

# 炼厂库存逐渐回升，市场压力仍存

## 研究院 能源化工组

### 研究员

#### 潘翔

☎ 0755-82767160

✉ panxiang@htfc.com

从业资格号: F3023104

投资咨询号: Z0013188

#### 陈莉

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

#### 梁宗泰

☎ 020-83901031

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

#### 康远宁

☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号: F3049404

投资咨询号: Z0015842

### 联系人

#### 裴紫叶

☎ 15801022486

✉ peiziye@htfc.com

从业资格号: F03100446

证监许可【2011】1289号

## 市场要闻与重要数据

1、11月24日沥青期货下午盘收盘行情：主力BU2301合约下午收盘价3518元/吨，较昨日结算价上涨60元，涨幅0.17%，持仓282387手，环比减少22462手，成交361137手，环比增加58039手。

2、卓创资讯重交沥青现货结算价：东北，3766-4206元/吨；山东，3690-3800元/吨；华南，4350-4580元/吨；华东，3950-4050元/吨。

3、卓创资讯进口重交沥青CFR人民币完税价格：华南，5200-5280元/吨；华东，4560-4770元/吨；北方，4560-4770元/吨。

4、金十数据11月24日讯，美国准备向雪佛龙公司颁发在委内瑞拉开采石油的许可证，这一政策转变标志着持续多年的制裁正在放松，并可能为其他石油公司在委内瑞拉开展业务打开大门。雪佛龙将重新获得其在委内瑞拉旧油田的石油生产和维护活动的部分控制权，该公司通过与委内瑞拉国有石油公司的合资企业保留了股份。据知情人士说，在偿还某些债务之前，该公司不会在那里进行新的投资，而这可能需要数年时间。知情人士说，新许可证的授予取决于委内瑞拉政府及美国，预计将于周六宣布。

## 核心观点

### ■ 市场分析

参考百川资讯数据，截止本周国内沥青炼厂库存率录得32.4%，环比前一周增加0.76%。虽然炼厂库存绝对水平不高，但近期呈现边际回升的迹象。由于目前沥青生产利润尚可，主要的沥青生产厂家均保持了较高的生产积极性，但终端需求氛围偏弱，为避免累库很多炼厂选择降价来促进销售，导致国内现货价格持续下滑。基于当前的基本面形势，我们维持BU中性偏空的观点。考虑到现货升水结构以及原油潜在的上行风险，对于主力合约BU2301建议采取逢高空的思路，另外可以继续关注BU2301/2306的反套机会。

### ■ 策略

逢高空BU主力合约；关注库存拐点兑现后的反套机会（BU2301/BU2306）

### ■ 风险

沥青炼厂开工率大幅下滑；终端道路需求超预期；宏观经济表现超预期

## 目录

市场要闻与重要数据.....	1
核心观点 .....	1

## 图表

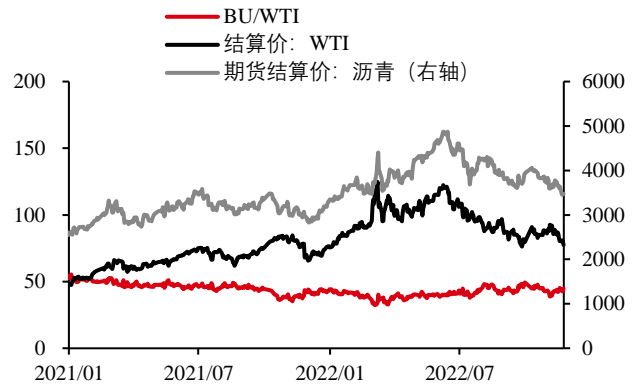
图 1: 沥青主力与国际原油价格   单位: 元/吨 .....	4
图 2: 沥青与国际原油比价   单位: 美元/桶; 元/吨 .....	4
图 3: 沥青分区域现货价格   单位: 元/吨 .....	4
图 4: 盘面利润   单位: 元/吨 .....	4
图 5: 华东基差季节性   单位: 元/吨 .....	4
图 6: 山东基差季节性   单位: 元/吨 .....	4
图 7: 东北基差季节性   单位: 元/吨 .....	5
图 8: 山东基差季节性   单位: 元/吨 .....	5
图 9: 焦化利润   单位: 元/吨 .....	5
图 10: 国内汽柴油价差   单位: 元/吨 .....	5
图 11: 沥青炼厂库存率   单位: 无 .....	5
图 12: 沥青炼厂开工率   单位: 无 .....	5
图 13: 主要地区炼厂库存率   单位: 无 .....	6
图 14: 主要地区炼厂开工率   单位: 无 .....	6
图 15: 沥青社会库存率   单位: 无 .....	6
图 16: 交易所库存   单位: 万吨 .....	6

**图 1: 沥青主力与国际原油价格 | 单位: 元/吨**



数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图 2: 沥青与国际原油比价 | 单位: 美元/桶; 元/吨**



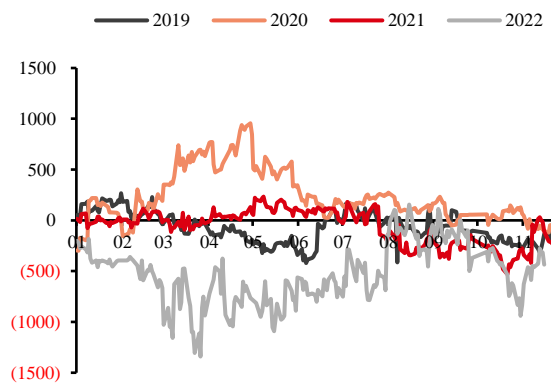
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图 3: 沥青分区域现货价格 | 单位: 元/吨**



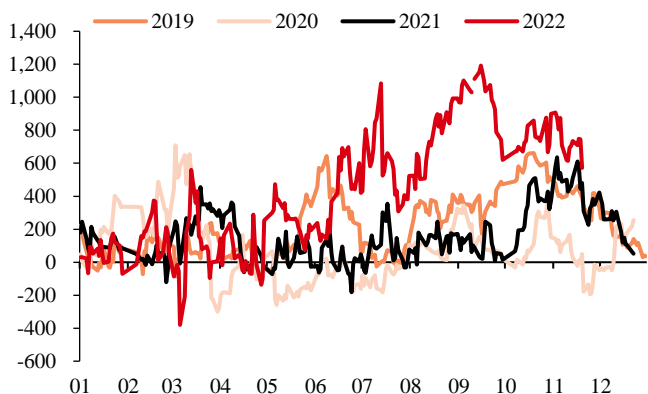
数据来源: Wind 百川资讯 华泰期货研究院

**图 4: 盘面利润 | 单位: 元/吨**



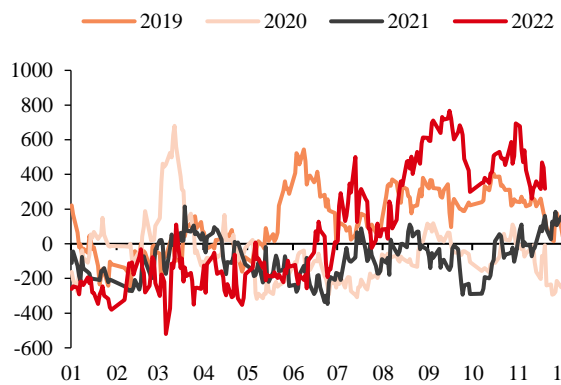
数据来源: Wind 百川资讯 华泰期货研究院

**图 5: 华东基差季节性 | 单位: 元/吨**



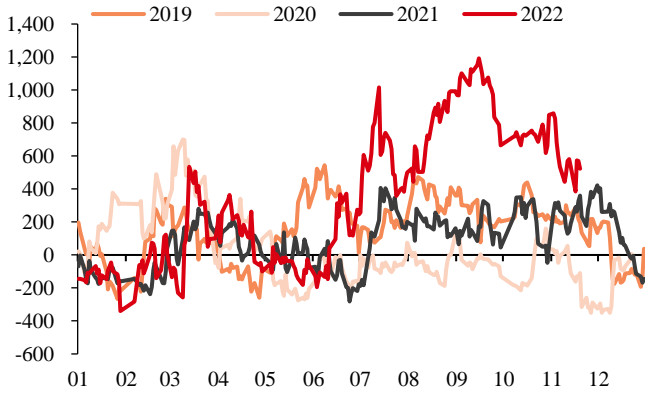
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图 6: 山东基差季节性 | 单位: 元/吨**



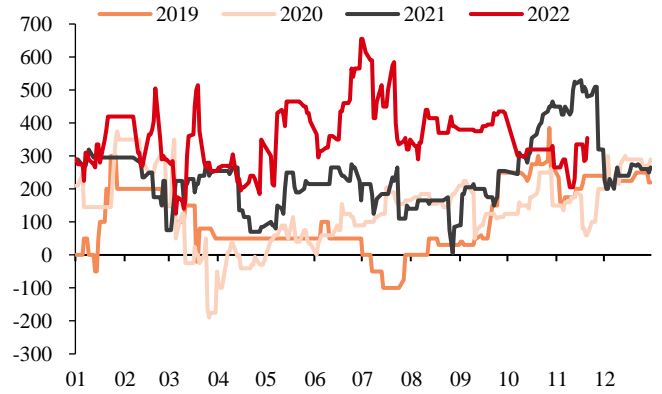
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 东北基差季节性 | 单位: 元/吨



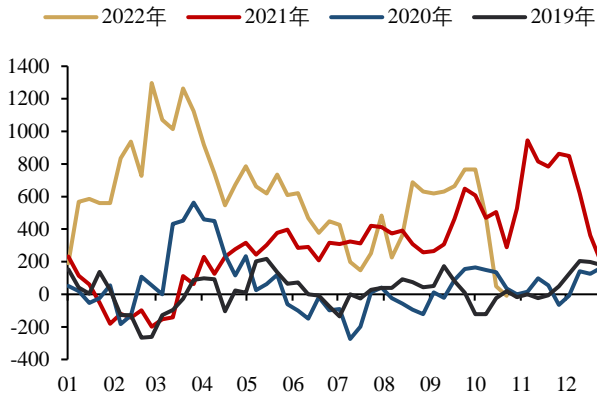
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 华东-山东价差季节性 | 单位: 元/吨



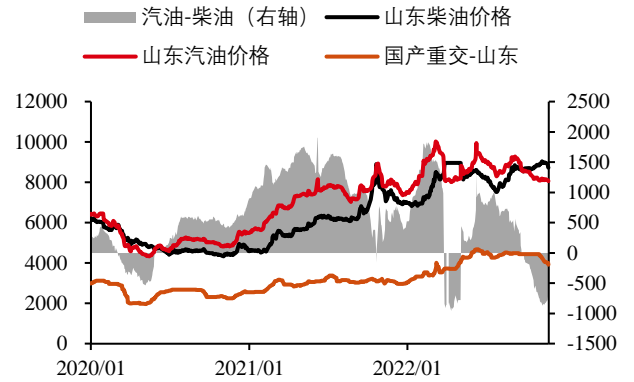
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 焦化装置利润 | 单位: 元/吨



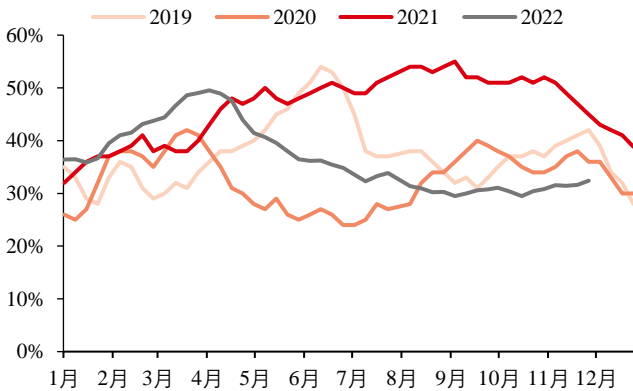
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 10: 国内汽柴油价差 | 单位: 元/吨



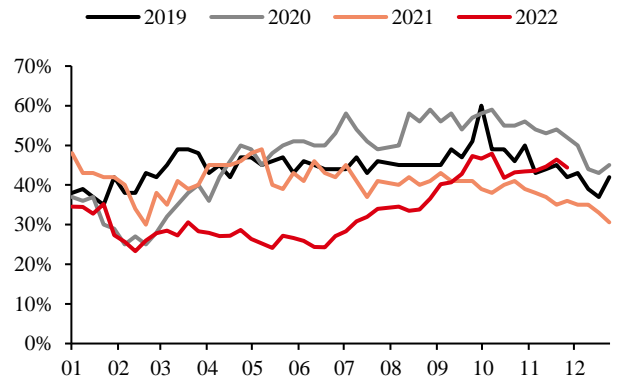
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 11: 沥青炼厂库存率 | 单位: 无



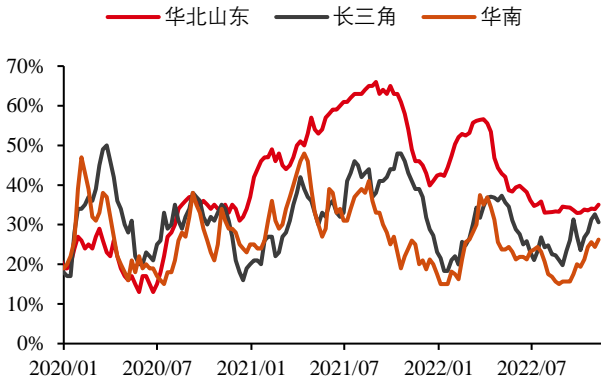
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 12: 沥青炼厂开工率 | 单位: 无



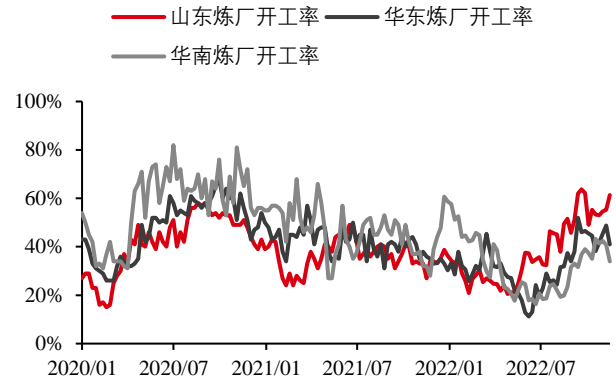
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 13: 主要地区炼厂库存率 | 单位: 无



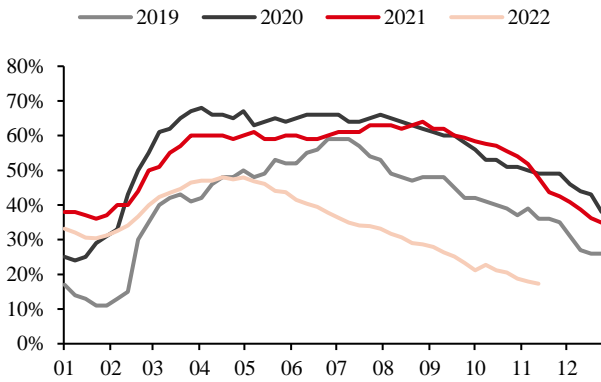
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 14: 主要地区炼厂开工率 | 单位: 无



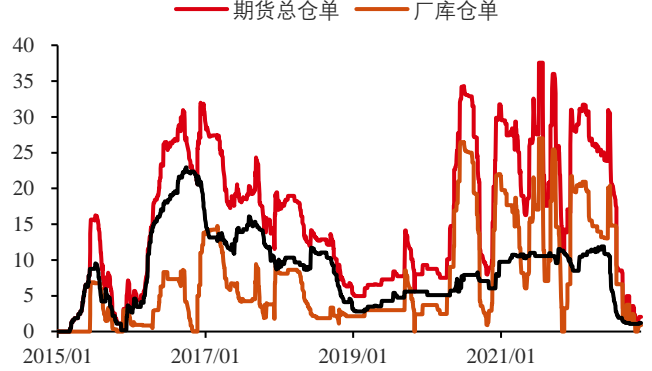
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 15: 沥青社会库存率 | 单位: 无



数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 16: 交易所库存 | 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

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