

结论前置

本月核心关注点

- 1) 2024 年以来，经履行相关程序，财政部已经安排了 1.2 万亿元债务限额支持地方化解存量隐性债务和消化政府拖欠企业账款。为了缓解地方政府的化债压力，除每年继续在新增专项债限额中专门安排一定规模的债券用于支持化解存量政府投资项目债务外，拟一次性增加较大规模债务限额置换地方政府存量隐性债务，加大力度支持地方化解债务风险，
- 2) 中东局势持续动荡，以色列空军战机在几个小时内，袭击了伊朗境内的数十个战略目标，据称包括导弹工厂、无人机研发与生产设施、导弹发射基地等，对石油设备暂无影响。

沥青月度核心数据

数据类型	分类	10 月	9 月	环比幅度	11 月预测	同比幅度	备注
价格	全国现货	3632.6	3614.2	0.5%	3550	-8.3%	元/吨
	期货	3286.7	3170.4	3.7%	3250	-10.9%	元/吨
利润	沥青	-726.8	-522.7	-204.1 (数值)	-550	-223.9 (数值)	元/吨
	焦化	139	177	-38 (数值)	120	-357 (数值)	元/吨
供应	产量	229	200.3	14.3%	235	-22.8%	万吨
	产能利用率	34	29.7	4.3(百分点)	34.9	-10 (百分点)	
	进口	24	20.5	17.1%	20	13.9%	万吨
库存	炼厂库存	74.6	90.6	-17.7%	80	-15.9%	万吨
	社会库存	119	178.9	-33.5%	105	-7.6%	万吨
消费	出货量	196.2	172.6	13.7%	188	-3.4%	万吨
	出口	4	4.5	-11.1%	5	-27.0%	万吨

数据来源：隆众资讯

本月市场回顾：

10 月沥青市场跟随成本端变化调整，叠加月内供应收紧，炼厂出货限量，价格涨后较为坚挺。

下月行情影响因素预测：

项目	11 月趋势	影响程度
生产	预期增加	☆☆☆☆
消费	预期减少	☆☆☆☆
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：

11 月份供应端来看，国内沥青总计划排产量为 235 万吨，环比增加 2.7 万吨，增幅 1.16%，整体供应变化不大，但是区域分析来看，北方地区产量走弱为主，部分地炼开工负荷提升有限，南方地区部分供应或有所增加；需求端来看，11 月中上旬北方地区仍有赶工收尾支撑，但是支撑幅度逐渐减弱，南方地区多为平稳需求为主。整体来看，市场 11 月份仍处于季节性走弱预期为主，但是在收尾刚需以及产量提升有限的背景下，月中上旬价格缓跌为主，中下旬在北方需求逐渐结束以及南方供应充裕的背景下，价格或承压明显。

下月市场风险提示：

关注供应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：银十收尾，沥青市场赶工需求收缩..... 4

1.1 行情分析：10 月炼厂供应收紧，出货限量，价格涨后坚挺..... 4

1.1.1 现货行情分析：供需矛盾有限，沥青价格相对抗跌..... 4

1.1.2 进口资源减少 市场价格涨后持稳..... 5

1.1.3 期货行情分析：10 月沥青期货价格维持区间震荡走势..... 5

1.1.4 产业链行情分析：10 月沥青产业链价格多数上行..... 6

1.2 行情预测：11 月沥青供应增加 需求呈现下滑趋势..... 6

1.2.1 基本面预测：11 月沥青供应增加..... 7

1.2.2 成本预测：2024 年 11 月国际油价或有下跌空间..... 7

1.2.3 供需平衡预测：2024 年 11 月沥青排产增加 库存去库放缓..... 8

1.2.4 心态调查：2024 年 11 月沥青市场业者心态震荡偏弱..... 8

1.2.5 现货行情预测：供应变化不大，沥青价格承压明显..... 8

二、基本面分析：10 月沥青供应小幅增加，下游需求不温不火..... 9

2.1 生产：10 月沥青行业生产供应有所增加..... 9

2.1.1 检修：10 月沥青检修损失量环比下降..... 9

2.1.2 产量及产能利用率：10 月沥青产量及产能利用率增加..... 9

2.2 消费：10 月沥青厂家出货量增加..... 10

2.2.1 出货量：10 月沥青下游赶工需求支撑 炼厂出货量增加..... 10

2.3 库存：10 月沥青商业库存整体去库..... 10

2.3.1 库存量：10 月沥青商业库存整体去库..... 10

2.4 进出口：1-9 月沥青行业进口累计同比增加 13.3%，出口累计同比减少 25.8%..... 11

2.4.1 进出口：9 月沥青进环比减少 32.0%，出口环比减少 23.5%..... 11

2.4.2 进口：1-9 月沥青行业进口累计同比增加 13.3%..... 12

2.4.3 出口：1-9 月沥青出口累计同比降幅 25.8%..... 13

三、利润：10 月沥青生产利润下滑明显..... 13

3.1 理论利润：10 月成本反弹 利润收窄明显..... 13

3.2 焦化利润：10 月焦化理论利润跌幅放缓..... 14

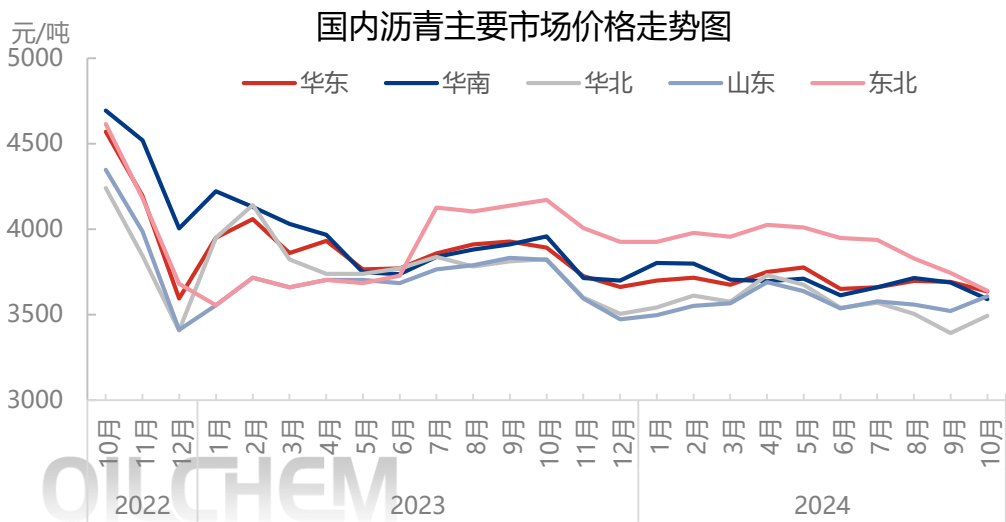
一、行情分析及预测：银十收尾，沥青市场赶工需求收缩

1.1 行情分析：10 月炼厂供应收紧，出货限量，价格涨后坚挺

1.1.1 现货行情分析：供需矛盾有限，沥青价格相对抗跌

10 月，中国沥青市场现货均价 3632.6 元/吨，环比涨 0.5%，同比跌 8.3%，月内沥青市场跟随成本端变化调整，叠加月内供应收紧，炼厂出货限量，价格涨后较为坚挺。

本月上旬，受假期期间国际原油大涨影响，沥青现货价格有所推涨，尤其山东地区个别炼厂降量以及转产渣油带动供应有所下降，加之炼厂库存压力大幅缓解，炼厂出货限量，价格推涨明显。本月中下旬，供应伴随部分炼厂相继复产及转产沥青，沥青市场资源供应紧张局面缓解，部分高价资源稳中有下行。北方地区沥青赶工扫尾需求支撑，整体成交尚可，个别主力品牌仍有所限量，价格较为坚挺，但市场偏好低价资源为主，随需求收缩，部分主营及地炼价格有所走跌或推行优惠政策带动出货，资源竞争较为明显。



国内区域价格变动对比表

单位：元/吨

地区	2024/10	2024/9	2023/10	环比%	同比%
中国	3632.6	3614.2	3963.0	0.5%	-8.3%
华南	3590.3	3681.4	3957.1	-2.5%	-9.3%
华东	3635.0	3688.8	3891.6	-1.5%	-6.6%
山东	3606.8	3519.0	3819.7	2.5%	-5.6%
西北	4213.9	4169.8	4475.0	1.1%	-5.8%
东北	3637.9	3738.8	4171.1	-2.7%	-12.8%
华北	3492.1	3388.3	3924.7	3.1%	-11.0%
西南	3768.2	3794.0	4271.9	-0.7%	-11.8%

沥青中国市场区域周度均价

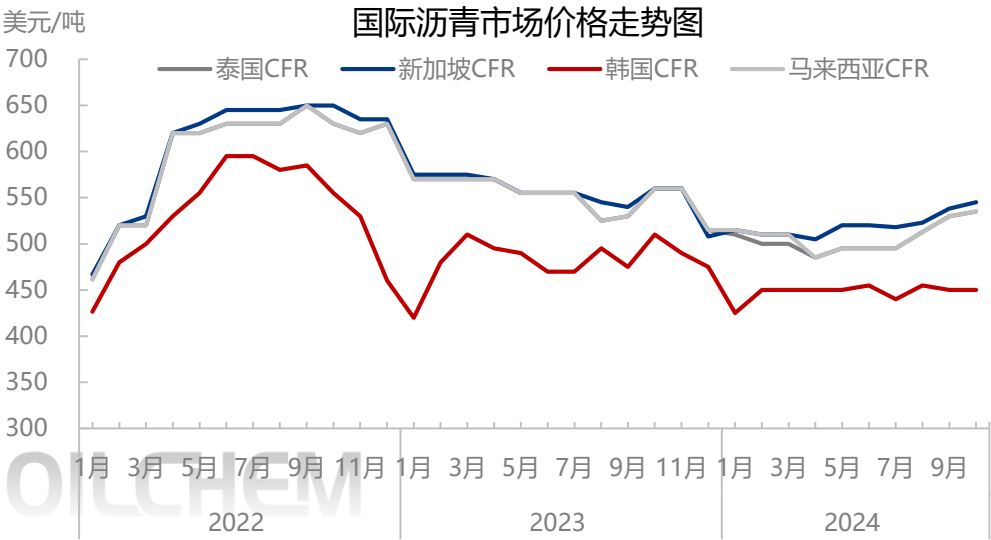
单位：元/吨

地区	第一周	第二周	第三周	第四周	趋势线
华南	3593	3610	3588	3565	
华东	3635	3635	3635	3635	
山东	3568	3661	3629	3560	
华北	3381	3532	3553	3505	

1.1.2 进口资源减少 市场价格涨后持稳

本月进口沥青预计到港 24 万吨，环比增加 3.5 万吨。

海关数据显示，1-9 月累计进口总量 278.2 万吨，累计同比增幅 13.3%。1-9 累计出口总量 30.2 万吨，累计同比降幅 25.8%。按来源国来看，9 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、韩国及伊拉克，来四地区进口总量为 18.8 吨，占总进口量的 91.9%，进口量同比减少 19.9%；9 月各地进口量环比均有下滑，其中阿联酋进口量减少 3.2 万吨，其次新加坡地区进口量减少 2.7 万吨。



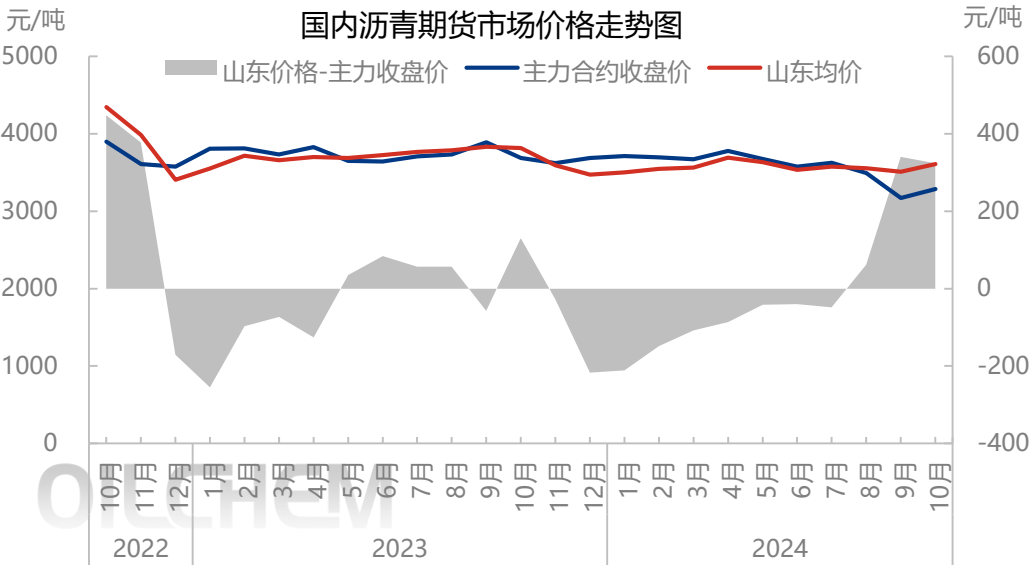
沥青外盘市场区域周均价

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	450	450	450	450	
亚洲	新加坡CFR	535	545	545	545	
亚洲	泰国CFR	530	535	535	535	
亚洲	马来西亚CFR	530	535	535	535	

1.1.3 期货行情分析：10 月沥青期货价格维持区间震荡走势

十一假期受地缘政治因素影响，国际原油大幅上行带动节后盘面高开，但是考虑冬储定价偏高以及季节性产量增加等因素影响，盘面高开低走，整体维持震荡走势为主，BU2412 震荡区间在 3200-3350 元/吨之间。



沥青期货价格走势表

单位：元/吨

项目	2024 年 10 月	2024 年 9 月	2023 年 10 月	环比%	同比%
主力主连合约	3286.7	3170.4	3686.8	3.7%	-10.9%

1.1.4 产业链行情分析：10 月沥青产业链价格多数上行

10 月，沥青产业链产品价格多数上行。

10 月，在隆众资讯监测的沥青产业链 11 个品种（11 个价格）中，8 个品种价格上涨，3 个品种价格下跌，上涨品种涨幅在 0.6%到 11.5%。

其中 MTBE 价格涨幅最大，涨幅 11.5%；其次是 180CST，涨幅 7.0%。

沥青产业链产品月度波动

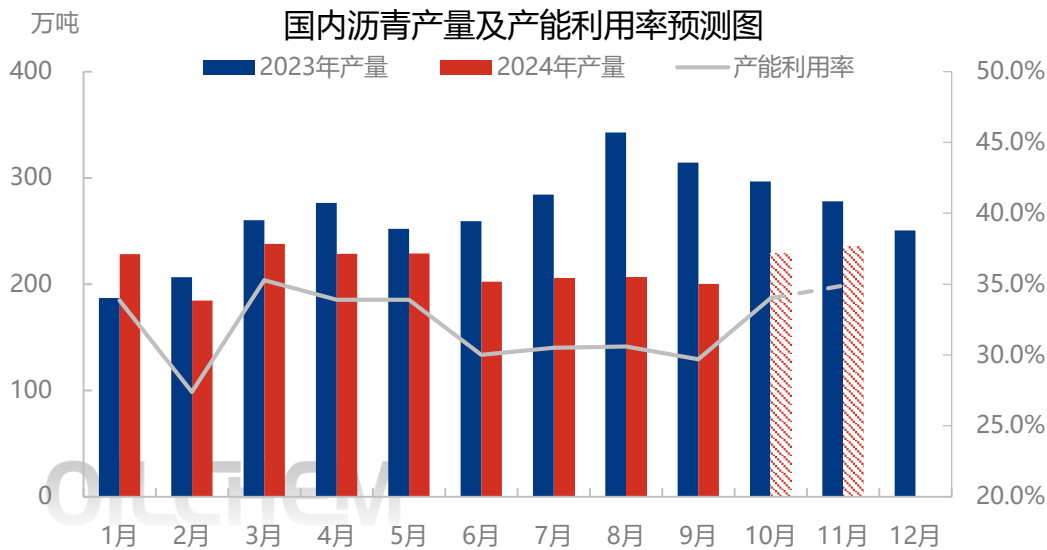
单位：美元/桶，美元/吨，元/吨

产品	区域/牌号	2024 年 10 月	2024 年 9 月	2023 年 10 月	环比%	同比%
WTI	期货	71.8	69.5	85.5	3.3%	-16.0%
布伦特	期货	75.6	73.0	88.7	3.6%	-14.7%
180CST	新加坡	458.3	428.3	484.4	7.0%	-5.4%
380CST	新加坡	440.4	419.7	463.7	4.9%	-5.0%
低硫燃料油	舟山	598.8	595.1	656.8	0.6%	-8.8%
稀释沥青	全国	5015.9	4850.8	5373.8	3.4%	-6.7%
汽油	山东	7339.0	7784.0	8533.0	-5.7%	-14.0%
柴油（-10#）	山东	6622.0	6679.0	7713.0	-0.9%	-14.1%
石油焦（3B）	山东	1749.0	1672.0	1940.0	4.6%	-9.8%
液化气	山东	4856.0	5792.0	5212.0	-16.2%	-6.8%
MTBE	山东	5543.0	4970.0	7584.0	11.5%	-26.9%

1.2 行情预测：11 月沥青供应增加 需求呈现下滑趋势

1.2.1 基本面预测：11 月沥青供应增加

1.2.1.1 生产预测：11 月沥青产量及产能利用率呈现上涨趋势



2024 年 10 月国内沥青装置检修涉及产能 840 万吨，预计 2024 年 11 月份国内沥青装置产能利用率增加至 34.9%，预计产量增至 235 万吨。

1.2.1.2 消费预测：2024 年 11 月北方需求转弱 出货量有所下滑

2024 年 11 月北方地区受温度影响，进入冬季后需求有所转弱，南方地区赶工需求支撑，项目需求将有所释放，将呈现南强北弱局面，预计出货量有所减少。因此预计 11 月沥青 54 家样本企业出货量大概在 188 万吨左右。

11 月份沥青企业出货量统计

单位：万吨

品类	2024 年 11 月 E	2024 年 10 月	涨跌值	涨跌幅
厂家出货量	188.0	196.2	-8.2	-4.2%

1.2.1.3 进出口预测：2024 年 11 月沥青进口量小幅减少

预计 11 月沥青进口量在 20 万吨，出口量在 5 万吨左右。

1.2.1.4 库存预测：2024 年 11 月商业库存预计持续去库

2024 年 11 月，国内企业供应预计出现回升，部分炼厂转产以复产沥青，下游整体接货意愿有限，预计出货速度有所放缓，11 月生产企业月末库存预计在 80 万吨左右。

2024 年 11 月，国内沥青业者持续消化社会库库存，北方部分地区赶工需求基本结束，但业者主动去库较为明显，主要出社会库资源为主，11 月贸易商库存预计在 105 万吨左右。

1.2.2 成本预测：2024 年 11 月国际油价或有下跌空间

11 月来看，预计国际油价或有下跌空间。供应方面，OPEC+减产仍在进行，但地缘局势缓和，潜在的供应风险或将减弱；需求方面，全球经济和需求仍陷缓慢增长困局，各大机构对需求前景持续悲观，亚洲虽略有改善但并不明显。美联储 11 月大概率降息 25 个基点、力度过于温和，难以对国际油价形成明显利好。此外美国大选 11 月结果将明朗，若特朗普支持率大幅领先或锁定胜局，其偏空油价的执政思路也可能给市场带来一定负面反馈。从历年油价的 11 月表现来看，跌势明显占据上风。预计 2024 年 11 月国际原油价格或有下跌空间，需求弱势仍是核心压力，且地缘因素带来的支撑已经出现明显削减。

WTI 或在 63-72 美元/桶的区间运行，布伦特或在 67-76 美元/桶的区间运行。

1.2.3 供需平衡预测：2024 年 11 月沥青排产增加 库存去库放缓

沥青供需平衡预测表

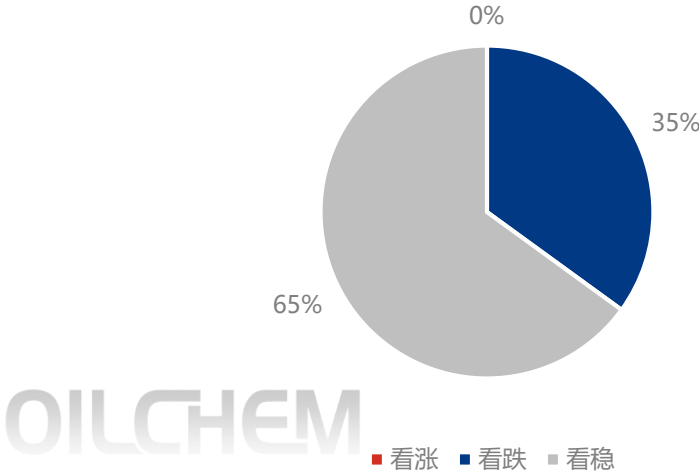
单位：万吨

项目	2024 年 11 月 E	2024 年 10 月 E	环比
期初库存	193.6	269.5	-28.2%
产量	235	229	2.6%
进口量	20	24	-16.7%
总供应量	448.6	522.5	-14.1%
出口量	5	4	25.0%
下游消费量	258.6	324.9	-20.4%
总需求量	263.6	328.9	-19.9%
期末库存	185	193.6	-4.4%

1.2.4 心态调查：2024 年 11 月沥青市场业者心态震荡偏弱

截至 2024 年 10 月 31 日，对中国沥青市场参与者 2024 年 11 月心态调研的结果显示，11 月市场观点：35%看跌，0%看涨，65%看稳。看跌者心态为：国际原油宽幅震荡运行，成本端有下行风险，11 月炼厂排产增加，但部分地区需求下滑，供需失衡对于市场存一定利空。看稳者心态为：11 月上旬北方地区有集中赶工收尾需求，南方地区下游终端项目施工将有所好转，但随着温度降低，北方需求预期下滑明显，供需关系问题，市场震荡运行。

2024年11月份沥青市场观点调研



1.2.5 现货行情预测：供应变化不大，沥青价格承压明显

11 月份供应端来看，国内沥青总计划排产量为 235 万吨，环比增加 2.7 万吨，增幅 1.16%，整体供应变化不大，但是区域分析来看，北方地区产量走弱为主，部分地炼开工负荷提升有限，南方地区部分供应或有所增加；需求端来看，11 月中上旬北方地区仍有赶工收尾支撑，但是支撑幅度逐渐减弱，南方地区多为平稳需求为主。整体来看，市场 11 月份仍处于季节性走弱预期为主，但是在收尾刚需以及产量提升有限的背景下，月中上旬价格缓跌为主，中下旬在北方需求逐渐结束以及南方供应充裕的背景下，价格或承压明显。

二、基本面分析：10 月沥青供应小幅增加，下游需求不温不火

2.1 生产：10 月沥青行业生产供应有所增加

2.1.1 检修：10 月沥青检修损失量环比下降

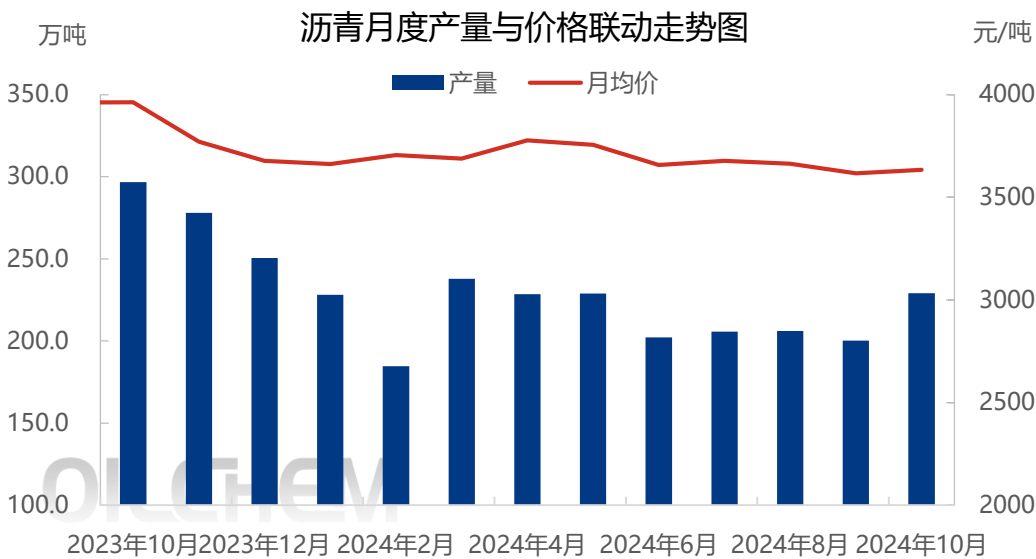
2024 年 10 月，国内沥青产能基数维持 8090 万吨/年。

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
云南石化	常减压	70	2024/10/29	2024/11/3	4500	常规停产
东明石化	常减压	180	2024/10/28	2024/11/5	12000	转产
齐鲁石化	常减压	150	2024/10/28	2024/11/3	8000	转产
江苏新海	常减压	140	2024/10/17	2024/11/3	35000	常规停产
沧州港盛	常减压	30	2024/10/18	未定	6500	常规停产
沧州鑫高源	常减压	50	2024/10/15	未定	19200	常规停产
河北伦特	常减压	90	2024/10/3	未定	42000	常规停产
宁波科元	常减压	130	2024/10/2	未定	39000	转产
合计		840			166200	

2.1.2 产量及产能利用率：10 月沥青产量及产能利用率增加



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 10 月 E	2024 年 9 月	2023 年 10 月	环比%	同比%
总产量	全国	229.0	200.3	296.6	14.3%	-22.8%
产能利用率	全国	34.0%	29.7%	44.0%	4.3%	-10.0%

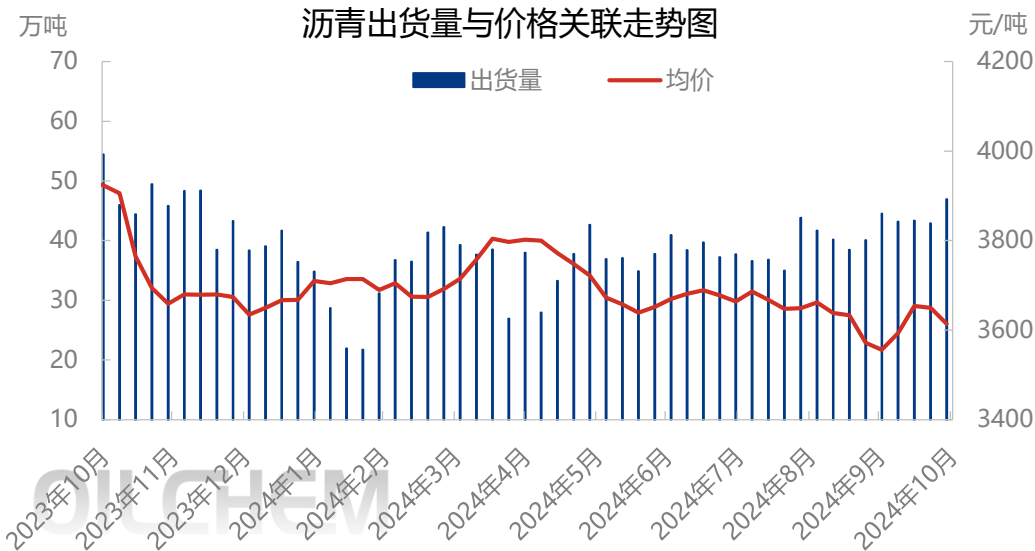
10 月沥青产量预估为 229 万吨，环比+14.3 个百分点，同比-22.8 个百分点；本月产能利用率为 34.0%，环比+4.3 个

百分点，同比-10.0 个百分点。

2.2 消费：10 月沥青厂家出货量增加

2.2.1 出货量：10 月沥青下游赶工需求支撑 炼厂出货量增加

2024 年 10 月份沥青月度出货量为 196.2 万吨，较上月环比涨 13.7%。造成 54 家沥青企业出货量增加的主要原因是：10 月国内多数地区天气尚可，北方多地下游赶工收尾需求，炼厂出货量有所好转，加之部分炼厂复产及提产，带动出货量增加。



10 月份沥青厂家出货量统计

单位：万吨

品类	2024 年 10 月	2024 年 9 月	涨跌值	涨跌幅
厂家出货量	196.2	172.6	23.6	13.7%

(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：10 月沥青商业库存整体去库

2.3.1 库存量：10 月沥青商业库存整体去库

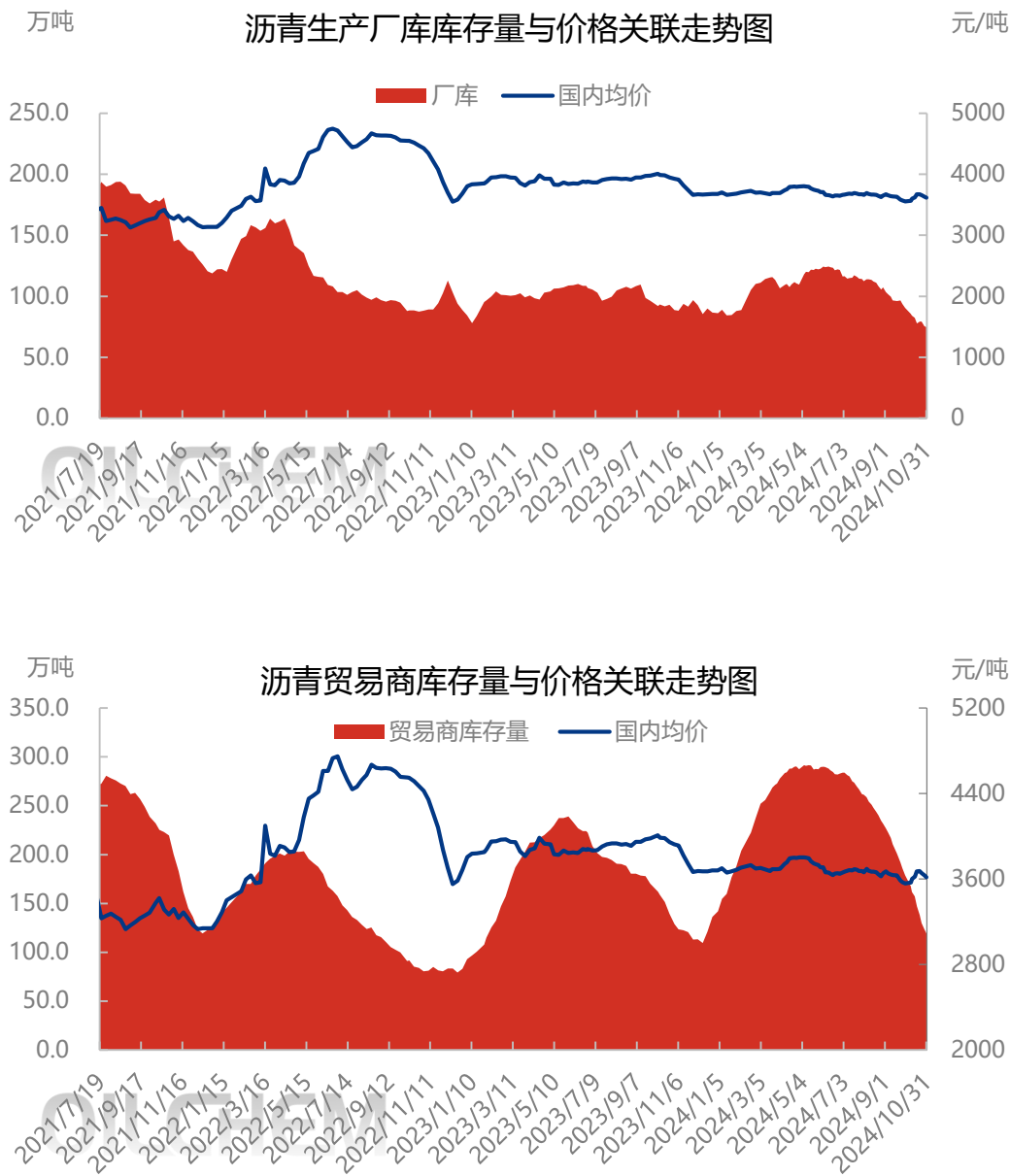
10 月末，国内 54 家沥青样本生产厂库库存共计 74.6 万吨，环比减少 17.7%，同比减少 15.9%。月内厂库去库较为明显，各地区厂库涨跌互现，主要由于月内部分炼厂执行批量优惠政策，消耗厂库库存；统计周期内下游需求尚可，部分赶工需求带动厂库资源出库较多。

10 月末，国内 104 家沥青样本贸易商库存共计 119.0 万吨，环比减少 33.5%，同比减少 7.6%。月内各地区社会库库存出现不同程度去库，主要由于部分地区终端存在赶工需求，且有业者主动去库，社会库资源供应为主，带动国内社会库整体去库。

2024 年 10 月沥青库存量统计表

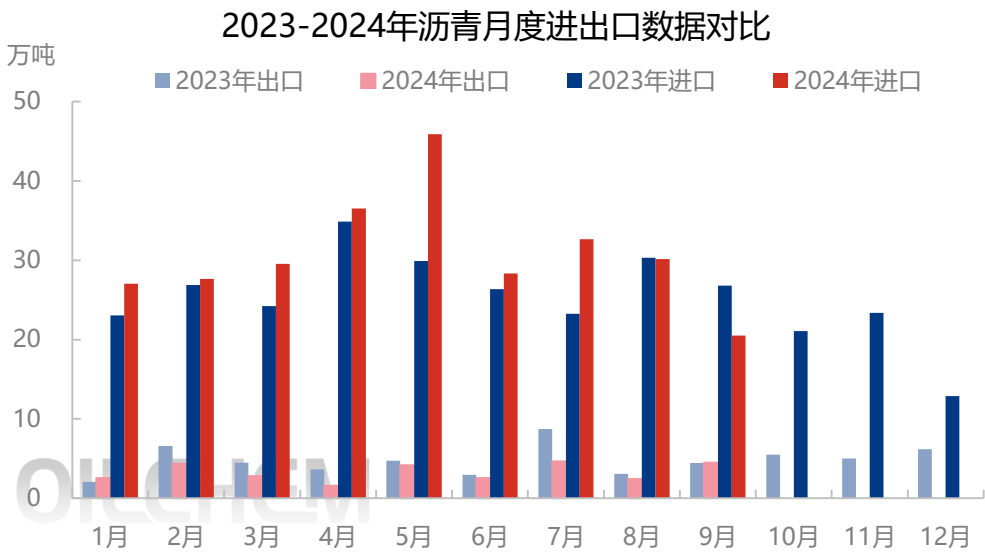
单位：万吨

品类	2024 年 10 月末	环比	2024 年 10 月平均	环比
企业库存量	74.6	-17.7%	79.8	-18.0%
社会库库存量	119.0	-33.5%	142.9	-30.1%



2.4 进出口：1-9 月沥青行业进口累计同比增加 13.3%，出口累计同比减少 25.8%

2.4.1 进出口：9 月沥青进环比减少 32.0%，出口环比减少 23.5%



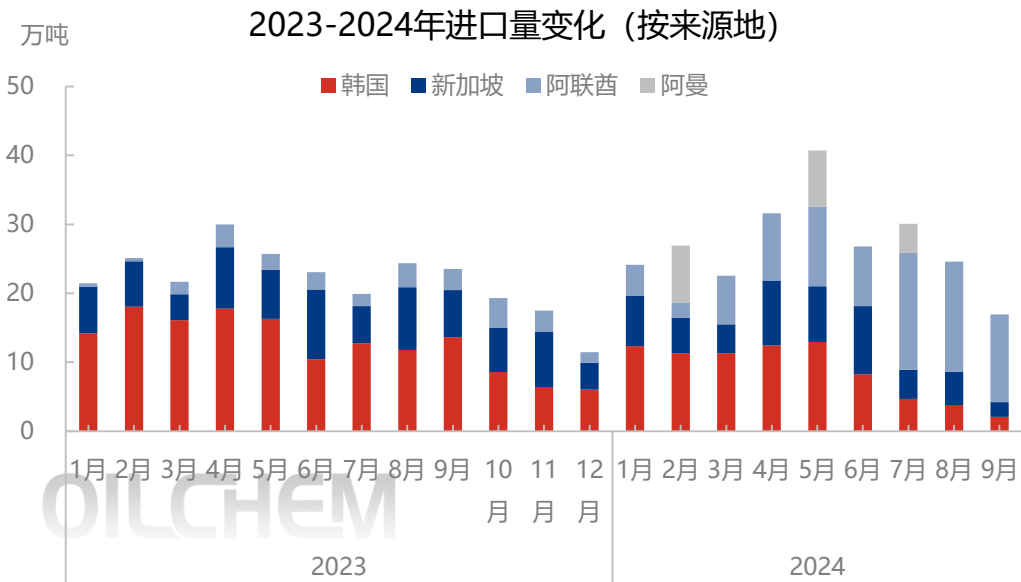
数据来源：中国海关

海关数据显示，2024 年 9 月进口沥青总量为 20.5 万吨，环比减少 9.6 万吨，降幅 32.0%；同比降幅 23.5%；1-9 月累计进口总量 278.2 万吨，累计同比增幅 13.3%。

海关数据显示，2024 年 9 月沥青出口量为 4.5 万吨，环比增加 2.1 吨，增幅 85.4%，同比增幅 0.7%；1-9 累计出口总量 30.2 万吨，累计同比降幅 25.8%。

2.4.2 进口：1-9 月沥青行业进口累计同比增加 13.3%

隆众资讯报道，1-9 月国内沥青进口量累计 278.2 万吨，较同期增加 32.6 万吨，增幅 13.3% 。



数据来源：中国海关

2024 年 9 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、韩国及伊拉克，来四地区进口总量为 18.8 万吨，占总进口量的 91.9%，进口量同比减少 19.9%；9 月各地进口量环比均有下滑，其中阿联酋进口量减少 3.2 万吨，其次新加坡地区进口量减少 2.7 万吨。

2.4.3 出口：1-9 月沥青出口累计同比降幅 25.8%

隆众资讯报道，1-9 月，国内沥青出口量累计 30.2 万吨，同比降幅 25.8%。



数据来源：中国海关

沥青 1-9 月主要进出口数据统计

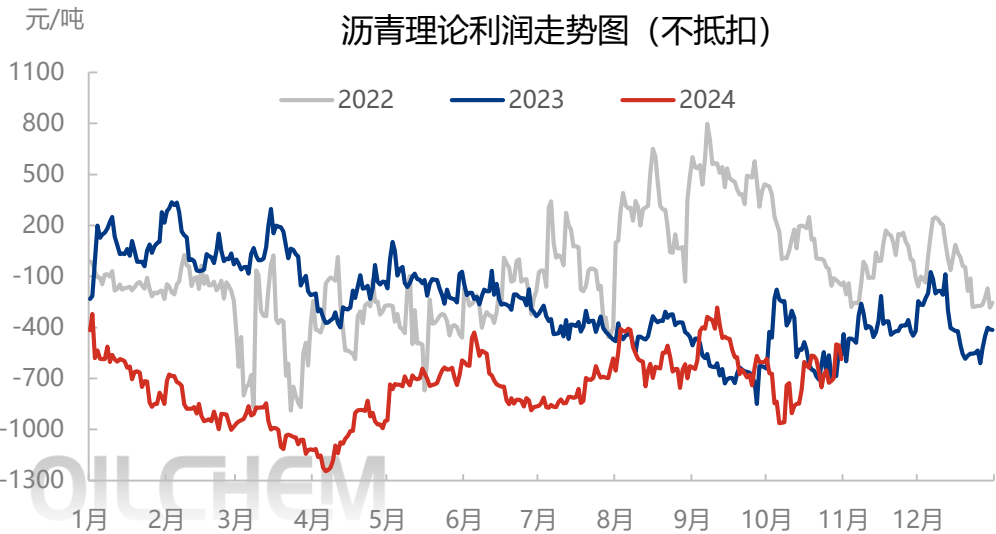
单位：万吨

项目	2024 年 1-9 月累计	2023 年 1-9 月累计	累计同比	24/09	24/08	23/09	环比	同比
进口	278.2	245.6	13.3%	20.5	30.1	26.8	-32.0%	-23.5%
出口	30.2	40.7	-25.8%	4.5	2.4	4.4	85.4%	0.7%

数据来源：中国海关

三、利润：10 月沥青生产利润下滑明显

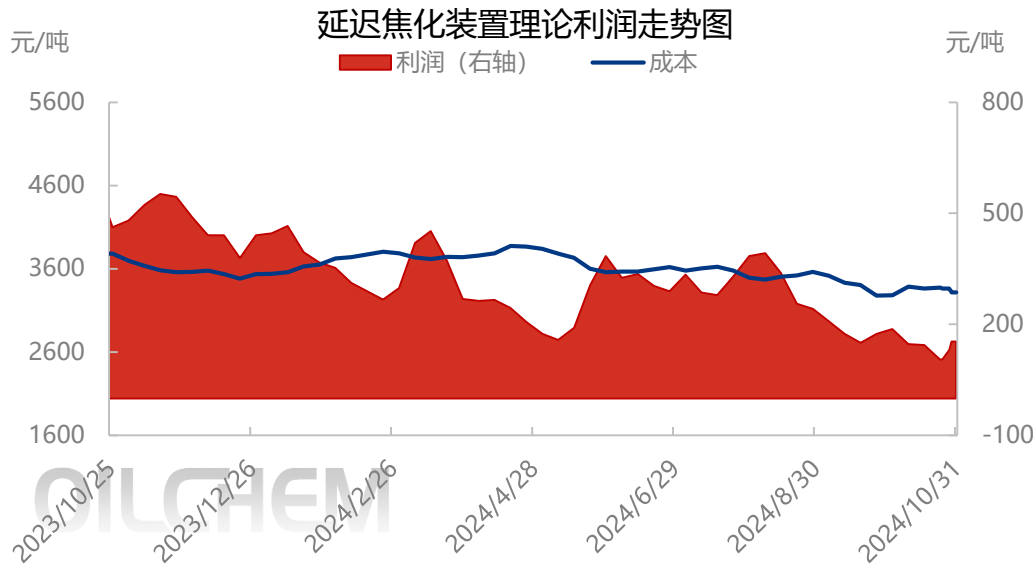
3.1 理论利润：10 月成本反弹 利润收窄明显



本月，沥青理论利润月度均值为-726.8 元/吨，环比跌 204.1 元/吨，同比跌 223.9 元/吨。原料成本月度均 4635 元/吨，

环比涨 190 元/吨，山东地炼沥青本月度均价 3432 元/吨，环比涨 72 元/吨。成品方面，10 月上旬原料价格上涨明显，沥青价格涨幅不及原料，利润迅速收窄，下旬原料虽有所下滑，但月度利润仍减少明显，处于亏损状态。（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：10 月焦化理论利润跌幅放缓



本月，山东地区平均延迟焦化利润为 139 元/吨，较上月 177 元/吨下调 38 元/吨或 21.47%。本月汽油月均价较上月均价下调 305 元/吨至 5901 元/吨，柴油月均价较上月均价下调 107 元/吨至 5718 元/吨，焦化蜡油月均价较上月均价下调 237 元/吨至 4886 元/吨，地炼石油焦月均价较上月均价下调 1 元/吨至 1058 元/吨。原料方面，本月焦化料价格较上月均价下调 67 元/吨至 3786 元/吨。本月延迟焦化装置平均利润下调。