

结论前置

本月核心关注点

- 1) 美国总统大选尘埃落定，特朗普赢得本次总统选举的胜利，特朗普重新掌权后，很可能会加强总统权力、打击非法移民以及弱化与欧洲盟友的关系，美国政治走向可能会发生重大转向。
- 2) OPEC+ 减产氛围已经贯穿全年，且近期有消息称可能再度推迟增产计划。OPEC+ 可能会在 12 月 1 日举行的新一次会议上考虑从明年 1 月 1 日起延续目前的石油减产措施计划。

沥青月度核心数据

数据类型	分类	11 月	10 月	环比幅度	12 月预测	同比幅度	备注
价格	全国现货	3601.6	3632.6	-0.9%	3650	-4.5%	元/吨
	期货	3350.8	3286.7	3.7%	3400	-7.5%	元/吨
利润	沥青	-656.4	-726.8	70.4 (数值)	-620	-251.9 (数值)	元/吨
	焦化	146	139	7 (数值)	130	-372 (数值)	元/吨
供应	产量	235	231	1.7%	233	-20.2%	万吨
	产能利用率	34.9	34.3	0.6(百分点)	34.6	-8.8 (百分点)	
	进口	20	24	-16.7%	15	-14.4%	万吨
库存	炼厂库存	64.5	74.6	-13.5%	60	-33.5%	万吨
	社会库存	93.4	119	-21.5%	105	-17.2%	万吨
消费	出货量	195.7	196.2	-0.3%	185	-9.3%	万吨
	出口	5	4	25.0%	6	0.0%	万吨

本月市场回顾:

11 月沥青市场价格主要受供应变化影响，月内供应端偏紧，市场南强北弱，现货价格下跌幅度放缓。

下月行情影响因素预测:

项目	12 月趋势	影响程度
生产	预期增加	☆☆☆☆
消费	预期减少	☆☆☆☆
库存	预期增加	☆☆☆☆
进口	预期减少	☆☆☆☆
出口	预期增加	☆☆☆☆
成本	预期增加	☆☆☆☆

下月价格预测:

供应端来看，2024 年 12 月份国内沥青总计划排产量为 233 万吨，环比下降 2 万吨，降幅 0.9%，同比 12 月份实际产量下降 17.5 万吨，跌幅 7%，供应整体变动较小，但区域供应增减不一，其中华北地区降量集中，中油秦皇岛及河北鑫海产量均有所下降，华南地区增量明显，茂名石化及京博海南均有提产。需求端来看，北方终端需求寥寥无几，陆续转为备货入库需求；南方地区保持赶工状态，需求存一定支撑。整体来看，国内沥青市场呈现南强北弱，随着新一轮合同执行，部分低价资源存回落空间，但南方价格相对偏强运行，国内沥青市场大局持稳运行。

下月市场风险提示:

关注需求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：11 月沥青市场价格偏坚挺运行 4

1.1 行情分析：南方供需错配价格上涨，带动南北价差打开 4

1.1.1 现货行情分析：下游需求南强北弱，市场价格局部调整 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：11 月沥青期货价格稳中上行 5

1.1.4 产业链行情分析：11 月沥青产业链价格多数下跌 6

1.2 行情预测：12 月沥青供应减少 南强北弱局势明显 6

1.2.1 基本面预测：12 月沥青供应减少 7

1.2.2 成本预测：2024 年 12 月国际油价预计小幅回升 7

1.2.3 供需平衡预测：2024 年 12 月沥青排产微降 下游需求季节性转弱 8

1.2.4 心态调查：2024 年 12 月沥青市场业者心态震荡偏弱 8

1.2.5 现货行情预测：价格南强北弱，沥青市场大局持稳 8

二、基本面分析：11 月沥青供应增加，市场成交氛围活跃 9

2.1 生产：11 月沥青行业生产供应有所增加 9

2.1.1 检修：11 月沥青检修损失量环比下降 9

2.1.2 产量及产能利用率：11 月沥青产量及产能利用率增加 9

2.2 消费：11 月沥青厂家出货量微降 9

2.2.1 出货量：11 月沥青市场需求南强北弱 出货量微降 9

2.3 库存：11 月沥青商业库存整体去库 10

2.3.1 库存量：11 月沥青商业库存整体去库 10

2.4 进出口：1-10 月沥青行业进口累计同比增加 12.0%，出口累计同比减少 25.8% 11

2.4.1 进出口：10 月沥青进环比减少 0.1%，出口环比减少 9.4% 11

2.4.2 进口：1-10 月沥青行业进口累计同比增加 12.0% 12

2.4.3 出口：1-10 月沥青出口累计同比降幅 25.8% 12

三、利润：11 月沥青生产利润有所修复 13

3.1 理论利润：11 月成本回落 利润有所好转 13

3.2 焦化利润：11 月焦化理论利润小幅上涨 14

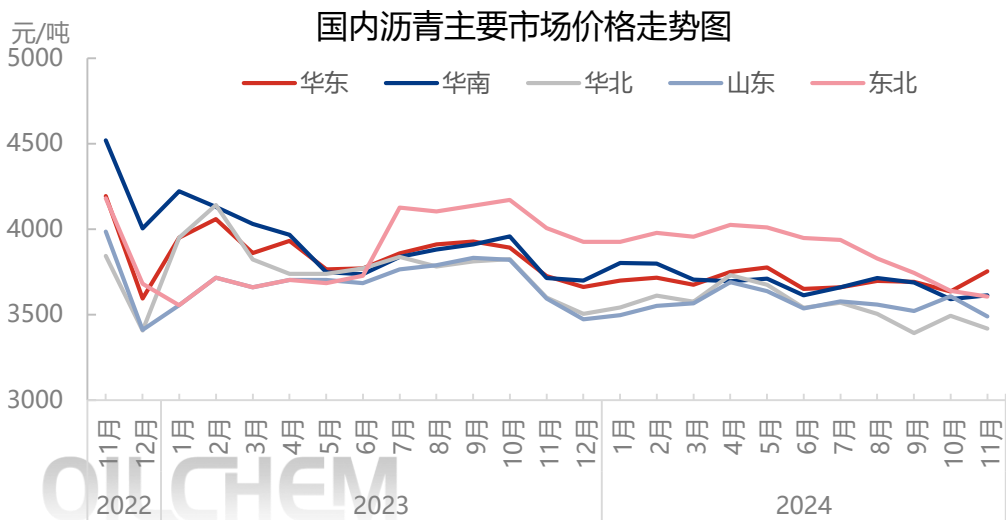
一、行情分析及预测：11 月沥青市场价格偏坚挺运行

1.1 行情分析：南方供需错配价格上涨，带动南北价差打开

1.1.1 现货行情分析：下游需求南强北弱，市场价格局部调整

11 月，中国沥青市场现货均价 3601.6 元/吨，环比跌 0.9%，同比跌 4.5%，11 月整体市场表现较为分化，现货市场南强北弱，伴随月内供应始终偏紧，带动现货价格走跌幅度放缓

本月上旬，北方多数地区天气尚可，市场赶工收尾需求支撑，部分低价资源出货尚可，高价有所承压，但随着北方降温降雨及环保检查等因素影响，南北市场逐步分化，沥青需求由北向南转移，南方部分地区下游终端赶工需求释放，且区内供应低位对价格形成支撑，南方部分主营来炼厂价格连续推涨，本月下旬南北价差持续拉大，区外部分资源流入补充，前期供应趋紧现象有所缓和，沥青现货价格相对坚挺。综合来看，南强北弱现状犹在，加之个别地炼释放冬储合同，使得市场低价预期减弱，整体沥青现货价格淡季价格表现相对偏强。



国内区域价格变动对比表

单位：元/吨					
地区	2024/11	2024/10	2023/11	环比%	同比%
中国	3601.6	3632.6	3771.2	-0.9%	-4.5%
华南	3611.7	3590.3	3714.3	0.6%	-2.8%
华东	3753.3	3635.0	3725.9	3.3%	0.7%
山东	3488.3	3606.8	3594.1	-3.3%	-2.9%
西北	4159.8	4213.9	4389.8	-1.3%	-5.2%
东北	3606.0	3637.9	4005.5	-0.9%	-10.0%
华北	3416.9	3492.1	3599.1	-2.2%	-5.1%
西南	3796.0	3768.2	4129.3	0.7%	-8.1%

沥青中国市场区域周度均价

单位：元/吨

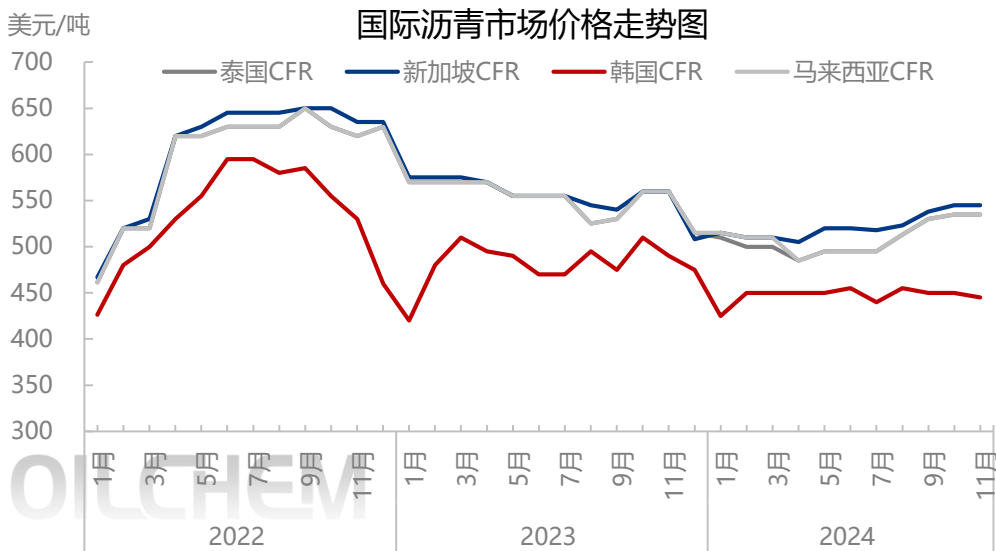
地区	第一周	第二周	第三周	第四周	趋势线
华南	3589	3614	3598	3636	
华东	3645	3760	3797	3800	
山东	3513	3493	3464	3482	
华北	3488	3434	3352	3392	

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 20 万吨，环比减少 0.5 万吨。

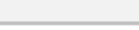
海关数据显示，1-10 月累计进口总量 298.68 万吨，累计同比增幅 12%。1-10 累计出口总量 34.2 万吨，累计同比降幅 25.8%。按来源国来看，10 月，中国石油沥青进口量在万吨及以上的地区为：阿联酋、新加坡及伊朗，来三地区进口总量为 19.1 吨，占总进口量的 93.3%，进口量同比减少 2.6%；10 月份进口沥青环比来自阿联酋及韩国下降，而来自新加坡地区进口量增加。

据悉 12 月份船期，韩国双龙招标 8 船，FOB410 美元/吨。人民币至华东地区贸易商处参考 3800-3850 元/吨左右。



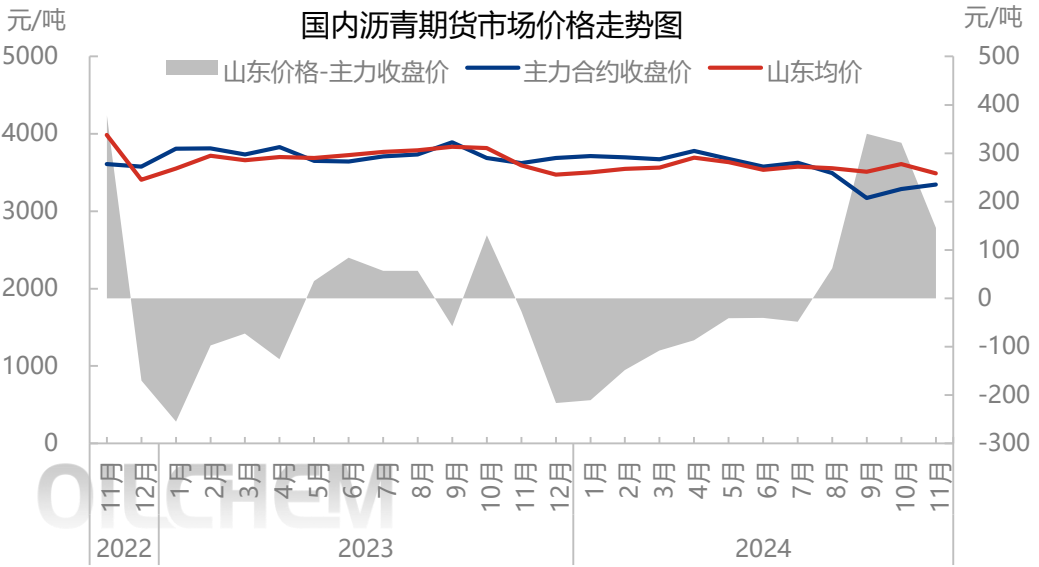
沥青外盘市场区域周均价

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	445	450	445	445	
亚洲	新加坡CFR	545	545	545	545	
亚洲	泰国CFR	535	535	535	535	
亚洲	马来西亚CFR	535	535	535	535	

1.1.3 期货行情分析：11 月沥青期货价格稳中上行

11 月份受现货刚需支撑以及低库存利好因素影响，市场价格稳中上行，对于盘面支撑明显，同时华北地区个别炼厂释放冬储合同顺畅，期现资源拿货，冬储底部区域显现，资金看涨动力较强，主力合约从 3250 元/吨上涨至接近 3500 元/吨附近，涨幅 250 元/吨。



沥青期货价格走势表

单位：元/吨

项目	2024 年 11 月	2024 年 10 月	2023 年 11 月	环比%	同比%
主力主连合约	3350.8	3286.7	3621.6	2.0%	-7.5%

1.1.4 产业链行情分析：11 月沥青产业链价格多数下跌

11 月，沥青产业链产品价格多数下跌。

11 月，在隆众资讯监测的沥青产业链 11 个品种（11 个价格）中，8 个品种价格下跌，3 个品种价格上涨，下跌品种跌幅在 0.9%到 3.7%。

其中低硫燃料油价格跌幅最大，跌幅 3.7%；其次是 MTBE，跌幅 3.1%。

沥青产业链产品月度波动

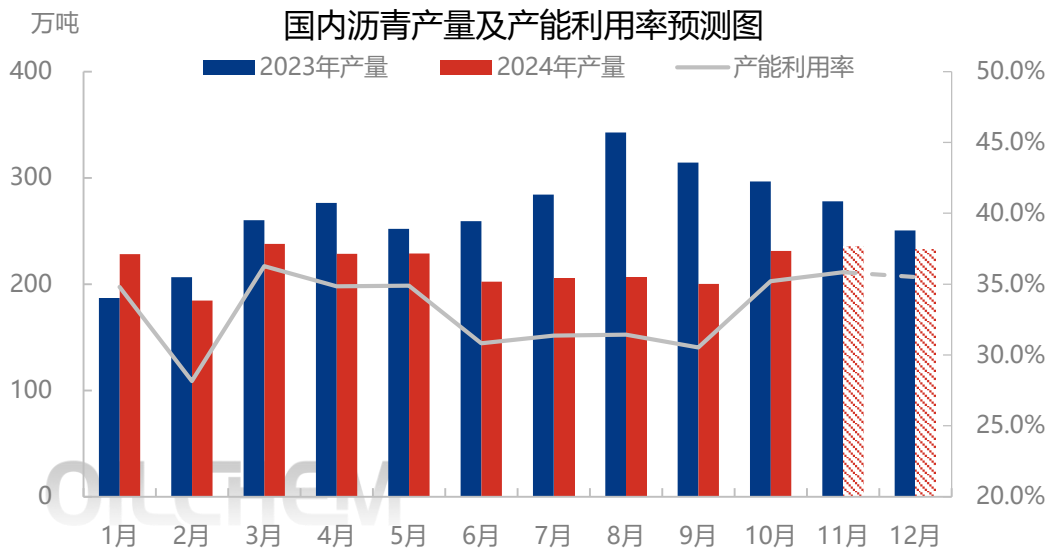
单位：美元/桶，美元/吨，元/吨

产品	区域/牌号	2024 年 11 月	2024 年 10 月	2023 年 11 月	环比%	同比%
WTI	期货	69.6	71.8	77.4	-3.0%	-10.0%
布伦特	期货	73.4	75.6	82.0	-2.9%	-10.5%
180CST	新加坡	454.1	458.3	441.7	-0.9%	2.8%
380CST	新加坡	442.7	440.4	460.3	0.5%	-3.8%
低硫燃料油	舟山	576.9	598.8	670.1	-3.7%	-13.9%
稀释沥青	全国	4967.2	5015.9	4993.8	-1.0%	-0.5%
汽油	山东	7213.4	7339.0	8188.0	-1.7%	-11.9%
柴油（-10#）	山东	6780.7	6622.0	7440.1	2.4%	-8.9%
石油焦（3B）	山东	1918.5	1749.0	1907.7	9.7%	0.6%
液化气	山东	4747.4	4856.0	5209.0	-2.2%	-8.9%
MTBE	山东	5371.7	5543.0	6593.3	-3.1%	-18.5%

1.2 行情预测：12 月沥青供应减少 南强北弱局势明显

1.2.1 基本面预测：12 月沥青供应减少

1.2.1.1 生产预测：12 月沥青产量及产能利用率小幅下降



2024 年 11 月国内沥青装置检修涉及产能 530 万吨，预计 2024 年 12 月份月国内沥青装置产能利用率下降 0.3%至 34.6%，预计产量减少至 233 万吨。

1.2.1.2 消费预测：2024 年 12 月北方淡季需求冷清 出货量有所下滑

2024 年 12 月北方基本处于停工状态，业者由下游终端项目需求转为囤货入库需求，南方地区赶工需求支撑，将继续呈现南强北弱局面，预计出货量有所减少。因此预计 12 月沥青 54 家样本企业出货量大概在 185 万吨左右。

12 月份沥青企业出货量统计

单位：万吨

品类	2024 年 12 月 E	2024 年 11 月	涨跌值	涨跌幅
厂家出货量	185.0	195.7	-10.7	-5.5%

1.2.1.3 进出口预测：2024 年 12 月沥青进口量减少

预计 12 月沥青进口量在 15 万吨，出口量在 6 万吨左右。

1.2.1.4 库存预测：2024 年 12 月商业库存预计持续去库

2024 年 12 月，国内企业供应预计小幅下降，部分炼厂转产渣油，预计出货情况有所缓和，12 月生产企业月末库存预计在 60 万吨左右。

2024 年 12 月，北方部分地区赶工需求基本结束，南方存在一定赶工需求，预计存在部分冬储合同入库，12 月贸易商库存预计在 105 万吨左右。

1.2.2 成本预测：2024 年 12 月国际油价预计小幅回升

12 月来看，预计国际油价或有小涨空间。供应方面，OPEC+减产大概率将延期至明年第一季度，供应增速仍受控制，但地缘局势缓和，潜在的供应风险减弱；需求方面，全球经济和需求改善缓慢，市场对需求前景的偏空观点延续。美联储 12 月大概率降息 25 个基点、力度依然温和，由此导致的美元短线走强也将抑制油价。从历年油价的 12 月表现来看，只要有 OPEC+ 减产氛围保护的年份，油价均没有出现大幅下滑。预计 2024 年 12 月国际原油价格或有小涨空间，OPEC+ 减产继续带来利好支撑，但地缘缓和及需求偏弱可能抑制油价的走高空间。WTI 或在 67-74 美元/桶的区间运行，布伦特或在 71-78 美元/桶

的区间运行。

1.2.3 供需平衡预测：2024 年 12 月沥青排产微降 下游需求季节性转弱

沥青供需平衡预测表

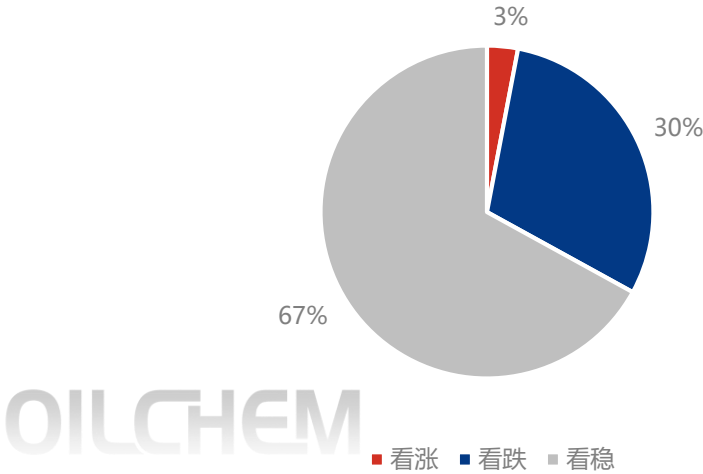
单位：万吨

项目	2024 年 12 月 E	2024 年 11 月 E	环比
期初库存	157.9	193.6	-18.4%
产量	233	235	-0.9%
进口量	15	20	-25.0%
总供应量	405.9	448.6	-9.5%
出口量	6	5	20.0%
下游消费量	234.9	285.7	-17.8%
总需求量	240.9	290.7	-17.1%
期末库存	165	157.9	4.5%

1.2.4 心态调查：2024 年 12 月沥青市场业者心态震荡偏弱

截至 2024 年 11 月 29 日，对中国沥青市场参与者 2024 年 12 月心态调研的结果显示，12 月市场观点：30%看跌，3%看涨，67%看稳。看跌者心态为：北方下游终端刚需收尾，需求寥寥无几，炼厂出货将有所受阻，加之原油回落风险预期，对市场存一定利空。看涨者心态为：库存处于近几年低位水平，供需关系问题良好，加南方赶工需求，部分地区价格表现坚挺。看涨者心态为：市场利好利空交织，原油成本端仍存一定支撑，市场暂无明显矛盾，维持震荡走势。

2024年12月份沥青市场观点调研



1.2.5 现货行情预测：价格南强北弱，沥青市场大局持稳

供应端来看，2024 年 12 月份国内沥青总计划排产量为 233 万吨，环比下降 2 万吨，降幅 0.9%，同比 12 月份实际产量下降 17.5 万吨，跌幅 7%，供应整体变动较小，但区域供应增减不一，其中华北地区降量集中，中油秦皇岛及河北鑫海产量均有所下降，华南地区增量明显，茂名石化及京博海南均有提产。需求端来看，北方终端需求寥寥无几，陆续转为备货入库需求；南方地区保持赶工状态，需求存一定支撑。整体来看，国内沥青市场呈现南强北弱，随着新一轮合同执行，部分低价资源存回落空间，但南方价格相对偏强运行，国内沥青市场大局持稳运行。

二、基本面分析：11 月沥青供应增加，市场成交氛围活跃

2.1 生产：11 月沥青行业生产供应有所增加

2.1.1 检修：11 月沥青检修损失量环比下降

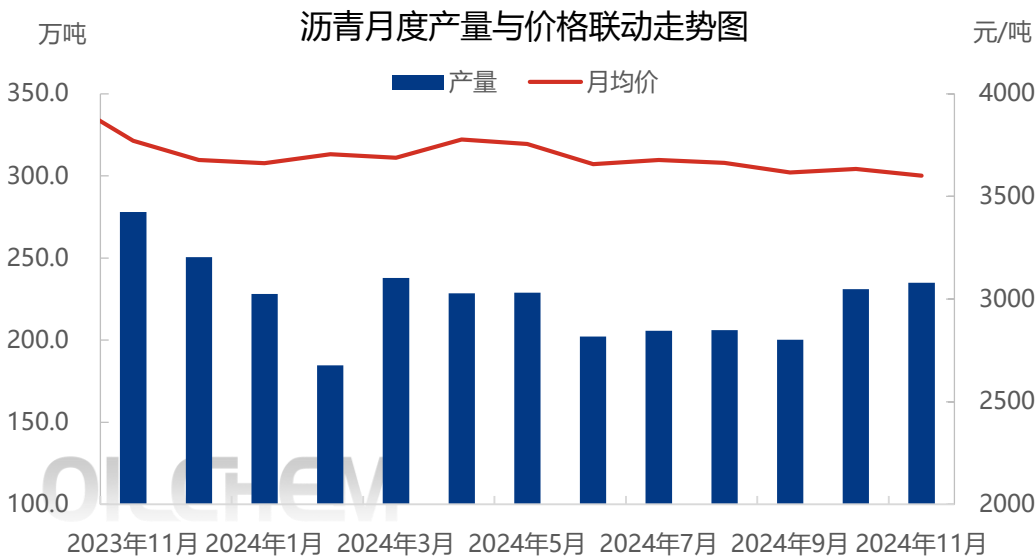
2024 年 11 月，国内沥青产能基数维持 8090 万吨/年。

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
齐鲁石化	常减压	150	2024/11/19	2024/11/28	22500	转产
沧州港盛	常减压	30	2024/11/17	未定	7800	常规停产
江苏新海	常减压	140	2024/11/8	未定	88000	常规停产
辽宁臻德	常减压	30	2024/11/6	未定	14400	常规停产
东明石化	常减压	180	2024/10/28	未定	120000	转产
合计		530			252700	

2.1.2 产量及产能利用率：11 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，%

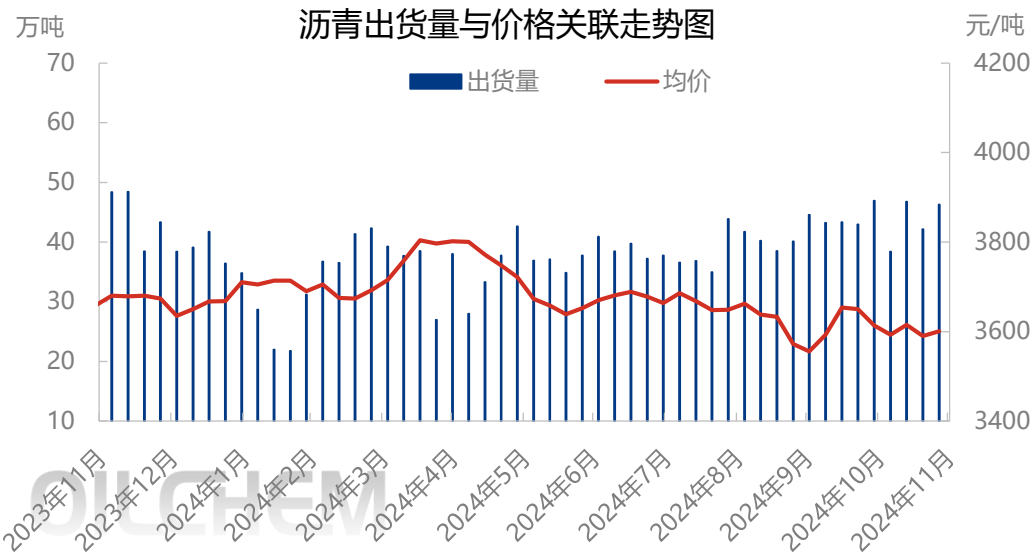
项目	企业	2024 年 11 月 E	2024 年 10 月	2023 年 11 月	环比%	同比%
总产量	全国	235.0	231.0	294.5	1.7%	-20.2%
产能利用率	全国	34.9%	34.3%	43.7%	0.6%	-8.8%

11 月沥青产量预估为 235 万吨，环比+1.7 个百分点，同比-20.2 个百分点；本月产能利用率为 34.9%，环比+0.6 个百分点，同比-8.8 个百分点。

2.2 消费：11 月沥青厂家出货量微降

2.2.1 出货量：11 月沥青市场需求南强北弱 出货量微降

2024 年 11 月份沥青月度出货量为 195.7 万吨，较上月环比跌 0.3%。造成 54 家沥青企业出货量下降的主要原因是：11 月北方受温度影响，下游赶工陆续收尾结束，需求有所下滑，但南方地区赶工需求支撑，资源南方市场消耗为主，出货量微降。



11 月份沥青厂家出货量统计

单位：万吨

品类	2024 年 11 月	2024 年 10 月	涨跌值	涨跌幅
厂家出货量	195.7	196.2	-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：11 月沥青商业库存整体去库

2.3.1 库存量：11 月沥青商业库存整体去库

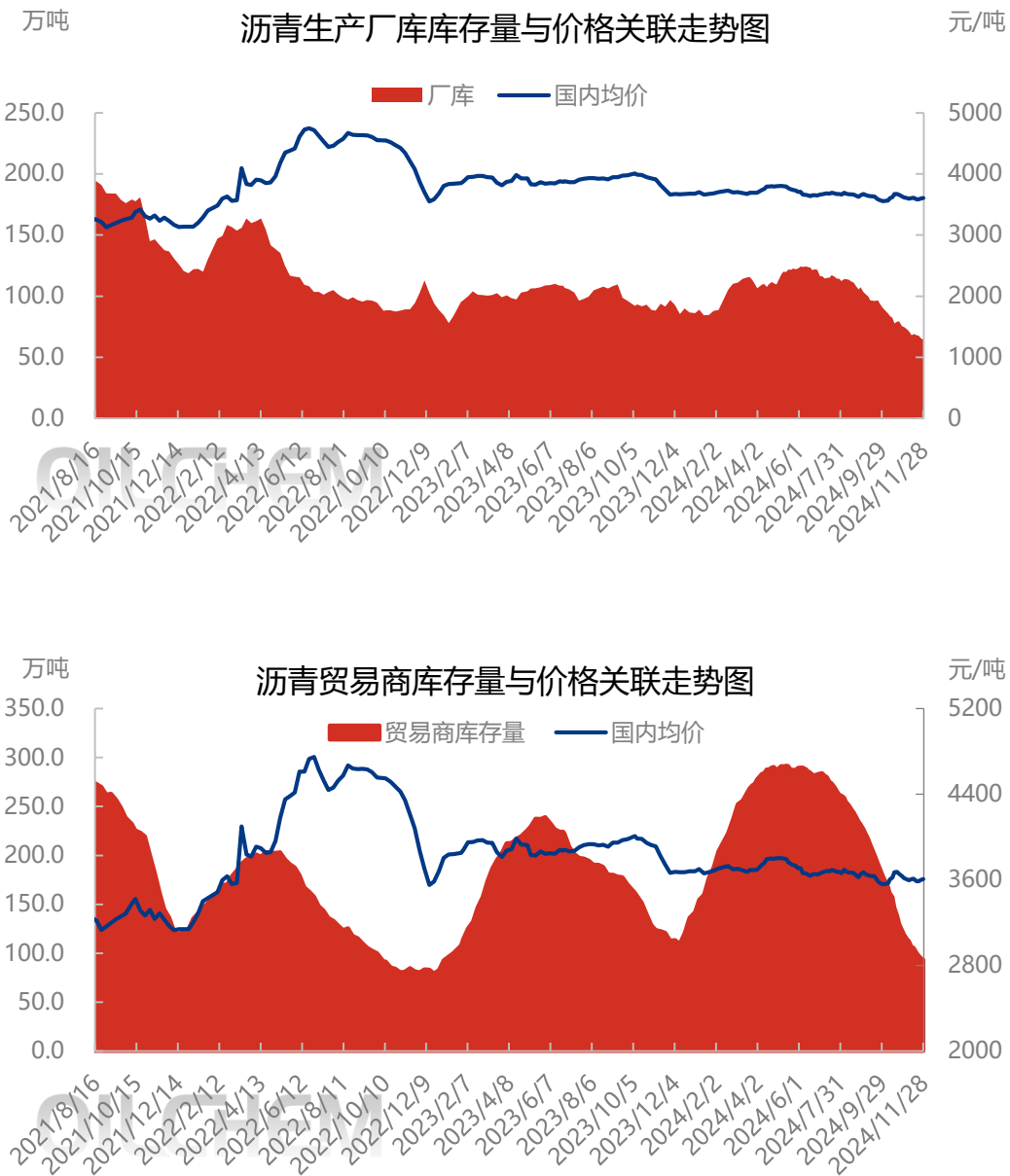
11 月末，国内 54 家沥青样本生产厂库库存共计 64.5 万吨，环比减少 13.5%，同比减少 33.5%。月内各地区厂库涨跌互现，其中山东及东北地区厂库去库较为明显，主要由于区内部分炼厂供应下降，炼厂消耗厂库库存出货，下游需求赶工需求提振下，厂家出货量有所上升，带动厂库库存去库。

11 月末，国内 104 家沥青样本贸易商库存共计 93.4 万吨，环比减少 21.5%，同比减少 17.2%。月内各地区社会库库存出现不同程度去库，其中山东地区社会库去库较为明显，主要由于区内现货资源偏紧，炼厂资源短期无法及时补充，入库资源减少，社会库库存水平偏低，且业者清库存消耗社会库库存出货，带动社会库持续去库。

2024 年 11 月沥青库存量统计表

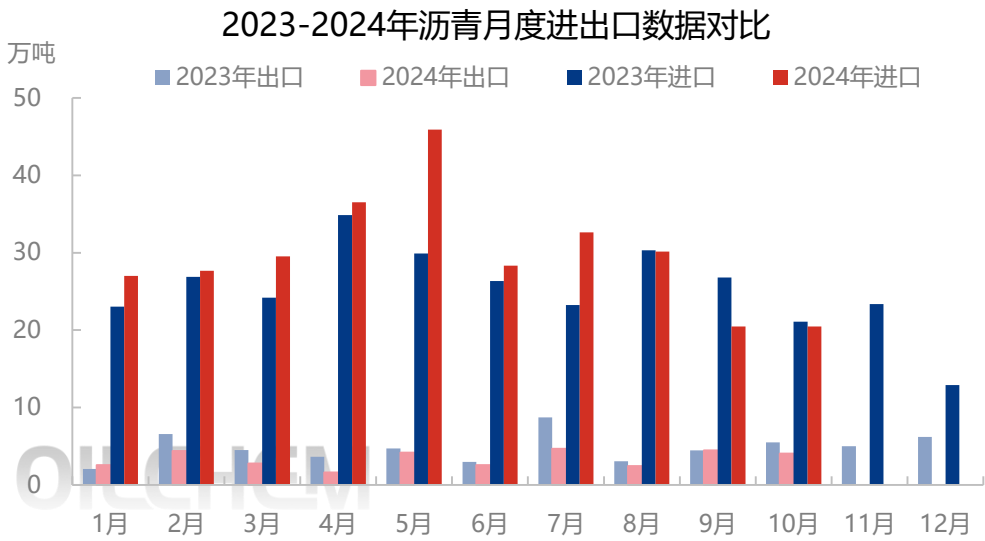
单位：万吨

品类	2024 年 11 月末	环比	2024 年 11 月平均	环比
企业库存量	64.5	-13.5%	68.4	-14.3%
社会库库存量	93.4	-21.5%	103.0	-27.9%



2.4 进出口：1-10 月沥青行业进口累计同比增加 12.0%，出口累计同比减少 25.8%

2.4.1 进出口：10 月沥青进环比减少 0.1%，出口环比减少 9.4%



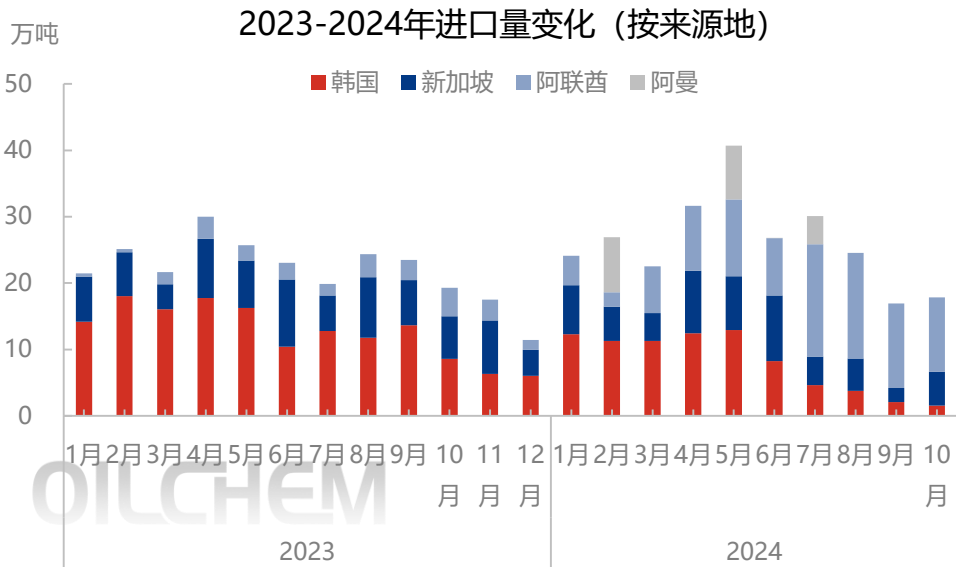
数据来源：中国海关

海关数据显示，2024 年 10 月进口沥青总量为 20.5 万吨，环比降幅 0.1%；同比降幅 2.9%；1-10 月累计进口总量 298.7 万吨，累计同比增幅 12.0%。

海关数据显示，2024 年 10 月沥青出口量为 4.1 万吨，环比降幅 9.4%，同比降幅 26.0%；1-10 月累计出口总量 30.2 万吨，累计同比降幅 25.8%。

2.4.2 进口：1-10 月沥青行业进口累计同比增加 12.0%

隆众资讯报道，1-10 月国内沥青进口量累 298.7 万吨，较同期增加 32.0 万吨，增幅 12.0% 。



数据来源：中国海关

2024 年 10 月，中国石油沥青进口量在万吨及以上的地区为：阿联酋、新加坡及伊朗，来三地区进口总量为 19.1 吨，占总进口量的 93.3%，进口量同比减少 2.6%；10 月份进口沥青环比来自阿联酋及韩国下降，而来自新加坡地区进口量增加。

2.4.3 出口：1-10 月沥青出口累计同比降幅 25.8%

隆众资讯报道，1-10 月，国内沥青出口量累计 34.2 万吨，同比降幅 25.8%。



沥青 1-10 月主要进出口数据统计

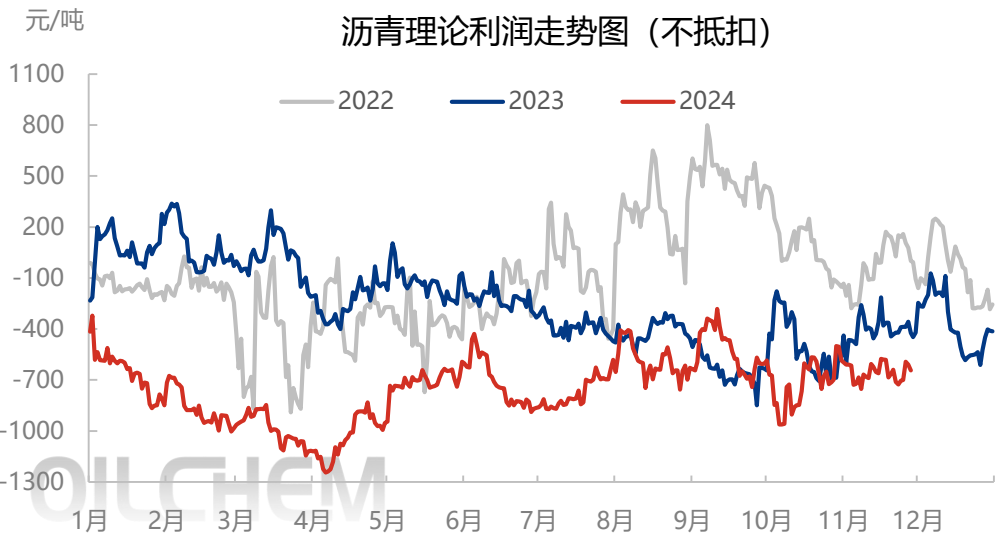
单位：万吨

项目	2024 年 1-10 月累计	2023 年 1-10 月累计	累计同比	24/10	24/09	23/10	环比	同比
进口	298.7	266.7	12.0%	20.5	20.5	21.1	-0.1%	-2.9%
出口	34.2	46.2	-25.8%	4.1	4.5	5.5	-9.4%	-26.0%

数据来源：中国海关

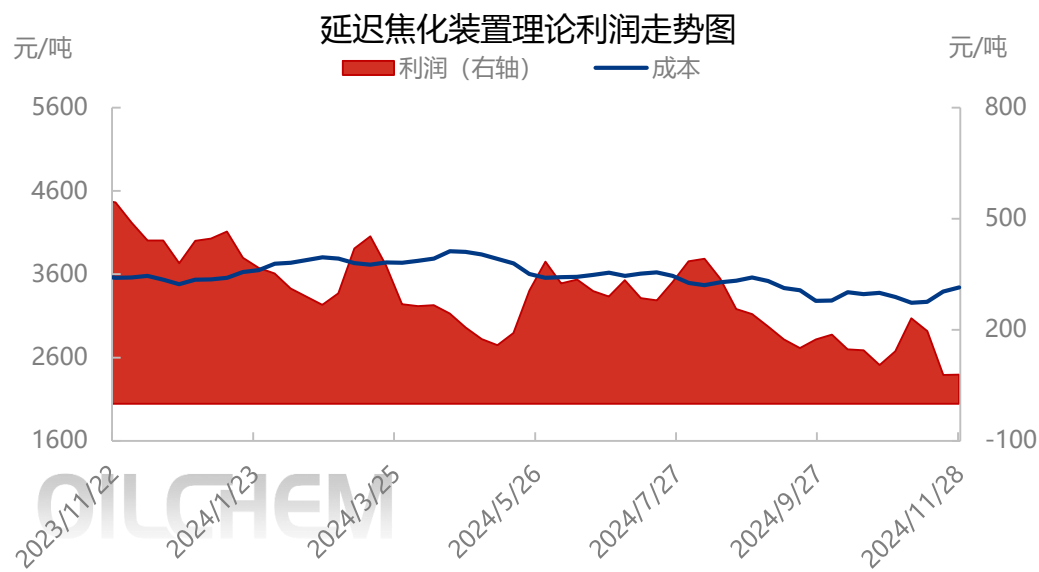
三、利润：11 月沥青生产利润有所修复

3.1 理论利润：11 月成本回落 利润有所好转



本月，沥青理论利润月度均值为-656.4 元/吨，环比涨 70.4 元/吨，同比跌 251.9 元/吨。原料成本月度均 4550 元/吨，环比跌 85 元/吨，山东地炼沥青本月度均价 3395 元/吨，环比跌 37 元/吨。成品方面，11 月原料价格跌幅略高于沥青，利润有所修复，但不抵扣仍处于亏损状态。（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：11 月焦化理论利润小幅上涨



本月，山东地区平均延迟焦化利润为 146 元/吨，较上月 139 元/吨上调 7 元/吨，涨幅 5.04%。本月汽油月均价较上月均价下调 198 元/吨至 5703 元/吨，柴油月均价较上月均价上调 146 元/吨至 5864 元/吨，焦化蜡油月均价较上月均价下调 443 元/吨至 4443 元/吨，地炼石油焦月均价较上月均价上调 23 元/吨至 1081 元/吨。原料方面，本月焦化料价格较上月均价下调 11 元/吨至 3775 元/吨。本月延迟焦化装置平均利润窄幅上行。