炼厂供应增量释放，基本面边际转弱

市场分析

本周沥青期货市场表现：本周市场在中东局势缓和与加剧的预期反复摇摆，原油价格缺乏明确方向，对沥青指引有限。BU盘面表现相对有韧性，裂解价差出现反弹。BU主力合约周度涨幅录得1.38%。

供应方面：参考隆众资讯数据，本周国内92家沥青炼厂产能利用率为26.7%，环比增加2.2个百分点。近期金陵石化、镇海炼化等炼厂复产后稳定生产沥青，整体带动产能利用率增加。整体来看，山东、华东地区炼厂出货供应持续放量，10月底供应紧张的状况已明显缓解。

需求方面：进入11月份，随着国内降温，市场进入向淡季转换的阶段，需求将逐步下滑。目前北方地区部分项目仍有刚需支撑，但基本处于尾声，业者备货意愿不强，优先消耗现有库存。南方部分地区存在赶工需求，下游冬储意愿偏弱，刚需采购为主。

库存方面：参考隆众资讯数据，截至11月12日，国内沥青炼厂库存共计39.5万吨，较11月9日增加2.2万吨，增幅5.9%，同比减少42.8%；与此同时，国内沥青社会库库存共计33.8万吨，较11月9日减少1.8万吨，降幅5.1%，同比减少70.5%。

近期原油价格大幅下跌，沥青成本端支撑转弱，近端生产利润较为可观，炼厂供应增量兑现。与此同时，需求端进入向淡季转换的阶段，北方地区项目施工将逐步减少。在供增需弱的背景下，炼厂端开始出现累库信号，市场氛围明显转弱，现货价格持续下跌，暂未出现止跌迹象。整体来看，沥青自身市场驱动偏弱，原油端在急跌过后有企稳迹象，考虑到美伊谈判尚未出现实质性进展，油价若再度反弹或对沥青市场存在一定支撑，但累库态势下裂解价差或偏弱运行。

策略

单边：震荡偏弱，关注中东局势走向
跨品种：无
跨期：关注BU逢高反套机会
期现：无
期权：无

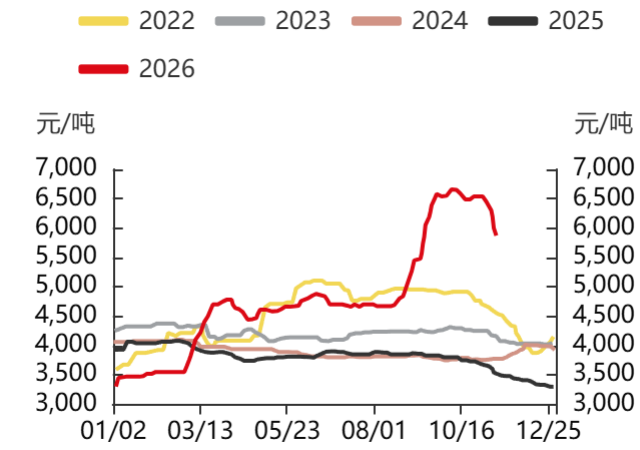
风险

地缘冲突、原油价格波动、宏观风险、中东地缘冲突、原料供应风险、炼厂开工率与排产变动超预期、终端需求变动超预期等

图表

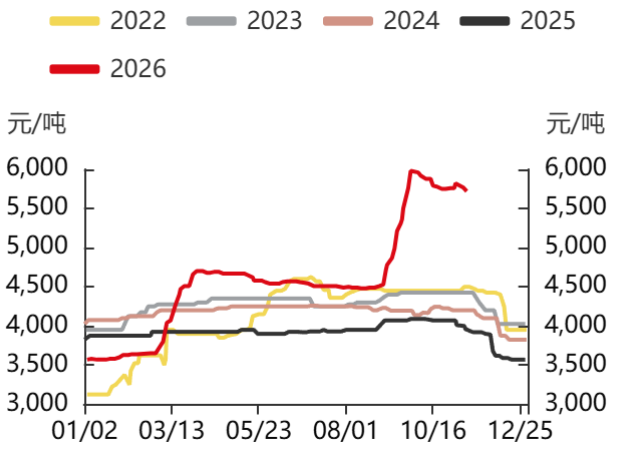
图1：重交沥青：市场价格：西南地区（日度）单位:元/吨 3
图2：重交沥青：市场价格：西北地区（日度） 单位：元/吨 3
图3：重交沥青：市场价格：山东省（日度） 单位：元/吨 3
图4：重交沥青：市场价格：华南地区（日度） 单位:元/吨 3
图5：重交沥青：市场价格：华东地区（日度）单位：元/吨 3
图6：重交沥青：市场价格：华北地区（日度） 单位：元/吨 3
图7：沥青：产量：华南地区（周度） 单位：万吨 4
图8：沥青：产量：华北地区（周度） 单位：万吨 4
图9：沥青：产量：华东地区（周度） 单位：万吨 4
图10：沥青：产量：山东省（周度） 单位：万吨 4
图11：沥青：独立炼厂：产量（周度） 单位：万吨 4
图12：沥青：产量：全国（周度） 单位：万吨 4
图13：道路市场-沥青消费量-月度 单位：万吨 5
图14：防水市场-沥青消费量-月度 单位：万吨 5
图15：船燃市场-沥青消费量-月度 单位：万吨 5
图16：焦化市场-沥青消费量-月度 单位：万吨 5
图17：沥青炼厂库存-隆众口径 单位：万吨 5
图18：沥青社会库存-隆众口径 单位：万吨 5

图1：重交沥青：市场价格：西南地区（日度）单位:元/吨



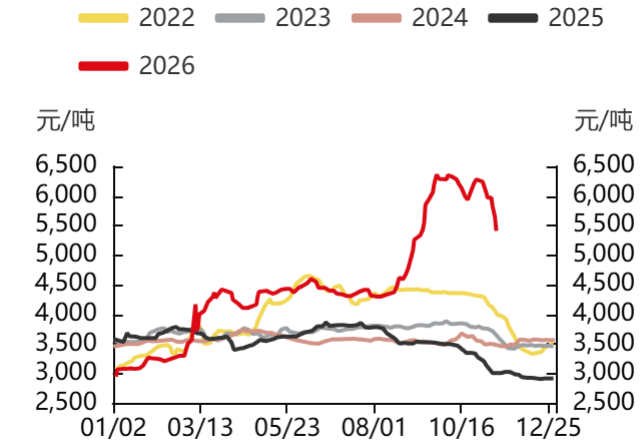
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图2：重交沥青：市场价格：西北地区（日度） 单位：元/吨



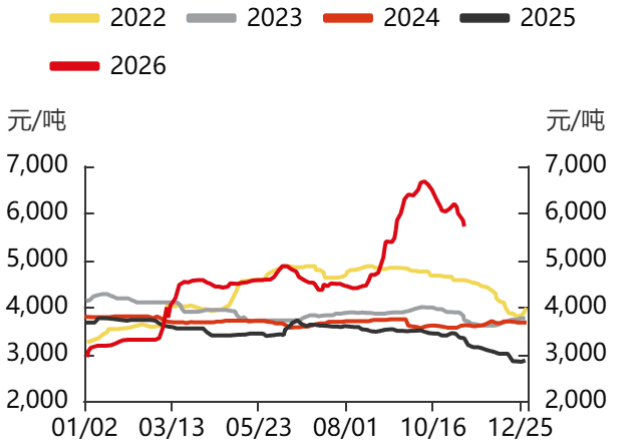
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图3：重交沥青：市场价格：山东省（日度） 单位：元/吨



资料来源：钢联，华泰期货研究院

图4：重交沥青：市场价格：华南地区（日度） 单位:元/吨



资料来源：钢联，华泰期货研究院

图5：重交沥青：市场价格：华东地区（日度）单位：元/吨

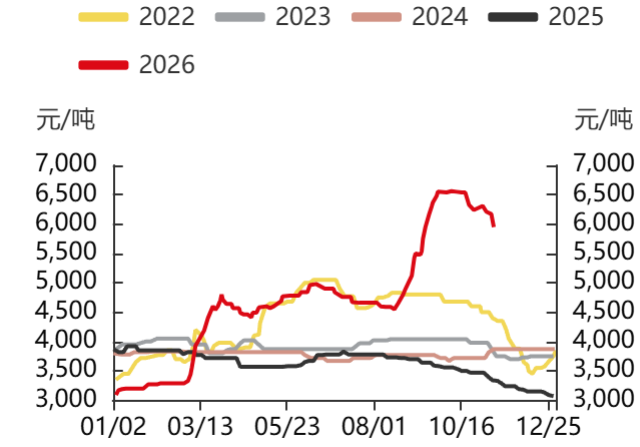
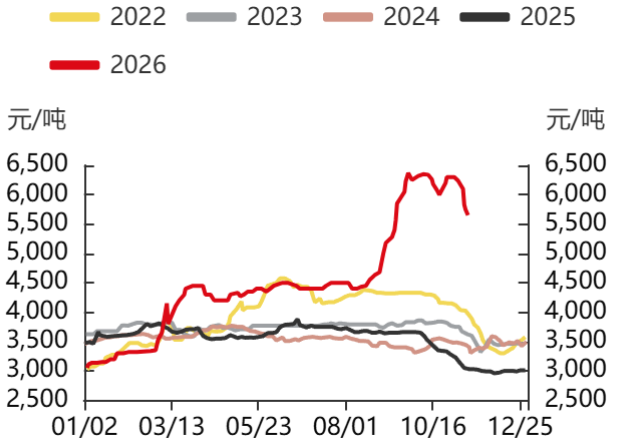


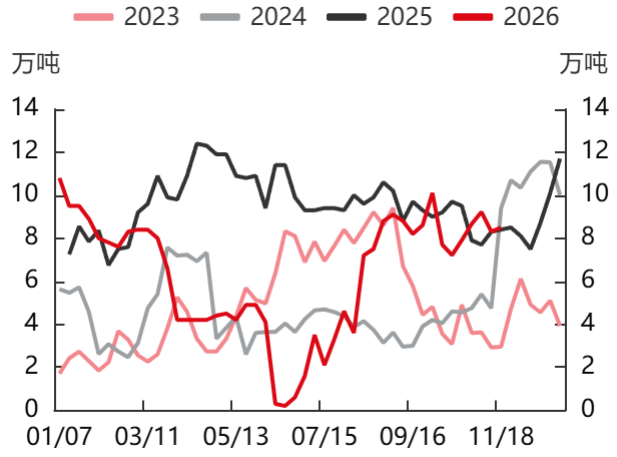
图6：重交沥青：市场价格：华北地区（日度） 单位：元/吨



资料来源：钢联，华泰期货研究院

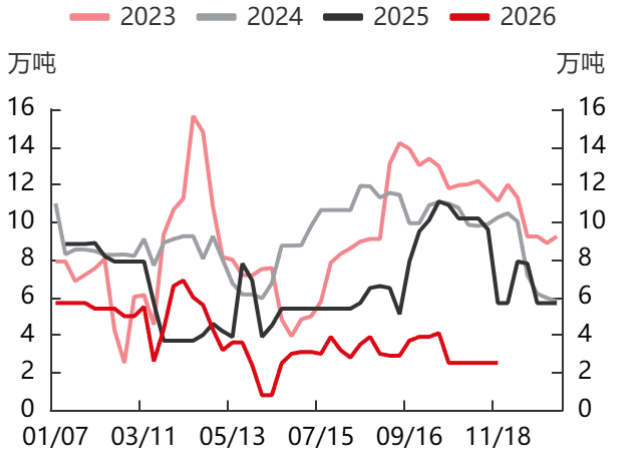
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图7：沥青：产量：华南地区（周度） 单位：万吨



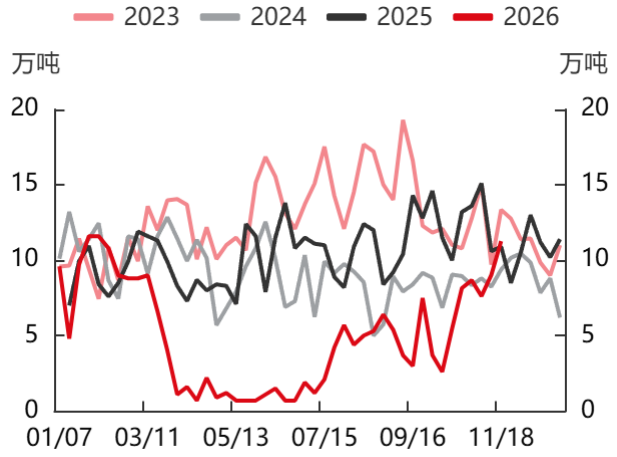
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图8：沥青：产量：华北地区（周度） 单位：万吨



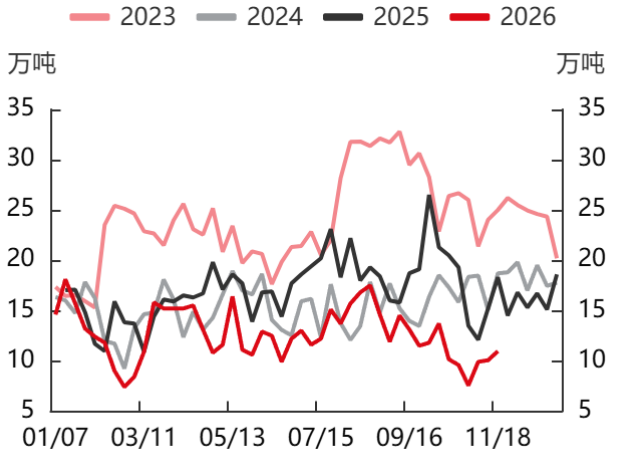
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图9：沥青：产量：华东地区（周度） 单位：万吨



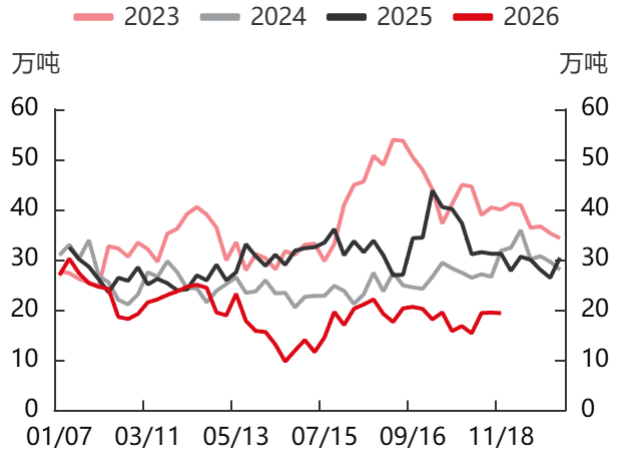
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图10：沥青：产量：山东省（周度） 单位：万吨



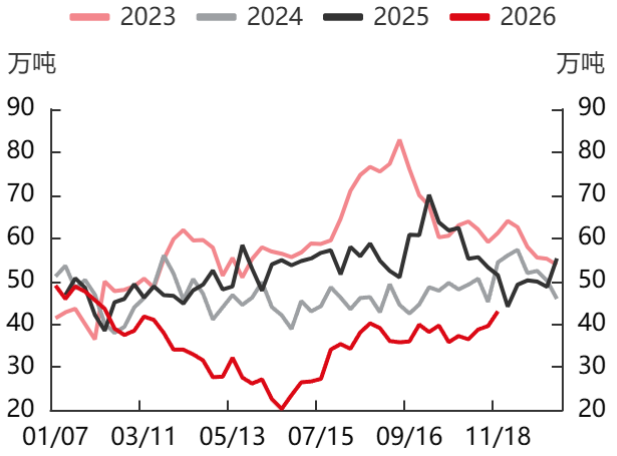
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图11：沥青：独立炼厂：产量（周度） 单位：万吨



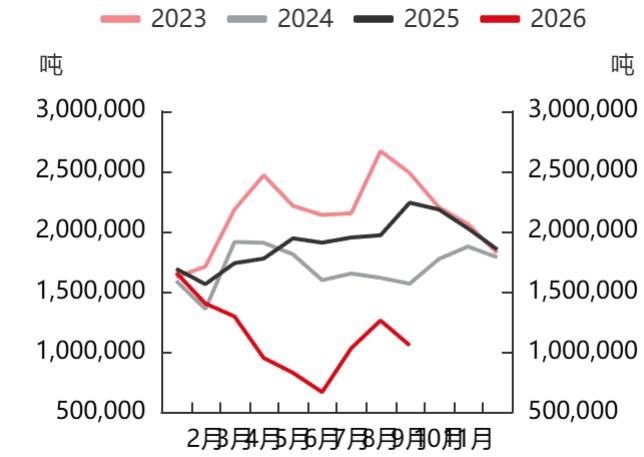
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图12：沥青：产量：全国（周度） 单位：万吨



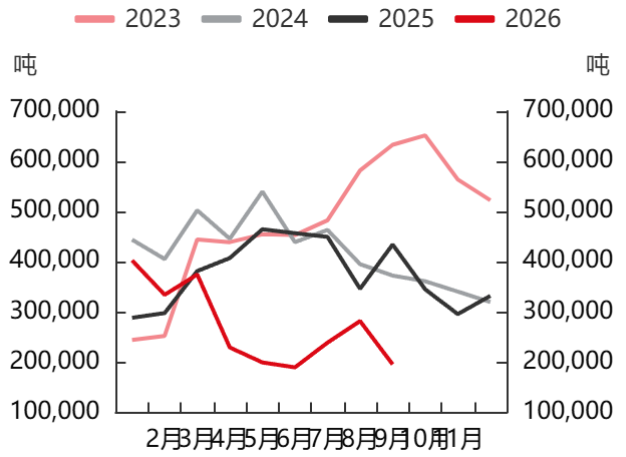
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图13：道路市场-沥青消费量-月度 单位：万吨



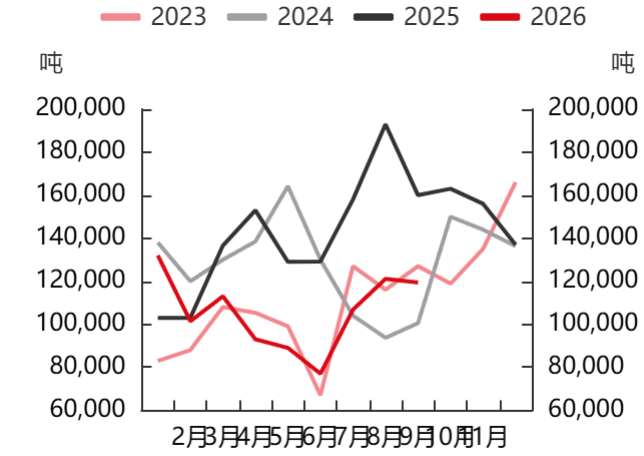
资料来源：百川资讯，华泰期货研究院

图14：防水市场-沥青消费量-月度 单位：万吨



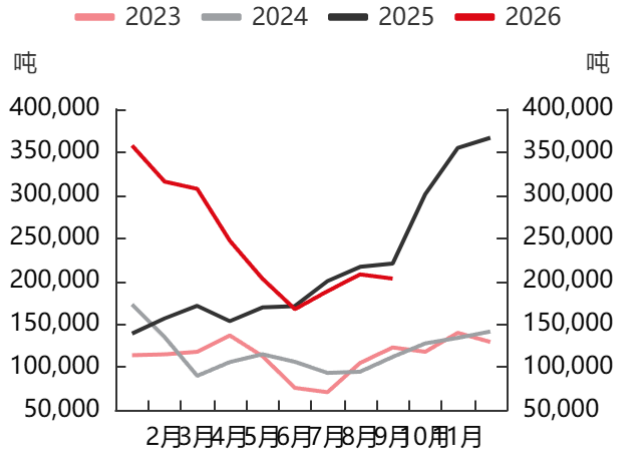
资料来源：百川资讯，华泰期货研究院

图15：船燃市场-沥青消费量-月度 单位：万吨



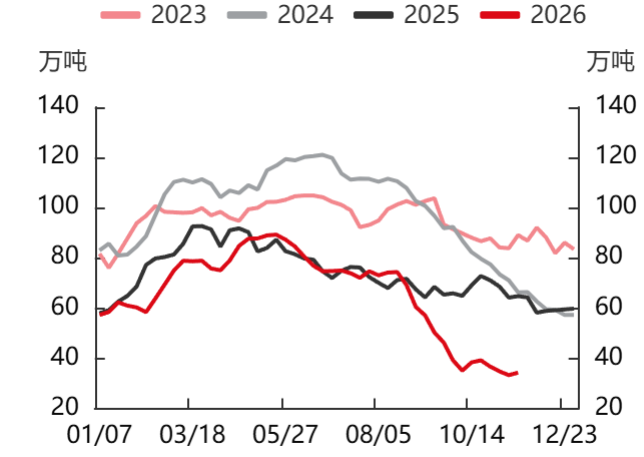
资料来源：百川资讯，华泰期货研究院

图16：焦化市场-沥青消费量-月度 单位：万吨



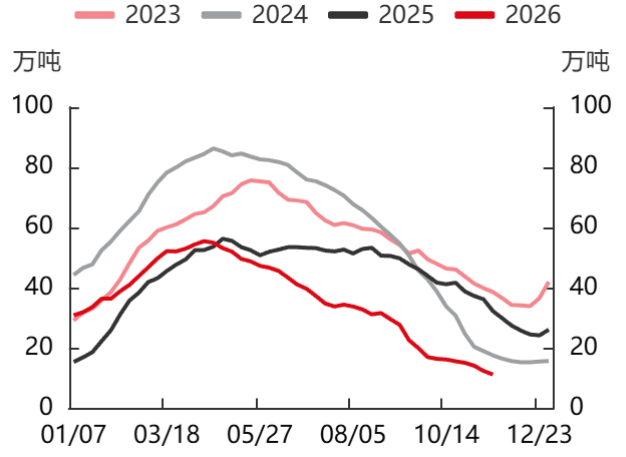
资料来源：百川资讯，华泰期货研究院

图17：沥青炼厂库存-隆众口径 单位：万吨



资料来源：钢联，华泰期货研究院

图18：沥青社会库存-隆众口径 单位：万吨



资料来源：钢联，华泰期货研究院

本期分析研究员


潘翔
从业资格号：F3023104
投资咨询号：Z0013188


康远宁
从业资格号：F3049404
投资咨询号：Z0015842


李祖智
从业资格号：F03159002
投资咨询号：Z0024469

联系人

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289号

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改， 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元丨邮编：510000
电话：400-6280-888
网址：www.htfc.com

华泰期货 HUATAI FUTURES

华泰期货研究院 Huatai Futures Research Institute

客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房