

## 中石化挺价失败 市场偏观望

研究院 原油&amp;商品策略组

潘翔

原油&amp;商品策略组 组长

☎0755-82764736

✉panxiang@htfc.com

从业资格号: F0286011

投资咨询号: Z0010713

### 观点概述:

沥青期货价格, 仍在 2600 元价位震荡, 受到中石油挺价失败的影响, 市场整体近期偏观望, 主力合约 1712 合约下午收盘价收盘价 2604 元/吨, 较昨日结算价下跌 70 元/吨, 跌幅 2.62%, 持仓 790422 手, 增加 33350 手, 成交 896632 手, 减少 581494 手。环保督察 9 月 10 日之前, 市场整体将会是震荡回调的走势。

现货市场仍在消化前一天中石化挺价失败的利空消息。前一日中石化系炼厂集体下调了结算价, 齐鲁石化下跌 180 元、济南炼厂下跌 100 元, 特别是镇海联合和金陵石化以及上海炼化集体下调 150 元, 直接影响了期货市场的信心, 华南地区的中石化炼厂, 茂名石化和广石化也分别下调 60 元和 50 元的结算价, 华东市场主流成交价格拉低至 2550-2650 元/吨, 市场主流成交跌至 2500-2550 元/吨, 华南市场主流成交价格拉低至 2600-2750 元/吨。昨日东明石化沥青价格跟跌 50 元/吨, 其余炼厂并没有进一步跟进动作, 山东市场均价维持在 2500-2550 元/吨。值得注意的是, 前期中石化炼厂不断调高价格, 结算价格已经大幅高于周边炼厂和地炼实际成交价格 150-200 元, 短期内周边炼厂或会小幅下调价格, 但其他炼厂整体继续大幅下调的空间不是很大。

沥青期货和现货市场的走势受到中石化下调价格超出市场预期的因素影响, 叠加环保和全运会等原因导致下游道路施工停止。但之后随着环保督察的结束以及随之而来的 9 月和 10 月的沥青开工旺季, 需求的回归应继续是市场的主导因素。中石化炼厂此前大幅调高价格, 避免库存高企, 采用移库挺价的方式来维持价格, 结算价大幅高于市场均价, 在需求未能释放的情况下, 下调价格也是合情合理, 不过市场普遍没有预料到一次会有 150 元的下调幅度。未来环保督察结束之后的市场需求表需将十分关键。

### 策略建议:

建议关注炼厂供应以及国际油价的波动, 2700 元以下可逢低寻找做多机会

### 策略风险:

沥青产量过剩, 供应过度释放, 国际油价大幅波动

### 相关研究:

市场需求保持稳定, 沥青继续消化前期涨幅

2017-08-04

市场消化想起涨幅, 下游采购相对理性

2017-08-03

沥青价格有望稳中有涨

2017-07-28

沥青期价与现货价格消化前期涨幅

2017-07-27

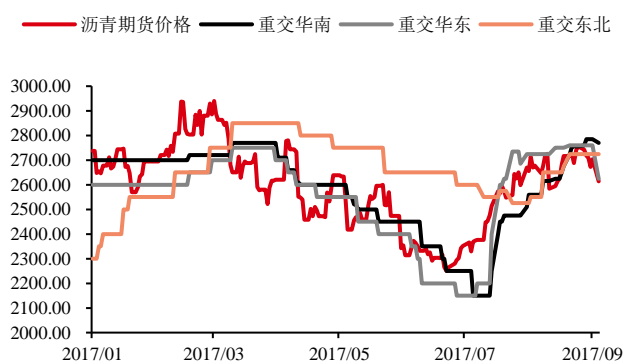
沥青期价继续走高, 现货价格涨跌不一

2017-07-26

沥青高位震荡, 关注库存与开工率数据

2017-07-25

图 1：国内主要地区重交沥青价格 单位：元/吨



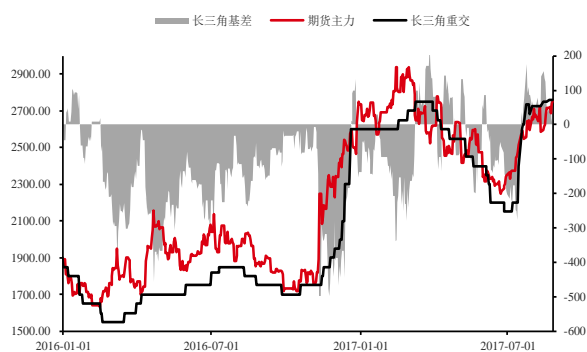
数据来源：Wind 百川资讯 华泰期货研究院

图 2：沥青与布伦特比价 单位：元/吨(左)美元/桶(右)



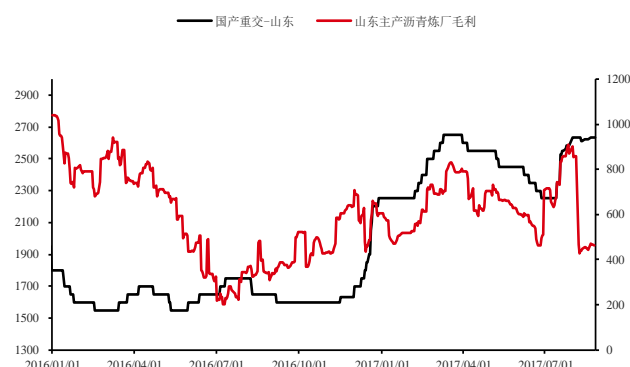
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3：沥青基差数据图 单位：元/吨



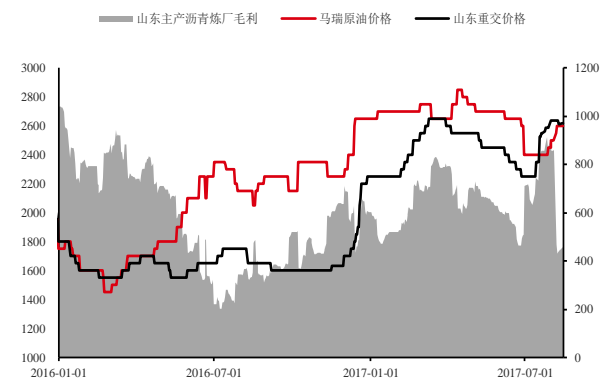
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4：山东重交与炼厂利润 单位：元/吨



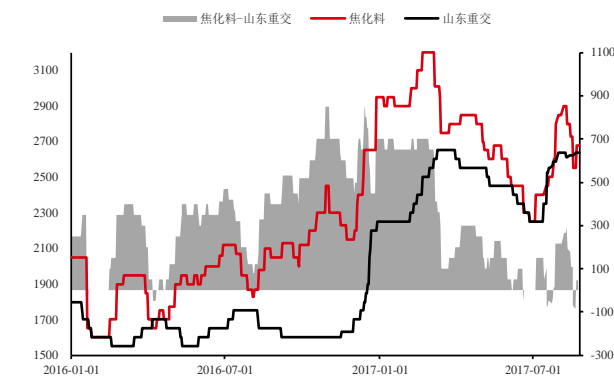
数据来源：百川资讯 华泰期货研究院

图 5：山东沥青毛利与原料价格 单位元/吨(左)美元/桶(右)



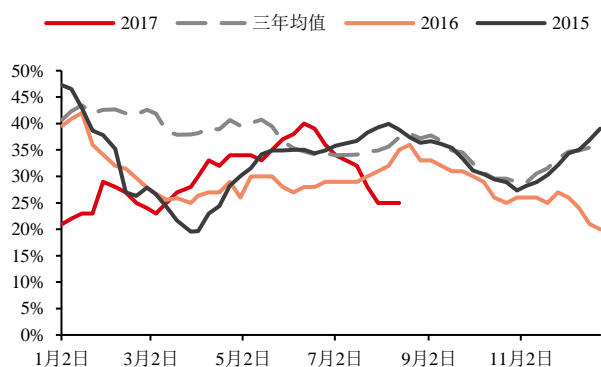
数据来源：Wind 百川资讯 华泰期货研究院

图 6：山东焦化料与沥青 单位：元/吨



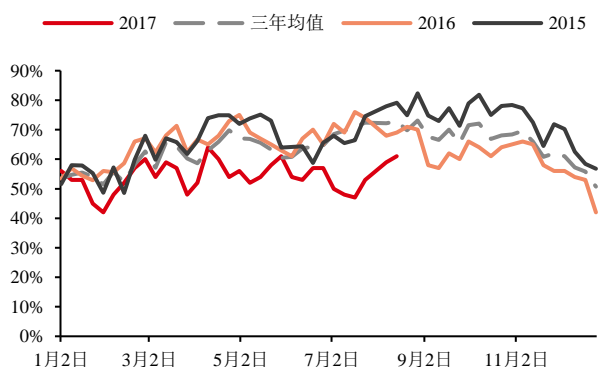
数据来源：百川资讯 华泰期货研究院

图 7：国内沥青炼厂库存 单位：百分比



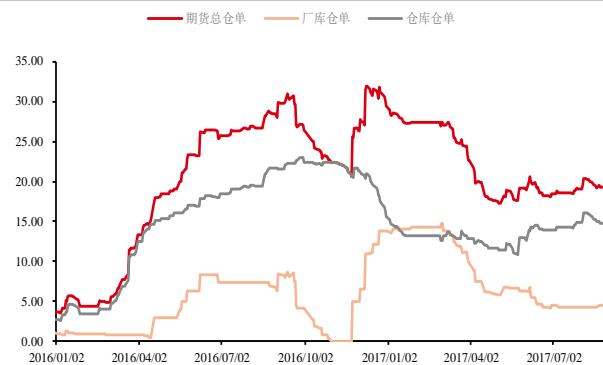
数据来源：百川资讯 华泰期货研究院

图 8：国内沥青炼厂开工率 单位：百分比



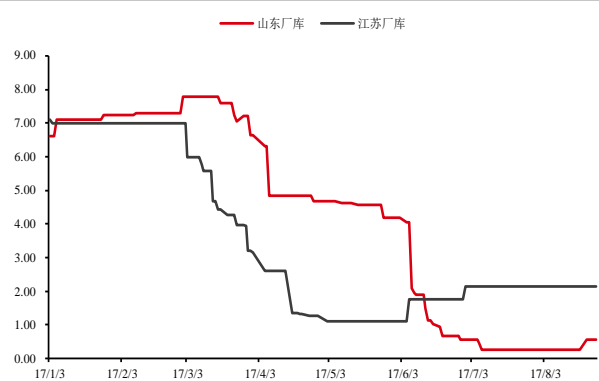
数据来源：百川资讯 华泰期货研究院

图 9：上期所沥青库存 单位：万吨



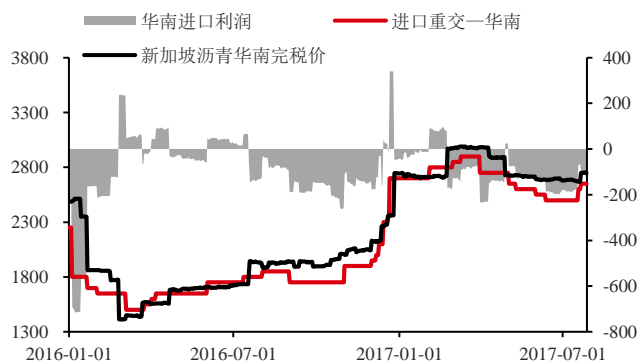
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：山东和江苏期货厂库 单位：吨



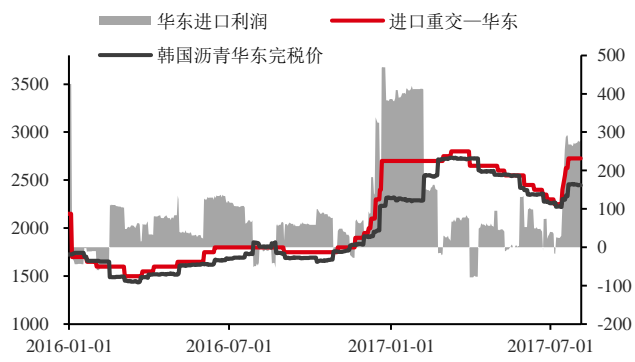
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：华南进口与新加坡利润 单位：元/吨



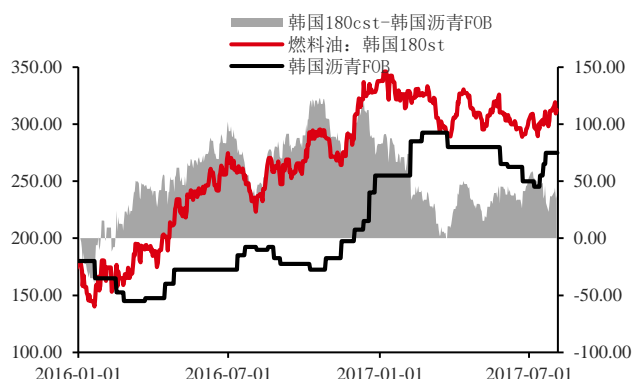
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：华东进口与韩国利润 单位：元/吨



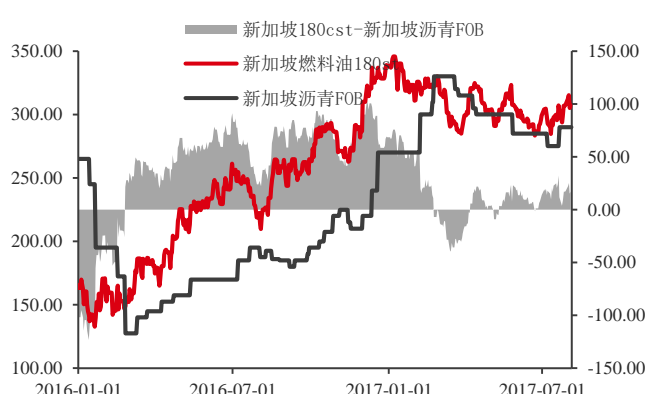
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13: 韩国燃料油溢价 单位: 美元/吨



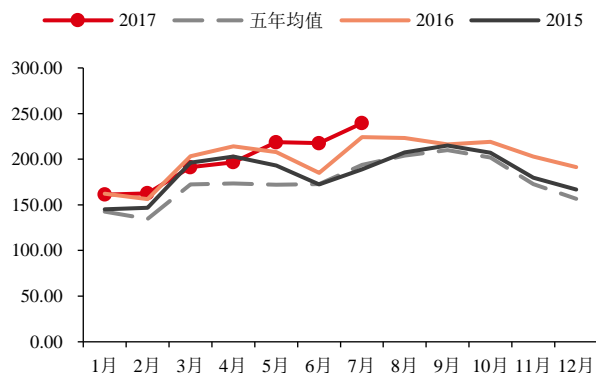
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 新加坡燃料油溢价 单位: 美元/吨



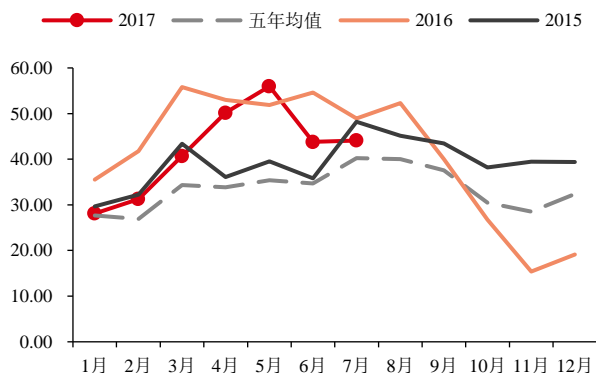
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 沥青产量 单位: 万吨



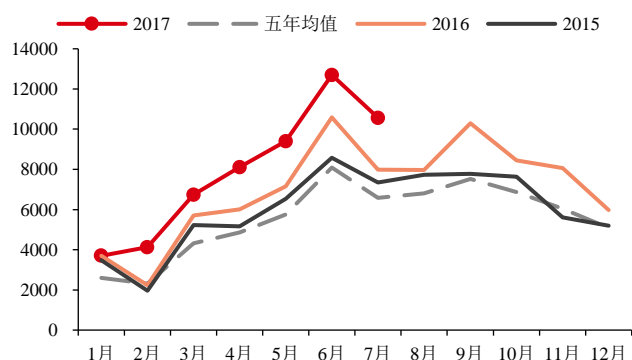
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 沥青进口量 单位: 万吨



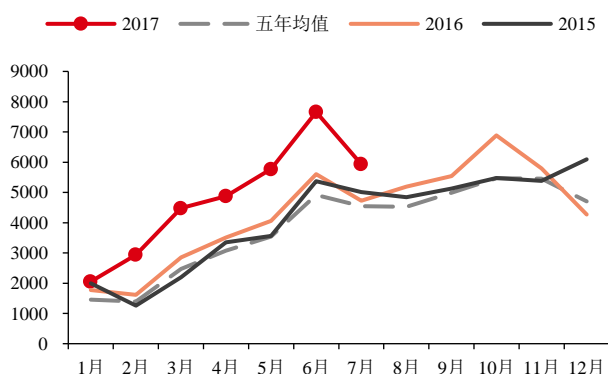
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: 西部交通固定资产投资 单位: 千万元



数据来源: Wind 发改委 华泰期货研究院

图 18: 东部交通固定资产投资 单位: 千万元



数据来源: Wind 发改委 华泰期货研究院

## ● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2017版权所有。保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)