



盛达期货
SHENGDA FUTURES CO.,LTD.

中国沥青市场供求简析



1

沥青市场供应分析

2

沥青市场需求分析

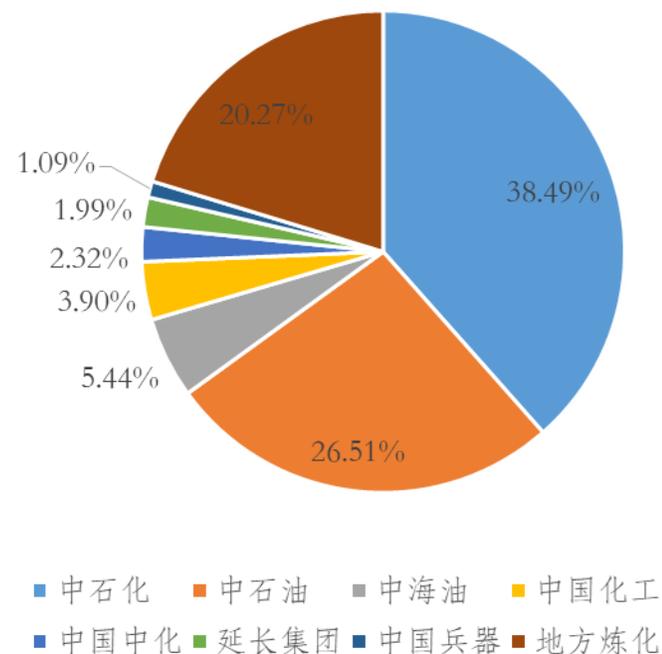
3

操作策略建议

国内一次炼油产能利用率尚可、但沥青产能过剩

国内一次炼油产能利用率尚可、但沥青产能过剩，地方炼厂利用率偏低60-65%。

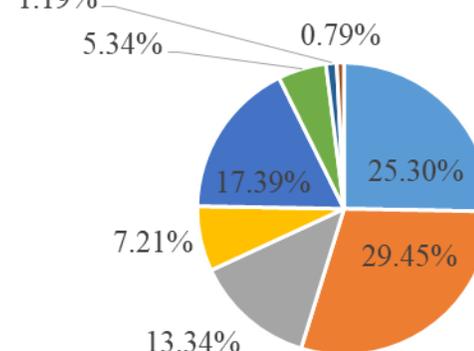
集团	分集团加工能力 (万吨/年)	分集团 加工能力 (%)
中石化	28250	38.49%
中石油	19461	26.51%
中海油	3990	5.44%
中国化工	2860	3.90%
中国中化	1700	2.32%
延长集团	1460	1.99%
中国兵器	800	1.09%
地方炼化	14880	20.27%
合计	73401	100.00%



沥青产能总体过剩，产能利用率偏低，地炼占比不断提升，市场影响力不断加大。

	炼厂数量	沥青产能	产能占比
华东	15	1280	25.30%
山东	11	1490	29.45%
华南	8	675	13.34%
华北	6	365	7.21%
东北	6	880	17.39%
西北	5	270	5.34%
华中	2	60	1.19%
西南	1	40	0.79%
总计	54	5060	100.00%

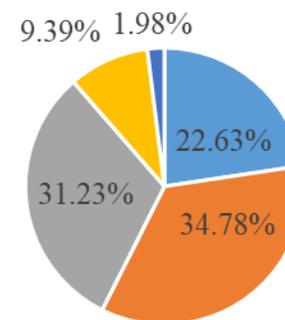
分区域沥青产能占比



■ 华东 ■ 山东 ■ 华南 ■ 华北 ■ 东北 ■ 西北 ■ 华中 ■ 西南

	炼厂数量	沥青产能	产能占比
中石化	16	1145	22.63%
地炼	19	1760	34.78%
中石油	13	1580	31.23%
中海油	5	475	9.39%
中国兵器	1	100	1.98%
总计	54	5060	100.00%

分所属沥青产能占比

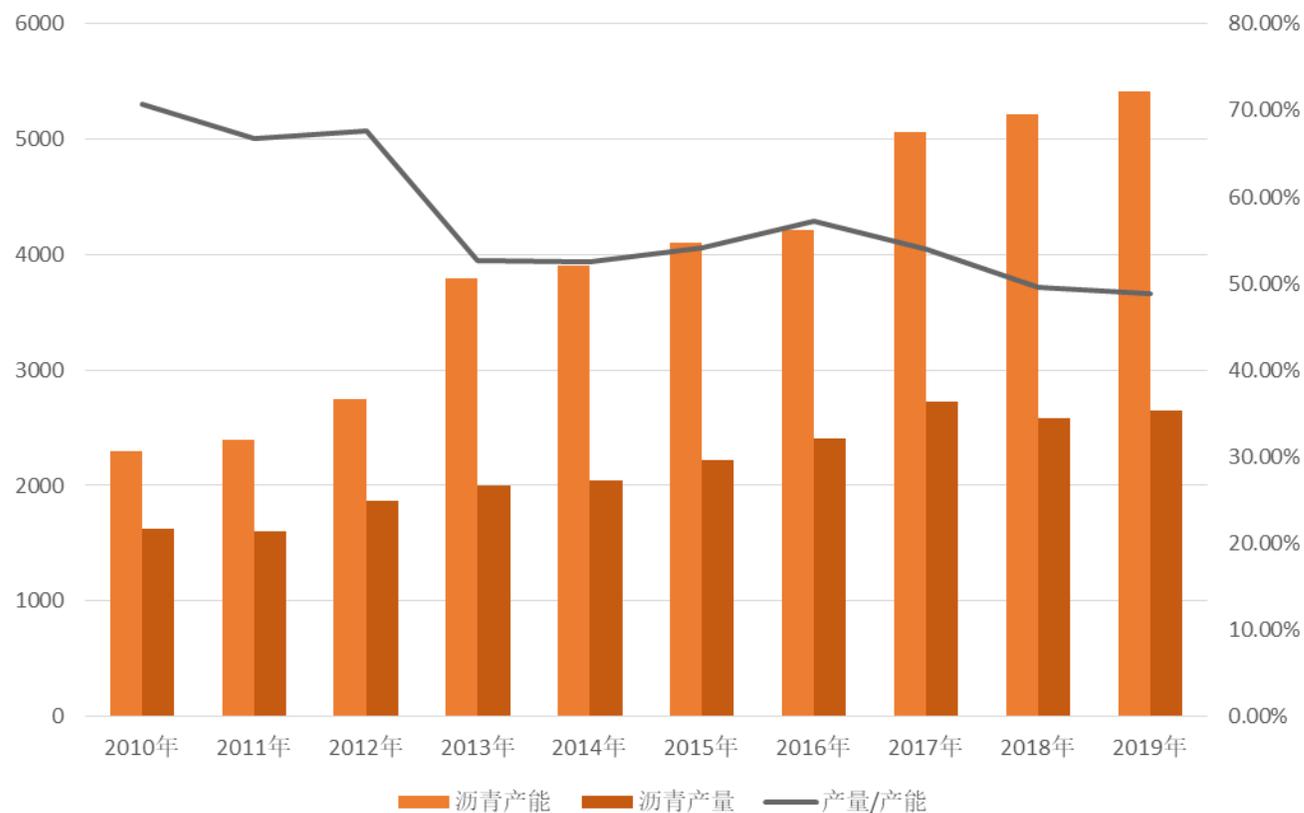


■ 中石化 ■ 地炼 ■ 中石油 ■ 中海油 ■ 中国兵器

沥青产能总体过剩，产能利用率偏低；中石油与地炼重新整合，令沥青产能扩张继续，导致行业低开工率加剧。

沥青产量与产能对比

	沥青产能	产能同比	沥青产量	产量同比	产量/产能
2010年	2300		1626		70.70%
2011年	2400	4.35%	1603	-1.41%	66.79%
2012年	2750	14.58%	1862	16.16%	67.71%
2013年	3800	38.18%	1999	7.36%	52.61%
2014年	3900	2.63%	2047	2.40%	52.49%
2015年	4100	5.13%	2221	8.50%	54.17%
2016年	4210	2.68%	2406	8.33%	57.15%
2017年	5060	20.19%	2730	13.47%	53.95%
2018年	5220	3.16%	2585	-5.31%	49.52%
2019年	5420	3.83%	2650	2.51%	48.89%

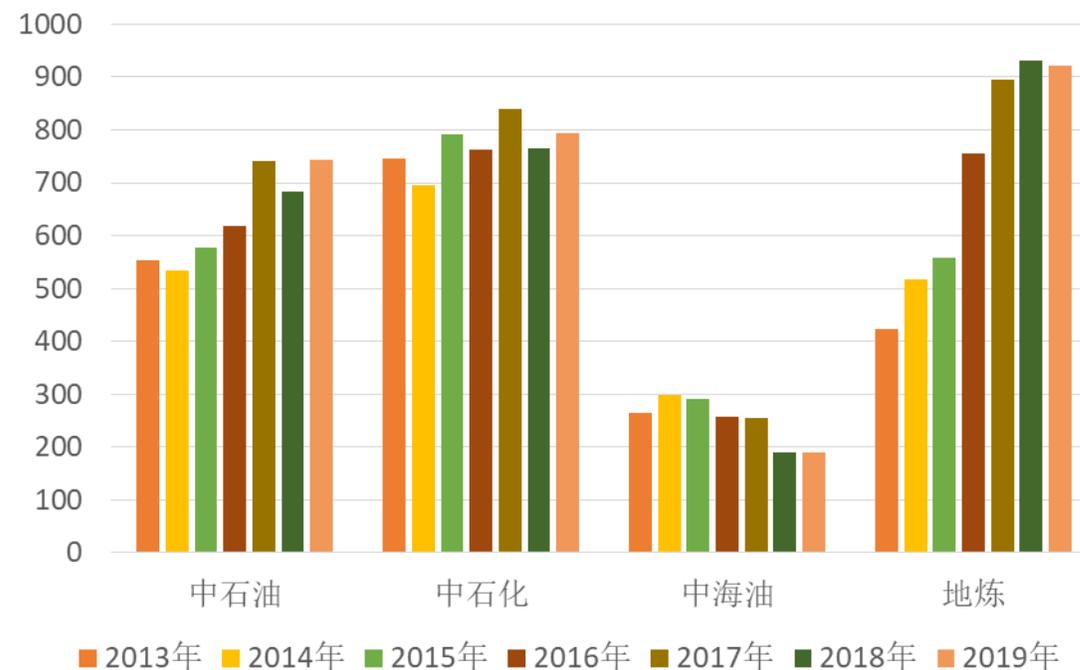


沥青产能总体过剩，产能利用率偏低，2017、2018年地炼沥青产量大幅扩张，成为制约四季度利润的重要因素，后期地炼产量波动，对沥青价格影响继续加大。或改变区域价差、或影响整体利润波动。

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
中石油	553	534	577	619	741	683	744
中石化	745	695	791	763	840	766	795
中海油	265	299	290	258	254	189	190
地炼	422	516	558	756	895	932	921
总计	1985	2045	2216	2396	2730	2570	2650

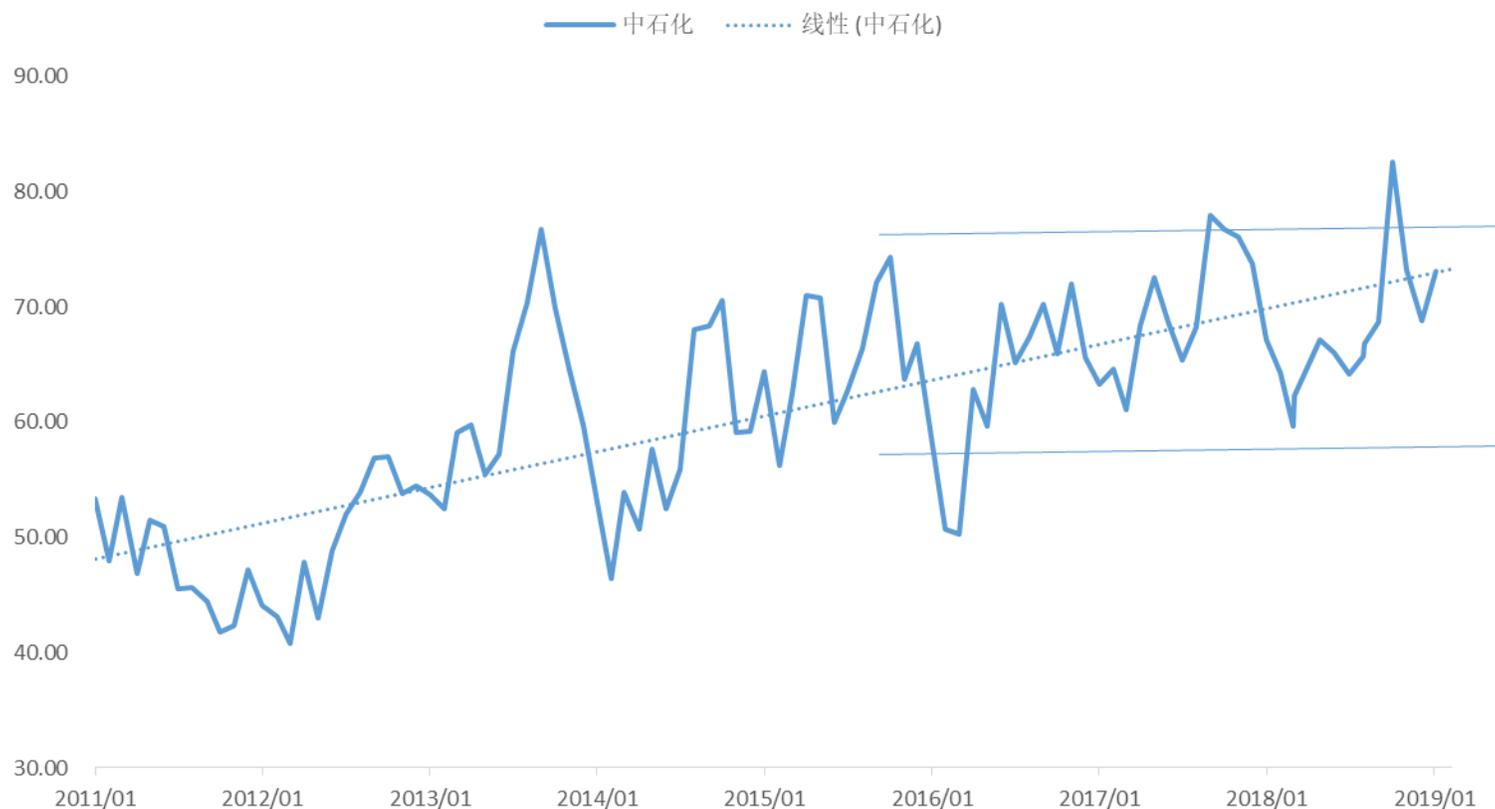
企业	产量占比						
	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
中石油	27.84%	26.10%	26.04%	25.83%	27.14%	26.58%	28.08%
中石化	37.53%	34.00%	35.68%	31.86%	30.77%	29.81%	30.00%
中海油	13.36%	14.64%	13.11%	10.77%	9.30%	7.35%	7.17%
地炼	21.27%	25.26%	25.18%	31.54%	32.78%	36.26%	34.75%
总计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

分所属沥青产量变化走势（万吨）



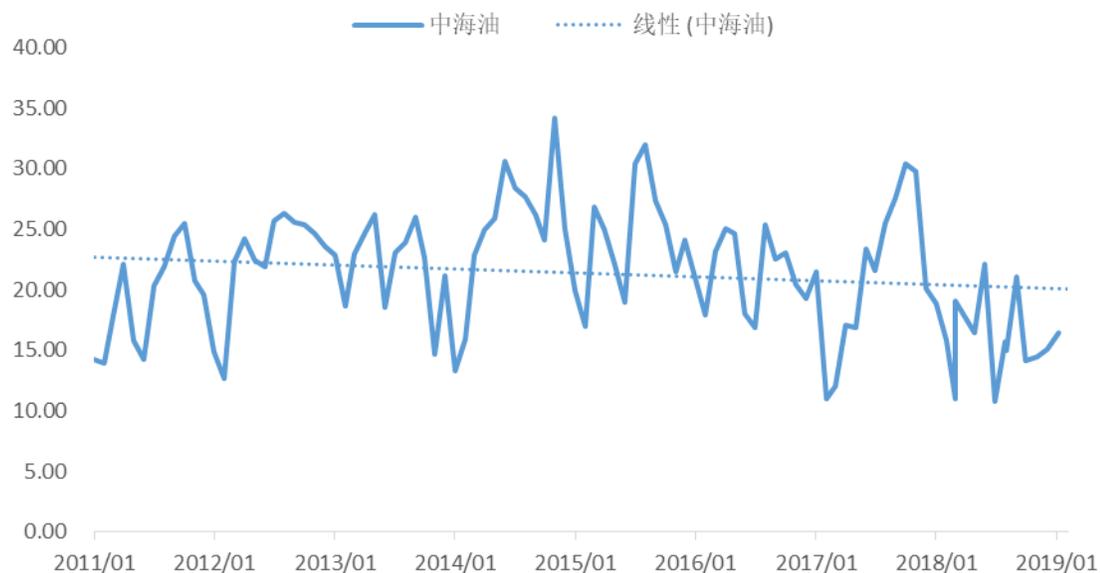
中石化体系沥青产量波动稳定，受沥青价格波动影响相对有限，更具计划性；这与其沥青出率占比有比较高的相关性，沥青是副产品。

2011-2019年1月中石化沥青月度产量（万吨）

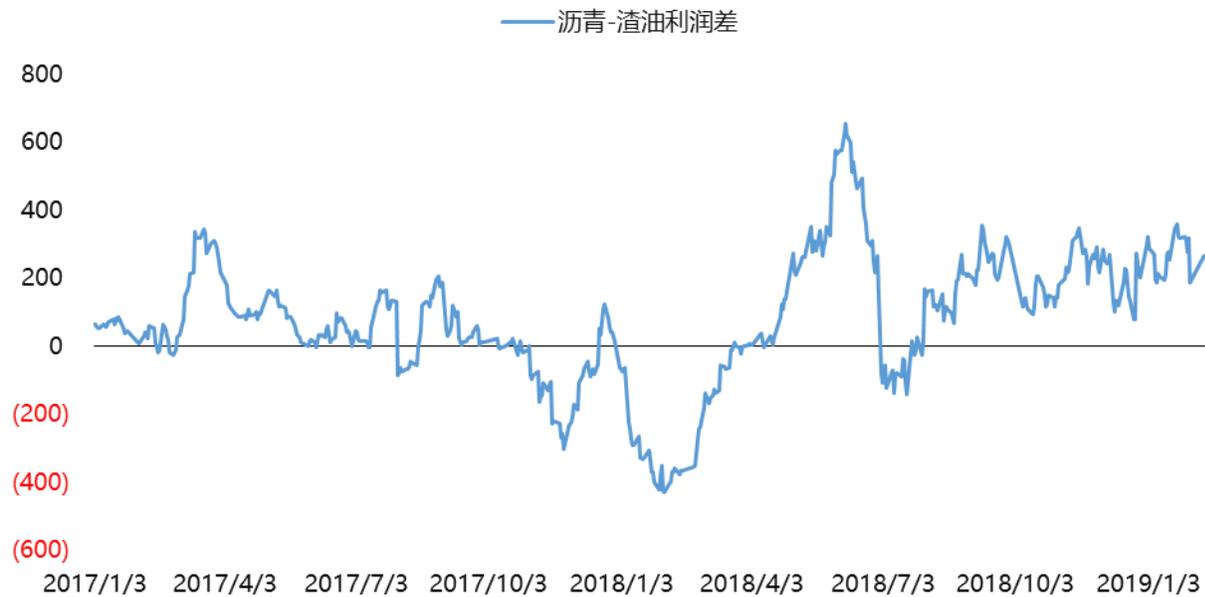


中海油产量基础不大，波动在区间范围内，受焦化料与沥青转产影响最大。

2011-2019年1月中海油沥青月度产量（万吨）

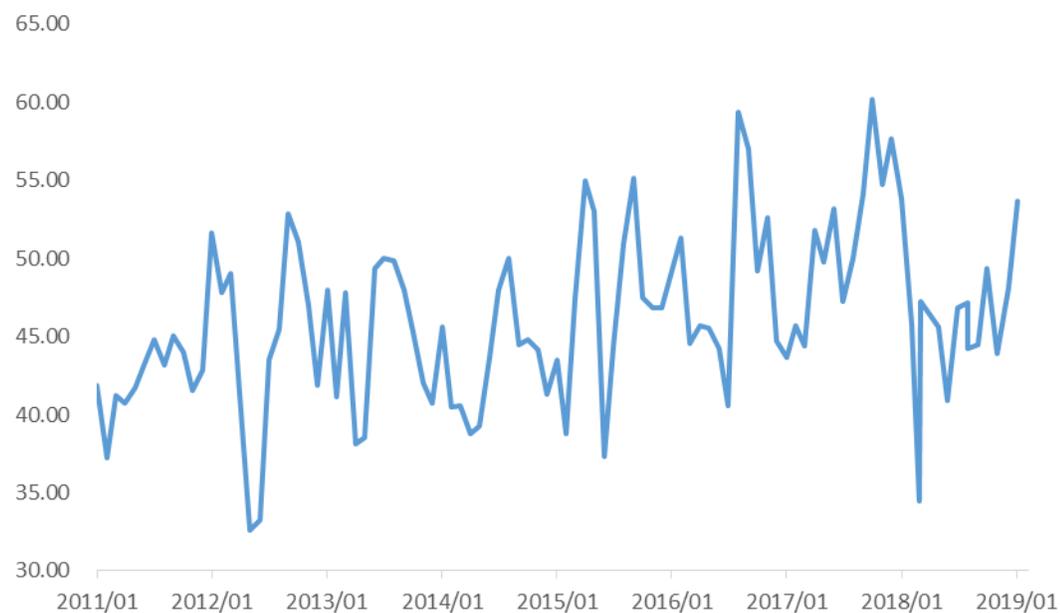


沥青-渣油利润走势图

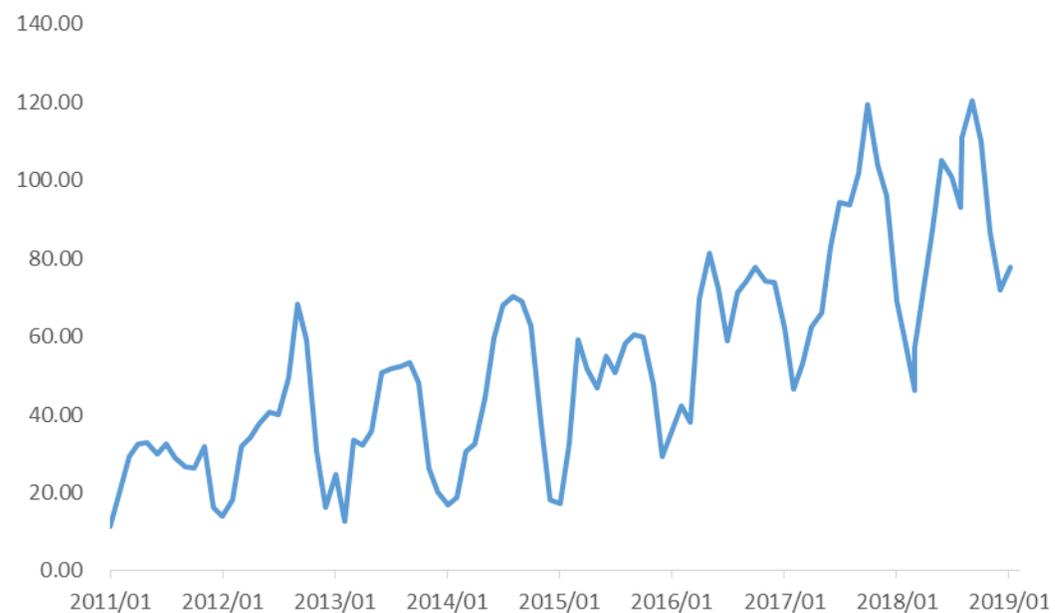


中石油及地炼受沥青综合生产利润影响较大，尤其地炼企业；随着中石油纳入地方炼厂后，其产量受利润影响波动加大。

2011-2019年1月中石油沥青月度产量（万吨）



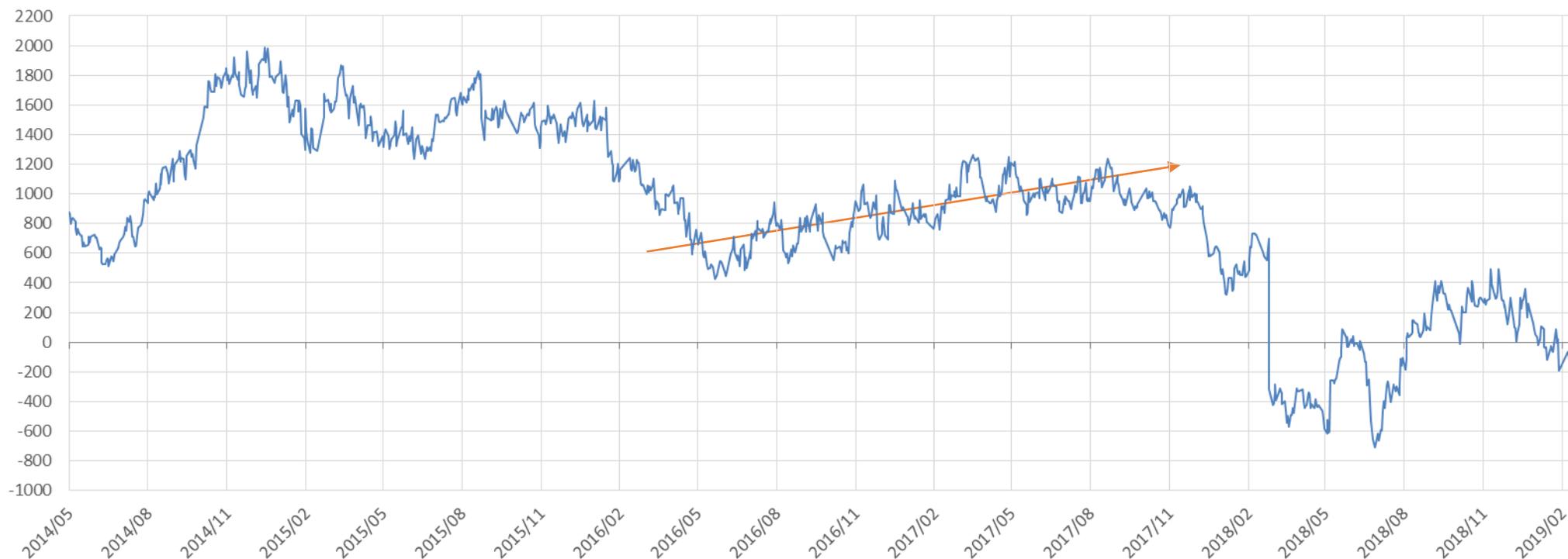
2011-2019年1月地炼沥青月度产量（万吨）



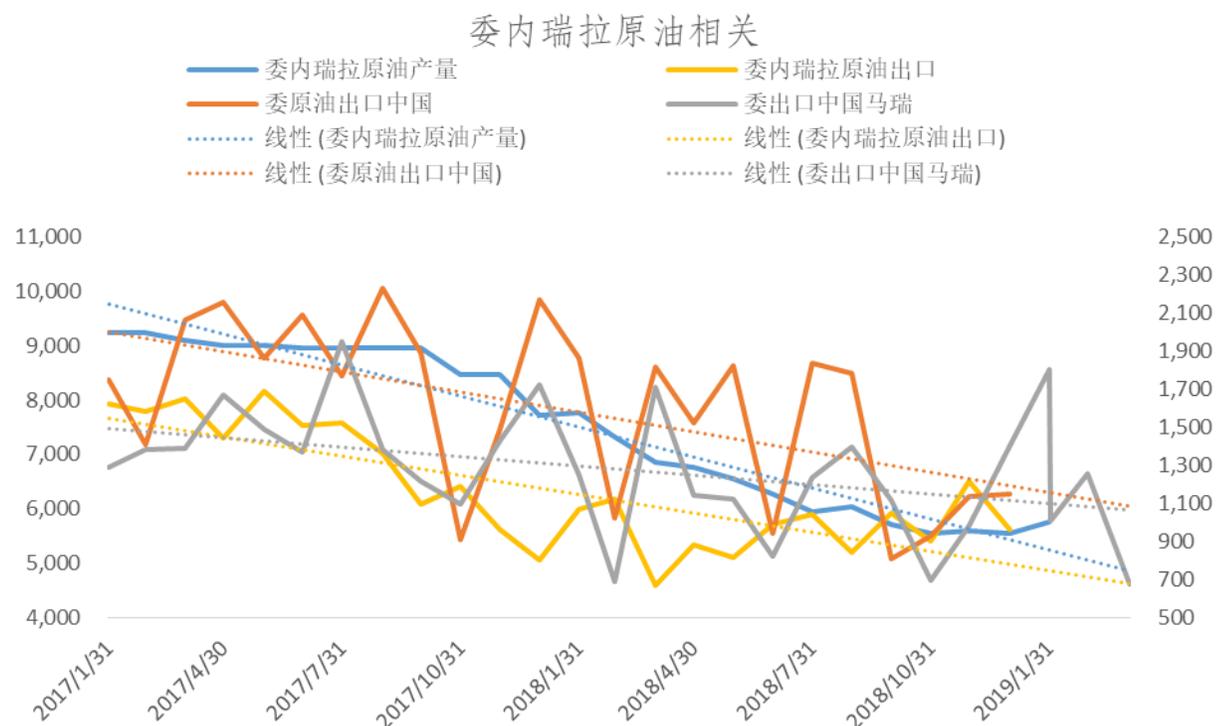
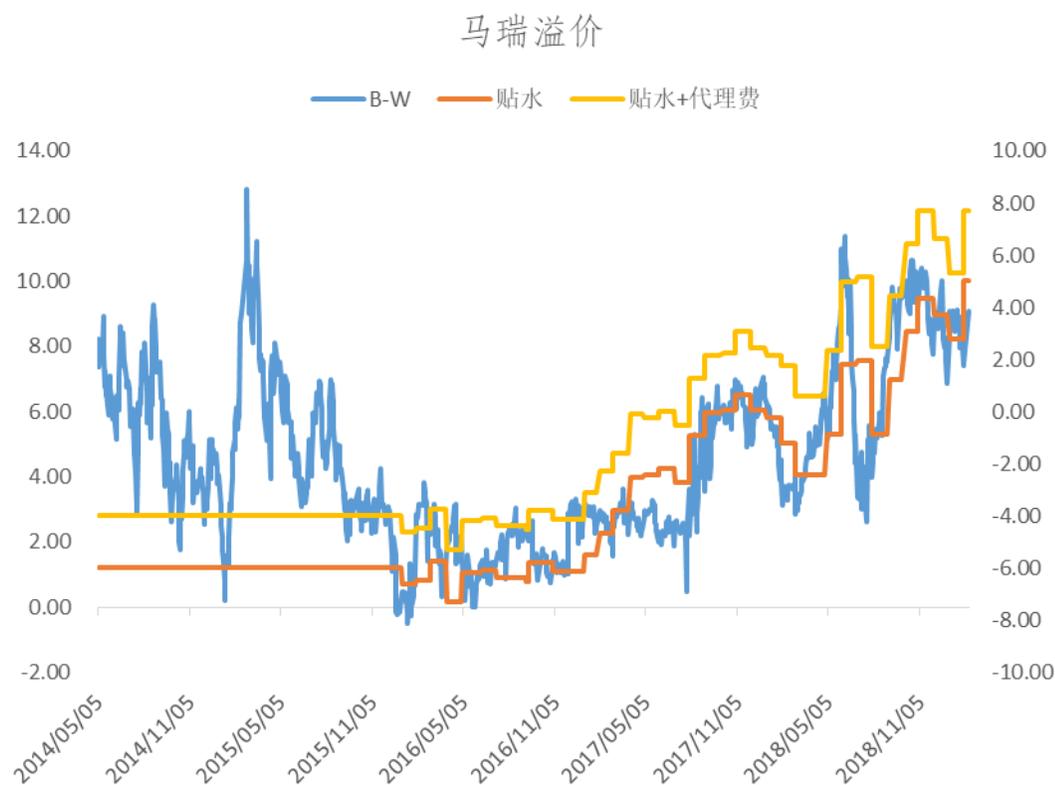
地方炼厂利润走势情况来看，高利润确实对应了高产量，当然原料问题一定程度制约了利润到产量的转化。

综合利润（考虑消费税）

— 全炼厂

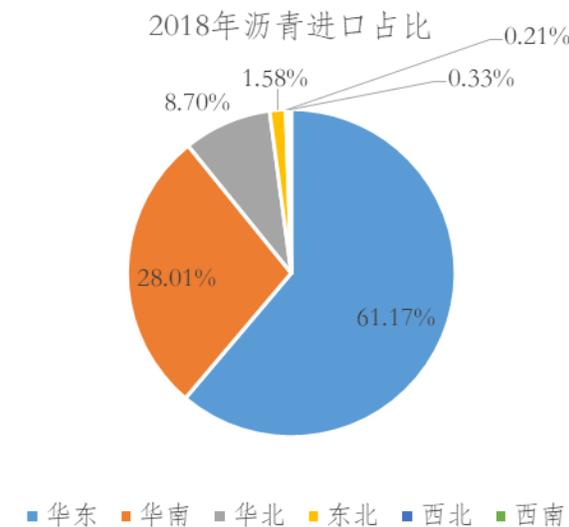


重油基本面偏紧，马瑞数量下滑、贴水攀升，共同制约了利润到产量的转化。



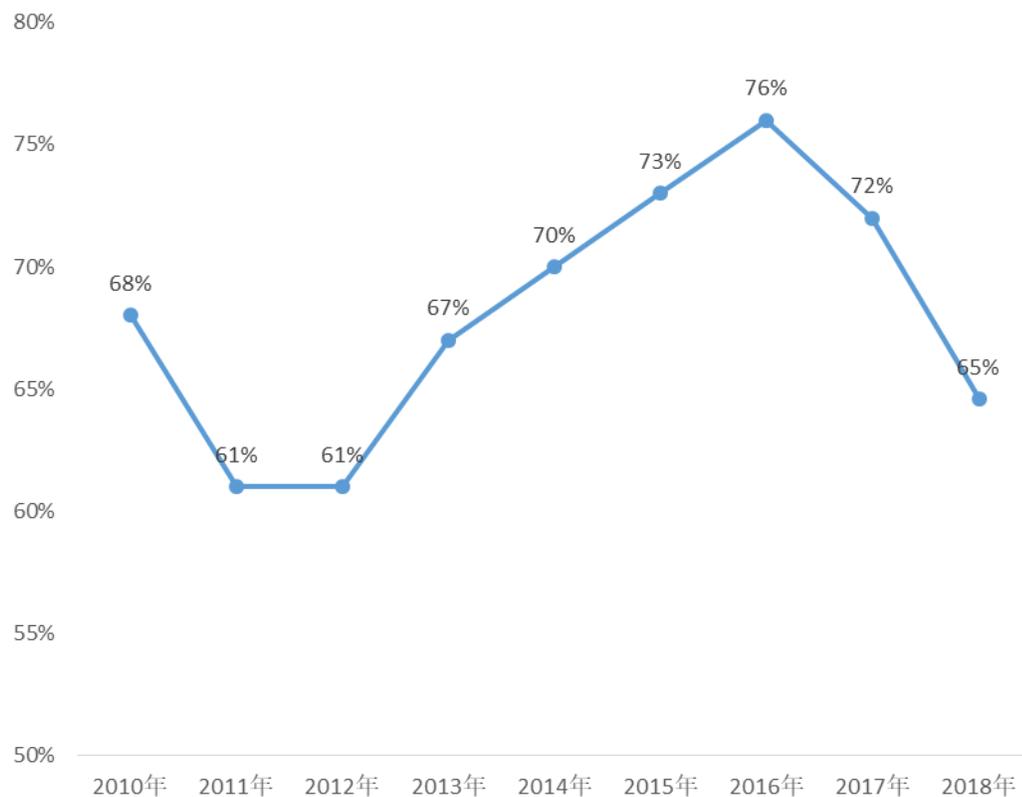
进口量占据总供给的20%左右（2017年下降至18%，2018年下降至15%），进口总量及节奏，对国内沥青价格形成重要影响。重点在韩国。进口主要集中在华东占比在61%。

	韩国	新加坡	马来西 亚	其他	总计	韩国	新加坡	马来西 亚	其他	总计
2010年	279	57	9	65	410	68%	14%	2%	16%	100%
2011年	194	67	11	47	319	61%	21%	3%	15%	100%
2012年	166	73	12	22	273	61%	27%	4%	8%	100%
2013年	221	74	10	26	331	67%	22%	3%	8%	100%
2014年	287	87	15	22	411	70%	21%	4%	5%	100%
2015年	340	86	18	23	467	73%	18%	4%	5%	100%
2016年	375	82	14	24	495	76%	17%	3%	5%	100%
2017年	365	97	23	20	504	72%	19%	5%	4%	100%
2018年	297	113	28	22	460	65%	25%	6%	5%	100%

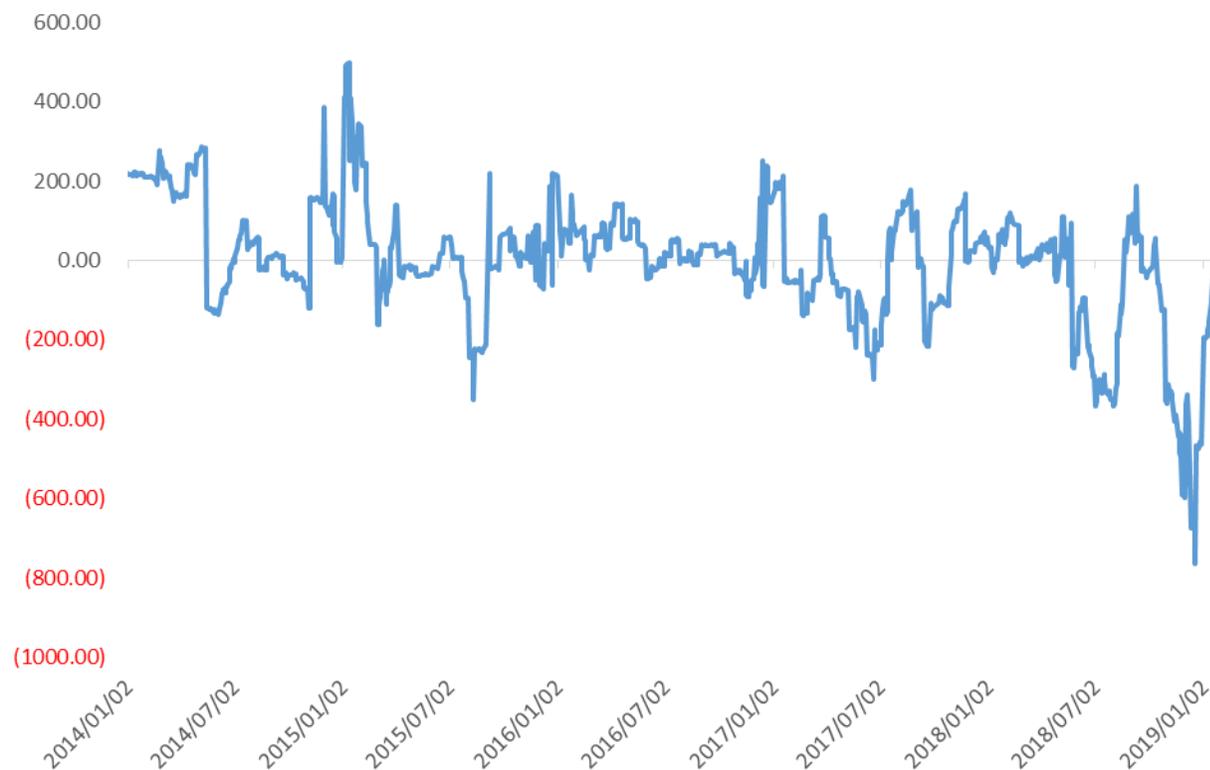


从韩国沥青进口量占比不断下降（地炼阻击&韩国装置问题），核心驱动在于进口利润。

从韩国进口沥青占比



韩国沥青进口至华东利润（元 /吨）



2018年韩国沥青产量累计同比下滑13%；下滑的量主要用于生产燃料油，燃料油产量累计同比上升7%。

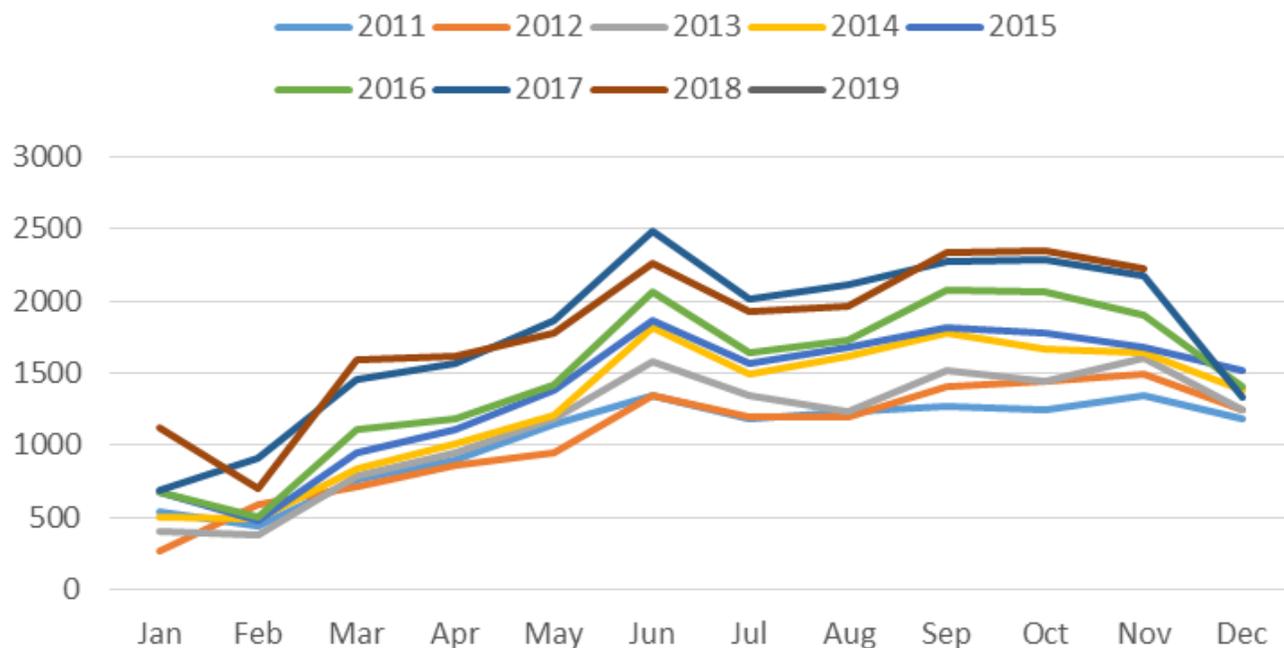
韩国装置变化		影响沥青量	
S-OIL启用			
RFCC（催化裂			
2018年5月	化装置)	50-60万吨/年	
2018年9月	焦化装置	40万吨/年	
万吨	2018年	2017年	产量变化
韩国沥青产量	568	653	-85
韩国燃料油产量	1085	1014	71

沥青燃料油比价季节性



沥青消费主要为道路施工，非道路消费包括调和及防水

公路投资完成额（万亿）



公路投资完成额（万亿）	
2016	1.78
2017	2.12
2018	2.13
2019（预计）	1.84
2020（预计）	1.84
十三五合计	9.71

	2019预测	2018
沥青总需求	3098	3043
道路需求	2600	2565
非道路需求	498	478

预测2020年基本面整体偏紧

	2020预测	2019
期初库存	78	171
产量	2650	2570
进口	450	460
总供给	3106	3040
出口	100	80
消费	3098	3043
总需求	3198	3123
期末库存	-20	78

综合以上分析我们得出如下结论：

1. 马瑞原料仍是限制沥青产量释放的重要因素；
2. 沥青进口2020年会有下滑；
3. 基建大年，沥青需求有望回升；
4. 2020年沥青基本面紧，下半年对供给（利润）要求高

策略建议：

1. 单边跟随原油，沥青基本面显示短空长多
2. 利润空单-短期；利润多单-长期（下半年消费旺季开启）





盛达期货
SHENGDA FUTURES CO.,LTD.

敬请雅正 欢迎交流

主讲人：王玉婧 邮箱：wyj@sdfutures.com.cn

盛于理念 达于机会

©2018 Shengda futures Co.,Ltd. All rights reserved

