

沥青周报 2024-06-22

成本支撑下,沥青底部回升但上行空间仍将受限







研究员: 董丹丹

期货交易咨询从业信息: Z0017387

期货从业信息: F03095464 联系方式: 18616602602 助理研究员: 马彗珊

期货从业信息: F03130811 联系方式: 18942773338 欢迎朋友们关注CFC能化研究公众号

沥青观点



类型		具体情况	观点	
估值		周内原油价格回升,沥青端跟随原油小幅上行,一方面,周内沥青开工率出现小幅下滑,但由于市场库存量仍较大,短期供应 端影响较为有限,需求方面,虽然北方需求边际改善,但南方天气原因刚需受限,整体好转有限。沥青涨幅不及原油,沥青裂 解价差下行。	偏空	
驱动	成本	周内沥青利润下滑。综合来看,本周各类型炼厂沥青生产理论综合利润均值如下:江苏主营炼厂为133元/吨,环比下滑79/吨;山东综合型独立炼厂为-736元/吨,环比下滑204元/吨;河北简单型独立炼厂为-691元/吨,环比下滑195元/吨	中性	
	供给	根据隆众数据显示,国内沥青81家企业产能利用率为22.2%,环比下降2%。分析原因主要是东北地区、山东地区以及华南地区个别炼厂间歇停产沥青,带动产能利用率下降。	中性	
	需求	国内沥青54家企业厂家样本出货量共34.9万吨,环比减少6.1%。出货量分地区来看,5个地区减少,2个地区增加,其中华北和东北出货量减少较为明显,东北是大连锦源停工检修,供应下降后出货减少,加之低硫高价需求欠佳,带动出货量下降;华北是受区外低价资源影响,区域价差收窄,资源流出受限。	偏空	
	库存	国内沥青76家样本贸易商库存量(原企业社会库库存)共计208.8万吨,环比减少3.6万吨或1.69%。 国内54家沥青样本生产厂库库存共计121万吨,环比增加0.5万吨或0.41%。 76家样本社会库存+54家样本厂库沥青为329.8万,环比减少3.1万吨或0.93%。	偏空	
策略		周内沥青基本面仍较为弱势,虽然开工率处于历史低位,但市场货源仍较充裕,沥青盘面价格底部回升,但现货偏弱,跟涨幅度不足,需求方面,北方刚需下,低价货源有成交,而南方梅雨天气延续下,预计需求持续偏弱,整体需求端仍较弱势。成本方面,稀释沥青港口库存下滑,升贴水小幅走强,从船期上看,未来到港增幅不大。因此沥青从绝对价格角度上预计底部有支撑,但库存以及偏弱的基本面压制上行空间,沥青裂解价差仍偏空看待。		
风险提示		原油价格大幅变动,沥青需求,委内瑞拉制裁政策影响,库存大幅度去化,炼厂产量恢复低于预期。		

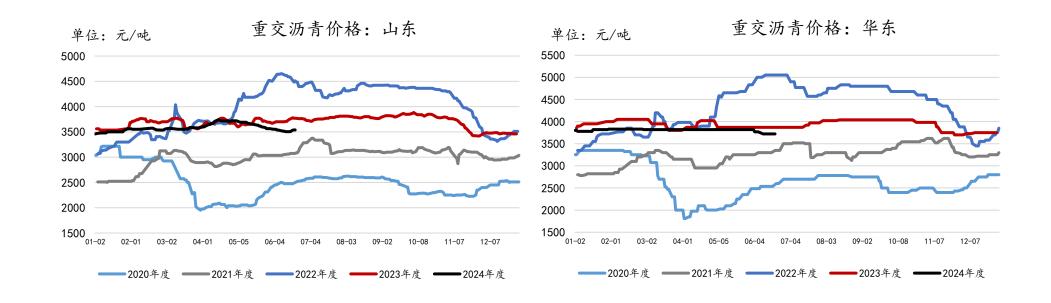




- 现货价格与估值
- (D2) 供应、需求和库存

沥青现货价格底部抬升

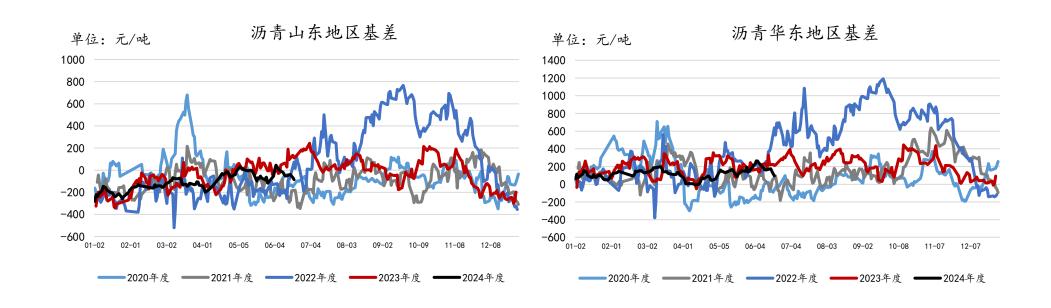




- ▶ 沥青现货市场底部回升,北方市场低价资源成交较为活跃,带动部分地区低端价格小幅上探。南方地区多降雨天气影响,刚需略显惨淡,截至2024年6月21日,山东地区市场价格参考3450-3630元/吨; 华东地区市场价格参3620-3670元/吨。
- ▶ 2024年6月21日沥青主力合约日盘收于3597元/吨,较上周上涨42元/吨。

沥青基差下行



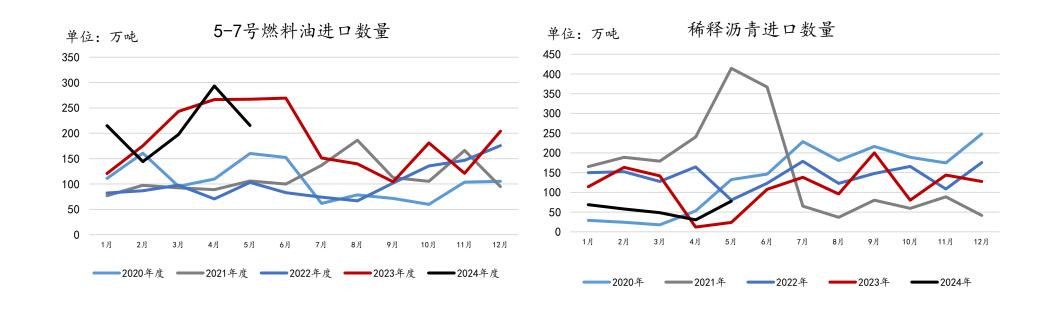


- ▶ 山东方面,北方天气较好,刚需进行,但市场货源偏多导致各品牌竞争激烈,现货价格跟涨盘面幅度不足, 基差下行;
- 华东方面,主力炼厂间歇停产,区内整体成交仍显平淡,梅雨季对刚需有一定的制约,基差下行。

数据来源: Wind、隆众,中信建投期货整理

原料 5月稀释沥青进口量环比回升

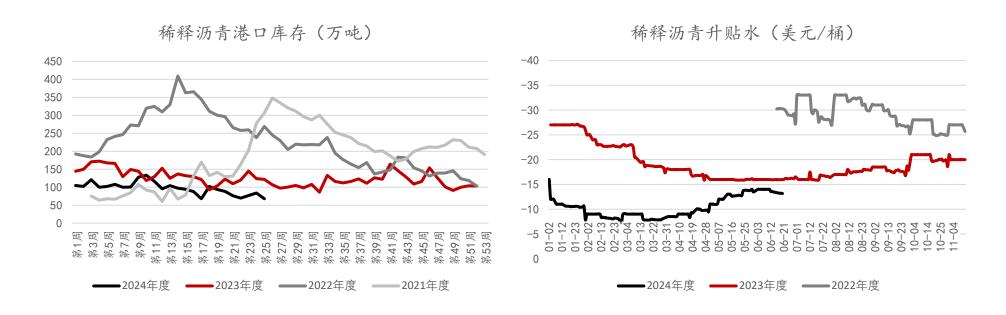




- ▶ 2024年4月,我国稀释沥青进口量为77.9万吨,同比增加70%,环比减少37.45%;1-5月进口量为283.5万吨,同比下降37.69%
- ▶ 2024年5月,我国燃料油(5-7号)进口量为215.4万吨,环比减少26.56%;1-5月进口量为1065.7万吨,同比减少0.96%。

稀释沥青升贴水小幅上行



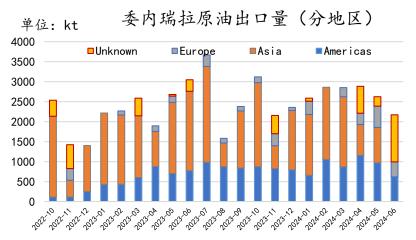


- ▶ 原料通关往后大致将以以下三种通关名义进口:
- 1. 稀释沥青名义; 2. 燃料油名义(和5-7号燃料油, 其他燃料油名义); 3. 其他重油名义。三者成本核算上主要在 关税和消费税上有所差距。
- ▶ 沥青型炼厂原料成本:
- ① 稀释沥青:关税8%+消费税1218-1250元/吨;
- ② 5-7号燃料油: 关税1%+消费税1218元/吨;
- ③ 其他燃料油:关税6%+消费税1411元/吨(消费税等同柴油);
- ④ 其他重油: 关税6%+消费税1218元/吨。

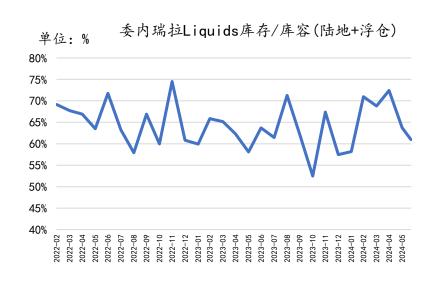
数据来源: 降众、卓创, 中信建投期货整理

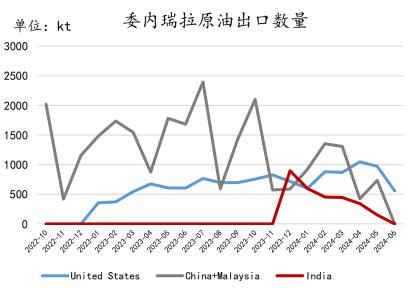
原料 委内瑞拉原油出口情况





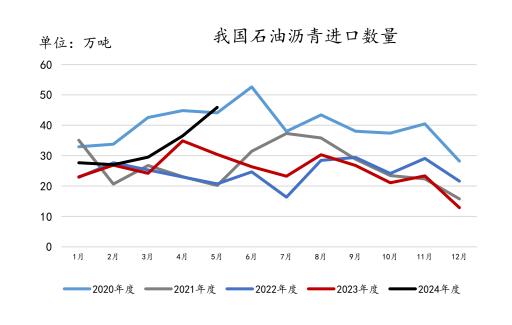


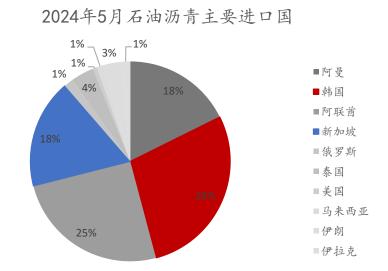




进出口 石油沥青1-5月累积进口同比增加19.6%



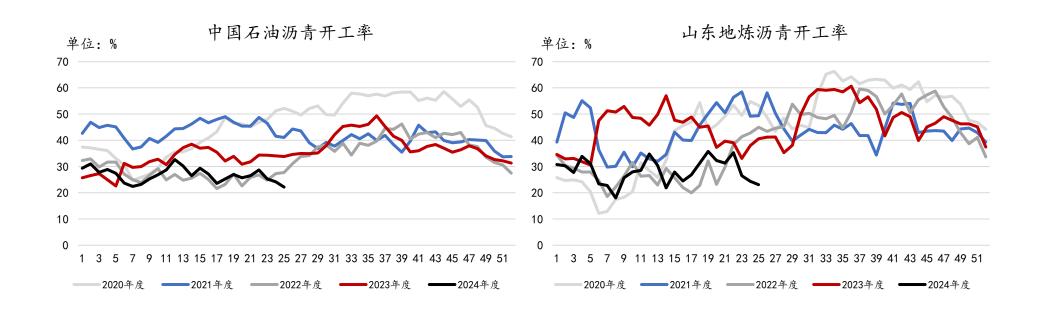




- ▶ 海关数据显示,2024年5月国内石油沥青进口量为45.9万吨,同比增加51%;2024年5月国内石油沥青出口量为4.17万吨,同比下滑11.7%。
- ▶ 2024年1-5月石油沥青累计进口166.6万吨,同比去年同期的139.3万吨增加19.55%;1-5月石油沥青累计出口16.07万吨,同比去年同期的21.94万吨下降25.22%。

沥青产能利用率: 沥青开工下滑

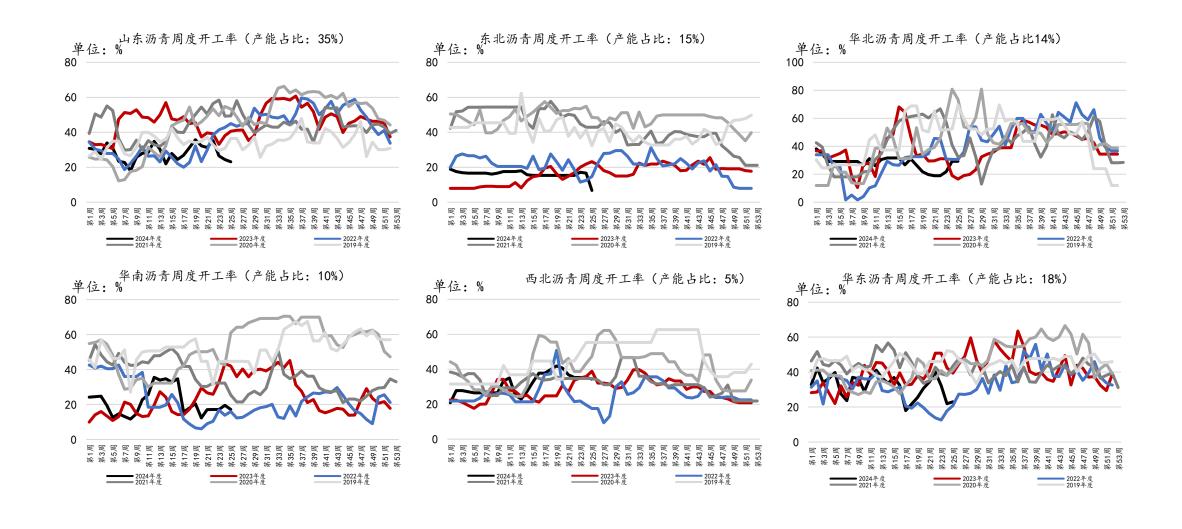




▶ 国内沥青81家企业产能利用率为22.2%,环比下降2%。分析原因主要是东北地区、山东地区以及华南地区个别炼厂间歇停产沥青,带动产能利用率下降。

沥青产能利用率分地区





供应 沥青6月排产环比下降



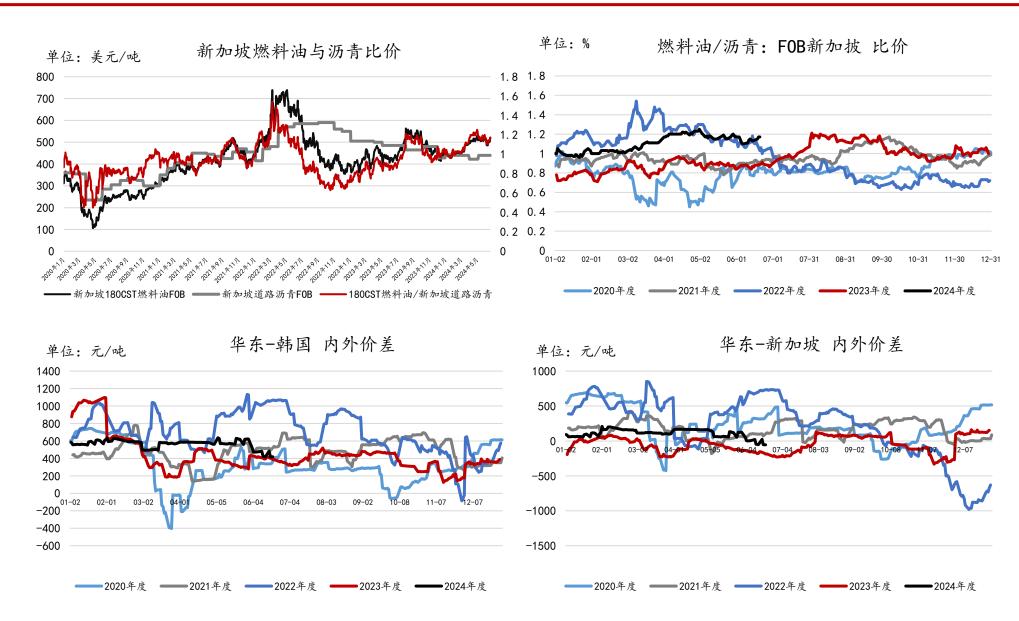
2024年产量	2024年排产计划
5月产量	6月产量
224. 2万吨	216. 2万吨



- ▶ 根据隆众对96家企业跟踪,2024年6月份国内沥青总计划排产量为216.2万吨,环比下降7.8万吨,降幅 3.48%,同比6月份实际产量下降43.2万吨,跌幅16.6%。
- ▶ 据百川盈孚最新统计,6月国内炼厂沥青总排产量预计在205万吨左右,环比5月排产计划增加6万吨左右,环比上涨3%,同比将减少45万吨左右,同比下跌18%。产量较5月环比变化不大,供应保持中低位运行。

供应 燃料油/沥青比价下滑

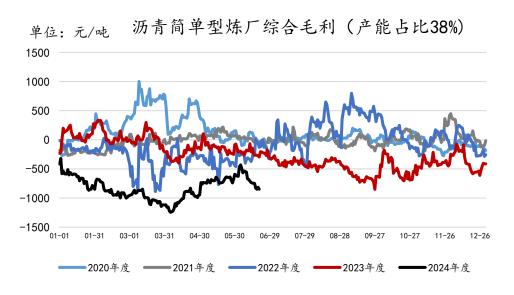


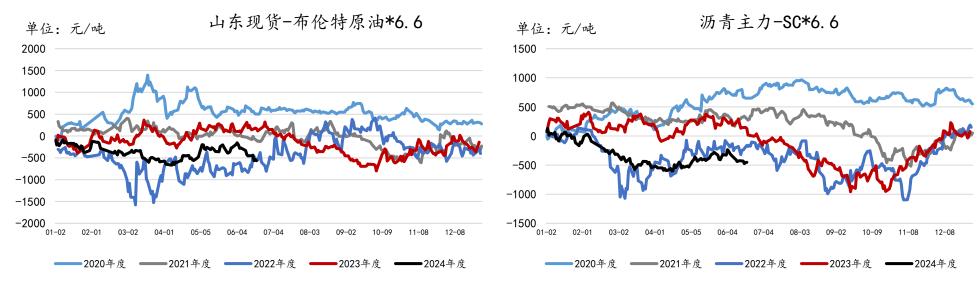


13

供应 沥青简单型炼厂综合毛利下滑



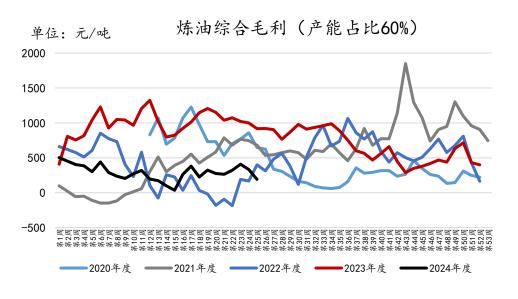


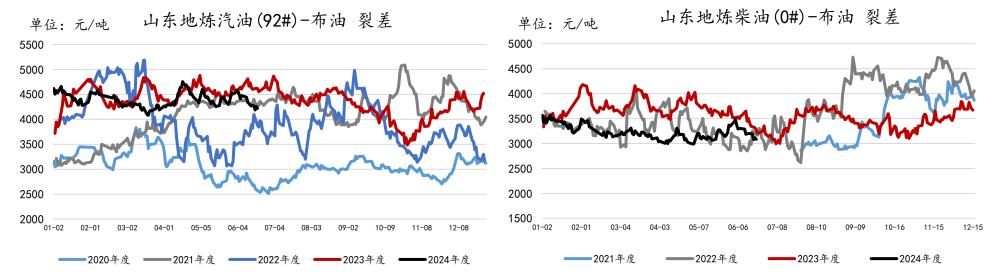


数据来源:Wind、隆众,中信建投期货整理 14

供应 沥青综合毛利压缩



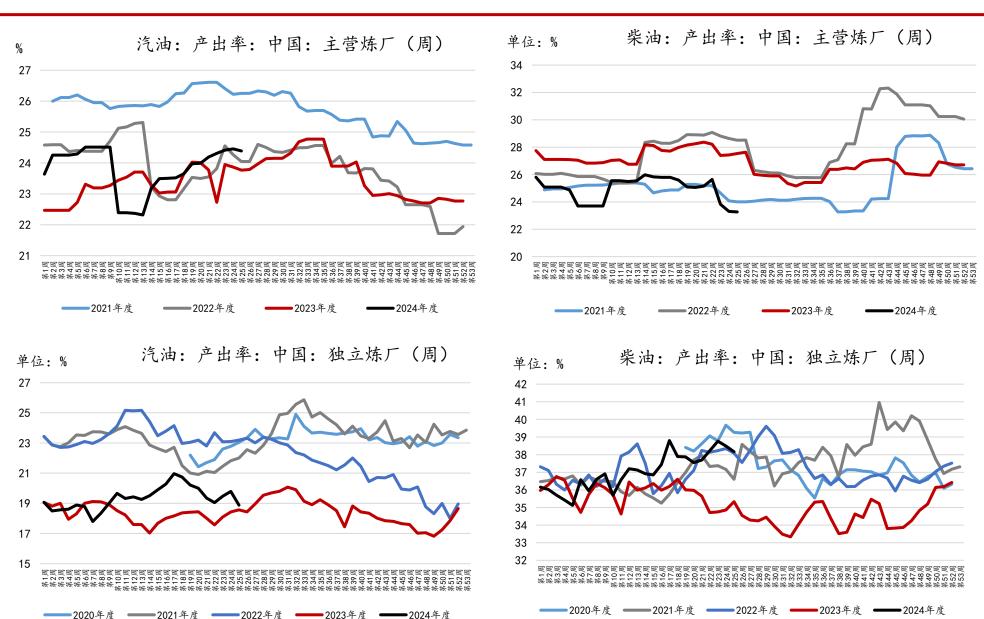




数据来源:Wind、隆众,中信建投期货整理

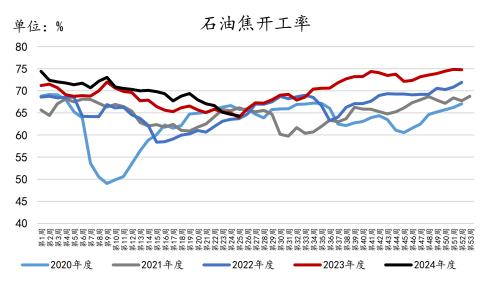
供应 主营与地炼成品油收率

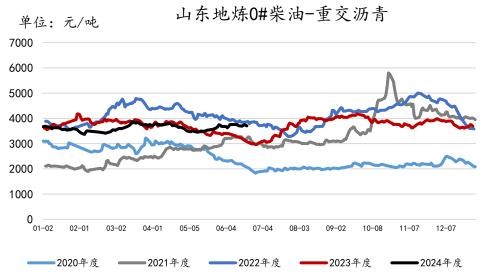




供应 焦化开工率小幅度下滑







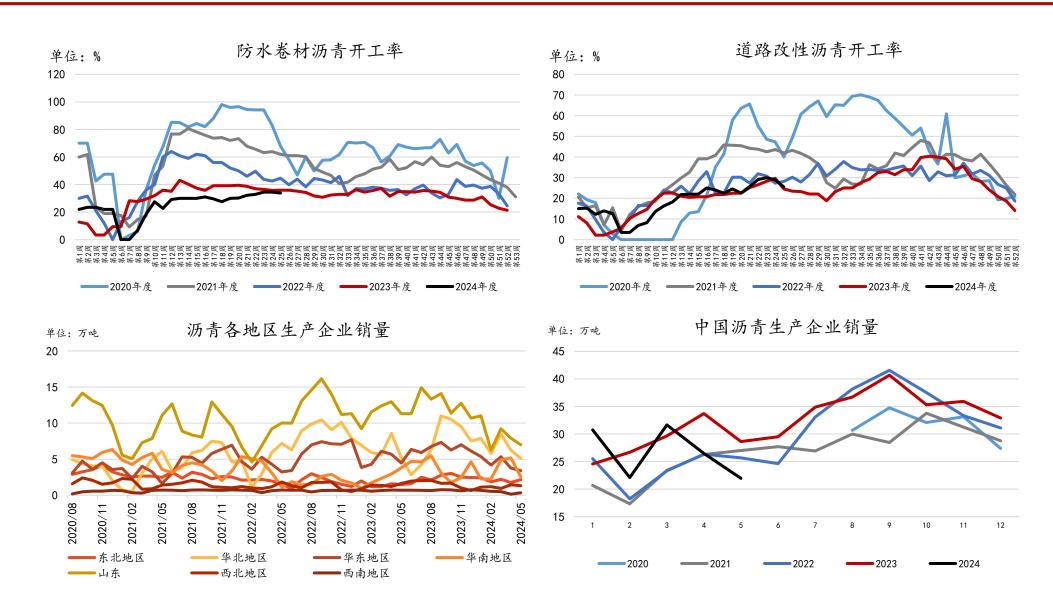


中国延迟焦化样本产能利用率64.66%,环比减少0.49个百分点。分析原因:本周期大连锦源100万吨/年延迟焦化装置停工检修,暂无延迟焦化装置复产出焦,个别炼厂调整产量。本周期延迟焦化装置开工率小幅降低。

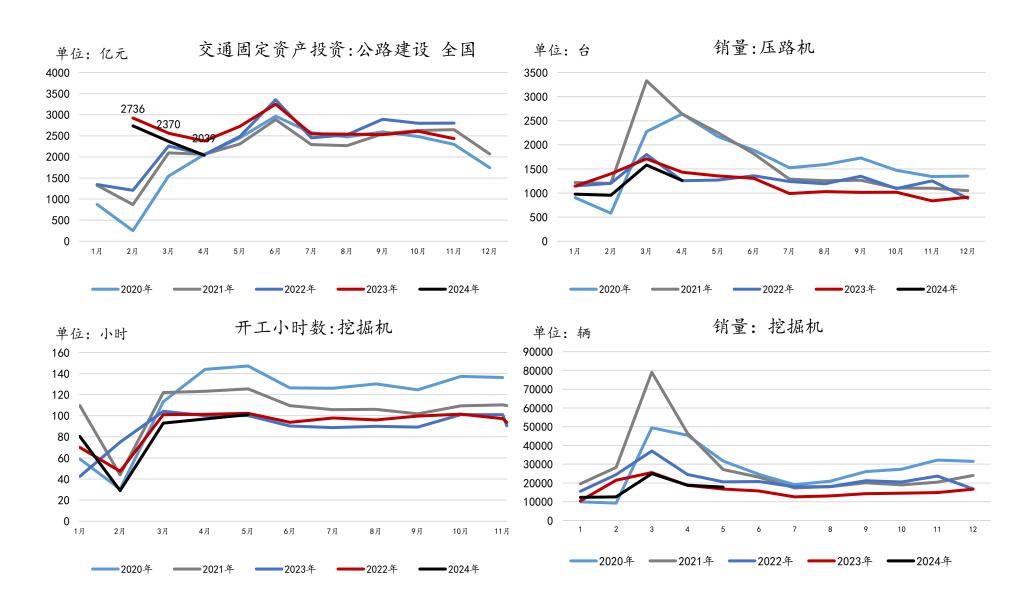
数据来源:Wind、隆众,中信建投期货整理

沥青需求 周内下游需求偏淡





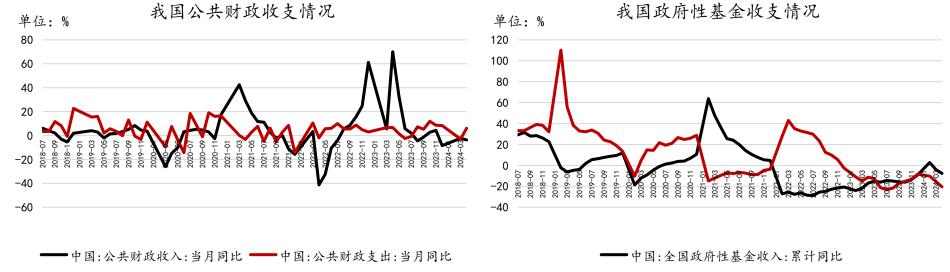




需求 4月政府专项债发行额下滑

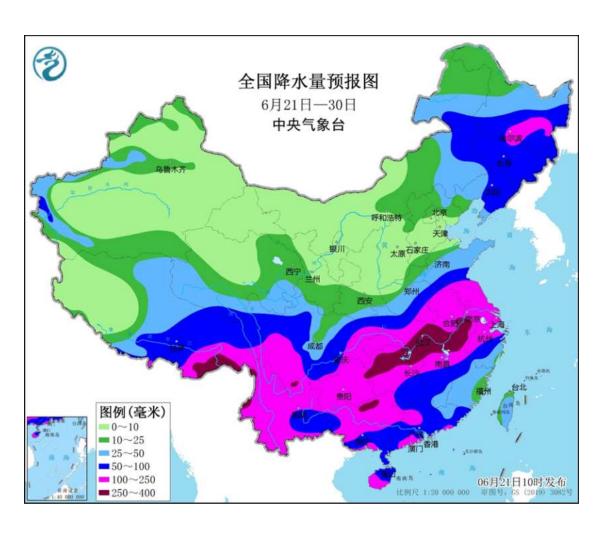






天气 江南等地降雨增多华北仍有高温天气



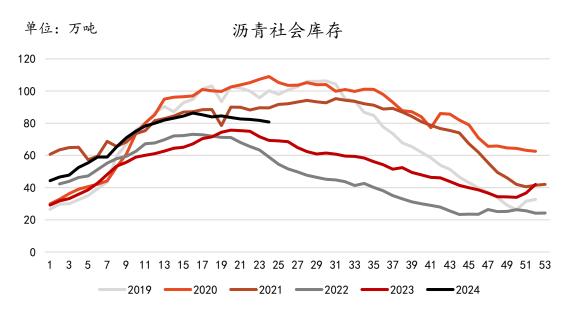


未来10天(6月21日至6月30日)

- 江南等地降雨增多华北仍有高温天气
- 黄淮南部、江淮、江汉、江南、华南西部、西南地区及西藏东部等地累计降水量有50~120毫米,其中湖南北部、湖北南部、江西北部、安徽中南部、江苏中南部、广西西北部、西藏东南部等地的部分地区有150~250毫米,局地可达300毫米以上;内蒙古东部、东北地区、青海东部和南部等地累计降水量有30~70毫米,黑龙江南部局地超过100毫米。上述大部地区累计降水量较常年同期偏多3~7成,部分地区偏多1倍以上。

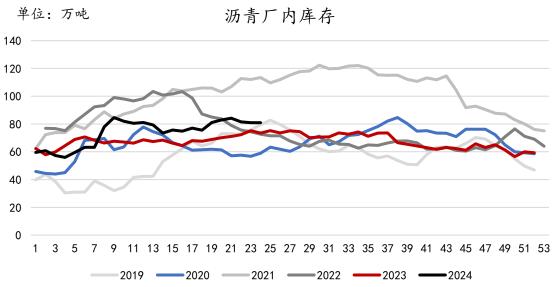
沥青总库存小幅下降

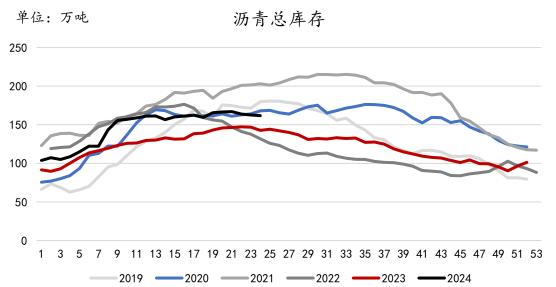




据隆众数据,截止2024年6月21日:

- 国内沥青76家样本贸易商库存量(原企业社会库库存))共计208.8万吨,环比减少3.6万吨或1.69%。
- 国内54家沥青样本生产厂库库存共计121万吨,环比增加0.5万吨或0.41%。
- 76家样本社会库存+54家样本厂库沥青为329.8万,环 比减少3.1万吨或0.93%。

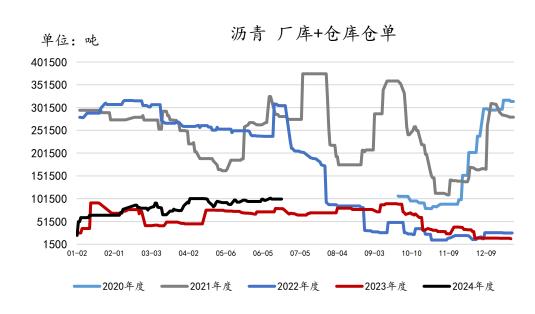




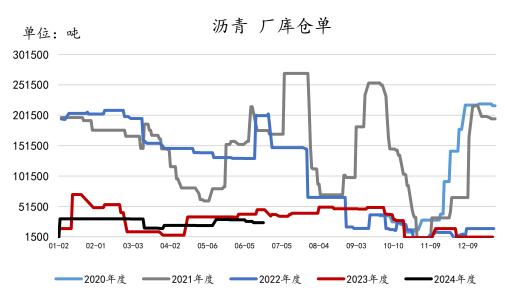
数据来源: 隆众, 甲信建投期贤整埋

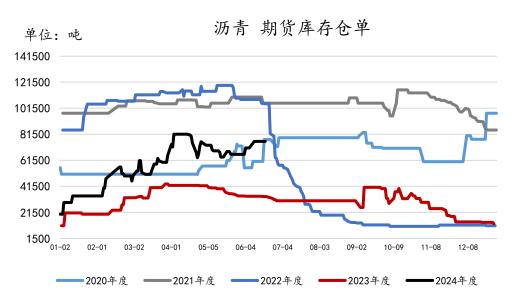
库存 期货库存小幅下降





- ▶ 本周交易所总仓单减少0.004万吨,为10.07万吨;
- ▶ 其中, 厂库减少0万吨, 为2.47万吨, 仓库仓单减少0.004万吨, 为7.6万吨.





数据来源:Wind、上期所,中信建投期货整理





谢!



欢迎朋友们关注CFC能化研究公众号



风险提示



本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考,据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司(下称"中信建投")不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读,则交易者若使用所载资料,有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告,仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示,关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件,关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期,并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断,相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务,在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议,交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况,自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式 对本报告进行翻版、复制和刊发,如需引用、转发等,需注明出处为"中信建投期货",且不得对本报告进行 任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或 引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有,违者必究。