华泰期货
HUATAI FUTURES

需求端改善有限，季节性累库延续

研究院 能源组

研究员

潘翔

☎ 0755-82767160

✉ panxiang@htfc.com

从业资格号：F3023104

投资咨询号：Z0013188

康远宁

☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号：F3049404

投资咨询号：Z0015842

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

核心观点

■ 市场分析

近期盘面呈现震荡下跌走势，自身基本面缺乏利好催化，本周跟随原油端反弹。

国内供给：本周（20250313-0319），国内重交沥青 77 家企业产能利用率为 27.2%，环比下降 1.0%。山东胜星以及江苏新海转产渣油以及南方个别主营炼厂小幅降产，带动产能利用率下降。

需求： 近期终端需求维持弱势，整体增长迹象不明显。下周华南、华中、华东等地区降雨相对较少，且温度条件适合道路施工，预计沥青刚性需求平稳释放；但受到冷空气影响，华北、东北等地局部会出现雨雪天气，对需求利空。不过，部分龙头防水企业有提高生产负荷的计划，或带动沥青需求量稳中微增。

库存：参考隆众资讯数据，截止 2025 年 3 月 20 日，国内 54 家沥青样本厂库库存共计 99 万吨，较 3 月 17 日增加 1%； 国内沥青 104 家社会库库存共计 176.4 万吨，较 3 月 17 日增加 1.5%。

逻辑：本周原油价格延续反弹，前期对沥青市场压制有所缓和，带动盘面价格企稳回升。然而，成本端逻辑并未显著增强，随着特朗普政府撤销雪佛龙对委内瑞拉的石油许可证，虽然利空中长期委油产量，但短期可能有更多重油资源分流到中国，稀释沥青贴水存在回落预期，4 月份物流影响或开始逐渐显现。就沥青自身基本面而言，目前国内炼厂开工负荷与产量仍处于低位，在消费税政策与利润的约束下，供应难以放量。与此同时，终端需求改善幅度有限，库存延续回升态势，现货端情绪承压，尤其是南方地区价格表现偏弱，注册仓单对盘面形成压制。

■ 策略

单边：震荡

跨品种：无

跨期：关注逢高空 BU2506-2509 价差机会

期现：无

期权：无

■ 风险

炼厂原料供应大幅收紧；炼厂沥青产量不及预期；国内终端需求超预期

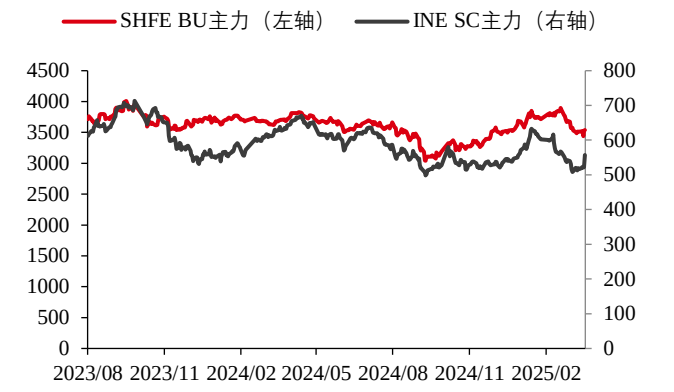
目录

核心观点 1

图表

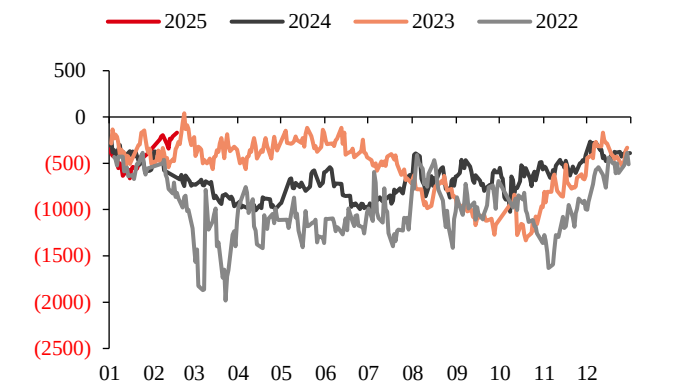
图 1：内盘沥青与原油价格走势丨单位：元/吨；元/桶 4
图 2:BU 对 BRENT 裂解价差丨单位：元/吨 4
图 3：沥青分区域现货价格丨单位：元/吨 4
图 4：山东炼厂沥青综合利润丨单位：元/吨 4
图 5：华东基差季节性丨单位：元/吨 4
图 6：山东基差季节性丨单位：元/吨 4
图 7：东北基差季节性丨单位：元/吨 5
图 8：华东-山东季节性丨单位：元/吨 5
图 9：焦化利润丨单位：元/吨 5
图 10：国内汽柴油价差丨单位：元/吨 5
图 11：沥青炼厂库存丨单位：万吨 5
图 12：沥青炼厂开工率丨单位：无 5
图 13：稀释沥青进口量丨单位：万吨 6
图 14：沥青混凝土摊铺机销量丨单位：台 6
图 15：沥青市场库存丨单位：万吨 6
图 16：交易所库存丨单位：万吨 6
图 17：国内沥青总需求丨单位：万吨 6
图 18：国内道路沥青需求丨单位：万吨 6

图 1：内盘沥青与原油价格走势 | 单位：元/吨；元/桶



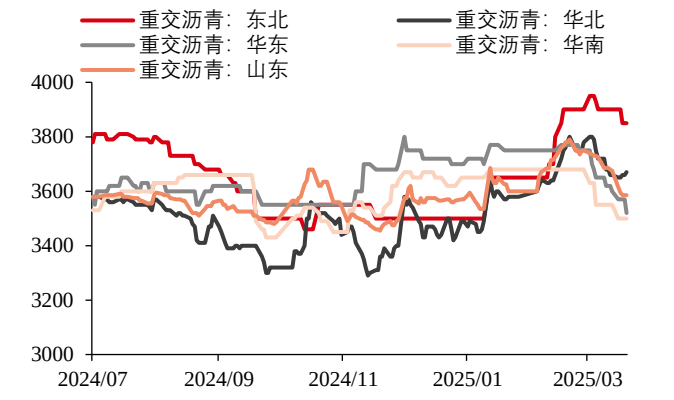
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2:BU 对 Brent 裂解价差 | 单位：元/吨



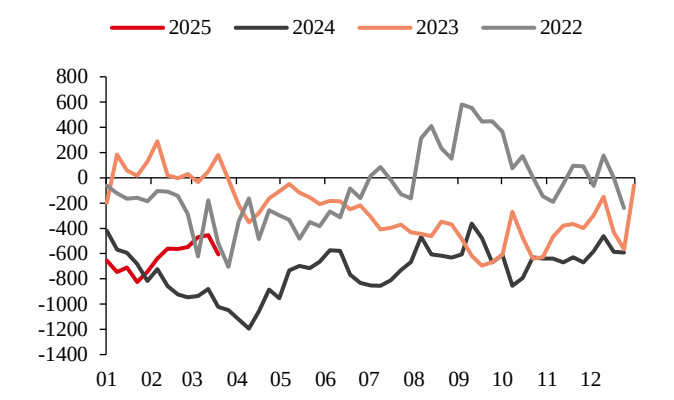
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3：沥青分区域现货价格 | 单位：元/吨



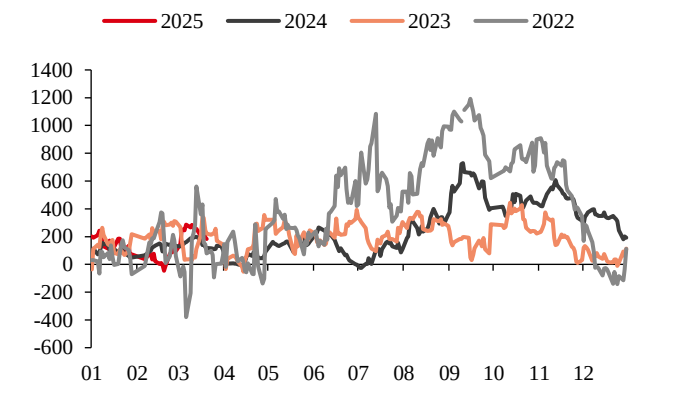
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 4：山东炼厂沥青综合利润 | 单位：元/吨



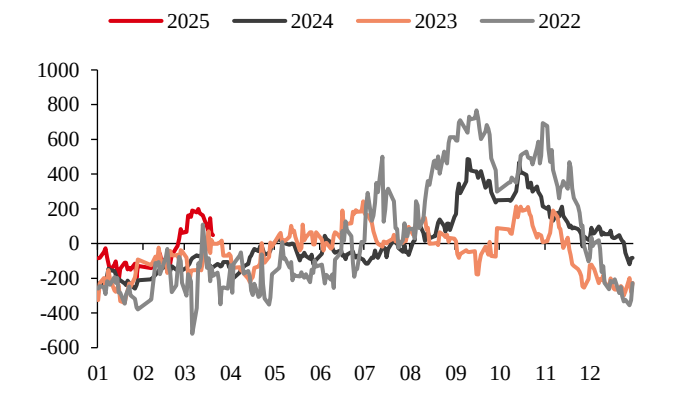
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 5：华东基差季节性 | 单位：元/吨



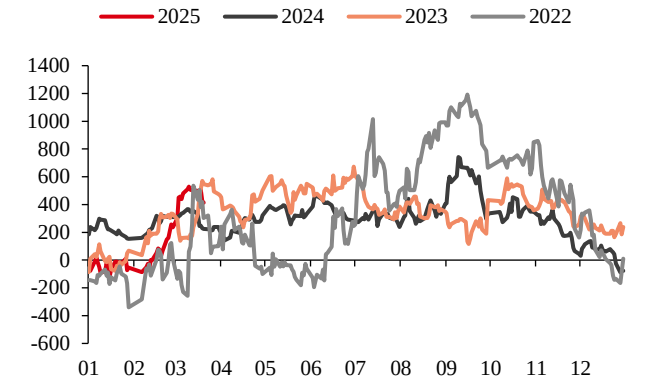
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：山东基差季节性 | 单位：元/吨



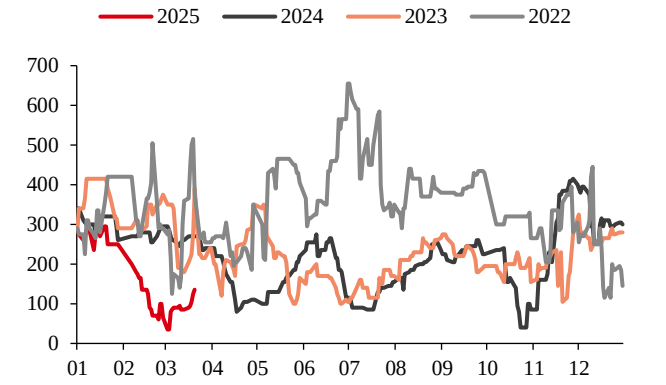
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：东北基差季节性 | 单位：元/吨



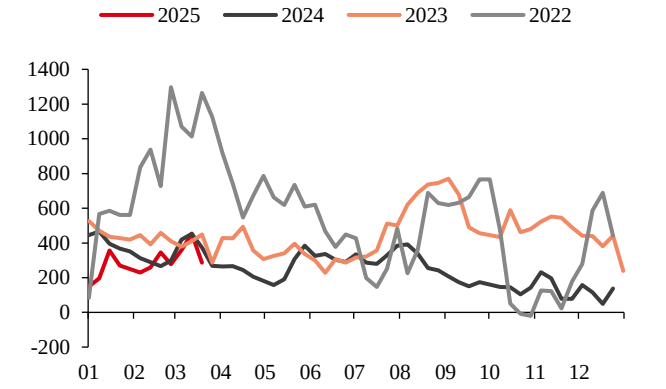
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：华东-山东季节性 | 单位：元/吨



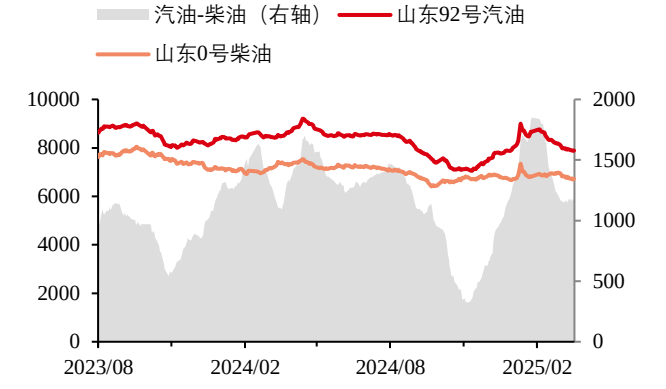
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：焦化利润 | 单位：元/吨



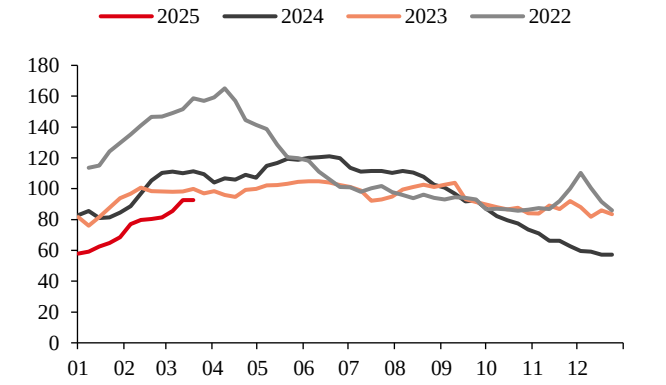
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 10：国内汽柴油价差 | 单位：元/吨



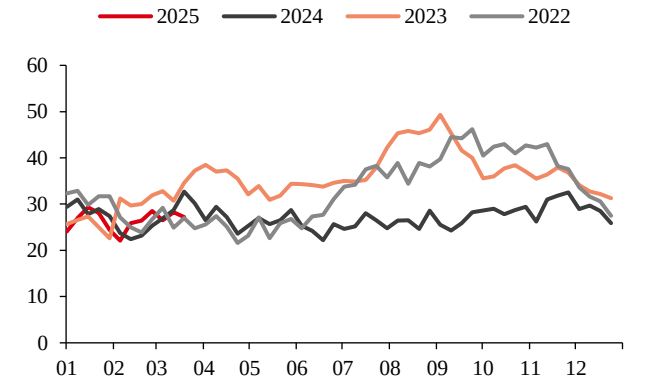
数据来源：百川资讯 华泰期货研究院

图 11：沥青炼厂库存 | 单位：万吨



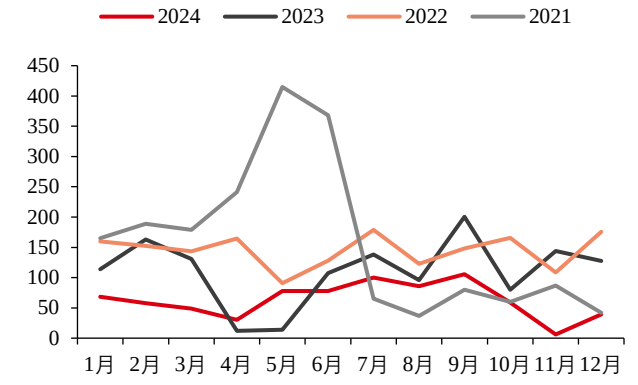
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 12：重交沥青装置产能利用率 | 单位：%



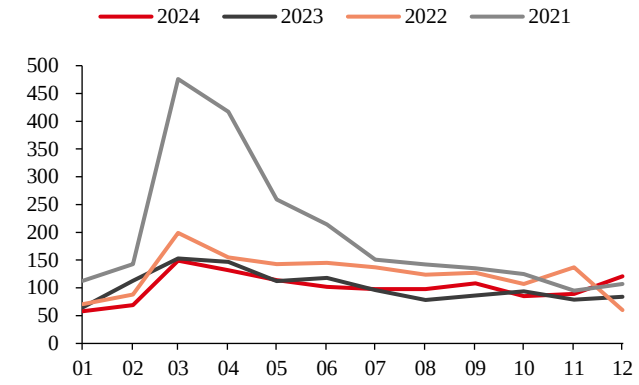
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 13：稀释沥青进口量 | 单位：万吨



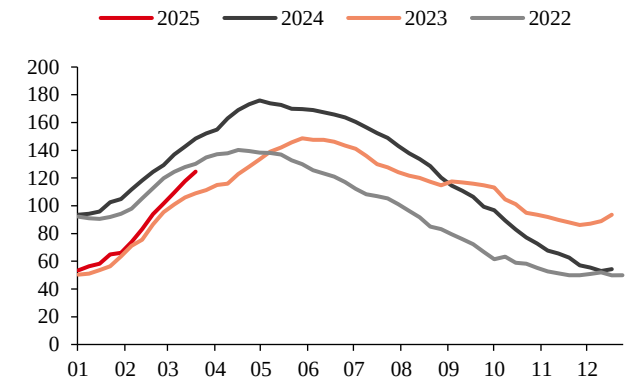
数据来源：百川资讯 华泰期货研究院

图 14：沥青混凝土摊铺机销量 | 单位：台



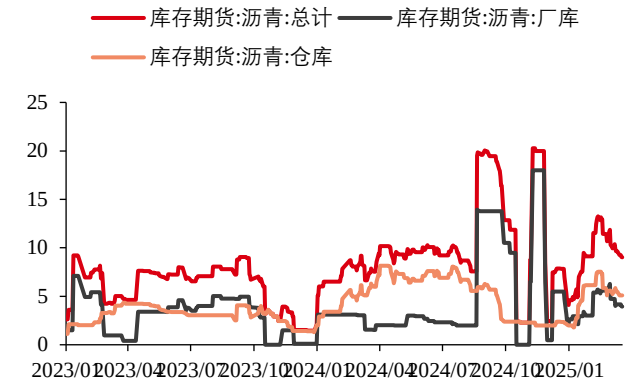
数据来源：百川资讯 华泰期货研究院

图 15：沥青市场库存 | 单位：万吨



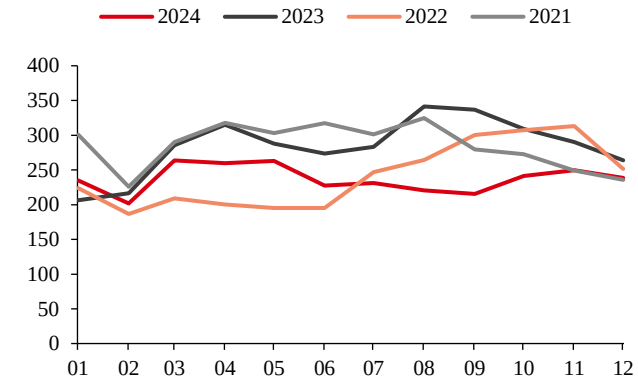
数据来源：百川资讯 华泰期货研究院

图 16：交易所库存 | 单位：万吨



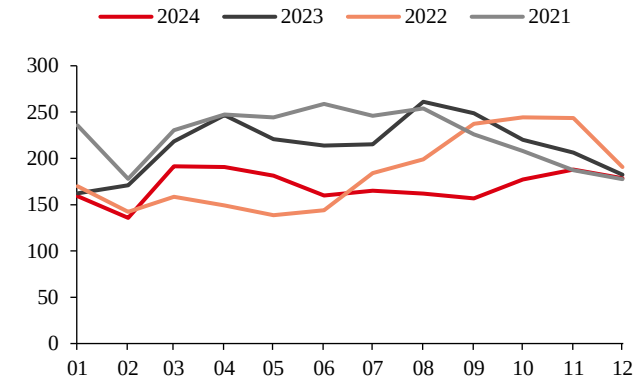
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17：国内沥青总需求 | 单位：万吨



数据来源：百川资讯 华泰期货研究院

图 18：国内道路沥青需求 | 单位：万吨



数据来源：百川资讯 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改， 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道 1 号之一 2101-2106 单元丨邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com