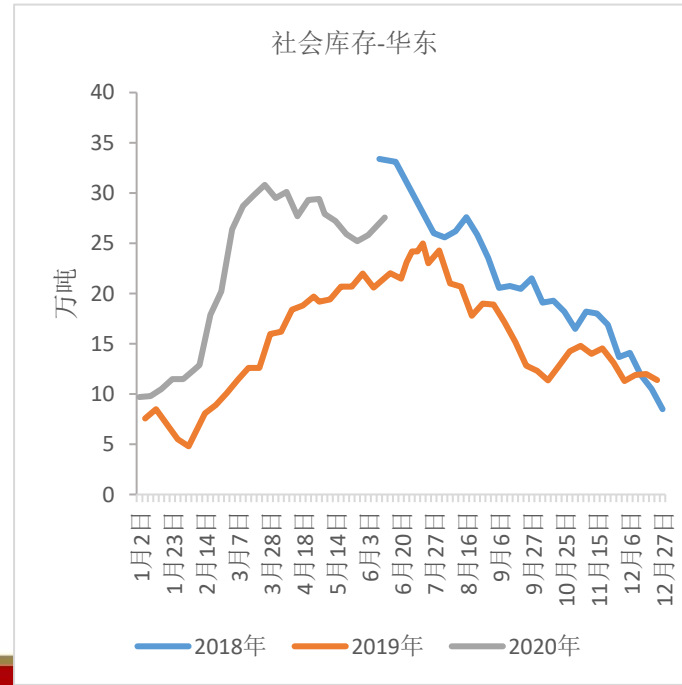
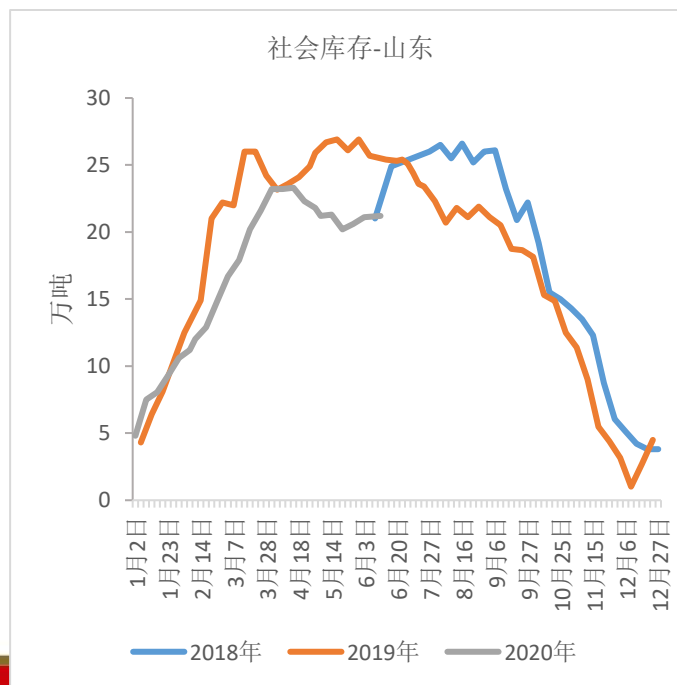
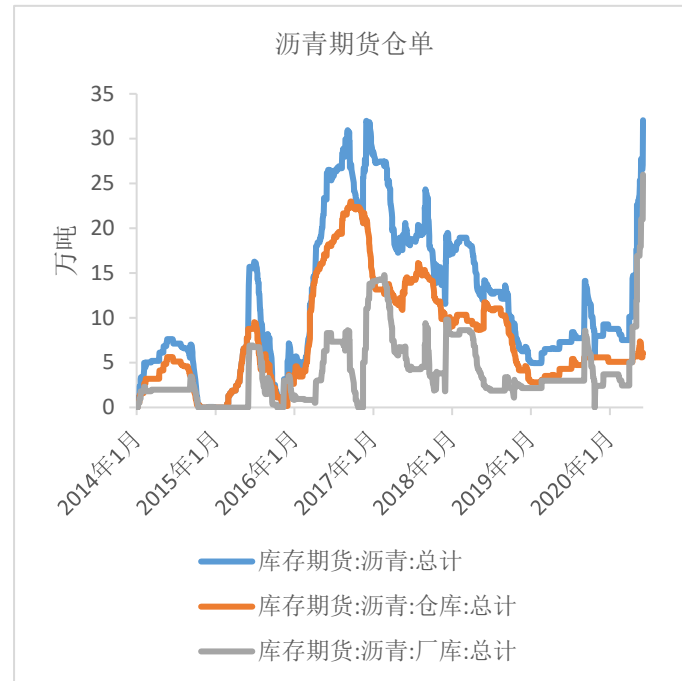
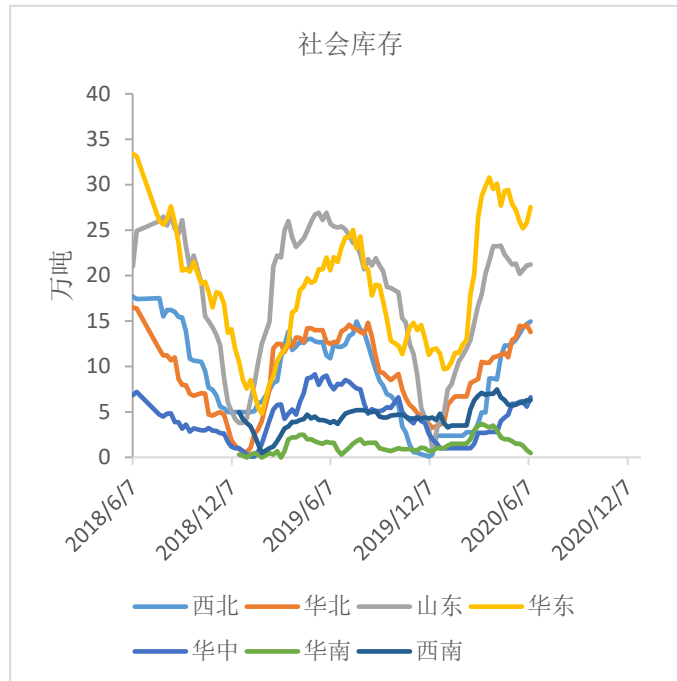


## 观点:

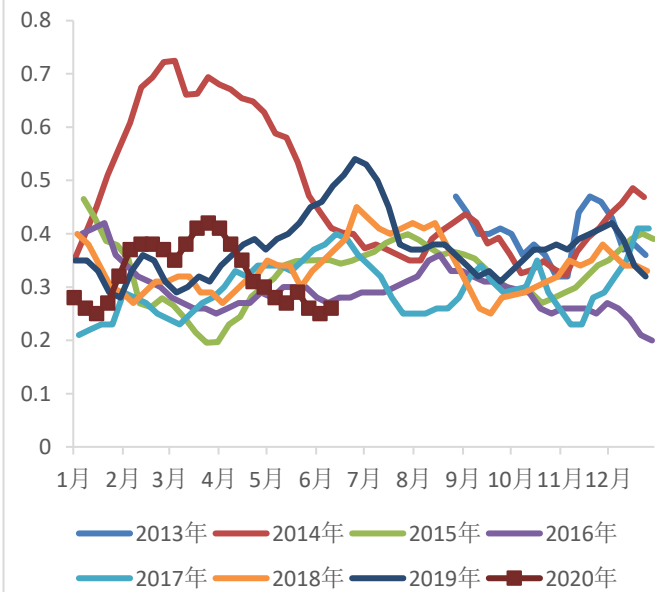
- 现货理论利润、盘面裂解利润仍在较高位置，高利润刺激下开工意愿仍强，炼厂整体开工率在季节性高位
- 炼厂库存山东上升，华东持稳，定性而言均在低位
- 社会库存微增
- 临近06合约交割仓单量持续增加，已增至32万吨
- 委内瑞拉原油出口量下降，替代原料多样化
- 总结
  - 尽管高利润+高开工，但投机需求+真实需求整体表现较好，一季度的产量缺口预计到7月可能补完。炼厂库存累库之前不看空沥青
  - BU2012合约期现可考虑平仓

## 库存:

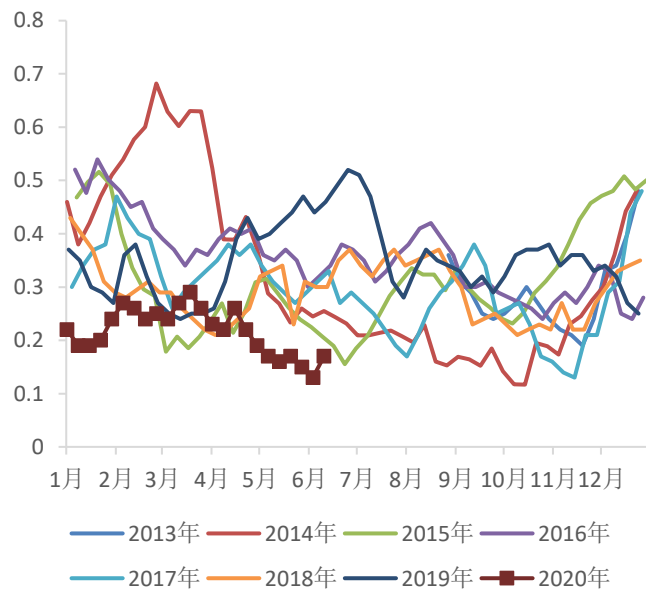
- 社会库存
  - 整体90.9万吨, +2.05万吨
  - 山东21.2万吨, +0.1万吨
  - 华东27.55万吨, +1.75万吨
- 炼厂库存
  - 整体26%, +1%
  - 华东20%, +0%
  - 华北山东17%, +4%
- 期货仓单
  - 仓单32万吨



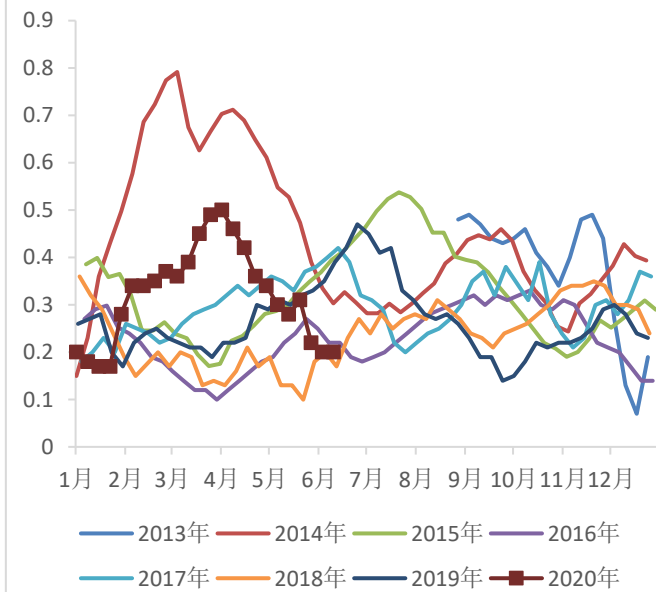
沥青炼厂库存-整体



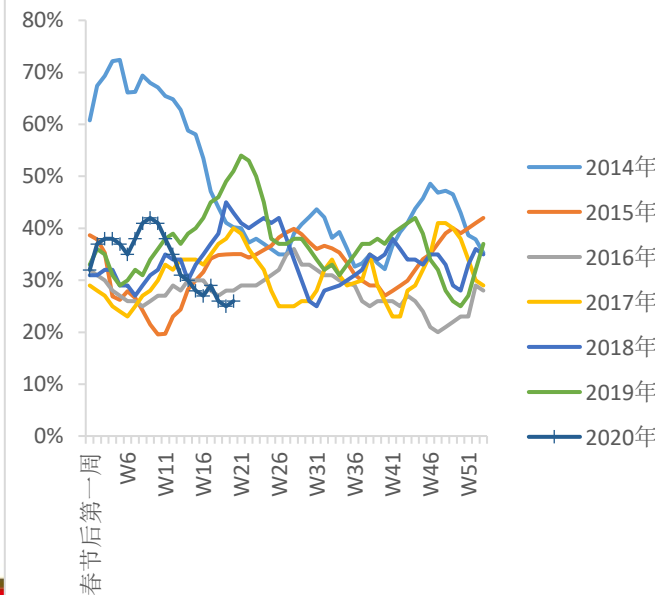
沥青炼厂库存-华北山东



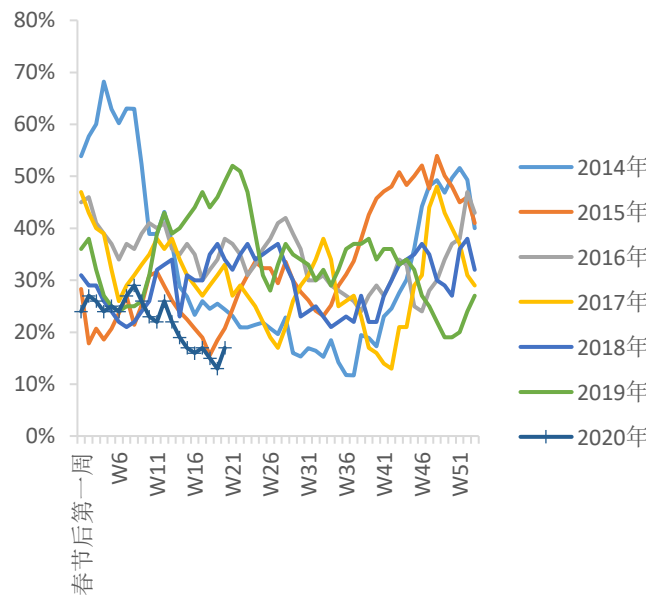
沥青炼厂库存-华东



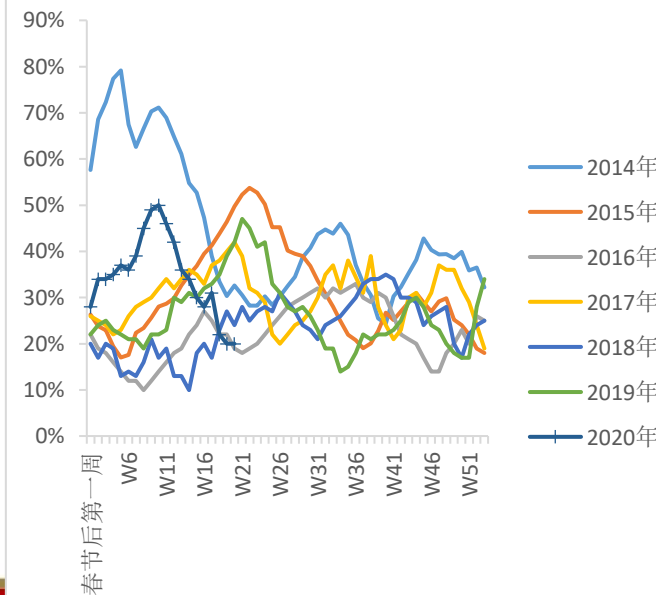
沥青炼厂库存-整体-农历



沥青炼厂库存-华北山东-农历



沥青炼厂库存-华东-农历

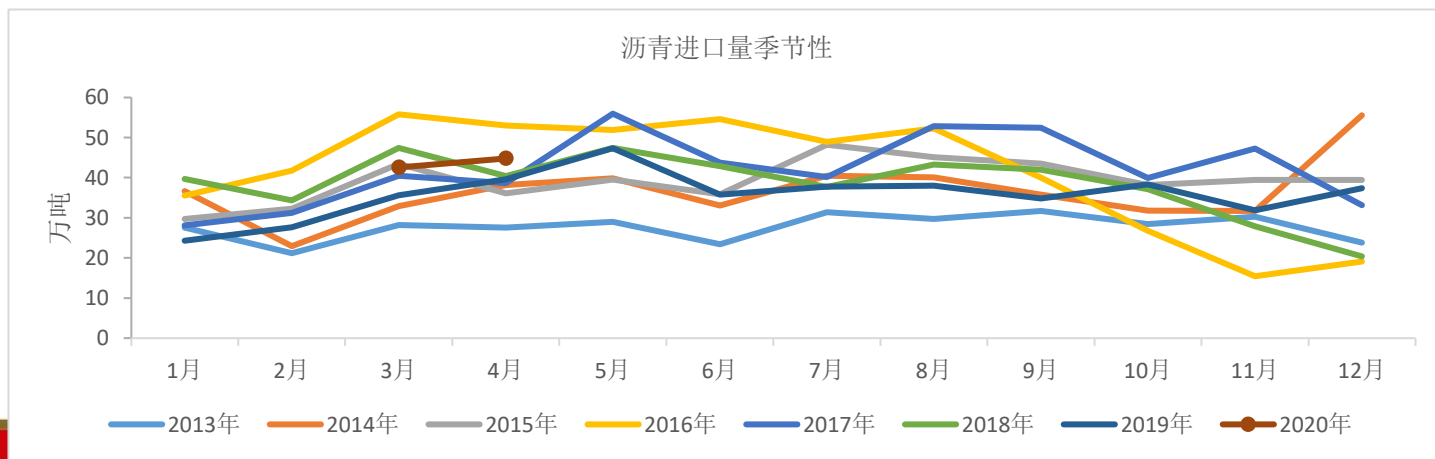
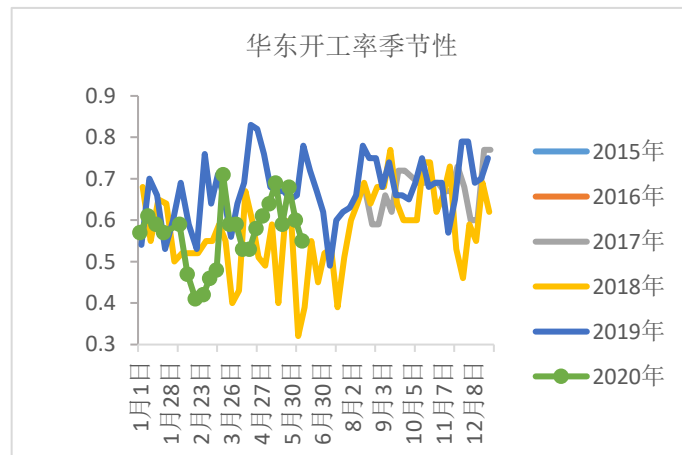
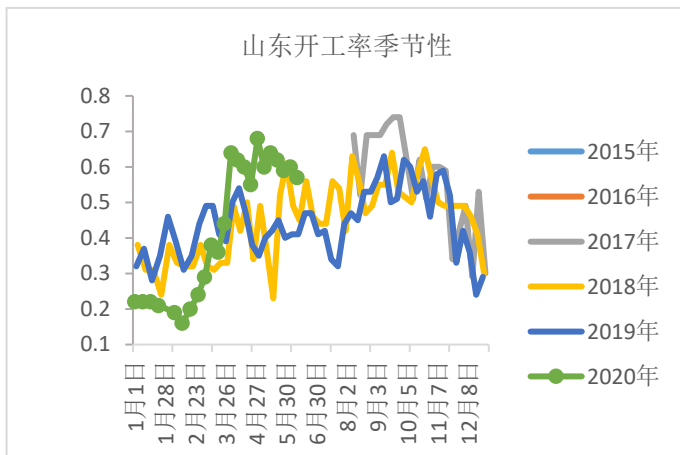
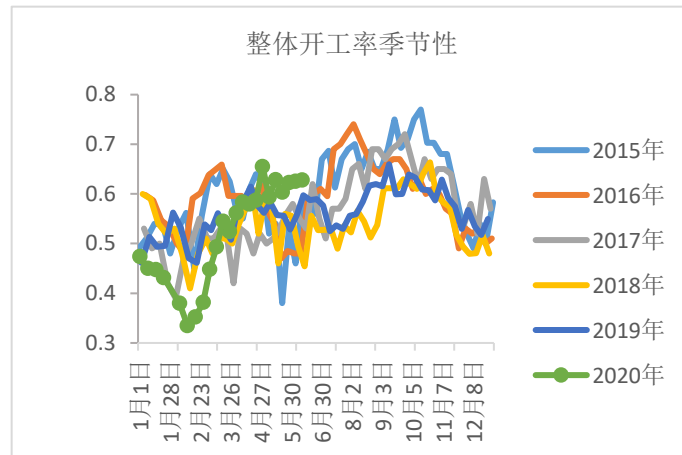
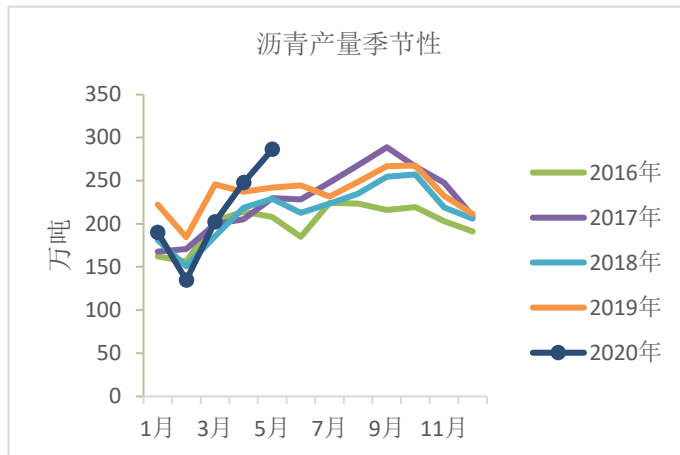


## 供应-国产:

- 开工率
  - 整体62.8%, +0.3%
  - 华东55%, -5%
  - 山东67%, -3%
- 2020年5月产量286.22万吨

## 供应-进口:

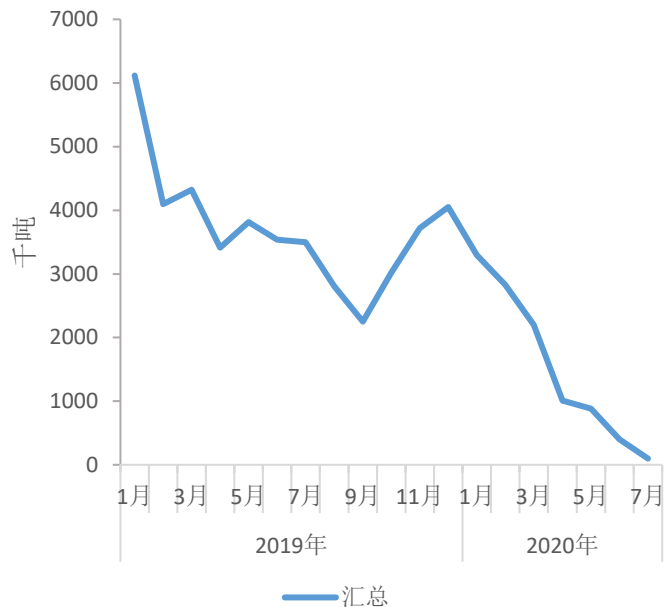
- 进口
  - 4月进口44.82万吨



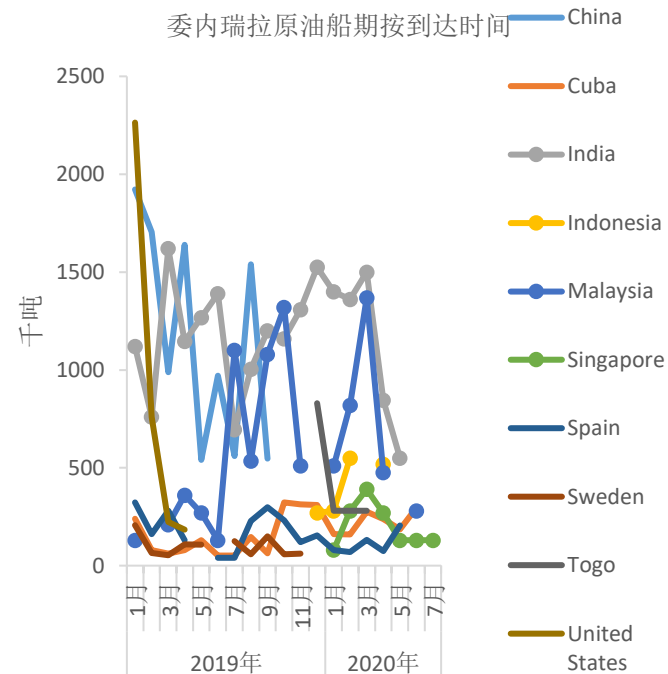
## 供应-原料:

- 原料供应越来越多样化, 对单一原料的依赖性减弱
- 委内瑞拉原油
  - 委内瑞拉发船量在下滑, 按当前船期, 6月仅有40万吨, 7月仅有9.8万吨
  - 5月起尚无船只前往中国

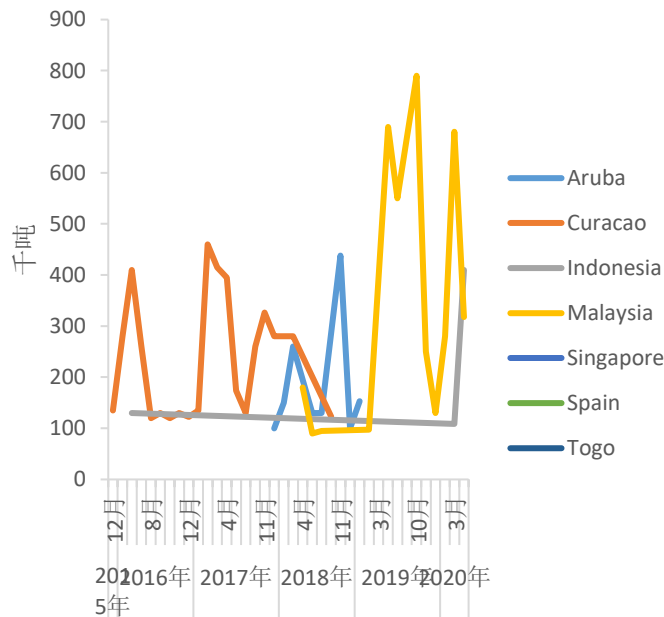
委内瑞拉原油船期按出发时间



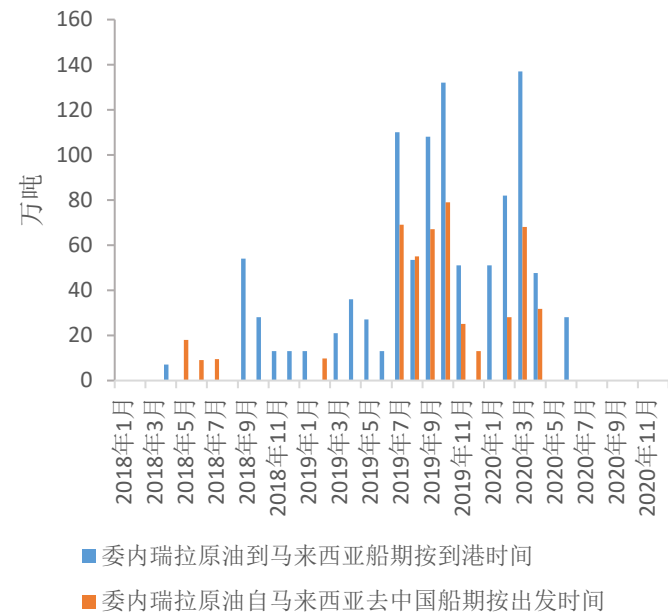
委内瑞拉原油船期按到达时间



委内瑞拉原油转口中国, 按出发时间

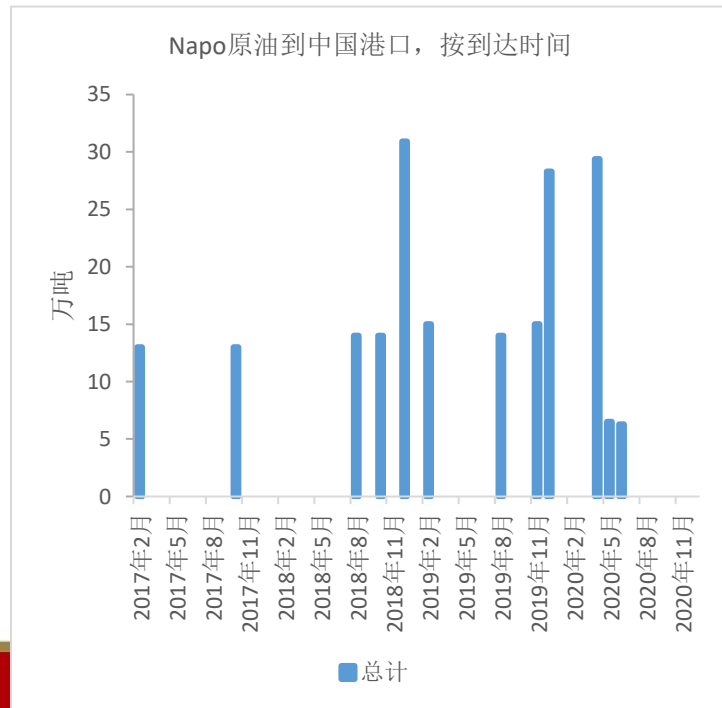
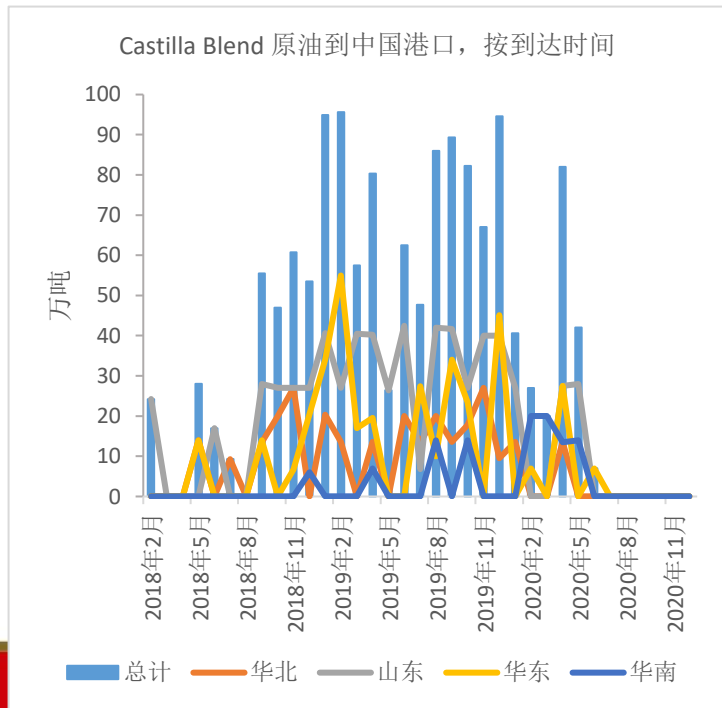
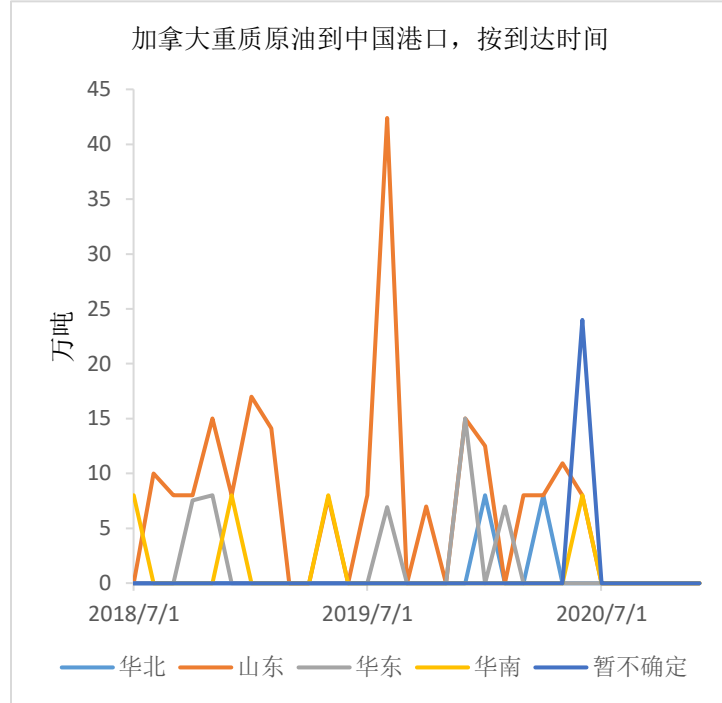
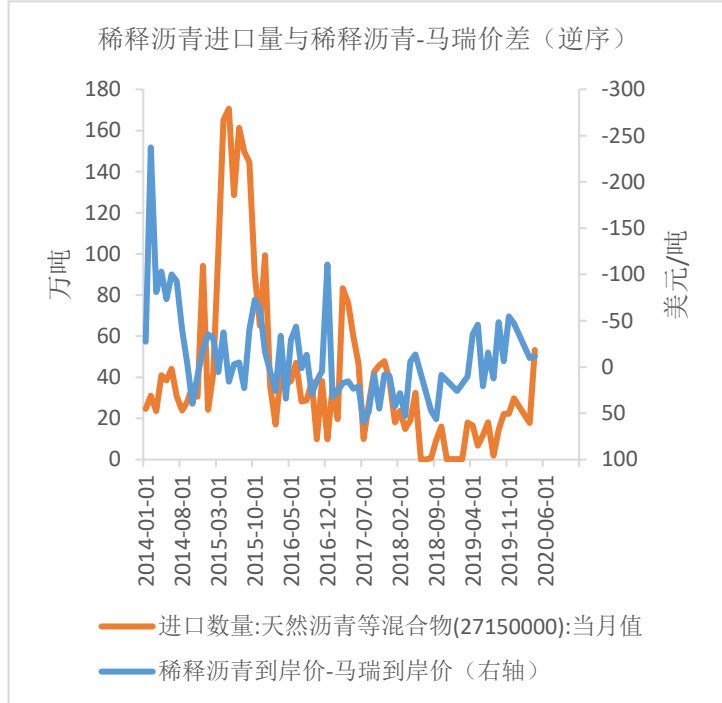


委内瑞拉原油到达马来西亚与重新出发



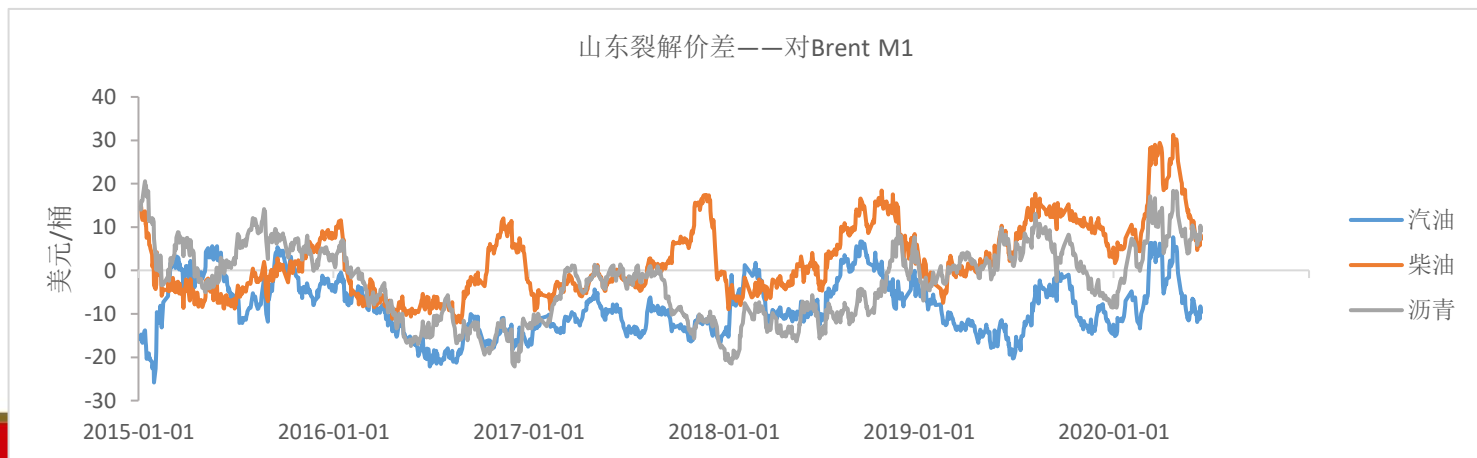
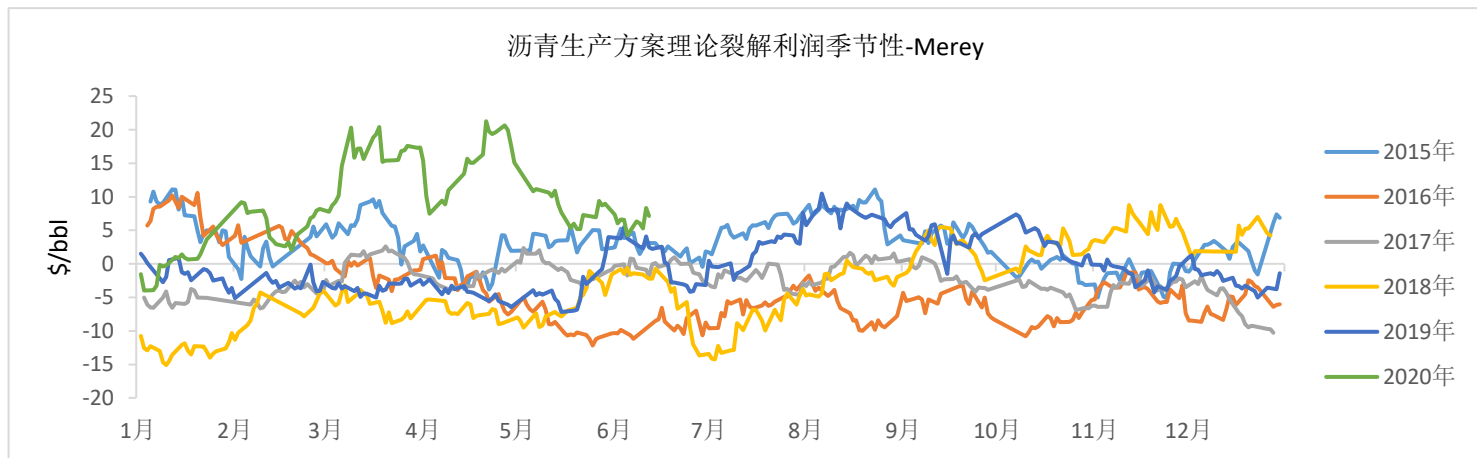
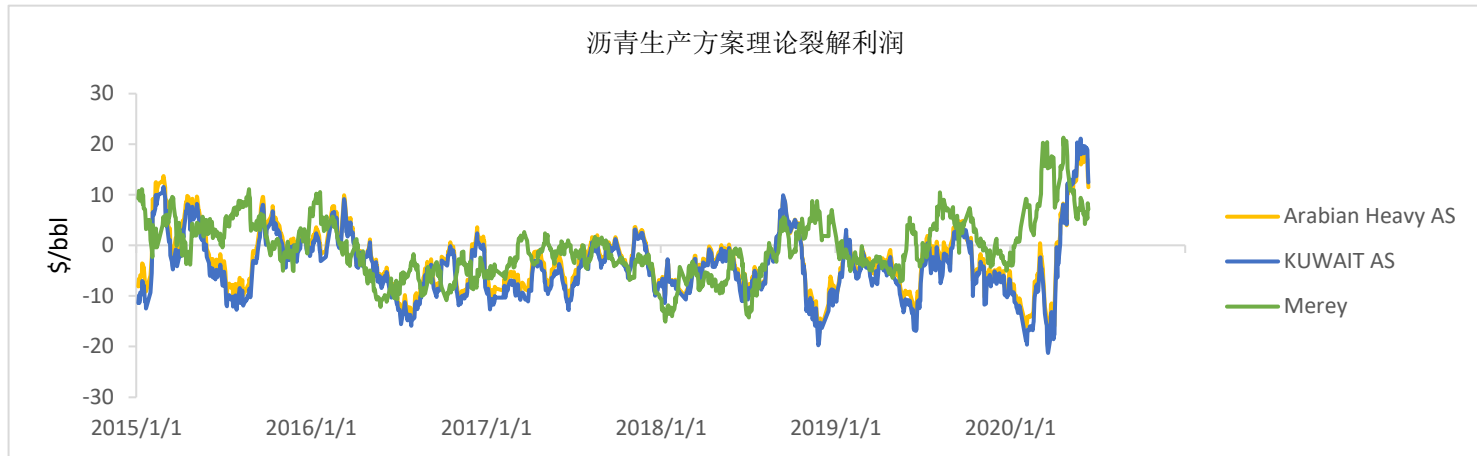
## 供应-原料:

- 加拿大重质原油
  - 5月有10.9万吨到达
  - 6月将有40万吨到达
- Castilla Blend
  - 5月有42万吨到达
  - 6月将有7万吨到达
- Napo
  - 5月有6.5万吨到达中国
  - 6月将有6.28万吨到达中国



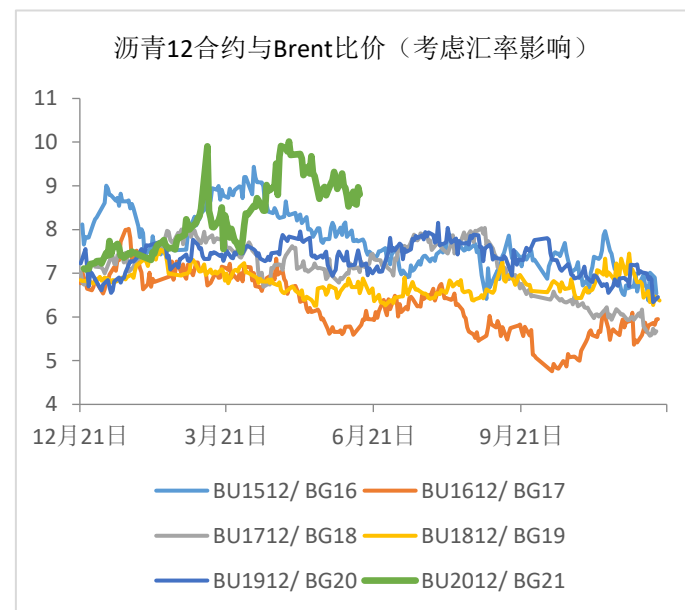
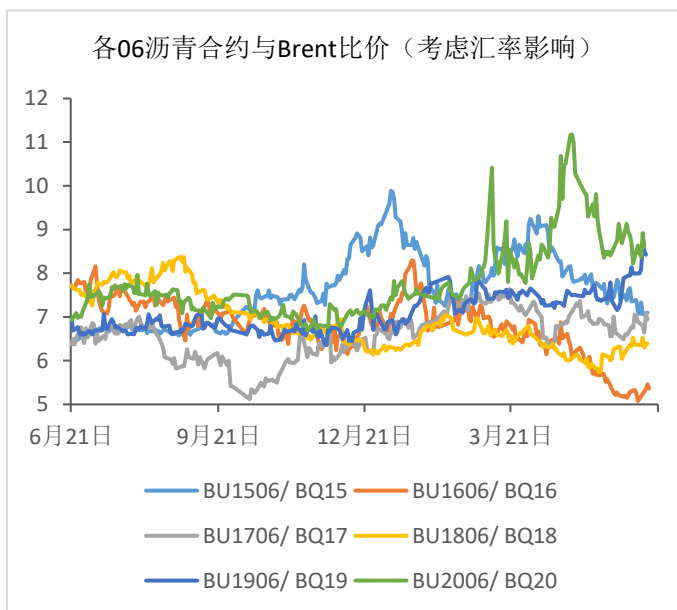
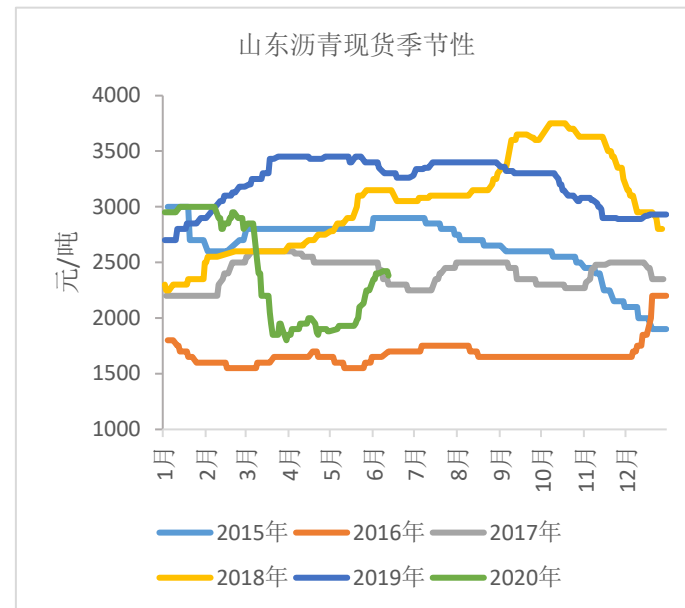
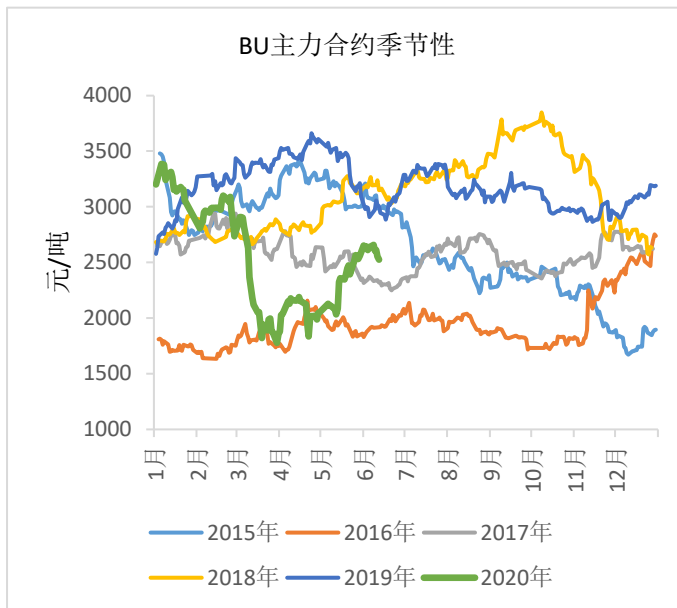
## 利润:

- 沥青生产方案理论裂解利润处于历史高位
- 成品油对原油的裂解价差回落



## 价格与价差:

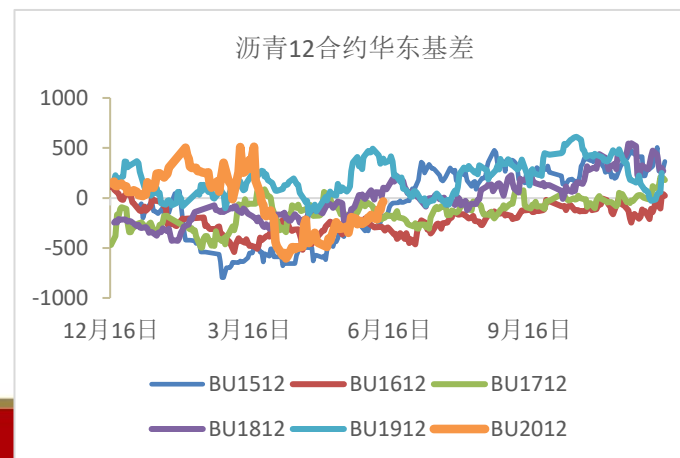
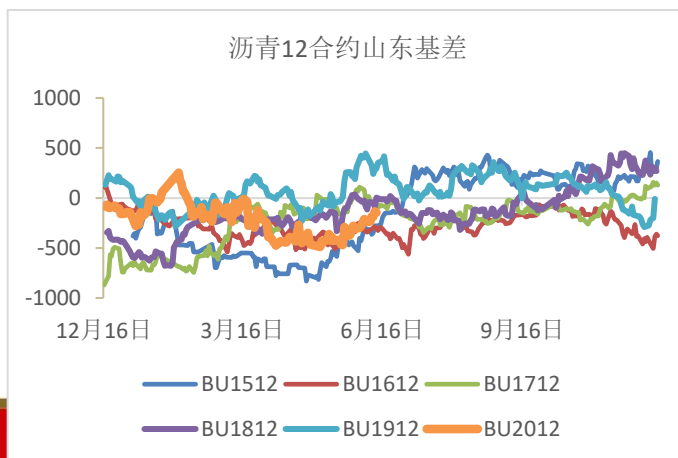
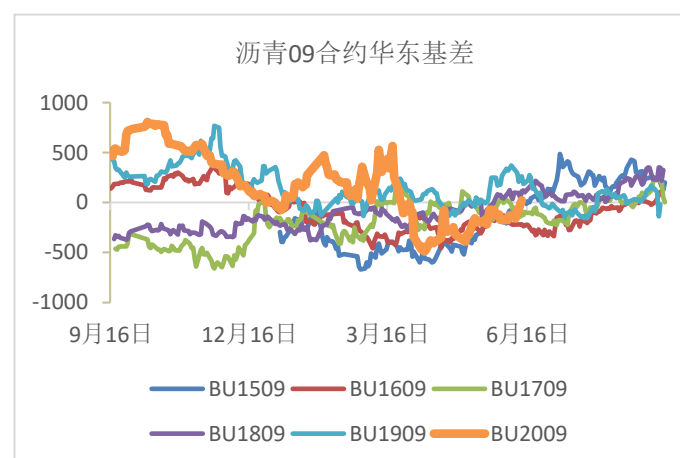
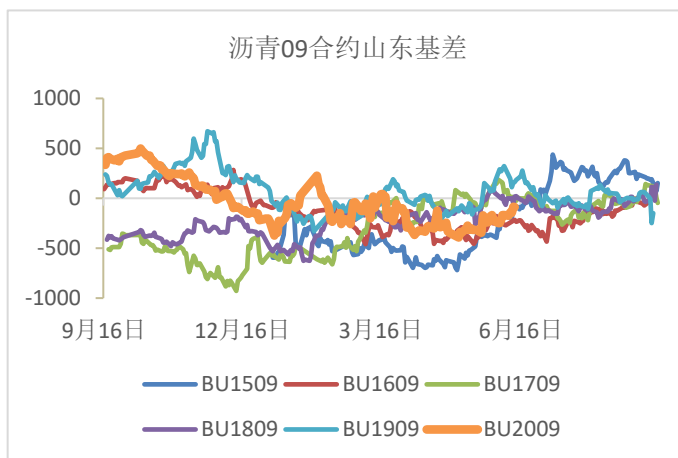
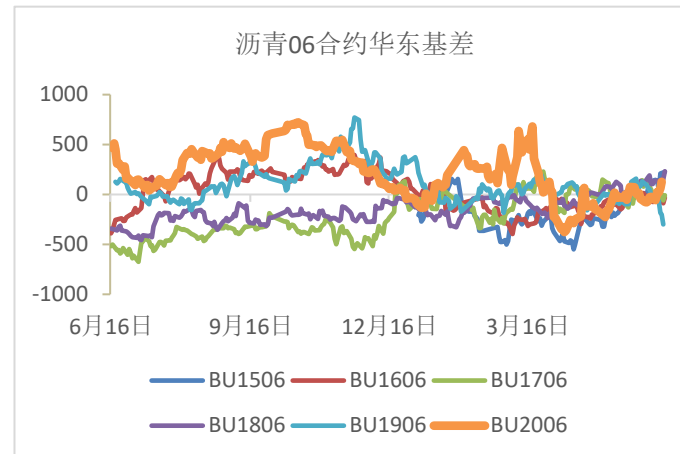
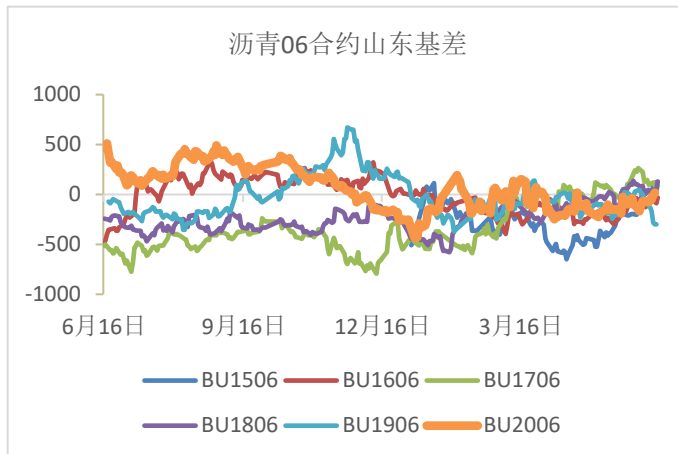
- 本周市场价东北+200, 华北+100, 山东-20, 华南、华东、西南+50
- 沥青/原油
  - 06、12合约与brent比价高位震荡





## 价格与价差：

- 基差
  - 06合约基差
    - 山东+16
    - 华东+126
  - 09合约基差
    - 山东-88
    - 华东+22
  - 12合约基差
    - 山东-146
    - 华东-36



Thank you  
for reading!

## 表观消费平衡表:

2018年	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	全年
国产量	181.01	150.81	185.63	218.69	229.18	212.54	223.41	234.97	254.65	257.23	218.95	205.83	2572.90
进口量	39.68	34.33	47.39	40.36	47.39	42.86	37.65	43.28	41.96	37.10	27.91	20.41	460.32
出口量	6.09	4.99	4.62	8.64	7.50	8.96	4.82	6.65	4.11	4.87	11.41	4.84	77.50
表观消费	214.60	180.16	228.40	250.42	269.07	246.44	256.24	271.60	292.49	289.46	235.45	221.40	2955.72
消费当月同比	10.9%	-10.0%	-4.4%	3.0%	-3.7%	-8.7%	-10.3%	-14.0%	-13.5%	-4.4%	-19.3%	-5.9%	-7.5%
消费累计同比	10.9%	0.3%	-1.5%	-0.2%	-1.1%	-2.5%	-3.8%	-5.4%	-6.6%	-6.3%	-7.6%	-7.5%	-
2019年	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	全年
国产量	222.27	184.54	245.84	237.17	241.99	244.69	231.47	248.75	266.80	267.48	232.26	211.74	2835.00
进口量	24.29	27.61	35.63	39.56	47.35	35.75	37.74	38.03	34.84	38.33	31.89	37.36	428.39
出口量	2.22	2.92	10.60	4.73	4.49	9.91	6.32	3.13	5.21	7.51	3.16	5.42	65.62
表观消费	244.34	209.22	270.87	272.00	284.85	270.53	262.89	283.65	296.43	298.31	260.99	243.69	3197.77
消费当月同比	13.9%	16.1%	18.6%	8.6%	5.9%	9.8%	2.6%	4.4%	1.3%	3.1%	10.8%	10.1%	8.2%
消费累计同比	13.9%	14.9%	16.3%	14.1%	12.1%	11.7%	10.3%	9.5%	8.4%	7.8%	8.0%	8.2%	-
2020年	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	全年
国产量	190.03	134.70	202.13	247.72	286.22	280.00	261.58	272.47	270.00	247.00	235.00	208.00	2834.85
进口量	29.00	37.70	42.58	44.82	43.00	42.24	42.20	45.95	42.22	35.78	32.12	29.65	467.27
出口量	5.00	4.25	5.40	4.05	6.49	6.91	5.19	6.86	4.26	5.20	6.29	7.75	67.65
表观消费	214.03	168.15	239.31	288.49	322.73	315.33	298.59	311.56	307.97	277.58	260.83	229.90	3234.47
消费当月同比	-12.4%	-19.6%	-11.6%	6.1%	13.3%	16.6%	13.6%	9.8%	3.9%	-6.9%	-0.1%	-5.7%	1.1%
消费累计同比	-12.4%	-15.7%	-14.2%	-8.7%	-3.8%	-0.2%	1.8%	2.9%	3.0%	1.9%	1.7%	1.1%	-

Thank you for reading!

## 免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称一德期货）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。
- 本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。
- 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接，一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。
- 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。
- 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。
- 一德期货版权所有，并保留一切权利。