

结论前置

本月核心关注点

- 1) OPEC+在推进 4 月份提高石油产量方面迟疑不决，因为特朗普关税和美西方对伊朗和俄罗斯制裁存在不确定性。多重利好与利空因素交织，使得 4 月的增产决策异常复杂。成员国的立场方面，阿联酋希望利用其不断提升的产能，因此倾向于按计划增产，俄罗斯也持相同立场，俄罗斯和阿联酋可能会劝说 OPEC+按原定计划推动增产石油。不过，沙特和其他产油国倾向于推迟增产计划。
- 2) 在美国和俄罗斯之间关系逐渐转暖的背景下，美俄联手“瓜分”乌克兰似乎已成定局。俄乌若顺利停战，俄罗斯金属、粮食出口有望实现恢复，带来供给变化，但能源出口恢复尚存较大变数。

沥青月度核心数据

数据类型	分类	2 月	1 月	环比幅度	3 月预测	同比幅度	备注
价格	全国现货	3766.1	3684.1	2.2%	3700	-0.9%	元/吨
	期货	3792.7	3717	2.0%	3750	2.6%	元/吨
利润	沥青	-565.9	-746	180.1 (数值)	-500	304.7 (数值)	元/吨
	焦化	270	248	22 (数值)	300	-37 (数值)	元/吨
供应	产量	210.8	227.6	-7.4%	238.6	14.2%	万吨
	产能利用率	32.1	34.7	-2.6(百分点)	35.4	4.8 (百分点)	
	进口	28	25	12.0%	30	3.6%	万吨
库存	炼厂库存	85.5	71.1	20.3%	88	-23.0%	万吨
	社会库存	149.6	99.6	50.2%	167	-40.7%	万吨
消费	出货量	127.4	135.4	-5.9%	155	17.5%	万吨
	出口	6	5	20.0%	5	135.3%	万吨

本月市场回顾：

2 月沥青市场价格主要受原料面利多带动，业者低价惜售心理增加带动，市场需求恢复缓慢，现货价格小幅收涨。

下月行情影响因素预测：

项目	3 月趋势	影响程度
生产	预期增加	☆☆☆☆
消费	预期增加	☆☆☆☆
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：

沥青市场呈现南北地区强弱分化为主，其中北方市场来看，3 月份供应将小幅增加，部分地炼计划生产沥青，资源竞争加剧，但是考虑炼厂成本端支撑以及低价合同释放积极性不高，整体现货略有支撑，前期套利资源基本售完，市场低价冲击有限；南方市场主力炼厂维持高产，下个月中石化排产有所增加，地方炼厂产量相对充裕，资源供应充裕，市场刚需缓慢恢复，部分成交多在低位。短期来看，预计市场维持北方略显坚挺南方偏弱运行为主。

下月市场风险提示：

关注成本变化对沥青价格的影响。

目 录

结论前置..... 2

一、行情分析及预测：2 月沥青市场淡季不淡，坚挺运行 4

1.1 行情分析：原料面利多带动沥青价格坚挺..... 4

1.1.1 现货行情分析：原油回调炼厂利润修复，释放远期合同积极性增加 4

1.1.2 进口资源增加 市场成交多在低位..... 5

1.1.3 期货行情分析：2 月沥青期货倒 V 形走势为主 5

1.1.4 产业链行情分析：2 月沥青产业链价格多数下行 6

1.2 行情预测：2025 年 3 月沥青供应增加明显 下游需求逐步恢复 6

1.2.1 基本面预测：2025 年 3 月沥青供应增加..... 7

1.2.2 成本预测：2025 年 3 月国际油价弱势震荡 7

1.2.3 供需平衡预测：2025 年 3 月沥青排产下降 淡季需求转弱 8

1.2.4 心态调查：2025 年 3 月沥青市场业者心态震荡偏弱 8

1.2.5 现货行情预测：市场需求南北分化，沥青价格成交低位..... 8

二、基本面分析：2 月沥青供应减少，下游需求相对低迷 9

2.1 生产：2 月沥青行业生产供应有所下降..... 9

2.1.1 检修：2 月沥青检修损失量环比增加 9

2.1.2 产量及产能利用率：2 月沥青产量及产能利用率下降 9

2.2 消费：2 月沥青厂家出货量下降 10

2.2.1 出货量：2 月需求淡季叠加春节假期 沥青出货量减少 10

2.3 库存：2 月沥青商业库存整体累库..... 10

2.3.1 库存量：2 月沥青商业库存整体累库 10

2.4 进出口：1-12 月沥青行业进口累计同比增加 14.3%，出口累计同比降幅 16.9% 11

2.4.1 进出口：12 月沥青进口环比下降 18.9%，出口环比下降 38.3% 11

2.4.2 进口：1-12 月沥青行业进口累计同比增加 14.3%..... 12

2.4.3 出口：1-12 月沥青出口累计同比降幅 16.9%..... 13

三、利润：2 月沥青生产利润有所修复 13

3.1 理论利润：2 月成本回落 利润有所好转..... 13

3.2 焦化利润：2 月焦化理论利润走势上行..... 14

四、沥青数据统计口径及方法论 15

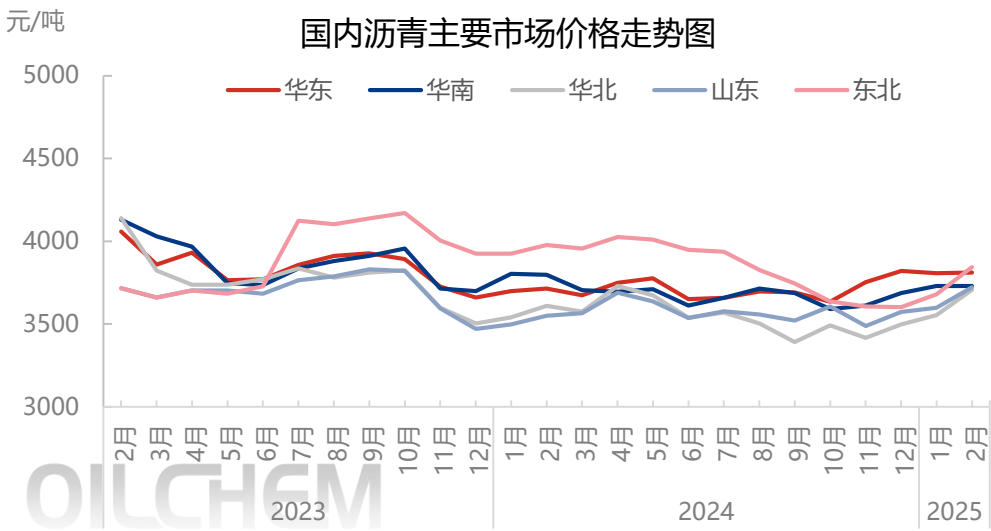
一、行情分析及预测：2 月沥青市场淡季不淡，坚挺运行

1.1 行情分析：原料面利多带动沥青价格坚挺

1.1.1 现货行情分析：原油回调炼厂利润修复，释放远期合同积极性增加

2 月，中国沥青市场现货均价 3766.1 元/吨，环比涨 2.2%，同比增 1.6%，2 月份沥青淡季表现偏强运行，沥青市场淡季不淡。

北方地区炼厂供应下降，叠加原料面利多带动，业者低价惜售心理增加，部分品牌市场报价累计上调 100-200 元/吨，而南方部分地区受假期及受降温降水天气影响，下游采购意愿收缩，现货交投氛围冷清，市场低价成交为主，社会库出货压力增加致使价格承压走跌 25-50 元/吨，基本面影响下南北价格变化有所差异。沥青库存水平仍处于低位状态。月底国际原油下跌导致炼厂加工利润修复明显，部分炼厂释放远期合同积极性有所增加，山东河北地区个别炼厂释放 3-5 月份合同，主流价格在 3780-3800 元/吨之间，多为大型终端拿货为主。综合来看，在供应偏低，且库存压力尚未显现之前，目前多数炼厂、贸易商仍将采取惜售策略以支撑价格。



国内区域价格变动对比表

单位：元/吨					
地区	2025/2	2025/1	2024/2	环比%	同比%
中国	3766.1	3684.1	3705.4	2.2%	1.6%
华南	3728.4	3730.3	3798.5	-0.1%	-1.8%
华东	3808.7	3806.6	3715.0	0.1%	2.5%
山东	3722.1	3599.2	3550.3	3.4%	4.8%
西北	3885.5	3869.7	4122.1	0.4%	-5.7%
东北	3839.5	3678.9	3977.9	4.4%	-3.5%
华北	4061.6	3553.9	3610.9	14.3%	12.5%
西南	4062.9	4023.9	4086.8	1.0%	-0.6%

沥青中国市场区域周度均价

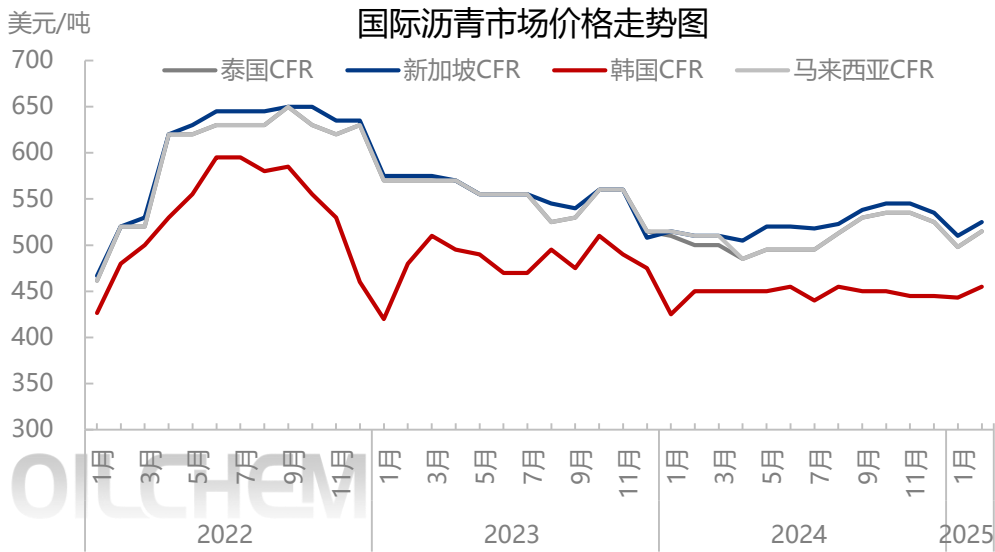
单位：元/吨

地区	第一周	第二周	第三周	第四周	趋势线
华南	3727	3730	3730	3730	
华东	3800	3802	3830	3801	
山东	3656	3720	3771	3746	
华北	3633	3664	3775	3755	

1.1.2 进口资源增加 市场成交多在低位

本月进口沥青预计到港 28 万吨，环比增加 3 万吨。

2 月份，受春节假期影响，上旬下游终端需求基本停滞，业者多零星成交，市场整体成交氛围冷清，近期南方部分地区有少量进口船舶陆续到港，据了解多以项目备货为主。



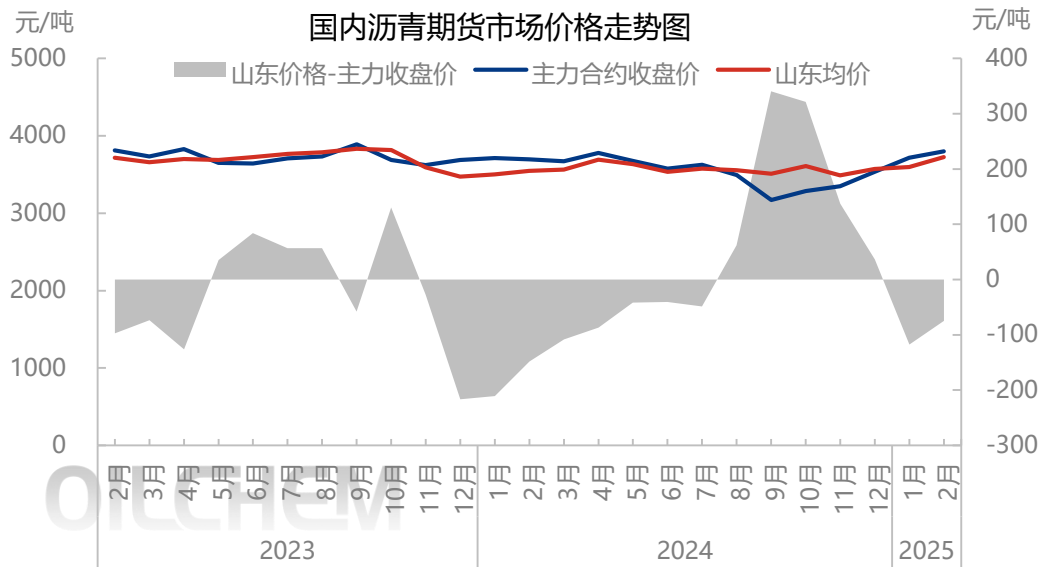
沥青外盘市场区域周均价

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	448	455	455	455	
亚洲	新加坡CFR	515	525	525	525	
亚洲	泰国CFR	515	515	515	515	
亚洲	马来西亚CFR	515	515	515	515	

1.1.3 期货行情分析：2 月沥青期货倒 V 形走势为主

2 月份沥青期货市场呈现倒 V 形走势为主，春节过后北方地区炼厂受成本端支撑因素影响，主动释放远期合同积极性不高，部分备货需求有所增加，现货市场相对坚挺，盘面价格快速从 3700 元/吨上涨至 3900 元/吨，但是考虑南方市场资源供应充裕，华东华南仓单频繁生成，国际原油价格下跌导致北方炼厂释放合同积极性提高，盘面价格开始快速下行，近期受美国重新制裁委内因素影响，盘面价格快速走跌至 3650 元/吨附近。



沥青期货价格走势表

单位：元/吨

项目	2025 年 2 月	2025 年 1 月	2024 年 2 月	环比%	同比%
主力主连合约	3792.7	3717.0	3697.2	2.0%	2.6%

1.1.4 产业链行情分析：2 月沥青产业链价格多数下行

2 月，沥青产业链产品价格全线上行。

2 月，在隆众资讯监测的沥青产业链 11 个品种（11 个价格）中，4 个品种价格上涨，7 个品种价格下跌，下跌品种跌幅在 0.1%到 10.4%。

其中 380CST 价格跌幅最大，跌幅 10.4%；石油焦（3B）涨幅最大，涨幅 40.1%。

沥青产业链产品月度波动

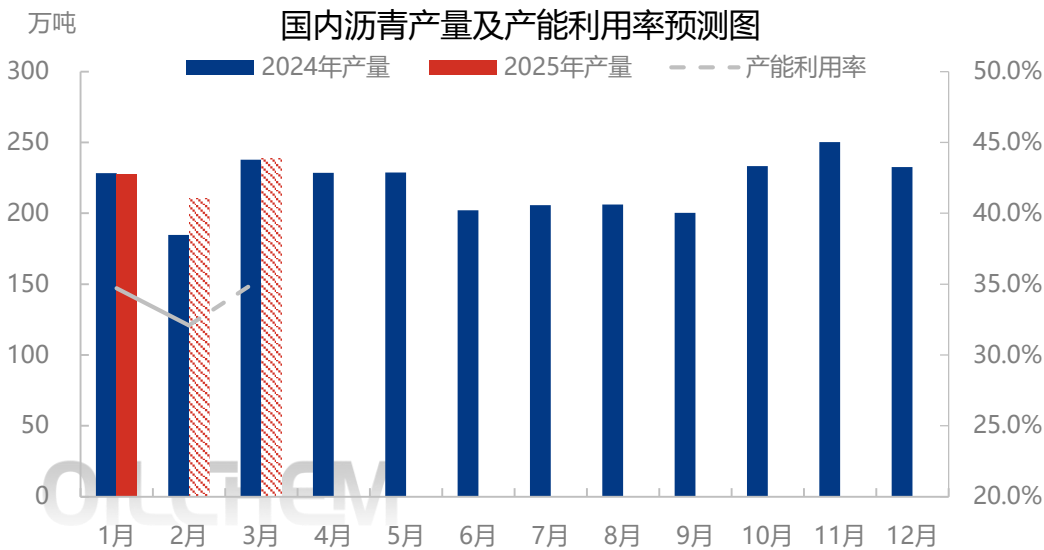
单位：美元/桶，美元/吨，元/吨

产品	区域/牌号	2025 年 2 月	2025 年 1 月	2024 年 2 月	环比%	同比%
WTI	期货	71.3	75.1	76.6	-5.0%	-6.9%
布伦特	期货	75.1	78.4	81.7	-4.1%	-8.1%
180CST	新加坡	487.7	478.5	446.7	1.9%	9.2%
380CST	新加坡	424.9	474.3	424.9	-10.4%	0.0%
低硫燃料油	舟山	707.3	576.5	628.5	22.7%	12.5%
稀释沥青	全国	5277.4	5410.2	5602.4	-2.5%	-5.8%
汽油	山东	8501.8	8482.2	8584.7	0.2%	-1.0%
柴油（-10#）	山东	6889.4	6895.8	7043.1	-0.1%	-2.2%
石油焦（3B）	山东	3528.9	2519.5	1826.1	40.1%	93.2%
液化气	山东	4845.4	4938.1	4833.1	-1.9%	0.3%
MTBE	山东	5930.6	5949.5	6548.6	-0.3%	-9.4%

1.2 行情预测：2025 年 3 月沥青供应增加明显 下游需求逐步恢复

1.2.1 基本面预测：2025 年 3 月沥青供应增加

1.2.1.1 生产预测：2025 年 3 月沥青产量及产能利用率微增



2025 年 2 月国内沥青装置检修涉及产能 860 万吨, 预计 2025 年 3 月份月国内沥青装置产能利用率增加 3.2%至 35.4%, 预计产量增加至 238.6 万吨。

1.2.1.2 消费预测：2025 年 3 月下游需求逐步回暖 出货量有所增加

2025 年 3 月北方地区随着温度升高, 部分下游道路终端项目需求有所回暖, 需求消耗提振情况下, 加之部分炼厂有复产预期, 预计出货量有所增加。因此预计 3 月沥青 54 家样本企业出货量大概在 155 万吨左右。

2025 年 3 月份沥青企业出货量统计

单位: 万吨

品类	2025 年 3 月 E	2025 年 2 月	涨跌值	涨跌幅
厂家出货量	155.0	127.4	27.6	21.7%

1.2.1.3 进出口预测：2025 年 3 月沥青进口量增加

预计 2025 年 3 月沥青进口量在 30 万吨, 出口量在 5 万吨左右。

1.2.1.4 库存预测：2025 年 3 月商业库存预计持续累库

2025 年 3 月, 国内沥青企业供应有所回升, 炼厂产能利用率预计有所上行, 下游整体恢复缓慢, 出货速度放缓, 3 月生产企业月末库存预计在 88 万吨左右。

2025 年 3 月, 贸易商入库意愿持续, 部分资源持续又炼厂转移至社会库, 下游终端开工恢复情况有限, 3 月贸易商库存预计在 167 万吨左右。

1.2.2 成本预测：2025 年 3 月国际油价弱势震荡

3 月来看, 预计国际油价或有下跌空间。供应方面, OPEC+减产氛围仍在且可能再次推迟增产计划, 美国原油产量短期内提升困难, 叠加美国对伊朗制裁导致潜在供应风险, 整体来看供应端利好占据上风; 需求方面, 美国可能对欧盟商品加征 25%关税, 令贸易争端风险增强, 拖累经济和需求预期。此外亚洲大国炼厂开工负荷偏低, 美国需求现状也显疲软, 需求前景依然偏空。此外美联储 3 月大概率不会降息, 美元仍在相对高位运行。地缘方面, 俄乌和谈进展顺利, 整体呈现缓和特征。从历年油价的 3 月表现来看, 油价涨势占优, 不过今年特朗普政策指引性较大, 仍需提防下行风险。预计 2025 年 3 月国际

原油价格或有下跌空间，美国关税新政和需求疲软带来利空抑制。WTI 或在 66-72 美元/桶的区间运行，布伦特或在 70-76 美元/桶的区间运行。

1.2.3 供需平衡预测：2025 年 3 月沥青排产下降 淡季需求转弱

沥青供需平衡预测表

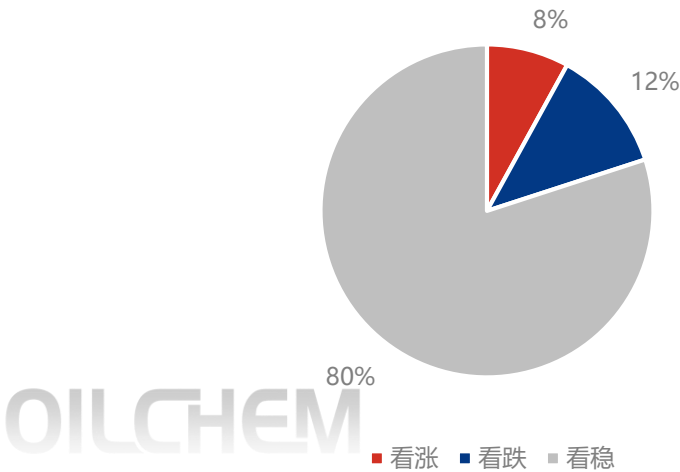
单位：万吨

项目	2025 年 3 月 E	2025 年 2 月 E	环比
期初库存	235.1	170.7	37.7%
产量	238.6	210.8	13.2%
进口量	30	28	7.1%
总供应量	268.6	238.8	12.5%
出口量	5	6	-16.7%
下游消费量	243.7	168.4	44.7%
总需求量	248.7	174.4	42.6%
期末库存	255	235.1	8.5%

1.2.4 心态调查：2025 年 3 月沥青市场业者心态震荡偏弱

截至 2025 年 2 月 28 日，对中国沥青市场参与者 2025 年 3 月心态调研的结果显示，3 月市场观点：12%看跌，8%看涨，80%看稳。看跌者心态为：3 月份沥青排产有所增加，加之原油走跌后成本下滑，对市场存一定利空。看涨者心态为：目前库存处于同期低位水平，3 月下游终端需求有所提振。看稳者心态为：市场利好利空交织，暂无明显供需矛盾，预计维持震荡走势。

2025年3月份沥青市场观点调研



1.2.5 现货行情预测：市场需求南北分化，沥青价格成交低位

沥青市场呈现南北地区强弱分化为主，其中北方市场来看，3 月份供应将小幅增加，部分地炼计划生产沥青，资源竞争加剧，但是考虑炼厂成本端支撑以及低价合同释放积极性不高，整体现货略有支撑，前期套利资源基本售完，市场低价冲击有限；南方市场主力炼厂维持高产，下个月中石化排产有所增加，地方炼厂产量相对充裕，资源供应充裕，市场刚需缓慢恢复，部分成交多在低位。短期来看，预计市场维持北方略显坚挺南方偏弱运行为主。

二、基本面分析：2 月沥青供应减少，下游需求相对低迷

2.1 生产：2 月沥青行业生产供应有所下降

2.1.1 检修：2 月沥青检修损失量环比增加

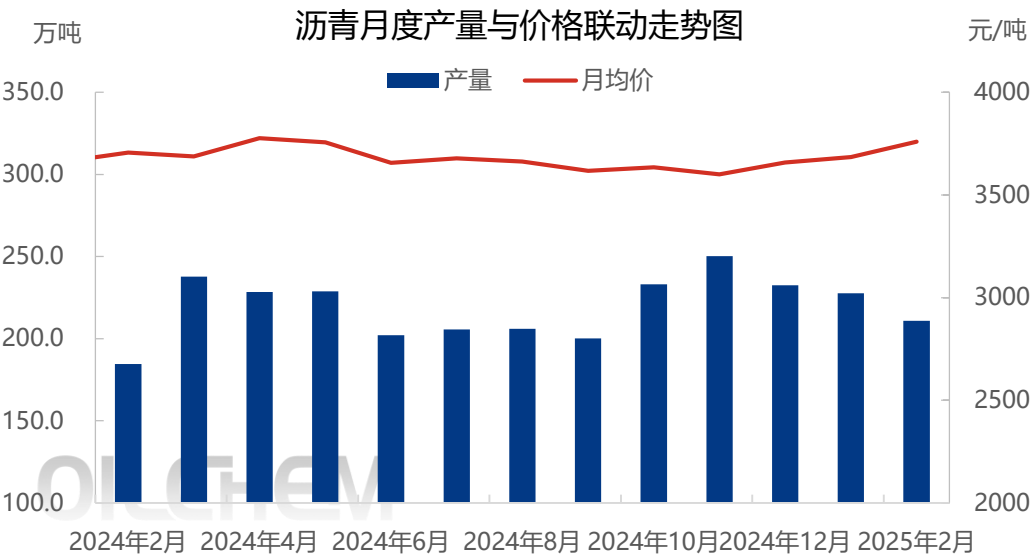
2025 年 2 月，国内沥青产能基数降至 7870 万吨/年。

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	2025/2/24	未定	6000	转产
乌石化	常减压	30	2025/2/24	未定	1000	常规停产
东明石化	常减压	180	2025/2/20	未定	32000	转产
辽河石化	常减压	200	2025/2/24	未定	4800	转产
齐鲁石化	常减压	150	2025/2/14	2025/2/28	35000	转产
福建联合	常减压	80	2025/2/11	2025/2/20	9000	常规停产
东方华龙	常减压	150	2025/1/28	未定	28000	常规停产
合计		860			115800	

2.1.2 产量及产能利用率：2 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	2025 年 2 月 E	2025 年 1 月	2024 年 2 月	环比%	同比%
总产量	全国	210.8	227.6	184.6	-7.4%	14.2%
产能利用率	全国	32.1%	34.7%	27.4%	-2.6%	4.8%

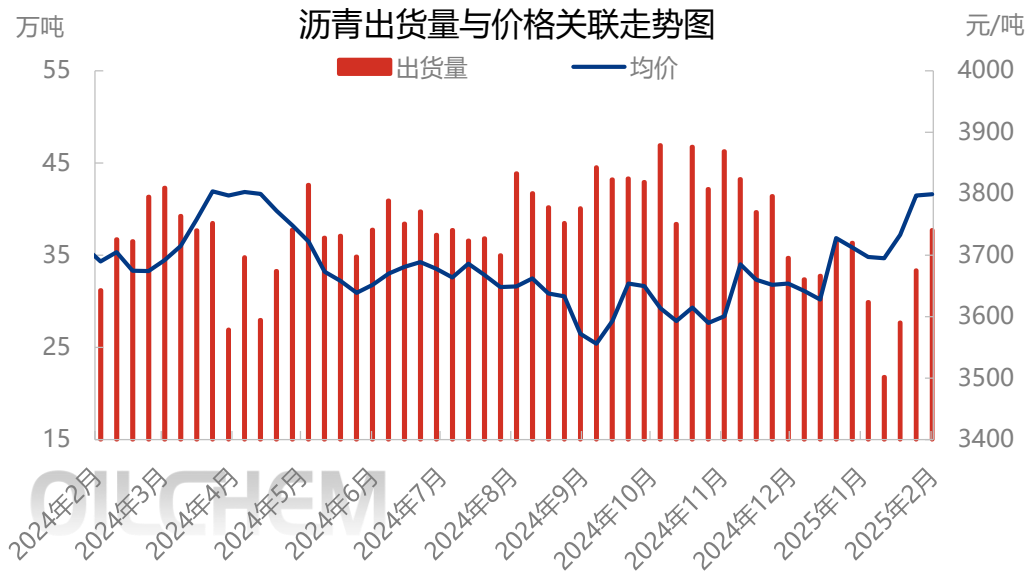
数据来源：隆众资讯

2 月沥青产量预估为 210.8 万吨，环比-7.4 个百分点，同比+14.2 个百分点；本月产能利用率为 32.1%，环比-2.6 个百分点，同比+4.8 个百分点。

2.2 消费：2 月沥青厂家出货量下降

2.2.1 出货量：2 月需求淡季叠加春节假期 沥青出货量减少

2025 年 2 月份沥青月度出货量为 127.4 万吨，较上月环比跌 5.9%。造成 54 家沥青企业出货量下降的主要原因是：2 月受需求淡季叠加春节假期影响，业者多休假离市，市场交投氛围冷清，炼厂出货量下降明显，导致 2 月份出货量下滑。



2 月份沥青厂家出货量统计

单位：万吨

品类	2025 年 2 月	2025 年 1 月	涨跌值	涨跌幅
厂家出货量	127.4	135.4	-8	-5.9%

(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：2 月沥青商业库存整体累库

2.3.1 库存量：2 月沥青商业库存整体累库

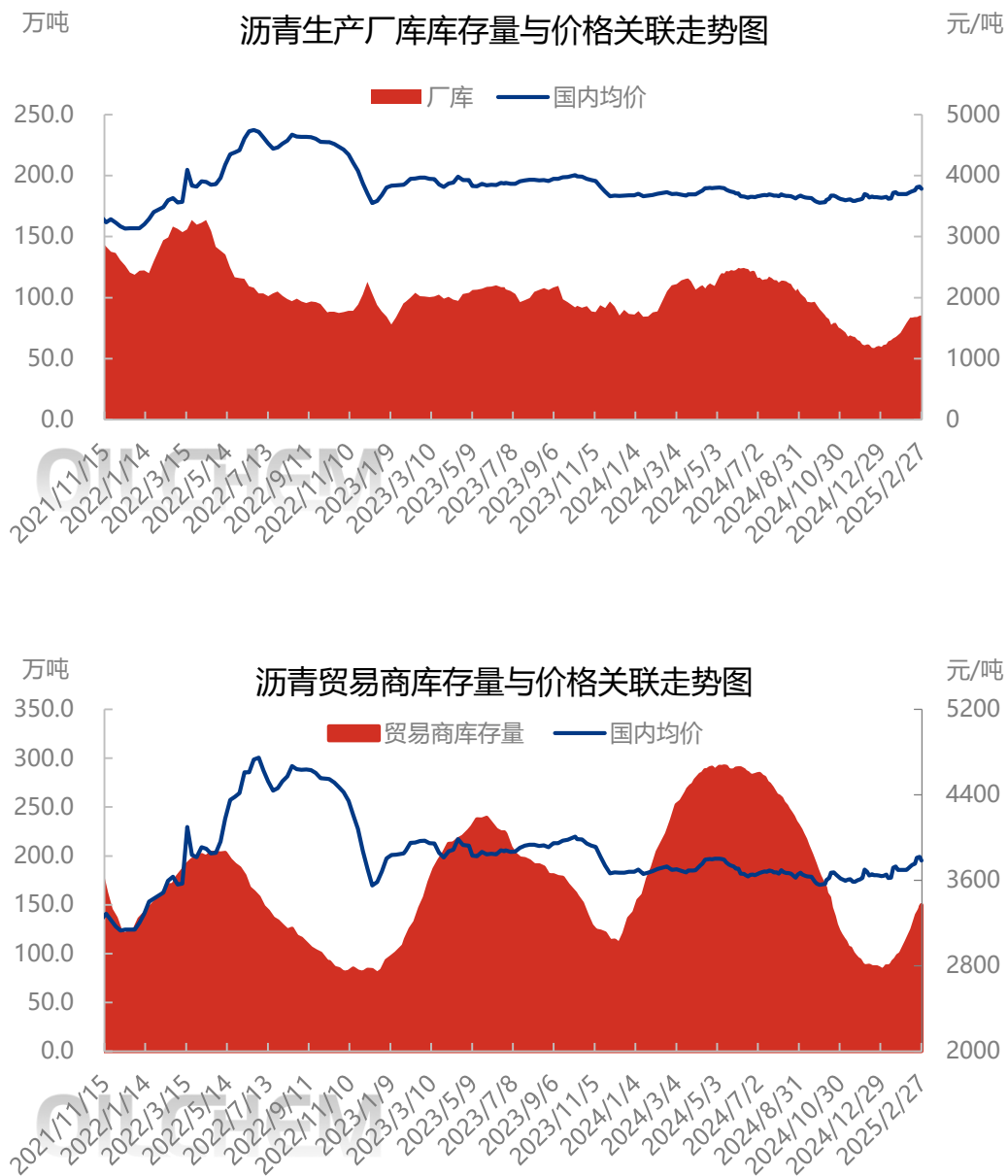
2 月末，国内 54 家沥青样本生产厂库库存共计 85.5 万吨，环比增加 20.3%，同比减少 23.0%。月内各地区沥青厂库持续累库，其中山东地区厂库累库较多，主要由于区内部分炼厂集中恢复生产，整体供应有所增加，另有部分炼厂暂不出货，下游需求恢复相对较缓，库存维持增加趋势。

2 月末，国内 104 家沥青样本贸易商库存共计 149.6 万吨，环比增加 50.2%，同比减少 40.7%。月内各地区社会库库存累库明显，其中华东地区社会库累库较多，主要由于由于终端需求恢复相对缓慢，且有船货资源集中到港入库，带动社会库累库。

2025 年 2 月沥青库存量统计表

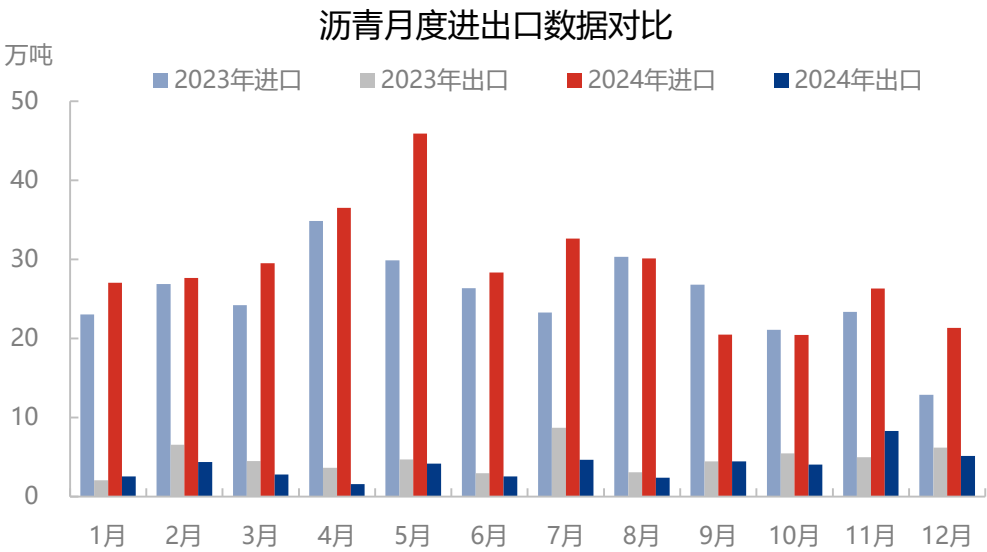
单位：万吨

品类	2025 年 2 月末	环比	2025 年 2 月平均	环比
企业库存量	85.5	20.3%	83.7	27.0%
社会库库存量	149.6	50.2%	132.0	44.9%



2.4 进出口：1-12 月沥青行业进口累计同比增加 14.3%，出口累计同比降幅 16.9%

2.4.1 进出口：12 月沥青进口环比下降 18.9%，出口环比下降 38.3%



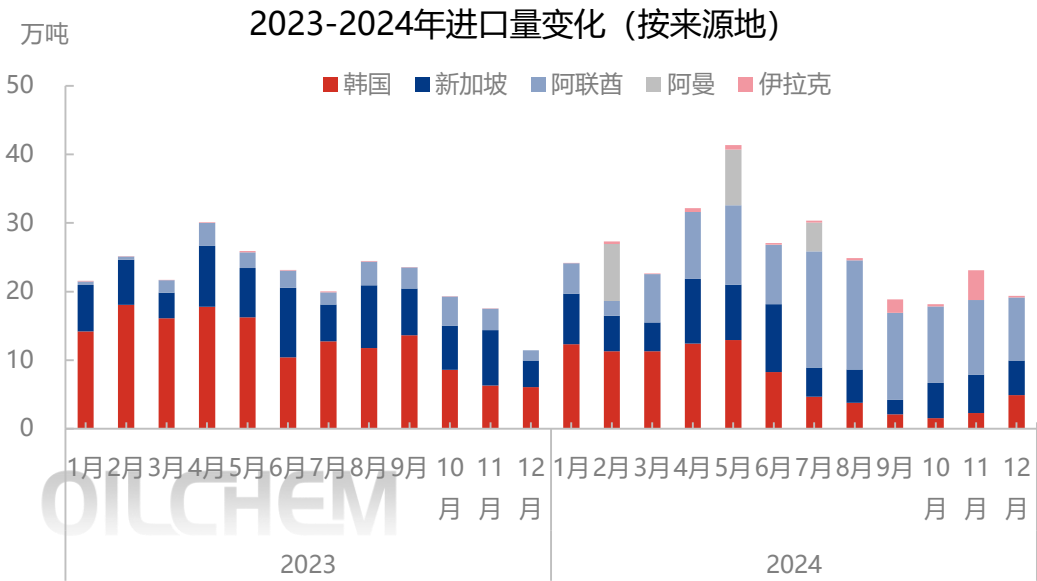
数据来源：中国海关

海关数据显示，2024 年 12 月进口沥青总量为 21.3 万吨，环比降幅 18.9%；同比增幅 65.7%；1-12 月累计进口总量 346.3 万吨，累计同比增幅 14.3%。随国内需求下滑，同时进口沥青均价为 397.1 美元/吨，环比涨幅 2.1%，高价下游接货积极性减弱致使整体进口量下滑。

海关数据显示，2024 年 12 月沥青出口量为 5.1 万吨，环比降幅 38.3%，同比降幅 17.2%；1-12 累计出口总量 47.7 万吨，累计同比降幅 16.9%。12 月份出口目的地减少澳大利亚和菲律宾。沥青月度出口均价为 563.6 美元/吨，环比跌幅 4.0%，出口价格走低致使整体出口积极性下滑。

2.4.2 进口：1-12 月沥青行业进口累计同比增加 14.3%

隆众资讯报道，1-12 月国内沥青进口量累 346.3 万吨，同比增幅 14.3%。主要进口来自阿联酋地区增量明显，2024 年进口量为 120.5 万吨，同比增加 92.3 万吨，增幅 327.8%。



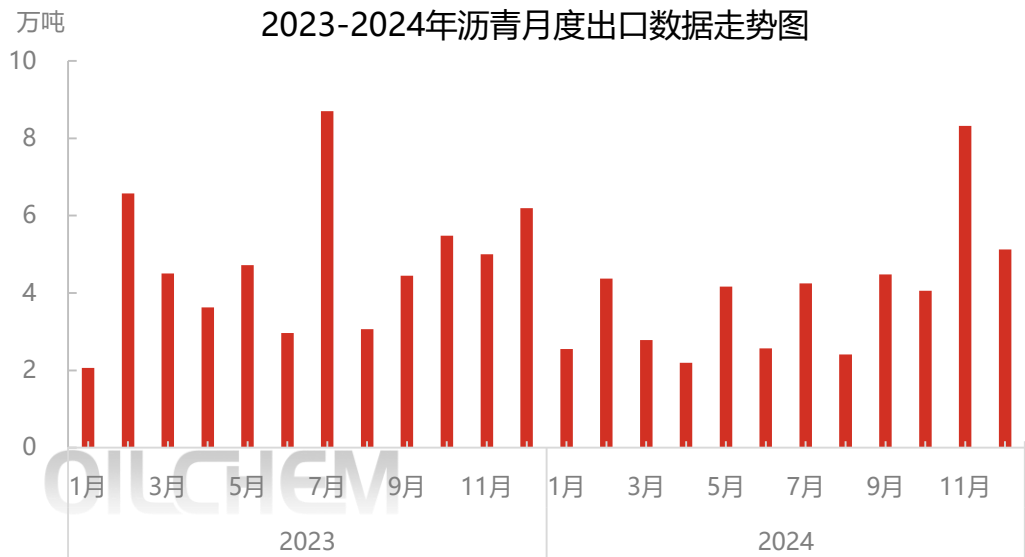
数据来源：中国海关

2024 年 12 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、韩国及俄罗斯，来自四地进口总量为

20.3 吨，占总进口量的 95.2%；12 月份进口来自伊拉克环比下降明显，减少 4.1 万吨，降幅 94.4%。

2.4.3 出口：1-12 月沥青出口累计同比降幅 16.9%

隆众资讯报道，12 月沥青出口量为 5.1 万吨，环比增幅 38.3%，同比降幅 17.2%；其中出口地减少澳大利亚及菲律宾，两地出口量环比 11 月减少 3.9 万吨。1-12 月，国内沥青出口量累计 47.7 万吨，同比降幅 16.9%。



数据来源：中国海关

沥青 1-12 月主要进出口数据统计

单位：万吨

项目	2024 年 1-12 月累计	2023 年 1-12 月累计	累计同比	24/12	24/11	23/12	环比	同比
进口	346.3	302.9	14.3%	21.3	26.3	12.9	-18.9%	65.7%
出口	47.7	57.4	-16.9%	5.1	8.3	6.2	-38.3%	-17.2%

数据来源：中国海关

备注：2025 年 1、2 月海关进出口数据暂未更新。

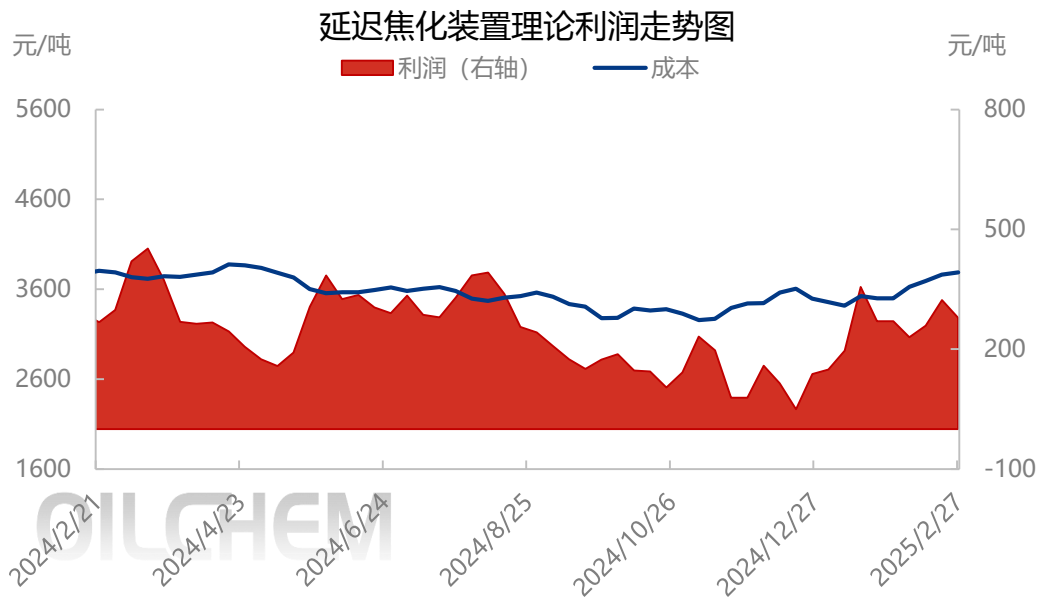
三、利润：2 月沥青生产利润有所修复

3.1 理论利润：2 月成本回落 利润有所好转



本月，沥青理论利润月度均值为-565.9 元/吨，环比涨 180.1 元/吨，同比涨 304.7 元/吨。原料成本月度均 4860 元/吨，环比跌 129 元/吨，山东地炼沥青本月度均价 3684 元/吨，环比涨 106 元/吨。成品方面，2 月沥青价格上涨，原料价格走跌，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：2 月焦化理论利润走势上行



本月，山东地区平均延迟焦化利润为 270 元/吨，较上月 248 元/吨上调 22 元/吨，涨幅 8.87%。本月汽油月均价较上月均价上调 201 元/吨至 6683 元/吨，柴油月均价较上月均价下调 91 元/吨至 5870 元/吨，焦化蜡油月均价较上月均价上调 115 元/吨至 5015 元/吨，地炼石油焦月均价较上月均价上调 703 元/吨至 2069 元/吨。原料方面，本月焦化料价格较上月均价上调 282 元/吨至 4213 元/吨。本月延迟焦化装置平均利润上行。