

【冠通研究】

沥青：冲高回落

制作日期：2025年1月2日

【策略分析】

做空沥青02-06价差

供应端，沥青开工率环比回落2.6个百分点至25.9%，较去年同期低了6.3个百分点，仍处于历年同期最低位。利润亏损下，炼厂沥青仍将维持低开工。据隆众数据，12月排产预计环比下降0.85%至233万吨，同比下降6.98%。上周沥青下游各行业开工率多数下跌，其中道路沥青开工环比上升2个百分点，仅略好于去年同期。国家政策推动下，道路基建环比继续改善，只是仍受投资资金掣肘，同比欠佳。沥青炼厂库存存货比上周环比小幅上升，仍处于近年来同期的最低位。关注后续沥青基建能否得以拉动。受华东炼厂间歇生产及华南炼厂发船放缓影响，沥青整体出货量环比回落11.03%至23.16万吨，回落至偏低水平。中共中央政治局会议强调，2025年要实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，加强超常规逆周期调节等刺激经济，北方需求减少明显，南方赶工需求收尾，临近年底，需求或进一步下降，资源跨区域流动。库存低位累库，地炼远期合同价格超预期，建议做空沥青02-06价差。

【期现行情】

期货方面：

今日沥青期货2502合约上涨0.38%至3669元/吨，5日均线上方，最低价在3649元/吨，最高价3727元/吨，持仓量减少13104至120234手。

基差方面：

山东地区主流市场价上涨至3575元/吨，沥青02合约基差下跌至-94元/吨，处于中性偏低水平。

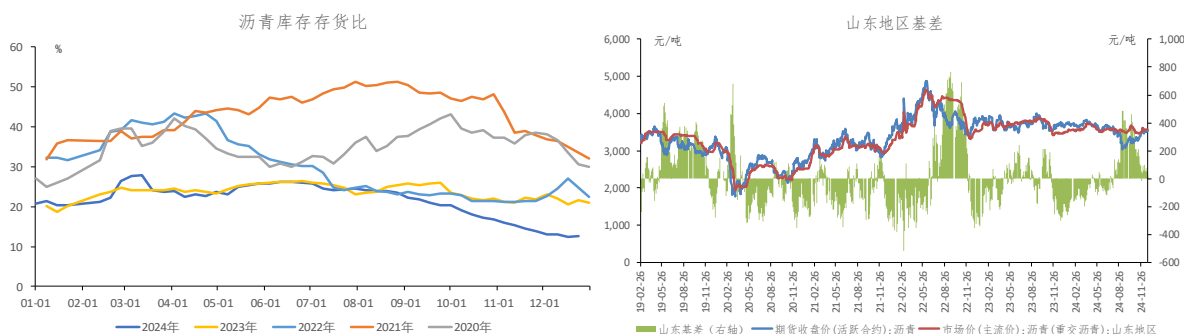


数据来源：博易大师 冠通研究

【基本面跟踪】

基本上看，供应端，珠海华峰、河南丰利等装置停产或转产，沥青开工率环比回落2.6个百分点至25.9%，较去年同期低了6.3个百分点，处于历年同期最低位。1至11月全国公路建设完成投资同比增长-10.80%，累计同比小幅回升。11月环比减少6.60%，但属于季节性减少，同比增速为-7.29%，较10月同比增速有所回升。2024年1-11月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长-1.9%，较2024年1-10月的-2.1%继续略有回升。截至12月27日当周，沥青下游各行业开工率多数下跌，仍处于历年同期低位，其中道路沥青开工环比上升2个百分点，仅略好于去年同期。中共中央政治局会议强调，明年要实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，加强超常规逆周期调节等刺激经济，关注形成实物工作量的进度。

库存方面，截至12月27日当周，沥青库存存货比较12月20日当周环比上升0.3个百分点至12.7%，沥青炼厂库存存货比仍处于近年来同期的最低位。



数据来源：Wind 冠通研究

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

冠通期货 研究咨询部 苏妙达

执业资格证号 F03104403/Z0018167

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。