

【冠通研究】

沥青：震荡下行

制作日期：2025年2月27日

【策略分析】

逢高做空

供应端，上周沥青开工率环比回升0.5个百分点至26.4%，较去年同期高了3.2个百分点，沥青开工率继续回升，不再处于近年同期最低位。利润虽增加，但仍处于亏损叠加原料供应紧张之下，炼厂沥青仍将维持低开工。据隆众统计，2月计划排产210.8万吨，环比上升0.4%。上周沥青下游各行业陆续复工，开工率反弹，其中道路沥青开工环比回升0.9个百分点至5.5%，开工率仍然偏低。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。春节长假结束，多数地区出货继续增加，尤其是华北地区，上周全国出货量环比增加32.06%至23.52万吨，但仍处于低位。沥青炼厂库存存货比上周环比增加，但仍处于近年来同期的最低位，本次春节累库幅度不大。但按照往年规律，年初会继续累库，北方需求回暖，但南方需求平淡，近期对于俄罗斯与伊朗的原料供应担忧有所缓解，另外，特朗普下令终止与委内瑞拉的石油交易，稀释沥青贴水或加大，预计沥青震荡下行。

【期现行情】

期货方面：

今日沥青期货2504合约下跌1.48%至3667元/吨，5日均线下方，最低价在3635元/吨，最高价3715元/吨，持仓量减少18891至134447手。

基差方面：

山东地区主流市场价下跌至3680元/吨，沥青04合约基差上涨至13元/吨，升至中性水平。

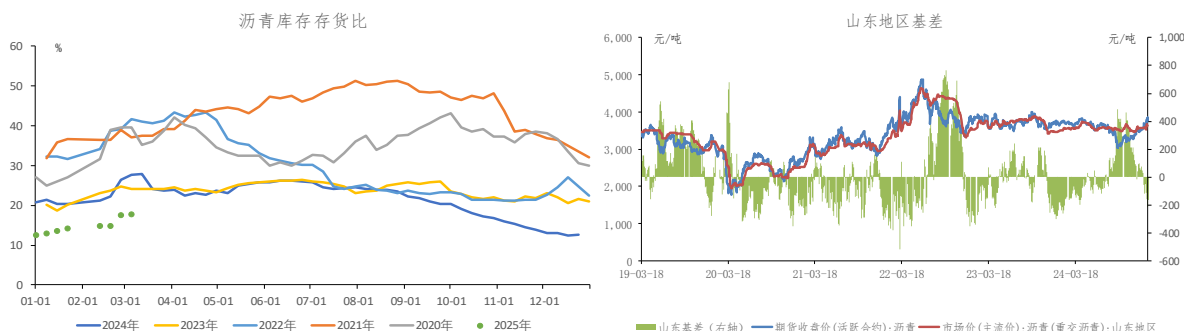


数据来源：博易大师 冠通研究

【基本面跟踪】

基本面上看，供应端，福建联合等装置转产沥青，沥青开工率环比回升0.5个百分点至26.4%，较去年同期高了3.2个百分点，沥青开工率继续回升，不再处于近年同期最低位。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2月21日当周，沥青下游各行业陆续复工，开工率反弹，其中道路沥青开工环比回升0.9个百分点至5.5%，开工率仍然偏低。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2月21日当周，沥青炼厂库存存货比较2月14日当周环比增加0.2个百分点至17.8%，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