



原油、沥青月度报告

原油震荡偏强 沥青上行压力渐增

原油、沥青月度报告

摘要:

原油:

- 美国经济强势运行，欧元区经济增速放缓
- 国内经济整体稳中向好
- OPEC 减产叠加地缘政治冲突提振油价
- 美国活跃钻井数环比回落
- 美国汽油库存连续 4 周下降

3 月份原油价格震荡走高。宏观面，美国经济强势运行，年内加息进程仍将持续，欧洲经济增长放缓，国内经济维持稳中向好局面，整体利好大宗商品。基本面，OPEC 与俄罗斯携手改善原油市场，同时中东地缘政治冲突引发供应不确定性；美国方面，活跃钻井数回落加之汽油库存连续下降对原油形成利好支撑；持仓方面，基金持仓与非商业持仓连增两周。总体看，宏观面与基本面整体利好原油，预计原油将偏强运行。

策略：SC1809 在 400-410 元/桶区间逢低做多，跌破 400 元/桶止损。

沥青:

- 炼厂逐步复产，沥青供应进入上行通道
- 终端需求仍未全面释放，库存上升风险增加
- 进口利润回升，供应有望进一步增长

供给端，炼厂逐步复产，利润改善提升开工率，同时进口有望增加，供应整体或将进入上行通道；需求方面，下游道路终端需求释放有限，供应边际增长或将带来库存的回升。综合看，供需矛盾将逐步显现，沥青上行面临较大压力。

策略：bu1806 在 2900-3000 元/吨区间逢高做空，突破 3000 元/吨止损。

作者姓名：李彦杰

邮箱：LIYanjie@csc.com.cn

电话：023-81157293

投资咨询从业证书号：Z0010942

发布日期：2018 年 4 月 2 日

目 录

一、行情回顾.....	4
1、原油行情回顾	4
2、沥青行情回顾	4
二、宏观经济形势分析.....	5
1、美国就业市场表现强劲	5
2、美国制造业 PMI 延续扩张趋势，欧元区制造业扩张速度放缓.....	6
3、美联储 3 月加息尘埃落定，欧元区 CPI 继续回落	6
4、中国“三驾马车”整体向好，工业增加值保持增长.....	7
5、国内制造业保持稳步扩张	7
三、原油价格分析.....	8
1、OPEC 减产叠加地缘政治提振油价	8
2、美国原油产量维持增长，但钻井数环比下降.....	9
3、美国原油需求回暖	9
4、美国汽油库存超预期下降	10
5、原油加工利润连降六周	10
6、技术分析	11
四、沥青价格分析.....	12
1、供需形式分析	12
1.1 沥青产量	12
1.2 沥青库存	13
1.3 沥青进出口	14
1.4 沥青需求	14
2、沥青利润	15
五、价差走势.....	15
六、行情展望与投资策略.....	17

图表目录

图 1: Brent 期现价格 (美元/桶)	4
图 2: WTI 期现价格 (美元/桶)	4
图 3: 沥青期现价格 (元/吨)	5
图 4: 非农就业人数 (千人)	6
图 5: 申请失业金人数 (%)	6
图 6: 美国制造业 PMI (%)	6
图 7: 欧元区制造业 PMI (%)	6
图 8: 美国 CPI 和 PPI (%)	7
图 9: 欧元区 CPI (%)	7
图 10: 宏观经济“三驾马车” (%)	7
图 11: 工业增加值和用电量累计同比 (%)	7
图 12: 中国制造业 PMI (%)	8
图 13: 制造业 PMI 年度对比 (%)	8
图 14: OPEC 产量 (千桶/天)	9
图 15: OPEC 成员国产量 (千桶/天)	9
图 16: DOE 产量 (千桶/日)	9
图 17: 美国油井钻机数量 (座)	9
图 18: 美国炼厂开工率 (%)	10
图 19: 美国原油需求 (千桶/天)	10
图 20: EIA 原油库存 (千桶) 和 API 原油库存 (万桶)	10
图 21: 库欣商业原油库存 (千桶)	10
图 22: 国内沥青炼厂理论利润 (元/吨)	11
图 23: 美原油连续合约周 K 线图 (元/吨)	11
图 24: 基金对期货和期权持仓量 (手)	12
图 25: 非商业持仓 (手)	12
图 26: 国内沥青累计产量 (万吨)	12
图 27: 国内沥青月度产量 (万吨)	12
图 28: 沥青开工率 (%)	13
图 29: 沥青炼厂库存 (%)	14
图 30: 沥青期货库存 (吨)	14
图 31: 国内沥青累计进口量 (万吨)	14
图 32: 2018 年 2 月各地区进口占比	14
图 33: 交通固定资产投资 (万元)	15
图 34: 沥青表观消费量 (万吨)	15
图 35: 山东独立炼厂沥青生产利润	15
图 36: WTI 期现价差走势 (美元/吨)	16
图 37: Brent 期现价差走势 (美元/吨)	16
图 38: 沥青主力期现价差走势 (元/吨)	16
图 39: Brent-WTI 原油价差走势 (美元/吨)	16

图 40: WTI 跨期价差走势 (美元/吨)	17
图 41: Brent 跨期价差走势 (美元/吨)	17
图 42: 沥青跨期价差走势 (元/吨)	17
图 43: 沥青地区价差 (美元/吨)	17
表 1: 原油一月行情回顾 (美元/桶) (2018.3.1-2018.3.30)	4
表 2: 沥青现货 (元/吨) 和进口价格 (美元/桶) 一月行情回顾 (2018.3.1-2018.3.30)	5
表 3: OPCE 产量 (千桶/天)	8
表 4: 近期沥青装置检修情况	13
表 5: 原油沥青价差	16

一、行情回顾

1、原油行情回顾

3月份（3月1日-3月30日）原油价格震荡上涨。期货端，Brent主力合约上涨5.15美元/桶至69.35美元/桶，涨幅8.02%，WTI主力合约上涨3.57美元/桶至64.91美元/桶，涨幅5.82%；现货方面，英国布伦特Dtd上涨3.20美元/桶至67.30美元/桶，WTI上涨3.95美元/桶至64.94美元/桶。

图 1: Brent 期现价格（美元/桶）

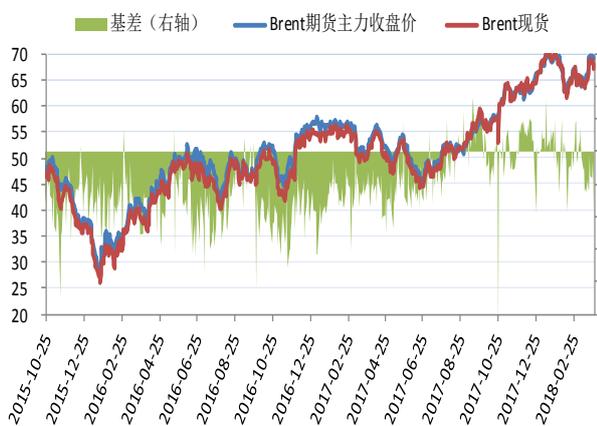


图 2: WTI 期现价格（美元/桶）



数据来源: Wind, 中信建投期货

数据来源: Wind, 中信建投期货

表 1: 原油一月行情回顾（美元/桶）（2018.3.1-2018.3.29）

	3月29日	3月1日	涨跌	涨跌幅	近5个交易日均价	近1个月均价涨跌
美国西德克萨斯中级轻质原油(WTI)	64.94	60.99	3.95	6.48%	65.20	0.60
英国布伦特 Dtd	67.30	64.10	3.20	4.99%	68.34	0.80
OPEC 一揽子原油价格	66.05	62.17	3.88	6.24%	66.55	0.17
原油(阿联酋迪拜):环太平洋	65.38	61.34	4.04	6.59%	65.52	0.01
原油(阿曼):环太平洋	65.48	61.73	3.75	6.07%	65.75	0.20

数据来源: Wind, 中信建投期货

2、沥青行情回顾

3月份（3月1日-3月30日）沥青在供应趋紧，原油价格震荡上涨的背景下，走势偏强。期货端，沥青主力合约上涨90元/吨至2886元/吨，涨幅3.22%；现货方面，华东地区市场价上涨40元/吨至2720元/吨；山东地区价格上涨50元/吨至2700元/吨；华南地区价格市场成交价持稳在2620元/吨。

图 3：沥青期现价（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

表 2：沥青现货（元/吨）和进口价格（美元/桶）一月行情回顾（2018.3.1-2018.3.30）

	3月30日	3月1日	涨跌	涨跌幅	近5个交易日均价	近1个月均价涨跌
华东地区	2720	2680	40	1.49%	2720	16.36
山东地区	2700	2650	50	1.89%	2700	43.53
东北地区	2700	2700	0	0.00%	2700	-80.77
西北地区	3000	3000	0	0.00%	3000	0
华北地区	2650	2550	100	3.92%	2650	40.91
华南地区	2620	2620	0	0.00%	2620	0
西南地区	3300	3300	0	0.00%	3300	0
FOB 新加坡	337.50	327.50	10.0	3.05%	337.50	4.55
FOB 泰国	325.00	315.00	10.0	3.17%	325.00	4.55
FOB 台湾	267.50	267.50	0.0	0.00%	267.50	0.00
FOB 韩国	307.50	307.50	0.0	0.00%	307.50	15.00

数据来源：Wind，中信建投期货

二、宏观经济形势分析

1、美国就业市场表现强劲

美国劳工部3月9日公布的数据显示，美国2月份新增非农就业岗位31.3万，大幅高于预期新增20.50万，录得一年半以来最大涨幅；但增速放缓至2.60%，分别不及预期值和前值0.2和0.3个百分点；失业率维持在4.1%，高出预期值0.1个百分点，依然接近充分就业。3月24日当周初请失业金人数减少至21.5万，低于预期的23万人，初请失业金人数创1973年1月以来的新低。综合看，美国非农就业人数超预期增加，初请失业金人数持

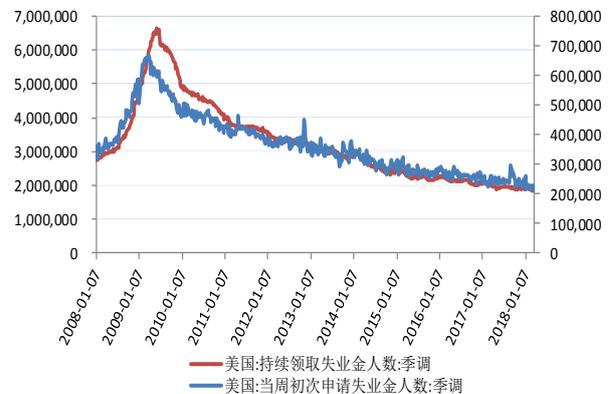
续低于 30 万关口，表明美国劳动力市场表现依然强劲。

图 4：非农就业人数（千人）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 5：申请失业金人数（%）

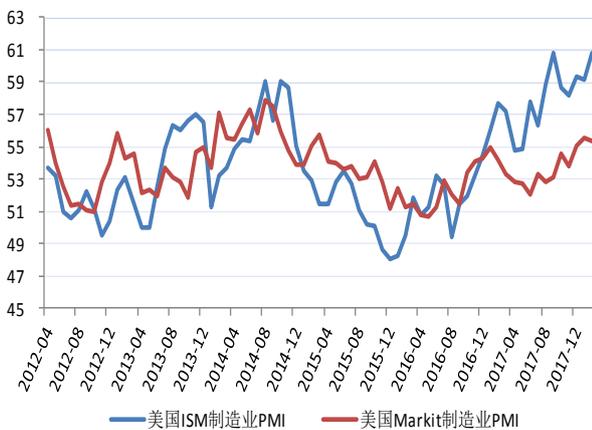


数据来源：Wind，中信建投期货

2、美国制造业 PMI 延续扩张趋势，欧元区制造业扩张速度放缓

美国 2 月 ISM 制造业指数继续走高至 60.8，高于预期的 58.6，创 2004 年 5 月以来新高，为连续第 17 个月走高，显示出美国制造业的持续扩张。欧洲方面，欧元区 3 月综合 PMI 终值 56.6，较 2 月份回落 2 个百分点，尽管制造业 PMI 连续三个月下滑，但经济扩张速度仍处于历史高位。

图 6：美国制造业 PMI（%）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 7：欧元区制造业 PMI（%）

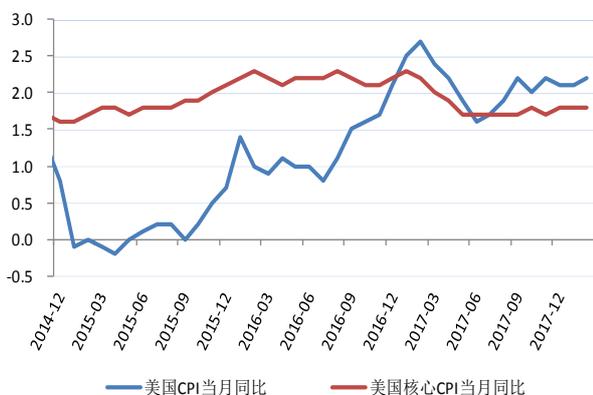


数据来源：Wind，中信建投期货

3、美联储 3 月加息尘埃落定，欧元区 CPI 继续回落

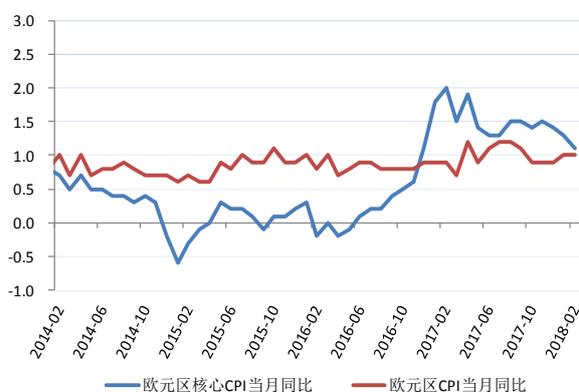
美国 2 月未季调 CPI 年率实际录得 1.80%，持平前值和预期值；美国 2 月未季调核心 CPI 年率实际录得 2.20%，同样符合预期值，并较前值上浮 0.1 个百分点。数据表明通膨胀正在逐步上升，同时市场对于物价上涨前景的预期较强，这也将进一步支撑美联储年内加息。欧元区方面，欧盟统计局公布数据显示，欧元区 2 月 CPI 同比终值增长 1.1%，不及预期的 1.2%；欧元区 2 月核心 CPI 同比终值 1%，同预期与前值持平。自 2017 年 11 月以来，欧元区通胀率已经连续 4 个月下跌，数据表明欧洲央行退出 QE 仍然漫长。

图 8：美国 CPI 和 PPI (%)



数据来源：Wind，中信建投期货

图 9：欧元区 CPI (%)



数据来源：Wind，中信建投期货

4、中国“三驾马车”整体向好，工业增加值保持增长

宏观经济“三驾马车”表现良好。统计局数据显示，我国 1-2 月城镇固定资产投资同比 7.9%，增速较去年同期回落 1%，但稳定增长趋势不改；1-2 月份社会消费品零售总额同比增加 9.7%，增速较去年同期加快 0.2 个百分点；1-2 月进出口贸易量同比增加 23.1%，增速较 2017 年同期大幅增加 9.8 个百分点，进出口数据整体继续保持回暖趋势。1-2 月工业增加值累积同比增长 7.2%，增速较 1 月有所回落，但较去年同期仍然增加 0.9 个百分点；1-2 月全社会用电量同比增长 13.25%，增速较上年同期翻倍，是自 2011 年以来的最高增速，工业增加值和用电量数据显示工业生产活动表现积极。

图 10：宏观经济“三驾马车” (%)



数据来源：Wind，中信建投期货

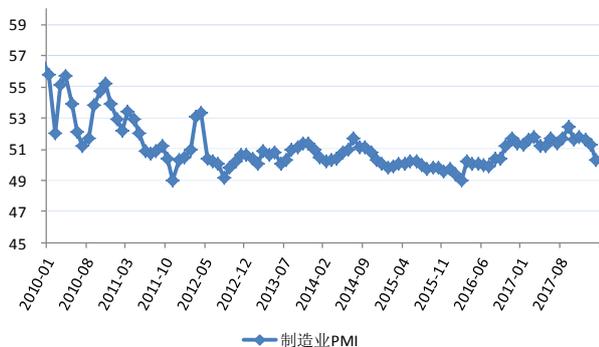
图 11：工业增加值和用电量累计同比 (%)



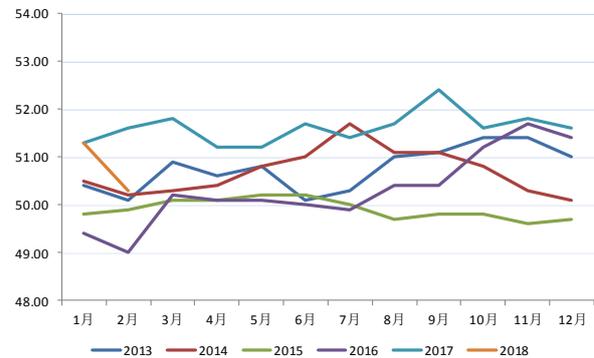
数据来源：Wind，中信建投期货

5、国内制造业保持稳步扩张

统计局公布的数据显示，中国 3 月官方制造业 PMI 51.5，好于预期 50.6 与前值 50.3。分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。综合看 PMI 指数连续 20 个月位于 50% 以上的景气区间，制造业呈现稳中有升的发展态势。

图 12: 中国制造业 PMI (%)


数据来源: Wind, 中信建投期货

图 13: 制造业 PMI 年度对比 (%)


数据来源: Wind, 中信建投期货

三、原油价格分析

1、OPEC 减产叠加地缘政治提振油价

表 3: OPEC 产量 (千桶/天)

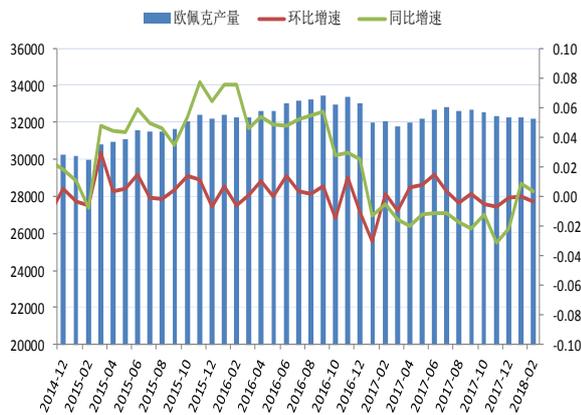
	产量目标	10月产量(超出目标)	11月产量(超出目标)	12月产量(超出目标)	1月产量(超出目标)	2月产量(超出目标)
阿尔及利	1039	1012 (-27)	1013 (-26)	1037 (-2)	1029 (-10)	1031 (-8)
安哥拉	1673	1711 (+38)	1581 (-92)	1633 (-40)	1615 (-58)	1613 (-60)
厄瓜多尔	522	541 (+19)	533 (11)	526 (4)	523 (1)	520 (-2)
加蓬	193	-	-	-	-	-
伊朗	3797	3823 (+26)	3818 (21)	3829 (32)	3829 (32)	3813 (16)
伊拉克	4351	4383 (+32)	4396 (45)	4405 (54)	4435 (84)	4425 (74)
科威特	2707	2708 (+1)	2703 (-4)	2700 (-7)	2707 (0)	2702 (-5)
利比亚	-	962	973	962	978	996
尼日利亚	-	1738	1,790	1861	1819	1806
卡塔尔	618	600 (-18)	604 (-14)	594 (-24)	596 (-22)	602 (-16)
沙特阿拉	10058	10000 (-58)	9996 (-62)	9918 (-140)	9977 (-81)	9982 (-76)
阿联酋	2874	2911 (+37)	2883 (9)	2878 (4)	2864 (-10)	2827 (-47)
委内瑞拉	1972	1863 (-109)	1834 (138)	1745 (-227)	1600 (-372)	1548 (-424)
OPEC		(-59)	(-250)	(-346)	(-436)	(-548)

数据来源: Wind, 中信建投期货

欧佩克发布月报显示, 2月原油产出减少 7.7 万桶/日, 至 3218.6 万桶/日, 需要实施减产的 11 个 OPEC 成员国 2 月减产执行率为 147%, 1 月为 137%。同时沙特和俄罗斯正在考虑达成一项长期减产协议, 以扩大与 OPEC 的合作, 加之委内瑞拉的经济衰退导致石油工业长期投资不足, 非自愿生产中断可能使 OPEC 的产量大大低于

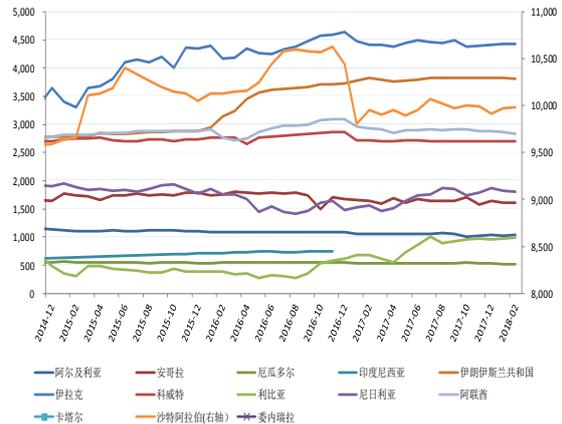
减产预期。此外，中东地区还面临着不断变化的地缘政治局势，沙特与伊朗之间的冲突，美国或撕毁伊朗和协议等均给原油供应带来一定程度的不确定性。整体看，OPEC 与俄罗斯继续携手改善市场供应，同时中东地缘政治冲突引发了原油市场供应的不确定性，给当前原油价格带来一定支撑。

图 14: OPEC 产量 (千桶/天)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 15: OPEC 成员国产量 (千桶/天)



数据来源: Wind, 中信建投期货

2、美国原油产量维持增长，但钻井数环比下降

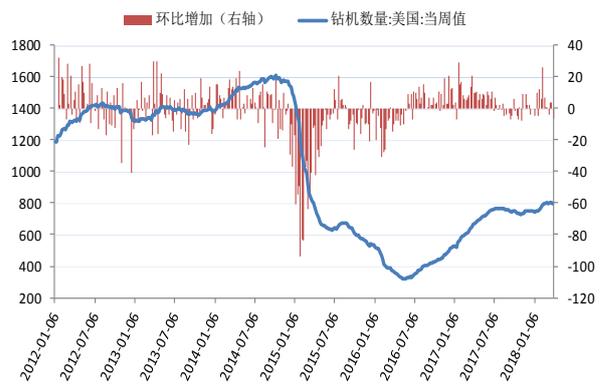
美国能源信息署(EIA)公布月报显示，2018 年 1 月美国原油产量增加 6000 桶至 996.4 万桶/日，较去年 12 月增加 1.5 万桶/日。美国能源信息署(EIA)最新数据显示，截至 3 月 23 日当周，美国国内原油产量增加 2.6 万桶/日桶至 1043.3 万桶/日。贝克休斯最新数据显示，截至 3 月 30 日当周，美国石油活跃钻井数减少 6 座至 798 座，连增两周后再度下降，去年同期美国石油活跃钻井数为 662 座。整体看，美国原油产量维持高位，但钻井数下降一定程度上缓解了当前市场的供给担忧。

图 16: DOE 产量 (千桶/日)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 17: 美国油井钻机数量 (座)



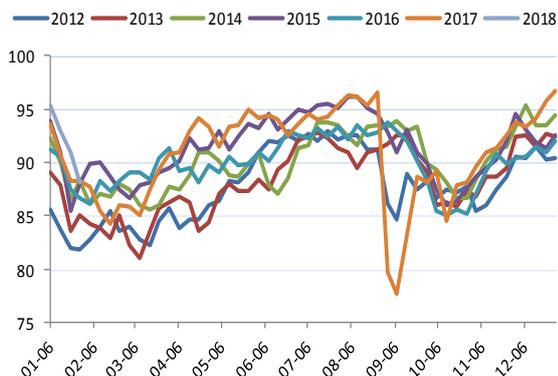
数据来源: Wind, 中信建投期货

3、美国原油需求回暖

EIA 数据显示，截至 3 月 23 日当周，美国原油需求增加 48.27 万桶/日至 1676.83 万桶/日，同比增加 110.07

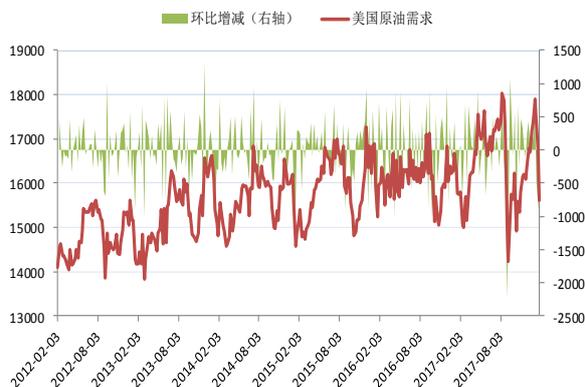
万桶/日，创 2018 年 2 月以来的新高；炼厂产能利用率较前一周增加 0.6%至 92.3%，连续 4 周增加，相较 2 月低点回升 4.5 个百分点。综合看，随着美国炼厂设备维护结束，同时原油消费也将进入旺季，炼厂加工将进一步提振原油需求。

图 18: 美国炼厂开工率 (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 19: 美国原油需求 (千桶/天)



数据来源: Wind, 中信建投期货

4、美国汽油库存超预期下降

EIA 数据显示，截至 3 月 23 日当周美国原油库存增加 164.3 万桶，市场预期减少 28.7 万桶，过去 5 周中有 4 周录得增加，但仍较去年同期下降 19.5%；库欣库存增加 180.4 万桶，连续 3 周录得增加；美国汽油库存减少 347.2 万桶，连续 4 周录得下降，高于预期的减少 195.4 万桶；API 公布数据显示，截至 3 月 23 日当周，美国原油库存增加 532.1 万桶，但同比下降 15.6%。综合看，受炼厂设备维护影响，原油库存低位回升，但汽油库存连续下降依然对油价形成支撑。

图 20: EIA 原油库存 (千桶) 和 API 原油库存 (万桶)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 21: 库欣商业原油库存 (千桶)



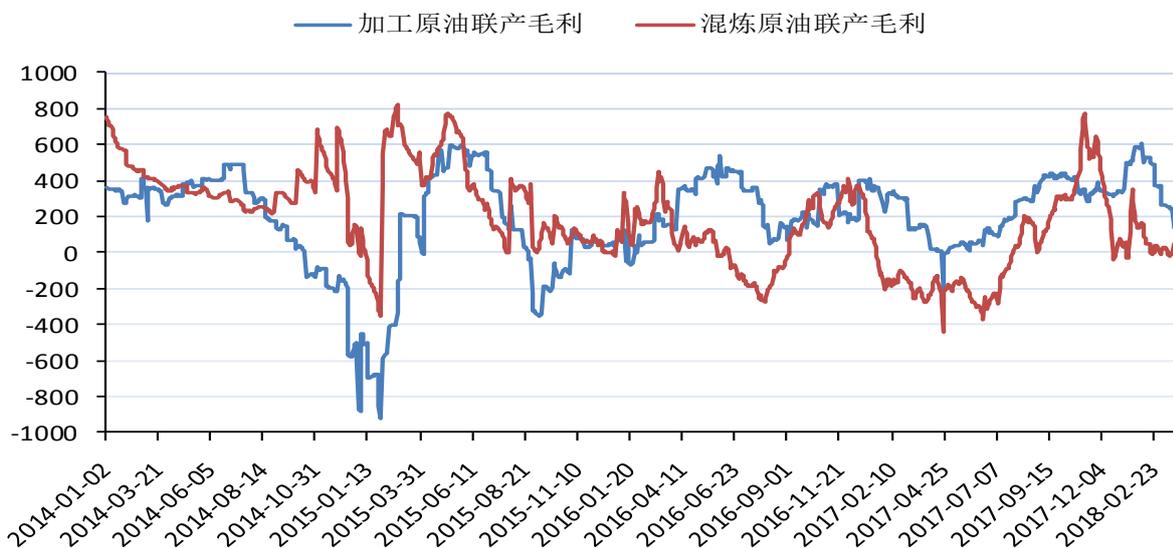
数据来源: Wind, 中信建投期货

5、原油加工利润连降六周

截止 3 月 30 日当周，国内炼厂加工原油联产毛利均值为 143.9 元/吨，较前一周下降 58.26 元/吨，国内炼厂

混炼原油毛利均值为 36.2 元/吨，较前一周增加 23.62 元/吨。上周迪拜原油均价为 65.55 美元/桶，较前一周上涨 1.54 美元/桶。产品收入方面，上周国内汽油市场均价为 7564.2 元/吨，较前一周下降 3.13 元/吨，柴油市场均价为 6178.6 元/吨，较前一周增加 55.93 元/吨。整体看，成品价格上涨幅度不及原料，炼厂利润连续 6 周下降。

图 22：国内沥青炼厂理论利润（元/吨）



数据来源：卓创资讯 中信建投期货

6、技术分析

3 月份美原油期货主力合约震荡走高。从周线看，原油价格整体运行在黄金分割线的 0.5 分位和 0.618 区间，短期下方受均线支撑，并且均线方向向上。综合看，后期原油有望延续上涨趋势。

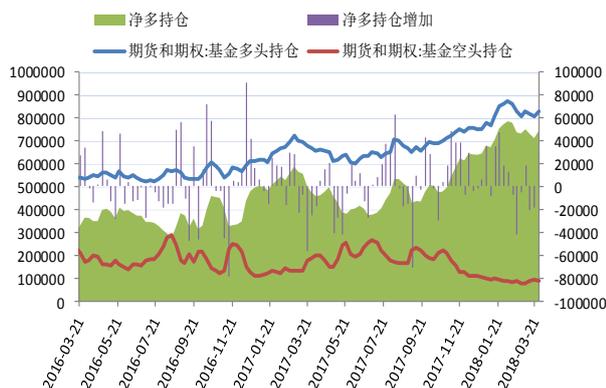
图 23：美原油连续合约周 K 线图（元/吨）



数据来源：博弈大师，中信建投期货

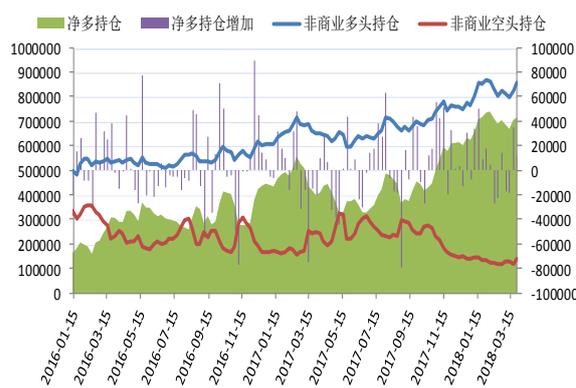
美国商品期货交易委员会数据显示，3月27日当周，基金持有WTI期货和期权多头环比增加25571手，空头增加6625手，净多持仓为75.96万手，环比增加18947手，净多持仓连续两周增加；非商业持仓方面，截止3月27日当周，多头持仓85.43万手，空头持仓13.85万手，净多持仓71.58万手，环比增加12062，同样连续两周增加。综合看，当前市场做多氛围依然浓厚。

图 24：基金对期货和期权持仓量（手）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 25：非商业持仓（手）



数据来源：Wind，中信建投期货

四、沥青价格分析

1、供需形式分析

1.1 沥青产量

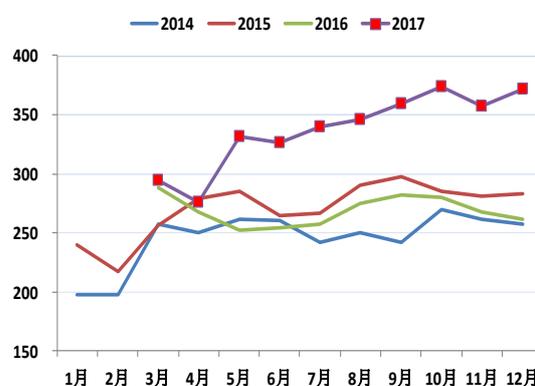
3月沥青供应增量有限，预计4月供应将继续增加。Wind 统计数据显示，2月中国沥青产量为153.3万吨，环比下跌15.86%，同比下跌7.36%。2月份因沥青生产仍处于亏损状态，主力炼厂沥青生产计划量偏低，且部分地方炼厂仍处于停工状态，导致2月沥青产量持续下降。3月沥青生产处于微利状态，个别炼厂甚至仍然处于亏损状态，炼厂生产计划量依旧偏低导致沥青供应增加量有限。进入4月，部分前期停工的炼厂有计划开工生产沥青，预计4月沥青供应量将继续增加。

图 26：国内沥青累计产量（万吨）



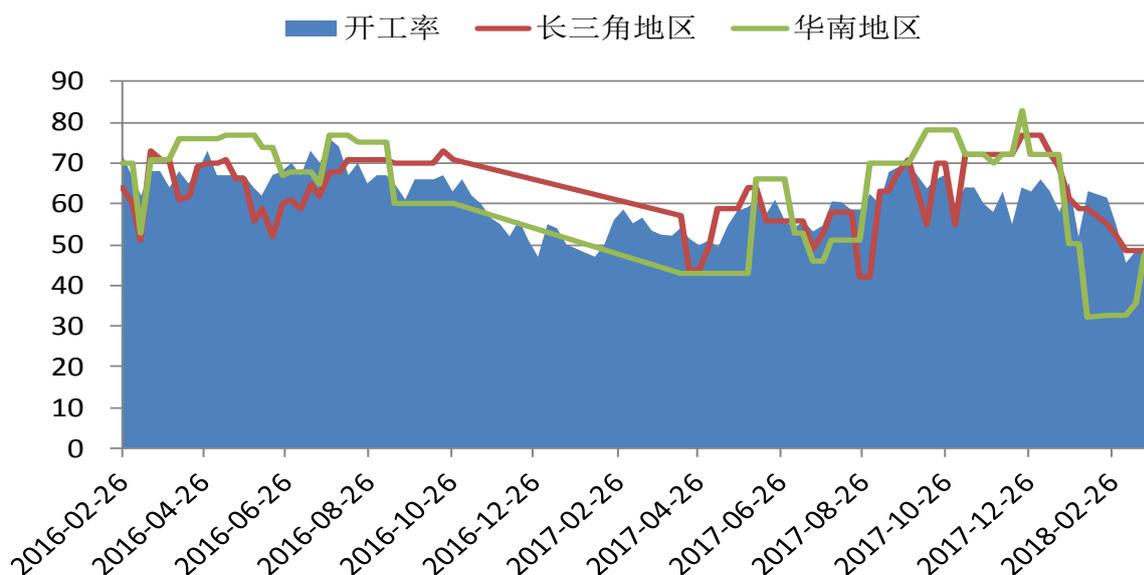
数据来源：Wind，中信建投期货

图 27：国内沥青月度产量（万吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

3 月沥青装置开工率小幅反弹，月均开工率为 51%，环比上涨 3 个百分点。3 月国内炼厂沥青计划量小幅增加，前期停工的部分炼厂加入开工行列，带动沥青装置开工率走高。但是，由于沥青生产效益不及燃料油，炼厂生产积极性依旧偏低，沥青装置开工率涨幅有限。4 月份，部分炼厂计划开工生产沥青，沥青装置开工率有望继续走高。

图 28：沥青开工率（%）


数据来源：Wind 中信建投期货

表 4：近期沥青装置检修情况

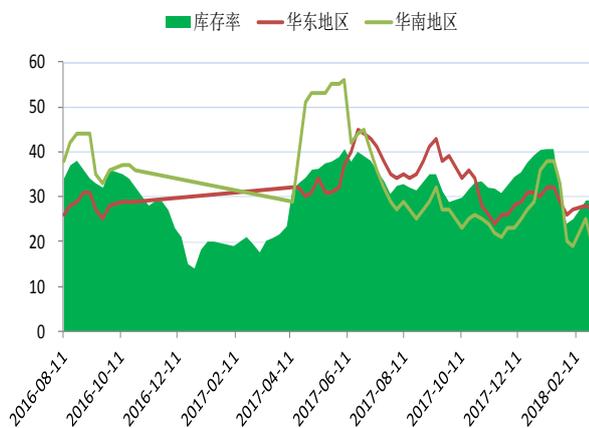
地区	炼厂	加工能力（万吨/年）	起始日期	结束日期
华北-河北	中油秦皇岛	100	2018-1-3	2018-8-1
华东-江苏	江苏新海	300	2018-3-13	2018-4-13
华东-浙江	温州中油	100	2018-1-26	2018-6
华东-山东	中化弘润	350	2018-1-16	
华南-广州	三水海盛达	60	2018-1-22	
华东-山东	菏泽东明	300	2018-3-7	2018-4-1

数据来源：隆众网 中信建投期货

1.2 沥青库存

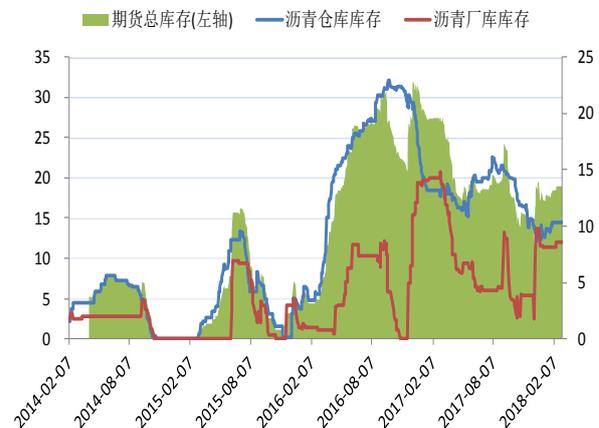
沥青库存或将自低位回升。东北地区主力炼厂降价促销，加之焦化及船用油需求增加，华东地区炼厂生产积极性偏低同时地炼停工消化库存，华南地区分流缓解库存压力，使得沥青整体库存仍处低位。Wind 统计数据显示，截止 3 月 29 日当周，国内炼厂库存率 27%，相较年初大幅下降 13.4%。期货库存方面，华东地区道路施工逐步开启，期货库存较 3 月初下降 0.71 万吨。综合看，随着炼厂利润的改善，国内炼厂开工陆续提升，供应增速或将加快，但北方地区道路终端需求仍未完全释放，库存或将进入上升阶段。

图 29: 沥青炼厂库存 (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 30: 沥青期货库存 (吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

1.3 沥青进出口

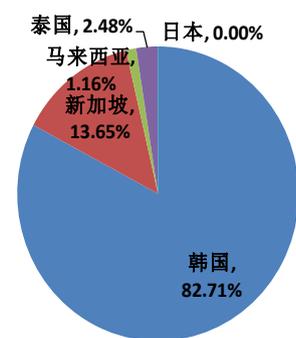
2 月沥青进口回落, 3 月进口有望增加。Wind 统计数据显示, 2 月沥青进口量为 34.33 万吨, 环比下降 5.35 万吨; 1-2 月沥青累计进口量为 74.02 万吨, 同比增长 24.66%。2 月份韩国沥青进口量为 28.39 万吨占进口总量的 82.69%。从进口价格看, 2 月份韩国沥青到岸均价为 316.77 美元/吨, 完税价为 2549.90 元/吨。同时期, 国内市场山东沥青均价为 2605.88 元/吨, 较韩国沥青完税价高 55.98 元/吨; 华东市场均价为 2722.06 元/吨, 较韩国沥青完税价高 172.16 元/吨。当前国内沥青价格相较外盘仍有优势, 并且伴随着华东华南地区需求的回暖, 预计沥青进口将有所增长。

图 31: 国内沥青累计进口量 (万吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 32: 2018 年 2 月各地区进口占比



数据来源: Wind, 中信建投期货

1.4 沥青需求

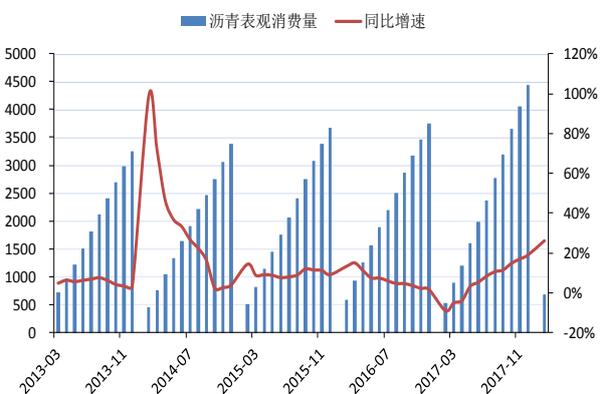
3 月需求表现平淡, 预计 4 月沥青需求将有所好转。Wind 统计数据显示, 2018 年 2 月国内公路建设固定资产投资环比下降至 703.78 亿元, 同比同样大幅下降 22.7%; 2018 年 1-2 月份国内沥青表观消费量为 672.1 万吨, 同比增长 26.08%。3 月道路施工项目陆续开展, 同时部分炼厂复产提升沥青供应, 预计 3 月份交通固定资产投资与沥青表观消费量将有所回升。此外, 随着天气的逐步回暖, 华东、华南以及西南终端项目部分开展, 预计 4 月份沥青需求将继续改善, 但施工旺季时间仍远, 预计需求释放仍然有限。

图 33: 交通固定资产投资 (万元)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 34: 沥青表观消费量 (万吨)

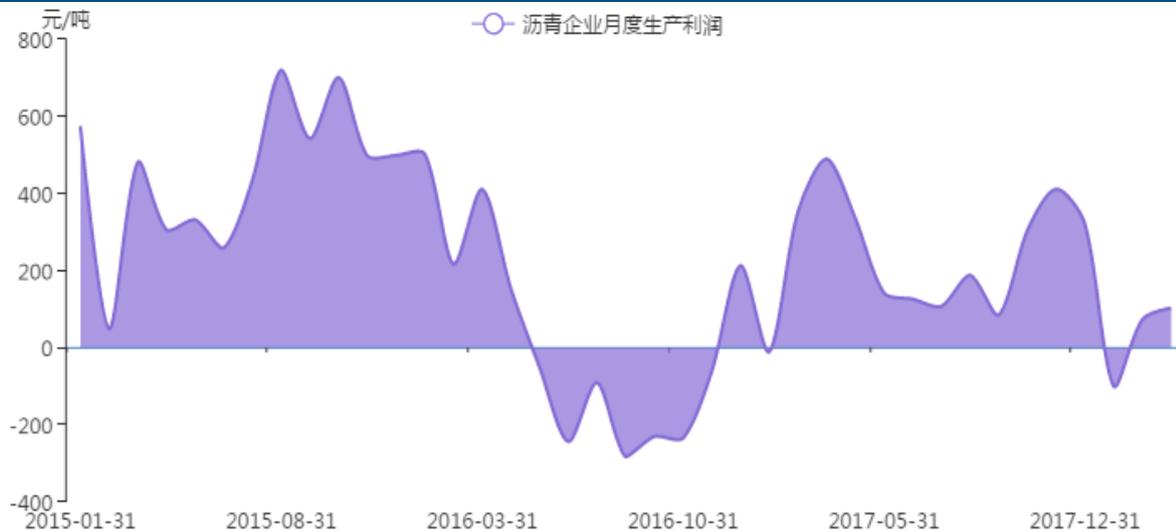


数据来源: Wind, 中信建投期货

2、沥青利润

2018 年 3 月份, 国内沥青厂理论利润为 103.24 元/吨, 较前一月增长 29.91 元/吨。3 月马瑞原油结算价为 3060 元/吨, 较前一月下跌 85 元/吨。产品收入方面, 3 月国内重交沥青实际成交价格 2612.5 元/吨, 较前一月上涨 12.5 元/吨, 同时柴油价格环比增长 120.5 元/吨。3 月沥青成本减少, 同时产品收入有所增加, 使得炼厂利润继续走高。

图 35: 山东独立炼厂沥青生产利润



数据来源: 卓创资讯 中信建投期货

五、价差走势

截止 3 月 29 日, INE 原油期货较 WTI、Brent 与迪拜原油价差均缩小, 上周国内原油期货上市高开运行, 近期价差缩小较为合理。此外, 近期中美贸易战再度升级, 不排除后期中国从美国进口原油受到影响而使得 INE 原油期货与 WTI 价差再度扩大的可能性。

表 5: 原油沥青价差

	最新值	前值	增减	备注
WTI05-06 月	0.02	0.02	0	美元/桶
Brent06-07 月	0.48	0.45	0.03	美元/桶
SC1809-SC1810	3.8	2.2	1.6	元/桶
Brent 主力-WTI 主力	4.44	4.33	0.11	美元/桶
SC1809-WTI1807	2.68	6.44	-3.77	元/桶
SC1809-WTI1808	6.14	9.58	-3.44	元/桶
SC1809-WTI1809	9.55	12.97	-3.42	元/桶
SC1809-Brent1807	-24.50	-19.99	-4.51	元/桶
SC1809-Brent1808	-22.17	-17.04	-5.12	元/桶
SC1809-Brent1809	-18.70	-14.34	-4.36	元/桶
SC 主力-dubai 主力	-3.31	0.35	-3.67	元/桶
原油裂解价差	19.91	20.39	-0.48	美元/桶
bu1806-bu1809	-40	-36	-4	元/吨
bu1806-华东	136	146	-10	元/吨

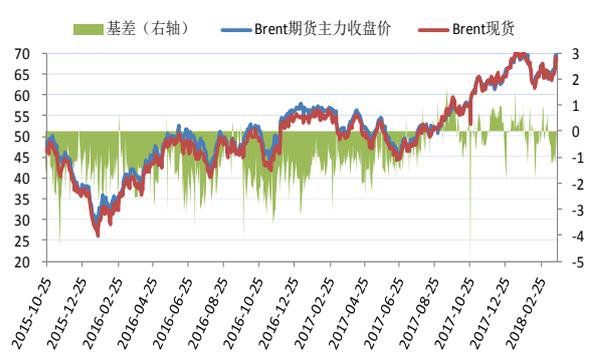
数据来源: Wind 中信建投期货

图 36: WTI 期现价差走势 (美元/吨)



数据来源: Wind 中信建投期货

图 37: Brent 期现价差走势 (美元/吨)



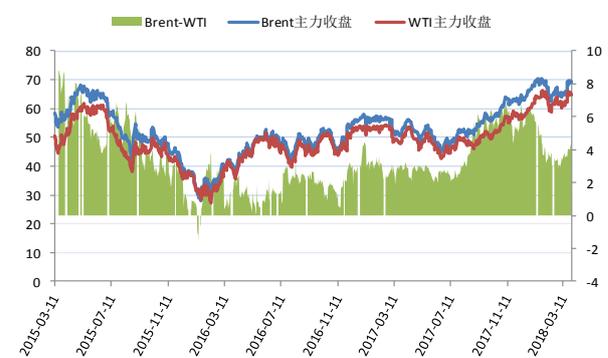
数据来源: Wind 中信建投期货

图 38: 沥青主力期现价差走势 (元/吨)



数据来源: Wind 中信建投期货

图 39: Brent-WTI 原油价差走势 (美元/吨)



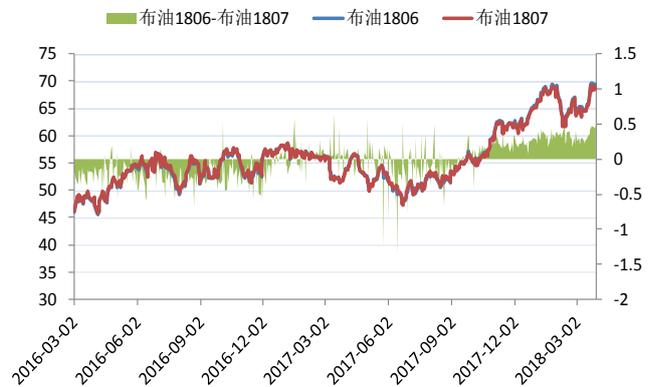
数据来源: Wind 中信建投期货

图 40: WTI 跨期价差走势 (美元/吨)



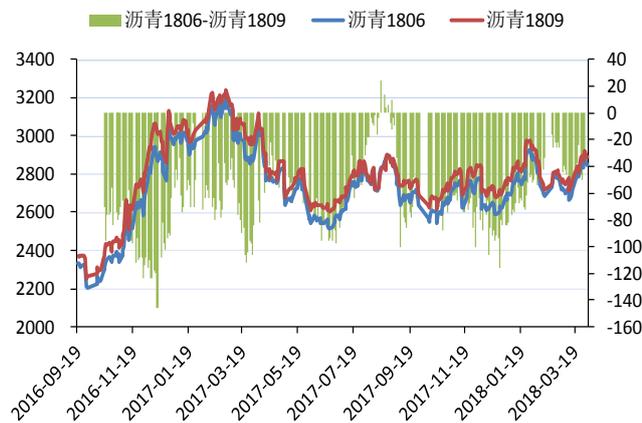
数据来源: Wind 中信建投期货

图 41: Brent 跨期价差走势 (美元/吨)



数据来源: Wind 中信建投期货

图 42: 沥青跨期价差走势 (元/吨)



数据来源: Wind 中信建投期货

图 43: 沥青地区价差 (美元/吨)



数据来源: Wind 中信建投期货

六、行情展望与投资策略

宏观面, 美国经济强势运行, 年内加息进程仍将持续, 欧洲经济增长放缓, 国内经济维持稳中向好局面, 整体利好大宗商品。基本面, OPEC 与俄罗斯携手改善原油市场, 同时中东地缘政治冲突引发供应不确定性; 美国方面, 活跃钻井数回落, 汽油库存连续下降, 美国炼厂开工提升刺激原油需求, 均对原油形成利好支撑; 持仓方面, 基金持仓与非商业持仓连增两周。总体看, 宏观面与基本面整体利好原油, 预计原油将偏强运行。

沥青: 供给端, 炼厂逐步复产, 利润改善提升开工率, 同时进口有望增加, 供应整体或将进入上行通道; 需求方面, 下游道路终端需求释放有限, 供应边际增长或将带来库存的回升。综合看, 供需矛盾将逐步显现, 沥青上行面临较大压力。

操作上, SC1809 在 400-410 元/桶区间逢低做多, 跌破 400 元/桶止损; bu1806 在 2900-3000 元/吨区间逢高做空, 突破 3000 元/吨止损。

联系我们

中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B，名义层11-A，8-B4, C

电话：023-86769605

上海世纪大道营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 8 楼 808-81 单元

电话：021-68765927

长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号

电话：0731-82681681

南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公区-3404 室

电话：0791-82082701

廊坊营业部

地址：河北省廊坊市广阳区金光道 66 号圣泰财富中心 1 号楼 4 层西4010、4012、4013、4015、4017

电话：0316-2326908

漳州营业部

地址：漳州市龙文区万达写字楼 B 座 1203

电话：0596-6161566

西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层北侧 6G 电话 029-89384301

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话：010-85282866

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街 6 号中电信息大厦 9 层 912

电话：010-82129971

武汉营业部

地址：武汉市武昌区中北路 108 号兴业银行大厦 3 楼 318 室

电话：027-59909520

杭州营业部

地址：杭州市上城区庆春路 137 号华都大厦 811 室

电话：0571-28056982

太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室

电话：0351-8366898

济南营业部

地址：济南市泺源大街 150 号中信广场 1018

电话：0531-85180636

大连营业部

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大连期货大厦 2901、2904、2905、2906 室

电话：0411-84806305

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 2205、2211 室

电话：0371-65612356

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层自编 2004-05 房

电话：020-28325302

重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路 5 号扬子江商务小区 4 幢 24-1

电话：023-88502030

成都营业部

地址：成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802, 1803

电话：028-62818708

深圳营业部

地址：深圳福田区车公庙 NEO 大厦 A 栋 11 楼 I 单元

电话：0755-33378736

上海漕溪北路营业部

地址：上海市徐汇区漕溪北路 331 号中金国际广场 A 座 9 层 B 室

电话：021-33973869

南京营业部

地址：南京市玄武区黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1 座、D2 座

电话：025-86951881

宁波营业部

地址：浙江省宁波市江东区朝晖路 17 号上海银行大厦 5-5, 5-6 室

电话：0574-89071687

合肥营业部

地址：安徽省合肥市马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903、1904、1905 室

电话：0551-62876855

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰广场 B 座 13A06 单元

电话：020-22922100

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com