

## 百川沥青 2019 年度会议要点分享

在 2019 年 3 月 4 日-6 日,华泰期货研究院能化组参加了百川资讯于南京举办的 2019 年(第十二届)中国及亚洲沥青行业年会。本次会议参会人员覆盖,主营和民营炼厂的生产企业、中燃油和中石化炼销公司以及沥青贸易商、改性沥青企业、期货公司等石油沥青行业涉及到的产业链企业,参会总人数达到 300 人以上,属于国内影响力较大的沥青行业会议。

以下是能化组参会的观点汇总:

1、2019 年宏观经济主要面临:中美贸易摩擦的深层次冲击逐步释放;中小企业经营持续困难;地方政府仍然面临较强的债务风险;于此同时国内需求仍面临下行压力,特别是房地产市场下行调整风险加大。展望 2019 年宏观经济政策,需要对当前“稳投资”的政策形成正确认识,稳定投资不是“大水漫灌”而是“精水滴灌”;“稳投资”的宏观调控环境不是积极的而是稳健的;同时投资不再单单是政府方面的单兵突击而是全社会投资的协同并进。

2、具体到于重交沥青需求相关的公路交通建设领域,“十三五”期间,公路投资年均完成额在 2 万亿元人民币左右,对比“十二五”和“十一五”期间的 1.4 万亿和 0.8 万亿,呈现高位运行,增速放缓的特点。而就区域特点而言,西部地区增速较高,在 12 个公路投资增速超过 50%的省份中,西部省份占据 7 个。

3、“十三五”期间,公路建设仍面临着路网整体技术等级偏低的问题,截至 2018 年底,在全国公路网中四级及等外路规模达 380 万公里,占比达到 78%。此外高等级公路也面临着问题:高速公路主要通道能力不足,部分早期修建的高速路已出现严重拥堵;且京津冀、长三角和大湾区等城市群路网布局仍不完善,便捷性和可靠性不足。截至 2018 年底,根据国家信息中心的调查,全国公路网中沥青路面约占 19%,国省干线以沥青为主,占比达到 68%,乡村路面以水泥路为主,沥青占比仅占 11%。后期公路升级养护、高速公路扩容改造将持续为重交沥青创造需求。

4、原油是石油沥青的原料来源,沥青品种在原油产业链中属于副产品体系,与燃料油形成“姐妹关系”;与原油形成“原料-产品”的关系;与汽柴油构成主副产品的关系;而其与化工品不构成直接联系。从价格的绝对变化的角度,沥青与原油的价格高度相关,这与其他石油产品与原油长周期的相关性一致;但从相对强弱的角度,受到全球原油轻质化和委内瑞拉重质原油减少,沥青裂解表现较强;此外相较于外盘属性较强的燃料油品种,沥青作为内盘属性较强的品种,值得关注两者价差此强彼弱的驱动逻辑。

5、从全球市场来看,在重质含硫原油产量减少——轻重油价差拉大——炼油毛利降低——重质产品产量降低——燃料油裂解价差更高的背景,沥青供应持续降低;但全球沥青需求仍保持每年 5-10%的增速,特别是中国加大基建投资的力度,在 2008-2018 年中国的沥青需求量增长了 3 倍。

研究院 能源化工部

潘翔

能源化工总监兼首席原油研究员

☎ 0755-82767160

✉ panxiang@htfc.com

从业资格号: F3023104

投资咨询号: Z0013188

联系人:

孙家南

沥青研究员

☎ 0755-23887993

✉ sunjianan@htfc.com

从业资格号: F3039730

相关研究:

“十三五”后半程道路需求预期增加  
供需紧平衡

2018-12-03

市场矛盾逐步缓和

2018-10-29

关注主营供应量恢复情况

2018-09-25

沥青期货节后波动扩大

2018-03-05

6、亚洲炼厂应对 IMO2020 的举措对国内沥青市场将产生深远影响。韩国和新加坡的炼厂（SK、S-Oil 和现代已经开始升级改造装置）将寻找合适的工艺技术加工高硫渣油；此外处于经济效益，与产沥青相比，新加坡炼厂存在多产燃料油用于出口的可能性。预计在 2020 年之后，韩国沥青产量将从 450-500 万吨/年降至 200-250 万吨/年，而新加坡则将从 250-300 万吨/年降变为 300-350 万吨/年，两者合并，整体产量将减少 200 万吨/年。

7、就国内沥青市场而言，地方炼厂在 2018 年的份额进一步增加，产量达到 924 万吨。同比上涨 3%，其中京博石化以 171 万吨的产量超越辽河石化成为国内沥青产量最大的炼厂。而进口市场同比减少 44 万吨，同比下降 9%，特别是 4 月份之后，单月进口量每月均处于同比下降的状况。2018 年另外一个显著的变化是沥青出口再度突破历史记录，全年出口达到 78 万吨，同比翻倍，其中 11 月份单月出口量达到 11 万吨，抽紧了国内的沥青资源。

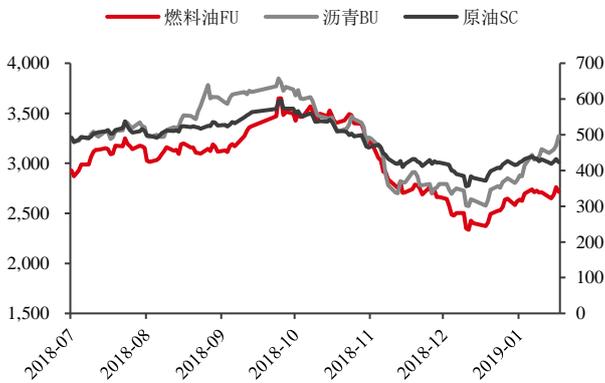
8、就焦化与沥青的关系而言，全国一季度和北方地区在四季度沥青需求处于淡季，焦化料价格高于沥青，但 2018 年二季度和三季度部分时间，焦化料价格也高于沥青，形成较为罕见的全年对沥青形成分流的状况。

9、展望 2019 年国内沥青市场，中石油在秦皇岛和温州炼厂改造完成后，2019 年正常生产，云南石化预计也将补充一部分产能，整体石油系统总产量增加；中石化系统，镇海一套渣油加氢装置预计将在 2019 年二季度开工，同时上海石化两套焦化装置也将正常开工，上述两厂沥青供应将减少，而金陵和茂名沥青产量有望小幅增加，整体石化系统产量稳中有降；地炼方面预计将受到中燃油马瑞供应不稳的影响，产量有所降低，即使该换原油品种也会因切换原因造成沥青供应不稳；进出口情况来看，韩国供应量将继续减少，S-Oil 和现代最低将降至 0，GS 供应也会有所减少，新加坡等东南亚国家供应或将略有补充但进口总量预计仍将减低，而出口方面中石化将继续扩大出口，整体沥青供应预计将呈现同比下滑的态势。

10、就沥青期货市场的走势而言，参与的贸易商以及大部分期货公司研究院基本达成短期做空季节性淡季，长期把握做多基建和原料供应短缺的逻辑主线。整体沥青品种在供应端减少、需求端同比向好的情况下，大概率在 2019 年下半年有较强的市场表现。

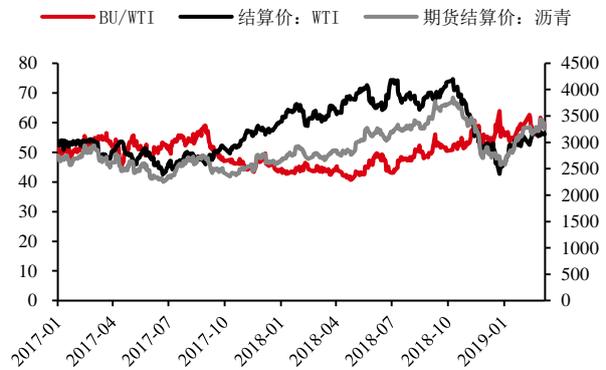
**沥青期现市场价格:**

图 1: 期货能化品种主力合约收盘价 单位: 元/吨



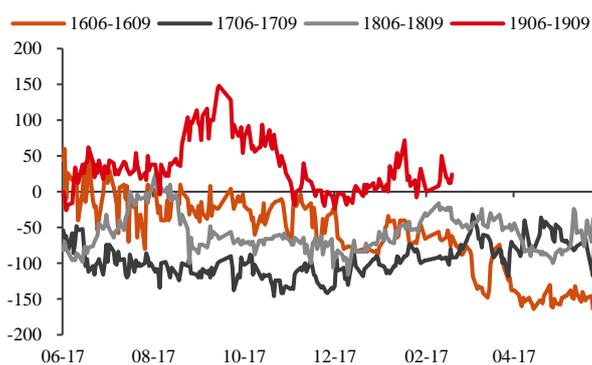
数据来源: Wind 上期所 华泰期货研究院

图 2: 沥青与国际原油比价 单位: 美元/桶 比值(右)



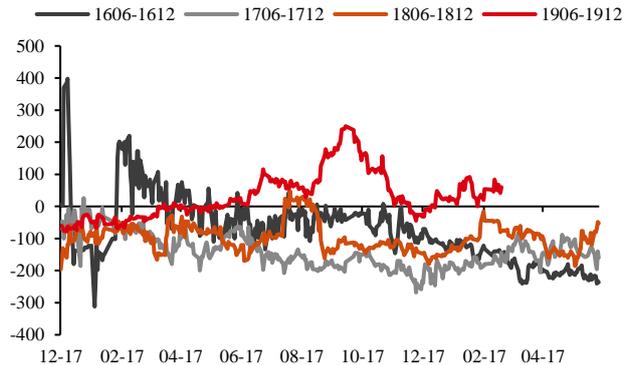
数据来源: Wind 上期所 华泰期货研究院

图 3: 沥青 06-09 合约价差季节图 单位: 元/吨



数据来源: Wind 上期所 华泰期货研究院

图 4: 沥青 06-12 合约价差季节图 单位: 元/吨



数据来源: Wind 上期所 华泰期货研究院

图 5: 沥青分区域现货价格 单位: 元/吨



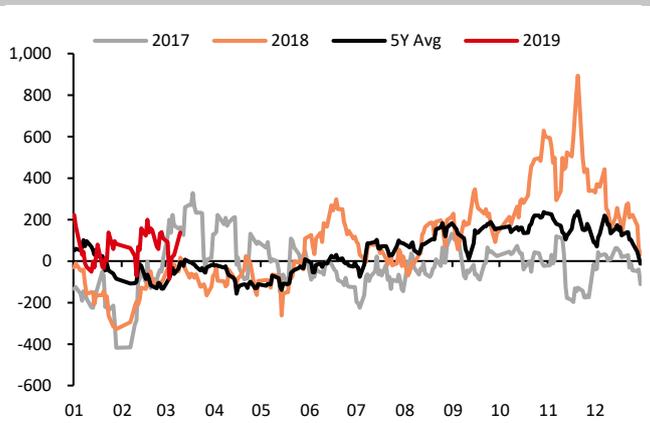
数据来源: Wind 百川资讯 华泰期货研究院

图 6: 华东基差 单位: 元/吨



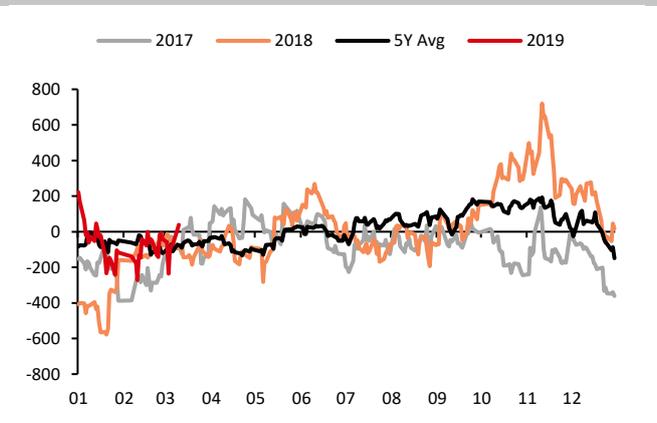
数据来源: Wind 百川资讯 华泰期货研究院

图 7: 华东基差季节性 单位: 元/吨



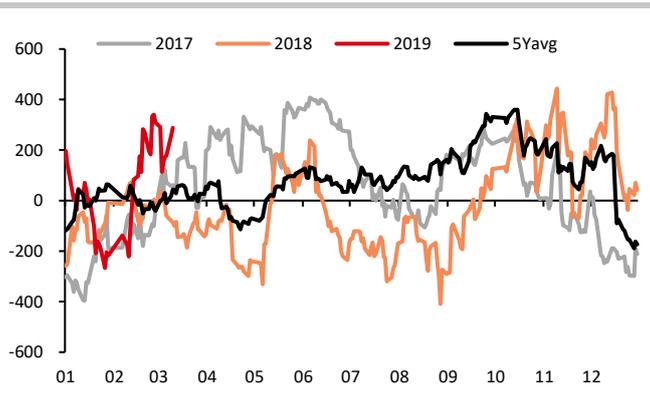
数据来源: Wind 隆众资讯 华泰期货研究院

图 8: 山东基差季节性 单位: 元/吨



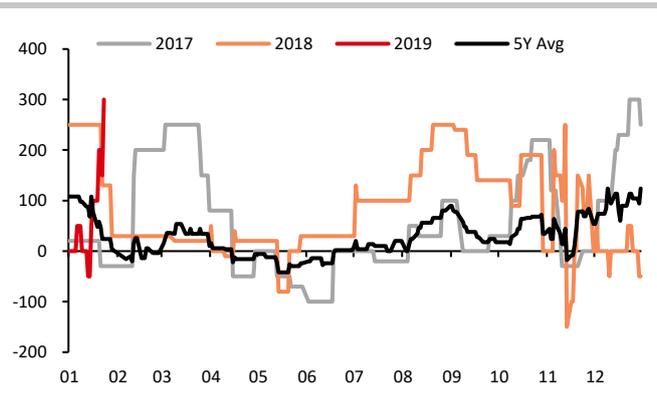
数据来源: Wind 隆众资讯 华泰期货研究院

图 9: 东北基差季节性 单位: 元/吨



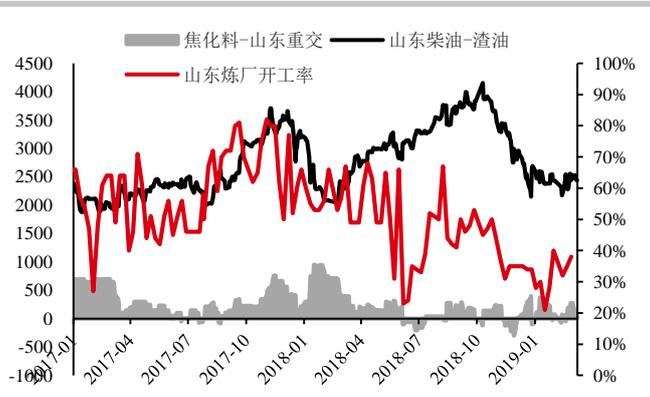
数据来源: Wind 隆众资讯 华泰期货研究院

图 10: 华东-山东价差季节性 单位: 元/吨



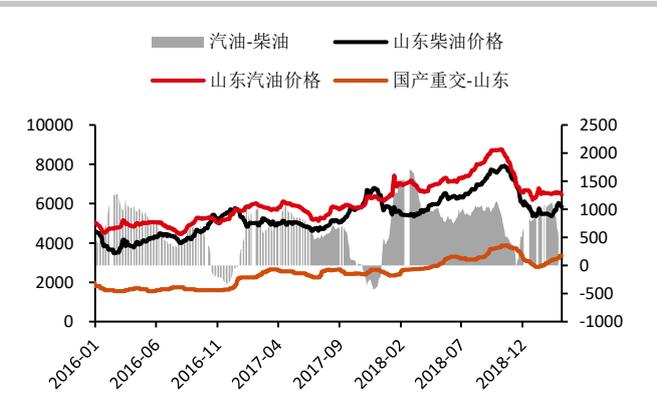
数据来源: Wind 隆众资讯 华泰期货研究院

图 11: 焦化料与沥青价差 单位: 元/吨



数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 12: 国内汽柴油价差 单位: 元/



数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

**图 13: 韩国沥青与国产重交 单位: 元/吨**

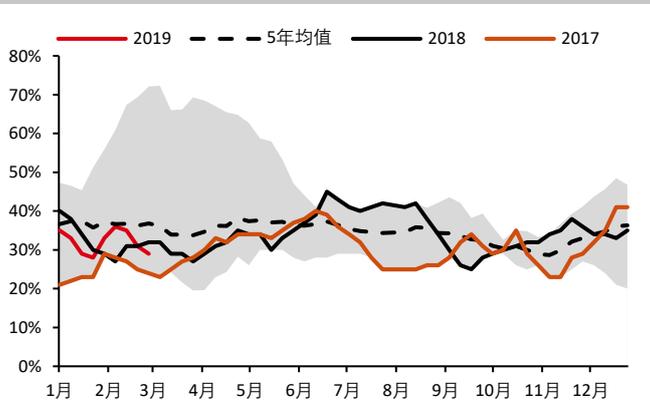

数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

**图 14: 新加坡沥青与国产重交 单位: 元/吨**


数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

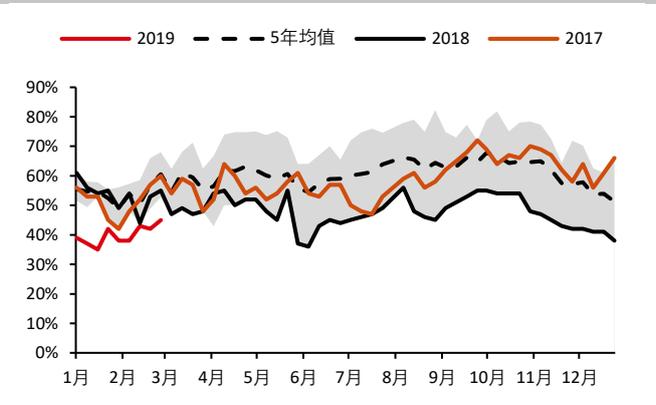
周度高频数据:

图 15: 国内沥青炼厂库存 单位: 百分比



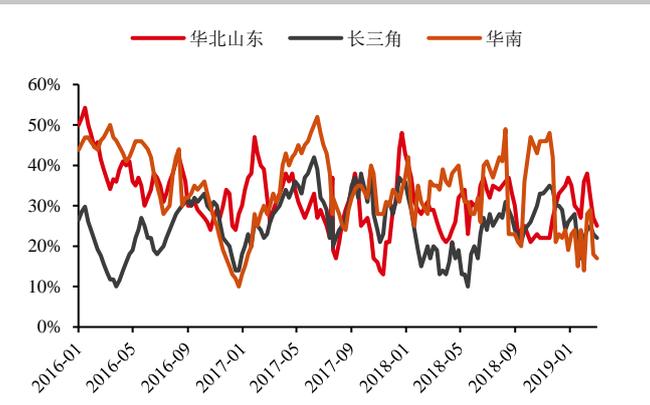
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 16: 国内沥青炼厂开工率 单位: 百分比



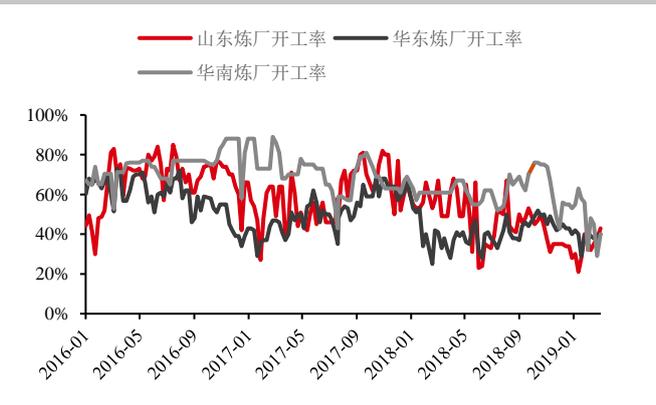
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 17: 主要地区炼厂库存 单位: 百分比



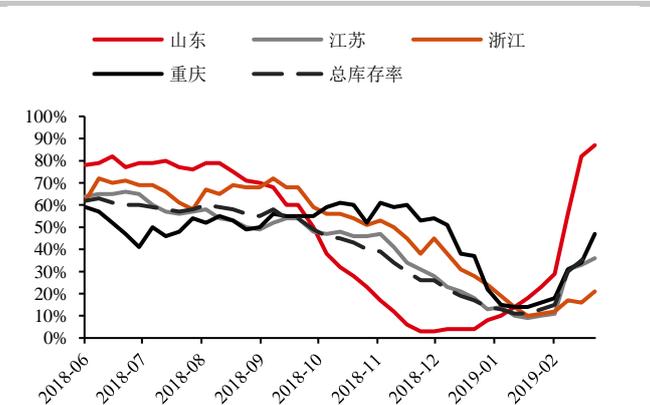
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 18: 主要地区炼厂开工率 单位: 百分比



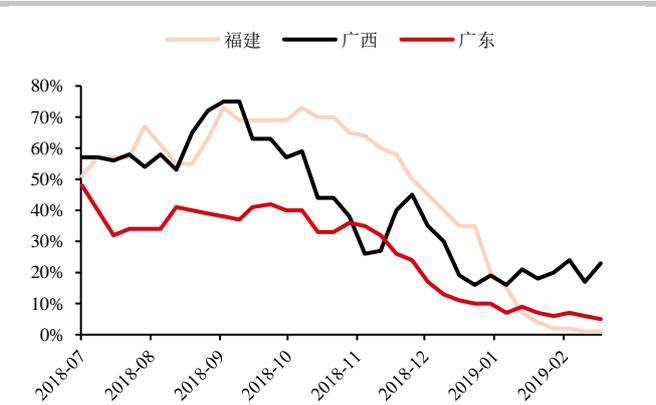
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 19: 沥青社会库存 单位: 百分比



数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 20: 沥青社会库存 单位: 百分比



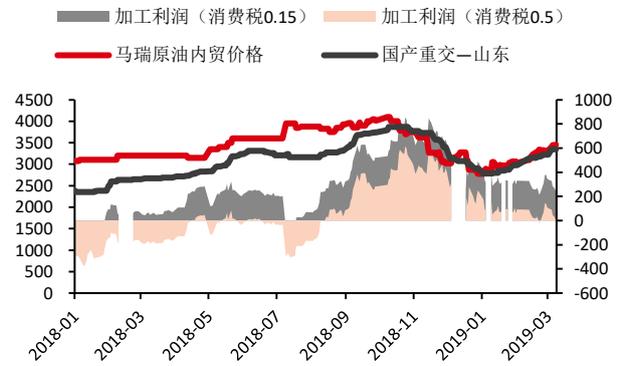
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 21: 炼厂价格杜里油综合利润 单位: 元/吨



数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 22: 炼厂价格马瑞油综合利润 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 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2019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、29层04单元

电话：400-6280-888

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