

沥青现货估值支撑显现 高低硫留意单边风险

2026年5月24日

齐盛沥青及燃料油周报



作者：张淄越

期货从业资格号：F3078598

投资咨询从业证书号：Z0021680

目录

沥青

- 01** 沥青周度观点
- 02** 沥青核心逻辑
- 03** 沥青市场展望

沥青周度概述

- ▶ **行情回顾：**本周沥青期现货整体表现出高位支撑性行。截至周五山东成交商谈参考4430元/吨附近，期货主力合约收于4500元/吨。山东主力基差负值低位附近，裂解被动承压。
- ▶ **下周观点：**预计预计原油重心下移，但还未到破位时刻，沥青期现货单边肯定会承压于成本回落，但是其自身基本面供给弹性不足，需求持续向好，对基差裂解有支撑。
- ▶ **交易策略：**单边谨慎参与，多单留意原油下跌的不确定性风险，套利及期现方面，建议配备基差及裂解多单。



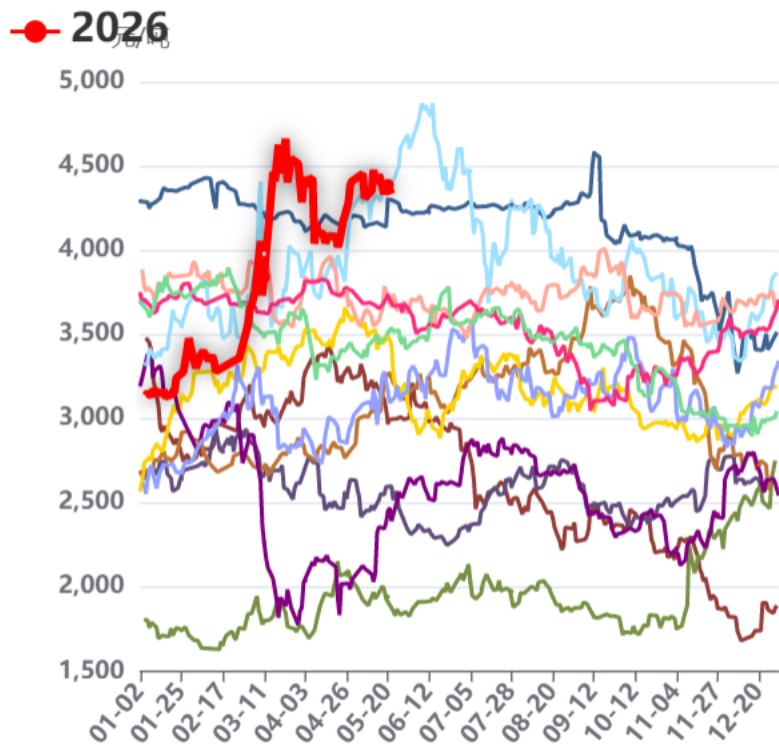
沥青核心逻辑

- 宏观限制油价高点，中东地缘出现较大推进缓和预期，但搁置的核心矛盾还是风险，后期消息还是存在扰动，盘面暂时处于高位震荡运行的区间偏低水平。
- 沥青继续受到成本高位支撑，另外沥青自身基本面逻辑为供给弹性不足，需求存在弱季节性但趋势向好，具体来看，主营地炼综合炼油利润以及常减压利润乃至沥青加工利润的整体亏损局面造成供给低弹性的现实，且预期改善也相对有限，不过该逻辑也分两面看，主营常减压开工后续减量空间有限，大概率五月份触底，地炼常减压则保持低位，汽柴油需求并不理想，渣油深加工利润也有回落，所以后续转产沥青有一定可能性，综合来看沥青产量大概率还要稳定在多年低位水平一段时间。而沥青的季节性刚需同比明显缩量，但是环比向好趋势不变，数据上炼厂出货量多年低位，改性开工多年低位，量化改性开工收缩的量会部分抵消炼厂排产缩减的量，所以我们看到即便开工及产量连创新低，但是厂库微幅累库，而社会库提前季节性节奏表现出去库，综上所述，沥青基本面供需双弱，支撑大于驱动，基本面的强势需要时间做朋友，也就是真正的爆发要在旺季现实才能凸显。

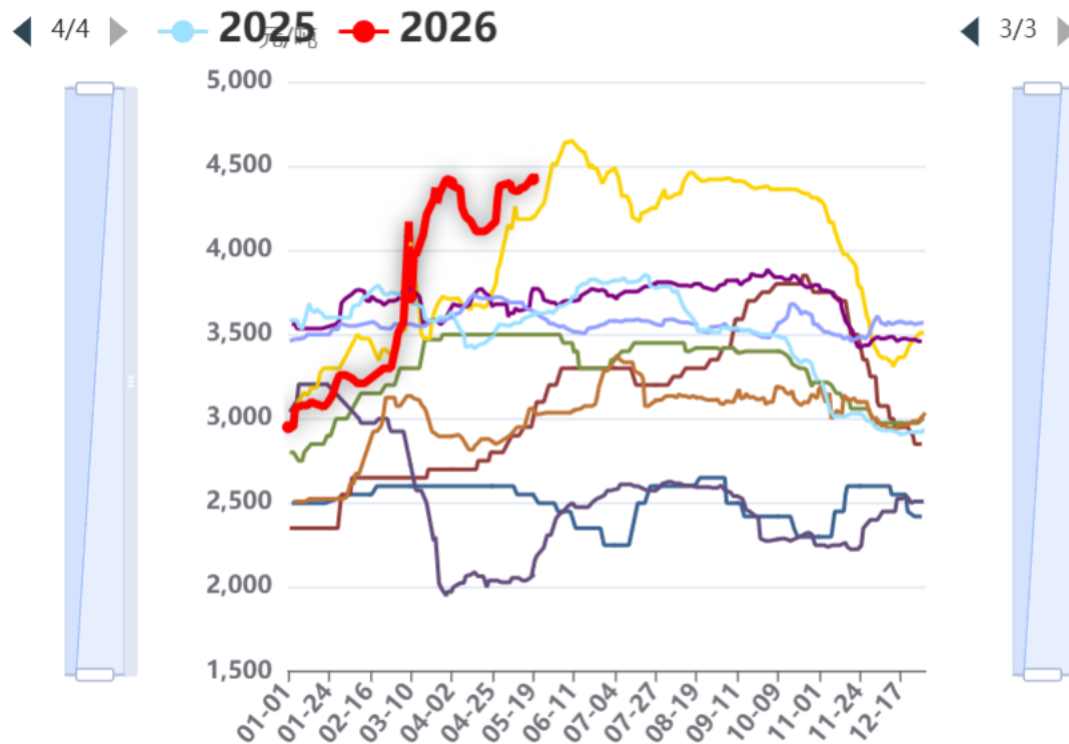


沥青单边趋势

沥青期货收盘价

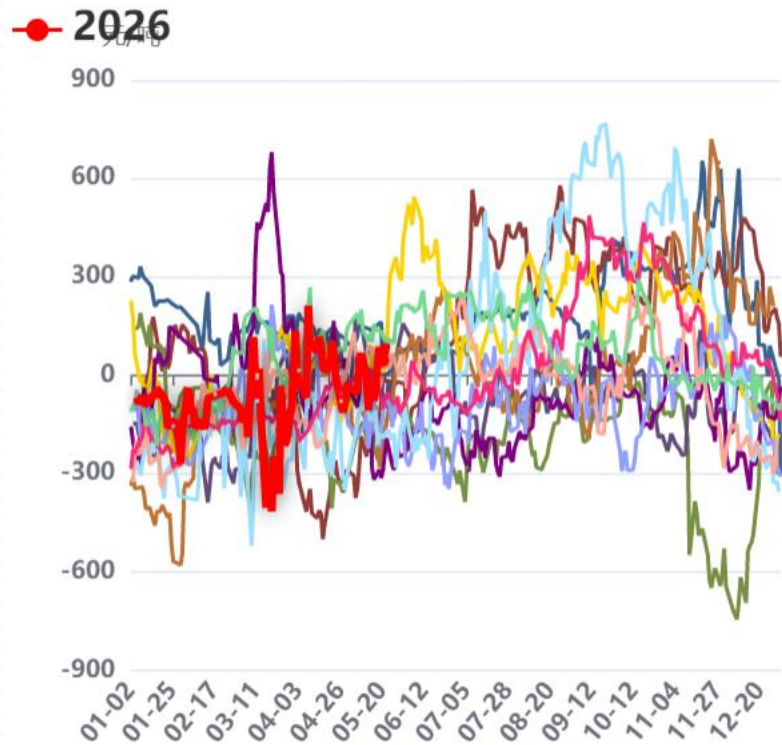


重交沥青山东现货价格



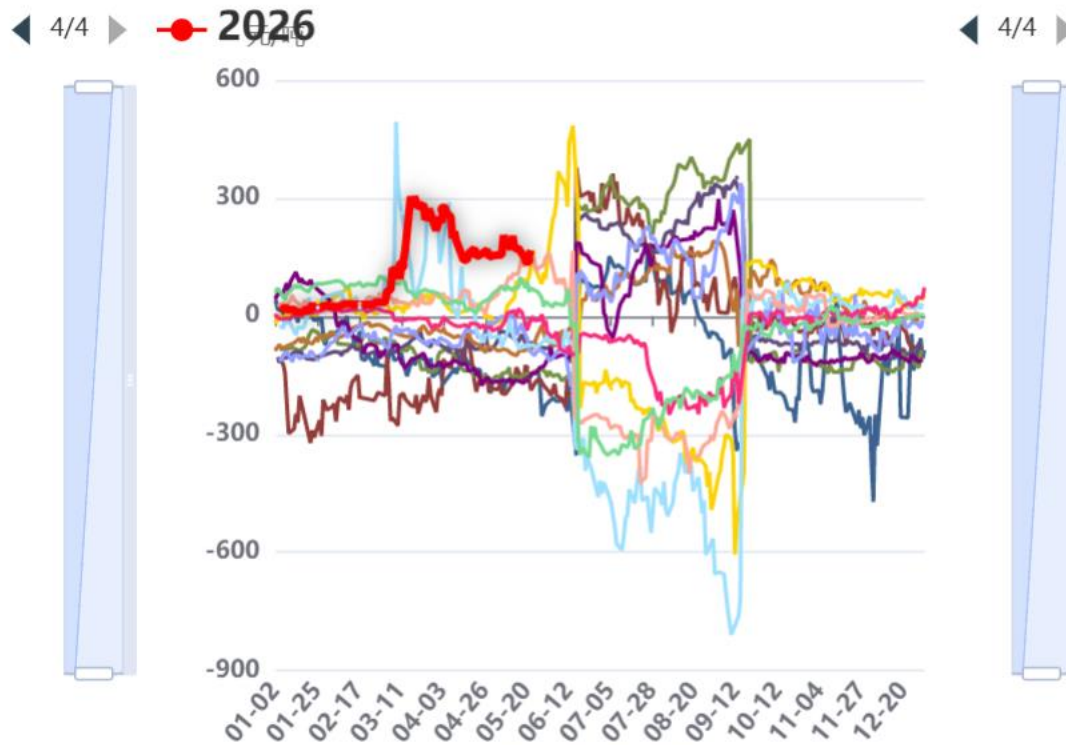
沥青基差、月差

沥青山东基差



数据来源：齐盛期货

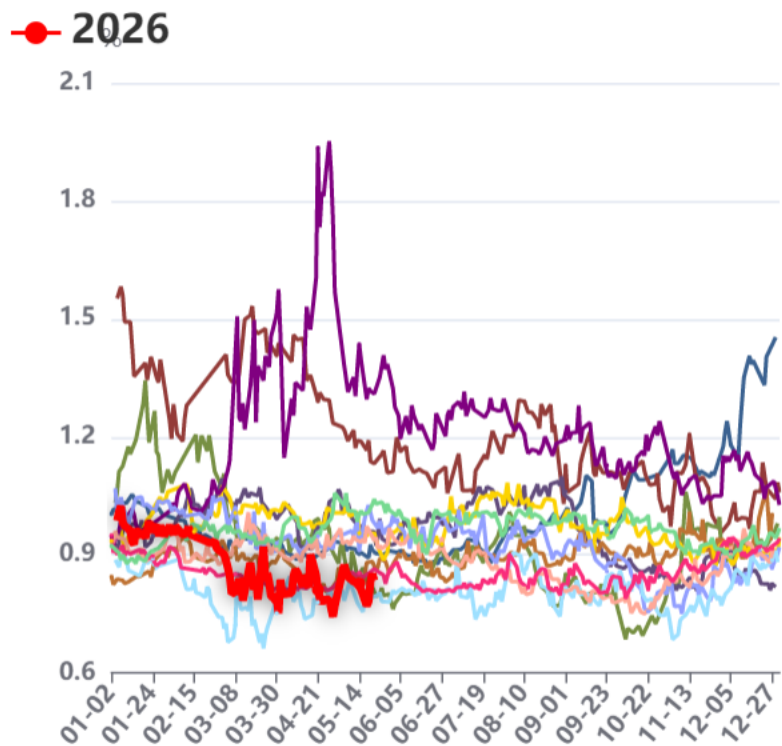
BU06-09月差



数据来源：齐盛期货

沥青裂解估值

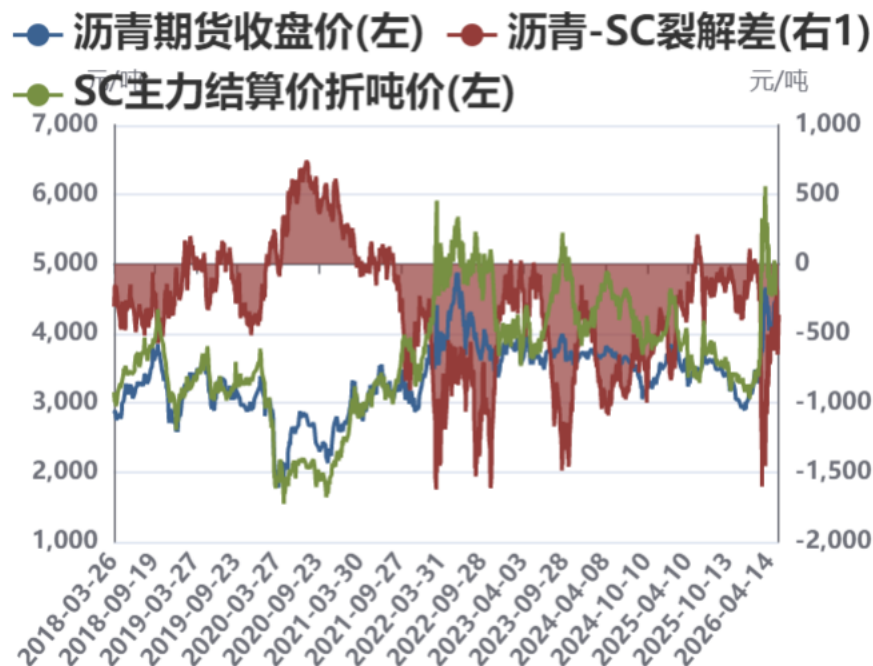
沥青/布伦特原油



数据来源：齐盛期货

◀ 4/4 ▶

沥青-SC裂解差



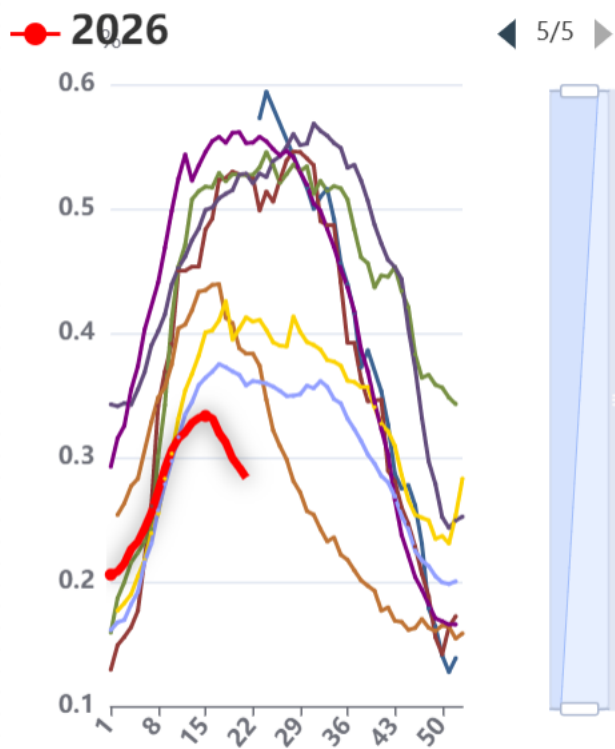
数据来源：同花顺,齐盛期货,齐盛期货整理



齐盛期货
QISHENG FUTURES

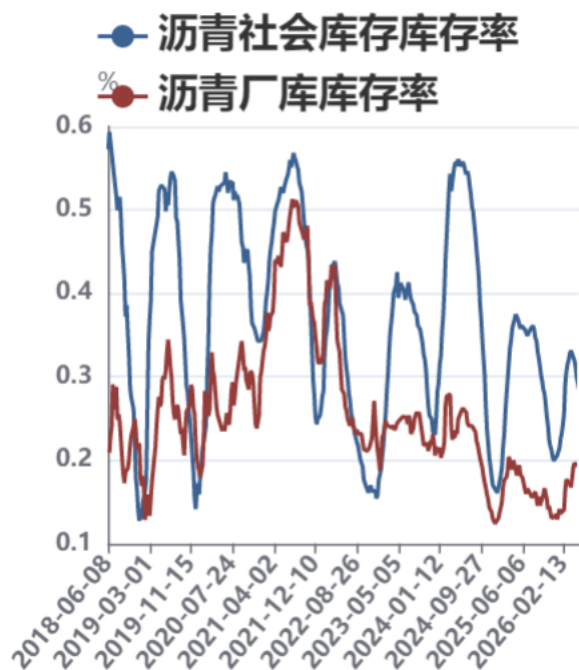
库存

沥青社会库存库存率



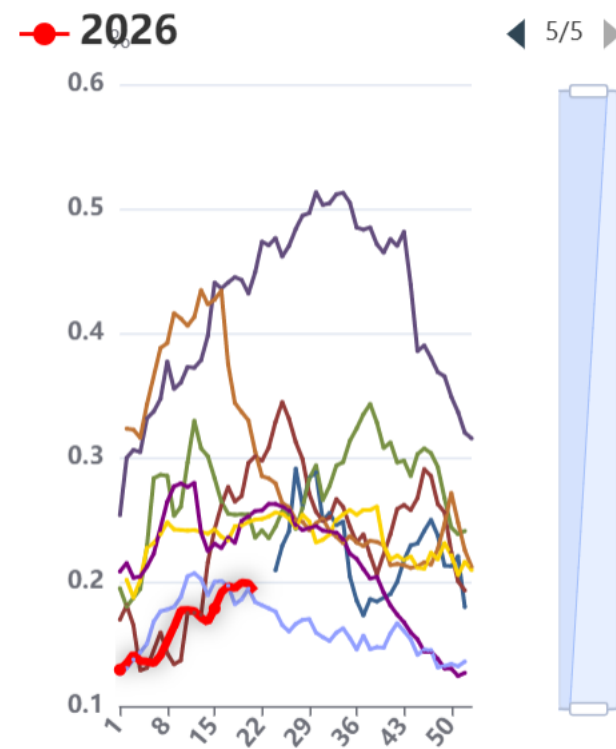
数据来源：齐盛期货

清厂家及社会库存库存率



数据来源：齐盛期货

沥青厂库库存率



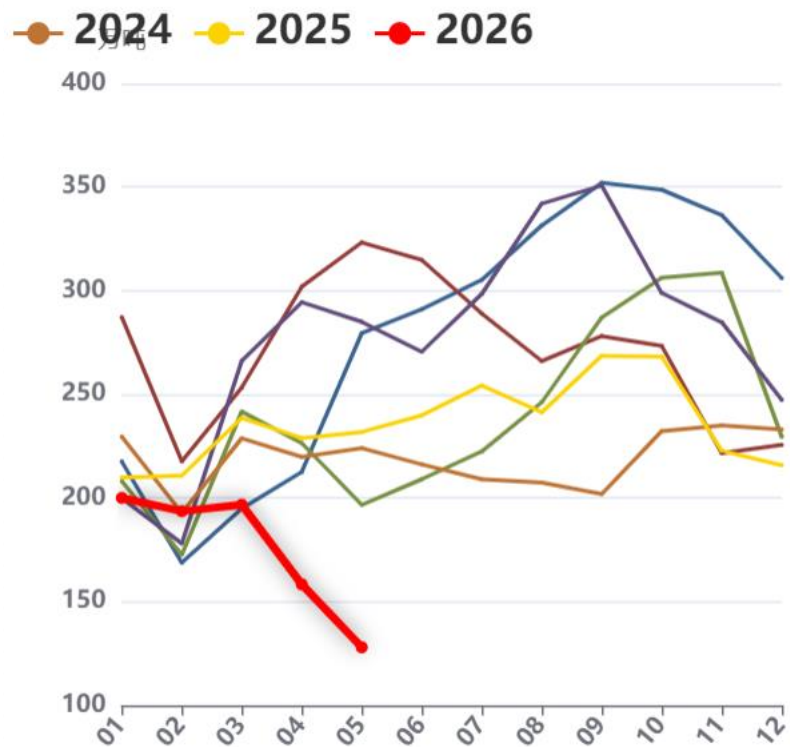
数据来源：齐盛期货



齐盛期货
QISHENG FUTURES

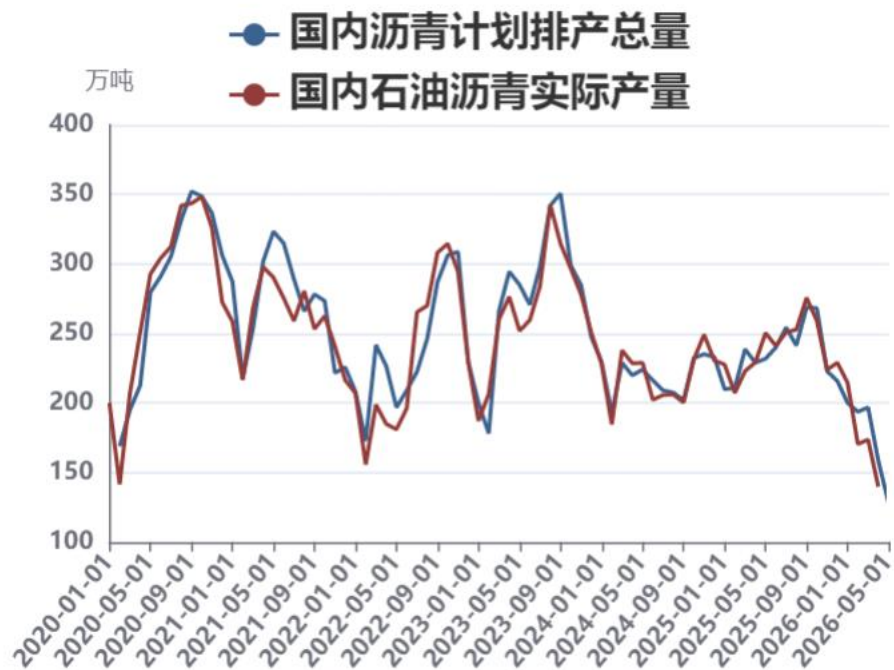
沥青排产

国内沥青计划排产量



数据来源：隆众资讯,齐盛期货整理

国内沥青计划排产与实际产量

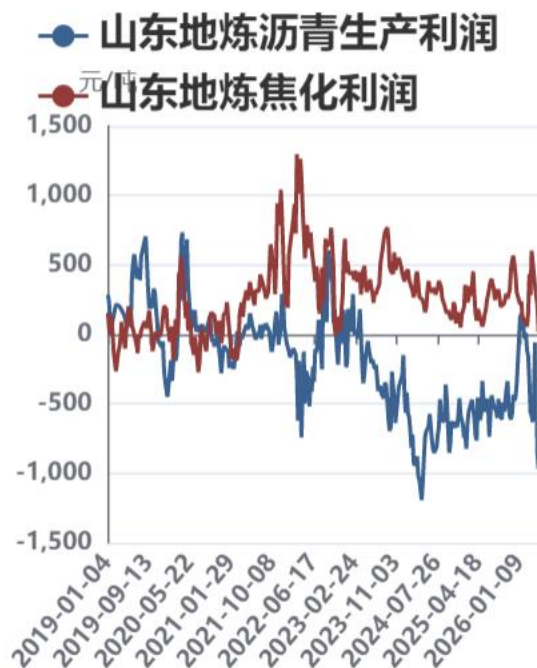


数据来源：隆众资讯,齐盛期货整理



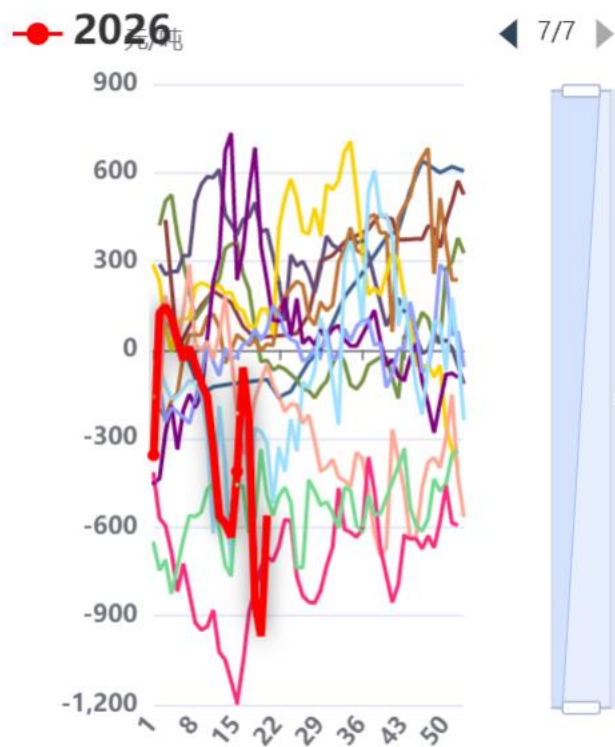
利润

沥青利润及焦化利润



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

山东地炼沥青生产利润



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

沥青周度利润

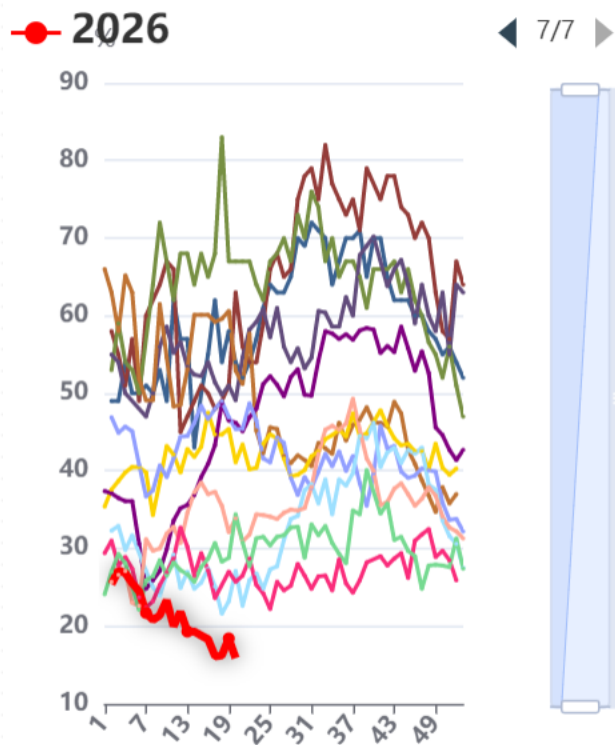


数据来源：同花顺,隆众资讯,齐盛期货整理



沥青开工产量

沥青炼厂开工率



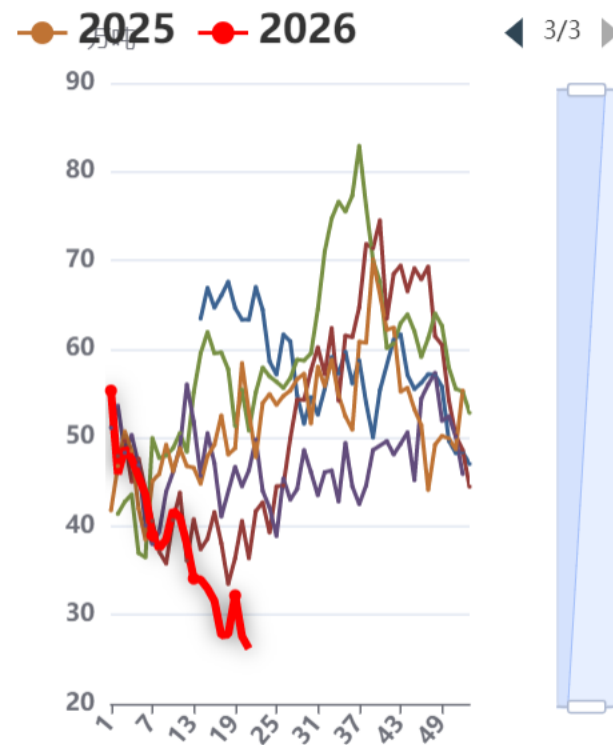
数据来源：同花顺,齐盛期货整理

炼厂常减压开工率



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

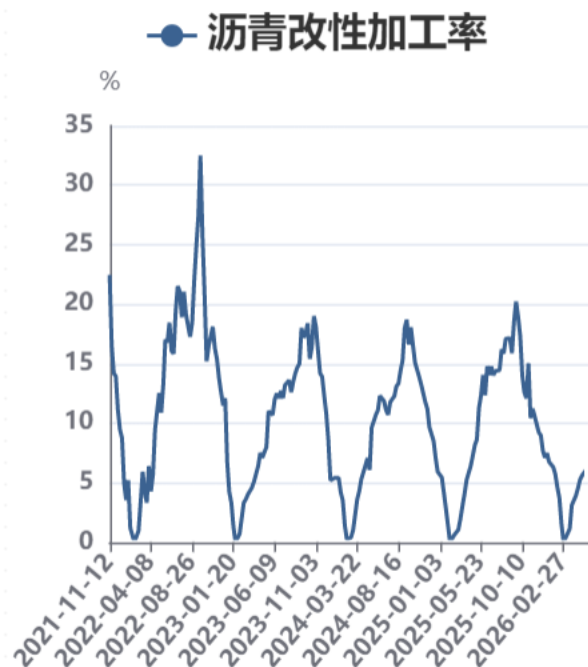
沥青周度产量



数据来源：隆众资讯,齐盛期货整理

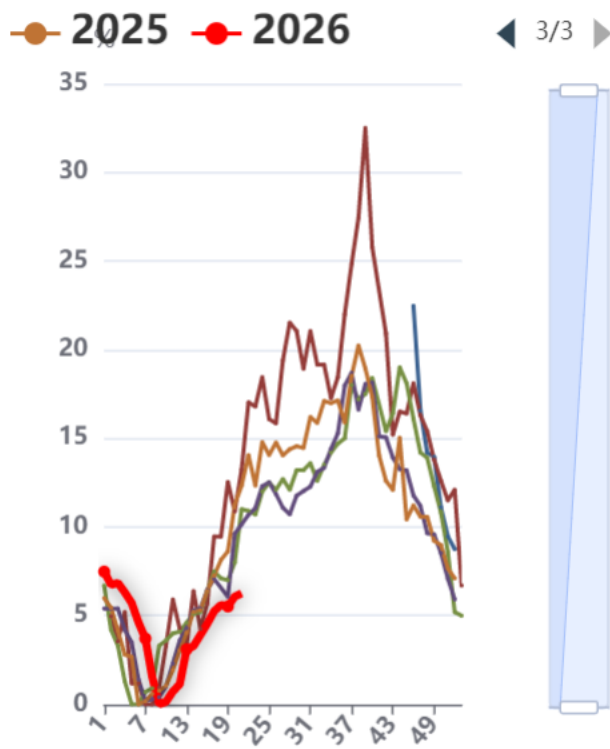
沥青需求反馈-改性加工率

沥青改性加工率



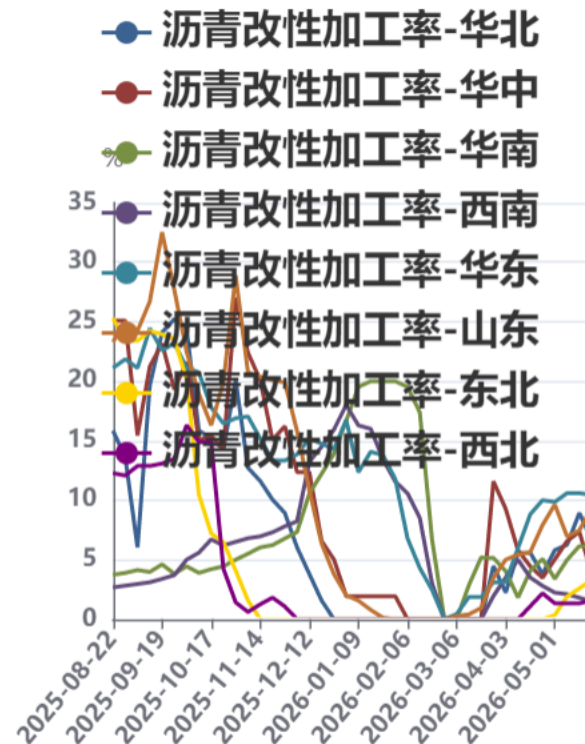
数据来源：同花顺,齐盛期货整理

沥青改性加工率



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

沥青改性加工率分地区

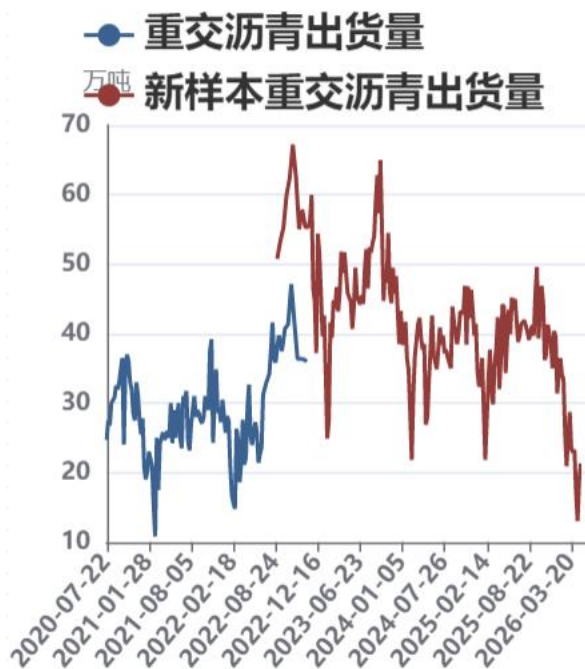


数据来源：同花顺,齐盛期货整理



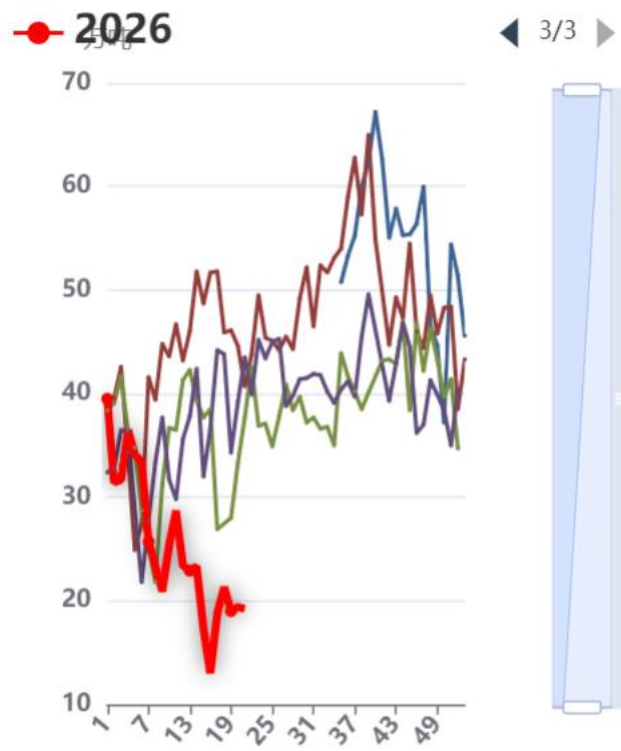
沥青需求-出货反馈

重交沥青出货量



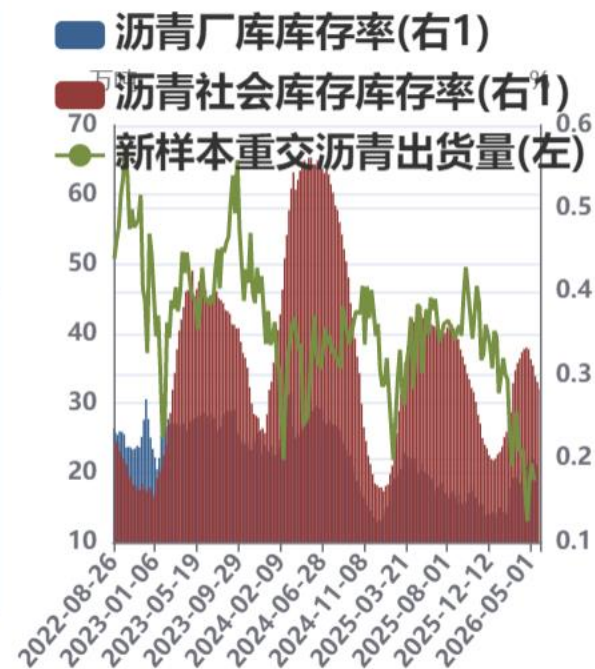
数据来源：隆众资讯,同花顺,齐盛期货整理

新样本重交沥青出货量



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

厂家出货流向



数据来源：齐盛期货,同花顺,齐盛期货整理

目录

高低硫燃料油

01 高低硫周度观点

02 高低硫核心逻辑

03 高低硫市场展望

高低硫周度概述

- **周度行情回顾：**原油高位高波动，高低硫自身因此阶段跟随波动较大。周期内高硫盘面主力收于4103元/吨。周期内低硫盘面主力收于5028元/吨附近。
- **行情前瞻：**原油重心下移，但暂时不看向下破位，预计高低硫期货继续交易原油逻辑，阶段跟跌后还震荡运行为主，低高硫价差同样看震荡运行。
- **交易策略：**单边谨慎参与单边行情，低高硫价差保持观望。

高低硫核心逻辑

- ▶宏观限制油价高点，中东地缘出现较大推进缓和预期，但搁置的核心矛盾还是风险，后期消息还是存在扰动，盘面暂时处于高位震荡运行的区间偏低水平。
- ▶地缘局势仍然对低硫供给逻辑形成一定支撑，尤其是缺位科威特供给流量，但西方套利资源部分流入补充供给，新加坡库存连续两周小幅增加，低硫需求还是中性偏弱，四月份新加坡航运加注量出现了明显回缩，对低硫影响比高硫更大，综合来看低硫逻辑多空对冲下相对中性缺少趋势。
- ▶高硫方面综合逻辑更强一点，主要是基于需求增量逻辑。具体看供给方面俄罗斯高硫出口量下降，增量主要来自南美流量补充，但高硫需求利好确定性更受关注，目前已经进入高硫发电旺季，对高硫价格构成支撑。



高低硫燃料油期纸货单边走势

新加坡高低硫纸货与布伦特



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

高低硫期货与SC



数据来源：同花顺,齐盛期货整理



高低硫燃料油现货走势

新加坡高低硫现货价格



数据来源：同花顺,齐盛期货,齐盛期货整理

新加坡高低硫现货贴水



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

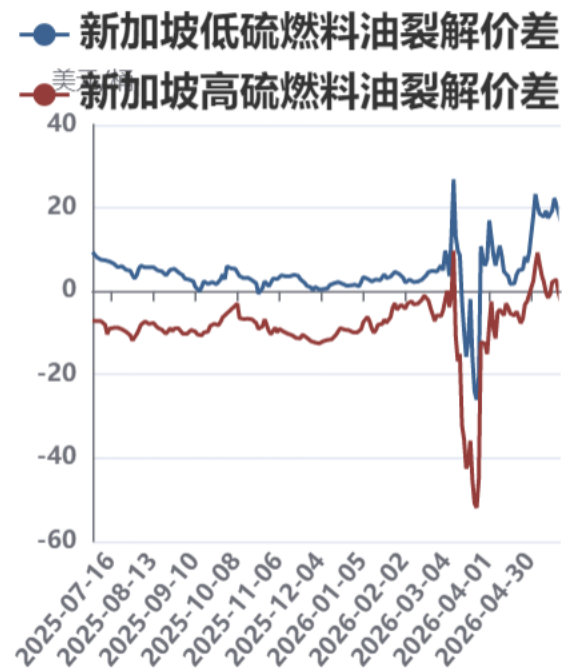


高低硫燃料油走势回顾-月差、基差、裂解差走势

新加坡高低硫纸货月差走势



新加坡高低硫裂解差

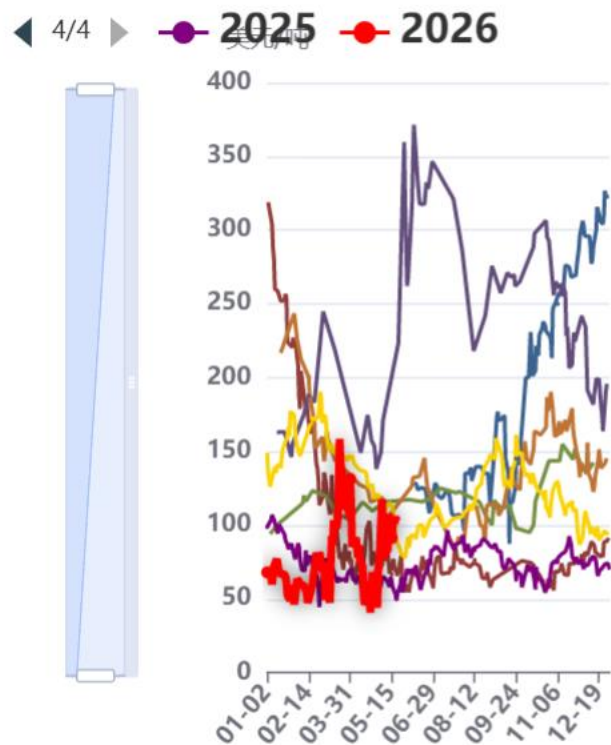


高低硫燃料油低高硫价差走势

高低硫燃料油期货价差 新加坡高低硫纸货价差 新加坡高低硫现货价差



数据来源：齐盛期货



数据来源：齐盛期货



数据来源：齐盛期货



免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。



◀ 扫码关注齐盛期货 ▶