

刘学

期货执业证书编号 F3030835

liuxue@dxqh.net

山东华东沥青产业链调研纪要

调研观点

1. 2017 年在中国沥青产能中，华东地区沥青产能占比为 26%，山东沥青产能占比更是高达 30%，两个地区占据了全国沥青产能的半壁江山，对于国内沥青市场的走向具有举足轻重的影响。本次沥青产业链走访遍及山东、华东地区知名沥青企业、贸易商，更为全面地了解沥青的供需情况、仓储情况及原料采购情况等。
2. 沥青供应偏紧。沥青价格在 3000 元以上炼厂生产才有利润，一般在亏损情况下炼厂会选择停工检修。目前沥青利润较低，炼厂生产积极性不高，开工率较低。炼厂也会根据利润情况调节产量以及转产焦化比例。
3. 下半年进口沥青资源趋紧。韩国双龙、现代等沥青装置下半年停产沥青，使得进口沥青资源越发紧张。这也导致目前进口沥青价格大涨，进口完税价格略高于国内沥青市场价。
4. 炼厂自身库存较低，基本为随采随用。贸易商社会库存正常，华东地区多为满库。贸易商备货较为积极，也是对于沥青后市表示看好。
5. 马瑞原油资源紧张。我国地炼生产沥青采用的原料大多是马瑞油。马瑞油沥青收率最高，达到 58%，而马瑞油可替代品不多。与中燃油合作代加工马瑞油的优势在于原料货源稳定，劣势在于中石油或会打压价格。从中燃油拿货对马瑞油定价可采用月均价和点价方式，目前大多数炼厂采用点价。由于委内瑞拉长期受美国制裁以及国内政局不稳等地缘政治因素，马瑞油供应下滑，1-3 月委内瑞拉原油进口量下降 10%，甚至可能会出现阶段性油荒。
6. 运输形式考虑价差影响。由于船运汽运存在价差，因此炼厂往往能走陆路就不走水路。炼厂沥青市场主要服务于周边地区，山东华东地区对西北的走货量较低。华东-西南的海运费约 270 元/吨。
7. 下游需求季节性因素减弱，下半年迎来旺季。沥青成本占路面成本货值比例高达 50%。现在道路施工从 2 月-3 月初开工，一直到年末。7-12 月为沥青需求旺季，约占年需求量的 70%。
8. 综上所述，目前沥青处于供需两不旺状态，后市就看需求能不能起来。成本端原油强势支撑，今年由于地缘政治因素不断以及供需平衡表偏紧的事实，原油大概率维持高位偏强走势，仍有向上空间，而沥青也是和原油相关性较高的品种。供应端由于沥青利润较低，炼厂生产积极性不高，停产检修情况多，开工率不高。进口方面由于下半年韩国装置停产导致货源紧张，使得进口价格大涨。而需求端随着下半年旺季到来，也是有一个向上的预期。此外，目前沥青库存压力也不大。中长期看多 BU1812 合约，该合约已经突破了前期震荡区间，可在合适位置入场（例：3200-3250 区间）。

调研纪要

淄博某沥青仓储公司 A:

经营情况：仓储库容 7 万吨，从中石化拿货。公司有下游的项目，今年山东工程不受影响，修路项目采用银行融资。

运输情况：从山东运往四川（西南）一般从江苏周转，走船用水路，一般为 300 吨以上的船。从南京到四川运费 270

元/吨。今年买到西北的货与往年相比不多。

价格情况：给企业的供货价格参考中石化价格。中石化价格一周一调价，客户随采随用，采购采用点价。沥青重量占路面的 5%，但其货值占据路面成本的 50%。砂石料重量占路面的 50%，货值占路面成本的 20%

潍坊某炼厂 B:

经营情况：02 年开始生产沥青。02-08 年沥青产量 70-80 万吨/年，运往山东、河北。12 年单产全国最大，产量达到 100 万吨/年。目前沥青产量有所回落，但能保证 70-80 吨/年的产量。今年产量目前 5000 吨/天，沥青厂库库存约 15 万吨。滨海原油库已有 700 万吨，年底将增至 1200 万吨。青岛上合会议对公司没影响，对青岛附近炼厂有影响。

利润情况：目前沥青出厂价 3100 元/吨。沥青现在有盈利（沥青只有增值税），如果亏损会调整采购，停产检修。公司靠近港口，采购渠道相比其他炼厂有优势。复杂装置（公司能生产沥青和汽柴油），具成本优势。

税务影响：3 月成品油消费税以及 5 月开始增值税率减小对公司生产影响不大，客户采购计划没影响。炼厂开工率较低主要原因是 5 月后进入夏天进入检修期，此外供过于求。目前公司炼厂汽柴油装置满负荷，成品油利润相比往年较高。

运输情况：沥青大多运往就近的山东、河北。此外，运往山西、北京，运往西北的少。

转产情况：公司有 3 套常减压蒸馏装置，现开启两套。常减压蒸馏装置可生产沥青或常压渣油（焦化料），公司可进行转换（一套生产沥青，一套生产渣油或比例进行调整）。公司渣油为自用，有些常减压装置不够的炼厂需要外采焦化料。

镇江某炼厂 C:

经营情况：库容共 22 万方，一期 5 万方，二期 5 万方，三期 12 万方（即将完工）。期货交割库库容 5 万吨，场外库容 4.5 万吨。厂库信用仓单仓储费 1.2 元/天，仓库仓储费 1.5 元/天。有两套常减压蒸馏装置，一套产能 80 万吨/年，一套产能 50 万吨/年。只生产沥青，几乎不会生产渣油（因为马瑞油出来的渣油品质差）。产量可根据沥青生产利润情况进行调节。目前公司上不了新装置（场地限制）。

运输情况：船运和车运有较大差价，能走陆路就少选水路，主要卖给周边华东地区。码头 5 万吨级别，实际使用 3-3.5 万吨。华东-山东跨区域套利机会较少，交通运费成本高。其中华东运往山东由于有回头车，运费相比较低。

税务影响：消费税影响蛮大，部分要摊在沥青上进行弥补。

利润情况：如果生产沥青要赚钱，沥青价格要 3050 元/吨（不考虑消费税），如果考虑消费税影响，沥青价格需要达到 3200 元/吨。

原料情况：70%以上采用马瑞油，与中燃油合作代加工。与中燃油合作的往往是自身经营不善、资金链存在问题的企业，这是由于中石油会压价格。马瑞油沥青收率高（约 60%），来源稳定受国家支持。目前马瑞油较为紧张，但可替代品不多。烯制沥青从东南亚转过来，价格无优势。替代重油综合效益相比更差。炼厂马瑞油定价选择月均价或是点价。公司一般选择点价。

库存情况：炼厂沥青库存较低，随采随用。库里主要是周转和做期现的货。

市场情况：目前沥青市场供需两不旺，生产积极性不高，需求也一般。目前生产成本倒挂，马瑞油贴水一直在涨，沥青成本上升，若下半年需求起来，对沥青走势看多。

进口情况：沥青进口情况反映市场。进口资源从 3 月开始减产，6 月份开始韩国双龙停产，进口量不足影响市场。1-3 月委内瑞拉原油进口下降 10%。中石化也增加了沥青出口量。

镇江某沥青仓储公司 D:

经营情况：17、18 年期货没有入库，18 年开始公司期货库存为 0。库容 8 万吨，包括 4 万吨现货库容和 4 万吨期货库容。现货库从 1 月开始一直满库，主要是贸易商社会库存。去年 6 月还有 1.5 万空罐。周边现货罐区基本都满。周边仓储 16 万吨，其中现货仓储 8 万吨。设施主要有管道、罐、天然气加热设备（导热油备用，用柴油加热）。公司也布局西藏，建库库容 4 万吨（综合仓储，包括改性沥青）。

价格情况：现货罐一年一签。1-10 天，仓储费 40 元/天；10-30 天，80 元/天；30-60 天，80 元/天，逐一累加至 365 天。现在业务量好，只能租罐，不包罐。仓储风险较小，镇江是最大集散地。公司只负责收取仓储费和加热费。现

货出库才能收钱，期货换主收钱。期货仓储 1.5 元/天/吨。

出库情况：出库量必须在 200 吨/天以上。

运输情况：船：一条船 5000 吨。码头 7000 吨泊位，只允许使用 6000 吨。4 月开始扩建为 2 万吨（2 个外轮，2 个内贸）；火车：10 节火车，550 吨/天；车：油温 130℃ 以上，半小时/辆，共 4 个汽车平台。

江阴某炼厂 E：

经营情况：公司自有原油以及与中石油合作代加工马瑞油，量可以，但不如中石化货源稳定。从中燃油拿原料采用点价。沥青产量 17 年 65 万吨/年，今年预计高于 17 年。可以根据加工利润调节产量，从目前的 2000 吨/天可调控到 4000 吨/天。公司产品为常减压装置产的沥青和基础油。市场上主要做非投机性套利，做套保（锁定加工利润）。

利润情况：沥青价格 3000 元/吨，生产利润比较低，如果亏损就停产。沥青价格跟涨中石化。

仓储情况：16 年设立交割库，现在库里没有仓单。库容共 13 万吨，其中 2 万 5 期货罐。

运输情况：公路水路各一半

需求情况：上半年需求占比 30%，下半年需求占比 70%。西南需求一般。贸易商囤货较为积极，对后市还是比较乐观。

江阴某沥青进口商 F：

经营情况：销量 27/8 万吨/年，70-80% 为进口沥青，主要品牌为韩国双龙和 GS。并与中石油展开合作。

仓储情况：现有库容 3.5 万吨，目前库存 2.5 万吨。公司在湖北库容 5 万吨，可用库容 4 万吨，18 年初库存 3 万 7/8。

目前公司自身的沥青库存不多，少于去年，主要满足老客户。

运输情况：汽运和短驳。短驳费用 10 几元/吨，外运一般用汽运。市场主要是运往华东地区（河南、江西、湖北）。

装车 200 吨/天，发货量较大，乳化、重交、改性沥青分开发货。

利润情况：沥青后市下跌可能性不大，偏强看待。有原油成本支撑，生产利润不会特别改善。而供应端偏紧，生产积极性较低。

进口情况：目前韩国沥青进口成本略高于 3000 元/吨，比国内市场价高一些。进口货源紧张，韩国双龙、现代下半年装置停产，导致下半年沥青进口资源趋紧。

需求情况：沥青 7-12 月是下游需求旺季。2 月-3 月初后下游工程开工，一直持续到年底。

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货研发中心所有。未获得东兴期货研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“东兴期货研发中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。