

【冠通研究】

沥青：震荡上行

制作日期：2025年4月1日

【策略分析】

沥青近期多单持有

供应端，上周沥青开工率环比回落0.5个百分点至26.7%，较去年同期低了3.5个百分点，沥青开工率继续回落，基本与近年同期最低位相当。据隆众资讯数据，3月份预计排产238.6万吨，环比增加27.8万吨，增幅为13.2%。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2个百分点至19%，但开工率仍然偏低，恢复缓慢。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。上周山东地区部分炼厂月底执行合同出货，出货量增加明显，全国出货量环比增加5.49%至24.19万吨，但仍处于低位。沥青炼厂库存存货比上周环比减少，结束春节假期之后的持续增长态势，仍处于近年来同期的最低位，受新一轮冷空气影响，沥青实际需求仍有待恢复。特朗普签署行政命令，自4月2日起，美国将可能对从任何直接或间接进口委内瑞拉石油的国家进口的所有商品征收25%的关税，委内瑞拉原油出口至中国受限，另外特朗普政府命令全球石油码头公司必须在5月27日之前结束在委内瑞拉的业务。美国加大对伊朗的制裁，影响了山东地炼原油采购，建议沥青近期多单持有。

【期现行情】

期货方面：

今日沥青期货2506合约上涨1.64%至3655元/吨，5日均线上方，最低价在3588元/吨，最高价3666元/吨，持仓量增加11685至237427手。

基差方面：

山东地区主流市场价上涨至3635元/吨，沥青06合约基差下跌至-20元/吨，处于中性水平。

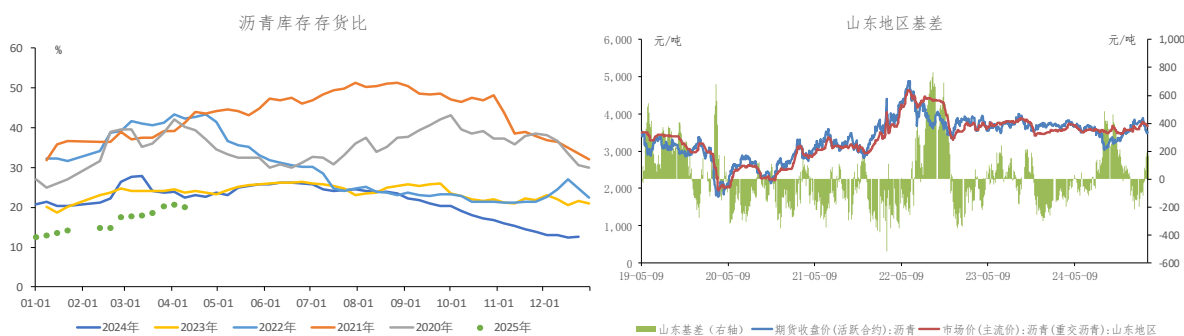


数据来源：博易大师 冠通研究

【基本面跟踪】

基本上看，供应端，乌石化、东明石化及中海四川阶段性转产及停产，沥青开工率环比回落0.5个百分点至26.7%，较去年同期低了3.5个百分点，沥青开工率继续回落，基本与近年同期最低位相当。1至2月全国公路建设完成投资同比增长-7.2%，累计同比增速较2024年全年小幅回升，但仍是负值。2025年1-2月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长-3.2%，较2025年1-12月的-1.1%转而有所回落。2025年1-2月基础设施建设投资(不含电力)固定资产投资完成额累计同比增长5.6%，较2025年1-12月的4.4%有所回升。截至3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2个百分点至19%，但开工率仍然偏低，恢复缓慢。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3月28日当周，沥青炼厂库存存货比较3月21日当周环比减少0.5个百分点至20.2%，结束春节假期之后的持续增长态势，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。