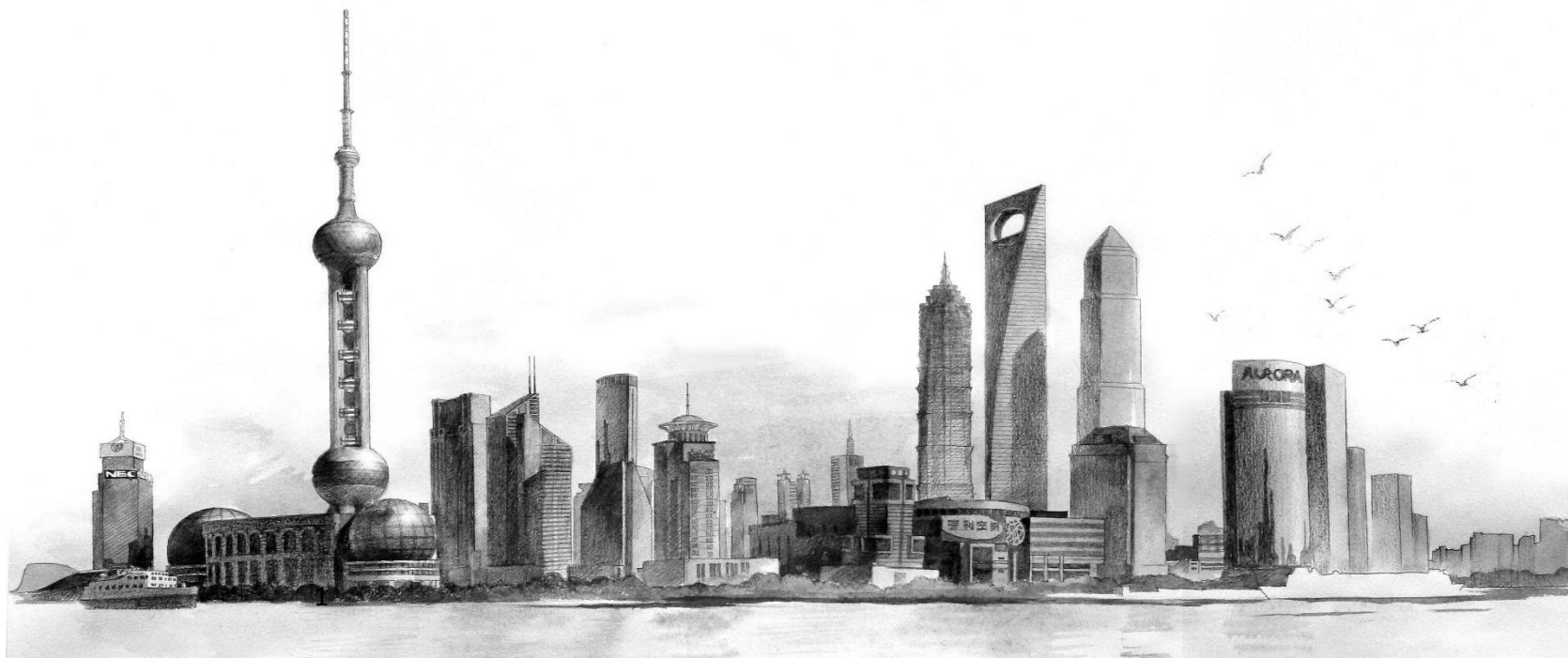


成本端反弹有带动，供需两弱格局不变

——沥青周度行情分析

海证期货研究所

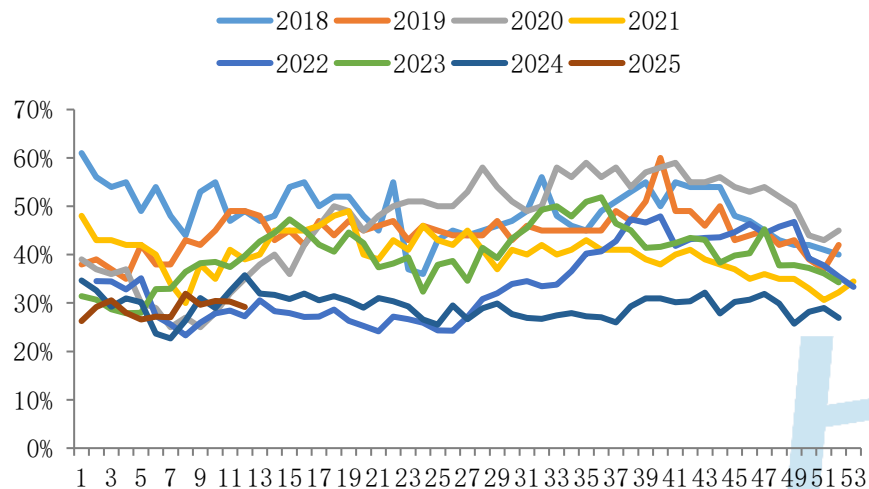
2025年3月21日



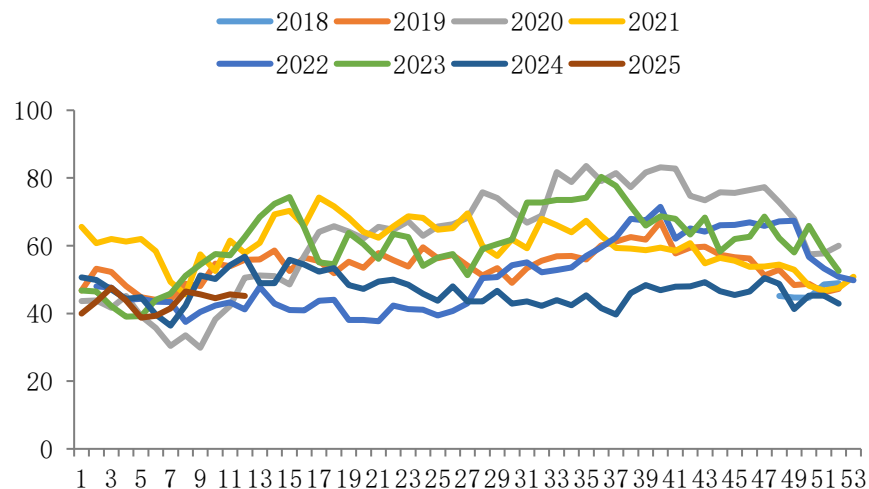
- 供应端：截至3月21日当周，全国石油沥青装置开工率为29.2%，环比下降1.1个百分点，处于往年同期低位。山东地区的东方华龙3月14日复产重交沥青，沥青日产2000吨左右；胜星石化3月6日复产沥青，3月16日转产渣油，计划3月22日复产沥青，沥青日产4000吨左右；东明石化3月15日复产沥青，计划3月22日转产渣油，目前沥青日产4000吨左右，本月暂无复产计划；华东地区的中化泉州3月12日间歇停产沥青，正常生产时日产1500-2000吨，预计本周末复产沥青；东北地区的大连西太计划下周复产沥青，间歇生产沥青，本批次计划生产2万吨；西南地区的云南石化3月15日复产沥青，日产2000-3000吨，3月份沥青产量2.5万吨。
- 需求端：截至3月21日当周，国内沥青出货量22.93万吨，环比增加4.73万吨；道路改性沥青开工率17%，环比增加2个百分点；防水卷材沥青开工率32%，环比下降2个百分点，山东个别炼厂复产，沥青出货回升，防水及改性开工率仍不高。整体需求低迷，终端动工项目较少，现货成交不佳，中下游备货谨慎，出货一般。
- 库存端：炼厂沥青库存暂无压力，社会库持续累库。
- 单边：沥青供需两弱，成本端油价小幅反弹或给到沥青价格以支撑，但需求低迷、累库，沥青绝对价格仍以振荡思路对待；
- 跨品种套利：沥青裂解套利观望为主；
- 期现套利：BU2504、BU2505、BU2506、BU2507、BU2508、BU2509期现套利暂且观望；
- 跨期套利：BU2504-2505、BU2505-2506、BU2506-2507、BU2507-2508、BU2508-2509均暂且观望；
- 期权：暂且观望。

一、供应角度：国内沥青开工率环比下降1.1个百分点至29.2%

国内沥青总开工率 (%)



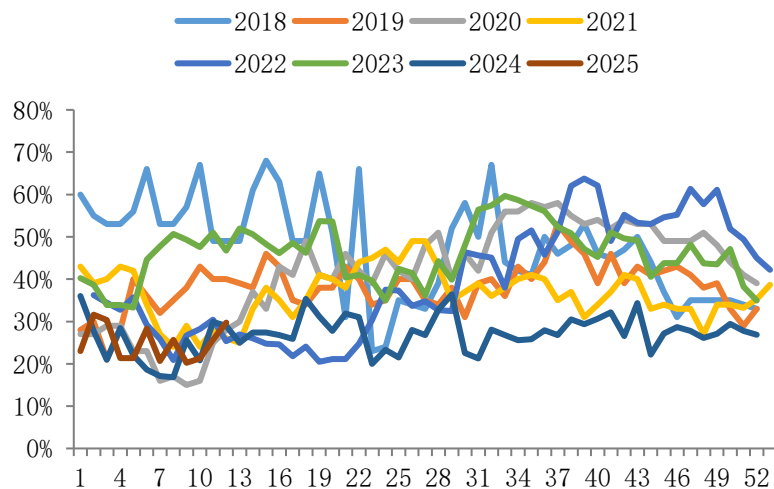
国内沥青周度总产量 (万吨)



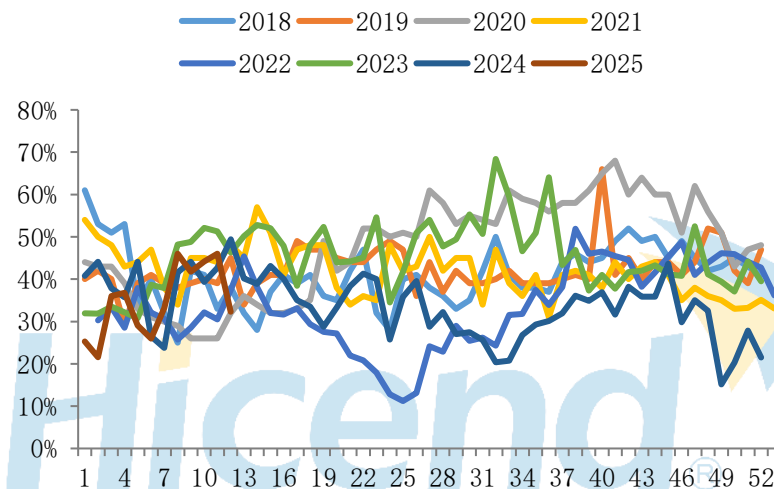
- 截至3月21日当周，全国石油沥青装置开工率为29.2%（-1.1%），其中，山东、长三角、华南西南、东北、西北、华北华中石油沥青装置开工率分别为29.76%（+4.03%）、32.3%（-13.71%）、51.1%（±0%）、21.22%（±0%）、39.32%（-0.4%）、12.59%（±0%）。
- 山东：东方华龙350万吨/年常减压间歇生产沥青，3月14日复产重交沥青，沥青日产2000吨左右，库存低位。山东胜星380万吨/年常减压装置3月6日复产沥青，3月16日转产渣油，计划3月22日复产沥青，沥青日产4000吨左右，库存低位。东明石化一套300万吨/年常减压装置于3月15日复产沥青，计划3月22日转产渣油，目前沥青日产4000吨左右，本月暂无复产计划，库存中低位。
- 华东：中化泉州炼厂1500吨/年常减压装置，沥青产能60万吨/年，3月12日间歇停产沥青，正常生产时日产1500-2000吨，库存中低位，预计本周末复产沥青。
- 东北：大连西太计划下周复产沥青，该炼厂沥青产能50万吨，间歇生产沥青，本批次计划生产2万吨。
- 西南：云南石化一套70万吨/年沥青装置3月15日复产沥青，日产2000-3000吨，3月份沥青产量2.5万吨。

一、供应角度：山东沥青开工率低位回升

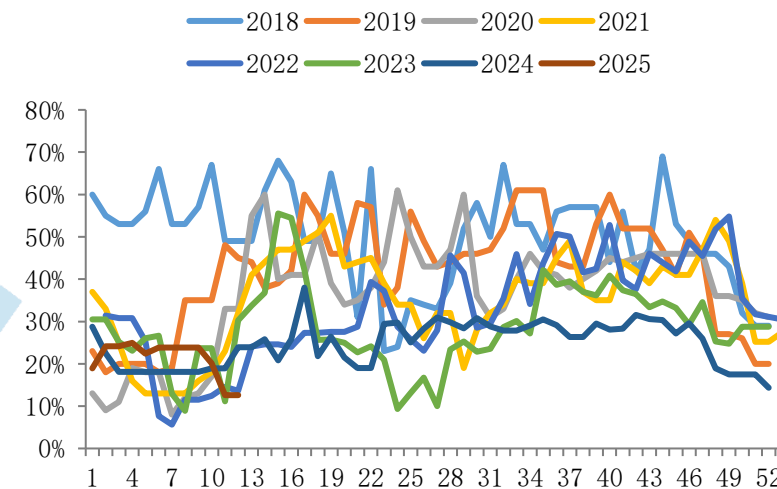
山东沥青开工率 (%)



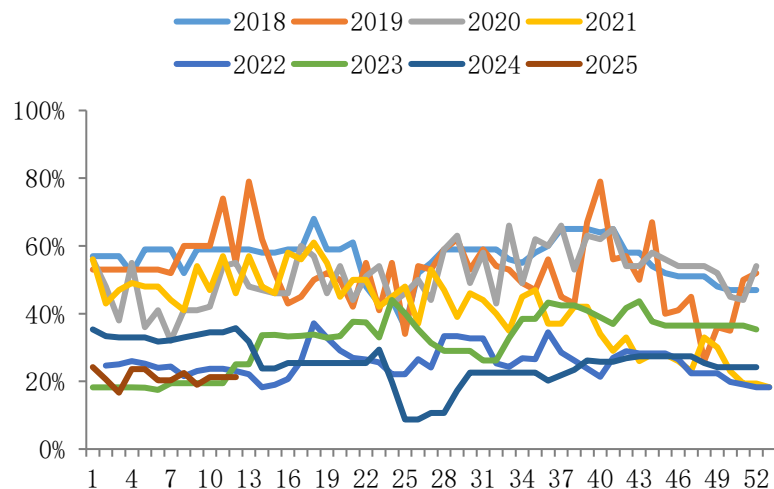
长三角沥青开工率 (%)



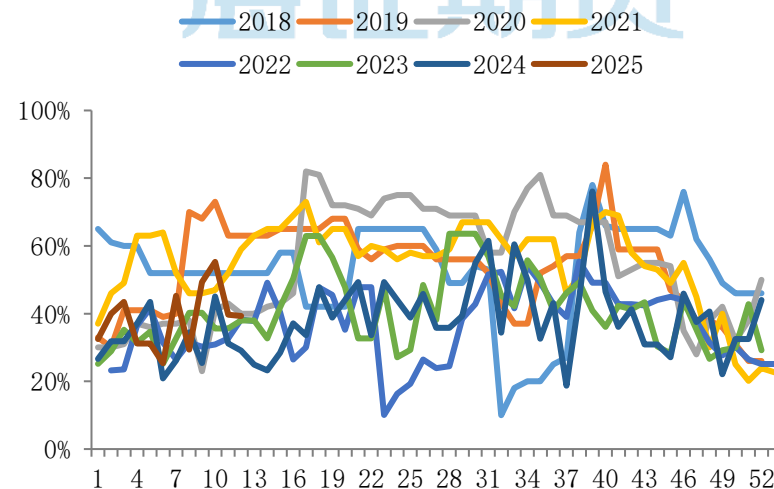
华北华中沥青开工率 (%)



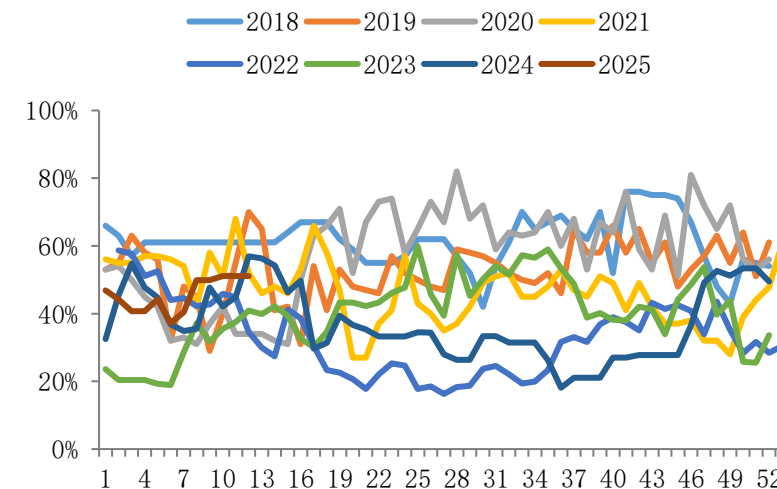
东北沥青开工率 (%)



西北沥青开工率 (%)

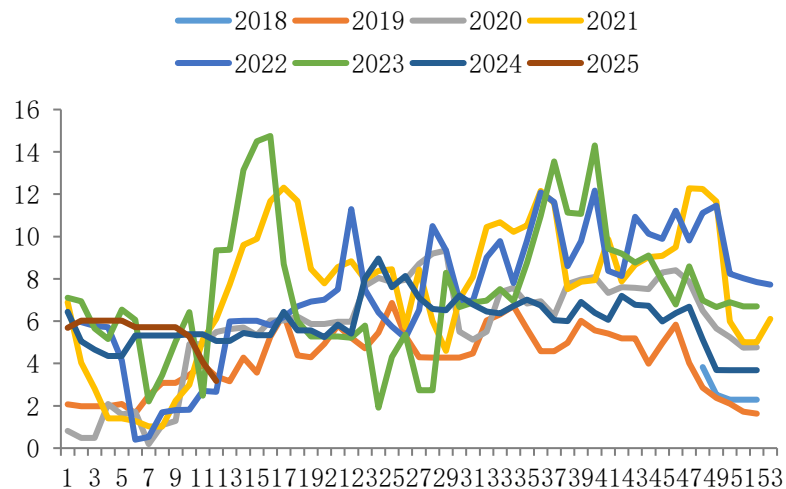


华南西南沥青开工率 (%)

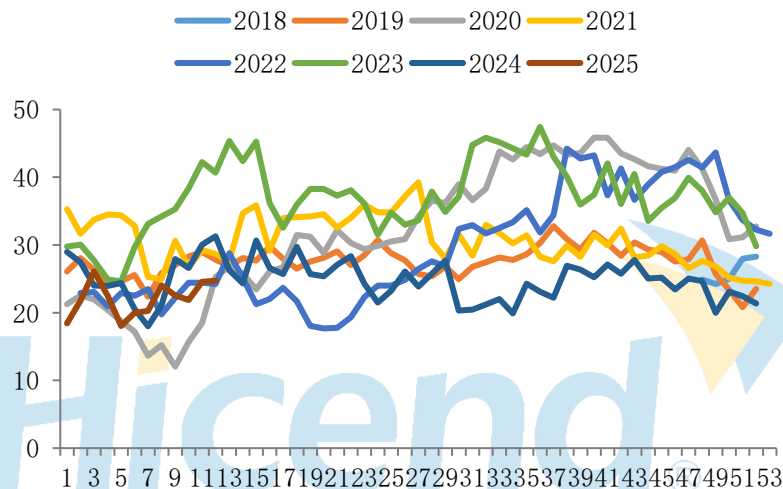


一、供应角度：沥青周产量不高

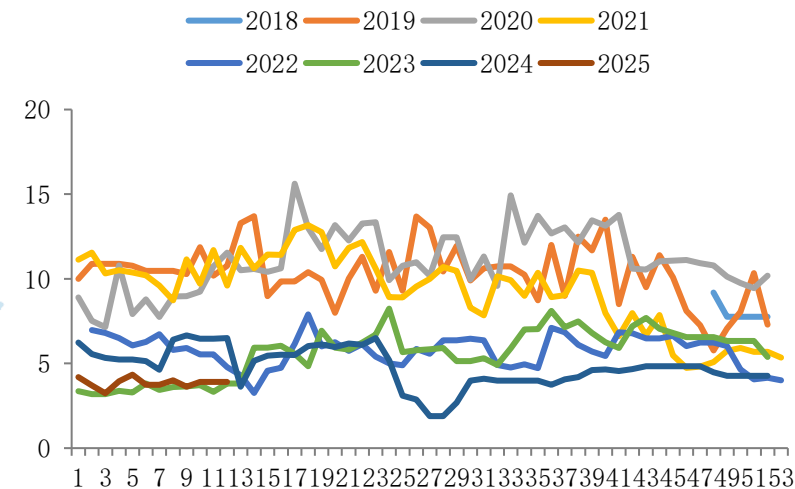
华北沥青周度产量（万吨）



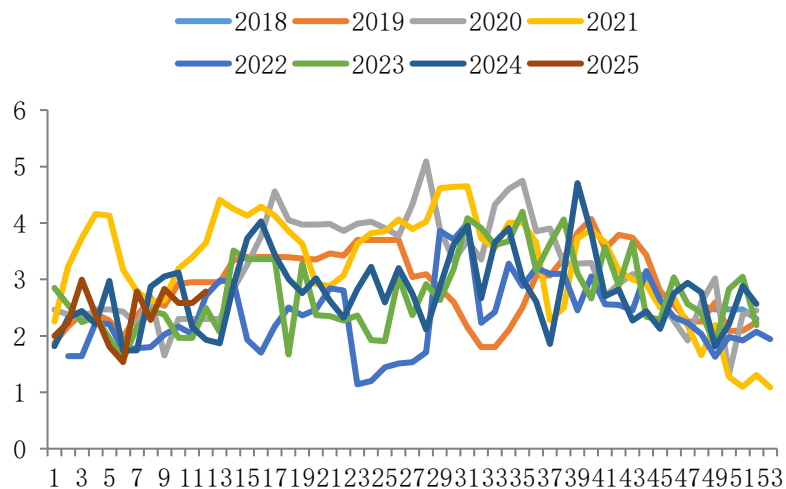
华东沥青周度产量（万吨）



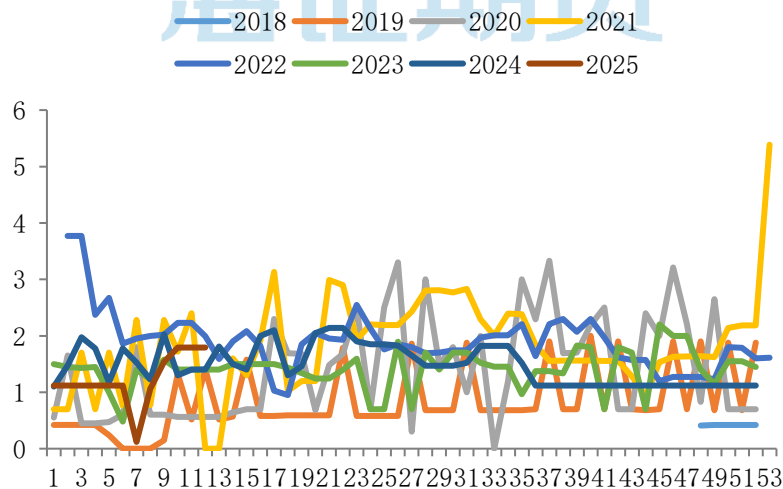
东北沥青周度产量（万吨）



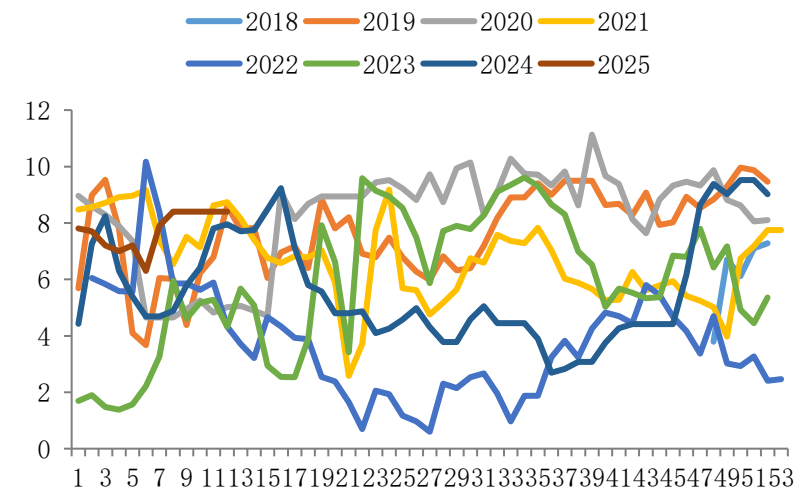
西北沥青周度产量（万吨）



西南沥青周度产量（万吨）



华南沥青周度产量（万吨）



一、供应角度：中国沥青装置检修统计表

地区	省份	所属	企业名称	装置状态	沥青产能（万吨）	停产开始时间	停产结束时间	备注
西北	新疆	地炼	新疆美汇特	检修	50	2024/3/15	待定	装置检修
西北	新疆	地炼	法康尼	停产	20	2024/1/1	2024/4/1	停产
西北	新疆	地炼	天之泽	检修	20	2024/4/20	2024/6/26	装置检修完毕，但尚未恢复生产
西北	新疆	地炼	乌苏明源	检修	20	2024/5/12	待定	装置检修
东北	辽宁	地炼	辽宁宝来	停产	175	2024/6/18	待定	停产
东北	辽宁	地炼	辽宁华路	停产	50	2023/9/28	待定	停产
东北	辽宁	地炼	大连锦源	检修	110	2024/6/10	2024/7/14	全厂检修
东北	辽宁	地炼	大连锦源	停产	110	2025/1/3	待定	停产
东北	辽宁	地炼	盘锦北方	检修	100	2024/6/15	2024/9/11	全厂检修
华北	河北	中石油	中油秦皇岛	停产	150	2024/8/3	2024/8/14	停产
华北	河北	中石油	中油秦皇岛	停产	150	2024/11/28	待定	停产
华北	河北	地炼	凯意石化	检修	210	2023/11/27	待定	4月15日装置检修完毕，但尚未恢复生产
华北	河北	地炼	金诺石化	停产	35	2023/9/11	2024/3/31	生产渣油
华北	河北	地炼	金承石化	停产	35	2024/8/5	待定	装置检修
华北	河北	地炼	鑫高原石化	停产	60	2024/9/5	2024/9/19	停产
华北	河北	地炼	鑫高原石化	停产	60	2024/10/16	待定	停产
华北	河北	地炼	鑫泉石化	停产	90	2023/4/17	待定	生产效益欠佳，沥青停产
华北	河北	地炼	港盛石化	停产	30	2023/7/3	待定	生产效益欠佳，沥青停产
华北	河北	地炼	河北鑫海	检修	350	2025/3/10	待定	装置检修
华中	河南	地炼	河南丰利	停产	100	2024/5/7	2024/6/28	沥青停产并转产渣油
华中	河南	地炼	河南丰利	停产	100	2024/10/30	2024/11/10	沥青停产并转产渣油
华中	河南	地炼	河南丰利	停产	100	2024/11/19	2024/11/27	沥青停产并转产渣油
华中	河南	地炼	河南丰利	停产	100	2025/3/3	待定	沥青停产并转产渣油

一、供应角度：中国沥青装置检修统计表

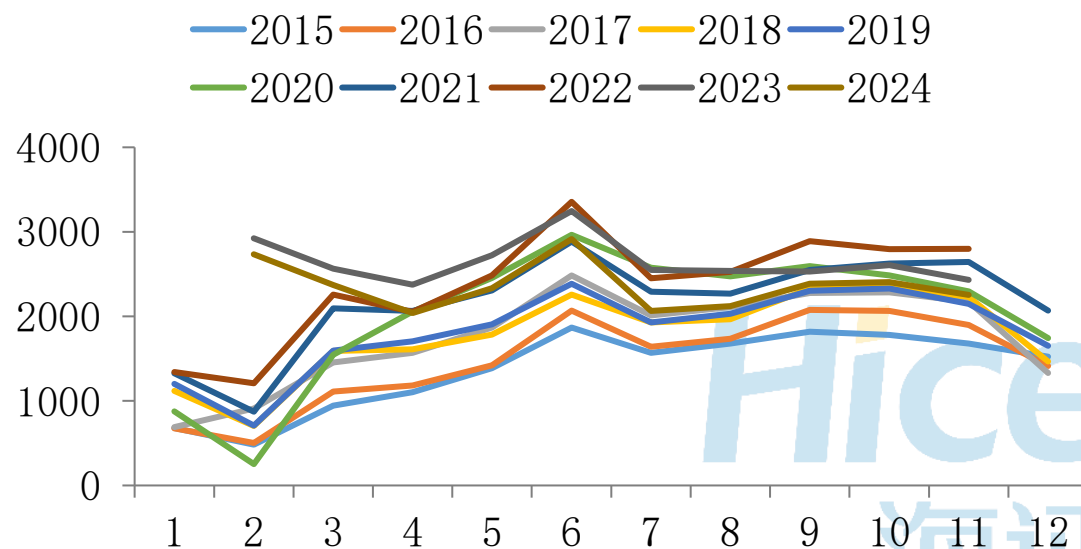
地区	省份	所属	企业名称	装置状态	沥青产能（万吨）	停产开始时间	停产结束时间	备注
华东	山东	地炼	东明石化	停产	200	2024/8/14	2024/8/24	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	东明石化	停产	200	2024/9/7	2024/9/18	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	东明石化	停产	200	2024/10/30	2025/1/5	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	东明石化	停产	200	2025/1/12	2025/2/3	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	东明石化	停产	200	2025/2/20	2025/3/15	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	东明石化	停产	200	2025/2/22	待定	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	金诚石化	停产	90	2024/1/18	2024/3/1	装置检修
华东	山东	地炼	岚桥石化	停产	200	2023/12/18	2024/11/4	11月6日进油，13日出沥青成品
华东	山东	地炼	东方华龙	停产	156	2024/5/28	2024/8/20	装置检修
华东	山东	地炼	东方华龙	停产	156	2024/8/21	2024/9/9	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	东方华龙	停产	156	2025/1/25	2025/3/14	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	海右石化	停产	170	2023/11/17	2024/7/12	停产
华东	山东	地炼	海右石化	停产	170	2024/7/26	2024/10/10	停产
华东	山东	地炼	海右石化	停产	170	2024/12/14	待定	停产
华东	山东	地炼	齐成石化	停产	150	2024/7/21	2024/7/31	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	齐成石化	停产	150	2024/10/23	待定	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	无棣鑫岳	停产	140	2023/10/24	待定	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	胜星石化	停产	190	2025/1/8	2025/1/12	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	胜星石化	停产	190	2025/2/12	2025/2/15	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	胜星石化	停产	190	2025/2/26	2025/3/8	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	胜星石化	停产	190	2025/3/15	2025/3/22	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	山东源润	停产	80	2024/7/3	待定	原料短缺

一、供应角度：中国沥青装置检修统计表

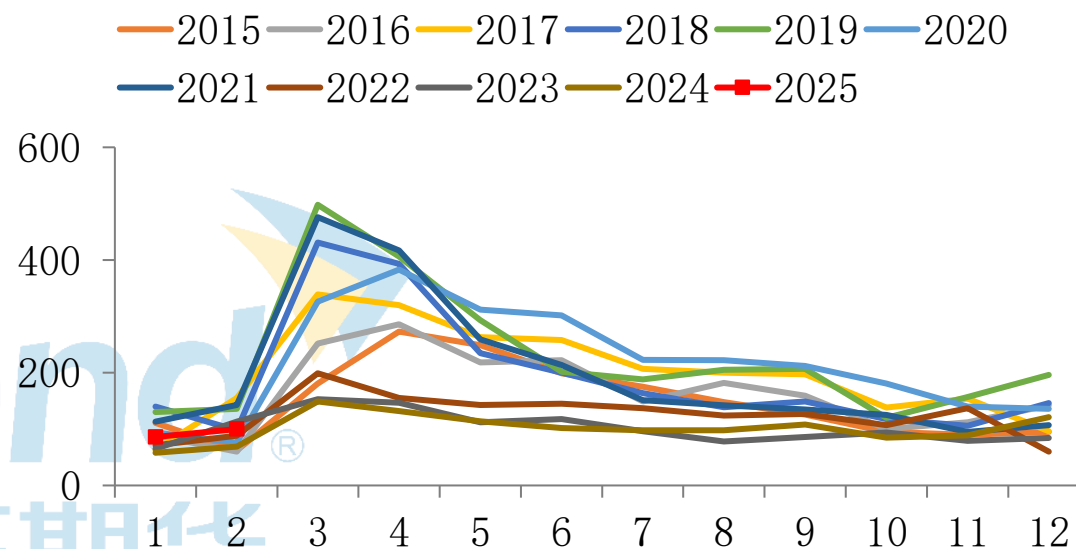
地区	省份	所属	企业名称	装置状态	沥青产能（万吨）	停产开始时间	停产结束时间	备注
长三角	浙江	中石化	镇海炼化	停产	150	2024/8/15	2024/8/18	沥青停产并转产渣油
长三角	浙江	中石油	温州中油	停产	70	2024/6/18	2025/2/10	生产效益欠佳，沥青停产
长三角	江苏	地炼	阿尔法	检修	90	2023/9/21	待定	装置检修
长三角	江苏	地炼	新海石化	停产	80	2024/11/8	2025/3/10	沥青停产并转产渣油
长三角	江苏	中石化	金陵石化	停产	150	2024/8/5	2024/8/20	生产方案调整
长三角	江苏	中石化	金陵石化	停产	150	2024/9/4	2024/9/8	生产方案调整
长三角	江苏	中石化	扬子石化	停产	120	2024/2/22	待定	渣油加氢装置开工
长三角	福建	地炼	福建联合	检修	80	2024/10/15	2025/1/5	装置检修
华南	广东	中石化	茂名石化	停产	150	2024/5/10	2024/5/14	浆态床加氢装置开工
华南	广东	中石油	中油高富	停产	150	2024/9/2	2025/1/5	沥青停产
华南	广东	中石油	中油高富	停产	150	2025/1/10	2025/1/20	沥青停产
华南	广东	中石油	中油高富	停产	150	2025/1/28	2025/2/13	沥青停产
华南	广东	中石油	广东石化	停产	130	2024/7/3	2024/7/18	间歇性生产
华南	广东	地炼	珠海华峰	停产	50	2024/1/19	2024/11/10	生产效益欠佳，沥青停产
华南	广东	地炼	珠海华峰	停产	50	2024/12/28	待定	停产
华南	广西	地炼	北海和源	停产	30	2024/7/4	待定	间歇性生产
华南	广西	中石油	广西石化	停产	100	2024/8/24	待定	沥青停产
华南	海南	地炼	京博海南	检修	200	2024/3/9	2024/9/28	装置检修
西南	四川	中海油	中海四川	检修	35	2024/3/20	2024/5/12	装置检修
西南	四川	中海油	中海四川	检修	35	2024/8/28	2025/2/12	装置检修

二、需求角度：沥青需求一般

全国公路建设当月值（亿元）



主要企业沥青混凝土摊铺机销量当月值（台）



- 11月，全国公路建设2255.48亿元，环比下降148.84亿元，同比下降7.29%。
- 2月，主要企业沥青混凝土摊铺机销量100台，环比增加14台，同比增加31台。

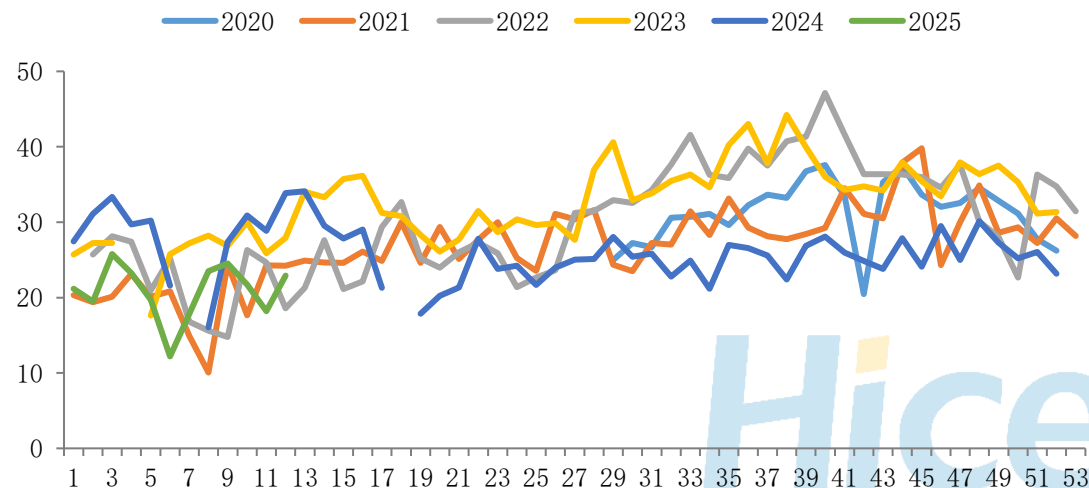
二、需求角度：需求低迷，终端动工项目较少，现货成交不佳，中下游备货谨慎，出货一般

分地区来看：

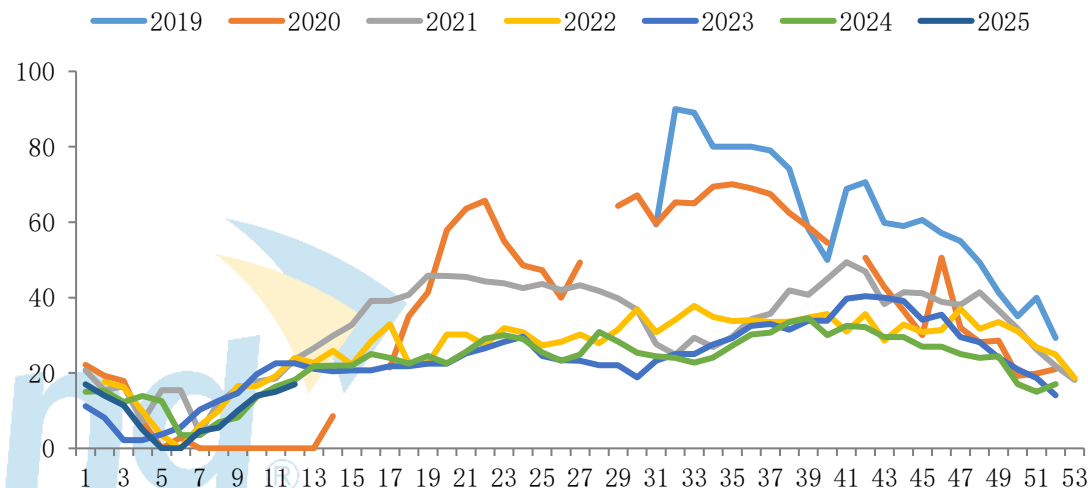
- 山东：需求低迷，中下游采购谨慎，现货成交不佳，为刺激出货，炼厂及贸易商成交价格下调，调整幅度在50元/吨左右，主营炼厂恢复生产后，价格与地炼相差较大，出货受阻，需求不佳，资源外流空间不足；
- 华北：需求平淡，询盘以低价为主，主力炼厂交付前期合同，贸易商出货一般，中下游对高价资源抵触，流通货源不多，部分贸易商惜货出售；
- 华东：动工项目少，炼厂及贸易商出货欠佳，船运延续托底政策，为刺激中下游采购，汽运价格下调50元/吨；
- 东北：终端尚未有项目动工，贸易商备货积极性下降，社会库资源亦未有出货计划，焦化及船燃需求转弱，炼厂出货不佳，为保顺利出货，辽河石化沥青价格下调50元/吨；
- 西北：个别项目有备货需求，支撑主力炼厂出货，疆内外中下游主要执行前期合同；
- 华南：阴雨天气，道路施工项目推进缓慢，贸易商备货意愿较低，部分炼厂为缓解库存压力，出台汽运优惠政策，船运及火运价格下调50-100元/吨，终端需求回升较为缓慢，大量社会库存仍有待消耗；
- 西南：云贵少数终端项目施工支撑贸易商出货，沥青资源多以缓慢入库为主，贸易商备货谨慎，川渝终端需求未有实质改善，贸易商及前沿库少量出货。

二、需求角度：山东个别炼厂复产，沥青出货回升，防水及改性开工率仍不高

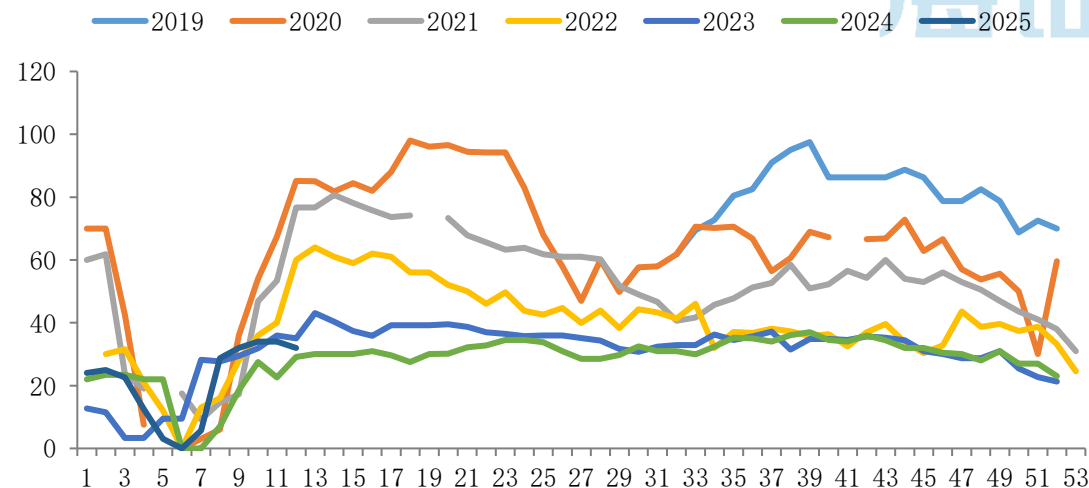
中国沥青出货量（万吨）



道路改性沥青开工率（%）



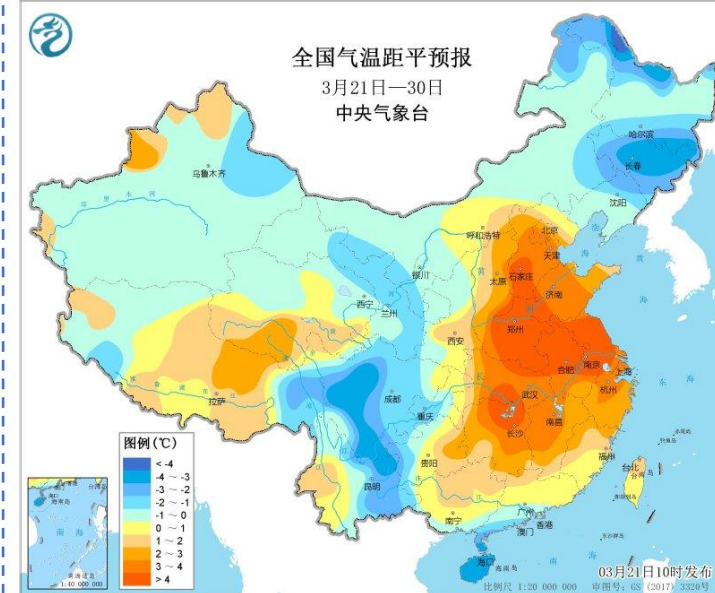
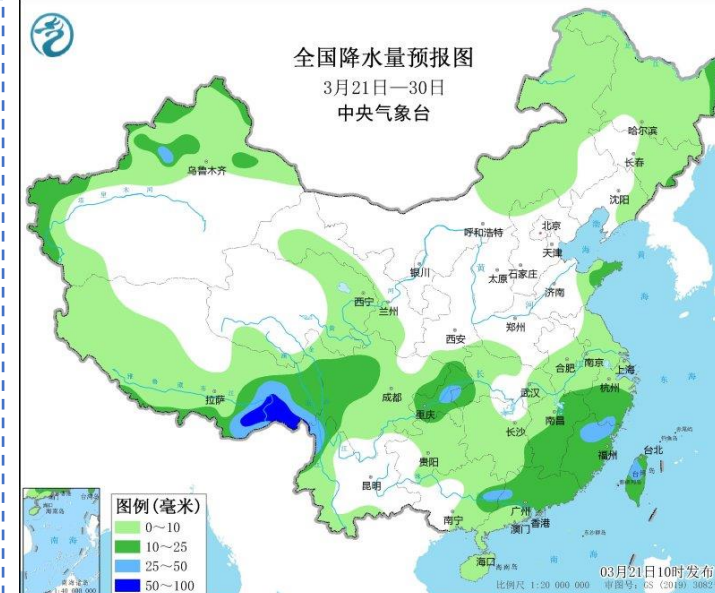
防水卷材沥青开工率（%）



截至3月21日当周，国内沥青出货量22.93万吨，环比增加4.73万吨；道路改性沥青开工率17%，环比增加2个百分点；防水卷材沥青开工率32%，环比下降2个百分点。东北、山东增加最为明显，东北现货供应紧俏，低硫沥青降价后出货尚可，山东个别炼厂恢复生产，供应稳中小幅增加。

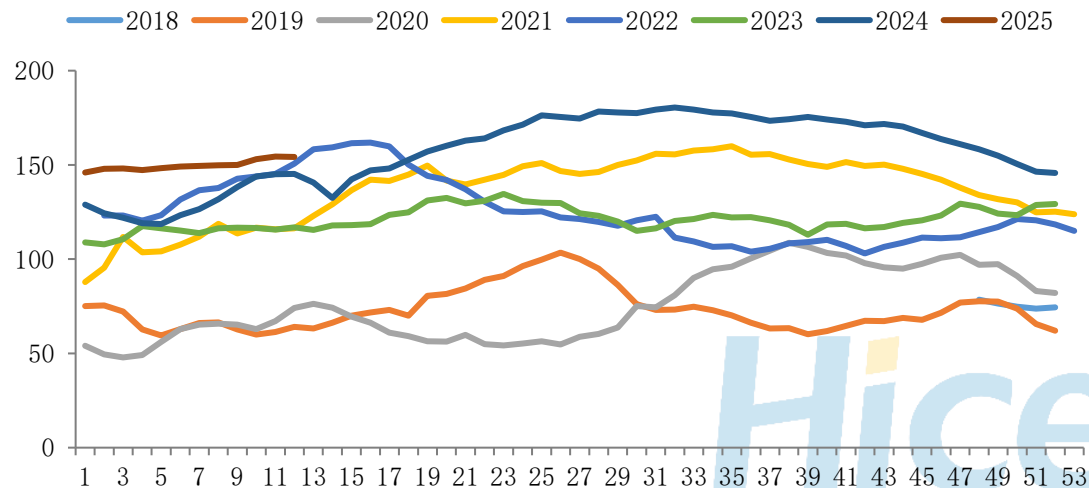
二、需求角度：未来十天26日前中东部地区气温快速回升 24夜间-28日寒潮影响中东部

- 3月21-30日，新疆西部和北部、东北地区东部、江南中东部、华南中东部、台湾、四川盆地东部及青藏高原东部等地累计降水量为5~15毫米，其中江南东南部、华南中部、云南西北部及西藏东南部等地的部分地区有30~60毫米。新疆北部、内蒙古东北部、东北地区北部及青藏高原东部等地累计降水量较常年同期偏多3~6成，中东部大部地区偏少4~7成，其余大部地区接近常年同期。
- 华北、黄淮、江淮、江汉及江南等地平均气温较常年同期偏高2~4℃；内蒙古东北部、东北地区大部、西南地区东部及青藏高原东部等地平均气温偏低1~3℃；全国其余大部地区平均气温基本接近常年。
- 21日-24日，新疆北部、青海东部、西藏、川西高原、内蒙古东北部、黑龙江东北部等地部分地区有小到中雪或雨夹雪，局地大到暴雪；川西高原东部和四川盆地大部、云南中西部、贵州西部和北部、重庆、湖北、湖南北部等地有小到中雨。23-24日，受冷空气影响，内蒙古中东部、东北地区、华北地区东部及黄淮地区东部气温下降4~8℃。
- 24夜间-28日，受寒潮天气影响，西北地区、华北、内蒙古中西部、东北地区南部、黄淮、江淮、江汉及其以南地区气温下降8~12℃，部分地区降温幅度可达14~18℃；上述部分地区还将伴有4~6级偏北风、阵风7~9级，新疆南部、内蒙古中西部、甘肃中西部、宁夏等地部分地区有扬沙或浮尘天气，局地有沙尘暴。新疆北部、内蒙古中东部、华北北部、东北等地有小雪或阵雪（雨夹雪），局地有中到大雪。26-27日，江汉、江淮及其以南地区有小到中雨，局地大雨。

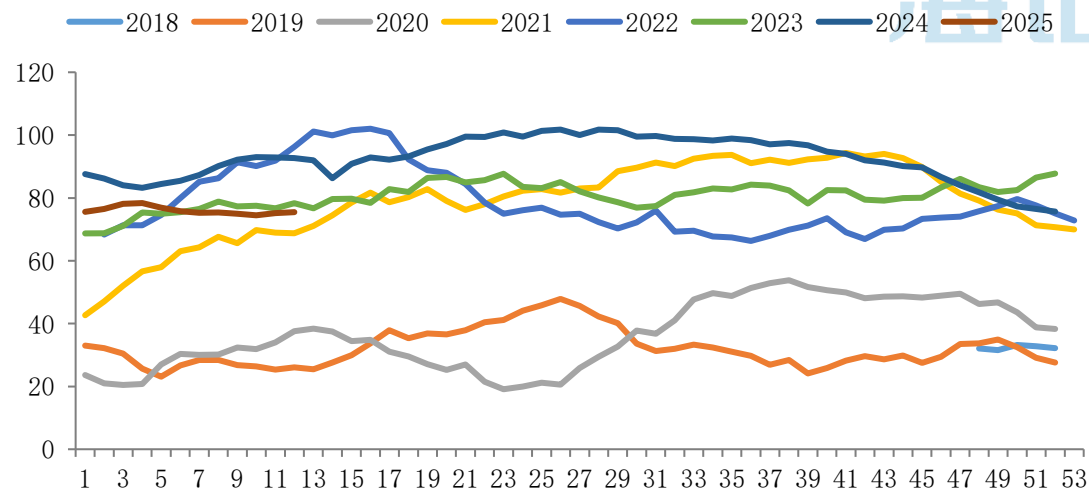


三、库存角度：炼厂沥青库存暂无压力

国内炼厂沥青库存量（万吨）



华东炼厂沥青库存量（万吨）

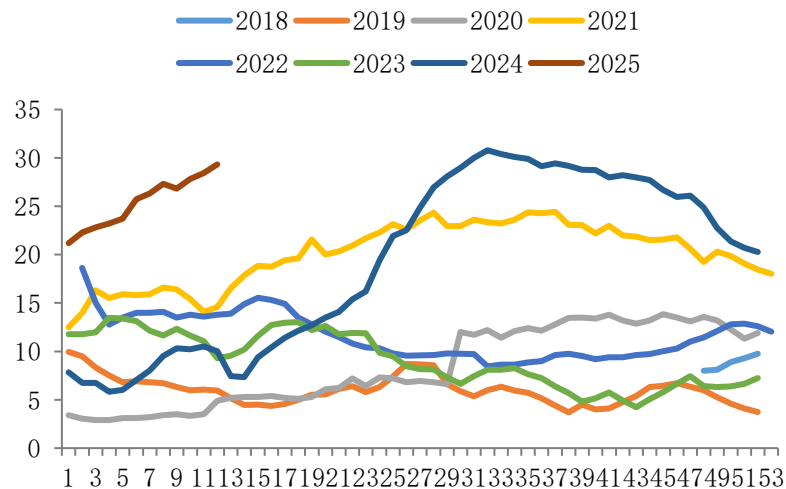


➤ 截至3月21日当周，国内沥青厂家库存**154.26**（-0.17）万吨，其中，华北、华东、华南、东北、西北、西南、华中地区沥青厂家库存分别为**29.33**（+0.9）、**75.47**（+0.3）、**13.5**（-1.1）、**18.09**（-0.35）、**10.86**（+0.43）、**3.35**（+0.05）、**3.66**（-0.4）万吨。

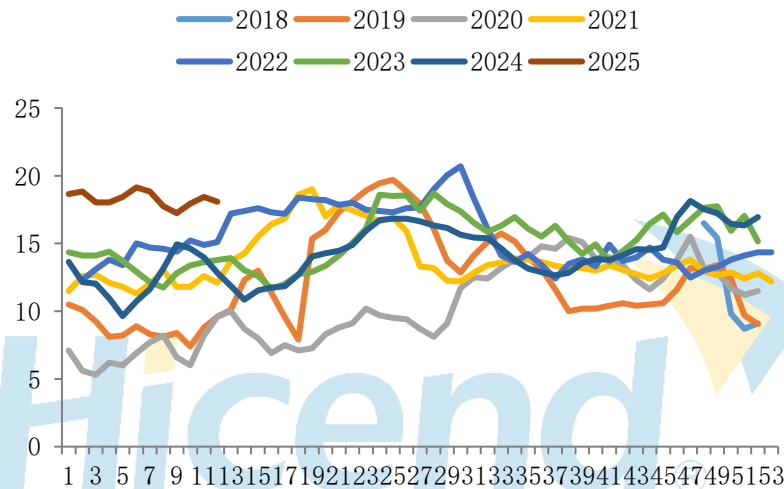
资料来源：百川资讯，海证期货研究所

三、库存角度：炼厂沥青库存暂无压力

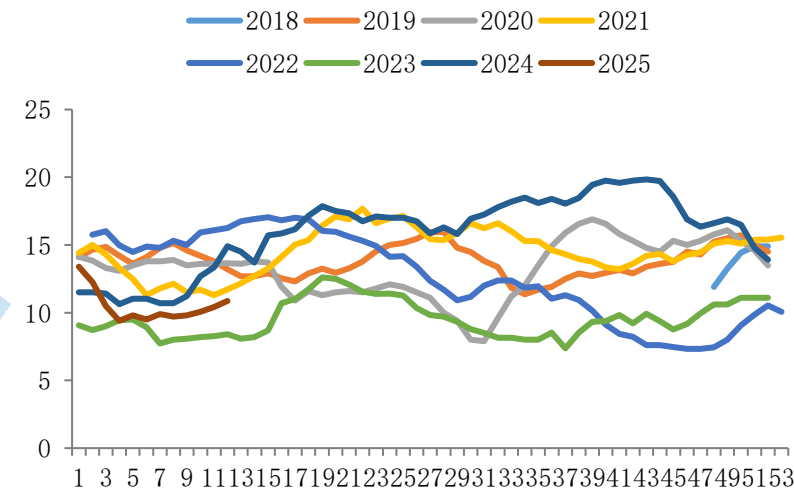
华北炼厂沥青库存量（万吨）



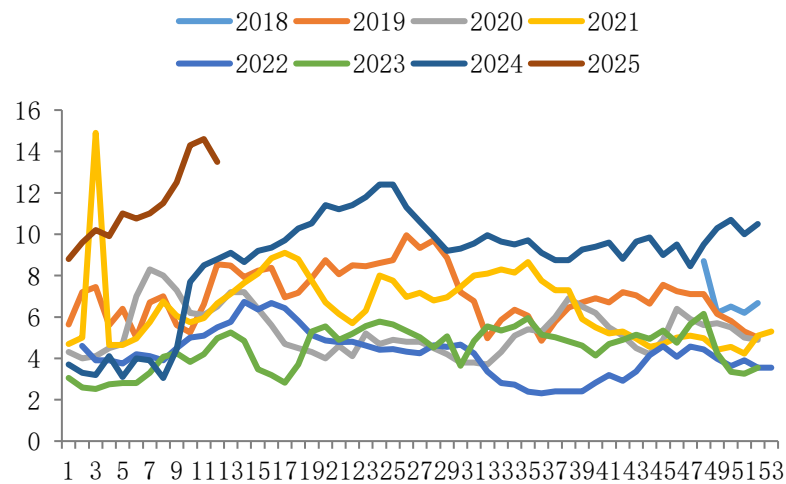
东北炼厂沥青库存量（万吨）



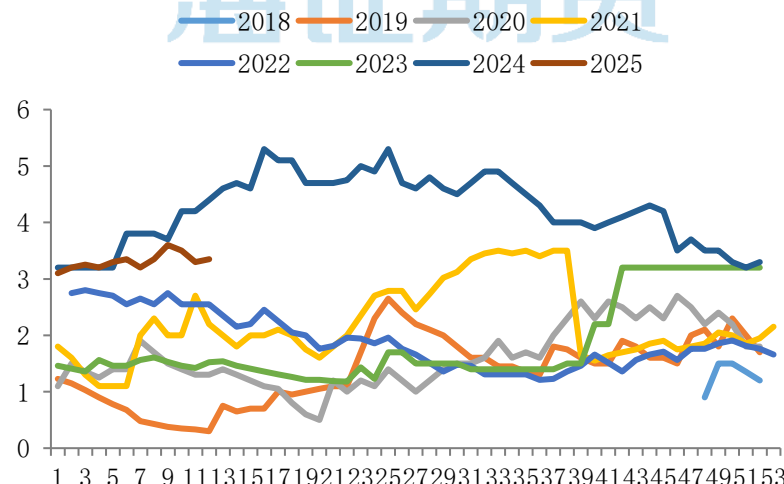
西北炼厂沥青库存量（万吨）



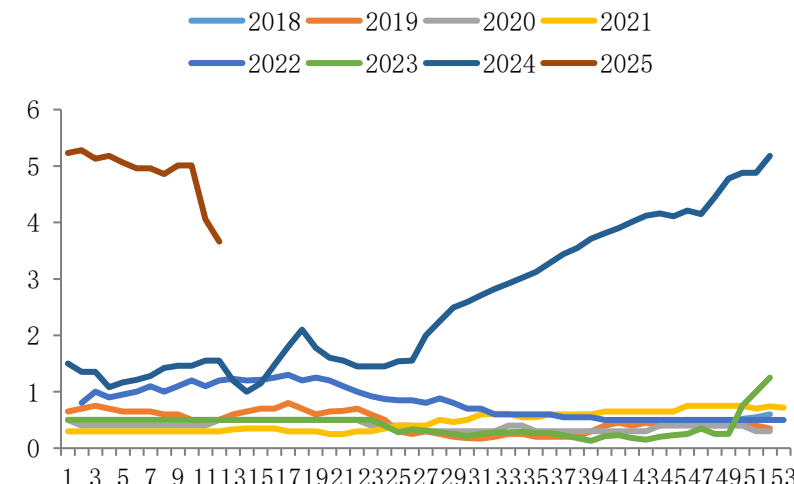
华南炼厂沥青库存量（万吨）



西南炼厂沥青库存量（万吨）

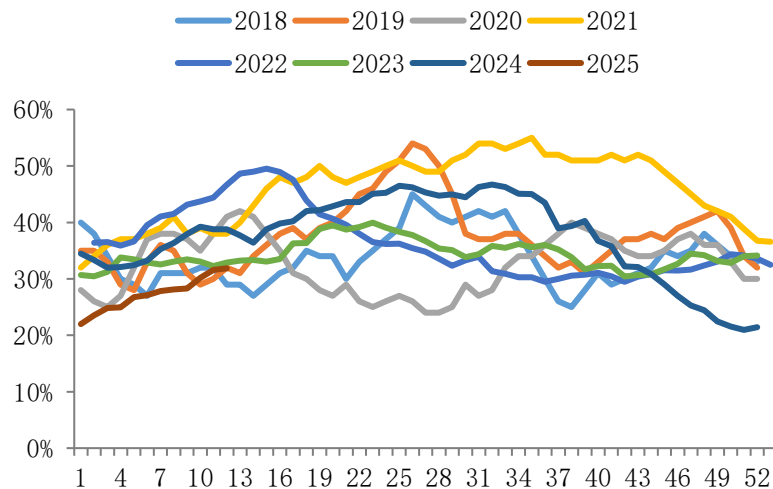


华中炼厂沥青库存量（万吨）

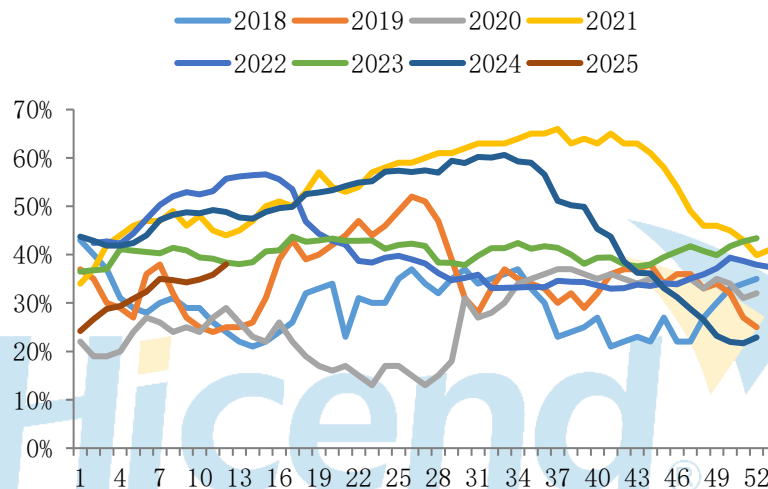


三、库存角度：炼厂沥青库存暂无压力

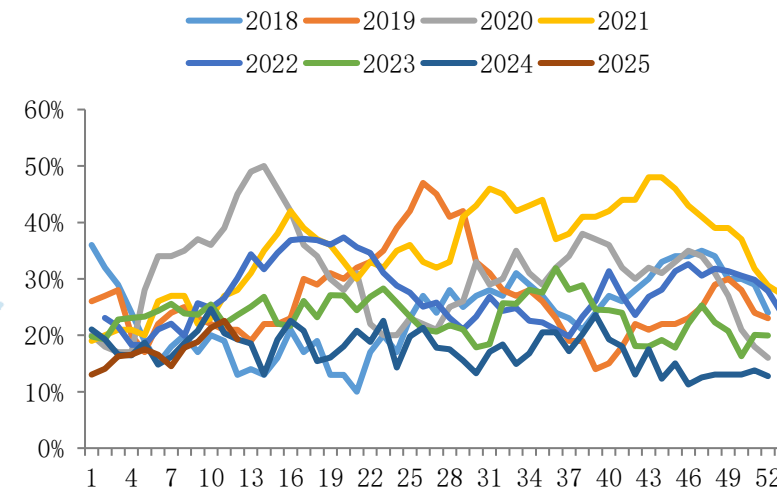
国内炼厂沥青库存率 (%)



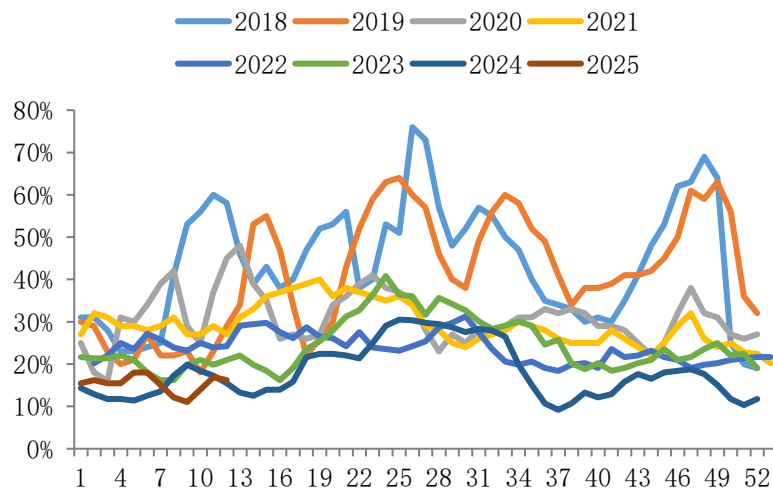
华北山东炼厂沥青库存率 (%)



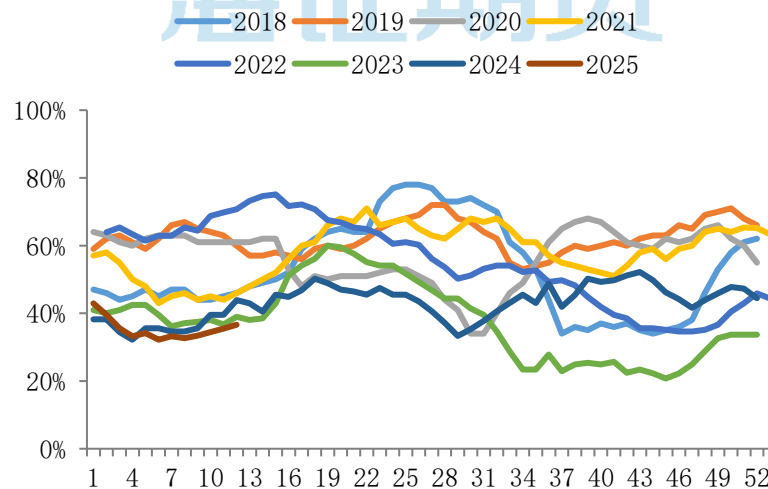
长三角炼厂沥青库存率 (%)



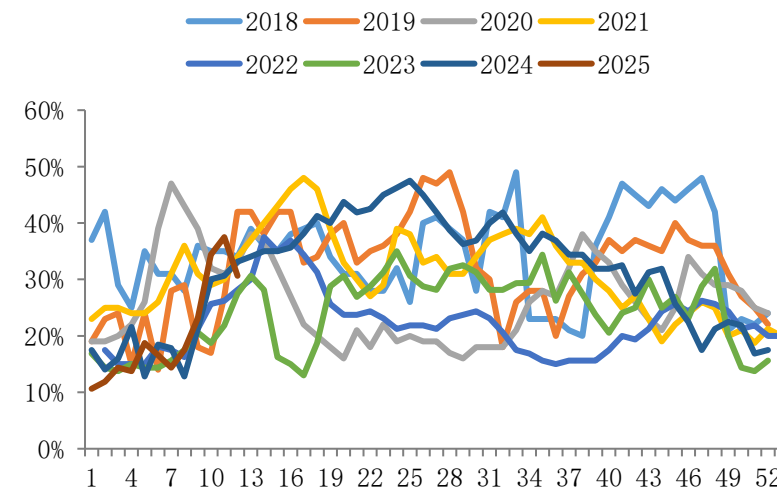
东北炼厂沥青库存率 (%)



西北炼厂沥青库存率 (%)

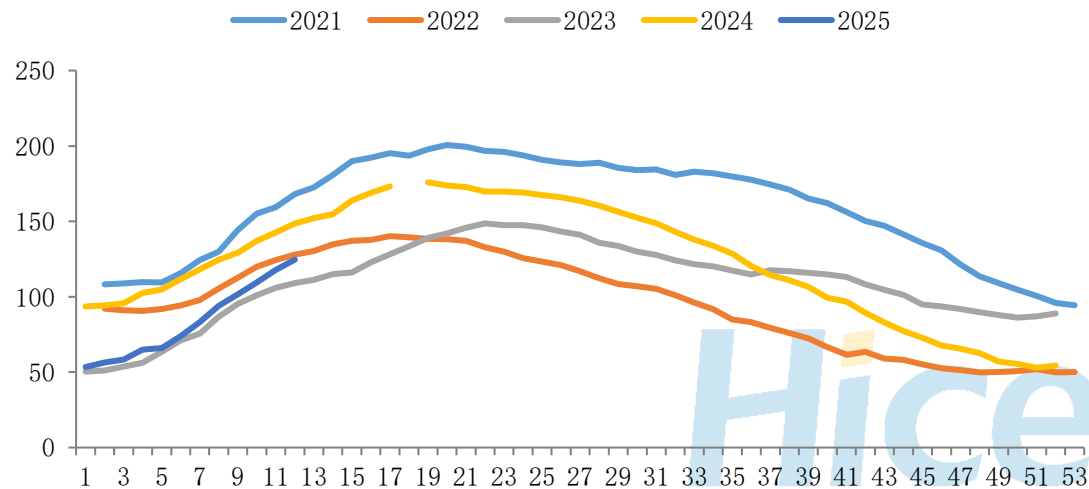


华南炼厂沥青库存率 (%)

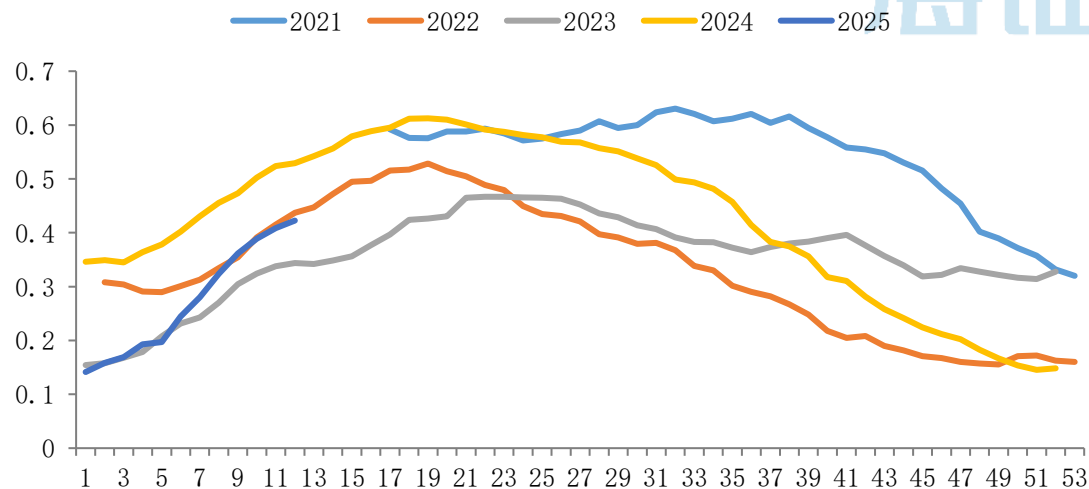


三、库存角度：社会库持续累库

国内沥青社会库存（万吨）



华东沥青社会库存（万吨）

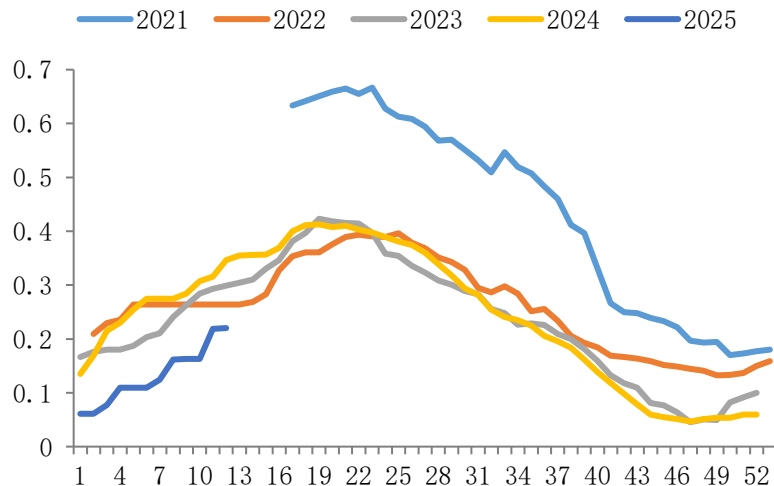


➤ 截至3月21日当周，国内沥青社会库存124.59（+6.71）万吨，其中，华北、华东、华南、东北、西北、西南、华中地区沥青社会库存分别为7.61（+0.05）、59.69（+1.95）、11.95（+0.37）、5.63（+0.7）、15.37（+1）、15.61（+1.85）、8.73（+0.79）万吨。

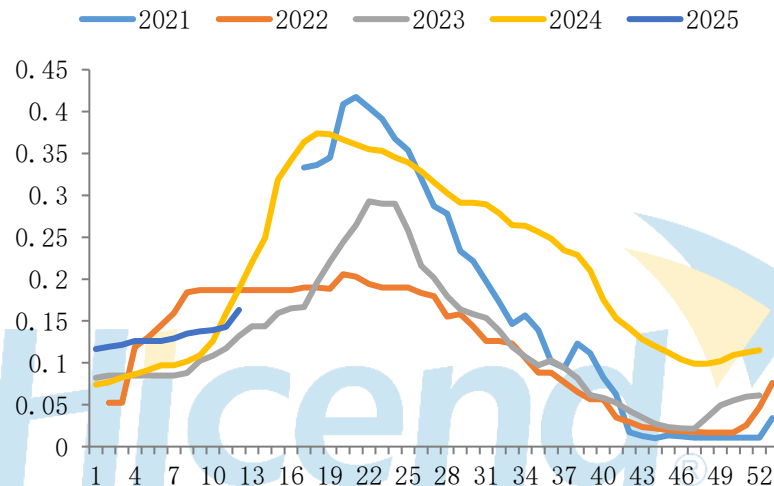
资料来源：百川资讯，海证期货研究所

三、库存角度：社会库持续累库

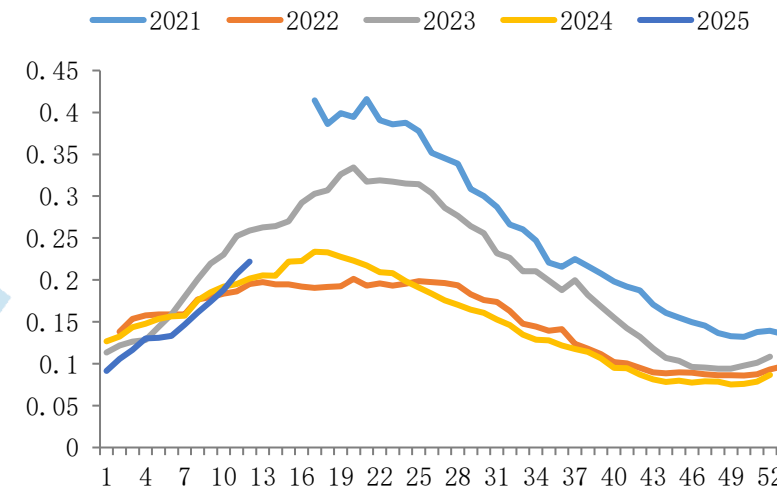
华北沥青社会库存（万吨）



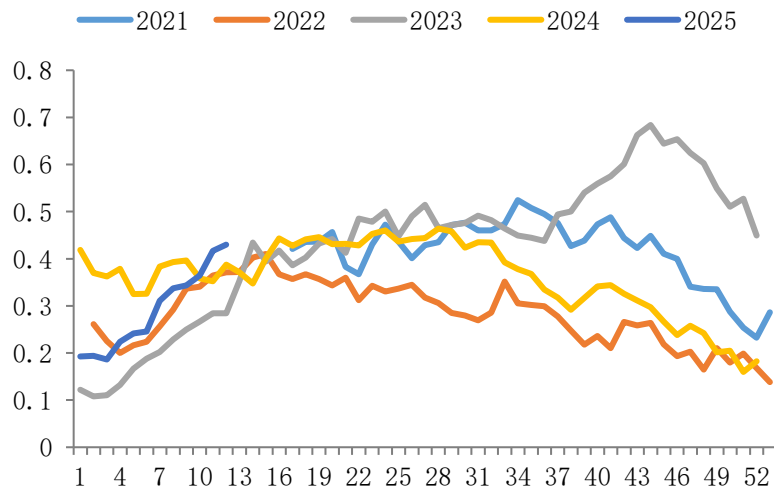
东北沥青社会库存（万吨）



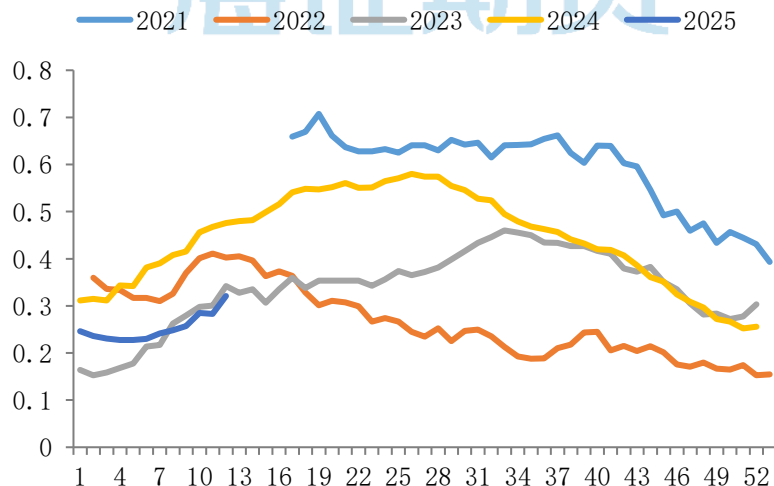
西北沥青社会库存（万吨）



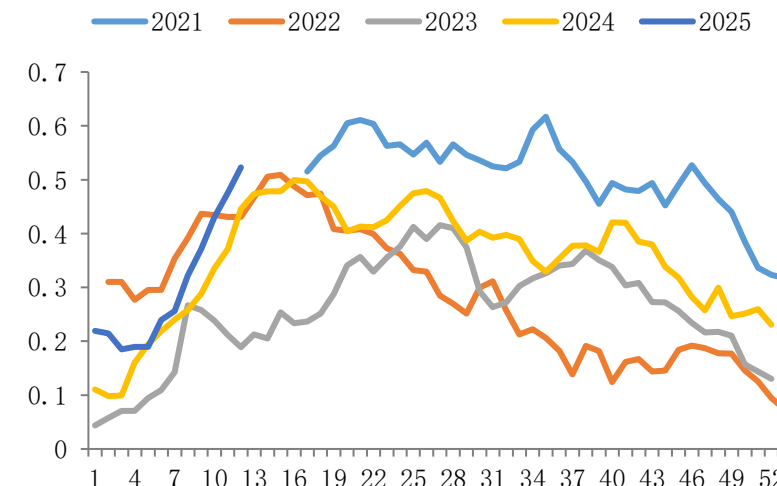
华南沥青社会库存（万吨）



西南沥青社会库存（万吨）

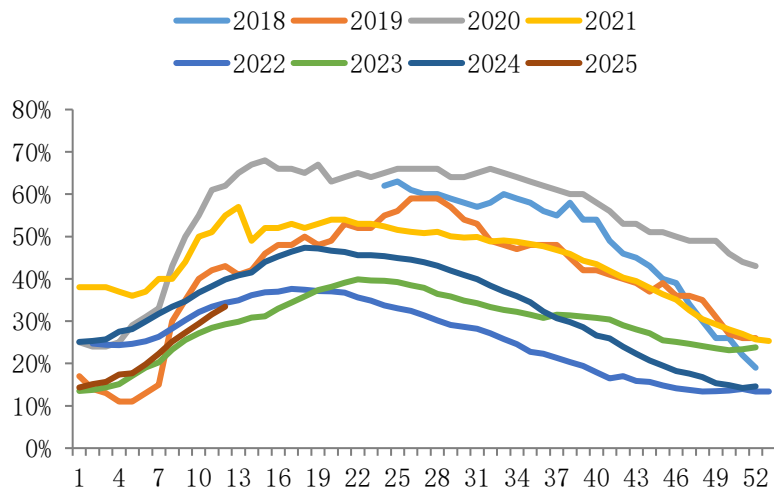


华中沥青社会库存（万吨）

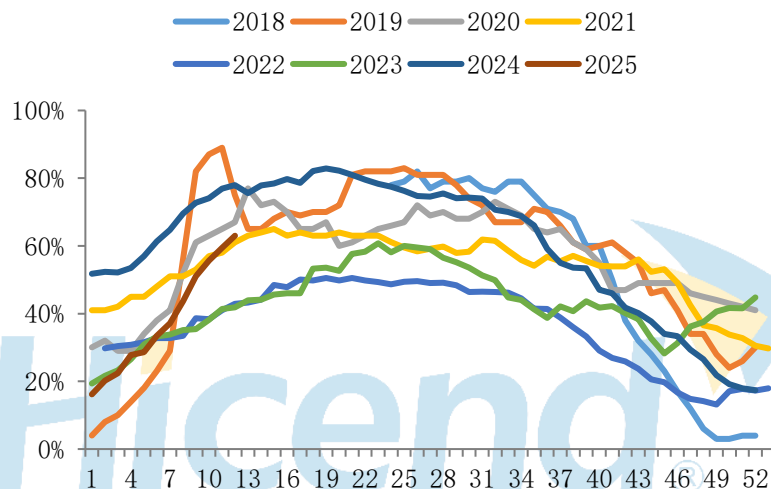


三、库存角度：社会库持续累库

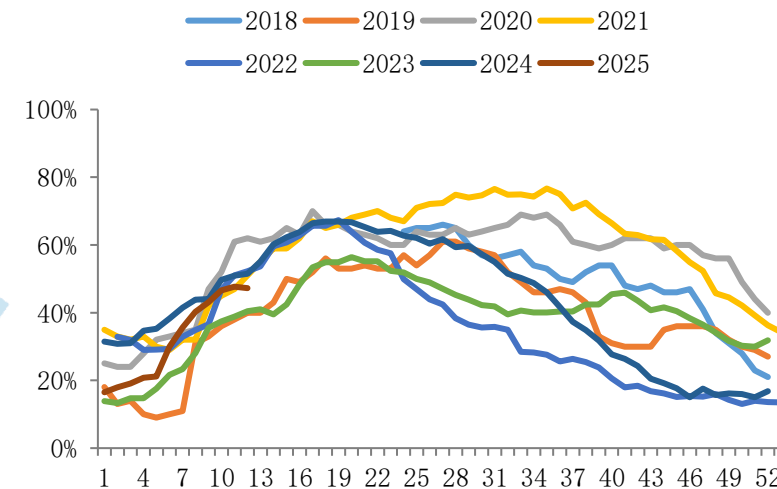
国内沥青社会库存率 (%)



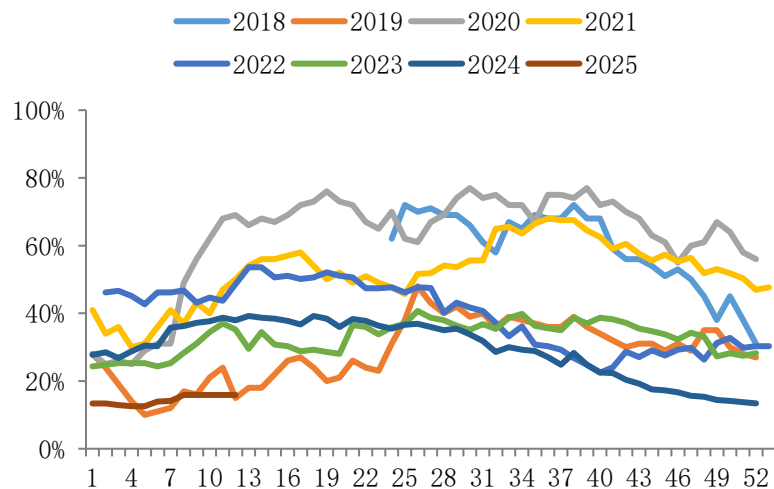
山东沥青社会库存率 (%)



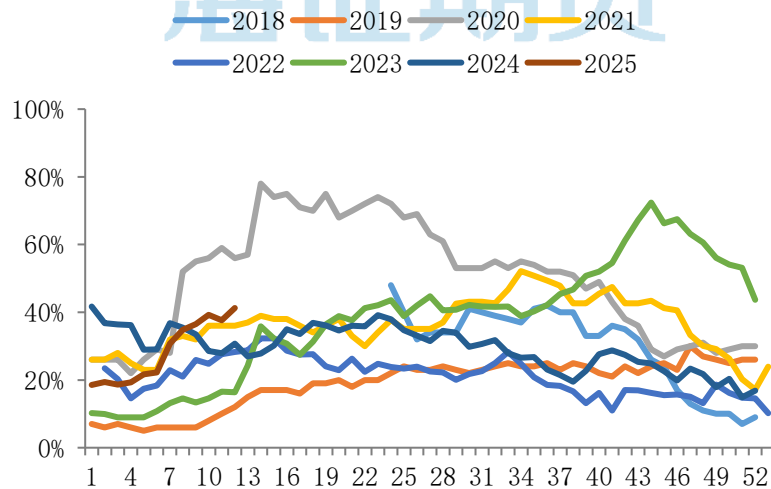
江苏沥青社会库存率 (%)



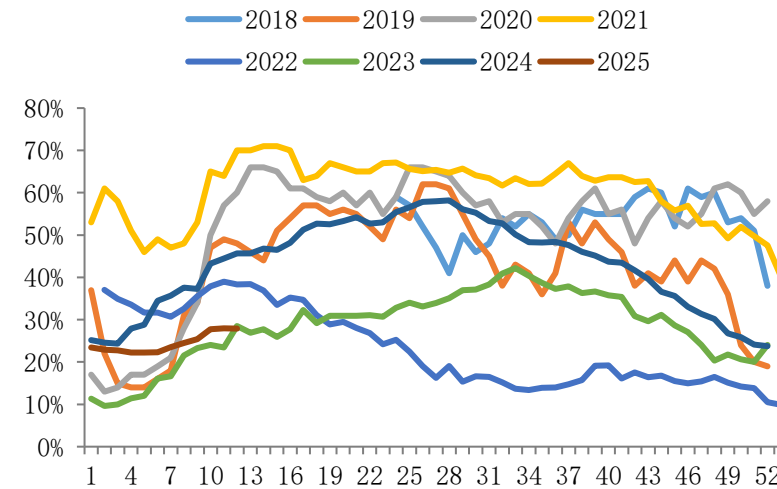
浙江沥青社会库存率 (%)



广东沥青社会库存率 (%)

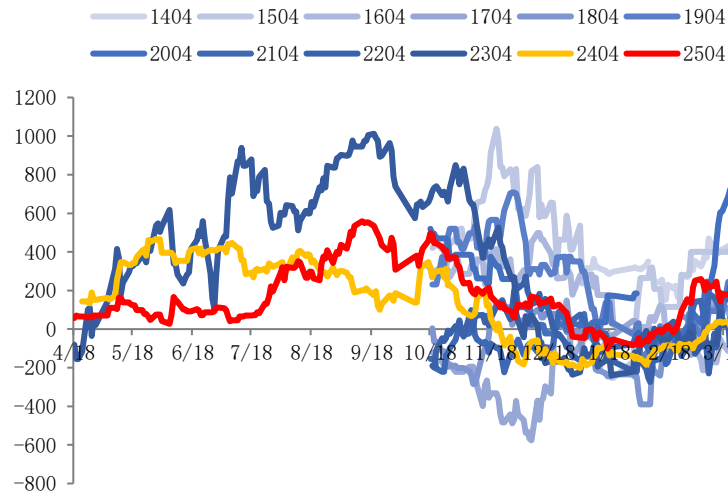


重庆沥青社会库存率 (%)

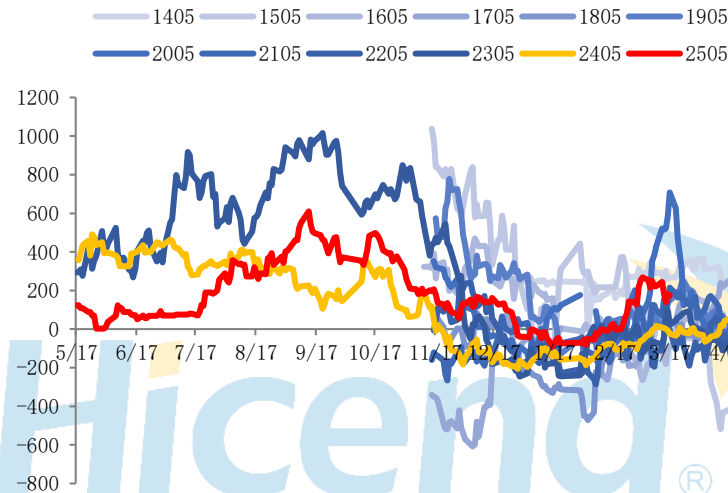


四、基差角度：近期基差相对高位小幅回落，BU2504、BU2505、BU2506、BU2507、BU2508、BU2509期现套观望

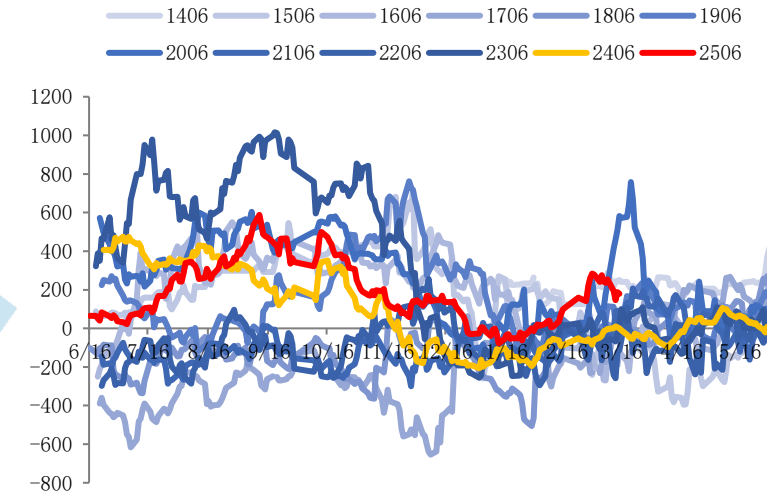
BU04合约基差（元/吨）



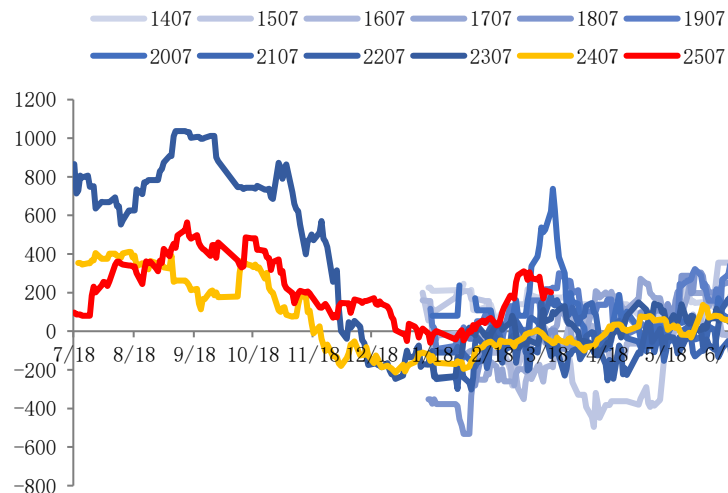
BU05合约基差（元/吨）



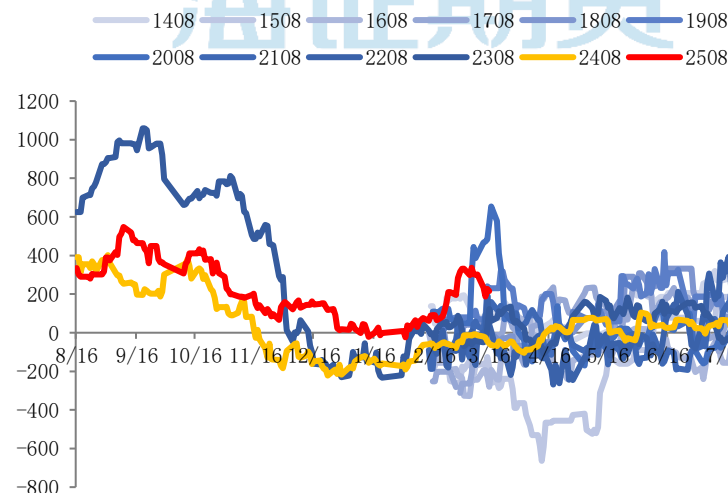
BU06合约基差（元/吨）



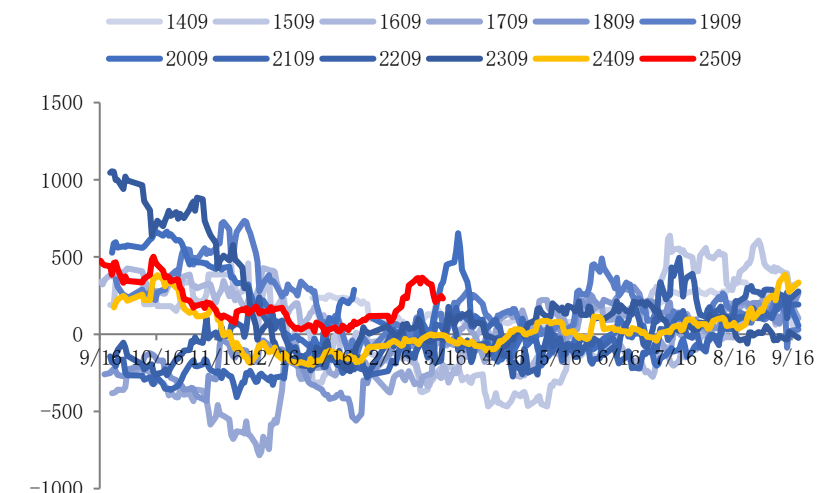
BU07合约基差（元/吨）



BU08合约基差（元/吨）

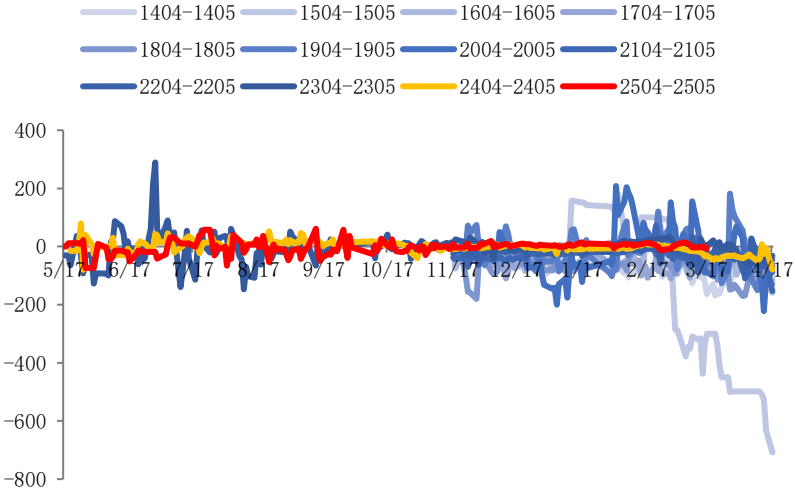


BU09合约基差（元/吨）

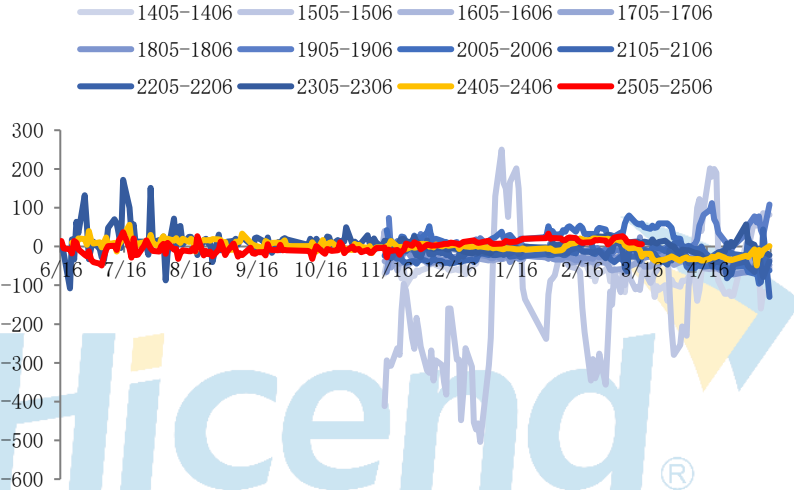


四、月差角度：BU2504-2505、BU2505-2506、BU2506-2507、BU2507-2508、BU2508-2509均暂且观望

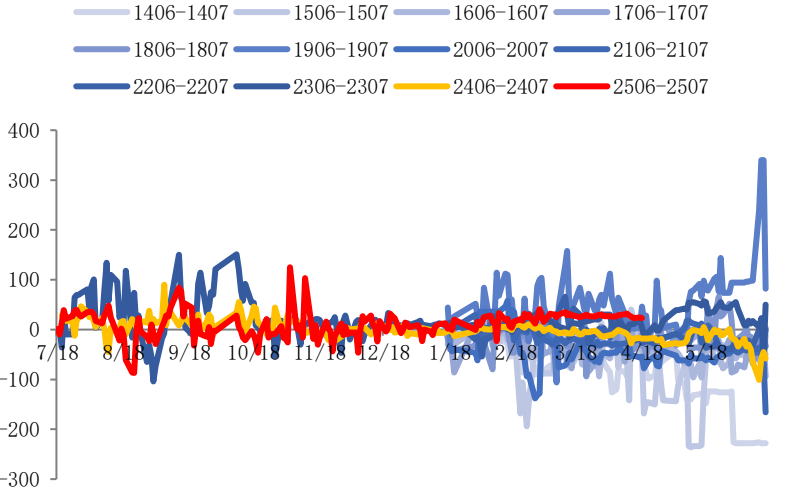
BU04-05 (元/吨)



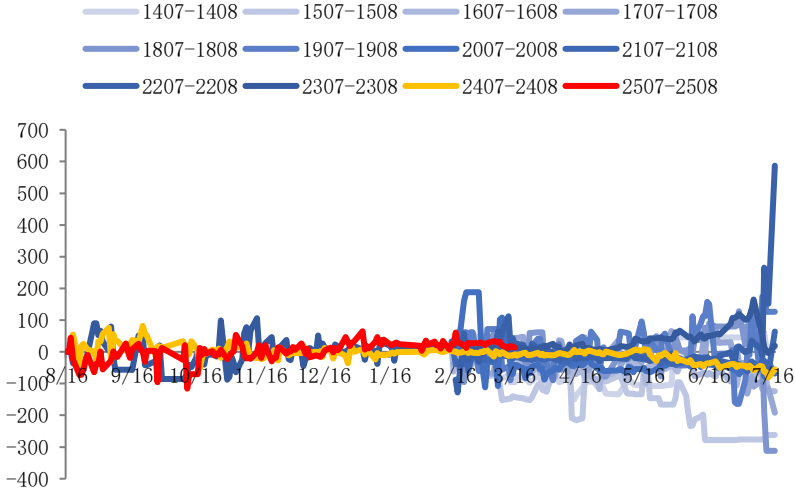
BU05-06 (元/吨)



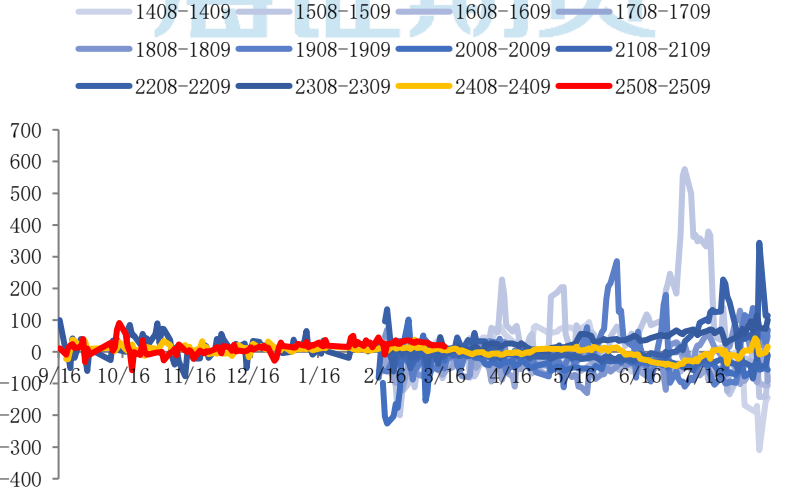
BU06-07 (元/吨)



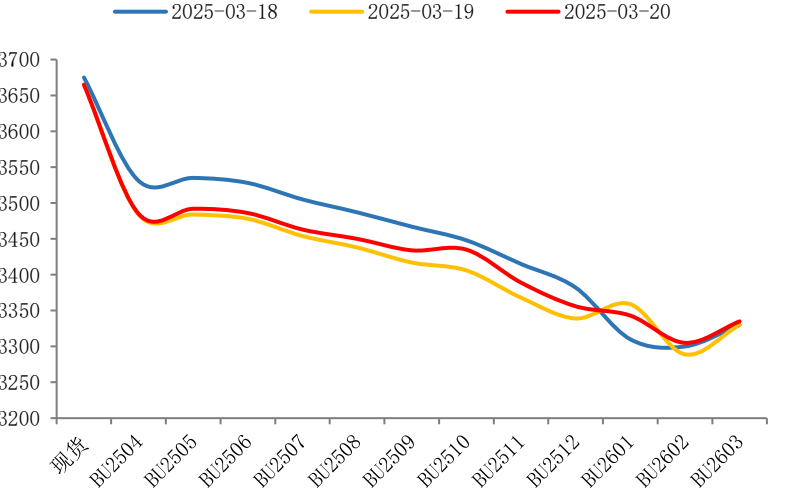
BU07-08 (元/吨)



BU08-09 (元/吨)

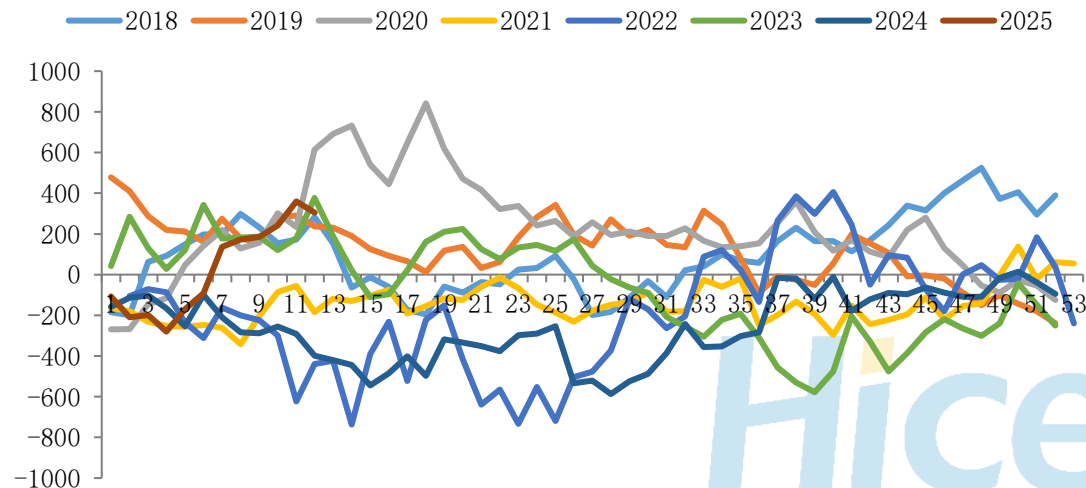


沥青远期曲线

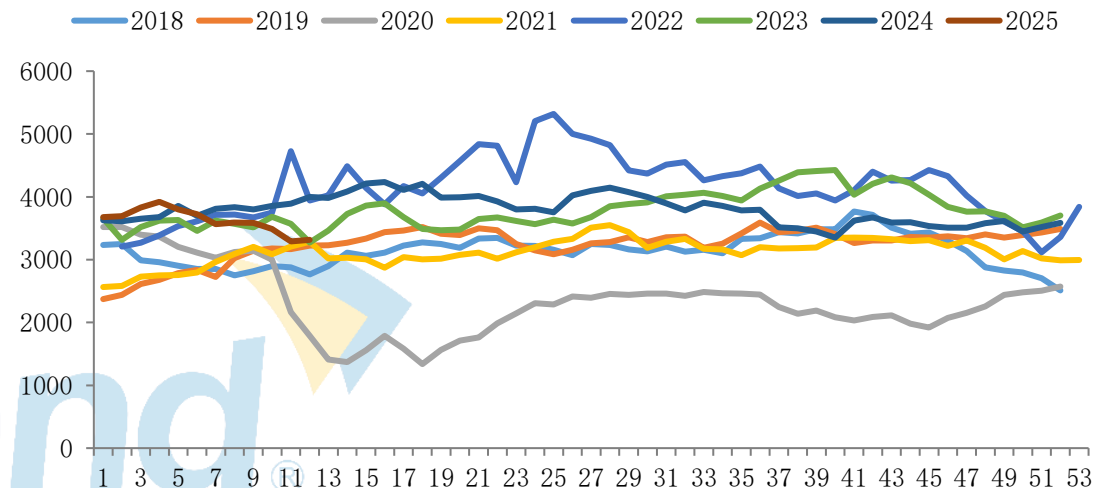


五、利润角度：沥青生产毛利处于历史同期相对高位，稀释沥青港口库存低位

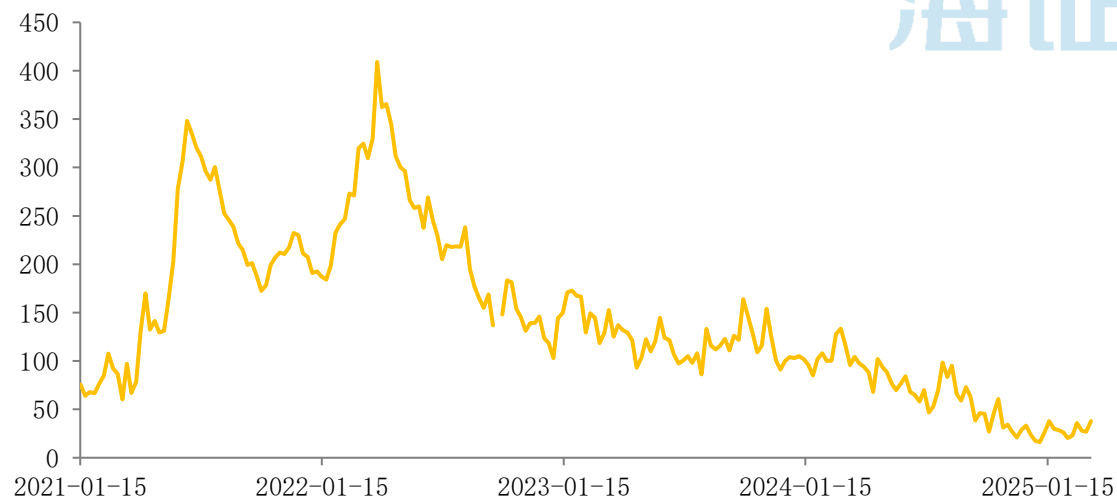
沥青生产毛利（元/吨）



沥青生产成本（元/吨）



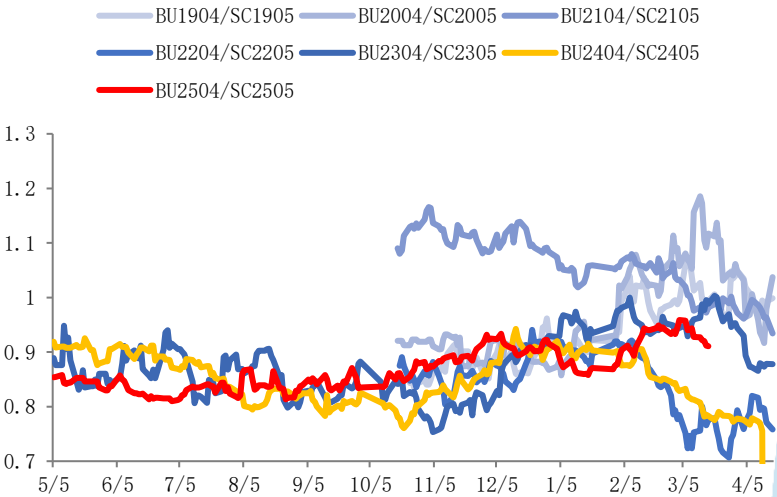
中国稀释沥青港口库存（万吨）



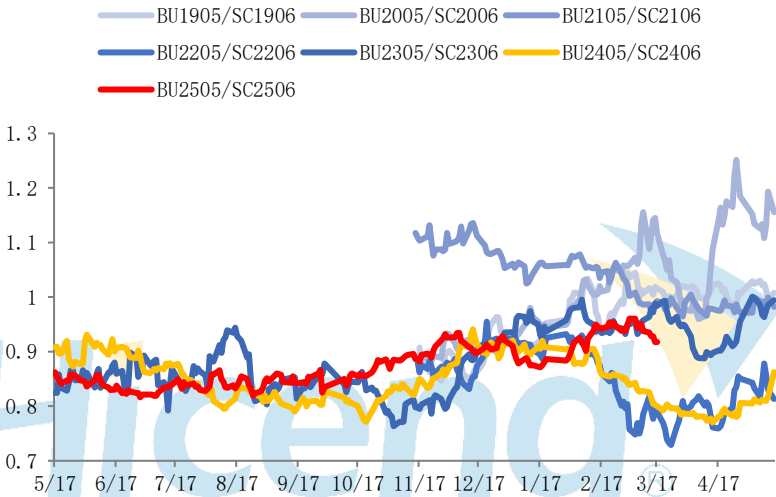
▶ 截至3月21日当周，沥青毛利304元/吨（-56），沥青生产成本3316元/吨（+26），国内稀释沥青港口库存38万吨（+11.1），沥青生产毛利处于历史同期相对高位，稀释沥青港口库存低位，持续关注原材料供应情况。

五、利润角度：沥青裂解被动修复至偏高水平后近期有所回落

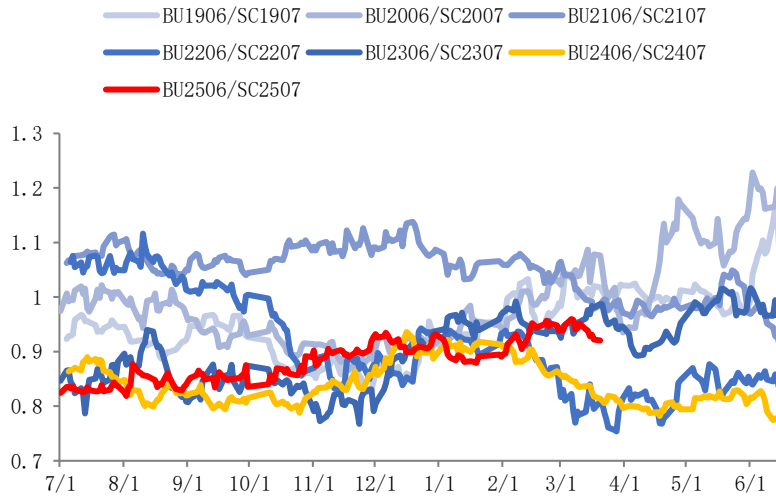
BU04/SC05



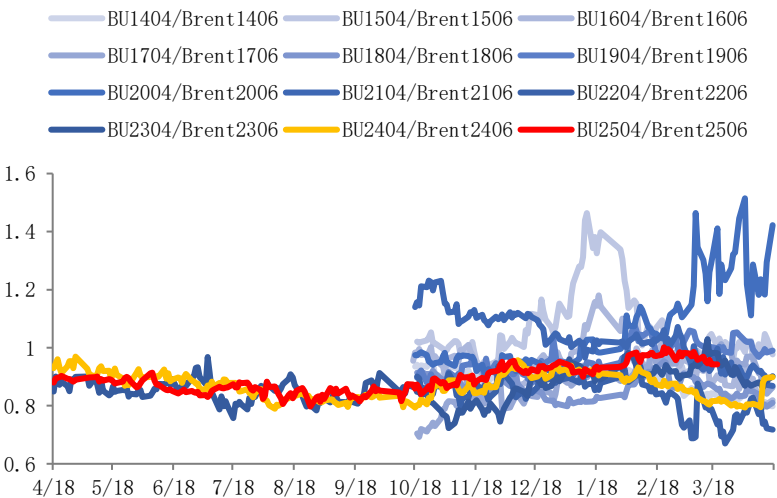
BU05/SC06



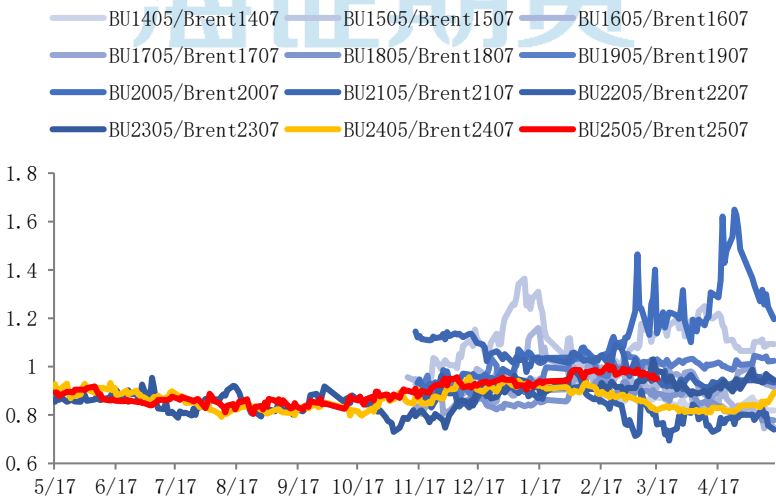
BU06/SC07



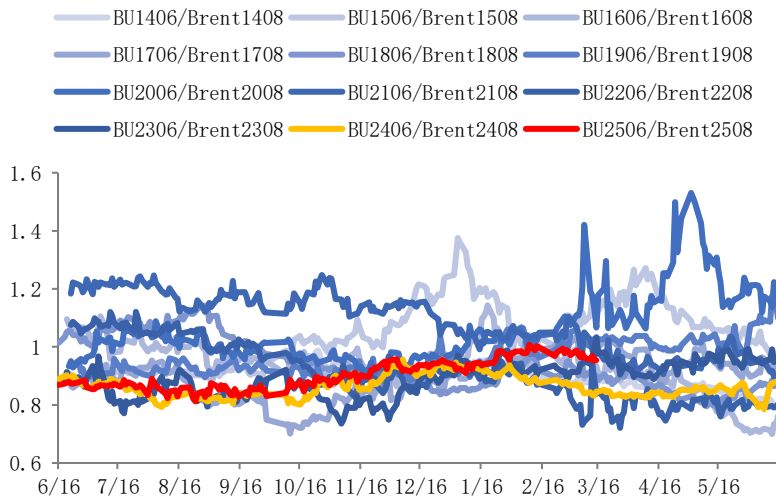
BU04/Brent06



BU05/Brent07

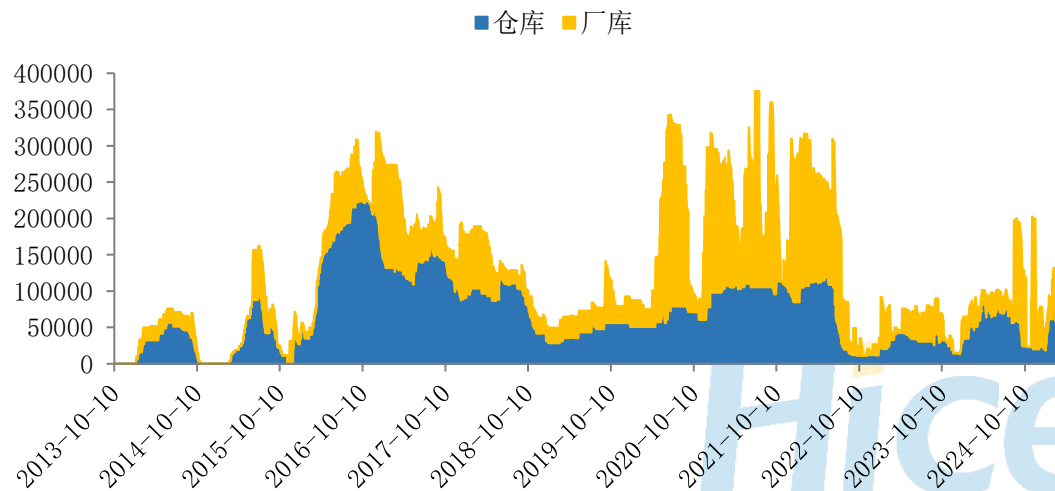


BU06/Brent08

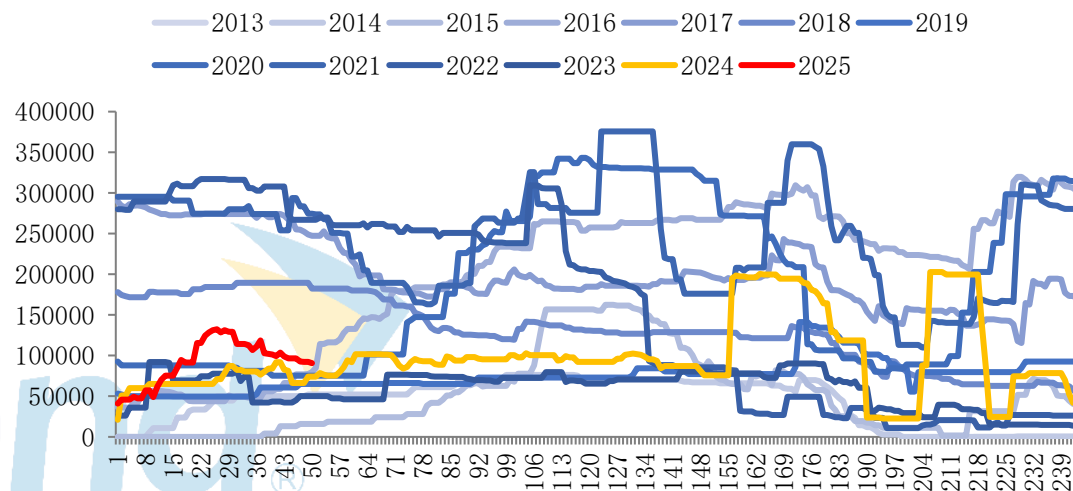


六、仓单角度：小幅下滑

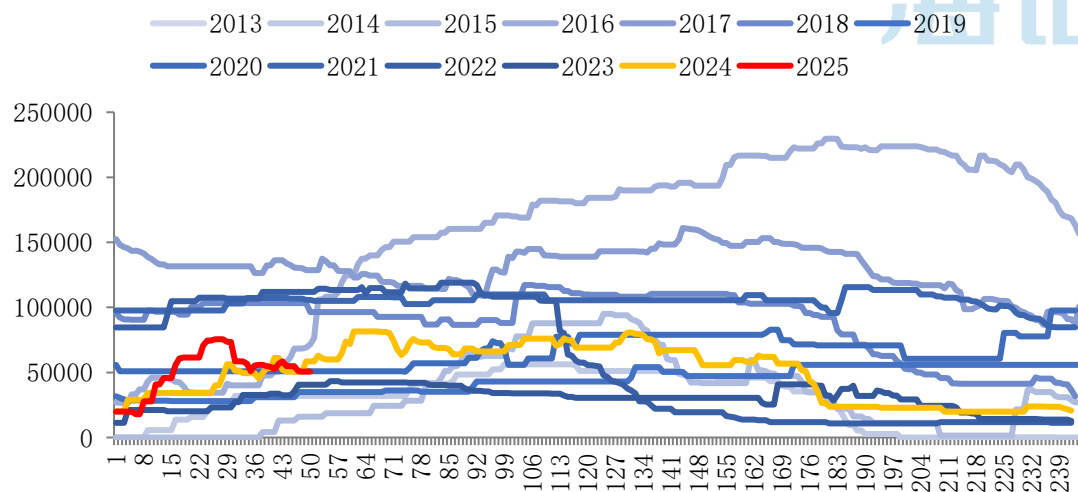
沥青仓单（吨）



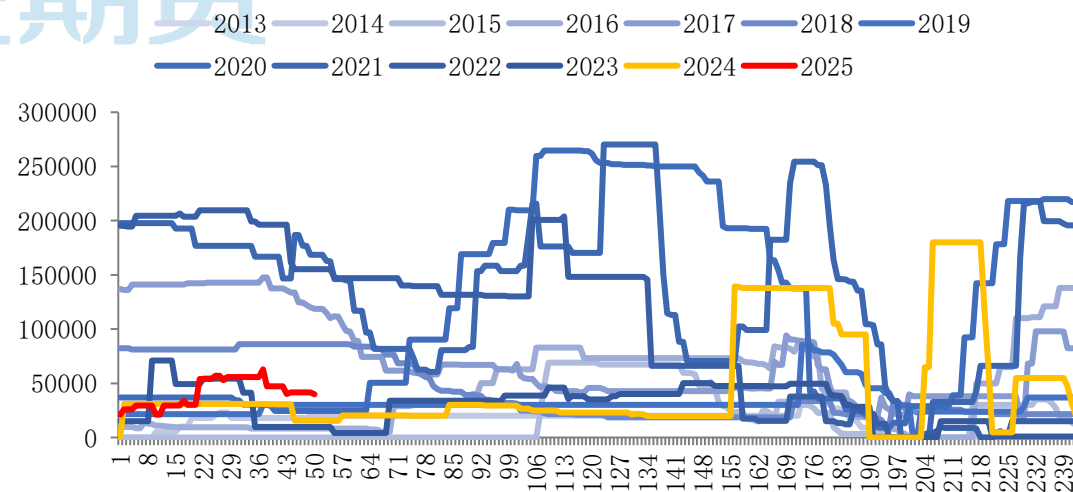
沥青仓单总计（吨）



沥青仓库仓单总计（吨）

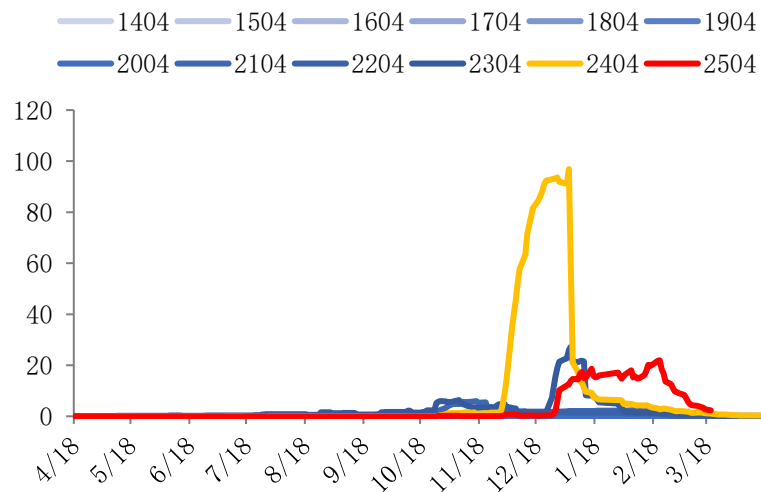


沥青厂库仓单总计（吨）

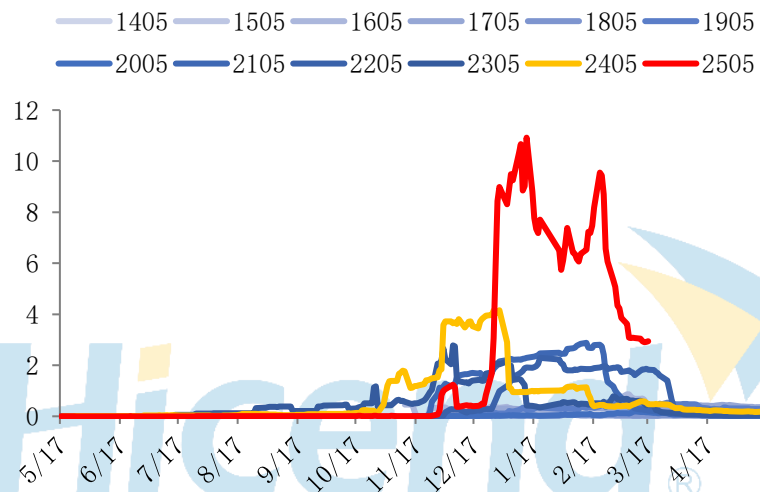


六、仓单角度：虚实比中性

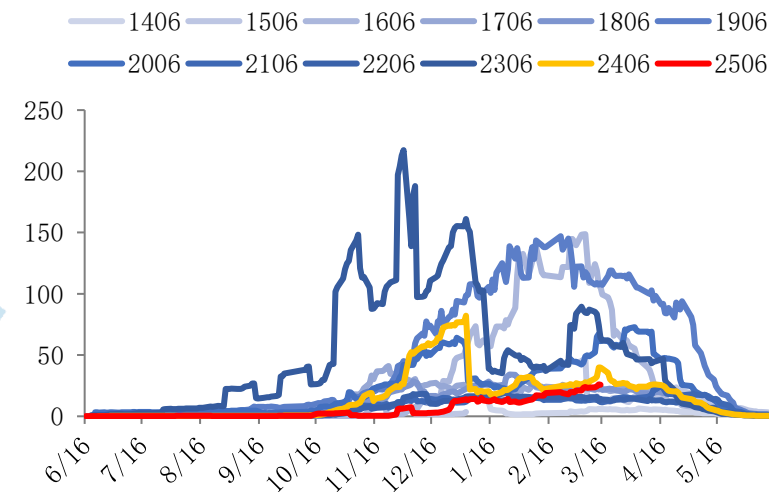
BU04虚实比



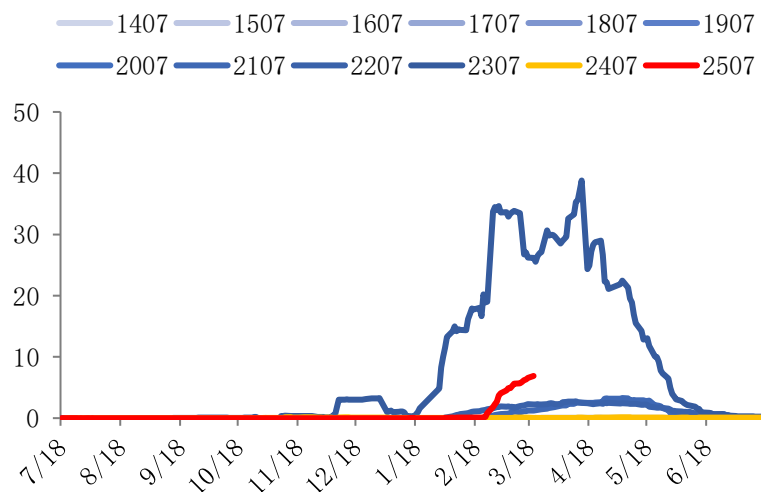
BU05虚实比



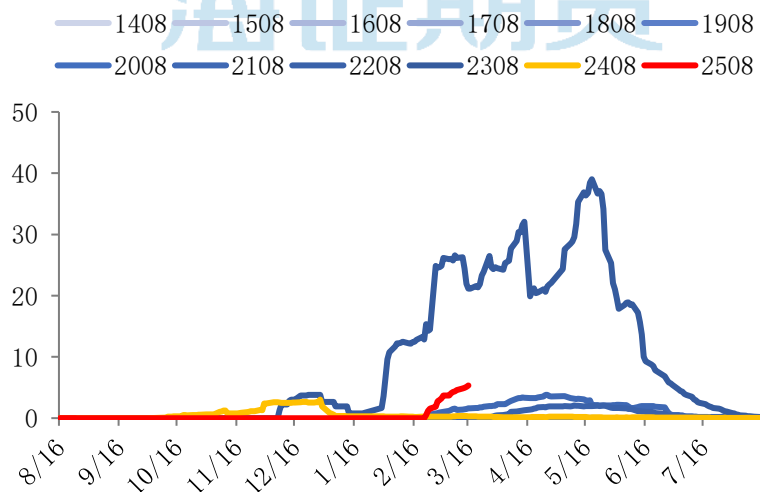
BU06虚实比



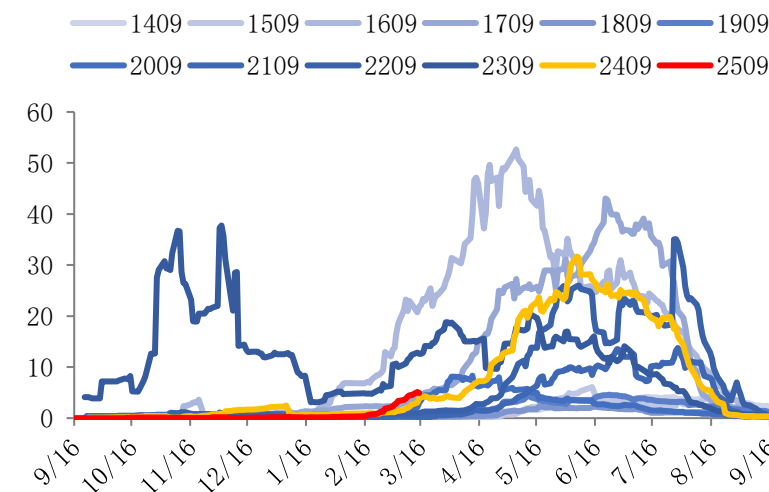
BU07虚实比



BU08虚实比



BU09虚实比



郑梦琦（交易咨询号：Z0016652）：海证期货能化研究员，经济学硕士，专注于能源版块品种研究，覆盖品种包括原油、沥青、燃料油、低硫燃料油以及LPG，期货日报连续三年最佳工业品分析师，多次在期货日报、陆家嘴大宗商品论坛等平台发表研究报告，曾多次接受期货日报、新华财经、中国证券报、每日经济新闻等多家媒体的采访，观点被多家媒体转载。



未来 因您而为

法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。预估数据系研究员计算所得，实际产生金额可能存在偏差，以实际产生为准。预估数据系研究员计算所得，实际产生金额可能存在偏差，以实际产生为准。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

Thanks!

海证期货有限公司

HICEND FUTURES CO., LTD.

|全国统一客服热线| **400-880-8998**

www.hicend.com.cn