【冠通研究】

沥青：震荡下行

制作日期：2025年7月15日

【策略分析】

逢低做多沥青09-12价差

供应端，上周沥青开工率环比回升1.0个百分点至32.7%，较去年同期高了4.7个百分点，沥青开工率继续回升，处于近年同期偏低水平。据隆众资讯数据，7月份国内沥青预计排产254.2万吨，环比增加14.4万吨，增幅为6.0%，同比增加48.5万吨，增幅为23.6%。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下降1.0个百分点至25.0%，仍处于近年同期最低水平附近，仅略高于2023年同期水平，受到资金和南方降雨高温制约。上周华东主力炼厂船发为主，出货量增加较多，全国出货量环比增加10.91%至26.12万吨，处于中性偏低水平。沥青炼厂库存存货比上周环比继续小幅回升，但仍处于近年来同期的最低位，终端项目资金仍受制约，南方降雨再次增加，北方需求开始受降雨减少影响而小幅走强。伊朗报复行动力度不及预期，以色列和伊朗停火，中东地缘风险急剧降温。但近日美国财政部再次宣布对伊朗的制裁措施。全球贸易战的恐慌情绪缓解，只是全球贸易战阴云仍未完全散去，近期原油价格涨幅有限，由于逐步进入旺季，建议逢低做多沥青09-12价差。

【期现行情】

期货方面：

今日沥青期货2509合约下跌0.39%至3617元/吨，5日均线下方，最低价在3606元/吨，最高价3662元/吨，持仓量减少4394至226837手。

基差方面：

山东地区主流市场价下跌至3800元/吨，沥青09合约基差下跌至183元/吨，处于偏高水平。

冠通期货研究咨询部

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。

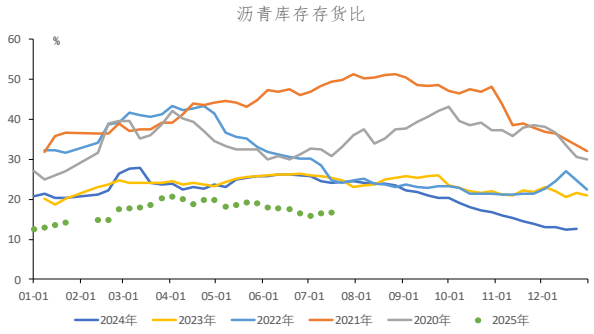
数据来源：博易大师　冠通研究

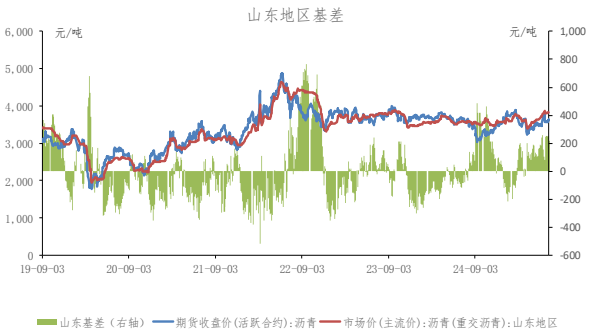
【基本面跟踪】

基本面上看，供应端，山东个别炼厂复产沥青，沥青开工率环比回升1.0个百分点至32.7%，较去年同期高了4.7个百分点，沥青开工率继续回升，处于近年同期偏低水平。1至5月全国公路建设完成投资同比增长-9.2%，累计同比增速较2025年1-4月继续小幅回落，仍是负值。2025年1-5月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长-0.4%，较2025年1-4月的-0.9%略有回升，只是仍是负值。2025年1-5月基础设施建设投资(不含电力)固定资产投资完成额累计同比增长5.5%，较2025年1-4月的5.8%略有回落。截至7月11日当周，沥青下游各行业开工率多数下跌，其中道路沥青开工环比下降1.0个百分点至25.0%，仍处于近年同期最低水平附近，仅略高于2023年同期水平，受到资金和南方降雨高温制约。政府工作报告提出，实施更加积极的财政政策。统筹安排收入、债券等各类财政资金，确保财政政策持续用力、更加给力。今年赤字率拟按4%左右安排、比上年提高1个百分点，赤字规模5.66万亿元、比上年增加1.6万亿元。一般公共预算支出规模29.7万亿元、比上年增加1.2万亿元。拟发行超长期特别国债1.3万亿元、比上年增加3000亿元。拟发行特别国债5000亿元，支持国有大型商业银行补充资本。拟安排地方政府专项债券4.4万亿元、比上年增加5000亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等。今年合计新增政府债务总规模11.86万亿元、比上年增加2.9万亿元，财政支出强度明显加大。要加快各项资金下达拨付，尽快形成实际支出，关注形成实物工作量的进度。

库存方面，截至7月11日当周，沥青炼厂库存存货比较7月4日当周环比上升0.3个百分点至16.9%，沥青炼厂库存存货比仍处于近年来同期的最低位。

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。





数据来源：Wind　冠通研究

冠通期货 研究咨询部 苏妙达

执业资格证号 F03104403/Z0018167

冠通期货研究咨询部

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。