

【冠通研究】

沥青：震荡下行

制作日期：2025年5月15日

【策略分析】

单边观望/做多沥青09-12价差

供应端，上周沥青开工率环比回升0.5个百分点至28.8%，较去年同期高了3.1个百分点，沥青开工率转而回升，处于近年同期偏低水平。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%。上周沥青下游各行业开工率涨跌互现，其中道路沥青开工环比增加2个百分点至27%，近期开工率提升较快，略超过去年同期水平，但仍处于偏低位，受到资金制约。上周主力炼厂间歇生产，华东地区出货量减少较多，全国出货量环比减少21.57%至22.83万吨，处于偏低位。沥青炼厂库存存货比上周环比小幅上升，仍处于近年来同期的最低位，南方有降雨间歇影响，资金仍受制约，沥青实际需求仍有待恢复。近期美国持续加大对伊朗原油出口的制裁，不过伊朗核协议或将签署。关注美国对伊朗原油的制裁是否会放松。全球贸易战的恐慌情绪缓解，只是全球贸易战阴云仍未完全散去，原油波动较大，供需双弱下，建议沥青单边观望。由于逐步进入旺季，建议做多沥青09-12价差。

【期现行情】

期货方面：

今日沥青期货2506合约下跌1.45%至3466元/吨，5日均线下方，最低价在3456元/吨，最高价3522元/吨，持仓量减少8483至78604手。

基差方面：

山东地区主流市场价下跌至3580元/吨，沥青06合约基差上涨至114元/吨，处于偏高水平。

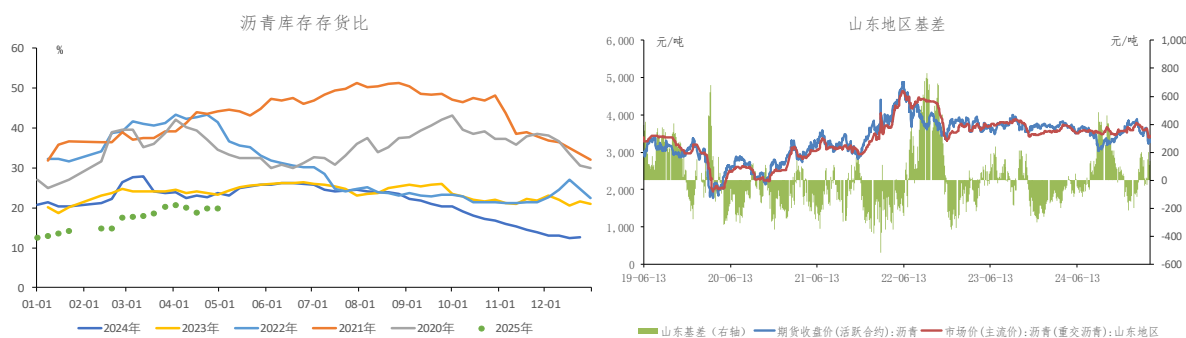


数据来源：博易大师 冠通研究

【基本面跟踪】

基本面上看，供应端，云南石化、乌石化等装置复产沥青，沥青开工率环比回升0.5个百分点至28.8%，较去年同期高了3.1个百分点，沥青开工率转而回升，处于近年同期偏低水平。1至3月全国公路建设完成投资同比增长-8.4%，累计同比增速较2025年1-2月小幅回落，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5月9日当周，沥青下游各行业开工率涨跌互现，其中道路沥青开工环比增加2个百分点至27%，近期开工率提升较快，略超过去两年同期水平，但仍处于偏低位，受到资金制约。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5月9日当周，沥青炼厂库存存货比较5月2日当周环比上升0.4个百分点至18.6%，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。