

【冠通研究】

沥青：低开上行

制作日期：2025年4月8日

【策略分析】

逢高做空

供应端，上周沥青开工率环比回落1.0个百分点至25.7%，较去年同期低了0.8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，但其中道路沥青开工率持平于19%，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0.87%至24.40万吨，但仍处于低位。沥青炼厂库存存货比上周环比减少，连续两周环比下降，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。特朗普表示不能顺利达成停火协议的话，将对俄罗斯石油买家征收25%至50%的“二级关税”，美国加大对伊朗的制裁，影响了山东地炼原油采购，沥青清明节前反弹。但特朗普签署行政令，宣布美国对贸易伙伴设立10%的“最低基准关税”，并对某些贸易伙伴征收更高关税。符合美墨加协定下的商品关税豁免将继续，不符合的关税维持在25%。基准关税生效日期为4月5日，对等关税生效日期为9日。欧盟、加拿大等国家和地区将对此采取反制措施。市场担忧全球经济，原油暴跌施压沥青，特朗普表示美国将与伊朗进行直接谈判，预计将于周六进行。沥青转弱，震荡下行为主。鉴于沥青原料紧张，沥青裂解价差有望走强。

【期现行情】

期货方面：

今日沥青期货2506合约下跌1.63%至3321元/吨，5日均线下方，最低价在3300元/吨，最高价3374元/吨，持仓量减少20579至186284手。

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。

基差方面：

山东地区主流市场价下跌至3500元/吨，沥青06合约基差上涨至179元/吨，升至偏高水平。



数据来源：博易大师 冠通研究

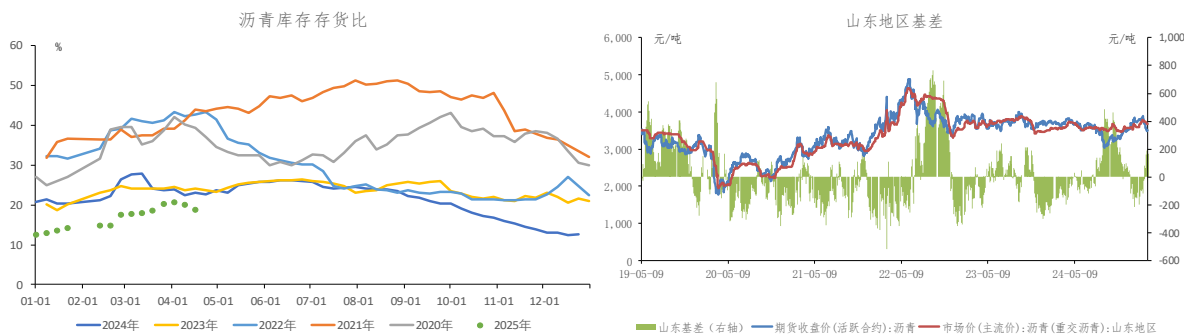
【基本面跟踪】

基本面上看，供应端，云南石化、山东胜星及大连西太转产渣油，沥青开工率环比回落1.0个百分点至25.7%，较去年同期低了0.8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4月4日当周，沥青下游各行业陆续复工，开工率继续反弹，但其中道路沥青开工环比持平于19%，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4月4日当周，沥青炼厂库存存货比较3月28日当周环比减少1.3个百分点至18.9%，

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。

连续两周环比下降，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。