

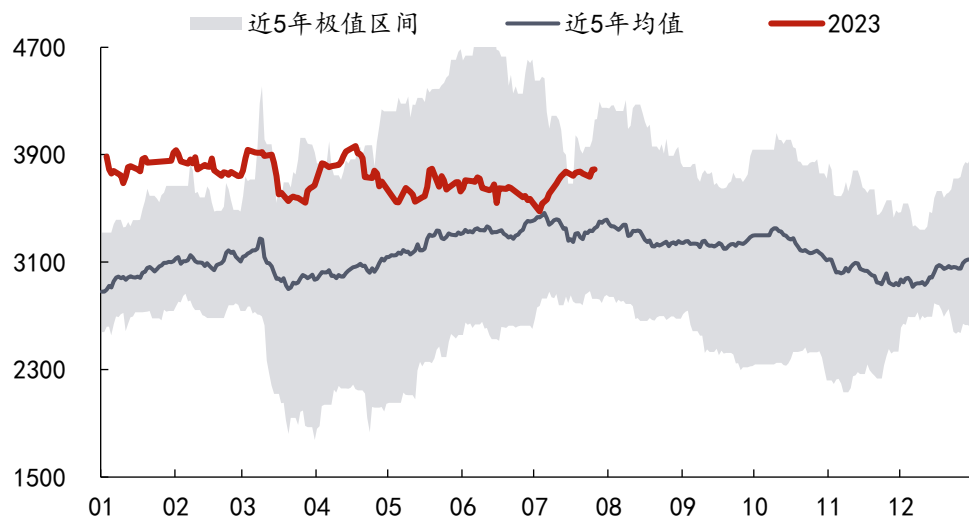


盛达期货
SHENGDA FUTURES CO.,LTD.

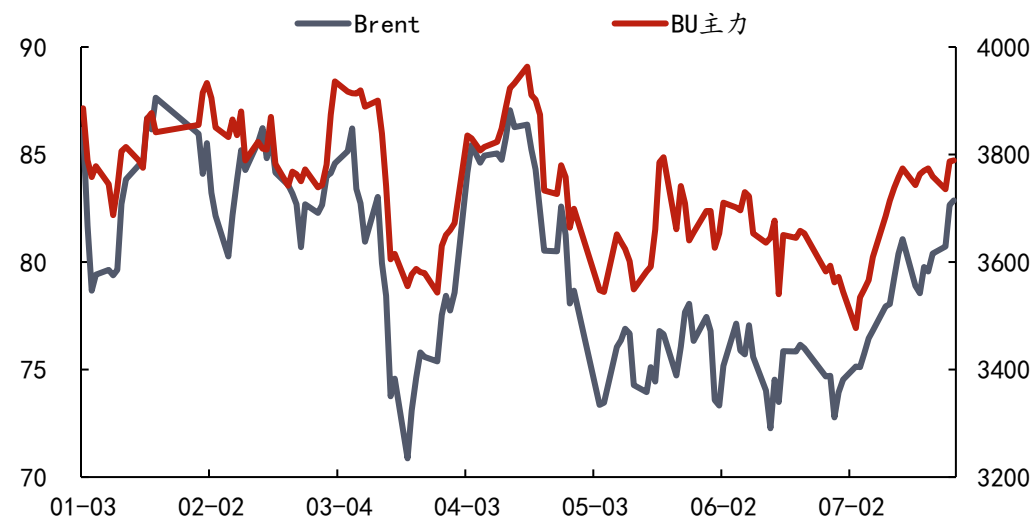
沥青产量边际变化的影响因素

主讲人：刘威辰

BU主力连续

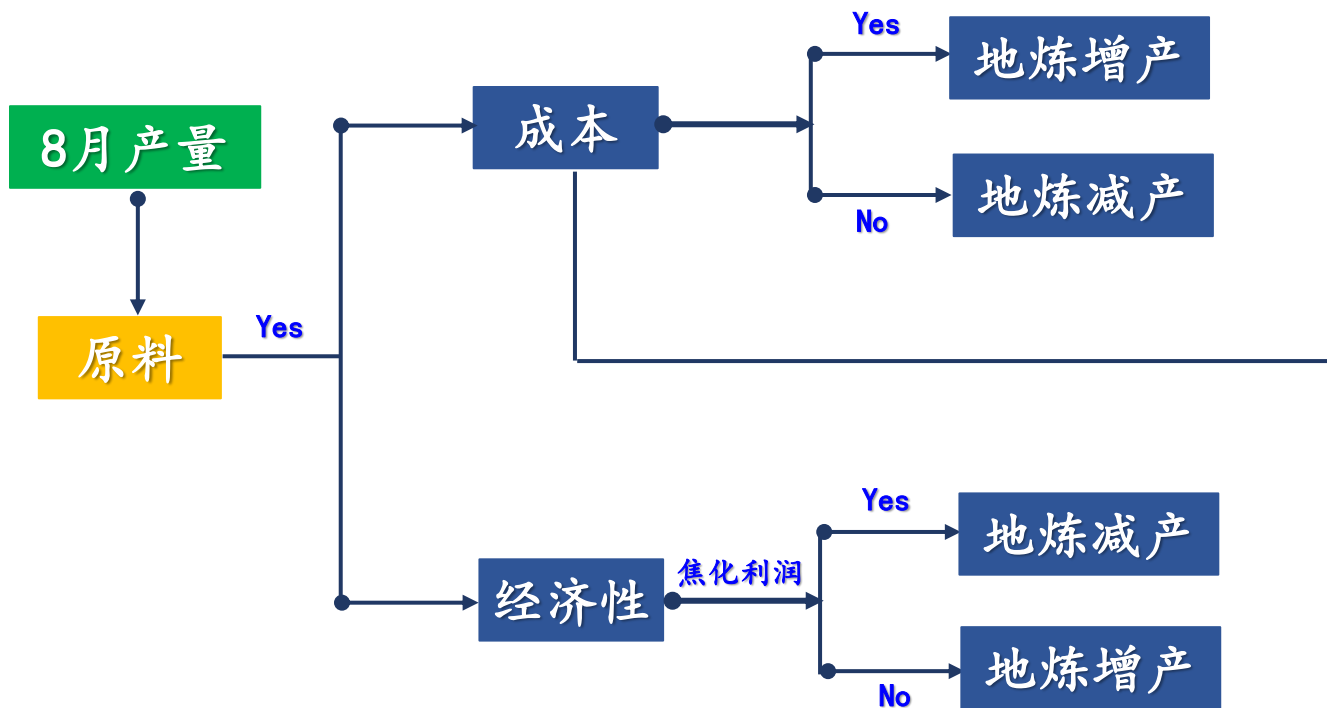


23年布油与沥青价格走势对比图



■ 研究目的：

开年以来，市场对23年沥青行情抱有很大期待，但为什么半年过去了，沥青价格走势如此平缓？在原料问题的笼罩下沥青磕磕绊绊结束了上半年的高位震荡行情，下半年原料问题逐渐解决后，对沥青基本面带来怎样的影响？供应的增量能否顺利兑现？能否带领沥青走出趋势性行情？



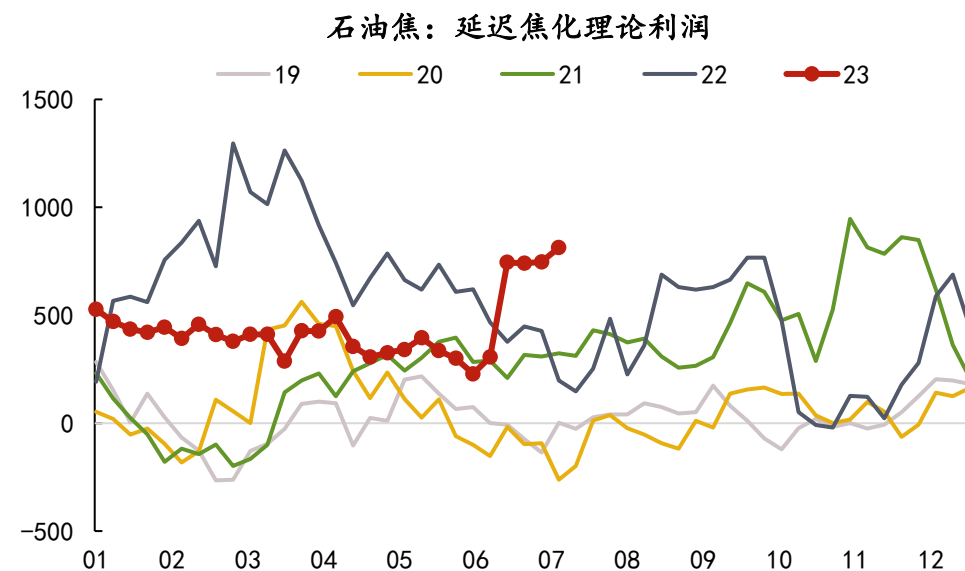
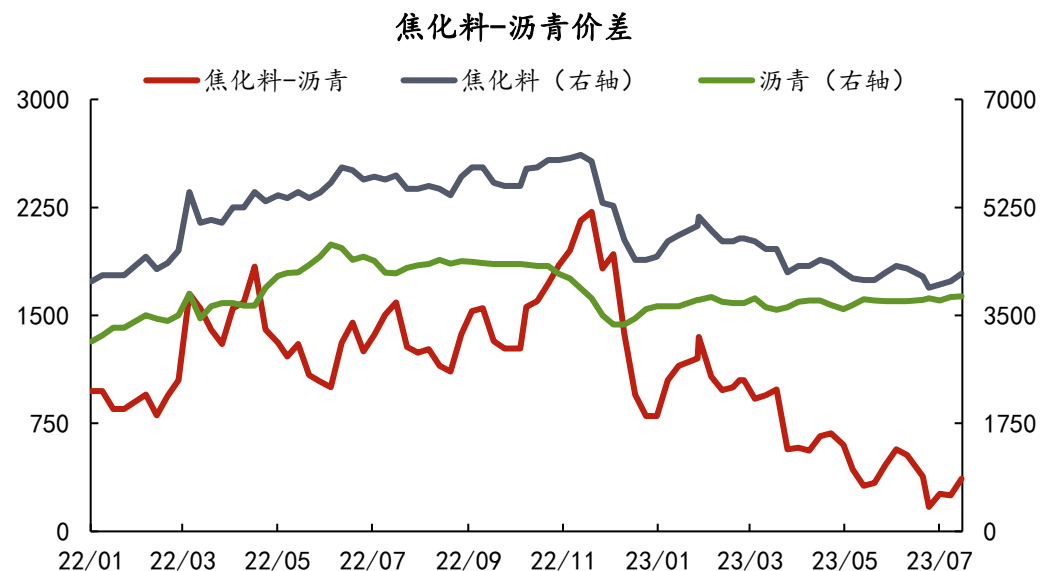
原料后续

山东炼厂反馈后续以其他燃料油名义进口较多，假设进口均价为3500元：
相对稀释沥青，其他燃料油成本约上升【 $1411 - 1218 - (3500 \times 2\%) = 123$ 】
约100元/吨。

1

焦化利润对于沥青产量的边际影响

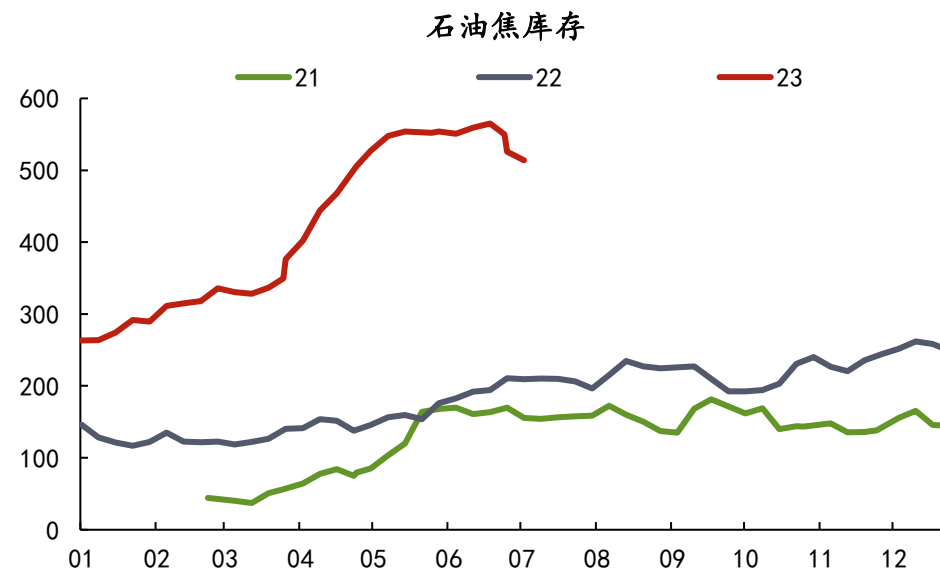
【延迟焦化利润创年内新高】



■ 注释：

截至7月20日(与7月13日比)，焦化料价格上涨125至4175元/吨，原油价格上涨，利好焦化料价格走高。山东地区重交沥青主流成交价3750-3820元/吨，需求端仍以刚需为主，市场对高价沥青资源接受度不高，且地炼沥青开工率提升，中下游用户存在一定悲观情绪。

【延迟焦化利润创年内新高】

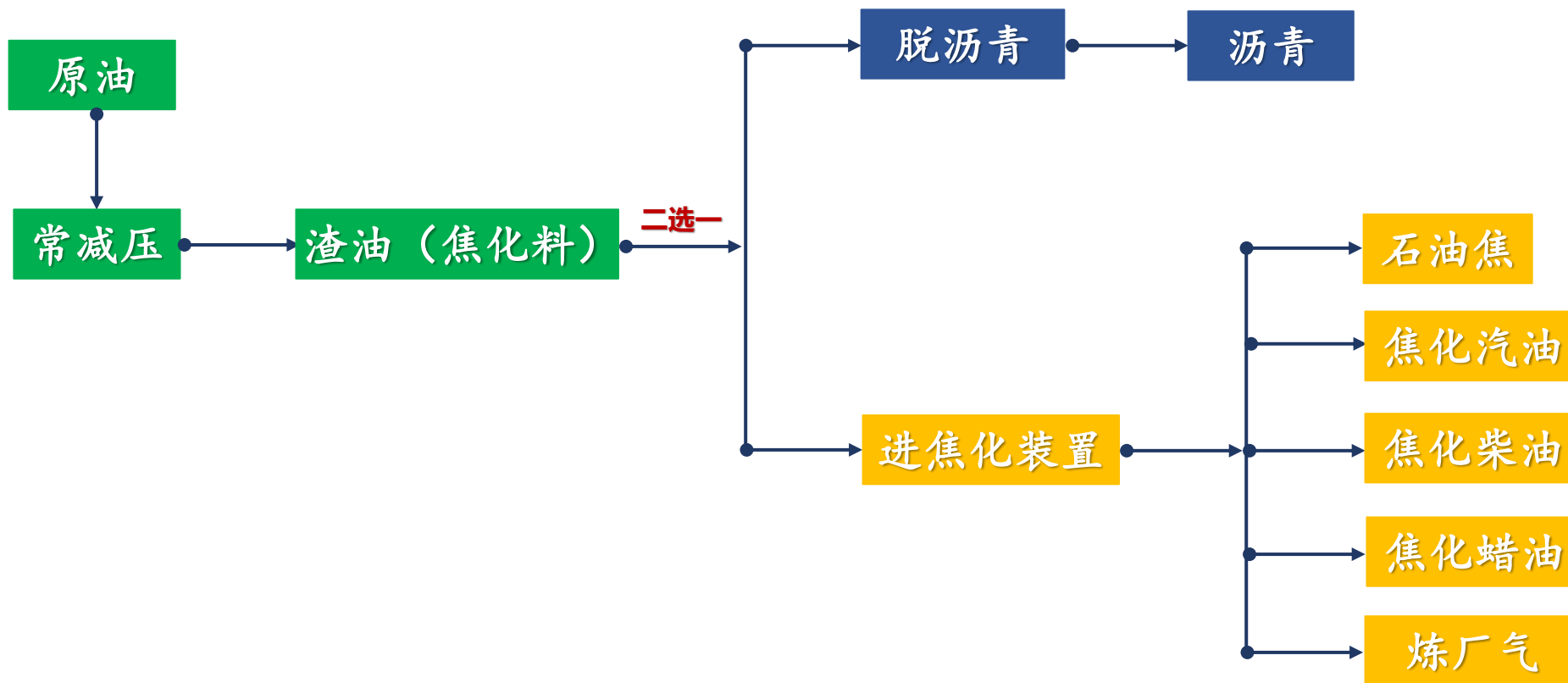


■ 注释：

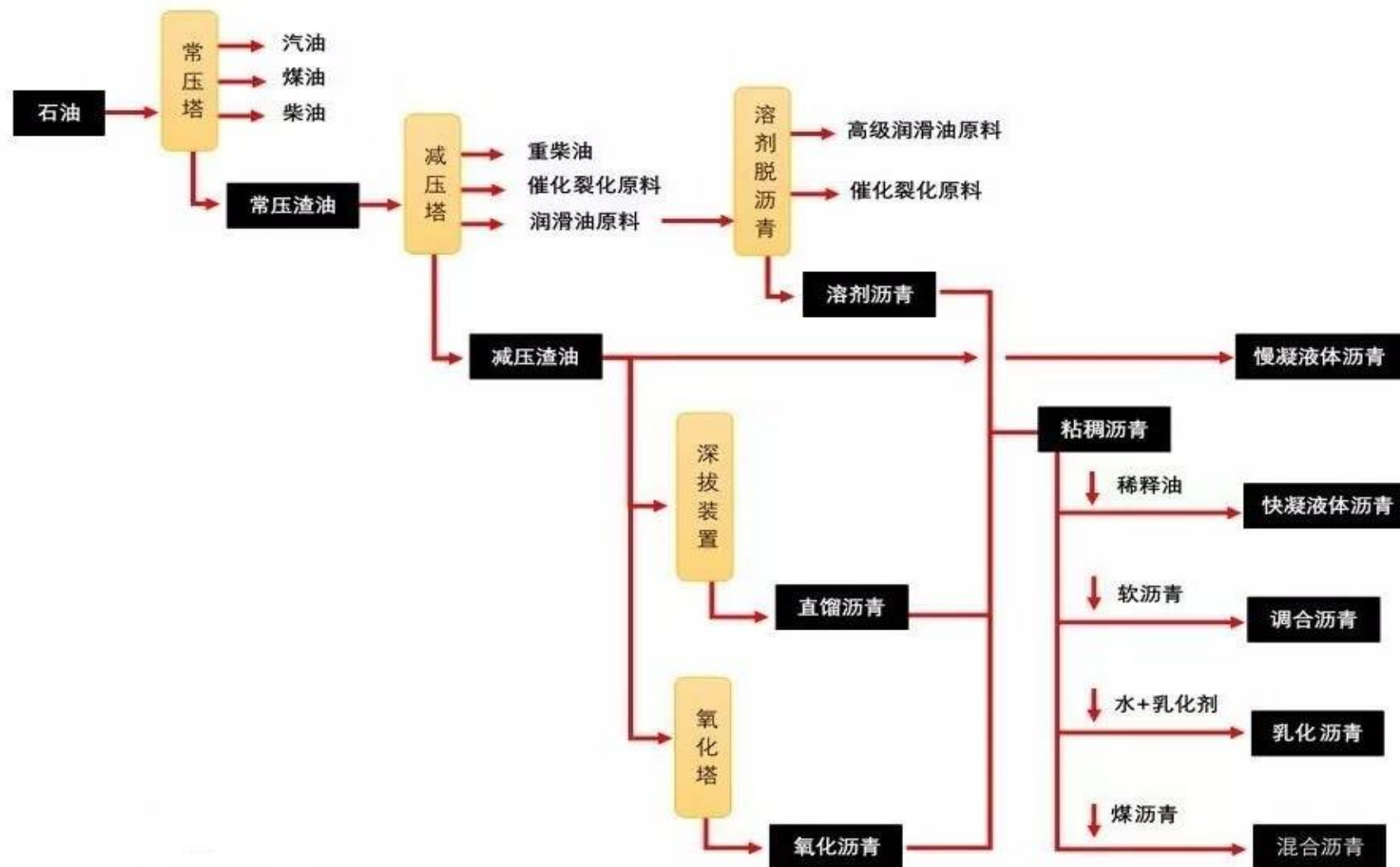
自2023年3月底开始，石油焦库存累库较为明显，石油焦价格不断下跌至历史低位；其他副产品也随油价下跌，售价有所降低。

批注：焦化料进焦化装置，出石油焦、蜡油、轻柴油、粗石脑油、液化气及干气

【焦化料与沥青互为替代关系】



【焦化料与沥青互为替代关系】



【小科普：同时拥有常减压装置、焦化装置炼厂情况】

省份	所属	炼厂	焦化产能	沥青产能	焦化检修时间	开工时间
山东	地炼	日照岚桥		150	6月20日	预计检修45天
山东	地炼	菏泽东明		150	6月15日	6月23日
山东	地炼	中化弘润		100		
山东	地炼	山东金诚		100	5月7日	待定
河北	地炼	鑫海化工		250	4月27日	7月中下旬
福建	地炼	中化泉州		60		
山东	中海油	中海滨州		160		
江苏	中海油	中海油气泰州		85	5月15日	6月27日
辽宁	中石油	辽河石化		200		
辽宁	中石油	大连西太		150		

【小科普：同时拥有沥青装置、焦化装置炼厂情况】

省份	所属	炼厂	焦化产能	沥青产能	焦化检修时间	开工时间
浙江	中石化	镇海炼化		200		
新疆	中石化	塔河石化		50		
上海	中石化	上海石化		150	10月18日	11月27日
山东	中石化	济南炼厂		60		
山东	中石化	齐鲁石化		100		
山东	中石化	青岛炼化		70	5月17日	7月18日
江西	中石化	九江石化		20	12月1日	12月6日
江苏	中石化	扬子石化		150		
江苏	中石化	金陵石化		200	4月13日	5月15日
湖北	中石化	荆门石化		12		
河南	中石化	洛阳石化		30	5月15日	7月15日
河北	中石化	石家庄炼厂		40	4月6日	5月1日
广东	中石化	茂名石化		150	3月24日	4月30日
广东	中石化	广州石化		100		

情况1

对于焦化产能 \leq 常减压产能的①类炼厂

自产自销：生产焦化料后卖出，或生产沥青（利润导向）

自产自用：生产焦化料后进焦化装置，或生产沥青（利润导向）

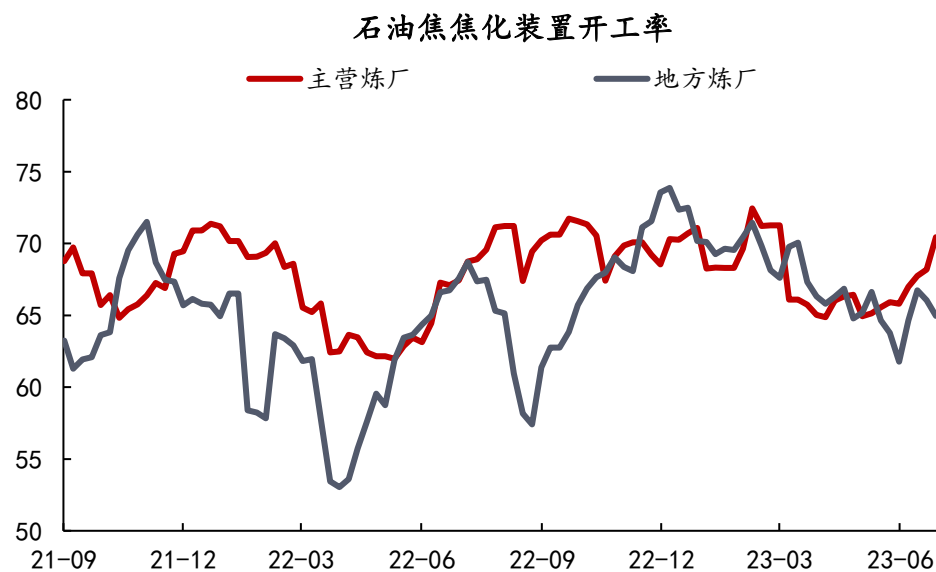
情况2

对于焦化产能 $>$ 常减压产能的②类炼厂

外采加工：外采焦化料进焦化装置，常减压装置生产沥青或焦化料

■ **结论：**

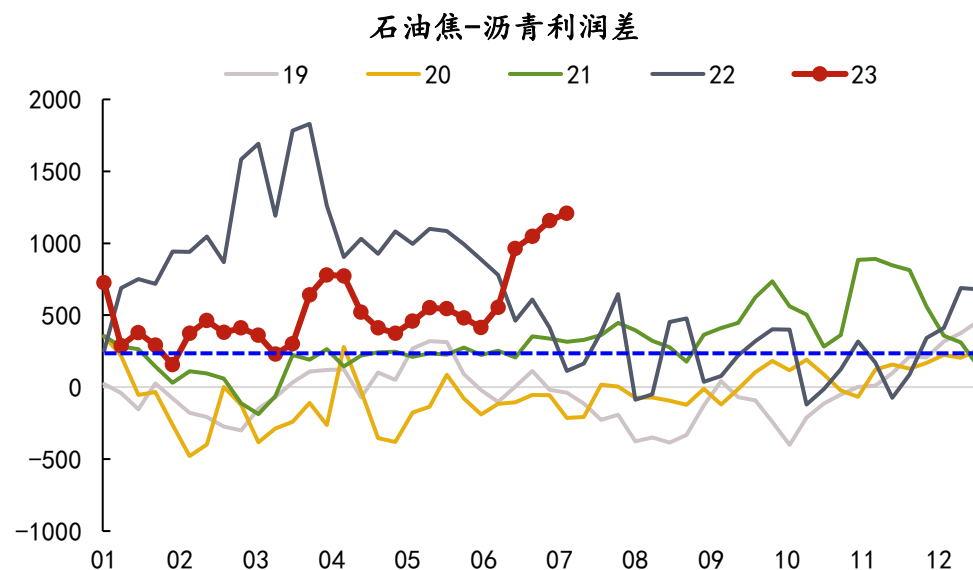
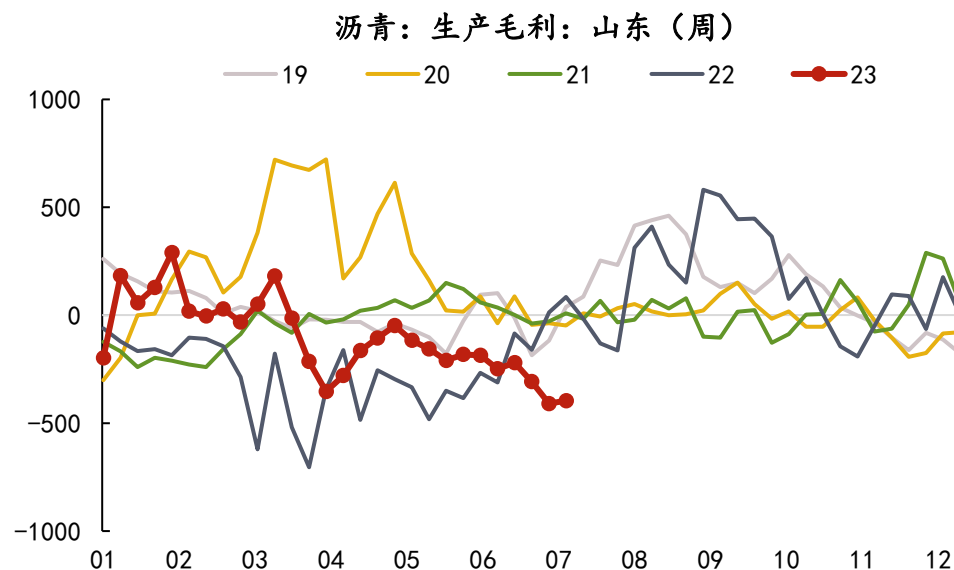
近期焦化料价格低位，对于①类炼厂，生产沥青的积极性会更高；对于②类炼厂，进焦化装置积极性会更高。



■ 注释:

1. 地炼、主营焦化装置开工率上升皆较为明显，说明：②类炼厂对于焦化生产积极性有所提高。

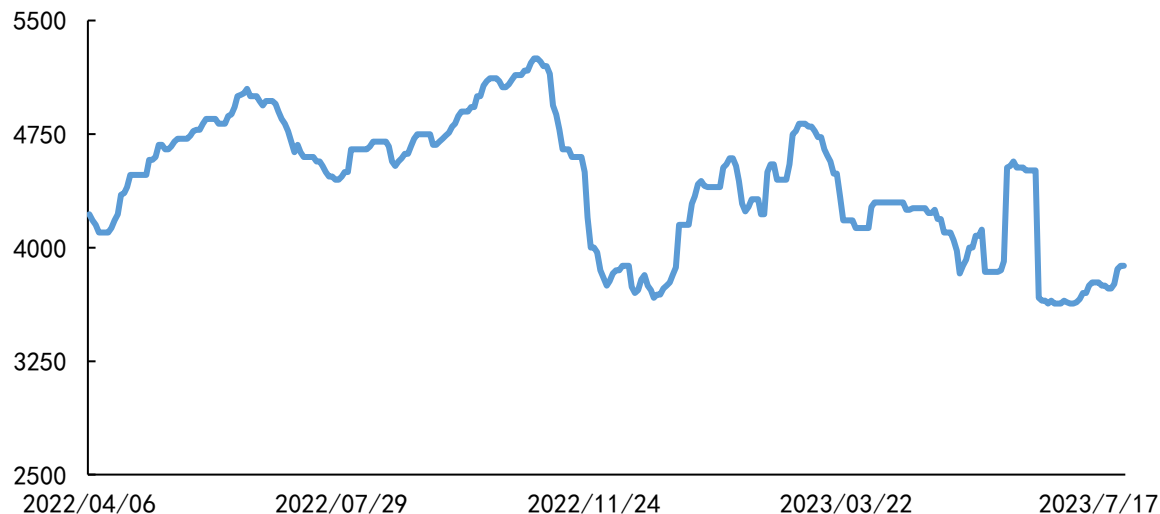
2. 季节性来看，三季度处于焦化开工旺季，原料价格较低的情况下，外采焦化型炼厂会增加采购量。



■ 结论：

焦化-沥青装置利润差在300元/吨以上时，炼厂生产焦化积极性较高，但仍要结合炼厂具体装置情况以及自身产品销售情况，若放沥青远期合同较多，生产保供的大前提下也不会进行装置切换。

神驰化工高硫渣油价格



■ 注释:

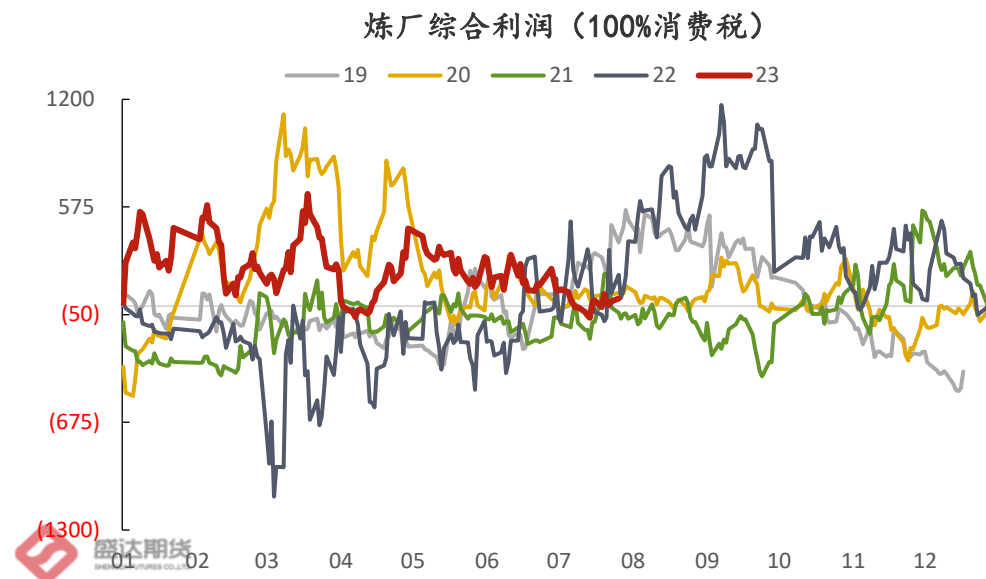
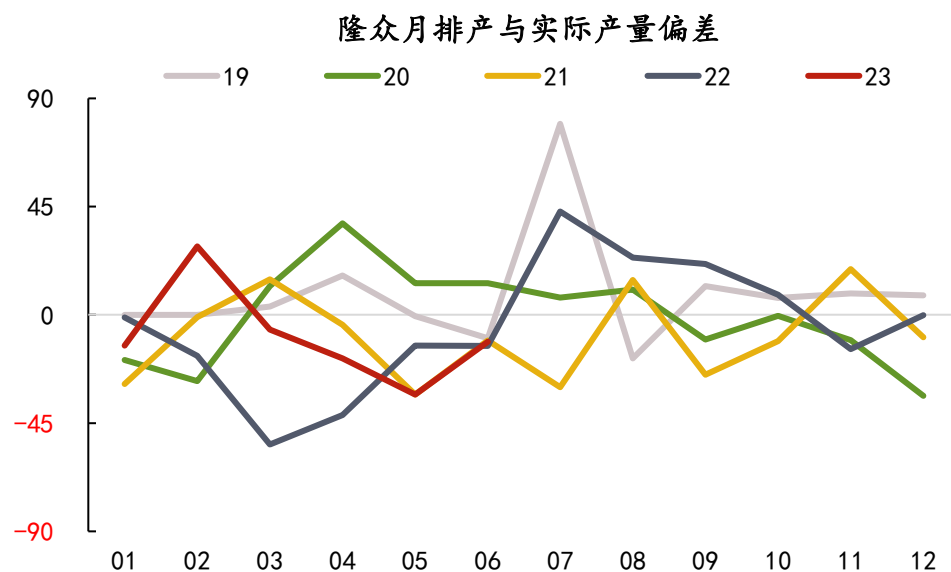
神驰化工7月初渣油价格下跌至3600元/吨附近，达近两年低位；神驰拟计划进马瑞生产沥青（据悉成本在3400元/吨附近），按60%出率来看，沥青月生产量约在10万吨左右，但最终未执行。

神驰化工

山东神驰化工集团是东营市重点调度企业之一，生产装置包括：150万吨/年重质油综合利用、200万吨/年重交道路沥青、120万吨/年重油催化、120万吨/年延迟焦化、80万吨/年柴油加氢精制、60万吨/年汽油加氢、20万吨/年醚后C4烷基化、30万吨/年柴油深度加氢改质、30万吨/年气分、5万吨/年MTBE和3万吨/年异戊橡胶装置各一套，配套建设350万吨/年污水处理、80万吨/年酸性水气提、2万吨/年硫磺回收装置各一套。所有装置均高效实现节能减排，污染物达标排放，经济效益和社会效益显著。

2

沥青产量判断思路（以八月份为例）

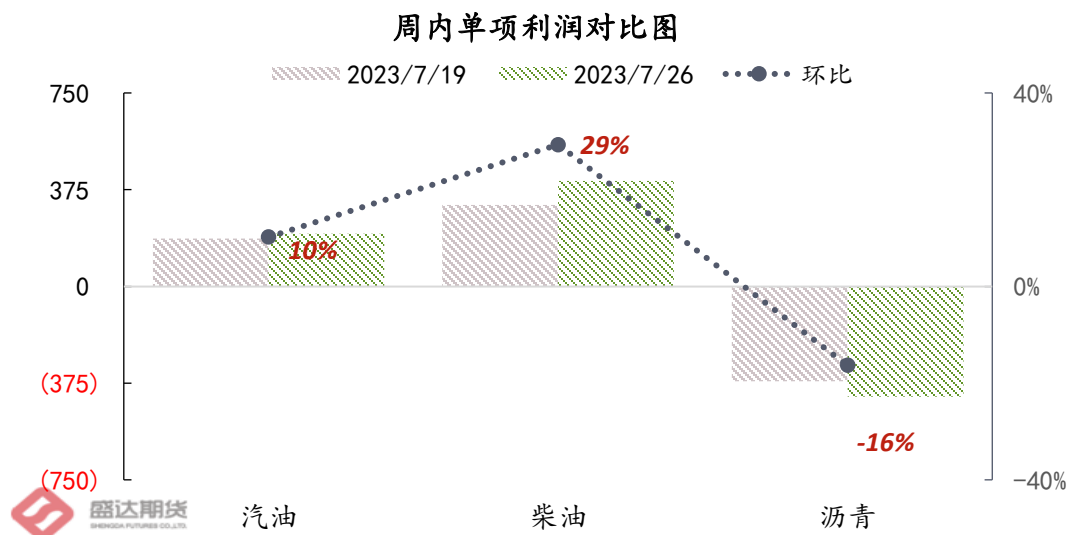
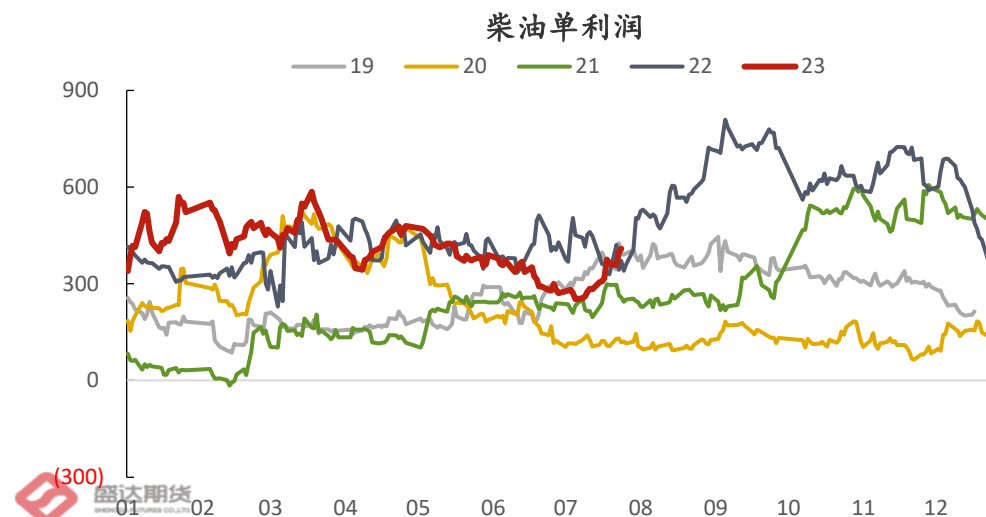
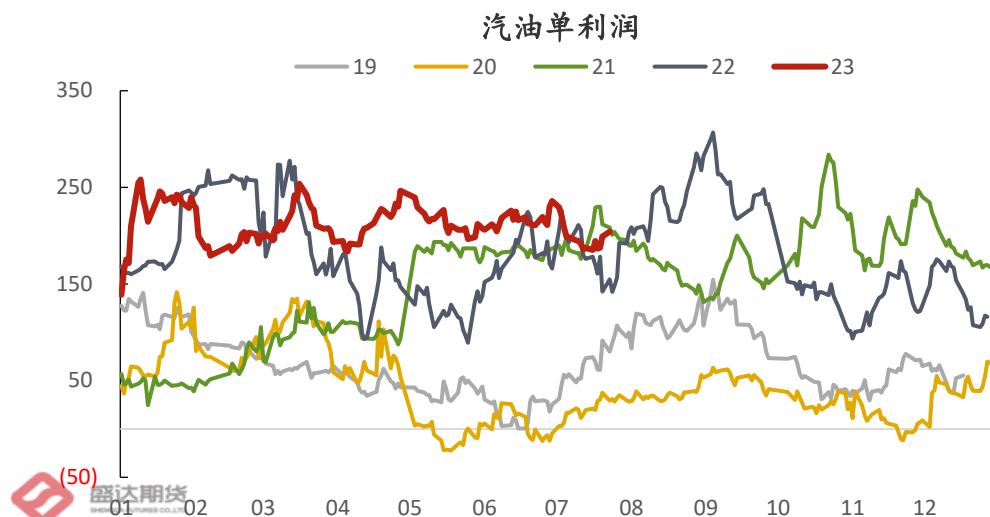


■ 注释：

单从季节性角度来看，一二季度炼厂产量不及排产预期较多，主要原因可能是利润较差，且上半年为沥青需求淡季，炼厂检修较多；而三季度炼厂产量超出预期较多，分析原因主要是三季度旺季沥青需求较好，沥青价格有所回升，炼厂利润带动炼厂生产积极性上升，炼厂提高产量以应对即将到来的订单需求等。

特殊情况eg：今年上半年，受制于原料通关困难，故二季度不及预期，且偏离排产较多，以5月份为最。

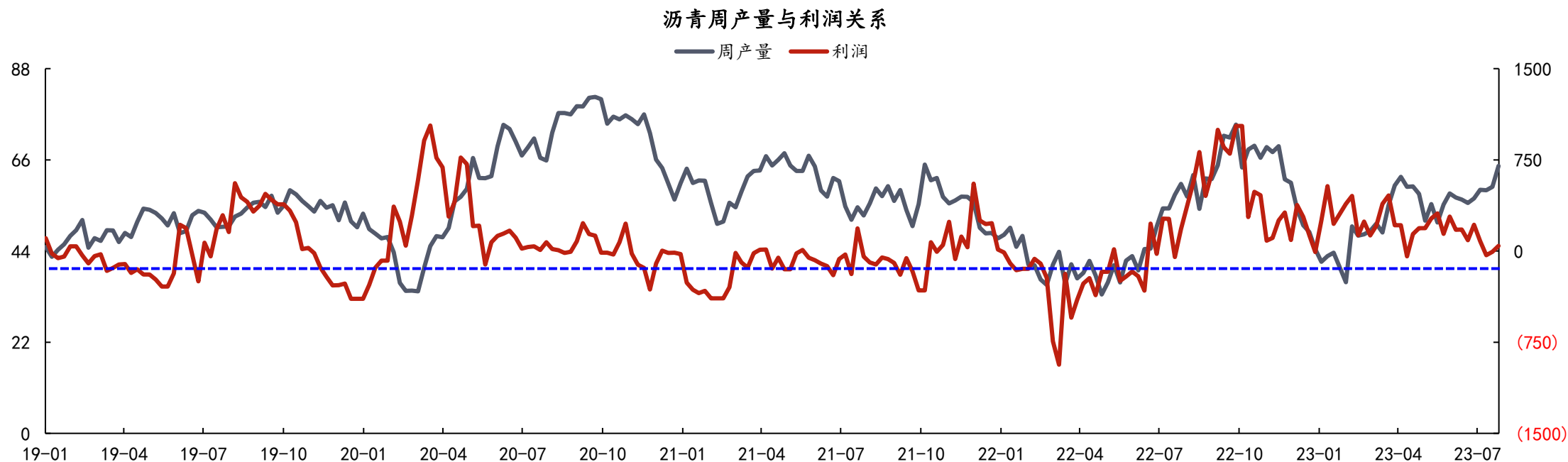
【成品油对炼厂利润的贡献明显增加】



■ 注释:

近期成品油利润有回暖趋势，以柴油为主，主要是由于需求端复苏推动了成品油价格上涨，炼厂综合利润支撑在成本线之上。

【沥青产量与利润成正相关关系】



■ 注释:

图中可以明显看出沥青产量与利润成正相关关系，利润总是领先产量或与产量持平，主要跟炼厂是否顺利点价原油有关。周产量最低也未突破34万吨以下，主要是有大型炼厂支撑；而对于边缘小炼厂而言，开工相对较为灵活，在利润位于-200元/吨以下是对产量的抑制较为明显，整体产量来到低位。

【大型地炼开工为何受利润影响较小？】

■ 大型地方炼厂停车需要面临的困难：

- 1、市占率：大型炼厂客户相对固定且量大，长期停车导致客户流失难以回归（核心损失）；
 - 2、银行贷款：大额银行贷款需要看炼厂经营开工情况；
 - 3、员工忠诚：熟练工到哪都吃香，若无足够的现金流维持公司整体运作，会出现人才流失；
 - 4、合同保供：大型地炼签订远期合约较多，突然停车或大规模降幅将导致大量违约，得不偿失；
 - 5、税务问题：在现在的税收环境下压力下，炼厂每年需要维持生产缴纳定量的税额；
- 总结：大型地方炼厂几乎不会因为利润问题停车，停车的主要原因往往是计划性检修、突发事故或其他政治因素，故在原料充足的情况下，维持预期高产的可能性较大。

8月产量前20家炼厂统计

京博石化	24
镇海炼化	19
鑫海化工	18
凯意石化	15
茂名石化	15
岚桥石化	12
山东华龙	10
山东胜星	10
中化弘润	9
金陵石化	9
齐鲁石化	8.5
菏泽东明	8
扬子石化	8
京博海南	8
山东金诚	7.5
广州石化	7.5
克石化	7
伦特公路	6.5
科力达	6
山东齐成	6

【7、8月排产情况对照】

8月排产主要增量统计

炼厂名称	8月排产	7月排产	排产增量
鑫海化工	18	2	16
岚桥石化	12	0	12
凯意石化	15	10	5
大连锦源	4	0	4
山东胜星	10	8	2
广州石化	7.5	5.5	2
益豪沥青	2	0	2
中油高富	4.6	3	1.6
北海和源	1.5	0	1.5
镇海炼化	19	18	1

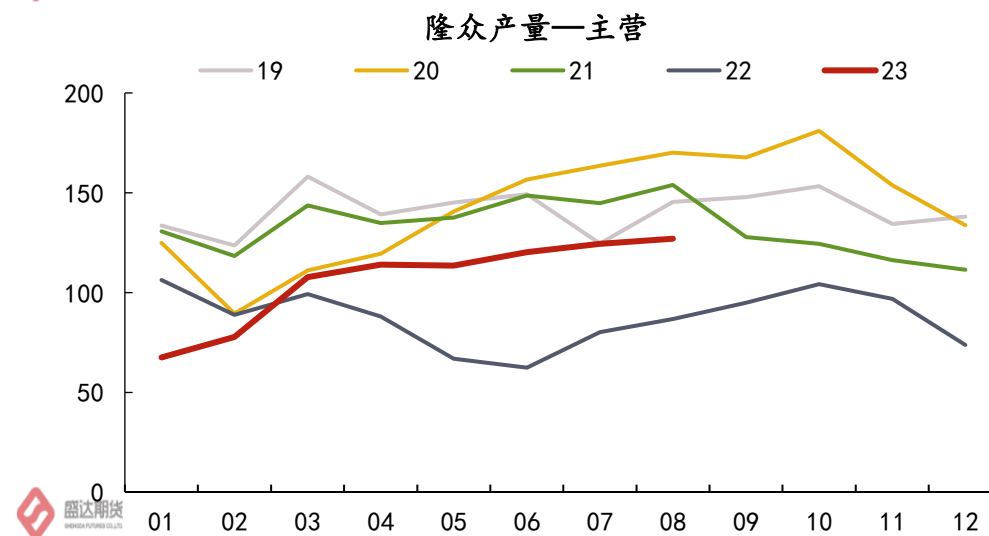
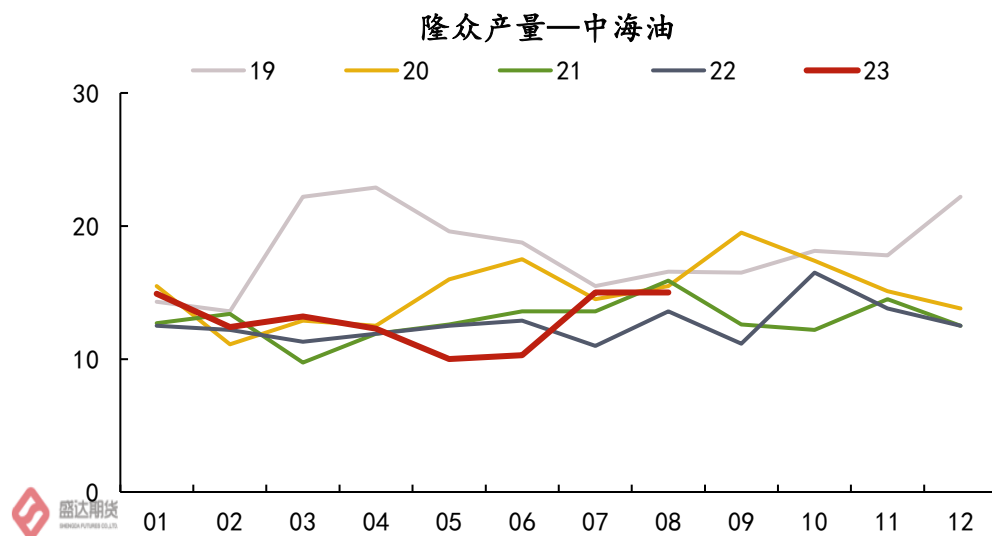
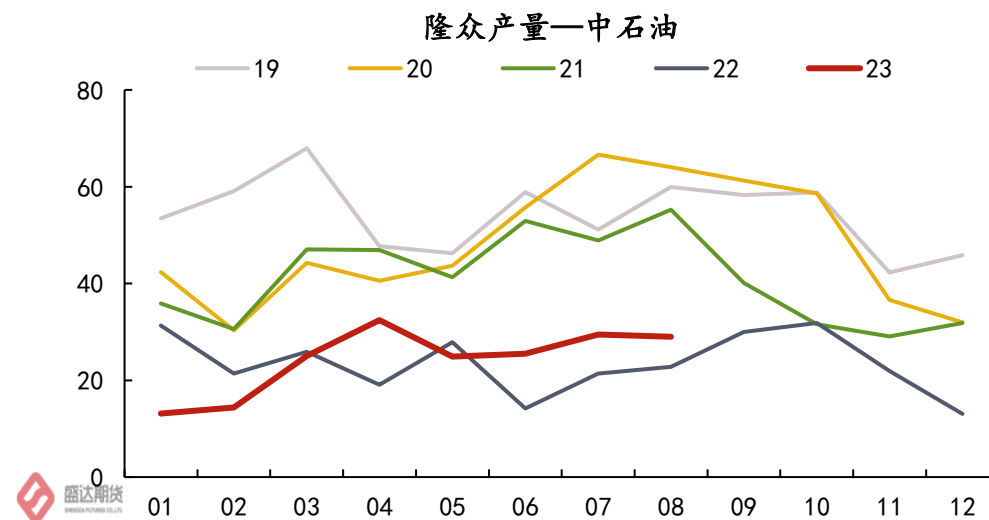
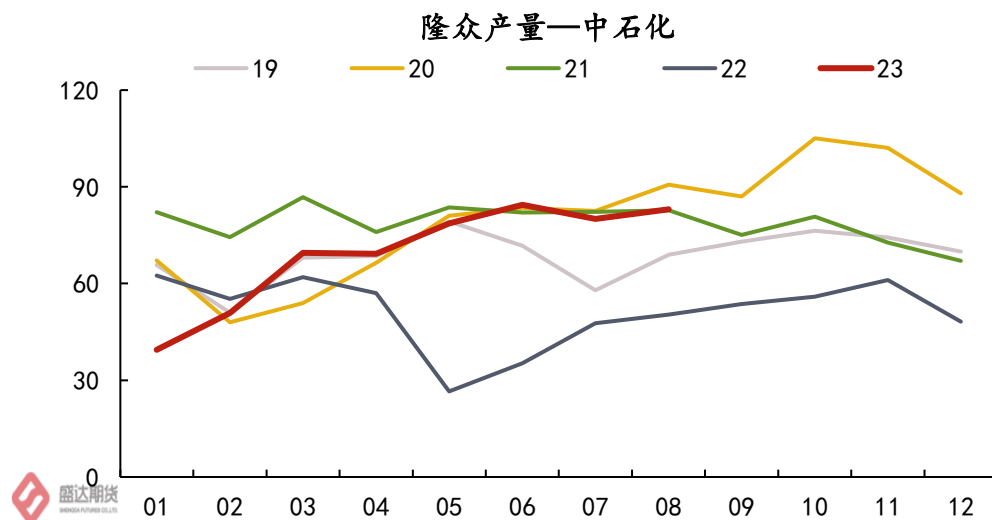
8月排产主要减量统计

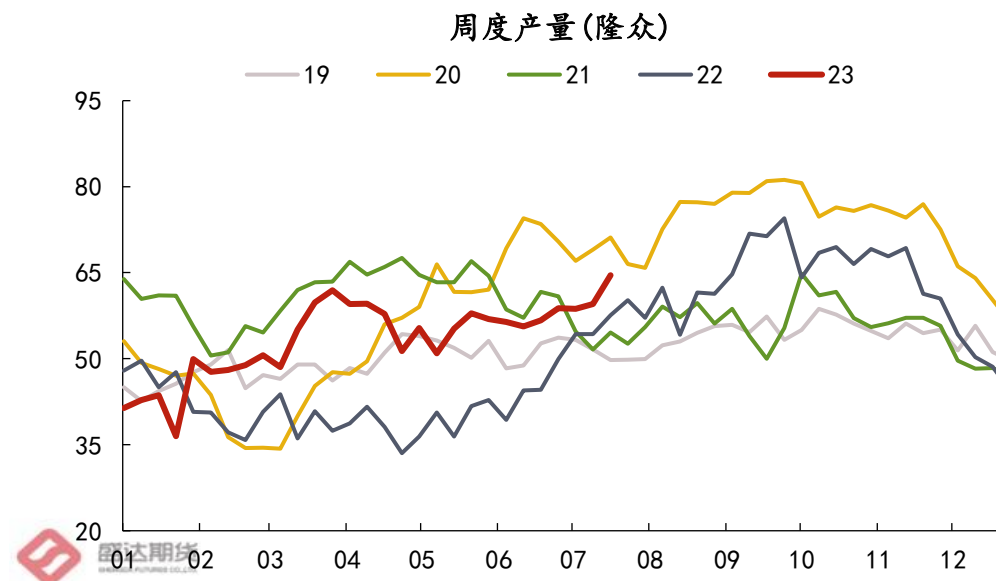
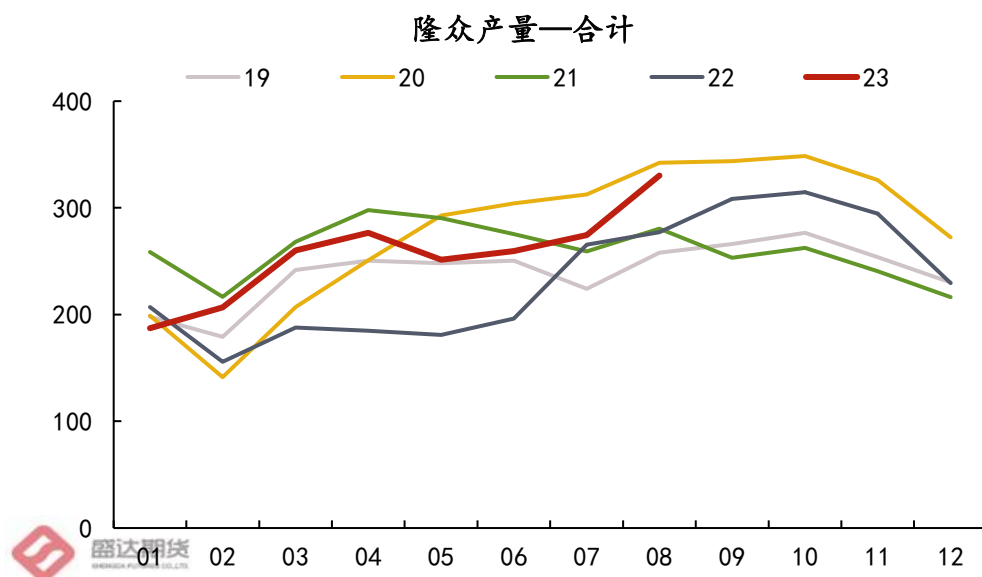
炼厂名称	8月排产	7月排产	排产增量
山东齐成	6	9	-3
山东海右	3	6	-3
辽河石化	3	5	-2
科宇石化	3	5	-2
广东石化	0	2	-2
东油沥青	0	2	-2
中油秦皇岛	1.4	2.8	-1.4
高桥石化	1.2	2	-0.8
金陵石化	9	9.5	-0.5
金诺石化	1	1.5	-0.5

■ 注释:

鑫海原料充足，停工三个月后首度开工，预计大量生产，重新抢占沥青市场份额；岚桥石化预计8月1日点锅炉，8月3日开常减压，约两天可以出合格产品；大连锦源，7月10号常规停产，预计8月1号开工；齐成17号投产，目前调整指标中，预计日产3000吨；海右装置开火，未出产品。

【中石化产量高位持稳】





■ 注释:

目前7月底周产已大幅提升至64.53万吨，处于同期较高位水平，且有多家炼厂开工确定性较强，故8月份产量偏乐观对待。主营炼厂由于原料充足，且受利润影响较小，预计产量不会受到影响；而地方炼厂来看，目前因成品油的强势，综合利润尚可，预期给到10-20万吨的边际炼厂减量，8月产量初步预估在320-330万吨之间，仍处于历史较高水平。



盛达期货
SHENGDA FUTURES CO.,LTD.

敬请雅正 欢迎交流

主讲人：刘威辰 邮箱：lwc@sdfutures.com.cn

盛于理念 达于机会

©2022 Shengda futures Co.,Ltd. All rights reserved

