

# 沥青：节前节后弱勢为主 高低硫：不建议留仓

2026年2月15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：**本周沥青期现货震荡为主，一方面原油虽然延续大波动，但是期间存在向下调整，再者就是自身基本面弱势格局牵制。截至周五山东成交商谈参考3210元/吨附近，期货主力合约收于3300元/吨以下。山东主力基差震荡于负值。
- **下周观点：**预计原油震荡运行，总体氛围依然不算很弱，沥青基本面故事性利好定价后，阶段缺少极端矛盾，预计沥青期现货震荡偏稳运行，基差及裂解差看震荡运行。
- **交易策略：**建议关注卖看涨期权的机会，另外产业方面有好的空间机会建议完善套保结构。

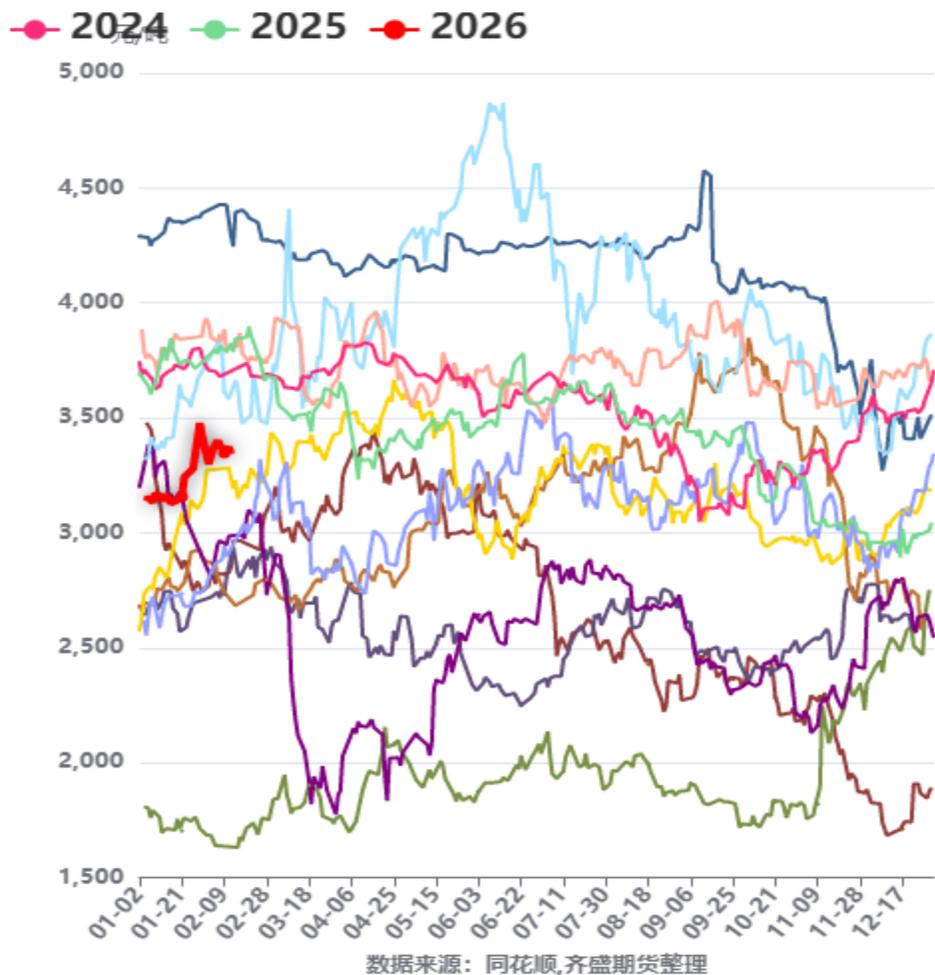
## 沥青核心逻辑

- 近期原油反复出现大波动行情，主要基于地缘持续不稳定以及供应过剩大环境以及特定环境下的区域性供需矛盾不突出的定价逻辑的角逐，在经过连续几周震荡上涨之后，盘面存在一定调整诉求。
- 沥青基本面要同时关注一二季度两个不同的逻辑，目前冬储锚定还基本都在三月底之前，现货低价稳定中存在小幅溢价，需求淡季对应供应低位，供需矛盾并不突出，所以现货难以兑现强溢价，所以期货也只能在现货及基差牵制的基础上，适度跟涨理论成本，无法兑现大幅上涨的行情。当然如果原油存在下跌，沥青跟跌也不容易。从二季度逻辑来看，还有炒作原料贴水溢价以及基准价理论成本溢价的故事性，供应上来看估计二季度压力也不大，从沥青的生产利润虽然可预见地炼会在节后增产沥青，但是基于常减压总开工难以上量，同时结合沥青厂库库存不高的情况，也不能定性为确定性的趋势利空。重点留意的利空变量来自于三四月份第一波需求不及预期的可能性。

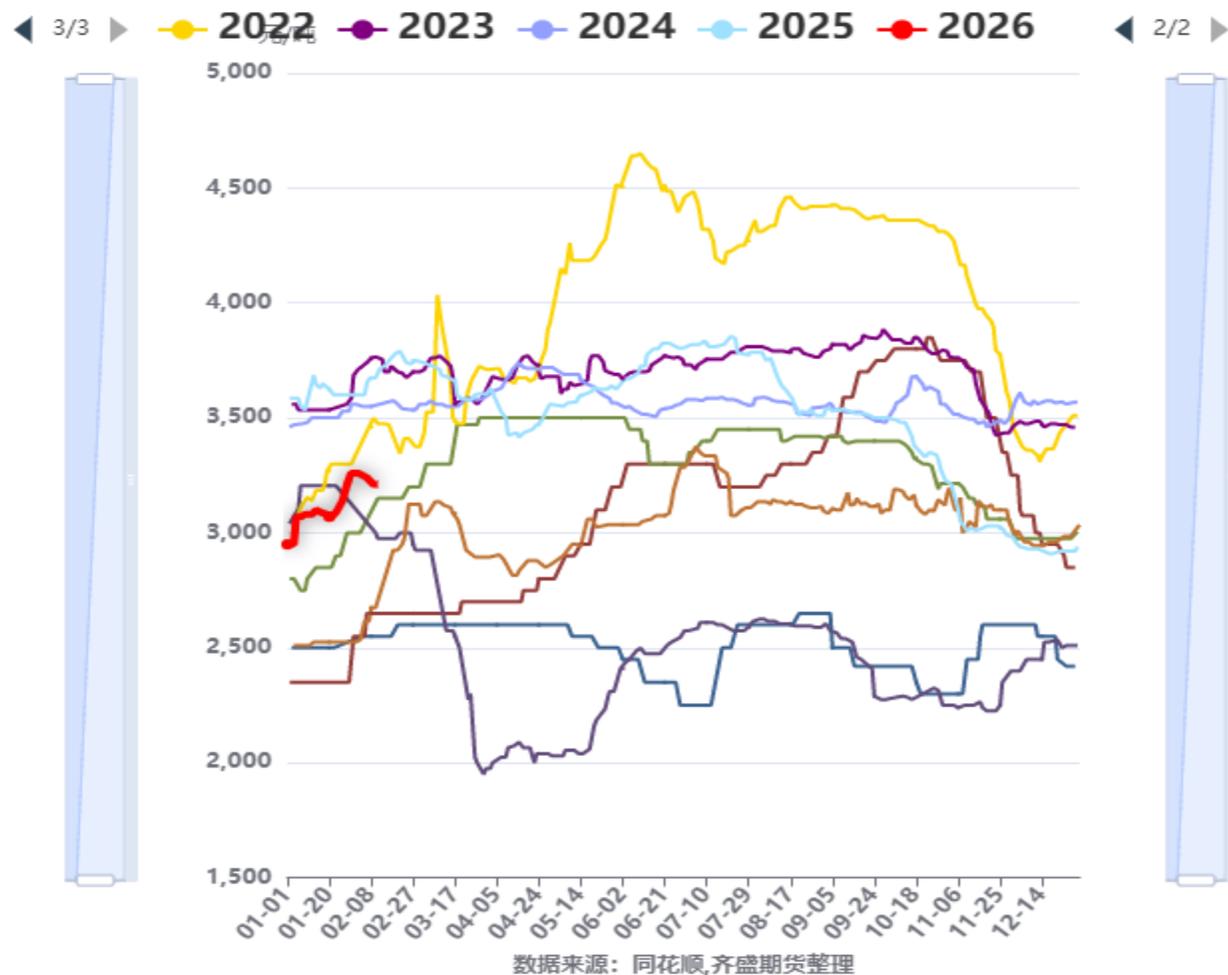


# 沥青单边趋势

## 沥青期货收盘价

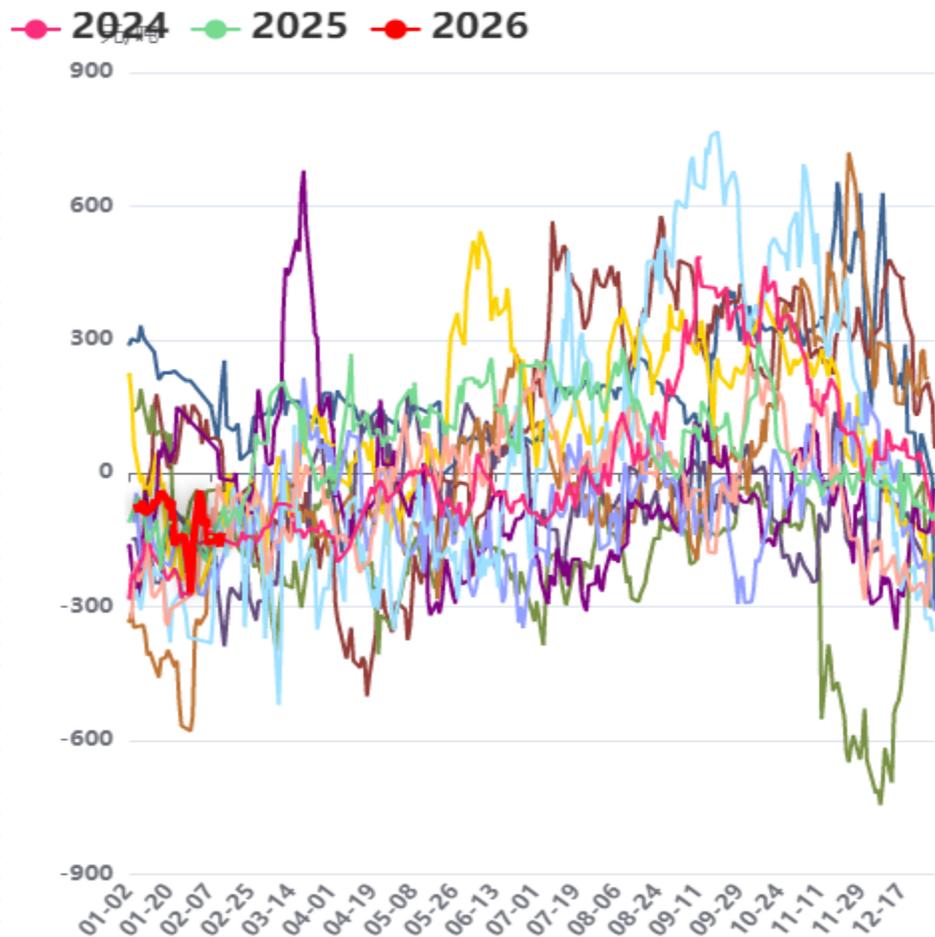


## 重交沥青山东现货价格



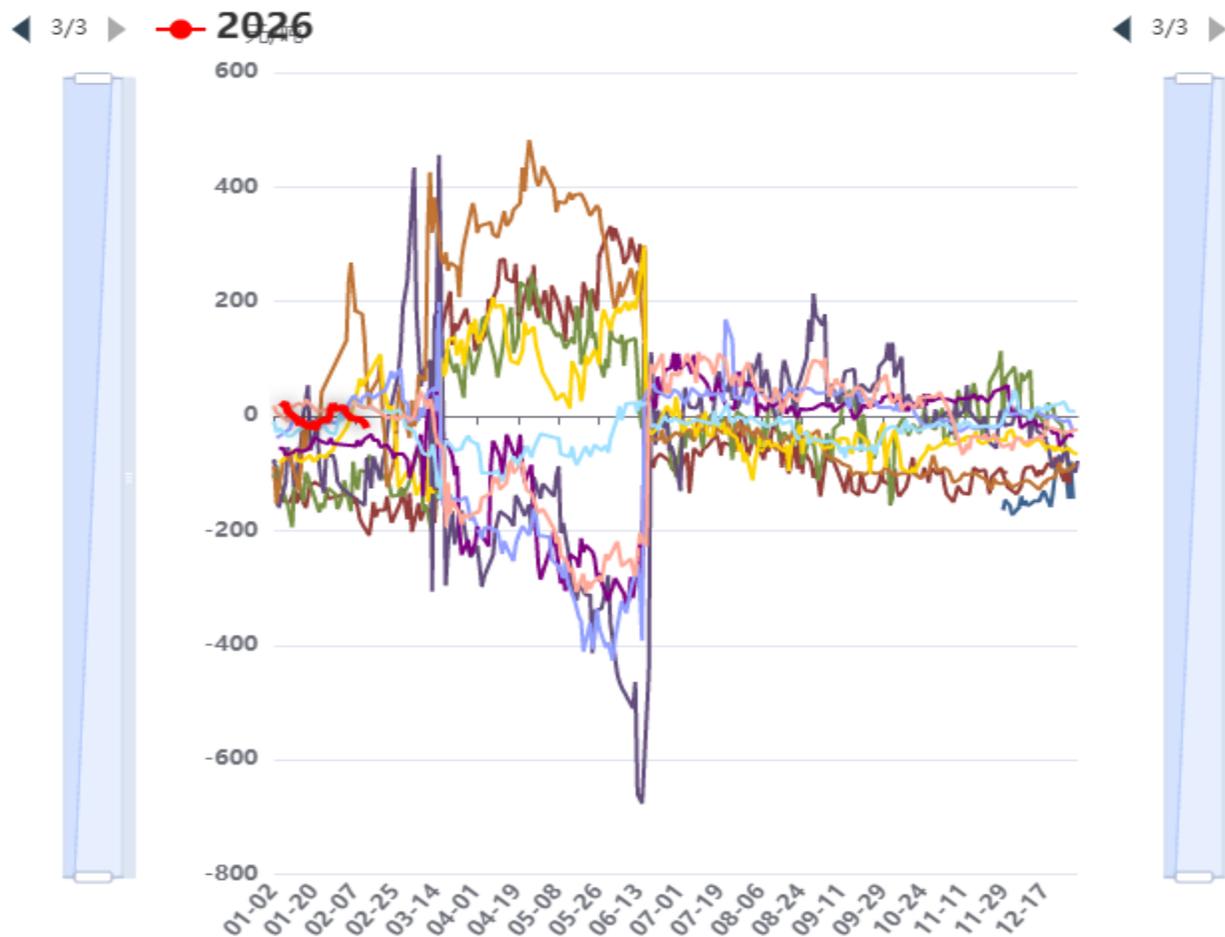
# 沥青基差、月差

## 沥青山东基差



数据来源：齐盛期货

## BU03-06月差

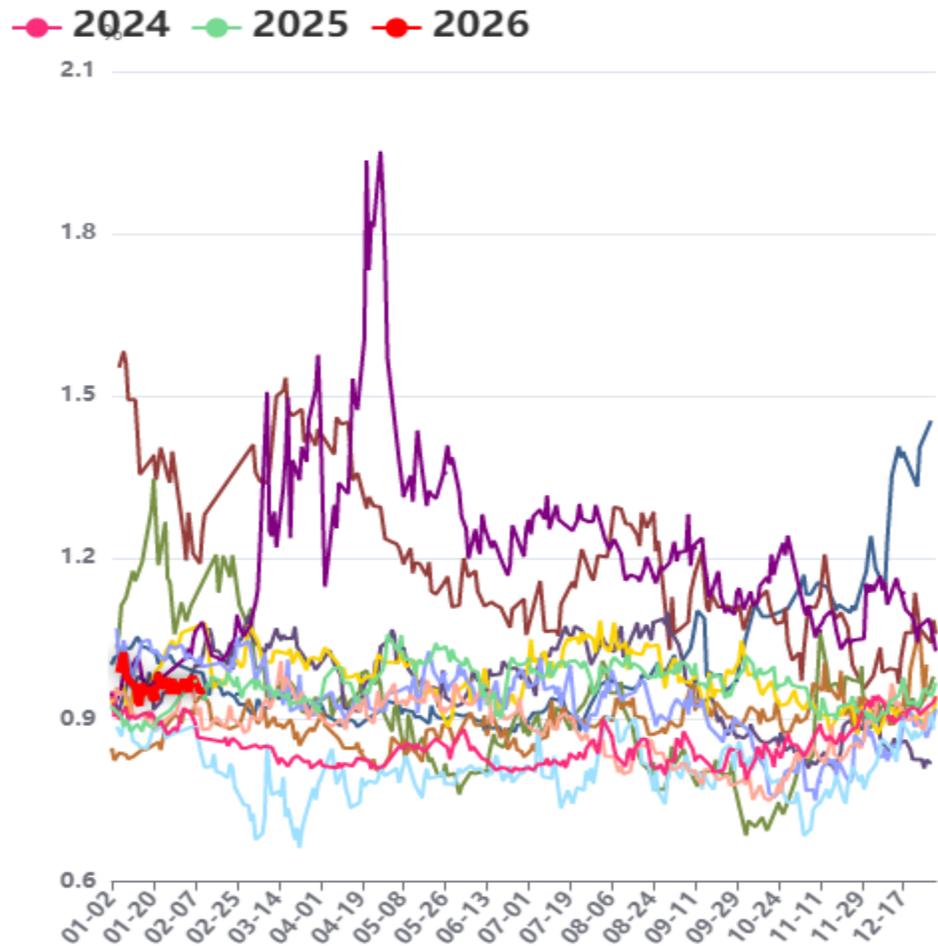


数据来源：齐盛期货



# 沥青裂解估值

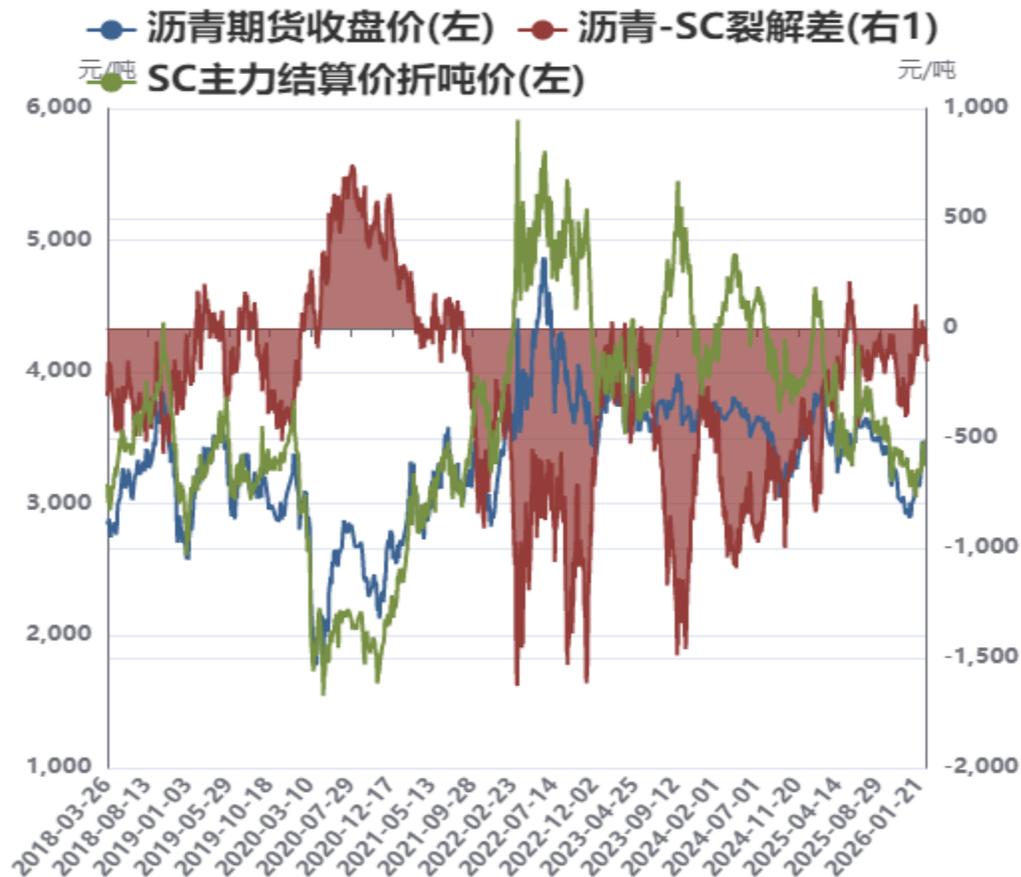
## 沥青/布伦特原油



数据来源：齐盛期货

◀ 3/3 ▶

## 沥青-SC裂解差



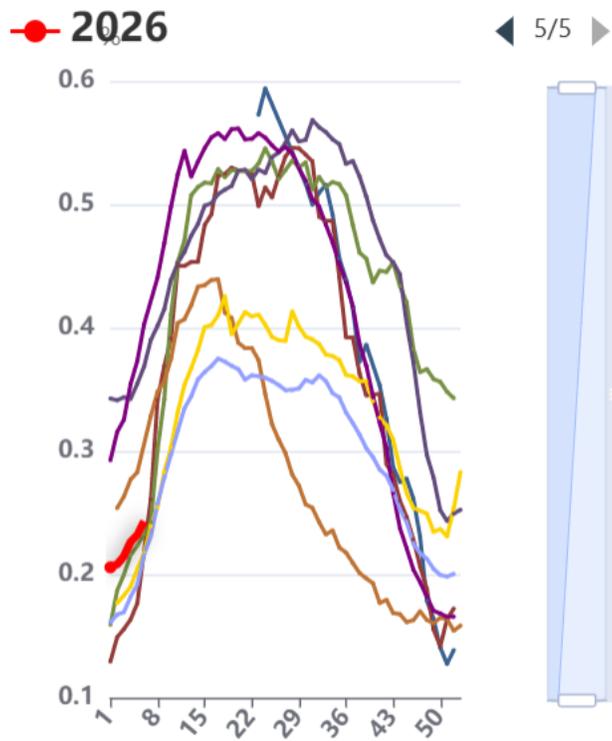
数据来源：同花顺,齐盛期货,齐盛期货整理



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

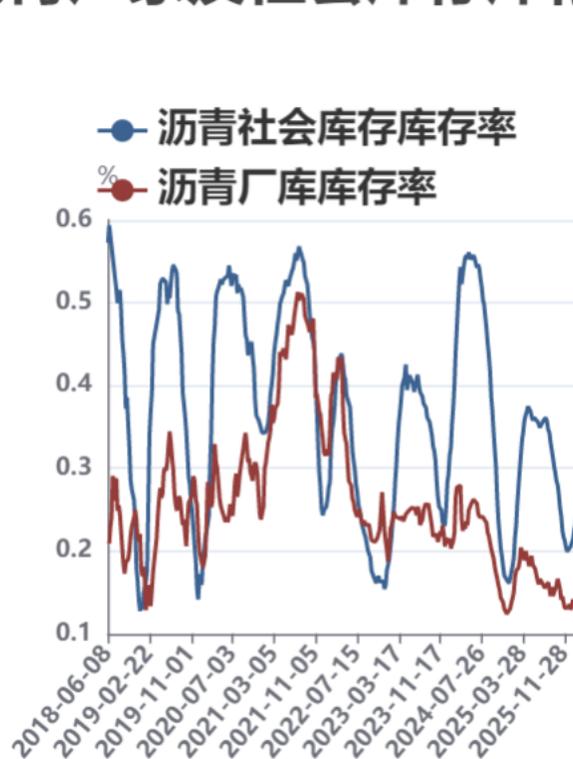
# 库存

## 沥青社会库存库存率



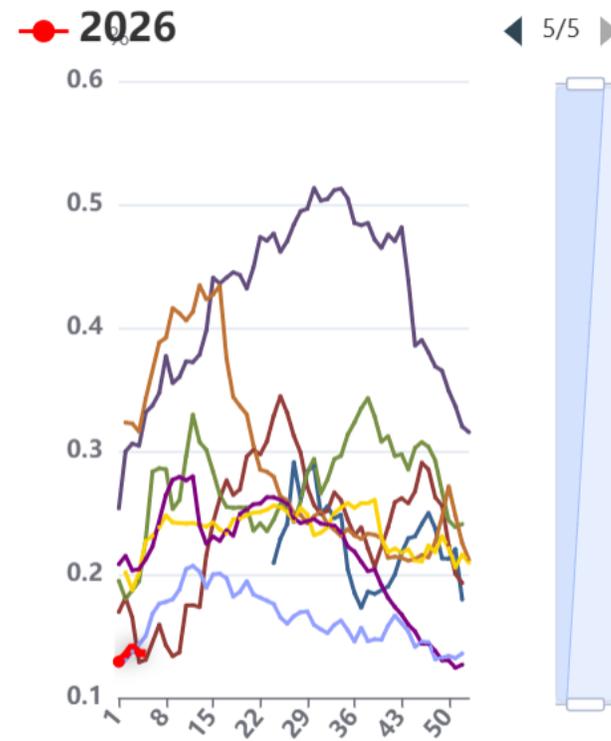
数据来源：齐盛期货

## 清厂家及社会库存库存率



数据来源：齐盛期货

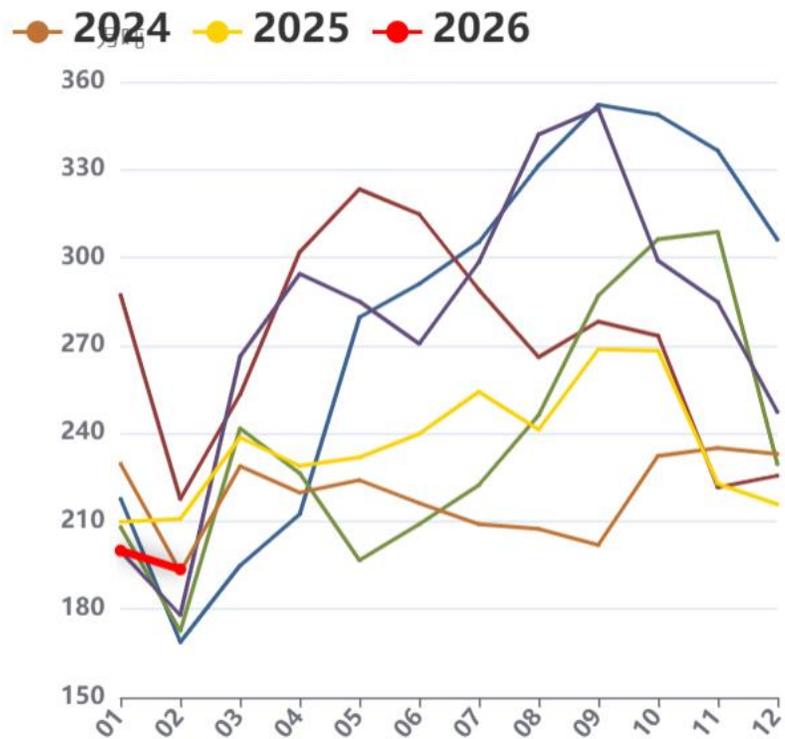
## 沥青厂库库存率



数据来源：齐盛期货

# 沥青排产

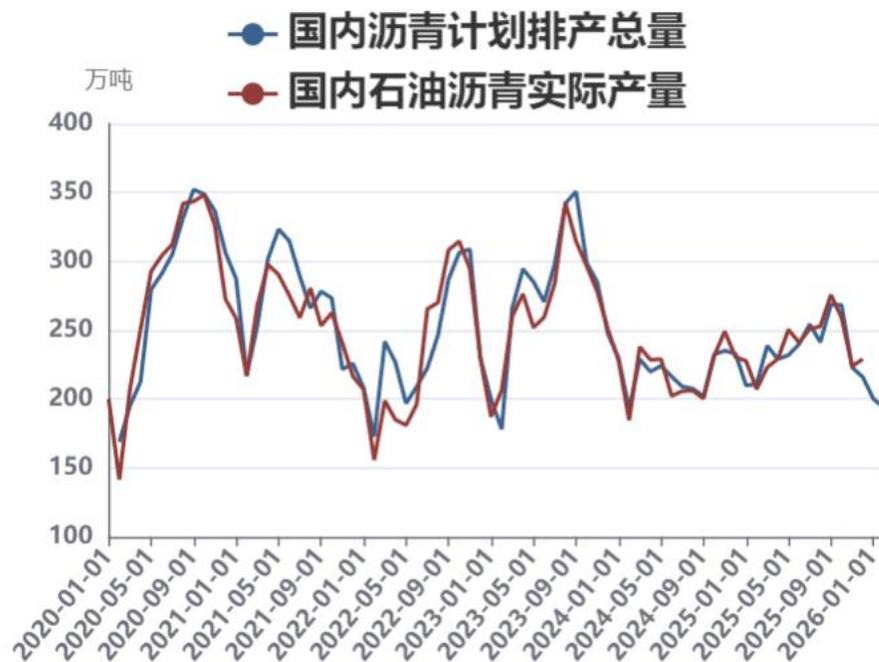
## 国内沥青计划排产量



数据来源：隆众资讯,齐盛期货整理

◀ 2/2 ▶

## 国内沥青计划排产与实际产量

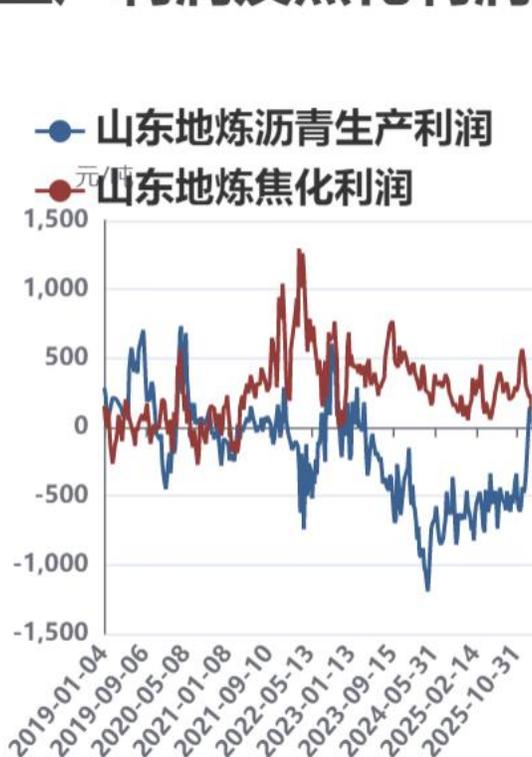


数据来源：隆众资讯,齐盛期货整理

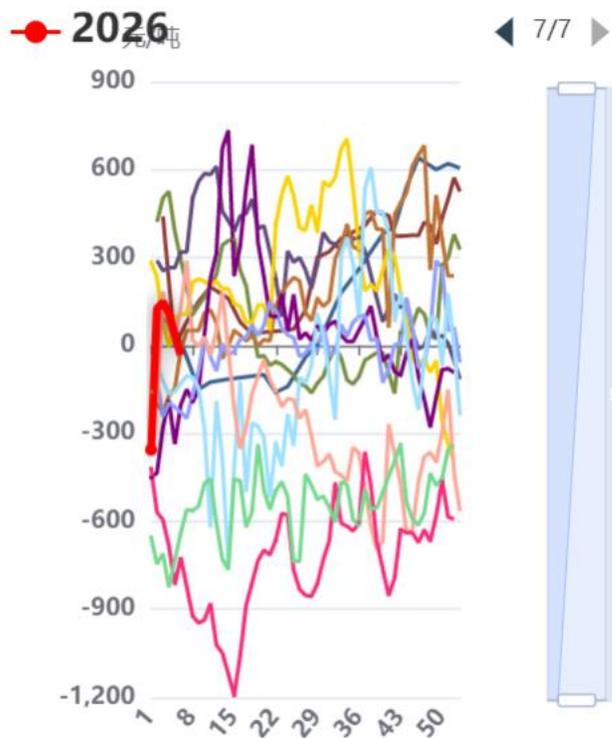


# 利润

## 生产利润及焦化利润对比 山东地炼沥青生产利润

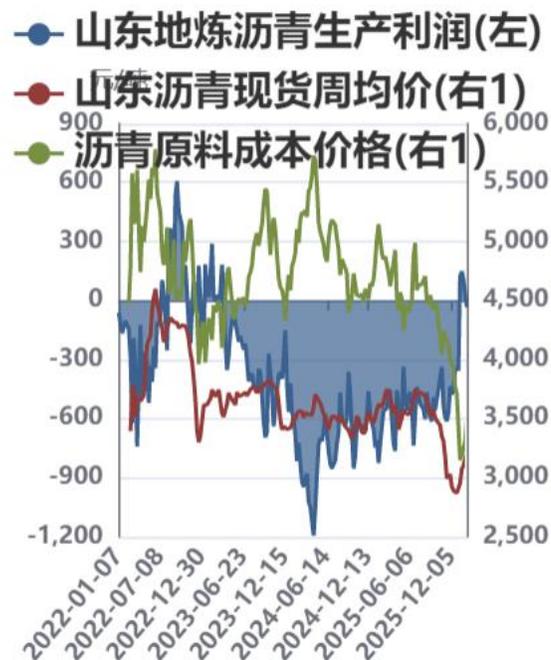


数据来源：同花顺,齐盛期货整理



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

## 沥青周度利润

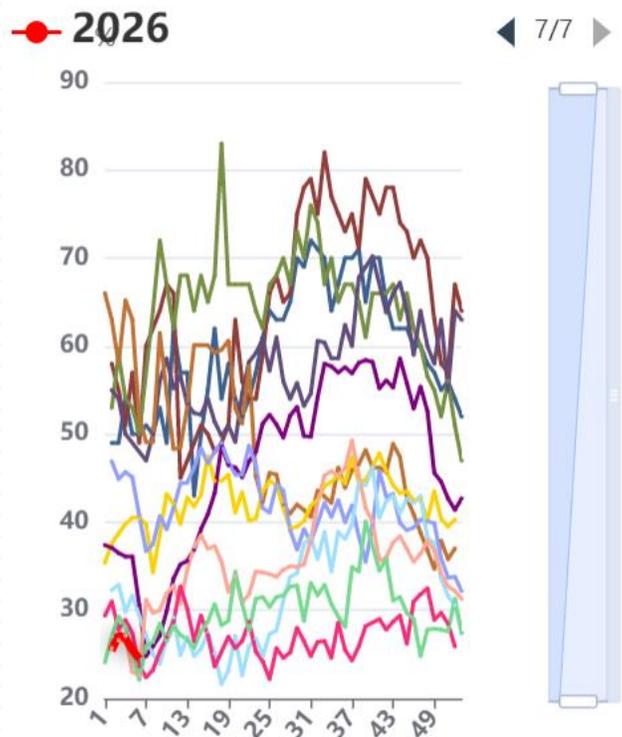


数据来源：同花顺,隆众资讯,齐盛期货整理



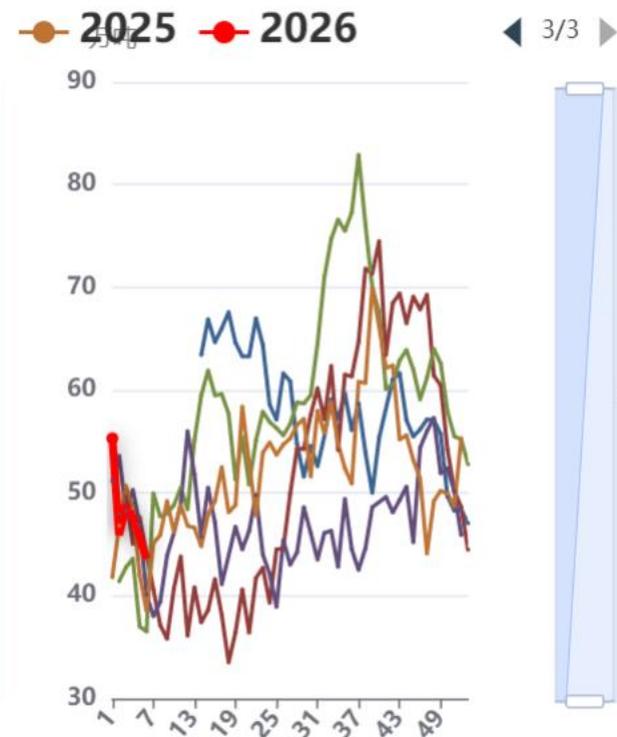
# 沥青开工产量

## 沥青炼厂开工率



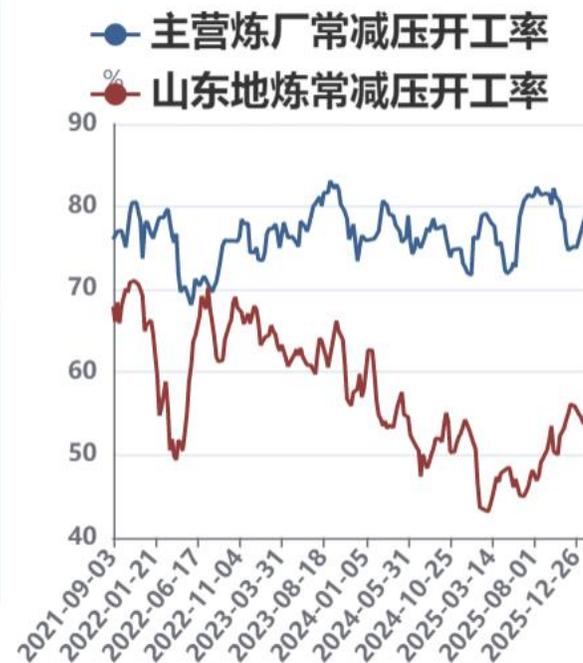
数据来源：同花顺,齐盛期货整理

## 沥青周度产量



数据来源：隆众资讯,齐盛期货整理

## 炼厂常减压开工率

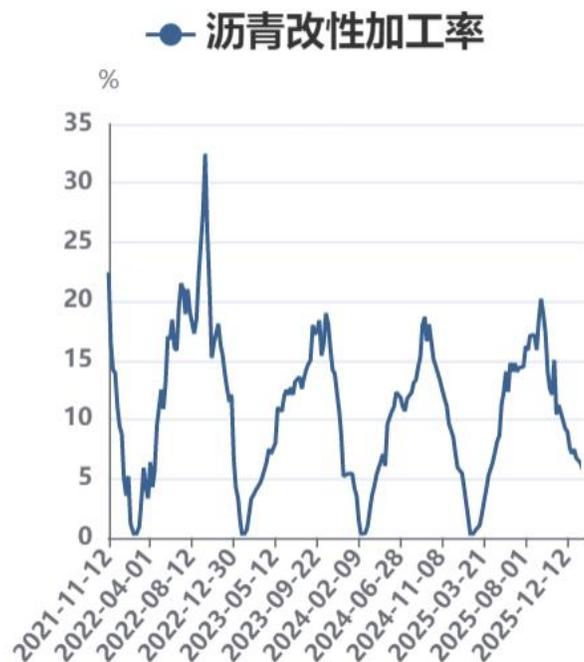


数据来源：同花顺,齐盛期货整理



# 沥青需求反馈-改性加工率

## 沥青改性加工率



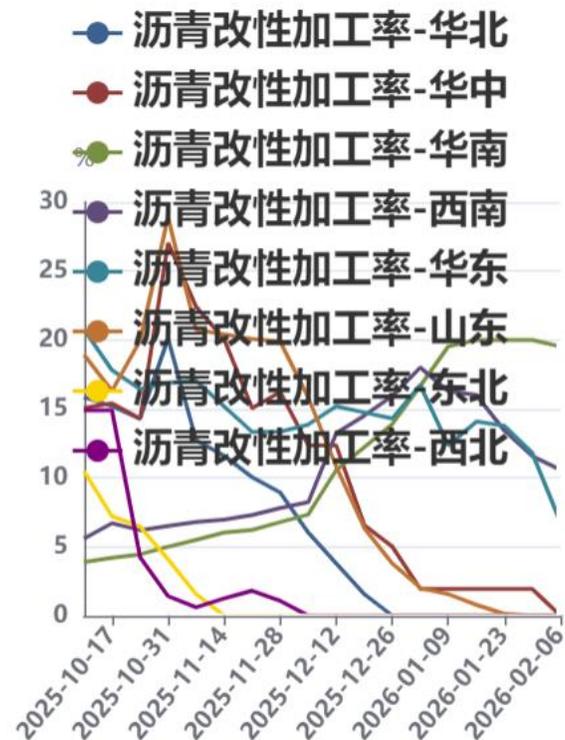
数据来源：同花顺,齐盛期货整理

## 沥青改性加工率



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

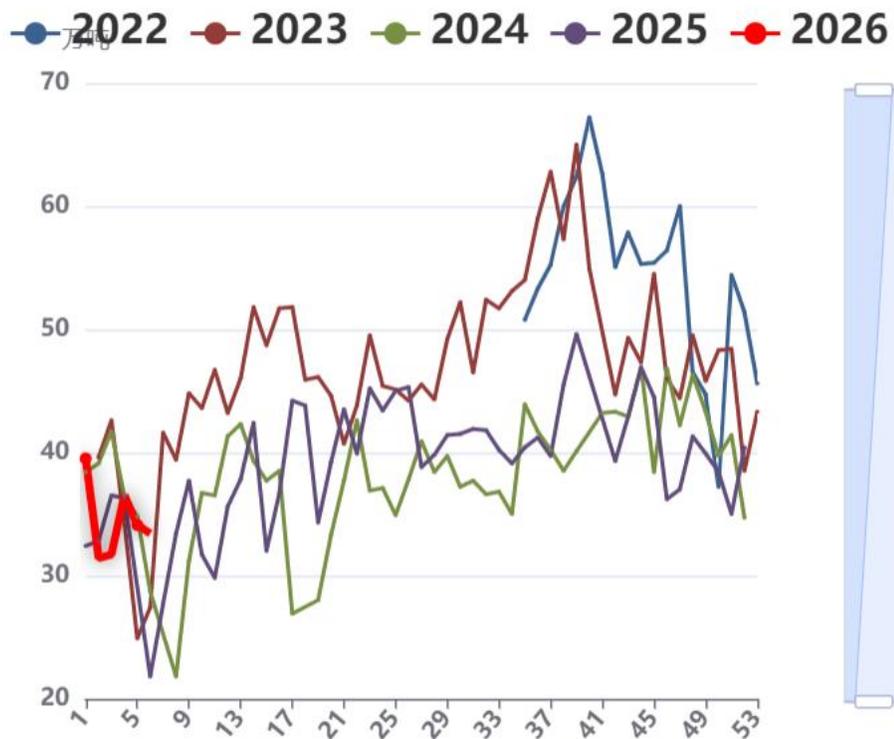
## 沥青改性加工率分地区



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

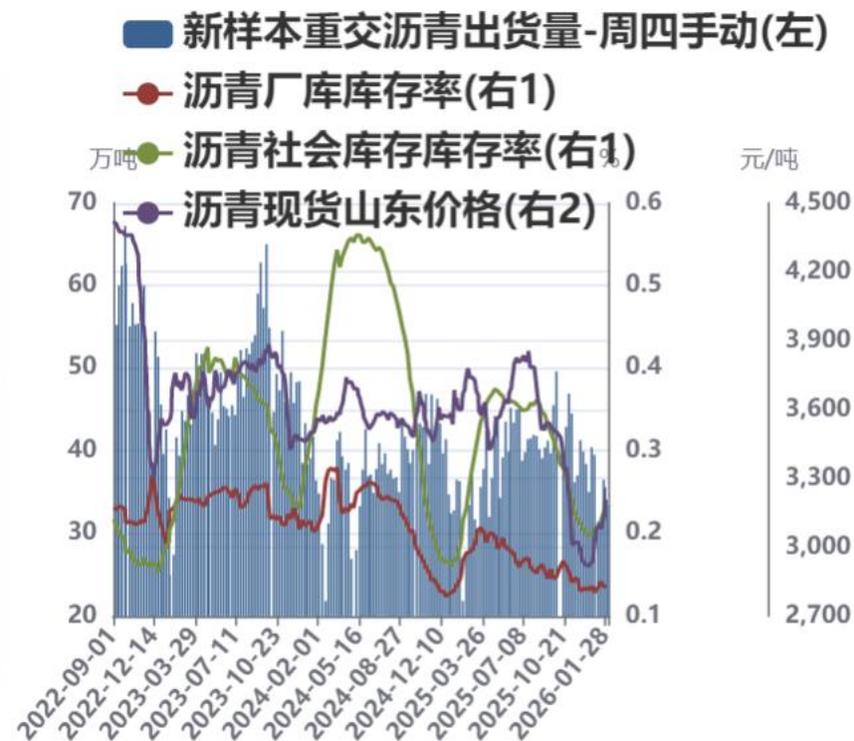
# 沥青需求-出货反馈

## 新样本重交沥青出货量



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

## 价格-出货-库存联动



数据来源：同花顺,齐盛期货,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：**原油连续大波动，高低硫跟随，高硫裂解涨至高位后，后期结构上可能存在一定牵制，低硫裂解小幅走强，但是依然缺少稳定驱动。周期内高硫盘面主力仍收于2800元/吨上方。周期内低硫盘面主力收于3250元/吨附近。
- **行情前瞻：**原油存在调整诉求，预计高低硫期货继续交易原油逻辑，震荡运行，低高硫价差看震荡。
- **交易策略：**低高硫价差保持观望，关注高硫裂解建议止盈离场，单边方面也暂时观望。

## 高低硫核心逻辑

- ▶ 近期原油反复出现大波动行情，主要基于地缘持续不稳定以及供应过剩大环境以及特定环境下的区域性供需矛盾不突出的定价逻辑的角逐，在经过连续几周震荡上涨之后，盘面存在一定调整诉求。
- ▶ 从高硫来看，近期新加坡市场纸货月差及现货升贴水连续上涨，主要基于汽柴油裂解上涨以及天然气大幅上涨的侧线逻辑的推动，当然中东及俄乌地缘消息面也有一定扰动，但是相对还是复杂多变没有形成趋势性，理论上来讲当前EFS走强以及中东油疲弱对于高硫来说并不友好，且即便是天然气大涨推动发电经济性，但当前也不是炒作发电需求的时间，且从需求来看航运需求也没有体现出强势反馈，所以总体来看近期高硫的走强在逻辑上说得通，但缺少强有力的趋势逻辑支撑。
- ▶ 从低硫来看，还是弱势反馈，近期原油大涨、汽柴油裂解溢价均没有有效推动低硫行情，从单边上表现为适度跟涨原油，但是结构未见明显走强。

。

# 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



## 高低硫期货与SC



# 高低硫燃料油现货走势

## 新加坡高低硫现货价格



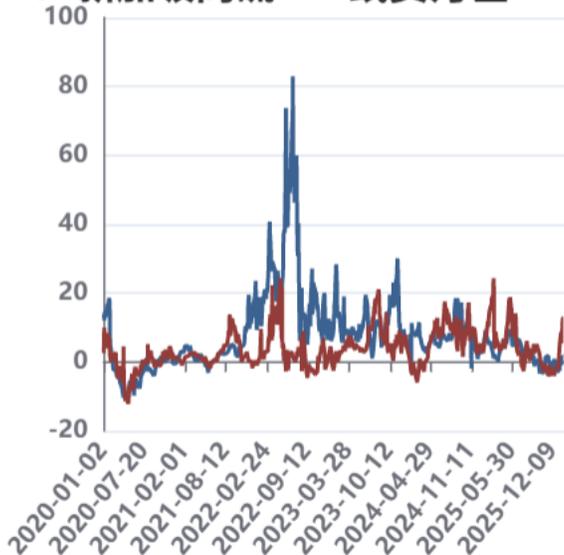
## 新加坡高低硫现货贴水



# 高低硫燃料油走势回顾-月差、基差、裂解差走势

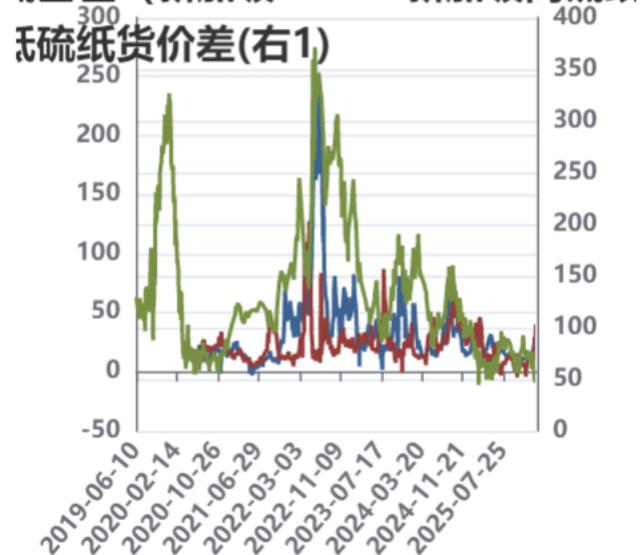
## 新加坡高低硫纸货月差走势 | 新加坡高低硫基差对比 | 新加坡高低硫裂解差

● 新加坡0.5低硫燃油纸货月差  
● 新加坡高硫380纸货月差



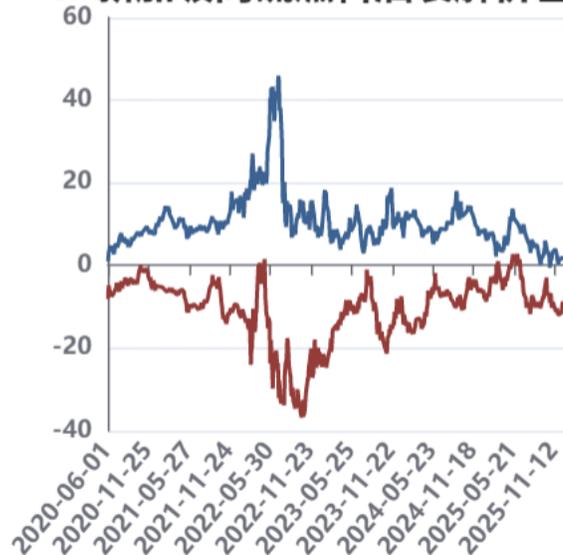
数据来源：齐盛期货

● 基差 (新加坡VLSFO-新加坡低硫纸货) (美元/桶)  
● 基差 (新加坡HSFO-新加坡高硫纸货) (美元/桶)  
● 基差 (新加坡VLSFO-新加坡高硫纸货) (美元/桶)



数据来源：齐盛期货

● 新加坡低硫燃料油裂解价差 (美元/桶)  
● 新加坡高硫燃料油裂解价差 (美元/桶)



数据来源：齐盛期货

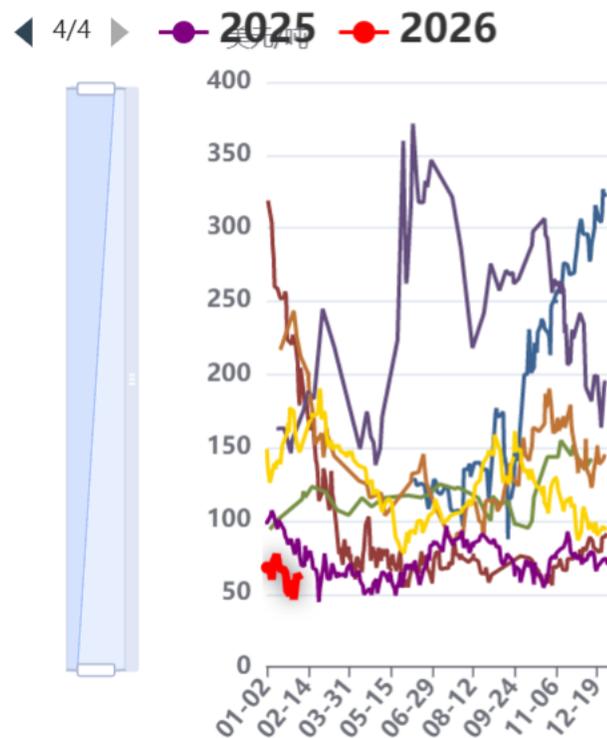


# 高低硫燃料油低高硫价差走势

## 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 ▶