

供应进一步紧缩，需求暂无反馈

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】

中东冲突继续升级，原料担忧持续。国内炼厂原料采购成本高企，叠加重油紧缺引发预防性减产，主营部分炼厂停产或减产，进一步压缩沥青产出。3月沥青排产预期随着新增炼厂停减产而进一步减少，供应预期环比紧缩，驱动沥青盘面拉涨。但当前下游刚需恢复缓慢，改性沥青、防水卷材开工率均低于历史平均水平，社会库存处于高位，需求端对价格的支撑暂时偏弱，高价背景下中下游观望情绪较重。地缘冲突未缓和前，成本端支撑强劲，BU 沥青预期维持强势运行，注意地缘风险。

【策略】

单边：BU2606多单持有。

套利：观望。

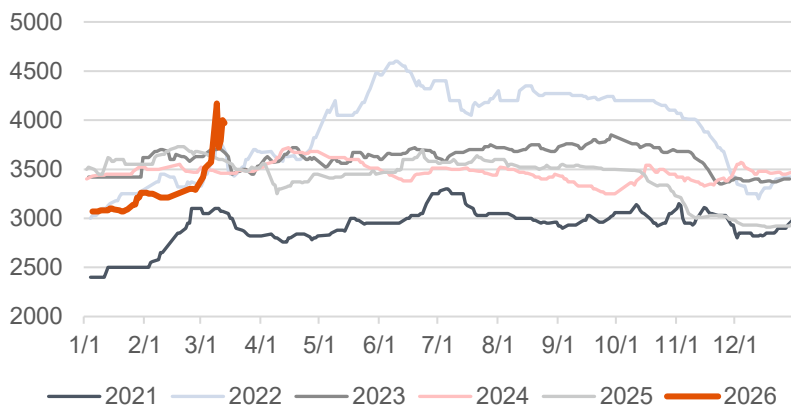
期权：观望。（观点仅供参考，不作为买卖依据）

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

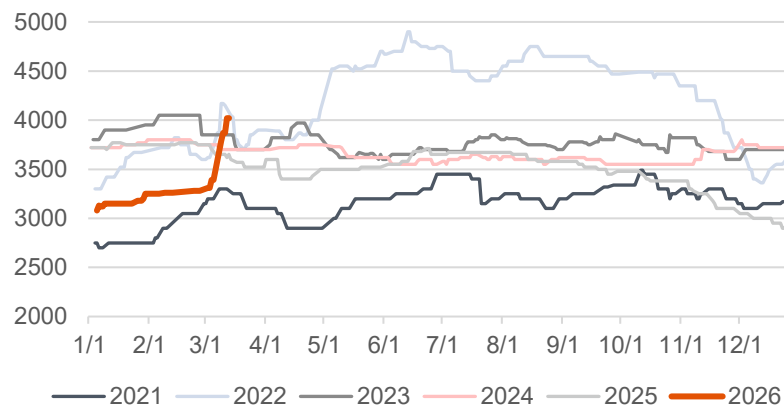
1. 成本支撑，供应缩减，需求观望

- 本周全国地区沥青价格均有所上涨，涨幅35-490元/吨。
- 国际原油价格继续强势支撑，加之南方主营及北方地炼沥青开工水平维持低位，资源供应收紧，利好沥青价格持续上涨，但由于南北方市场需求均较为疲软，市场多有价无市，交投冷淡。
- 全国沥青供应量保持低位，对沥青价格存在支撑，若原油价格继续上涨，或带动南北方沥青价格跟涨，但另一方面，全国终端施工项目均较少，沥青实际用量有限，限制涨势。

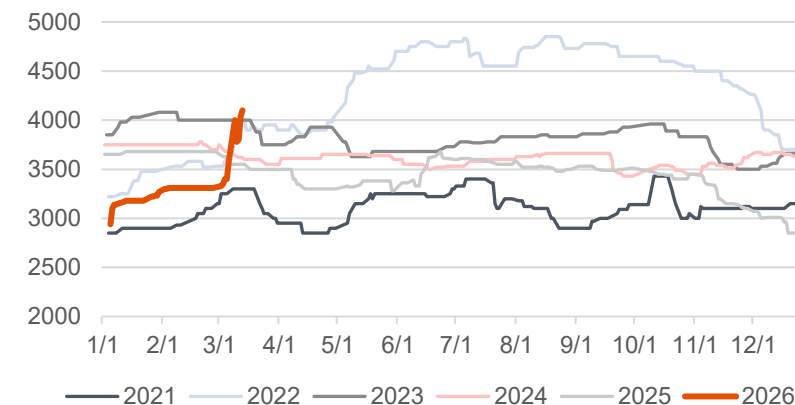
山东沥青低端价



华东沥青低端价



华南沥青低端价

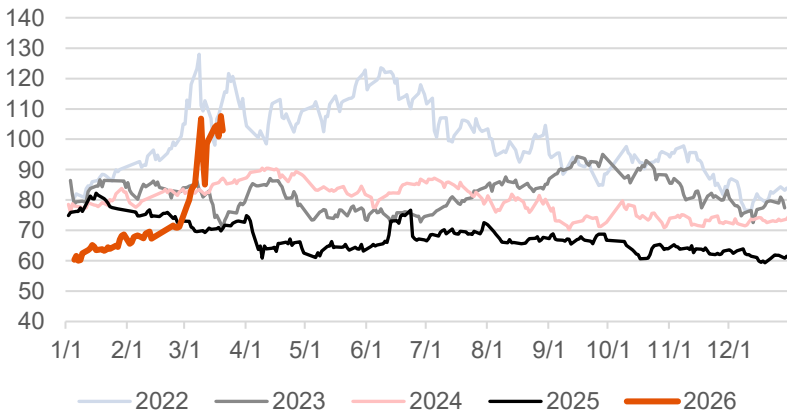


■ 资料来源：隆众，银河期货

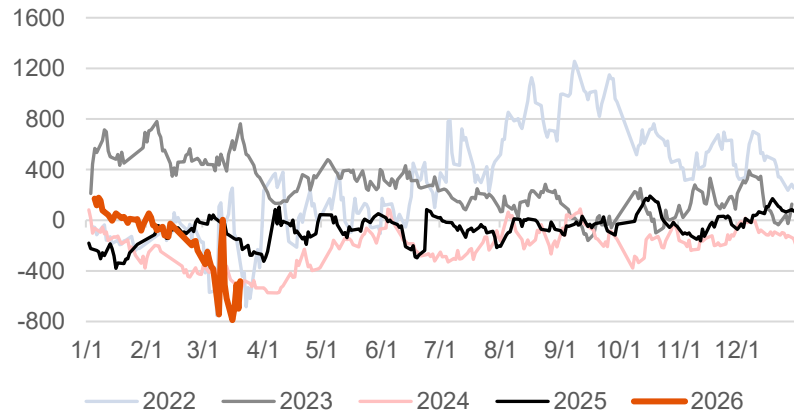
2. 成本支撑，供应缩减，需求观望

- 地缘冲突持续，成本端原油价格高位波动。
- 沥青炼厂理论加工利润截至3月20日-482元/吨，环比上周上行136元/吨，同期低位维持。
- 盘面价格受到高成本与紧供应双重驱动，强势上涨，本周部分炼厂继续降负限量或停发，而下游在高价背景下多观望，成交较少，现货价格涨幅较盘面偏弱。华南基差涨12至23元/吨；山东基差跌128至-117元/吨；华东基差跌68至-157元/吨。

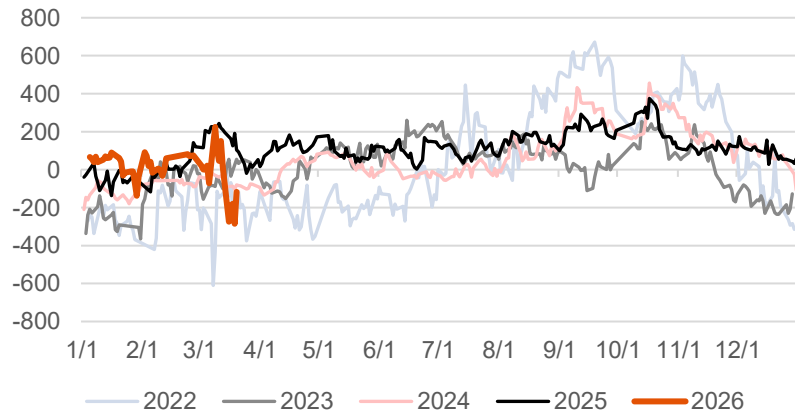
Brent首行



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. 南方地区持续降负，西北开工回升

- 西北：周初主力炼厂沥青复产，开工率上升14.52%。周中主力炼厂沥青提产，开工率上升21.94%。
- 东北：开工率不变。
- 华北华中：开工率不变。
- 山东：周初部分地炼减产，总开工率下降1.34%。周中岚桥石化沥青提产，齐鲁沥青复产，总开工率上升1.07%。
- 长三角：周初镇海炼化沥青处于停产中，福建联合以及上海石化沥青停产，总开工率继续下降1.71%。周中金陵石化沥青停产，总开工率下降12.86%。
- 华南西南：周初云南石化以及茂名石化沥青处于停产中，广东石化近日沥青停产，总开工率下降9.12%。周中京博海南以及广州石化沥青产量缩减，总开工率下降5.97%。

每周开工率	2026/3/5(周四)	2026/3/9(周一)	2026/3/12(周四)	2026/3/16(周一)	2026/3/19(周四)	变化	3月23日(预测)
西北	52.90%	43.92%	15.28%	29.80%	51.74%	21.94%	41.77%
东北	39.50%	34.33%	34.33%	34.33%	34.33%	0.00%	34.33%
华北华中	8.55%	8.99%	13.57%	13.57%	13.57%	0.00%	13.57%
山东	23.96%	19.70%	23.73%	22.39%	23.46%	1.07%	25.88%
长三角	39.84%	27.25%	20.22%	18.51%	5.65%	-12.86%	5.65%
华南西南	55.98%	42.64%	42.64%	33.52%	27.55%	-5.97%	27.55%
合计	31.26%	24.89%	24.75%	23.34%	21.48%	-1.86%	21.92%

资料来源：百川盈孚，银河期货

4. 部分炼厂惜售停出但总开工下行，炼厂库存水平小幅下行

- 西北：周初炼厂资源稳定向社会库转移，厂库水平下降1.95%。周中主力炼厂限量发货，库存水平小幅上升0.49%。
- 东北：周初下游用户补货支撑炼厂出货，总库存水平下降1.83%。周主力炼厂惜售停出，带动炼厂总库存水平上升1.83%。
- 华北山东：周初炼厂开工率继续下滑，且交付部分前期订单，总库存水平下降0.47%。周中实质需求清淡，但部分终端用户仍有一定补货需求，叠加炼厂开工率继续下降，炼厂总库存水平下降0.51%。
- 长三角：周初个别炼厂停产消耗库存，总库存水平下降2.26%。周主力炼厂停产停销，总库存不变。
- 华南：周初多数炼厂停产消耗库存，但存在一定惜售情绪，总库存不变。周内炼厂开工率下降，交付部分订单，带动厂库水平下降1.25%。

每周库存率(厂库)	2026/3/5(周四)	2026/3/9(周一)	2026/3/12(周四)	2026/3/16(周一)	2026/3/19(周四)	变化
西北	28.29%	28.78%	23.90%	21.95%	22.44%	0.49%
东北	17.28%	16.18%	15.07%	13.24%	15.07%	1.83%
华北山东	34.86%	34.79%	34.61%	34.14%	33.63%	-0.51%
长三角	20.80%	19.30%	19.30%	17.04%	17.04%	0.00%
华南	18.75%	17.50%	17.50%	17.50%	16.25%	-1.25%
合计	28.95%	28.49%	27.85%	26.84%	26.71%	-0.13%

资料来源：百川盈孚，银河期货

5. 社会库存继续小幅上涨

- 本周一(3月16日)社会库存率为35.22%，较上周四（3月12日）上涨0.58%。华北、西北及东北地区多数社会库仍以入库为主，带动当地库存水平上升；华南有国产及进口资源入库，华中地区部分社会库有炼厂国产资源入库，带动库存率上升。整体来看，需求尚未启动，由于现货价格上涨过快，多数贸易商惜售，市场多以入库为主，社会库存率整体继续上涨，但随着国内外炼厂沥青减产，库存水平上升放缓。
- 本周四(3月19日)社会库存率为35.78%，较本周一（3月16日）上涨0.56%。需求启动缓慢，出库量稀少，整体社会库存水平继续上升，但由于炼厂整体开工率持续下滑，价格持续上涨，社会库入库节奏缓慢，库存水平小幅上升。

每周库存率(社会库)	2026/3/5 (周四)	2026/3/9 (周一)	2026/3/12 (周四)	2026/3/16 (周一)	2026/3/19 (周四)	变化
合计	32.76%	33.66%	34.64%	35.22%	35.78%	0.56%

■ 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

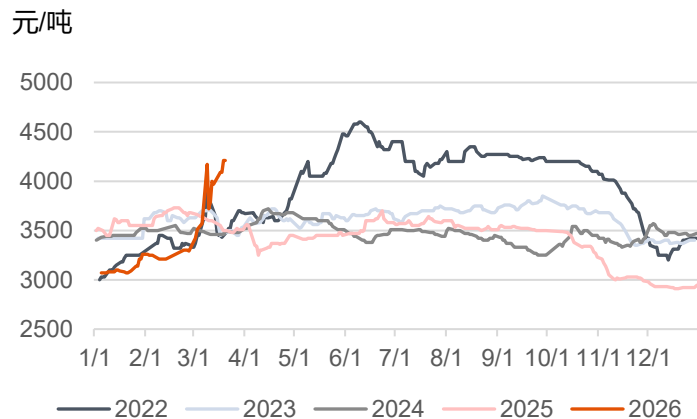
第三章 周度数据追踪

10

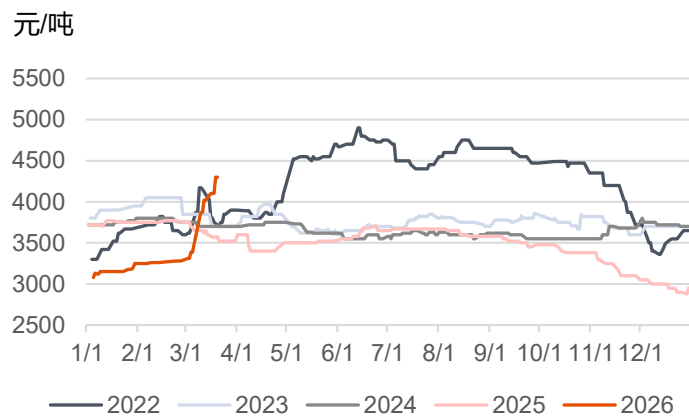
		单位	2026/3/20	2026/3/19	2026/3/18	2026/3/17	2026/3/16	2026/3/13	周度变动
期现价格	沥青主力收盘	元/吨	4457	4625	4400	4409	4464	4089	▼ -7
	Brent15:00收盘	美金/桶	102.94	107.65	100.94	104.57	103.9	100.2	▼ -0.96
	山东沥青	元/吨	4210	4210	4090	4090	4060	3970	▲ 150
	华东沥青	元/吨	4300	4300	4100	4100	4100	4020	▲ 200
	华南沥青	元/吨	4480	4480	4200	4200	4200	4100	▲ 280
	山东汽油	元/吨	8973	8973	8878	8788	8570	8818	▲ 403
	山东柴油	元/吨	7700	7700	7522	7438	7111	7191	▲ 589
	山东焦化料	元/吨	4600	4600	4500	4500	4500	4500	▲ 100
价差利润	山东-主力基差	元/吨	-117	-285	-180	-189	-274	11	▲ 157
	华东-主力基差	元/吨	-157	-325	-300	-309	-364	-69	▲ 207
	华南-主力基差	元/吨	23	-145	-200	-209	-264	11	▲ 287
	沥青炼厂利润	元/吨	-483	-698	-506	-701	-789	-619	▲ 306.5
	成品油综合炼厂利润	元/吨	-126	-353	-149	-393	-589	-297	▲ 463.3
	沥青-焦化料	元/吨	-390	-390	-410	-410	-440	-530	▲ 50
		单位	2026/3/19	2026/3/16	2026/3/12	周度变动			
供需数据	炼厂开工率	%	21.47%	23.34%	24.75%	▼	-3.28%		
	炼厂库存率	%	26.71%	26.84%	27.85%	▼	-1.14%		
	社会库存率	%	35.78%	35.22%	34.64%	▲	1.14%		
	炼厂周产量	万吨	34.03	-	37.94	▼	-3.91		
	炼厂出货量	万吨	36.93	-	40.64	▼	-3.70		

资料来源: 钢联, 百川盈孚, wind, 银河期货

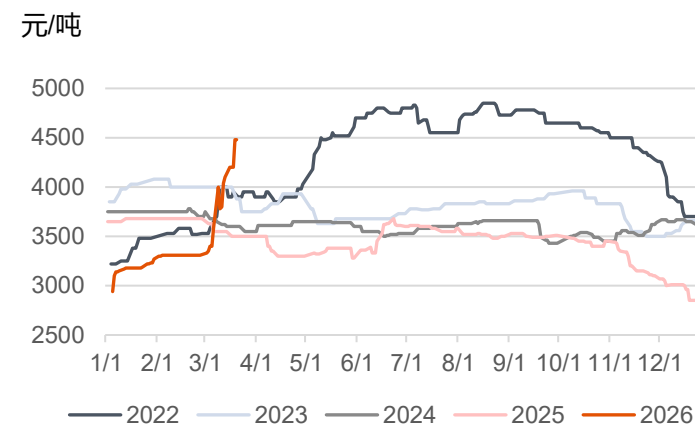
山东沥青市场价



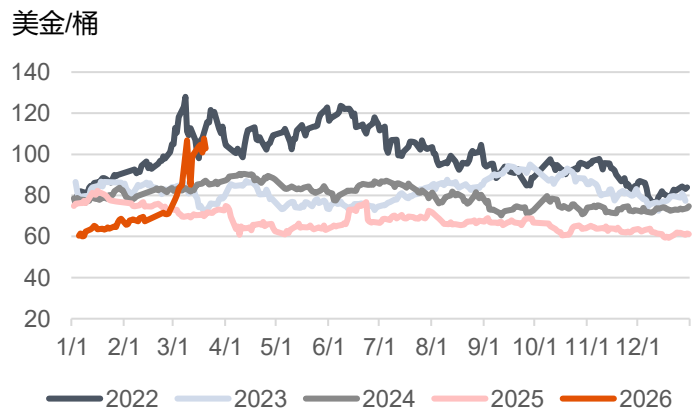
华东沥青市场价



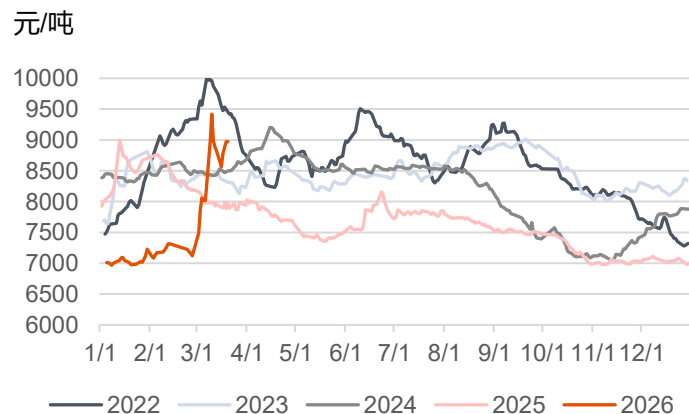
华南沥青市场价



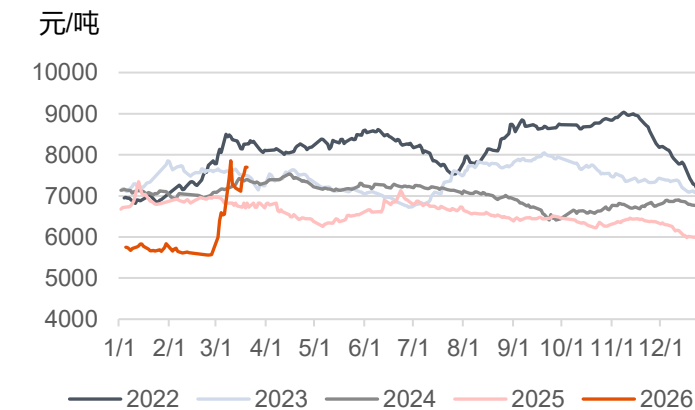
Brent首行



山东汽油批发价

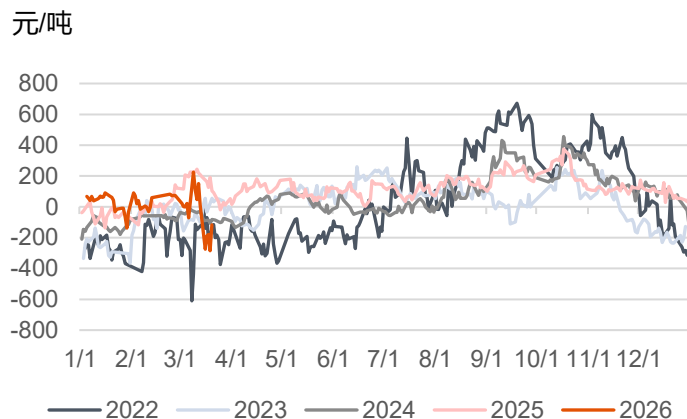


山东柴油批发价

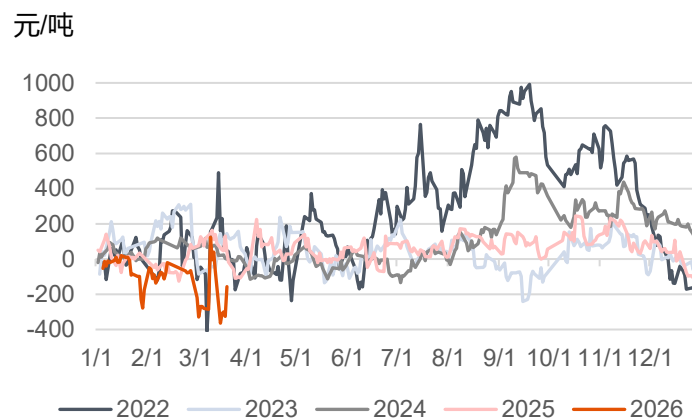


资料来源: 隆众, wind, 银河期货

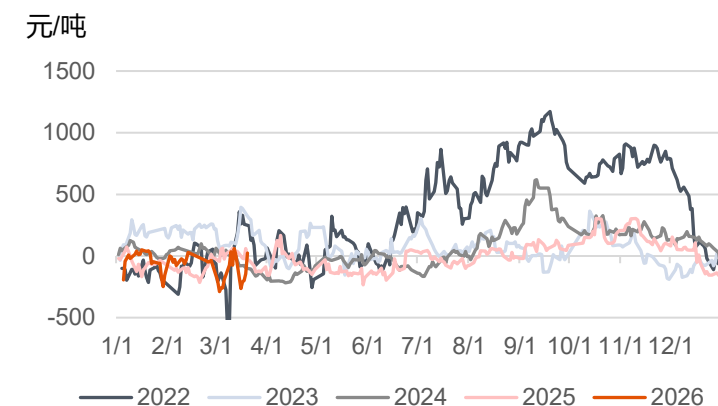
山东-主力基差



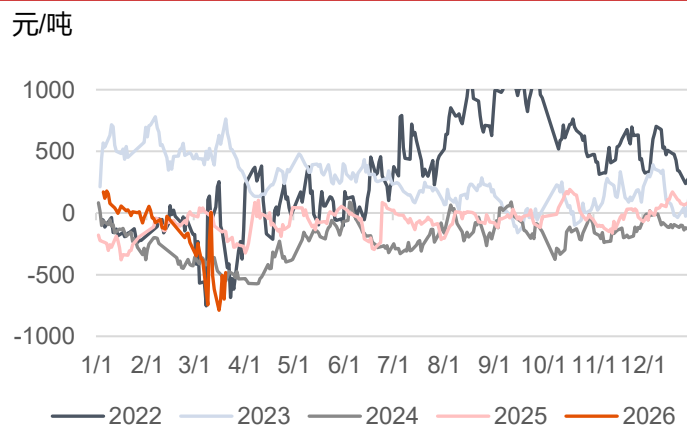
华东-主力基差



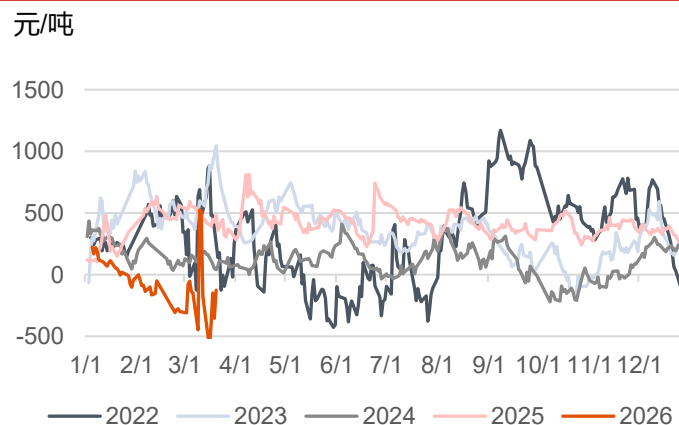
华南-主力基差



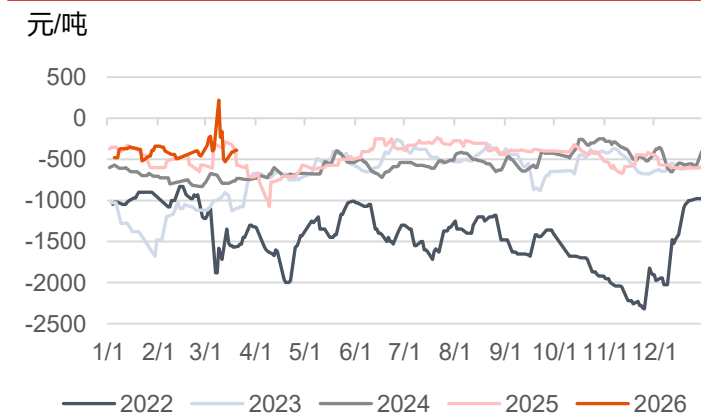
沥青炼厂利润



成品油炼厂综合利润

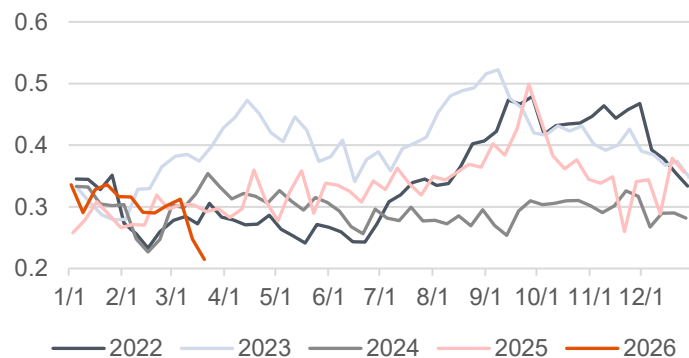


沥青-焦化料价差

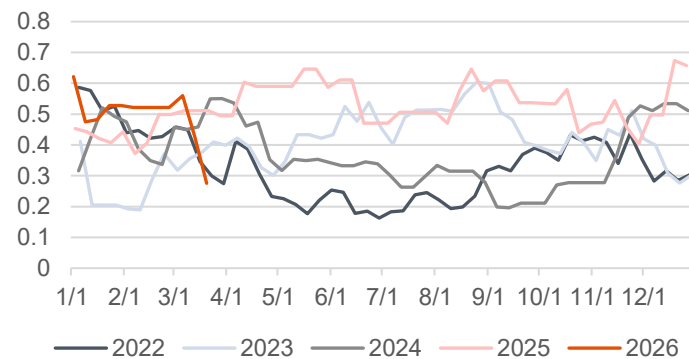


资料来源: 隆众, wind, 银河期货

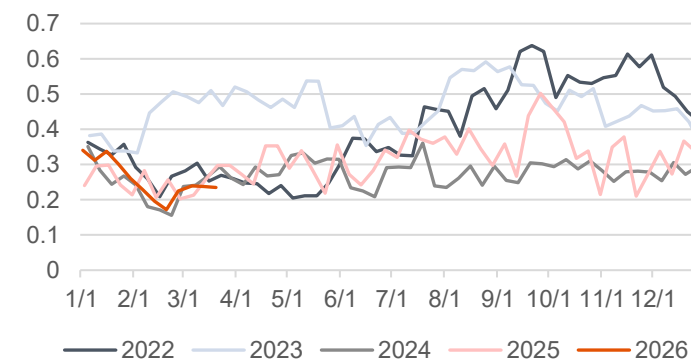
总开工率



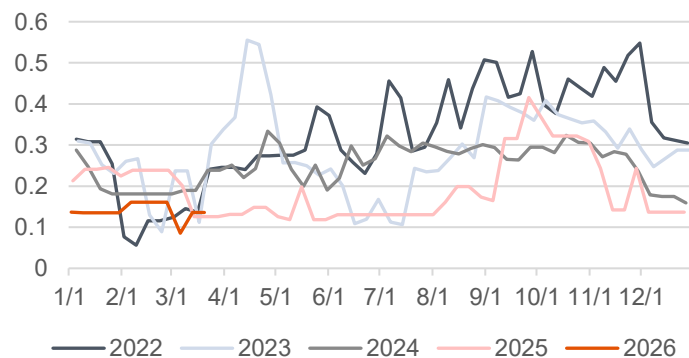
华南开工率



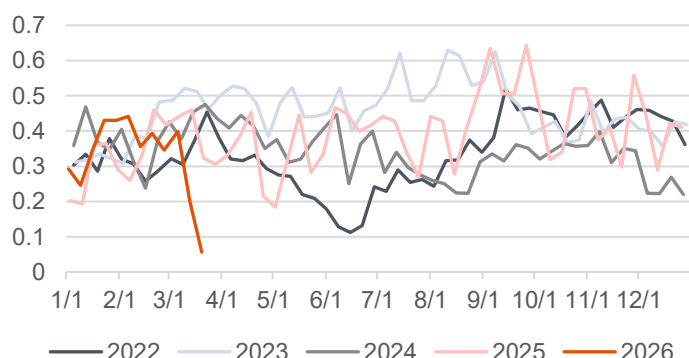
山东开工率



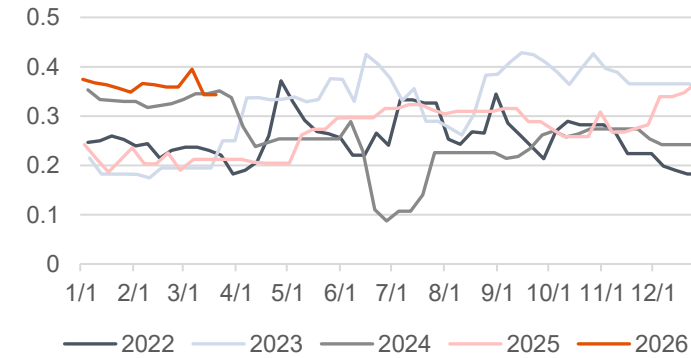
华北华中开工率



华东开工率

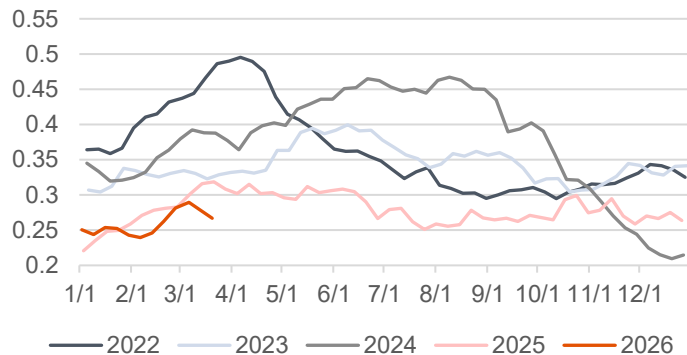


东北开工率

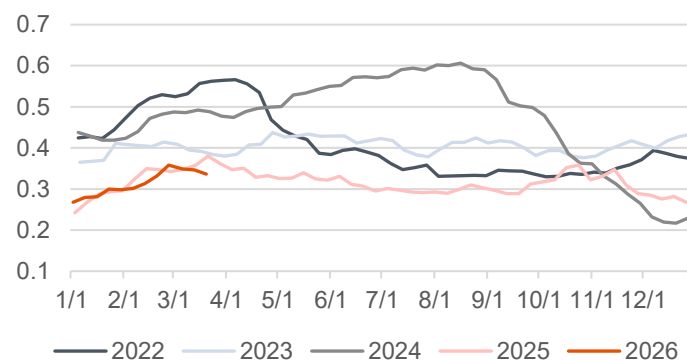


资料来源:百川盈孚, 银河期货

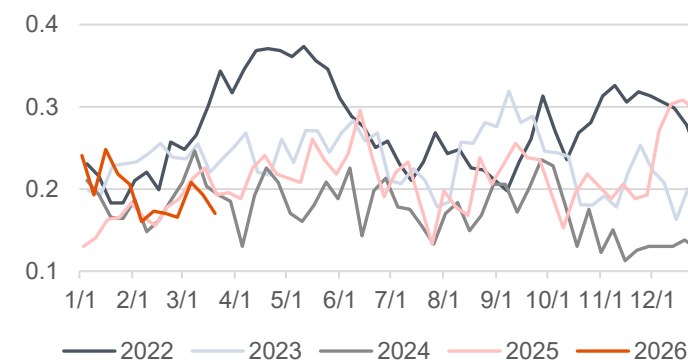
总库存率



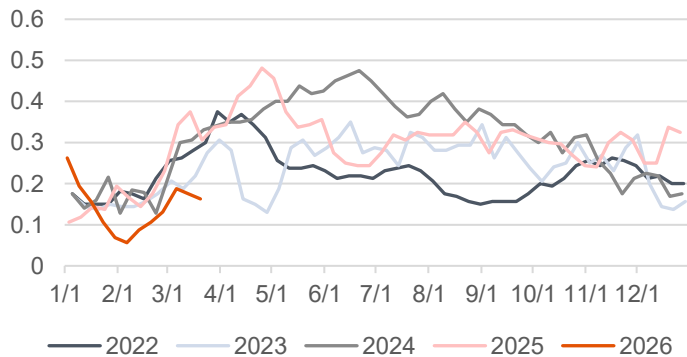
华北山东库存率



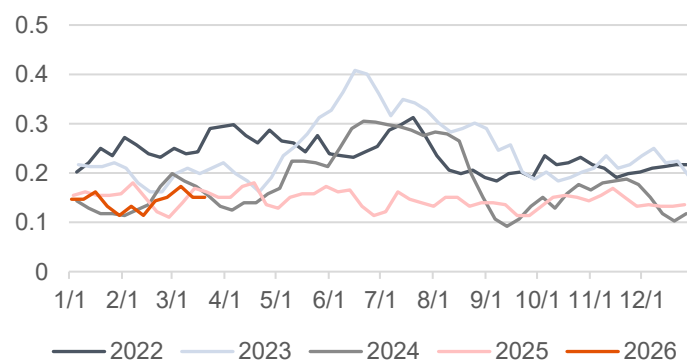
长三角库存率



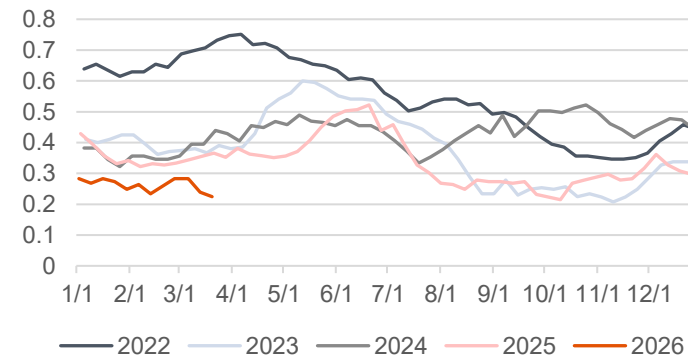
华南库存率



东北库存率

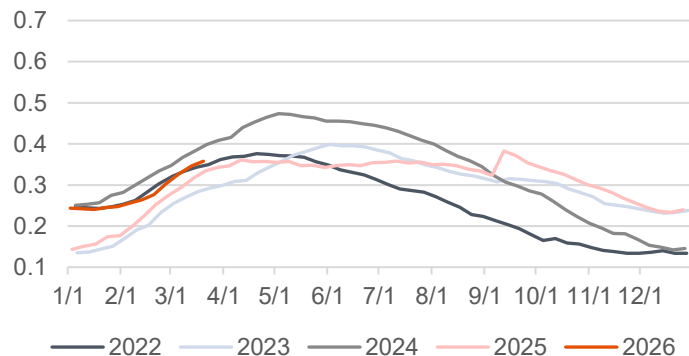


西北库存率

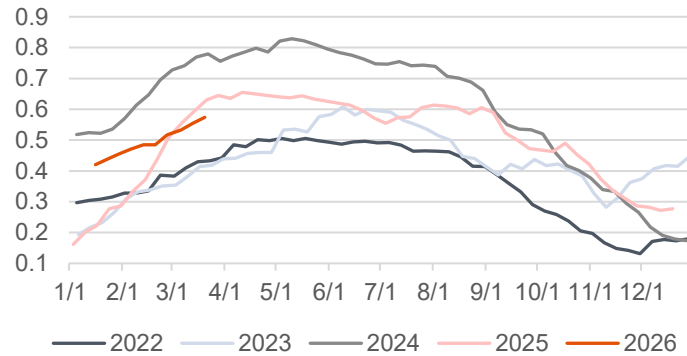


资料来源:百川盈孚, 银河期货

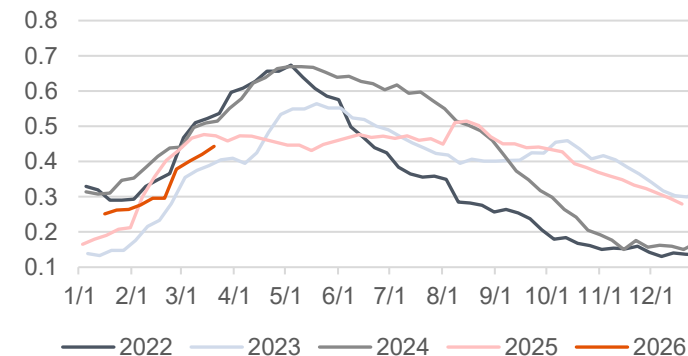
总库存率



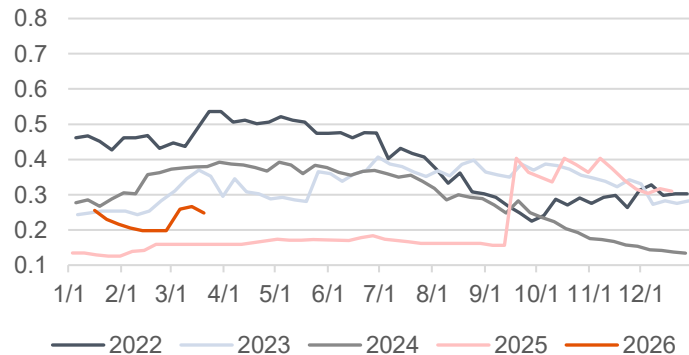
山东社会库存率



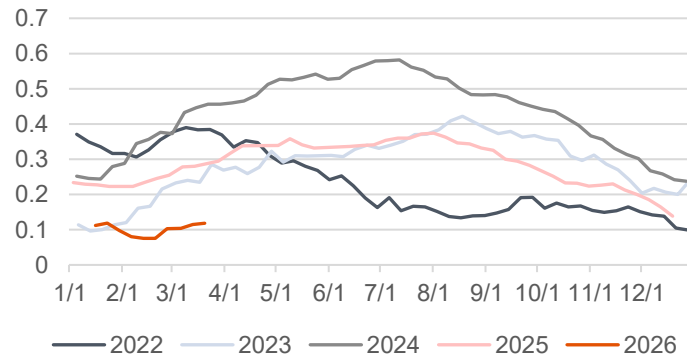
江苏社会库存率



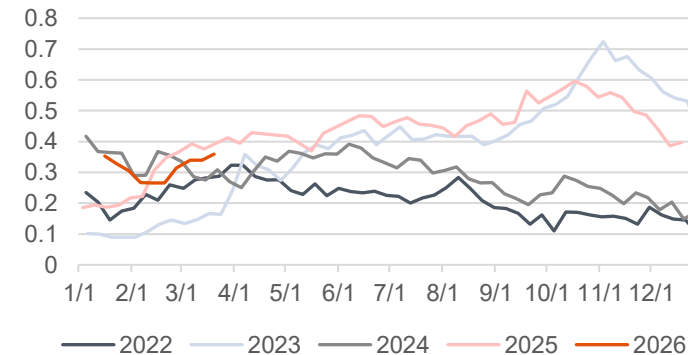
浙江社会库存率



重庆社会库存率



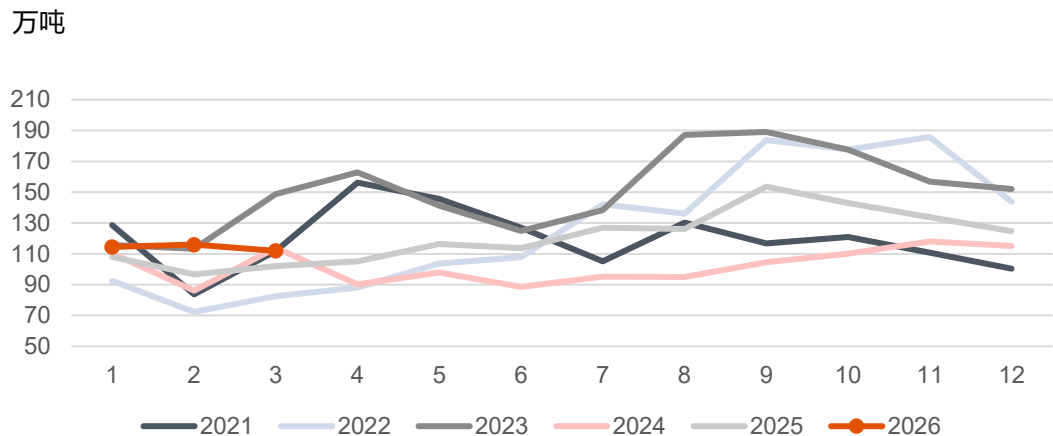
广东社会库存率



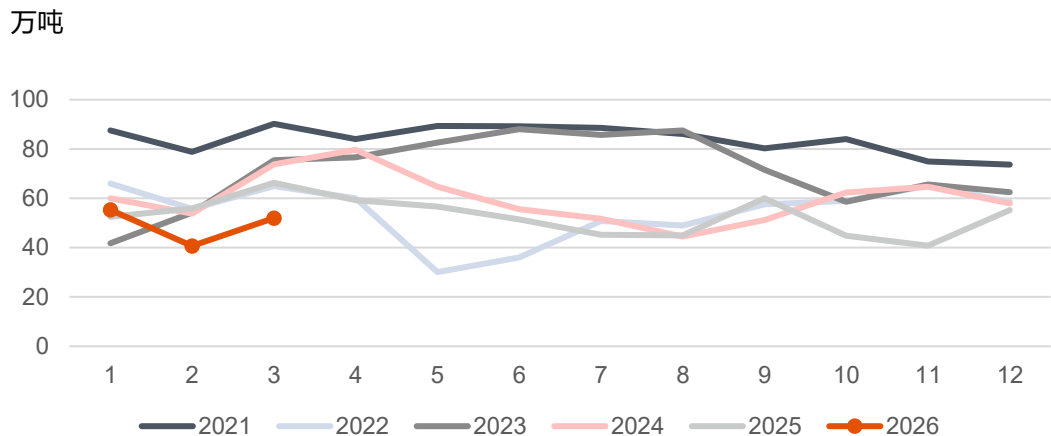
资料来源：百川盈孚，银河期货

沥青产量分阵营

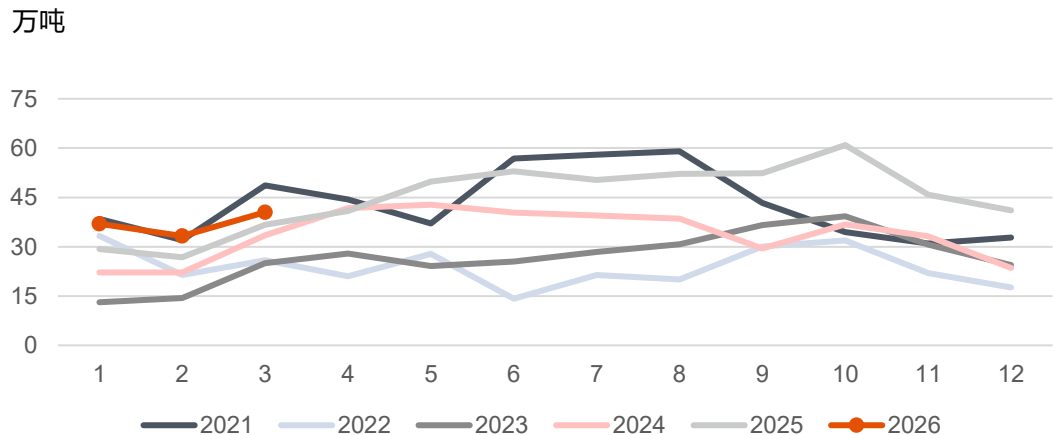
地炼沥青月度产量



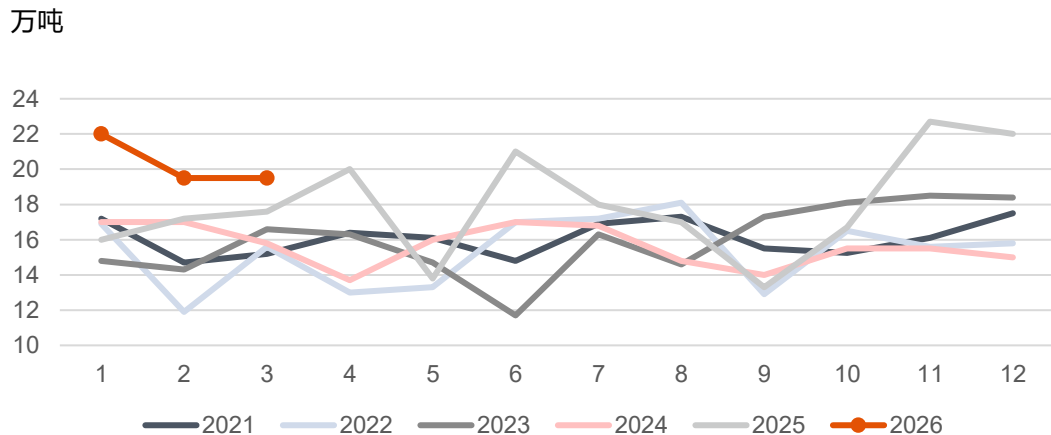
中石化沥青月度产量



中石油沥青月度产量



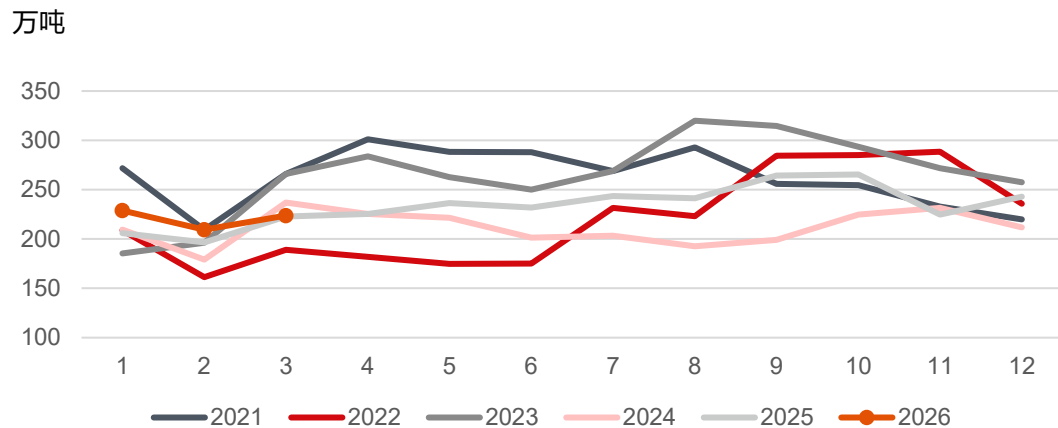
中海油沥青月度产量



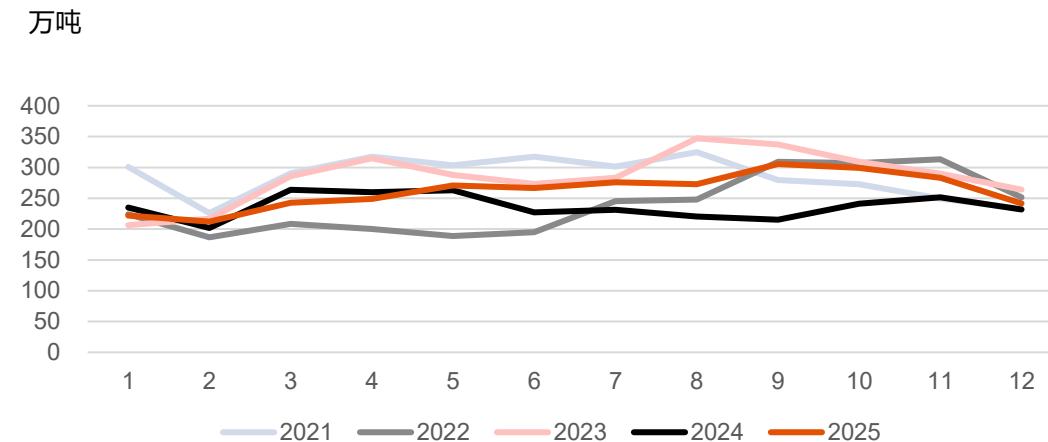
资料来源：百川盈孚，银河期货

沥青月度供需数据

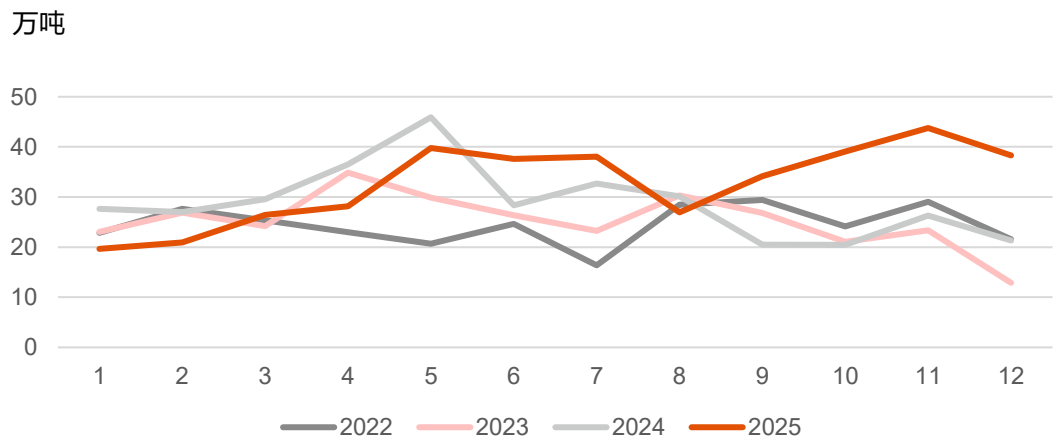
沥青月度产量



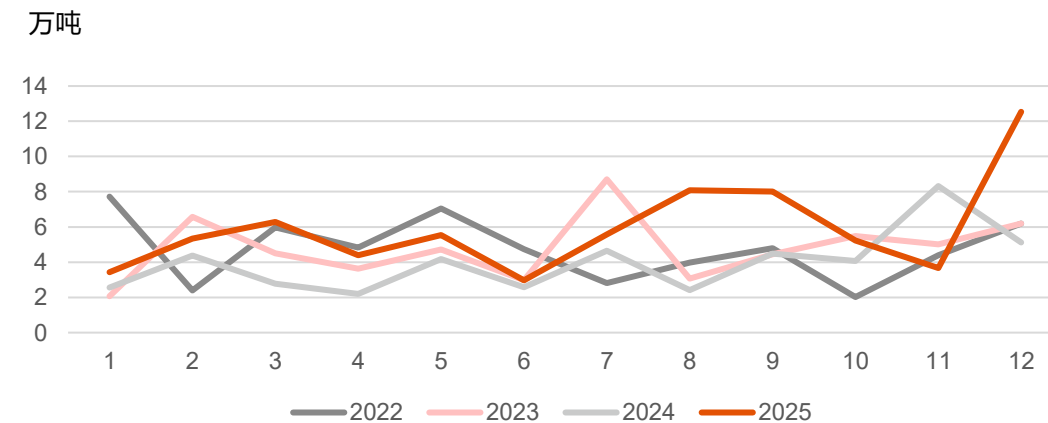
沥青月底表观消费量



沥青月度进口产量

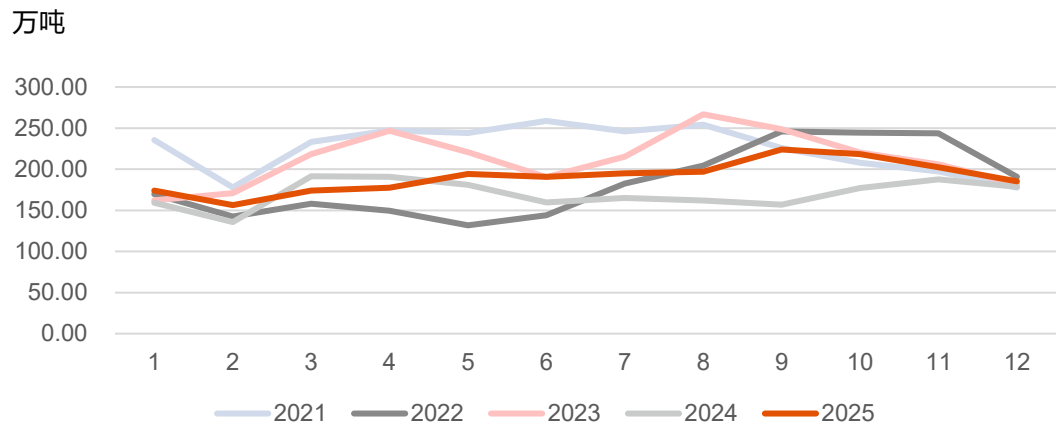


沥青月度出口量

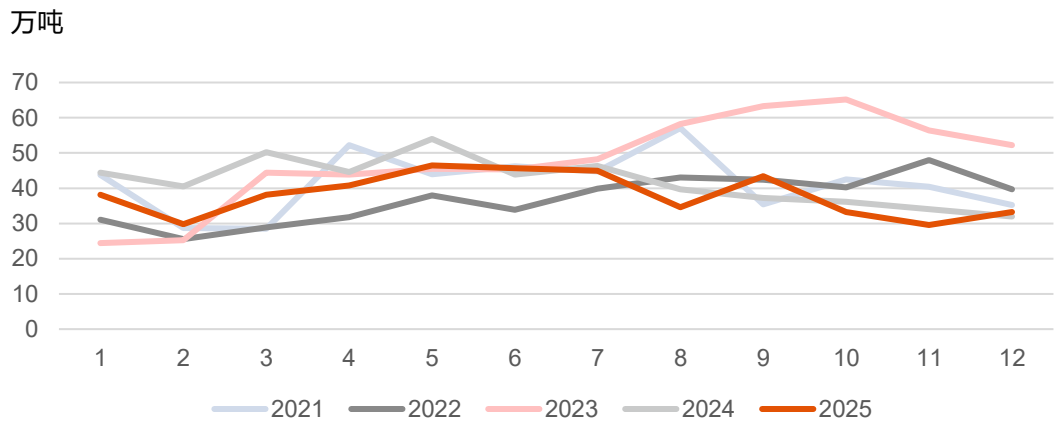


资料来源：百川盈孚，银河期货

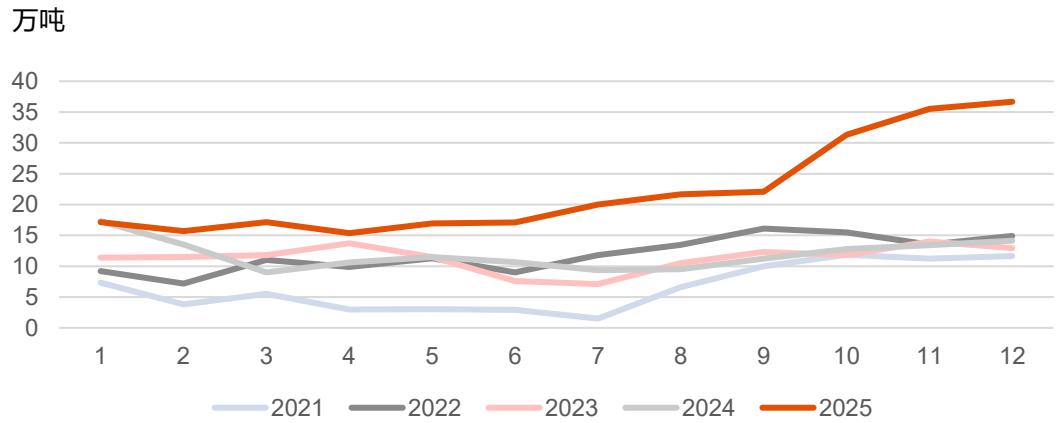
道路领域月度消费量



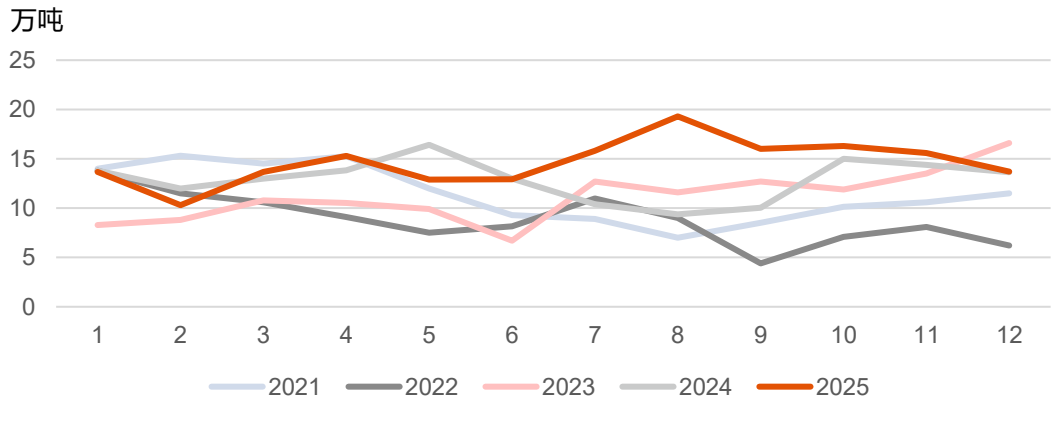
防水领域月度消费量



焦化领域月度消费量



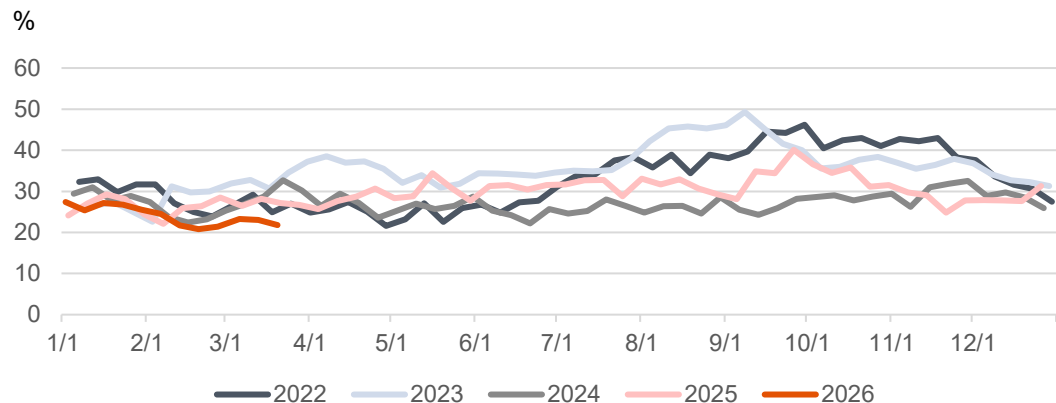
船燃领域月度消费量



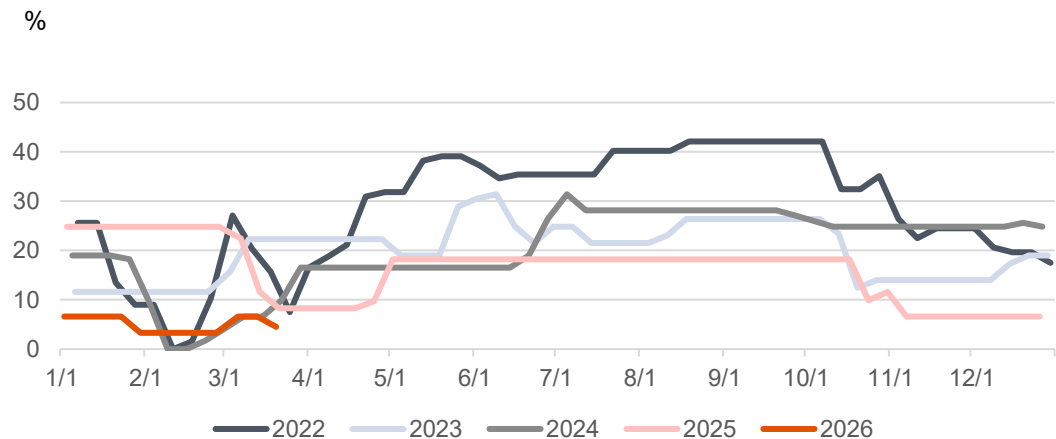
资料来源：百川盈孚，银河期货

沥青下游开工率

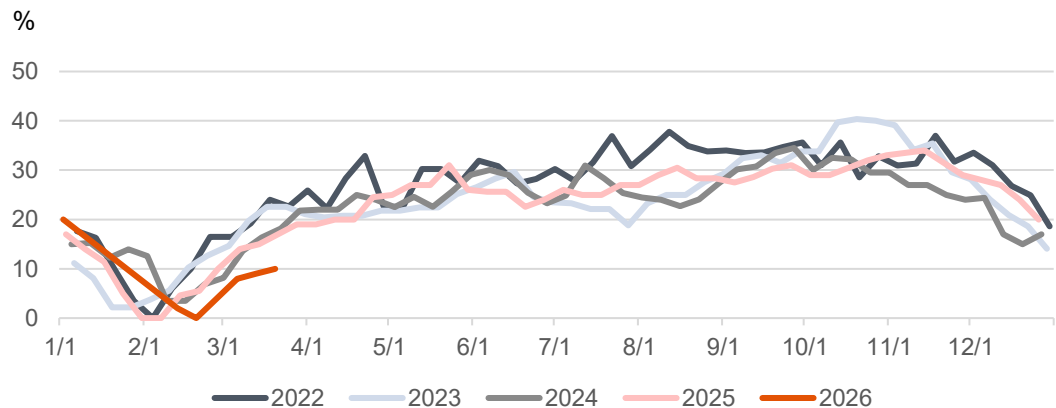
重交沥青产能利用率



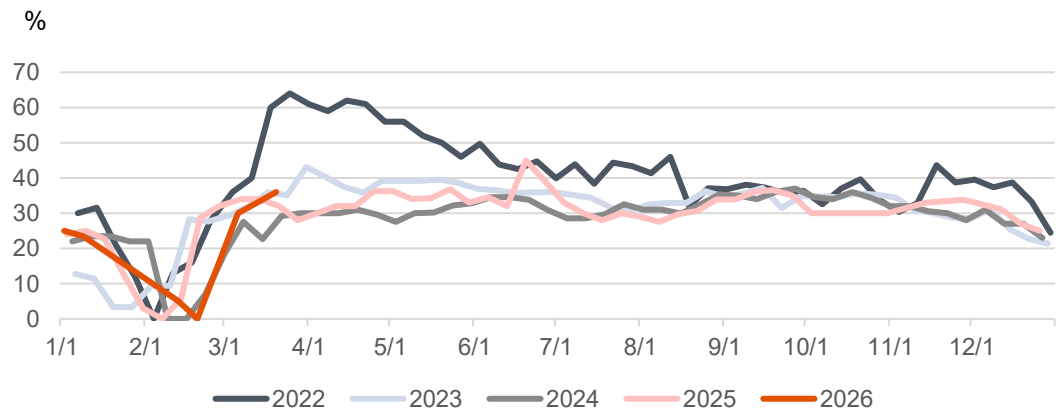
建筑沥青产能利用率



道路改性沥青产能利用率

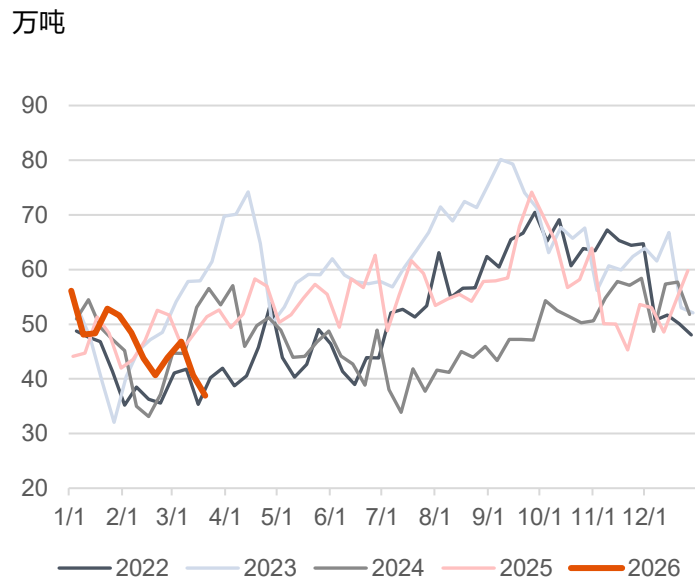


防水卷材开工率

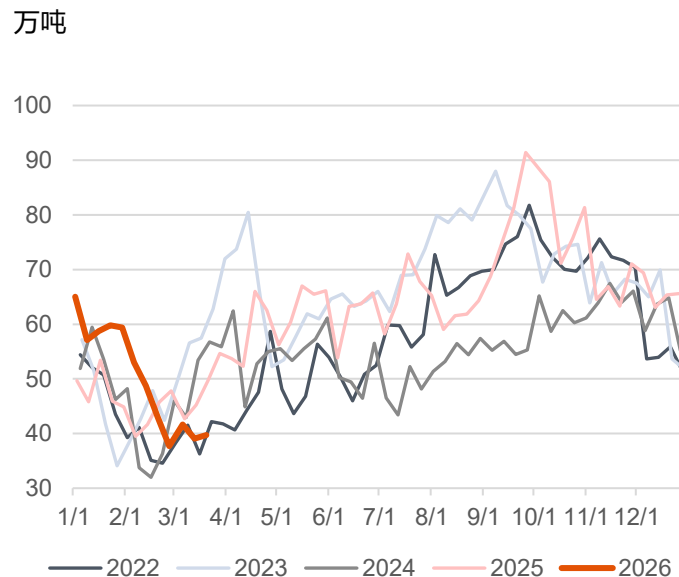


资料来源：钢联，银河期货

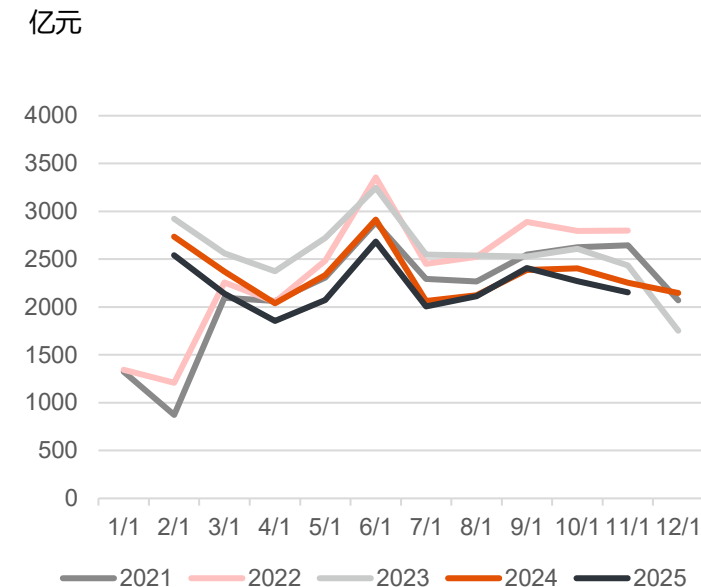
沥青炼厂周度出货量



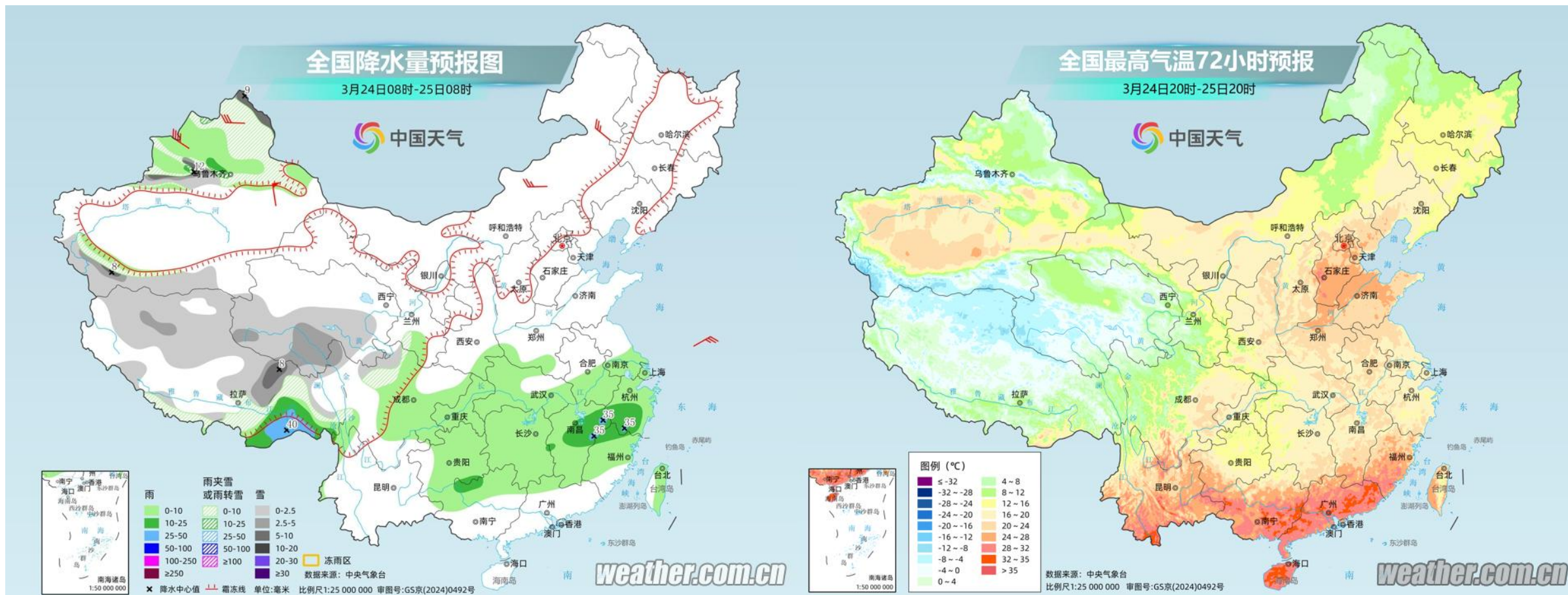
沥青周度需求量



公路投资完成额



资料来源: 百川盈孚, 万得, 银河期货



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
