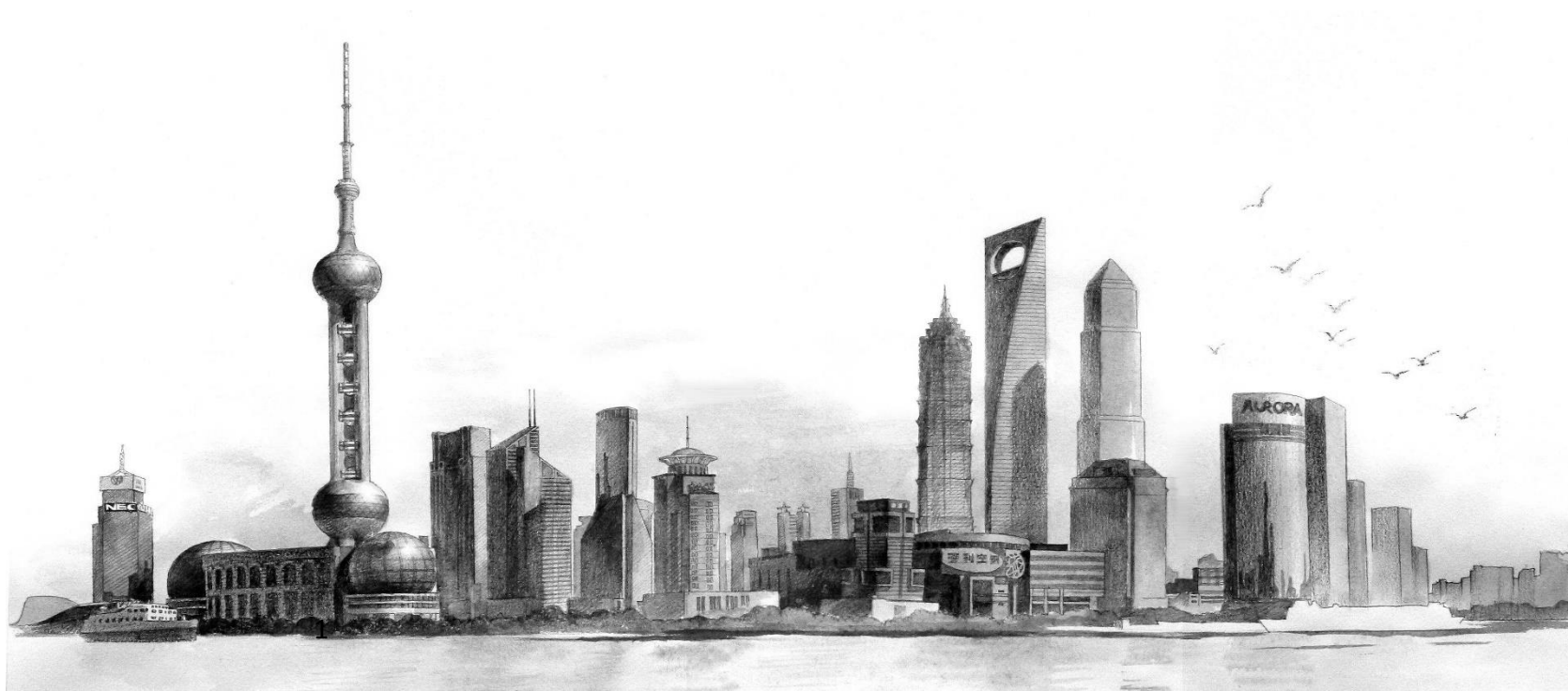


终端需求进入尾声，成本端波动较大

——沥青周度行情分析

海证期货研究所

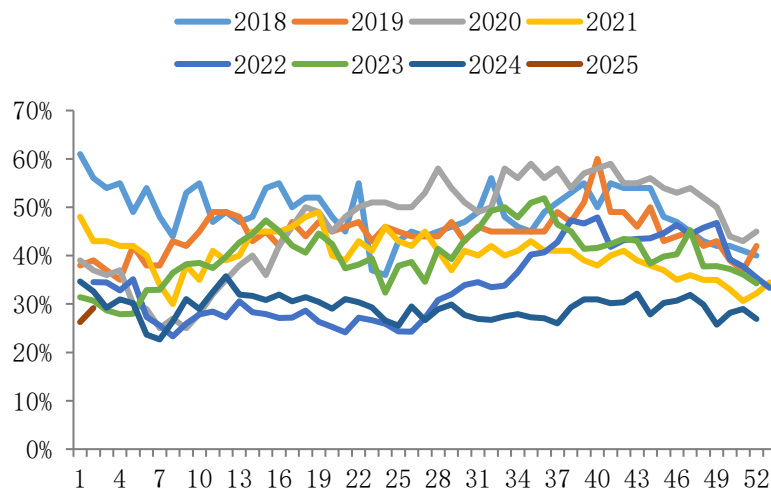
2025年1月10日



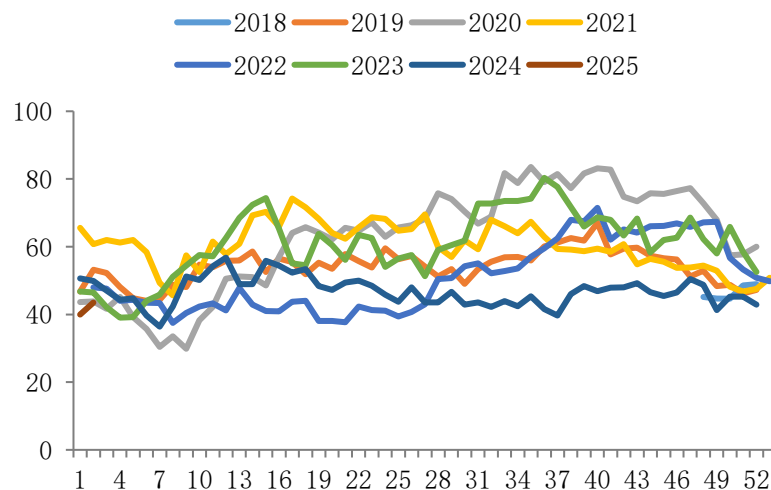
- 供应端：截至1月10日当周，全国石油沥青装置开工率为29.16%，环比增加2.89个百分点，处于往年同期低位。山东地区的齐鲁石化间歇生产重交沥青，2024年12月28日转产渣油，2025年1月8日复产重交沥青，正常日产2500吨；东明石化1月6日复产沥青，沥青正常生产时日产4000吨；华东地区的福建联合石化装置复产，1月3日恢复出货，日产1000-1500吨；中化泉州近日炼厂停产沥青，正常生产时日产1500-2000吨，1月份沥青排产2万吨；东北地区的大连锦源1月6日停产沥青转产渣油，正常生产日产量在1000-3000吨，复产时间待定；西北地区的乌鲁木齐石化复产沥青，本月正常生产F80防水沥青，100#暂不生产，正常生产时日产500吨左右，1月沥青排产0.6万吨；克拉玛依石化月初小幅增产沥青，日产增至1800-2000吨，1月沥青计划排产5.5万吨左右；新疆塔河石化2025年1月1日转产渣油，本月暂无生产沥青计划，正常时日产500-600吨，复产时间待定。
- 需求端：截至1月10日当周，国内沥青出货量19.46万吨，环比下降1.71万吨；道路改性沥青开工率14%，环比下降3个百分点；防水卷材沥青开工率25%，环比增加1个百分点，沥青出货、道路改性及防水卷材开工持续低于往年同期。临近年底，各地终端需求均较前期有所减少，炼厂及社会库按计划出货，成交平淡，市场对高价资源态度偏观望，偏好采购低价资源。
- 库存端：炼厂沥青库存小幅累库，社会库存低位回升。
- 单边：沥青刚性需求进入尾声，成本端波动较大，沥青跟随振荡运行为主；
- 跨品种套利：空沥青裂解继续持有；
- 期现套利：买鑫渤海70#沥青现货卖BU2501无风险套利继续持有，BU2502、BU2503、BU2504、BU2505、BU2506期现套利暂且观望；
- 跨期套利：BU2501-2502、BU2502-2503、BU2503-2504、BU2504-2505、BU2505-2506均暂且观望；
- 期权：暂且观望。

一、供应角度：国内沥青开工率环比增加2.89个百分点至29.16%

国内沥青总开工率 (%)



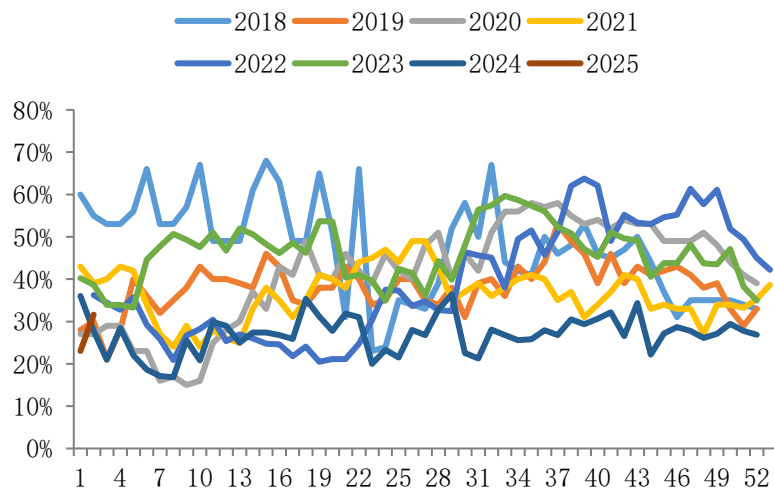
国内沥青周度总产量 (万吨)



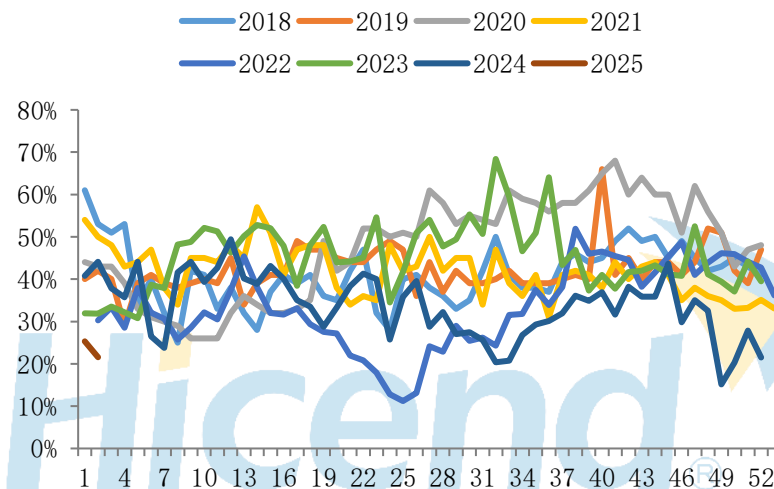
- 截至1月10日当周，全国石油沥青装置开工率为29.16% (+2.89%)，其中，山东、长三角、华南西南、东北、西北、华北华中石油沥青装置开工率分别为31.61% (+8.58%)、21.55% (-3.76%)、44.22% (-2.63%)、20.63% (-3.57%)、39.96% (+7.42%)、24.12% (+5.23%)。
- 山东：齐鲁石化350万吨/年常减压间歇生产重交沥青，2024年12月28日转产渣油，2025年1月8日复产重交沥青，正常日产2500吨，库存低位。东明石化一套300万吨/年常减压装置1月6日复产沥青，沥青正常生产时日产4000吨，近期停售，库存低位。
- 华东：福建联合石化一套800万吨/年的常减压装置，沥青产能100万吨/年，目前装置复产，1月3日恢复出货，日产1000-1500吨，库存低位。中化泉州炼厂1500吨/年常减压装置，沥青产能60万吨/年，近日炼厂停产沥青，正常生产时日产1500-2000吨，库存中低位，目前以消耗库存出货为主，1月份沥青排产2万吨。
- 东北：辽宁大连锦源沥青产能100万吨，2025年1月6日停产沥青转产渣油，正常生产日产量在1000-3000吨，复产时间待定。
- 西北：乌鲁木齐石化20万吨/年沥青产能装置复产沥青，本月正常生产F80防水沥青，100#暂不生产，正常生产时日产500吨左右，1月沥青排产0.6万吨，炼厂正常出货，库存低位。克拉玛依石化100万吨/年沥青产能装置月初小幅增产沥青，日产增至1800-2000吨，1月沥青计划排产5.5万吨左右，炼厂正常出货，库存中位。新疆塔河石化50万吨/年常减压装置2025年1月1日转产渣油，本月暂无生产沥青计划，正常时日产500-600吨，复产时间待定。

一、供应角度：国内沥青各地开工率均不高

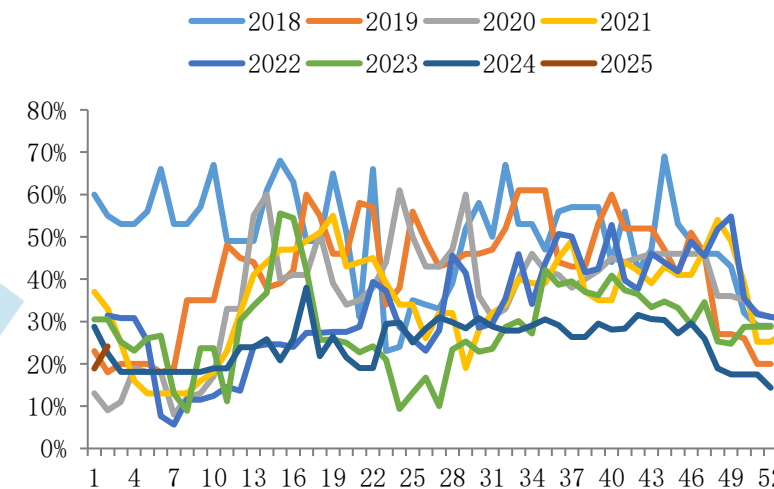
山东沥青开工率 (%)



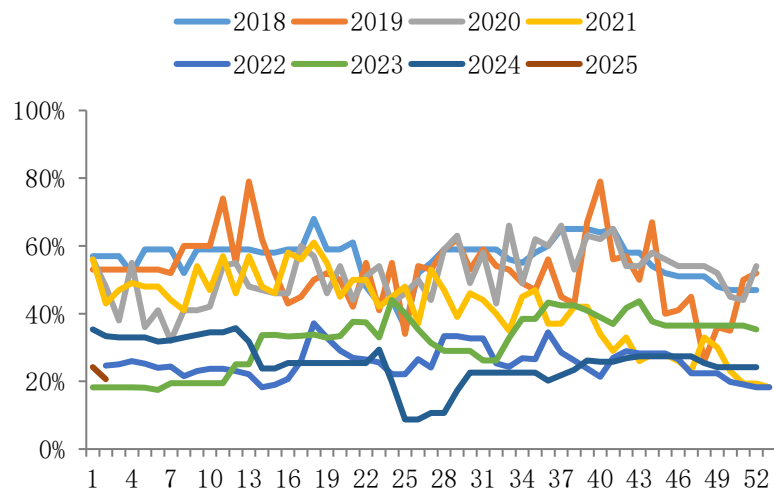
长三角沥青开工率 (%)



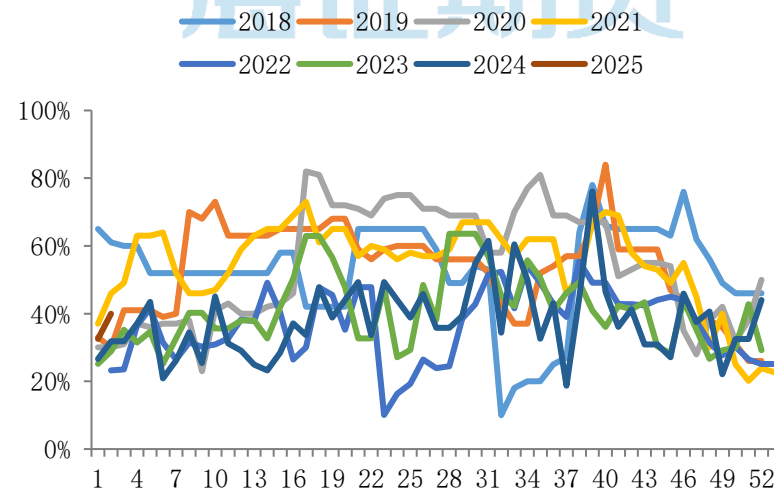
华北华中沥青开工率 (%)



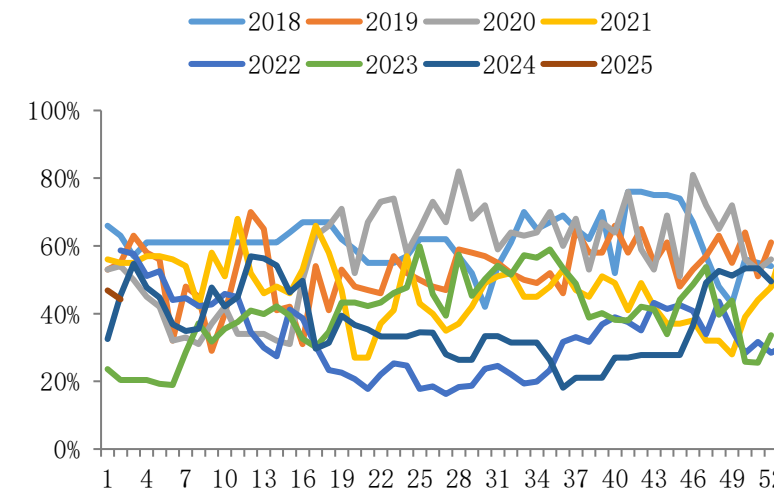
东北沥青开工率 (%)



西北沥青开工率 (%)

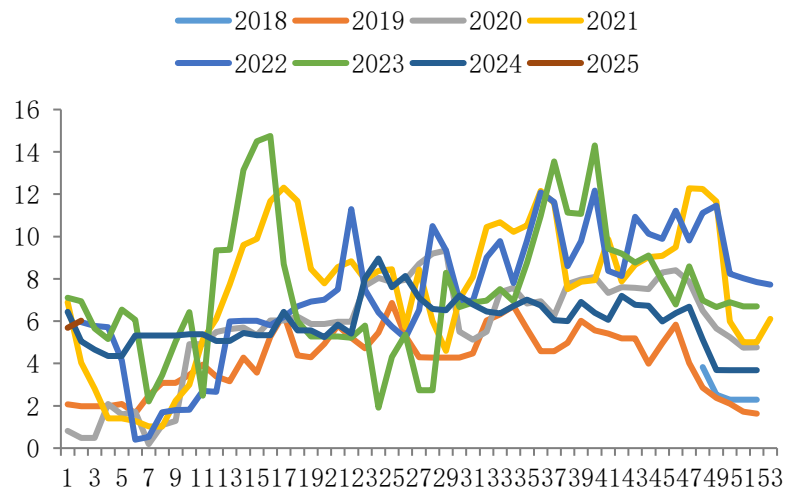


华南西南沥青开工率 (%)

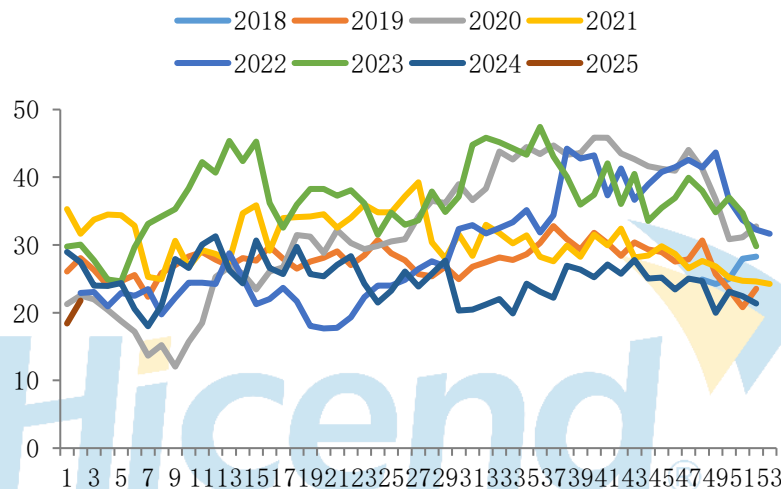


一、供应角度：沥青周产量不高

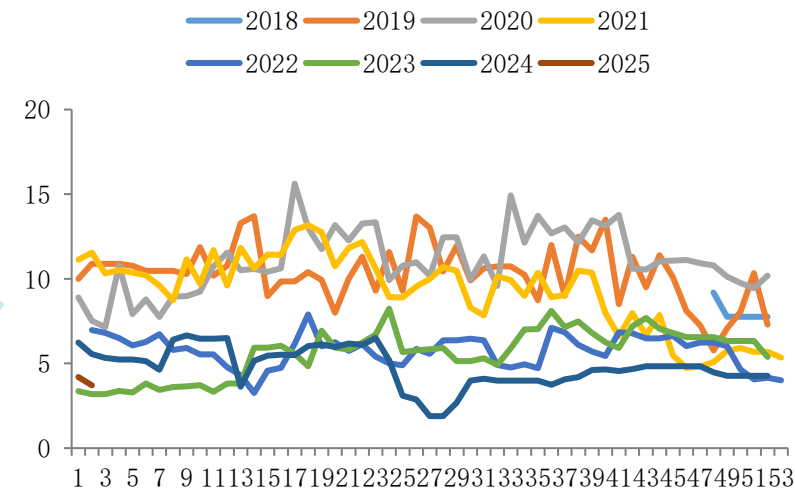
华北沥青周度产量（万吨）



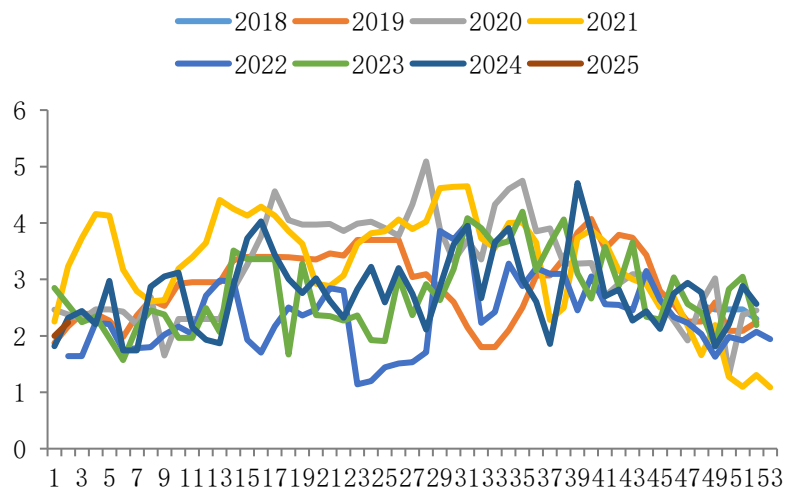
华东沥青周度产量（万吨）



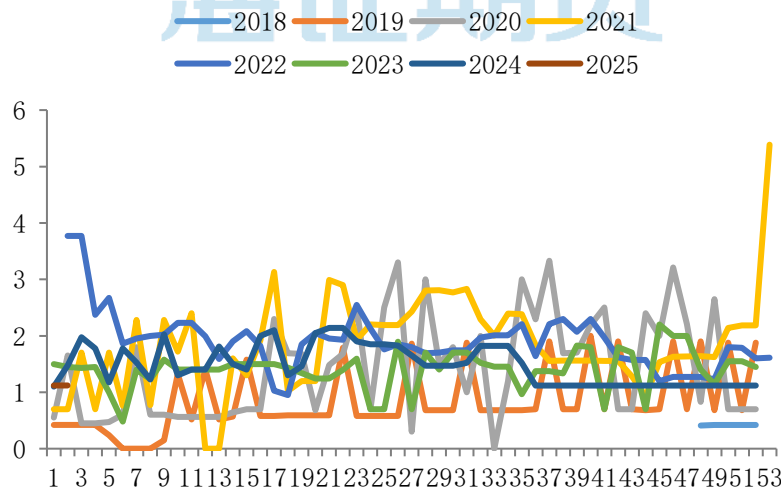
东北沥青周度产量（万吨）



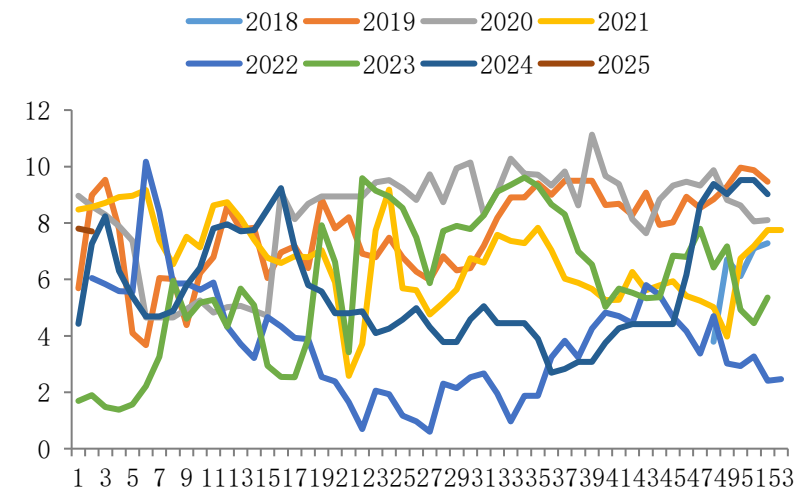
西北沥青周度产量（万吨）



西南沥青周度产量（万吨）



华南沥青周度产量（万吨）



一、供应角度：中国沥青装置检修统计表

地区	省份	所属	企业名称	装置状态	沥青产能（万吨）	停产开始时间	停产结束时间	备注
西北	新疆	地炼	库车石化	停产	30	2021/10/16	待定	沥青停产，目前少量调和
西北	新疆	地炼	新疆美汇特	检修	50	2024/3/15	待定	装置检修
西北	新疆	地炼	塔星石化	停产	15	2023/5/17	待定	停产
西北	新疆	地炼	法康尼	停产	20	2024/1/1	2024/4/1	停产
西北	新疆	地炼	天之泽	检修	20	2024/4/20	2024/6/26	装置检修完毕，但尚未恢复生产
西北	新疆	地炼	乌苏明源	检修	20	2024/5/12	待定	装置检修
西北	新疆	中石化	塔河石化	停产	45	2022/11/1	2024/4/1	沥青停产并转产渣油
东北	辽宁	地炼	辽宁宝来	停产	175	2024/6/18	待定	停产
东北	辽宁	地炼	辽宁华路	停产	50	2023/9/28	待定	停产
东北	辽宁	地炼	大连锦源	检修	110	2024/6/10	2024/7/14	全厂检修
东北	辽宁	地炼	大连锦源	停产	110	2025/1/3	待定	停产
东北	辽宁	地炼	盘锦北方	检修	100	2024/6/15	2024/9/11	全厂检修
华北	河北	中石油	中油秦皇岛	停产	150	2024/8/3	2024/8/14	停产
华北	河北	中石油	中油秦皇岛	停产	150	2024/11/28	2025/3/1	停产
华北	河北	地炼	凯意石化	检修	210	2023/11/27	待定	4月15日装置检修完毕，但尚未恢复生产
华北	河北	地炼	金诺石化	停产	35	2023/9/11	2024/3/31	近期生产渣油
华北	河北	地炼	金承石化	停产	35	2024/8/5	待定	装置检修
华北	河北	地炼	鑫高原石化	停产	60	2024/9/5	2024/9/19	停产
华北	河北	地炼	鑫高原石化	停产	60	2024/10/16	待定	停产
华北	河北	地炼	鑫泉石化	停产	90	2023/4/17	待定	生产效益欠佳，沥青停产
华北	河北	地炼	港盛石化	停产	30	2023/7/3	待定	生产效益欠佳，沥青停产
华中	河南	地炼	河南丰利	停产	100	2024/5/7	2024/6/28	沥青停产并转产渣油
华中	河南	地炼	河南丰利	停产	100	2024/10/30	2024/11/10	沥青停产并转产渣油
华中	河南	地炼	河南丰利	停产	100	2024/11/19	2024/11/27	沥青停产并转产渣油

一、供应角度：中国沥青装置检修统计表

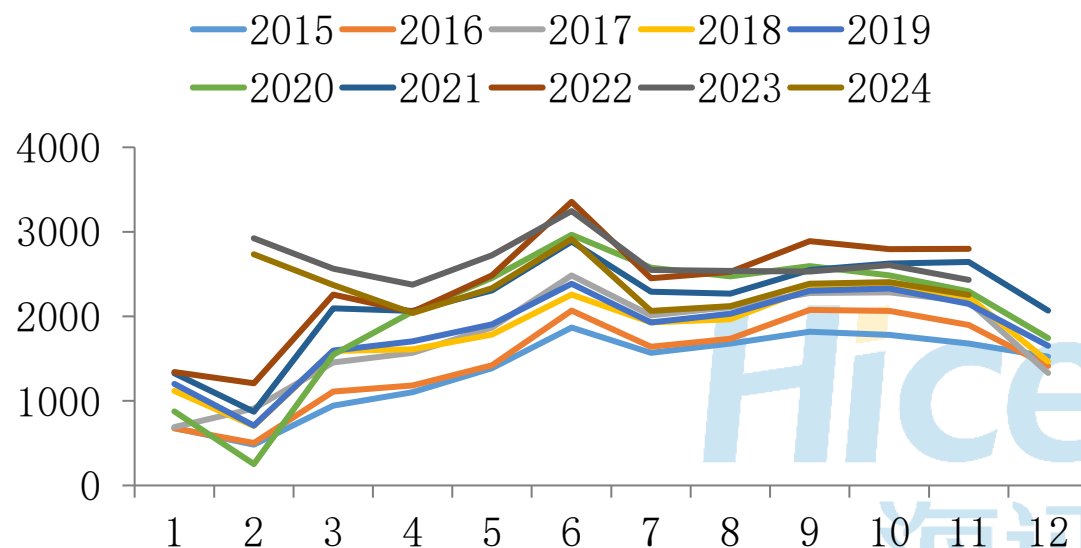
地区	省份	所属	企业名称	装置状态	沥青产能（万吨）	停产开始时间	停产结束时间	备注
华东	山东	中石化	济南炼化	停产	25	2024/1/1	2024/2/5	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	东明石化	停产	200	2024/8/14	2024/8/24	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	东明石化	停产	200	2024/9/7	2024/9/18	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	东明石化	停产	200	2024/10/30	2025/1/5	1月6日沥青复产
华东	山东	地炼	科宇石化	停产	90	2023/9/18	待定	生产效益欠佳，沥青停产
华东	山东	地炼	金诚石化	停产	90	2024/1/18	2024/3/1	装置检修
华东	山东	地炼	岚桥石化	停产	200	2023/12/18	2024/11/4	11月6日进油，13日出沥青成品
华东	山东	地炼	东方华龙	停产	156	2024/5/28	2024/8/20	装置检修
华东	山东	地炼	东方华龙	停产	156	2024/8/21	2024/9/9	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	海右石化	停产	170	2023/11/17	2024/7/12	停产
华东	山东	地炼	海右石化	停产	170	2024/7/26	2024/10/10	停产
华东	山东	地炼	海右石化	停产	170	2024/12/14	待定	停产
华东	山东	地炼	齐成石化	停产	150	2024/7/21	2024/7/31	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	齐成石化	停产	150	2024/10/23	待定	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	无棣鑫岳	停产	140	2023/10/24	待定	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	胜星石化	停产	190	2025/1/8	2025/1/12	沥青停产并转产渣油
华东	山东	地炼	山东源润	停产	80	2024/7/3	待定	原料短缺
长三角	浙江	中石化	镇海炼化	停产	150	2024/8/15	2024/8/18	沥青停产并转产渣油
长三角	浙江	中石油	温州中油	停产	70	2024/6/18	待定	生产效益欠佳，沥青停产
长三角	江苏	地炼	阿尔法	检修	90	2023/9/21	待定	装置检修
长三角	江苏	地炼	新海石化	停产	80	2024/11/8	1月中旬	沥青停产并转产渣油
长三角	江苏	中石化	金陵石化	停产	150	2024/8/5	2024/8/20	生产方案调整
长三角	江苏	中石化	金陵石化	停产	150	2024/9/4	2024/9/8	生产方案调整
长三角	江苏	中石化	扬子石化	停产	120	2024/2/22	待定	渣油加氢装置开工
长三角	上海	中石化	上海石化	停产	100	2024/7/4	待定	间歇性生产
长三角	福建	地炼	福建联合	检修	80	2024/10/15	2025/1/5	装置检修

一、供应角度：中国沥青装置检修统计表

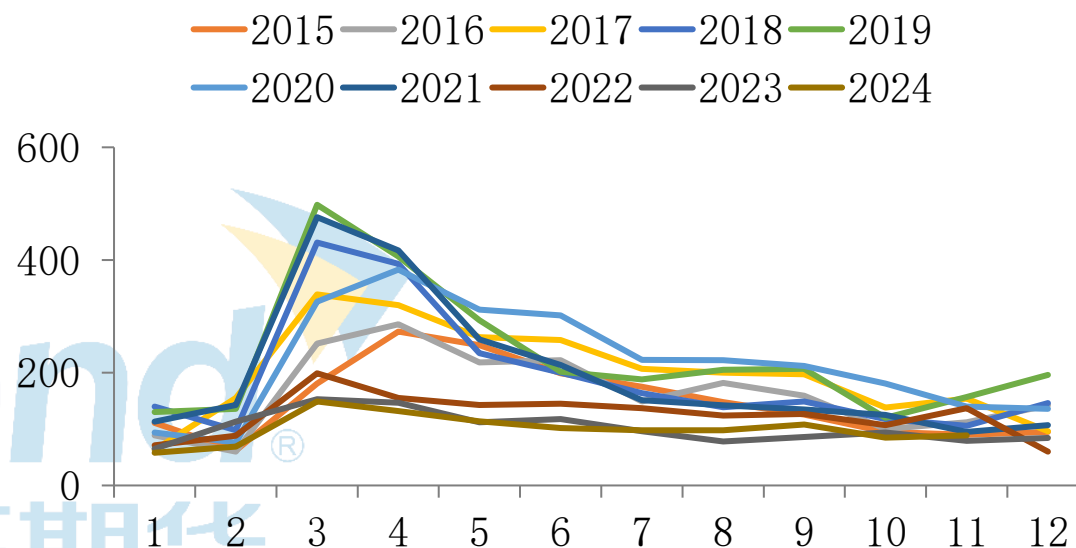
地区	省份	所属	企业名称	装置状态	沥青产能（万吨）	停产开始时间	停产结束时间	备注
华南	广东	中石化	茂名石化	停产	150	2024/5/10	2024/5/14	浆态床加氢装置开工
华南	广东	中石油	中油高富	停产	150	2024/9/2	2025/1/5	沥青停产
华南	广东	中石油	广东石化	停产	130	2024/7/3	2024/7/18	间歇性生产
华南	广东	地炼	珠海华峰	停产	50	2024/1/19	2024/11/10	生产效益欠佳，沥青停产
华南	广东	地炼	珠海华峰	停产	50	2024/12/28	待定	停产
华南	广西	地炼	北海和源	停产	30	2024/7/4	待定	间歇性生产
华南	广西	中石油	广西石化	停产	100	2024/8/24	2025/2/15	沥青停产
华南	海南	地炼	京博海南	检修	200	2024/3/9	2024/9/28	装置检修
西南	四川	中海油	中海四川	检修	35	2024/3/20	2024/5/12	装置检修
西南	四川	中海油	中海四川	检修	35	2024/8/28	待定	装置检修

二、需求角度：沥青需求不及去年同期

全国公路建设当月值（亿元）



主要企业沥青混凝土摊铺机销量当月值（台）



- 11月，全国公路建设2255.48亿元，环比下降148.84亿元，同比下降7.29%。
- 11月，主要企业沥青混凝土摊铺机销量89台，环比增加4台，同比增加10台。

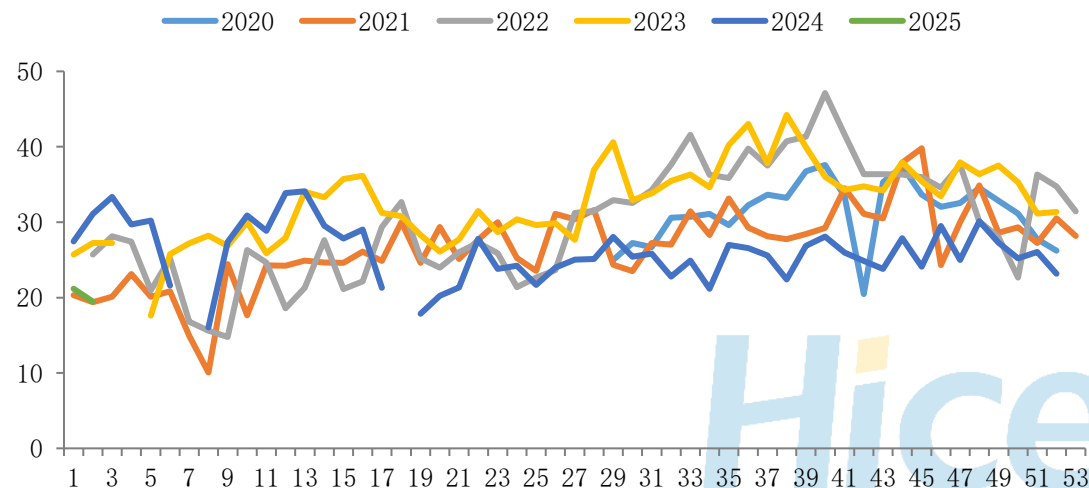
二、需求角度：临近年底，各地终端需求均较前期有所减少，炼厂及社会库按计划出货，成交平淡

分地区来看：

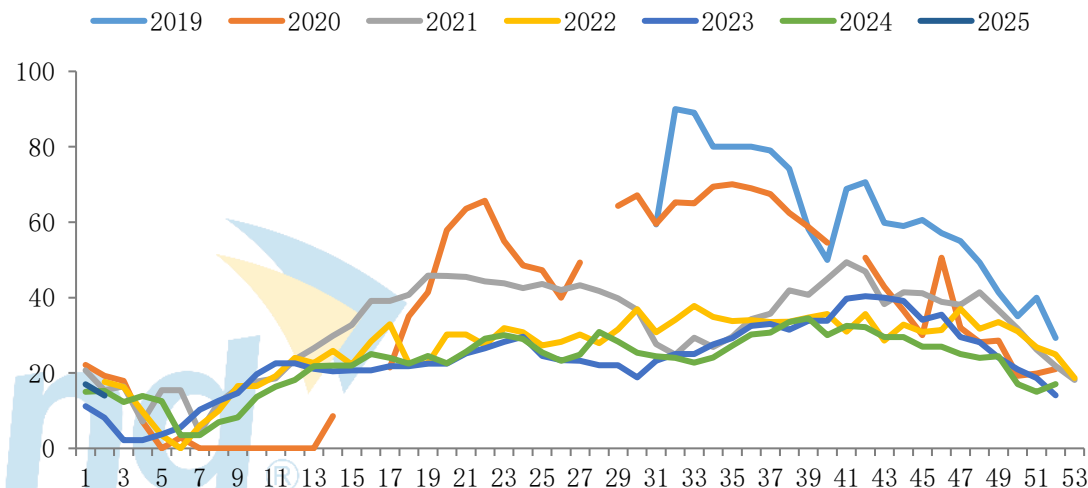
- 山东：大部分贸易商开始执行冬储合同，终端需求基本停滞，供大于求局面逐步显现，高价资源成交清淡，炼厂及贸易商出货价格多次下调，库存消耗缓慢，东明石化沥青即将恢复出货，山东部分资源南下或受阻；
- 华北：需求清淡，部分资源南下，主力炼厂执行合同出货，炼厂累库，高价资源成交不佳，询盘积极性降低，多数资源流入社会库；
- 华东：终端项目大多接近尾声，刚性需求明显下降，主力炼厂沥青外放量不高，社会库少出不进，成交平淡；
- 东北：个别贸易商执行冬储订单，带动河北地炼沥青资源少量流入，[®]实质需求无量，多数中下游对高价资源观望，辽河石化本周沥青暂无竞拍，以执行前期订单为主，社会库库存上升缓慢，多等待市场释放低价合同；
- 西北：主力炼厂执行冬储合同，主发疆内，厂库维持中低，疆外部分贸易商已上报计划，周内尚未发货，多数中下游偏好采购低价冬储资源，市场观望为主，冬储积极性一般；
- 华南：需求较前期有所减少，仍有部分项目赶工支撑炼厂及贸易商出货，炼厂主发汽运及火运，临近春节，零星项目赶工，需求将持续减少，部分中下游采购心态偏谨慎；
- 西南：云贵仍有部分项目施工，随着气温下降，临近春节假期，需求较前期有所减少，炼厂及社会库按计划陆续出货，部分中下游观望。川渝赶工项目大部分已经收尾，需求量明显减少，前沿库库存低位，中下游多按需采购。

二、需求角度：沥青出货、道路改性及防水卷材开工持续低于往年同期

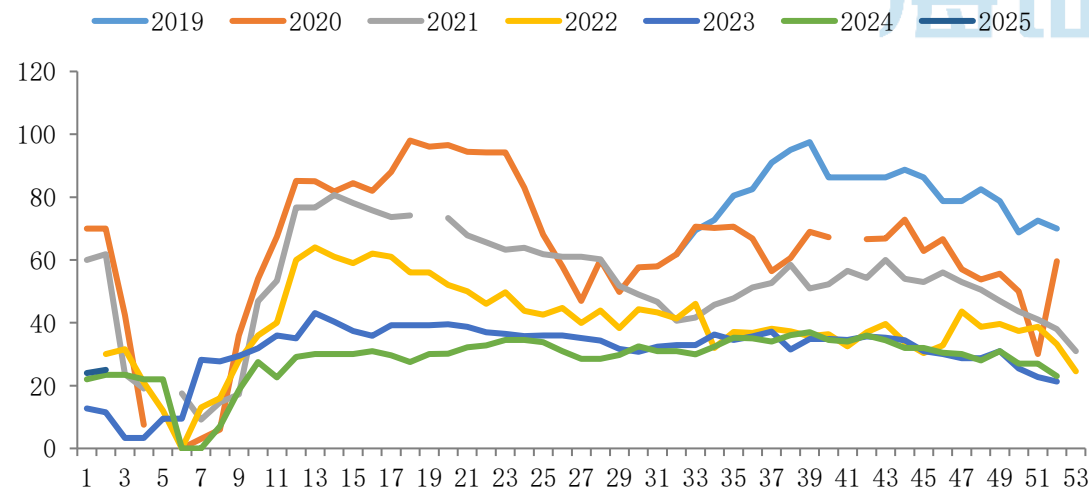
中国沥青出货量（万吨）



道路改性沥青开工率（%）



防水卷材沥青开工率（%）

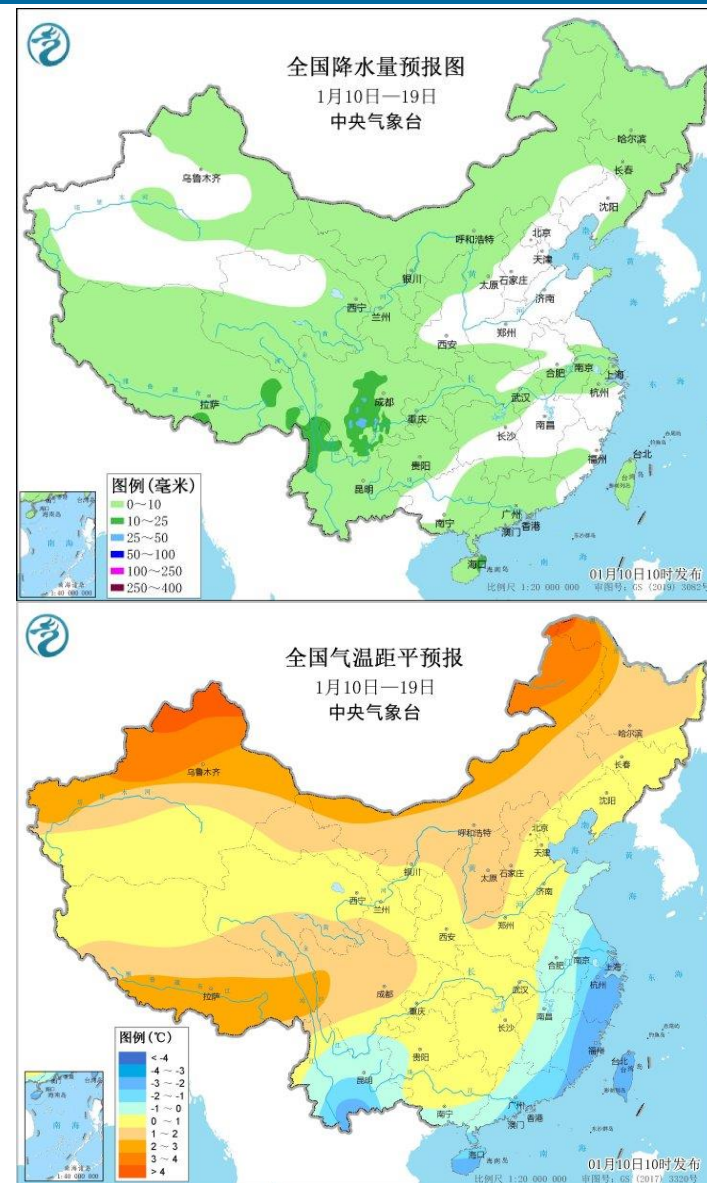


➤ 截至1月10日当周，国内沥青出货量**19.46万吨**，环比下降**1.71万吨**；道路改性沥青开工率**14%**，环比下降**3个百分点**；防水卷材沥青开工率**25%**，环比增加**1个百分点**。华东及西南出货量增加较为明显，华东主力炼厂间歇复产，业者备货入库，部分资源火运发往西北，西南云南石化复产沥青后，恢复正常出货。

资料来源：钢联，隆众资讯，海证期货研究所

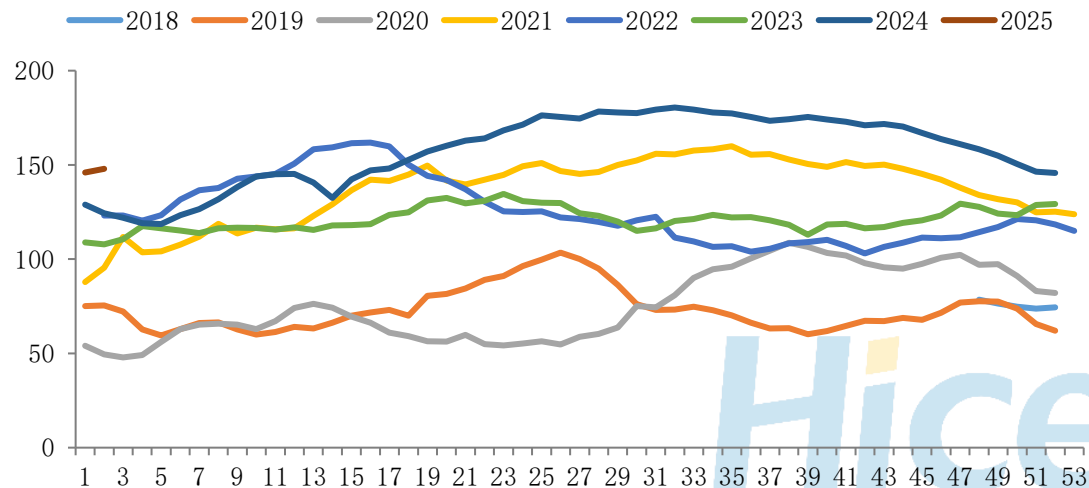
二、需求角度：未来十天全国大部降水偏少 江南东部等地气温偏低

- 1月10-19日，我国大部地区降水仍然偏少；西南地区东部、华南地区南部及黑龙江和吉林两省东部、西藏东部、湖南西部等地累计降水量有2~8毫米，部分地区有10毫米左右，我国其余大部地区降水量不足2毫米或无降水。
- 影响我国的冷空气势力不强，但活动频繁；江淮、江南东部、华南地区东部和南部及云南等地气温偏低1~3℃，新疆北部、华北北部、青藏高原南部等地气温偏高2~3℃，我国其余大部地区气温接近常年。
- 10-12日，新疆东北部、内蒙古中西部、西北地区东部以及青藏高原大部等地将有4~6级风，阵风7~8级、局地9级以上；上述部分地区气温下降4~6℃，局地8℃以上。西北地区东部、西南地区东部等地有小雨雪天气。
- 13-15日，有较强冷空气影响我国，中东部地区有4~6级偏北风，气温下降4~6℃，部分地区下降8℃以上。
- 1月20-23日，全国大部降水稀少，江南东部、华南地区气温偏低，我国其余大部气温偏高。

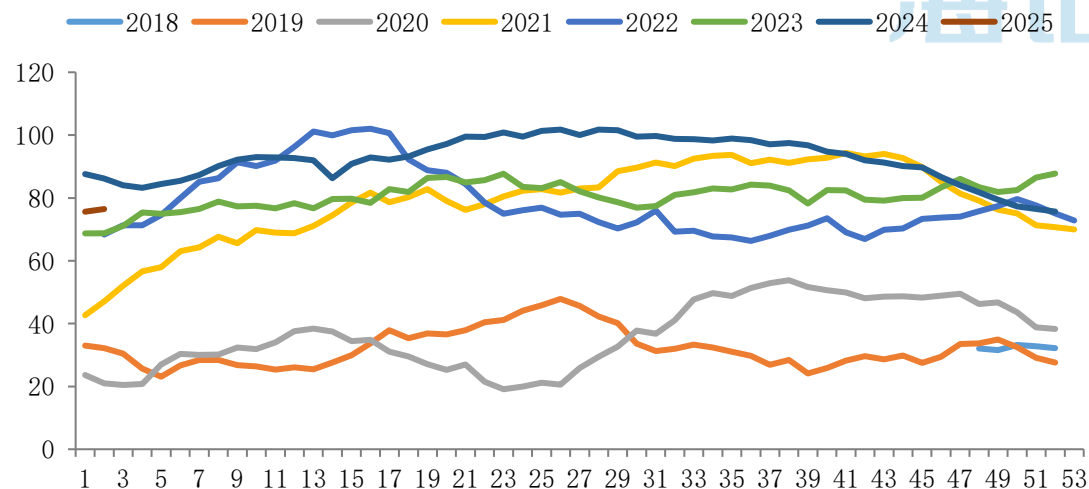


三、库存角度：炼厂沥青库存小幅累库

国内炼厂沥青库存量（万吨）



华东炼厂沥青库存量（万吨）

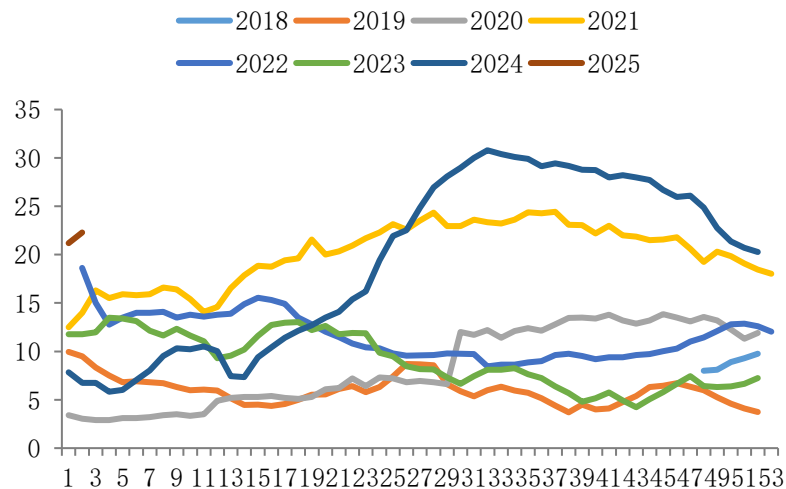


➤ 截至1月10日当周，国内沥青厂家库存**147.92**（+1.95）万吨，其中，华北、华东、华南、东北、西北、西南、华中地区沥青厂家库存分别为**22.29**（+1.1）、**76.46**（+0.85）、**9.6**（+0.8）、**18.84**（+0.2）、**12.25**（-1.15）、**3.2**（+0.1）、**5.28**（+0.05）万吨。

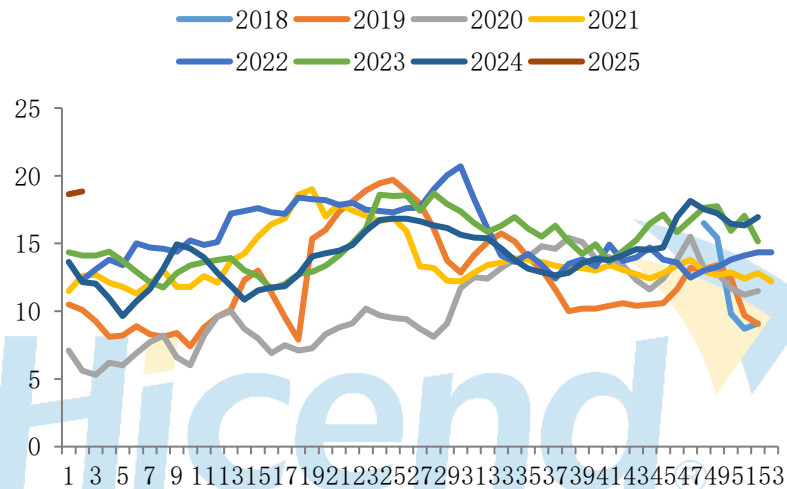
资料来源：百川资讯，海证期货研究所

三、库存角度：炼厂沥青库存小幅累库

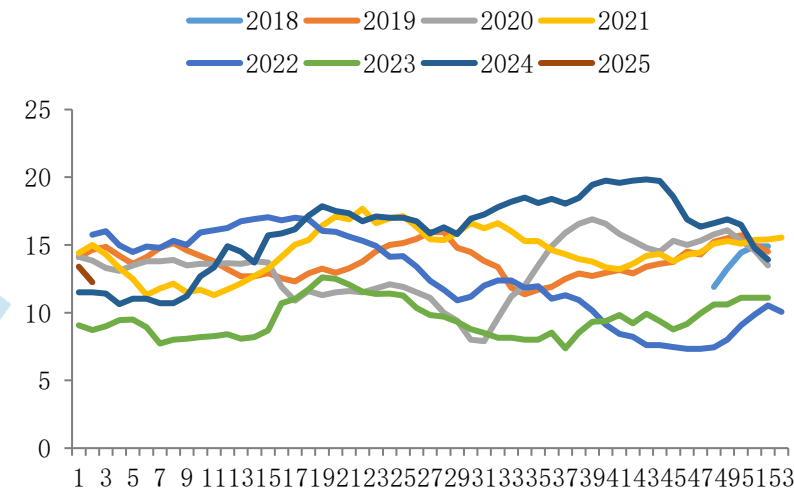
华北炼厂沥青库存量（万吨）



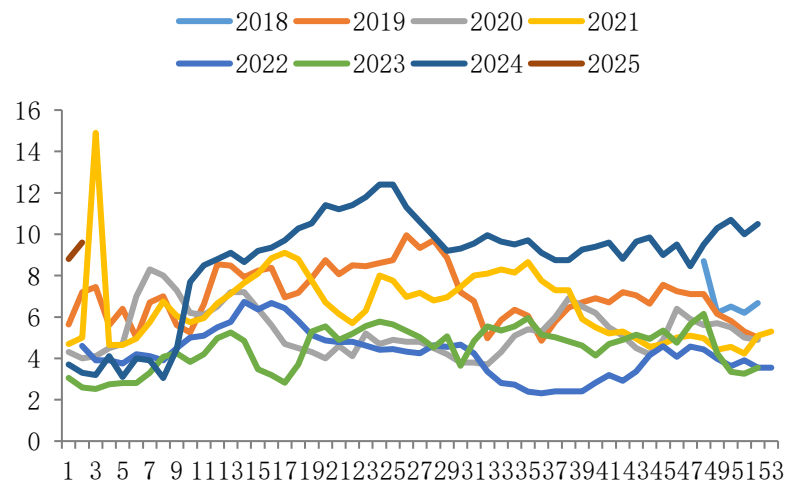
东北炼厂沥青库存量（万吨）



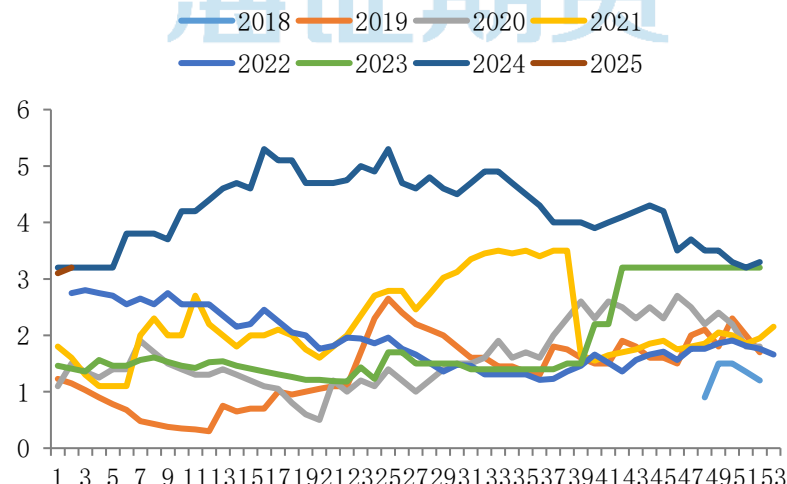
西北炼厂沥青库存量（万吨）



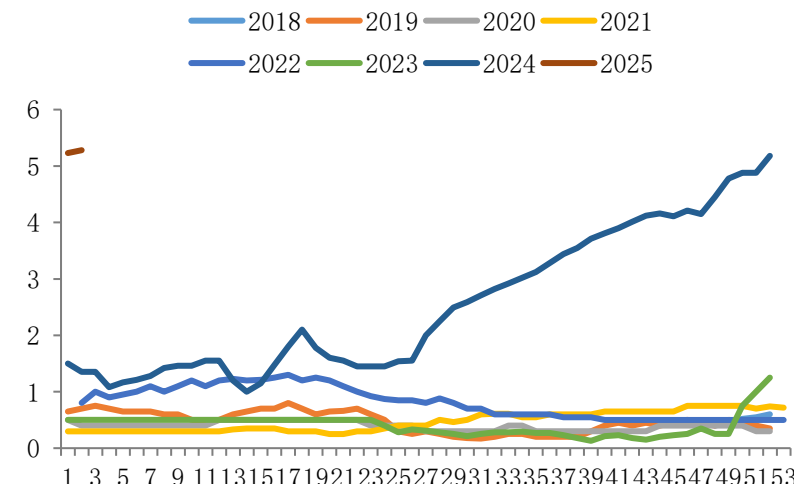
华南炼厂沥青库存量（万吨）



西南炼厂沥青库存量（万吨）

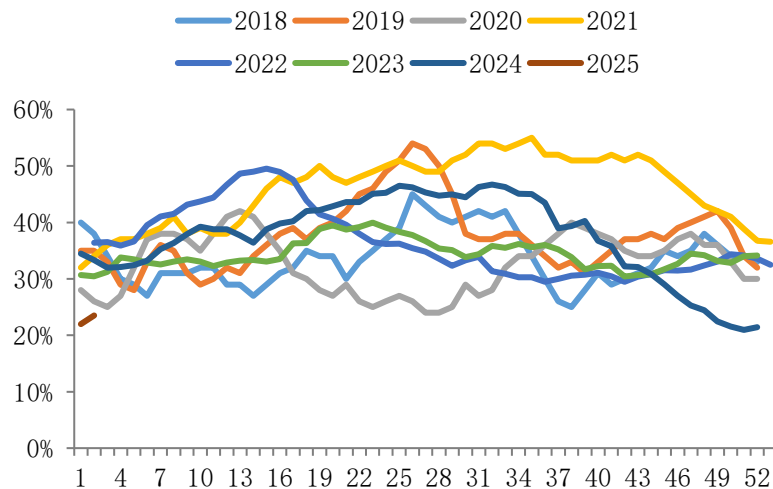


华中炼厂沥青库存量（万吨）

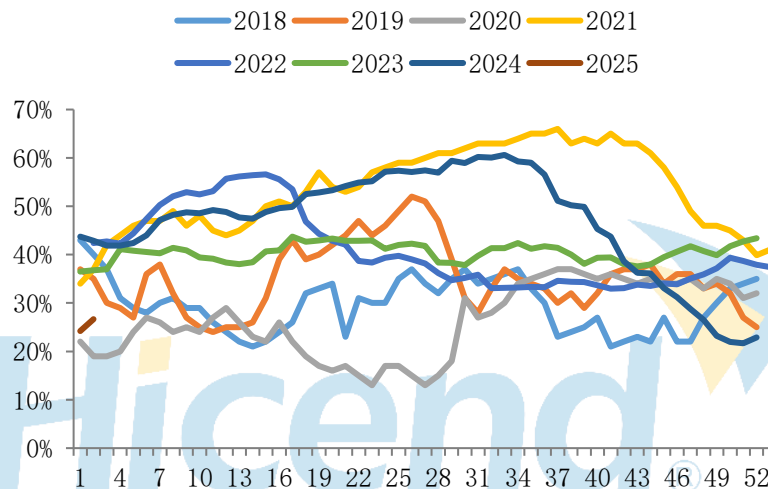


三、库存角度：炼厂沥青库存小幅累库

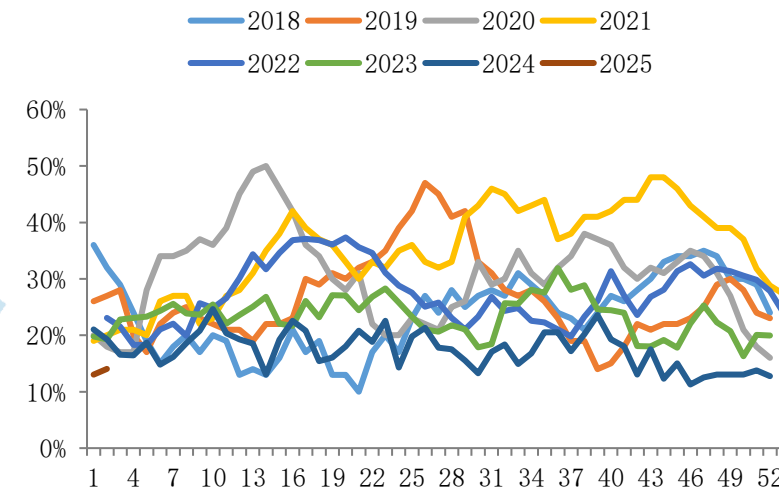
国内炼厂沥青库存率 (%)



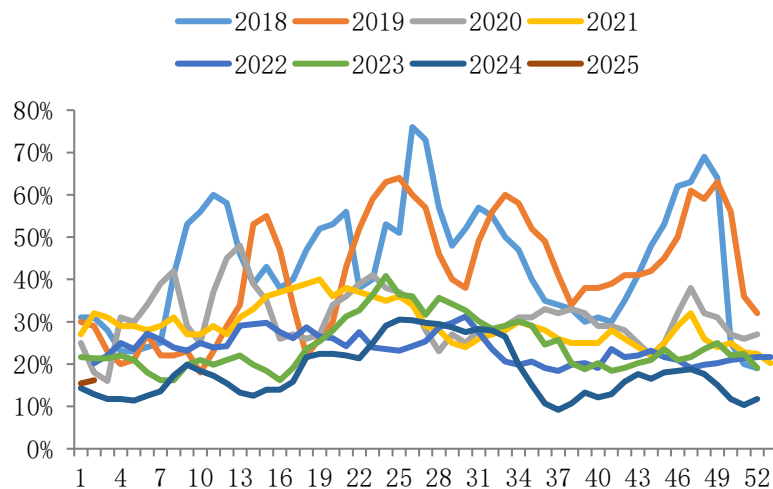
华北山东炼厂沥青库存率 (%)



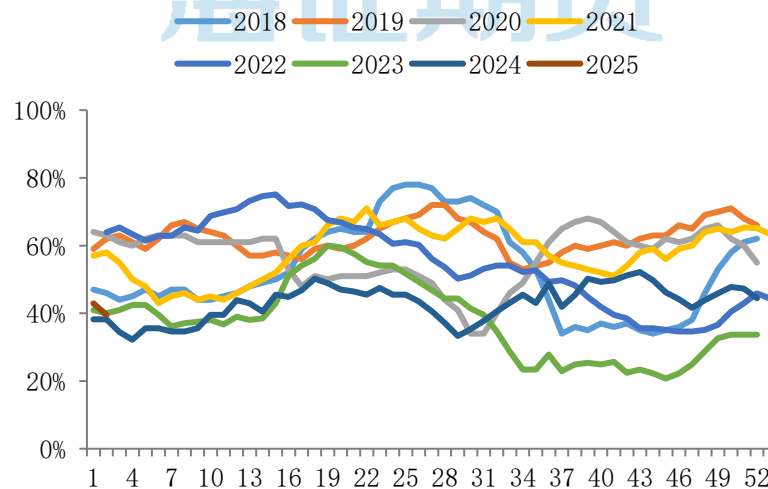
长三角炼厂沥青库存率 (%)



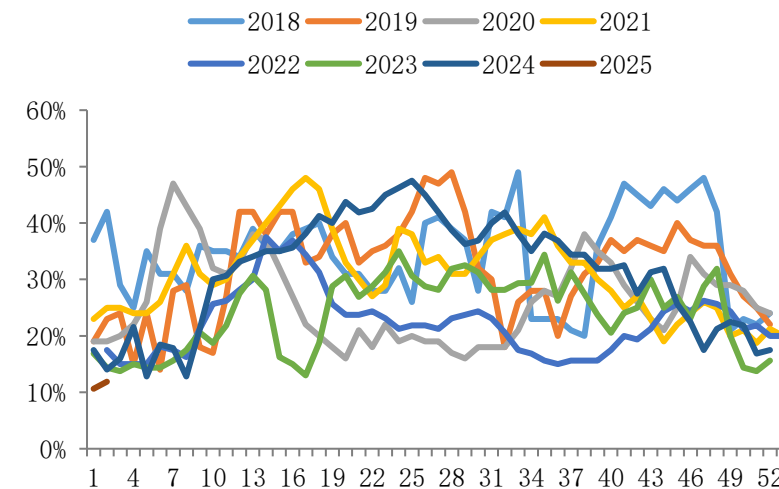
东北炼厂沥青库存率 (%)



西北炼厂沥青库存率 (%)

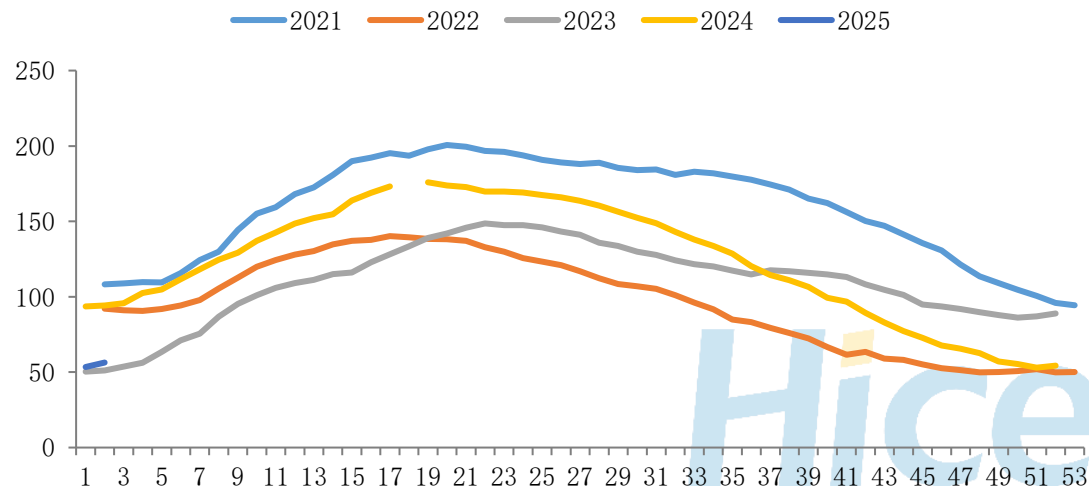


华南炼厂沥青库存率 (%)

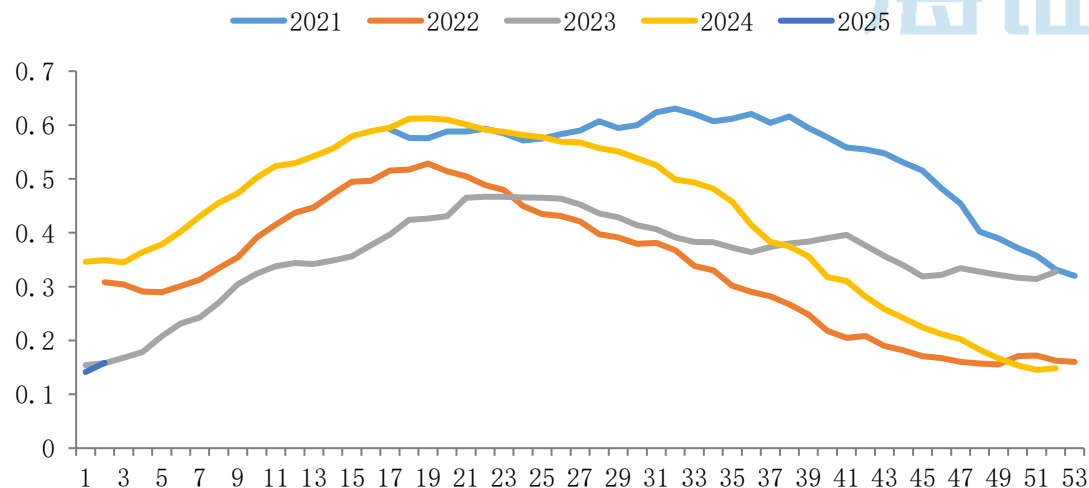


三、库存角度：社会库低位回升

国内沥青社会库存（万吨）



华东沥青社会库存（万吨）

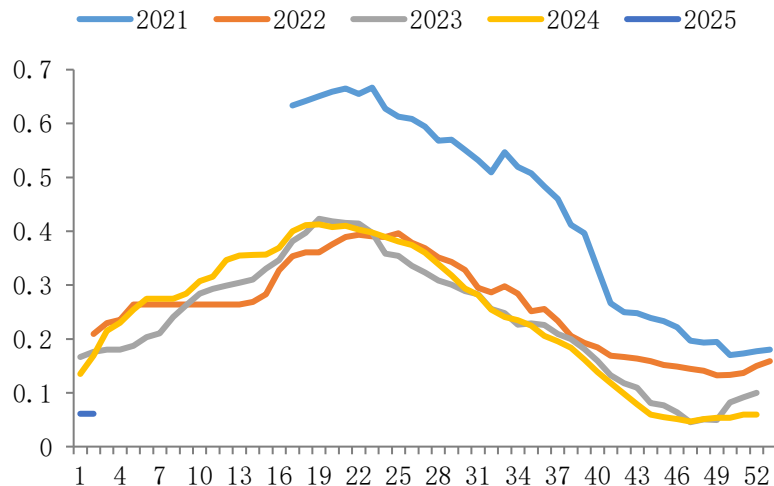


➤ 截至1月10日当周，国内沥青社会库存56.38（+2.97）万吨，其中，华北、华东、华南、东北、西北、西南、华中地区沥青社会库存分别为2.11（±0）、22.39（+2.41）、5.39（+0.04）、4.12（+0.1）、7.32（+0.99）、11.48（-0.49）、3.58（-0.08）万吨。

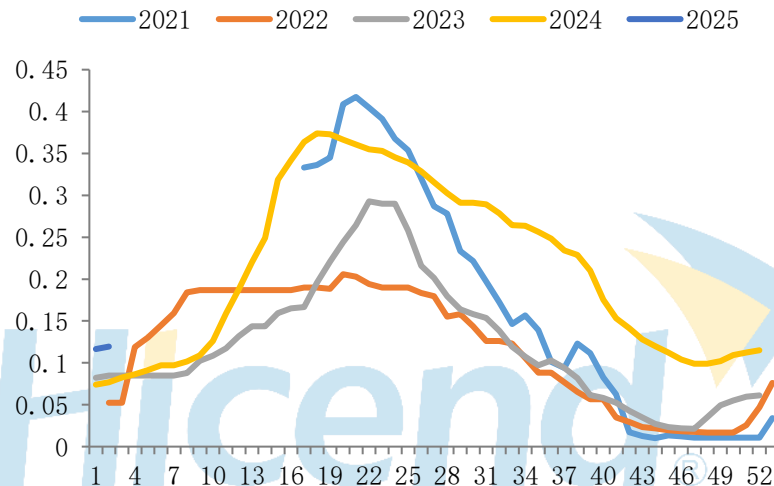
资料来源：百川资讯，海证期货研究所

三、库存角度：社会库低位回升

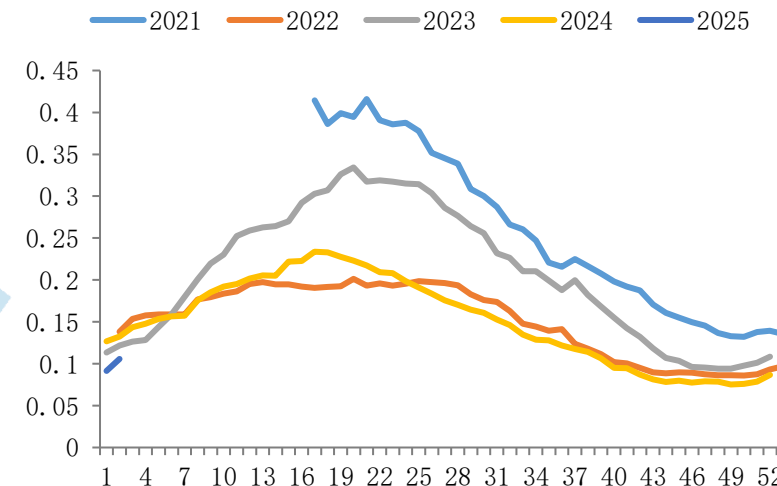
华北沥青社会库存（万吨）



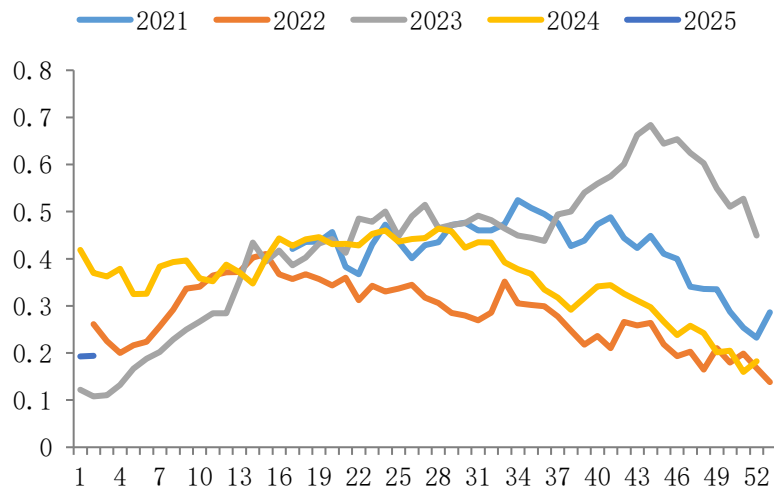
东北沥青社会库存（万吨）



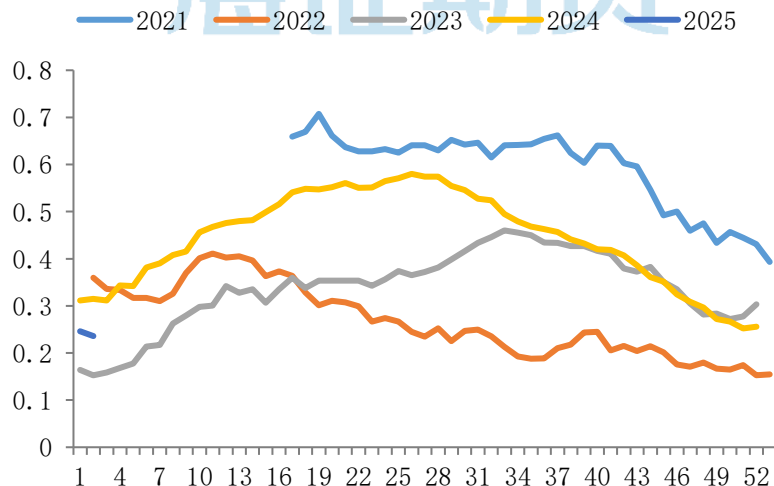
西北沥青社会库存（万吨）



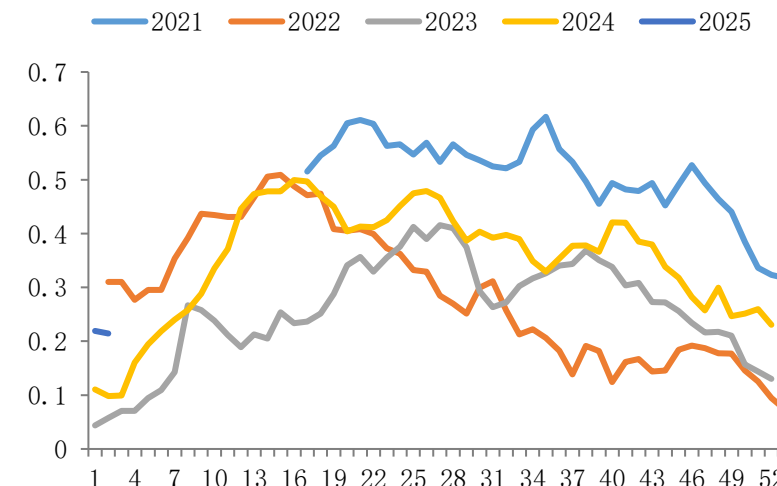
华南沥青社会库存（万吨）



西南沥青社会库存（万吨）

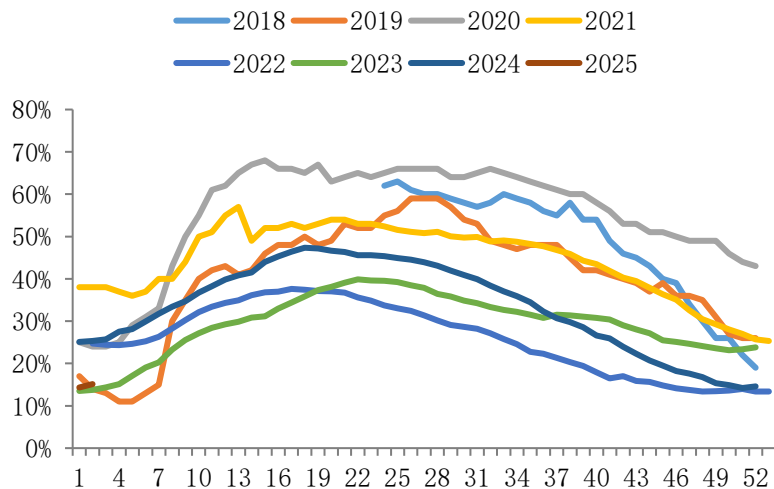


华中沥青社会库存（万吨）

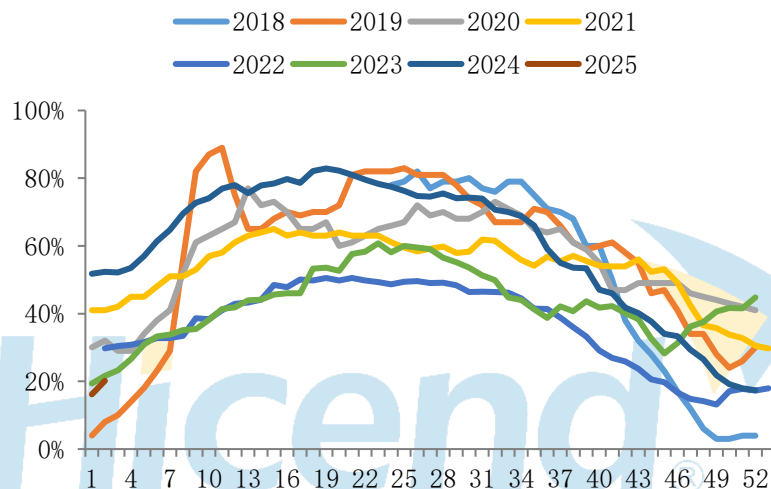


三、库存角度：社会库低位回升

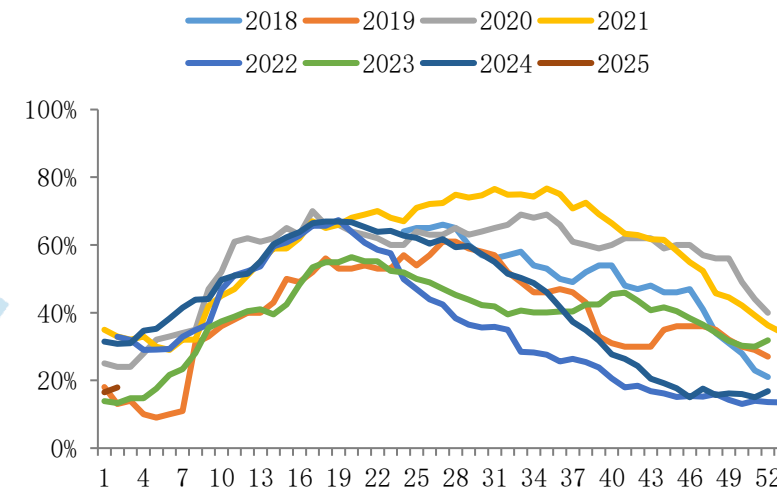
国内沥青社会库存率 (%)



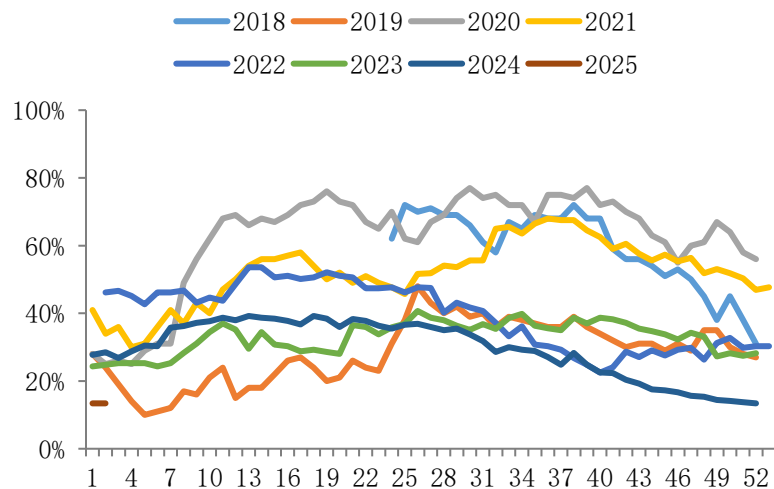
山东沥青社会库存率 (%)



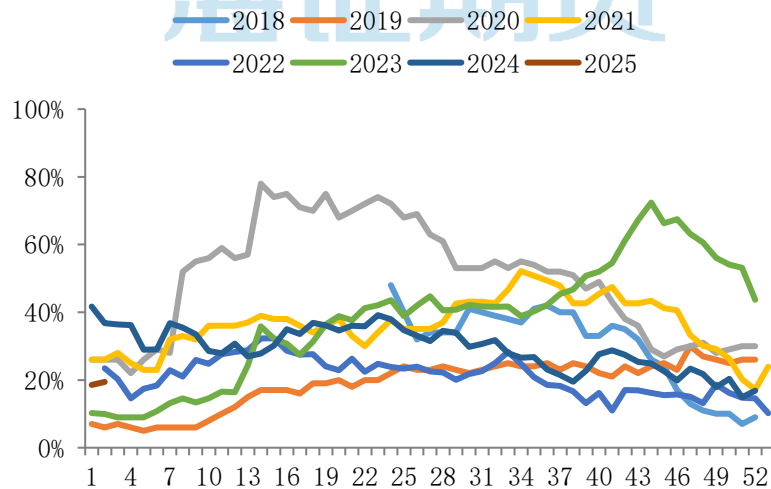
江苏沥青社会库存率 (%)



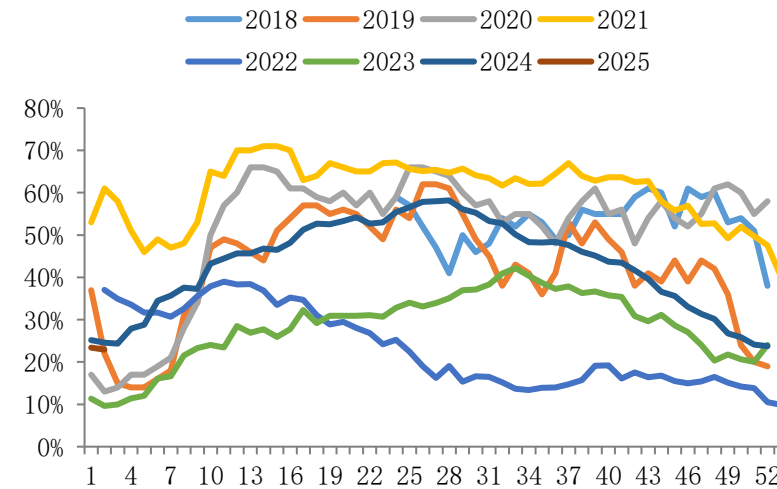
浙江沥青社会库存率 (%)



广东沥青社会库存率 (%)

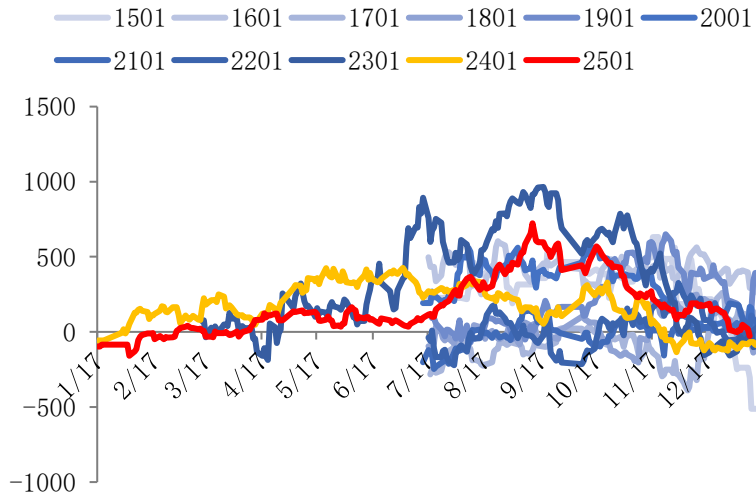


重庆沥青社会库存率 (%)

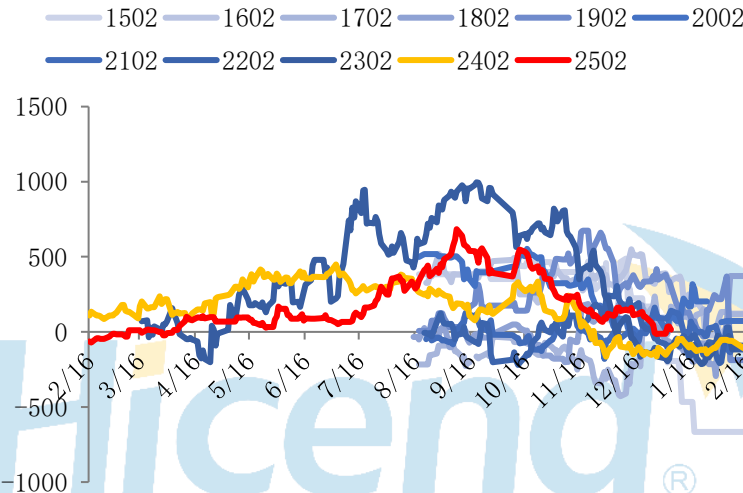


四、基差角度：BU2501无风险套利持有，BU2502、BU2503、BU2504、BU2505、BU2506期现套观望

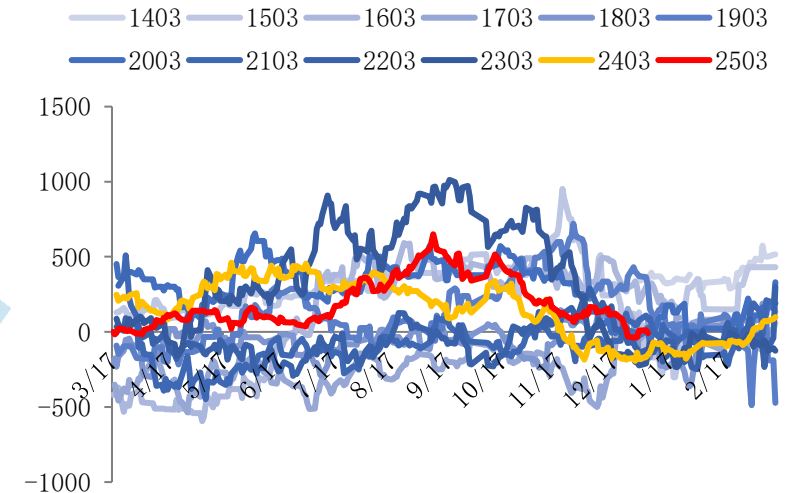
BU01合约基差（元/吨）



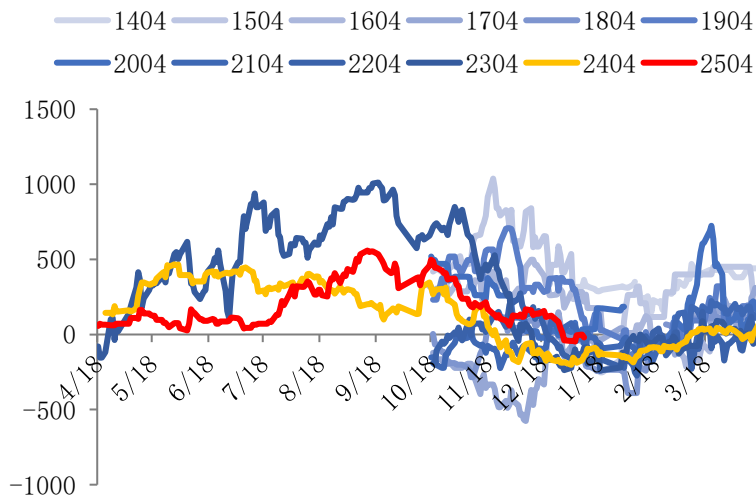
BU02合约基差（元/吨）



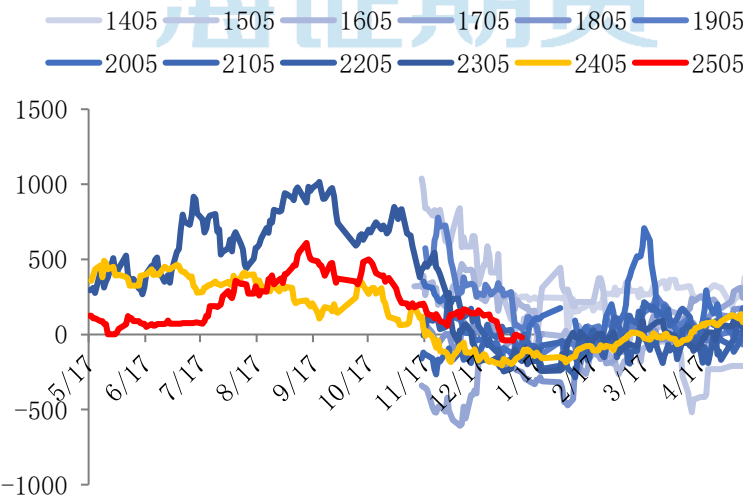
BU03合约基差（元/吨）



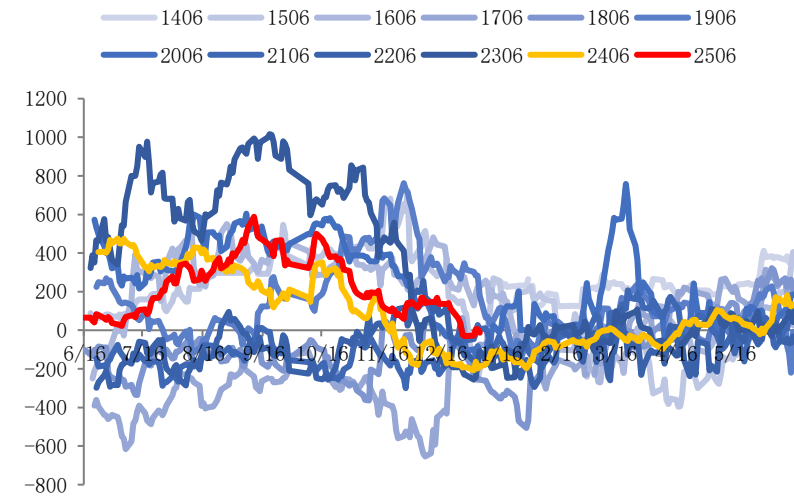
BU04合约基差（元/吨）



BU05合约基差（元/吨）

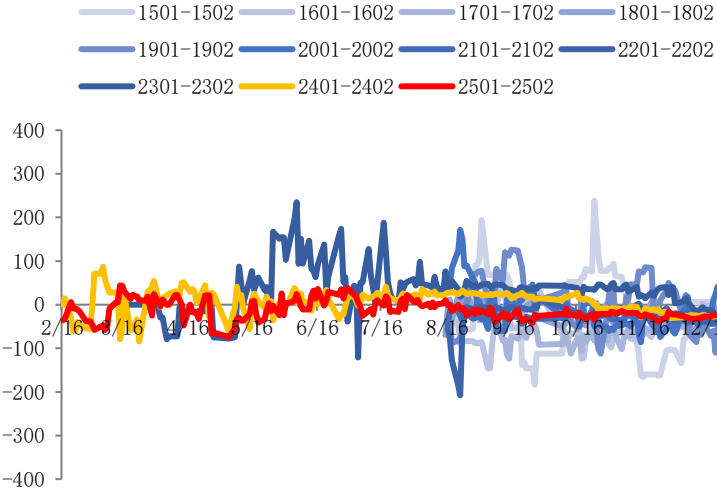


BU06合约基差（元/吨）

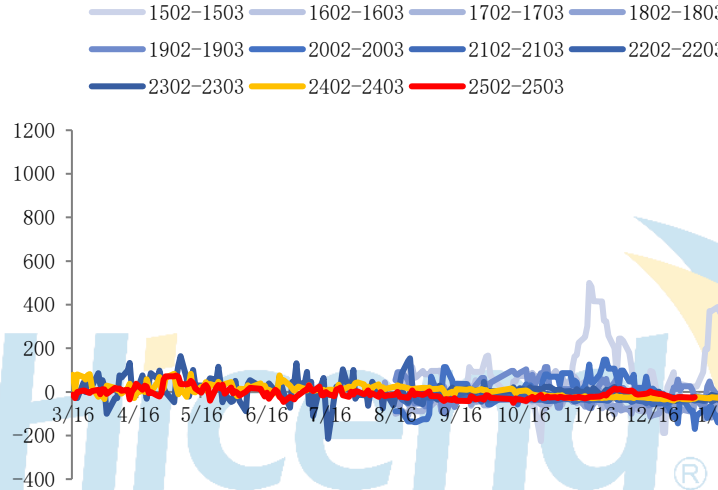


四、月差角度：BU2501-2502、BU2502-2503、BU2503-2504、BU2504-2505、BU2505-2506均暂且观望

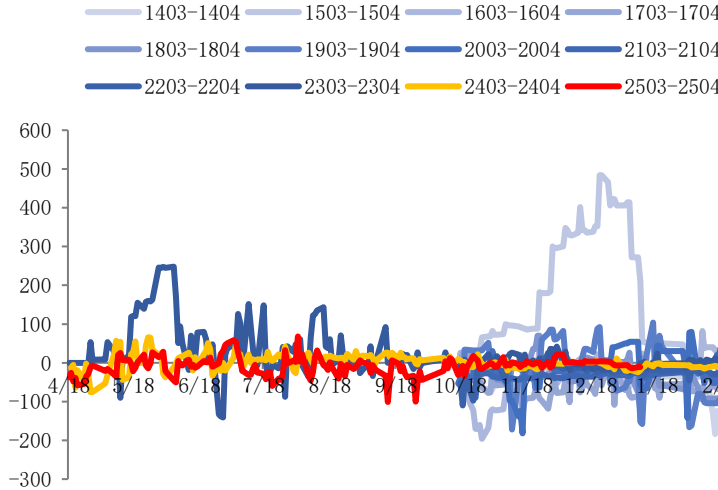
BU01-02（元/吨）



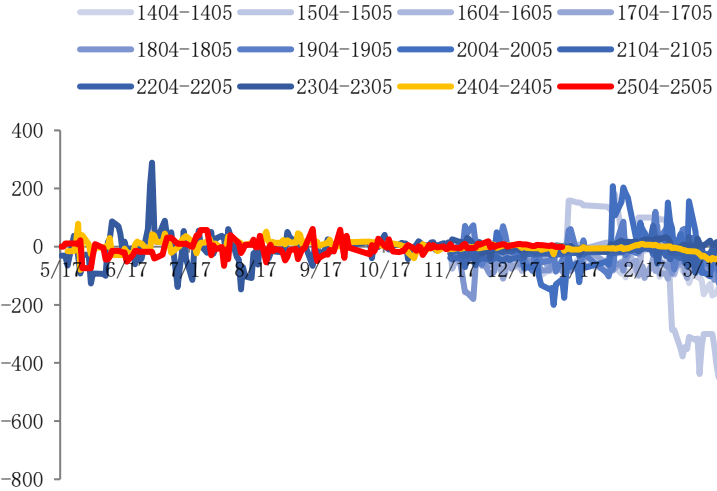
BU02-03（元/吨）



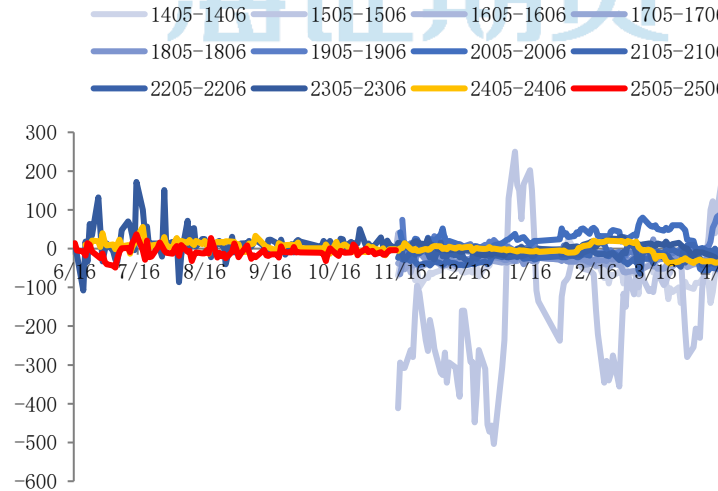
BU03-04（元/吨）



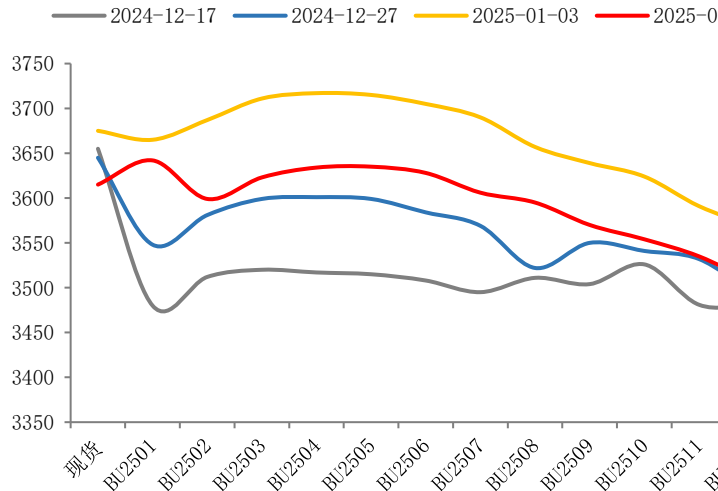
BU04-05（元/吨）



BU05-06（元/吨）

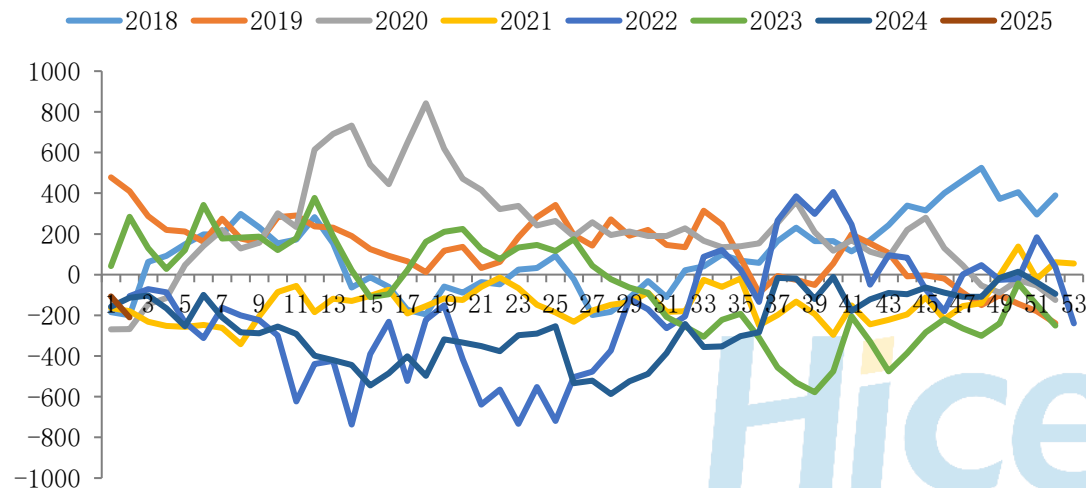


沥青远期曲线

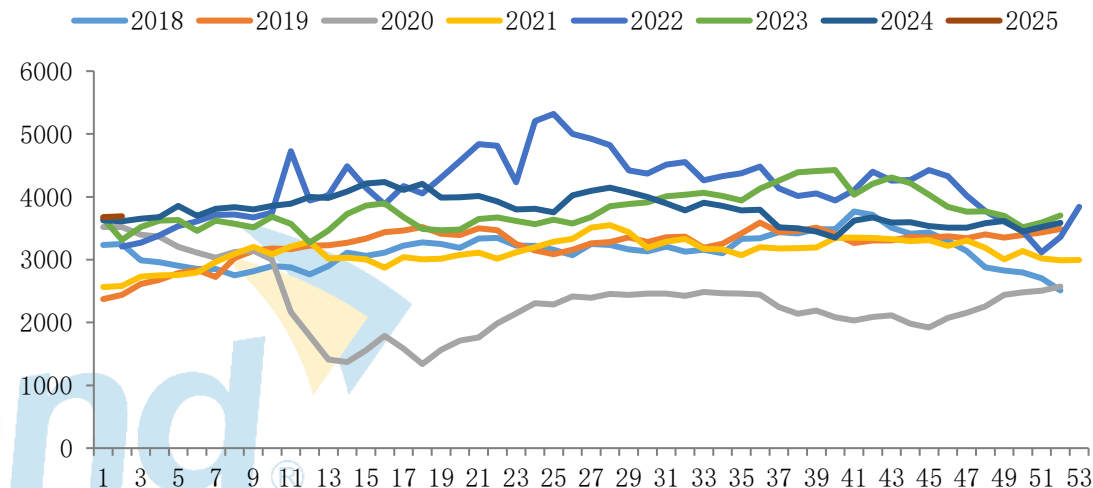


五、利润角度：沥青生产毛利长期低位，持续关注原材料问题

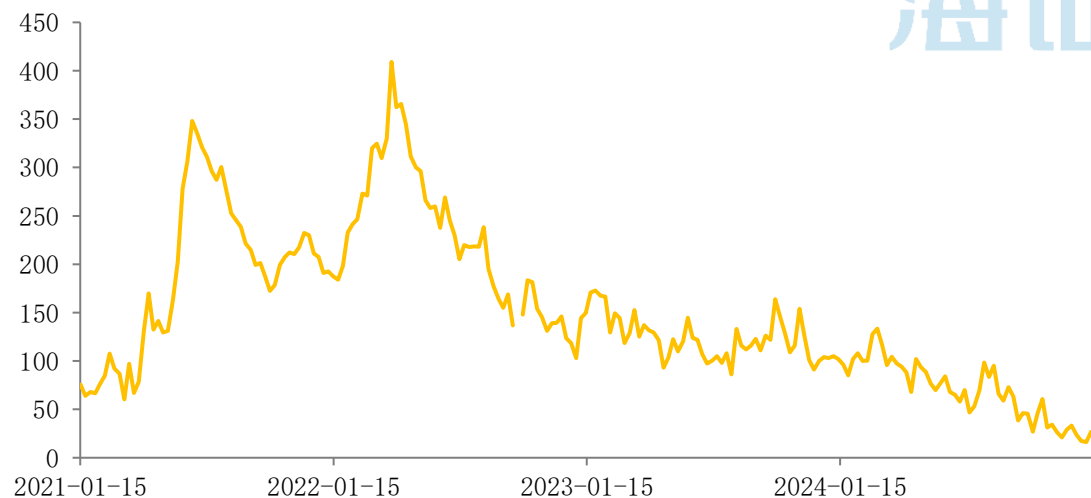
沥青生产毛利（元/吨）



沥青生产成本（元/吨）



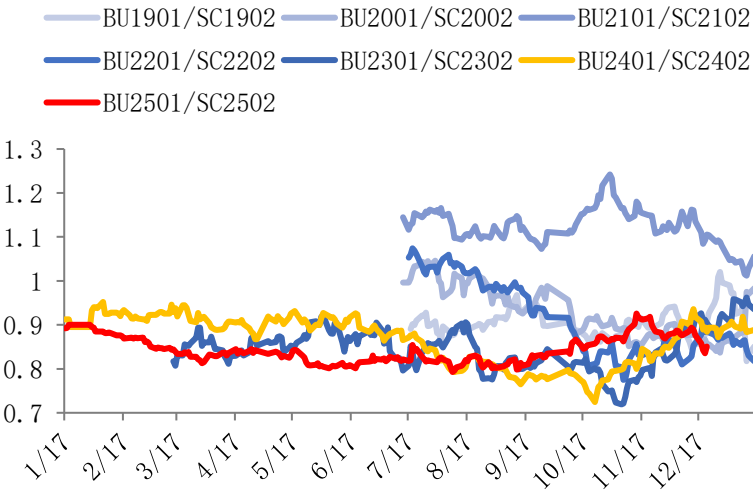
中国稀释沥青港口库存（万吨）



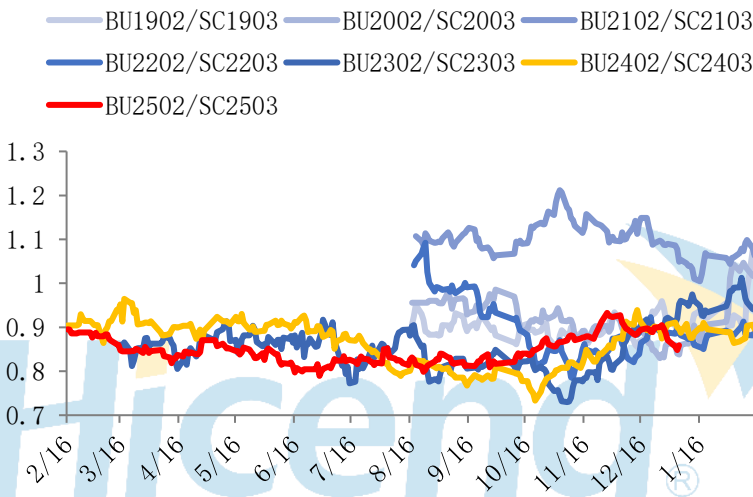
截至1月10日当周，沥青毛利-210元/吨（-103），沥青生产成本3690元/吨（+13），国内稀释沥青港口库存26.5万吨（+10.3），沥青生产毛利低位，稀释沥青港口库存处于低位，关注特朗普上台后是否重启对伊朗和委内瑞拉的制裁，以及相关重油流向。

五、利润角度：沥青裂解再次回落

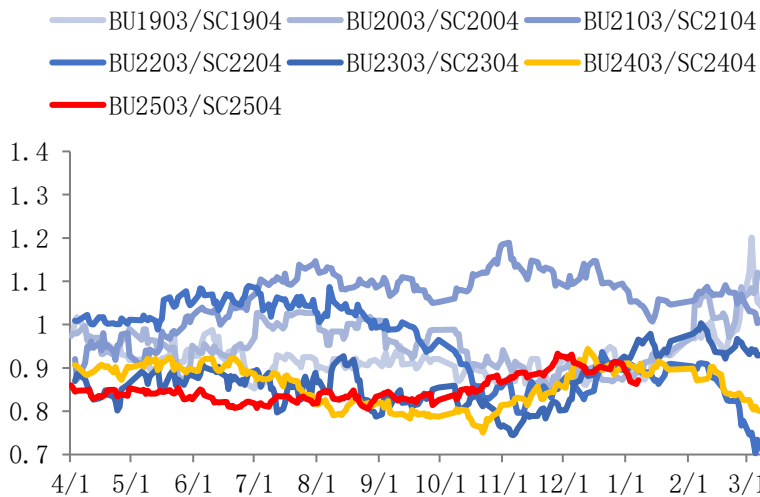
BU01/SC02



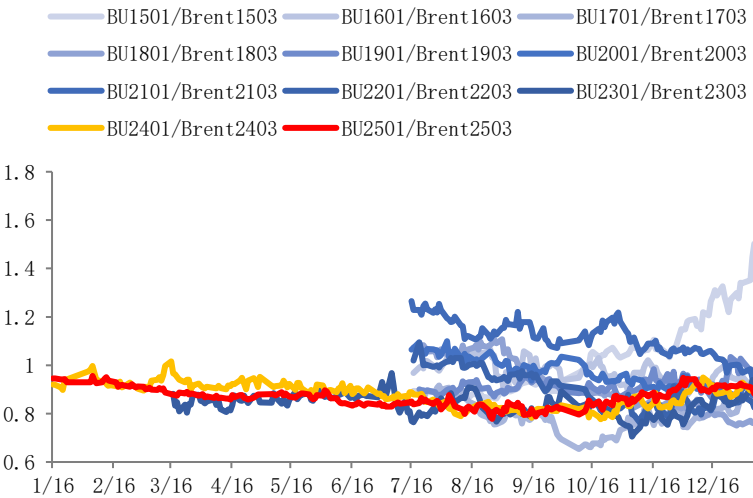
BU02/SC03



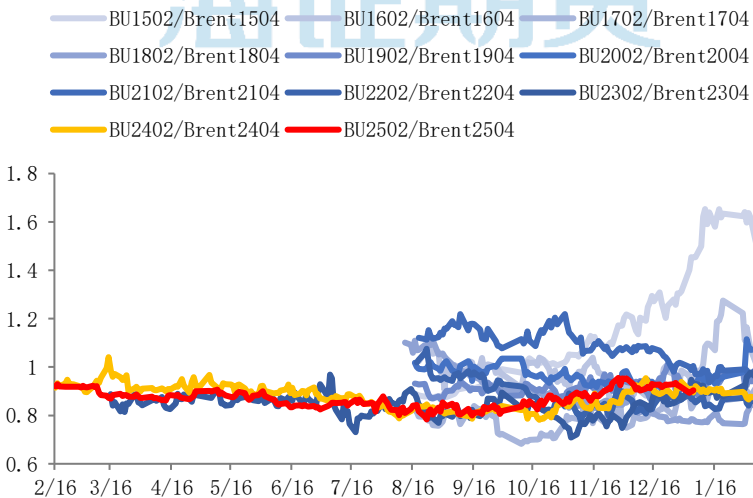
BU03/SC04



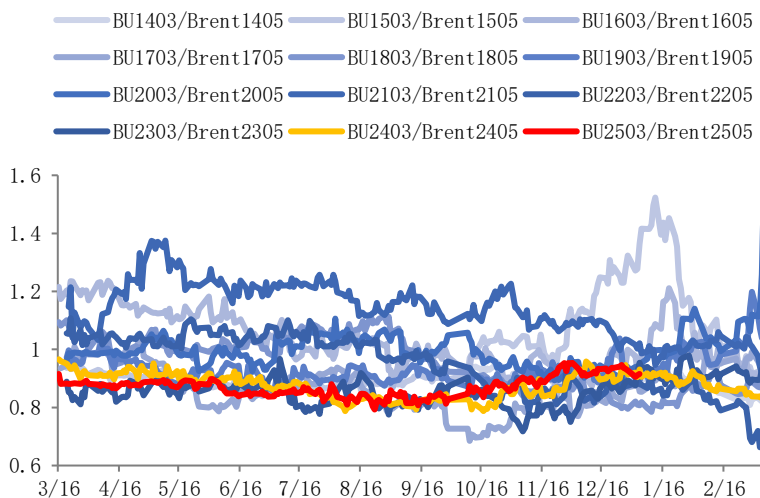
BU01/Brent03



BU02/Brent04

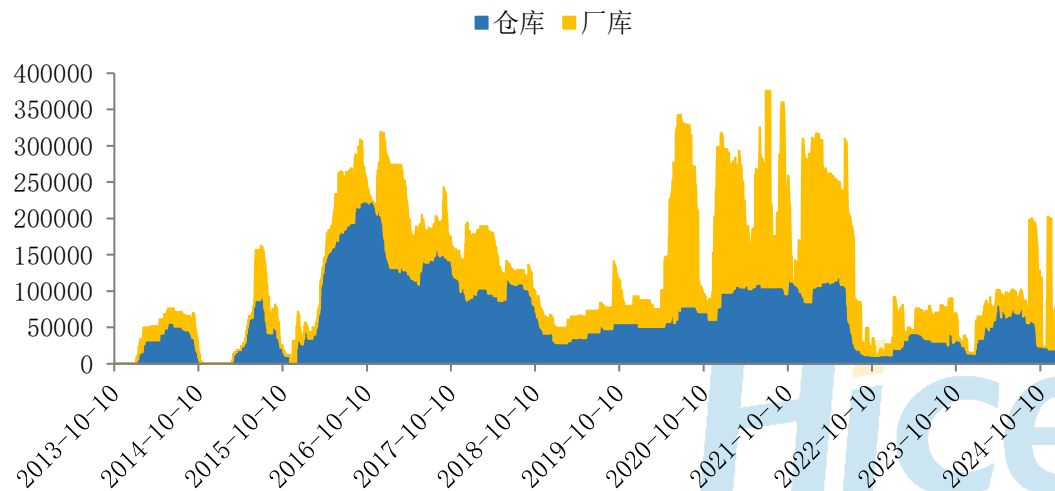


BU03/Brent05

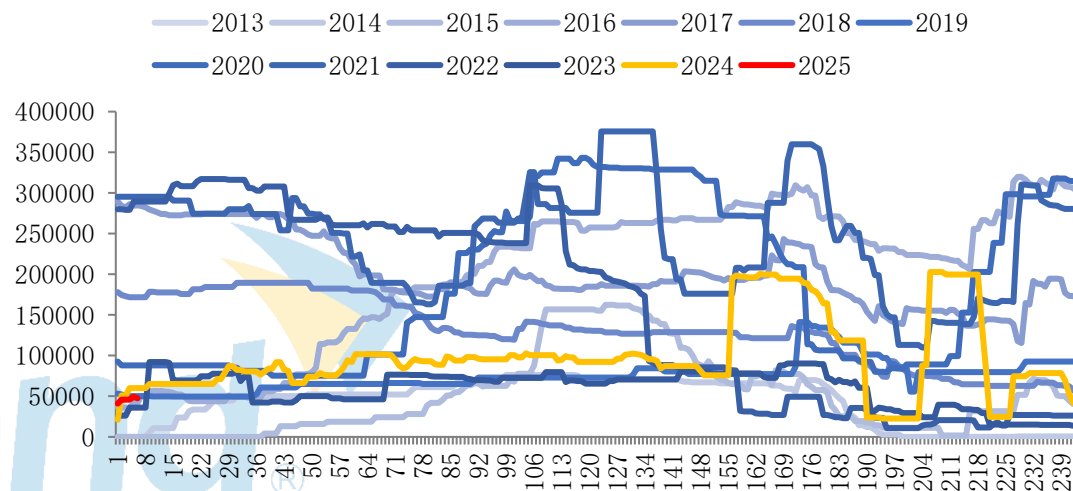


六、仓单角度：小幅波动

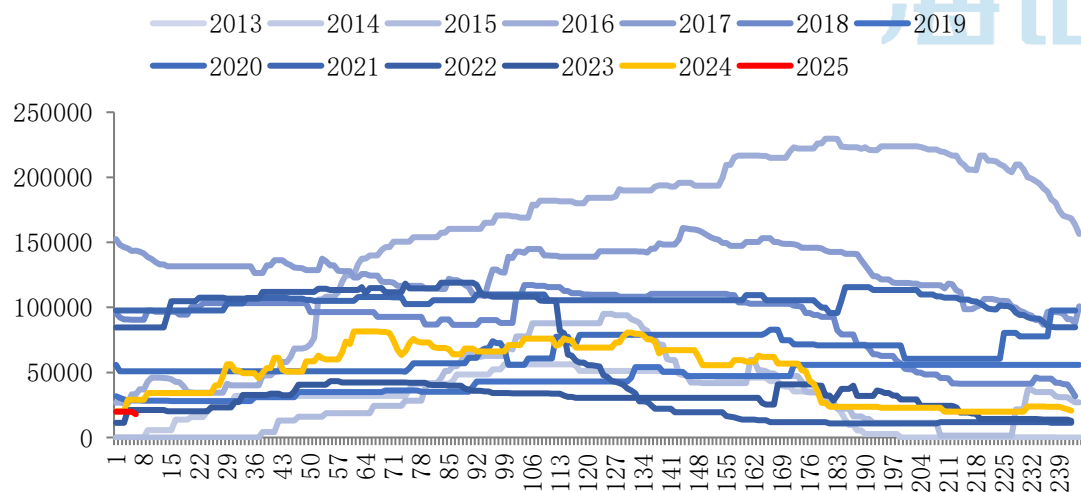
沥青仓单（吨）



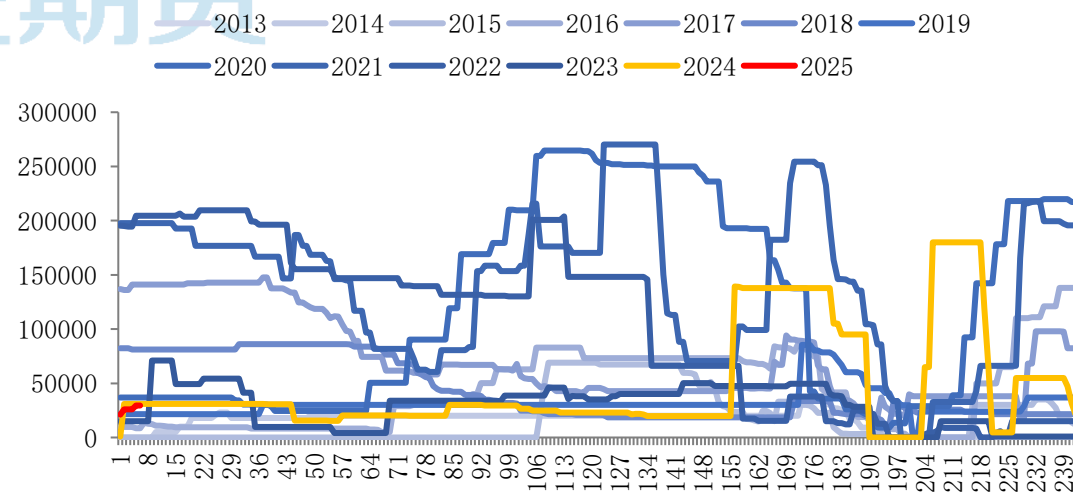
沥青仓单总计（吨）



沥青仓库仓单总计（吨）

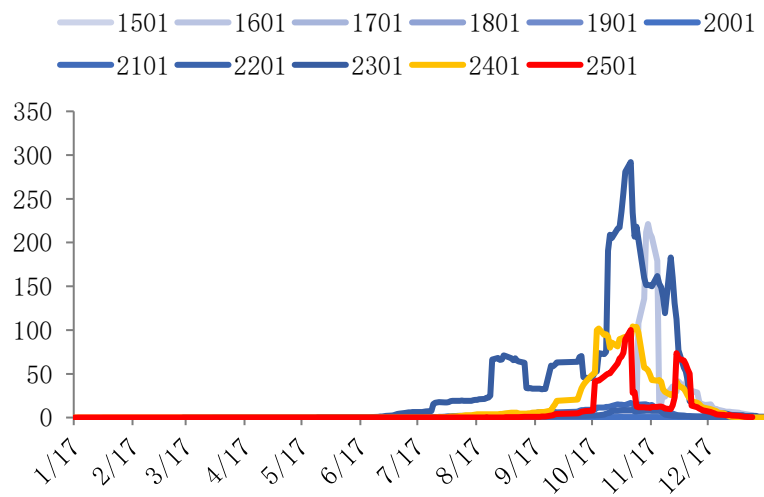


沥青厂库仓单总计（吨）

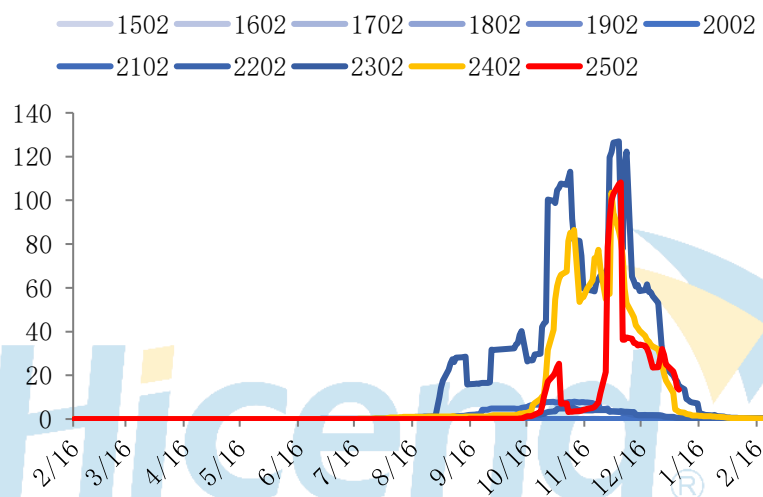


六、仓单角度：虚实比中性偏高

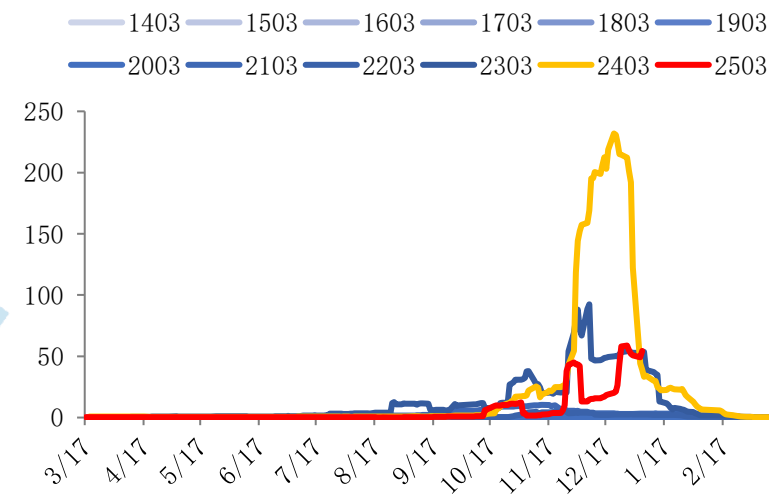
BU01虚实比



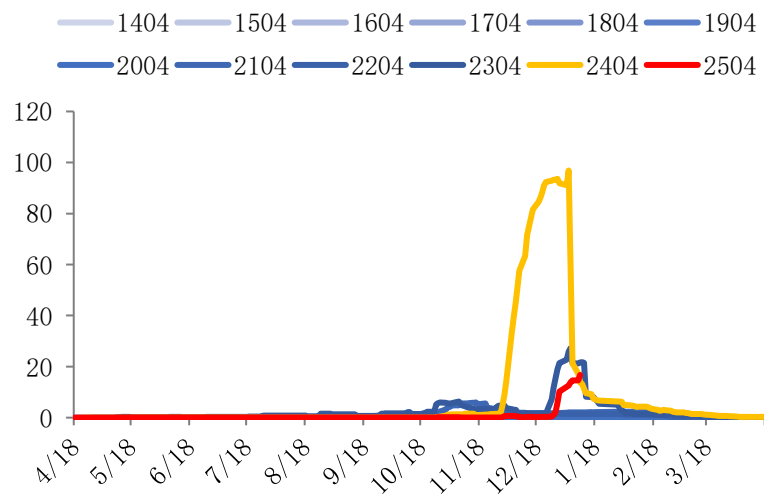
BU02虚实比



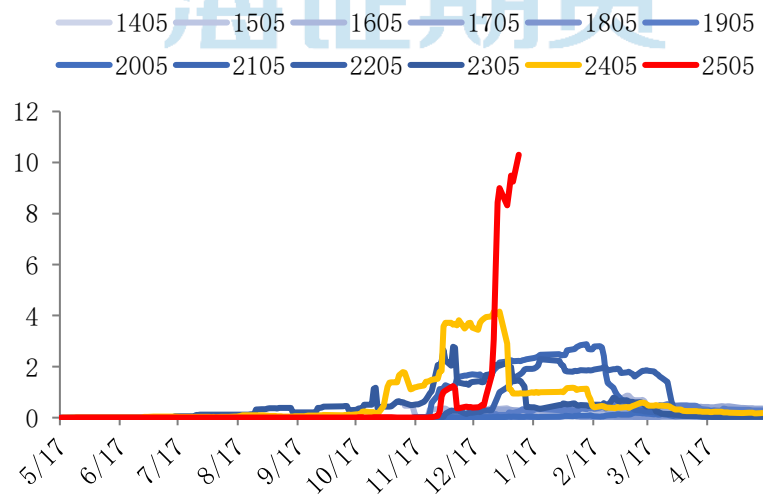
BU03虚实比



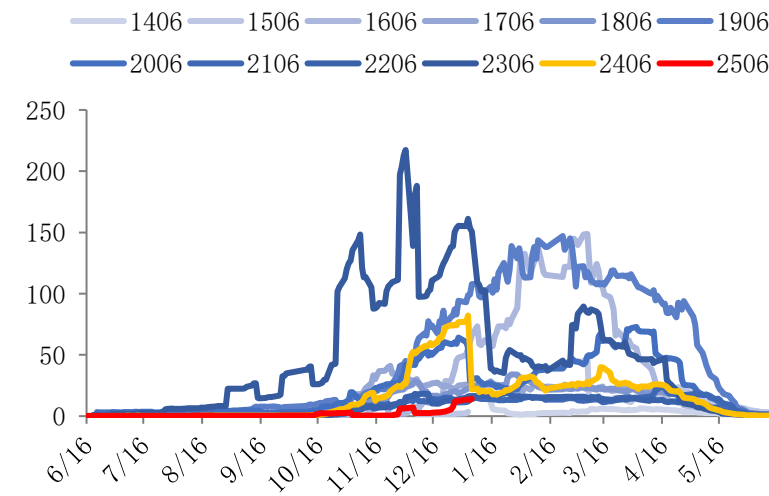
BU04虚实比



BU05虚实比



BU06虚实比



郑梦琦（交易咨询号：Z0016652）：海证期货能化研究员，经济学硕士，专注于能源版块品种研究，覆盖品种包括原油、沥青、燃料油、低硫燃料油以及LPG，期货日报连续三年最佳工业品分析师，多次在期货日报、陆家嘴大宗商品论坛等平台发表研究报告，曾多次接受期货日报、新华财经、中国证券报、每日经济新闻等多家媒体的采访，观点被多家媒体转载。



未来 因您而为

法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。预估数据系研究员计算所得，实际产生金额可能存在偏差，以实际产生为准。预估数据系研究员计算所得，实际产生金额可能存在偏差，以实际产生为准。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

Thanks!

海证期货有限公司

HICEND FUTURES CO., LTD.

|全国统一客服热线| **400-880-8998**

www.hicend.com.cn