



# 沥青：成本抬升，油价高位， 整体偏强运行

长安期货 投资咨询部

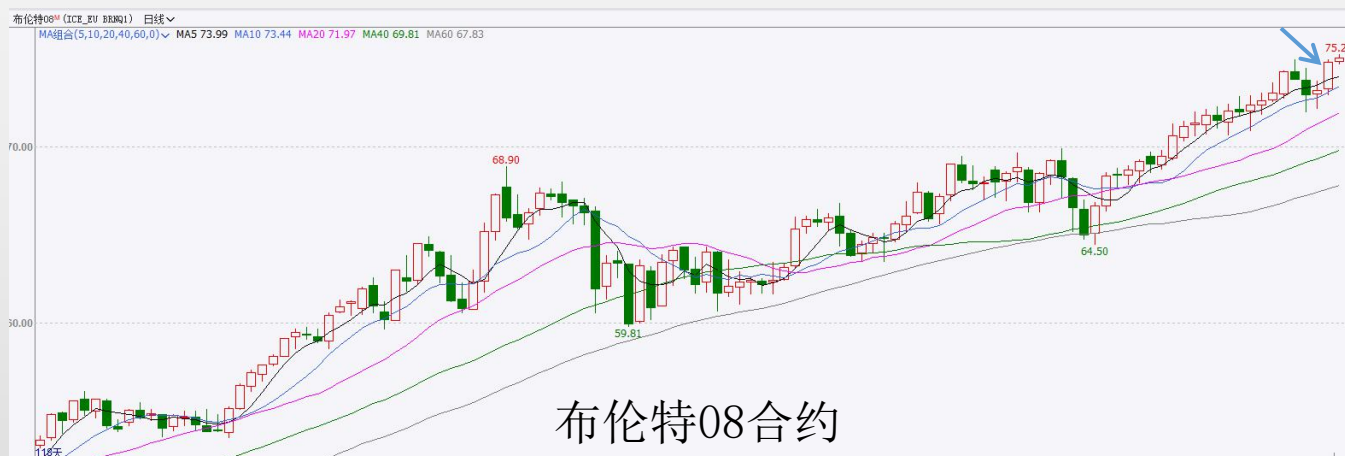
宋宇杰

F3069458

2021年6月28日



# 美原油、布伦特原油原油期货K线图

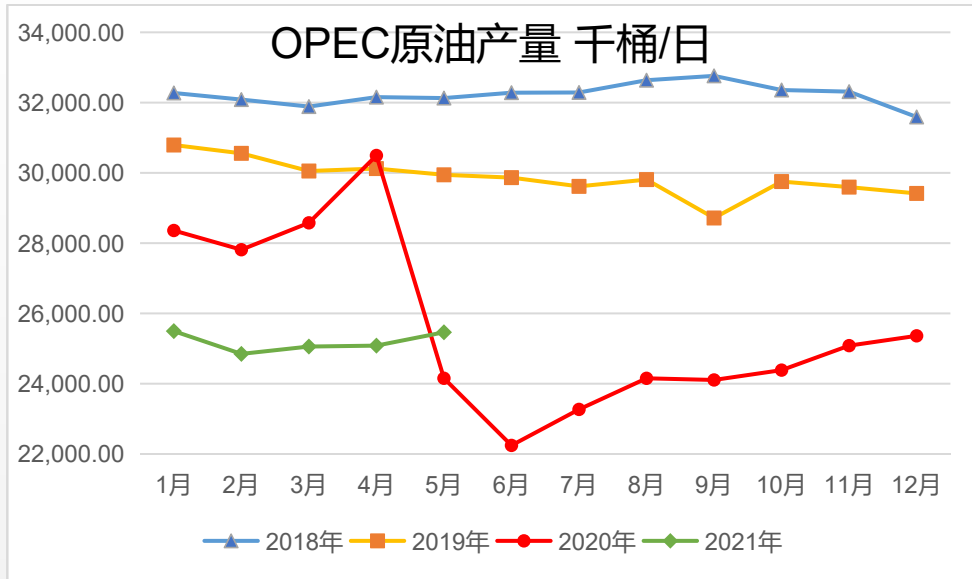


国际原油价格涨幅明显，WTI、Brent、SC均触及73美元、75美元、464元，WTI、Brent达到自2018年10月以来的最高水平。

二季度以来，由于欧洲、印度、日本等国遭遇新一轮疫情，并实施严格的封锁计划，石油需求前景再度蒙阴，市场避险情绪有所增强，二季度以来，油价整体维持高位震荡走势。

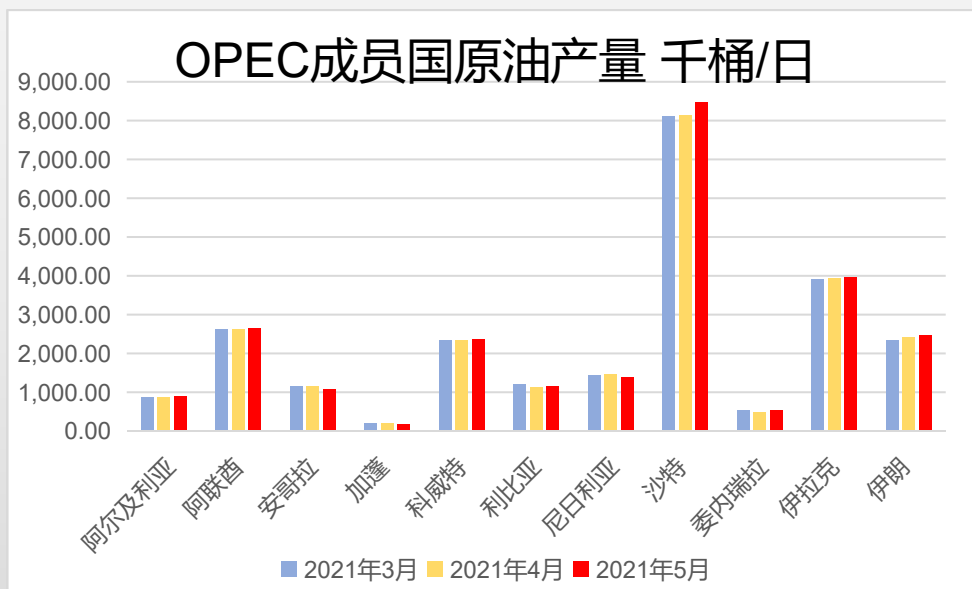
## 上周油价出现高位小幅回调：

- 1、伊核谈判再次出现反转，美伊双方均称谈判取得进展，但截至目前为止，协议仍尚未达成，且伊朗政府换届，强硬派领导人莱西当选，为后续的谈判带来不确定性；
- 2、美联储议息会议整体偏向鹰派，基于通胀上行压力未来货币政策或将收紧，宏观情绪上打压风险资产价格走势。



OPEC 6月月度报告：

OPEC 5月石油产量共增加了38万桶/日，达到2546.3万桶/日。OPEC+5月减产执行率为114%。5月份，安哥拉原油日产量下降6万桶，尼日利亚原油产量下降7.2万桶/日，伊朗原油产量增加4.2万桶/日，沙特原油产量增加34.5万桶/日。OPEC+的努力已实质性地引领了市场重新平衡的道路，预计下半年石油需求复苏将强劲。

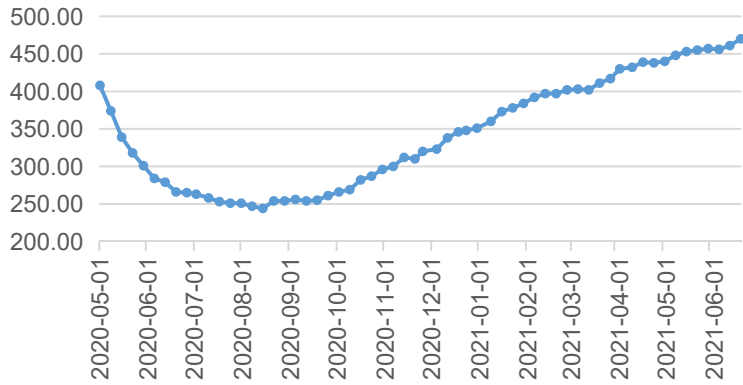


国际能源署：

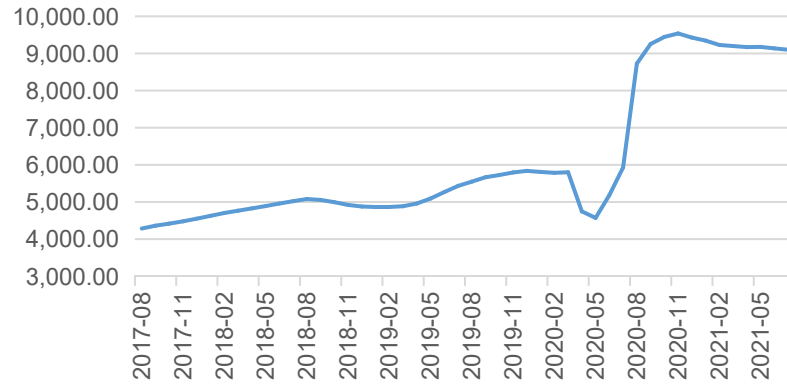
随着重启伊朗核协议的谈判继续进行，到今年年底伊朗原油产量可能升至大约315万桶/日。如果达成核协议，可能还需要一个月的时间来解除美国的制裁，令产出和出口在第三季度走高。伊朗可能会以富有竞争力的价格来重新夺回市场份额，并将尽快清理存储在油轮上的超过7500万桶的原油和凝析油库存。

# 美国页岩油行业仍然低迷

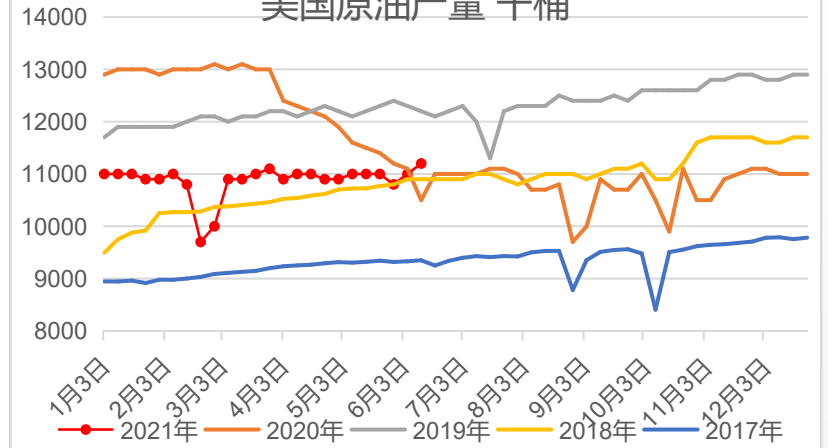
钻机数量:总计:美国:当周值 座



七大页岩油产区总量 桶



美国原油产量 千桶

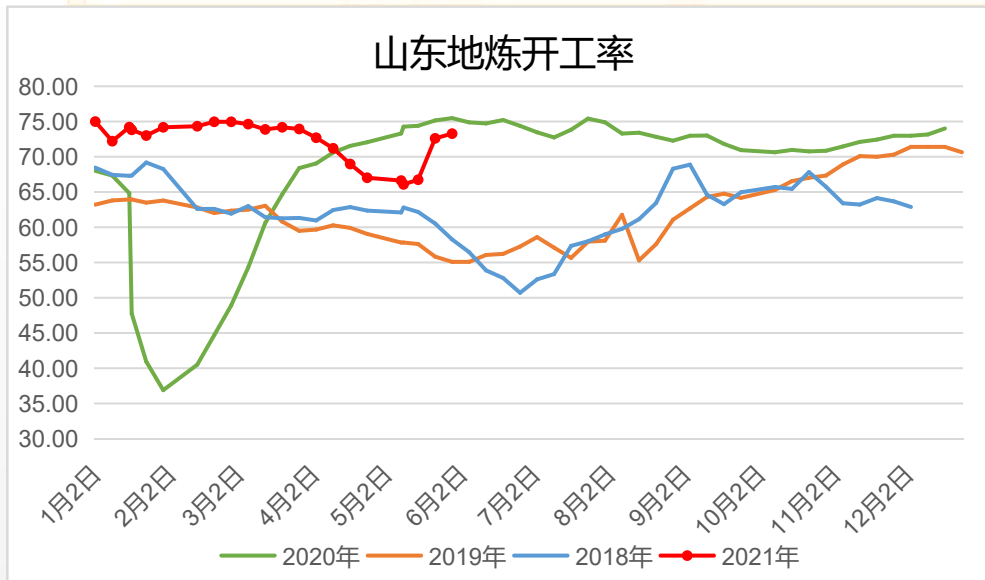


因原油价格上涨至2018年10月以来的最高水平，促使一些钻井公司恢复钻井活动，美国能源企业上周连续第二周增加石油和天然气钻机数，目前达到470座，为2020年4月以来最高。美国页岩油钻机数整体恢复缓慢还受到疫情和财政补贴造成的广泛人员短缺，即便油价、投资等要素都具备，但页岩油供给依旧无法达到2016年水平。

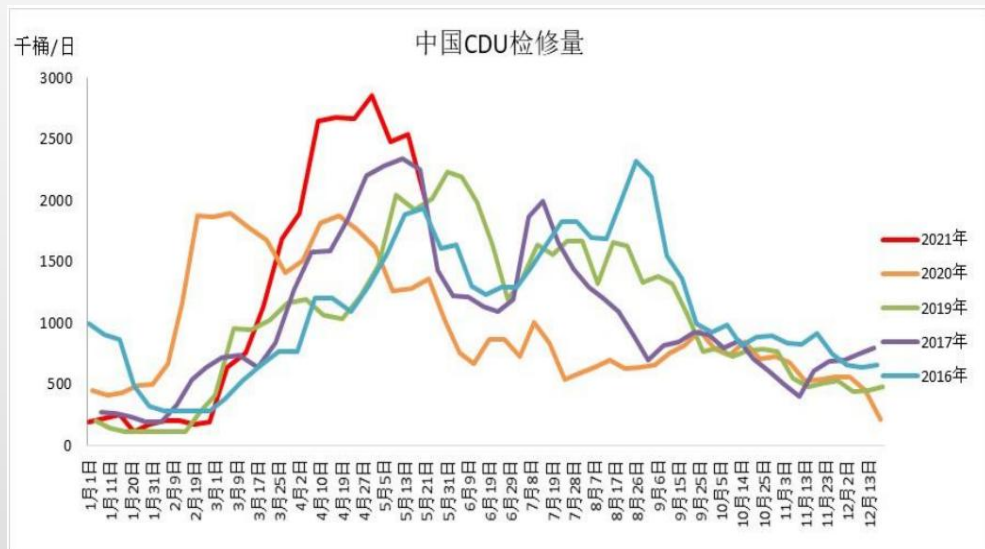
美国页岩油行业表现景气度持续偏低，今年以来，原油产量稳定在1100万桶/日左右。说明在当前的市场环境下，即便油价上涨也难以提升页岩油生产商的开采意愿，也反应了在经历了几轮油价大波动给页岩油行业带来重大影响后，目前美国页岩油企业更加注重资本回报，而不是像前几年一味地进行产量的扩张。

拜登政府的绿色新政将对美国页岩油行业将形成一定打击，我们可能很难再看到类似前几年的美国页岩油行业的大发展，而短期受上游投资影响，页岩油产出也将维持低迷。

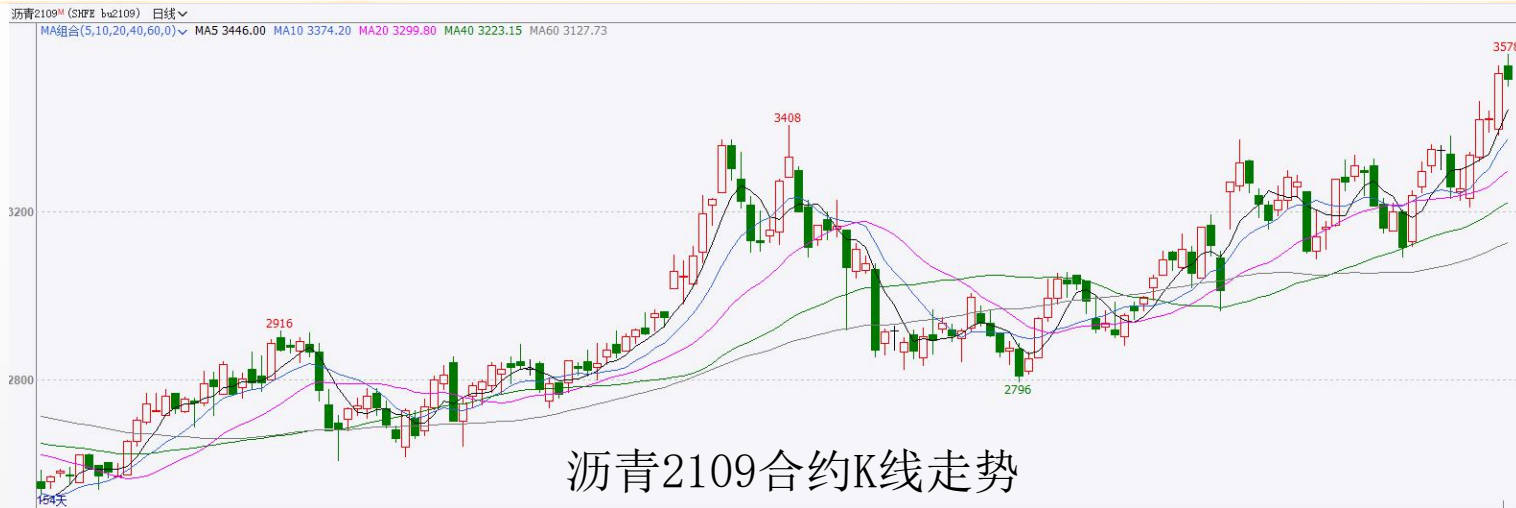
# 国内炼厂开工负荷将逐步回升



从炼厂端来看，3至4月份为国内炼厂集中检修季，国内炼厂常减压装置（CDU）检修量升至历史最高水平，同时炼厂开工负荷将持续下降，制约炼厂原油加工需求。



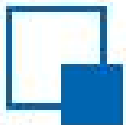
5月份之后，炼厂检修持续下降，主营炼厂炼厂开工负荷有一定回升，但地炼开工负荷仍在下降，预计后期炼厂检修将进一步下降，地炼开工负荷有望在6月份回升，原油加工需求将增加。



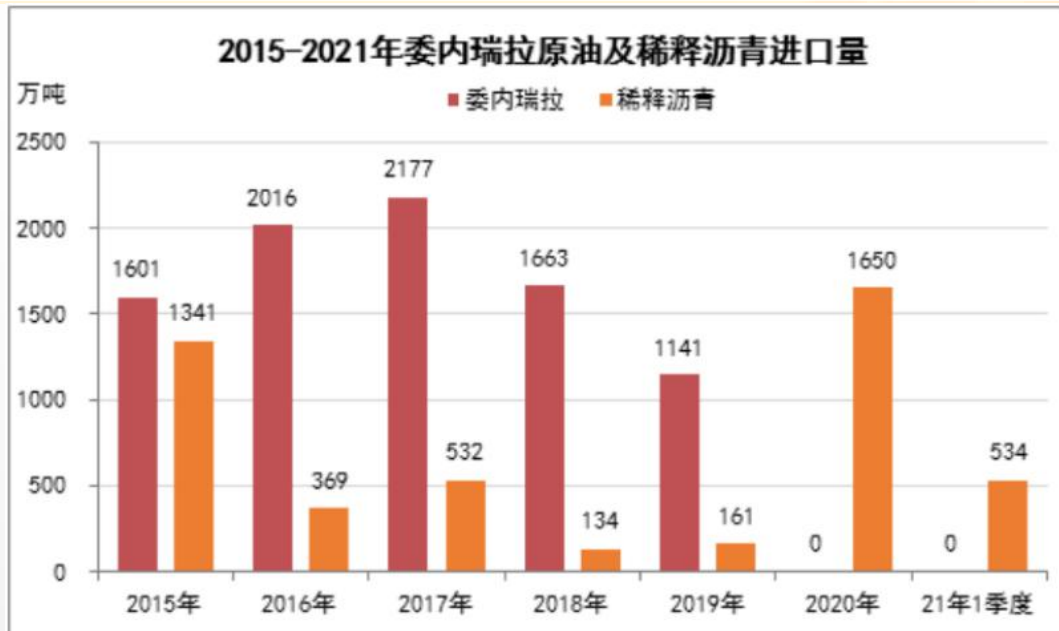
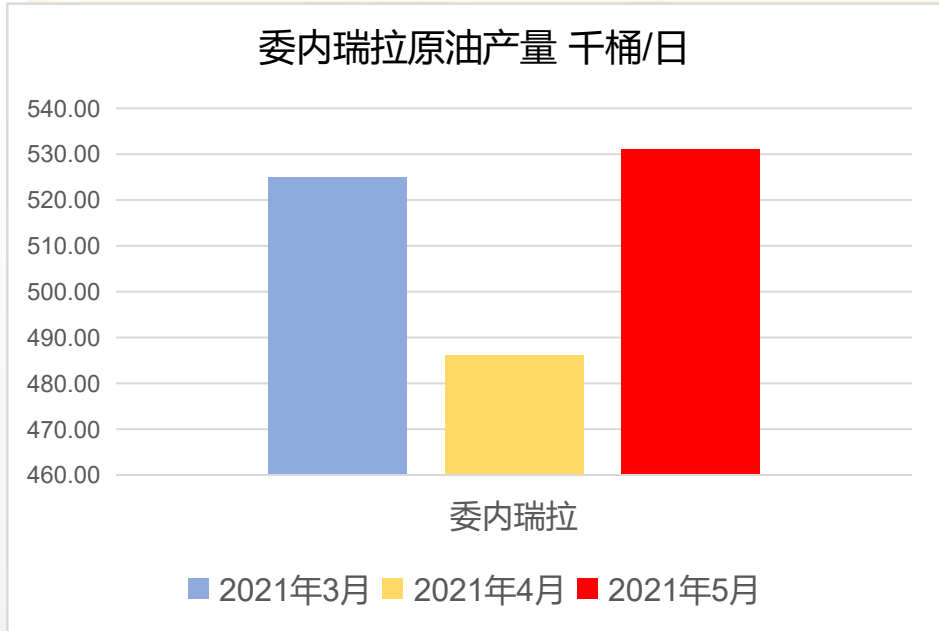
中国财政部、海关总署、国家税务总局14日公布，自2021年6月12日起，**对部分成品油视同石脑油或燃料油征收进口环节消费税**。届时，征收进口环节消费税的成品油产品主要涉及“混合芳烃”“轻循环油”“稀释沥青”等。它们将分别视同石脑油按每升1.52元人民币、视同燃料油按每升1.2元人民币的单位税额征收进口环节消费税。

稀释沥青井口消费税政策的实施将影响沥青炼厂的原油可获得性，目前尚无配额的炼厂沥青产量占总产量的8%左右，而目前未出现稳定且足量的原料替代渠道方式，待现有的原料加工完毕，预计沥青供应将出现缺口。

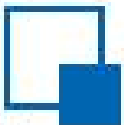
叠加上游原油端受到多重利好提振，上期所石油沥青期货价格上周涨幅超过8%。截至6月25日收盘，石油沥青09合约报3523元/吨，收涨3.15%。



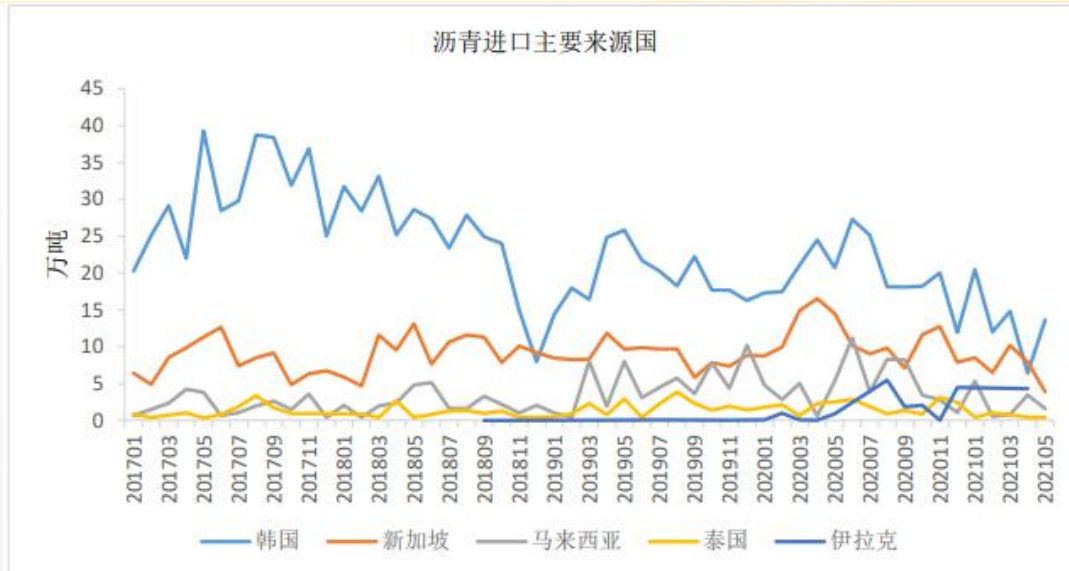
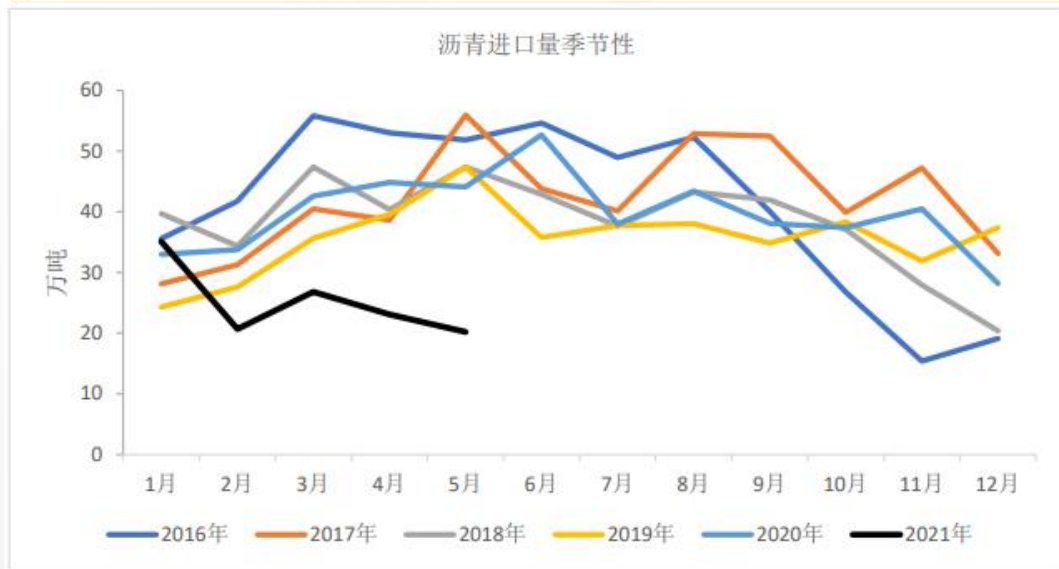
# 稀释沥青消费税政策将抬升沥青原料成本



- 马瑞油是沥青重要的生产原料，沥青出率高。但过去几年美国对委内瑞拉加大制裁导致马瑞油对国内的出口锐减，国内地炼马瑞油加工量自2019年下半年开始锐减，而稀释沥青进口量在2020年大幅增长，成为国内地炼沥青加工原料的重要补充。
- 在政策实施前，国内进口稀释沥青仅需缴纳13%的增值税，部分进口稀释沥青可享受免关税政策，因此相较于进口原油来说，进口稀释沥青有明显的优势；而消费税政策实施后，炼厂进口稀释沥青来生产沥青或导致成本抬升幅度达到200元/吨，炼厂正在试探使用其他替代原料生产沥青。



# 沥青进口量小幅下滑



- 5月沥青进口量为20.2万吨，虽然进口量有所下滑，但进口韩国的沥青呈现较大幅度回升，新加坡的沥青进口量下滑，抵消了韩国沥青进口的增量。





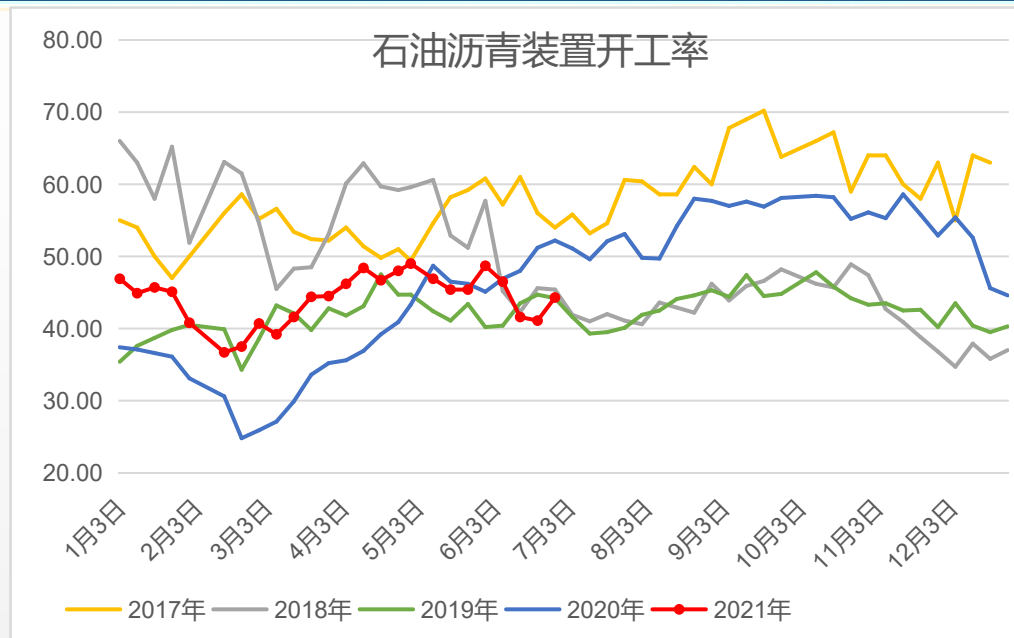
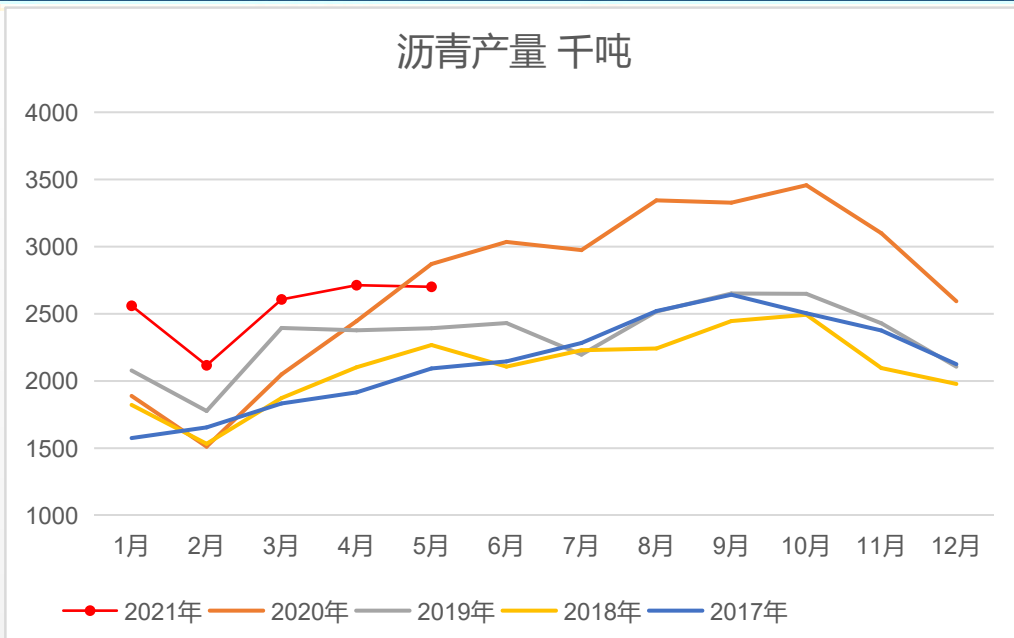
# 稀释沥青进口量激增



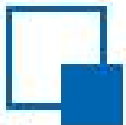
- 稀释沥青5月进口量激增415.57万吨，相当于之前月进口量的2倍。稀释沥青进口商在进口消费征税前抓紧清关进口。在稀释沥青进口量激增的同时，港口稀释沥青库存也在攀升，预计可供炼厂加工至8月。



# 供应端：沥青开工率继续增加



- 5月，我国沥青产量为270.1万吨，环比减少1.2万吨，产量虽不及2020年同期水平，但高于历年同期水平。沥青装置开工率方面，截至6月23日当周，石油沥青装置开工率为44.3%，环比增加3.2%。



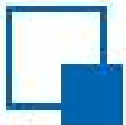
# 沥青装置开工率变动情况一览



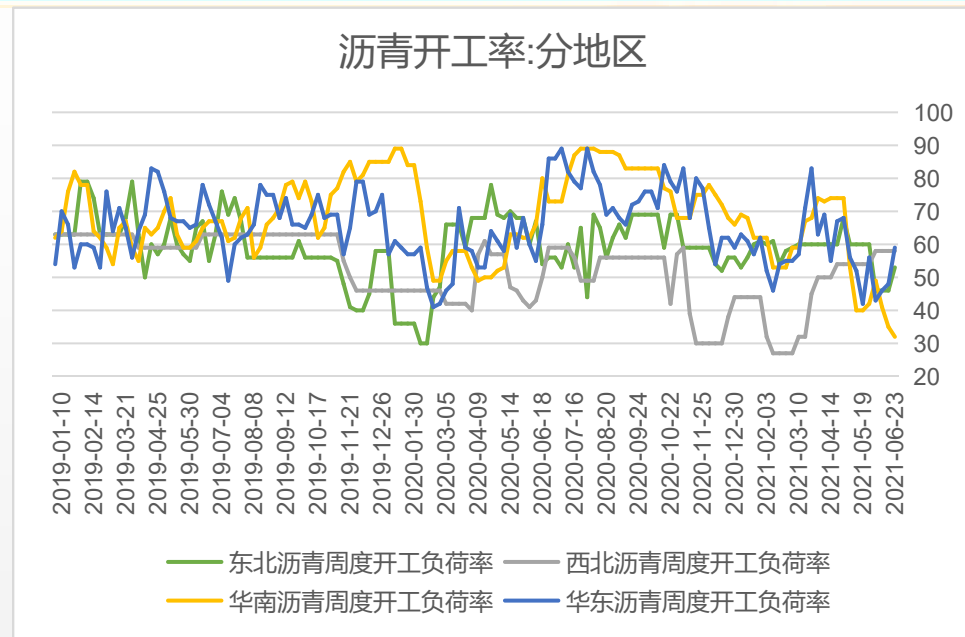
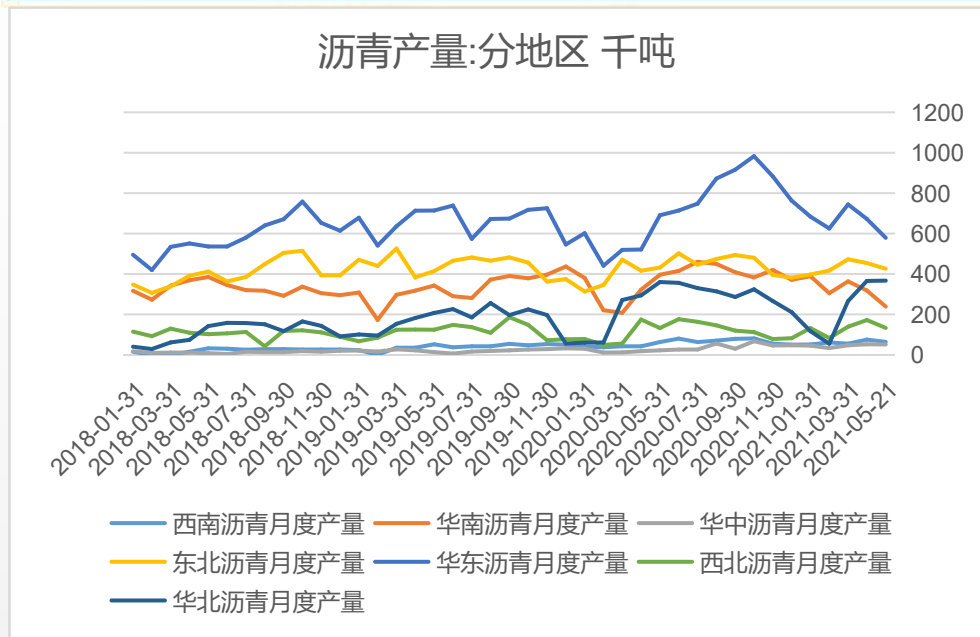
长安期货  
CHANG-AN FUTURES

地区	6月23日	6月16日	变化	变动情况
华南	32%	35%	-3%	部分主营炼厂月度计划完成，开工负荷下降，带动华南周度开工率小降。
华东	59%	48%	11%	上海石化、泰州石化持续生产沥青，华东地区开工率明显上涨。
山东	55%	50%	5%	齐鲁石化持续生产沥青，山东地区开工率上涨。
华北	46%	49%	-3%	金承、金诺等部分炼厂阶段性停产，华北地区开工率小降。
西南	91%	91%	0%	主力炼厂生产稳定，地区开工率不变。
东北	53%	46%	7%	东北部分炼厂生产负荷恢复正常，带动东北地区开工率上涨。
西北	58%	58%	0%	主力炼厂生产稳定，地区开工率不变。

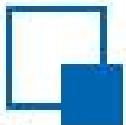
6月17日至23日，大部分时间内，齐鲁、上海、泰州等炼厂持续生产沥青，加之东北个别地炼开工负荷提高，带动沥青装置开工率出现上涨。不过，由于华南部分主营炼厂计划量基本完成，沥青日产量有所下降，加之河北部分炼厂阶段性停工，限制沥青开工率上涨幅度。扬子石化计划转产沥青，鑫海有计划提高生产负荷，加个个别地炼有计划开工，沥青装置开工率不排除将继续走高。



# 供应端：沥青供应小幅下滑

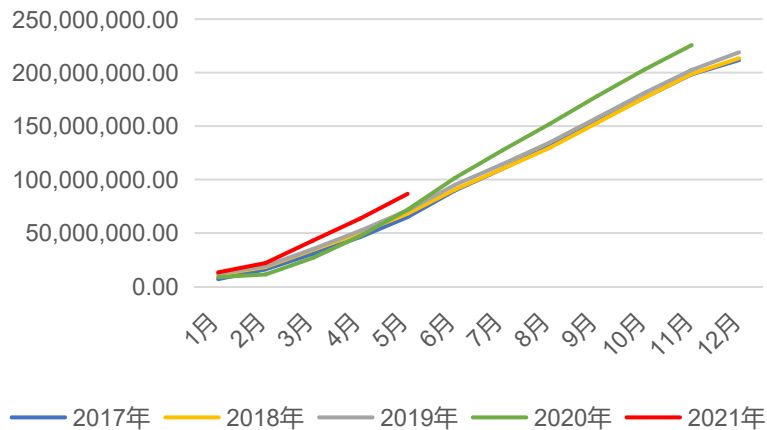


- 产量分地区来看，5月除华南、华北地区沥青产量有回升趋势，其余地区产量均呈现不同程度下滑，其中华东地区月度沥青产量下滑9.3万吨，环比下降12.8%，降幅最为明显。
- 开工率分地区来看，截至6月23日当周，西南、西北地区沥青开工率分别维持在91%和58%，东北和华东地区开工率分别增加7%和11%，华南地区开工率下降3%至32%。国内整体沥青开工率上涨，沥青供应量料将持续增加。

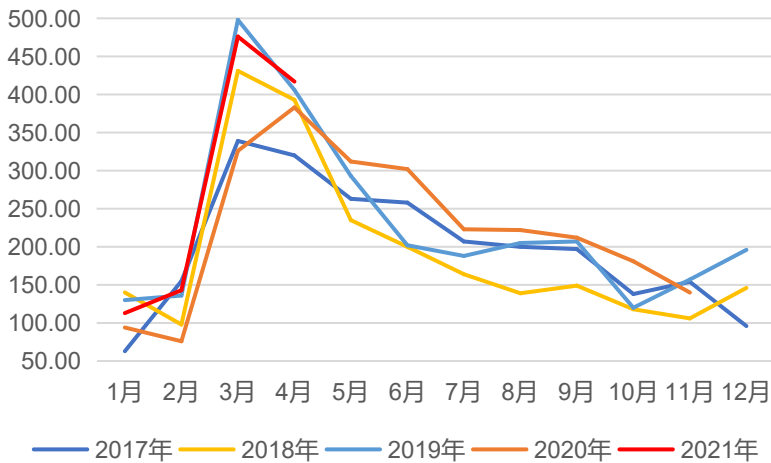


# 需求端：沥青需求小幅回调

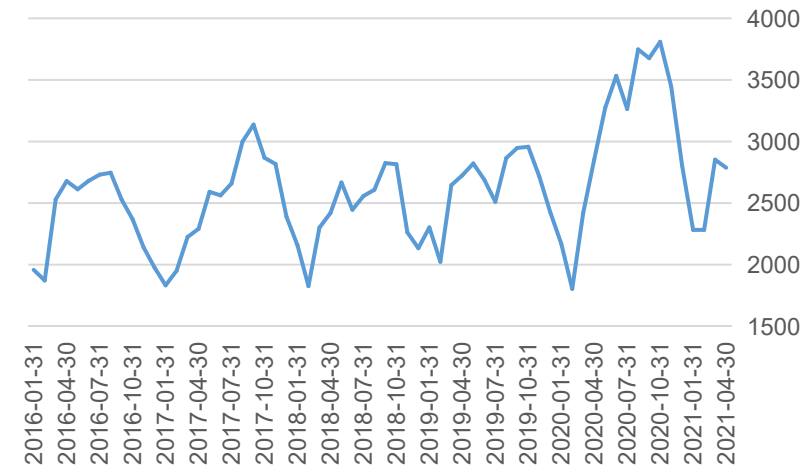
### 交通固定资产投资:公路建设:全国 万元



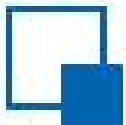
### 沥青混凝土摊铺机:主要企业:当月值



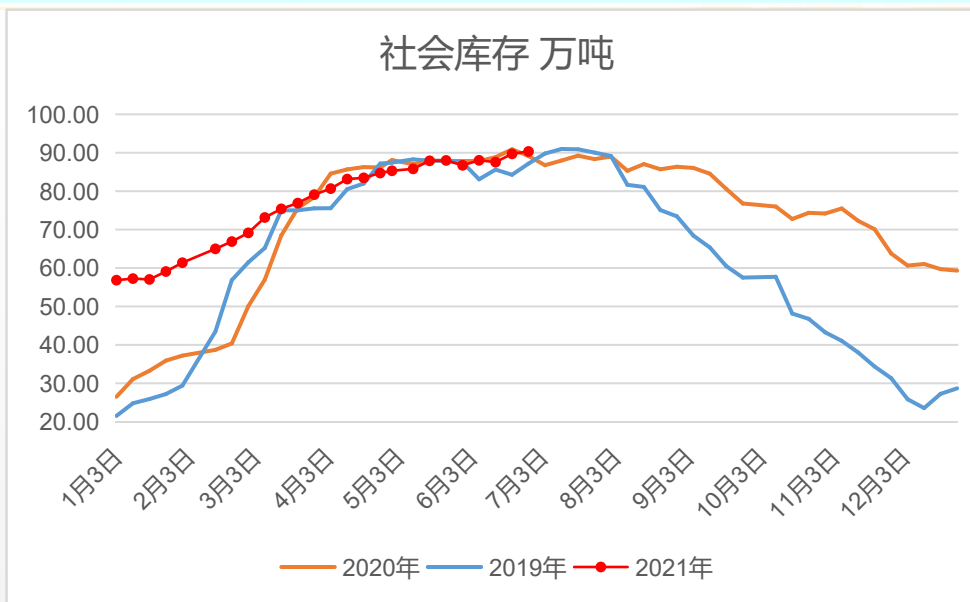
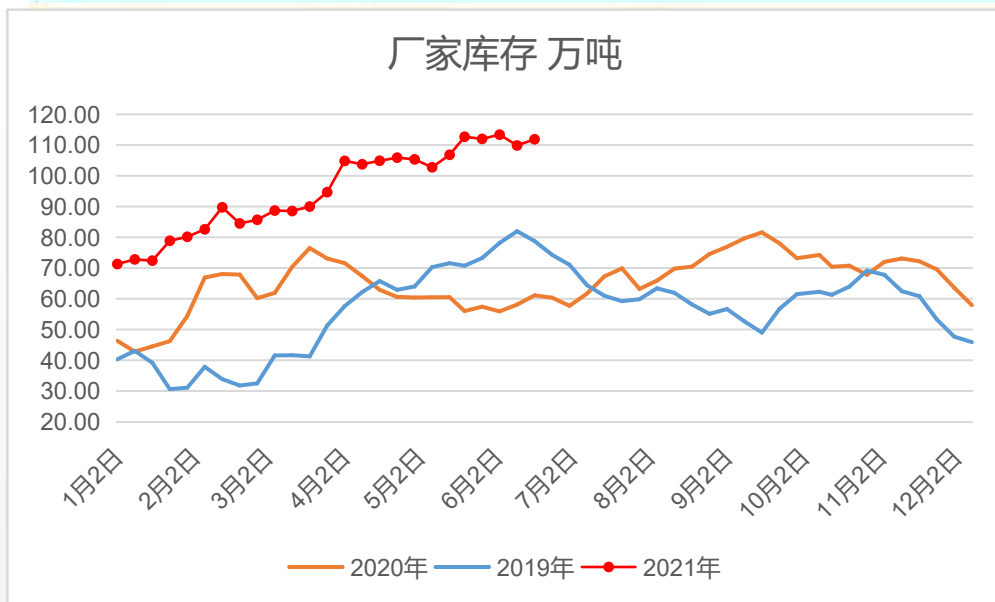
### 中国沥青月度表观消费量 千吨



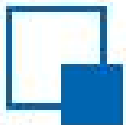
- 5月，全国公路建设固定资产投资额增加23086577万至86641202万，环比增加36.3%；4月，主要企业沥青混凝土摊铺机销量为417台，同比减少59台。4月，我国沥青月度表观消费量减少64.51千吨至2787.6千吨，降幅2.31%。



# 库存端：沥青厂库社库双双小幅增加



- 截至6月23日当周，国内沥青厂家库存增加2.02万吨至111.89万吨，增幅1.84%；社会库存增加0.63万吨至90.34万吨，增幅0.7%。截至6月23日当周，库存率为49.49%，环比上升0.9个百分点。

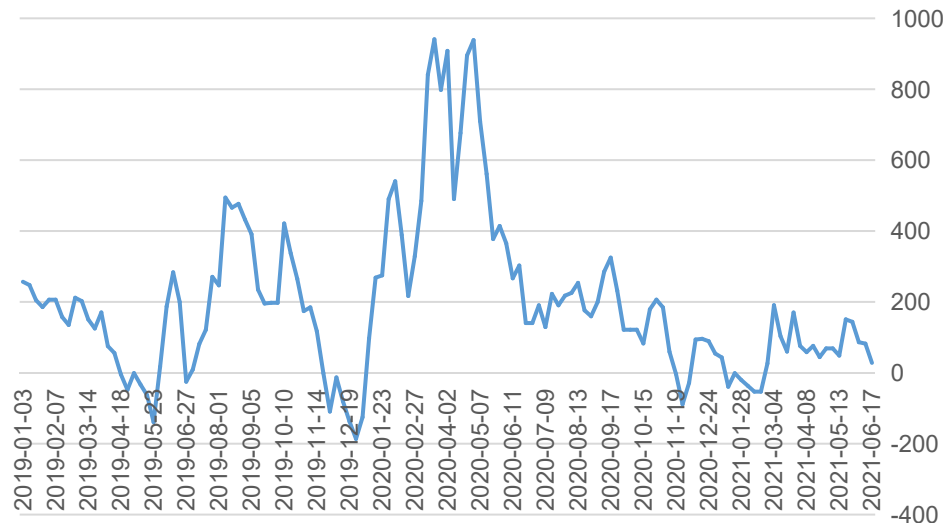


# 利润：沥青生产利润相对弱势

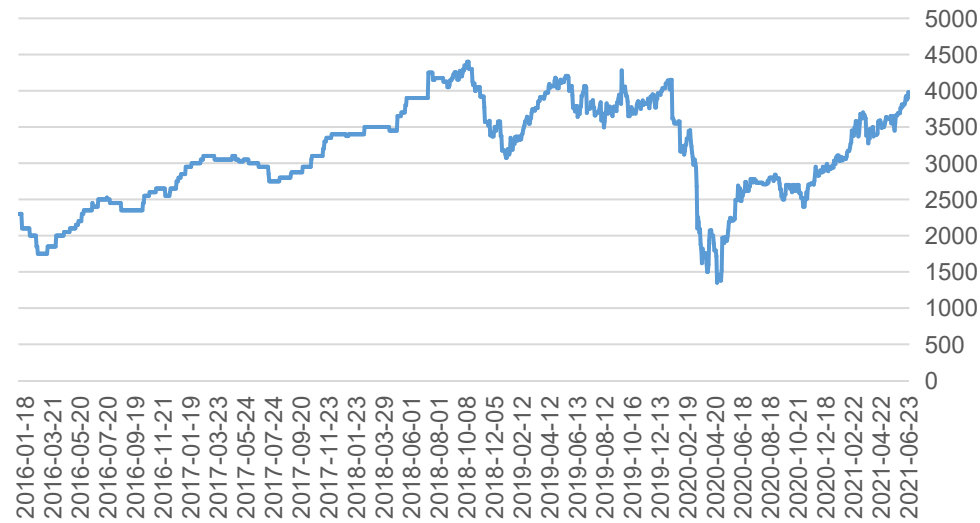


长安期货  
CHANG-AN FUTURES

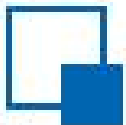
中国沥青周度毛利 元/吨



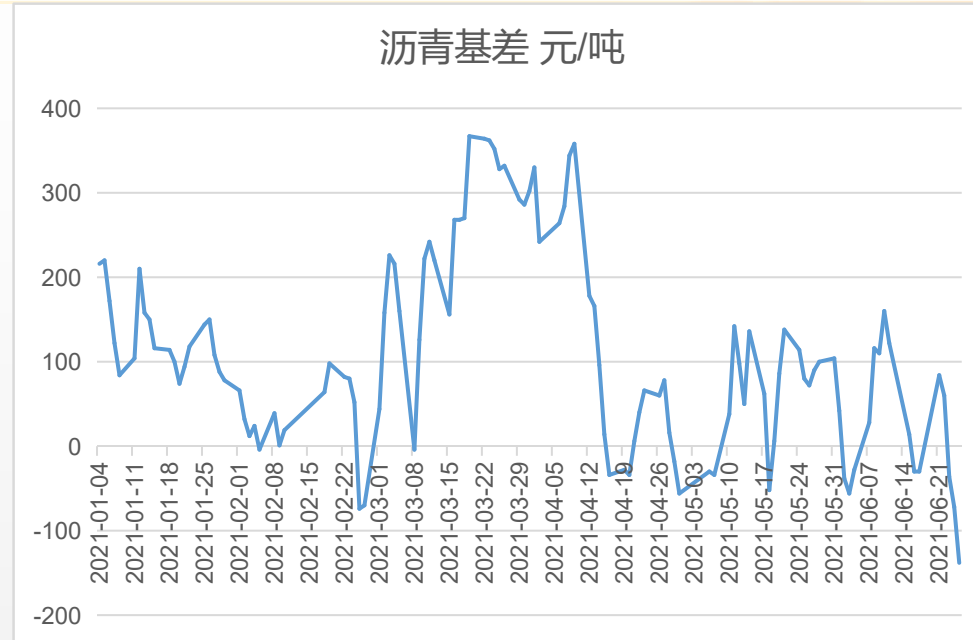
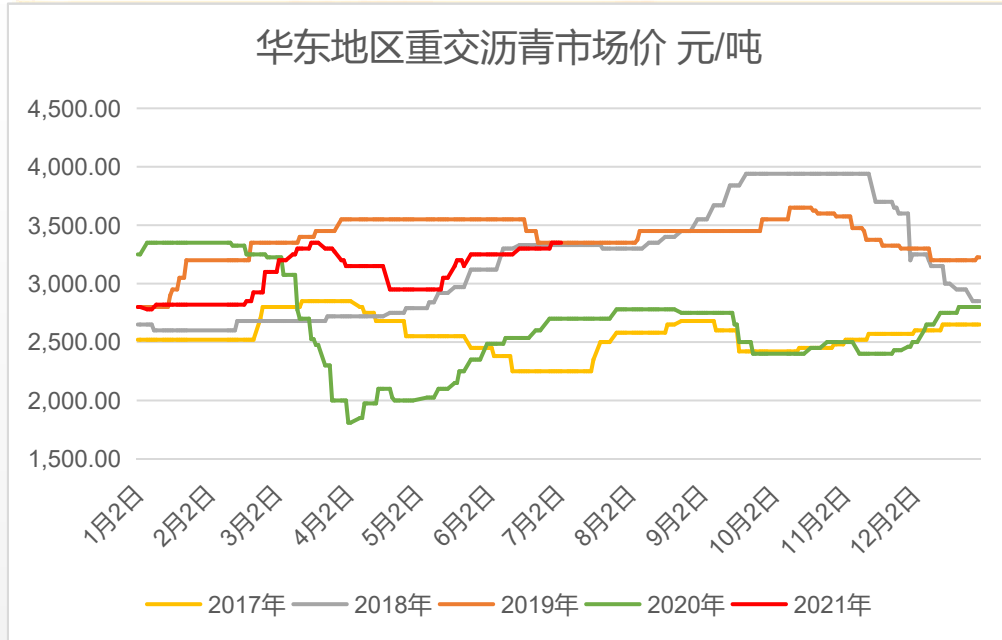
中国原油沥青综合生产成本 元/吨



- 截至6月17日当周，国内沥青周度利润为28.18元/吨，环比下降54.1元/吨，降幅高达65.75%。目前，沥青利润已经接近0元附近，预计沥青利润短期或难以出现较大幅度反弹。
- 受到稀释沥青加征消费税的影响，截至6月23日，我国原油沥青综合生产成本维持在3980元/吨，成本端自去年4月底的1380元/吨左右低位逐步攀升至目前的高位水平，上涨2600元/吨左右，涨幅近188%，预期成本端或将持续攀升。

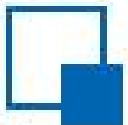


# 现货及基差：华东沥青现货价格小幅上行



- 截至6月25日，华东地区重交沥青市场价格为3350元/吨，环比持平，较6月11日增加50元/吨；因期货价格大幅上涨，而现货价格涨幅微弱，截至6月25日，沥青基差为持续缩小66元/吨至-138元/吨。受到稀释沥青加征消费税的影响，预计沥青基差或将进一步走弱。





- 沥青需求依然较为弱势，炼厂库存拐点未见，成本的上升推动沥青价格上行。5月稀释沥青整体进口量增加或符合预期，进口商在进口消费税征收前抓紧完成清关手续，后续原料进口方式仍有待观察。
- 进口消费税政策将影响未来沥青原料的供应端，目前尚未出现稳定且足量的替代渠道，叠加油价高位运行，沥青下方空间或有限，短期沥青仍将高位震荡运行，关注沥青去库节奏。



长安期货  
CHANG-AN FUTURES

精诚合作

携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

