

成品油：需求仍需修复，库存高位限制反弹空间

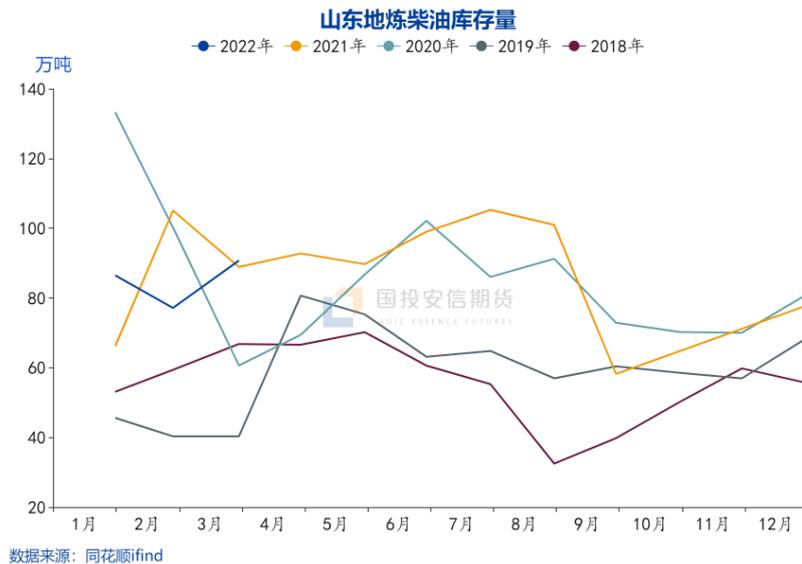
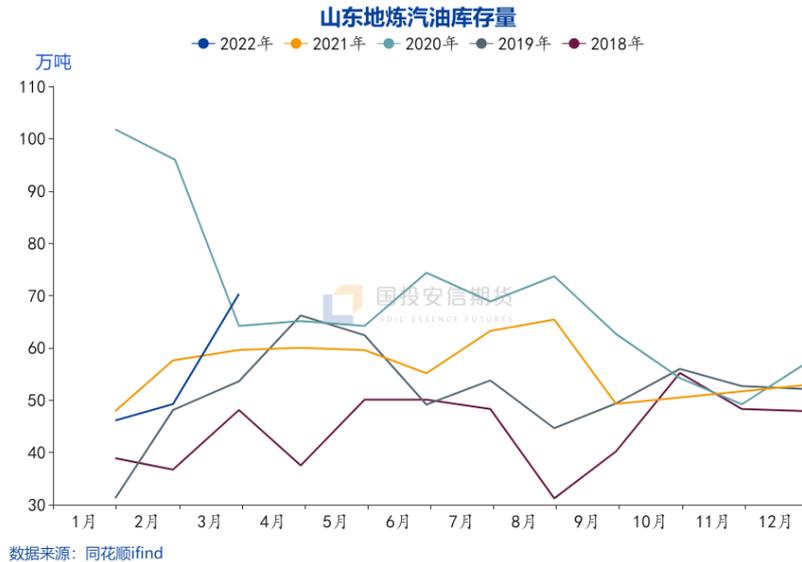
2022 年以来，汽、柴油价格整体表现较强，一季度汽、柴油价格均处于近五年同期绝对高位，主因成本端提供强劲支撑。布伦特原油自 2022 年初站上 80 美元/桶后继续上行，2 月下旬俄乌冲突升级为军事行动，国际油价大幅上涨，进入 3 月布伦特原油一度逼近 140 美元/桶，均创下近 14 年新高。成本驱动下，汽、柴油价格呈上扬走势，汽油一度突破万元大关，但 3 月中旬以来国际油价自高位有所回落，同时疫情蔓延致使汽、柴需求逐现疲势，故 3 月 92 号汽油、0 号柴油先扬后抑。总体来看原油虽回落但仍处相对高位，原料成本稳固支撑下，最终汽、柴油 3 月批发均价环比仍上涨，分别达到 10100 元/吨、8618 元/吨。4 月上旬，随着汽油需求继续因疫情出行受限受到拖累、柴油虽处于传统旺季但在物流运输需求较差的影响下演绎出“旺季不旺”行情，山东炼厂销量不佳致使其产量下滑，库存却呈上升趋势，92 号汽油由 4 月 1 日 9655 元/吨跌至 4 月 14 日的 9129 元/吨，跌幅 5.45%，0 号柴油由 4 月 1 日 8673 元/吨跌至 4 月 14 日的 8475 元/吨，跌幅 2.28%；相比于汽油，柴油具有较强抗跌性，主因柴油受到工矿基建以及春耕等刚需支撑。





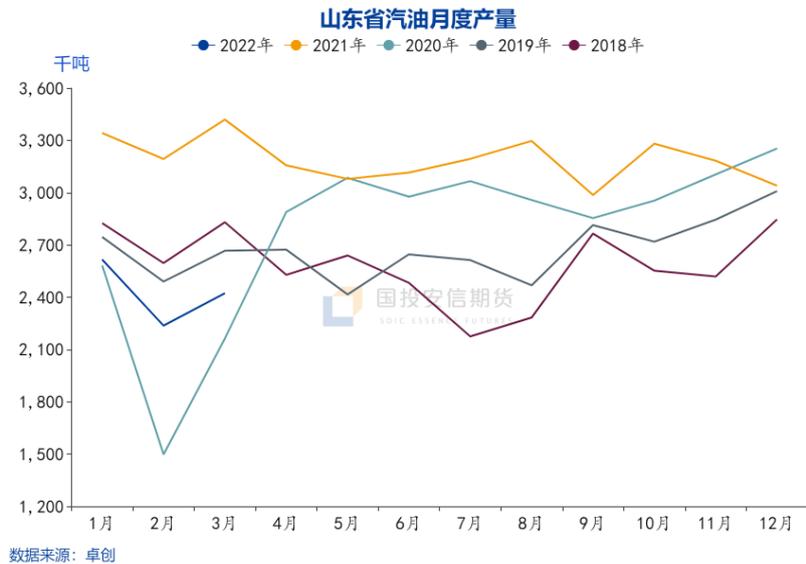
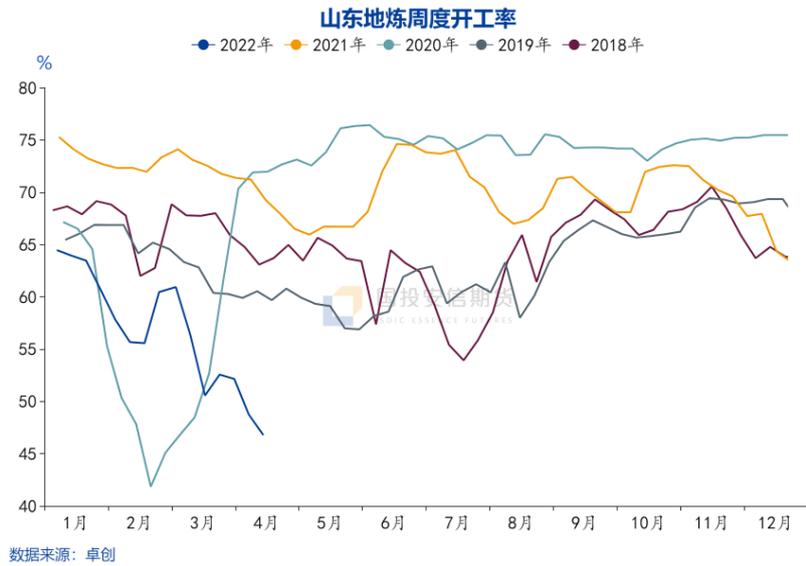
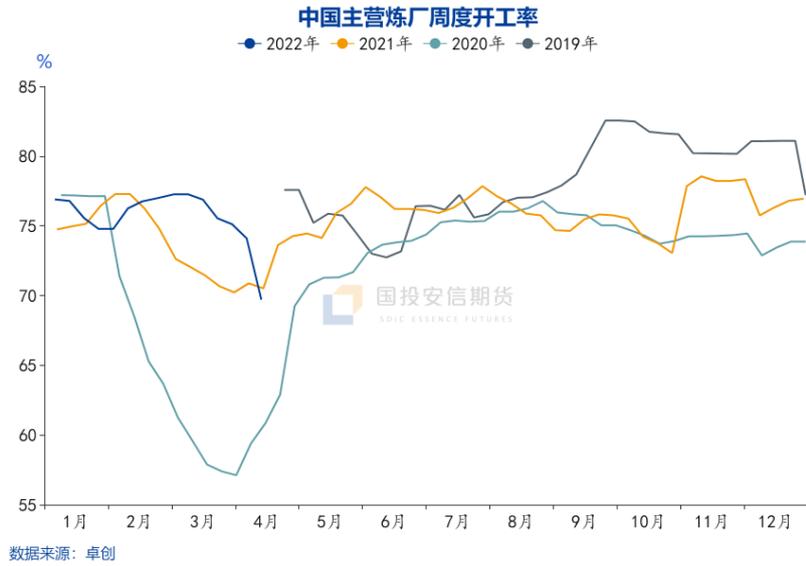
表：92 号汽油&0 号柴油月度批发价环比及同比变化

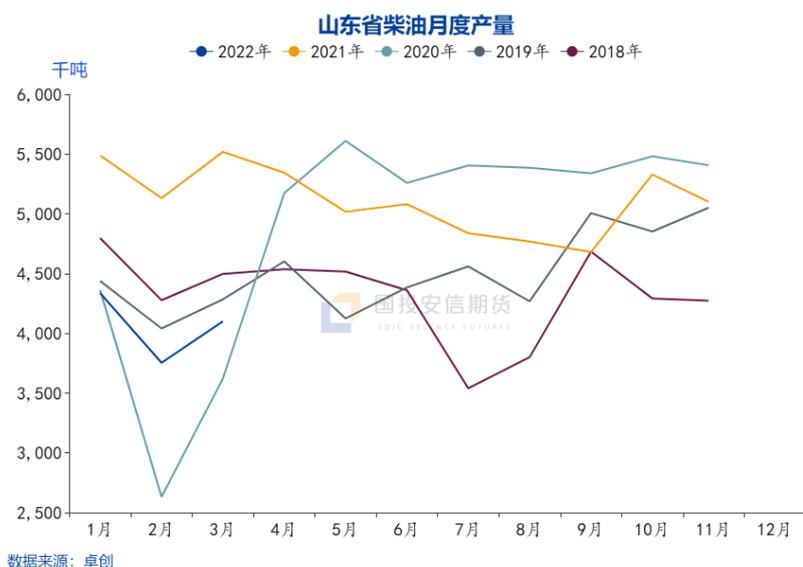
	2022 年 3 月	2022 年 2 月	环比变化	同比变化
国内 92 号汽油月度批发价	10010 元/吨	9418 元/吨	7%	39%
国内 0 号柴油月度批发价	8618 元/吨	7881 元/吨	9%	38%



供应方面，从炼厂开工率情况来看，今年1-2月，除了执行常规的春节前后降负荷操作以外还受到冬奥会、残奥会期间环保限产影响停工减产，山东地炼开工率延续下滑趋势，2月上旬开工率水平低至55%。2月下旬，在冬奥会限产解除加上炼油利润尚可的驱动下，开工率曾反弹至61%，但进入3月以来随着原油成本急剧上涨，汽油、柴油、石脑油、沥青等炼油产品涨幅不及原油，炼油利润不断被压缩，部分炼厂一度面临亏损，出现降负或提前检修等情况，山东地炼开工率开启新一轮下跌，4月15日开工率下滑至46.78%，这一水平为近五年同期最低。从产量数据来看，2022年一季度山东汽、柴油产量为除2020年外的同期最低水平。主营炼厂检修计划多集中在二、三季度，其周度开工率自4月1日的75.12%下滑5.5%至4月14日的69.71%，主因3-4月份中石化有海南石化、塔河石化、扬子石化陆续进行检修，涉及检修产能为2670万吨/年。

今年我国计划投产炼能总计约为4700万吨，但双碳目标背景下炼厂面临落后产能退出、配额紧张等问题，投产时间较多集中在一季度以后，且考虑到“降油增化”态势明显新建炼油项目成品油收率较存量炼油项目将有明显下滑，综上预计4-5月汽、柴整体供应呈收紧趋势。





表：主营炼厂检修一览表

中石化炼厂检修计划				
炼厂名称	检修装置	检修产能 (万吨)	开始时间	结束时间
海南石化	全厂检修	920	2022/3/15	2022/5/15
扬子石化	全厂检修	1400	2022/3/19	2022/5/18
塔河石化	2#常减压	350	2022/3/15	2022年5月初
中石油炼厂检修计划				
炼厂名称	检修装置	检修产能 (万吨)	开始时间	结束时间
辽河石化	全厂检修	500	2022年5月	2022年7月
克拉玛依石化	全厂检修	600	2022/5/20	2022/7/5
庆阳石化	全厂检修	370	2022/5/20	2022/7/15
玉门炼厂	全厂检修	250	2022/7/1	2022/8/16
呼和浩特炼化	全厂检修	500	2022/7/15	2022/9/15
华北石化	全厂检修	1000	2022年8月	待定

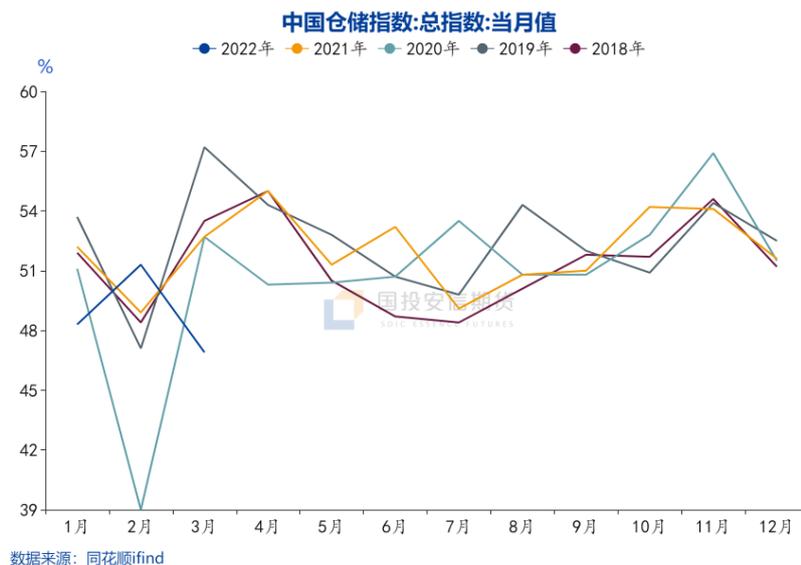
来源：卓创、隆众

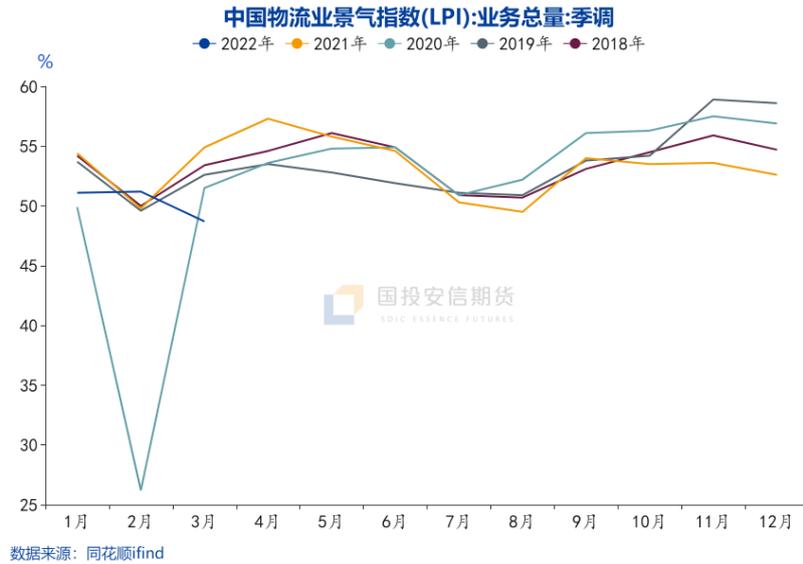
表：“十四五”期间国内拟在建炼化一体化项目

项目名称	新增炼能 (万吨/年)	(预计) 投产时间
中石化镇海炼化	400	2021年6月
浙石化二期	2000	2022年1月12日
盛虹炼化	1600	预计2022年
中石油广东石化	2000	预计2022年
中海油大榭石化	600	预计2022年
中石化海南炼化	500	预计2022年
山东裕龙岛炼化一期	2000	预计2023年
古雷炼化二期	1600	预计2023年
中国兵器-沙特阿美	1500	预计2023年H2
中石化镇海炼化扩建	1100	预计2023年
中石化中科炼化二期	1500	待定
合计	14800	

来源：公开资料整理

需求面来看，汽油方面，1月-2月中旬，春节效应作用下人们出行增加，汽油需求旺盛，进入3月国内多地疫情爆发，疫情管控措施升级居民出行受限，汽油需求陷入低迷，后续随着疫情逐渐得到控制，预计需求将有所好转。柴油方面，当前柴油进入传统旺季，气温不断回升，工矿基建等户外工程开工持续上涨以及春耕活动等刚需消耗对柴油需求形成支撑；但物流运输方面需求恢复受阻，自3月中下旬以来物流运输因部分省市高速路口关闭而受到影响，据统计数据显示3月国内仓储、物流业景气指数均有所回落，二者环比分别下降4.4、2.5个百分点至46.9%、48.7%。4月11日，国务院发布《关于切实做好货运物流保通保畅工作的通知》，在国家保障货运物流通畅政策号召下，物流运输管控逐渐宽松，交通运输、仓储和邮政业需求占柴油需求的60%以上，故后期柴油需求仍有较大上升空间。





后市而言,短期来看,多重复杂因素共同作用下,短期内国际原油或区间震荡为主,汽、柴油行情将逐渐回归基本面。进入4月,炼厂开始加工年内高价原油,炼油成本高企利润不佳,炼厂大概率继续调低开工率,汽、柴油产量将继续下滑,上周五国内汽、柴油价格按机制分别下调545元/吨、530元/吨,下调政策落地加上五一小长假即将来临,中下游贸易商纷纷择机低位备货,山东地炼汽、柴油销量明显上升,近期山东炼厂接连上调汽、柴油挂牌价。综上,供应收紧情况下汽、柴油需求因节假日临近终端提前补货行为、工矿基建及春耕等刚需得以支撑,基本面矛盾减弱将有助于汽、柴油价格止跌并迎来一波小幅反弹。长期来看,疫情形势的变化是主导汽、柴油需求的重要因素,部分风险地区疫情防控措施已见成效陆续“摘星”,生产生活秩序正在逐渐恢复,但仍有局部地区疫情拐点未现,防控形势依然较为严峻。总体来看,全国范围内疫情呈此起彼伏态势,预计全国社会性清零将是一场颇为耗时的行动,因此,汽、柴油需求虽存向好预期,但迎来实质性好转仍需时日。