

沥青周报

研究员：童川
期货从业证号：F3071222
投资咨询证号：Z0017010



银河期货暖❤️服务
与您一起迎接未来

未来可期
Futures - Future

第一章 综合分析与交易策略

2

第二章 核心逻辑分析

4

第三章 周度数据追踪

10

【综合分析】

上周在中美贸易冲突的环境下油价暴跌，沥青期货跟随成本端大幅下跌，主力合约BU2506跌至3300元/吨下方。上周后期，油价宽幅震荡，而国内成品油及沥青价格企稳，炼厂利润被动修复，炼厂开工有继续上升的预期，现货估值偏高。供需端，4月份炼厂沥青排产计划与3月份基本持平，但在当前利润改善、原料相对充裕的环境下，供应端存在超预期增加的可能，而近期需求端表现仍偏弱，较往年同期依旧偏低。在此状态下，4月份紧平衡格局较难兑现，沥青产业链去库幅度有限，导致其价格缺乏上行驱动，短期预计震荡偏弱，主力合约BU2506运行区间预计在3200-3400，以震荡思路对待。

【策略】

单边：震荡偏弱。

套利：沥青-原油价差偏弱运行。

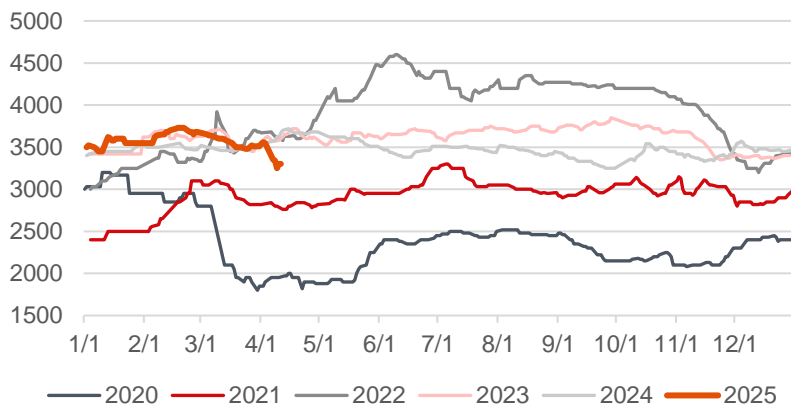
期权：观望。(观点仅供参考，不作为买卖依据)

第一章	综合分析 with 交易策略	2
第二章	核心逻辑分析	4
第三章	周度数据追踪	10

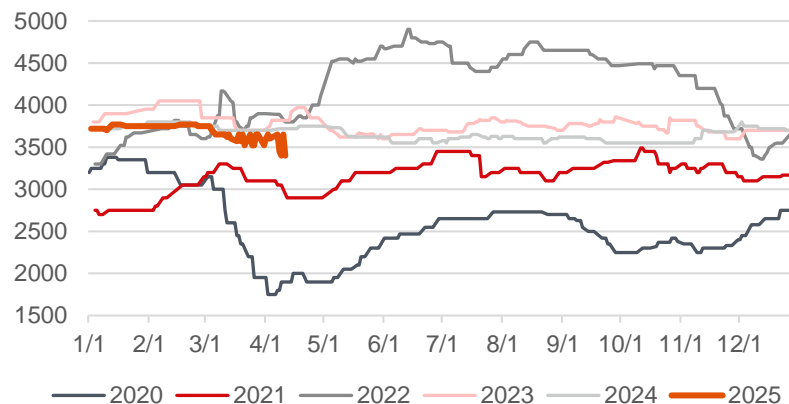
1.成本端支撑坍塌，需求端未有明显改善

- 东北、华北、山东以及云贵地区沥青价格下跌55-165元/吨，其他地区沥青价格持稳。
- 上周，原油及期货盘面宽幅走跌，成本端支撑坍塌，叠加需求端未有明显改善，市场整体悲观情绪显现，清明假期后，北方市场沥青现货价格快速回落，多数炼厂及贸易商让利出货，带动市场主流成交重心不断下移。南方市场，需求释放缓慢，且炼厂生产平稳，整体资源供应量较大，周一华南个别炼厂火运价格下调，且继续实行汽运优惠价格。

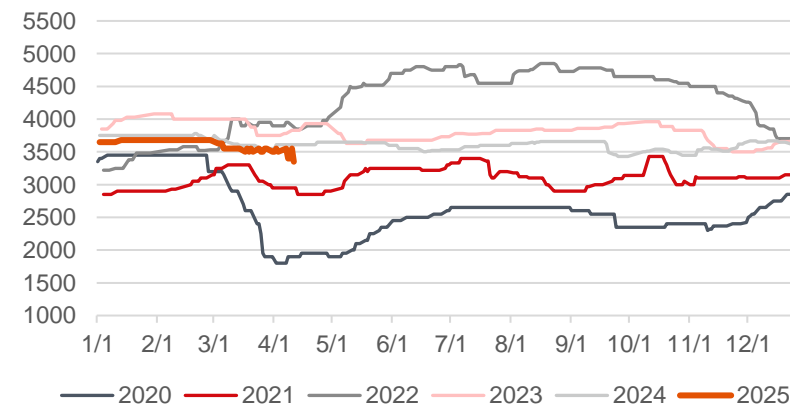
山东沥青低端价



华东沥青低端价



华南沥青低端价

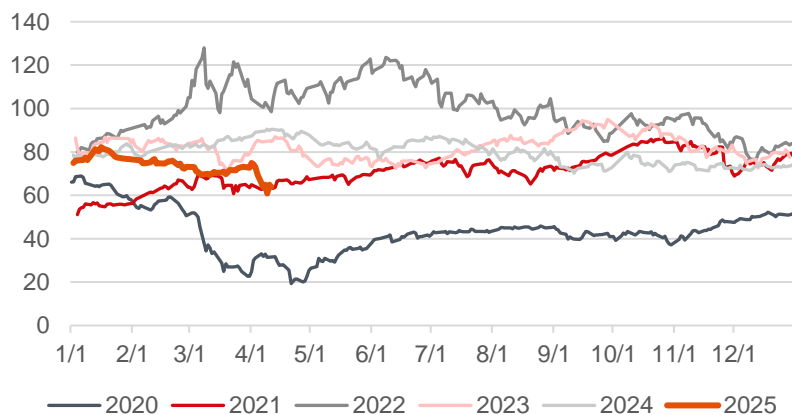


■ 资料来源：隆众，银河期货

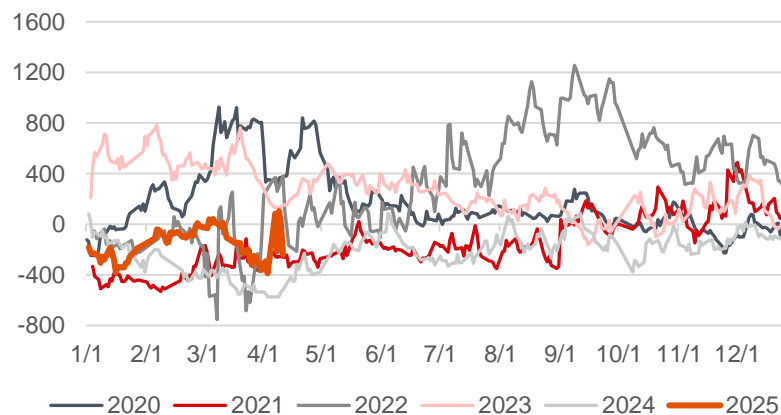
2.油价大跌，国内炼厂利润修复

- 上周油价大跌，Brent主力一度跌破60美金/桶，国内油品及沥青价格相对坚挺，炼厂利润被动修复。
- 周内，现货价格下跌后企稳，沥青期货跟随油价偏弱运行，基差反弹。

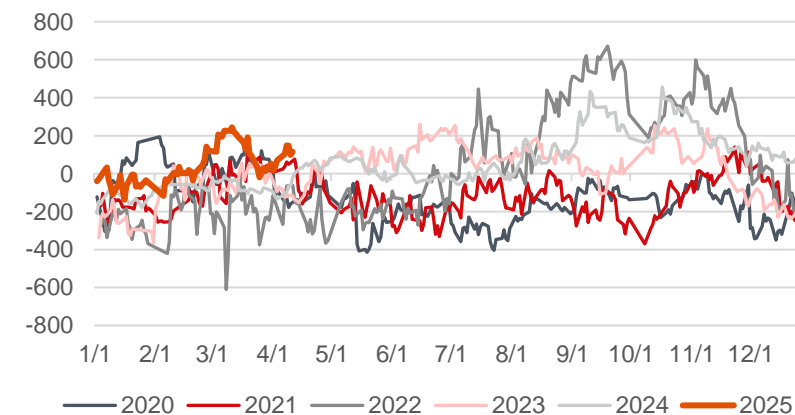
Brent首行



沥青炼厂利润



山东-主力基差



资料来源：隆众，彭博，银河期货

3.炼厂开工小幅反弹

- 西北：周初主力炼厂沥青产量小幅增加，开工率上升1.21%。周内开工率不变。
- 东北：周初恒力石化装置检修，带动炼厂开工率下降3.81%。周内个别炼厂沥青产量调整，开工率上升3.05%。
- 华北华中：开工率不变。
- 山东：周初齐鲁石化沥青恢复生产，总开工率上升1.16%。另外，胜星化工计划4月10日左右沥青恢复生产，将带动后市开工率提升。周内东明石化短期转产渣油，带动炼厂开工率下降3.80%。
- 长三角：周初中化泉州沥青保持稳定生产，另外金陵石化近两日沥青产量提升，带动炼厂开工率上升8.67%。不过江苏新海今日转产渣油，后市沥青开工率存在下降预期。周内部分炼厂沥青低产或间歇转产渣油，带动炼厂总开工率下降3.53%。
- 华南西南：周初主力炼厂沥青持续高产，叠加广西石化沥青恢复生产，总开工率上升7.37%。周内中海四川沥青恢复生产，带动开工率上升3.51%。

每周开工率	2025/3/27(周四)	2025/3/31(周一)	2025/4/3 (周四)	2025/4/7(周一)	2025/4/10 (周四)	变化	4月14日 (预测)
西北	67.24%	48.10%	37.33%	38.52%	38.52%	0.00%	38.52%
东北	21.22%	21.22%	21.22%	17.41%	20.46%	3.05%	20.46%
华北华中	12.59%	12.59%	13.10%	13.10%	13.10%	0.00%	15.61%
山东	29.76%	27.04%	27.16%	28.32%	24.52%	-3.80%	28.75%
长三角	30.59%	29.95%	33.16%	41.83%	38.30%	-3.53%	42.41%
华南西南	49.49%	49.49%	49.49%	56.86%	60.37%	3.51%	60.37%
合计	29.76%	27.97%	28.26%	30.78%	29.67%	-1.11%	32.33%

■ 资料来源：百川盈孚，银河期货

4. 炼厂库存水平上升

- 西北：周初需求一般，部分贸易商备货，支撑炼厂出货平稳，厂库水平下降0.98%。周内中下游用户稳定备货，炼厂总库存水平下降0.97%。
- 东北：周初成本及需求端利空，市场采购积极性下降，不过部分资源转移至社会库，炼厂总库存水平保持不变。周内低硫沥青需求转淡，高价资源出货不佳，带动炼厂总库存水平上升2.21%。
- 华北山东：周初原油价格走跌，叠加区内刚需释放不足，多数炼厂出货放缓，带动炼厂总库存水平上升0.73%。周内沥青价格走跌后，部分炼厂前期合同执行顺畅，叠加东明石化转产渣油，炼厂总库存水平下降0.44%。
- 长三角：周初主力炼厂沥青间歇提产，叠加项目需求有限，原油消息面利空，炼厂总库存水平上升1.75%。周内需求释放缓慢，炼厂汽运出货一般，另外江苏主力炼厂沥青提产，带动炼厂总库存水平上升2.01%。
- 华南：周主力炼厂持续高产，市场供大于求格局持续，炼厂整体出货不佳，总库存水平上升5.62%。周内刚需释放有限，叠加资源供应充足，部分炼厂出货量不及产量，总库存水平上升1.25%。

每周库存率(厂库)	2025/3/27(周四)	2025/3/31(周一)	2025/4/3(周四)	2025/4/7(周一)	2025/4/10(周四)	变化
西北	35.22%	36.20%	38.15%	37.17%	36.20%	-0.97%
东北	15.07%	15.07%	15.07%	15.07%	17.28%	2.21%
华北山东	36.20%	34.54%	34.75%	35.48%	35.04%	-0.44%
长三角	19.55%	19.05%	18.80%	20.55%	22.56%	2.01%
华南	33.75%	30.00%	34.38%	40.00%	41.25%	1.25%
合计	30.83%	29.64%	30.17%	31.17%	31.50%	0.33%

■ 资料来源：百川盈孚，银河期货

5.社会库存持续上升

- 本周一（4月7日）社会库存率为35.52%，较上周四（4月3日）上涨0.86%。需求缓慢释放，但市场资源供应较为充足，社会库存率继续上升。节假期期间，北方地区需求清淡，部分社会库仅零星出货，整体入库为主，带动社会库存水平上升；华中地区部分终端项目动工，支撑个别社会库存下降，带动当地社会库存率有所下降；南方地区炼厂稳定生产，且个别海南炼厂资源不断流入华南及西南地区，带动当地社会库存缓慢增加。
- 本周四（4月10日）社会库存率为36.14%，较本周一（4月7日）上涨0.62%。需求缓慢释放，华东及华中地区部分项目施工支撑贸易商出货，社会库存率较前期略微下降；华南地区主力炼厂稳定生产，资源供应较为充足，且个别海南炼厂资源不断流入，社会库存率明显上升；华北及西北地区需求清淡，部分社会库仅零星出货，整体入库为主，带动社会库存水平上升。整体看，市场需求释放仍较为缓慢，短期内社会库存率或仍将缓慢提升。

每周库存率(社会库)	2025/3/24 (周一)	2025/3/27 (周四)	2025/3/31 (周一)	2025/4/3 (周四)	2025/3/31 (周一)	2025/4/10 (周四)	变化
合计	33.97%	34.22%	34.45%	34.66%	35.52%	36.14%	0.62%

■ 资料来源：百川盈孚，银河期货

第一章 综合分析与交易策略

2

第二章 核心逻辑分析

4

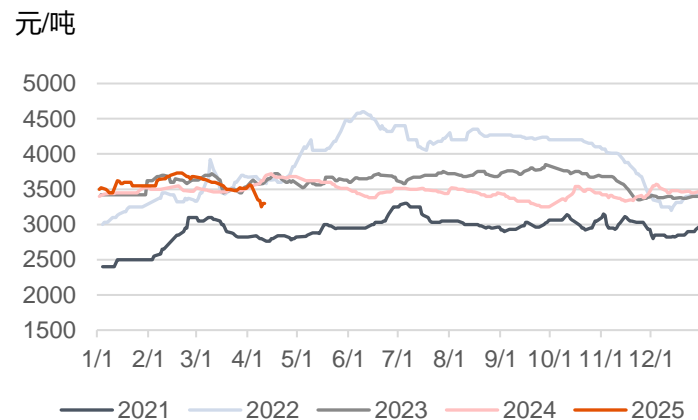
第三章 周度数据追踪

10

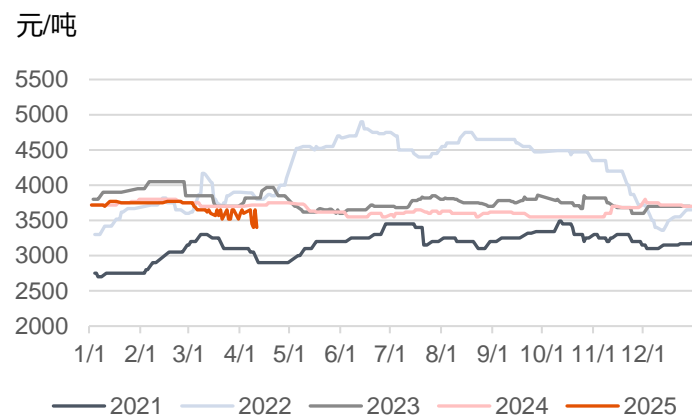
		单位	2025/4/11	2025/4/10	2025/4/9	2025/4/8	2025/4/7	2025/4/4	周度变动
期现价格	沥青主力收盘	元/吨	3315	3332	3232	3321	3376	#N/A	▼ -61
	Brent15:00收盘	美金/桶	63.89	64.89	60.86	64.84	63.73	69.53	▲ 0.16
	山东沥青	元/吨	3300	3300	3250	3340	3350	#N/A	▼ -50
	华东沥青	元/吨	3400	3650	3400	3450	3650	#N/A	▼ -250
	华南沥青	元/吨	3350	3550	3400	3400	3550	#N/A	▼ -200
	山东汽油	元/吨	7902	7978	7867	7878	7978	#N/A	▼ -76
	山东柴油	元/吨	6615	6828	6616	6637	6828	#N/A	▼ -213
	山东焦化料	元/吨	4075	4075	4325	4325	4325	4325	▼ -250
价差利润	山东-主力基差	元/吨	115	98	148	149	104	#N/A	▲ 11
	华东-主力基差	元/吨	85	318	168	129	274	#N/A	▼ -189
	华南-主力基差	元/吨	35	218	168	79	174	#N/A	▼ -139
	沥青炼厂利润	元/吨	-242	-1	104	-215	85	#N/A	▼ -327
	成品油综合炼厂利润	元/吨	673	749	813	631	811	#N/A	▼ -138
	沥青-焦化料	元/吨	-775	-775	-1075	-985	-975	#N/A	▲ 200
		单位	2025/4/10	2025/4/7	2025/4/3	周度变动			
供需数据	炼厂开工率	%	29.67%	30.78%	28.26%	▲	1.41%		
	炼厂库存率	%	31.50%	31.17%	30.17%	▲	1.33%		
	社会库存率	%	36.14%	35.52%	34.66%	▲	1.48%		
	炼厂周产量	万吨	45.79	-	42.85	▲	2.94		
	炼厂出货量	万吨	43.93	-	44.56	▼	-0.63		

资料来源: 钢联, 百川盈孚, wind, 银河期货

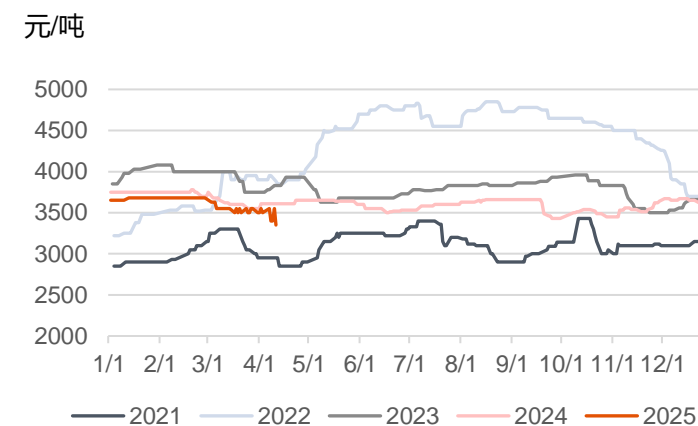
山东沥青市场价



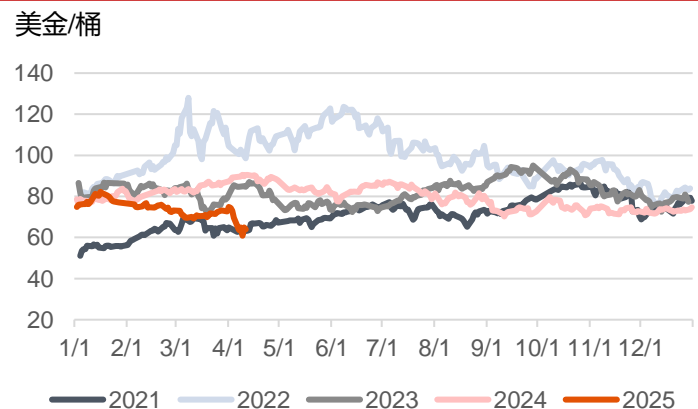
华东沥青市场价



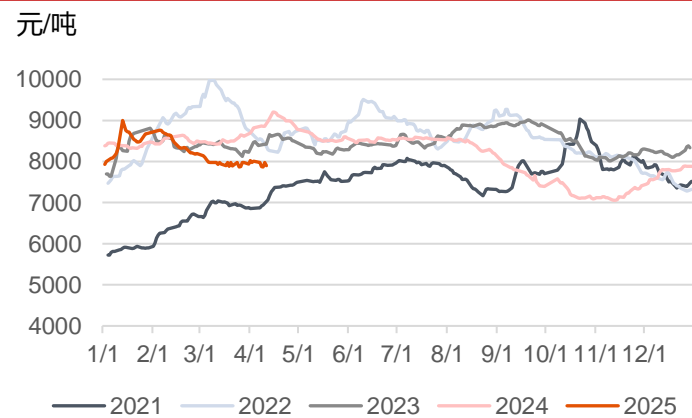
华南沥青市场价



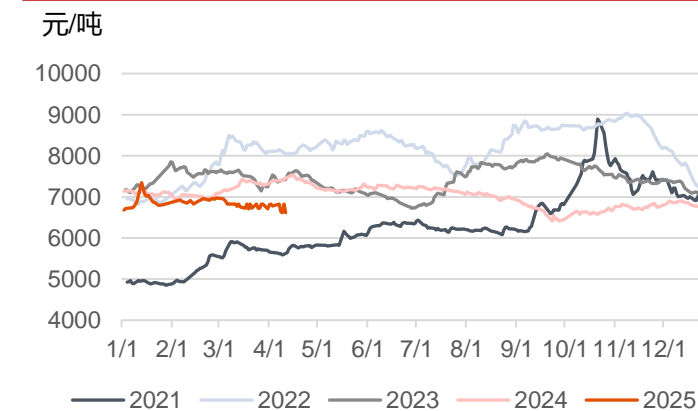
Brent首行



山东汽油批发价

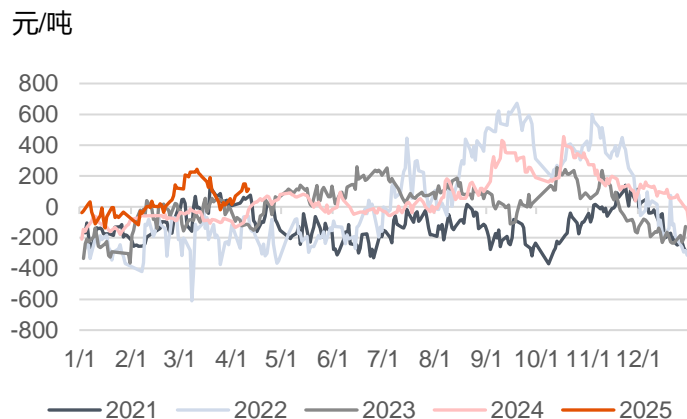


山东柴油批发价

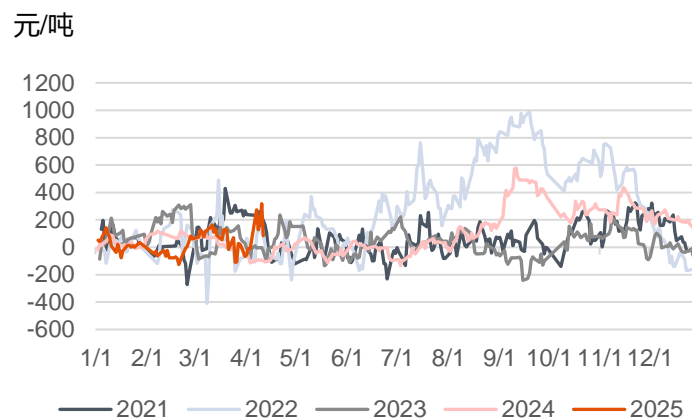


资料来源: 隆众, wind, 银河期货

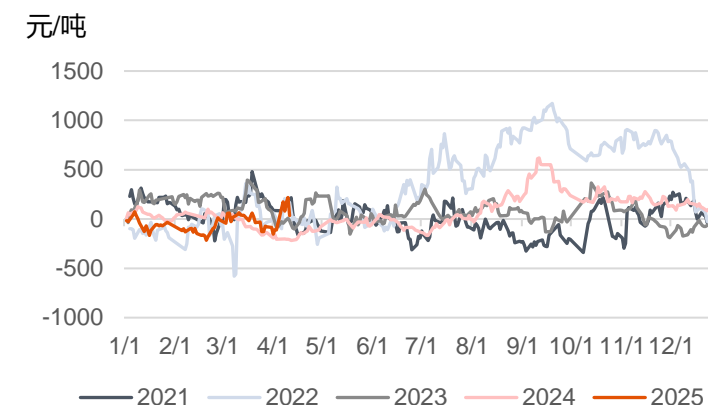
山东-主力基差



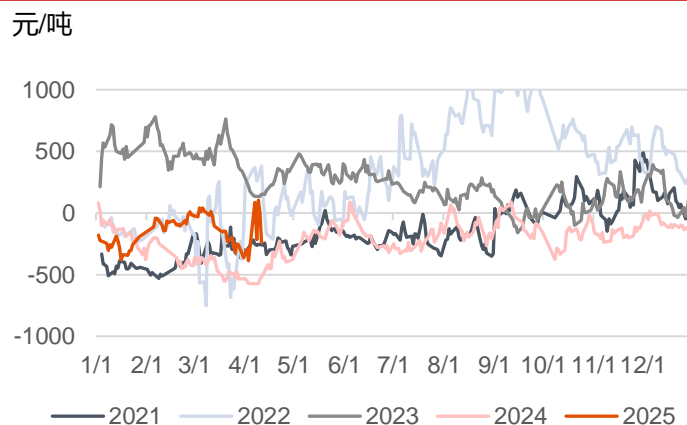
华东-主力基差



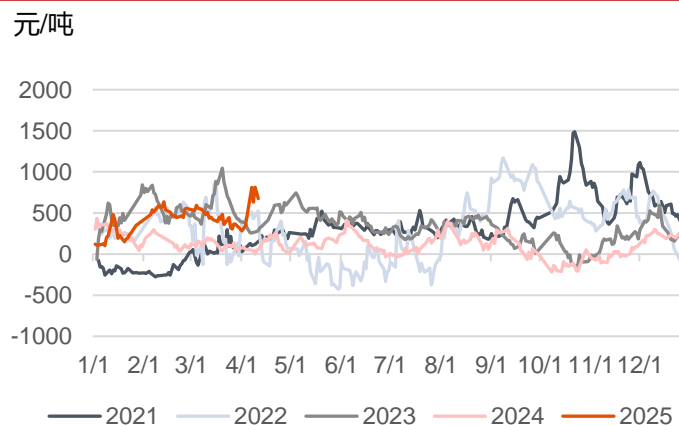
华南-主力基差



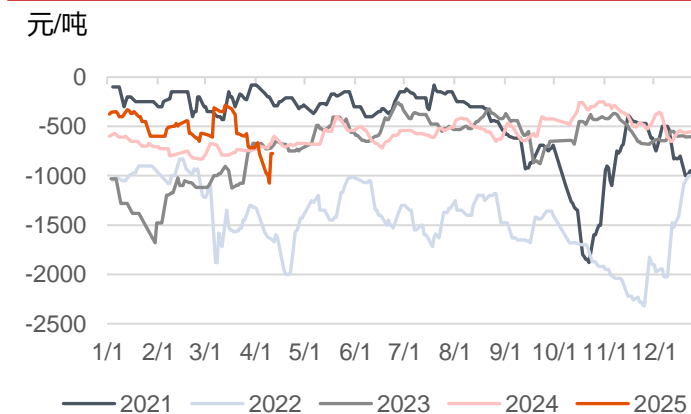
沥青炼厂利润



成品油炼厂综合利润

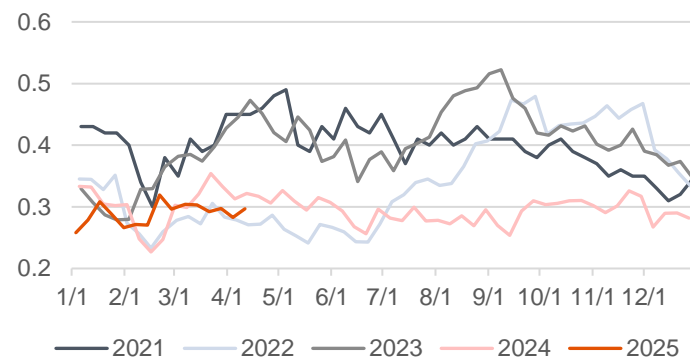


沥青-焦化料价差

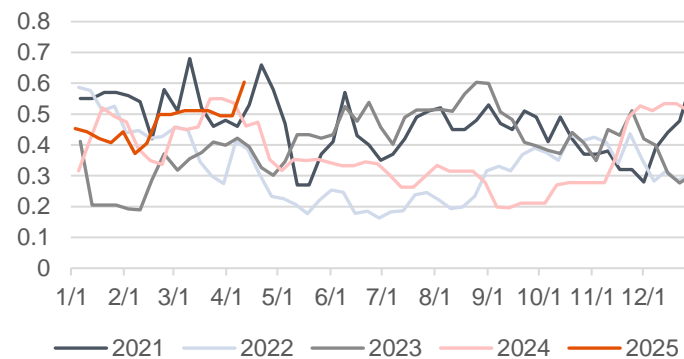


资料来源: 隆众, wind, 银河期货

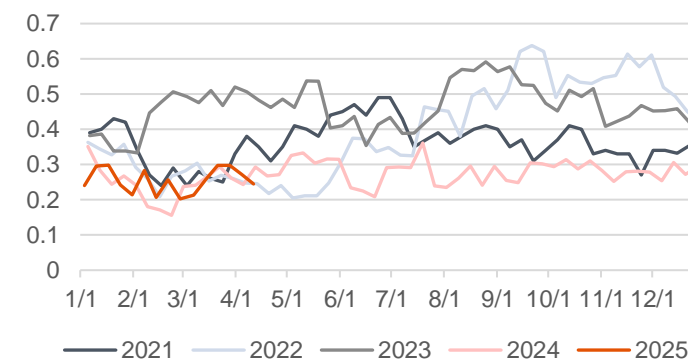
总开工率



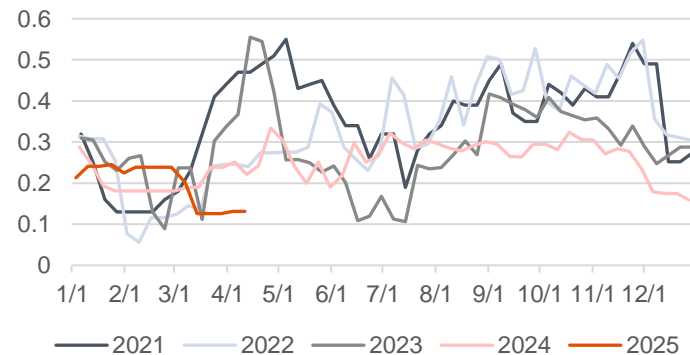
华南开工率



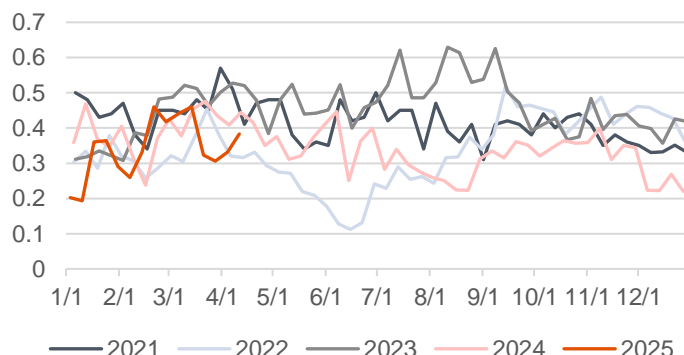
山东开工率



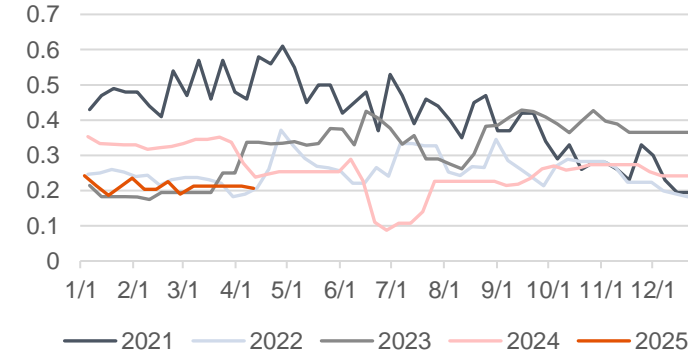
华北华中开工率



华东开工率

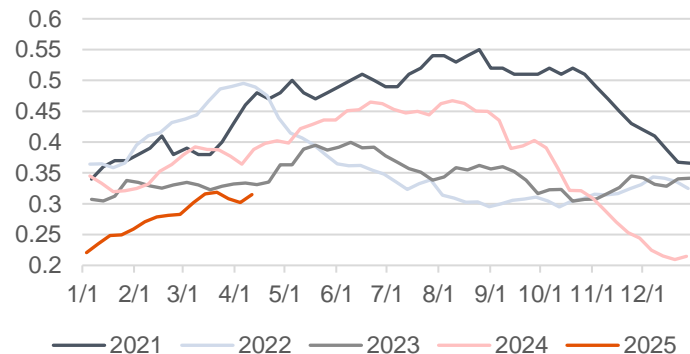


东北开工率

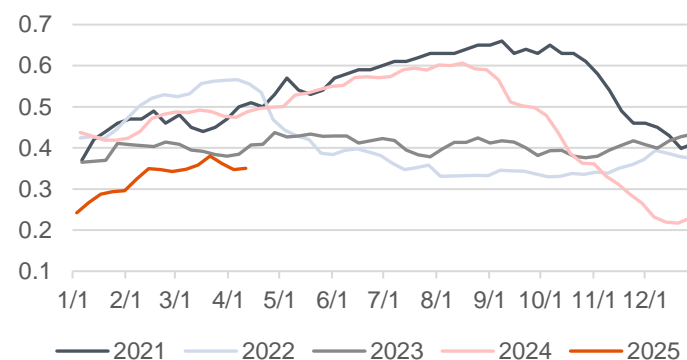


资料来源: 百川盈孚, 银河期货

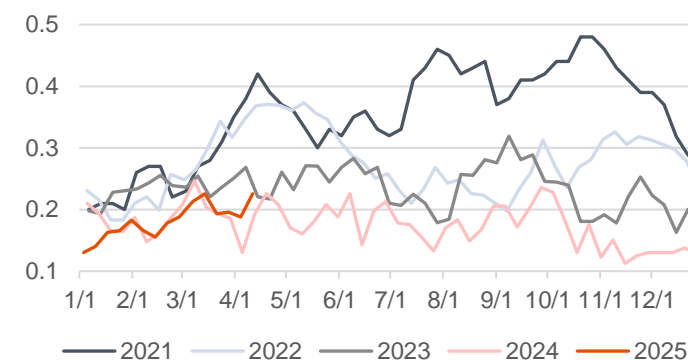
总库存率



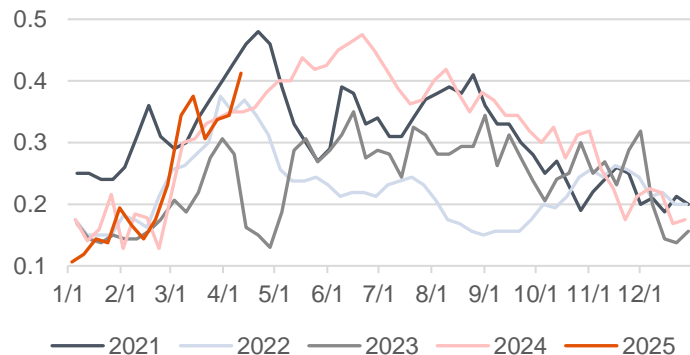
华北山东库存率



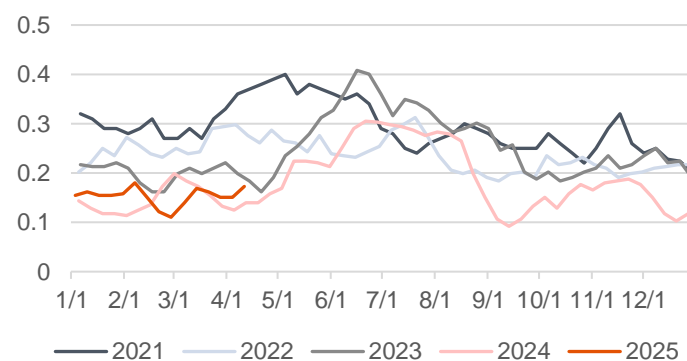
长三角库存率



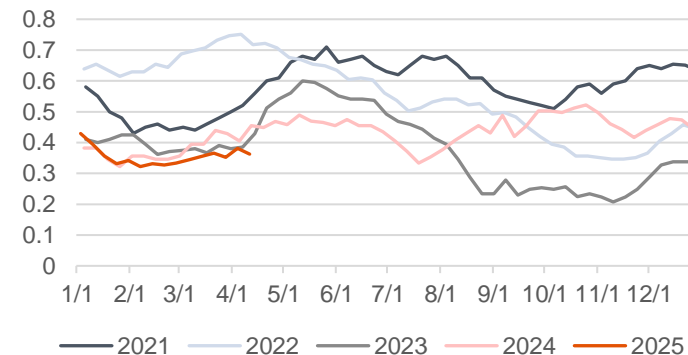
华南库存率



东北库存率

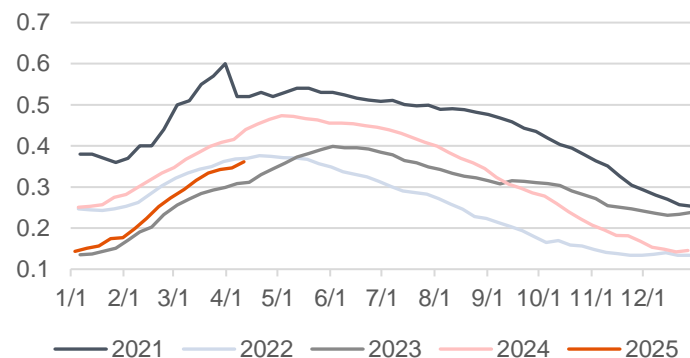


西北库存率

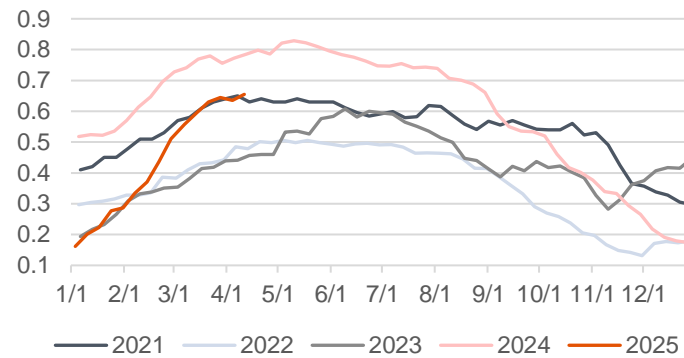


资料来源:百川盈孚, 银河期货

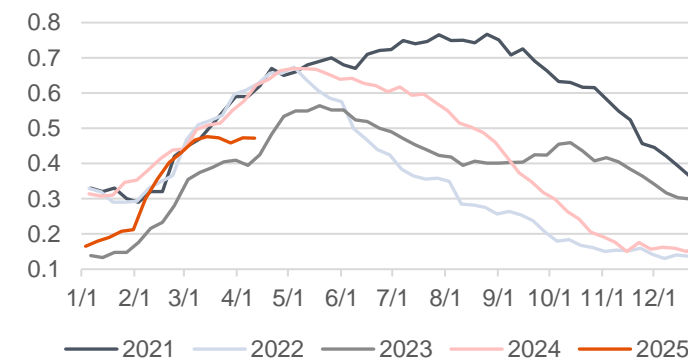
总库存率



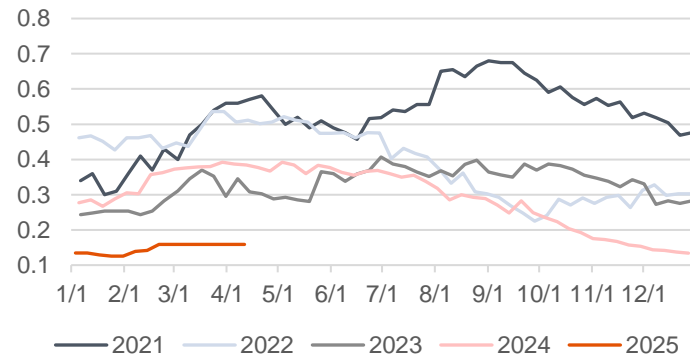
山东社会库存率



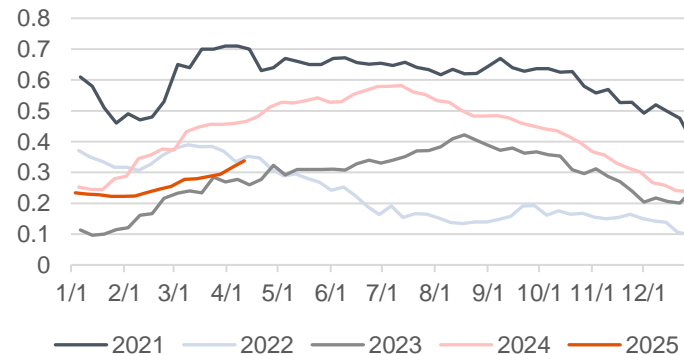
江苏社会库存率



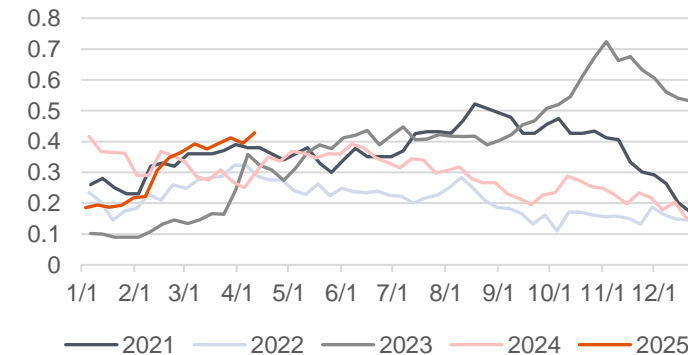
浙江社会库存率



重庆社会库存率



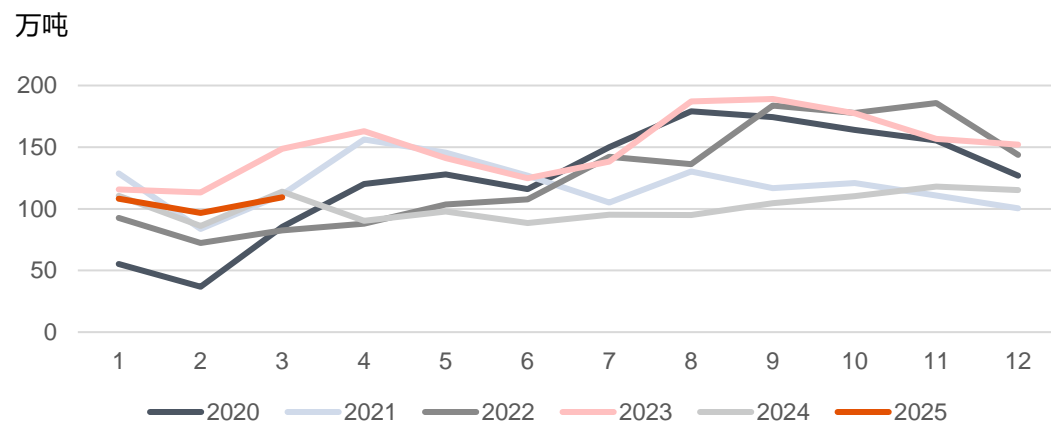
广东社会库存率



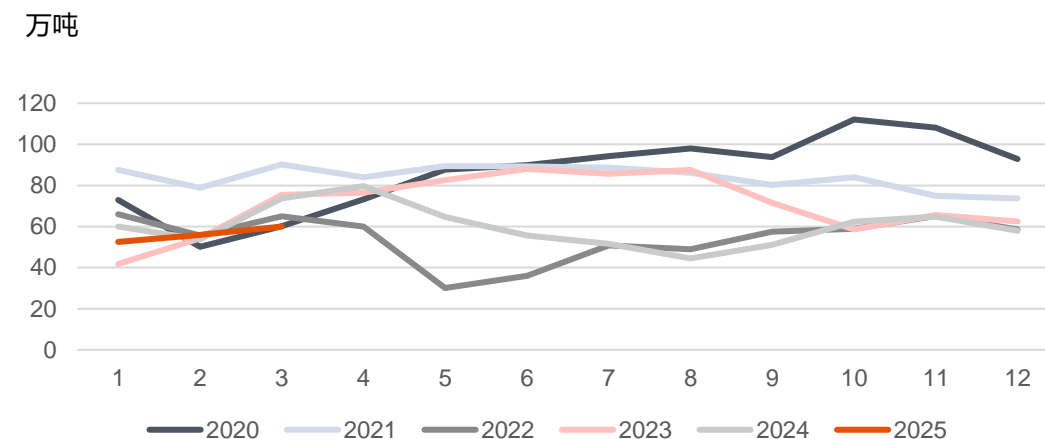
资料来源：百川盈孚，银河期货

沥青产量分阵营

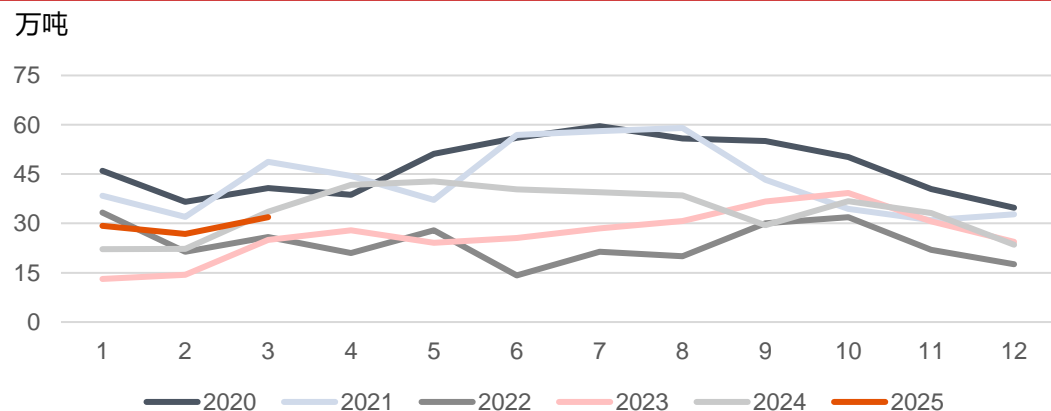
地炼沥青月度产量



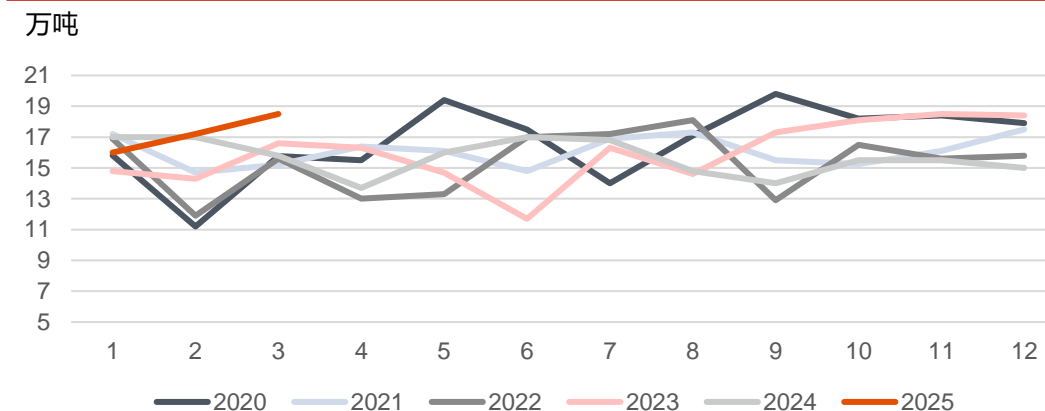
中石化沥青月度产量



中石油沥青月度产量



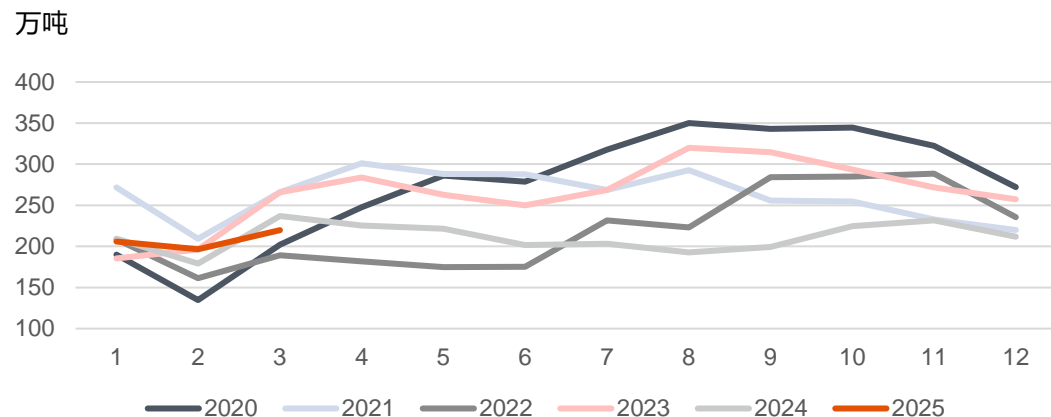
中海油沥青月度产量



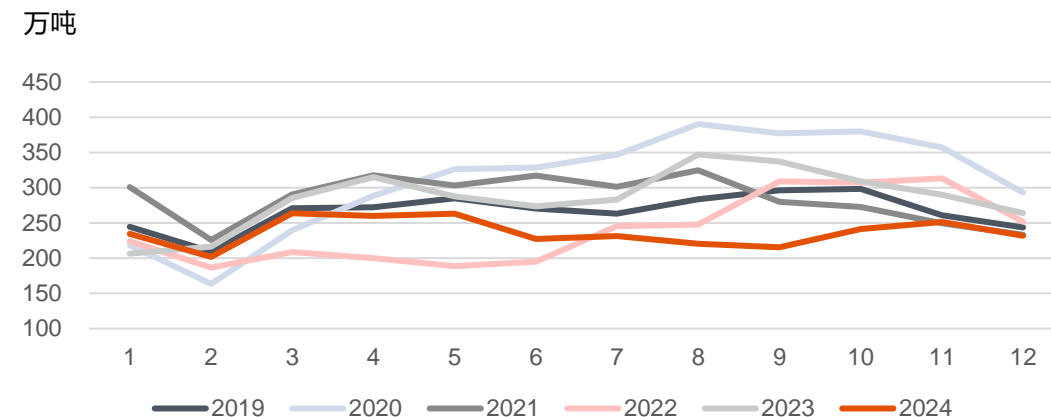
资料来源：百川盈孚，银河期货

沥青月度供需数据

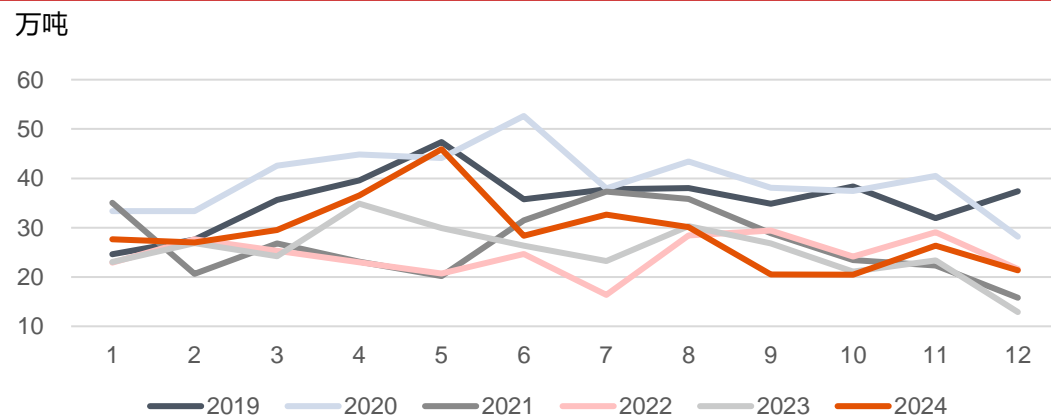
沥青月度产量



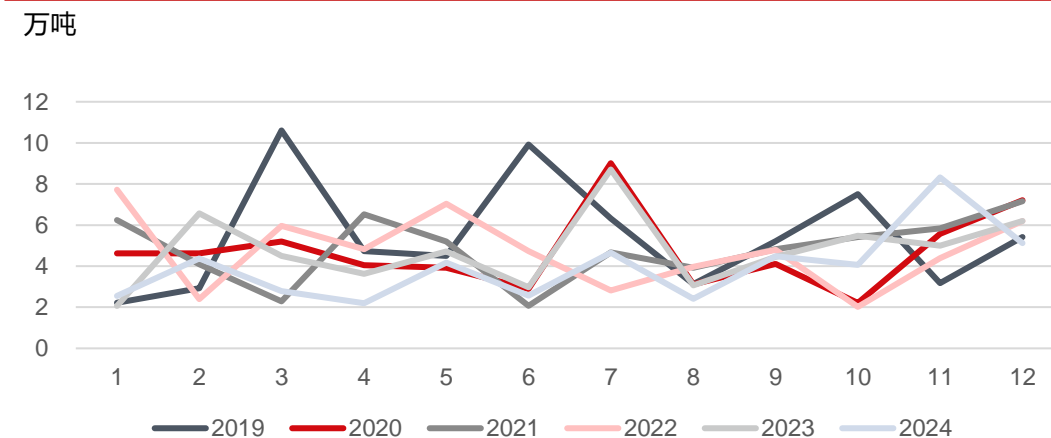
沥青月底表观消费量



沥青月度进口产量



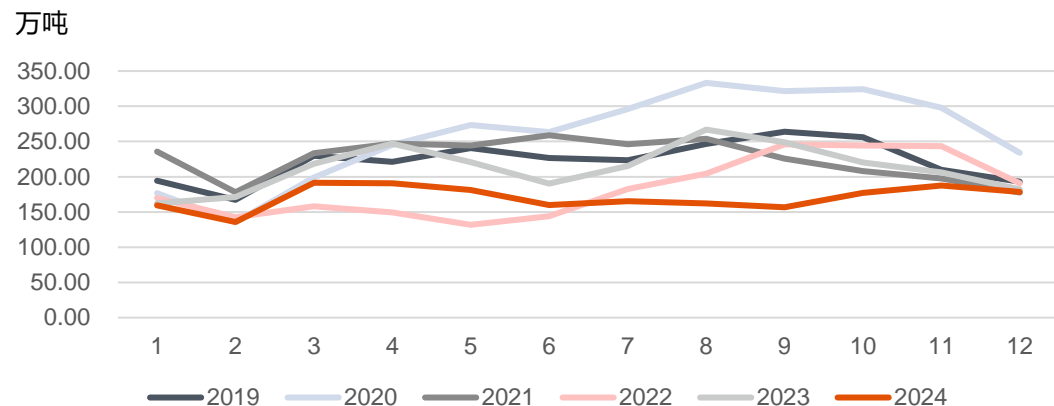
沥青月度出口量



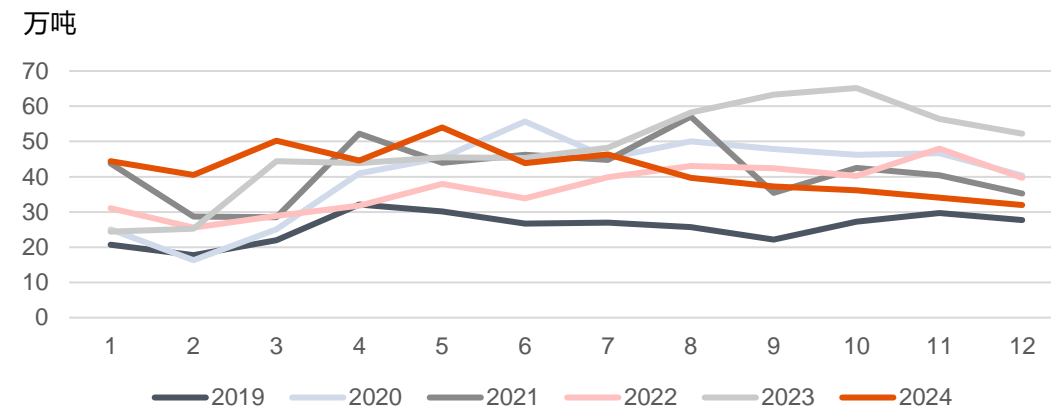
资料来源：百川盈孚，银河期货

沥青需求分领域

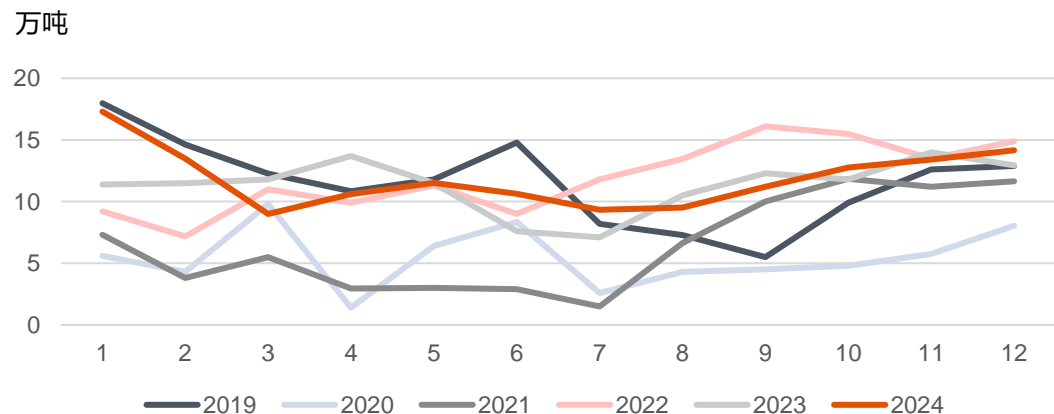
道路领域月度消费量



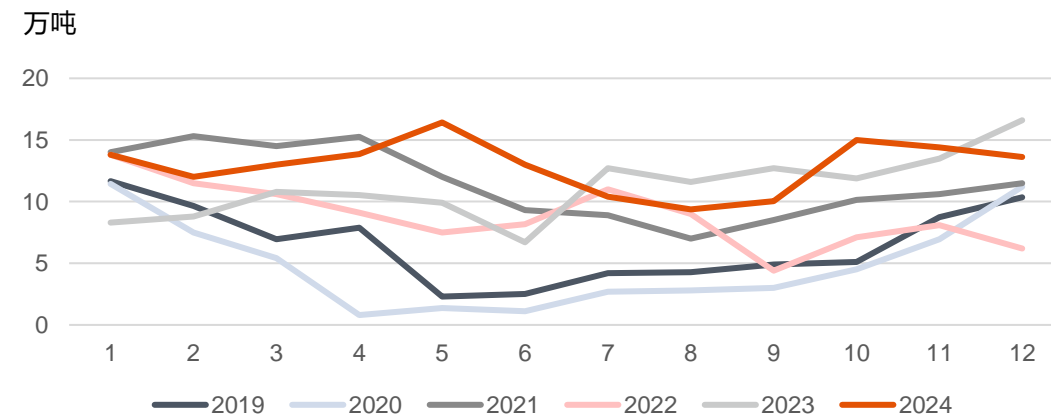
防水领域月度消费量



焦化领域月度消费量



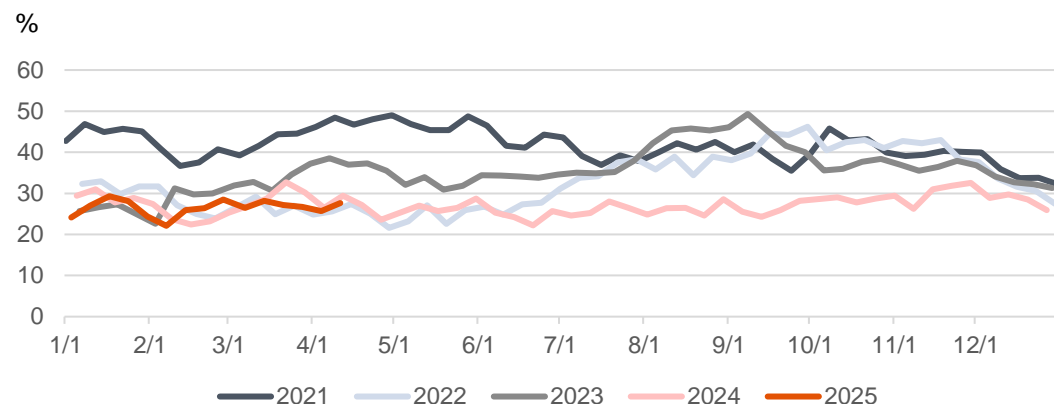
船燃领域月度消费量



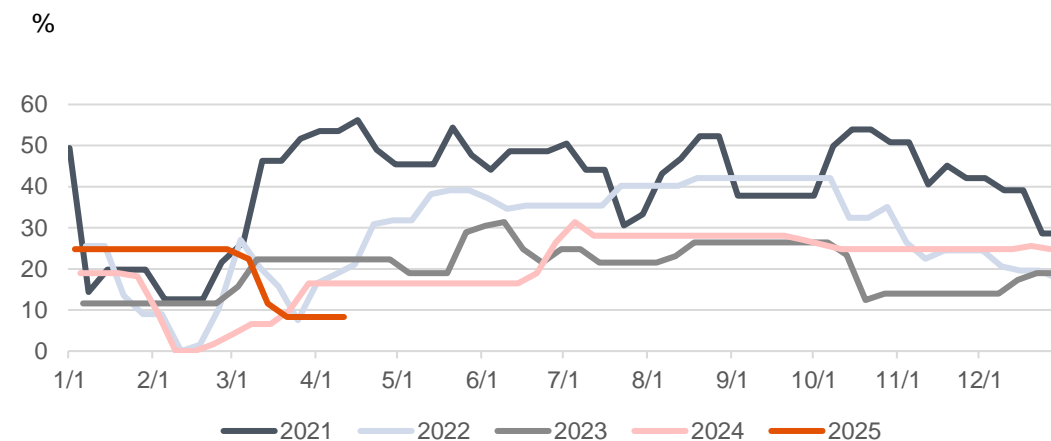
资料来源：百川盈孚，银河期货

沥青下游开工率

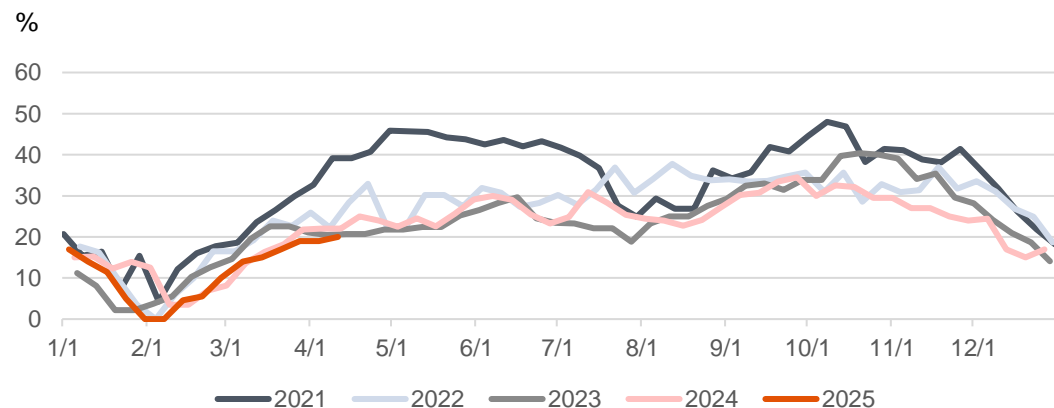
重交沥青产能利用率



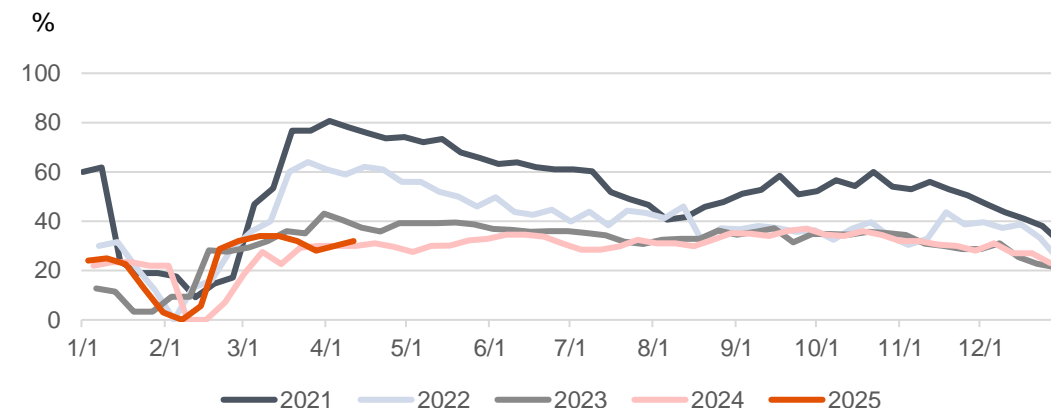
建筑沥青产能利用率



道路改性沥青产能利用率

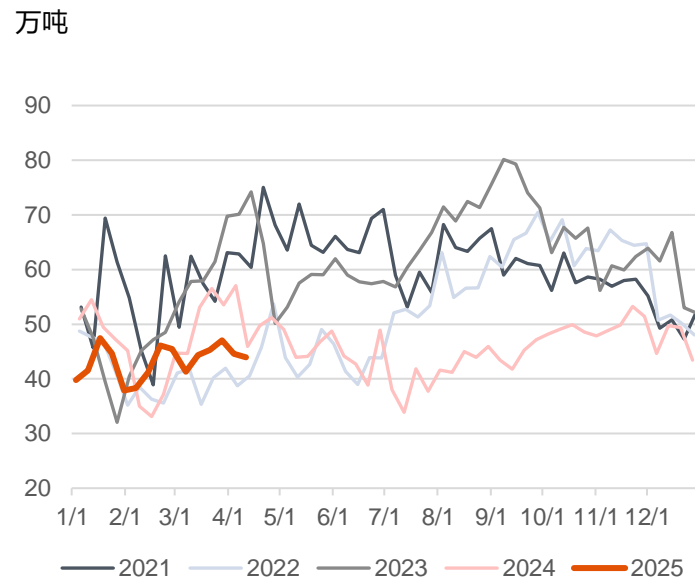


防水卷材开工率

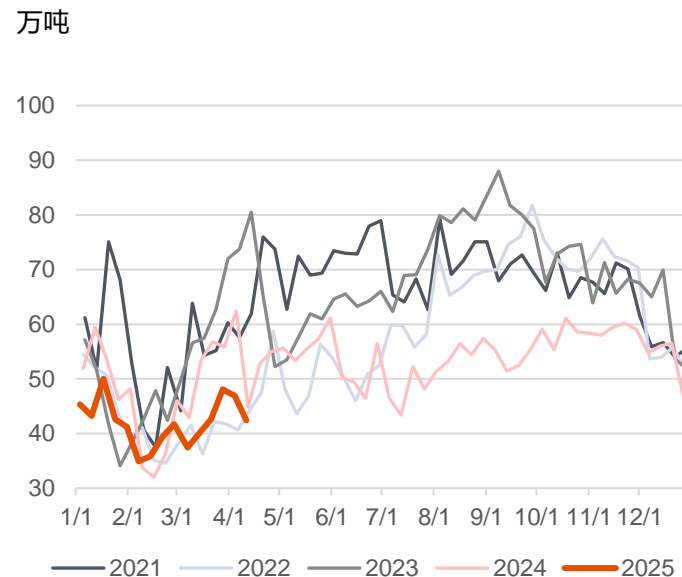


资料来源：钢联，银河期货

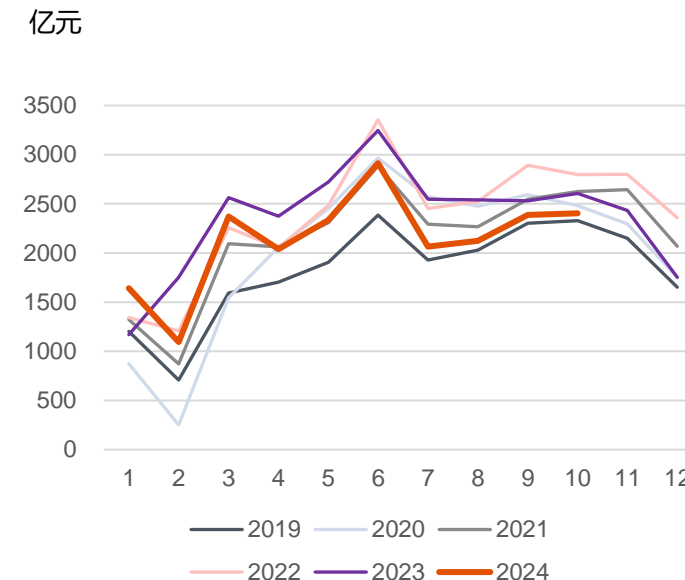
沥青炼厂周度出货量



沥青周度需求量



公路投资完成额



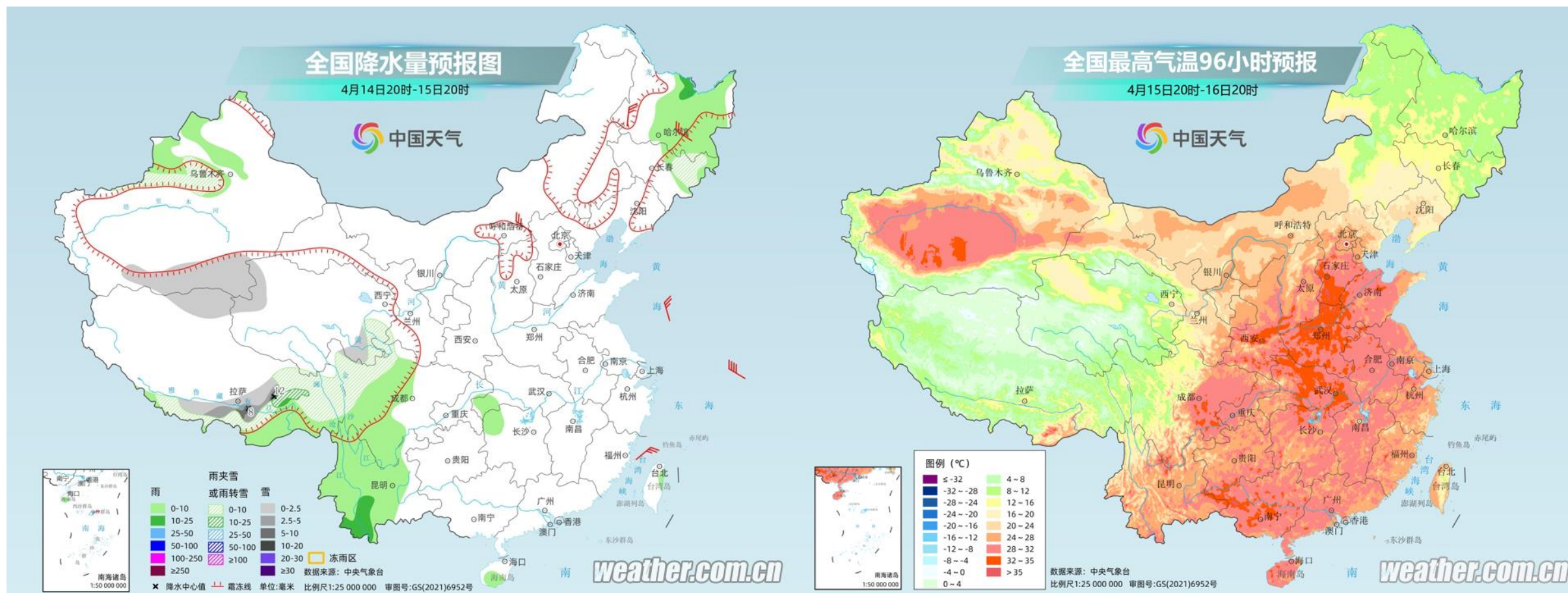
资料来源: 百川盈孚, 万得, 银河期货

原料供应-3月委内出口大幅上升

- 3月份委内原油出口量80.1万桶/日，同比上升38%，环比上升2.8%。
- 3月份委内发往中国的原油数量为46.1万桶/日，同比上升76%，环比上升50%。

Exports of Crude Oil by Destination								
	bbl			b/d				
	Mar-24	Feb-25	Mar-25	Mar-24	Feb-25	Mar-25	m-o-m %	y-o-y %
Bahamas	-	-	-	-	-	-	-	-
China	8,140,000	8,600,000	14,300,000	262,581	307,143	461,290	50%	76%
Cuba	500,000	540,000	540,000	16,129	19,286	17,419	-10%	8%
Floating Storage	-	-	-	-	-	-	-	-
India	2,900,000	2,000,000	1,900,000	93,548	71,429	61,290	-14%	-34%
Iran	-	-	-	-	-	-	-	-
Italy	669,337		1,000,000	21,592	-	32,258	-	49%
Malaysia	-	1,000,000		-	35,714	-	-100%	-
NA	-	-	348,732	-	-	11,249	-	-
Poland	-	-	-	-	-	-	-	-
Singapore	-	-	-	-	-	-	-	-
Spain	500,000	2,000,000		16,129	71,429	-	-100%	-100%
UAE	-	-	-	-	-	-	-	-
USA - PADD 1	-	339,856		-	12,138	-	-100%	-
USA - PADD 3	5,265,613	7,344,774	6,753,884	169,858	262,313	217,867	-17%	28%
Total U.S.	5,265,613	7,684,630	6,753,884	169,858	274,451	217,867	-21%	28%
Total Europe	1,169,337	2,000,000	1,000,000	37,721	71,429	32,258	-55%	-14%
Total Asia	11,040,000	11,600,000	16,200,000	356,129	414,286	522,581	26%	47%
Total loadings	17,974,950	21,824,630	24,842,616	579,837	779,451	801,375	2.8%	38%

资料来源：彭博，银河期货



资料来源: 中国天气网, 银河期货

■ 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

■ 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。



童川

期货从业证号: F3071222

投资咨询证号: Z0017010

北京市朝阳区建国门外街道8号北京IFC国际财源中心A座31/33层(100020)

Floor 11, China Life Center, No.16 Chaoyangmenwai Street, Beijing, P.R. China (100020)

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No.501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线: 400-886-7799

公司网址: www.yhqh.com.cn

致謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP
