



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

投资咨询业务资格：证监许可【2012】669号

SC原油仓单回流 月差短期回落

中国油品短期评述

2023/10/23

中信期货研究所 油气及制品 研究负责人 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。

中国油品短期评述

<u>1 原油</u>	<u>短期评述</u>	<u>价量表现</u>	<u>开工利润</u>
<u>2 汽柴油</u>	<u>短期评述</u>	<u>价量表现</u>	<u>供需进展</u>
<u>3 燃料油</u>	<u>短期评述</u>	<u>价量表现</u>	<u>供需进展</u>
<u>4 沥青</u>	<u>短期评述</u>	<u>价量表现</u>	<u>供需进展</u>
<u>5 液化石油气</u>	<u>短期评述</u>	<u>价量表现</u>	<u>供需进展</u>

中国油品



原油

1

短期评述→期货价量→开工利润

中国油品



1. 原油

1.1

短期评述

开工下降和仓单回流，SC内外价差预计区间操作

中国SC原油价格短期评述（2023/10/20）

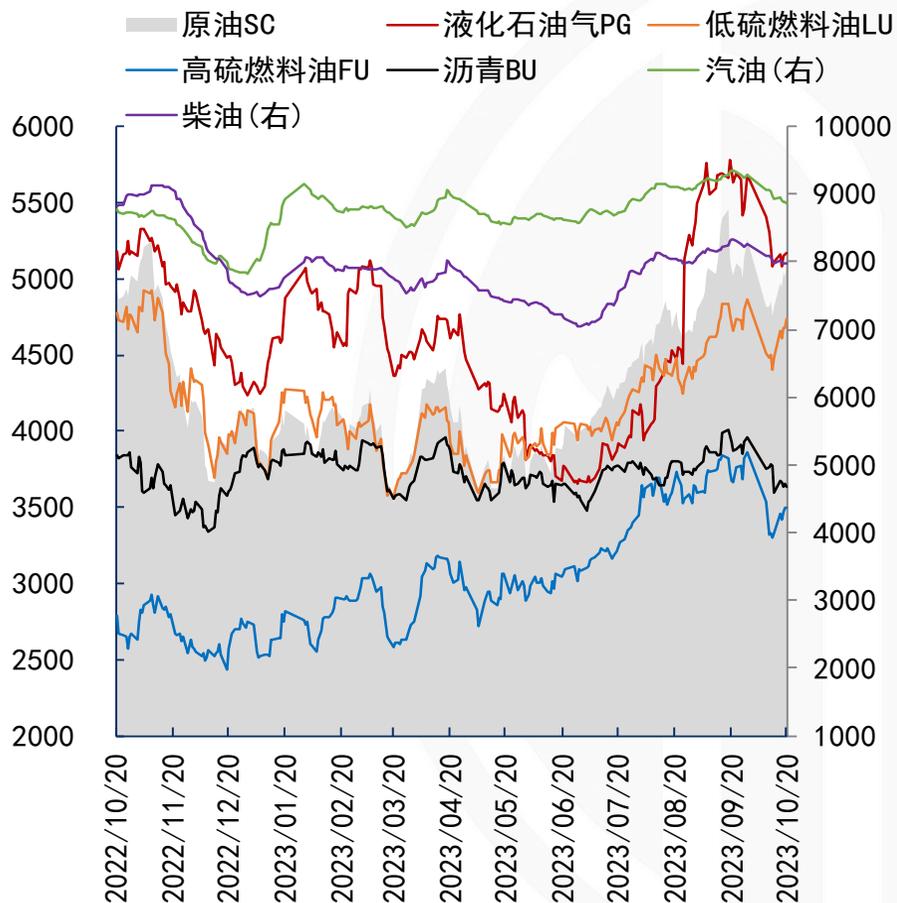
（一）价格回顾：中国原油期货SC2312收盘695.8元/桶，周涨跌幅+7.2%。液化石油气PG/低硫燃料油LU/高硫燃料油FU/沥青BU/汽油/柴油收盘5170/4736/3498/3639/8862/7979元/吨，周涨跌+1.1%/+5.7%/+5.0%/+1.2%/-0.8%/-0.1%。（期货为主力合约收盘价，汽柴油为国内批发市场价）。

（二）中国原油期货：1) **国际方面：**巴以爆发冲突持续干扰国际油价，加沙医院遭袭后地缘再度升温，中东多地爆发抗议活动，国际油价反弹。宏观方面，美联储官员鸽派表态和EIA原油库存下降也暂提供向上驱动。短期重点关注巴以冲突预期变化。2) **国内方面：**炼厂开工环比微降，9月仓单入库，内外价差上有压力。① **主营炼厂开工下降。**9月下旬以来，国内成品油涨幅不及原油，炼厂利润环比下降，导致炼厂开工下降，库存累积。假期结束之后，居民出行需求逐渐进入淡季，炼厂开工可能会继续下降。② **仓单再度入库。**9月份之前，SC原油仓单持续下降，内外价差上行。但SC2310合约交割294.1万桶，在炼厂需求预期下降的背景，仓单有望回流。③ **Dubai EFS震荡。**Dubai原油压力在于，中东原油相对高价使市场部分转向巴西和美国等地区寻找替代机会油种，以及炼油旺季尾声，Dubai原油需求边际走弱，原油反弹后现货买家买兴再度走弱。支撑在于，沙特和俄罗斯超预期延长减产时限；巴以冲突导致对中东原油供应减少预期有所增加。

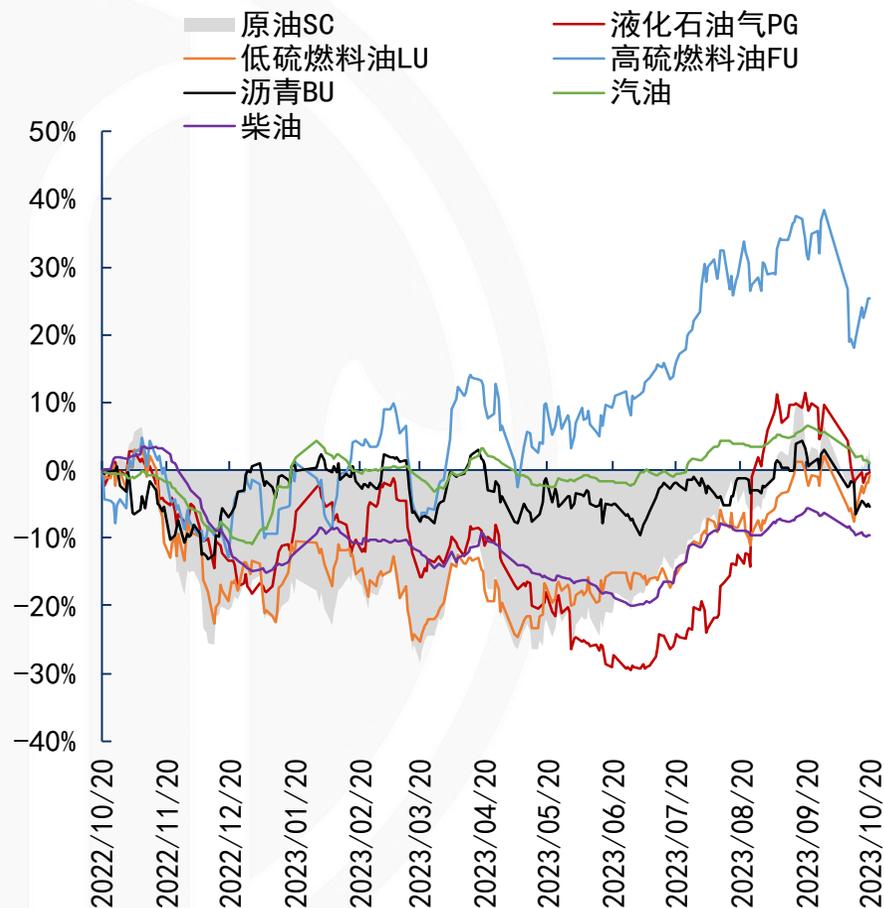
（三）短期展望：1) 内外价差驱动重点关注国内炼厂原料供需进展。国内主营炼厂开工下降，仓单回流。短期内仓单回流对内外价差的影响在慢慢累积，需要重点关注国内炼厂开工进展和进口成本驱动，内外价差多头谨慎持有。2) Dubai EFS关注海外炼厂利润和开工进展。Dubai EFS受沙特减产落实并延长减产、亚洲炼厂利润涨势预期暂缓和国际油价回调等多空因素共同制约，预计仍将维持区间震荡。

（四）风险提示：DUBAI原油表现不及预期；国内需求不及预期；原油供应超预期等。

中国油品期货价格（主力合约，元/吨）

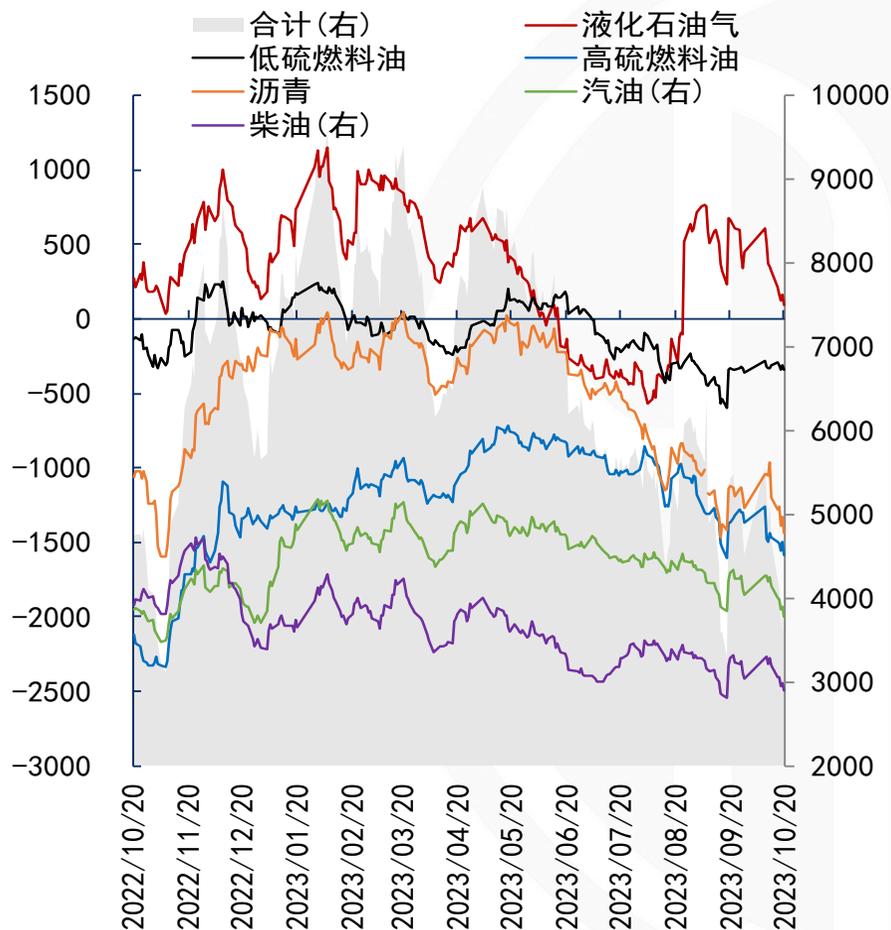


中国油品期货涨跌幅（主力合约）

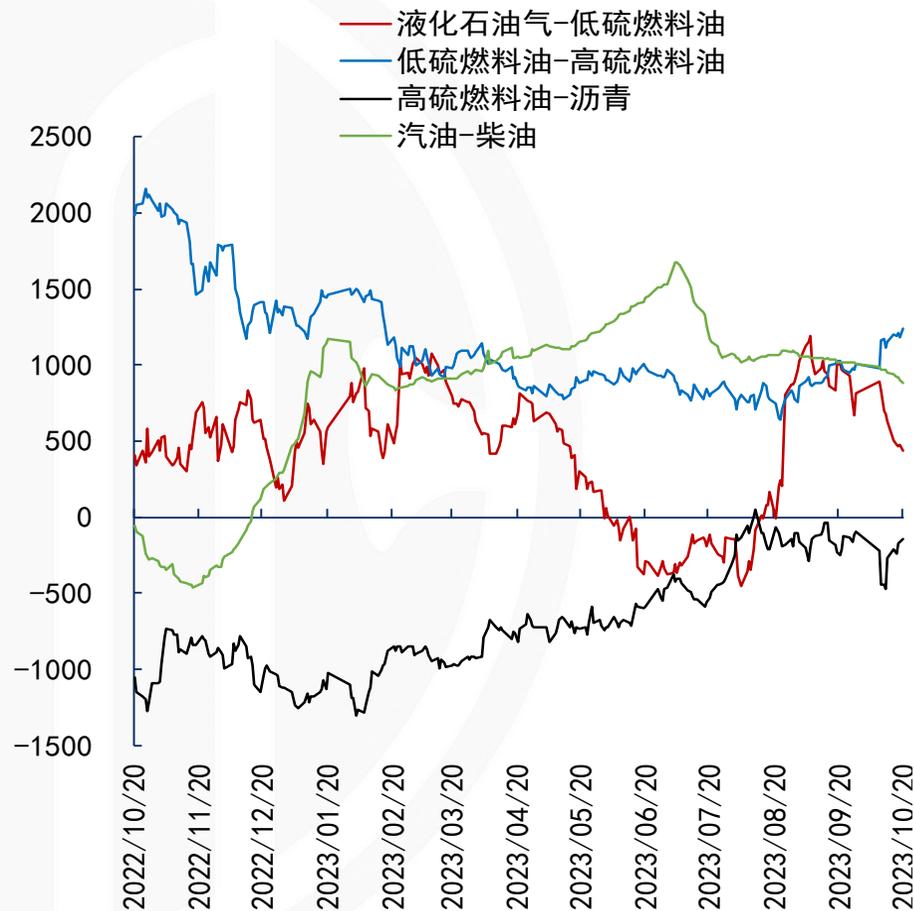


中国油品期货价差：原油

中国油品相对原油价差（元/吨）

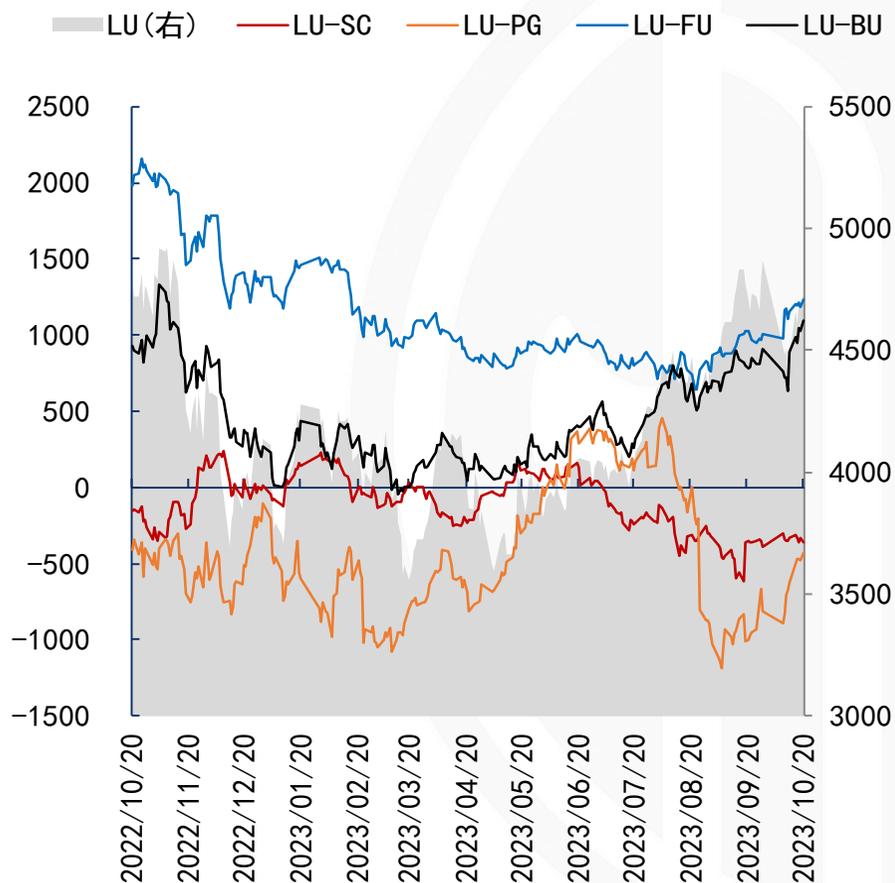


中国油品期货相邻品质价差（元/吨）

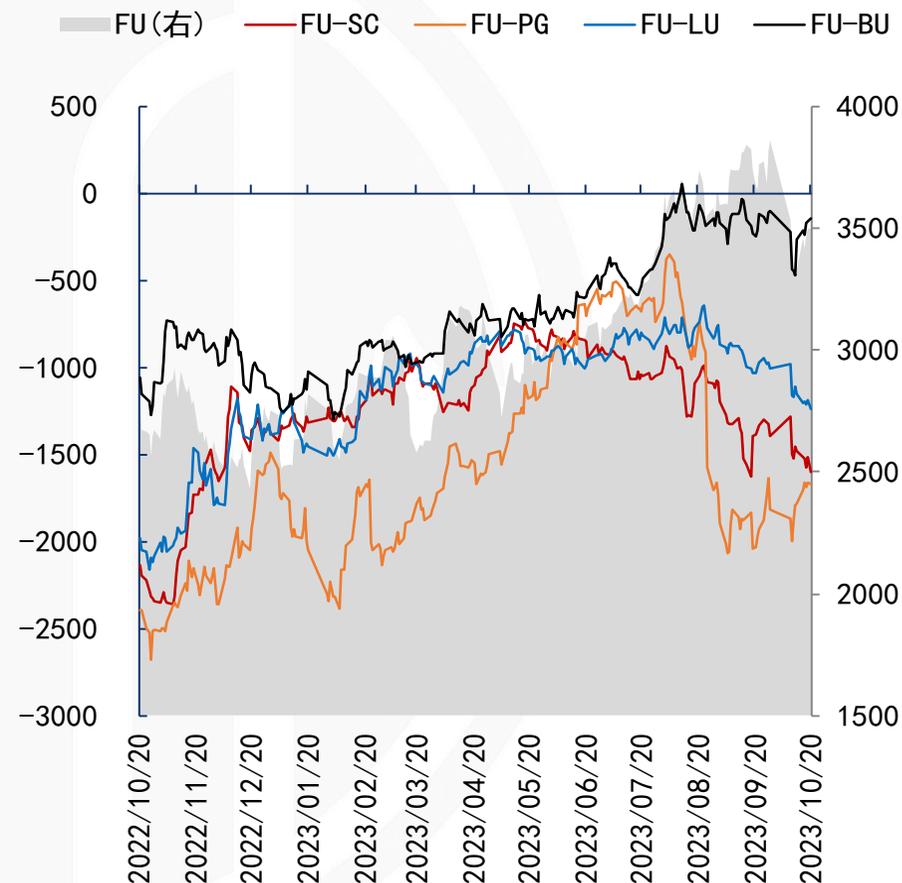


中国油品期货价差：低硫燃料油、高硫燃料油

低硫燃料油期货价格价差（元/吨）

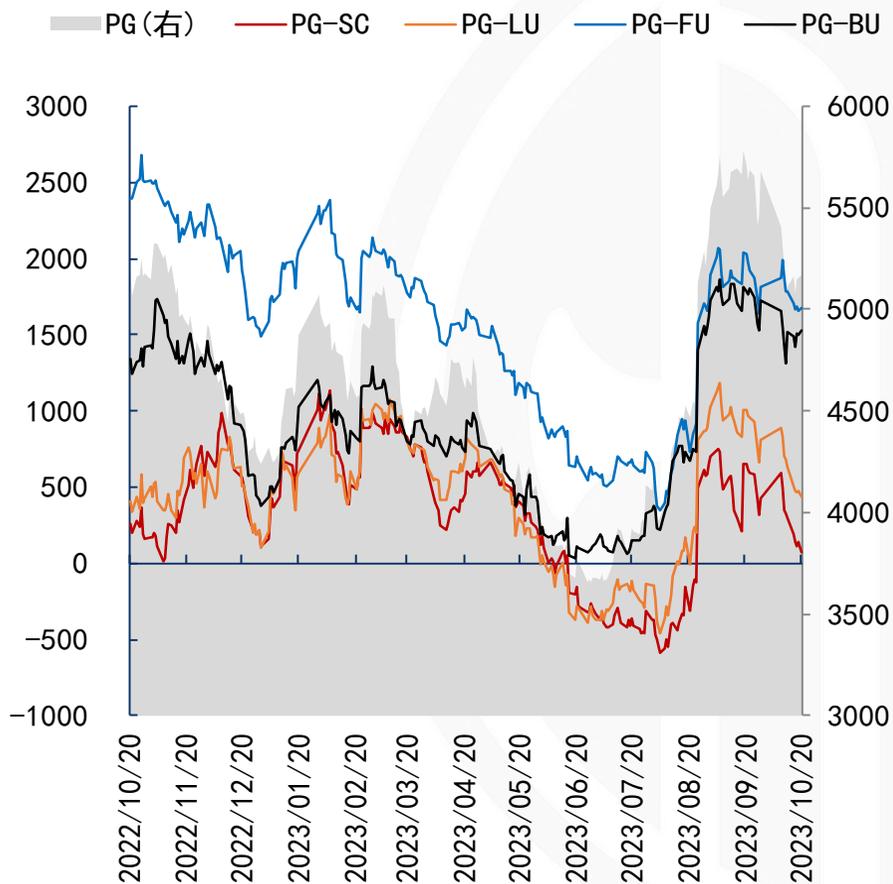


高硫燃料油期货价格价差（元/吨）

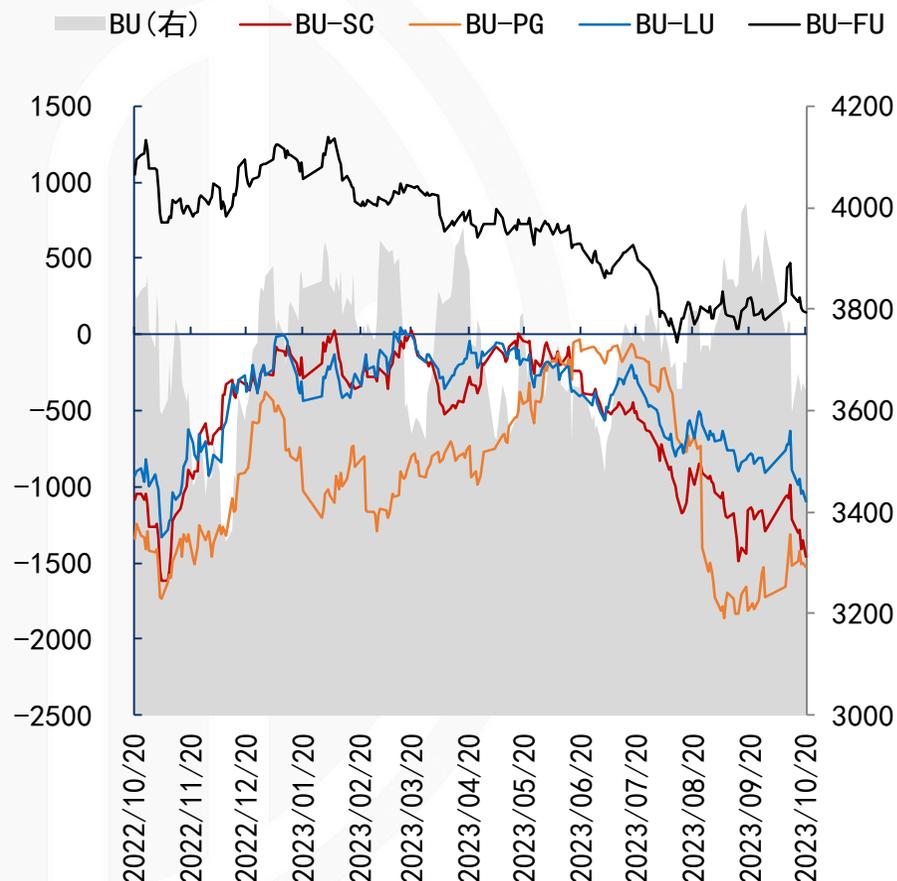


中国油品期货价差：液化石油气、沥青

液化石油气期货价格价差（元/吨）

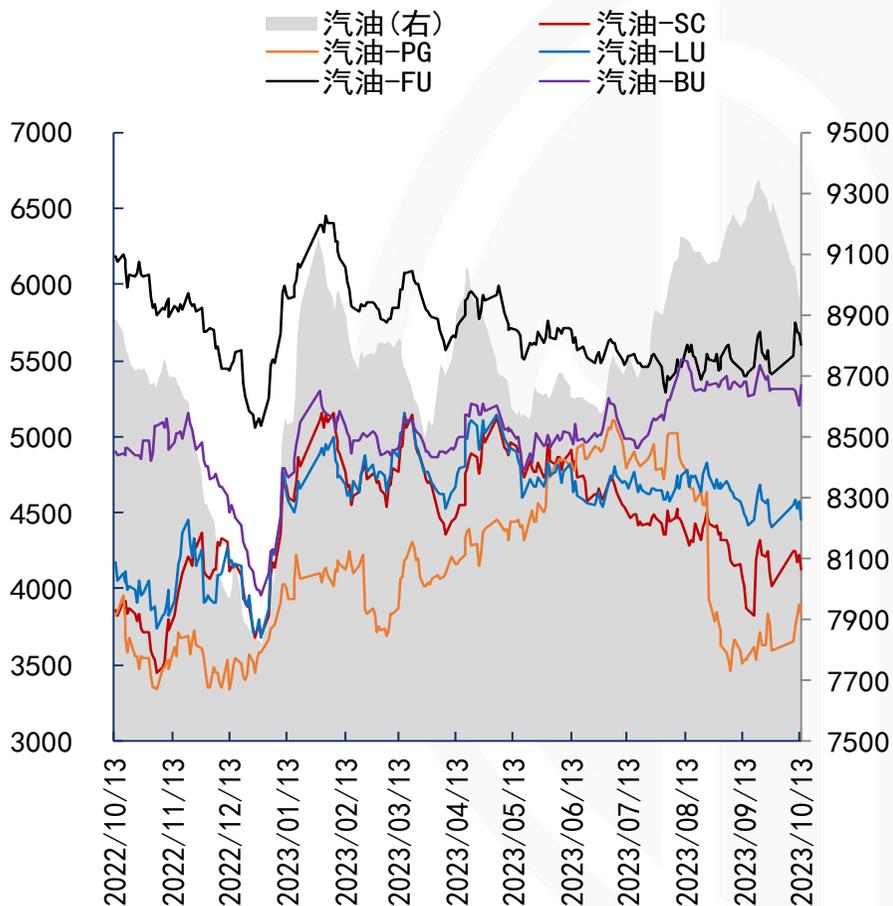


沥青期货价格价差（元/吨）

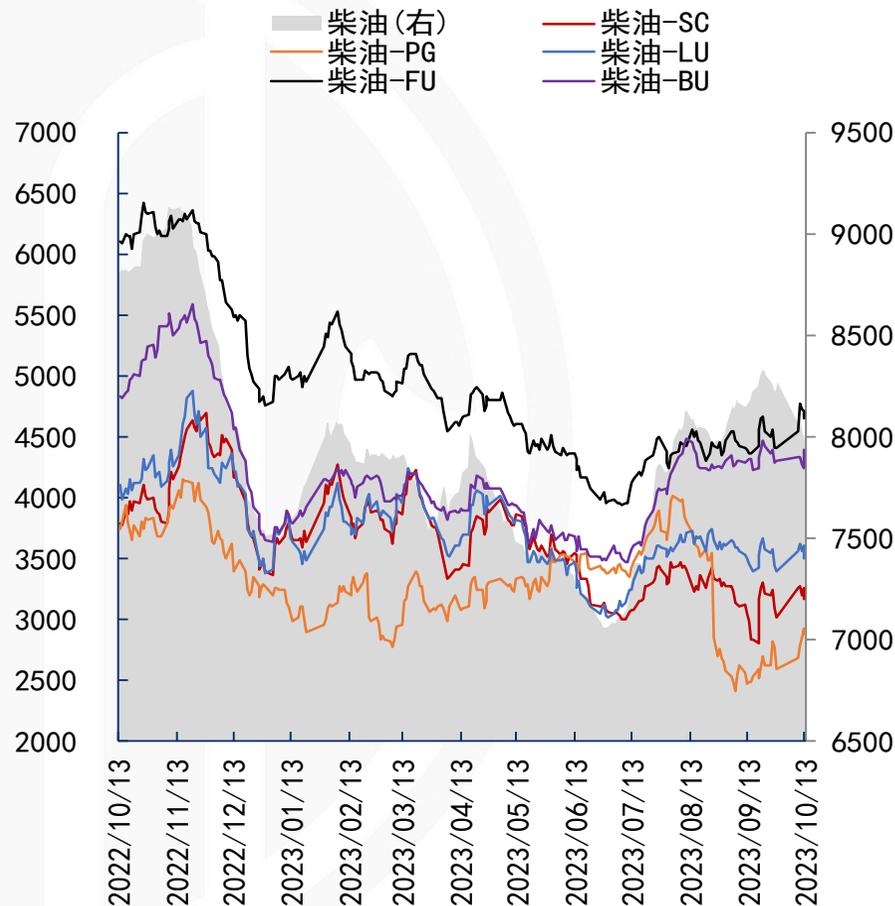


中国油品价格价差：汽油、柴油

中国汽油价格价差（元/吨）

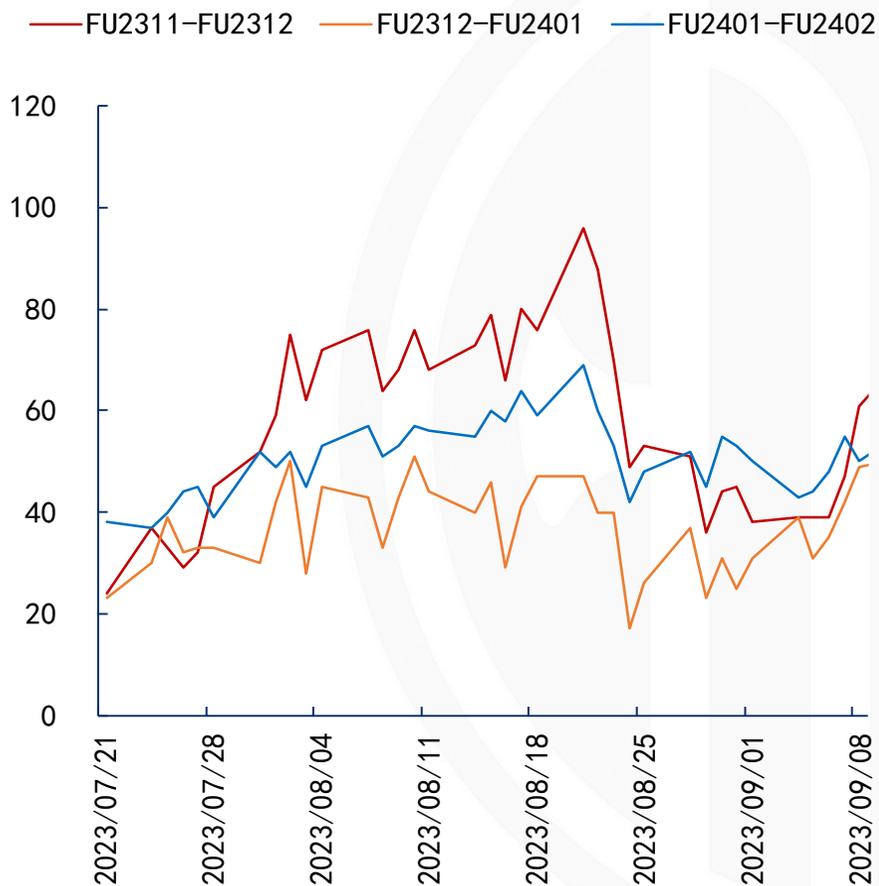


中国柴油价格价差（元/吨）

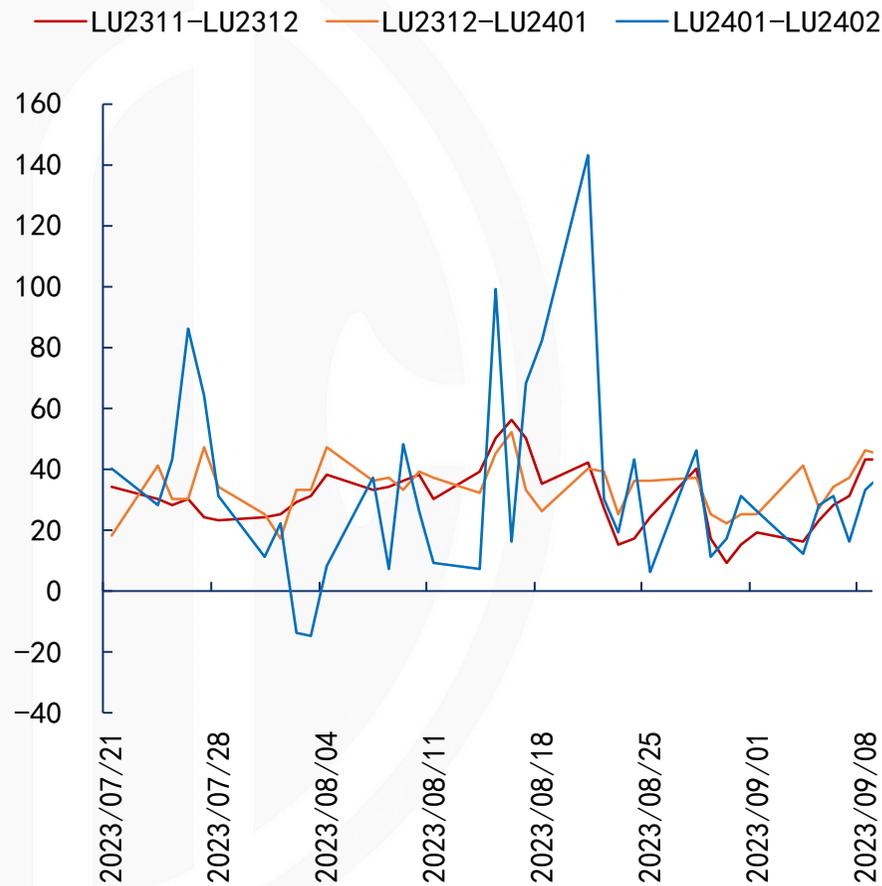


中国油品期货月差：高硫燃料油、低硫燃料油

中国高硫燃料油期货月差（元/吨）

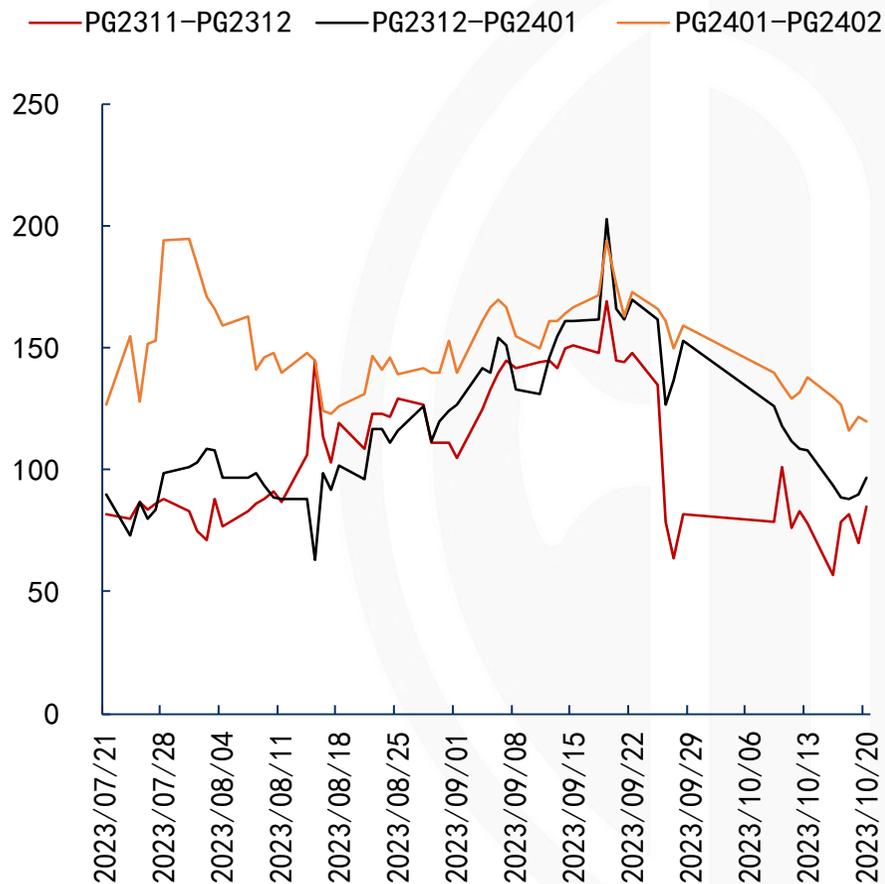


中国低硫燃料油期货月差（元/吨）

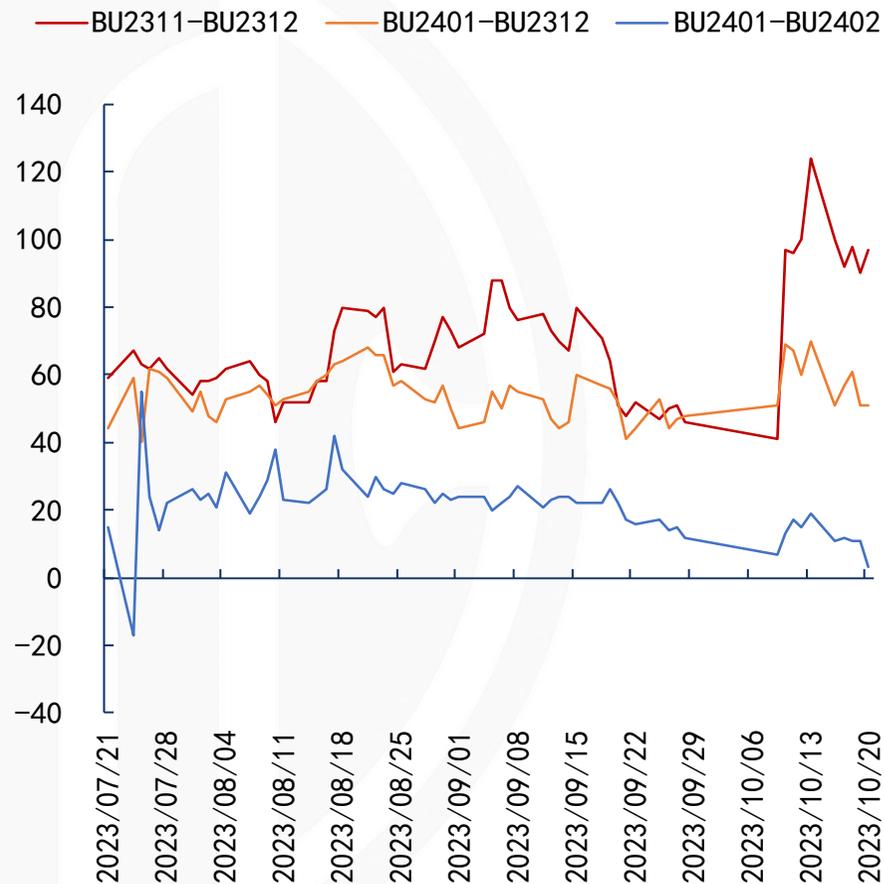


中国油品期货月差：液化石油气、沥青

中国液化石油气期货月差（元/吨）

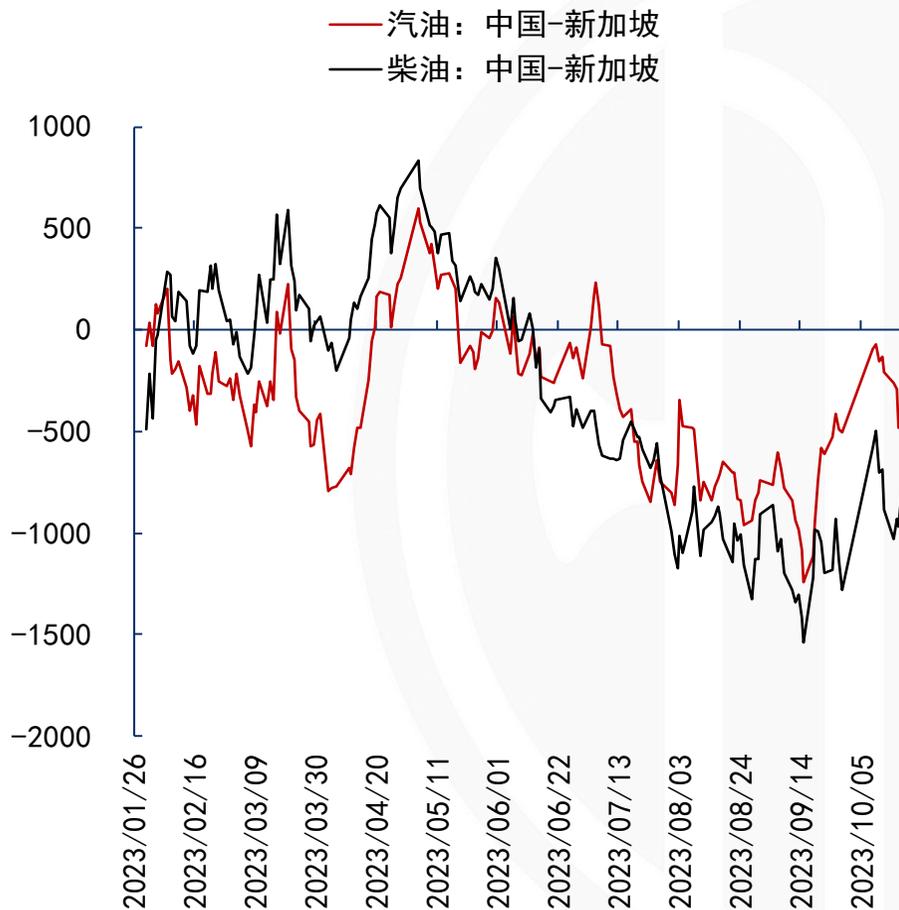


中国沥青期货月差（元/吨）

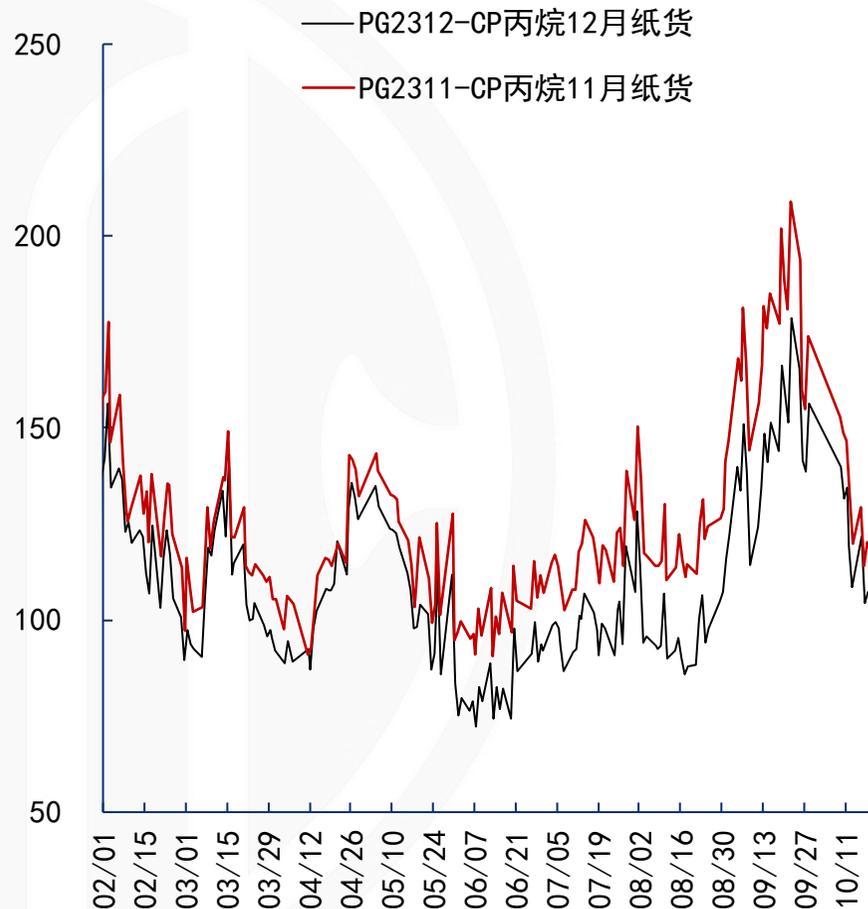


中国油品跨区价差：液化石油气、汽柴油

中国汽柴油内外价差(元/吨)

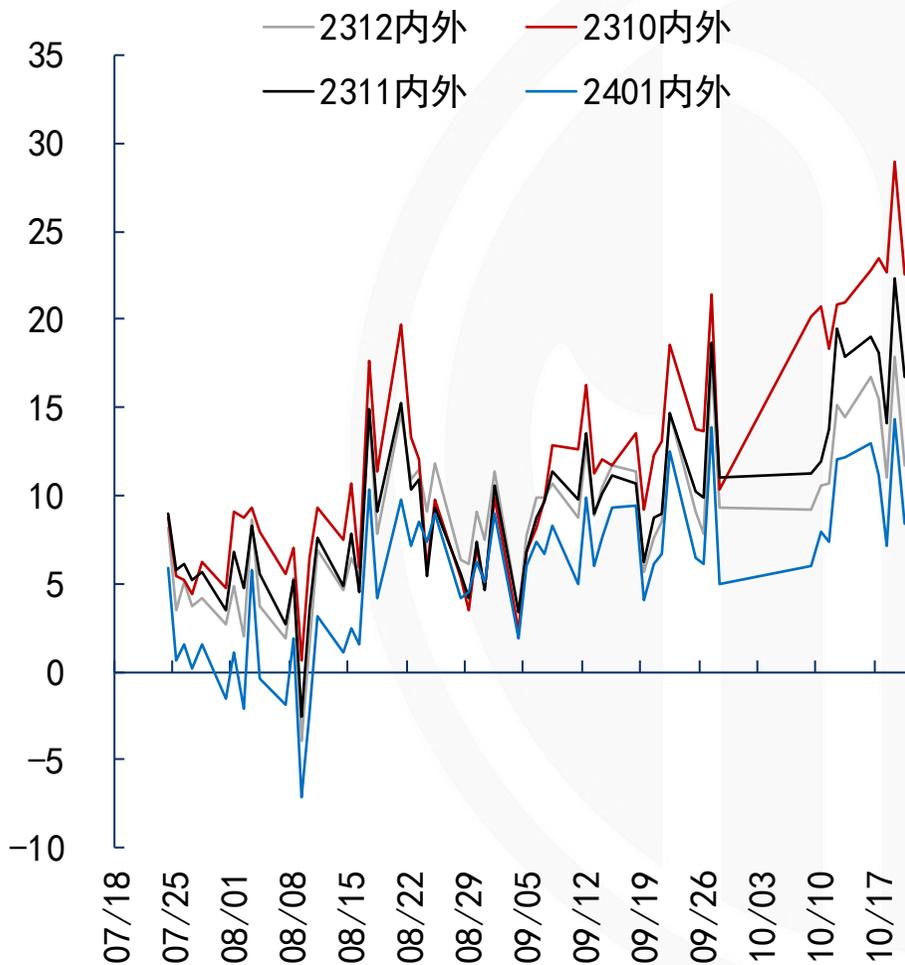


PG期货和CP丙烷价差(美元/吨)

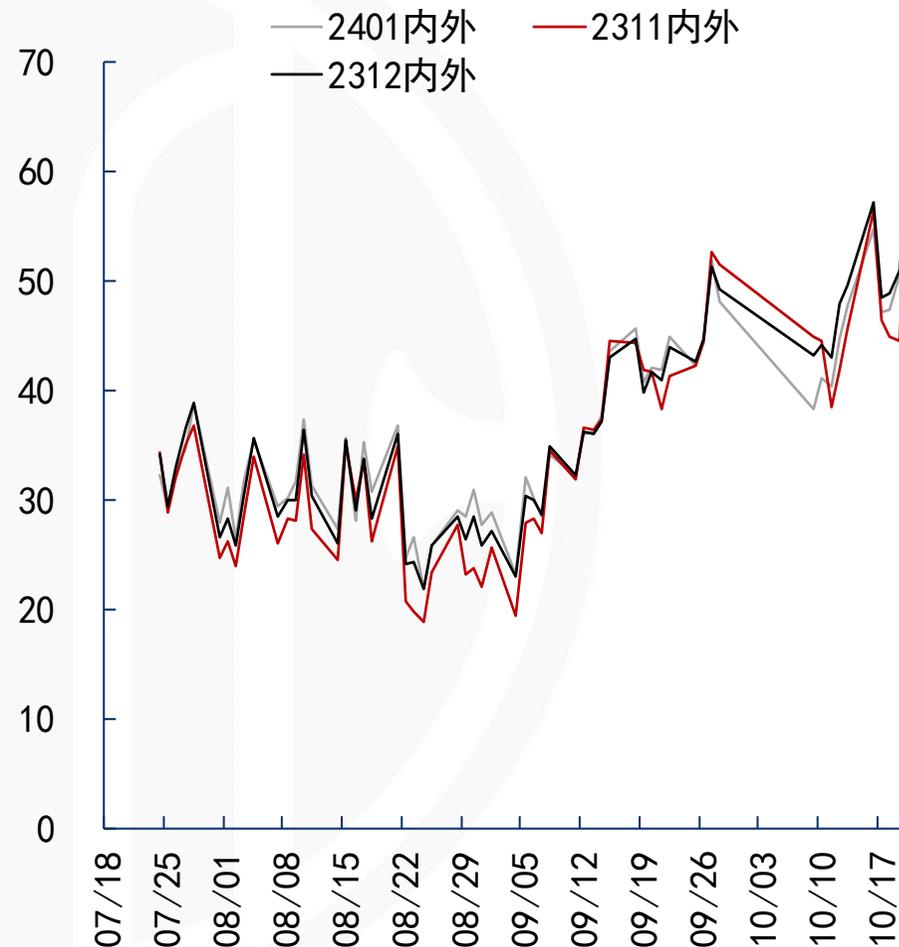


中国油品跨区价差：高硫燃料油、低硫燃料油

高硫燃料油期纸货价格（美元/吨）



低硫燃料油内外价差（美元/吨）



中国油品



1. 原油

价量表现

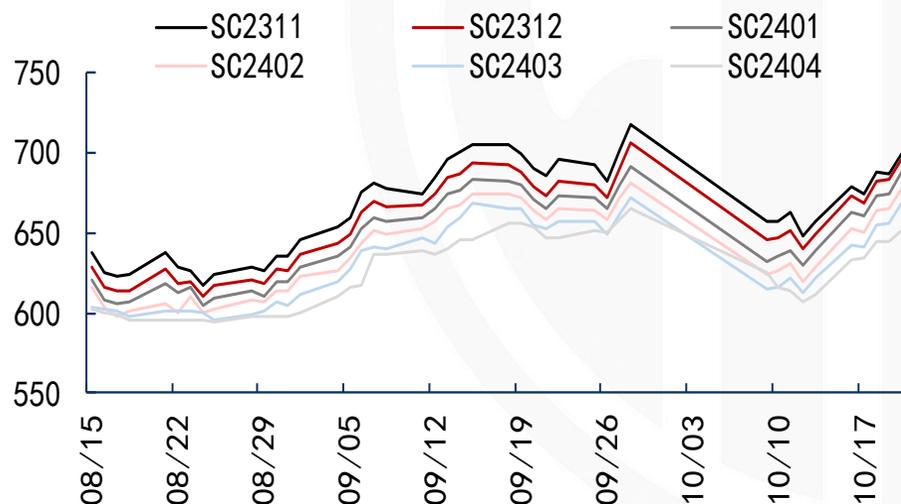
1.2

原油：价格持仓

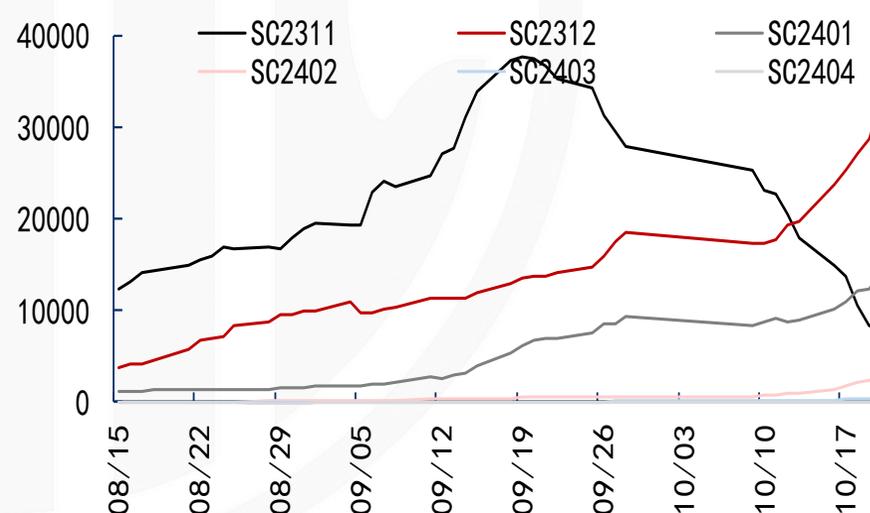
元/桶	SC2311	SC2312	SC2401	SC2402	SC2403	SC2404	SC2405	SC2406	SC2407	SC2408	SC2409	SC2410
收盘价	699	696	688	678	668	652	648	641	618	623	619	615
周涨跌	6.5%	7.2%	7.7%	7.8%	7.6%	6.6%	6.4%	6.4%	2.5%	5.9%	5.0%	
持仓量/手	8216	32243	13943	2928	443	16	22	393	4	3	16	1
周涨跌	-9838	12403	4930	1926	243	8	6	-4	-1	0	-3	0

ICE Brent	BR2312	BR2401	BR2402	BR2403	BR2404	BR2405	BR2406	BR2407	BR2408	BR2409	BR2410	BR2411
美元/桶	93.1	91.6	90.4	89.2	88.6	87.7	87.0	86.3	85.7	85.1	84.8	84.2
周涨跌	2.5%	2.6%	2.5%	2.2%	2.4%	2.1%	1.9%	1.8%	1.7%	1.5%	1.7%	1.4%

中国原油期货价格（元/桶）



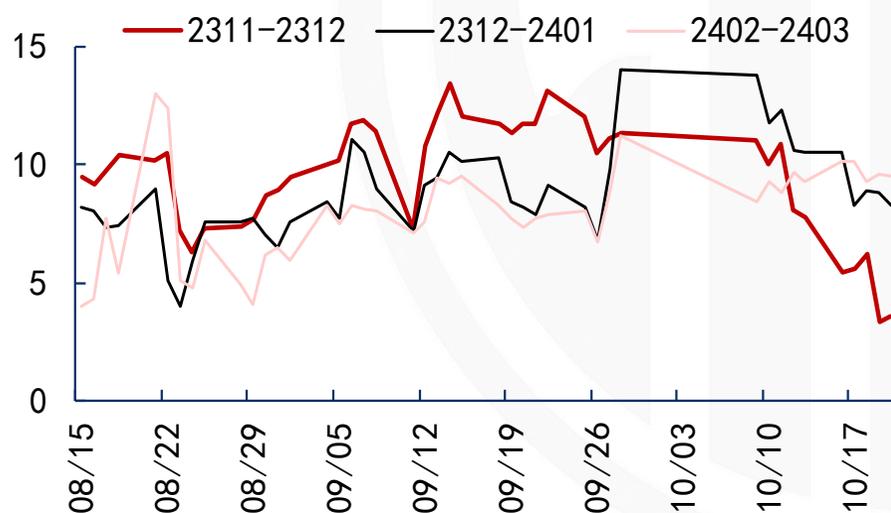
中国原油期货持仓（手）



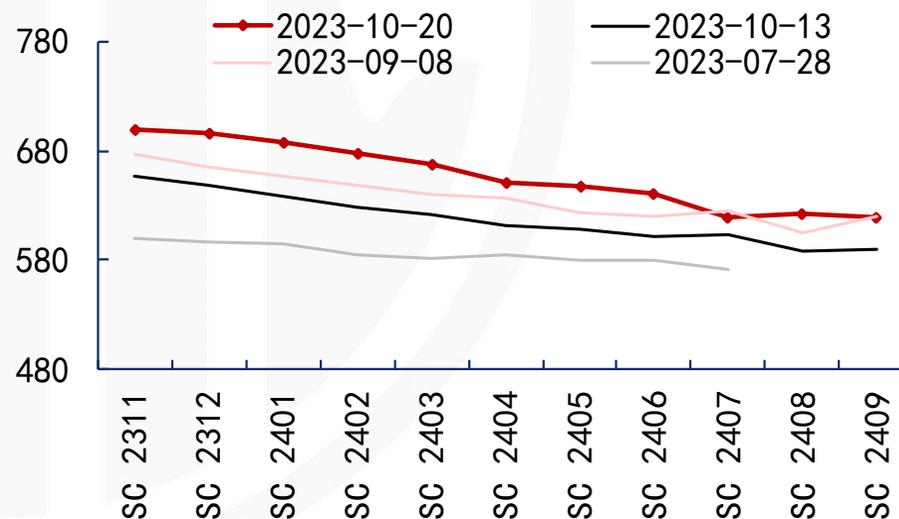
原油：月间价差

连续合约 元/桶	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	SC 2311	SC 2312	SC 2401	SC 2402	SC 2403	SC 2404	SC 2405	SC 2406	SC 2407	SC 2408	SC 2409
近月-远月	SC 2312	SC 2401	SC 2402	SC 2403	SC 2404	SC 2405	SC 2406	SC 2407	SC 2408	SC 2409	SC 2410
10/20	3.6	8.3	9.5	9.7	16.7	3.6	7.1	22.5	-4.5	3.8	3.7
10/19	3.3	8.8	9.6	9.2	11.1	10.1	5.6	10.6	5.6	2.6	2.1
10/18	6.2	8.9	9.3	9.1	9.9	6.1	10.6	9.6	5.6	-1.3	9.7
10/17	5.6	8.3	10.1	9.1	7.0	7.2	8.9	3.0	11.5	-7.4	9.4
10/16	5.4	10.5	10.1	9.5	9.9	10.7	2.1	5.2	8.9	-4.1	12.3
10/13	7.8	10.5	9.3	7.9	10.2	2.2	6.6	-1.4	15.6	-1.6	-2.4
10/12	8.1	10.6	9.7	7.7	5.3	-1.0	13.0	-8.6	5.6	8.0	-3.0
10/11	10.9	12.3	8.8	8.4	7.8	3.6	6.9	-0.3	6.0	6.6	-1.6
10/10	10.0	11.8	9.3	9.6	0.5	2.0	14.0	0.0	1.0	9.0	-3.6
10/9	11.0	13.8	8.4	8.9	-10.4	20.0	4.1	-6.6	5.7	4.0	-13.2

中国原油期货月差（元/桶）



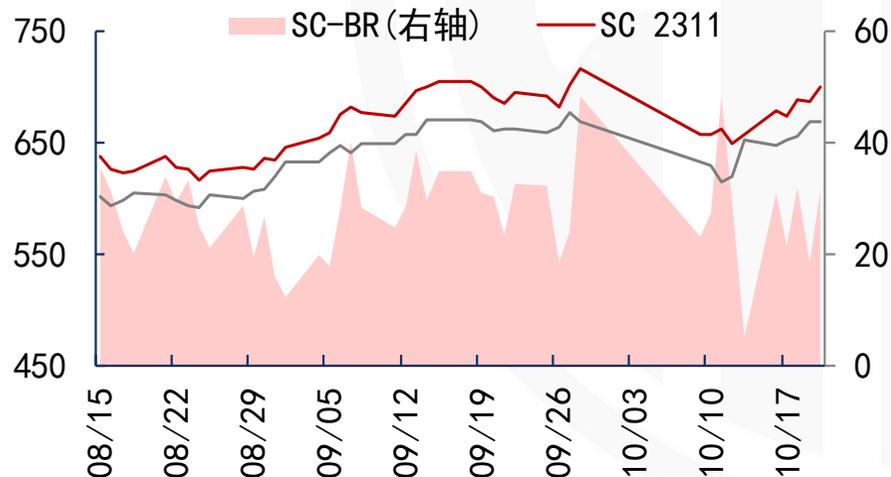
中国原油期货远期曲线（元/桶）



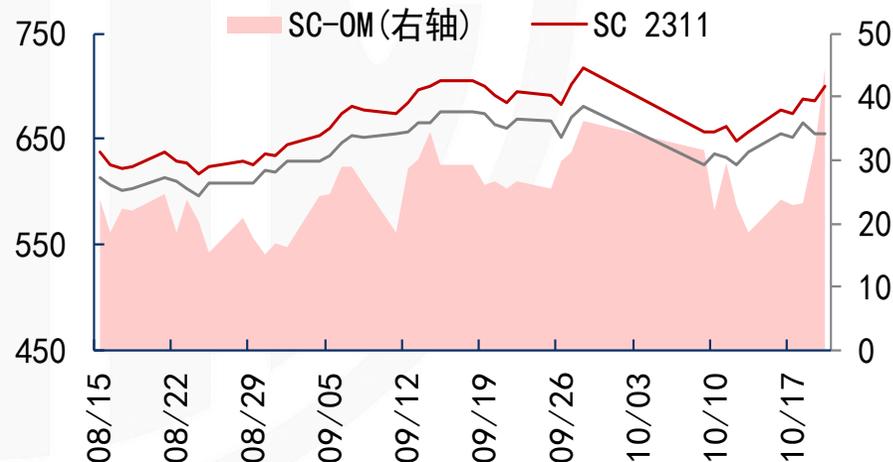
原油：内外价差

	SC 2311 元/桶	BR 2312 元/桶	OM 2312 元/桶	BR 2312 美元/桶	BR 2312 美元/桶	SC-BR 元/桶	SC-OM 元/桶	SC-BR 美元/桶	SC-OM 美元/桶	BR-OM 美元/桶	RMB/USD
10/20	699.4	668.0	654.8	93.1	91.2	31.4	44.6	4.4	6.2	1.8	7.179
10/19	686.7	668.1	654.8	93.1	91.2	18.6	31.9	2.6	4.4	1.8	7.180
10/18	688.1	656.3	665.0	91.4	92.6	31.8	23.1	4.4	3.2	-1.2	7.180
10/17	674.2	652.7	651.4	90.9	90.7	21.5	22.8	3.0	3.2	0.2	7.180
10/16	678.3	647.3	654.5	90.2	91.2	31.0	23.8	4.3	3.3	-1.0	7.180
10/13	656.7	651.7	638.0	90.8	88.9	5.0	18.7	0.7	2.6	1.9	7.178
10/12	648.4	619.1	625.6	86.3	87.2	29.3	22.8	4.1	3.2	-0.9	7.178
10/11	662.4	614.0	632.9	85.5	88.2	48.4	29.5	6.7	4.1	-2.6	7.178
10/10	657.2	629.7	635.3	87.7	88.5	27.5	21.9	3.8	3.1	-0.8	7.178
10/9	656.8	633.5	625.3	88.3	87.1	23.3	31.5	3.2	4.4	1.2	7.179

SC与Brent期货价差（元/桶）



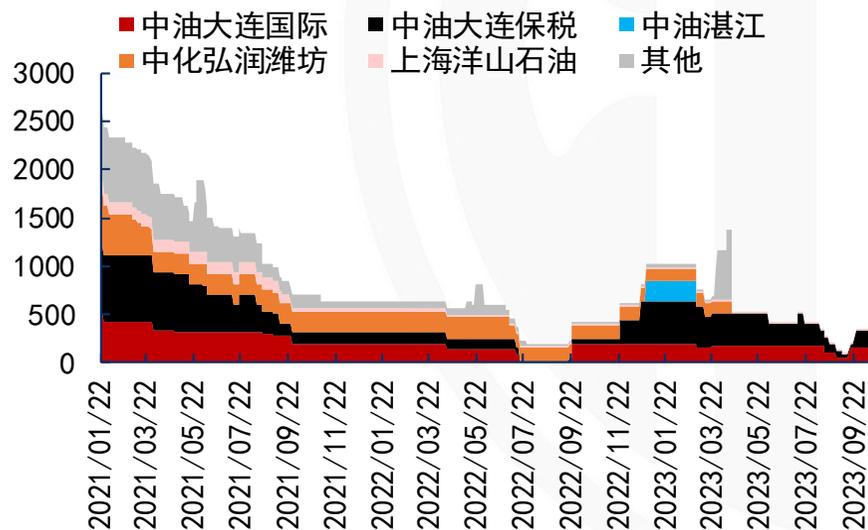
SC与Oman期货价差（元/桶）



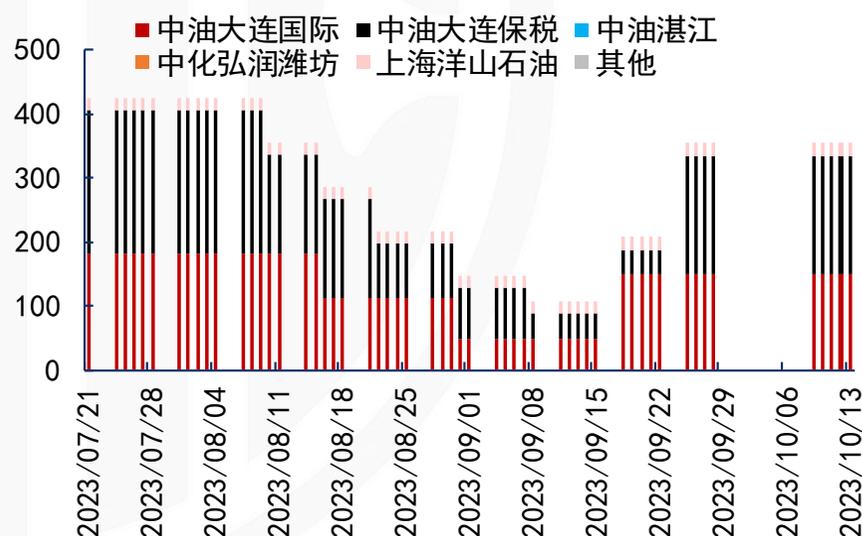
原油：注册仓单

单位	本周					相比上周变化					
	万桶	巴士拉轻油	阿曼	上扎库姆	其他	合计	巴士拉轻油	阿曼	上扎库姆	其他	合计
中油大连保税					38	185					
中油大连国际		128			23	150					
中油广西国际				23		23					
中石化册子岛											
中石化海南											
中化弘润	133			2		135					
其他	19					19					
合计	152	275	25	61	512						0

中国原油期货库存（万桶）



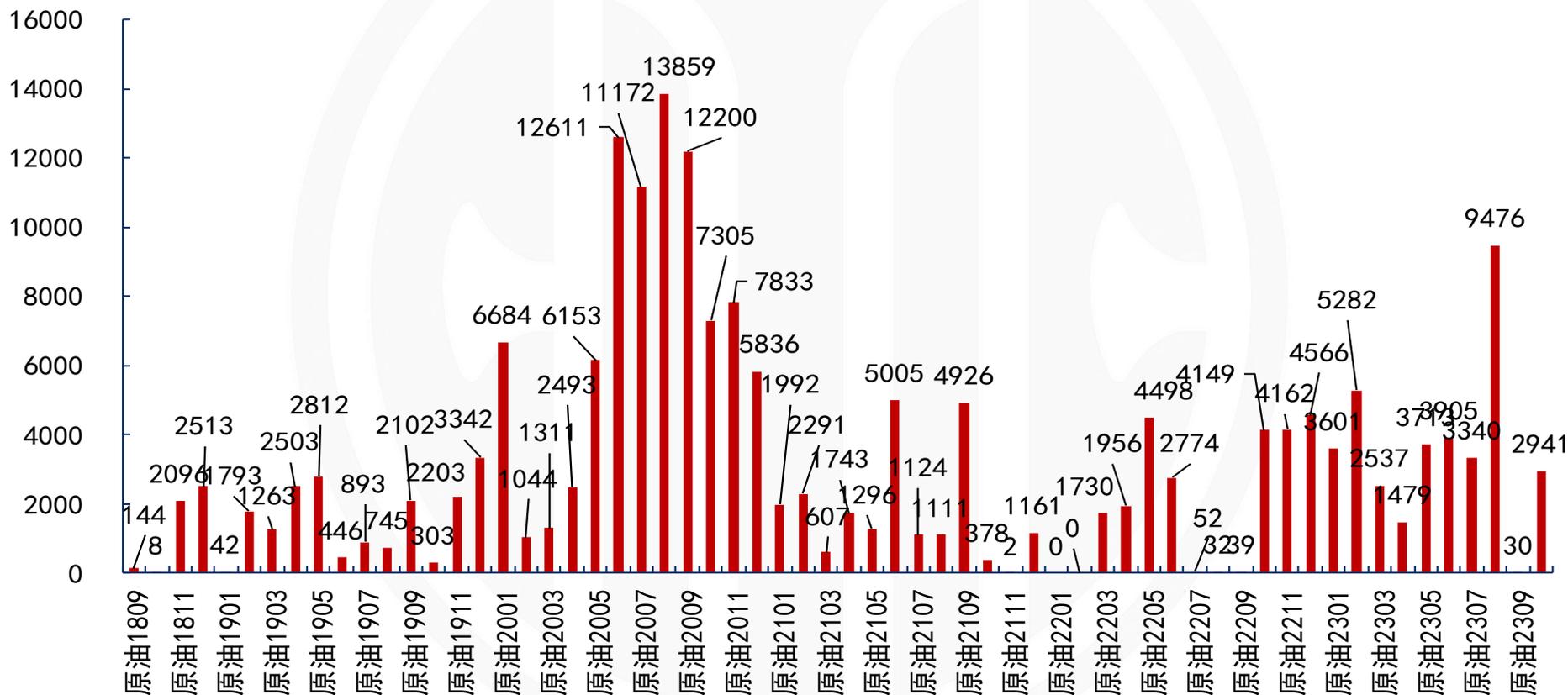
中国原油期货库存（万桶）



原油：期货交割

- 2023年9月，SC2310合约到期交割294.1万桶。
- 2018年3月26日中国原油期货上市以来，62个历史合约累计交割量1.812亿桶。

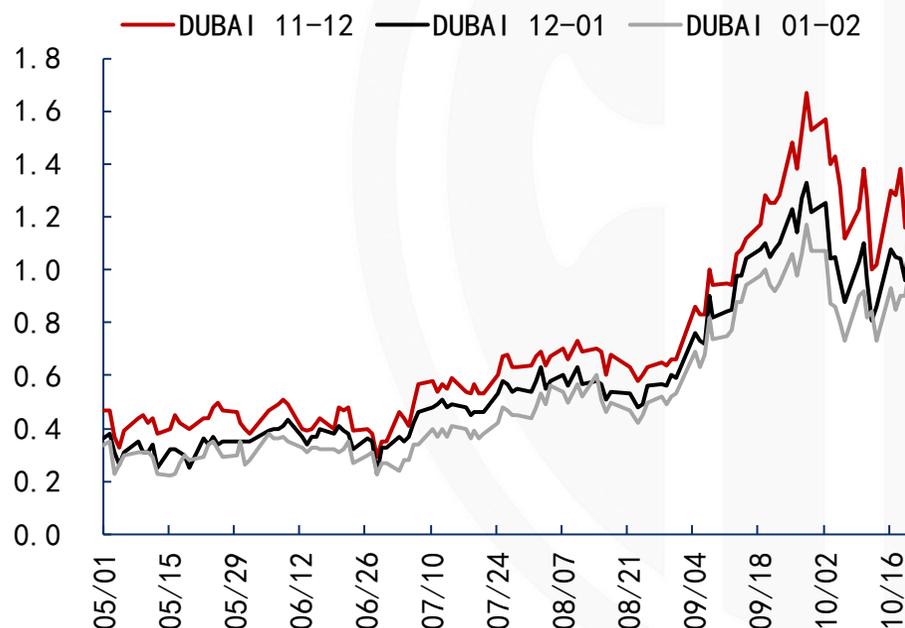
中国原油期货交割量（手，千桶）



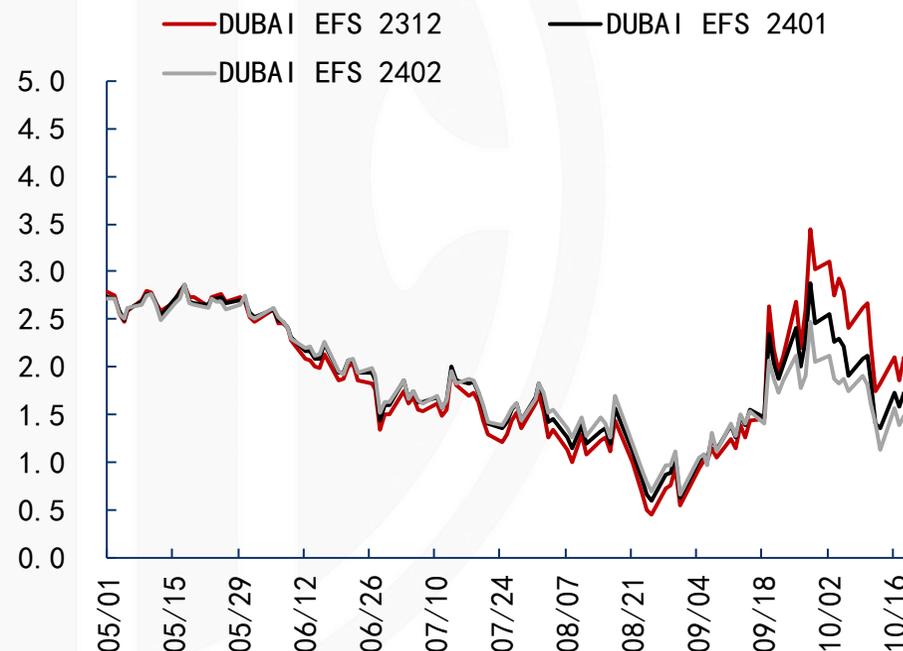
原油：轻重原油价差

- EFS价差震荡。Dubai原油压力在于，中东原油相对高价使市场部分转向巴西和美国等地区寻找替代机会油种，以及炼油旺季尾声，Dubai原油需求边际走弱，原油反弹后现货买家买兴再度走弱。支撑在于，沙特和俄罗斯超预期延长减产时限；巴以冲突导致对中东原油供应减少预期有所增加。

Dubai Swap 月差 (美元/桶)

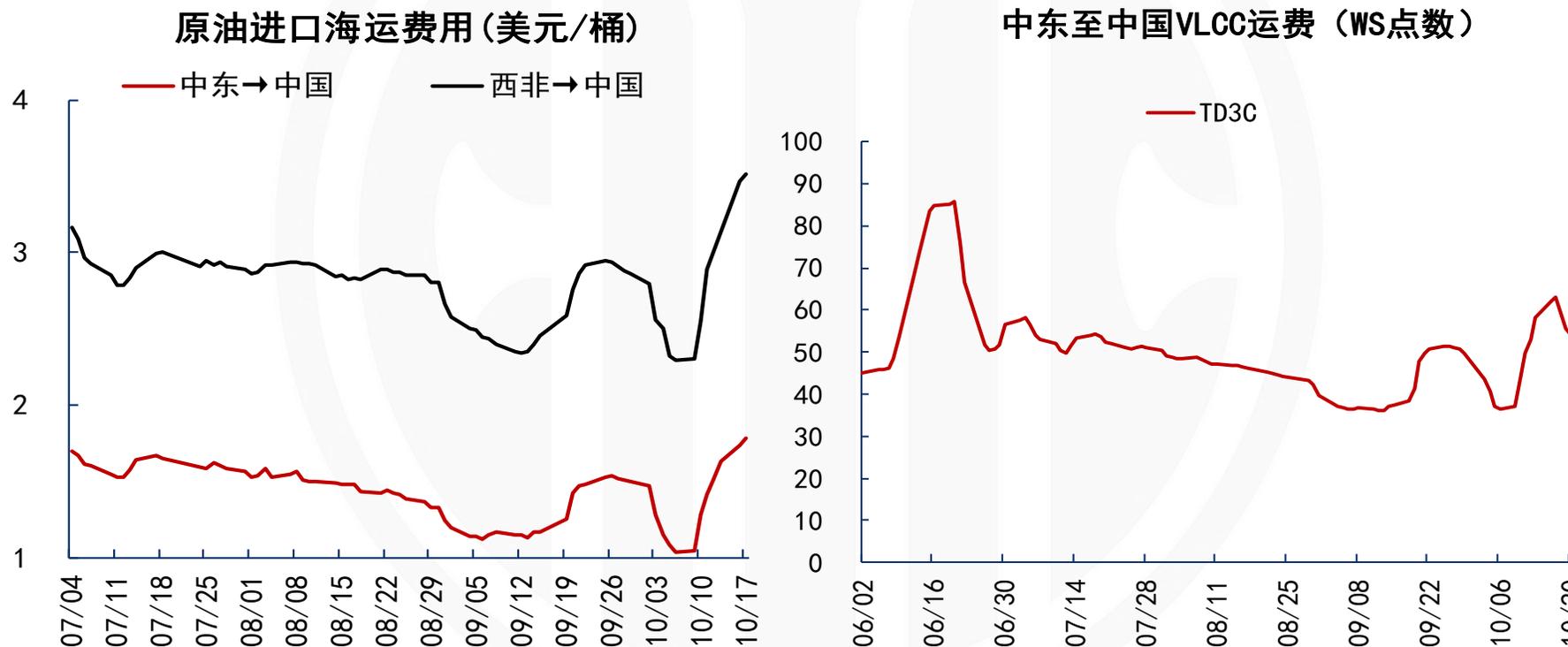


Dubai EFS价差 (美元/桶)



原油：油轮运费

- 周内VLCC运费反弹。远东和美国货盘累积释放，出货量全线增加。船东挺价意愿增强，但临近周末市场后劲不足，租家对高价抵抗情绪渐强。



中国油品



1. 原油

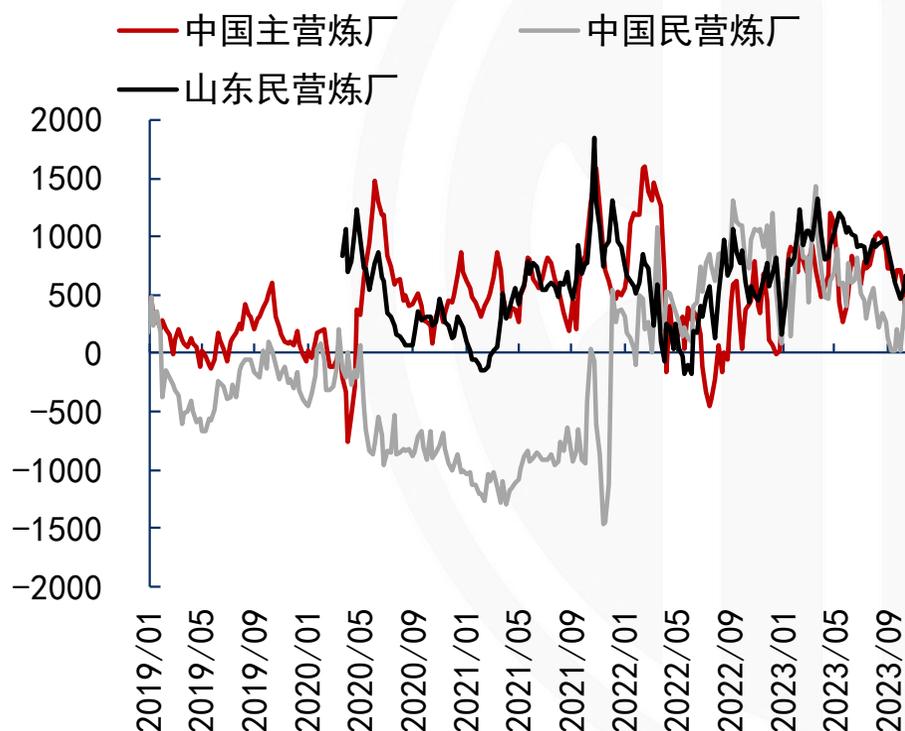
开工利润

1.3

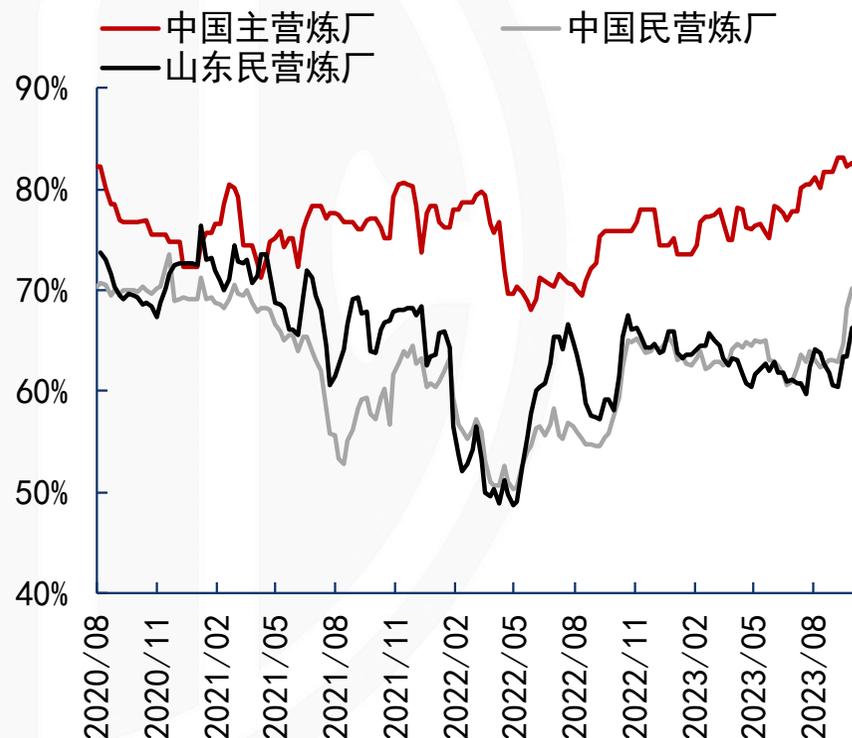
开工利润比较

- 截至10月20日当周，中国主营炼厂/中国民营炼厂/山东民营炼厂测算利润约71/66/450元/吨，较前周-206/-400/-211元/吨。
- 主营/民营/山东炼厂开工率79.9%/69.8%/63.9%，较前周-0.4%/-0.5%/-1.1%。

中国炼厂加工利润(元/吨)

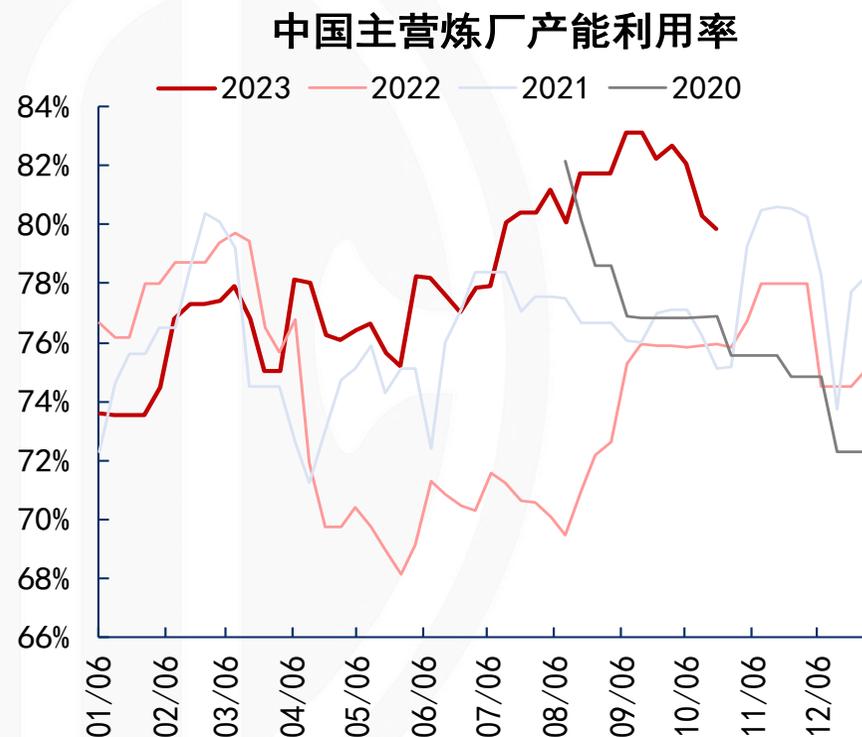
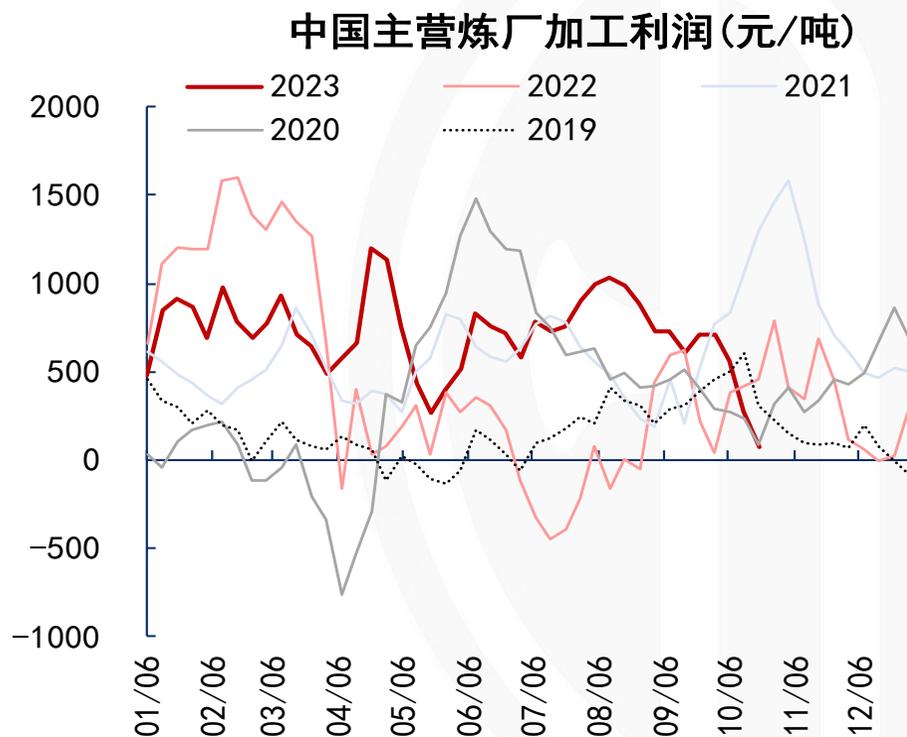


中国炼厂产能利用率



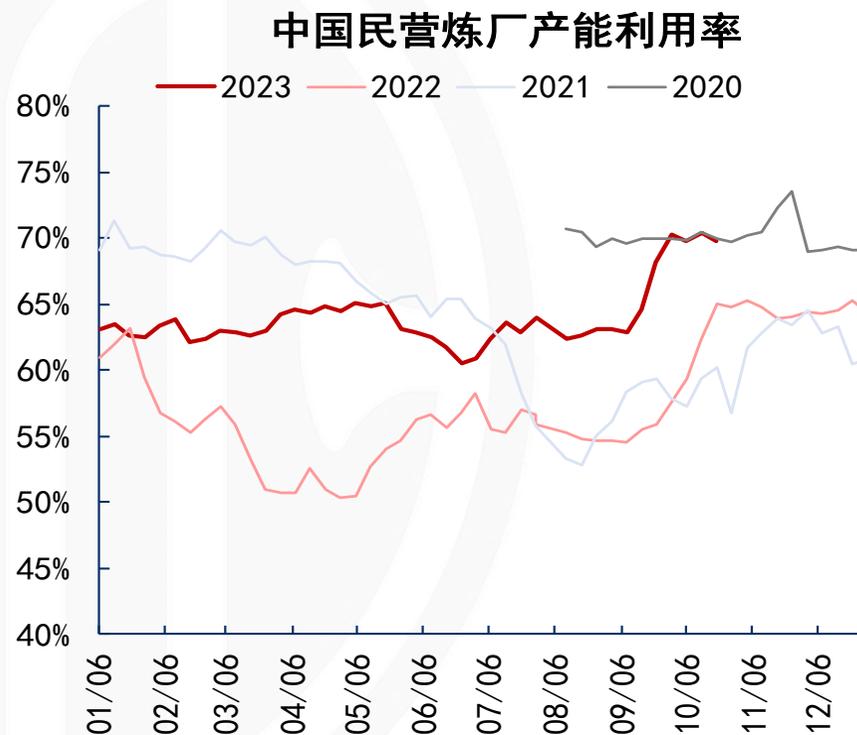
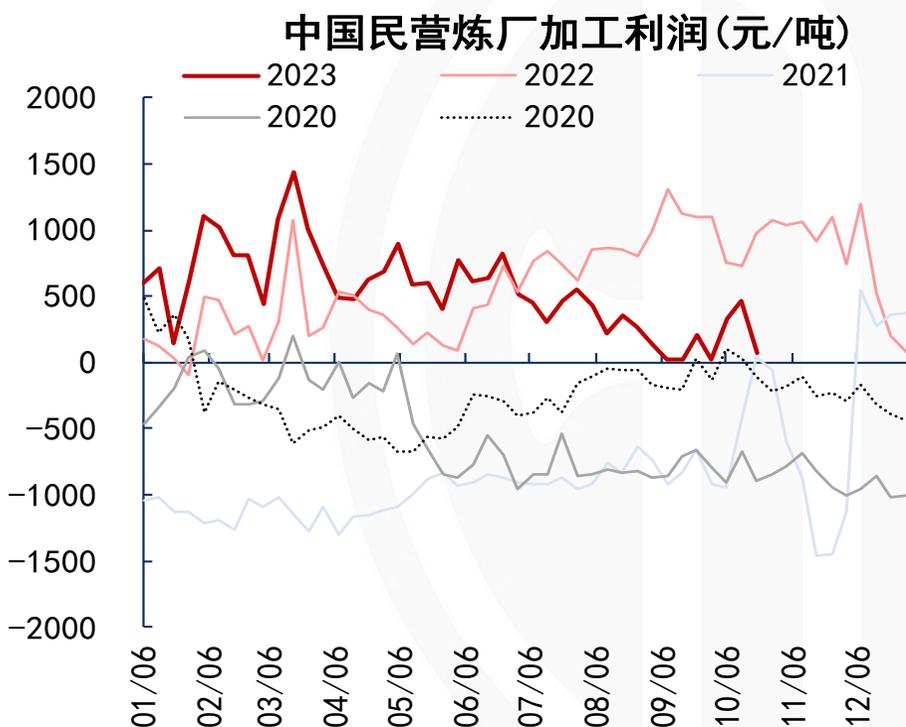
中国主营炼厂

- 截至10月20日当周，中国主营样本炼厂测算利润四周均值405元/吨；环比-28.9%，同比+24.9%。产能利用率四周均值81.2%；环比-0.7%，同比+7.0%。



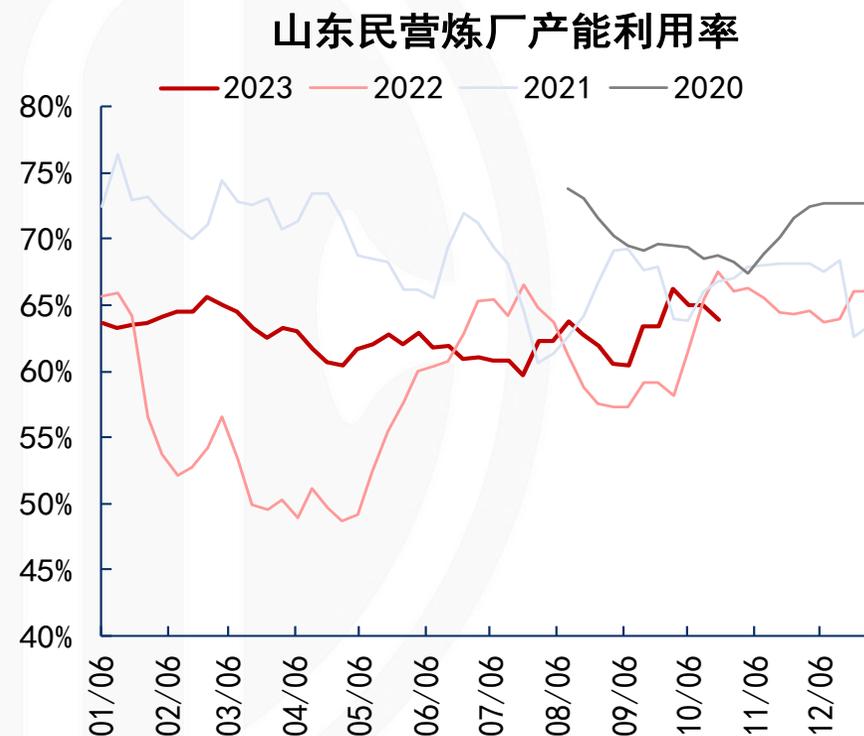
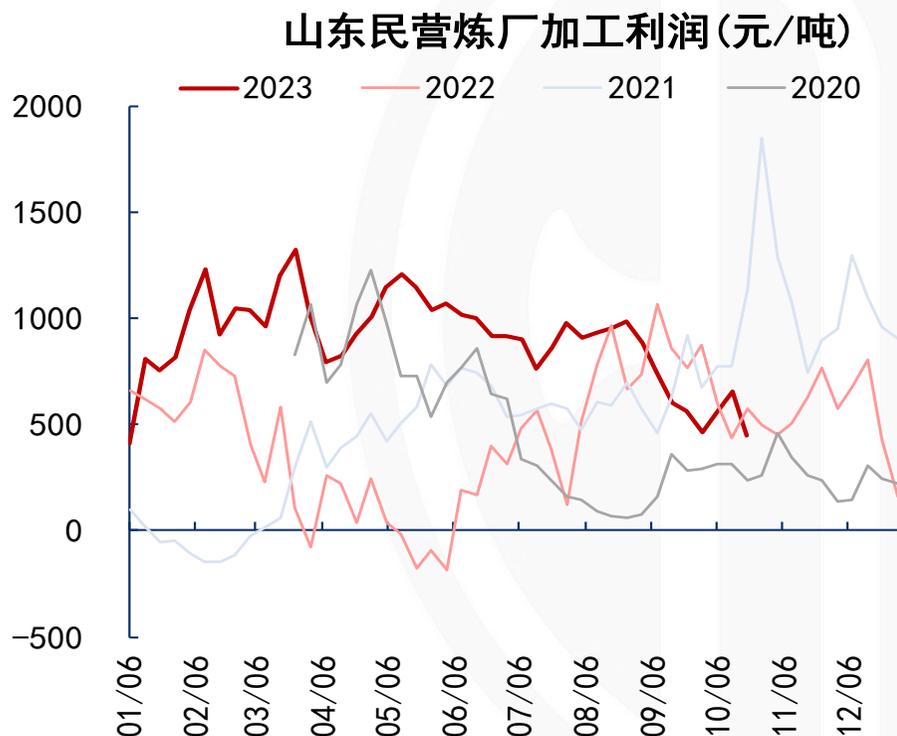
中国民营炼厂

- 截至10月20日当周，中国民营样本炼厂测算利润四周均值221元/吨；环比-13.7%，同比-75.1%。产能利用率四周均值70.0%；环比+0.6%，同比+14.7%。



山东民营炼厂

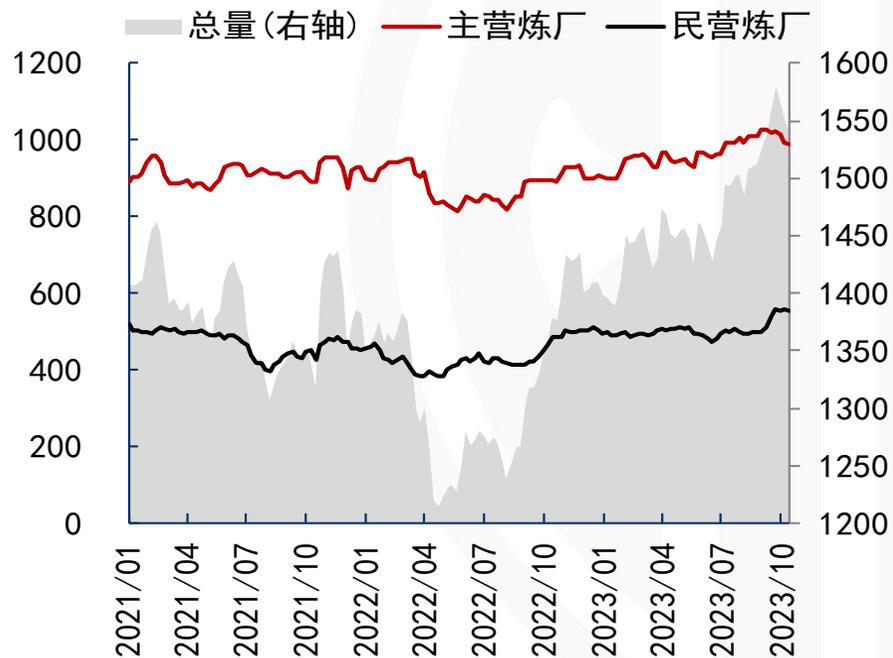
- 截至10月20日当周，山东民营样本炼厂测算利润四周均值535元/吨；环比-5.1%，同比-14.0%。产能利用率四周均值65.1%；环比+0.2%，同比+3.0%。



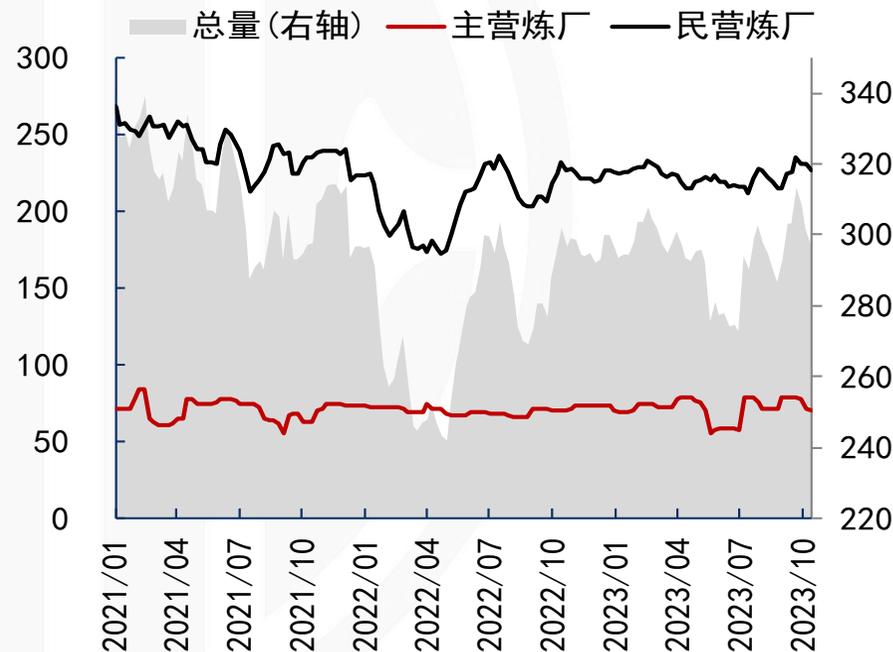
原油加工数量

- 截至10月20日当周，中国样本炼厂原油加工量合计/国营/民营1541/988/553万吨，较前周-0.6%/-0.6%/-0.8%。
- 山东炼厂原油加工量合计/国营/民营297/70/227万吨，较前周-1.5%/-1.3%/-1.6%。

中国原油周度加工量(万吨)



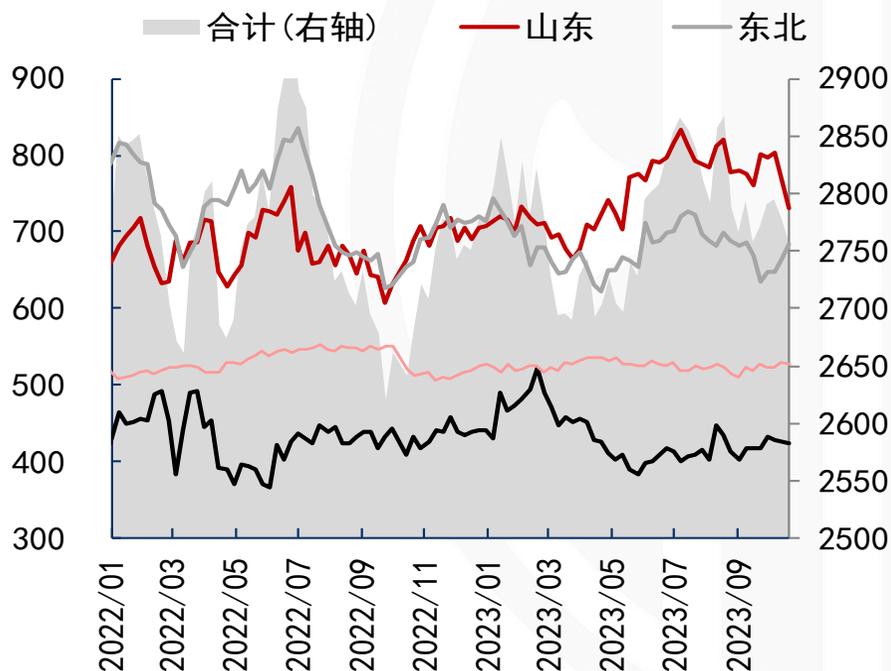
山东原油周度加工量(万吨)



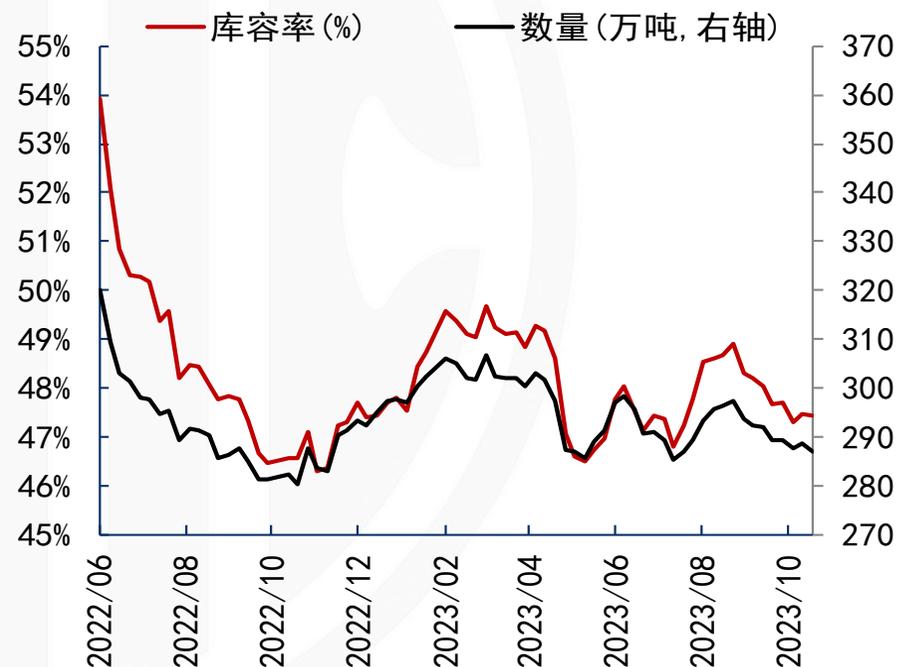
原油商业库存

- 截至10月20日当周，中国样本港口原油商业库存2756万吨，较前周-0.8%。其中山东/东北/华东/华南/西南 731/684/424/527/390万吨，较前周-4.7%/+2.9%/-0.7%/-0.6%/-0.3%。
- 山东民营炼厂样本库容率47.4%，较前周-0.1%。

原油港口商业库存(万吨)



山东民营炼厂原油库存



中国油品



汽柴油

2

短期评述 → 价量表现 → 供需进展

中国油品



2. 汽柴油

短期评述

2.1

中国汽柴油短期评述（2023/10/20）

（一）价格：山东汽油/中国汽油/山东柴油/中国柴油批发价分别为8487/8862/7746/7979元/吨，周涨幅分别为-0.25%/-0.83%/+1.31%/-0.1%。同期SC主力合约涨幅为+7.2%。

（二）短期逻辑：国内汽柴油批发价格下跌，裂解价差回落，汽柴价差下跌。1) 价格方面：本轮原油综合变化率负向波动，国际油价短期受巴以冲突干扰，原油端负面影响。供应方面，主营炼厂开工下降，库存累库，库存压力下炼厂挺价无力，部分有促销行为。需求方面，中下游观望，补货节点有所延后，社库还在去库阶段。因此，供多需少情况下国内批发价承压下跌。2) 裂解方面。巴以冲突持续干扰，SC原油跟随国际油价反弹。由于国内成品油价格下跌，裂解表现回落下行。3) 汽柴油价差方面。需求分化，炼厂柴油产销情况好于汽油，柴油价格近期相对汽油稍好。

（三）展望：1) 中期国内柴油裂解上行关注市场心态变化和 demand 进展。当前柴油市场涨势放缓。近期国内制造业PMI连续三个月环比增加，制造业相关行业复苏可能带动柴油需求增长。在汽油季节性淡季背景下，柴油增量需求预计将导致国内柴油表现强于汽油。2) 重点关注海外柴油裂解进展。需要重点关注全球贸易流向及库存进展。裂解价差回落，需要依赖以下途径实现：西北欧进口继续增加、供应稳定而需求持续低迷，接着进入库存累积和月差结构走弱的循环。3) 国内汽柴油价差有望继续走弱。目前主要驱动在于需求端柴油需求有好转迹象，而汽油需求无长假刺激，且未来可能会有季节性偏弱。重点关注库存压力。当前汽油社库情况好于柴油社库，假如汽油先于柴油大量补库，可能会出现价差反弹的风险。

（四）风险提示：裂解下行风险：国内经济及需求不及预期；国际油价持续超预期强势；国内供应超预期宽松等。

中国油品



2. 汽柴油

价量表现

2.2

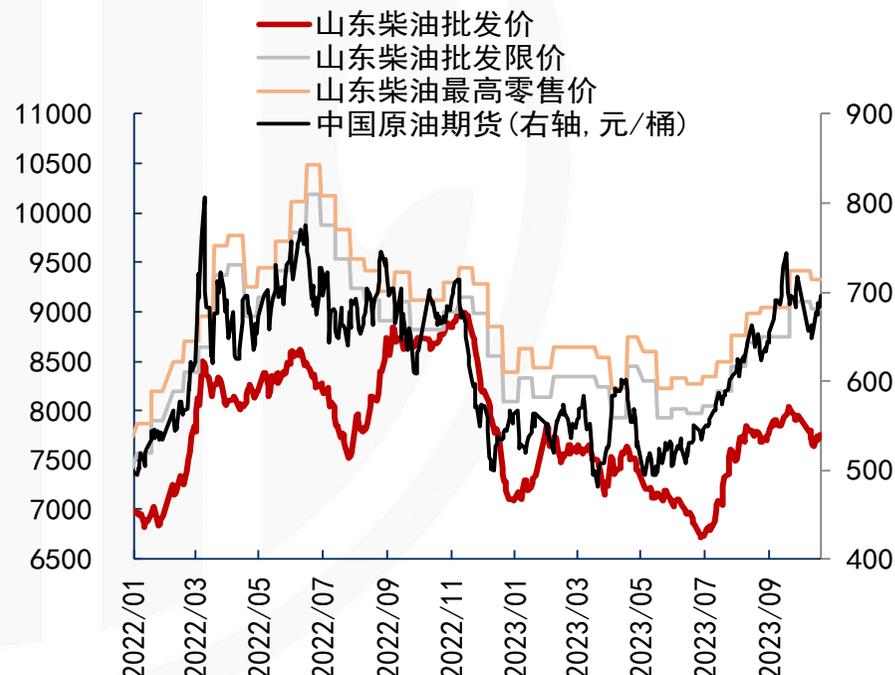
汽柴油：现货价格

日期	山东汽油		中国汽油		山东柴油		中国柴油		SC原油	
	价格	涨跌	价格	涨跌	价格	涨跌	价格	涨跌	价格	涨跌
2023/10/20	8487	-0.18%	8862	-0.27%	7746	-0.09%	7979	-0.04%	695.8	1.81%
2023/10/19	8502	0.02%	8886	-0.03%	7753	0.53%	7982	0.20%	683.4	-0.68%
2023/10/18	8500	-0.09%	8889	-0.16%	7712	0.16%	7966	-0.26%	688.1	2.06%
2023/10/17	8508	-0.60%	8903	-0.54%	7700	-0.52%	7987	-0.36%	674.2	-0.60%
2023/10/16	8559	0.60%	8951	0.17%	7740	1.23%	8016	0.39%	678.3	3.29%
2023/10/13	8508	-0.58%	8936	-0.47%	7646	-0.16%	7985	-0.34%	656.7	1.28%
2023/10/12	8558	-1.06%	8978	-0.56%	7658	-0.96%	8012	-0.56%	648.4	-2.11%

中国汽油价格(元/吨)



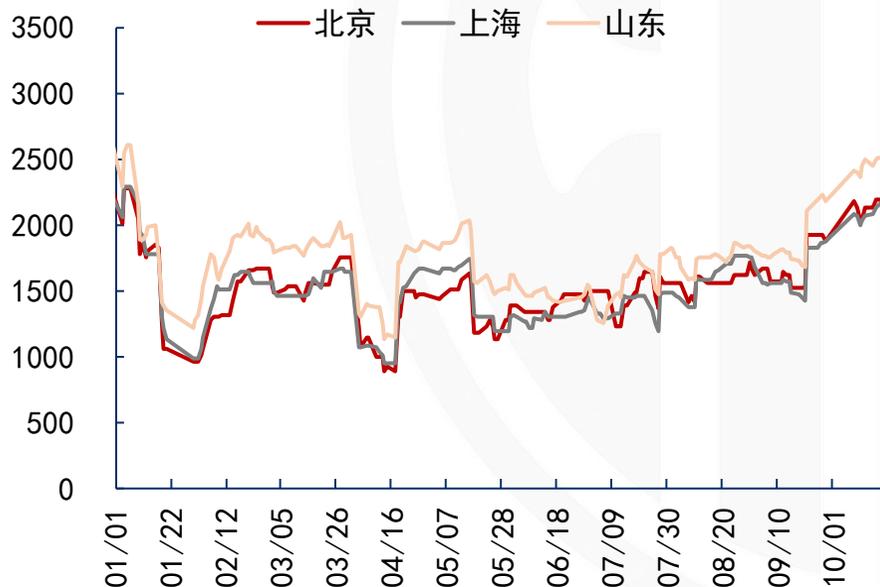
中国柴油价格(元/吨)



汽柴油：批零价差

- 10月10日24时起，国内成品油限价下调，汽、柴油价格（标准品）分别下降85、80元/吨，山东汽柴油（92#汽油、0#柴油）限价分别为10390元/吨和9330元/吨。
- 国际油价反弹，原油综合变化率负向缩窄。截至10月20日，原油综合变化率为-1.66%。（10月13日，-3.84%）。
- 下一轮调价预计将于10月24日24时开启。

中国汽油零售-批发利润(元/吨)



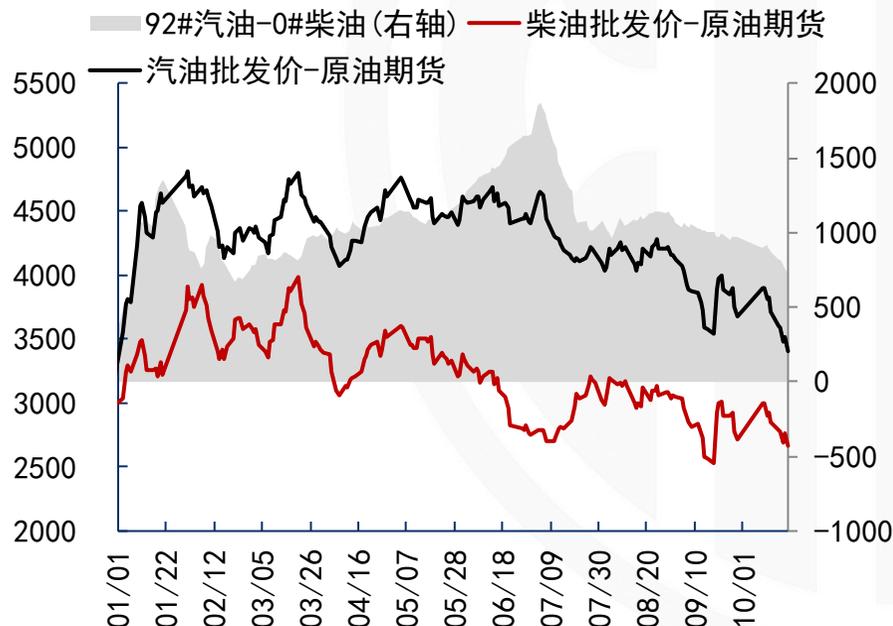
中国柴油零售-批发利润(元/吨)



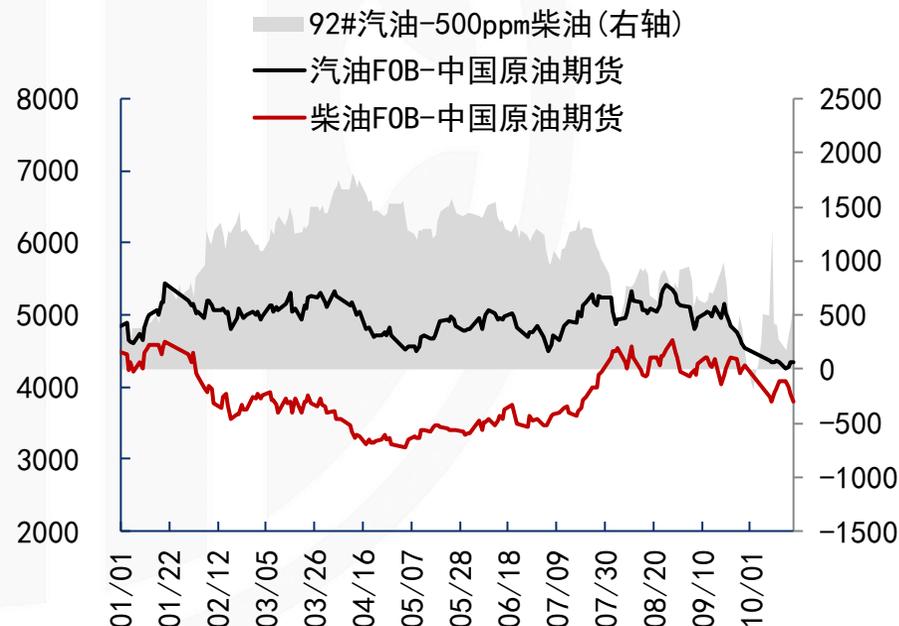
汽柴油：品种价差

- 新加坡汽油基本面疲软，检修结束后预期开工回升，新加坡柴油市场承压走弱，短期汽柴油裂解价差预计区间震荡。
- 国内汽柴油裂解价差回落。本轮原油综合变化率负向波动，国际油价短期受巴以冲突干扰，原油端消息面此前负面。节后主营炼厂库存累积，下游补库需求未见，批发价格承压。但是目前原油端情绪已有好转，如果SC原油盘面短期大跌，裂解价差有望出现被动反弹的短暂机会。

中国汽柴油与原油价差(元/吨)



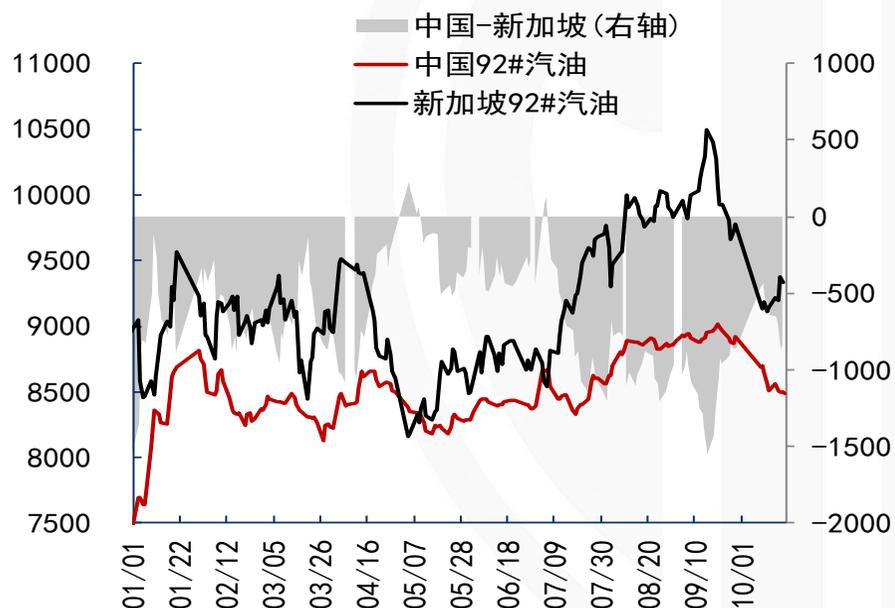
新加坡汽柴油与原油价差(元/吨)



汽柴油：内外价差

- 汽柴油内外价差表现分化。海外汽油裂解表现强于国内，柴油裂解弱于国外。
- 国内汽柴油价差有望继续走弱。目前主要驱动在于需求端柴油需求有好转迹象，而汽油需求在无长假刺激下，可能会有季节性偏弱的可能。关注库存压力。当前汽油社库情况好于柴油社库，假如汽油先于柴油大量补库，可能会导致价差反弹。

中国和新加坡汽油价格价差(元/吨)



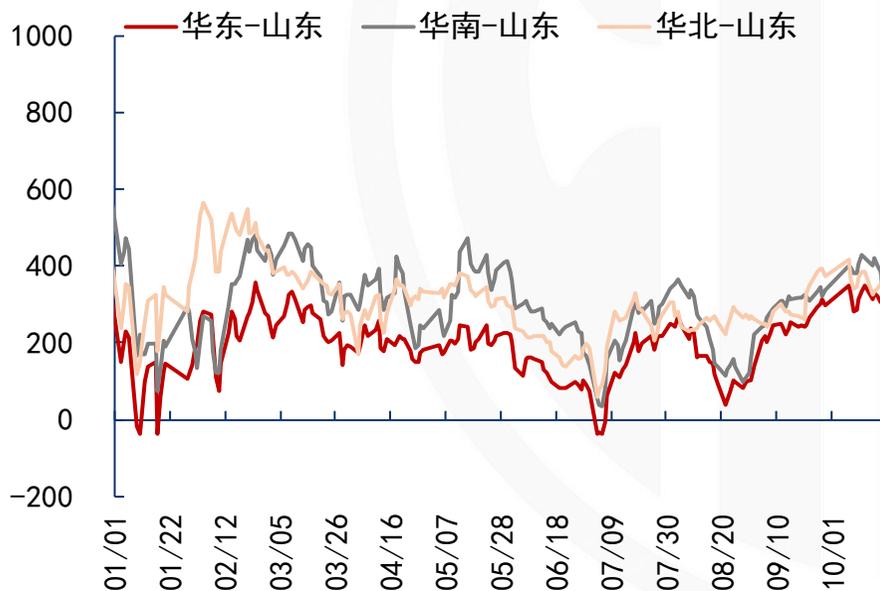
中国和新加坡柴油价格价差(元/吨)



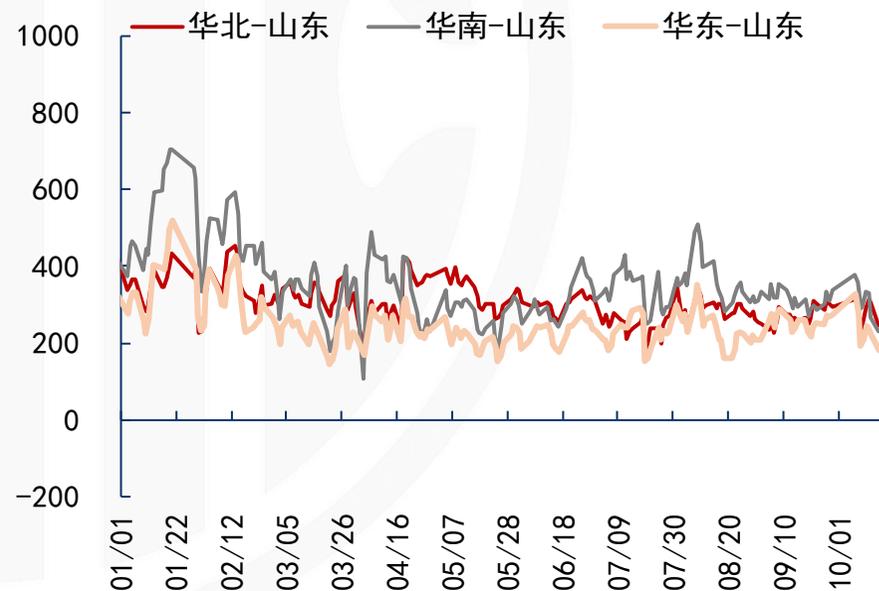
汽柴油：跨区价差

- 山东地炼汽柴油价格下跌。节后原油消息面利空持续笼罩市场，中下游补货节点推迟，汽油市场相对弱于柴油，汽油让利促销，柴油弱稳运行。
- 国内其他成品油市场汽柴油价格同样下跌。炼厂方面，原油大跌反弹后震荡，消息面利空不利于炼厂挺价，而中下游观望情绪较浓。

中国92#汽油跨区价差(元/吨)

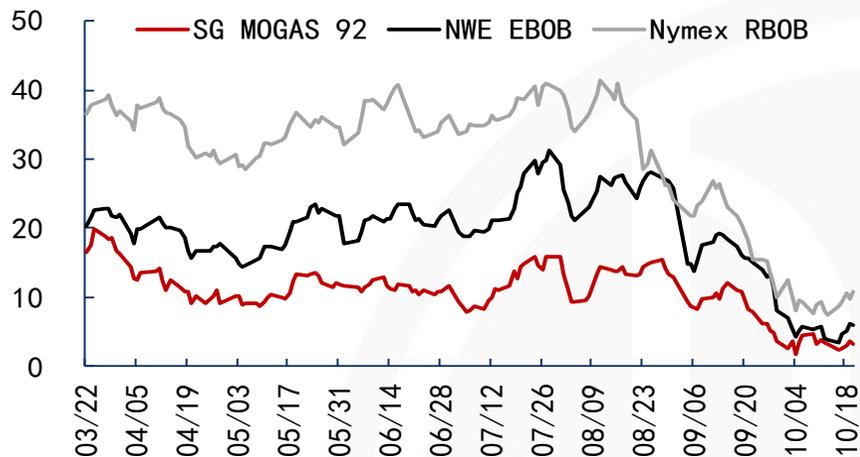


中国0#柴油跨区价差(元/吨)

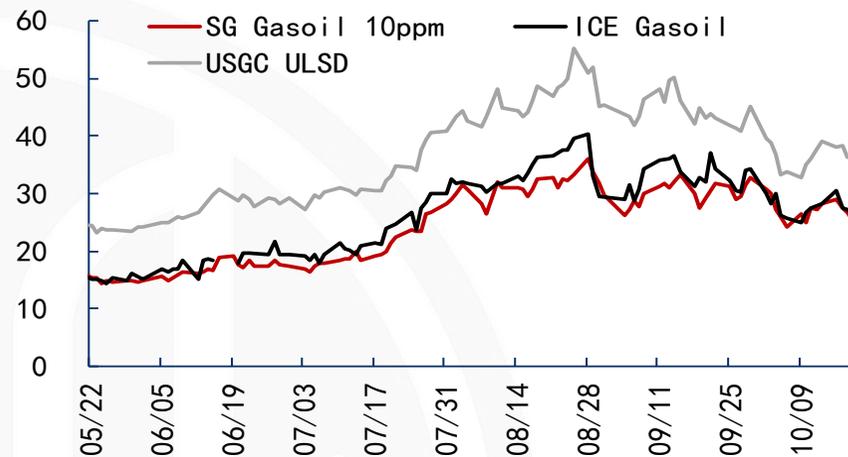


汽柴油：海外裂解及库存

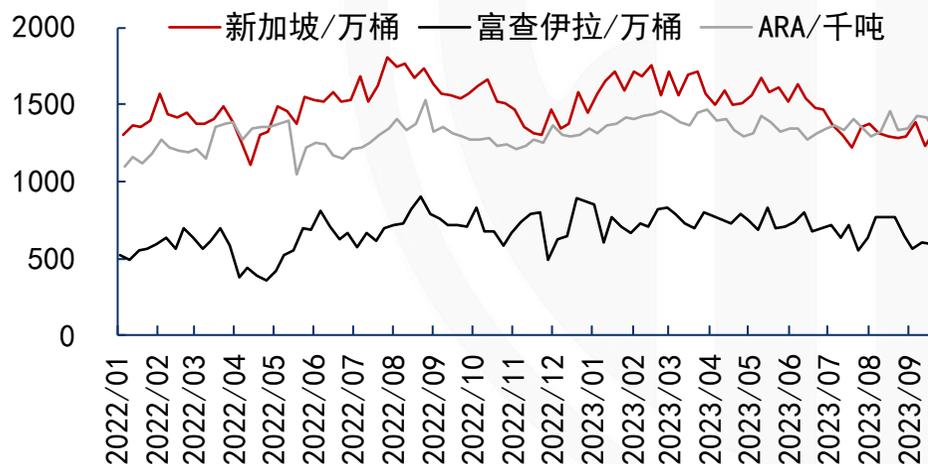
海外汽油首行裂解价差（美元/桶）



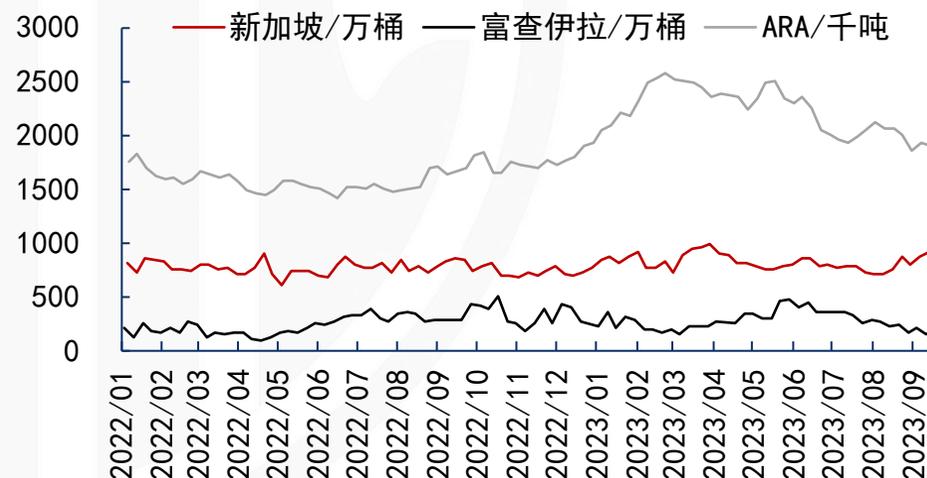
海外柴油首行裂解价差（美元/桶）



轻质馏分油/汽油库存

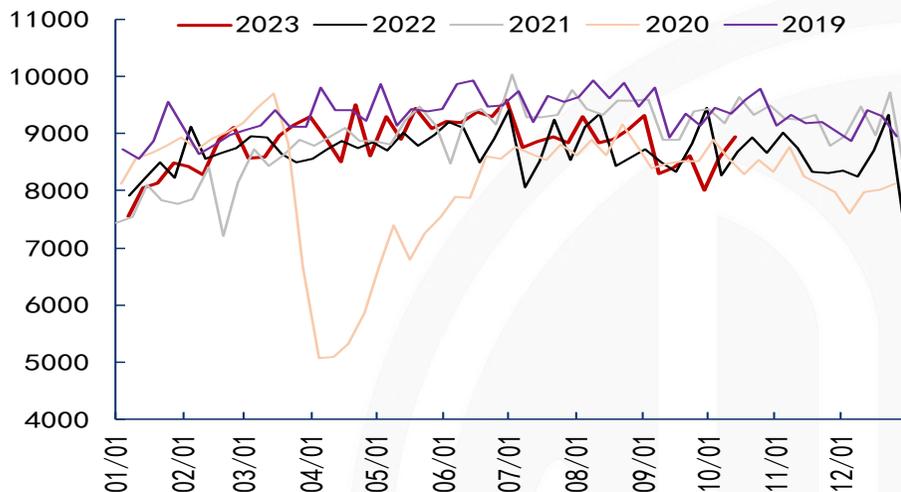


中间馏分油/柴油库存

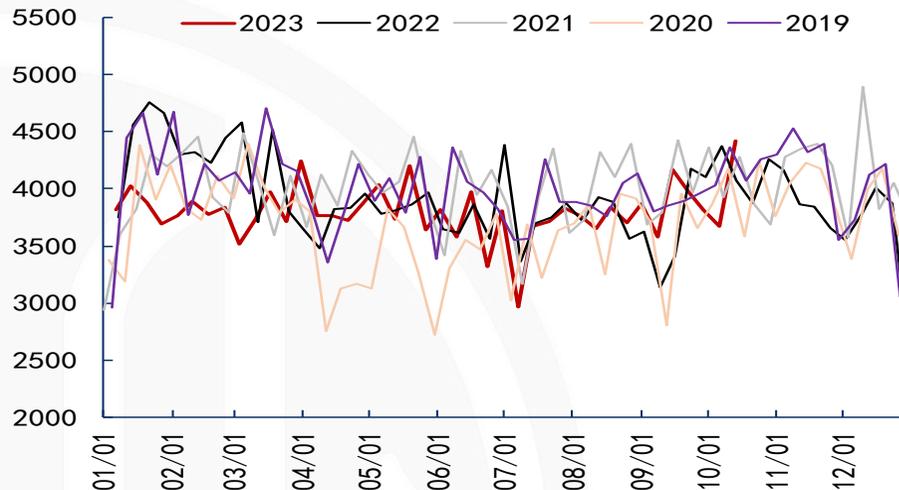


汽柴油：美国库存和需求

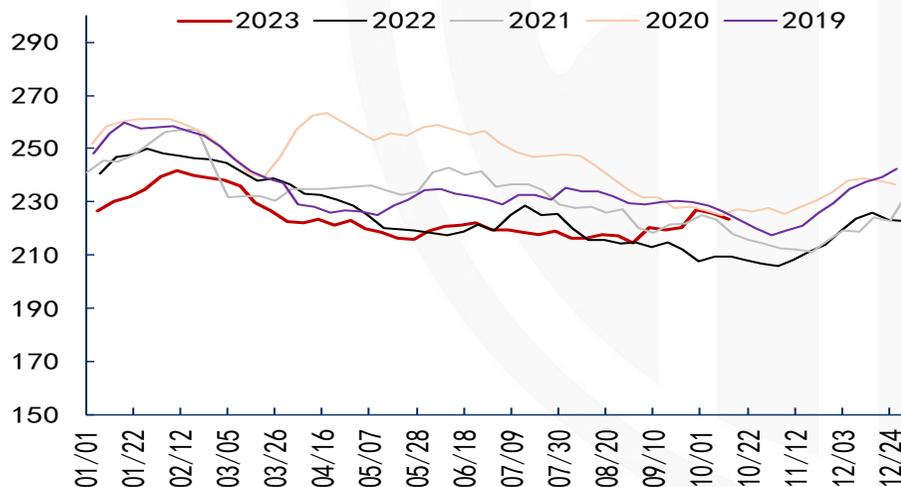
EIA美国汽油隐含需求（千桶/日）



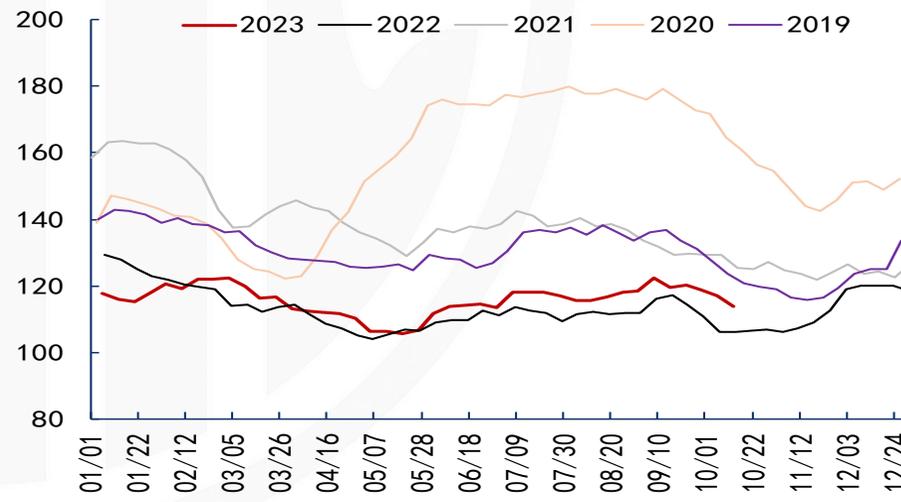
EIA美国柴油隐含需求（千桶/日）



EIA美国汽油库存（百万桶）



EIA美国柴油库存（百万桶）



中国油品



2. 汽柴油

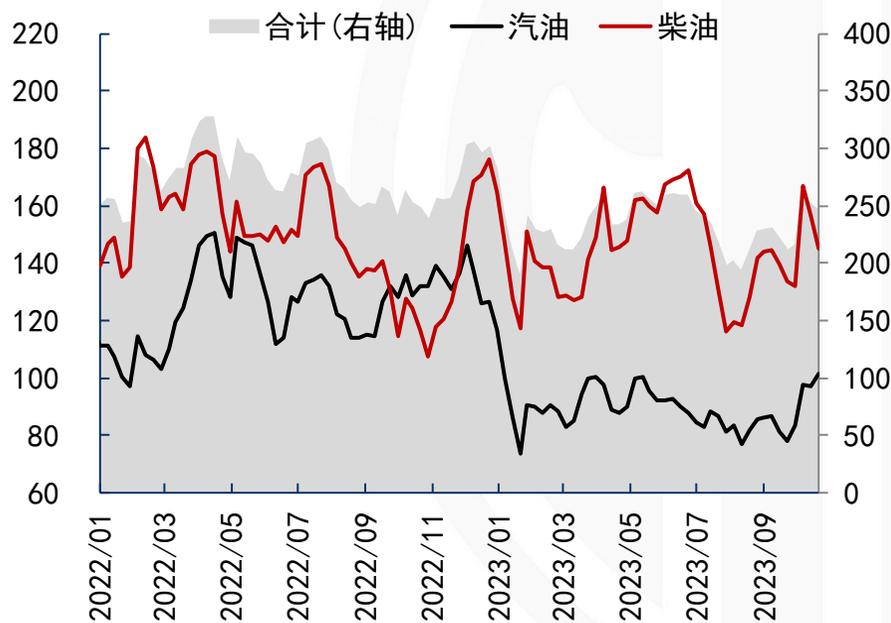
供需进展

2.3

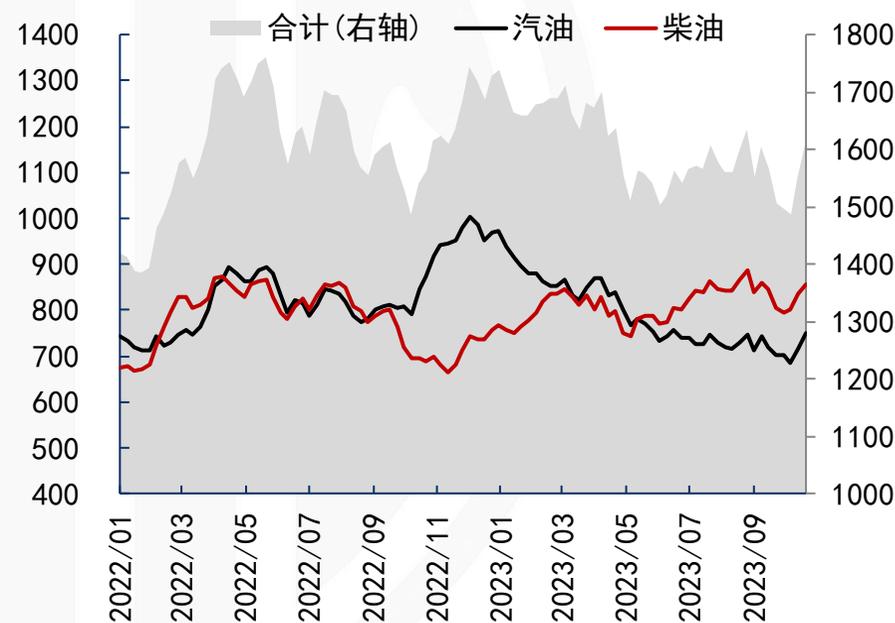
汽柴油：炼厂库存

- 截至10月20日，样本民营炼厂汽油库存比上周+4.6万吨至101.7万吨。柴油比上周-11.2万吨至145.1万吨。
- 推算，主营销售公司汽油库存比上周+35.8万吨至751.9万吨。柴油比上周+23.3万吨至858万吨。

中国民营炼厂样本库存(万吨)



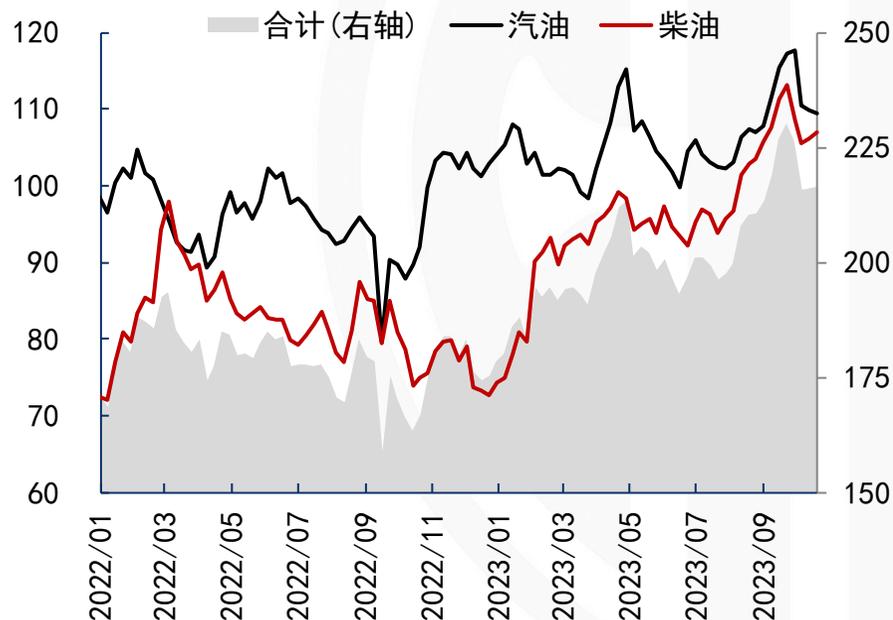
中国主营销售公司库存(万吨)



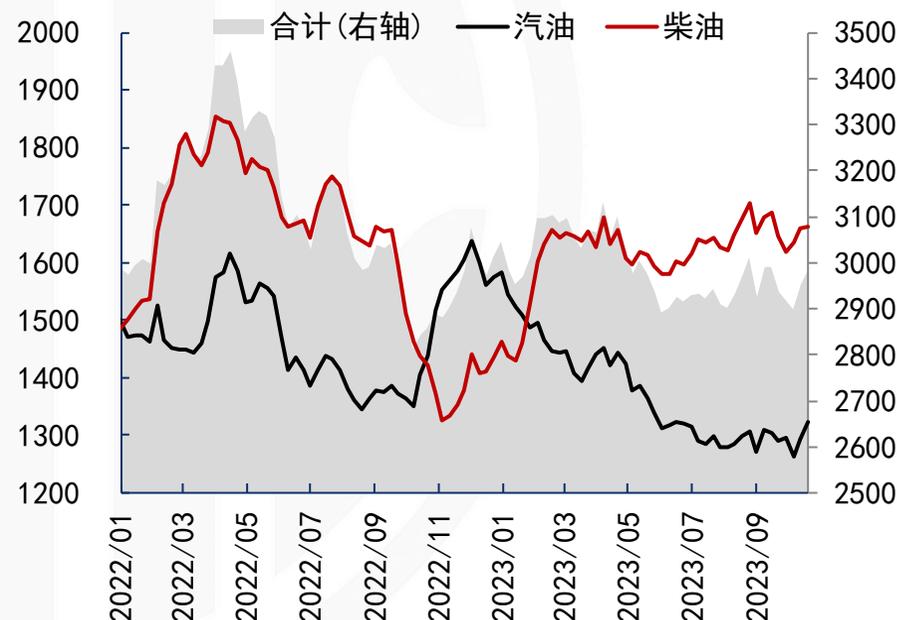
汽柴油：社会库存

- 截至10月20日，中国社会样本库存汽油比上周-0.4万吨至109.5万吨；柴油比上周+0.8万吨至107万吨。隆众推算，中国社会汽油库存比上周-9.9万吨至470.3万吨，柴油库存比上周-8.3万吨至660.6万吨。
- 中国商业样本库存汽油比上周+30.5万吨至1323.9万吨；柴油比上周+3.8万吨至1663.7万吨。

中国社会样本库存(万吨)



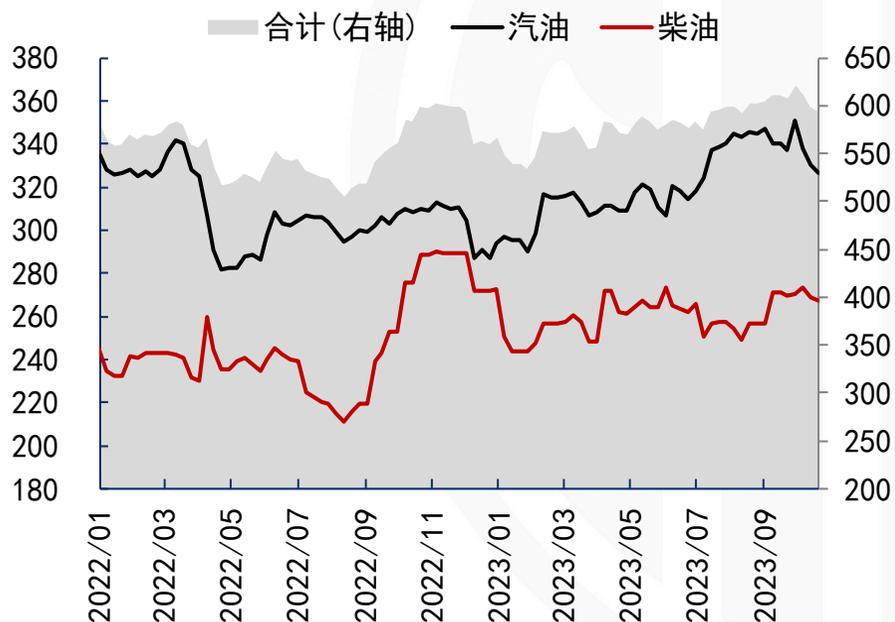
中国商业样本总库存(万吨)



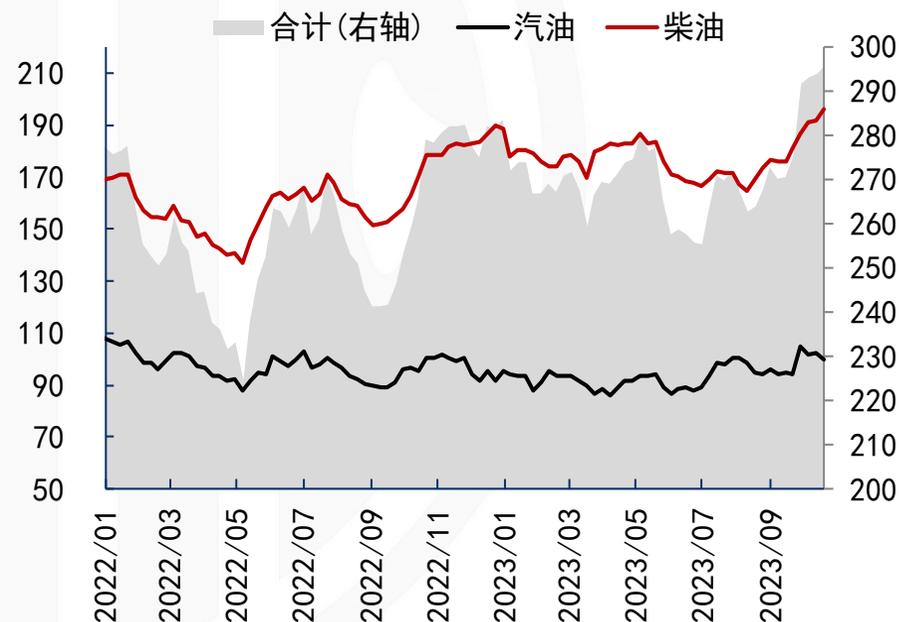
汽柴油：周度产量

- 样本主营炼厂汽油和柴油周产量分别 326.5万吨和267.4万吨，较上周-3.7万吨 (-1.1%) 和-1.3万吨 (-0.5%)。
- 样本民营炼厂汽油和柴油周产量分别 99.6万吨和196.1万吨，较上周-2.6万吨 (-2.6%) 和+4.3万吨 (+2.2%)。

中国主营炼厂样本产量(万吨)



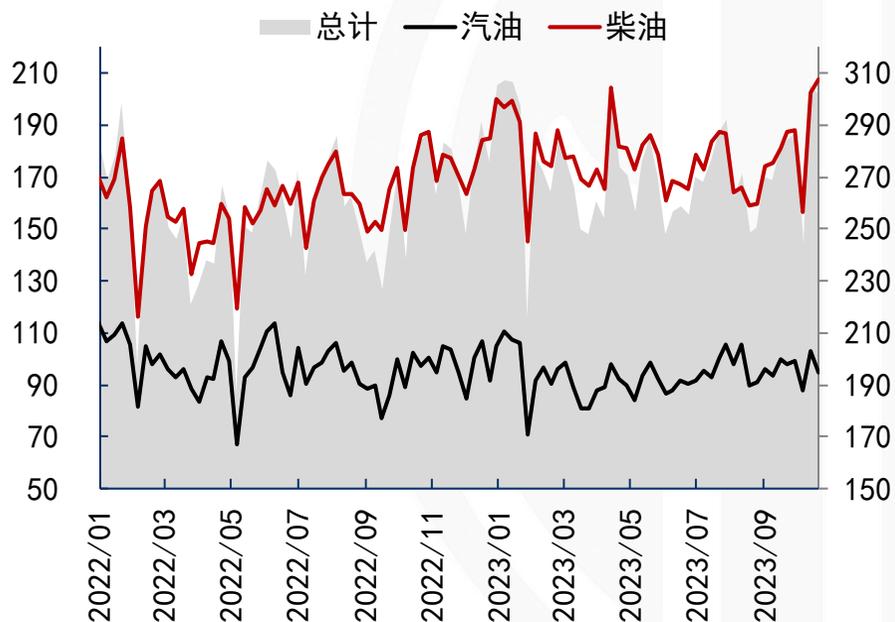
中国民营炼厂样本产量(万吨)



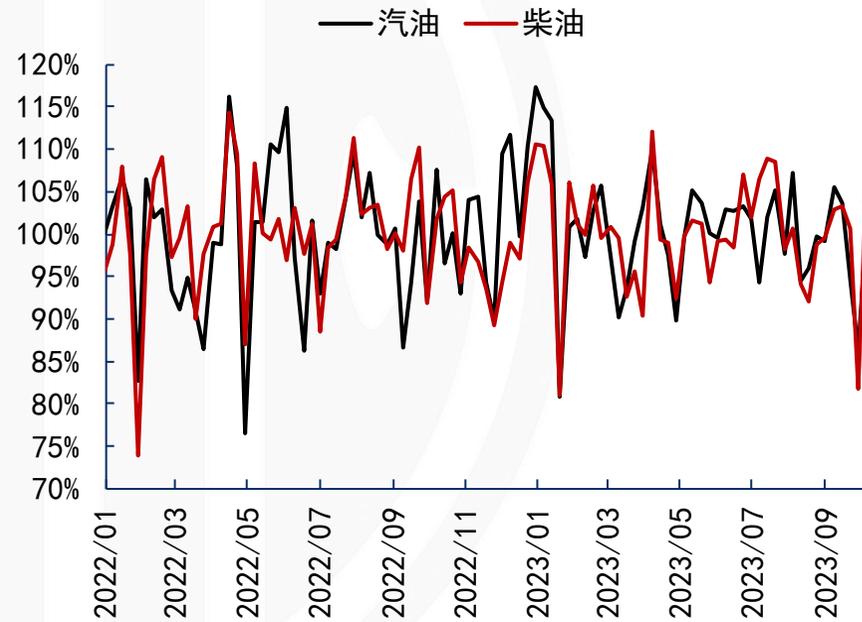
汽柴油：周度销量

- 样本民营炼厂汽油销量销产率为95.4%。汽油周销量比上周-7.7万吨至95万吨。
- 样本民营炼厂柴油销量销产率为105.7%。柴油周销量比上周+4.7万吨至207.2万吨。

中国民营炼厂样本销量(万吨)

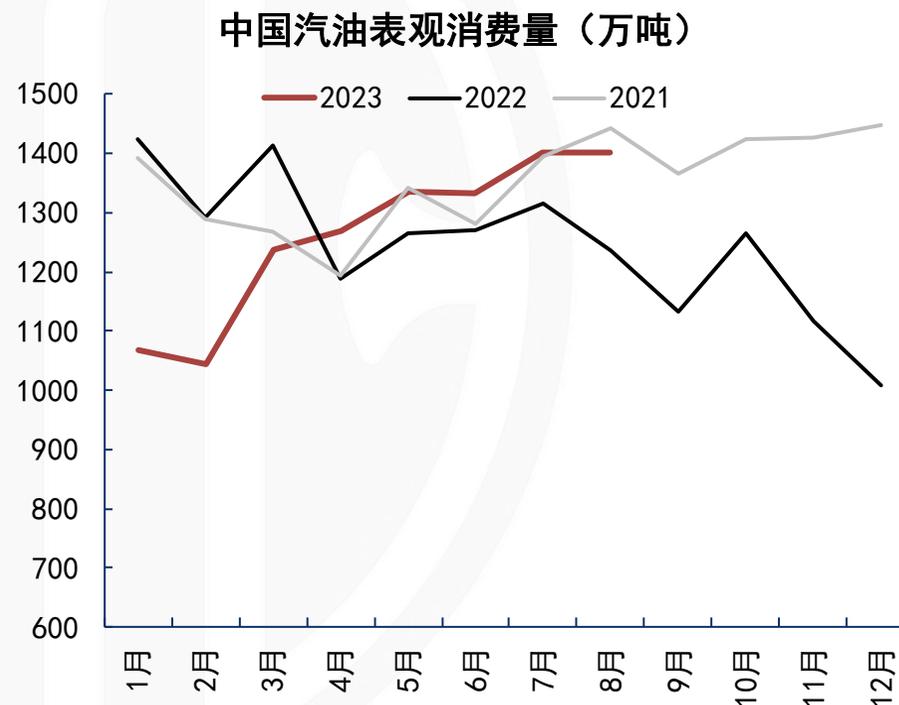
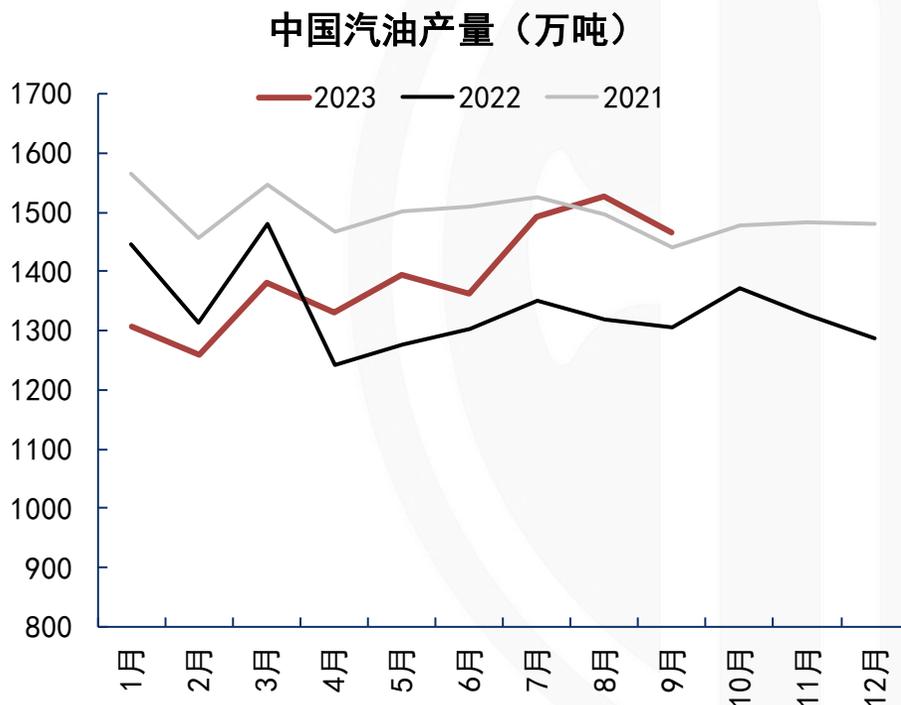


中国样本民营炼厂销产率



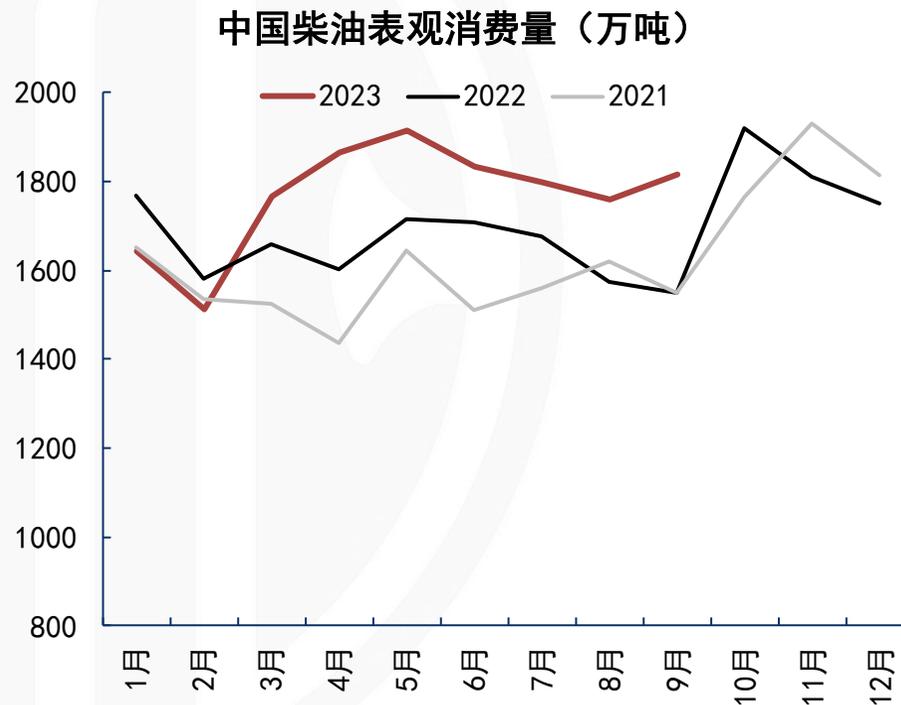
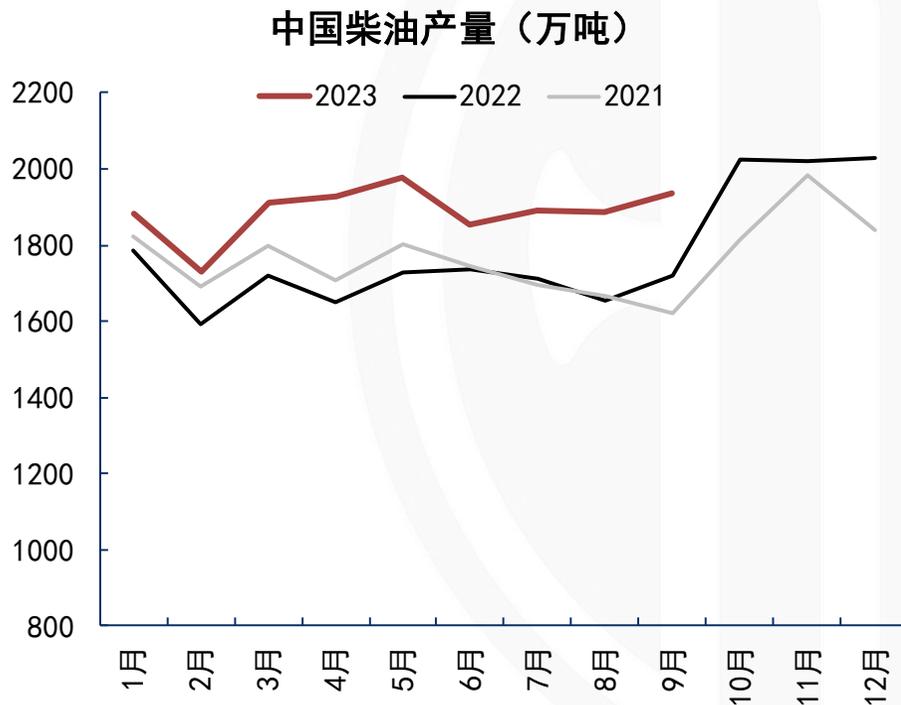
汽柴油：汽油供需

- 2023年9月，汽油产量1465万吨，环比-29万吨(-4.1%)，同比+158.6万吨(+12.1%)。
- 2023年9月，汽油表观消费量1347万吨，环比-54.7万吨(-3.9%)，同比+213.6万吨(+18.9%)。1-9月表观消费量11434.3万吨，同比-104.1万吨(-0.9%)。



汽柴油：柴油供需

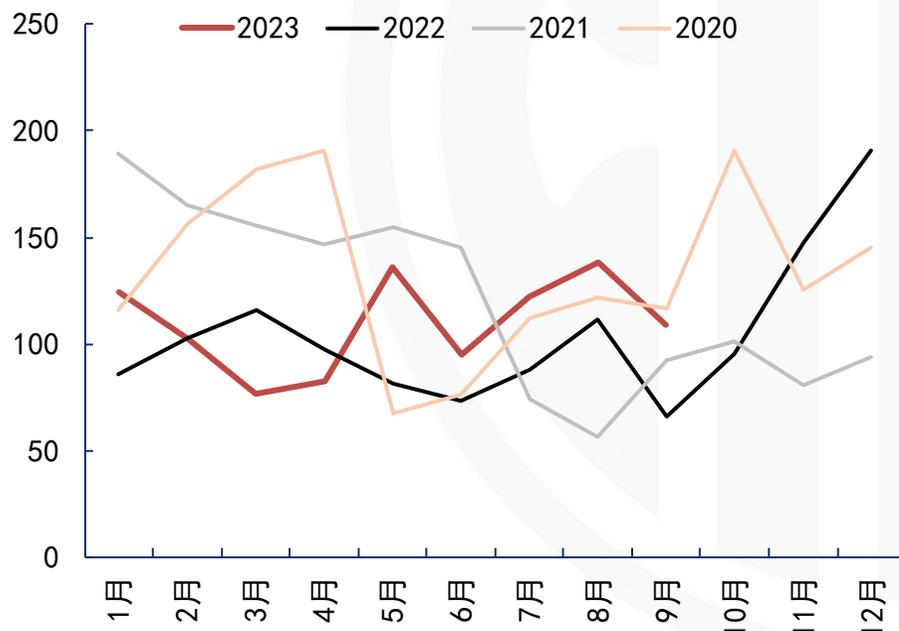
- 2023年9月，柴油产量1853.4万吨，环比+50万吨(+2.7%)，同比+213.8万吨(+12.4%)。
- 2023年9月，柴油表观消费量1816.7万吨，环比+57.9万吨(+3.3%)，同比+267.9万吨(+17.3%)。1-9月表观消费量14407.3万吨，同比-425.6万吨(-2.9%)。



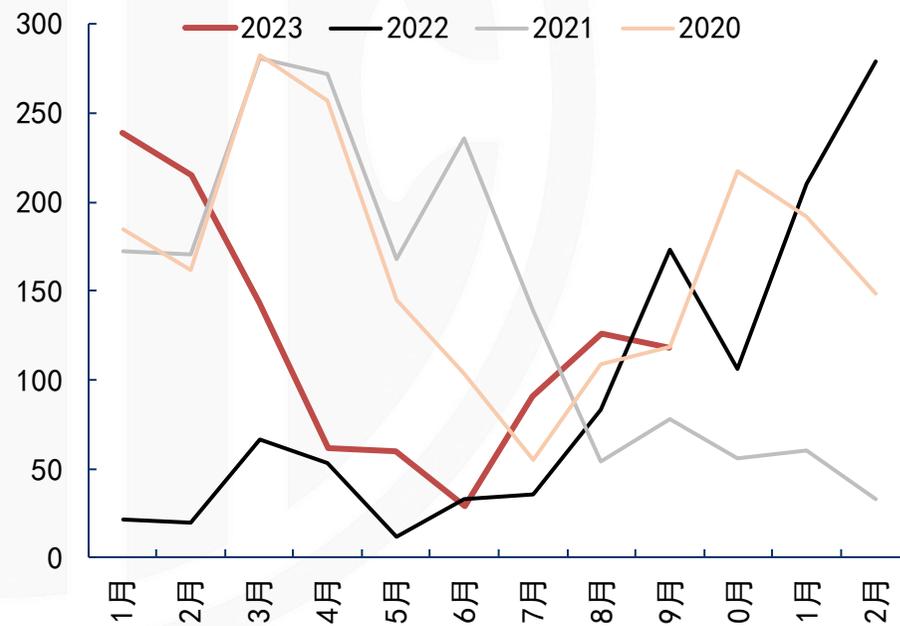
汽柴油：月度贸易

- 2023年第三批配额1200万吨。截止到目前，2023年成品油出口配额累计下发3999万吨，较2022年全年总量增加274万吨。
- 2023年9月，中国汽油出口109万吨，环比-29万(-21.0%)，同比+42.8万吨(+64.7%)。1-9月出口985.6万吨，同比+163.5万吨(+19.9%)。
- 2023年9月，中国柴油出口118万吨，环比-8万吨(-6.3%)，同比-55万吨(-31.8%)。1-8月出口1084万吨，同比+585万吨(+117.2%)。

中国汽油出口量（万吨）



中国柴油出口量（万吨）



中国油品



燃料油

3

短期评述 → 价量表现 → 供需进展

中国油品



3. 燃料油

短期评述

3.1

中国燃料油周度评述（2023/10/20）

（一）**价格：**高硫期货FU2311合约周五分别收3656元/吨，周涨幅+7.62%；低硫燃料油期货LU2312合约收4744元/吨，周涨幅+5.94%。

（二）**逻辑：**海外方面：1) **新加坡高硫现货市场的弱势暂缓。**现货和月差企稳反弹。10月初走弱逻辑在于，① 中东发电旺季尾声，中东资源预期流入亚洲市场。普氏窗口频现卖单，高硫供应压力有所缓解。并且此前Dubai EFS反弹，原料Dubai原油溢价减小。② 炼厂进料需求下降。当前高硫裂解高位影响进料经济性，根据路透数据亚洲地区9月燃料油进口大幅下降。2) **新加坡低硫燃油现货市场短期可能反转走弱。**此前由于科威特炼厂9月招标不及预期，供应偏紧下新加坡低硫燃油现货走强。但周内随现货估值走高，且新加坡燃油库存增加后，低硫现货出现走弱迹象。国内方面：① 低硫燃料油供应偏紧，内外价差底有支撑。低硫燃料油基本来自国内炼厂出口，从当前的配额使用情况来看，四季度炼厂产量与加注量基本匹配。② 高硫燃油内外价差估值整体偏低。

（三）**展望：**① 短期高硫裂解偏弱运行，低硫裂解预计回落。沙特减产对高硫支撑边际走弱，发电需求进入尾声，进料需求预计也有下滑，综合来看，高硫裂解难言乐观。低硫方面，压力来自供应预期，驱动关注需求进展。全球经济尚未全面复苏，需求难以持续驱动低硫裂解。关注科威特炼厂招标及出口情况。② 四季度中国低硫船燃供需偏紧。从目前的出口配额和消费数据来看，国产低硫资源预期偏紧，给予LU期货内外价差下方支撑。

（四）**风险提示：**高硫供应持续偏紧；燃料油需求旺盛。

中国油品



3. 燃料油

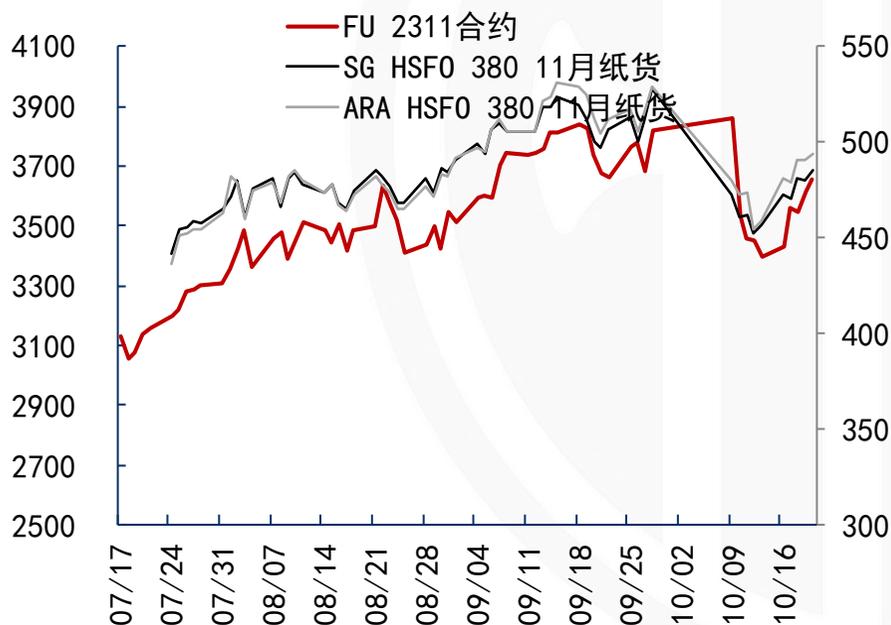
3.2

价量表现

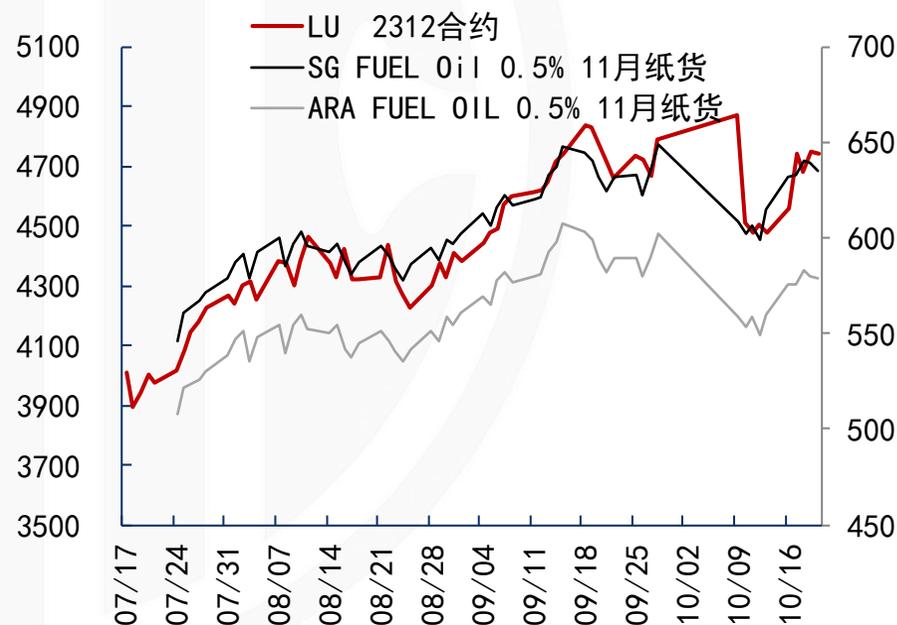
燃料油：期纸货价格

日期	FU2311	涨跌	SG HSFO 380 10月	涨跌	ARA HSFO 380 10月	涨跌	LU2312	涨跌	SG FUEL OIL 0.5% 10月	涨跌	ARA FUEL OIL 0.5% 10月	涨跌
2023-10-20	3656	1.13%	485.43	1.08%	493.71	0.75%	4744	-0.13%	635.43	-0.60%	578.71	-0.27%
2023-10-19	3615	1.97%	480.26	-0.12%	490.03	-0.21%	4750	1.45%	639.24	-0.21%	580.26	-0.52%
2023-10-18	3545	-0.39%	480.86	2.25%	491.05	2.51%	4682	-1.22%	640.61	1.26%	583.30	1.24%
2023-10-17	3559	3.76%	470.30	-0.56%	479.04	-0.48%	4740	4.02%	632.65	0.10%	576.14	0.00%
2023-10-16	3430	0.97%	472.93	3.51%	481.33	4.86%	4557	1.76%	631.99	2.72%	576.14	2.99%
2023-10-13	3397	-1.45%	456.88	0.99%	459.04	1.05%	4478	-0.60%	615.27	2.77%	559.43	1.89%

高硫燃料油期纸货价格



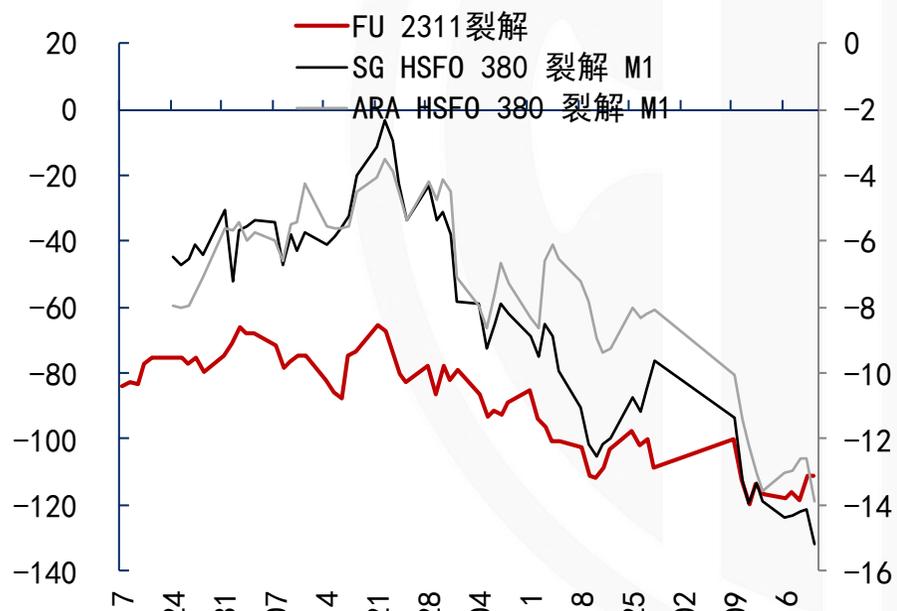
低硫燃料油期纸货价格



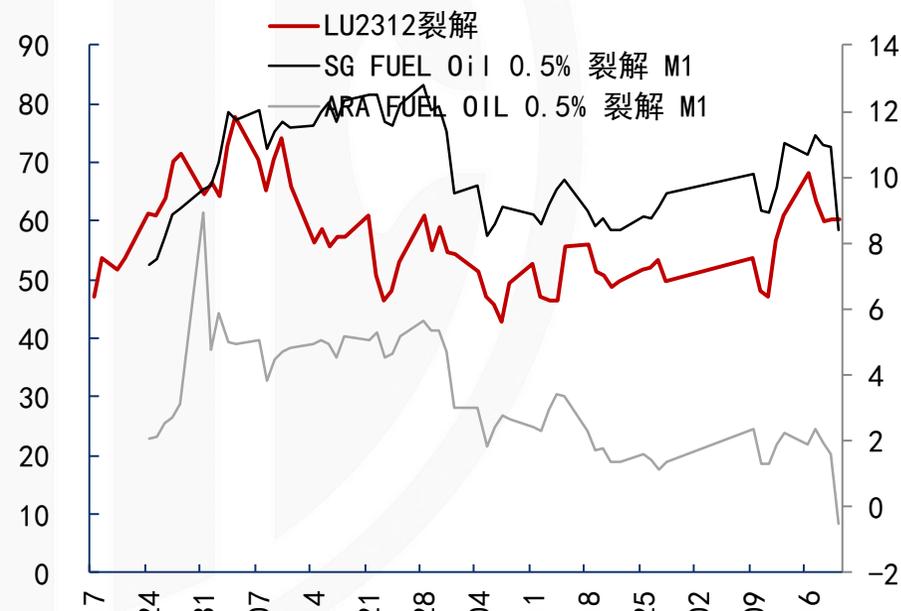
燃料油：裂解价差

日期	FU 2311 裂解	涨跌	SG HSFO 380 裂解 M1	涨跌	ARA HSFO 380 裂解 M1	涨跌	LU2312 裂解	涨跌	SG FUEL Oil 0.5% 裂解 M1	涨跌	ARA FUEL OIL 0.5% 裂解 M1	涨跌
2023-10-20	-111	0.00%	(15.21)	7.64%	(13.91)	10.48%	60	0.00%	8.40	-23.01%	(0.52)	-132.10%
2023-10-19	-111	-6.61%	(14.13)	-0.28%	(12.59)	0.00%	60	0.76%	10.91	-0.64%	1.62	-16.49%
2023-10-18	-119	2.48%	(14.17)	-1.05%	(12.59)	-2.70%	60	-5.06%	10.98	-2.75%	1.94	-17.45%
2023-10-17	-116	-1.61%	(14.32)	-0.35%	(12.94)	-0.84%	63	-7.39%	11.29	5.71%	2.35	25.00%
2023-10-16	-118	1.10%	(14.37)	3.46%	(13.05)	-3.69%	68	11.85%	10.68	-3.35%	1.88	-16.81%
2023-10-13	-117	2.74%	(13.89)	4.12%	(13.55)	3.83%	61	7.29%	11.05	14.04%	2.26	20.86%

高硫燃料油裂解价差



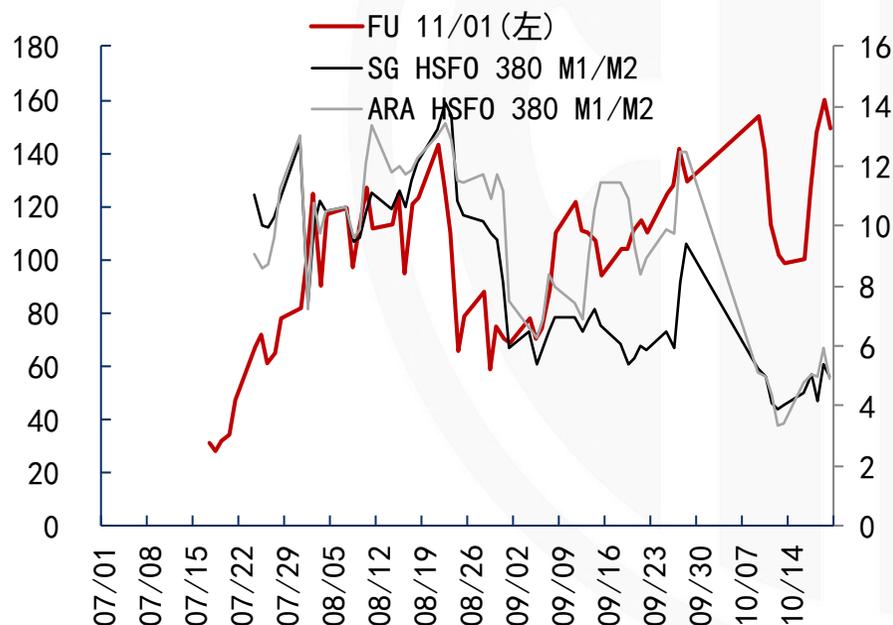
低硫燃料油裂解价差



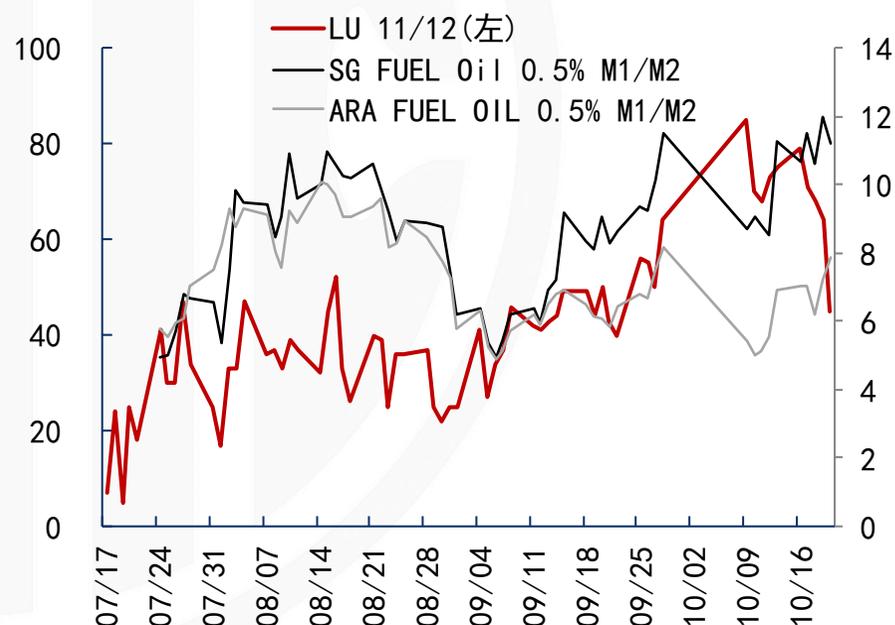
燃料油：月间价差

日期	FU 11/01(左)	涨跌	SG HSFO 380 M1/M2	涨跌	ARA HSFO 380 M1/M2	涨跌	LU 11/12(左)	涨跌	SG FUEL Oil 0.5% M1/M2	涨跌	ARA FUEL OIL 0.5% M1/M2	涨跌
2023-10-20	149	-6.88%	4.96	-8.49%	4.89	-18.09%	45	-29.69%	11.21	-6.43%	7.89	9.28%
2023-10-19	160	8.11%	5.42	30.92%	5.97	20.36%	64	-5.88%	11.98	12.59%	7.22	16.26%
2023-10-18	148	17.46%	4.14	-17.69%	4.96	-1.20%	68	-4.23%	10.64	-7.72%	6.21	-11.54%
2023-10-17	126	26.00%	5.03	13.03%	5.02	5.46%	71	-10.13%	11.53	7.76%	7.02	0.14%
2023-10-16	100	1.01%	4.45	11.25%	4.76	38.78%	79	5.33%	10.70	-4.89%	7.01	1.15%
2023-10-13	99	-2.94%	4.00	2.56%	3.43	3.63%	75	2.74%	11.25	32.04%	6.93	24.64%

高硫燃料油月间价差



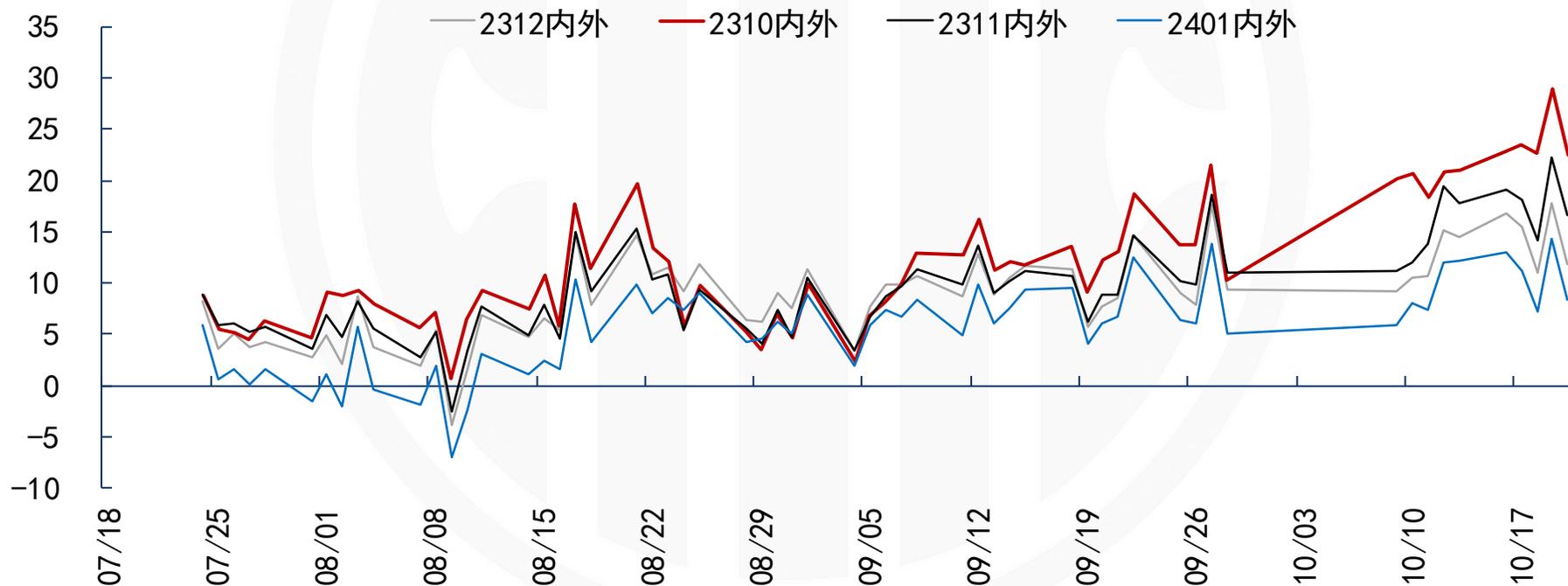
低硫燃料油月间价差



高硫燃料油：内外价差

日期	2310内外	涨跌	2311内外	涨跌	2312内外	涨跌	2401内外	涨跌	
2023-10-20	22.56	-22.13%	16.68	-25.19%	11.75	-34.08%	8.43	-41.05%	FU期货合约/汇率减去对应月份新加坡纸货，为简便计算，汇率采用美元兑人民币中间价。
2023-10-19	28.97	27.85%	22.30	58.33%	17.83	62.36%	14.30	100.58%	
2023-10-18	22.66	-3.42%	14.09	-22.23%	10.98	-29.05%	7.13	-36.00%	
2023-10-17	23.46	3.05%	18.11	-4.80%	15.48	-7.79%	11.14	-14.09%	
2023-10-16	22.77	8.40%	19.02	6.62%	16.79	16.11%	12.97	6.07%	
2023-10-13	21.00	0.64%	17.84	-14.49%	14.46	-25.57%	12.23	1.83%	

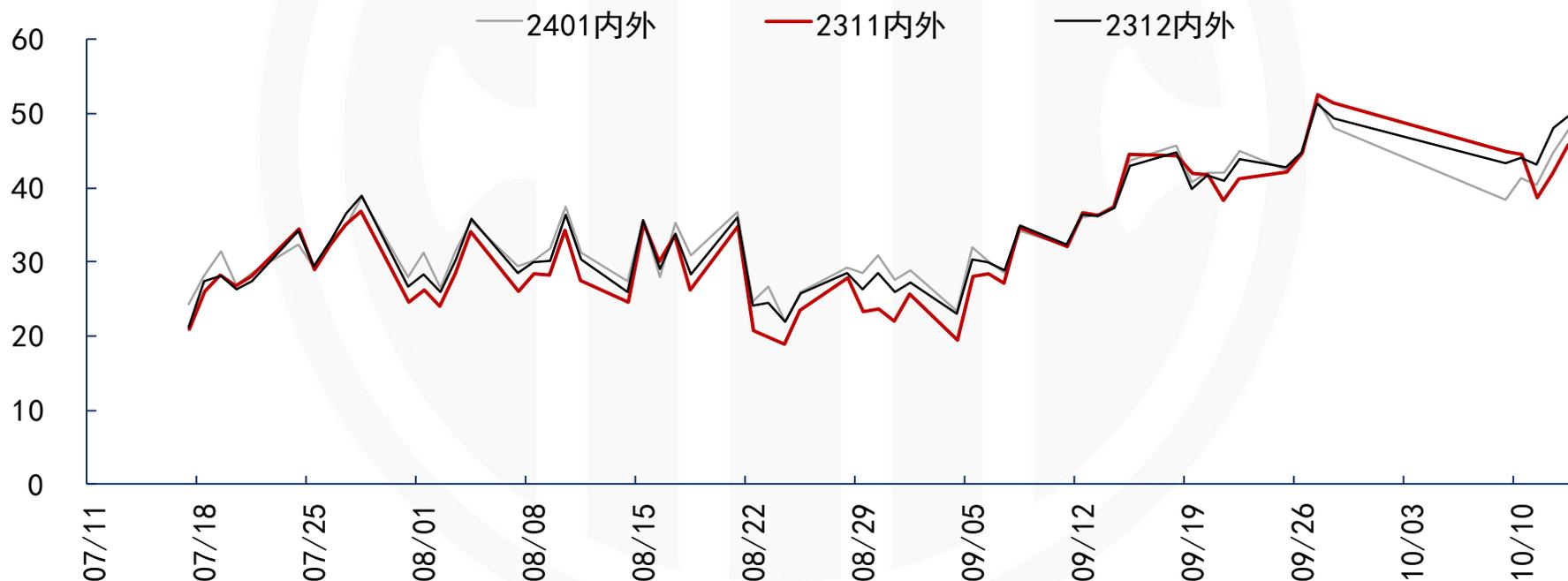
高硫燃料油期纸货价格（美元/吨）



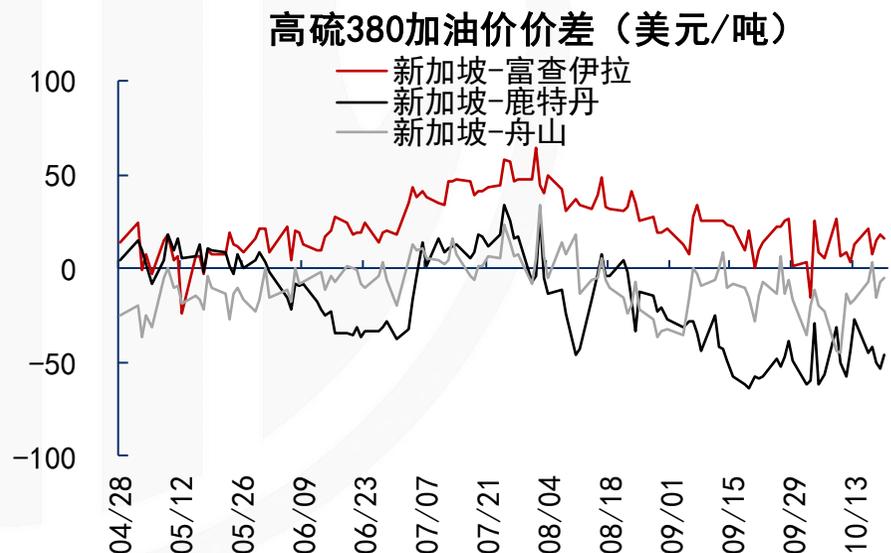
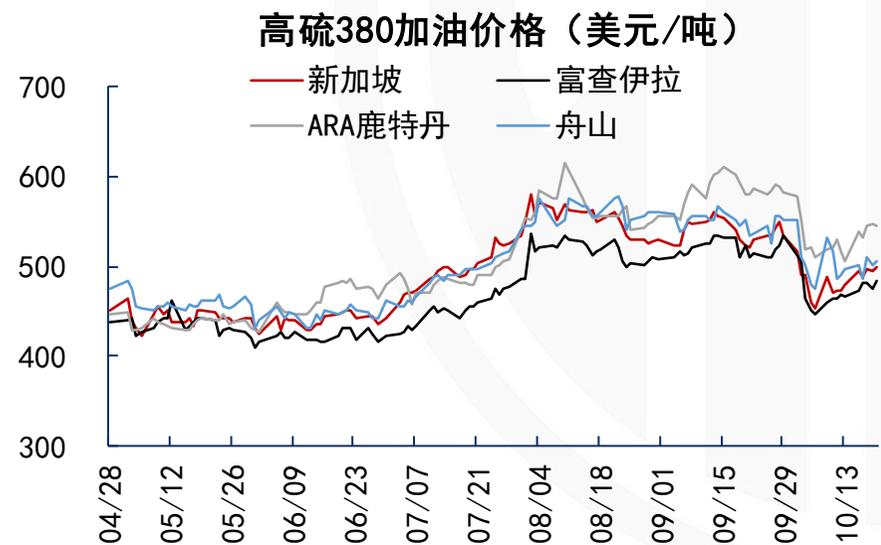
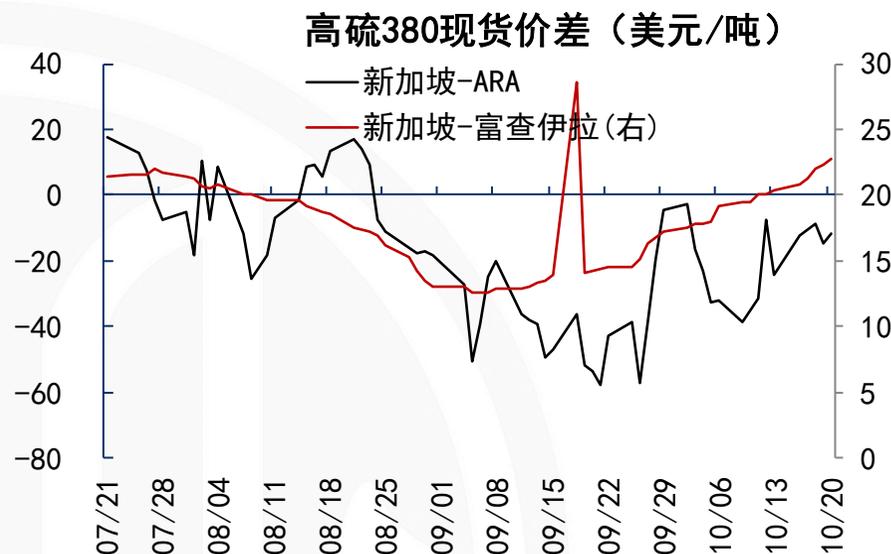
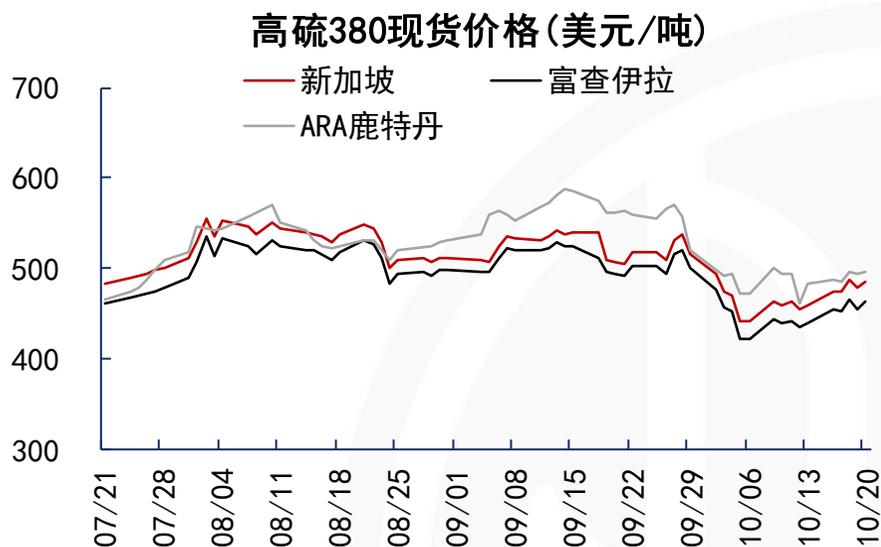
低硫燃料油：内外价差

日期	2311内外	涨跌	2312内外	涨跌	2401内外	涨跌	2402内外	涨跌
2023-10-20	58.25	30.65%	58.45	14.63%	60.38	19.54%	54.26	30.42%
2023-10-19	44.58	-0.58%	50.99	4.20%	50.52	6.61%	41.60	8.53%
2023-10-18	44.84	-3.54%	48.94	0.80%	47.38	0.51%	38.33	2.88%
2023-10-17	46.49	-17.68%	48.55	-15.05%	47.15	-13.91%	37.26	-18.74%
2023-10-16	56.47	23.40%	57.15	15.14%	54.76	14.56%	45.85	18.76%
2023-10-13	45.76	9.24%	49.63	18.47%	47.80	-0.51%	38.61	6.92%

低硫燃料油内外价差(美元/吨)

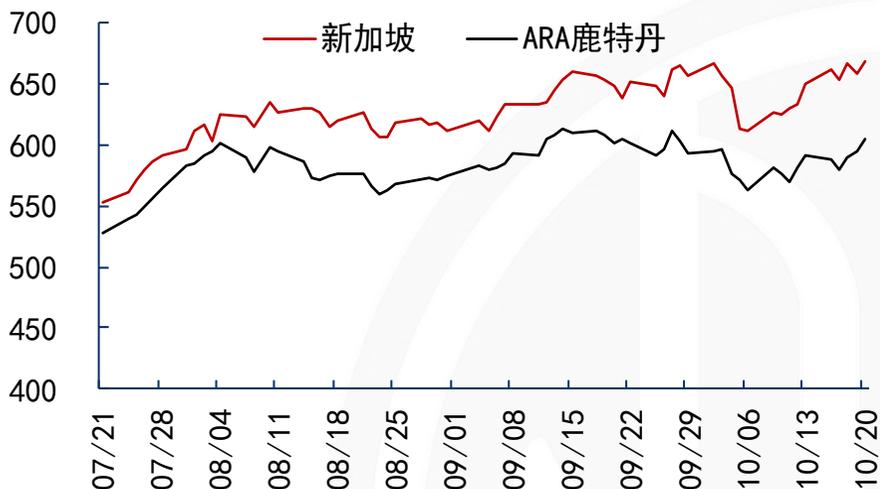


燃料油：现货价格

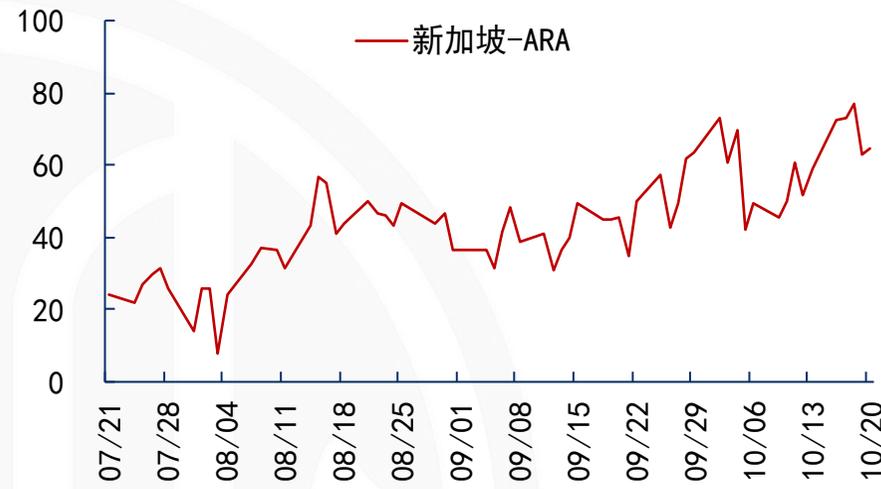


燃料油：现货价格

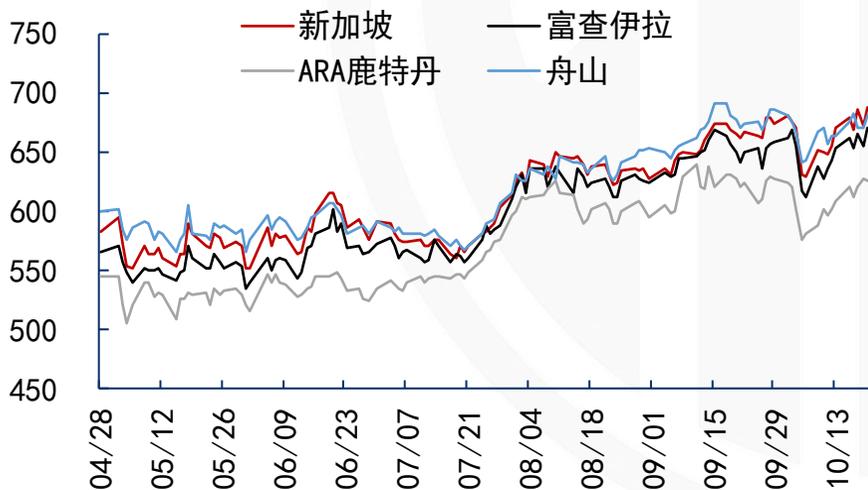
低硫燃料油现货价格 (美元/吨)



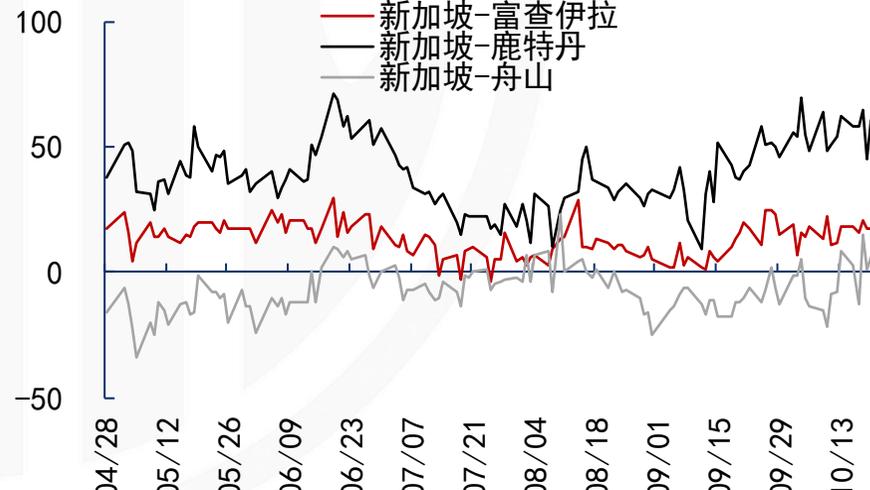
低硫燃料油现货价差 (美元/吨)



低硫燃料油加油价格 (美元/吨)

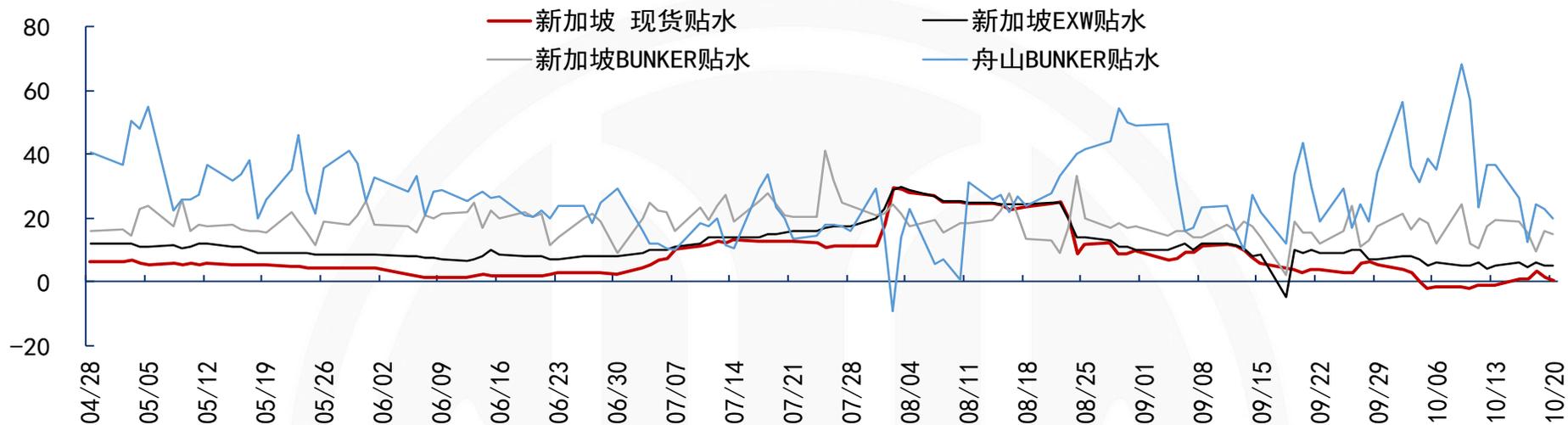


低硫燃料油加油价差 (美元/吨)

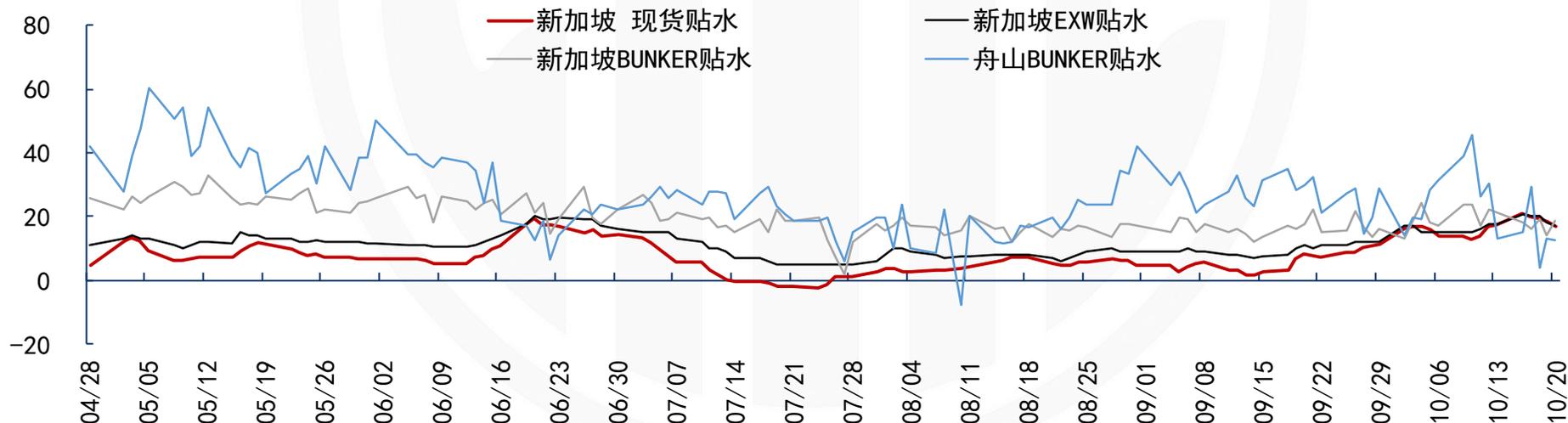


燃料油：现货价格

高硫380现货贴水(美元/吨)



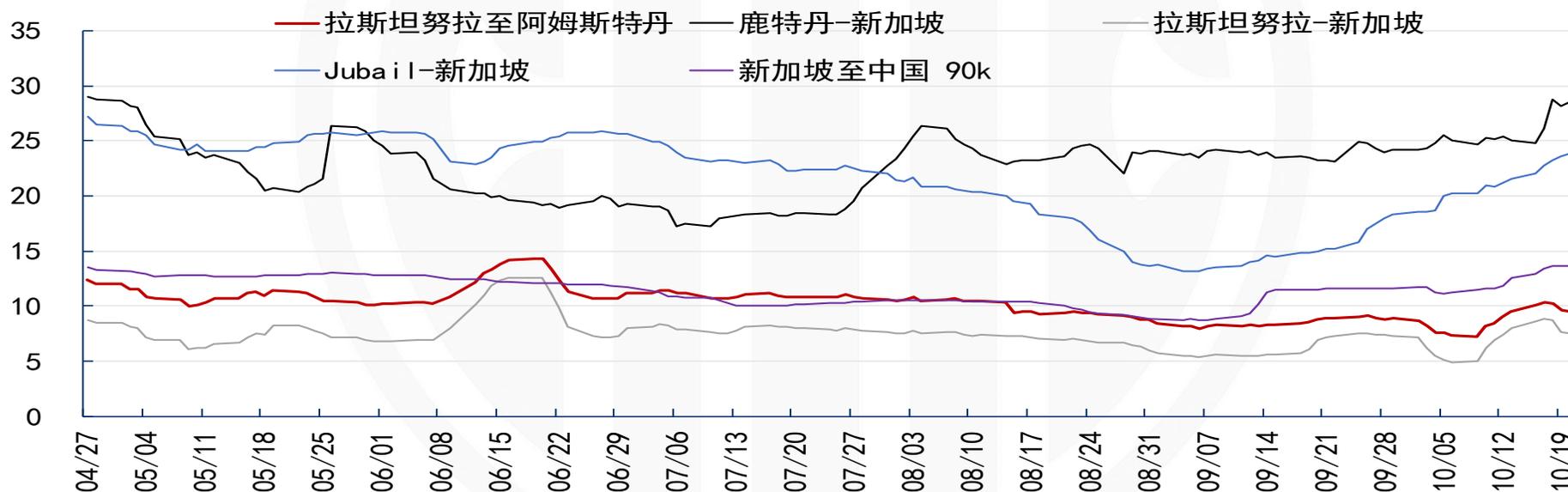
低硫燃料油现货贴水(美元/吨)



燃料油：跨区运费

- 高硫方面，中东至新加坡套利窗口开启，ARA至新加坡套利窗口关闭，新加坡至中国盘面套利窗口开启。
- 低硫方面，中东至新加坡套利窗口开启，ARA至新加坡套利窗口开启，新加坡至中国套利窗口关闭。

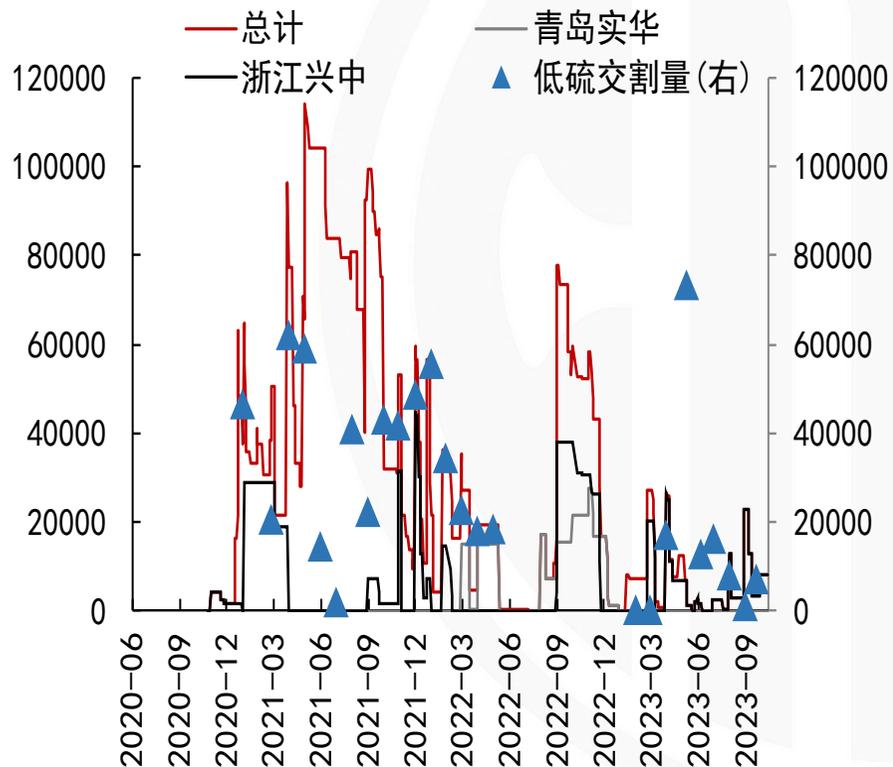
油轮运费（美元/吨）



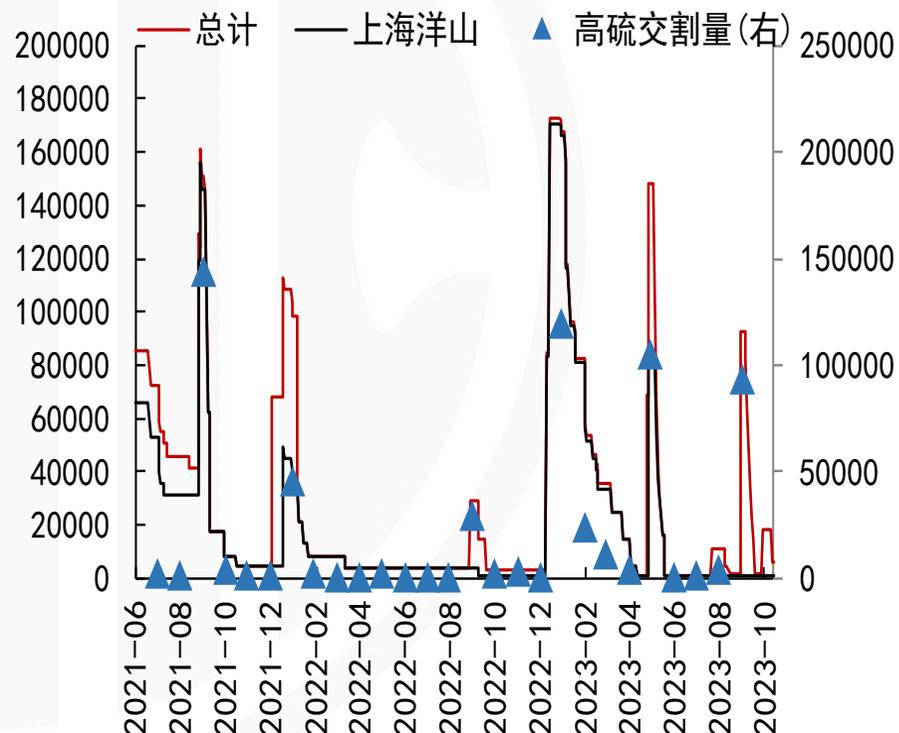
燃料油：仓单交割

- 低硫仓单8200吨，高硫仓单5740吨。

低硫燃料油期货仓单及交割量(吨)



高硫燃料油期货仓单及交割量(吨)



中国油品



3. 燃料油

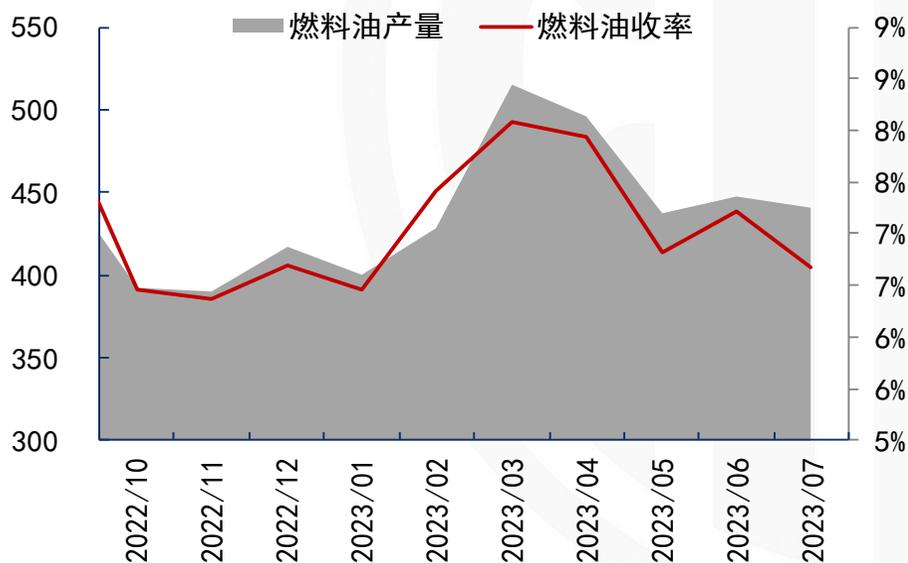
3.3

供需进展

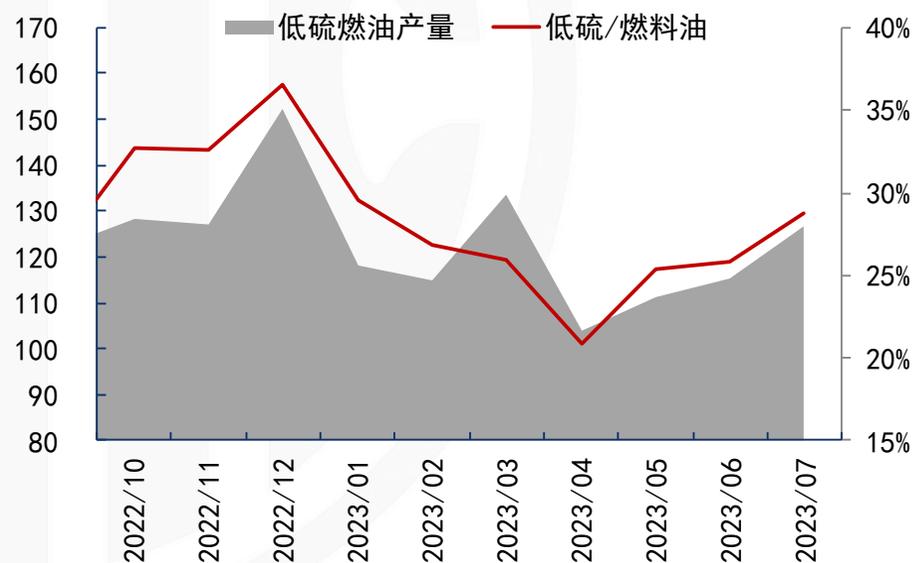
燃料油：中国供需

- 2023年8月，中国燃料油总产量455.2万吨，环比+14.6万吨(+3.31%)，同比-21.9万吨(-4.59%)。燃料油收率6.84%，环比增0.16%。
- 2023年8月，中国保税低硫产量121.8万吨，环比-4.85万吨(-3.8%)。1-8月，保税低硫燃料油总产量945.73万吨。今年共下发三批低硫燃料油配额共1400万吨。配额使用比例为68%。

中国燃油产量及收率占比（万吨，%）



中国保税低硫燃油产量占比（万吨，%）

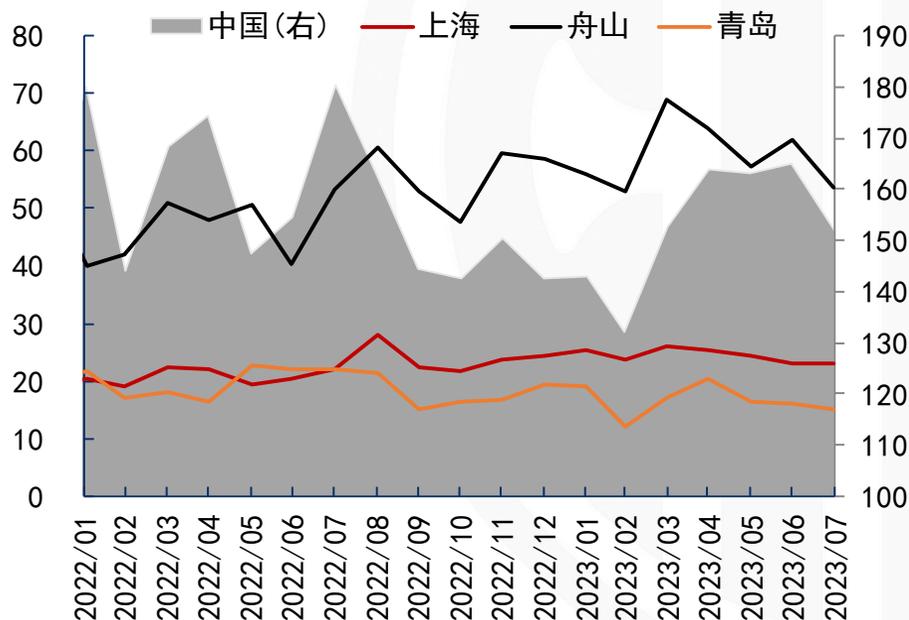


数据来源：隆众石化 海关总署 中信期货研究所

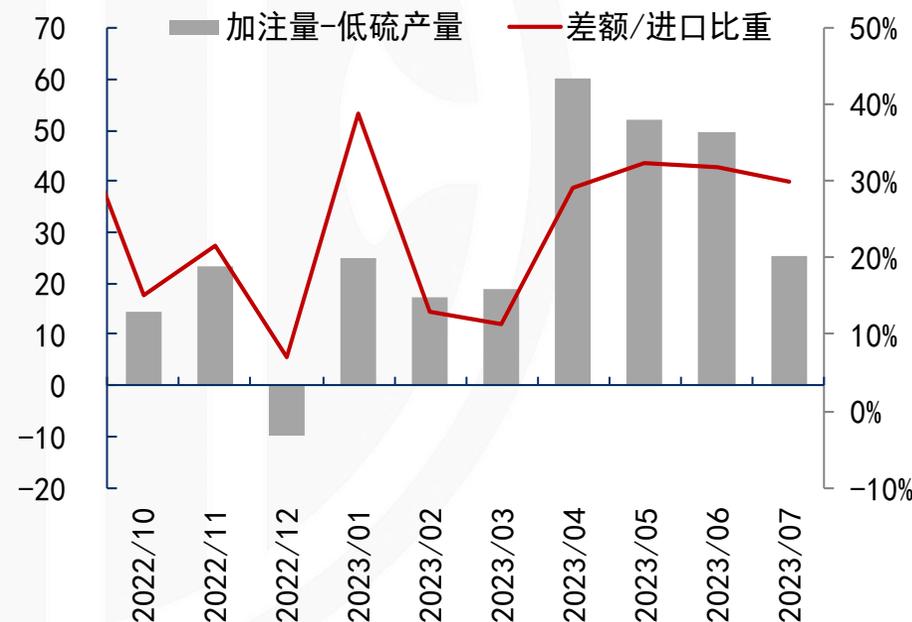
燃料油：中国供需

- 2023年9月，中国保税供油量大增，保税燃油供油量约180万吨，环比+28.1万吨(+18.5%)。2023年9月，舟山供油量环比-3.6万吨至65.7万吨(-5.2%)。
- 8月份国内保税低硫燃料油加注量大于低硫燃料油产量，带动低硫燃料油库存下降。

中国保税油加注(万吨)



中国保税燃油进口依赖及占比(万吨, %)

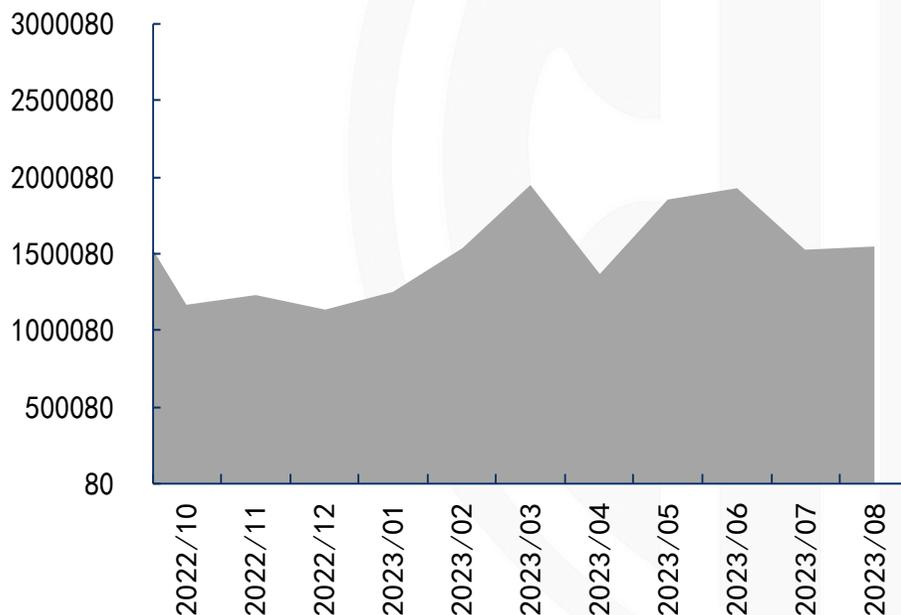


数据来源：隆众石化 海关总署 中信期货研究所

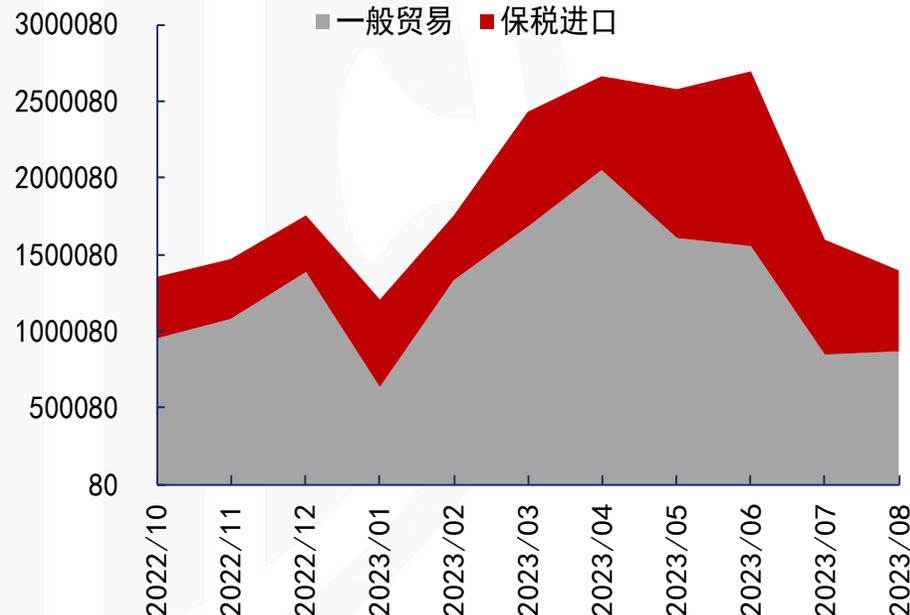
燃料油：中国进出口

- 2023年8月，中国燃料油保税出口155万吨，环比+1.96万吨(+1.3%)。保税进口86.2万吨，环比+1.59万吨(+1.9%)。一般贸易进口53.4万吨，环比-21.9万吨(-29.1%)。
- 8月国内燃料油一般贸易进口继续下降。原因可能：1) 稀释沥青通关问题解决后，独立炼厂对燃料油需求减小；2) 高硫燃料油裂解价差高位，导致炼厂进料经济性减弱。

中国燃料油出口（万吨）

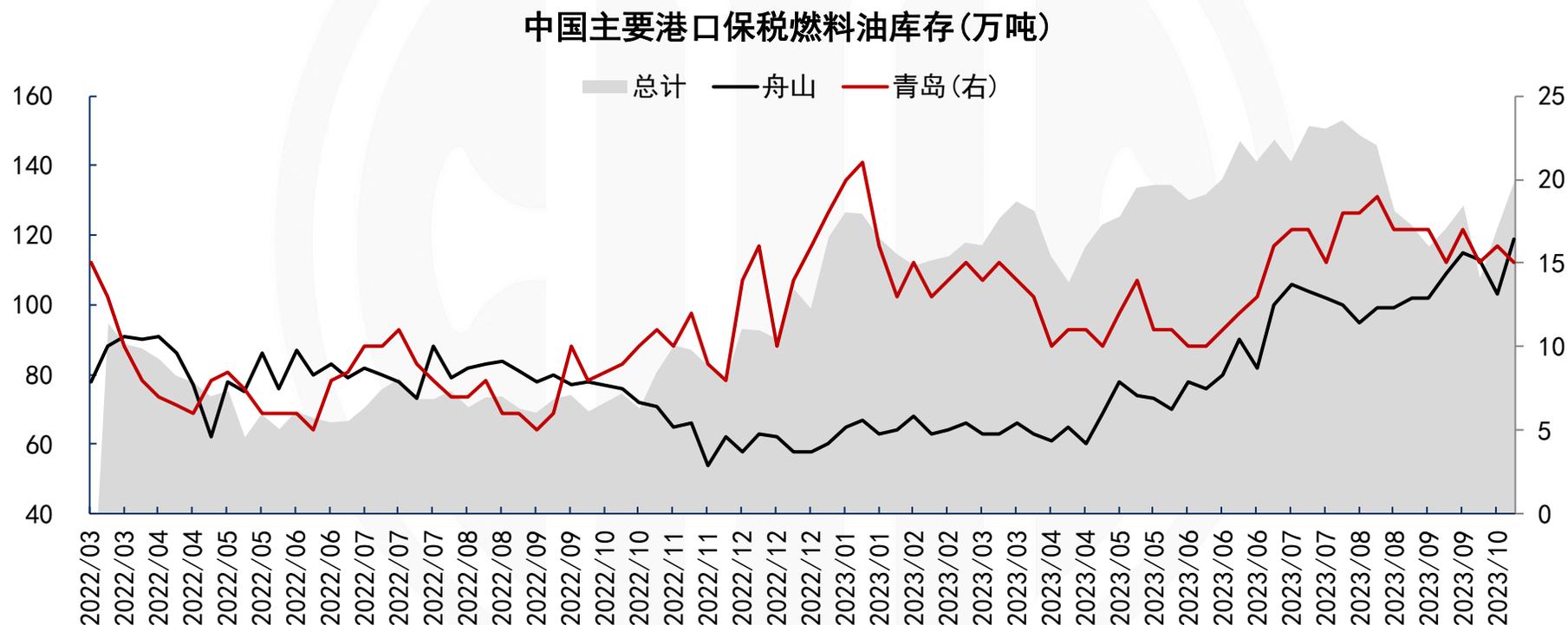


中国燃料油进口（万吨）



燃料油：中国供需

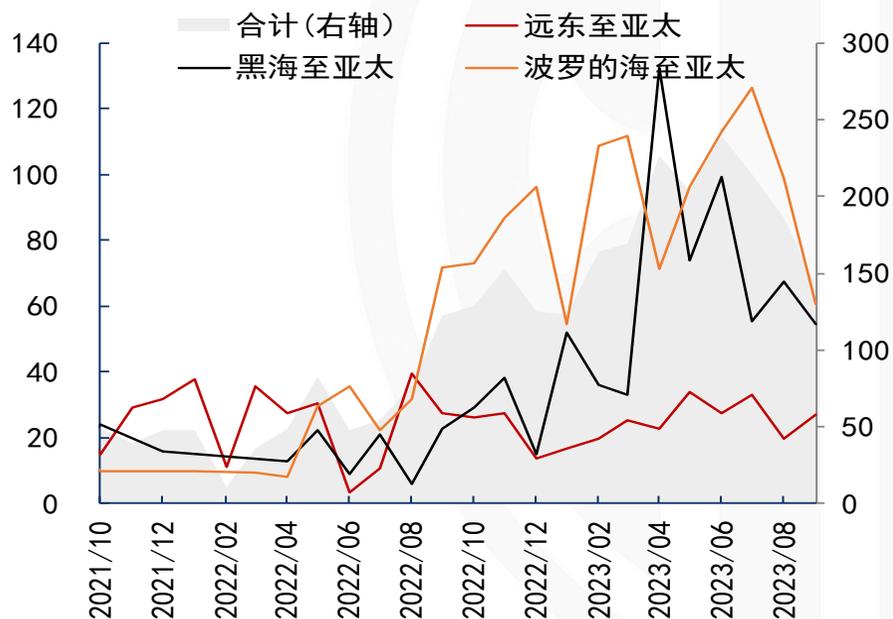
- 截止2023年10月20日，中国主要港口燃料油库存为137.7万吨，环比+2.2万吨。舟山库存119万吨，环比+0万吨。



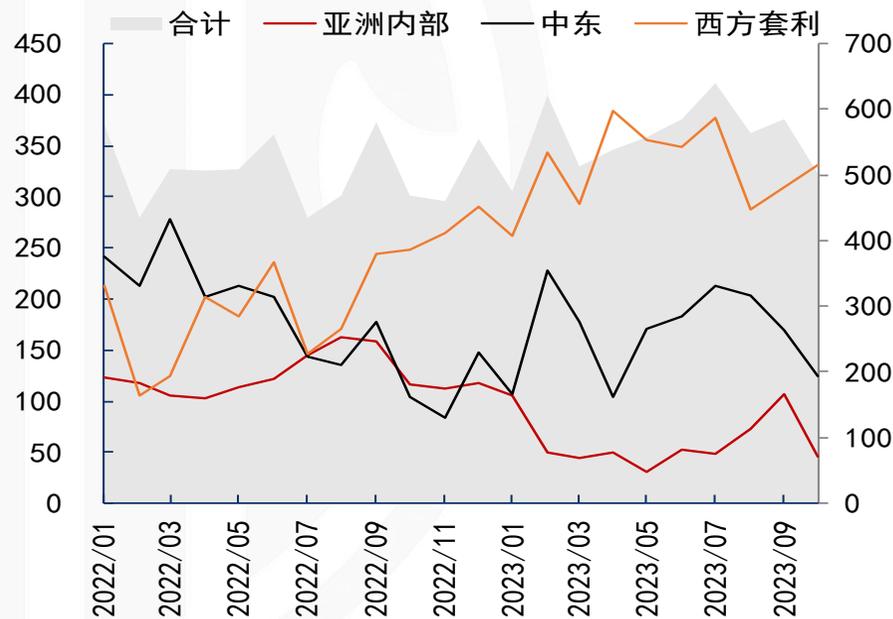
燃料油：亚洲供应

- 9月流入亚洲地区燃料油量为585万吨，环比21万吨(-3.7%)。西方套利船达到亚洲地区为308.8万吨，环比-20.7万吨(-7.2%)。中东为168.9万吨，环比-34.2万吨(-16.4%)。亚洲内部为107.3万吨，环比+34.5万吨(+47.4%)。
- 9月俄罗斯燃料油到达亚太量为142.4万吨，环比-43.9万吨(-23.6%)。

俄罗斯对亚太燃料油出口(万吨)

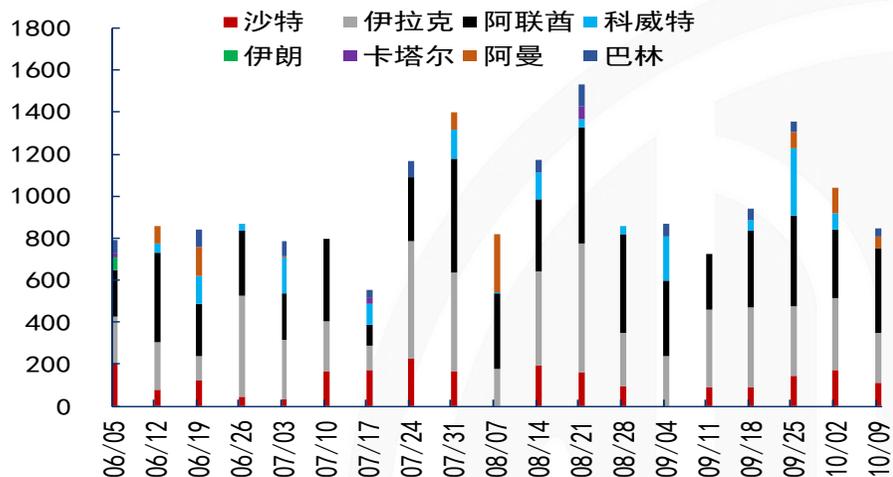


亚洲燃料油流向(万吨)

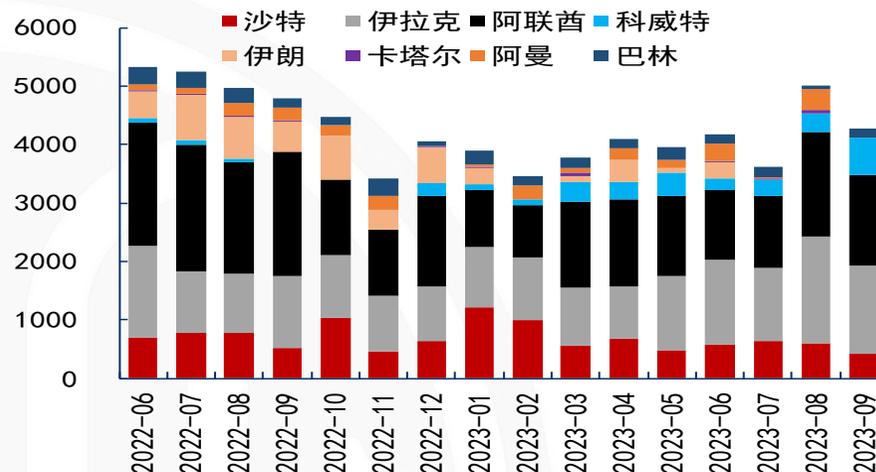


燃料油：中东发运

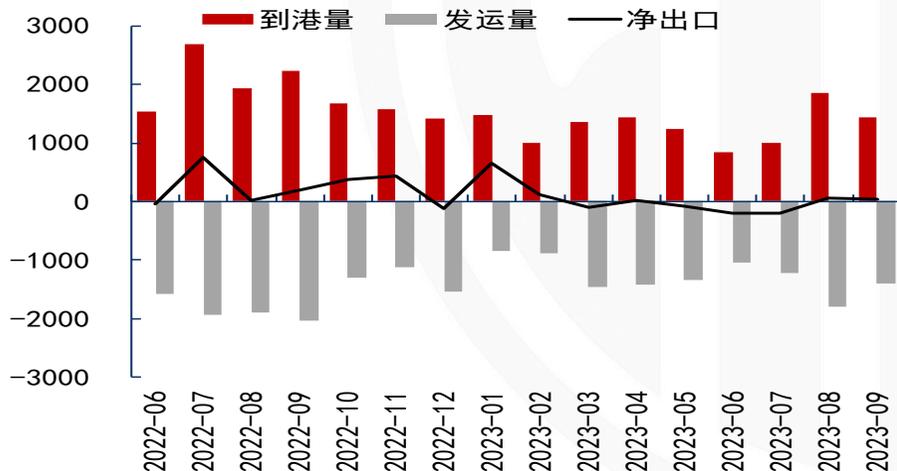
中东周度发运量（千吨）



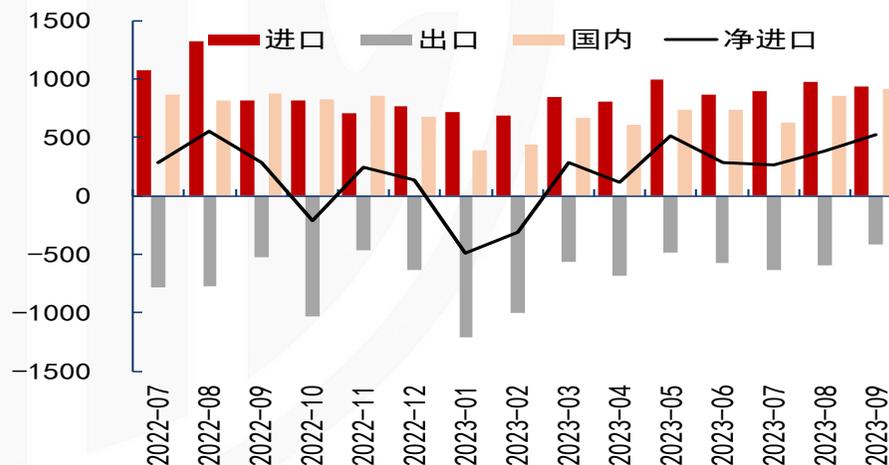
中东月度发运量（千吨）



富查伊拉燃料油发运情况（千吨）



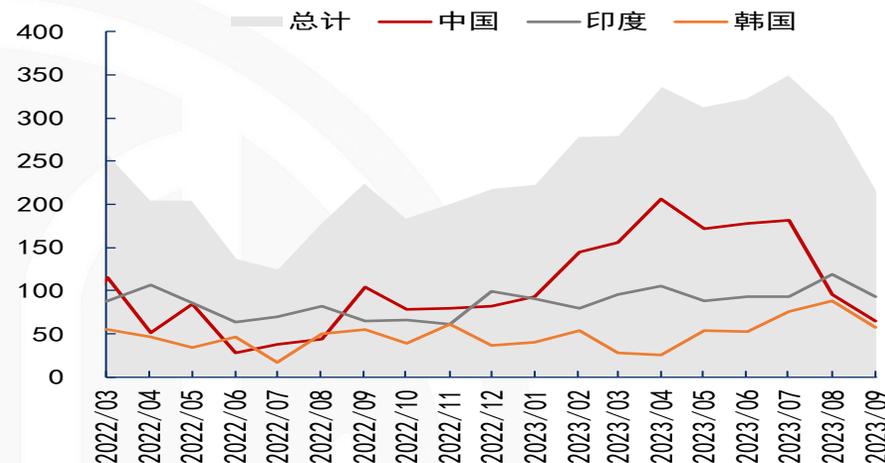
沙特燃料油流向（千吨）



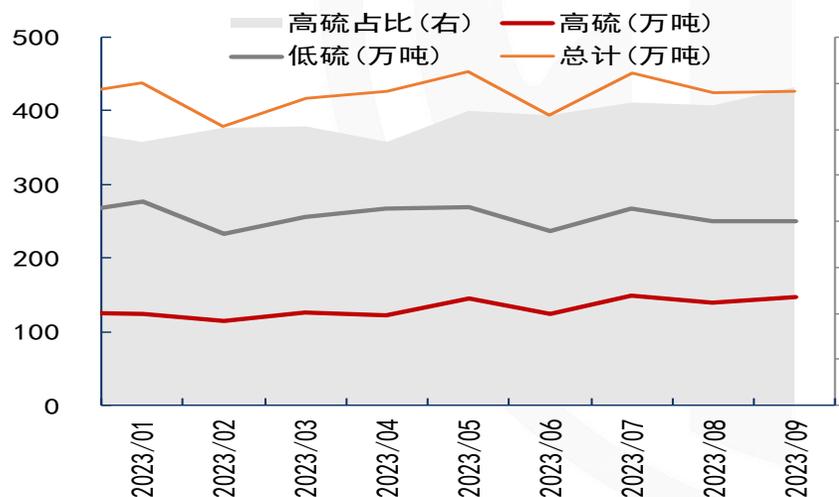
燃料油：海外需求

- 2023年9月，新加坡船燃销量426.4万吨，环比+0.95万吨（+0.22%）。高硫燃油销量147.3万吨，环比+8.3万吨（+5.9%）。低硫燃油销量249.8万吨，环比-1.2万吨（-0.5%）。
- 亚洲炼厂9月份燃料油加工需求预计为215万吨，环比-12.2万吨（-3.6%）。中国燃料油加工需求预计为65万吨，环比-80.5万吨（-55.2%）。

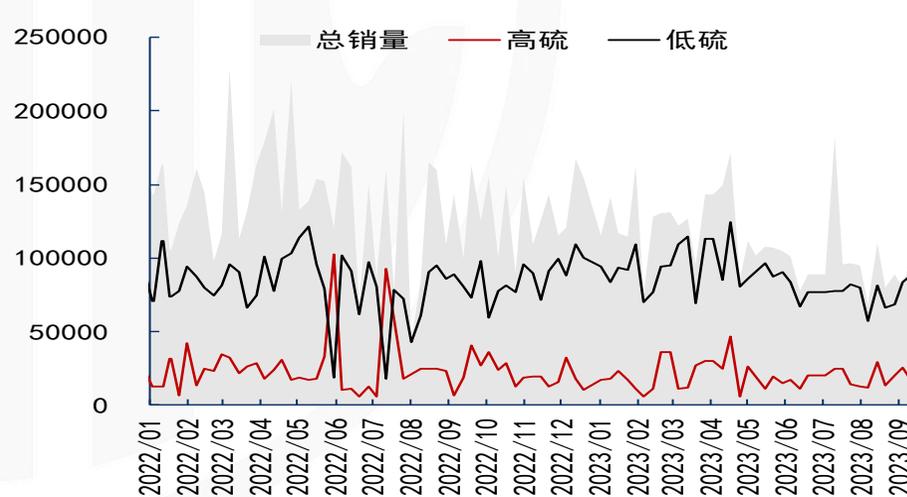
亚洲炼厂燃料油加工需求(万吨)



新加坡船燃销量



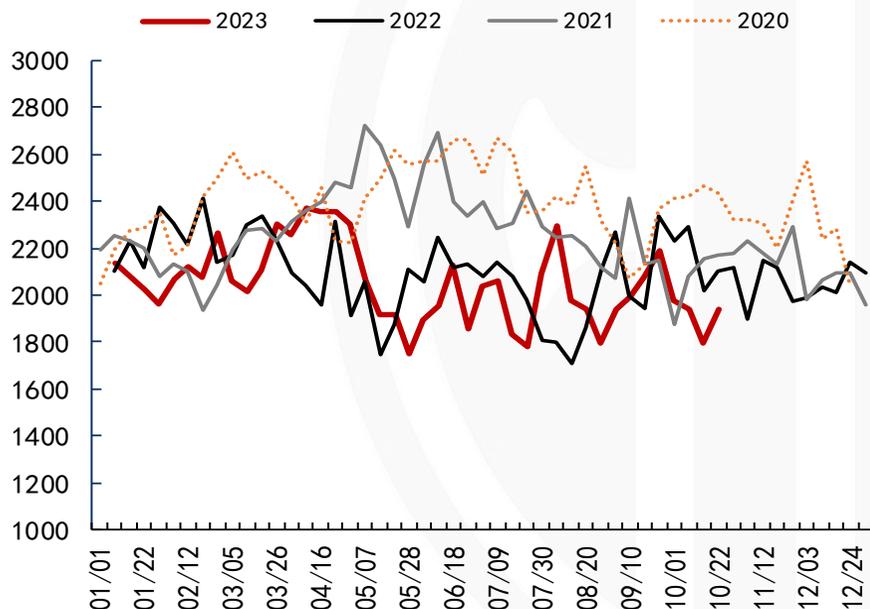
富查伊拉船燃消费(吨)



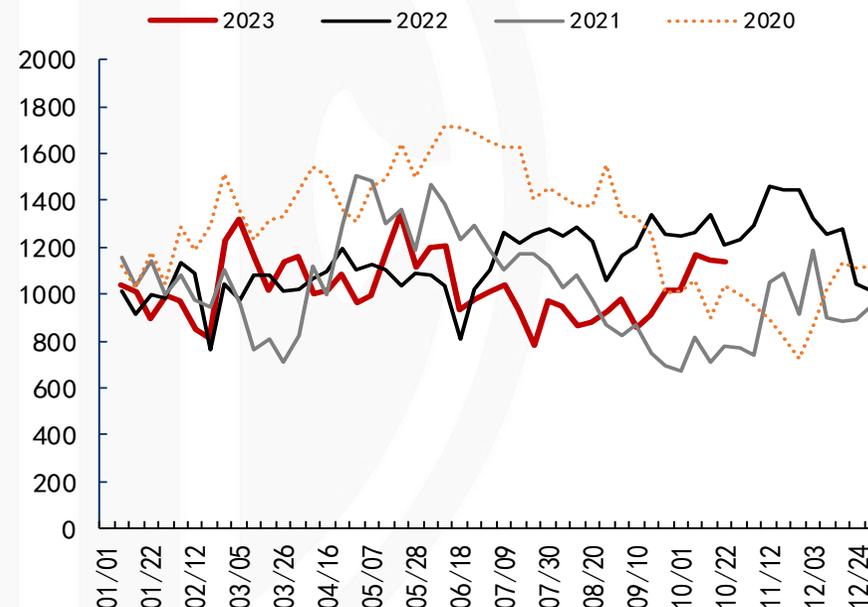
燃料油：亚洲库存

- 截止10月18日，新加坡燃料油库存1939.4万桶，环比+142万桶。
- 截止10月16日，富查伊拉燃料油库存1141.1万桶，环比-36万桶。

新加坡燃料油库存(万桶)



富查伊拉燃料油库存(万桶)

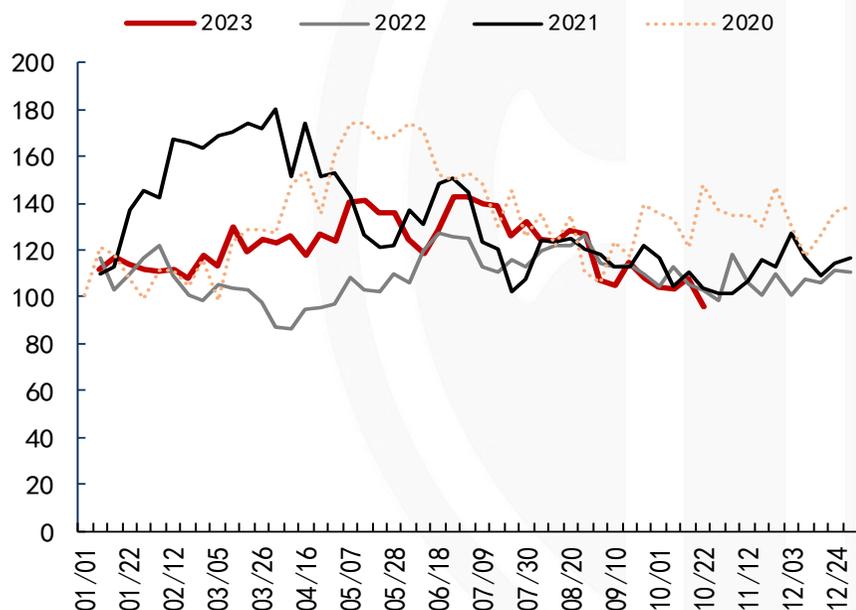


数据来源：新加坡企业管理局 路透 中信期货研究所

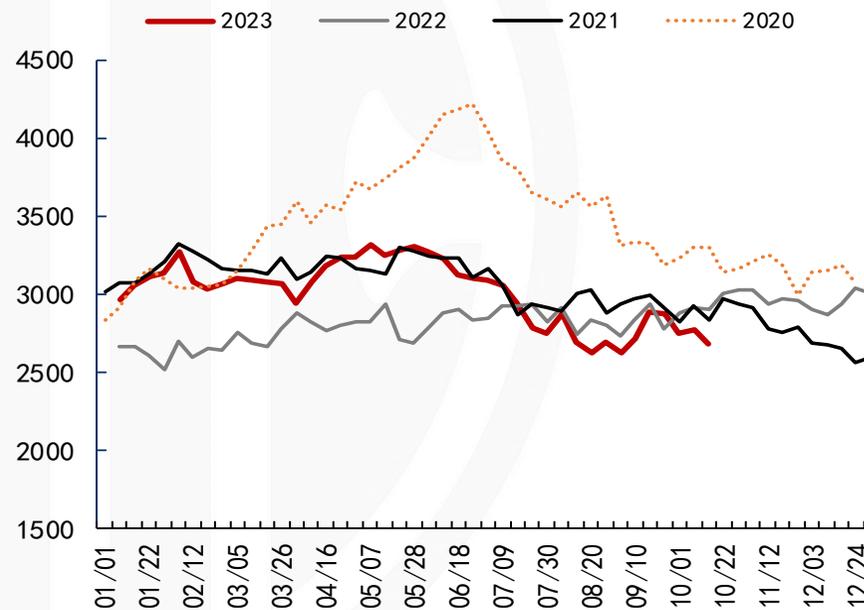
燃料油：西方库存

- 截止10月19日，欧洲ARA地区燃料油库存95.7万吨，环比-12万吨。
- 截止10月13日，美国残渣型馏分油库存2679万桶，环比-90万桶。

欧洲ARA燃料油库存(万吨)



美国残渣型馏分油库存(万桶)



中国油品



沥青

4

短期评述 → 价量表现 → 供需进展

中国油品



4. 沥青

短期评述

4.1

沥青裂解估值较低，短期关注原油走势

中国沥青周度评述（2023/10/20）

（一）价格：BU2401合约收3639元/吨，涨跌幅+1.2%。沥青2401对SC2401裂解价差由-617元/吨下跌至-829元/吨（沥青吨桶比6.6）。

（二）短期逻辑：1) **基本面进展：**受低利润影响，9月份沥青产量环比下降。上周由于利润修复，本周山东炼厂开工有回升迹象。需求方面，沥青旺季不旺已成定局，目前市场关注点在赶工需求。库存方面，炼厂库存与去年相当，贸易商库存高于去年。厂库仓单注销出库，厂库仓单下降。2) **沥青对SC原油裂解价差大幅下跌。**主要逻辑在于沥青近端期现价格受需求和贸易商库存压制偏稳运行，原油价格反弹。3) **近月月差小幅回落。**上周在供应下降和仓单集中出库影响下，近月月差走强。但周内由于基差修复，近端强势稍缓。

（三）后市展望：1) 沥青裂解价差估值再度下跌至低估区间。短期关注原油走势，中期关注需求进展和冬储季度。长期关注明年项目需求。2) 月差方面，关注炼厂开工及库存进展。基本面难支撑月差大幅走强，目前利润修复后山东炼厂开工增加，贸易商库存高于往年，近端期现价格难大涨。

（四）风险提示：国内供应下降；需求强于预期；国际油价快速回调。

中国油品



4. 沥青

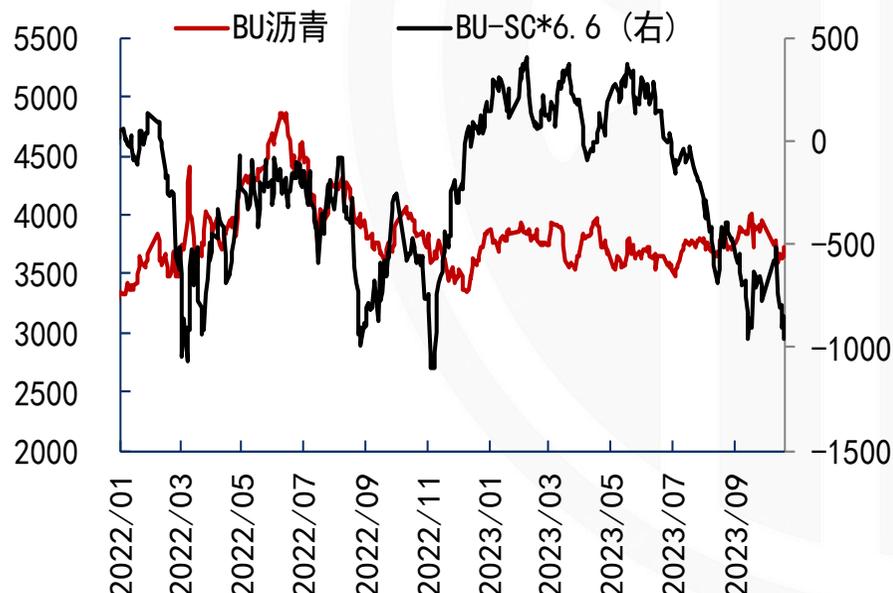
价量表现

4.2

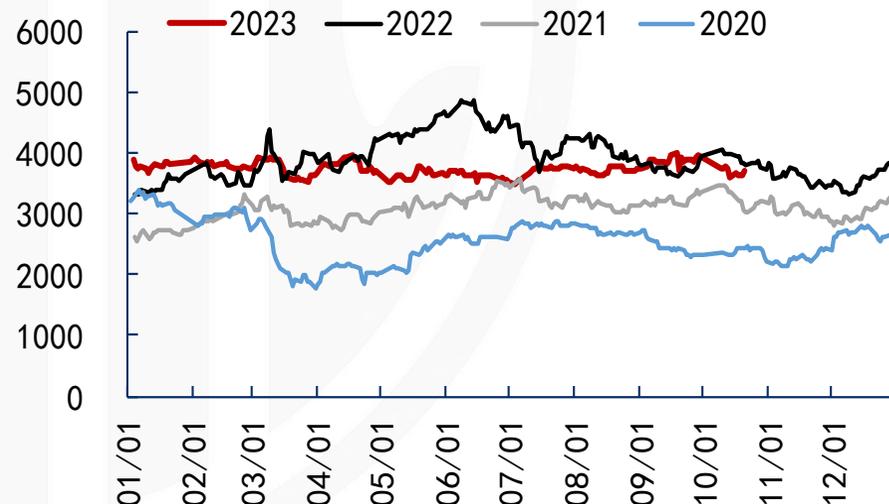
沥青：1. 期货：1.1 盘面价格

价格（元/吨）		2023/10/13	2023/10/16	2023/10/17	2023/10/18	2023/10/19	2023/10/20
期货	BU2401收盘价	3596	3674	3659	3638	3656	3639
	较前日涨跌(%)	-0.39%	2.17%	-0.41%	-0.57%	0.49%	-0.46%
现货	山东	3810	3825	3850	3850	3845	3835
	华东	4040	4040	4040	4040	4040	4040
	东北	4185	4185	4185	4185	4185	4185
	华北	3800	3820	3810	3800	3800	3840
	华南	3995	3995	3960	3960	3960	3960
基差(考虑交割升贴水)	山东	294	231	271	292	269	276
	华东	444	366	381	402	384	401
	东北	789	711	726	747	729	746
	华南	399	321	301	322	304	321

BU主力合约价格及裂解价差（元/吨）



BU主力期货收盘价（元/吨）

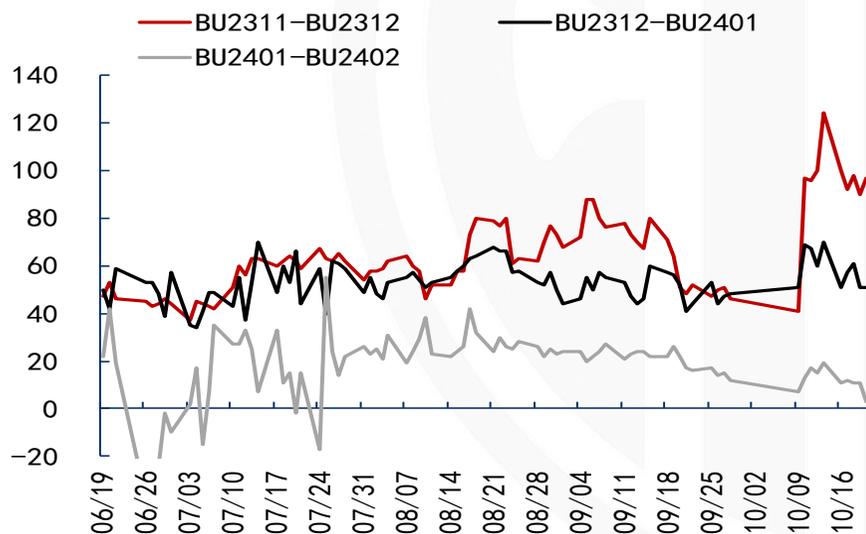


沥青：1. 期货：1.2 月间价差

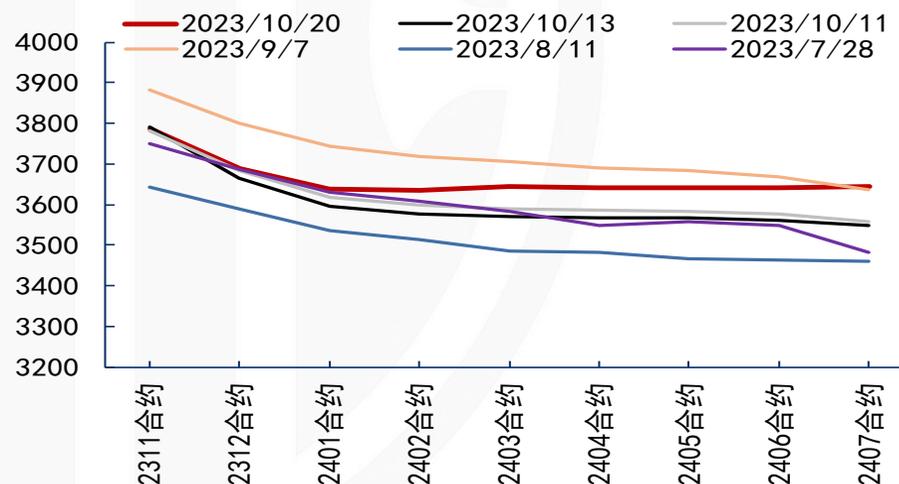
- 沥青月差近端月差回落，基差修复后近月合约动能暂缓，月差小幅回落。年内沥青需求旺季已接近尾声，难有大的供需矛盾。近月月差预计上方空间有限。
- 从2401合约开始，远期曲线趋于平缓。

价格 (元/吨)		2023/10/13	2023/10/16	2023/10/17	2023/10/18	2023/10/19	2023/10/20
月差	BU2311-2312	124	100	92	98	90	97
	BU2312-2401	70	51	57	61	51	51
	BU2401-2402	19	11	12	11	11	3

沥青期货合约月差(元/吨)



沥青期货远期曲线(元/吨)

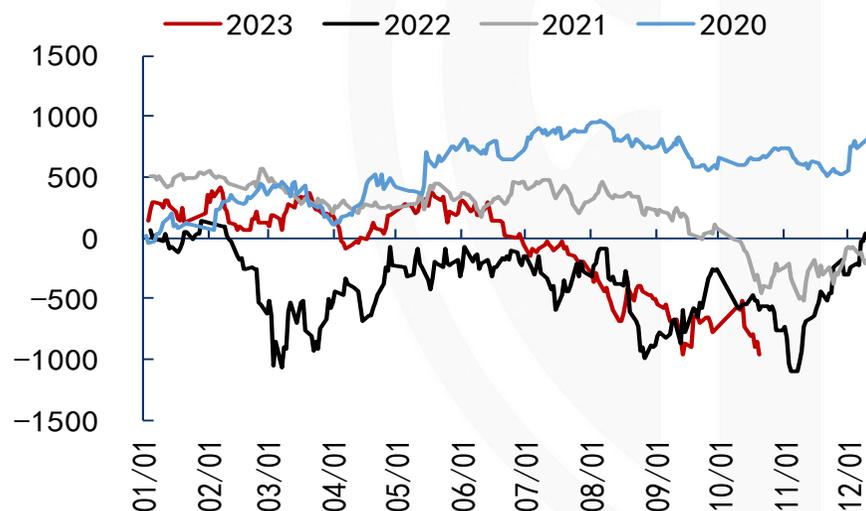


沥青：1. 期货：1.3 裂解价差

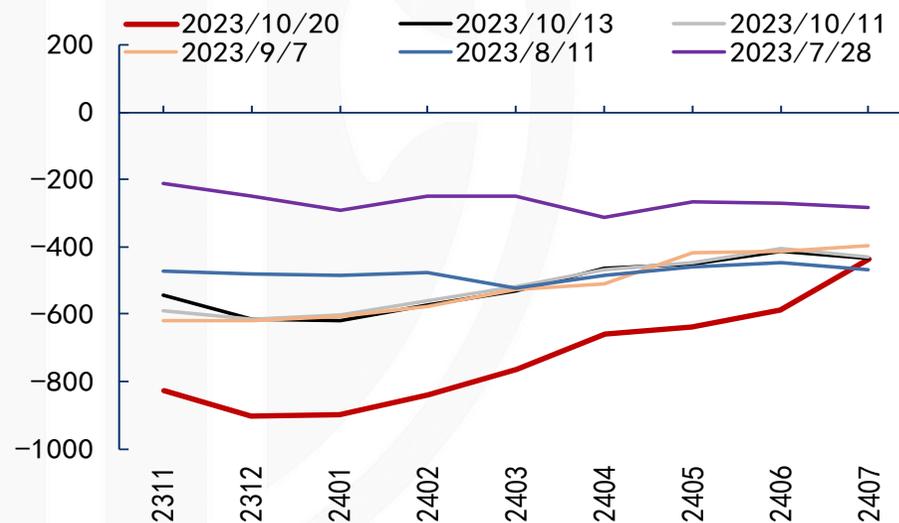
- 沥青裂解利润下跌。沥青旺季不旺已成定局，炼厂利润修复后开工有回升迹象，贸易商库存同比高于去年，沥青期现价格持稳。周内原油反弹，沥青裂解大幅下跌。沥青裂解目前处于低估区间，短期关注原油走势，中长期关注明年供需。

价格 (元/吨)		2023/10/13	2023/10/16	2023/10/17	2023/10/18	2023/10/19	2023/10/20
裂解	BU2401-6.6*SC2401	-617	-698	-699	-804	-796	-829

BU-SC裂解价差 (元/吨)

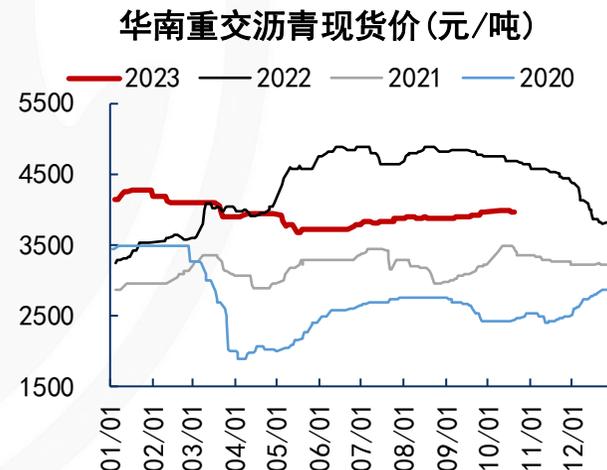
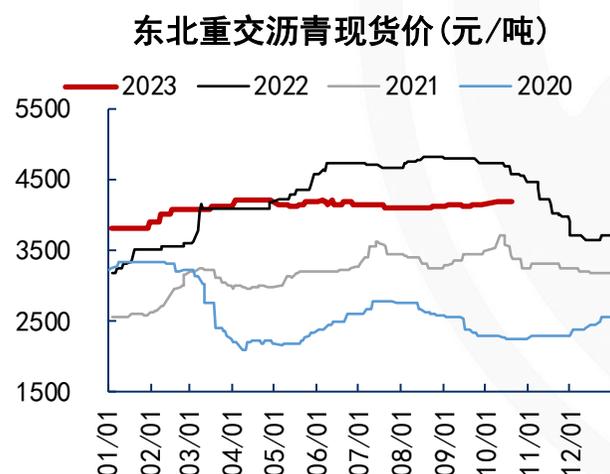
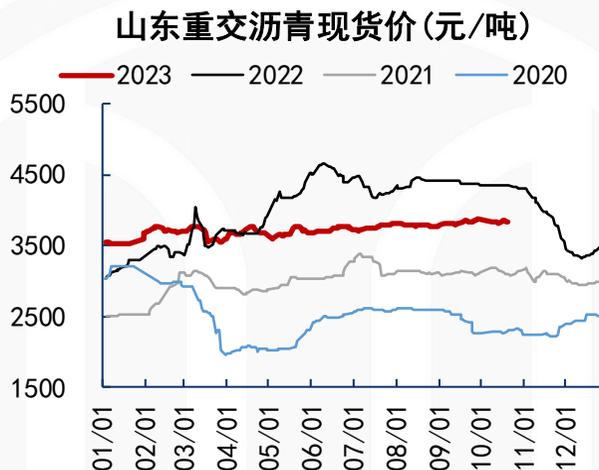
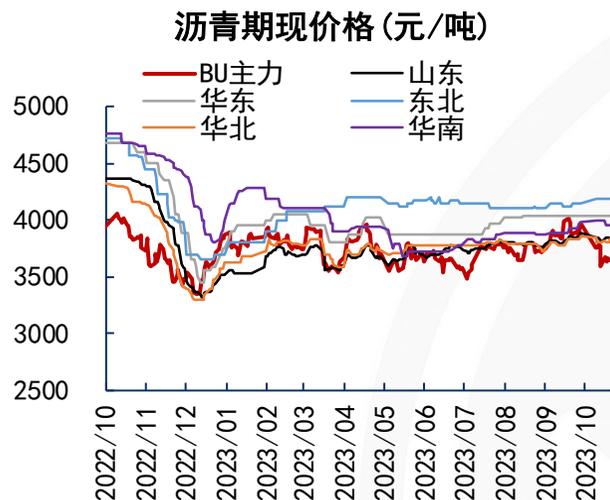


BU-SC裂解价差远期曲线 (元/吨)



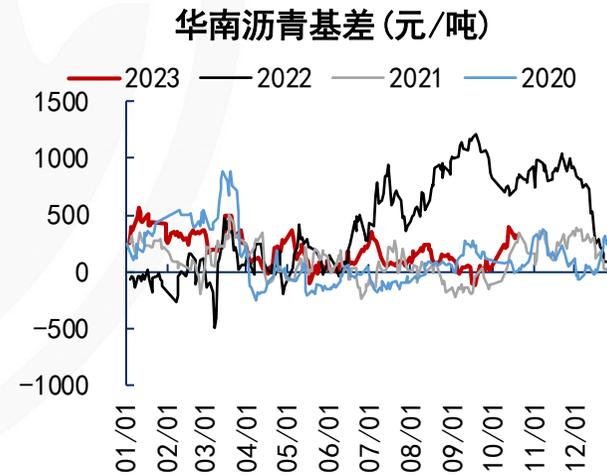
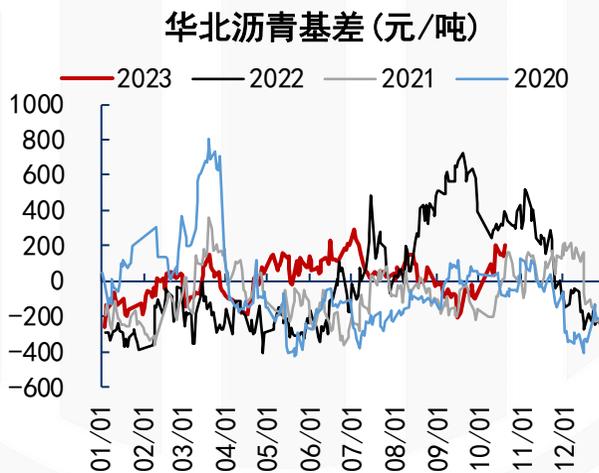
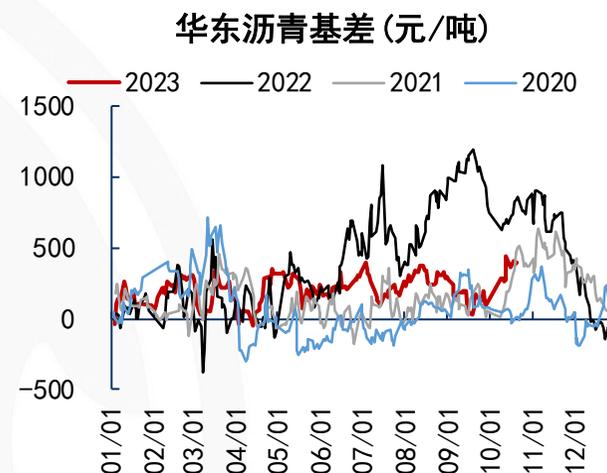
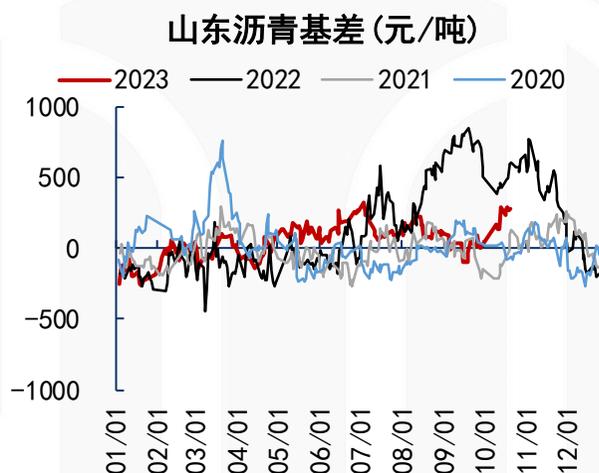
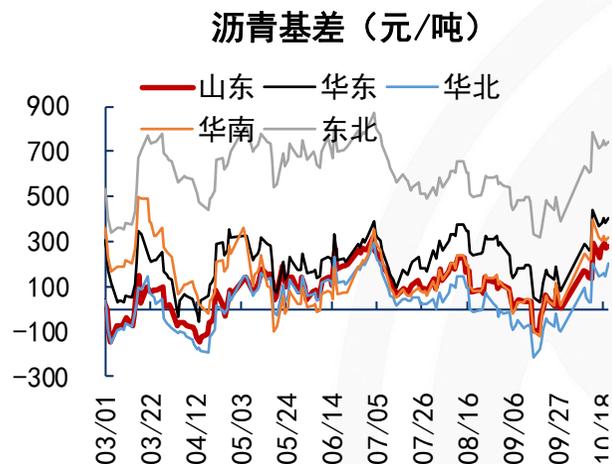
沥青：2. 现货：2.1 现货价格

- 国内沥青持稳微涨。山东沥青周均价环比+10元/吨至3841元/吨。



沥青：2. 现货：2.2 现货基差

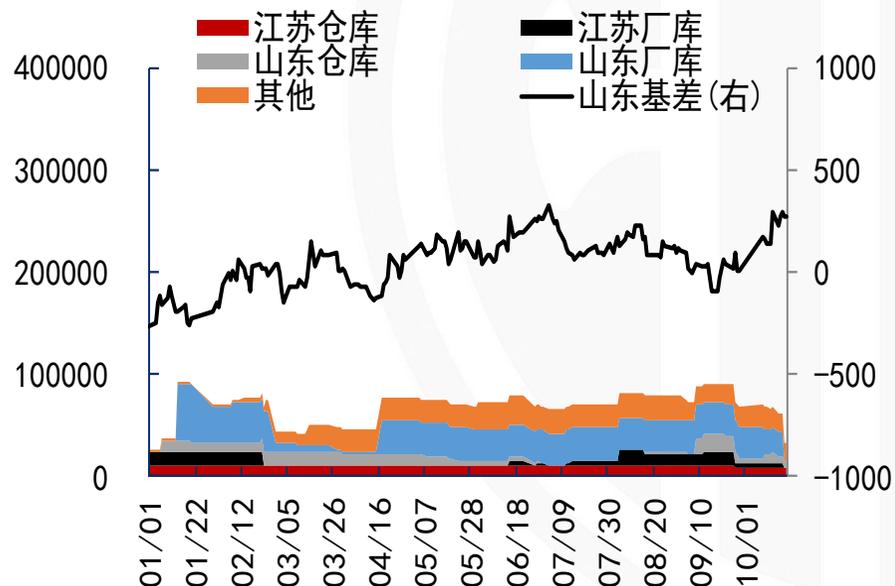
- 主力期货盘面相对承压，沥青基差走强。主力合约切换至BU2401，价格一定程度反映淡季预期。



沥青：3. 交割：期货库存

单位 吨	仓库			单位 吨	厂库		
	本周	上周	较上周变化		本周	上周	较上周变化
金海宏业	7750	7750	0	弘润石化	0	22260	-22260
爱思开宝盈	9690	9690	0	京博石化	0	1660	-1660
山东高速华瑞	410	5410	-5000	中基宁波(辽宁+江苏)	0	3510	-3510
山东高速储运	7480	7480	0	中油高富	0	520	-520
池州华远	6710	9590	-2880	四邦实业	0	250	-250
合计	32040	39920	-7880	合计	0	28200	-28200

沥青期货仓单(吨)



沥青期货交割量(吨)



中国油品



4. 沥青

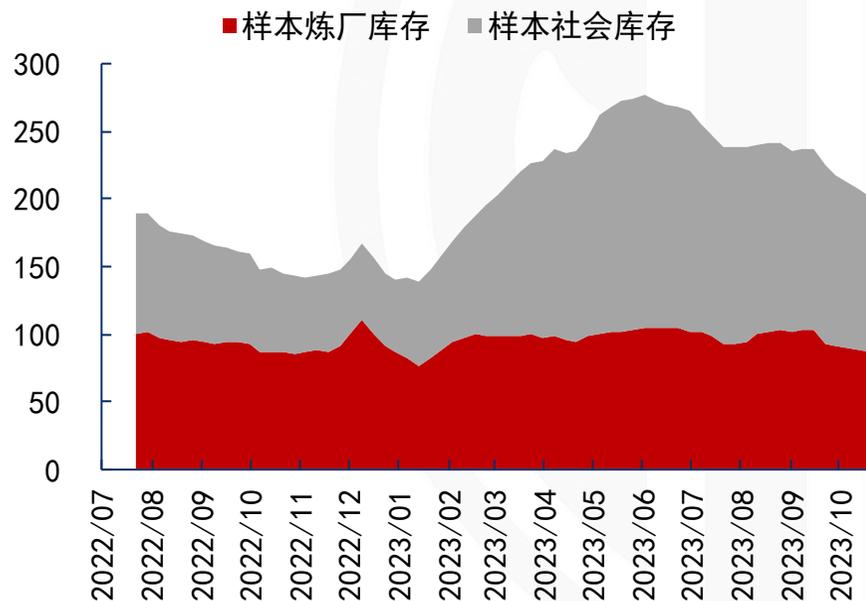
供需进展

4.3

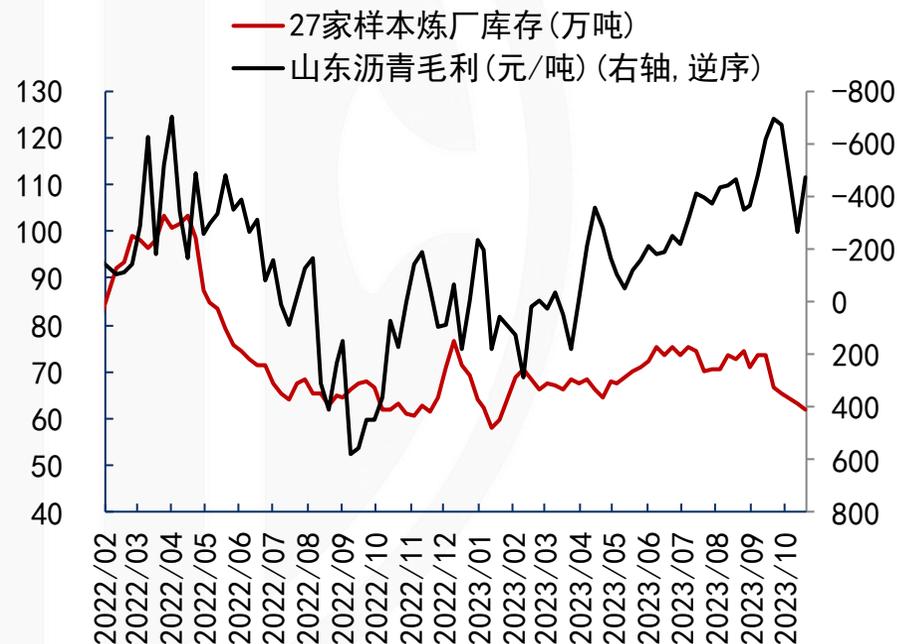
沥青：1. 库存：1.1 汇总

- 截至2023/10/17，国内54家样本沥青厂家库存86.6万吨，较上周-1.4万吨(-1.6%)。山东、华东地区去库明显。山东炼厂转产渣油，主营促销出货。华东间歇停产。
- 国内样本沥青贸易商库存量共计115万吨，较上周-4.4万吨(-3.7%)。东北、西南地区去库明显。两地赶工刚需带动去库。

沥青样本企业周度库存(万吨)



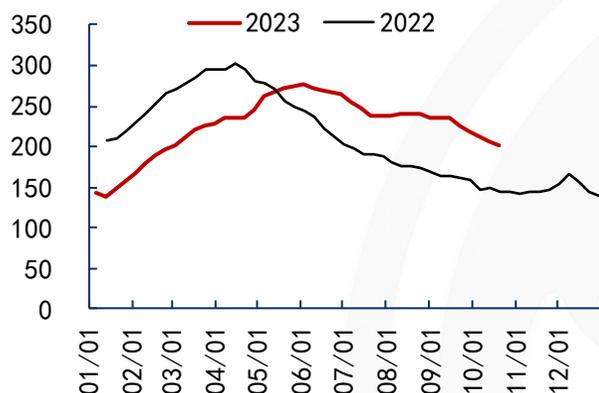
炼厂库存及沥青毛利



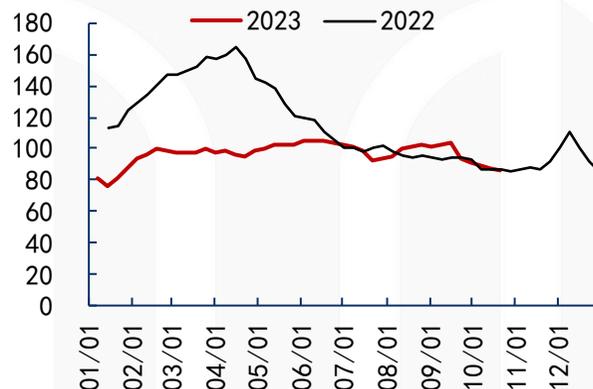
沥青：1. 库存：1.2 季节性

- 总库存高于2022年同期。样本炼厂库存与2022年相当。样本社会库存高于2022年同期。

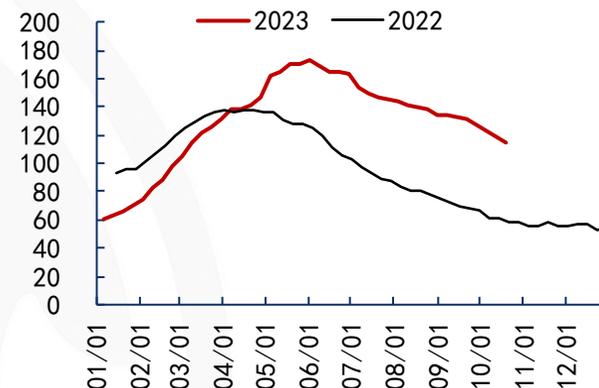
样本炼厂&社会库存(万吨)



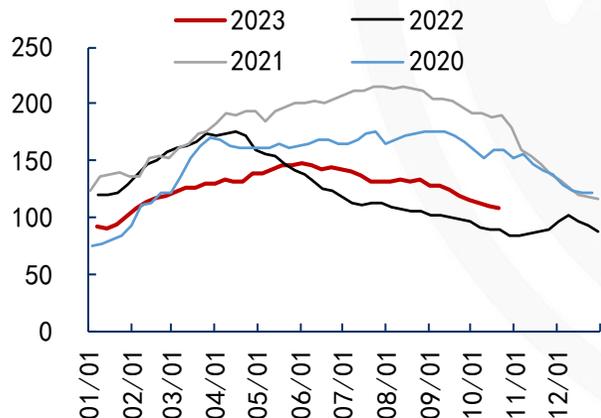
样本炼厂库存(万吨)



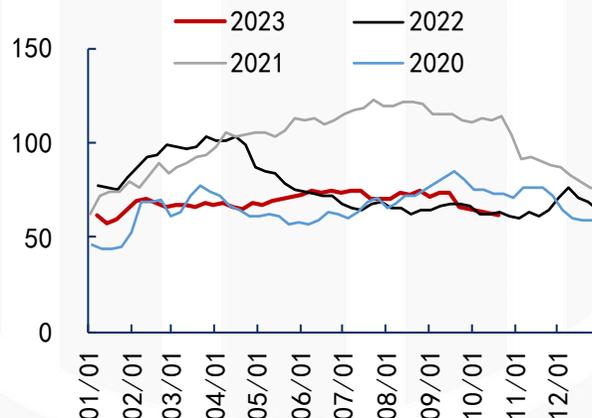
样本社会库存(万吨)



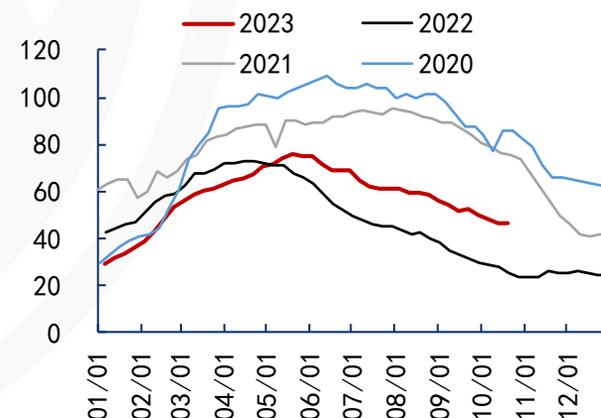
27家炼厂&33家社库库存(万吨)



27家样本炼厂库存(万吨)



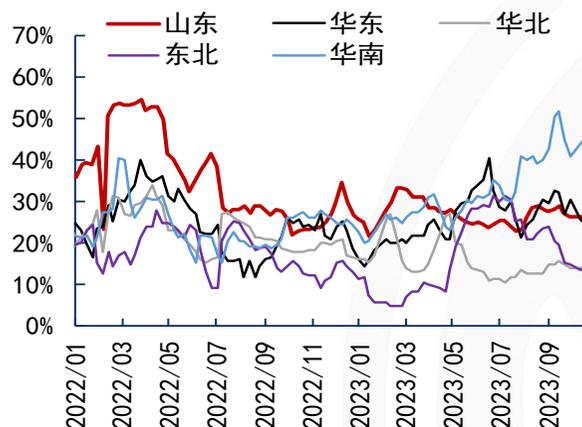
33家样本社库总库存(万吨)



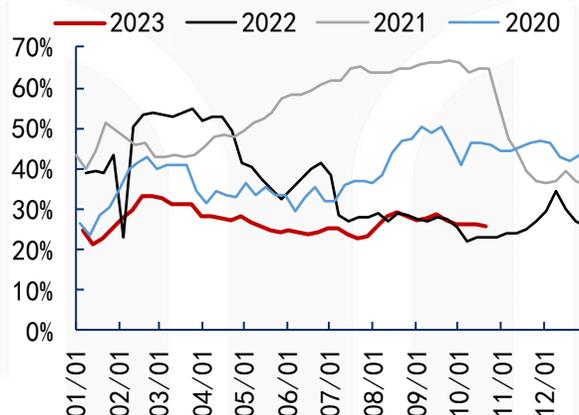
沥青：1. 库存：1.3 分地区

- 华北/山东/华南/华东/东北地区炼厂库容率分别为14.1%/25.6%/45.4%/24.1%/13.8%，环比-0.3%/-0.7%/+1.5%/-1.5%/+0.3%。

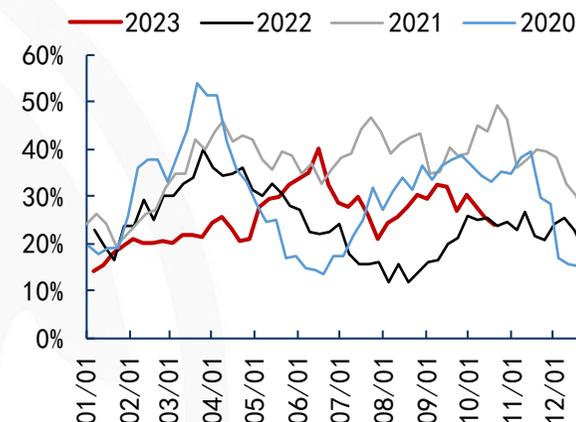
沥青样本炼厂库容率



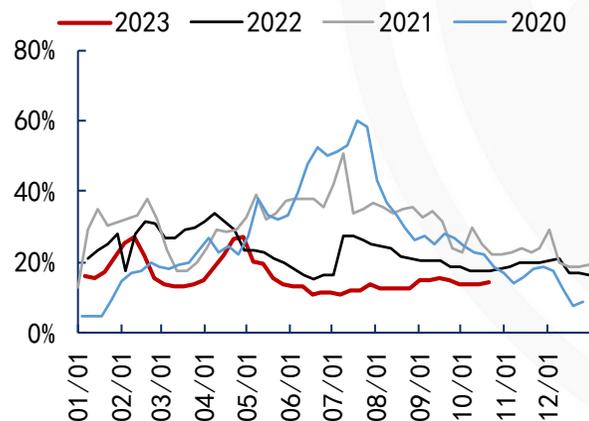
山东样本炼厂库容率



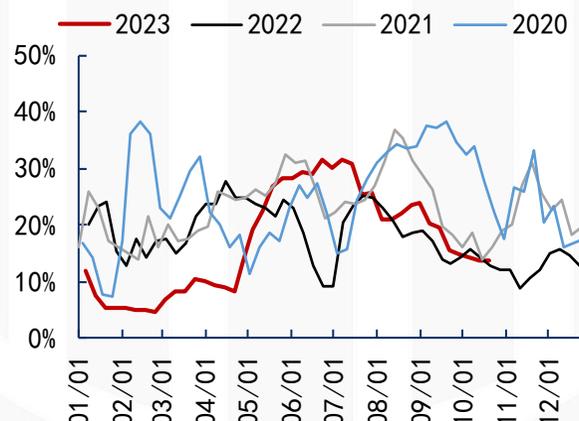
华东样本炼厂库容率



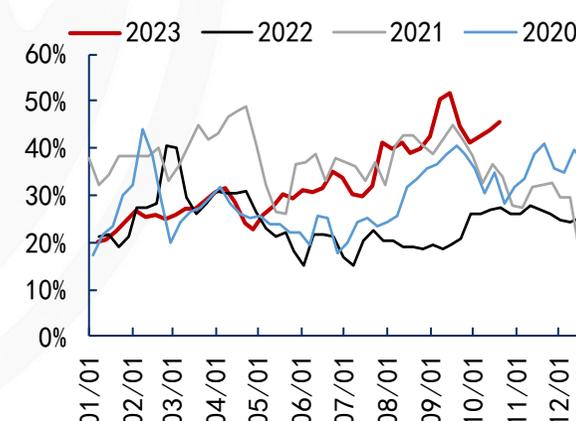
华北样本炼厂库容率



东北样本炼厂库容率



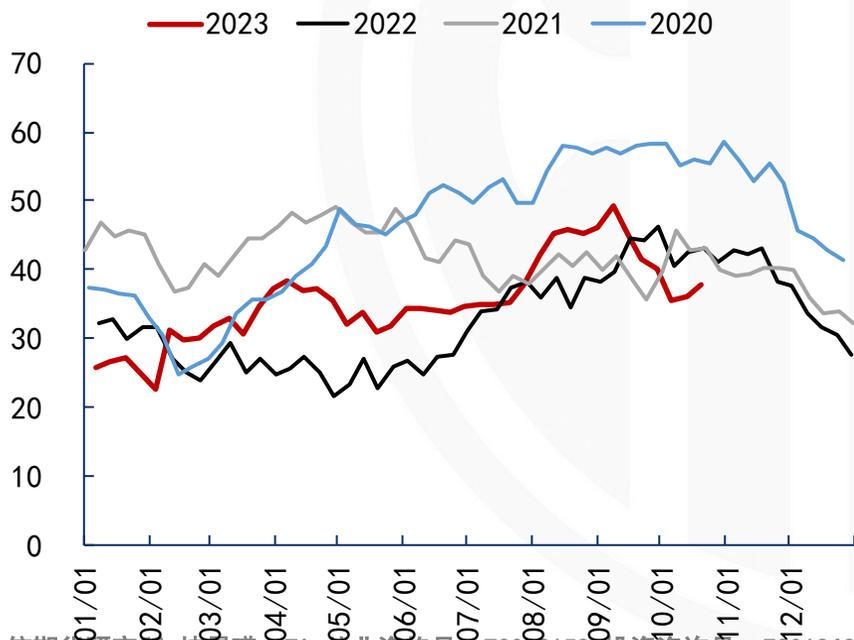
华南样本炼厂库容率



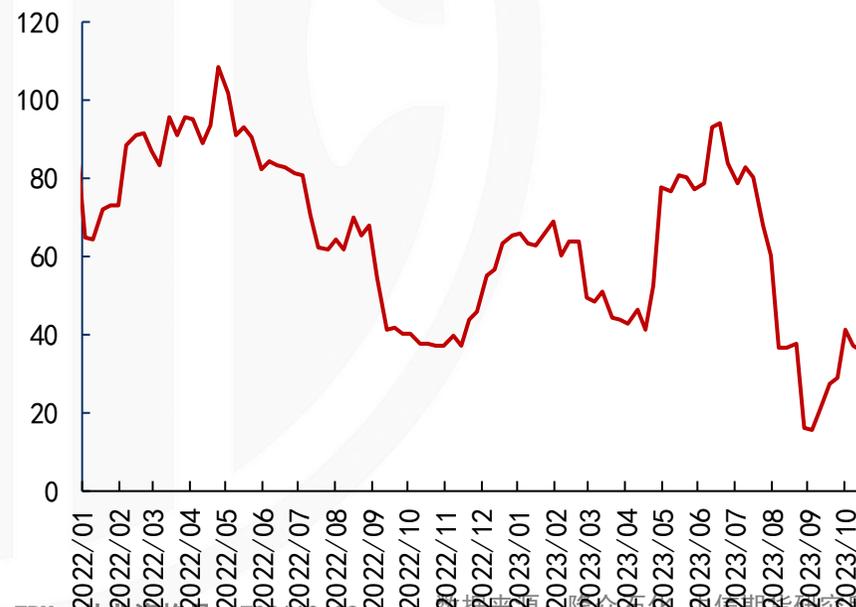
沥青：2. 供应：2.1 产量：2.1.1 周度

- 国内沥青81家样本企业产能利用率为37.7%，较上期+1.6%。国内沥青样本装置检修量为35.6万吨，较上期-1.5万吨（-4.1%）。
- 2023年10月国内沥青总计划排产量为298.9万吨，环比排产量减少51.8万吨或14.8%，同比实际产量减少15.6万吨或5.0%。

全国样本炼厂开工率



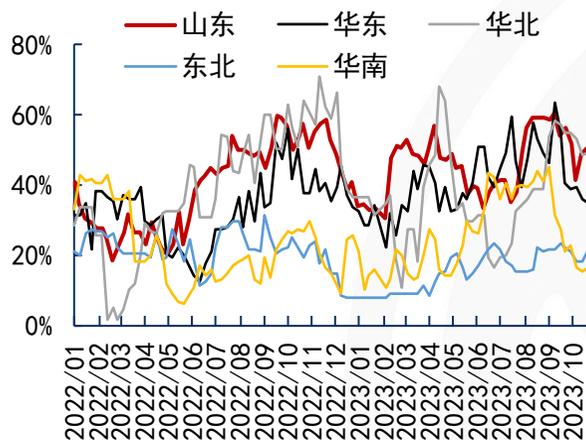
中国沥青周度损失量(万吨)



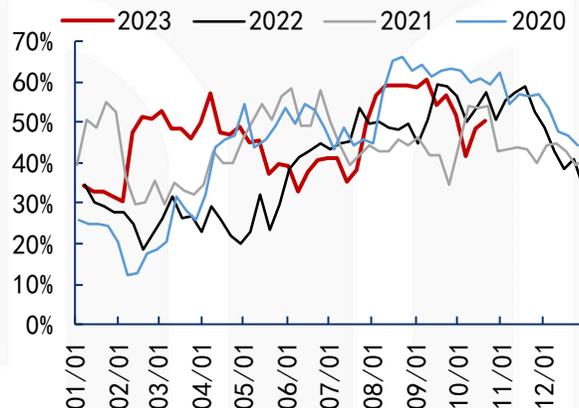
沥青：2. 供应：2.1 产量：2.1.1 分地区

- 东北/华北/华东/山东/华南开工率分别为21.3%/49.1%/34.7%/50.6%/16.4%，环比+3%/+0.6%/-1.1%/+1.9%/+1.2%。

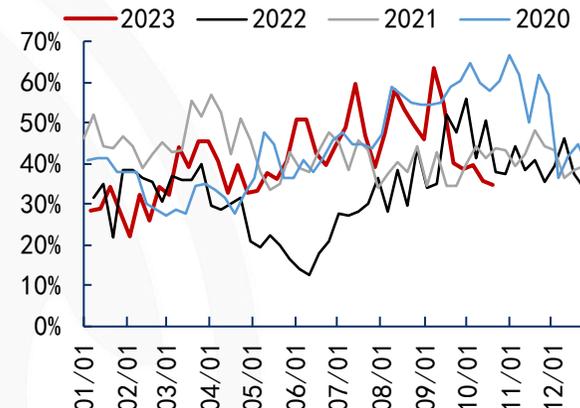
样本炼厂沥青装置开工率



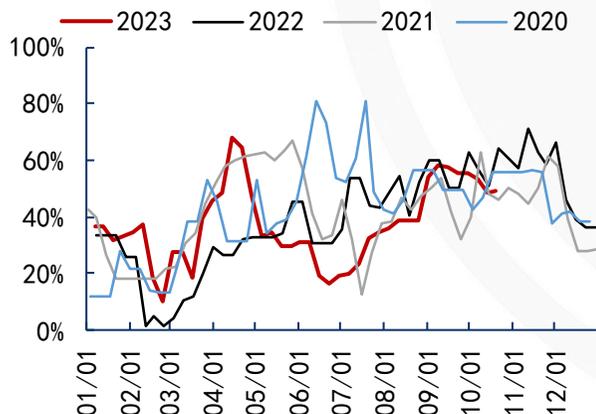
山东样本炼厂开工率



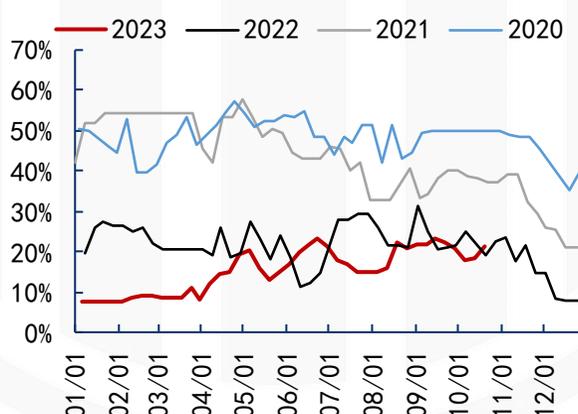
华东样本炼厂开工率



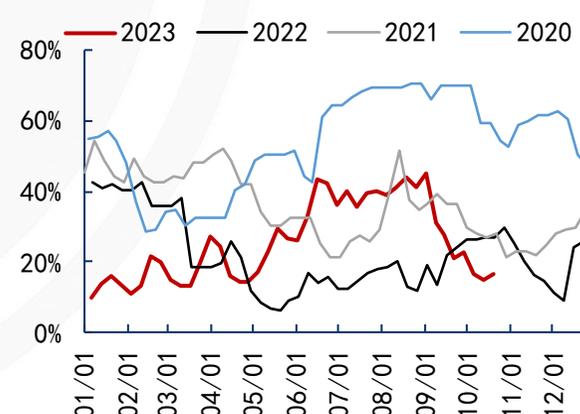
华北样本炼厂开工率



东北样本炼厂开工率

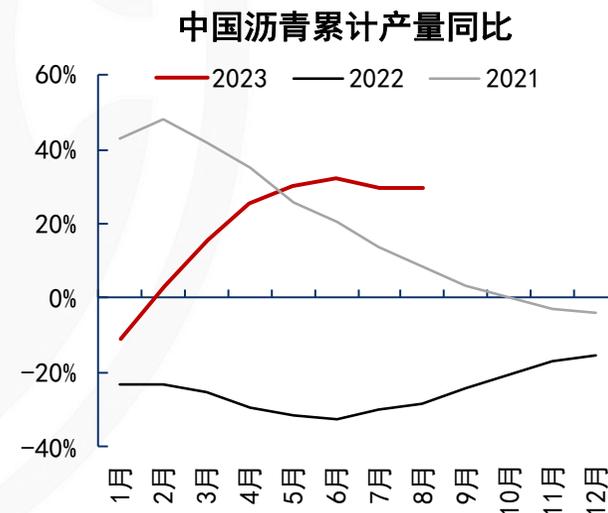
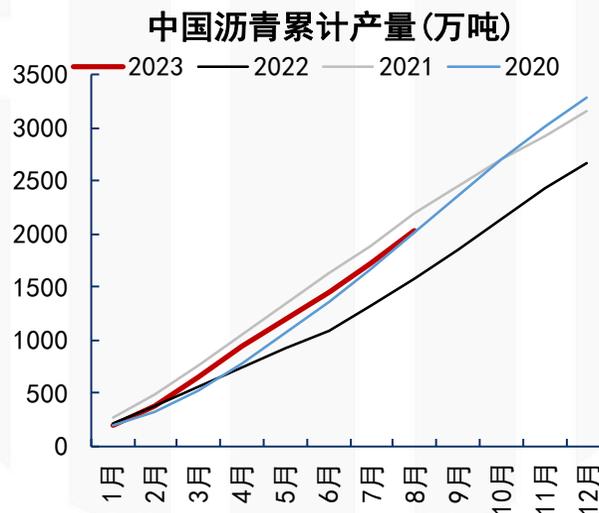
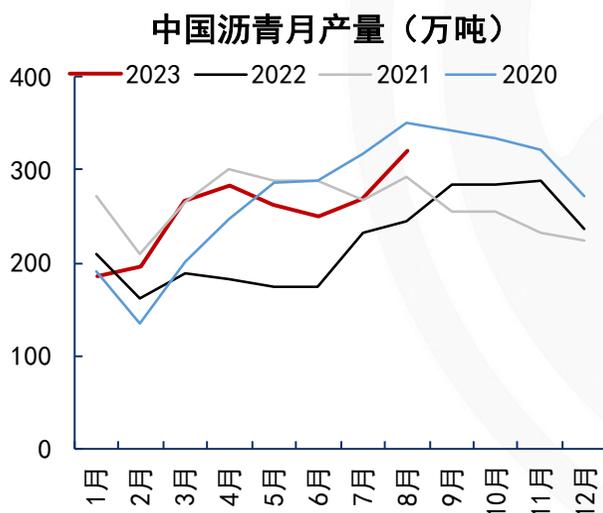


华南样本炼厂开工率



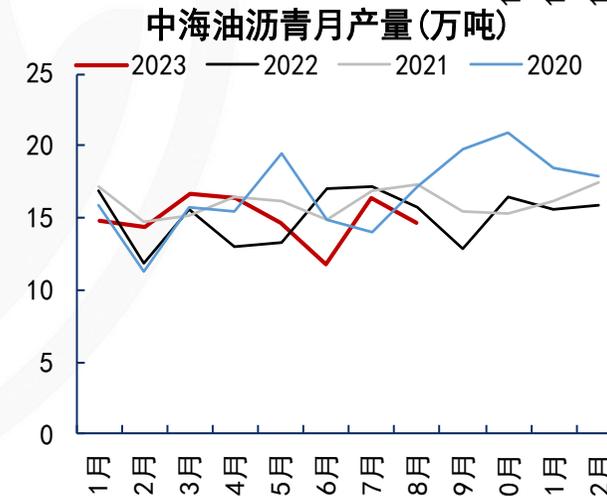
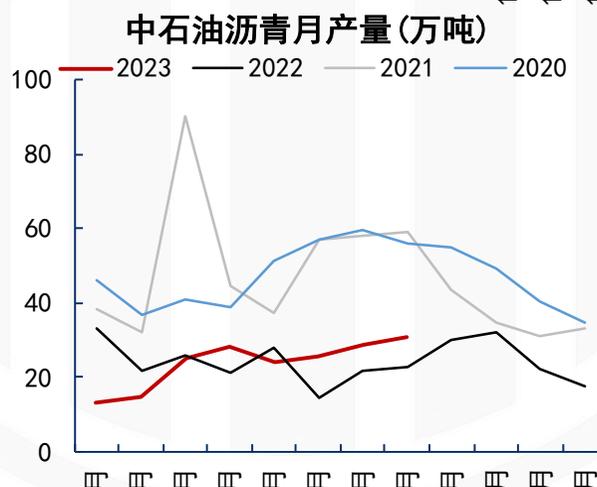
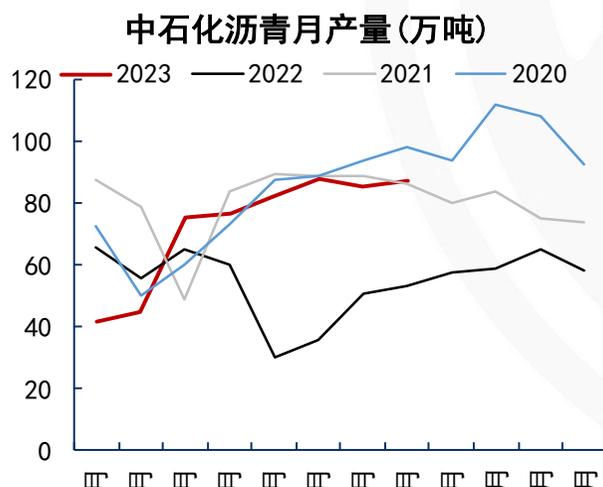
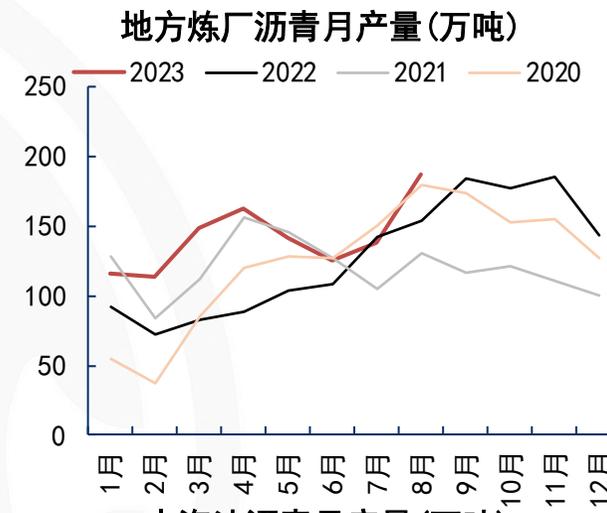
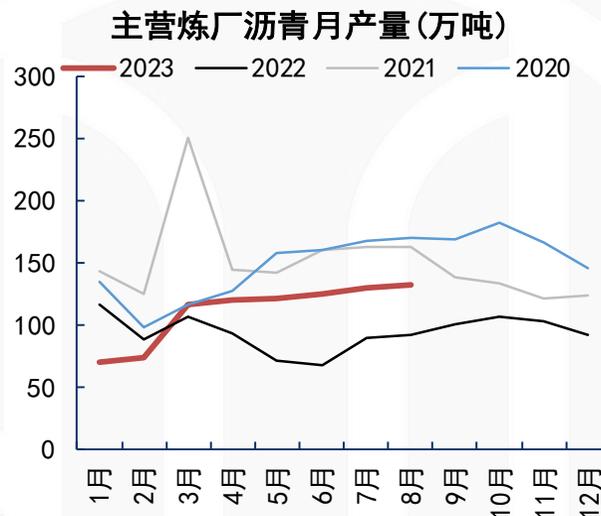
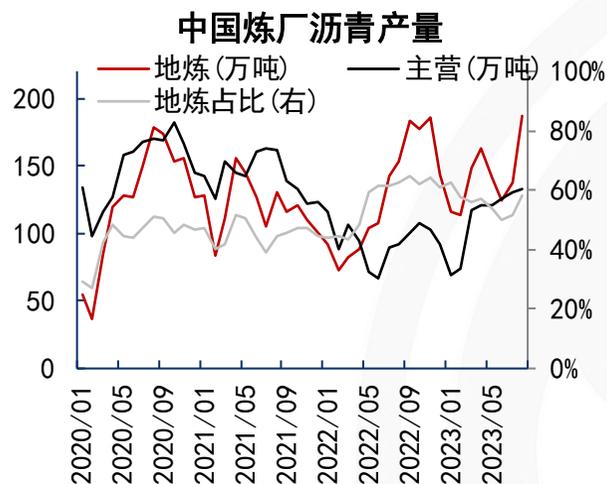
沥青：2. 供应：2.1 产量：2.1.2 月度

- 8月国内炼厂沥青产量达320万吨，环比+19%，同比+30%。中石油/中石化/中海油/地方炼厂沥青产量分别为31/87/15/187/320万吨，环比+8%/+2%/-10%/+35%，同比+35%/+64%/-7%/+22%。随着前期低价原料消耗完毕，部分低廉成本抬升，部分地区单一结构炼厂停产沥青。
- 2023年1-8月中国沥青产量2023万吨，同比增加464万吨，同比+30%。中石油/中石化/中海油/地方炼厂累积产量189/592/104/119万吨，同比+1%/+42%/-1%/+34%。



沥青：2. 供应：2.1 产量：2.1.3 分炼厂

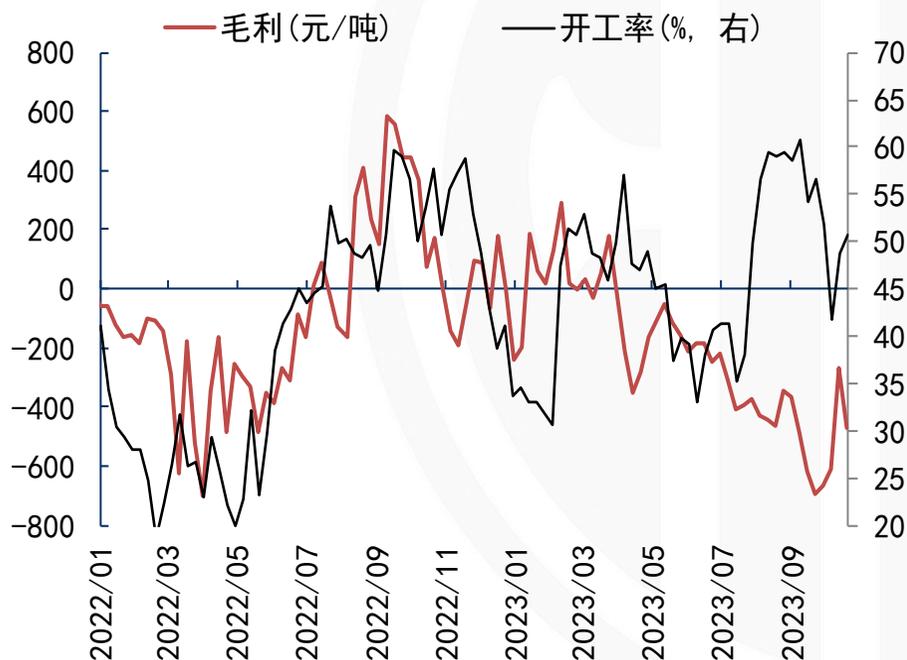
- 8月地炼产量和占比大幅反弹。主营产量增速趋缓。中石油/中石化产量环比上涨，中石油同比低于2020和2021年水平。中石化同比接近2021年水平。



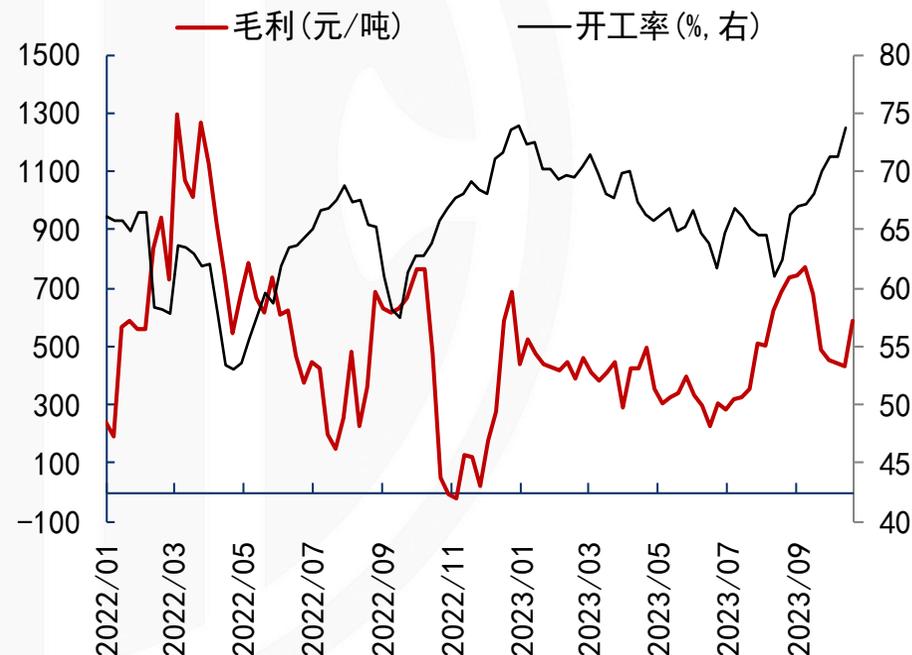
沥青：2. 供应：2.2 利润：比较

- 截至10月20日，沥青装置综合利润周度均值为-471.2元/吨，环比减少202.5元/吨。原油反弹，沥青利润转差。
- 截至10月20日，焦化装置理论利润增加。山东焦化装置毛利589元/吨，较节前+154元/吨。主要系焦化料价格下跌。

山东沥青装置毛利及开工率

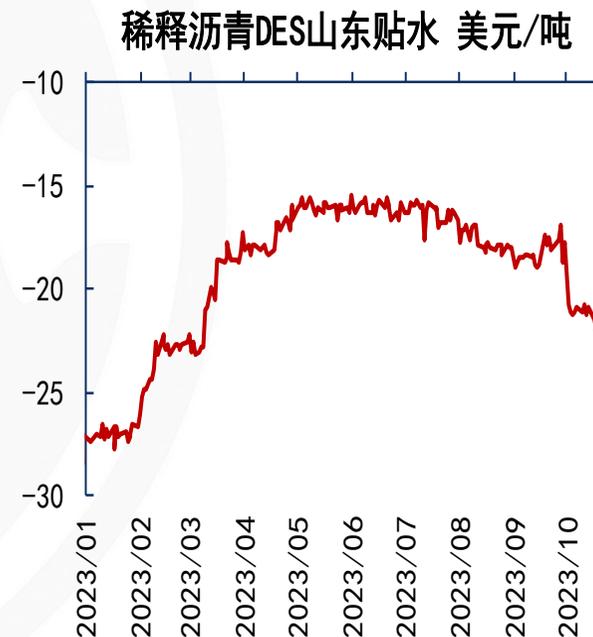
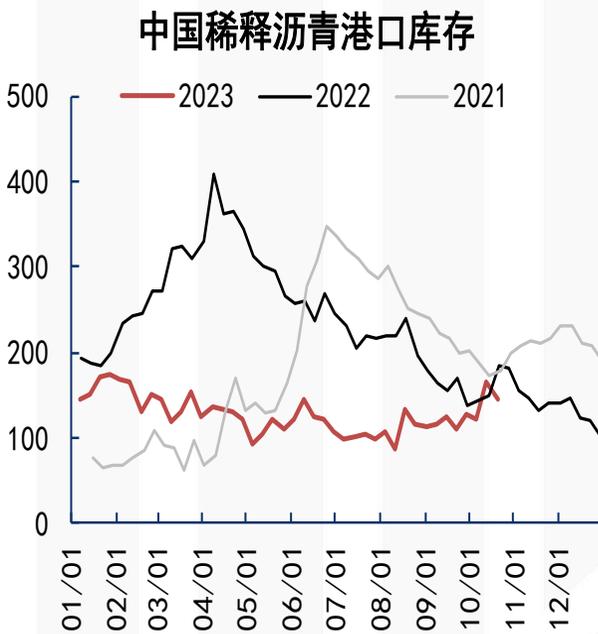
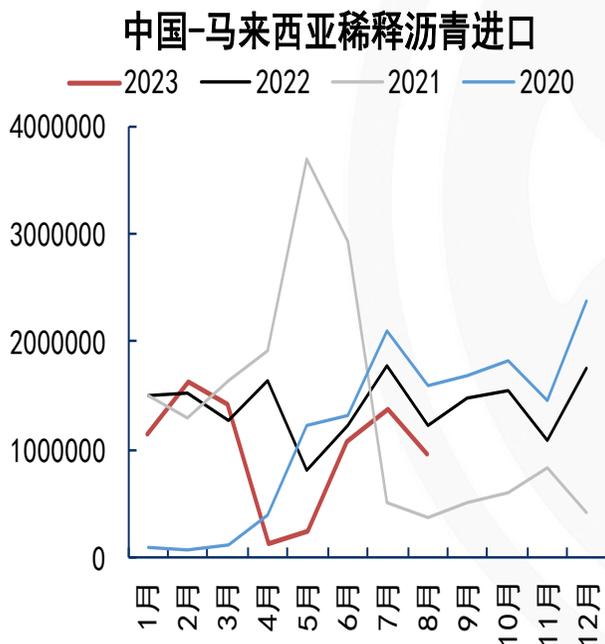


山东焦化装置毛利及开工率



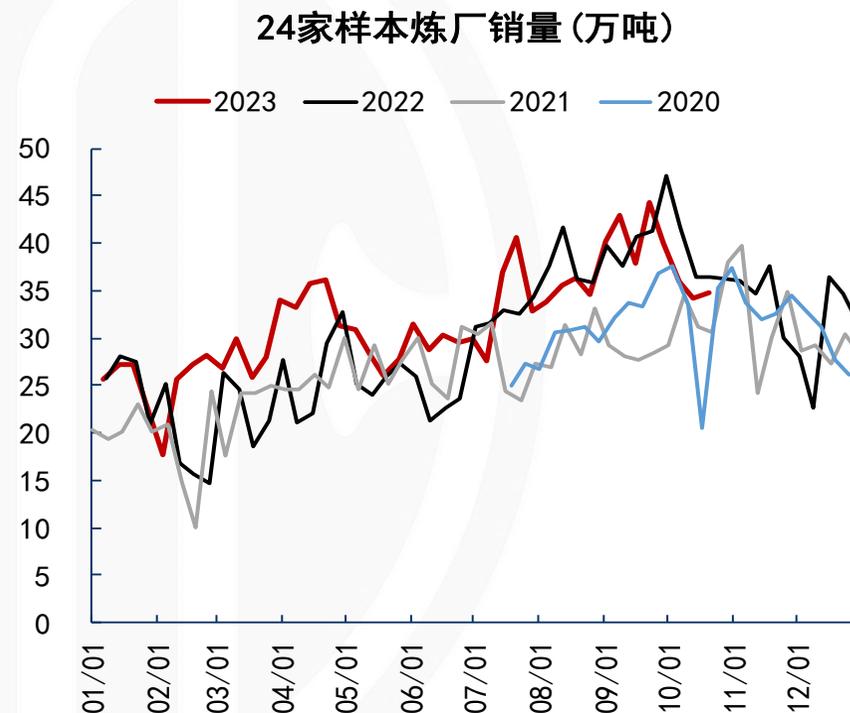
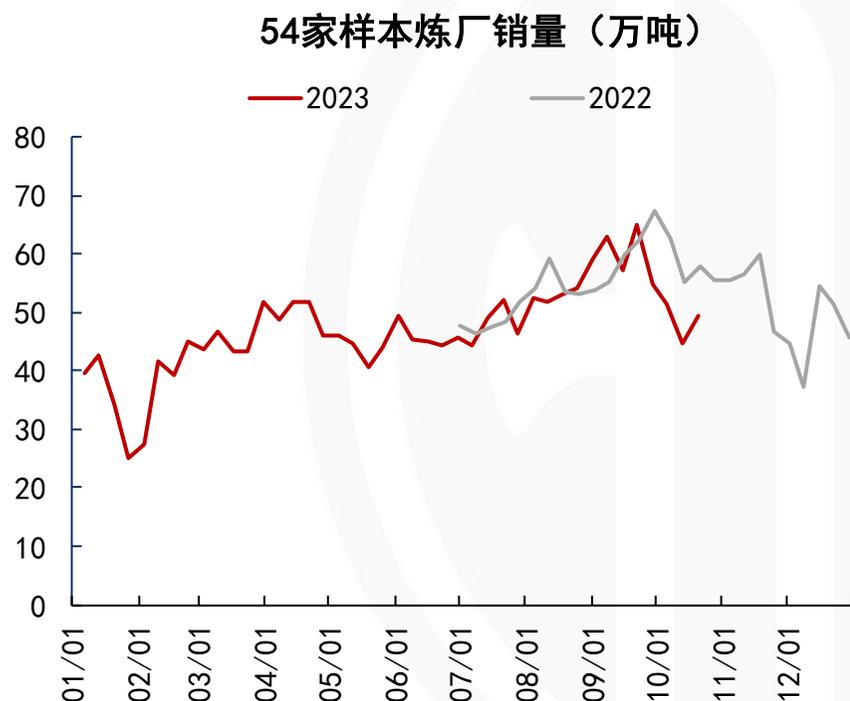
沥青：2. 供应：2.3 原料：稀释沥青

- 稀释沥青进口持续回升。9月中国马来西亚进口稀释沥青200.4万吨，环比+108.9%，同比+35.5%。1-8月份累计进口997.4万吨，同比-20%。
- 截至10月13日，中国稀释沥青港口库存146万吨，环比-18万吨。周均稀释沥青对布伦特贴水约-21美元/桶。



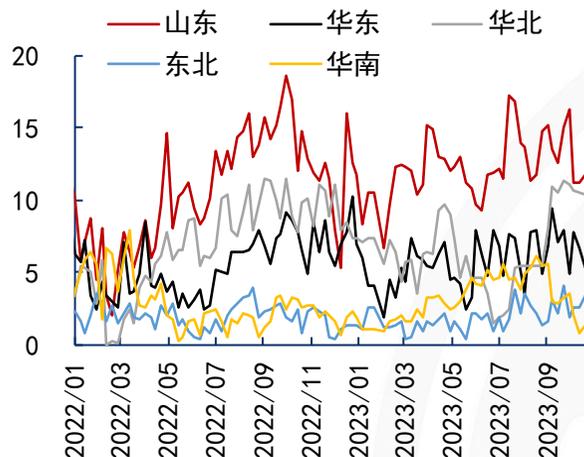
沥青：3. 需求：3.1 销量：3.1.1 全国

- 国内沥青54家样本炼厂周度出货量共49.3万吨，环比+4.6万(-10.3%)。山东及西南出货量增加明显。

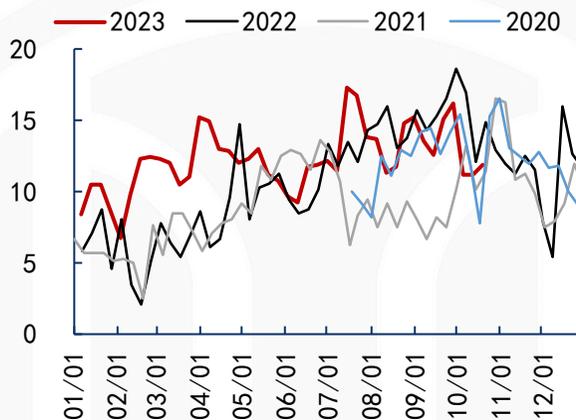


沥青：3. 需求：3.1 销量：3.1.1 地区

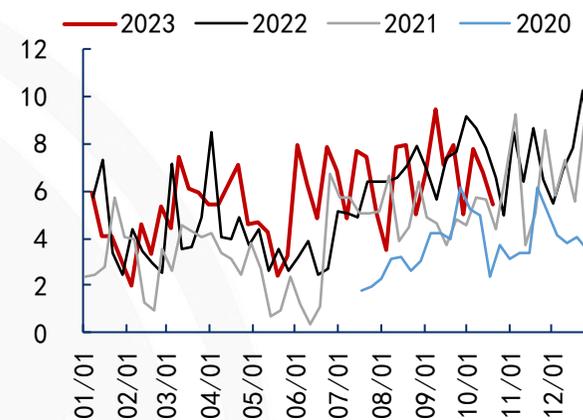
样本炼厂沥青周度销量(万吨)



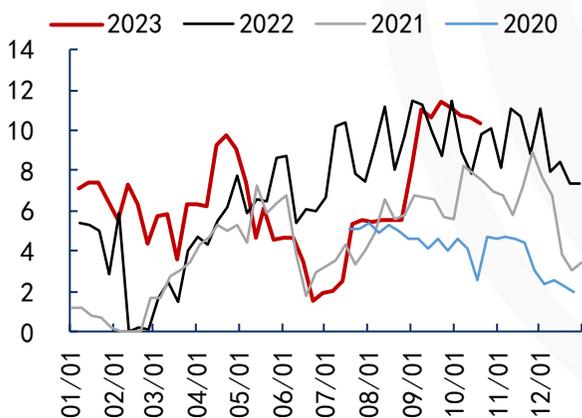
山东样本炼厂销量(万吨)



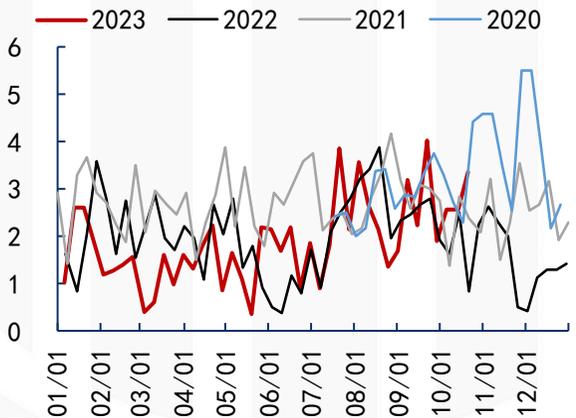
华东样本炼厂出货量(万吨)



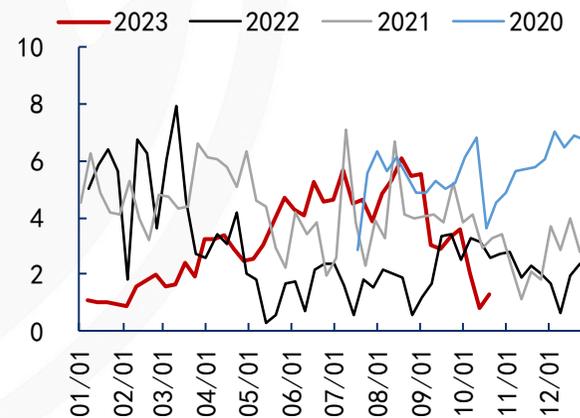
华北样本炼厂出货量(万吨)



东北样本炼厂出货量(万吨)

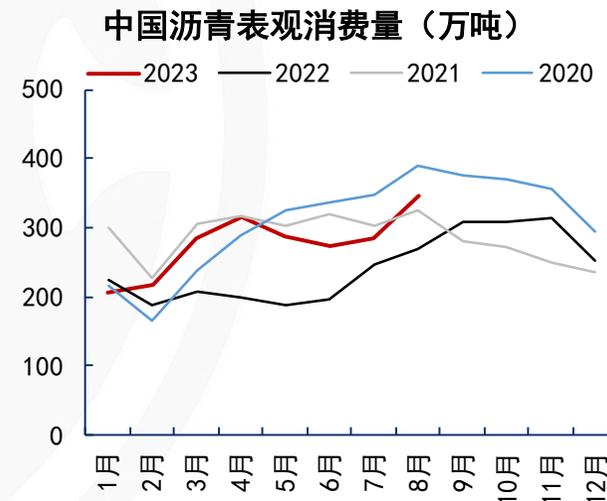
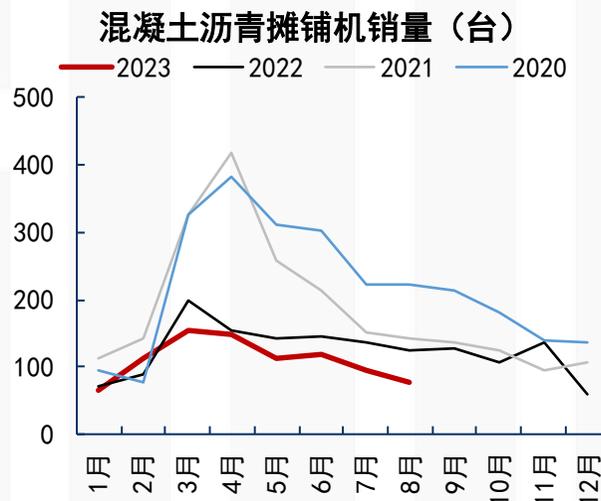
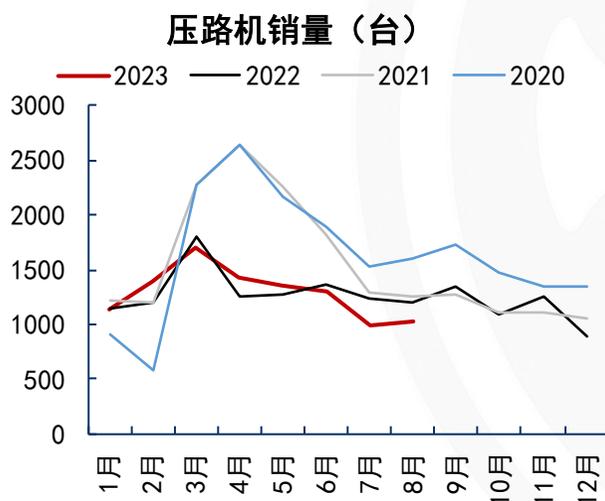


华南样本炼厂出货量(万吨)



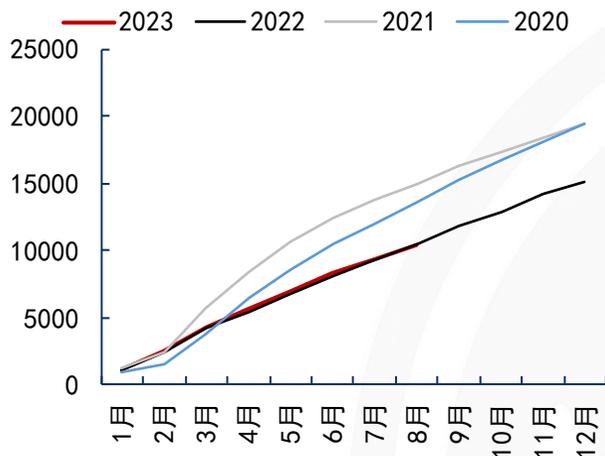
沥青：3. 需求：3.2 铺路设备

- 8月压路机销量1031台，环比+3.9%，同比-13.6%。混凝土摊铺机销量78台，环比-18.8%，同比-37.1%。8月沥青表观消费量347.1万吨，环比+22.5%，同比+28.6%。
- 1-8月压路机累积销量10364台，同比-1.31%。混凝土摊铺机累积销量888台，同比-16.5%。1-8月表观消费量累积2215万吨，同比+29%。

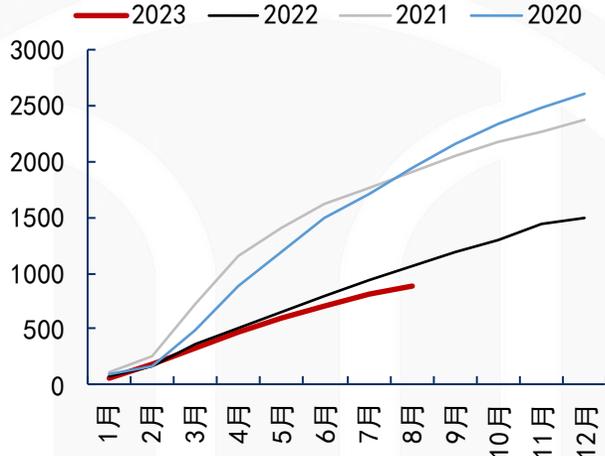


沥青：3. 需求：3.2 铺路设备

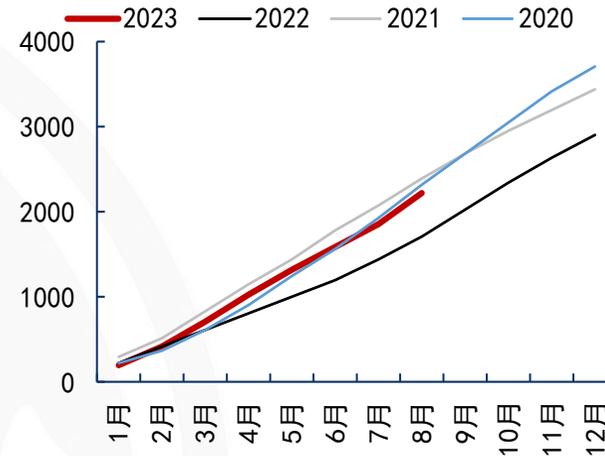
压路机销量累计值（台）



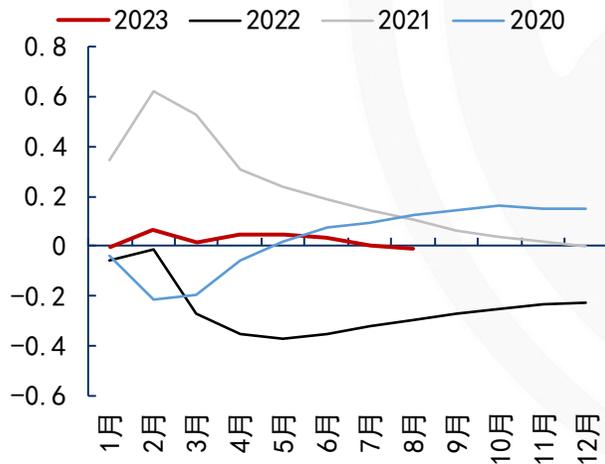
摊铺机销量累计（台）



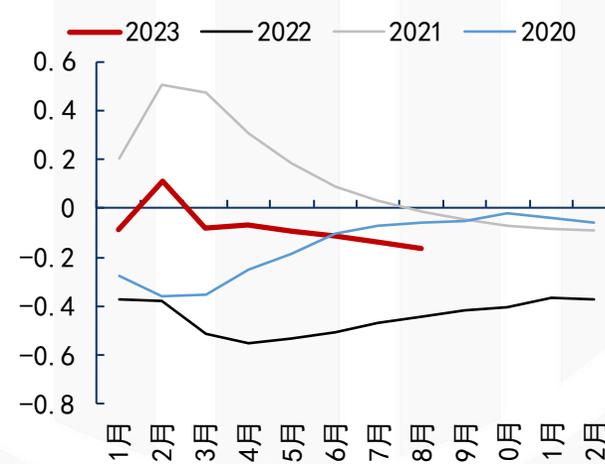
沥青累计表观消费量(万吨)



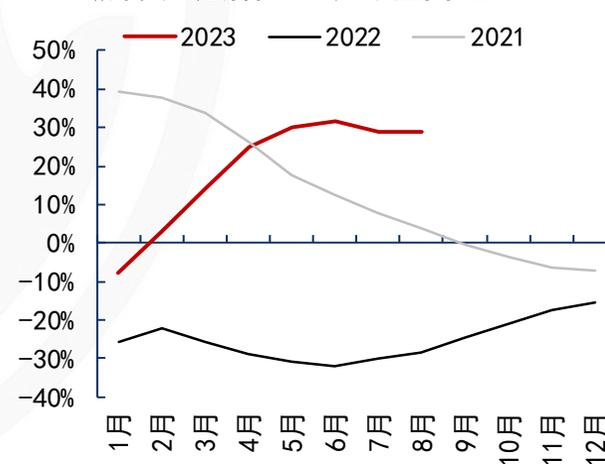
压路机销量累计值同比



摊铺机销量累计值同比



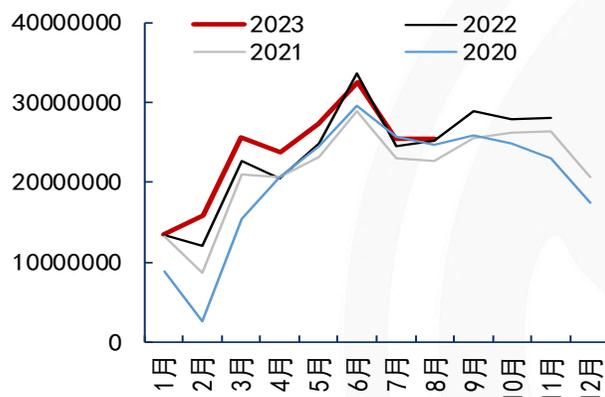
沥青表观消费量累计值同比



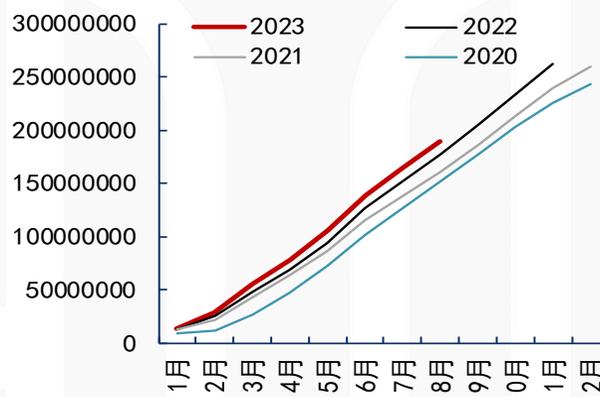
沥青：3. 需求：3.3 投资

- 8月公路建设固定资产投资2540亿元，环比-0.33%，同比+0.56%。1-8月公路建设固定资产投资累积18918亿元，同比+7%。8月地方政府专项债9819亿元，环比+80.1%，同比+256.9%。1-8月地方政府专项债41692亿元，同比-2.8%。

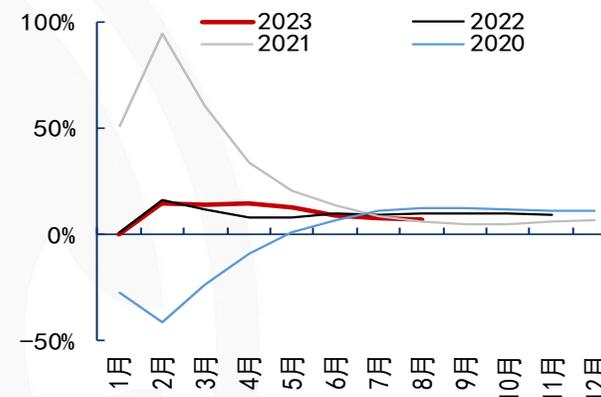
公路建设固定资产投资(万元)



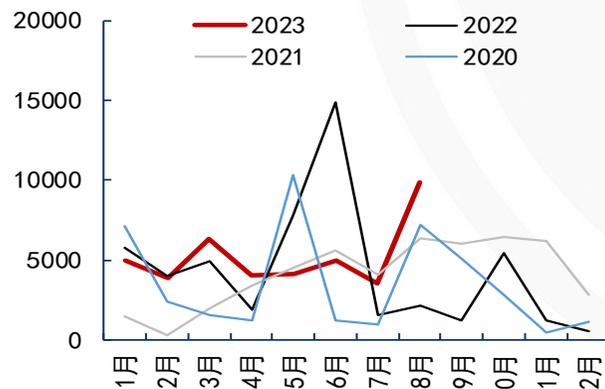
公路建设固定资产累计(万元)



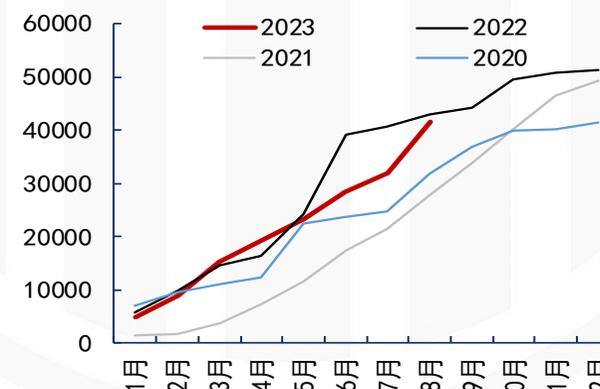
公路建设固定资产累计同比



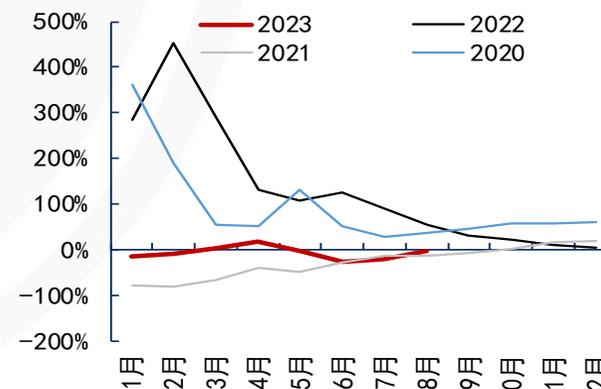
地方政府专项债当月值(亿元)



地方政府专项债累计(亿元)



地方政府专项债累计值同比



中国油品



液化石油气

5

短期评述 → 价量表现 → 供需进展

中国油品



5. 液化石油气

短期评述

5.1

液化石油气短期评论（2023/10/20）

（一）**价格表现：**液化石油气期货PG2311收5112元/吨，周涨跌幅+1.13%。

（二）**短期逻辑：**① 本周海内外基本面弱势导致海外丙烷偏弱。进口气方面，离岸成本和高VLGC运费抑制消费地需求，CP/FEI对原油裂解价差均回落。逻辑在于10月CP价格抬升后，由于远东地区对高价接受度有限，采购需求减少导致VLGC运费下跌。由于当前补库需求仍未回归，运费下跌后FEI价格支撑减少，对原油表现偏弱。② 国内进口气倒挂结束，内外价差承压下行。国内方面，供应方面，国内华南地区炼厂库存偏高，9月以来民用气商品量持续偏高。需求方面，三级站库存偏高，接货需求偏淡。市场观望情绪浓厚，国产气价格承压。进口气价格向国产气价格回归，结束此前进口气倒挂局面。③ 盘面升水溢价需求下降。PG2310合约为集中注销月后第一个合约，盘面给出高升水吸引仓单入库。随着合约切换至PG2311合约之后，由于离下一个集中注销月缩短1个月，盘面升水溢价需求较之前可能下降。

（三）**短期展望：**① 短期内外现货价格关注补库进度。海外补库导致运费上涨，FEI/MB价差扩大。国内补库导致现货价格上涨，盘面价格预计得到提振。② PG内外价差区间内运行，方向关注基差进展。多空围绕进口气成本试探交割意愿，短期内外价差回落后可能反弹。

（四）**风险提示：**海内外供应宽松；远东需求不及预期；VLGC市场降温。

中国油品



5. 液化石油气

5.2

价量表现

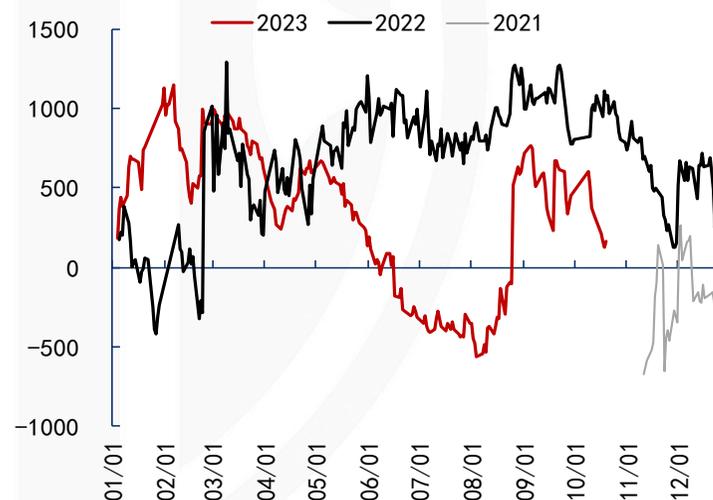
LPG: 1. 期纸货: 国内价格

日期	LPG2310		LPG2311		LPG2312		LPG2401	
	价格	涨跌	价格	涨跌	价格	涨跌	价格	涨跌
2023/10/20	5120	-1.06%	5170	0.29%	5085	0.00%	4988	-0.14%
2023/10/19	5175	0.62%	5155	0.08%	5085	0.32%	4995	0.28%
2023/10/18	5143	0.00%	5151	1.34%	5069	1.30%	4981	1.34%
2023/10/17	5143	0.00%	5083	-1.55%	5004	-2.00%	4915	-1.94%
2023/10/16	5143	1.00%	5163	1.00%	5106	1.43%	5012	1.75%
2023/10/13	5092	0.24%	5112	0.55%	5034	0.66%	4926	0.70%

液化石油气期纸货价格



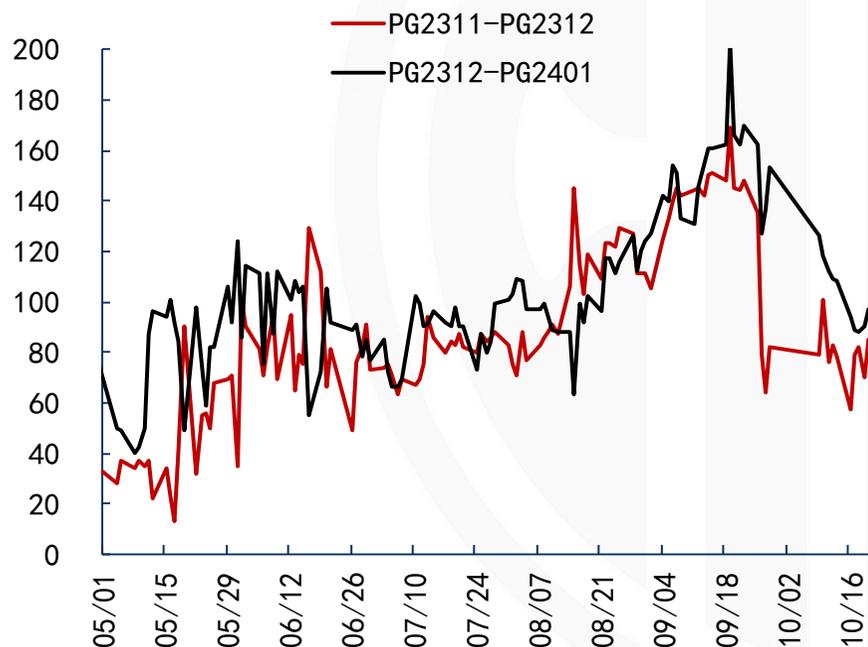
PG-SC价差季节图(元/吨)



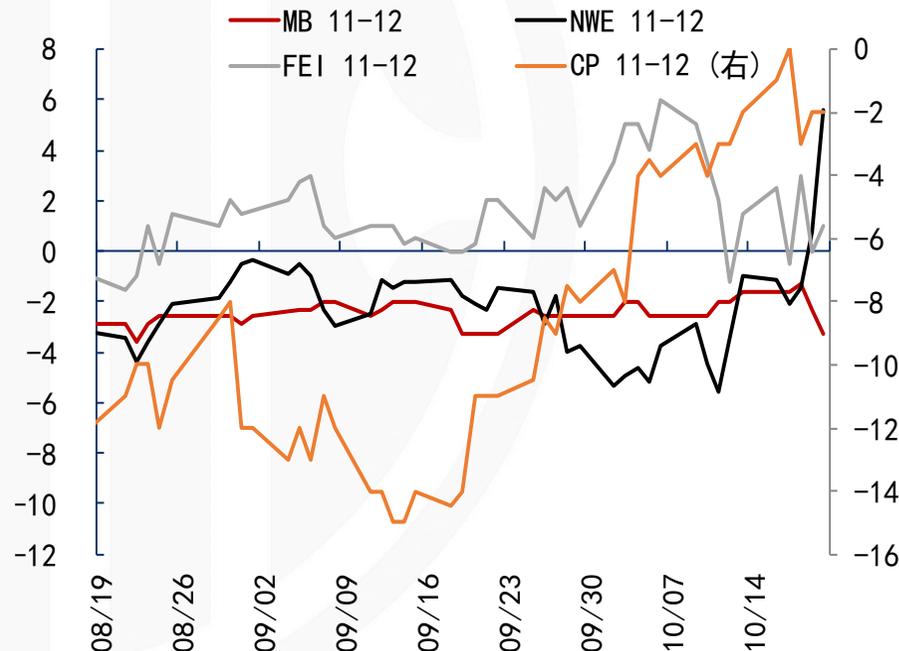
LPG: 1. 期纸货: 月间价差

- PG2311-PG2312月差反弹。低库存下近月合约博弈性增强，月差小幅反弹。临近月底，随着近月走强后给出离场机会和仓单再度施压，月差仍有可能走弱。
- CP月差和FEI月差偏弱。中东存现货销售空间，但高价抑制需求。远东地区燃烧和化工需求疲弱，美国至远东套利窗口开启导致货物偏松。现货基本面疲弱施压海外月差。

液化气期货月差(元/吨)



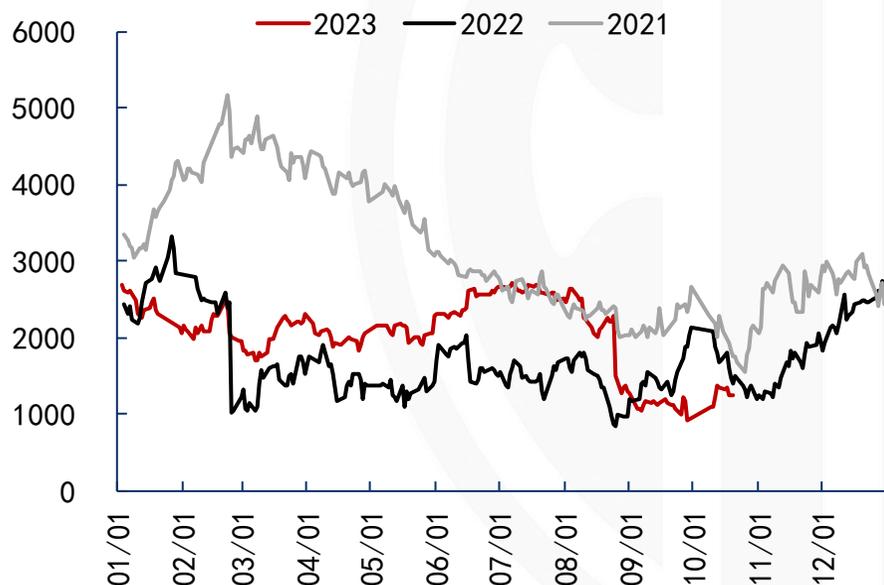
海外丙烷月差(美元/吨)



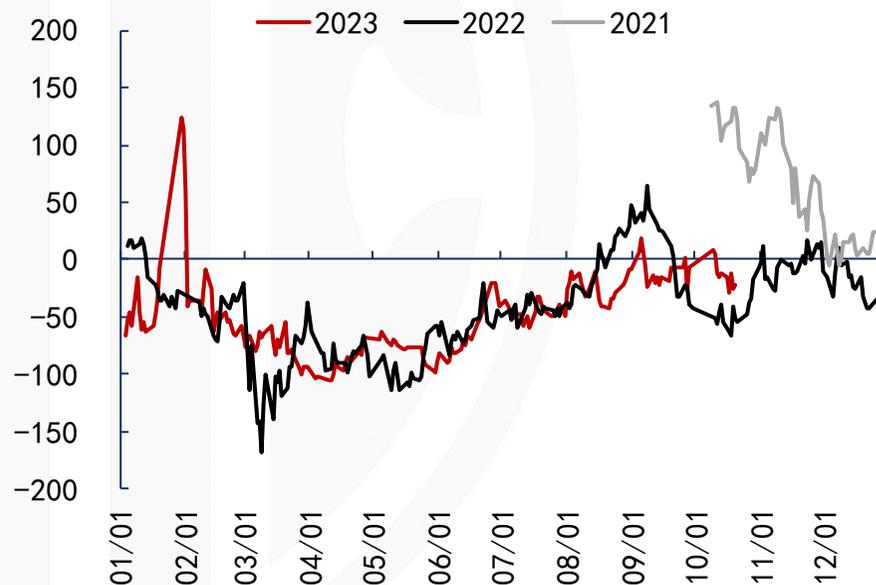
LPG: 1. 期纸货: 跨品种价差

- FEI丙烷首行与MOPJ首行价差震荡。VLGC运费下跌导致FEI价格支撑减弱，石脑油因供应偏宽松和下游烯烃需求疲软也相对承压。FEI和MOPJ均弱，价差震荡。目前的P-N价差仍限制丙烷的裂解进料需求。

PDH盘面利润(元/吨)



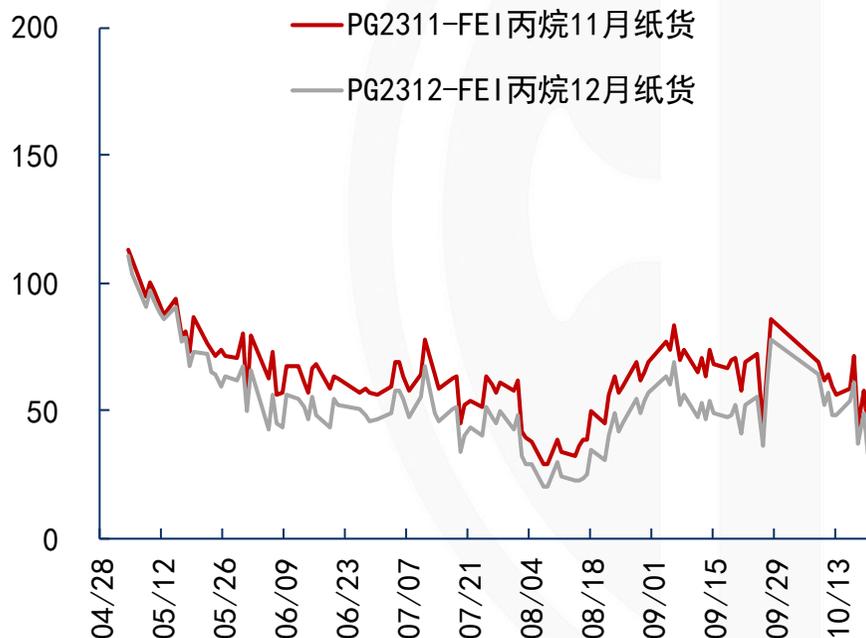
FEI丙烷首行与MOPJ首行价差(美元/吨)



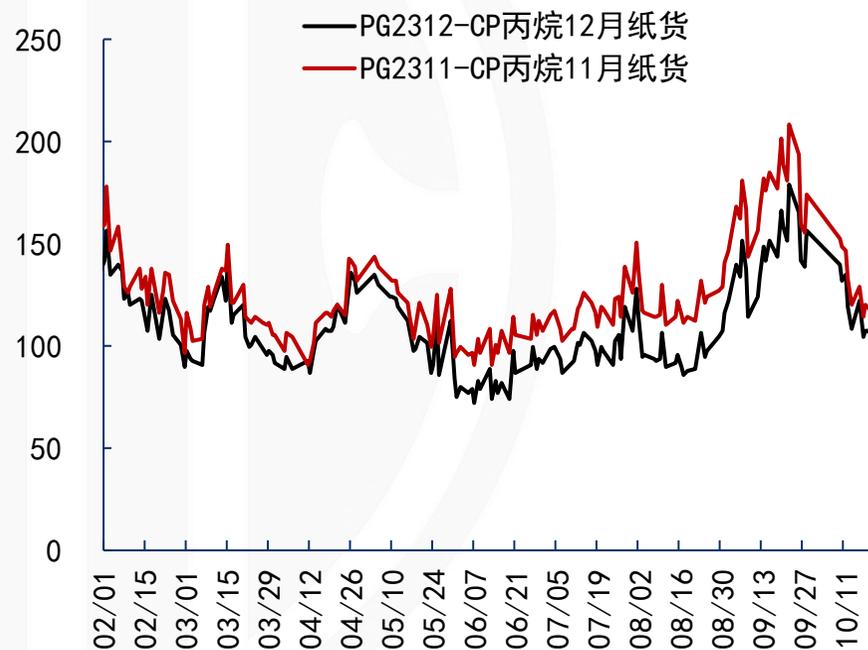
LPG: 1. 期纸货：内外价差

- 内外价差下跌。国内国产炼厂气和进口气价格齐跌，期货价格承压。同时由于海外价格在原油偏强下阶段性反弹，内外价差表现下跌。

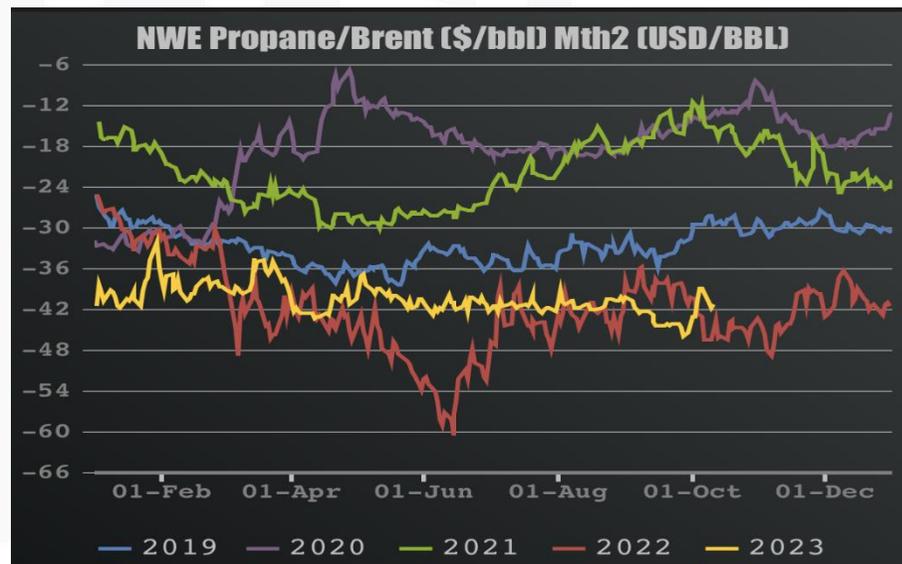
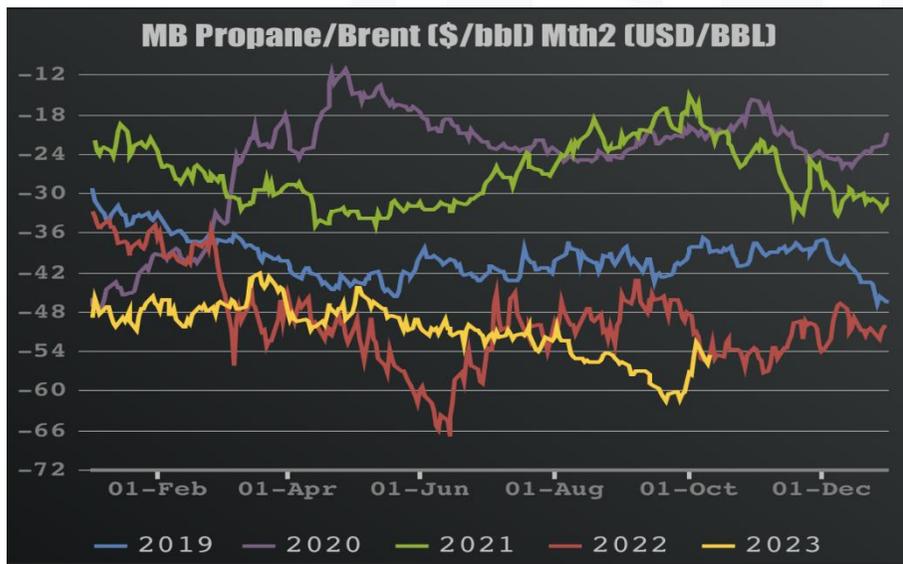
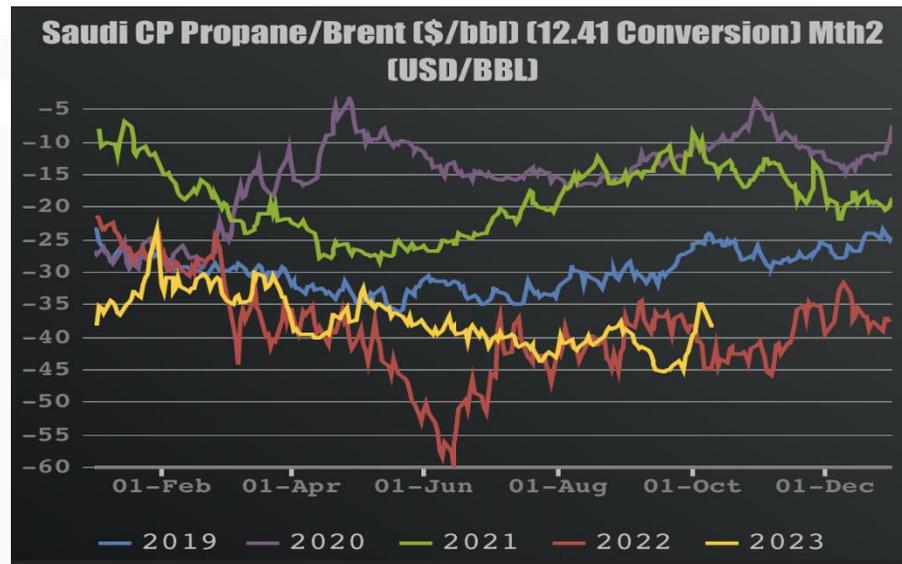
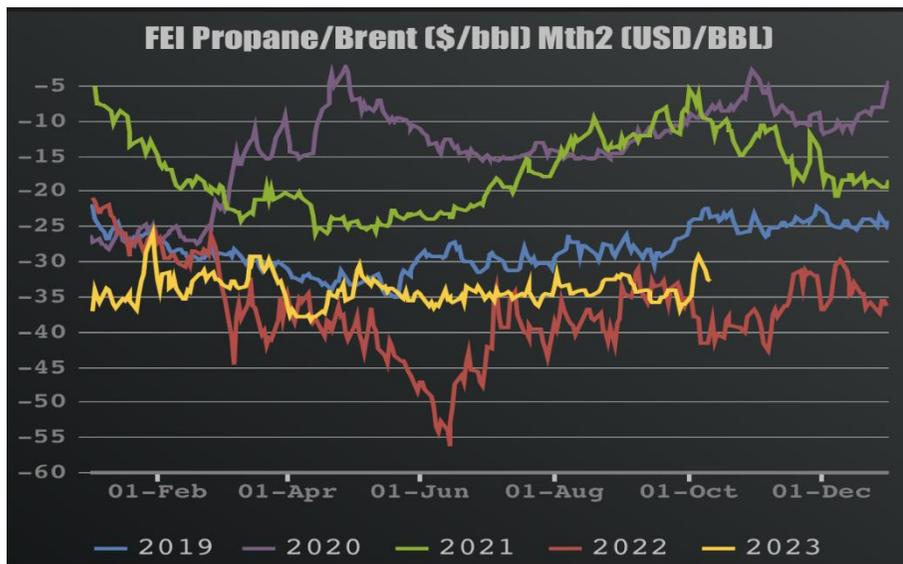
PG期货和FEI丙烷价差（美元/吨）



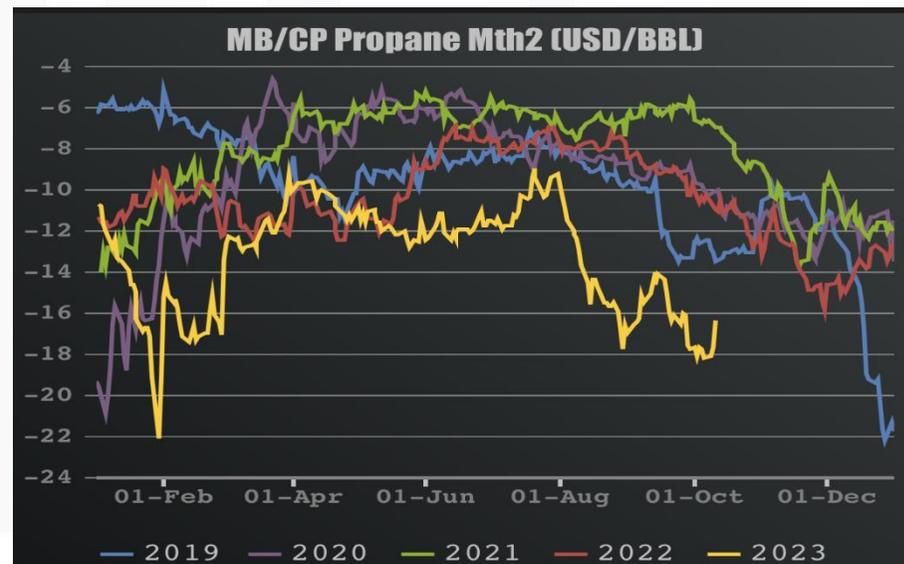
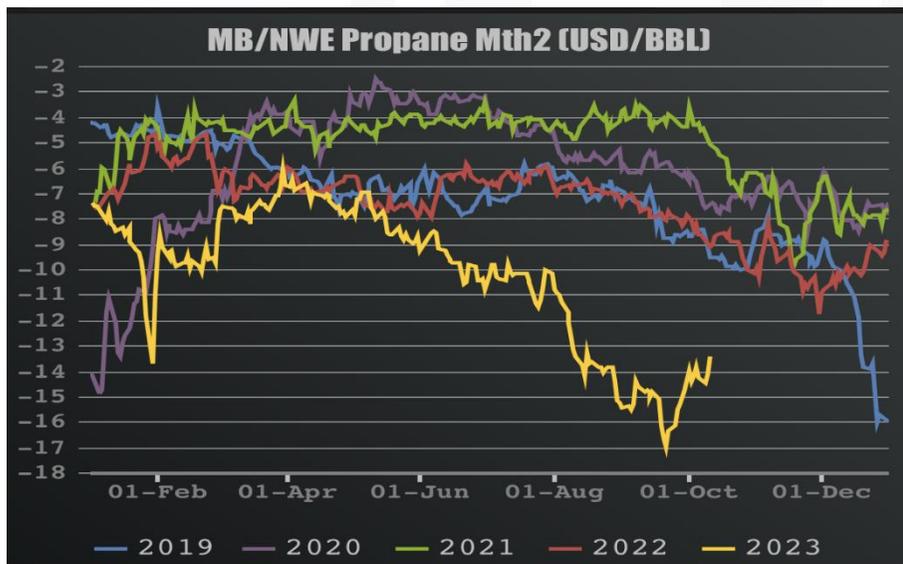
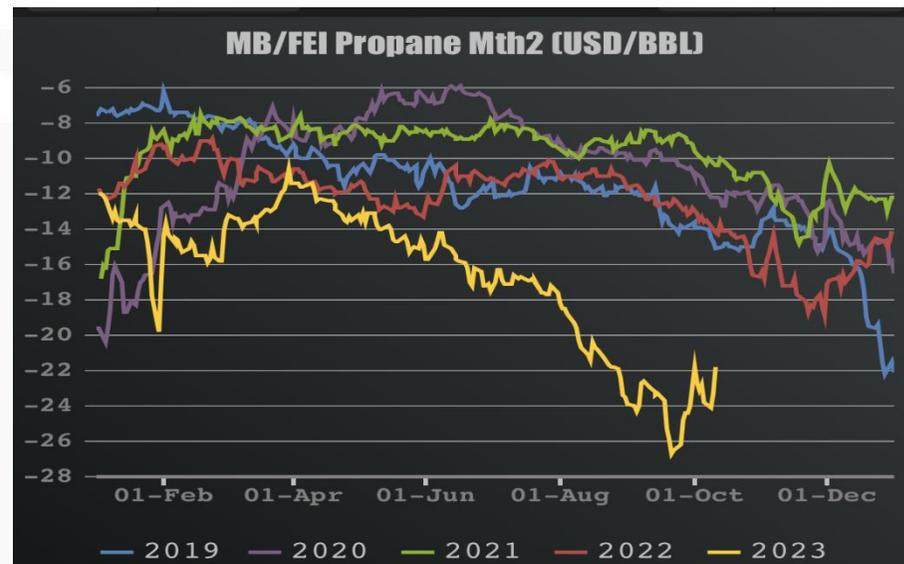
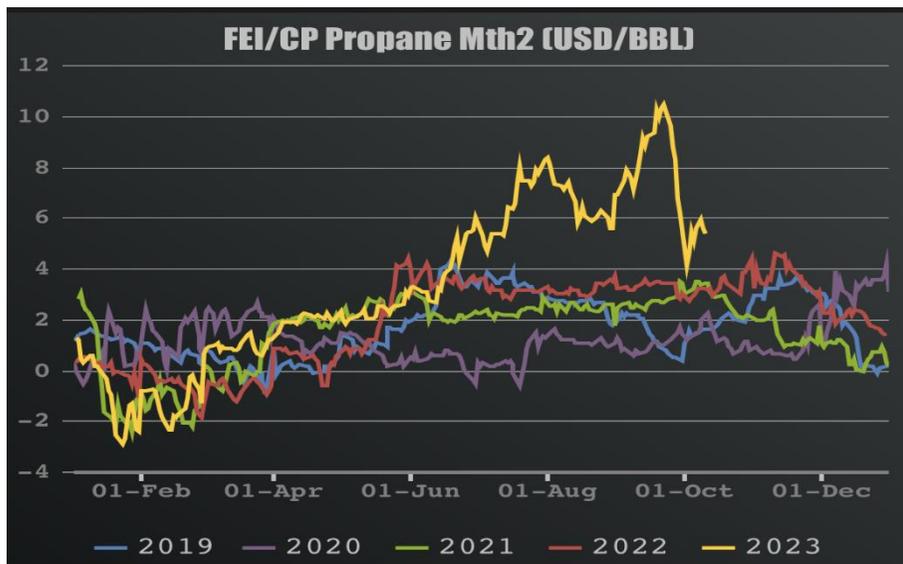
PG期货和CP丙烷价差(美元/吨)



LPG: 1. 期纸货:原油价差



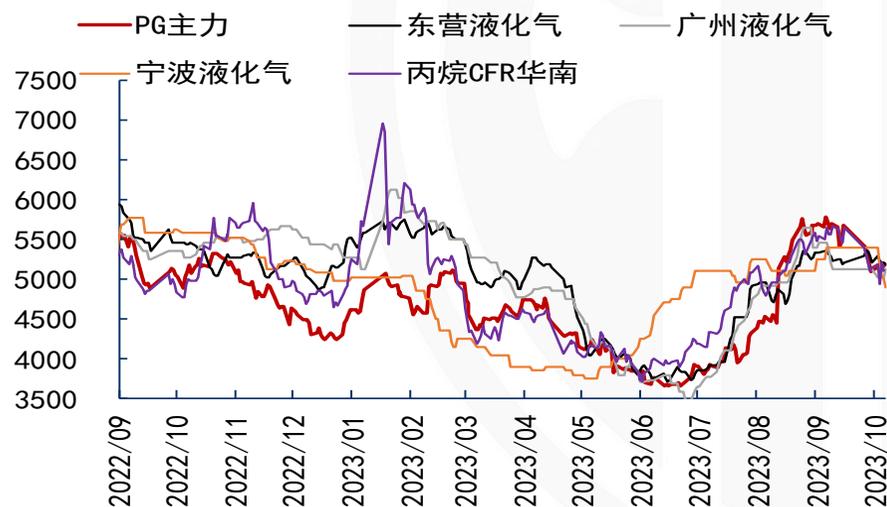
LPG: 1. 期纸货: 跨区价差



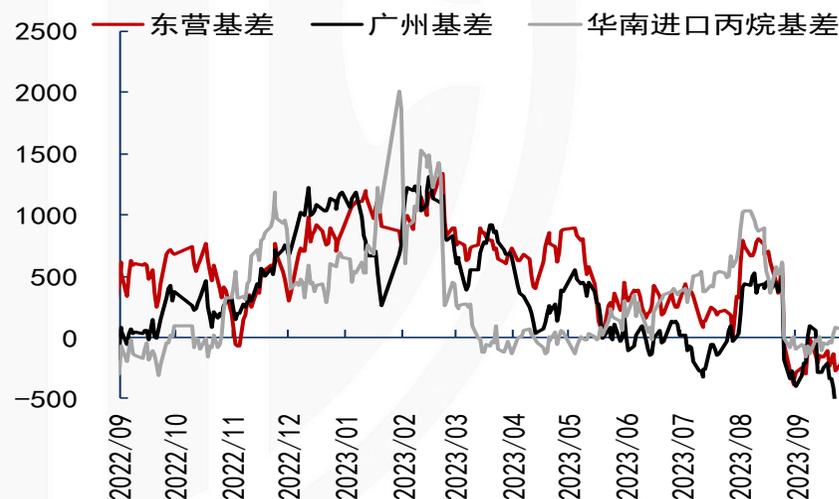
LPG: 2. 现货: 可交割油品价格比较

日期	东营液化气	广州液化气	福州液化气	宁波液化气	京博醚后	丙烷CFR华南
2023/10/20	5190	5118	5150	4900	5380	#N/A
2023/10/19	5200	5018	5100	5000	5450	5098
2023/10/18	5210	5018	5100	5050	5450	5217
2023/10/17	5220	5018	5200	5150	5500	4940
2023/10/16	5300	5018	5200	5400	5500	5177
2023/10/13	5200	5118	5200	5400	5550	5136

可交割品价格(元/吨)



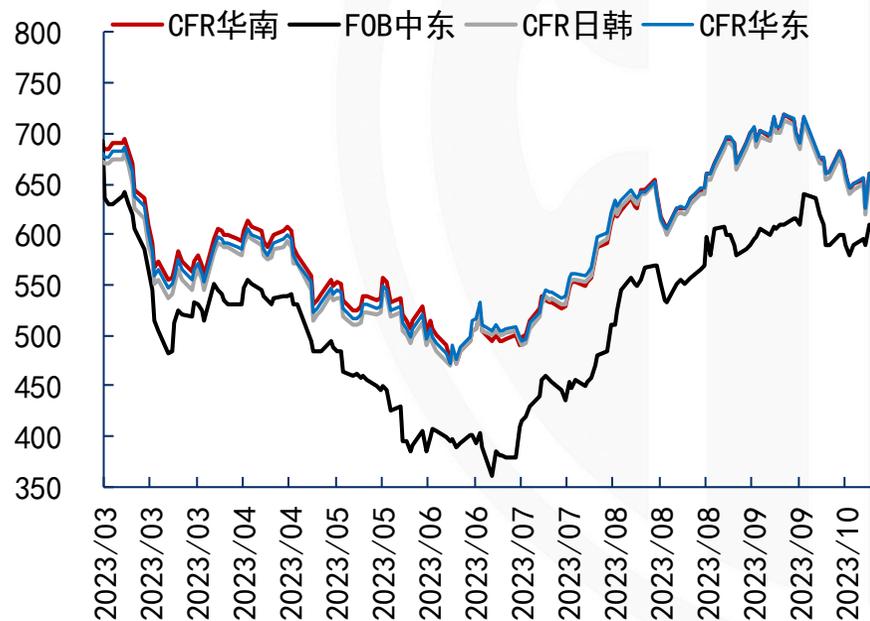
民用气及进口丙烷基差(元/吨)



LPG: 2. 现货: 丙烷纯气

- 海外丙烷现货：中东贴水上涨，沙特上调CP价格提振现货，原油下跌施压远端，现货贴水上涨。远东到岸贴水下行，远东需求偏弱，贴水相对承压。
- 10月沙特CP价格公布：丙烷600美元/吨，较上月上调50美元/吨；丁烷610美元/吨，较上月上调50美元/吨。

丙烷纯气现货价格（美元/吨）

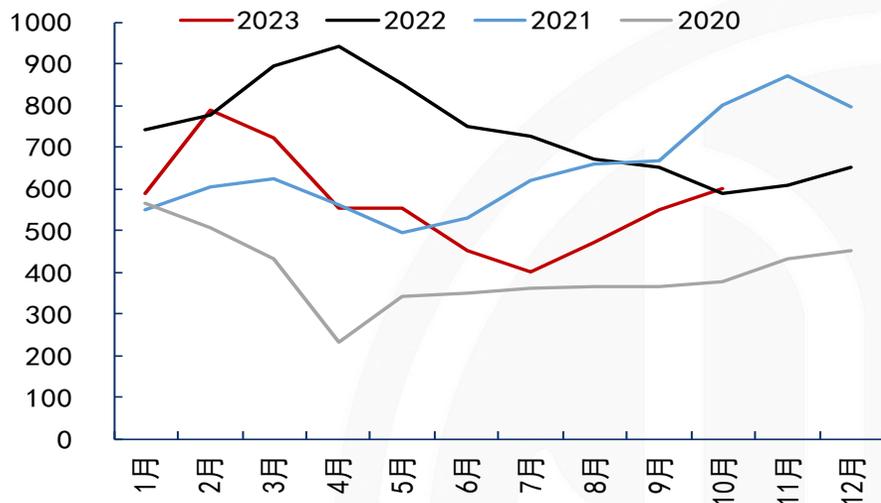


丙烷纯气现货贴水（美元/吨）

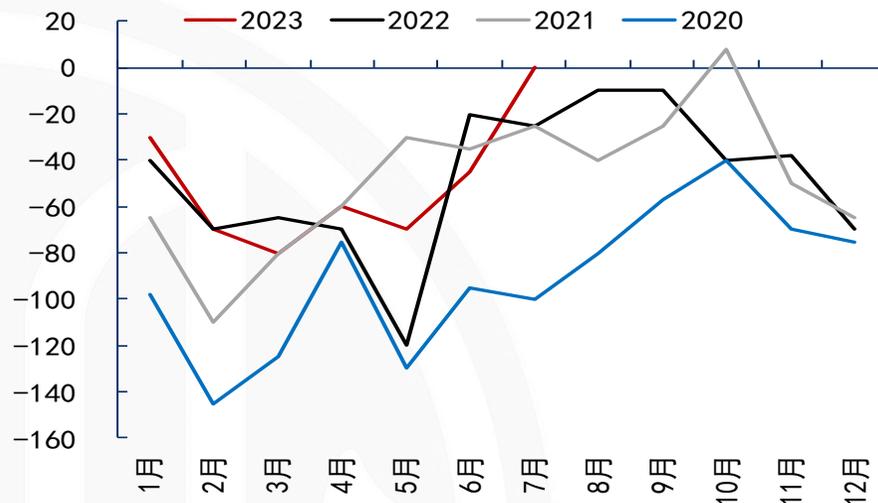


LPG: 2. 现货: 海外官价

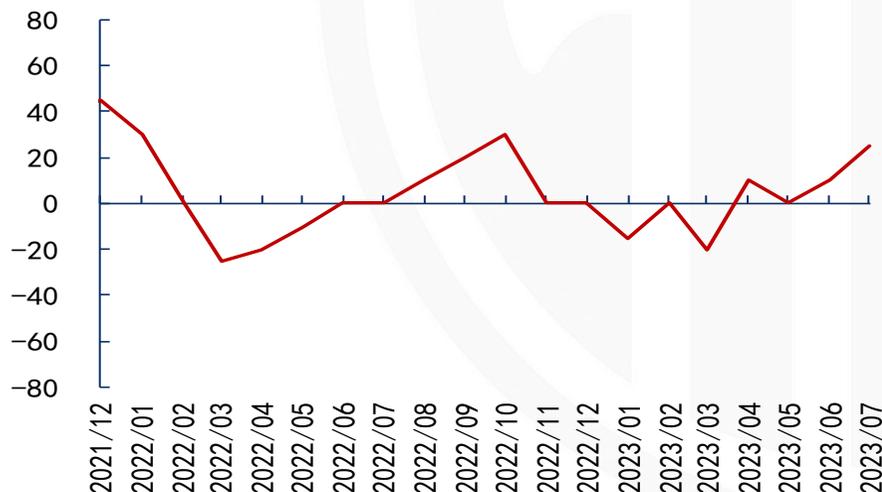
沙特丙烷CP价(美元/吨)



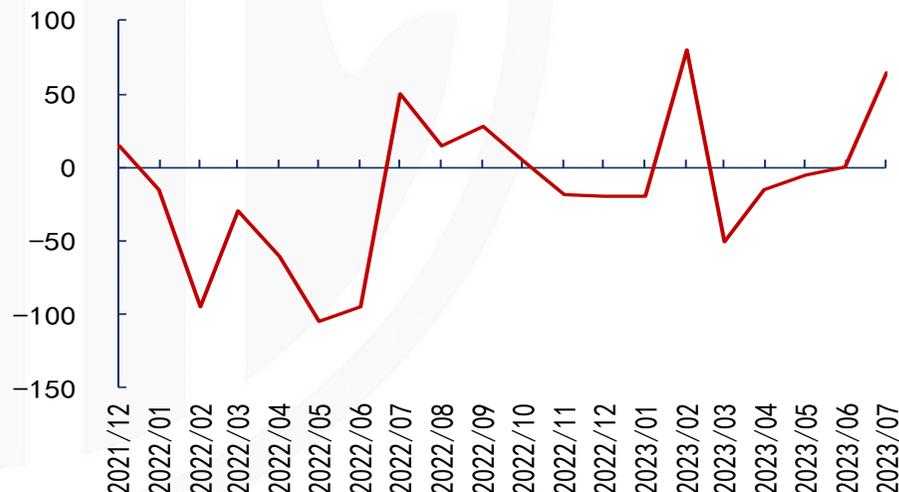
阿尔及利亚-沙特丙烷CP价差(美元/吨)



沙特CP丙丁烷价差(美元/吨)



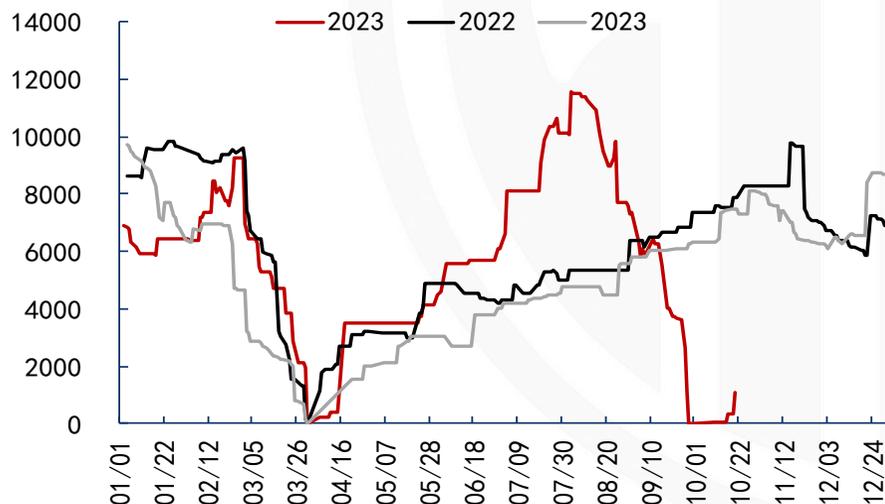
阿尔及利亚CP丙丁烷价差(美元/吨)



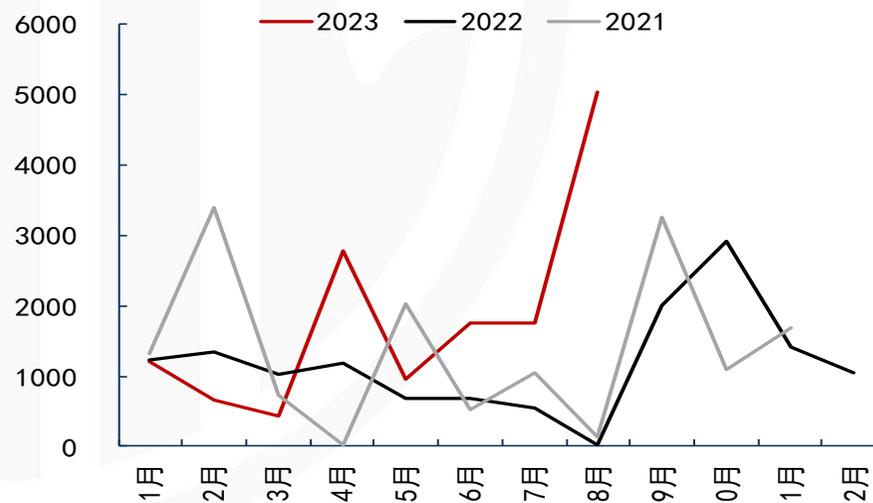
LPG: 3. 交割: 注册仓单

品种	仓库	仓库位置	上周五仓单量/手	本周五仓单量/手	增减/手
液化石油气	广东中石油	广东	0	135	135
	宁波百地年	浙江	0	260	260
	海裕石化	福建	0	322	322
	东营联合	山东	50	50	0
	金能化学	山东	300	300	0
合计			350	1067	717

中国液化石油气期货仓单量(手)



中国液化石油气期货交割量(手)



中国油品



5. 液化石油气

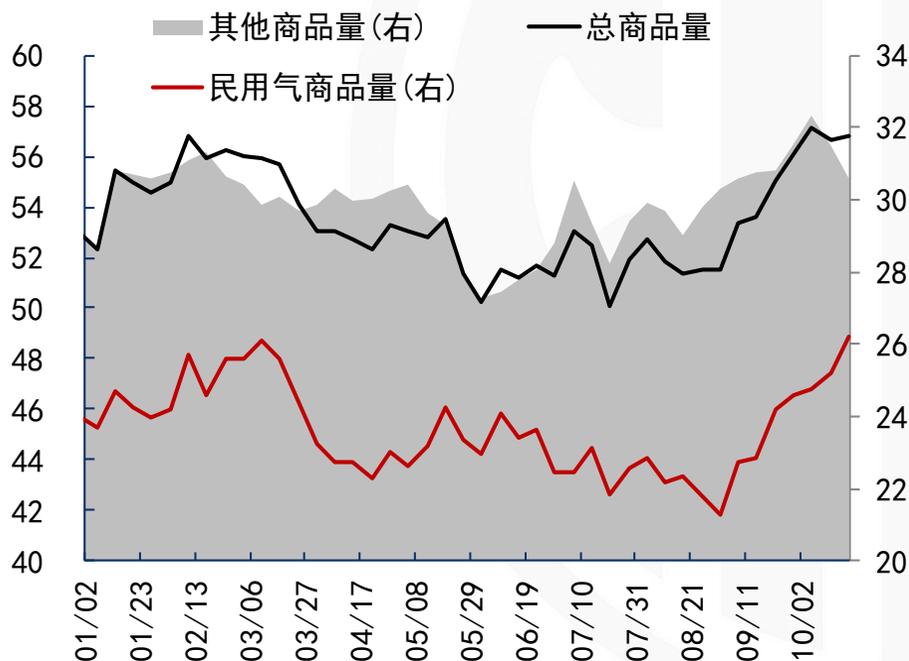
供需进展

5.3

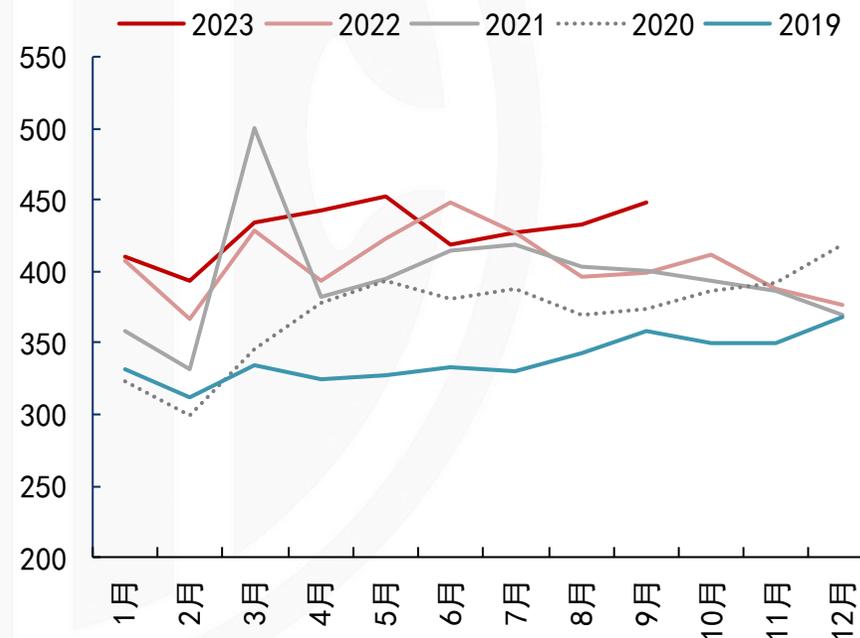
LPG: 中国: 1. 供应: 国产炼厂气

- 截止10月20日当周，液化石油气商品总量为56.8万吨，周环比+0.2万吨（+0.30%）。民用气商品量为26.2万吨，周环比+1.0万吨（+4.1%）。其他商品量30.6万吨，周环比-0.9万吨（-2.8%）。
- 2023年9月国内产量448万吨，环比+115吨（+3.5%），同比+49.1万吨（+12.3%）。

国内炼厂液化石油气供应(万吨)



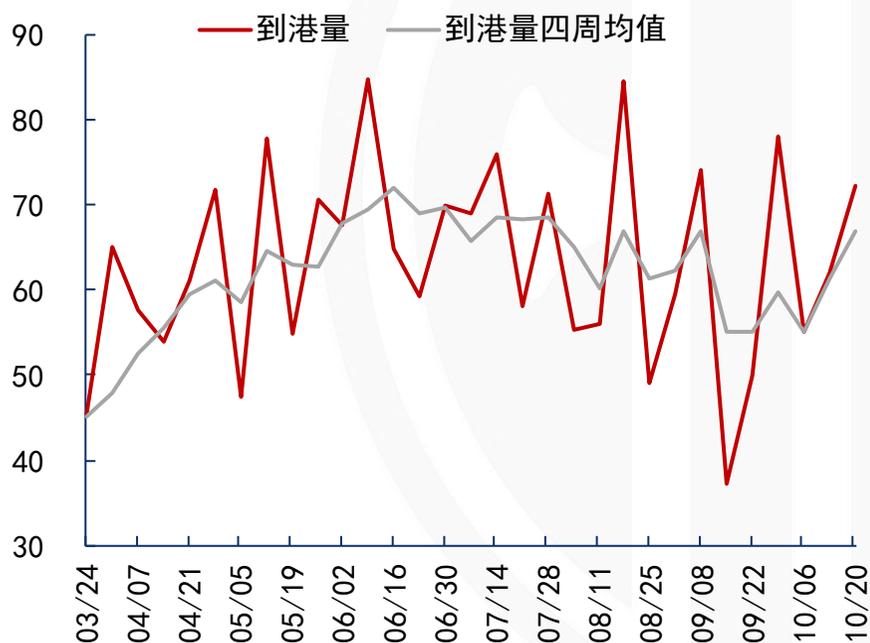
中国液化石油气产量(万吨)



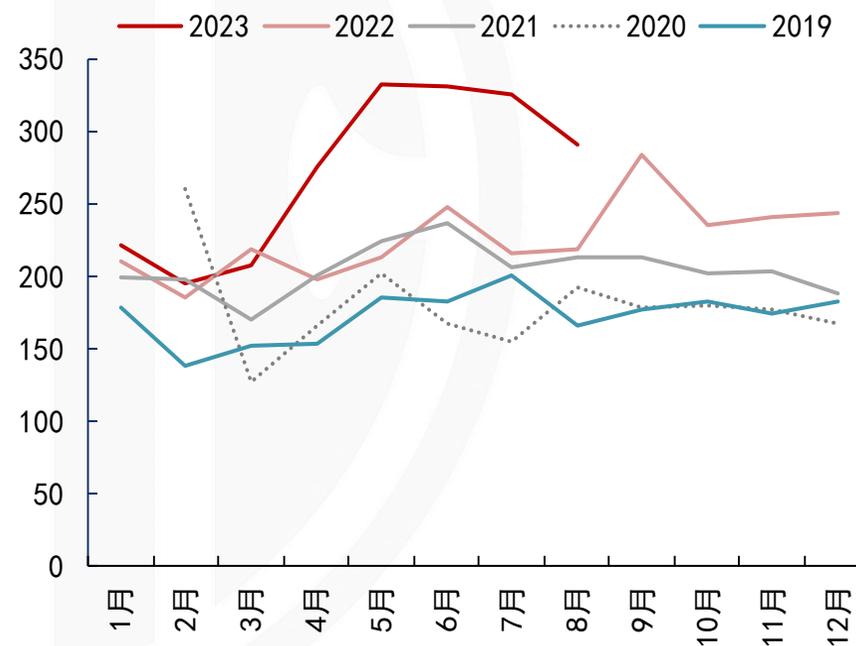
LPG: 中国: 1. 供应: 进口气

- 截止10月20日当周，国际船期实际到港量72.2万吨，环比上周+10.1万吨（+16.3%）。
- 2023年8月，丙烷进口225.2万吨，丁烷进口60.5万吨，液化石油气总进口量290万吨。分别同比-29.3万吨（-11.5%）、-3.6万吨（-5.7%）和-34.6万吨（-10.7%）。

液化石油气周度到港量(万吨)



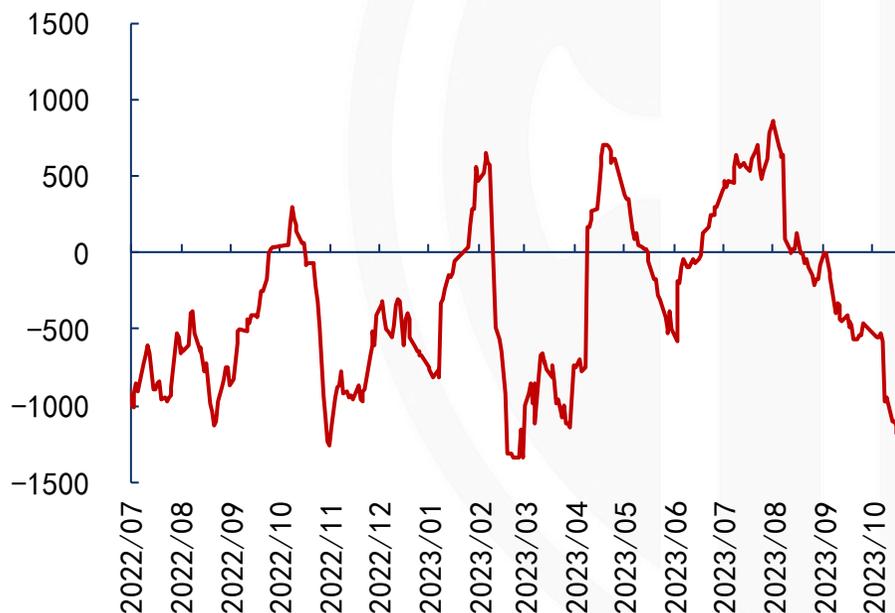
中国液化石油气进口(万吨)



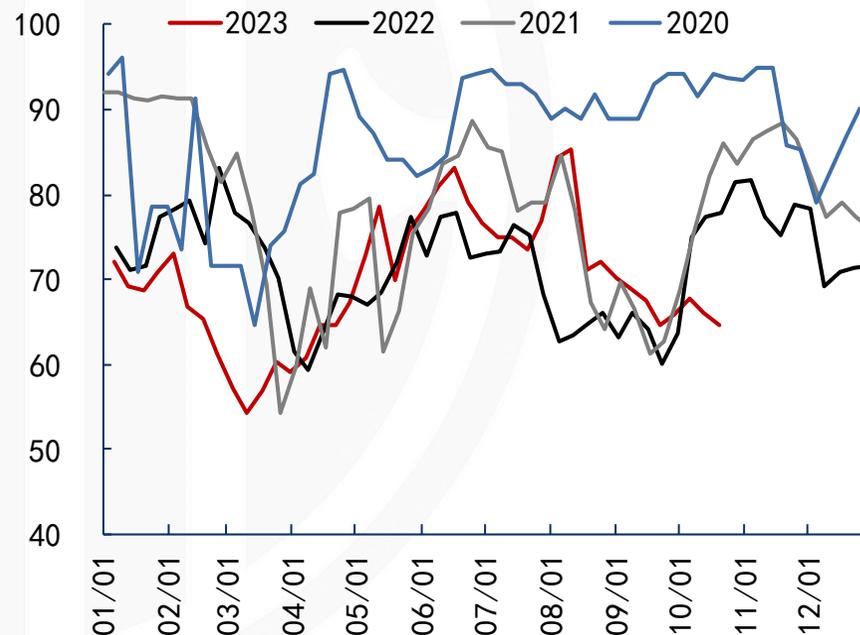
LPG：中国：2. 需求：化工：PDH

- 截至10月19日当周，PDH装置开工维持64.5%，环比-1%。本周华北、华南市场均有PDH降量，导致PDH装置开工率继续下调。据悉，前期停工企业因利润问题也有延期重启计划，PDH开工率继续维持低位运行。
- 截止10月19日，华东PDH制丙烯周亏损931元/吨。山东PDH制丙烯周亏损为951元/吨。

丙烷PDH制丙烯利润（元/吨）



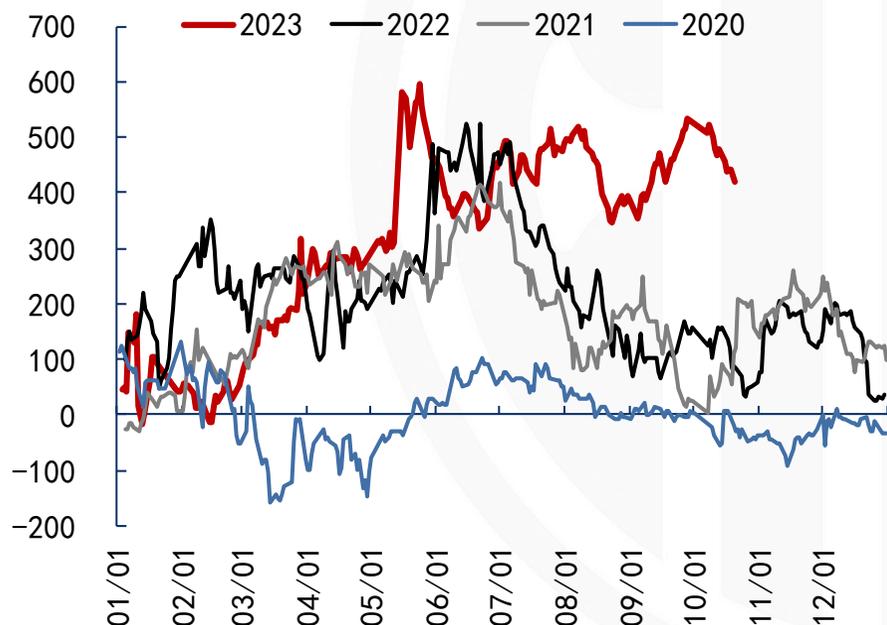
PDH装置开工率 (%)



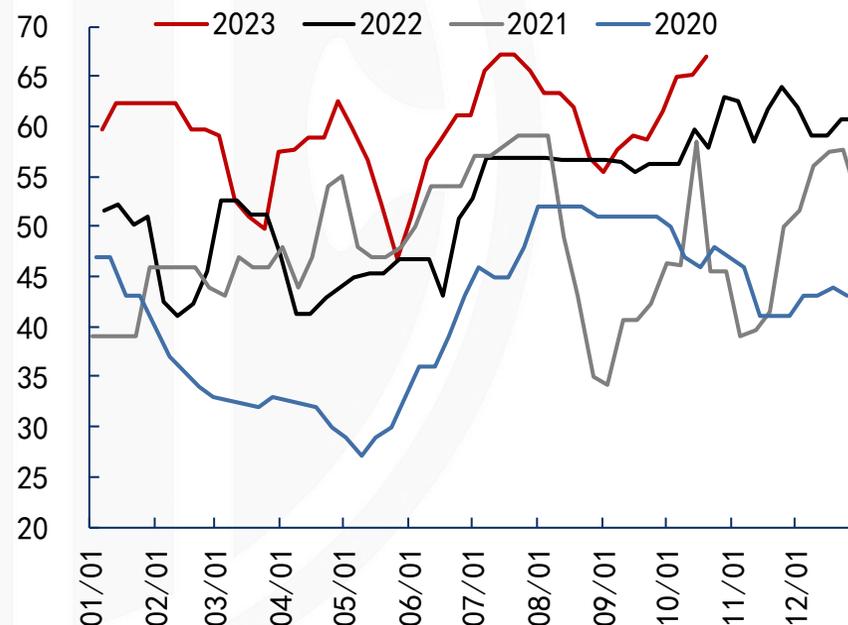
LPG：中国：2. 需求：化工：MTBE

- 截至10月19日当周，山东MTBE样本传统工艺周度平均利润为451元/吨，较上周-48元/吨；异构工艺周度平均利润为793元/吨，较上周-45元/吨。
- 截至10月19日当周，山东MTBE开工率为67.0%，较上周+1.9%。

MTBE装置利润(元/吨)



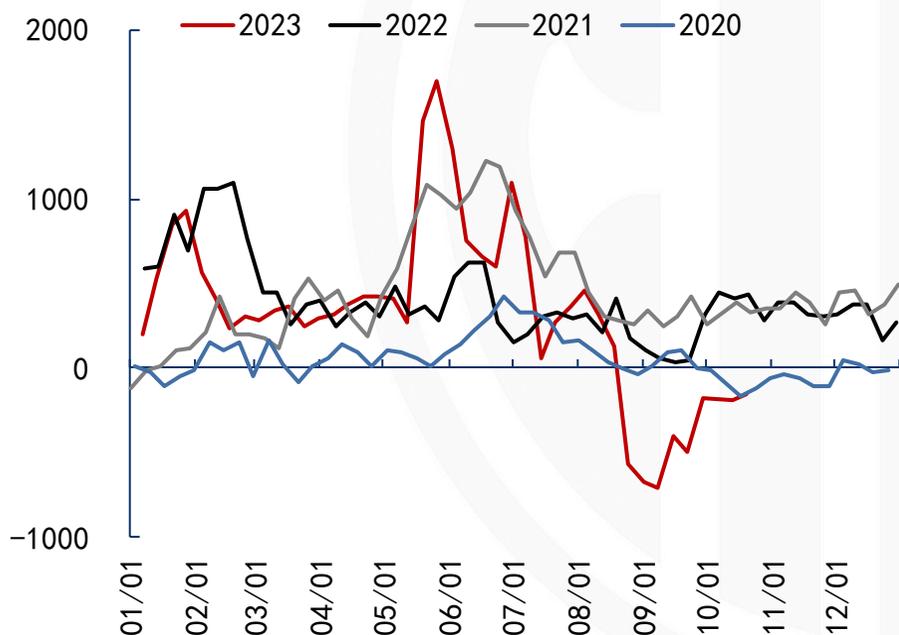
MTBE装置开工率(%)



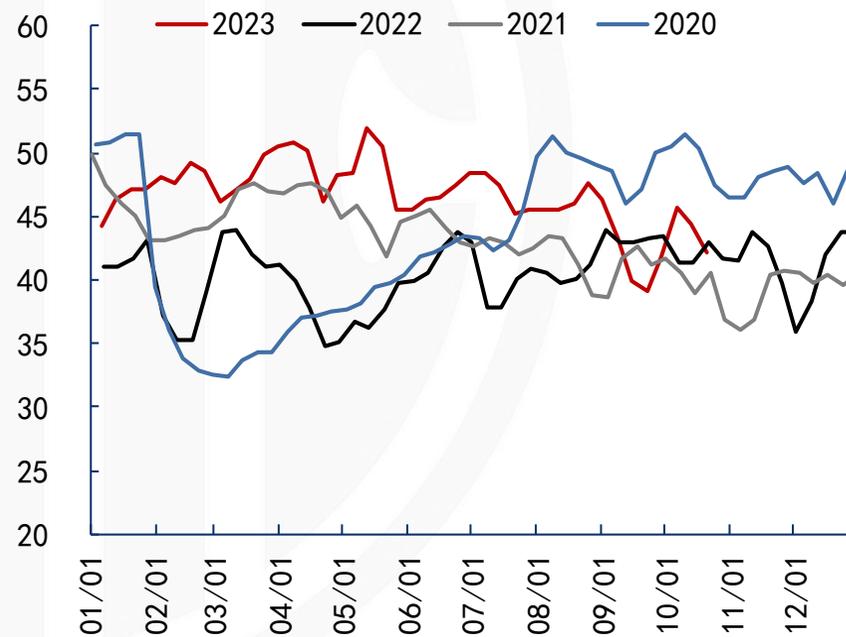
LPG: 中国: 2. 需求: 化工: 烷基化油

- 截至10月19日，烷基化油装置开工率下降。中国烷基化油样本产能利用率在42.2%，环比-2.6%。
- 烷基化利润环比改善。烷基化周均利润-159.6元/吨，较上周+26,5元/吨。

烷基化油装置利润(元/吨)



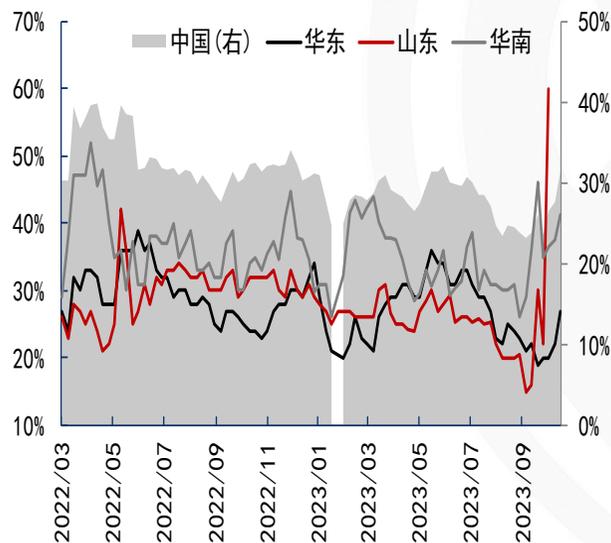
烷基化油装置开工率(%)



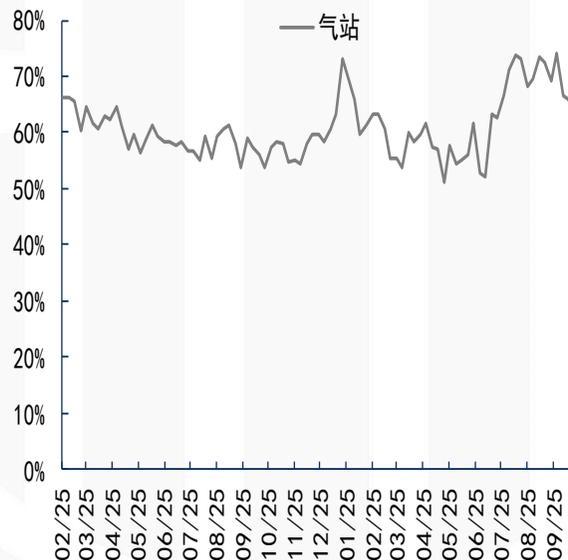
LPG: 中国: 3. 库存

- 截止10月20日，中国炼厂库容率31.5%，环比上周+3.9%。炼厂供应较为充足，下游销库入市情绪不够，炼厂库存有累库。
- 中国港口库容率56.4%，环比上周+0.94%。周度到港增加，下游化工需求和燃烧贸易需求一般，港口出货有限。
- 中国液化气站库容率62.2%，环比上周-3.69%。终端去库存过程中，后续重点关注补库。

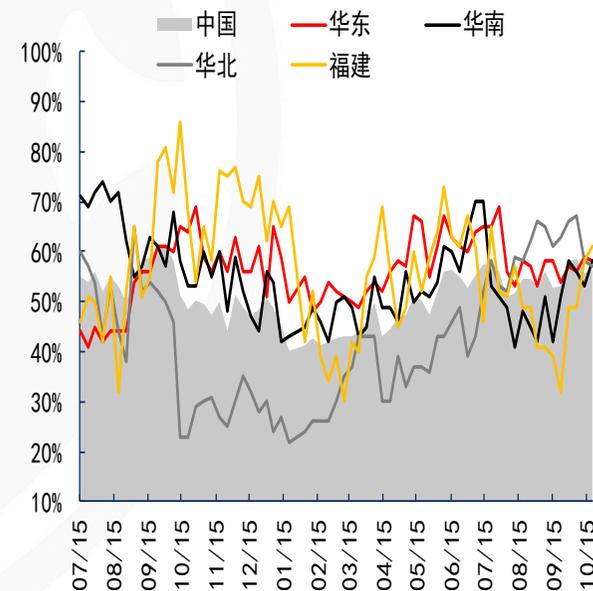
中国液化气炼厂库容率 (%)



液化石油气库容率



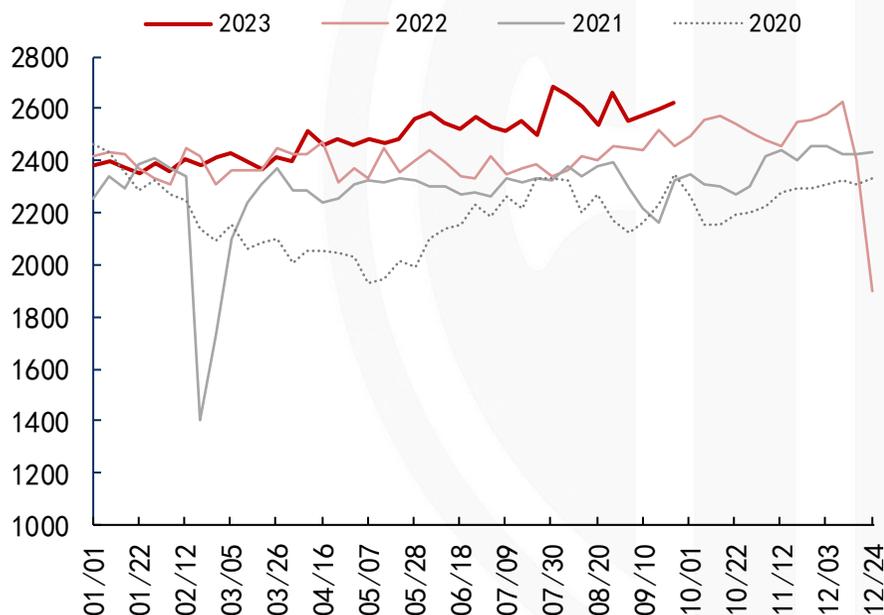
液化石油气港口库容率



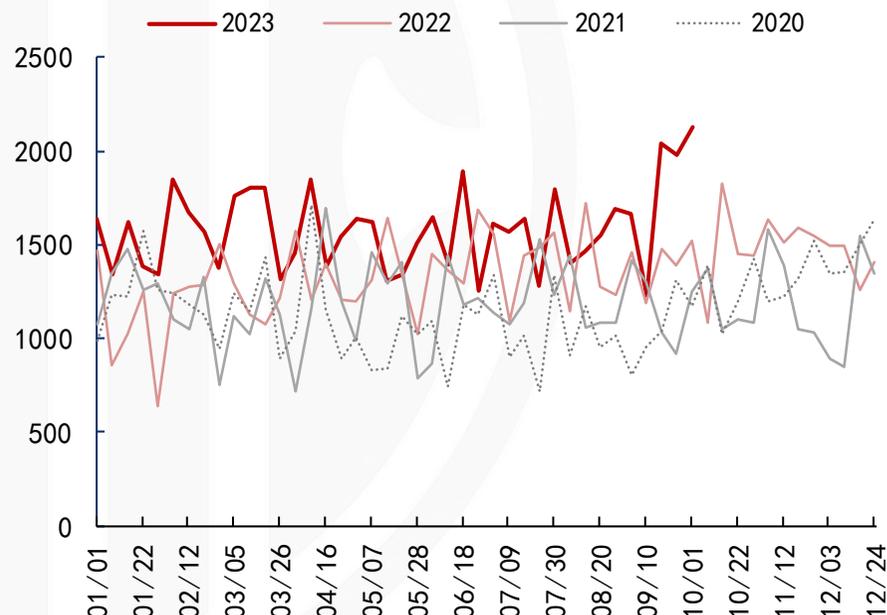
LPG: 美国: 供需

- 产量小幅增加。截至10月13日，美国C3产量为2649千桶/日，比前周+18千桶/日。
- 出口维持高位。美国C3出口量为1146千桶/日，环比-983千桶/日。

美国C3产量(千桶/日)



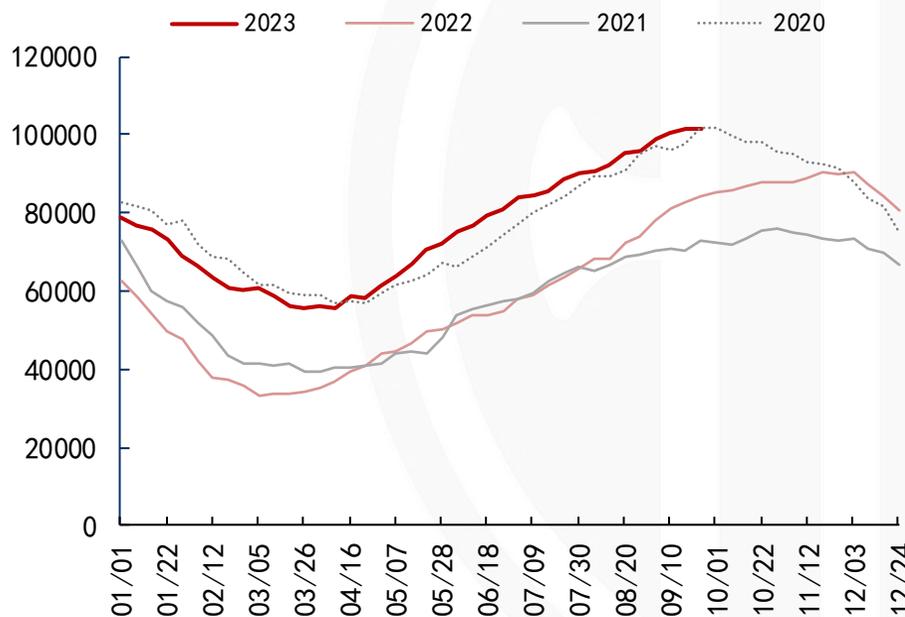
美国C3出口(千桶/日)



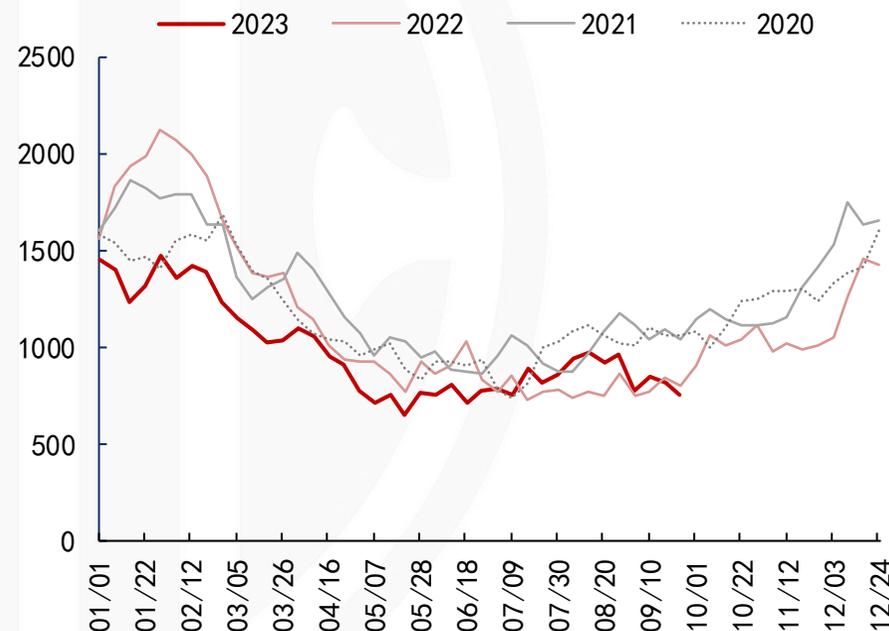
LPG: 美国: 供需

- 库存小幅累库。美国C3库存102320千桶，环比+806千桶。
- 美国国内引申需求四周均值环比增加。美国C3引申需求四周均值837千桶/日，环比+62千桶/日。

美国C3库存(千桶)



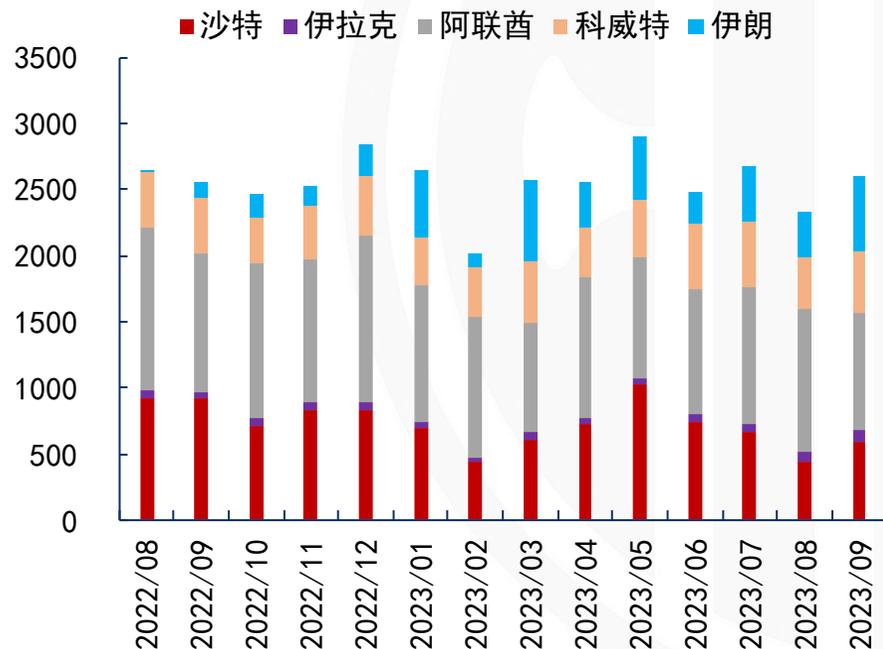
美国C3引申需求4周均值(千桶/日)



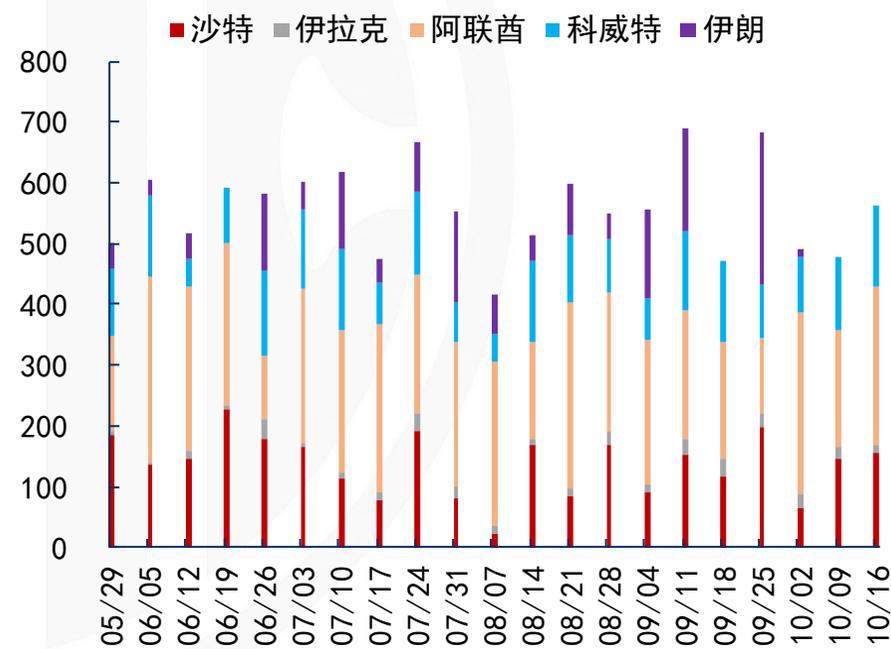
LPG：中东：发运

- 根据路透数据（后续可能会修正），2023/10/16当周，除伊朗外，中东周度发运56.3万吨，环比+8.6万吨（+18.0%）。其中沙特发运15.4万吨，环比+0.83万吨。
- 中东9月发运量259.4万吨，环比+26.8万吨（+11.5%）。

中东LPG月度发运（千吨）



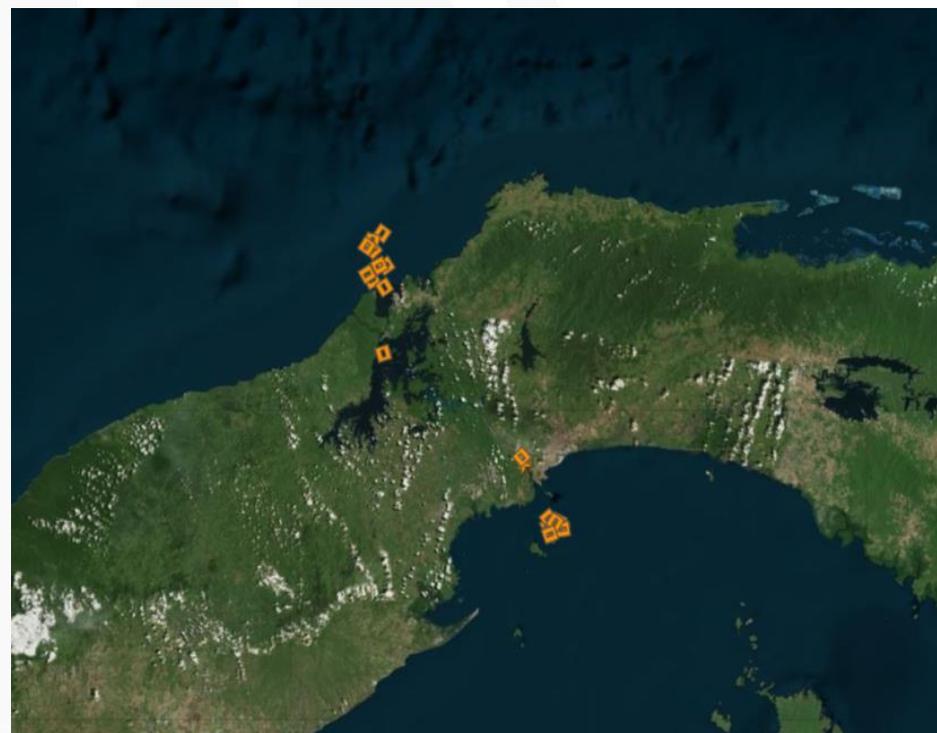
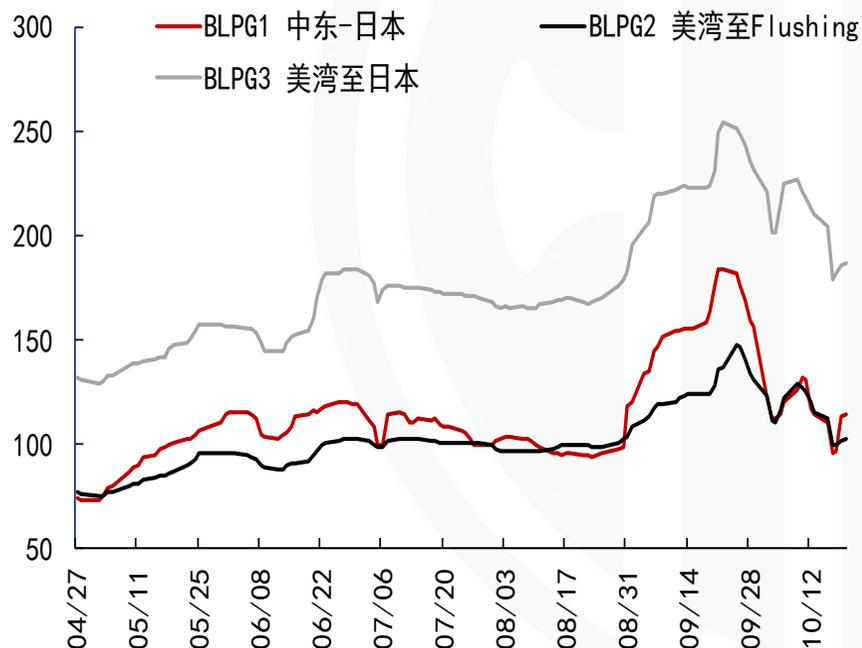
中东LPG周度发运（千吨）



LPG: 国际海运相关

日期	2023/10/11	2023/10/12	2023/10/13	2023/10/16	2023/10/17	2023/10/18	2023/10/19	2023/10/20
BLPG1 中东-日本	130.57	117.14	114.00	110.43	95.71	96.64	112.86	113.86
	-0.98%	-10.28%	-2.68%	-3.13%	-13.33%	0.97%	16.78%	0.89%
BLPG2 美湾至Flushing	124.80	119.80	115.20	112.40	99.60	99.60	101.80	102.20
	8.33%	-4.01%	-3.84%	-2.43%	-11.39%	0.00%	2.21%	0.39%
BLPG3 美湾至日本	217.86	213.00	210.00	204.29	178.57	181.29	185.86	186.14
	3.74%	-2.23%	-1.41%	-2.72%	-12.59%	1.52%	2.52%	0.15%

VLGC运费 (美元/吨)



免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其他其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

中信期货有限公司

深圳总部 地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

投资咨询业务资格：证监许可【2012】669号

祝投资顺利！

中信期货研究所 油气及制品 研究负责人 桂晨曦 CFA 从业资格号：F3023159 投资咨询号：Z0013632

本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。