

【冠通研究】

沥青：低开震荡

制作日期：2025年3月5日

【策略分析】

逢高做空

供应端，上周沥青开工率环比回升2.1个百分点至28.5%，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。上周沥青下游各行业陆续复工，开工率继续反弹，其中道路沥青开工环比回升4.5个百分点至10.0%，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。政府工作报告表示拟安排地方政府专项债券4.4万亿元，比上年增加5000亿元，要加快各项资金下达拨付，尽快形成实际支出，关注形成的沥青实物工作量的进度。上周华北、西南、华南出货增加较为明显，全国出货量环比增加4.34%至24.54万吨，但仍处于低位。沥青炼厂库存存货比本周继续环比增加，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，但南方需求恢复缓慢，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，欧佩克+意外决定将在4月执行此前多次推迟的增产计划，每月将增加13.8桶/日左右的石油产量，逐步取消220万桶/日的减产，原油下跌施压沥青价格，预计沥青震荡下行，关注气温回升后的需求情况。

【期现行情】

期货方面：

今日沥青期货2504合约下跌0.86%至3574元/吨，5日均线下方，最低价在3540元/吨，最高价3571元/吨，持仓量减少5918至92268手。

基差方面：

山东地区主流市场价下跌至3730元/吨，沥青04合约基差上涨至162元/吨，升至中性偏高水平。

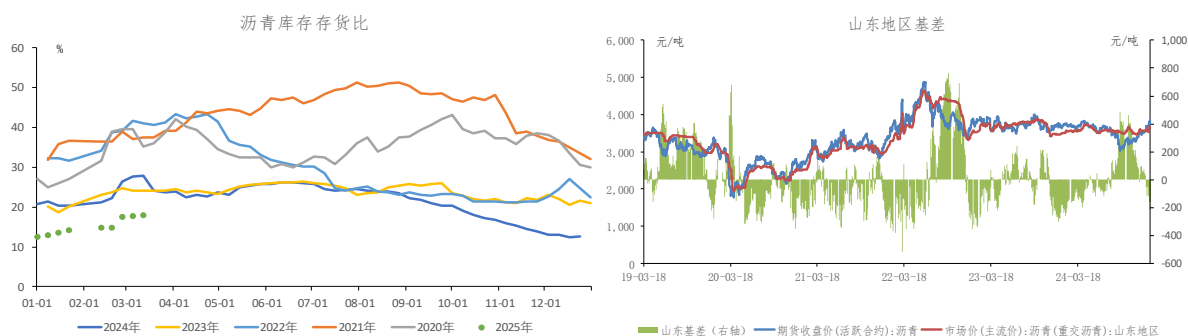


数据来源：博易大师 冠通研究

【基本面跟踪】

基本面上看，供应端，中化泉州等复产沥青，沥青开工率环比回升2.1个百分点至28.5%，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28日当周，沥青下游各行业陆续复工，开工率继续反弹，其中道路沥青开工环比回升4.5个百分点至10.0%，开工率仍然偏低。政府工作报告提出，实施更加积极的财政政策。统筹安排收入、债券等各类财政资金，确保财政政策持续用力、更加给力。今年赤字率拟按4%左右安排、比上年提高1个百分点，赤字规模5.66万亿元、比上年增加1.6万亿元。一般公共预算支出规模29.7万亿元、比上年增加1.2万亿元。拟发行超长期特别国债1.3万亿元、比上年增加3000亿元。拟发行特别国债5000亿元，支持国有大型商业银行补充资本。拟安排地方政府专项债券4.4万亿元、比上年增加5000亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等。今年合计新增政府债务总规模11.86万亿元、比上年增加2.9万亿元，财政支出强度明显加大。要加快各项资金下达拨付，尽快形成实际支出，关注形成实物工作量的进度。

库存方面，截至2月28日当周，沥青炼厂库存存货比较2月21日当周环比增加0.2个百分点至18.0%，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

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

一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。

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。