

# 石油沥青行业月报

「2025年11月」

## 市场逻辑：

- ① 地缘风险担忧减弱，国际原油价格下跌。
- ② 中国92家沥青炼厂产能利用率为34.0%，环比下降5.5%，沥青月产量预计为223万吨，环比下降13.9%。
- ③ 国内沥青市场刚需支撑有限，实际消耗不及预期，下游消费量减少。

表1 沥青及相关产品月度价格一览表（单位：元/吨）

产品	区域/类别	本期均值	上期均值	涨跌值	涨跌幅	单位
沥青	布伦特	64	64	0	0.0%	美元/桶
	山东	3052	3393	-341	-10.1%	元/吨
	华东	3328	3502	-174	-5.0%	元/吨
沥青利润	山东	-549	-428	-121	--	元/吨
焦化利润	山东	476	275	201	--	元/吨

数据来源：隆众资讯

11月国内各地区沥青价格下行为主，国际原油弱势震荡运行，沥青供需有所失衡，加重市场看空情绪，各地品牌资源竞争明显，低价频出带动价格走跌。

表2 沥青供需数据一览表

指标名称	本期	上期	涨跌值	涨跌幅	下期预测	涨跌值	涨跌幅	利好/利空	影响程度
总产量	223	259.1	-36.1	-13.9%	216	-7	-3.1%	利好	★★★
进口量E	30	39.1	-9.1	-23.3%	20	-10	-33.3%	利好	★★
总供应量	253	298.2	-45.2	-15.2%	236	-17	-6.7%	利好	★★
下游消费量	274	318	-44	-13.8%	230	-44	-16.1%	利空	★★★
出口量E	6	5.2	0.8	15.4%	4	-2	-33.3%	利空	★★
总消费量	280	323.2	-43.2	-13.4%	234	-46	-16.4%	利空	★★★
供需差	-27	-25	-2	--	2	29	--	利空	★★★

数据来源：隆众资讯。备注：单位为万吨。

11月份，国内沥青市场呈现供需双弱态势，尤其供应下滑速度快于需求，供需差继续走跌为-27。考虑到主力炼厂受原料轻质影响，炼厂生产计划有所减少，同时河北鑫海大装置间歇停产，无棣鑫岳停产检修，使得

整体产量下降。需求方面，进入季节性淡季，尤其东北、西北地区道路施工条件受阻，沥青需求减少明显。而南方市场受雨水天气及环保检查等因素影响，实际消耗不及预期，业者入市积极性欠佳，下游消费量下滑13.8%。

预计12月，供需格局将从“紧平衡”转向“小幅过剩”局面，供需差为2。一方面，考虑到炼厂成本端支撑，加之产业链利润驱动力影响，地炼产量减少明显。另一方面，北方多个省份将由刚需转向备货需求，预计库存有所增加，而南方受限资金回款等问题，需求将继续呈现走弱局面。

## 第一章 本期市场概述

快速定位：概述 | 供需平衡 | 成本利润 | 供应 | 需求 | 库存 | 进出口 | 市场展望 | 方法论 | 声明

### 1.1 国内沥青月度市场分析

**11月，中国沥青市场现货均价3226元/吨，环比跌7.7%，同比跌10.4%。**国内各地区沥青价格下行为主，国际原油弱势震荡运行，沥青供需有所失衡，北方冬季多数项目收尾阶段，业者采购积极性欠佳，叠加部分炼厂复产，集中释放远期合同，加重市场走跌趋势；南方地区下游需求表现不温不火，资源供应充足情况下，市场品牌竞争明显，低价频出带动价格下行。

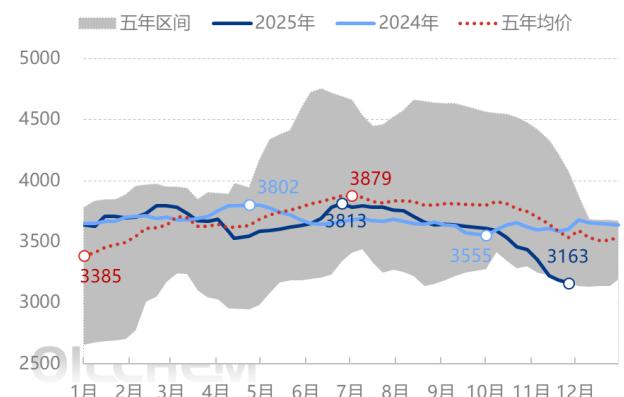
表3 本期沥青市场价格变化表（单位：元/吨）

区域	2025年11月	2025年10月	2024年11月	环比%	同比%
全国	3226	3494	3602	-7.7%	-10.4%
华南	3249	3435	3612	-5.4%	-10.0%
华东	3328	3502	3753	-5.0%	-11.3%
山东	3052	3393	3488	-10.1%	-12.5%
西北	3958	4076	4160	-2.9%	-4.9%
东北	3483	3713	3606	-6.2%	-3.4%
华北	3067	3412	3417	-10.1%	-10.2%
西南	3544	3751	3796	-5.5%	-6.6%

数据来源：隆众资讯

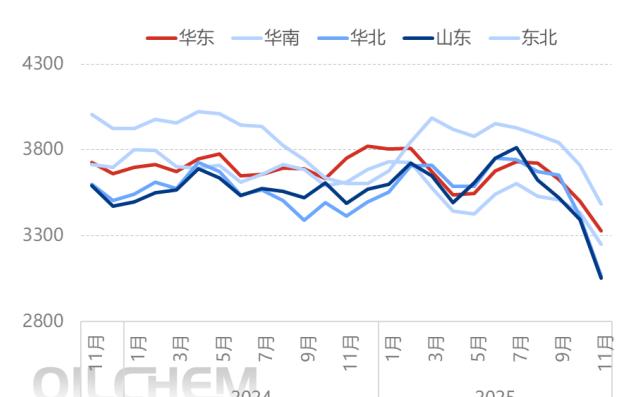
11月国内7个地区沥青价格均为下跌走势，价格跌幅在2.9%-10.1%。其中山东华北沥青价格跌幅最高达10.1%，主要是上旬炼厂供应集中增加，导致炼厂合同抛售积极性增加，资源竞争激烈情况下，多数品牌价格阴跌明显，低价一度跌至2950元/吨以内；进入中旬后，部分炼厂间歇减产及转产，市场供应资源有所减少，供需关系好转，市场出现小幅反弹；但进入月底，随着产量回归，市场价格再次走弱，月内市场下行为主。

图1 2025年月度沥青现货价格对比图 (元/吨)



数据来源：隆众资讯

图2 沥青主流地区月度价格走势图 (元/吨)



数据来源：隆众资讯

## 1.2 进口沥青月度市场分析

**11月份进口沥青预计到港30万吨，环比减少9.1万吨。**

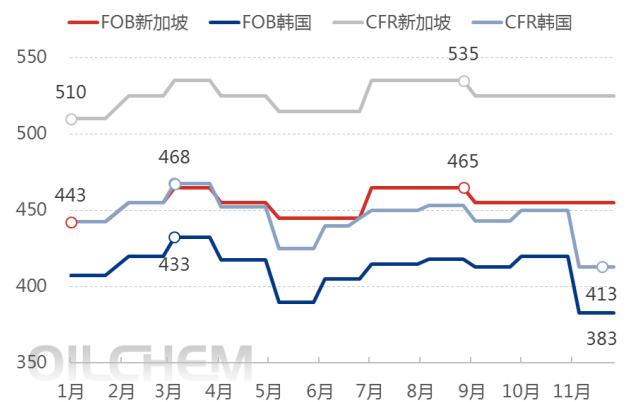
2025年10月进口沥青总量为39.1万吨，环比增幅14.3%；同比增幅90.7%；1-10月累计进口总量310.9万吨，累计同比增幅4.2%。进口量在万吨及以上的地区为：阿联酋、韩国、新加坡、伊拉克，来自此五地进口总量38.3，占总进口量的98%。

表4 本月进口沥青价格变化表 (单位：美元/吨)

来源地/目的地	报价类型	大区	11月	10月	涨跌幅
新加坡	CFR	华南	510-520	510-520	0/0
		华东	530-540	530-540	0/0
泰国		华南	510-520	515-525	-5/-5
		华东	400-425	448-450	-48/-25
韩国		北方	400-425	448-450	-48/-25
		华南	510-520	520-530	-10/-10
马来西亚	FOB	--	450-460	450-460	0/0
新加坡		--	450-460	455-465	-5/-5
泰国		--	370-395	400-420	-30/-25
韩国		--	450-460	460-470	-10/-10

考虑到国内沥青需求，尤其北方需求减弱，进口沥青到港有减少预期。12月份部分进口品牌价格仍有回落的预期。

图3 2025年外盘沥青月度价格走势对比图（美元/吨）



数据来源：隆众资讯

图4 2025年沥青韩国-华东现货价差对比图（元/吨）



数据来源：隆众资讯

## 第二章 月度供需平衡分析及预测

快速定位：[概述](#) | [供需平衡](#) | [成本利润](#) | [供应](#) | [需求](#) | [库存](#) | [进出口](#) | [市场展望](#) | [方法论](#) |

本期的供需平衡关系为供需双弱，月内供需差为-27。月内供应方面有所减少，主要受河北鑫海大装置间歇停产，加之广石化、无棣鑫岳以及云南石化停产检修，带动整体产量下降；需求方面，考虑到北方地区道路施工条件受阻，沥青需求减少明显加之资金回款不及时等因素，需求量下滑明显。

表5 沥青月度供需平衡表（单位：万吨，元/吨）

指标名称	10月	11月E	涨跌值	涨跌幅	12月E	预计涨跌幅
期初库存	223	198	-25	-11.2%	171	-13.6%
--产量	259.1	223	-36.1	-13.9%	216	-3.1%
--进口量	39.1	30	-9.1	-23.3%	20	-33.3%
总供应量	298.2	253	-45.2	-15.2%	236	-6.7%
--下游消耗量	318	274	-44	-13.8%	230	-16.1%
--出口量	5.2	6	0.8	15.4%	4	-33.3%
总需求量	323.2	280	-43.2	-13.4%	234	-16.4%

指标名称	10月	11月E	涨跌值	涨跌幅	12月E	预计涨跌幅
供需差	-25	-27	-2	--	2	--
期末库存	198	171	-27	-13.6%	173	1.2%
本期均价	3494	3226	-268	-7.7%	3175	-1.6%

数据来源：隆众资讯，①总供应量=产量+进口量；总需求量=下游消耗量（下游市场实际消费量）+出口量；供需差=总供应量-总需求量

整体来看，国内沥青总供应量至253万吨，环比减少45.2万吨，降幅为15.2%。需求方面，北方地区天气逐渐变冷，项目施工停滞，阻碍道路建设等下游需求，带动总消费量下滑13.4%。

图5 2025年沥青月度供需与价格复合走势图(元/吨，右轴：万吨)



数据来源：隆众资讯

## 第三章 成本利润分析

快速定位：[概述](#) | [供需平衡](#) | [成本利润](#) | [供应](#) | [需求](#) | [库存](#) | [进出口](#) | [市场展望](#) | [方法论](#) | [声明](#)

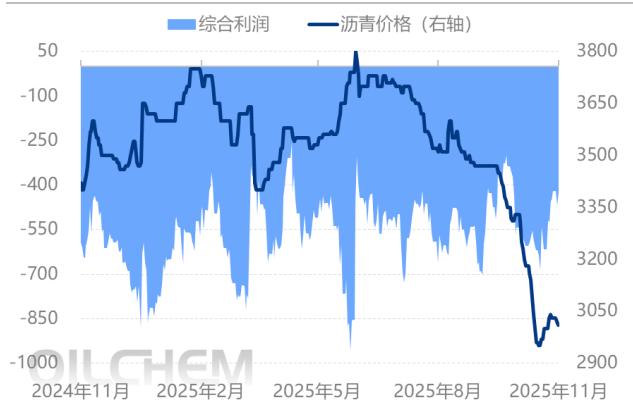
### 3.1 沥青装置利润分析

**延迟焦化装置成本利润及价格的影响逻辑：**综合近十年的数据波动来看，当生产沥青加工工艺处于盈利状态时，价格波动方向更多参考实际的供需调整，包括且不限于检修计划及下游行情波动等；当生产沥青加工工艺处于非盈利状态时，价格波动方向更多参考原料端原油的行情变化及情绪预期。

**利润分析：**本月，沥青理论利润月度均值为-549元/吨，环比跌121元/吨。山东地炼沥青本月度均价3031元/吨，环比跌362元/吨，跌幅10.7%。原料方面，本期原料成本月度均价4119元/吨，环比跌82元/吨，跌幅

2.0%。本月原料成本及沥青价格均为下行趋势，但沥青跌幅更为明显，导致加工利润有收窄。（备注：理论利润按照100%缴税，不计算炼厂抵税情况）

图6 地炼沥青理论利润与价格对比图-不抵扣（元/吨）



数据来源：隆众资讯

图7 2024-2025年沥青理论利润走势-不抵扣（元/吨）



数据来源：隆众资讯

综合来看，本月上旬沥青价格连续走跌幅度达11.9%，价格跌至年内低点，国际原油震荡运行，波动幅度较小，导致利润迅速收窄，因此本期沥青加工利润有所减少。

### 3.2 产业链价值传导分析

**本期沥青及上下游产业链生产利润涨跌互现**，延迟焦化利润涨幅明显，成品油利润涨幅次之，沥青利润有所收窄。

表6 沥青产业链月度利润理论变化（元/吨）

产品	本期	上期	涨跌值	下期趋势
沥青	-549	-428	-121	↑
成品油	168	181	-13	↓
石油焦	476	275	201	↑

数据来源：隆众资讯

成品油方面，10月山东独立炼厂加工进口原油综合利润均值为168元/吨，环比下跌7.2%；本月产品产值综合月均收入为5087元/吨，环比减少19元/吨；而原油成本月均为3348元/吨，环比减少3元/吨。原油成本跌幅小于综合收入跌幅，其他成本波动微弱，本月山东独立炼厂综合炼油利润环比下跌。

石油焦方面，山东地区平均延迟焦化利润为476元/吨，环比增加201元/吨，涨幅73.09%。延迟焦化产品综合收入月均3808元/吨，环比增加45元/吨，涨幅1.2%。原料方面，本期内焦化料均价为3596元/吨，环比减少176元/吨，跌幅4.67%；同比减少185元/吨，跌幅4.89%。月内焦化成本减少，而焦化商品价格上涨，因此利润宽幅增加。

国际原油弱势盘整，沥青价格跌至年内低位，未来走跌幅度较小，利润情况将有所好转，预计下月理论利润小幅增加至-500元/吨左右。

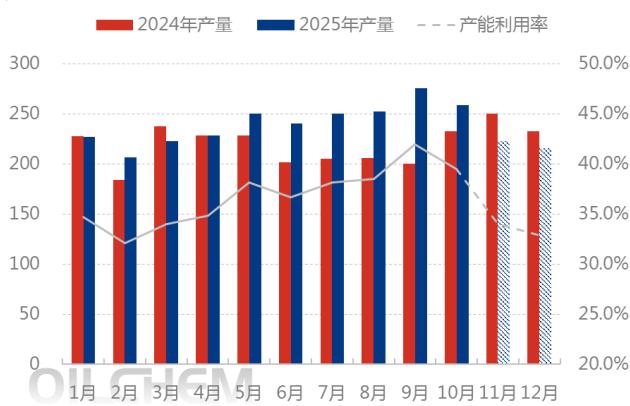
## 第四章 供应分析

快速定位：[概述](#) | [供需平衡](#) | [成本利润](#) | [供应](#) | [需求](#) | [库存](#) | [进出口](#) | [市场展望](#) | [方法论](#) | [声明](#)

### 4.1 产量及产能利用率分析

**本月中国92家沥青炼厂产能利用率为34.0%，环比下降5.5%，沥青月产量预计为222.8万吨，环比下降14.0%。**分析原因主要是河北鑫海大装置间歇停产，加之广石化、无棣鑫岳以及云南石化停产检修，带动整体产量下降。

图8 2025年沥青月产量&产能利用率复合走势图（万吨，右轴：%）



数据来源：隆众资讯

图9 沥青月度产量与价格联动走势图(万吨，右轴：元/吨)



数据来源：隆众资讯

### 4.2 检修损失量分析

**月内国内沥青装置检修涉及产能460万吨/年，较10月份沥青装置检修设计产能增加160万吨/年。多数装置为停产检修状态，其余多为转产。**

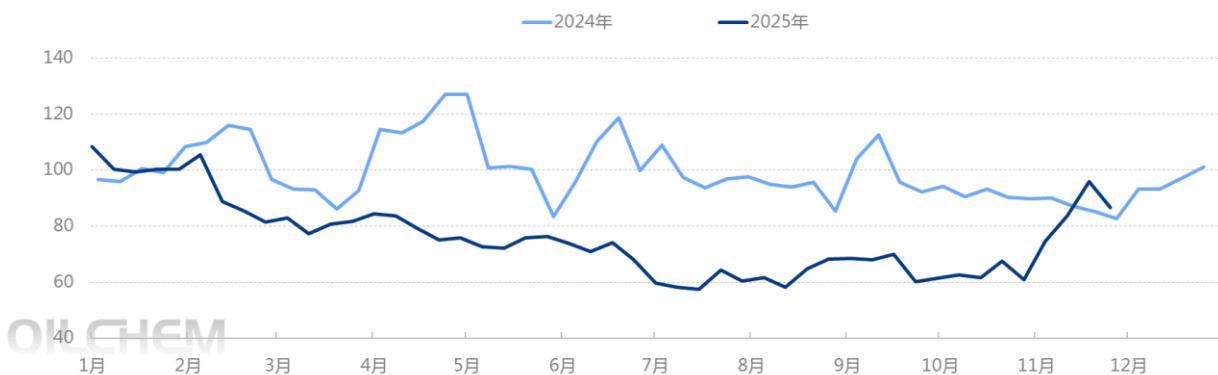
表7 国内沥青装置停车及损失量变化统计 (单位: 万吨/年, 天, 吨)

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	80	2025年11月15日	未定	45000	常规停产
中化泉州	常减压	100	2025年11月14日	未定	32000	常规停产
辽宁臻德	常减压	30	2025年11月19日	未定	8800	常规停产
中油秦皇岛	常减压	80	2025年10月30日	未定	30000	常规停产

数据来源：隆众资讯

11月沥青检修损失量为32.8万吨，环比增加5.0万吨，增幅18.0%。进入11月份，国内部分地区受季节因素影响，下游终端需求不温不火，炼厂间歇停产沥青，带动沥青损失量增加。

图10 2024-2025年沥青检修损失量 (万吨)



数据来源：隆众资讯

### 4.3 下期装置检修计划

截至撰稿当日，隆众资讯统计到未来一月共2套装置计划检修，涉及年加工能力130万。一季度为国内炼厂传统检修季，检修集中。三季度检修炼厂陆续开工，开始检修炼厂逐渐减少。进入四季度，北方部分地区受季节因素影响，沥青产量预计小幅下降。

表8 未来一个月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	检修天数	检修损失量	检修原因
温州中油	常减压	50	2025年12月1日	未定	31	24800	常规检修
广西东油	常减压	80	2025年12月1日	未定	31	24800	常规检修

数据来源：隆众资讯

## 第五章 需求分析

快速定位：[概述](#) | [供需平衡](#) | [成本利润](#) | [供应](#) | [需求](#) | [库存](#) | [进出口](#) | [市场展望](#) | [方法论](#) | [声明](#)

### 5.1 国内下游需求分析

**本月国内沥青54家企业厂家样本出货量共209.5万吨，环比增加11.8%。**分地区来看，山东以及华东地区增加明显，其中山东地区部分炼厂结束检修复产，加之天气温度适宜，终端项目存赶工需求，均带动区内出货量增加明显；华东地区主力炼厂间歇生产，价格下跌刺激整体船发表现尚可，出货量增加。

下个月北方寒潮冷空气来临，终端施工需求逐渐下滑，但南方地区项目需求仍存，整体仍保持下滑走势，预计十一月份出货量小幅减少至196万吨左右。

表9 国内沥青分地区样本企业厂家出货量月数据对比（单位：万吨）

区域	11月	10月	涨跌值	涨跌幅
东北	17.3	18.3	-1.0	-5.5% ↓
华北	30.5	30.2	0.3	1.0% ↑
华东	55.0	50.0	5.0	10.0% ↑
华南	15.1	19.2	-4.1	-21.1% ↓
山东	74.0	48.9	25.1	51.3% ↑
西北	9.2	12.2	-3.0	-24.6% ↓
西南	8.1	8.8	-0.7	-8.0% ↓
总计	209.5	187.4	22.1	11.8% ↑

数据来源：隆众资讯

### 5.2 改性沥青产能利用率情况

**本月，国内69家样本改性沥青企业产能利用率为10.9%，环比下降2.6%，同比减少0.2%，符合隆众预期。**11月，虽然南方虽然天气尚可，改性沥青需求有所增加，但增势较缓，改性沥青提产有限，且北方地区下游表层道路施工，尤其高速公路施工逐渐停工，下游需求量减少明显，改性沥青企业集中停产降产，国内改性沥青产能利用率整体呈现淡季下滑趋势运行。**下月，预计69家样本企业改性沥青产能利用率为9%。**预计下月冬季气温继续降低，国内沥青终端施工停工范围将有所扩大，改性沥青供应淡季特征持续显现。

表10 本月改性沥青产能利用率变化表

日期	2025年11月	2025年10月	环比%	同比%
改性沥青产能利用率	10.9%	13.4%	-2.6%↓	-0.2%↓

数据来源：隆众资讯

## 第六章 库存分析

快速定位：[概述](#) | [供需平衡](#) | [成本利润](#) | [供应](#) | [需求](#) | [库存](#) | [进出口](#) | [市场展望](#) | [方法论](#) | [声明](#)

表11 本月沥青库存数据（单位：万吨）

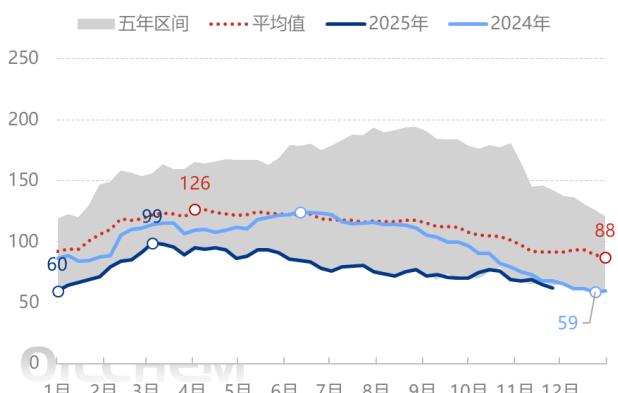
库存	2025年11月	2025年10月	环比%	同比%
厂库	62.1	72.8	-14.7%	-4.9%
社会库	108.4	131.2	-17.4%	15.0%

数据来源：隆众资讯

截至2025年11月末，国内沥青样本厂库库存共计：62.1万吨，环比减少14.7%，同比减少4.9%。国内样本社会库库存共计：108.4万吨，环比减少17.4%，同比增加15.0%。

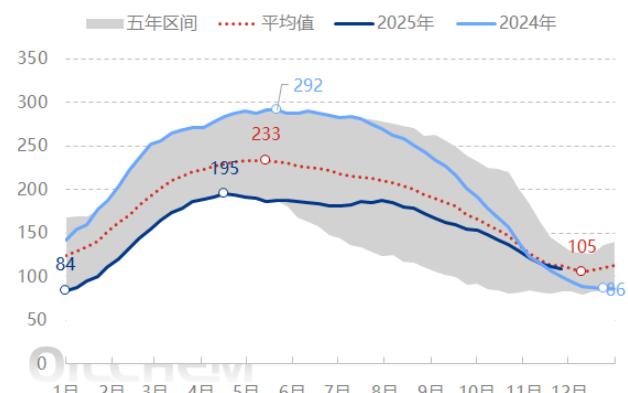
本期国内厂库表现整体去库，分析原因主要受月内供应减少明显，加之终端仍有刚需使得库存表现去库。国内社会库表现去库，主要由于成本支撑减弱影响，区内社会库报盘活跃且以低端价格成交，带动库存继续去库。

图11 2025年沥青厂库库存对比图（万吨）



数据来源：隆众资讯

图12 2025年沥青社会库库存对比图（万吨）



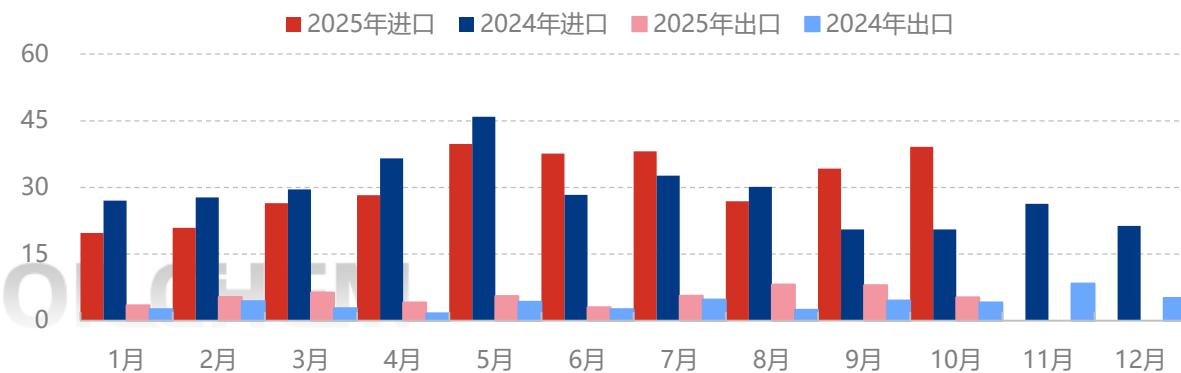
数据来源：隆众资讯

## 第七章 进出口分析

快速定位：概述 | 供需平衡 | 成本利润 | 供应 | 需求 | 库存 | 进出口 | 市场展望 | 方法论 | 声明

### 7.1 进出口分析

图13 2024-2025年中国沥青月度进出口量对比图（万吨）



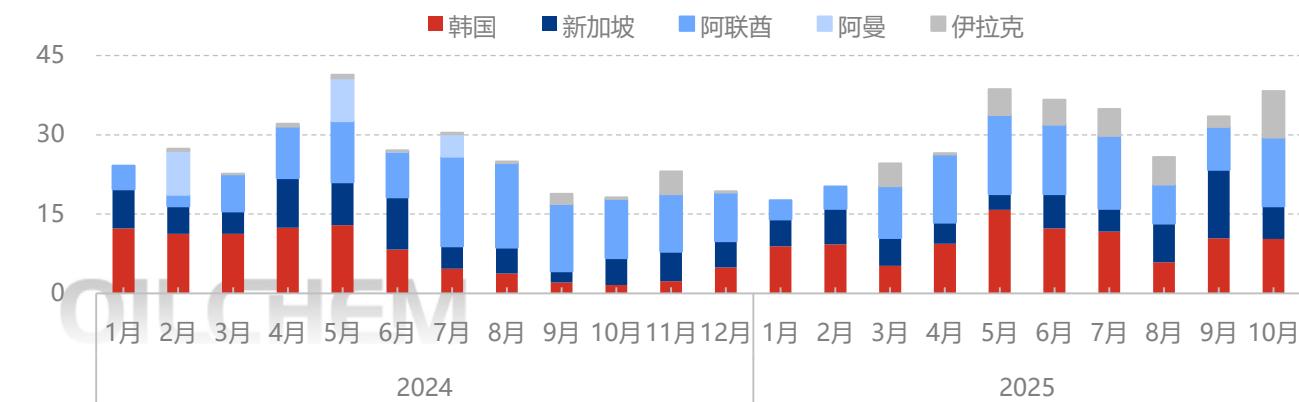
数据来源：隆众资讯

中国海关数据显示，2025年10月进口沥青总量为39.1万吨，环比增幅14.3%；出口沥青总量为5.2万吨，环比降幅35%。

### 7.2 进口分析

中国海关数据显示，2025年10月进口沥青总量为39.1万吨，环比增幅14.3%；同比增幅90.7%；1-10月累计进口总量310.9万吨，累计同比增幅4.2%。主要来自伊拉克的进口沥青到港量增加明显，带动整体进口量攀升。11月进口量或降至30万吨；考虑到国内沥青需求，尤其北方需求减弱，进口沥青到港有减少预期。

图14 2024-2025年进口量按来源地变化图 (万吨)



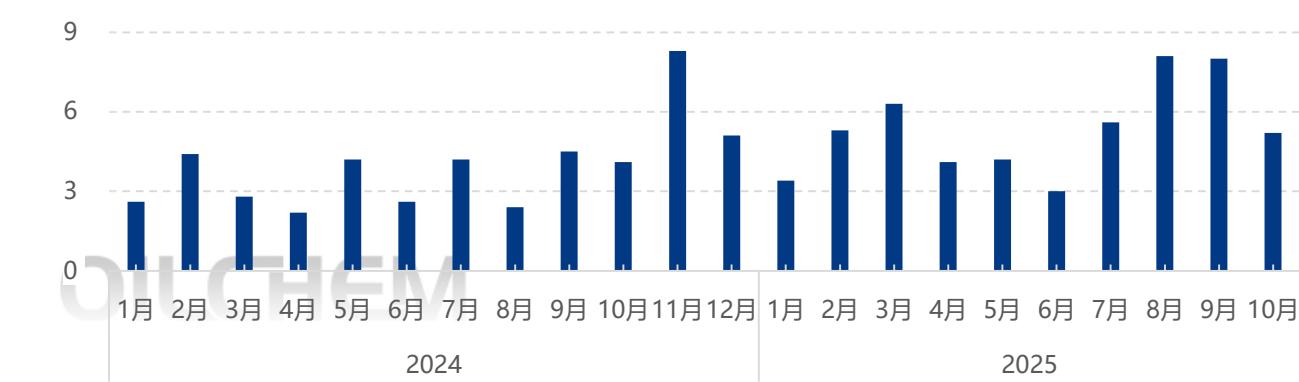
数据来源：中国海关、隆众资讯

2025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、韩国、新加坡、伊拉克，来自此五地进口总量38.3，占总进口量的98%。

### 7.3 出口分析

10月出口沥青总量为5.2万吨，环比降幅35%，同比增幅15.6%；1-10月累计出口量为54.8万吨，累计同比增幅60.7%。一方面，10月国产沥青下降，可用于出口的沥青量减少，另一方面，沥青出口价格降低，炼厂出口积极性减弱。预计11月出口量增加至6万吨左右；主要地区出口量有小增预期将带动整体出口增加。

图15 2024-2025年沥青月度出口数据走势图(万吨)



数据来源：隆众资讯

2025年10月，中国石油沥青出口万吨级以上地区数量收缩，仅马来西亚出口量1.4万吨，占总出口量30%，同比增加7.7%；出口至菲律宾、越南的沥青量均下滑至万吨级以下，是沥青出口量下滑的主要原因。

## 第八章 下月市场展望

快速定位：概述 | 供需平衡 | 成本利润 | 供应 | 需求 | 库存 | 进出口 | 市场展望 | 方法论 | 声明

### 8.1 供需展望及心态调查

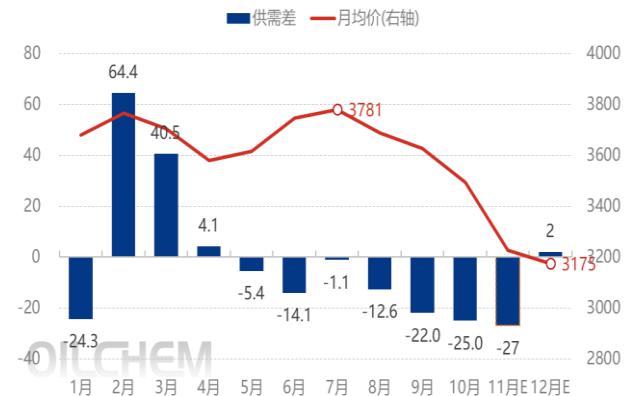
表12 沥青月度供需平衡表-滚动三个月（单位：万吨）

	11月E	12月E	环比	1月E	2月E
<b>期初库存</b>	198	<b>171</b>	-13.6%	173	175
--产量	223	<b>216</b>	-3.1%	210	205
--进口量	30	<b>20</b>	-33.3%	28	26
<b>总供应量</b>	253	<b>236</b>	-6.7%	238	231
--下游消耗量	274	<b>230</b>	-16.1%	230	224
--出口量	6	<b>4</b>	-33.3%	6	6
<b>总需求量</b>	280	<b>234</b>	-16.4%	236	230
<b>供需差</b>	-27	<b>2</b>	-107.4%	2	1
<b>期末库存</b>	171	<b>173</b>	1.2%	175	176

数据来源：隆众资讯，①总供应量=产量+进口量；总需求量=下游消耗量（下游市场实际消费量）+出口量；供需差=总供应量-总需求量

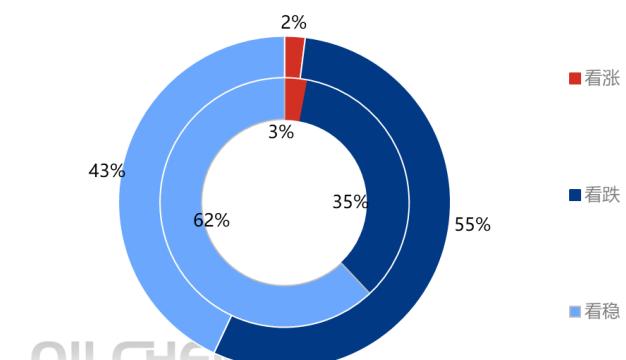
**未来三个月供需差预计由负转正。**预计考虑到炼厂原料成本支撑加之随着沥青季节性淡季，炼厂生产积极性有所降低，产量有减少预期，尤其北方地区天气降温后刚需减少，业者转向备货需求，库存有累库风险。因此，供需矛盾加大，对未来价格形成打压。

图16 2025年沥青月度供需差（万吨）



数据来源：隆众资讯

图17 沥青市场观点调研（%；内圈本月，外圈下月）



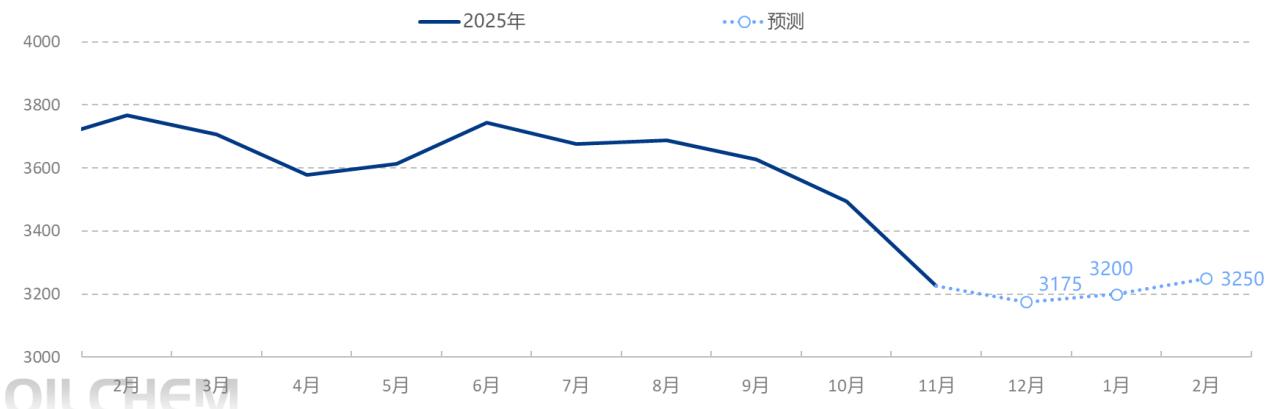
数据来源：隆众资讯

**截至2025年11月26日，对国内沥青市场参与者12月心态调研的结果显示，12月市场观点：43%看稳，2%看涨，55%看跌。**看涨者心态为：沥青价格下行至近三年低位，预计部分低价跌后有小幅反弹；看跌者心态为：北方进入需求淡季，供应维持相对高位，供需矛盾下，品牌资源竞争加剧；看稳者心态为：沥青市场基本面维持弱稳，短期大局持稳为主。

## 8.2 后市预测

**12月预测：**预计12月份市场维持大稳个别地区偏弱运行为主。供应端来看，12月份国内沥青供应215.8万吨，环比下降7万吨，其中地方炼厂计划排产120.8万吨，环比下降9.9万吨，中石化排产42万吨，环比增加7万吨，北方部分炼厂有释放12月底以及冬储合同的计划，但是具体价格仍待商定，各品牌资源竞争依旧明显，南方个别主力炼厂排产有所增加，供应压力将有所加大。需求端来看，12月份北方地区刚需逐渐走弱，随着降温雨雪天气增加，整体需求将会放缓，冬储需求将有所启动，但是业者偏好低价资源为主，南方地区仍有赶工需求预期，但是炼厂供应以及社会库资源压力仍存。成本端来看，国际原油偏弱运行以及2026年配额下发导致成本支撑偏弱。

图18 未来三个月沥青现货价格趋势图（元/吨）



数据来源：隆众资讯

**未来三月预测：**2025年12月-2026年2月份国内沥青价格先跌后涨，未来国内沥青产量有下降预期，市场呈现供需双弱状态。预计12月份北方部分炼厂释放冬储资源，价格跌至谷底，1月份沥青价格出现反弹，但2月份春节前后，沥青下游项目基本处于停滞状态，市场业者多休假离市，价格涨幅预计有限。

### 下期关注点：

- ① 2025年12月份国内沥青总排产量为215.8万吨，环比下降7.0万吨，降幅3.1%；关注实际生产情况。
- ② 冬储需求将有所启动，业者偏好低价资源为主。