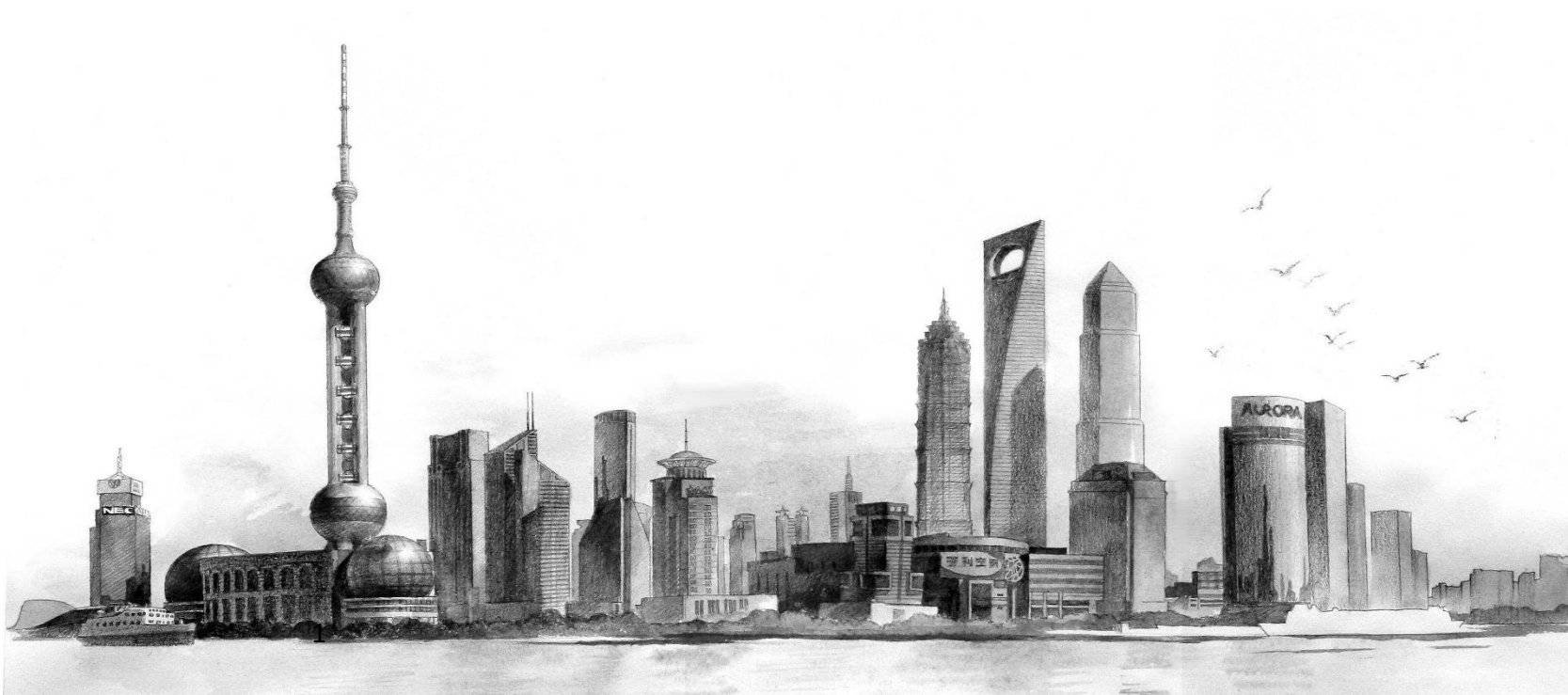


山东河南沥青调研报告

海证期货研究所

2024年6月10日



- **供给端**，虽然上半年炼厂沥青开工偏低，但供应相对充足。年前市场炒作稀释沥青供应短缺，沥青成本高企。当前，稀释沥青贴水在-13~-14美元/吨，近期原油价格回落，成本小幅下移。部分炼厂采用燃料油，加工生产沥青，由于炼厂自身的排产计划，以及原材料到港等问题，一般不会进行负荷调整。我们此次调研的企业中，有2家炼厂，当前均停产沥青，同时也均计划6月底7月初将复产沥青，届时山东、河南沥青供应将相对充足。
- **需求端**，市场普遍较为悲观，寄希望于下半年8、9、10月份终端需求好转。一方面是，资金方面的问题，致使大部分区域的沥青终端需求都偏弱，回款率差、垫款周期长、资金流转不到终端、工地资金不到位等。另一方面是，项目工期短，比如道路施工浅浅打一层1厘米，3天工期；高速公路2个月工期，一个标1-2万吨货。沥青货运物流情况较差，改性沥青出货也一般，普遍反馈利润较低，均体现了当前需求较弱。今年4月份之前，终端需求量很低；5月中旬，出货量稍微起来一些；6月份OPEC+从10月开始放松减产，原油价格大幅下跌，带动沥青价格下行，炼厂接连下调沥青价格，中下游整体偏观望为主。7月份梅雨季节来临，抑制终端道路施工，市场普遍预计8-10月份需求或将有所好转，一是全年季节性需求高位；二是上半年需求偏弱，下半年或存在赶工需求，后续项目招标可能也将陆续进行。

- **库存端，库存高位，尤其是社会库。**今年的冬储价基本在3430-3450元/吨，目前部分仓储企业冬储货依然存着，除了自身的货，也都代存了其他企业的部分货物，整体库存高位。由于沥青需求消耗较慢，部分炼厂及仓储企业存在扩建沥青罐容计划。我们此次调研的2家炼厂，因近期停产，且资源转移至社会库，库存压力并不大，相对可控。
- **进口沥青，当前暂无明显利润。**上个月低价中东进口沥青到港吨包价格3300元/吨附近时，对应国内沥青价格3700-3800元/吨，进口沥青存在利润。而近期，随着国内沥青现货价的回落，进口沥青因存在加热等费用，利润也有所下行。4月，伊朗沥青进口量上行，达到9万吨左右。
- **总结：**展望后市，沥青供应有增长预期，需求短期内仍然偏弱，等待梅雨季节过后，需求量或将有所改善，高库存依然抑制沥青价格的上行，相对原油而言，沥青价格或将持续偏弱，即沥青裂解或将持续处于偏低水平。对比沥青去年三季度高位，由于需求低迷，突破的可能性偏低。

➤ 调研背景:

- 上半年沥青行情波动较小，且沥青现货生产利润及裂解长期低位盘整，致使炼厂沥青开工也持续偏低。本次沥青调研走访主要是山东、河南等地。山东是国内沥青主要生产地、贸易集散地，资源流通广泛，在国内沥青市场中扮演着重要的角色，加之期货与现货结合密切，对于贸易与投资者显得尤为重要。河南在2024年随着部分炼厂的投产，沥青供应量或实现质的飞跃，由销地逐步变为产地。通过此次对山东、河南沥青生产炼厂以及中下游贸易商的调研，了解到近期以及下半年炼厂对沥青的生产计划，以及市场对于需求的看法，从而为2024年下半年市场预判提供重要依据。

➤ 调研对象:

- 山东及河南的沥青炼厂、贸易商、货运公司。

- 近期由于油价下跌，沥青价格也跟随走低，认为目前下方空间比较有限，现货基本稳住了。年前大部分人都炒稀释沥青短缺、价格上涨，今年基本没什么冬储，都是短期合同，冬储的量也很少，目前价格差不多已经跌回到冬储附近。当前稀释沥青贴水在-13~-14美金。
- 近期出货情况不行，今年市场不好做，贸易难做，量也没有起来，利润也不行，沥青货运方面也不行。客户罐里都存着货，从年后一直都有优惠，现在华东都直接江船运往湖北，或者湖南、江西等地，发往重庆也较难。今年沥青下游需求较差，整体大环境也比较弱，现在各个炼厂库存都比较高，炼厂沥青价格短期内接连下调，贸易商处境比较艰难。今年贸易商利润较差，作为沥青货运公司，今年没货车的最多不赔；但有货车的，每天都会产生费用，比如：保险，几十辆货车，就会产生大几十万的成本；以及货车司机的基本工资。今年沥青物流也不太好做，现在去华东一票车价格也压缩至100元多点，基本和当地沥青市场价差不多。今年终端需求很差，县城基本没有主路在修，比如说，县城的一条路，路面就浅浅打了一层1厘米左右，然后再上一层油，路面就完成了更新，整个工期也就在3天左右。
- 认为目前下半年资金方面可能依然会紧张，2019年垫款的已经压1~2年的资金了，甚至目前还有没还完的，去年回款率很差，达不到三成。

- 公司下半年不一定一直在产沥青，会结合当时的情况来定。因为当前没有在产，所以当前库存低位，随产随销。按照现在的原料，原油估计能加工到月底。
- 需求方面，现在都已经6月份了，价格才在3400多。现在中下游改性沥青行业据说出货也不行，利润较差，卖不动货，成本基本上是在70#沥青的价格上加500块钱。但是，就算后面需求没有起来，也不会影响公司复产计划，因为后面原料来了以后，必须进行加工，不会轻易改变生产计划，而且需要维系客户，也会每天出一些货。当前成都价格在3800元/吨左右，运费在360元/吨，山东沥青价格加了运费也很难流通过去。参考去年下半年同期高位，最多也就在3850元/吨。
- 渣油目前相比于沥青而言，价格要高很多，很多炼厂都需要采购渣油，进行渣油加氢，但是在销售的时候，对方经常要求带燃料油的票，因为沥青没有消费税，而燃料油需要征收消费税，下游可以进行抵税，一般公司会将该项核算进成本，报价方面会高出850~1000元/吨。燃料油消费税在1208元/吨，汽油在2100多元/吨，柴油1400多元/吨。

- 当前沥青下游终端需求较差，出货量和利润均偏低，改性沥青这块的需求也远低于往年同期。调研期间，沥青货车也比较少，也体现了当前改性沥青下游出货较差。
- 资金情况较差，大环境需求较弱，今年沥青行业也是比较艰难的，虽然公司的沥青储罐规模不大，但目前其他炼厂和社会库基本都是高位，传导到下游的利润也是比较薄的。目前已经6月份了，道路施工需求还没有起来，后面梅雨季节来临，道路施工又要耽误将近一个月，整体需求只能寄希望于今年三季度8、9、10月份了。



- 当前沥青库存偏高，年后出了一些，闲置库容较低，从上个月中旬开始，出货量稍微有些改善，今年4月份之前，市场一点动静也没有，今年其他化工也不好做。主要是今年需求不行，如果需求能起来，就算原油价格下跌也可以，至少可以走量。
- 今年高速也在施工，资金到位的，改性沥青也在供应中。今年道路养护需求还行，因此，乳化沥青需求还行，但因为这是个小品种，用量也不大。由于今年需求较弱，各炼厂及社会库库存均偏高，今年沥青的仓储行业收入会相对好一些。



- 今年冬储价格在3430-3450元/吨，冬储库存较高，对应的货少部分出了一些。对比往年来看，2017、2018、2019年沥青行情还可以，2020年由于极端情况，沥青价格跌破冬储价，随后2021、2022、2023年也相对可以，做了冬储的至少都有一些利润。今年虽然沥青价格不行，需求也比较弱，但在5月份之前出货出掉的，也能回收一部分利润，只是相比于往年的利润薄很多。由于今年沥青需求较弱，很多人对于今年年底的冬储可能会更加谨慎对待了。
- 另外，今年大部分人旺季思维较为明显，前期炼厂都是放逐月合同，由于原油价格成本高位，炼厂放远期合同的意愿较低。等油价稍微有所回落，炼厂也可以放一些远期的合同，叠加旺季即将来临，很多人接了3700-3750元/吨的货，结果近期油价下跌，带动沥青价格大幅下行。



- 最近OPEC+减产会议召开结束，延长减产到今年9月底，从10月开始逐步放松减产，产量逐渐回升，原油价格大幅下跌，沥青价格也跟随下跌，各炼厂现货价近期接连下调，如果沥青价格继续往下调，后面出货也不好出。按照往年的走势，现在应该有第二波行情了，但现在第一波行情3-4月份的货都没有出得去。
- 目前库里的货比较多，主要都是别人代存的，自己的货不多，够自己加工生产改性沥青。
- 当前道路养护的项目还没有下来，主要是现在很多工地都没有钱，如果资金到位的话，这一波的项目也该完成的差不多了。目前资金流转方面不太行，很多资金流不到终端，所以整体需求表现的比较弱。对于后期的表现来看，还是得看大环境下的需求会不会有所好转。

- 当前公司沥青生产装置停产检修，预计7月初复产沥青。装置进行轮检，因此，对汽柴油的影响只有1/8，对沥青的影响最大，一个月少生产11-12万吨。在检修之前，已经将沥青库容填满，保持每日竞拍出货。截至目前，今年沥青产销平衡。
- 公司正在研究90#沥青生产以及防水卷材的生产，但仍以70#沥青生产为主。针对90#沥青，后续会通过火车运输，发往西部甘肃、宁夏、青海、拉萨等地。由于公司下达的生产目标，以及原材料到位等问题，因此，不会轻易降负荷，只是当汽柴油利润好一些的时候，偏向多生产些汽柴油；或者渣油利润好一些，多生产些渣油。
- 近期沥青价格大幅下跌，沥青出货比较难，各个炼厂报价差异也特别大，出货量不断下降。公司销售主要覆盖陕西、山西、河南、湖北，往东的话，考虑到运费，主要在100公里辐射范围内。因为道路项目有规划，每个省份每年的需求变化不会太大，而且目前各地区的道路也都相对成熟了。

- 公司当前库存高位，主要销往河南、湖北、陕西，价格都差不多，运费比山东便宜100块钱左右，所以往这些地方销售会存在一些价格优势。今年冬储价格基本在3450元/吨左右。
- 资金方面不足，很多项目都没启动，上半年总共的出货量，不及去年8-12月的月均出货量，下半年可能会有一些需求。湖北、陕西的需求比河南好一些，西北的需求尚可，主要发往陕西和甘肃地区。现在的沥青终端需求比较弱，工期都很短，一条高速公路，2个月就工期完成了；一个标，1~2万吨货也就结束了。山东的货因为河北炼厂的提产，去不了北方，同时，南方的价格也在3500元/吨以内，也去不了南方，现在的山东价格可以去河南，但需求不行。等待7月份需求会不会好一些，但是7月份的雨季也会抑制终端道路施工，需求看8、9、10月份的情况。下半年需求可能还是会起来一些，后面有些项目可能要开始招标了。
- 目前国内进口沥青从伊朗进口的量比较多，4月份达到9万多吨。上个月，国内进口低价中东进口沥青到港吨包价格3300元/吨，当时国内现货价3700-3800元/吨，进口沥青加100元/吨，可直接销出去，进口沥青的销售利润还是比较可观的。进口沥青主要以吨包沥青为主，考虑到加温成本，与国内现货价差400元/吨才会有市场。

郑梦琦（交易咨询号：Z0016652）：海证期货能化研究员，经济学硕士，专注于能源版块品种研究，覆盖品种包括原油、沥青、燃料油、低硫燃料油以及LPG，期货日报第十五届、第十六届最佳工业品分析师，多次在期货日报、陆家嘴大宗商品论坛等平台发表研究报告，曾多次接受期货日报、新华财经、中国证券报、每日经济新闻等多家媒体的采访，观点被多家媒体转载。



未来 因您而为

法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

Thanks!

海证期货有限公司

HICEND FUTURES CO., LTD.

|全国统一客服热线| **400-880-8998**

www.hicend.com.cn