

## 结论前置

### 本月核心关注点

1) 美国总统特朗普在接受电话采访时称，他对俄罗斯总统普京感到愤怒，并威胁要对俄罗斯的石油征收二级关税。特朗普称，美国随时都可能决定对俄罗斯的石油征收 25% 的关税，他计划在未来一周与普京进行通话。目前，俄罗斯方面对此暂无回应。

2) 美国总统特朗普威胁称，如果伊朗方面不与美国就其核计划达成协议，美国将对其“进行轰炸并征收二级关税”。

### 沥青月度核心数据

数据类型	分类	3 月	2 月	环比幅度	4 月预测	同比幅度	备注
价格	全国现货	3706.4	3766.1	-1.6%	3700	0.5%	元/吨
	期货	3555.5	3792.7	-6.3%	3500	-3.2%	元/吨
利润	沥青	-602.4	-565.9	-37 (数值)	-550	-391.7 (数值)	元/吨
	焦化	302	270	32 (数值)	200	-76 (数值)	元/吨
	产量	239	207.1	15.2%	228.9	0.3%	万吨
供应	产能利用率	36.4	32.1	4.8(百分点)	34.9	1.1 (百分点)	
	进口	25	20.9	19.6%	30	-15.3%	万吨
库存	炼厂库存	89.6	85.5	4.8%	80	-18.0%	万吨
	社会库存	186	149.6	24.3%	190	-34.4%	万吨
消费	出货量	185.5	127.4	45.6%	190.2	45.6%	万吨
	出口	5	5.3	-5.7%	4	79.9%	万吨

数据来源：隆众资讯

### 本月市场回顾：

3 月沥青市场价格主要受基本面影响，下游需求恢复有限，部分地区库存压力较大，带动现货价格小幅下行。

### 下月行情影响因素预测：

项目	4 月趋势	影响程度
生产	预期减少	☆☆☆☆
消费	预期增加	☆☆☆☆
库存	预期减少	☆☆☆☆
进口	预期增加	☆☆☆
出口	预期减少	☆☆☆
成本	预期减少	☆☆☆☆

### 下月价格预测：

4 月份国内沥青供应端来看，国内沥青总排产量为 228.9 万吨，环比减少 9.7 万吨，降幅 4.1%，同比增加 0.4 万吨，增幅 0.2%。其中中石化华东华南地区产量略有减少，但是幅度有限，中石油产量稳中有增，地方炼厂沥青计划量有所下降。需求端来看，4 月份国内沥青刚需有望逐渐恢复，但是区域套利封闭导致市场流动性缺乏，市场品牌资源竞争逐渐加剧。短期来看，预计沥青现货维持大稳走势为主。

### 下月市场风险提示：

关注需求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：3 月沥青市场跟随成本面波动运行.....	4
1.1 行情分析：原料面利空，拉扯沥青价格连续走跌.....	4
1.1.1 现货行情分析：原油下行利空牵制叠加终端需求复苏有限，沥青上行乏力.....	4
1.1.2 进口资源持续增加 市场成交氛围较弱.....	5
1.1.3 期货行情分析：3 月沥青期货倒 V 形走势为主.....	5
1.1.4 产业链行情分析：3 月沥青产业链价格多数下行.....	6
1.2 行情预测：2025 年 4 月沥青供应下降 下游需求恢复缓慢.....	7
1.2.1 基本面预测：2025 年 4 月沥青供应减少.....	7
1.2.2 成本预测：4 月国际原油价格或有下跌空间.....	7
1.2.3 供需平衡预测：2025 年 4 月沥青排产下降 需求有所增加.....	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：沥青刚需有望持续恢复，品牌资源竞争加剧.....	9
二、基本面分析：3 月沥青供应增加，下游需求较弱.....	9
2.1 生产：3 月沥青行业生产供应增加.....	9
2.1.1 检修：3 月沥青检修损失量环比减少.....	9
2.1.2 产量及产能利用率：3 月沥青产量及产能利用率增加.....	9
2.2 消费：3 月沥青厂家出货量增加.....	10
2.2.1 出货量：3 月终端需求缓慢恢复 沥青出货量增加.....	10
2.3 库存：3 月沥青商业库存整体累库.....	10
2.3.1 库存量：3 月沥青商业库存整体累库.....	10
2.4 进出口：1-2 月沥青行业进口累计同比降幅 25.8%，出口累计同增幅 26.7%.....	12
2.4.1 进出口：2 月沥青进环比增加 6.6%，出口环比增加 56.1%.....	12
2.4.2 进口：1-2 月沥青行业进口累计同比降幅 25.8%.....	12
2.4.3 出口：1-2 月出口累计同增幅 26.7%.....	13
三、利润：3 月沥青生产利润收窄.....	13
3.1 理论利润：3 月成品价格下滑 利润有所压缩.....	13
3.2 焦化利润：3 月焦化理论利润走势上行.....	14

一、行情分析及预测：3 月沥青市场跟随成本面波动运行

1.1 行情分析：原料面利空，拉扯沥青价格连续走跌

1.1.1 现货行情分析：原油下行利空牵制叠加终端需求复苏有限，沥青上行乏力

3 月，中国沥青市场现货均价 3706.4 元/吨，环比跌 1.6%，同比增 0.5%，3 月份沥青市场淡季表现偏弱，本月中上旬原油大幅下行跌破 70 美元，沥青受利空牵制叠加终端需求复苏有限，国内沥青市场延续下行走势。多数地区地炼价格走跌明显，区域间低价资源流动使得流入地出货压力增加，部分中石化主营炼厂高价连续补跌以刺激出货，同时沥青成本端支撑有所减弱，使得部分炼厂利润修复释放远期合同积极性增加，低价成交尚可。直至月底，原油止跌回调对市场情绪有所支撑，月底炼厂交付合同，现货资源偏紧，市场部分性价比较高资源出货尚可，多为套利拿货为主。综合来看，沥青基本面恢复有限，现货市场基于成本端行情有所波动，沥青市场维持偏弱运行为主。

图1 国内沥青主要区域价格走势图 (元/吨)

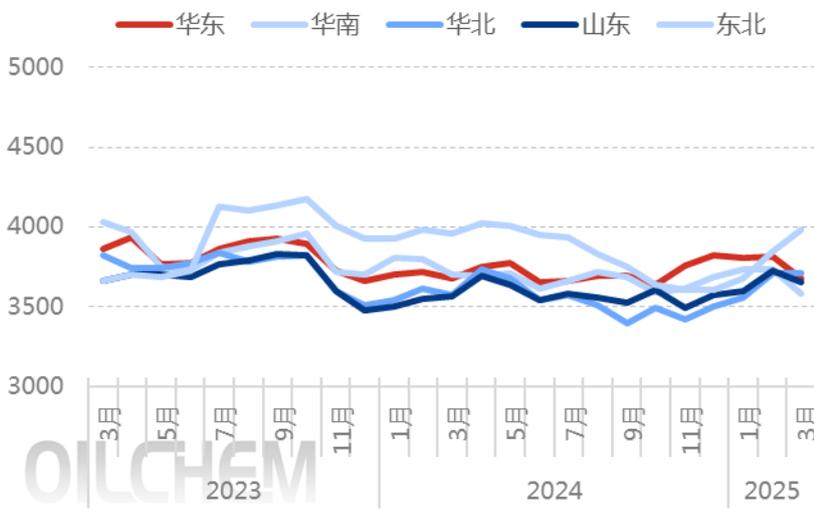


表1 国内各地区沥青价格对比表 (元/吨)

周均价	2025/3	2025/2	2024/3	环比%	同比%
中国	3706.4	3766.1	3687.5	-1.6%	0.5%
华南	3578.6	3728.4	3704	-4.0%	-3.4%
华东	3674.5	3808.7	3674.8	-3.5%	0.1%
山东	3649.3	3722.1	3565.5	-2.0%	2.4%
西北	3925	3885.5	4198.8	1.0%	-6.5%
东北	3985.2	3839.5	3956	3.8%	0.7%
华北	3711.2	3706.1	3575	0.1%	3.8%
西南	3925.2	4061.6	4012.4	-3.4%	-2.2%

数据来源：隆众资讯

表 2 沥青中国市场区域周度均价 (元/吨)

地区	第一周	第二周	第三周	第四周	趋势线
华南	3639	3581	3550	3550	
华东	3753	3696	3640	3620	
山东	3732	3682	3593	3599	
华北	3781	3689	3663	3713	

数据来源：隆众资讯

1.1.2 进口资源持续增加 市场成交氛围较弱

本月进口沥青预计到港 25 万吨，环比增加 4.1 万吨。

2025 年 1 月进口沥青总量为 19.7 万吨，环比降幅 7.9%；同比降 29.0%；2 月进口沥青总量为 20.9 万吨，环比增幅 6.6%，同比降幅 22.5%；1-2 月累计进口总量 40.6 万吨，累计同比降幅 25.8%。其中，中国石油沥青进口量在万吨及以上的地区为：韩国、新加坡、阿联酋、俄罗斯、泰国，来自四地进口总量为 40.21 万吨，占总进口量的 99.1%。

图2 国际沥青市场价格走势图(美元/吨)

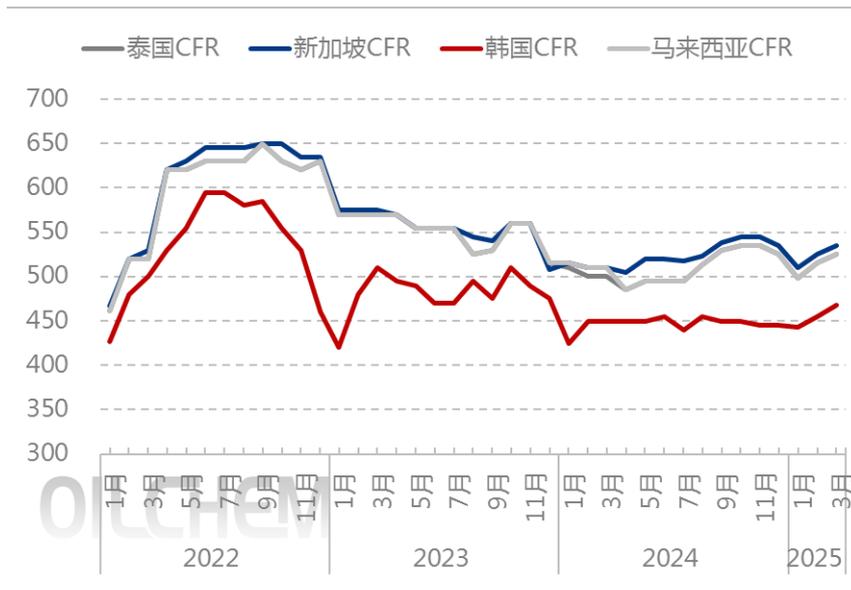


表 3 沥青外盘市场区域周均价 (美元/吨)

区域	市场	第一周	第二周	第三周	第四周	趋势
亚洲	韩国CFR	455	468	468	468	
亚洲	新加坡CFR	525	535	535	535	
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：3 月沥青期货倒 V 形走势为主

3 月份国内沥青期货价格呈现倒 V 型走势为主，其中 3 月初国际原油下跌、原料供应增加、南方地区需求低迷等利空因素影响，沥青期货主力合约价格快速走跌，从 3700 元/吨跌至 3450 元/吨，平水华南地区现货，但是下旬随着北方地区刚需

好转、原油小幅反弹等因素支撑，期货价格从 3450 元/吨上调至 3650 元/吨左右，但是整体供需仍难有较好的恢复，盘面预计维持偏弱震荡为主。

图3 国内沥青期货市场价格走势图 (元/吨)

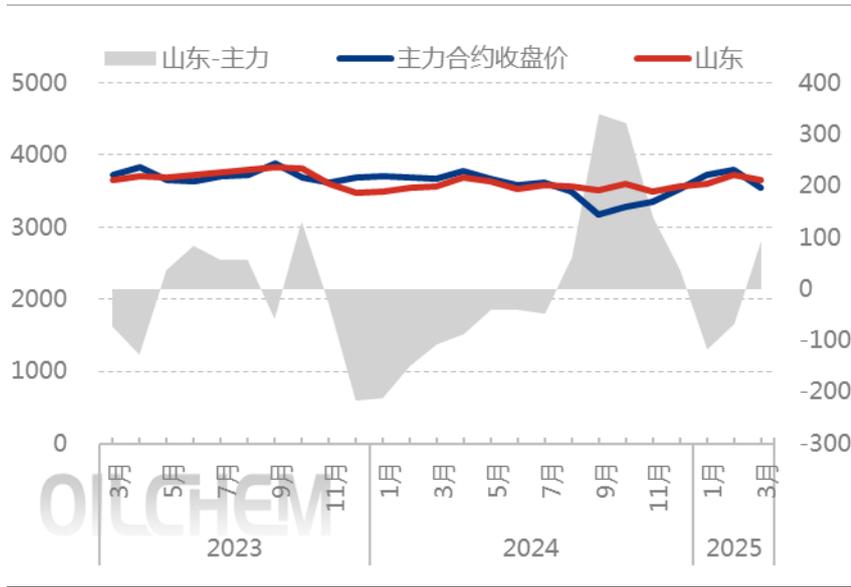


表 4 沥青期货价格走势表 (元/吨)

项目	2025年3月	2025年2月	2024年3月	环比%	同比%
主力主连合约	3555.5	3792.7	3673.5	-6.3%	-3.2%

1.1.4 产业链行情分析：3月沥青产业链价格多数下行

3月，沥青产业链产品价格多数下行。

3月，在隆众资讯监测的沥青产业链 11 个品种（11 个价格）中，1 个品种价格上涨，10 个品种价格下跌，下跌品种跌幅在 0.7%到 29.2%。

其中低硫燃料油价格跌幅最大，跌幅 29.2%；石油焦（3B）其次，跌幅 14.2%。

表 5 沥青产业链产品月度波动 (美元/桶, 美元/吨, 元/吨)

产品	区域/牌号	2025年3月	2025年2月	2024年3月	环比%	同比%
WTI	期货	67.7	71.3	80.4	-5.1%	-15.8%
布伦特	期货	71.2	75.1	84.7	-5.2%	-15.9%
180CST	新加坡	461.9	487.7	475.8	-5.3%	-2.9%
380CST	新加坡	457.1	424.9	459.7	7.6%	-0.6%
低硫燃料油	舟山	500.8	707.3	619.4	-29.2%	-19.2%
稀释沥青	全国	5158.2	5277.4	5802.1	-2.3%	-11.1%
汽油	山东	7965.0	8501.8	8554.0	-6.3%	-6.9%
柴油 (-10#)	山东	6790.0	6889.4	7305.0	-1.4%	-7.0%
石油焦 (3B)	山东	3027.0	3528.9	1805.0	-14.2%	67.7%
液化气	山东	4812.0	4845.4	4788.0	-0.7%	0.5%

MTBE	山东	5758.0	5930.6	6972.0	-2.9%	-17.4%
------	----	--------	--------	--------	-------	--------

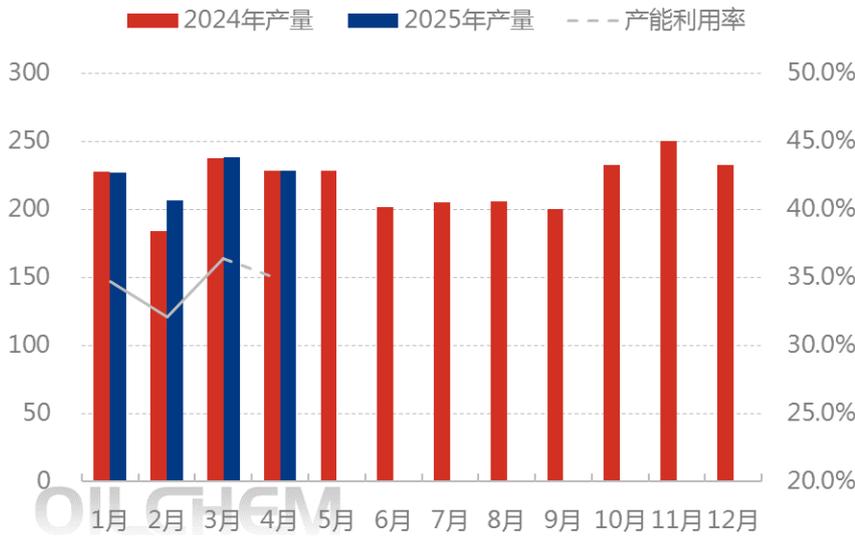
数据来源：隆众资讯

**1.2 行情预测：2025年4月沥青供应下降 下游需求恢复缓慢**

**1.2.1 基本面预测：2025年4月沥青供应减少**

**1.2.1.1 生产预测：2025年4月沥青产量及产能利用率下降**

**图4 国内沥青产量及产能利用率预测图(万吨, %)**



2025年3月国内沥青装置检修涉及产能465万吨，预计2025年4月份国内沥青装置产能利用率降1.5%至34.9%，预计产量增加至228.9万吨。

**1.2.1.2 消费预测：2025年4月下游需求逐步回暖 出货量有所增加**

2025年4月炼厂出货量有增加预期，随着天气回暖，终端项目陆续开工，但是4月份国内炼厂排产计划减少，因此出货量将窄幅增加，因此预计4月沥青54家样本企业出货量大概在190.2万吨左右。

**表6 2025年4月份沥青企业出货量统计(万吨)**

品类	2025年4月E	2025年3月	涨跌值	涨跌幅
厂家出货量	190.2	185.5	4.7	2.5% ↑

**1.2.1.3 进出口预测：2025年4月沥青进口量增加**

预计2025年4月沥青进口量在30万吨，出口量在4万吨左右。

**1.2.1.4 库存预测：2025年4月商业库存预计小幅去库**

2025年4月，国内沥青企业供应小幅下降，炼厂产能利用率预计下行，炼厂执行合同为主，出货方面预计小幅增加，4月生产企业月末库存预计在80万吨左右。

2025年4月，贸易商入库意愿持续，部分资源持续由炼厂转移至社会库，下游终端开工情况南北分化，4月贸易商库存预计在190万吨左右。

**1.2.2 成本预测：4月国际原油价格或有下跌空间**

4 月来看，预计国际油价或有下跌空间。供应方面，OPEC+将开启小幅增产，但增产力度较为温和。美国原油产量短期内难以大幅提升，叠加美国对伊朗和委内瑞拉制裁延续，潜在供应风险并未消除，供应端利空不会明显扩大；需求方面，美国的对等关税政策、对欧盟商品加征 25%关税政策都有可能在 4 月推出，贸易争端或加剧，拖累全球经济和需求，各大机构对需求前景展望并不乐观。此外美联储 4 月无降息计划，美元维持相对高位运行。地缘方面，虽中东局势仍有不稳定，但美国计划 4 月下旬前结束俄乌冲突，俄乌和谈可能加速，或对油价释放新的利空。从历年油价的 4 月表现来看，几乎全部为上涨，但今年特朗普加码关税政策背景下，下行风险不容忽视。预计 2025 年 4 月国际原油价格或有下跌空间，美国加征关税政策加码、俄乌和谈加速及 OPEC+增产均带来利空压力。WTI 或在 64-72 美元/桶的区间运行，布伦特或在 68-76 美元/桶的区间运行。

1.2.3 供需平衡预测：2025 年 4 月沥青排产下降 需求有所增加

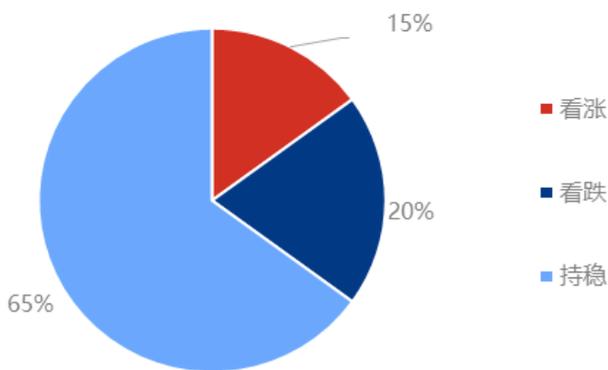
表 7 沥青供需平衡预测表 (万吨)

项目	2025 年 4 月 E	2025 年 3 月 E	环比
期初库存	275.6	235.1	17.2%
产量	228.9	238.6	-4.1%
进口量	30	30	0.0%
总供应量	258.9	268.6	-3.6%
出口量	4	5	-20.0%
下游消费量	260.5	223.1	16.8%
总需求量	264.5	228.1	16.0%
期末库存	270	275.6	-2.0%

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 3 月 31 日，对中国沥青市场参与者 2025 年 4 月心态调研的结果显示，4 月市场观点：20%看跌，15%看涨，65%看稳。看跌者心态为：南方地区降雨天气影响炼厂出货，业者心态看空加剧。看涨者心态为：4 月份国内沥青刚需有望逐渐恢复，而整体 4 月供应排产同比下降。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。

图5 国内沥青上下游企业心态预测图(%)



OILCHEM

1.2.5 现货行情预测：沥青刚需有望持续恢复，品牌资源竞争加剧

4月份国内沥青供应端来看，国内沥青总排产量为228.9万吨，环比减少9.7万吨，降幅4.1%，同比增加0.4万吨，增幅0.2%。其中中石化华东华南地区产量略有减少，但是幅度有限，中石油产量稳中有所增加，地方炼厂沥青计划量有所下降。需求端来看，4月份国内沥青刚需有望逐渐恢复，但是区域套利封闭导致市场流动性缺乏，市场品牌资源竞争逐渐加剧。短期来看，预计沥青现货维持大稳走势为主。

二、基本面分析：3月沥青供应增加，下游需求较弱

2.1 生产：3月沥青行业生产供应增加

2.1.1 检修：3月沥青检修损失量环比减少

2025年3月，国内沥青产能基数为7870万吨/年。

表8 国内沥青装置停车及损失量变化统计(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
中海四川	常减压	35	2025年3月24日	未定	7000	常规停产
东明石化	常减压	180	2025年3月22日	2025年3月31日	30000	转产
乌石化	常减压	30	2025年3月22日	未定	4500	常规停产
江苏新海	常减压	140	2025年3月17日	未定	45000	转产
河南丰利	常减压	80	2025年3月6日	未定	37500	常规停产
总计		465			124000	

2.1.2 产量及产能利用率：3月沥青产量及产能利用率增加

图6 沥青月度产量与价格联动走势图(万吨, 元/吨)

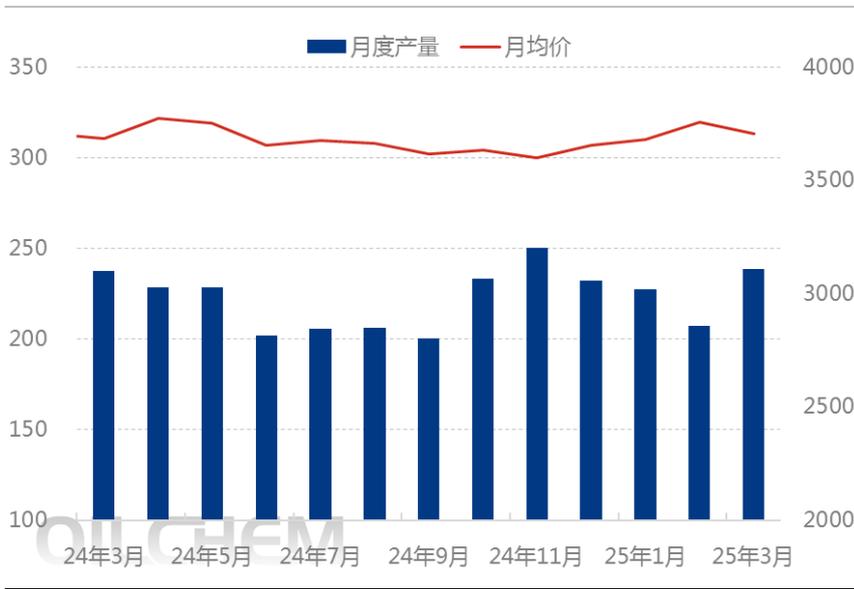


表9 沥青企业月度产量/开工变化对比表 (单位: 万吨)

项目	企业	2025年3月E	2025年2月	2024年3月	环比%	同比%
----	----	----------	---------	---------	-----	-----

总产量	全国	239	207.1	237.8	15.2%	0.3%
产能利用率	全国	36.4%	31.6%	35.3%	4.8%	1.1%

3月沥青产量预估为239万吨，环比+15.2个百分点，同比+0.3个百分点；本月产能利用率为36.4%，环比+4.8个百分点，同比+1.1个百分点。

## 2.2 消费：3月沥青厂家出货量增加

### 2.2.1 出货量：3月终端需求缓慢恢复 沥青出货量增加

2025年3月份沥青月度出货量为185.5万吨，较上月环比涨45.6%。54家沥青企业出货量增加的主要原因是：3月份终端需求缓慢恢复，改性企业陆续开工，带动炼厂出货量上涨明显。

图7 沥青出货量与价格关联走势图 (万吨, 右轴: 元/吨)

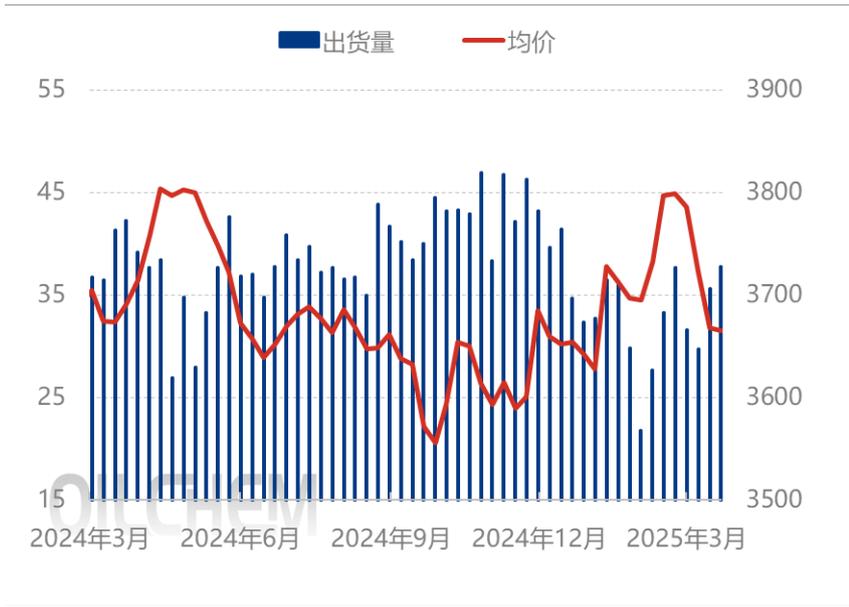


表 10 3月份沥青厂家出货量统计 (万吨)

品类	2025年3月	2025年2月	涨跌值	涨跌幅
厂家出货量	185.5	127.4	58.1	45.6% ↑

(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：3月沥青商业库存整体累库

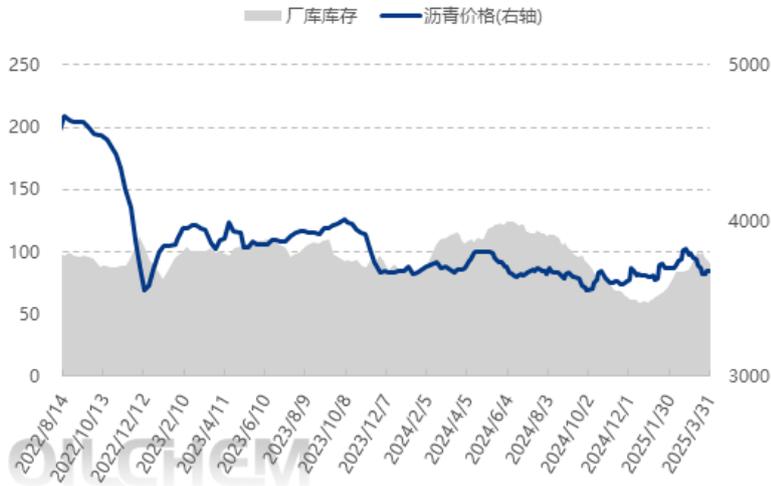
### 2.3.1 库存量：3月沥青商业库存整体累库

表 11 2025年3月沥青库存量统计表 (万吨)

品类	2025年3月末	环比	2025年3月平均	环比
企业库存量	89.6	4.8%	94.7	13.1%
社会库库存量	186.0	24.3%	171.6	30.0%

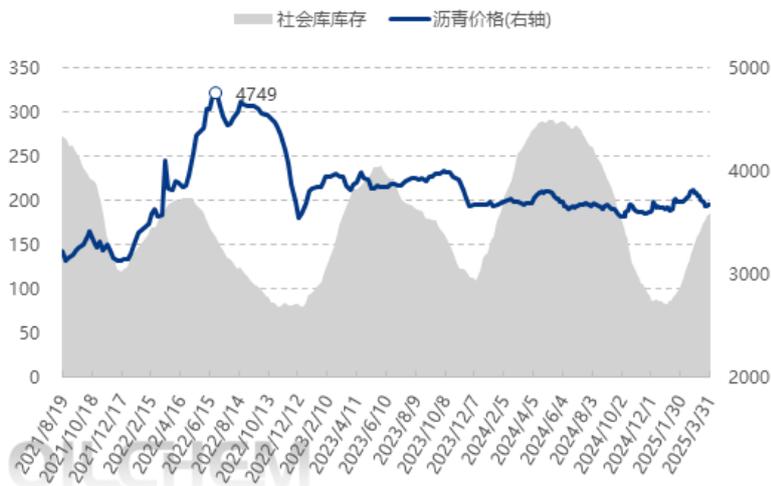
3 月末，国内 54 家沥青样本生产厂库存共计 89.6 万吨，环比增加 4.8%，同比减少 18.0%。月内各地区沥青厂库持续累库，其中华北地区厂库累库较多，主要由于区内 3 月份炼厂释放合同不多，高价出货有限，炼厂累库明显。

图8 沥青生产厂库库存量与价格关联走势图 (万吨, 右轴: 元/吨)



3 月末，国内 104 家沥青样本贸易商库存共计 186.0 万吨，环比增加 24.3%，同比减少 34.4%。月内各地区社会库库存累库明显，其中山东及华东地区社会库累库较多，山东地区主要由于短期刚需恢复较缓，社会库仍以入库为主，加之部分进口资源到港，库存增加较为明显；华东地区主要由于终端刚需接货为主，短期复苏较为缓慢，且近期船货集中入库后，社会库库存继续增加。

图9 沥青贸易商库存量与价格关联走势图 (万吨, 右轴: 元/吨)



**2.4 进出口：1-2月沥青行业进口累计同比降幅25.8%，出口累计同增幅26.7%**

**2.4.1 进出口：2月沥青进环比增加6.6%，出口环比增加56.1%**

**图10 2024-2025年中国丙烯不同工艺月度产量及产能利用率对比图（万吨）**



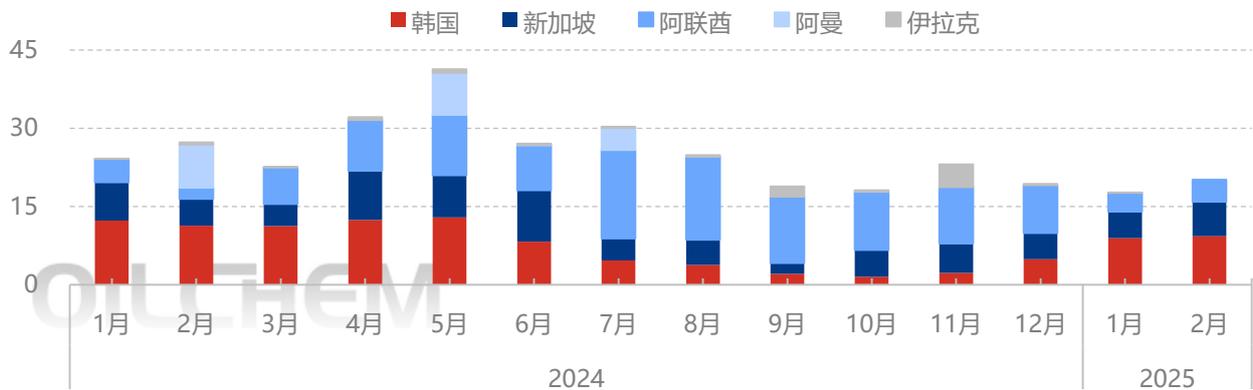
海关数据显示，2025年1月进口沥青总量为19.7万吨，环比降幅7.9%；同比降29.0%；2月进口沥青总量为20.9万吨，环比增幅6.6%，同比降幅22.5%；1-2月累计进口总量40.6万吨，累计同比降幅25.8%。一方面，终端实际需求冷清，业者进口积极性偏低；另外国产沥青供应增加，也是抑制进口量的因素之一。

海关数据显示，2025年1月沥青出口量为3.4万吨，环比降幅33.2%，同比增幅34.2%；2月沥青出口量为5.3万吨，环比增幅56.1%，同比增幅22.3%。1-2月累计出口总量8.8万吨，累计同比增幅26.7%。国产沥青同比增加，同时国内沥青处于消耗淡季，部分企业出货积极性有所增加。

**2.4.2 进口：1-2月沥青行业进口累计同比降幅25.8%**

隆众资讯报道，1-2月国内沥青进口量累40.6万吨，累计同比降幅25.8%。其中来自韩国、新加坡的进口沥青总量同比下降6.2万吨，同比降幅17.1%，暂无来自阿曼进口沥青，同比降量8.3万吨。

**图11 2023-2024年进口量按来源地变化图（万吨）**



2025年1月，中国石油沥青进口量在万吨级以上的地区为：韩国、新加坡、阿联酋，来自三地进口总量为17.6万吨，占总进口量的89.7%；2月份万吨级以上进口沥青来源地稳定为：韩国、新加坡、阿联酋，进口总量为20.2万吨，占比

96.2%，占比环比提升 6.5 个百分点。

### 2.4.3 出口：1-2 月出口累计同增幅 26.7%

隆众资讯报道，1 月沥青出口量为 3.4 万吨，环比降幅 33.2%，同比增幅 34.2%；2 月出口量为 6.9 万吨，环比增幅 56.1%，同比增幅 22.4%。1-2 月，国内沥青出口量累计 8.8 万吨，同比增幅 26.7%。出口增加主要受国内沥青供应过剩凸显，业者为缓解压力，出口积极性上升。

图12 2024-2025年沥青月度出口数据走势图(万吨)



表12 2025年1月进出口沥青统计表 (万吨)

项目	25/01	24/12	24/01	环比	同比
进口	19.7	21.3	27.0	-7.9%	-27.3%
出口	3.4	5.1	2.6	-33.2%	34.2%

表13 2025年2月进出口沥青统计表 (万吨)

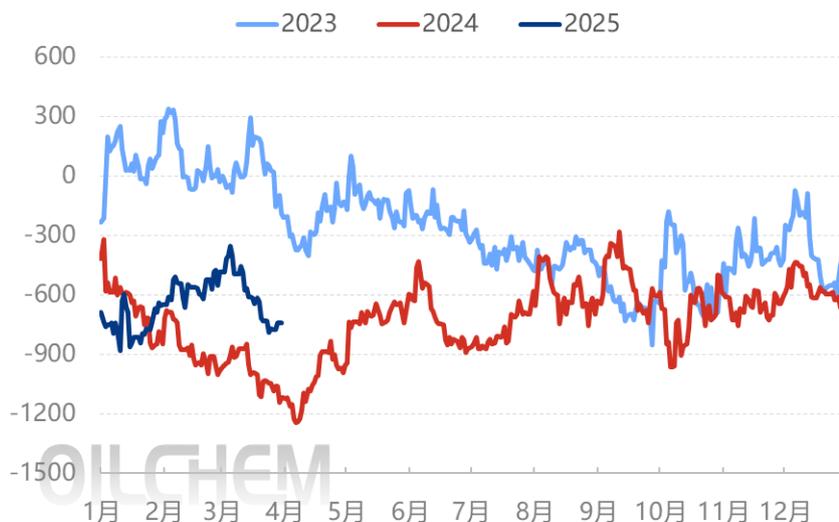
项目	2025年1-2月累计	2024年1-2月累计	累计同比	25/02	25/01	24/02	环比	同比
进口	40.6	54.7	-25.8%	20.9	19.7	27.7	6.6%	24.3%
出口	8.8	6.9	26.7%	5.3	3.4	4.4	56.1%	22.4%

数据来源：中国海关

## 三、利润：3 月沥青生产利润收窄

### 3.1 理论利润：3 月成品价格下滑 利润有所压缩

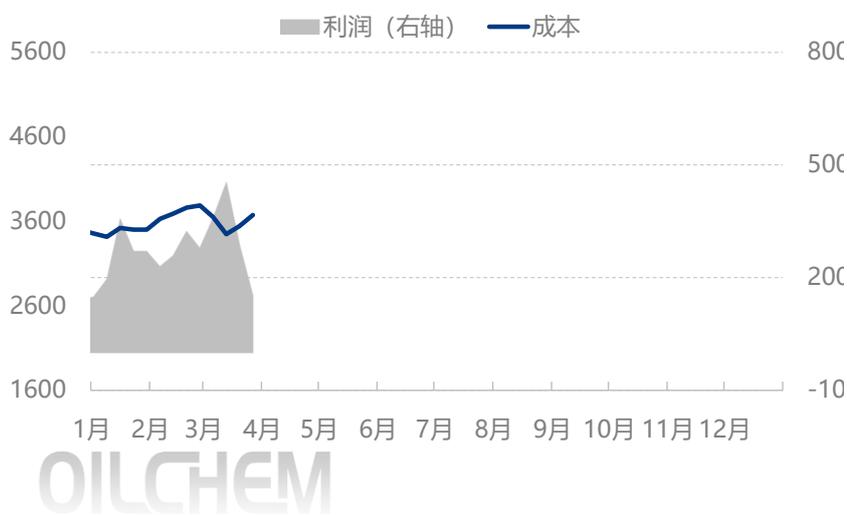
图13 沥青理论利润走势图-不抵扣 (元/吨)



本月，沥青理论利润月度均值为-602.4 元/吨，环比跌 37 元/吨，同比涨 392 元/吨。原料成本月度均价 4754 元/吨，环比跌 106 元/吨，山东地炼沥青本月度均价 3624 元/吨，环比跌 61 元/吨。成品方面，产品价格走跌幅度明显，尤其是汽油价格大幅下跌，导致沥青加工利润受到压缩。（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：3 月焦化理论利润走势上行

图14 延迟焦化装置理论利润走势图 (元/吨)



本月，山东地区平均延迟焦化利润为 302 元/吨，较上月 270 元/吨上调 32 元/吨，涨幅 11.85%。本月汽油月均价较上月均价下调 273 元/吨至 6410 元/吨，柴油月均价较上月均价下调 257 元/吨至 5613 元/吨，焦化蜡油月均价较上月均价下调 117 元/吨至 4898 元/吨，地炼石油焦月均价较上月均价下调 332 元/吨至 1737 元/吨。原料方面，本月焦化料价格较上

月均价下调 168 元/吨至 4045 元/吨。本月延迟焦化装置平均利润上行。