

周度报告

洪涝台风持续施压基本面，沥青提涨乏力

2021年7月24日

沥青周度报告20210717-20200724

沥青指数走势图



资料来源：文华财经，招商期货研究所

相关报告

刘韩

0755-23909092

liuhan1@cmschina.com.cn

F3066558

安婧

0755-82763159

anjing@cmschina.com.cn

F3035271

Z0014623

□ 沥青：

- 1、供应端：本周沥青周度总产量为 54.56 万吨，环比增加 2.99 万吨。其中地炼总产量 25.86 万吨，环比增加 2.14 万吨，中石化总产量 16.03 万吨，环比增加 1.1 万吨，中石油总产量 8.82 万吨，环比下降 0.25，中海油 3.85 万吨，环比持平。本周沥青装置开工率触底反弹，国产沥青供应量明显增加，其中供应增加区域主要集中在山东、华东、华北、东北和西北地区，其他地区供应相对稳定。未来一周，东北、华北地区个别炼厂或仍有复产的可能，沥青供应整体有望维持增加的趋势。但目前，终端需求持续低迷，沥青资源仍处于供大于求的状态。
- 2、需求端：未来一周，华中、华北部分地区仍有较为集中的降雨天气，预计北方沥青刚性需求难以出现改善的迹象；今年第 6 号台风“烟花”将影响华东沿海省份，浙江、福建一带或出现暴雨或大暴雨，沥青需求将受到抑制。到目前为止，终端项目整体开工较少，市场普遍不看好今年的沥青刚性需求，预计短期市场情绪依旧偏弱，成交维持疲软的态势。
- 3、交易维度：本周沥青数据：开工率+2.3%，厂库库存+3.4%，社会库存+0.2%（隆众），开工率+4%，厂库库存+1%，社会库存-0.3%（百川），整体开工率回升，库存继续累库，受需求严重不及预期影响，山东高速京博现货单价调整至 3100 元/吨，折盘面 3150；期现商 9 月远期以 09 合约-80 左右的价格出货，实际成交价在 3080 左右。6 月仍进口 350 万吨以上稀释沥青，据传稀释沥青关前降贴水，关后成交价基本持稳。北方港口管的较松后面原料基本不存在问题。受北方降雨及沿海台风影响，短期基本面难以明显改善。目前现货及盘面利润均亏损，盘面小幅升水现货，随着进入 8 月主力合约 09 逐渐开始交易交割逻辑，高库存下现货抛压严重价格提振乏力。近期受宏观因素影响原油波动较大，在今年需求迟迟不见好转且成本端大幅波动情况下，沥青近期建议观望。

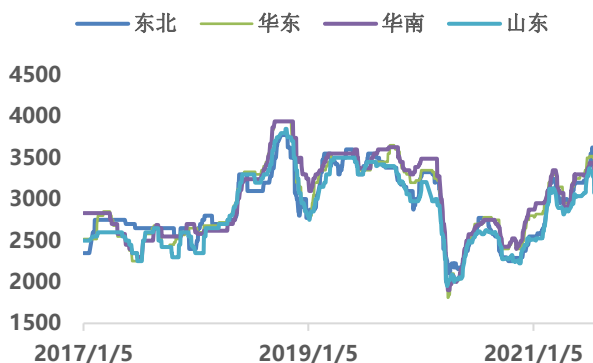
微信公众号：招商期货研究所



一 国内现货价格、期现价差与跨期价差

本周国内沥青价格普跌，跌幅 50-320 元/吨。近期北方地区仍处雨季，河南地区受暴雨影响，部分终端施工暂停，南方部分地区因台风天气也降雨较多，整体刚需释放有限，加上国际原油价格震荡走弱，炼厂成本端支撑乏力，山东及华北地区部分低价资源流入其他市场，另外，华东地区出现疫情，本地炼厂出货受阻，库存承压，本周三中石化主力炼厂沥青价格大幅下调 300 元/吨，带动国产沥青价格快速下跌。由于近期沥青需求回升缓慢，加上国际原油价格走势不稳，进口商观望情绪加重，上周韩国某品牌沥青因招标价格分歧较多，最终确定取消，后期或将重新招标，不过最近原油价格下跌，后期招标或不乐观。

图1：各地重交沥青主流成交价(元/吨)



资料来源：隆众化工，招商期货研究所

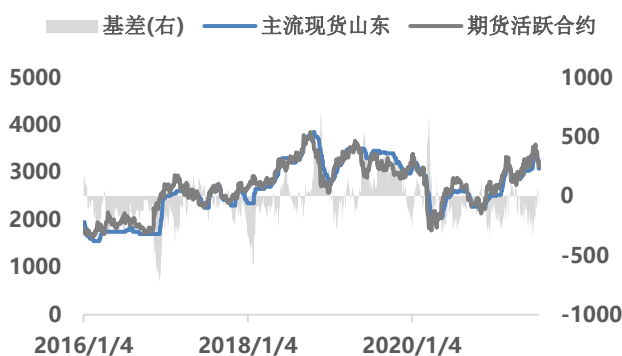
图2：进口价差与窗口(元/吨)



资料来源：wind，招商期货研究所

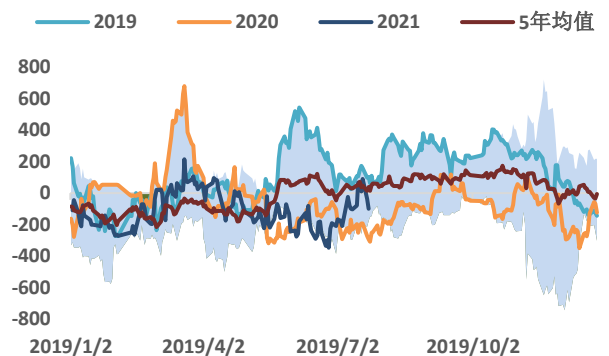
本周沥青期货价格整体下跌，09 合约收盘价从上周五 3206 下跌至本周五 3164，跌幅 1.3%。山东重交现货标杆价 3050 元/吨，基差小幅贴水。

图3：沥青基差(山东) (元/吨)



资料来源：wind，招商期货研究所

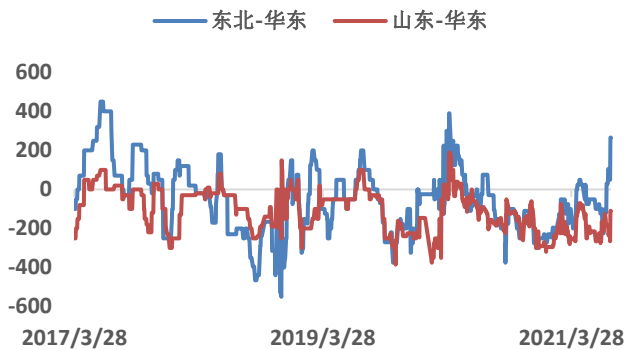
图4：基差季节性(元/吨)



资料来源：wind，招商期货研究所

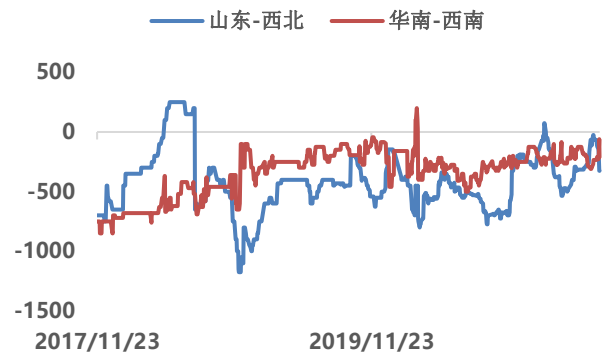
国内炼厂重交沥青主流成交价（与7月14日相比涨跌）：国内炼厂重交沥青主流成交价（与7月8日相比涨跌）：西北下跌 75 至 3620-3900，东北下跌 200 至 3300-3500，华北下跌 50 至 3200-3400，山东下跌 250 至 3050-3120，长三角下跌 300 至 3150-3220，华南下跌 300 至 3180-3280，西南（川渝）下跌 300 至 3770-3820，西南（云贵）下跌 320 至 3840-3940 元/吨。

图5: 北沥南下沥青价差(元/吨)



资料来源: wind, 招商期货研究所

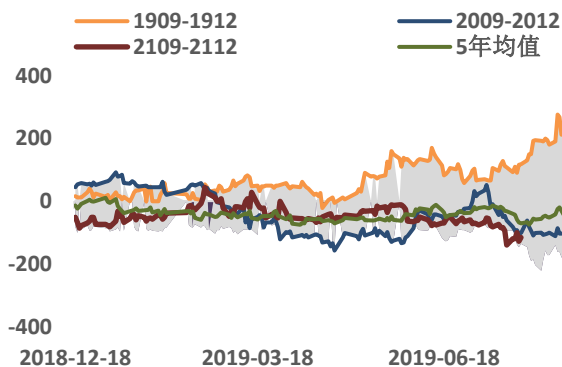
图6: 东沥西送沥青价差(元/吨)



资料来源: wind, 招商期货研究所

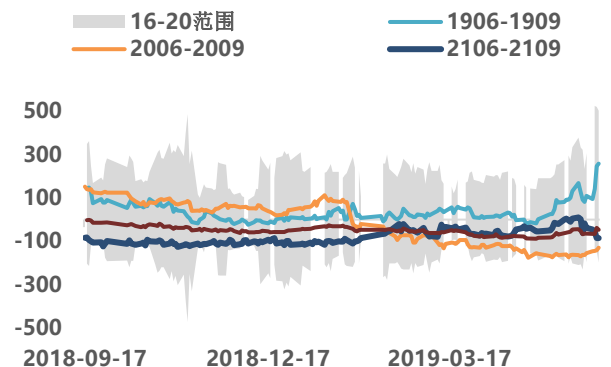
7月16日，沥青主力2109合约收于3164元/吨，环比跌幅42元/吨，BU2109-BU2112月差持稳在-120附近。09大幅下跌主要原因有两个说法：一是需求不好，二是炒作稀释沥青贴水，需求不好为主。这周数据显示炼厂开工率回升同时持续累库，和预期的旺季去库比还是很差，暴雨天气北方工地开不起来，而且09因为交割问题（仓单注销）本来是个天然的空头合约，仓单压力大。现阶段受华东台风及华北洪涝影响需求难言起色，月差方面无太好操作机会。

图7: 月差季节性12-06(元/吨)



资料来源: 文华财经, 招商期货研究所

图8: 月差季节性06-09(元/吨)

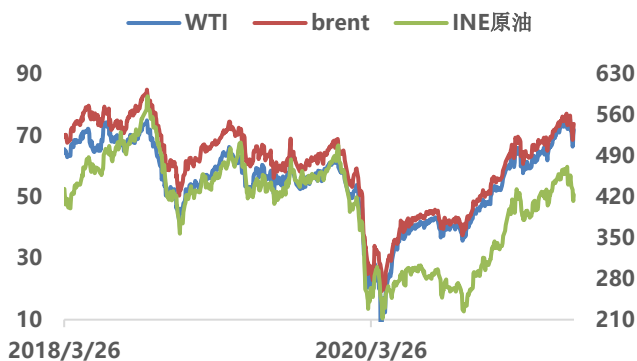


资料来源: 文华财经, 招商期货研究所

二 产业链——供给端

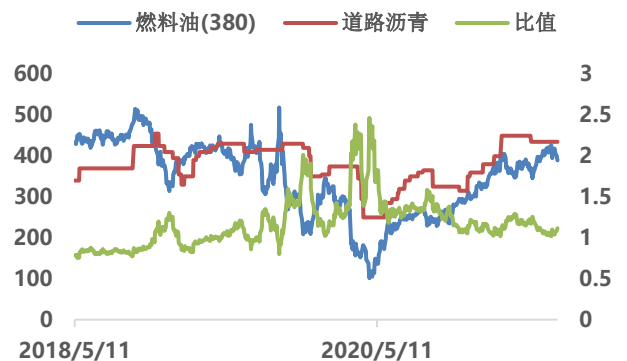
担心欧佩克及其减产同盟国增产难以适合需求增长，关注库存趋势，国际油价连续三天上涨，美国股市继续反弹支撑石油市场气氛。结合消息面来看，供应端欧佩克+继续克制增产，因疫情反复，需求端恢复受阻，现阶段供需消息均偏空，市场权衡未来油市格局，操作谨慎，油价料继续整理为主。本周新加坡沥青与高硫180CST燃料油的比值为1.080，较上周上涨0.027，本周新加坡沥青价格小幅上涨，燃料油价格持续下跌，带动二者比值上升，生产沥青的经济性好于高硫燃料油。新加坡现货市场，维多公司从壳牌公司购买了2万吨7月29-8月2日装船的380cst燃料油，每吨与新加坡报价持平，贡沃尔公司销售给P66公司4万吨7月29-8月2日装船的含硫量0.5%船用燃料油，每吨比新加坡报价高2.25美元。新加坡高硫船用燃料销售量激增，6月份新加坡船用燃料销量上升至两个月高点。

图9：成本端原油价格走势（美元/桶）



资料来源：wind，招商期货研究所

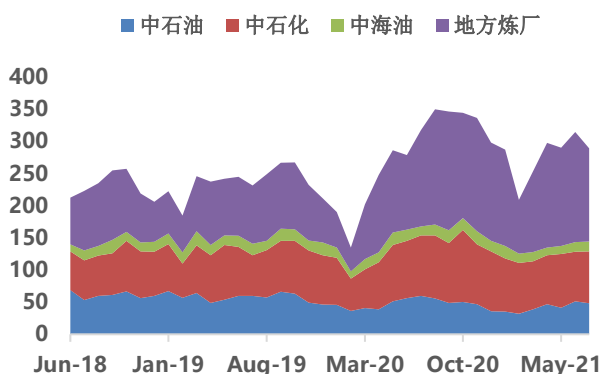
图10：燃料油与沥青新加坡FOB价格（美元/吨）



资料来源：wind，招商期货研究所

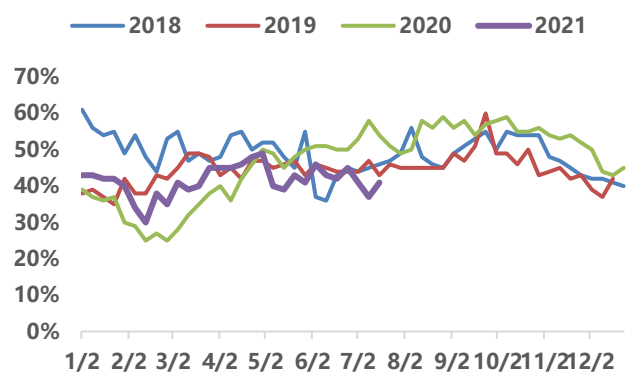
隆众 84 家沥青厂家统计，本周沥青周度总产量为 54.56 万吨，环比增加 2.99 万吨。其中地炼总产量 25.86 万吨，环比增加 2.14 万吨，中石化总产量 16.03 万吨，环比增加 1.1 万吨，中石油总产量 8.82 万吨，环比下降 0.25，中海油 3.85 万吨，环比持平。

图11：沥青产量分所属(万吨)



资料来源：wind，招商期货研究所

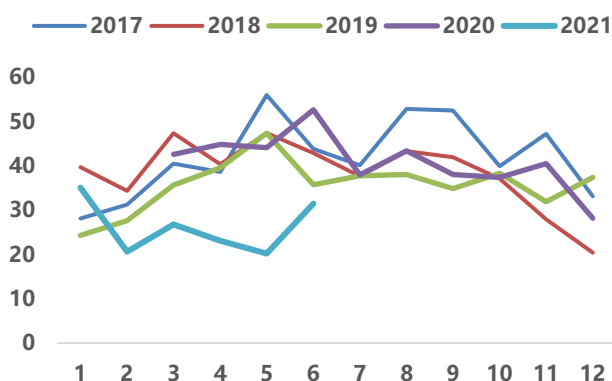
图12：总开工率季节性(%)



资料来源：百川资讯，招商期货研究所

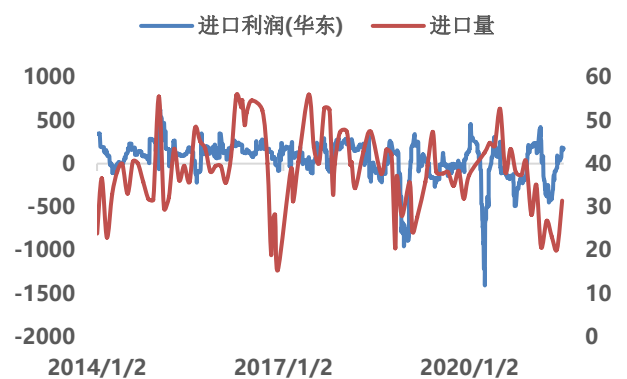
2021 年 6 月中国沥青进口总量为 314417.4 吨，环比增加 55.7%，同比减少 40.3%，2021 年累计进口总量为 2508904.8 吨，累计进口量同比减少 37.3%。2021 年 6 月中国沥青出口量为 20704.6 吨，环比减少 60.2%，同比减少 28.3%。2021 年累计出口总量为 264355.7 吨，累计同比增加 3.6%。

图13：石油沥青进口量(万吨)



资料来源：百川资讯，招商期货研究所

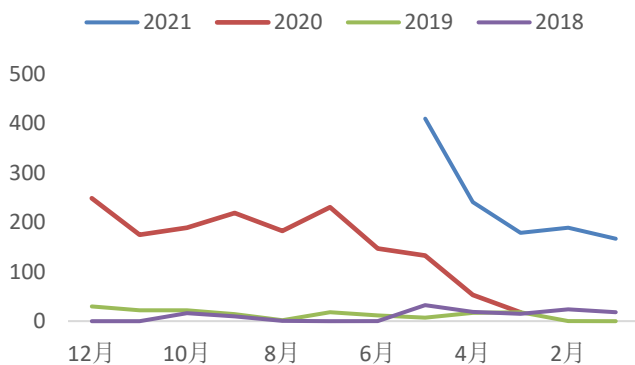
图14：进口利润与进口量关系



资料来源：wind，招商期货研究所

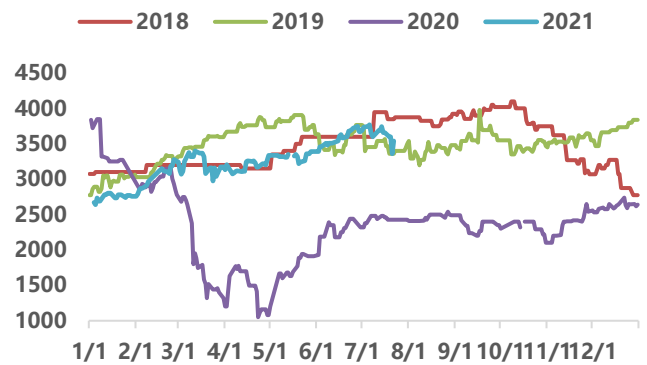
一季度稀释沥青进口量维持月均 200 万吨左右的高位，加征消费税通知下发后，国内存在稀释沥青、轻循环油抢进口现象，到港量有明显提升。2021 年 5 月份稀释沥青进口量在 415.57 万吨，同比增加 282.7 万吨，1-5 月稀释沥青累计进口量在 1191.87 万吨，同比增加 934.97 万吨。截止 6 月底稀释沥青港口库存 311 万吨，主要是由于前期船只卸货，预计未来库存或呈下降趋势。炼厂原计划备到 7 月底的原料，叠加港口库存维持正常生产至 9 月份问题不大，因此三季度出现供应紧缺概率较小。近期稀释沥青现货到岸贴水报价在 1 美元/桶左右（含税）挂靠 ICE 布伦特，价格商谈为准。

图15：稀释沥青进口量(万吨)



资料来源：路透，招商期货研究所

图16：山东马瑞原油成本季节性(元/吨)



资料来源：卓创资讯，招商期货研究所

本周沥青装置开工率触底反弹，国产沥青供应量明显增加，其中供应增加区域主要集中在山东、华东、华北、东北和西北地区，其他地区供应相对稳定。未来一周，东北、华北地区个别炼厂或仍有复产的可能，沥青供应整体有望维持增加的趋势。但目前，终端需求持续低迷，沥青资源仍处于供大于求的状态。

表1：沥青炼厂检修及转产情况

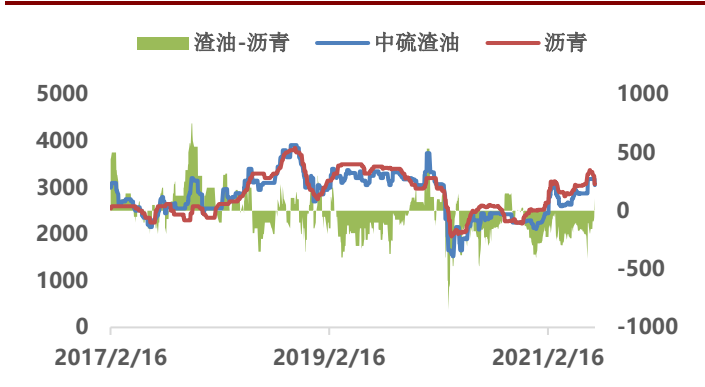
地区	炼厂	归属	产能	生产状态	停产时间	复产时间	检修损失量
西北	美汇特	地炼	85	产沥青	3月10日检修	7月10日开工	0
东北	宝来生物	地炼	200	检修	7月20日检修	沥青复产日期未定	10959
东北	辽宁华路	地炼	60	产沥青	5月27日检修	7月19日转产沥青	6575
东北	益久石化	地炼	90	检修	5月29日检修	预计7月26日复产	17260
山东	齐鲁石化	中石化	120	产沥青	7月9日开转渣油	7月17日恢复沥青生产	6575
山东	金诚石化	地炼	90	停产	4月9日检修	沥青复产日期未定	17260
山东	东明石化	地炼	120	产渣油	4月7日转产渣油	沥青复产日期未定	23014
山东	海右石化	地炼	190	产沥青	1月24日停产	7月15日开工	0
河北	鑫海化工	地炼	300	停产	7月12日开始检修	预计7月底开工	57534
河北	凯意石化	地炼	180	产沥青	6月上旬停产	7月19日开工	19726
河北	金承石化	地炼	60	停产	6月21日停产	预计7月底复产	11507
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
华东	上海石化	中石化	90	产渣油	7月20日转产渣油	预计8月初复产沥青	4932
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	7月份复产可能性较低	19178
华南	中海湛江	中海油	40	产渣油	3月1日停产沥青	沥青复产日期未定	7671
华南	珠海华峰	地炼	60	停工	4月底停产	沥青复产日期未定	11507
							合计253972

资料来源：卓创资讯，招商期货研究所

山东焦化料价格下跌 280 至 3180 元/吨，河北个别炼厂高标号沥青价格下跌 200 至 3200 元/吨。本周国际原油价格继续下跌，带动焦化料价格走低。沥青市场，国内刚需恢复缓

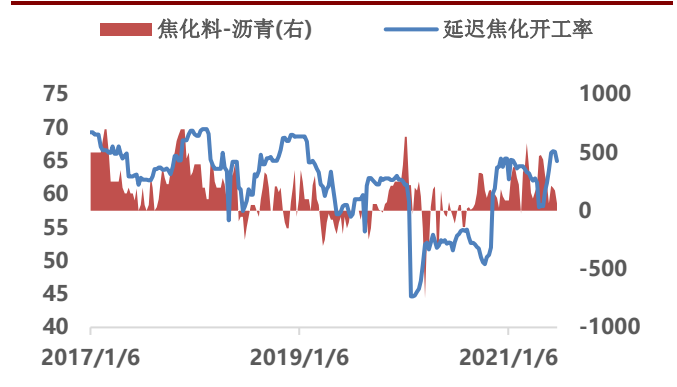
慢，近期河南受暴雨影响，部分终端施工暂停，对山东沥青市场有一定冲击，加之国际原油价格及期货盘面价格连续几日双双收跌，市场心态略受打压，中下游用户偏好低价资源，本周三中石化沥青价格下跌 300 元/吨，带动区内主流成交价下行。本周沥青与焦化料市场价格同时下跌，但焦化料价格仍高于沥青价格，生产焦化料利润高于沥青，因此山东个别主营炼厂交替生产道路及高标号沥青。

图17：渣油-沥青价差(元/吨)



资料来源：百川资讯，招商期货研究所

图18：焦化料-沥青价差(元/吨)

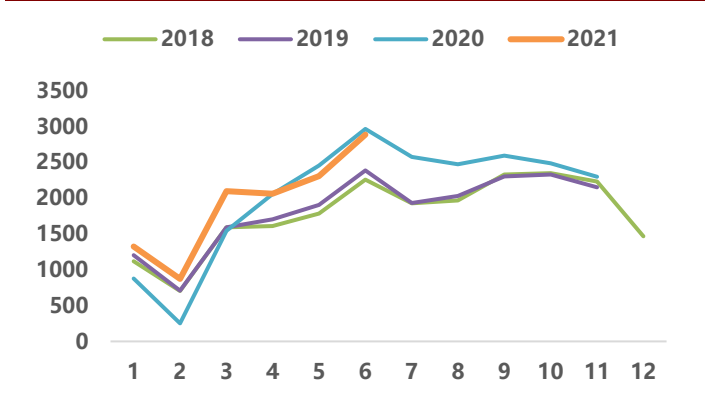


资料来源：百川资讯，招商期货研究所

三 产业链——需求端

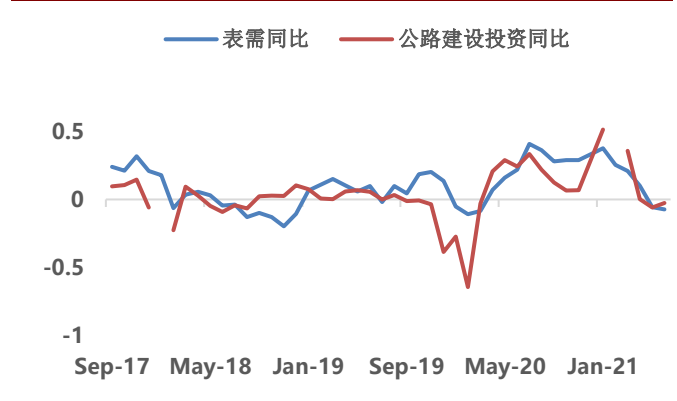
2021年6月公路建设固定资产投资金额为2884亿元，同比减少2.7%，上半年公路建设固定资产投资金额总计为11548亿元，同比增加13.7%。据了解2021年全年公路建设固定资产投资金额计划2.4万亿元，预计未来月度投资金额或同比呈现下降趋势。今年属于十四五开局之年，没有赶工的要求，很多地区以完成去年以及之前的订单为主。

图19：全国公路建设固定资产投资(亿元)



资料来源：WIND，招商期货研究所

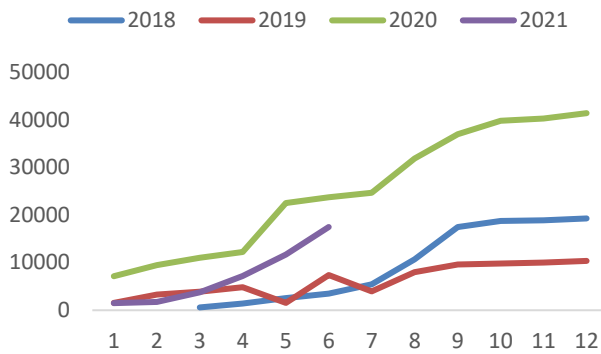
图20：沥青表观消费量同比与公路建设投资同比



资料来源：WIND，招商期货研究所

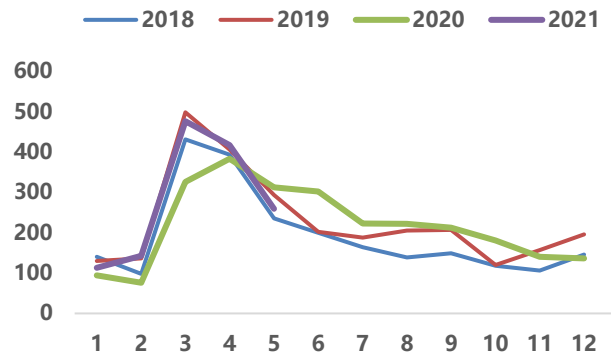
今年上半年地方债发行规模达33411.44亿元，其中新增专项债发行10143.34亿元。按月来看，3月份开始发行新增专项债，当月发行264亿元，4月份发行2056.08亿元，5月份发行3519.87亿元，6月份发行4303.39亿元。预计三季度地方债或迎来一波发行高峰，重大项目建设持续发力，将支撑基建投资增速平稳回升，但新型基础设施建设以及老旧小区改造等民生领域仍是重点，传统道路施工投资占比或持续下降。无论从道路沥青招投标量还是终端的反馈来看，今年项目不多也不着急，川渝地区新增的项目很少，西北新增这块也不明显，据部分华南西南贸易商反馈终端需求至今只有去年同期约40%。

图21：地方政府专项债发行量(亿元)



资料来源：WIND，招商期货研究所

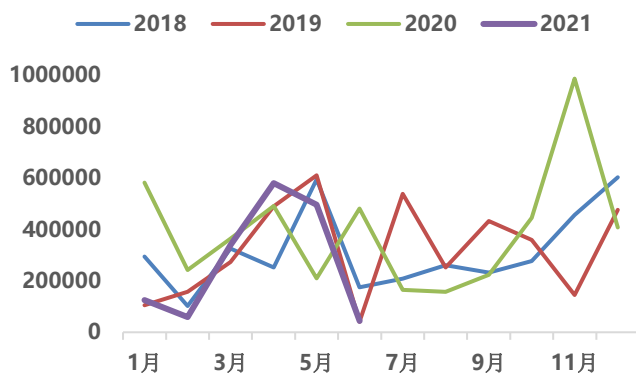
图22：国内沥青摊铺机销量(台)



资料来源：WIND，招商期货研究所

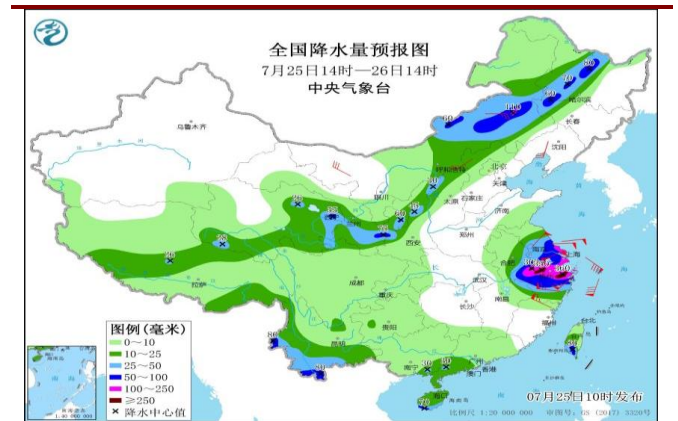
未来一周，华中、华北部分地区仍有较为集中的降雨天气，预计北方沥青刚性需求难以出现改善的迹象；今年第6号台风“烟花”将影响华东沿海省份，浙江、福建一带或出现暴雨或大暴雨，沥青需求将受到抑制。到目前为止，终端项目整体开工较少，市场普遍不看好今年的沥青刚性需求，预计短期市场情绪依旧偏弱，成交维持疲软的态势。

图23：国内道路沥青招标量(吨/月)



资料来源：百川资讯，招商期货研究所

图24：近期气温实况及天气预报

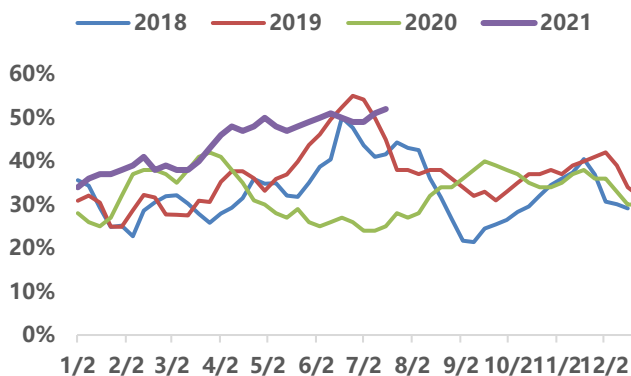


资料来源：中央气象局，招商期货研究所

四 产业链——库存及利润

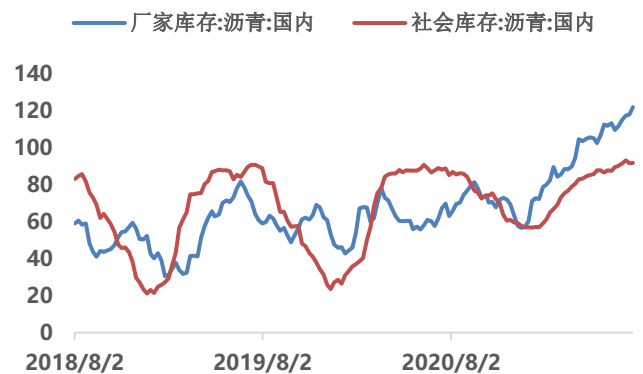
百川数据，上周国内炼厂沥青总库存水平为52%，环比上升1%，隆众27家样本沥青厂家库存为122.18万吨，环比增加3.4%。分析原因一方面，周内开工率提升2.3%，供应增加明显；另一方面，国际原油震荡走跌，加重业者悲观情绪，同时叠加多地有雨、资金等利空因素影响，业者多按需拿货，厂库资源出货缓慢。33家样本沥青社会库存为92.03万吨，环比增加0.2%。其中华东、山东以及华北增加明显，主要原因一方面是区内终端需求不佳；另一方面，有进口以及厂库资源流入。

图25: 国内沥青库存率



资料来源: 百川资讯, 招商期货研究所

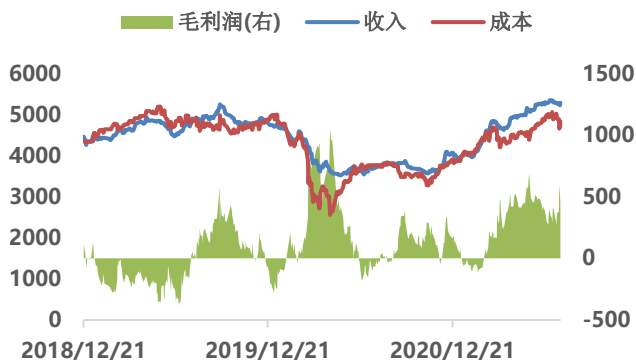
图26: 沥青社会库存及炼厂库存(万吨)



资料来源: 隆众化工, 招商期货研究所

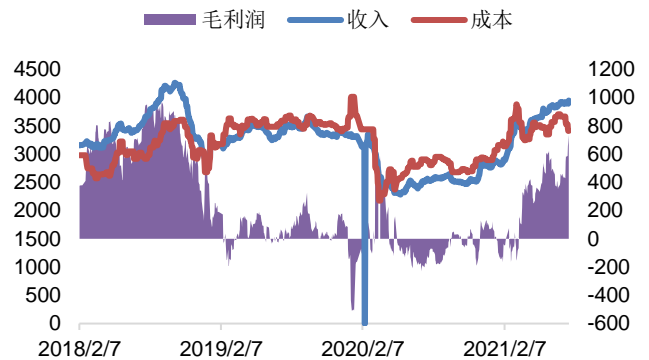
柴油周五均价为 6222 元/吨, 环比上升 50 元/吨; 汽油周五均价为 7803 元/吨, 环比上升 30 元/吨。供应方面, 尽管海右石化常减压恢复开工, 但联合石化、金诚石化、海科瑞林、岚桥石化等炼厂进入装置检修期, 开工负荷降至 71% 左右, 市场资源供应缩减, 炼厂库存压力不大, 多处于中低位水平, 故而大幅度降价促销意愿不强。需求方面, 夏季期间, 高温天气抑制户外基建作业, 需求表现相对疲软。同时, 近期河南、河北等地受持续强降雨天气影响, 物流运输作业受阻, 需求表现不佳, 而河南、河北属于山东地炼资源主要流入地, 因此抑制柴油价格涨幅。后期山东周边降雨天气减少, 需求将逐渐恢复, 然业者仍存在一定谨慎情绪, 恐价格出现回调。因此, 综合来看, 柴油价格或难出现突破, 将继续呈现区间波动局面, 幅度将在 50-150 元/吨。

图27: 原油混炼成品油综合利润(元/吨)



资料来源: WIND, 招商期货研究所

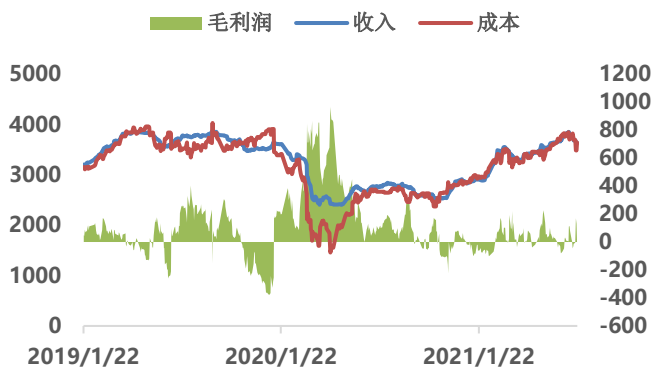
图28: 延迟焦化装置利润(元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 招商期货研究所

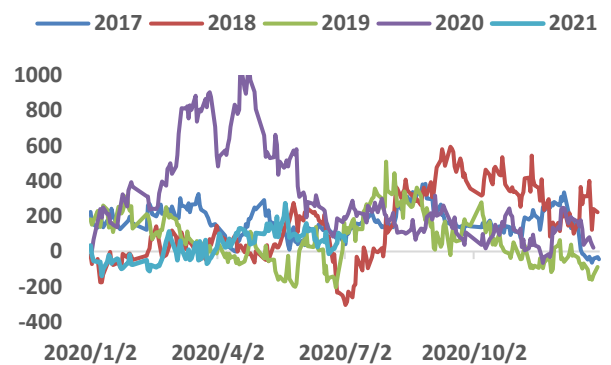
以布伦特原油为基础的成本测算, 现货山东独立炼厂以盘面主力 BU2109 合约定价的沥青生产综合利润回落至-100 元/吨左右, 现货综合利润在-8 元/吨。本周原油盘面先跌后涨, 布伦特原油期货价格区间为 68-74 美元, 沥青受需求萎靡及库存垒库影响现货持续疲软, 盘面大幅回落后持稳, 近月 09 合约在原料充足的情况下大概率下跌随现货收基差。远期受加征消费税后原料短缺及成本抬升影响, 今年沥青生产利润大概率能提高到盈亏平衡以上, 利润方面远期合约可逢低做多。

图29：沥青现货生产利润(元/吨)



资料来源：WIND，卓创资讯，招商期货研究所

图30：沥青盘面生产利润(元/吨)



资料来源：卓创资讯，招商期货研究所

五 周度评述

本周沥青数据：开工率+2.3%，厂库库存+3.4%，社会库存+0.2%(隆众)，开工率+4%，厂库库存+1%，社会库存-0.3%(百川)，整体开工率回升，库存继续累库，受需求严重不及预期影响，山东高速京博现货单价调整至3100元/吨，折盘面3150；期现商9月远期以09合约-80左右的价格出货，实际成交价在3080左右。6月仍进口350万吨以上稀释沥青，据传稀释沥青关前降贴水，关后成交价基本持稳。北方港口管的较松后面原料基本不存在问题。受北方降雨及沿海台风影响，短期基本面难以明显改善。目前现货及盘面利润均亏损，盘面小幅升水现货，随着进入8月主力合约09逐渐开始交易交割逻辑，高库存下现货抛压严重价格提振乏力。近期受宏观因素影响原油波动较大，在今年需求迟迟不见好转且成本端大幅波动情况下，沥青近期建议观望。

研究员简介

刘韩：招商期货能源化工研究员，具有期货从业资格(证书编号：F3066558)。中山大学材料工程及香港城市大学金融学硕士。关注油品产业研究，擅长从细节挖掘板块投资机会。

安婧：英国华威大学金融硕士，招商期货研究所能化研究员，专注原油基本面研究，善于从国际供需矛盾及数据分析中对行情走势进行判断。(从业资格号：F3035271) 及投资咨询资格(证书编号：Z00014623)。

重要声明

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告发布的观点和信息仅供经招商期货有限公司评估风险承受能力为 C3 及 C3 以上类别的投资者参考。若您的风险承受能力不满足上述条件，请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或服务的风 险及特征，根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。

本报告基于合法取得的信息，但招商期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或对任何人的投资建议，招商期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。投资者据此作出的任何投资决策与本公司、本公司员工无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可取代自己的判断。除法律或规则规定必须承担的责任外，招商期货及其员工不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归招商期货所有，未经招商期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。