



华泰期货
HUATAI FUTURES

期货研究报告 | 石油沥青周报 2025-04-20

原油价格反弹，沥青供需两弱格局延续

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

在关税风波的一轮杀跌后，近期原油价格从低位逐渐反弹，沥青盘面跟随上涨，但来自宏观面的风险并未完全消退。

国内供给：参考隆众资讯数据，本周（20250410-0416），国内重交沥青 77 家企业产能利用率为 28.7%，环比增加 1.1%。江苏新海以及河南丰利复产沥青，带动产能利用率增加。

需求：当前沥青刚需整体弱势运行，增长迹象不明显。下周江淮、江南、华南及西南部分地区将出现降雨天气，不利于道路项目施工，南方地区沥青需求将受到抑制；北方地区降雨较少，道路项目或维持正常开工，沥青刚性需求有望延续平稳。当前，国际油价和沥青期货维持震荡走势，在下游需求没有明显改善之前，市场投机需求或仍谨慎。

库存：参考隆众资讯数据，截止 2025 年 4 月 17 日，国内 54 家沥青样本厂库库存共计 96.4 万吨，较 4 月 14 日增加 1.5%；国内沥青 104 家社会库库存共计 193.2 万吨，较 4 月 14 日增加 0.8%。

逻辑：近期盘面的波动主要来自于宏观与原油端，随着前期恐慌情绪缓和，油价逐步企稳反弹，BU 跟随上涨，但宏观与关税的风险并未真正消退。就沥青自身基本面而言，目前矛盾相对有限，油价大跌后，具有配额的炼厂利润得到一定修复，但缺少配额的炼厂依然不具备生产经济性，整体供应维持在相对低位。委内瑞拉方面，特朗普政府撤销美国石油公司在委内瑞拉运营的石油许可证（原本 4 月到期），虽然 3 月下旬将终止期限延长到 5 月 27 日，但政策暂未出现逆转，委内瑞拉对美国原油出口量已明显下滑。理论上，如果委内瑞拉石油流向美国的渠道被完全阻断，那么短期会有更多多余的重油资源可以出售给亚洲买家，但美国的二次关税形成了新的阻碍。目前来看，稀释沥青贴水仍处于高位，我国稀释沥青进口量持续受到抑制。需求方面，国内终端沥青消费依然呈现弱势，改善幅度不明显。库存方面，季节性累库趋势延续，但幅度有所放缓，国内现货端呈现北方强于南方的格局。

■ 策略

单边：震荡；建议观望为主，等待宏观不确定性减弱

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

跨品种：无

跨期：无

期现：无

期权：无

■ 风险

原油价格大幅波动；宏观与关税风险；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

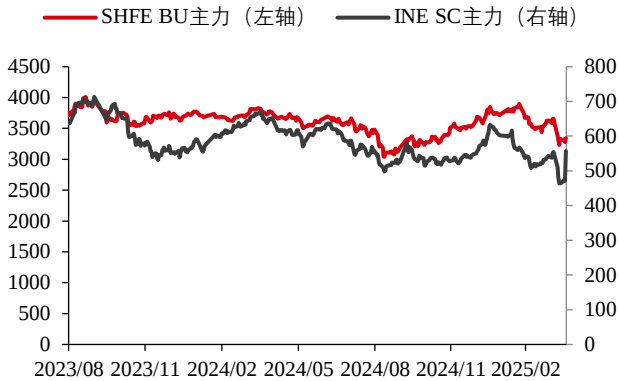
目录

核心观点	1
------------	---

图表

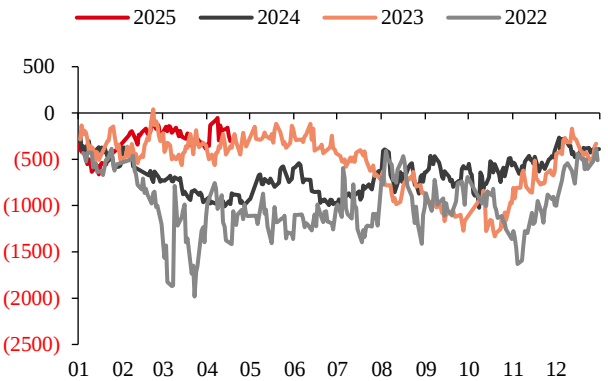
图 1: 内盘沥青与原油价格走势 单位: 元/吨; 元/桶	4
图 2: BU 对 BRENT 裂解价差 单位: 元/吨	4
图 3: 沥青分区域现货价格 单位: 元/吨	4
图 4: 山东炼厂沥青综合利润 单位: 元/吨	4
图 5: 华东基差季节性 单位: 元/吨	4
图 6: 山东基差季节性 单位: 元/吨	4
图 7: 东北基差季节性 单位: 元/吨	5
图 8: 华东-山东季节性 单位: 元/吨	5
图 9: 焦化利润 单位: 元/吨	5
图 10: 国内汽柴油价差 单位: 元/吨	5
图 11: 沥青炼厂库存 单位: 万吨	5
图 12: 沥青炼厂开工率 单位: 无	5
图 13: 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



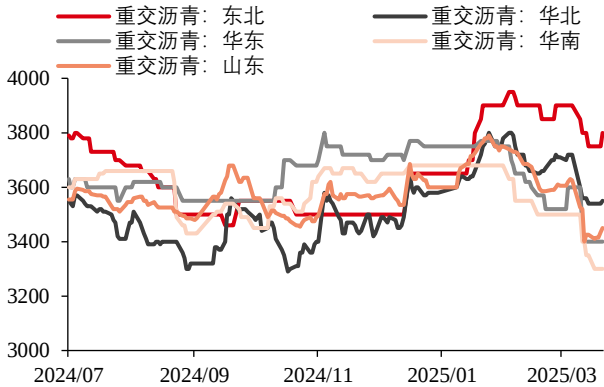
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：BU 对 Brent 裂解价差 | 单位：元/吨



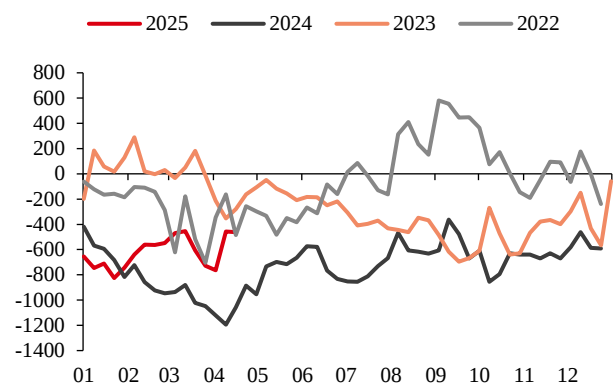
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3：沥青分区域现货价格 | 单位：元/吨



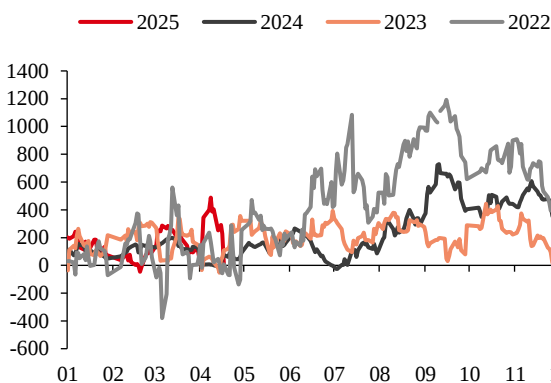
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 4：山东炼厂沥青综合利润 | 单位：元/吨



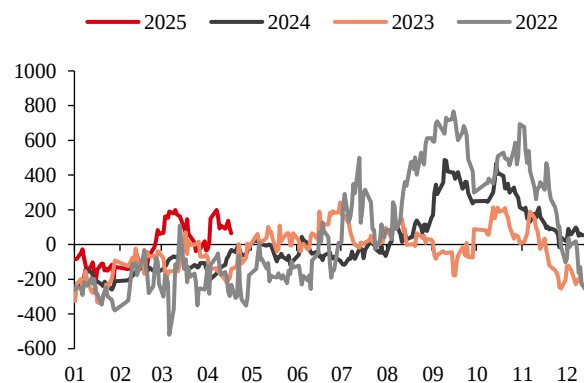
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 5：华东基差季节性 | 单位：元/吨



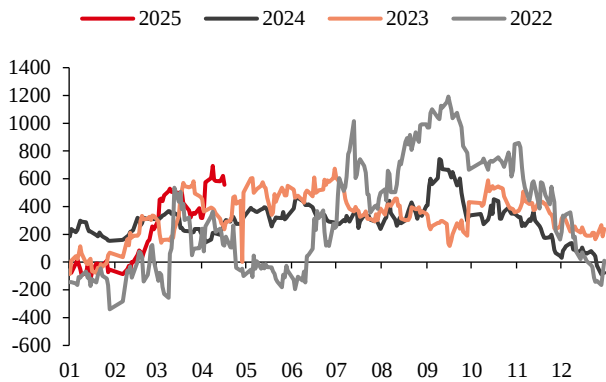
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：山东基差季节性 | 单位：元/吨



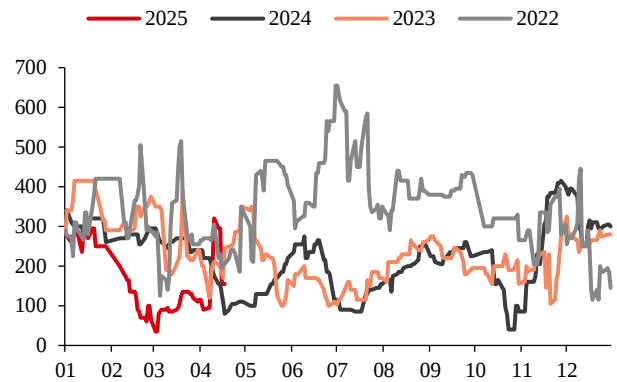
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7: 东北基差季节性 | 单位: 元/吨



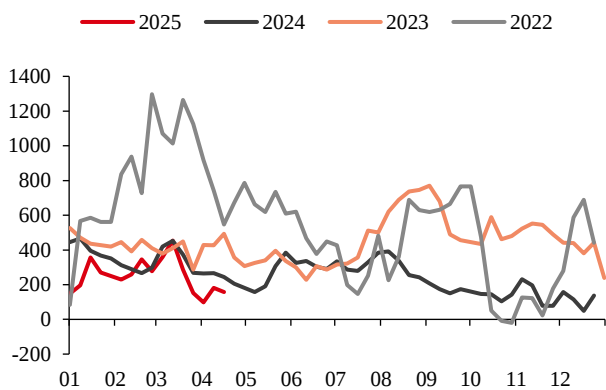
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 华东-山东季节性 | 单位: 元/吨



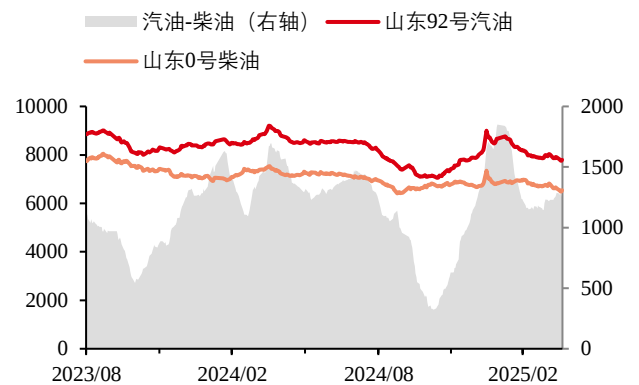
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 焦化利润 | 单位: 元/吨



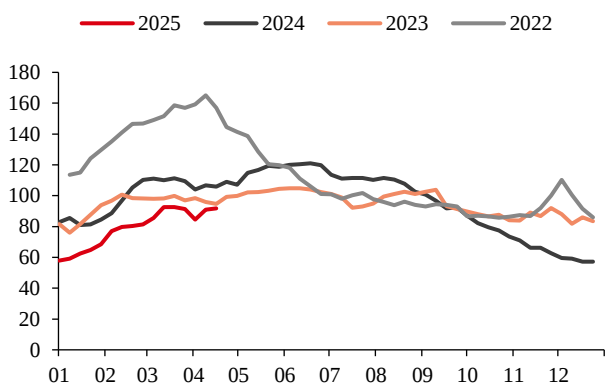
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 10: 国内汽柴油价差 | 单位: 元/吨



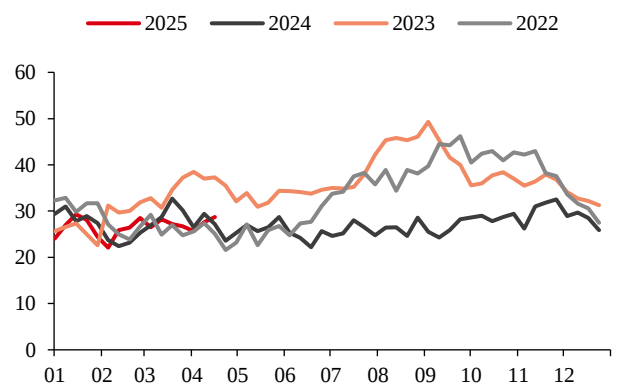
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 11: 沥青炼厂库存 | 单位: 万吨



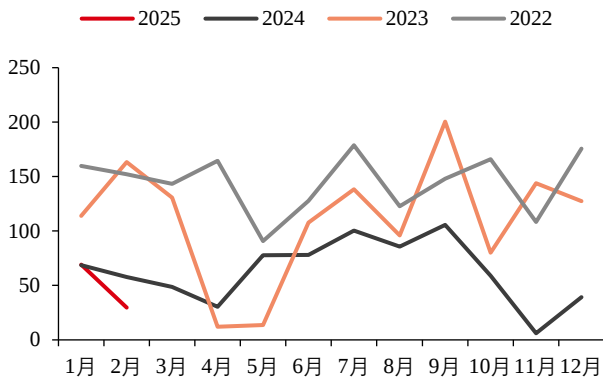
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 12: 重交沥青装置产能利用率 | 单位: %



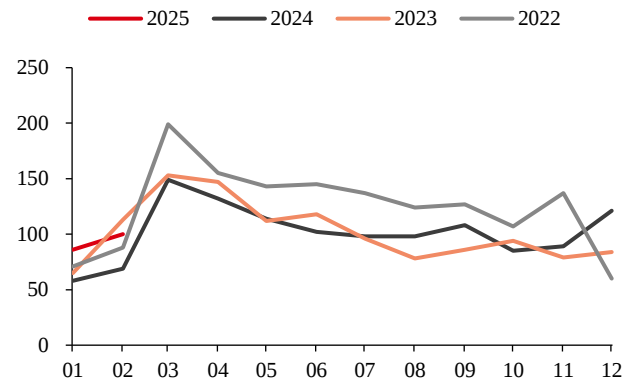
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 13: 稀释沥青进口量 | 单位: 万吨



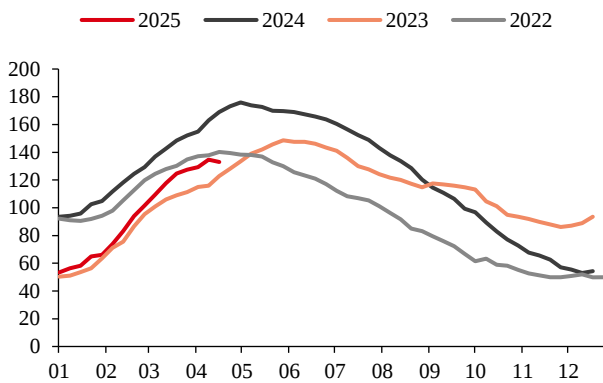
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 14: 沥青混凝土摊铺机销量 | 单位: 台



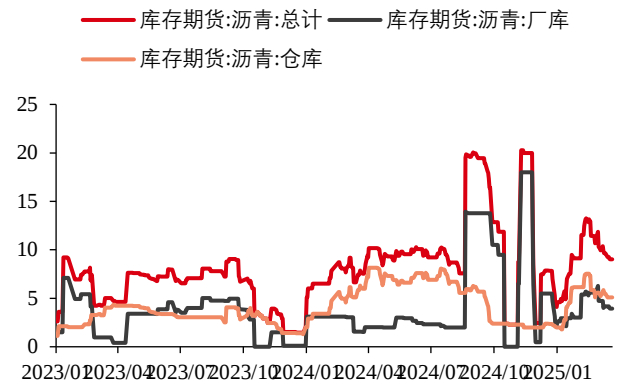
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 15: 沥青市场库存 | 单位: 万吨



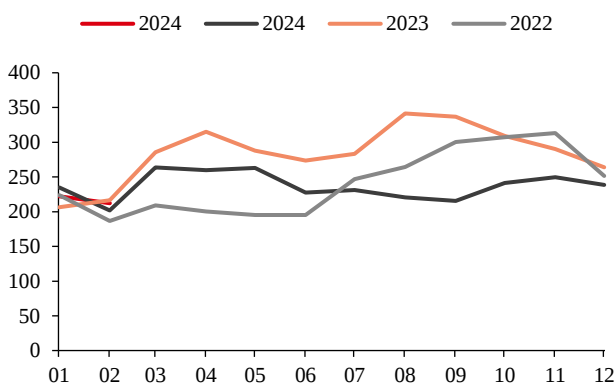
数据来源: 百川资讯 华泰期货研究院

图 16: 交易所库存 | 单位: 万吨



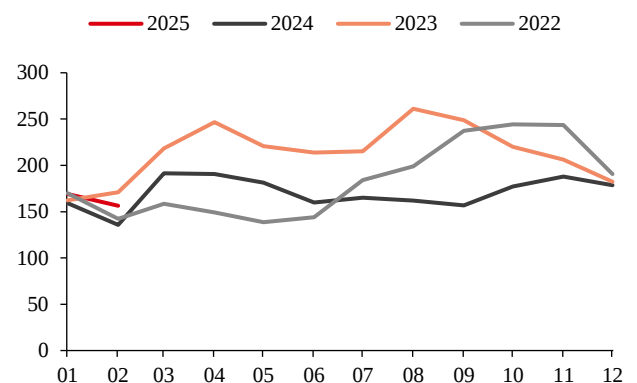
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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