

沥青周度报告

受原油波动较大 沥青或延续震荡走势

摘要:

行情回顾: 本周沥青期价在沙特阿美事件的大幅影响下先大幅上涨, 但又有消息称沙特阿美会在 9 月底前恢复全部石油产量, 沥青价格随后有所回落。

宏观环境: 上周末沙特油田遭遇十年来最严重的袭击, WTI 和布伦特原油期货价格创下 30 多年来最大单日涨幅, 但随后沙特能源部长表示能在本月底前尽快恢复袭击前的产量, 国际油价随后跌幅较大。美国方面表示, 伊朗应对此次袭击负责, 特朗普称, 他已经下令财政部“增加对德黑兰制裁的幅度”, 这次袭击无疑又加剧了中东地缘政治的紧张形势。总体来看, 沙特地处中东地区, 本地工人的工作效率较低, 所以实际修复时间可能会延长。美联储在 9 月 18 日(当地时间)宣布今年内第二次降息, 降息 25 个基点, 将联邦基金利率目标区间下调至 1.75% 到 2%, 以此刺激美国经济和股市。

供需关系: 供应端方面, 因菏泽东明、滨阳炼化齐鲁石化相继转产渣油, 华东地区部分地炼开工负荷偏低, 社会库存因贸易商去库, 呈现下降趋势。整体来看, 华东地区整体供应偏紧, 同时出厂价格有小幅上调。北方地区, 由于之前部分期货低价货源冲击, 市场价格上涨压力依旧较大。南方地区则受刚性需求的支撑, 库存下降较快, 开工率则无明显变化。需求端方面, 由于国庆节马上到来, 北方地区停工项目逐渐增加, 停产通知会陆续到达京津冀部分工地, 整体需求将逐步放缓。

操作建议: Bu1912 下方空间有限, 短期因沥青受成本原油影响, 波动幅度较大, 后期走势以震荡为主, 同时下游需求乏力, 市场情绪依旧偏弱, 建议观望, 企稳之后考虑买入。

不确定风险: 中东局势进一步紧张; 美国加大对伊朗国家的制裁; 受国务院的指示, 政府地方债的加快发行利好下游基建项目的需求。

沥青周度报告

作者姓名: 李彦杰

邮箱: LIYanjie@csc.com.cn

期货从业资格号: F3005100

期货投资咨询从业证书号: Z0010942

发布日期: 2019 年 9 月 22 日

目录

一、行情回顾	4
二、价格影响因素分析	5
1.宏观分析	5
1.1 沙特伊美石油设施遇袭，加剧本就紧张的中东局势.....	5
1.2 9月18日美联储宣布降息25个基点，刺激美国经济和股市.....	5
1.3 美国的制裁导致委内瑞拉石油产量进一步降低.....	5
2.供给分析	5
2.1 沥青开工率	5
2.2 沥青炼厂产量及检修情况	6
2.3 沥青社会库存	7
3.沥青利润	7
4.需求分析	8
三、行情展望与投资策略	9

图目录

图 1: 沥青期现价格（单位：元/吨）	4
图 2: 沥青炼厂全国库存率（单位：%）	7
图 3: 沥青各地区炼厂库存（单位：万吨）	7
图 4: 国内沥青厂理论利润（元/吨）	8
图 5: 交通固定资产投资累计值（单位：元）	8
图 6: 沥青表观消费量（单位：吨）	8

表目录

表 1: 沥青期货一周内行情回顾（单位：美元/桶）	4
表 2: 沥青现货（单位：元/吨）和进口价格（单位：美元/吨）一周内行情回顾.....	4
表 3: 炼厂一周开工率回顾	6
表 4: 国内主力炼厂产量按归属（单位：万吨）	6
表 5: 近期沥青装置检修及转产情况	6
表 6: 国内沥青社会库存分析（单位：万吨）	7

一、行情回顾

本周内（9月16日-9月20日）沥青主力合约期货价格在沙特减产的情况下一度大幅上涨，但随后回落较大，最后趋于小幅反弹上涨。期货端，截止20日收盘沥青主力合约相比上周下跌38元/吨至3182元/吨，跌幅1.18%；现货方面，华东地区市场比周初上涨100元/吨至3550元/吨；西南地区比周初上涨25元/吨至3725元/吨，山东地区华南地区与周初持平。

表1：沥青期货一周内行情回顾（单位：美元/桶）

期货合约	9月16日	9月20日	涨跌	涨跌幅	近5个交易日均价
BU1912	3220	3182	-38	-1.18%	3205.2

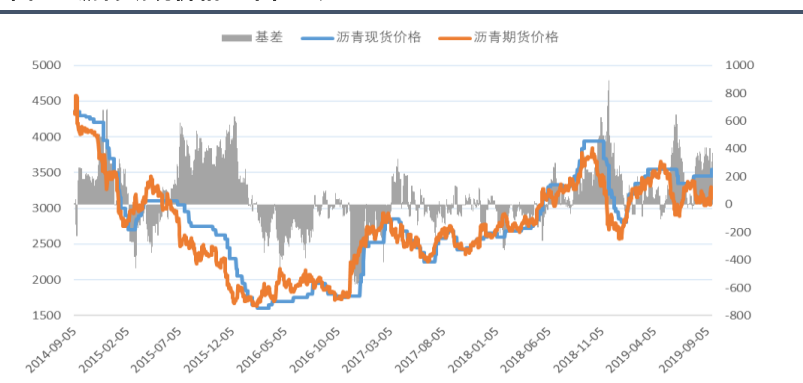
数据来源：Wind，中信建投期货

表2：沥青现货（单位：元/吨）和进口价格（单位：美元/吨）一周内行情回顾

国产重交沥青价格（元/吨）	2019/9/16	2019/9/20	涨跌	涨跌幅	近5个交易日均价
华东地区	3450	3550	100	2.90%	3470
山东地区	3400	3400	0	0.00%	3400
东北地区	3380	3380	0	0.00%	3380
西北地区	3850	3850	0	0.00%	3850
华北地区	3450	3450	0	0.00%	3450
华南地区	3600	3600	0	0.00%	3510
西南地区	3700	3725	25	0.68%	3645
进口沥青价格（美元/吨）	2019/9/5	2019/9/12	涨跌	涨跌幅	近5个交易日均价
FOB 新加坡	422.5	422.5	0	0.00%	422
FOB 泰国	430	430	0	0.00%	430

数据来源：Wind，中信建投期货

图1：沥青期现价格（单位：元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

二、价格影响因素分析

1. 宏观分析

1.1 沙特伊美石油设施遇袭，加剧本就紧张的中东局势

上周末对原油影响最大的事件，无疑是沙特石油设施遭遇 10 年来的最大袭击，WTI 和布伦特原油期货价格因此创下 30 年来最大单日涨幅。美方称伊朗对其负主要责任，但伊朗矢口否认。此后又有市场消息称沙特为保障原油出口，向伊拉克请求购买 2000 万桶原油以保证正常供应，但是沙特方面不承认此事。这次袭击无疑把本就紧张的中东地缘关系推向更为激烈的矛盾当中，美方借此机会表示会大力制裁伊朗，而也门胡塞武装也表明下一个袭击目标将是阿联酋。短期来看，此次袭击带来的影响将会在未来继续发酵一段时间，也会继续影响原油的走势，未来原油方面或偏震荡为主。

1.2 9 月 18 日美联储宣布降息 25 个基点，刺激美国经济和股市

美联储在 9 月 18 日（当地时间）宣布今年内第二次降息，降息 25 个基点，将联邦基金利率目标区间下调至 1.75% 到 2%。这是继今年 8 月 1 日后，美联储年内第二次宣布降息。联邦公开市场委员会称此次降息是“由于全球经济展望及通货膨胀压力”，但仍认为美国劳工市场表现强劲。特朗普随后在社交媒体上批评称，美联储降息幅度不足，“美联储再一次失败”。其实在之前一段事件，美国白宫多次施压以要求美联储降息以刺激美国经济和股市。随着全球经济增速放缓，今年以来已有 10 多个国家央行采取降息应对。

1.3 美国的制裁导致委内瑞拉石油产量进一步降低

美国的制裁，严重削弱了委内瑞拉的石油生产。因为美国，越来越多的客户和航运公司避免与他们做生意，委内瑞拉的石油产量被迫降低。委内瑞拉国有石油公司 PDVSA 最近不得不削减混合超稠油产量，并停止与外国石油公司组建合资企业。据报道，俄罗斯石油公司 (Rosneft) 已成为现在委内瑞拉石油在全球的主要中间商。美国的制裁基本上禁止美国公司和个人与委内瑞拉及其国有石油公司做生意。PDVSA 一位高管表示，由于客户和托运人不愿与 PDVSA 合作，让委内瑞拉的原油库存越来越高，这家国有石油公司可能几天后就不得不暂停东部一些油田的石油生产。过去几年，委内瑞拉的石油产量一直在下降。根据欧佩克次要产油国的最新数据，委内瑞拉 8 月石油日产量仅为 71.2 万桶，较 7 月减少 4.3 万桶。相比之下，2017 年和 2018 年的日产量分别为 119 万桶和 135.4 万桶。自 2018 年底以来，由于美国的制裁以及委内瑞拉不投资于石油基础设施和设施的维护和维修，委内瑞拉的原油日产量减少了约 60 万桶。

2. 供给分析

2.1 沥青开工率

沥青总开工率略微下降，环比下降 2.9%。隆重数据显示，截止 9 月 20 日当周，64 家主要沥青厂家统计，东北地区，西北地区，华北地区，炼厂正常生产，开工率无明显变化。山东地区，由于齐鲁石化和菏泽东明转产渣油，区内开工率下降幅度较大。华东地区，江苏新海恢复生产，但上海石化已停产，区内开工率小幅增加。华南、西南地区，中油高富日产小幅提升，区内开工率小幅增加。

表 3：炼厂一周开工率回顾

日期	西北	东北	华北	山东	华东	华南、西南	综合开工
2019/9/12	62.7%	32.7%	43.5%	47.9%	45.9%	65.2%	47.4%
2019/9/19	62.7%	32.7%	43.5%	34.5%	47.6%	67.5%	44.5%
涨跌	0.0%	0.0%	0.0%	-13.4%	+1.7%	+2.3%	-2.9%

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

2.2 沥青炼厂产量及检修情况

跟据国内主力炼厂计划产量按归属来看，除中海油 2019 年 8 月同比产量下降幅度下降，其余中石化和中石油和地炼厂的产量同比、环比都有一定幅度的上升，或因 8 月炼厂利润较好导致。但因菏泽东明、滨阳炼化齐鲁石化相继转产渣油，上海石化停产，华东地区整体来看供应偏紧为主。

表 4：国内主力炼厂产量按归属（单位：万吨）

日期	中石油	中石化	中海油	地方炼厂
2019 年 7 月	55.34	57.9	15.5	95.3
2019 年 8 月	59.97	68.9	16.56	112.5
2018 年 8 月	53.28	62.8	21.7	98.47
环比	+8.4%	+19.0%	+6.8%	+18.0%
同比	+12.6%	+9.7%	-23.7%	+14.2%

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

表 5：近期沥青装置检修及转产情况

地区	炼厂名称	归属	装置	沥青产能	装置状态	起始日期	结束日期
华东-山东	齐鲁石化	中石化	常减压	100	转产	2019/9/19	2019/9/29
华北-河北	河北鑫海	地炼	常减压	80	转产	2019/8/29	2019/9/20
华东-山东	菏泽东明	地炼	常减压	180	转产	2019/8/20	2019/9/6
东北-辽宁	盘锦浩业	中石油	常减压	100	检修	2019/8/19	2019/9/20
华东-上海	上海石化	中石化	常减压	100	停产	2019/7/5	2019/9/6
华东-江苏	中海泰州	中海油	常减压	90	停工	2019/6/21	未定
华南-广东	三水海盛达	地炼	常减压	36	停工	2019/5/11	未定
华东-山东	山东金石	地炼	常减压	100	停工	2019/2/1	未定
华东-山东	日照岚桥	中石油	常减压	150	转产	2018/8/7	未定
华东-山东	滨阳炼化	地炼	常减压	100	转产	2019/9/15	未定

数据来源：隆众资讯 中信建投期货

2.3 沥青社会库存

炼厂库存率本周小幅下降。据隆众资讯数据显示，本周 33 家样本沥青社会库存为 60.48 万吨，环比下降 7.5%。北方地区库存下降较大，多以贸易商去库为主；南方华东地区受沥青旺季的刚性需求为主，库存下降较快。

表 6：国内沥青社会库存分析（单位：万吨）

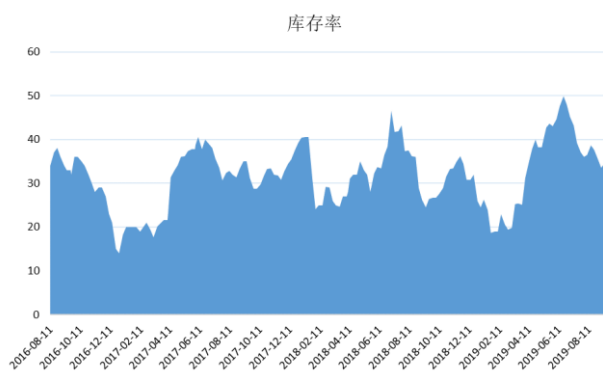
地区	西北	华北	山东	华东	华中	华南	西南	合计
2019/9/12	7.9	9.3	20.5	17.15	5.2	0.9	4.4	65.35
2019/9/19	6.95	8.9	18.75	15.18	5.5	0.8	4.4	60.48
环比	-12.0%	-4.3%	-8.5%	-11.5%	+5.8%	-11.1%	0.0%	-7.5%

数据来源：隆众资讯 中信建投期货

2.4 沥青炼厂库存

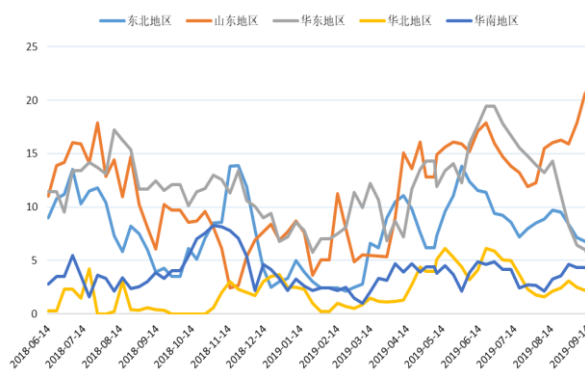
根据隆众咨询，炼厂库存率本周为 32%，环比下降 2%，同比增长 6%。前面提到山东地区的菏泽东明、滨阳炼化相继转产渣油，消耗库存为主，加之个别炼厂有移库现象，带动库存下降，但仍处于历史高位。东北地区库存近 1 个月以来都开始下降，或因部分地区降价出货，带动贸易商抢购低价货源为主。华东地区当前中石化部分炼厂以限制开单整体供应偏紧，上海石化本周停产，带动库存下降。西北和华北地区库存小幅增加。

图 2：沥青炼厂全国库存率（单位：%）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 3：沥青各地区炼厂库存（单位：万吨）



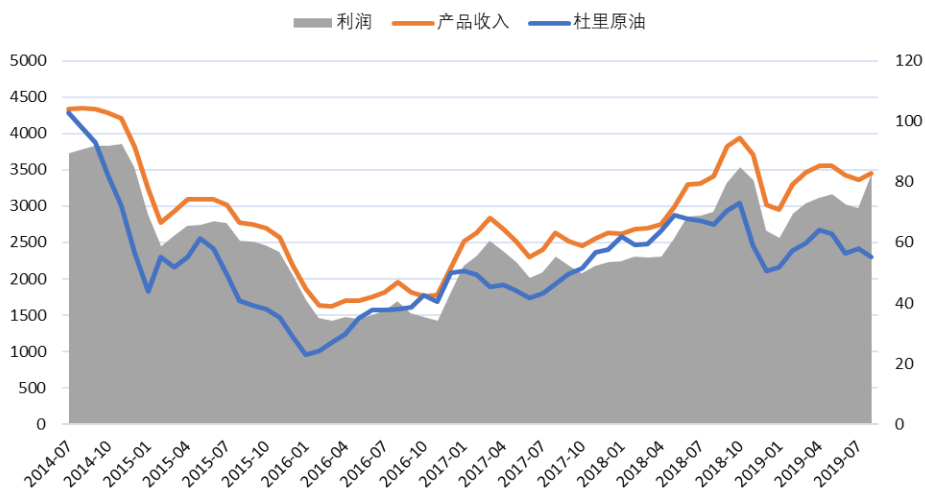
数据来源：Wind，中信建投期货

3. 沥青利润

隆众资讯测算，截止本周（9 月 13 日-9 月 19 日），国内沥青厂理论利润盈利 209 元/吨，较上周增加 23 元/吨。本周杜里原油均价为 69.11 美元/桶，较上周上调 1.77 美元/桶。产品收入方面，本周国内重交沥青成

交均价在 3458 元/吨，较上周上涨 2 元/吨。非标油市场价格较上周上调 237 元/吨。本周杜里原油价格、沥青价格、常线油、减线油价格上涨，人民币汇率较为稳定，因此炼厂利润受成本端原油价格上涨大幅下降。

图 4：国内沥青厂理论利润（元/吨）

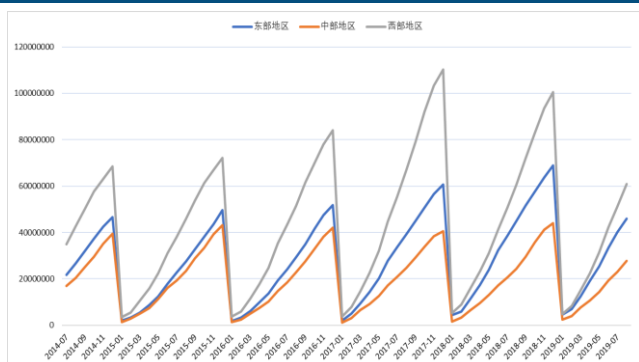


数据来源：Wind 中信建投期货

4. 需求分析

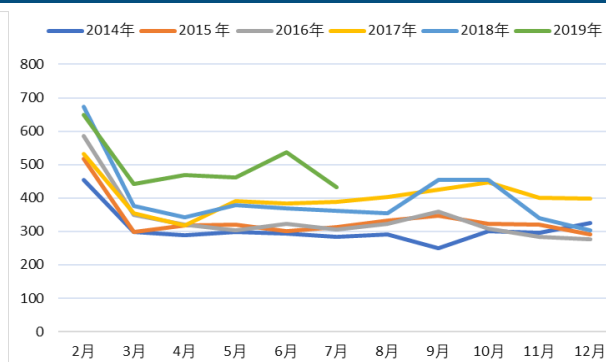
Wind 统计数据显示，2019 年 1 至 7 月国内公路建设固定资产投资 1.14 万亿元，同比增长 3.97%，环比下滑 0.82%。同时，7 月我国沥青表观消费量 251.06 万吨，同比下滑 2%，整体来看，2019 年 1-7 月累计表观消费量 1741 万吨，与同期相比明显有大幅度的提升。

图 5：交通固定资产投资累计值（单位：元）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：沥青表观消费量（单位：吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

三、行情展望与投资策略

宏观方面，由于沙特阿美的遇袭和紧张的中东政治局势，为未来原油价格走势增加了不确定性，此外，美国已经降息准备刺激美国经济的发展，理论上是利好原油价格。同时，美国对委内瑞拉的制裁，马瑞油的出口和产量进一步受到减少，使得大多数国家不得不放弃马瑞油的依赖。供应端方面，因菏泽东明、滨阳燃化齐鲁石化相继转产渣油，华东地区部分地炼开工负荷偏低，社会库存因贸易商去库，呈现下降趋势。整体来看，华东地区整体供应偏紧，同时出厂价格有小幅上调。北方地区，由于之前部分期货低价货源冲击，市场价格上涨压力依旧较大。南方地区则受刚性需求的支撑，库存下降较快，开工率则无明显变化。需求端方面，由于国庆节马上到来，北方地区停工项目逐渐增加，停产通知会陆续到达京津冀部分工地，整体需求将逐步放缓。

Bu1912 下方空间有限，短期因沥青受成本端原油影响，波动幅度较大，后期走势以震荡为主，同时下游需求乏力，市场情绪依旧偏弱，建议观望，企稳之后考虑买入。



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

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：武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼（阳光城·央座）1306/07 室
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

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

中信建投期货有限公司济南分公司

地址：济南市历下区泺源大街 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

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：浙江省宁波市鄞州区和济街 180 号国际金融服务中心 1809-1810 室
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

中信建投期货有限公司河北分公司

地址：廊坊市广阳区吉祥小区 20-11 号门市一至三层、20-1-12 号门市第三层
电话：0316-2326908

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