

结论前置

本月核心关注点

- 1) OPEC+内部对于哈萨克斯坦等国的持续超额生产行为表示不满，并已决定增加产量以对抗，此次哈萨克斯坦的发言可能进一步激化 OPEC+内部矛盾，沙特 6 月继续增产的可能性有所增加。
- 2) 4 月 10 日-11 日中国亦将对美关税提至 125%，并声明“美方后续加税不予理会”。4 月 16 日美国白宫宣布对华商品关税税率从 125%提升至 245% (包含叠加关税)。4 月 22 日，特朗普表示在关税谈判期间他不会对中国采取“强硬手段，并“乐观”认为能够“相当迅速地”达成协议，“大幅下调”对中国进口商品加征的 145%巨额关税。

沥青月度核心数据

数据类型	分类	4 月	3 月	环比幅度	5 月预测	同比幅度	备注
价格	全国现货	3578.6	3706.4	-3.4%	3550	-5.3%	元/吨
	期货	3396.9	3555.5	-4.5%	3350	-10.1%	元/吨
利润	沥青	-531.78	-602.4	71 (数值)	-550	500 (数值)	元/吨
	焦化	139	302	-163 (数值)	150	-106 (数值)	元/吨
	产量	228.9	222.9	2.7%	231.8	0.2%	万吨
供应	产能利用率	34.9	34	0.9(百分点)	35.3	1.0 (百分点)	
	进口	28	26.4	6.1%	42	-23.3%	万吨
库存	炼厂库存	86.2	89.6	-3.8%	78	-21.4%	万吨
	社会库存	193.5	186	4.0%	187	-32.6%	万吨
消费	出货量	211.4	185.5	13.9%	220	41.8%	万吨
	出口	6.5	6.3	3.2%	6	195.5%	万吨

本月市场回顾:

4 月沥青市场价格主要受成本影响，下游需求恢复不及预期，各地资源竞争激烈，带动现货价格小幅下行。

下月行情影响因素预测:

项目	5 月趋势	影响程度
生产	预期增加	☆☆☆☆
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:

供应端来看，5 月份国内沥青总排产量为 231.8 万吨，环比增加 2.9 万吨，增幅 1.3%，其中地方炼厂排场小幅增加，利润提升导致部分炼厂加工沥青积极性提高，虽然主力炼厂排产有所下降，但是多为山东地区下降为主，南方主力炼厂供应资源相对充裕。需求端来看，北方地区市场刚需有所支撑，但是节前低价备货基本结束，高价资源需求或有一定的压制，南方地区刚需略显平稳，部分地区降雨对于刚需有所冲击。短期来看，预计沥青现货仍维持北强南弱格局为主，随着可提合同增加以及开工负荷上升，现货高价资源将会承压，但是低库存导致低价刚需有所支撑，仍需注意 OPEC 提产对于国际原油等风险因素影响。

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：4 月沥青市场受成本面波动深跌.....4

1.1 行情分析：宏观不确定性加剧，沥青受成本端影响大幅拖累.....4

1.1.1 现货行情分析：4 月沥青价格呈现“V”型走势.....4

1.1.2 进口资源微增 多以刚需备货为主.....5

1.1.3 期货行情分析：4 月沥青期货跟随成本面波动较强.....5

1.1.4 产业链行情分析：4 月沥青产业链价格多数下行.....6

1.2 行情预测：2025 年 5 月沥青供应微增 南北市场明显分化.....7

1.2.1 基本面预测：2025 年 5 月沥青供应微增.....7

1.2.2 成本预测：5 月国际原油价格或有上涨空间.....8

1.2.3 供需平衡预测：5 月沥青排产增加，需求有所增加.....8

1.2.4 心态调查：2025 年 4 月沥青市场业者心态震荡偏强.....8

1.2.5 现货行情预测：沥青需求北强南弱，高价资源走势承压.....9

二、基本面分析：4 月沥青供应增加，下游需求不温不火.....9

2.1 生产：4 月沥青行业生产供应增加.....9

2.1.1 检修：4 月沥青检修损失量环比减少.....9

2.1.2 产量及产能利用率：4 月沥青产量及产能利用率增加.....10

2.2 消费：4 月沥青厂家出货量增加.....10

2.2.1 出货量：4 月终端项目陆续开工 沥青出货量增加.....10

2.3 库存：4 月沥青商业库存整体累库.....11

2.3.1 库存量：4 月沥青商业库存整体累库.....11

2.4 进出口：1-3 月沥青行业进口累计同比降幅 20.5%，出口累计同增幅 62.2%.....12

2.4.1 进出口：3 月沥青进环比增加 6.7%，出口环比增加 17.5%.....12

2.4.2 进口：1-3 月沥青行业进口累计同比降幅 20.5%.....13

2.4.3 出口：1-3 月出口累计同增幅 62.2%.....13

三、利润：4 月沥青生产利润收窄.....14

3.1 理论利润：4 月成本端支撑减弱 利润有所好转.....14

3.2 焦化利润：4 月焦化理论利润走势下降.....15

一、行情分析及预测：4 月沥青市场受成本面波动深跌

1.1 行情分析：宏观不确定性加剧，沥青受成本端影响大幅拖累

1.1.1 现货行情分析：4 月沥青价格呈现“V”型走势

4 月，中国沥青市场现货均价 3578.6 元/吨，环比跌 3.4%，同比跌 5.3%。4 月份沥青市场受成本端拖累，大幅走低后缓慢回调，整体沥青价格偏弱运行。本月中上旬美国加征关税新政导致市场对全球原油需求预期看衰，叠加 OPEC+5 月计划加大增产力度，国际油价大幅下跌，沥青成本端支撑削弱，沥青市场受油价拖累价格快速走跌，连续两周国内沥青市场均呈现不同程度的下跌，其中中石化部分主营累计走跌 150-200 元/吨。直至月底，原油止跌企稳后，市场部分性价比较高资源出货尚可，月底炼厂交付合同叠加五一节前备货情绪支撑，北方地区部分炼厂出货有所限量，推动市场价格小幅上行，尤其中石化山东地区主营累计补涨 190 元/吨，多数地炼月底挺价意识较强。

图1 国内沥青主要区域价格走势（元/吨）

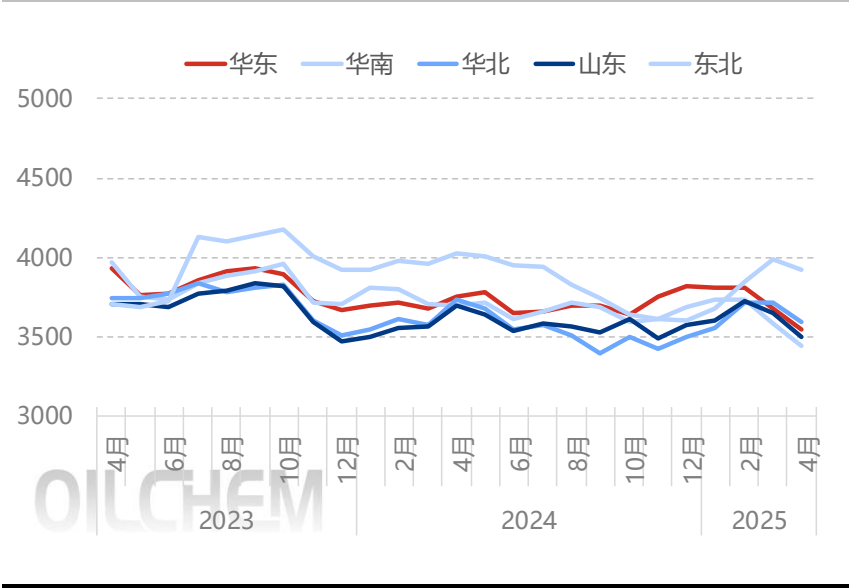


表1 国内各地区沥青价格对比表（元/吨）

周均价	2025/4	2025/3	2024/4	环比%	同比%
中国	3578.6	3706.4	3777.0	-3.4%	-5.3%
华南	3443.2	3578.6	3694.5	-3.8%	-6.8%
华东	3540.5	3674.5	3750.2	-3.6%	0.1%
山东	3494.8	3649.3	3690.0	-4.2%	-5.3%
西北	3925.0	3925.0	4214.8	0.0%	-6.9%
东北	3922.7	3985.2	4025.0	-1.6%	-2.5%
华北	3588.2	3711.2	3729.8	-3.3%	-3.8%

西南	3785.0	3925.2	3943.6	-3.6%	-4.0%
----	--------	--------	--------	-------	-------

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	3540	3450	3408	3401	
华东	3645	3530	3493	3495	
山东	3584	3415	3433	3477	
华北	3669	3553	3550	3559	

1.1.2 进口资源微增 多以刚需备货为主

本月进口沥青预计到港 28 万吨，环比增加 1.6 万吨。

本月韩国双龙招标 12 船，预计至国内 10 船左右，到华东价格参考 3750 元/吨，有贸易商报 3800 元/吨。

2025 年 3 月进口沥青总量为 26.4 万吨，环比增幅 26.0%；同比降幅 10.6%。1-3 月累计进口总量 67.0 万吨，累计同比降幅 20.5%。其中，沥青进口量在万吨及以上的地区为：阿联酋、新加坡、韩国以及伊拉克，来自四地进口总量为 24.7 吨，占总进口量的 93.4%。

图2 国际沥青市场价格走势图(美元/吨)

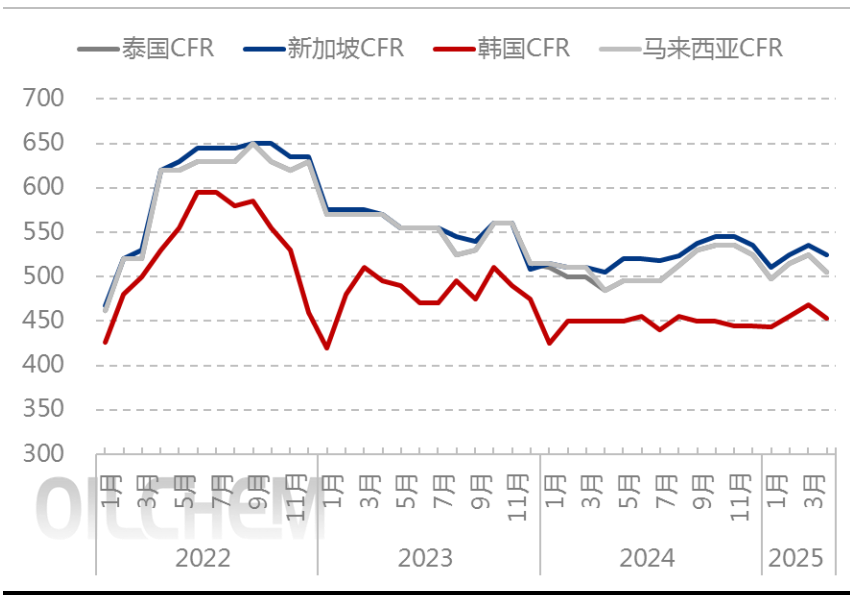


表 3 沥青外盘市场区域周均价（美元/吨）

区域	市场	第一周	第二周	第三周	第四周	趋势
亚洲	韩国CFR	453	450	450	450	
亚洲	新加坡CFR	525	525	525	525	
亚洲	泰国CFR	505	505	505	505	
亚洲	马来西亚CFR	505	505	505	505	

1.1.3 期货行情分析：4 月沥青期货跟随成本面波动较强

本月沥青期货主力合约走势呈现 V 形走势为主，月初受关税因素影响，国际原油大幅下跌，沥青现货主力合约跌停开盘，BU2506 低价跌至 3200 元/吨以内，但是随着国际原油反弹以及现货刚需回暖，期货价格逐渐上涨，虽然北方地区交投气氛火热，但是南方尤其华南地区压制明显，所以盘面价格上涨略慢于北方现货价格涨幅，临近月底，盘面减仓明显，BU2506 合约价格在 3400-3450 元/吨之间震荡。

图3 国内沥青期货市场价格走势图（元/吨）

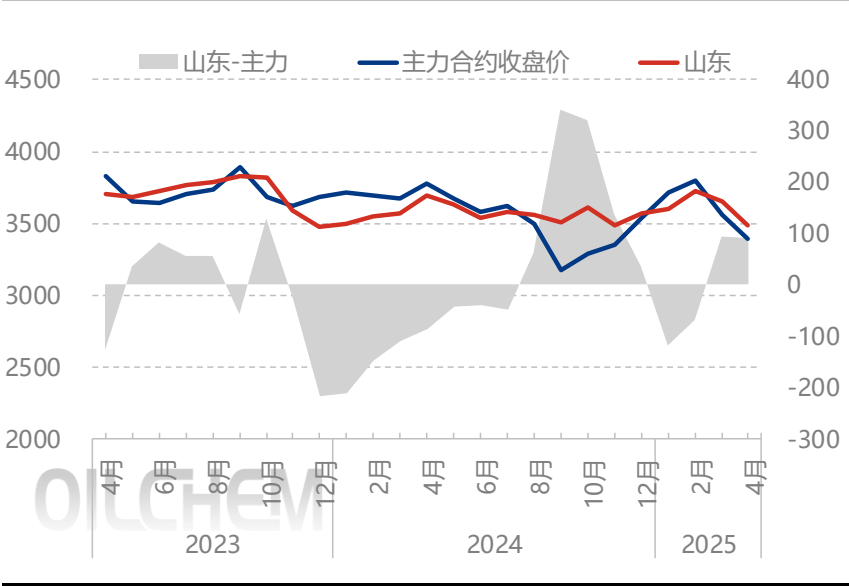


表 4 沥青期货价格走势表（元/吨）

项目	2025年4月	2025年3月	2024年4月	环比%	同比%
主力主连合约	3396.9	3555.5	3777.4	-4.5%	-10.1%

1.1.4 产业链行情分析：4 月沥青产业链价格多数下行

4 月，沥青产业链产品价格多数下行。

4 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 1.7%到 8.6%。

其中 308CST 价格跌幅最大，跌幅 8.6%。

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 4 月	2025 年 3 月	2024 年 4 月	环比%	同比%
WTI	期货	63.4	67.7	84.4	-6.4%	-24.9%
布伦特	期货	66.8	71.2	89.0	-6.2%	-25.0%
180CST	新加坡	432.5	461.9	508.6	-6.4%	-15.0%
380CST	新加坡	418.0	457.1	494.3	-8.6%	-15.4%
低硫燃料油	舟山	490.1	500.8	800.2	-2.1%	-38.8%
稀释沥青	全国	4943.8	5158.2	6019.4	-4.2%	-17.9%
汽油	山东	7828.1	7965.0	9010.0	-1.7%	-13.1%

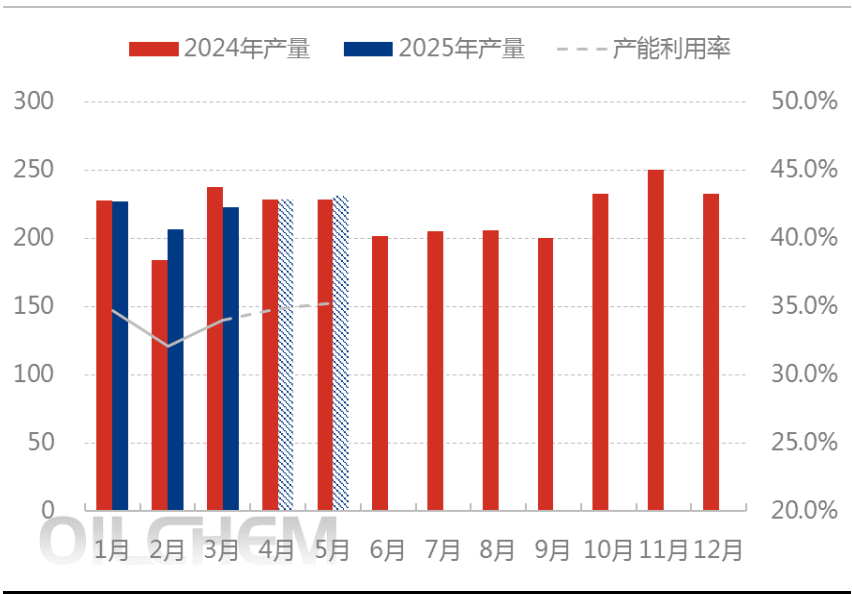
柴油 (-10#)	山东	6574.4	6790.0	7425.0	-3.2%	-11.5%
石油焦 (3B)	山东	2961.7	3027.0	1893.0	-2.2%	56.5%
液化气	山东	4928.0	4812.0	4955.0	2.4%	-0.5%
MTBE	山东	5419.0	5758.0	7471.0	-5.9%	-27.5%

1.2 行情预测：2025 年 5 月沥青供应微增 南北市场明显分化

1.2.1 基本面预测：2025 年 5 月沥青供应微增

1.2.1.1 生产预测：2025 年 5 月沥青产量及产能利用率上涨

图4 国内沥青产量及产能利用率预测图(万吨，%)



2025 年 4 月国内沥青装置检修涉及产能 590 万吨，预计 2025 年 5 月份月国内沥青装置产能利用率涨 0.4%至 35.3%，预计产量增加至 231.8 万吨。

1.2.1.2 消费预测：2025 年 5 月供应小幅增加 出货量有增加预期

2025 年 5 月国内沥青供应量微增，北方地区刚需有一定支撑，而南方部分地区雨季来临，对需求有所阻碍，因此综合来看出货量有小幅增加可能，预计 5 月沥青 54 家样本企业出货量大概在 220 万吨左右。

表 6 2025 年 5 月份沥青企业出货量统计 (万吨)

品类	2025年5月E	2025年4月	涨跌值	涨跌幅
厂家出货量	220.0	211.4	8.6	4.1% ↑

1.2.1.3 进出口预测：2025 年 5 月沥青进口量增加

预计 2025 年 5 月沥青进口量在 42 万吨，出口量在 6 万吨左右。

1.2.1.4 库存预测：2025 年 5 月商业库存预计小幅去库

2025 年 5 月，国内沥青企业供应小幅增加，炼厂产能利用率预计小幅回升，南北方供应弱稳，下游需求逐步恢复，预计出货小幅回升，5 月生产企业月末库存预计在 78 万吨左右。

2025 年 5 月，贸易商存在一定备库意愿，终端需求持续南北分化，北方地区终端开工情况有所回升，5 月贸易商库存预计在 187 万吨左右。

1.2.2 成本预测：5 月国际原油价格或有上涨空间

5 月来看，预计国际油价或有上涨空间。供应方面，OPEC +5 月虽然可能提升增产力度，但增产仍属相对温和节奏。此外美国原油产量基本维持稳定，暂难明显提升，叠加美国对伊朗等产油国的制裁立场仍在延续，市场存潜在供应风险，供应端利空有限；需求方面，美国在 5 月可能将对部分国家进行关税减免，或将减弱市场对需求前景的担忧。5 月中旬后，美国油品也有望进入去库阶段。此外美联储 5 月无降息计划，近期美元指数在 100 下方的区间运行，有所走弱，对油价形成一定的支撑。地缘方面，俄乌局势和美伊谈判暂显顺利，但巴以局势存在不稳定性，地缘整体对油价略有偏空。从历年油价的 5 月表现来看，上涨年份次数占优，且今年 4 月国际油价一度大跌拉低价格重心，因此 5 月均价出现反弹的概率较大，但反弹空间依然受限。预计 2025 年 5 月国际原油价格或有上涨空间，市场对美国关税政策忧虑减弱及供应难有大幅增长是主要的利好支撑，WTI 或在 58-65 美元/桶的区间运行，布伦特或在 62-69 美元/桶的区间运行。

1.2.3 供需平衡预测：5 月沥青排产增加，需求有所增加

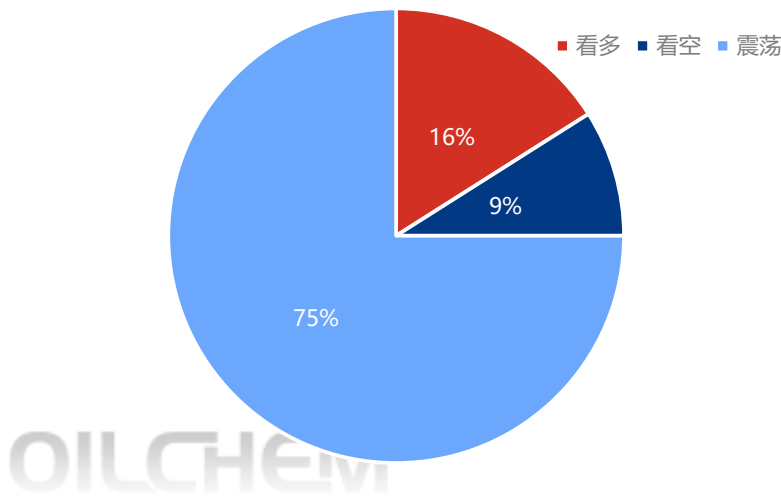
表 7 沥青供需平衡预测表（万吨）

项目	2025 年 5 月 E	2025 年 4 月 E	环比
期初库存	279.7	275.6	1.5%
产量	231.8	228.9	1.3%
进口量	42	28	50.0%
总供应量	273.8	256.9	6.6%
出口量	6	6.3	-4.8%
下游消费量	282.5	246.5	14.6%
总需求量	288.5	252.8	14.1%
期末库存	265	279.7	-5.3%

1.2.4 心态调查：2025 年 5 月沥青市场业者心态震荡偏强

截至 2025 年 4 月 30 日，对中国沥青市场参与者 2025 年 5 月心态调研的结果显示，5 月市场观点：9%看跌，16%看涨，75%看稳。看跌者心态为：南方地区降雨天气持续，成本利空因素仍存；看涨者心态为：5 月份国内沥青刚需有望持续恢复，有项目动工计划。看稳者心态为：市场多空因素作用下，供需面变化不大，预计维持震荡走势。

图5 国内沥青上下游企业心态预测图(%)



1.2.5 现货行情预测：沥青需求北强南弱，高价资源走势承压

供应端来看，5 月份国内沥青总排产量为 231.8 万吨，环比增加 2.9 万吨，增幅 1.3%，其中地方炼厂排场小幅增加，利润提升导致部分炼厂加工沥青积极性提高，虽然主力炼厂排产有所下降，但是多为山东地区下降为主，南方主力炼厂供应资源相对充裕。需求端来看，北方地区市场刚需有所支撑，但是节前低价备货基本结束，高价资源需求或有一定的压制，南方地区刚需略显平稳，部分地区降雨对于刚需有所冲击。短期来看，预计沥青现货仍维持北强南弱格局为主，随着可提合同增加以及开工负荷上升，现货高价资源将会承压，但是低库存导致低价刚需有所支撑，仍需注意 OPEC 提产对于国际原油等风险因素影响。

二、基本面分析：4 月沥青供应增加，下游需求不温不火

2.1 生产：4 月沥青行业生产供应增加

2.1.1 检修：4 月沥青检修损失量环比减少

2025 年 4 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（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 年 4 月 24 日	未定	10500	转产
东明石化	常减压	180	2025 年 4 月 27 日	未定	18000	转产
河南丰利	常减压	80	2025 年 4 月 26 日	未定	6000	常规停产
乌石化	常减压	30	2025 年 4 月 28 日	未定	1000	转产
宁波科元	常减压	130	2025 年 4 月 18 日	未定	12000	常规停产
塔河石化	常减压	50	2025 年 4 月 17 日	未定	6500	常规停产
温州中油	常减压	50	2025 年 4 月 14 日	未定	12800	常规停产
总计		590			66800	

2.1.2 产量及产能利用率：4 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)

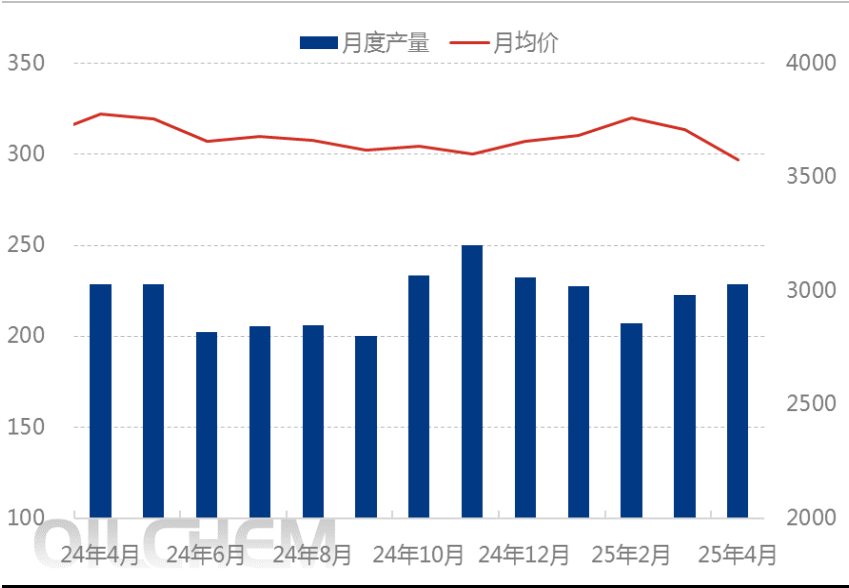


表 9 沥青企业月度产量/开工变化对比表 (单位：万吨)

项目	企业	2025 年 4 月 E	2025 年 3 月	2024 年 4 月	环比%	同比%
总产量	全国	228.9	222.9	228.5	2.7%	0.2%
产能利用率	全国	34.9%	34.0%	33.9%	0.9%	1.0%

4月沥青产量预估为228.9万吨, 环比+2.7个百分点, 同比+0.2个百分点; 本月产能利用率为34.9%, 环比+0.9个百分点, 同比+1.0个百分点。

2.2 消费：4 月沥青厂家出货量增加

2.2.1 出货量：4 月终端项目陆续开工 沥青出货量增加

2025 年 4 月份沥青月度出货量为 211.4 万吨, 较上月环比涨 13.9%。54 家沥青企业出货量增加的主要原因是：4 月份终端项目陆续开工, 业者采购积极性尚可, 带动本月炼厂出货量继续上涨。

图7 沥青出货量与价格关联走势图（万吨，右轴：元/吨）

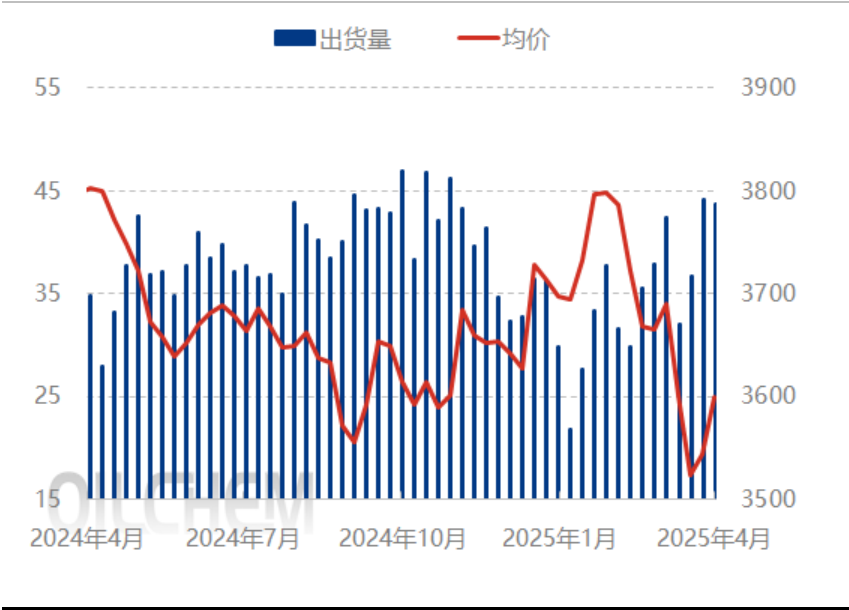


表 10 4 月份沥青厂家出货量统计（万吨）

品类	2025年4月	2025年3月	涨跌值	涨跌幅
厂家出货量	211.4	185.5	25.9	13.9% ↑

（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：4 月沥青商业库存整体累库

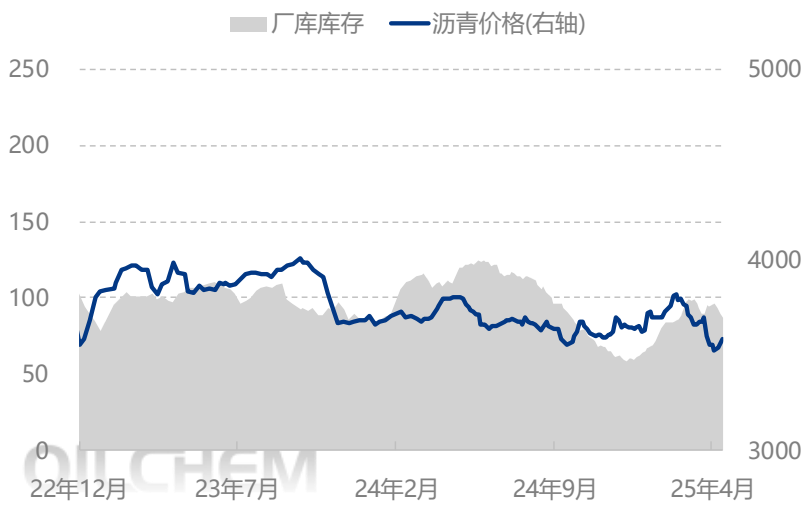
2.3.1 库存量：4 月沥青商业库存整体累库

表 11 2025 年 4 月沥青库存量统计表（万吨）

品类	2025 年 4 月末	环比	2025 年 3 月平均	环比
企业库存量	86.2	-3.8%	92.3	-2.5%
社会库库存量	193.5	4.0%	192.0	11.9%

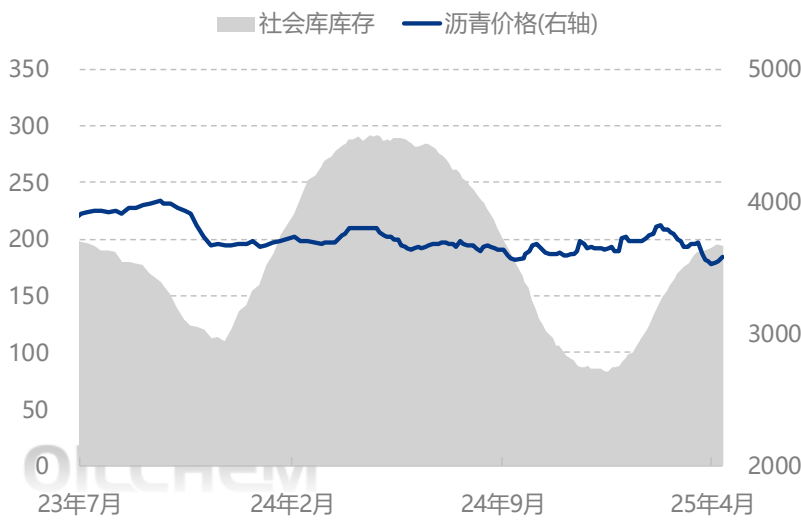
4 月末，国内 54 家沥青样本生产厂库库存共计 86.2 万吨，环比减少 3.8%，同比减少 21.4%。月内各地区沥青厂库表现去库，其中山东地区厂库去库较多，主要由于区内部分炼厂转产渣油，供应维持偏低水平，多消耗库存出货，带动厂库库存继续减少。

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）



4月末，国内104家沥青样本贸易商库存共计193.5万吨，环比增加4.0%，同比减少32.6%。月内各地区社会库库存表现累库，其中西南地区社会库累库较多，主要由于区内刚需恢复不及预期，终端需求有限，且区外资源集中流入，社会库入库为主，库存增加较为明显。

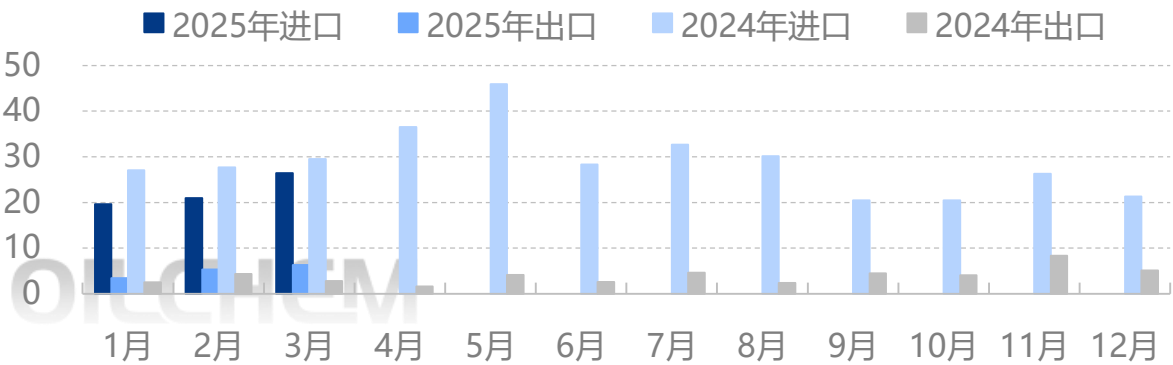
图9 沥青贸易商库存量与价格关联走势图（万吨，右轴：元/吨）



2.4 进出口：1-3月沥青行业进口累计同比降幅20.5%，出口累计同增幅62.2%

2.4.1 进出口：3月沥青进环比增加6.7%，出口环比增加17.5%

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）



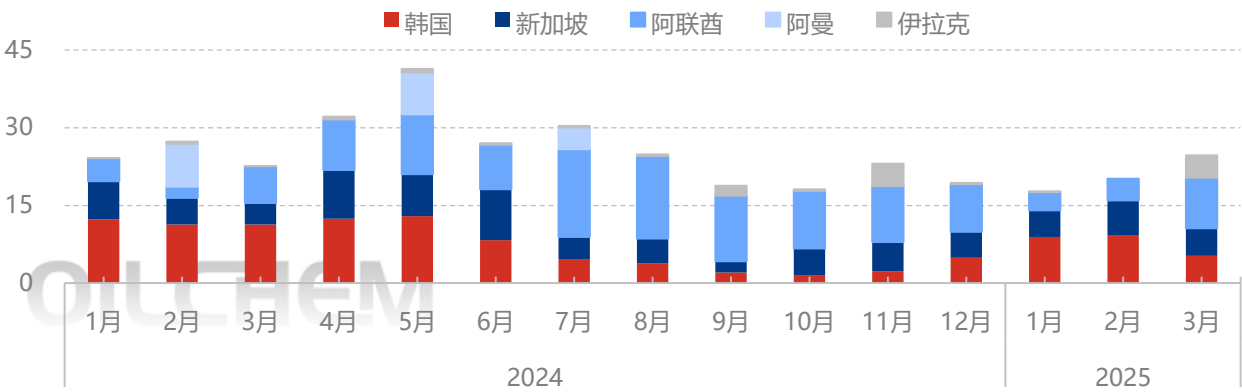
海关数据显示，2025 年 3 月进口沥青总量为 26.4 万吨，环比增幅 26.0%；同比降幅 10.6%。1-3 月累计进口总量 67.0 万吨，累计同比降幅 20.5%。主要来自阿联酋地区低价沥青进口量增加，韩国及新加坡地区进口沥青量有所下降，其中来自阿联酋地区进口沥青月均价格为 356.8 美元/吨，环比降幅 1.2%。

海关数据显示，2025 年 3 月沥青出口量为 6.3 万吨，环比增幅 17.5%，同比增幅 166.6%。1-3 月累计出口总量 15.1 万吨，累计同比增幅 62.2%。一方面，主营炼厂增产使得可出口量增加，另一方面，下游需求恢复不佳，累库压力增加，从而使得业者出口积极性提升。

2.4.2 进口：1-3 月沥青行业进口累计同比降幅 20.5%

隆众资讯报道，1-3 月国内沥青进口量累 67.0 万吨，累计同比 20.5%。其中来自来自阿联酋以及伊拉克进口沥青到港量增加较多，环比上月分别增加 5.6 万吨和 4.3 万吨，其中阿联酋环比增幅 132.3%。

图11 2023-2024年进口量按来源地变化图（万吨）



2025 年 3 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、韩国以及伊拉克，来自四地进口总量为 24.7 吨，占总进口量的 93.4%。

2.4.3 出口：1-3 月出口累计同增幅 62.2%

2025 年 3 月沥青出口量为 6.3 万吨，环比增幅 17.5%，同比增幅 166.6%。主要出口至马来西亚、泰国、菲律宾等地沥青量增加。按注册来看，出口增加较为明显的省市分别为北京与海南，出口环比增幅分别为 102.1%和 422.4%。

图12 2024-2025年沥青月度出口数据走势图(万吨)

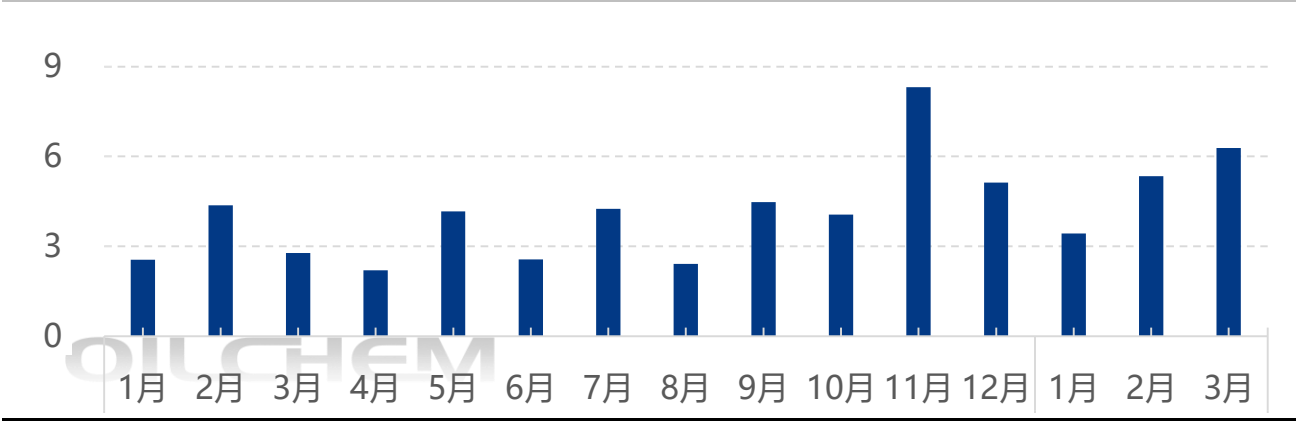


表12 2025年3月进出口沥青统计表（万吨）

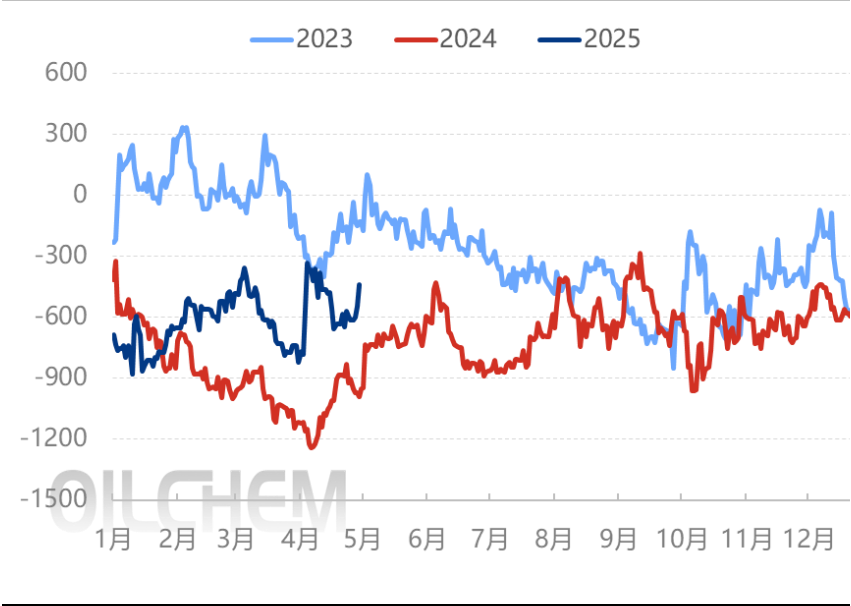
项目	2025 年 1-3 月累计	2024 年 1-3 月累计	累计同比	25/03	25/02	24/03	环比	同比
进口	67.0	84.2	-20.5%	26.4	20.9	29.5	26.0%	-10.6%
出口	15.1	9.7	55.1%	6.3	5.3	2.8	17.5%	125.7%

数据来源：中国海关

三、利润：4 月沥青生产利润收窄

3.1 理论利润：4 月成本端支撑减弱 利润有所好转

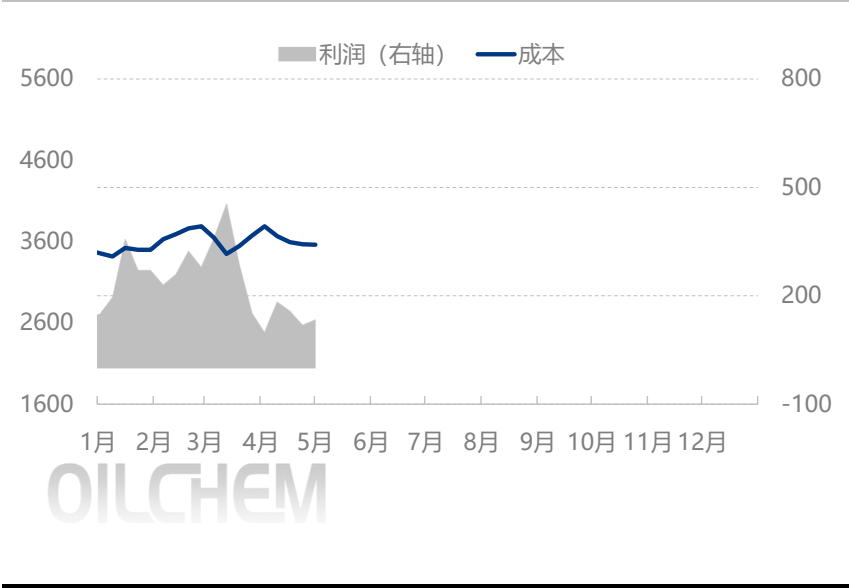
图13 沥青理论利润走势图-不抵扣（元/吨）



本月，沥青理论利润月度均值为-531.78 元/吨，环比涨 71 元/吨，同比涨 500 元/吨。原料成本月度均价 4519 元/吨，环比跌 235 元/吨，山东地炼沥青本月度均价 3488 元/吨，环比跌 135 元/吨。本月国际油价震荡下行，原料成本下滑，虽然沥青价格跟跌，但整体来看，成品跌幅不及原料跌幅，沥青加工利润得到修复。(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：4 月焦化理论利润走势下降

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 139 元/吨，较上月 302 元/吨下调 163 元/吨，跌幅 53.97%。本月汽油月均价较上月均价下调 322 元/吨至 6088 元/吨，柴油月均价较上月均价下调 205 元/吨至 5408 元/吨，焦化蜡油月均价较上月均价下调 41 元/吨至 4857 元/吨，地炼石油焦月均价较上月均价下调 46 元/吨至 1691 元/吨。原料方面，本月焦化料价格较上月均价上调 55 元/吨至 4100 元/吨。本月延迟焦化装置平均利润下行。