



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

冠通期货-沥青2026年第二季报

—原料短缺叠加旺季预期，沥青裂解价差继续修复



研究咨询部 苏妙达

执业资格证号：F03104403/Z0018167



时间：2026年4月7日

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。

www.gt futures.com.cn

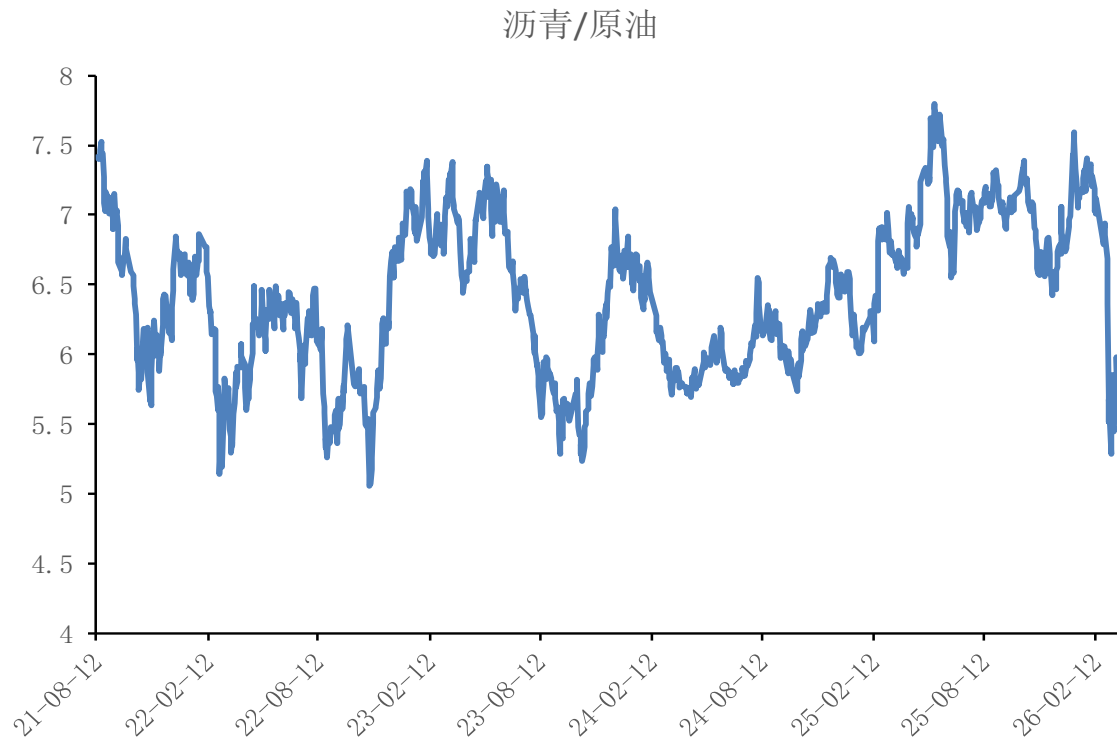
行情分析

- 中东地缘局势持续紧张，霍尔木兹海峡通航受阻，中东原油供给中断，推动原油价格大幅上涨，给予沥青强劲成本支撑，沥青期价定价逻辑依然主要跟随原油波动。美伊之间分歧仍然较大，预计霍尔木兹海峡通航仍将受限，管道运输等方式缓解有限，波斯湾地区原油库容进一步接近饱和，原油价格偏强格局有望延续，与此同时，委内瑞拉原油受美国控制，货源多流向美国和印度，进一步加剧国内炼厂原料短缺局面。地炼或采购加拿大冷湖重质原油、俄罗斯原油等作为替代，但经济性不如马瑞原油。沥青利润大幅亏损，加上成品油保供，炼厂生产进一步向成品油倾斜，预计沥青开工率仍将维持在低位，并有进一步走低的可能。随着传统旺季的逐步到来，沥青需求预计环比回升，但公路需求增速放缓叠加沥青价格高企将抑制需求。预计沥青总库存将持续去化，处于低位。综合来看，成本端支撑强劲、供需基本面偏紧共振下，沥青价格或将维持偏强震荡走势，沥青裂解价差有望迎来继续修复。中东局势影响大，注意控制风险。
- 最大风险：委内瑞拉原油重新流向中国，原油大幅下跌，霍尔木兹海峡恢复通航，中东油气生产恢复正常。

沥青价格走势



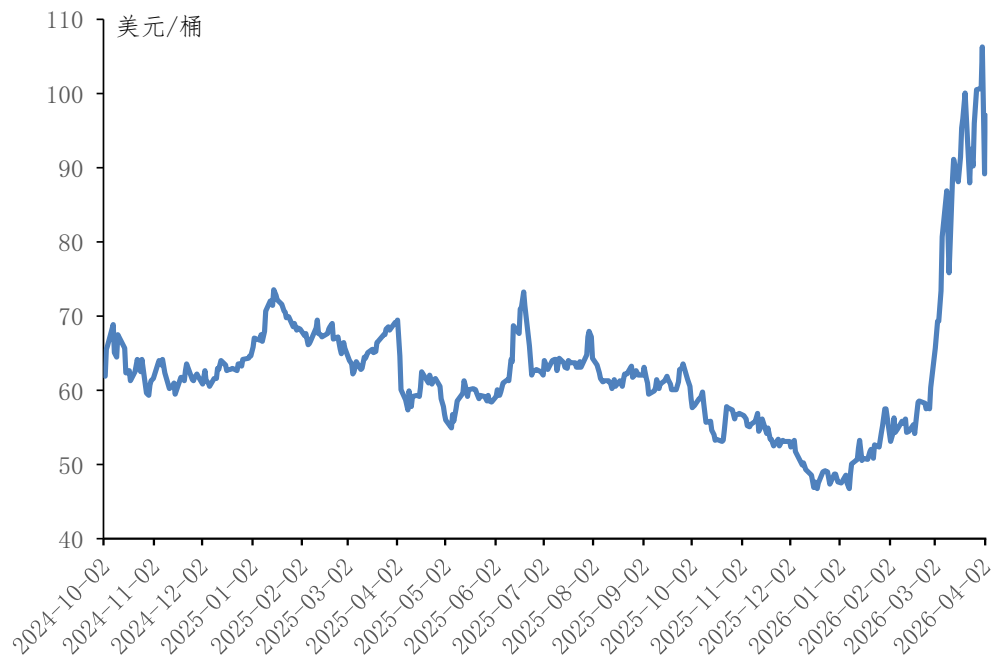
沥青/原油



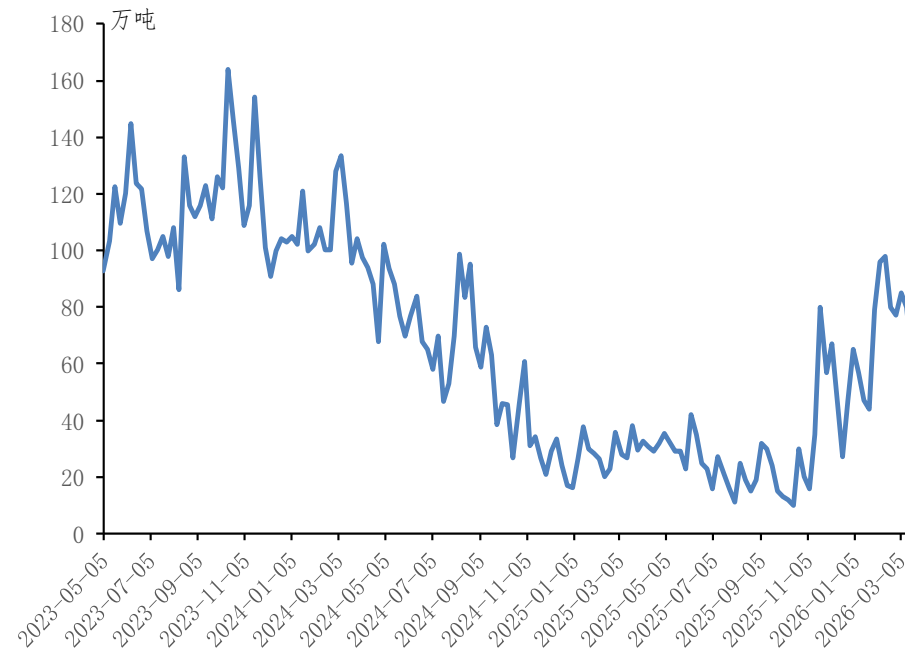
- 2026年年初，由于马瑞原料的断供风险，直接推高沥青价格，沥青/原油比值强势上涨至7.6的高位，但随着中东冲突的爆发，原油价格迎来历史性的上涨，加上沥青处于传统淡季，沥青/原油比值一度下跌至5.45的历史低位。近期沥青/原油的比值修复至6.10的正常水平。

稀释沥青

稀释沥青DES中间价：马来西亚



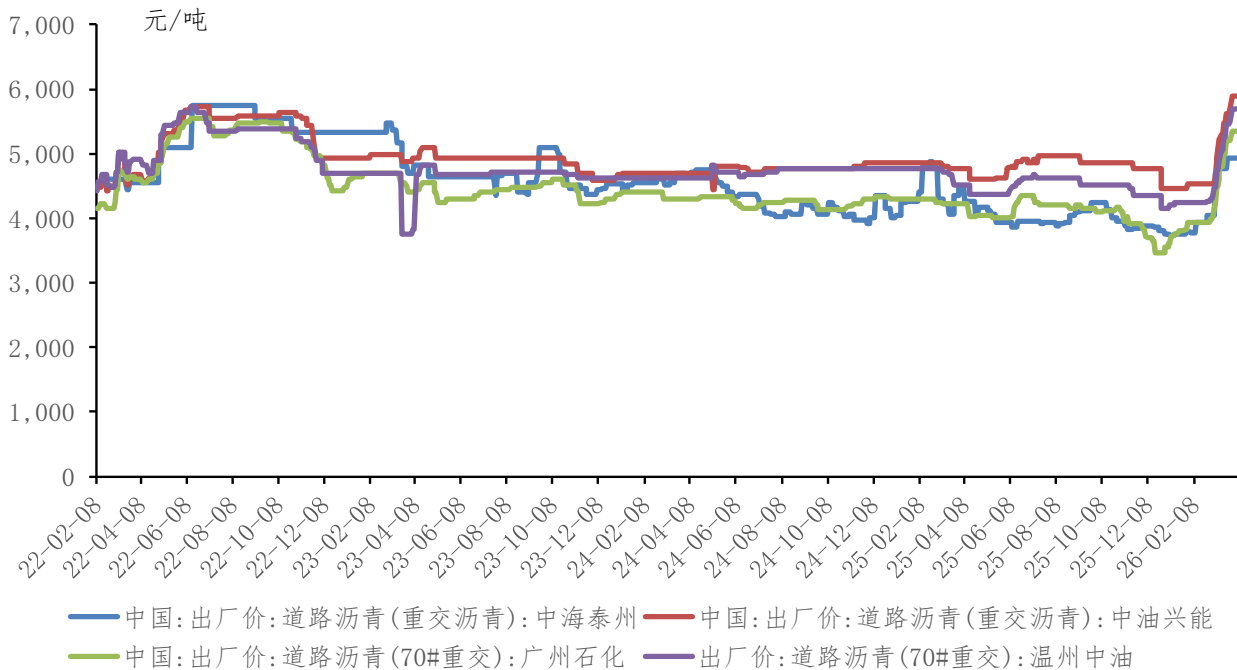
稀释沥青港口库存



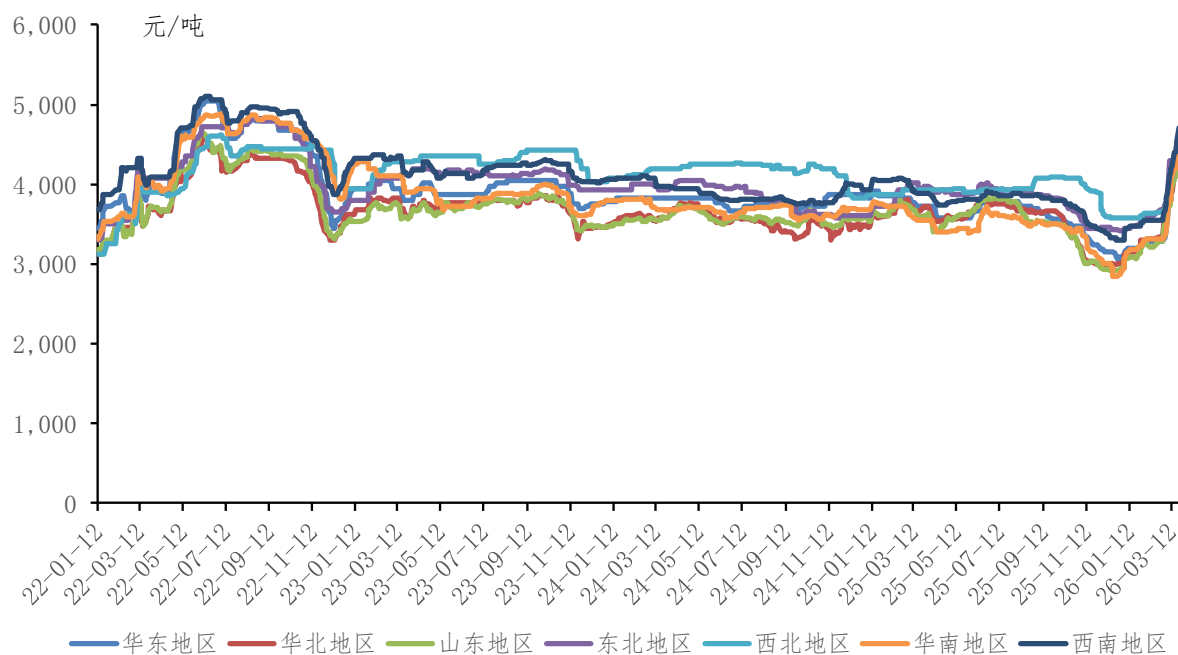
- 委内瑞拉原油受美国控制之下，虽产量和出口量恢复，但多流向美国和印度等地，导致稀释沥青贴水幅度缩小。
- 在马来西亚、新加坡转口货源小幅恢复后，部分有配额地炼集中补库，1月集中到港，导致港口库存快速累积。随着马瑞原油对华供应骤降，稀释沥青港口库存持续去化。

沥青现货价格

沥青出厂价



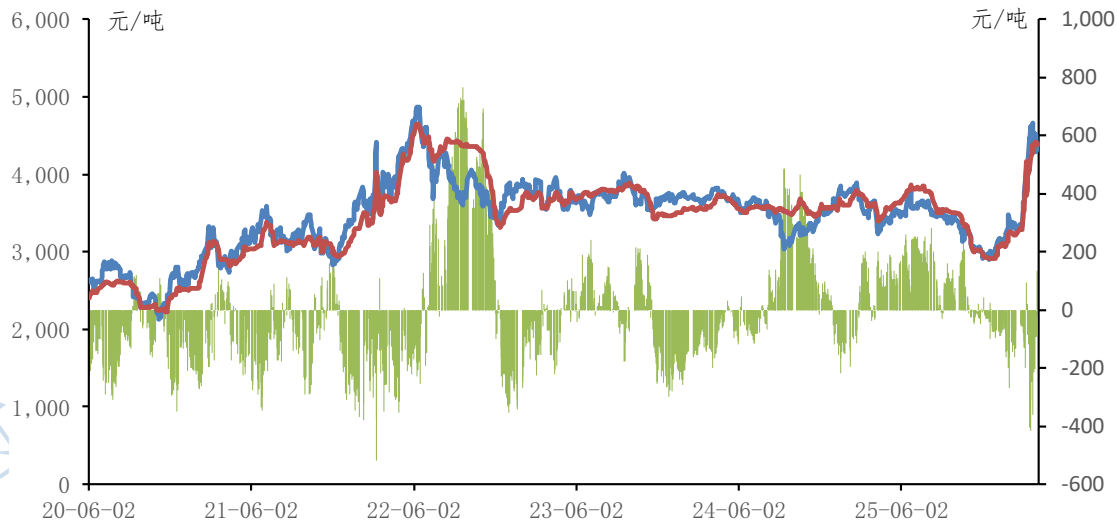
沥青市场价



- 2026年一季度山东地区沥青现货价格优势再次显现。

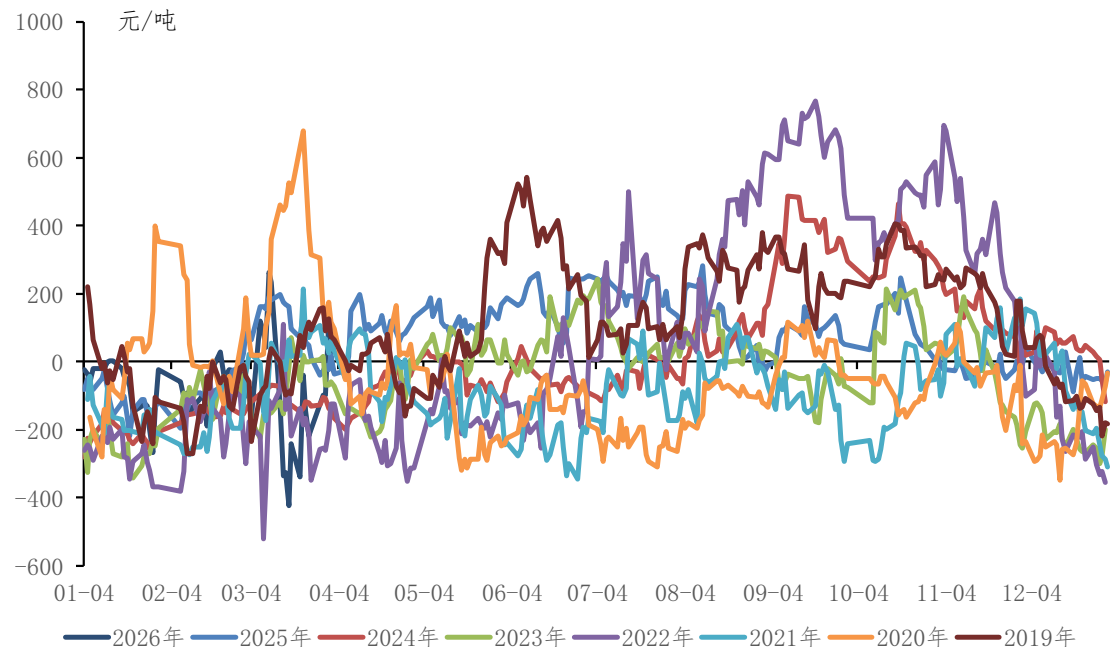
沥青基差走势情况

山东地区基差



— 山东基差 (右轴) — 期货收盘价(活跃合约): 沥青
— 市场价(主流价): 沥青(重交沥青): 山东地区

山东地区基差季节性

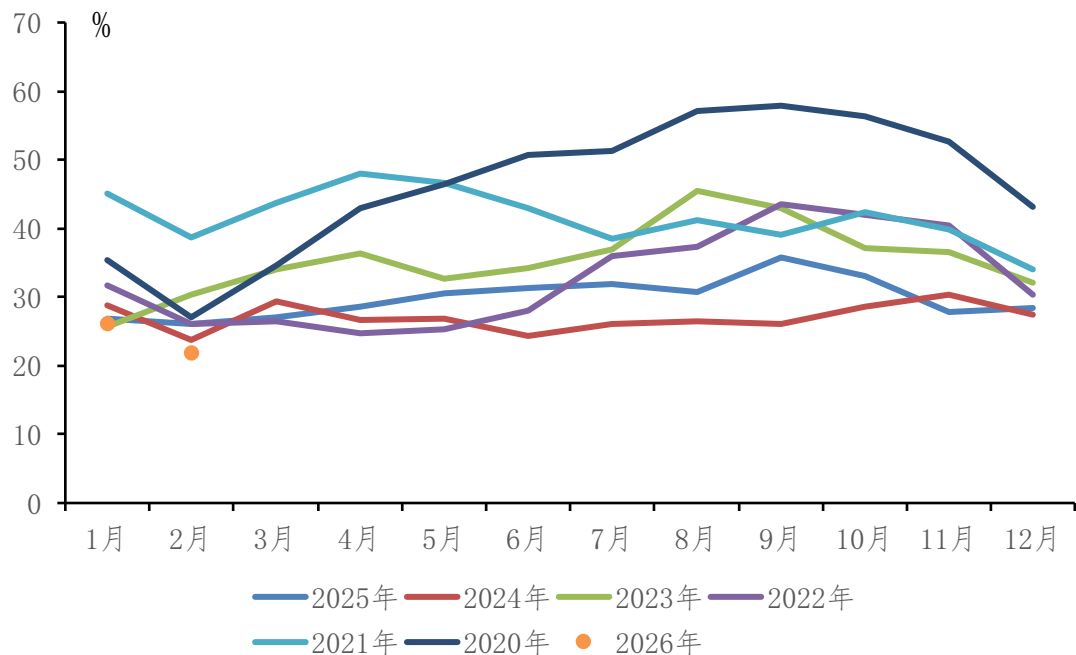


— 2026年 — 2025年 — 2024年 — 2023年 — 2022年 — 2021年 — 2020年 — 2019年

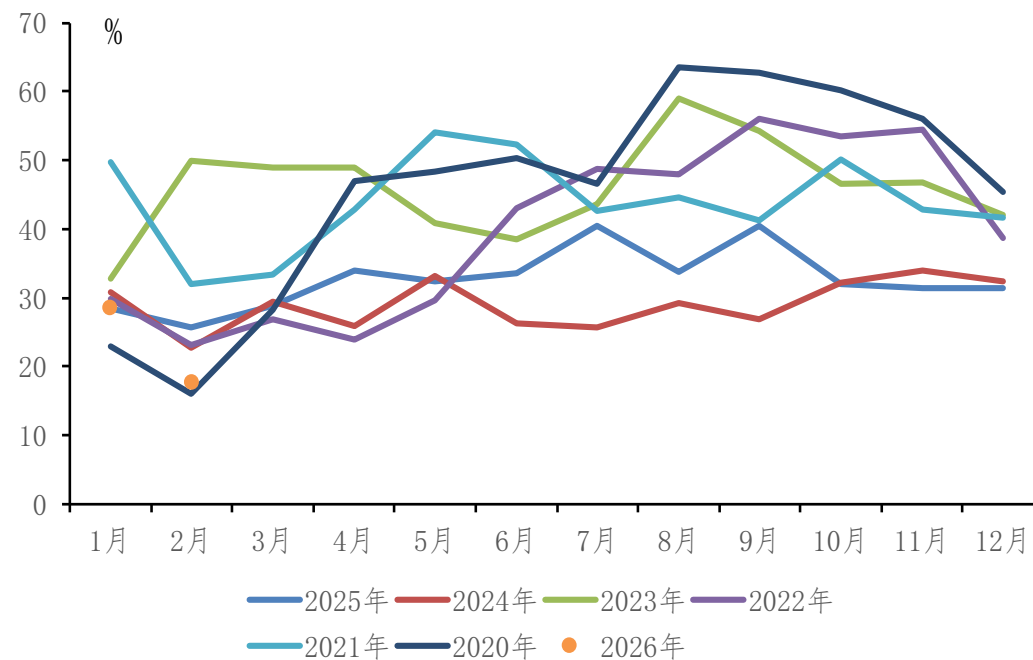
- 中东冲突爆发后，沥青期价迅速反应。沥青基差一度跌至-400元/吨的历史低位。4月初，随着沥青期价的回落，现货相对稳定，沥青基差上涨至中性水平。

重交沥青开工率

沥青月度开工率



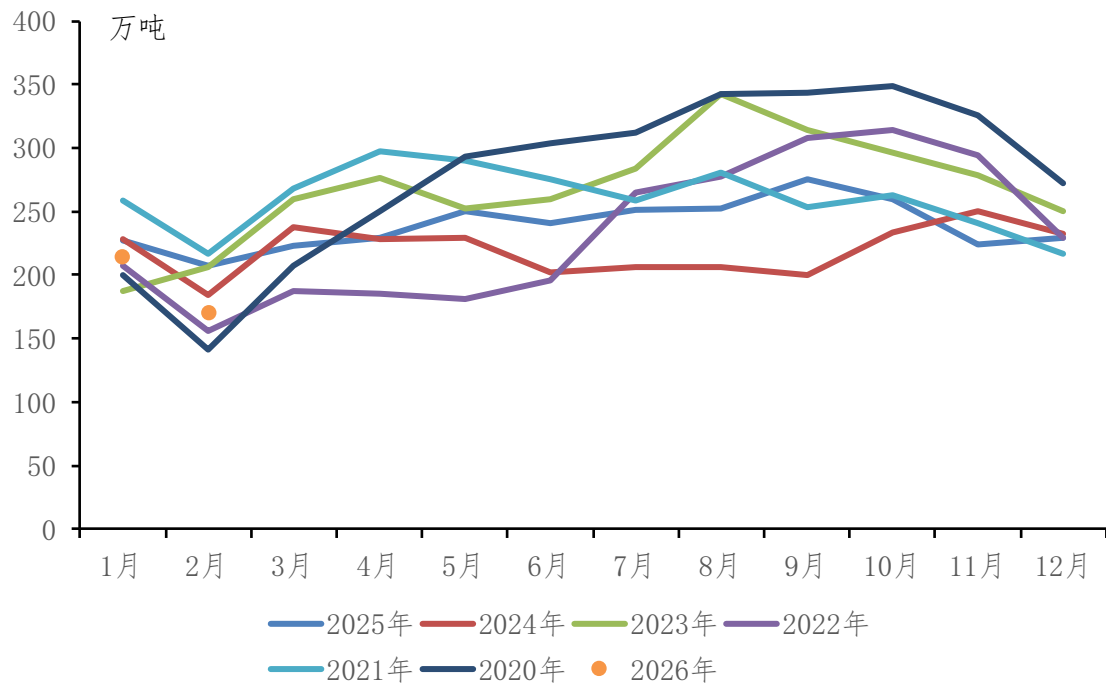
山东地区沥青开工率



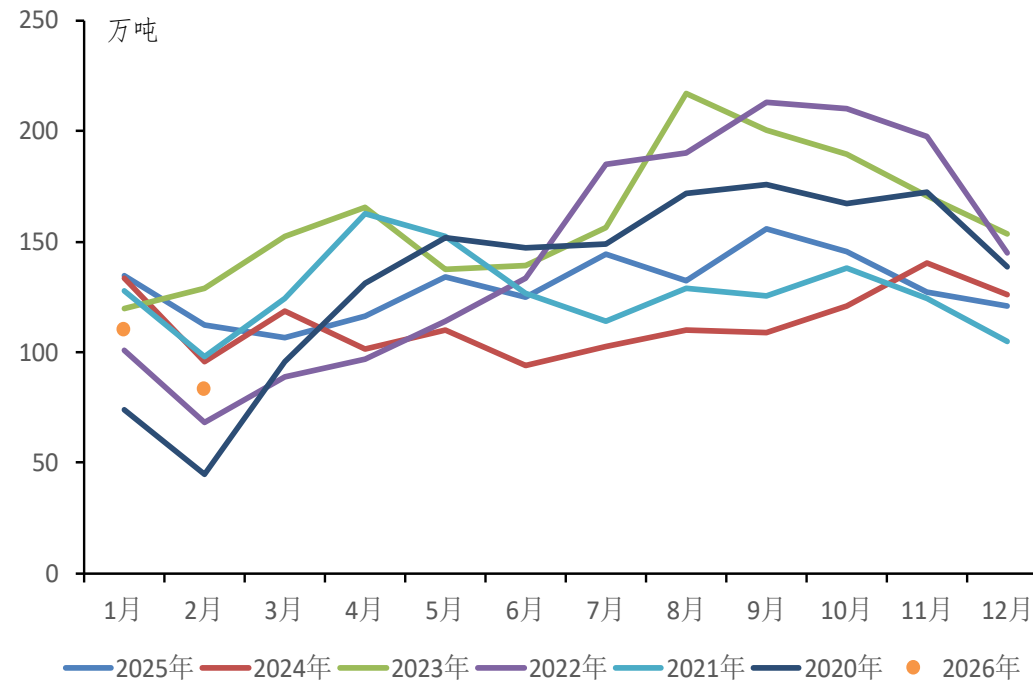
- 沥青2026年2月开工率环比减少4.29个百分点至21.97%，处于历年同期最低位。山东地区开工率减幅更大，其2月开工率环比减少10.89个百分点至28.49%。沥青在最近两个月的开工率均处于非常低的水平。

沥青产量

沥青月度产量



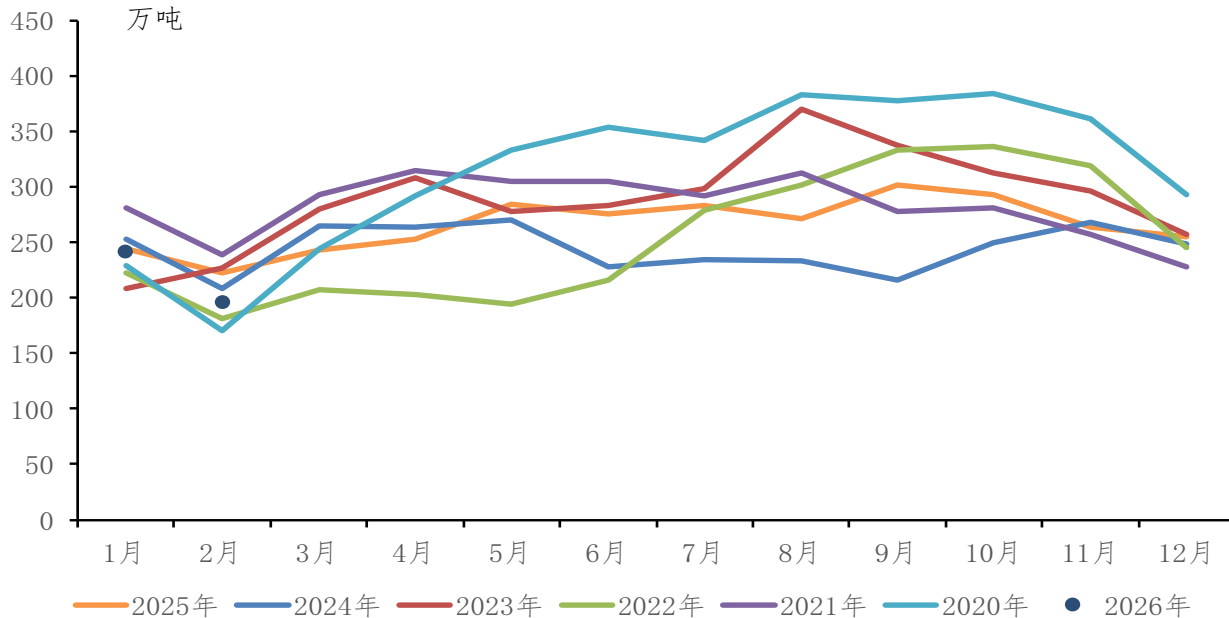
地炼沥青产量



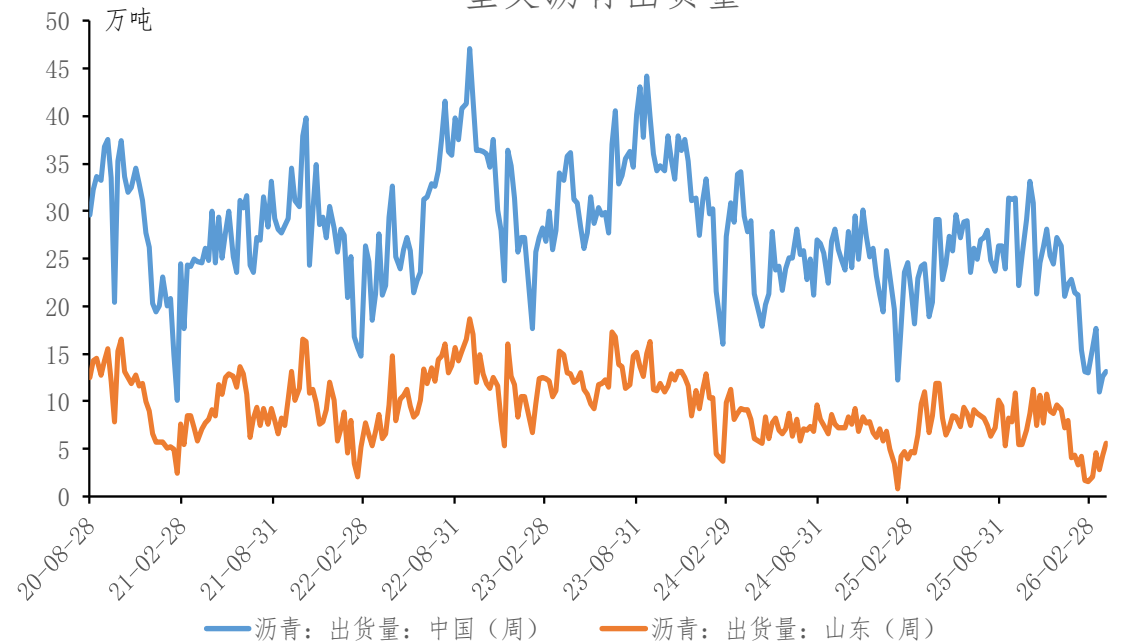
- 2026年2月沥青产量环比减少20.56%至170.4万吨，同比减幅17.73%，处于近年同期中性偏低位；其中地炼产量为83.7万吨。2026年1-2月沥青累计产量同比减少11.47%至384.9万吨，处于近年同期中性偏低位，其中地炼2026年1-2月份累计产量194.2万吨，同比减少21.45%，占比全国产量50.45%。

沥青表观消费量与出货量

沥青月度表观消费量



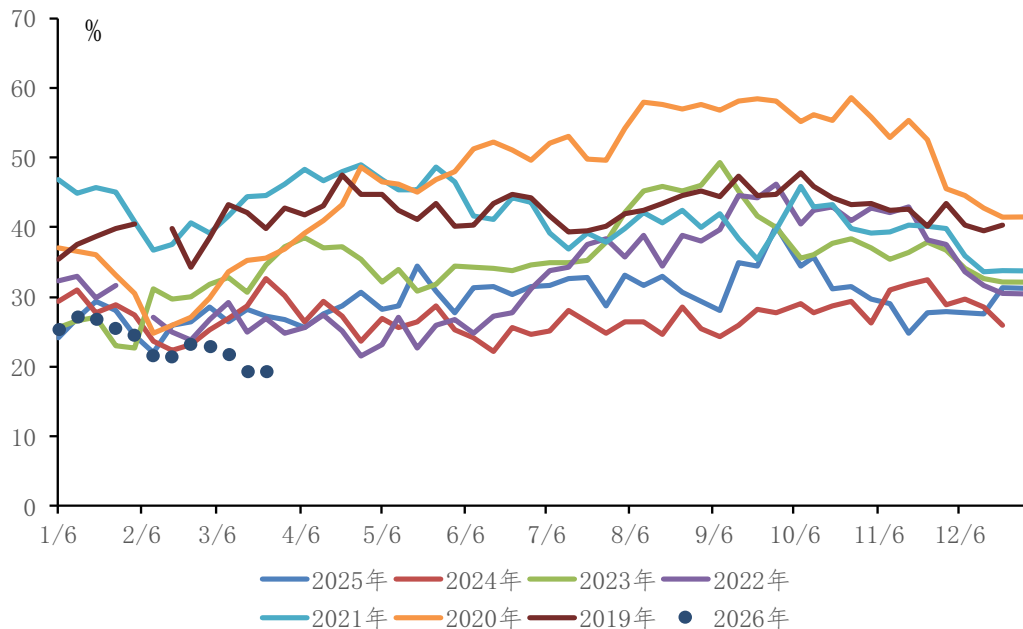
重交沥青出货量



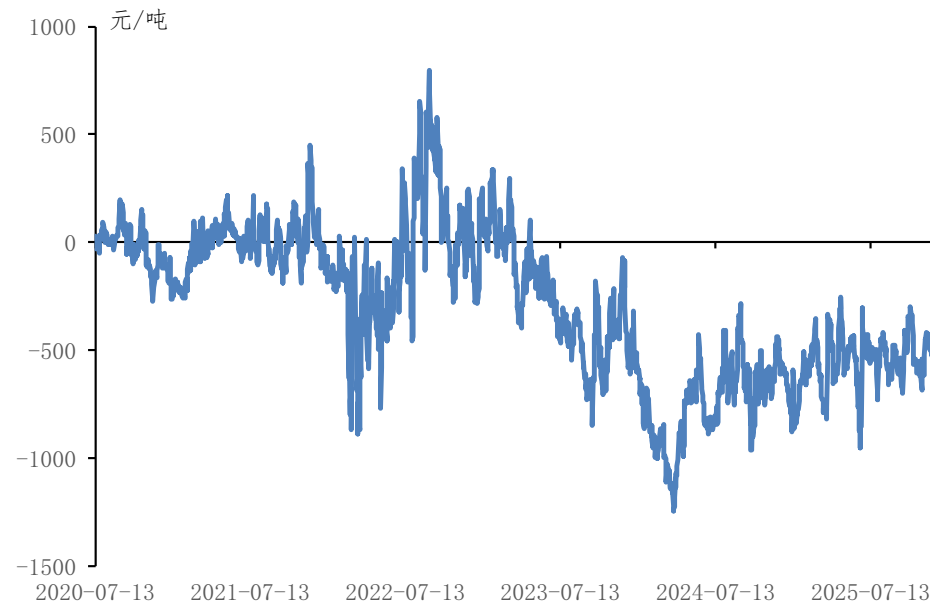
- 2026年2月沥青表观消费量环比减少18.77%至195.6万吨，同比减少12.44%。2026年1-2月沥青累计表观消费量同比减少6.56至436.4万吨。
- 受供应低位及需求不佳影响，沥青出货量始终不高，截至4月3日当周，山东及河北炼厂交付前期合同为主，其出货量增加较多，全国出货量环比回升4.05%至13.11万吨，仍处于偏低水平。

沥青开工率与利润

沥青周度开工率



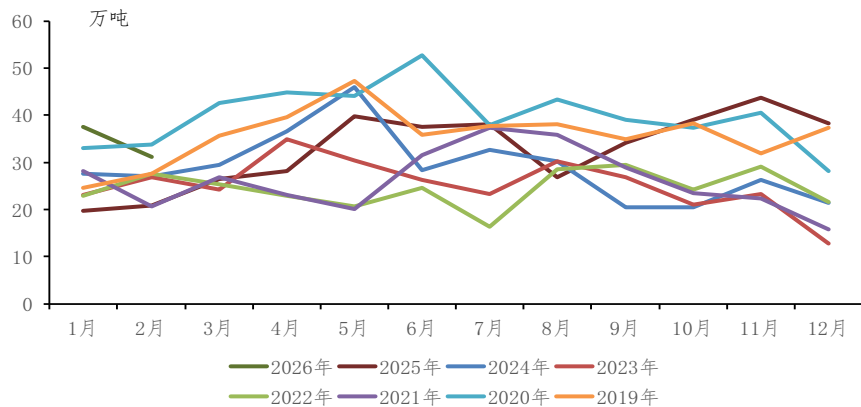
沥青：生产毛利：山东（日）



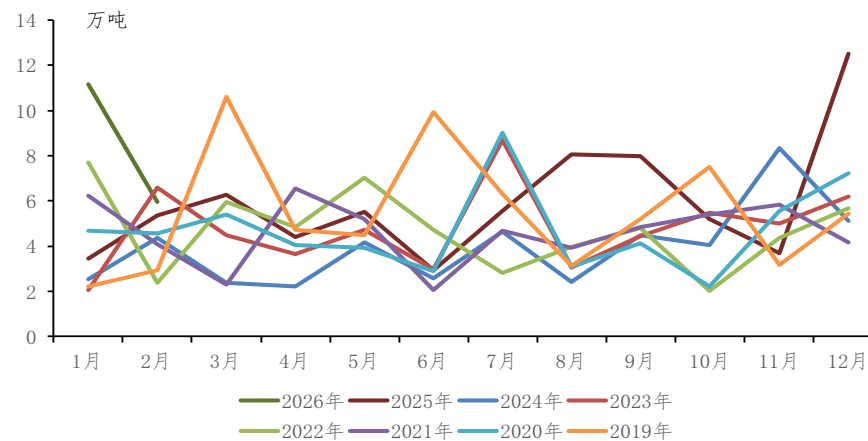
- 截至4月3日，虽然河北伦特、山东胜星复产沥青，但辽宁臻德停产沥青，部分炼厂日产下降，沥青开工率环比持平于19.3%，较去年同期低了7.9个百分点，处于近年最低水平。2026年年初，由于马瑞原料的断供风险，直接推高沥青价格，山东沥青现货利润扭亏为盈，但随着中东冲突的爆发，原油价格迎来历史性的上涨，山东沥青现货利润再次陷入亏损，目前仍有高达超过600元/吨的亏损。同时焦化料利润较好，炼厂转产焦化料积极性高。

沥青现货价格

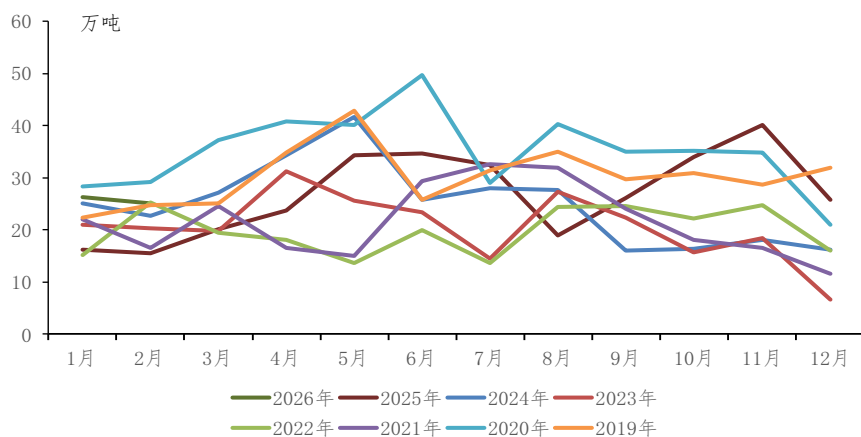
沥青进口量



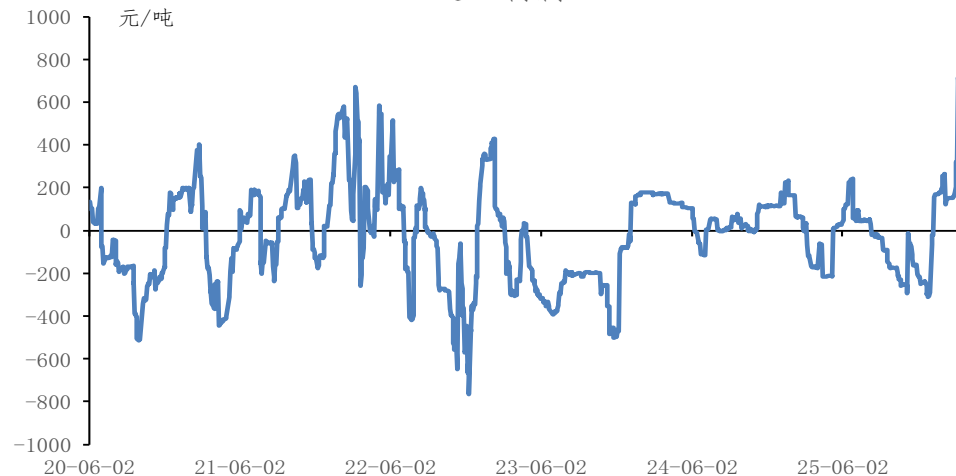
沥青出口量



沥青净进口量



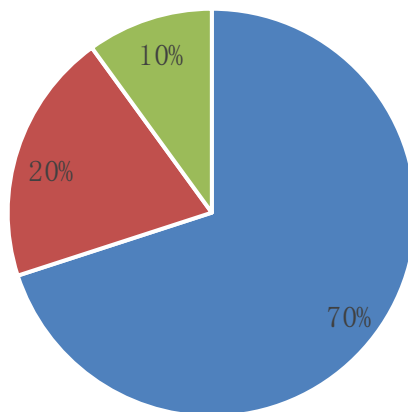
进口利润



• 沥青进口量同比往年偏高，2026年1-2月沥青净进口累计51.45万吨，同比增加61.64%，处于历年同期偏高水平。进口利润陷入亏损，预计二季度净进口环比回落。

沥青下游

沥青下游分布占比

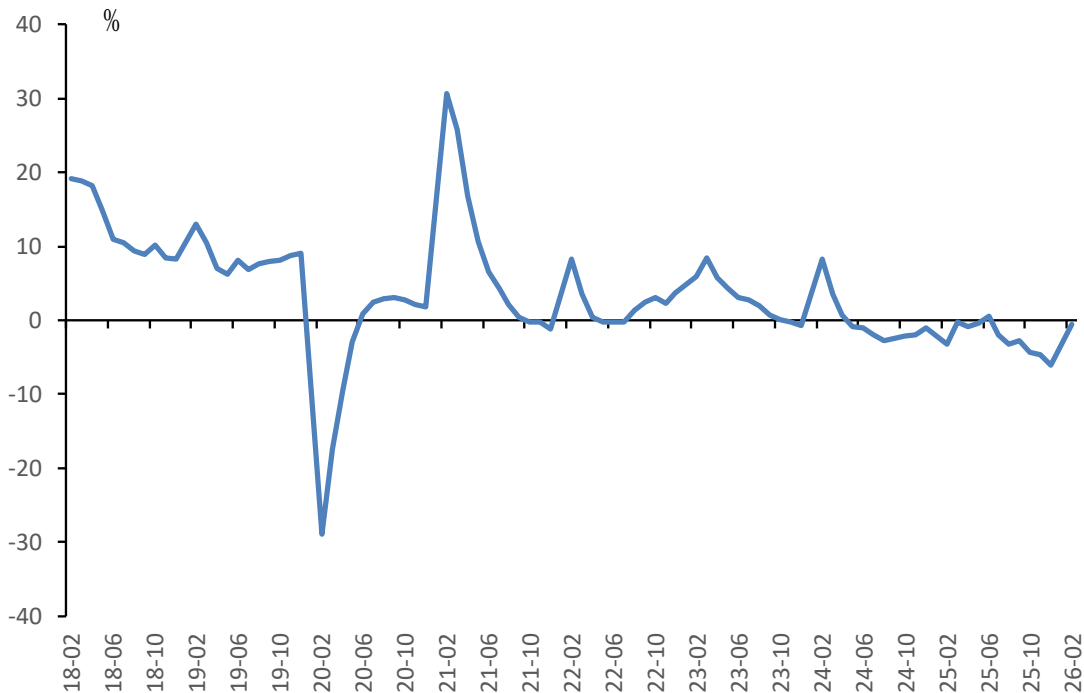


■ 道路建设与养护 ■ 建筑防水 ■ 船燃、焦化等

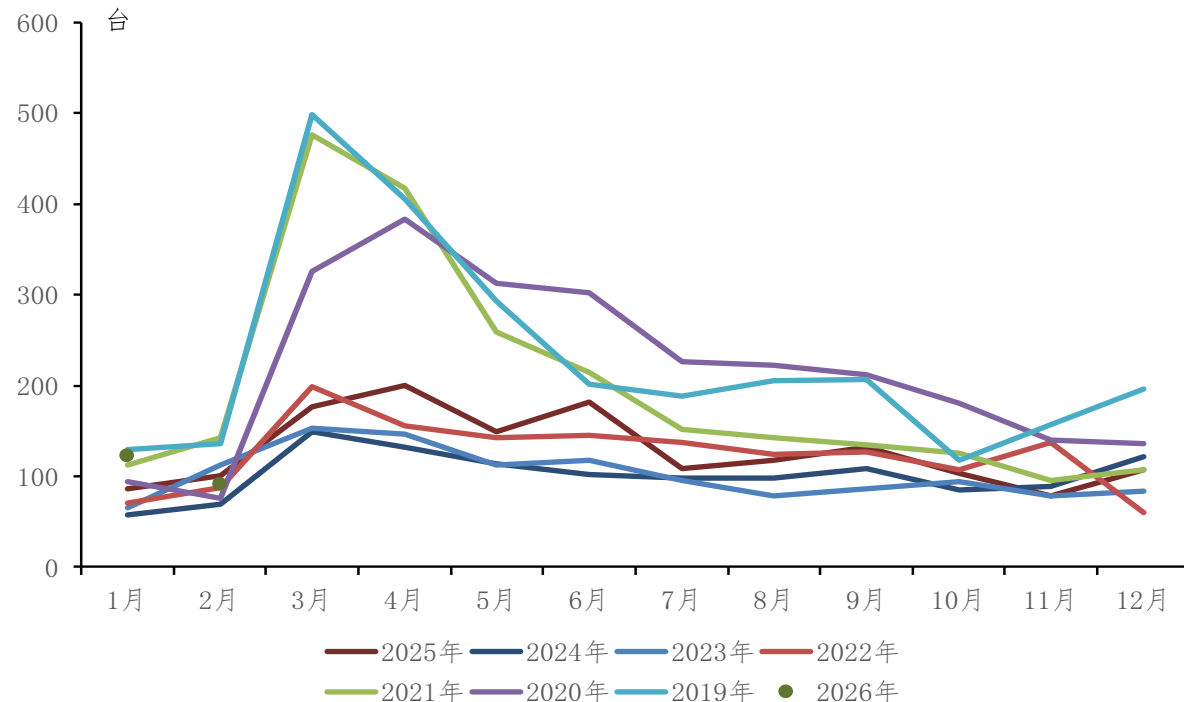
- 沥青下游需求主要在道路建设与养护（约占70%）、建筑防水（约占20%）以及船燃和焦化等需求（约占10%）。其中，道路建设与养护占绝对的主力，因此沥青需求与国家基础设施投资规划密切相关。传统基建项目在固定资产投资占比下降，公路的重心将转向农村公路的新建、提档升级和养护，房地产处于筑底修复阶段，难以对沥青形成强劲的需求支撑。不过，2026年作为“十五五”规划开局之年，政策发力预期将提升沥青需求预期弹性。

沥青下游

道路运输业投资累计同比



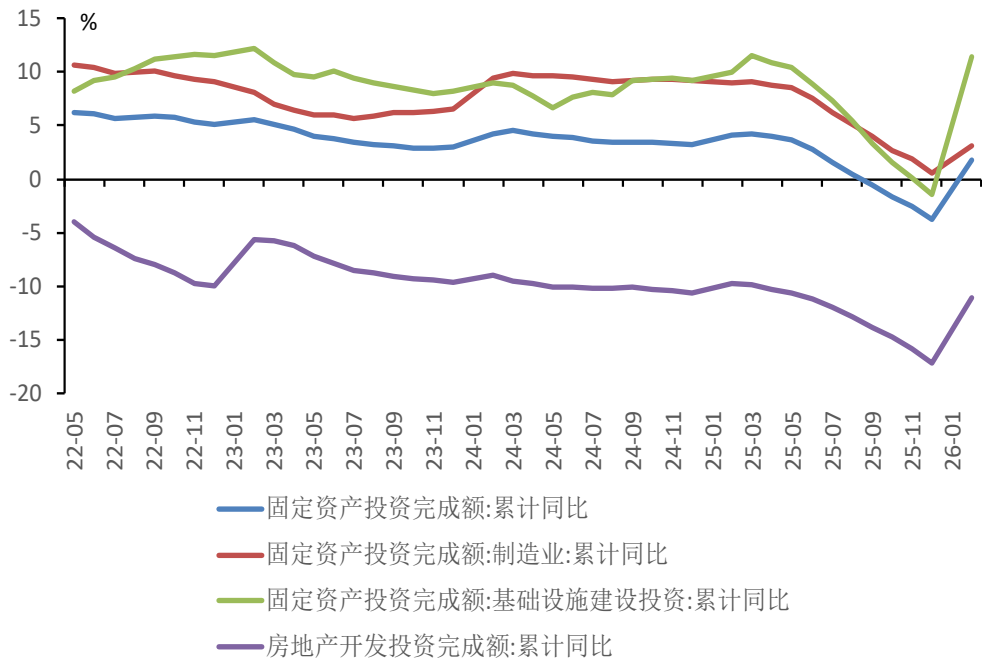
摊铺机销量



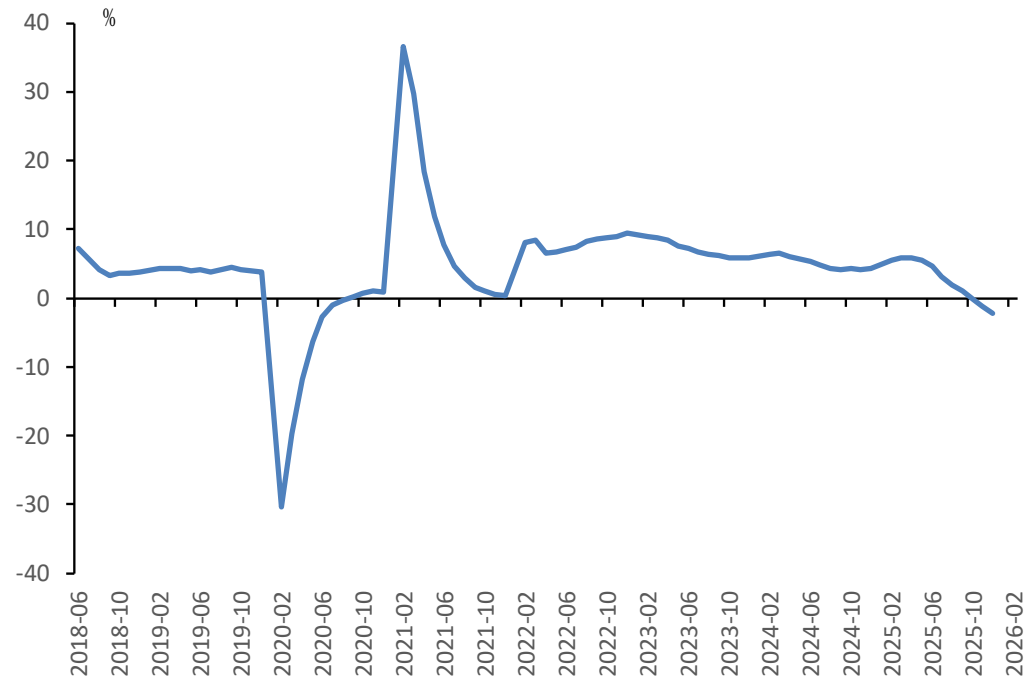
- 2026年1-2月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长-0.6%，较2025年1-12月的-6.0%有所回升，但仍然是同比负增长的局面。
- 2026年1-2月摊铺机累计销量216台，同比增加16.13%，摊铺机销量升至近年同期偏高水平，尤其是1月份表现亮眼。

沥青下游

固定资产投资增速



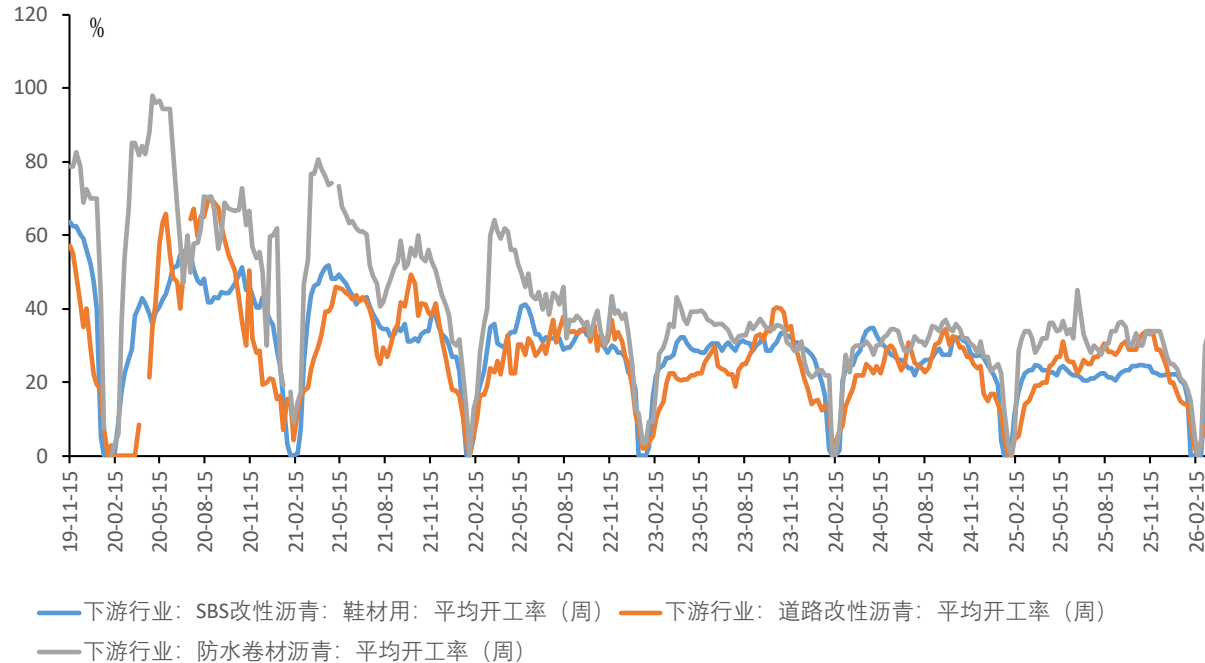
基础设施建设投资(不含电力):累计同比



- 2026年1-2月固定资产基础设施投资累计同比增长1.8%，2025年1-12月是累计同比增长-3.8%，固定资产基础设施投资累计同比增速转为正值。
- 2026年1-2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11.4%，较2025年1-12月的-2.2%大幅回升。

沥青下游

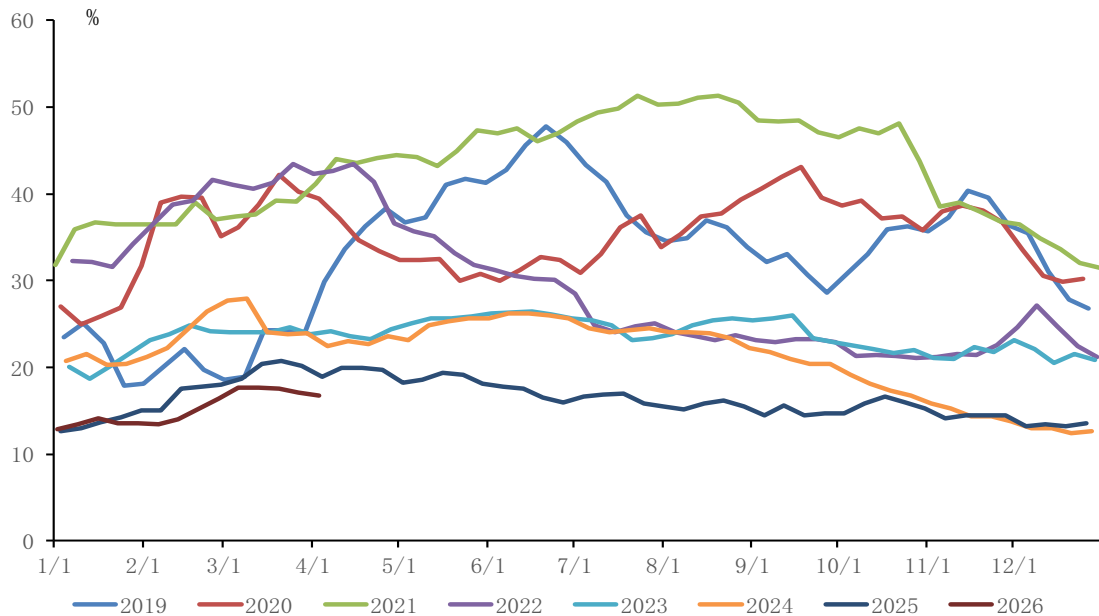
沥青下游开工率



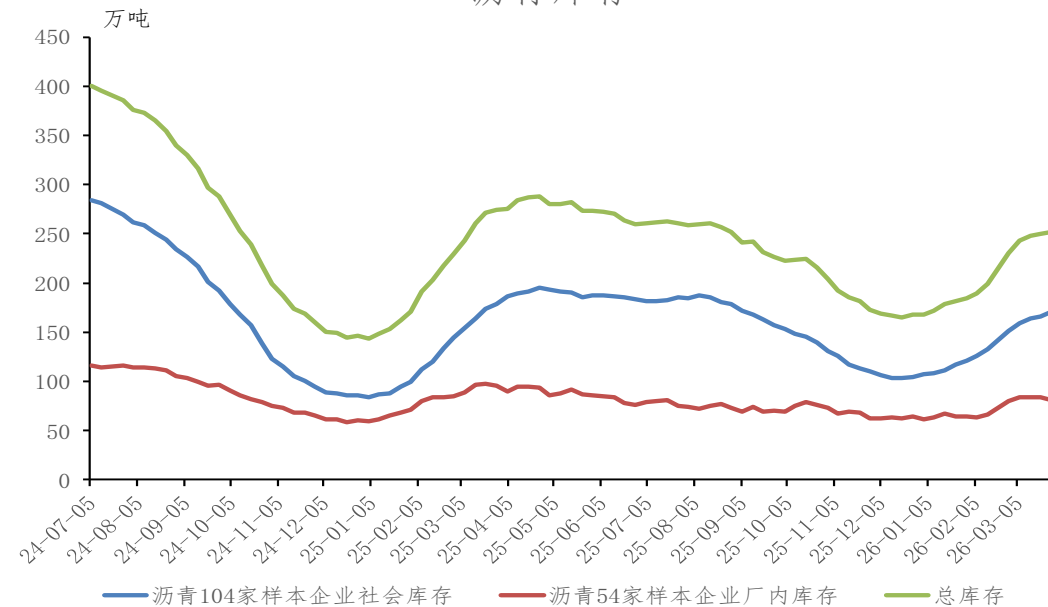
- 一季度，沥青下游季节性波动，春节假期结束后，下游逐步复工，沥青下游各行业开工率多数上涨，但整体恢复乏力。截至4月3日当周，虽然防水卷材开工率迅速恢复至50%，同比上升20个百分点，但道路沥青开工环比上涨2个百分点至16%，恢复至1月上旬水平，同比下降3.0个百分点，仍处于近年同期最低水平。原料价格大幅上涨，叠加终端项目资金压力较大，终端采购趋于谨慎。

沥青库存

沥青厂内库存率



沥青库存



- 库存方面，沥青炼厂库存存货比始终偏低。截至4月3日当周，沥青炼厂库存率较3月27日当周环比下跌0.4个百分点至16.7%，沥青炼厂库存率仍处于近年来同期的最低位。
- 绝对库存方面，截至4月3日当周，沥青社会库存较3月27日当周环比增加2万吨至172.3万吨。沥青厂内库存环比减少1.7万吨至79.4万吨。总库存环比增加0.3万吨至251.7万吨，同比减少23.9万吨。3月以来，沥青厂内库存持续减少，而社会库存持续增加，总库存持续增加，反映出炼厂降负，而高价抑制终端采购。

分析师介绍：

苏妙达，苏州大学化学专业硕士，本科学习高分子材料与工程专业，2016年进入期货行业从事聚烯烃等化工品的研究，具有多年的化工学习和研究经历。目前负责化工产业链的研究，注重基本面研究，对化工产业链的上下游有深入的了解。多次在期货日报、中国期货等行业媒体上发表文章，分享观点。

期货从业资格证书编号：F03104403

期货交易咨询资格编号：Z0018167

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

E-mail: sumiaoda@gtfutures.com.cn



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

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、EIA、OPEC、IEA、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。

投资有风险，入市需谨慎。
www.gtfutures.com.cn

致
谢