



原油沥青周报

原油：市场转回宏观和需求定价，经济承压或限制上方空间
沥青：降温天气或对刚需有所阻碍，供需预期边际转弱



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

12.11-12.15策略

原油

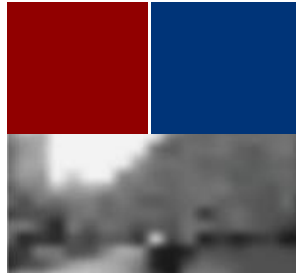
OPEC+会议后油价快速回落，OPEC+产量政策price in后，市场转而关注宏观和需求预期。国内方面，市场对国内经济工作会议预期乐观，海外方面，美国经济非线性走弱，非农数据显示美国劳动力市场韧性，市场对于美国经济预期有一定正向修正，短期宏观情绪有所转好。需求层面，原油配额限制下国内炼厂开工仍处低位，海外经济承压背景下，海外成品油需求和裂解价差弱势趋势未改。整体而言，短期国内外宏观情绪有所改善，但需求端弱势表现未有扭转，油价上方仍承压，油价或延续震荡偏弱表现，下方支撑等待成品油裂解价差企稳反弹、美国扩大SPR补充动作、OPEC+扩大减产力度。关注下周美国CPI数据和美联储议息会议。

短期或有震荡，等待反弹做空机会，布油参考72-78美元/桶

沥青

近期油价回落、炼油产品表现偏强带动炼厂利润有所修复，但淡季背景下炼厂开工负荷短期稳定低位，库存偏低水平下炼厂供应压力不大。近期天气尚可，市场需求有所支撑，下周冷空气来袭，北方地区降温雨雪天气有所增加，或对刚需有所阻碍，市场需求有望逐渐走弱。短期供应稳定、下游需求或有边际转弱，沥青上涨空间或有限，单边或延续震荡走势。中长期而言，考虑稀释沥青原料成本抬升，叠加当下沥青基本面仍可观，沥青裂解价差预计仍以修复为主。

单边震荡思路，03合约参考3620-3740元/吨；沥青裂解价差多单持有



原油



1、行情回顾



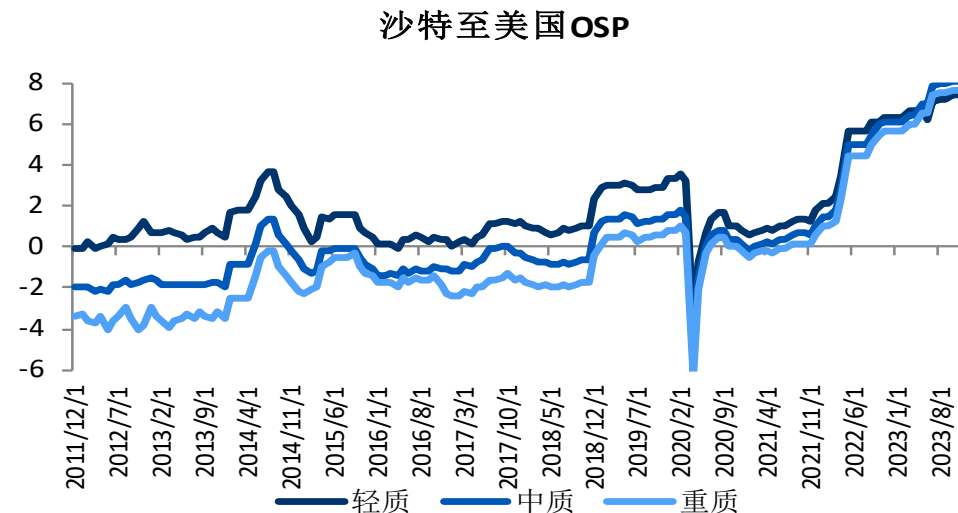
□ 上周油价偏弱运行，主因OPEC+会议减产力度不及预期，同时需求端延续悲观预期，海外成品油裂解价差共振偏弱，油价承压下行为主。后期油价急跌带动获利盘离场，美国非农数据好于预期提振市场关于经济韧性的预期，油价出现反弹。

沙特下调2024年1月至欧洲、美国 and 亚洲OSP官价

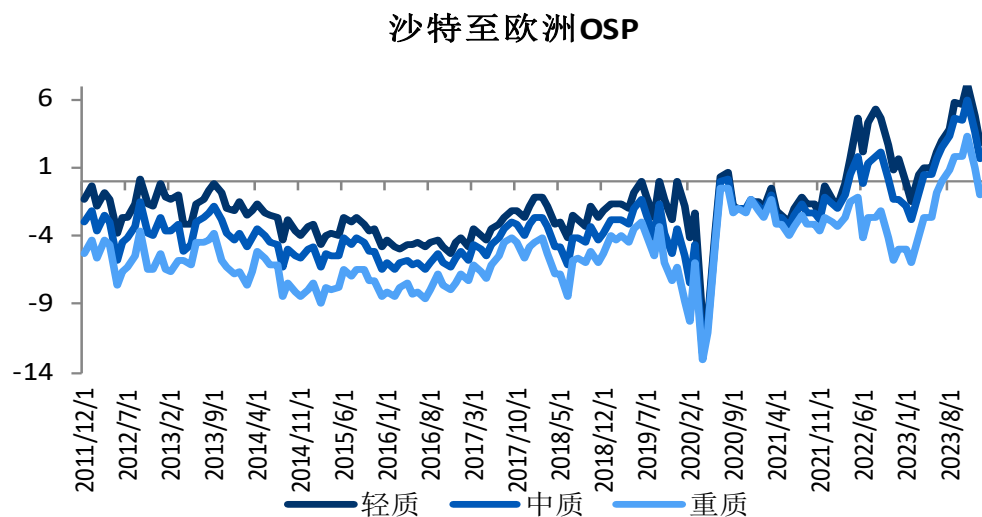
沙特至亚洲OSP



沙特至美国OSP



沙特至欧洲OSP



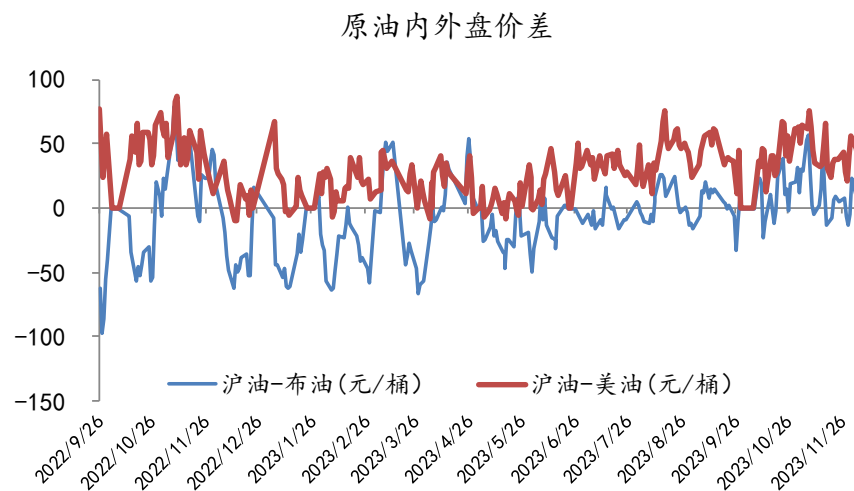
1月份沙特OSP官价

\$/b	亚洲	变动	美国	变动	欧洲	变动
轻质	3.50	-0.50	7.15	-0.30	2.90	-2.00
中质	2.75	-0.60	7.85	-0.30	1.70	-2.00
重质	1.70	-0.30	7.40	-0.30	-1.00	-2.00

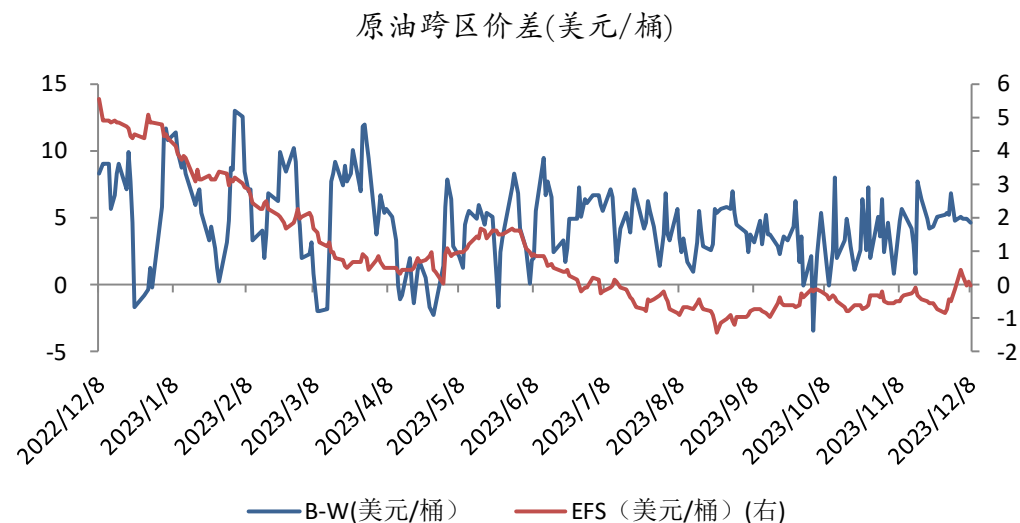
上周内外盘价差走强，B-W价差震荡，EFS价差走强

2023/12/8	最新值	最新均值	上周均值	均值变动
沪油-布油	0.42	11.28	1.47	9.81
沪油-美油	34.06	43.79	37.78	6.02
B-W	4.61	4.82	5.46	-0.64
EFS	-0.03	0.14	-0.53	0.68

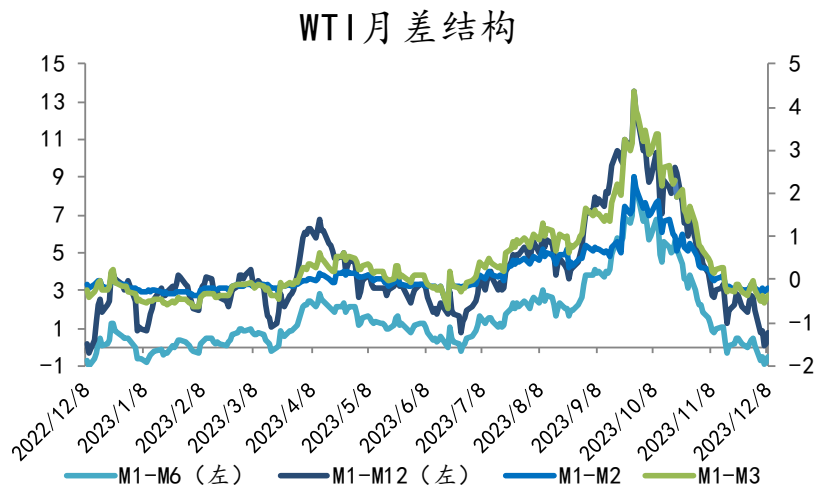
内外盘价差 (RMB/b)



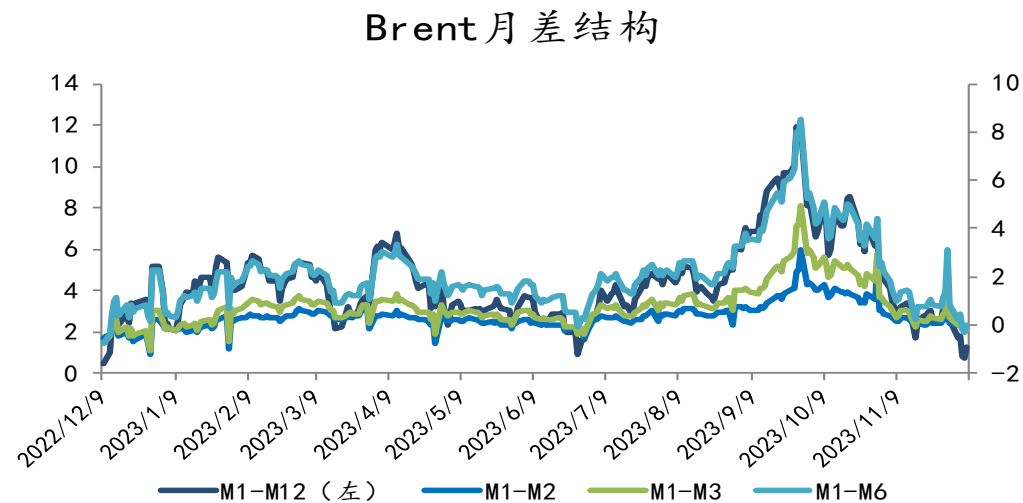
境外跨市价差 (\$/b)



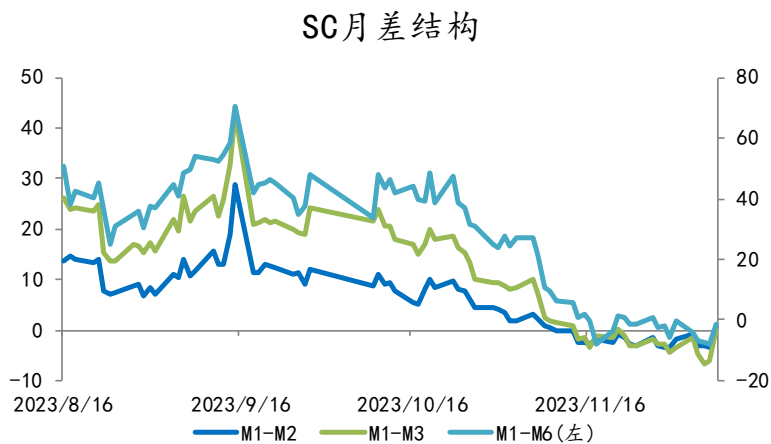
WTI月差结构 (\$/b)



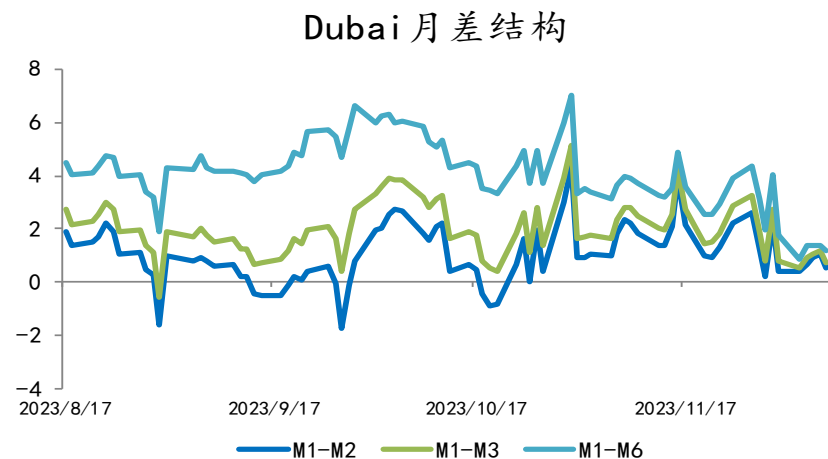
BRENT月差结构 (\$/b)



SC月差结构 (¥/b)

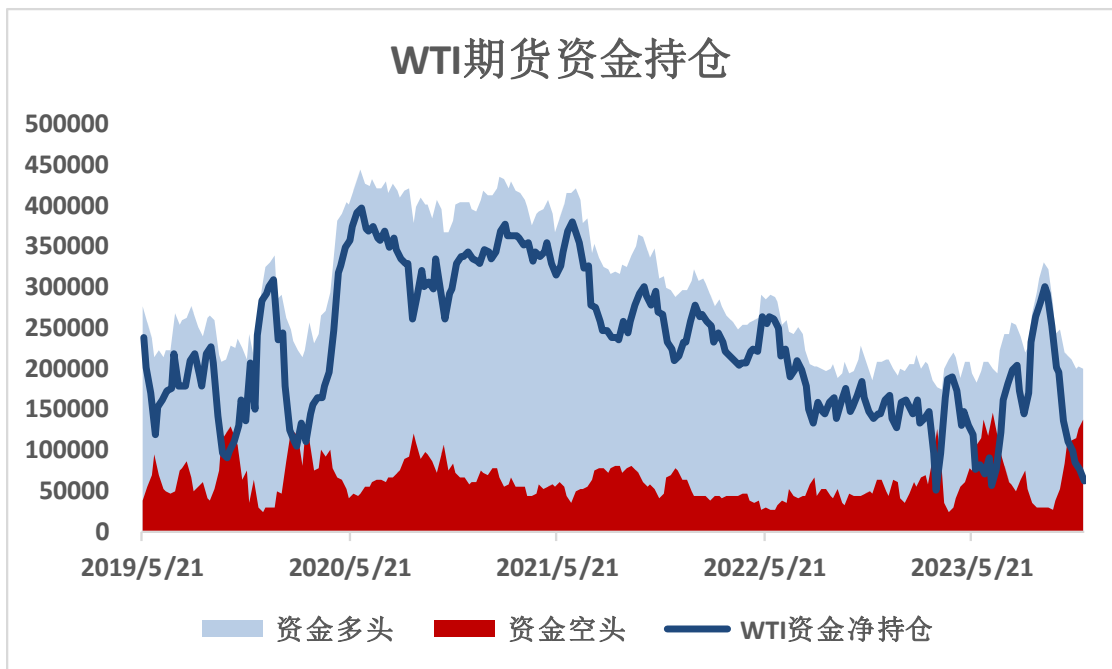


Dubai月差结构 (\$/b)

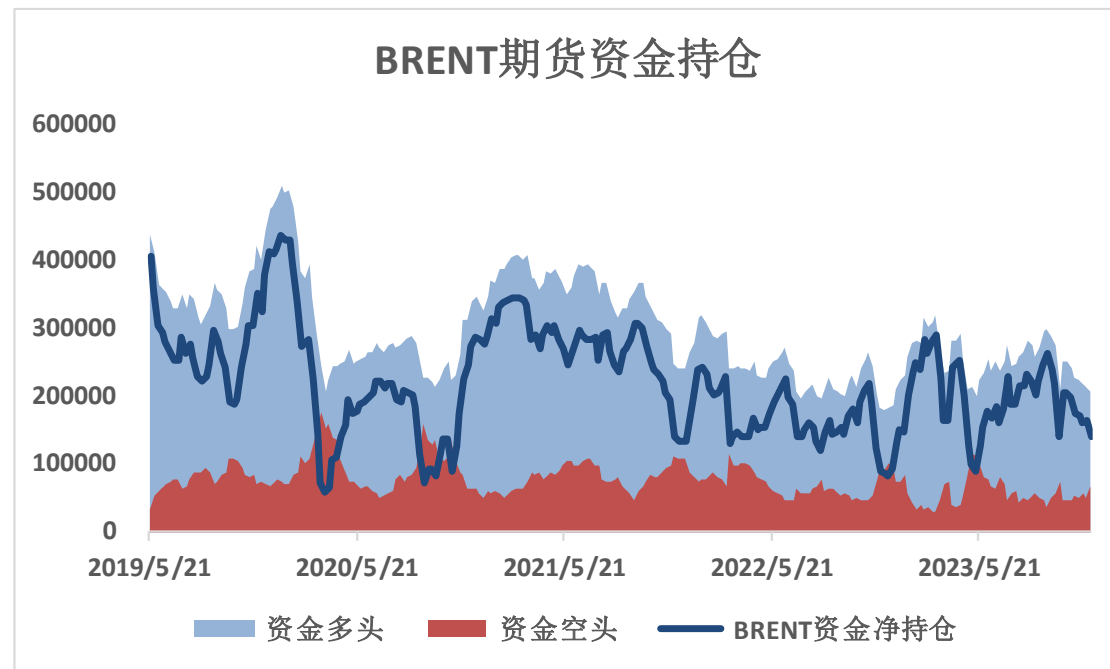


最新	资金多头持仓	环比	资金空头持仓	环比	管理资金净持仓	环比
WTI	201,196	-2,612	138,419	12,927	62,777	-15,539
Brent	206,954	-7,107	68,170	18,853	138,784	-25,960

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自愿减产产后产量目标	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

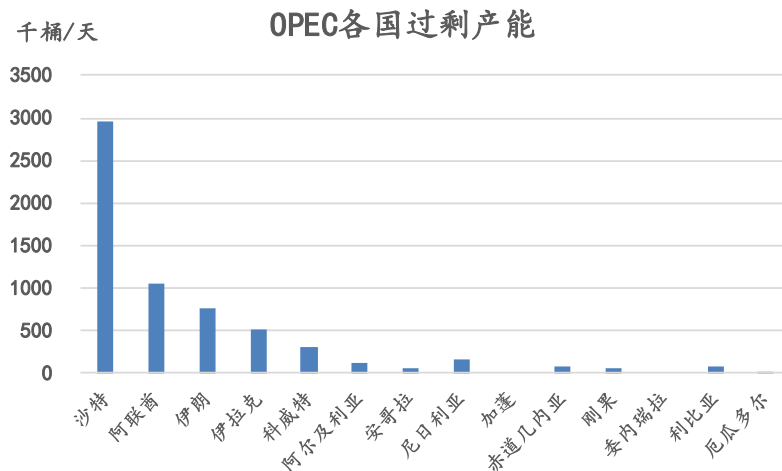
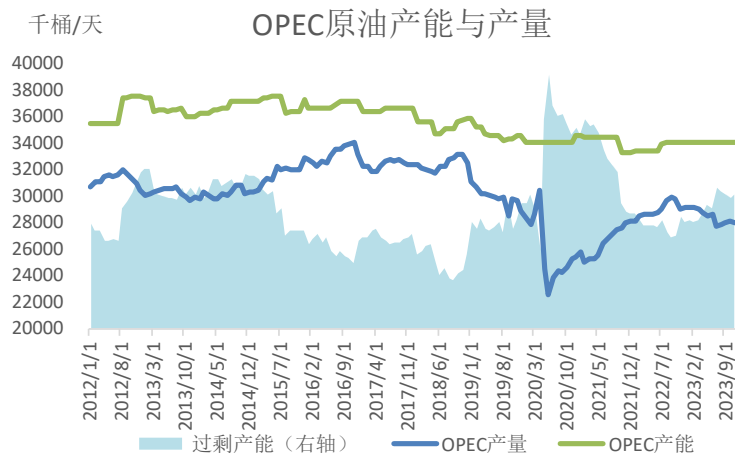
- 第36届欧佩克+部长级会议结束，欧佩克+成员国们各自宣布在明年Q1期间“自愿”减产，总规模合计219.6万桶/日，其中沙特和俄罗斯分别减产100万桶和50万桶。其余国家的具体每日减产规模为：伊拉克-22.3万、阿联酋-16.3万、科威特-13.5万、哈萨克斯坦-8.2万、阿尔及利亚-5.1万和阿曼-4.2万桶。
- 欧佩克公告显示，第37届会议定于明年6月1日举行；
- 巴西将于明年1月加入欧佩克+。

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。

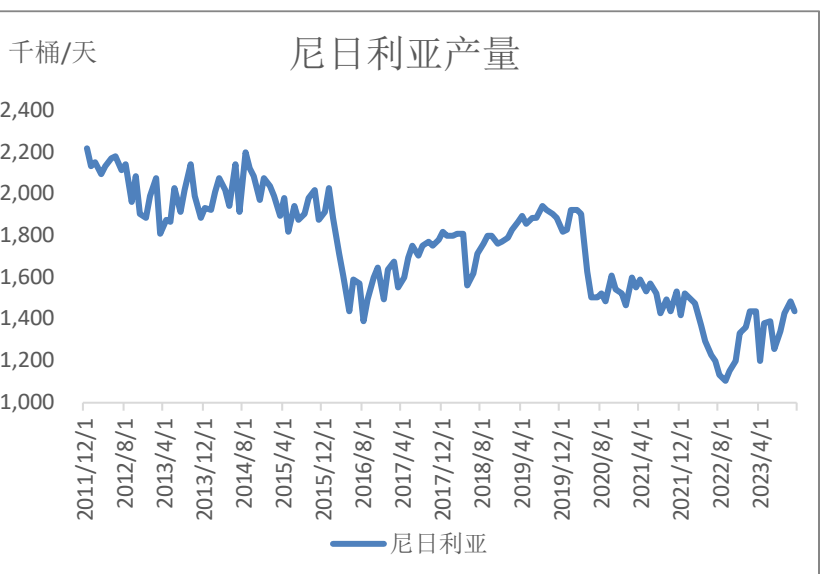
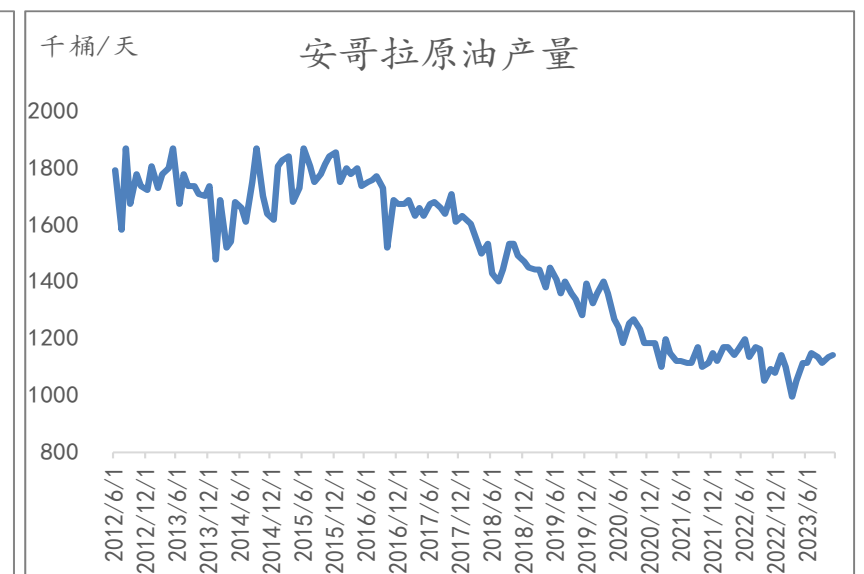
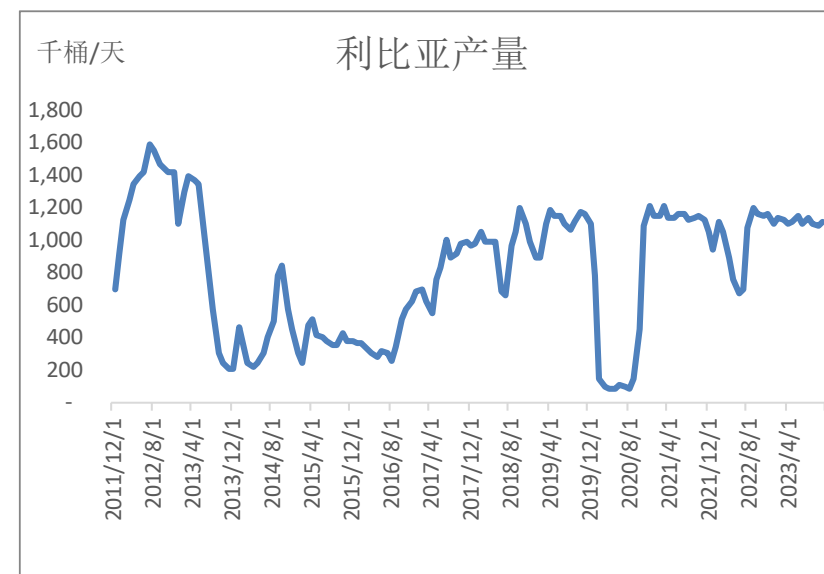
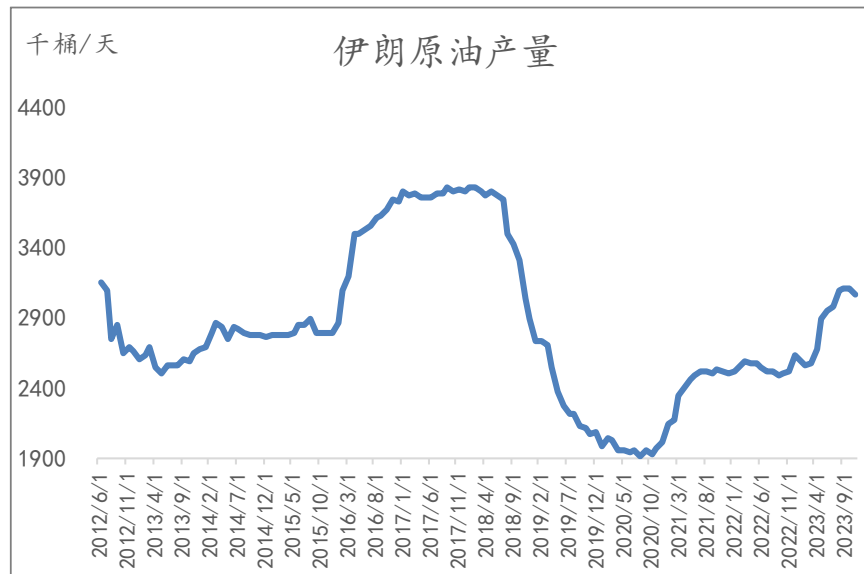
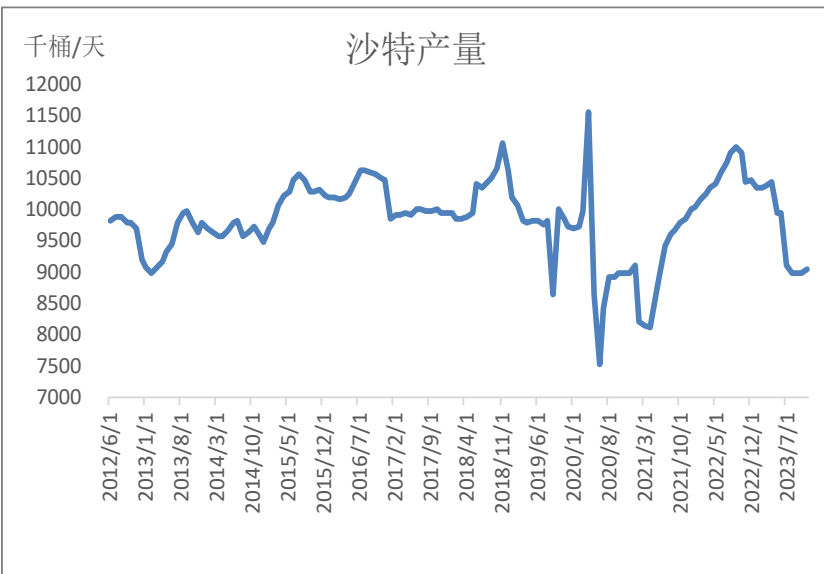
11月OPEC原油产量环比减少14万桶/日



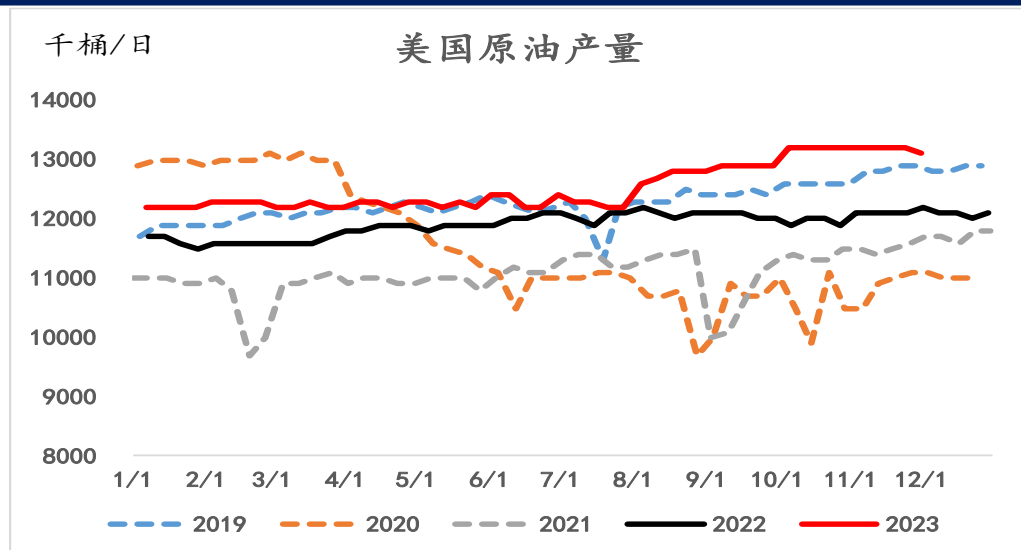
● 据彭博数据, OPEC 11月原油产量为 2805万桶/日, 环比减少14万桶/日。

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

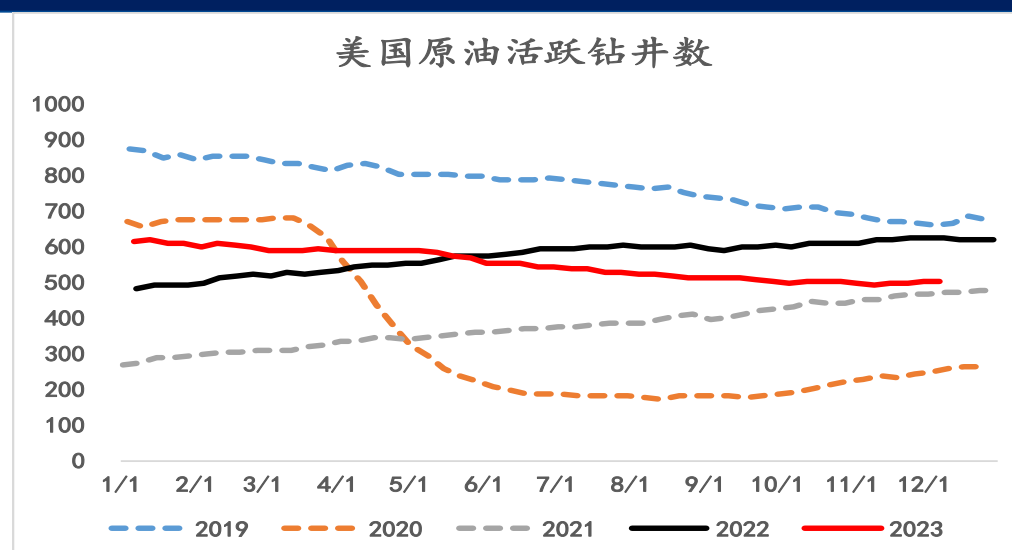
OPEC部分成员国原油产量



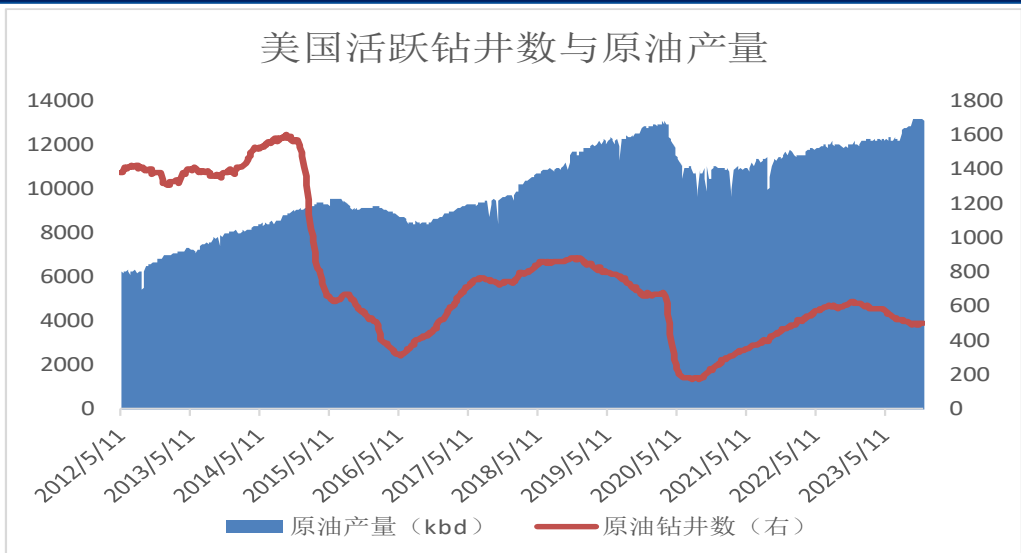
美国原油产量



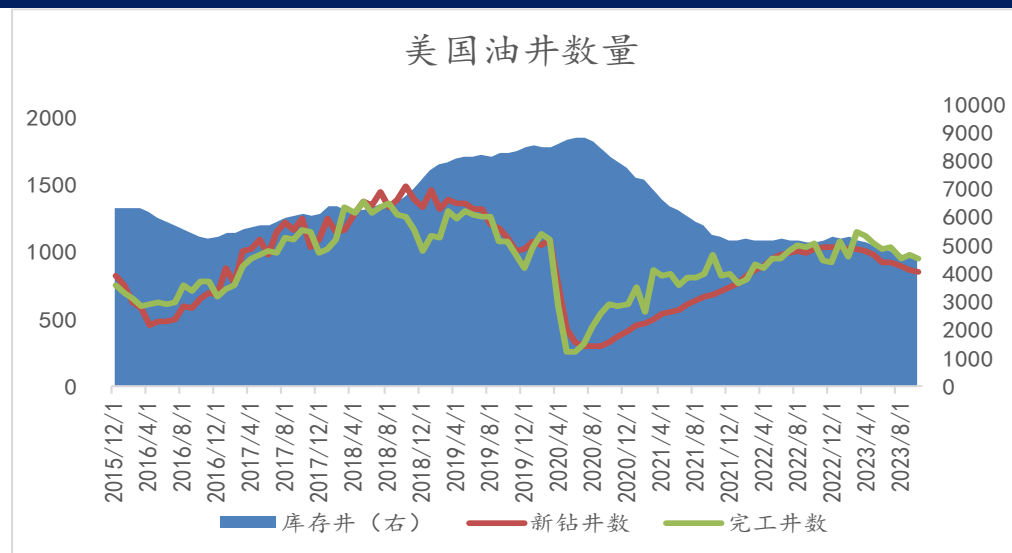
美国活跃原油钻井数



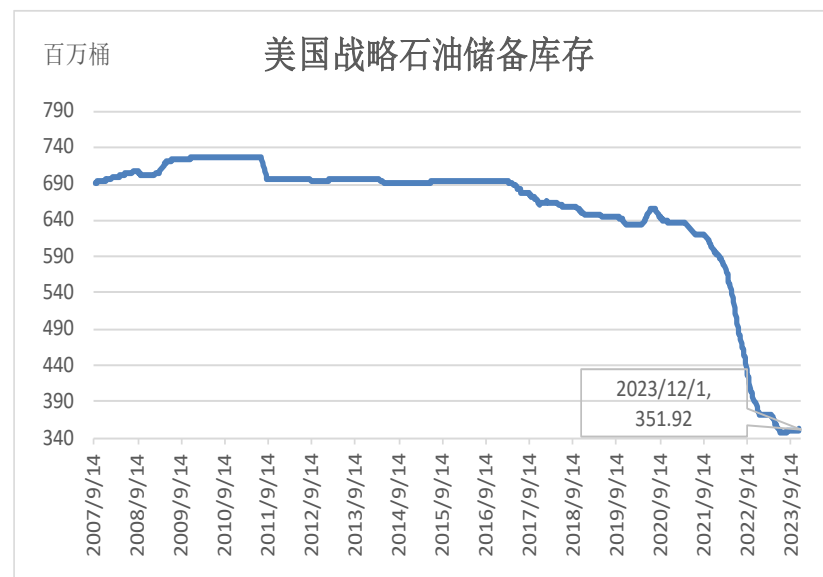
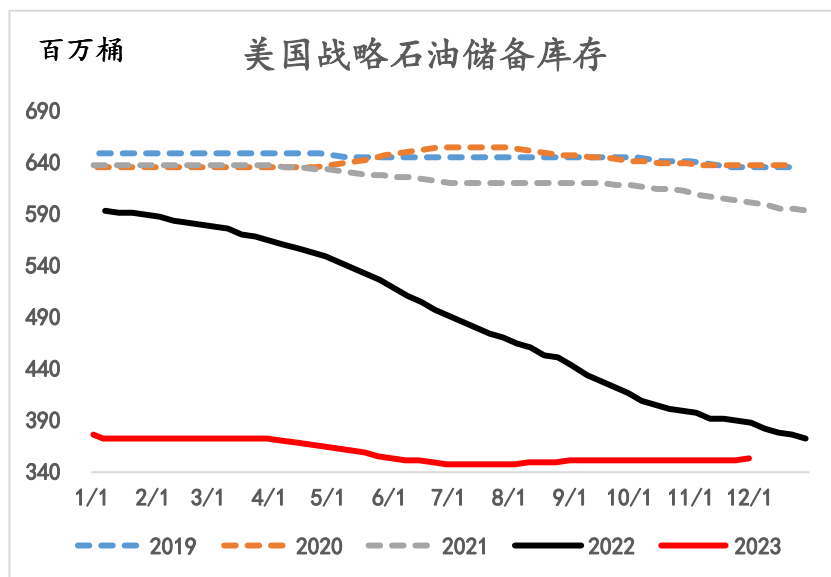
美国活跃钻井数与原油产量

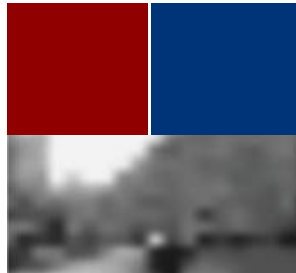


美国油井数量



- 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12月1日当周，美国战略石油储备库存环比+33万桶为351.92百万桶。

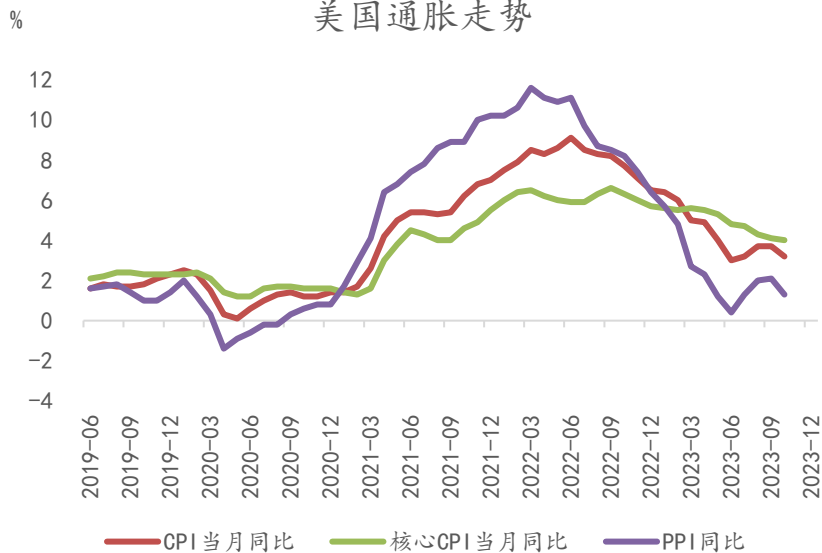




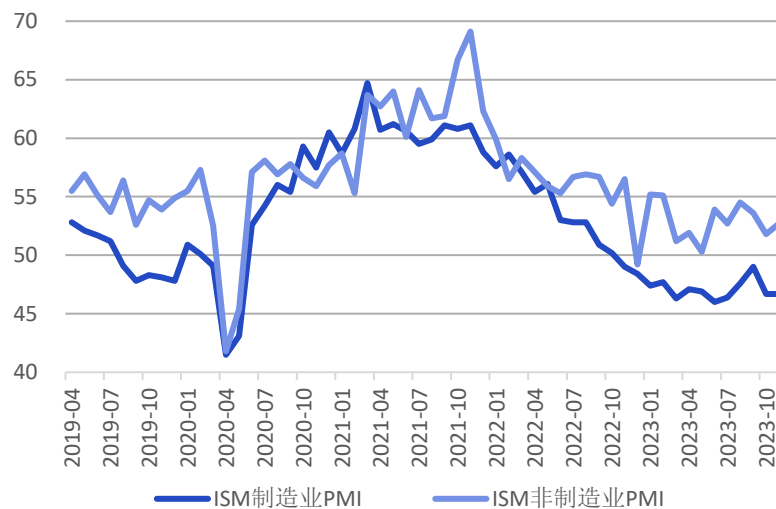
4、需求分析

美非农超预期，2024年美联储降息预期押注有所下降

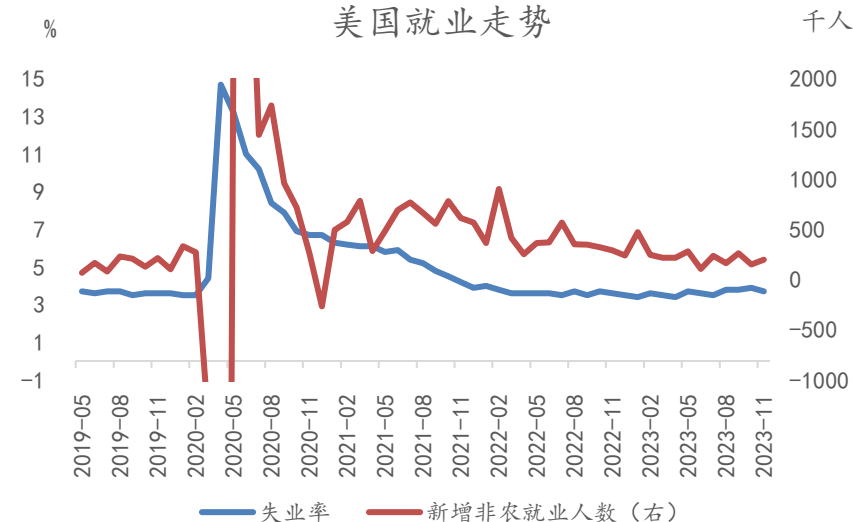
美国通胀走势



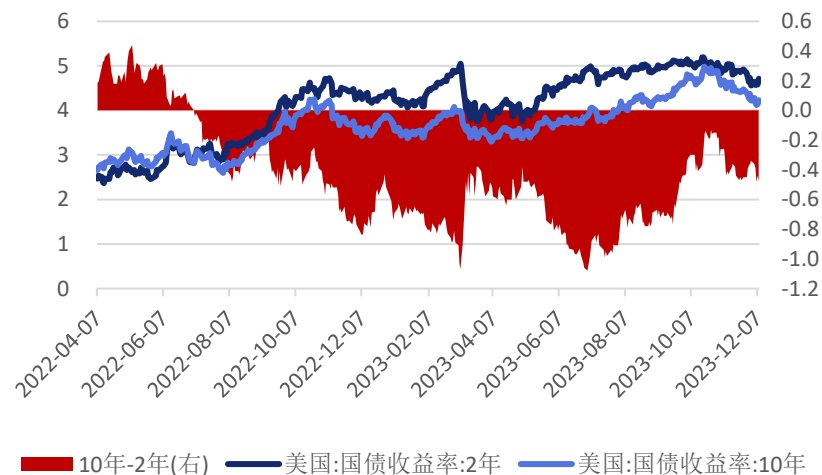
美国PMI走势



美国就业走势

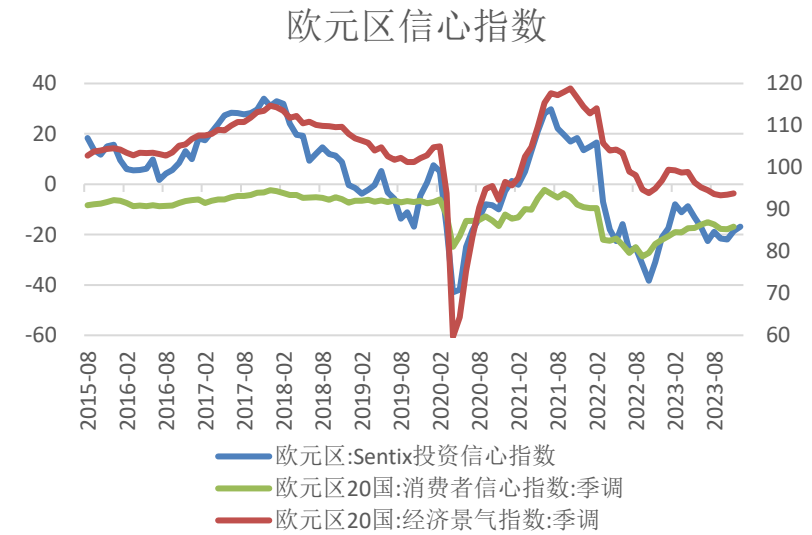
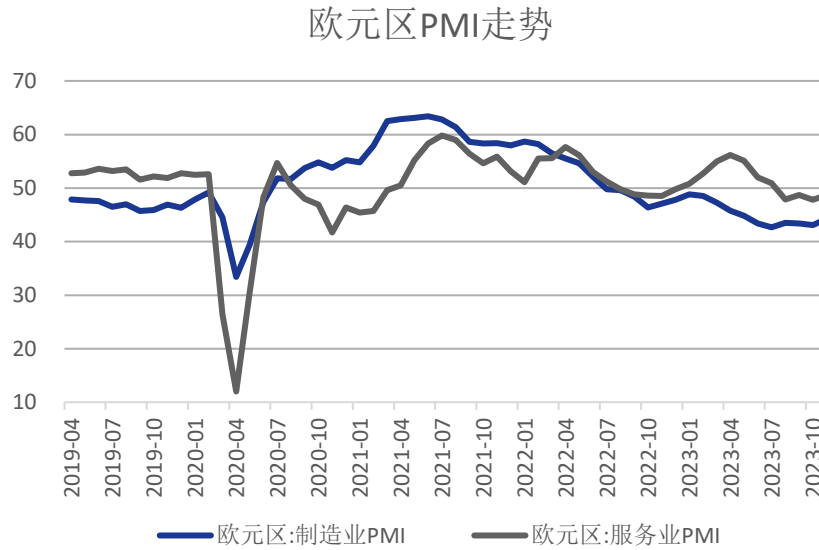
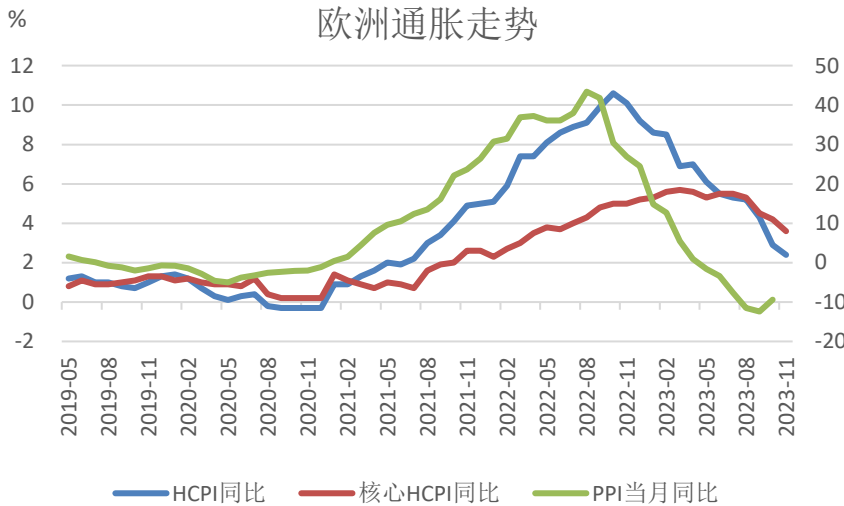


美债收益率



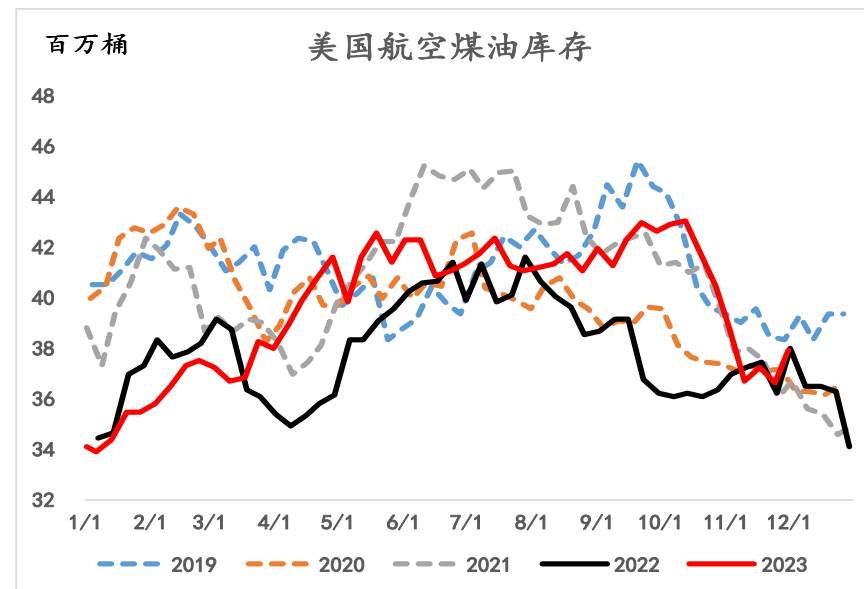
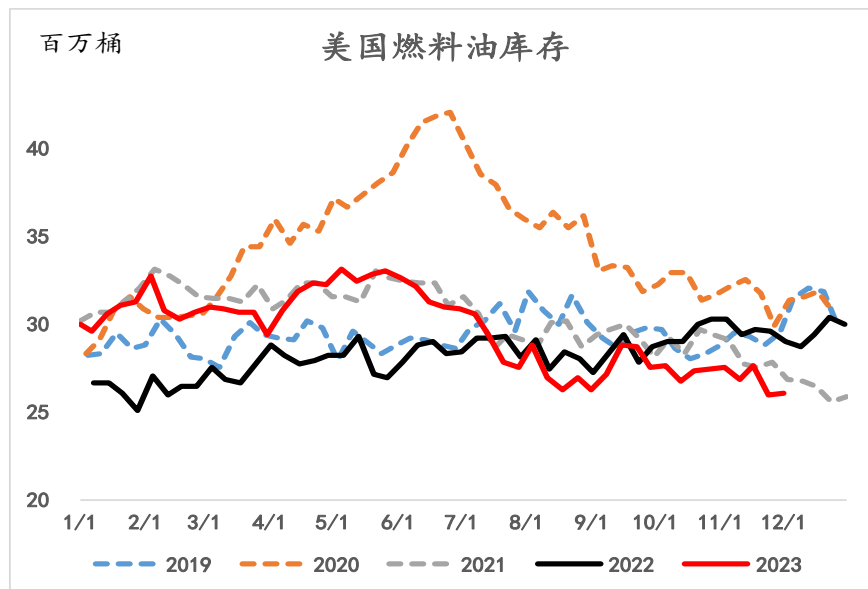
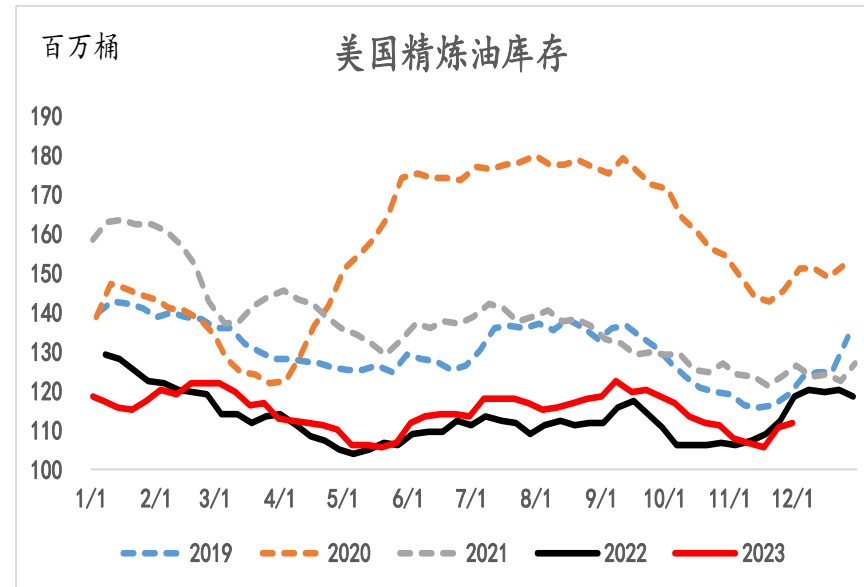
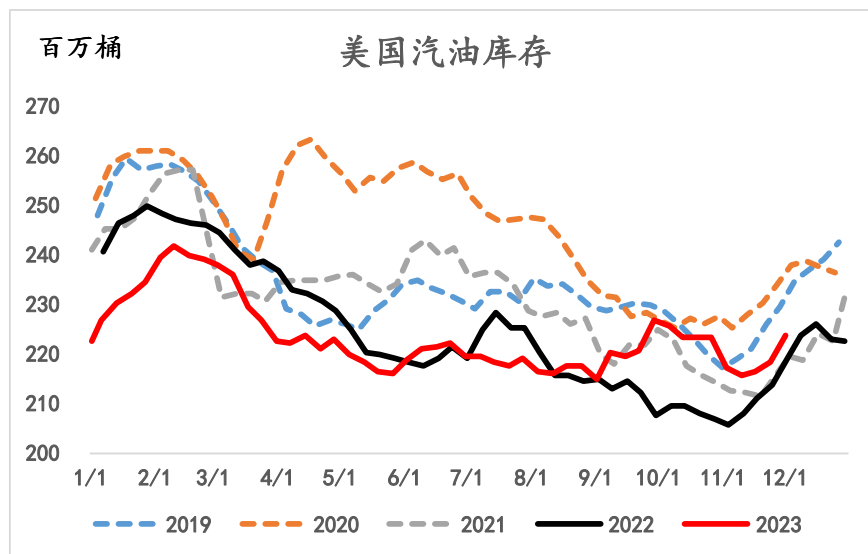
- 美国11月季调后非农就业人口增加19.9万人，市场预期为18万人。美国11月失业率公布3.7%，前值3.90%，预期3.90%。
- 互换合约显示，非农数据公布后，美联储2024年降息押注有所下降。
- 12月密歇根大学消费者信心指数初值升至69.4，为8月以来新高，而此前市场普遍预期为录得62.0。
- 美国11月ISM非制造业PMI公布52.7，前值51.8，预期52。

市场定价欧央行2024年降息125个基点

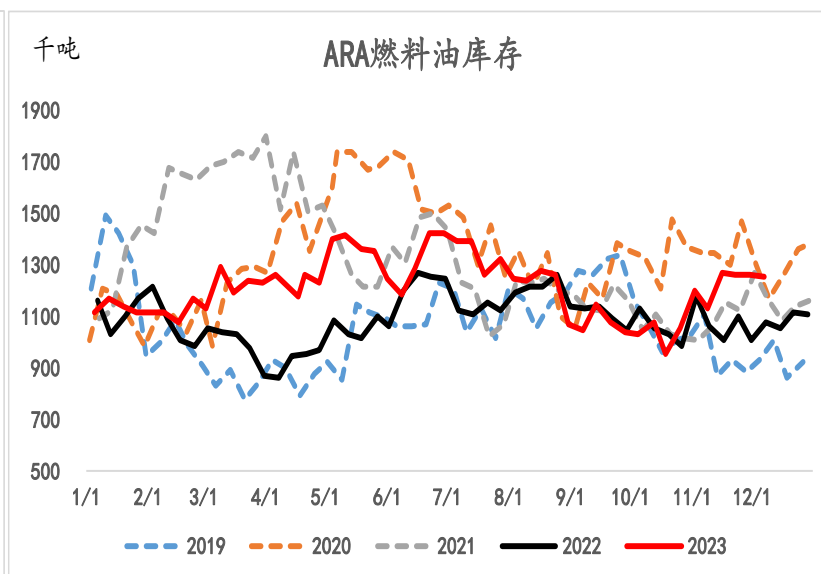
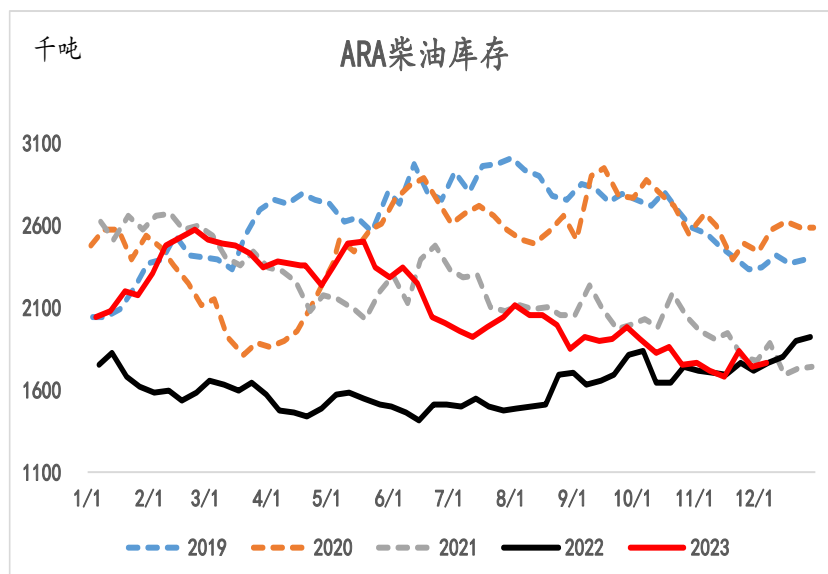
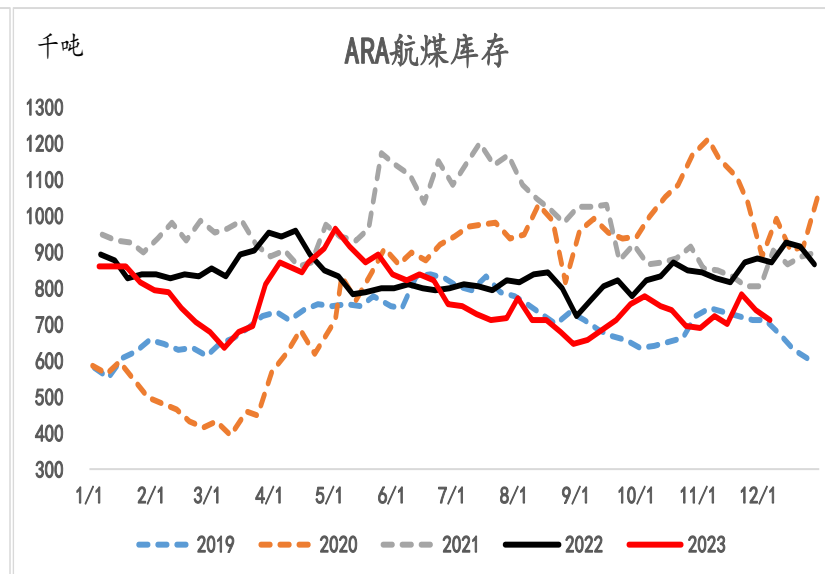
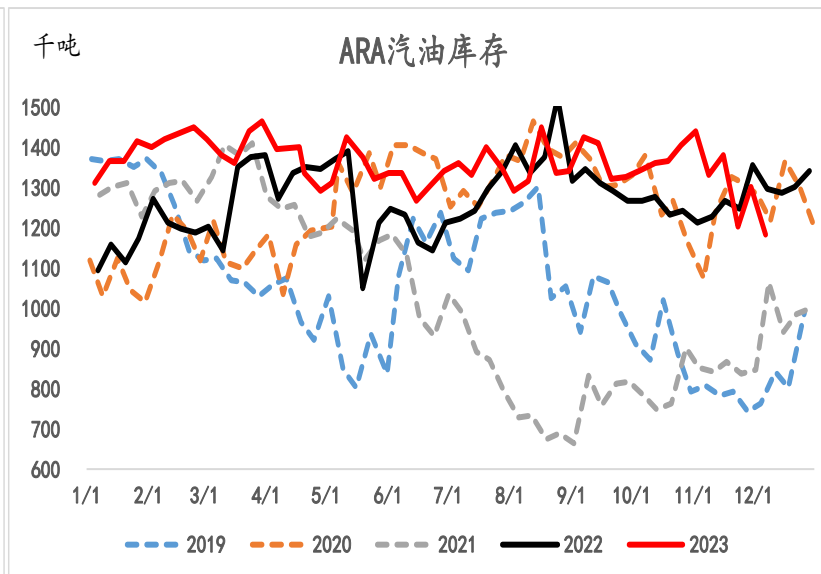
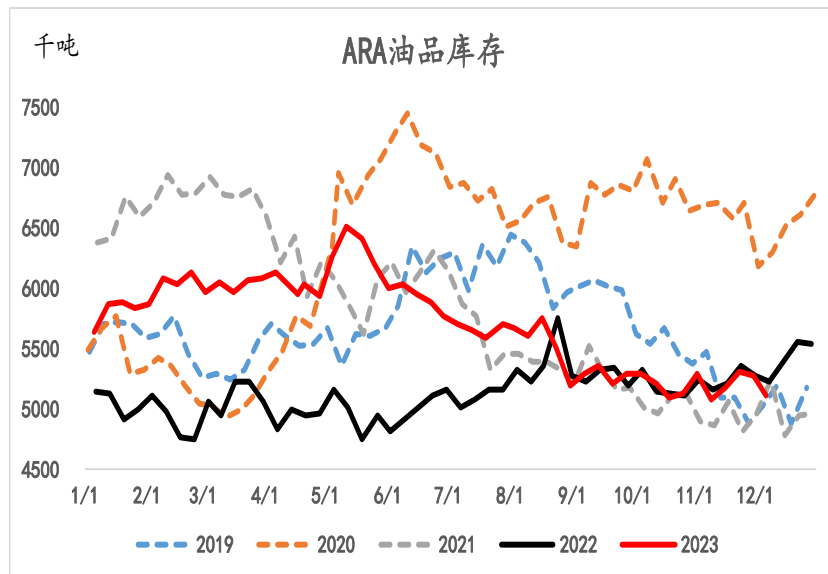


- ❑ 欧洲央行管委卡萨克斯：目前认为无需在2024年上半年降息。通胀路径可能仍将波动。如果情况发生变化，决策可能会改变。
- ❑ 欧元区10月零售销售年率前值 -2.90%，预期 -1.10%，公布 -1.2%
- ❑ 欧元区11月综合PMI终值前值 47.1，预期 47.1，公布 47.6
- ❑ 德国11月CPI年率终值前值 3.20%，预期 3.20%，公布 3.2%
- ❑ 欧元区第三季度GDP年率终公布 0%，前值 0.10%，预期 0.10%
- ❑ 欧元区10月PPI年率前值 -12.40%，预期 -9.5%，公布 -9.4%

美国成品油库存处于季节性低位，上周累库为主

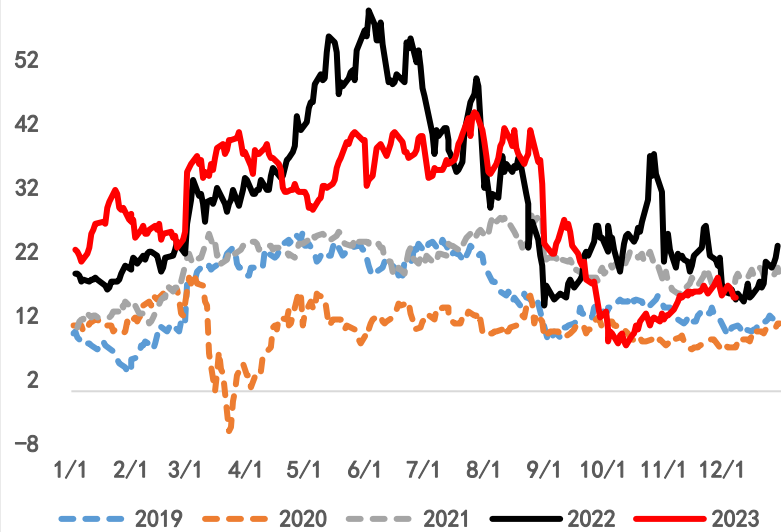


欧洲ARA油品库存环比下降

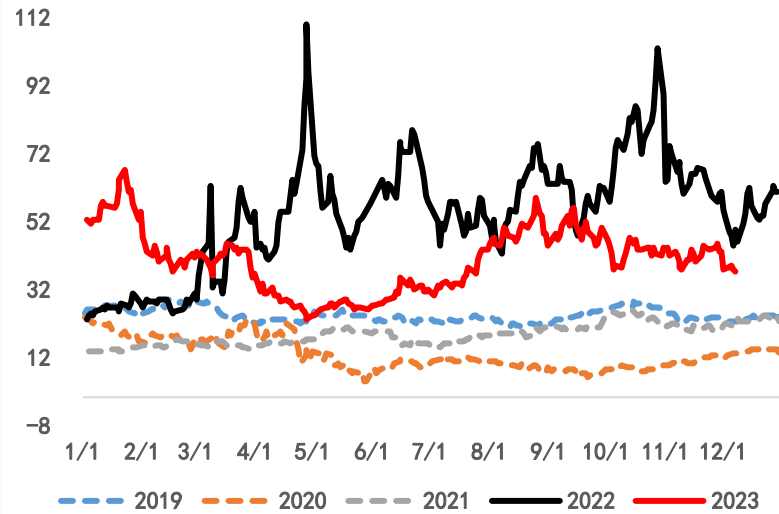


欧美成品油裂解价差震荡走弱

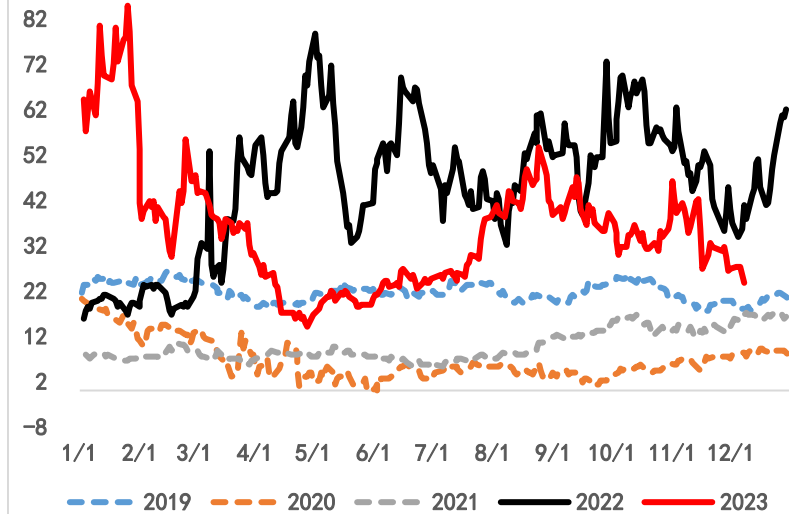
(\$/b) 美国汽油裂解



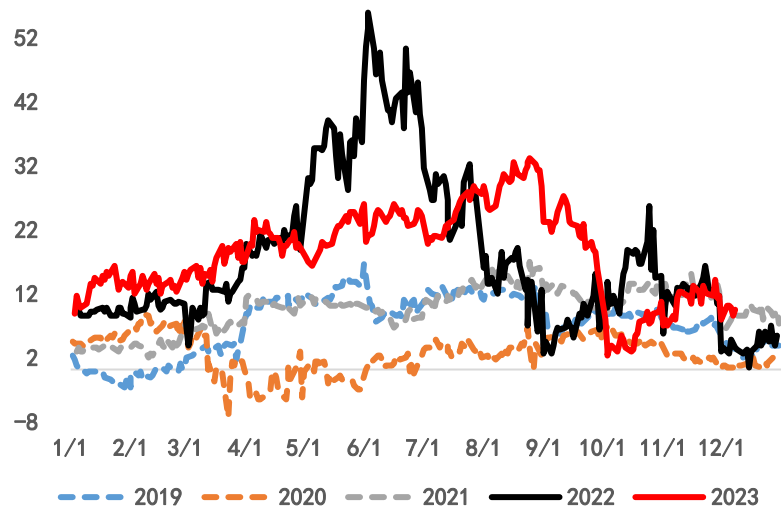
(\$/b) 美国柴油裂解



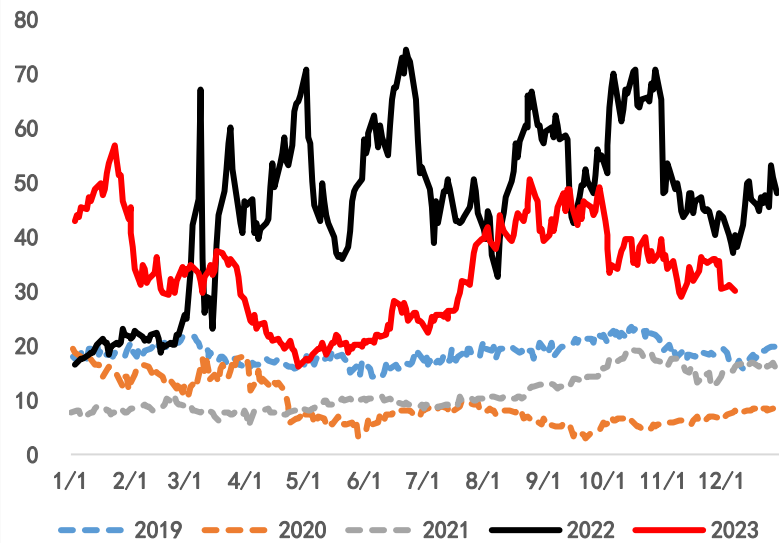
(\$/b) 美国航煤裂解



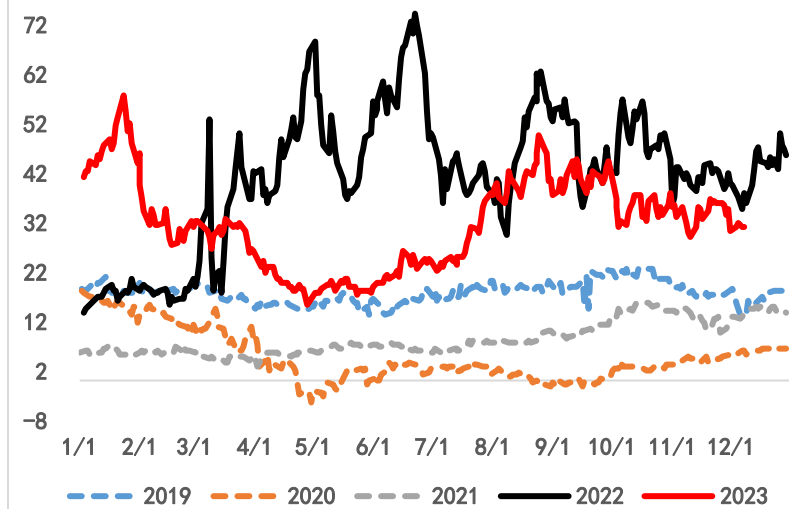
(\$/b) 欧洲汽油裂解



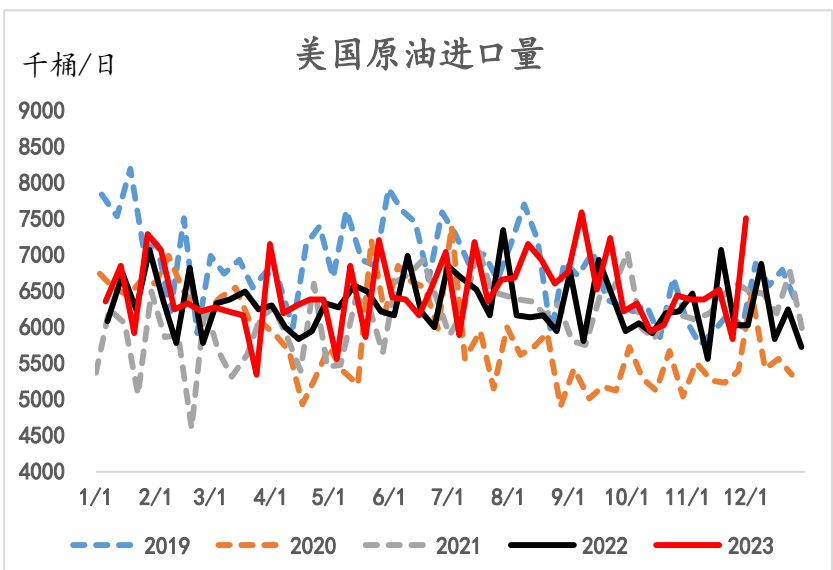
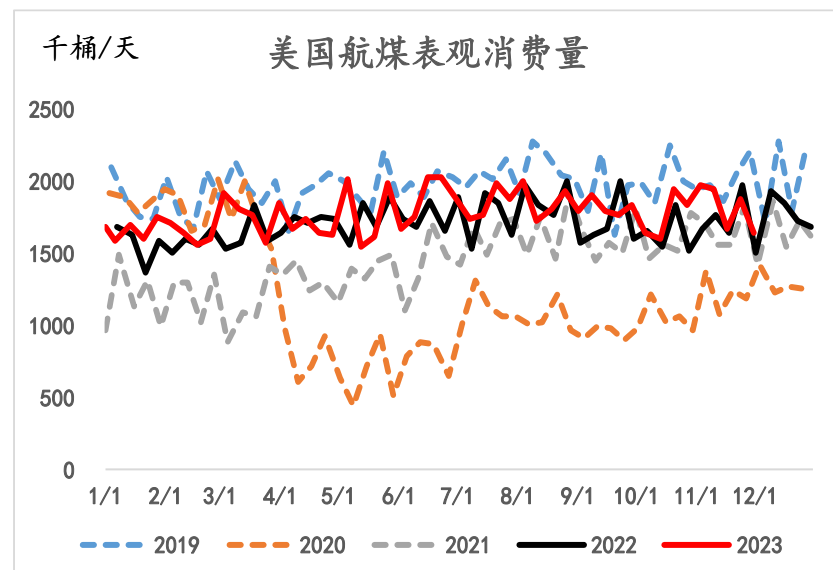
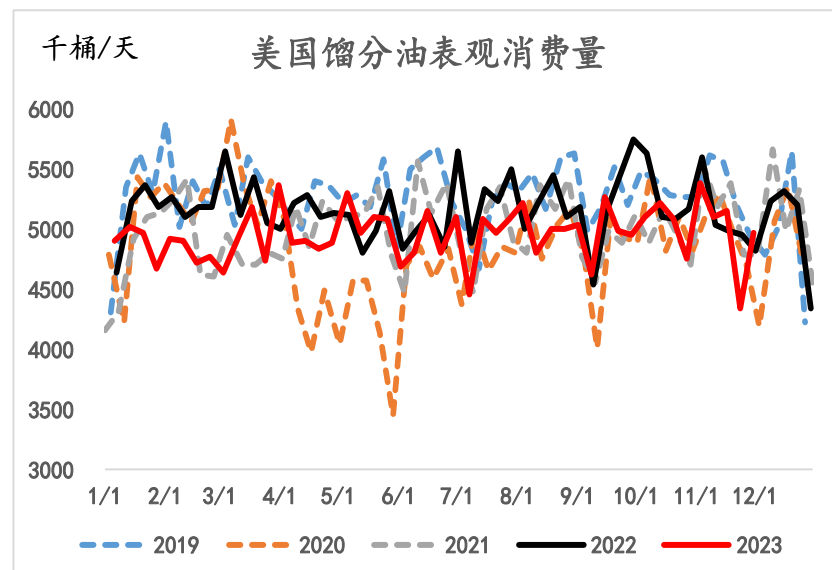
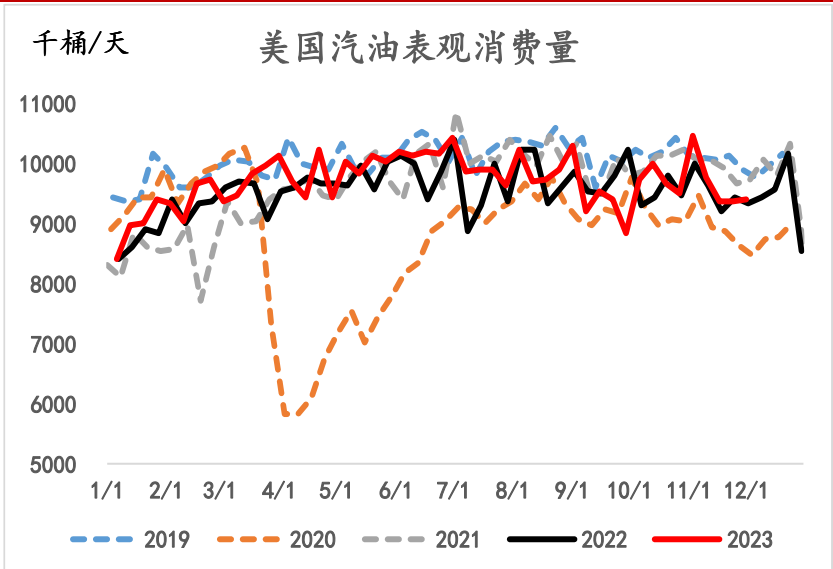
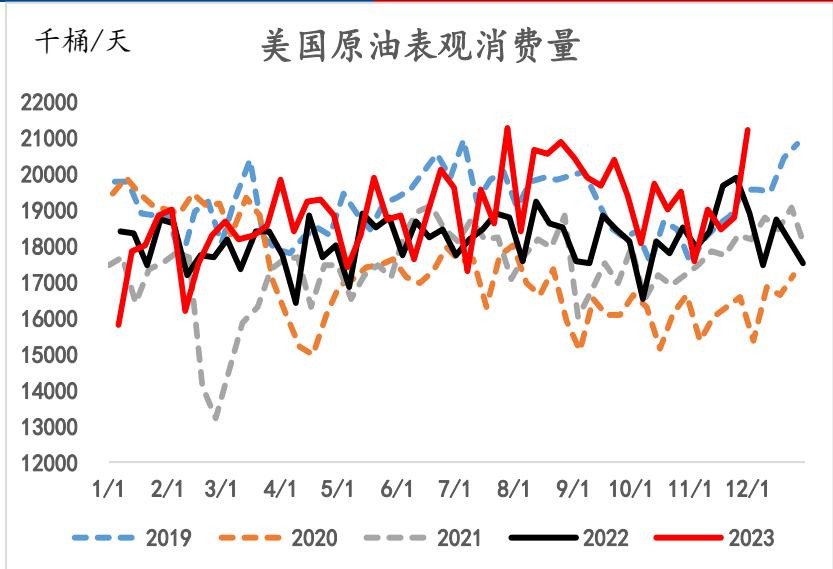
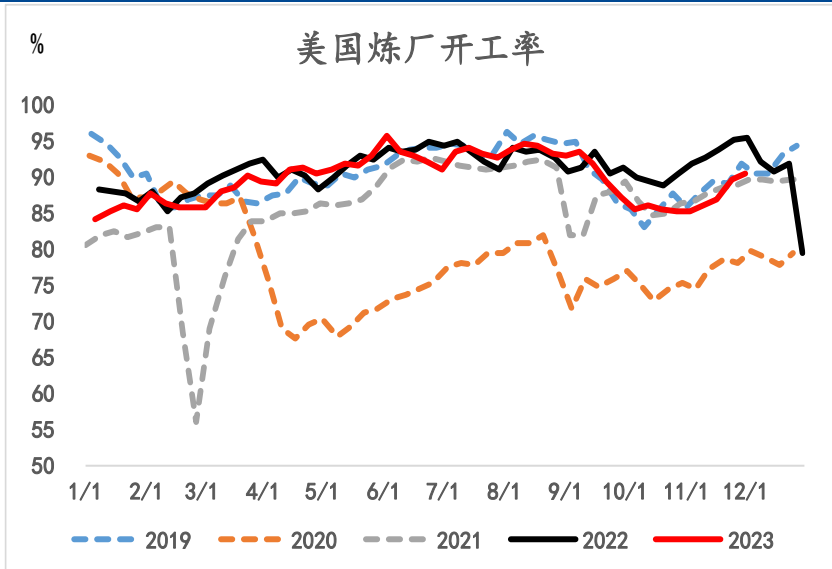
(\$/b) 欧洲柴油裂解



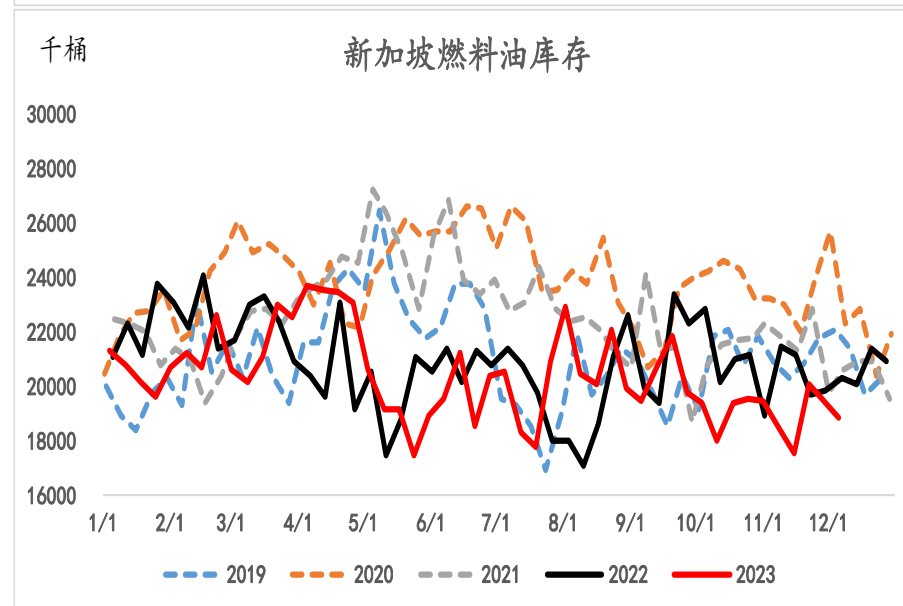
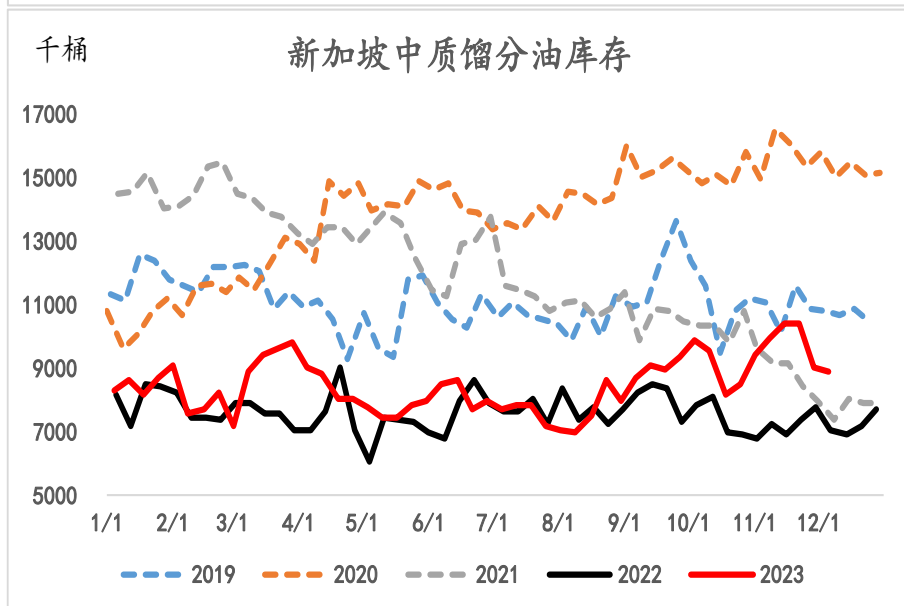
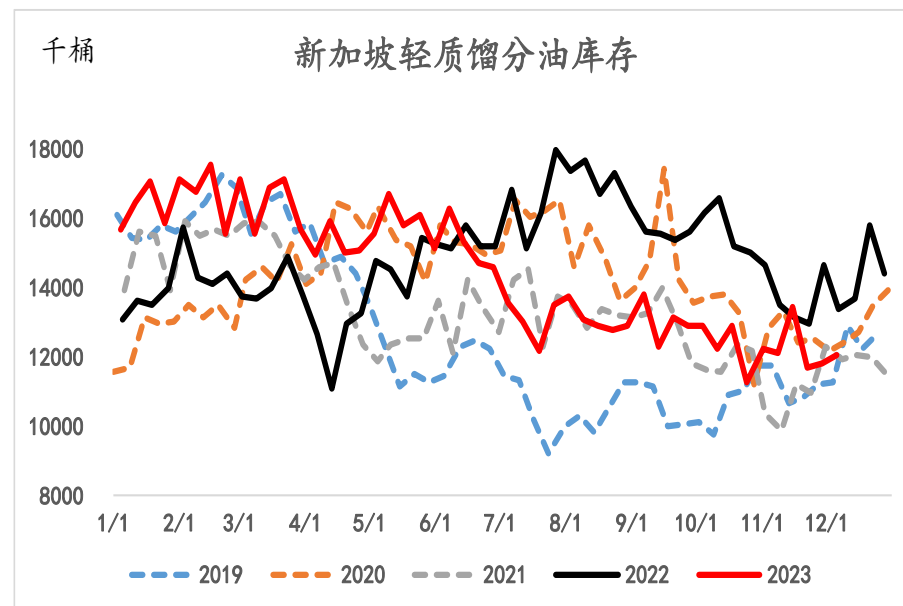
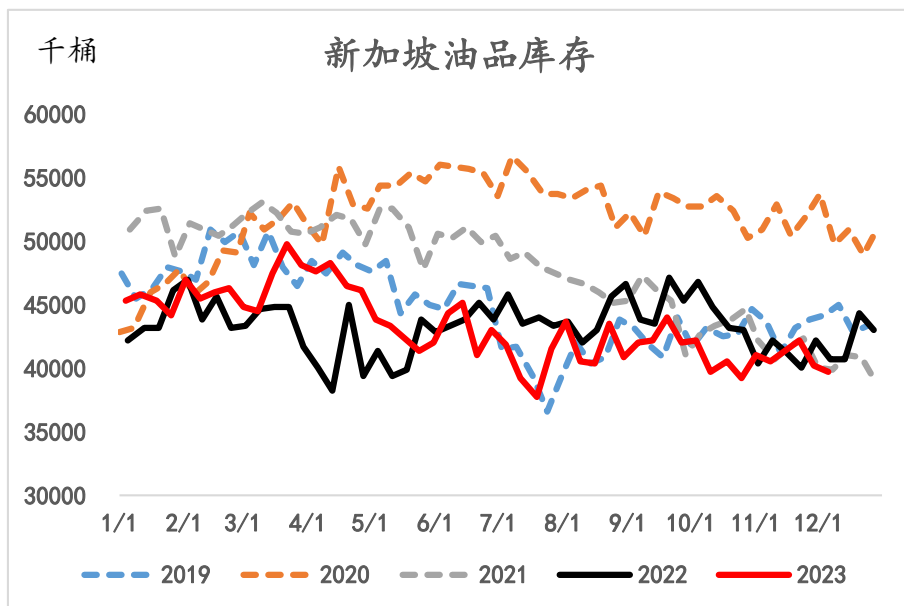
(\$/b) 欧洲航煤裂解



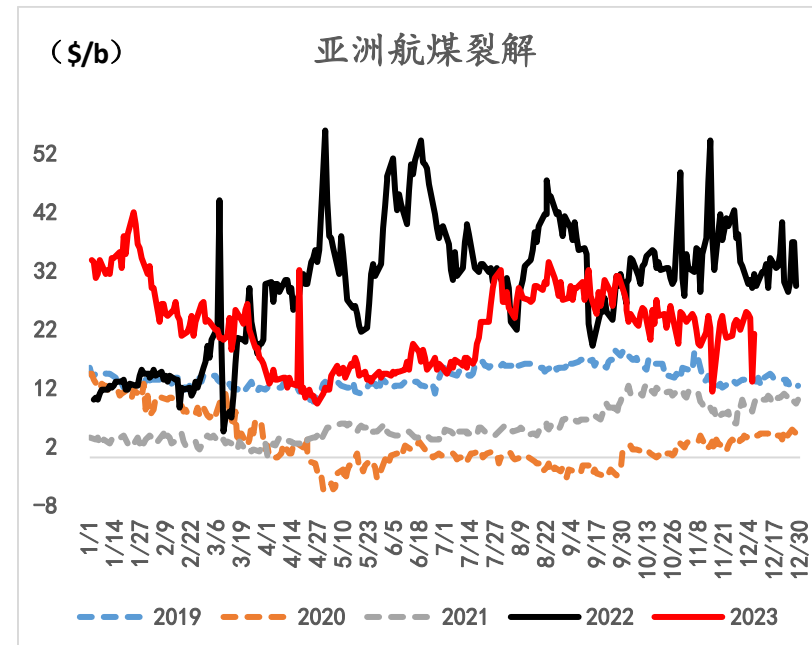
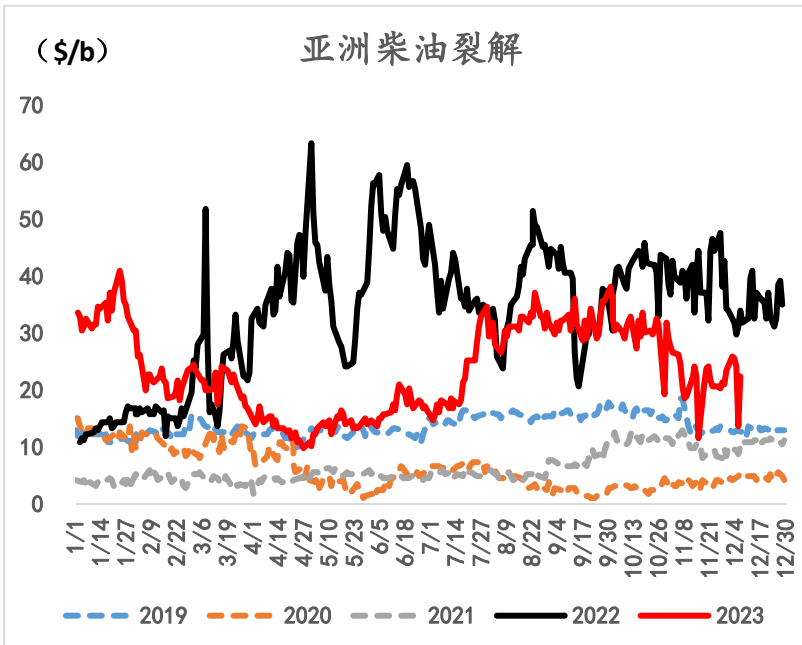
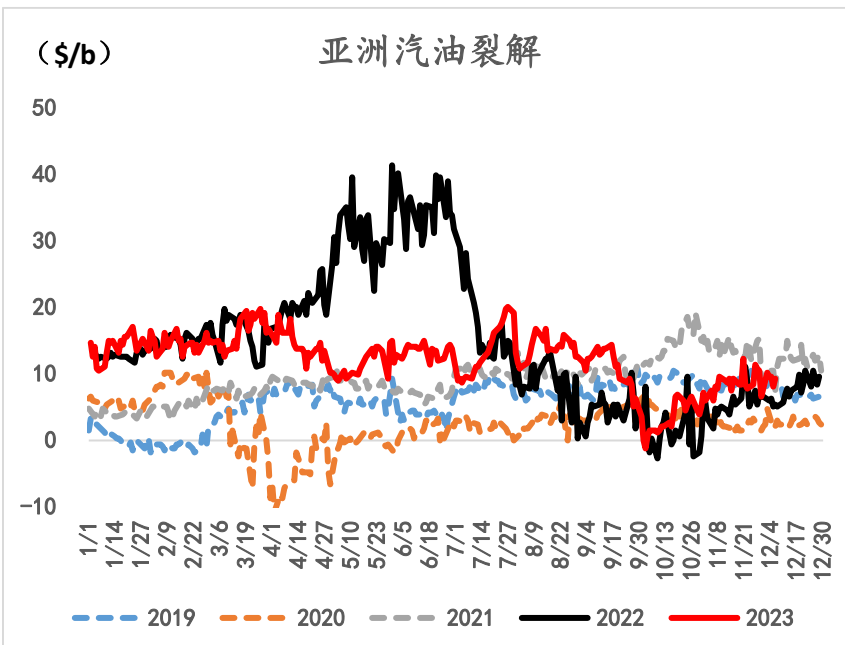
美国炼厂开工季节性回升，美国成品油表观消费仍疲弱



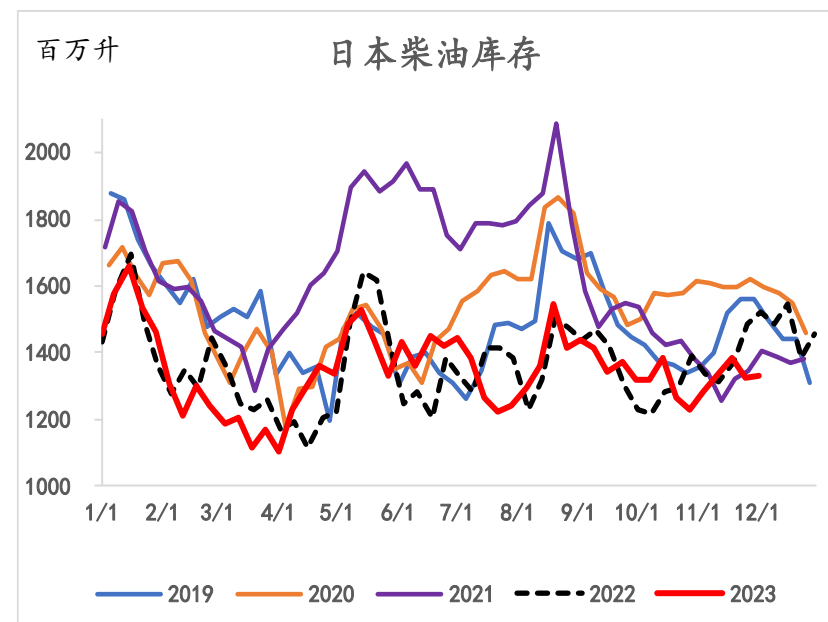
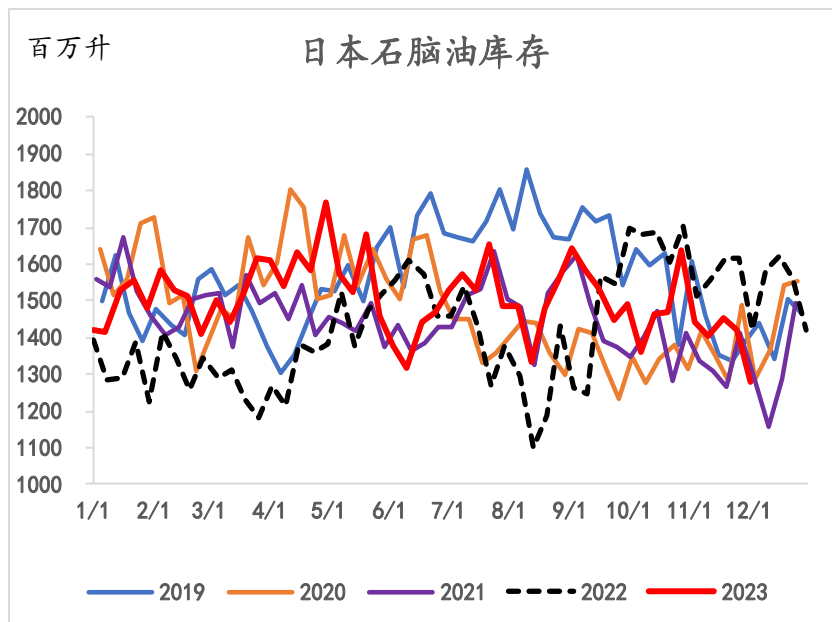
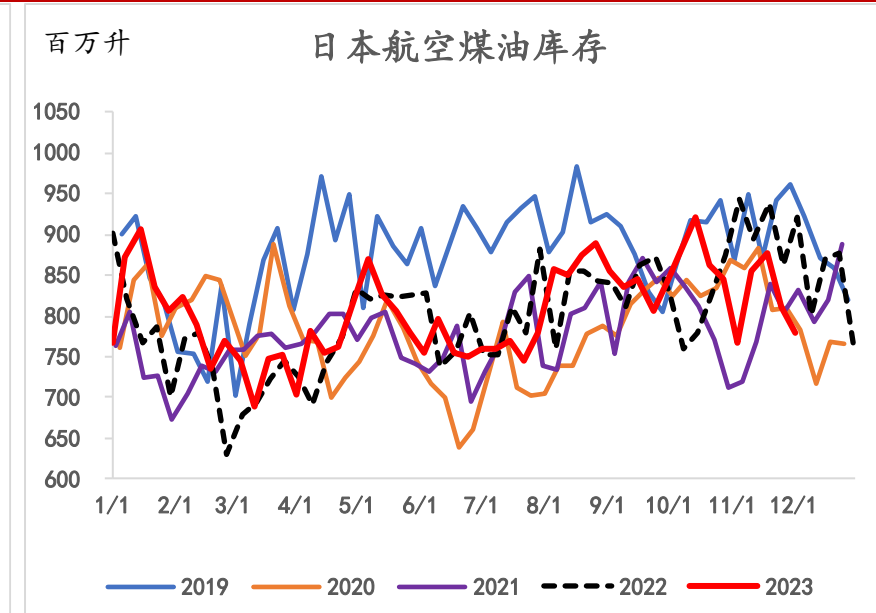
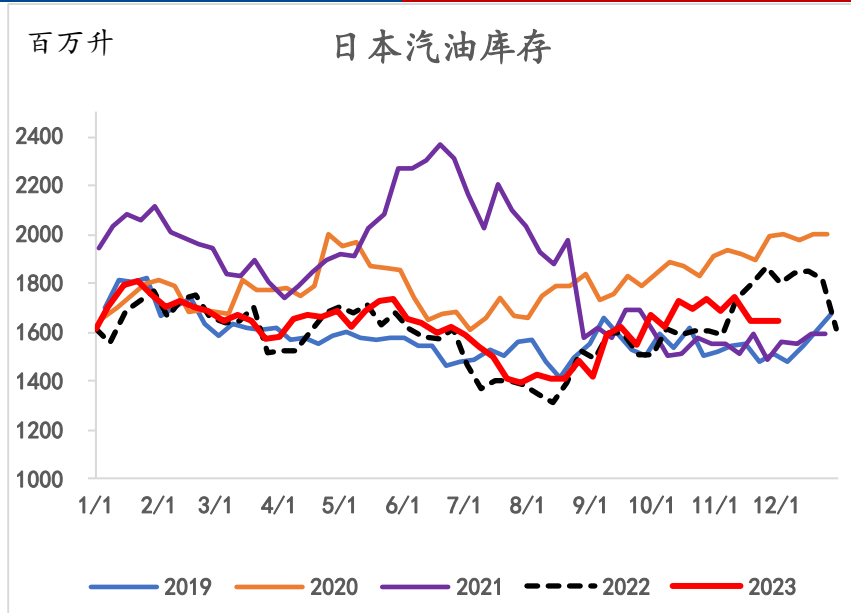
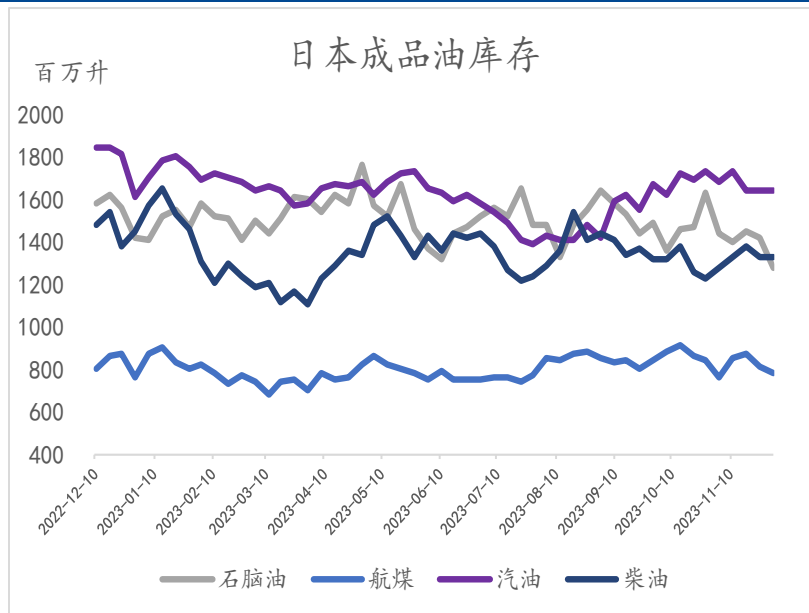
新加坡油品库存水平偏低，上周环比去库



亚洲成品油裂解价差维持震荡

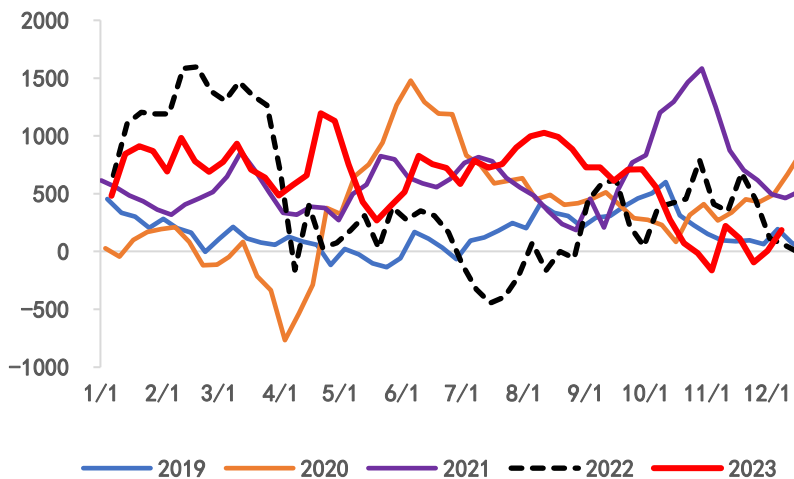


日本成品油库存环比去化

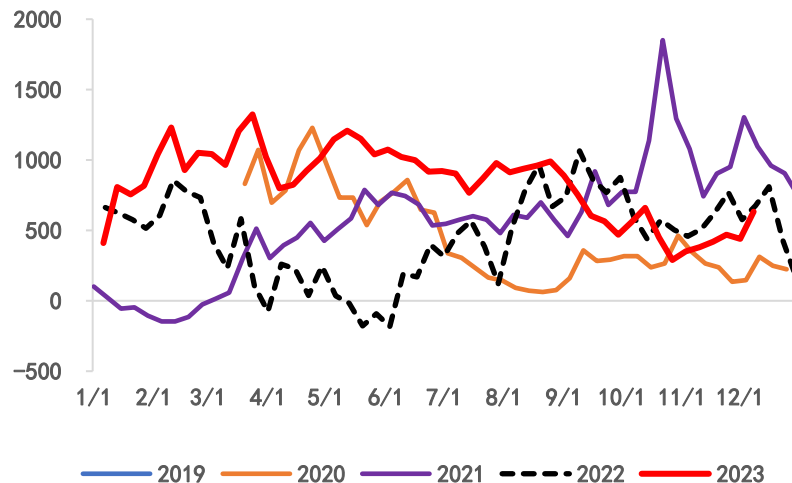


上周主营炼厂开工环比下降，地炼开工环比持平

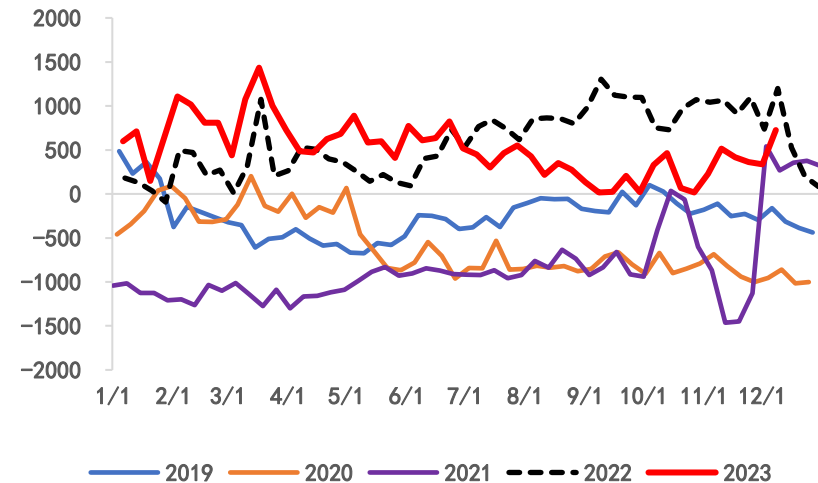
中国主营炼厂综合炼油利润



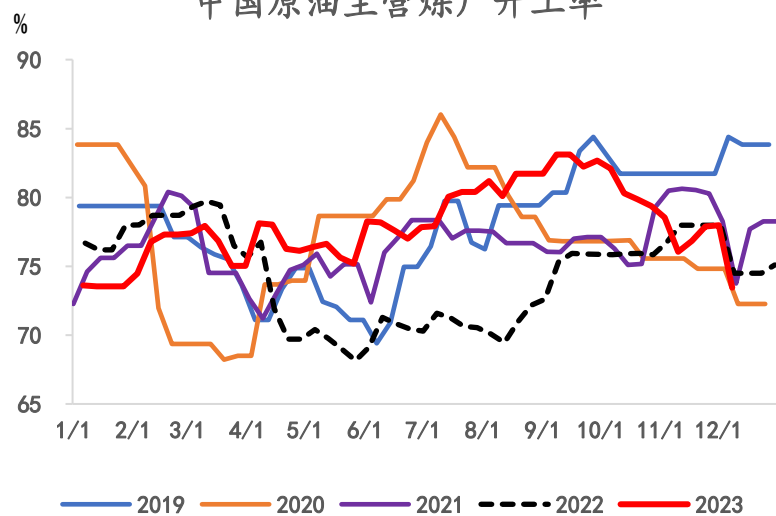
山东地炼综合装置炼油利润



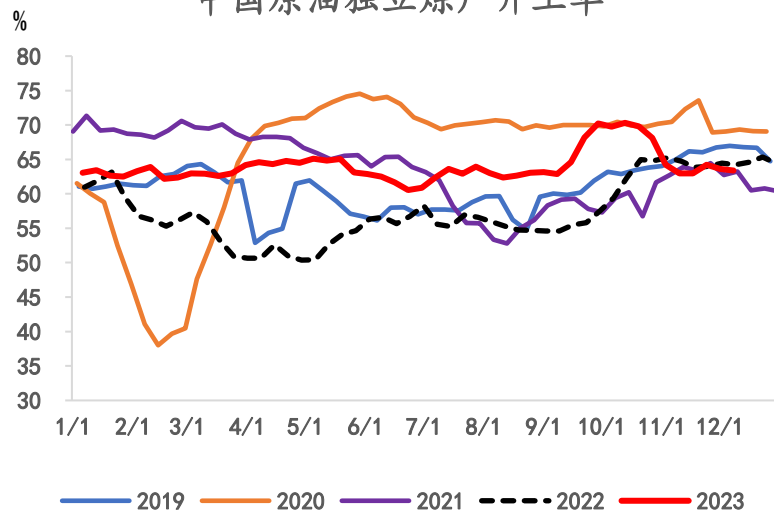
山东地炼常减压装置炼油利润



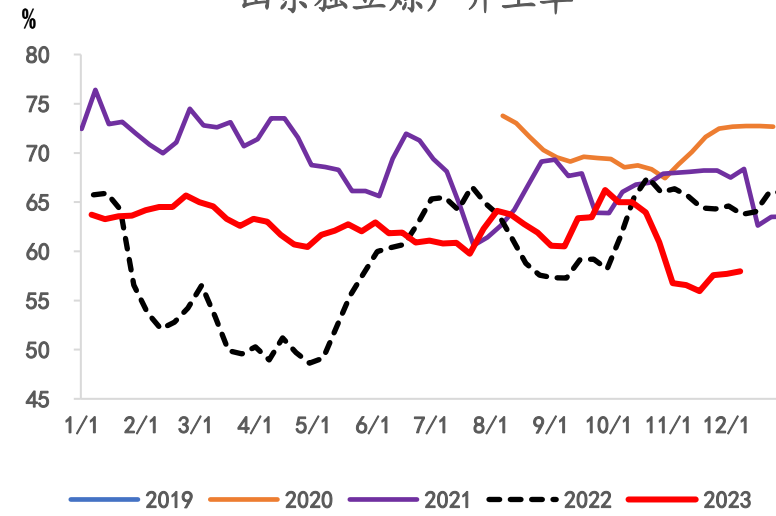
中国原油主营炼厂开工率



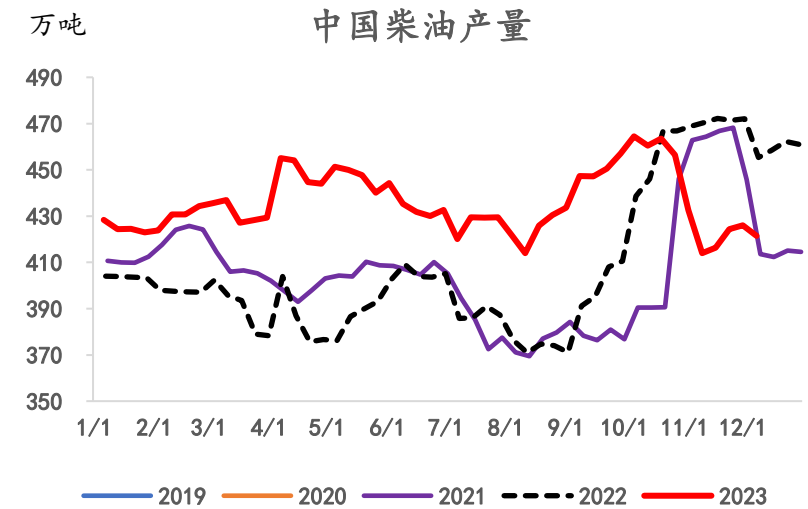
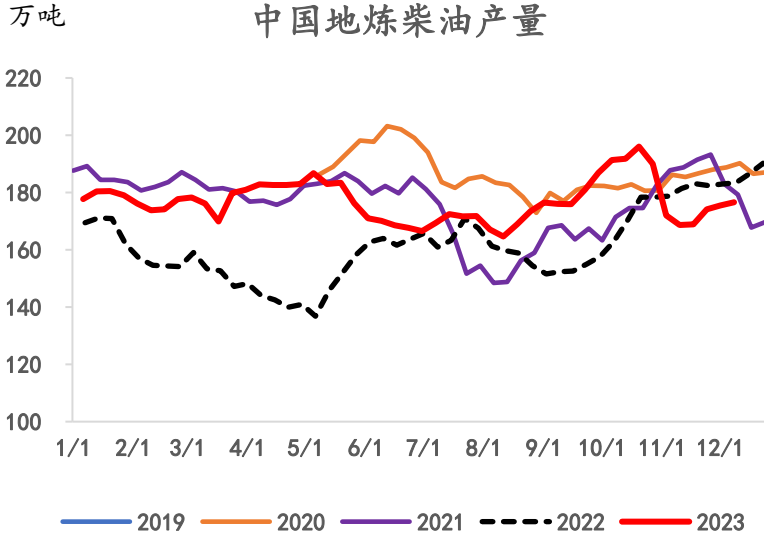
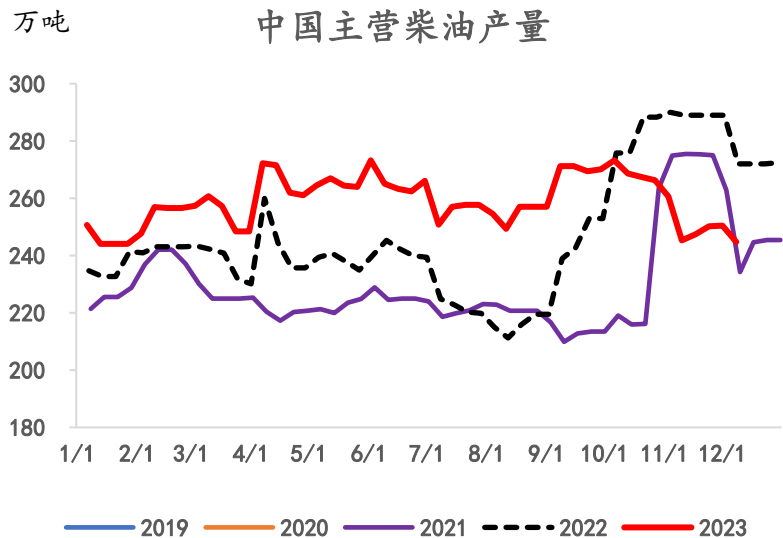
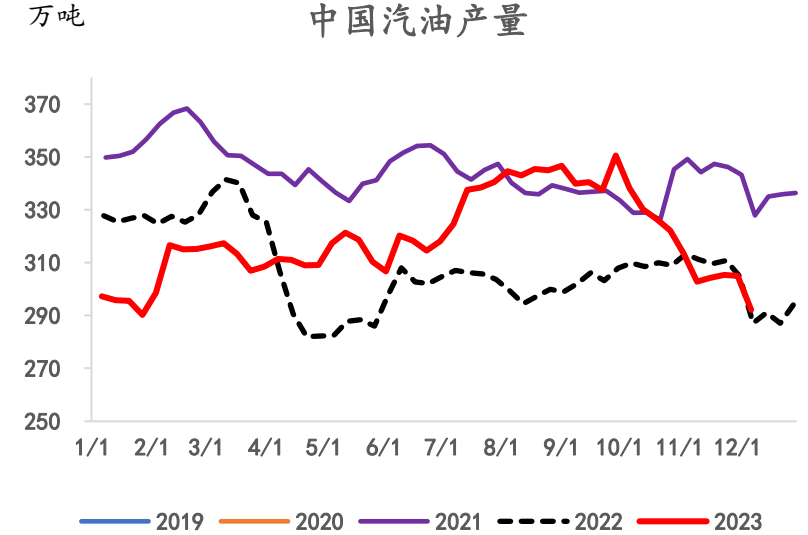
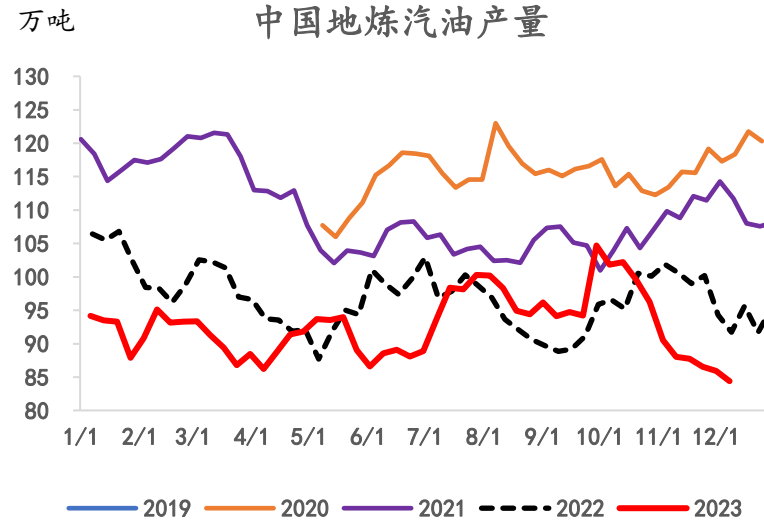
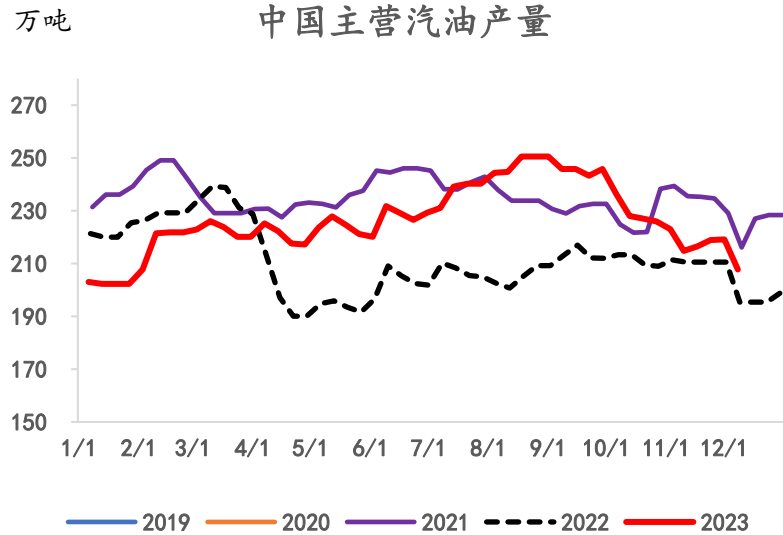
中国原油独立炼厂开工率



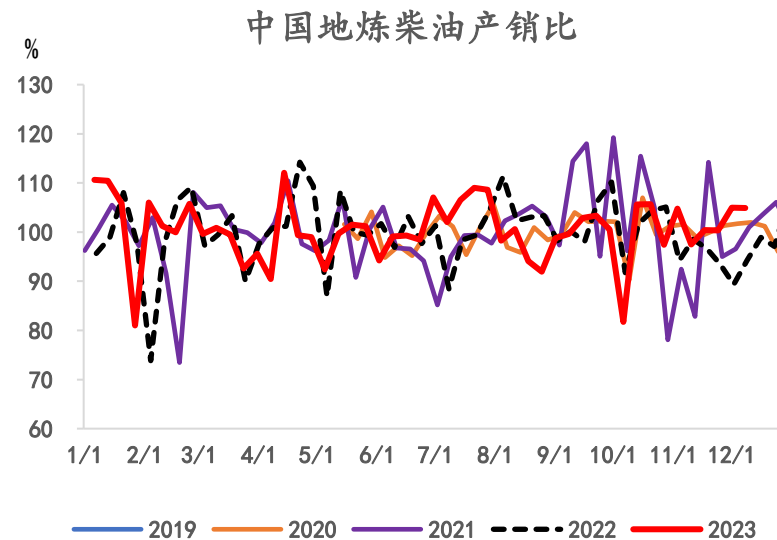
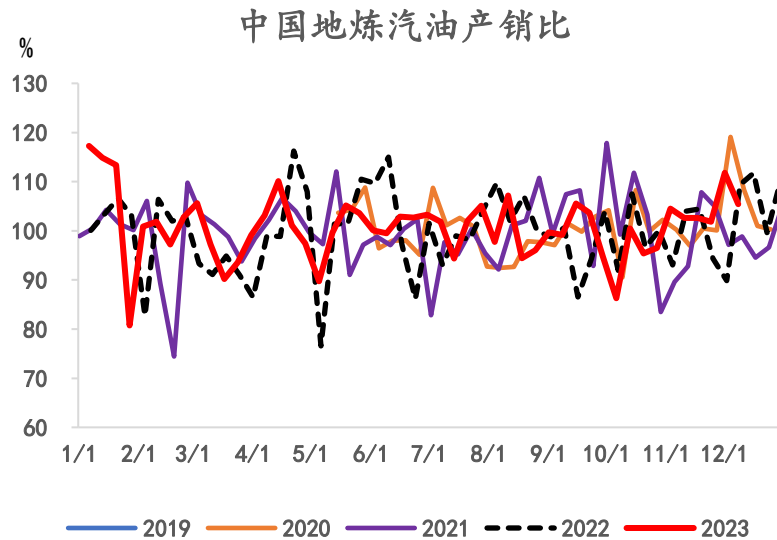
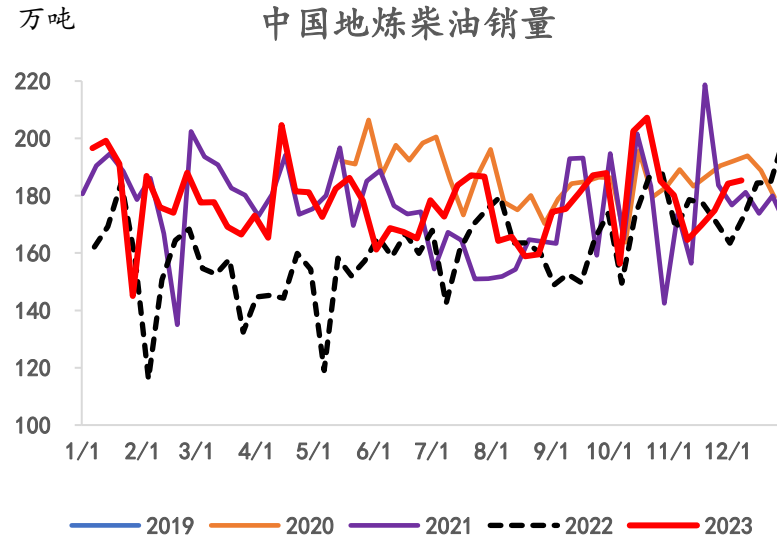
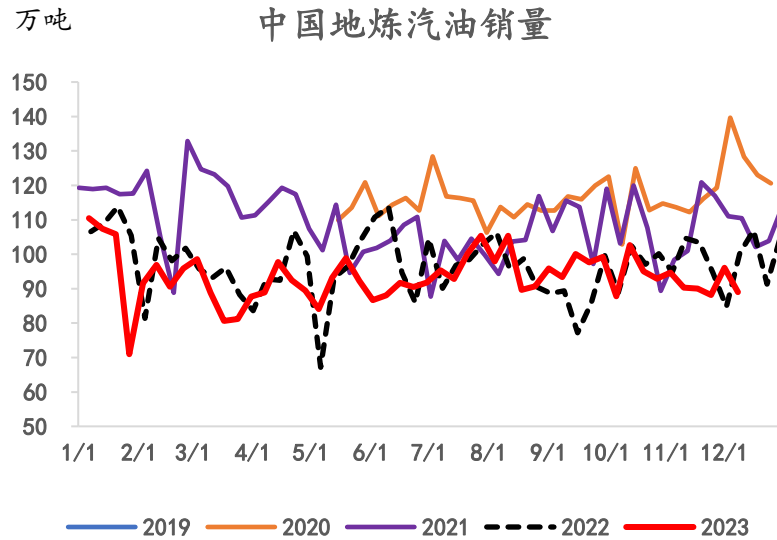
山东独立炼厂开工率



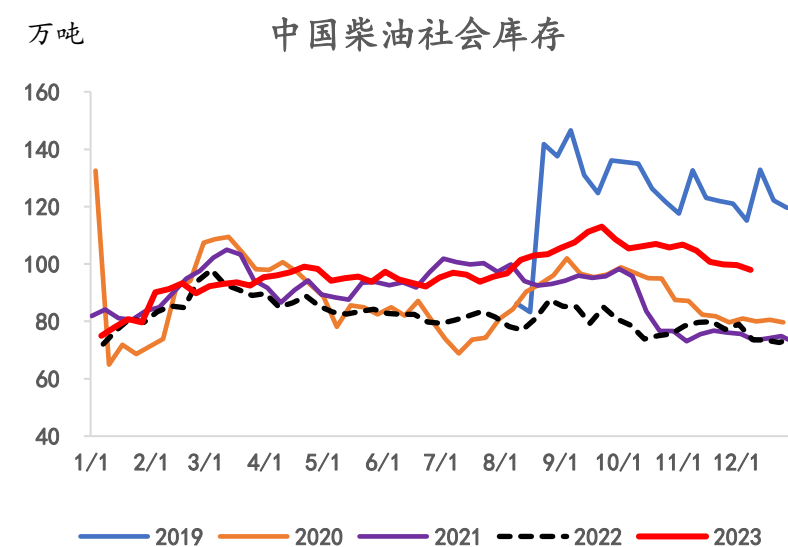
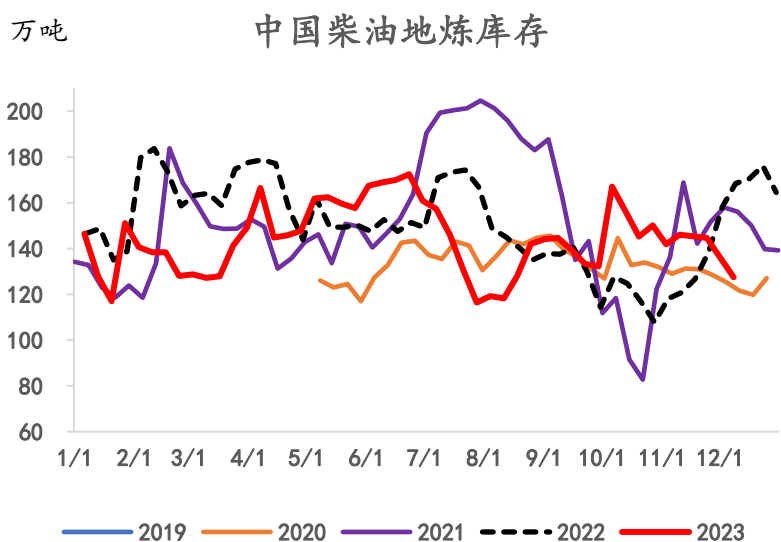
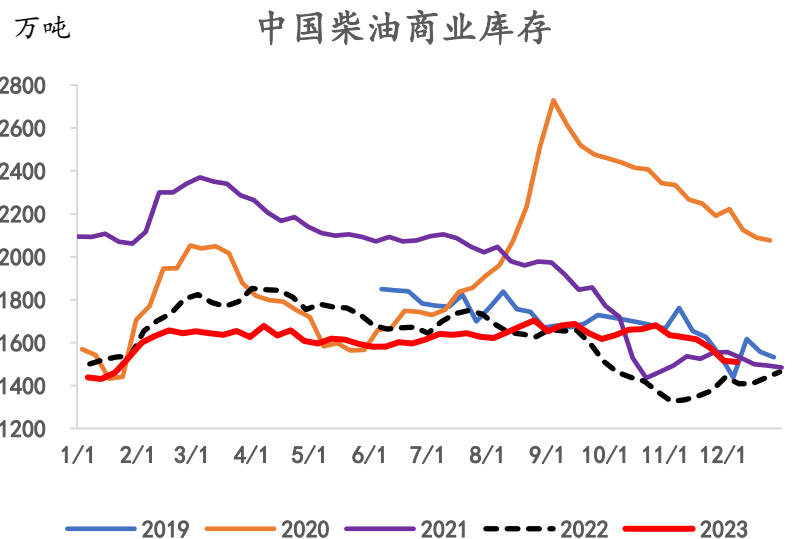
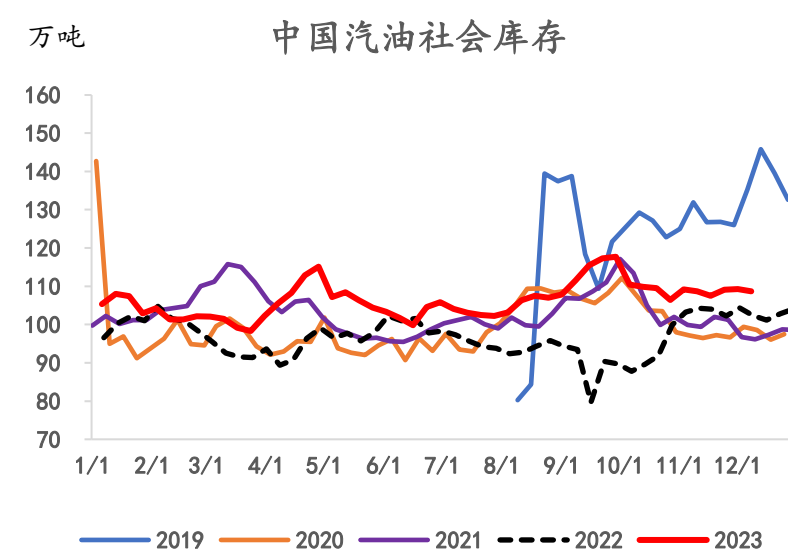
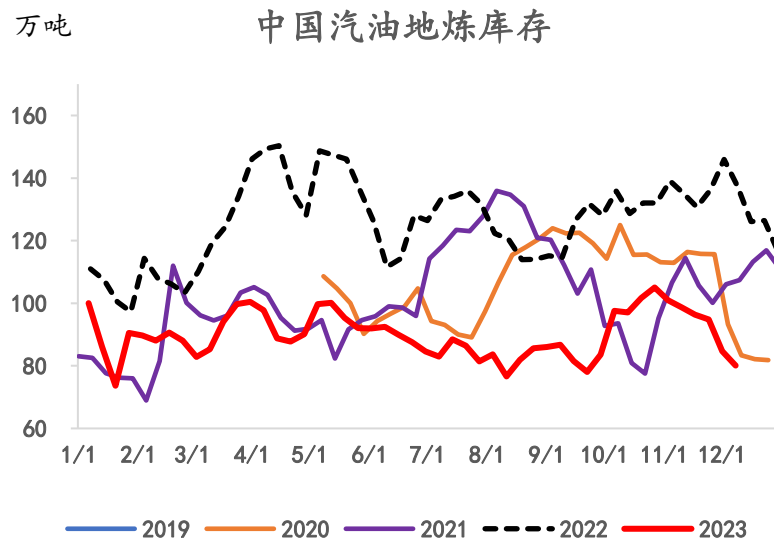
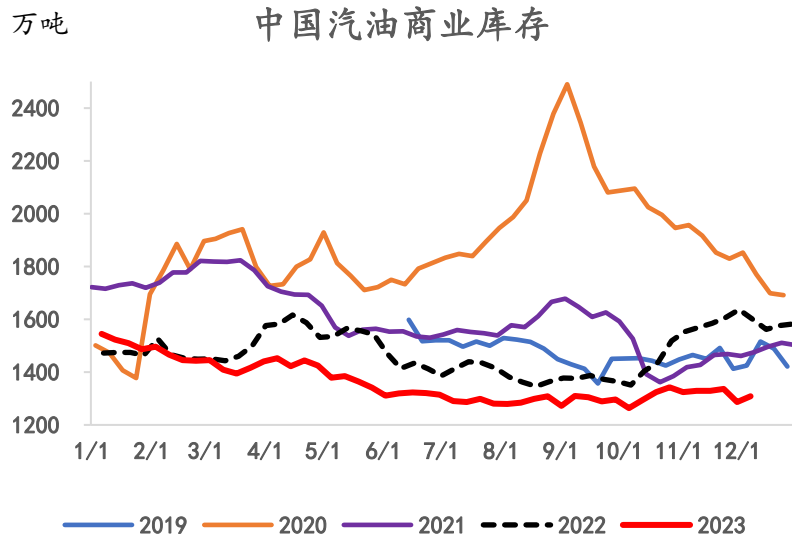
上周国内汽油和柴油产量环比下降



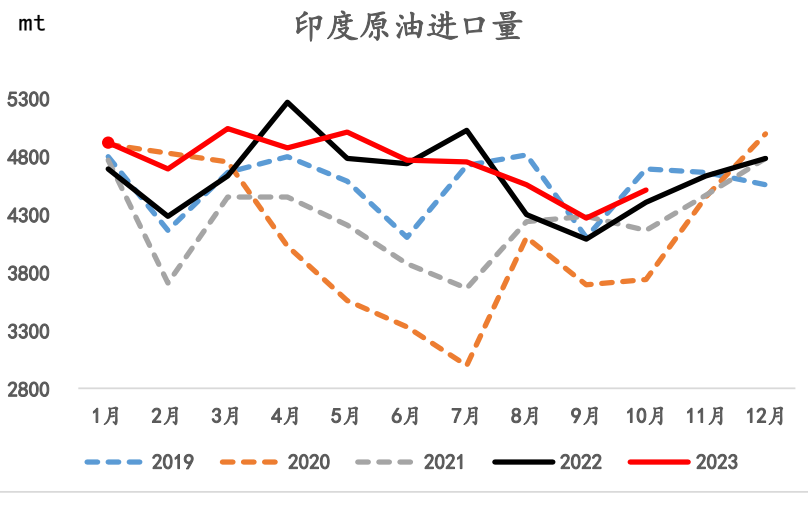
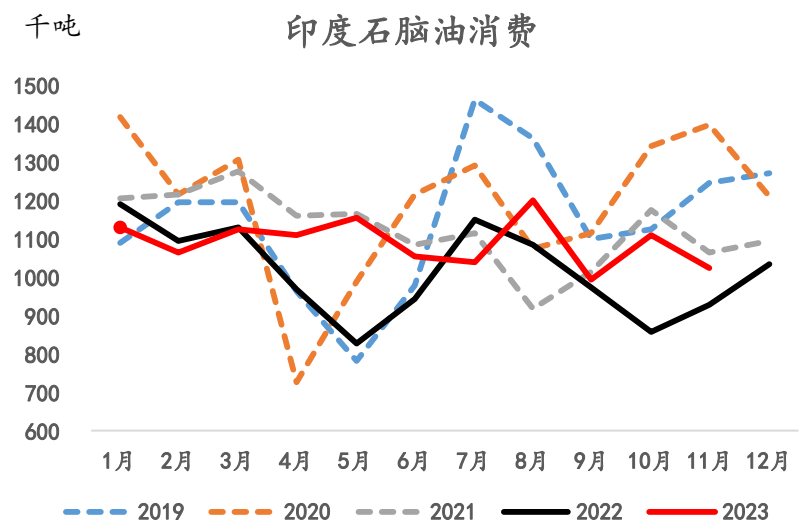
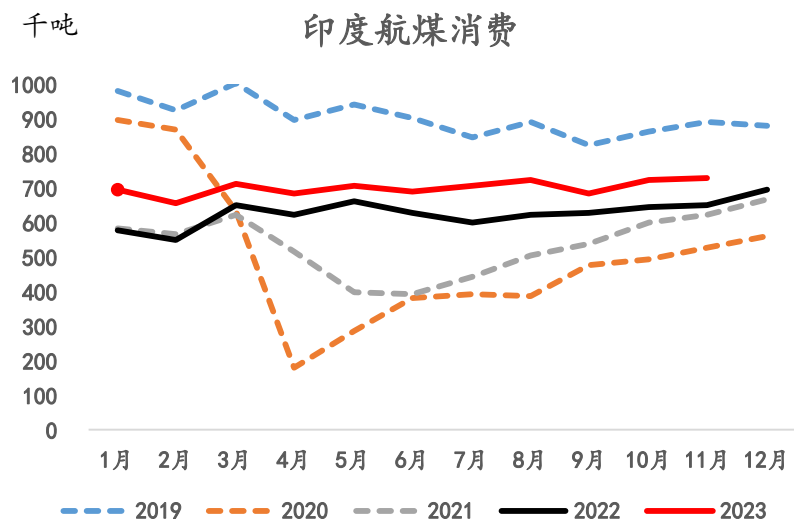
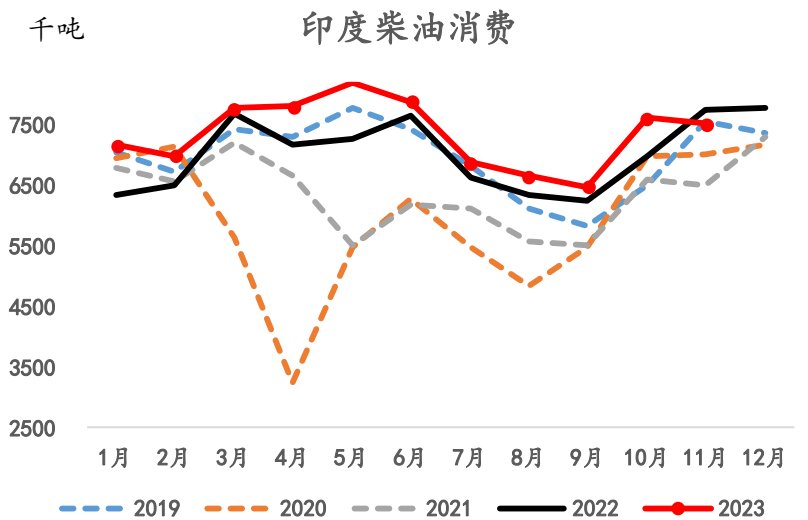
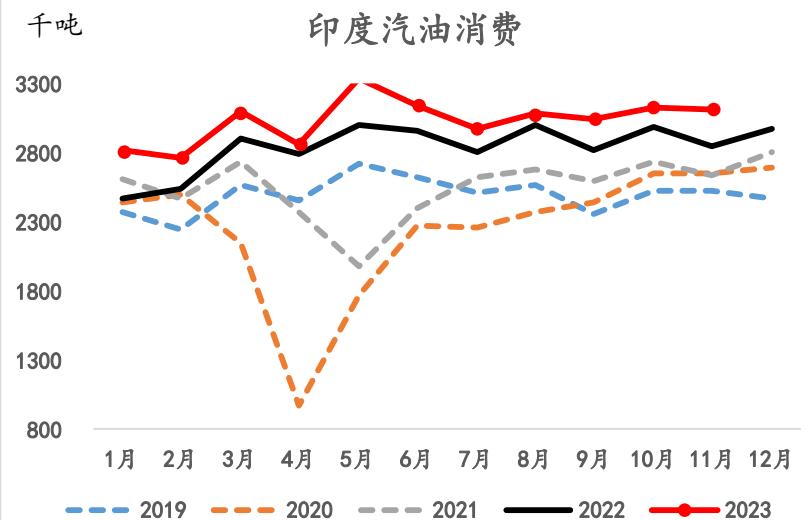
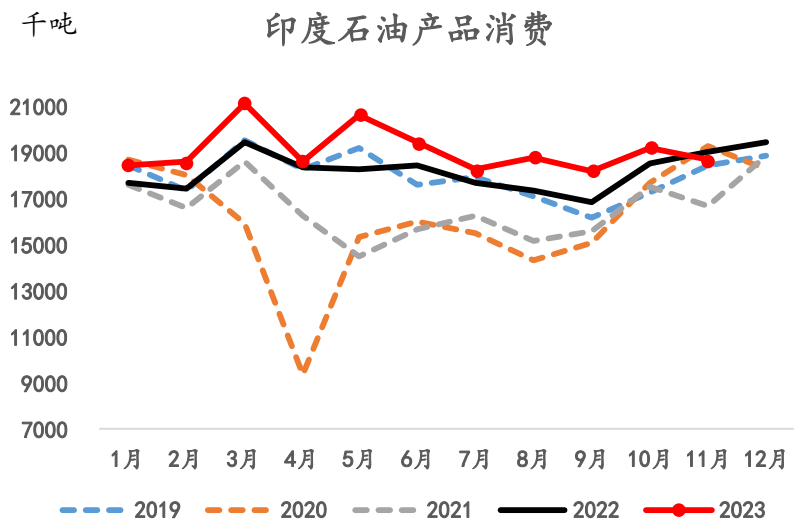
上周国内地炼汽油销量环比下降，柴油销量环比增加



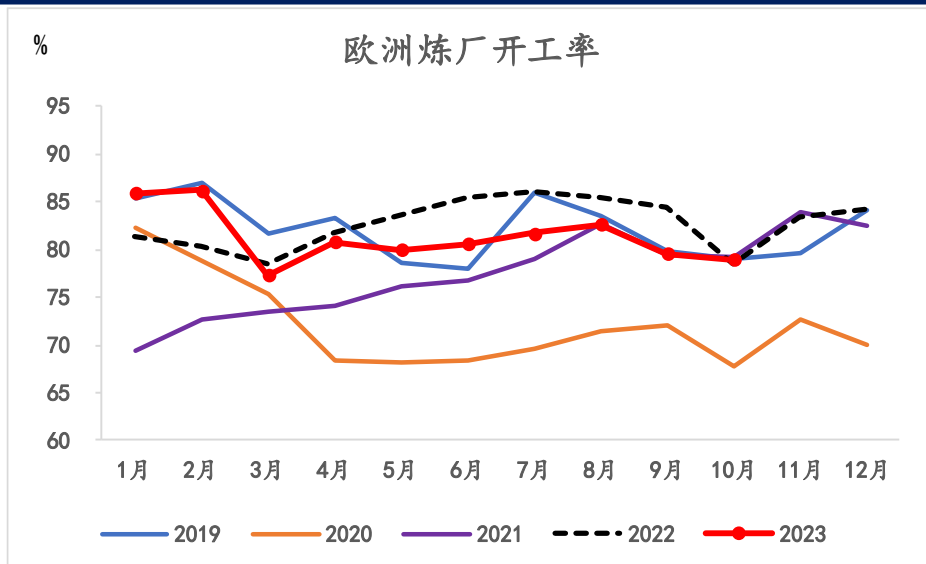
上周中国汽油商业库存环比增加，柴油商业库存环比下降



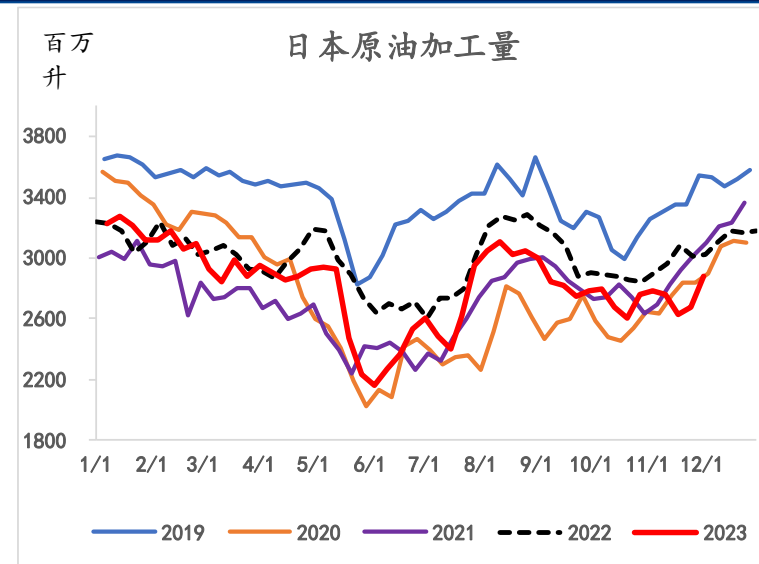
11月印度石油产品消费环比下降



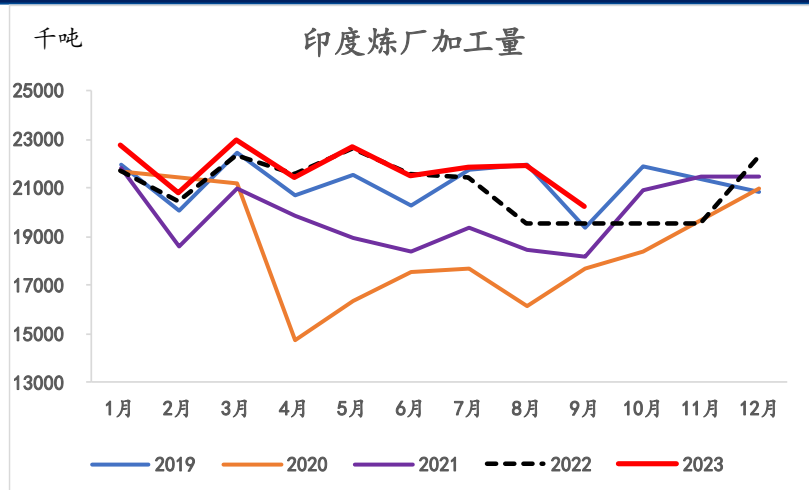
欧洲炼厂开工率

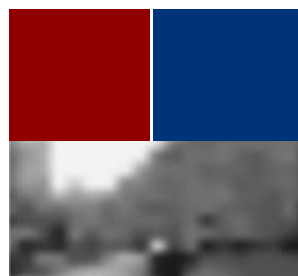


日本原油加工量



印度炼厂加工量



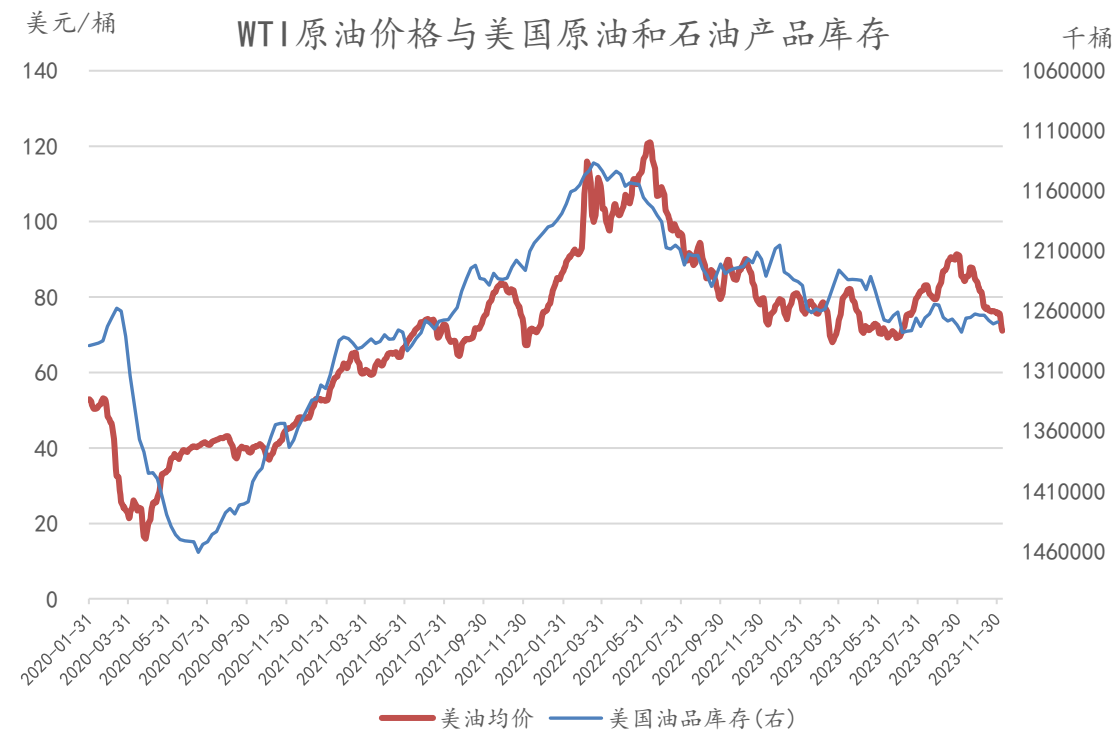


5、供需展望

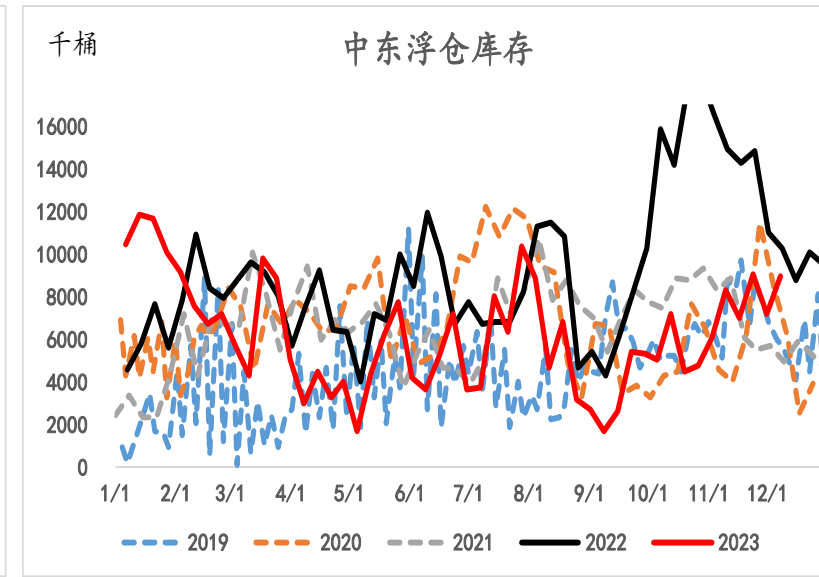
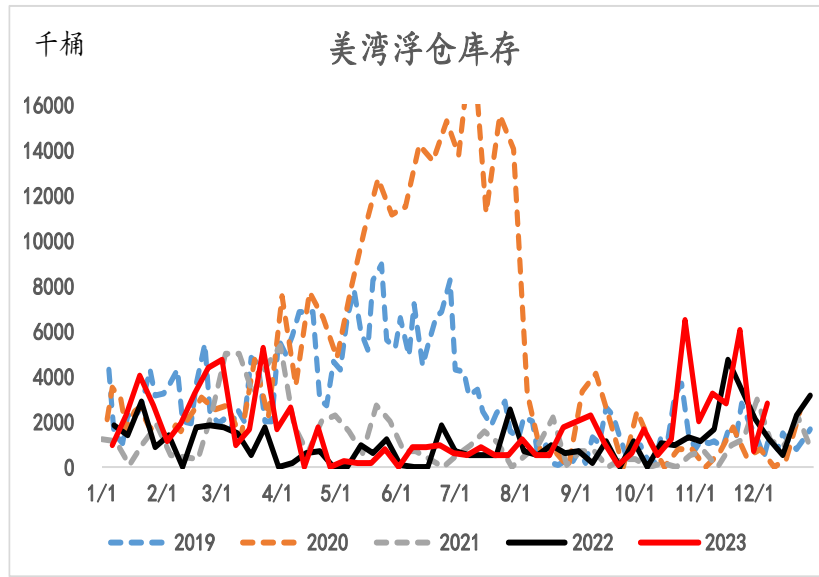
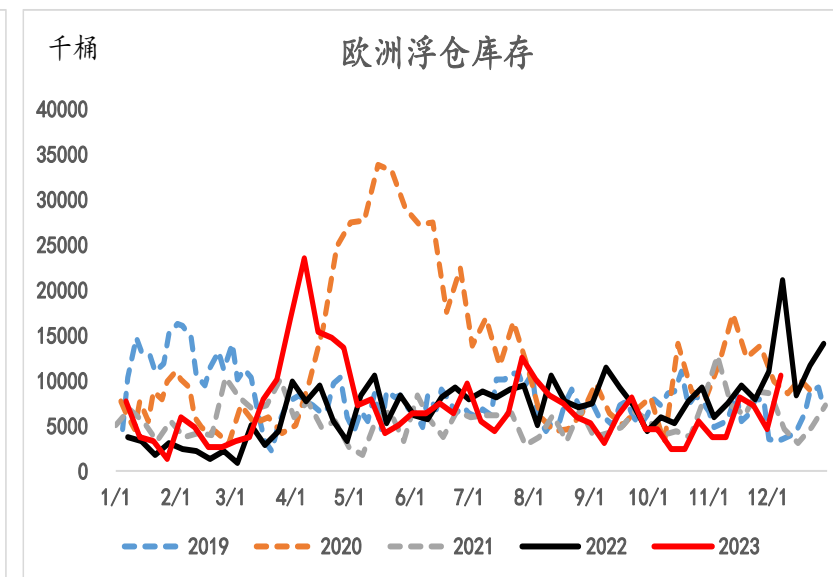
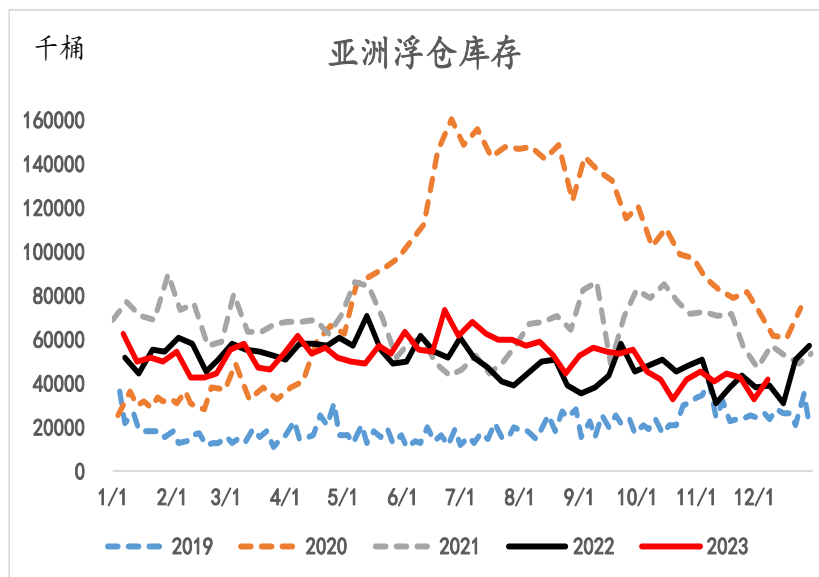
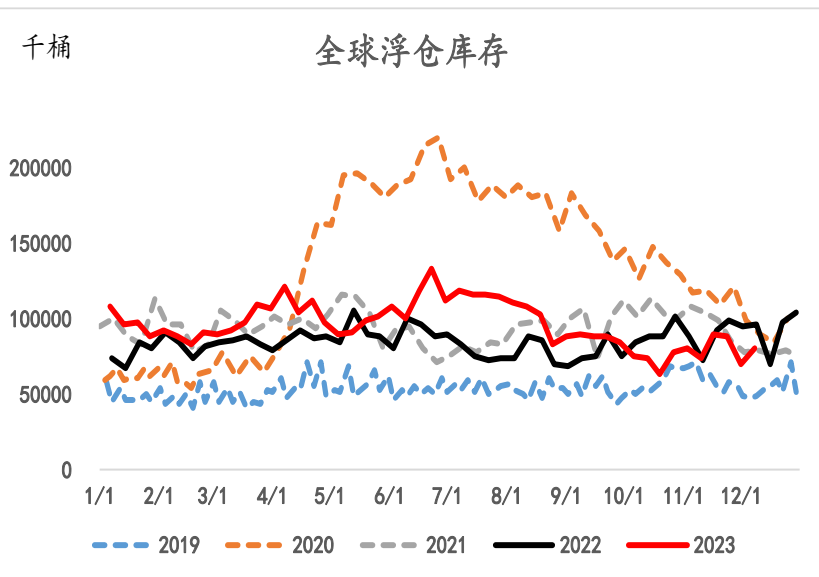
全球各区库存情况汇总

最新库存情况汇总

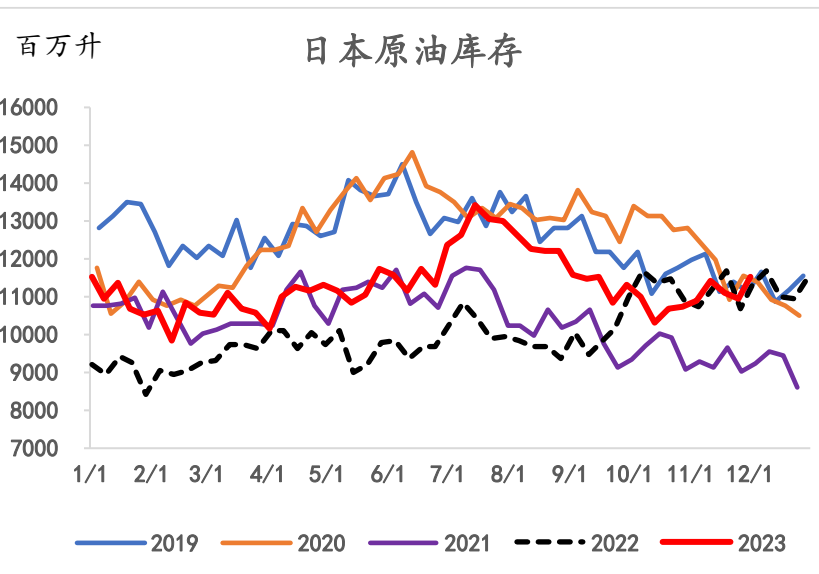
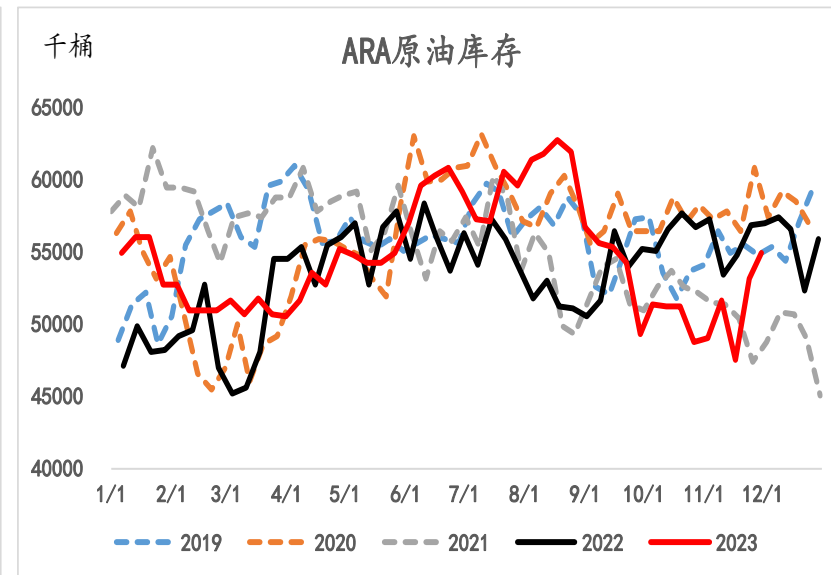
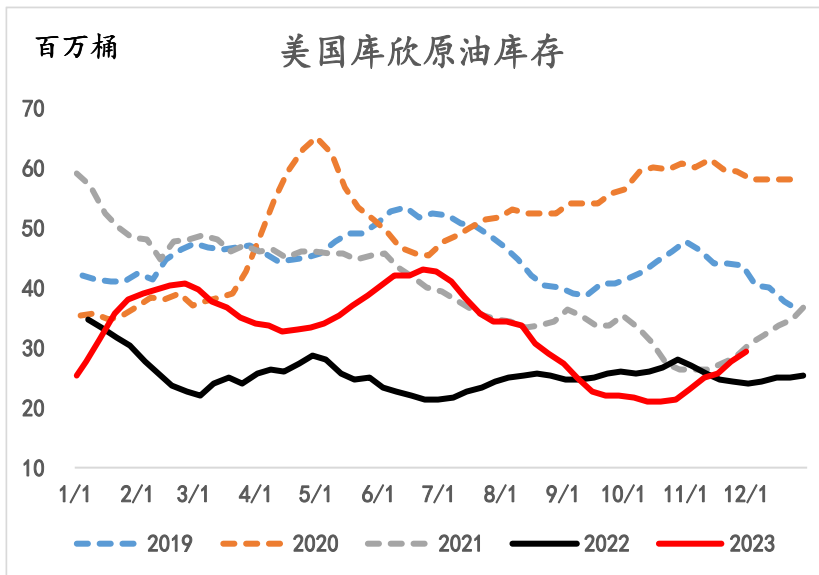
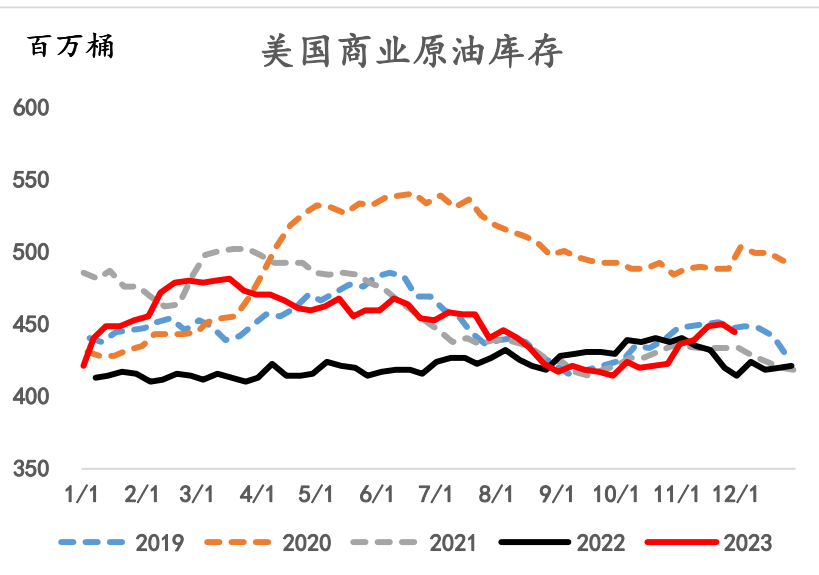
美国	2023/12/1	2023/11/24	变动值	变动前值
美国商业原油库存 (万桶)	44503.1	44966.4	-463.3	161.0
库欣原油库存 (万桶)	2955.1	2772.2	182.9	185.4
美国汽油库存 (万桶)	22360.4	21818.4	542.0	176.4
美国精炼油库存 (万桶)	11204.5	11077.8	126.7	521.7
美国航空煤油库存 (万桶)	3795.3	3663.1	132.2	-61.7
美国燃料油库存 (万桶)	2609.1	2601.8	7.3	-164.0
ARA	2023/12/1	2023/11/24	变动值	变动前值
ARA原油库存 (万桶)	5497.5	5317.1	180.5	568.7
ARA	2023/12/7	2023/11/30	变动值	变动前值
ARA成品油库存 (万吨)	512.0	527.5	-15.5	-2.9
ARA燃料油库存 (万吨)	125.6	126.6	-1.0	0.3
ARA柴油库存 (万吨)	177.0	174.3	2.7	-10.2
ARA汽油库存 (万吨)	118.5	130.5	-12.0	10.2
ARA航空煤油库存 (万吨)	71.2	74.0	-2.8	-4.3
ARA石脑油库存 (万吨)	19.7	22.1	-2.4	1.1
新加坡	2023/12/6	2023/11/29	变动值	变动前值
新加坡成品油库存 (万桶)	3975.1	4030.6	-55.5	-196.4
新加坡轻质馏分油库存 (万桶)	1203.3	1179.7	23.6	7.1
新加坡中质馏分油库存 (万桶)	887.0	900.6	-13.6	-141.6
新加坡燃料油库存 (万桶)	1884.8	1950.3	-65.5	-61.9
原油浮仓库存	2023/12/8	2023/12/1	变动值	变动前值
全球浮仓库存 (万桶)	8135.7	7045.1	1090.6	-1876.0
亚洲浮仓库存 (万桶)	4144.4	3233.5	910.9	-1049.2
美湾浮仓库存 (万桶)	283.8	70.1	213.7	-536.9
欧洲浮仓库存 (万桶)	1063.5	468.8	594.7	-250.6
中东浮仓库存 (万桶)	903.7	717.1	186.6	-193.1
西非浮仓库存 (万桶)	653.7	445.1	208.6	-207.5

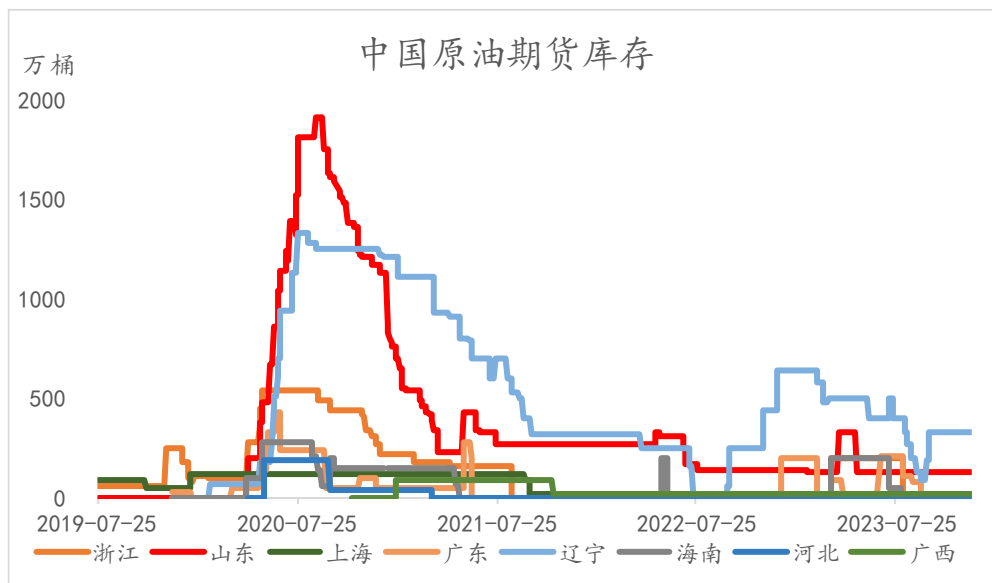
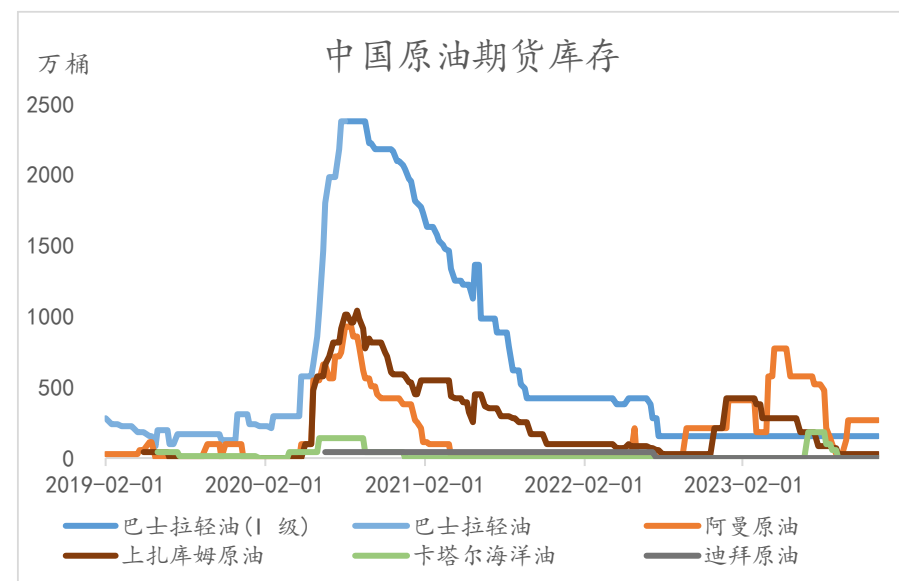
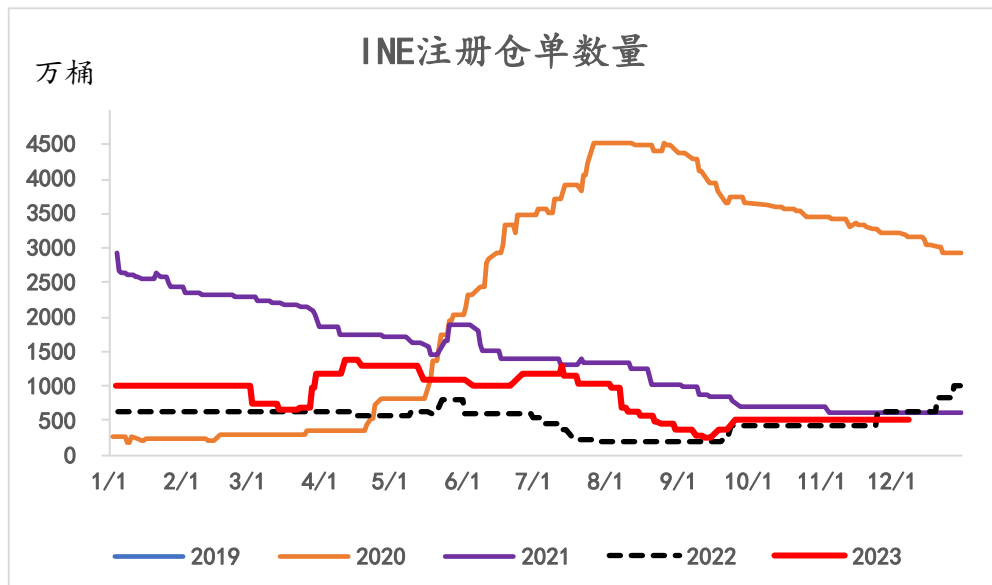


全球原油浮仓库存环比增加



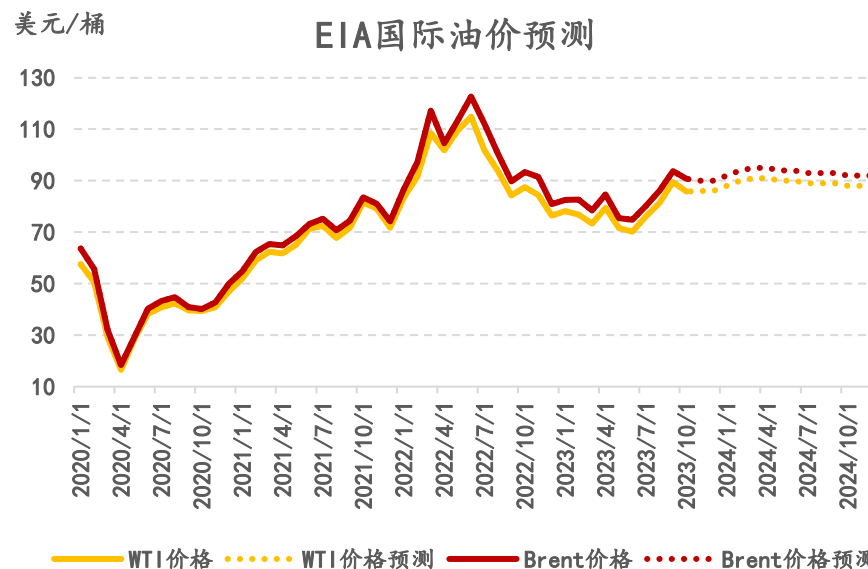
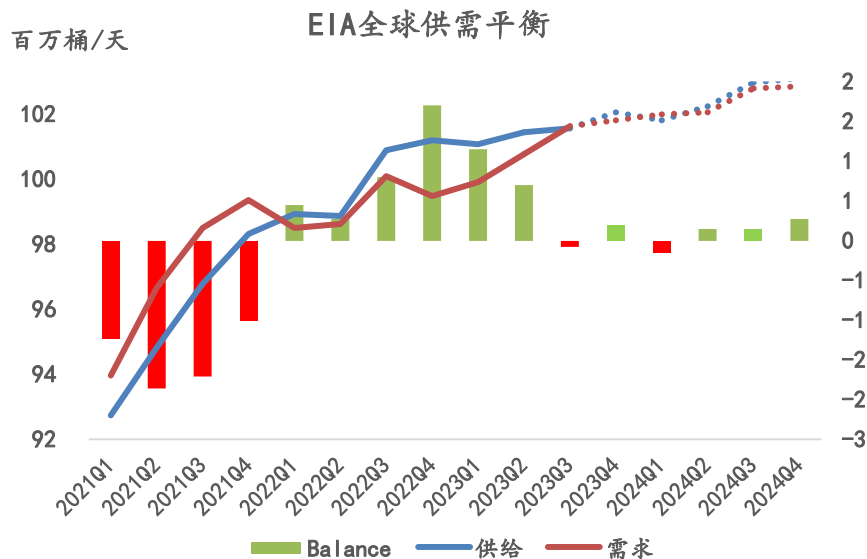
原油库存环比变化：美国去库，欧洲库存增加，日本库存增加





	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

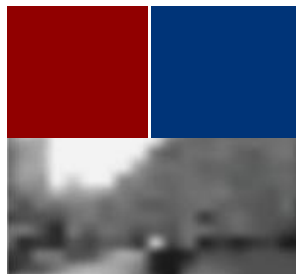
- OPEC+会议后油价快速回落，OPEC+产量政策price in后，市场转而关注宏观和需求预期。国内方面，市场对国内经济工作会议预期乐观，海外方面，美国经济非线性走弱，非农数据显示美国劳动力市场韧性，市场对于美国经济预期有一定正向修正，短期宏观情绪有所转好。需求层面，原油配额限制下国内炼厂开工仍处低位，海外经济承压背景下，海外成品油需求和裂解价差弱势趋势未改。整体而言，短期国内外宏观情绪有所改善，但需求端弱势表现未有扭转，油价上方仍承压，油价或延续震荡偏弱表现，下方支撑等待成品油裂解价差企稳反弹、美国扩大SPR补充动作、OPEC+扩大减产力度。关注下周美国CPI数据和美联储议息会议。

◆ 策略

短期或有震荡，等待反弹做空机会，布油参考72-78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



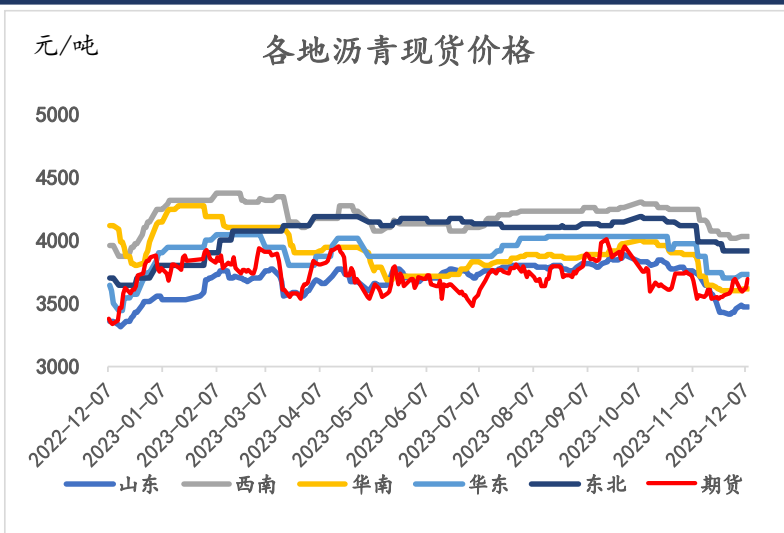
- 上周沥青盘面显著走强，走势明显强于原油。上周部分炼厂相继停产转产带动沥青产量下降，南方地区刚需尚可，炼厂库存压力有限，且随着冬储合同释放，客户接货积极性尚可，为市场底部价格提供支撑，原油价格震荡的同时，沥青价格表现偏强。



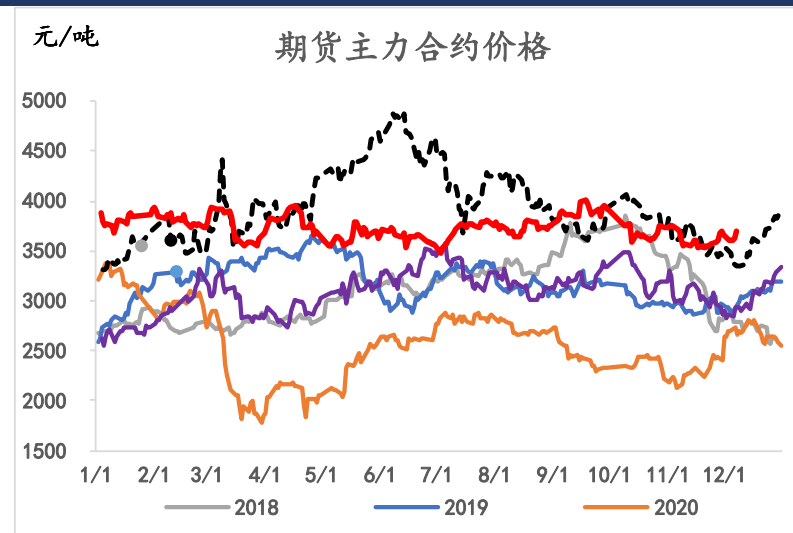
2、价差分析

上周沥青期货现价格齐涨

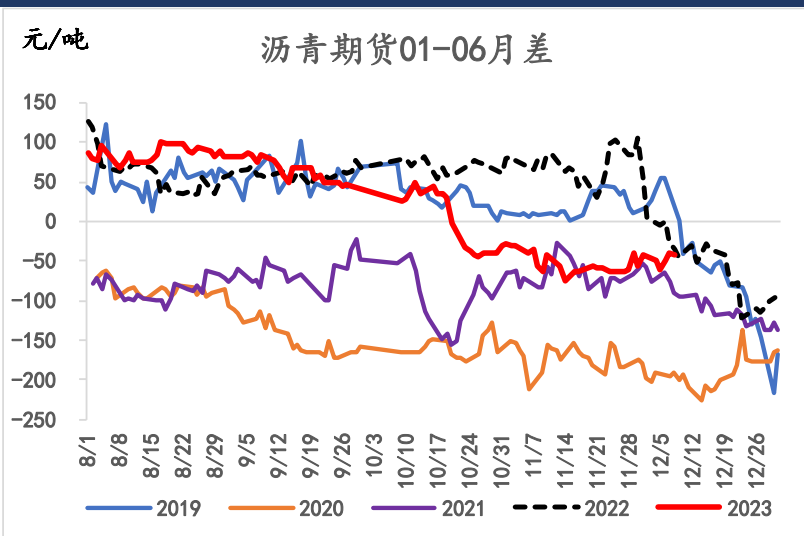
各地沥青现货价格



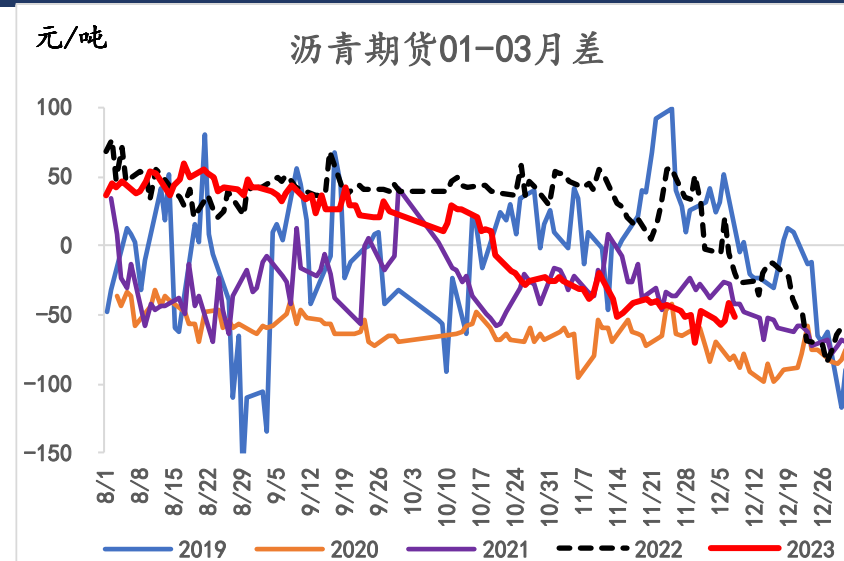
沥青期货主力合约价格



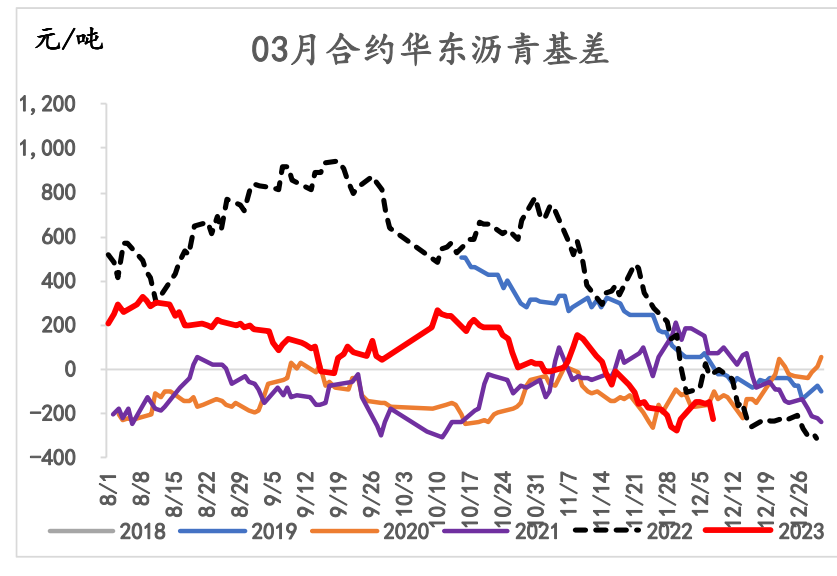
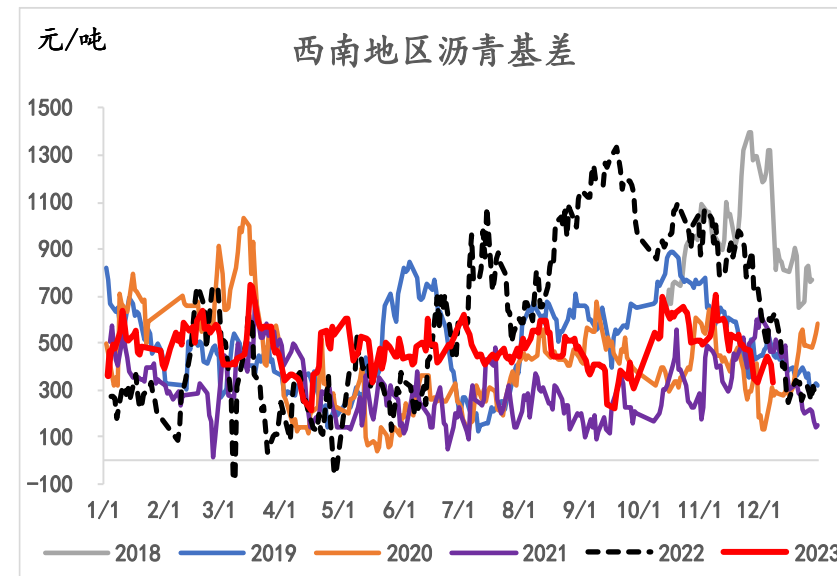
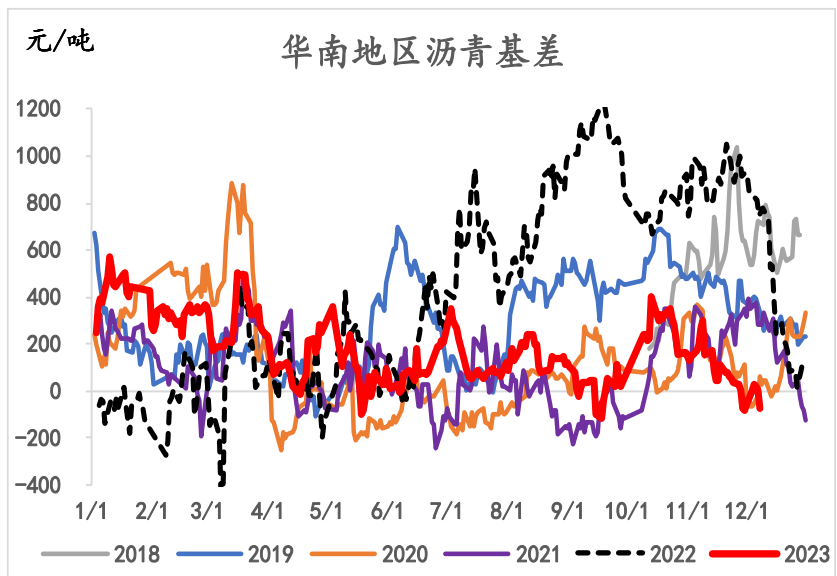
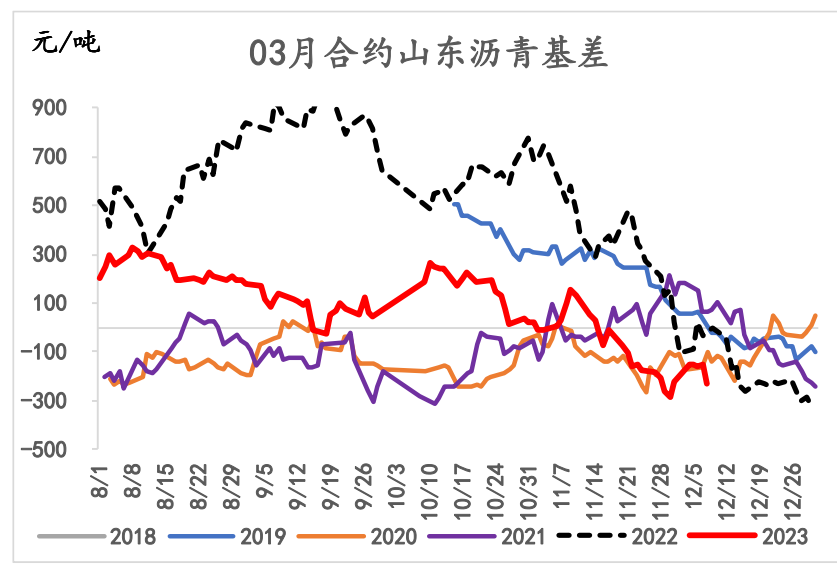
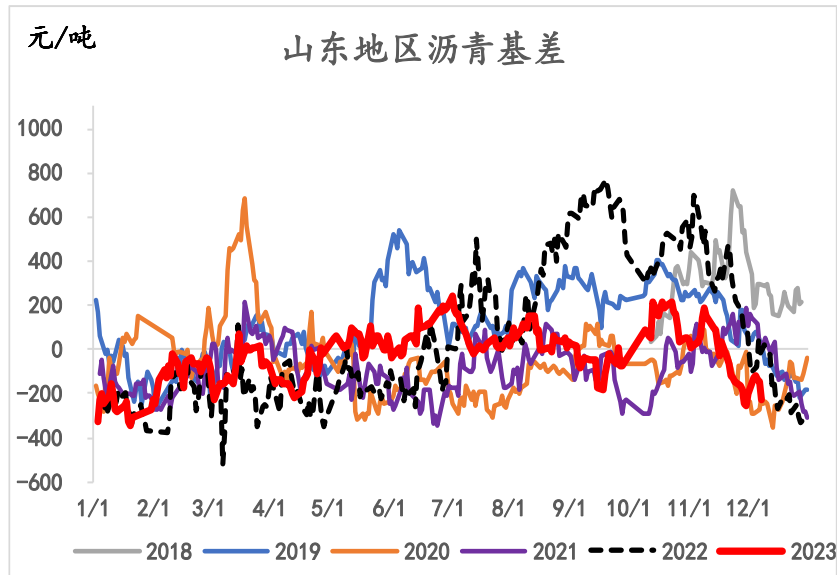
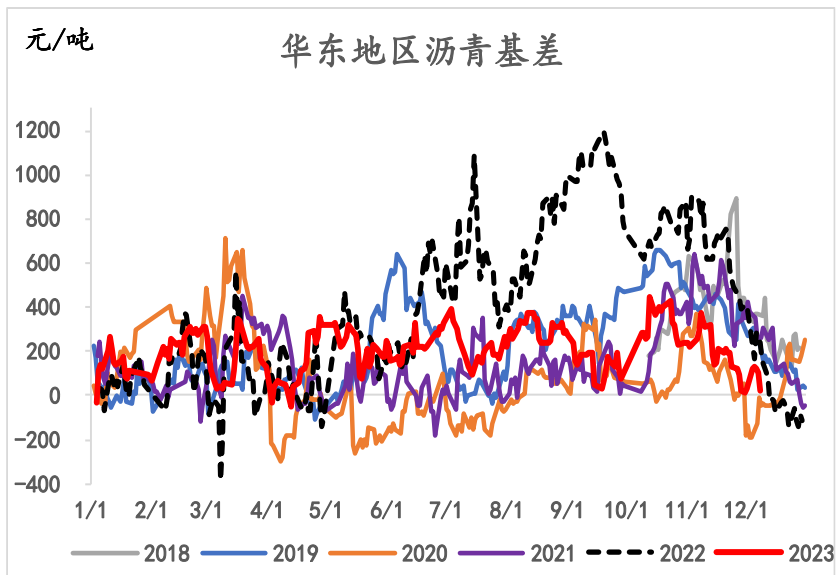
沥青期货01-06月差



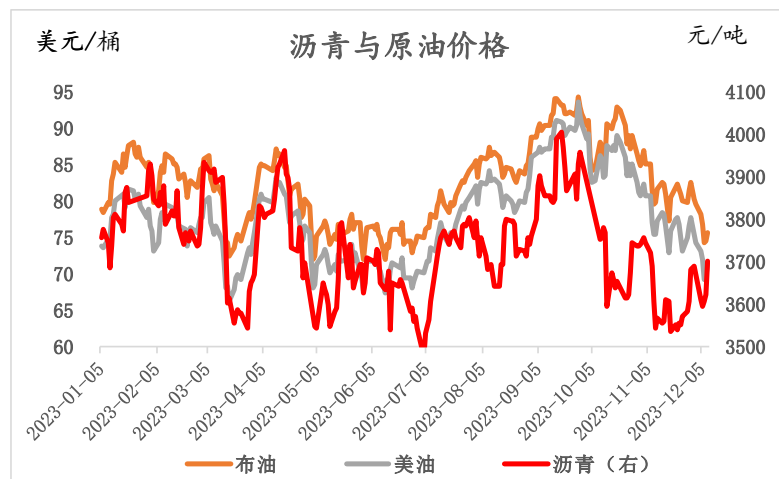
沥青期货01-03月差



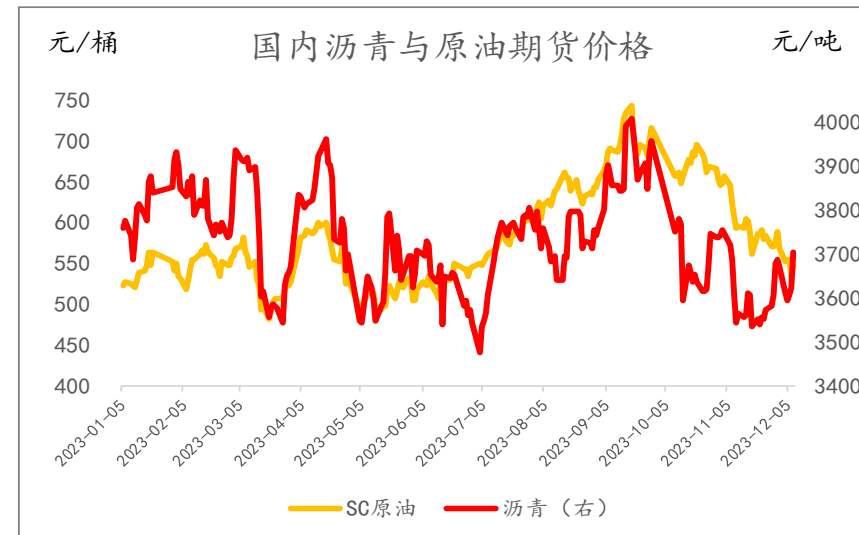
上周沥青期现基差呈震荡走势，且处于季节性低位



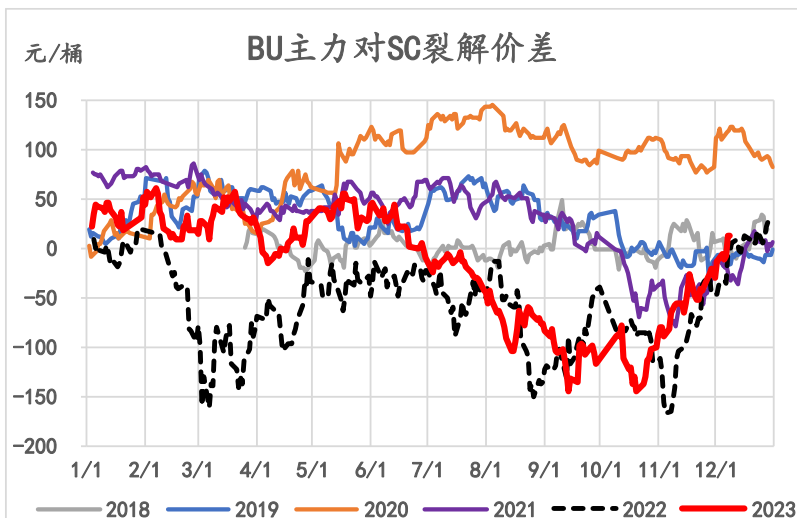
沥青与原油价格



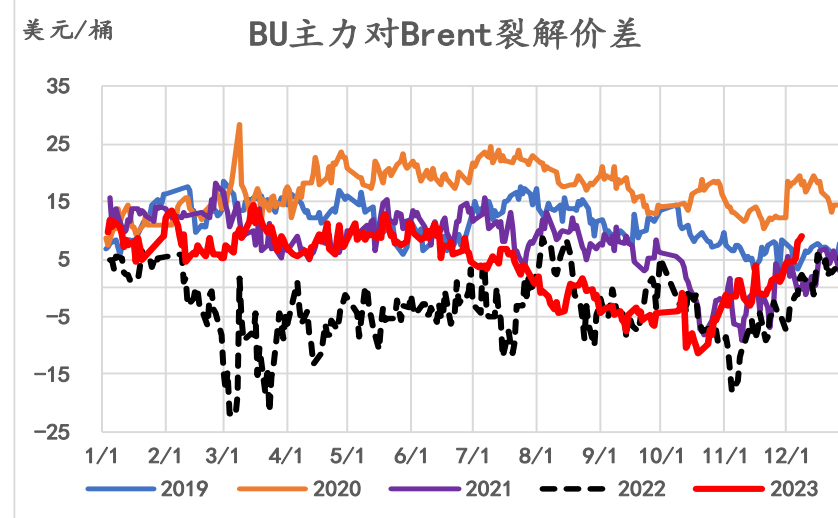
沥青与原油价格



BU主力对SC裂解价差



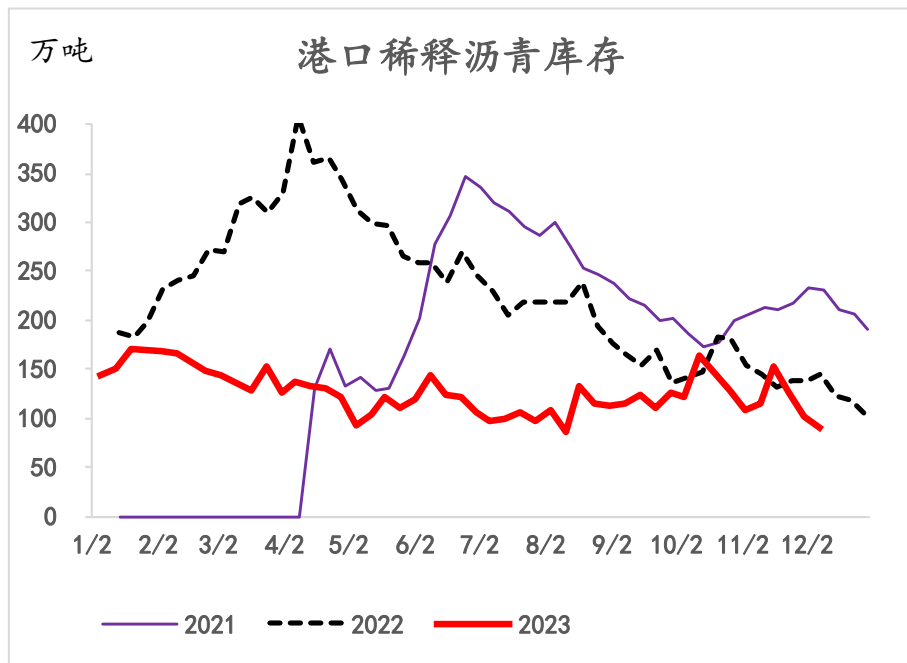
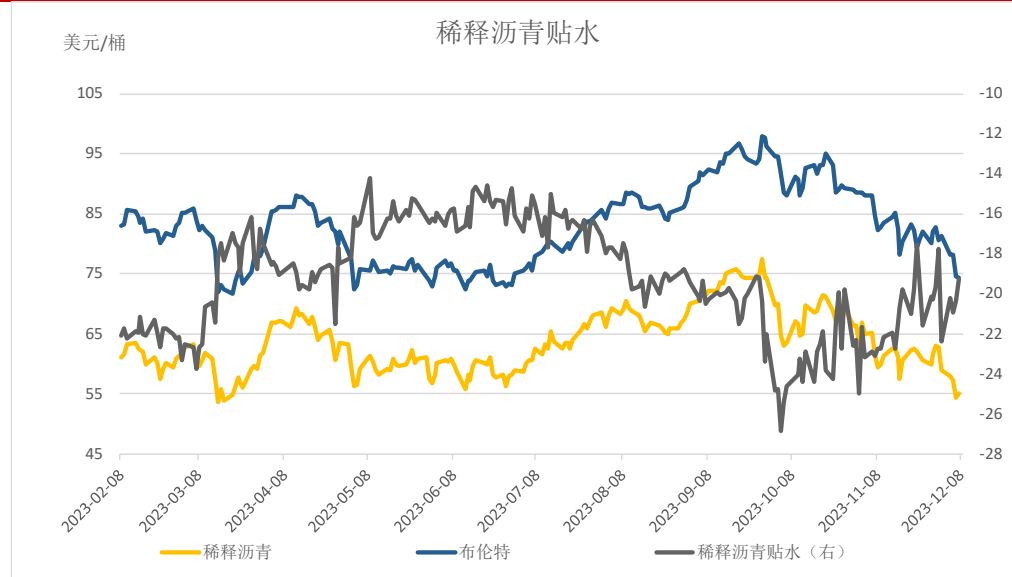
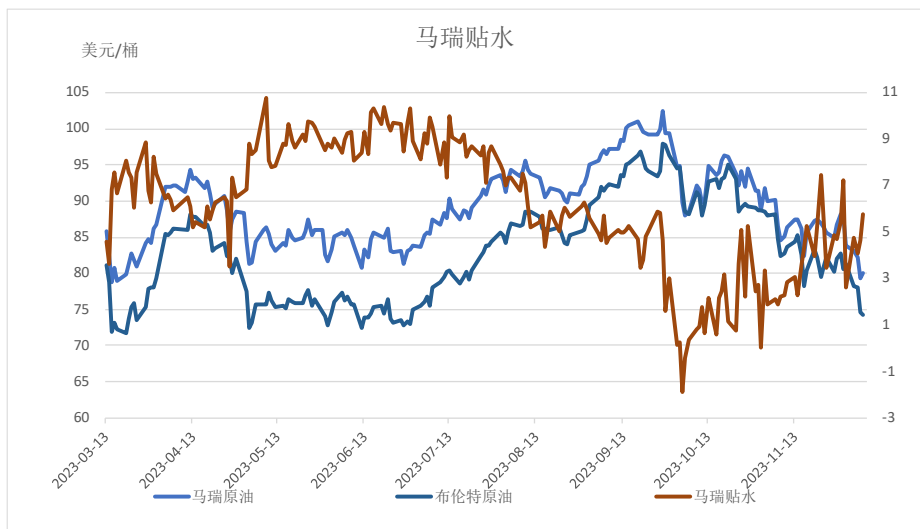
BU主力对Brent裂解价差



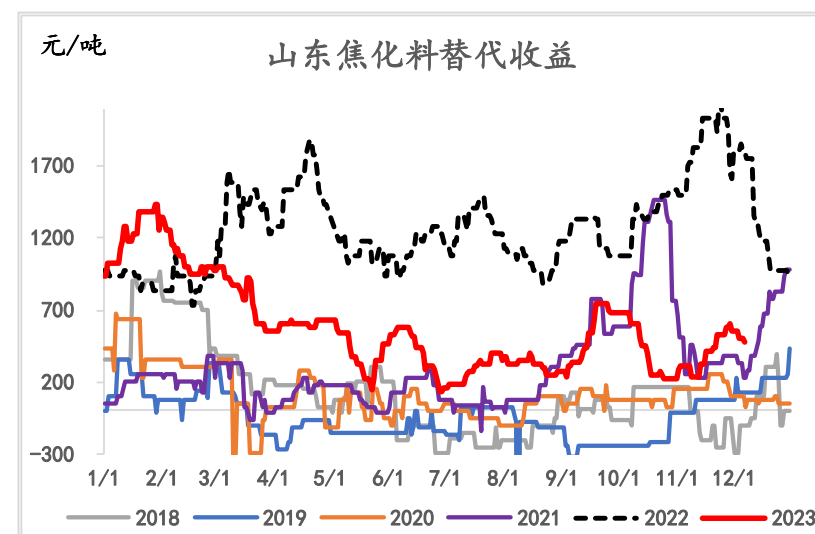
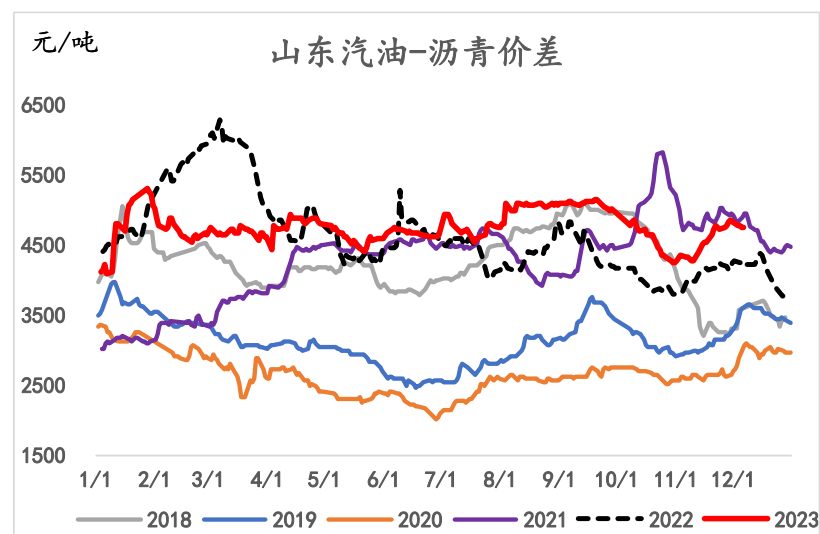
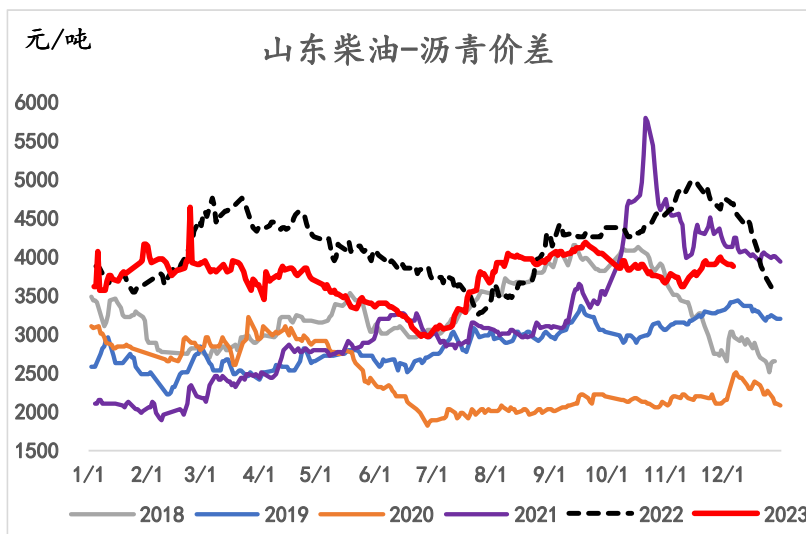
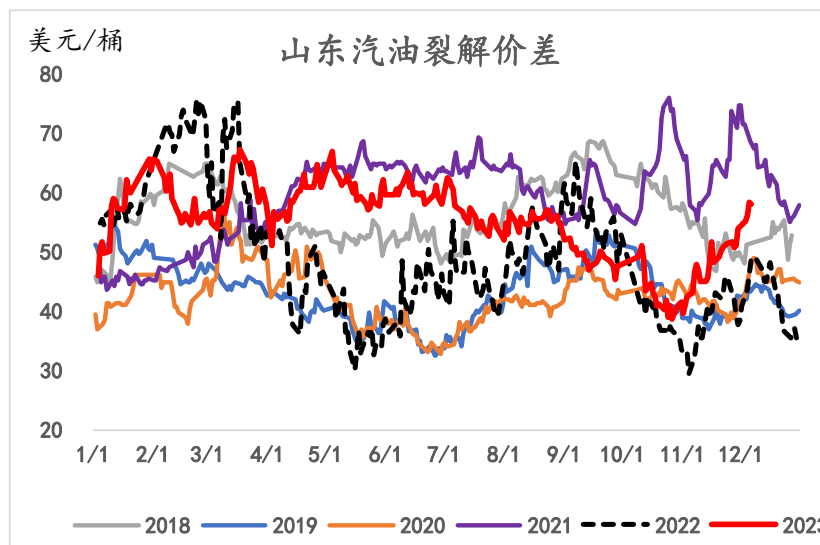
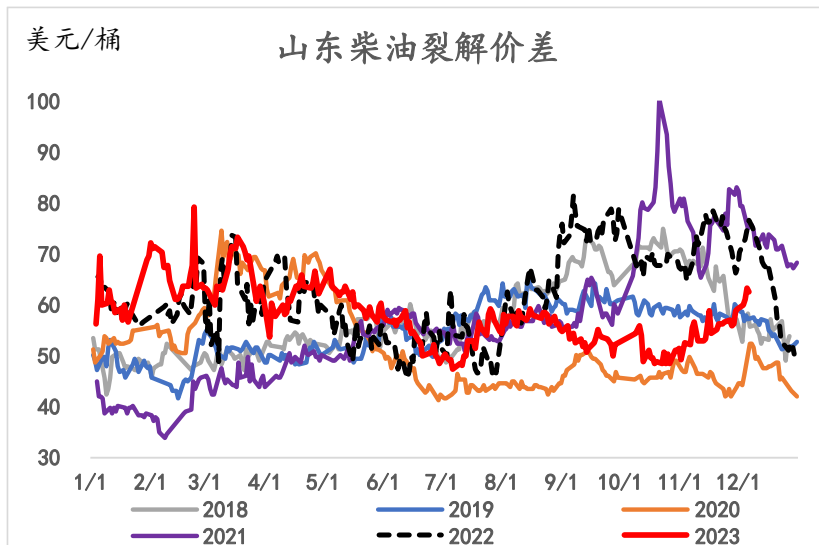


3、供需分析

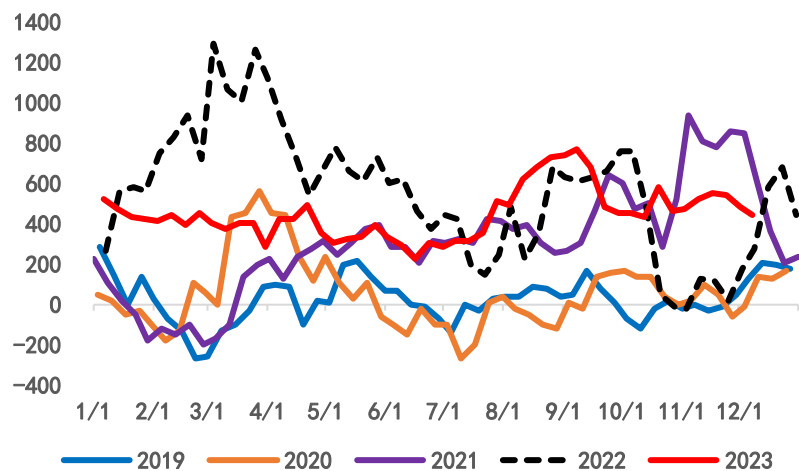
稀释沥青港口库存环比减少，稀释沥青贴水高位震荡



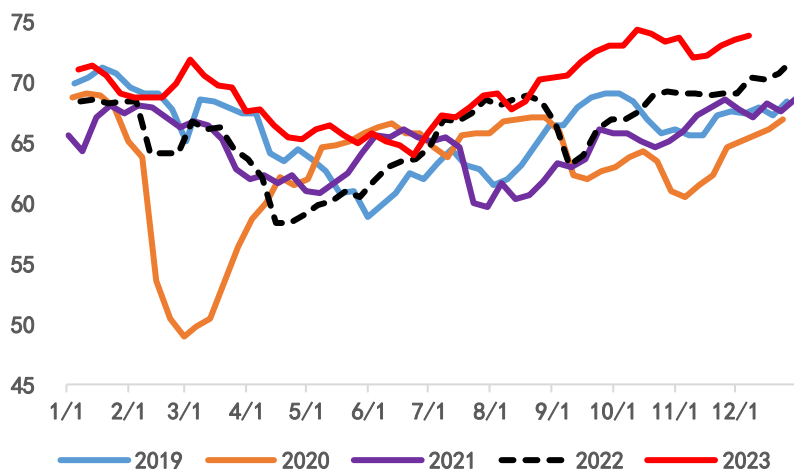
汽柴油和沥青价差仍处于高位



石油焦理论利润 (元/吨)

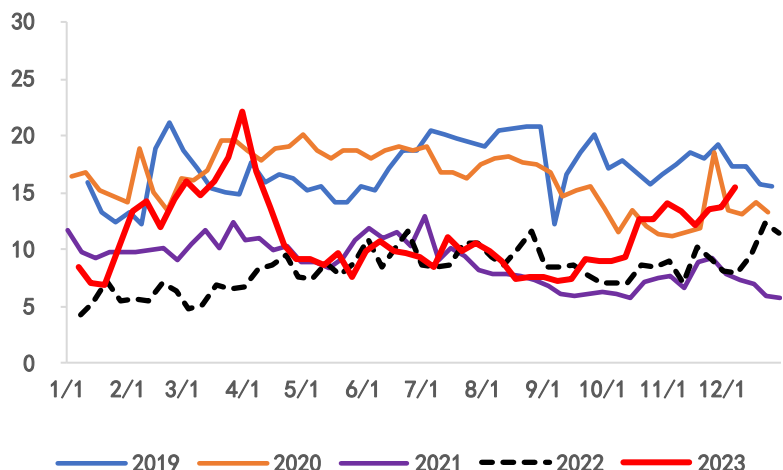


石油焦周度开工

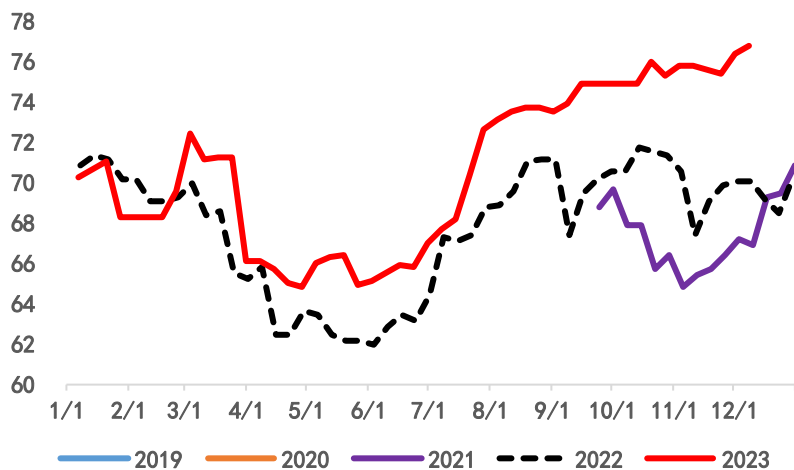


万吨

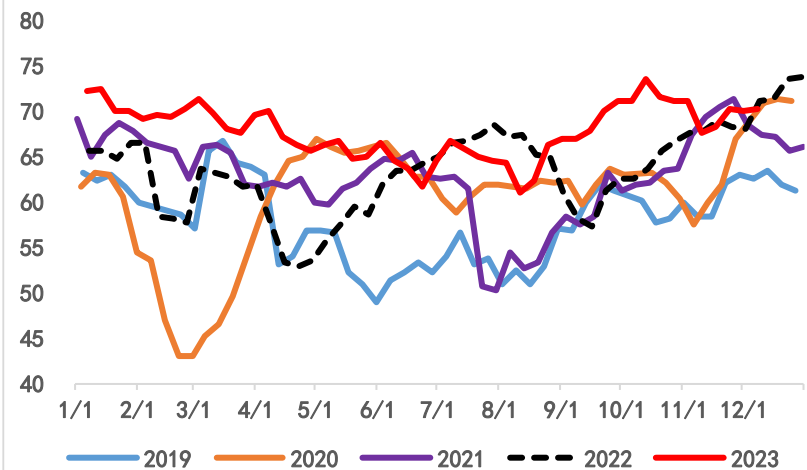
石油焦周库存



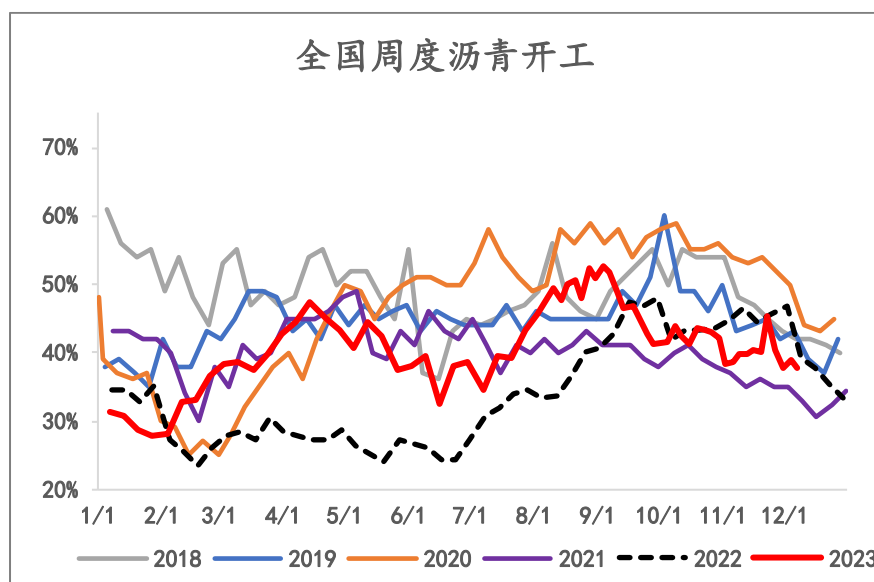
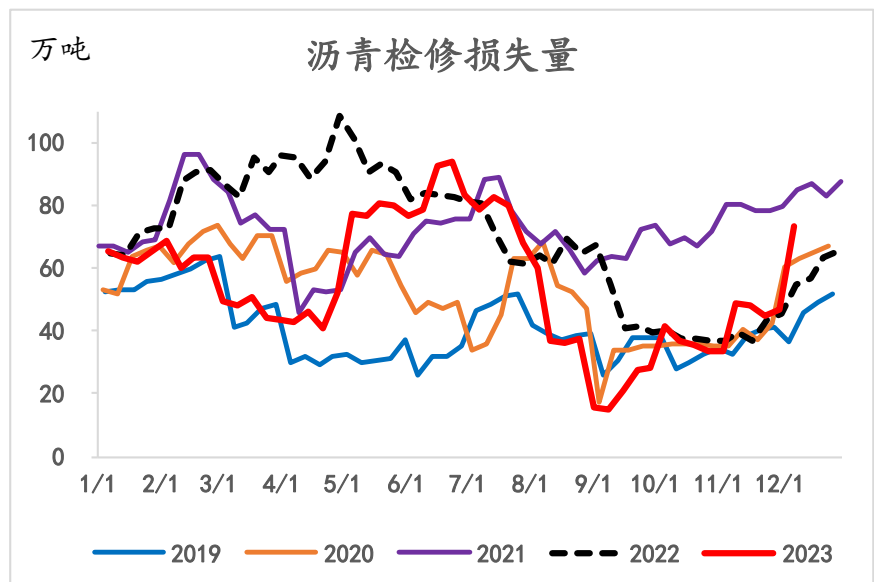
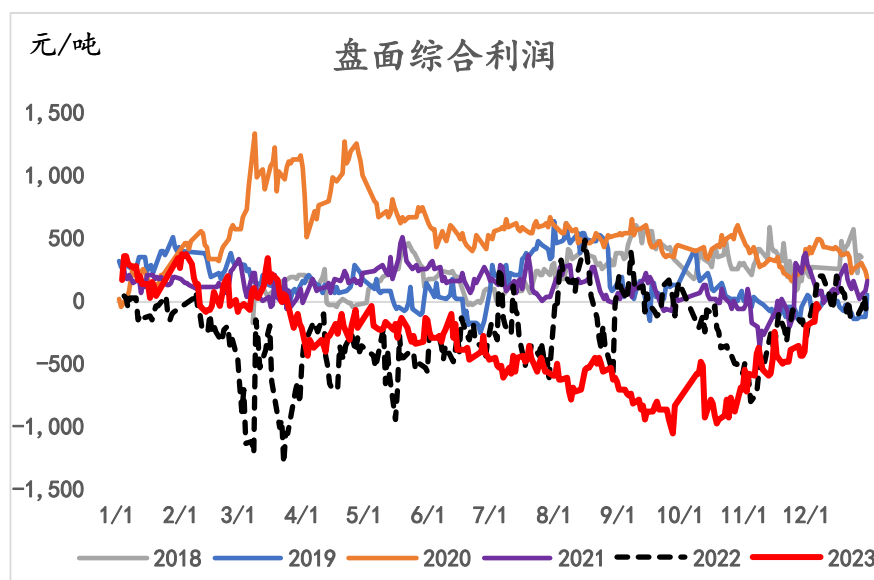
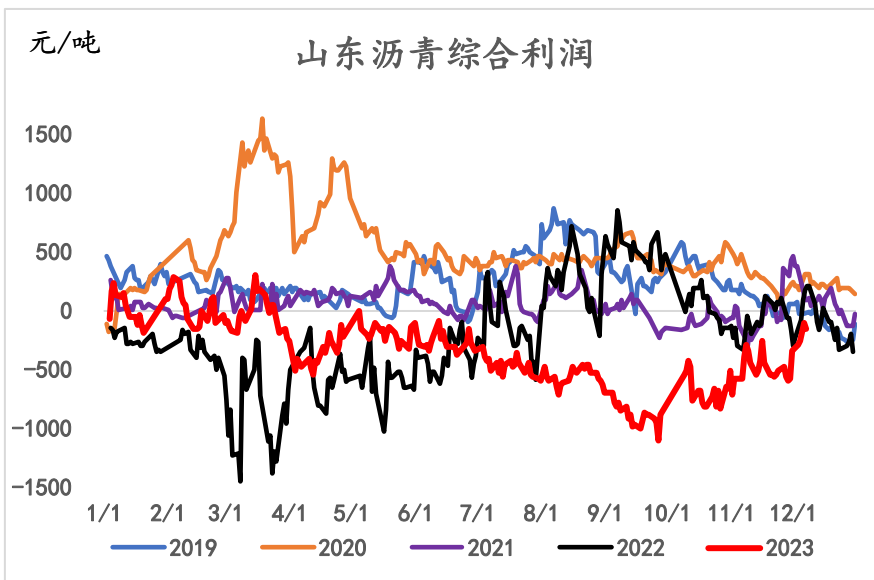
石油焦主营炼厂周度开工



石油焦地方炼油厂周度开工

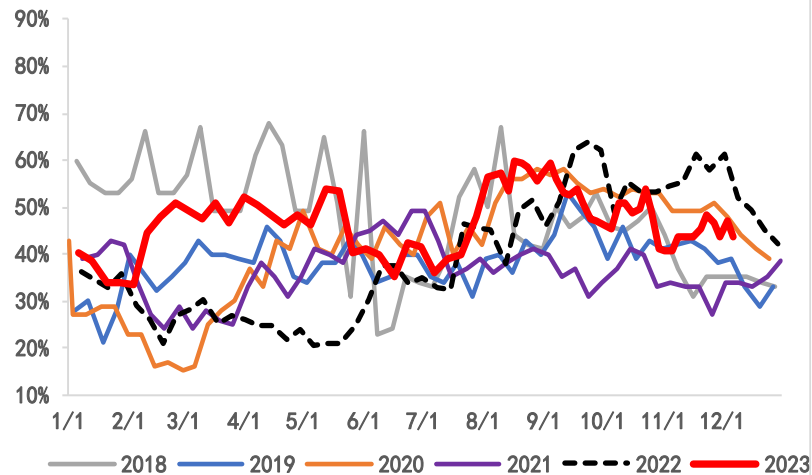


炼厂理论利润有所修复，上周全国炼厂开工率环比+0.1%至37.87%

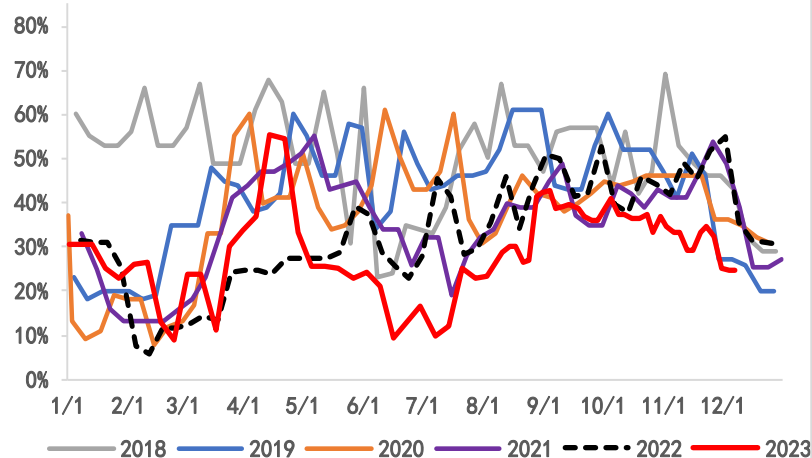


各区沥青炼厂开工情况

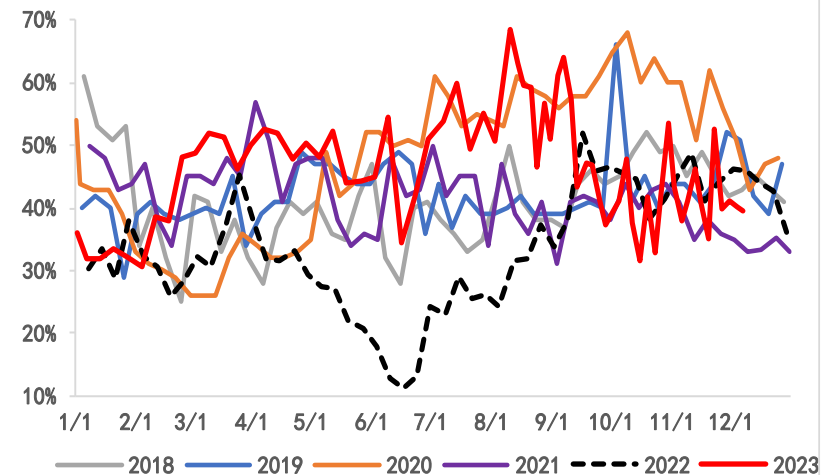
山东沥青开工



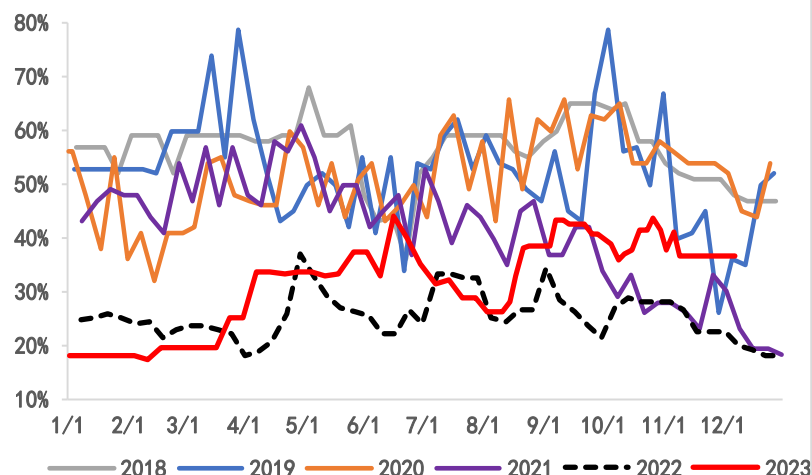
华北华中沥青开工



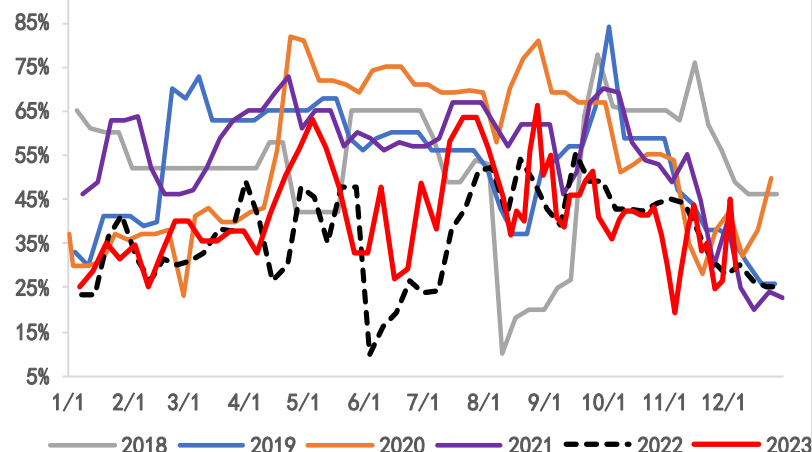
长三角沥青开工



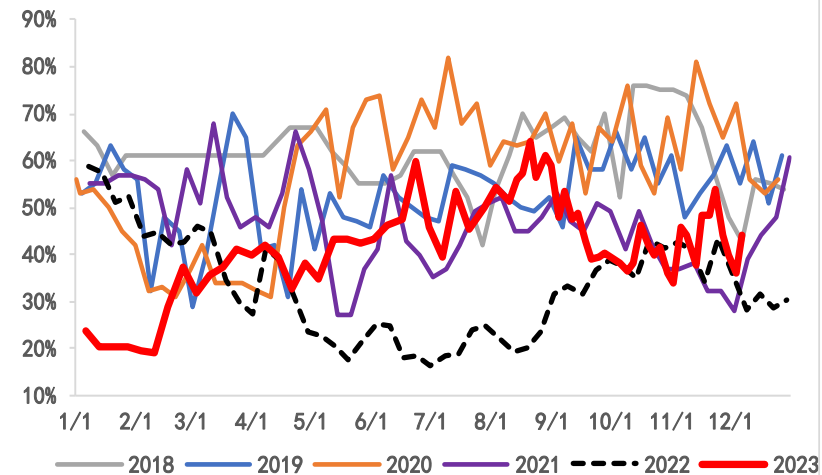
东北沥青开工



西北沥青开工



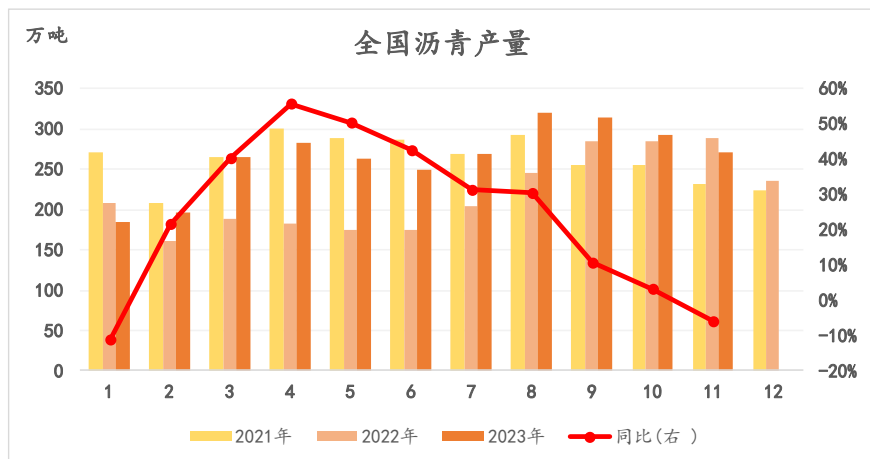
华南西南沥青开工



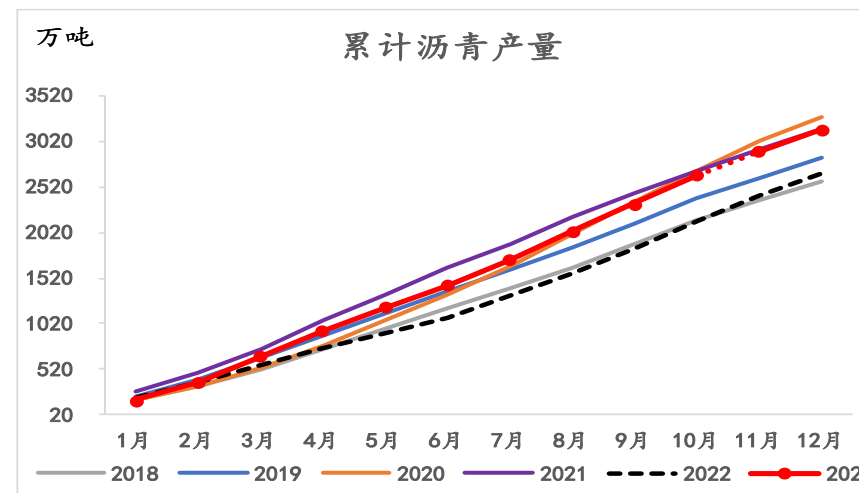
- 上周扬子石化沥青复产，云南石化排产一批沥青，但金陵石化沥青低产，新海石化沥青短期停产，镇海炼化计划短期停产沥青，下周炼厂开工率有望继续下降。

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	塔里石化	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
长三角	上海	中石化	上海石化	停产	100	2023/12/4	待定	停产
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
长三角	浙江	中石化	镇海炼化	停产	150	2023/12/7	2023/12/11	
长三角	山东	中石化	齐鲁石化	停产	100	2023/12/6	2023/12/8	沥青停产并转产渣油
西南	云南	中石油	云南石化	停产	80	2023/11/21	2023/12/6	停产
长三角	山东	地炼	东方华龙	停产	156	2023/10/27	2023/11/29	
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	地炼	金诚石化	停产	90	2023/10/24	2023/11/18	沥青停产并转产渣油

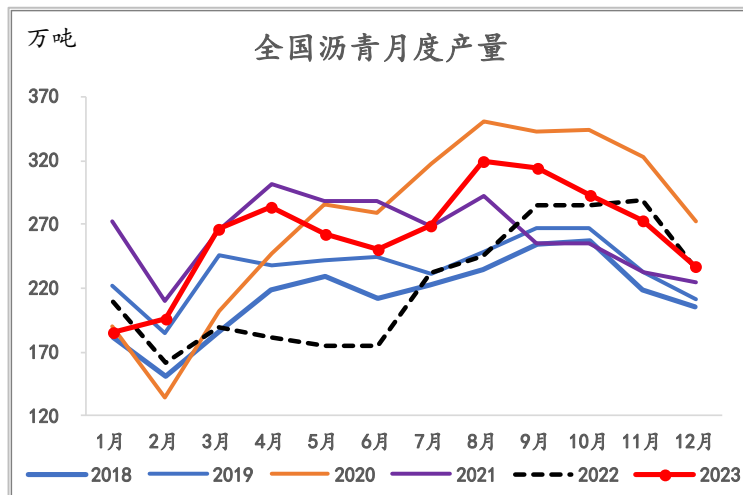
全国月度沥青产量



全国累计沥青产量



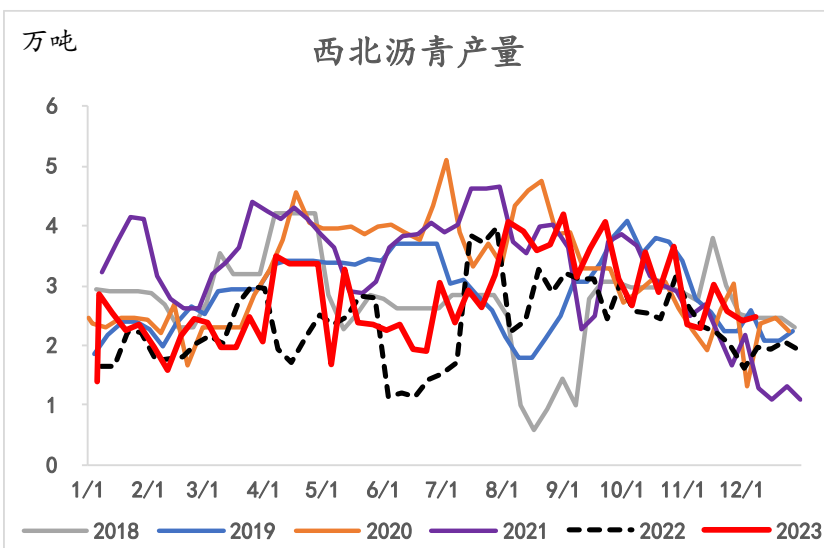
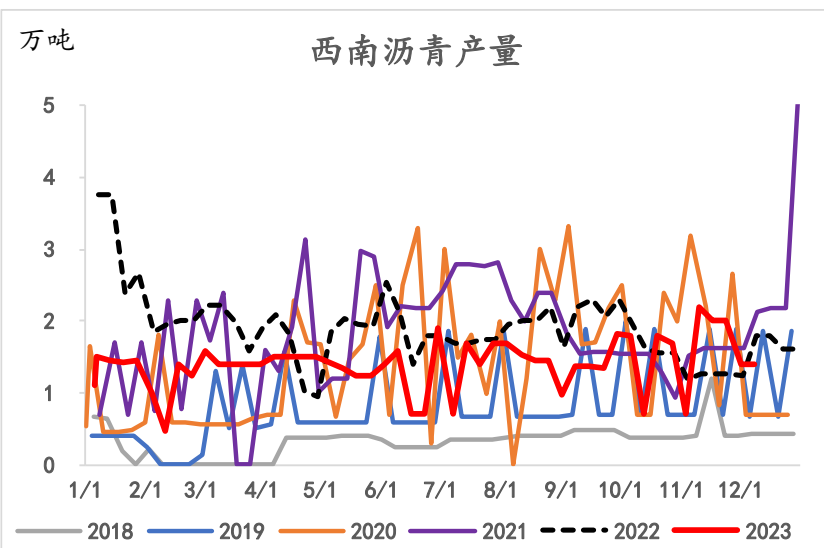
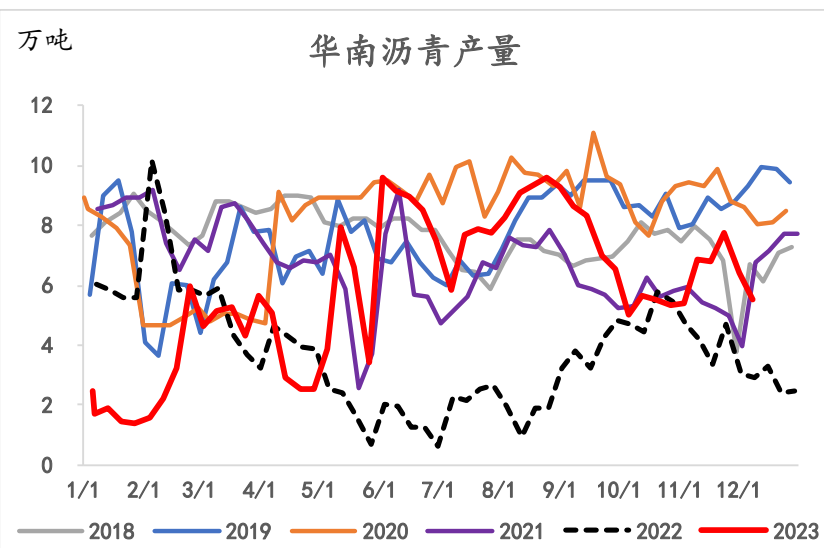
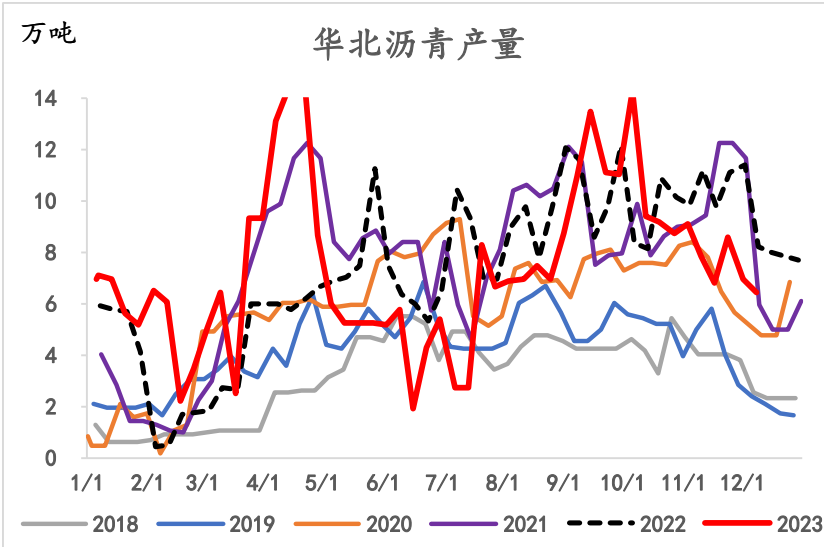
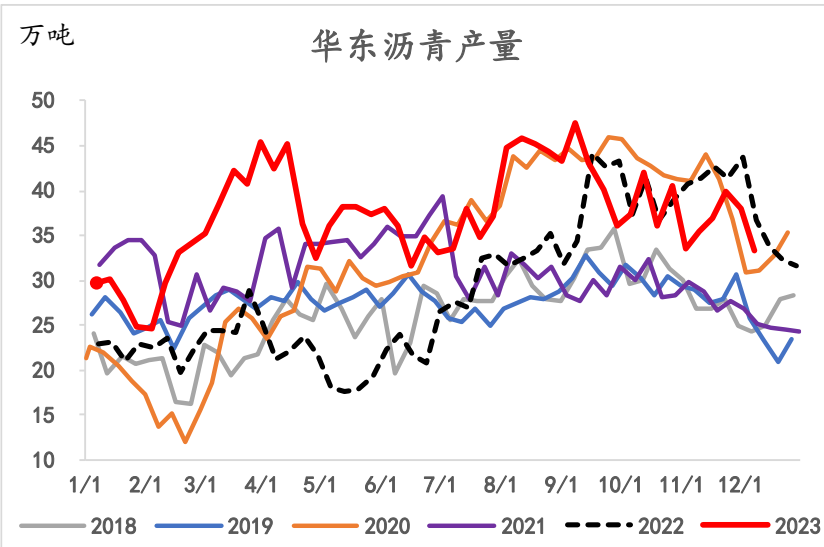
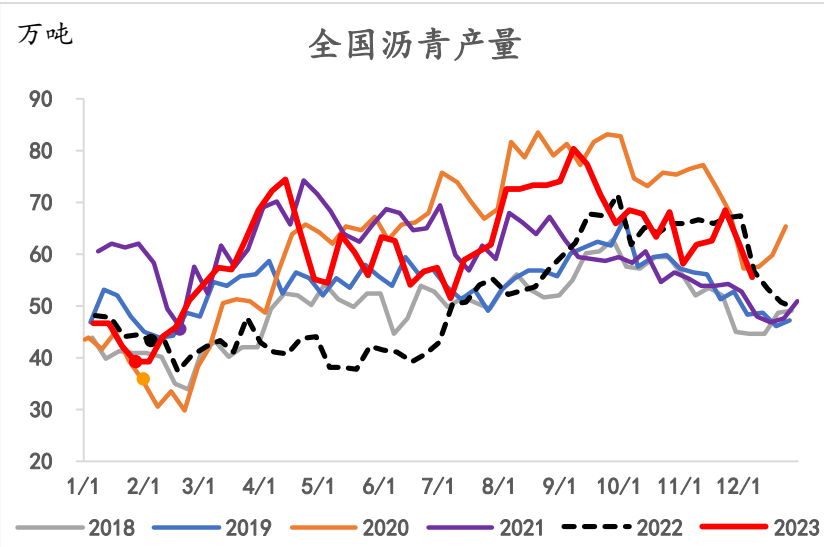
全国月度沥青产量



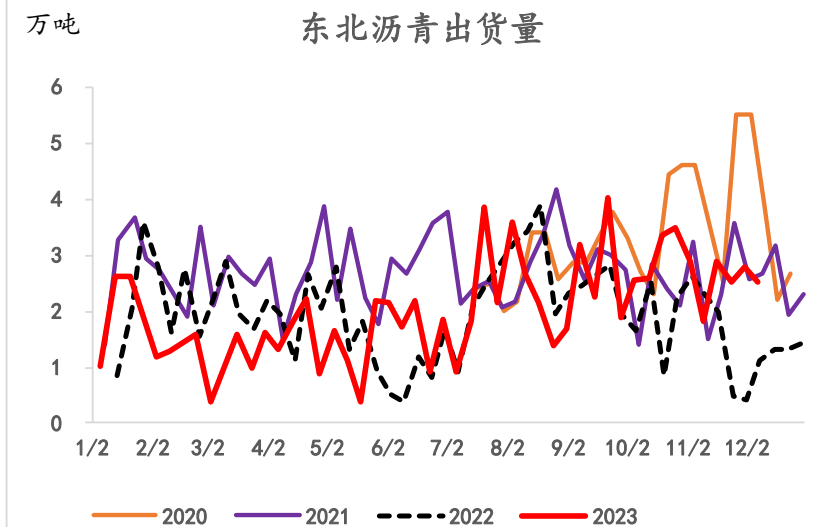
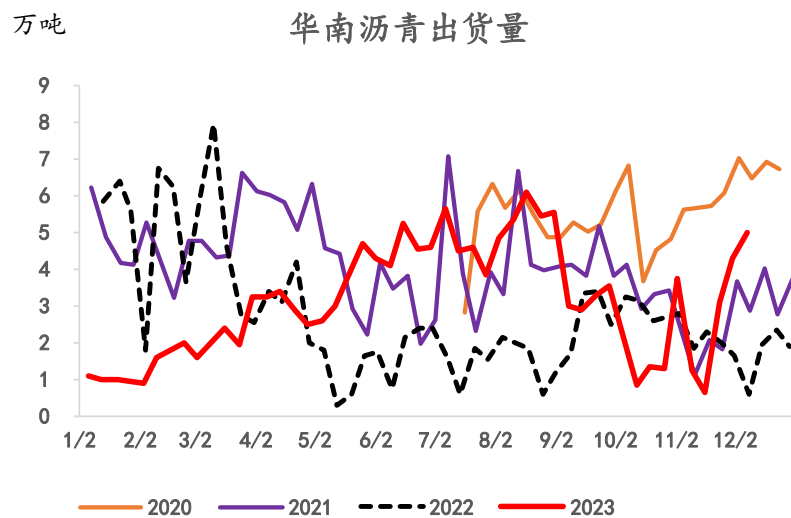
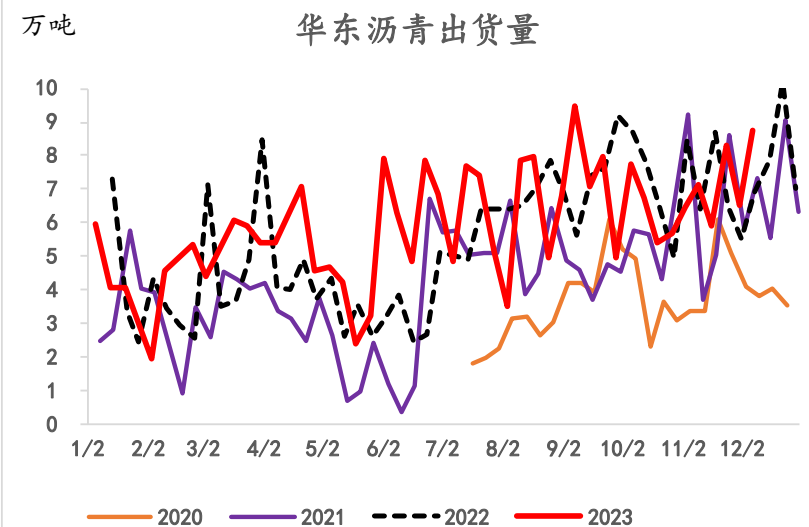
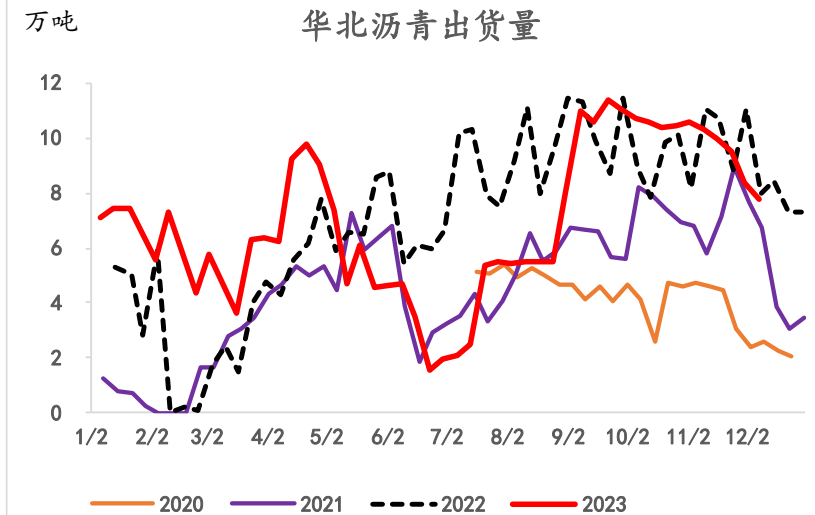
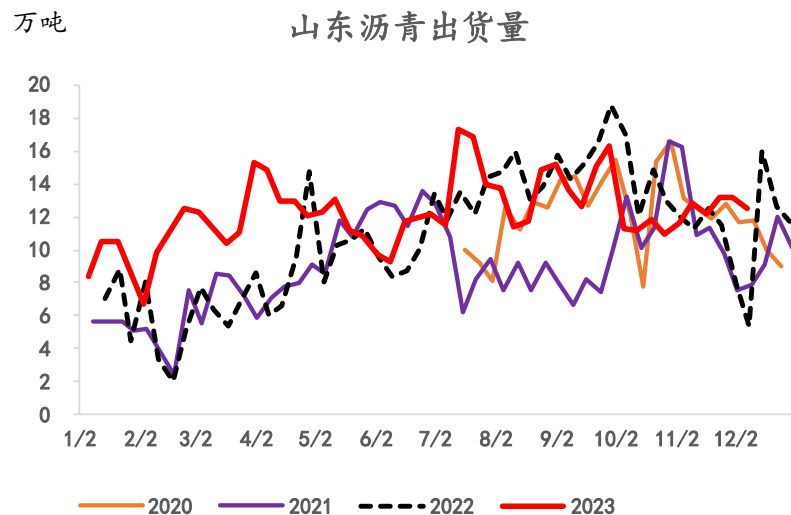
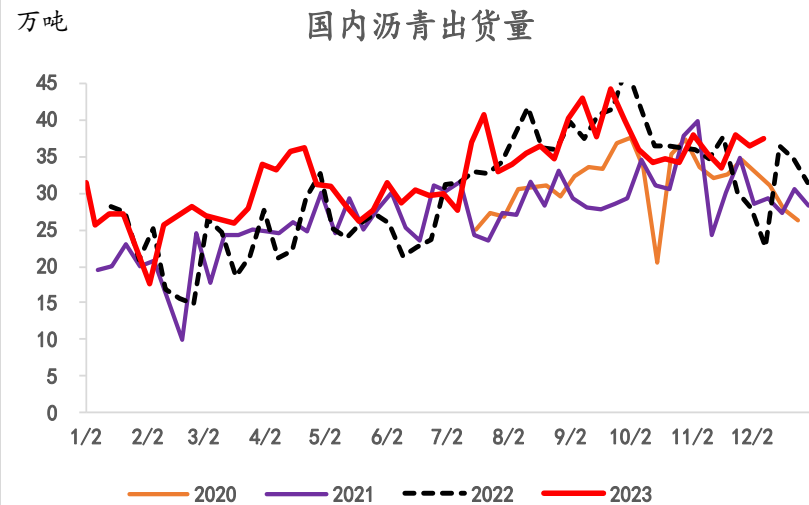
据百川盈孚统计，2023年11月国内炼厂沥青总产量272万吨，环比减少22万吨，降幅7%，同比减少17万吨，降幅为6%。1-11月，国内炼厂沥青总产量2912万吨，同比增加486万吨，增幅达20%。

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36万吨，降幅为13%；1-12月，国内炼厂沥青总产量预计在3151.65万吨，同比增加490万吨，同比上涨18%。

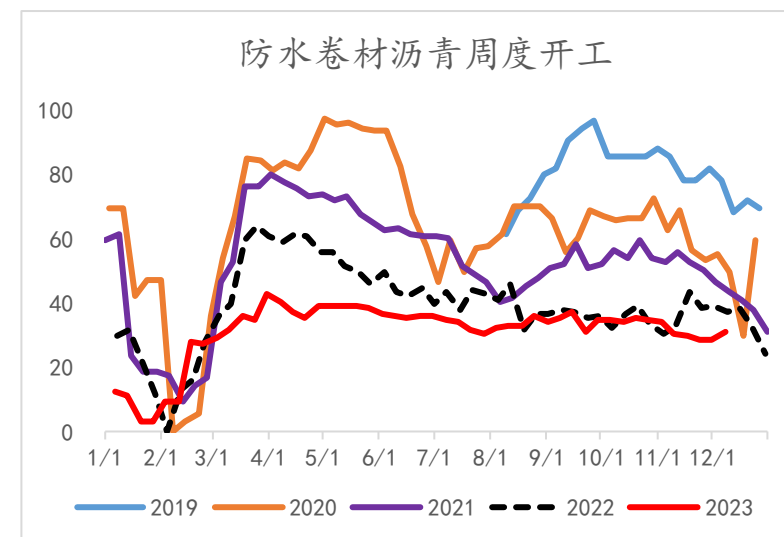
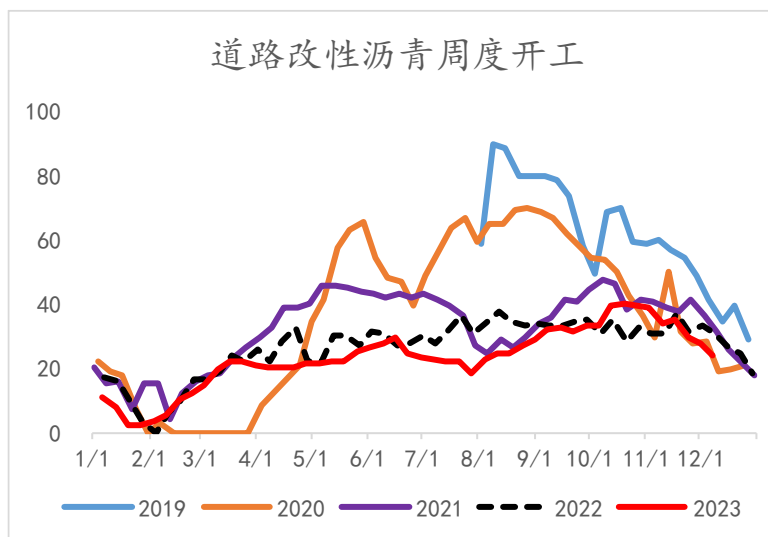
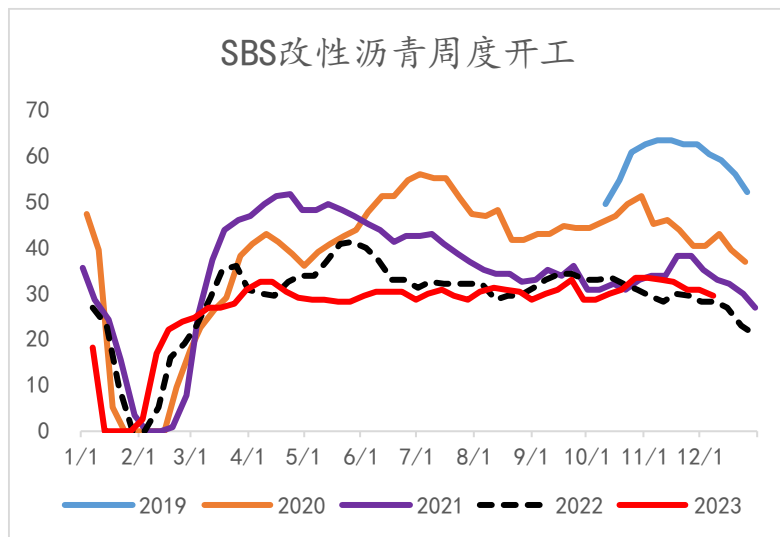
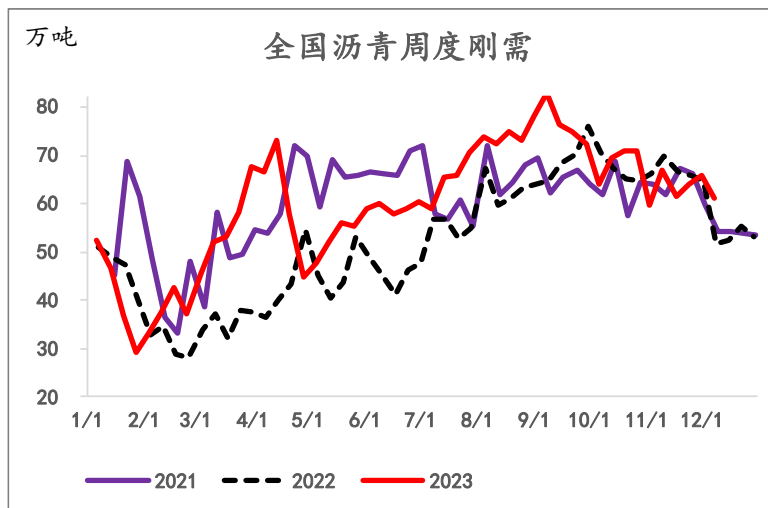
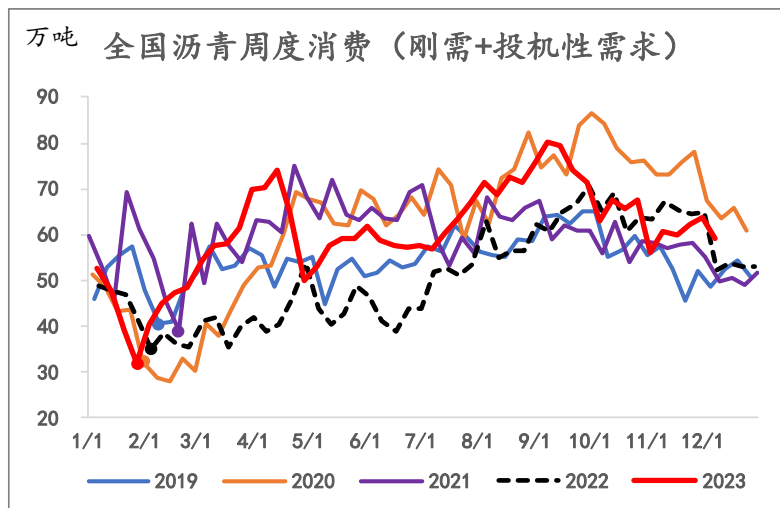
全国周度沥青产量环比下降



国内沥青出货量上周环比增加

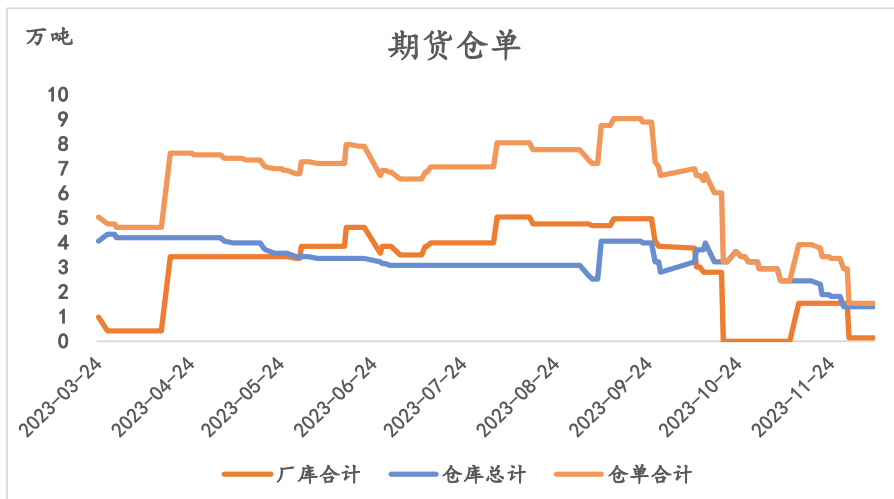


沥青表观消费环比下降，沥青消费季节性表现尚可

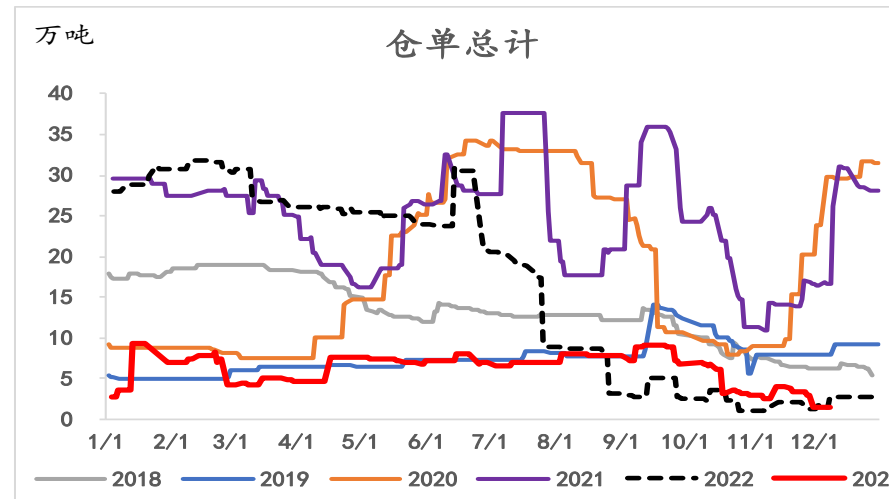


上周沥青仓库仓单环比持平

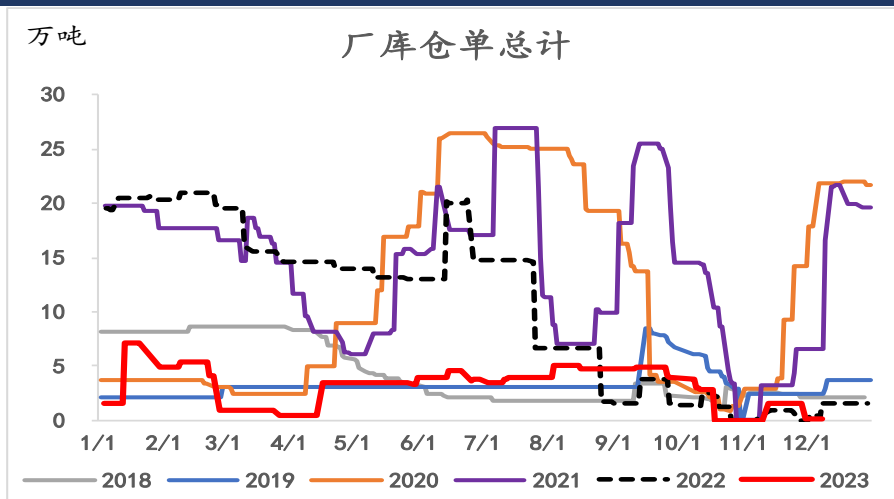
期货仓单



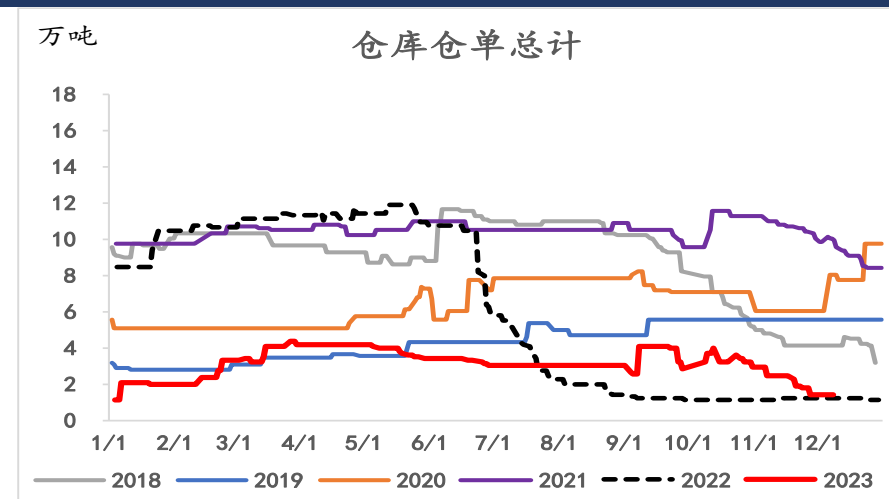
仓单总计



厂库仓单总计



仓库仓单总计



◆ 观点

近期油价回落、炼油产品表现偏强带动炼厂利润有所修复，但淡季背景下炼厂开工负荷短期稳定低位，库存偏低水平下炼厂供应压力不大。近期天气尚可，市场需求有所支撑，下周冷空气来袭，北方地区降温雨雪天气有所增加，或对刚需有所阻碍，市场需求有望逐渐走弱。短期供应稳定、下游需求或有边际转弱，沥青上涨空间或有限，单边或延续震荡走势。中长期而言，考虑稀释沥青原料成本抬升，叠加当下沥青基本面仍可观，沥青裂解价差预计仍以修复为主。

◆ 策略

单边震荡思路，03合约参考3620-3740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