

沥青：基本面支撑延续 高低硫：成本指引为主

2025年6月8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

沥青周度量化赋分表

石油沥青量化赋分表(2025-06-08)						
类别	分类因素	逻辑	权重(%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-06-01
宏观	原油	宏观及地缘影响中性多变，金融属性温和偏多，核心逻辑供应增长需求中性，总体缺少强趋势和大空间，趋势看震荡反馈为主。短线地缘紧张以及加拿大野火带来的溢价属性仍存，继续关注页岩油下半年产量承压的变量。	40	0	0	
供需	供应	主营反复转产深加工，沥青排产增量不足，地炼存量配额炼厂受控于大环境开工持续低位，暂时无法兑现较大供给增量。高裂解驱动暂时失效。	10	1	0.1	
	需求	需求季节性回升提升，北方刚需有一定支撑，南方考虑降雨依然承压偏弱，终端反馈中性为主。贸易商库存不低尚未有效消耗，且预期不足，投机存货意愿较低。	20	1	0.2	0.2
	库存	厂库压力持续不大，社会库有望缓慢去库。总体库存水平依然不高。	8	0	0	
成本利润	成本	理论成本随着原油震荡支撑，成本逻辑随着时间后移，成本参考将成为社会资源存量成本与下游接受价格的博弈	5	0	0	
价格	基差	基差正值高位运行。期货逻辑因成本看震荡，现货逻辑因基本面缺少矛盾，支撑性依然较强。	4	0	0	
	估值	估值高估，上行缺少空间，但缺少下行驱动。	5	-2	-0.1	-0.1
技术面	技术形态	原油均线MACD胶着，多空博弈较为明显，延续震荡反馈。沥青量价背离，承受均线及MACD阻力。	5	0	0	-0.05
资金面	资金情绪	因原油震荡反馈以及基本面矛盾不够突出又是高估值，逻辑上不支持单边做多，做空有安全边际，但是缺少点时机。期现商因为持仓成本高位、基差还在正值、盘面缺乏交货积极性，因此期货缺少一定卖压。所以总体来看资金心态不够统一。	3	-1	-0.03	-0.03
总分			100	-1	0.17	0.02
注：	1. 权重总和为1,各项目权重代表此项在所有影响因素中影响力，可调整。 2. 赋值区间[-10,10],正值利多，负值利空 3. 得分为各项权重与赋值乘积，总分负代表弱势，正代表强势，绝对值越大代表趋势越强。					

数据来源：齐盛期货整理



齐盛期货
QISHENG FUTURES

沥青周度概述

- **行情回顾：**本周沥青成本反弹，基本面延续支撑，期现货适度跟涨，截至周五山东成交商谈参考3620元/吨附近，期货主力合约收于3507元/吨。山东主力基差阶段走高后再度回落至86元/吨。
- **下周观点：**预计原油延续震荡，留意反弹阻力，沥青基本面供应增量不足，需求继续改善，预计沥青期现货震荡偏强运行，基差裂解差震荡于高位。
- **交易策略：**沥青高估值对应缺少趋势逻辑，建议观望为主，后期趋势配置多头建议关注9月，重点做好下行风险的管理。产业方面，基差缺少套利空间及套保时机，尽量以高位择机销售现货为主，适当参与买入看跌规避下行风险，保留上涨可能。

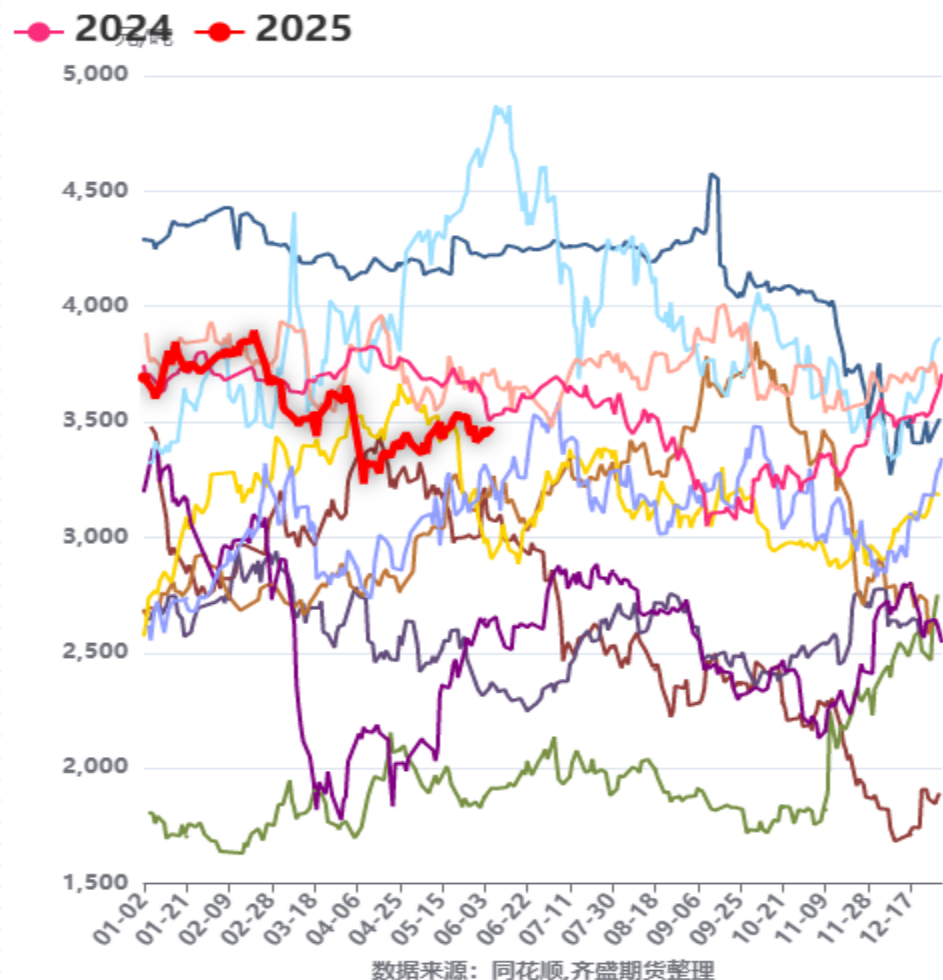
沥青核心逻辑

- **原油：**当前关税政策动向摇摆，地缘消息也持续不稳定，叠加欧佩克+增产利空影响，总体来看宏观及地缘影响多空摇摆，中性多变，金融属性温和偏多，核心逻辑供应增长需求中性演绎多空博弈，总体缺少强趋势和大空间，个人维持看震荡为主。
- **基本面：**沥青自身核心逻辑有分歧，现实基于地炼开工仍在低位、下游需求季节性好转、厂库水平暂未形成负反馈而存在一定韧性，但从趋势来看地炼常减压排产温和偏多，焦化利润小于沥青利润，6月份沥青排产维持增量，且价格高估值同时又面临上方想象空间不足的情况下，持货商积极出货，增加供给动量，因此现货存在一定下行压力。
- 从期货角度来看，基差正值看弱的情况下，产业层面的贸易商及期现商对盘面暂未形成太大的资金下行压力，散户资金虽然关注到高估值以及原油疲弱的因素，但是暂未形成控盘局势。

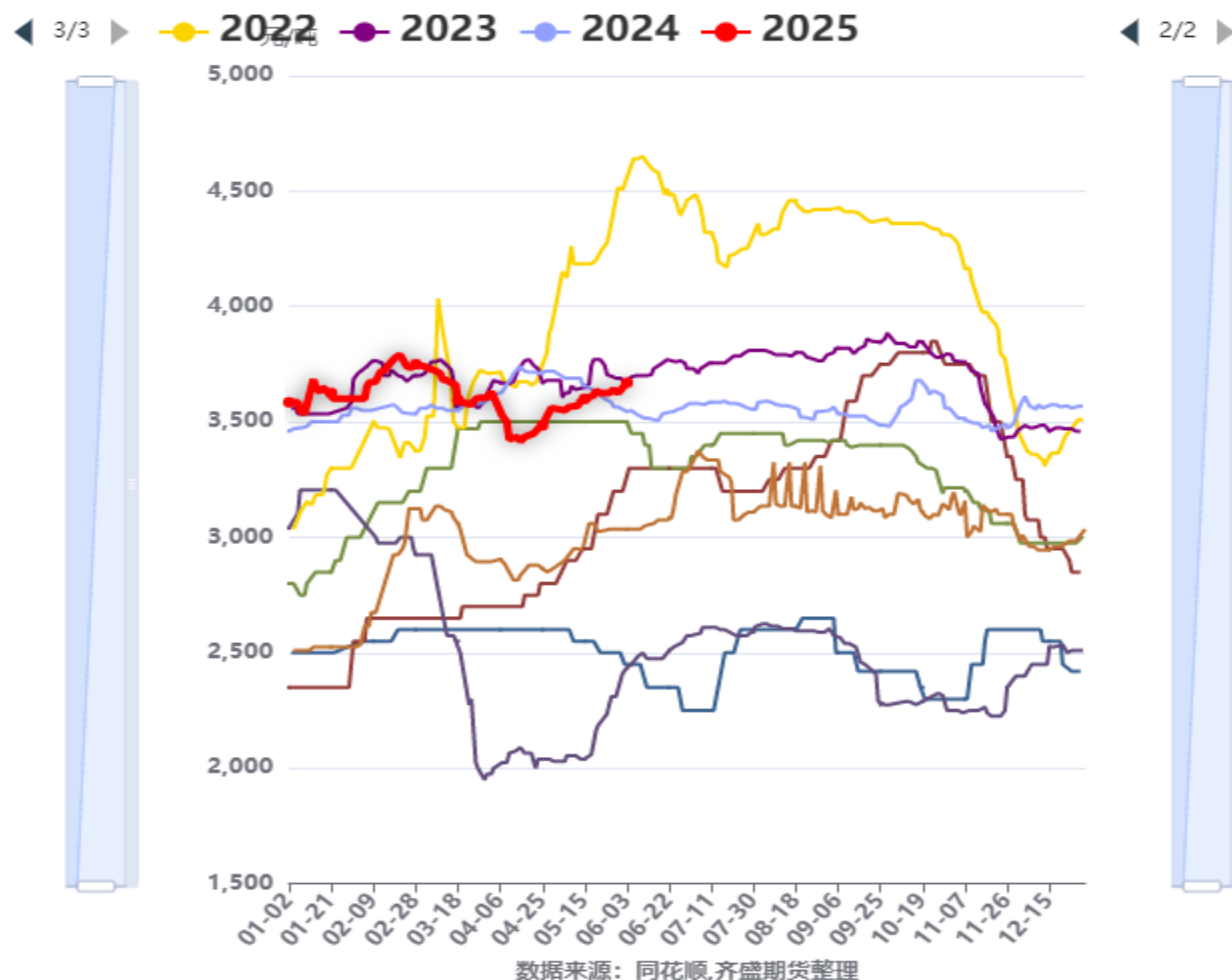


沥青期现货

沥青期货收盘价



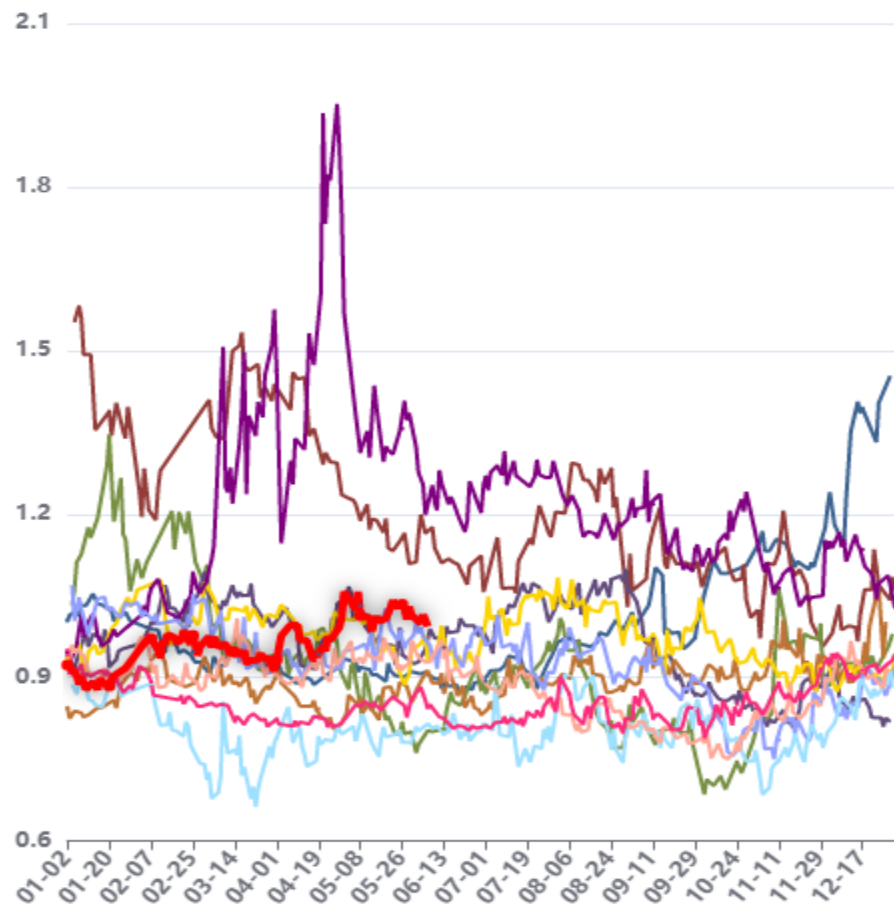
重交沥青山东现货价格



沥青裂解

沥青/布伦特原油

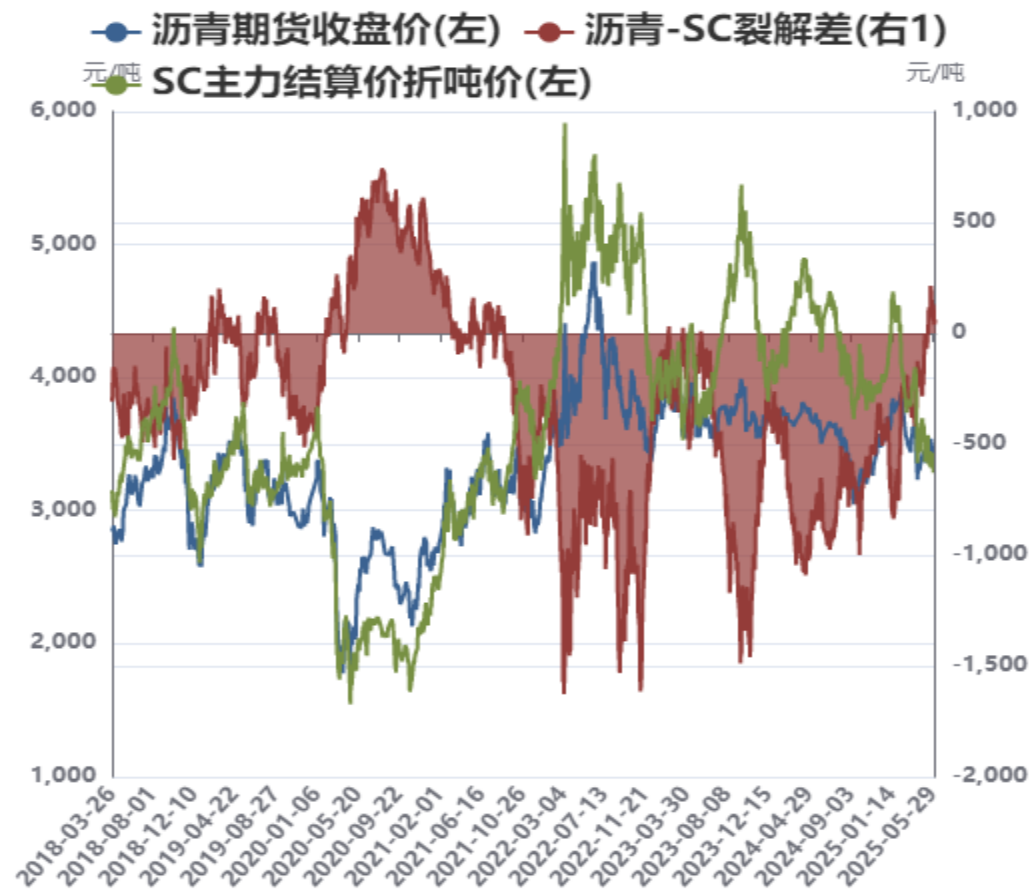
— 2024 — 2025



数据来源：齐盛期货

◀ 3/3 ▶

沥青-SC裂解差



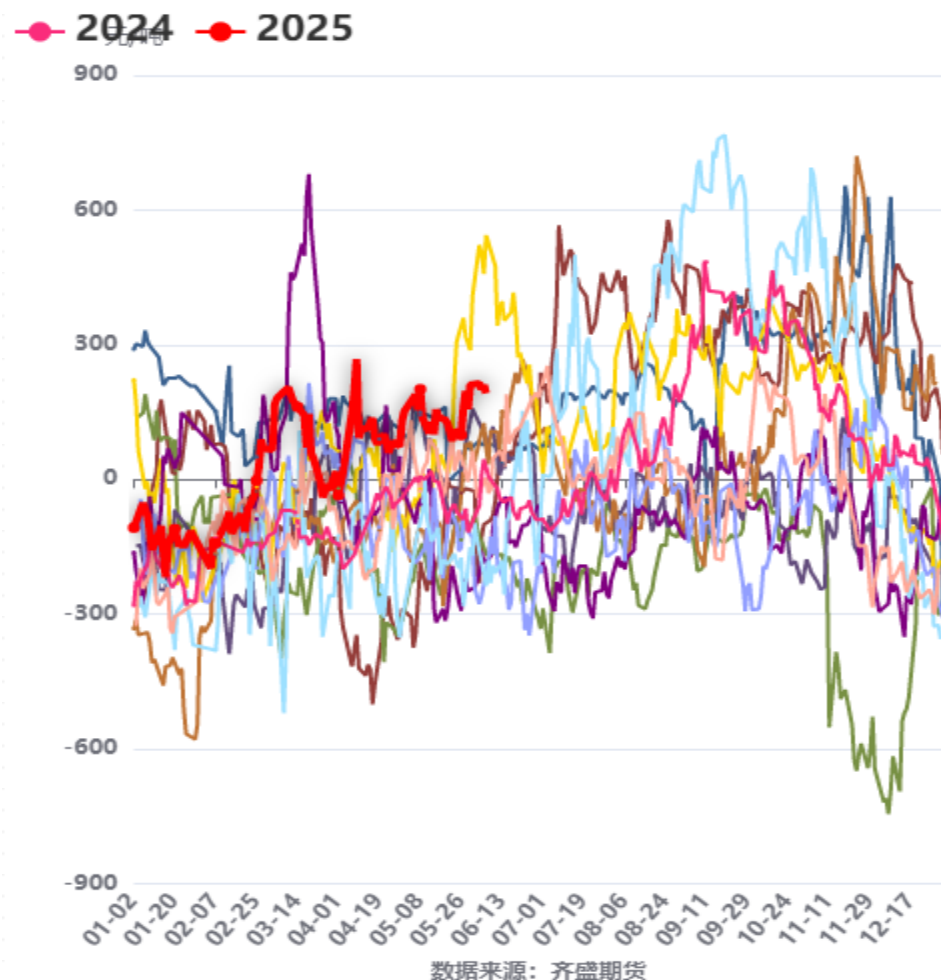
数据来源：同花顺, 齐盛期货, 齐盛期货整理

齐

齐盛期货
QISHENG FUTURES

沥青基差

沥青山东基差



◀ 3/3 ▶

沥青山东基差



齐

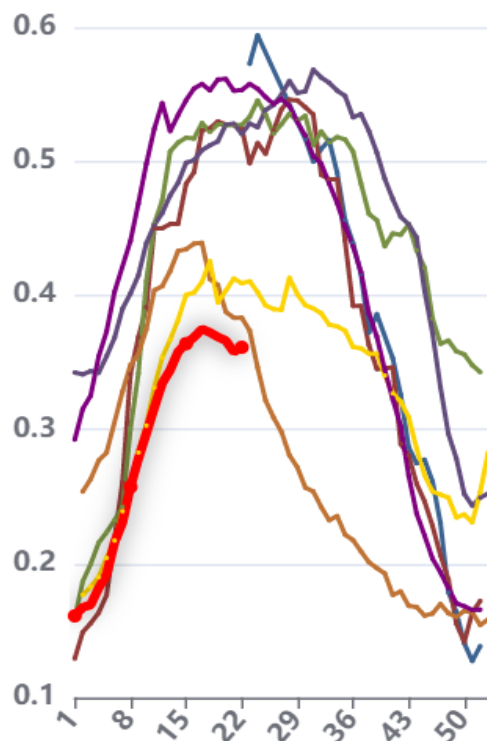
齐盛期货
QISHENG FUTURES

库存

沥青社会库存库存率

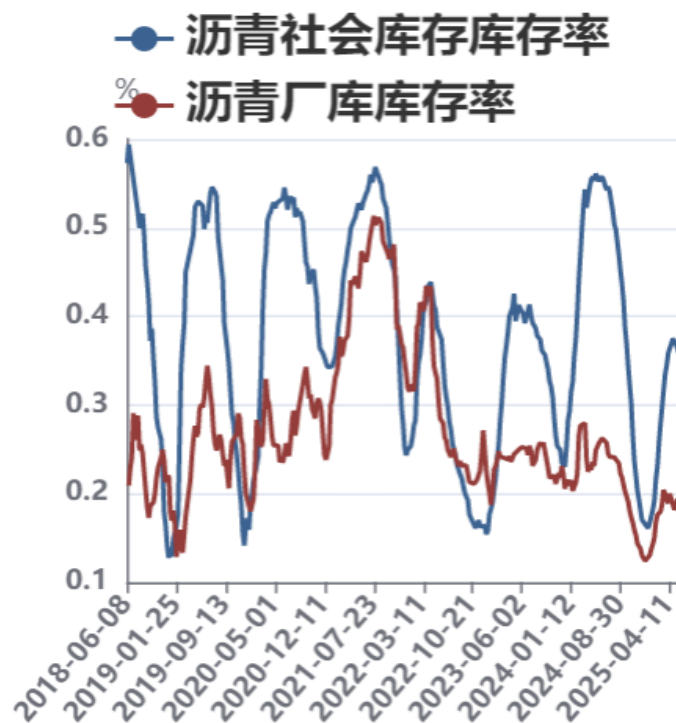
● 2024 ● 2025

◀ 4/4 ▶



数据来源：齐盛期货

青厂家及社会库存库存率

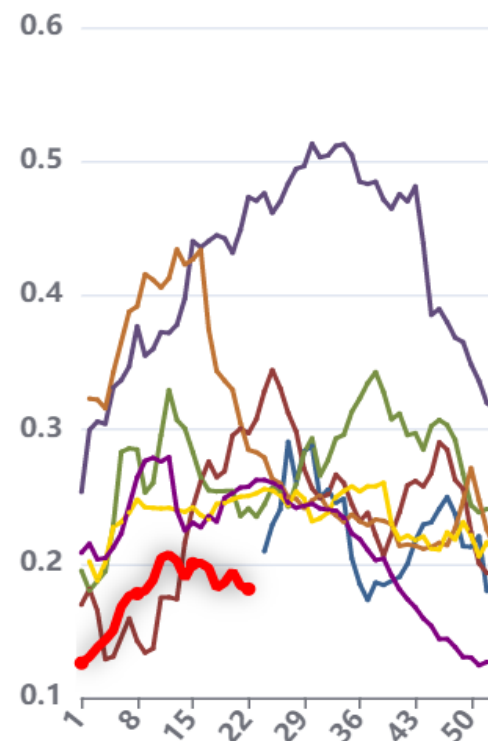


数据来源：齐盛期货

沥青厂库库存率

● 2024 ● 2025

◀ 4/4 ▶



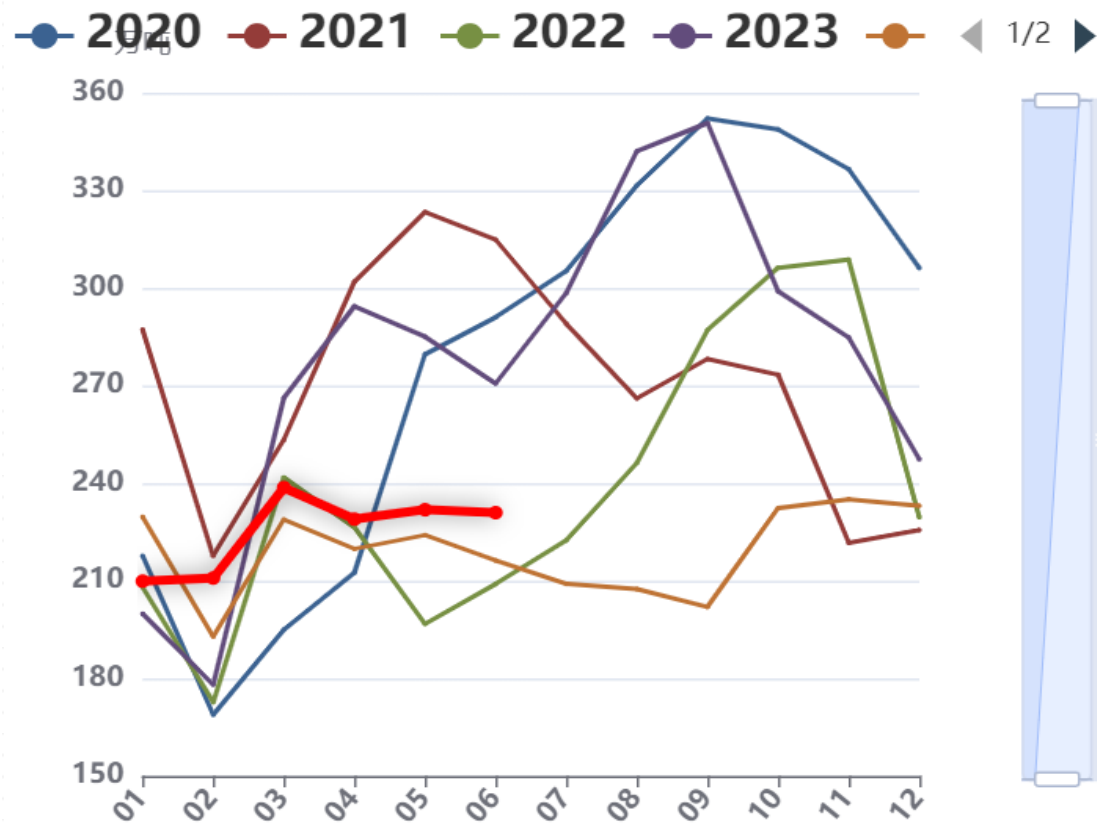
数据来源：齐盛期货



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



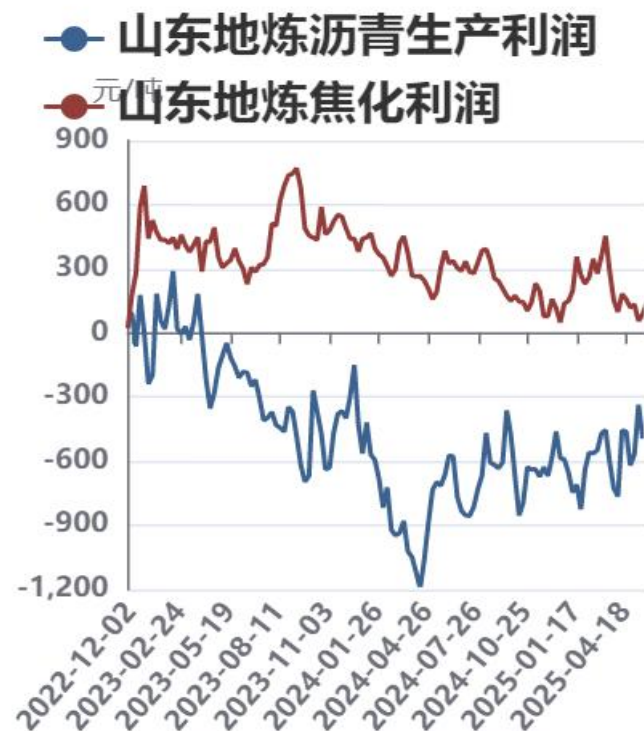
齐盛期货
QISHENG FUTURES

利润

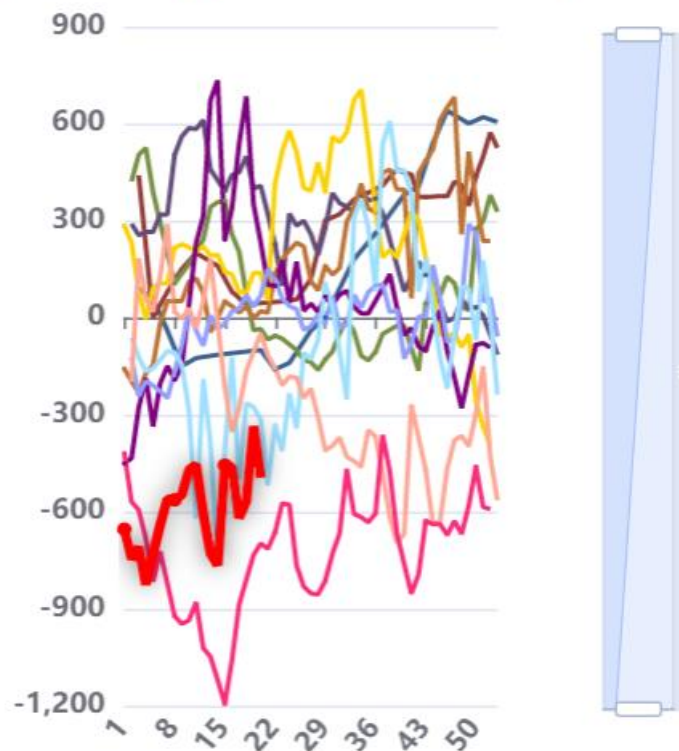
生产利润及焦化利润对比 山东地炼沥青生产利润

● 2024 ● 2025

◀ 6/6 ▶

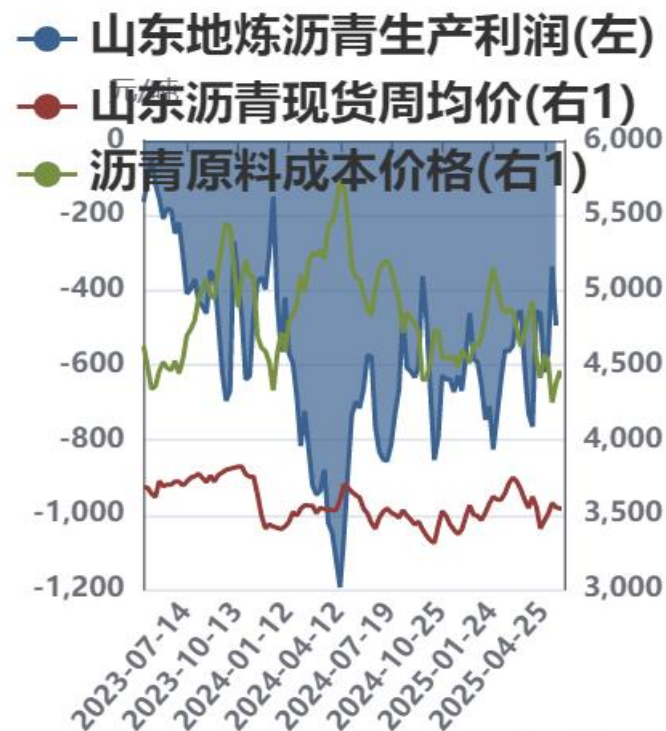


数据来源：同花顺,齐盛期货整理



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

沥青周度利润



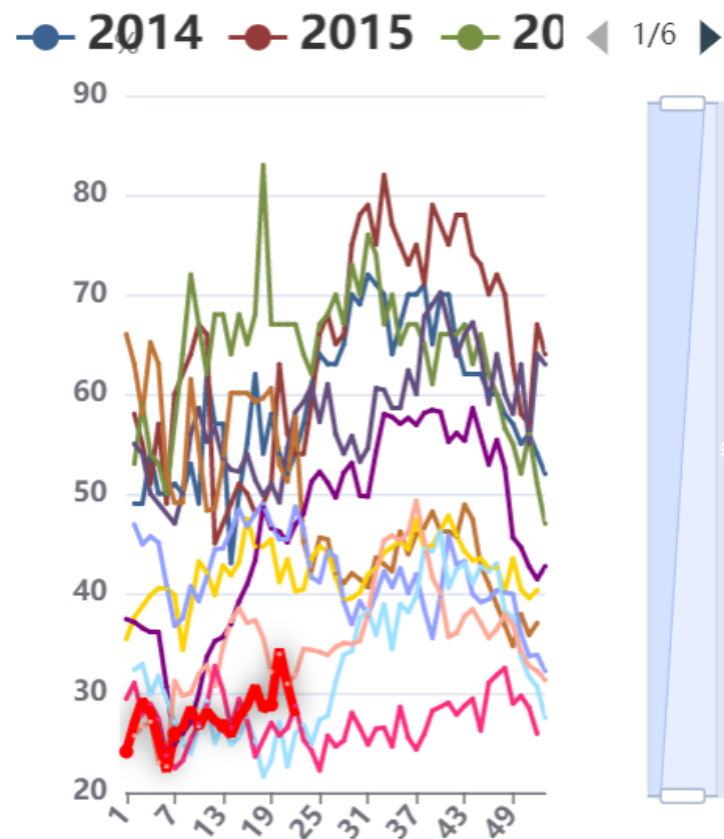
数据来源：同花顺,隆众资讯,齐盛期货整理



齐盛期货
QISHENG FUTURES

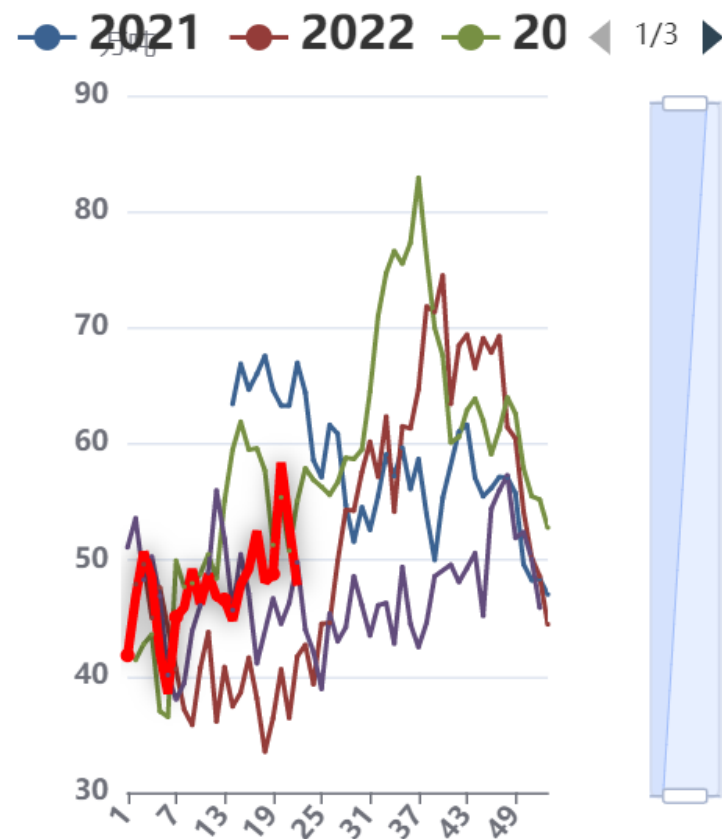
沥青开工产量

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

中国主营炼厂开工率



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

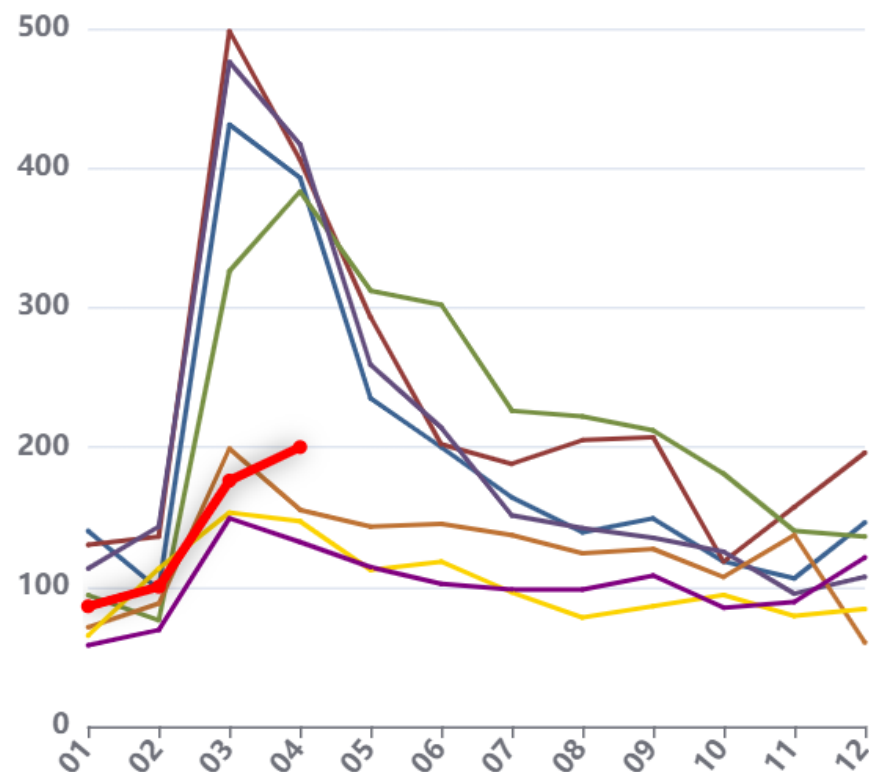


齐盛期货
QISHENG FUTURES

沥青需求反馈-辅助指标

摊铺机销量

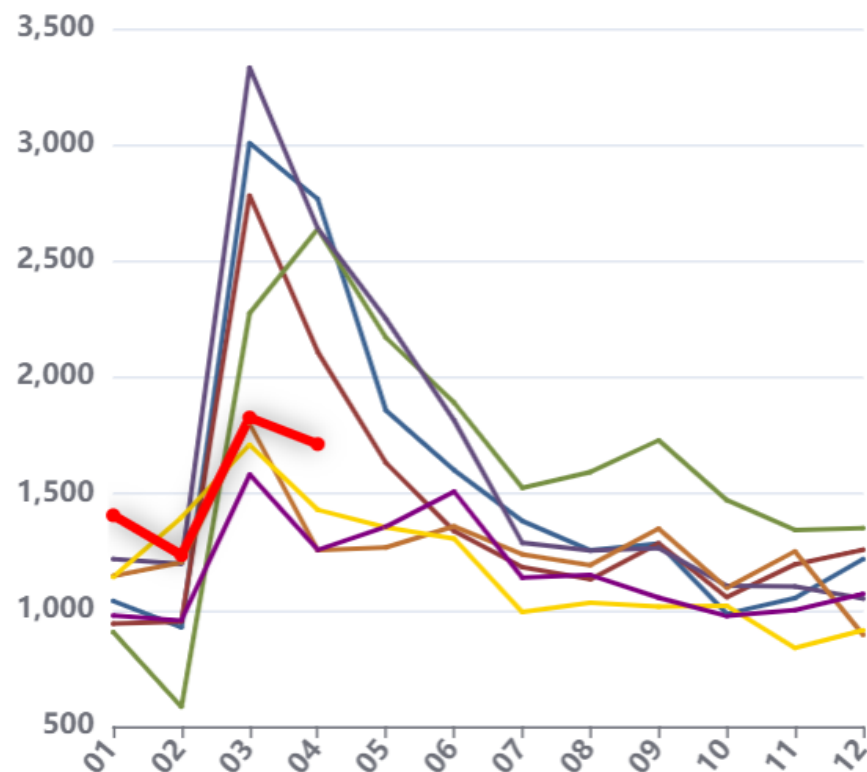
2022 2023 2024 2025



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

压路机销量

2022 2023 2024 2025



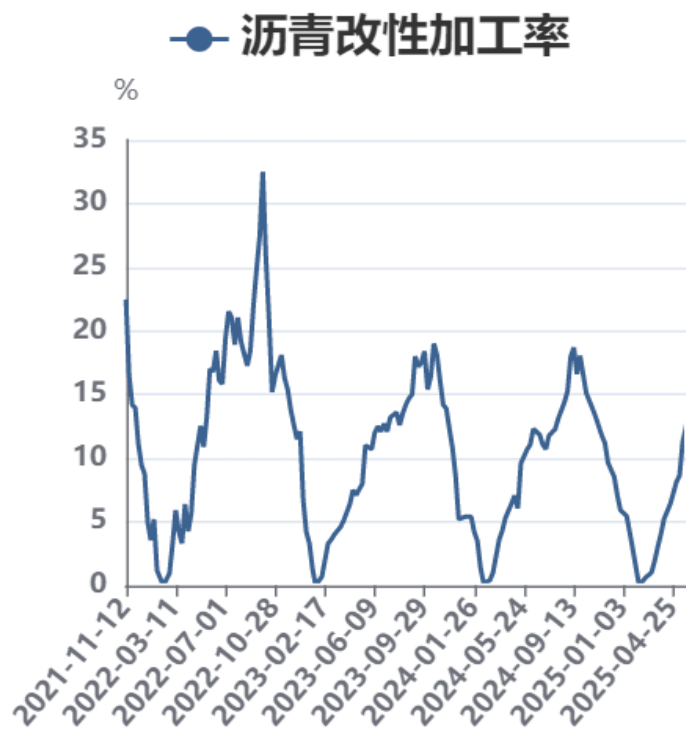
数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理



齐盛期货
QISHENG FUTURES

沥青需求反馈-改性加工率

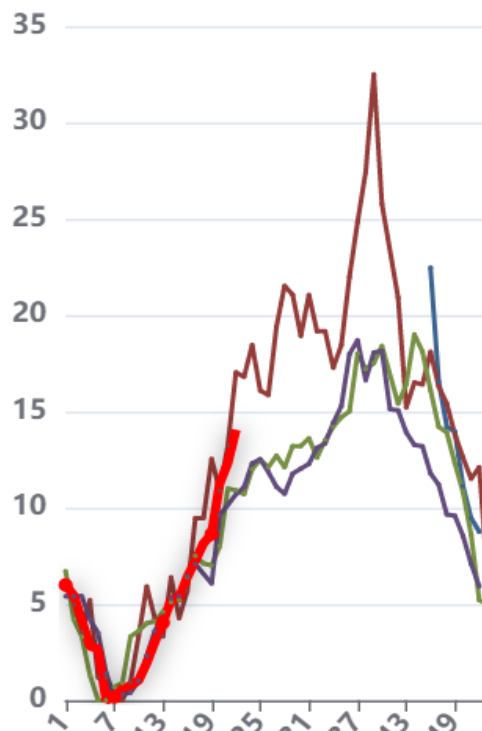
沥青改性加工率



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

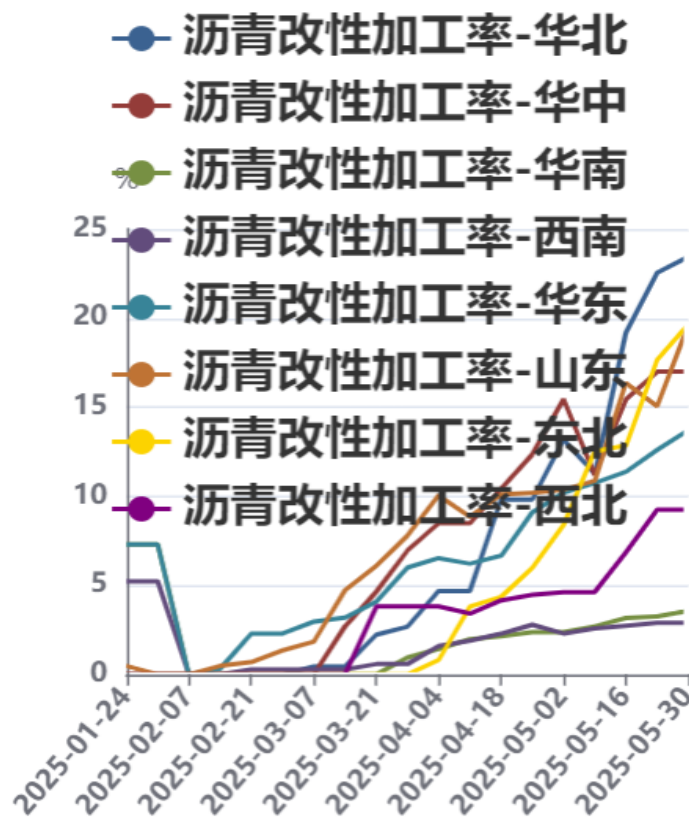
沥青改性加工率

● 2025



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

沥青改性加工率分地区



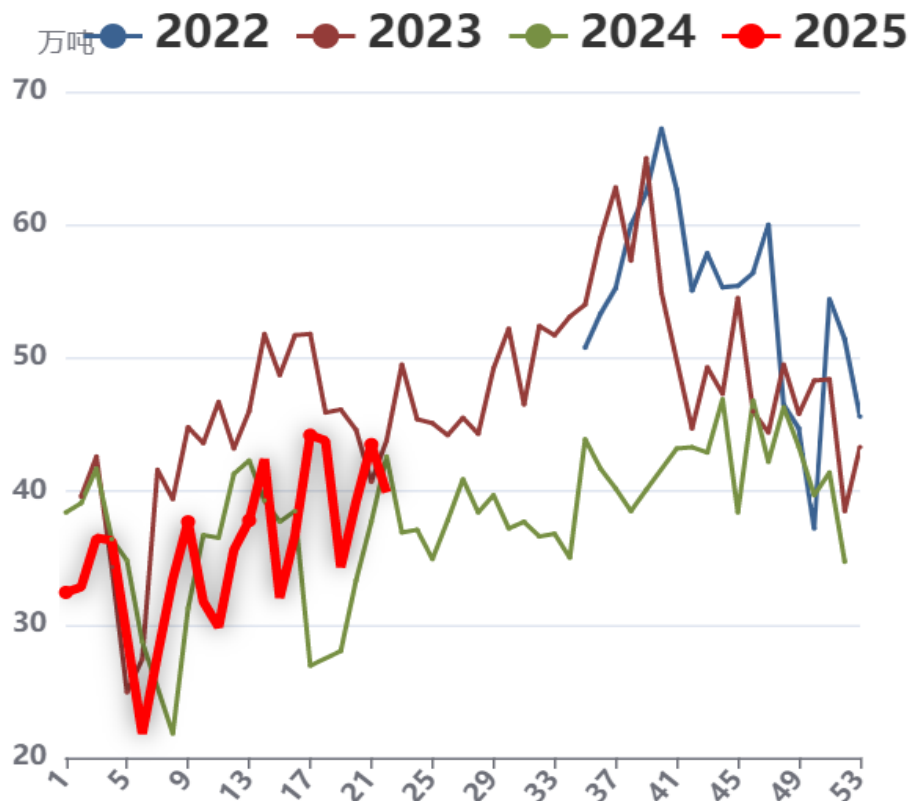
数据来源：同花顺,齐盛期货整理



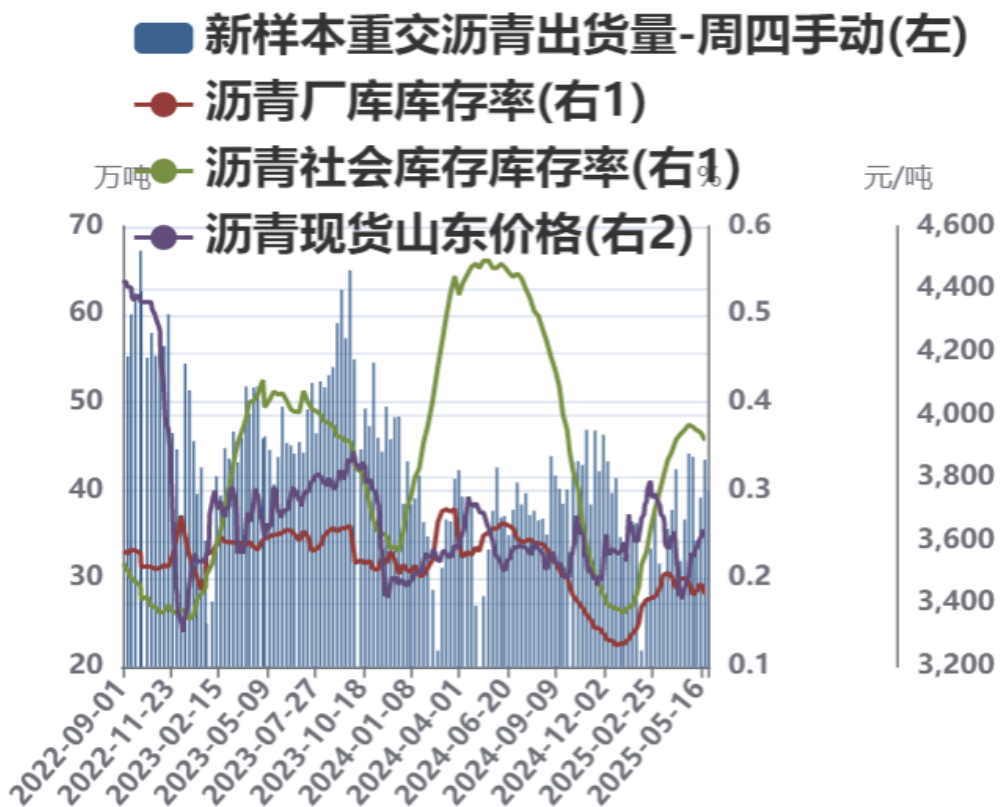
齐盛期货
QISHENG FUTURES

沥青需求-出货反馈

新样本重交沥青出货量



价格-出货-库存联动



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：**原油震荡，高硫供应还未大幅提升之前，需求出现改善，低硫因柴油裂解支撑提振情绪利好，需求也有改善，因此高低硫单边震荡运行，低高硫价差脱离低位显示温和支撑。周期内高硫盘面主力收于2943元/吨。周期内低硫盘面主力收于3525元/吨。
- **行情前瞻：**预计高低硫期货方向短线震荡运行，主要跟随原油路径，基本面高硫供需现实矛盾不大，低硫中性不强。
- **交易策略：**暂时观望，套利层面或轻仓关注低高硫价差被动走强的可能性，实际驱动不足。

高低硫核心逻辑

➤ **原油主逻辑：**当前关税政策动向摇摆，地缘消息也持续不稳定，叠加欧佩克+增产利空影响，总体来看宏观及地缘影响多空摇摆，中性多变，金融属性温和偏多，核心逻辑供应增长需求中性演绎多空博弈，总体缺少强趋势和大空间，个人维持看震荡为主。

➤ **基本面主逻辑：**

- 高硫：目前新加坡市场供给不缺，欧佩克+兑现增产是供给压力，但高硫发电需求也在增加，因此供需现实暂未凸显出较大矛盾，不过EFS开始有所走强，资本市场或逐步交易增产逻辑，高硫资金压力有所上升，同时其高估值也是压力。
- 低硫：地缘政治局势的不确定性以及关税问题对全球贸易影响偏空，航运需求预期还是较差，拖累市场反馈依然疲弱，但是短期需求现实季节性向好，船加注反馈略有好转，而且低估值也给出些许支撑，因此现货升水出现走强，总体来看低硫的供需逻辑有改善却还是不强。

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



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



齐盛期货
QISHENG FUTURES

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



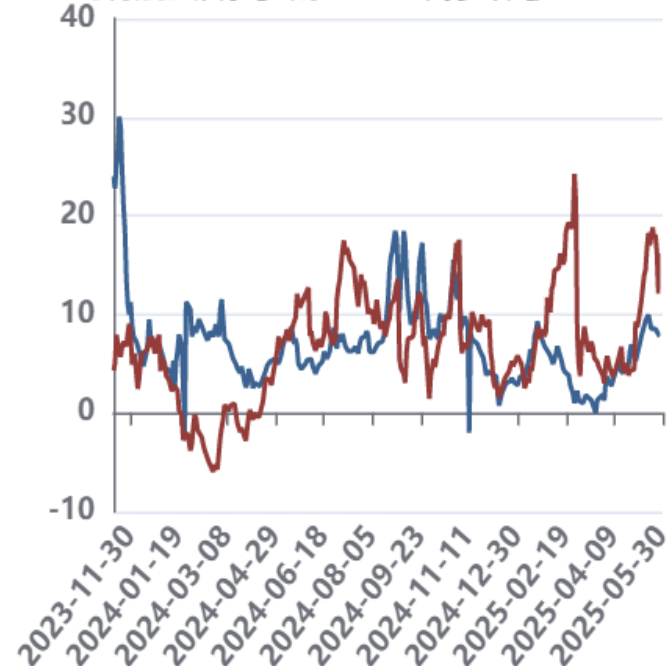
齐

齐盛期货
QISHENG FUTURES

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

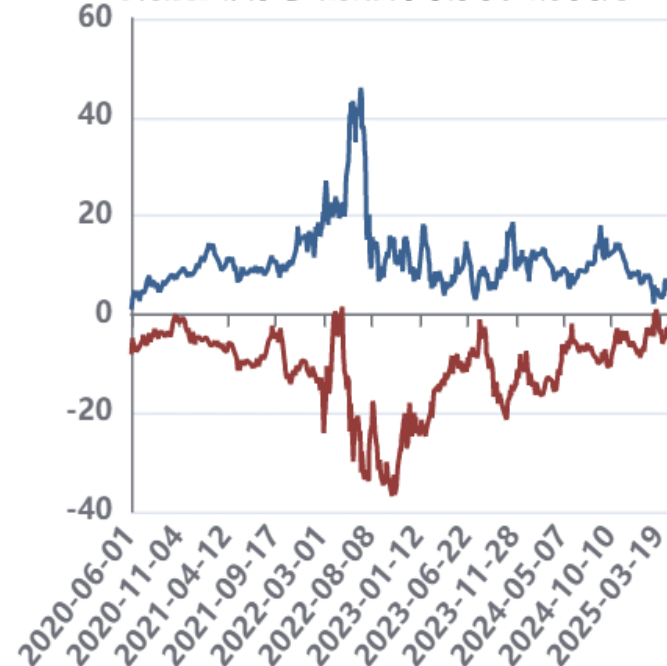
● 新加坡VLSFO-新加坡低硫纸货基差 (新加坡VLSFO-新加坡低硫纸货)
● 新加坡HSFO-新加坡高硫纸货基差 (新加坡HSFO-新加坡高硫纸货)
● 新加坡低硫纸货价差 (右1)
● 新加坡高硫纸货价差 (右1)



数据来源: 齐盛期货

新加坡高低硫裂解差

● 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



齐盛期货
QISHENG FUTURES

高低硫燃料油低高硫价差走势

高低硫燃料油期货价差

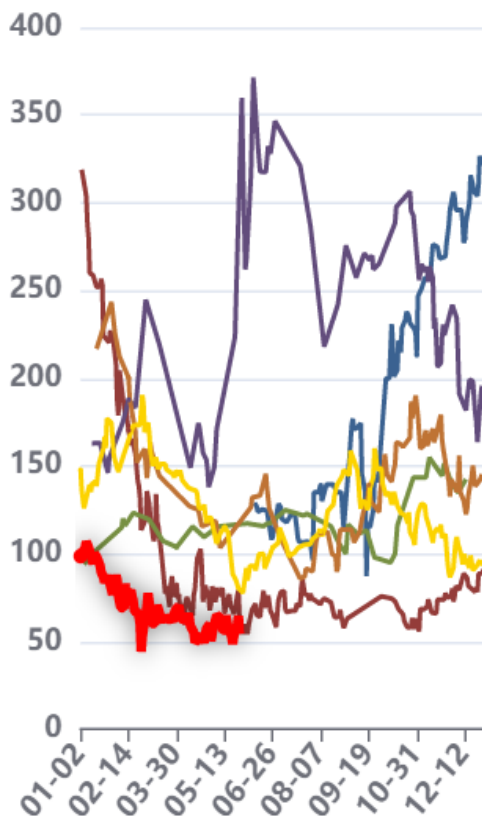
— 2024 — 2025



数据来源：齐盛期货

新加坡高低硫纸货价差

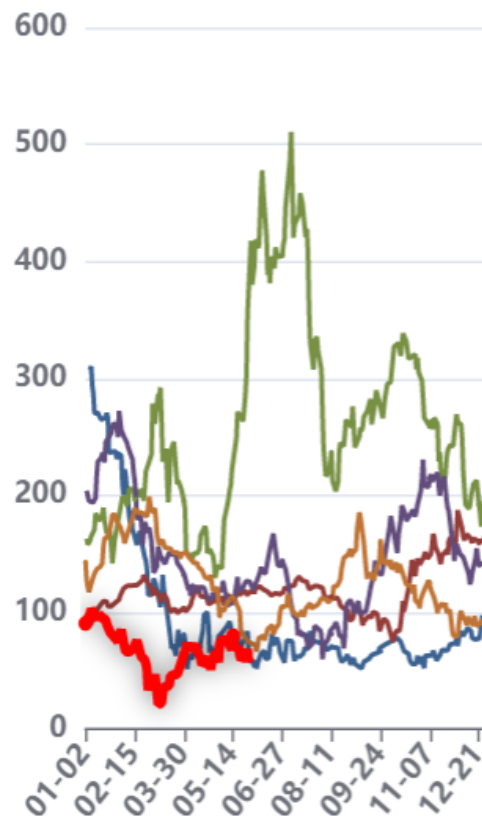
— 2023 — 2024 — 20



数据来源：齐盛期货

新加坡高低硫现货价差

— 2024 — 2025



数据来源：齐盛期货



齐盛期货
QISHENG FUTURES

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 ▶