

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
原油	布伦特	64	64	0	0.0%	美元/桶
沥青	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。

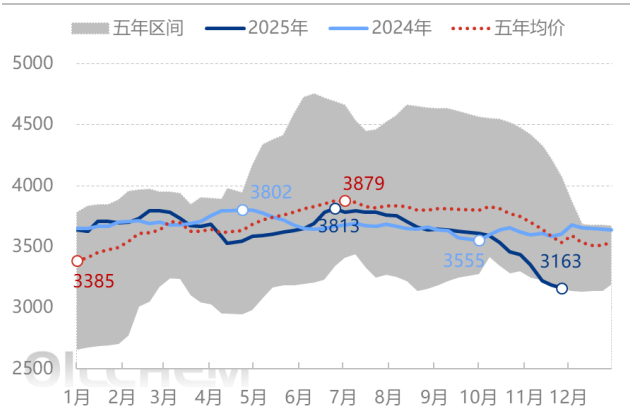
表3 本期沥青市场价格变化表（单位：元/吨）

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

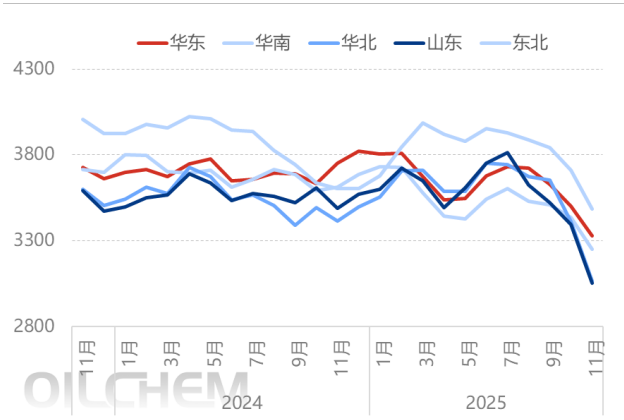
11月国内7个地区沥青价格均为下跌走势，价格跌幅在2.9%-10.1%。其中山东华北沥青价格跌幅最高达10.1%，主要是上旬炼厂供应集中增加，导致炼厂合同抛售积极性增加，资源竞争激烈情况下，多数品牌价格阴跌明显，低价一度跌至2950元/吨以内；进入中旬后，部分炼厂间歇减产及转产，市场供应资源有所减少，供需关系好转，市场出现小幅反弹；但进入月底，随着产量回归，市场价格再次走弱，月内市场下行为主。

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（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。

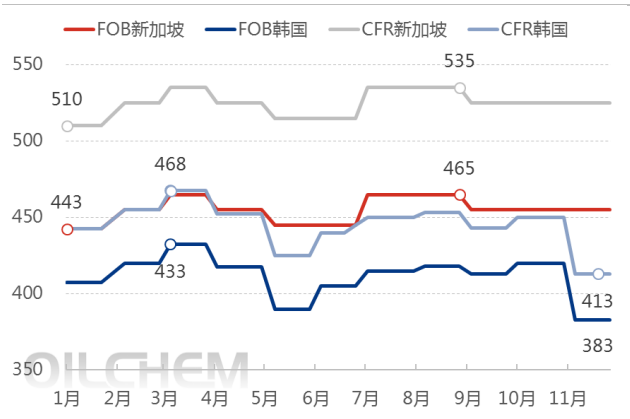
2025年10月进口沥青总量为39.1万吨，环比增幅14.3%；同比增幅90.7%；1-10月累计进口总量310.9万吨，累计同比增幅4.2%。进口量在万吨及以上的地区为：阿联酋、韩国、新加坡、伊拉克，来自此五地进口总量38.3，占总进口量的98%。

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
韩国		华东	400-425	448-450	-48/-25
		北方	400-425	448-450	-48/-25
马来西亚		华南	510-520	520-530	-10/-10
新加坡	FOB	--	450-460	450-460	0/0
泰国		--	450-460	455-465	-5/-5
韩国		--	370-395	400-420	-30/-25
马来西亚		--	450-460	460-470	-10/-10

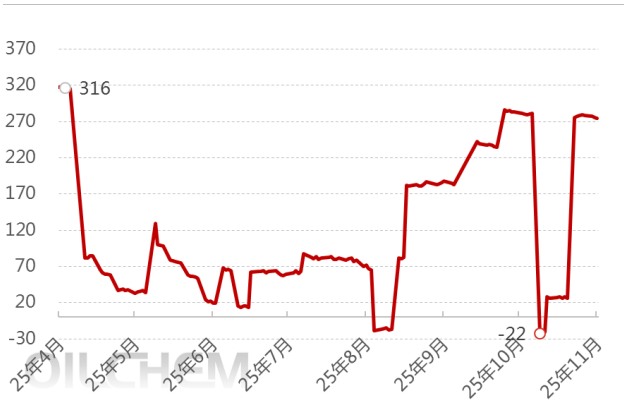
考虑到国内沥青需求，尤其北方需求减弱，进口沥青到港有减少预期。12月份部分进口品牌价格仍有回落的预期。

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）

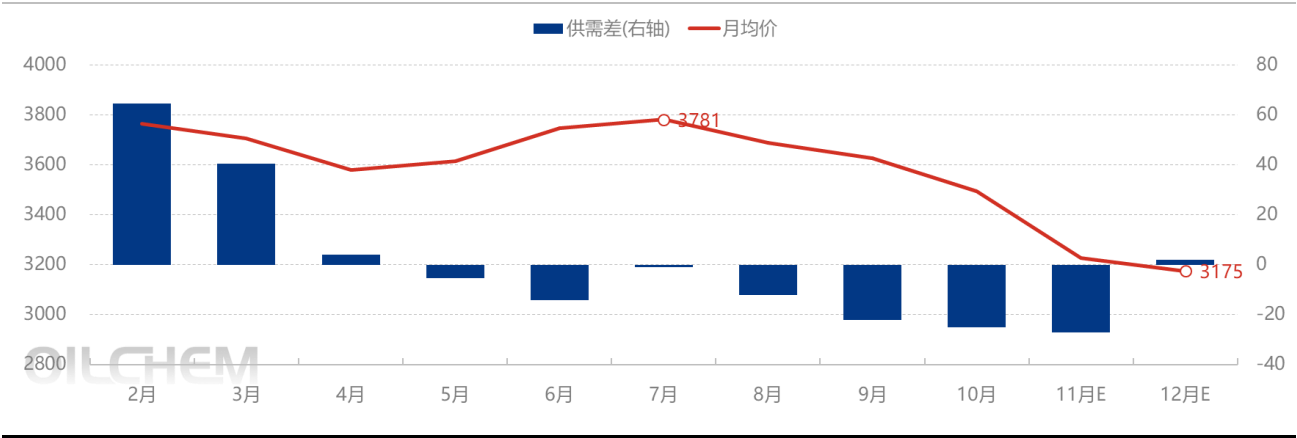
指标名称	10月	11月E	涨跌值	涨跌幅	12月E	预计涨跌幅
期初库存	223	198	-25	-11.2%	171	-13.6%
--产量	259.1	223	-36.1	-13.9%	216	-3.1%
--进口量	39.1	30	-9.1	-23.3%	20	-33.3%
总供应量	298.2	253	-45.2	-15.2%	236	-6.7%
--下游消耗量	318	274	-44	-13.8%	230	-16.1%
--出口量	5.2	6	0.8	15.4%	4	-33.3%
总需求量	323.2	280	-43.2	-13.4%	234	-16.4%

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

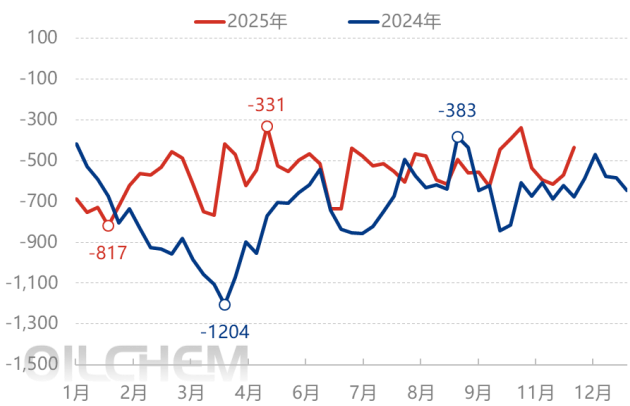
2.0%。本月原料成本及沥青价格均为下行趋势，但沥青跌幅更为明显，导致加工利润有收窄。（备注：理论利润按照100%缴税，不计算炼厂抵税情况）

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。

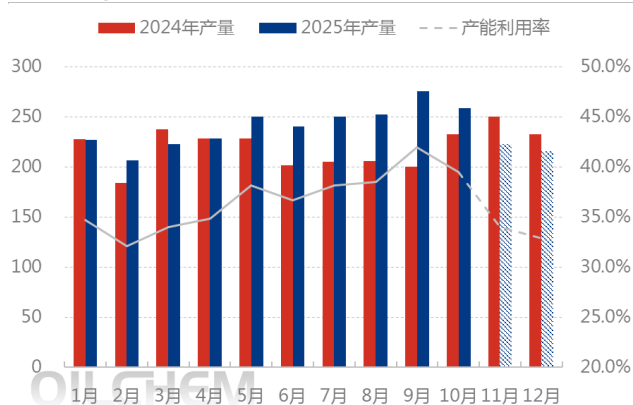
第四章 供应分析

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

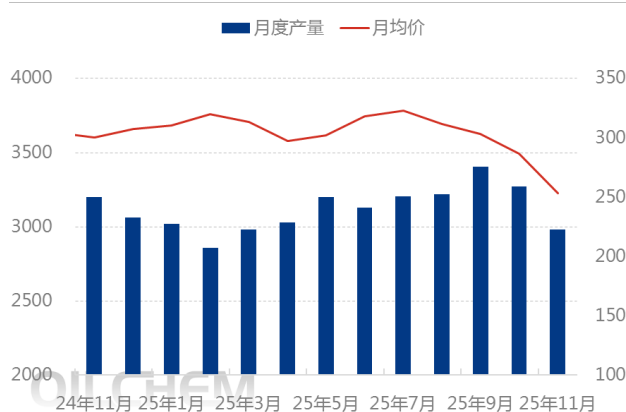
本月中国92家沥青炼厂产能利用率为34.0%，环比下降5.5%，沥青月产量预计为222.8万吨，环比下降14.0%。分析原因主要是河北鑫海大装置间歇停产，加之广石化、无棣鑫岳以及云南石化停产检修，带动整体产量下降。

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。

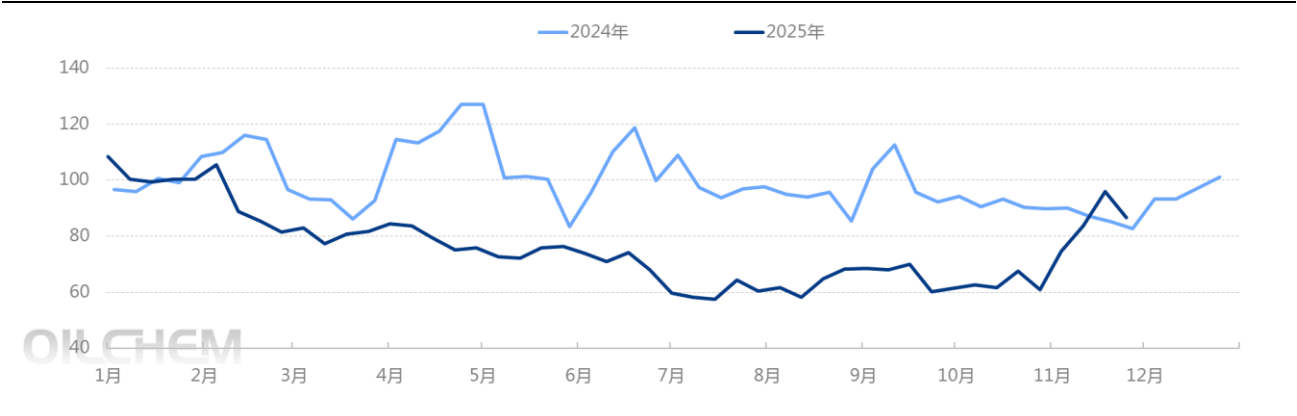
表7 国内沥青装置停车及损失量变化统计（单位：万吨/年，天，吨）

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）

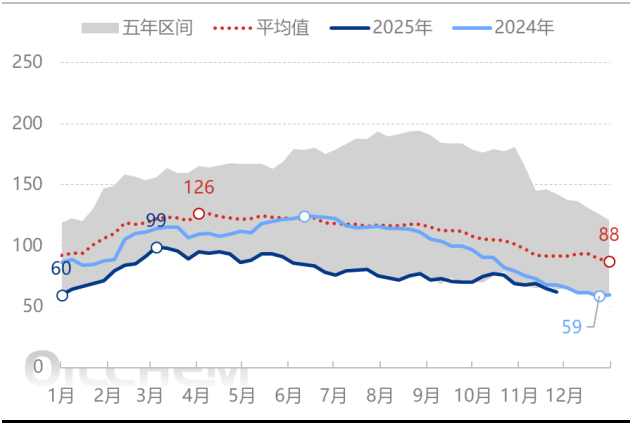
库存	2025 年 11 月	2025 年 10 月	环比%	同比%
厂库	62.1	72.8	-14.7%	-4.9%
社会库	108.4	131.2	-17.4%	15.0%

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%。

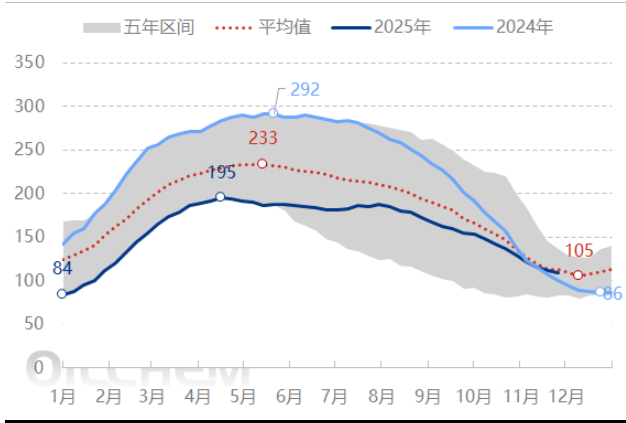
本期国内厂库表现整体去库，分析原因主要受月内供应减少明显，加之终端仍有刚需使得库存表现去库。国内社会库表现去库，主要由于成本支撑减弱影响，区内社会库报盘活跃且以低端价格成交，带动库存继续去库。

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）



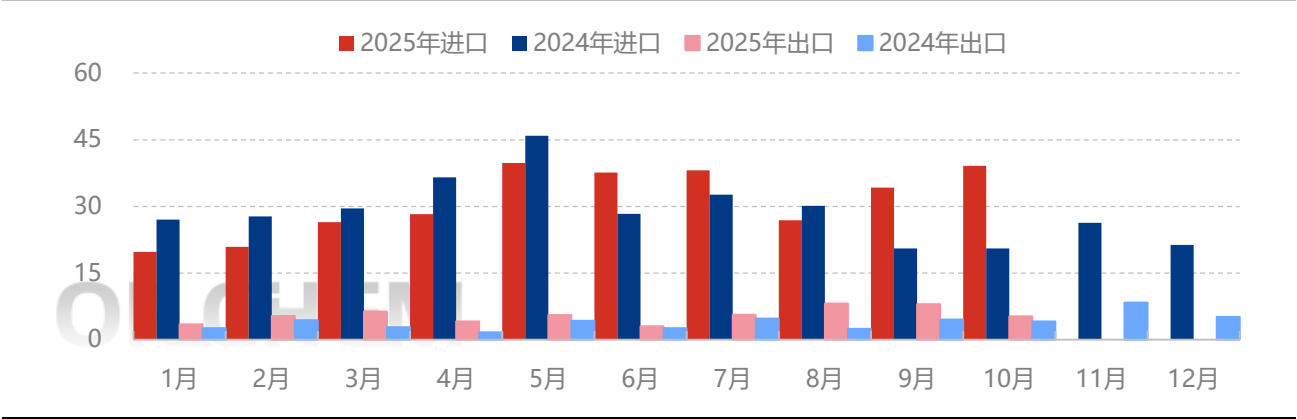
数据来源：隆众资讯

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）



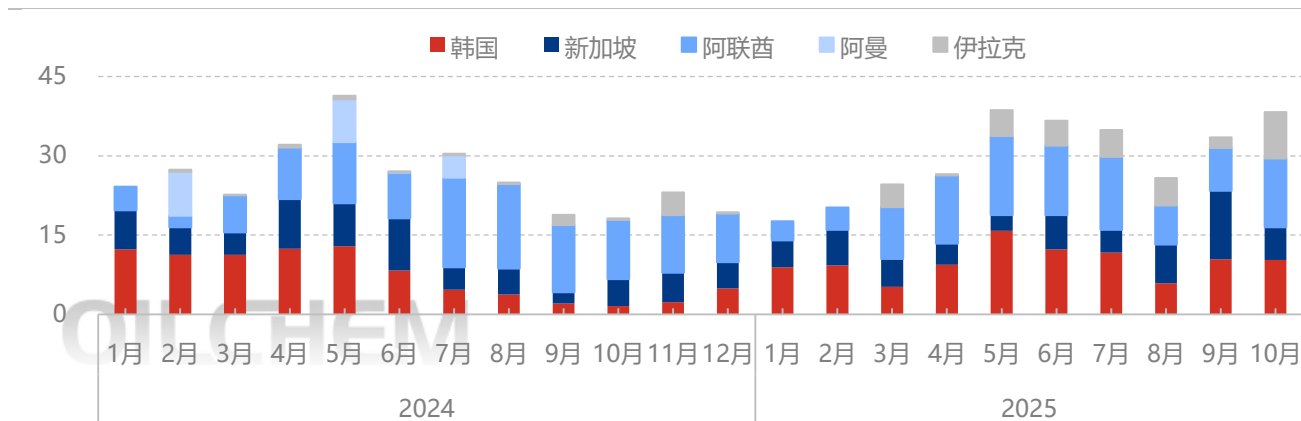
数据来源：隆众资讯

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）



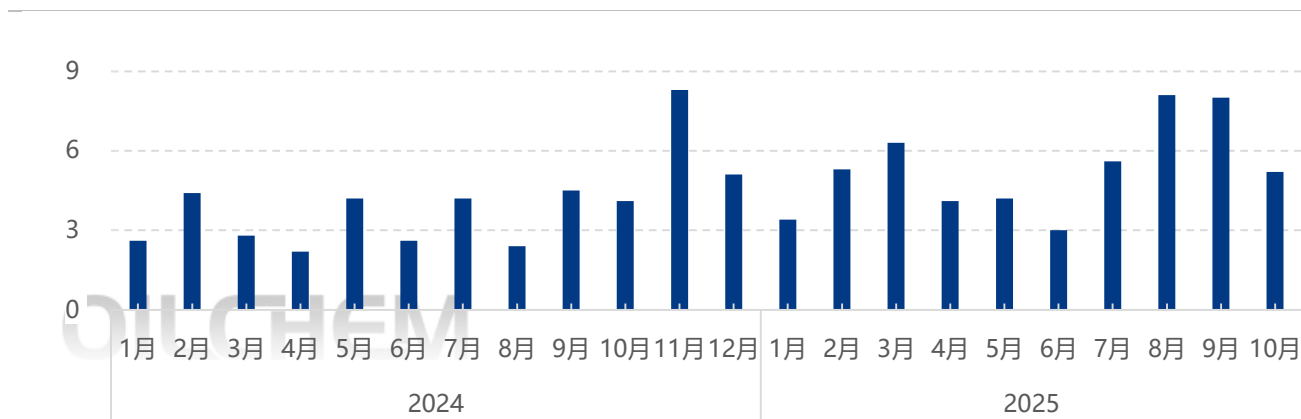
数据来源：中国海关、隆众资讯

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

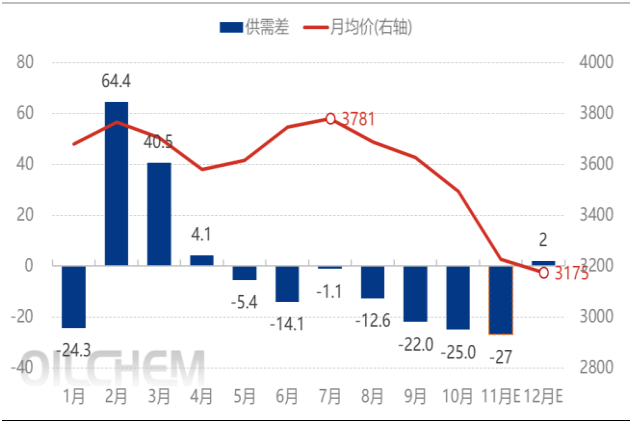
表12 沥青月度供需平衡表-滚动三个月（单位：万吨）

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

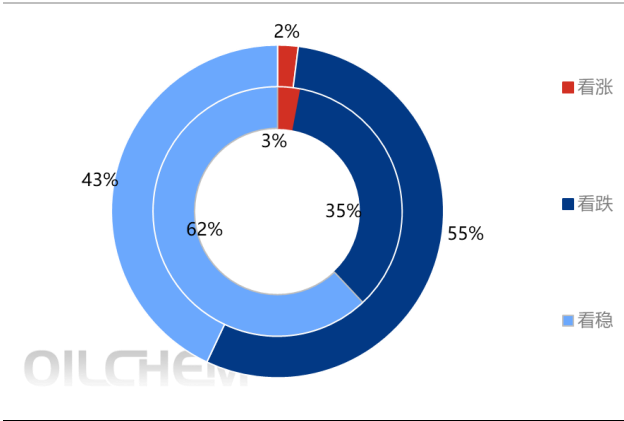
未来三个月供需差预计由负转正。预计考虑到炼厂原料成本支撑加之随着沥青季节性淡季，炼厂生产积极性有所降低，产量有减少预期，尤其北方地区天气降温后刚需减少，业者转向备货需求，库存有累库风险。因此，供需矛盾加大，对未来价格形成打压。

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）



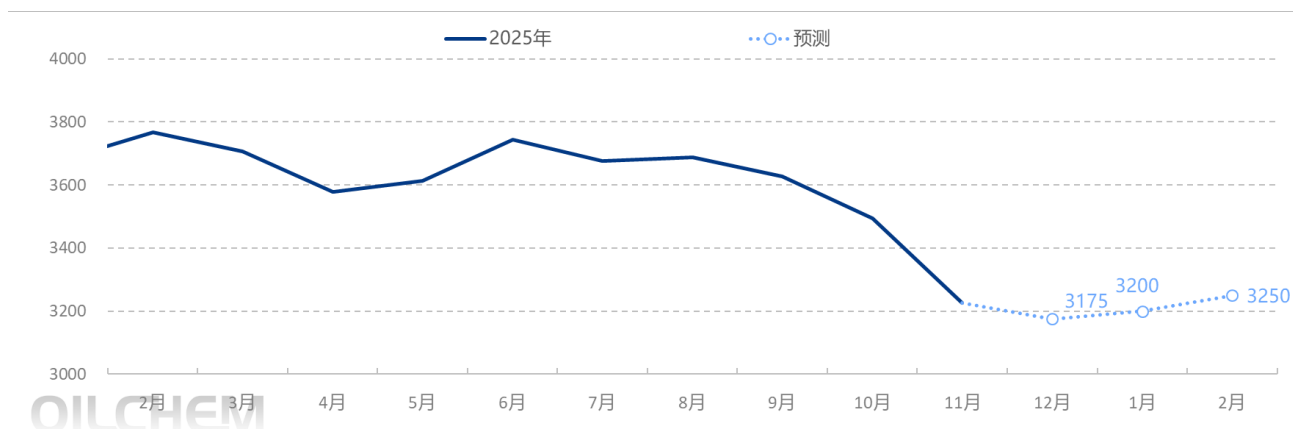
数据来源：隆众资讯

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。