

## 原油产业链周度报告

**利好仍存 原油短期或维持偏强走势****原油产业链周度报告****摘要：****原油：**

- 美联储降息预期升温，短期美元或继续承压
- OPEC 产量持续下降，原油供应有望继续收紧
- 美国飓风来袭，原油产量被动减少
- 美国汽油消费季节性上升，原油去库周期或延续

原油方面，美联储降息预期持续升温，美元短期承压对油价形成一定利好支撑。另一方面，OPEC 产量持续下降、伊朗局势紧张以及美国飓风影响，供应减少或继续支撑油价。此外，美国油品消费增加或带动炼厂原油加工需求上升，原油去库周期有望延续。综合看，美元下跌叠加供应收紧，短期或继续支撑油价。燃料油方面，易商、船东对 IMO 新规做出的高低硫切换将加剧高硫油在近端的紧张局面，同时 BDI 指数回升显示船燃需求回暖；此外，原油震荡偏强成本端也利好燃料油价格。供需改善叠加成本利好，预计短期燃料油或维持偏强走势。

**策略：**SC1908 下方关注 440-445 元/桶区间支撑；FU1909 下方关注 2900-2950 元/吨区间支撑。

**沥青：**

- 原油震荡偏强，成本端支撑沥青
- 南北需求分化，需求改善整体或有限

沥青方面，原油震荡偏强，成本端支撑沥青价格。另一方面，北方地区需求仍有好转预期，但南方市场需求仍然受到持续降雨的限制，南北需求或继续分化。综合看，基本面表现平淡，预计短期沥青或跟随原油呈现偏强走势。

**策略：**Bu1912 下方关注 3200-3250 元/吨区间支撑。

**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：2019 年 7 月 15 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、原油行业市场分析 .....     | 6  |
| 1、宏观经济事件 .....       | 6  |
| 2、原油价格分析 .....       | 7  |
| 2.1 OPEC 原油供应 .....  | 7  |
| 2.2 美国原油供应 .....     | 8  |
| 2.3 美国原油需求 .....     | 8  |
| 2.4 美国原油库存 .....     | 8  |
| 2.5 国内炼厂原油加工利润 ..... | 9  |
| 2.6 技术分析 .....       | 10 |
| 3、燃料油价格分析 .....      | 11 |
| 3.1 燃料油供应 .....      | 11 |
| 3.2 燃料油需求 .....      | 12 |
| 3.3 新加坡燃料油裂解价差 ..... | 12 |
| 4、沥青价格分析 .....       | 13 |
| 4.1 沥青供应 .....       | 13 |
| 4.2 沥青需求 .....       | 14 |
| 4.3 沥青利润 .....       | 14 |
| 三、价差走势 .....         | 15 |
| 四、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: 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: OPEC 产量 (千桶/天)                 | 7  |
| 图 7: OPEC 成员国产量 (千桶/天)              | 7  |
| 图 8: DOE 产量 (千桶/日)                  | 8  |
| 图 9: 美国油井钻机数量 (座)                   | 8  |
| 图 10: 美国炼厂开工率 (%)                   | 8  |
| 图 11: 美国原油需求 (千桶/天)                 | 8  |
| 图 12: EIA 原油库存 (千桶) 和 API 原油库存 (万桶) | 9  |
| 图 13: 库欣商业原油库存 (千桶)                 | 9  |
| 图 14: 国内沥青炼厂理论利润 (元/吨)              | 9  |
| 图 15: 美原油连续合约日 K 线图 (元/桶)           | 10 |
| 图 16: WTI 期货和期权投机持仓量 (手)            | 10 |
| 图 17: Brent 期货和期权投机持仓量 (手)          | 10 |
| 图 18: 山东地炼开工率 (%)                   | 11 |
| 图 19: 新加坡燃料油库存 (万桶)                 | 11 |
| 图 20: 山东油浆库存 (万吨)                   | 11 |
| 图 21: BDI 与 BCI 指数                  | 12 |
| 图 22: BDTI 与 BCTI 指数                | 12 |
| 图 23: 新加坡 380 燃料油对 Brent 裂解价差 (元/桶) | 12 |
| 图 24: 沥青开工率 (%)                     | 13 |
| 图 25: 沥青炼厂库存 (%)                    | 14 |
| 图 26: 沥青期货库存 (吨)                    | 14 |
| 图 27: 交通固定资产投资 (万元)                 | 14 |
| 图 28: 沥青表观消费量 (万吨)                  | 14 |
| 图 29: 国内沥青炼厂理论利润 (元/吨)              | 15 |
| 图 30: WTI 期现价差走势 (美元/吨)             | 16 |
| 图 31: Brent 期现价差走势 (美元/吨)           | 16 |
| 图 32: 沥青主力期现价差走势 (元/吨)              | 16 |
| 图 33: Brent-WTI 原油价差走势 (美元/吨)       | 16 |
| 图 34: WTI 跨期价差走势 (美元/吨)             | 16 |
| 图 35: Brent 跨期价差走势 (美元/吨)           | 16 |
| 图 36: 沥青跨期价差走势 (元/吨)                | 17 |
| 图 37: 沥青地区价差 (美元/吨)                 | 17 |

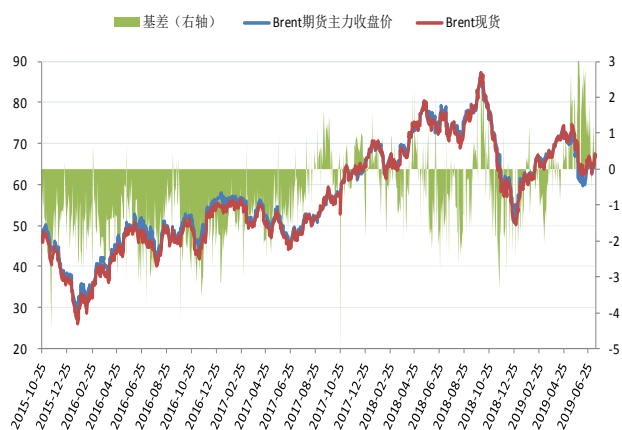
|                                                           |    |
|-----------------------------------------------------------|----|
| 表 1: 原油一周行情回顾（美元/桶）（2019.7.5-2019.7.12） .....             | 4  |
| 表 2: 燃料油一周行情回顾（美元/吨）（2019.7.5-2019.7.12） .....            | 5  |
| 表 3: 沥青现货（元/吨）和进口价格（美元/吨）一周行情回顾（2019.7.5-2019.7.12） ..... | 6  |
| 表 4: OPCE 产量（千桶/天） .....                                  | 7  |
| 表 5: 近期沥青装置检修及转产情况 .....                                  | 13 |
| 表 6: 原油、燃料油、沥青价差 .....                                    | 15 |

## 一、行情回顾

### 1、原油/燃料油行情回顾

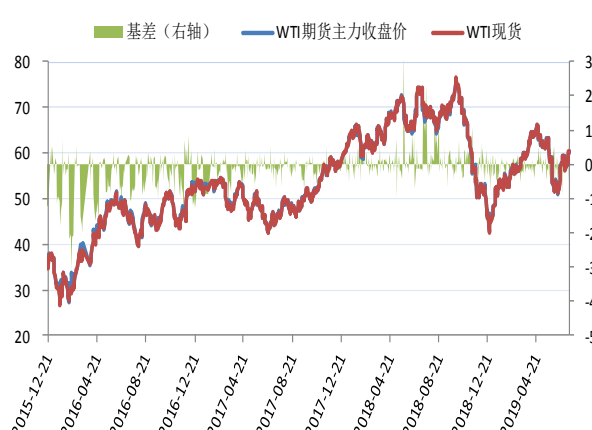
上周（7月5日-7月12日）原油价格强势上涨。期货端，Brent主力合约上涨2.56美元/桶至67美元/桶，涨幅3.97%，WTI主力合约上涨2.74美元/桶至60.47美元/桶，涨幅4.75%；现货方面，英国布伦特 Dtd 上涨2.62美元/桶至67.22美元/桶，WTI 上涨2.70美元/桶至60.21美元/桶。

图 1：Brent 期现价格（美元/桶）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：WTI 期现价格（美元/桶）



数据来源：Wind，中信建投期货

表 1：原油一周行情回顾（美元/桶）（2019.7.5-2019.7.12）

|                     | 7月12日 | 7月5日  | 涨跌   | 涨跌幅   | 近5个交易日<br>均价 | 均价涨<br>跌 |
|---------------------|-------|-------|------|-------|--------------|----------|
| 美国西德克萨斯中级轻质原油 (WTI) | 60.21 | 57.51 | 2.70 | 4.69% | 59.27        | 1.87     |
| 英国布伦特 Dtd           | 67.22 | 64.60 | 2.62 | 4.06% | 66.24        | 2.31     |
| OPEC 一揽子原油价格        | 67.57 | 63.55 | 4.02 | 6.33% | 65.69        | 1.68     |
| 原油 (阿联酋迪拜): 环太平洋    | 66.10 | 61.89 | 4.21 | 6.80% | 64.48        | 1.88     |
| 原油 (阿曼): 环太平洋       | 66.35 | 62.18 | 4.17 | 6.71% | 65.00        | 2.07     |

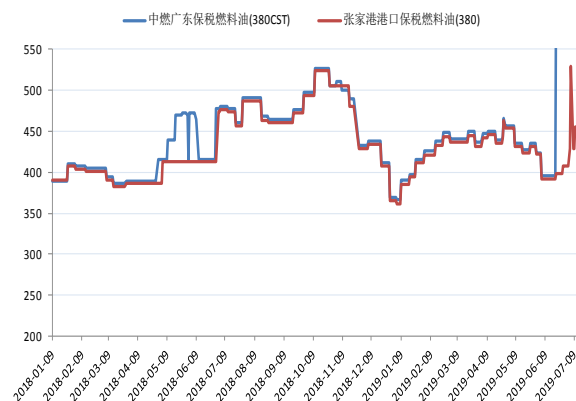
数据来源：Wind，中信建投期货

上周（7月5日-7月12日）燃料油新加坡供应收紧及原油上涨的背景下，整体走势偏强。期货端，燃料油主力合约上涨317元/吨至3145元/吨，涨幅11.21%；现货方面，中燃广东保税燃料油价格上涨9美元/吨至660美元/吨；张家口保税燃料油价格下跌74美元/吨至455美元/吨。

图 3：新加坡燃料油现货价格（美元/吨）



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

数据来源：Wind，中信建投期货

表 2：燃料油一周行情回顾（美元/吨）（2019.7.5-2019.7.12）

|                     | 7月12日  | 7月5日   | 涨跌     | 涨跌幅     | 近5个交易日<br>均价 | 均价涨<br>跌 |
|---------------------|--------|--------|--------|---------|--------------|----------|
| 中燃广东保税燃料油（380）      | 660.00 | 651.00 | 9.00   | 1.38%   | 656.40       | -13.20   |
| 张家口保税燃料油（380）       | 455.00 | 529.00 | -74.00 | -13.99% | 444.60       | 8.80     |
| FOB 新加坡燃料油（高硫 380）  | 455.63 | 413.82 | 41.81  | 10.10%  | 443.61       | 34.25    |
| FOB 阿拉伯湾燃料油（高硫 380） | 441.80 | 399.38 | 42.42  | 10.62%  | 429.38       | 34.54    |
| FOB 韩国燃料油（高硫 380）   | 446.40 | 409.54 | 36.86  | 9.00%   | 435.68       | 30.27    |

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

上周（7月5日-7月12日）沥青在北方地区需求改善及原油上涨的背景下，整体走势偏强。期货端，沥青主力合约上涨100元/吨至3348元/吨，涨幅3.08%；现货方面，华东地区市场均价在3350元/吨；山东地区成交价格上涨50元/吨至3400元/吨；华南地区成交价格在3375元/吨。

**表 3：沥青现货（元/吨）和进口价格（美元/吨）一周行情回顾（2019.7.5-2019.7.12）**

|         | 7月12日 | 7月5日 | 涨跌 | 涨跌幅   | 近5个交易日<br>均价 | 均价涨<br>跌 |
|---------|-------|------|----|-------|--------------|----------|
| 华东地区    | 3350  | 3350 | 0  | 0.00% | 3350         | 0        |
| 山东地区    | 3400  | 3350 | 50 | 1.49% | 3400         | 60       |
| 东北地区    | 3450  | 3400 | 50 | 1.47% | 3420         | 40       |
| 西北地区    | 3850  | 3850 | 0  | 0.00% | 3850         | 0        |
| 华北地区    | 3350  | 3300 | 50 | 1.52% | 3310         | 15       |
| 华南地区    | 3375  | 3375 | 0  | 0.00% | 3375         | 0        |
| 西南地区    | 3500  | 3500 | 0  | 0.00% | 3500         | 0        |
| FOB 新加坡 | 415   | 415  | 0  | 0.00% | 415          | 0        |
| FOB 泰国  | 405   | 395  | 10 | 2.53% | 403          | 8        |
| FOB 韩国  | 380   | 380  | 0  | 0.00% | 380          | 0        |

数据来源：Wind，中信建投期货

## 二、原油行业市场分析

### 1、宏观经济事件

7月11日晚间，美国劳工部公布的数据显示，美国6月末季调CPI同比上升1.6%，与预期一致；6月CPI环比上升0.1%，此前预期为环比持平。美国6月末季调核心CPI环比上升0.3%，这是自2018年1月以来的最大涨幅，预期为上升0.2%，此前连续四个月上升0.1%；6月核心CPI同比上升2.1%，预期为上升2.0%。

7月11日公布的美联储6月政策会议纪要显示，“虽然整体金融状况仍对经济增长构成支撑，但这种情况看上去有个重要前提，就是预期美联储将在近期内放松政策以帮助抵消全球前景不确定性和其他下行风险对经济增长的拖累。”市场预期7月美联储降息概率基本不变：7月降息25个基点的概率为73.4%，降息50个基点的概率为26.6%。

7月12日，中国海关公布统计数据显示，2019年1-6月，我国外贸进出口总值为14.67万亿元人民币，较去年同期增长3.9%；其中，出口为7.95万亿元，增长6.1%，进口为6.72万亿元，增长1.4%，贸易顺差为1.23万亿元，扩大41.6%。

统计局公布数据显示，统计局7月15日公布数据显示，2019年1-6月份，全国固定资产投资（不含农户）299100亿元，同比增长5.8%（预期5.6%），增速比1-5月份提高0.2个百分点。从环比速度看，6月份固定资产投资（不含农户）增长0.44%。

## 2、原油价格分析

### 2.1 OPEC 原油供应

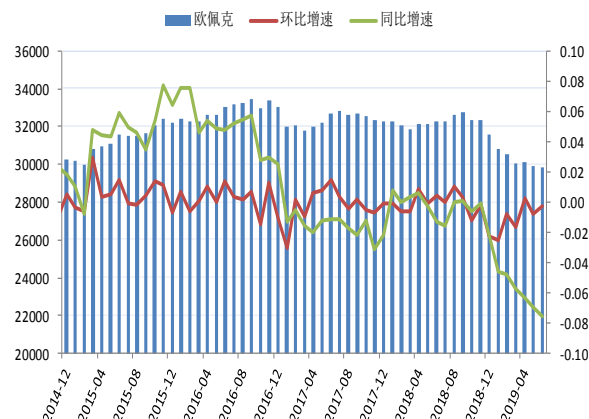
OPEC 原油产量延续下降趋势。根据二手资料，6 月份欧佩克原油日产量 2983 万桶，比 5 月份减少 6.8 万桶。其中 6 月份伊朗原油日产量 222.5 万桶，比 5 月份日均减少 14.2 万桶；6 月份沙特阿拉伯原油日产量 981.1 万桶，环比减少 12.6 万桶。另一方面，上周伊朗威胁要重启已关闭的离心机，表示已经开始铀浓缩活动，并将其浓缩铀丰度提高至 20%，此举加剧了该国与欧洲的紧张关系。综合看，OPEC 延长减产协议继续收紧供应，同时地缘政治紧张局势仍存，预计供应端将继续利好油价。

表 4：OPEC 产量（千桶/天）

|      | 产量目标  | 2 月产量 | 3 月产量 | 4 月产量 | 5 月产量 | 6 月产量 |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 阿尔及利 | 1057  | 1026  | 1018  | 1013  | 1029  | 1005  |
| 安哥拉  | 1515  | 1457  | 1454  | 1413  | 1471  | 1418  |
| 厄瓜多尔 | 521   | 522   | 524   | 528   | 529   | 528   |
| 印尼   | -     | -     | -     | -     | -     | -     |
| 伊朗   | -     | 2743  | 2698  | 2554  | 2370  | 2225  |
| 伊拉克  | 4654  | 4633  | 4522  | 4630  | 4724  | 4718  |
| 科威特  | 2753  | 2709  | 2709  | 2697  | 2710  | 2690  |
| 利比亚  | -     | 906   | 1098  | 1176  | 1174  | 1113  |
| 尼日利亚 | 1760  | 1741  | 1733  | 1819  | 1733  | 1855  |
| 沙特阿拉 | 10637 | 10087 | 9794  | 9742  | 9690  | 9813  |
| 阿联酋  | 3177  | 3072  | 3059  | 3060  | 3061  | 3083  |
| 委内瑞拉 | -     | 1008  | 732   | 768   | 741   | 734   |

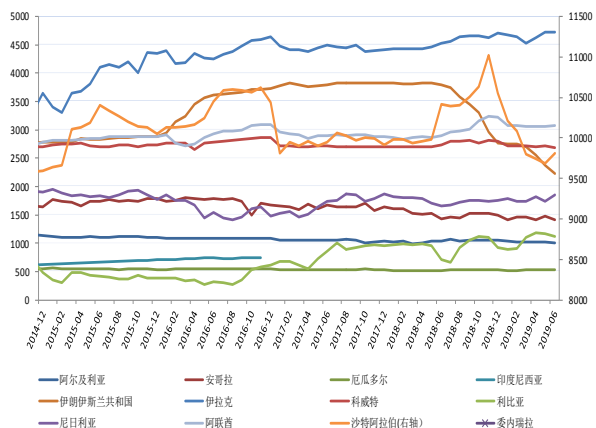
数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：OPEC 产量（千桶/天）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 7：OPEC 成员国产量（千桶/天）



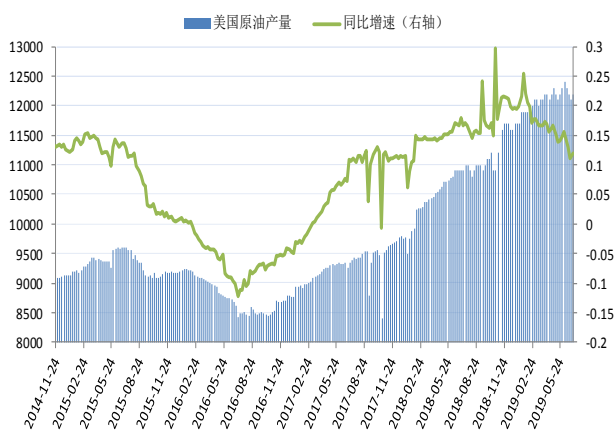
数据来源：Wind，中信建投期货



## 2.2 美国原油供应

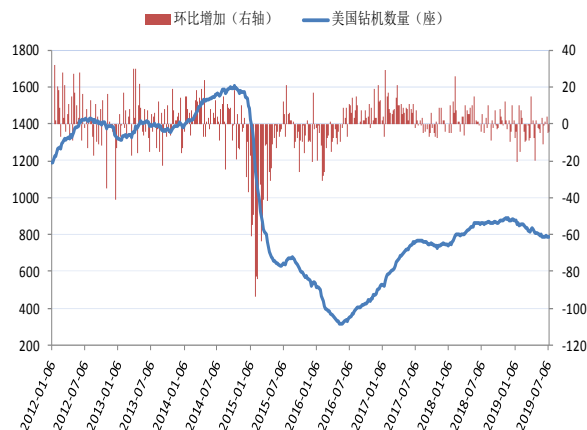
美国石油钻井数环比减少。EIA 数据显示，截止 7 月 5 日当周，美国国内原油产量环比增加 10 万桶/日至 1230 万桶/日，但贝克休斯数据显示，截至 7 月 12 日当周，美国石油活跃钻井数环比减少 4 座至 784 座，连续两周录得下降且触及 2018 年 2 月来新低；此外，美国安全和环境执法局表示，受飓风影响，美国的墨西哥湾地区原油日产量减少近 59%，即 110 万桶。综合看，美国石油钻井数减少叠加飓风来袭，后期原油产量或呈现下降。

图 8：DOE 产量（千桶/日）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 9：美国油井钻机数量（座）

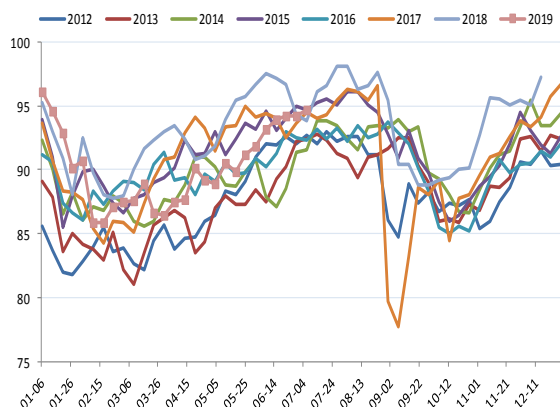


数据来源：Wind，中信建投期货

## 2.3 美国原油需求

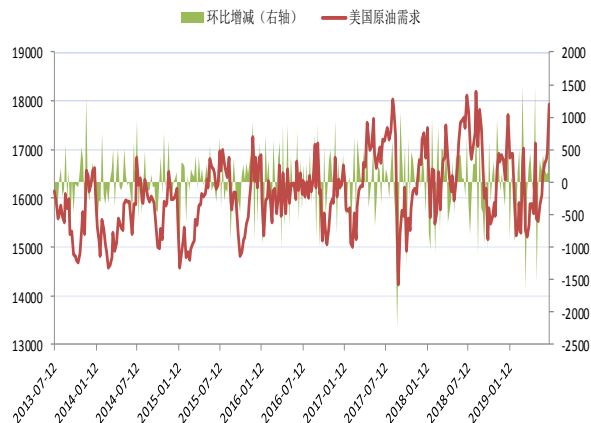
美国汽油需求季节性增加。EIA 数据显示，截止 7 月 5 日当周，美国馏分油日均需求量环比减少 27.7 万桶至 355.1 万桶，但汽油日需求量环比增加 26.2 万桶至 975.4 万桶，同时炼油厂开工率环比增加 0.5%至 94.7%。综合看，美国汽油需求持续增加，后期或带动炼厂原油加工需求上升。

图 10：美国炼厂开工率（%）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 11：美国原油需求（千桶/天）



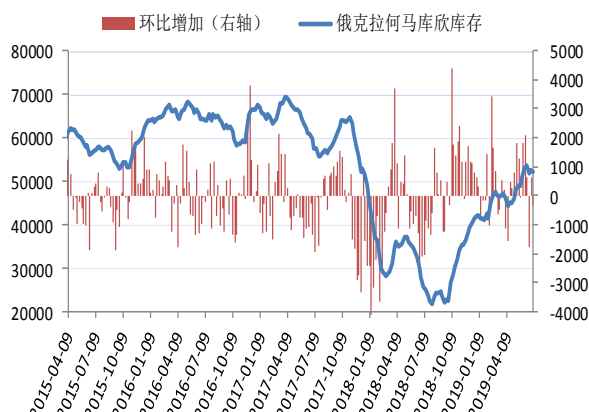
数据来源：Wind，中信建投期货

## 2.4 美国原油库存

美国原油库存环比回落。EIA 数据显示，截止 6 月 28 日当周，美国原油净进口量日均 425.4 万桶，比前周减少 34.2 万桶，使得原油库存环比下降 950 万桶。后期来看，美国原油产量或呈现下降加之汽油需求旺季特征明显，预计美国原油去库周期或延续。

**图 12：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 13：库欣商业原油库存（千桶）**


数据来源：Wind，中信建投期货

## 2.5 国内炼厂原油加工利润

截止 7 月 12 日当周，国内炼油综合生产装置毛利润-113.9 元/吨，较前一周增加 118.95 元/吨。截止 7 月 12 日当周，迪拜原油均价为 64.48 美元/桶，较前一周上涨 1.88 美元/桶。产品收入方面，国内汽油市场均价为 6338.80 元/吨，较前一周增加 59.80 元/吨，柴油市场均价为 6767.8 元/吨，较前一周增加 107.2 元/吨。整体看，产品收入上升使得炼厂利润增加。

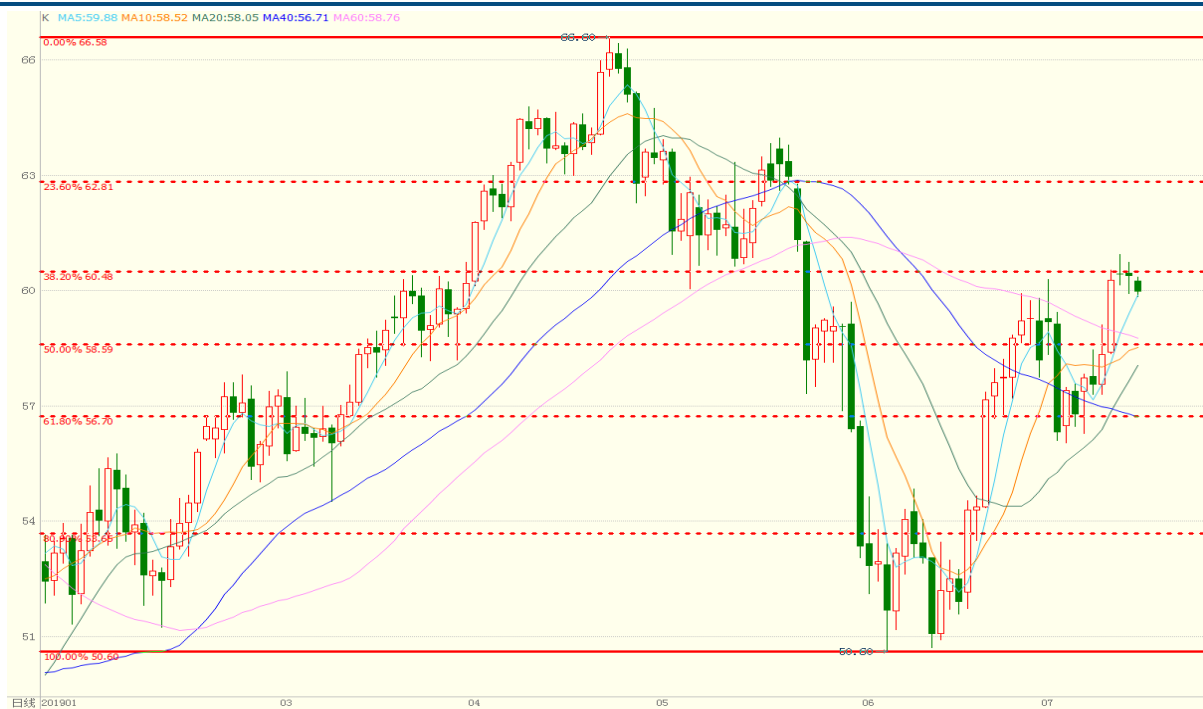
**图 14：国内沥青炼厂理论利润（元/吨）**


数据来源：卓创资讯 中信建投期货

## 2.6 技术分析

上周美原油强势上涨。从日线看，原油下方受黄金分割线 58.6 美元以及 20 日均线 58 美元附近支撑，若油价回调不破支撑位，后期或呈现震荡上涨走势。

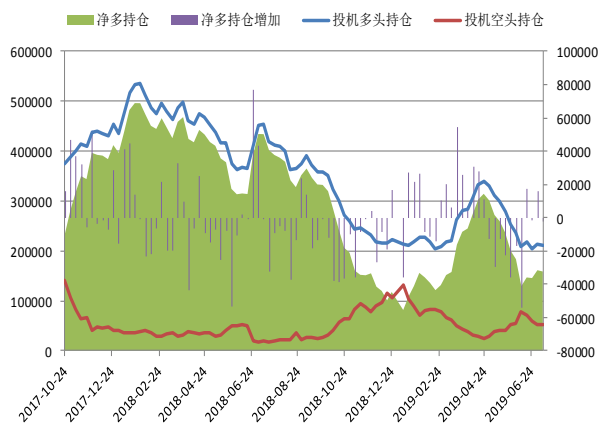
图 15：美原油连续合约日 K 线图（元/桶）



数据来源：博奔大师，中信建投期货

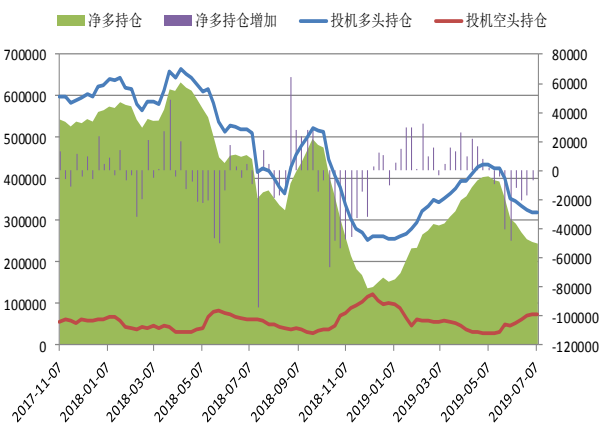
CFTC 数据显示，截至 7 月 9 日当周，投机者所持原油净多头头寸减少 2612 手至 158605 手；洲际交易所(ICE)报告显示，截至 7 月 9 日当周，布伦特原油期货投机性净多头头寸减少 3863 手至 244143 手。综合看，近期原油市场做多情绪有所回落。

图 16：WTI 期货和期权投机持仓量（手）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 17：Brent 期货和期权投机持仓量（手）



数据来源：Wind，中信建投期货

### 3、燃料油价格分析

#### 3.1 燃料油供应

上周东明石化停工而降低加工负荷，其他炼厂暂无调整加工量，因此本周山东地炼开工率有所下跌。wind 统计数据显示，截至 7 月 12 日当周，山东地炼常减压开工率为 57.11%，环比增加 1.49%。本周暂无炼厂有停开工或升降负荷计划，预计山东独立炼厂开工率或维持稳定。

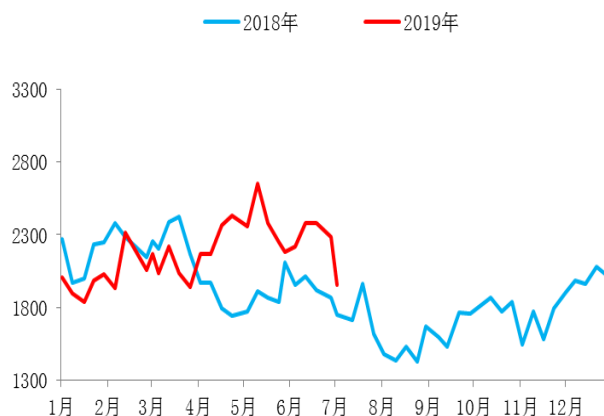
图 18：山东地炼开工率（%）



数据来源：wind 中信建投期货

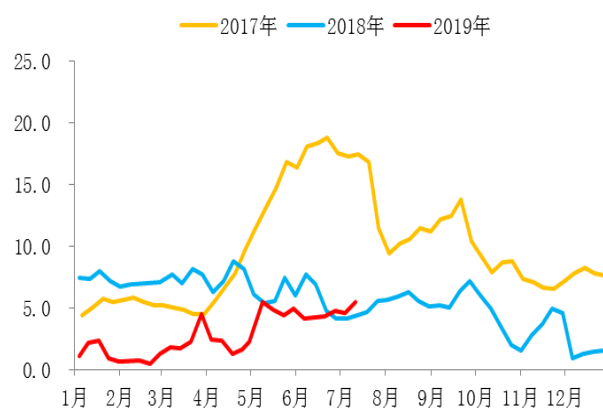
截止 7 月 10 日当周，新加坡岸上燃料油库存减少 20.3 万桶至 1935.4 万桶。国内方面，隆众资讯统计数据显示，截止 7 月 12 日当周，山东渣油库存率为 6.2%，环比增加 1.1%。短期来看，贸易商、船东对 IMO 新规做出的高低硫切换将加剧高硫油在近端的紧张局面，预计新加坡高硫燃油供应或继续收紧。

图 19：新加坡燃料油库存（万桶）



数据来源：隆众资讯，中信建投期货

图 20：山东渣油库存（万吨）



数据来源：隆众资讯，中信建投期货

### 3.2 燃料油需求

截止 7 月 12 日当周，波罗的海干散货指数(BDI)平均值为 1788.4，环比前一周增加 225.2；好望角型运费指数(BCI)平均值为 3376.26，环比前一周增加 404.85。综合来看，BDI 指数回升显示船燃需求回暖，同时中东电厂的消费旺季也为当前的基本面提供支撑，预计短期需求端将继续利好燃料油价格。

图 21: BDI 与 BCI 指数



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 22: BDTI 与 BCTI 指数



数据来源: Wind, 中信建投期货

### 3.3 新加坡燃料油裂解价差

wind 统计数据显示，截止 7 月 12 日，新加坡 380 燃料油对 Brent 裂解价差为 4.53 美元/桶，较前一周增加 3.96 美元/桶。上周新加坡燃料油现货价格上涨 41.81 美元/吨，同时 Brent 现货价格上涨 2.62 美元/桶，成品油价格上涨使得裂解价差走强。后期来看，燃料油基本面整体向好，裂解价差有望维持强势。

图 23: 新加坡 380 燃料油对 Brent 裂解价差 (元/桶)



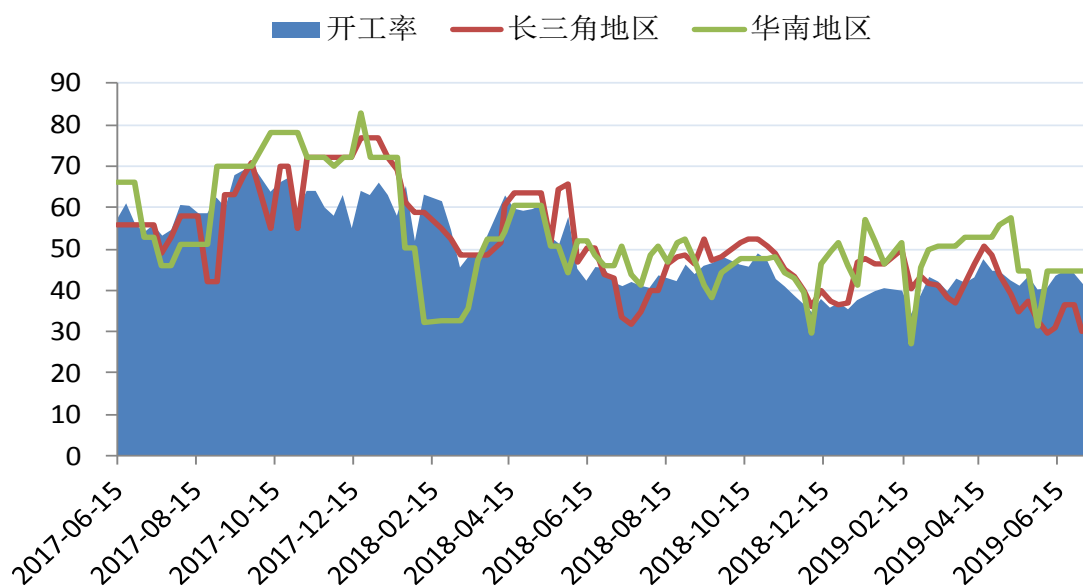
数据来源: Wind 中信建投期货

## 4、沥青价格分析

### 4.1 沥青供应

上周金海宏业、广西东油、上海石化沥青停产，加之辽河石化调整为一套装置生产沥青，导致沥青装置开工率下降明显。Wind 数据显示，截至 7 月 12 日当周，国内沥青厂装置开工率 39.3%，较前一周下降 2.3 个百分点。后期来看，宁波科元能否顺利转产沥青尚不确定，但珠海华峰、滨阳燃化将维持沥青生产，本周沥青装置开工率或将小幅上涨。

图 24：沥青开工率（%）



数据来源：Wind 中信建投期货

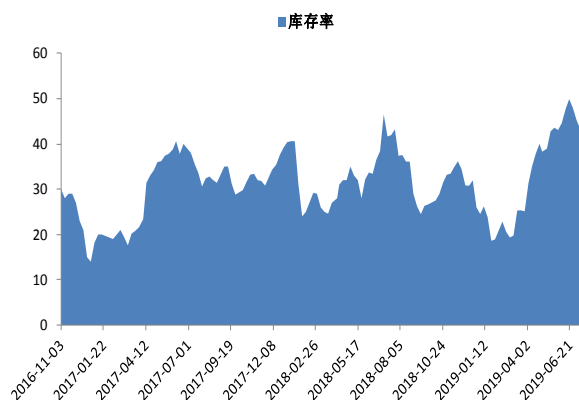
表 5：近期沥青装置检修及转产情况

| 地区    | 炼厂   | 加工能力（万吨/年） | 起始时间      | 结束时间      |
|-------|------|------------|-----------|-----------|
| 华东-浙江 | 宁波科元 | 180        | 2019/7/1  | 未定        |
| 华东-山东 | 菏泽东明 | 180        | 2019/6/29 | 2019/8/31 |
| 华东-江苏 | 中海泰州 | 90         | 2019/6/21 | 未定        |
| 华东-山东 | 滨阳燃化 | 100        | 2019/5/25 | 2019/7/8  |
| 华南-广东 | 珠海华峰 | 60         | 2019/5/10 | 未定        |
| 华东-山东 | 山东金石 | 100        | 2019/2/1  | 未定        |
| 华东-山东 | 日照岚桥 | 150        | 2018/8/7  | 未定        |
| 东北-辽河 | 辽河石化 | 100        | 2019/7/5  | 未定        |
| 华东-上海 | 上海石化 | 100        | 2019/7/5  | 2019/7/31 |

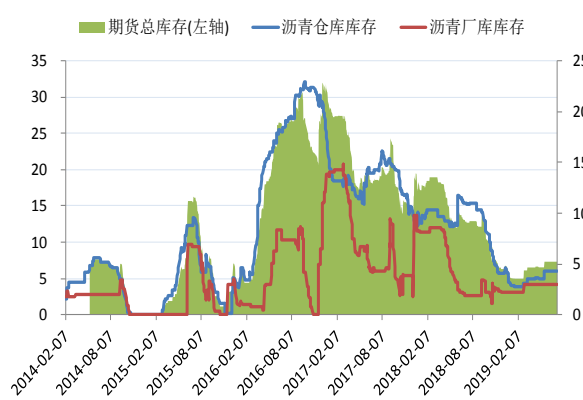
数据来源：隆众资讯 中信建投期货

截至 7 月 12 日当周，东北地区主力炼厂生产负荷下降，不过道路沥青出货尚可，加之近日焦化需求分流乐

观，主力炼厂库存整体下降；山东地区山东部分炼厂停产消耗库存，且主力炼厂近期发货情况有所改善，库存整体呈下降趋势；华东地区个别炼厂沥青停产，加之中石化持续装船分流资源，炼厂库存有所下降，但地方炼厂库存依旧偏高；华南地区降雨导致炼厂出货较差，但主力炼厂发船（内贸+出口）调拨资源，且炼厂排产降低，库存增幅有限。综合看，上周国内炼厂库存减少 1.98 个百分点至 43.24%。期货库存方面，截止 7 月 12 日当周，国内期货平均库存 7.30 万吨，环比前一周持平。

**图 25：沥青炼厂库存（%）**


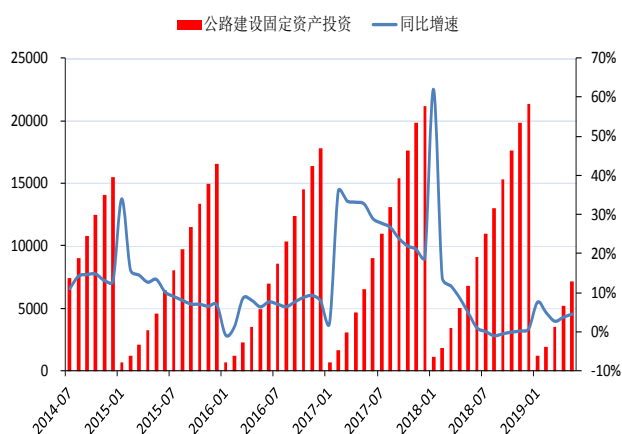
数据来源：Wind，中信建投期货

**图 26：沥青期货库存（吨）**


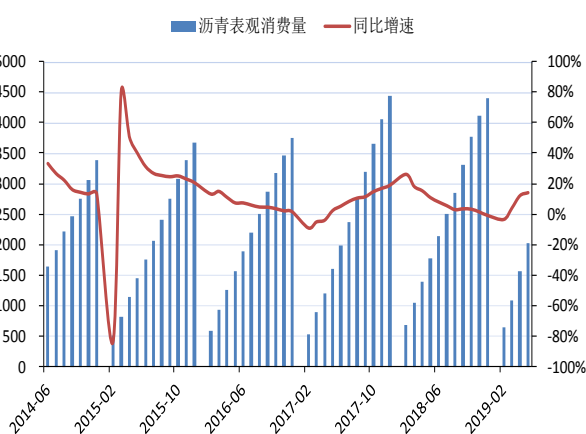
数据来源：Wind，中信建投期货

## 4.2 沥青需求

南方地区出现连续大范围强降雨天气，终端需求依旧处于淡季，但原油价格连续推涨，带动部分贸易商拿货积极性，市场需求略有改善；而华南地区雨季仍将长时间持续，终端需求短期仍难有好转。后期来看，北方地区需求仍有好转预期，南方市场需求仍然受到持续降雨的限制。

**图 27：交通固定资产投资（万元）**


数据来源：Wind，中信建投期货

**图 28：沥青表观消费量（万吨）**


数据来源：Wind，中信建投期货

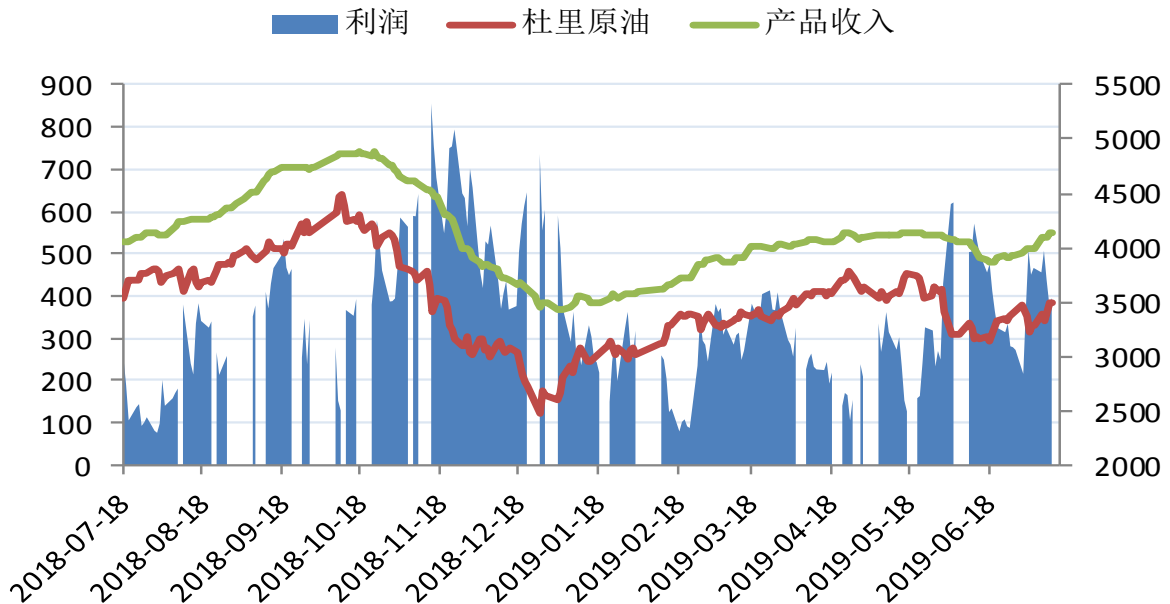
## 4.3 沥青利润

截止 7 月 12 日当周，国内沥青厂理论利润为 435.93 元/吨，较前一周减少 14.4 元/吨。上周杜里原油均价为 59.36 美元/桶，较前一周上涨 1.90 美元/桶，同时下游产品收入增加 96.34 元/吨。综合看，产品收入增幅



不及成本，使得沥青炼厂利润负向移动。

图 29：国内沥青炼厂理论利润（元/吨）



数据来源：Wind 中信建投期货

### 三、价差走势

表 6：原油、燃料油、沥青价差

|                  | 最新值      | 前值       | 增减     | 备注   |
|------------------|----------|----------|--------|------|
| WTI08-09 月       | -0.08    | -0.07    | -0.01  | 美元/桶 |
| Brent09-10 月     | 0.4      | 0.29     | 0.11   | 美元/桶 |
| SC1908-SC1909    | -1.6     | -0.8     | -0.8   | 元/桶  |
| Brent 主力-WTI 主力  | 6.53     | 6.73     | -0.2   | 美元/桶 |
| SC1908-WTI1908   | 43.55    | 46.58    | -3.03  | 元/桶  |
| SC1908-WTI1909   | 43.00    | 46.10    | -3.10  | 元/桶  |
| SC1908-WTI1910   | 43.48    | 46.58    | -3.10  | 元/桶  |
| SC1908-Brent1909 | -1.84    | 2.77     | -4.60  | 元/桶  |
| SC1908-Brent1910 | 0.91     | 4.76     | -3.85  | 元/桶  |
| SC1908-Brent1911 | 3.52     | 7.51     | -3.99  | 元/桶  |
| 原油裂解价差           | 22.69    | 23.35    | -0.66  | 美元/桶 |
| Fu1909-Fu2001    | 619      | 597      | 22     | 元/吨  |
| Fu1909-中燃广东      | -2005.69 | -1977.68 | -28.01 | 元/吨  |
| Bu1909-Bu1912    | 66       | 68       | -2     | 元/吨  |
| Bu1912-华东        | -2       | 26       | -28    | 元/吨  |
| Fu1909-Bu1912    | -822     | -821     | -1     | 元/吨  |

数据来源：Wind 中信建投期货

请参阅最后一页的重要声明

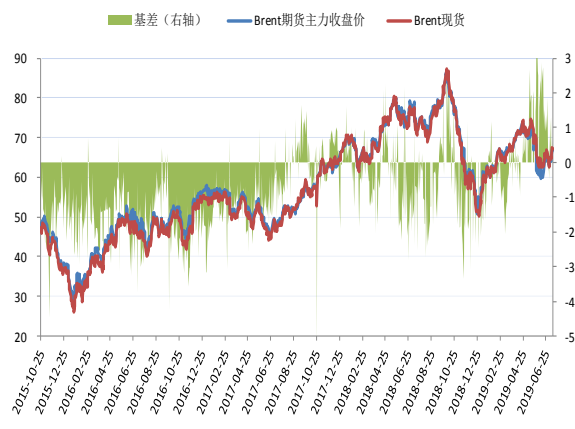


图 30: WTI 期现价差走势 (美元/吨)



数据来源: Wind 中信建投期货

图 31: Brent 期现价差走势 (美元/吨)



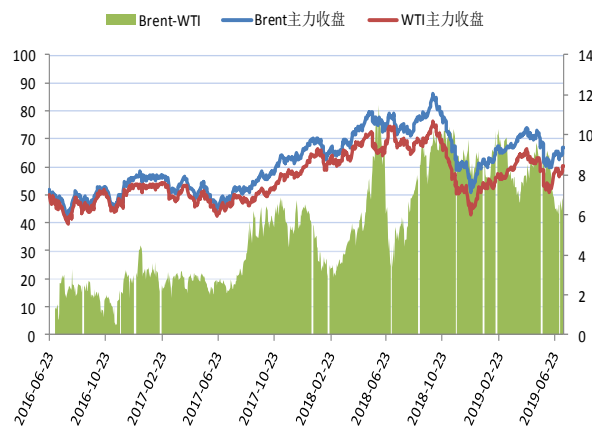
数据来源: Wind 中信建投期货

图 32: 沥青主力期现价差走势 (元/吨)



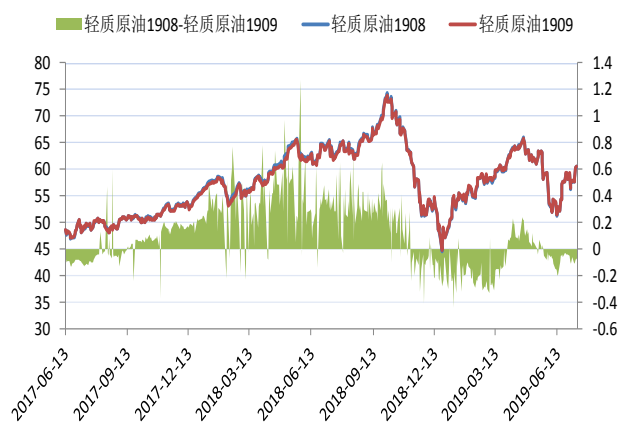
数据来源: Wind 中信建投期货

图 33: Brent-WTI 原油价差走势 (美元/吨)



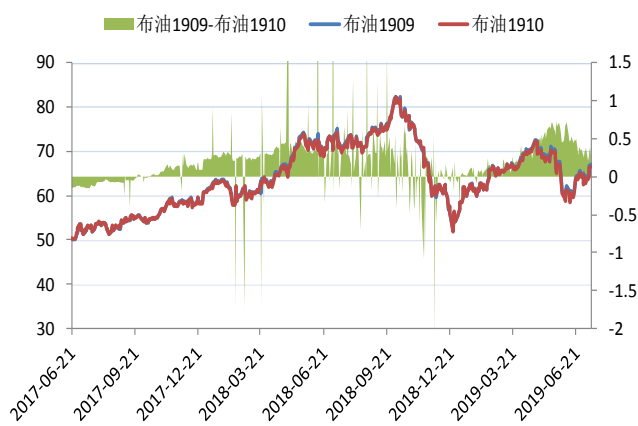
数据来源: Wind 中信建投期货

图 34: WTI 跨期价差走势 (美元/吨)



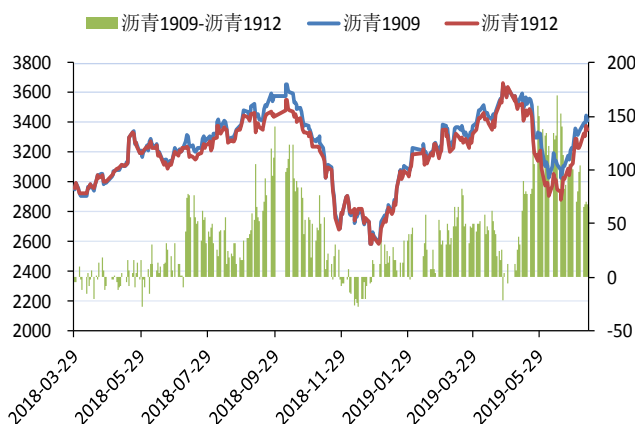
数据来源: Wind 中信建投期货

图 35: Brent 跨期价差走势 (美元/吨)



数据来源: Wind 中信建投期货

图 36: 沥青跨期价差走势 (元/吨)



数据来源: Wind 中信建投期货

图 37: 沥青地区价差 (美元/吨)



数据来源: Wind 中信建投期货

## 四、行情展望与投资策略

原油方面，美联储降息预期持续升温，美元短期承压对油价形成一定利好支撑。另一方面，OPEC 产量持续下降、伊朗局势紧张以及美国飓风影响，供应减少或继续支撑油价。此外，美国油品消费增加或带动炼厂原油加工需求上升，原油去库周期有望延续。综合看，美元下跌叠加供应收紧，短期或继续支撑油价。燃料油方面，易商、船东对 IMO 新规做出的高低硫切换将加剧高硫油在近端的紧张局面，同时 BDI 指数回升显示船燃需求回暖；此外，原油震荡偏强成本端也利好燃料油价格。供需改善叠加成本利好，预计短期燃料油或维持偏强走势。

沥青方面，原油震荡偏强，成本端支撑沥青价格。另一方面，北方地区需求仍有好转预期，但南方市场需求仍然受到持续降雨的限制，南北需求或继续分化。综合看，基本面表现平淡，预计短期沥青或跟随原油呈现偏强走势。

SC1908 下方关注 440-445 元/桶区间支撑；FU1909 下方关注 2900-2950 元/吨区间支撑；Bu1912 下方关注 3200-3250 元/吨区间支撑。

## 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

### 中信建投期货有限公司上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼10-11单元

电话：021-68765927

### 中信建投期货有限公司湖南分公司

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

### 中信建投期货有限公司河北分公司

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

### 中信建投期货有限公司杭州分公司

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

### 中信建投期货有限公司济南分公司

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

### 中信建投期货有限公司大连分公司

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

### 中信建投期货有限公司河南分公司

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

### 中信建投期货有限公司深圳分公司

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

### 中信建投期货有限公司宁波分公司

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](http://www.cfc108.com)