

结论前置

本月核心关注点

- 1) 沙特或许准备放弃原油每桶 100 美元的非官方价格目标，准备增产。这一迹象表明，该国已接受目前油价较低的时期。沙特官员承诺将按计划在 12 月 1 日恢复生产，即使这将导致油价长期走低。
- 2) 北京时间 9 月 19 日凌晨，美联储发布 9 月议息声明，将联邦基金利率的目标区间下调 50 个基点至 4.75%-5%，为 4 年来的首次降息。

沥青月度核心数据

数据类型	分类	9 月	8 月	环比幅度	10 月预测	同比幅度	备注
价格	全国现货	3614.2	3662.8	-1.3%	3550	-8.8%	元/吨
	期货	3170.4	3495.5	-9.3%	3000	-18.5%	元/吨
利润	沥青	-522.7	-579.8	57.1 (数值)	-550	114.1 (数值)	元/吨
	焦化	177	323	-146 (数值)	140	-422 (数值)	元/吨
供应	产量	201.9	206.1	-2.0%	232.3	-35.8%	万吨
	产能利用率	29.9	30.6	-0.6(百分点)	34.5	-16.7 (百分点)	
	进口	28	30.1	-7.0%	24	4.5%	万吨
库存	炼厂库存	90.6	107.4	-15.6%	85	-1.5%	万吨
	社会库存	178.9	231.6	-22.8%	160	10.5%	万吨
消费	出货量	172.6	172.1	0.3%	175	-31.3%	万吨
	出口	2	2.4	-16.7%	2.6	-55.1%	万吨

本月市场回顾:

9 月沥青市场现货价格小幅下跌，沥青市场跟随成本端变化调整，市场低价资源竞争激烈，部分业者心态逐渐悲观，带动价格出现下行。

下月行情影响因素预测:

项目	10 月趋势	影响程度
生产	预期增加	☆☆☆☆
消费	预期增加	☆☆☆☆
库存	预期减少	☆☆☆☆
进口	预期减少	☆☆☆
出口	预期增加	☆☆☆
成本	预期减少	☆☆☆☆

下月价格预测:

从供应端来看，10 月份国内沥青总计划排产量为 232.3 万吨，环比增加 30.4 万吨，山东地区个别主力地炼恢复生产沥青，海南个别地炼计划国庆成品产出，对于市场资源都有一定的补充；需求端来看，节前备货需求活跃，但是假期需求有望放缓，物流受限或对需求有所阻碍；库存端来看，目前炼厂库存压力大幅缓解，尤其南方部分主力炼厂库存通过汽运量价优惠、船运政策等方式使得压力减小，而社会库库存下降明显，后期多随用随入为主。整体来看，假期受到需求制约、仓单提货冲击因素影响，沥青现货难有反弹支撑，或整体维持大稳为主。

下月市场风险提示:

关注成本变化情况对沥青价格的影响。

目 录

结论前置..... 2

一、行情分析及预测：资金承压，沥青市场赶工需求收缩..... 4

1.1 行情分析：9 月沥青旺季走跌，基本面支撑薄弱 4

1.1.1 现货行情分析：9 月沥青旺季走跌，基本面支撑薄弱 4

1.1.2 进口资源减少 市场价格小幅上涨..... 5

1.1.3 期货行情分析：成本及基本面双重利空 期货月内走跌明显..... 5

1.1.4 产业链行情分析：9 月沥青产业链价格多数下跌 6

1.2 行情预测：10 月沥青供应增加 需求略有回落 7

1.2.1 基本面预测：10 月沥青供应增加 7

1.2.2 成本预测：2024 年 10 月国际原油价格有下跌空间 7

1.2.3 供需平衡预测：2024 年 10 月沥青排产增加 库存去库放缓..... 8

1.2.4 心态调查：2024 年 10 月沥青市场业者心态偏震荡 8

1.2.5 现货行情预测：库存压力缓解，沥青价格大稳为主..... 8

二、基本面分析：9 月沥青供应小幅下降，下游需求不温不火 9

2.1 生产：9 月沥青行业生产供应有所下降..... 9

2.1.1 检修：9 月沥青检修损失量环比增加 9

2.1.2 产量及产能利用率：9 月沥青产量及产能利用率下降 9

2.2 消费：9 月沥青厂家出货量微增 10

2.2.1 出货量：9 月沥青供应低位 炼厂出货量微增 10

2.3 库存：9 月沥青商业库存整体去库..... 10

2.3.1 库存量：9 月沥青商业库存整体去库 10

2.4 进出口：1-8 月沥青行业进口累计同比增加 17.8%，出口累计同比减少 29.1% 11

2.4.1 进出口：8 月沥青进环比减少 7.7%，出口环比减少 48.1% 11

2.4.2 进口：1-8 月沥青进口量累计同比增加 17.8% 12

2.4.3 出口：1-8 月沥青出口累计同比降幅 29.1%..... 13

三、利润：9 月沥青生产利润有所修复 13

3.1 理论利润：9 月成本走跌明显 利润有所好转..... 13

3.2 焦化利润：9 月焦化理论利润大幅下调..... 14

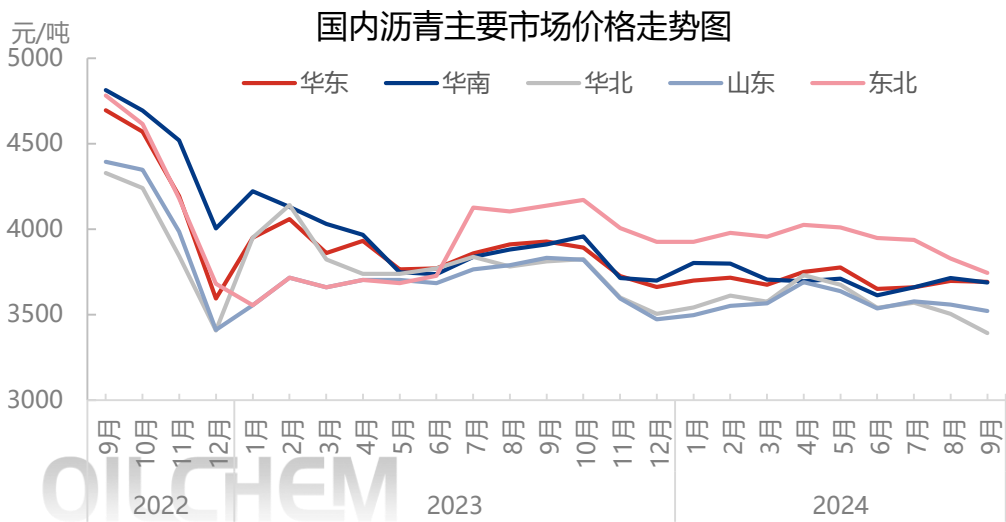
一、行情分析及预测：资金承压，沥青市场赶工需求收缩

1.1 行情分析：9 月沥青旺季走跌，基本面支撑薄弱

1.1.1 现货行情分析：9 月沥青旺季走跌，基本面支撑薄弱

9 月，中国沥青市场现货均价 3614.2 元/吨，环比跌 1.3%，同比跌 8.8%，月内沥青市场跟随成本端变化调整，整体沥青市场震荡下行为主。

本月上旬，下游需求有所好转带动部分炼厂出货较为顺畅，提货有所限量，整体看涨氛围较为浓厚，然随国际原油大幅跳水跌至年内低点，对于沥青成本端支撑减弱明显，使得贸易商看涨情绪被压制，业者积极出售社会库自有库存，市场低价频出。但沥青处于季节性需求旺季，基本面利好有所支撑，虽原油走跌，但沥青价格整体相对缓跌。至月中下旬季节性需求不及预期，南方多地降水阻碍刚需启动，部分业者心态逐渐悲观。国庆节前虽有部分备货需求支撑，但市场偏好低价资源为主，部分主营及地炼价格纷纷走跌抢占市场份额，资源竞争愈加激烈。



国内区域价格变动对比表

单位：元/吨					
地区	2024/9	2024/8	2023/9	环比%	同比%
中国	3614.2	3662.8	3961.3	-1.3%	-8.8%
华南	3681.4	3713.8	3911.3	-0.9%	-5.9%
华东	3688.8	3695.0	3926.5	-0.2%	-6.1%
山东	3519.0	3557.6	3831.3	-1.1%	-8.2%
西北	4169.8	4232.4	4453.8	-1.5%	-6.4%
东北	3738.8	3828.1	4137.8	-2.3%	-9.6%
华北	3388.3	3503.8	3810.3	-3.3%	-11.1%
西南	3794.0	3817.1	4247.5	-0.6%	-10.7%

沥青中国市场区域周度均价

单位：元/吨

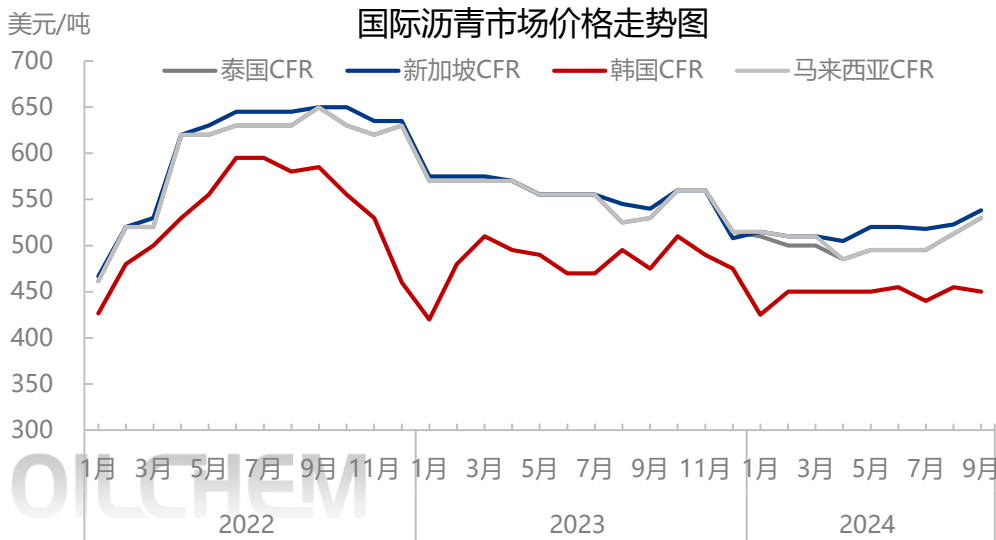
地区	第一周	第二周	第三周	第四周	趋势线
华南	3739	3745	3684	3580	
华东	3720	3716	3695	3635	
山东	3553	3531	3513	3483	
华北	3436	3403	3397	3327	

1.1.2 进口资源减少 市场价格小幅上涨

本月进口沥青预计到港 28 万吨，环比减少 2.1 万吨。

海关数据显示，1-8 月累计进口总量 257.7 万吨，累计同比增幅 17.8%。1-8 累计出口总量 25.7 万吨，累计同比降幅 29.1%。按来源国来看，8 月，中国石油沥青进口量在万吨及以上的地区为：阿联酋、新加坡、韩国及巴林，来四地区进口总量为 276153.8 吨，占总进口量的 91.6%，进口量同比增加 13.4%；增量主要源于阿联酋地区，进口总量为 159370.8 吨，同比增加 359.5%；新加坡及韩国降量明显，同比减少 46.8%及 67.9%。

新加坡方面，9 月份新加坡沥青到港 3 条船，新加坡 CFR 成交在 520-555 美元/吨，折合人民币在 4200-4500 元/吨，9 月份考虑到利润等因素影响，炼厂沥青产量偏低，目前多以交付前期合同出货。



沥青外盘市场区域周均价

单位：美元/吨

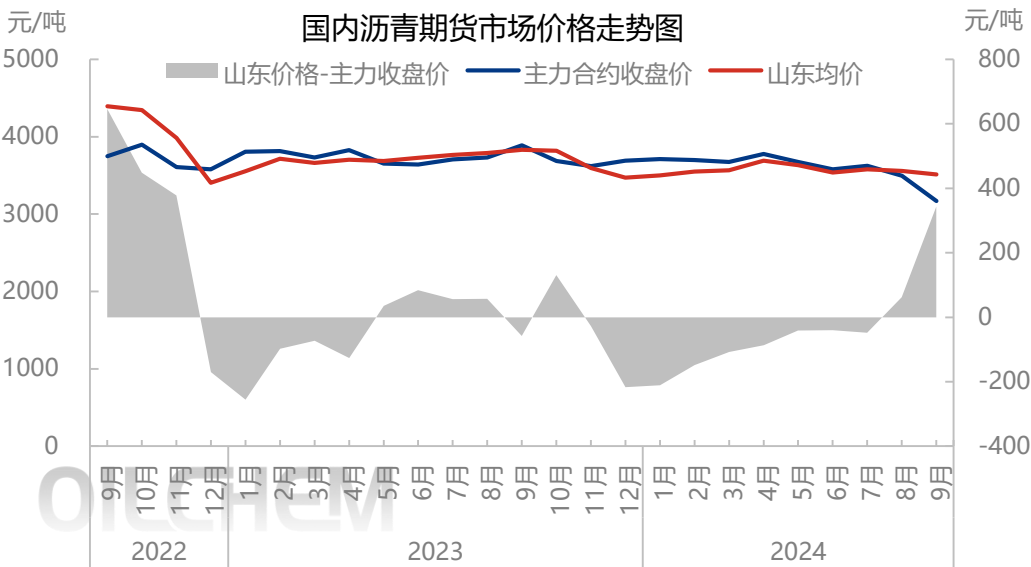
区域	市场	第一周	第二周	第三周	第四周	趋势
亚洲	韩国CFR	455	450	450	450	
亚洲	新加坡CFR	523	530	535	535	
亚洲	泰国CFR	530	530	530	530	
亚洲	马来西亚CFR	530	530	530	530	

数据来源：隆众资讯

1.1.3 期货行情分析：成本及基本面双重利空 期货月内走跌明显

本月沥青期货出现大幅下跌走势为主，其中主力合约从 3480 元/吨跌 3050 元/吨左右，跌幅 430 元/吨，下跌的主要因素一方面国际原油大幅下跌，布伦特一度跌破 70 美元/桶关口，沥青加工利润大幅好转，市场供应预期增加；第二方面是旺季需求低于预期，市场中上旬需求不温不火，基本多为低价资源成交为主，高价资源需求清淡，各品牌资源竞争加剧导致现

货出现阴跌走势。



沥青期货价格走势表

单位：元/吨

项目	2024 年 9 月	2024 年 8 月	2023 年 9 月	环比%	同比%
主力主连合约	3170.4	3495.5	3889.0	-9.3%	-18.5%

1.1.4 产业链行情分析：9 月沥青产业链价格多数下跌

9 月，沥青产业链产品价格多数下跌。

9 月，在隆众资讯监测的沥青产业链 11 个品种（11 个价格）1 个品种价格上涨，10 个品种价格下跌，下跌品种跌幅在 -0.5%到-23.1%。

其中 MTBE 价格跌幅最大，跌幅 23.1%；其次是汽油，跌幅 8.0%。

沥青产业链产品月度波动

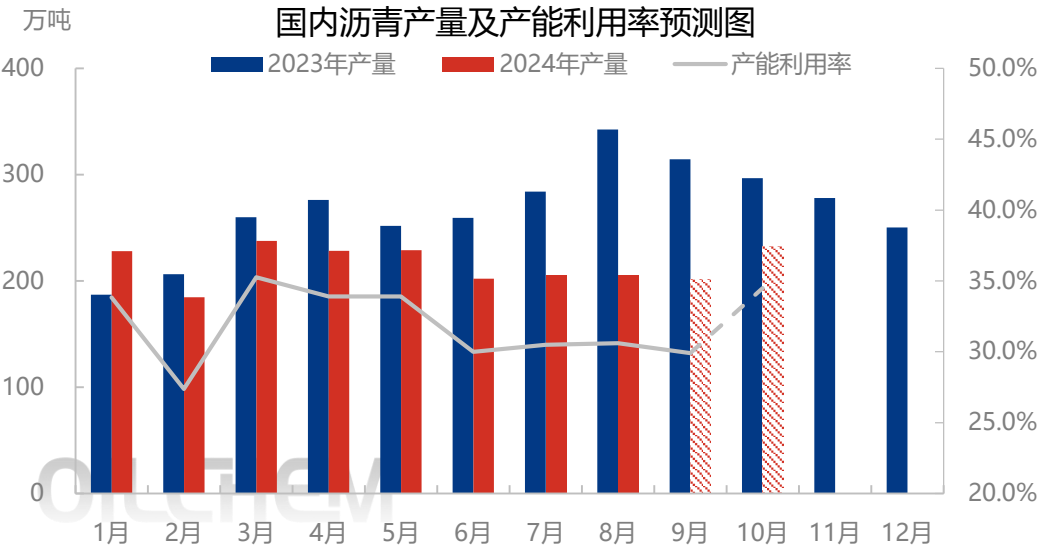
单位：美元/桶，美元/吨，元/吨

产品	区域/牌号	2024 年 9 月	2024 年 8 月	2023 年 9 月	环比%	同比%
WTI	期货	69.5	75.5	89.4	-7.9%	-22.3%
布伦特	期货	73.0	78.8	92.6	-7.4%	-21.2%
180CST	新加坡	428.3	457.3	533.5	-6.3%	-19.7%
380CST	新加坡	419.7	451.9	523.5	-7.1%	-19.8%
低硫燃料油	舟山	595.1	597.8	652.7	-0.5%	-8.8%
稀释沥青	全国	4850.8	5202.8	5720.5	-6.8%	-15.2%
汽油	山东	7784.0	8462.0	8976.0	-8.0%	-13.3%
柴油（-10#）	山东	6679.0	7045.0	7948.0	-5.2%	-16.0%
石油焦（3B）	山东	1672.0	1714.0	2031.0	-2.5%	-17.7%
液化气	山东	5792.0	5123.0	7992.0	13.1%	-27.5%
MTBE	山东	4970.0	6465.0	5272.0	-23.1%	-5.7%

1.2 行情预测：10 月沥青供应增加 需求略有回落

1.2.1 基本面预测：10 月沥青供应增加

1.2.1.1 生产预测：10 月沥青产量及产能利用率呈现上涨趋势



2024 年 9 月国内沥青装置检修涉及产能 810 万吨，预计 2024 年 10 月份月国内沥青装置产能利用率增加至 34.5%，预计产量增至 232.3 万吨。

1.2.1.2 消费预测：2024 年 10 月沥青出货量将增加

2024 年 10 月沥青供应端存增量，国内大部分天气晴好，北方部分地区进入赶工收尾阶段，南方地区降雨减少需求将有所提升，带动出货量微增。因此预计 10 月沥青 54 家样本企业出货量大概在 175 万吨左右。

10 月份沥青企业出货量统计

单位：万吨

品类	2024 年 10 月 E	2024 年 9 月	涨跌值	涨跌幅
厂家出货量	175.0	172.6	2.4	1.4%

1.2.1.3 进出口预测：2024 年 10 月沥青进口量小幅减少

预计 10 月沥青进口量在 24 万吨，出口量在 2.6 万吨左右。

1.2.1.4 库存预测：2024 年 10 月商业库存预计持续去库

2024 年 10 月，国内企业供应预计出现回升，部分炼厂开工回升，仍有部分炼厂主动去库意愿较强，消化厂库库存为主，预计部分炼厂执行优惠政策促进业者拿货意愿，10 月生产企业月末库存预计在 85 万吨左右。

2024 年 10 月，国内沥青业者持续消化社会库库存，伴随北方部分地区赶工需求，业者主动去库意愿提升，各地刚需作用下，10 月贸易商库存预计在 160 万吨左右。

1.2.2 成本预测：2024 年 10 月国际原油价格有下跌空间

10 月来看，预计国际油价或有下跌空间。供应方面，OPEC+12 月起可能将进行增产，但预计 10 月 2 日 OPEC+会议可能会做出补充说明、防止市场恐慌情绪扩大；此外伊拉克等产油国的补偿性减产开始进行，以色列与黎巴嫩局势导致的地缘风险也值得关注；需求方面，美国传统旺季已经结束，商业库存将逐渐回升，叠加全球经济和需求改善缓慢，或导致需求忧虑仍将延续。美联储降息对国际油价是长线利好，但短线提振作用或有限。另外美国大选也是 10 月关注点，若特朗普支持率

大幅领先，也有可能带来利空压力。从历年油价的 10 月表现来看，油价也是跌势略占上风。预计 2024 年 10 月国际原油价格或有下跌空间，需求端压力或继续抑制上行动力，且 OPEC+ 未来的增产趋势也可能引发部分担忧。WTI 或在 65-71 美元/桶的区间运行，布伦特或在 69-75 美元/桶的区间运行。

1.2.3 供需平衡预测：2024 年 10 月沥青排产增加 库存去库放缓

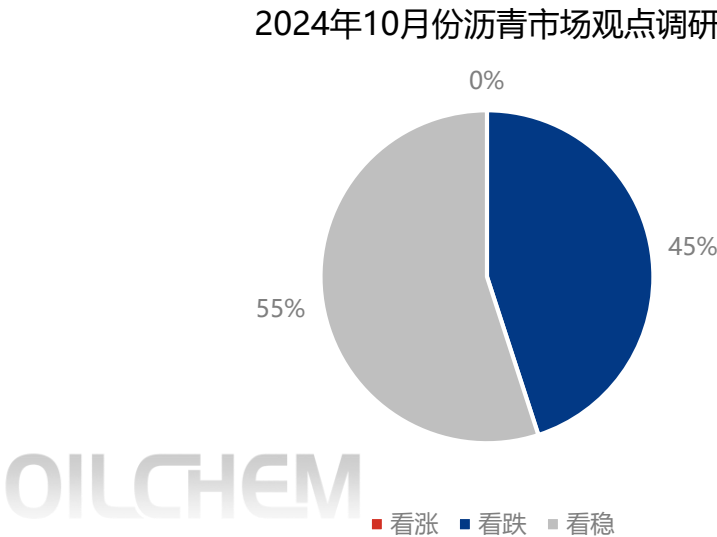
沥青供需平衡预测表

单位：万吨

项目	2024 年 10 月 E	2024 年 9 月 E	环比
期初库存	269.5	339	-20.5%
产量	232.3	201.9	15.1%
进口量	24	28	-14.3%
总供应量	525.8	568.9	-7.6%
出口量	2.6	2	30.0%
下游消费量	278.2	297.4	-6.5%
总需求量	280.8	299.4	-6.2%
期末库存	245	269.5	-9.1%

1.2.4 心态调查：2024 年 10 月沥青市场业者心态偏震荡

截至 2024 年 9 月 30 日，对中国沥青市场参与者 2024 年 10 月心态调研的结果显示，10 月市场观点：45%看跌，0%看涨，55%看稳。看跌者心态为：国际原油震荡偏弱运行，成本端下行风险预期，部分主力炼厂排产增加，供应端存增量，对于未来沥青市场存一定利空。看稳者心态为：10 月份沥青下游需求表现尚可，但产量有所增加，利好利空交织，供需关系问题，市场震荡运行。



1.2.5 现货行情预测：库存压力缓解，沥青价格大稳为主

从供应端来看，10 月份国内沥青总计划排产量为 232.3 万吨，环比增加 30.4 万吨，山东地区个别主力地炼恢复生产沥青，海南个别地炼计划国庆成品产出，对于市场资源都有一定的补充；需求端来看，节前备货需求活跃，但是假期需求有望放缓，物流受限或对需求有所阻碍；库存端来看，目前炼厂库存压力大幅缓解，尤其南方部分主力炼厂库存通过汽运量价优

惠、船运政策等方式使得压力减小，而社会库库存下降明显，后期多随用随入为主。整体来看，假期受到需求制约、仓单提货冲击因素影响，沥青现货难有反弹支撑，或整体维持大稳为主。

二、基本面分析：9 月沥青供应小幅下降，下游需求不温不火

2.1 生产：9 月沥青行业生产供应有所下降

2.1.1 检修：9 月沥青检修损失量环比增加

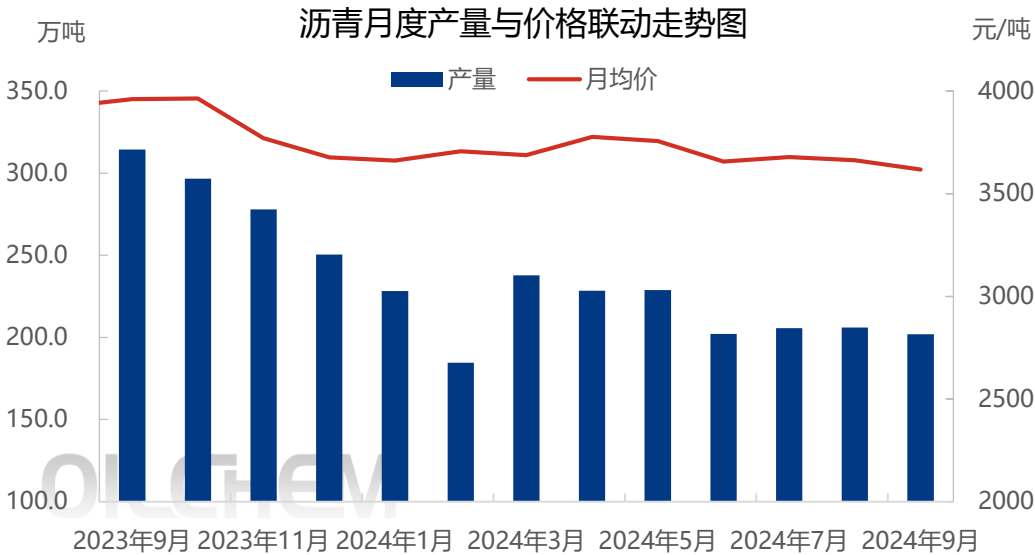
2024 年 9 月，国内沥青产能基数维持 8090 万吨/年。

国内沥青装置停车及损失量变化统计

单位：万吨/年，天，吨

生产企业	检修装置	产能	检修时间	结束时间	检修损失量	检修原因
福建联合	常减压	70	2024/9/25	2024/9/30	4000	常规停产
云南石化	常减压	70	2024/9/25	2024/9/30	7500	常规停产
齐鲁石化	常减压	150	2024/9/23	2024/9/30	17500	转产
江苏新海	常减压	140	2024/9/19	2024/9/25	28000	转产
东明石化	常减压	180	2024/9/8	未定	88000	转产
沧州鑫高源	常减压	50	2024/9/4	未定	39000	常规停产
中油高富	常减压	150	2024/9/2	未定	56000	常规停产
合计		810			240000	

2.1.2 产量及产能利用率：9 月沥青产量及产能利用率下降



沥青企业月度产量/开工变化对比表

单位：万吨/月，%，百分点

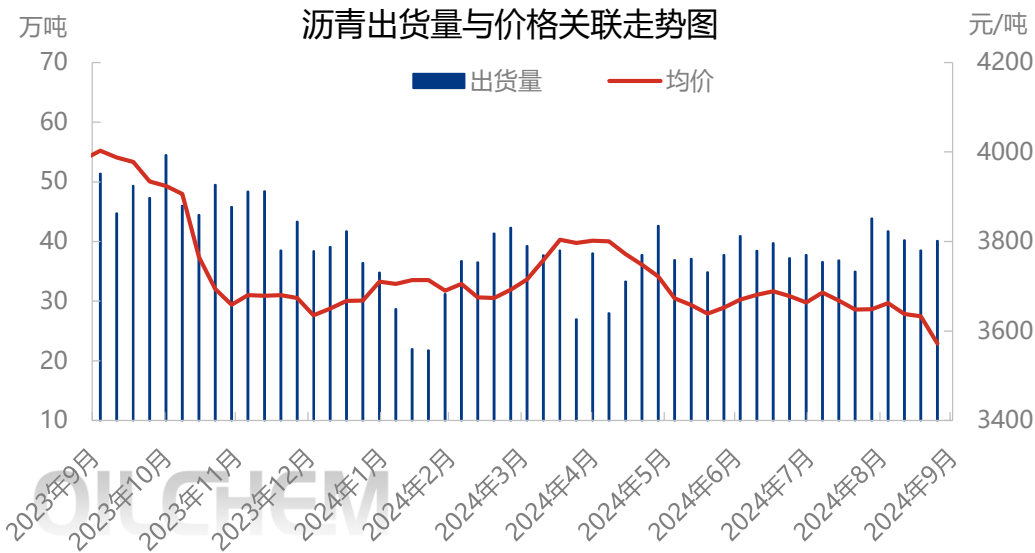
项目	企业	2024 年 9 月 E	2024 年 8 月	2023 年 9 月	环比%	同比%
总产量	全国	201.9	206.1	314.5	-2.0%	-35.8%
产能利用率	全国	29.9%	30.6%	46.7%	-0.6%	-16.7%

9 月沥青产量预估为 201.9 万吨，环比-2 个百分点，同比-35.8 个百分点；本月产能利用率为 29.9%，环比-0.6 个百分点，同比-16.7 个百分点。

2.2 消费：9 月沥青厂家出货量微增

2.2.1 出货量：9 月沥青供应低位 炼厂出货量微增

2024 年 9 月份沥青月度出货量为 172.6 万吨，较上月环比涨 0.3%。造成 54 家沥青企业出货量增加的主要原因是：9 月国内多数地区天气尚可，下游施工需求有所提升，但个别主力炼厂检修控量出货，加之国内炼厂开工低位水平，出货量提升有限。



9 月份沥青厂家出货量统计

单位：万吨

品类	2024 年 9 月	2024 年 8 月	涨跌值	涨跌幅
厂家出货量	172.6	172.1	0.5	0.3%

(备注：54 家沥青企业样本出货量累积满一年，2023 年 7 月后为 54 家样本企业出货量)

2.3 库存：9 月沥青商业库存整体去库

2.3.1 库存量：9 月沥青商业库存整体去库

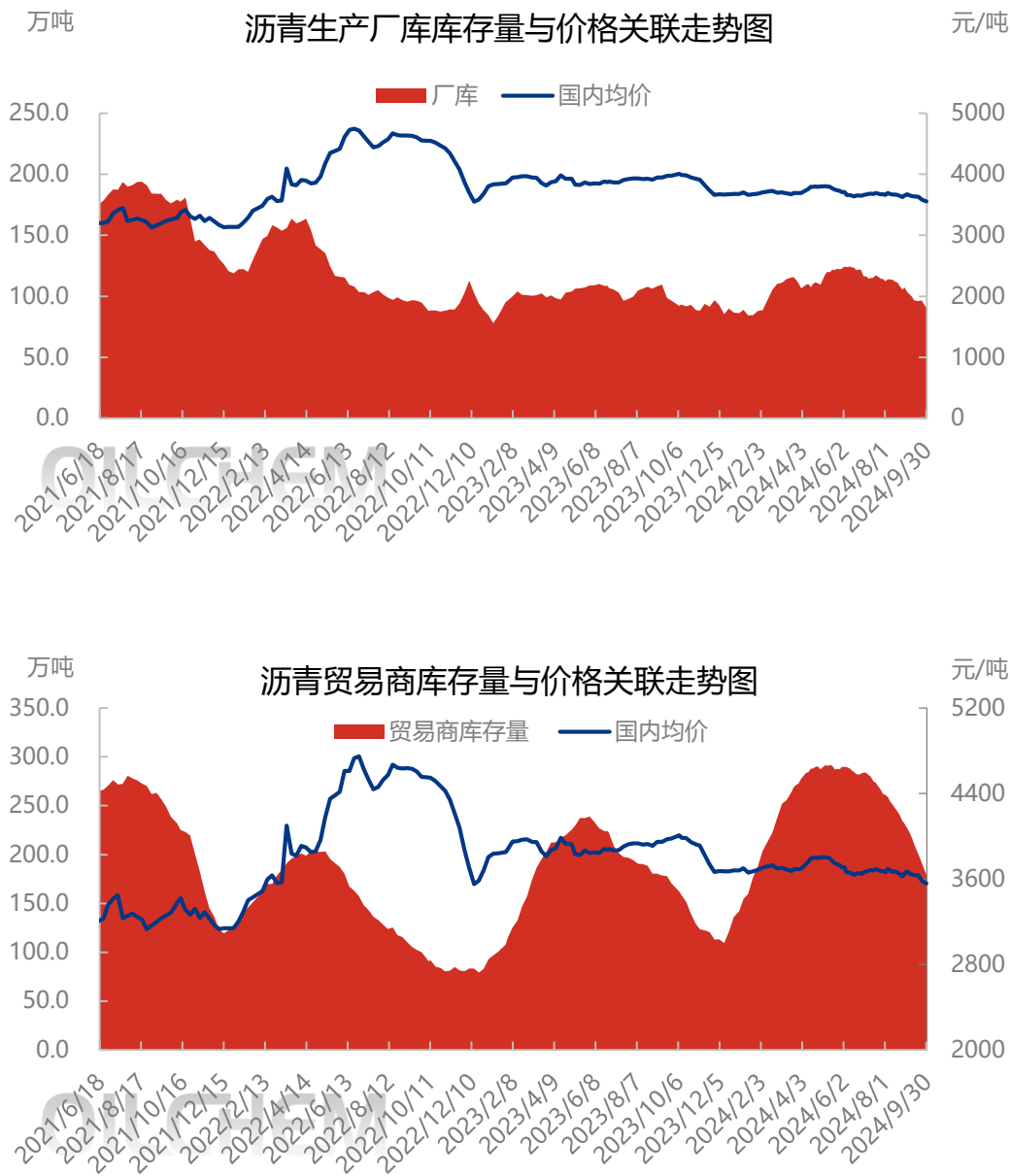
9 月末，国内 54 家沥青样本生产厂库库存共计 90.6 万吨，环比减少 15.6%，同比减少 1.5%。月内厂库去库较为明显，各地区存在不同程度的去库情况，主要由于月内部分炼厂开工下降，整体供应有所减少，且部分炼厂执行批量优惠政策，消耗厂库库存。

9 月末，国内 104 家沥青样本贸易商库存共计 178.9 万吨，环比减少 22.8%，同比增加 10.5%。月内各地区社会库库存出现不同程度去库，主要由于部分终端存在赶工需求，推升业者优先出社会库资源供应，带动国内社会库整体去库。

2024 年 9 月沥青库存量统计表

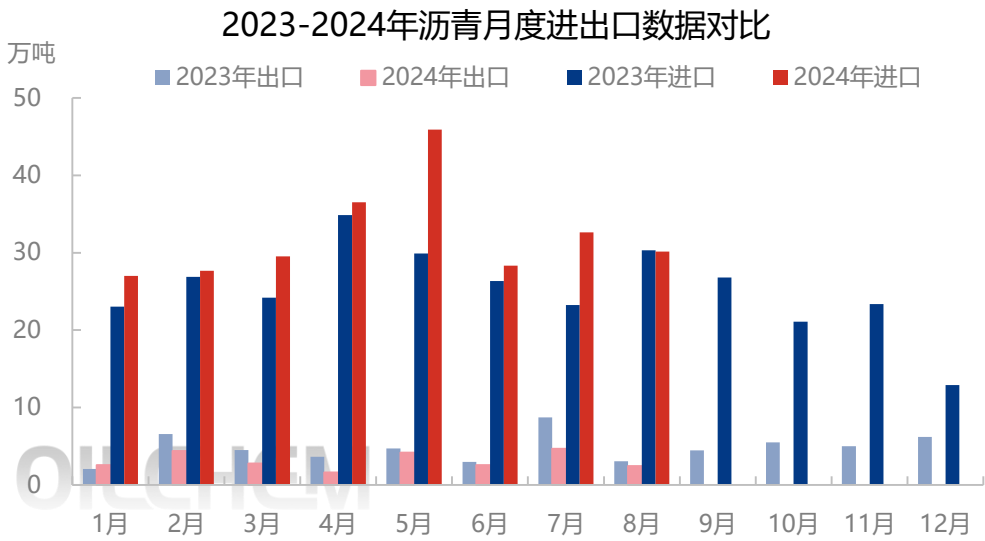
单位：万吨

品类	2024 年 9 月末	环比	2024 年 9 月平均	环比
企业库存量	90.6	-15.6%	97.3	-12.3%
社会库库存量	178.9	-22.8%	204.4	-17.3%



2.4 进出口：1-8 月沥青行业进口累计同比增加 17.8%，出口累计同比减少 29.1%

2.4.1 进出口：8 月沥青进环比减少 7.7%，出口环比减少 48.1%



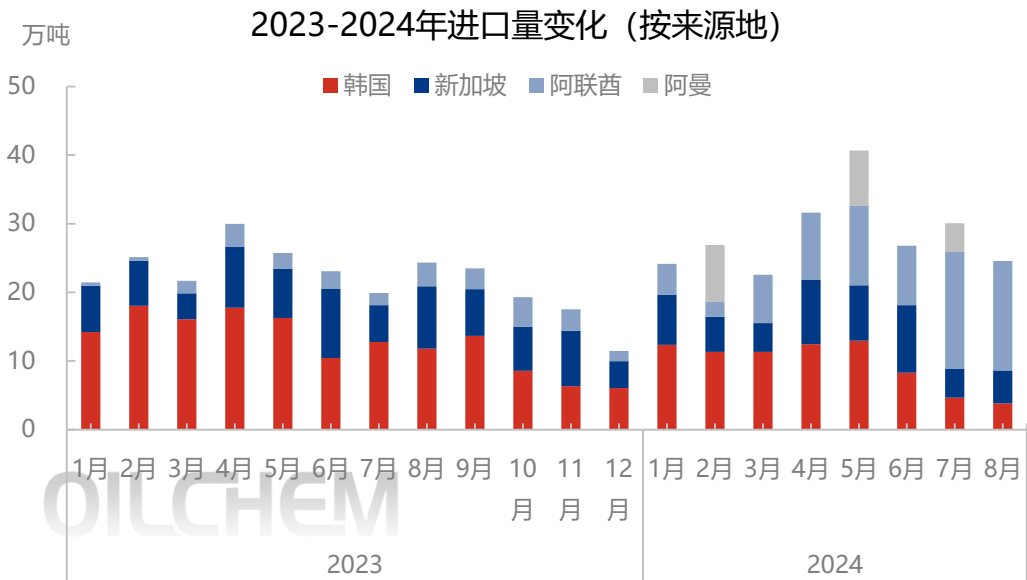
数据来源：中国海关

海关数据显示，2024 年 8 月进口沥青总量为 30.1 万吨，环比减少 2.5 万吨，降幅 7.7%；同比减少 0.6%；1-8 月累计进口总量 257.7 万吨，累计同比增幅 17.8%。

海关数据显示，2024 年 8 月沥青出口量为 2.4 万吨，环比减少 2.2 吨，降幅 48.1%，同比降幅 21.2%；1-8 累计出口总量 25.7 万吨，累计同比降幅 29.1%。

2.4.2 进口：1-8 月沥青进口量累计同比增加 17.8%

隆众资讯报道，1-8 月国内沥青进口量累计 257.7 万吨，较同期增加 38.9 万吨，增幅 17.8% 。

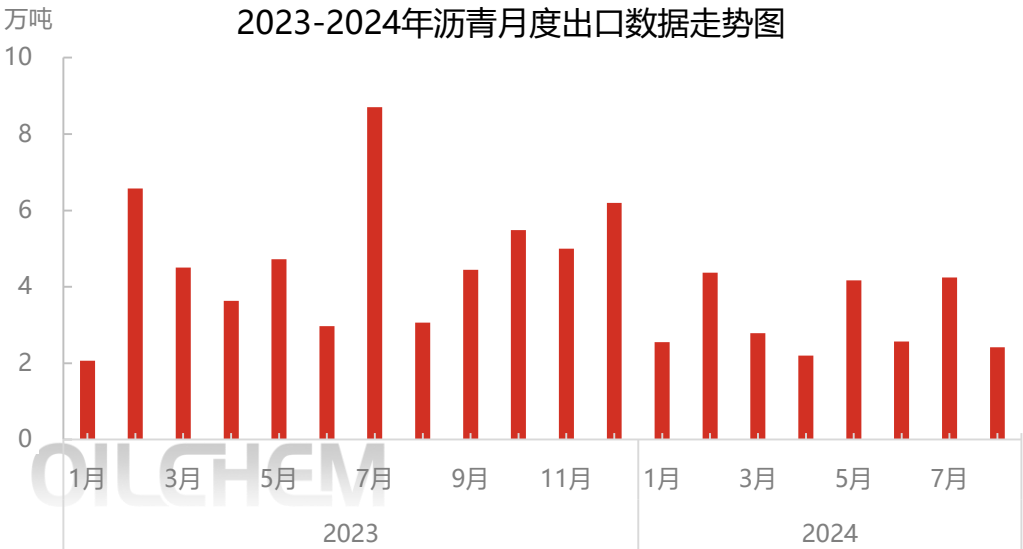


数据来源：中国海关

2024 年 8 月，中国石油沥青进口量在万吨及以上的地区为：阿联酋、新加坡、韩国及巴林，来四地区进口总量为 27.6 万吨，占总进口量的 91.6%，进口量同比增加 13.4%；增量主要源于阿联酋地区，进口总量为 15.9 万，同比增加 359.5%；新加坡及韩国降量明显，同比分析减少 46.8%及 67.9%。

2.4.3 出口：1-8 月沥青出口累计同比降幅 29.1%

隆众资讯报道，1-8 月，国内沥青出口量累计 25.7 万吨，同比降幅 29.1%。



数据来源：中国海关

沥青 1-8 月主要进出口数据统计

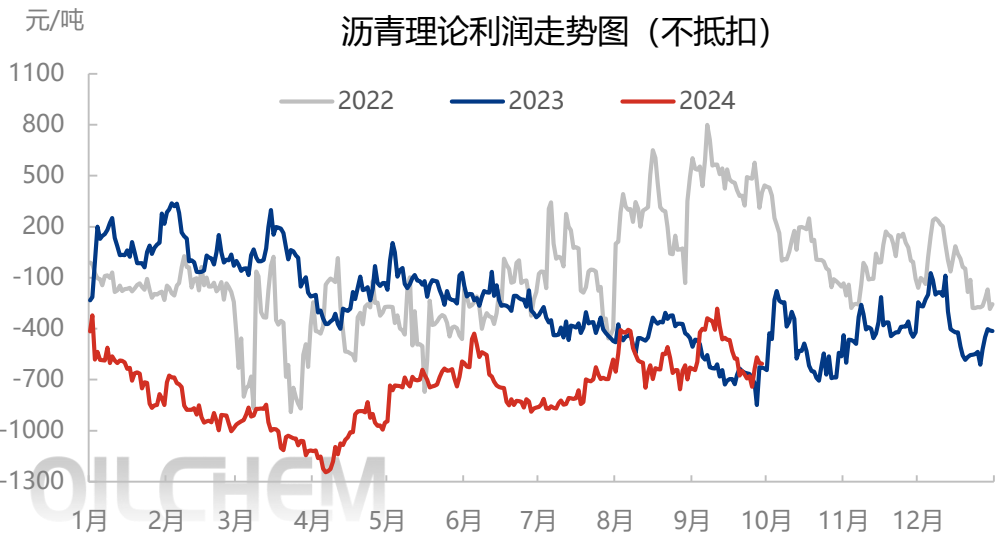
单位：万吨

项目	2024 年 1-8 月累计	2023 年 1-8 月累计	累计同比	24/08	24/07	23/08	环比	同比
进口	257.7	218.8	17.8%	30.1	32.6	30.3	-7.7%	-0.6%
出口	25.7	36.2	-29.1%	2.4	4.7	3.1	-48.1%	-21.2%

数据来源：中国海关

三、利润：9 月沥青生产利润有所修复

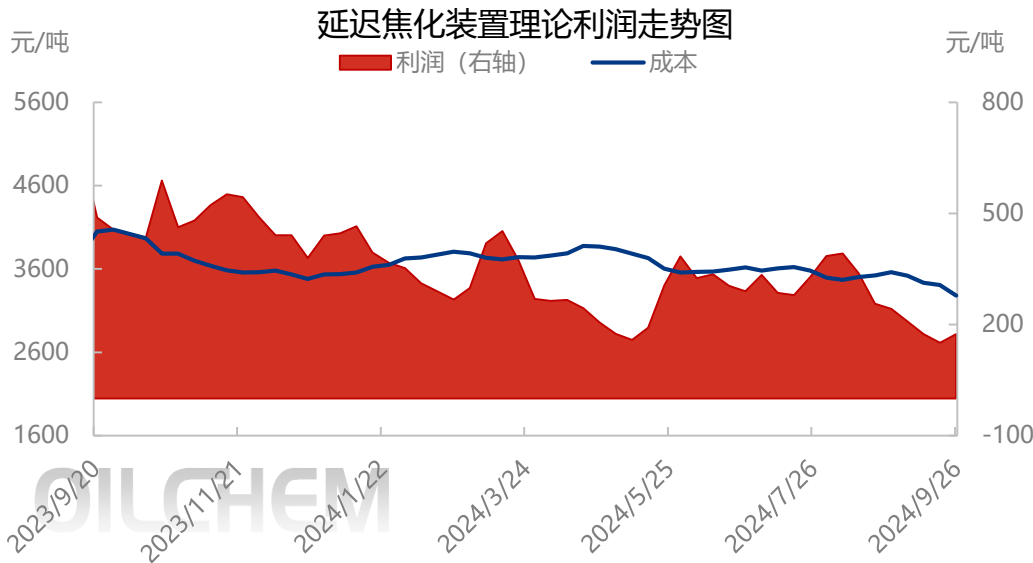
3.1 理论利润：9 月成本走跌明显 利润有所好转



本月，沥青理论利润月度均值为-522.7 元/吨，环比涨 57.1 元/吨，同比涨 114.1 元/吨。原料成本月度均 4445 元/吨，

环比跌 339 元/吨，山东地炼沥青本月度均价 3360 元/吨，环比跌 120 元/吨。成品方面，9 月上旬原料价格下行明显，利润迅速修复至年内高点，月度利润亏损有所减少。（备注：理论利润按照 100%缴税，不计算炼厂抵税情况）

3.2 焦化利润：9 月焦化理论利润大幅下调



本月，山东地区平均延迟焦化利润为 177 元/吨，较上月 323 元/吨下调 146 元/吨或 45.2%。本月汽油月均价较上月均价下调 589 元/吨至 6206 元/吨。柴油月均价较上月均价下调 331 元/吨至 5825 元/吨，焦化蜡油月均价较上月均价下调 421 元/吨至 5123 元/吨，地炼石油焦月均价较上月均价下调 102 元/吨至 1059 元/吨。原料方面，本月焦化料价格较上月均价下调 114 元/吨至 3853 元/吨。本月延迟焦化装置平均利润宽幅下调。