

# 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】

油价周内震荡走强，但在宏观前景尚不明朗、OPEC持续增产的环境下，油价预计上行空间有限，沥青成本端利好有限。近期油价下跌过程中，国内炼厂利润改善，沥青供应预期有所回升，需求季节性回升，近端维持紧平衡格局，产业链累库速度放缓。北京时间周四晚美国宣布将一家中国炼厂加入制裁名单，市场对海外原油供应和国内沥青供应的担忧同步增加，沥青受到额外利好，盘中表现偏强。当前沥青自身供需双弱，但二季度库存仍维持低位，且暂无累库趋势，对价格形成较强支撑，沥青单边价格预计高位震荡，沥青/原油价差维持高位，油价回落过程中，沥青/原油价差将被动走阔。后期关注敏感油发运变化、供应端回升的空间以及雨季对华东华南需求的影响程度。短期沥青维持震荡格局，BU2506 合约运行区间预计在3300~3450，在油品中表现相对偏强。

## 【策略】

单边：高位震荡。

套利：沥青-原油价差震荡偏强。

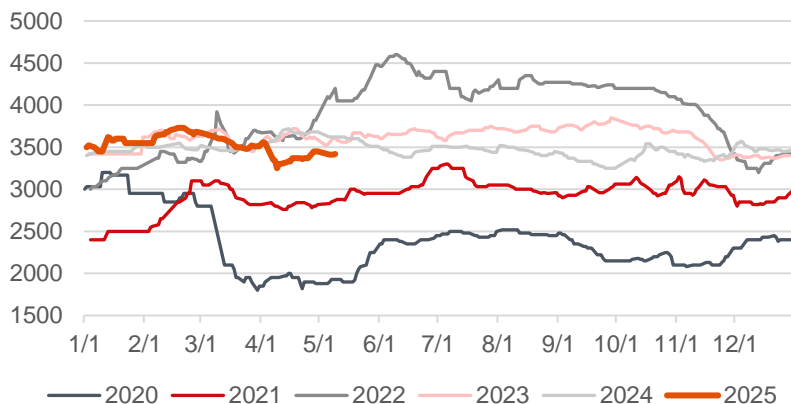
期权：观望。（观点仅供参考，不作为买卖依据）

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

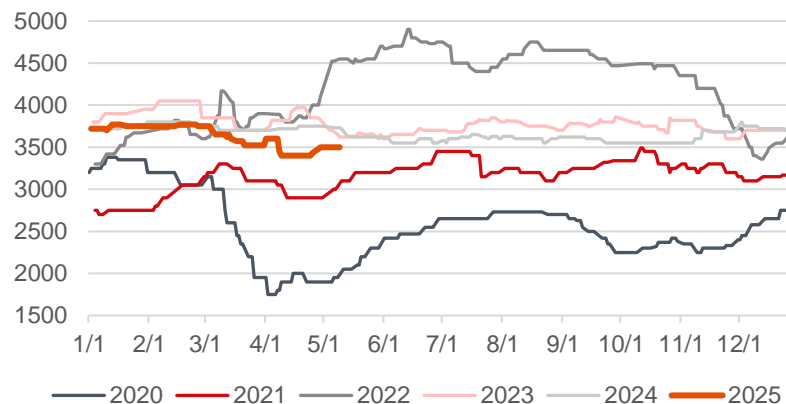
# 1. 沥青现货市场价格表现平稳

- 西南（云贵）地区沥青价格上涨30元/吨，东北、华北地区沥青价格下跌20-45元/吨，其他地区沥青价格持稳。
- 假期前，山东市场月底多数贸易商合同执行完毕，叠加部分炼厂限量排队发货，市场现货资源供应收紧，支撑沥青价格小幅上涨，另外受周边地区火运价格上涨带动云贵地区主流成交价上涨，带动市场主流成交重心上移。进入假期后，贸易商出货量下降，且原油价格连续走跌，北方市场部分炼厂有沥青复产，区内供应量有所增加，多重利空导致华北、东北地区沥青价格有所下滑。

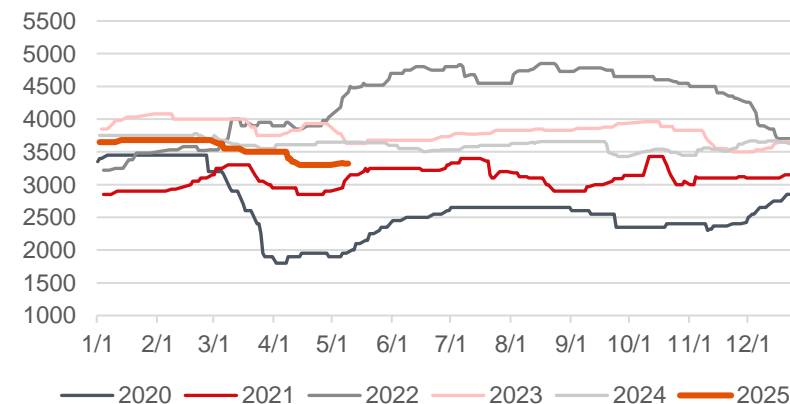
山东沥青低端价



华东沥青低端价



华南沥青低端价

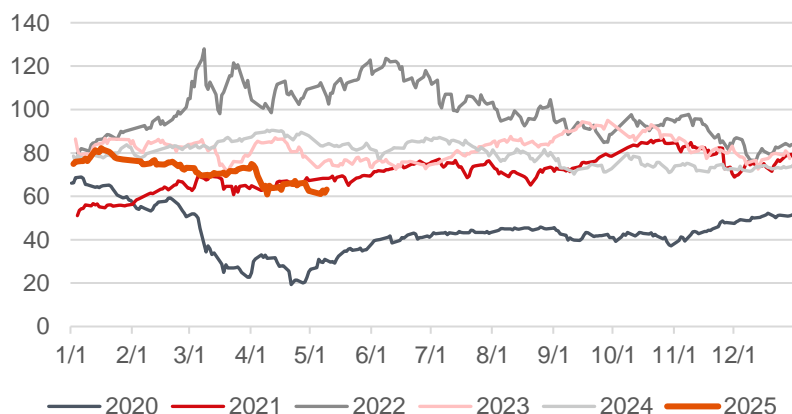


■ 资料来源：隆众，银河期货

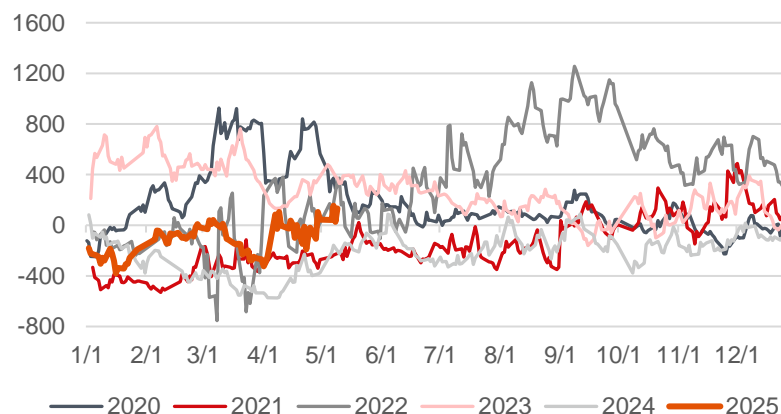
## 2. 炼厂利润改善

- 市场担忧关税冲突带来的衰退风险，以及OPEC+增产带来的供应端大幅过剩，使得原油估值仍处于低位。但地缘和宏观驱动反复，推动油价宽幅波动。
- 周内，成本价格回落，国内沥青炼厂利润改善，扭亏为盈。
- 周内，沥青期货价格跟随原油价格反弹，山东、华东基差较节前小幅上行，华南雨季低需求、高供应下基差低位维持。

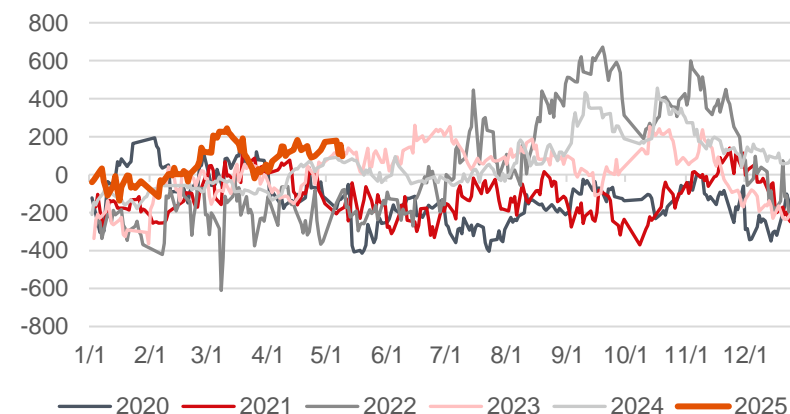
Brent首行



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.炼厂开工上行

- 西北：周初乌苏明源5月2日复产沥青，不过主力炼厂沥青产量减少，带动总开工率下降2.74%。周内塔河石化复产沥青，带动总开工率上涨6.33%。
- 东北：周初个别炼厂产量略增加，带动总开工率上升3.53%。周内辽河石化沥青日产量增加，带动总开工率上升2.17%。
- 华北华中：周初河南丰利4月26日转产渣油，带动炼厂总开工率下降0.75%。周内开工率不变。
- 山东：周初东方华龙、弘润石化5月份初沥青减产、不过金城石化、岚桥石化沥青有所增产，胜星石化5月3日沥青复产，带动炼厂总开工率上升0.42%。周内中海滨州5月7日装置检修，不过东明石化5月5日沥青复产，且岚桥石化沥青日产量增加，带动炼厂总开工率上升4.5%。
- 长三角：周初中化泉州4月28日沥青停产，不过新海石化4月28-5月3转产沥青，镇海炼化和泰州石化5月初沥青增产，带动炼厂总开工率上升9.82%。周内镇海炼化沥青日产量缩减，且新海石化5月4日转产渣油，不过金陵石化沥青日产量提升，带动炼厂总开工率上升3.16%。
- 华南西南：开工率不变。

每周开工率	2025/4/21 (周一)	2025/4/24 (周三)	2025/4/28 (周一)	2025/5/5 (周一)	2025/5/8 (周四)	变化	5月12日 (预测)
西北	41.77%	50.74%	48.35%	45.61%	51.94%	6.33%	51.94%
东北	20.46%	20.46%	20.46%	23.99%	26.16%	2.17%	26.16%
华北华中	14.86%	14.86%	12.59%	11.84%	11.84%	0.00%	16.55%
山东	35.27%	35.27%	28.95%	29.38%	33.88%	4.50%	31.47%
长三角	34.06%	21.59%	18.38%	28.20%	31.36%	3.16%	37.14%
华南西南	58.96%	58.96%	58.96%	58.96%	58.96%	0.00%	58.96%
合计	32.87%	30.97%	27.71%	29.81%	32.44%	2.63%	33.51%

■ 资料来源：百川盈孚，银河期货

## 4. 炼厂库存水平较节前小幅下行

- 西北：周初假期市场刚需一般，主力炼厂出货放缓，总库存水平上升0.49%。周内主力炼厂稳定生产，不过需求释放相对缓慢，下游用户接货积极性一般，总库存水平上升0.97%。
- 东北：周初终端需求释放缓慢，且主力炼厂沥青提产，总库存水平上升0.73%。周内需求一般，炼厂整体出货放缓，总库存水平上升1.47%。
- 华北山东：周初刚需平稳，中下游用户按计划补货，叠加部分炼厂短期停产消耗库存，炼厂整体库存水平下降0.28%。周内部分炼厂沥青恢复生产，日均出货量不及产量，另外需求一般，在原油走跌背景下，部分炼厂出货放缓，总库存水平上升0.36%。
- 长三角：周初需求释放缓慢，不过假期主力炼厂沥青低产，且部分资源分流至区外，炼厂总库存保持不变。周内部分炼厂沥青保持停产，叠加主力炼厂主发船运，总库存水平下降0.50%。
- 华南：周初主力炼厂主发船运，出货尚可，总库存水平下降5.63%。周内中下游用户按计划补货，主力炼厂资源多发船运分流至区外，总库存水平下降2.50%。

每周库存率(厂库)	2025/4/21(周一)	2025/4/27(周四)	2025/4/28(周一)	2025/5/6(周二)	2025/5/8(周四)	变化
西北	35.76%	35.12%	35.61%	36.10%	37.07%	0.97%
东北	15.07%	13.60%	12.87%	13.60%	15.07%	1.47%
华北山东	33.14%	33.27%	32.51%	32.23%	32.59%	0.36%
长三角	22.81%	21.80%	21.30%	21.30%	20.80%	-0.50%
华南	46.25%	48.13%	45.63%	40.00%	37.50%	-2.50%
合计	30.50%	30.31%	29.59%	29.17%	29.38%	0.21%

■ 资料来源：百川盈孚，银河期货



## 5.社会库存消耗缓慢

- 本周二（5月6日）社会库存率为35.65%，较上一周一（4月28日）上涨0.12%。假期期间，交通运输受限，需求偏弱，叠加原油价格连续走跌，市场观望情绪浓厚，社会库存消耗缓慢，资源仍缓慢入库为主，其中，东北地区部分终端用户以备货为主，带动库存水平上升，川渝地区部分社会库入库少量资源，带动西南地区库存水平上升；华中地区部分项目动工，支撑贸易商稳定出货，带动区内库存率略有下降。进入5月，需求缓慢释放，不过受资金及雨水天气影响，或难有较大提升。
- 本周四（5月8日）社会库存率为35.73%，较上周二（5月6日）上涨0.08%。华南地区个别社会库资源中转，因此带动当地库存率明显下降；华中及华东地区近期降雨天气较多，需求停滞，资源多以缓慢入库为主，因此社会库存率水平上升；华北、东北及西北地区需求释放缓慢，且部分炼厂复产带动当地资源增加，部分资源持续流入社会库，带动库存水平上升。整体看，社会库存率环比变化不大，进入5月，部分项目逐渐启动或将带动终端需求释放，但受资金问题影响，或难有较大提升，库存消耗缓慢。

每周库存率(社会库)	2025/4/17 (周四)	2025/4/21 (周一)	2025/4/24 (周四)	2025/4/21 (周一)	2025/5/6 (周二)	2025/5/8 (周四)	变化
合计	35.66%	35.73%	35.74%	35.53%	35.65%	35.73%	0.08%

■ 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

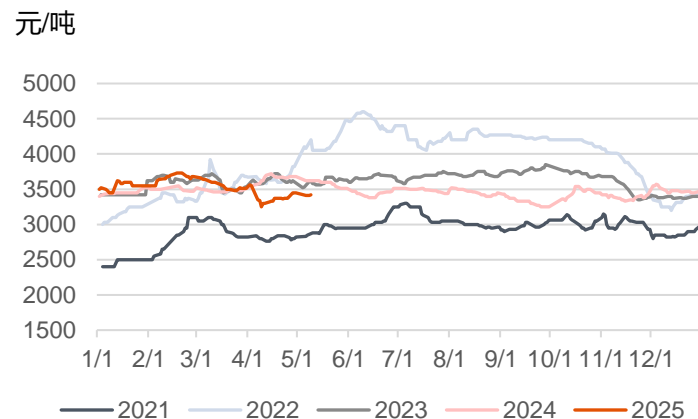
## 第三章 周度数据追踪

10

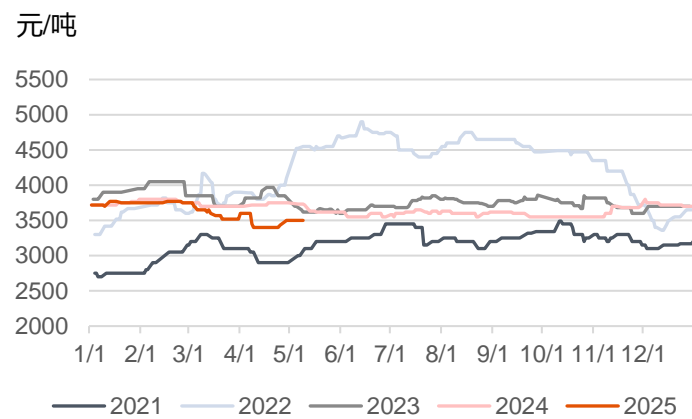
		单位	2025/5/9	2025/5/8	2025/5/7	2025/5/6	2025/4/30	2025/4/29	周度变动	
期现价格	沥青主力收盘	元/吨	3453	3383	3432	3361	3408	3430	▲	92
	Brent15:00收盘	美金/桶	63.16	61.62	62.68	61.08	62.54	64.17	▲	2.08
	山东沥青	元/吨	3420	3410	3410	3410	3450	3450	▲	10
	华东沥青	元/吨	3500	3500	3650	3500	3500	3500	▲	0
	华南沥青	元/吨	3320	3320	3550	3330	3300	3300	▼	-10
	山东汽油	元/吨	7978	7437	7978	7431	7633	7978	▲	547
	山东柴油	元/吨	6828	6321	6828	6259	6384	6828	▲	569
	山东焦化料	元/吨	4025	4025	4025	4025	4025	4025	▲	0
价差利润	山东-主力基差	元/吨	97	157	108	179	172	150	▼	-82
	华东-主力基差	元/吨	47	117	218	139	92	70	▼	-92
	华南-主力基差	元/吨	-133	-63	118	-31	-108	-130	▼	-102
	沥青炼厂利润	元/吨	134	26	155	41	45	105	▲	93
	成品油综合炼厂利润	元/吨	826	491	855	496	545	782	▲	329.8
	沥青-焦化料	元/吨	-605	-615	-615	-615	-575	-575	▲	10
		单位	2025/5/8	2025/5/5	2025/4/28	周度变动				
供需数据	炼厂开工率	%	32.44%	29.81%	27.71%	▲	4.73%			
	炼厂库存率	%	29.38%	29.17%	29.59%	▼	-0.21%			
	社会库存率	%	35.73%	35.65%	35.53%	▲	0.20%			
	炼厂周产量	万吨	47.24	-	43.96	▲	3.28			
	炼厂出货量	万吨	49.33	-	47.71	▲	1.62			

资料来源：钢联，百川盈孚，wind，银河期货

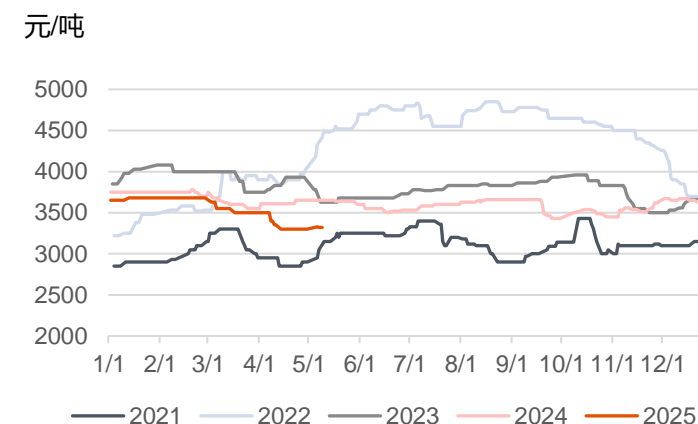
## 山东沥青市场价



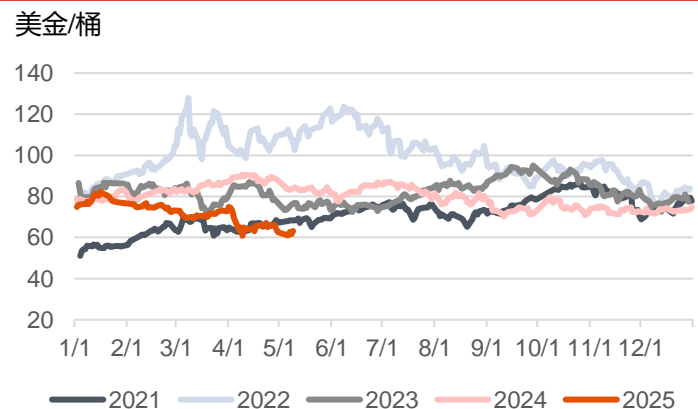
## 华东沥青市场价



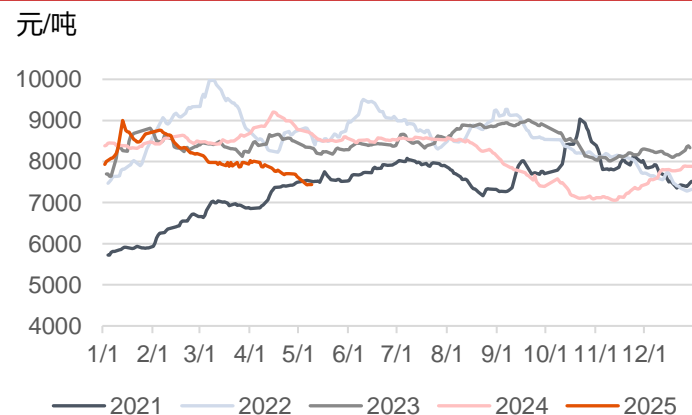
## 华南沥青市场价



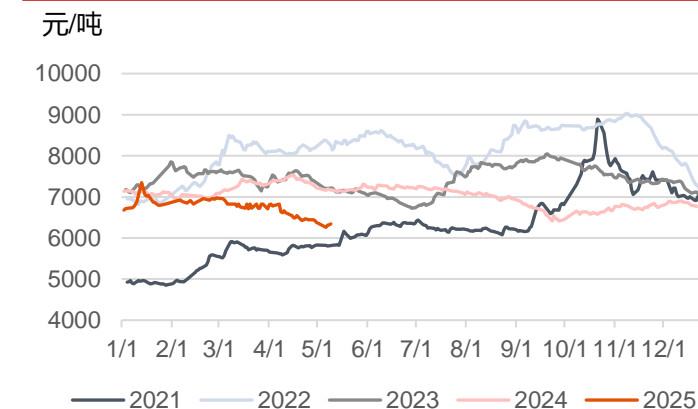
## Brent首行



## 山东汽油批发价

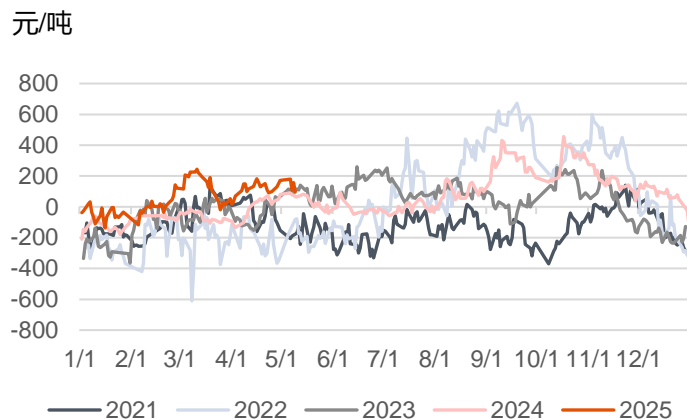


## 山东柴油批发价

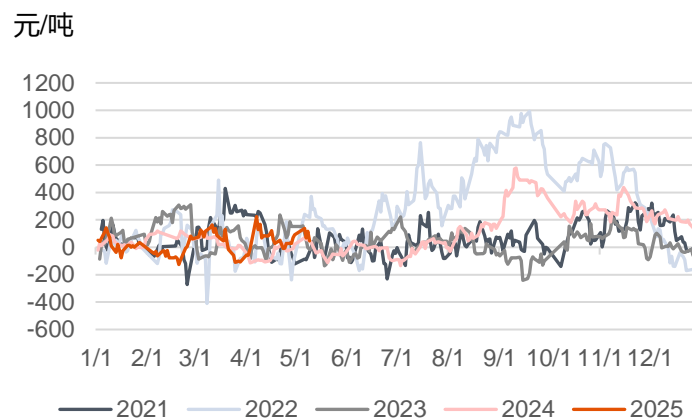


资料来源: 隆众, wind, 银河期货

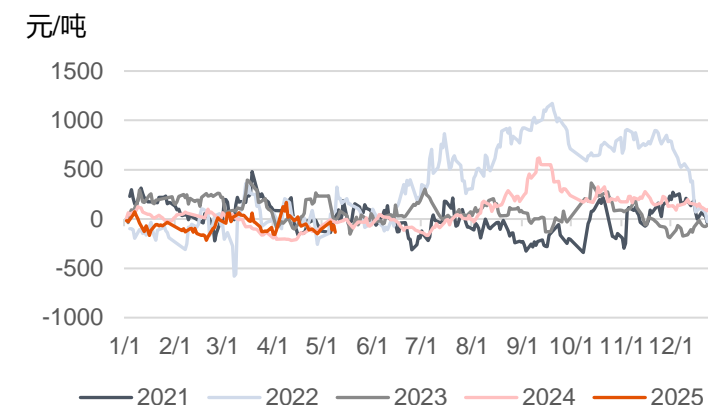
## 山东-主力基差



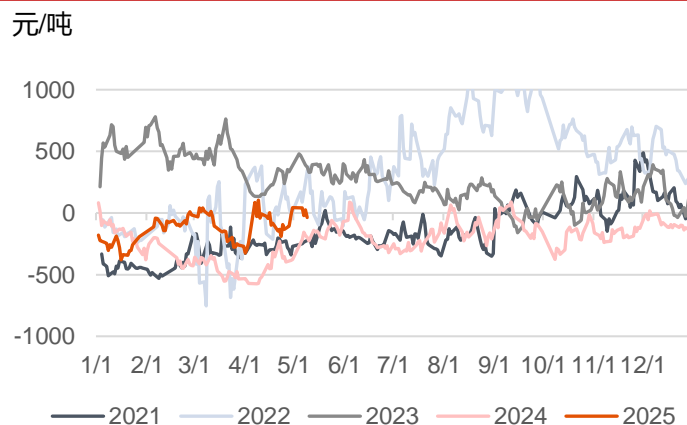
## 华东-主力基差



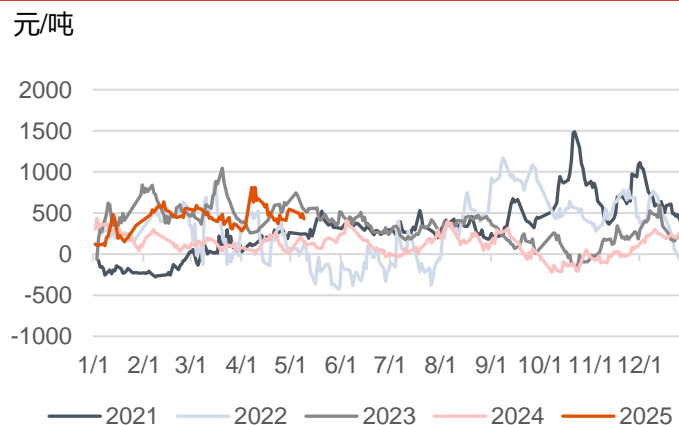
## 华南-主力基差



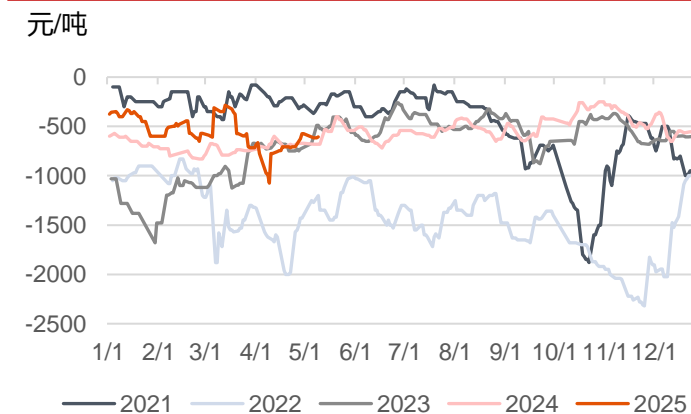
## 沥青炼厂利润



## 成品油炼厂综合利润

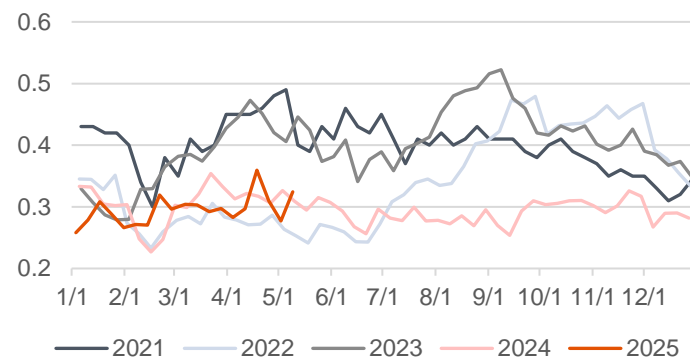


## 沥青-焦化料价差

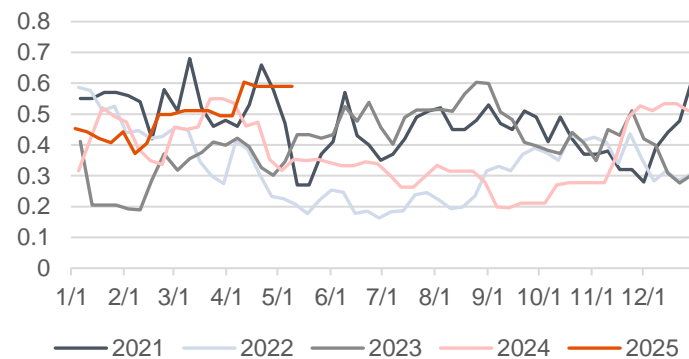


资料来源: 隆众, wind, 银河期货

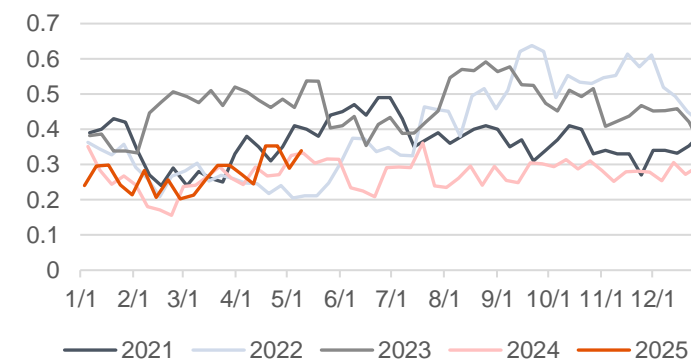
## 总开工率



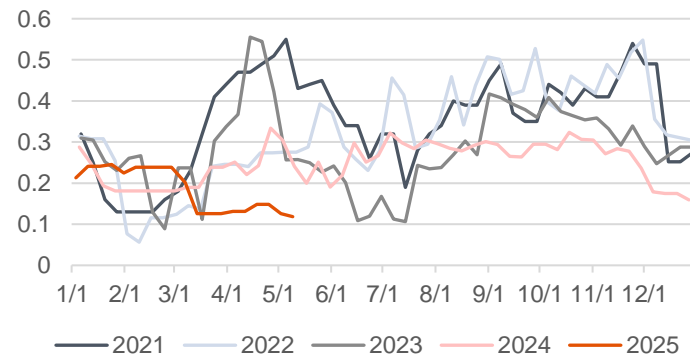
## 华南开工率



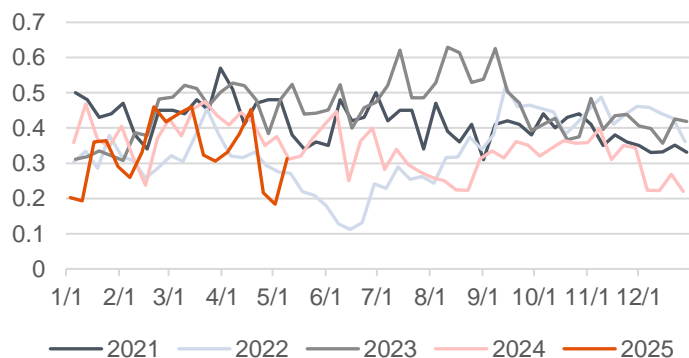
## 山东开工率



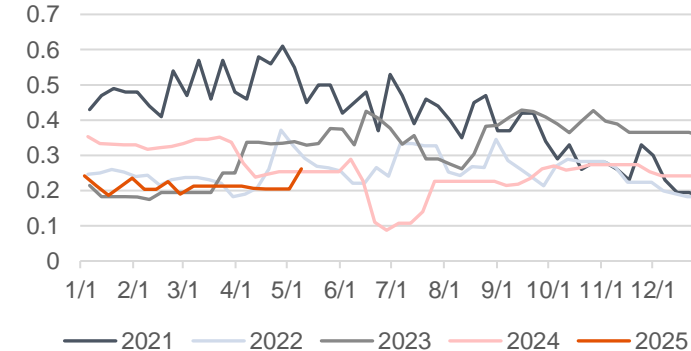
## 华北华中开工率



## 华东开工率

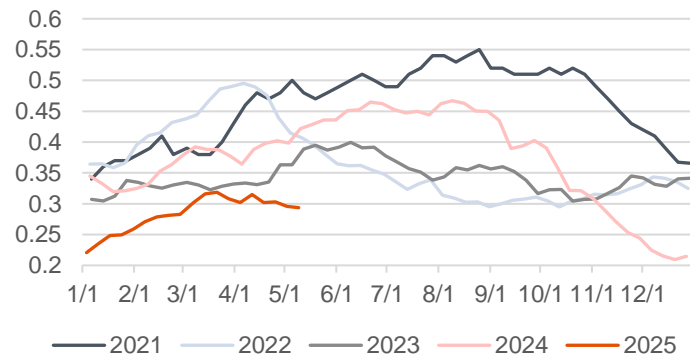


## 东北开工率

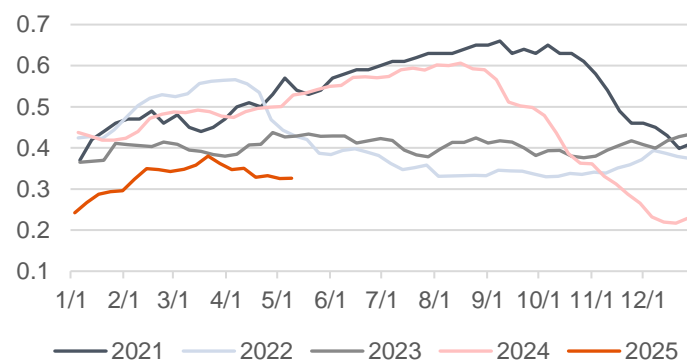


资料来源: 百川盈孚, 银河期货

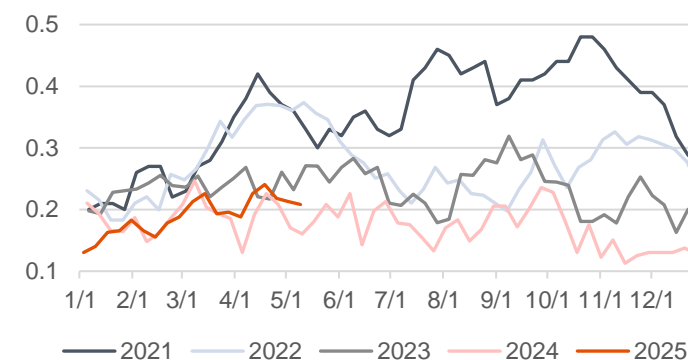
## 总库存率



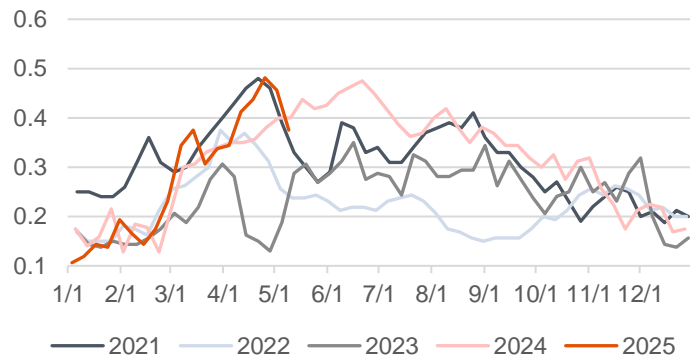
## 华北山东库存率



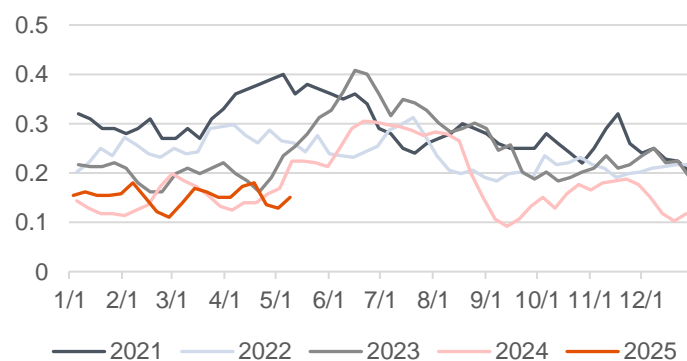
## 长三角库存率



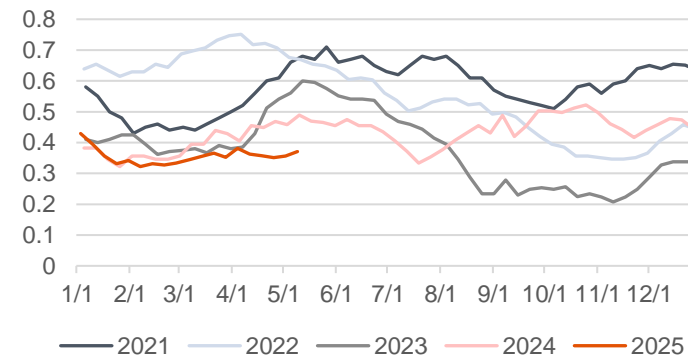
## 华南库存率



## 东北库存率

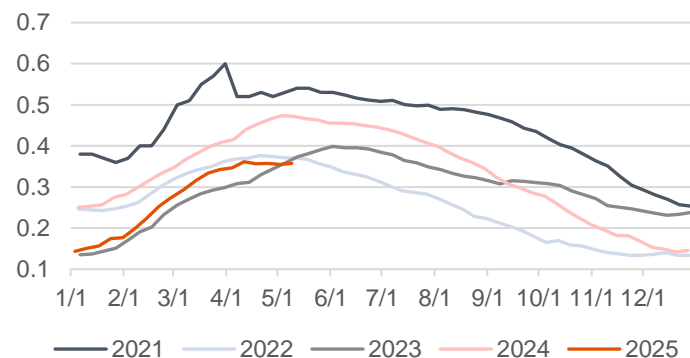


## 西北库存率

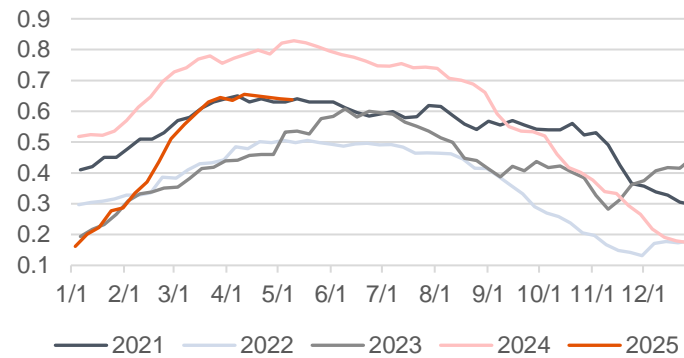


资料来源:百川盈孚, 银河期货

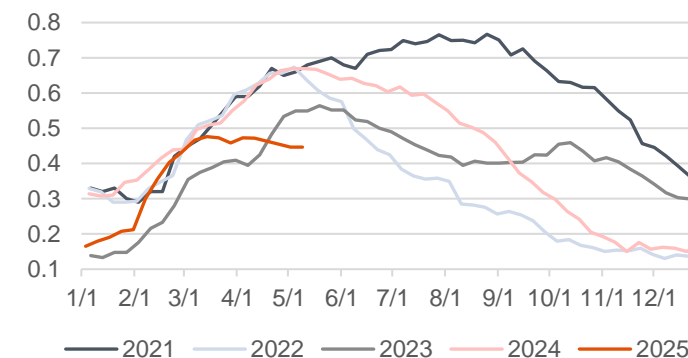
## 总库存率



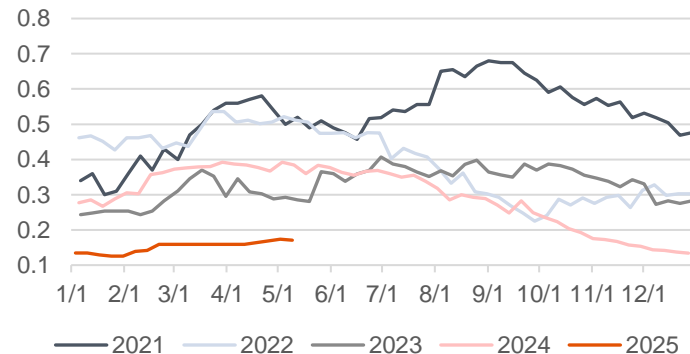
## 山东社会库存率



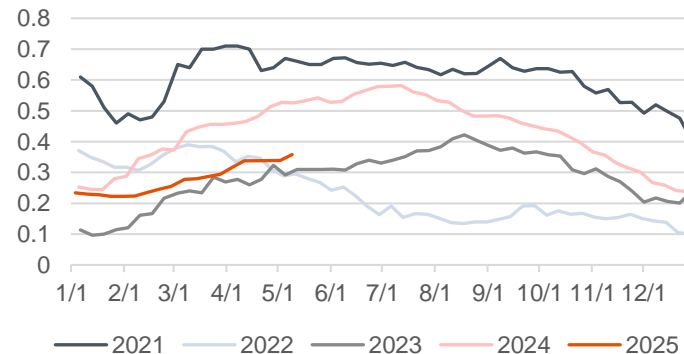
## 江苏社会库存率



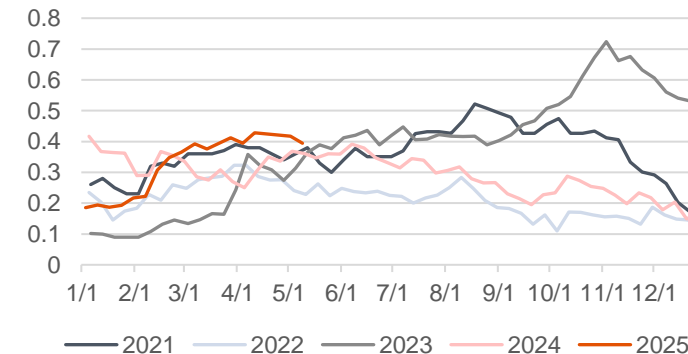
## 浙江社会库存率



## 重庆社会库存率



## 广东社会库存率

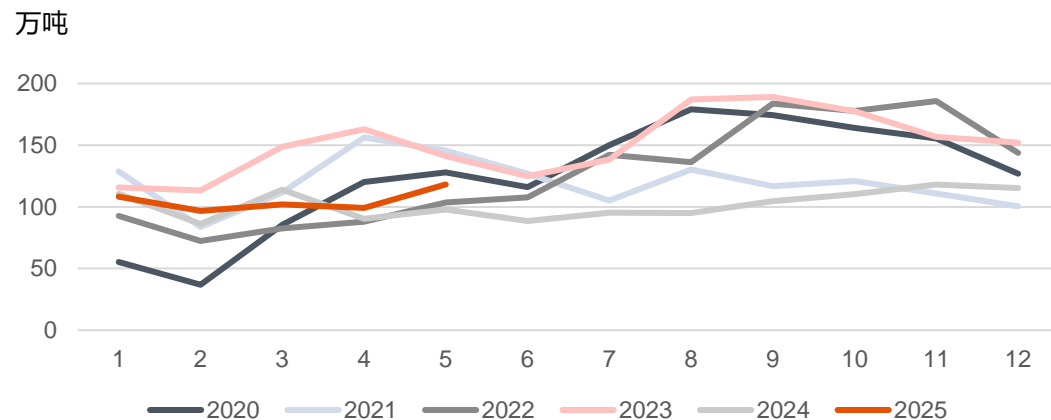


资料来源：百川盈孚，银河期货

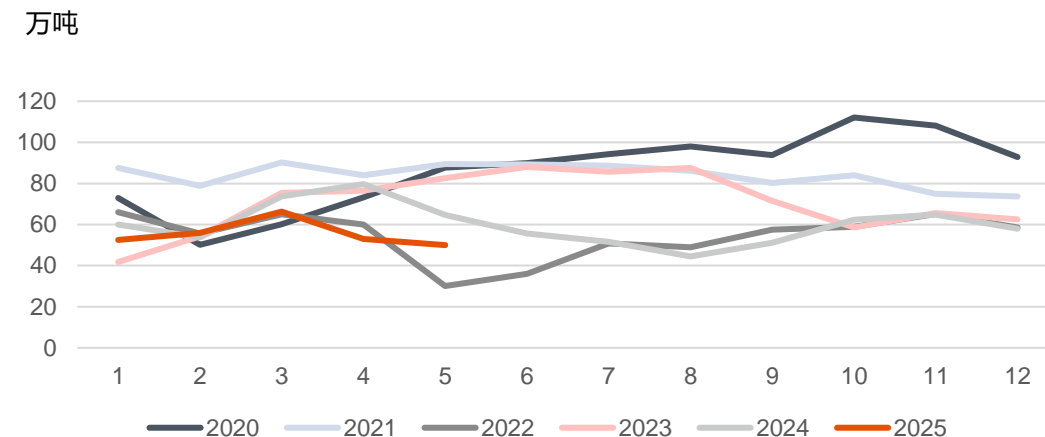


# 沥青产量分阵营

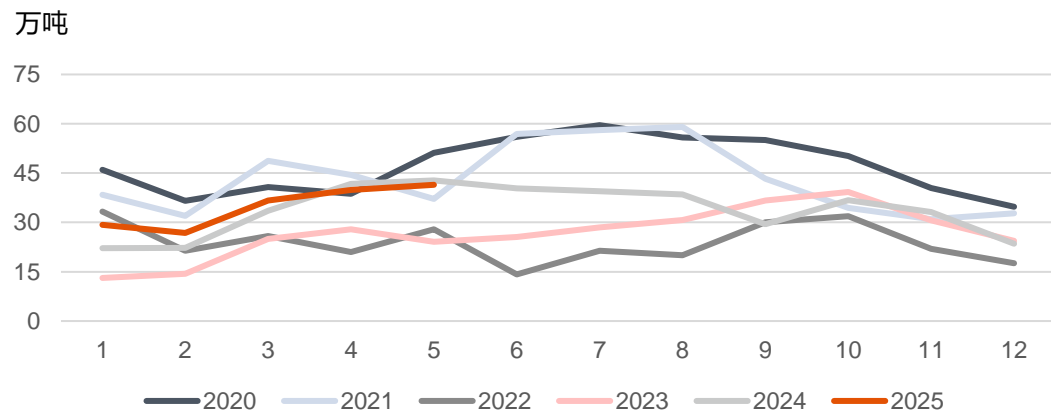
## 地炼沥青月度产量



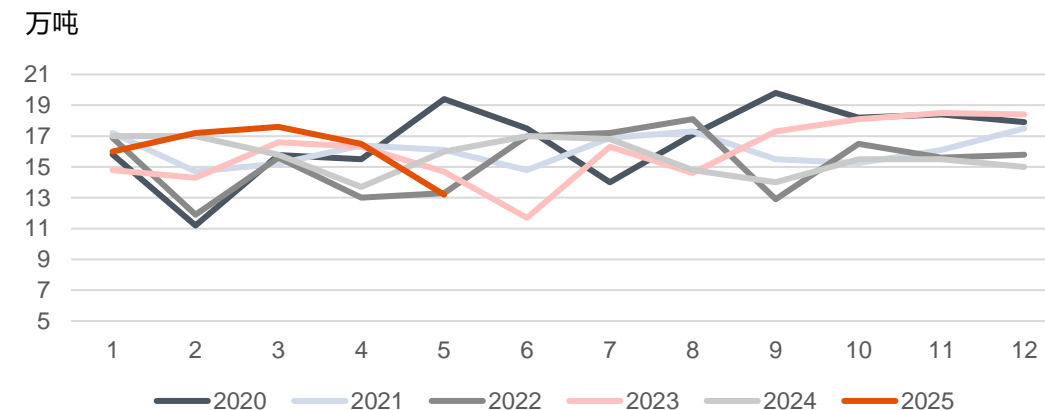
## 中石化沥青月度产量



## 中石油沥青月度产量



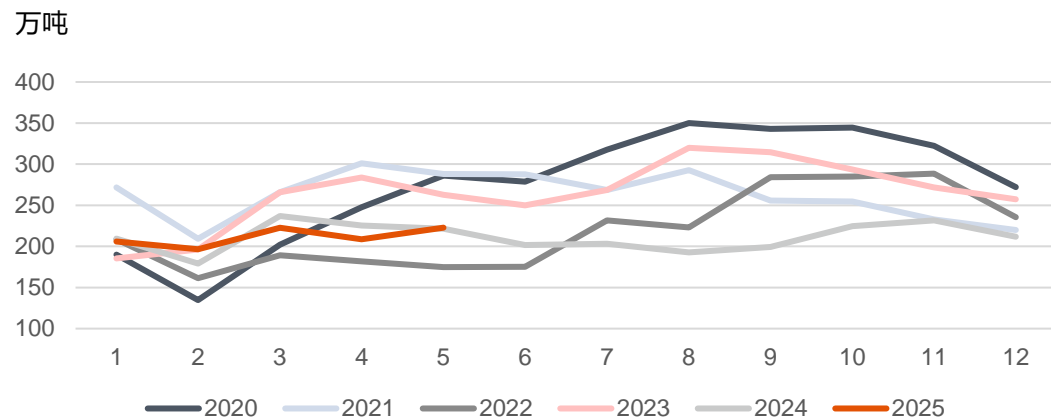
## 中海油沥青月度产量



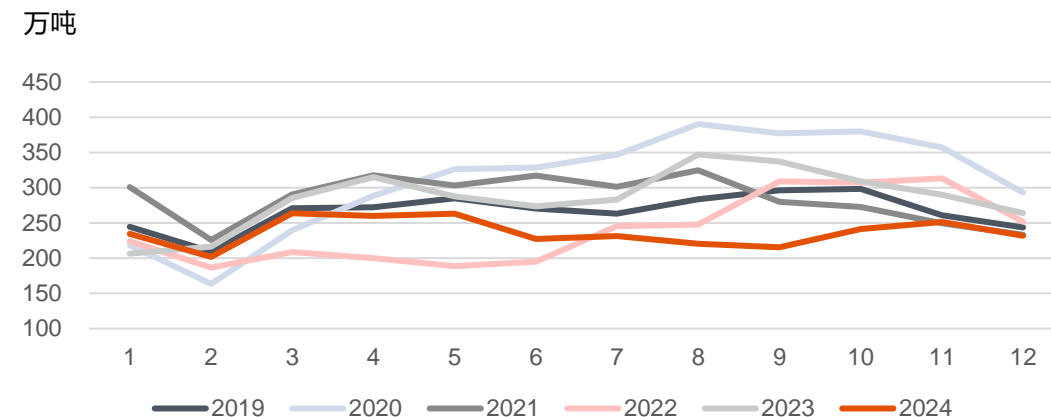
资料来源：百川盈孚，银河期货

# 沥青月度供需数据

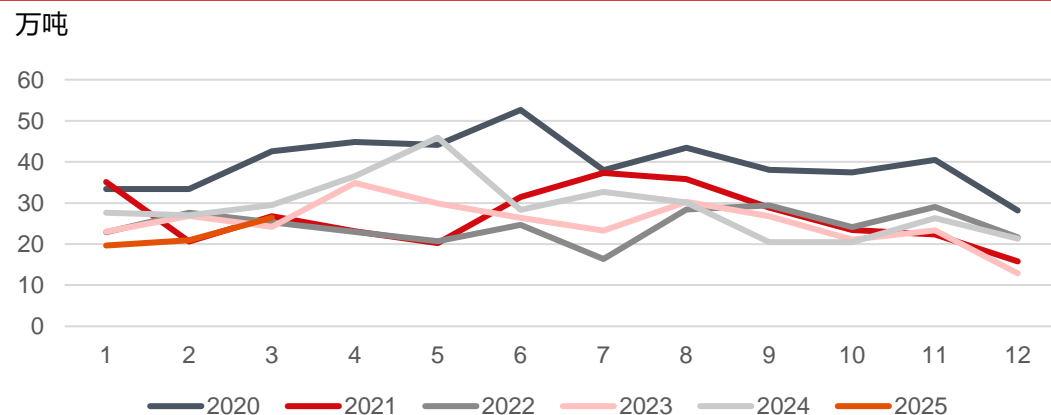
## 沥青月度产量



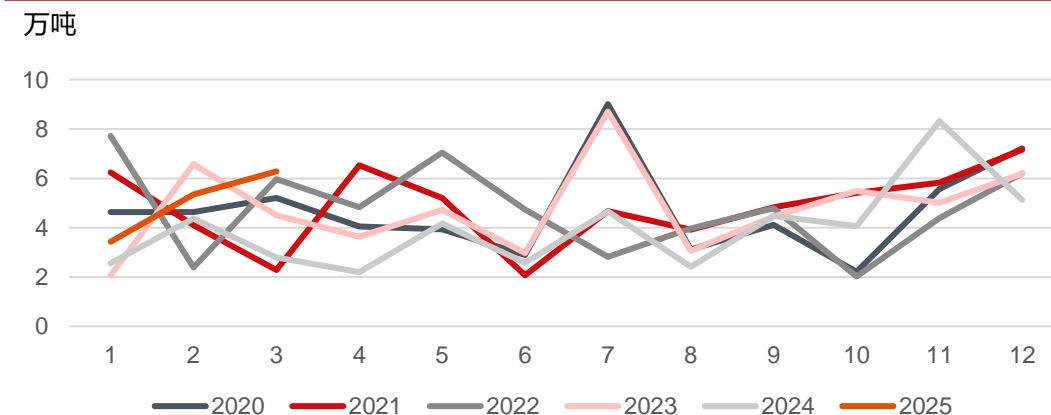
## 沥青月底表观消费量



## 沥青月度进口产量



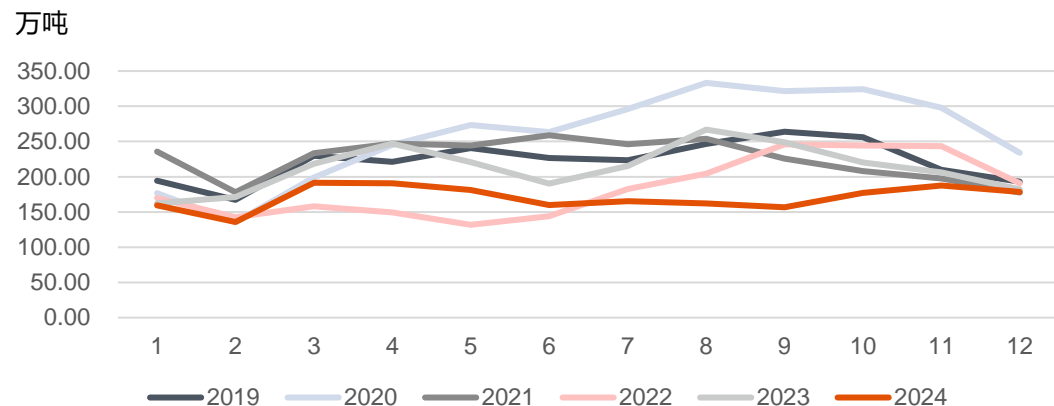
## 沥青月度出口量



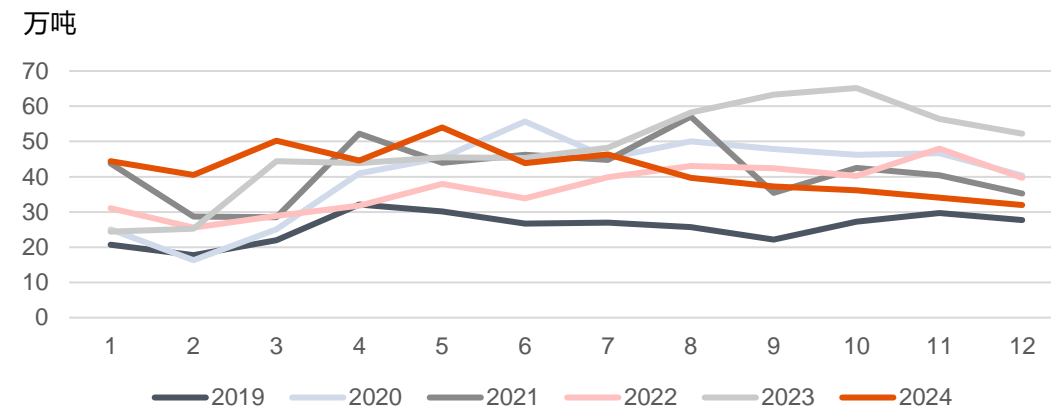
资料来源：百川盈孚，银河期货

# 沥青需求分领域

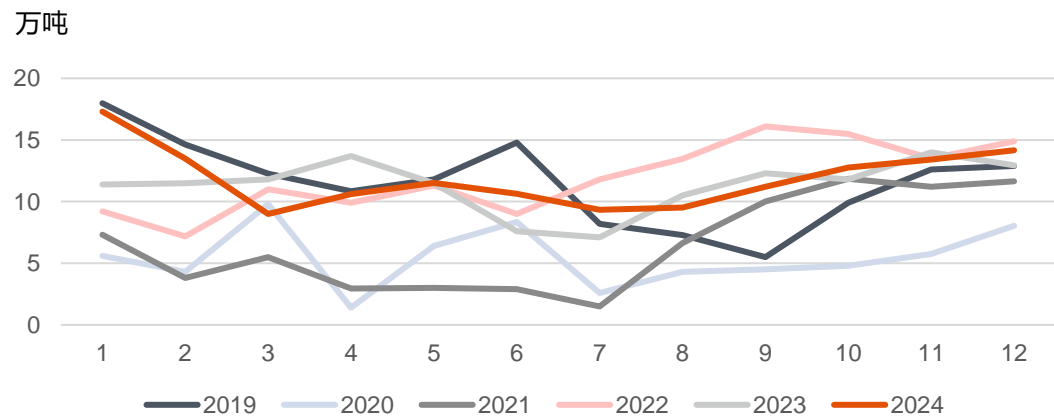
## 道路领域月度消费量



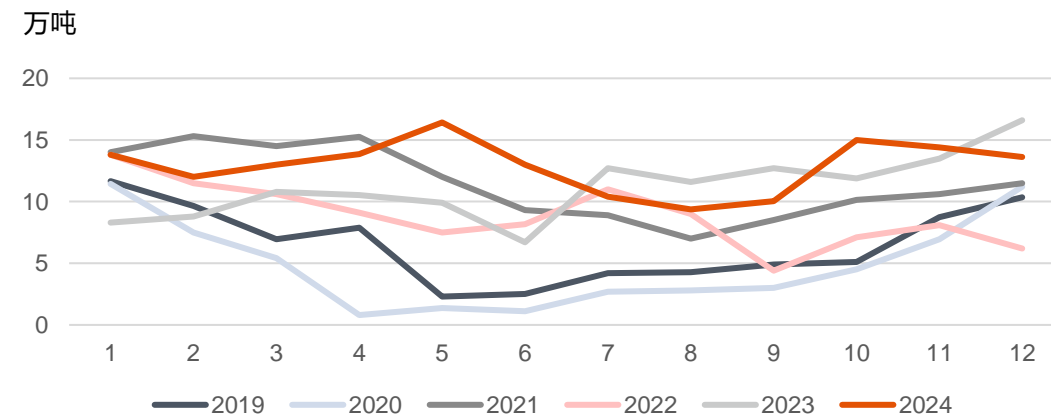
## 防水领域月度消费量



## 焦化领域月度消费量



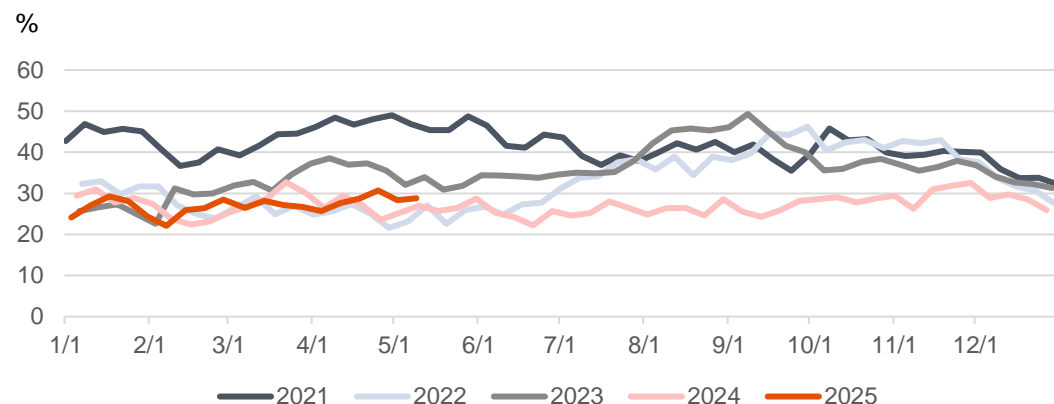
## 船燃领域月度消费量



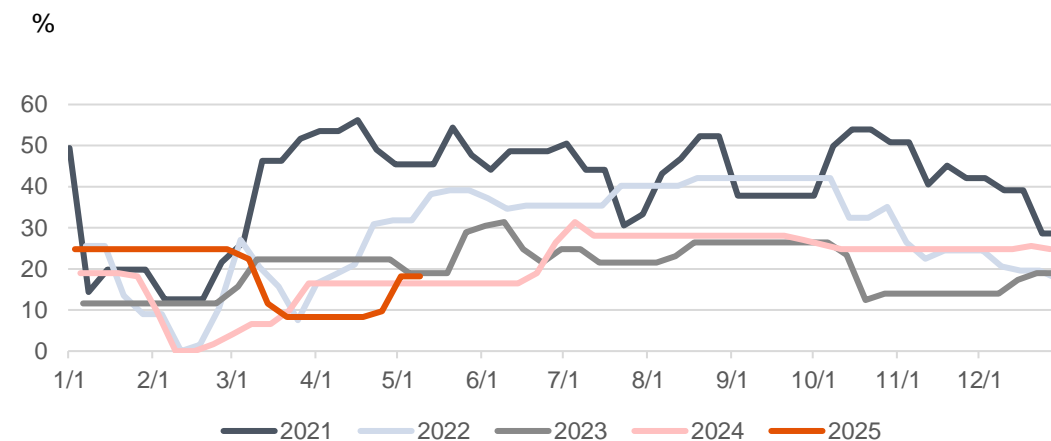
资料来源：百川盈孚，银河期货

# 沥青下游开工率

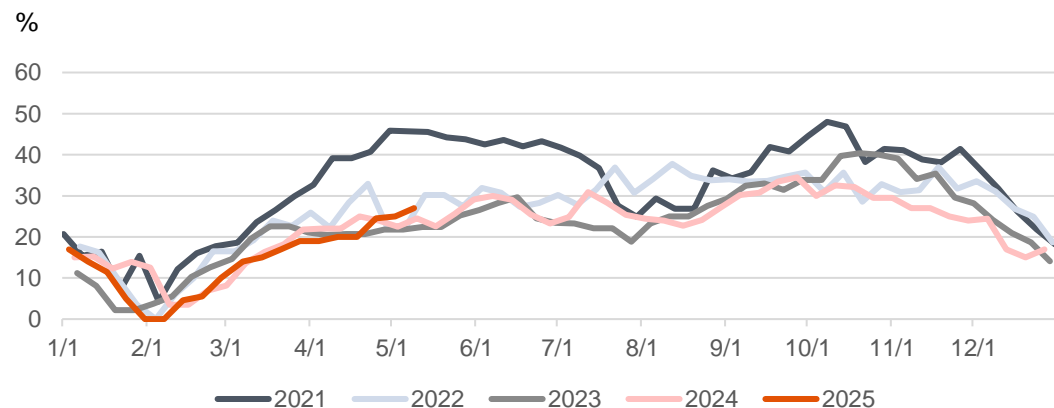
## 重交沥青产能利用率



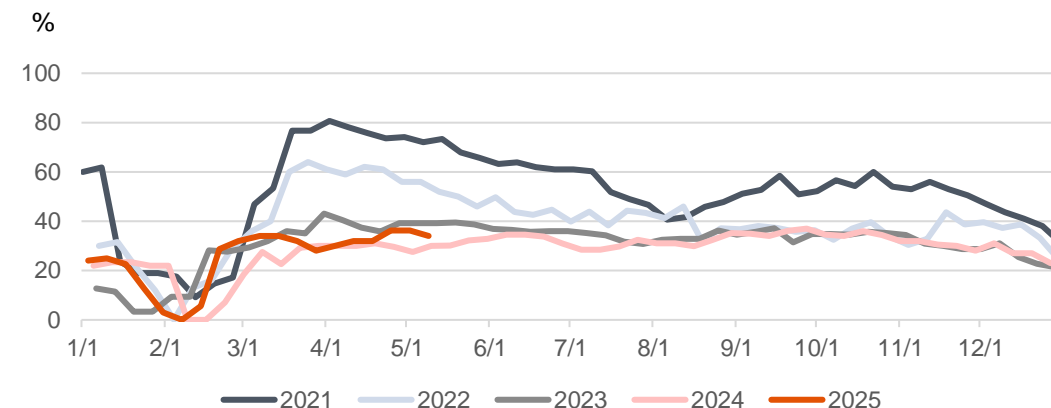
## 建筑沥青产能利用率



## 道路改性沥青产能利用率

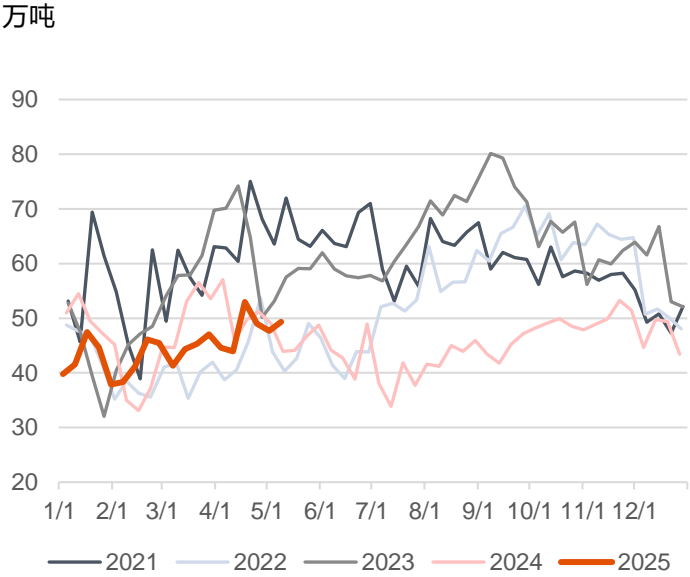


## 防水卷材开工率

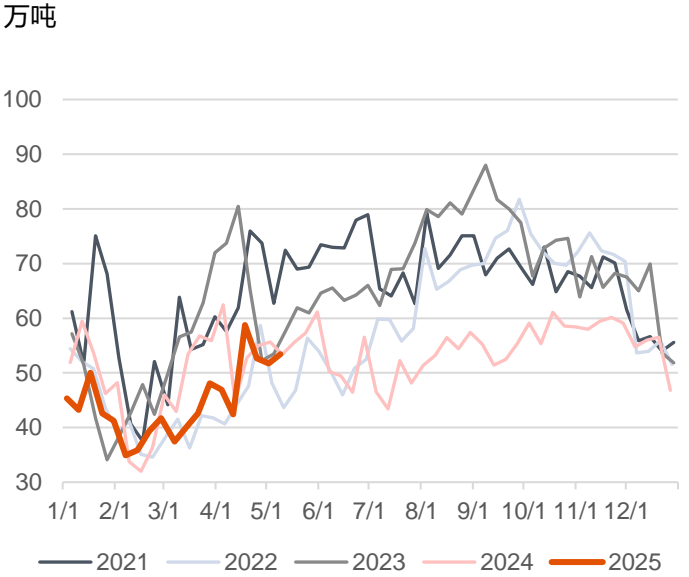


资料来源：钢联，银河期货

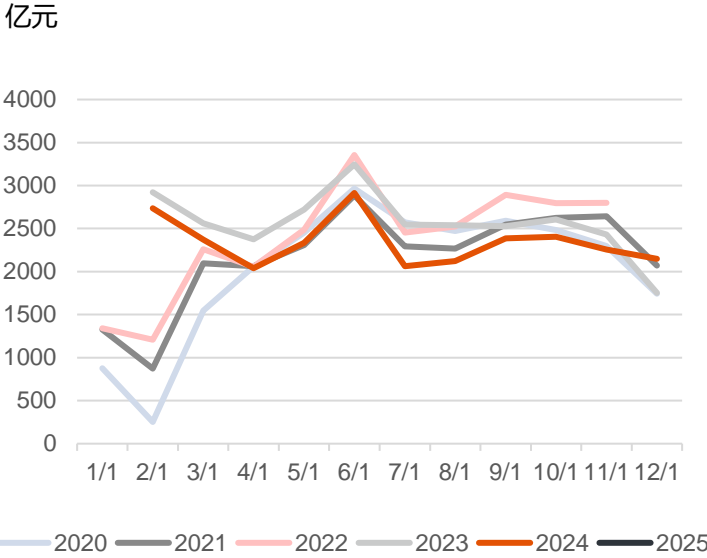
沥青炼厂周度出货量



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-4月委内出口上升

- 4月份委内原油出口量47.0万桶/日，同比减少6.8%，环比减少41%。
- 4月份委内发往中国的原油数量为23.1万桶/日，同比上升139%，环比下行51%。

Exports of Crude Oil by Destination								
	bbl			b/d				
	Apr-24	Mar-25	Apr-25	Apr-24	Mar-25	Apr-25	m-o-m %	y-o-y %
Bahamas	-	-	-	-	-	-	-	-
China	2,900,000	14,448,732	6,920,000	96,667	466,088	230,667	-51%	139%
Cuba	-	540,000	1,100,000	-	17,419	36,667	110%	-
Floating Storage	-	-	-	-	-	-	-	-
India	2,900,000	1,900,000	1,900,000	96,667	61,290	63,333	3%	-34%
Iran	-	-	-	-	-	-	-	-
Italy	-	1,000,000	-	-	32,258	-	-100%	-
Malaysia	-	-	-	-	-	-	-	-
NA	-	-	340,000	-	-	11,333	-	-
Poland	-	-	-	-	-	-	-	-
Singapore	-	-	-	-	-	-	-	-
Spain	1,901,883	-	-	63,396	-	-	-	-100%
UAE	-	-	-	-	-	-	-	-
USA - PADD 1	990,830	339,589	-	33,028	10,954	-	-100%	-100%
USA - PADD 3	6,445,669	6,331,849	3,854,278	214,856	204,253	128,476	-37%	-40%
Total U.S.	7,436,499	6,671,438	3,854,278	247,883	215,208	128,476	-40%	-48%
Total Europe	1,901,883	1,000,000	-	63,396	32,258	-	-100%	-100%
Total Asia	5,800,000	16,348,732	8,820,000	193,333	527,378	294,000	-44%	52%
Total loadings	15,138,382	24,560,170	14,114,278	504,613	792,264	470,476	-41%	-6.8%

资料来源：彭博，银河期货

## 全国降水量预报图

5月12日20时-13日20时

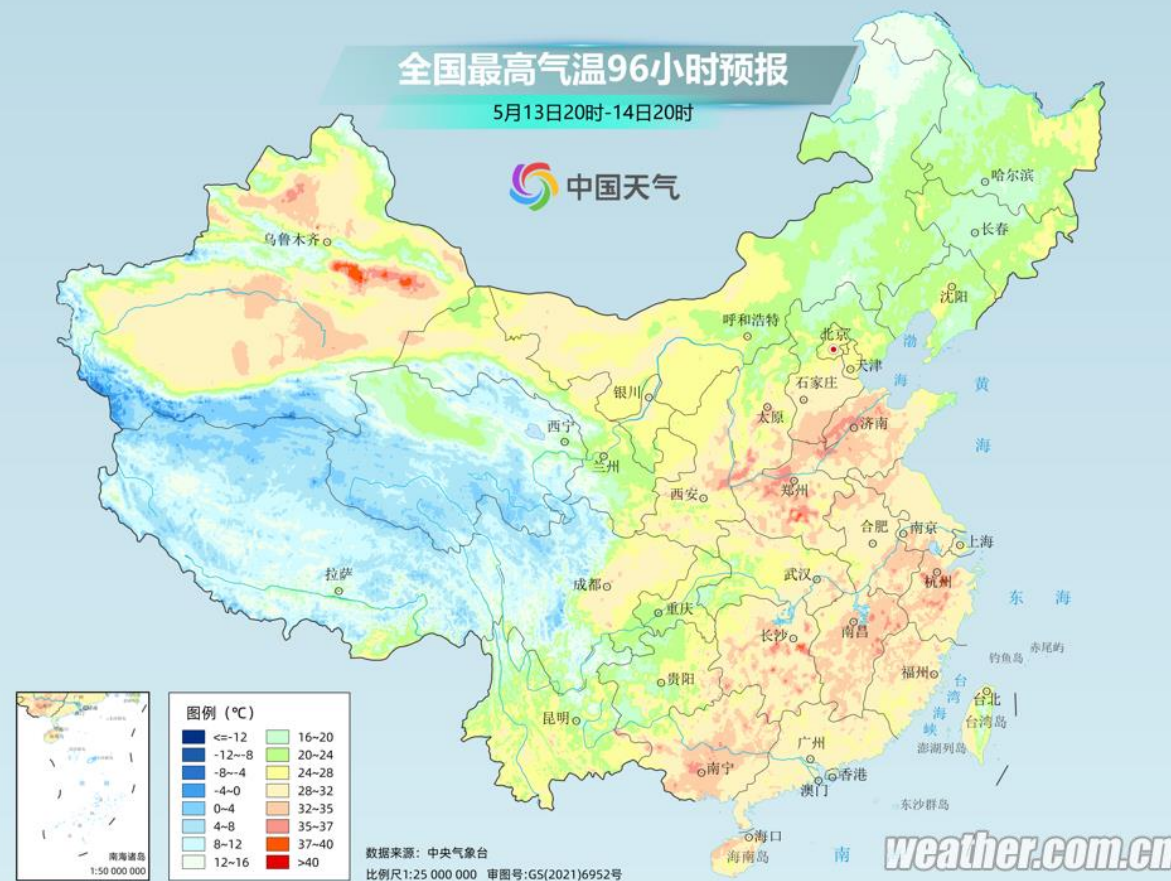
中国天气



## 全国最高气温96小时预报

5月13日20时-14日20时

中国天气



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](http://www.yhqh.com.cn)

致謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP

---