

# 沥青、燃料油高位波动

2026年3月29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：**本周沥青期现货延续高位极端波动行情，整体依然在交易中东地缘冲突带来的原油极端行情。截至周五山东成交商谈参考4330元/吨附近，期货主力合约收于4532元/吨以下。山东主力基差延续负值运行，裂解阶段修复。
- ▶ **下周观点：**预计原油继续高位高波动高风险，大概率继续推动油品维持强势表现，沥青期现货单边表现或依然偏强运行，但需要留意其自身基本面没有极端矛盾，高价市场下市场交易量相对偏弱。阶段内基差大概率继续承压，或者说基差表现更落后于裂解表现。
- ▶ **交易策略：**谨慎参与这种极端行情，押注单边一定极轻仓控制风险，设定止损。后期关注趋势裂解支撑、月差反套可能性、基差适度走强可能性，卖出套期保值可操作性，卖出高波下的虚值看涨期权的可操作性。

## 沥青核心逻辑

- 目前原油市场延续大波动，从驱动上看分现实和预期，现实是延布富查伊拉趋于稳定或扩大装载，霍尔木兹海峡选择性有条件性通航，预期是美伊双方提出的停火条件缺乏谈判性，后期存在变数的概率还比较大，总体而言现在地缘问题还未得到有效缓解，因此还是以控风险为主，谨慎参与交易。
- 沥青还是炒成本溢价和供应收缩逻辑，部分炼厂前期未实行锁价，高成本低利润（甚至亏损）倒逼出现生产减量逻辑，厂库累库预期确有明显缓和，供应逻辑总体偏利好一些，不过参照2022年油价高企的路径来看，地炼存量炼厂高价低利润时期的产量政策，大概率还是不会过分减量，反而是维持适度增量的，因为他们原料是后点价操作，存在一定时间差的操作可能性，所以阶段缺的是低价资源而非资源，但是资金选择交易现实高成本供给低弹性的逻辑也是完全没错的，毕竟主营还是实质大幅收缩供给的。再看需求，随着气温回升华东华南山东均有一定程度的需求触底向暖，贸易商存在适度的套利备货，终端施工也小有起色，但是从季节性同比来看，高价对需求的负反馈非常严重，基本全部区域的改性开工都远弱于以往年份。



# 沥青单边趋势

## 沥青期货收盘价

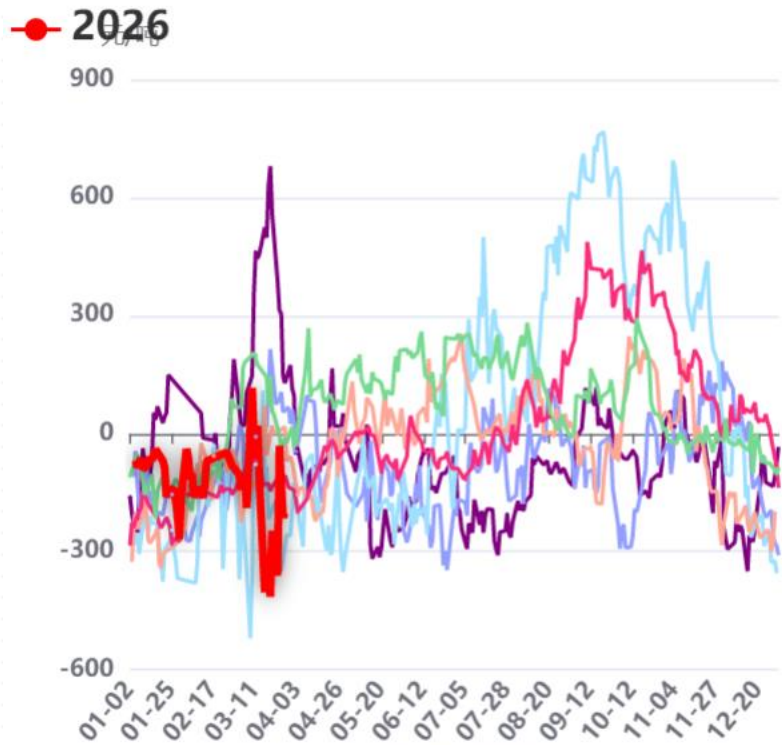


## 重交沥青山东现货价格



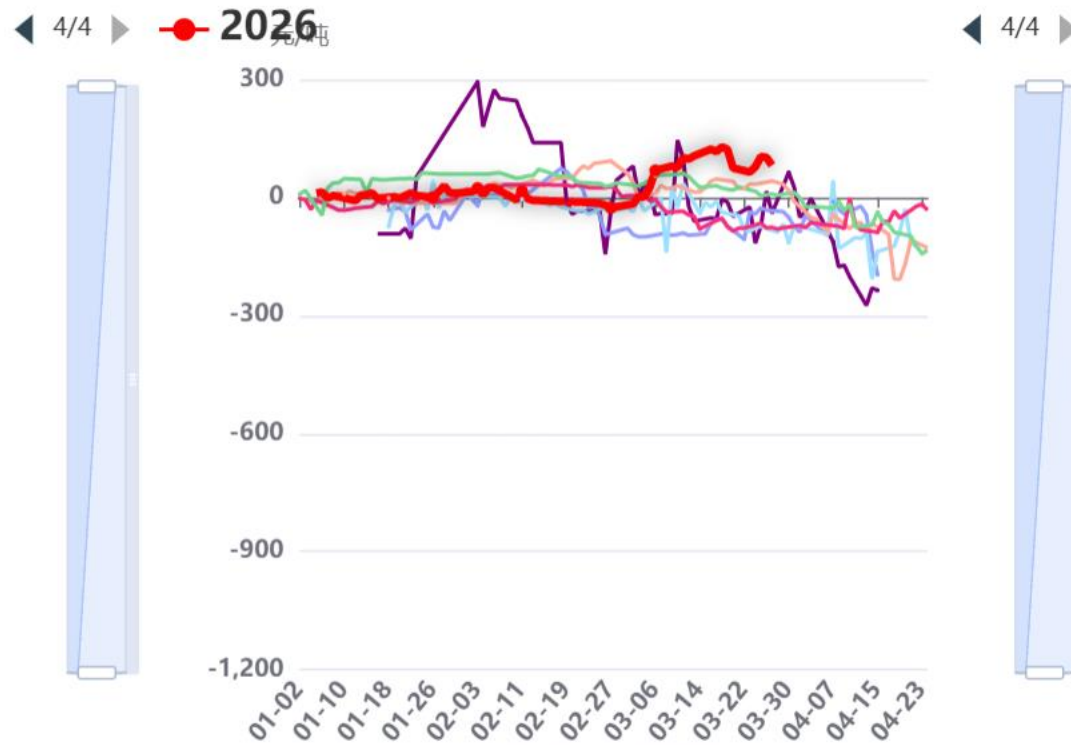
# 沥青基差、月差

## 沥青山东基差



数据来源：齐盛期货

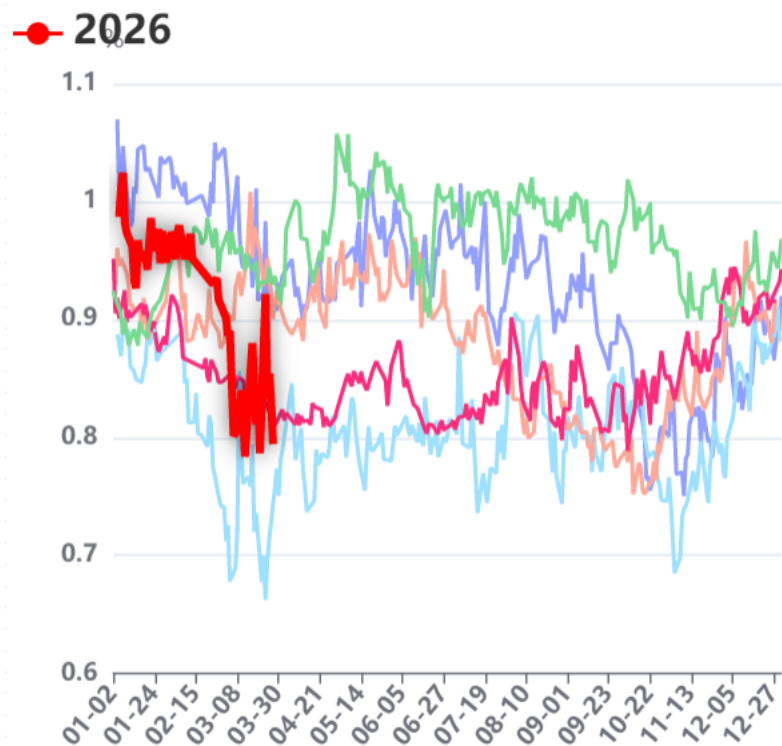
## BU04-07月差



数据来源：齐盛期货

# 沥青裂解估值

## 沥青/布伦特原油



◀ 4/4 ▶



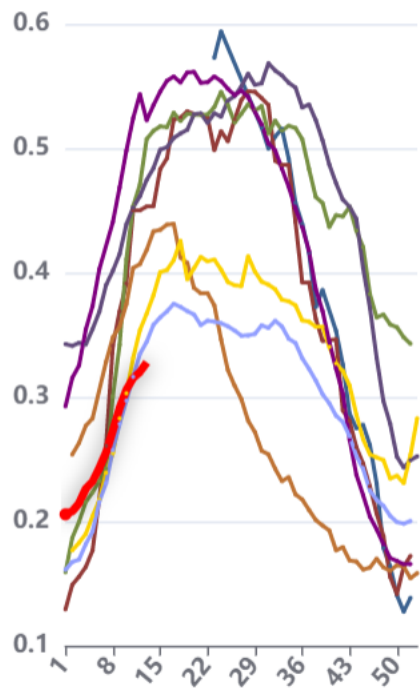
## 沥青-SC裂解差



# 库存

## 沥青社会库存库存率

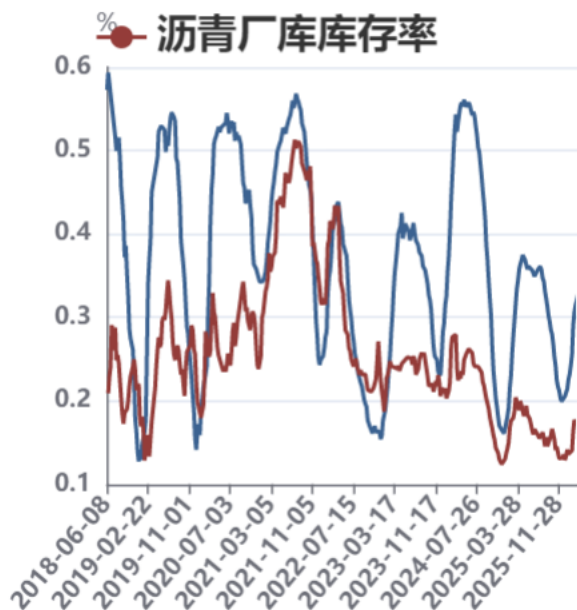
● 2018 ● 2019 ● 20



数据来源：齐盛期货

## 清厂家及社会库存库存率

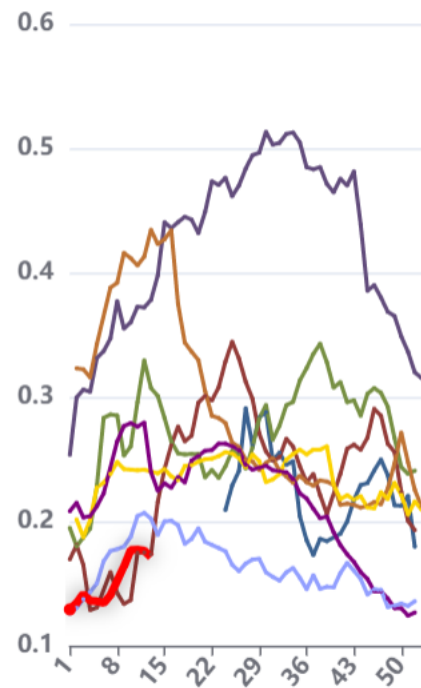
● 沥青社会库存库存率  
● 沥青厂库库存率



数据来源：齐盛期货

## 沥青厂库库存率

● 2026

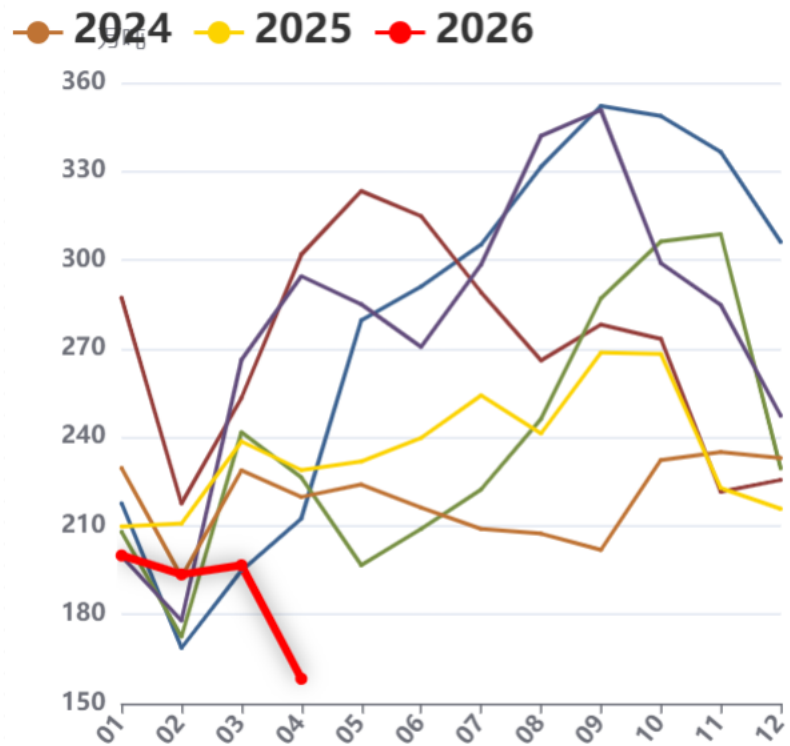


数据来源：齐盛期货



# 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 ▶

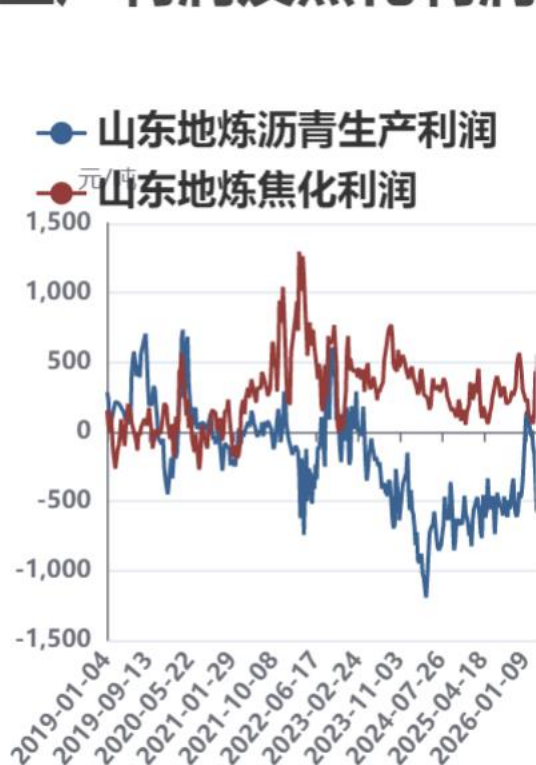
## 国内沥青计划排产与实际产量



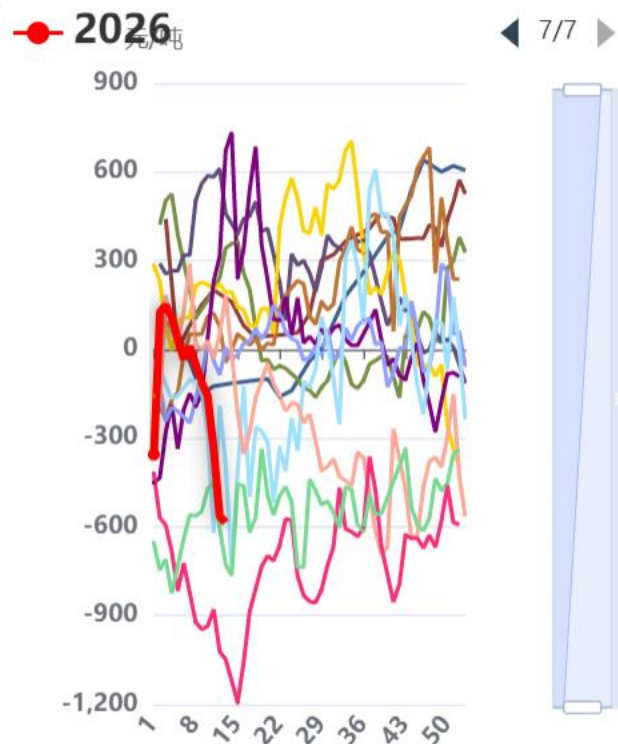
数据来源: 隆众资讯, 齐盛期货整理

# 利润

## 生产利润及焦化利润对比：山东地炼沥青生产利润

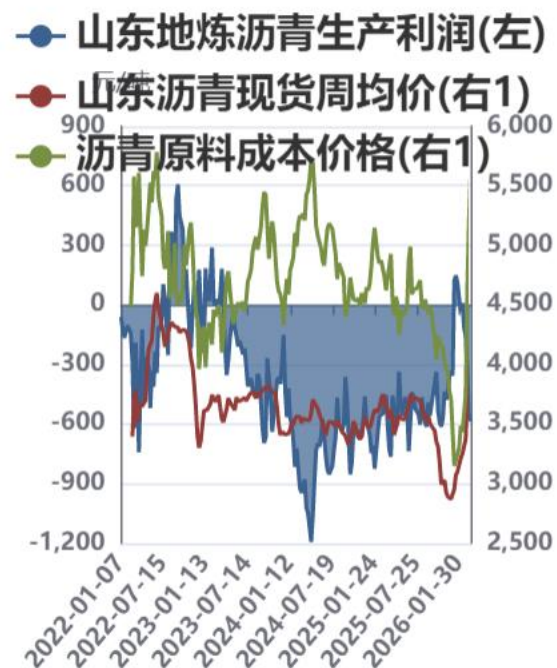


数据来源：同花顺,齐盛期货整理



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

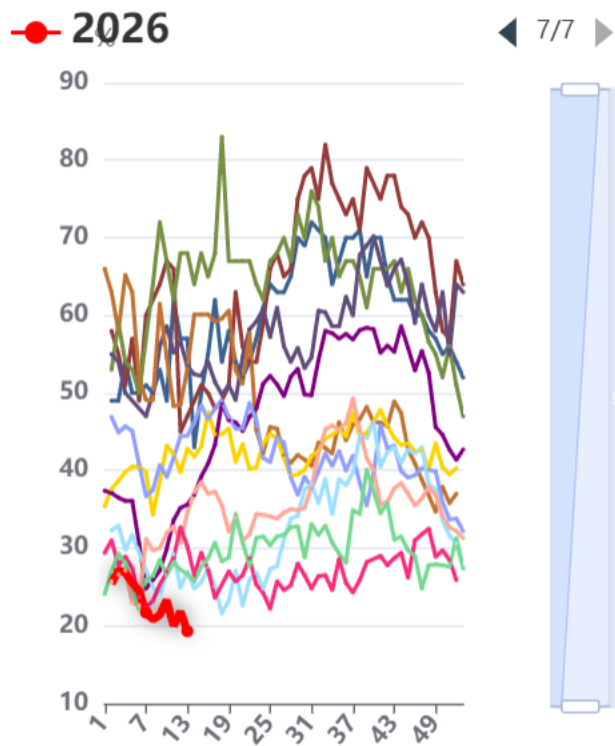
## 沥青周度利润



数据来源：同花顺,隆众资讯,齐盛期货整理

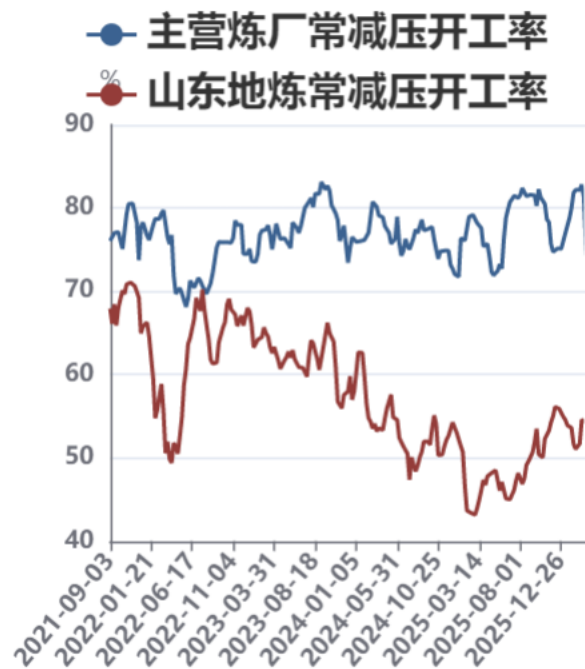
# 沥青开工产量

## 沥青炼厂开工率



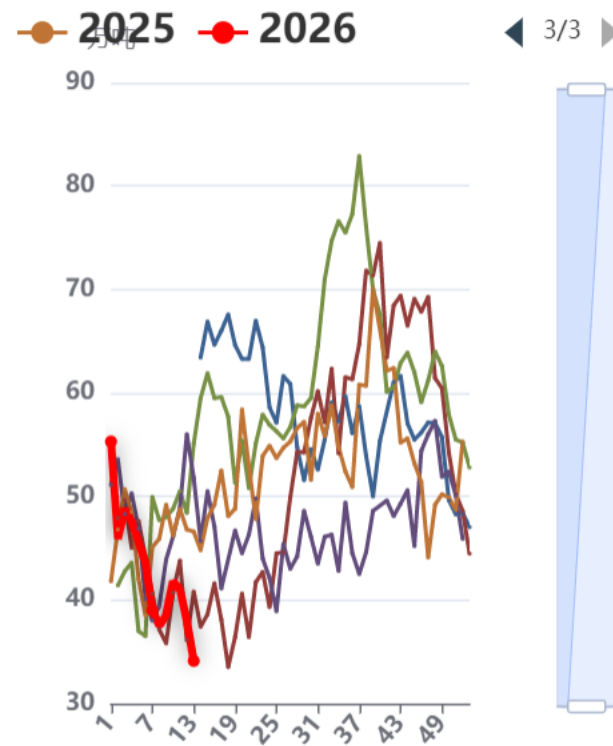
数据来源：同花顺,齐盛期货整理

## 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

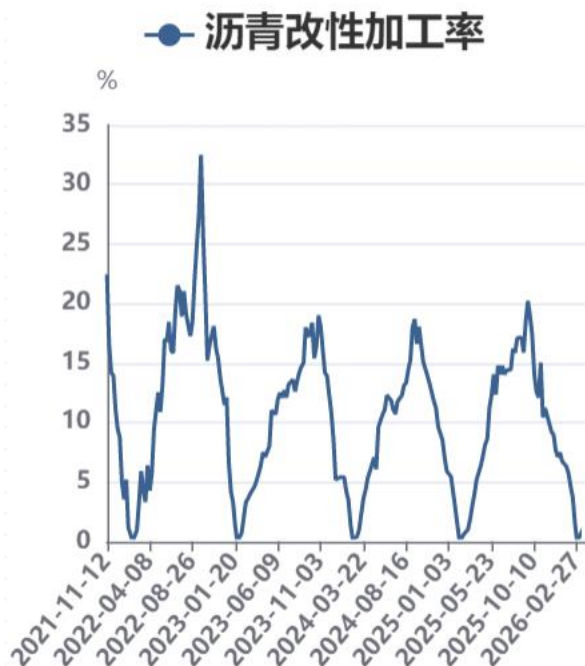


数据来源：隆众资讯,齐盛期货整理



# 沥青需求反馈-改性加工率

## 沥青改性加工率



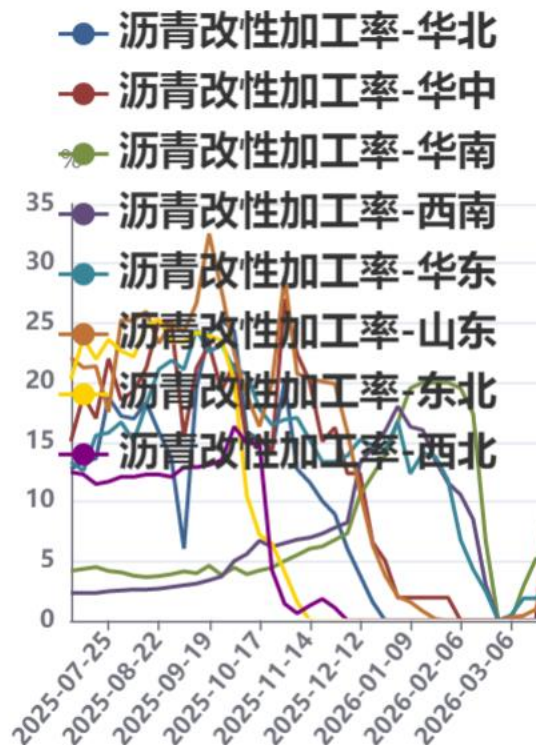
数据来源：同花顺,齐盛期货整理

## 沥青改性加工率



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

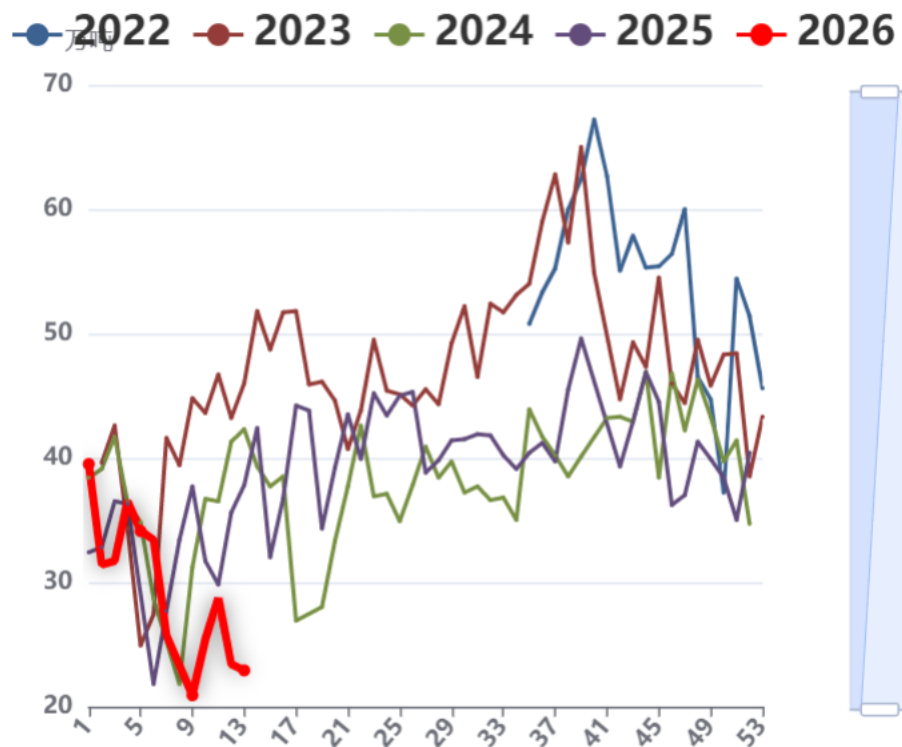
## 沥青改性加工率分地区



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

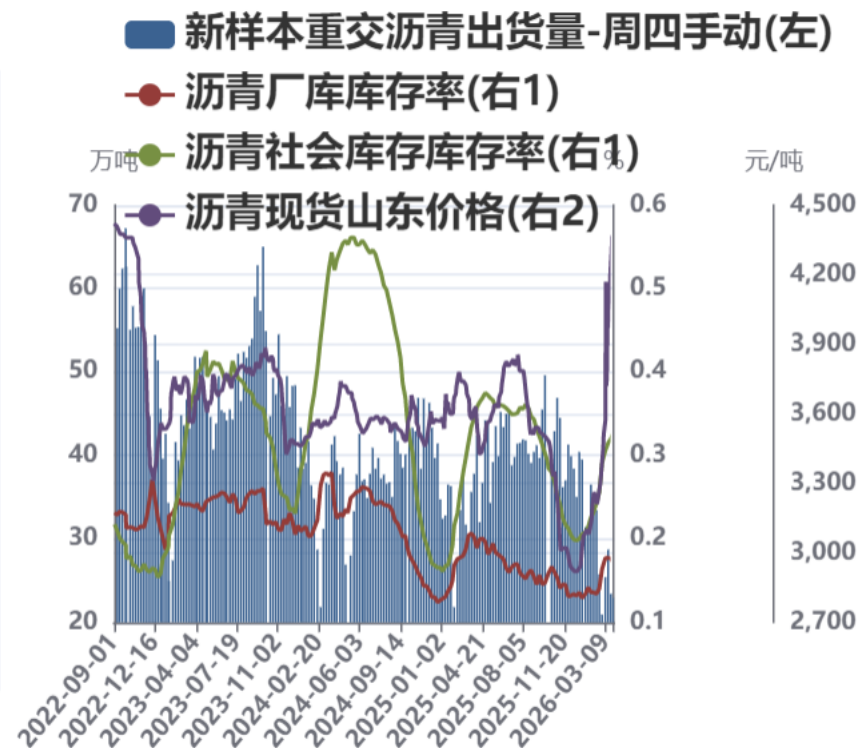
# 沥青需求-出货反馈

## 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：**原油高位高波动，高低硫自身因此剧烈波动。周期内高硫盘面主力收于44464元/吨。周期内低硫盘面主力收于5157元/吨附近。
- **行情前瞻：**原油高波动风险，预计高低硫期货继续交易原油逻辑，有概率延续偏强运行为主，低高硫价差看震荡运行。
- **交易策略：**单边谨慎参与单边行情，低高硫价差保持观望，留意高估值层下的裂解承压的逻辑。

## 高低硫核心逻辑

►目前原油市场延续大波动，从驱动上看分现实和预期，现实是延布富查伊拉趋于稳定或扩大装载，霍尔木兹海峡选择性有条件性通航，预期是美伊双方提出的停火条件缺乏谈判性，后期存在变数的概率还比较大，总体而言现在地缘问题还未得到有效缓解，因此还是以控风险为主，谨慎参与交易。

►低硫方面，外盘价格再次反弹，中东科威特阿祖尔减产，汽柴油分流低硫组分导致供给减少的逻辑还没有逆转，需求多空博弈下缺少强逻辑，中东地缘导致运距拉长，阶段利好需求，但长期视角下高硫、柴油的替代压力以及全球经济疲弱对航运需求的制约是较大压力。再看高硫，支撑他的还是地缘，现在局势风险依旧，对其绝对价格支撑性依然挺强，但美国实质放松对伊朗俄罗斯的制裁敏感油的采购是供给利空，需求端后期则认为有所上扬，从本月开始中东地中海地区以及南亚地区要开始交易夏季发电终端需求逻辑，这是每年都不会缺位的季节性利好。



# 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

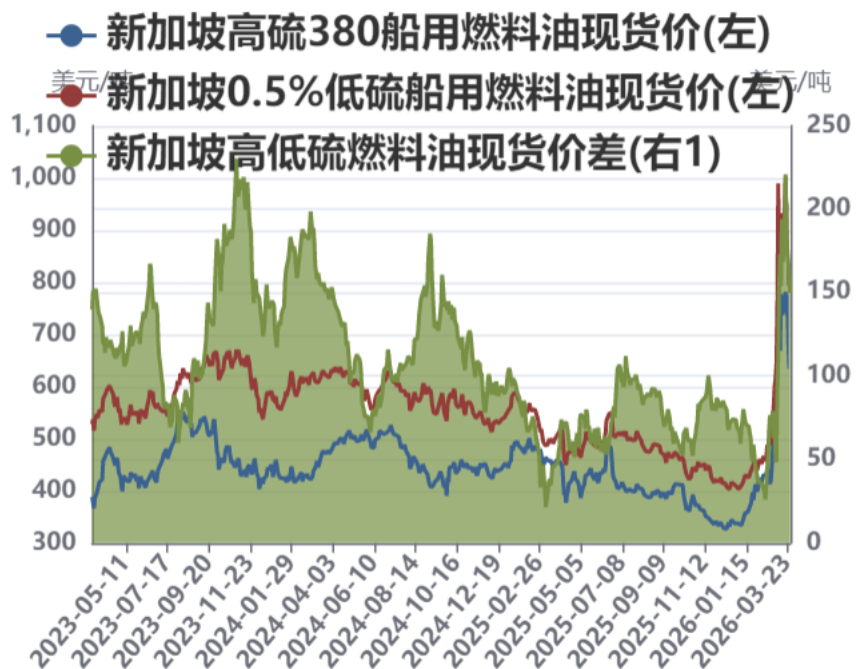


数据来源：同花顺,齐盛期货整理



# 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



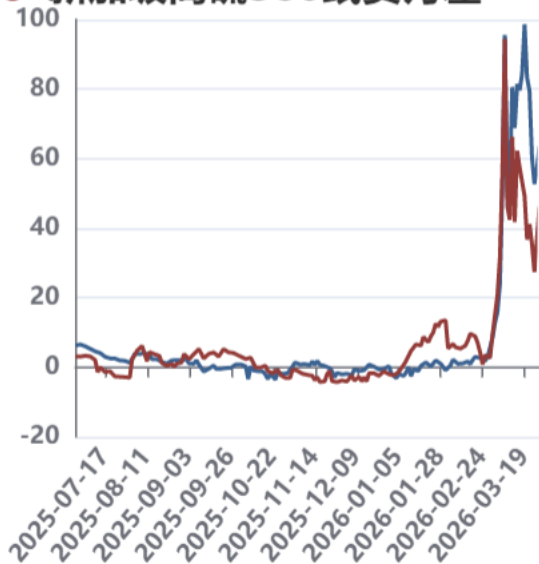
数据来源：同花顺,齐盛期货整理



# 高低硫燃料油走势回顾-月差、基差、裂解差走势

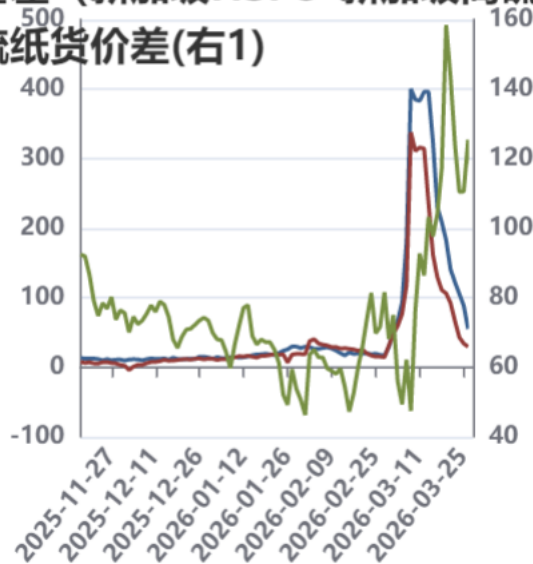
## 新加坡高低硫纸货月差走势 新加坡高低硫基差对比 新加坡高低硫裂解差

- 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-新加坡低硫纸货价差(左))
- 基差 (新加坡HSFO-新加坡高硫纸货价差(右1))



数据来源：齐盛期货

- 新加坡低硫燃料油裂解价差
- 新加坡高硫燃料油裂解价差

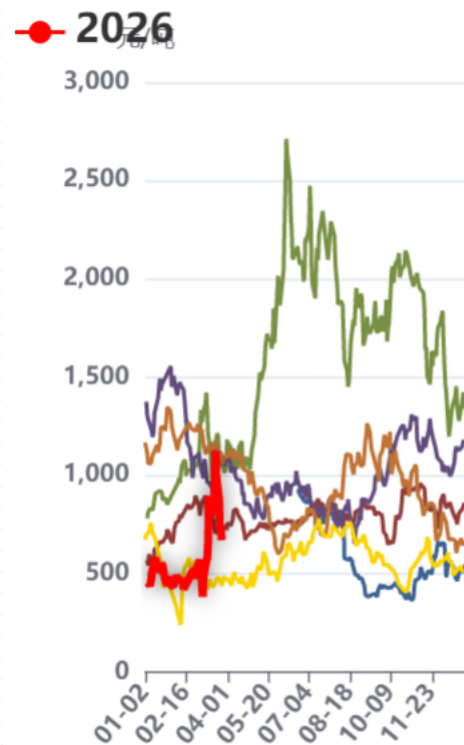


数据来源：齐盛期货

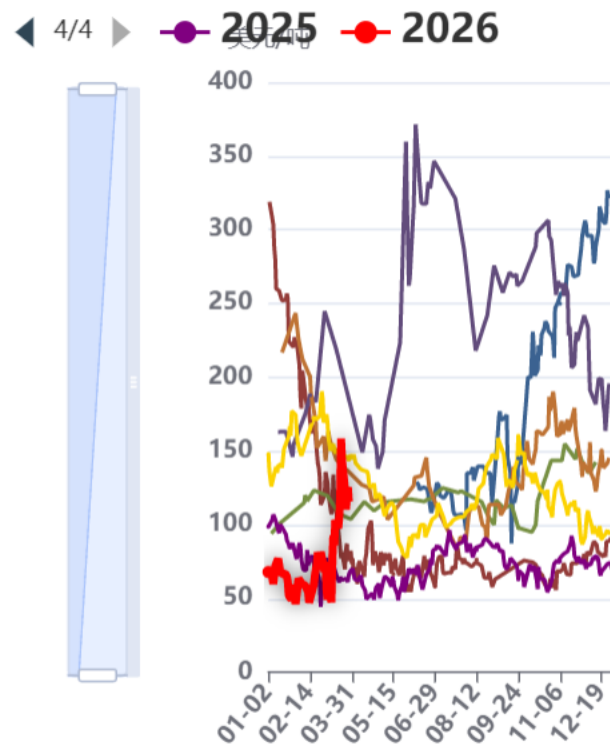


# 高低硫燃料油低高硫价差走势

## 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 ▶