

沥青期现货韧性凸显 高硫逻辑强于低硫

2026年6月7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4480元/吨附近，期货主力合约收于4337元/吨。山东主力基差走强，裂解高位波动。
- ▶ **下周观点：**预计原油维持震荡，并不认为中短期存在破位风险，沥青自身基本面供给弹性不足，需求季节性支撑，因此单边价格看震荡偏强，基差裂解等相对结构保持支撑。
- ▶ **交易策略：**单边谨慎参与，套利及期现方面，建议基差及裂解多单分步减仓。



沥青核心逻辑

- 中东地缘复杂多变，美伊双方还有摩擦，但是谈判姿态依然保持。实际通航反馈有进展，但是依然存在明显缺口，继续消化全球库存弹性，总体来看目前资金明显对地缘扰动的定价出现边际衰减，主要基于宏观上也明显在压制油价表现，因此当前油价定价是否合理是个隐形风险。
- 当前沥青期现货价格表现相对不错，在成本端走弱下依然表现出了较强的抗跌性，这主要是基于市场供给弹性不足，华东华南等区域出现缺货溢价，进一步夯实了价格韧性。这种基本面的正反馈还会继续体现到后续几个月中，目前沥青开工率继续下降并再度突破历史低位，炼厂前期低价重质原油库存基本消耗完毕，普遍保持低库存运营。需求方面阶段可能还会受到多个地区降雨的影响，但是季节性向好前景不变，而且即将到来的施工旺季已经在预期以及备货层面逐步发力，这种季节性向好节奏会冲淡总需求量收缩的影响，也会放大供给弹性不足的影响。
- 不过需要提醒投资者的是，当前沥青期现货估值已经并不低估，成本端的利空会牵制沥青期现货绝对价格。



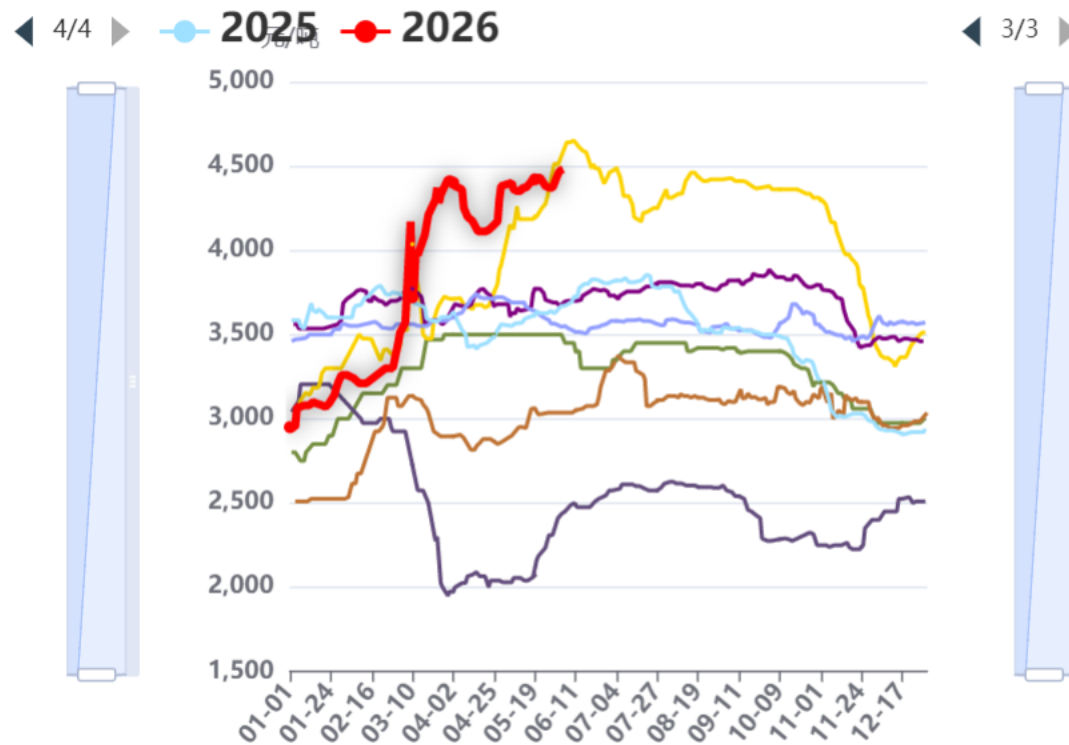
沥青单边趋势

沥青期货收盘价



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

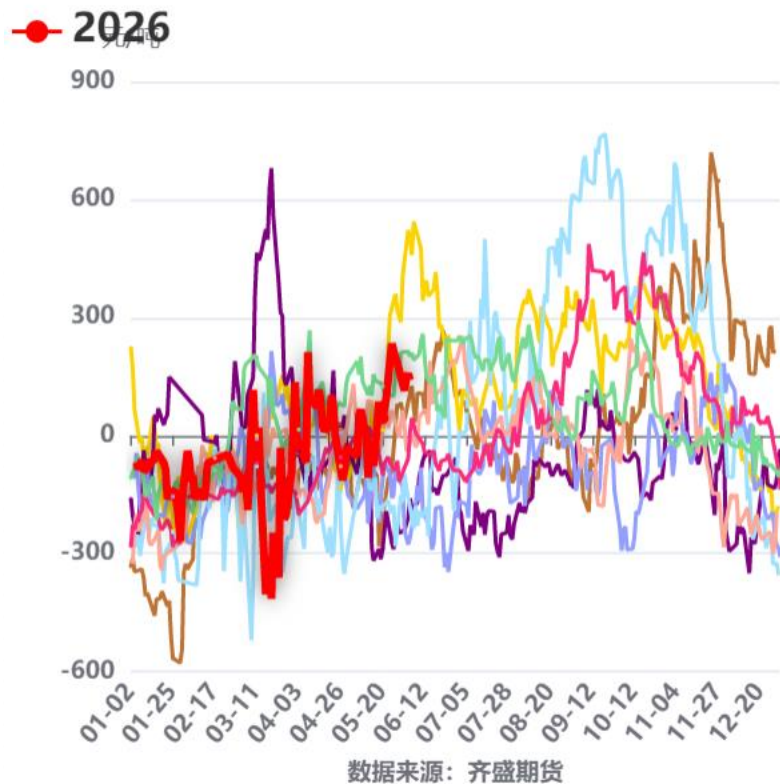
重交沥青山东现货价格



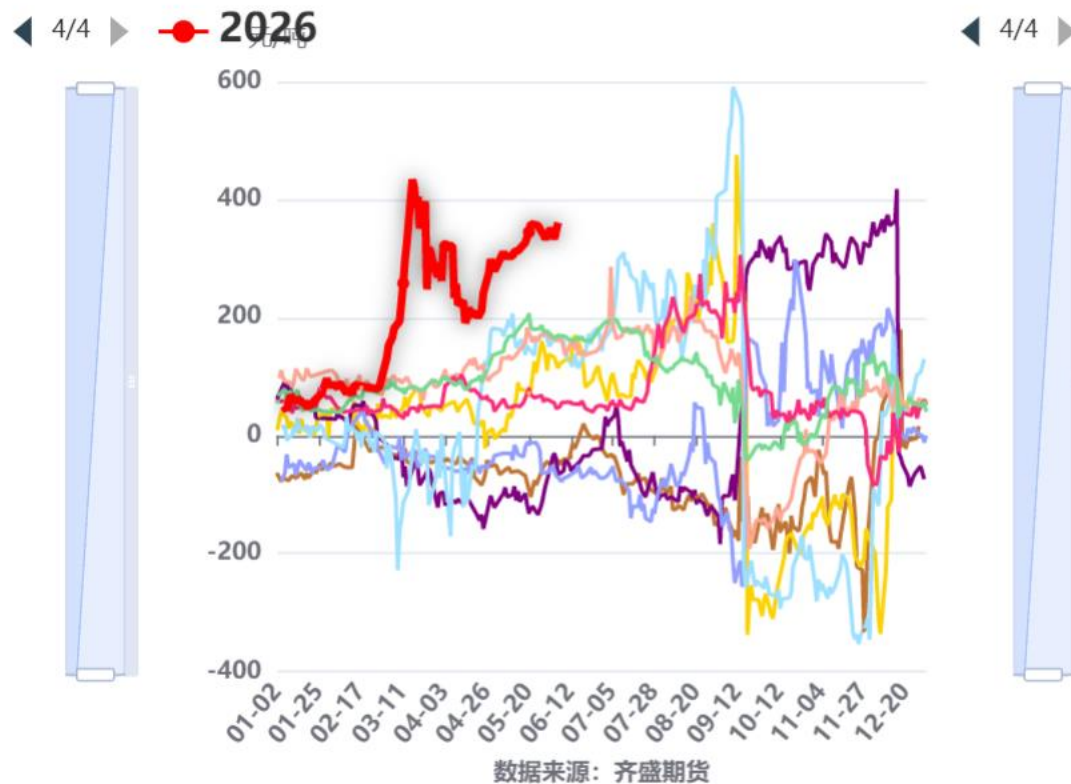
数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

沥青基差、月差

沥青山东基差

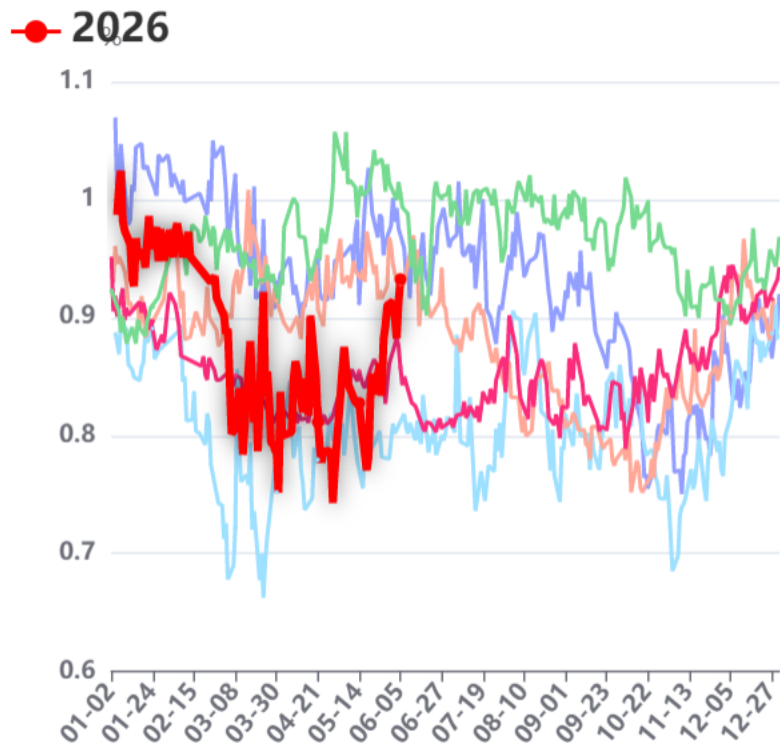


BU09-12月差



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

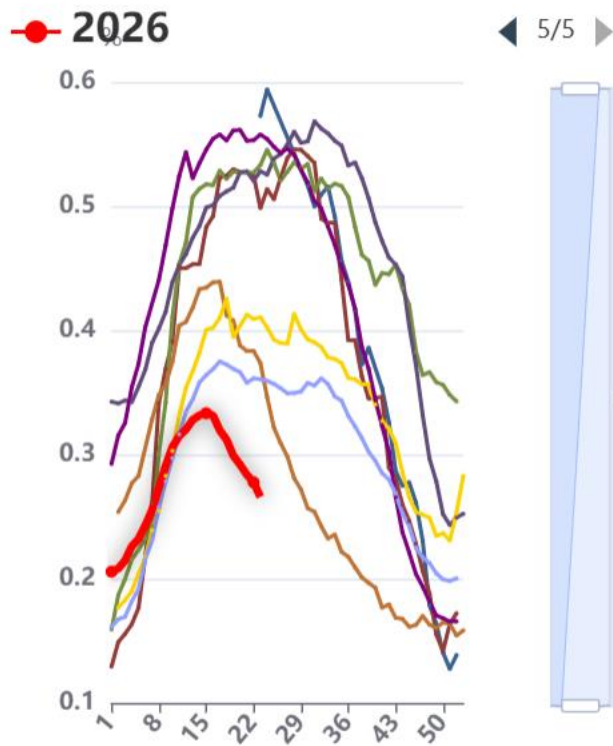


数据来源：同花顺,齐盛期货,齐盛期货整理



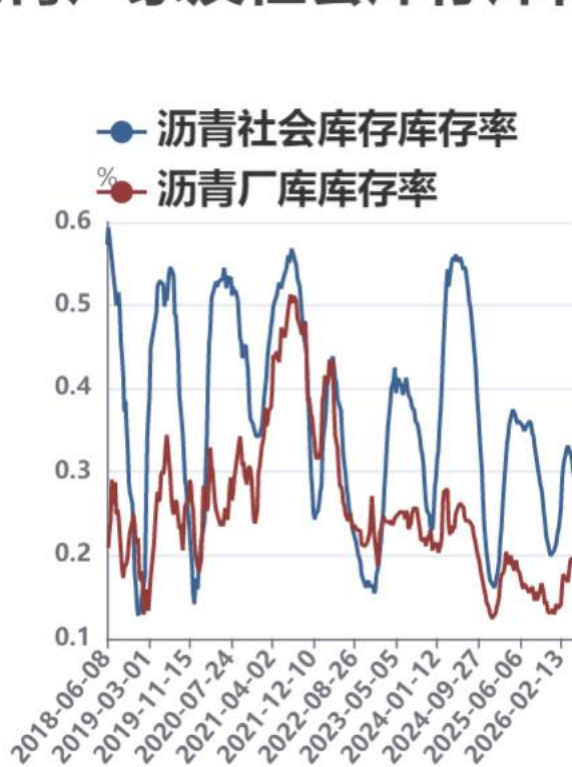
库存

沥青社会库存库存率



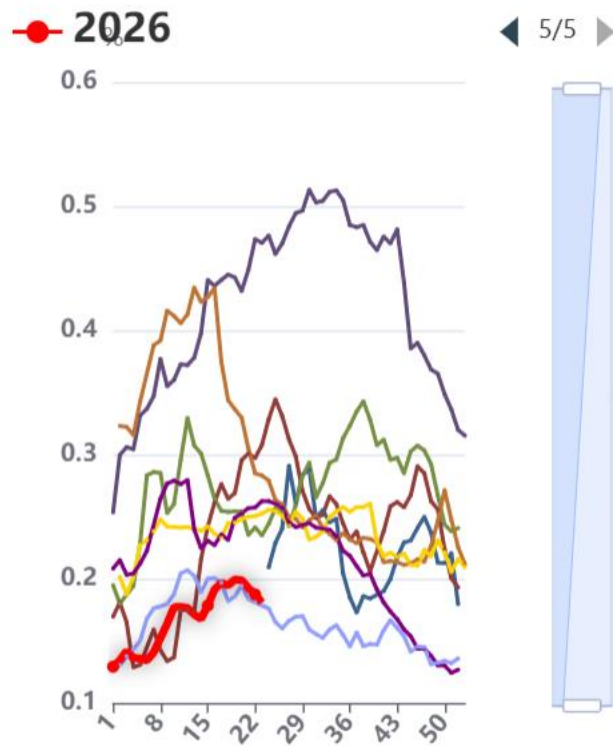
数据来源：齐盛期货

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

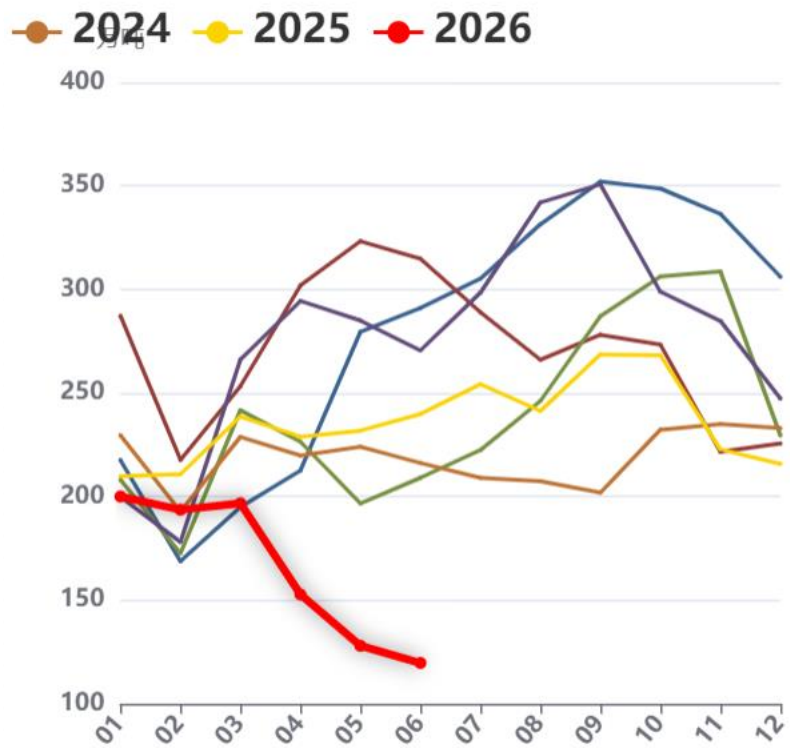


数据来源：齐盛期货



沥青排产

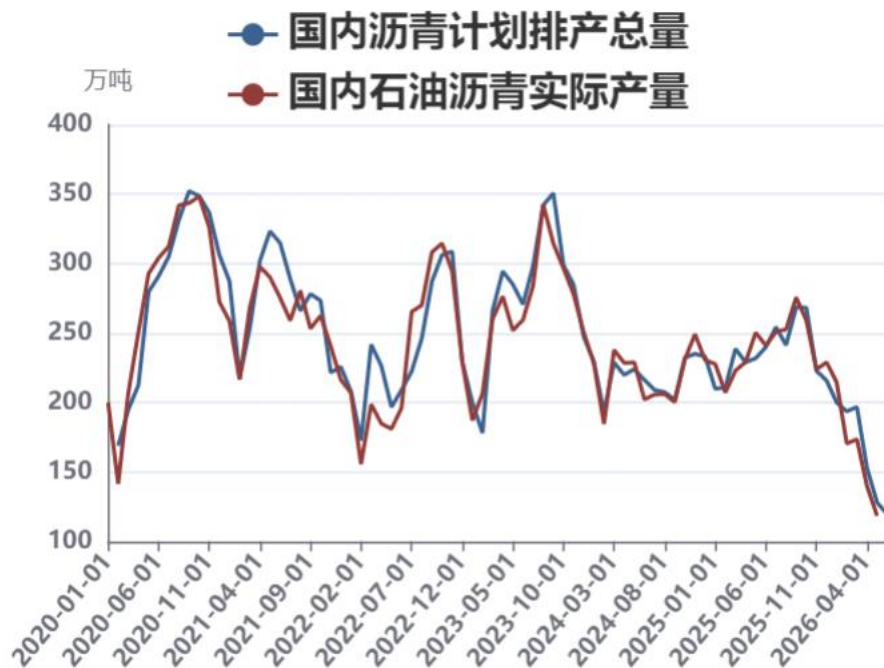
国内沥青计划排产量



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

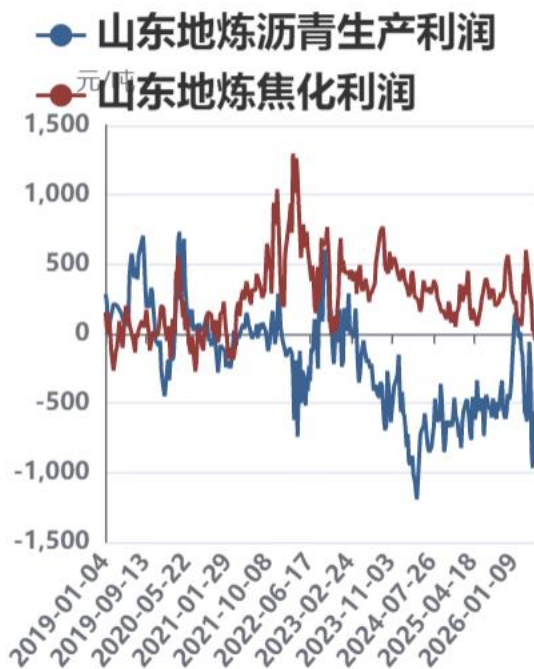


数据来源：隆众资讯,齐盛期货整理



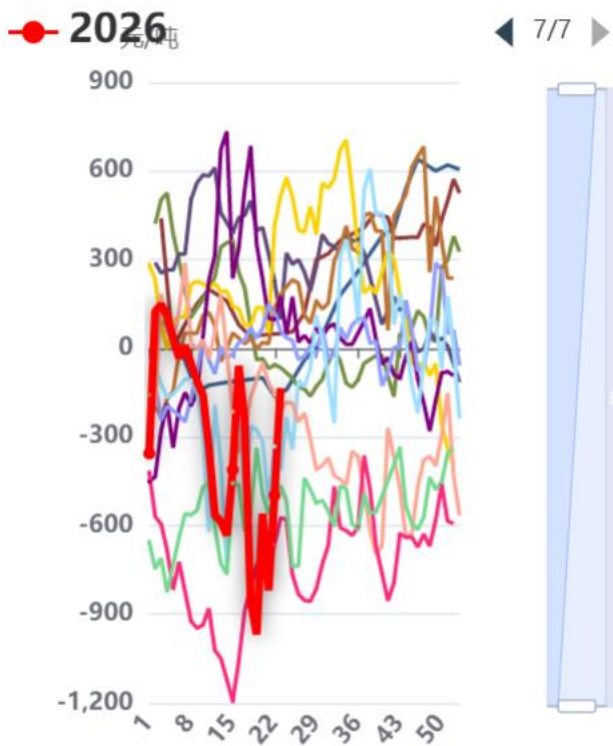
利润

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

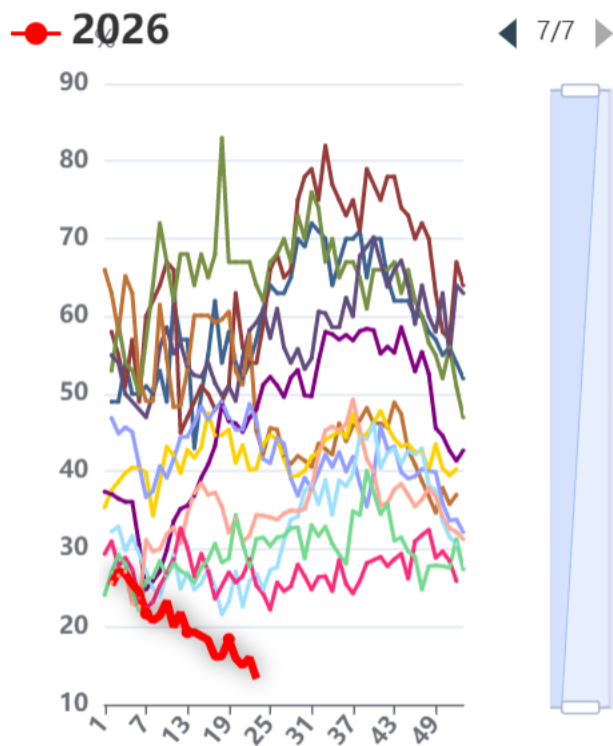


数据来源：同花顺,隆众资讯,齐盛期货整理



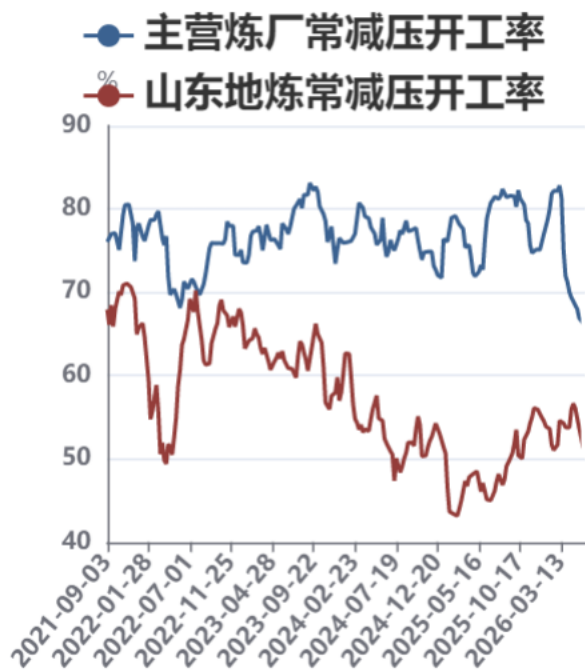
沥青开工产量

沥青炼厂开工率



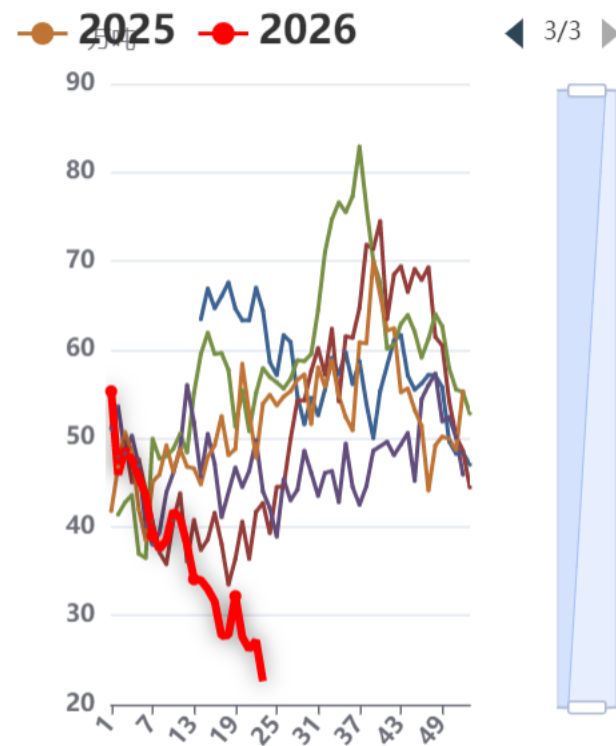
数据来源：同花顺,齐盛期货整理

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

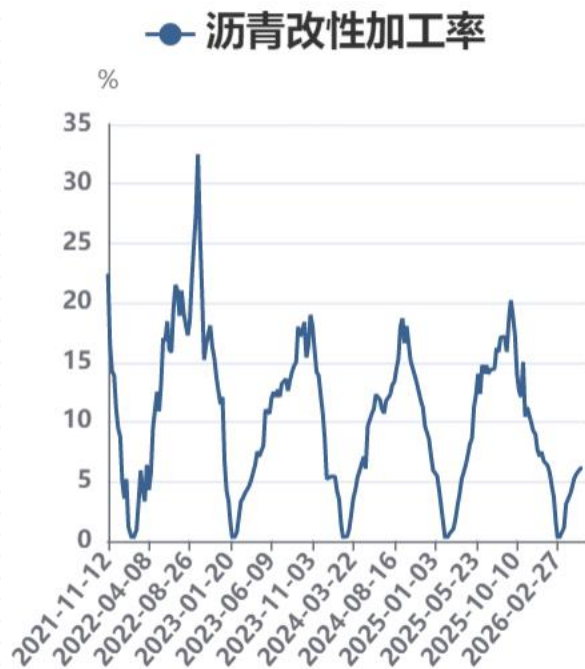


数据来源：隆众资讯,齐盛期货整理



沥青需求反馈-改性加工率

沥青改性加工率



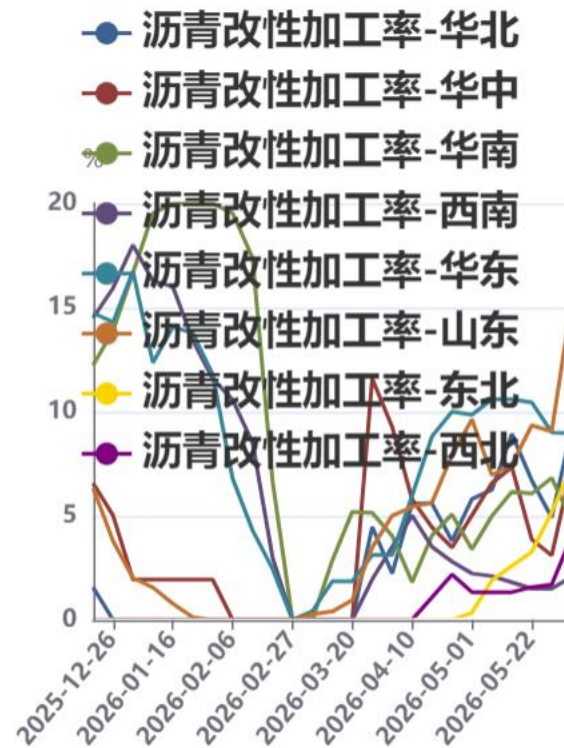
数据来源：同花顺,齐盛期货整理

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

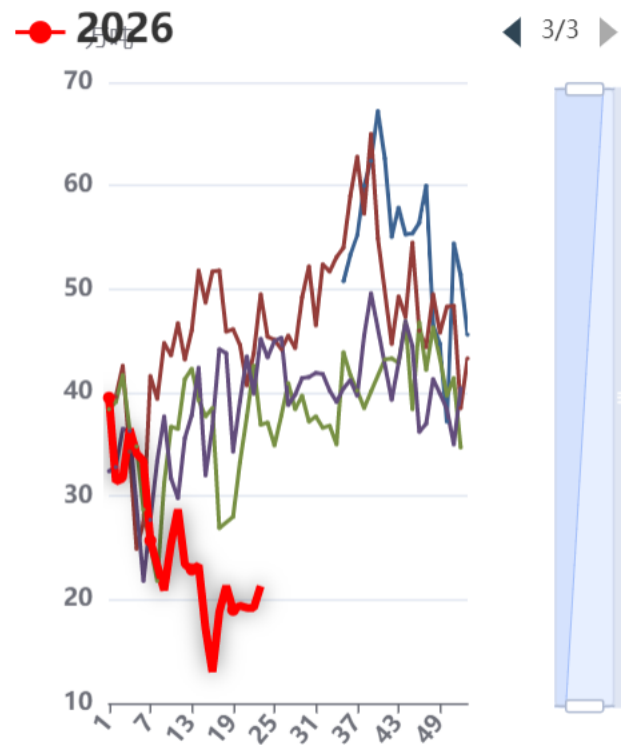


数据来源：同花顺,齐盛期货整理



沥青需求-出货反馈

新样本重交沥青出货量



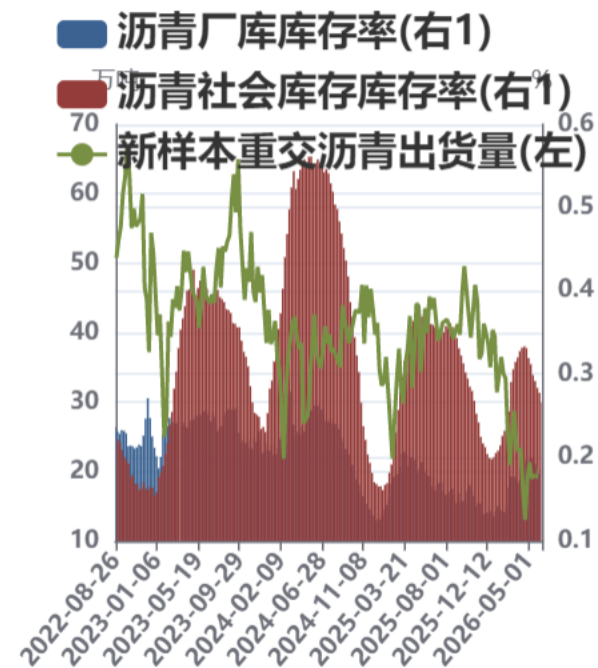
数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

新样本出货量



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：**原油高位回落但并未破位，高硫基本面反馈强于低硫。周期内高硫盘面主力收于3827元/吨。周期内低硫盘面主力收于4753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

- 中东地缘复杂多变，美伊双方还有摩擦，但是谈判姿态依然保持。实际通航反馈有进展，但是依然存在明显缺口，继续消化全球库存弹性，总体来看目前资金明显对地缘扰动的定价出现边际衰减，主要基于宏观上也明显在压制油价表现，因此当前油价定价是否合理是个隐形风险。
- 高低硫肯定也受到地缘政治降温影响，近期跟随国际原油下跌，但霍尔木兹海峡通航依然有限，高低硫燃料油实货升水依然保持相对高位，说明供给依然存在支撑逻辑。
- 低硫方面，即便海峡放开通航，科威特也需要6-8周的时间才能将炼厂产量恢复至正常70%的水平，剩余30%的产能大约需要一个月才能恢复，这正是低硫保持高升水的原因之一，但是航运需求也同样受到了限制，因此并未形成重大供需矛盾，因此其月差保持了稳定。
- 高硫方面，中东及南亚的高温继续推动了高硫发电需求发力，近期高硫价格有所反应溢价，也引发了高低硫价差的迅速收窄，这样的背景下燃料油逻辑性还优于低硫。



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



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

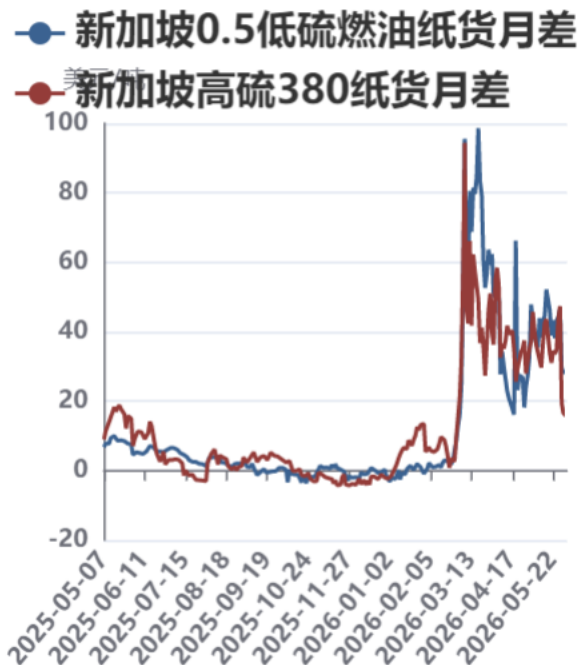


数据来源：同花顺,齐盛期货整理

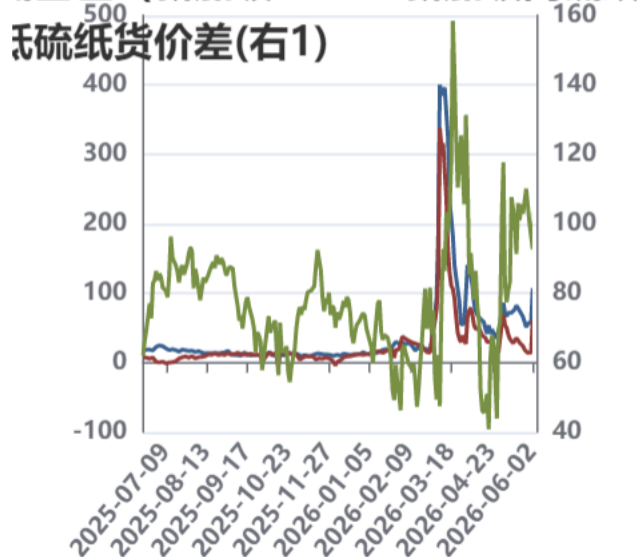


高低硫燃料油走势回顾-月差、基差、裂解差走势

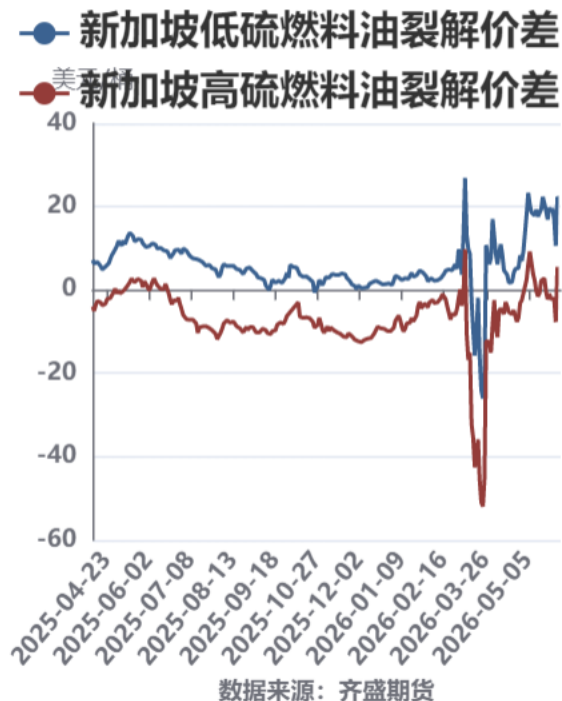
新加坡高低硫纸货月差走势



新加坡高低硫基差对比



新加坡高低硫裂解差

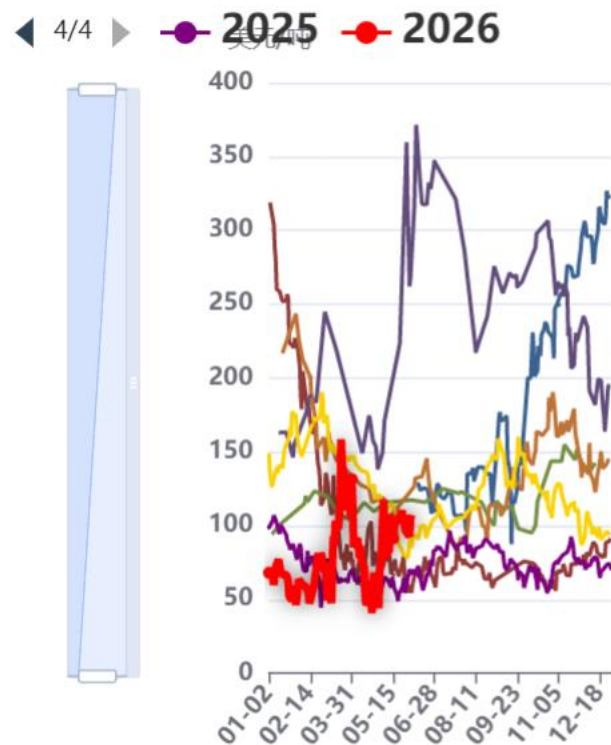


高低硫燃料油低高硫价差走势

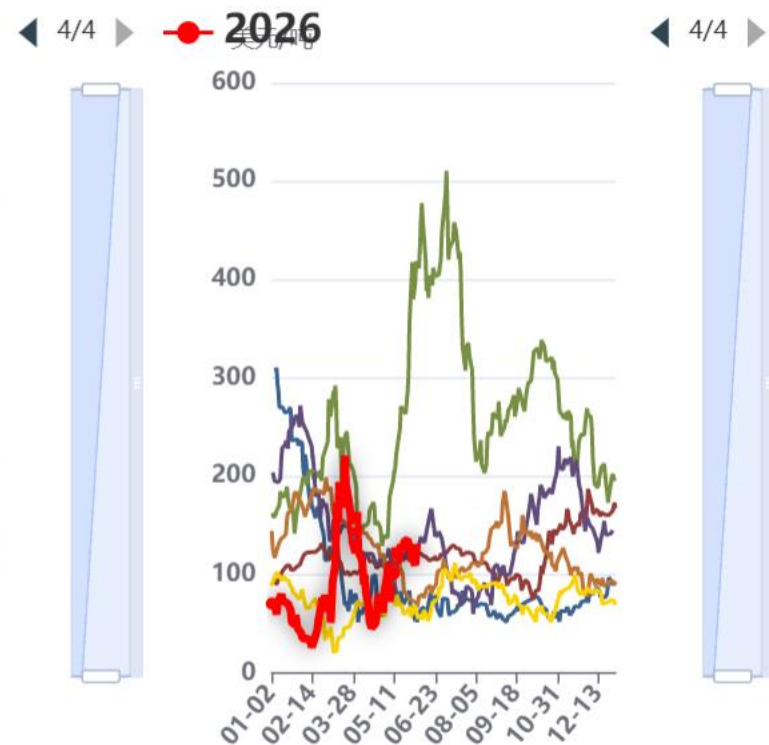
高低硫燃料油期货价差 新加坡高低硫纸货价差 新加坡高低硫现货价差



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 ▶