

结论前置

本月核心关注点

- 1) 北京时间 11 月 2 日凌晨 2 时，美联储发布的议息决议显示，将联邦基金利率的目标区间维持在 5.25%-5.5%不变，依旧保持在 22 年来的最高点，符合此前的市场预期。
- 2) 当地时间 24 日上午 7 时（北京时间 13 时），巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）和以色列在加沙地带的临时停火协议生效。
- 3) OPEC+会议由 11 月 26 日推迟至 11 月 30 日，内部分歧主要存在于部分非洲产油国，沙特减产立场依然坚定。

沥青月度核心数据

数据类型	分类	11 月	10 月	环比幅度	12 月预测	同比幅度	备注
价格	全国现货	3771.2	3963.1	-4.8%	3800	-9.7%	元/吨
	期货	3621.6	3986.8	-1.8%	3650	0.4%	元/吨
利润	沥青	-403.9	-500.9	97 (数值)	-350	-498.3 (数值)	元/吨
	焦化	517	496	21 (数值)	490	454 (数值)	元/吨
供应	产量	273	296.6	-8.0%	247.3	-7.3%	万吨
	产能利用率	32.5	37.1	-4.6(百分点)	32.5	-8.4 (百分点)	
	进口	20	21.1	-5.2%	17	-31.3%	万吨
库存	炼厂库存	92	84.1	9.4%	96	-8.1%	万吨
	社会库存	87.2	98.9	-11.8%	89	58.0%	万吨
消费	出货量	198.8	217.5	-8.6%	188	-10.0%	万吨
	出口	4	2	100.0%	3.5	-8.9%	万吨

本月市场回顾：

11 月沥青市场现货价格弱势下行，冬储政策基本落地，品牌竞争较为明显，南方赶工需求尚可，现货价格下跌后回稳。

下月行情影响因素预测：

项目	12 月趋势	影响程度
生产	预期减少	☆☆☆☆
消费	预期减少	☆☆☆☆
库存	预期增加	☆☆☆☆
进口	预期减少	☆☆☆
出口	预期减少	☆☆☆
成本	预期减少	☆☆☆☆

下月价格预测：

沥青冬储逐渐落地，部分炼厂合同释放，客户接货积极性尚可，市场底部价格有所支撑。供用端来看，部分炼厂相继停产转产带动产量下降，加之部分执行合同出货，炼厂跌价动力放缓；需求端来看，地区需求表现不一，北方市场刚需逐渐放缓，入库需求有所增加；南方地区刚需稳定，低价资源成交尚可。下月来看，沥青现货底部有所支撑，但是考虑实际需求与合同执行仍有一定的压力，推涨动力不强。

下月市场风险提示：

关注成本及需求变化对沥青价格的影响。

目 录

结论前置..... 2

一、行情分析及预测：供需矛盾凸显，沥青市场大跌后企稳..... 4

1.1 行情分析：11 月沥青市场现货价格走跌明显..... 4

1.1.1 现货行情分析：冬储政策托底，沥青现货降价明显..... 4

1.1.2 市场成交多以刚需支撑 业者按需采购..... 5

1.1.3 期货行情分析：基本面利空出尽，沥青期货月底反弹..... 6

1.1.4 产业链行情分析：11 月沥青产业链价格多数下跌..... 6

1.2 行情预测：12 月沥青供应下降 市场需求不温不火..... 7

1.2.1 基本面预测：12 月沥青供应下降..... 7

1.2.2 成本预测：12 月国际原油价格区间调整..... 8

1.2.3 供需平衡预测：12 月沥青产量淡季缩减，呈现供需双弱局面..... 8

1.2.4 心态调查：12 月沥青市场业者心态偏震荡为主..... 8

1.2.5 现货行情预测：12 月沥青冬储逐渐落地，现货底部有所支撑..... 9

二、基本面分析：11 月沥青供应小幅下降，下游需求一般..... 9

2.1 生产：11 月沥青行业生产供应有所下降..... 9

2.1.1 检修：11 月沥青检修环比增加..... 9

2.1.2 产量及产能利用率：11 月沥青产量及产能利用率均有所下降..... 9

2.2 消费：11 月沥青厂家出货量减少..... 10

2.2.1 出货量：11 月北方降温降雪影响需求 出货量继续减少..... 10

2.3 库存：11 月沥青厂库贸易商库存涨跌不一..... 11

2.3.1 库存量：11 月沥青厂库贸易商库存涨跌不一..... 11

2.4 进出口：1-10 月沥青行业进口同比增加 9.9%，出口同比下降 0.3%..... 12

2.4.1 进出口：10 月沥青进环比减少 21.3%，出口环比增加 23.4%..... 12

2.4.2 进口：1-10 月沥青进口量累计同比增加 12.4%..... 13

2.4.3 出口：1-10 月沥青出口累计同比减少 0.3%..... 13

三、利润：11 月沥青生产利润有所好转..... 14

3.1 理论利润：11 月原料价格走跌幅度高于沥青，利润小幅好转..... 14

3.2 焦化利润：11 月焦化理论利润小幅上调..... 15

四、沥青数据统计口径及方法论..... 16

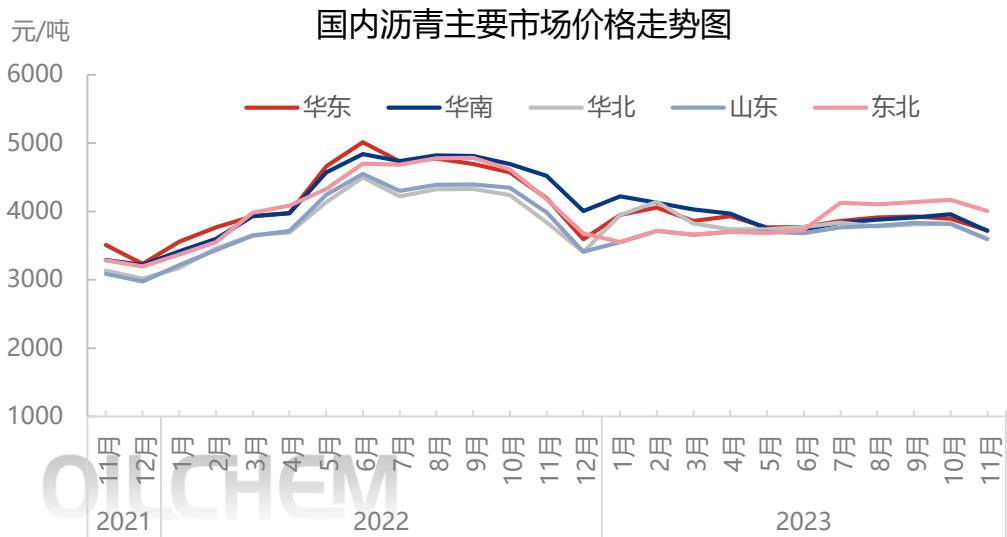
一、行情分析及预测：供需矛盾凸显，沥青市场大跌后企稳

1.1 行情分析：11 月沥青市场现货价格走跌明显

1.1.1 现货行情分析：冬储政策托底，沥青现货降价明显

11 月，中国沥青市场现货均价 3771.2 元/吨，环比跌 4.8 %，同比跌 9.7%，整体来看国内各地区全面走弱。七个地区各有不同程度下跌，部分地区沥青现货价格大幅走跌后止跌企稳。

本月上旬，国际原油走跌明显，炼厂生产利润情况有所好转，部分炼厂相继复产带动供应增加，但北方多数地区经历断崖式降温天气，终端施工情况受限，需求转弱较为明显，南方需求跟进乏力，品牌竞争开始明显，部分炼厂降价出货积极性较高；本月中旬虽然原油小幅反弹，但是对于现货提振有限，品牌区域竞争依旧明显，沥青现货延续阴跌走势，加之山东及河北地区个别主力地炼释放冬储合同，大户接货积极性尚可，国内中石化主营炼厂为缓解出货压力连续降价且执行量价优惠政策，市场供需矛盾凸显。本月中下旬，南方部分地区刚需有所起色赶工需求尚可，对于低价资源出货有一定的支撑，现货价格跌后企稳，部分炼厂低价惜售心态抬升，山东及河北地区个别试探性推涨提振价格。



国内区域价格变动对比表

					单位：元/吨
地区	2023/11	2023/10	2022/11	环比%	同比%
中国	3771.2	3963.1	4175.2	-4.8%	-9.7%
华南	3714.3	3957.1	4519.5	-6.1%	-17.8%
华东	3725.9	3891.6	4194.1	-4.3%	-11.2%
山东	3594.1	3819.7	3985.5	-5.9%	-9.8%
西北	4389.8	4475.0	4458.0	-1.9%	-1.5%
东北	4005.5	4171.1	4179.5	-4.0%	-4.2%
华北	3599.1	3824.7	3842.3	-5.9%	-6.3%
西南	4129.3	4271.9	4511.8	-3.3%	-8.5%

沥青中国市场区域周度均价

单位：元/吨

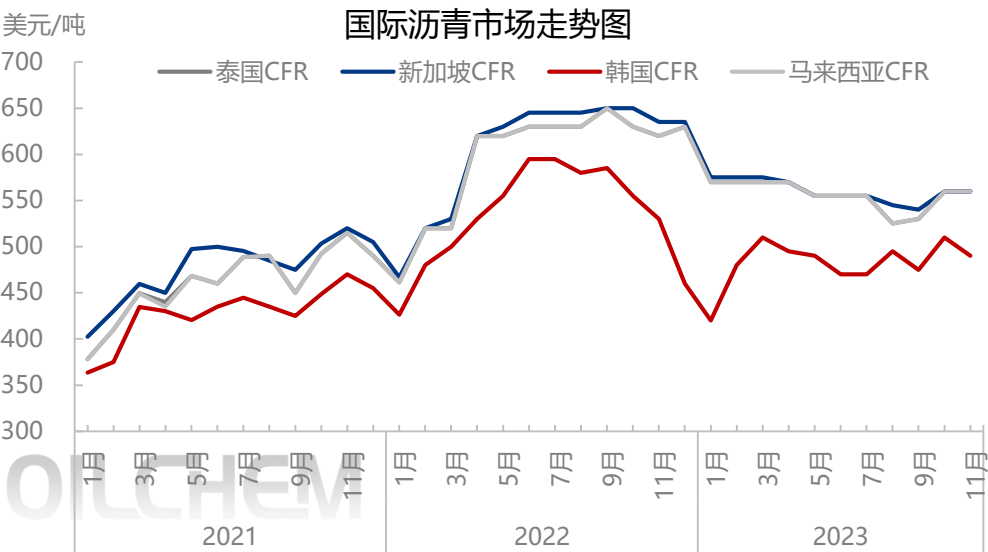
地区	第一周	第二周	第三周	第四周	趋势线
华南	3890	3783	3670	3623	
华东	3848	3763	3689	3669	
山东	3768	3713	3605	3464	
华北	3751	3650	3590	3494	

1.1.2 市场成交多以刚需支撑 业者按需采购

本月进口沥青预计到港 20 万吨，受供应下降且价格高位影响，业者拿货积极性一般。

韩国方面，据悉 11 月 13 日韩国 GS12 月船货招标 16 船，接货商主要忆海 2 船，hinhin 4 船（东南亚方向）；星光 8 船，维多 1 船，贴水成交价格区间参考 23-25 美元/吨，CFR 价格参考 470-473 美元/吨，折合人民币 4004-4029 元/吨；11 月份原油价格弱势震荡，加之下游需求一般，进口商采货意愿不强，加之价格倒挂严重，或流向东南亚方向。

新加坡方面，据悉，11 月份华南地区共计到港 8 条进口船，到港主要是集中在珠三角地区为主，11 月 CFR 成交在 545-580 美元/吨，折合人民币在 4486-4767 元/吨，与华南地区现货成交价格呈现明显的倒挂趋势。随着原油价格的弱势下行，12 月份新加坡成交价格稍有回落，预计 CFR 成交在 540-560 美元/桶，折合人民币在 4445-4606 元/吨，但华南地区下游终端需求不温不火，到港船基本以项目用量为主。



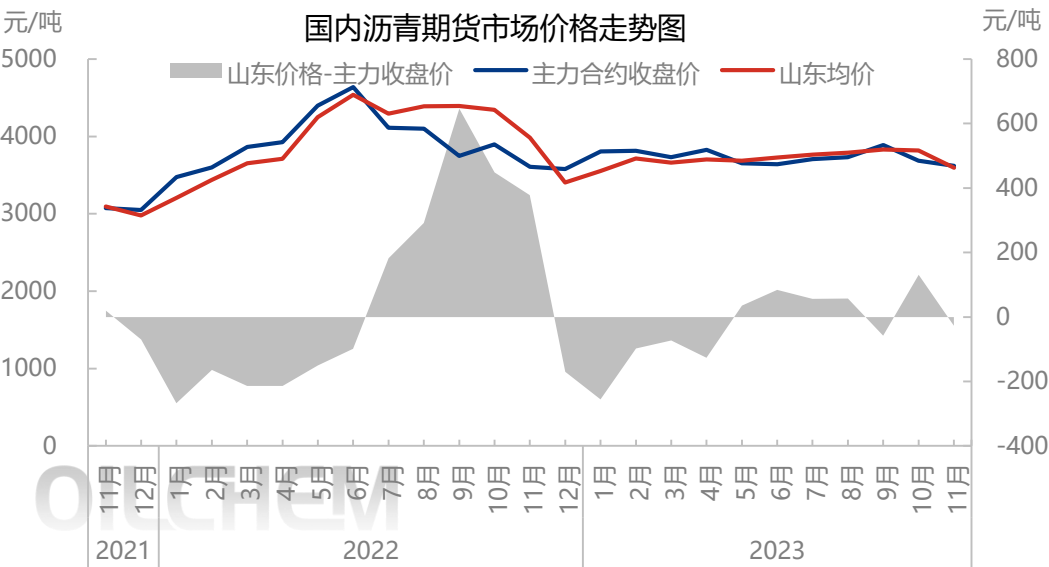
沥青外盘市场区域周均价

单位：美元/吨

区域	市场	第一周	第二周	第三周	第四周	趋势
亚洲	韩国CFR	490	485	480	480	
亚洲	新加坡CFR	560	560	560	560	
亚洲	泰国CFR	560	560	560	560	
亚洲	马来西亚CFR	560	560	560	560	

1.1.3 期货行情分析：基本面利空出尽，沥青期货月底反弹

沥青期货底部区间有所支撑，受冬储逐渐落地以及原料升贴水上涨因素影响，期货价格大幅反弹，从 3450 元/吨附近反弹至 3700 元/吨左右。



沥青期货价格走势表

单位：元/吨

项目	2023 年 11 月	2023 年 10 月	2022 年 11 月	环比%	同比%
主力主连合约	3621.6	3686.8	3607.5	-1.8%	0.4%

1.1.4 产业链行情分析：11 月沥青产业链价格多数下跌

11 月，沥青产业链产品价格多数下跌。

11 月，在隆众资讯监测的沥青产业链 11 个品种（11 个价格），10 个品种价格下跌，跌幅在-0.2%到-13.4%。

其中 MTBE 价格跌幅最大，跌幅 13.4%；其次是 WTI，跌幅 9.8%。

沥青产业链产品月度波动

单位：美元/桶，美元/吨，元/吨

产品	区域/牌号	2023 年 11 月	2023 年 10 月	2022 年 11 月	环比%	同比%
WTI	期货	77.4	85.9	84.4	-9.8%	-8.2%
布伦特	期货	81.9	88.8	90.9	-7.8%	-9.8%
180CST	新加坡	458.4	486.4	415.7	-5.8%	10.3%
380CST	新加坡	440.0	465.7	392.1	-5.5%	12.2%
低硫燃料油	舟山	670.9	656.6	689.8	2.2%	-2.7%
稀释沥青	全国	4695.7	5088.0	4819.2	-7.7%	-2.6%
汽油	山东	8182.1	8547.0	8118.2	-4.3%	0.8%
柴油（-10#）	山东	7439.1	7720.0	8818.9	-3.6%	-15.6%
石油焦（3B）	山东	1914.3	1938.0	4173.2	-1.2%	-54.1%
液化气	山东	5207.6	5217.0	5221.3	-0.2%	-0.3%
MTBE	山东	6593.1	7610.0	7126.7	-13.4%	-7.5%

1.2 行情预测：12 月沥青供应下降 市场需求不温不火

1.2.1 基本面预测：12 月沥青供应下降

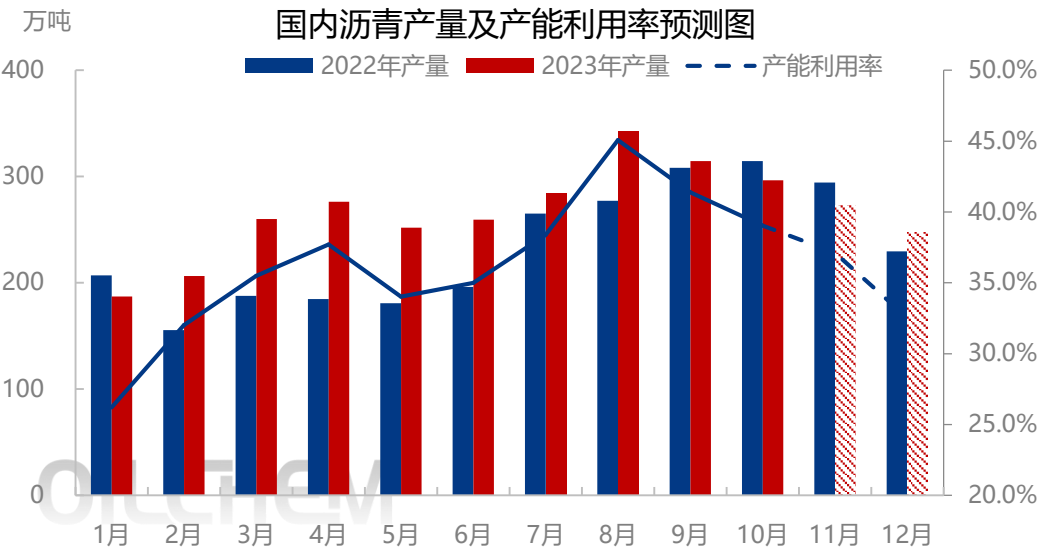
1.2.1.1 生产预测：12 月沥青产量及产能利用率呈现下降趋势

下月沥青检修计划表

单位：万吨，天

地区	炼厂名称	归属	沥青产能	装置状态	起始日期	结束日期
华南-佛山	中油高富	中石油	150	停产	2023/11/30	未定

注：部分装置的检修/减产结束日暂为预估，仅作参考。



2023 年 11 月国内沥青装置检修涉及产能 1560 万吨，预计 12 月份月国内沥青装置产能利用率或将降至 32.5%，预计产量或降至 247.3 万吨。

1.2.1.2 消费预测：12 月沥青出货量或有所减少

12 月供应端维持减少趋势，需求来看，北方多数地区市场需求冷清，需求逐步转为冬储备货，部分货源入库，南方地区需求或出现翘尾赶工现象，但资金问题或有所制约，需求表现或不及预期。因此预计 12 月沥青 54 家样本企业出货量大概在 188 万吨左右。

12 月份沥青企业出货量统计

单位：万吨

品类	2023 年 12 月 E	2023 年 11 月	涨跌值	涨跌幅
厂家出货量	188.0	198.8	-10.8	-5.4%

1.2.1.3 进出口预测：12 月沥青进口量有所下降

预计 12 月沥青进口量预计在 17 万吨，出口量预计在 3.5 万吨左右。

1.2.1.4 库存预测：12 月贸易商库存预计小幅累库

12 月，国内沥青供应预计下降，基本执行合同，短期国内北方地区需求方面有所下行，影响沥青需求，12 月生产企业

月末库存在 96 万吨左右。

12 月份国内赶工需求逐步收缩，需求方面出现下降，部分贸易商库存小幅累库，11 月贸易商库存预计在 89 万吨左右。

1.2.2 成本预测：12 月国际原油价格区间调整

12 月来看，预计国际油价或有上涨空间。OPEC+会议考虑继续深化减产，预计会议结果还是偏积极预期，意味着供应趋紧格局有增无减。若会议结果乐观，则将为 12 月走势奠定良好开局气氛。此外 12 月美联储大概率不会加息，对油价的利好支撑延续。利空则依然来自经济和需求前景欠佳，或将制约油价的上行空间。预计 12 月 WTI 或在 75-82 美元/桶的区间运行，布伦特或在 80-87 美元/桶的区间运行。

1.2.3 供需平衡预测：12 月沥青产量淡季缩减，呈现供需双弱局面

沥青供需平衡预测表

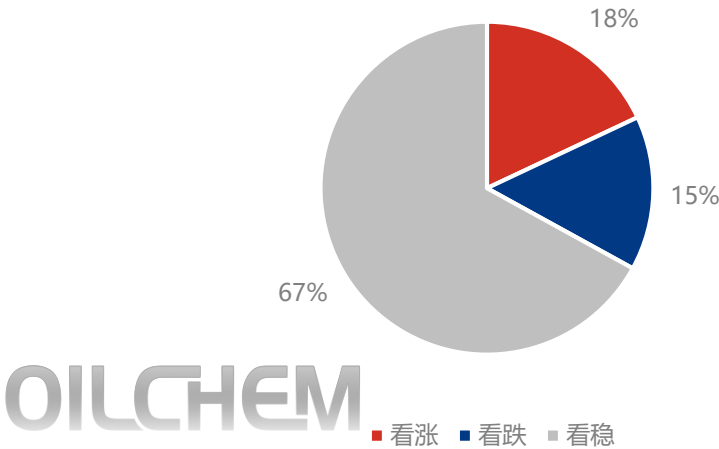
单位：万吨

项目	2023 年 12 月 E	2023 年 11 月 E	环比
期初库存	179.2	183	-2.1%
产量	247.3	273	-9.4%
进口量	17	20	-15.0%
总供应量	443.5	476	-6.8%
出口量	3.5	4	-12.5%
下游消费量	255	292.8	-12.9%
总需求量	258.5	296.8	-12.9%
期末库存	185	179.2	3.2%

1.2.4 心态调查：12 月沥青市场业者心态偏震荡为主

截至 2023 年 11 月 30 日，对中国沥青市场参与者 12 月心态调研的结果显示，12 月市场观点：15%看跌，18%看涨，67%看稳。看跌者心态为：12 月份淡季到来，北方部分大部分项目处于停工状态，需求寥寥无几，西北地区跌价滞后，存在一定利空。看涨者心态为：原料成本偏强运行，利润持续走低情况下供应端降量，未来南方地区或出现一定赶工，价格或出现反弹。看稳者心态为：市场利好利空交织，成本与供需博弈，市场震荡运行。

2023年12月份沥青市场观点调研



1.2.5 现货行情预测：12 月沥青冬储逐渐落地，现货底部有所支撑

沥青冬储逐渐落地，部分炼厂合同释放，客户接货积极性尚可，市场底部价格有所支撑。供用端来看，部分炼厂相继停产转产带动产量下降，加之部分执行合同出货，炼厂跌价动力放缓；需求端来看，地区需求表现不一，北方市场刚需逐渐放缓，入库需求有所增加；南方地区刚需稳定，低价资源成交尚可。下月来看，沥青现货底部有所支撑，但是考虑实际需求与合同执行仍有一定的压力，推涨动力不强。

二、基本面分析：11 月沥青供应小幅下降，下游需求一般

2.1 生产：11 月沥青行业生产供应有所下降

2.1.1 检修：11 月沥青检修环比增加

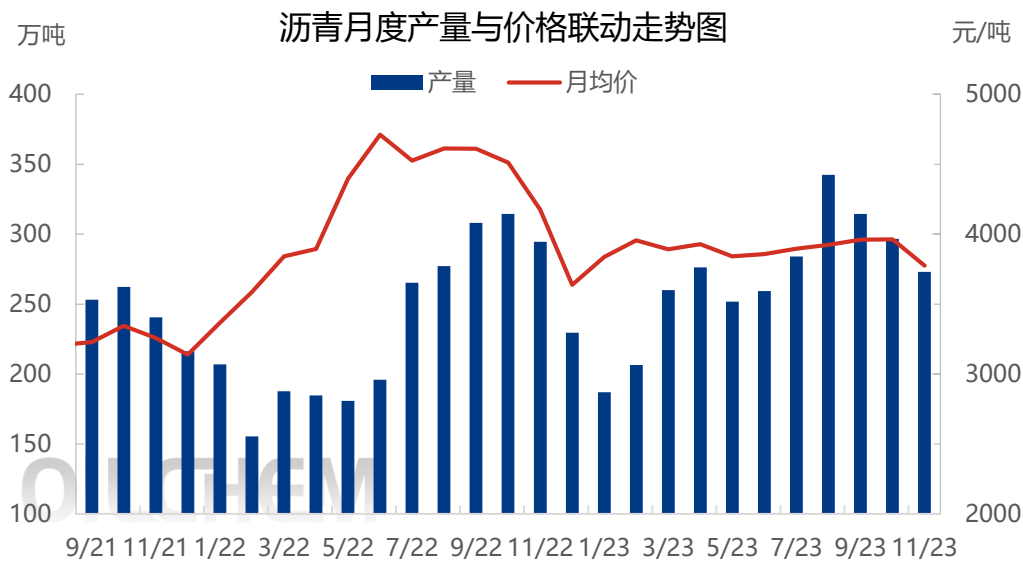
11 月，国内沥青产能基数维持 8090 万吨/年。

国内沥青装置停车及损失量变化统计

单位：万吨/年，天，吨

省份	企业名称	产能	检修起始日	检修结束日	共计损失量	备注
华南-广州	中油高富	150	2023/11/29	未定	2000	常规停产
华北-河北	河北凯意	180	2023/11/28	未定	13500	常规停产
华南-海南	京博海南	100	2023/11/25	未定	10000	常规停产
华北-河北	河北伦特	90	2023/11/22	未定	21600	常规停产
华东-上海	上海石化	150	2023/11/23	未定	7000	常规停产
华东-山东	山东海右	180	2023/11/16	未定	42000	转产
华东-浙江	宁波博汇	30	2023/11/11	未定	9500	转产
东北-辽宁	盘锦宝来	200	2023/11/8	未定	66000	常规停产
华北-河北	中油秦皇岛	80	2023/11/4	未定	26000	常规停产
华南-广州	中油高富	150	2023/11/3	2023/11/7	7000	转产
华东-山东	无棣鑫岳	100	2023/11/1	未定	60000	常规停产
华东-山东	东方华龙	150	2023/10/26	未定	45000	常规停产
合计		1560			309600	

2.1.2 产量及产能利用率：11 月沥青产量及产能利用率均有所下降



沥青企业月度产量/开工变化对比表

单位：万吨/月，%，百分点

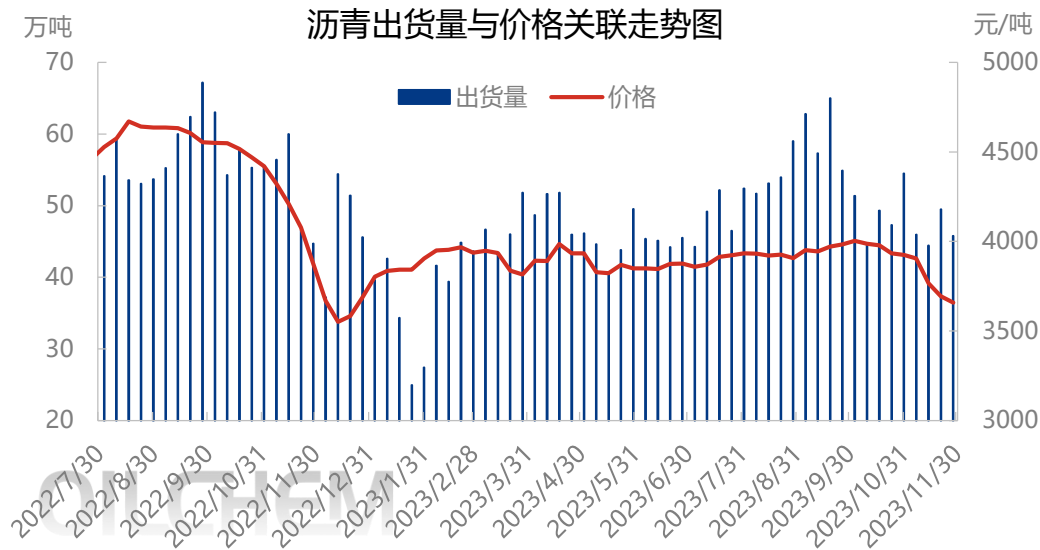
项目	企业	2023 年 11 月 E	2022 年 10 月	2022 年 11 月	环比%	同比%
总产量	全国	273.0	296.6	294.5	-8.0%	-7.3%
产能利用率	全国	32.5	37.1	40.9	-4.6	-8.4

11 月沥青产量预估为 273.0 万吨，环比-8.0 个百分点，同比-4.6 个百分点；本月产能利用率为 32.5%，环比-4.6 个百分点，同比-8.4 个百分点。

2.2 消费：11 月沥青厂家出货量减少

2.2.1 出货量：11 月北方降温降雪影响需求 出货量继续减少

2023 年 11 月份沥青月度出货量为 198.8 万吨，较上月环比跌 18.7 万吨或 8.6%。造成 54 家沥青企业出货量增加的主要原因是：11 月北方多数地区经历断崖式降温天气，需求陆续收尾，整体下游消费量减少较为明显，南方部分地区需求有所好转，但是仍受限于资金问题，实际需求提升量有限。



11 月份沥青厂家出货量统计

单位：万吨

品类	2023 年 11 月	2023 年 10 月	涨跌值	涨跌幅
厂家出货量	198.8	217.5	-18.7	-8.6%

(备注：54 家沥青企业样本出货量累积满一年，2023 年 7 月后为 54 家样本企业出货量)

2.3 库存：11 月沥青厂库贸易商库存涨跌不一

2.3.1 库存量：11 月沥青厂库贸易商库存涨跌不一

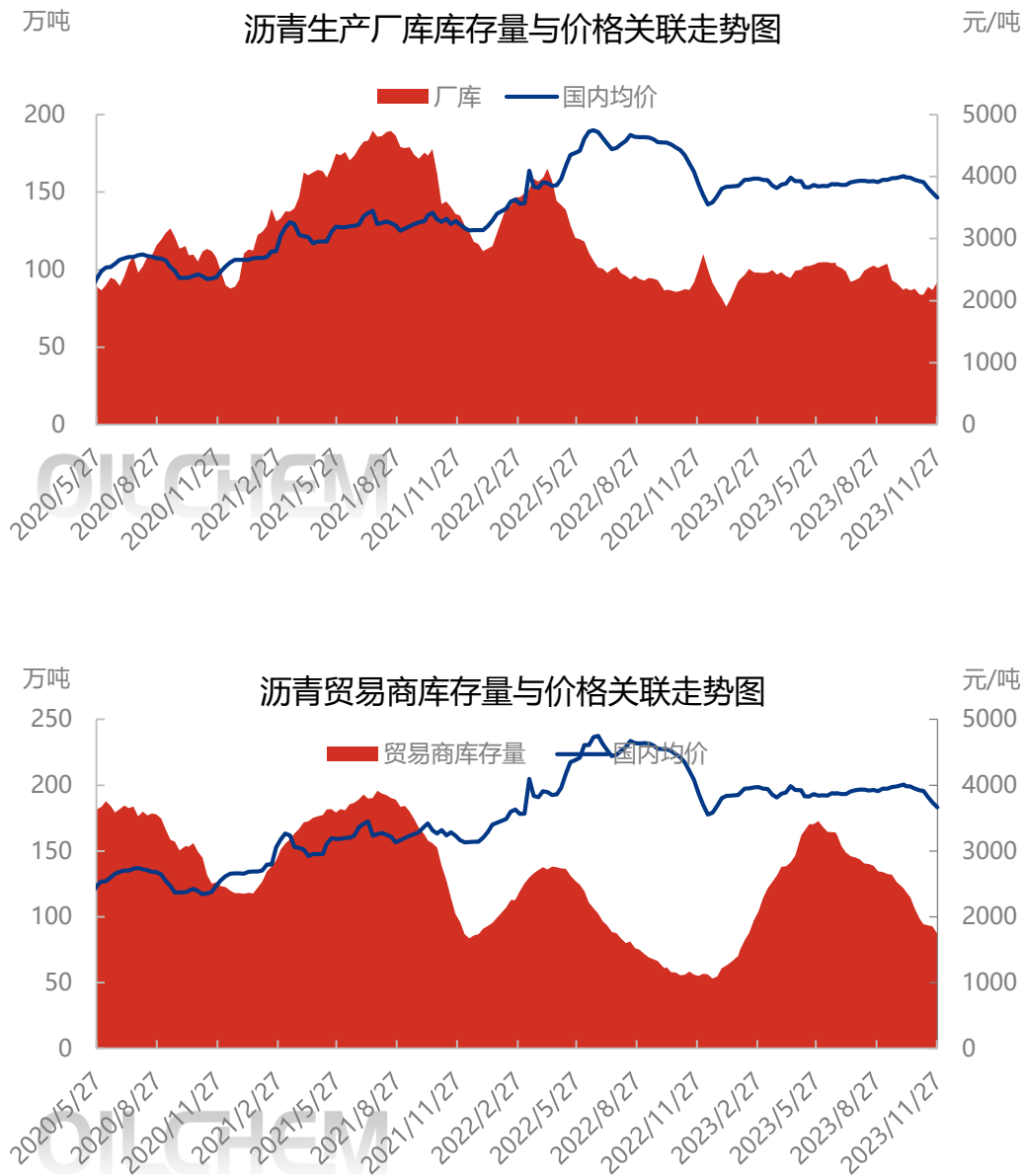
11 月末，国内 54 家沥青样本生产厂库库存共计 92 万吨，环比增加 6.0%，月均环比增加 1.5%。月内沥青价格处于低位，部分主力炼厂惜售意愿回升，部分炼厂主动累库；且北方地区实际刚需走弱，终端需求下行。

11 月末，国内 76 家沥青样本贸易商库存共计 87.2 万吨，环比减少 5.9%，月均环比减少 18.0%。月内华东地区主要由于处于赶工需求释放阶段，且部分资源发船至上游，社会库发货增加；西南地区主要由于刚需恢复，终端需求集中，社会库发货增加。

2023 年 11 月沥青库存量统计表

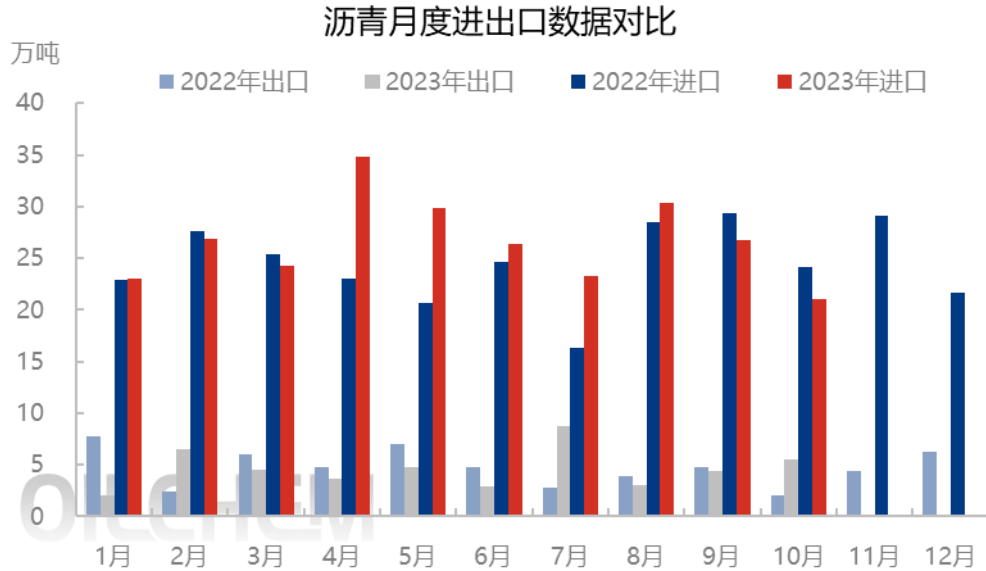
单位：万吨

品类	2023 年 11 月末	环比	2023 年 11 月平均	环比
企业库存量	92.0	6.0%	87.9	1.5%
社会库库存量	87.2	-5.9%	92.0	-18.0%



2.4 进出口：1-10 月沥青行业进口同比增加 9.9%，出口同比下降 0.3%

2.4.1 进出口：10 月沥青进环比减少 21.3%，出口环比增加 23.4%

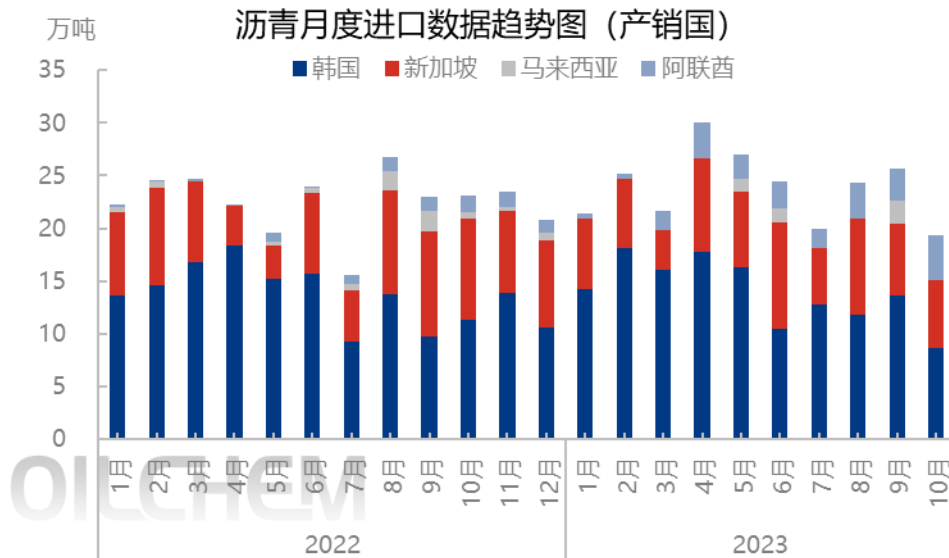


数据来源：中国海关

2023 年 10 月中国石油沥青进口量为 21.1 万吨，较上月减少 5.7 万吨，降幅为 21.3%，同比降幅 12.8%。2023 年 10 月中国石油沥青出口 5.5 万吨，较上月增加 1.1 万吨，增幅为 23.4%，同比增幅 172.1%。10 月进口量继续呈下滑趋势，主因来自韩国及新加坡进口沥青到岸价上涨，同时国内沥青整体需求不及预期，下游采购积极性转弱。

2.4.2 进口：1-10 月沥青进口量累计同比增加 12.4%

隆众资讯报道，2022 年 1-10 月，国内沥青进口量累计 266.7 万吨，同比增幅 9.9%。

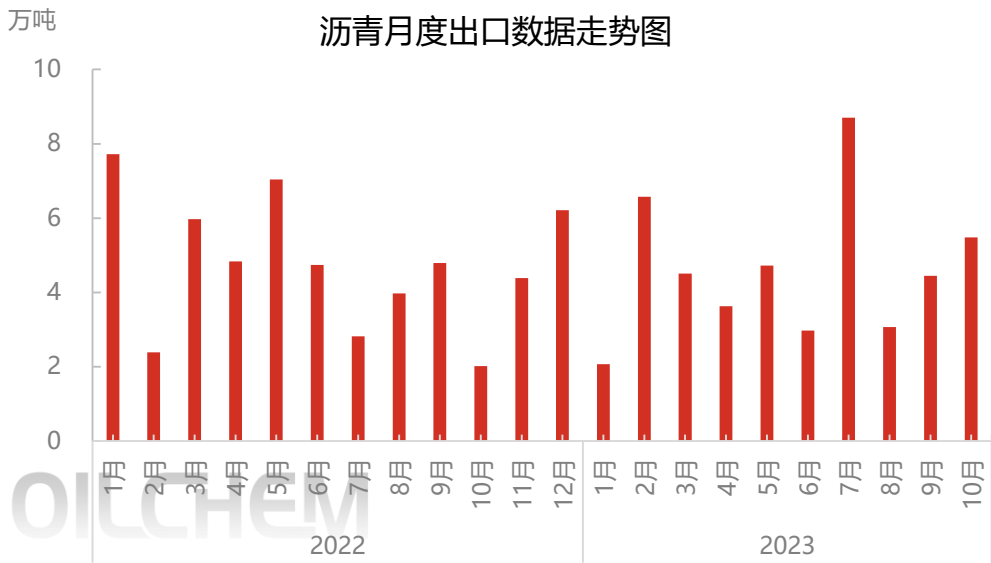


数据来源：中国海关

2023 年 10 月，中国石油沥青进口量在千吨及以上的国家为：韩国、新加坡、阿联酋、俄罗斯、美国、伊朗和泰国，来自该七个国家的进口总量为 209914.3 万吨，占总进口量的 99.6%，占比环比减少 0.1%；其中又以韩国进口量稳居第一，进口量占比为 40.7%，进口同比减少 24.1%。

2.4.3 出口：1-10 月沥青出口量累计同比减少 0.3%

隆众资讯报道，2023 年 1-10 月，国内沥青出口量累计 46.2 万吨，同比降幅 0.3%。



数据来源：中国海关

沥青 1-10 月主要进出口数据统计

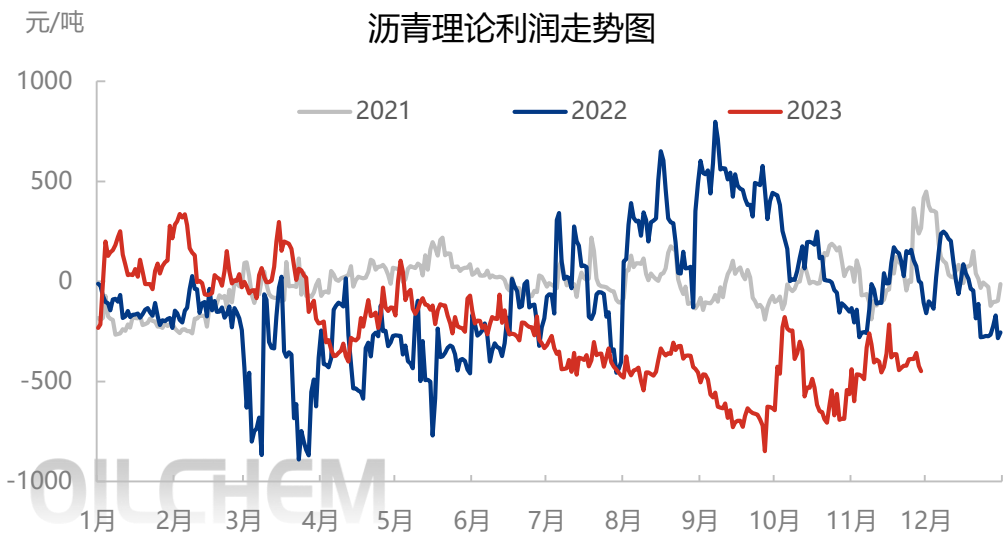
单位：万吨

项目	2023 年 1-10 月累计	2022 年 1-10 月累计	累计同比	2023/10	2023/9	2022/10	环比	同比
进口	266.7	242.6	9.9%	21.1	26.8	24.2	-21.3%	-12.8%
出口	46.2	46.3	-0.3%	5.5	4.4	2.0	23.4%	172.1%

数据来源：中国海关

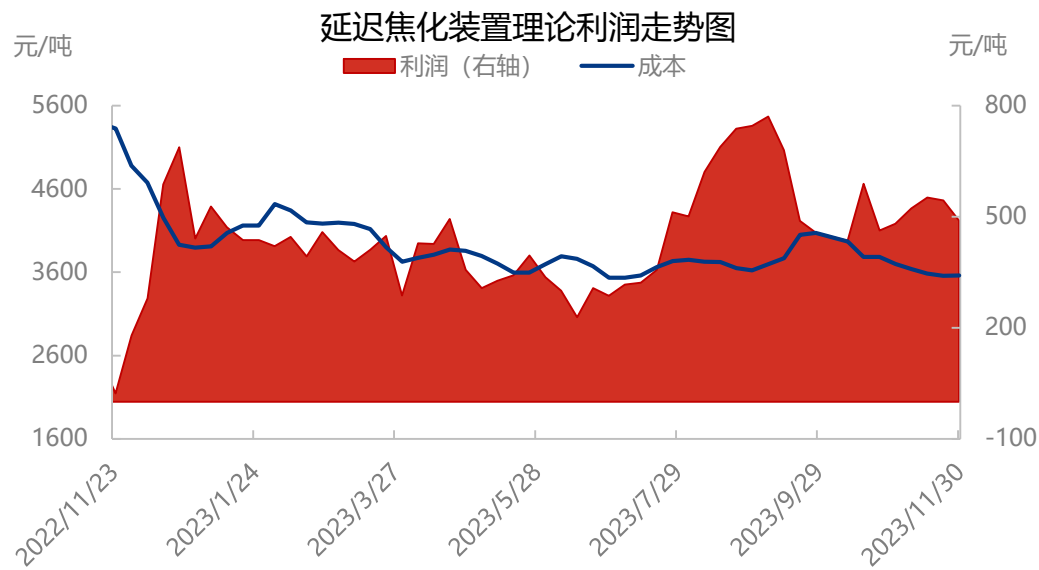
三、利润：11 月沥青生产利润有所好转

3.1 理论利润：11 月原料价格走跌幅度高于沥青，利润小幅好转



本月，加工稀释沥青综合利润月度均值为-403.9 元/吨，环比涨 97 元/吨，同比跌 376.5 元/吨。原料成本月度均价 4696 元/吨，环比跌 392 元/吨，山东地炼沥青本月度均价 3565 元/吨，环比跌 239 元/吨。成品方面，11 月原料均价继续走跌，沥青走跌幅度略小于原料，利润小幅好转。

3.2 焦化利润：11 月焦化理论利润小幅上调



本月，山东地区平均延迟焦化利润为 517 元/吨，较上月 496 元/吨上调 21 元/吨。本月汽油月均价较上月均价下调 274.2 元/吨至 6340 元/吨。柴油月均价较上月均价下调 324 元/吨至 6375 元/吨，焦化蜡油月均价较上月均价下调 382 元/吨至 5714 元/吨，地炼石油焦月均价较上月下调 127 元/吨至 1784 元/吨。原料方面，本月焦化料价格较上月均价下调 285 元/吨左右至 4059 元/吨。本月延迟焦化装置平均利润上涨。