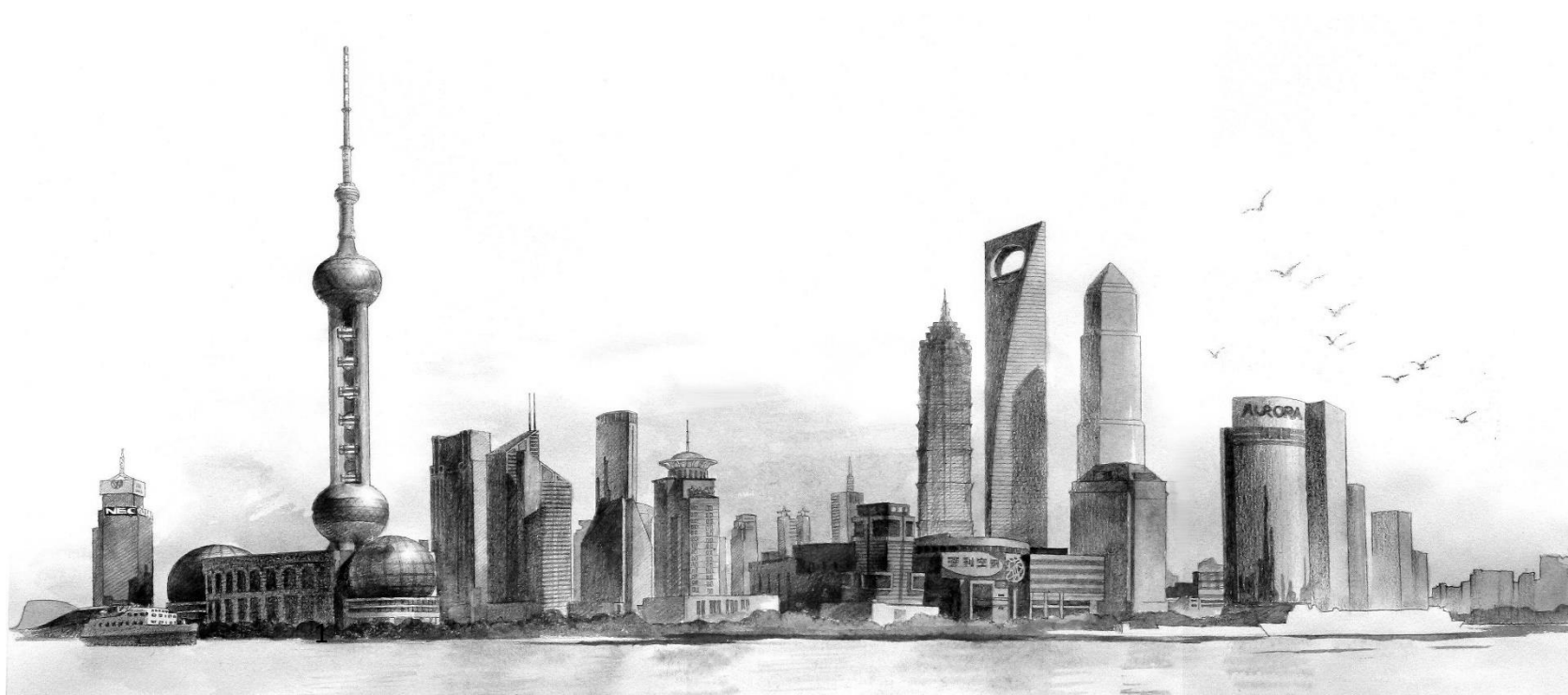


成本端相对疲软，进一步关注冬储情况

——沥青周度行情分析

海证期货研究所

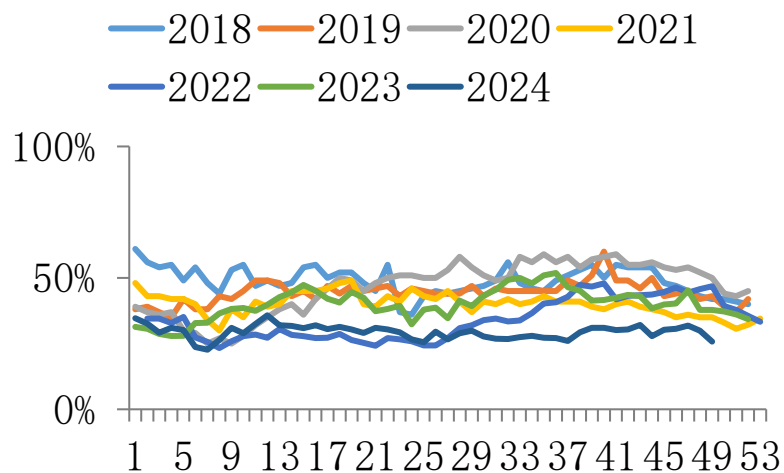
2024年12月6日



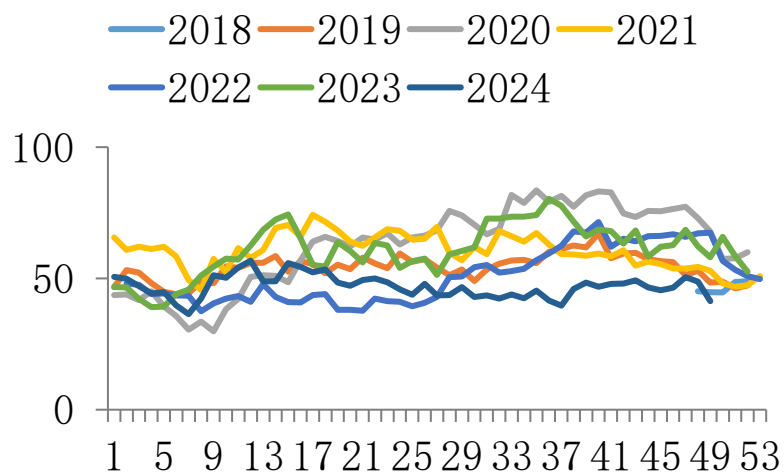
- 供应端：截至12月6日当周，全国石油沥青装置开工率为25.74%，环比下降4.14个百分点，处于往年同期低位。山东地区的齐鲁石化间歇生产重交沥青，11月18日转产渣油，原定于11月28日复产，现12月3日复产沥青，正常重交日产2500吨；华北地区的河北鑫海小常减压大装置11月29日停产检修，预计12月中旬复产沥青，大常减压装置生产沥青，日产量至6000吨；河北伦特大装置12月初停产检修，原日产1200吨；中油秦皇岛11月28日停产检修，计划2025年3月后恢复生产，原日产1000吨；东北地区的辽河石化沥青装置生产负荷下降，自12月1日起日产减少300吨至1200吨；大连锦源计划12月底沥青停产，复产时间待定；西北地区的乌鲁木齐石化复产沥青，正常生产时日产500吨左右，12月沥青排产0.5-1万吨。
- 需求端：截至12月6日当周，国内沥青出货量27.29万吨，环比下降2.83万吨；道路改性沥青开工率24.4%，环比增加0.4个百分点；防水卷材沥青开工率31%，环比增加3个百分点，沥青出货、道路改性及防水卷材开工持续低于往年同期。东北及西北刚需停滞，其他地区少量项目赶工，总需求难有较大提升，由于目前出的冬储合同价相对较高，市场情绪偏观望，需进一步关注冬储情况。
- 库存端：炼厂沥青库存下滑，市场消耗社会库资源，库存不高。
- 单边：炼厂限量对沥青价格有支撑，需求逐步下滑，继续关注冬储情况，成本端油价疲软，沥青绝对价格以振荡偏弱思路对待；
- 跨品种套利：前期沥青裂解已大幅修复，沥青裂解机会暂且观望；
- 期现套利：基差高位已大幅修复，BU2412、BU2501、BU2502、BU2503、BU2504、BU2505期现套利暂且观望；
- 跨期套利：BU2412-2501、BU2501-2502、BU2502-2503、BU2503-2504、BU2504-2505均暂且观望；
- 期权：暂且观望。

一、供应角度：国内沥青开工率环比下降4.14个百分点至25.74%

国内沥青总开工率 (%)



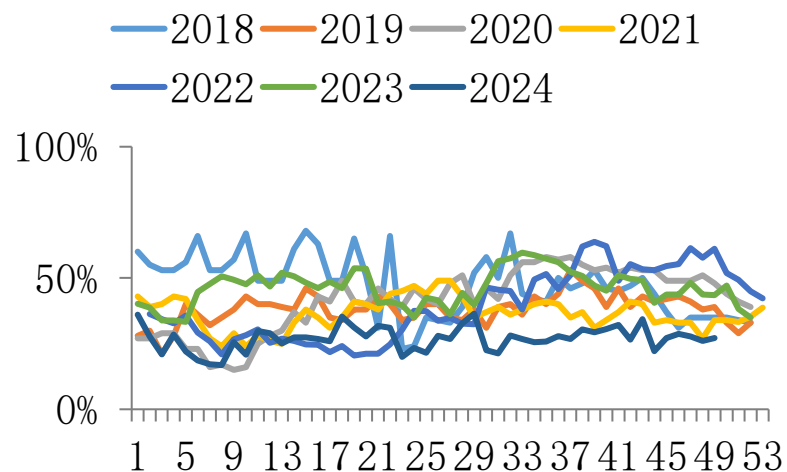
国内沥青周度总产量 (万吨)



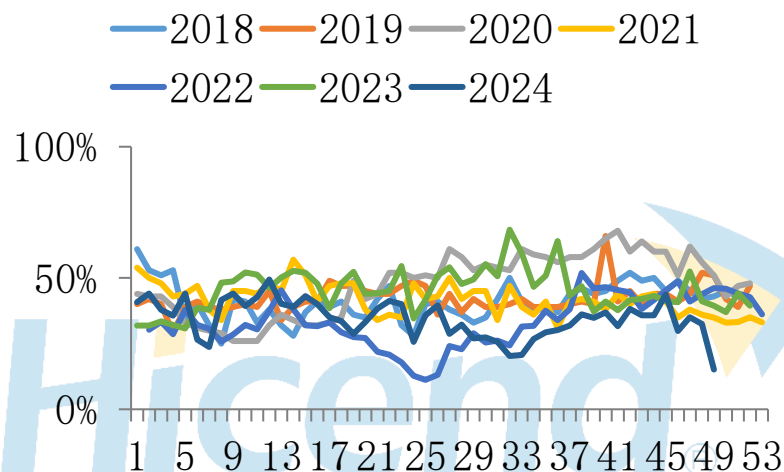
- 截至12月6日当周，全国石油沥青装置开工率为25.74%（-4.14%），其中，山东、长三角、华南西南、东北、西北、华北华中石油沥青装置开工率分别为27.11%（+1.03%）、15.14%（-17.38%）、51.24%（-1.4%）、24.2%（-1.19%）、22.11%（-18.56%）、17.5%（-1.46%）。
- 山东：齐鲁石化350万吨/年常减压装置间歇生产重交沥青，11月18日转产渣油，原定于11月28日复产，现12月3日复产沥青，正常重交日产2500吨，库存低位。
- 华北：河北鑫海一套250万吨小常减压大装置于11月29日停产检修，预计12月中旬复产沥青，一套350万吨大常减压装置生产沥青，日产量至6000吨。河北伦特一套常减压大装置12月初停产检修，原日产1200吨。中油秦皇岛常减压大装置于11月28日停产检修，计划2025年3月后恢复生产，目前消耗库存，交付前期合同为主，原日产1000吨。
- 东北：辽河石化一套120万吨产能沥青装置生产负荷下降，自12月1日起日产减少300吨至1200吨，该厂日度沥青产能利用率33.0%。大连锦源计划12月底沥青停产，复产时间待定，目前炼厂沥青低产，少量出货。
- 西北：乌鲁木齐石化20万吨/年沥青产能装置复产沥青，正常生产时日产500吨左右，12月沥青排产0.35-1万吨，炼厂正常出货，库存低位。

一、供应角度：国内沥青开工率低于往年同期

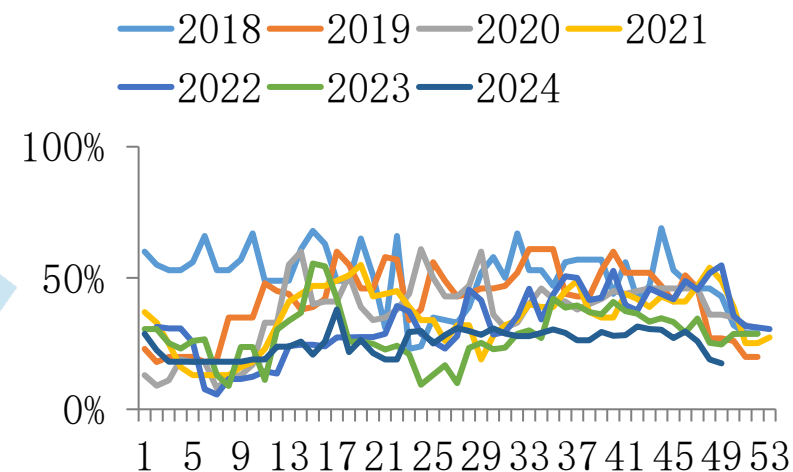
山东沥青开工率 (%)



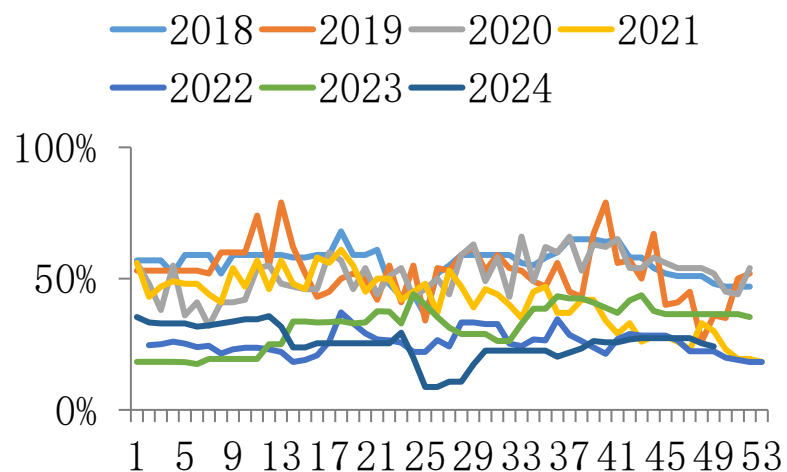
长三角沥青开工率 (%)



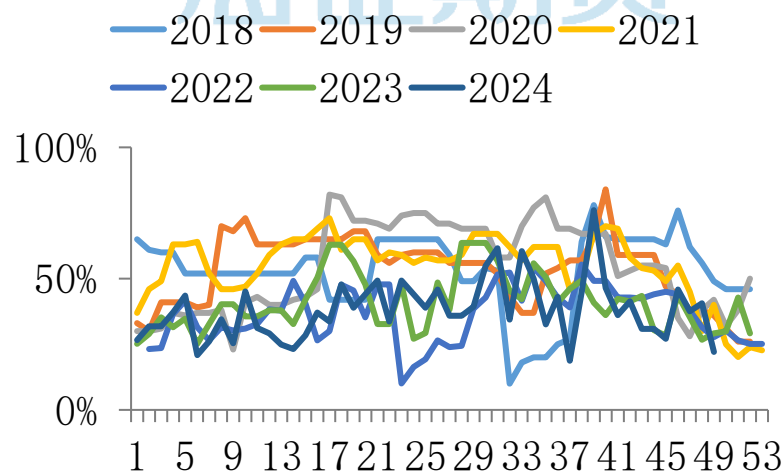
华北华中沥青开工率 (%)



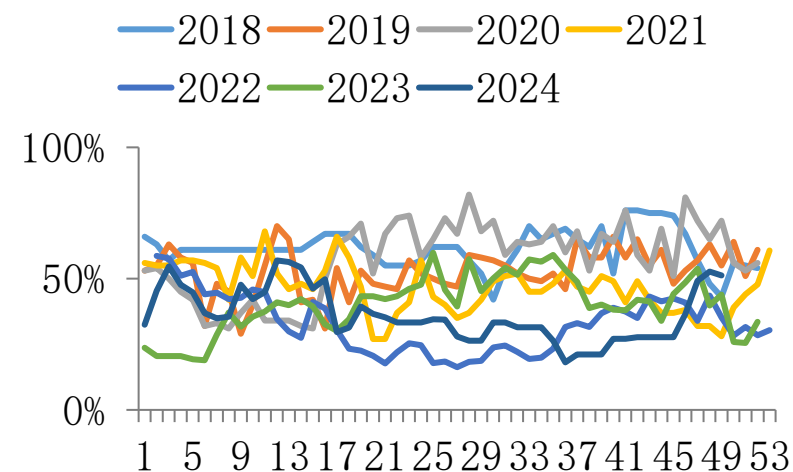
东北沥青开工率 (%)



西北沥青开工率 (%)

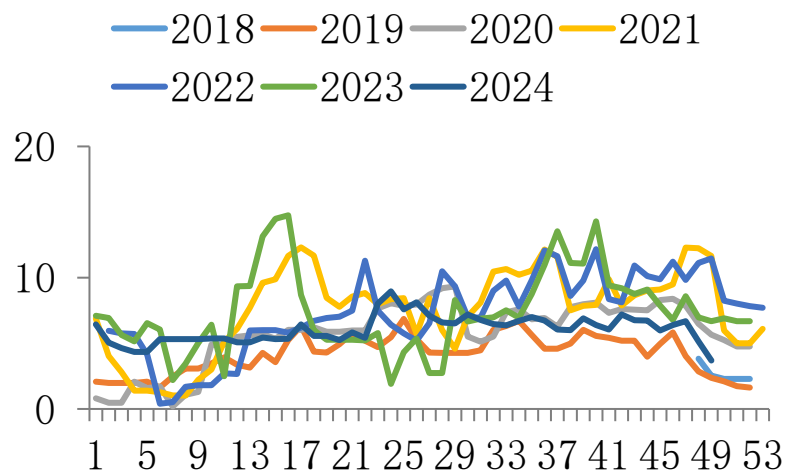


华南西南沥青开工率 (%)

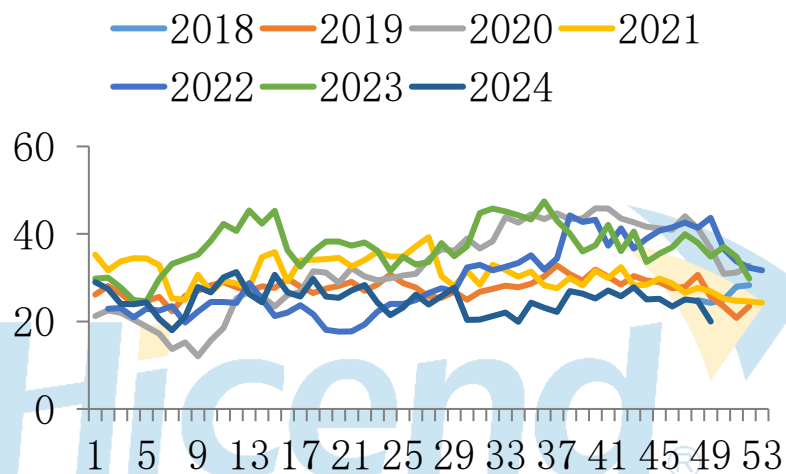


一、供应角度：沥青周产量不高

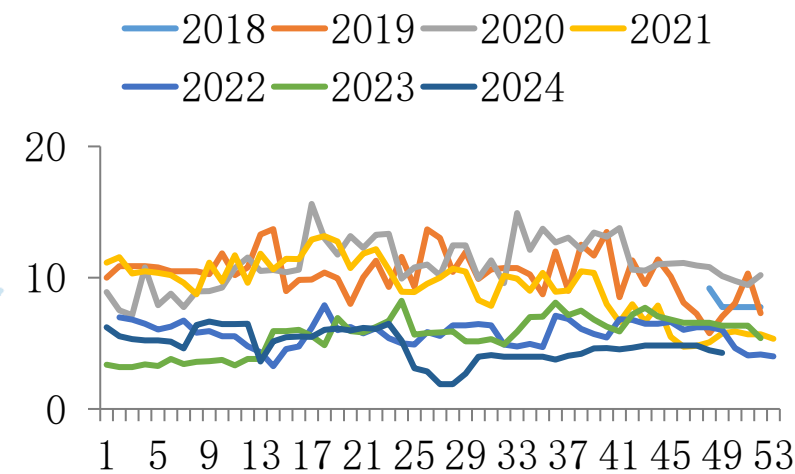
华北沥青周度产量（万吨）



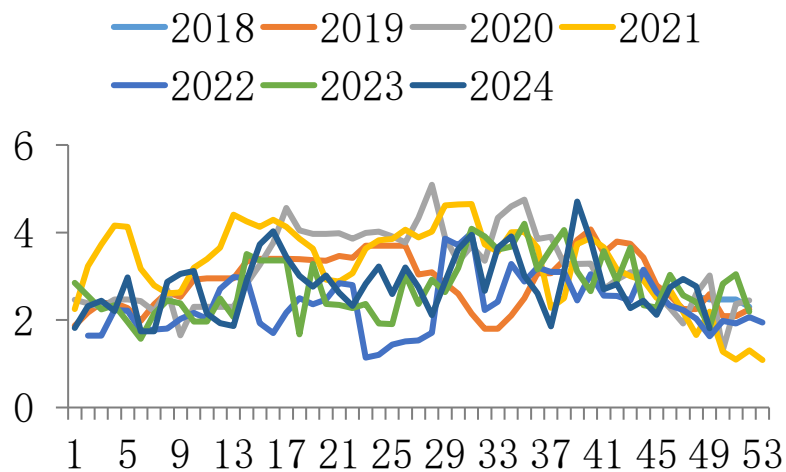
华东沥青周度产量（万吨）



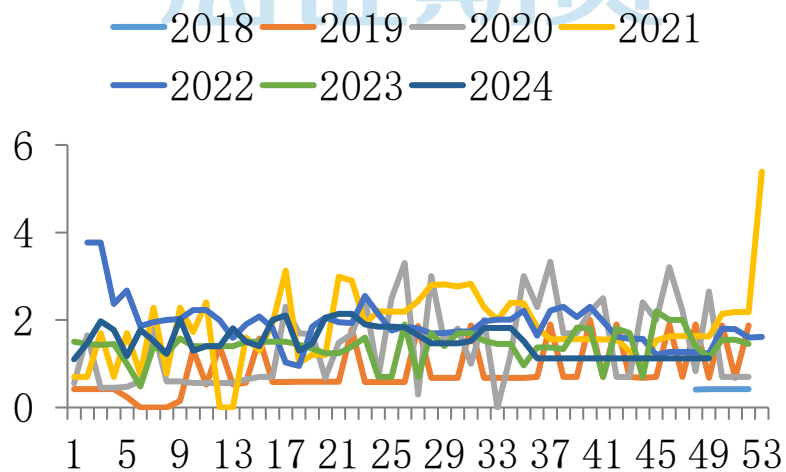
东北沥青周度产量（万吨）



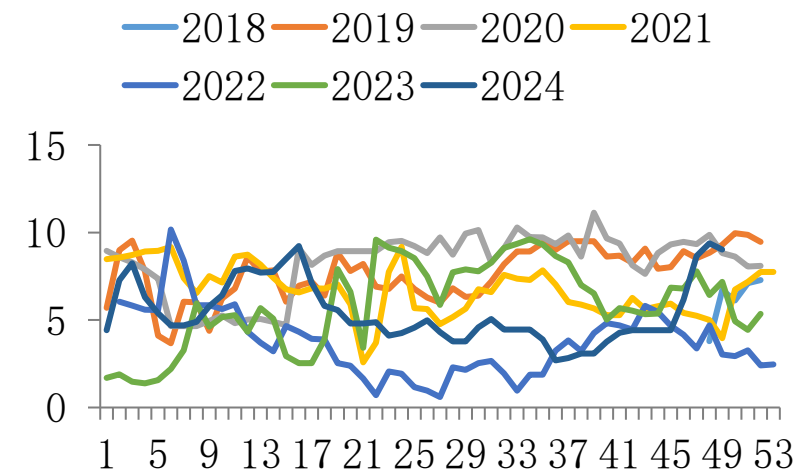
西北沥青周度产量（万吨）



西南沥青周度产量（万吨）



华南沥青周度产量（万吨）



一、供应角度：中国沥青装置检修统计表

地区	省份	所属	企业名称	装置状态	沥青产能（万吨）	停产开始时间	停产结束时间	备注
西北	新疆	地炼	库车石化	停产	30	2021/10/16	待定	沥青停产，目前少量调和
西北	新疆	地炼	新疆美汇特	检修	50	2024/3/15	待定	装置检修
西北	新疆	地炼	塔星石化	停产	15	2023/5/17	待定	停产
西北	新疆	地炼	法康尼	停产	20	2024/1/1	2024/4/1	停产
西北	新疆	地炼	天之泽	检修	20	2024/4/20	2024/6/26	装置检修完毕，但尚未恢复生产
西北	新疆	地炼	乌苏明源	检修	20	2024/5/12	待定	装置检修
西北	新疆	中石化	塔河石化	停产	45	2022/11/1	2024/4/1	沥青停产并转产渣油
东北	辽宁	地炼	辽宁宝来	停产	175	2024/6/18	待定	停产
东北	辽宁	地炼	辽宁华路	停产	50	2023/9/28	待定	停产
东北	辽宁	地炼	大连锦源	检修	110	2024/6/10	2024/7/14	全厂检修
东北	辽宁	地炼	盘锦北方	检修	100	2024/6/15	2024/9/11	全厂检修
东北	辽宁	地炼	大连锦源	停产	110	2024/12/30	待定	停产
华北	河北	中石油	中油秦皇岛	停产	150	2024/8/3	2024/8/14	停产
华北	河北	中石油	中油秦皇岛	停产	150	2024/11/28	2025/3/1	停产
华北	河北	地炼	凯意石化	检修	210	2023/11/27	待定	4月15日装置检修完毕，但尚未恢复生产
华北	河北	地炼	金诺石化	停产	35	2023/9/11	2024/3/31	近期生产渣油
华北	河北	地炼	金承石化	停产	35	2024/8/5	待定	装置检修
华北	河北	地炼	鑫高原石化	停产	60	2024/9/5	2024/9/19	停产
华北	河北	地炼	鑫高原石化	停产	60	2024/10/16	待定	停产
华北	河北	地炼	鑫泉石化	停产	90	2023/4/17	待定	生产效益欠佳，沥青停产
华北	河北	地炼	港盛石化	停产	30	2023/7/3	待定	生产效益欠佳，沥青停产
华中	河南	地炼	河南丰利	停产	100	2024/5/7	2024/6/28	沥青停产并转产渣油
华中	河南	地炼	河南丰利	停产	100	2024/10/30	2024/11/10	沥青停产并转产渣油
华中	河南	地炼	河南丰利	停产	100	2024/11/19	2024/11/27	沥青停产并转产渣油

一、供应角度：中国沥青装置检修统计表

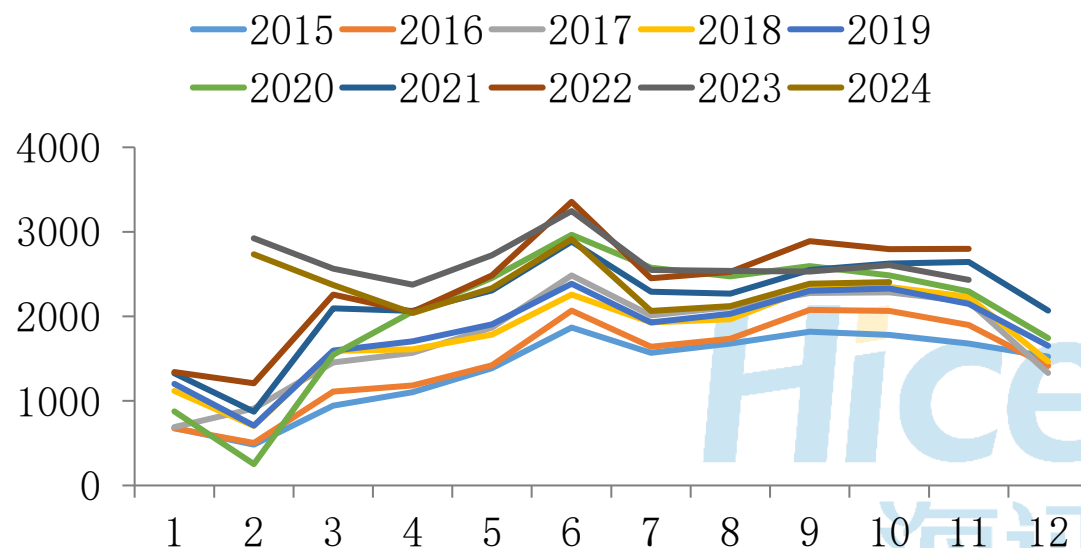
地区	省份	所属	企业名称	装置状态	沥青产能（万吨）	停产开始时间	停产结束时间	备注
华东	山东	中石化	济南炼化	停产	25	2024/1/1	2024/2/5	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	东明石化	停产	200	2024/8/14	2024/8/24	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	东明石化	停产	200	2024/9/7	2024/9/18	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	东明石化	停产	200	2024/10/30	待定	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	科宇石化	停产	90	2023/9/18	待定	生产效益欠佳，沥青停产
华东	山东	地炼	金诚石化	停产	90	2024/1/18	2024/3/1	装置检修
华东	山东	地炼	岚桥石化	停产	200	2023/12/18	2024/11/4	11月6日进油，13日出沥青成品
华东	山东	地炼	岚桥石化	停产	200	2025/2/1	2025/3/1	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	东方华龙	停产	156	2024/5/28	2024/8/20	装置检修
华东	山东	地炼	东方华龙	停产	156	2024/8/21	2024/9/9	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	海右石化	停产	170	2023/11/17	2024/7/12	停产
华东	山东	地炼	海右石化	停产	170	2024/7/26	2024/10/10	停产
华东	山东	地炼	齐成石化	停产	150	2024/7/21	2024/7/31	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	无棣鑫岳	停产	140	2023/10/24	待定	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	胜星石化	停产	190	2024/7/2	2024/7/8	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	山东源润	停产	80	2024/7/3	待定	原料短缺
长三角	浙江	中石化	镇海炼化	停产	150	2024/8/15	2024/8/18	沥青停产并转产渣油
长三角	浙江	中石油	温州中油	停产	70	2024/6/18	待定	生产效益欠佳，沥青停产
长三角	江苏	地炼	阿尔法	检修	90	2023/9/21	待定	装置检修
长三角	江苏	中石化	金陵石化	停产	150	2024/8/5	2024/8/20	生产方案调整
长三角	江苏	中石化	金陵石化	停产	150	2024/9/4	2024/9/8	生产方案调整
长三角	江苏	中石化	扬子石化	停产	120	2024/2/22	待定	渣油加氢装置开工
长三角	上海	中石化	上海石化	停产	100	2024/7/4	待定	间歇性生产
长三角	福建	地炼	福建联合	检修	80	2024/10/15	2024/12/15	装置检修

一、供应角度：中国沥青装置检修统计表

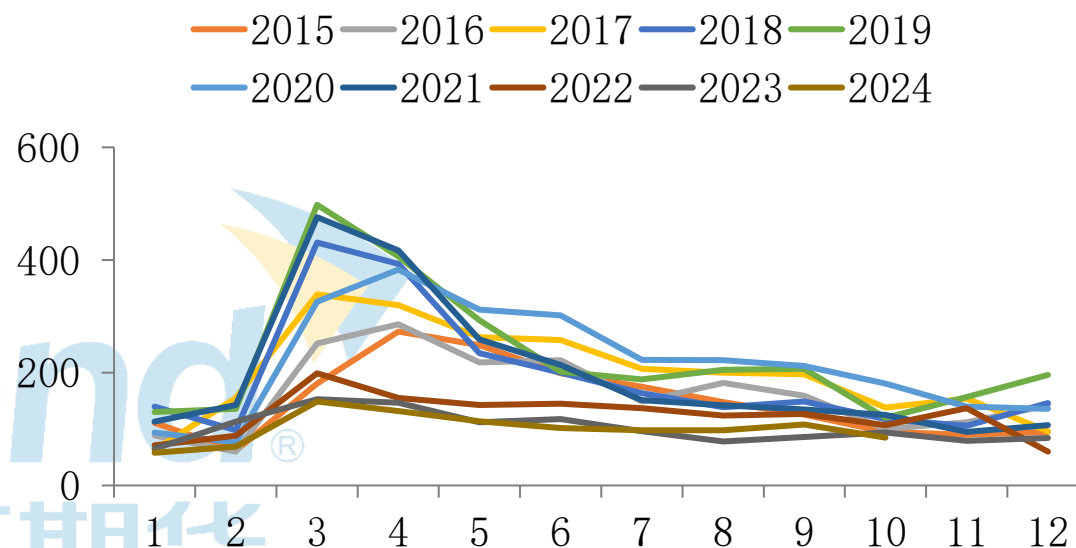
地区	省份	所属	企业名称	装置状态	沥青产能（万吨）	停产开始时间	停产结束时间	备注
华南	广东	中石化	茂名石化	停产	150	2024/5/10	2024/5/14	浆态床加氢装置开工
华南	广东	中石油	中油高富	停产	150	2024/9/2	待定	生产效益欠佳，沥青停产
华南	广东	中石油	广东石化	停产	130	2024/7/3	2024/7/18	间歇性生产
华南	广东	地炼	珠海华峰	停产	50	2024/1/19	2024/11/10	生产效益欠佳，沥青停产
华南	广西	地炼	北海和源	停产	30	2024/7/4	待定	间歇性生产
华南	广西	中石油	广西石化	停产	100	2024/8/24	待定	沥青停产并转产渣油
华南	海南	地炼	京博海南	检修	200	2024/3/9	2024/9/28	装置检修
西南	四川	中海油	中海四川	检修	35	2024/3/20	2024/5/12	装置检修
西南	四川	中海油	中海四川	检修	35	2024/8/28	待定	装置检修

二、需求角度：沥青需求不及去年同期

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）



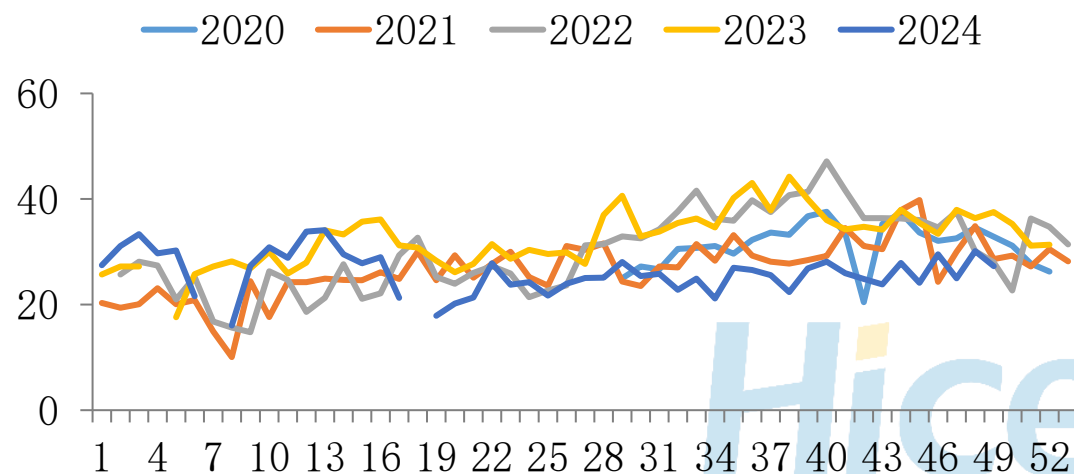
- 10月，全国公路建设2404.32亿元，环比增加17.68亿元，同比下降7.77%。
- 10月，主要企业沥青混凝土摊铺机销量85台，环比下降23台，同比下降9台。

分地区来看：

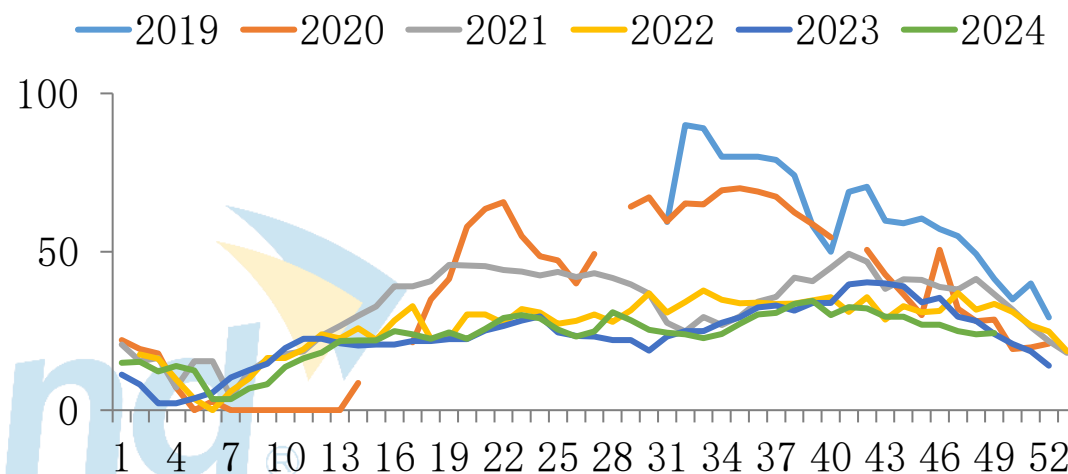
- 山东：少量项目赶工，个别主力炼厂释放1-3月冬储合同，价格高于预期，刚需清淡，传统终端拿货积极性一般；
- 华北：主力炼厂限量发货，中下游对高价货源抵触心态增强；
- 华东：赶工项目支撑刚性需求，市场对高价资源接受意愿一般；
- 东北：项目施工停滞，河北及山东炼厂冬储合同价格走高，中下游接货积极性不高，主力炼厂以竞拍模式继续释放冬储订单，成交价格3726元/吨，炼厂资源稳定向社会库转移，低硫中下游补货需求尚可；
- 西北：刚需停滞，现货成交少，主力炼厂部分资源转移至周边社会库，库存消耗缓慢，市场静等西北当地主力炼厂出台冬储政策；
- 华南：年底部分项目赶工支撑需求缓慢释放，局部地区资源紧张，带动炼厂及贸易商出货量增加，部分中下游对高价资源接受度不佳，拿货较为谨慎；
- 西南：项目施工支撑贸易商出货，炼厂部分资源分流至区外，年底赶工需求平稳，难有较大提升。

二、需求角度：沥青出货、道路改性及防水卷材开工持续低于往年同期

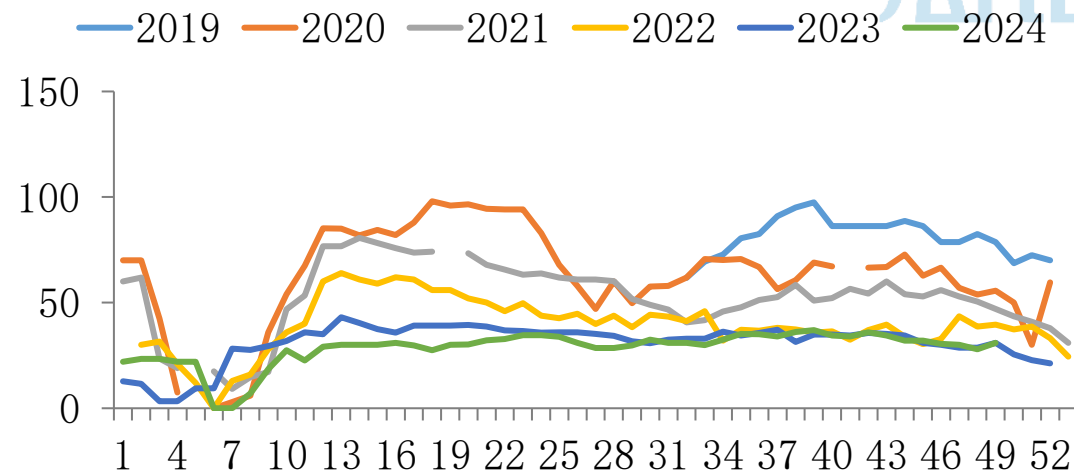
中国沥青出货量（万吨）



道路改性沥青开工率（%）



防水卷材沥青开工率（%）



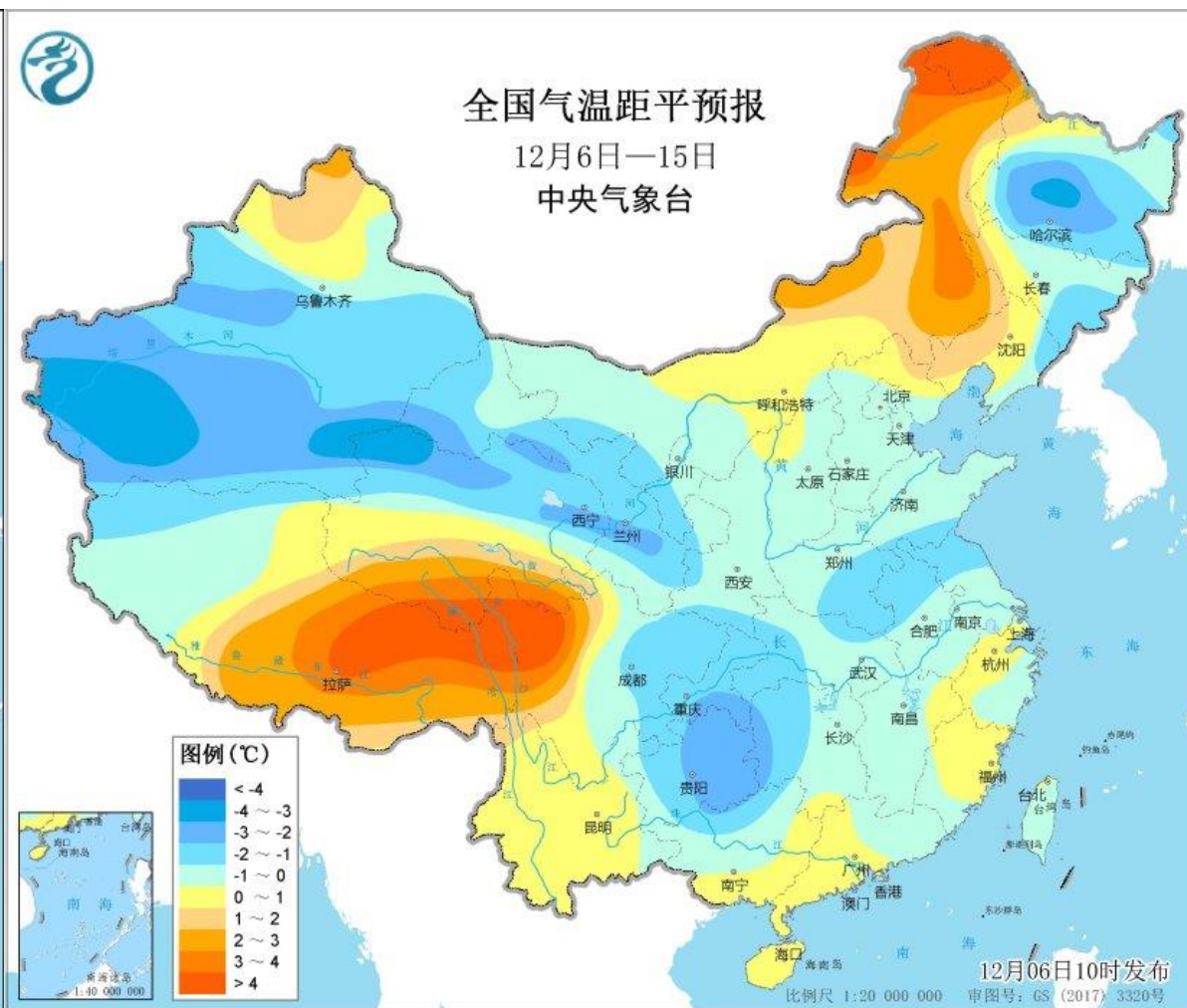
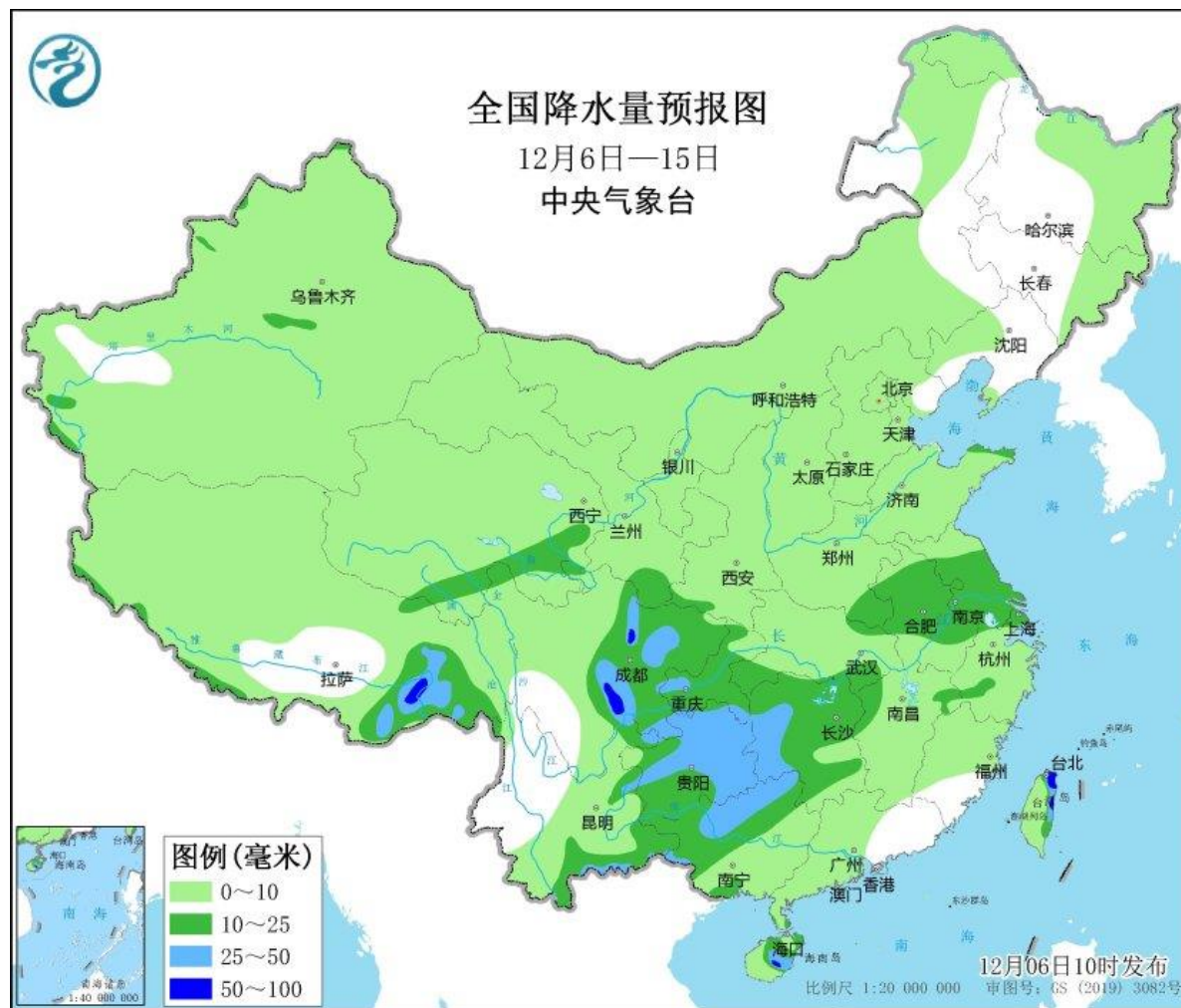
▶ 截至12月6日当周，国内沥青出货量**27.29万吨**，环比下降**2.83万吨**；道路改性沥青开工率**24.4%**，环比增加**0.4个百分点**；防水卷材沥青开工率**31%**，环比增加**3个百分点**。华北、山东及东北出货量减少较多，华北炼厂停工及降产，资源供应下降，限量导致出货减少，山东部分炼厂复产延期，库存消耗后停发；东北下游道路工程停工，低硫库存低位出货转至随产随出。

资料来源：钢联，隆众资讯，海证期货研究所

二、需求角度：未来十天西南地区东部等地多阴雨 四川盆地贵州等地气温偏低

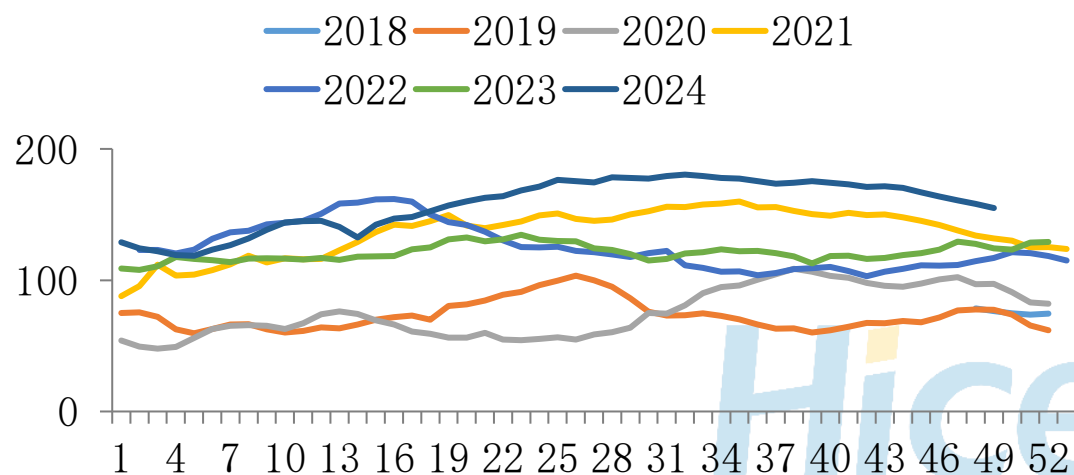
- 12月6-15日，西南地区东部、江淮、江南西部、华南西部等地累计降水量有10~20毫米，西南地区东部、湖南西部部分地区有30~50毫米；新疆北部、西北地区中东部、山东半岛等地累计降水量有3~8毫米，局地10~15毫米。
- 新疆大部、西北地区、西南地区东部、黑龙江中南部、吉林东部等地平均气温较常年同期偏低1~3℃，内蒙古中东部、西藏中东部等地气温偏高1~3℃，我国其余大部地区气温接近常年。
- 6-8日，受弱冷空气影响，长江以北地区气温将下降2~4℃，部分地区降温6℃左右，东北地区、内蒙古中东部等地有4~5级偏北风；西南地区东部、江南、广西西部和北部等地有小到中雨。内蒙古中东部、黑龙江东部、吉林东部、山东半岛、青海东南部、甘肃南部、川西高原北部、新疆等地有小到中雪或雨夹雪，局地大雪或暴雪。
- 8日夜间-9日，新疆、西藏西部、青海东部和南部有小到中雪、局地大雪，其中西藏西南部局地暴雪。
- 10-13日，还将有冷空气影响我国，西北地区、华北、东北及西南地区东部等地气温将下降4~6℃，局地8℃以上；西北地区、内蒙古中东部等地有4~5级风；西南地区东部、江汉、江淮、江南等地有小到中雨；西北地区东部、华北西部、内蒙古西部等地有小到中雪，局地大雪。

二、需求角度：未来十天西南地区东部等地多阴雨 四川盆地贵州等地气温偏低

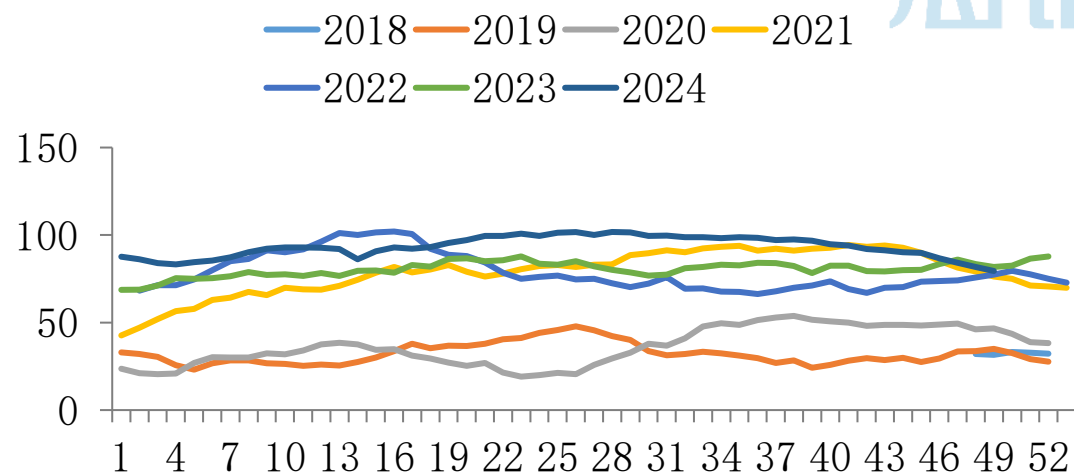


三、库存角度：炼厂沥青库存下滑

国内炼厂沥青库存量（万吨）



华东炼厂沥青库存量（万吨）

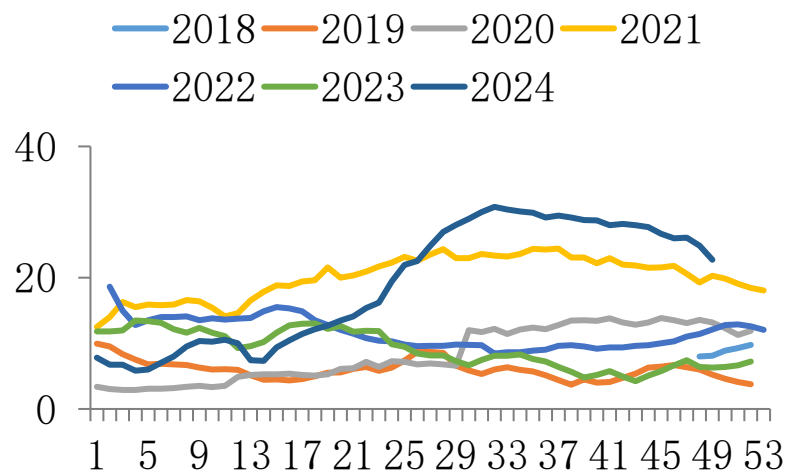


➤ 截至12月6日当周，国内沥青厂家库存**154.92**（-3.31）万吨，其中，华北、华东、华南、东北、西北、西南、华中地区沥青厂家库存分别为**22.74**（-2.14）、**79.46**（-2.3）、**10.3**（+0.8）、**17.24**（-0.3）、**16.9**（+0.3）、**3.5**（±0）、**4.78**（+0.33）万吨。

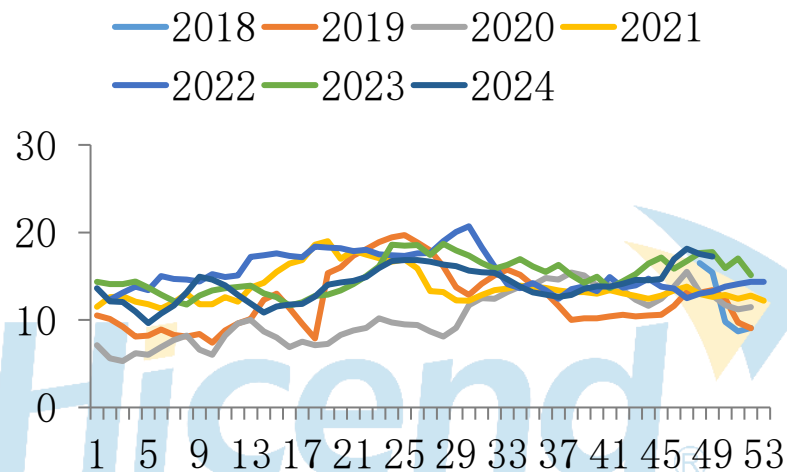
资料来源：百川资讯，海证期货研究所

三、库存角度：炼厂沥青库存下滑

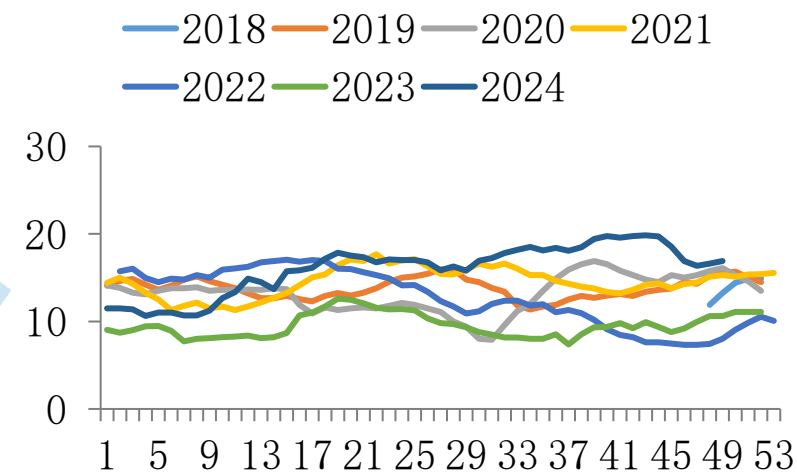
华北炼厂沥青库存量（万吨）



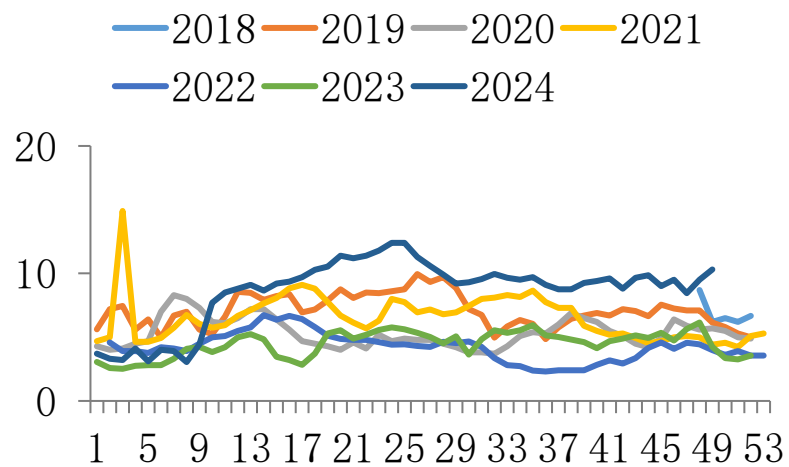
东北炼厂沥青库存量（万吨）



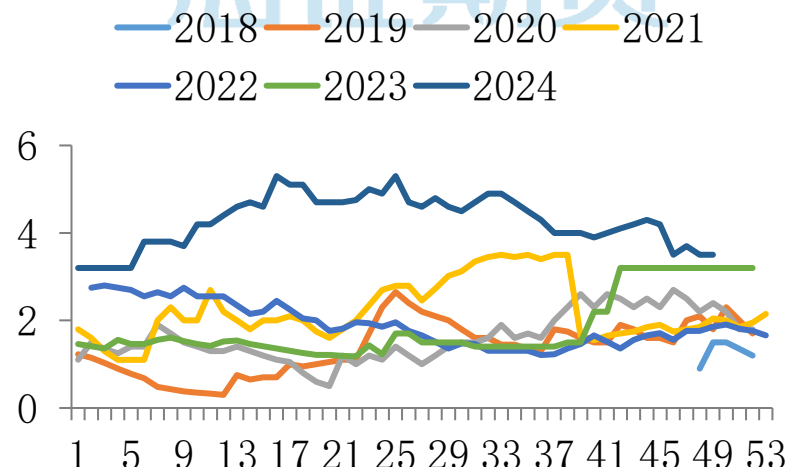
西北炼厂沥青库存量（万吨）



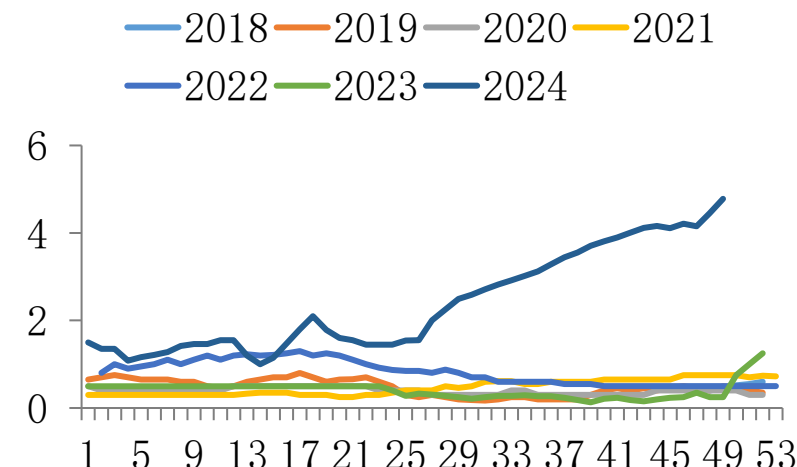
华南炼厂沥青库存量（万吨）



西南炼厂沥青库存量（万吨）

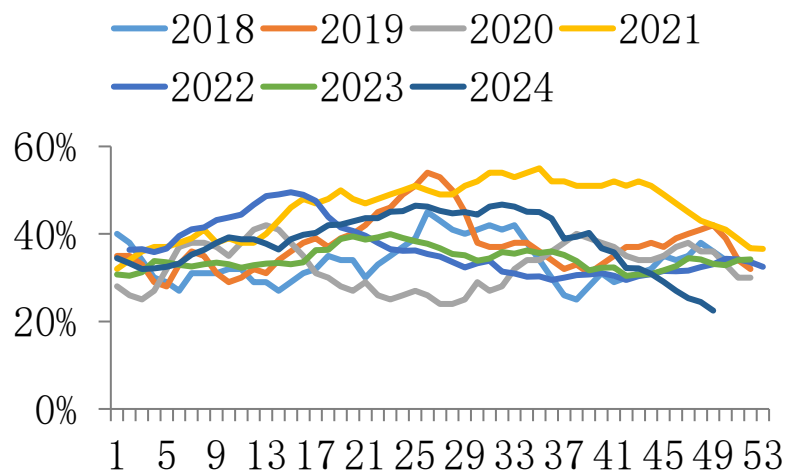


华中炼厂沥青库存量（万吨）

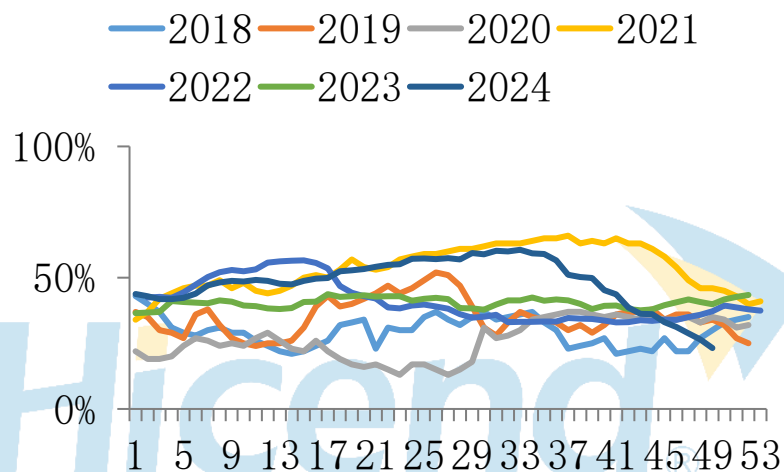


三、库存角度：炼厂沥青库存下滑

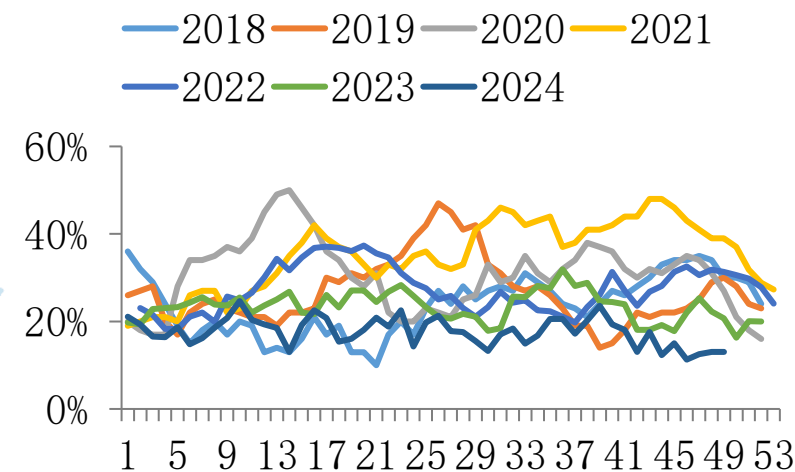
国内炼厂沥青库存率 (%)



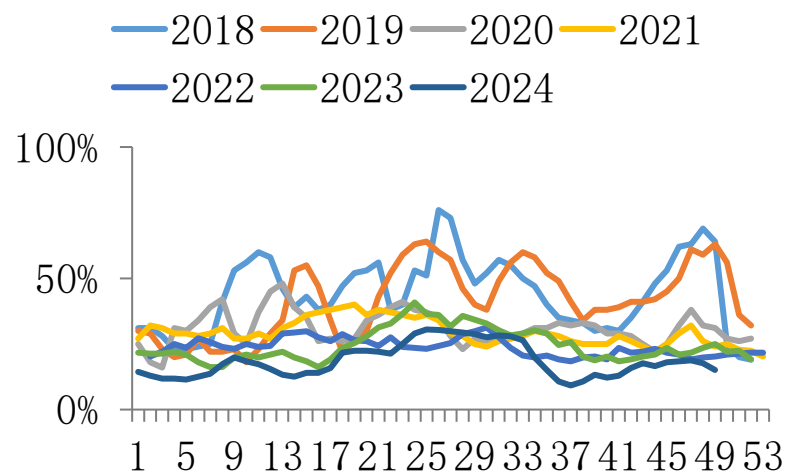
华北山东炼厂沥青库存率 (%)



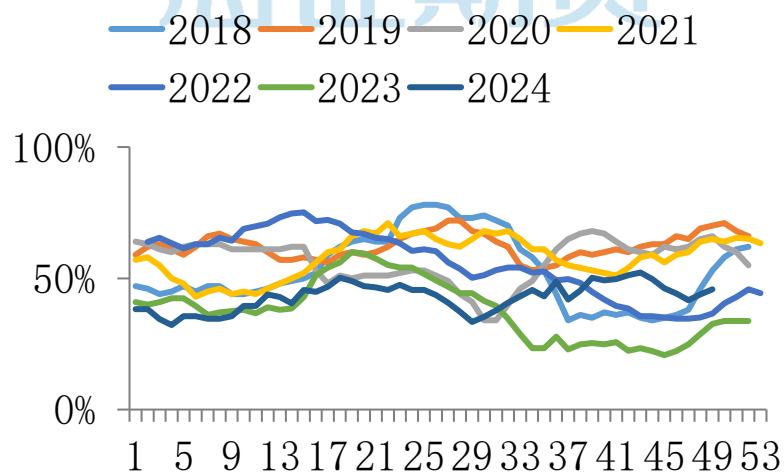
长三角炼厂沥青库存率 (%)



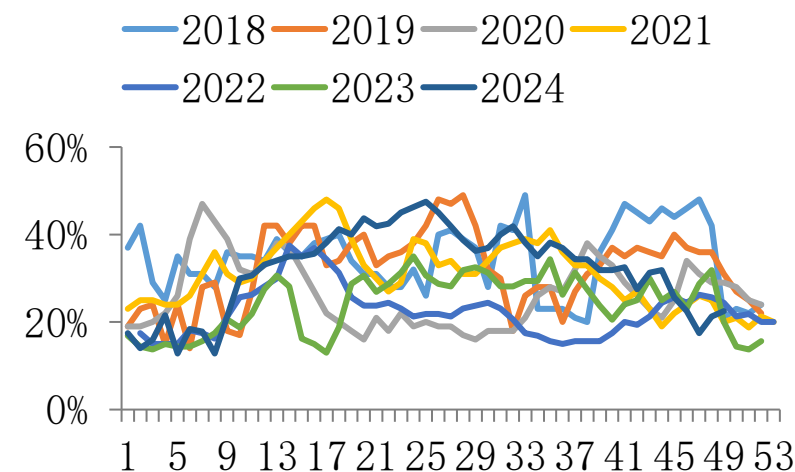
东北炼厂沥青库存率 (%)



西北炼厂沥青库存率 (%)

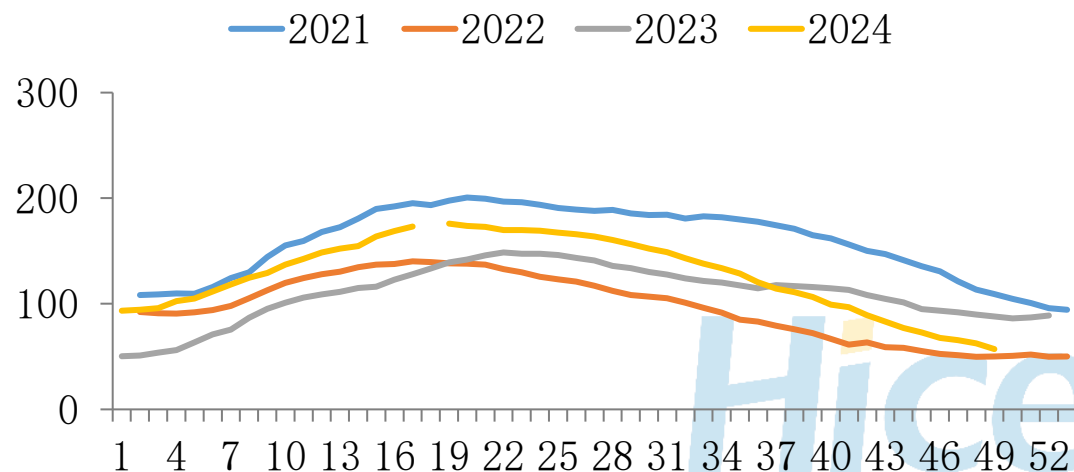


华南炼厂沥青库存率 (%)

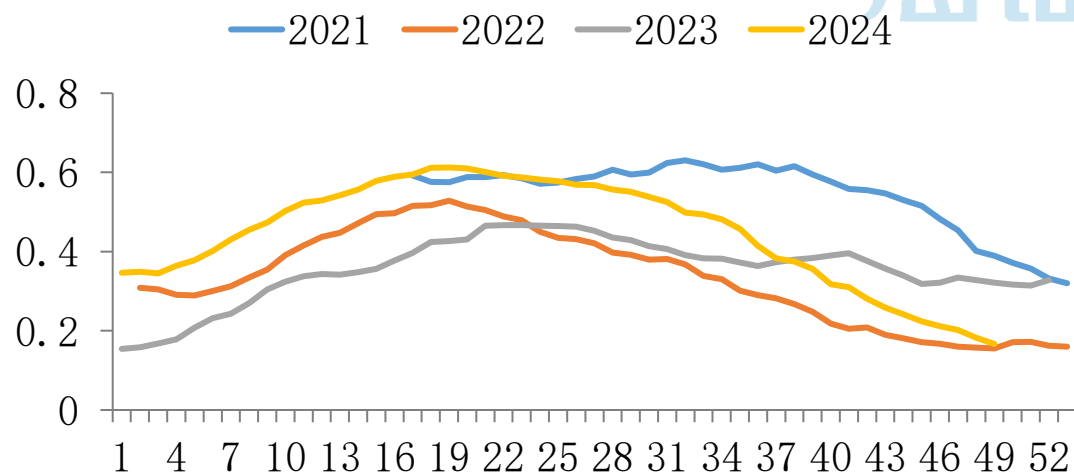


三、库存角度：社会库资源持续消耗

国内沥青社会库存（万吨）



华东沥青社会库存（万吨）

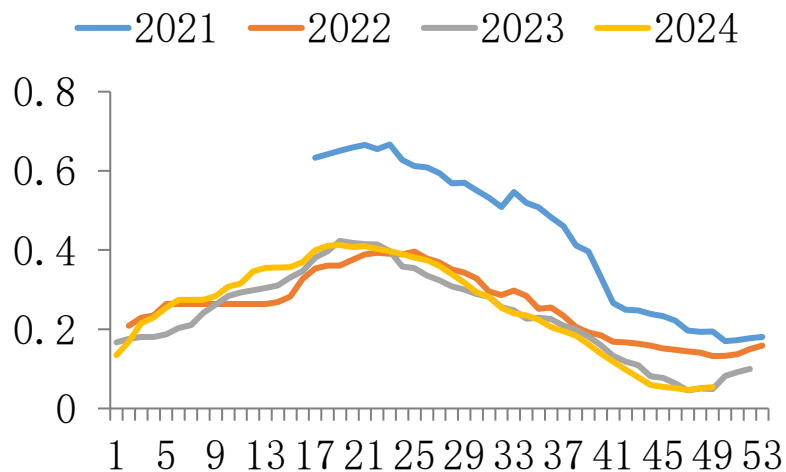


➤ 截至12月6日当周，国内沥青社会库存57.10（-5.45）万吨，其中，华北、华东、华南、东北、西北、西南、华中地区沥青社会库存分别为1.86（+0.1）、23.55（-2.23）、5.60（-1.23）、3.52（+0.1）、5.21（-0.23）、13.25（-1.18）、4.12（-0.88）万吨。

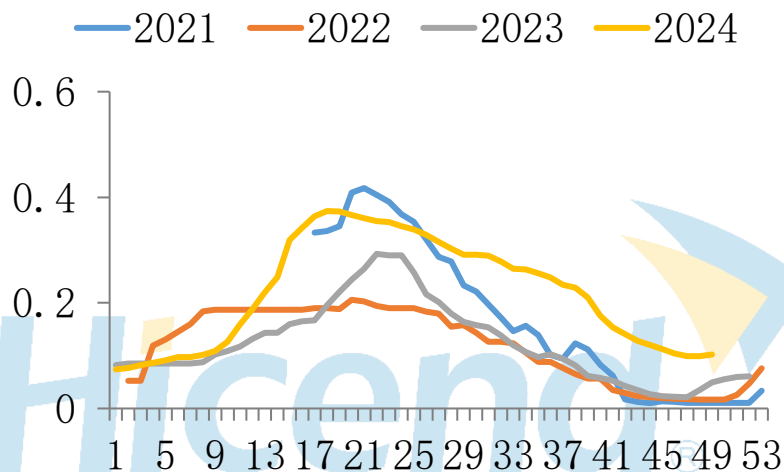
资料来源：百川资讯，海证期货研究所

三、库存角度：社会库资源持续消耗

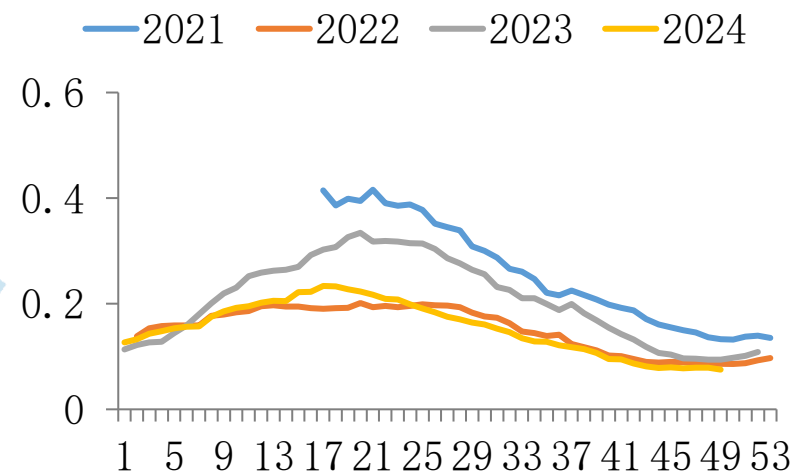
华北沥青社会库存（万吨）



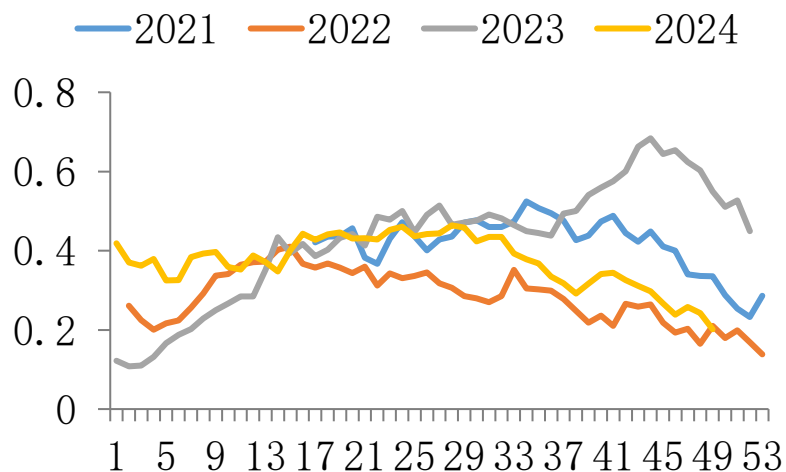
东北沥青社会库存（万吨）



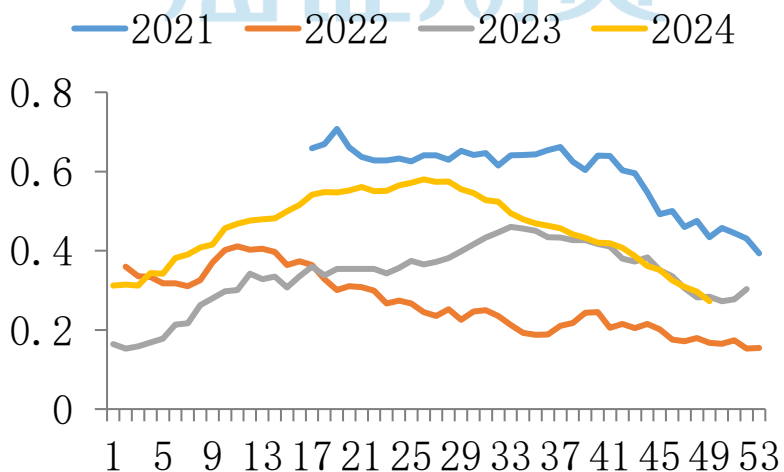
西北沥青社会库存（万吨）



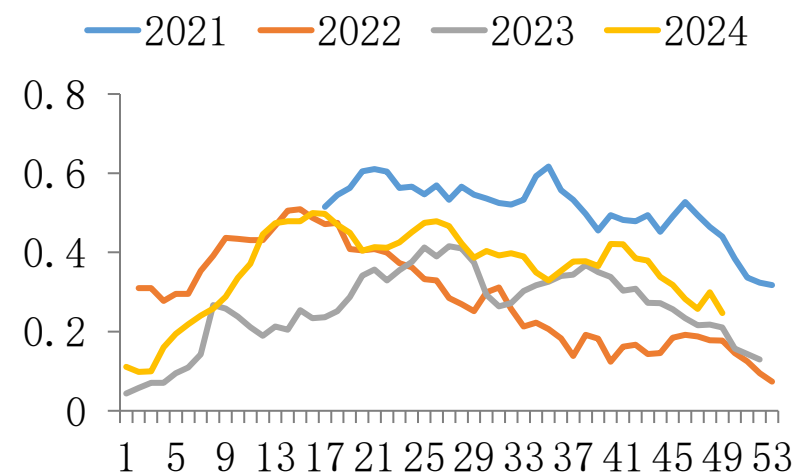
华南沥青社会库存（万吨）



西南沥青社会库存（万吨）

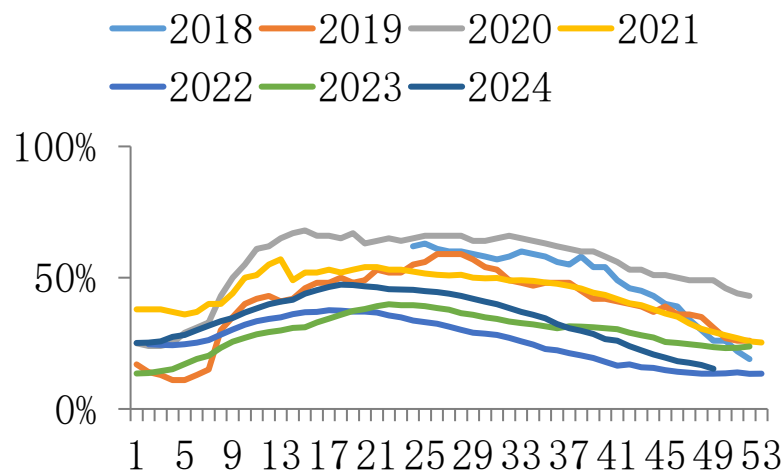


华中沥青社会库存（万吨）

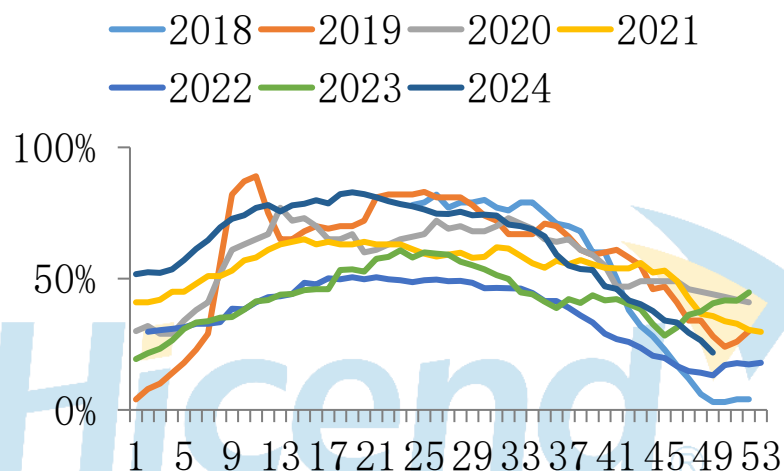


三、库存角度：社会库资源持续消耗

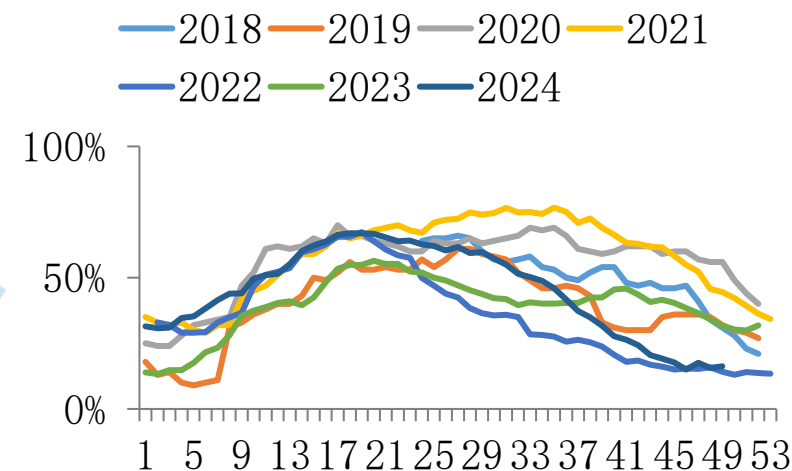
国内沥青社会库存率 (%)



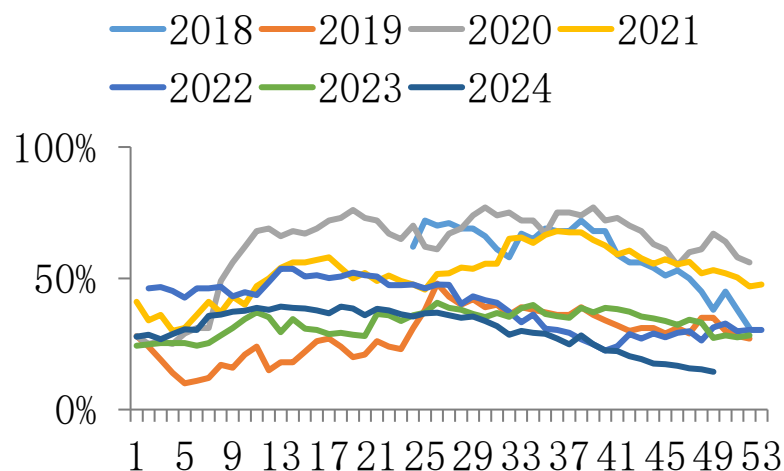
山东沥青社会库存率 (%)



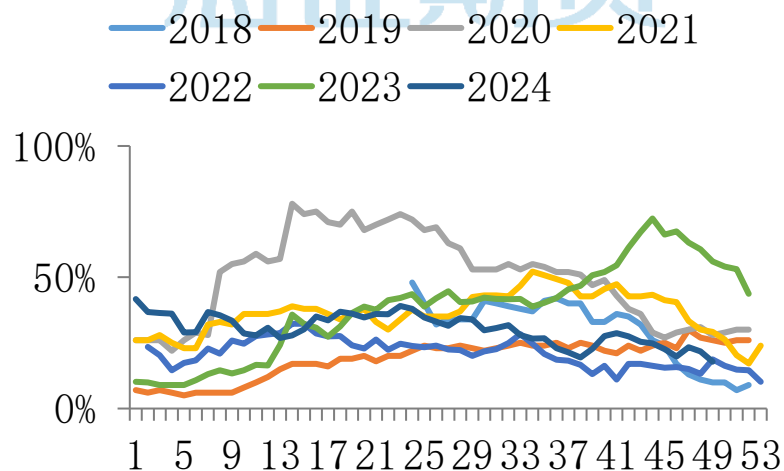
江苏沥青社会库存率 (%)



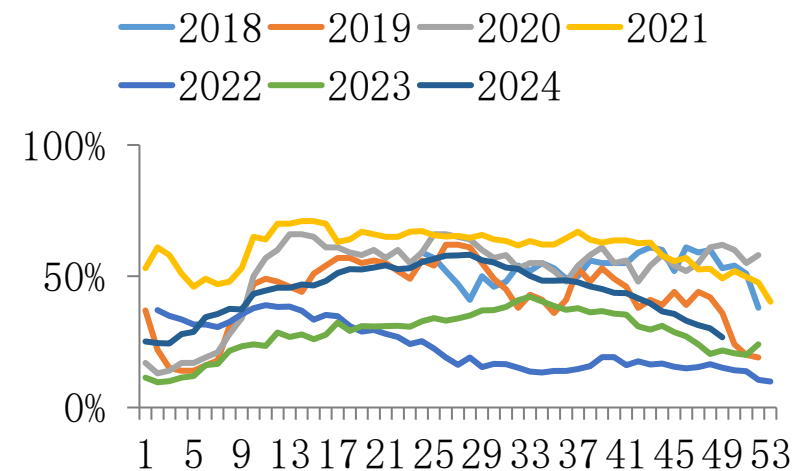
浙江沥青社会库存率 (%)



广东沥青社会库存率 (%)

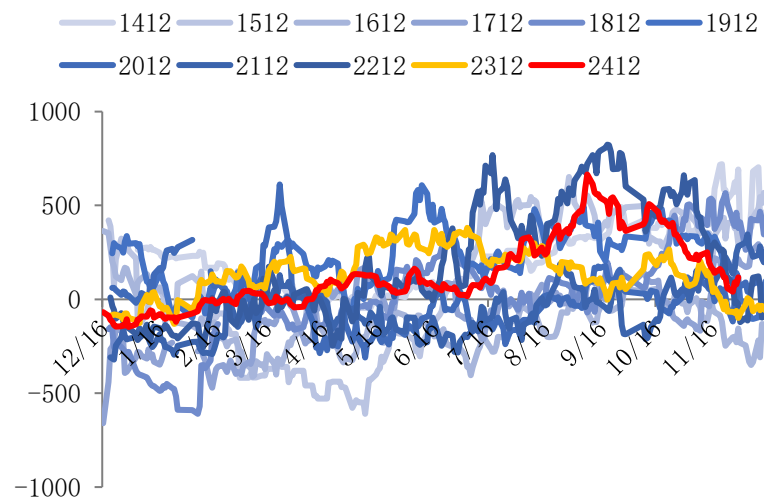


重庆沥青社会库存率 (%)

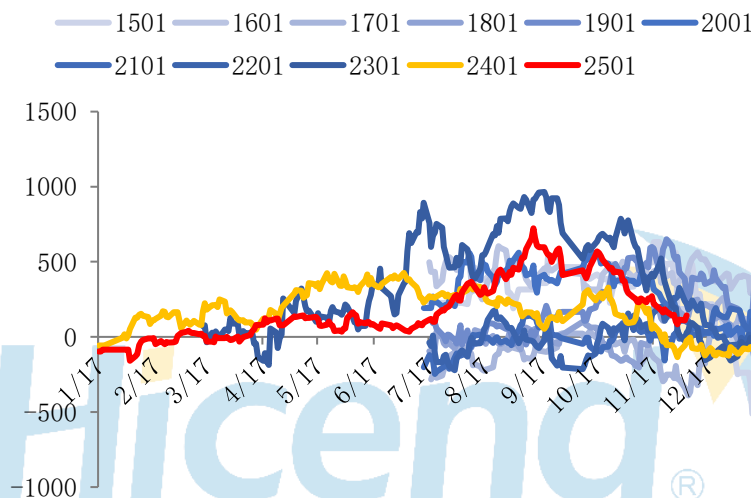


四、基差角度：BU2412、BU2501、BU2502、BU2503、BU2504、BU2505期现套观望

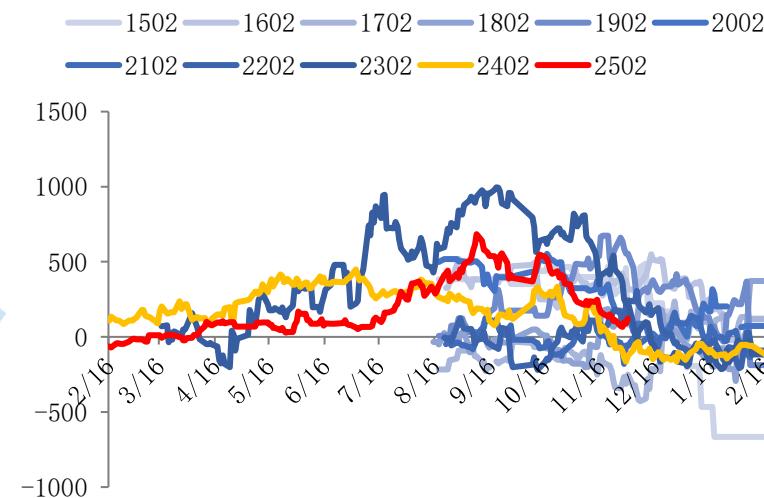
BU12合约基差（元/吨）



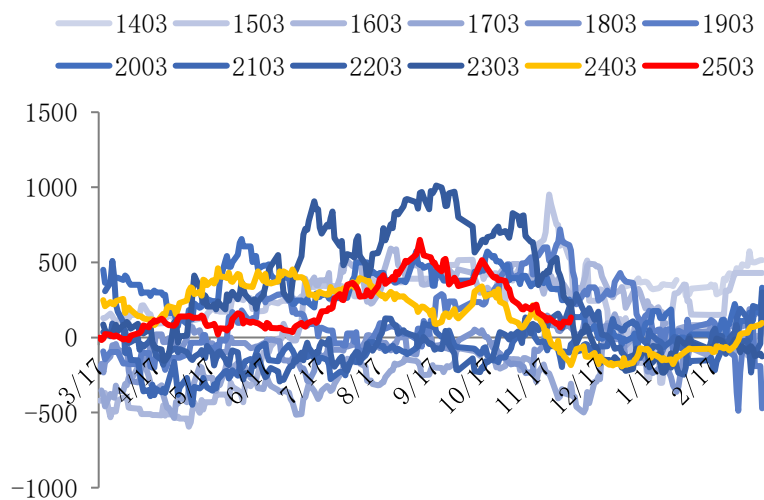
BU01合约基差（元/吨）



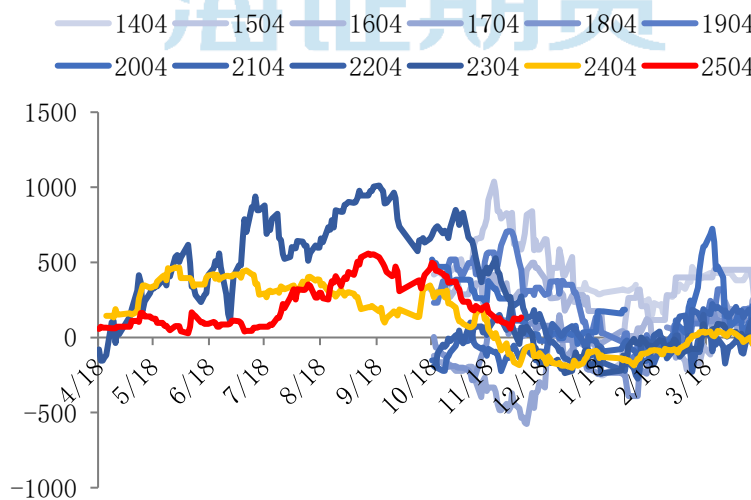
BU02合约基差（元/吨）



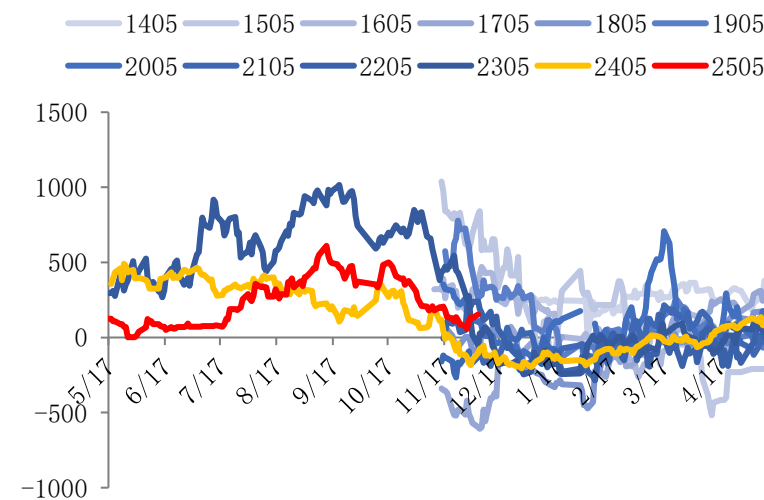
BU03合约基差（元/吨）



BU04合约基差（元/吨）

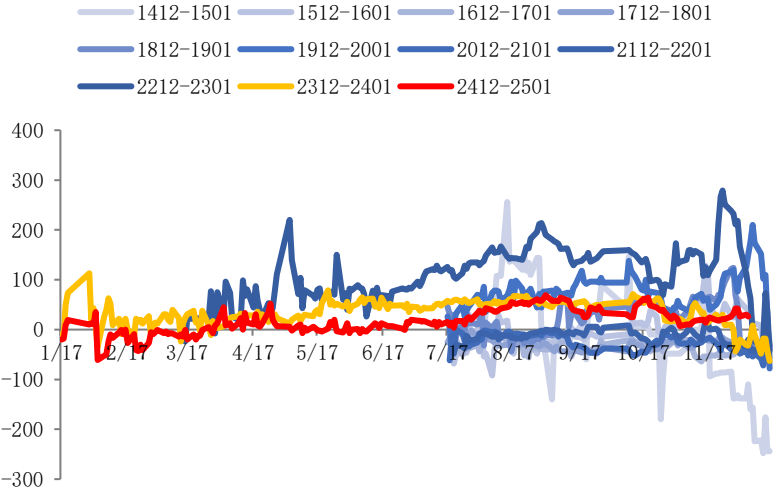


BU05合约基差（元/吨）

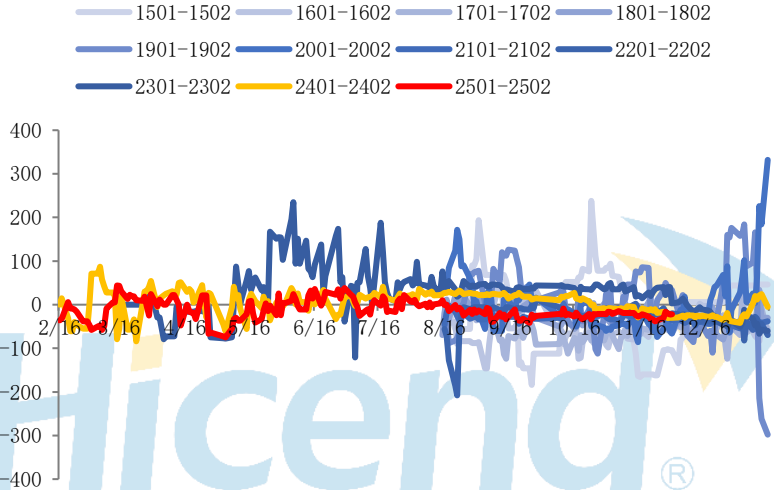


四、月差角度：BU2412-2501、BU2501-2502、BU2502-2503、BU2503-2504、BU2504-2505均暂且观望

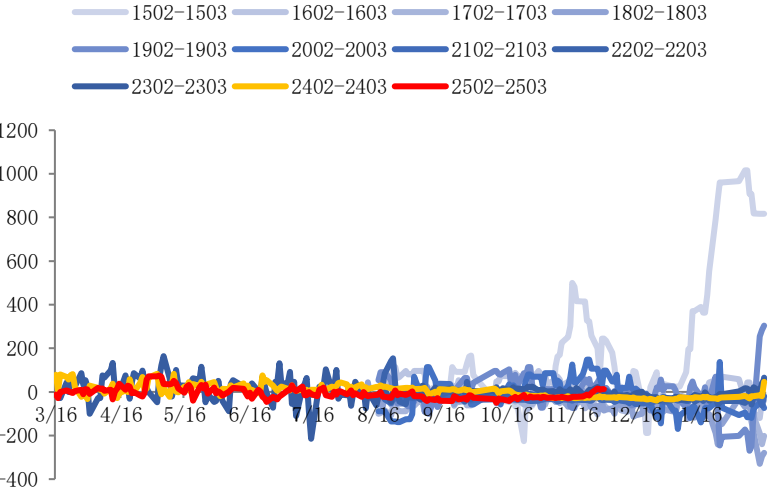
BU12-01（元/吨）



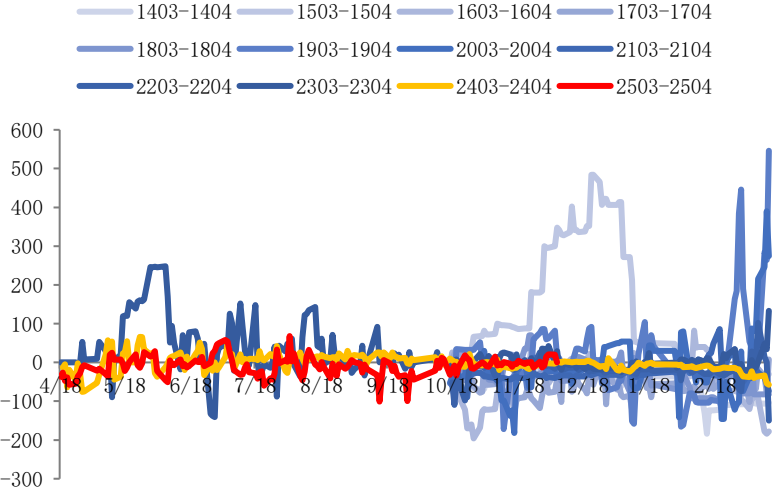
BU01-02（元/吨）



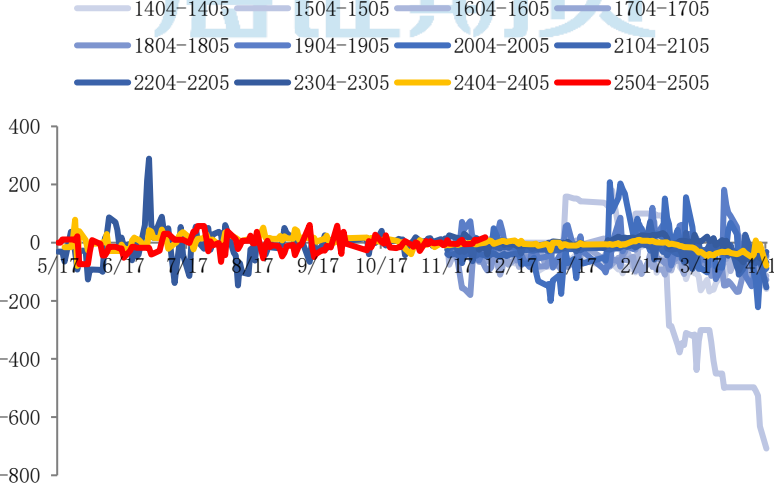
BU02-03（元/吨）



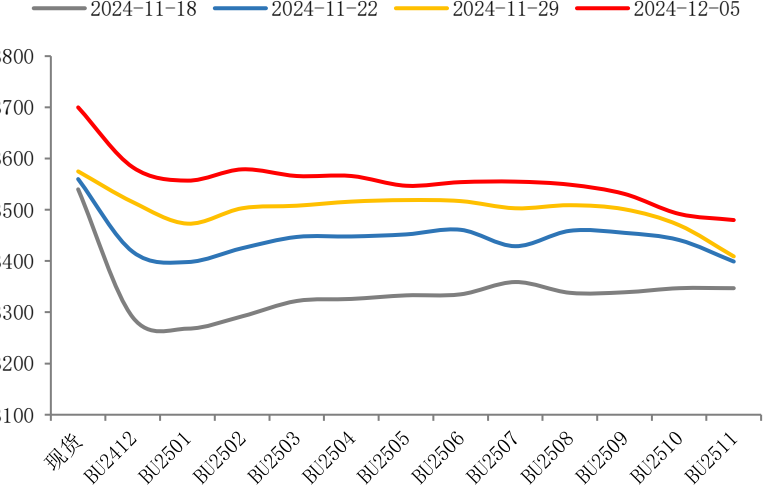
BU03-04（元/吨）



BU04-05（元/吨）

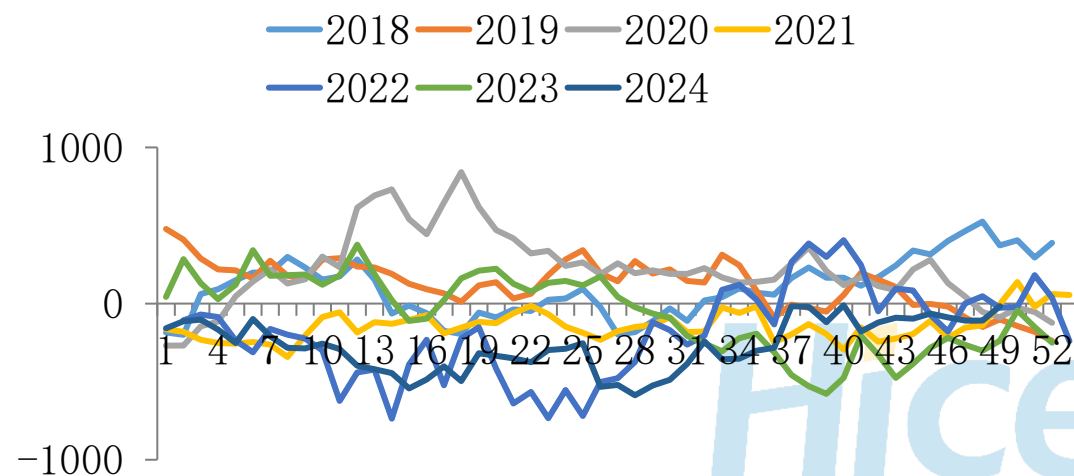


沥青远期曲线

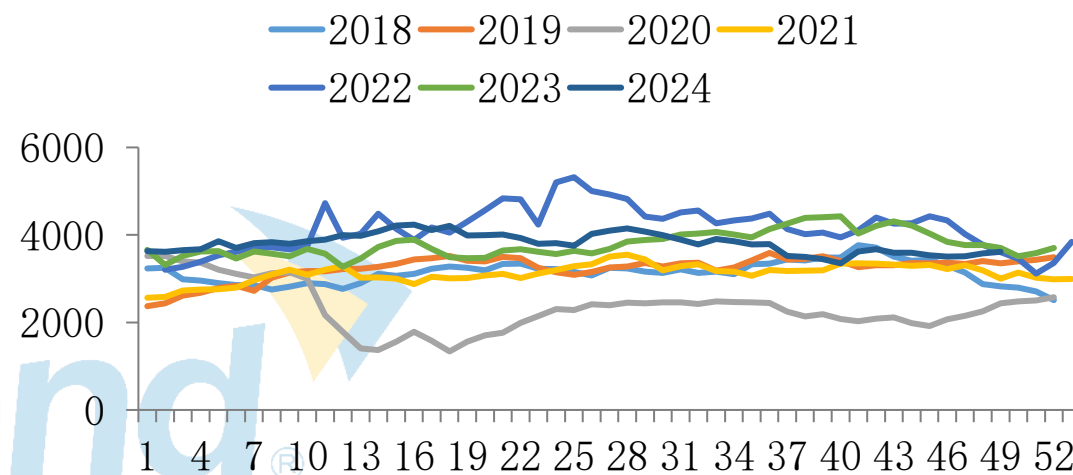


五、利润角度：沥青生产毛利稍有回升，关注原材料问题

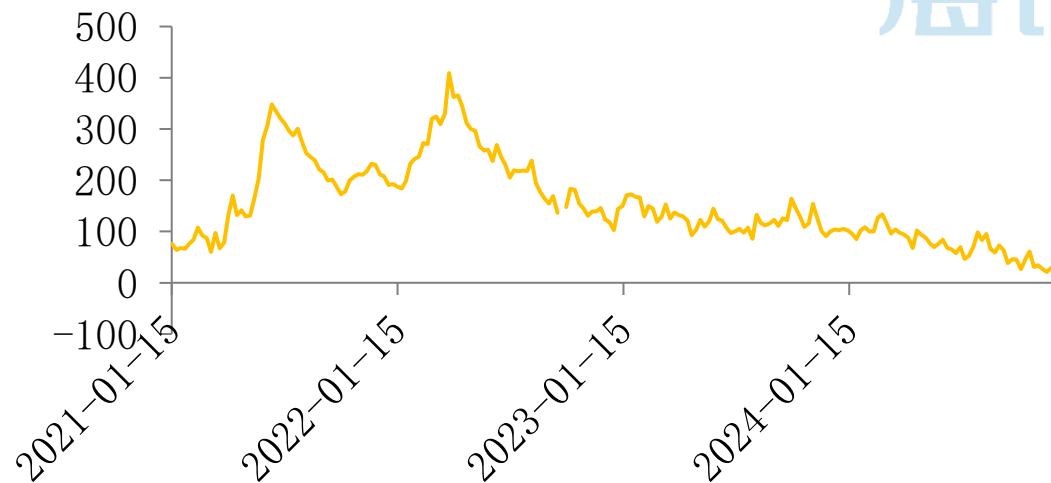
沥青生产毛利（元/吨）



沥青生产成本（元/吨）



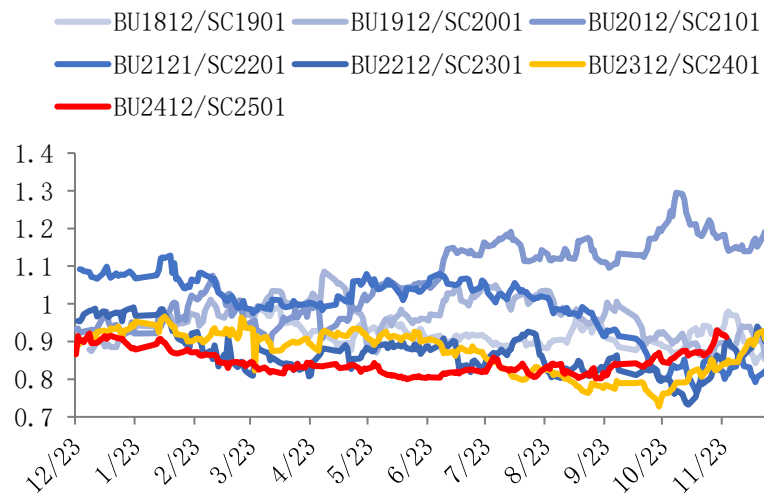
中国稀释沥青港口库存（万吨）



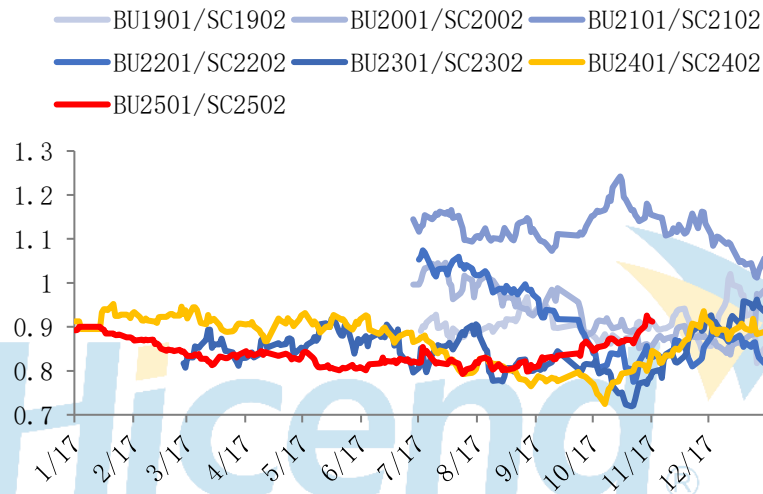
▶ 截至12月6日当周，沥青毛利-17元/吨（+92），沥青生产成本3617元/吨（+38），国内稀释沥青港口库存29万吨（+7.9），沥青生产毛利低位，稀释沥青港口库存处于低位，目前市场继续再炒作明年沥青原材料供应不足，关注特朗普上台后是否重启对伊朗和委内瑞拉的制裁，以及相关重油流向。

五、利润角度：沥青低位裂解有所修复

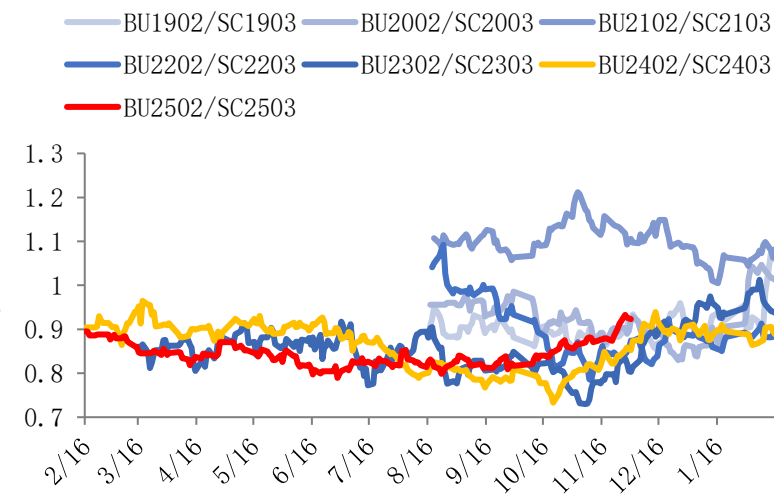
BU12/SC01



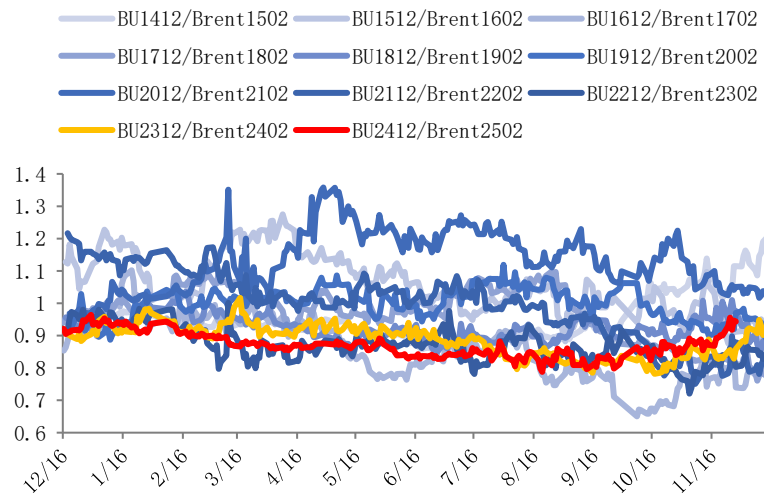
BU01/SC02



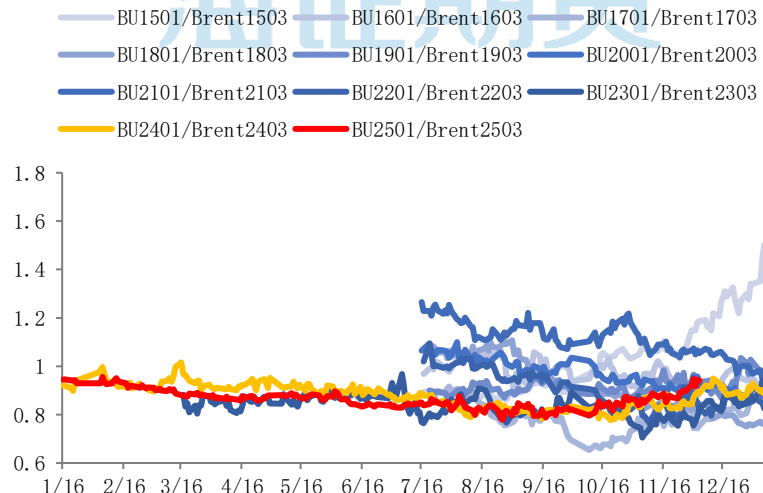
BU02/SC03



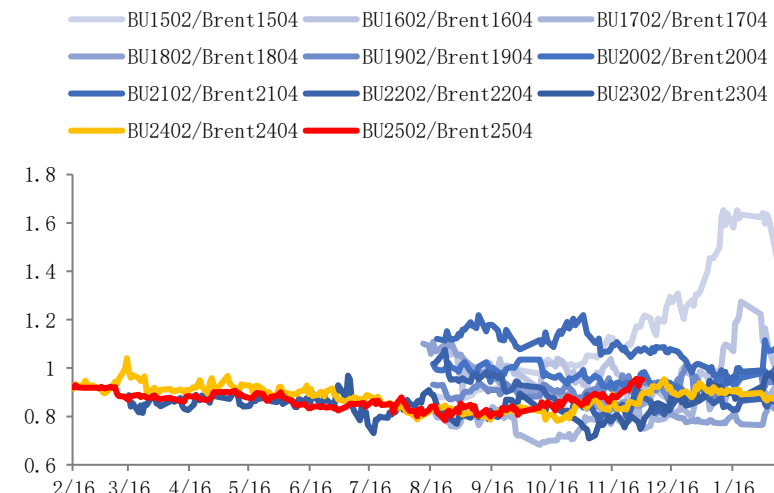
BU12/Brent02



BU01/Brent03

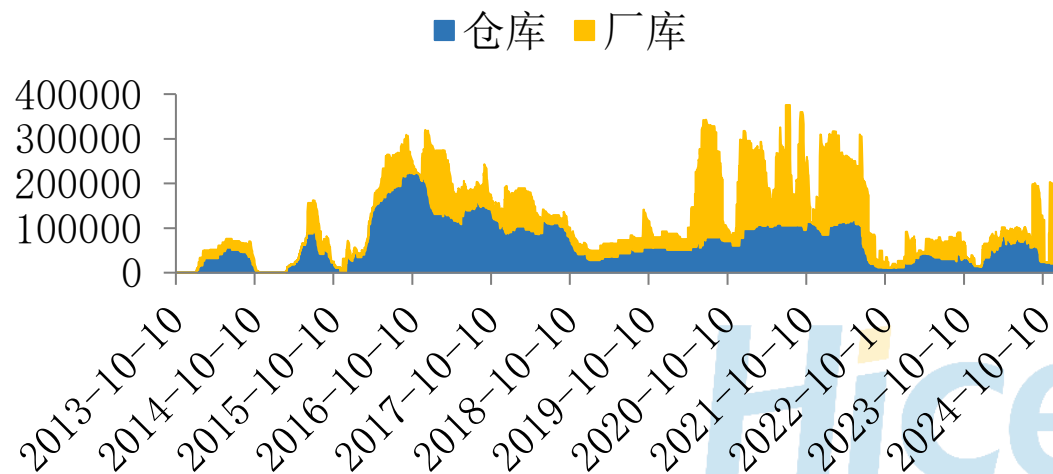


BU02/Brent04

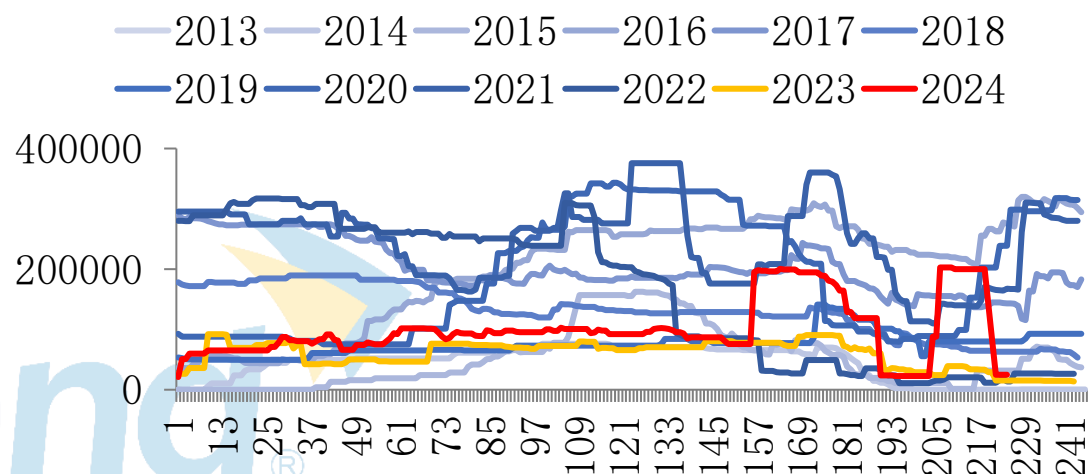


六、仓单角度：近来京博石化仓单大幅注销，总仓单量降至低位

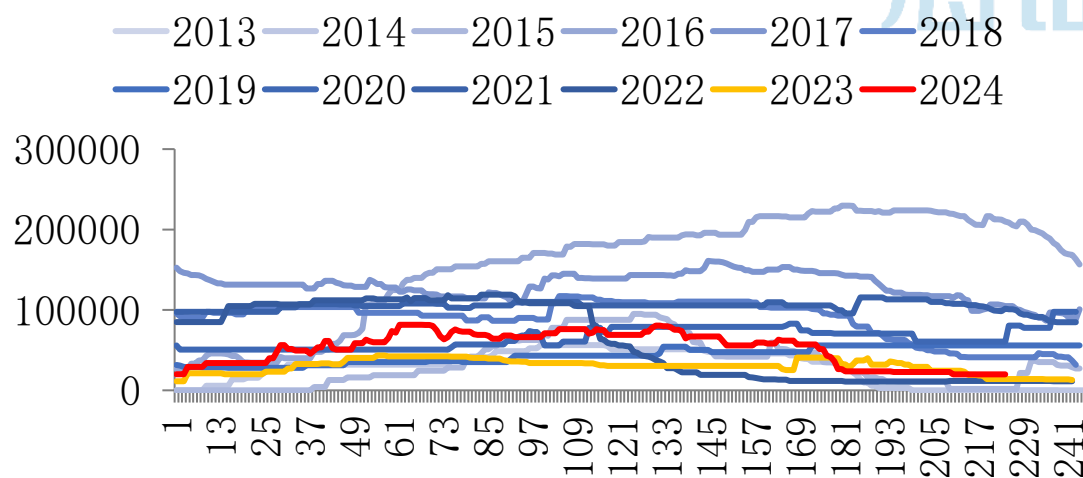
沥青仓单（吨）



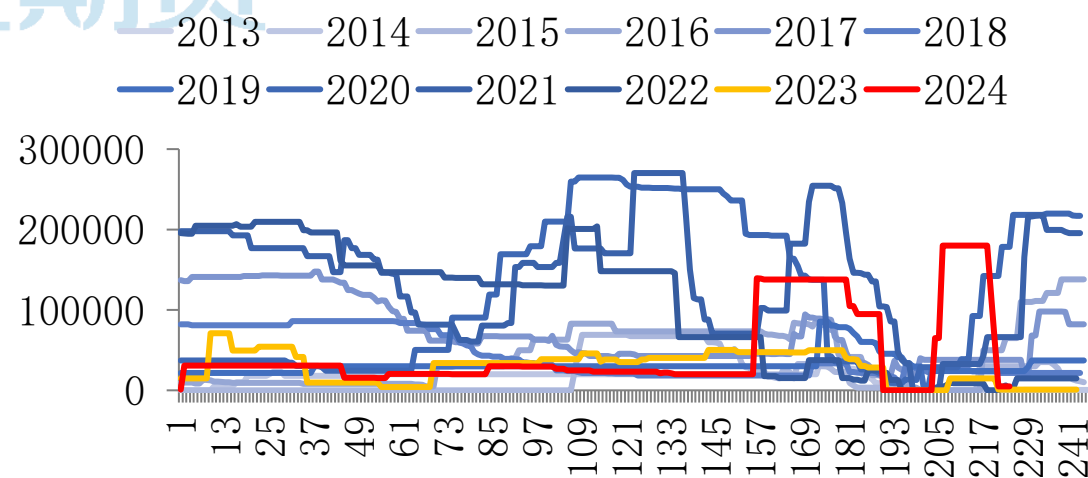
沥青仓单总计（吨）



沥青仓库仓单总计（吨）

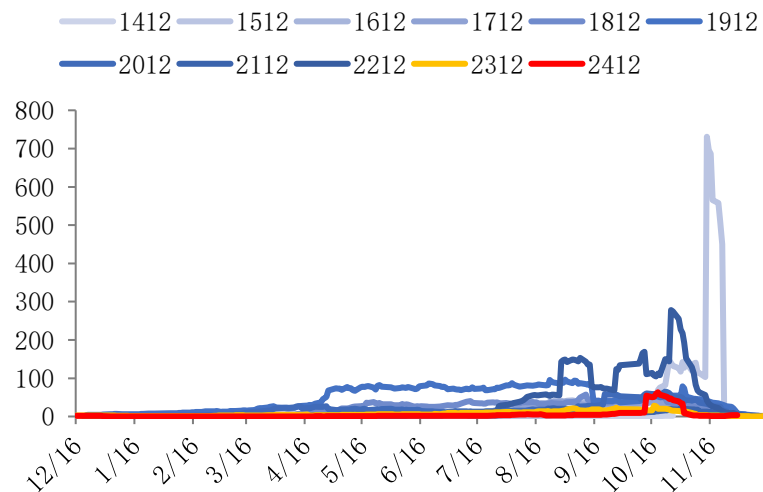


沥青厂库仓单总计（吨）

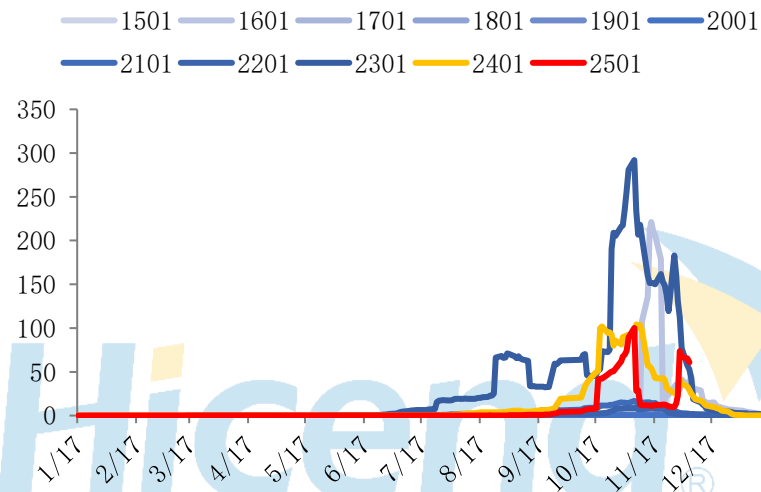


六、仓单角度：随着京博石化仓单大幅注销，虚实比大幅上行

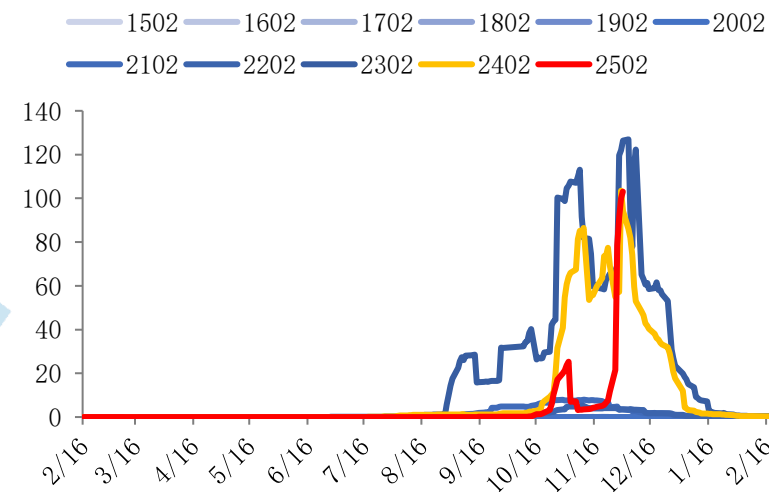
BU12虚实比



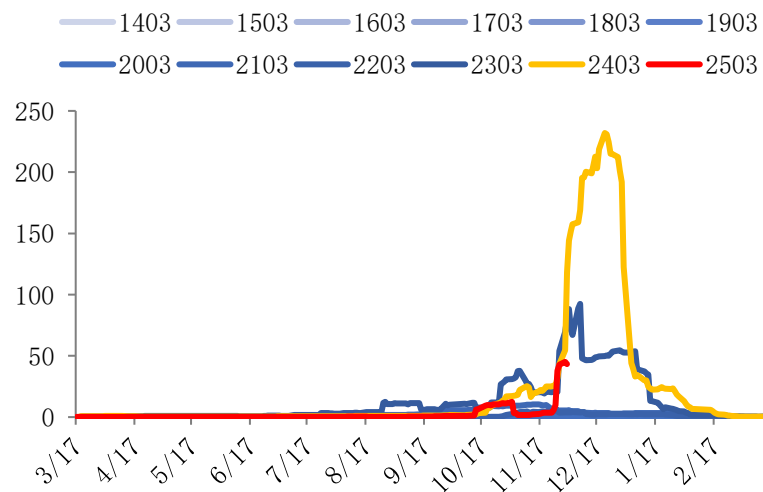
BU01虚实比



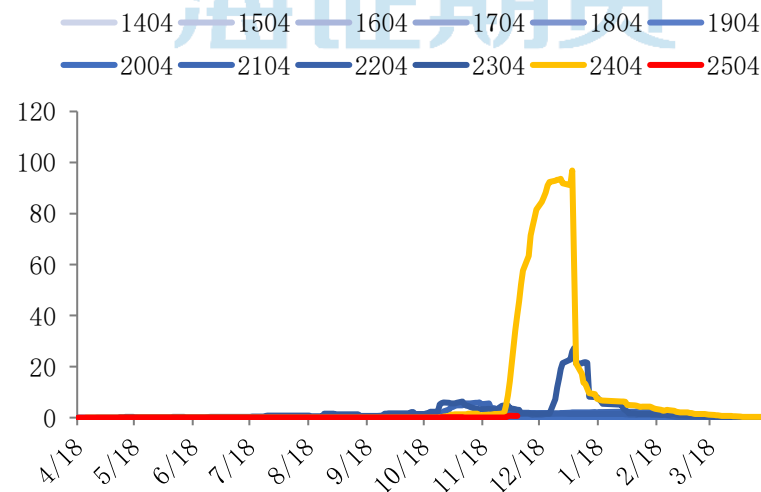
BU02虚实比



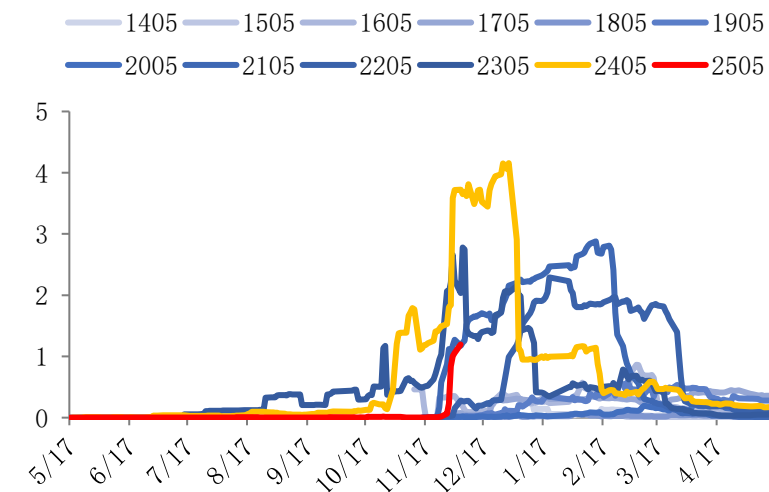
BU03虚实比



BU04虚实比



BU05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，期货日报连续三年最佳工业品分析师，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。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