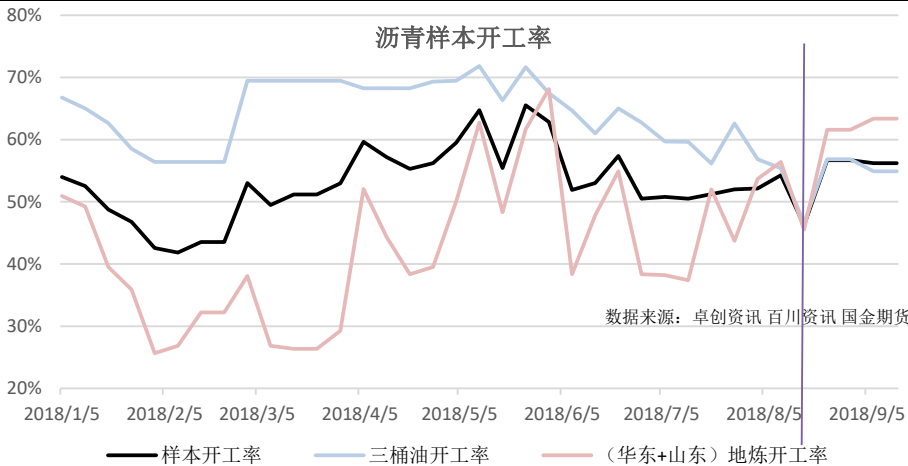


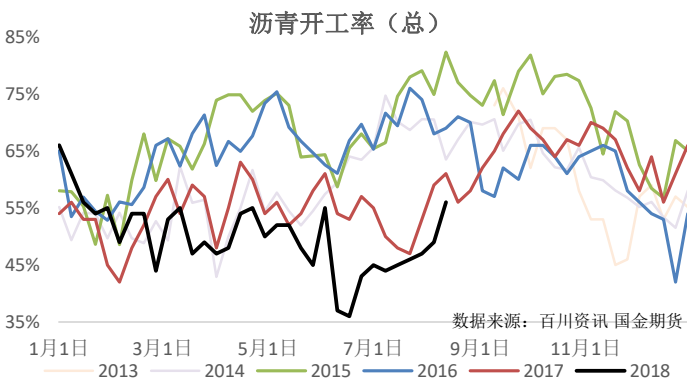


沥青日度信息

		变动	2018/8/15	2018/8/14	09基差	12基差	市场分析
期货价格	BU1809	-2	3254	3256			(1) 炼厂延续挺价意愿仍强，华东中石化挺价 (2) 山东跟涨乏力，齐鲁优惠仍在，地炼旧合同结算未涨。(3) 西南价格坚挺，带动华东华南需求，关注西南-华东/华南价差启动。  (备注：杜里原油价格当日未出，参考brent当日涨跌幅估算，有轻重油误差在内) 杜里原油补跌加快，沥青综合利润回升，同比仍处于中等位置。  柴油-渣油价差高位，关注转产渣油比例，东明8.10-8.15转渣油。  (1) 8月上到港量级仍与7月一致，未减少 (2) 沥青价差低位，关注四季度外盘炼厂利润性转产燃料油情况 (上半年不根据利润性转产，而是季节计划性转产)。 (3) 华东抬升后外盘未跟涨，接近顺挂。
	BU1812	-8	3362	3370			
现货价格	华东	0	3350	3350	96	-12	
	山东	0	3150	3150	-54	-162	
	华南	0	3220	3220	-34	-142	
杜里原油 (美元/桶)		-0.2	63.04	63.19			
沥青生产毛利%		-0.1%	-14.0%	-13.9%			
炼厂综合毛利%		0.0%	2.0%	2.1%			
低硫渣油	山东	0	3200	3200			
渣油-沥青		0	50	50			
0#柴油	山东	3	6973	6970			
柴油-渣油		3	3773	3770			
韩国货CIF华东 (美元/吨)		0	410	410			
新加坡货CIF华东 (美元/吨)		0	475	475			
泰国货CIF华南 (美元/吨)		0	445	445			
华东进口利润 (元/吨)			19	31			
沥青FOB新加坡 (美元/吨)		0	375	375			
燃料油FOB新加坡 (美元/吨)		1	448	447			
沥青-燃料油价差			-73	-72			
厂库仓单 (万吨)		0	2	2			
仓库仓单 (万吨)		0	11	11			
仓单总数 (万吨)		0	13	13			
降水跟踪	台风天气 (1) 华东：8.16-8.17强降雨 (2) 华北：无集中降雨 (3) 四川等西南偏中部无集中降雨 (4) 华南：8.15-8.17 主要集中广西降雨						
驱动小结	(1) 仍坚持原逻辑，供应增长跟不上需求正常启动增速形成中等缺口 (2) 今日公布7月基建投资增速新低打压盘面其实预期内，信用利差以及城投债发行利率下滑是7月中下旬才开始的，发债转松到实际资金到位仍需时间，博弈点在于10月降温前资金能否到位带动需求正常启动。仍坚持配多BU12						
策略建议	(1) 跨品种：多BU12空L01或单边多BU12。(2) 跨期：观望，BU9持仓少，受制于厂库仓单。						

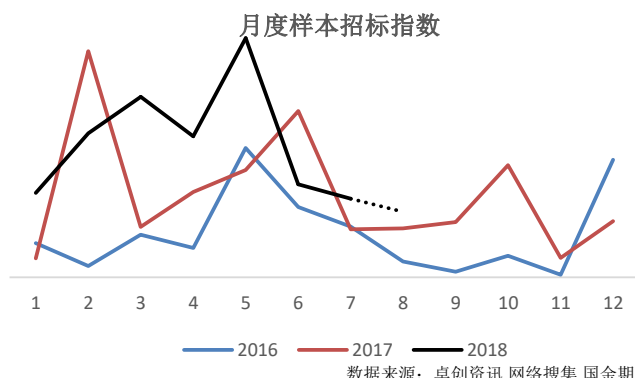


东明今日转回沥青，镇海短停。(备注：上图为自挑样本开工率参考未来几周预估，总开工率参考下图)



总开工率维持较低56% (+7%)，东明转回沥青，宏业、滨燃复工。

国内沥青检修表	
近期检修复工&转产	
盘锦北方沥青	100 5.25-6.21
中海油港口	60 6.6-6.30
珠海华峰	60 春节至今，近期复产
金海宏业	80 6.2停，8.2复工
	6.22转焦化料。原计划7.10转产沥青，7.17-23产沥青，7.23-8.5转焦化，8.10-8.15转焦化，8.15产沥青
东明石化	170 化，8.10-8.15转焦化，8.15产沥青
河北鑫海	100 7.18-8.8转焦化，8.9出沥青
滨阳燃化	110 6.20-7.20停，小地炼代加工中，推迟至8月中复工，8.9出沥青
上海石化	40 8.6转焦化
正在检修	
海盛达	30 1月上起停工待定
中油秦皇岛	70 1月至8月检修
凤桥石化	60 计划检修至8月底，本身产量低
温州中油	70 1.26至8月底检修，推迟至10月
克拉玛依	110 8.2-10.2
镇海炼化	160 8.14短停
预期检修	
中油兴能	60 计划9月检修



(1) 样本招标量增速(1-7月同比37%)，二季度高招标量对三季度需求乐观。(2) 进入8月份公布部分18-19年供货的招标，



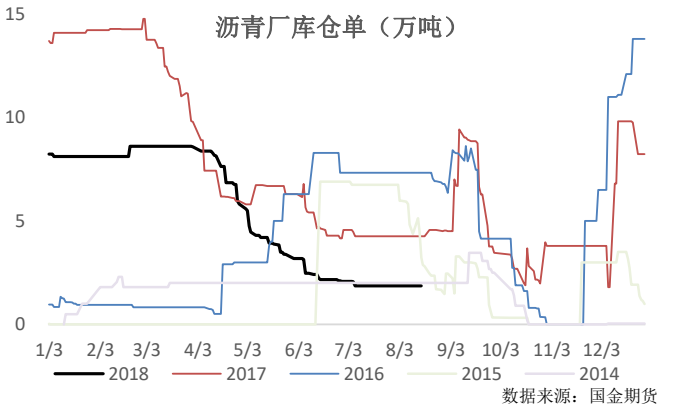
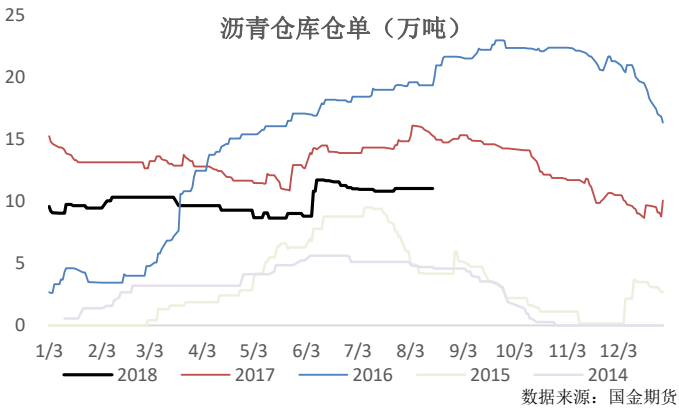
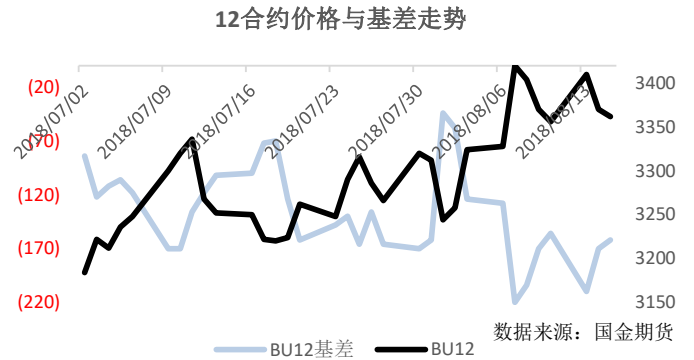
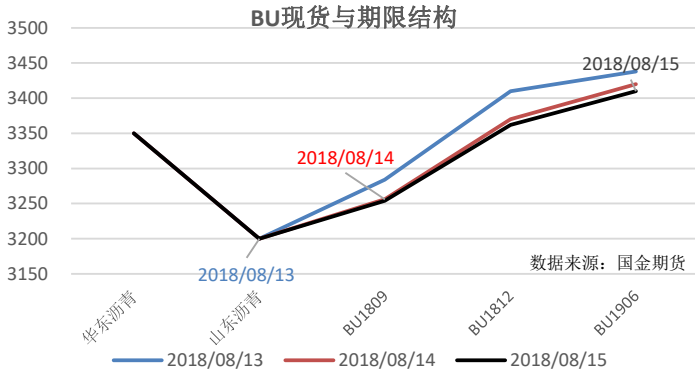
期限结构及库存

地区基差排列

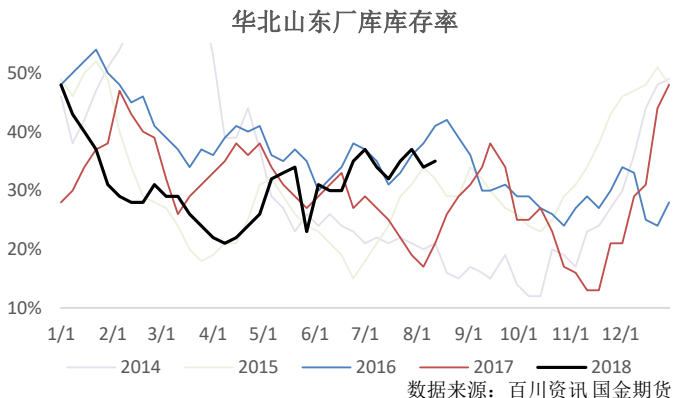
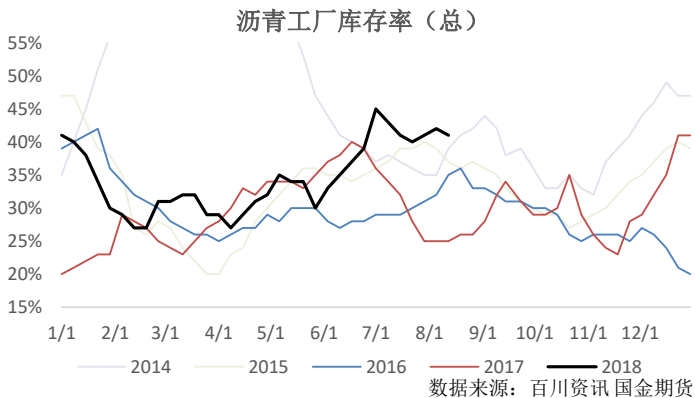


期货升水回落, 基差再度走强提供更好入场点。

(1) 仓单



(2) 工厂库存率

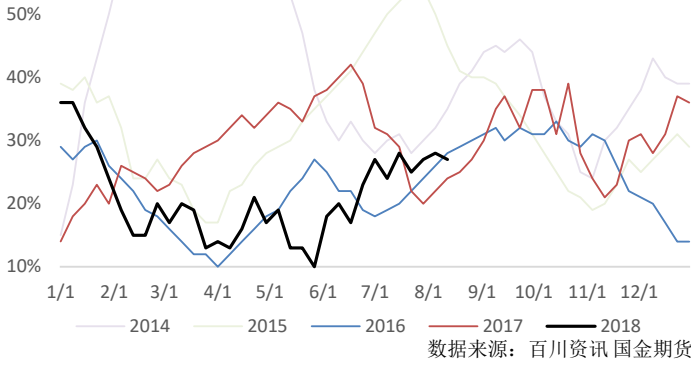


本周总库存率41%(-1%), 厂库去化仍然偏慢, 上半年基建投资差, 等待资金到位回款启动需求。

山东库存率35%(+1%), 东明、滨滨增加供应压力, 山东厂库压力最大。

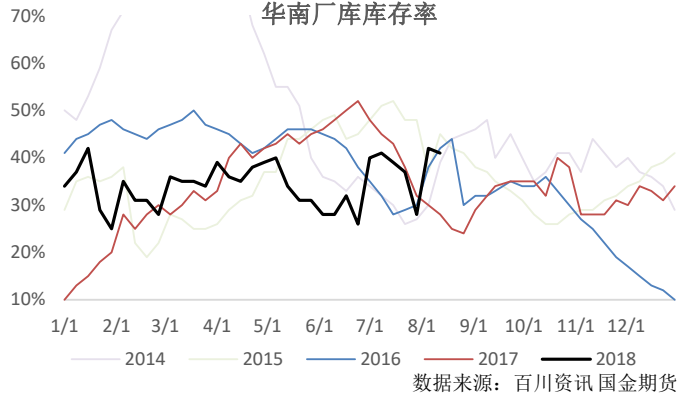


长三角厂库库存率



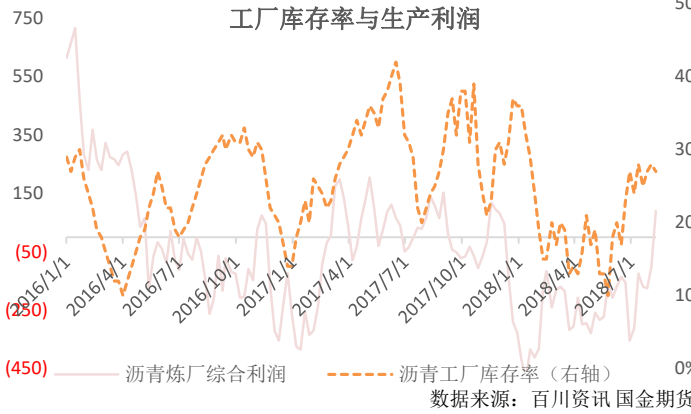
长三角27% (-1%)，西南需求带动缓慢去库

华南厂库库存率



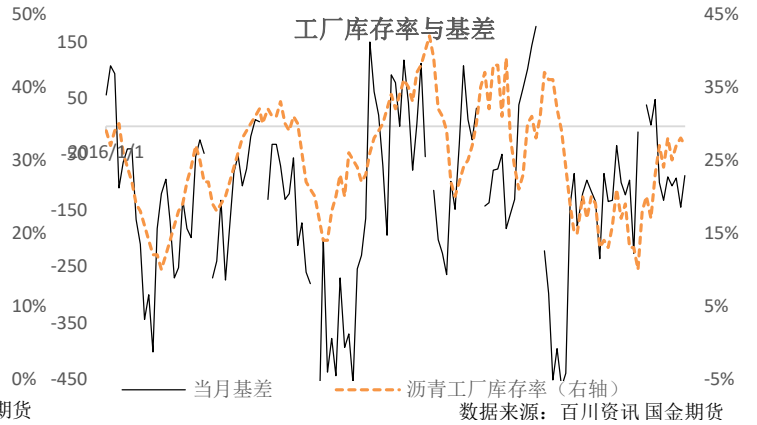
华南41% (-1%)，西南需求带动缓慢去库

工厂库存率与生产利润



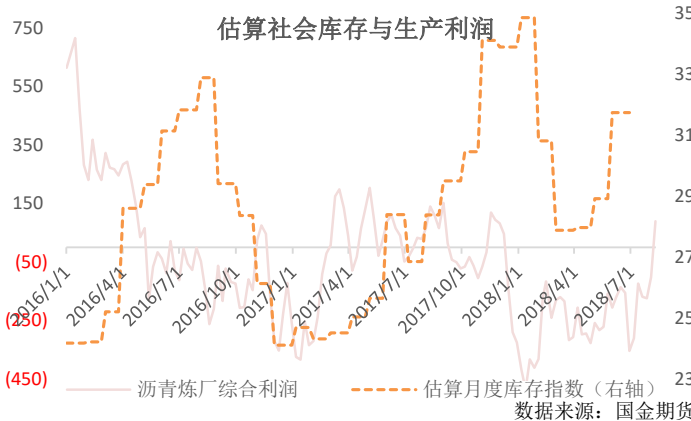
沥青工厂库存率与生产利润、与沥青基差反相关性并不明显，反而还有正相关关系。而目前未有社会样本库存参考。

工厂库存率与基差



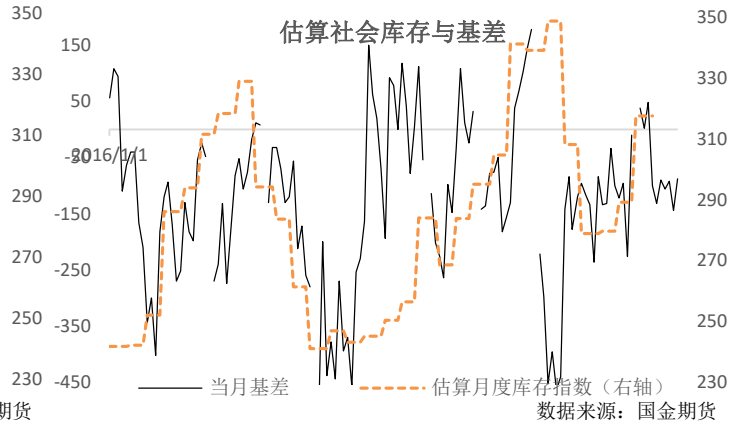
(3) 自估库存（平衡表推算仅作参考）

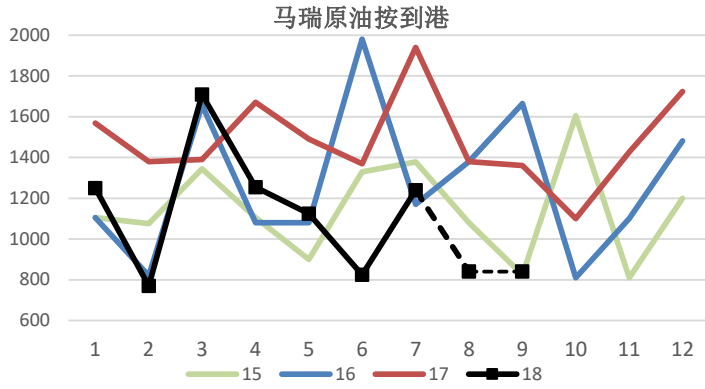
估算社会库存与生产利润



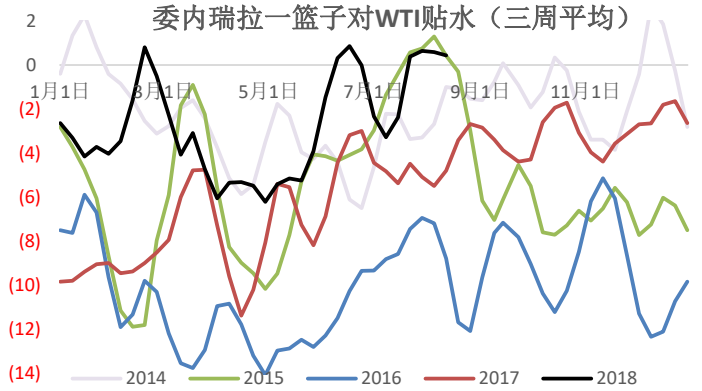
自估库存率与生产利润存在一定反相关关系，与基差反相关关系同样不明显。

估算社会库存与基差





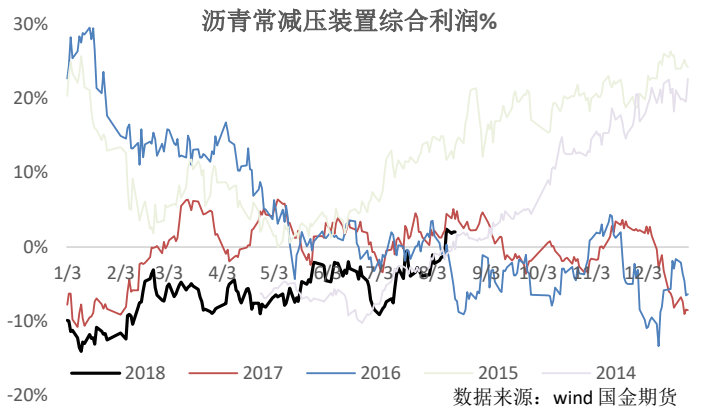
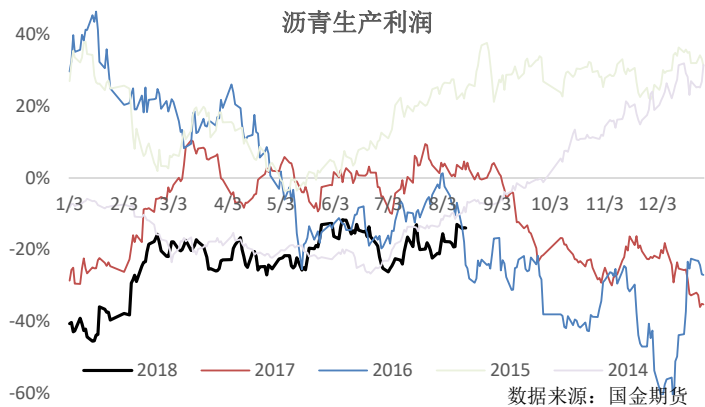
- (1) 马瑞到港18年以来快速下一个台阶
- (2) 本周船期更新:  
8月离港新增一条  
9月到港3条。无额外预期减量。



- (1) 9月马瑞溢价超预期下滑, 马瑞供应紧张或放缓, 但实际离港未见回升, 量级仍是降的。
- (2) 高频的委内瑞拉一篮子对WTI升贴水8月初以来再度走强, 关注下月马瑞溢价恢复走强情况。

沥青静态估值

(1) 上游比价



- (1) 沥青生产利润仍偏低, 估值不高
- (2) 沥青生产利润及简单沥青厂综合利润回升至盈亏平衡性(包含税票完善导致的利润下降), 整体同比水平仍偏低。关注供需缺口下的利润反弹机会。

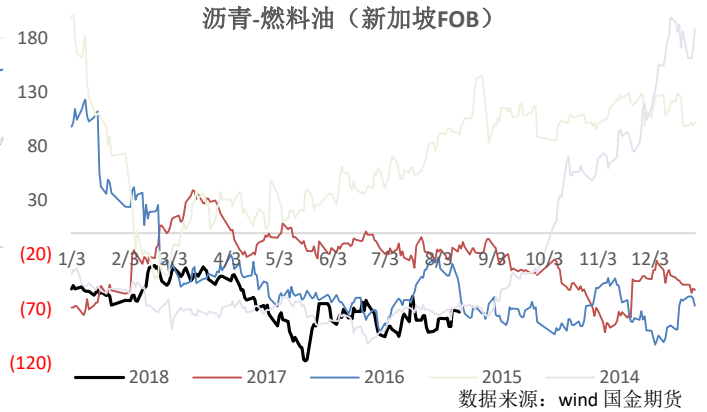
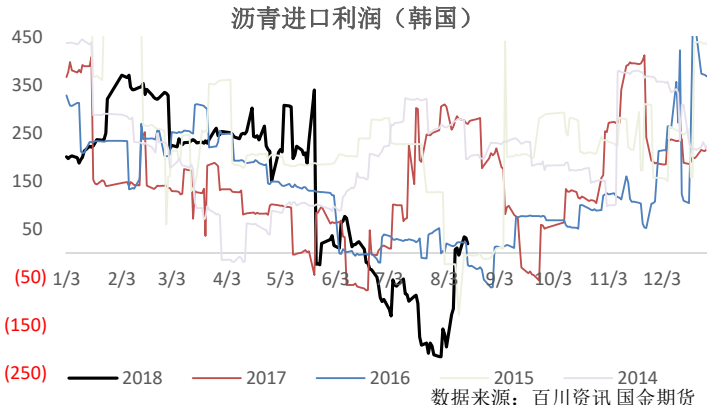
(2) 替代比价



- (1) 渣油-沥青价差正常偏低。
- (2) 柴油-渣油价差偏高, 刺激部分炼厂转产焦化料计划。



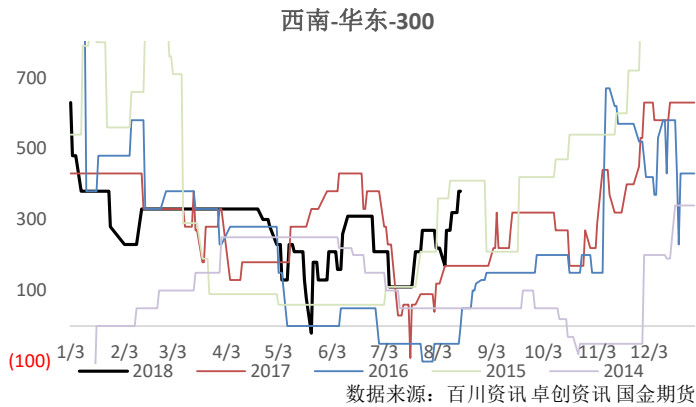
(3) 内外比价



(1) 华东价格连续调升后, 接近顺挂 (备注: 进口利润与进口量匹配程度不高, 仅作参考, 绝对值不作参考)。

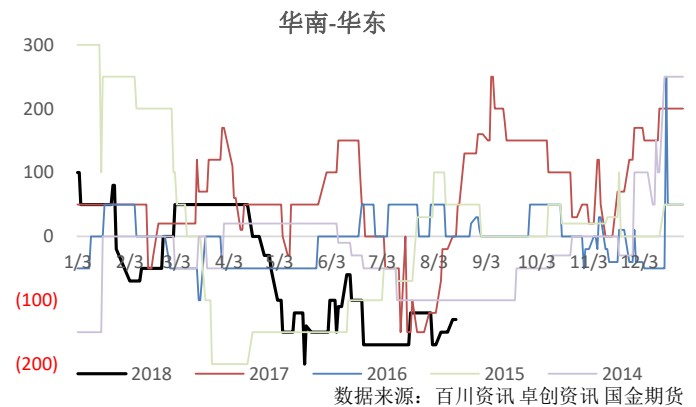
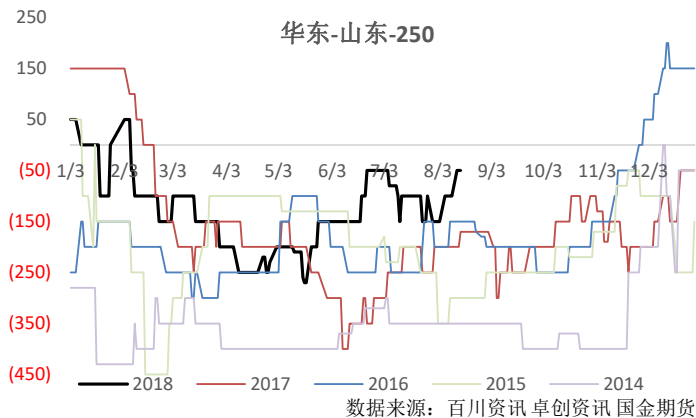
(2) 8月上到港量级仍与7月一致, 未减少 (2) 沥燃价差低位, 关注四季度外盘炼厂利润性转产燃料油情况 (上半年不根据利润性转产, 而是季节计划性转沥青)

(4) 地区价差



西南需求启动, 近两日连续调涨。华南华东发往西南出货转好, 西南对华东价差开始拉开

新疆库存压力仍存。克石化检修, 西北销区对产区价差小幅回升。



需求传导路径: 西南-华东-山东, 关注华东对山东套利窗口能否打开。

华南溢价维持低位。

**风险提示及免责声明**

本报告由国金期货有限责任公司制作，未获得国金期货有限责任公司授权，任何单位和个人不得对本报告进行任何形式的修改、复制和发布。本报告基于公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。