

成本端高波动 沥青、燃料油单边强势或 告一段落

2026年3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：**本周沥青期现货呈现极端大幅上涨，整体交易中东地缘冲突带来的原油极端行情，暂时忽视供需弱勢背景。截至周五山东成交商谈参考3970元/吨附近，期货主力合约收于4089元/吨以下。山东主力基差延续负值运行，裂解继续走弱。
- ▶ **下周观点：**预计原油继续高波动高风险，不排除还有上涨，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。基差及裂解差则继续承压。
- ▶ **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。后期关注趋势裂解底部支撑、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。



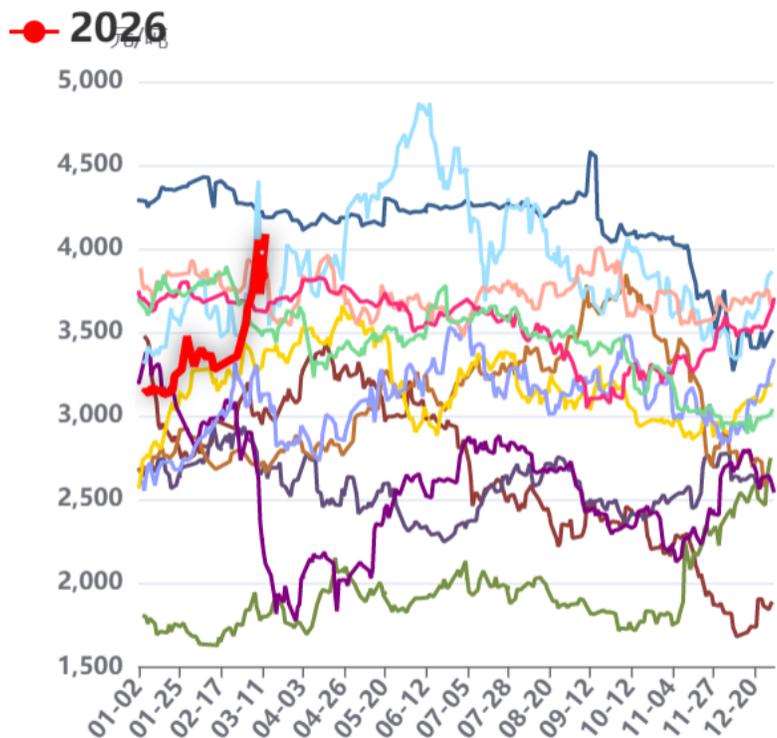
沥青核心逻辑

- 中东地缘冲突持续，霍尔木兹海峡实质封锁持续，至今没有看到停火和谈判的有效契机出现，沙特、阿联酋、阿曼积极寻求湾外港口增加出口，以及对俄罗斯油豁免制裁放开销售一个月，以及G7超大规模的战略储备释放，这几项动作对中短期价格持续上涨有一定缓和，但是长期上涨风险驱动仍需等待核心地缘事件的转折。另外需要留意长期高油价对需求的负反馈，令整个供需在另一个维度形成新的平衡，也就是在后期操作上需要留意市场交易经济衰退的可能性。
- 沥青还是炒成本和供应逻辑为主，成本超强溢价，据说炼厂前期未实行锁价，个别点价在110以上，所以该逻辑有较好的延续性和稳定性，传导到供应上还会有倒逼减产的实质表现。不过凡事不能单一而论，现在主营综合炼油利润大幅飙升，地炼常减压利润以及渣油深加工利润也大幅增加，所以总体国内常减压开工率是提升的，但是由于沥青淡季对高价较为抵触，所以沥青涨价较为吃力，倒逼利润回缩明显，所以前面提到的部分炼厂都有在沥青层面的停工或转产，所以沥青供给区域结构存在分化情况，中短期总体供应量倒是变化不大，但是厂库累库预期确有明显缓和，在结合高企的成本，供应逻辑还是偏利好一些。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。

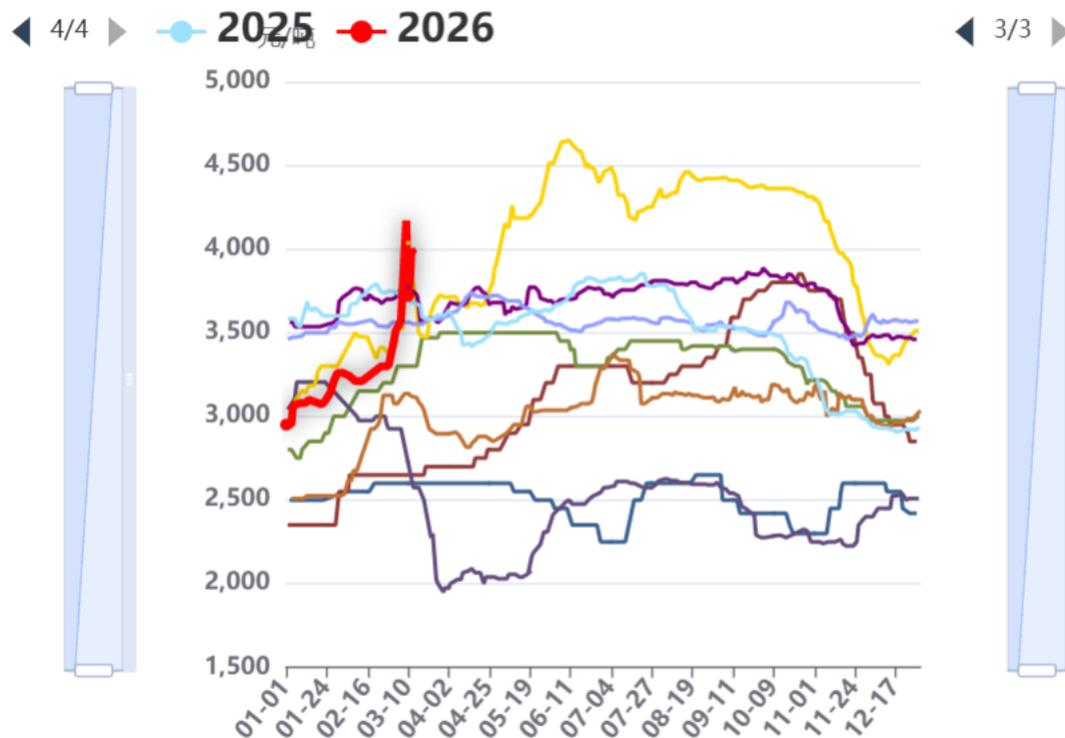


沥青单边趋势

沥青期货收盘价

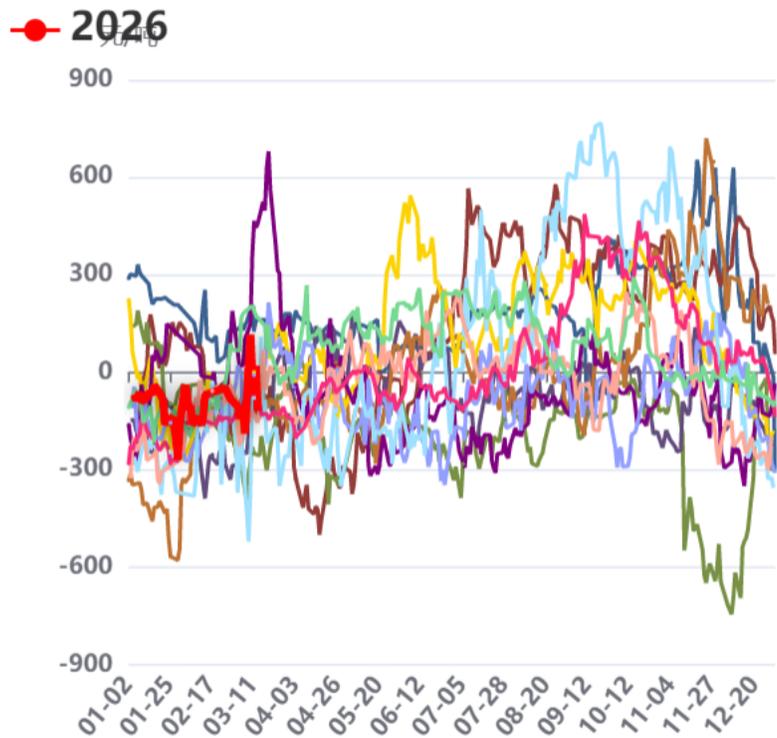


重交沥青山东现货价格



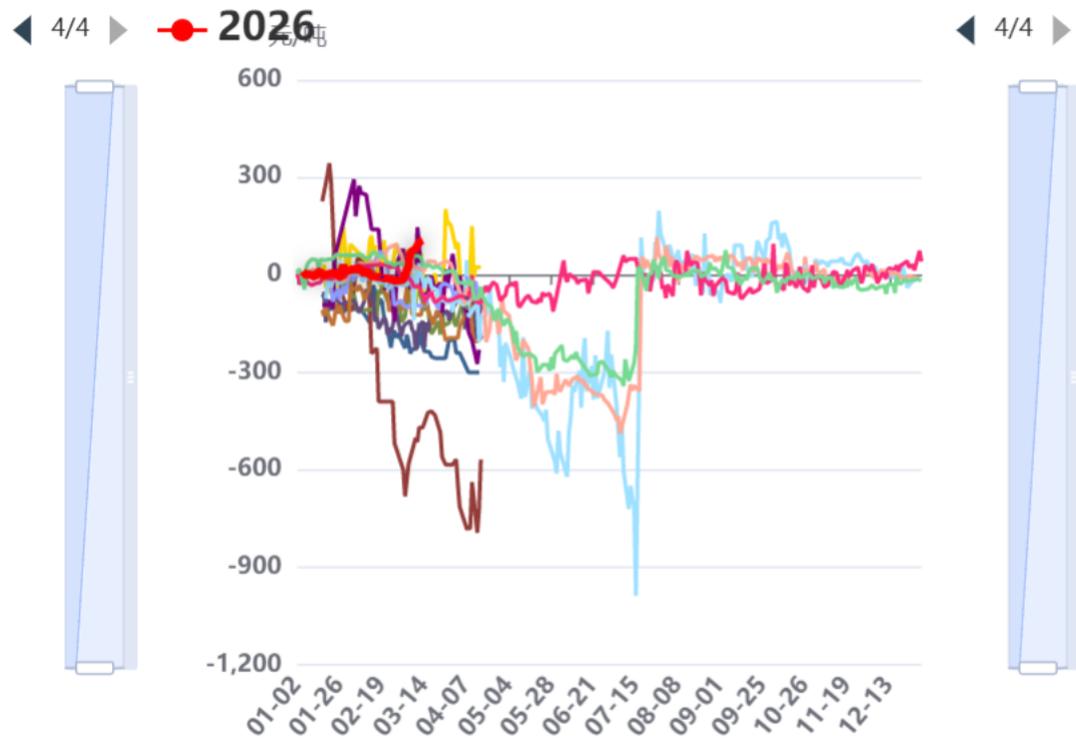
沥青基差、月差

沥青山东基差



数据来源：齐盛期货

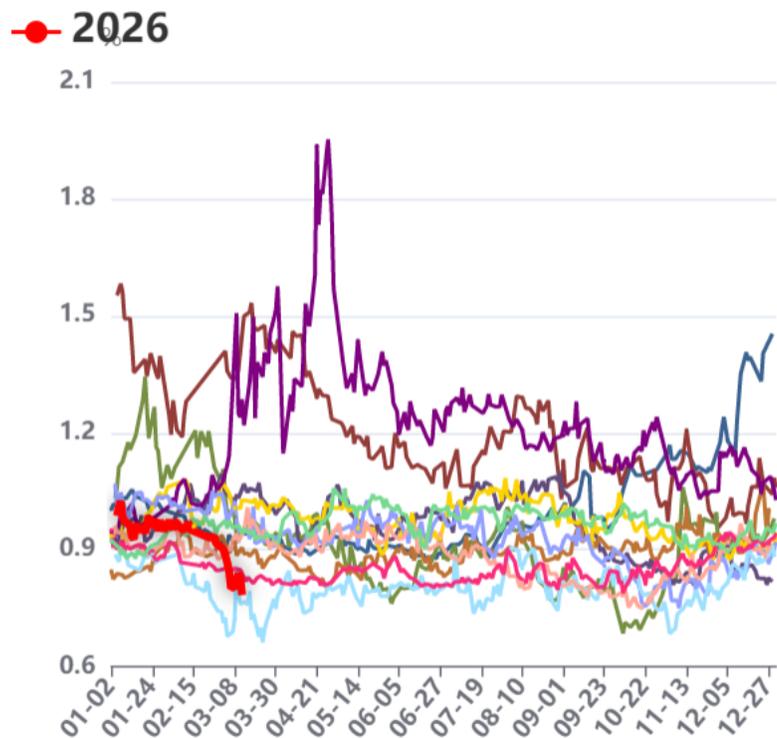
BU04-07月差



数据来源：齐盛期货

沥青裂解估值

沥青/布伦特原油



数据来源：齐盛期货

◀ 4/4 ▶



沥青-SC裂解差



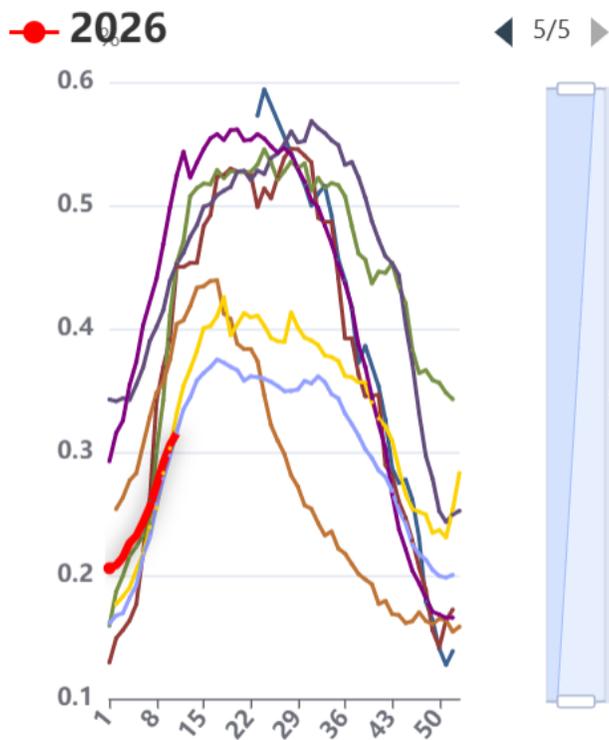
数据来源：同花顺,齐盛期货,齐盛期货整理



齐盛期货
QISHENG FUTURES

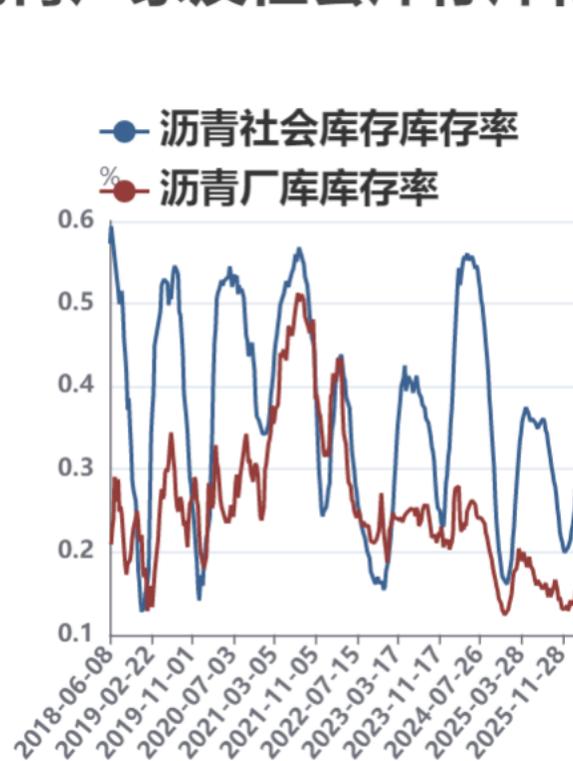
库存

沥青社会库存库存率



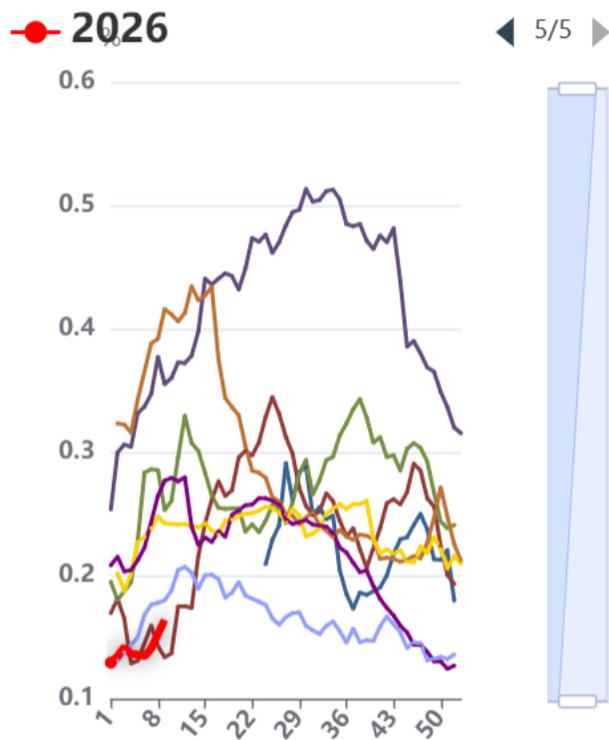
数据来源：齐盛期货

沥青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

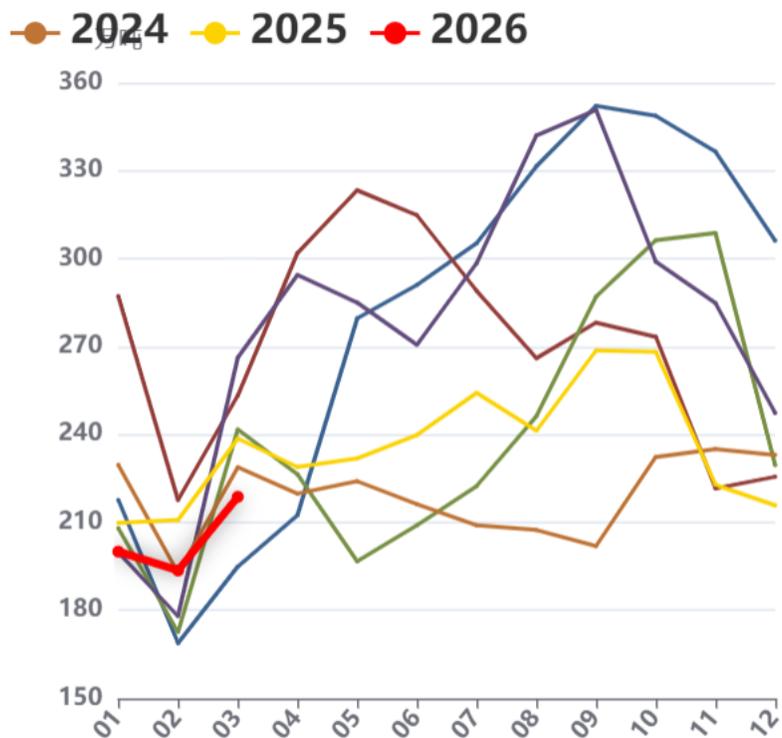


数据来源：齐盛期货



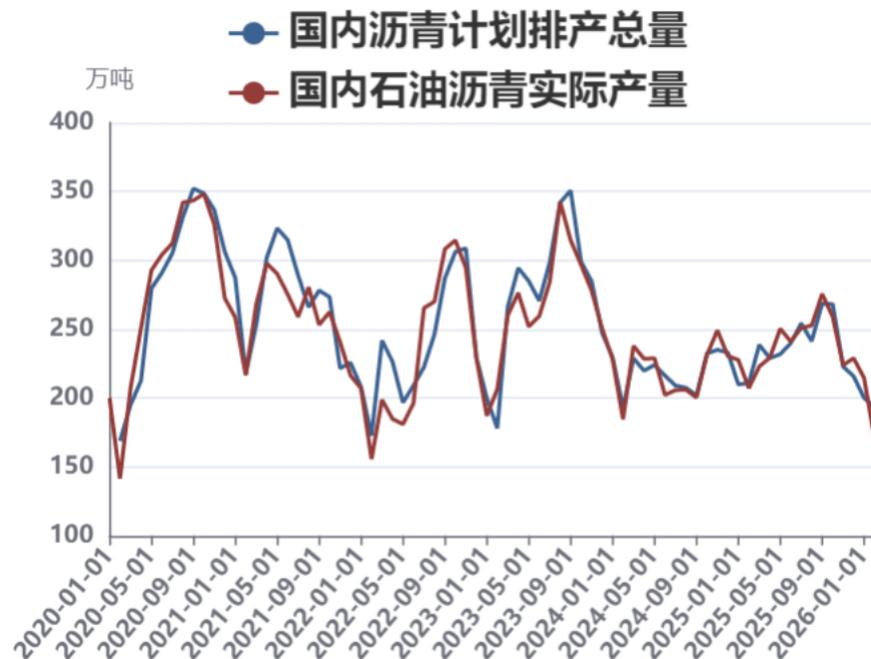
沥青排产

国内沥青计划排产量



数据来源：隆众资讯,齐盛期货整理

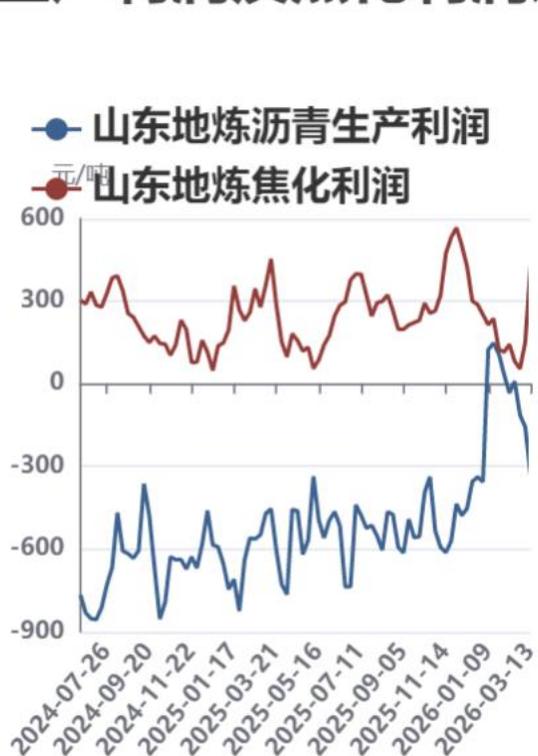
国内沥青计划排产与实际产量



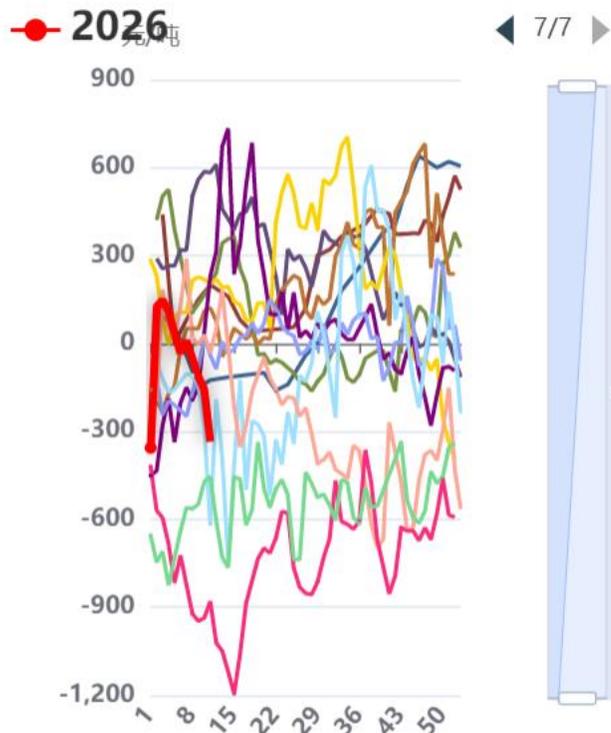
数据来源：隆众资讯,齐盛期货整理

利润

生产利润及焦化利润对比 山东地炼沥青生产利润

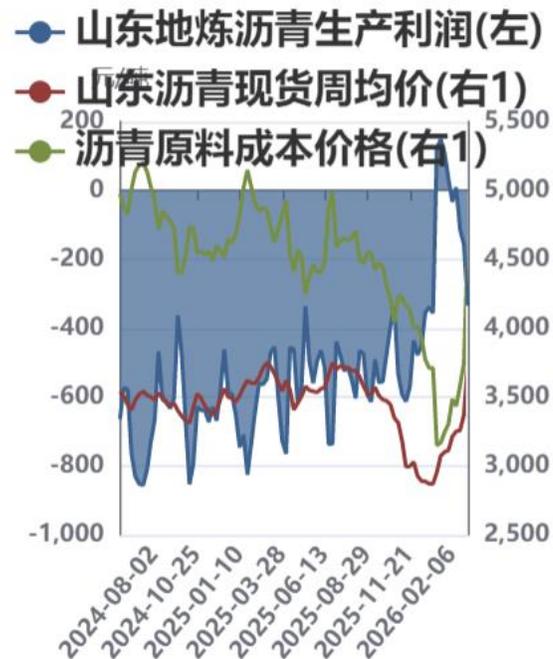


数据来源：同花顺,齐盛期货整理



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

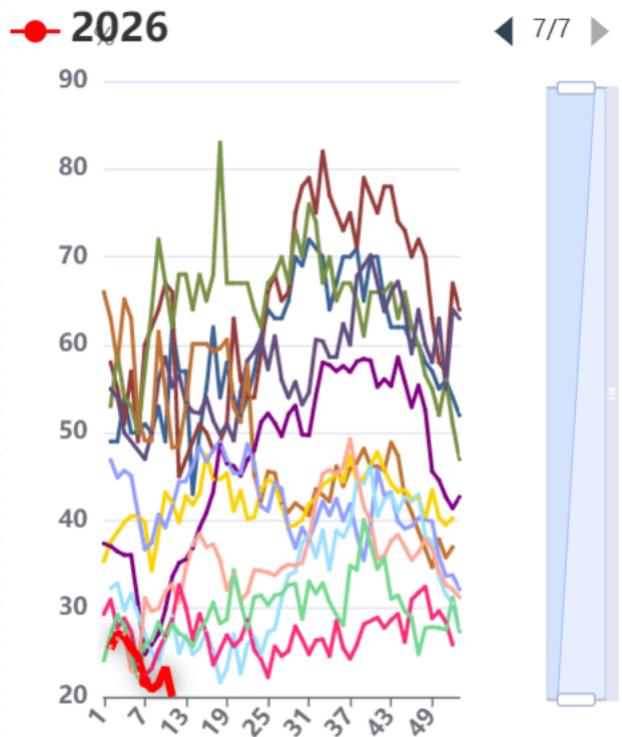
沥青周度利润



数据来源：同花顺,隆众资讯,齐盛期货整理

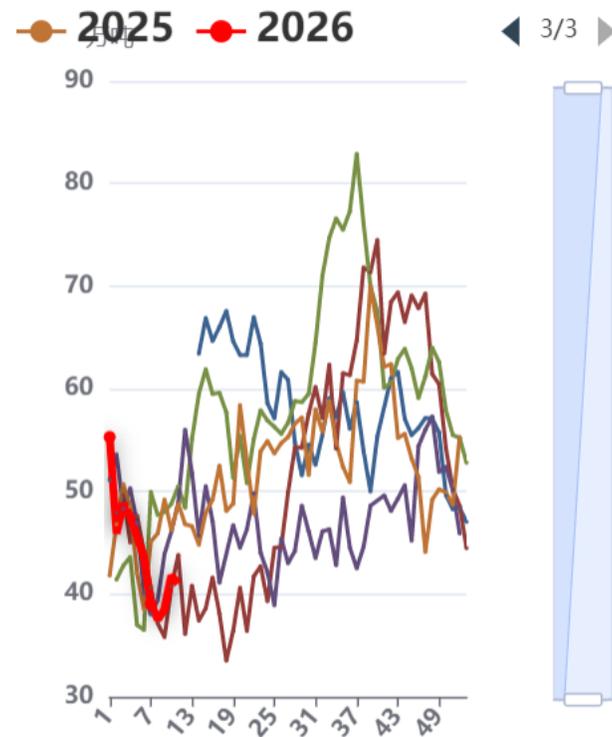
沥青开工产量

沥青炼厂开工率



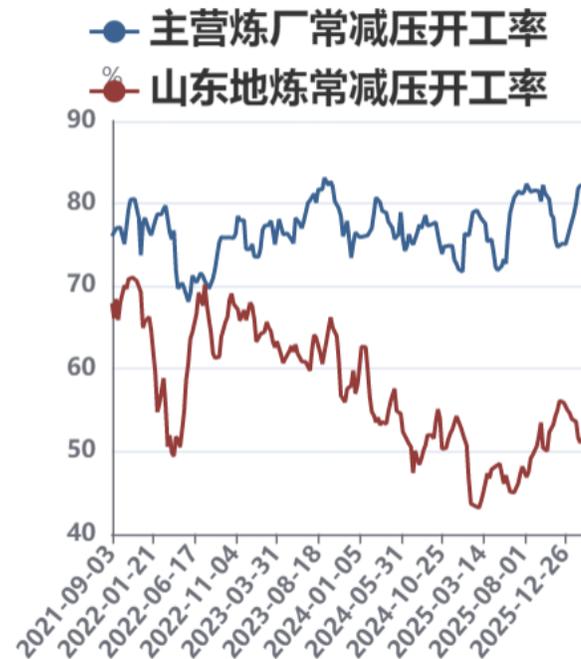
数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

沥青周度产量



数据来源: 隆众资讯, 齐盛期货整理

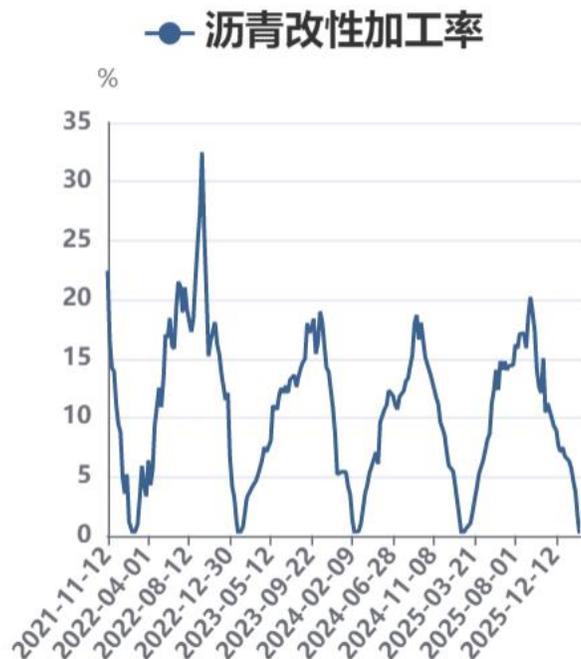
炼厂常减压开工率



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



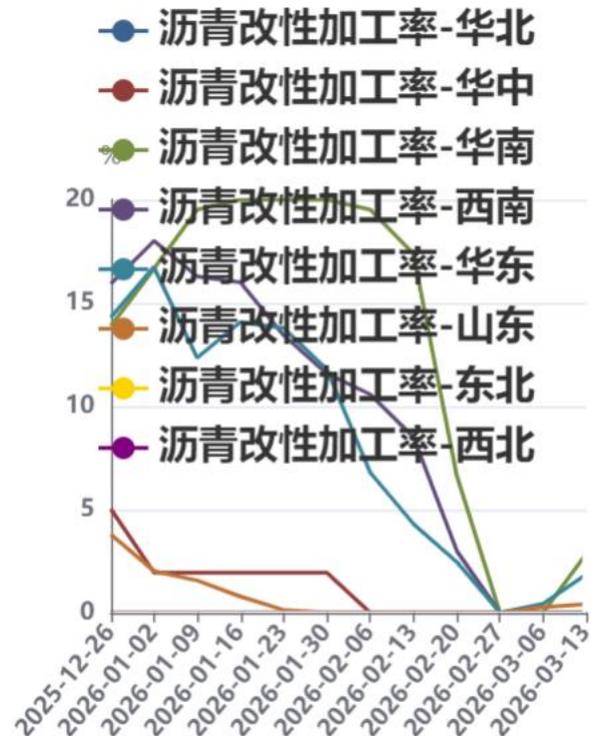
数据来源：同花顺,齐盛期货整理

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

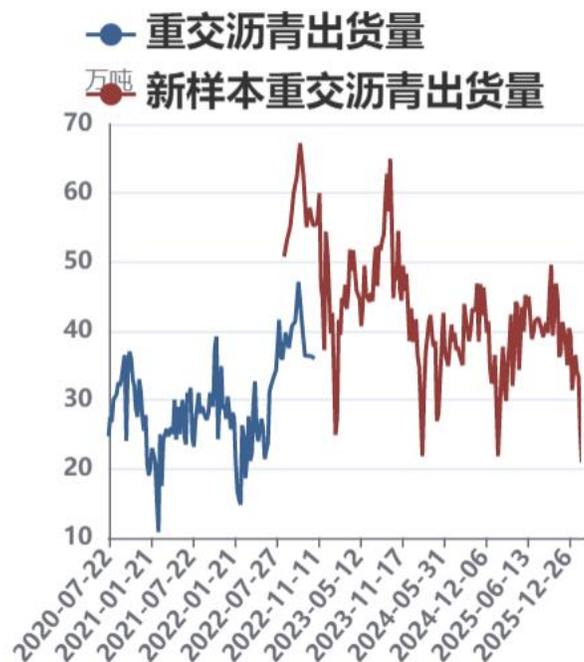


数据来源：同花顺,齐盛期货整理



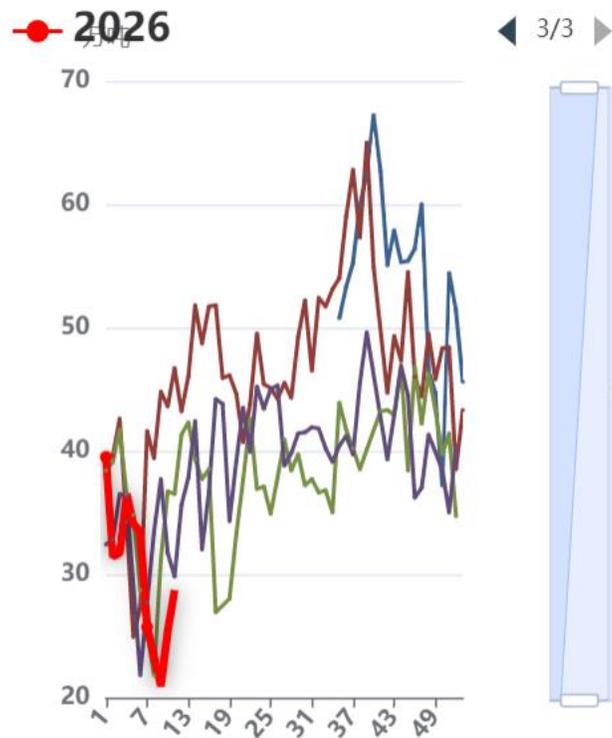
沥青需求-出货反馈

重交沥青出货量



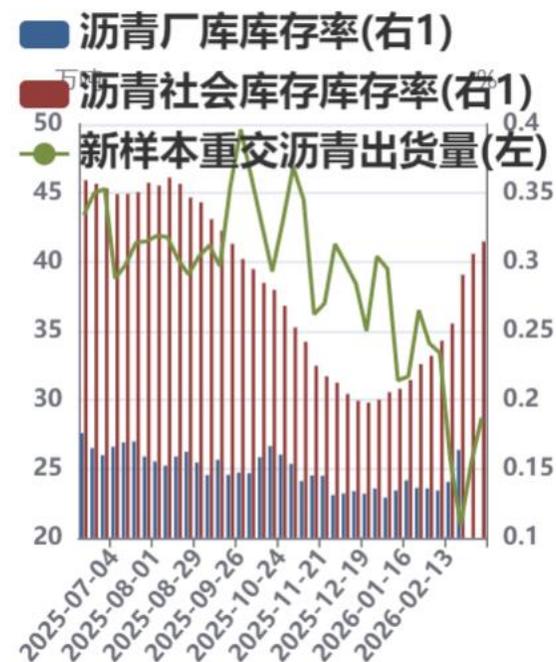
数据来源：隆众资讯,同花顺,齐盛期货整理

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：**原油连续大幅上涨，高低硫自身也受益于中东地缘局势对供应逻辑的扰动而大幅走强。周期内高硫盘面主力仍收于4730元/吨上方。周期内低硫盘面主力收于5582元/吨附近。
- **行情前瞻：**原油保持强势，预计高低硫期货继续交易原油逻辑，偏强行为主，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

► 中东地缘冲突持续，霍尔木兹海峡实质封锁持续，至今没有看到停火和谈判的有效契机出现，沙特、阿联酋、阿曼积极寻求湾外港口增加出口，以及对俄罗斯油豁免制裁放开销售一个月，以及G7超大规模的战略储备释放，这几项动作对中短期价格持续上涨有一定缓和，但是长期上涨风险驱动仍需等待核心地缘事件的转折。另外需要留意长期高油价对需求的负反馈，令整个供需在另一个维度形成新的平衡，也就是在后期操作上需要留意市场交易经济衰退的可能性。

► 低硫方面，近期主营常减压开工不降反升，国内供给逻辑并不强势，但低硫还是外盘定价为主，这段时间盘出现超强势溢价，湾内的科威特阿祖尔炼实施战略减产，还有因为国外部分主流炼厂检修以及VGO组分加大生产汽柴油的情况，而导致低硫组分供给减少，比如尼日利亚丹格特炼厂3月份明确减少出口低硫组分，而其需求并不算很强，单一的航运需求还是表现出较强的供给逻辑溢价。从需求来看属于多空胶着下的中性反馈，承压于来自长期层面的高硫、柴油的替代压力以及全球经济疲弱对航运需求的制约压力，利好来自于中东地缘导致运距拉长，阶段利好需求。再看高硫，长期支撑还是地缘，不过也有对冲的利空，就是美国实质考虑放松对俄罗斯的制裁，但需求端将有所上扬，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，这又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

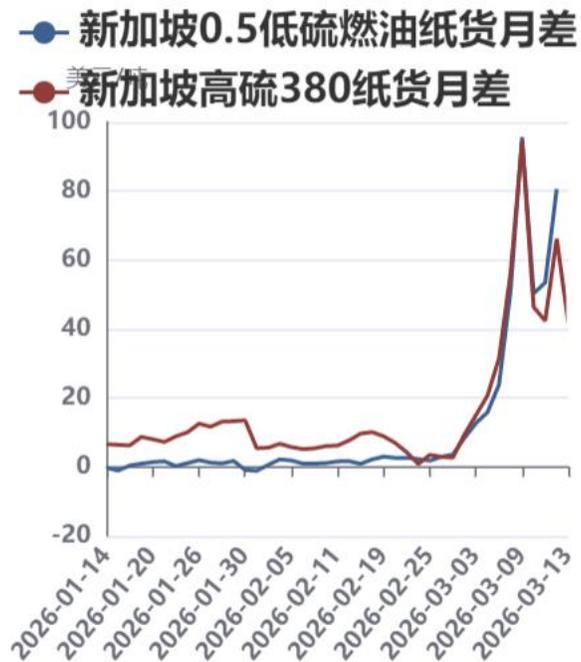


数据来源：同花顺,齐盛期货整理



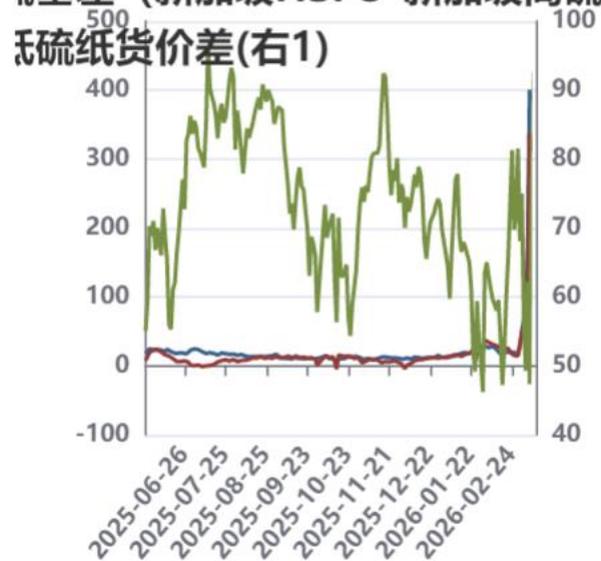
高低硫燃料油走势回顾-月差、基差、裂解差走势

新加坡高低硫纸货月差走势



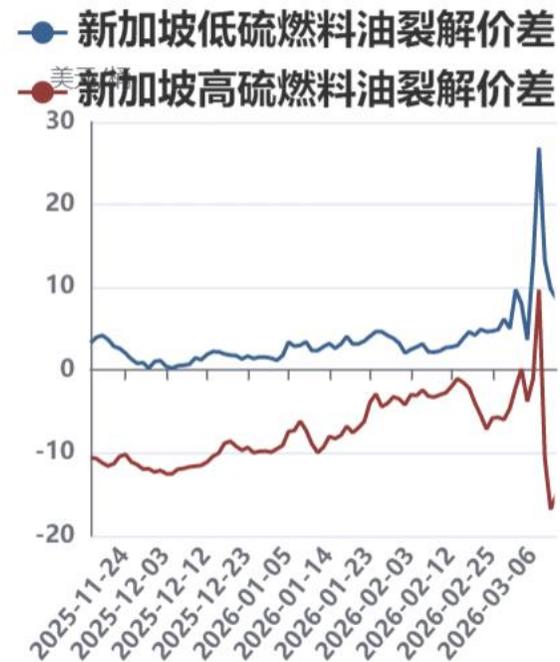
数据来源: 齐盛期货

新加坡高低硫基差对比



数据来源: 齐盛期货

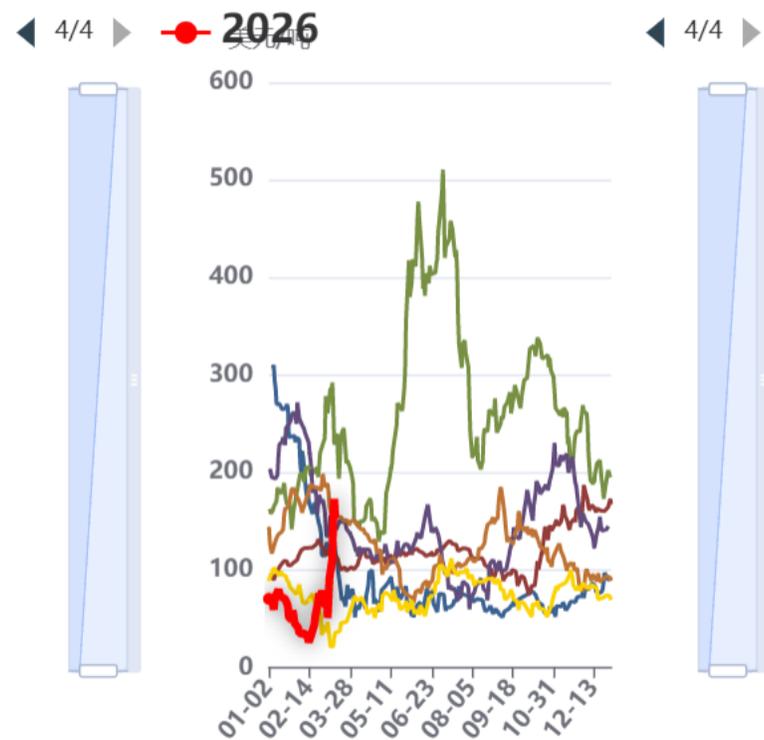
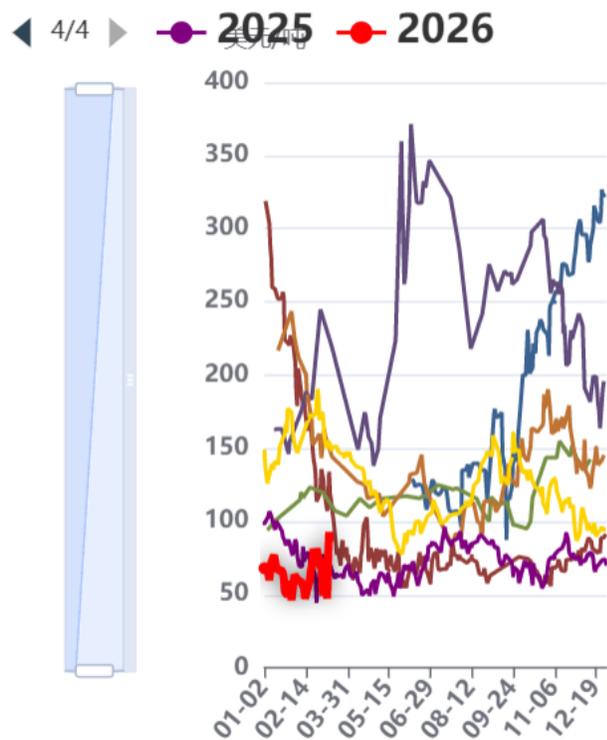
新加坡高低硫裂解差



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



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 ▶