

【冠通研究】

沥青：震荡下行

制作日期：2025年1月17日

【策略分析】

观望

供应端，沥青开工率环比回升2.3个百分点至29.3%，较去年同期高了1.5个百分点，处于历年同期偏低位，2025年以来沥青开工率持续走高。利润亏损下，炼厂沥青仍将维持低开工。据隆众统计，1月计划排产209.9万吨，环比下降2.8%。本周沥青下游各行业开工率下跌，其中道路沥青开工环比下降2.6个百分点，处于近年同期偏低位，仅略高于2023年同期。国家政策推动下，道路基建环比继续改善，只是仍受投资资金掣肘，同比欠佳。沥青炼厂库存存货比本周继续环比小幅上升，仍处于近年来同期的最低位。关注后续沥青基建能否得以拉动。由于华东地区主力炼厂执行前期合同，发货增加明显，全国沥青整体出货量环比回升32.43%至25.77万吨，升至中性偏低水平。中共中央政治局会议强调，2025年要实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，加强超常规逆周期调节等刺激经济，北方需求减少明显，南方赶工需求收尾，临近春节，需求或进一步下降，交投清淡。库存低位增加，基差走低，但地炼远期合同价格超预期，山东港口集团禁止受美国制裁油轮靠港以及美国最新发布加强对俄罗斯原油的制裁，引发沥青原料供给受限担忧，建议观望。

【期现行情】

期货方面：

今日沥青期货2503合约下跌0.37%至3795元/吨，5日均线附近，最低价在3781元/吨，最高价3837元/吨，持仓量减少16076至275858手。

基差方面：

山东地区主流市场价维持在3630元/吨，沥青03合约基差上涨至-165元/吨，处于偏低水平。

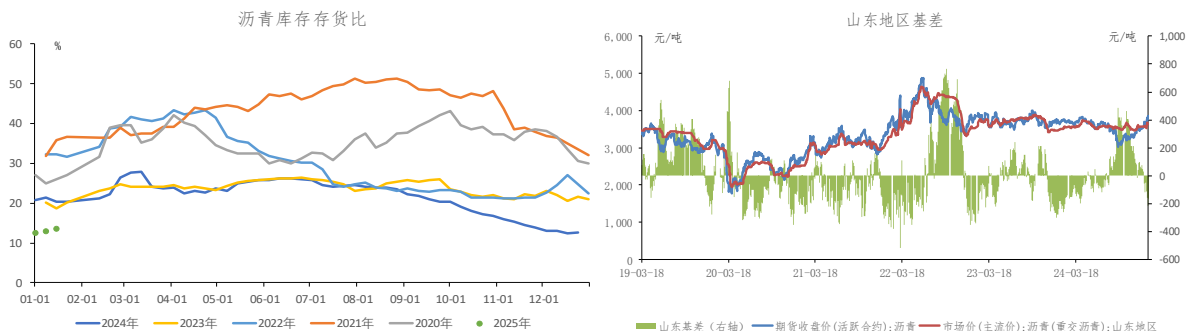


数据来源：博易大师 冠通研究

【基本面跟踪】

基本上看，供应端，河南丰利等装置复产，沥青开工率环比回升2.3个百分点至29.3%，较去年同期高了1.5个百分点，处于历年同期偏低位，2025年以来沥青开工率持续走高。1至11月全国公路建设完成投资同比增长-10.80%，累计同比小幅回升。11月环比减少6.60%，但属于季节性减少，同比增速为-7.29%，较10月同比增速有所回升。2024年1-12月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长-1.1%，较2024年1-11月的-1.9%继续略有回升。截至1月17日当周，沥青下游各行业开工率下跌，其中道路沥青开工环比下降2.6个百分点，处于近年同期偏低位，仅略高于2023年同期。中共中央政治局会议强调，明年要实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，加强超常规逆周期调节等刺激经济，关注形成实物工作量的进度。

库存方面，截至1月17日当周，沥青炼厂库存存货比较1月10日当周环比上升0.7个百分点至13.7%，沥青炼厂库存存货比仍处于近年来同期的最低位。



数据来源：Wind 冠通研究

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

冠通期货 研究咨询部 苏妙达

执业资格证号 F03104403/Z0018167

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

冠通期货研究咨询部