



华泰期货
HUATAI FUTURES

终端需求乏力，市场情绪偏弱

研究院 能源组

研究员

潘翔

☎ 0755-82767160

✉ panxiang@htfc.com

从业资格号：F3023104

投资咨询号：Z0013188

康远宁

☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号：F3049404

投资咨询号：Z0015842

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

核心观点

■ 市场分析

近期盘面呈现震荡下跌走势，成本端支撑转弱，自身基本面缺乏利好催化。

国内供给：本周（20250306-0312），国内重交沥青 77 家企业产能利用率为 28.2%，环比增加 1.7%。辽河石化、齐鲁石化以及山东胜星稳定生产，带动产能利用率增加。

需求：近期终端需求维持弱势，有局部改善但整体增长迹象不明显。华南多地将出现降雨天气，不利于道路项目施工及开工，南方大部分地区沥青刚性需求改善空间有限；北方大部分项目仍未有开工迹象，市场静待项目动工。沥青现货市场情绪偏空，贸易商及下游多观望为主，投机需求不足。

库存：参考隆众资讯数据，截止 3 月 13 日，国内 54 家沥青样本厂库库存共计 99 万吨，较 3 月 10 日增加 2.3%；国内沥青 104 家社会库库存共计 169.3 万吨，较 3 月 10 日增加 3%。

逻辑：本周原油价格出现反弹迹象，但幅度有限，并未逆转近期下跌趋势。此外，特朗普政府宣布撤销雪佛龙对委内瑞拉的石油许可证，虽然利空中长期委油产量，但短期可能有更多重油资源分流到中国，稀释沥青贴水存在回落预期，沥青成本端支撑转弱。就沥青自身基本面而言，近期油价下跌、利润修复后，有配额的炼厂开工负荷出现回升，但国内消费税政策调整后缺乏配额的炼厂产能仍难以释放。与此同时，目前终端需求改善幅度有限，库存连续回升，现货端情绪承压，尤其是南方地区价格偏弱，注册仓单对盘面形成压制。

■ 策略

单边：震荡

跨品种：无

跨期：关注逢高空 BU2506-2509 价差机会

期现：无

期权：无

■ 风险

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

炼厂原料供应大幅收紧；炼厂沥青产量不及预期；国内终端需求超预期

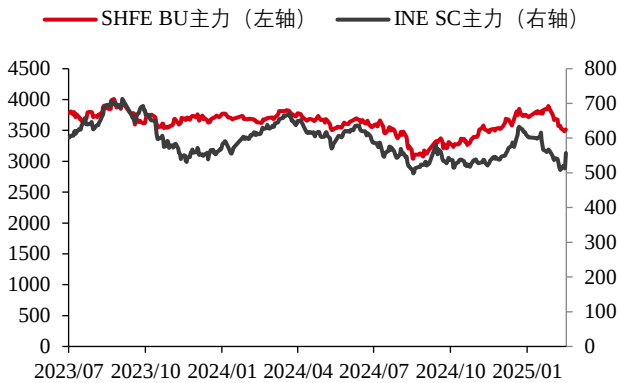
目录

核心观点	1
------------	---

图表

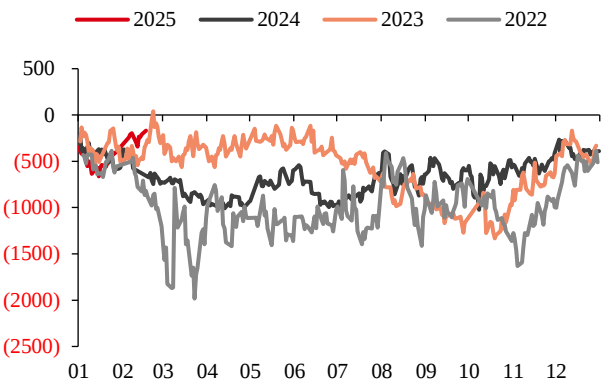
图 1: 内盘沥青与原油价格走势 单位: 元/吨; 元/桶	4
图 2: BU 对 BRENT 裂解价差 单位: 元/吨	4
图 3: 沥青分区域现货价格 单位: 元/吨	4
图 4: 山东炼厂沥青综合利润 单位: 元/吨	4
图 5: 华东基差季节性 单位: 元/吨	4
图 6: 山东基差季节性 单位: 元/吨	4
图 7: 东北基差季节性 单位: 元/吨	5
图 8: 华东-山东季节性 单位: 元/吨	5
图 9: 焦化利润 单位: 元/吨	5
图 10: 国内汽柴油价差 单位: 元/吨	5
图 11: 沥青炼厂库存 单位: 万吨	5
图 12: 沥青炼厂开工率 单位: 无	5
图 13: 稀释沥青进口量 单位: 万吨	6
图 14: 沥青混凝土摊铺机销量 单位: 台	6
图 15: 沥青市场库存 单位: 万吨	6
图 16: 交易所库存 单位: 万吨	6
图 17: 国内沥青总需求 单位: 万吨	6
图 18: 国内道路沥青需求 单位: 万吨	6

图 1：内盘沥青与原油价格走势 | 单位：元/吨；元/桶



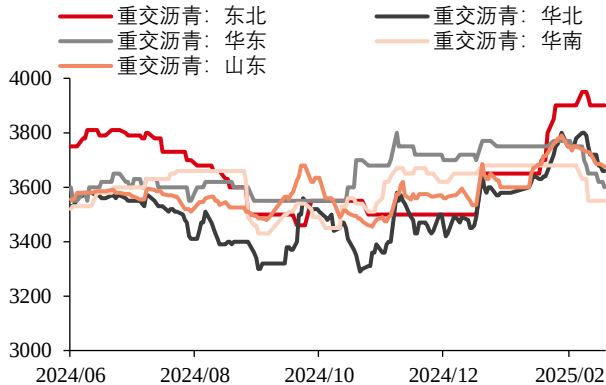
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：BU 对 Brent 裂解价差 | 单位：元/吨



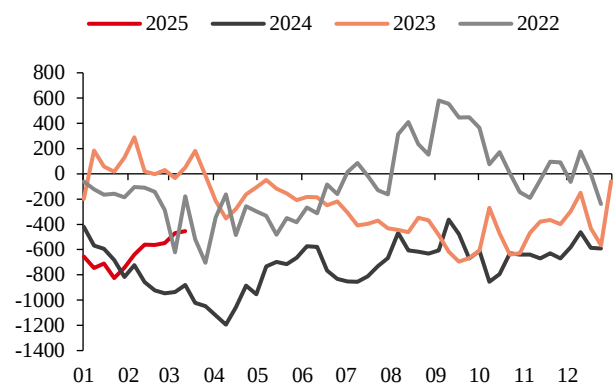
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3：沥青分区域现货价格 | 单位：元/吨



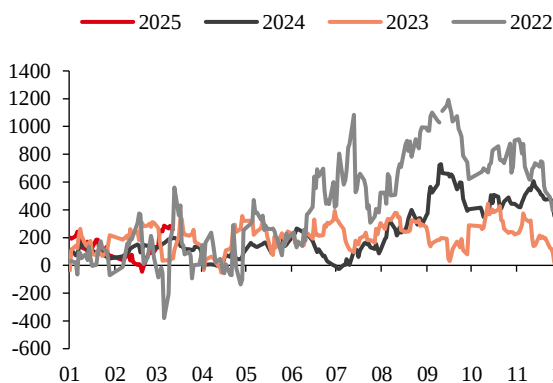
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 4：山东炼厂沥青综合利润 | 单位：元/吨



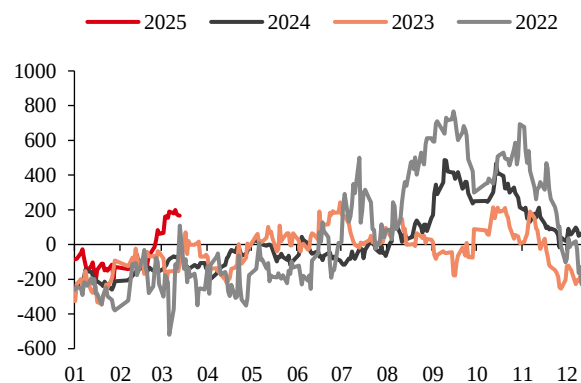
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 5：华东基差季节性 | 单位：元/吨



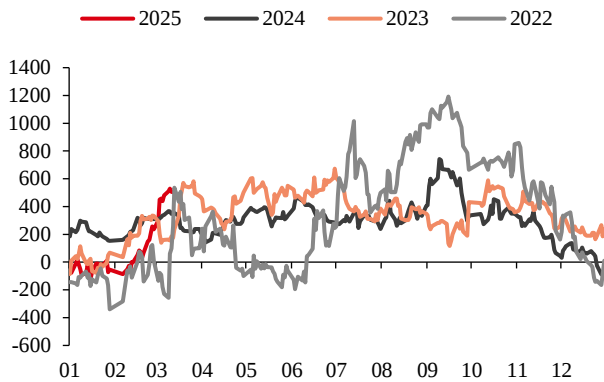
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：山东基差季节性 | 单位：元/吨



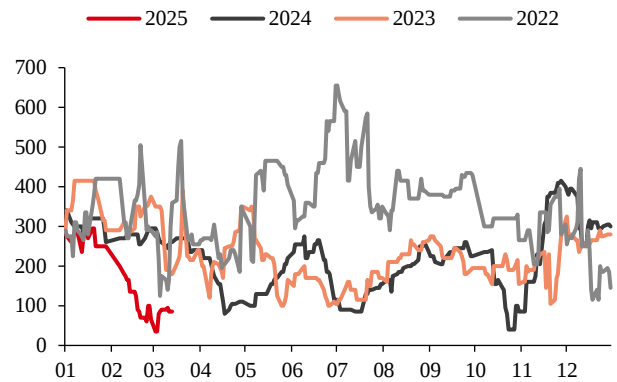
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：东北基差季节性 | 单位：元/吨



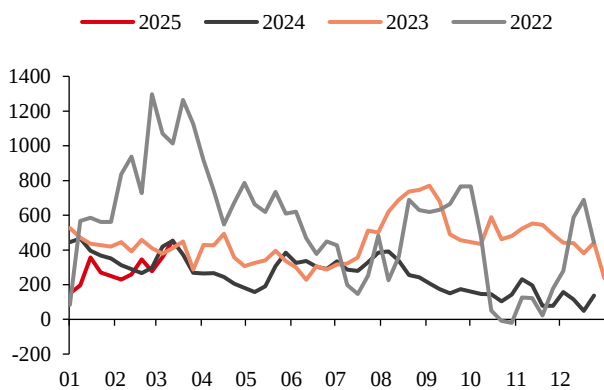
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：华东-山东季节性 | 单位：元/吨



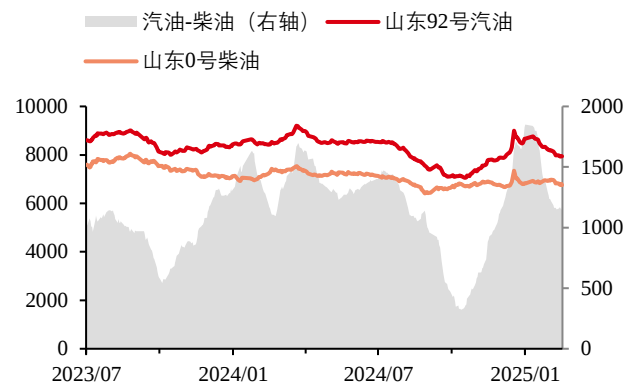
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：焦化利润 | 单位：元/吨



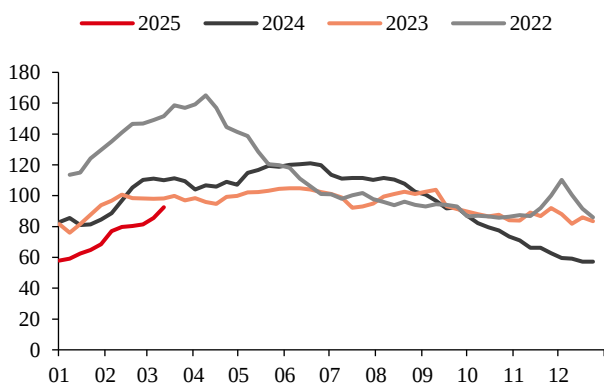
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 10：国内汽柴油价差 | 单位：元/吨



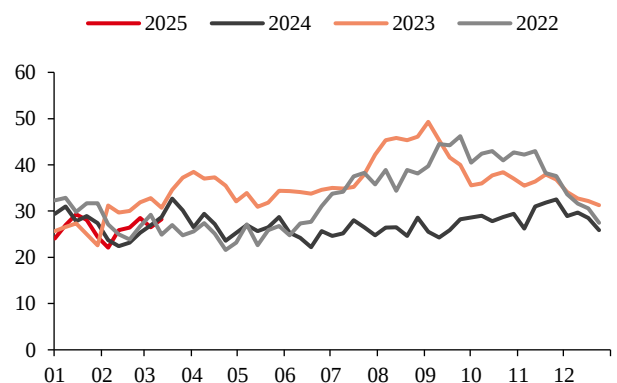
数据来源：百川资讯 华泰期货研究院

图 11：沥青炼厂库存 | 单位：万吨



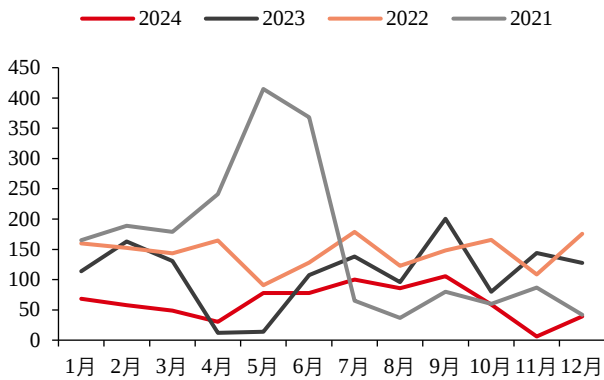
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 12：重交沥青装置产能利用率 | 单位：%



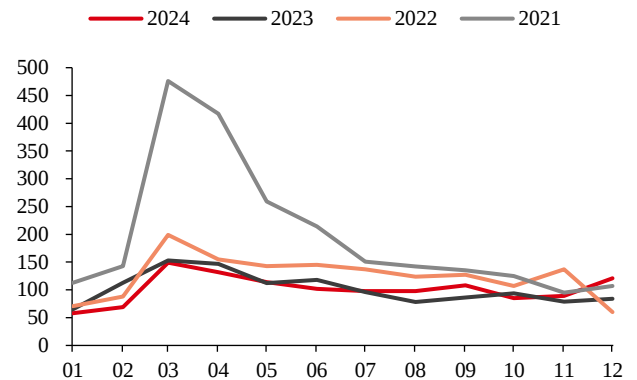
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 13: 稀释沥青进口量 | 单位: 万吨



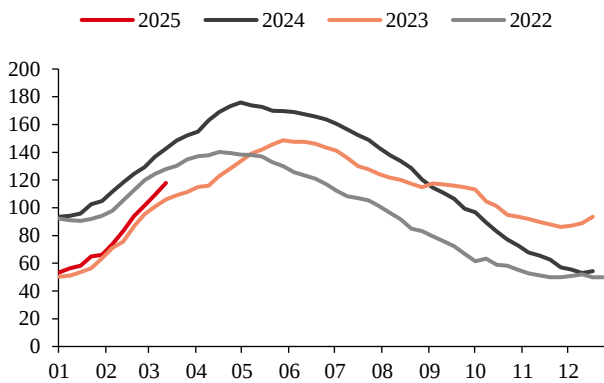
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 14: 沥青混凝土摊铺机销量 | 单位: 台



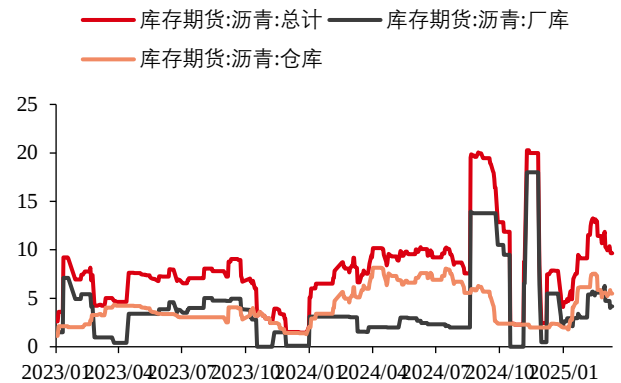
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 15: 沥青市场库存 | 单位: 万吨



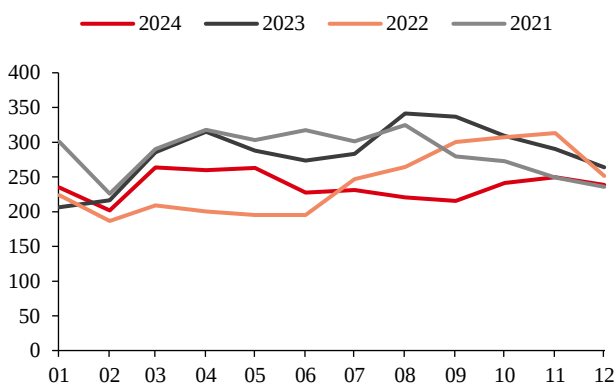
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 16: 交易所库存 | 单位: 万吨



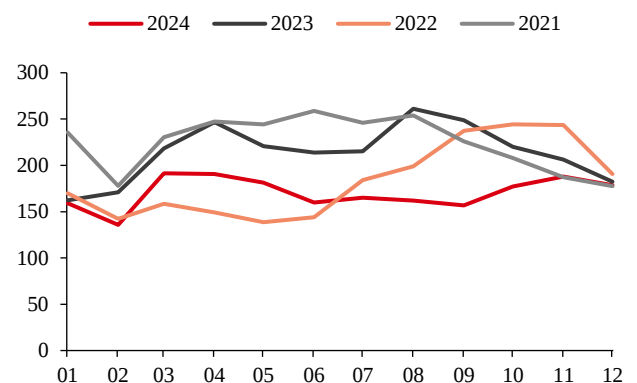
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: 国内沥青总需求 | 单位: 万吨



数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 18: 国内道路沥青需求 | 单位: 万吨



数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com