

【冠通研究】

沥青：震荡运行

制作日期：2025年7月23日

【策略分析】

做多沥青09-12价差暂时平仓

供应端，上周沥青开工率环比回升0.1个百分点至32.8%，较去年同期高了6.3个百分点，沥青开工率继续回升，但仍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涨跌互现，其中道路沥青开工环比持平于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。上周华东炼厂间歇停产，加之高价抑制成交，出货量减少较多，全国出货量环比减少4.67%至24.9万吨，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，部分地区降雨再次增加，影响刚需。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，近期原油价格震荡，由于逐步进入旺季，工信部提到新一轮十大重点行业（包括石化、建材等）稳增长工作方案近期将陆续发布，摸底石化、化工老装置清单，淘汰20年落后装置等政策更加利于远月预期，对于近月实际影响有限，建议做多沥青09-12价差暂时平仓。

【期现行情】

期货方面：

今日沥青期货2509合约下跌0.47%至3594元/吨，5日均线下方，最低价在3581元/吨，最高价3638元/吨，持仓量减少5747至198184手。

基差方面：

山东地区主流市场价下跌至3825元/吨，沥青09合约基差上涨至231元/吨，处于偏高水平。

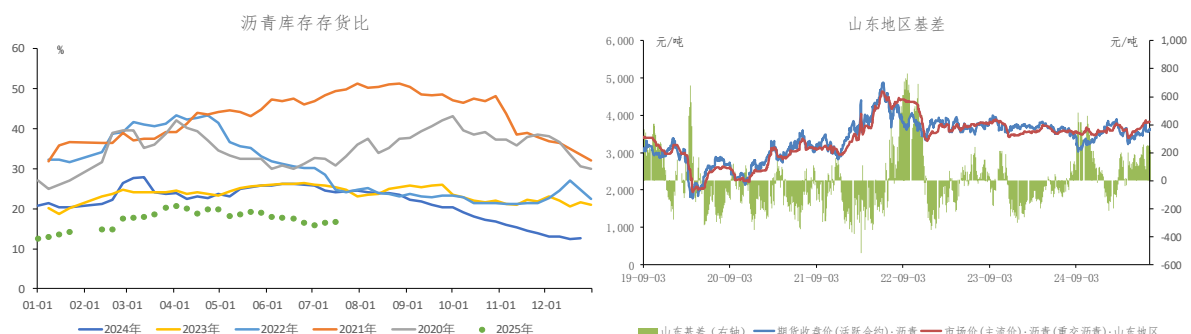


数据来源：博易大师 冠通研究

【基本面跟踪】

基本面上看，供应端，中化泉州间歇生产，沥青开工率环比回升0.1个百分点至32.8%，较去年同期高了6.3个百分点，沥青开工率继续回升，但仍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1-6月道路运输业固定资产投资实际完成额累计同比增长0.6%，较2025年1-5月的-0.4%有所回升，摆脱此前连续累计同比负增长的局面。2025年1-6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4.6%，较2025年1-5月的5.6%有所回落。截至7月18日当周，沥青下游各行业开工率涨跌互现，其中道路沥青开工环比持平于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。2025年6月社融存量增速提升至8.9%（前值8.7%），新增社融4.20万亿元，同比多增9008亿元。政府债新增1.35万亿元，同比多增5072亿元。贷款新增2.36万亿元，同比多增1710亿元，关注形成实物工作量的进度。

库存方面，截至7月18日当周，沥青炼厂库存存货比较7月11日当周环比上升0.1个百分点至17.0%，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

交易有风险，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。