

南华期货沥青风险管理日报

2025年8月12日

凌川惠（投资咨询证号：Z0019531）

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

沥青价格区间

品种	价格区间预测（月度）	当前波动率（20日滚动）	当前波动率历史百分位（3年）
沥青主力合约	3400-3750	22.30%	8.95%

source: wind,南华研究,同花顺

沥青风险管理策略建议

行为导向	情景分析	现货敞口	策略推荐	套保工具	买卖方向	套保比例（%）	建议入场区间
库存管理	产成品库存偏高，担心沥青价格下跌	多	为了防止存货叠加损失，可以根据企业的库存情况，做空沥青期货来锁定利润，弥补企业的生产成本	bu2509	卖出	25%	3650-3750
采购管理	采购常备库存偏低，希望根据订单情况进行采购	空	为了防止沥青价格上涨而抬升采购成本，可以在目前阶段买入沥青期货，在盘面采购来提前锁定采购成本	bu2509	买入	50%	3300-3400

source: 南华研究

【核心矛盾】

沥青供给端保持平稳态势。而需求端因降雨天气影响，需求始终无法有效释放，而主要原因依旧是资金短缺尚未改善，导致短期旺季并没有超预期表现。库存结构上厂库压力较小，社库去库依然偏慢，投机需求走弱，贸易商开始主动降库存，山东华东基差因开工率预期提升而走弱，裂解价差仍然维持高位；目前看需求端仍受降雨影响，整体基本面环比转弱。成本端原油，因受到俄乌冲突缓和态势影响，地缘溢价回吐，缓解了沥青成本端供应偏紧的预期。沥青单边价格弱势回调，月差基差裂解均有一定程度走弱。中长期看，需求端将随着临近秋季南北方施工条件转好，整体施工进入旺季，25年地方政府化债进度提速，资金方面有所缓解，正值“十四五”收尾阶段，项目数量上有一定保证，但旺季并无超预期表现。短期“反内卷”对沥青成本端影响不大，后续关注对沥青产业链具体措施的进展情况。

【利多解读】

- 1、沥青厂库压力小，厂家挺价具备基础；
- 2、需求季节性旺季；
- 3、开工低位，南方有赶工预期；
- 4、反内卷氛围烘托，去产能预期强烈。

【利空解读】

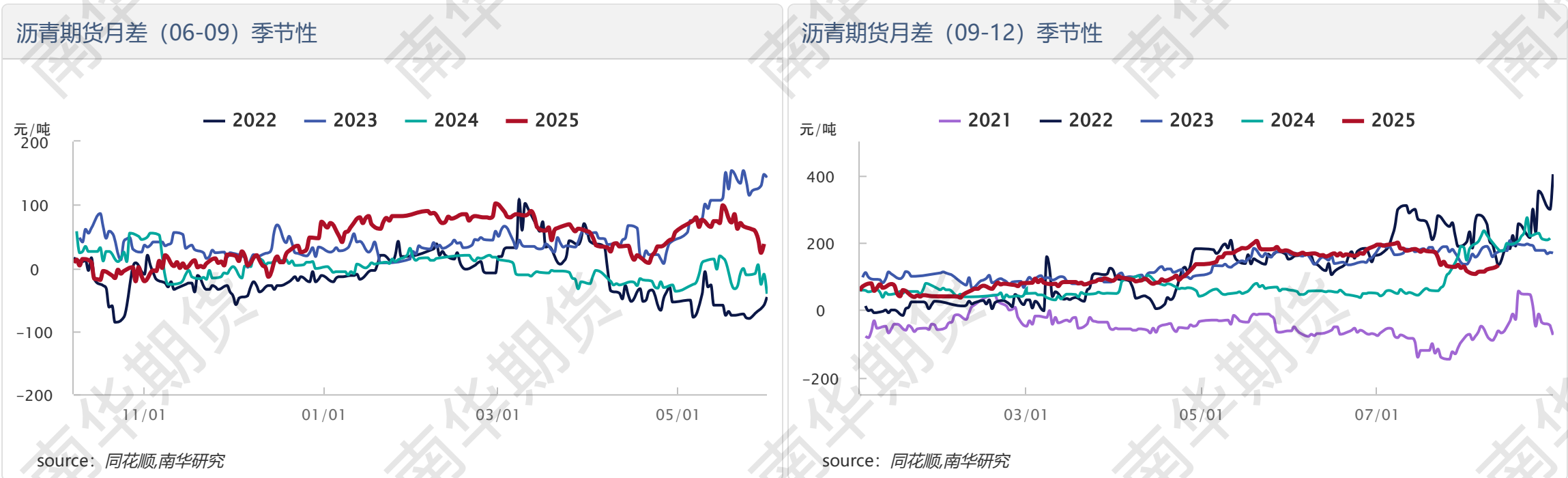
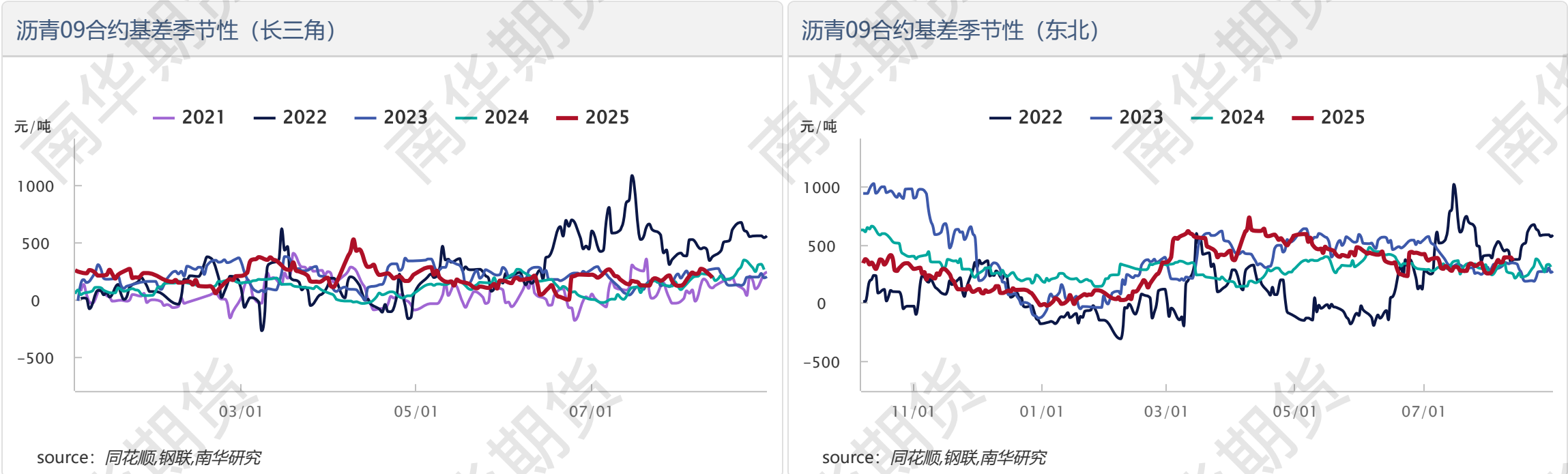
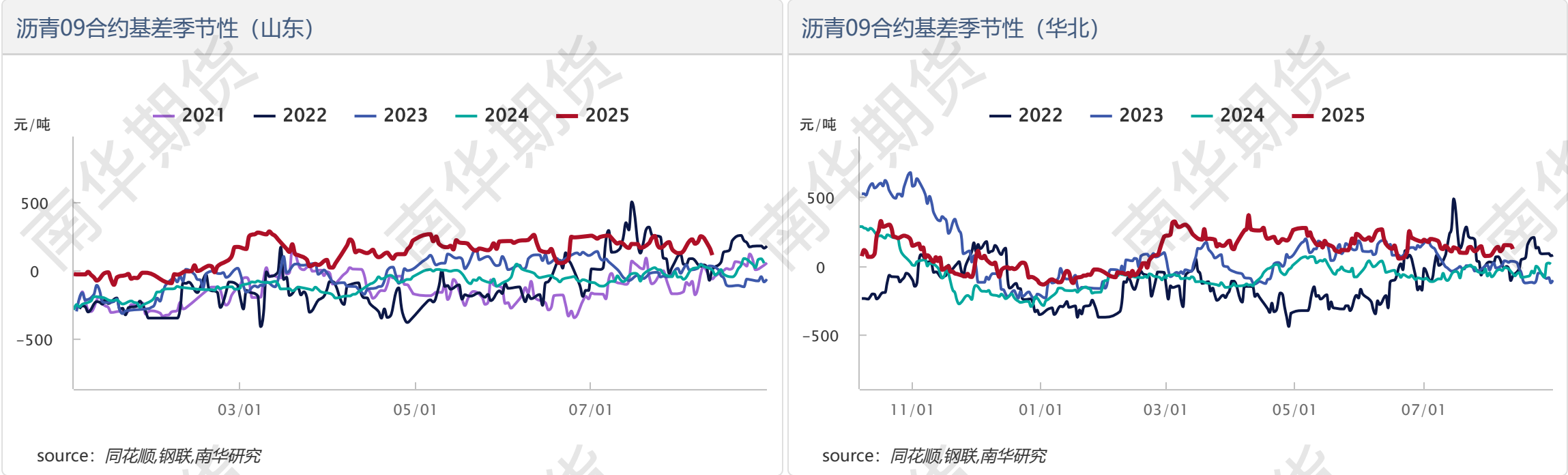
- 1、近期马瑞原油到港增加；
- 2、短期南方梅雨季拖累需求；
- 3、社库去库放缓，基差走弱；
- 4、山东地区消费税改革或带动开工率提升。

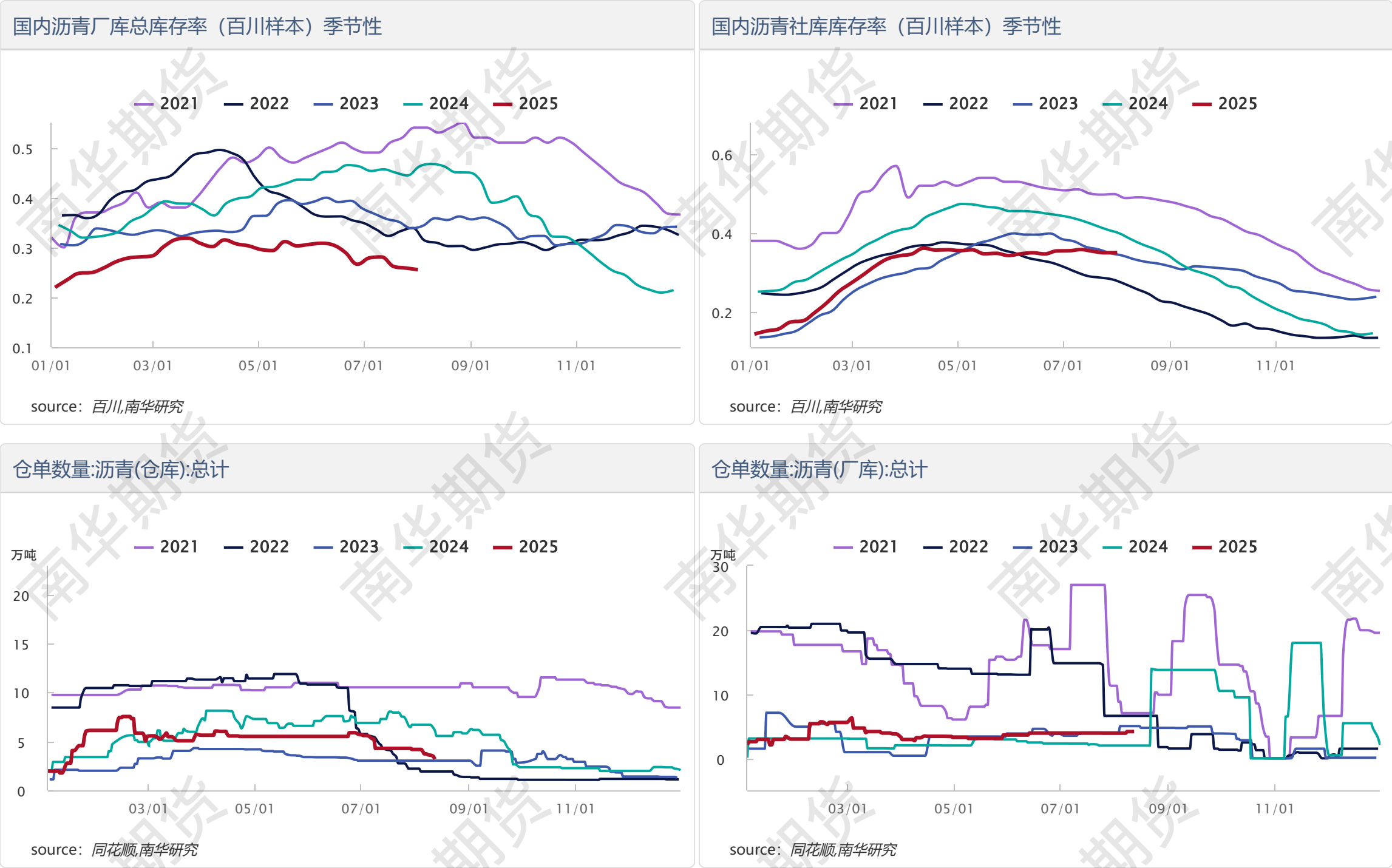
沥青价格及基差裂解-09合约

	2025-08-12	2025-08-11	2025-08-10	2025-08-05	日度变化	周度变化
山东现货价格（元/吨）	3650	3680	3760	3770	-30	-120

长三角现货价格 (元/吨)	3730	3730	3780	3780	0	-50
华北现货价格 (元/吨)	3660	3660	3660	3680	0	-20
华南现货价格 (元/吨)	3530	3580	3580	3580	-50	-50
山东现货09基差 (元/吨)	111	168	249	226	-57	-115
长三角现货09基差 (元/吨)	191	218	269	236	-27	-45
华北现货09基差 (元/吨)	121	148	149	136	-27	-15
华南现货09基差 (元/吨)	-9	68	69	36	-77	-45
山东现货对布伦特裂解 (元/桶)	152.6172	157.8159	174.7431	166.8943	-5.1987	-14.2771
期货主力对布伦特裂解 (元/桶)	127.6637	123.3315	125.8758	127.7311	4.3322	-0.0674

source: 同花顺,南华研究





免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址:

浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦

邮编:

310008

全国统一客服热线:

400 8888 910

网址:

www.nanhua.net

股票简称:

南华期货

股票代码:

603093

南华期货APP

南华期货公众号

南华点金公众号

Bigger mind, Bigger fortune

智慧创造财富