Bigger mind, Bigger fortune

智慧创造财富

南华期货 NANHUA FUTURES

南华期货研究 NFR

2023 商品年度展望 石油沥青

困境依旧

南华期货研究院

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1290 号

顾双飞

投资咨询资格证：

Z0013611

胡紫阳

期货从业证号：

F3085573

摘 要

原料端：供给端趋向宽松。中东油进口的增量，以及美国放松对委内瑞拉制裁等因素，原料问题不再成为沥青供应的掣肘，叠加总体油品需求的下滑，预期 2023 年沥青原料价格整体重心下移。

估值端：目前柴油支撑整个炼化利润，焦化利润尚可，炼厂转产沥青的驱动不大，不过伴随着国外需求疲软，柴油裂解回落，国内成品油出口将会下滑，国内库存压力将会提高，焦化整体吸引力将会减弱，未来沥青和成品油的跷跷板效应将重回常减压装置端，只要有油品端利润的一点修复，就会带来较大的沥青供给侧的增量弹性。

产业端：供给侧，我们保守预估 2023 年全年产量将较 2022 年约增加 7%至 2827.3 万吨。2023 年沥青的净进口量或将达到 240 万吨左右，较 2022 年增加约 22 万吨，供给端依然偏松。需求侧，2023 年财政政策“加力”的重点或将从 2022 年的支持基建投资提速、实施大规模退税转向全面提振消费。从资金端看，可能 2023 年对于道路沥青端的支持力度，甚至会差于 2022 年。而防水沥青和焦化船燃方向难有增量。整体来讲，沥青 2023 年上半年累库的压力增大。

综合来看，明年沥青依然会处于供需困境，尤其是上半年累库压力会增大，在裂解端或月差结构上，也很难会有持续亮眼的表现。

风险点：原油大幅上涨