

研究报告

冠通期货研究报告 --2025年12月沥青月度报告

发布日期：2025年12月01日

冠通期货研究咨询部

分析师：苏妙达

执业证书号：F03104403/Z0018167

联系电话：010-85356618

行情分析

分析师苏妙达: F03104403/Z0018167

投资有风险，入市需谨慎。



供应端，上周沥青开工率环比回升3.0个百分点至27.8%，较去年同期低了4.7个百分点，仍处于近年同期最低水平。据隆众资讯数据，12月份国内沥青预计排产215.8万吨，环比减少7.0万吨，减幅为3.1%，同比减少34.4万吨，减幅为13.8%。上周，沥青下游各行业开工率多数下跌，其中道路沥青开工环比下跌5个百分点至29%，受到资金和天气制约。上周，华东地区主力炼厂间歇生产，船发良好，其出货量增加较多，全国出货量环比增加6.74%至26.21万吨，处于中性水平。沥青炼厂库存存货比环比持平，处于近年来同期的最低位附近。俄罗斯副总理诺瓦克表示，美国及西方最新实施的制裁并未对俄罗斯的石油产量造成影响，另外特朗普政府极力促成俄乌停火，泽连斯基表明对和谈持开放态度，不过近期俄乌和谈达成可能性不大，原油价格低位震荡。委内瑞拉Jose工业区发生火灾，20万桶/日的蒸馏装置停运，不过美方对委内瑞拉军事威胁之下，稀释沥青贴水幅度扩大。本周山东胜星等炼厂转产，但广州石化计划复产，沥青开工率将略有上升。北方气温下降后，道路施工逐渐收尾，后续需求将进一步转弱，南方项目增量有限，整体需求平淡。近期山东地区沥青基差维持在中性水平，个别炼厂开始释放冬储合同，目前市场较为谨慎。沥青供需双弱格局不变，预计随着冬储积极性提高，沥青价格逐步企稳，关注冬储行情变化。由于06合约是沥青的旺季合约，预计01-06价差在12月延续偏弱震荡。

行情回顾

分析师苏妙达: F03104403/Z0018167
投资有风险, 入市需谨慎。



数据来源: 博易大师 冠通研究



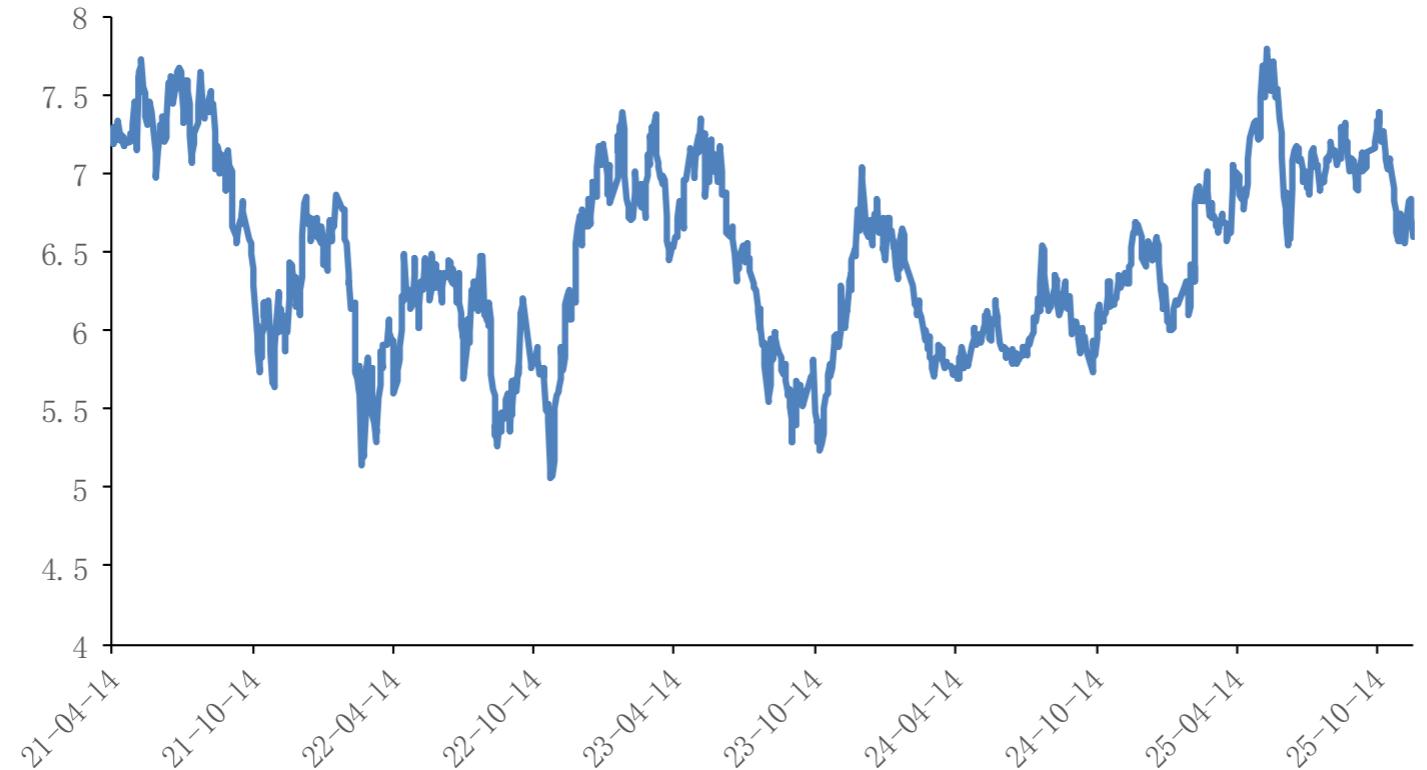
沥青/原油

分析师苏妙达: F03104403/Z0018167
投资有风险, 入市需谨慎。



冠通期货
Guantong Futures

沥青/原油



数据来源: Wind 冠通研究

- 11月份, 由于炼厂集中释放低价货源, 沥青跌幅较大, 沥青/原油比值下跌, 从10月底的7.07降至目前的6.60。



数据来源: Wind 冠通研究

- 11月份, 沥青基差变动不大, 截至11月28日, 山东地区主流市场价下跌至3000元/吨, 沥青01合约基差略微升至4元/吨, 处于中性水平。

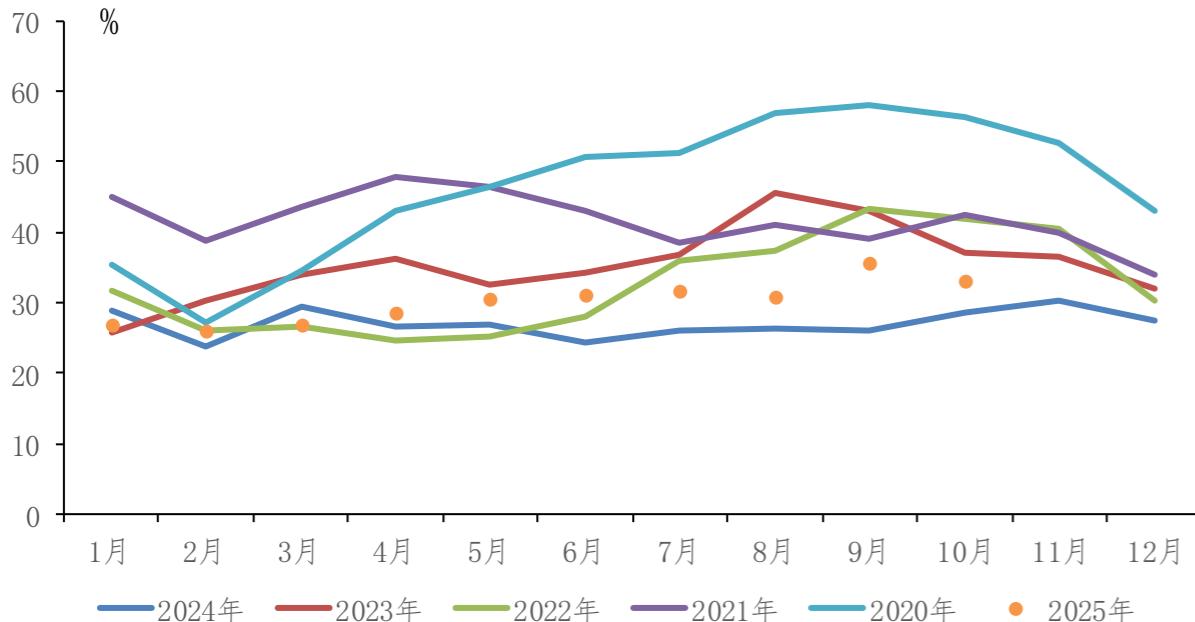


重交沥青开工率

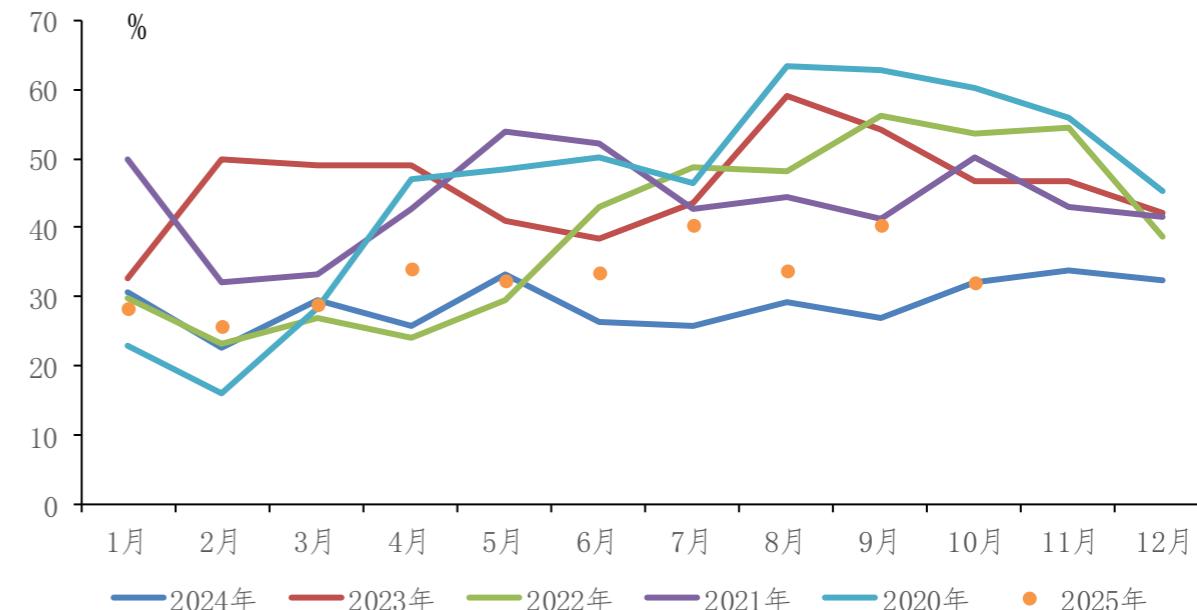
分析师苏妙达: F03104403/Z0018167
投资有风险, 入市需谨慎。



沥青月度开工率



山东地区沥青开工率



数据来源: 隆众资讯 冠通研究

- 沥青10月开工率环比减少2.55个百分点至33.11%，同比增加4.47个百分点，处于近年同期偏低水平。其中山东地区开工率环比减少8.41个百分点至31.99%，同比减少0.12个百分点。

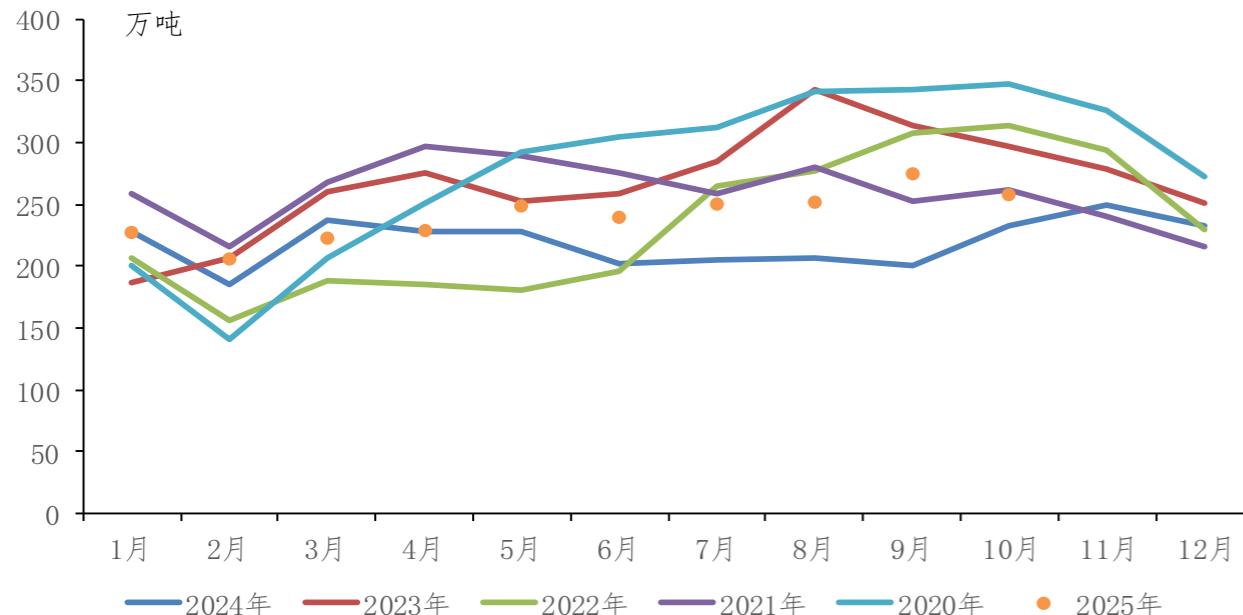


沥青产量

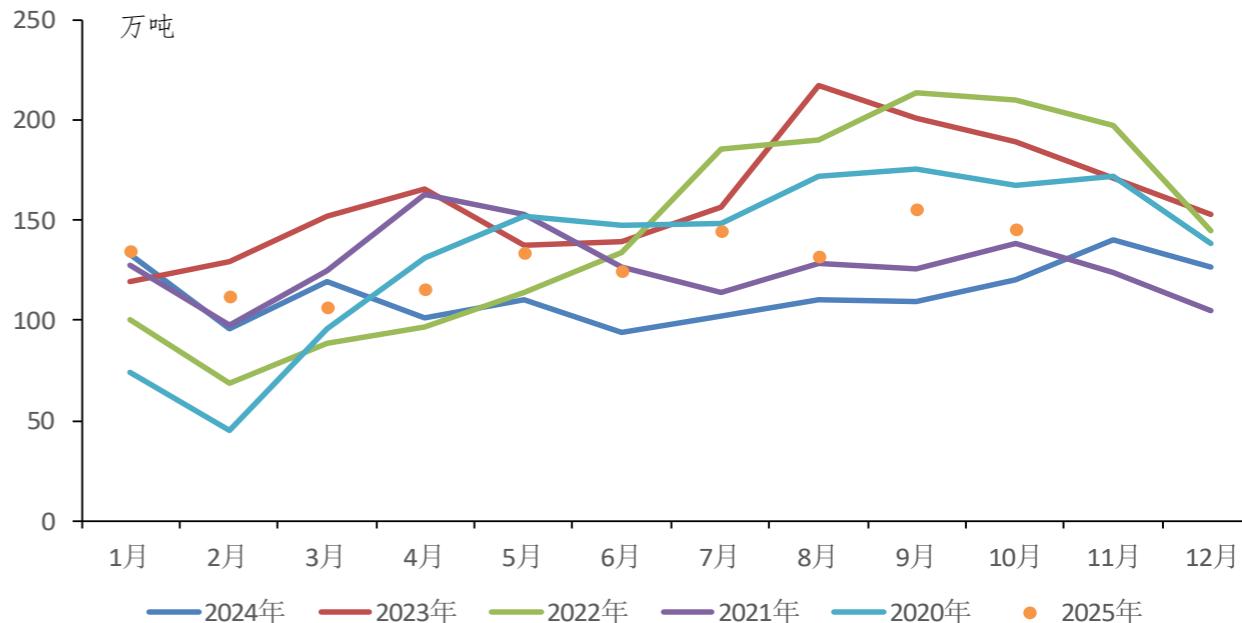
分析师苏妙达: F03104403/Z0018167
投资有风险, 入市需谨慎。



沥青月度产量



地炼沥青产量

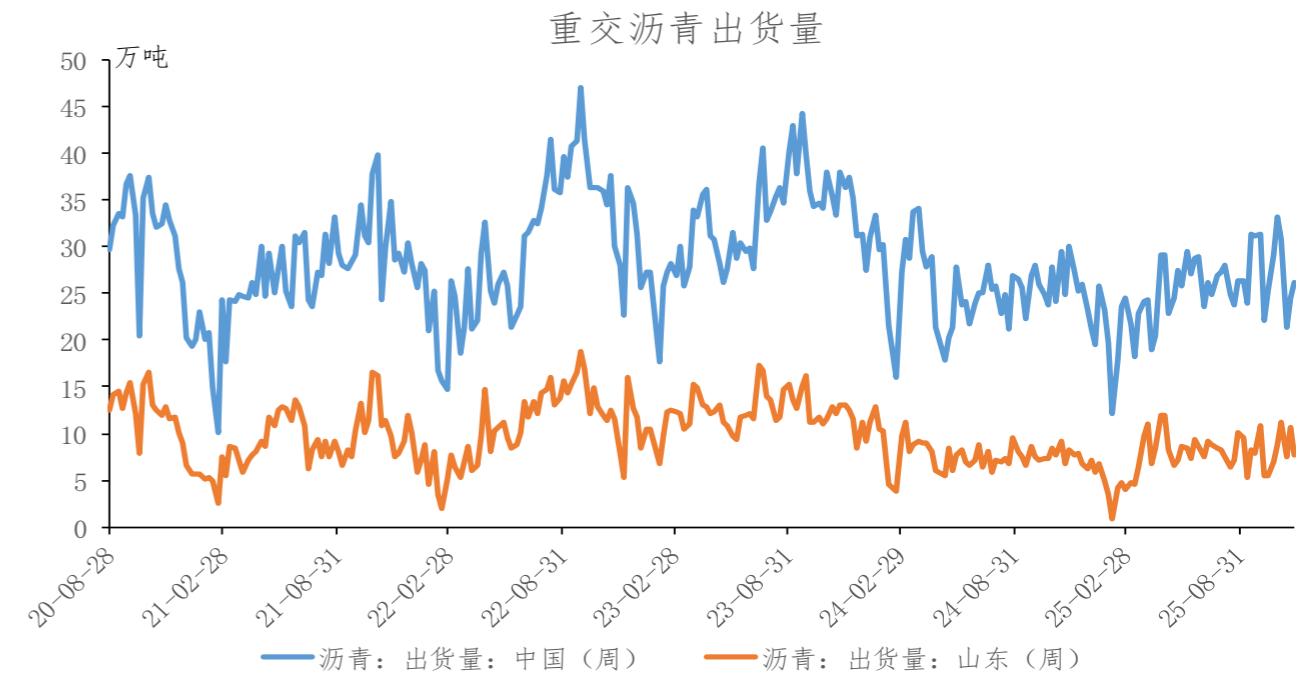
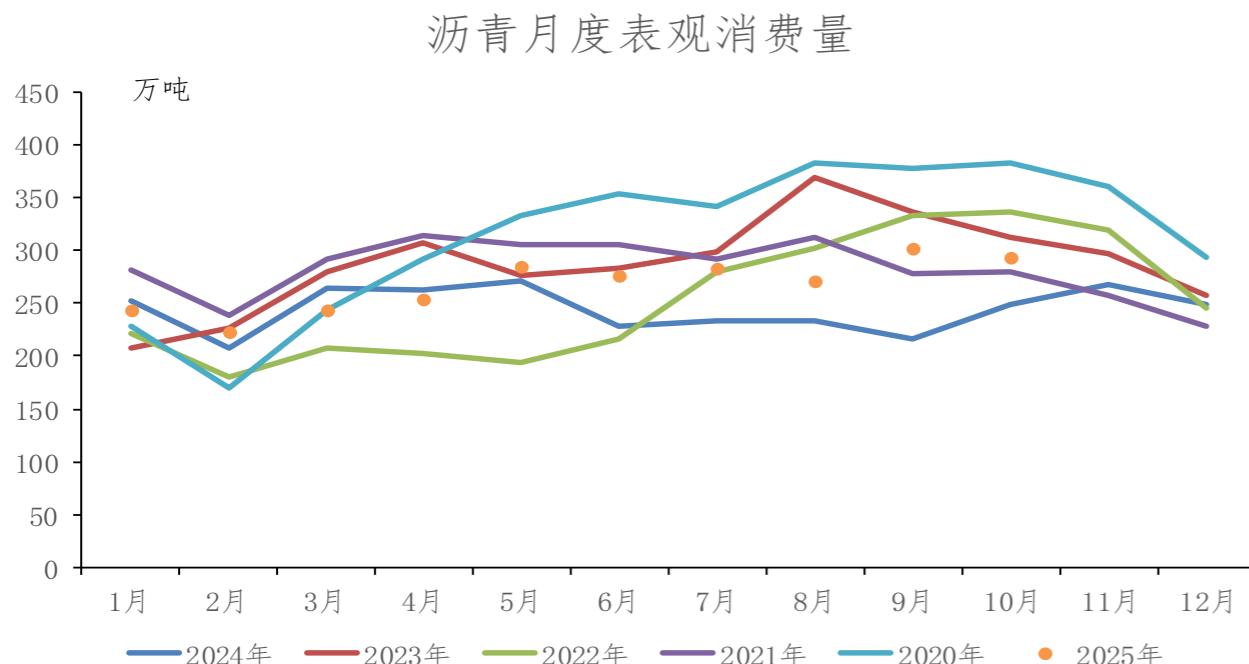


数据来源: 隆众资讯 冠通研究

- 2025年10月沥青产量环比减少5.99%至259.11万吨, 同比增加11.12%, 2025年10月沥青产量处于近几年同期中性偏低水平; 其中地炼产量为145.8万吨, 环比减少6.42%, 同比增加20.79%。



沥青表观消费量与出货量



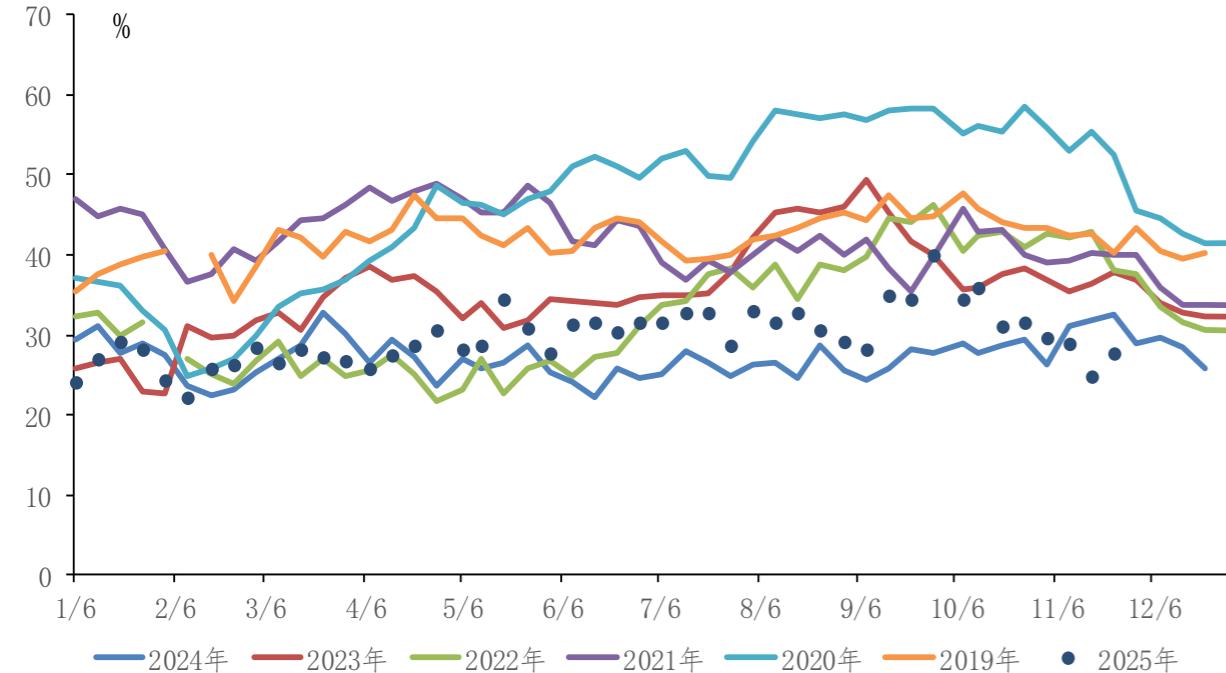
数据来源：隆众资讯 冠通研究

- 2025年10月沥青表观消费量环比减少2.92%至292.99万吨，同比增加17.37%，处于近年同期中性水平。
- 截至11月28日当周，华东地区主力炼厂间歇生产，船发良好，其出货量增加较多，全国出货量环比增加6.74%至26.21万吨，处于中性水平。

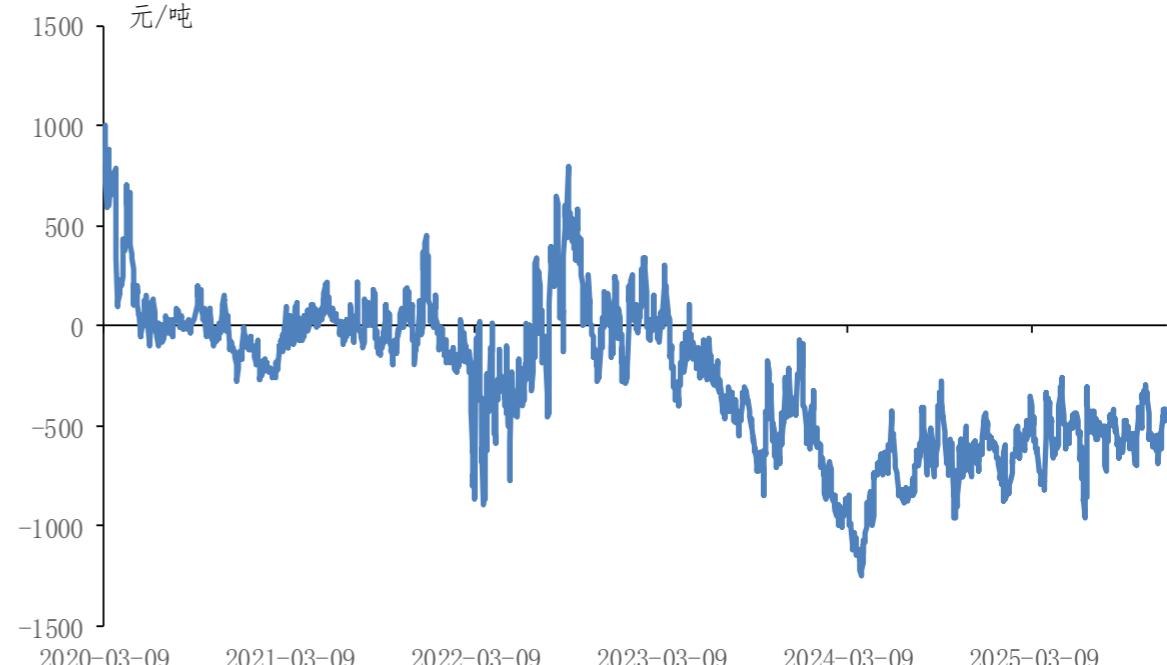


沥青开工率与利润

沥青周度开工率



沥青: 生产毛利: 山东 (日)

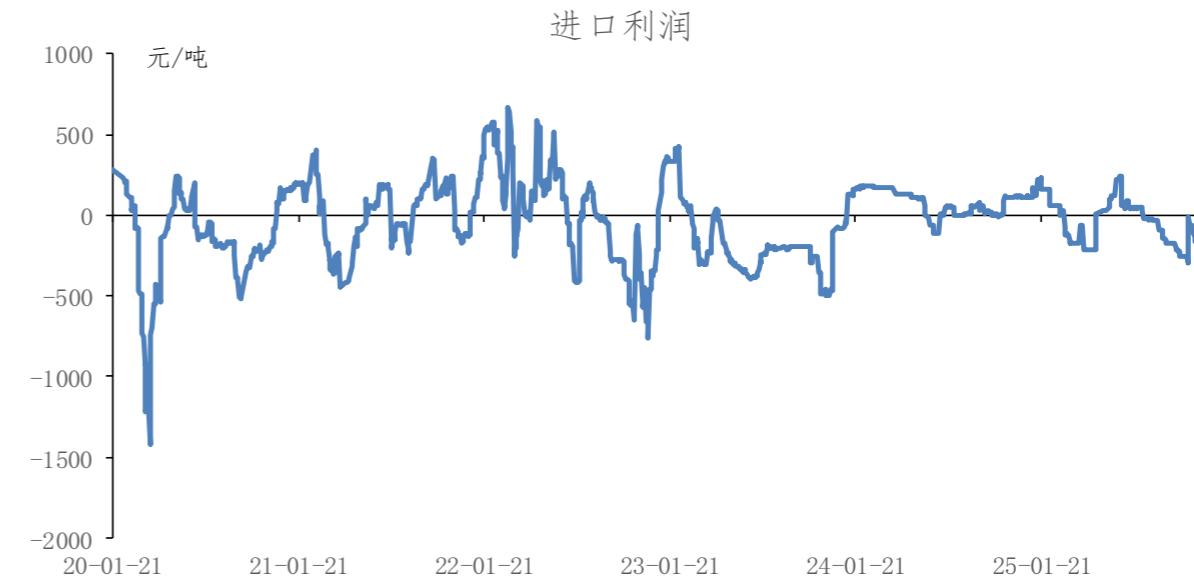
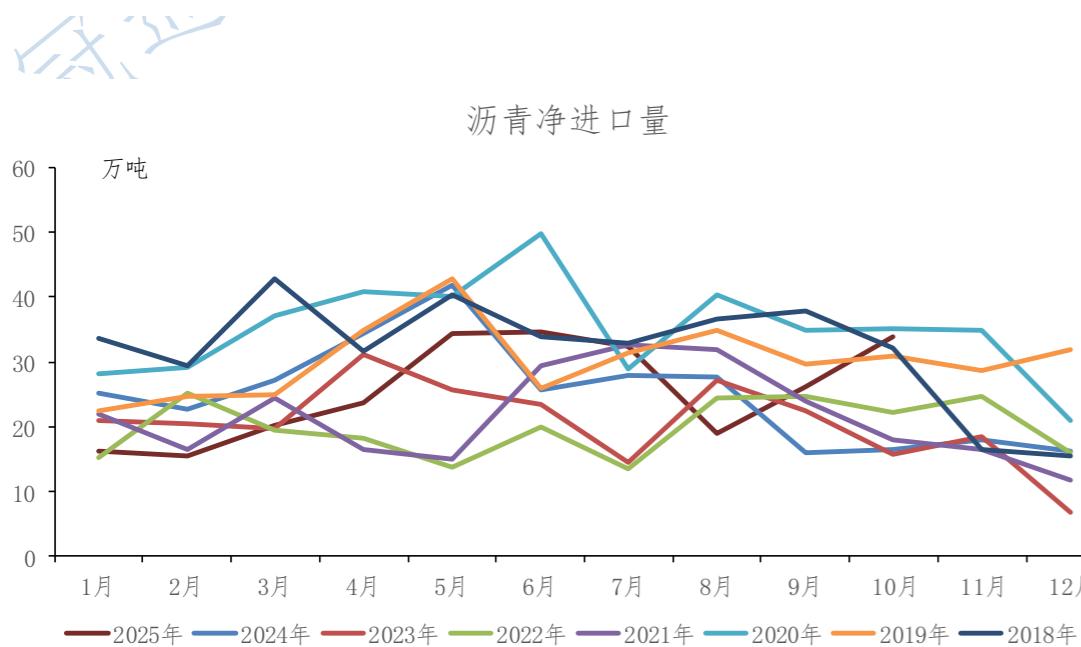
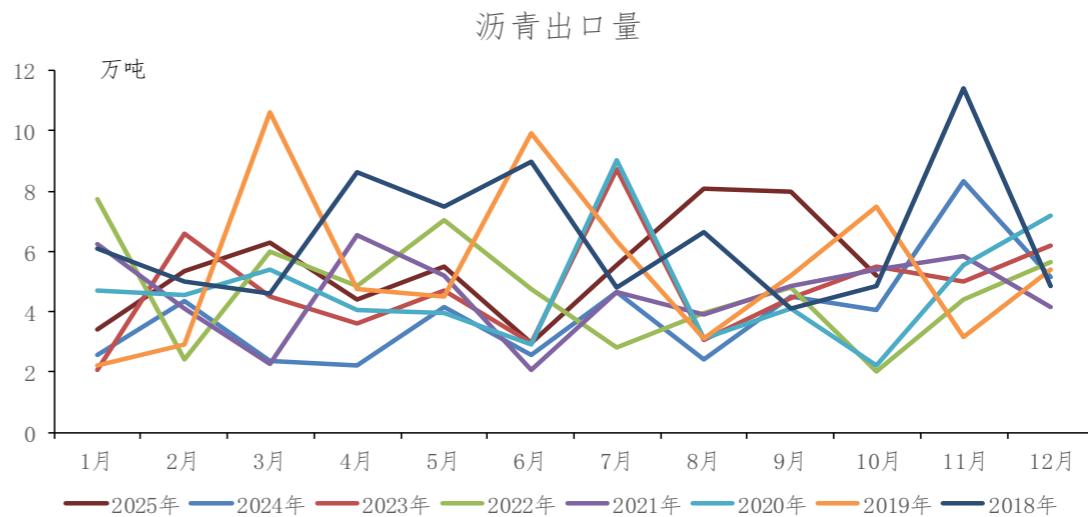
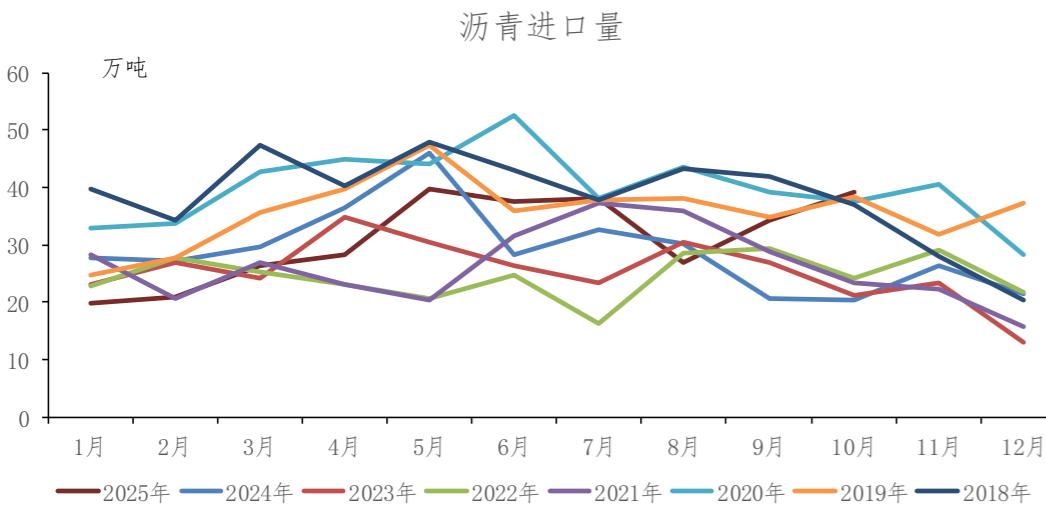


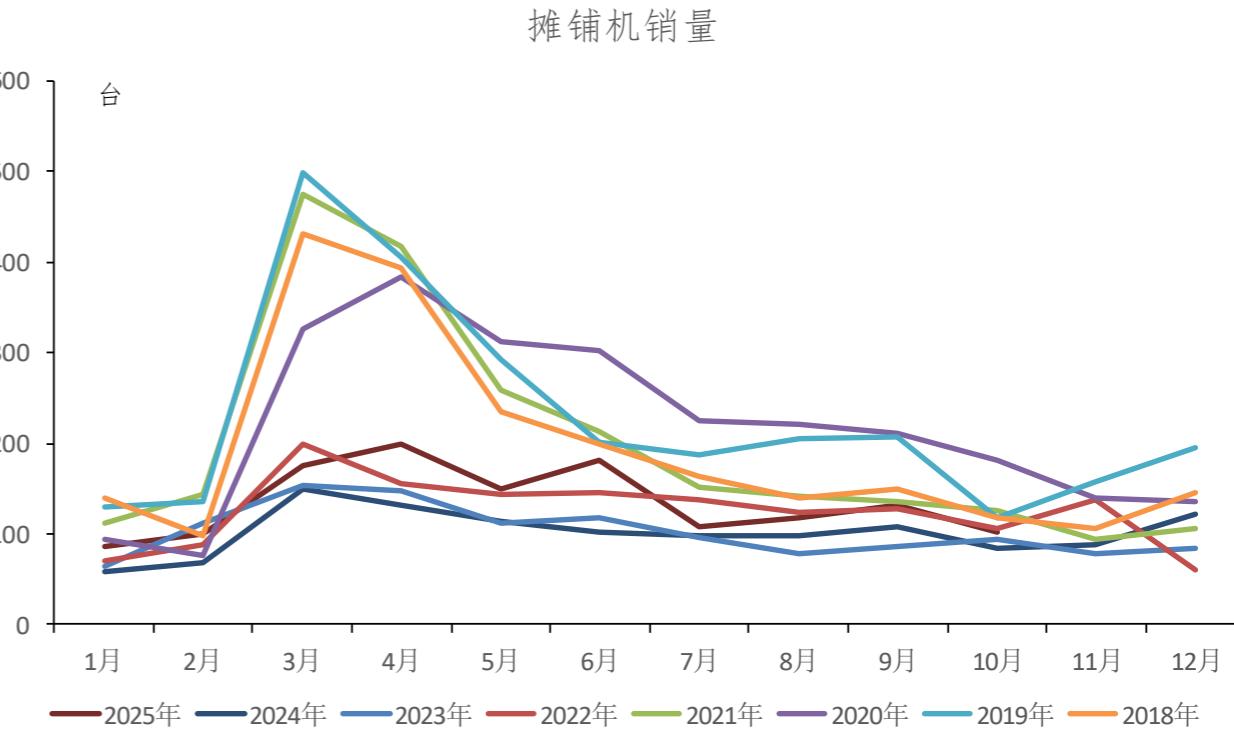
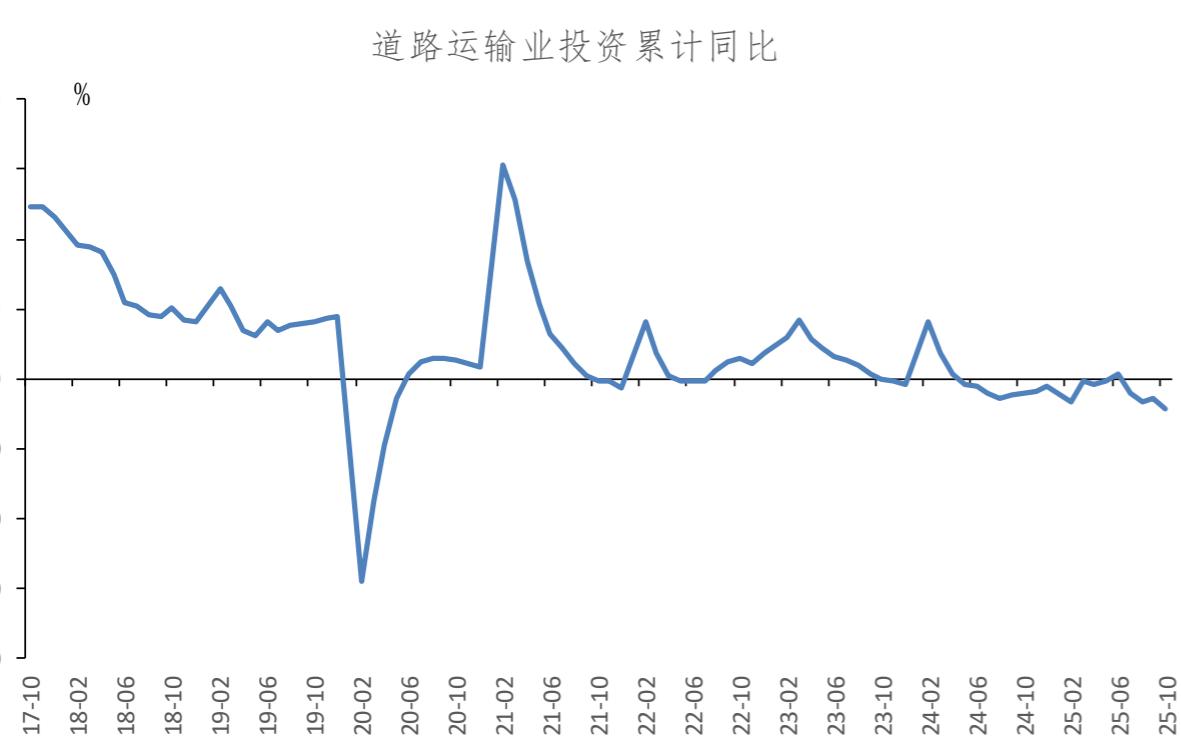
数据来源: 隆众资讯 冠通研究

- 10月份沥青开工率冲高回落。截至10月28日当周, 上海石化、山东胜星等炼厂复产沥青, 沥青开工率环比回升3.0个百分点至27.8%, 较去年同期低了4.7个百分点, 仍处于近年同期最低水平。目前山东地区现货端利润亏损程度有所缩小, 仍有超过400元/吨的亏损。



沥青进出口





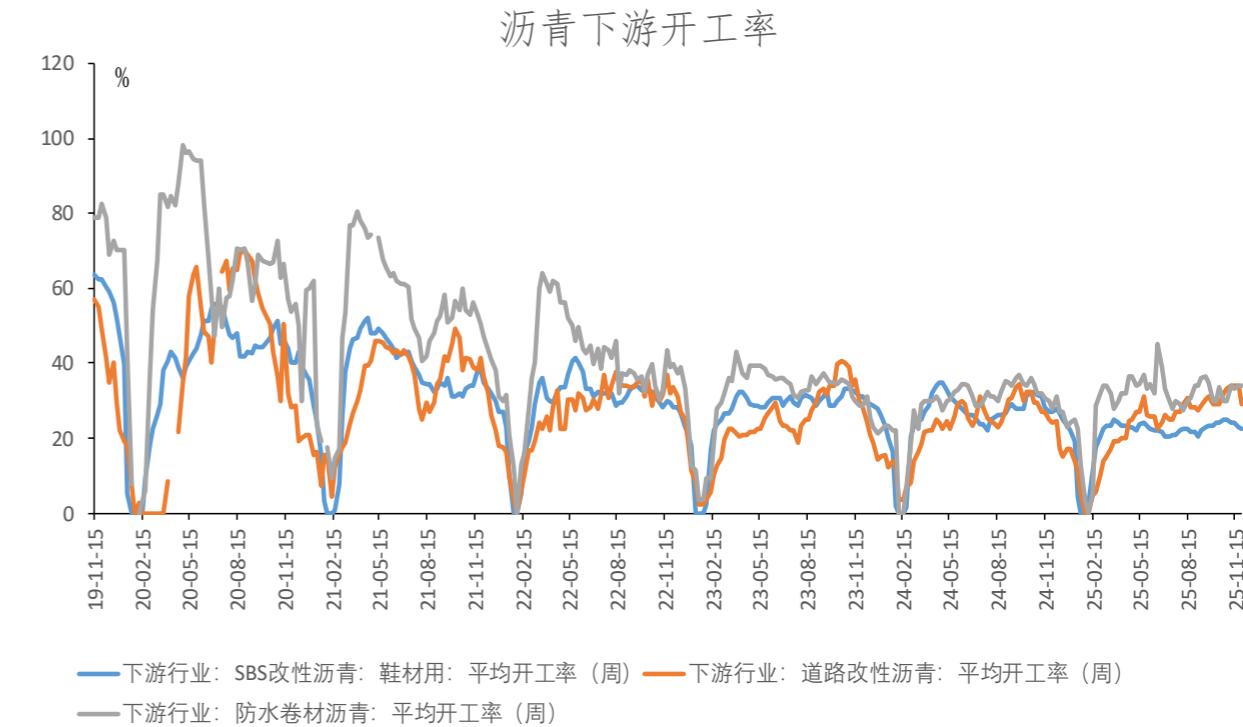
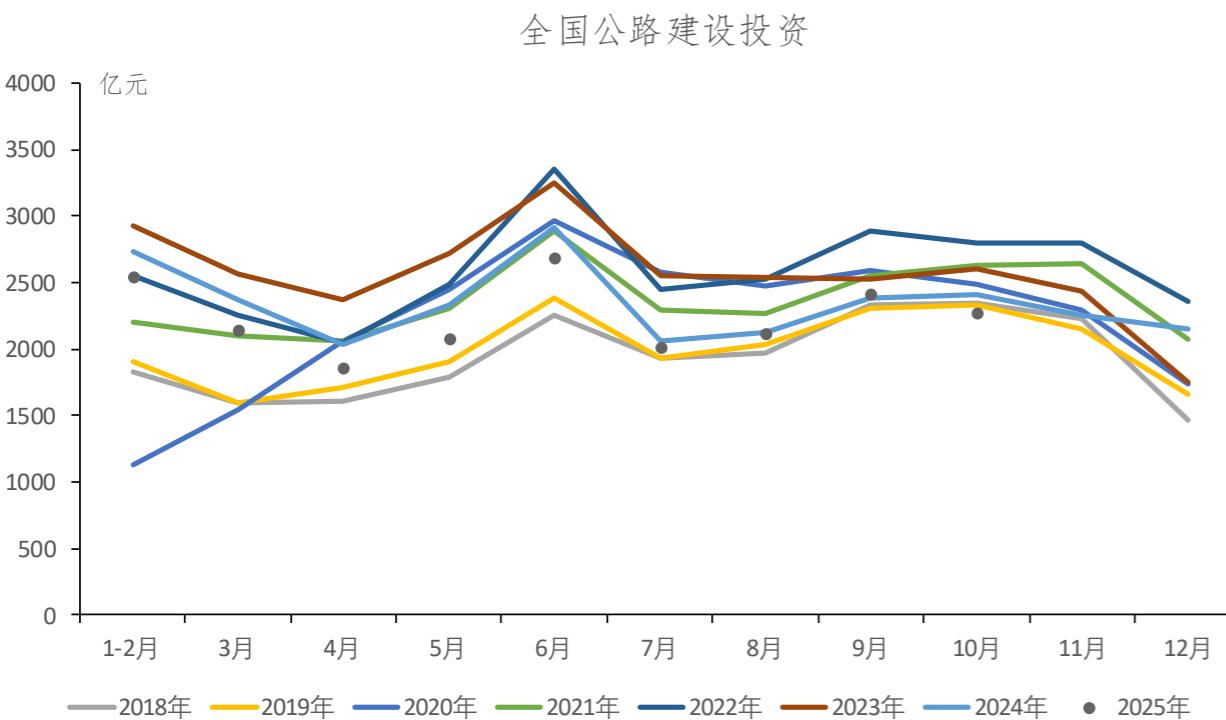
数据来源: Wind 冠通研究

- 2025年1-10月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长-4.3%，较2025年1-9月的-2.7%小幅回落，仍然陷入累计同比下降的局面。
- 2025年10月摊铺机销量环比减少21.97%至103台，降至近年同期中性偏低水平。



沥青下游

分析师苏妙达: F03104403/Z0018167
投资有风险，入市需谨慎。



- 1至10月全国公路建设完成投资同比增长-6.0%，累计同比增速较2025年1-9月持平，但仍是负值。
- 截至11月28日当周，沥青下游各行业开工率多数下跌，其中道路沥青开工环比下跌5个百分点至29%，受到资金和天气制约。
- 从社融存量看，2025年1-10月，社融存量同比增长8.5%，增速较1-9月回落0.2个百分点。10月新增社融低于市场预期。关注形成实物工作量的进度。

数据来源: Wind 隆众资讯 冠通研究

免责声明

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）

注：本报告中有关现货市场的资讯与行情信息，来源于国家统计局、隆众资讯、金十数据网站等

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。

研究报告

THANK YOU

投资有风险，入市需谨慎。

冠通期货