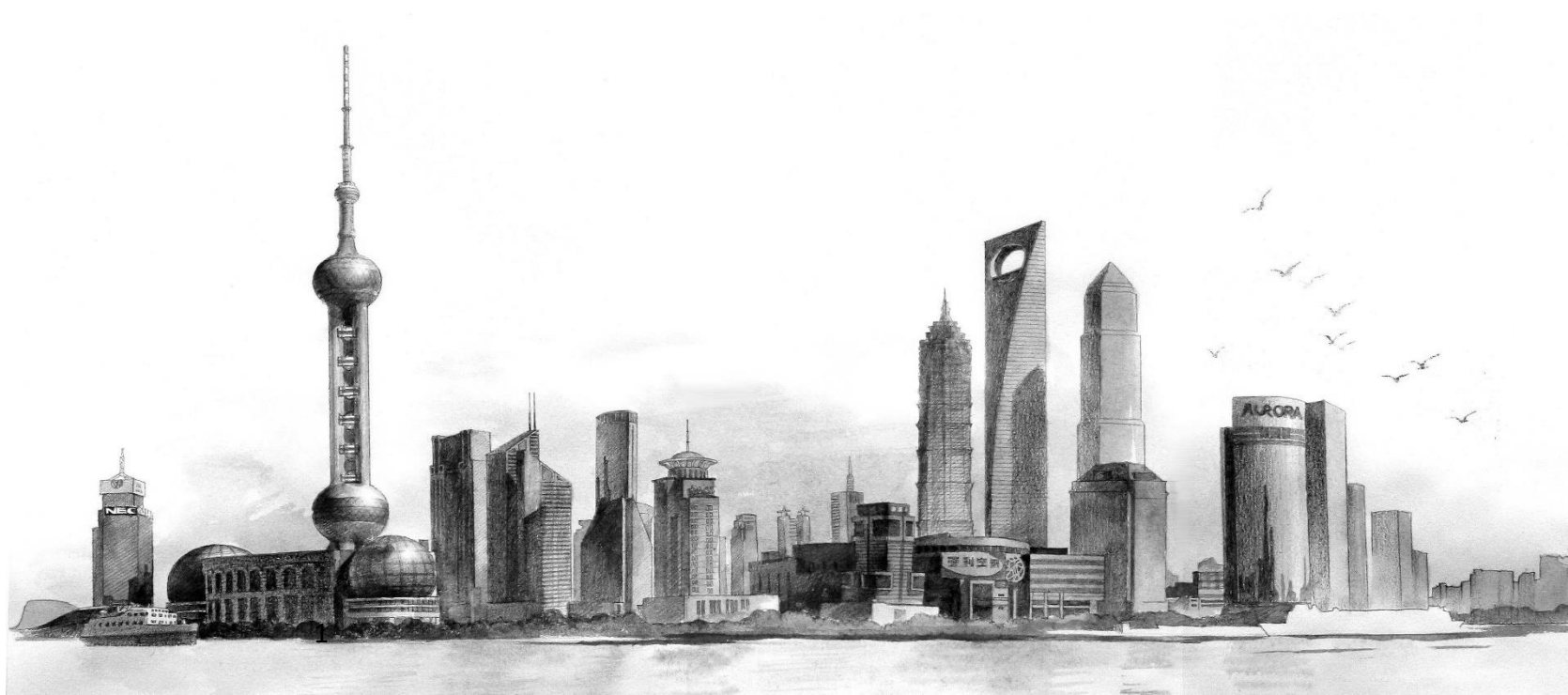


8月排产同环比双降，需求预期未有好转

——2024年8月份沥青期货行情策略展望

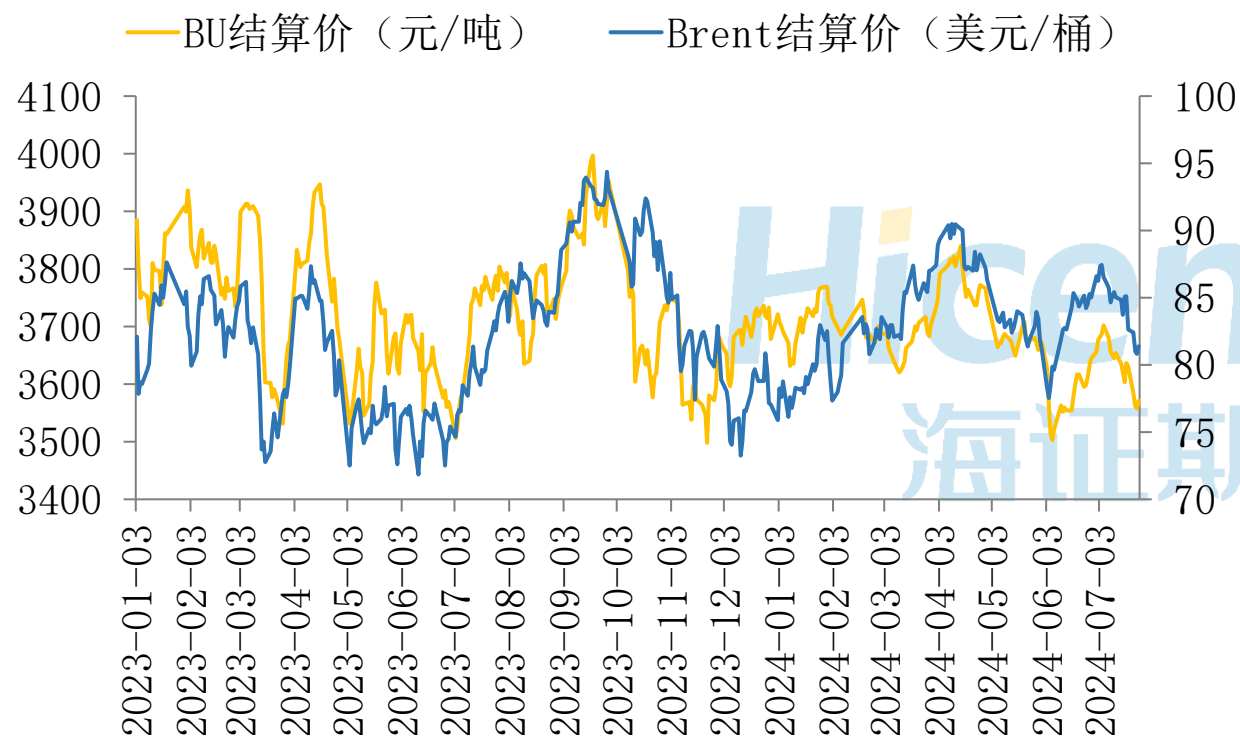
海证期货研究所

2024年7月26日



- 供应端：国内沥青装置产能8116万吨，暂无变化，四川盛马化工60万吨沥青新增产能实际投产日期未定。沥青现货生产利润长期为负，国内沥青供应处于往年同期中位偏低水平。8月，中石油、中石化、中海油、地炼排产分别环比+0.65、-4、+1.5、-0.45万吨至38、43、18、109.75万吨，供应减量主要是中石化，总排产量环比下降2.3万吨至208.75万吨，环比降幅1.09%，同比2023年8月实际产量下降111.18万吨，降幅34.75%。8月沥青排产环比小幅下降，即使在季节性需求回升的驱动下，炼厂对于沥青的排产依然没有增长，同比则大幅低于去年同期，低经济效益、弱需求持续影响炼厂对于沥青的排产。另外，沥青进口量边际影响量较小，主要减量仍在于排产下滑。我们预计，国内沥青8月总供应将环比增长2.57%至245.12万吨。
- 需求端：受限于资金不足，除疆内需求尚可，其余地区需求释放受限，且台风天气频发，降雨影响终端项目施工，国内沥青出货量、道路改性沥青开工率、防水卷材沥青开工率均低于往年同期。前期市场预计的7月需求好转并未兑现，8月国内沥青排产下滑，需求悲观情绪较重。我们预计，8月沥青需求或将环比小幅增长1.45%至254.04万吨。
- 库存端：7月炼厂沥青累库，社会库小幅去库，但资源高位，有待消耗。我们预计，8月国内沥青供需略微赤字，库存或小幅去化。
- 整体来看，8月，沥青供需双弱，裂解预计持续处于低位，下方支撑为油价以及沥青冬储价格，沥青绝对价格振荡运行为主；跨品种套利：沥青裂解低位盘整；期现套利：BU2408、BU2409、BU2410、BU2411期现套利观望；跨期套利：BU2408-2409、BU2409-2410、BU2410-2411正套机会暂且观望；期权：沥青场外期权双卖策略继续持有，即卖出行权价格为3450的BU2409看跌期权，并卖出行权价格为3750的BU2409看涨期权，另外，沥青场外累沽策略继续持有。

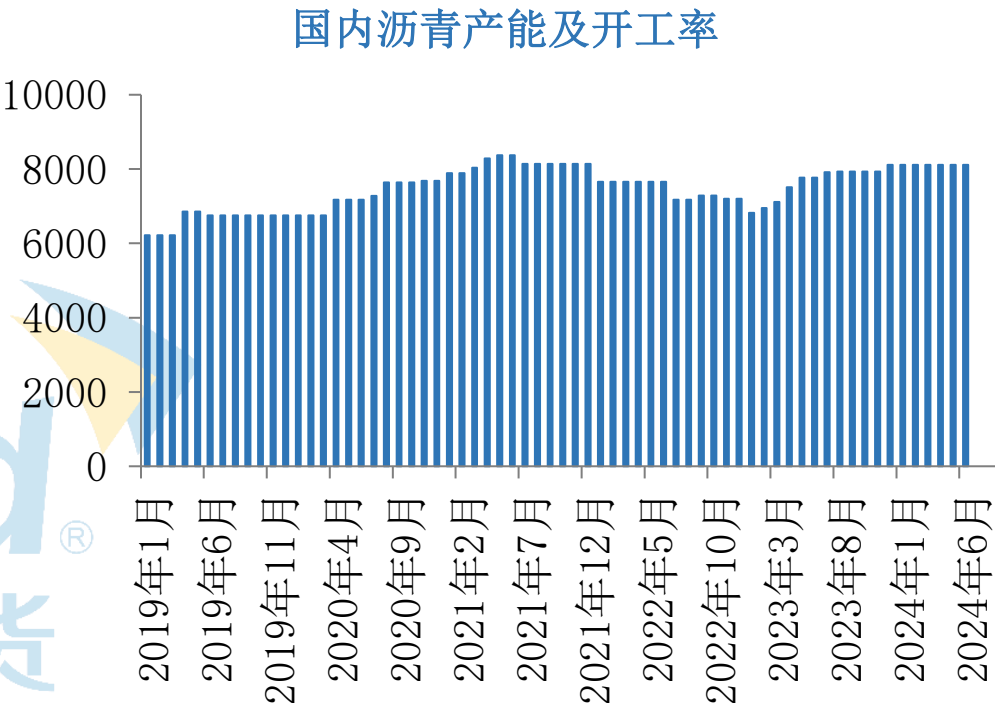
沥青及原油价格走势



➤ 7月，沥青价格先涨后跌，走势与原油一致。随着沥青裂解跌至低位，且供需双弱，受限于资金及天气，需求释放不足，即使原油价格下跌，沥青裂解也并未有起色。且油价下跌，进一步加剧了市场观望情绪，抑制中下游采购积极性，沥青价格走势偏弱。

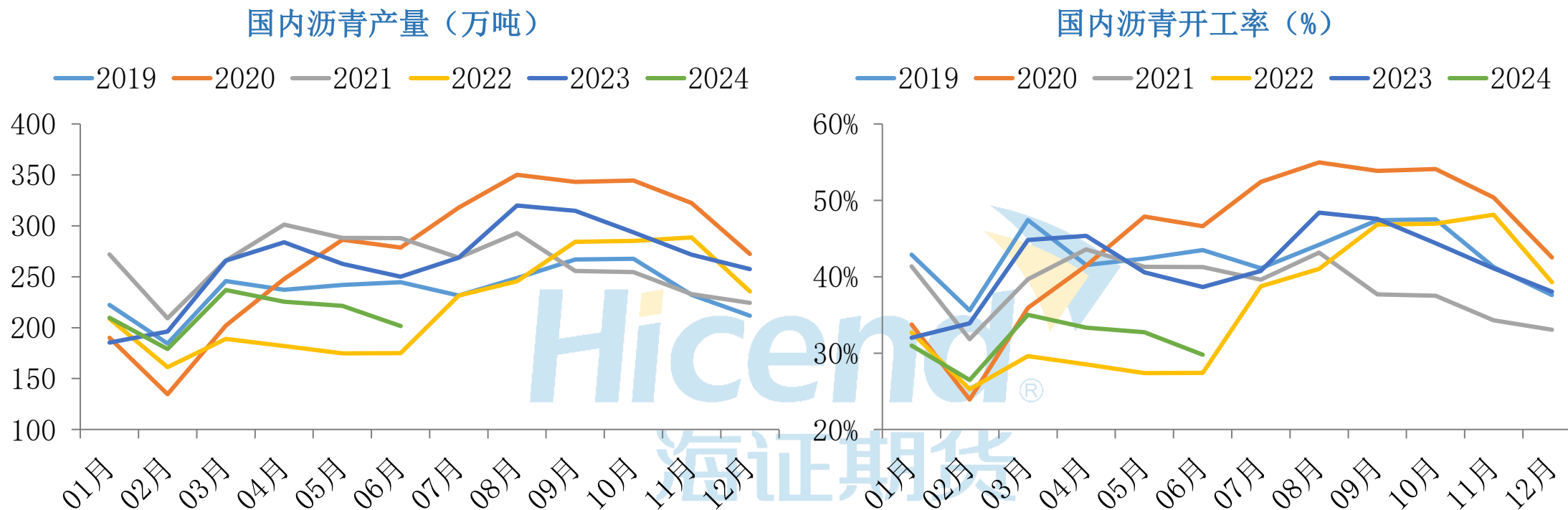
二、供给端：当前国内沥青产能8116万吨，暂无变化

最新投产计划	实际投产时间	省份	企业名称	项目类型	项目产能	单位
2024年3月		四川	四川盛马化工	新增产能	60	万吨
2023年12月	2023年12月	山东	山东源润石油化工	新增产能	80	万吨
2023年11月	2023年11月	河南	河南丰利石化	新增产能	100	万吨
2023年8月	2023年8月	新疆	新疆天之泽化工	新增产能	20	万吨
2023年7月	2023年7月	山东	山东齐成石油化工	新增产能	150	万吨
2023年5月	2023年5月	新疆	乌苏市明源石油化工	新增产能	20	万吨
2023年5月	2023年5月	新疆	新疆法康尼石油化工	新增产能	20	万吨
2023年4月	2023年5月	山东	山东胜星化工	新增产能	190	万吨
2023年4月	2023年4月	山东	无棣鑫岳化工集团	新增产能	140	万吨
2023年4月	2023年4月	海南	京博(海南)新材料	新增产能	200	万吨
2023年4月	2023年4月	浙江	宁波博汇化工科技	新增产能	28	万吨
2023年4月	2023年4月	河北	沧州港盛石油化工	新增产能	130	万吨
2023年3月	2023年3月	江苏	江苏新海石化	新增产能	80	万吨
2023年3月	2023年3月	河北	河北鑫泉石油化工	新增产能	90	万吨
2023年1月	2023年1月	广东	中石油广东石化	新增产能	130	万吨
2023年1月		辽宁	大连西太平洋石油化工	淘汰产能	170	万吨
2023年1月		福建	中化泉州石化	淘汰产能	210	万吨



➤ 6月，国内沥青装置产能为8116万吨，环比持平，同比增加350万吨；3月，四川盛马化工新增沥青产能60万吨，实际投产日期未定。

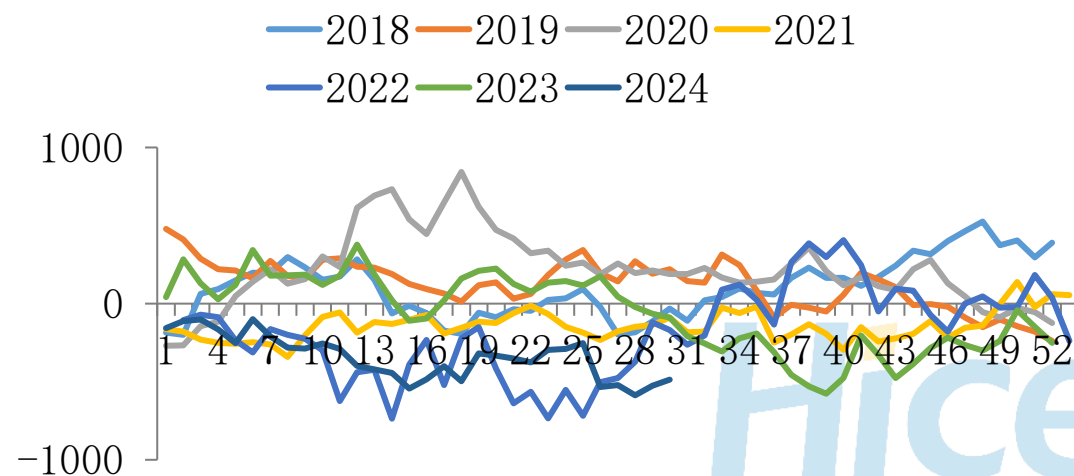
二、供给端：国内沥青供应处于往年同期偏低水平



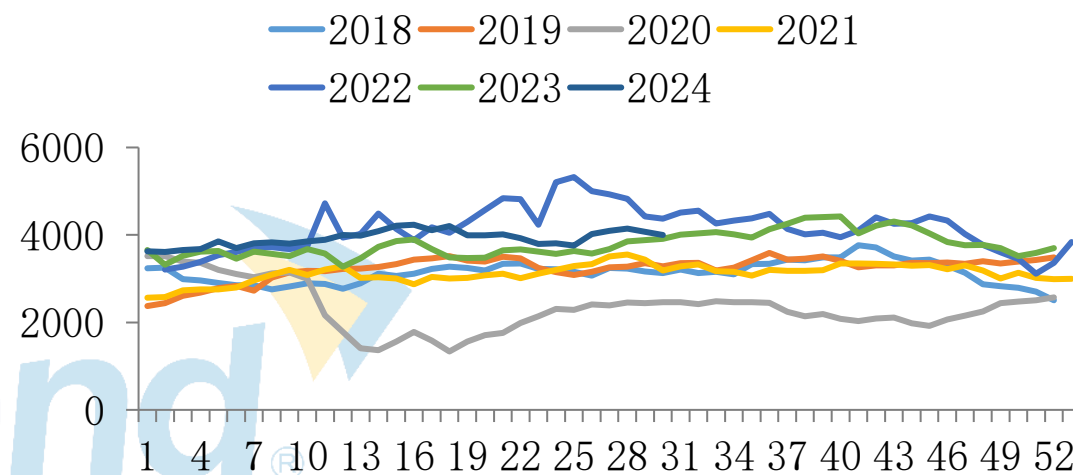
➤ 6月，国内沥青产量201.49万吨，环比下降19.87万吨，同比下降48.58万吨；国内沥青开工率为29.79%，环比下降2.94个百分点，同比下降8.85个百分点。

二、供给端：沥青生产毛利长期为负

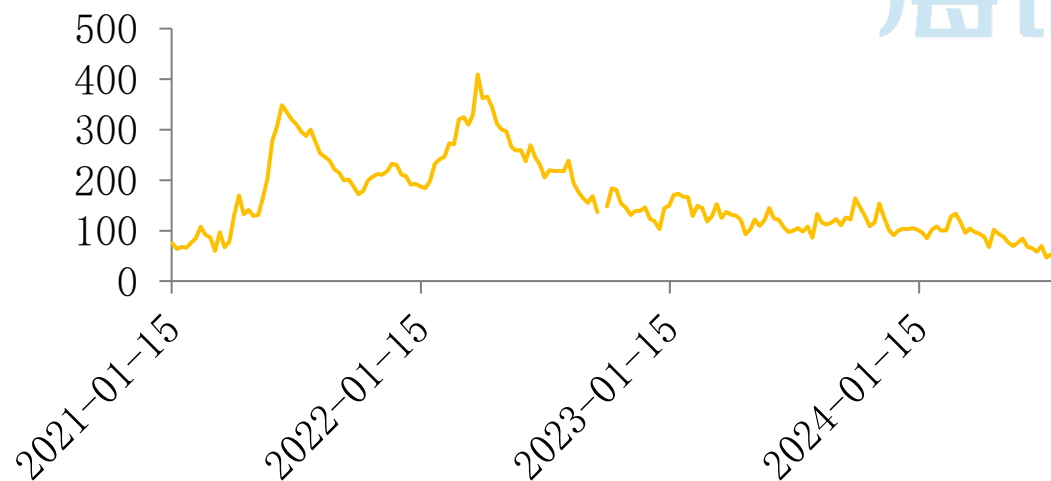
沥青生产毛利（元/吨）



沥青生产成本（元/吨）



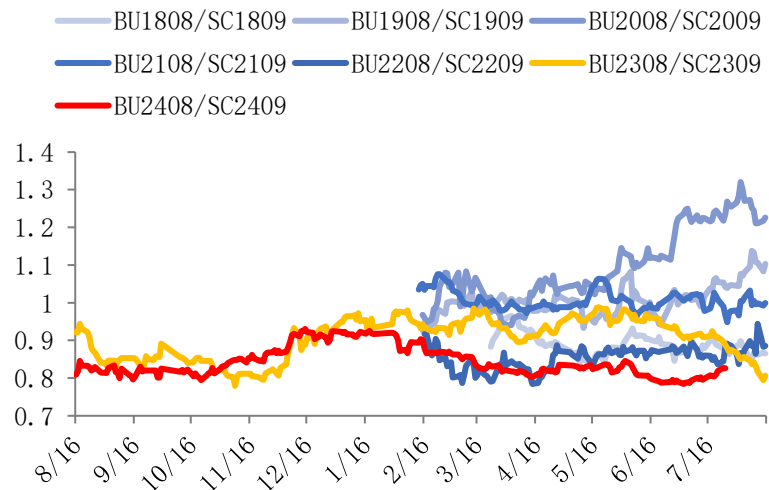
中国稀释沥青港口库存（万吨）



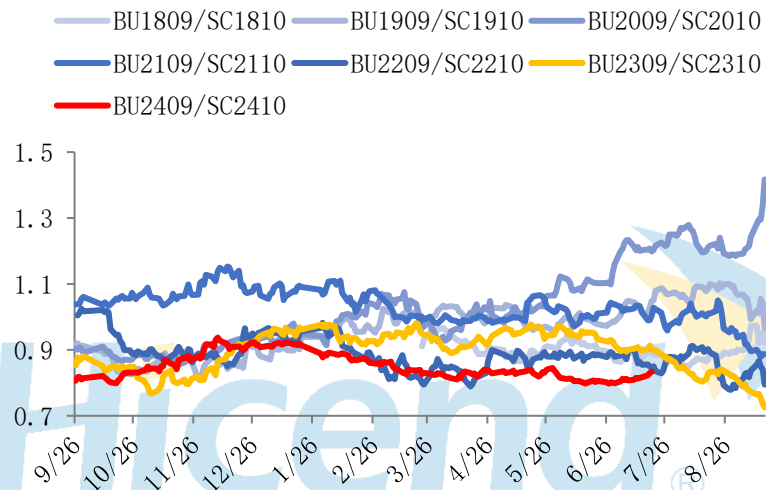
➤ 截至7月26日当周，沥青毛利-488元/吨（+37），沥青生产成本3998元/吨（-77），国内稀释沥青港口库存53万吨（+6.2），沥青现货生产利润长期为负，炼厂沥青生产积极性偏弱，关注后续委内瑞拉原油流向。

二、供给端：沥青裂解低位盘整

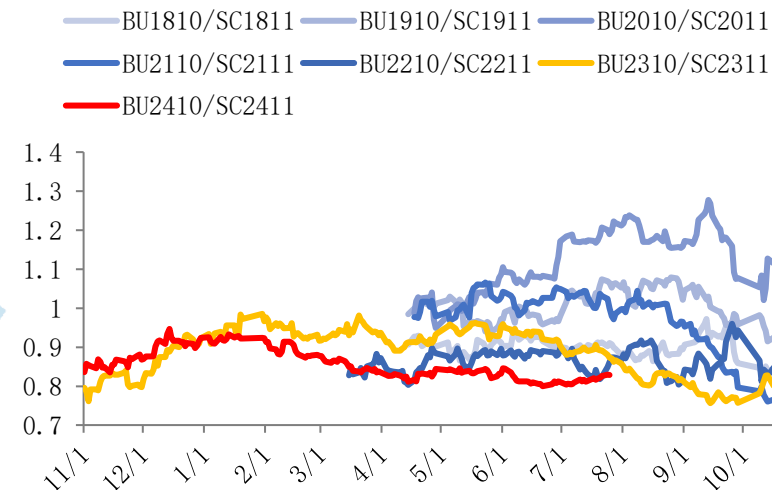
BU08/SC09



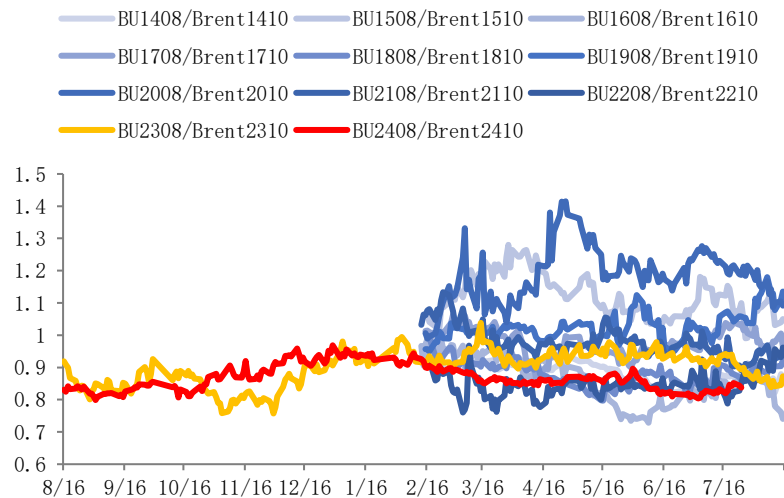
BU09/SC10



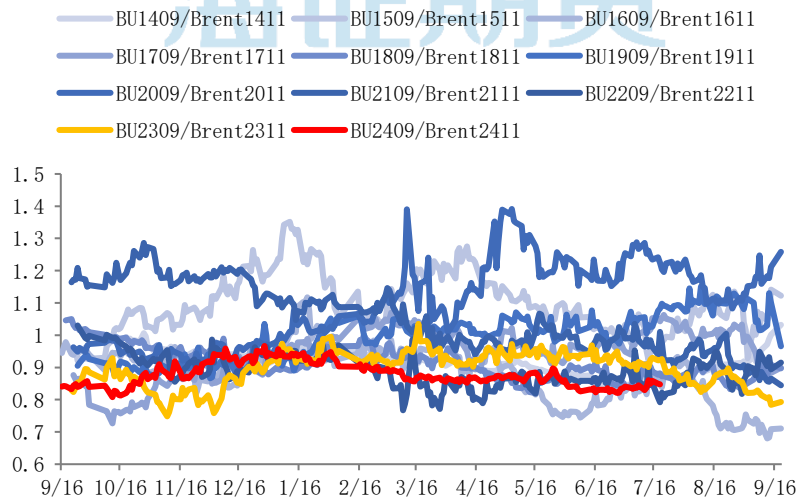
BU10/SC11



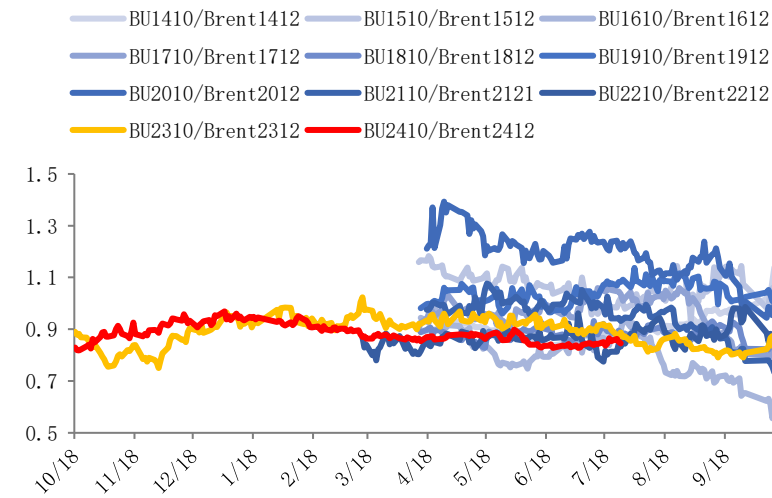
BU08/Brent10



BU09/Brent11

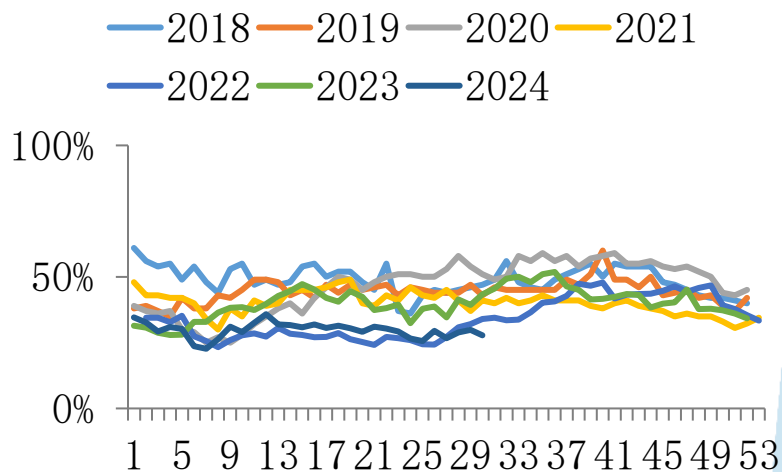


BU10/Brent12

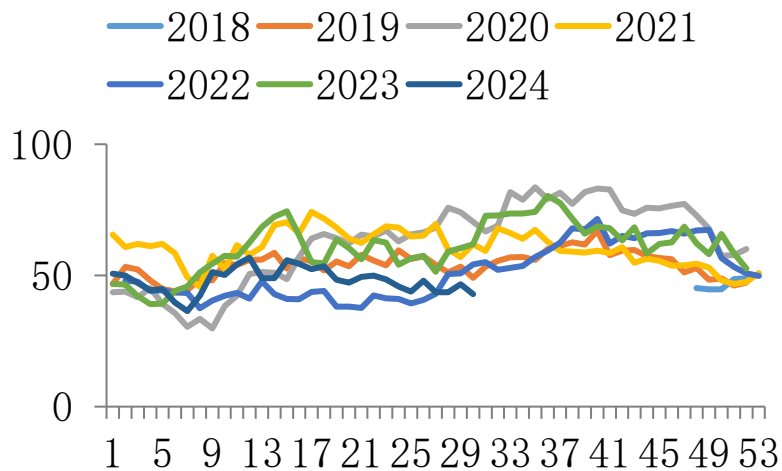


二、供给端：国内沥青开工率下降2.16个百分点至27.74%

国内沥青总开工率 (%)



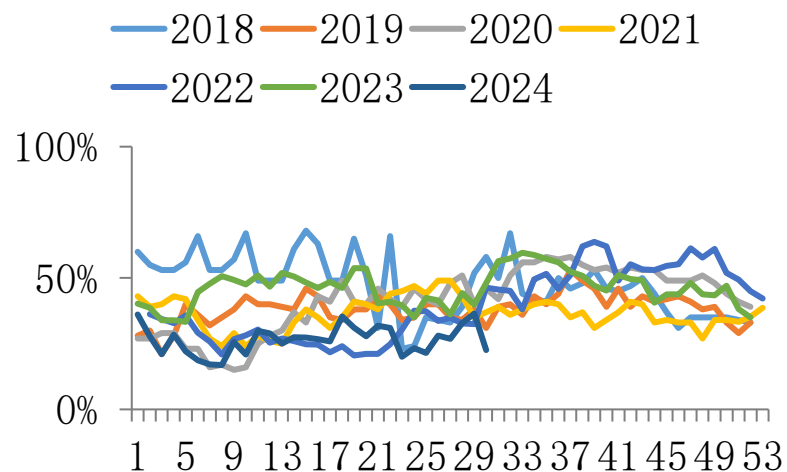
国内沥青周度总产量 (万吨)



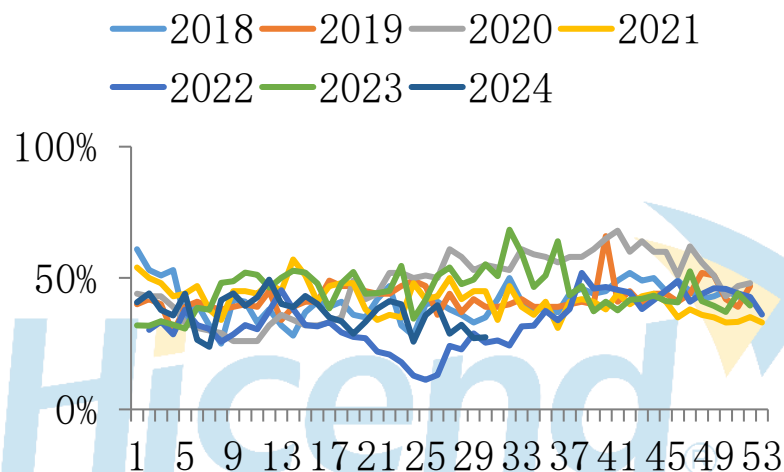
- 截至7月26日当周，全国石油沥青装置开工率为27.74%（-2.16%），其中，山东、长三角、华南西南、东北、西北、华北华中石油沥青装置开工率分别为22.52%（-13.9%）、27.44%（+0.42%）、33.34%（+7.02%）、22.61%（+5.29%）、54.92%（+15.64%）、30.79%（+2.43%）。
- 山东地区的齐鲁石化350万吨/年常减压装置间歇生产重交沥青，7月18日停产沥青，转产渣油，7月25日复产重交沥青，日产2500吨，7月份沥青重交及防水合计排产7万吨。东明石化一套300万吨/年常减压装置于7月19日装置转产渣油，原日产3000-4000吨，复产时间未定。山东海右350万吨/年常减压装置于7月25日间歇停产沥青，8月初复产沥青，正常生产时日产2000吨左右。
- 华东地区的江苏新海一套300万吨/年常减压装置7月23日复产沥青，正常生产时日产3500-4000吨，7月份排产预计下降至3-4万吨，原计划排产6万吨左右。镇海炼化800万吨/年常减压装置于7月17日复产沥青，沥青产能150万吨/年，正常生产时沥青日产4000-7000吨不等。
- 东北地区的大连锦源石油化工沥青产能100万吨，6月10日装置检修，7月18日复产沥青，日产1500吨左右。

二、供给端：沥青开工率低于往年同期

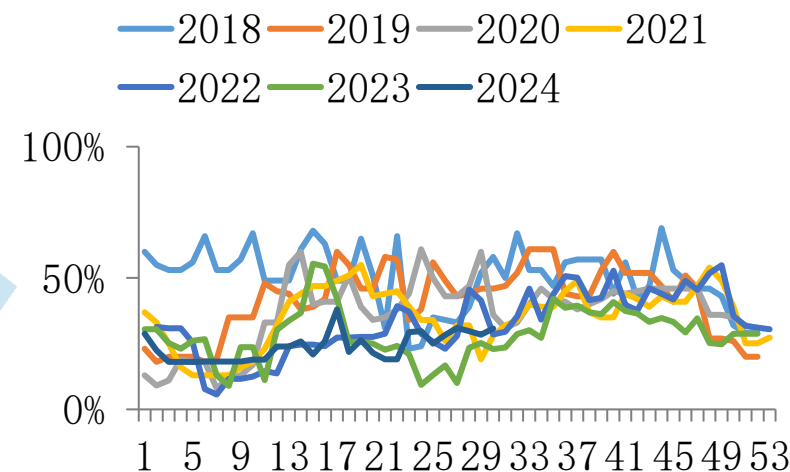
山东沥青开工率 (%)



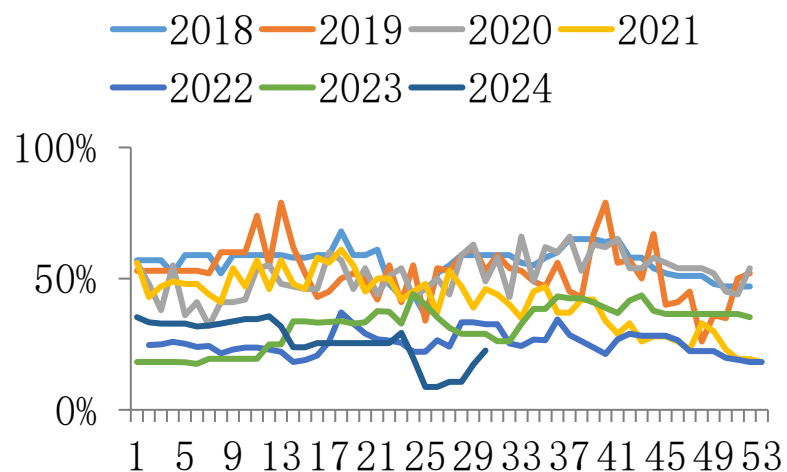
长三角沥青开工率 (%)



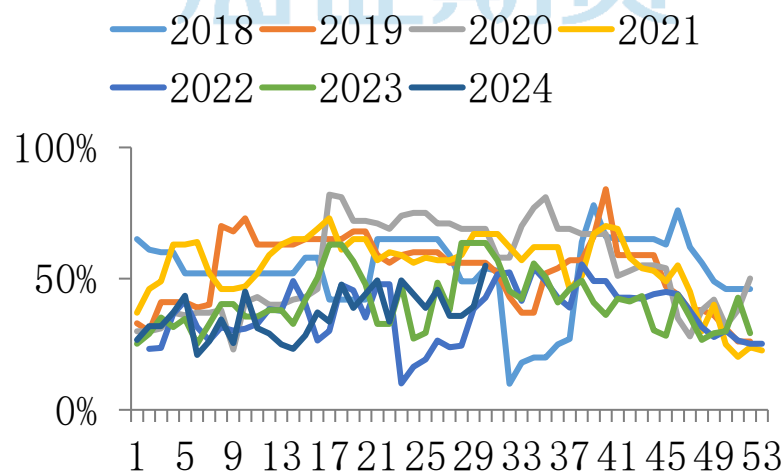
华北华中沥青开工率 (%)



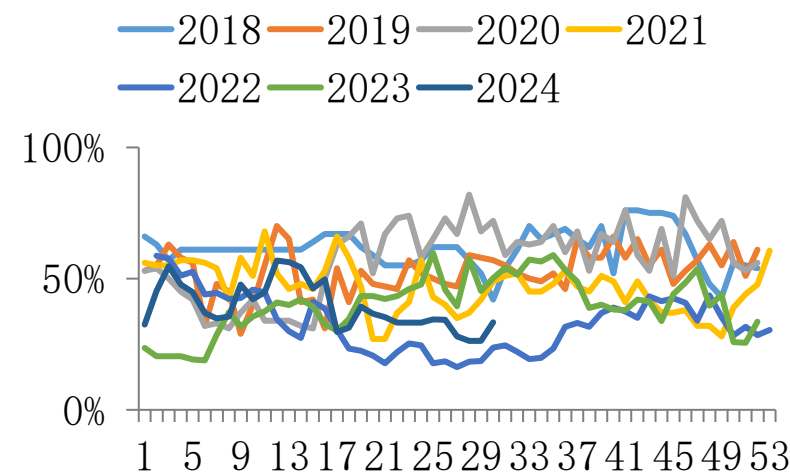
东北沥青开工率 (%)



西北沥青开工率 (%)

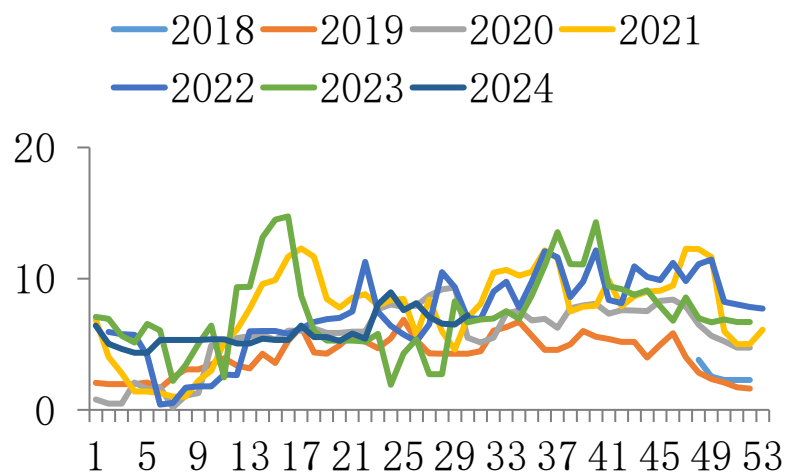


华南西南沥青开工率 (%)

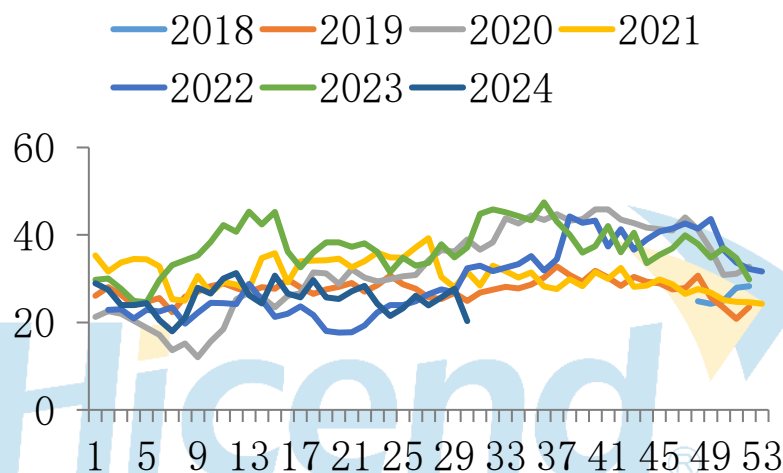


二、供给端：沥青产量偏低

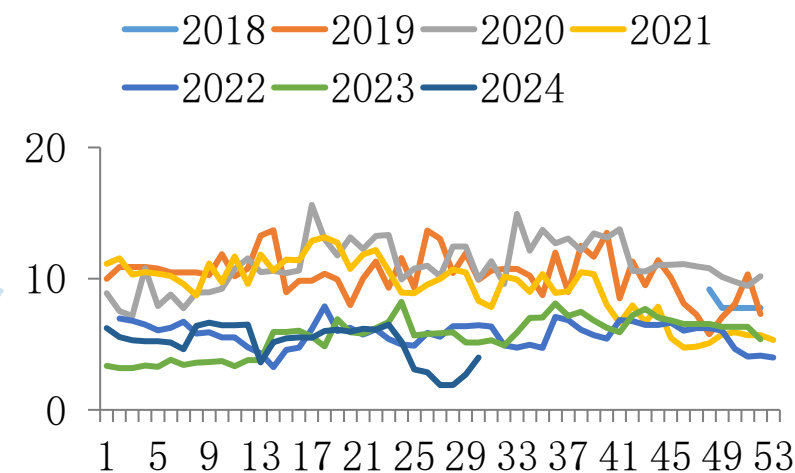
华北沥青周度产量（万吨）



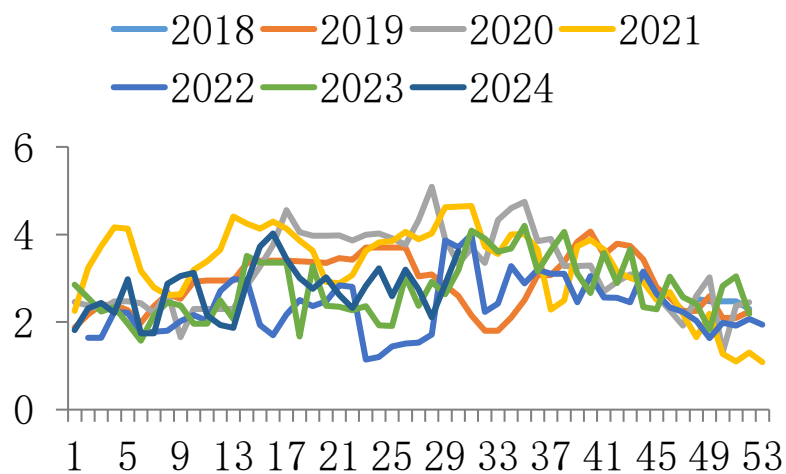
华东沥青周度产量（万吨）



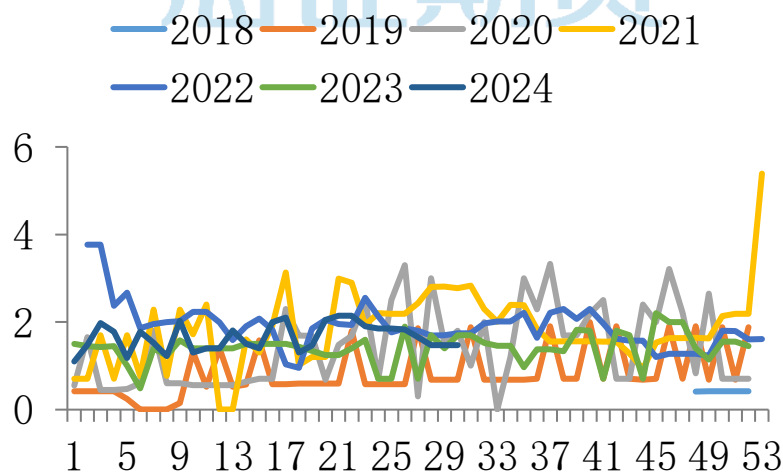
东北沥青周度产量（万吨）



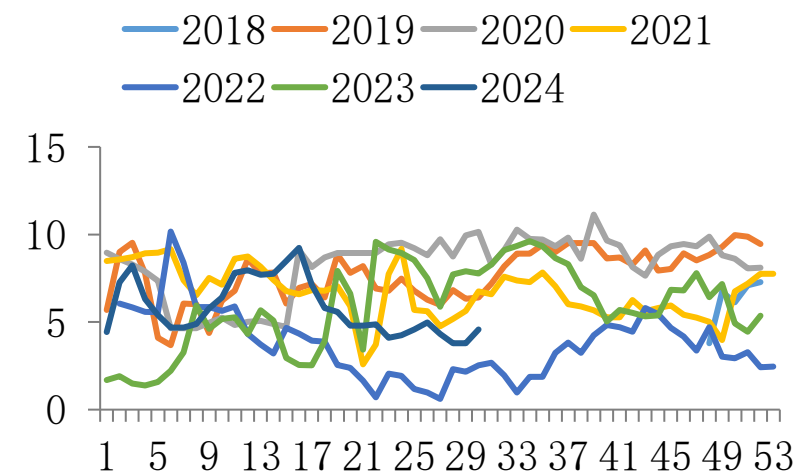
西北沥青周度产量（万吨）



西南沥青周度产量（万吨）



华南沥青周度产量（万吨）



二、供给端：中国沥青装置检修统计表（产能：万吨/年，检修天数：天，检修损失量（吨）

生产企业	检修装置	产能	检修时间	结束时间	检修天数	检修损失量	检修原因
东明石化	常减压	180	2024年7月19日	2024年7月31日	13	52000	转产
齐鲁石化	常减压	150	2024年7月18日	2024年7月28日	10	35000	转产
北海和源	常减压	36	2024年7月4日	未定	27	13500	常规停产
温州中油	常减压	60	2024年6月18日	未定	31	31000	常规停产
盘锦北沥	常减压	120	2024年6月16日	2024年8月1日	31	63550	常规停产
盘锦宝来	常减压	200	2024年6月11日	未定	31	31000	常规停产
东方华龙	常减压	150	2024年5月28日	未定	31	93000	停产检修
沧州鑫高源	常减压	50	2024年5月18日	未定	31	31000	常规停产
新疆乌苏明源	常减压	20	2024年5月19日	未定	31	15500	常规停产
新疆美汇特	常减压	80	2024年3月16日	未定	31	31000	常规停产
珠海华峰	常减压	60	2024年1月20日	未定	31	46500	常规停产
山东源润	常减压	50	2023年12月24日	未定	31	46500	常规停产
日照岚桥	常减压	150	2023年12月17日	未定	31	124000	常规停产
河北凯意	常减压	180	2023年11月28日	未定	31	155000	常规停产
河北伦特	常减压	90	2023年11月22日	2024年7月26日	26	52000	常规停产
宁波博汇	常减压	30	2023年11月11日	未定	31	9300	常规停产
无棣鑫岳	常减压	100	2023年11月1日	未定	31	62000	常规停产
新疆天之泽	常减压	30	2023年10月26日	未定	31	9300	常规停产
沧州金承	常减压	50	2023年10月26日	未定	31	15500	常规停产
辽宁臻德	常减压	30	2023年9月25日	未定	31	15500	常规停产
辽宁华路	常减压	60	2023年9月27日	未定	31	15500	常规停产
沧州鑫泉	常减压	70	2023年4月15日	未定	31	21700	常规停产
总计		1946	11		634	969350	

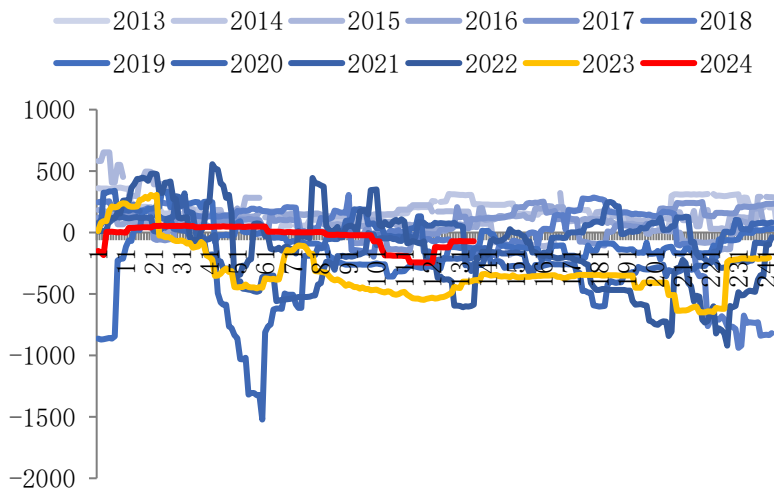
二、供给端：2024年8月沥青排产同环比双降

	2023年7月	2023年8月	2024年7月	2024年8月	环比	同比
中石油	28.44	30.74	37.35	38	1.74%	23.62%
中石化	85.71	87.49	47	43	-8.51%	-50.85%
中海油	16.3	14.6	16.5	18	9.09%	23.29%
地方炼厂	138.3	187.1	110.2	109.75	-0.41%	-41.34%
合计	268.75	319.93	211.05	208.75	-1.09%	-34.75%

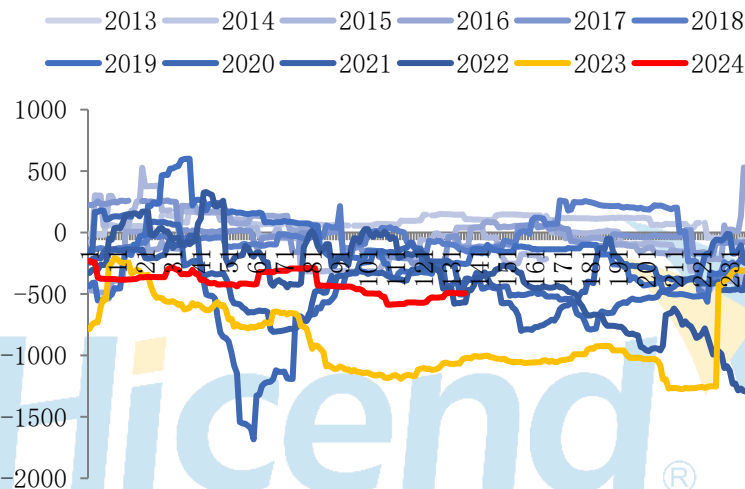
➤ 从百川8月排产数据来看，中石油环比增加0.65万吨至38万吨；中石化环比下降4万吨至43万吨；中海油环比增加1.5万吨至18万吨；地炼环比下降0.45万吨至109.75万吨；总排产量环比下降2.3万吨至208.75万吨，环比下降1.09%，同比2023年8月实际产量下降111.18万吨，降幅34.75%。8月沥青排产环比小幅下降，即使在季节性需求回升的驱动下，炼厂对于沥青的排产依然没有增长，同比则大幅低于去年同期，低经济效益、弱需求持续影响炼厂对于沥青的排产。

二、供给端：沥青进口量环比下滑，边际影响量不大

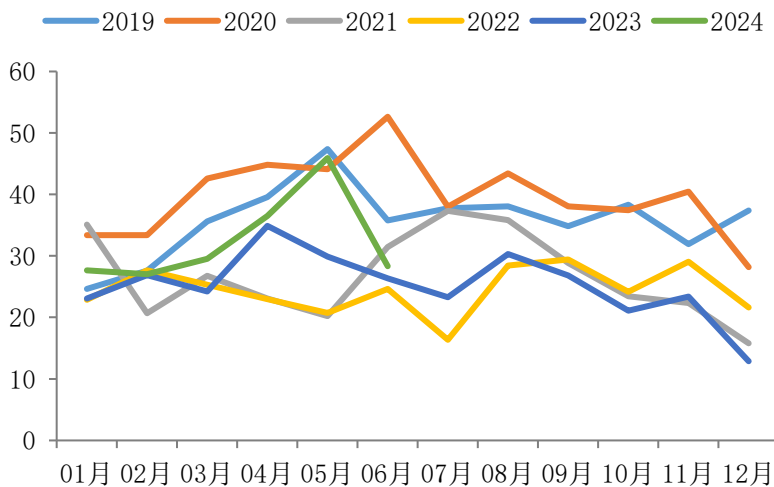
华东进口韩国沥青进口利润（元/吨）



华南进口新加坡沥青进口利润（元/吨）



国内沥青进口量（万吨）



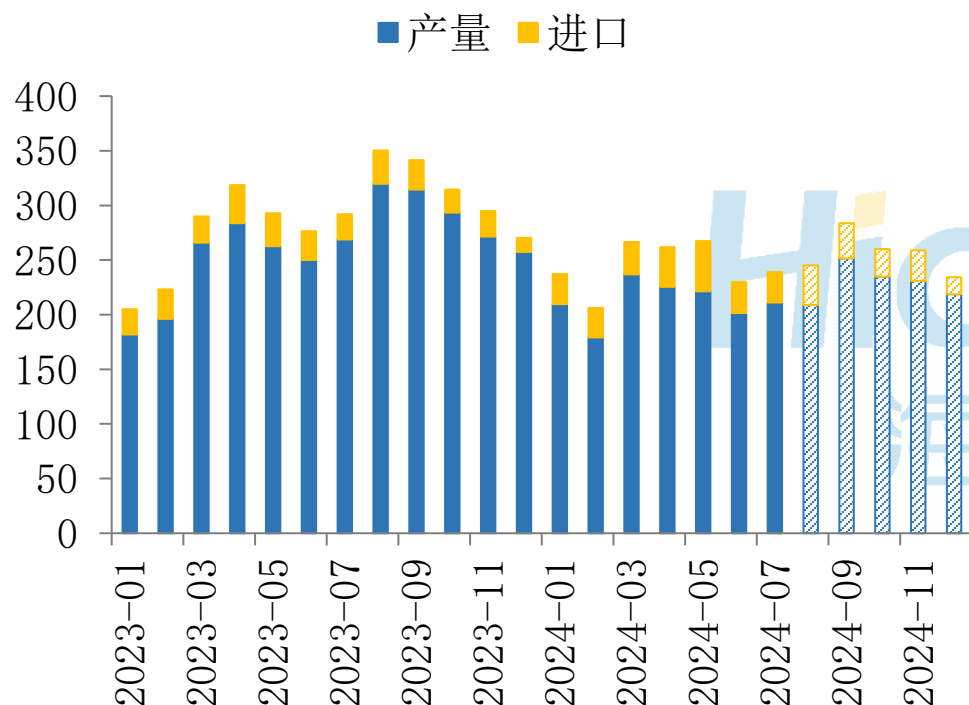
石油沥青进口依赖度（%）



➤ 6月，国内沥青进口28.34万吨，环比下降17.56万吨，同比增加1.99万吨；6月，沥青进口依赖度9.65%，环比下降0.24个百分点，同比增加2.51个百分点。由于部分项目采用进口沥青，支撑进口资源消耗，今年国内沥青进口量回升，但边际影响并不大。

二、供给端：国内沥青总供应或将小幅上升

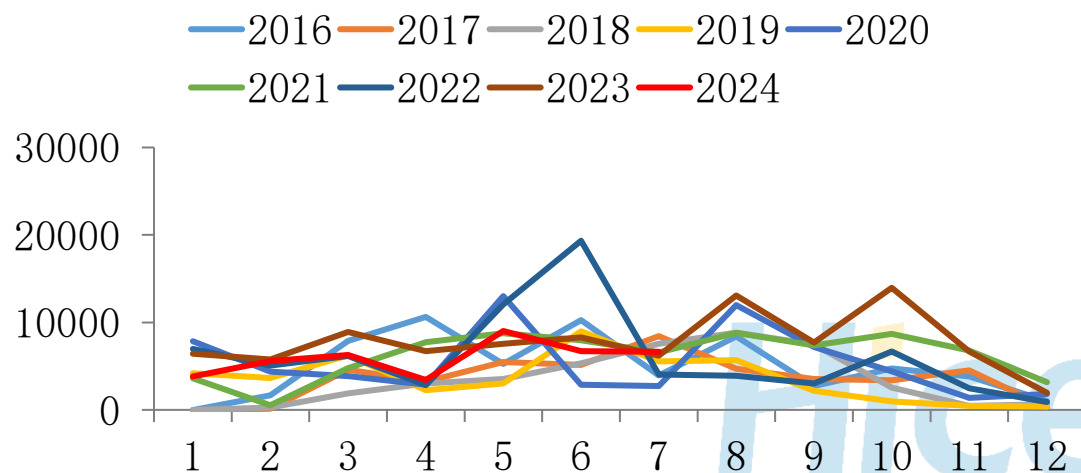
国内沥青总供应（万吨）



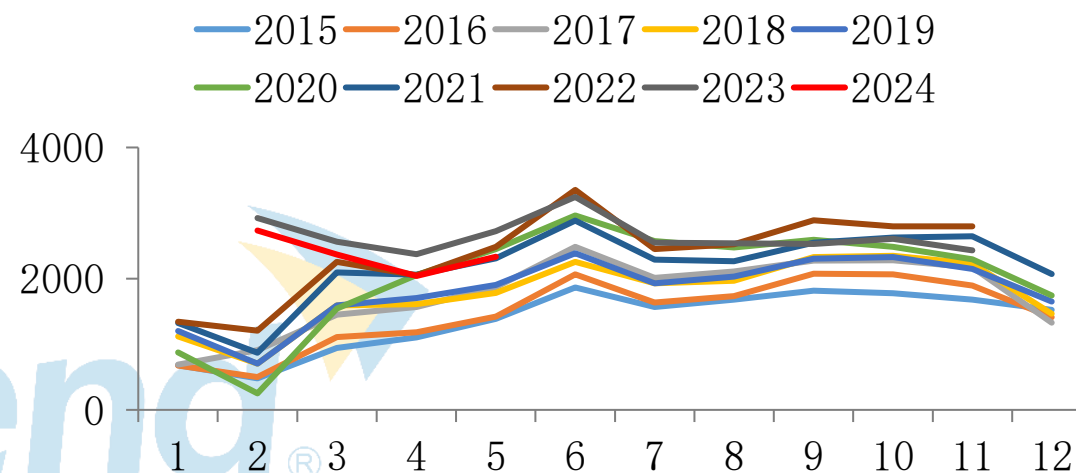
- 国内沥青装置产能**8116**万吨，暂无变化，四川盛马化工**60**万吨沥青新增产能实际投产日期未定。沥青现货生产利润长期为负，国内沥青供应处于往年同期中位偏低水平。8月，中石油、中石化、中海油、地炼排产分别环比+0.65、-4、+1.5、-0.45万吨至38、43、18、109.75万吨，供应减量主要是中石化，总排产量环比下降2.3万吨至208.75万吨，环比降幅1.09%，同比2023年8月实际产量下降111.18万吨，降幅34.75%。8月沥青排产环比小幅下降，即使在季节性需求回升的驱动下，炼厂对于沥青的排产依然没有增长，同比则大幅低于去年同期，低经济效益、弱需求持续影响炼厂对于沥青的排产。另外，沥青进口量边际影响量较小，主要减量仍在于排产下滑。我们预计，国内沥青8月总供应将环比增长2.57%至245.12万吨。

三、需求端：沥青刚性需求不及往年同期

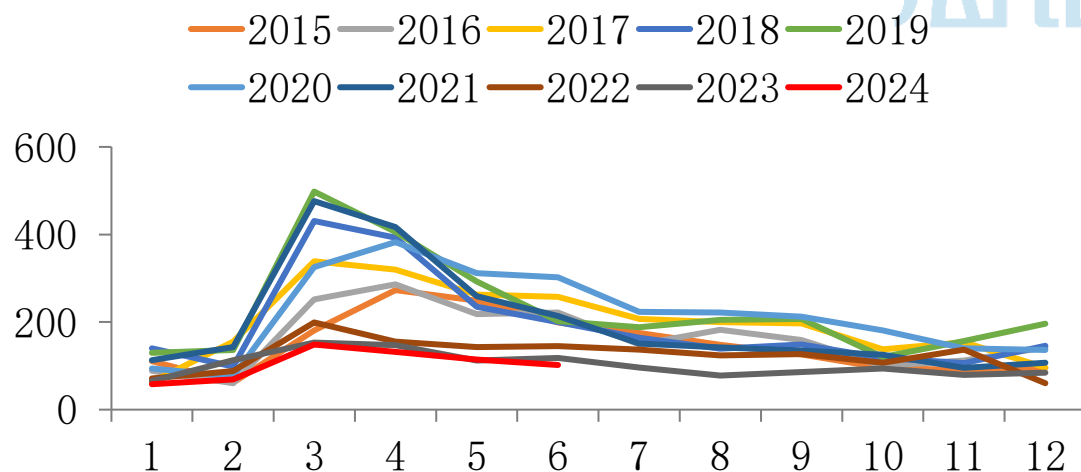
地方政府债（亿元）



全国公路建设当月值（亿元）



主要企业沥青混凝土摊铺机销量当月值（台）



- 7月，地方债发行量6663.82亿元，环比下降50.53亿元，同比增加472.46亿元。
- 5月，全国公路建设2334.12亿元，环比增加294.77亿元，同比下降14.28%。
- 6月，主要企业沥青混凝土摊铺机销量102台，环比下降12台，同比下降16台。

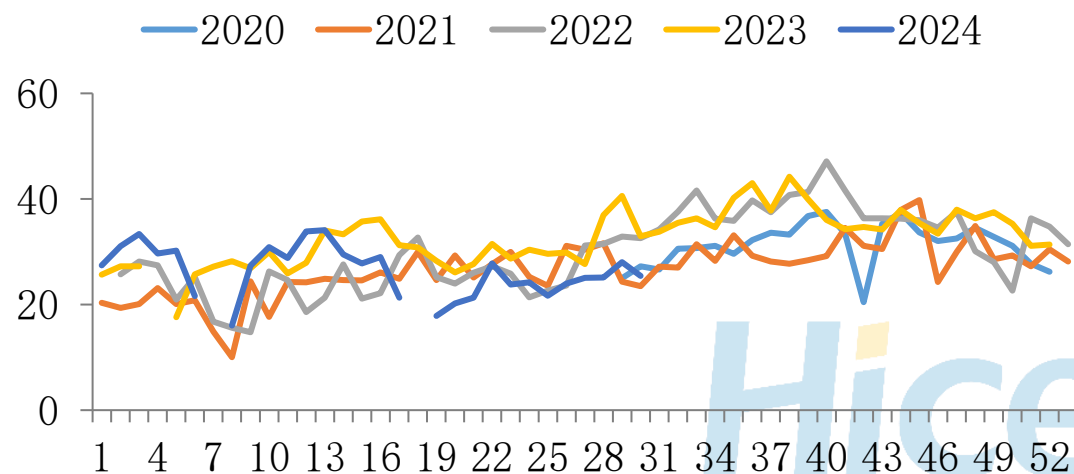
三、需求端：降雨天气叠加资金不足，需求释放受限，悲观情绪仍存

分地区来看：

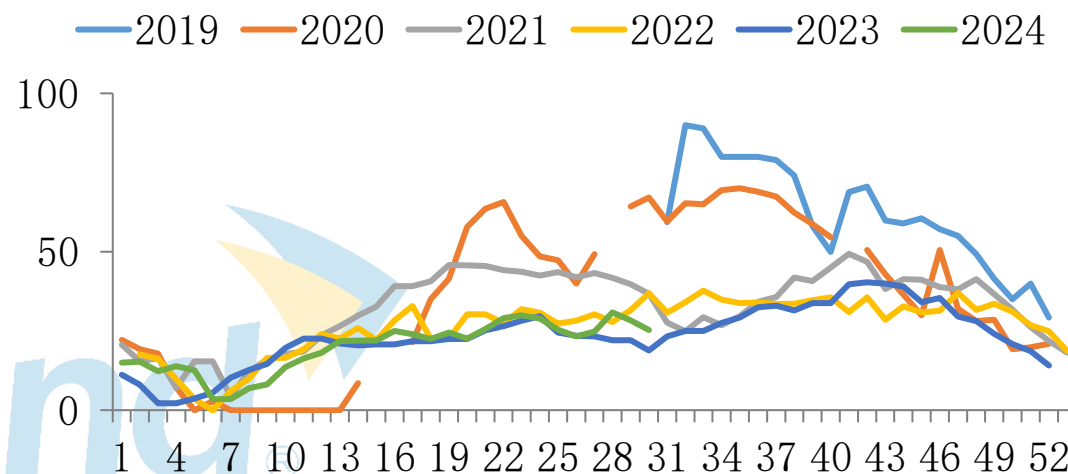
- 山东：降雨频繁，部分终端项目施工受阻，现货成交清淡，月底市场待执行合同较多；
- 华北：月底到期合同增加，贸易商挺价，主力炼厂交付到期订单；
- 华东：降雨天气减少，终端项目陆续动工，需求缓慢释放，中下游采购偏好低价资源，地炼及现货贸易商出货平平；
- 东北：降雨天气反复，终端项目施工略受限，传统施工季对刚需存在一定支撑，多数贸易商少量出货，主力炼厂价格高位坚挺，实际成交一般，部分资源流入船燃及焦化市场，中下游采购相对谨慎，市场新签订单少，以少量刚需补货为主；
- 西北：疆内重点项目稳定施工，支撑主力炼厂出货平稳，疆外资金不到位，刚需低迷，中下游无强烈采购意愿，社会库去库缓慢，采购少量疆外地炼资源补充；
- 华南：部分地区降雨天气，沿海地区受台风天气影响，影响终端施工，需求一般，采购备货积极性不佳，部分炼厂出货量较前期减少；
- 西南：降雨天气减少，部分项目赶工，支撑需求，受资金不到位影响，需求不及往年同期，零星项目动工，支撑部分贸易商出货，前沿库稳定出货。

三、需求端：沥青刚性需求季节性回升，但弱于往年同期

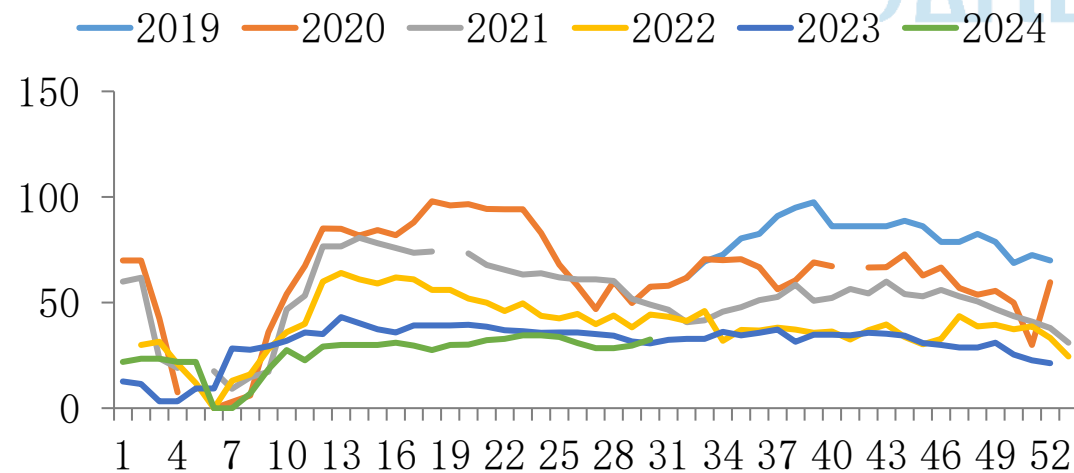
中国沥青出货量（万吨）



道路改性沥青开工率（%）



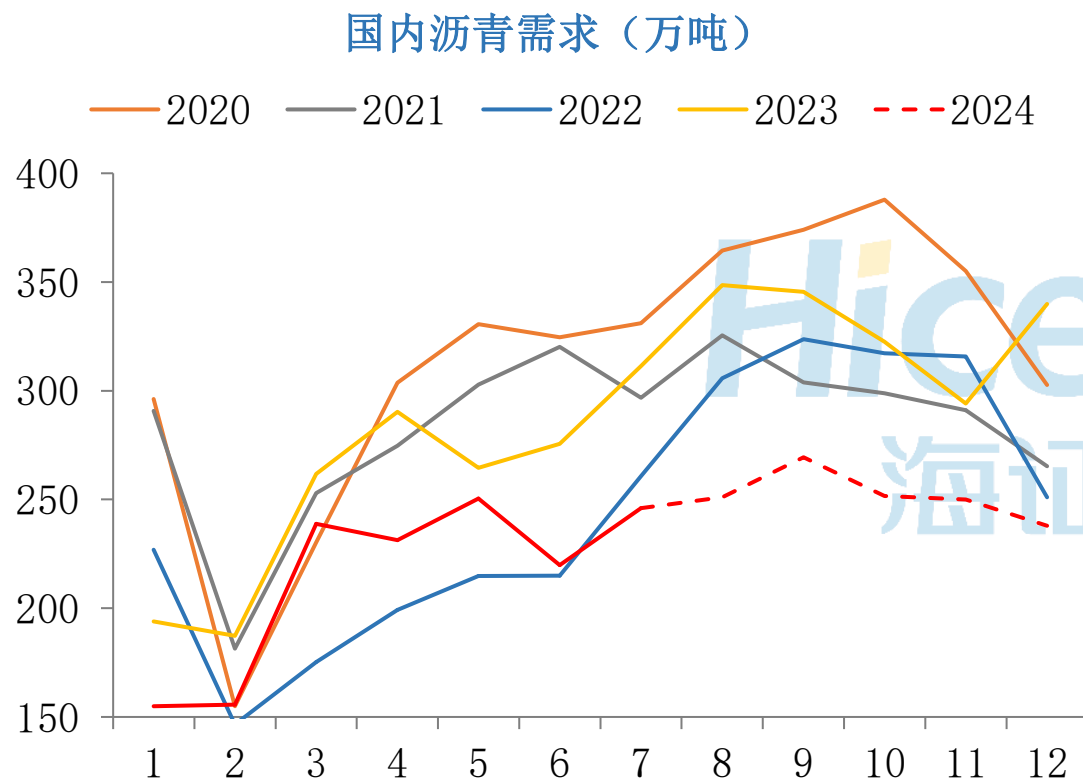
防水卷材沥青开工率（%）



➤ 截至7月26日当周，国内沥青出货量25.43万吨，环比下降2.62万吨；道路改性沥青开工率25.36%，环比下降3个百分点；防水卷材沥青开工率32.5%，环比增加2.78个百分点。山东出货量减少最为明显，齐鲁石化、东明石化相继转产渣油，炼厂出货压力较小，降雨天气，影响整体出货量；华南出货量小幅减少，主力炼厂发船减少，出货量下降。

资料来源：隆众资讯，海证期货研究所

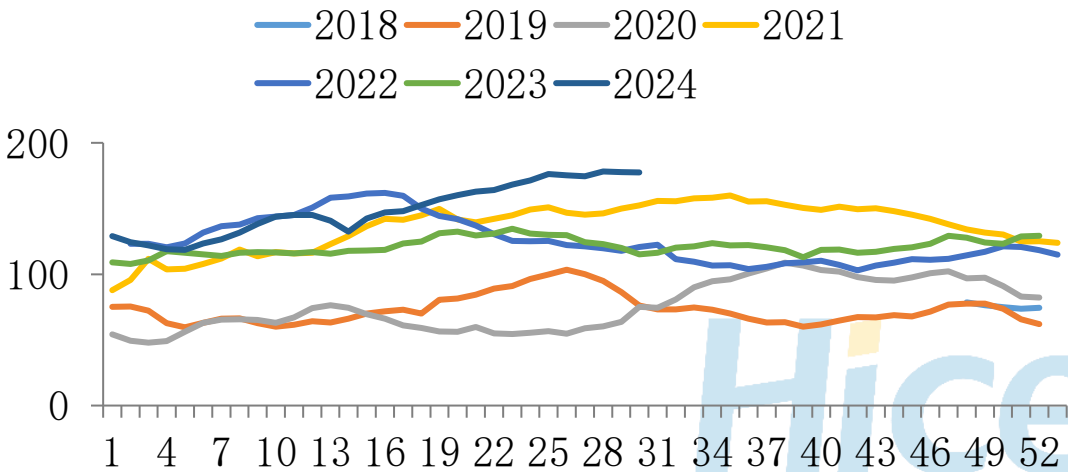
三、需求端：沥青总需求依然较为悲观



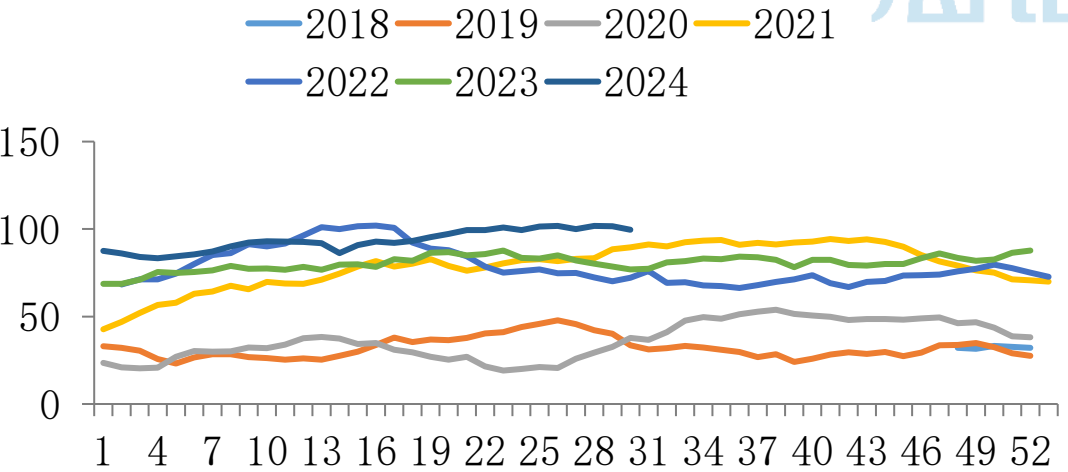
- 受限于资金不足，除疆内需求尚可，其余地区需求释放受限，且台风天气频发，降雨影响终端项目施工，国内沥青出货量、道路改性沥青开工率、防水卷材沥青开工率均低于往年同期。前期市场预计的7月需求好转并未兑现，8月国内沥青排产下滑，需求悲观情绪较重。我们预计，8月沥青需求或将环比小幅增长1.45%至254.04万吨。

四、库存端：本月炼厂沥青累库

国内炼厂沥青库存量（万吨）



华东炼厂沥青库存量（万吨）

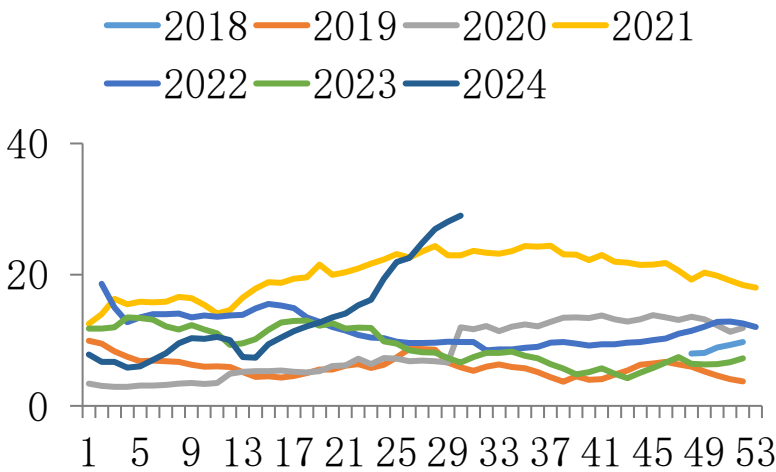


➤ 截至7月26日当周，国内沥青厂家库存**177.49**（-0.34）万吨，其中，华北、华东、华南、东北、西北、西南、华中地区沥青厂家库存分别为**28.98**（+0.91）、**99.53**（-2）、**9.3**（+0.1）、**15.64**（-0.5）、**16.95**（+1.15）、**4.5**（-0.1）、**2.59**（+0.1）万吨。

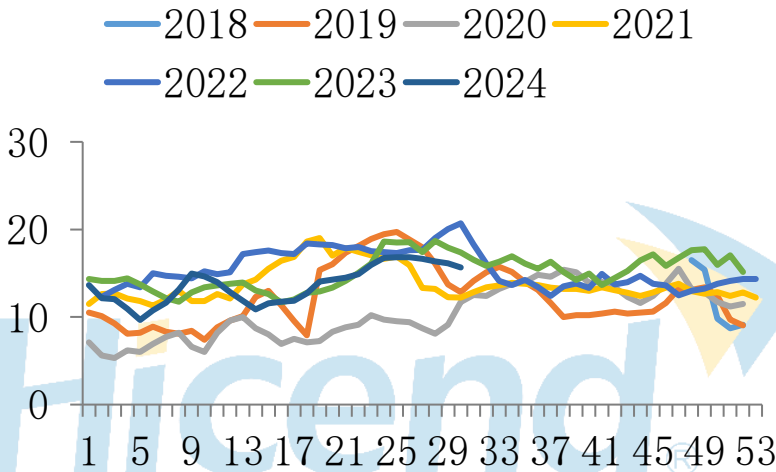
资料来源：百川资讯，海证期货研究所

四、库存端：本月炼厂沥青累库

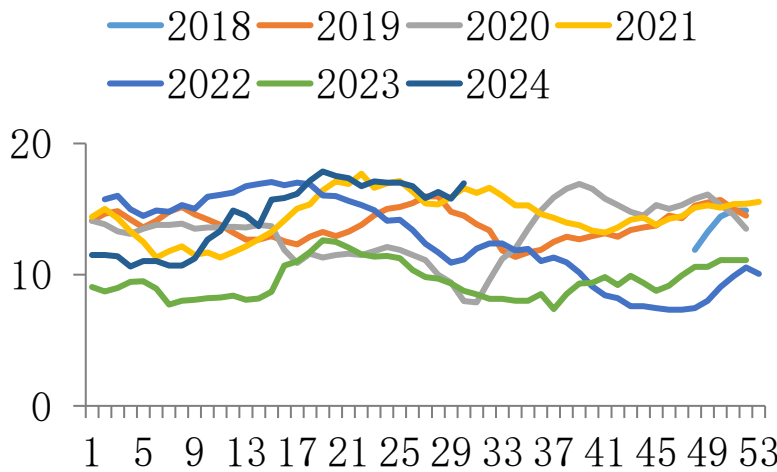
华北炼厂沥青库存量（万吨）



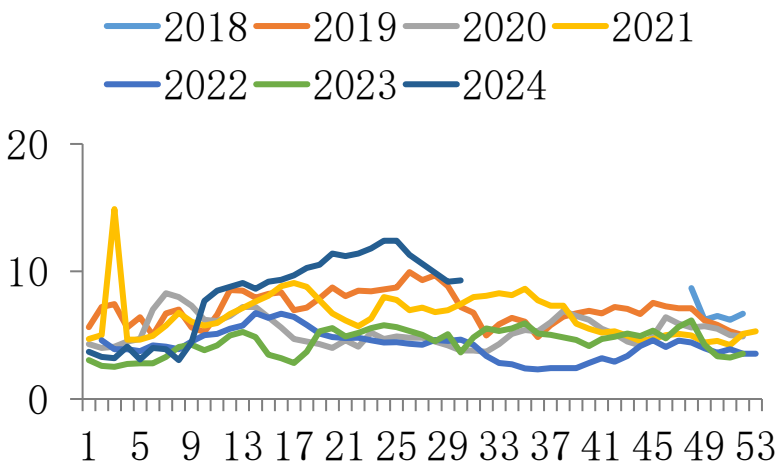
东北炼厂沥青库存量（万吨）



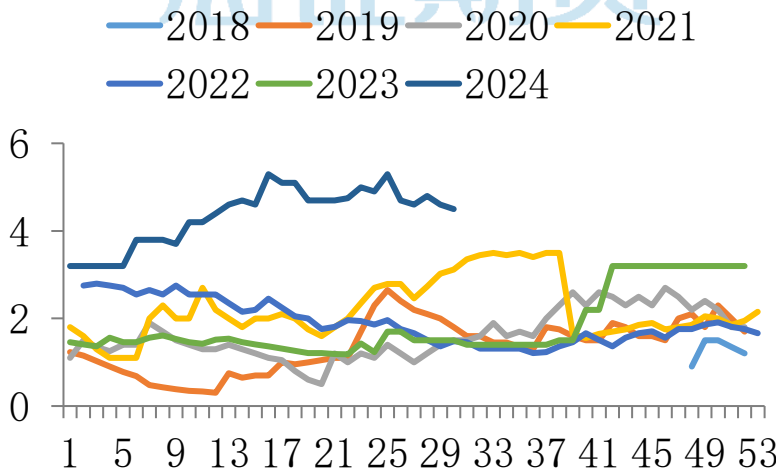
西北炼厂沥青库存量（万吨）



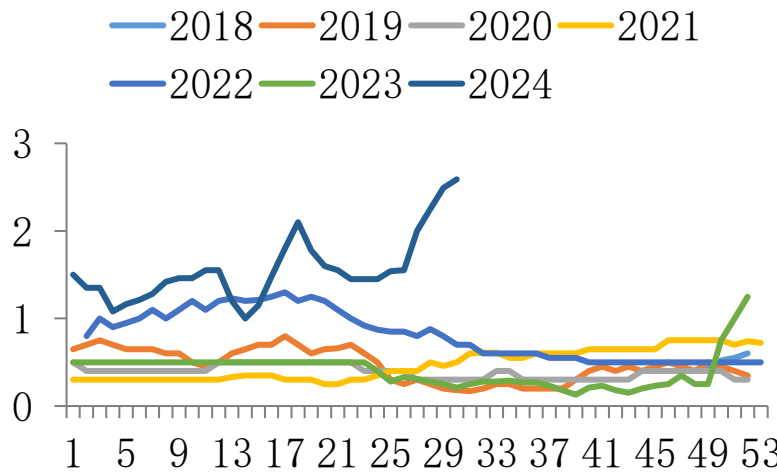
华南炼厂沥青库存量（万吨）



西南炼厂沥青库存量（万吨）

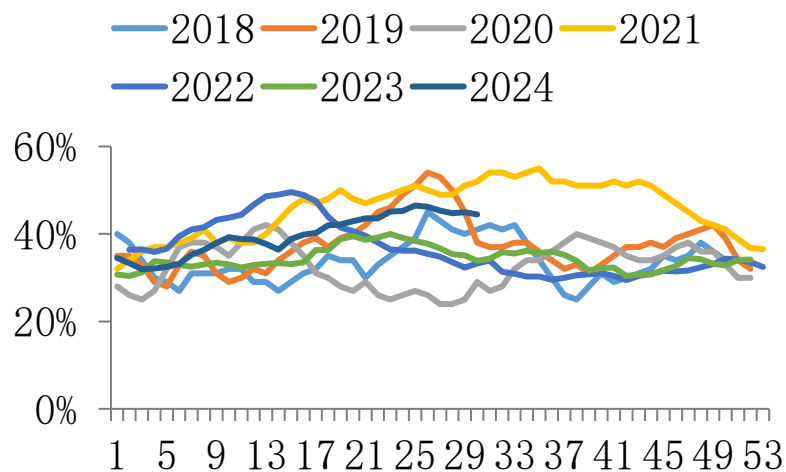


华中炼厂沥青库存量（万吨）

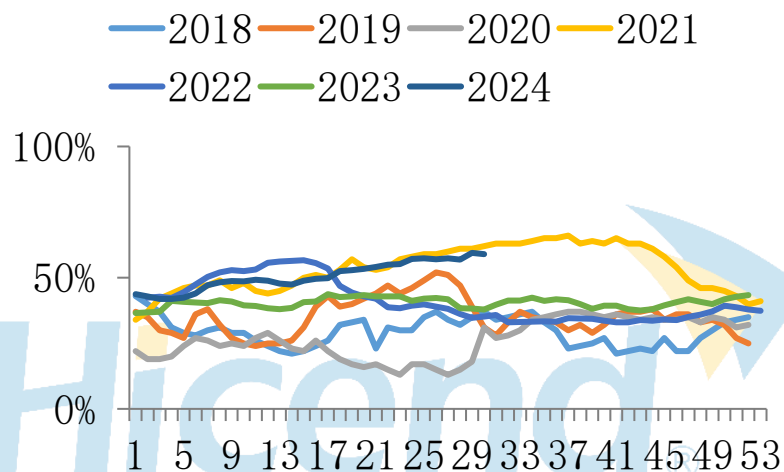


四、库存端：本月炼厂沥青累库

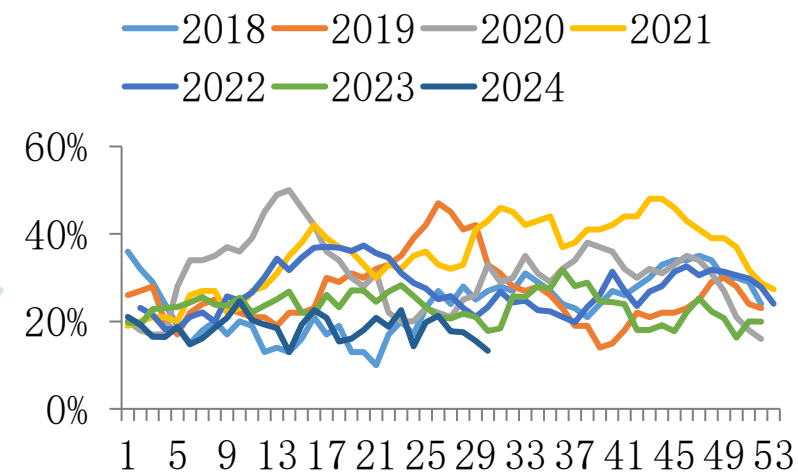
国内炼厂沥青库存率 (%)



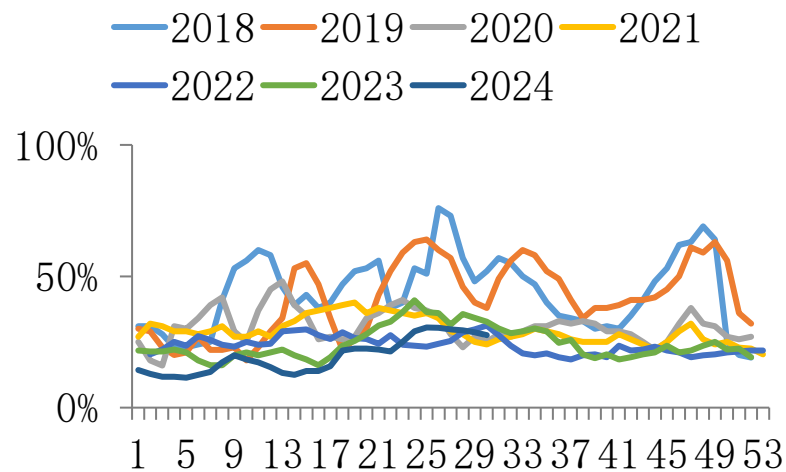
华北山东炼厂沥青库存率 (%)



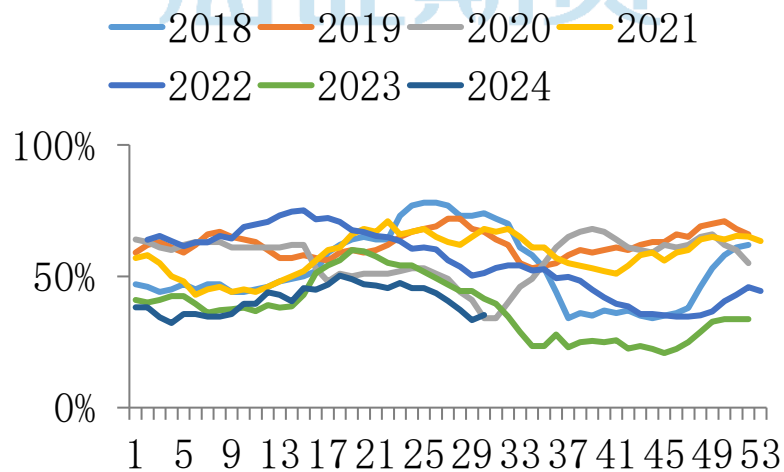
长三角炼厂沥青库存率 (%)



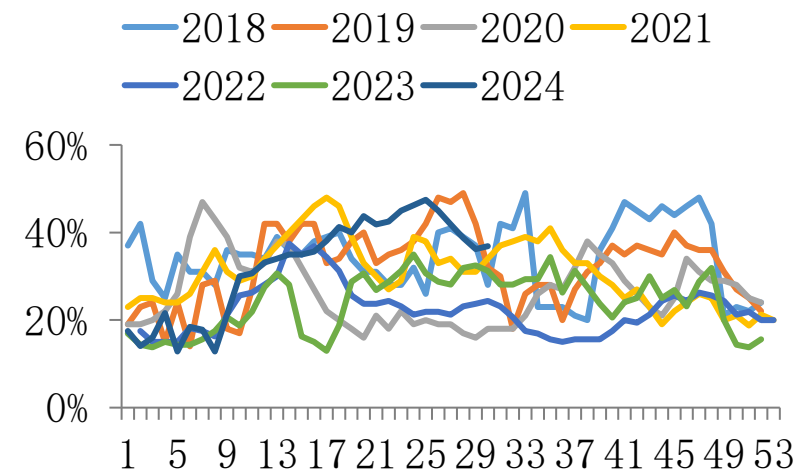
东北炼厂沥青库存率 (%)



西北炼厂沥青库存率 (%)

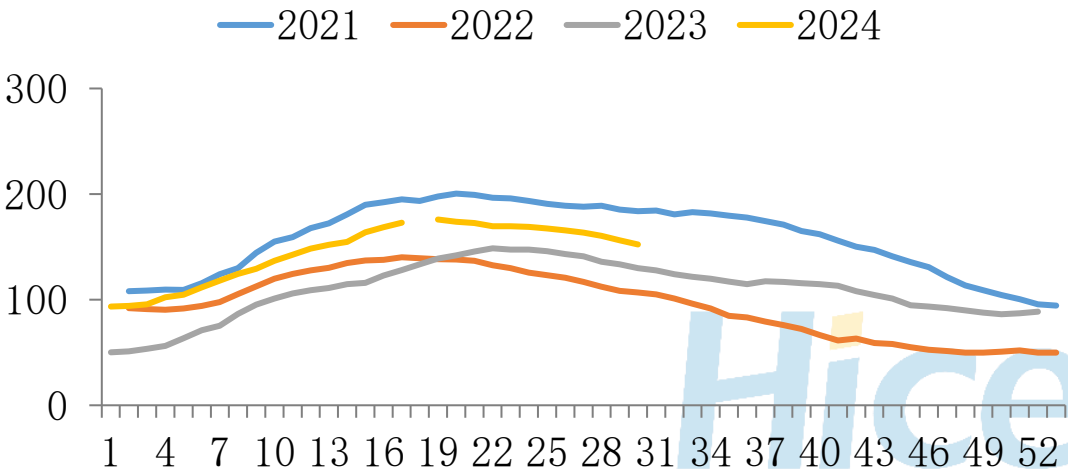


华南炼厂沥青库存率 (%)

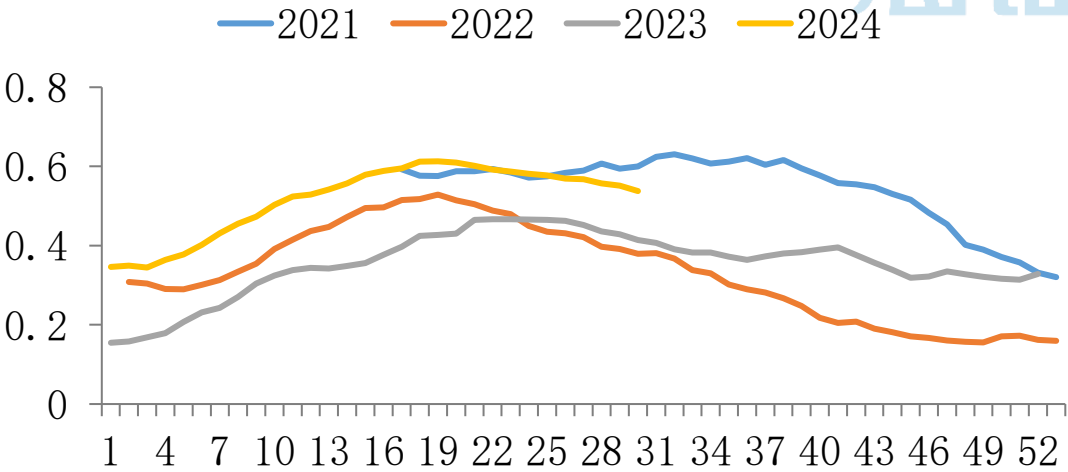


四、库存端：沥青社会库资源有待消耗

国内沥青社会库存（万吨）



华东沥青社会库存（万吨）

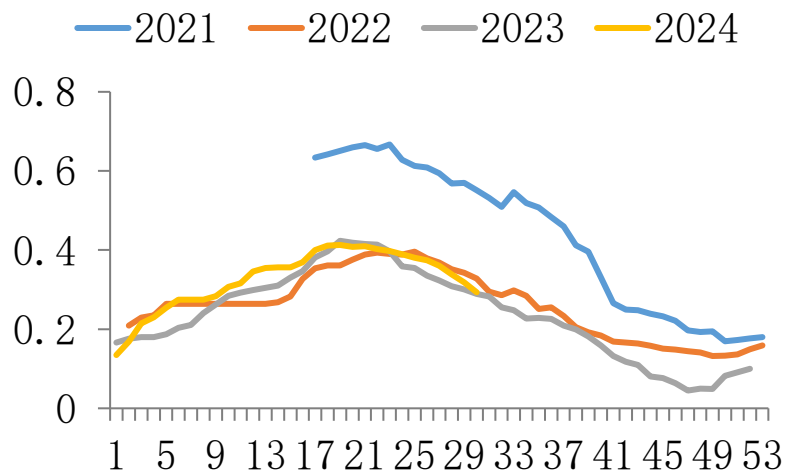


➤ 截至7月26日当周，国内沥青社会库存152.35（-4.12）万吨，其中，华北、华东、华南、东北、西北、西南、华中地区沥青社会库存分别为10.15（-0.85）、75.98（-1.87）、11.76（-0.98）、10.05（±0）、11.12（-0.26）、26.54（-0.44）、6.74（+0.28）万吨。

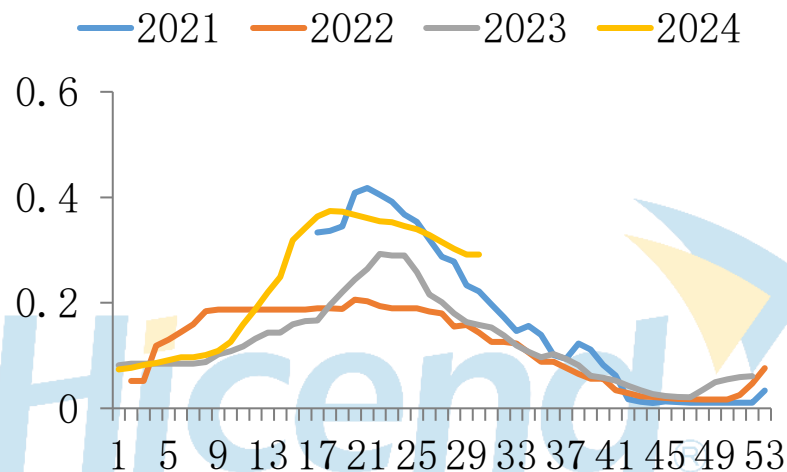
资料来源：百川资讯，海证期货研究所

四、库存端：沥青社会库资源有待消耗

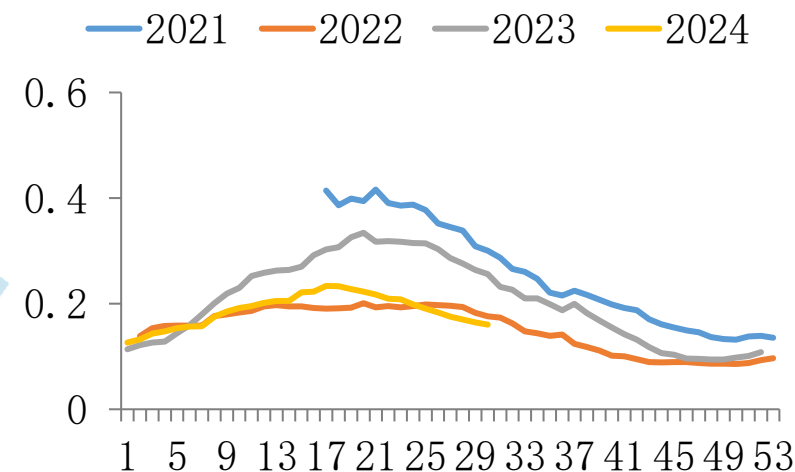
华北沥青社会库存（万吨）



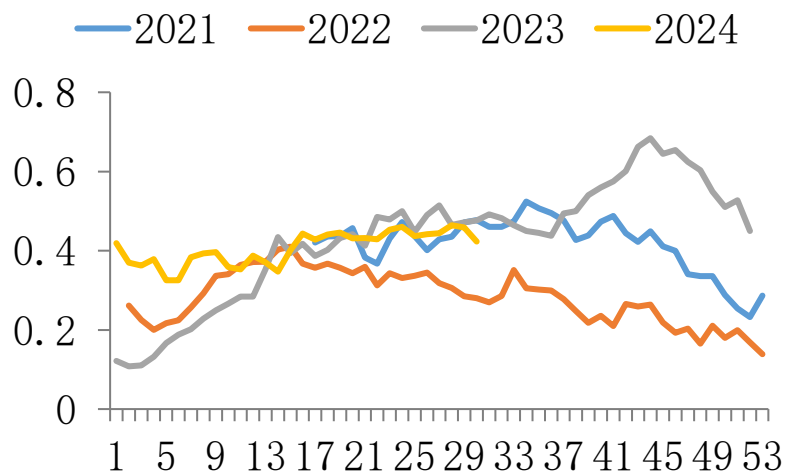
东北沥青社会库存（万吨）



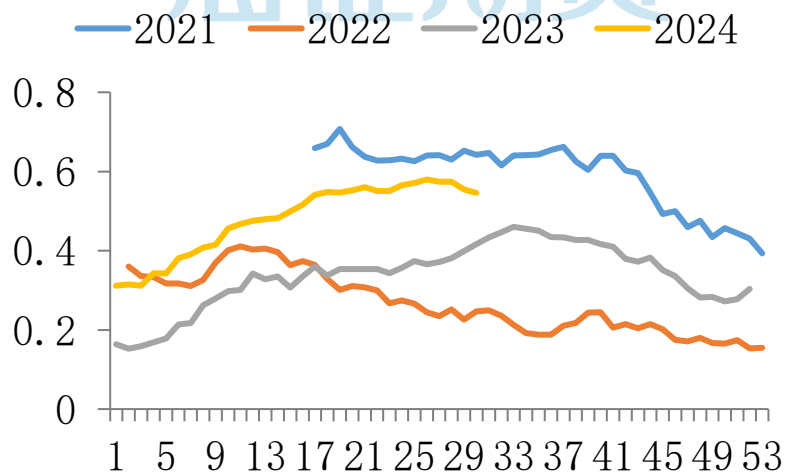
西北沥青社会库存（万吨）



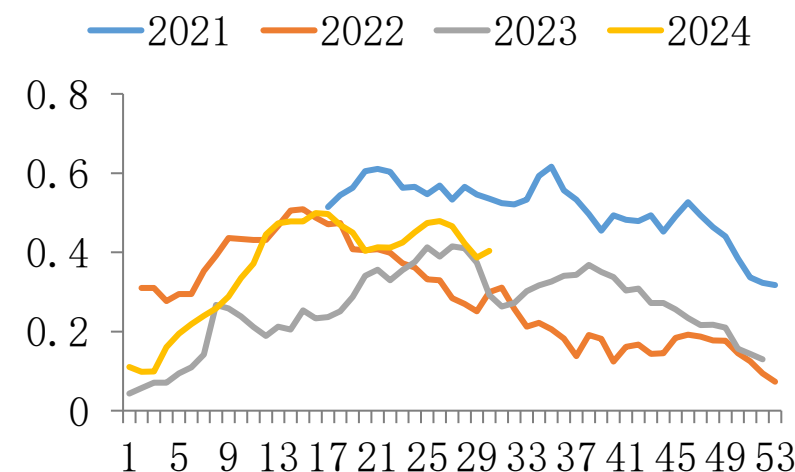
华南沥青社会库存（万吨）



西南沥青社会库存（万吨）

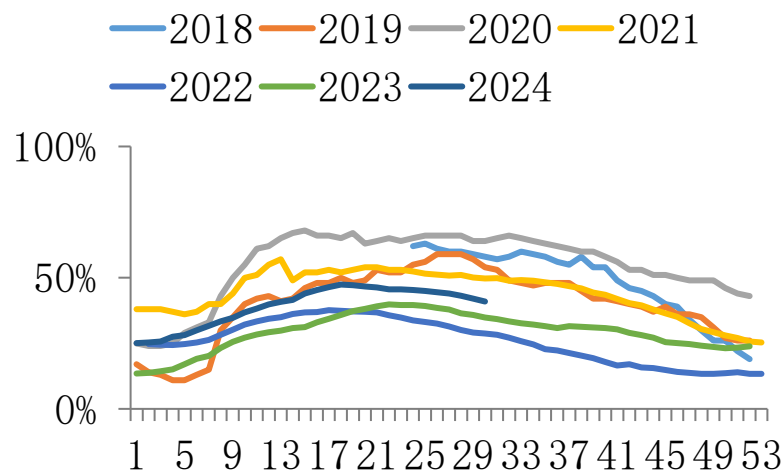


华中沥青社会库存（万吨）

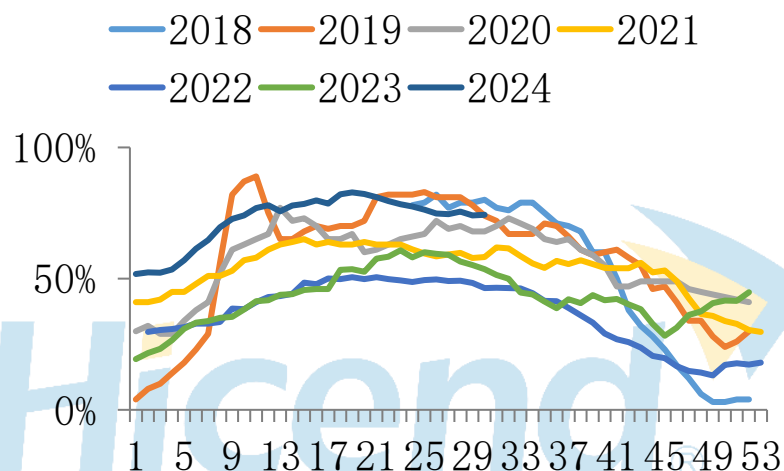


四、库存端：沥青社会库资源有待消耗

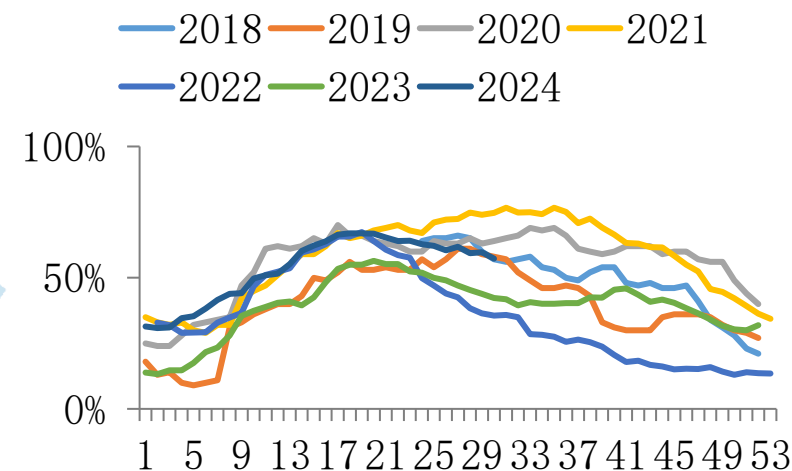
国内沥青社会库存率 (%)



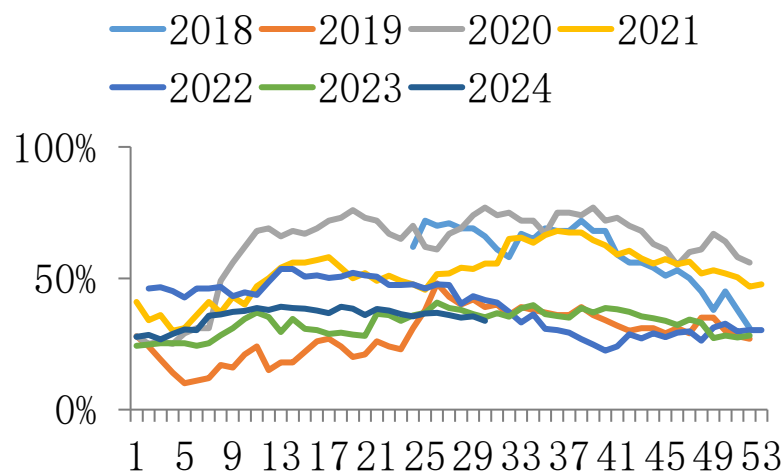
山东沥青社会库存率 (%)



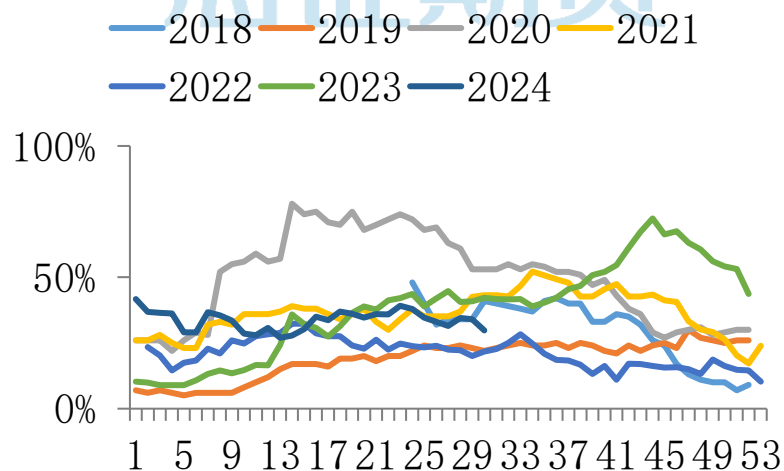
江苏沥青社会库存率 (%)



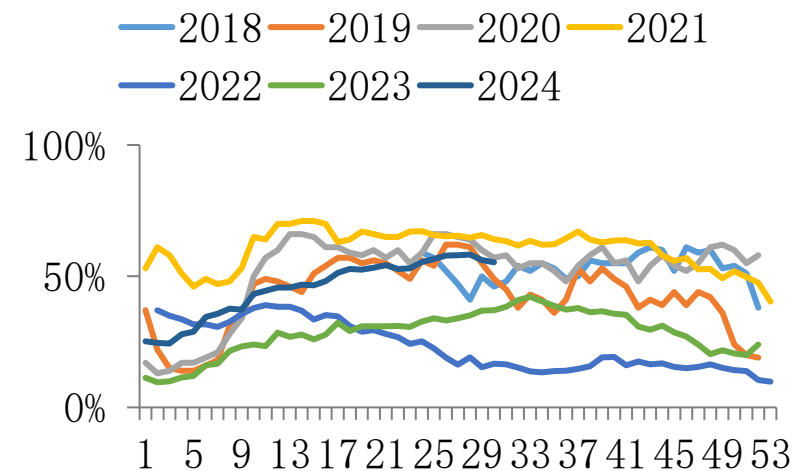
浙江沥青社会库存率 (%)



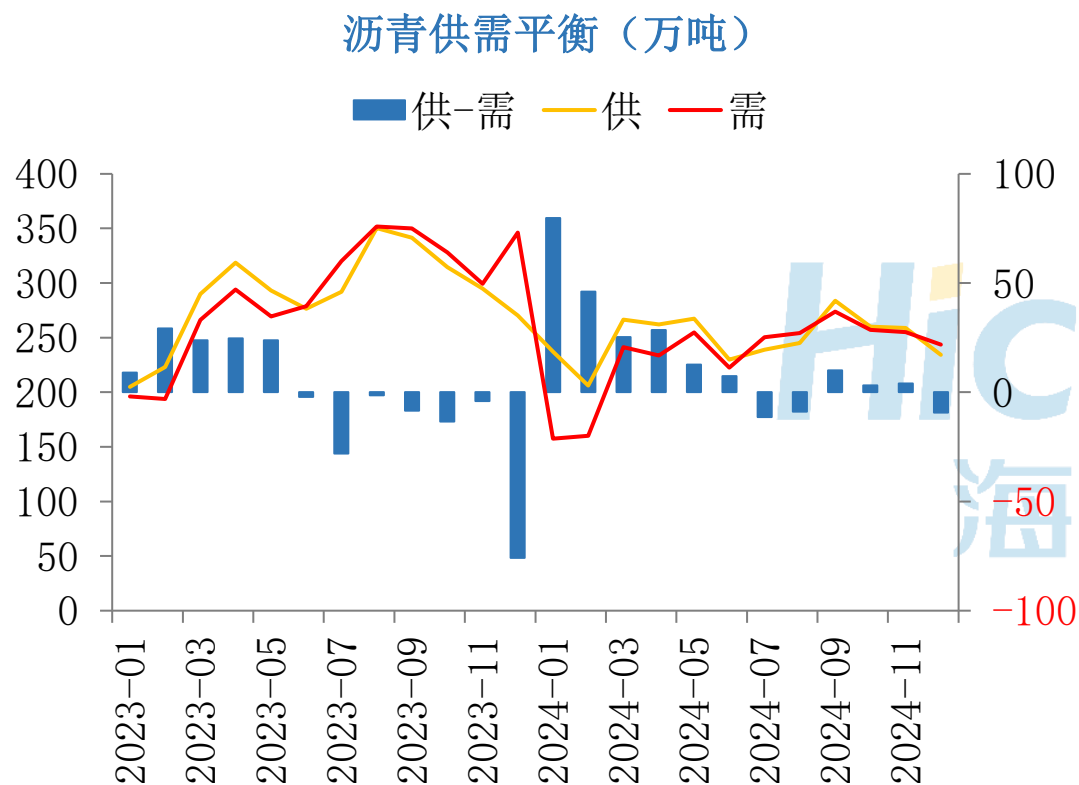
广东沥青社会库存率 (%)



重庆沥青社会库存率 (%)



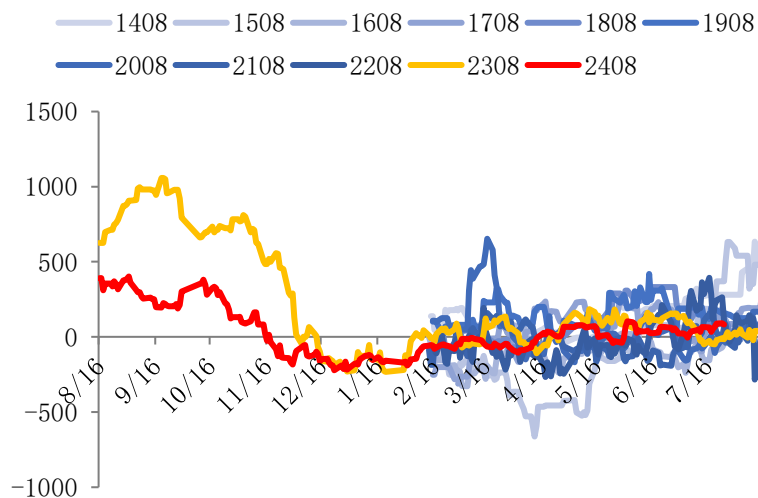
五、供需平衡：期权双卖策略及累沽策略持续关注



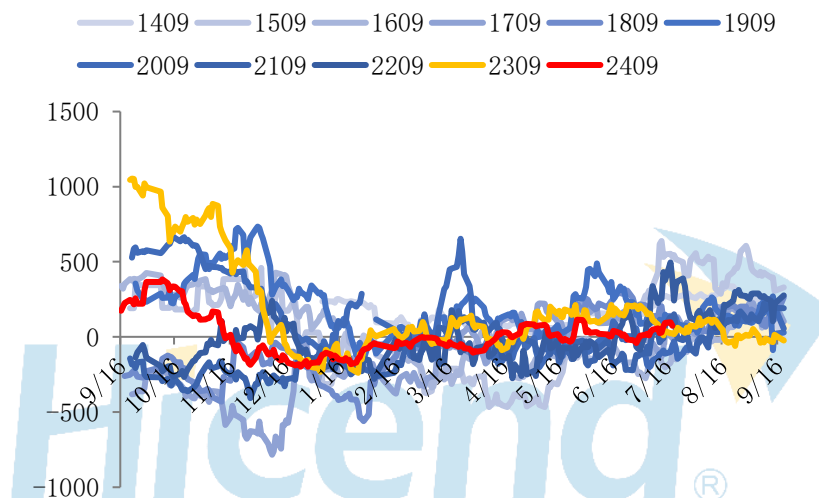
- 8月，沥青供需双弱，裂解预计持续处于低位，下方支撑为油价以及沥青冬储价格，沥青绝对价格振荡运行为主；
- 跨品种套利：沥青裂解低位盘整；
- 期现套利：BU2408、BU2409、BU2410、BU2411期现套利观望；
- 跨期套利：BU2408-2409、BU2409-2410、BU2410-2411正套机会暂且观望；
- 期权：沥青场外期权双卖策略继续持有，即卖出行权价格为3450的BU2409看跌期权，并卖出行权价格为3750的BU2409看涨期权，另外，沥青场外累沽策略继续持有。

六、套利及仓单：BU2408、BU2409、BU2410、BU2411、BU2412期现正套观望

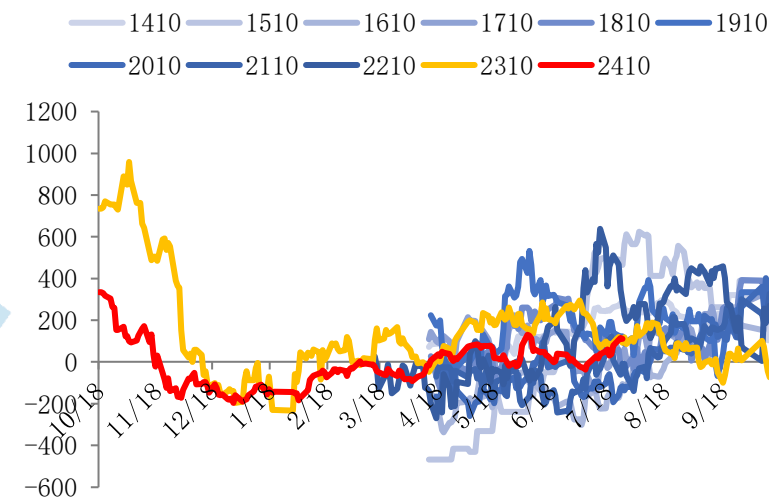
BU08合约基差（元/吨）



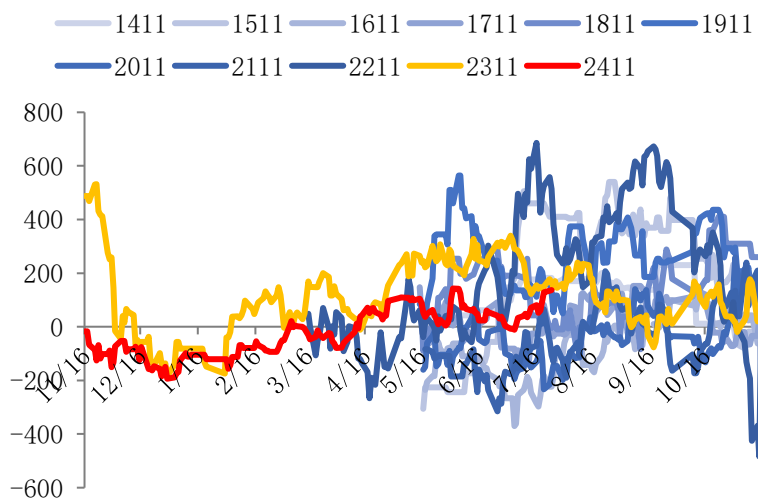
BU09合约基差（元/吨）



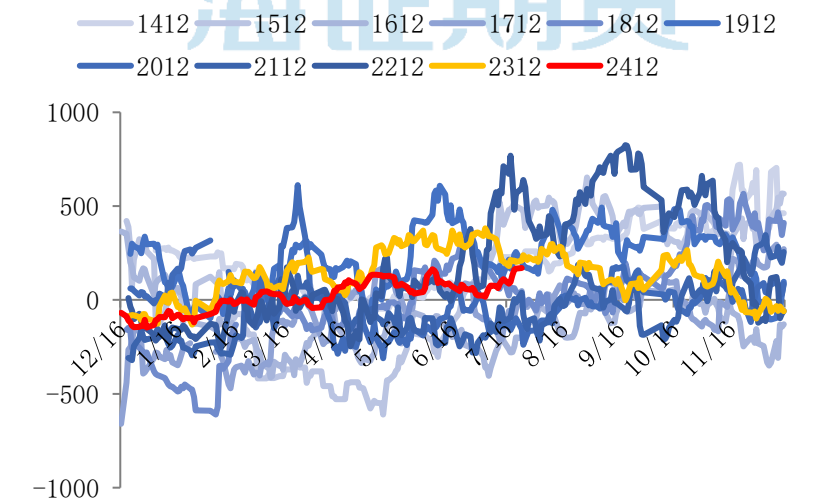
BU10合约基差（元/吨）



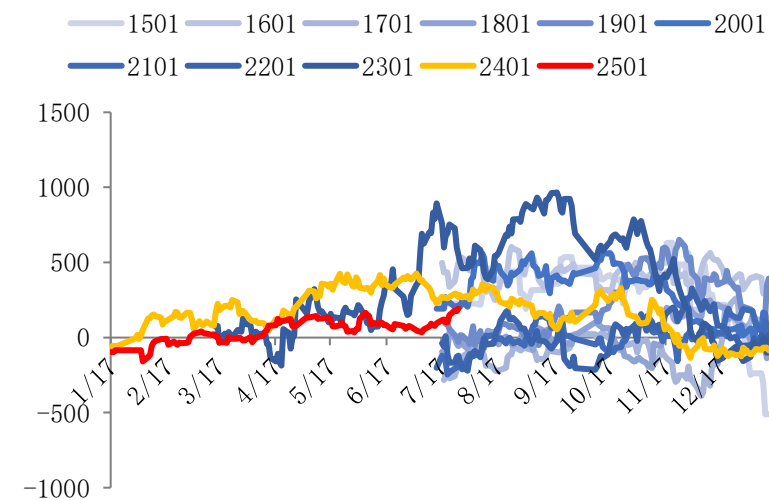
BU11合约基差（元/吨）



BU12合约基差（元/吨）

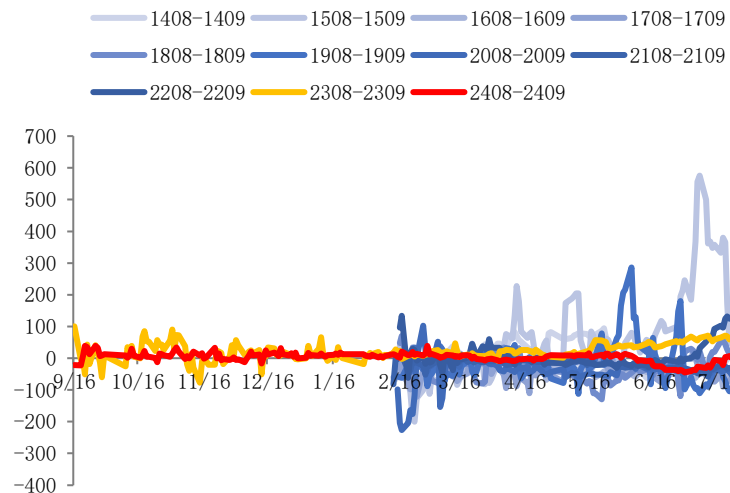


BU01合约基差（元/吨）

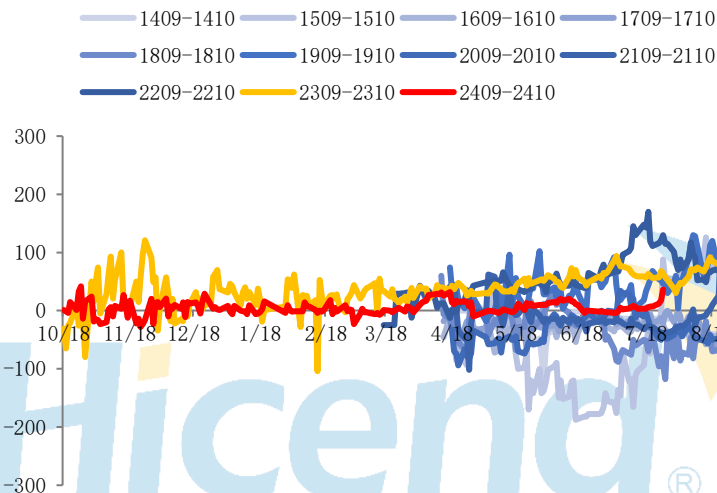


六、套利及仓单：跨期正套机会观望

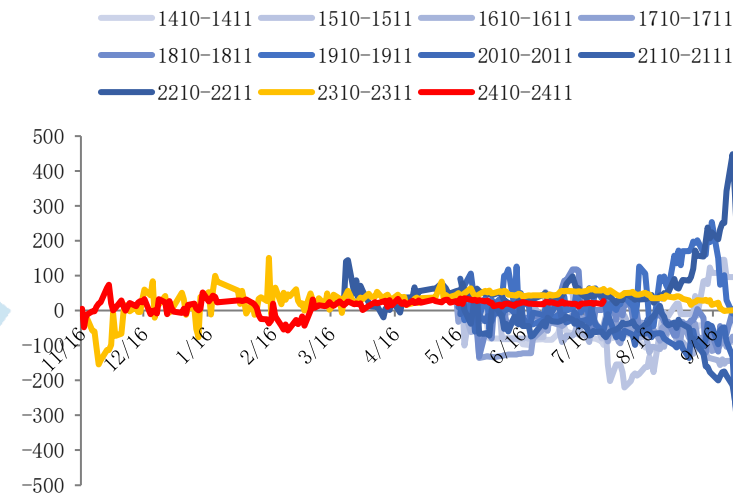
BU08-09 (元/吨)



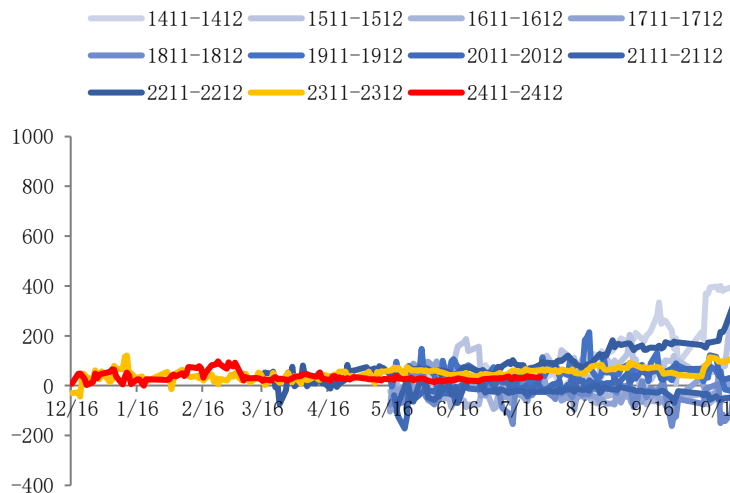
BU09-10 (元/吨)



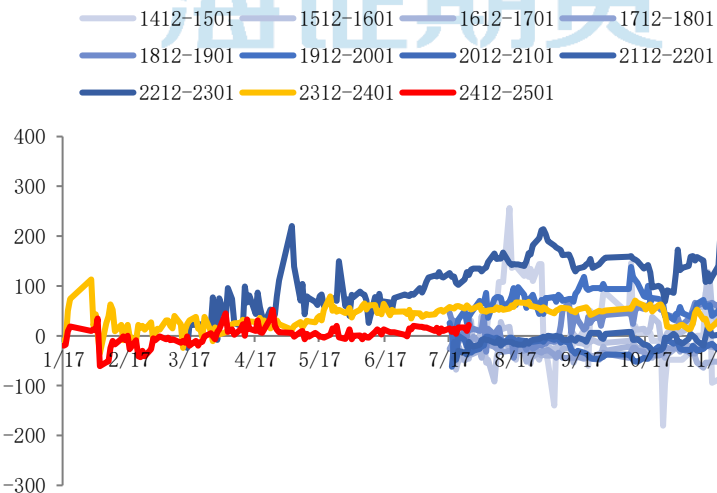
BU10-11 (元/吨)



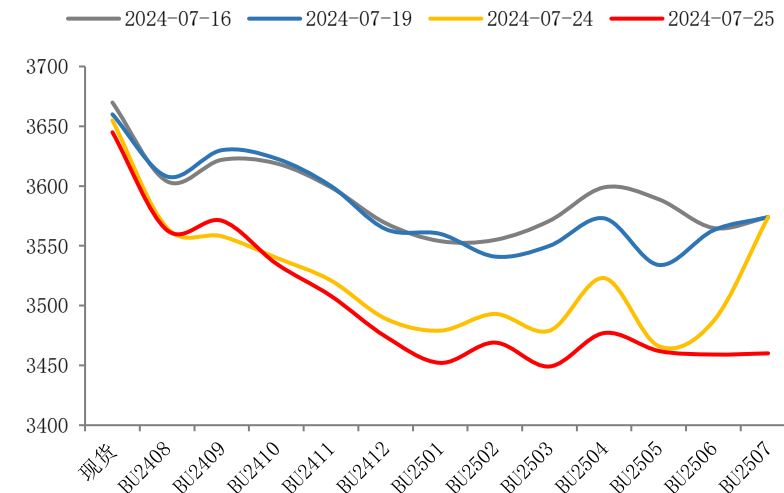
BU11-12 (元/吨)



BU12-01 (元/吨)

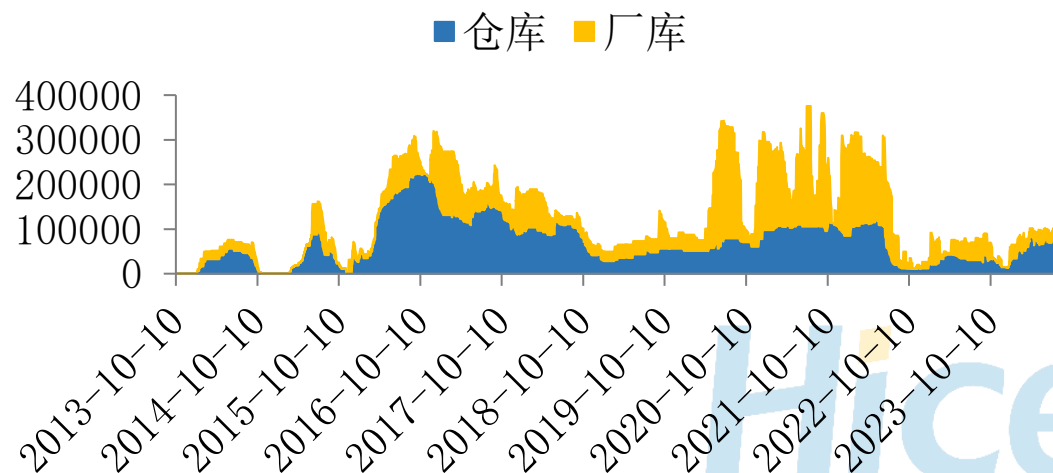


沥青远期曲线

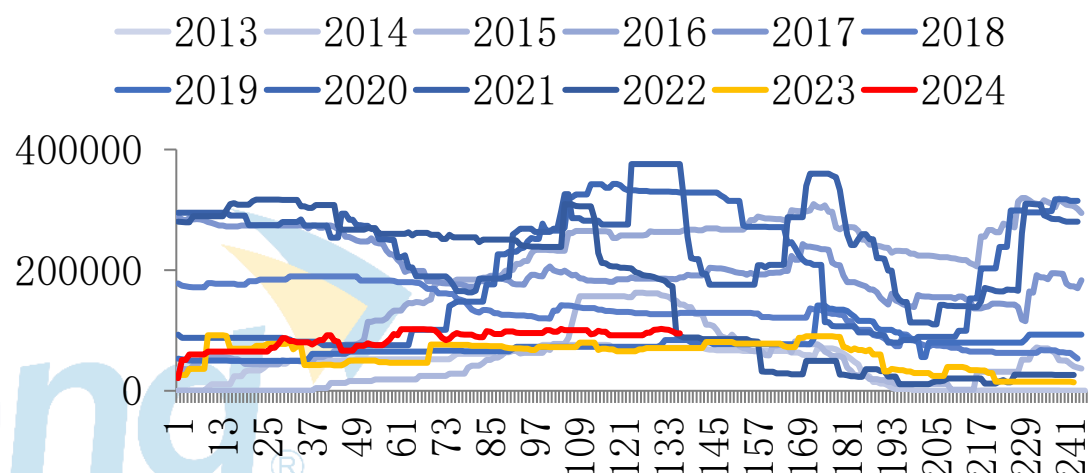


六、套利及仓单：7月沥青仓单量变动不大

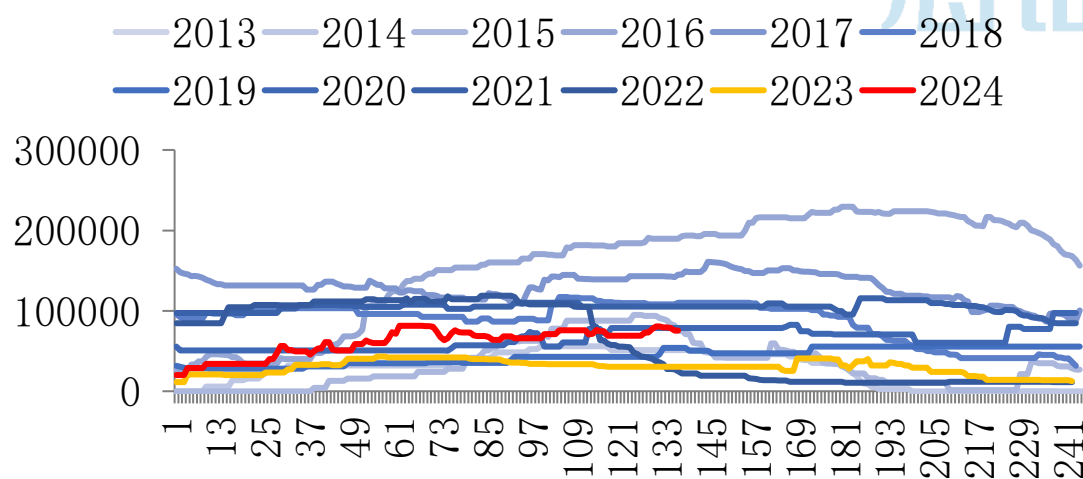
沥青仓单（吨）



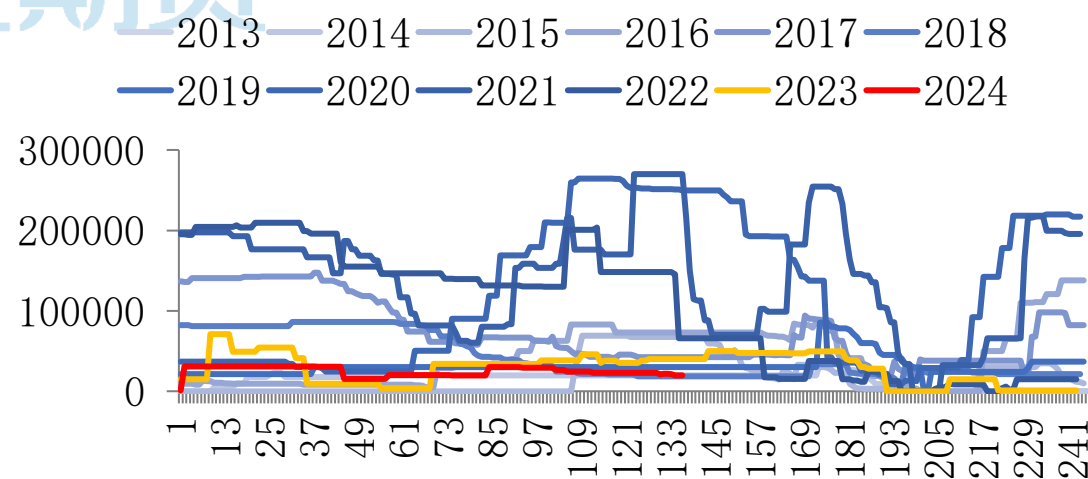
沥青仓单总计（吨）



沥青仓库仓单总计（吨）

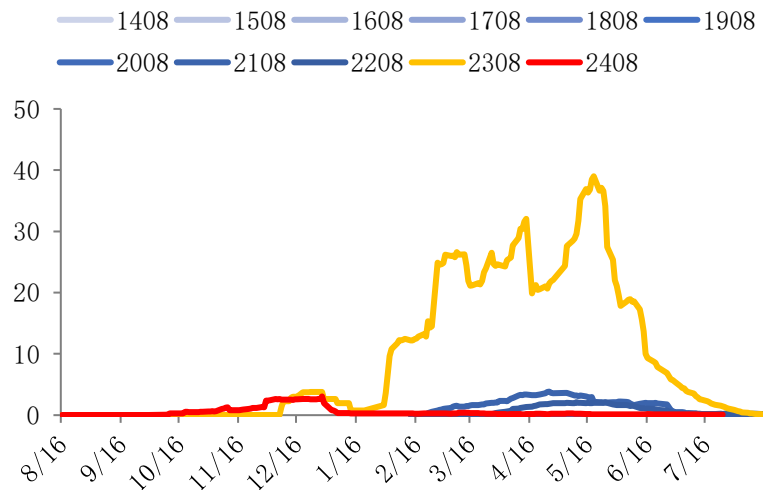


沥青厂库仓单总计（吨）

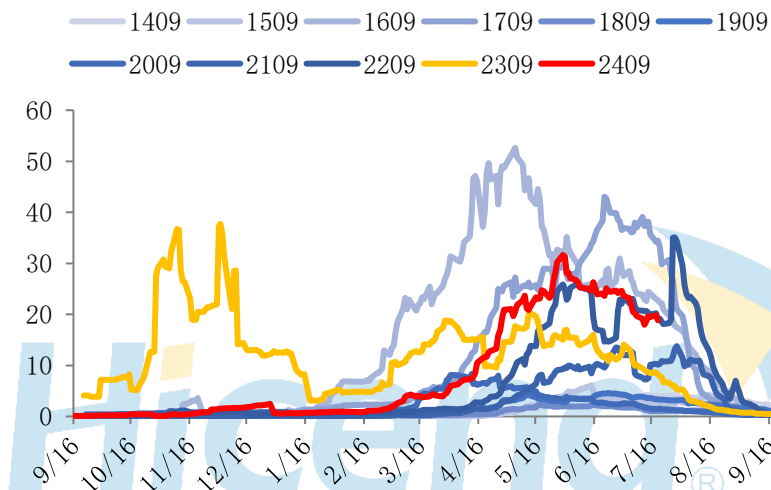


六、套利及仓单：BU2409虚实比季节性回落，BU2411虚实比上行

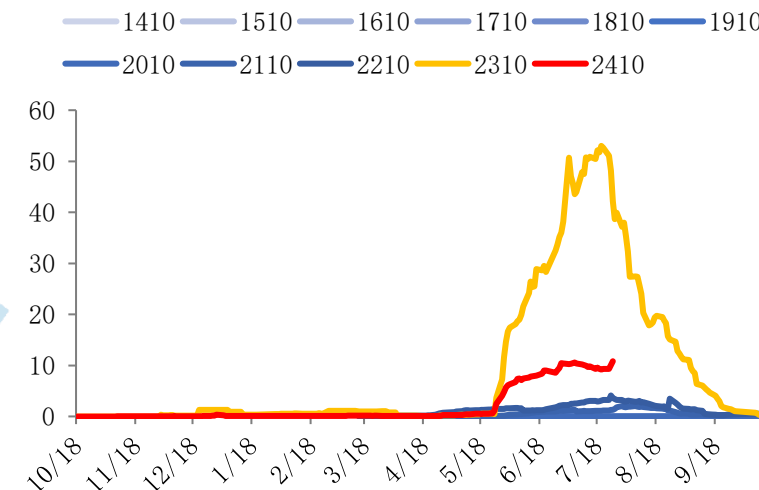
BU08虚实比



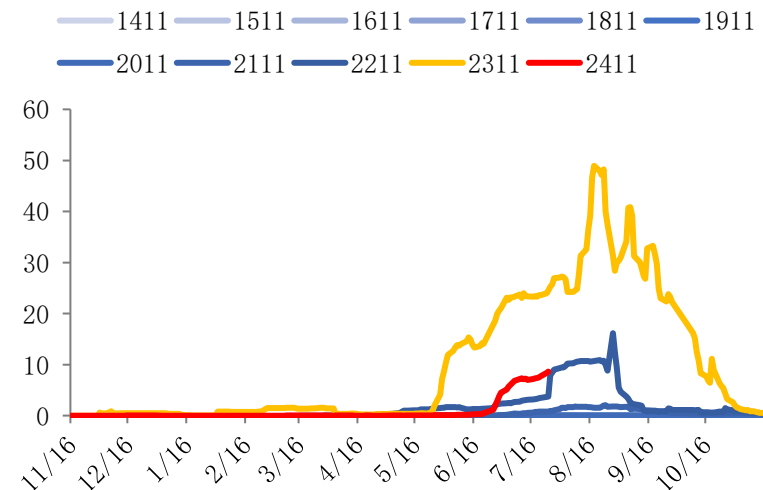
BU09虚实比



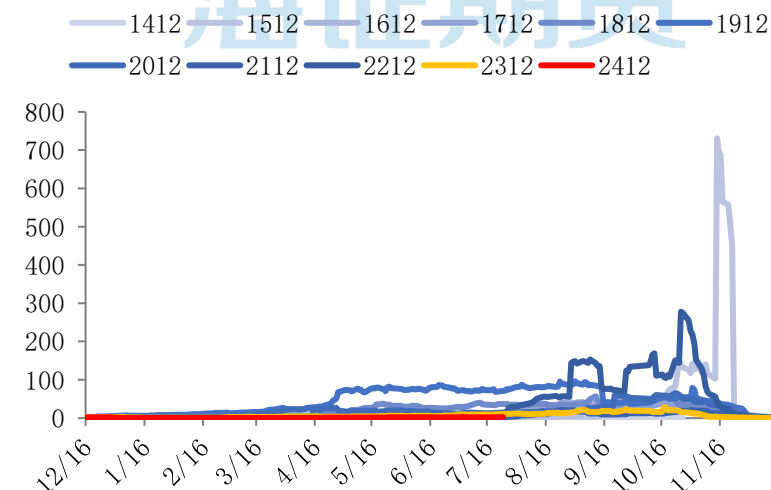
BU10虚实比



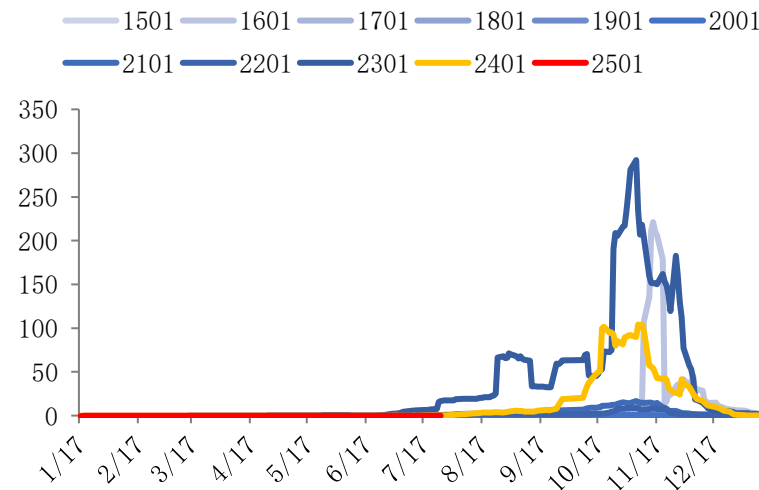
BU11虚实比



BU12虚实比



BU01虚实比



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。预估数据系研究员计算所得，实际产生金额可能存在偏差，以实际产生为准。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