

【冠通研究】

沥青：震荡下行

制作日期：2025年4月29日

【策略分析】

观望

供应端，上周沥青开工率环比回升2.0个百分点至30.7%，较去年同期高了7.1个百分点，沥青开工率继续回升，升至近年同期中性偏低水平。据隆众资讯数据，5月份预计排产231.8万吨，环比增加2.9万吨，增幅为1.3%，同比增加3万吨，增幅为1.3%。上周沥青下游开工率环比提升，其中道路沥青开工环比增加4.5个百分点至24.5%，开工率提升较快，但仍处于偏低水平。上周炼厂复产叠加节前备货，沥青出货量增加明显，全国出货量环比增加42.42%至29.11万吨，升至中性偏低位。沥青炼厂库存存货比上周环比略有下降，仍处于近年来同期的最低位，南方有降雨间歇影响，沥青实际需求仍有待恢复。4月16日，美国财政部制裁购买伊朗原油的山东胜星化工，表示要将伊朗的非法石油出口降至零。近期美国加大对伊朗的制裁，美伊第三轮间接会谈结束，伊朗外长阿拉格齐表示，双方仍存在分歧。但双方承诺会再次举行会谈。关注美国对伊朗原油的制裁是否会放松。随着全球贸易战的恐慌情绪缓解，美股、等资产低位反弹，只是中美贸易战继续，而且美国只是将对等关税暂缓，全球贸易战阴云仍未散去，美国政策反复，原油波动较大，供需双增下，建议沥青观望。

【期现行情】

期货方面：

今日沥青期货2506合约上涨0.53%至3430元/吨，5日均线附近，最低价在3414元/吨，最高价3462元/吨，持仓量减少11763至125224手。

基差方面：

山东地区主流市场价下跌至3550元/吨，沥青06合约基差上涨至120元/吨，处于偏高水平。

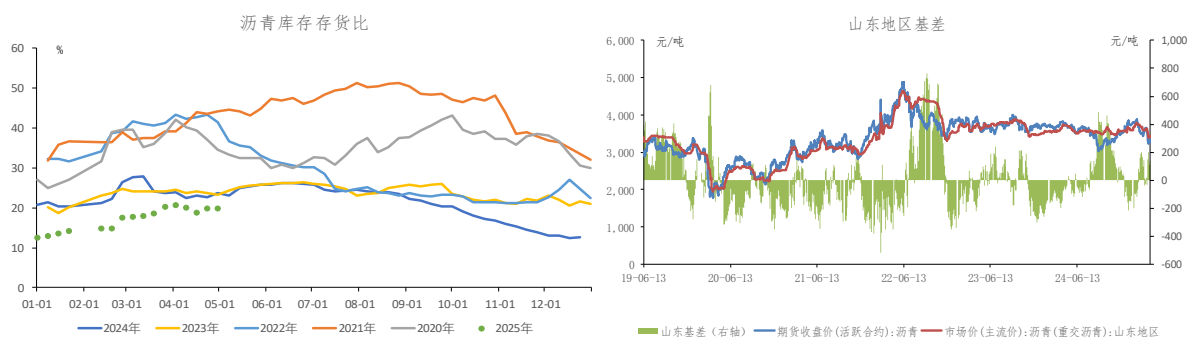


数据来源：博易大师 冠通研究

【基本面跟踪】

基本面上看，供应端，中化泉州等装置复产沥青，沥青开工率环比回升2.0个百分点至30.7%，较去年同期高了7.1个百分点，沥青开工率继续回升，升至近年同期中性偏低水平。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1-3月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长-0.2%，较2025年1-2月的-3.2%有所回升。2025年1-3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5.8%，较2025年1-2月的5.6%略有回升。截至4月25日当周，沥青下游开工率环比提升，其中道路沥青开工环比增加4.5个百分点至24.5%，开工率提升较快，但仍处于偏低水平。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25日当周，沥青炼厂库存存货比较4月18日当周环比下降0.3个百分点至19.7%，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

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。