

结论前置

本月核心关注点

- 1) 12 月 19 日，美联储 12 月降息决议“靴子”落地，宣布降息 25 个基点，把联邦基准利率区间从 4.5%-4.75%下调至 4.25%-4.5%。自 9 月 19 日美联储时隔 4 年重启降息周期以来，2024 年美联储已经降息 100 个基点（1 个百分点）。
- 2) OPEC+ 将恢复石油产量的时间推迟了三个月，该组织推迟了一系列供应增加计划，该计划原定于 1 月份开始，每天增加 18 万桶，产量恢复计划将从 4 月开始，并且以比原计划更慢的速度进行，将于 2026 年 9 月完成。

沥青月度核心数据

数据类型	分类	12 月	11 月	环比幅度	1 月预测	同比幅度	备注
价格	全国现货	3658	3601.6	1.6%	3620	-0.5%	元/吨
	期货	3535.6	3350.8	5.5%	3580	-4.1%	元/吨
利润	沥青	-561	-656.4	95.3 (数值)	-600	-192.3 (数值)	元/吨
	焦化	115	146	-31 (数值)	145	-312 (数值)	元/吨
供应	产量	216	249.1	-13.3%	209.9	-13.8%	万吨
	产能利用率	32	36.9	-4.9(百分点)	31.7	-5.1 (百分点)	
	进口	15	20	-25.0%	21	16.5%	万吨
库存	炼厂库存	59.6	64.5	-7.6%	61	-30.8%	万吨
	社会库存	83.6	93.4	-10.5%	89	-41.1%	万吨
消费	出货量	166.7	195.7	-14.8%	160	-5.1%	万吨
	出口	6	5	20.0%	4	-3.1%	万吨

本月市场回顾:

12 月沥青市场价格主要受库存低位及供应偏低影响，价格先涨后跌，市场需求南北分化，现货价格小幅收涨。

下月行情影响因素预测:

项目	1 月趋势	影响程度
生产	预期减少	☆☆☆☆
消费	预期减少	☆☆☆☆
库存	预期增加	☆☆☆☆
进口	预期增加	☆☆☆☆
出口	预期减少	☆☆☆☆
成本	预期减少	☆☆☆☆

下月价格预测:

供应端来看，2025 年 1 月份国内沥青总计划排产量为 209.9 万吨，环比降幅 2.8%，其中中石化排产 43 万吨，环比下降 16 万吨，华东、山东地区个别主力炼厂排产计划下降明显；地方炼厂 1 月份排产 127.3 万吨，环比增加 8.3 万吨，河北鑫海两套装置复产沥青，日产提升，东明石化、江苏新海计划复产沥青带动地方沥青产量有所增加。需求端来看，北方地区需求逐渐结束，市场刚需逐渐清淡，南方地区少量赶工收尾需求为主，整体需求逐渐放缓。整体来看，原料端紧张以及低供应库存对于市场有所支撑，但是考虑需求端逐渐转淡，市场高价入库积极性不高，现货价格难有较大上涨预期，市场基差走弱为主，预计 1 月份市场维持弱现实、强预期的局面为主。

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：12 月沥青市场价格逆势推涨..... 4

1.1 行情分析：多重利好因素支撑淡季价格坚挺..... 4

1.1.1 现货行情分析：市场供需压力有限，炼厂挺价意愿较强..... 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：12 月沥青期货价格呈现 V 形走势..... 5

1.1.4 产业链行情分析：12 月沥青产业链价格多数上行..... 6

1.2 行情预测：2025 年 1 月沥青供应减少 下游需求陆续减少..... 6

1.2.1 基本面预测：2025 年 1 月沥青供应减少..... 7

1.2.2 成本预测：2025 年 1 月国际油价预计弱势调整..... 7

1.2.3 供需平衡预测：2025 年 1 月沥青排产下降 淡季需求转弱..... 8

1.2.4 心态调查：2025 年 1 月沥青市场业者心态震荡偏弱..... 8

1.2.5 现货行情预测：市场需求陆续转淡，沥青市场上行乏力..... 8

二、基本面分析：12 月沥青供应减少，市场成交多在低位..... 9

2.1 生产：12 月沥青行业生产供应有所下降..... 9

2.1.1 检修：12 月沥青检修损失量环比增加..... 9

2.1.2 产量及产能利用率：12 月沥青产量及产能利用率下降..... 9

2.2 消费：12 月沥青厂家出货量下降..... 10

2.2.1 出货量：12 月供应低位需求转弱 沥青出货量减少..... 10

2.3 库存：12 月沥青商业库存整体去库..... 10

2.3.1 库存量：12 月沥青商业库存整体去库..... 10

2.4 进出口：1-11 月沥青行业进口累计同比增加 12.0%，出口累计同比减少 16.8%..... 11

2.4.1 进出口：11 月沥青进环比增幅 28.6%，出口环比增幅 104.9%..... 11

2.4.2 进口：1-11 月沥青行业进口累计同比增加 12.0%..... 12

2.4.3 出口：1-11 月沥青出口累计同比降幅 16.8%..... 13

三、利润：12 月沥青生产利润有所修复..... 13

3.1 理论利润：12 月成本回落 利润有所好转..... 13

3.2 焦化利润：12 月焦化理论利润小幅下调..... 14

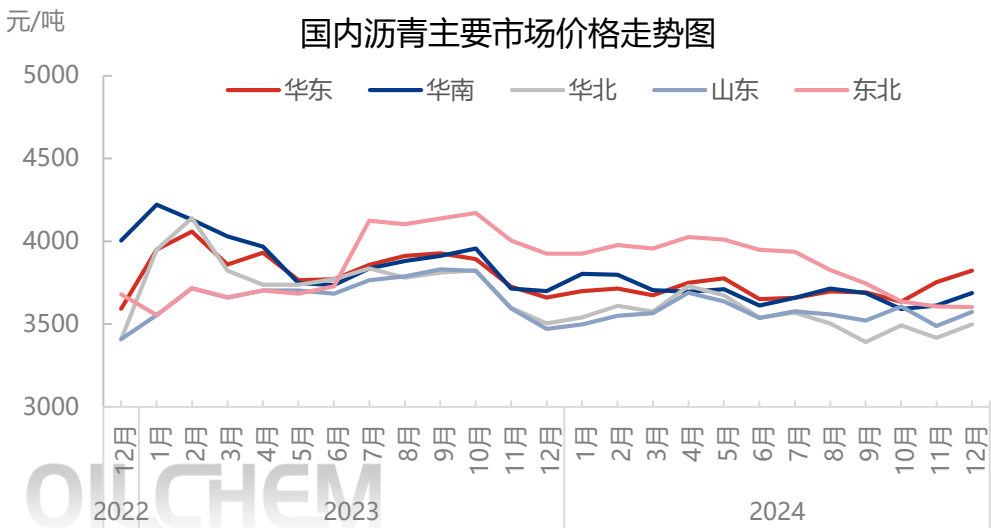
一、行情分析及预测：12 月沥青市场价格逆势推涨

1.1 行情分析：多重利好因素支撑淡季价格坚挺

1.1.1 现货行情分析：市场供需压力有限，炼厂挺价意愿较强

12 月，中国沥青市场现货均价 3658 元/吨，环比涨 1.6%，同比跌 0.5%，月内沥青市场多重利好因素加持，12 月整体市场表现偏强。

本月中上旬，区内沥青价格先涨后跌，前期受收尾刚需、供应负荷以及库存低位等利好因素支撑，多数地区价格推涨明显，炼厂挺价意愿偏强，随着月中部分地区降雨、雪天气影响，高价需求受阻，对价格支撑小幅走弱，市场成交多为性价比较高的资源出货为主；直至本月下旬北方地区考虑个别品牌资源月底合同减少，市场可提现货资源紧张，部分报盘有所推涨，沥青现货市场略显坚挺，部分资源维持南下为主，而南方地区部分前期采购北方低价资源有所备货，高价询货意向不高，带动市场高端价格有所下行。综合来看，淡季市场需求逐渐走弱，但是阶段供应减少仍有扰动，库存低位对于价格支撑不减，市场仍偏好低价质优资源成交为主，高价市场需求一般。



国内区域价格变动对比表

					单位：元/吨
地区	2024/12	2024/11	2023/12	环比%	同比%
中国	3658.0	3601.6	3676.8	1.6%	-0.5%
华南	3688.1	3611.7	3699.3	2.1%	-0.3%
华东	3823.1	3753.3	3661.2	1.9%	4.4%
山东	3572.6	3488.3	3471.7	2.4%	2.9%
西北	3903.6	4159.8	4058.3	-6.2%	-3.8%
东北	3602.9	3606.0	3925.0	-0.1%	-8.2%
华北	3498.3	3416.9	3504.5	2.4%	-0.2%
西南	3981.7	3796.0	4032.9	4.9%	-1.3%

沥青中国市场区域周度均价

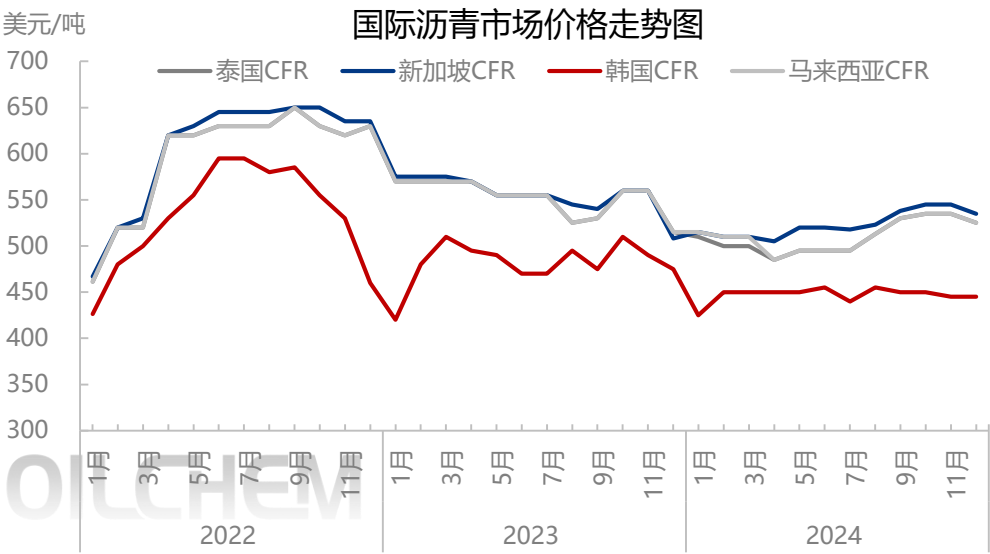
单位：元/吨

地区	第一周	第二周	第三周	第四周	趋势线
华南	3697	3691	3692	3675	
华东	3840	3826	3820	3814	
山东	3590	3565	3570	3566	
华北	3577	3470	3474	3473	

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 15 万吨，环比减少 11.3 万吨。

海关数据显示，1-11 月累计进口总量 325.0 万吨，累计同比增幅 12%。1-11 累计出口总量 42.6 万吨，累计同比降幅 16.8%。按来源国来看，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、伊拉克、韩国及泰国，来自五地进口总量为 24.5 吨，占总进口量的 93.1%；11 月份进口来自伊拉克环比增加明显，增量 4 万吨，增幅 1385.6%。



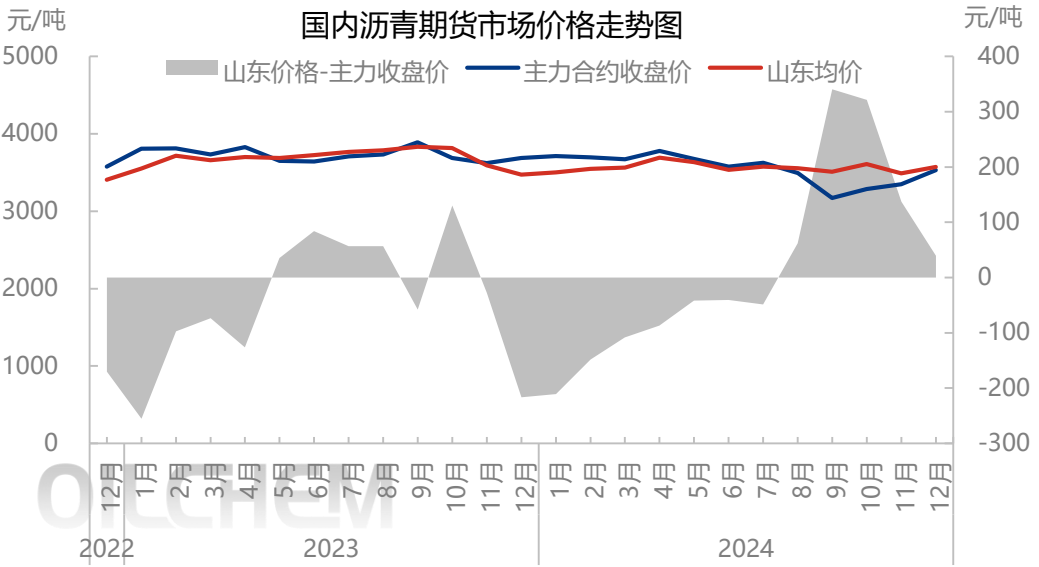
沥青外盘市场区域周均价

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	445	445	445	
亚洲	新加坡CFR	545	535	545	545	
亚洲	泰国CFR	525	525	525	525	
亚洲	马来西亚CFR	525	525	525	525	

1.1.3 期货行情分析：12 月沥青期货价格呈现 V 形走势

本月沥青期货呈现 V 形走势为主，月初国际原油价格下跌以及合同仓单货源供应充裕，现货价格承压下行，主力合约从 3620 元/吨跌至 3460 元/吨左右，但是随着南方地区现货刚需尚可以及个别炼厂停产沥青，供应库存低位对于市场有所支撑，价格出现反弹，下旬政策以及原料端等利好因素支撑，盘面价格出现快速推涨，价格由 3500 元/吨左右，推涨至 3670 元/吨附近。



沥青期货价格走势表

单位：元/吨

项目	2024 年 12 月	2024 年 11 月	2023 年 12 月	环比%	同比%
主力主连合约	3535.6	3350.8	3688.6	5.5%	-4.1%

1.1.4 产业链行情分析：12 月沥青产业链价格多数上行

12 月，沥青产业链产品价格多数上行。

12 月，在隆众资讯监测的沥青产业链 11 个品种（11 个价格）中，5 个品种价格下跌，6 个品种价格上涨，上涨品种涨幅在 0.7%到 17.6%。

其中石油焦（3B）价格涨幅最大，涨幅 17.6%；其次是汽油，涨幅 7.3%。

沥青产业链产品月度波动

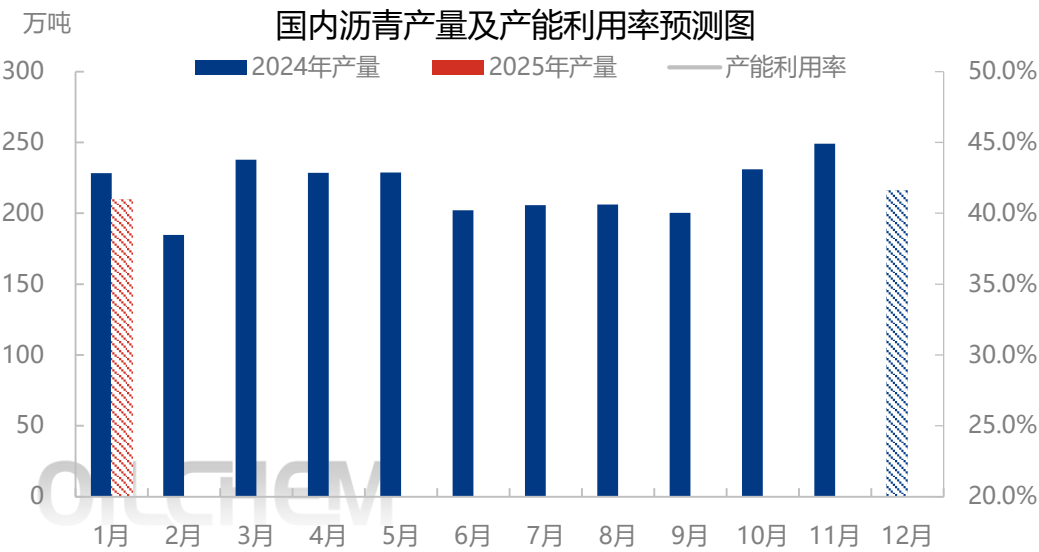
单位：美元/桶，美元/吨，元/吨

产品	区域/牌号	2024 年 12 月	2024 年 11 月	2023 年 12 月	环比%	同比%
WTI	期货	69.5	69.6	72.1	-0.2%	-3.6%
布伦特	期货	73.0	73.4	77.3	-0.6%	-5.6%
180CST	新加坡	445.2	454.1	437.0	-2.0%	1.9%
380CST	新加坡	436.8	442.7	431.3	-1.3%	1.3%
低硫燃料油	舟山	563.3	576.9	637.1	-2.4%	-11.6%
稀释沥青	全国	5016.3	4967.2	4841.8	1.0%	3.6%
汽油	山东	7737.6	7213.4	8278.1	7.3%	-6.5%
柴油（-10#）	山东	6830.3	6780.7	7260.4	0.7%	-5.9%
石油焦（3B）	山东	2255.2	1918.5	1791.5	17.6%	25.9%
液化气	山东	4920.7	4747.4	5075.0	3.7%	-3.0%
MTBE	山东	5545.2	5371.7	6492.0	3.2%	-14.6%

1.2 行情预测：2025 年 1 月沥青供应减少 下游需求陆续减少

1.2.1 基本面预测：2025 年 1 月沥青供应减少

1.2.1.1 生产预测：2025 年 1 月沥青产量及产能利用率小幅下降



2024 年 12 月国内沥青装置检修涉及产能 530 万吨, 预计 2025 年 1 月份月国内沥青装置产能利用率下降 0.3% 至 31.7%, 预计产量减少至 209.9 万吨。

1.2.1.2 消费预测：2025 年 1 月淡季及春节影响 出货量有所下滑

2025 年 1 月国内沥青下游道路终端项目需求基本收尾, 逐步转为备货入库需求, 加之春节假期前, 市场业者陆续休假离市, 炼厂出货量预计下降。因此预计 1 月沥青 54 家样本企业出货量大概在 160 万吨左右。

2025 年 1 月份沥青企业出货量统计

单位: 万吨

品类	2025 年 1 月 E	2024 年 12 月	涨跌值	涨跌幅
厂家出货量	160.0	166.7	-6.7	-4.0%

1.2.1.3 进出口预测：2025 年 1 月沥青进口量增加

预计 2025 年 1 月沥青进口量在 21 万吨, 出口量在 4 万吨左右。

1.2.1.4 库存预测：2025 年 1 月商业库存预计小幅累库

2025 年 1 月, 国内沥青企业供应相对稳定, 下游需求收尾后, 炼厂预计出货情况有所下降, 推升生产企业库存小幅累库, 1 月生产企业月末库存预计在 61 万吨左右。

2025 年 1 月, 北方部分地区赶工需求基本结束, 南方赶工需求陆续进入收尾阶段, 1 月初开始部分冬储合同入库, 1 月贸易商库存预计在 89 万吨左右。

1.2.2 成本预测：2025 年 1 月国际油价预计弱势调整

1 月来看, 预计国际油价或有小涨空间。供应方面, OPEC+ 减产带来的保护氛围依然存在, 保证油价难以出现大幅滑坡, 且地缘局势虽整体趋于缓和, 但仍有不稳定性存在; 需求方面, 全球需求前景担忧延续, 但亚洲地区可能出现改善契机。美联储降息步伐放缓已是板上钉钉, 强势美元对油价的反弹空间形成抑制。从历年油价的 1 月表现来看, 只要是 OPEC+ 进行减产的年份, 油价全部为上涨, 不过特朗普将于 1 月下旬正式上任, 其政策利空油价居多, 是未来值得关注点。预计 2025 年 1 月国际原油价格或有小涨空间, OPEC+ 减产氛围及亚洲需求改善预期带来利好支撑, 但全球需求压力延续及强势美元抑制

上行动力。WTI 或在 68-73 美元/桶的区间运行，布伦特或在 72-77 美元/桶的区间运行。

1.2.3 供需平衡预测：2025 年 1 月沥青排产下降 淡季需求转弱

沥青供需平衡预测表

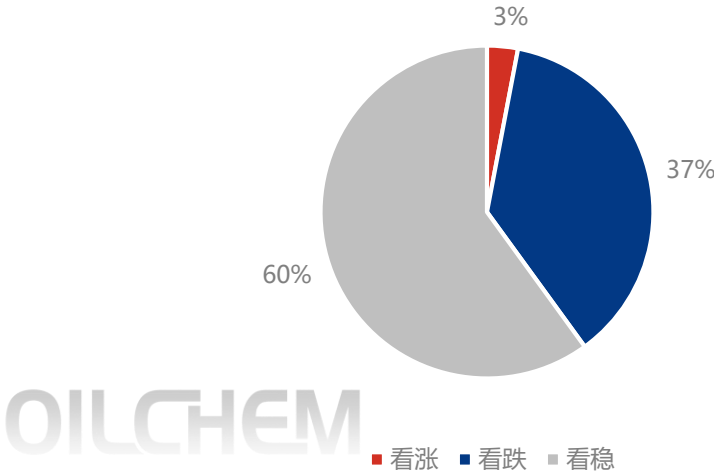
单位：万吨

项目	2025 年 1 月 E	2024 年 12 月 E	环比
期初库存	143.2	157.9	-9.3%
产量	209.9	216	-2.8%
进口量	21	15	40.0%
总供应量	374.1	388.9	-3.8%
出口量	4	6	-33.3%
下游消费量	220.1	239.7	-8.2%
总需求量	224.1	245.7	-8.8%
期末库存	150	143.2	4.7%

1.2.4 心态调查：2025 年 1 月沥青市场业者心态震荡偏弱

截至 2024 年 12 月 31 日，对中国沥青市场参与者 2025 年 1 月心态调研的结果显示，1 月市场观点：37%看跌，3%看涨，60%看稳。看跌者心态为：进入 1 月后，下游道路终端刚需陆续收尾，需求较为冷清，加之春节假期前业者休假离市，交投氛围转弱明显，对市场存一定利空。看涨者心态为：原油偏强运行，成本端存一定利好支撑。看稳者心态为：市场利好利空交织，市场暂无明显矛盾，维持震荡走势。

2025年1月份沥青市场观点调研



1.2.5 现货行情预测：市场需求陆续转淡，沥青市场上行乏力

供应端来看，2025 年 1 月份国内沥青总计划排产量为 209.9 万吨，环比降幅 2.8%，其中中石化排产 43 万吨，环比下降 16 万吨，华东、山东地区个别主力炼厂排产计划下降明显；地方炼厂 1 月份排产 127.3 万吨，环比增加 8.3 万吨，河北鑫海两套装置复产沥青，日产提升，东明石化、江苏新海计划复产沥青带动地方沥青产量有所增加。需求端来看，北方地区需求逐渐结束，市场刚需逐渐清淡，南方地区少量赶工收尾需求为主，整体需求逐渐放缓。整体来看，原料端紧张以及低供应库存对于市场有所支撑，但是考虑需求端逐渐转淡，市场高价入库积极性不高，现货价格难有较大上涨预期，市场基差走

弱为主，预计 1 月份市场维持弱现实、强预期的局面为主。

二、基本面分析：12 月沥青供应减少，市场成交多在低位

2.1 生产：12 月沥青行业生产供应有所下降

2.1.1 检修：12 月沥青检修损失量环比增加

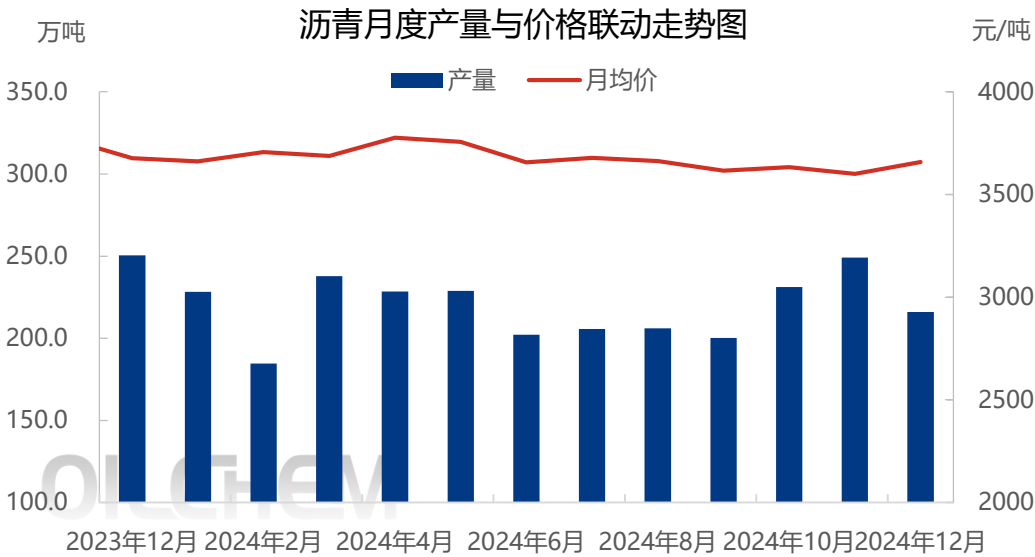
2024 年 12 月，国内沥青产能基数维持 8090 万吨/年。

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
珠海华峰	常减压	60	2024/12/21	未定	10000	常规停产
河南丰利	常减压	100	2024/12/23	未定	12000	转产
云南石化	常减压	70	2024/12/12	2024/12/31	28500	转产
山东海右	常减压	180	2024/12/16	2025/1/16	35200	常规停产
乌石化	常减压	30	2024/12/16	未定	8500	常规停产
河北伦特	常减压	90	2024/12/7	未定	24000	常规停产
合计		530			118200	

2.1.2 产量及产能利用率：12 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，%

项目	企业	2024 年 12 月 E	2024 年 11 月	2023 年 12 月	环比%	同比%
总产量	全国	216.0	249.1	250.5	-13.3%	-13.8%
产能利用率	全国	32.0%	36.9%	37.2%	-4.9%	-5.1%

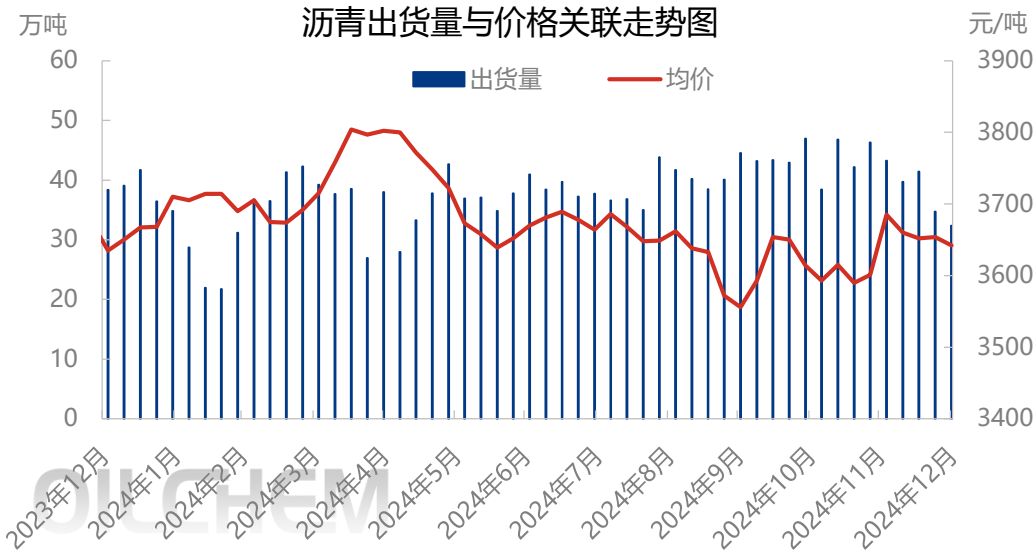
数据来源：隆众资讯

12 月沥青产量预估为 216 万吨，环比-13.3 个百分点，同比-13.8 个百分点；本月产能利用率为 32.0%，环比-4.9 个百分点，同比-5.1 个百分点。

2.2 消费：12 月沥青厂家出货量下降

2.2.1 出货量：12 月供应低位需求转弱 沥青出货量减少

2024 年 12 月份沥青月度出货量为 166.7 万吨，较上月环比跌 14.8%。造成 54 家沥青企业出货量下降的主要原因是：12 月受温度影响，北方下游赶工陆续收尾结束，需求减少明显，加之国内炼厂供应低位，部分品牌可提资源有限，出货量有所下滑。



12 月份沥青厂家出货量统计

单位：万吨

品类	2024 年 12 月	2024 年 11 月	涨跌值	涨跌幅
厂家出货量	166.7	195.7	-29	-14.8%

(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：12 月沥青商业库存整体去库

2.3.1 库存量：12 月沥青商业库存整体去库

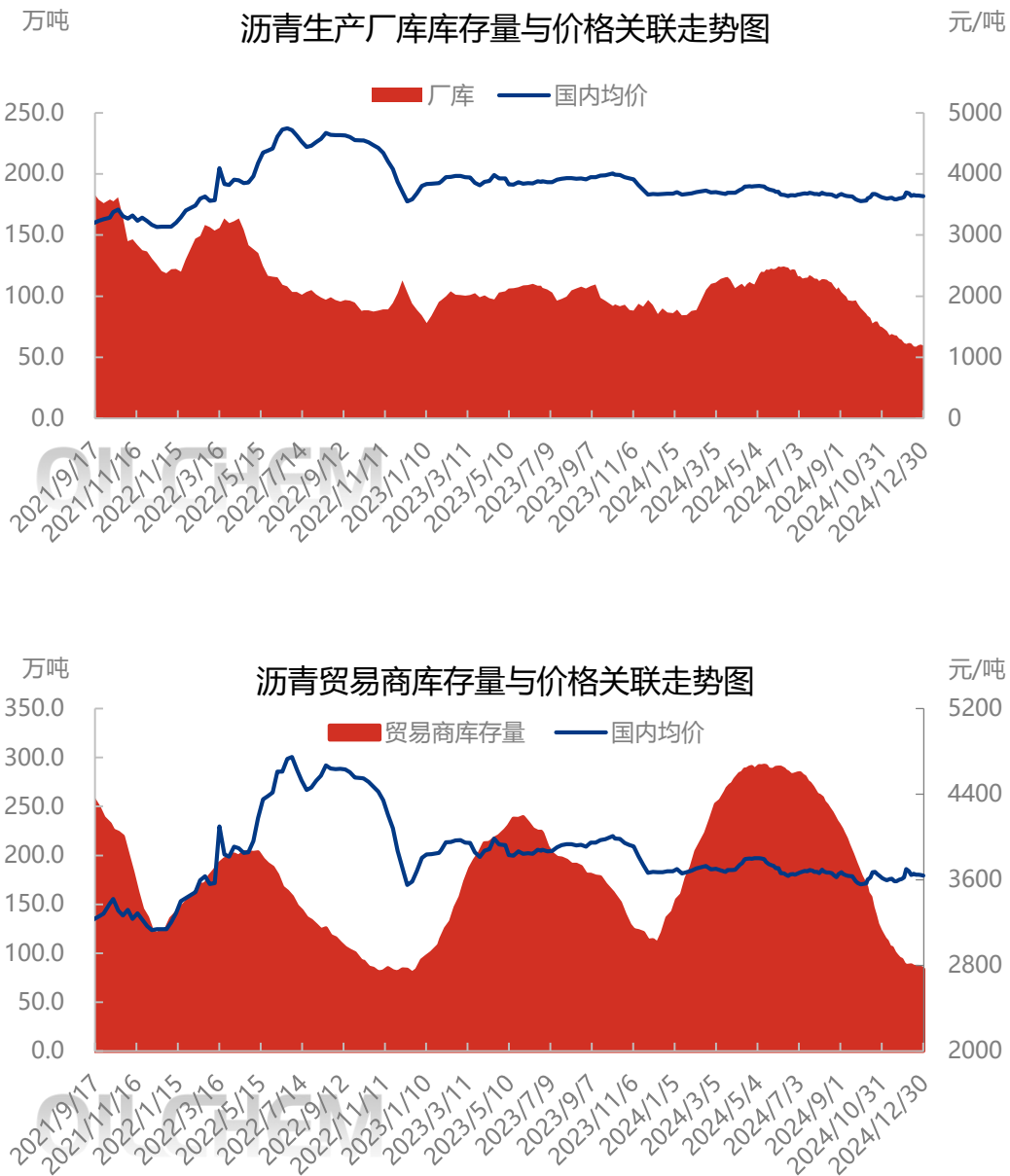
12 月末，国内 54 家沥青样本生产厂库库存共计 59.6 万吨，环比减少 7.6%，同比减少 30.8%。月内各地区厂库涨跌互现，其中山东地区厂库去库较为明显，主要由于区内主营炼厂间歇停产沥青，叠加执行保底政策集中出货，区内供应低位，其他炼厂维持正常出货，厂库有所减少。

12 月末，国内 104 家沥青样本贸易商库存共计 83.6 万吨，环比减少 10.5%，同比减少 41.1%。月内各地区社会库库存涨跌互现，其中山东及华东地区社会库去库较为明显，山东地区主要由于目前 1 月新签合同尚未执行，社会库保持消耗前期资源为主，库存小幅减少；华东地区主要由于区内刚需支撑下，沥青需求稳定，且业者出货顺畅，带动社会库去库。

2024 年 12 月沥青库存量统计表

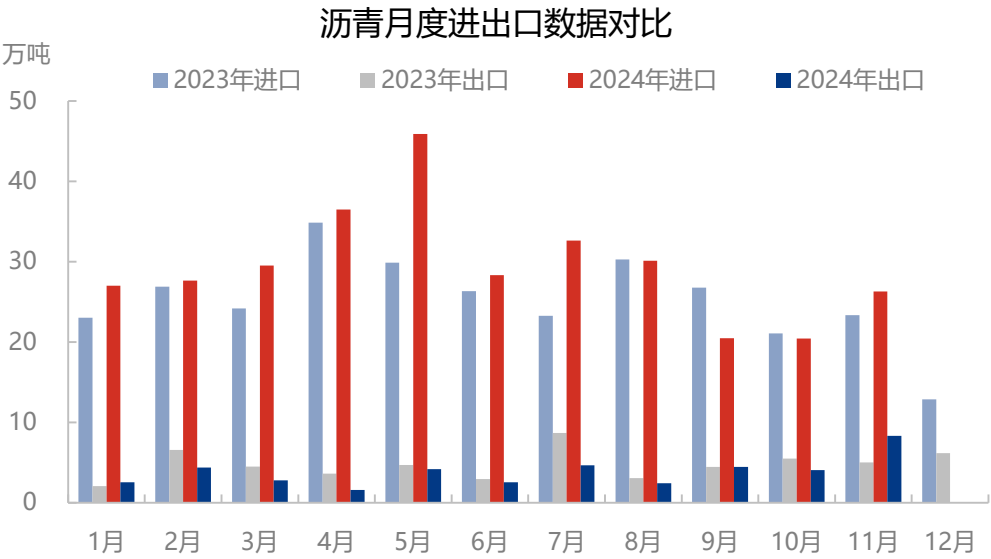
单位：万吨

品类	2024 年 12 月末	环比	2024 年 12 月平均	环比
企业库存量	59.6	-7.6%	60.3	-11.8%
社会库库存量	83.6	-10.5%	86.3	-16.2%



2.4 进出口：1-11 月沥青行业进口累计同比增加 12.0%，出口累计同比减少 16.8%

2.4.1 进出口：11 月沥青进环比增幅 28.6%，出口环比增幅 104.9%



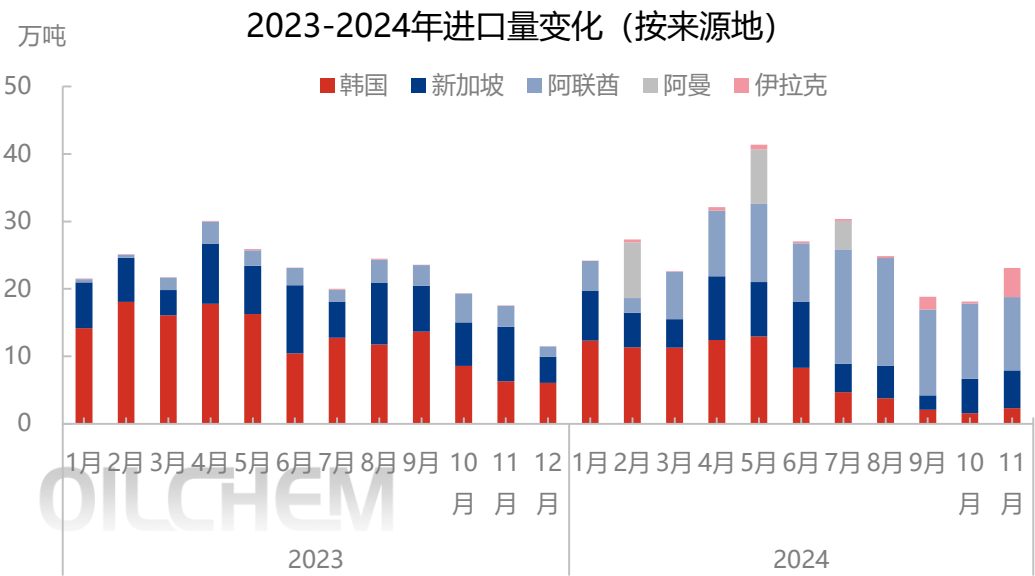
数据来源：中国海关

海关数据显示，2024 年 11 月进口沥青总量为 26.3 万吨，环比增幅 28.6%；同比增幅 12.6%；1-11 月累计进口总量 325.0 万吨，累计同比增幅 12.1%。11 月进口沥青来自伊拉克进口量增加明显。一方面，低价优势抬升业者进口积极性；另一方面，国内南方地区下游赶工需求带动抬升低价资源进口水平。

海关数据显示，2024 年 11 月沥青出口量为 8.3 万吨，环比增幅 104.9%，同比增幅 66.3%；1-11 累计出口总量 42.6 万吨，累计同比降幅 16.8%。其中北京市及海南省增加明显，环比增幅分别为 102.1%和 454.3%。沥青月度出口均价为 587.2 美元/吨，环比涨幅 11.0%，价格走高提升国产沥青业者出口积极性。

2.4.2 进口：1-11 月沥青行业进口累计同比增加 12.0%

隆众资讯报道，1-11 月国内沥青进口量累 325.0 万吨，同比增幅 12.0% 。

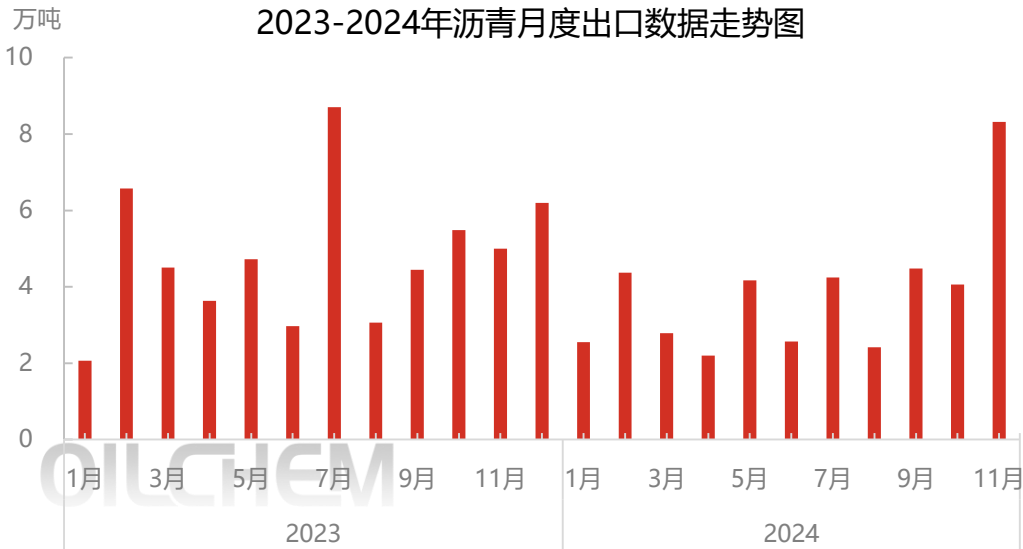


数据来源：中国海关

2024 年 11 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、伊拉克、韩国及泰国，来自五地进口总量为 24.5 万吨，占总进口量的 93.1%；11 月份进口来自伊拉克环比增加明显，增量 4 万吨，增幅 1385.6%。

2.4.3 出口：1-11 月沥青出口累计同比降幅 16.8%

隆众资讯报道，11 月沥青出口量为 8.3 万吨，环比增幅 104.9%，同比增幅 66.3%；其中北京市以及海南省出口量月环比增幅分别为 102.1%和 454.3%。1-11 月，国内沥青出口量累计 42.6 万吨，同比降幅 16.8%。



数据来源：中国海关

沥青 1-11 月主要进出口数据统计

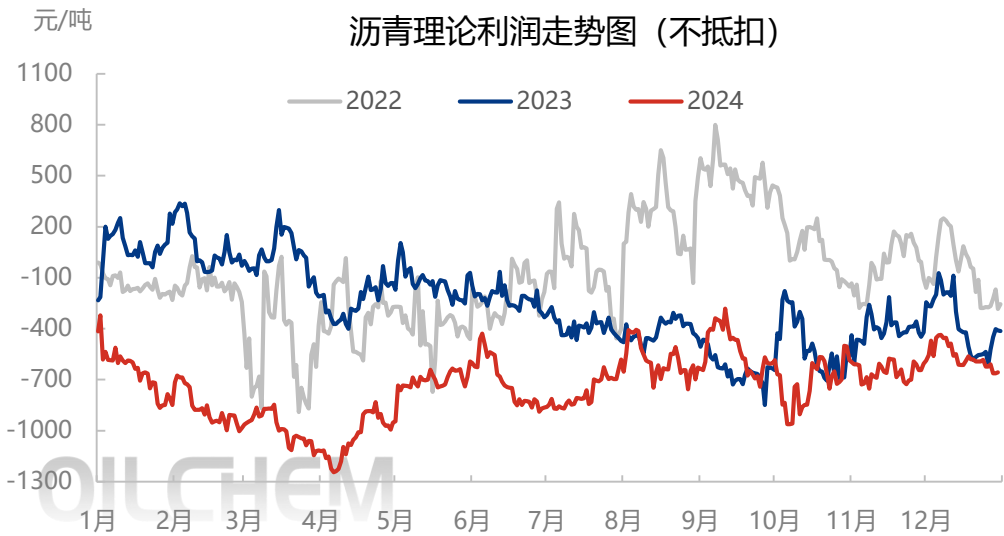
单位：万吨

项目	2024 年 1-11 月累计	2023 年 1-11 月累计	累计同比	24/11	24/10	23/11	环比	同比
进口	325.0	290.0	12.0%	26.3	20.5	23.4	28.6%	12.6%
出口	42.6	51.2	-16.8%	8.3	4.1	5.0	104.9%	66.3%

数据来源：中国海关

三、利润：12 月沥青生产利润有所修复

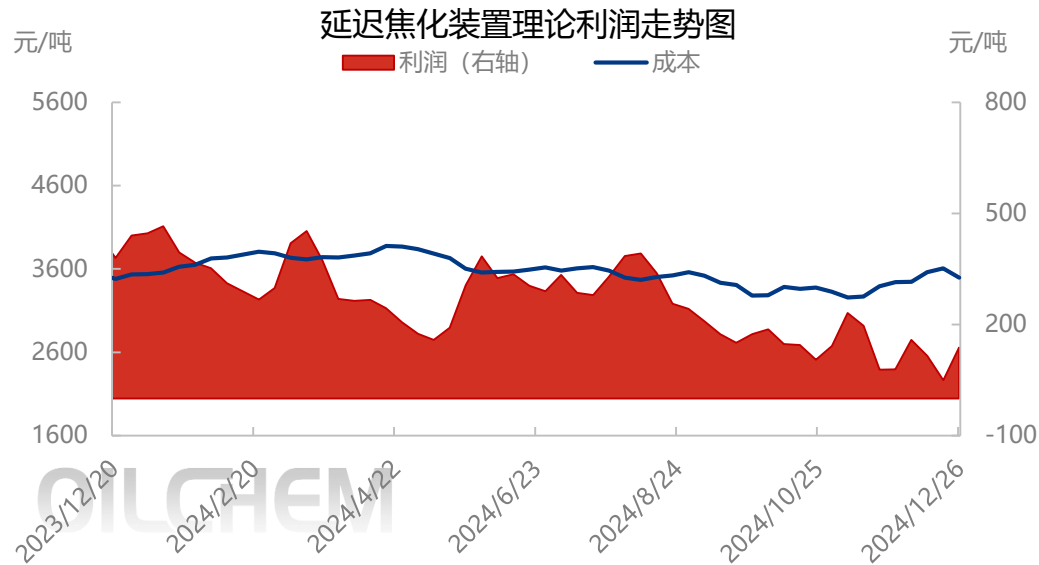
3.1 理论利润：12 月成本回落 利润有所好转



本月，沥青理论利润月度均值为-561.1 元/吨，环比涨 95.3 元/吨，同比跌 192.3 元/吨。原料成本月度均 4603 元/吨，

环比涨 53 元/吨，山东地炼沥青本月度均价 3512 元/吨，环比涨 117 元/吨。成品方面，12 月沥青价格涨幅高于原料，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：12 月焦化理论利润小幅下调



本月，山东地区平均延迟焦化利润为 115 元/吨，较上月 146 元/吨下调 31 元/吨，跌幅 21.23%。本月汽油月均价较上月均价上调 480 元/吨至 6183 元/吨，柴油月均价较上月均价上调 66 元/吨至 5930 元/吨，焦化蜡油月均价较上月均价上调 225 元/吨至 4668 元/吨，地炼石油焦月均价较上月均价上调 191 元/吨至 1272 元/吨。原料方面，本月焦化料价格较上月均价上调 211 元/吨至 3986 元/吨。本月延迟焦化装置平均利润下行。