燃及焦化市场；
- ▶ 华北山东实际需求有所走弱，零星项目赶工收尾；
- ▶ 华东区内业者按需采购为主，交投气氛一般；
- ▶ 华南西南终端需求疲软，场内悲观情绪较重；
- ▶ 未来十天全国降水面积较小，预计道路需求环比持稳；
- ▶ 山东焦化料-沥青价差720元/吨。



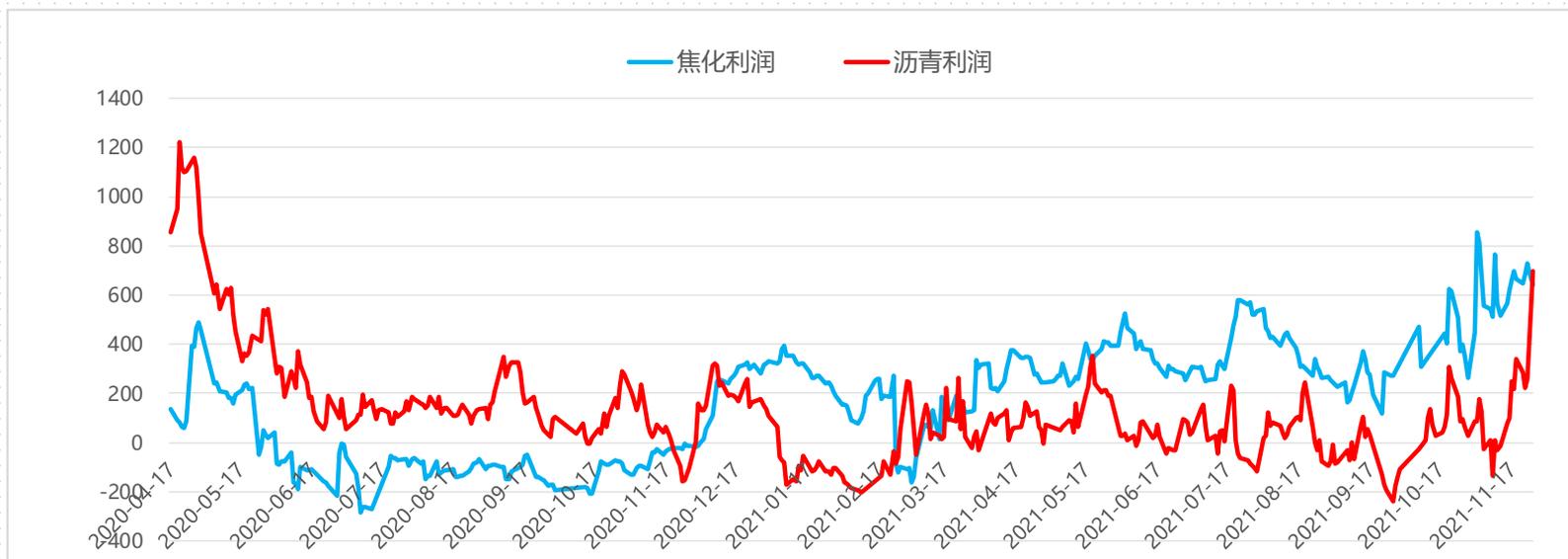
# ▶ 库存分析

- ▶ 上周炼厂库存-2至43%，本周预计开工提升，全国总需求环比持稳，预计库存下降；
- ▶ 贸易商库存华北山东-2.8万吨，华东-0.8万吨，总社会库存-5.8万吨。



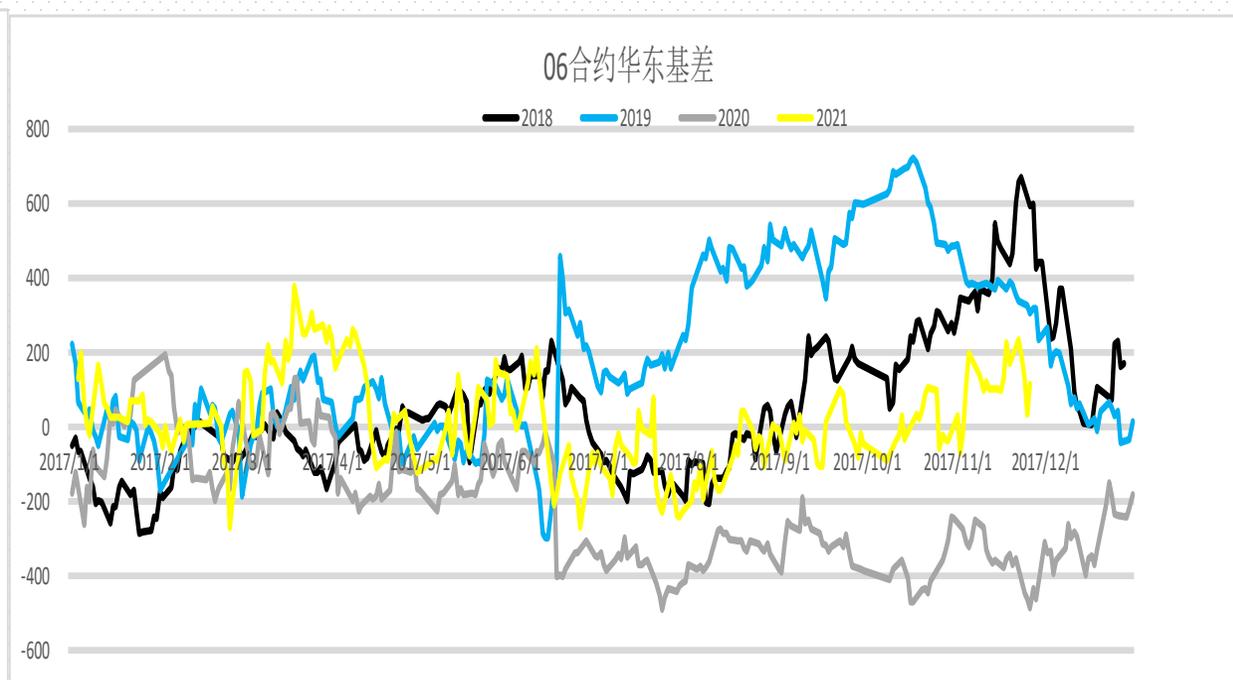
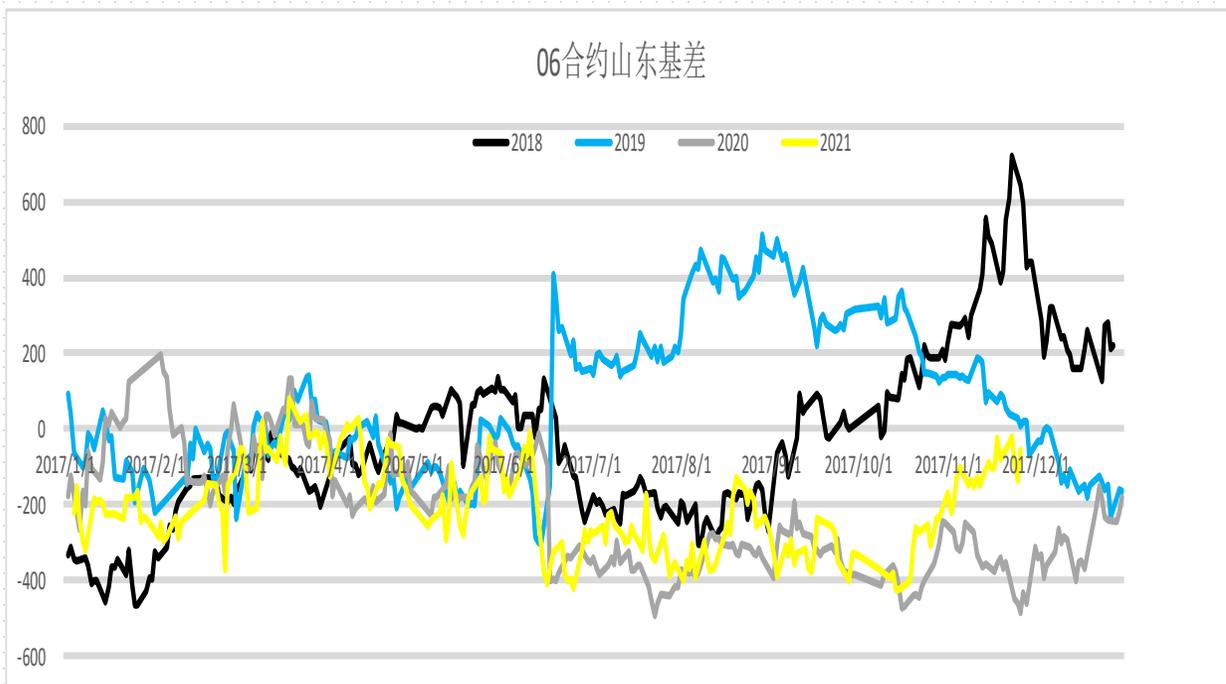
## ▶ 利润分析

- ▶ 上周沥青炼厂理论税后利润697元/吨，环比+358；
- ▶ 延迟焦化理论税后利润641元/吨，环比-26；
- ▶ 炼厂沥青利润高位，延迟焦化利润中高位。



## 基差分析

- 上周主流现货价格华东-50至3200，山东-20至3030；
- 截至周五晚收盘，06合约山东、华东基差为72、242；
- 12合约山东基差中位，华东基差中位。





# 欢迎关注我们



官方微信



官方微博

一德，  
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365