

中期原料成本抬升及缺口担忧仍存

研究员：吴晓蓉

期货从业证号：F03108405

投资咨询证号：Z0021537



银河期货暖❤️服务
与您一起迎接未来

未来可期
Futures - Futuro

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

【综合分析】

地缘风险扩大，波动加剧，沥青盘面表现为跟随原油波动。各地区需求随着降温及临近春节开始逐步转弱，但受到低库存低供应支撑，各地区现货价格基本维稳，供需双弱基本面在淡季预期逐步明显。国内炼厂开始寻购远月替代性原料，沥青远期原料缺口预期及成本抬升仍存在。

【策略】

单边：高位震荡。BU2606逢低布多。

套利：多BU空LU价差关注。

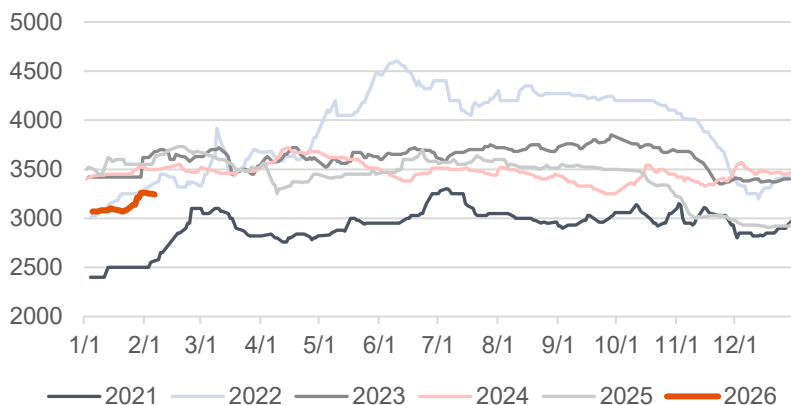
期权：观望。（观点仅供参考，不作为买卖依据）

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

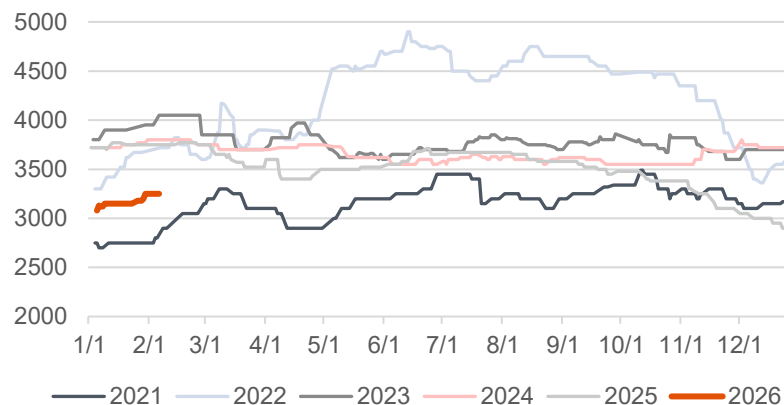
1. 南方需求仍存，部分炼厂挺价

- 本周山东地区沥青价格下跌10元/吨，其他地区沥青价格上涨5-115元/吨。
- 近期成本面原油价格以及沥青期货盘面走势尚可，且南方有部分赶工需求，整体炼厂开工率偏低，利好社会库出货，佛山及镇江库价格坚挺。此外，由于主力炼厂与社会库主流报价存在价差，上周五华南以及华东中石化沥青价格集中上调，周一华南个别中石化炼厂小幅上调。山东华北等北方市场，刚需停滞，整体出货量下降，山东主力地炼略有库存压力，部分贸易商降价让利出货，华北市场，主力炼厂交付合同，以入库备货为主，现货成交稀少。

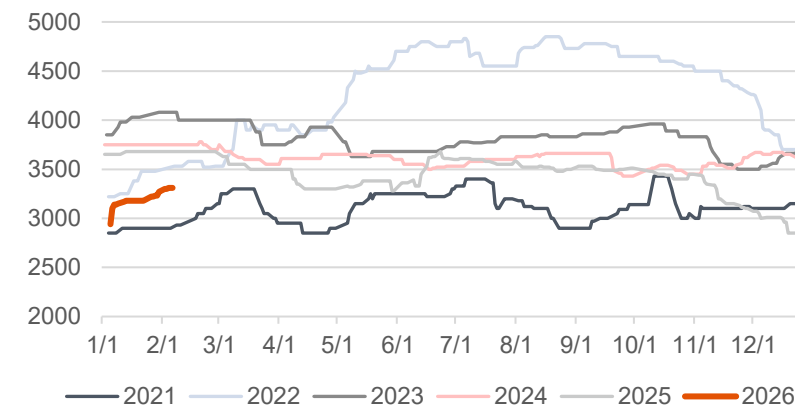
山东沥青低端价



华东沥青低端价



华南沥青低端价

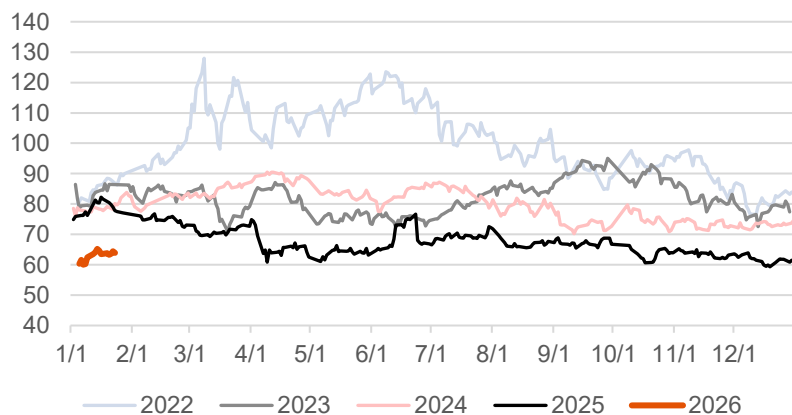


资料来源：隆众，银河期货

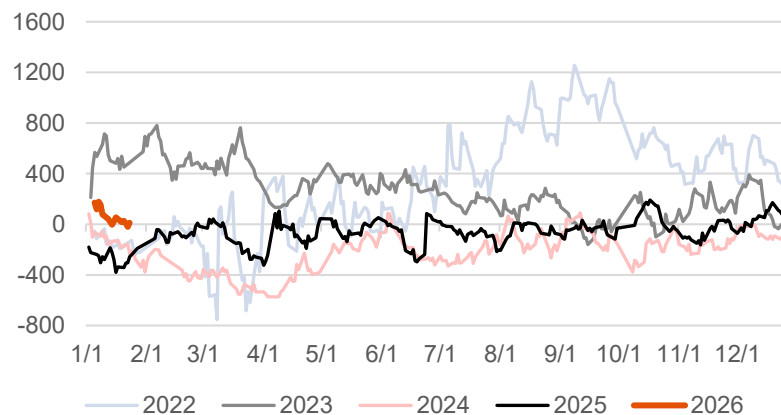
2. 现货价格维稳，盘面价格震荡上行

- 地缘动荡持续，市场交易美伊谈判预期，原油成本宽幅震荡。国内京博炼厂以5美金/吨贴水购入5月的加南大冷湖原油，体现国内炼厂寻购委内油替代及进料成本抬升。
- 沥青炼厂理论加工利润截至2月6日-78.4元/吨，环比上周下行41.6元/吨。
- 本周沥青盘面价格震荡上行，现货市场价格基本维稳。华南市场赶工需求仍存同时部分炼厂停产或低产，现货价格继续推涨，基差涨78至-76元/吨；山东市场刚需停滞但低库存低开工支撑现货价格，基差涨18至-16元/吨；华东市场产销平稳，基差涨38至-136元/吨。

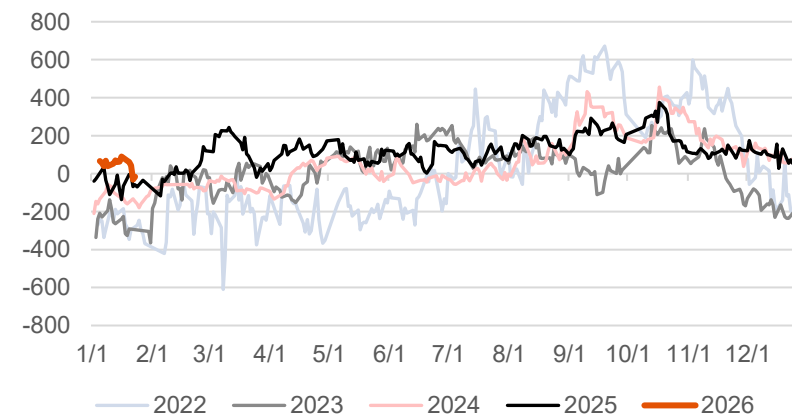
Brent首行



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. 沥青开工环比小幅下行

- 西北：周初主力炼厂沥青产量略缩减，总开工率下降0.44%。周中主力炼厂沥青产量增加，总开工率上升7.54%。
- 东北：周初个别炼厂产量调整，总开工率上升1.78%。周中开工率不变。
- 华北华中：周初个别炼厂产量调整，总开工率上升1.27%。周中个别炼厂产量调整，总开工率上升1.28%。
- 山东：周初个别炼厂减产，总开工率下降0.56%。周中齐鲁石化沥青复产，但胜星石化转产渣油，总开工率下降2.53%。
- 长三角：周初金陵石化月底短期停产三日，目前低产，带动总开工率下降11.18%。周内中化泉州排产一批沥青，带动总开工率上升12.30%。
- 华南西南：周初部分炼厂产量调整，总开工率下降0.59%。周中开工率不变。

每周开工率	2026/1/22(周四)	2026/1/26(周一)	2026/1/29(周四)	2026/2/2(周一)	2026/2/5(周四)	变化	2月5日(预测)
西北	45.79%	28.84%	33.83%	33.39%	40.93%	7.54%	40.93%
东北	35.59%	35.59%	34.83%	36.61%	36.61%	0.00%	36.61%
华北华中	13.54%	13.54%	13.54%	14.81%	16.09%	1.28%	16.09%
山东	30.01%	27.99%	25.98%	25.42%	22.89%	-2.53%	21.91%
长三角	43.05%	43.05%	43.05%	31.87%	44.17%	12.30%	35.60%
华南西南	52.78%	52.78%	52.78%	52.19%	52.19%	0.00%	52.19%
合计	33.62%	32.27%	31.67%	29.83%	31.62%	1.79%	29.77%

资料来源：百川盈孚，银河期货

4. 炼厂库存低位维持

- 西北：周初需求一般，不过主力炼厂沥青低产，总库存不变。周中需求清淡，炼厂出货放缓，总库存水平上升1.46%。
- 东北：周初月底主力炼厂短期停止发货，带动炼厂总库存水平上升1.84%。周中炼厂产销平衡，总库存不变。
- 华北山东：周初主力多数炼厂交付合同，不过需求淡季，现货成交偏弱，整体产销平稳，炼厂总库存不变。周中部分炼厂停产或低产，同时交付合同带动库存减少，但需求淡季，主力炼厂高价资源出货一般，带动炼厂总库存水平上升0.29%。
- 长三角：周初江苏主力炼厂短期停产，叠加船运发货稳定，带动炼厂库存水平下降5.01%。周内个别主力炼厂沥青恢复生产，且出货量不及产量，带动炼厂整体库存水平上升0.50%。
- 华南：周初赶工需求支撑出货，资源供应水平偏低，炼厂总库存水平继续下降0.63%。周内下游需求稳定，利好多数炼厂出货，总库存水平下降0.62%。

每周库存率(厂库)	2026/1/22(周四)	2026/1/26(周一)	2026/1/29(周四)	2026/2/2(周一)	2026/2/5(周四)	变化
西北	27.32%	24.39%	24.88%	24.88%	26.34%	1.46%
东北	13.24%	13.24%	11.40%	13.24%	13.24%	0.00%
华北山东	29.95%	29.44%	29.80%	29.80%	30.09%	0.29%
长三角	21.80%	21.80%	20.55%	15.54%	16.04%	0.50%
华南	10.63%	8.75%	6.88%	6.25%	5.63%	-0.62%
合计	25.23%	24.57%	24.28%	23.62%	23.95%	0.33%

资料来源：百川盈孚，银河期货

5. 冬储资源入库，社会库存稳定增长

- 本周一(2月2日)社会库存率为25.43%，较上周四(1月29日)上涨0.64%。东北、华北、西北以及山东地区部分社会库稳定入库冬储资源；长三角及华中地区部分社会库入库进口船运资源，带动库存率上升；华南地区有部分赶工需求，库存水平继续下降。
- 本周四(2月5日)社会库存率为25.63%，较本周一(2月2日)上涨0.20%。东北、西北及华北地区部分社会库继续入库冬储资源；华南及西南地区有部分赶工需求，带动库存水平稳步下降；长三角及华中地区需求较前期有所缩减，整体库存水平波动较小。

每周库存率(社会库)	2026/1/22 (周四)	2026/1/26 (周一)	2026/1/29 (周四)	2026/2/2 (周一)	2026/2/5 (周四)	变化
合计	24.49%	24.61%	24.79%	25.43%	25.63%	0.20%

资料来源：百川盈孚，银河期货

第一章 综合分析 with 交易策略 2

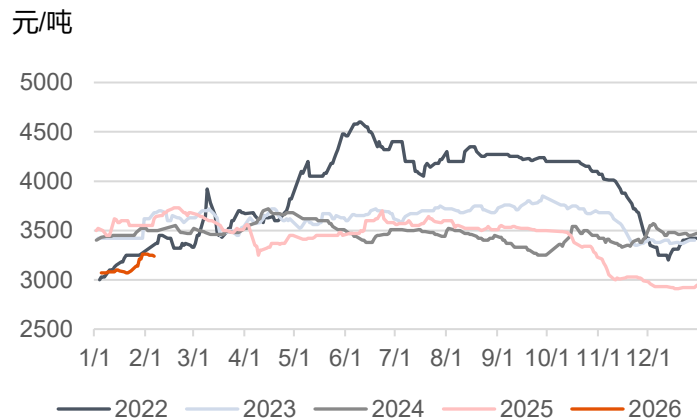
第二章 核心逻辑分析 4

第三章 周度数据追踪 10

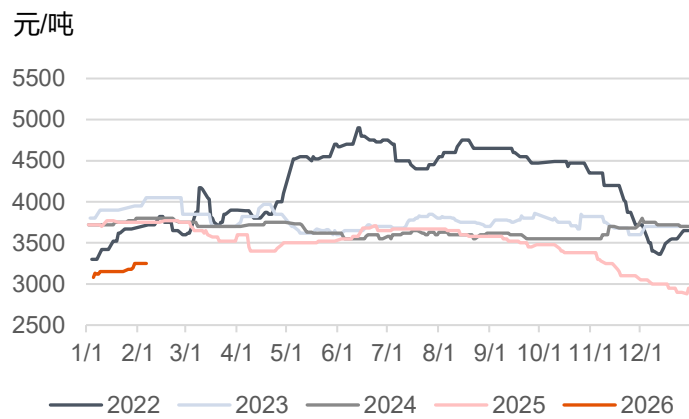
		单位	2026/2/6	2026/2/5	2026/2/4	2026/2/3	2026/2/2	2026/1/30	周度变动
期现价格	沥青主力收盘	元/吨	3386	3339	3361	3309	3299	3424	▲ 87
	Brent15:00收盘	美金/桶	68.36	68.08	67.8	66.01	65.63	68.62	▲ 2.73
	山东沥青	元/吨	3240	3250	3250	3250	3260	3260	▼ -20
	华东沥青	元/吨	3250	3250	3250	3250	3250	3250	▲ 0
	华南沥青	元/吨	3310	3310	3310	3300	3300	3270	▲ 10
	山东汽油	元/吨	7170	7173	7132	7084	7112	7228	▲ 58
	山东柴油	元/吨	5648	5724	5704	5660	5700	5835	▼ -52
	山东焦化料	元/吨	3650	3650	3600	3600	3600	3600	▲ 50
价差利润	山东-主力基差	元/吨	-16	41	19	71	91	-34	▼ -107
	华东-主力基差	元/吨	-136	-89	-111	-59	-49	-174	▼ -87
	华南-主力基差	元/吨	-76	-29	-51	-9	1	-154	▼ -77
	沥青炼厂利润	元/吨	-78	-43	-39	21	55	-37	▼ -133
	成品油综合炼厂利润	元/吨	-136	-83	-90	-44	-1	-42	▼ -136
	沥青-焦化料	元/吨	-410	-400	-350	-350	-340	-340	▼ -70
		单位	2026/2/5	2026/2/2	2026/1/29	周度变动			
供需数据	炼厂开工率	%	31.62%	29.83%	31.67%	▼	-0.05%		
	炼厂库存率	%	23.95%	23.62%	24.28%	▼	-0.33%		
	社会库存率	%	25.63%	25.43%	24.79%	▲	0.84%		
	炼厂周产量	万吨	46.52	-	48.24	▼	-1.71		
	炼厂出货量	万吨	48.42	-	51.64	▼	-3.21		

资料来源: 钢联, 百川盈孚, wind, 银河期货

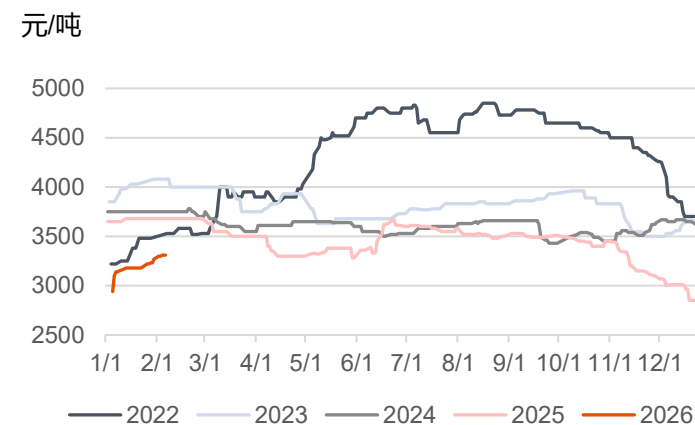
山东沥青市场价



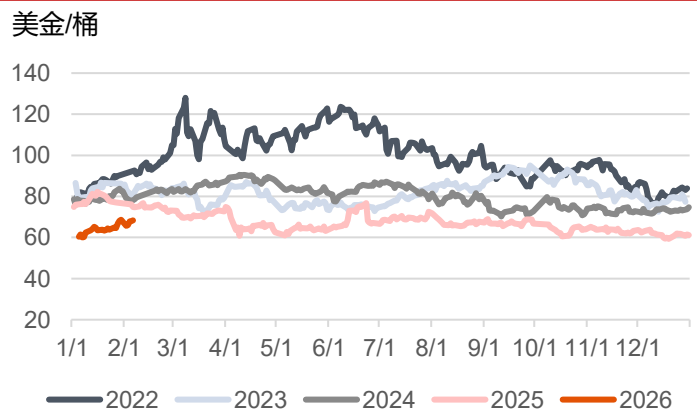
华东沥青市场价



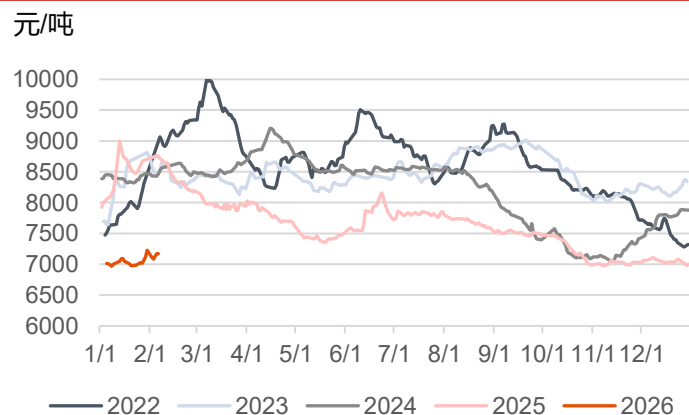
华南沥青市场价



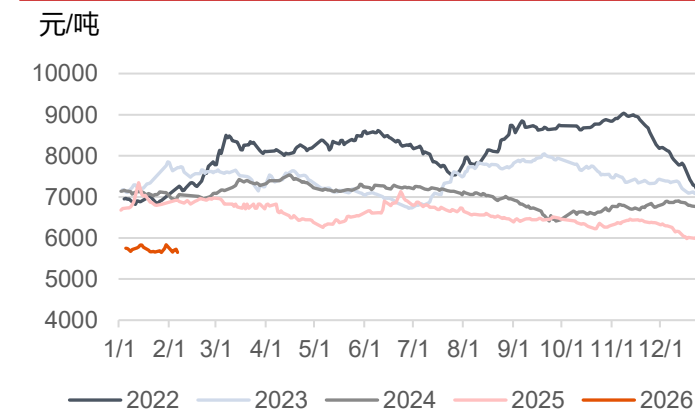
Brent首行



山东汽油批发价

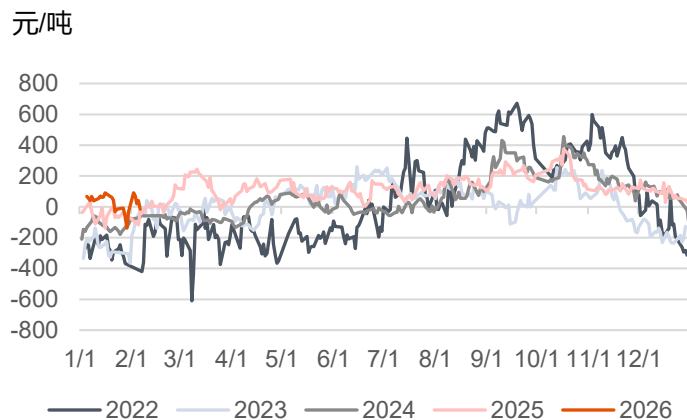


山东柴油批发价

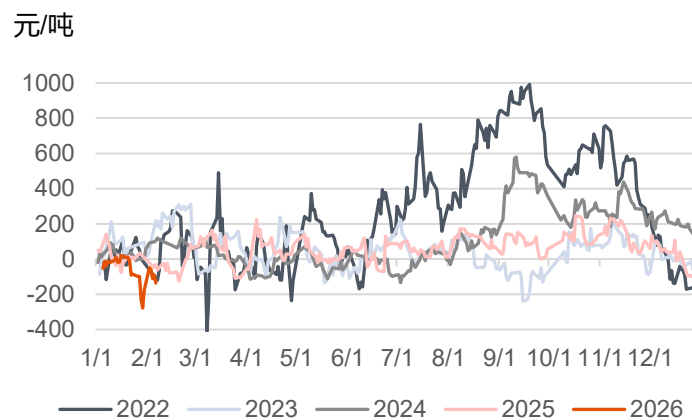


资料来源: 隆众, wind, 银河期货

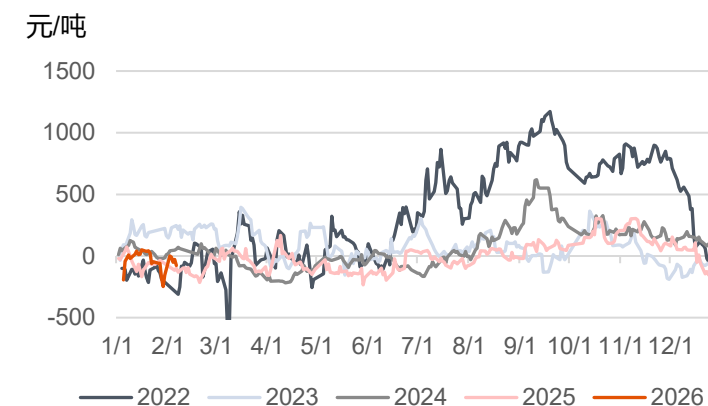
山东-主力基差



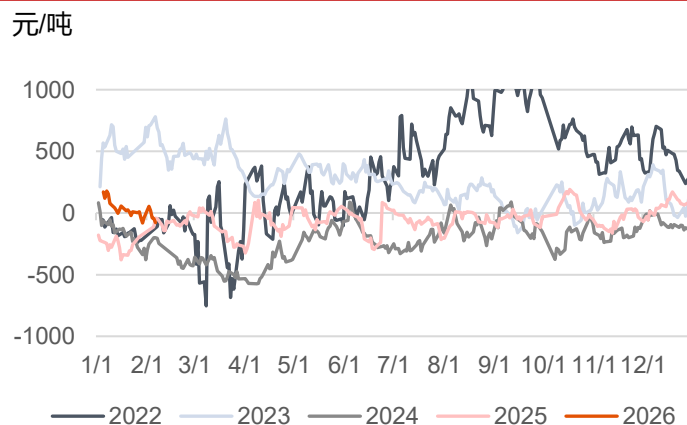
华东-主力基差



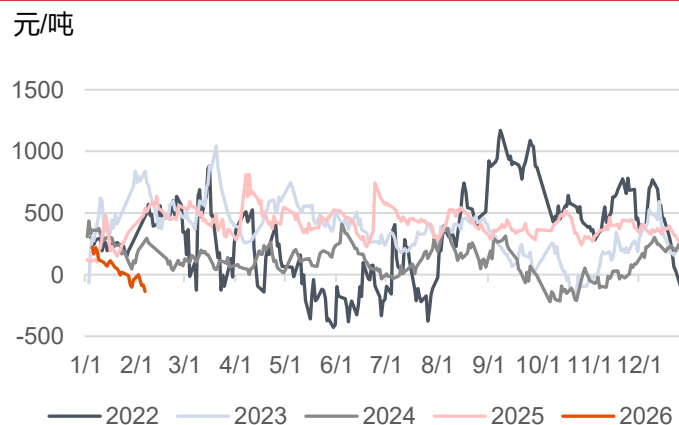
华南-主力基差



沥青炼厂利润



成品油炼厂综合利润

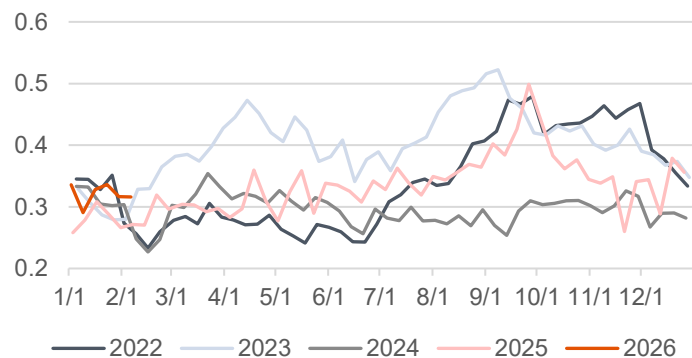


沥青-焦化料价差

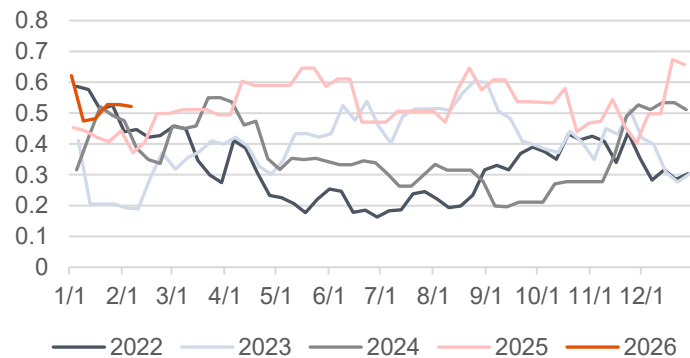


资料来源: 隆众, wind, 银河期货

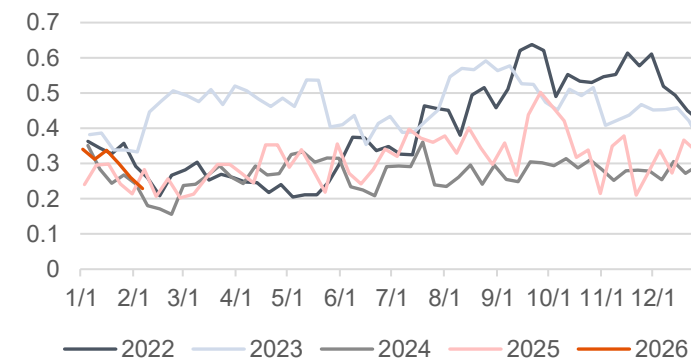
总开工率



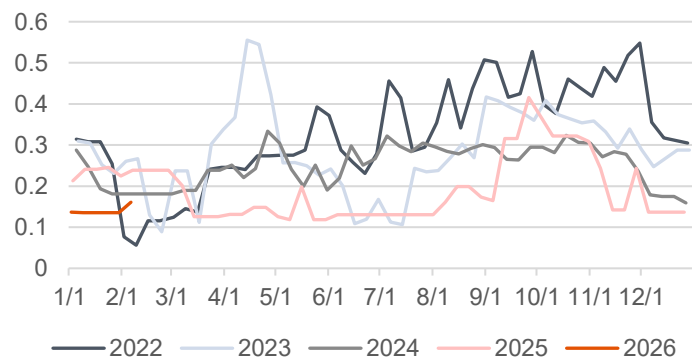
华南开工率



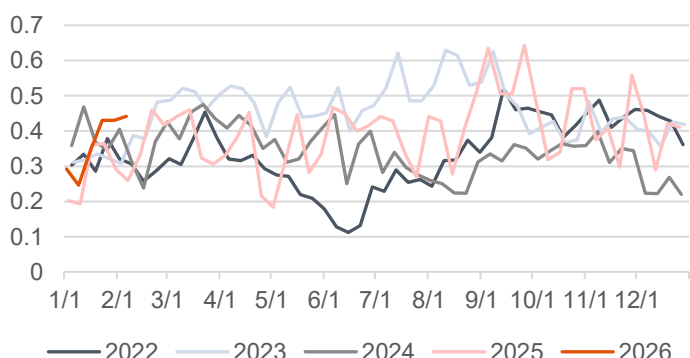
山东开工率



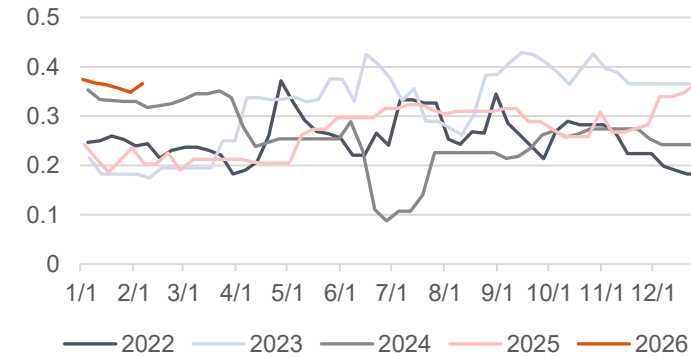
华北华中开工率



华东开工率

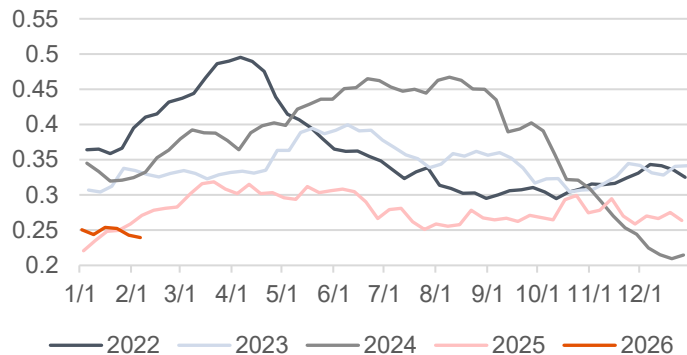


东北开工率

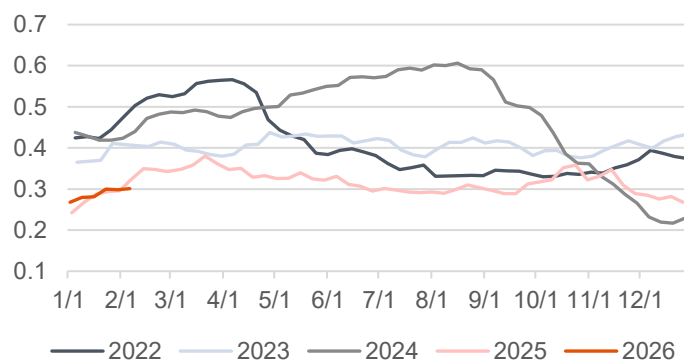


资料来源:百川盈孚, 银河期货

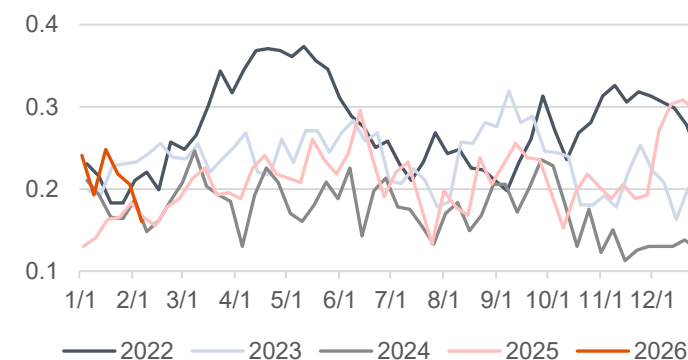
总库存率



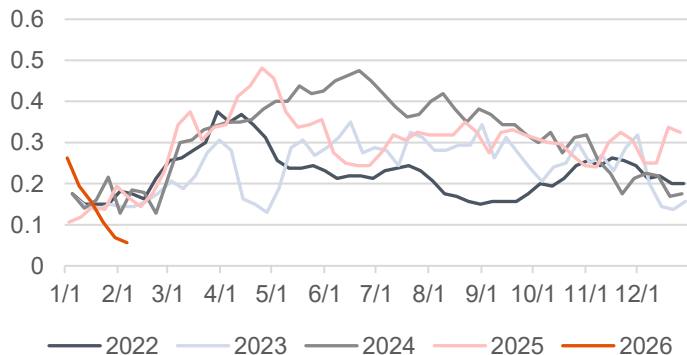
华北山东库存率



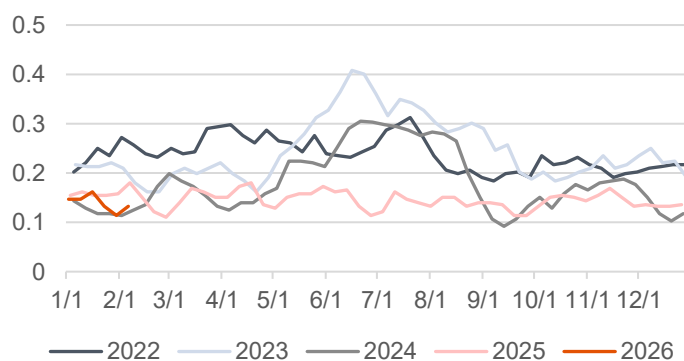
长三角库存率



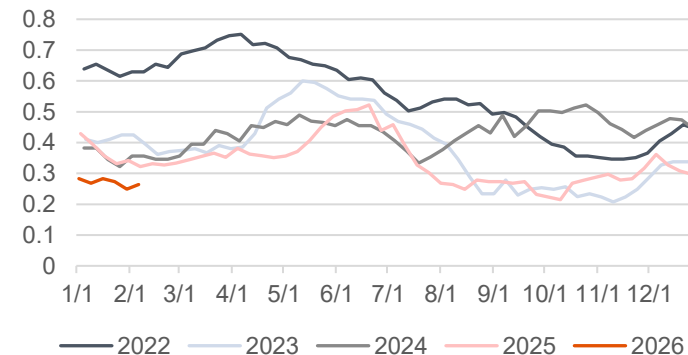
华南库存率



东北库存率

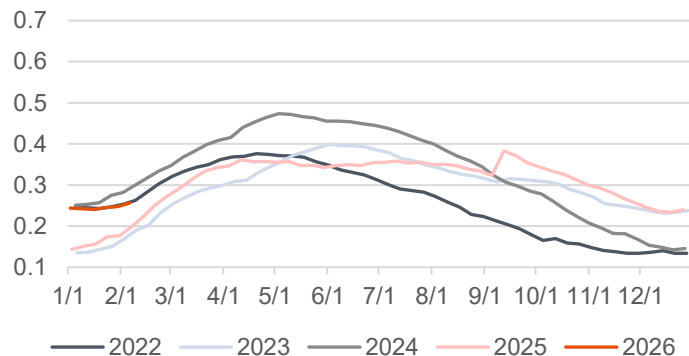


西北库存率

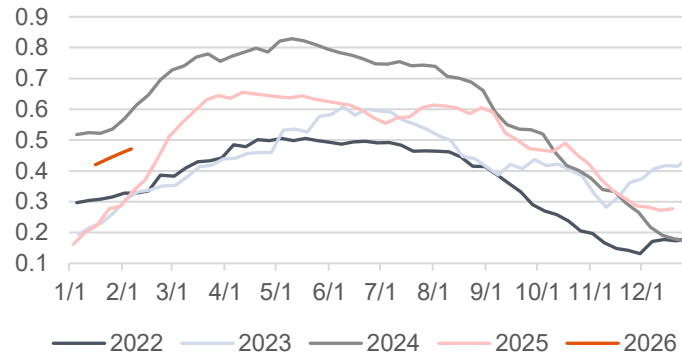


资料来源：百川盈孚，银河期货

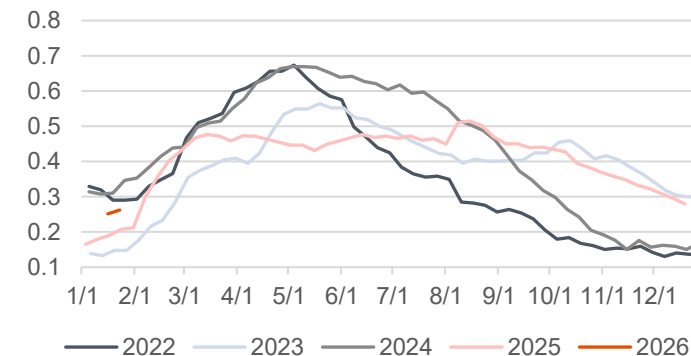
总库存率



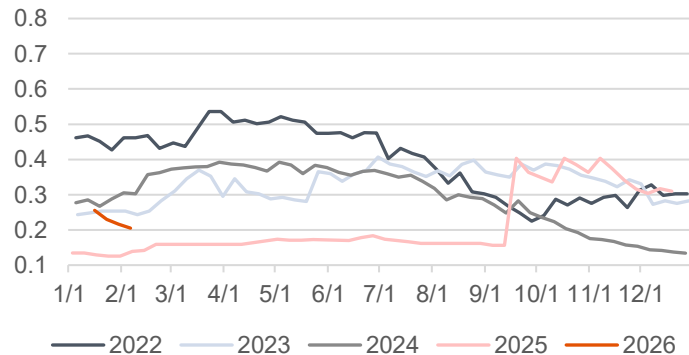
山东社会库存率



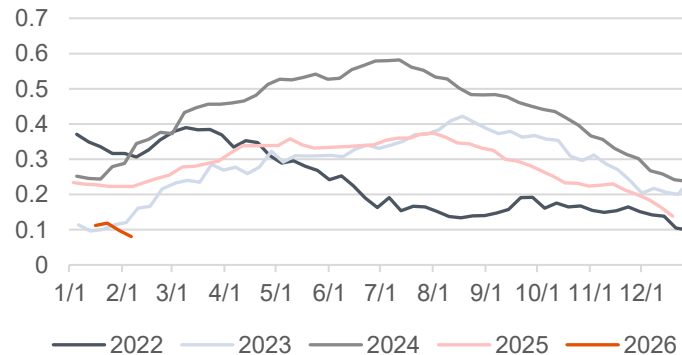
江苏社会库存率



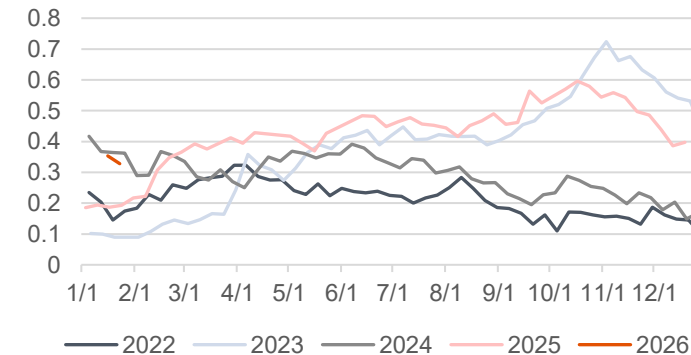
浙江社会库存率



重庆社会库存率



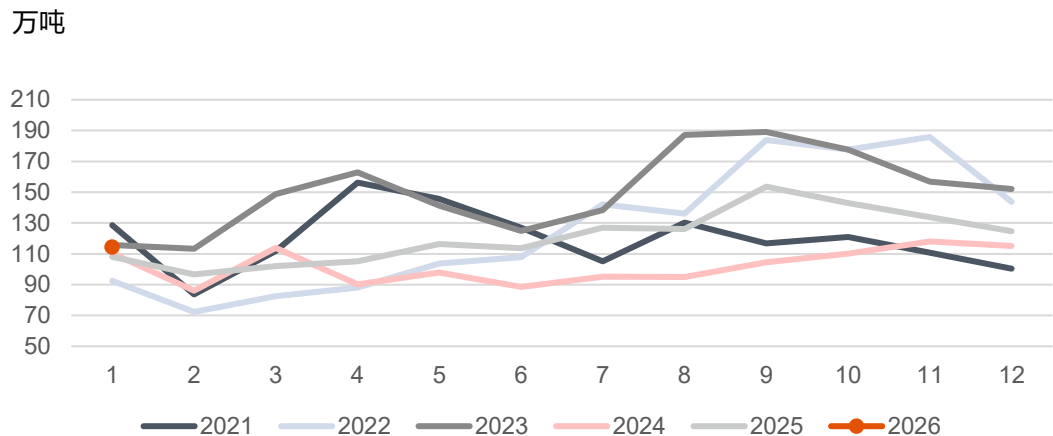
广东社会库存率



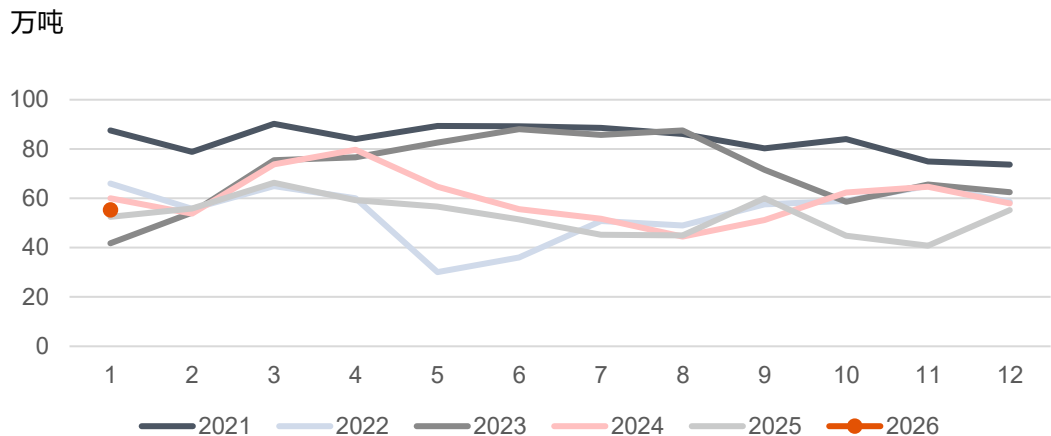
资料来源：百川盈孚，银河期货

沥青产量分阵营

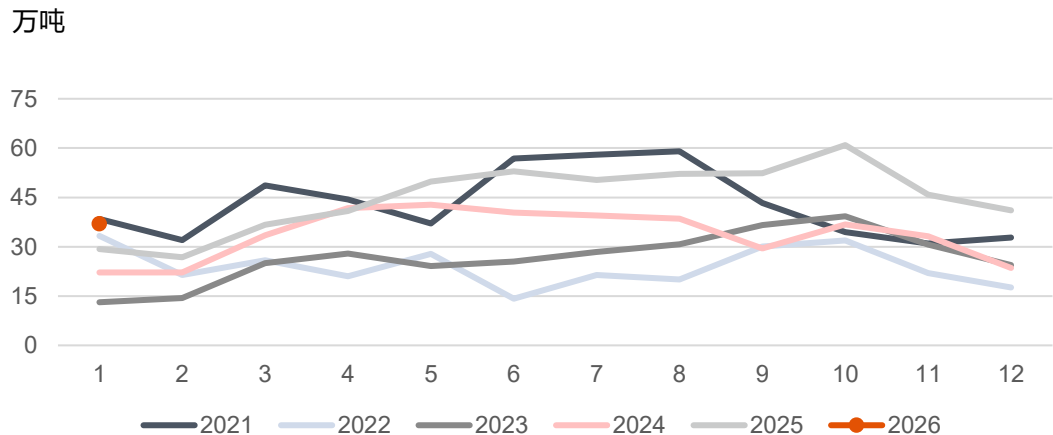
地炼沥青月度产量



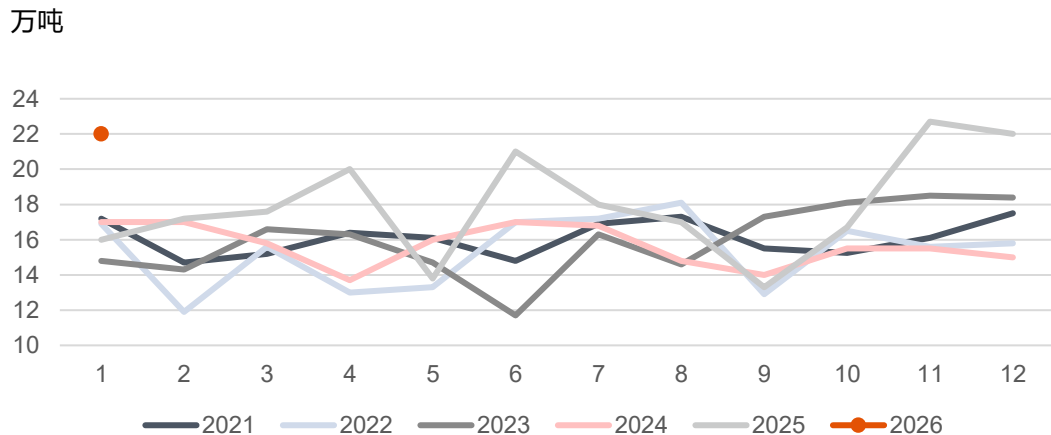
中石化沥青月度产量



中石油沥青月度产量



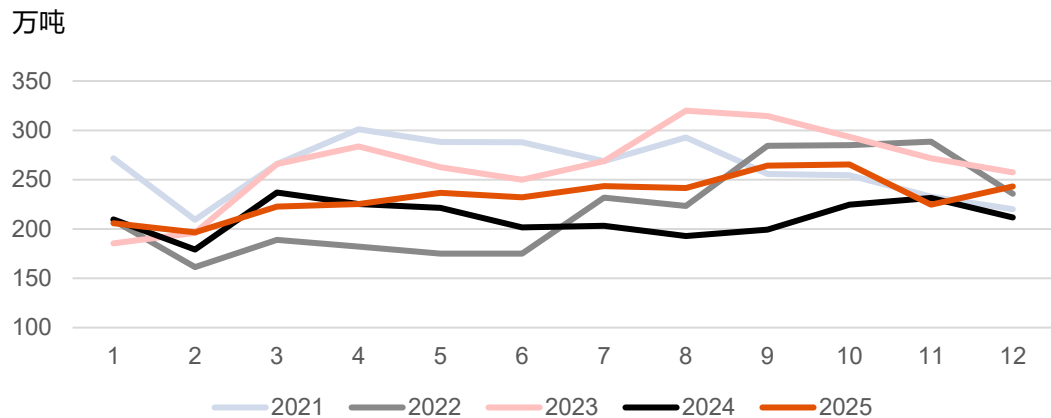
中海油沥青月度产量



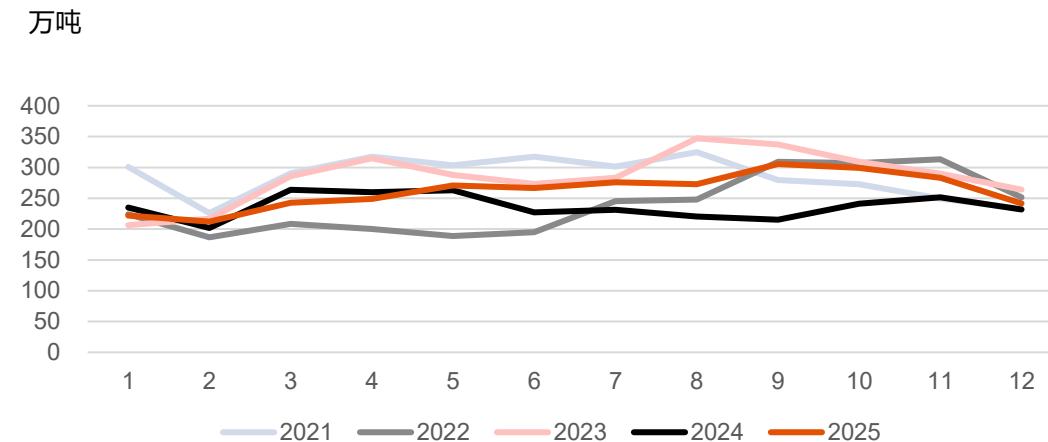
吴付不源·百川通子·破岩别具

沥青月度供需数据

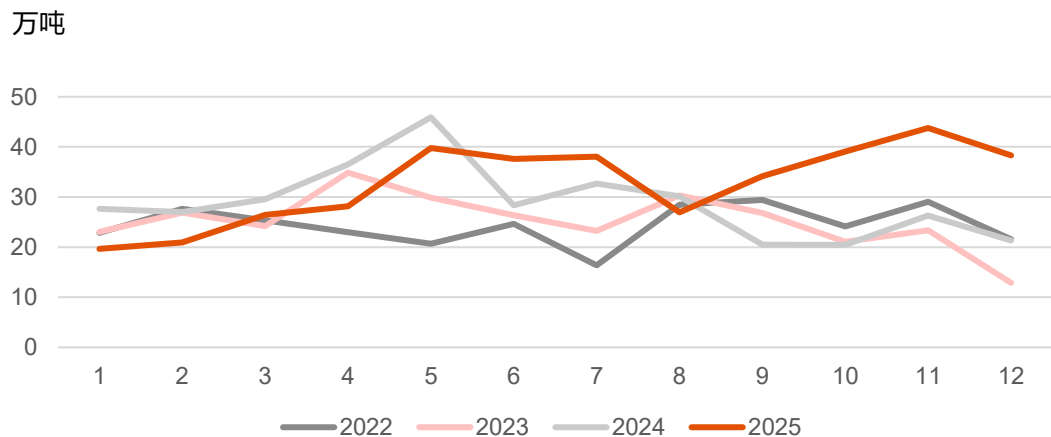
沥青月度产量



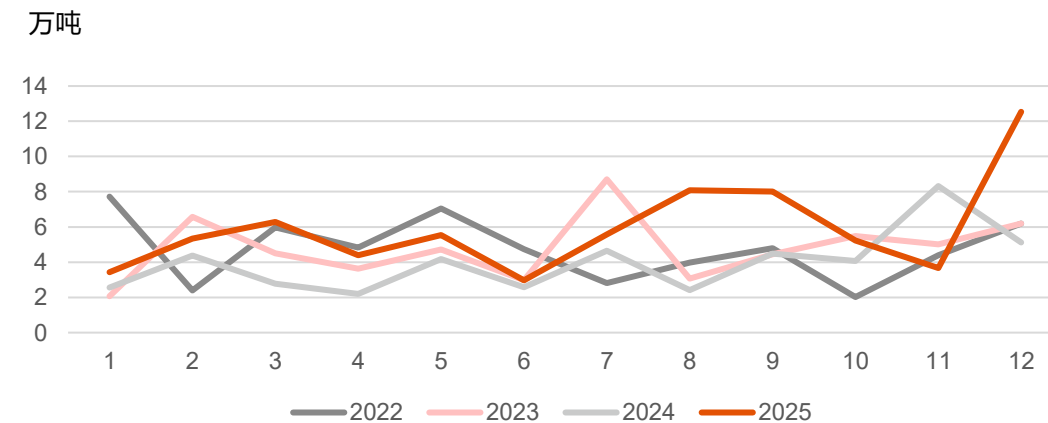
沥青月底表观消费量



沥青月度进口产量

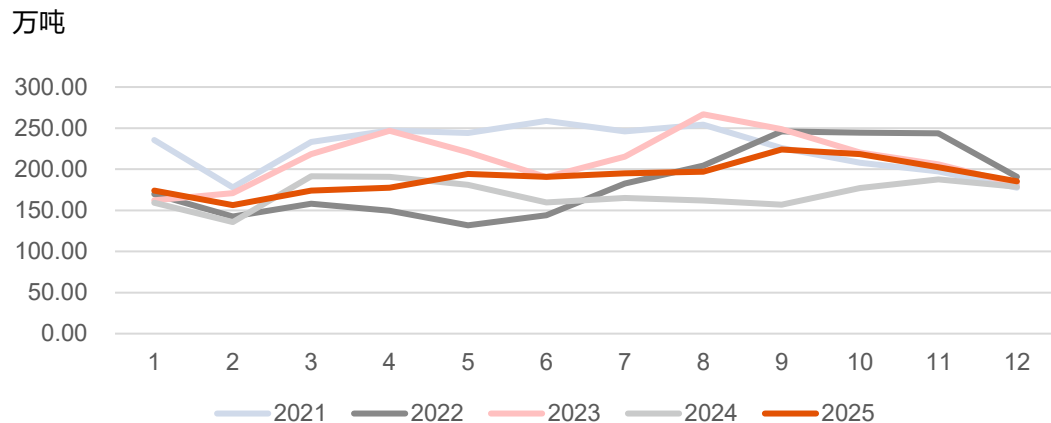


沥青月度出口量

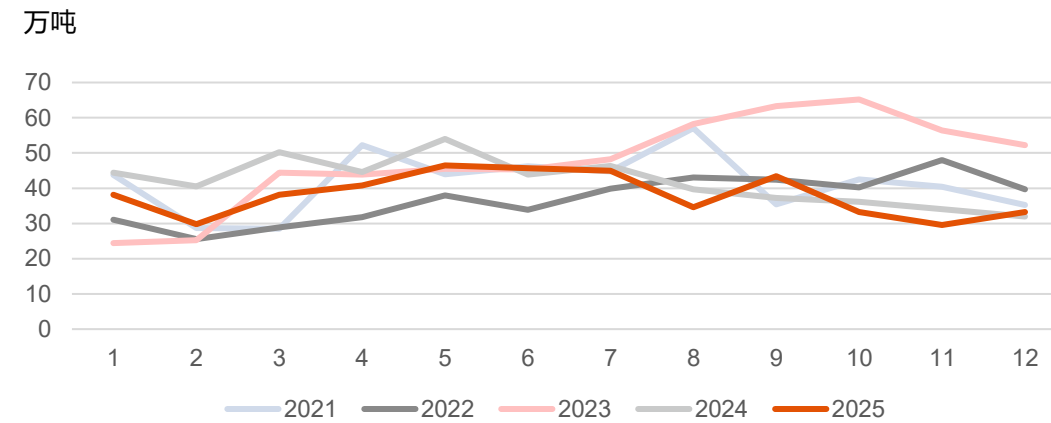


资料来源：百川盈孚，银河期货

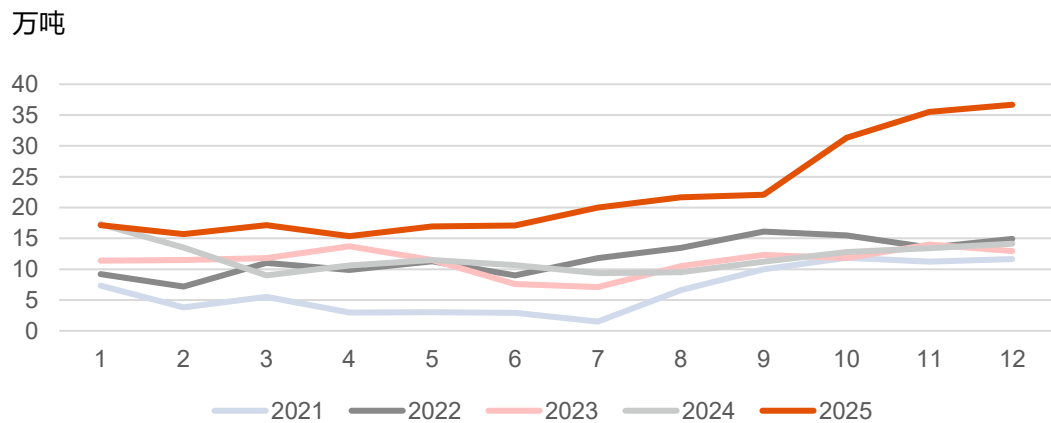
道路领域月度消费量



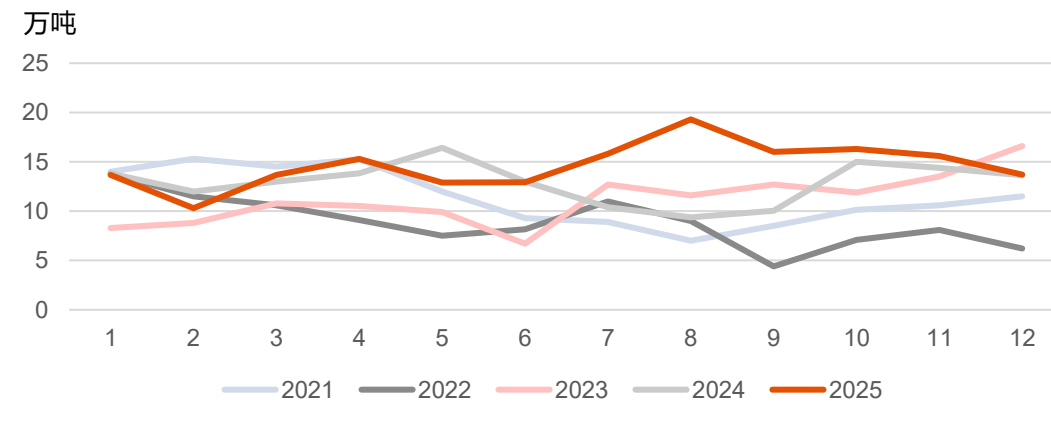
防水领域月度消费量



焦化领域月度消费量



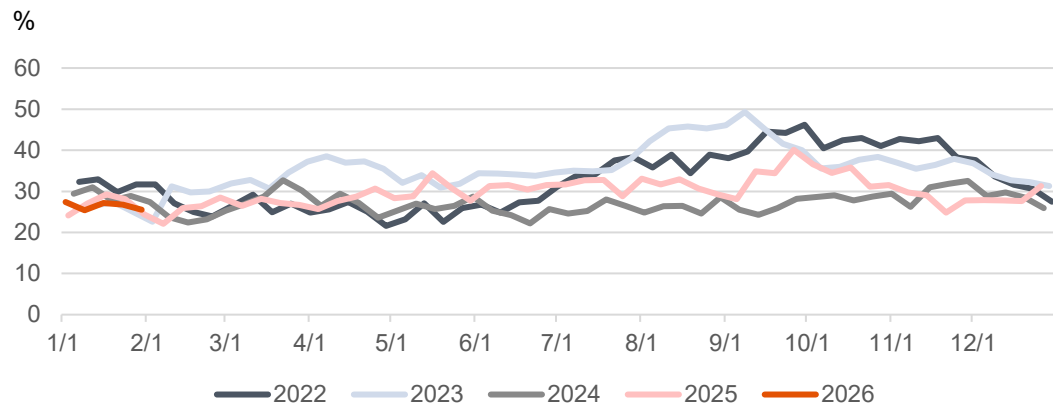
船燃领域月度消费量



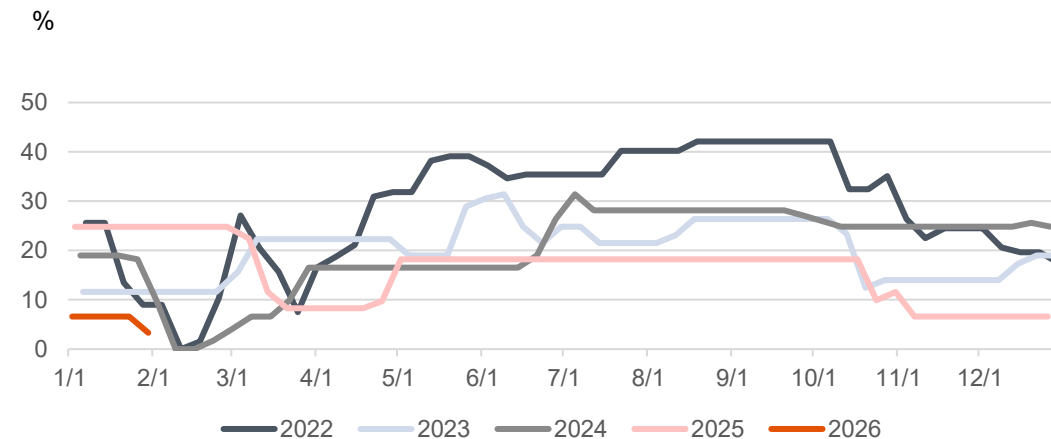
资料来源：百川盈孚，银河期货

沥青下游开工率

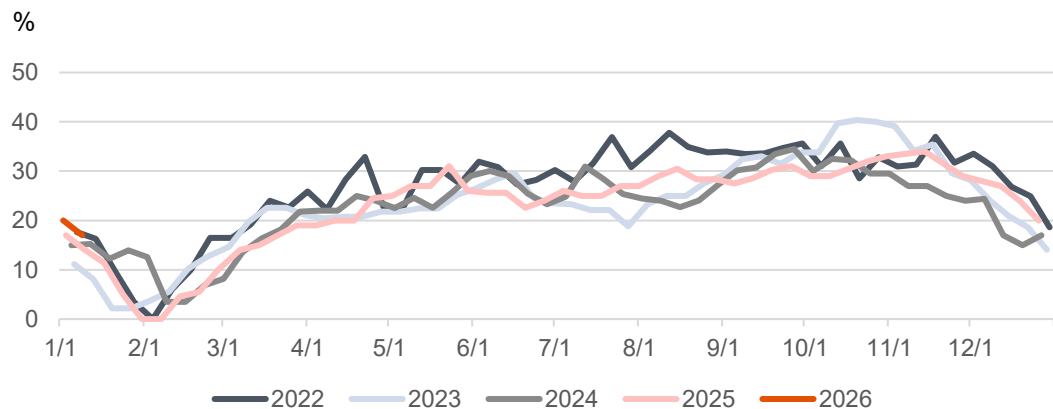
重交沥青产能利用率



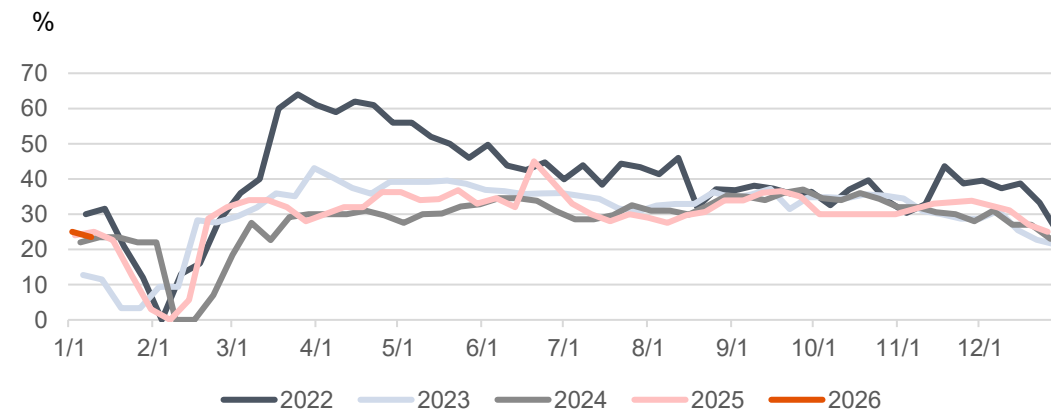
建筑沥青产能利用率



道路改性沥青产能利用率

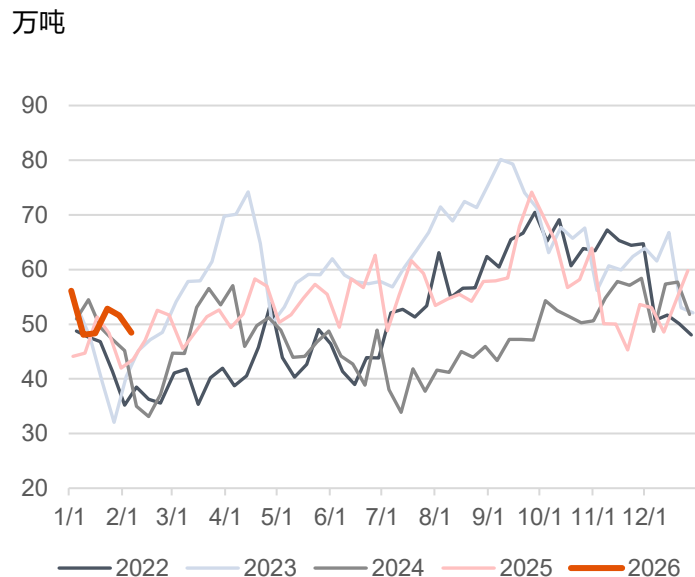


防水卷材开工率

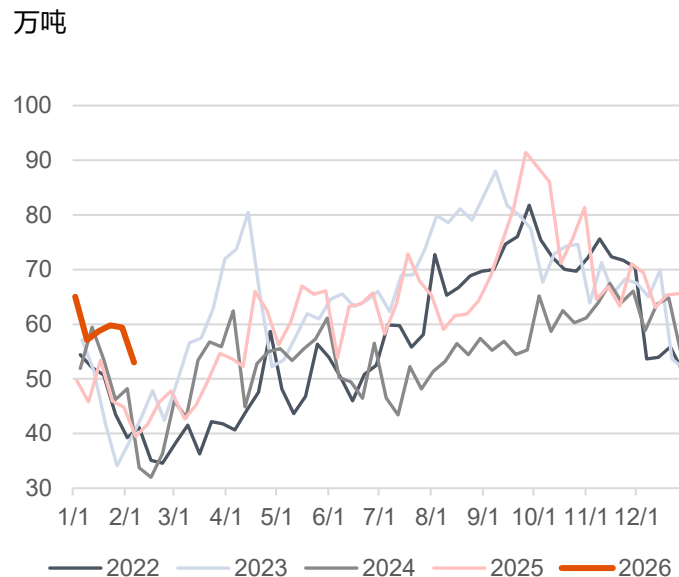


资料来源：钢联，银河期货

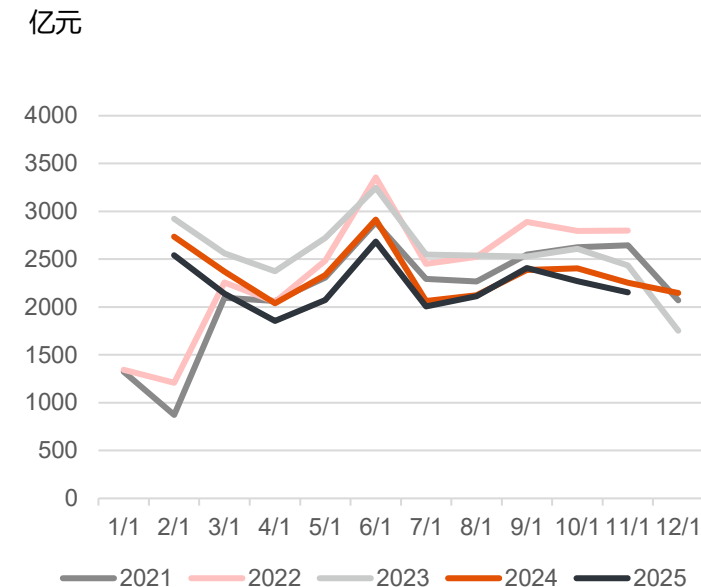
沥青炼厂周度出货量



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

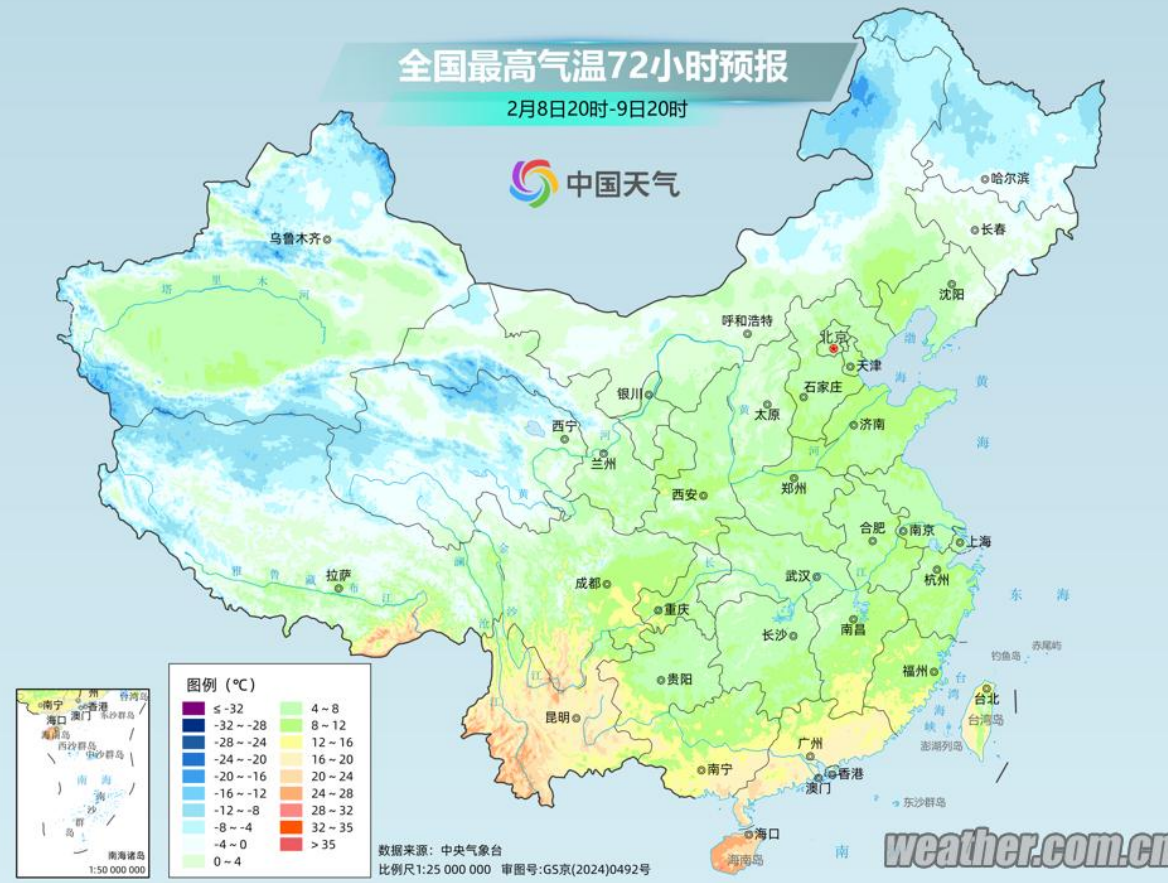
全国降水量预报图

2月8日20时-9日20时



全国最高气温72小时预报

2月8日20时-9日20时



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。



联系人：吴晓蓉

从业资格号：F03108405

投资咨询从业证书号：Z0021537

电话：021-68789000

电邮：wuxiaorong_qh@chinastock.com.cn

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
