



原油沥青周报

原油：OPEC+减产政策不及预期，油价或延续弱势
沥青：冬储需求筑底支撑，沥青估值或继续修复



广发期货APP



微信公众号

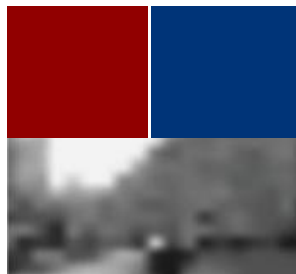
王慧娟

从业资格：F03090246

投资咨询资格：Z0019725

联系方式：020-88818033 18813049220

品种	主要观点	12.4-12.8策略
原油	<p>此次OPEC+会议的实际减产力度不及预期，较之前的自愿减产仅多出约5万桶/日，因而此次自愿减产仍为前期减产政策的延续，自愿减产对边际供应的约束性有限。随着油价走弱，美国回补SPR的计划提上议程，届时将削弱商业原油库存的累库压力。需求层面，国内成品油裂解价差转好，但炼厂开工恢复有限，海外需求疲弱情况下，海外成品油裂解价差表现承压。宏观层面，当下海外央行进入加息停止至降息的过渡阶段，流动性压力放缓，但衰退预期预计将对原油实际需求带来压制，油价上方宏观压力仍存，OPEC+会议靴子落地后，预计油价将在海外宏观压力下偏弱运行。</p>	<p>震荡偏弱思路，布油参考75-83美元/桶</p>
沥青	<p>沥青理论生产利润低位维持的情况下，炼厂开工负荷预计稳定低位为主，且炼厂库存率较往年偏低，炼厂供应压力不大。整体需求下降为主，随天气逐渐变冷，表层施工逐渐减少，北方施工减少明显，而南方呈现微增态势。北方地区冬储逐渐落地，个别炼厂继续释放3月底合同，客户签约积极性尚可，加之前期部分炼厂释放12-1月底合同，投机套利需求对沥青价格有一定支撑。当下沥青期现价差已降至往年低位，油价向上驱动不足情况下，预计沥青盘面向上空间或有限。考虑稀释沥青原料成本抬升，叠加当下冬储需求支撑下沥青基本面仍可观，中长期沥青裂解价差预计仍以修复为主。</p>	<p>单边震荡思路，02合约参考3630-3730元/吨；沥青裂解价差多单持有</p>



原油



1、行情回顾

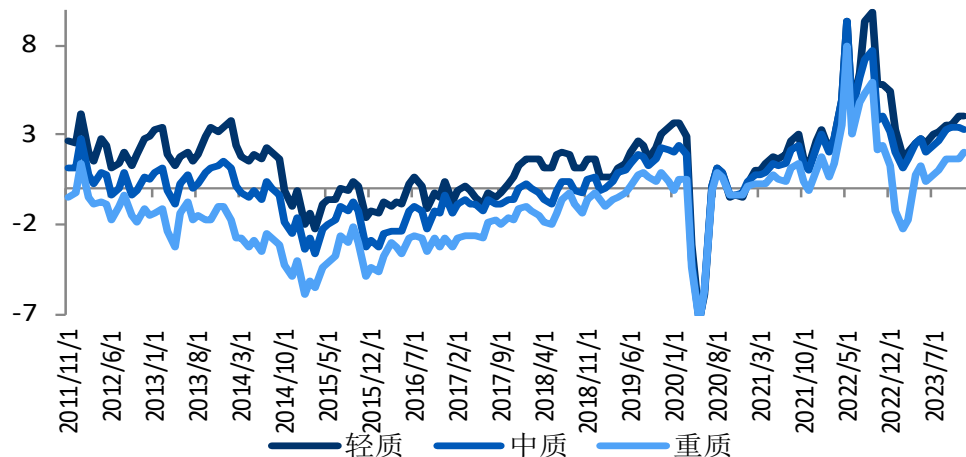


□ 上周油价跟随OPEC+减产消息波动，上周前期受OPEC+会议减产100-200万桶/日预期提振，油价上涨，11月30日OPEC+会议结果不及预期情况下，油价回吐涨幅，再度转弱。基本面方面，上周美油继续累库，美国成品油消费表现疲弱。

2023年12月沙特至欧洲、美国和亚洲OSP官价维持不变

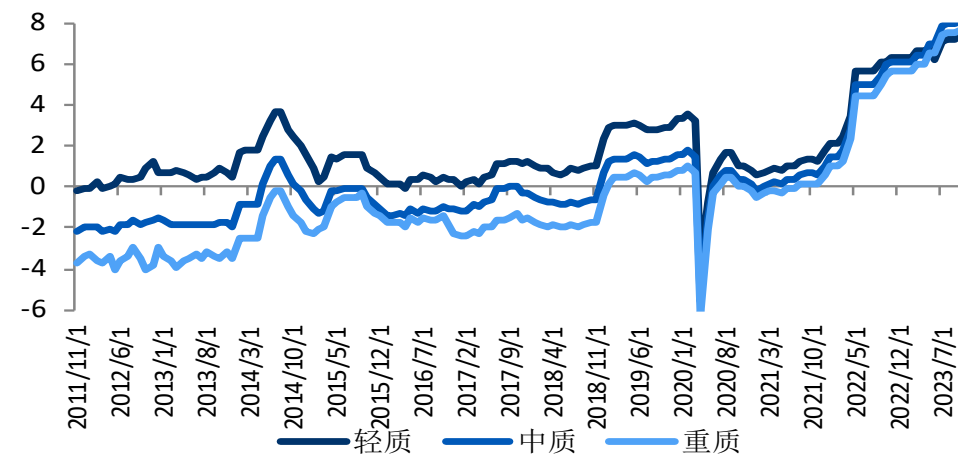
沙特至亚洲OSP

沙特至亚洲OSP



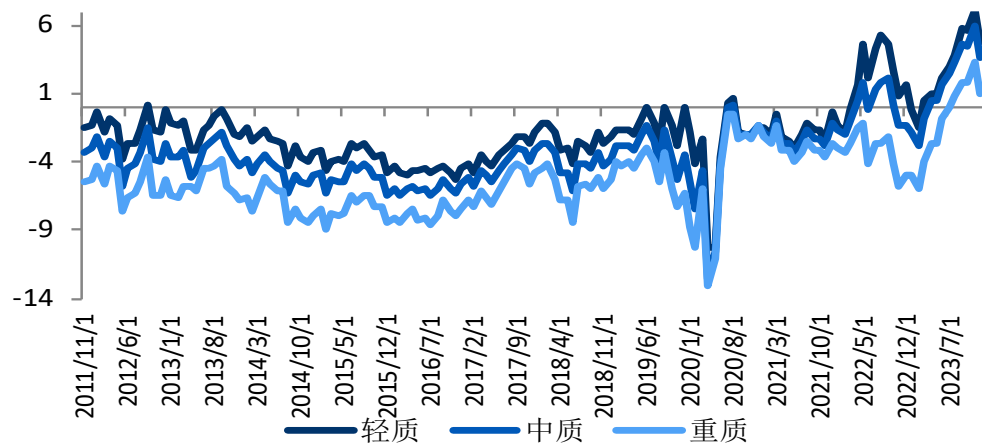
沙特至美国OSP

沙特至美国OSP



沙特至欧洲OSP

沙特至欧洲OSP



\$/b 亚洲 变动 美国 变动 欧洲 变动

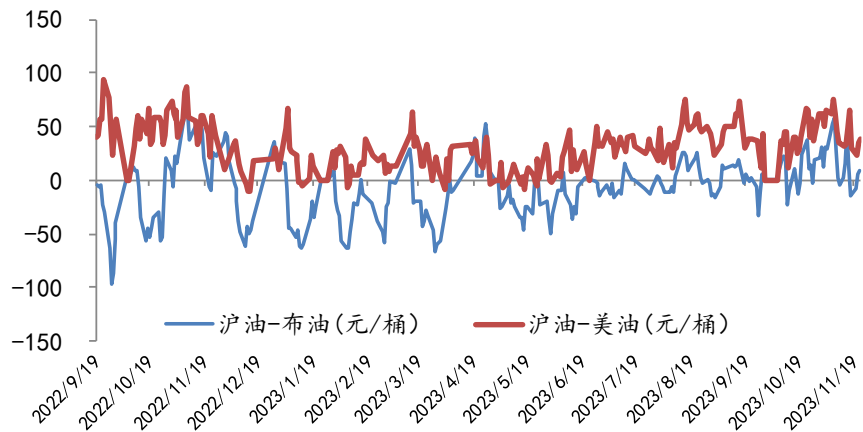
轻质	4.00	0.00	7.45	0.00	7.20	0.00
中质	3.45	0.00	8.15	0.00	6.00	0.00
重质	1.70	0.00	7.70	0.00	3.30	0.00

上周内外盘价差震荡, B-W价差震荡, EFS价差震荡

2023/12/1	最新值	最新均值	上周均值	均值变动
沪油-布油	23.84	1.47	-0.28	1.75
沪油-美油	56.21	37.78	33.30	4.48
B-W	4.81	5.46	4.97	0.50
EFS	-0.13	-0.53	-0.57	0.03

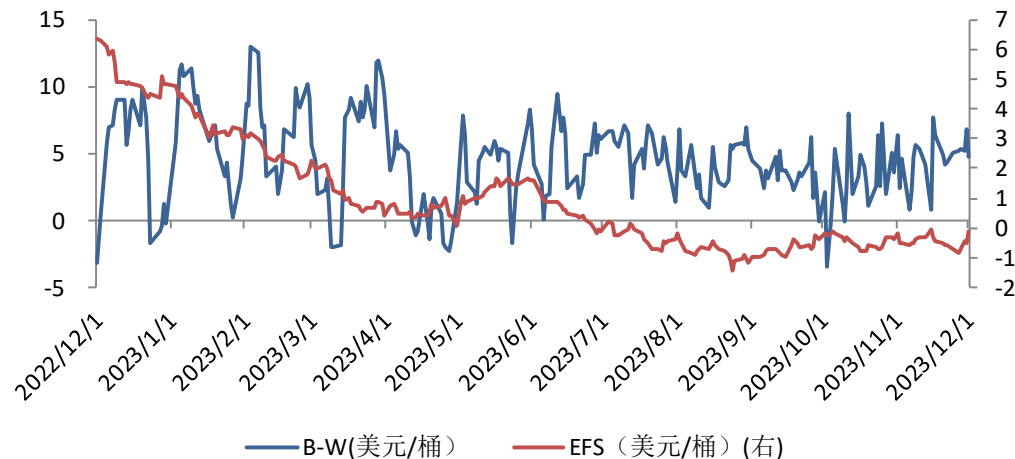
内外盘价差 (RMB/b)

原油内外盘价差

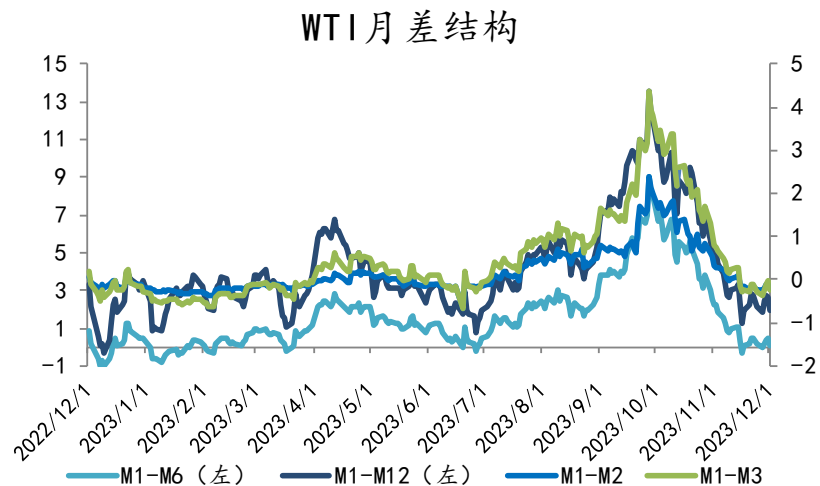


境外跨市价差 (\$/b)

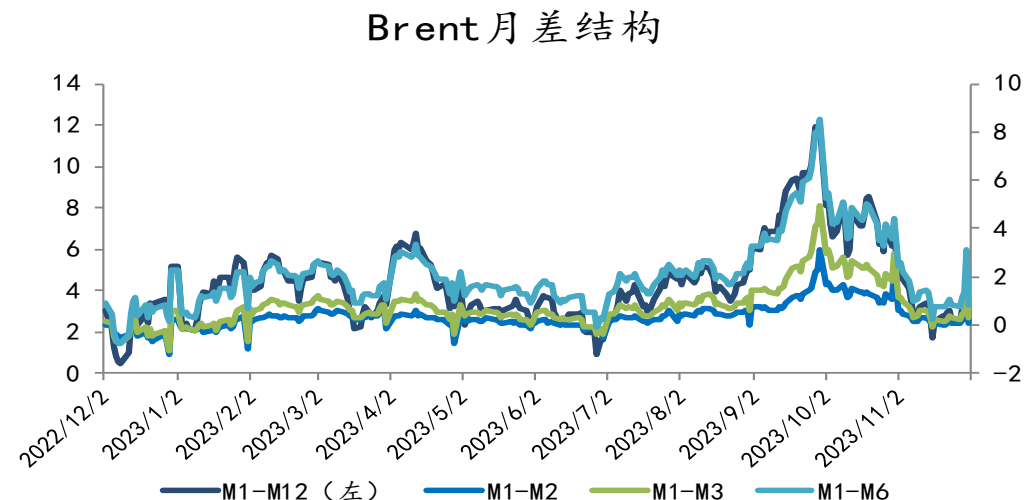
原油跨区价差(美元/桶)



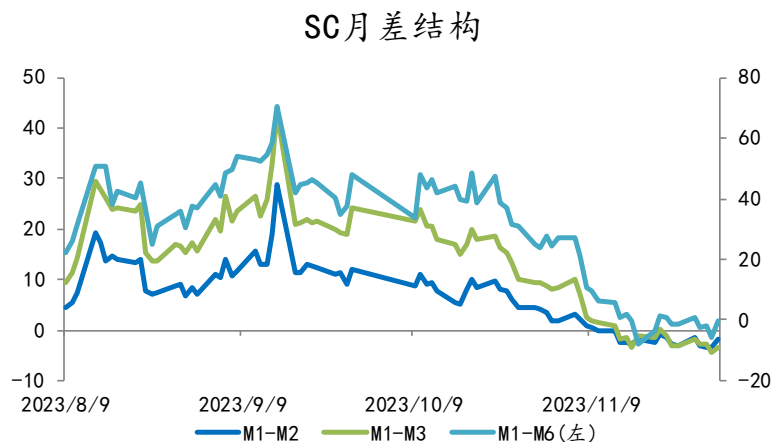
WTI月差结构 (\$/b)



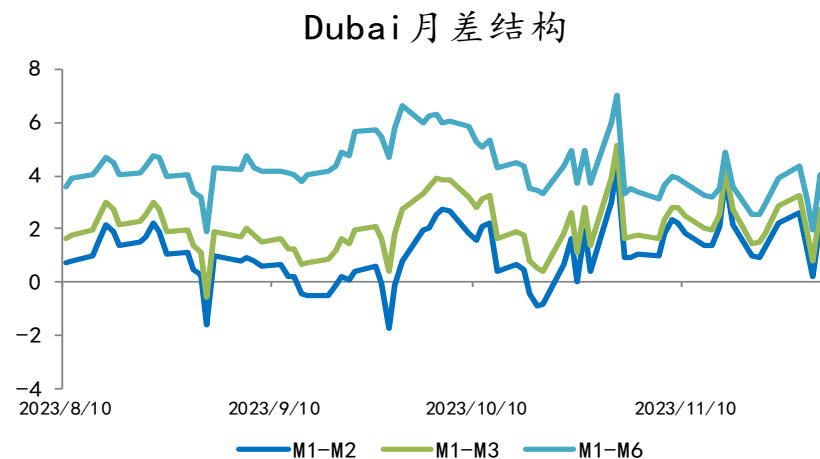
BRENT月差结构 (\$/b)



SC月差结构 (¥/b)

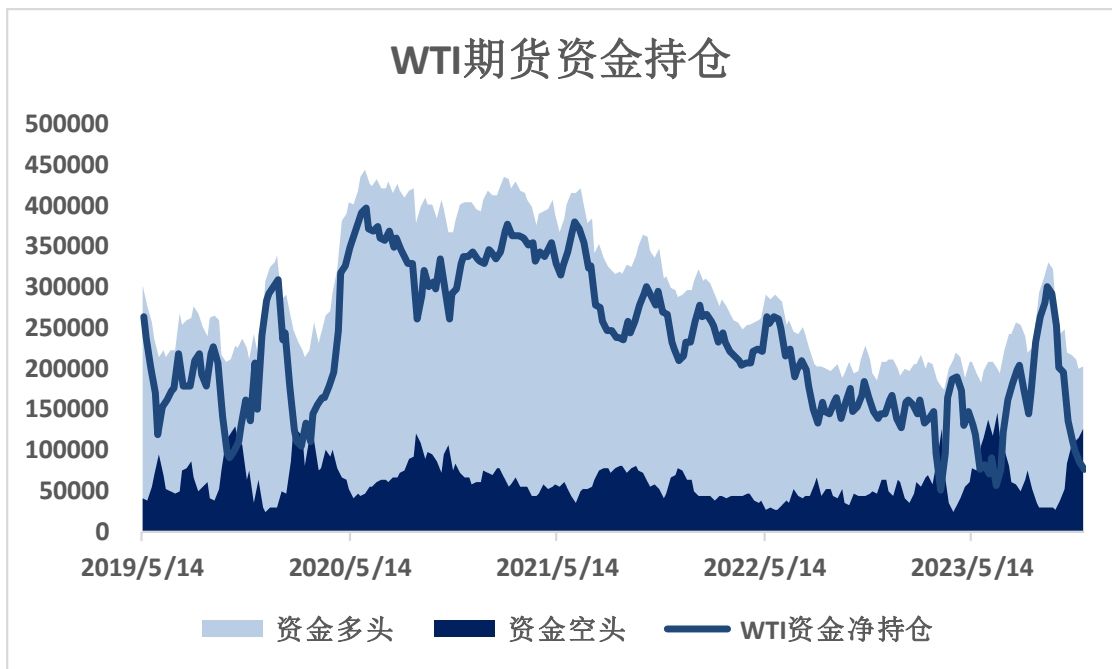


Dubai月差结构 (\$/b)

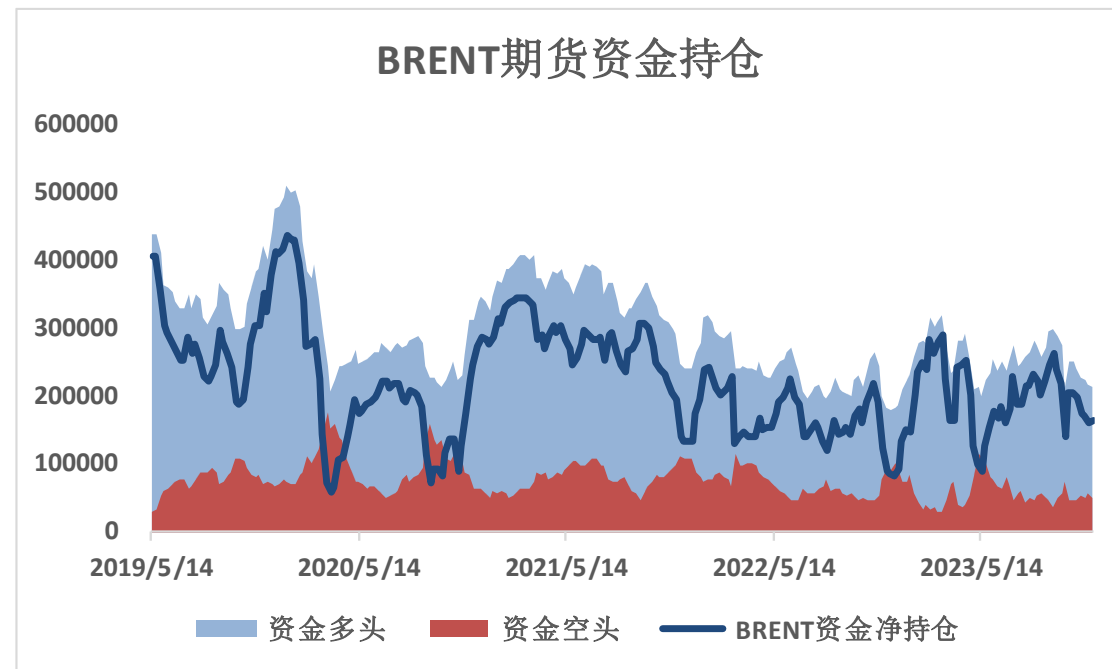


最新	资金多头持仓	环比	资金空头持仓	环比	管理资金净持仓	环比
WTI	203,808	3,327	125,492	9,940	78,316	-6,613
Brent	214,061	-2,853	49,317	-6,947	164,744	4,094

美油管理资金头寸



布油管理资金头寸





2、供应分析

Several OPEC+ countries announce additional voluntary cuts to the total of 2.2 million barrels per day

The OPEC Secretariat noted the announcement of several OPEC+ countries of additional voluntary cuts to the total of 2.2 million barrels per day, aimed at supporting the stability and balance of oil markets.

These voluntary cuts are calculated from the 2024 required production level as per the 35th OPEC Ministerial Meeting held on June 4 2023, and are in addition to the voluntary cuts previously announced in April 2023 and later extended until the end of 2024.

These additional voluntary cuts are announced by the following OPEC+ countries : Saudi Arabia (1,000 thousand b/d); Iraq (223 thousand b/d); United Arab Emirates (163 thousand b/d); Kuwait (135 thousand b/d); Kazakhstan (82 thousand b/d); Algeria (51 thousand b/d); and Oman (42 thousand b/d) starting 1st of January until the end of March 2024. Afterwards, in order to support market stability, these voluntary cuts will be returned gradually subject to market conditions.

The above will be in addition to the announced voluntary cut by the Russian Federation of 500 thousand barrels per day for the same period (starting 1st of January until the end of March 2024), which will be made from the average export levels of the months of May and June of 2023, and will consist of 300 thousand barrels a day of crude oil and 200 thousand barrels per day of refined products.

国家 (千桶/日)	4月会议自愿减产份额	6月会议自愿减产份额	11月会议自愿减产份额	2024年原油产量基线	原2023年产量基线	2024年Q1自愿减产后的产量目标	10月实际产量 (IEA口径)
阿尔及利亚	48	48	51	1007	1007	956	960
安哥拉				1280	1455	1280	1150
刚果				276	310	276	260
赤道几内亚				70	121	70	60
加蓬				177	177	177	220
伊拉克	211	211	223	4431	4431	4208	4380
科威特	128	128	135	2676	2676	2541	2570
尼日利亚				1380	1742	1380	1350
沙特阿拉伯	500	1000	1000	10478	10478	8978	9010
阿联酋	144	144	163	3219	3019	3056	3250
阿塞拜疆				551	684	551	490
巴林				196	196	196	200
文莱				83	97	83	80
哈萨克斯坦	78	78	82	1628	1628	1546	1630
马来西亚				401	567	401	350
墨西哥				1753	1753	1753	1670
阿曼	40	40	42	841	841	799	800
俄罗斯	500	500	500	9828	10478	9328	9530
苏丹				64	72	64	60
南苏丹				124	124	124	180
合计	1649	2149	2196	40463	41856	37767	38200

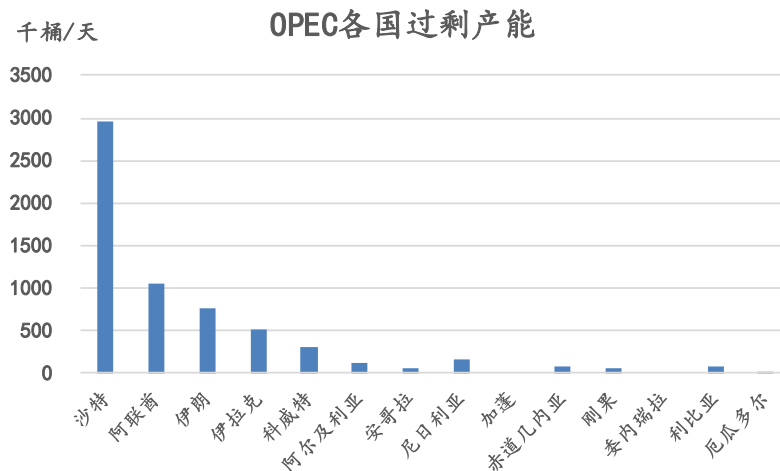
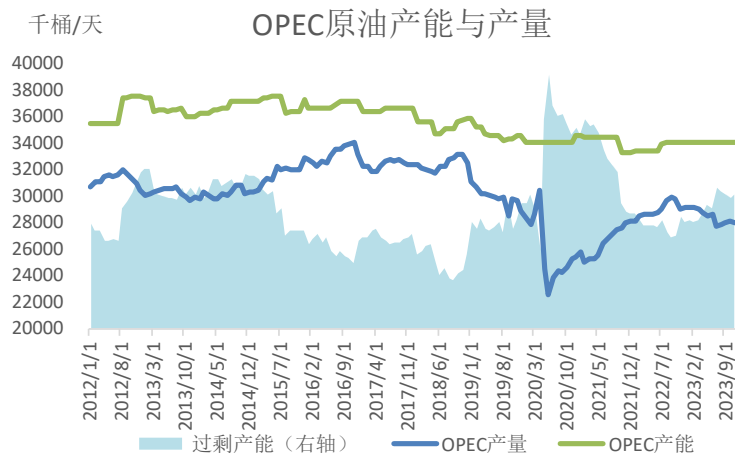
- 第36届欧佩克+部长级会议结束，欧佩克+成员国们各自宣布在明年Q1期间“自愿”减产，总规模合计219.6万桶/日，其中沙特和俄罗斯分别减产100万桶和50万桶。其余国家的具体每日减产规模为：伊拉克-22.3万、阿联酋-16.3万、科威特-13.5万、哈萨克斯坦-8.2万、阿尔及利亚-5.1万和阿曼-4.2万桶。
- 欧佩克公告显示，第37届会议定于明年6月1日举行；
- 巴西将于明年1月加入欧佩克+。

第36届欧佩克+部长级会议宣称将于2024年Q1自愿减产219.6万桶/日

国家（千桶/日）	4月会议自愿减产份额	6月会议自愿减产份额	11月会议自愿减产份额	2024年原油产量基线	原2023年产量基线	2024年Q1自愿减产产量目标	10月实际产量（IEA口径）
阿尔及利亚	48	48	51	1007	1007	956	960
安哥拉				1280	1455	1280	1150
刚果				276	310	276	260
赤道几内亚				70	121	70	60
加蓬				177	177	177	220
伊拉克	211	211	223	4431	4431	4208	4380
科威特	128	128	135	2676	2676	2541	2570
尼日利亚				1380	1742	1380	1350
沙特阿拉伯	500	1000	1000	10478	10478	8978	9010
阿联酋	144	144	163	3219	3019	3056	3250
阿塞拜疆				551	684	551	490
巴林				196	196	196	200
文莱				83	97	83	80
哈萨克斯坦	78	78	82	1628	1628	1546	1630
马来西亚				401	567	401	350
墨西哥				1753	1753	1753	1670
阿曼	40	40	42	841	841	799	800
俄罗斯	500	500	500	9828	10478	9328	9530
苏丹				64	72	64	60
南苏丹				124	124	124	180
合计	1649	2149	2196	40463	41856	37767	38200

- 第36届欧佩克+部长级会议结束，会议宣称将于2024年Q1自愿减产219.6万桶/日，如此“大”规模的减产并未使得油价冲高，油价反而回吐涨幅。市场似乎认为减产并不够，OPEC+减产力度不及市场预期。
- 一方面，今年4月份OPEC+会议上，其成员国已经宣布自愿减产164.9万桶/日，叠加6月份沙特决定额外减产100万桶/日，OPEC+整体的自愿减产规模在会议前已经达到214.9万桶/日，因此本次219.6万桶/日的自愿减产额度仅较此前增加了4.7万桶/日，边际变化相对有限，除去沙特和俄罗斯在内的150万桶/日的减产额度，其他国家的自愿减产份额仅为69.6万桶/日，不及会议前与会代表宣称的100万桶/日的进一步削减量。
- 另一方面，自愿减产的模式无法对其成员国生产行为形成强约束，自愿减产也并未被纳入OPEC+的产量基线协议，因此市场也对成员国减产的兑现程度表示一定怀疑。值得注意的是，部分成员国在近几个月的生产中，确实出现违背此前自愿减产声明的情况，诸如阿联酋10月实际原油产量为325万桶/日，超过其自愿减产后287.5万桶/日的产量目标，伊拉克10月实际产量438万桶/日，超过其自愿减产后422万桶/日的产量目标，哈萨克斯坦10月实际产量163万桶/日，超过其自愿减产后155万桶/日的产量目标，如若OPEC+成员国在之后的实际生产中再度违背承诺，其自愿减产的声明也将形同虚设，基于对于OPEC+自愿减产落实效果的疑虑，油价也转跌以此表明市场态度。

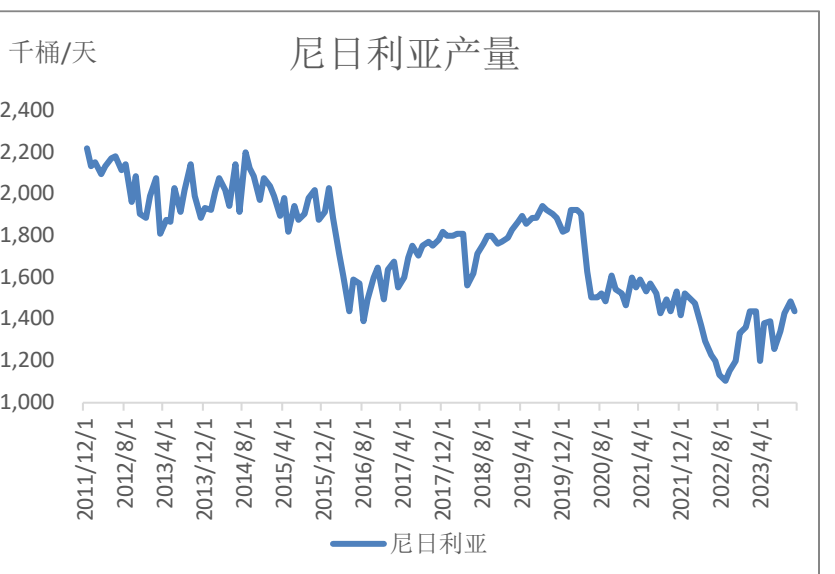
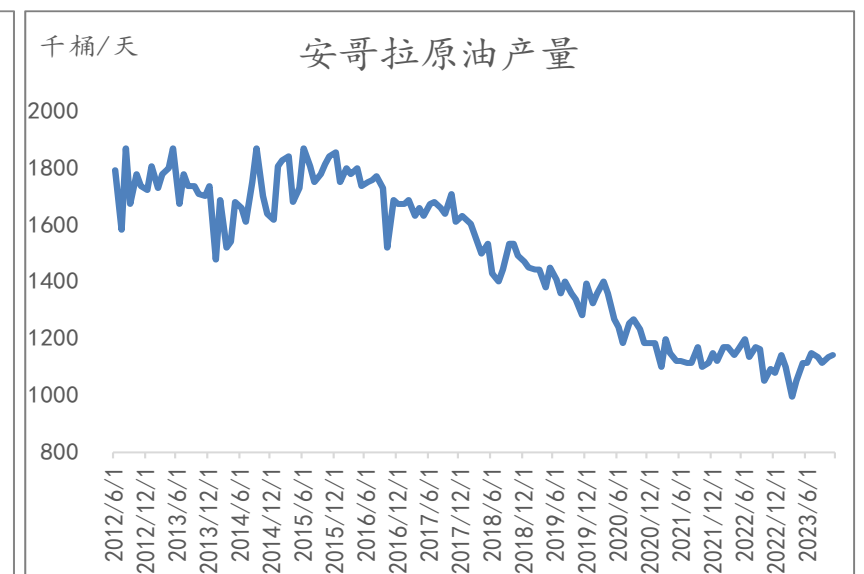
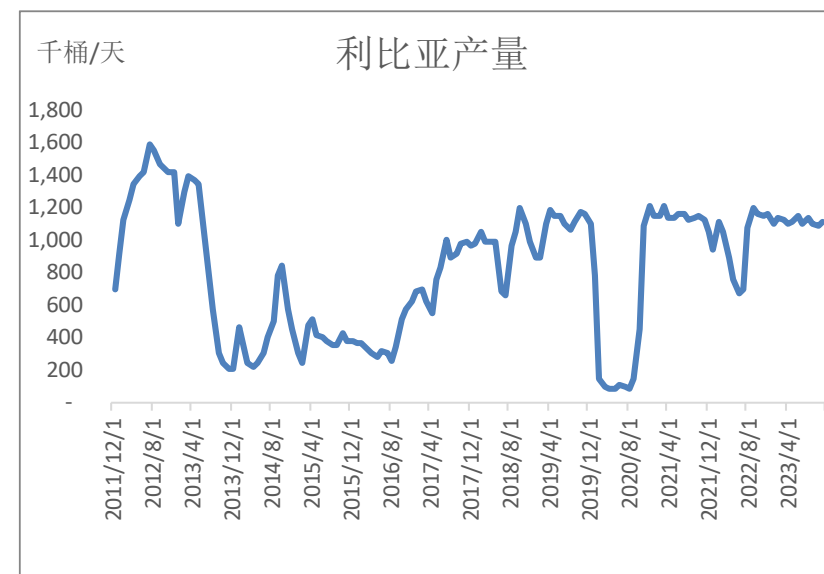
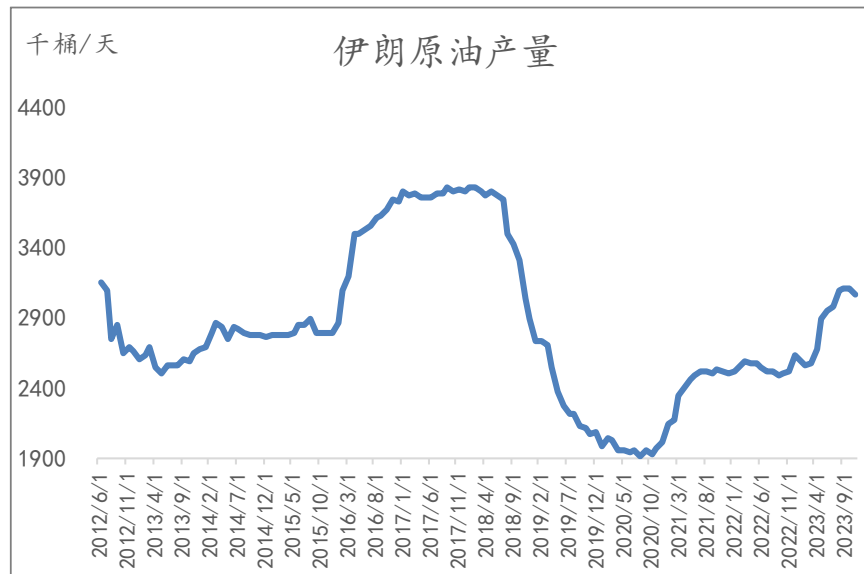
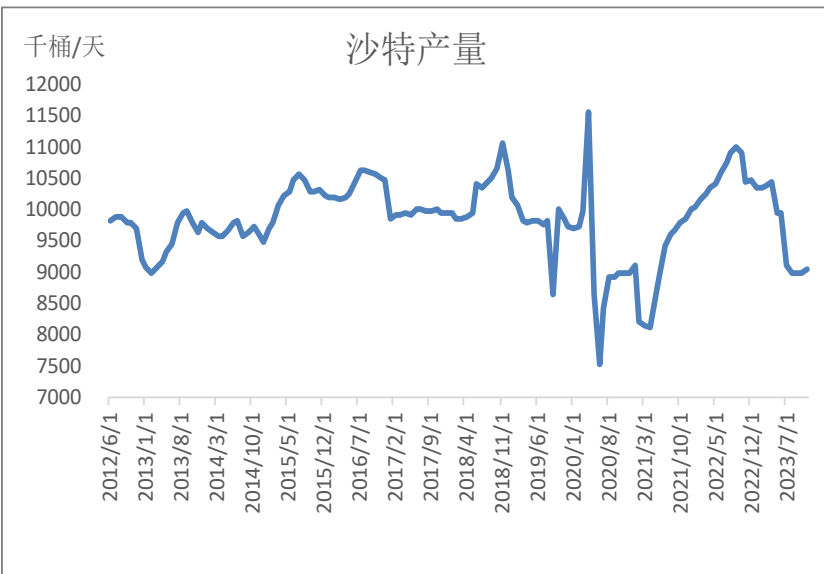
11月OPEC原油产量环比减少14万桶/日



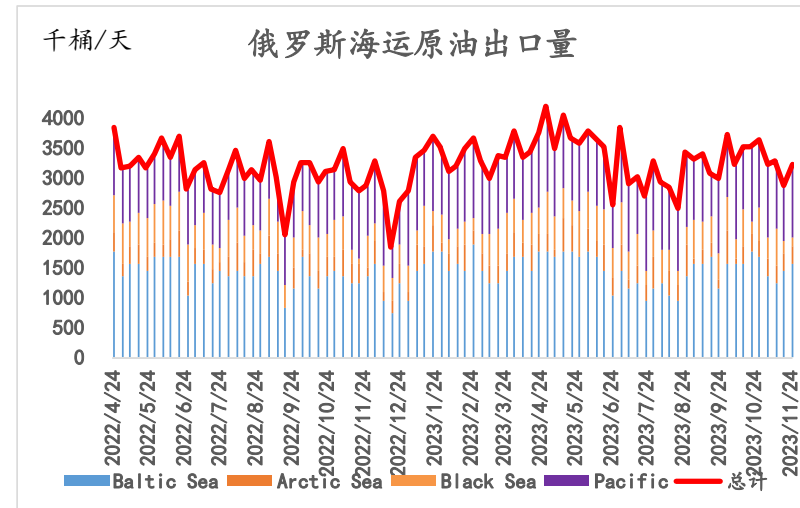
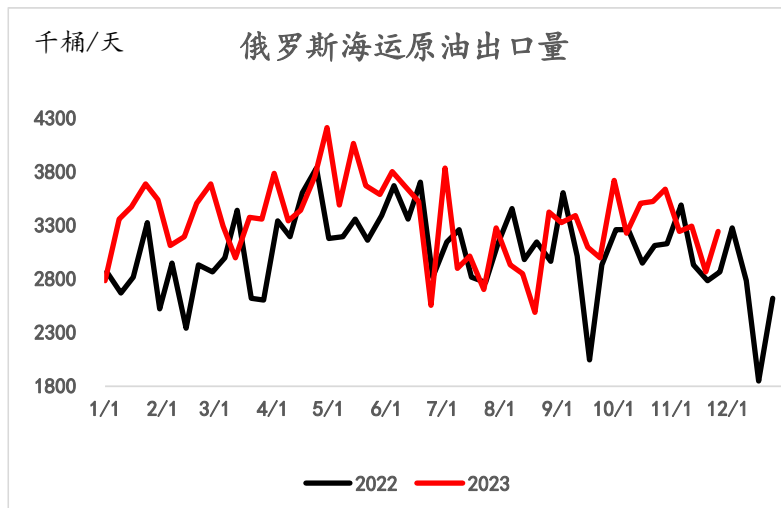
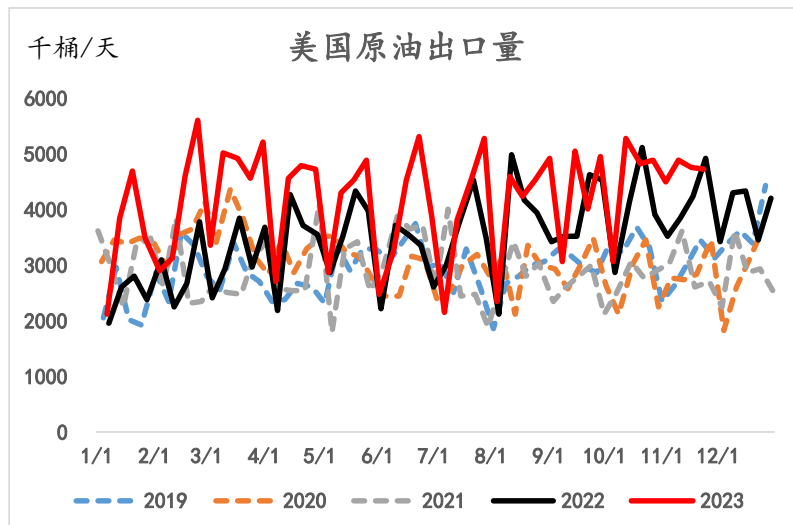
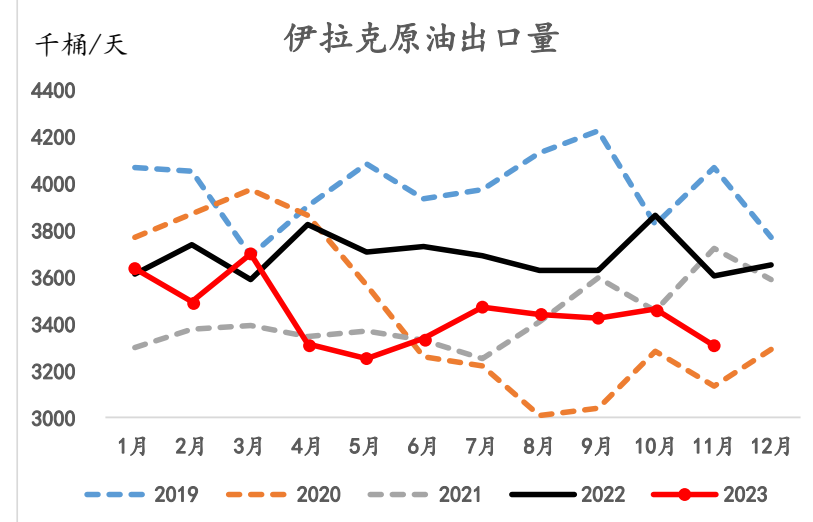
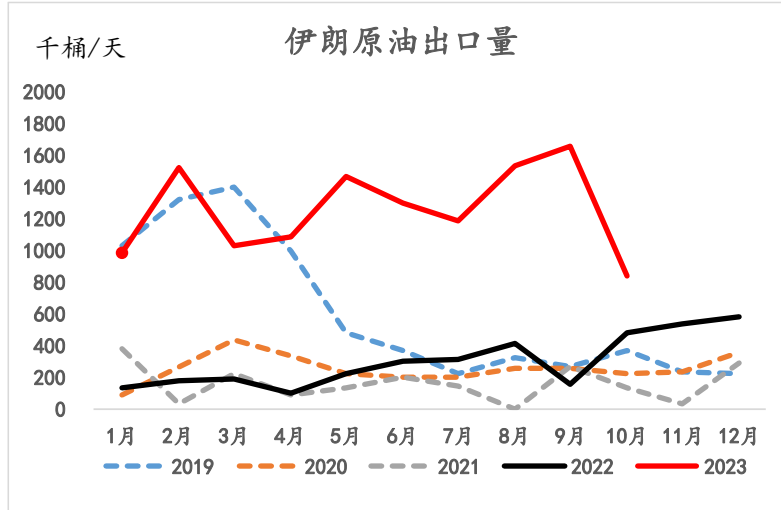
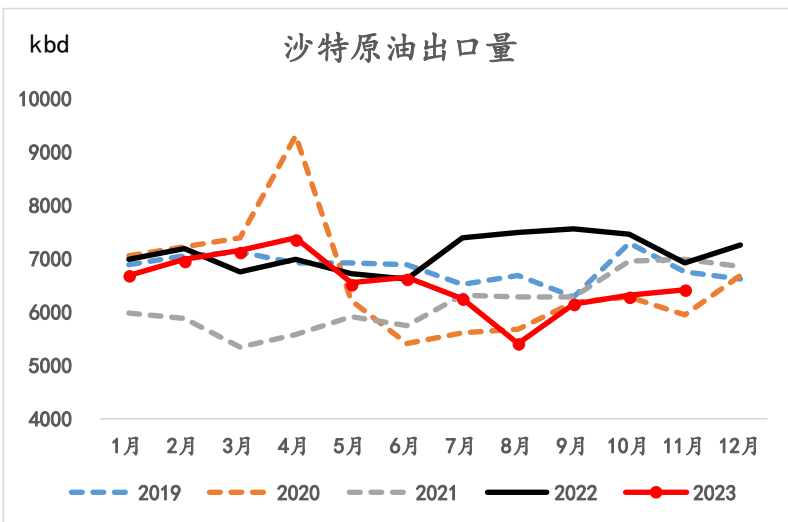
● 据彭博数据, OPEC11月原油产量为2805万桶/日, 环比减少14万桶/日。

千桶/天	沙特	伊拉克	伊朗	利比亚	加蓬	委内瑞拉	安哥拉	尼日利亚	赤道几内亚	科威特	阿尔及利亚	阿联酋	刚果	OPEC产量
2023/11/30	9,050	4,290	3,070	1,120	220	810	1140	1440	50	2520	950	3150	240	28050
2023/10/31	9,010	4,340	3,110	1,090	220	800	1130	1490	70	2560	960	3150	260	28190
2023/9/30	9,000	4,300	3,110	1,110	200	770	1110	1430	60	2580	960	3150	250	28030
2023/8/31	8,980	4,260	3,100	1,140	220	800	1130	1340	90	2560	940	3120	240	27920
2023/7/31	9,110	4,250	2,980	1,100	200	780	1150	1260	80	2550	970	3090	260	27780
2023/6/30	9,960	4,180	2,950	1,150	210	780	1110	1390	70	2570	960	3100	260	28690
2023/5/31	9,960	4,140	2,890	1,120	200	740	1110	1380	50	2550	970	3130	250	28490
2023/4/30	10,470	4,130	2,680	1,100	190	730	1050	1200	70	2680	1010	3180	270	28760
2023/3/31	10,400	4,380	2,580	1,130	200	720	990	1440	50	2680	1020	3250	270	29110
2023/2/28	10,370	4,460	2,560	1,140	200	700	1100	1440	60	2690	1010	3230	280	29240
2023/1/31	10,380	4,470	2,600	1,100	190	670	1140	1360	60	2690	1010	3190	260	29120
2022/12/31	10,480	4,480	2,640	1,170	160	660	1080	1330	60	2670	1020	3170	260	29180
2022/11/30	10,470	4,480	2,520	1,150	190	690	1090	1200	80	2670	1010	3180	260	28990

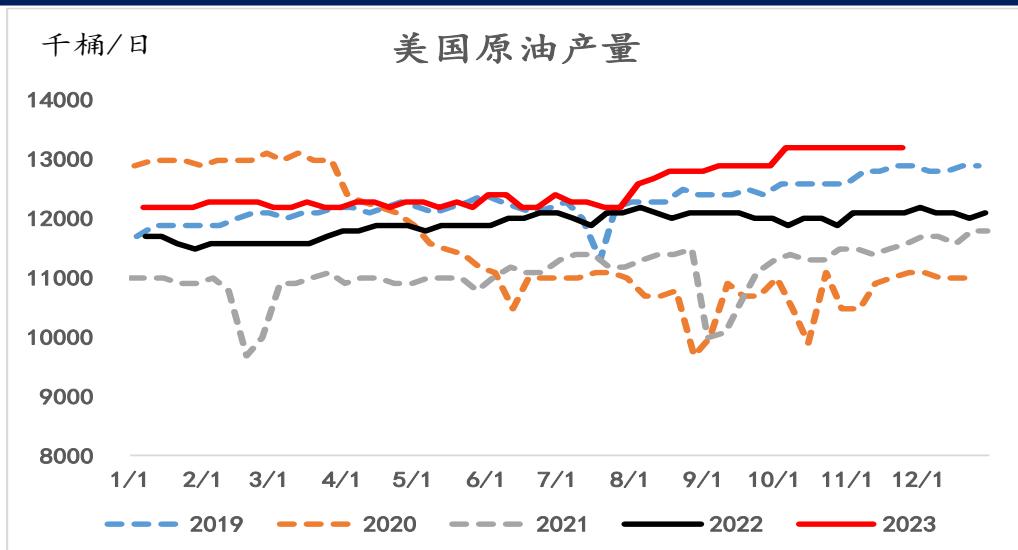
OPEC部分成员国原油产量



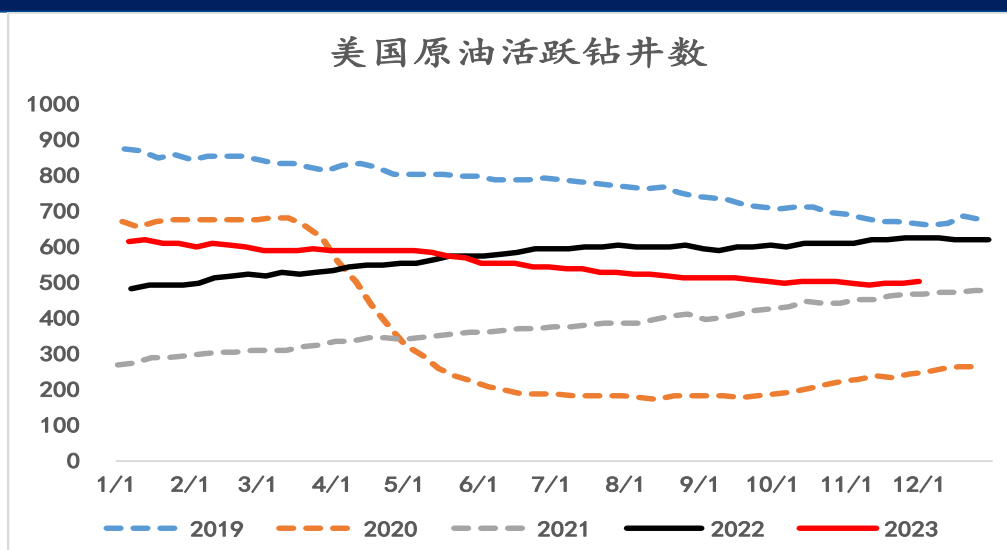
俄罗斯海运原油出口环比增加



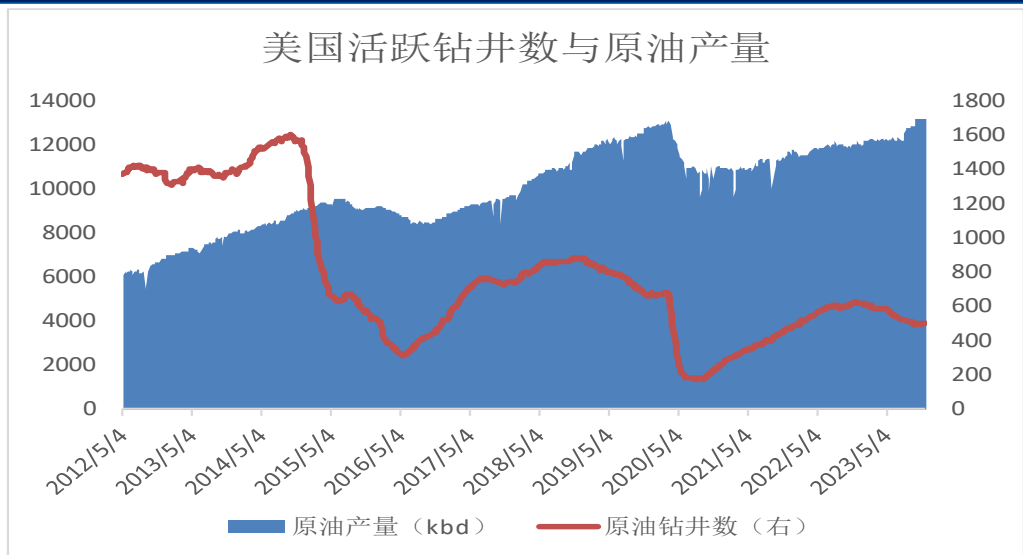
美国原油产量



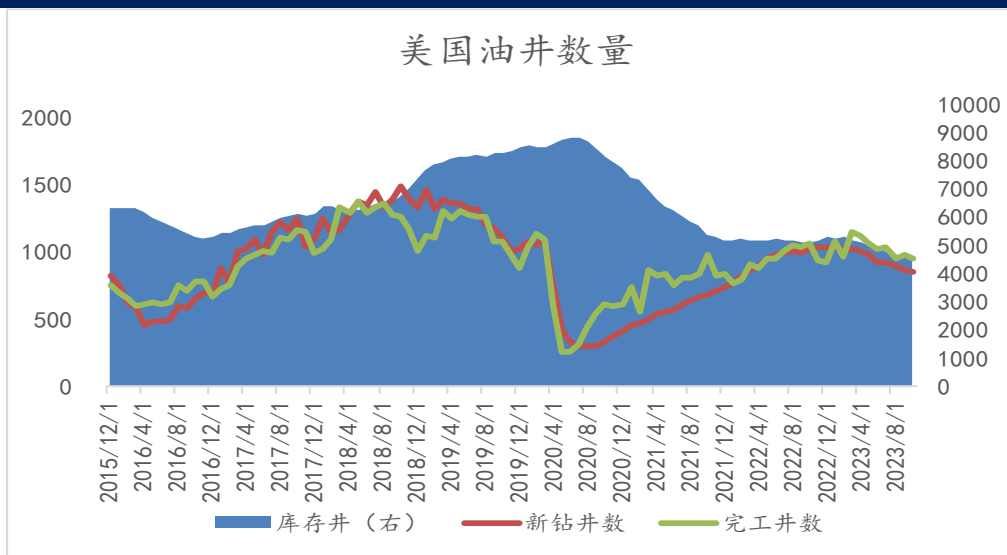
美国活跃原油钻井数



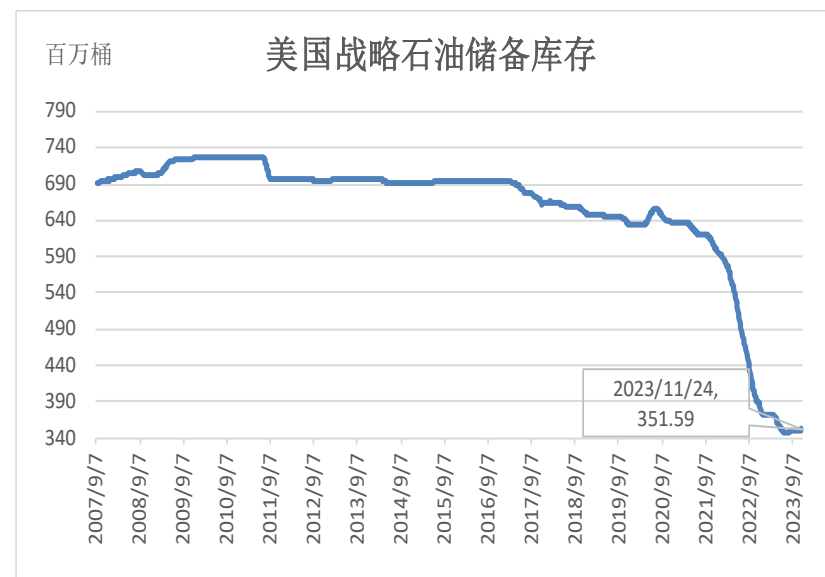
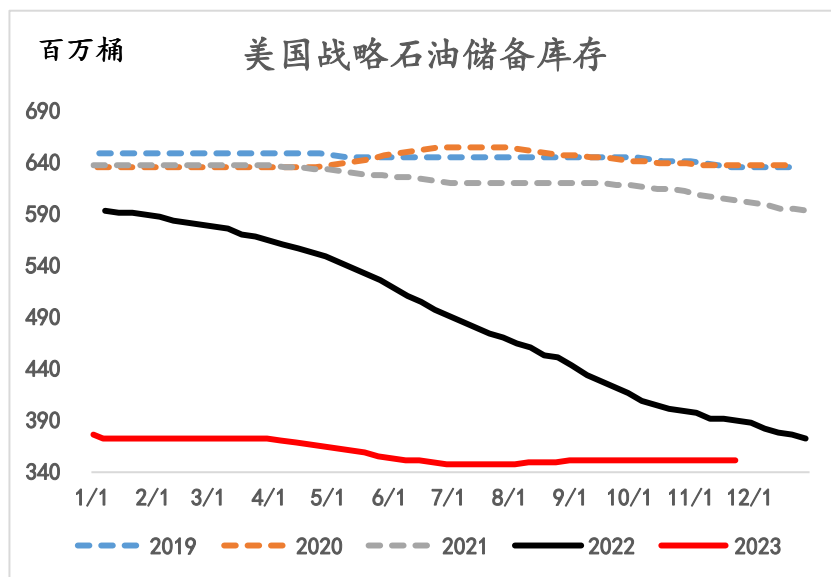
美国活跃钻井数与原油产量



美国油井数量



- 美国能源部此前表示，希望购买600万桶原油以补充战略石油储备（SPR），在12月和明年1月各交付300万桶，同时继续其补充紧急储备的计划。能源部补充说，至少在2024年5月之前，它将继续通过每月招标来补充储备，具体数量尚未确定。能源部希望以79美元/桶或更低的价格签订合同，这一价格较早前的70美元/桶左右区间显著上升。
- 美国能源部：原定于明年夏天回购400万桶石油以补充战略石油储备（SPR）的计划已提前到明年2月。美国寻求再购买至多300万桶石油作为2月份交付的特别战略储备。
- 文件显示，美国能源部已经签订合同购买273万桶原油，均价约为79.1美元/桶。此次购买包括从埃克森美孚购买93万桶，从菲利普66购买60万桶，从太阳石油公司（Sunoco）购买60万桶，从麦格理集团购买60万桶。
- 截至11月10日当周，美国战略石油储备库存环比+31.3万桶为351.59万桶。

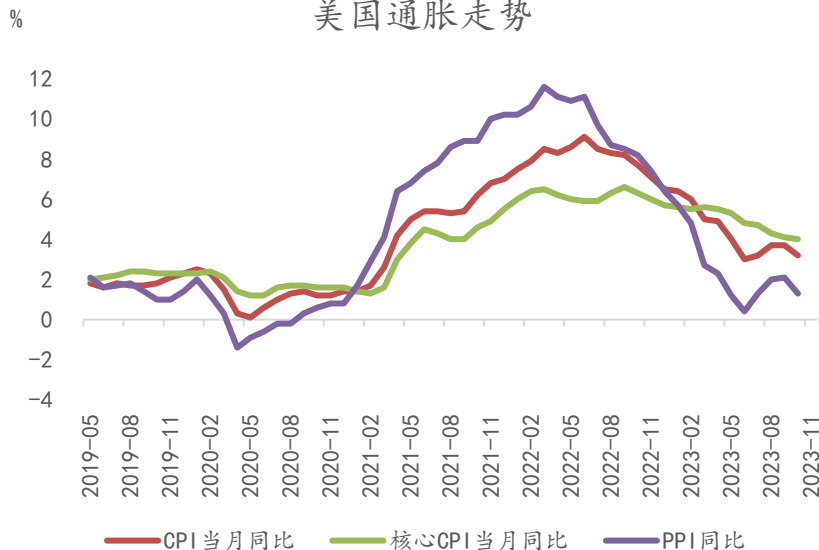




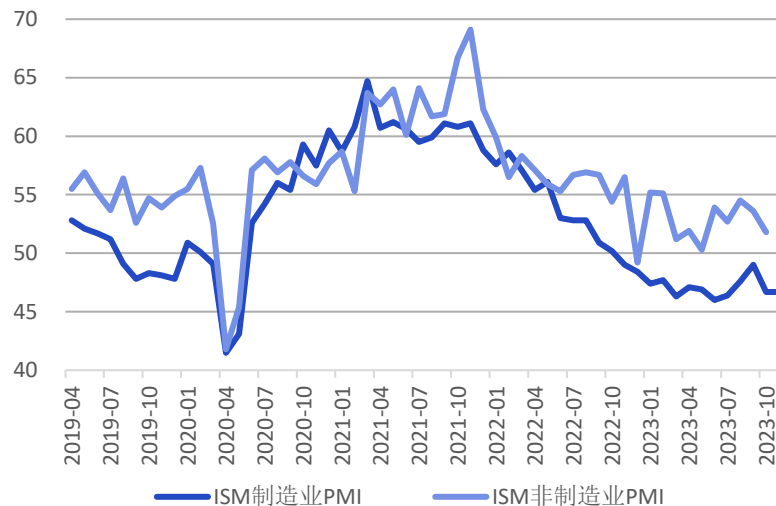
4、需求分析

市场押注美联储2024年降息预期

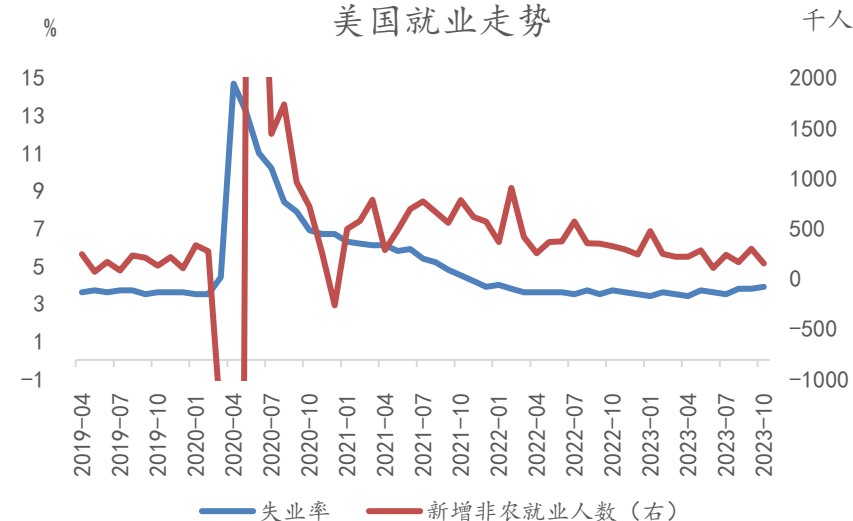
美国通胀走势



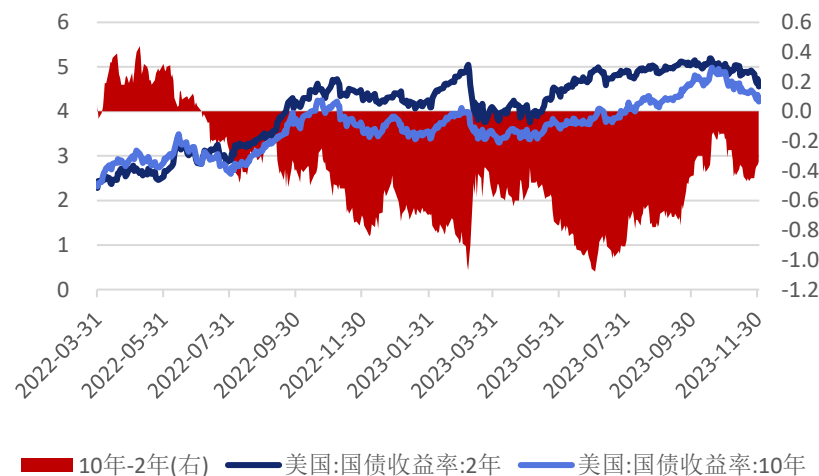
美国PMI走势



美国就业走势

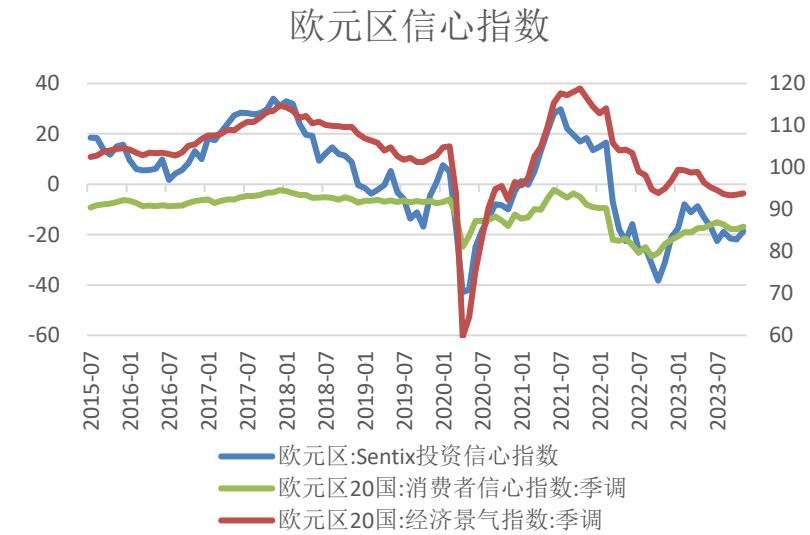
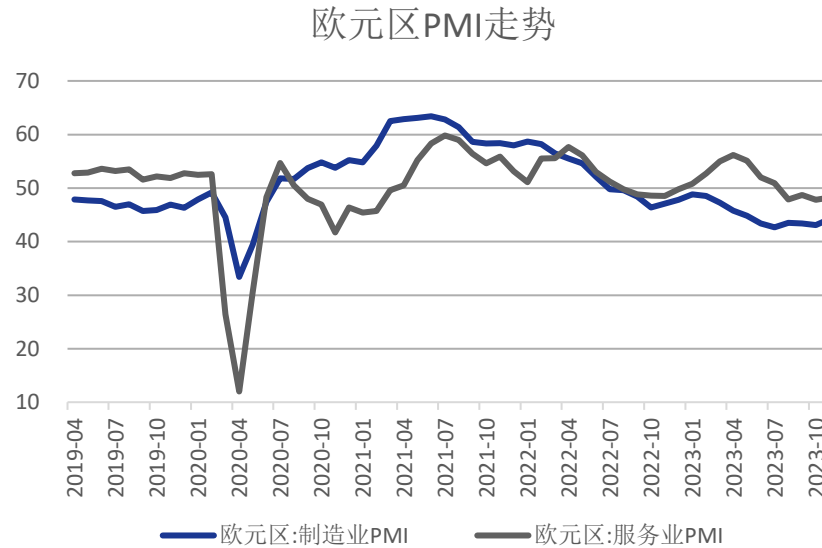
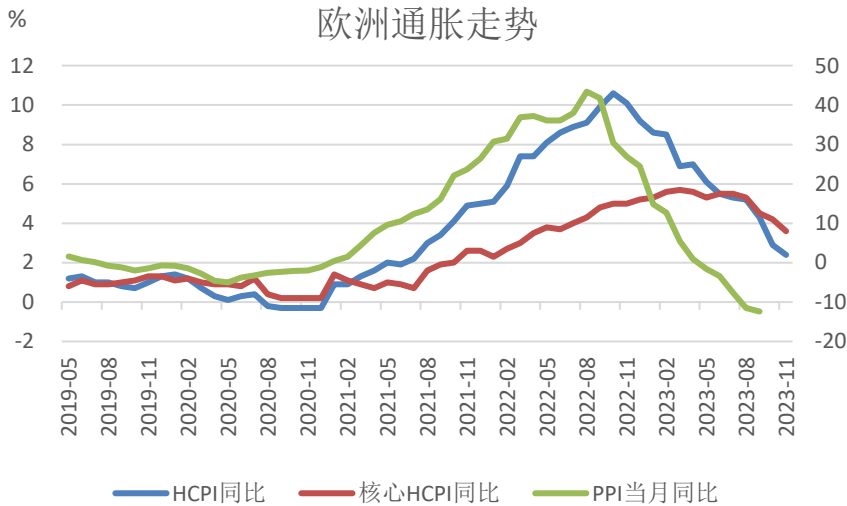


美债收益率



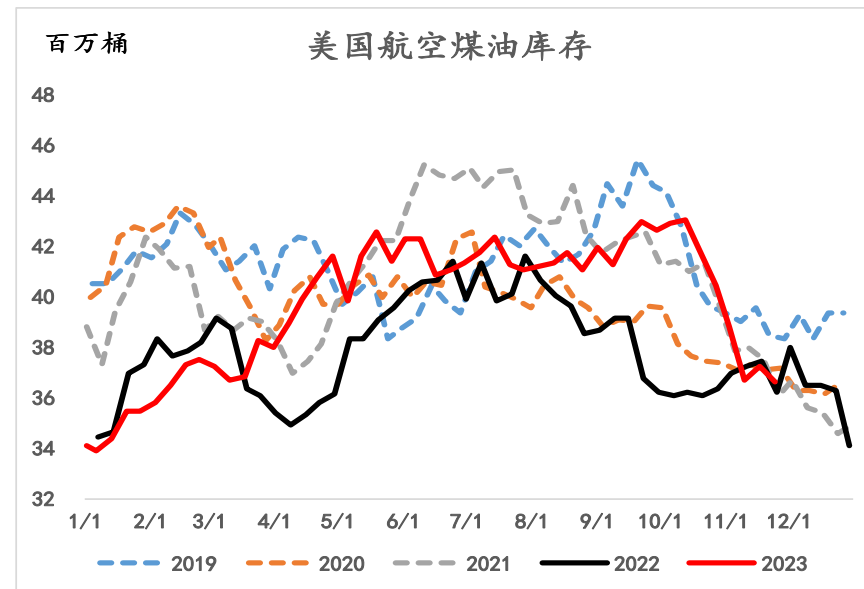
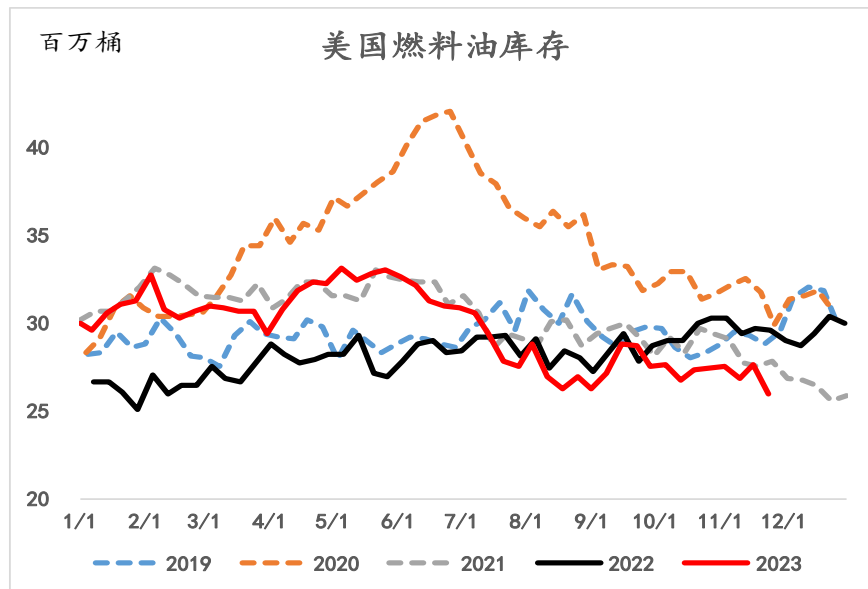
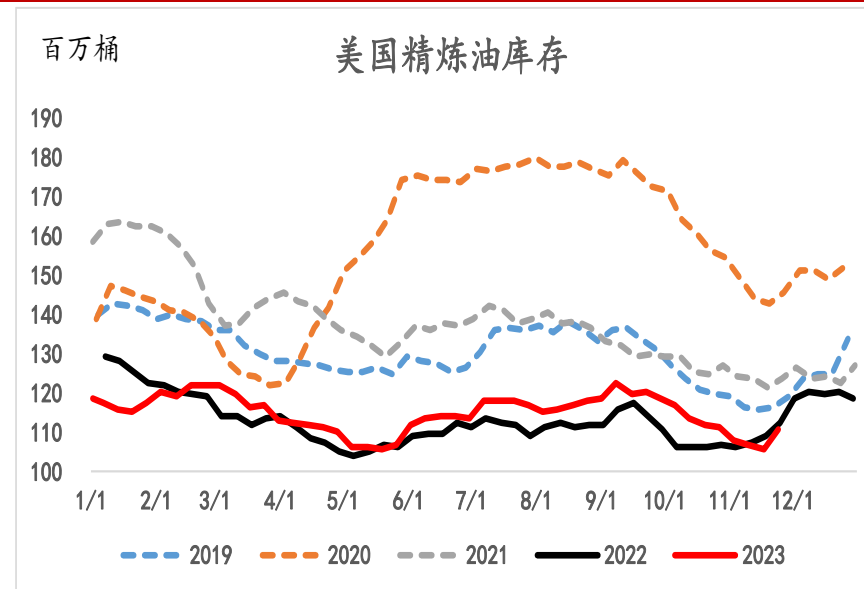
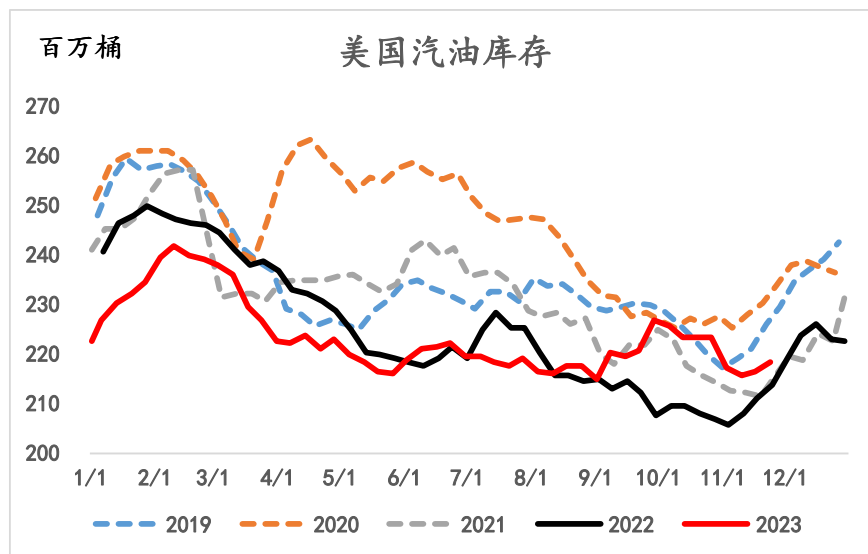
- ❑ 美国供应链管理协会 (ISM) 最新公布的数据显示, 美国11月制造业采购经理人指数 (PMI) 为46.7%, 与10月持平, 低于预期的47.6%。
- ❑ 美国11月Markit制造业PMI终值为49.4, 预期49.5, 初值49.4。
- ❑ 期货交易员预计, 到2024年底, 美联储政策利率将低于4%。
- ❑ 美联储主席鲍威尔: 如果时机合适, 美联储准备进一步收紧货币政策。致力于保持紧缩政策, 直至通胀走上2%的轨道。数据将告诉美联储是否已经足够紧缩或需要进一步行动。

市场定价欧央行2024年降息125个基点

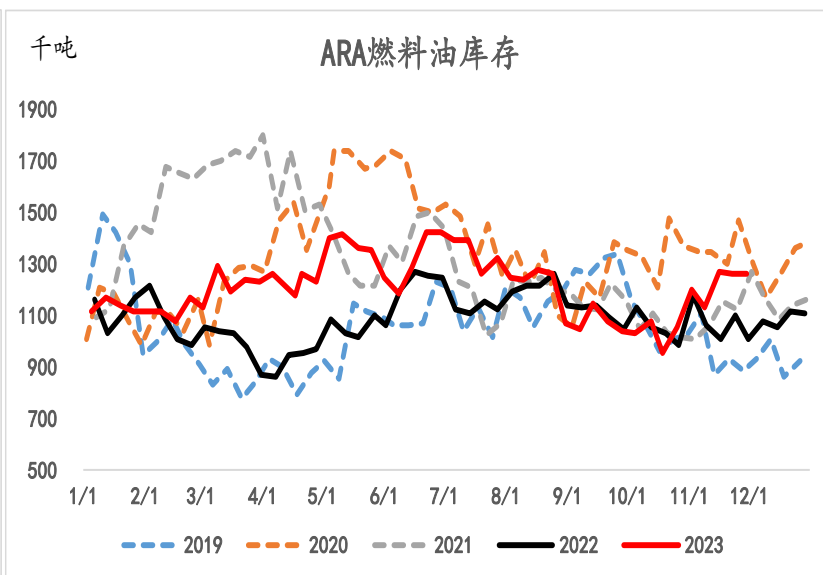
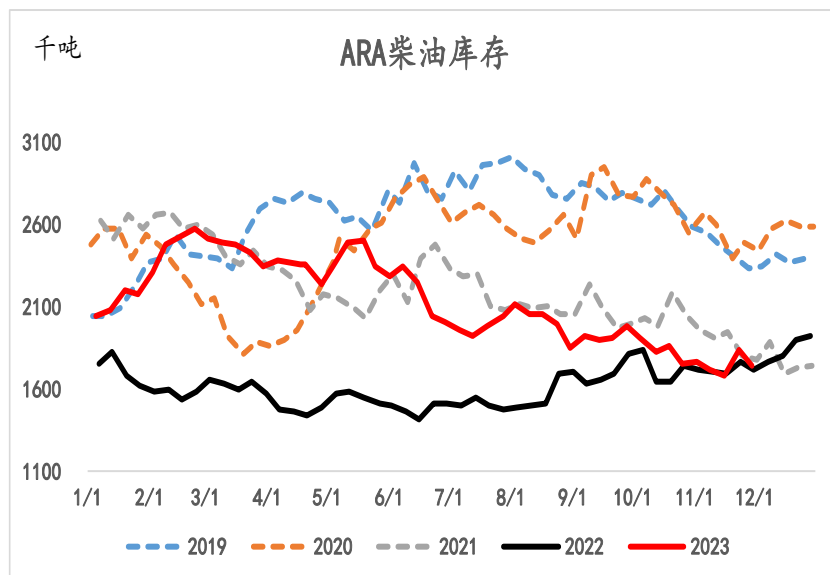
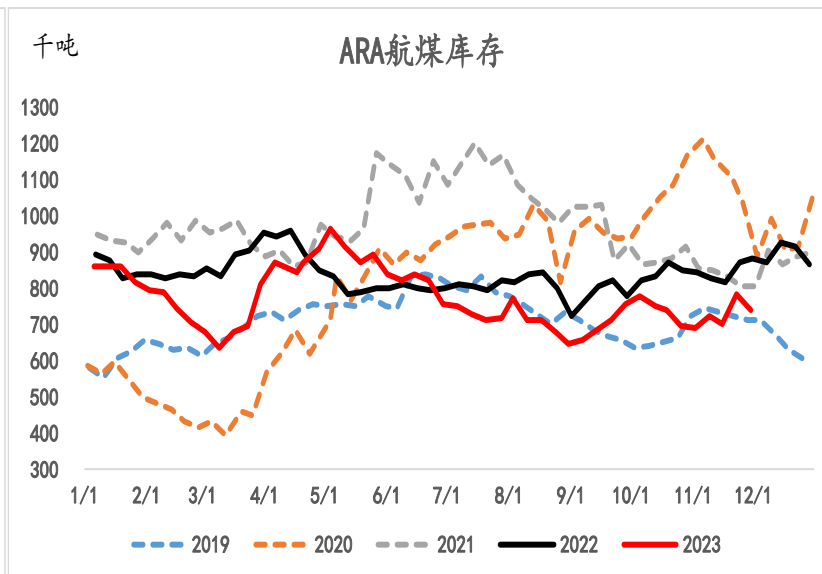
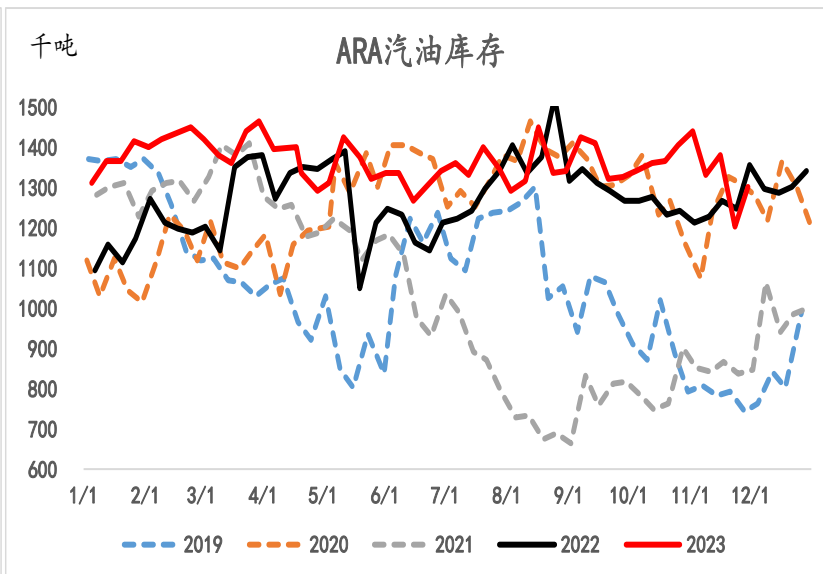
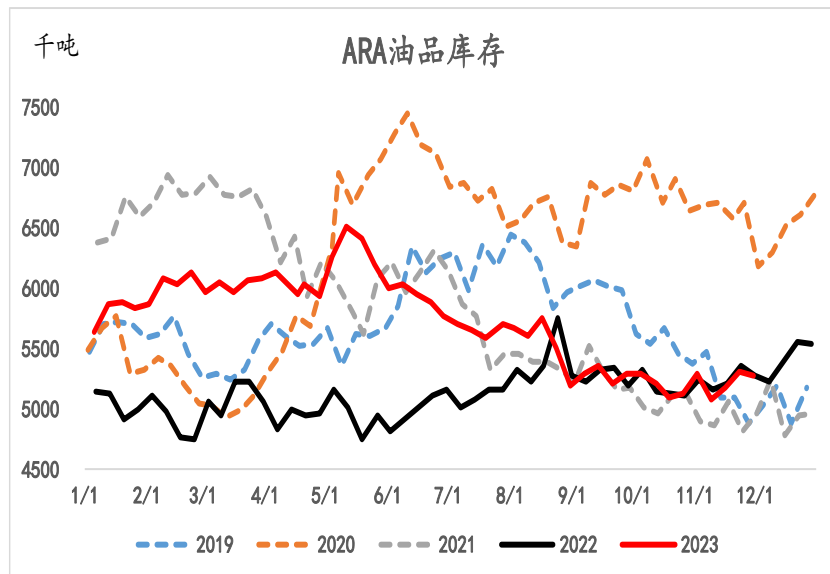


- ❑ 欧洲央行管委维勒鲁瓦：若没有冲击出现，则加息已结束。我们可以考虑在2024年时机成熟时降息。
- ❑ 欧元区11月制造业PMI终值录得44.2，预期43.8，前值43.8。制造业PMI产出指数录得44.6，为6个月以来高位
- ❑ 英国11月制造业PMI录得47.2，为2023年4月以来新高。
- ❑ 欧元区11月CPI年率初值录得2.4%，低于上月的2.9%。
- ❑ 交易员首次完全定价欧洲央行明年4月份将降息25个基点。交易员完全定价欧洲央行将在2024年降息125个基点的预期。

美国成品油库存仍处低位，汽油和柴油季节性累库

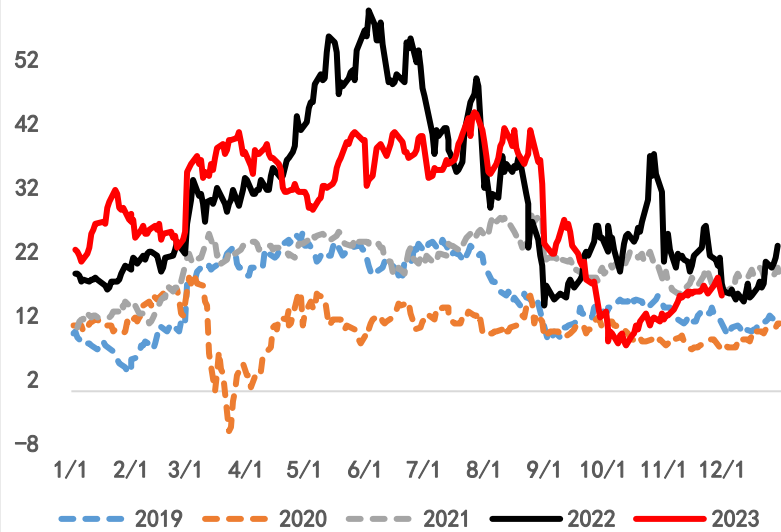


欧洲ARA油品库存环比微降

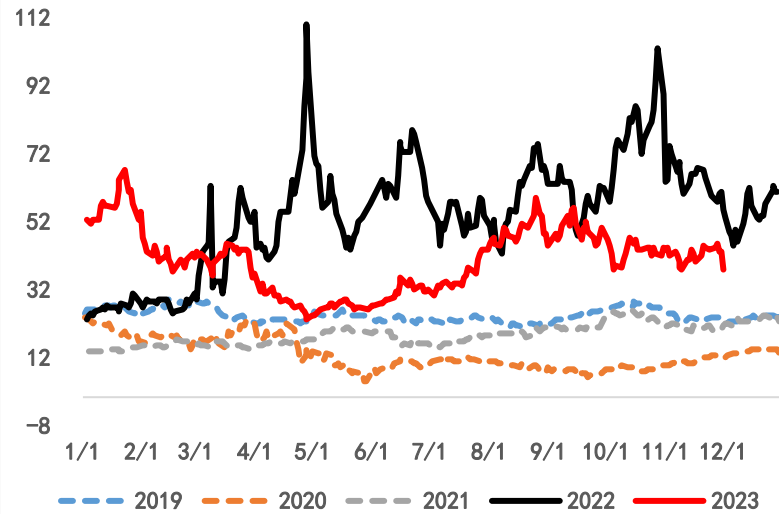


欧美成品油裂解价差震荡走弱

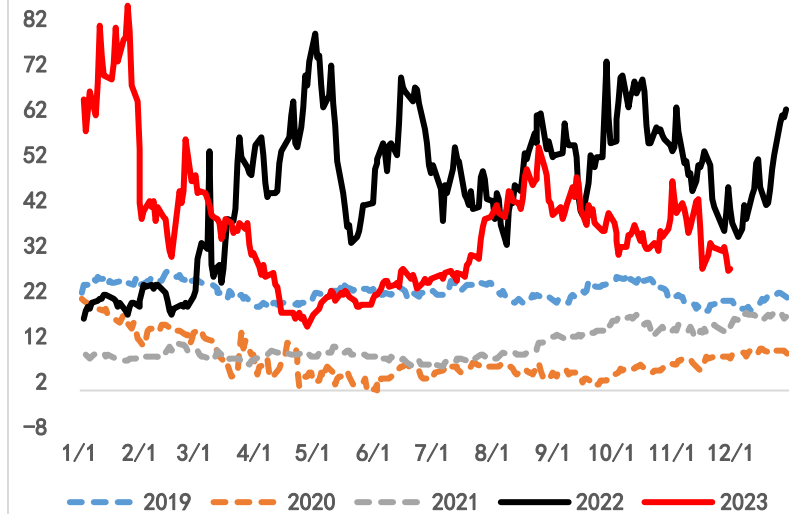
(\$/b) 美国汽油裂解



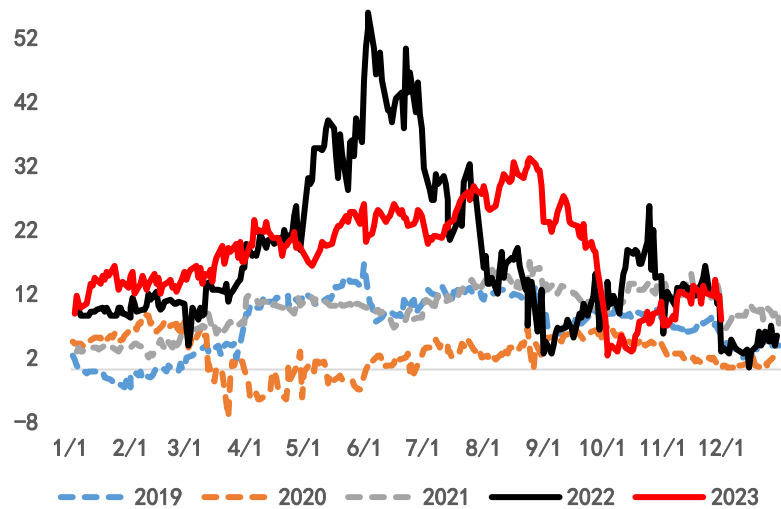
(\$/b) 美国柴油裂解



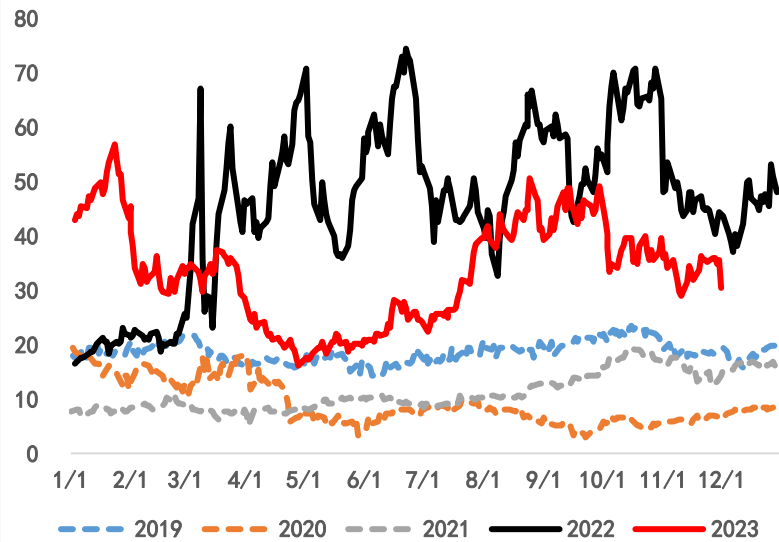
(\$/b) 美国航煤裂解



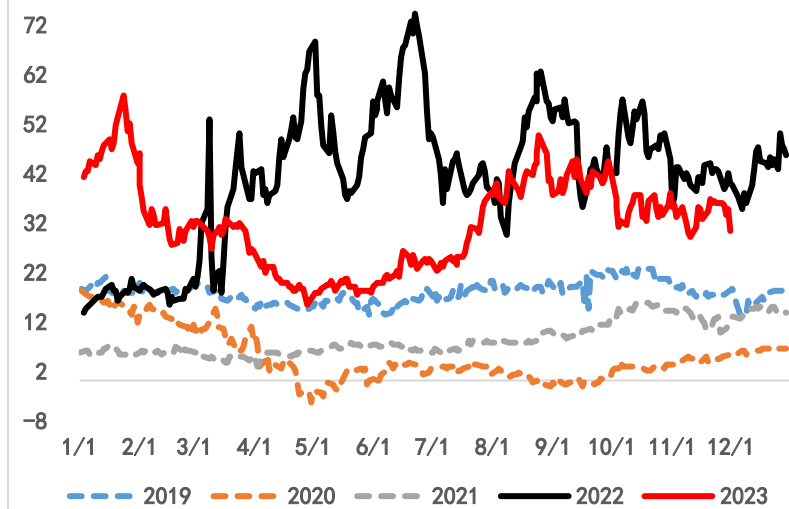
(\$/b) 欧洲汽油裂解



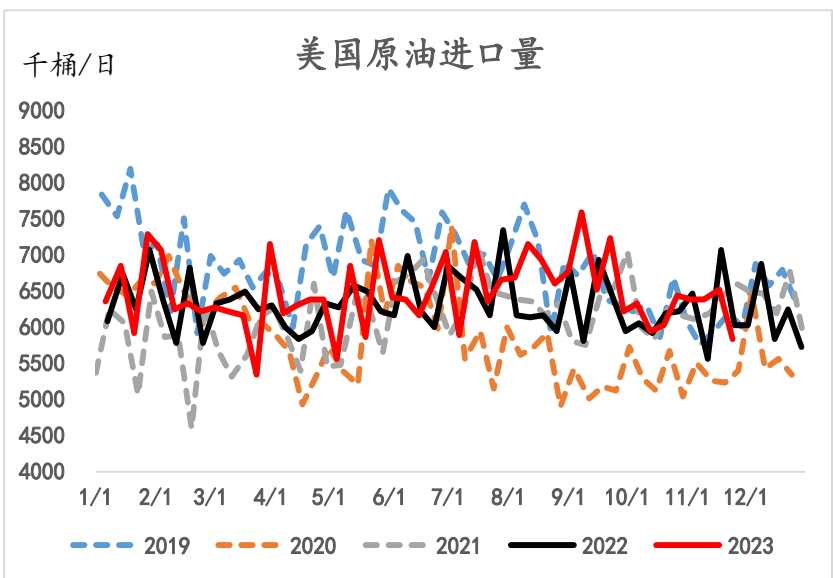
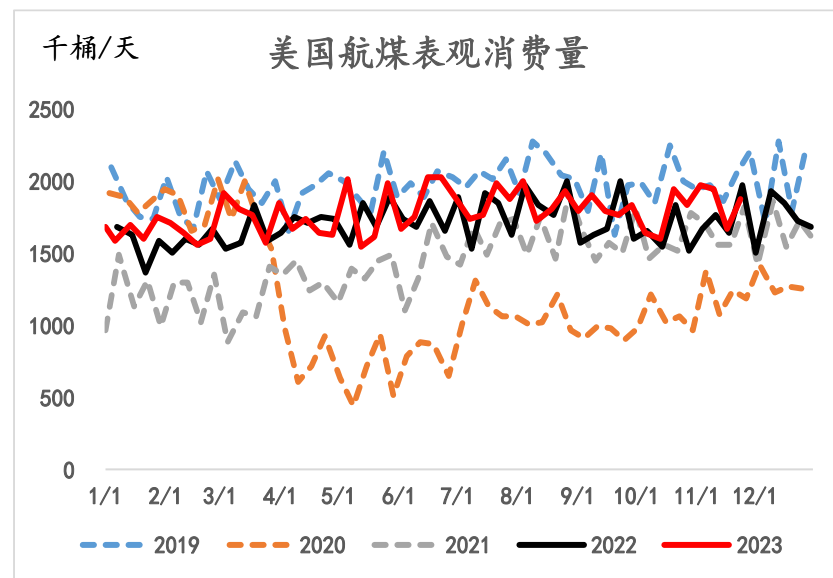
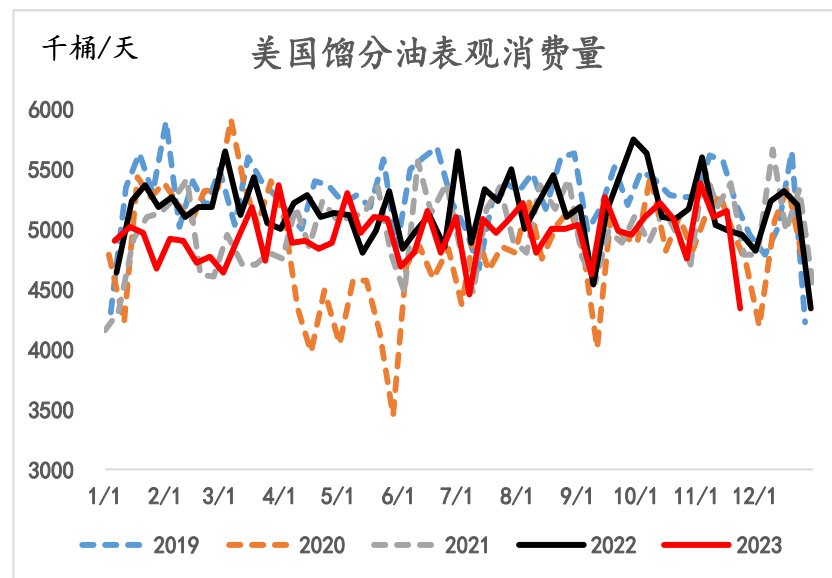
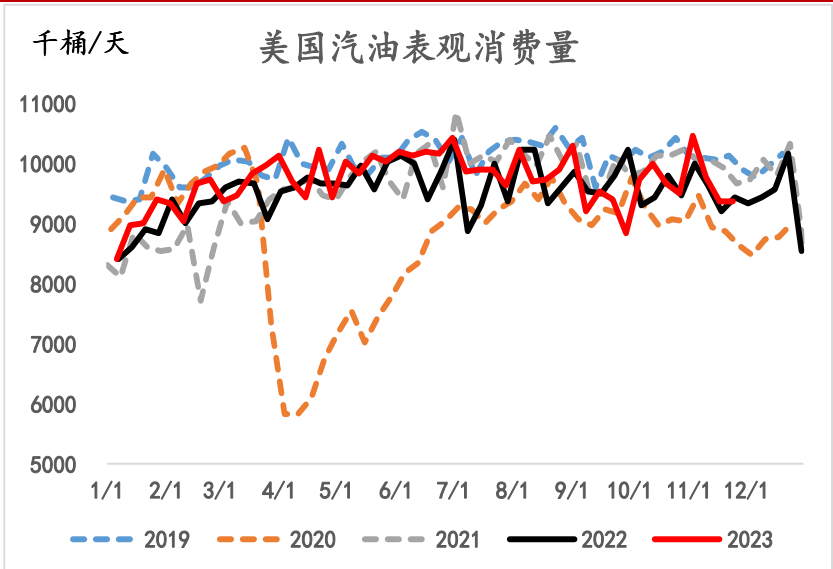
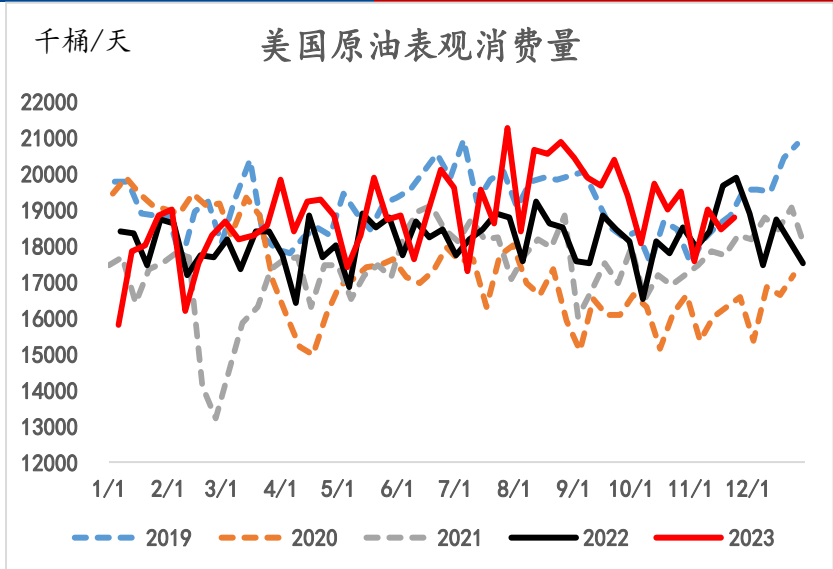
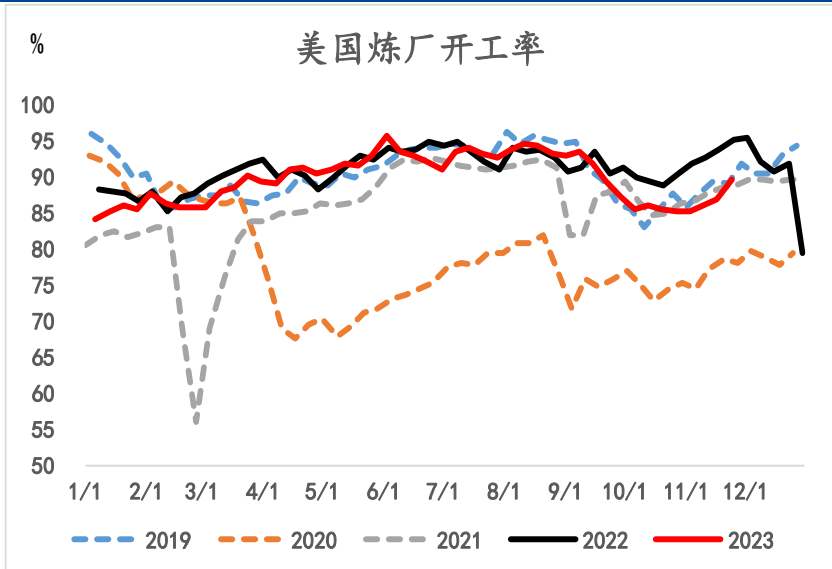
(\$/b) 欧洲柴油裂解



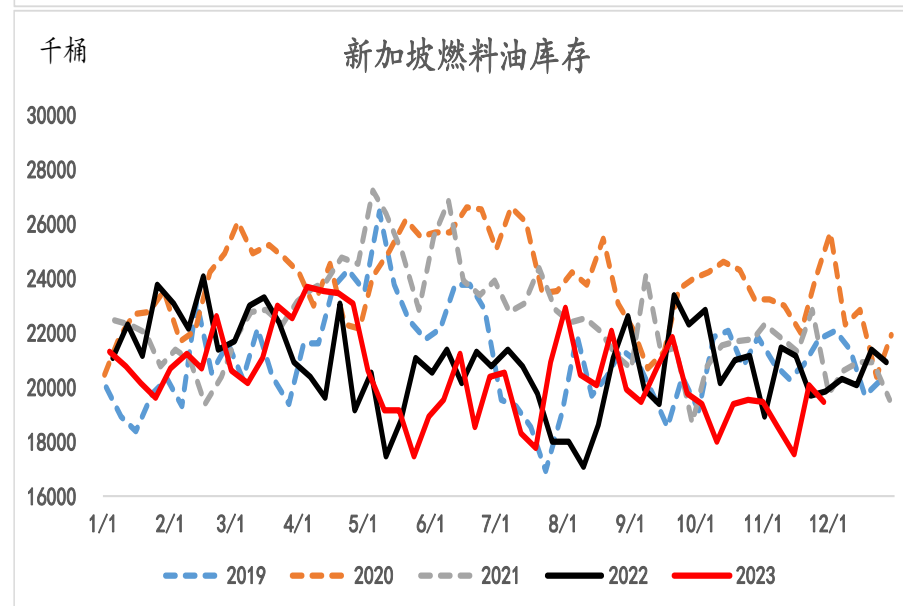
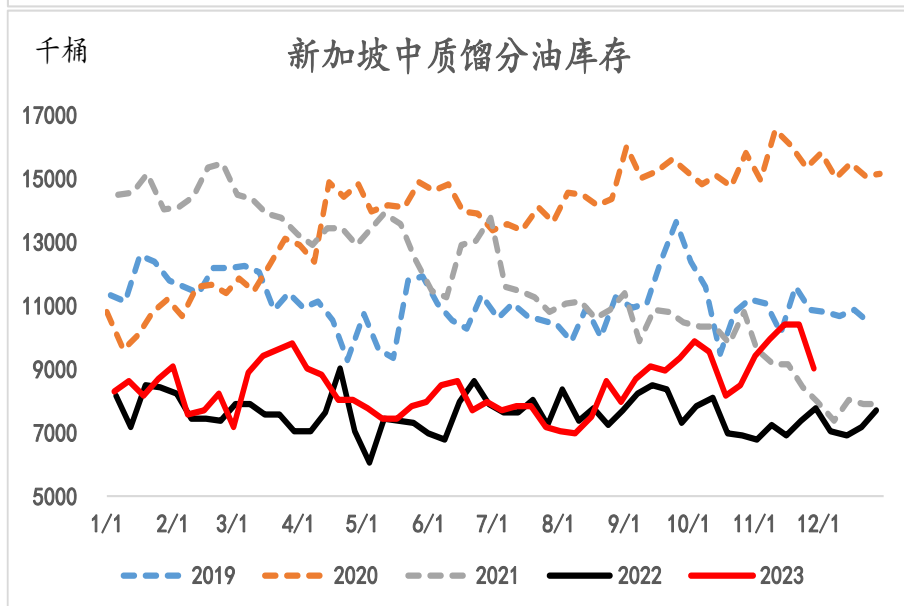
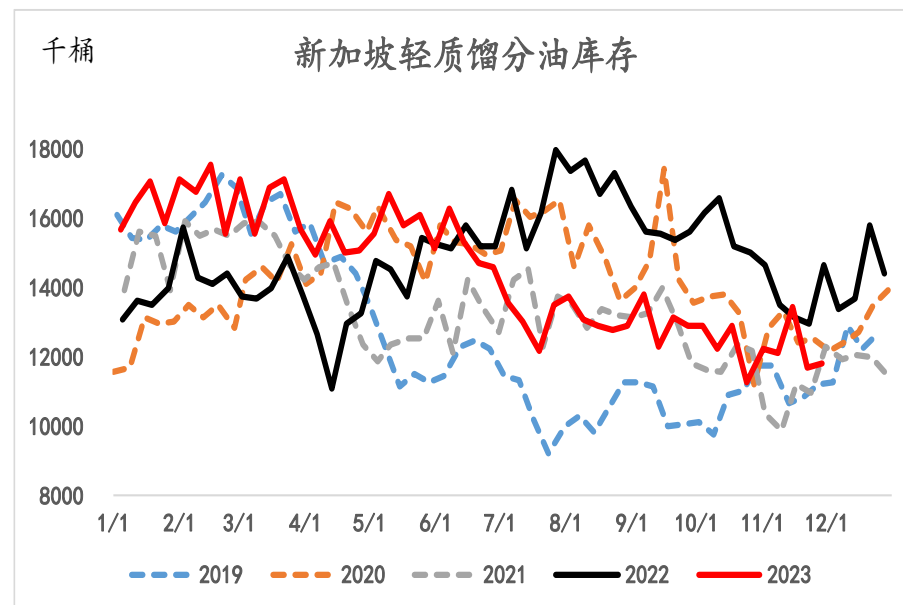
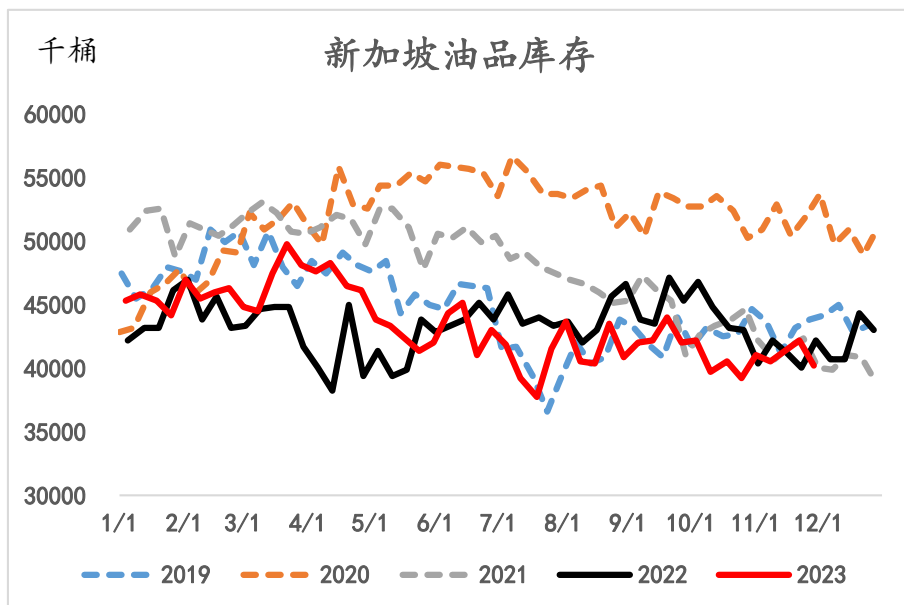
(\$/b) 欧洲航煤裂解



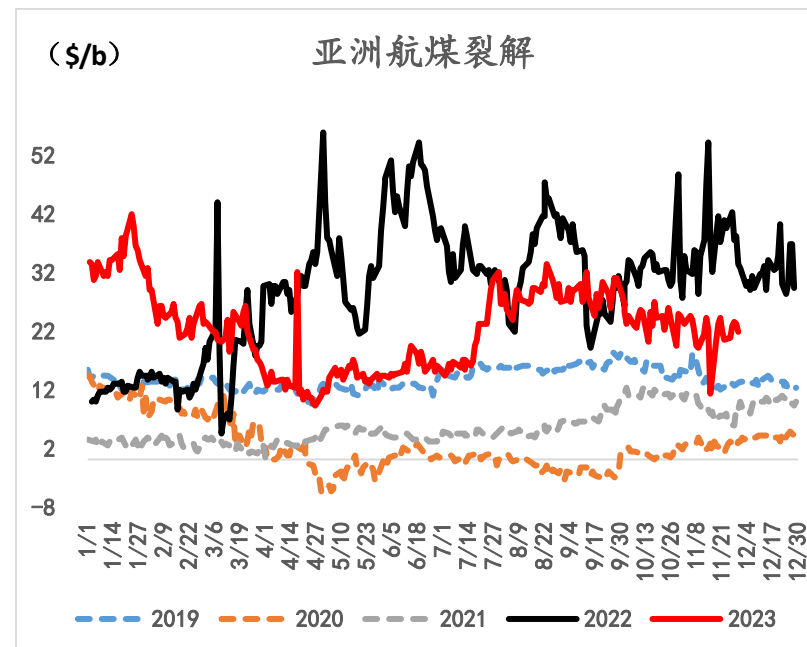
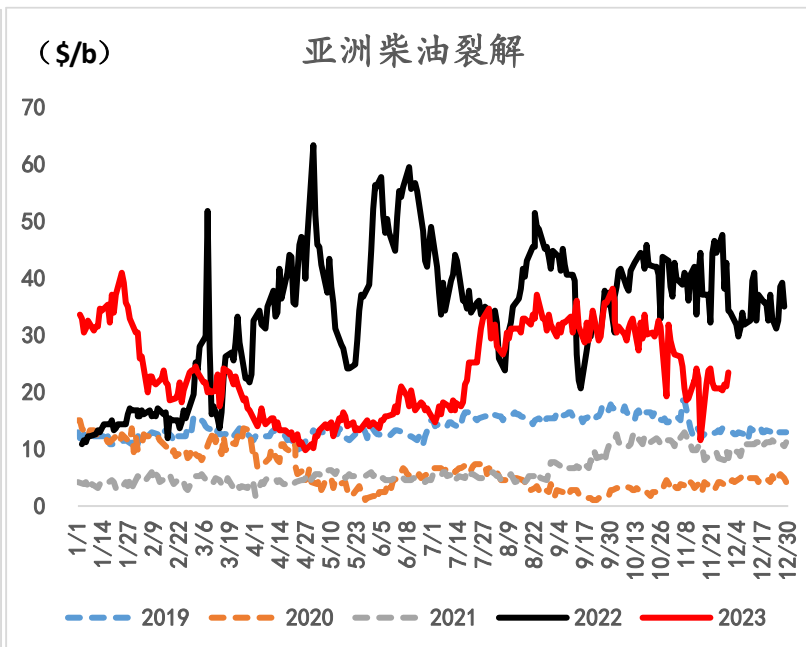
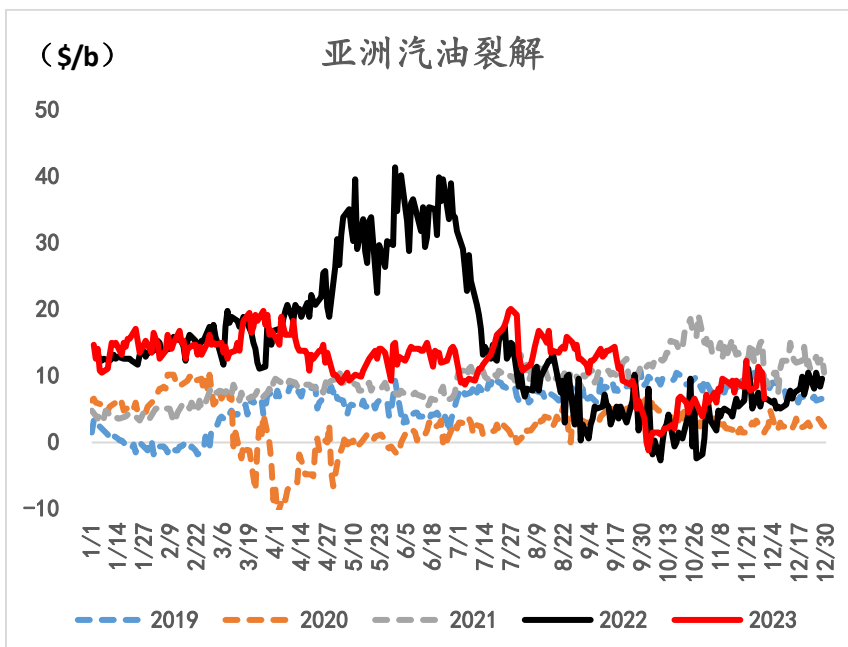
美国炼厂开工有所回升，美国成品油表观消费仍疲弱



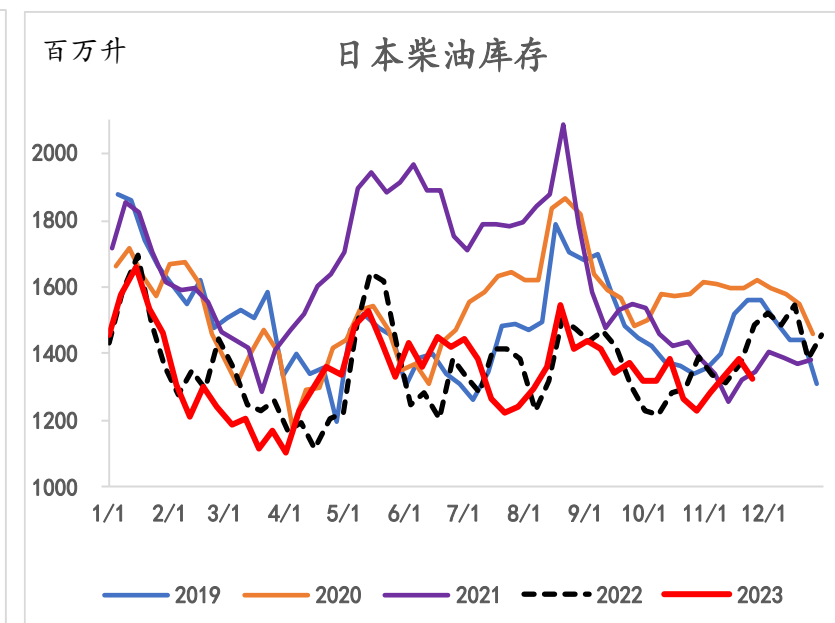
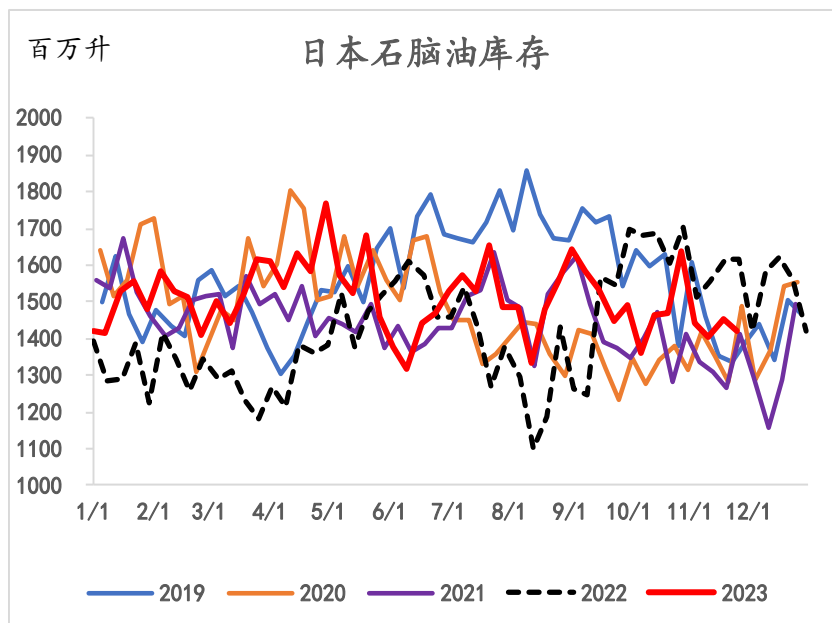
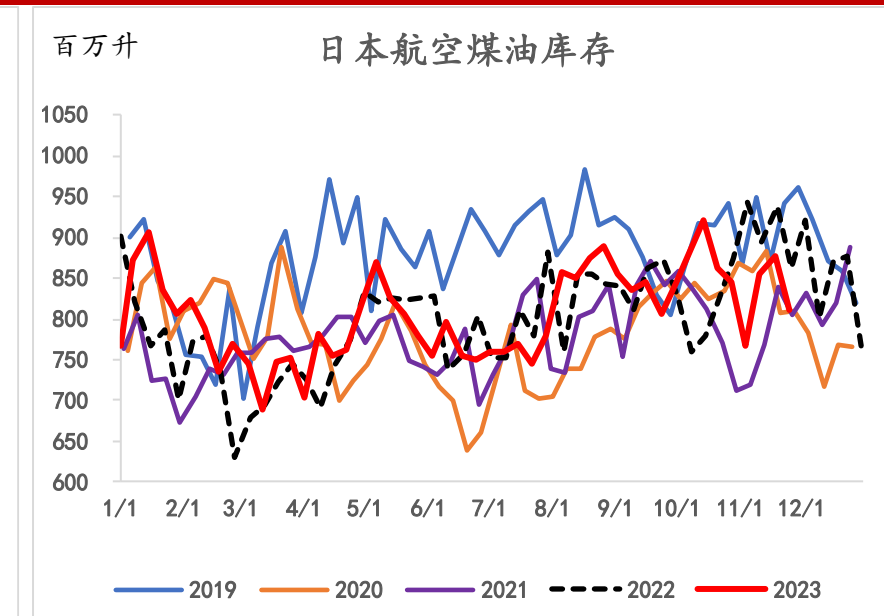
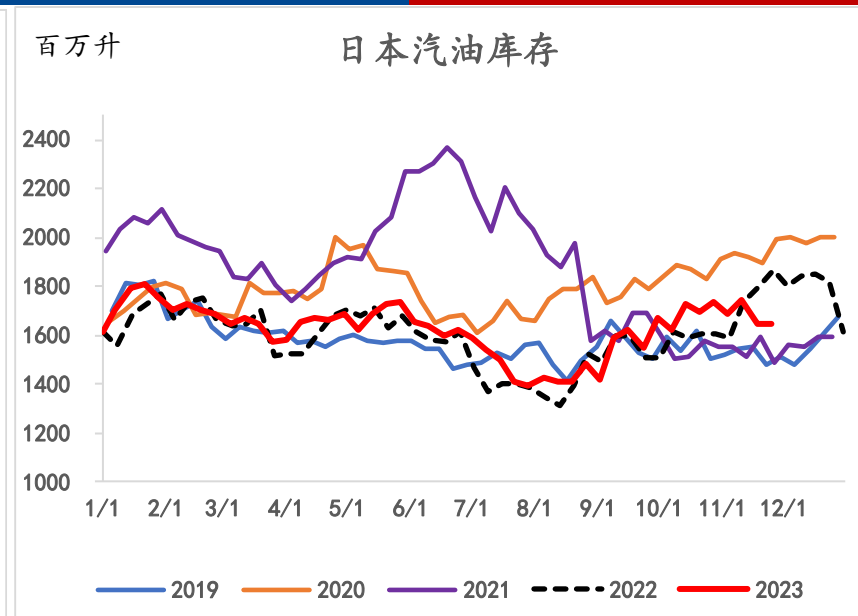
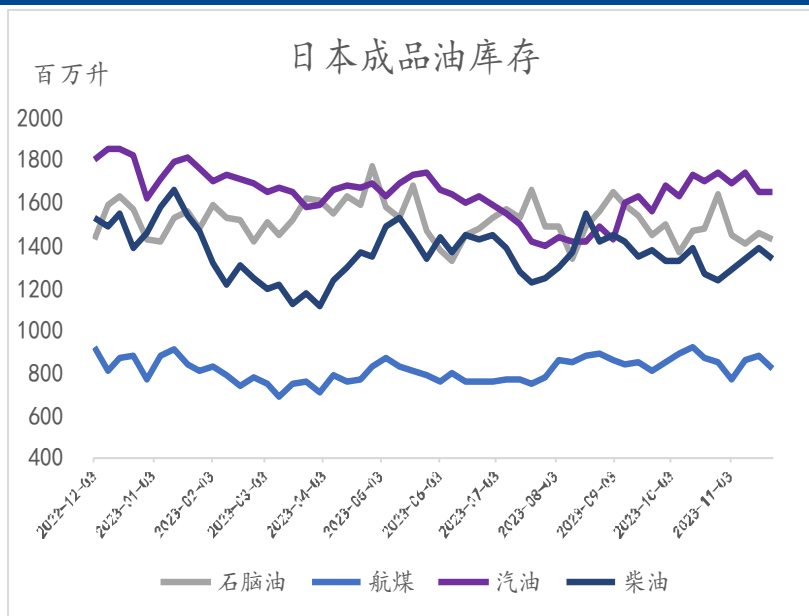
新加坡油品库存水平偏低



亚洲成品油裂解价差维持震荡

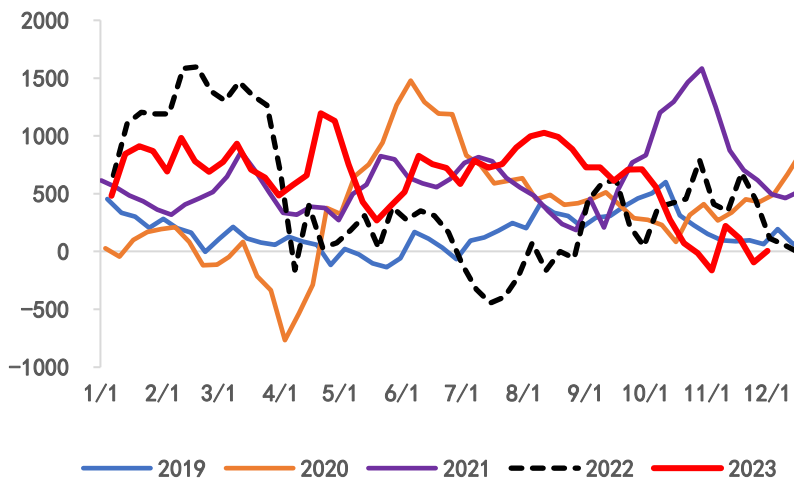


日本成品油库存环比减少

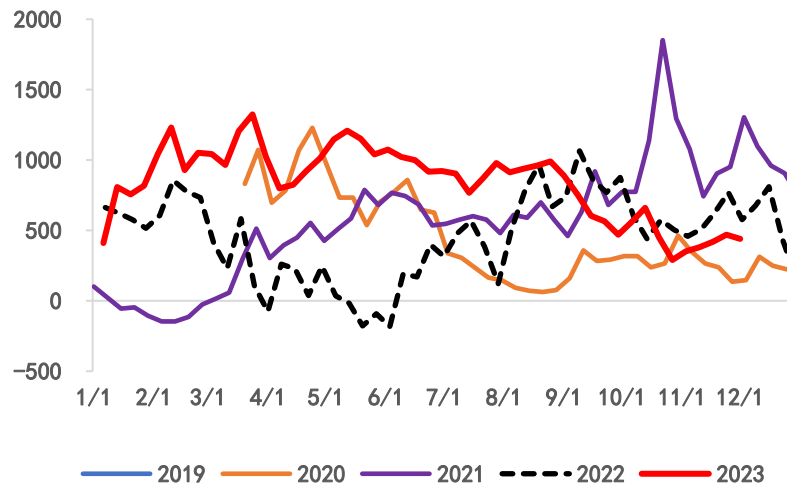


上周主营炼厂开工环比持平，地炼开工环比降低

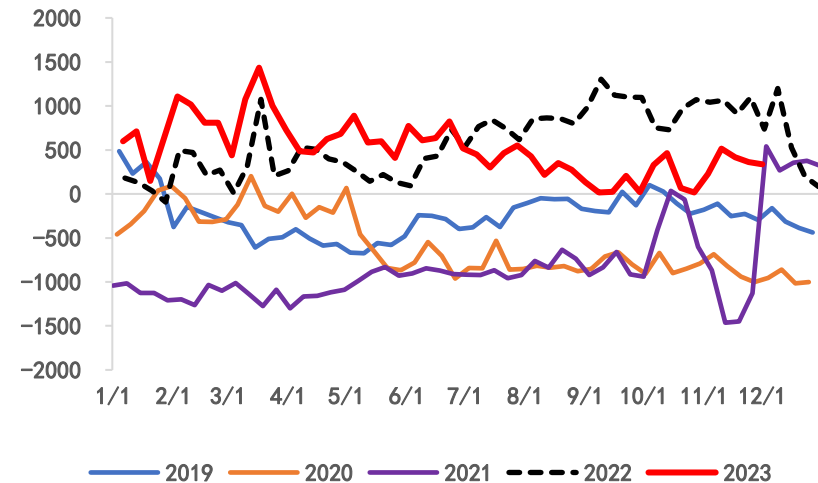
中国主营炼厂综合炼油利润



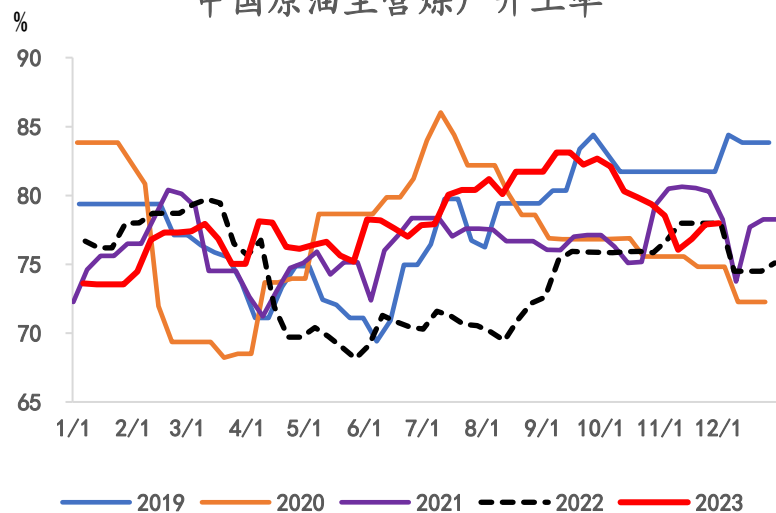
山东地炼综合装置炼油利润



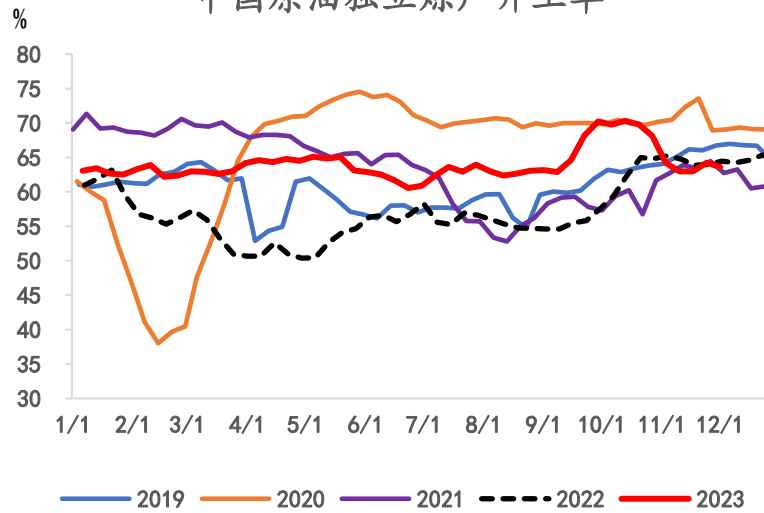
山东地炼常减压装置炼油利润



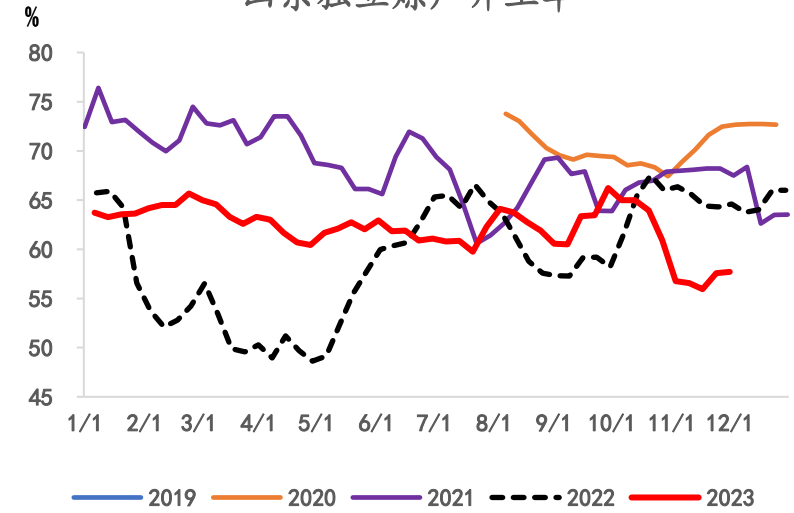
中国原油主营炼厂开工率



中国原油独立炼厂开工率

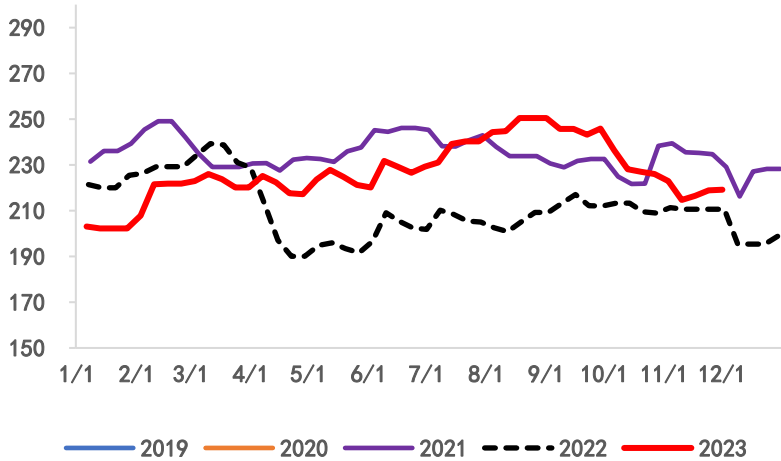


山东独立炼厂开工率

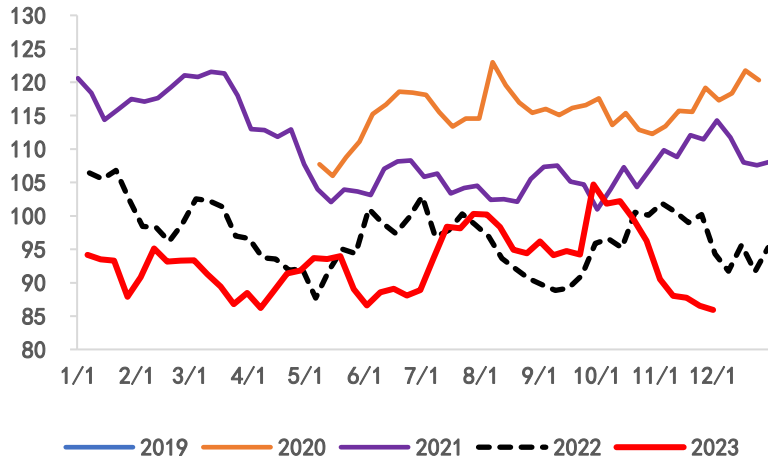


上周国内汽油产量环比持平，国内柴油产量环比增加

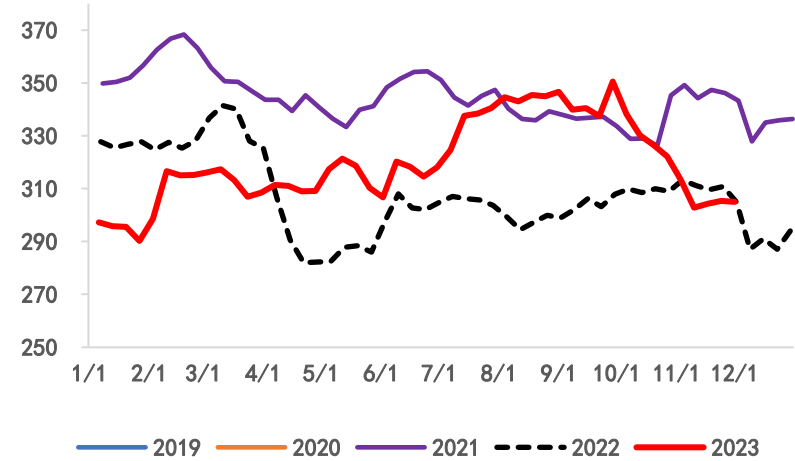
中国主营汽油产量



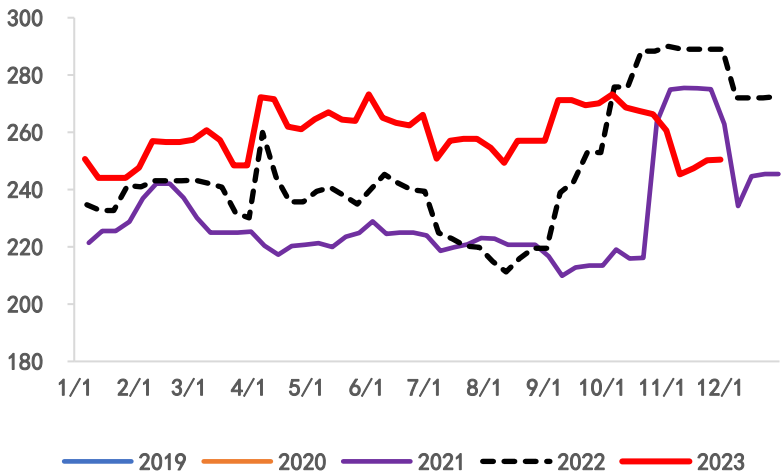
中国地炼汽油产量



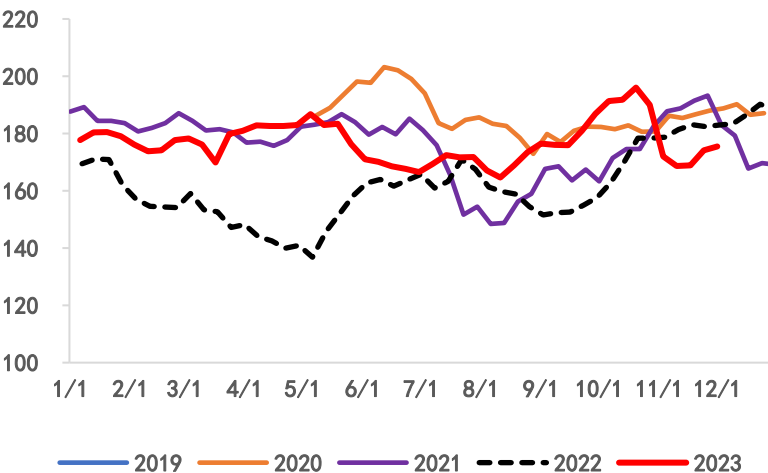
中国汽油产量



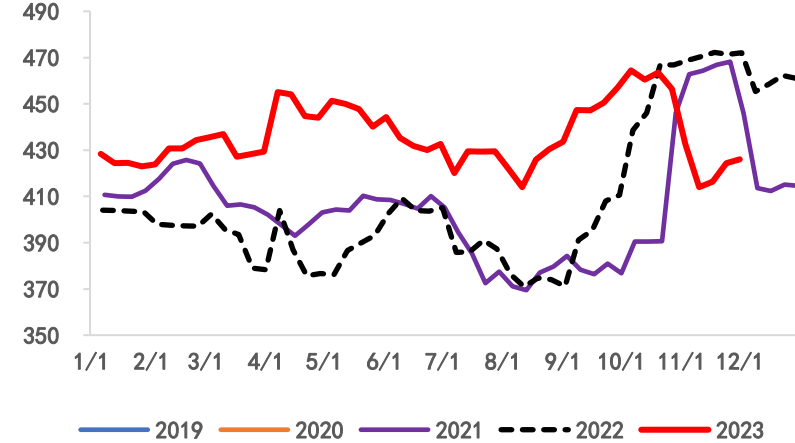
中国主营柴油产量



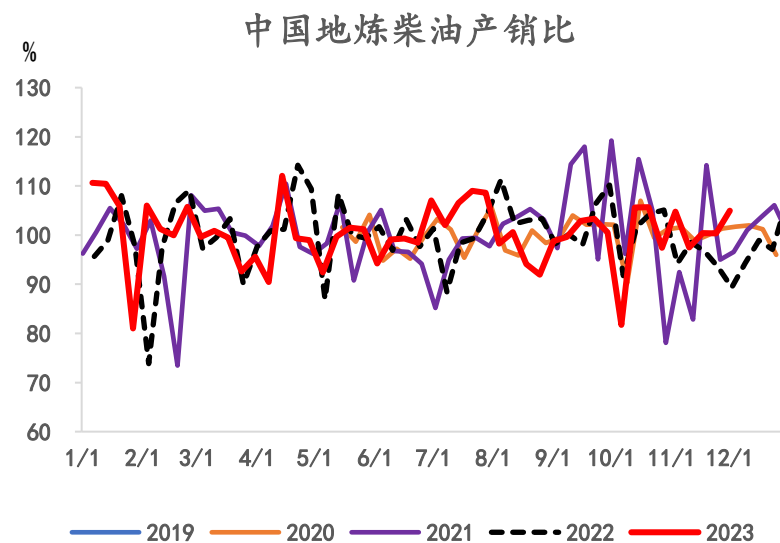
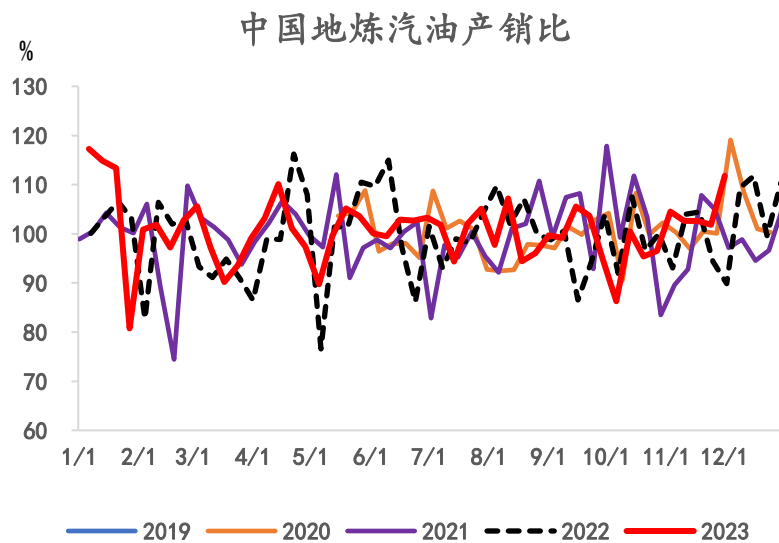
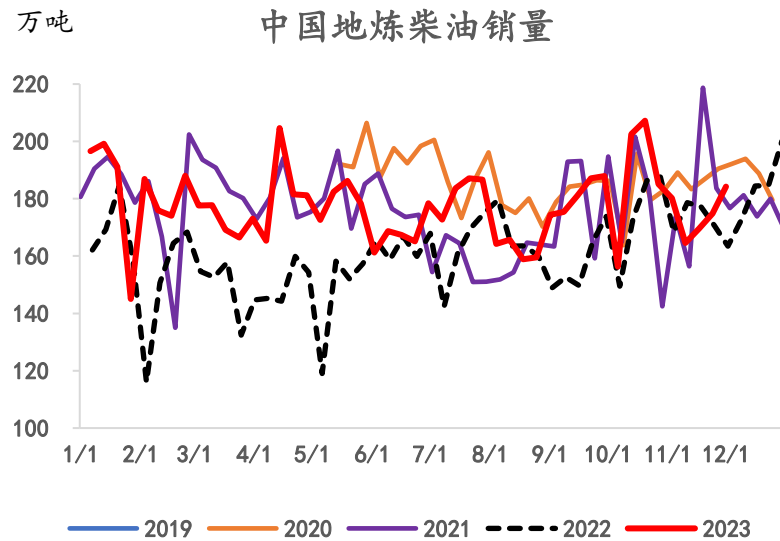
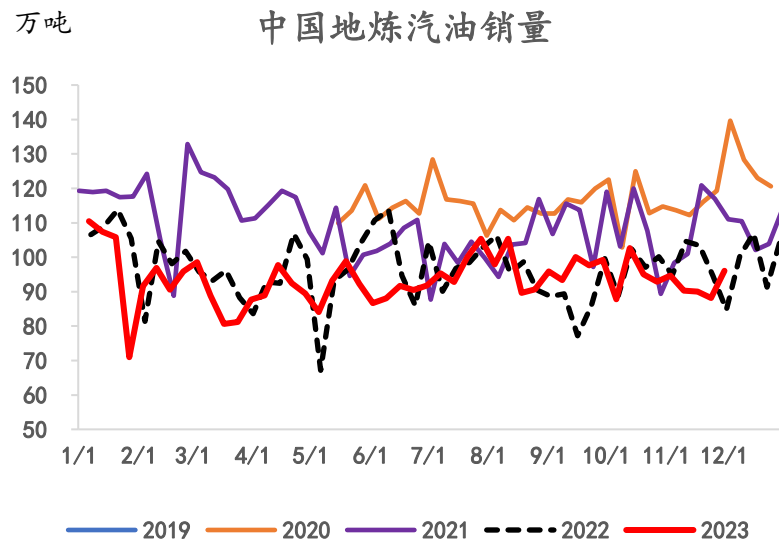
中国地炼柴油产量



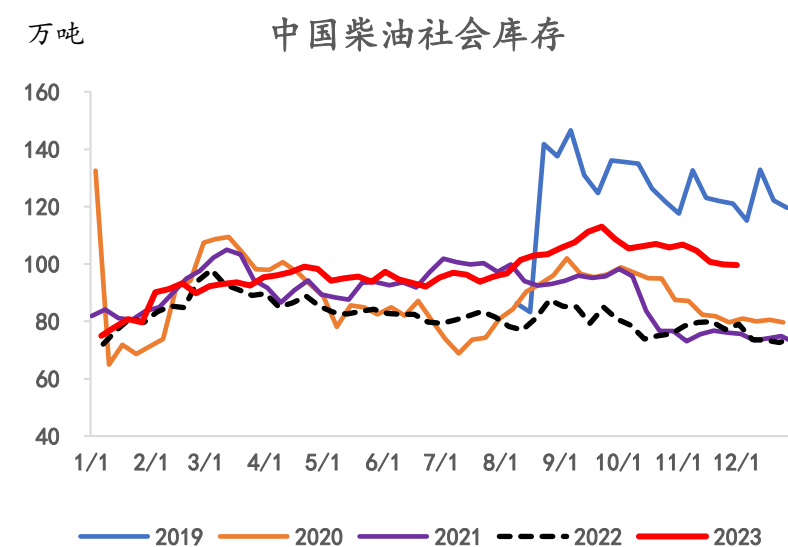
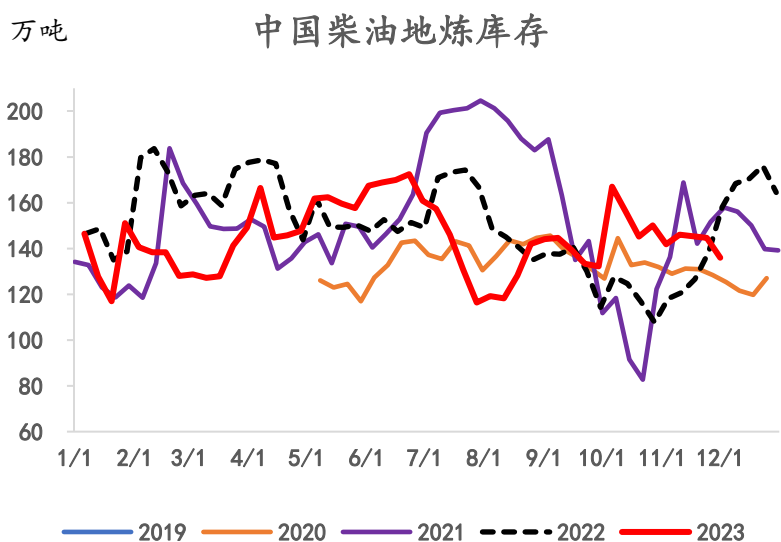
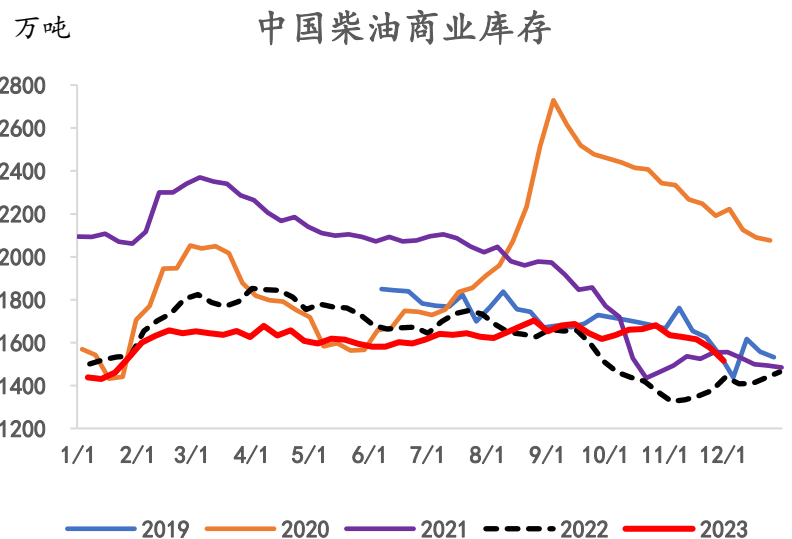
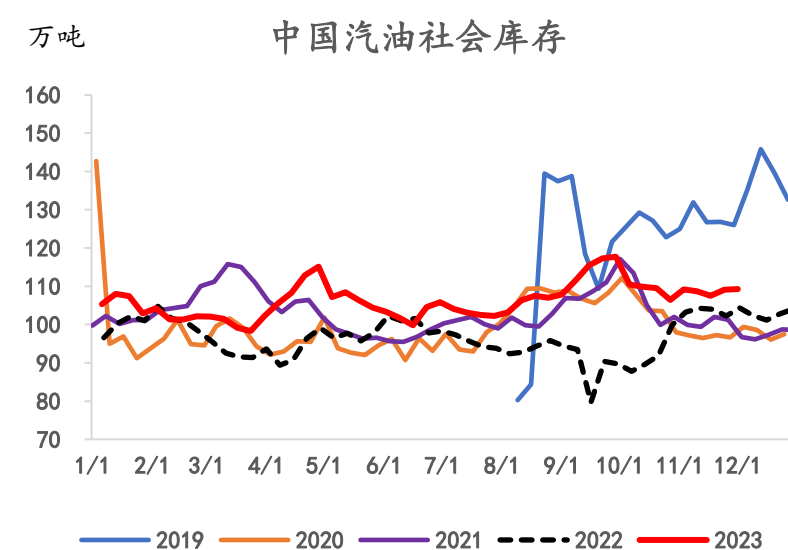
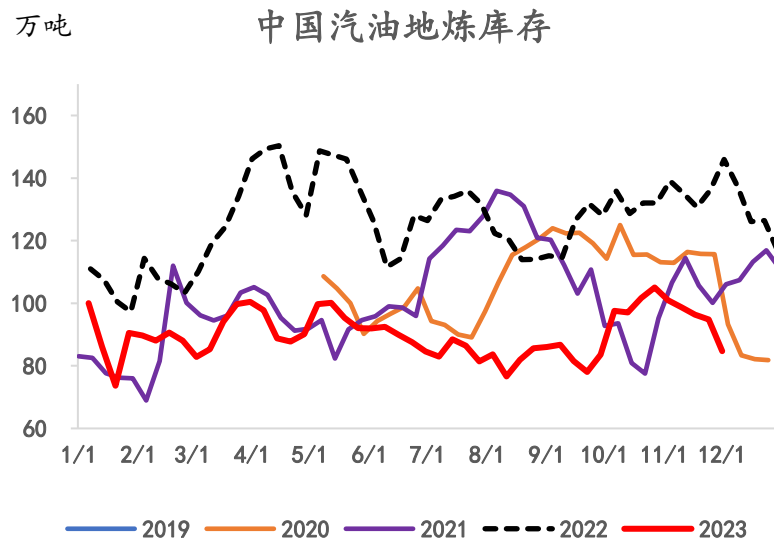
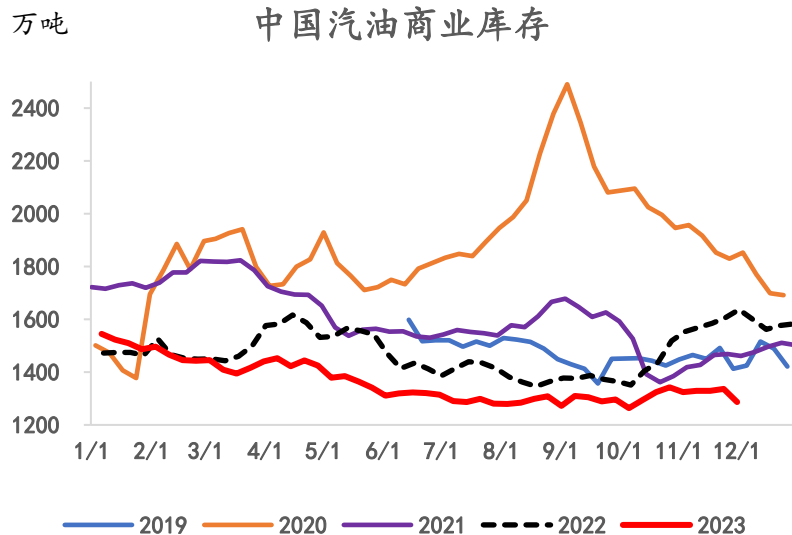
中国柴油产量



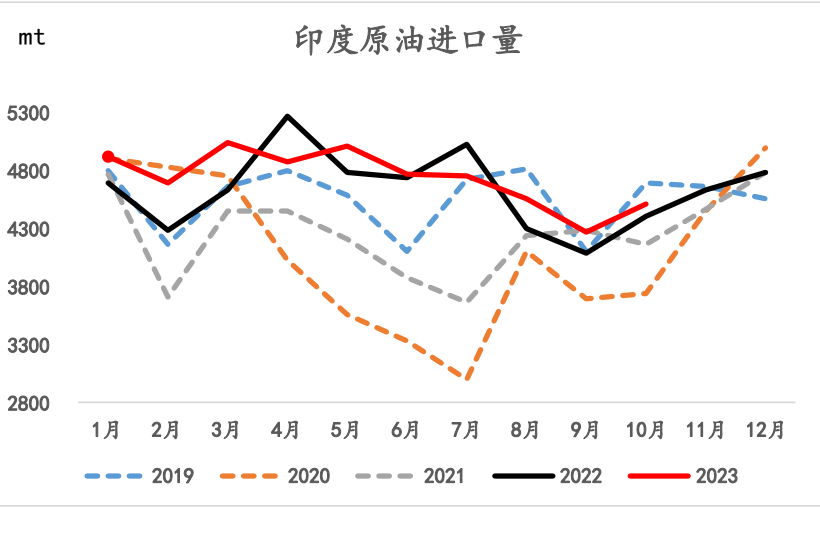
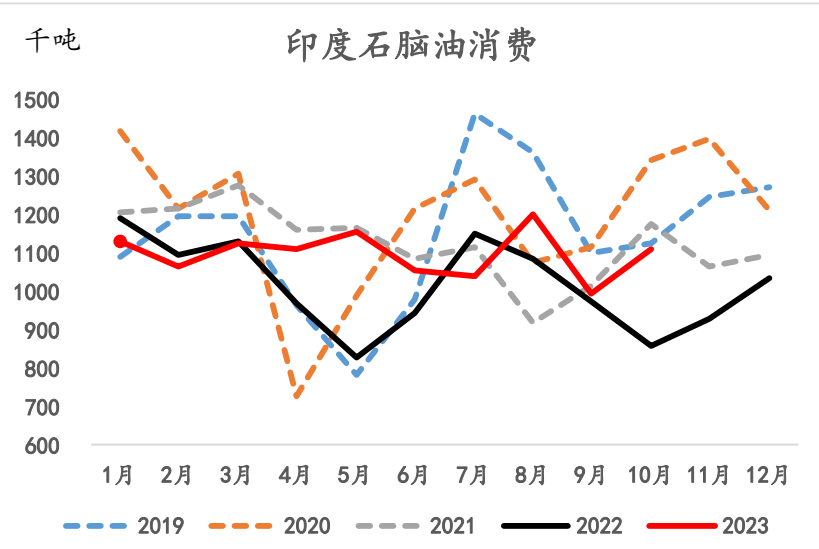
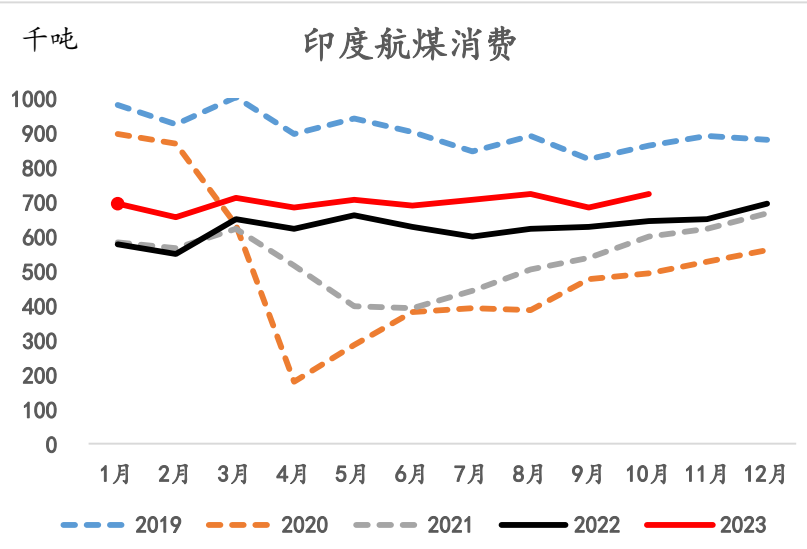
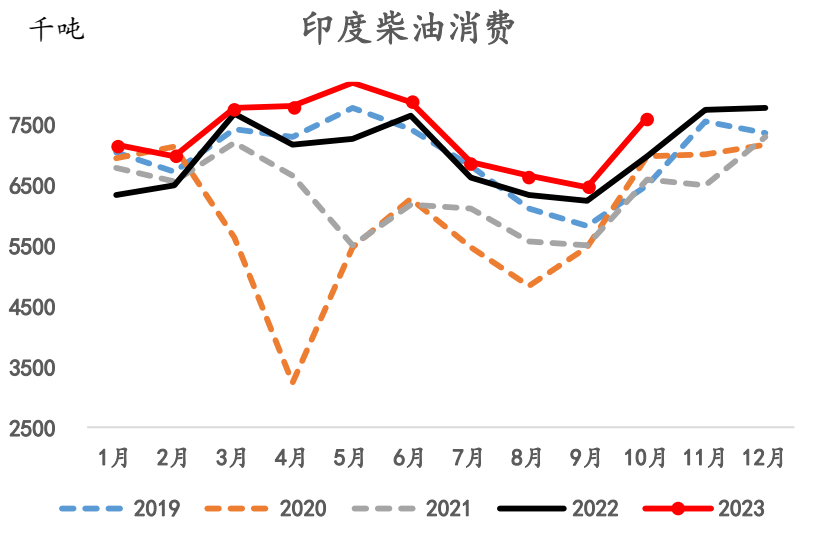
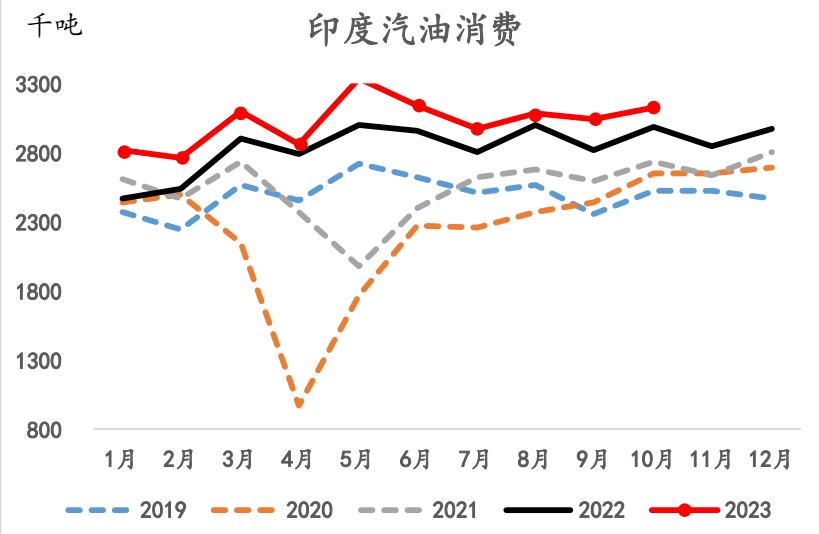
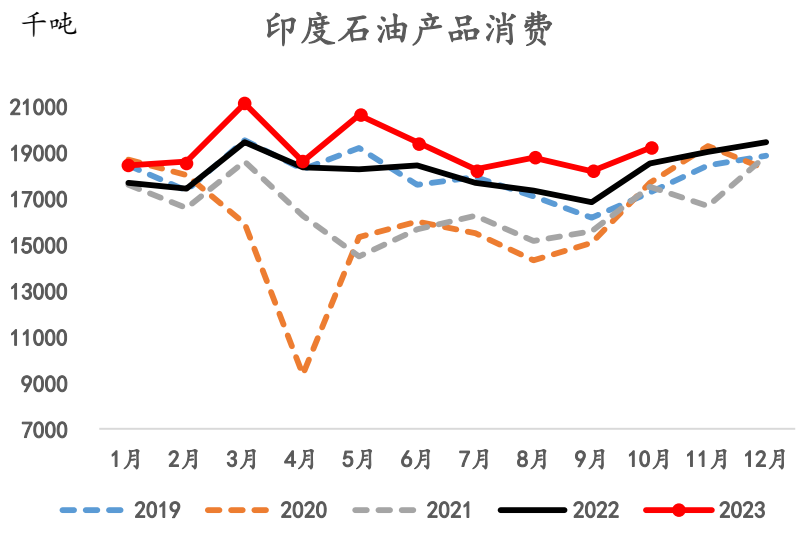
上周国内地炼汽油销量环比增加，柴油销量环比增加



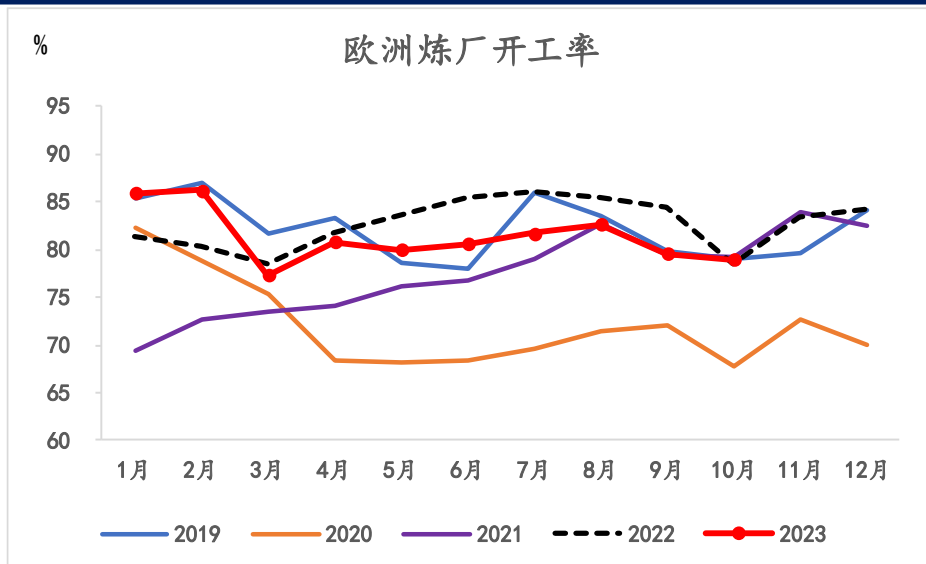
上周中国汽油和柴油商业库存环比下降



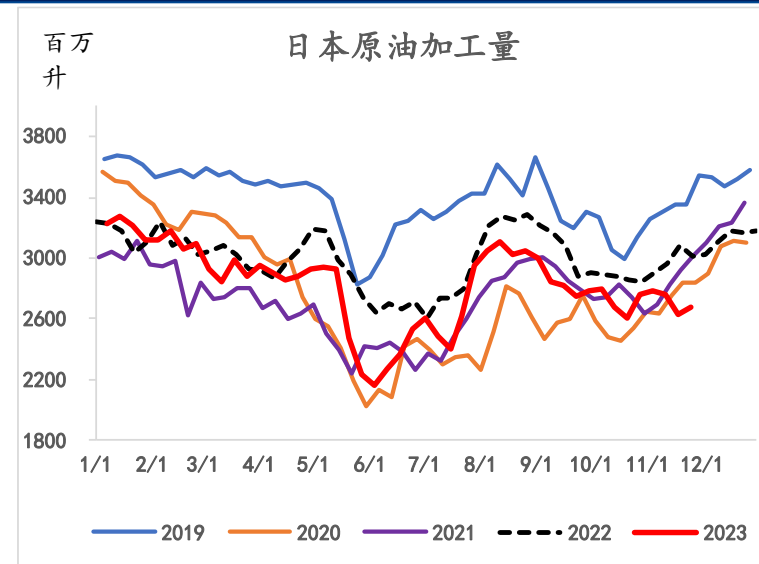
印度石油产品消费情况



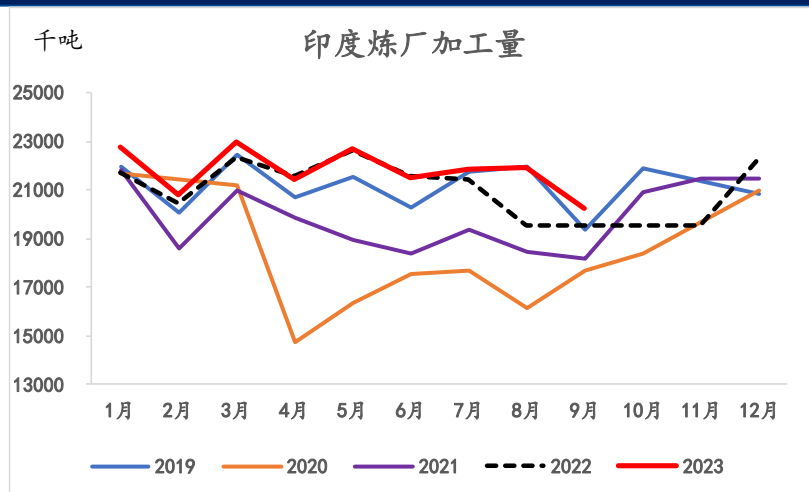
欧洲炼厂开工率



日本原油加工量



印度炼厂加工量

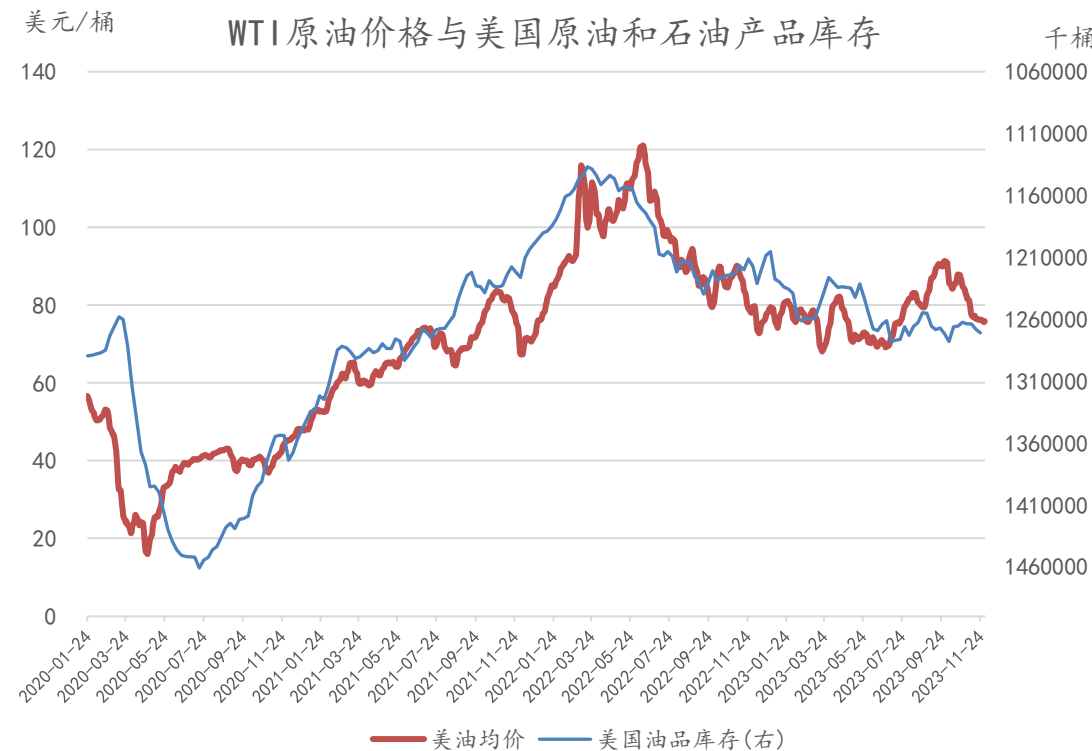




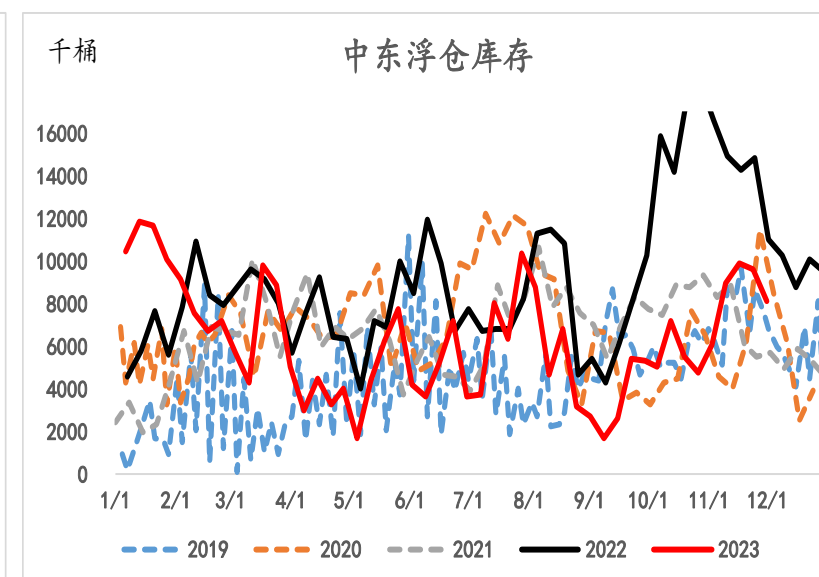
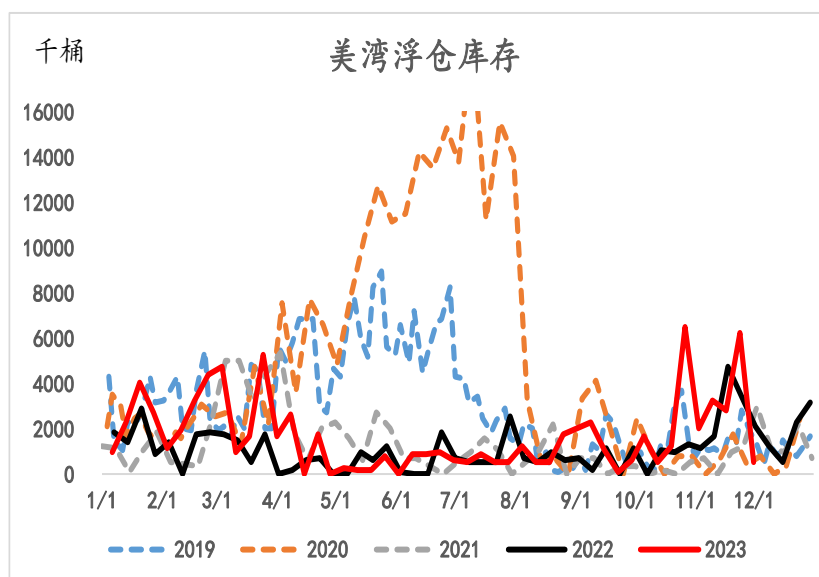
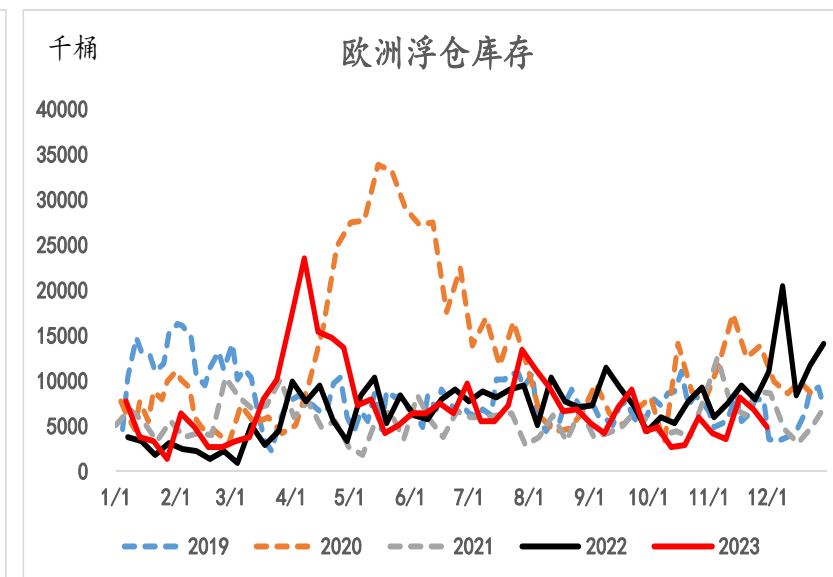
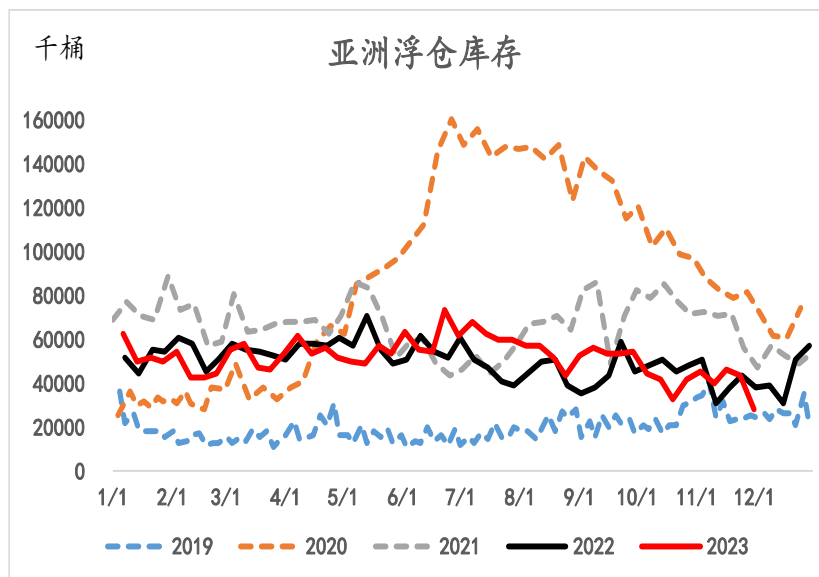
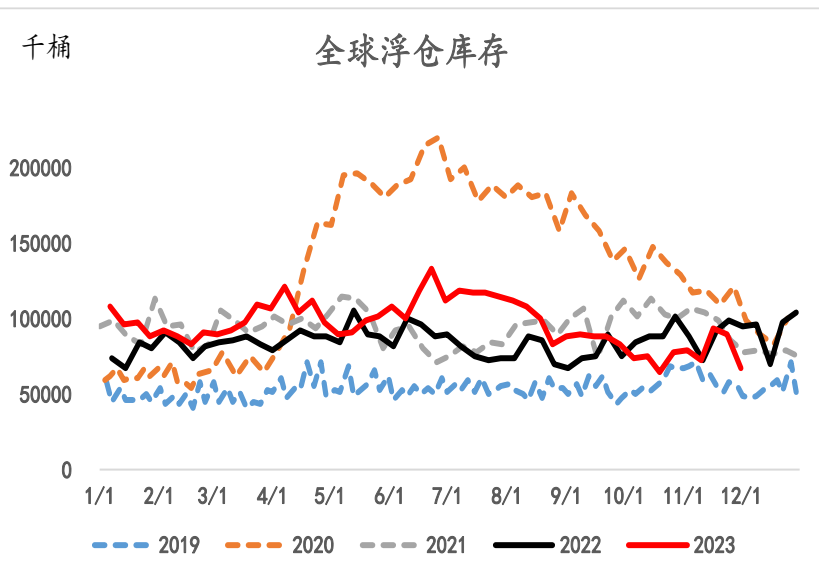
5、供需展望

全球各区库存情况汇总

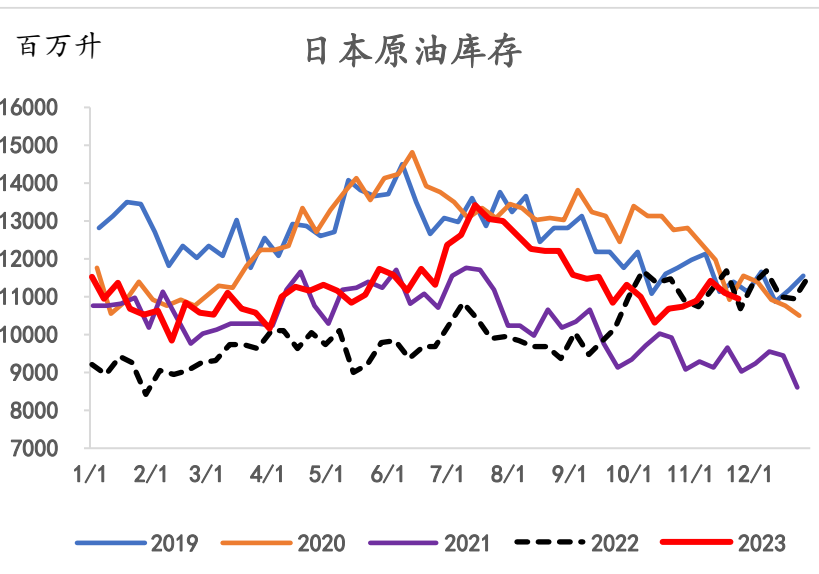
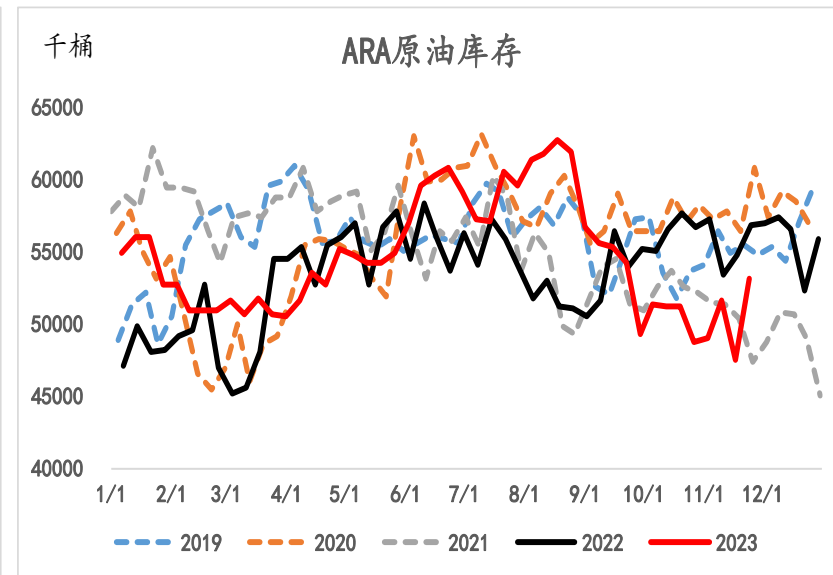
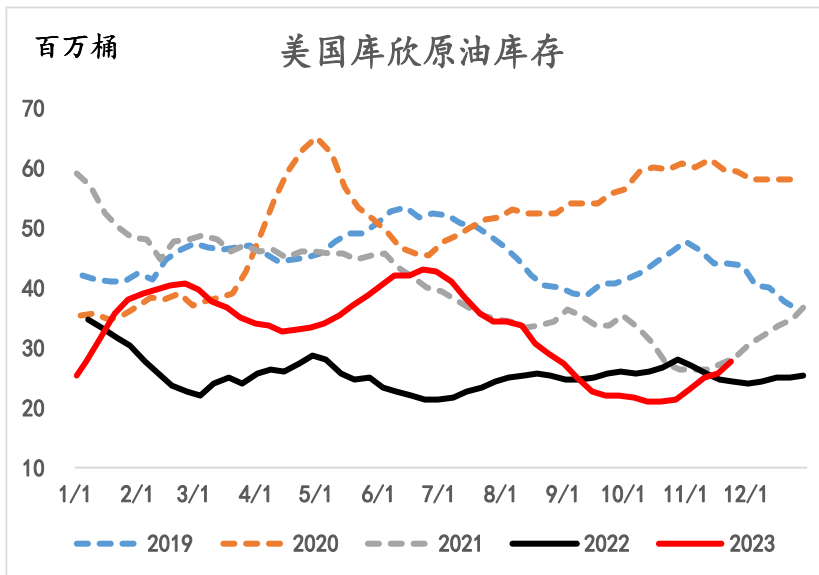
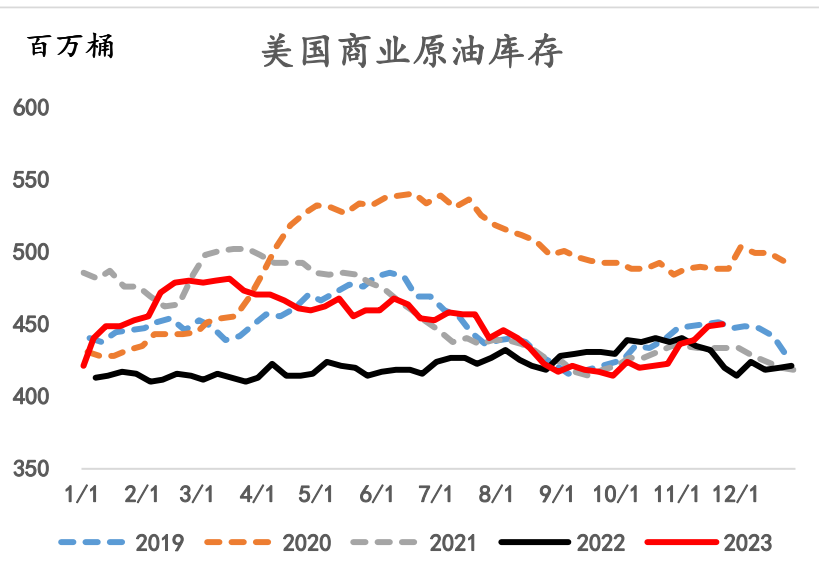
最新库存情况汇总				
美国	2023/11/24	2023/11/17	变动值	变动前值
美国商业原油库存 (万桶)	44966.4	44805.4	161.0	870.0
库欣原油库存 (万桶)	2772.2	2586.8	185.4	85.8
美国汽油库存 (万桶)	21818.4	21642.0	176.4	75.0
美国精炼油库存 (万桶)	11077.8	10556.1	521.7	-101.8
美国航空煤油库存 (万桶)	3663.1	3724.8	-61.7	52.8
美国燃料油库存 (万桶)	2601.8	2765.8	-164.0	79.7
ARA	2023/11/24	2023/11/17	变动值	变动前值
ARA原油库存 (万桶)	5317.1	4748.4	568.7	-416.8
ARA	2023/11/30	2023/11/16	变动值	变动前值
ARA成品油库存 (万吨)	527.2	517.6	9.6	9.9
ARA燃料油库存 (万吨)	126.3	126.8	-0.5	13.7
ARA柴油库存 (万吨)	174.3	168.4	5.9	-3.9
ARA汽油库存 (万吨)	130.5	138.2	-7.7	4.8
ARA航空煤油库存 (万吨)	74.0	70.0	4.0	-2.5
ARA石脑油库存 (万吨)	22.1	14.2	7.9	-2.2
新加坡	2023/11/29	2023/11/15	变动值	变动前值
新加坡成品油库存 (万桶)	4030.6	4136.7	-106.1	72.0
新加坡轻质馏分油库存 (万桶)	1172.6	1343.3	-170.7	128.6
新加坡中质馏分油库存 (万桶)	900.6	1042.3	-141.7	47.5
新加坡燃料油库存 (万桶)	1950.3	1751.1	199.2	-104.1
原油浮仓库存	2023/12/1	2023/11/17	变动值	变动前值
全球浮仓库存 (万桶)	9170.7	9383.9	-213.2	2132.6
亚洲浮仓库存 (万桶)	2814.5	4653.6	-1839.1	622.9
美湾浮仓库存 (万桶)	52.3	255.2	-202.9	-49.9
欧洲浮仓库存 (万桶)	495.4	811.8	-316.4	468.0
中东浮仓库存 (万桶)	817.3	979.2	-161.9	77.7
西非浮仓库存 (万桶)	453.7	828.0	-374.3	335.9

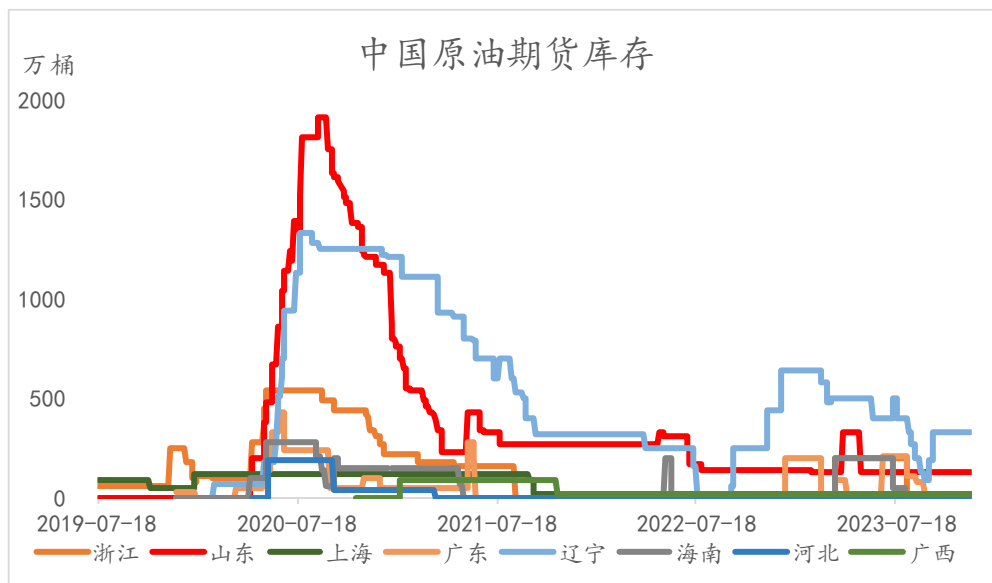
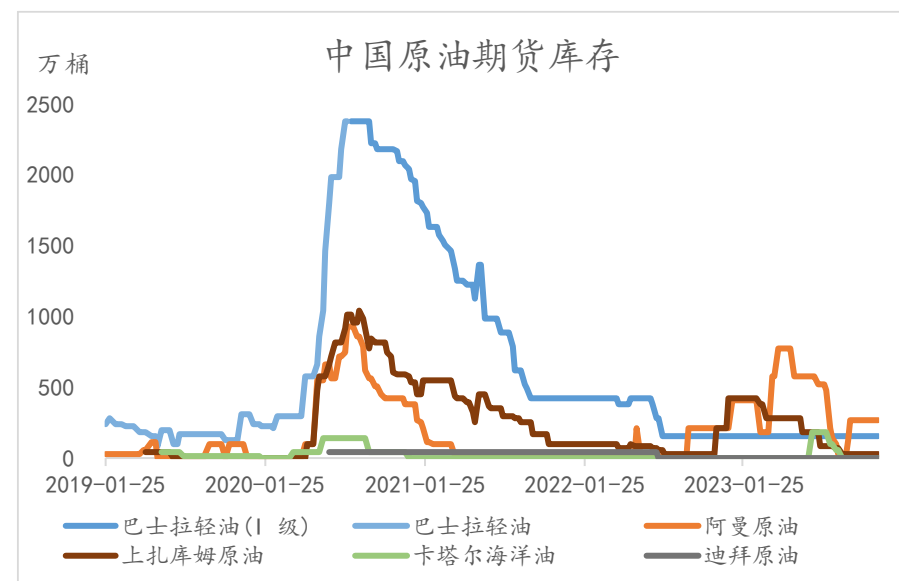
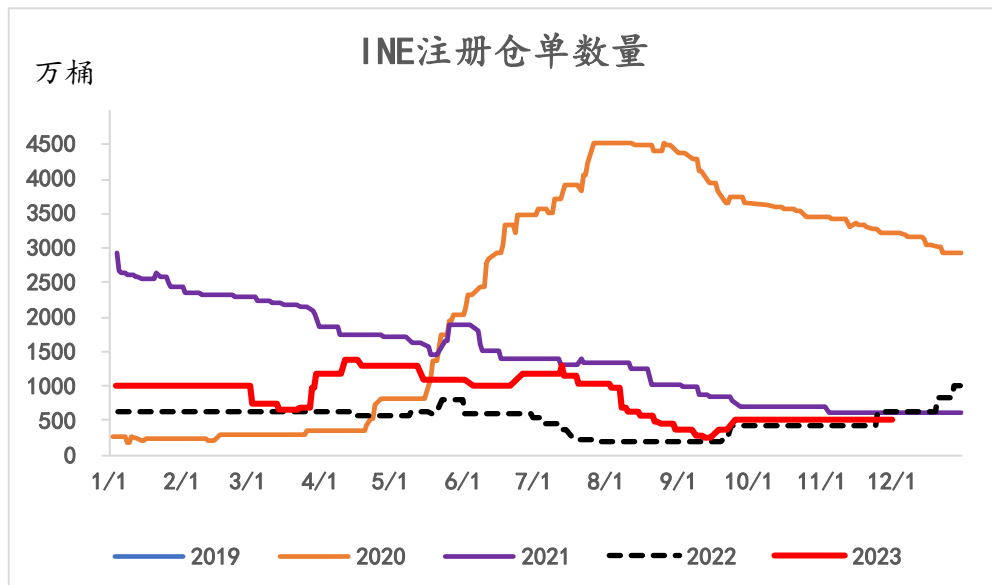


全球原油浮仓库存环比减少



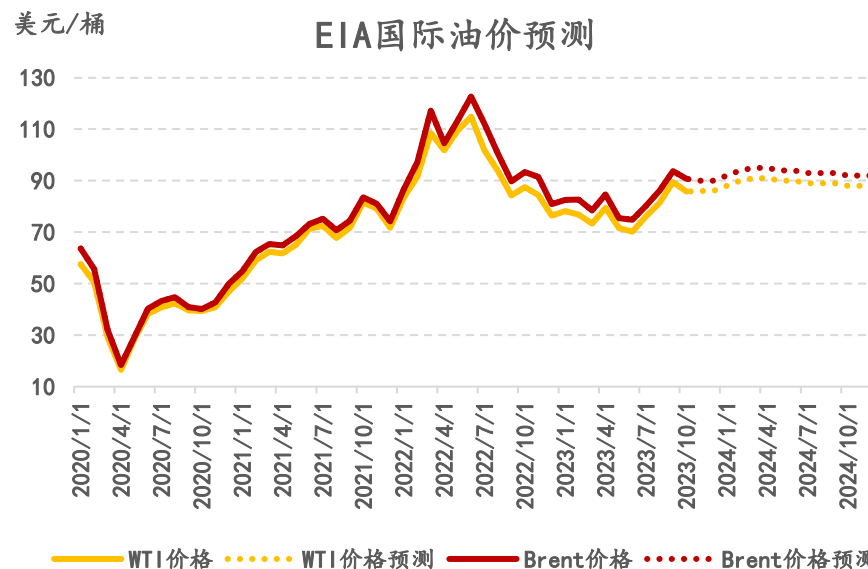
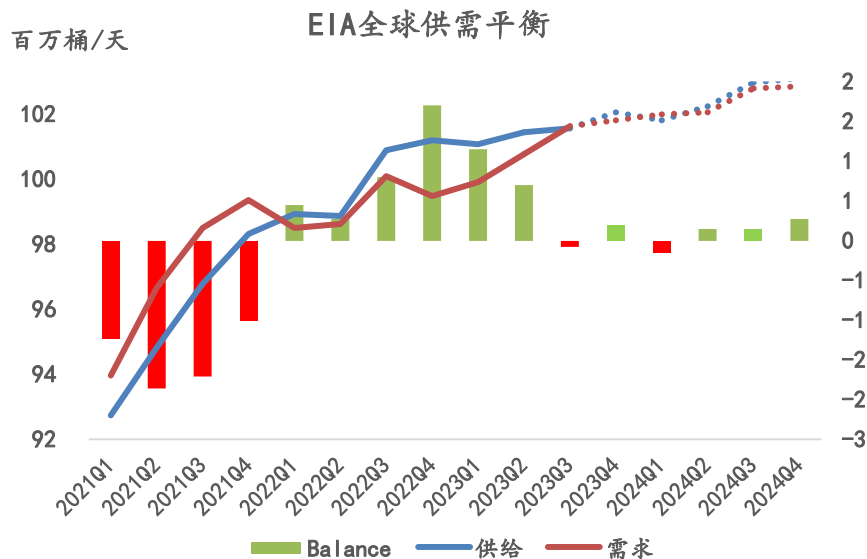
原油库存：美国累库，欧洲库存增加，日本库存减少





中国原油期货库存 (万桶)									
	巴士拉轻油	巴士拉中质原油	阿曼原油	上扎库姆原油	卡塔尔海洋油	迪拜原油	穆尔班原油	图皮原油	合计
洋山石油	19								19
中化弘润潍坊	132.7			2					134.7
中油大连保税			146.6	0			38.1		184.7
中油大连国际			127.6					22.5	150.1
中国石化日照				0					0
中油广西国际				23					23
中油湛江									0
中国石化海南									0
中国石化册子岛				0.3					0.3
中国石化湛江					0				0
合计	151.7	0	274.5	25	0	0	38.1	22.5	511.8

11月EIA供需平衡表



EIA(百万桶/天)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2022	2023	2024
总产量	101.11	101.45	101.55	102.05	101.85	102.25	102.98	103.12	99.99	101.54	102.55
OPEC产量	33.95	33.69	32.85	32.97	33.15	33.21	33.39	33.19	34.17	33.36	33.24
原油产量	28.46	28.38	27.50	27.58	27.67	27.85	28.01	27.77	28.67	27.98	27.83
NGL产量	5.49	5.31	5.35	5.39	5.49	5.35	5.38	5.42	5.5	5.38	5.41
非OPEC产量	67.16	67.77	68.70	69.08	68.70	69.04	69.59	69.93	65.82	68.18	69.32
OECD产量	33.48	33.76	34.49	35.03	34.88	34.51	34.69	35.34	32.35	34.19	34.86
非OECD产量	33.68	34.01	34.21	34.05	33.82	34.53	34.90	34.58	33.47	33.99	34.46
总需求	99.90	100.76	101.64	101.85	101.98	102.09	102.82	102.85	99.16	101.04	102.44
OECD需求	45.20	45.33	46.20	46.45	45.74	45.35	46.13	46.20	45.65	45.80	45.86
非OECD需求	54.70	55.43	55.44	55.39	56.24	56.74	56.68	56.65	53.51	55.24	56.58
Call on OPEC	27.25	27.68	27.59	27.38	27.79	27.70	27.85	27.50	27.84	27.48	27.71
Balance	1.21	0.69	-0.09	0.20	-0.13	0.16	0.16	0.27	0.83	0.50	0.11

◆ 观点

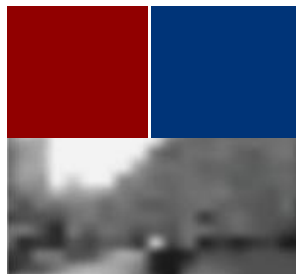
- 此次OPEC+会议的实际减产力度不及预期，较之前的自愿减产仅多出约5万桶/日，因而此次自愿减产仍为前期减产政策的延续，自愿减产对边际供应的约束性有限。随着油价走弱，美国回补SPR的计划提上议程，届时将削弱商业原油库存的累库压力。需求层面，国内成品油裂解价差转好，但炼厂开工恢复有限，海外需求疲弱情况下，海外成品油裂解价差表现承压。宏观层面，当下海外央行进入加息停止至降息的过渡阶段，流动性压力放缓，但衰退预期预计将对原油实际需求带来压制，油价上方宏观压力仍存，OPEC+会议靴子落地后，预计油价将在海外宏观压力下偏弱运行。

◆ 策略

震荡偏弱思路，布油参考75-83美元/桶

● 风险因素

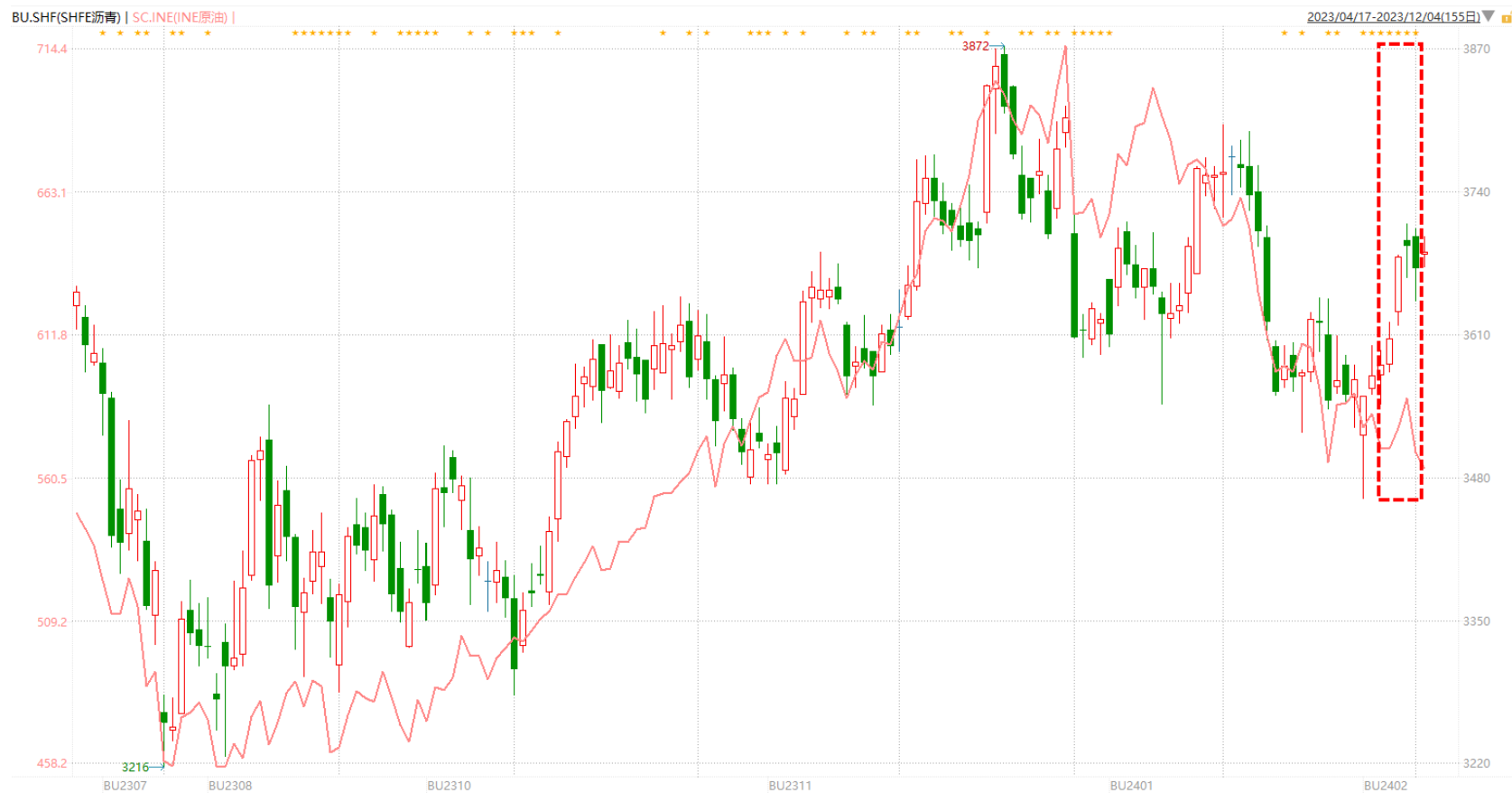
国内政策超预期，系统性金融风险，俄罗斯超预期减产，巴以冲突升级



沥青



1、行情回顾



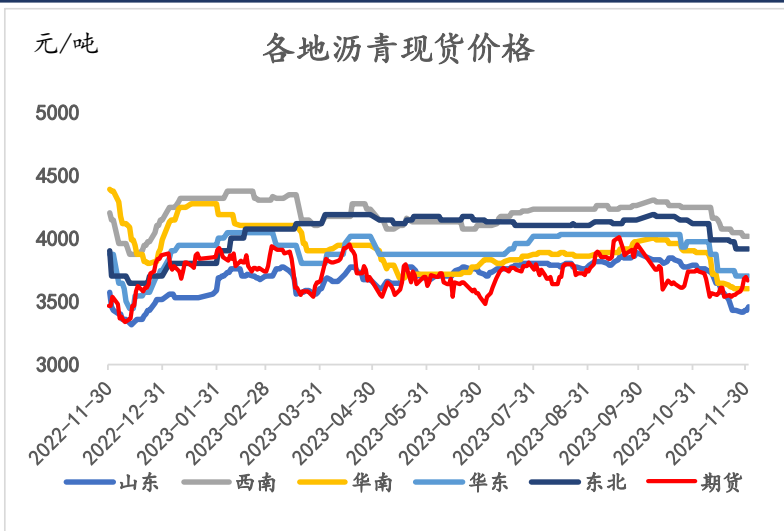
- 上周沥青盘面显著走强，走势明显强于原油。上周部分炼厂相继停产转产带动沥青产量下降，南方地区刚需尚可，炼厂库存压力有限，且随着冬储合同释放，客户接货积极性尚可，为市场底部价格提供支撑，原油价格震荡的同时，沥青价格表现偏强。



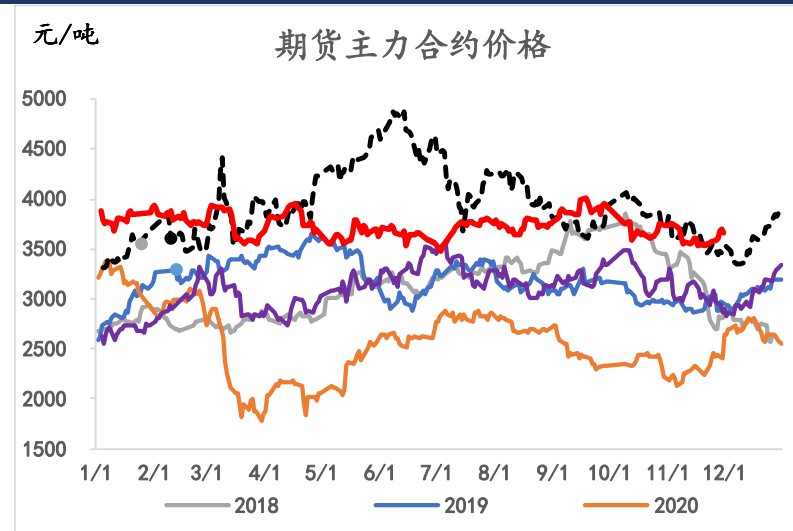
2、价差分析

上周沥青主产地现货价格止跌上涨，盘面走强

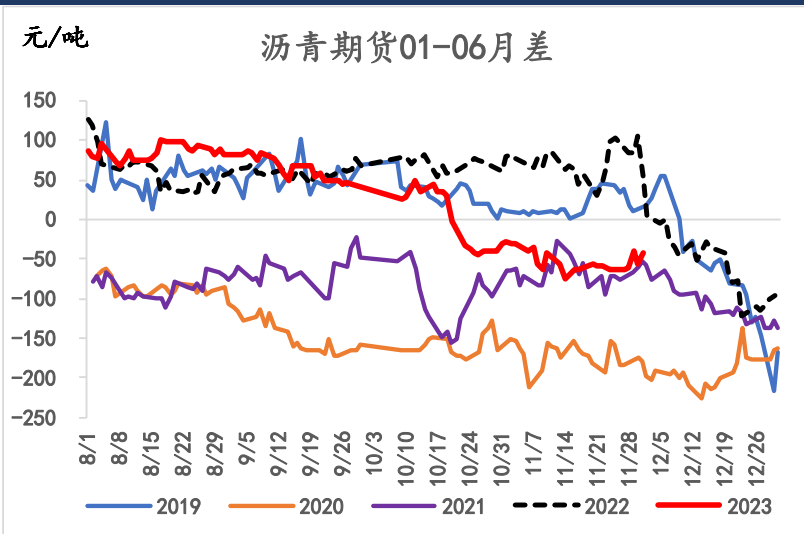
各地沥青现货价格



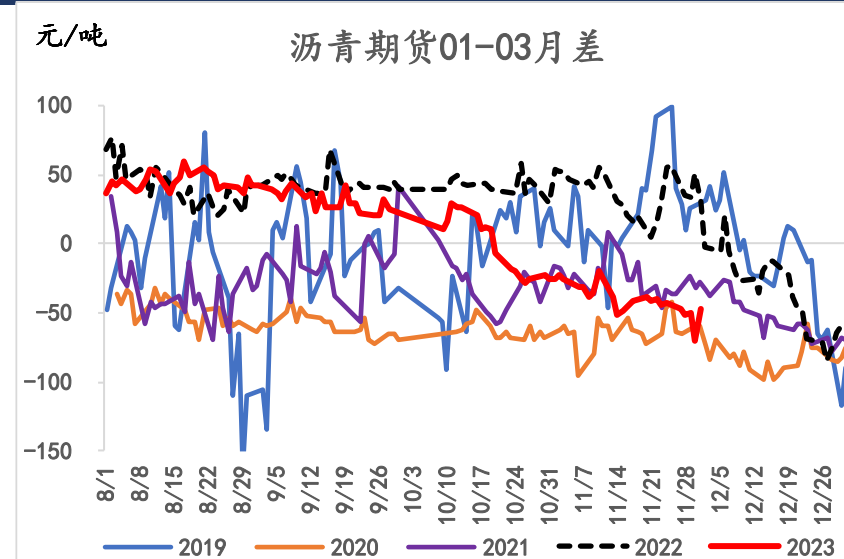
沥青期货主力合约价格



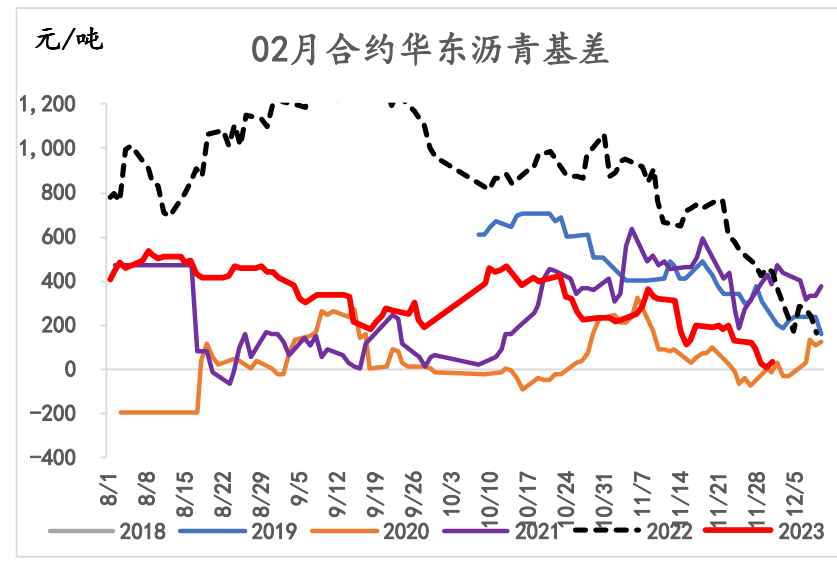
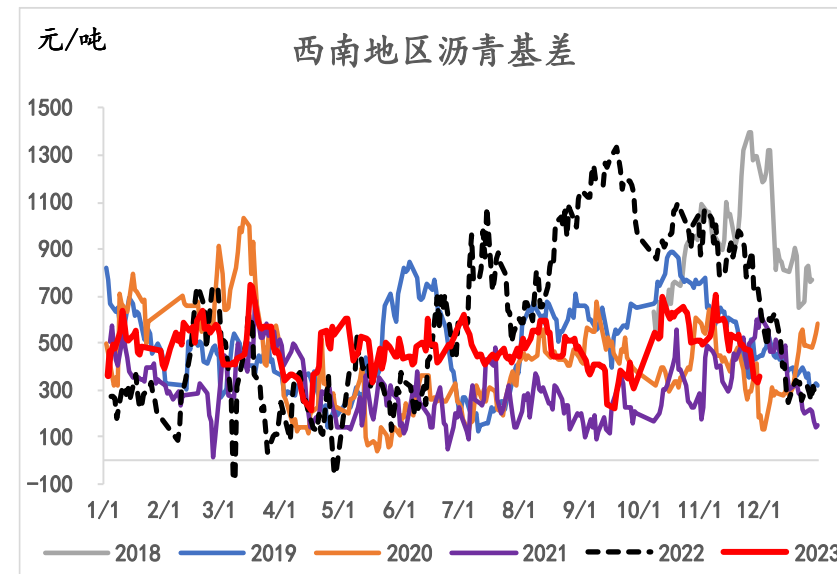
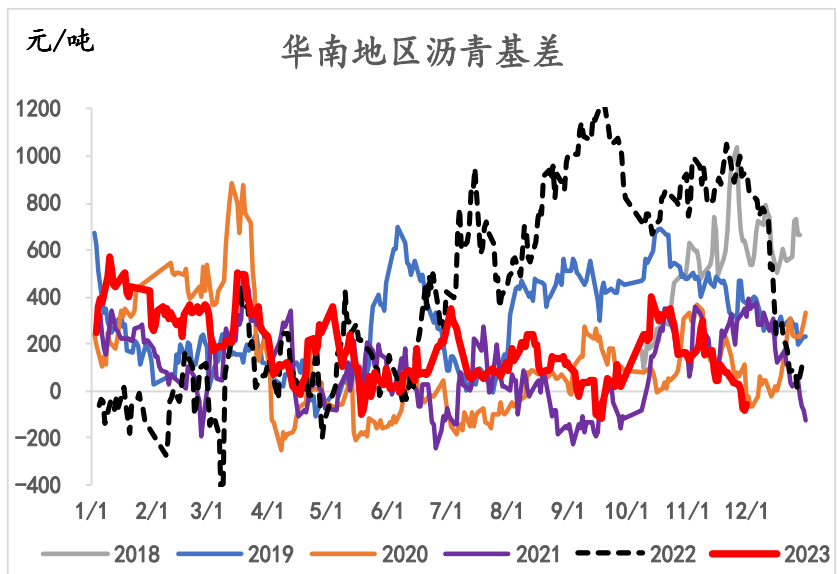
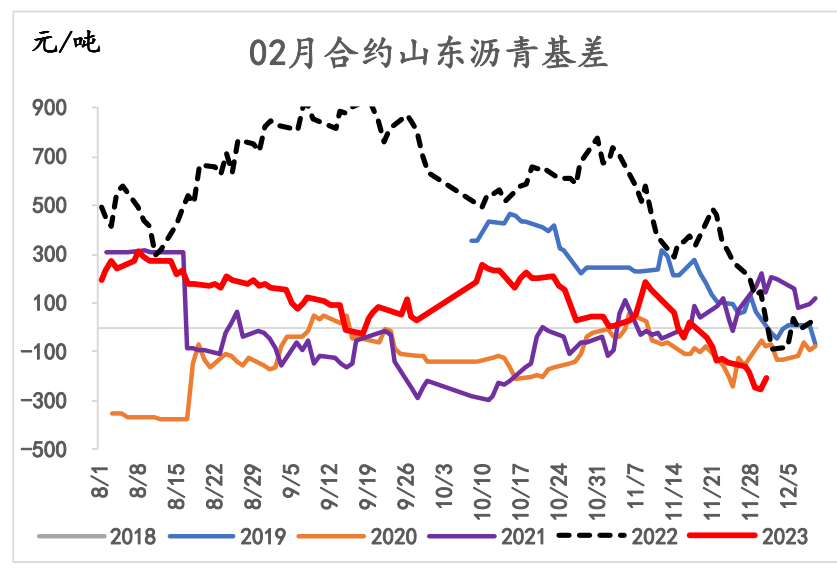
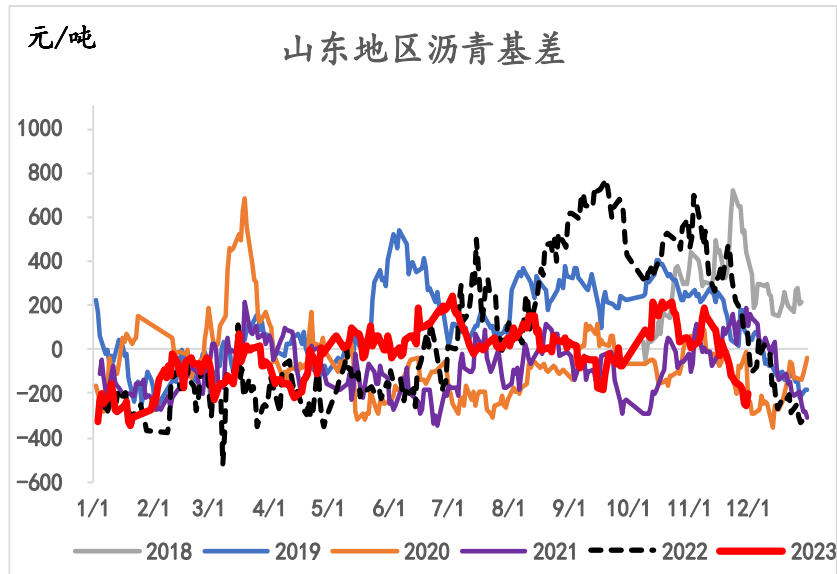
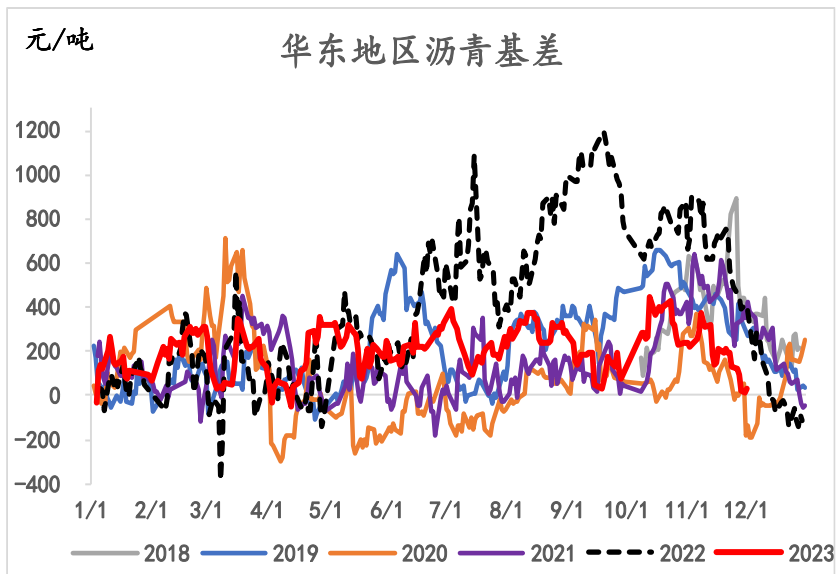
沥青期货01-06月差



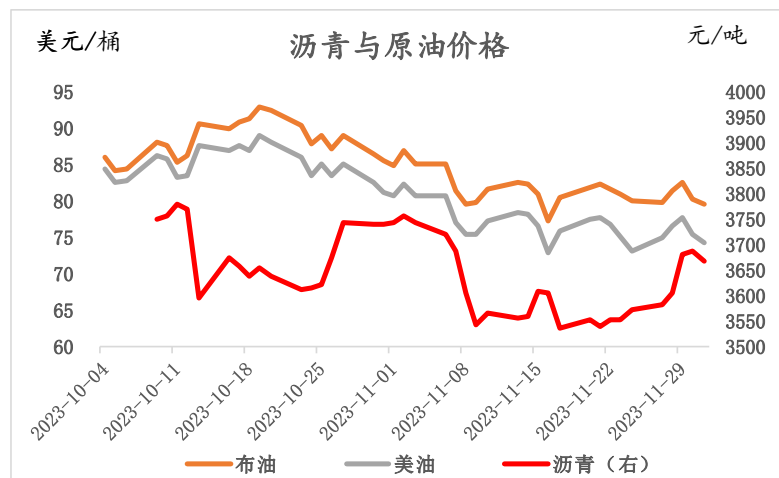
沥青期货01-03月差



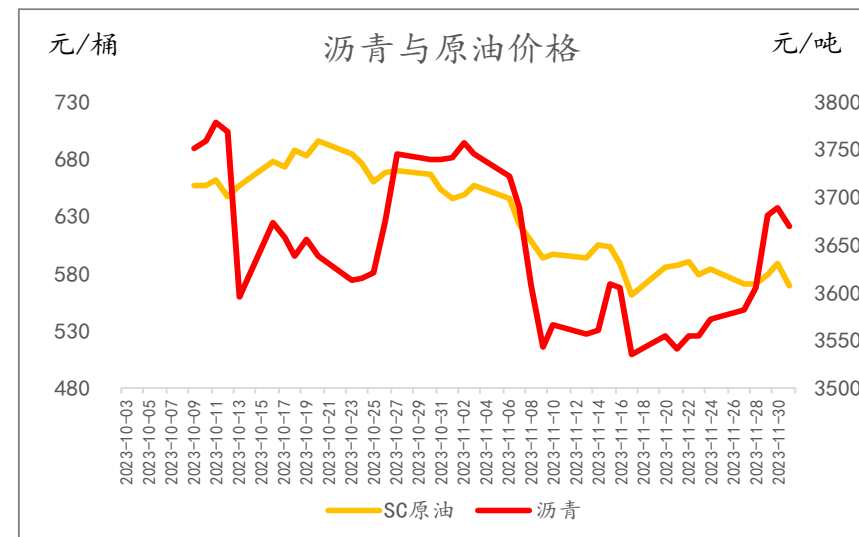
上周沥青现货涨势不及盘面，基差继续走弱



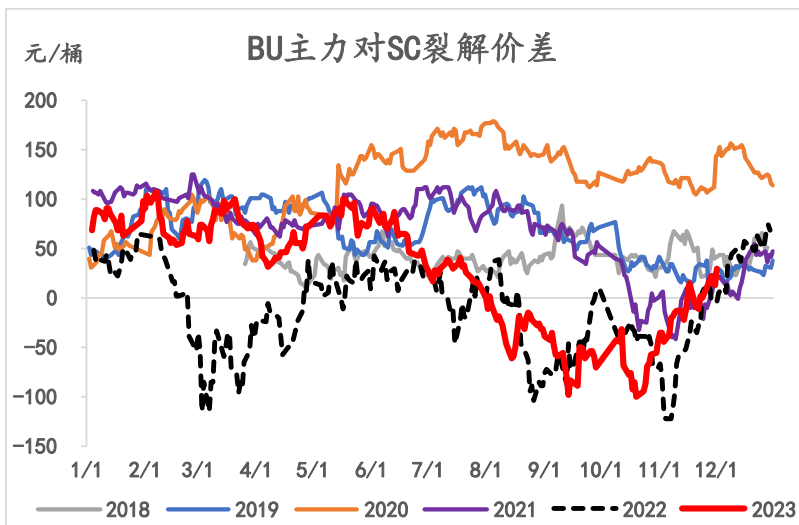
沥青与原油价格



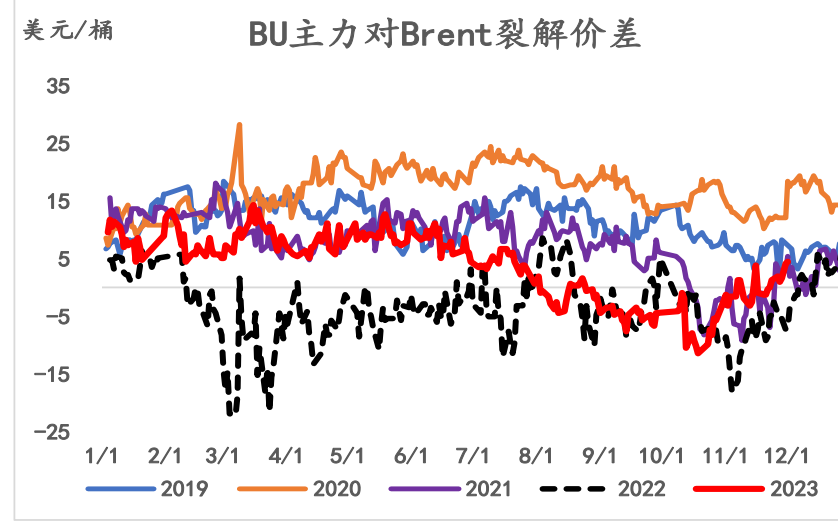
沥青与原油价格



BU主力对SC裂解价差



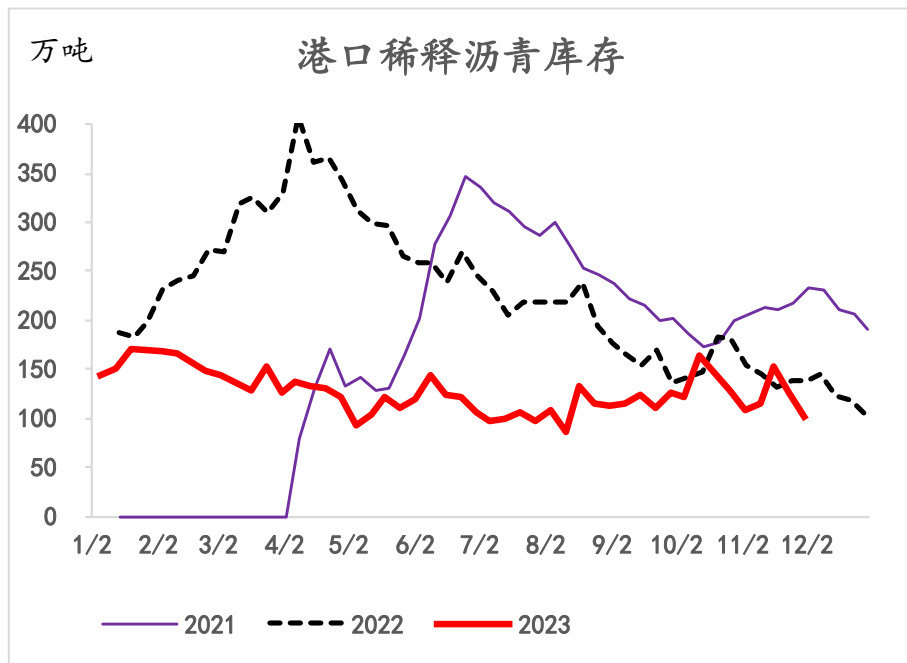
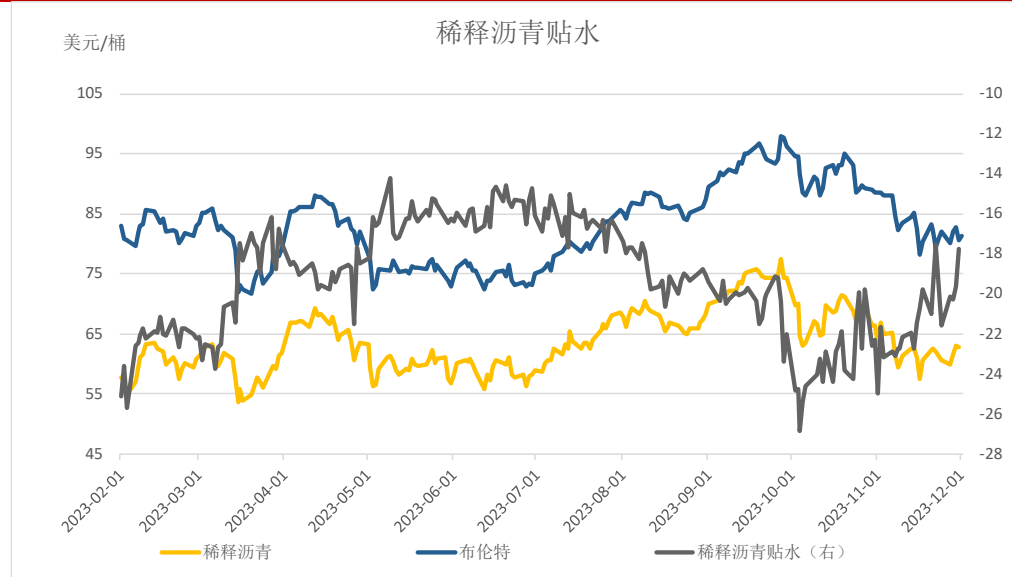
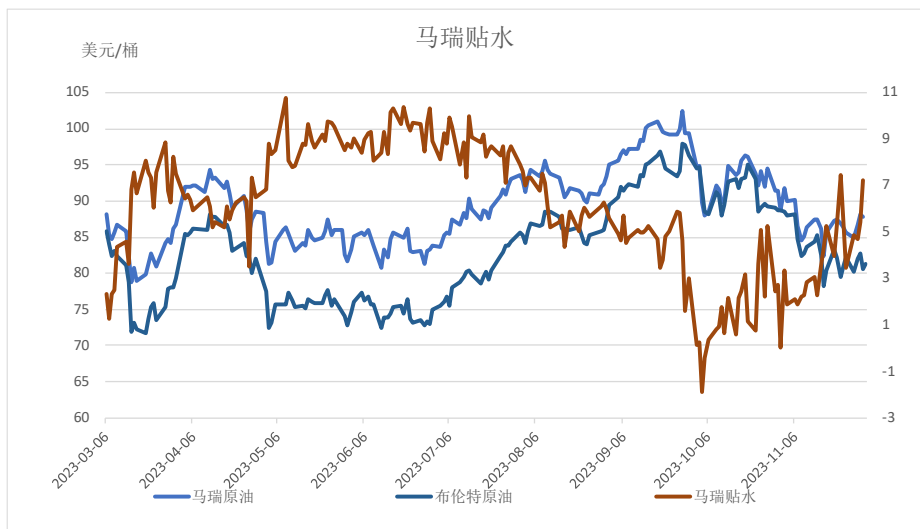
BU主力对Brent裂解价差



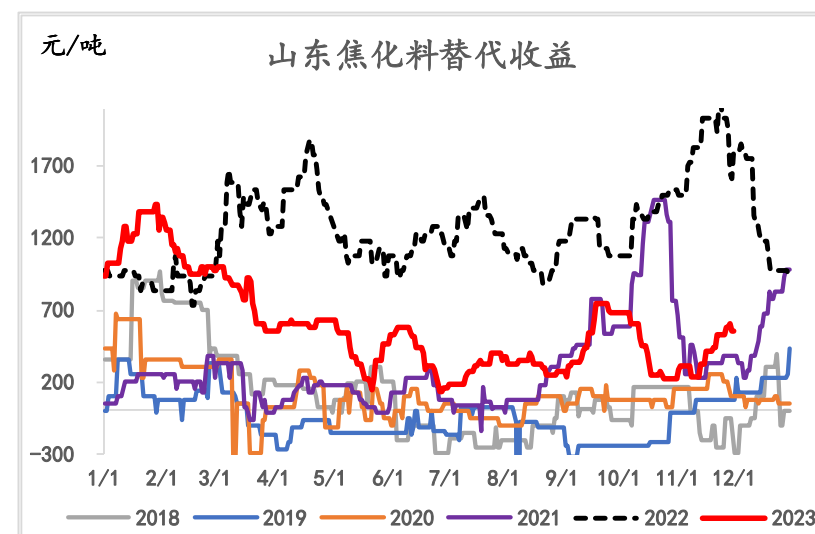
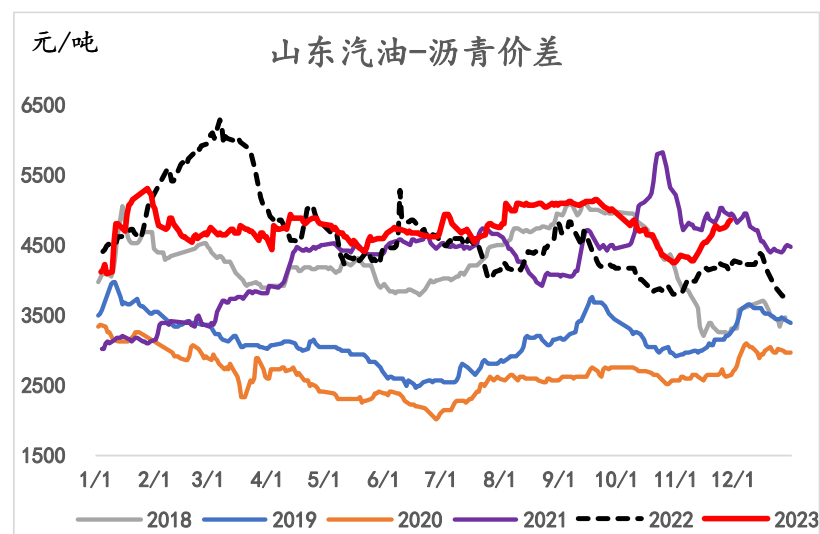
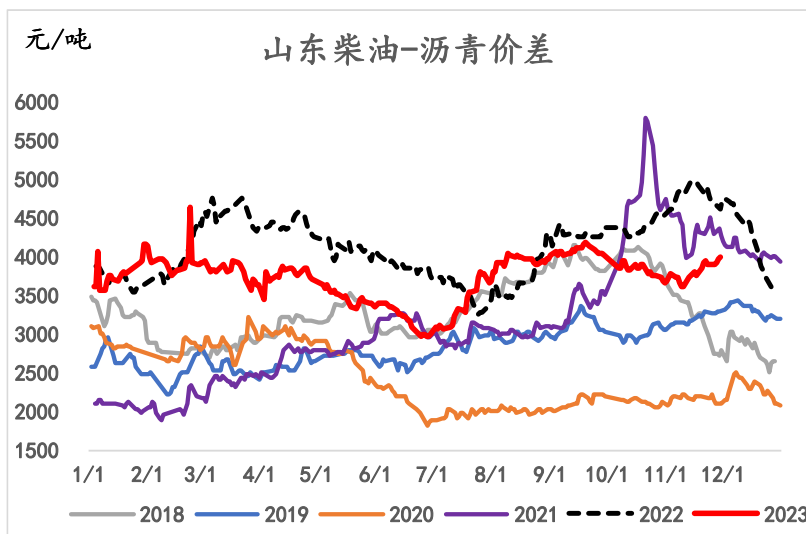
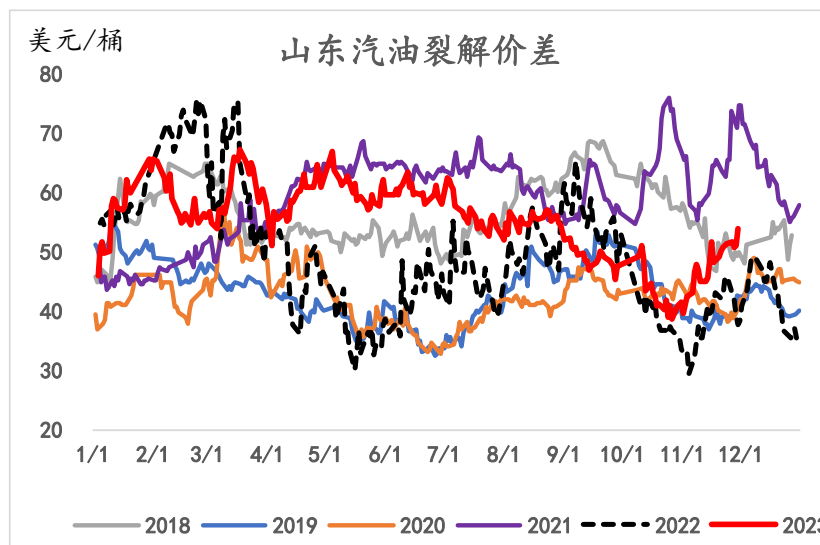
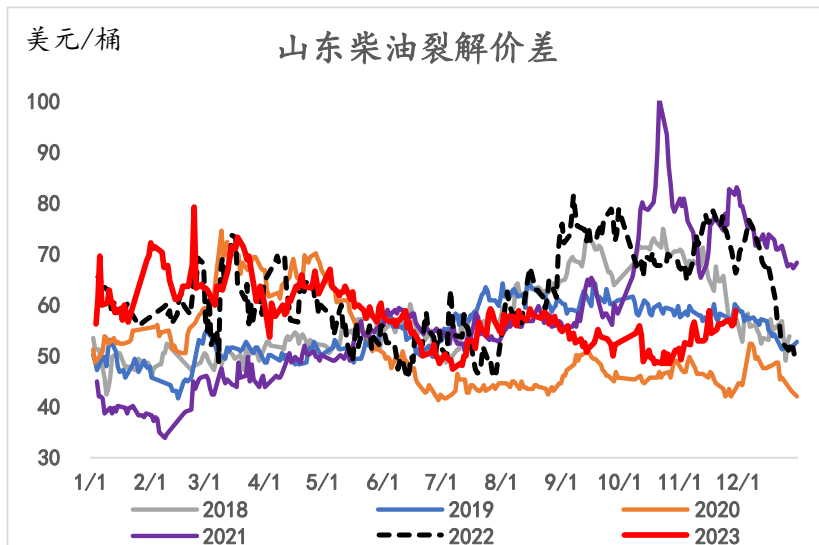


3、供需分析

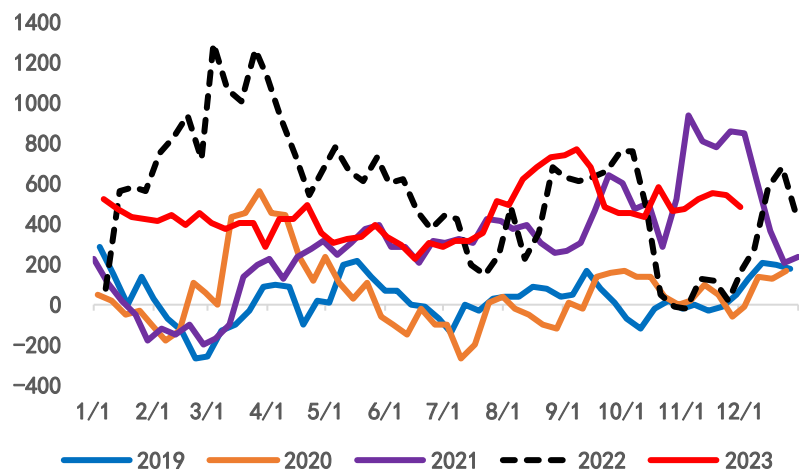
稀释沥青港口库存环比减少，稀释沥青贴水高位震荡



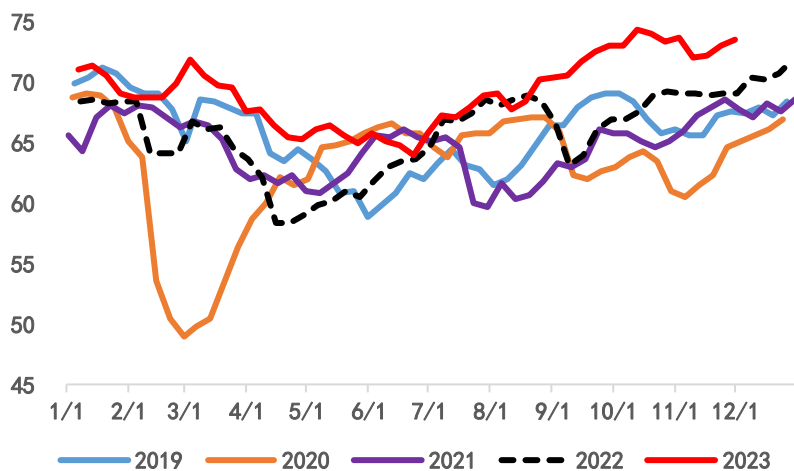
汽柴油和沥青价差走强



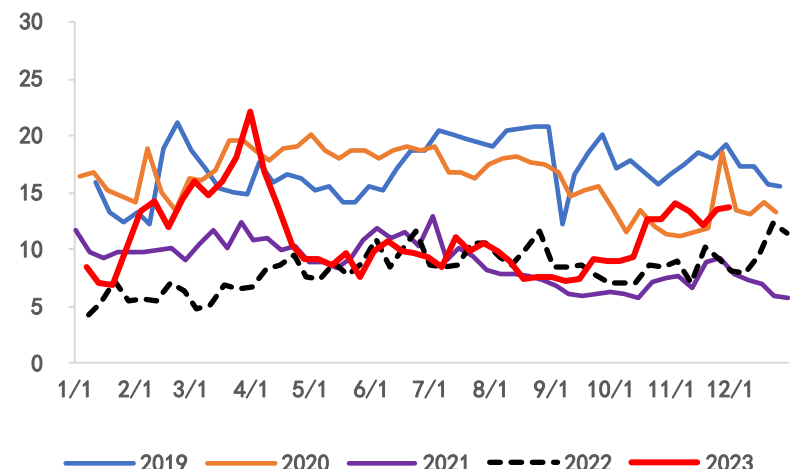
石油焦理论利润 (元/吨)



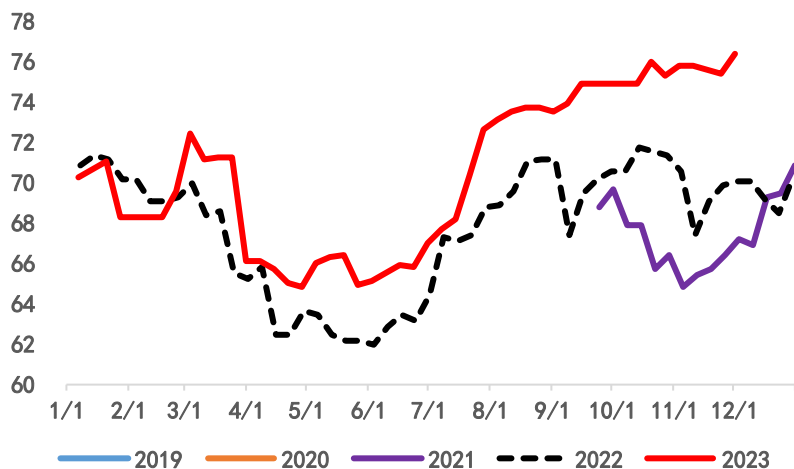
石油焦周度开工



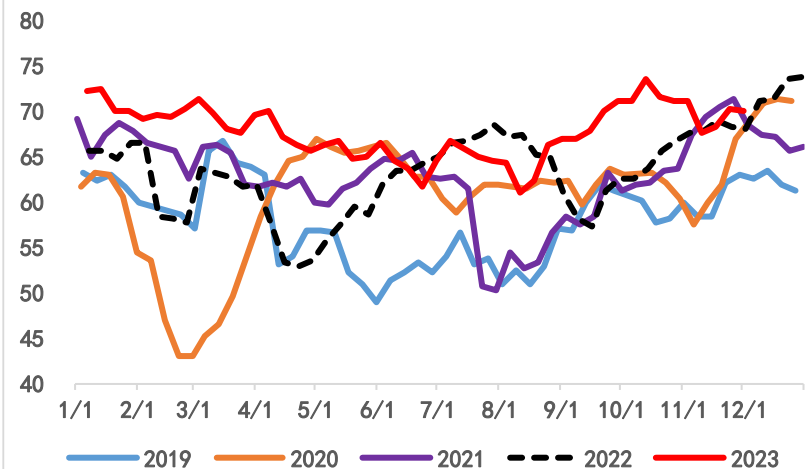
石油焦周库存 (万吨)



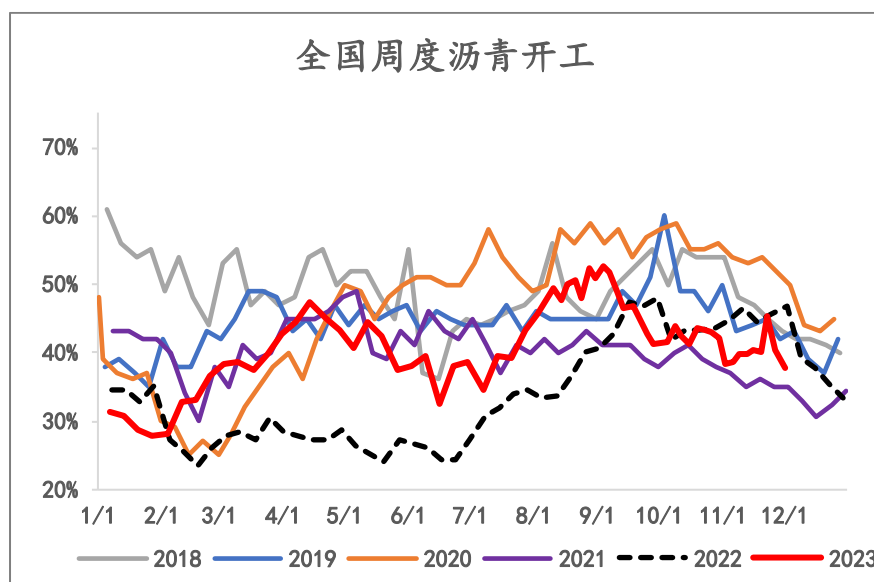
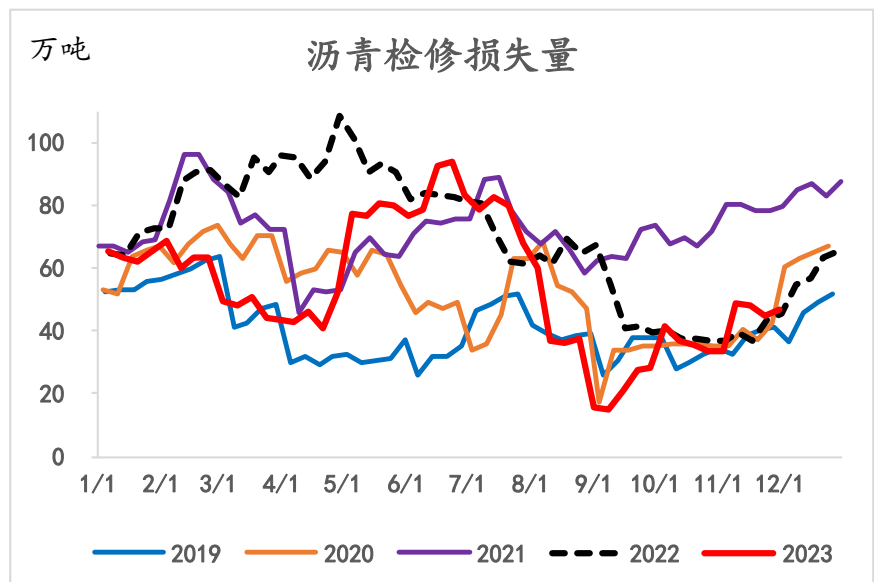
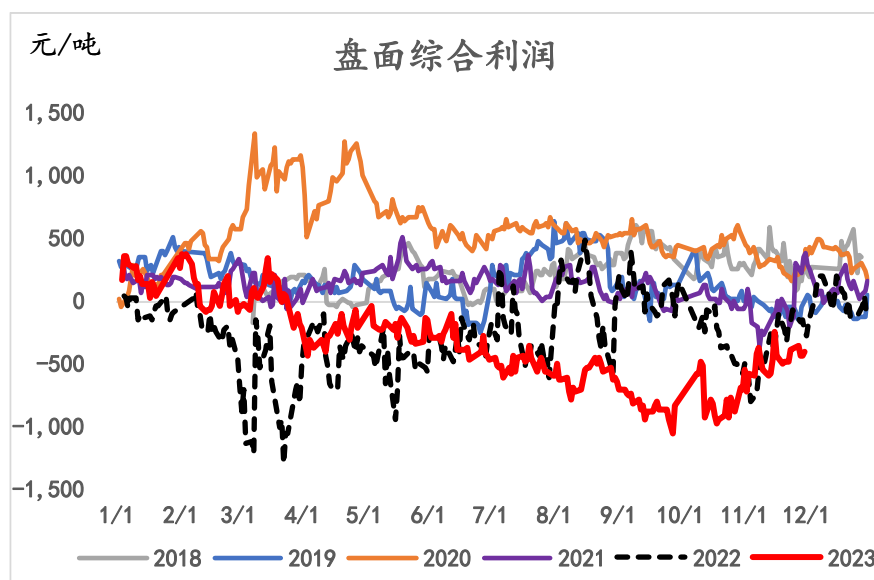
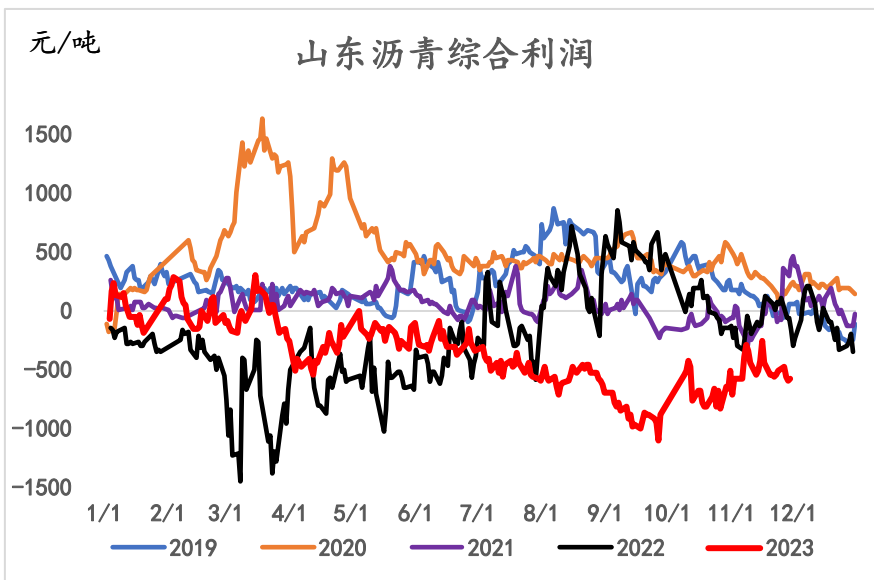
石油焦主营炼厂周度开工



石油焦地方炼油厂周度开工

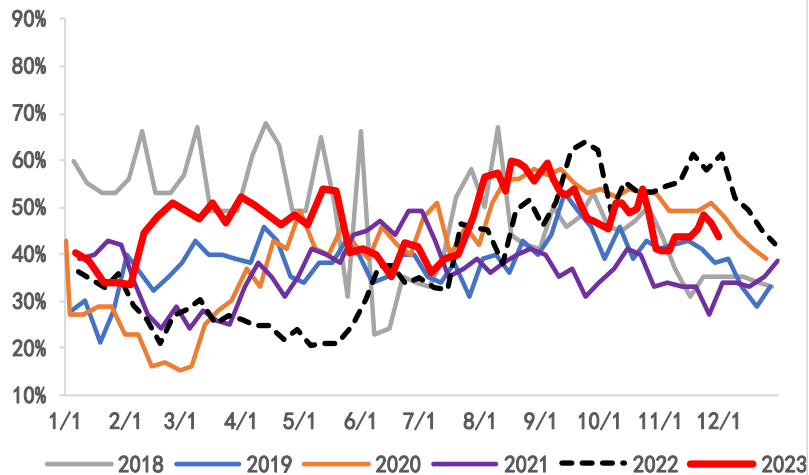


炼厂理论利润低位维持，上周全国炼厂开工率环比-7.46%至37.77%

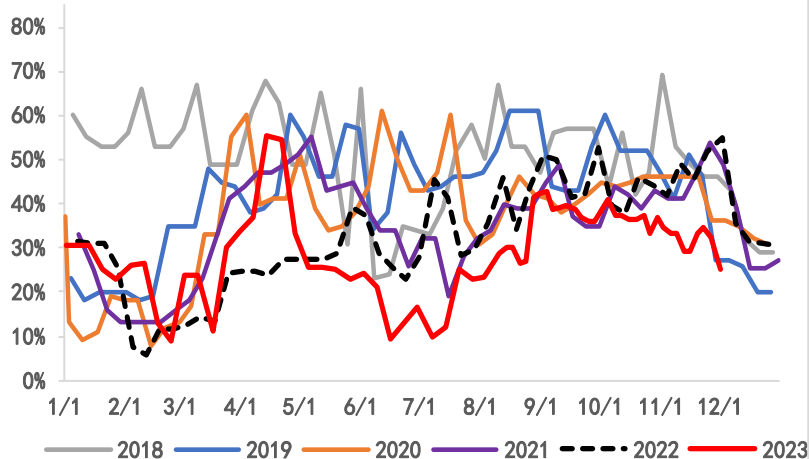


各区沥青炼厂开工情况

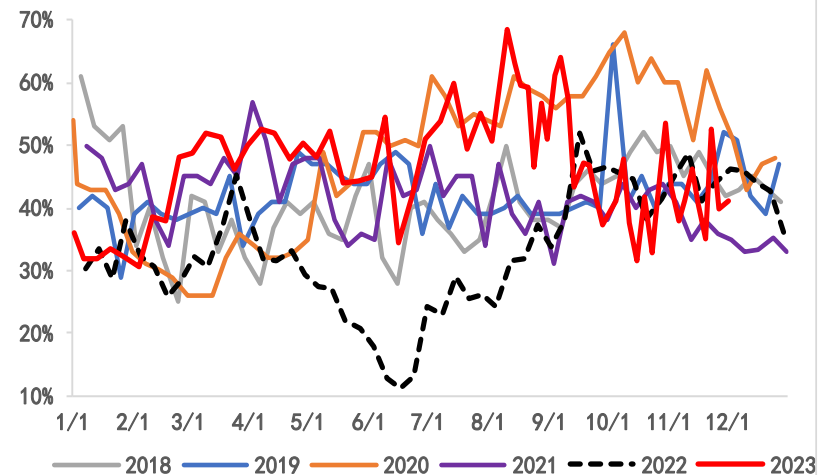
山东沥青开工



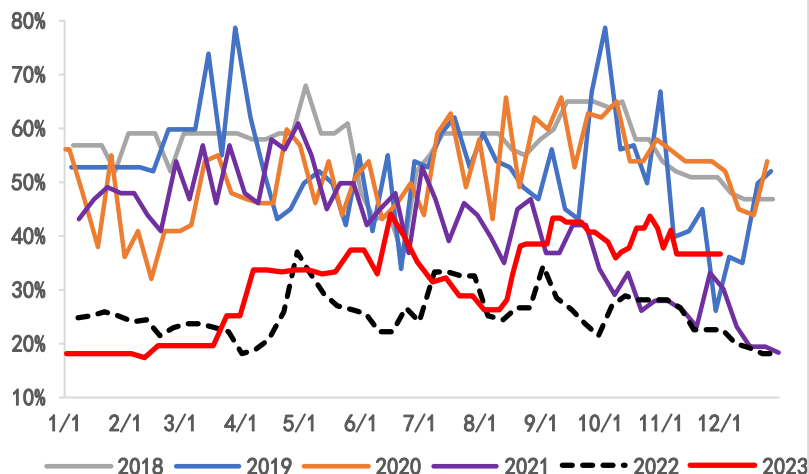
华北华中沥青开工



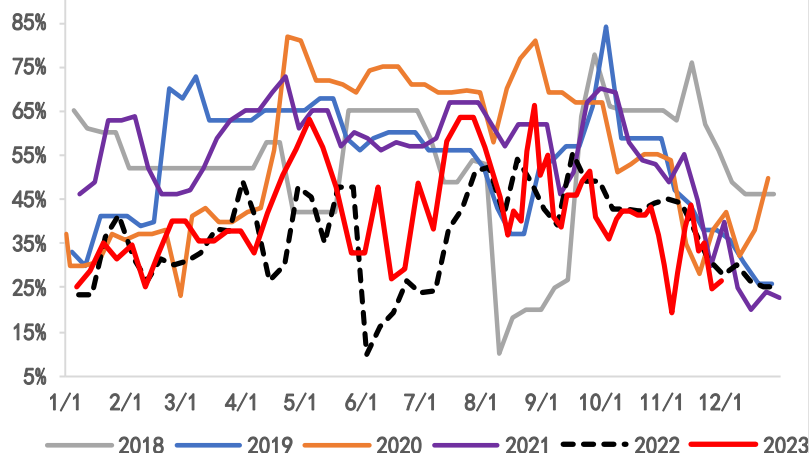
长三角沥青开工



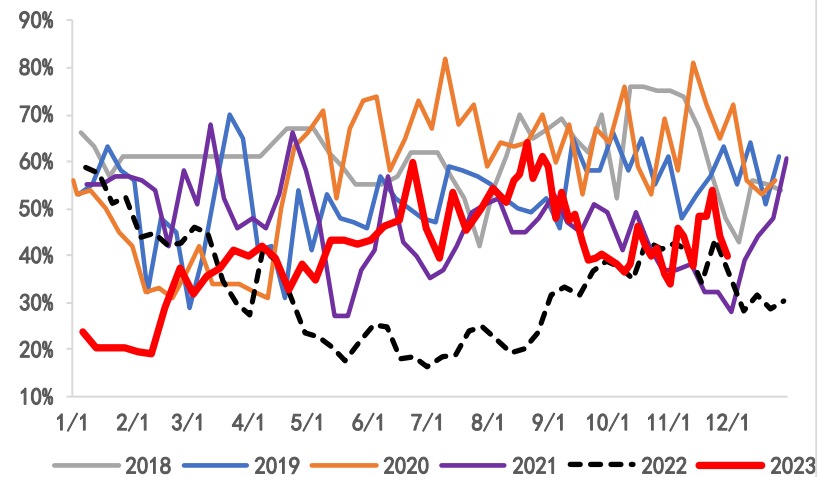
东北沥青开工



西北沥青开工



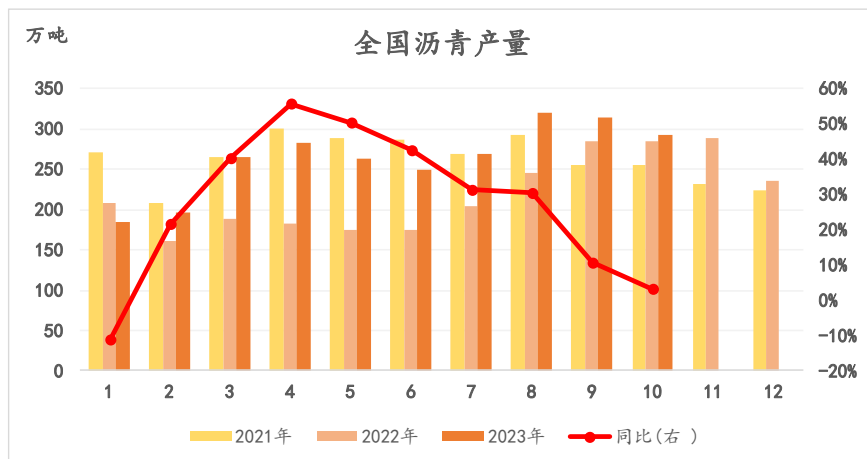
华南西南沥青开工



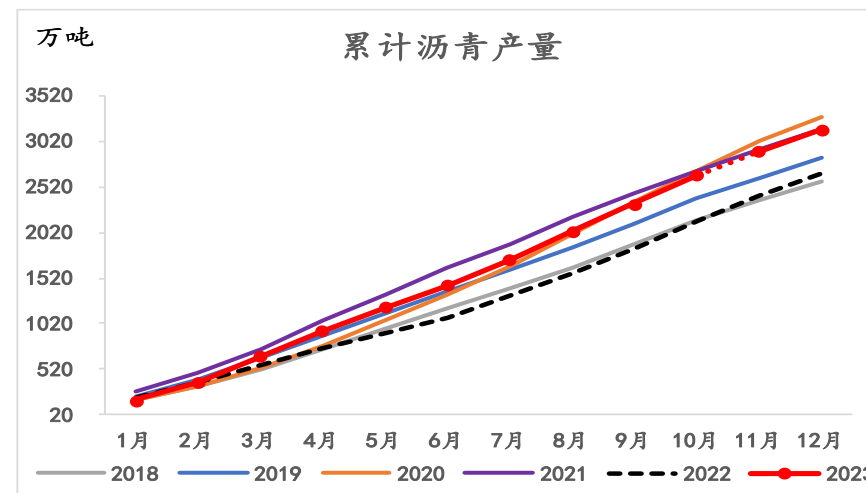
- 河北凯意、京博海南、江苏新海以及扬子石化间歇停产，加之克石化以及盘锦北沥小幅降产，压制产能利用率下降。

地区	省份	所属	企业名称	装置状态	沥青产能 (万吨)	检修开始时间	检修停止时间	备注
西北	新疆	地炼	库车石化	停产	30	2021/10/16	待定	停产
西北	新疆	地炼	新疆美汇特	停产	50	2023/6/20	待定	停产检修
西北	新疆	地炼	塔星石化	停产	15	2023/5/17	待定	停产
西北	新疆	地炼	天之泽	停产	20	2022/11/4	待定	
西北	新疆	地炼	乌苏明源	停产	20	2023/9/3	待定	装置检修
西北	新疆	中石化	塔河石化	停产	45	2022/11/1	待定	沥青停产并转产渣油
东北	辽宁	地炼	辽宁宝来	停产	175	2023/11/7	待定	停产
东北	辽宁	地炼	辽宁华路	停产	50	2023/9/28	待定	停产
华北	河北	中石油	中油秦皇岛	停产	150	2023/11/3	待定	
华北	河北	中石化	石家庄炼厂	停产	40	2023/10/11	待定	沥青停产并转产渣油
华北	河北	地炼	凯意石化	停产	210	2023/11/27	待定	装置检修
华北	河北	地炼	伦特公路	停产	150	2023/11/22	待定	装置检修
华北	河北	地炼	金诺石化	停产	35	2023/9/11	待定	停产
华北	河北	地炼	金承石化	停产	35	2023/10/25	待定	装置检修
华北	河北	地炼	鑫泉石化	停产	90	2023/4/17	待定	
华北	河北	地炼	港盛石化	停产	30	2023/7/3	待定	
长三角	山东	地炼	科宇石化	停产	90	2023/9/18	待定	
长三角	山东	地炼	无棣鑫岳	停产	140	2023/10/24	待定	沥青停产并转产渣油
长三角	浙江	中石油	温州中油	停产	70	2023/10/11	待定	停产
长三角	江苏	地炼	阿尔法	检修	90	2023/9/21	待定	停产检修
华南	广东	中石油	中油高富	停产	150	2023/11/30	待定	
华南	广东	地炼	珠海华峰	停产	50	2023/9/12	待定	停产
西南	云南	中石油	云南石化	停产	80	2023/11/21	待定	停产
长三角	山东	地炼	东方华龙	停产	156	2023/10/27	2023/11/29	
长三角	上海	中石化	上海石化	停产	100	2023/11/20	2023/11/29	停产
华北	河北	地炼	鑫高原石化	停产	60	2023/9/5	2023/11/24	停产
长三角	山东	中石化	齐鲁石化	停产	100	2023/11/18	2023/11/20	沥青停产并转产渣油
长三角	山东	地炼	金诚石化	停产	90	2023/10/24	2023/11/18	沥青停产并转产渣油

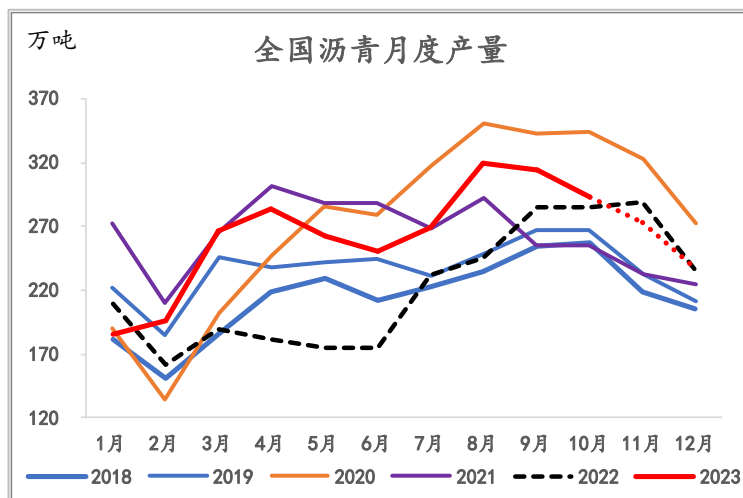
全国月度沥青产量



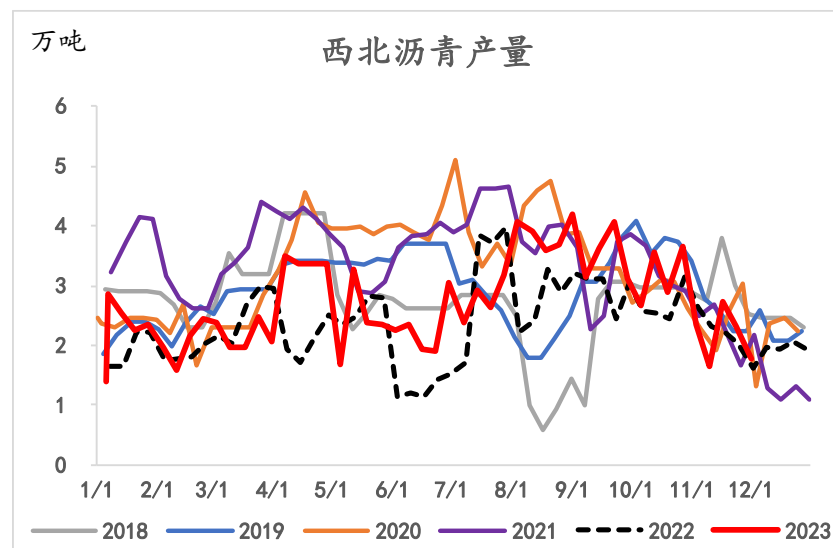
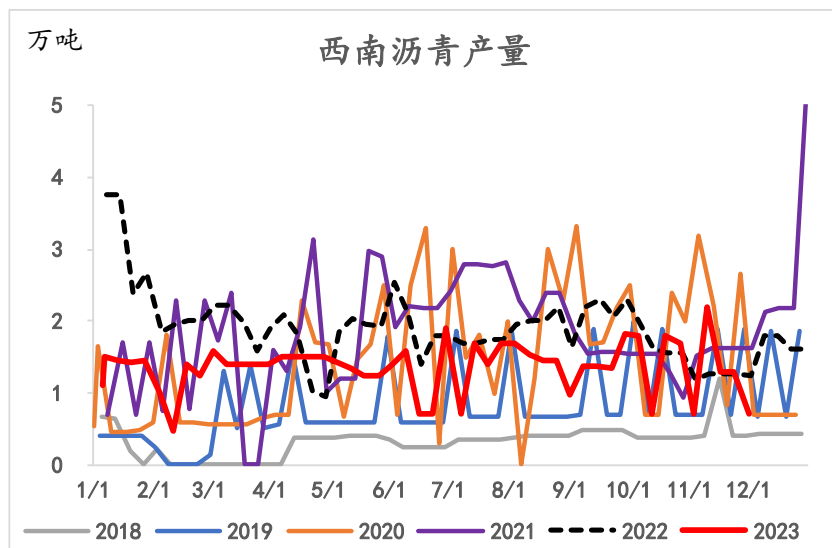
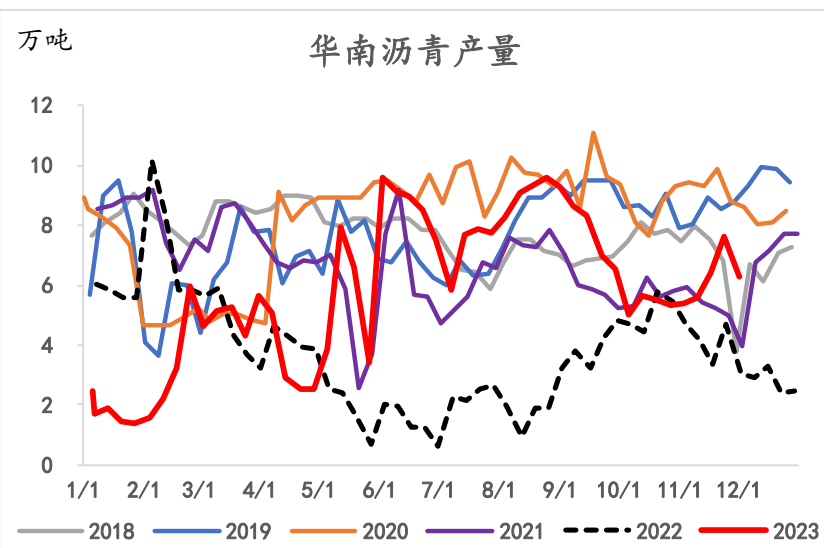
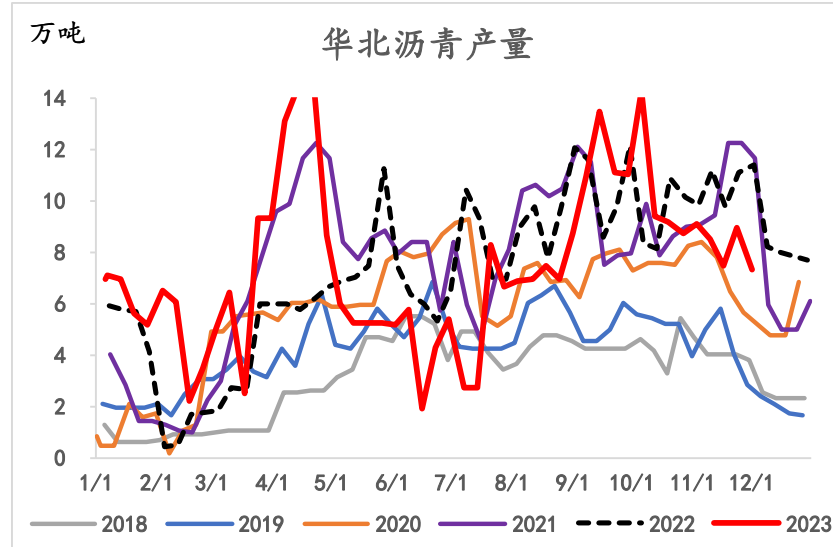
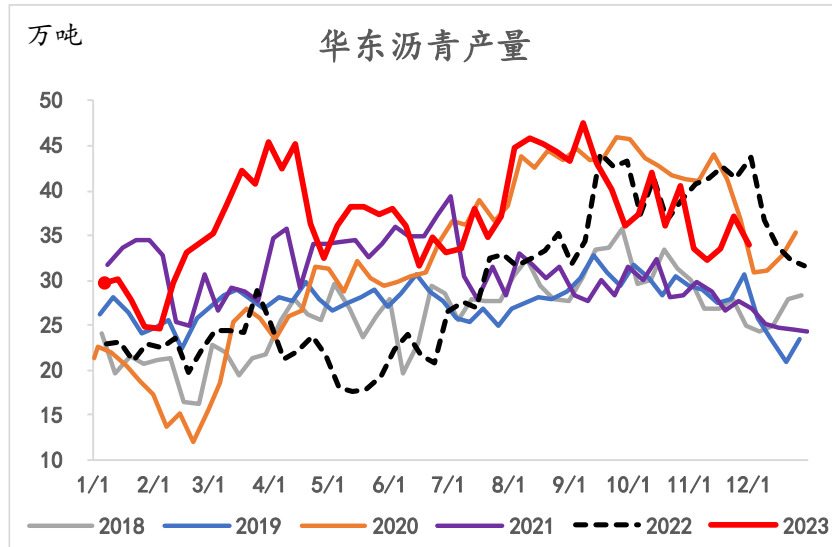
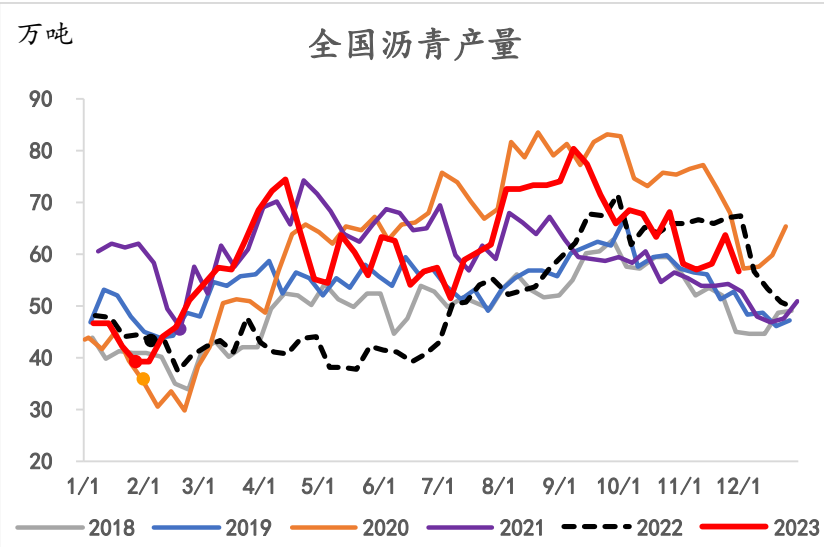
全国累计沥青产量



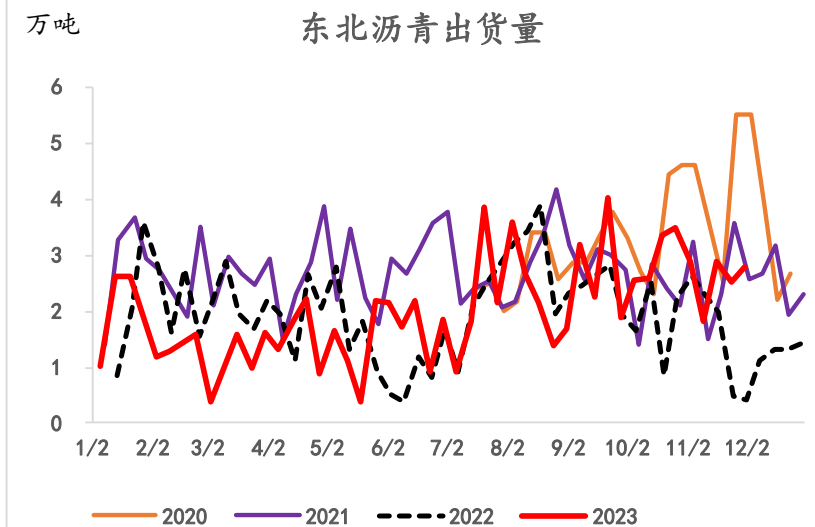
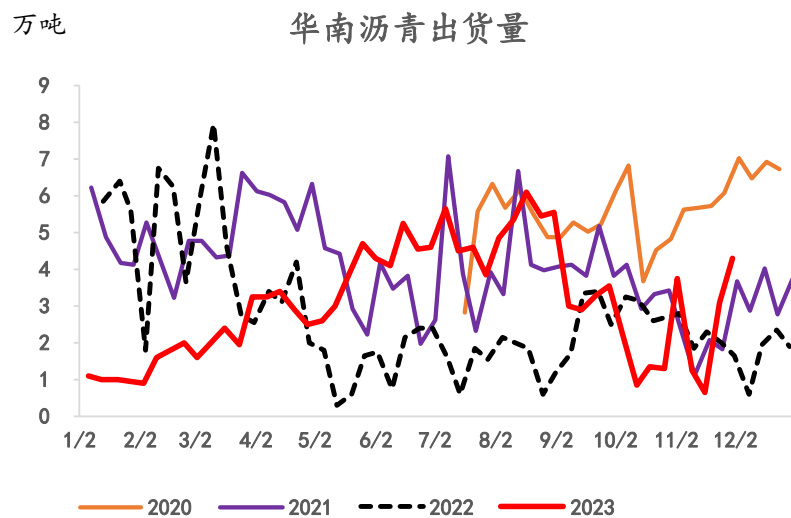
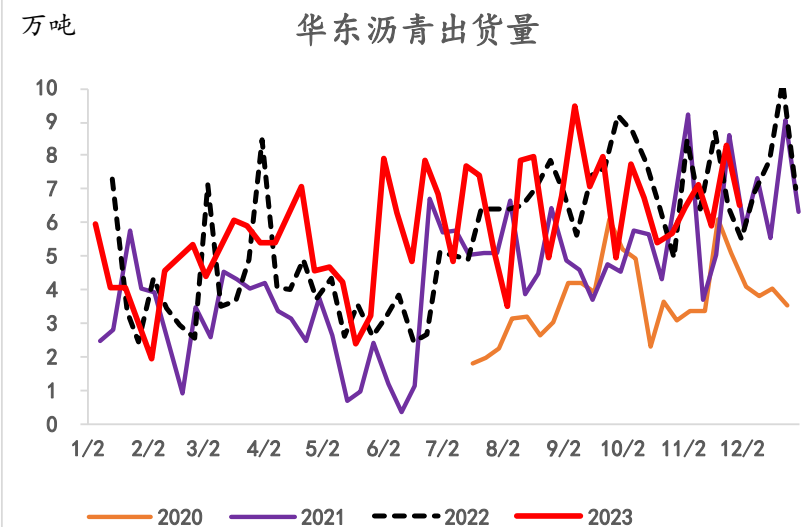
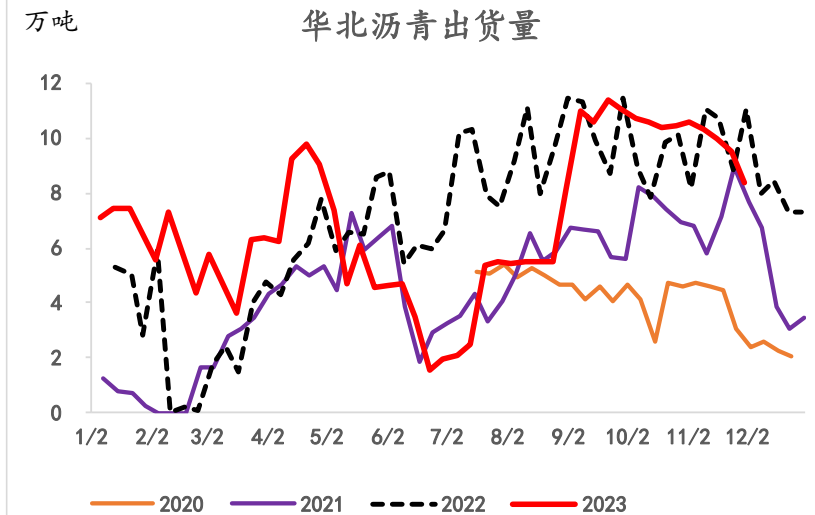
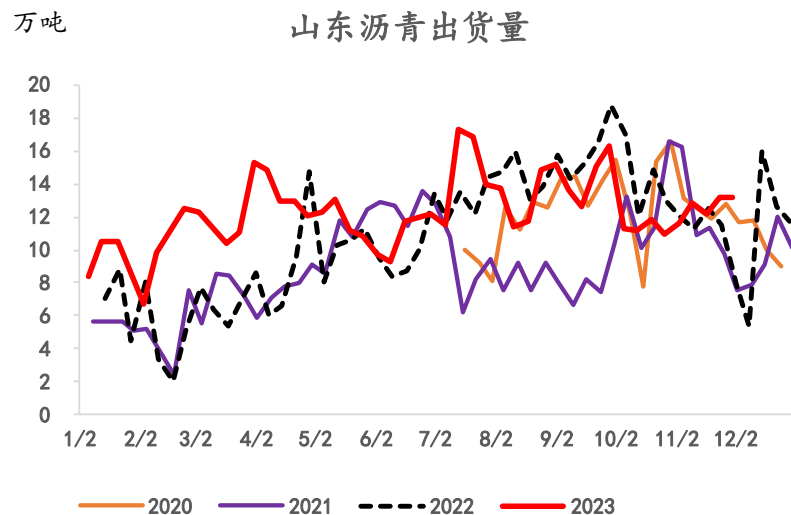
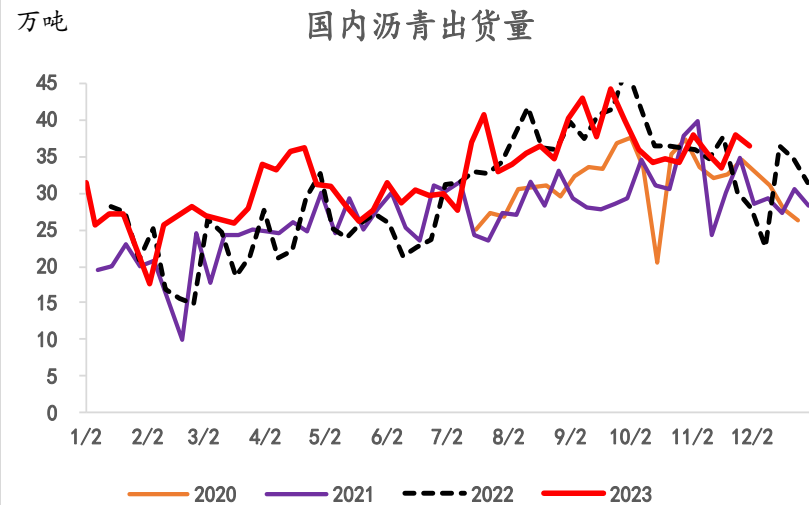
全国月度沥青产量



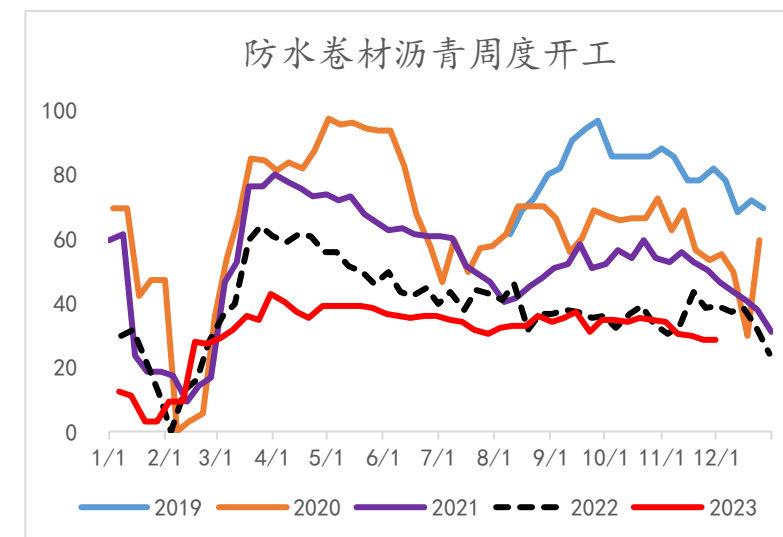
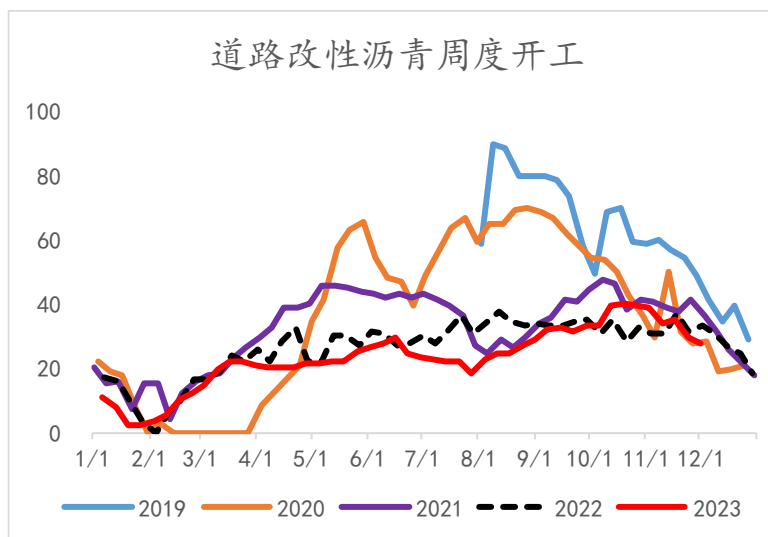
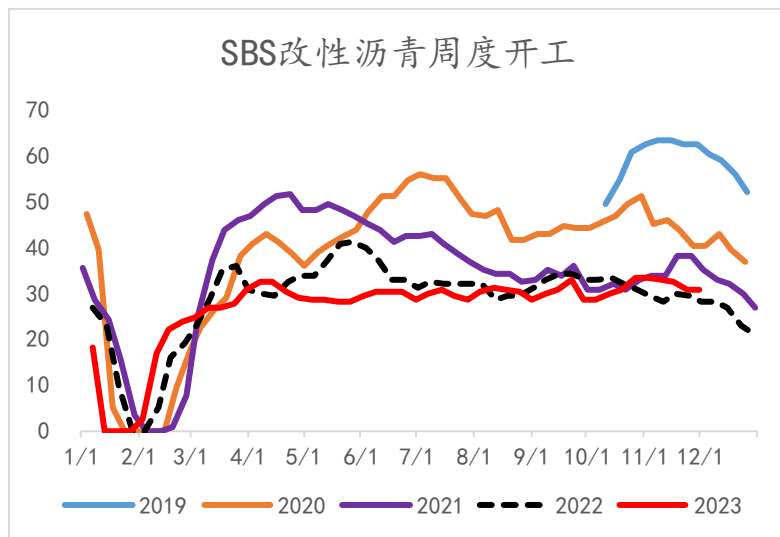
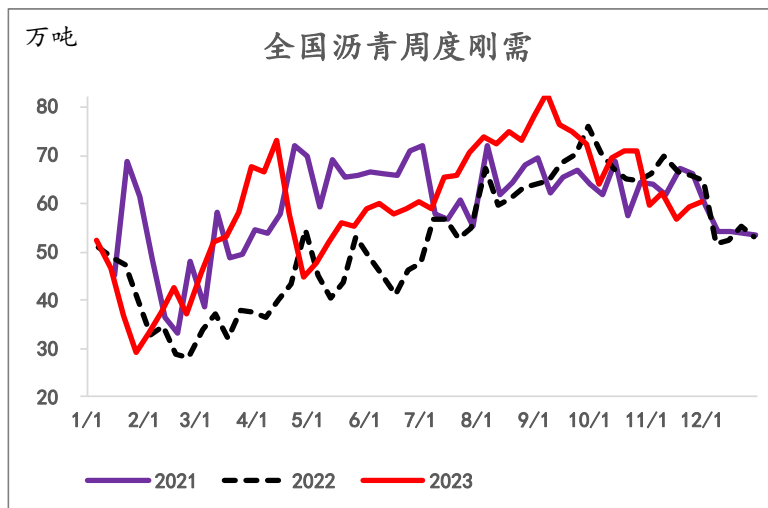
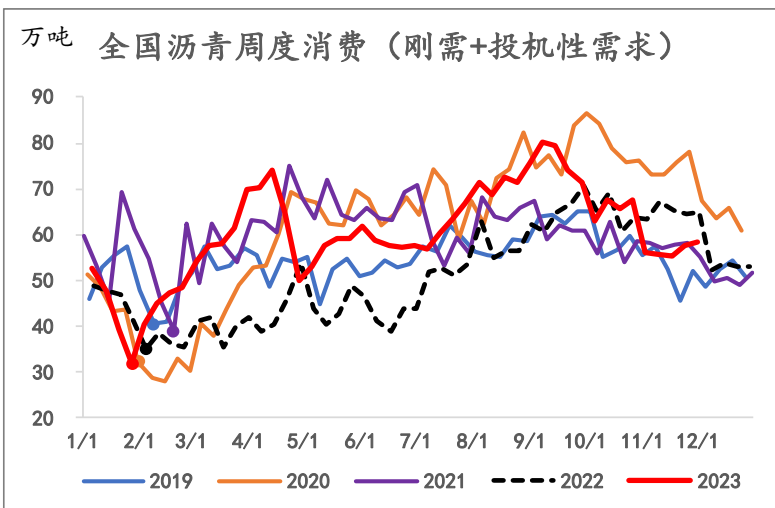
- 据百川盈孚统计，2023年10月国内炼厂沥青总产量294万吨，环比减少21万吨，降幅7%，同比增加9万吨，增幅为3%。1-10月，国内炼厂沥青总产量2640万吨，同比增加503万吨，增幅达24%。其中，中石化及地方炼厂沥青产量环比减少，中石油炼厂沥青产量增加。
- 据百川盈孚最新统计，12月国内沥青总排产量预计238万吨，同比增加2万吨，环比减少35万吨，降幅为13%；1-12月，国内炼厂沥青总产量预计在3128万吨，同比增加466万吨，同比上涨18%。



国内沥青出货量上周环比下降

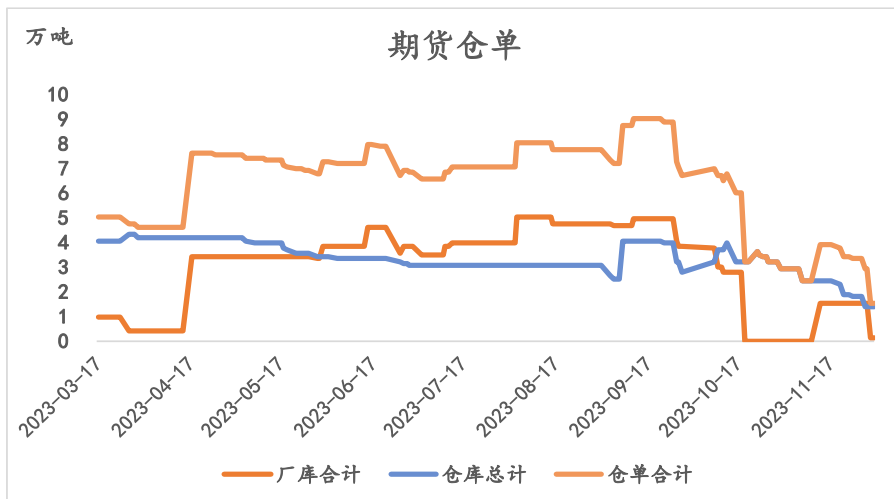


沥青表观消费环比增加

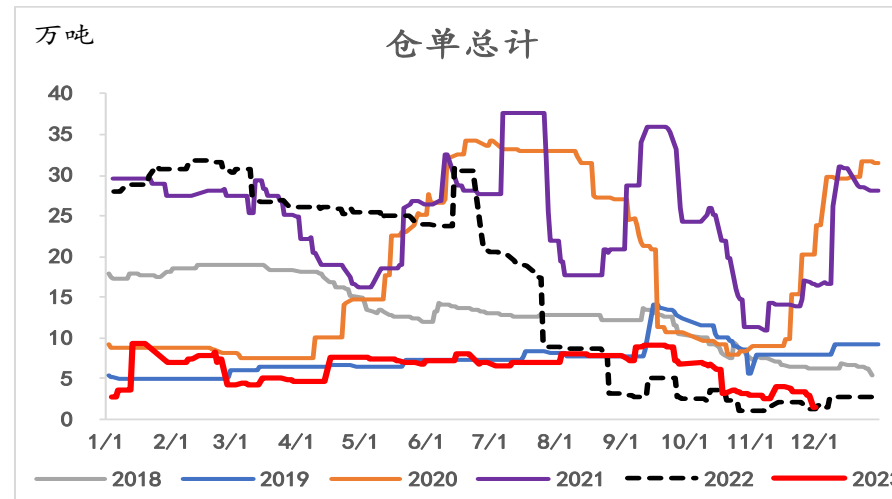


上周沥青仓库仓单环比减少18200吨

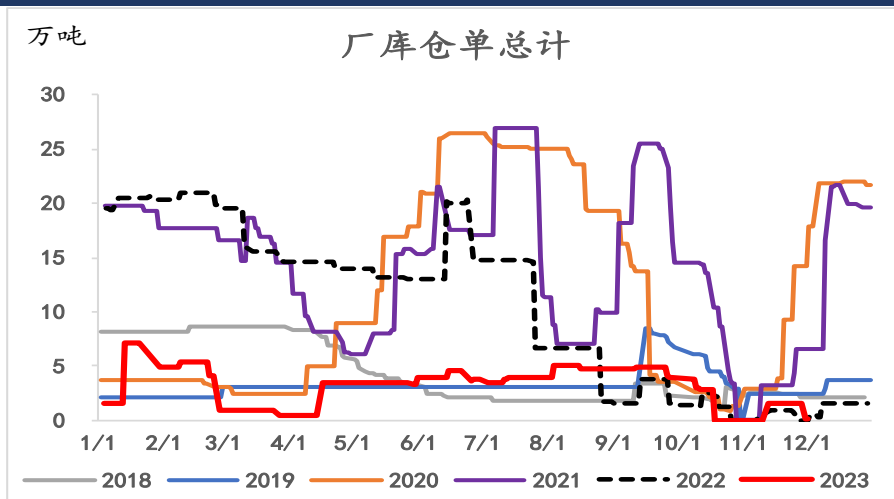
期货仓单



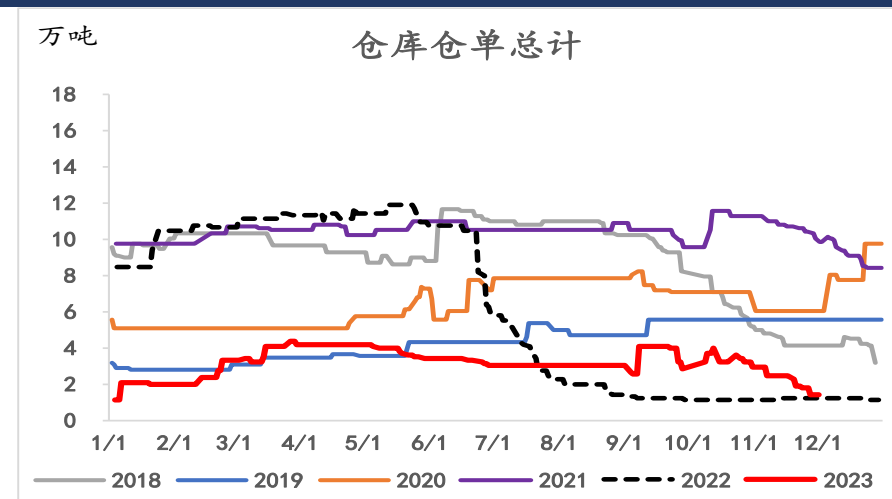
仓单总计



厂库仓单总计



仓库仓单总计



◆ 观点

沥青理论生产利润低位维持的情况下，炼厂开工负荷预计稳定低位为主，且炼厂库存率较往年偏低，炼厂供应压力不大。整体需求下降为主，随天气逐渐变冷，表层施工逐渐减少，北方施工减少明显，而南方呈现微增态势。北方地区冬储逐渐落地，个别炼厂继续释放3月底合同，客户签约积极性尚可，加之前期部分炼厂释放12-1月底合同，投机套利需求对沥青价格有一定支撑。当下沥青期现价差已降至往年低位，油价向上驱动不足情况下，预计沥青盘面向上空间或有限。考虑稀释沥青原料成本抬升，叠加当下冬储需求支撑下沥青基本面仍可观，中长期沥青裂解价差预计仍以修复为主。

◆ 策略

单边震荡思路，02合约参考3630-3730元/吨；沥青裂解价差多单持有

◆ 风险因素

需求不及预期；油价大幅波动；减产兑现不及预期；国内政策扰动

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，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，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，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“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



感谢倾听 Thanks