

【冠通研究】

沥青：震荡下行

制作日期：2025年9月4日

【策略分析】

逢高做空

供应端，上周沥青开工率环比回落1.4个百分点至29.3%，较去年同期高了3.8个百分点，沥青开工率继续回落，仍处于近年同期偏低水平。据隆众资讯数据，9月份国内沥青预计排产268.6万吨，环比增加27.3万吨，增幅为11.3%，同比增加68.3万吨，增幅为34.1%。上周，沥青下游各行业开工率多数稳定，其中道路沥青开工环比持平于28.33%，仅略高于去年同期水平，受到资金和部分地区降雨高温制约。上周，华东地区终端需求尚可，出货量增加较多，全国出货量环比增加11.17%至26.38万吨，处于中性偏低水平。沥青炼厂库存存货比本周环比有所下降，但仍处于近年来同期的最低位。美国允许雪佛龙恢复在委内瑞拉开采石油，或将导致中国购买沥青原料的贴水幅度缩小。本周河北地区炼厂计划复产，南方天气转好支撑刚需，但北方地区降雨较多，另外，资金端制约，市场谨慎，影响沥青需求。有消息称OPEC+将在周日的会议上考虑再次提高石油产量，将提前一年多开始逐步解除165万桶/日的二层限产，原油期价跌幅较大，沥青成本端支撑走弱，供需双弱下，近期沥青期货偏弱震荡，关注震荡区间下沿支撑。

【期现行情】

期货方面：

今日沥青期货2510合约下跌2.14%至3468元/吨，5日均线下方，最低价在3463元/吨，最高价3533元/吨，持仓量减少22224至70861手。

基差方面：

山东地区主流市场价下跌至3520元/吨，沥青10合约基差上涨至52元/吨，处于中性偏高水平。

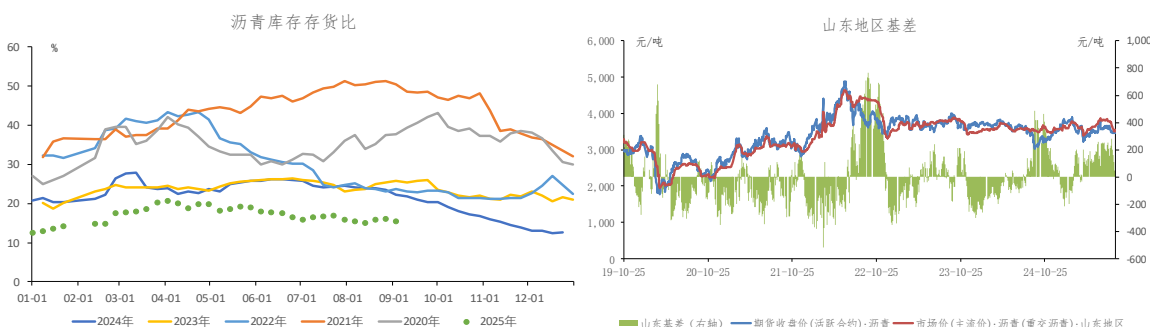


数据来源：博易大师 冠通研究

【基本面跟踪】

基本面上看，供应端，河南丰利、宁波科元等装置停产或转产渣油，沥青开工率环比回落1.4个百分点至29.3%，较去年同期高了3.8个百分点，沥青开工率继续回落，仍处于近年同期偏低水平。1至7月全国公路建设完成投资同比增长-8.0%，累计同比增速较2025年1-6月略有回升，但仍是负值。2025年1-7月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长-2.0%，较2025年1-6月的0.6%有所回落，再次陷入累计同比负增长的局面。2025年1-7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3.2%，较2025年1-6月的4.6%有所回落。截至8月29日当周，沥青下游各行业开工率多数稳定，其中道路沥青开工环比持平于28.33%，仅略高于去年同期水平，受到资金和部分地区降雨高温制约。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。7月末，社会融资规模存量为431.26万亿元，同比增长9%；M2余额329.94万亿元，同比增长8.8%；人民币贷款余额268.51万亿元，同比增长6.9%，政府债券发行加快是社融规模增速提高的主要原因。关注形成实物工作量的进度。

库存方面，截至8月29日当周，沥青炼厂库存存货比较8月22日当周环比下降0.7个百分点至15.5%，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

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。

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

—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。