

原油产业链月度报告

利空因素显现，原油下行压力渐增

摘要：

原油：

- 美国就业市场强劲，支撑美元向上
- 欧元区与国内经济增速放缓
- 沙特与俄罗斯或陆续增产
- 美国原油产量与钻井数维持高位

原油方面，美国就业市场表现强劲支撑美元走强，同时欧元区与国内经济增速放缓，宏观面整体对商品偏空。基本面，俄罗斯与沙特供应增加部分抵消了伊朗与委内瑞拉供应的减少，使得市场的担忧情绪明显缓解；同时，美国原油产量维持高位，加之炼厂进入检修阶段，需求下降或带动库存回升。总体看，利空叠加，原油下行压力渐增。燃料油方面，新加坡燃料油供应趋紧，同时船燃需求有所改善，预计燃料油后期或维持震荡偏强走势。

策略：SC1812 关注上方 580-590 元/桶区间压力；FU1901 关注下方 3300 元/吨附近支撑。

沥青：

- 原油高位承压，削弱沥青成本端支撑
- 华东、华南地区需求减弱

一方面，原油价格高位承压，对沥青成本端支撑有所减弱；另一方面，华东市场对高价沥青接货积极性下降，部分炼厂出货有所下降；同时西南川渝及云贵部分地区持续降雨，下游施工受到一定影响，沥青需求较淡。综合看，利空叠加，预计沥青整体或将呈现震荡偏弱走势。

策略：bu1812 上方关注 3850-3900 元/吨区间压力。

原油产业链月度报告

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 10 月 8 日

目 录

一、行情回顾.....	4
1、原油/燃料油行情回顾	4
2、沥青行情回顾	5
二、宏观经济形势分析	6
1、美国就业市场表现靓丽	6
2、美国制造业 PMI 环比回落，欧元区经济扩张放缓	7
3、美国 CPI 意外降温，欧元区核心通胀表现低迷	7
4、国内宏观经济增速回落	7
5、国内制造业增速放缓	8
三、原油行业市场分析	9
1、原油价格分析	9
1.1 OPEC 原油供应	9
1.2 美国原油供应	10
1.3 美国原油需求	10
1.4 美国原油库存	11
1.5 国内炼厂原油加工利润	11
1.6 技术分析	12
2、燃料油价格分析	13
2.1 燃料油供应	13
2.2 燃料油需求	13
2.3 焦化料利润	14
3、沥青价格分析	14
3.1 沥青供应	15
3.2 沥青需求	15
3.3 沥青利润	15
四、价差走势	16
五、行情展望与投资策略	18

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: 新加坡燃料油现货价格 (美元/吨)	5
图 4: 国内燃料油保税价格 (美元/吨)	5
图 5: 沥青期现价格 (元/吨)	5
图 6: 非农就业人数 (千人)	6
图 7: 申请失业金人数 (%)	6
图 8: 美国制造业 PMI (%)	7
图 9: 欧元区制造业 PMI (%)	7
图 10: 美国 CPI (%)	7
图 11: 欧元区 CPI (%)	7
图 12: 宏观经济“三驾马车” (%)	8
图 13: 工业增加值和用电量累计同比 (%)	8
图 14: 中国制造业 PMI (%)	8
图 15: 制造业 PMI 年度对比 (%)	8
图 16: OPEC 产量 (千桶/天)	10
图 17: OPEC 成员国产量 (千桶/天)	10
图 18: DOE 产量 (千桶/日)	10
图 19: 美国油井钻机数量 (座)	10
图 20: 美国炼厂开工率 (%)	11
图 21: 美国原油需求 (千桶/天)	11
图 22: EIA 原油库存 (千桶) 和 API 原油库存 (万桶)	11
图 23: 库欣商业原油库存 (千桶)	11
图 24: 国内沥青炼厂理论利润 (元/吨)	12
图 25: 美原油连续合约周 K 线图 (元/吨)	12
图 26: WTI 期货和期权投机持仓量 (手)	13
图 27: Brent 期货和期权投机持仓量 (手)	13
图 28: 国内燃料油累计产量 (万吨)	13
图 29: 国内燃料油月度产量 (万吨)	13
图 30: BDI 与 BCI 指数	14
图 31: BDTI 与 BCTI 指数	14
图 32: 山东地区焦化利润 (元/吨)	14
图 33: 国内沥青累计产量 (万吨)	15
图 34: 国内沥青月度产量 (万吨)	15
图 35: 交通固定资产投资 (万元)	15
图 36: 沥青表观消费量 (万吨)	15
图 37: 国内沥青炼厂理论利润 (元/吨)	16
图 38: WTI 期现价差走势 (美元/吨)	17
图 39: Brent 期现价差走势 (美元/吨)	17

图 40: 沥青主力期现价差走势 (元/吨)	17
图 41: Brent-WTI 原油价差走势 (美元/吨)	17
图 42: WTI 跨期价差走势 (美元/吨)	17
图 43: Brent 跨期价差走势 (美元/吨)	17
图 44: 沥青跨期价差走势 (元/吨)	18
图 45: 沥青地区价差 (美元/吨)	18
表 1: 原油一月行情回顾 (美元/桶) (2018.9.3-2018.9.28)	4
表 2: 燃料油一月行情回顾 (美元/吨) (2018.9.3-2018.9.28)	5
表 3: 沥青现货 (元/吨) 和进口价格 (美元/桶) 一月行情回顾 (2018.9.3-2018.9.28)	6
表 4: OPCE 产量 (千桶/天)	9
表 5: 原油、燃料油、沥青价差	16

一、行情回顾

1、原油/燃料油行情回顾

9 月份（9 月 3 日-9 月 28 日）原油价格强势上涨。期货端，Brent 主力合约上涨 4.94 美元/桶至 82.95 美元/桶，涨幅 6.33%，WTI 主力合约上涨 3.67 美元/桶至 73.55 美元/桶，涨幅 5.25%；现货方面，英国布伦特 Dtd 上涨 4.83 美元/桶至 82.58 美元/桶，WTI 上涨 3.16 美元/桶至 73.25 美元/桶。

图 1：Brent 期现价格（美元/桶）

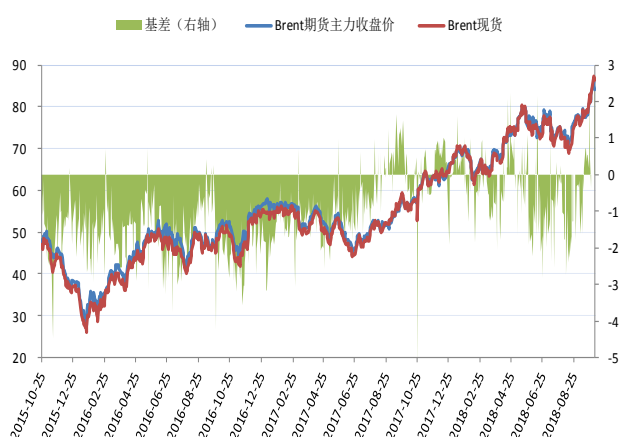


图 2：WTI 期现价格（美元/桶）



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）（2018.9.3-2018.9.28）

	9 月 28 日	9 月 3 日	涨跌	涨跌幅	近 1 个月均价	近 1 个月均价涨跌
美国西德克萨斯中级轻质原油 (WTI)	73.25	70.09	3.16	4.51%	70.06	2.22
英国布伦特 Dtd	82.58	77.75	4.83	6.21%	78.78	6.22
OPEC 一揽子原油价格	81.48	75.77	5.71	7.54%	77.18	4.92
原油 (阿联酋迪拜): 环太平洋	79.96	76.17	3.79	4.98%	77.29	4.83
原油 (阿曼): 环太平洋	79.87	76.29	3.58	4.69%	77.79	5.16

数据来源：Wind，中信建投期货

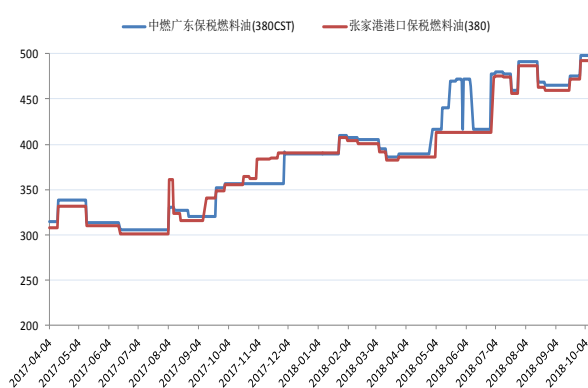
9 月份（9 月 3 日-9 月 28 日）燃料油在原油价格上涨的背景下，走势偏强。期货端，燃料油主力合约上涨 172 元/吨至 3371 元/吨，涨幅 5.38%；现货方面，中燃广东保税燃料油价格上涨 11 美元/吨至 476 美元/吨；张家口保税燃料油价格上涨 12 美元/吨至 472 美元/吨。

图 3：新加坡燃料油现货价格（美元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：国内燃料油保税价格（美元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

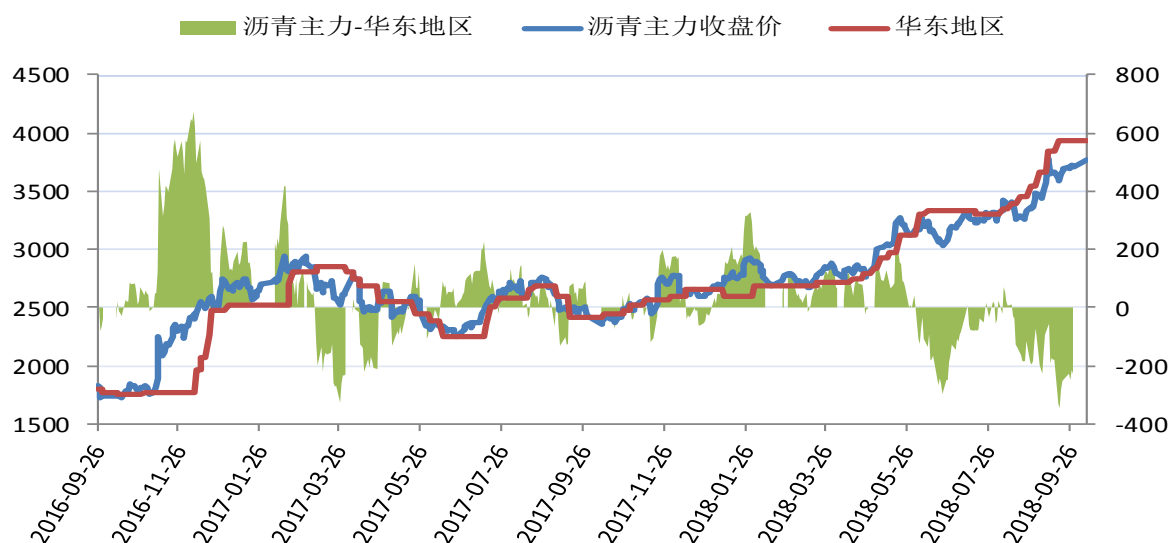
表 2：燃料油一月行情回顾（美元/吨）（2018.9.3-2018.9.28）

	9月28日	9月3日	涨跌	涨跌幅	近1个月均价	近1个月均价涨跌
中燃广东保税燃料油（380）	476.00	465.00	11.00	2.37%	469.95	-8.35
张家口保税燃料油（380）	472.00	460.00	12.00	2.61%	465.40	-8.17
FOB 新加坡燃料油（高硫 380）	478.94	448.01	30.93	6.90%	455.16	12.79
FOB 阿拉伯湾燃料油（高硫 380）	466.50	434.87	31.63	7.27%	442.43	12.72
FOB 韩国燃料油（高硫 380）	479.00	447.12	31.88	7.13%	455.65	17.79

数据来源：Wind，中信建投期货

2、沥青行情回顾

图 5：沥青期现价格（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

9 月份（9 月 3 日-9 月 28 日）沥青在成本上移同时需求改善的背景下，走势偏强。期货端，沥青主力合约上涨 234 元/吨至 3712 元/吨，涨幅 6.73%；现货方面，华东地区市场价上涨 270 元/吨至 3940 元/吨；山东地区价格上涨 330 元/吨至 3750 元/吨；华南地区价格市场价上涨 270 元/吨至 3940 元/吨。

表 3：沥青现货（元/吨）和进口价格（美元/桶）一月行情回顾（2018.9.3-2018.9.28）

	9 月 28 日	9 月 3 日	涨跌	涨跌幅	近一个月均价	近 1 个月均价涨跌
华东地区	3940	3670	270	7.36%	3847.50	427.93
山东地区	3750	3420	330	9.65%	3615.00	328.04
东北地区	3700	3275	425	12.98%	3457.50	292.28
西北地区	4050	3950	100	2.53%	4017.50	363.15
华北地区	3600	3300	300	9.09%	3505.00	311.52
华南地区	3940	3670	270	7.36%	3855.00	478.04
西南地区	4400	4150	250	6.02%	4350.00	386.09
FOB 新加坡	375	375	0	0.00%	375	0
FOB 泰国	370	370	0	0.00%	370	0
FOB 韩国	405	405	0	0.00%	405	0

数据来源：Wind，中信建投期货

二、宏观经济形势分析

1、美国就业市场表现靓丽

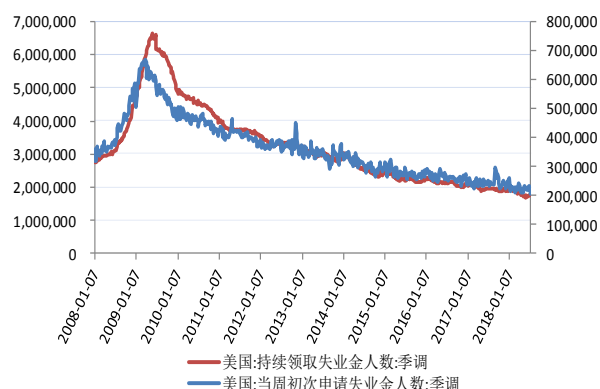
美国 9 月非农就业人口增加 13.4 万人，刷新 2017 年 9 月以来新低，且不及预期 18.5 万人，但美国 9 月失业率降至 3.7%，低于普遍预期的 3.8%，显示劳动力市场继续收紧。此外，9 月 29 日当周初请失业金人数为 20.7 万，低于预期 21.5 万，接近 9 月份所创下的 49 年新低。综合看，美国失业率维持低位水平，加之初请失业金人数持续低于 30 万关口，表明劳动力市场整体表现依然强劲。

图 6：非农就业人数（千人）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 7：申请失业金人数（%）

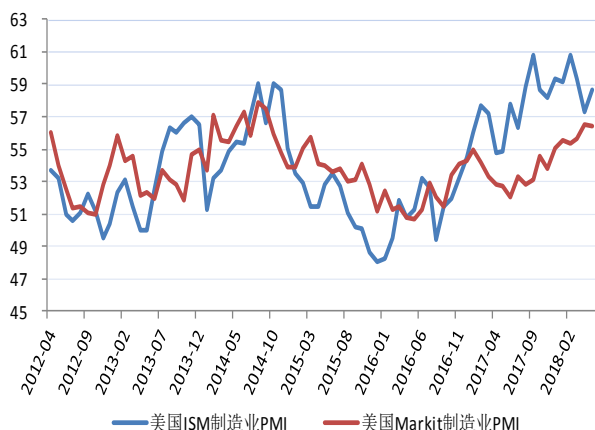


数据来源：Wind，中信建投期货

2、美国制造业 PMI 环比回落，欧元区经济扩张放缓

美国 9 月 ISM 制造业指数 59.8，逊于预期的 60.3，制造业指数自 8 月高位回落，表明制造业企业对贸易战和关税政策的担忧正在加重。欧洲方面，欧元区 9 月制造业 PMI 终值 53.2，不及预期和前值，且创近两年以来的新低，显示出欧洲经济活动整体趋缓。

图 8：美国制造业 PMI (%)



数据来源：Wind，中信建投期货

图 9：欧元区制造业 PMI (%)

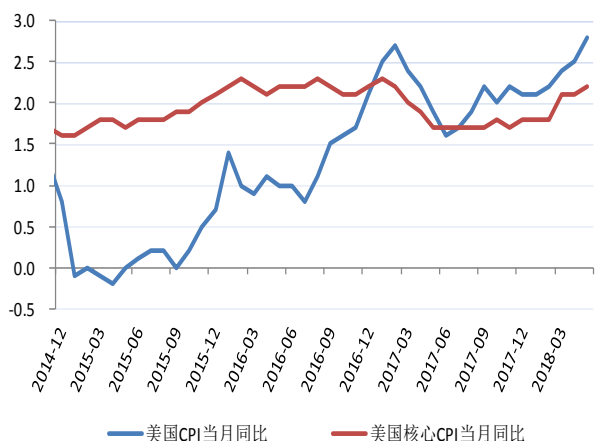


数据来源：Wind，中信建投期货

3、美国 CPI 意外降温，欧元区核心通胀表现低迷

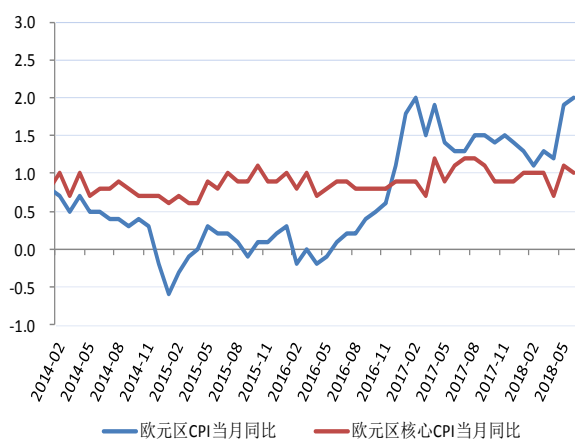
美国 8 月末季调 CPI 年率实际录得 2.7%，不及预期 2.8%；美国 8 月末季调核心 CPI 年率实际录得 2.2%，同样不及预期 2.4%。数据表明美国通胀的路径可能比预期的更为疲软，或影响美联储未来的加息进程。欧盟统计局公布数据显示，欧元区 9 月调和 CPI 同比增长 2.1%，符合市场预期，但核心 CPI 同比增长 0.9%，低于预期 0.2 个百分点。9 月核心通胀停滞，使得欧央行结束 QE 仍存一定隐患。

图 10：美国 CPI (%)



数据来源：Wind，中信建投期货

图 11：欧元区 CPI (%)

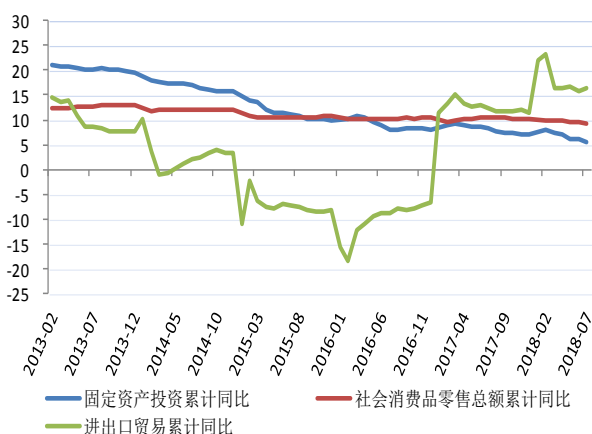


数据来源：Wind，中信建投期货

4、国内宏观经济增速回落

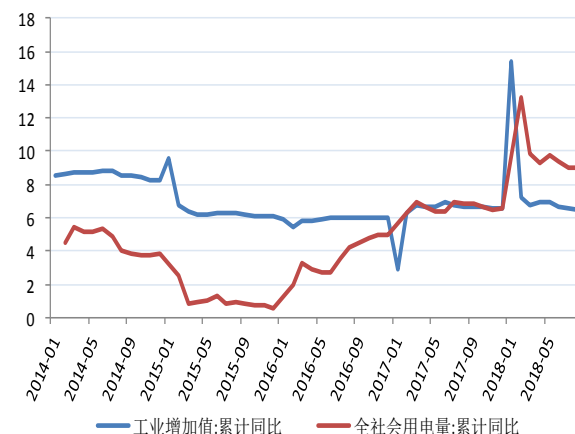
统计局数据显示,我国 1-8 月城镇固定资产投资同比 5.3%,低于预期和前值,且连续第 6 个月创下的新低;1-8 月份社会消费品零售总额同比增加 9%,增速比上月加快 0.2 个百分点,但同比仍下降 1.1 个百分点;1-8 月进出口贸易量同比增加 16.1%,增速较 1-7 月回落 0.3 个百分点,在当前紧张的贸易关系下,预计进出口增速或将继续回落。此外,中国 1 至 8 月规模以上工业增加值同比增长 6.5%,符合预期,略不及前值 6.6%;1-8 月全社会用电量同比增长 9%,增速较 1-8 月回落 0.01 个百分点。综合看,宏观经济增速整体呈现稳中有降,同时工业增加值和用电量增速放缓表明工业生产活动积极性有所下降。

图 12: 宏观经济“三驾马车”(%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 13: 工业增加值和用电量累计同比 (%)

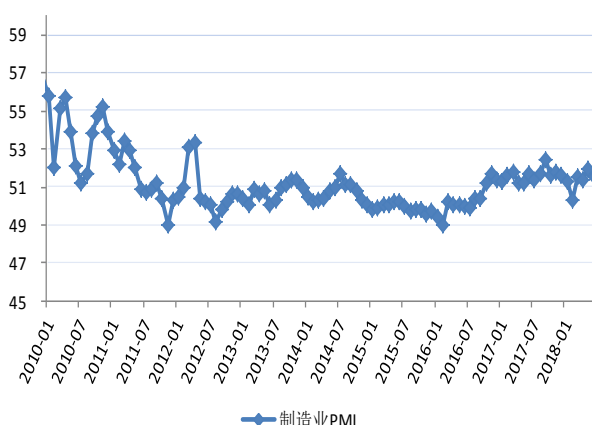


数据来源: Wind, 中信建投期货

5、国内制造业增速放缓

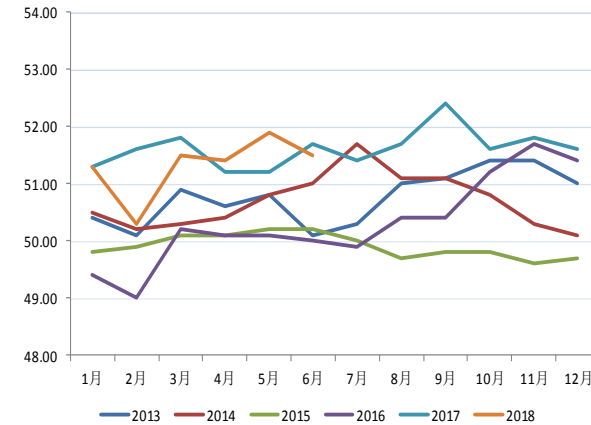
统计局公布的数据显示,中国 9 月官方制造业 PMI 50.8,分别较预期和前值低 0.4 和 0.5 个百分点,制造业扩张速度有所放缓。分类指数看,生产指数和新订单指数高于临界点,分别为 53.0%和 52.0%,但相较前一月分别回落 0.3 和 0.2 个百分点,表明制造业生产增速和市场需求扩张步伐均有所放缓。

图 14: 中国制造业 PMI (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 15: 制造业 PMI 年度对比 (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

三、原油行业市场分析

1、原油价格分析

1.1 OPEC 原油供应

委内瑞拉官方发布的数据显示该国 8 月原油平均日产量为 145 万桶，只有其此前产量峰值的一半，由于委内瑞拉国有石油公司就在石油开采、运输、储存和装运环节面临一系列问题，令其出口产量节节下滑。另一方面，美国对伊朗的制裁导致其产量和出口呈现不同程度的下降，进一步加剧市场供应下滑。

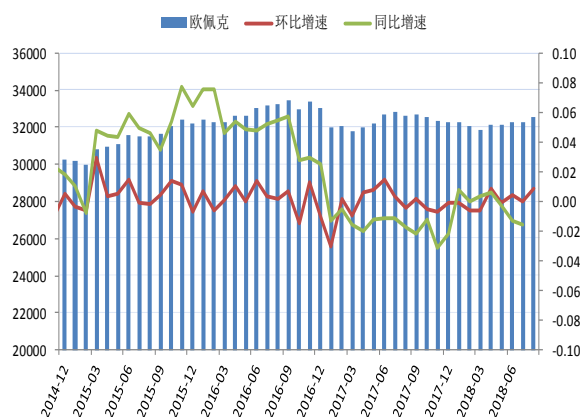
沙特能源部长法利赫近期表示，石油输出国组织能够将石油日产量提高至 130 万桶，沙特计划投资 200 亿美元，以维持并可能扩大其闲置石油生产能力，目前的最大可持续产能为每日 1200 万桶。同时俄罗斯总统普京也表示，若有需要，有能力增产 20-30 万桶/日。综合看，俄罗斯与沙特供应增加部分抵消了伊朗与委内瑞拉供应的减少，使得市场的担忧情绪明显缓解。

表 4：OPEC 产量（千桶/天）

	产量目标	4 月产量（超出目标）	5 月产量（超出目标）	6 月产量（超出目标）	7 月产量（超出目标）	8 月产量（超出目标）
阿尔及利	1039	997 (-42)	1031 (-8)	1039 (0)	1062 (23)	1045 (6)
安哥拉	1673	1515 (-158)	1525 (-148)	1431 (-242)	1456 (-217)	1448 (-225)
厄瓜多尔	522	520 (-2)	519 (-3)	519 (-3)	525 (3)	529 (7)
印尼	193	-	-	-	-	-
伊朗	3797	3823 (26)	3829 (32)	3799 (2)	3737 (-60)	3584 (-213)
伊拉克	4351	4429 (78)	4455 (104)	4533 (182)	4556 (205)	4649 (298)
科威特	2707	2705 (-2)	2701 (-6)	2731 (24)	2791 (84)	2802 (95)
利比亚	-	982	955	708	664	926
尼日利亚	-	1791	1711	1660	1667	1725
卡塔尔	618	590 (-28)	585 (-33)	603 (-15)	616 (-2)	615 (-3)
沙特阿拉	10058	9959 (-99)	9987 (-71)	10420 (362)	10387 (32.9)	10401 (343)
阿联酋	2874	2872 (-2)	2865 (-9)	2897 (23)	2959 (85)	2972 (98)
委内瑞拉	1972	1436 (-536)	1392 (-580)	1340 (-632)	1278 (694)	1235 (-737)
OPEC		(-765)	(-722)	(-299)	(-244)	(-331)

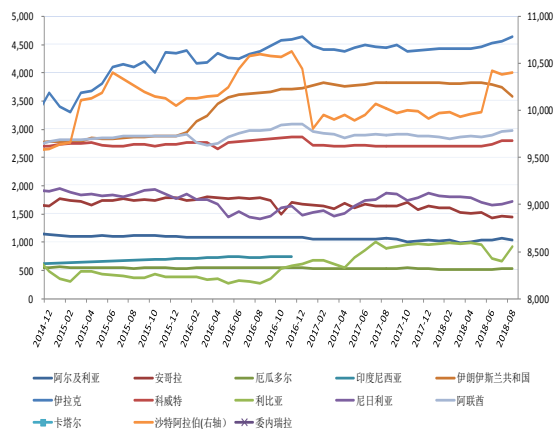
数据来源：Wind，中信建投期货

图 16: OPEC 产量 (千桶/天)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 17: OPEC 成员国产量 (千桶/天)

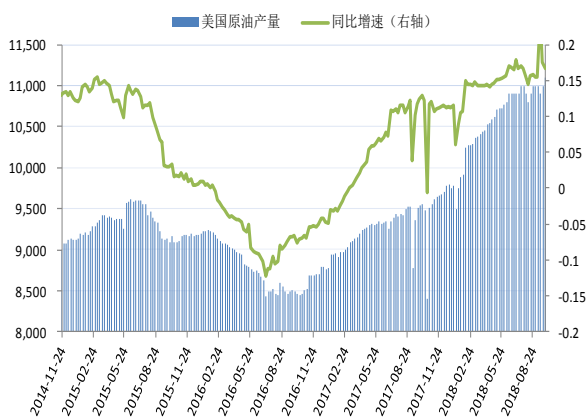


数据来源: Wind, 中信建投期货

1.2 美国原油供应

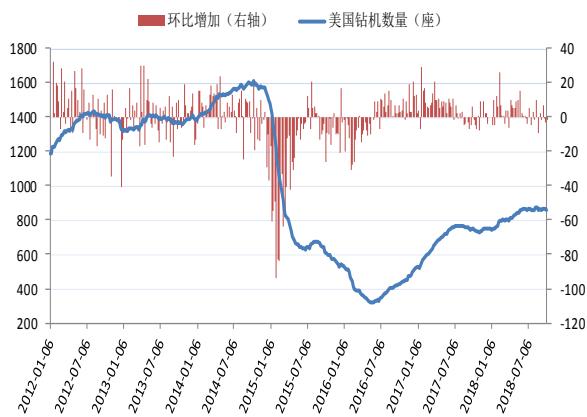
美国原油产量维持高位水平。EIA 最新数据显示,截至 9 月 28 日当周,美国国内原油产量环比持平在 1110 万桶/日,同比增长 16.27%。此外,贝克休斯最新数据显示,截至 10 月 5 日当周,美国石油活跃钻井数减少 2 座至 861 座,相较去年同期增加 113 座。整体看,美国原油产量与钻井数维持高位水平,供应端将持续施压油价。

图 18: DOE 产量 (千桶/日)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 19: 美国油井钻机数量 (座)

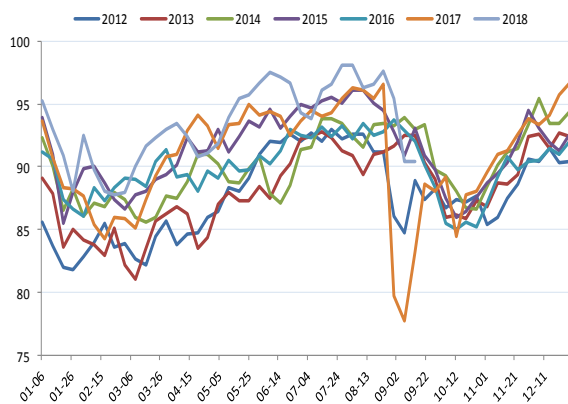


数据来源: Wind, 中信建投期货

1.3 美国原油需求

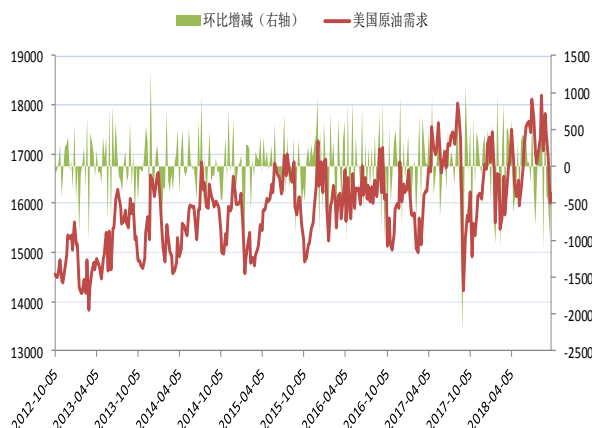
美国原油需求后期或将逐步走弱。EIA 数据显示,截至 9 月 28 日当周,美国原油需求环比前一周增加 20.53 万桶/日至 1620.3 万桶/日,而炼厂产能利用率环比持平在 90.4%。进入 10 月份,美国原油需求处于淡季,同时炼厂进入维修季节,预计后期原油需求将呈现一定程度的下降。

图 20: 美国炼厂开工率 (%)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 21: 美国原油需求 (千桶/天)



数据来源: Wind, 中信建投期货

1.4 美国原油库存

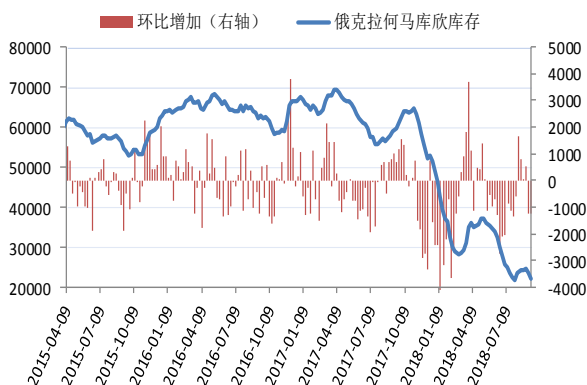
美国原油库存低位回升。EIA 数据显示，截至 9 月 28 日当周美国原油库存增加 797.5 万桶，高于市场预期的增加 198.5 万桶，同时 API 原油库存增加 90.7 万桶，连续 3 周录得增加。综合看，当前美国原油受贸易摩擦影响导致出口下降，同时原油产量维持高位叠加需求处于淡季，预计后期库存仍面临上升风险。

图 22: 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 23: 库欣商业原油库存 (千桶)

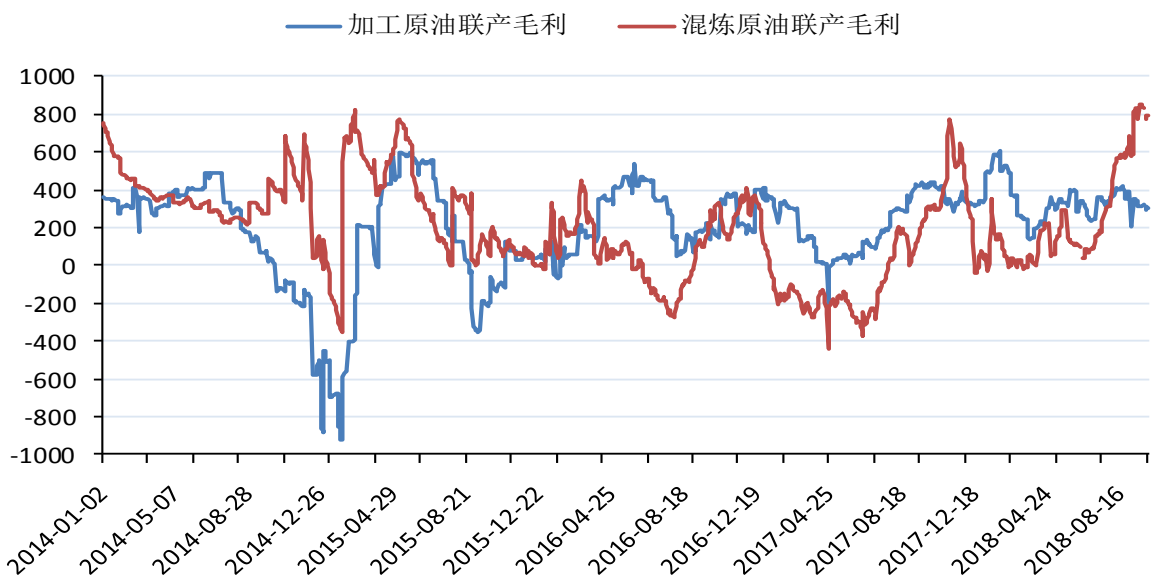


数据来源: Wind, 中信建投期货

1.5 国内炼厂原油加工利润

国内炼厂加工利润环比回落。截止 9 月 28 日当周，国内炼厂加工原油联产毛利均值为 304.63 元/吨，较前一周减少 8.83 元/吨，国内炼厂混炼原油毛利均值为 790.15 元/吨，较前一周减少 54.97 元/吨。9 月 28 日当周，迪拜原油均价为 80.46 美元/桶，较前一周上涨 3.66 美元/桶。产品收入方面，上周国内汽油市场均价为 9315.5 元/吨，较前一周增加 19.5 元/吨，柴油市场均价为 8134 元/吨，较前一周增加 52 元/吨。整体看，产品价格涨幅不及成本使得国内炼厂利润有所回落。

图 24：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

1.6 技术分析

9 月份美原油期货主力合约呈现强势上涨的走势。从日线看，原油价格整体仍运行在上行通道内，但短期价格跌破 5 日和 10 日均线，油价或进一步测试 20 日均线支撑。

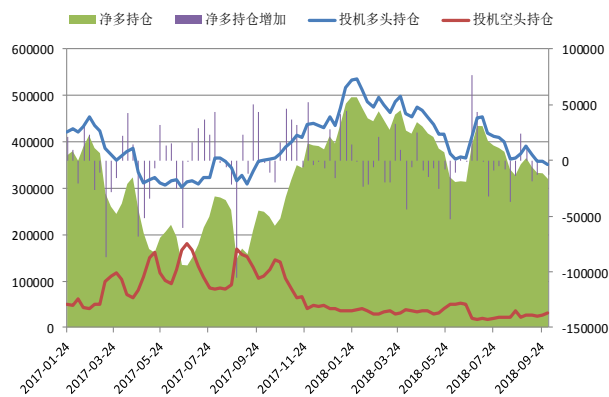
图 25：美原油连续合约周 K 线图（元/吨）



数据来源：博弈大师，中信建投期货

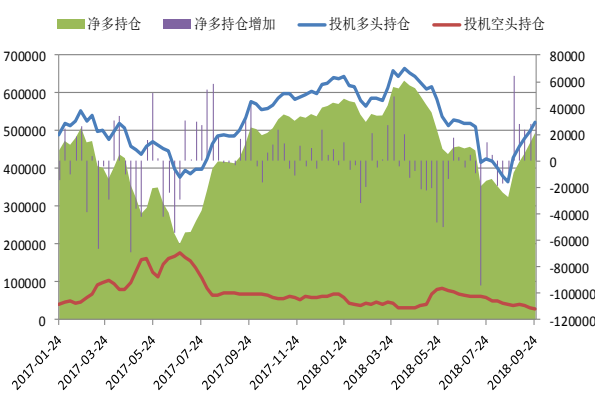
CFTC 能源持仓周报：至 10 月 2 日当周，投机者所持 NYMEX WTI 原油期货和期权净多头头寸减少 12466 手合约，至 319677 手合约，创最近 15 周新低。洲际交易所（ICE）持仓周报：至 10 月 2 日当周，投机者所持布伦特原油净多头头寸减少 14398 手合约，至 481945 手合约。综合看，当前市场做多情绪有所回落。

图 26：WTI 期货和期权投机持仓量（手）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 27：Brent 期货和期权投机持仓量（手）



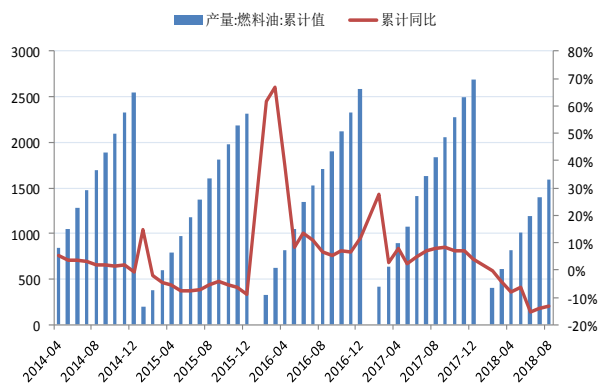
数据来源：Wind，中信建投期货

2、燃料油价格分析

2.1 燃料油供应

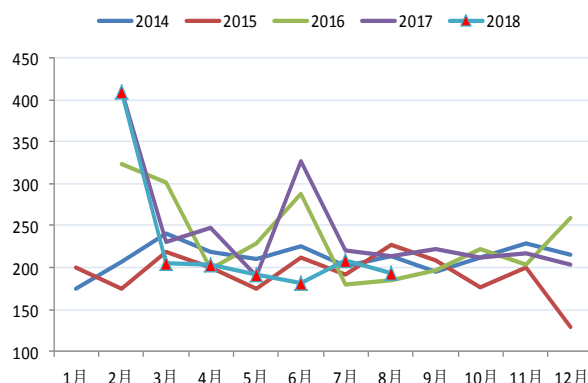
新加坡燃料油供应紧俏，国内燃料油产量或有所回升。新加坡国际企业发展局公布数据显示，截止 10 月 4 日当周，新加坡燃料油周度库存下降 0.3%或 5.2 万桶，至 1756.4 万桶，在炼厂维修以及美国即将对伊朗原油出口实施制裁之际，后期燃料油供应将相对紧俏。国内方面，国家统计局公布数据显示，2018 年 8 月燃料油产量 193.7 万吨，环比下降 7.36%，但 9 月山东地炼开工率环比增加 6.91%，预计后期燃料油供应将有所回升。综合看，国外燃料油供应趋紧将对燃料油价格形成一定支撑。

图 28：国内燃料油累计产量（万吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 29：国内燃料油月度产量（万吨）



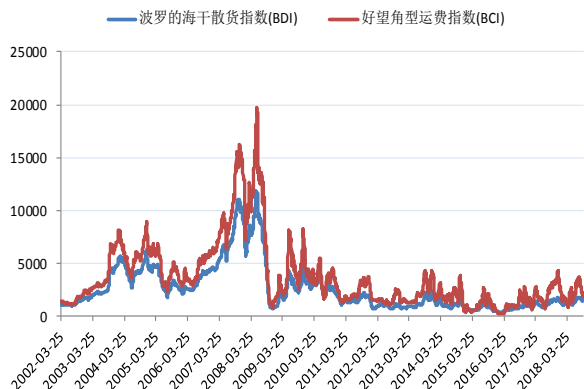
数据来源：Wind，中信建投期货

2.2 燃料油需求

截止 10 月 5 日当周，波罗的海干散货指数(BDI)平均值为 1557.8，环比前一周增加 67.6；好望角型运费指

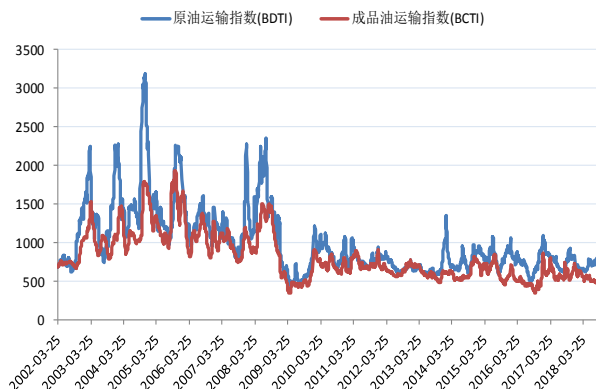
数(BCI)平均值为 2127.4, 环比前一周增加 209.2。综合看, 近期美国与加拿大墨西哥达成新的贸易协议使得贸易紧张情绪缓解提振船运行业, 而船运指数增加表明船燃需求呈现一定程度的回升。

图 30: BDI 与 BCI 指数



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 31: BDTI 与 BCTI 指数

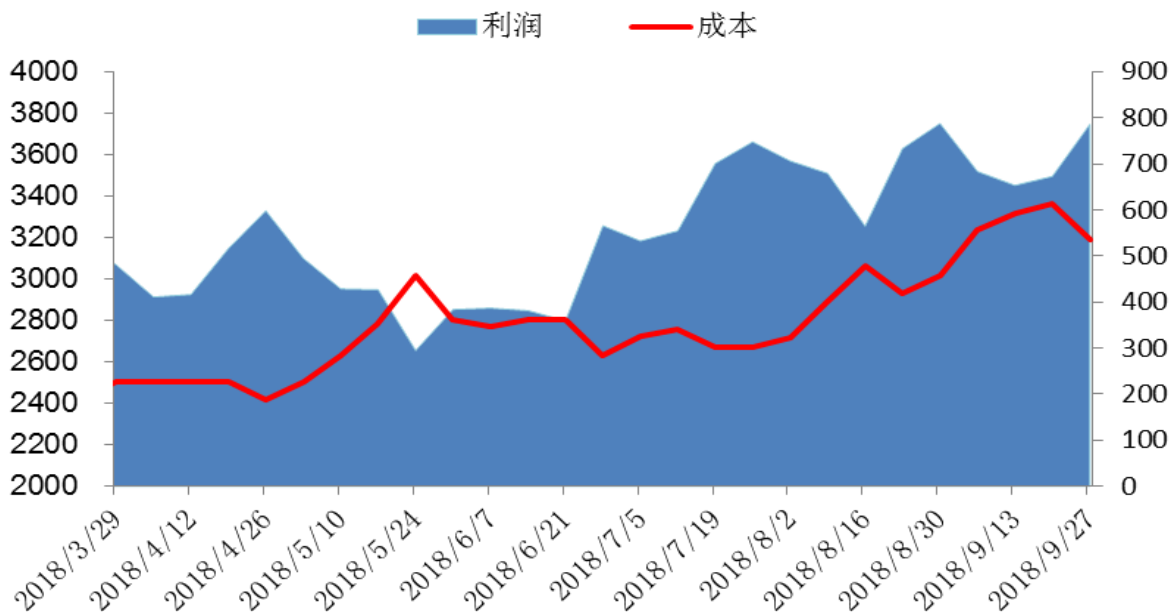


数据来源: Wind, 中信建投期货

2.3 焦化料利润

隆众资讯统计数据 displays, 截止 9 月 28 日当周, 山东地区焦化利润在 785.5 元/吨, 较前一周增加 112.9 元/吨。上周焦化产品价格下跌 59.53 元/吨, 而上游焦化料价格下跌 200 元/吨, 成本下降导致焦化利润上涨明显。综合看, 焦化利润略继续上涨, 焦化装置开工较为充足, 对焦化料需求有一定支撑。

图 32: 山东地区焦化利润 (元/吨)



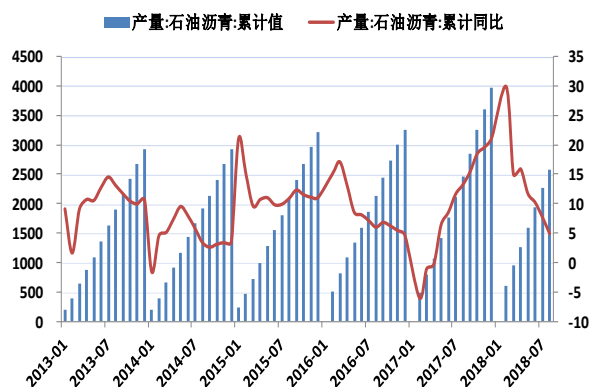
数据来源: Wind, 中信建投期货

3、沥青价格分析

3.1 沥青供应

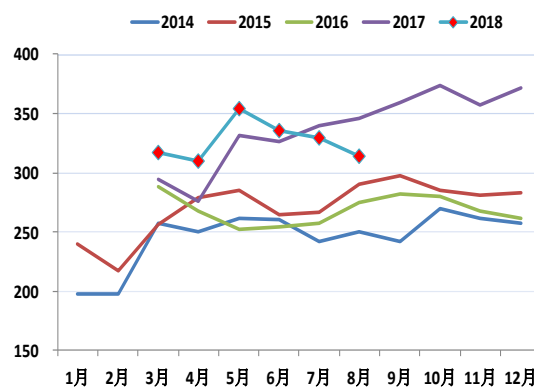
8月沥青产量环比回落，预计9月供应或小幅回升。Wind统计数据显示，8月中国沥青产量为313.4万吨，环比下跌4.92%，同比则下跌9.40%。进入9月份，市场对后市需求保持乐观态度，加之沥青价格再度进入上涨通道，炼厂生产利润持续改善，部分炼厂沥青生产计划小幅提高，预计9月沥青产量或稳中有增。展望10月，在需求预期和高利润的刺激下，山东、华东部分主力炼厂将陆续提高产量，但京津冀周边“2+26”城市的错峰生产以及焦化利润向好带来的沥青资源分流，或使得后期沥青供应边际增长有限。

图 33：国内沥青累计产量（万吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 34：国内沥青月度产量（万吨）

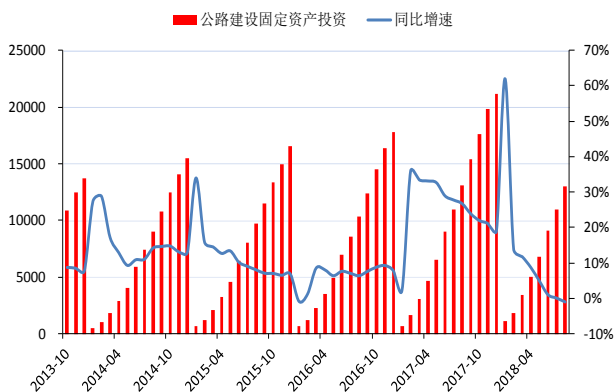


数据来源：Wind，中信建投期货

3.2 沥青需求

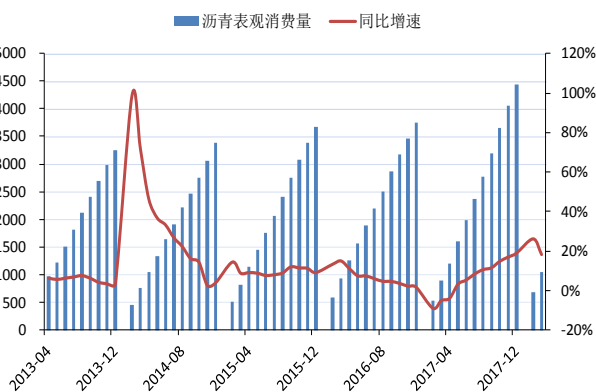
2018年8月公路建设固定资产投资1967.95亿元，环比7月增加2.11%，当前处道路施工的旺季，交通固定资产投资回升将有效提振沥青需求。短期来看，华东及周边市场在沥青价格不断推涨下，市场接货积极性下降，部分炼厂出货有所下降；同时西南川渝及云贵部分地区持续降雨，下游施工受到一定影响，沥青需求较淡。综合看，需求端对沥青价格推升动能或将有所减弱。

图 35：交通固定资产投资（万元）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 36：沥青表观消费量（万吨）



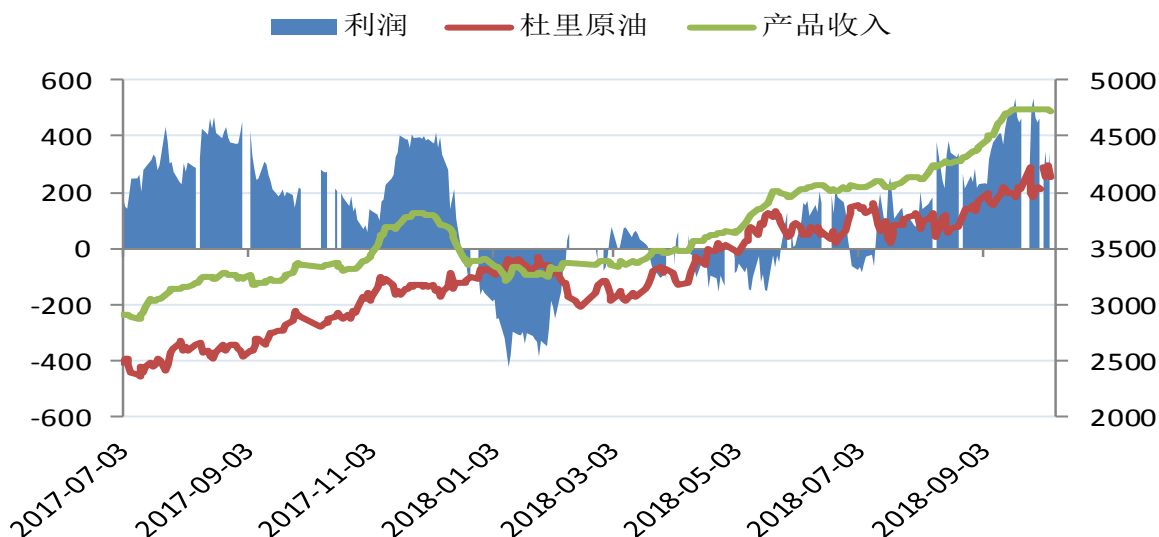
数据来源：Wind，中信建投期货

3.3 沥青利润

截止9月28日当周，国内沥青厂理论利润为295.14元/吨，较前一周减少187元/吨。上周杜里原油均价为

73.26 美元/桶，较前一周上涨 3.11 美元/桶，而下游产品收入减少 7.51 元/吨。综合看，原油价格大幅上涨带动炼厂成本增加，同时下游产品销售收入减少，导致炼厂理论盈亏值负向移动。

图 37：国内沥青炼厂理论利润（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

四、价差走势

表 5：原油、燃料油、沥青价差

	最新值	前值	增减	备注
WTI11-12 月	0.11	0.07	0.04	美元/桶
Brent12-01 月	0.45	0.26	0.19	美元/桶
SC1811-SC1812	-18.6	-7.9	-10.7	元/桶
Brent 主力-WTI 主力	9.82	10.25	-0.43	美元/桶
SC1812-WTI1811	57.63	62.17	-4.54	元/桶
SC1812-WTI1812	59.15	63.48	-4.33	元/桶
SC1812-WTI1901	60.25	64.58	-4.33	元/桶
SC1812-Brent1812	-7.03	-0.36	-6.67	元/桶
SC1812-Brent1901	-3.80	2.66	-6.46	元/桶
SC1812-Brent1902	-1.04	5.06	-6.11	元/桶
SC 主力-Dubai 主力	-11.75	-11.72	-0.04	元/桶
原油裂解价差	13.39	13.93	-0.54	美元/桶
Fu1901-Fu1905	95	88	7	元/吨
Fu1901-中燃广东	96.50	89.64	6.86	元/吨
Bu1812-Bu1906	32	54	-22	元/吨
Bu1812-华东	-236	-254	18	元/吨
Fu1901-Bu1812	-341	-367	26	元/吨

数据来源：Wind 中信建投期货

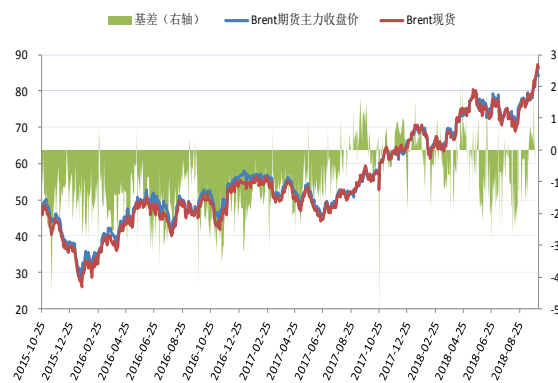
截止 9 月 28 日,INE 原油期货对 WTI 升水较前一周扩大。上周美元指数反弹叠加美国原油库存增加对 WTI 构成一定压力,同时美国对伊朗制裁持续发酵使得 INE 相对外盘走势偏强。后期来看,美国需求转淡使得库存上升风险增加,同时美元短期走势偏强也施压油价。操作上,建议以空外盘,多内盘为主。

图 38: WTI 期现价差走势 (美元/吨)



数据来源: Wind 中信建投期货

图 39: Brent 期现价差走势 (美元/吨)



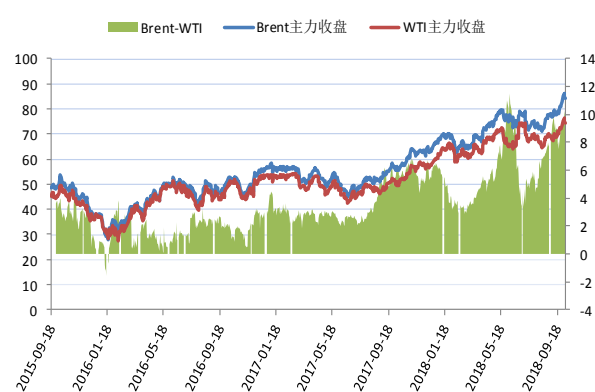
数据来源: Wind 中信建投期货

图 40: 沥青主力期现价差走势 (元/吨)



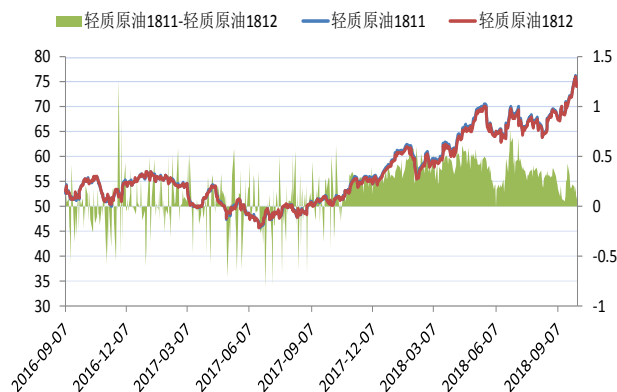
数据来源: Wind 中信建投期货

图 41: Brent-WTI 原油价差走势 (美元/吨)



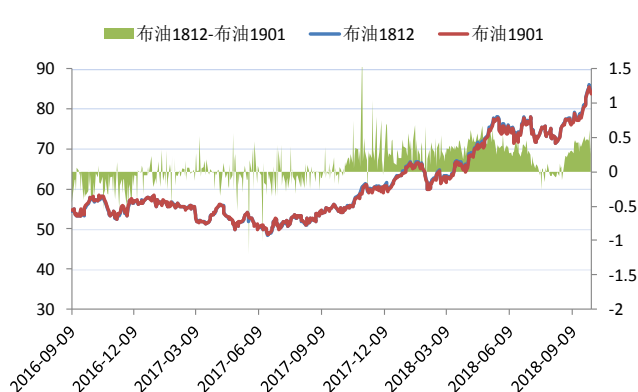
数据来源: Wind 中信建投期货

图 42: WTI 跨期价差走势 (美元/吨)



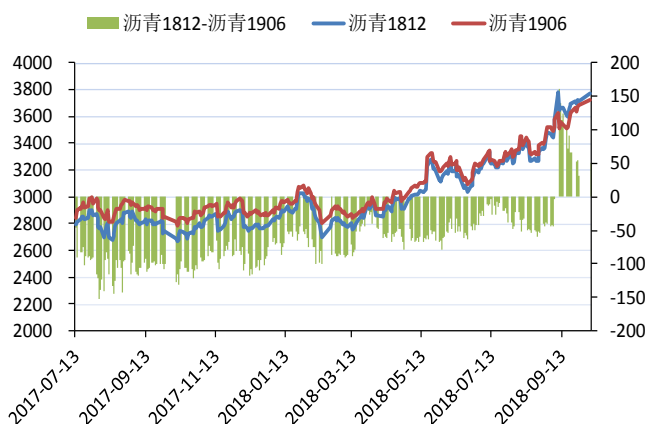
数据来源: Wind 中信建投期货

图 43: Brent 跨期价差走势 (美元/吨)



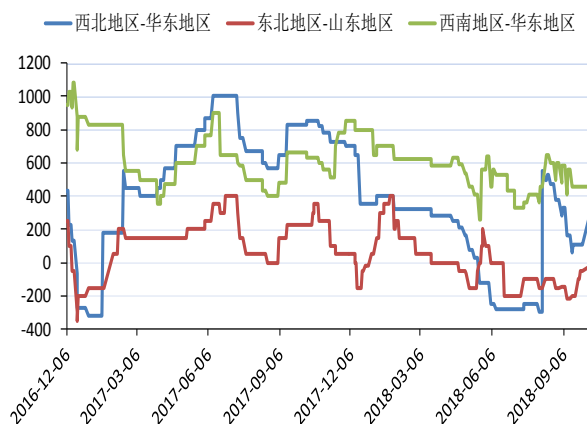
数据来源: Wind 中信建投期货

图 44: 沥青跨期价差走势 (元/吨)



数据来源: Wind 中信建投期货

图 45: 沥青地区价差 (美元/吨)



数据来源: Wind 中信建投期货

五、行情展望与投资策略

原油方面，美国就业市场表现强劲支撑美元走强，同时欧元区与国内经济增速放缓，宏观面整体对商品偏空。基本面，俄罗斯与沙特供应增加部分抵消了伊朗与委内瑞拉供应的减少，使得市场的担忧情绪明显缓解；同时，美国原油产量维持高位，加之炼厂进入检修阶段，需求下降或带动库存回升。总体看，利空叠加，原油下行压力渐增。燃料油方面，新加坡燃料油供应趋紧，同时船燃需求有所改善，预计燃料油后期或维持震荡偏强走势。

沥青：一方面，原油价格高位承压，对沥青成本端支撑有所减弱；另一方面，华东市场对高价沥青接货积极性下降，部分炼厂出货有所下降；同时西南川渝及云贵部分地区持续降雨，下游施工受到一定影响，沥青需求较淡。综合看，利空叠加，预计沥青整体或将呈现震荡偏弱走势。

操作上，SC1812 关注上方 580-590 元/桶区间压力；FU1901 关注下方 3300 元/吨附近支撑；bu1812 上方关注 3850-3900 元/吨区间压力。

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 08-11 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

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#办公楼-3404 室

电话：0791-82082702

廊坊营业部

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

电话：0316-2326908

漳州营业部

地址：漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场 A2 地块 9 幢 1203 号

电话：0596-6161588

西安营业部

地址：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 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

电话：027-59909521

杭州营业部

地址：杭州市上城区庆春路 137 号华都大厦 811、812 室

电话：0571-28056983

太原营业部

地址：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：济南市历下区冻源大街 150 号中信广场 A 座十层 1016、1018、1020 室

电话：0531-85180636

大连营业部

地址：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：0411-84806316

郑州营业部

地址：郑州市未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 房

电话：0371-65612397

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：020-28325286

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：023-88502020

成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路 62 号（力宝大厦）1 栋 2 单元 18 层 2、3 号

电话：028-62818701

深圳营业部

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦 11I

电话：0755-33378759

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路 2899 甲号 1 幢 1601 室

电话：021-64040178

南京营业部

地址：南京市黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1、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

电话：0574-89071681

合肥营业部

地址：合肥市包河区马鞍山路 130 号万达广场 C 区 6 幢 1903、1904、1905 室

电话：0551-2889767

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰大厦 B 座 1406

电话：020-22922102

上海浦东营业部

地址：上海自由贸易试验区世纪大道 1777 号 3 楼 F1 室

电话：021-68597013

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