

【冠通研究】

沥青：震荡运行

制作日期：2025年9月26日

【策略分析】

逢高做空

供应端，本周沥青开工率环比回升5.7个百分点至40.1%，较去年同期高了12.4个百分点，沥青开工率回升幅度较大，升至近年同期中性水平。据隆众资讯数据，10月份国内沥青预计排产268.2万吨，环比减少0.4万吨，减幅为0.1%，同比增加35.0万吨，增幅为15.0%。本周，沥青下游各行业开工率多数上涨，其中道路沥青开工环比上涨0.69个百分点至31.0%，只是仍处于近年同期最低水平，受到资金和部分地区降雨制约。本周，因主流炼厂间歇生产，市场优先成交社库低价货源，华东地区出货量减少较多，全国出货量环比减少0.32%至31.26万吨，处于中性水平。沥青炼厂库存存货比本周环比小幅上升，但仍处于近年来同期的最低位。下周齐鲁石化、山东胜星等炼厂转产渣油，沥青产量将有所减少，北方天气尚可，多地项目赶工，只是南方个别地区降雨增加，另外，资金端制约，市场谨慎，影响沥青需求。近期原油低位反弹，加之美国石油巨头雪佛龙在委内瑞拉合资企业生产的原油仅能出口约一半，沥青成本端支撑走强。不过后续原油供需压力仍大，沥青现货跟涨有限，预计沥青期价震荡下行。

【期现行情】

期货方面：

今日沥青期货2511合约上涨0.70%至3450元/吨，5日均线上方，最低价在3427元/吨，最高价3472元/吨，持仓量减少39021至158628手。

基差方面：

山东地区主流市场价维持在3520元/吨，沥青11合约基差下跌至70元/吨，处于中性偏高水平。

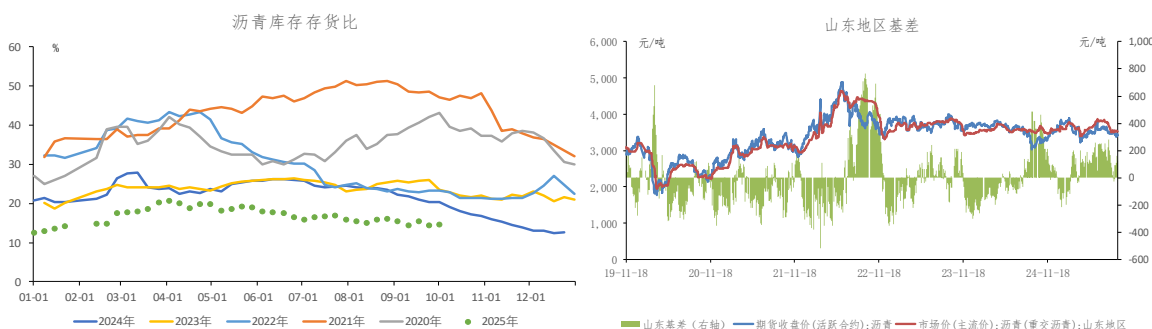


数据来源：博易大师 冠通研究

【基本面跟踪】

基本面上看，供应端，河南丰利、山东胜星及新疆天之泽等炼厂复产沥青，沥青开工率环比回升5.7个百分点至40.1%，较去年同期高了12.4个百分点，沥青开工率回升幅度较大，升至近年同期中性水平。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1-8月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长-3.3%，较2025年1-7月的-2.0%继续回落，仍然陷入累计同比负增长的局面。2025年1-8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2.0%，较2025年1-7月的3.2%继续回落。截至9月26日当周，沥青下游各行业开工率多数上涨，其中道路沥青开工环比上涨0.69个百分点至31.0%，只是仍处于近年同期最低水平，受到资金和部分地区降雨制约。8月社融规模同比少增。从社融存量看，2025年1-8月，社融存量同比增长8.8%，增速较1-7月回落0.2个百分点。从社融增量看，8月社会融资规模增量为25693亿元，同比少增4630亿元，结束了连续8个月的同比多增。关注形成实物工作量的进度。

库存方面，截至9月26日当周，沥青炼厂库存存货比较9月19日当周环比上升0.2个百分点至14.7%，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

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。

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。

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。