

结论前置

本月核心关注点

- 1) 5 月 12 日，中美发布《日内瓦经贸会谈联合声明》，宣布达成阶段性关税共识，双方同步取消 91%的加征关税，并建立常态化磋商机制。这一突破不仅为持续紧张的中美经贸关系按下“暂停键”，更向世界释放出合作共赢的积极信号。
- 2) 5 月 23 日下午，第五轮伊美间接谈判开始。伊朗和美国代表团分别与阿曼外交大臣进行磋商。在阿曼调解下，在意大利罗马举行的伊朗与美国第五轮核问题谈判结束。谈判持续了 3 个小时。主持会谈的阿曼方面表示，会谈取得一些进展，但未取得决定性成果。

沥青月度核心数据

数据类型	分类	5 月	4 月	环比幅度	6 月预测	同比幅度	备注
价格	全国现货	3616.1	3578.6	1.0%	3650	-3.7%	元/吨
	期货	3484.8	3396.9	2.6%	3500	-5.2%	元/吨
利润	沥青	-471.2	-531.78	60.6 (数值)	-502.3	224.3 (数值)	元/吨
	焦化	122	139	-17 (数值)	170	-121 (数值)	元/吨
	产量	231.8	228.9	1.2%	239.8	12.7%	万吨
供应	产能利用率	35.3	34.9	0.4(百分点)	35.2	1.4 (百分点)	
	进口	36	28	36.7%	25	-21.6%	万吨
库存	炼厂库存	86.9	86.2	0.8%	85	-29.1%	万吨
	社会库存	187.4	193.5	-3.2%	183	-35.3%	万吨
消费	出货量	209	211.4	-1.1%	200	30.7%	万吨
	出口	4	6.5	-38.5%	5	-4.1%	万吨

本月市场回顾：

5 月沥青市场价格主要受市场供需面影响，市场可流通资源偏紧，需求北强南弱，带动现货价格走势回升。

下月行情影响因素预测：

项目	6 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	预期减少	☆☆☆
出口	预期增加	☆☆☆
成本	预期减少	☆☆☆☆

下月价格预测：

供应端来看，6 月份国内沥青计划排产量为 239.8 万吨，环比增加 8 万吨，增幅 3.5%，同比增加 26.9 万吨，增幅 12.7%，其中中石化计划排产 43.5 万吨，环比减少 6.5 万吨，但是实际产量仍需关注炼厂排产情况，地方炼厂计划排产 133.9 万吨，环比增加 9.5 万吨；需求端来看，6 月份南方梅雨季节，降雨天气将对市场需求有所阻碍，北方地区天气尚可，实际刚需将有一定的支撑。短期来看，6 月份国内供需矛盾不大，在产量缓慢恢复的背景下，高价资源难有支撑动力，但是低库存仍对低价资源有所支撑，预计价格维持北方略强南方偏弱运行为主。

下月市场风险提示：

关注成本及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：供应端逐渐恢复，南北需求表现分化..... 4

1.1 行情分析：成本面多空博弈，沥青受成本端支撑减弱..... 4

1.1.1 现货行情分析：5 月沥青价格整体表现北强南弱..... 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：5 月沥青期货受成本及供应支撑走强..... 6

1.1.4 产业链行情分析：5 月沥青产业链价格多数下行..... 6

1.2 行情预测：2025 年 6 月沥青供应增加 对价格存有支撑..... 7

1.2.1 基本面预测：2025 年 6 月沥青供应增加..... 7

1.2.2 成本预测：6 月国际原油价格或有上涨空间..... 8

1.2.3 供需平衡预测：雨季来临，2025 年 6 供需双弱..... 8

1.2.4 心态调查：2025 年 6 月沥青市场业者心态震荡偏强..... 8

1.2.5 现货行情预测：沥青需求南北持续分化，低价资源价格支撑..... 9

二、基本面分析：5 月沥青供应增加，下游需求不温不火..... 9

2.1 生产：5 月沥青行业生产供应增加..... 9

2.1.1 检修：5 月沥青检修损失量环比减少..... 9

2.1.2 产量及产能利用率：5 月沥青产量及产能利用率增加..... 10

2.2 消费：5 月沥青厂家出货量减少..... 10

2.2.1 出货量：5 月终端需求一般 沥青出货量降低..... 10

2.3 库存：5 月沥青商业库存整体去库..... 11

2.3.1 库存量：5 月沥青商业库存整体去库..... 11

2.4 进出口：1-4 月沥青行业进口累计同比降幅 21.2%，出口累计同增幅 60.6%..... 13

2.4.1 进出口：4 月沥青进环比增加 6.7%，出口环比减少 35.4%..... 13

2.4.2 进口：1-4 月沥青行业进口累计同比降幅 21.2%..... 13

2.4.3 出口：1-4 月出口累计同增幅 60.6%..... 14

三、利润：5 月沥青生产利润修复..... 15

3.1 理论利润：5 月成本端支撑走弱 利润有所好转..... 15

3.2 焦化利润：5 月焦化理论利润走势下降..... 15

一、行情分析及预测：供应端逐渐恢复，南北需求表现分化

1.1 行情分析：成本面多空博弈，沥青受成本端支撑减弱

1.1.1 现货行情分析：5 月沥青价格整体表现北强南弱

5 月，中国沥青市场现货均价 3616.1 元/吨，环比涨 1.0%，同比跌 3.7%。5 月份沥青市场整体偏坚挺运行。虽前期国际原油市场多空博弈加重市场观望预期，使得成本端的强弱变动对沥青支撑减弱，而沥青市场供大于求，供需矛盾有所展现，月初部分地区高价承压走跌，沥青现货弱势盘整为主；直至月中下旬炼厂交付合同叠加端午节前备货情绪支撑，北方地区部分炼厂出货尚可，月底有所限量，叠加部分炼厂转产渣油以及降产沥青，可流通资源紧张，市场低价资源成交溢价，带动品牌报价试探推涨，而南方地区降雨天气增多，终端需求释放有限，除跨区域船发尚可，炼厂实际汽运出货承压，其中华南主营价格走跌较为明显，沥青市场北强南弱行情延续。

图1 国内沥青主要区域价格走势（元/吨）

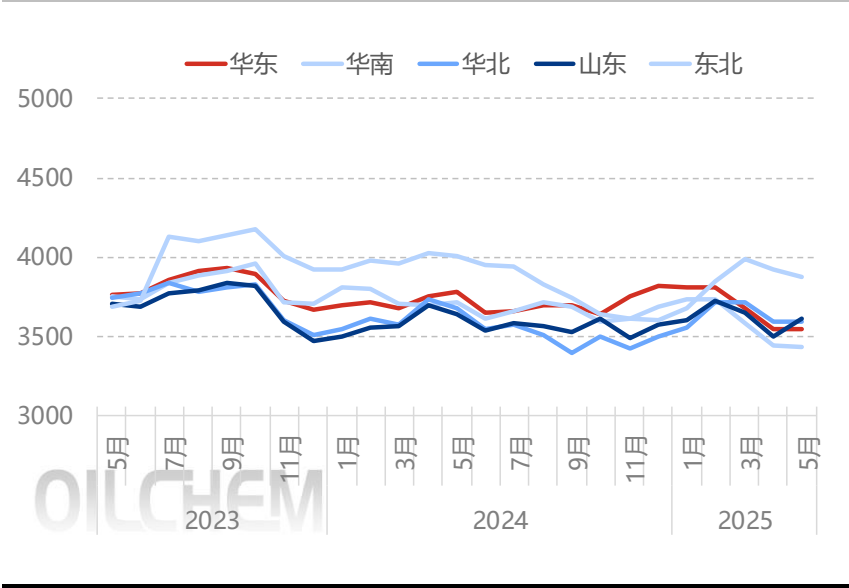


表1 国内各地区沥青价格对比表（元/吨）

周均价	2025/5	2025/4	2024/5	环比%	同比%
中国	3616.1	3578.6	3755.5	1.0%	-3.7%
华南	3426.3	3443.2	3710.0	-0.5%	-7.6%
华东	3545.0	3540.5	3776.2	0.1%	0.1%
山东	3607.1	3494.8	3636.7	3.2%	-0.8%
西北	3930.3	3925.0	4250.0	0.1%	-7.5%
东北	3877.9	3922.7	4009.5	-1.1%	-3.3%
华北	3586.1	3588.2	3673.8	-0.1%	-2.4%

西南	3798.9	3785.0	3904.3	0.4%	-2.7%
----	--------	--------	--------	------	-------

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	3413	3437	3440	3422	
华东	3535	3537	3550	3554	
山东	3567	3609	3622	3630	
华北	3567	3573	3574	3617	

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 36 万吨，环比增加 7.8 万吨。

本月韩国双龙招标 11 船，到华东价格参考 3650 元/吨。

2025 年 4 月进口沥青总量为 28.2 万吨，环比增幅 6.7%；同比降 22.9%；1-4 月累计进口总量 95 万吨，累计同比降幅 21.2%，4 月沥青进口量延续增势。主要受来自韩国及阿联酋沥青进口量增加带动，韩国沥青进口价格走低，叠加国内刚需带动，进口量环比增幅 78.7%，而阿联酋进口沥青价格较低，进口量继续维持增势，环比增幅 32%。

图2 国际沥青市场价格走势图(美元/吨)

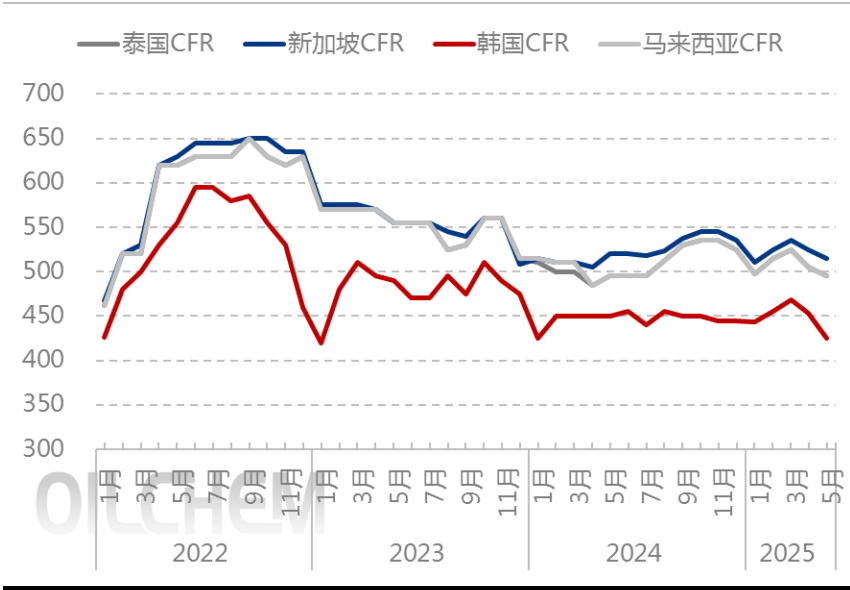


表 3 沥青外盘市场区域周均价（美元/吨）

区域	市场	第一周	第二周	第三周	第四周	趋势
亚洲	韩国CFR	425	425	425	425	
亚洲	新加坡CFR	515	515	515	515	
亚洲	泰国CFR	495	495	495	495	
亚洲	马来西亚CFR	495	495	495	495	

1.1.3 期货行情分析：5 月沥青期货受成本及供应支撑走强

五一假期受 opec+增产因素影响，国际原油大幅走跌，节后沥青期货主力合约 BU2507 开盘价下跌至 3330 元/吨附近，但是随着原油价格小幅上涨以及供应端产量不及预期等因素支撑，盘面价格缓慢上涨至 3540 元/吨左右，波动空间收窄，裂解差走强明显。。

图3 国内沥青期货市场价格走势图（元/吨）

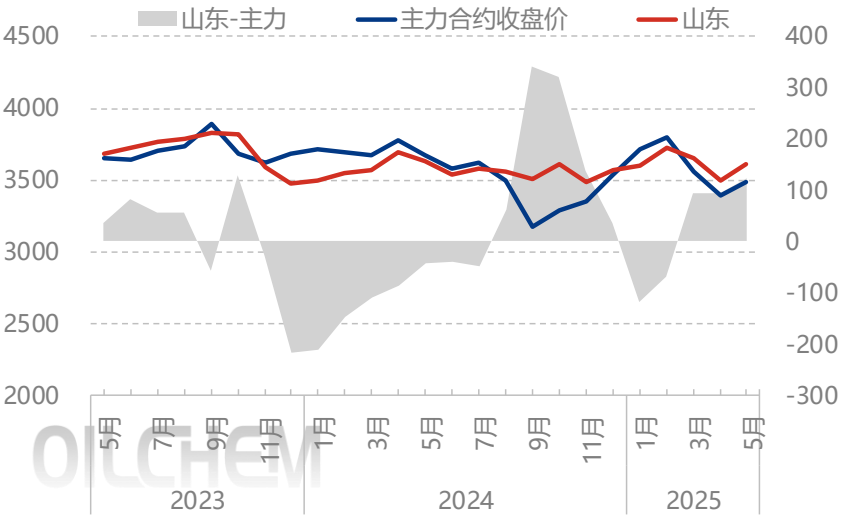


表 4 沥青期货价格走势表（元/吨）

项目	2025年5月	2025年4月	2024年5月	环比%	同比%
主力主连合约	3484.8	3396.9	3675.5	2.6%	-5.2%

1.1.4 产业链行情分析：5 月沥青产业链价格多数下行

5 月，沥青产业链产品价格多数下行。

5 月，在隆众资讯监测的沥青产业链 11 个品种（11 个价格）中，2 个品种价格上涨，9 个品种价格下跌，下跌品种跌幅在 1.3%到 7.5%。

其中 MTBE 价格跌幅最大，跌幅 7.5%。

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	60.9	63.4	78.6	-3.8%	-22.5%
布伦特	期货	64.0	66.8	83.0	-4.1%	-22.9%
180CST	新加坡	426.9	432.5	514.3	-1.3%	-17.0%
380CST	新加坡	420.5	418.0	502.6	0.6%	-16.3%
低硫燃料油	舟山	500.8	490.1	606.3	2.2%	-17.4%
稀释沥青	全国	4786.4	4943.8	5481.9	-3.2%	-12.7%

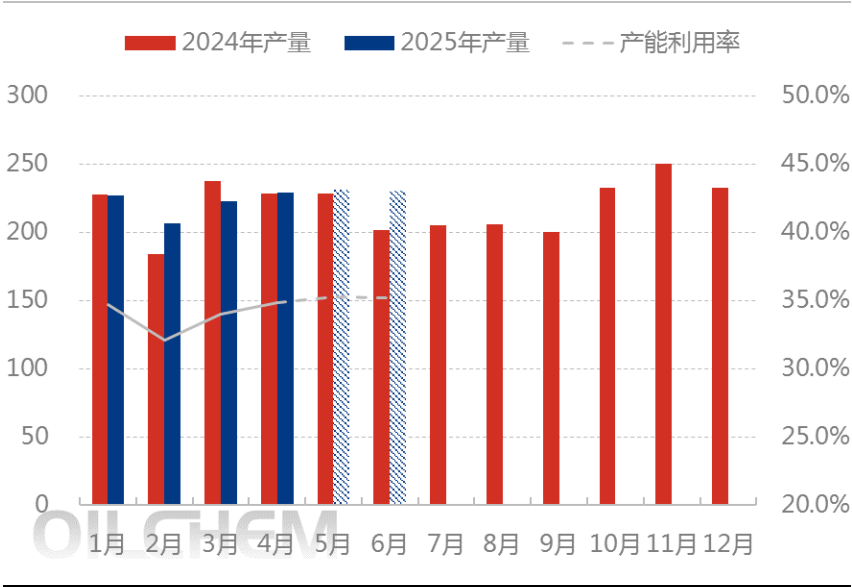
汽油	山东	7459.4	7828.1	8632.5	-4.7%	-13.6%
柴油（-10#）	山东	6429.5	6574.4	7203.1	-2.2%	-10.7%
石油焦（3B）	山东	2793.9	2961.7	1744.4	-5.7%	60.2%
液化气	山东	4632.0	4928.0	5138.0	-6.0%	-9.8%
MTBE	山东	5010.0	5419.0	6988.0	-7.5%	-28.3%

1.2 行情预测：2025 年 6 月沥青供应增加 对价格存有支撑

1.2.1 基本面预测：2025 年 6 月沥青供应增加

1.2.1.1 生产预测：2025 年 6 月沥青产量及产能利用率增加

图4 国内沥青产量及产能利用率预测图(万吨，%)



2025 年 5 月国内沥青装置检修涉及产能 330 万吨,预计 2025 年 6 月份月国内沥青装置产能利用率下降 0.1%至 35.2%, 预计产量降至 230.9 万吨。

1.2.1.2 消费预测：2025 年 6 月供应小幅增加 出货量有减少预期

2025 年 6 月国内沥青供应量增加, 北方地区刚需略显平稳, 南方地区新一轮雨季来临将对刚需产生阻碍, 因此综合来看出货量有小幅减少可能, 预计 6 月沥青 54 家样本企业出货量大概在 200 万吨左右。

表 6 2025 年 6 月份沥青企业出货量统计 (万吨)

品类	2025年6月E	2025年5月	涨跌值	涨跌幅
厂家出货量	200	209	-9	-4.3% ↓

1.2.1.3 进出口预测：2025 年 6 月沥青进口量减少

预计 2025 年 6 月沥青进口量在 25 万吨, 出口量在 5 万吨左右。

1.2.1.4 库存预测：2025 年 6 月商业库存预计去库

2025 年 6 月，国内沥青企业供应小幅增加，南北方供应弱稳，下游需求持续回升，预计出货情况稳定，6 月生产企业月末库存预计在 85 万吨左右。

2025 年 6 月，终端需求持续南北分化为主，北方地区终端开工维持稳定局面，6 月贸易商库存预计在 183 万吨左右。

1.2.2 成本预测：6 月国际原油价格或有上涨空间

6 月来看，预计国际油价有上涨空间。供应方面，虽然 OPEC+ 继续维持较大增产力度，但市场对此已提前消化预期，带来的利空影响或偏短线。此外美国原油提产困难，叠加美国对伊朗等产油国的制裁仍在延续，潜在供应风险也并未完全消除；需求方面，美国传统燃油消费旺季来临，需求将季节性好转，美国油品将进入去库阶段。此外美联储 6 月大概率不会降息，近期美元指数徘徊在 100 附近，有所走弱，对油价形成一定的支撑。地缘方面，虽然俄乌、巴以、美伊和谈均在推进，有缓和契机，但不确定性较为明显，具体走向仍需进一步观望。从历年油价的 6 月表现来看，上涨年份次数占优。预计 2025 年 6 月国际原油价格有上涨空间，传统燃油消费旺季到来、美国关税忧虑减弱和地缘仍存不稳定性是主要的利好支撑，WTI 或在 59-65 美元/桶的区间运行，布伦特或在 63-69 美元/桶的区间运行。

1.2.3 供需平衡预测：雨季来临，2025 年 6 供需双弱

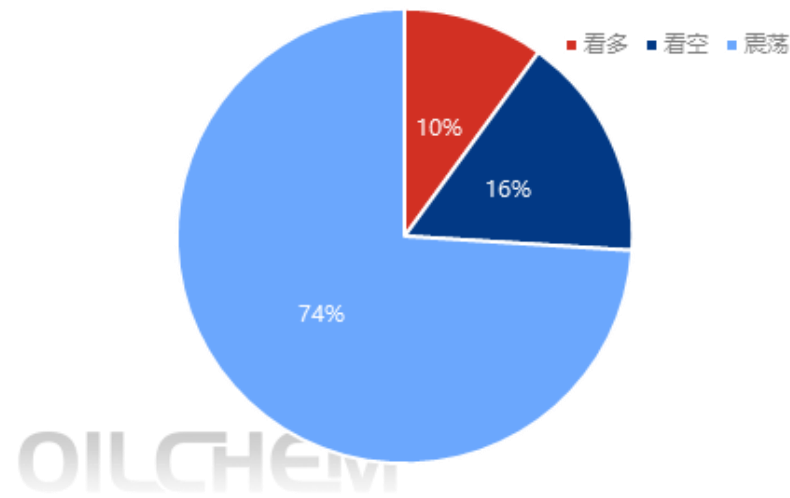
表 7 沥青供需平衡预测表（万吨）

项目	2025 年 6 月 E	2025 年 5 月 E	环比
期初库存	274.3	279.7	-1.9%
产量	239.8	231.8	+3.5%
进口量	25	36	-30.6%
总供应量	264.8	267.8	-1.1%
出口量	5	4	25.0%
下游消费量	266.1	269.2	-1.2%
总需求量	271.1	273.2	-0.8%
期末库存	268	274.3	-2.3%

1.2.4 心态调查：2025 年 6 月沥青市场业者心态震荡偏强

截至 2025 年 5 月 30 日，对中国沥青市场参与者 2025 年 6 月心态调研的结果显示，6 月市场观点：16%看跌，10%看涨，74%看稳。看跌者心态为：南北方逐步进入雨季，且供应小幅回升，利空沥青；看涨者心态为：6 月份国内沥青持续恢复，有项目存在赶工计划。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：沥青需求南北持续分化，低价资源价格支撑

供应端来看，6 月份国内沥青计划排产量为 239.8 万吨，环比增加 8 万吨，增幅 3.5%，同比增加 26.9 万吨，增幅 12.7%，其中中石化计划排产 43.5 万吨，环比减少 6.5 万吨，但是实际产量仍需关注炼厂排产情况，地方炼厂计划排产 133.9 万吨，环比增加 9.5 万吨；需求端来看，6 月份南方梅雨季节，降雨天气将对市场需求有所阻碍，北方地区天气尚可，实际刚需将有一定的支撑。短期来看，6 月份国内供需矛盾不大，在产量缓慢恢复的背景下，高价资源难有支撑动力，但是低库存仍对低价资源有所支撑，预计价格维持北方略强南方偏弱运行为主。

二、基本面分析：5 月沥青供应增加，下游需求不温不火

2.1 生产：5 月沥青行业生产供应增加

2.1.1 检修：5 月沥青检修损失量环比减少

2025 年 5 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
江苏新海	常减压	140	2025 年 5 月 20 日	未定	33000	转产
新疆天之泽	常减压	30	2025 年 5 月 14 日	未定	14400	常规停产
中海滨州	常减压	110	2025 年 5 月 7 日	2025 年 6 月 18 日	37500	全厂检修
济南炼化	常减压	50	2025 年 5 月 1 日	未定	15500	常规停产
总计		330			100400	

2.1.2 产量及产能利用率：5 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)

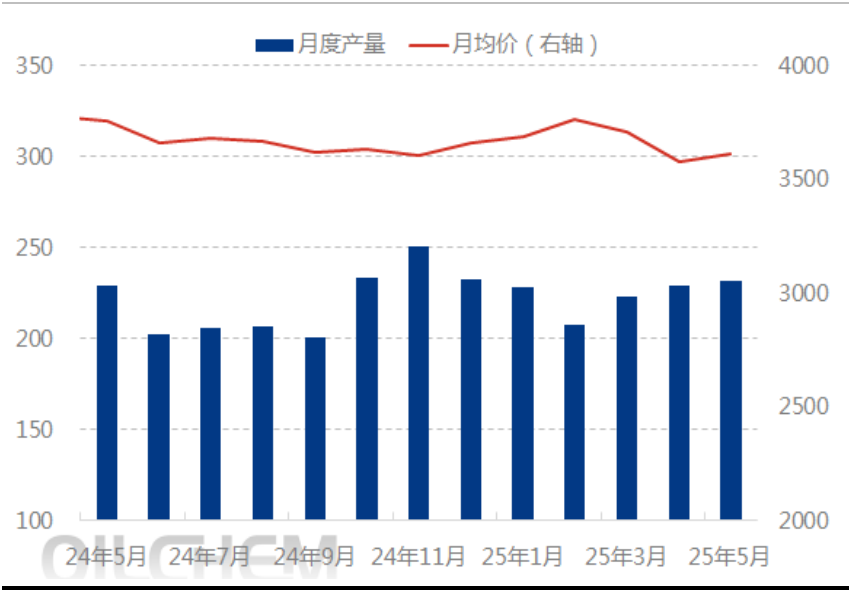


表 9 沥青企业月度产量/开工变化对比表（单位：万吨）

项目	企业	2025 年 5 月 E	2025 年 4 月	2024 年 5 月	环比%	同比%
总产量	全国	231.8	229.1	228.8	1.2%	1.3%
产能利用率	全国	35.3%	34.9%	33.9%	0.4%	1.4%

5月沥青产量预估为231.8万吨，环比+1.2个百分点，同比+1.3个百分点；本月产能利用率为35.3%，环比+0.4个百分点，同比+1.4个百分点。

2.2 消费：5 月沥青厂家出货量减少

2.2.1 出货量：5 月终端需求一般 沥青出货量降低

2025 年 5 月份沥青月度出货量为 209 万吨，较上月环比跌 1.1%。54 家沥青企业出货量减少的主要原因是：5 月份终端需求一般，加之沥青价格下滑，业者观望情绪渐起，多按需采购为主，导致本月出货量小幅减少。

图7 沥青出货量与价格关联走势图 (万吨, 右轴: 元/吨)

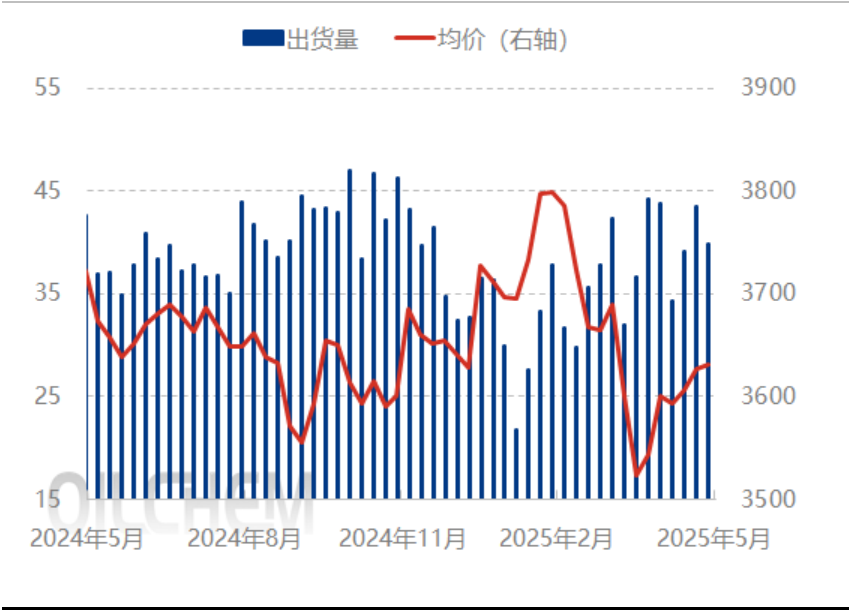


表 10 5 月份沥青厂家出货量统计 (万吨)

品类	2025年5月	2025年4月	涨跌值	涨跌幅
厂家出货量	209.0	211.4	-2.4	-1.1% ↓

(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：5 月沥青商业库存整体去库

2.3.1 库存量：5 月沥青商业库存整体去库

表 11 2025 年 5 月沥青库存量统计表 (万吨)

品类	2025 年 5 月末	环比	2025 年 5 月平均	环比
企业库存量	86.9	0.8%	88.8	-3.8%
社会库库存量	187.4	-3.2%	189.8	-1.1%

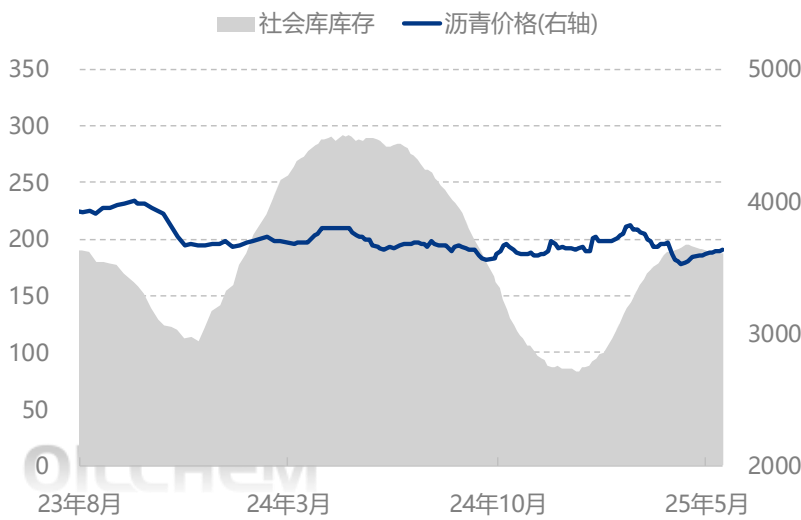
5 月末，国内 54 家沥青样本生产厂库库存共计 86.9 万吨，环比增加 0.8%，同比减少 29.1%。月内国内沥青厂库整体表现累库，其中华东地区厂库累库较多，主要由于区内主力炼厂稳定生产，出货速度放缓，优先出社会库资源为主，带动厂库持续增加。

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）



5月末，国内104家沥青样本贸易商库存共计187.4万吨，环比减少3.2%，同比减少35.3%。月内各地区社会库库存表现去库，其中山东地区社会库去库较多，主要由于区内下游终端开工持续回升，支撑需求上行，业者社会库资源出货为主，带动社会库去库。

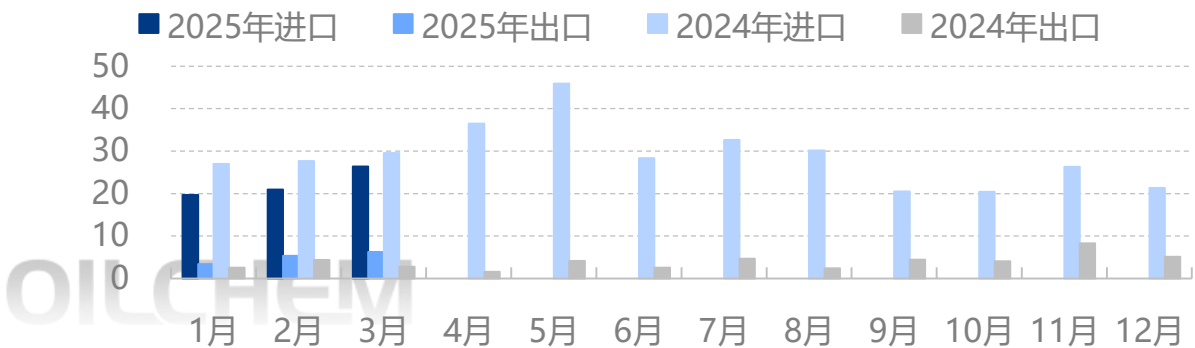
图9 沥青贸易商库存量与价格关联走势图（万吨，右轴：元/吨）



2.4 进出口：1-4 月沥青行业进口累计同比降幅 21.2%，出口累计同增幅 60.6%

2.4.1 进出口：4 月沥青进环比增加 6.7%，出口环比减少 35.4%

图10 2024-2025年中国沥青进出口量对比图（万吨）



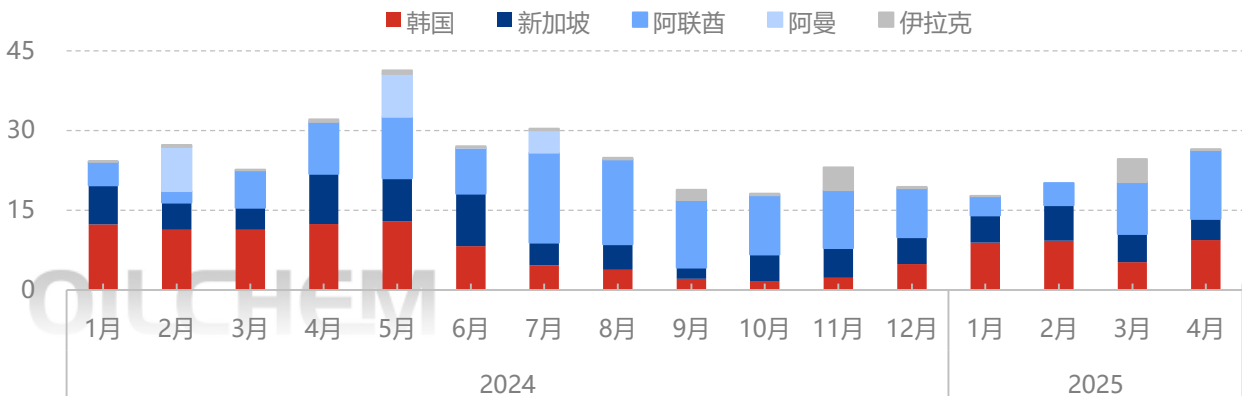
海关数据显示，2025 年 4 月进口沥青总量为 28.2 万吨，环比增幅 6.7%；同比降 22.9%；1-4 月累计进口总量 95 万吨，累计同比降幅 21.2%。主要受来自韩国及阿联酋沥青进口量增加带动，韩国沥青进口价格走低，叠加国内刚需带动，进口量环比增幅 78.7%，而阿联酋进口沥青价格较低，进口量继续维持增势，环比增幅 32%。

海关数据显示，4 月出口沥青总量为 4.1 万吨，环比降幅 35.4%，同比增幅 84.7%。1-4 月累计出口量为 19.1 万吨，累计同比增幅 66.5%。国内主营炼厂 4 月产量环比降幅 10.7%，可出口资源减少导致出口量下滑。

2.4.2 进口：1-4 月沥青行业进口累计同比降幅 21.2%

隆众资讯报道，1-4 月国内沥青进口量累 95 万吨，累计同比降幅 21.2%。4 月份来看，来自阿联酋以及韩国进口沥青到港量增加较多，环比上月分别增加 3.6 万吨和 4.1 万吨，增幅分别为 38.8%和 78.7%。

图11 2023-2024年进口量按来源地变化图（万吨）



2025 年 4 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，环比 3 月减少了伊拉克，来自三地进口总量 26.3 吨，占总进口量的 93.4%。

2.4.3 出口：1-4 月出口累计同增幅 60.6%

2025 年 4 月出口沥青总量为 4.1 万吨，环比降幅 35.4%，同比增幅 84.7%。中国石油沥青出口万吨级以上地区为越南，环比 3 月减少了菲律宾、马来西亚、泰国，出口越南地区沥青总量为 1.5 万吨，约占当月总出口量的 33.4%。

图12 2024-2025年沥青月度出口数据走势图(万吨)

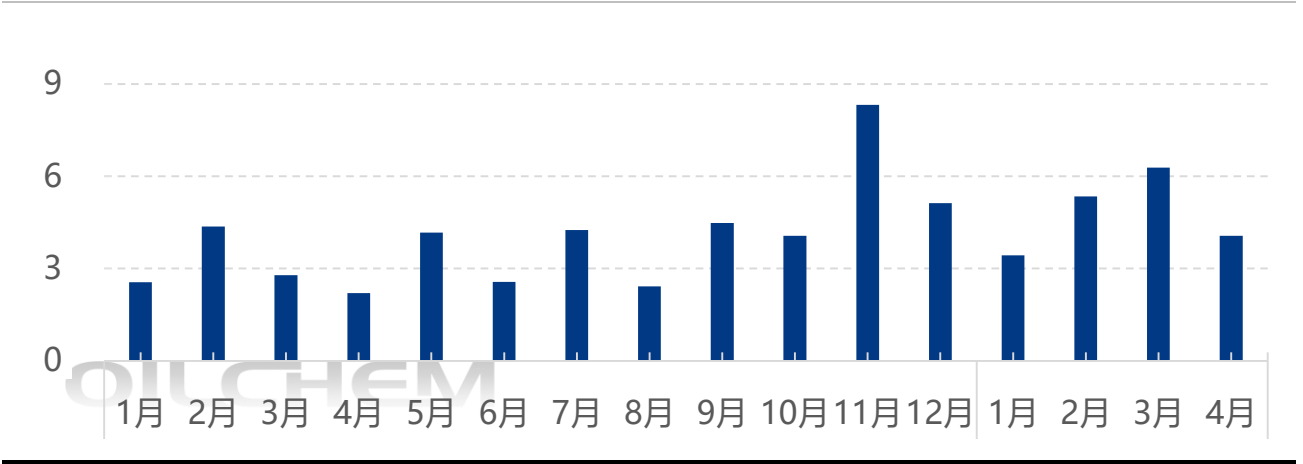


表12 2025年4月进出口沥青统计表 (万吨)

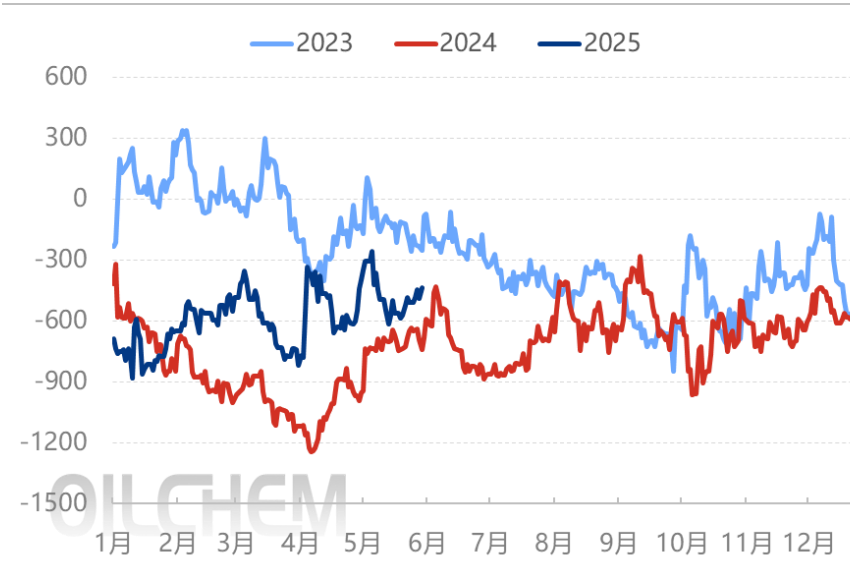
项目	2025 年 1-4 月累计	2024 年 1-4 月累计	累计同比	25/03	25/02	24/03	环比	同比
进口	95.2	120.7	-21.2%	28.2	26.4	36.5	6.7%	-22.9%
出口	19.1	11.9	60.6%	4.1	6.3	2.2	-35.4%	84.7%

数据来源：中国海关

三、利润：5 月沥青生产利润修复

3.1 理论利润：5 月成本端支撑走弱 利润有所好转

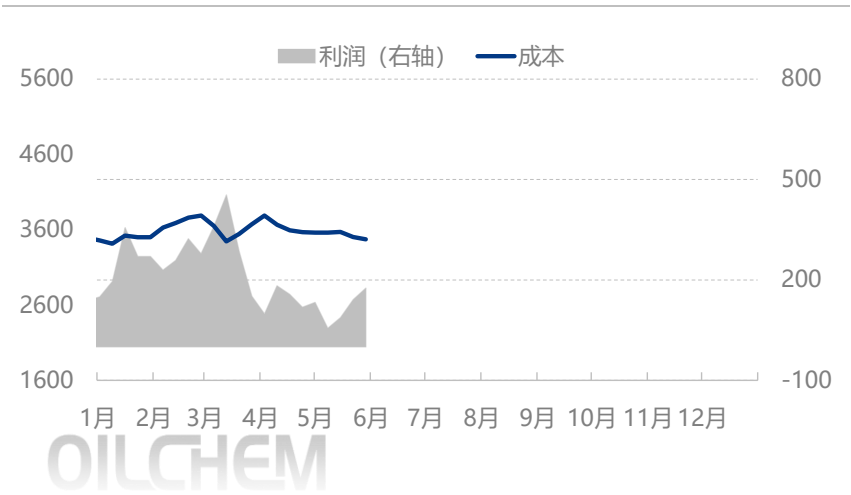
图13 沥青理论利润走势图-不抵扣 (元/吨)



本月，沥青理论利润月度均值为-471.2 元/吨，环比涨 60.6 元/吨，同比涨 224.3 元/吨。原料成本月度均价 4376 元/吨，环比跌 143 元/吨，山东地炼沥青本月度均价 3550 元/吨，环比涨 62 元/吨。本月国际油价下行，原料成本端支撑减弱，但是沥青价格坚挺运行，均价环比上涨，带动沥青加工利润继续修复。(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：5 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 122 元/吨，较上月 139 元/吨下调 17 元/吨，跌幅 12.23%。本月汽油月均价较上

月均价下调 136 元/吨至 5952 元/吨，柴油月均价较上月均价下调 122 元/吨至 5286 元/吨，焦化蜡油月均价较上月均价下调 141 元/吨至 4716 元/吨，地炼石油焦月均价较上月均价下调 40 元/吨至 1651 元/吨。原料方面，本月焦化料价格较上月均价下调 118 元/吨至 3982 元/吨。本月延迟焦化装置平均利润小幅下行。