

20260421 沥青研报

供需面趋向利空，沥青价格中枢下移

一、基本面

图：沥青主力合约日K走势



资料来源：博易

4月中旬，美伊达成两周临时停火协议，中东地缘溢价快速消退，国际原油回调导致沥青成本支撑弱化。国内沥青呈现“高库存、弱需求、供应边际回升”格局，短期受谈判不确定性扰动，沥青主力合约维持 3900-4200 元/吨区间震荡偏弱；中期回归基本面定价，叠加进口回流、开工回升、库存累库压力，价格震荡回调、中枢趋向下滑。

1. 美伊局势对沥青市场的影响

近月美伊临时停火协议落地，霍尔木兹海峡通航逐步恢复，中东沥青货源回流，国内沥青进口到港量稳步回升。本周显性到港量 3.2 万吨，环比增长 14.3%，预计 4 月进口量 12-15 万吨，较 3 月的 10.8 万吨环比增长 11%-38%，有效补充流通货源，加剧供应宽松格局。

霍尔木兹海峡作为全球能源运输“咽喉”，承担全球超 25%海运石油运输量，中东主要产油国 90%以上石油出口需经此海峡，其通航稳定性直接影响中东沥青发货与到港效率。3 月美以打击伊朗期间，海峡被封锁导致中东沥青发货受阻，伊拉克 1-2 月沥青进口量同比大降 76.6%；目前海峡尚未完全通航，市场仍有解封预期。中东仍是核心供给区，阿联酋、阿曼合计占比 38%，停火后伊拉克货源逐步恢复；新加坡进口占比下滑至 10.35%，因炼厂转向高附加值产品，出口收缩。整体来看，进口货源回流放大供应压力，中东局势反复仍是到港量波动的核心风险。

2. 供应端：国内开工回升+进口回流，供应压力逐步显性

图：国内沥青开工率

周度（时间段）	国内沥青周度开工率（%）	样本企业数量/备注
4月15日-4月21日	28.7	77家样本企业，较4月初27.2%环比回升1.5个百分点
4月8日-4月14日	27.2	77家样本企业，为4月中旬开工率的环比基数
4月1日-4月7日	18.3	环比下跌0.5个百分点，较去年同期低7.4个百分点，处于近年低位
3月25日-3月31日	20.43	环比减少2.34个百分点，样本企业产量34.1万吨，环比减少10.26%
3月18日-3月24日	21.8	环比回落2.5个百分点，较去年同期低8.9个百分点，处于近年最低水平
1月22日-1月28日	13.3	数据为线性推算值，结合产业链相关数据预估
1月12日-1月18日	18.1	数据为线性推算值，结合产业链相关数据预估

资料来源：隆众资讯

截至4月中旬，国内77家沥青样本生产企业产能利用率为28.7%，较4月初的27.2%环比小幅回升1.5个百分点，整体开工率呈稳步回升态势，主要得益于炼厂利润修复，企业生产积极性提升。分区域来看，山东、西北等主产区检修力度较一季度明显减弱，前期检修装置逐步恢复生产，其中山东地区炼厂开工率回升至32%，较月初提升3个百分点；西北主产区开工率维持在25%左右，装置

运行稳定。产量方面，近月周度产量达到 49.2 万吨，环比增加 2.3 万吨，同比减少 8.6 万吨，虽同比仍有下滑，但边际增量已逐步显现，预计 4 月国内沥青产量约 152.7 万吨，较 3 月小幅提升。此外，国内地炼原料供应趋于多元，虽稀释沥青进口仍受扰动，但燃料油进口增加有效补充原料缺口，支撑国内供应稳定回升。

3. 需求端：淡季疲软，刚需托底无增量，复苏缓慢

近月国内沥青需求仍处于季节性淡季，道路、防水两大核心需求均表现疲软，整体呈现“刚需托底但无爆发性增长”的格局，难以消化当前供应增量。

道路需求方面，施工开工率偏低，刚需消耗有限。当前国内道路施工仍处淡季，南方受持续降雨影响，施工受阻；北方气温回升但未全面复工，整体开工率仅 23%，远低于历史同期均值 35%。消费数据显示，4 月国内道路沥青消费量预计 115 万吨，环比减少 25.3 万吨、降幅 18%，同比减少 36.1 万吨、降幅 25%。核心制约因素为“十五五”开局道路建设以养护项目为主，新建项目资金到位慢、启动延迟，施工企业采购以刚需随用随买为主，无集中补库行为，对需求拉动有限，与 4 月初沥青均价窄幅回落、下游开工情绪受抑态势一致。

防水需求方面，地产低迷制约，采购意愿谨慎。沥青防水需求与地产高度相关，当前地产市场低迷，新房开工、竣工面积同比下滑，直接抑制需求释放。截至 4 月中旬，国内防水卷材企业开工率低于 35%，同比下降 8 个百分点，4 月防水沥青消费量预计 30 万吨，同比减少 6.5 万吨、降幅 18%，难以支撑总需求。此外，防水企业自身库存高位，采购谨慎，短期内需求难以明显复苏。

4. 库存端：厂库+社库双增，累库趋势明确

图：国内沥青库存（单位：万吨）

统计周度（时间段）	厂库库存	社会库存	总库存
2026.04.15-2026.04.21	91.7	139.3	231.0
2026.04.08-2026.04.14	84.7	124.7	209.4
2026.04.01-2026.04.07	78.9	125.4	204.3
2026.03.25-2026.03.31	77.8	170.4	248.2
2026.03.18-2026.03.24	81.1	170.2	251.3
2026.03.04-2026.03.10	84.3	160.5	244.8
2026.02.20-2026.02.26	65.3	109.6	174.9
2026.02.06-2026.02.12	64.4	122.4	186.8

资料来源：隆众资讯

近月国内沥青库存持续处于高位，累库趋势明确，成为制约价格上行的核心因素之一。截至4月中旬，国内沥青样本企业厂库库存达到91.7万吨，环比增加0.75万吨，同比增加12.3万吨，增幅15.2%；社会库存达到139.3万吨，环比增加1.6万吨，同比增加18.7万吨，增幅15.6%；总库存达到231万吨，处于近三年同期高位，较去年同期增加31万吨，增幅15.4%。

从库存结构来看，当前库存压力正逐步从上游生产端向中游贸易环节转移，样本企业订单待发量环比增加9.61%，贸易商库存累积速度加快，去库周期较往年明显延后。由于下游需求复苏缓慢，刚需消耗有限，预计未来1-2周国内沥青库存将持续累库，进一步压制价格反弹空间。

从4月国内沥青供需平衡测算来看，本月国内沥青总供应约为165万吨，其中国内产量约152.7万吨，进口量预计12.3万吨；总需求约为148万吨，其中道路需求115万吨、防水需求30万吨、其他需求（焦化、船燃等）3万吨，供需盈余约17万吨，延续供大于求的宽松格局，这一格局也是近月沥青价格难以反弹的核心基本面支撑。

5. 生产利润：利润修复明显，近期炼厂开工率稳步回升

近月国内沥青炼厂生产利润较一季度明显修复，但整体仍处于历史偏低水平。利润改善核心得益于国际原油价格回调，叠加国内沥青现货价格相对稳定，炼厂加工亏损幅度显著收窄。

整体利润方面，当前国内重交沥青炼厂平均加工利润约为-58元/吨，虽仍处于亏损状态，但较一季度平均-219元/吨的亏损幅度大幅收窄，这也是近期炼

厂开工率稳步回升的核心原因。与历史同期相比，当前利润仍偏低，主要受原油价格波动、下游需求疲软导致产品溢价不足影响，未达炼厂理想盈利区间，企业生产积极性虽有提升，但仍受约束。

利润影响因素上，国际原油回调是核心驱动力，布伦特原油从 3 月 88 美元/桶上方跌至当前 83 美元/桶下方，带动沥青生产成本下降，且现货价格回落幅度小于成本回落幅度。此外，炼厂原料结构优化，燃料油进口增加弥补稀释沥青缺口，降低了采购成本。但下游需求疲软、库存高位导致现货价格难提升，炼厂无法通过提价增厚利润，预计近月仍维持小幅亏损。若地炼税费政策落地，可能进一步增加原料成本，压缩利润空间，影响生产积极性。

二、期货技术面

图：沥青 2606 合约日 K 走势图



资料来源：博易

日线级别上，价格自 3 月高点 4747 元 / 吨回落，已跌破前期上涨趋势线，当前处于下降通道内，高点与低点逐步下移，空头趋势明确。均线系统短期拐头向下、中期走平，反弹动力不足。KDJ 三线位于 20 附近的超卖区域，虽有低位拐头迹象，但尚未形成明确金叉，短期弱势格局未改；MACD 中 DIFF 持续在 DEA 下方运行，绿色柱体未见明显收敛，空头动能仍在释放。

当前价格处于下降通道下轨附近，短期或存在技术性反弹需求，但整体趋势仍受空头主导，反弹空间受通道上轨压制。综合来看，沥青 2606 当前处于下跌趋势中的弱势整理阶段，技术面整体偏空，仅存在小幅反弹修复的可能，操作上建议以区间震荡偏空思路为主。

三、操作思路

2026 年二季度至全年，国内沥青市场告别地缘主导，回归成本、供需、库存基本面定价。短期受美伊谈判扰动、原油支撑弱化、供应回升、需求淡季及高库存拖累，期现货维持偏弱震荡，反弹乏力、下方有支撑但难改弱势。及至 5 月中下旬，南方雨季结束、北方施工进入旺季，道路需求季节性复苏，带动库存去化与炼厂利润修复，价格先抑后扬、震荡修复，但高库存、进口回流、地产压制防水需求、道路以养护为主等因素，导致旺季反弹高度有限，难现趋势性上涨。

中长期来看，炼厂开工稳中有增、进口货源充足，需求端道路增速下移、防水持续偏弱，全年供大于求格局明确。整体节奏为短期偏弱震荡、中期有限修复、全年宽松承压，重心趋向下移。

策略上短期结合其前期震荡区间波段偏空，中期逢高布局空单，可结合上方均线寻找介入时机，也可布局中期看跌期权，后续跟踪关注美伊局势、原油、开工、进口及道路施工进度。

陈进仙 期货从业资格证书编号：F3051992 期货投资咨询资格编号：Z0013836

免责声明：本报告发布机构神华期货有限公司已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格：深证局许可字(2021)1 号。

本报告仅向特定客户传送，未经神华期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，神华期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何交易、法律、会计或税务的最终操作建议，神华期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。