

20250119 短期油价仍偏强，关注美国新总统的政策情况

图表 1: 布伦特价格走势



来源：文华财经 新湖期货研究所

图表 2: SC 价格走势



来源：文华财经 新湖期货研究所

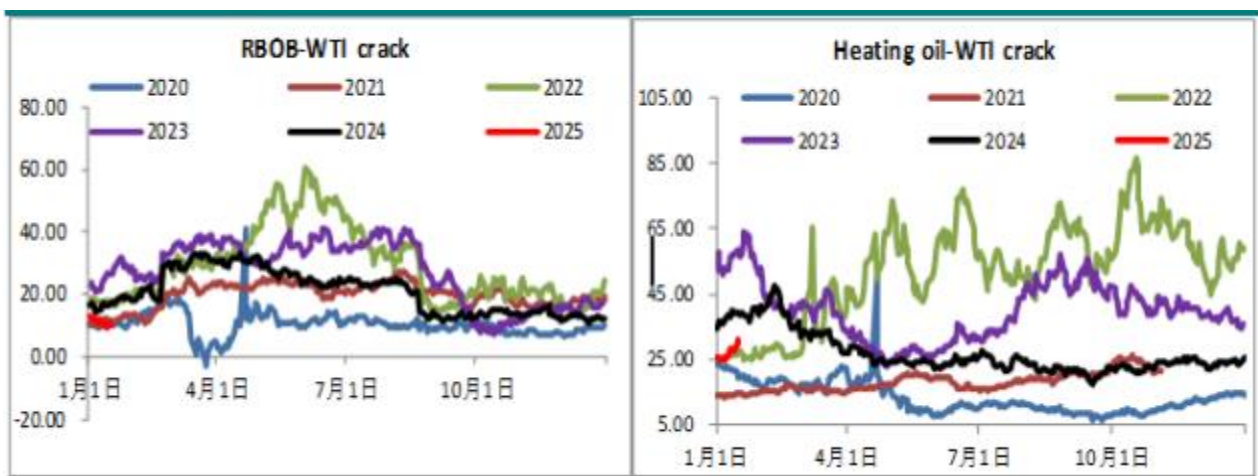
本周油价延续上涨趋势，重心继续上移，月差跟随单边走强，柴油裂解小幅走强。盘面仍受美国制裁俄罗斯支撑，新总统特朗普将于1月20日就职，伊朗是否被制裁仍有一定的不确定性，继续关注新总统上任前后的各种表态。另外，1月7日山东省发布了关于加强涉及装载船舶靠港管理的通知，但据彭博报道，美国制裁俄罗斯后俄罗斯原油在中国海岸附近堆积，近400万桶ESPO和Sokol滞留在闲置的油轮上，其中四艘船只受到美国制裁。沙特阿美收到来自印度和中国买家对于增购多达75万桶/日额外原油的询价，以填补在美国最新对俄制裁措施之后所出现的缺口，同时，中国和印度也与其他中东供应国进行了接触，如伊拉克、阿联酋和科威特。

基本面方面，馏分油取暖需求仍处于年内消费小旺季。本周美国EIA周度数据显示，1月10日当周，美国原油产量减少8.2万桶/日至1348.1万桶/日，原油进口环比减少30.4万桶/日至612.4万桶/日，原油出口环比增加100万桶/日至407.8万桶/日，原油库存减少196.2万桶，汽油库存增加585.2万桶，馏分油库存增加307.7万桶，整体偏中性。

宏观方面，美国12月末季调核心CPI录得3.2%，为2024年8月以来新低，市场预期持平于3.3%，美国12月零售销售环比上涨0.4%，低于预期值和前值；上周初请失业金人数高于市场预期。美联储理事沃勒表示，如果通胀数据继续向好，美联储可能会比其更早、更快地降息。据CME“美联储观察”：美国1月维持利率不变的概率为97.3%。以色列官员表示，加沙停火协议“最后争议性问题已解决”。

截至2025年1月17日，Brent、WTI及SC分别收于80.79美元/桶、77.39美元/桶及627.2元/桶。

图表 3: 美国汽油柴油裂解价差

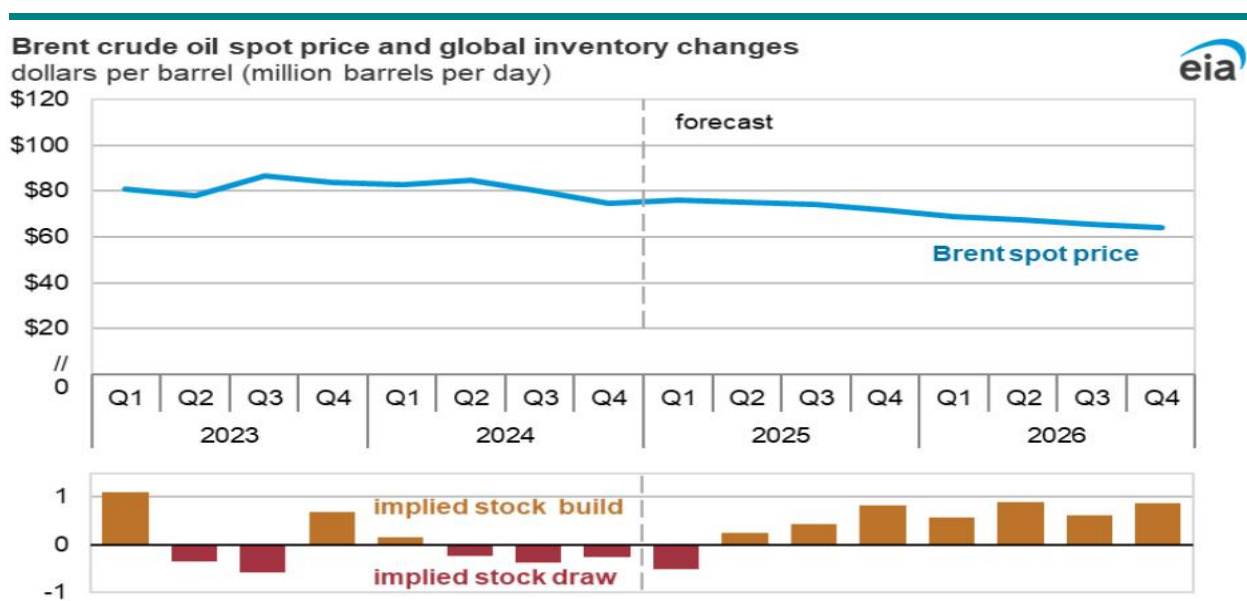


来源：彭博 新潮期货研究所

EIA1 月报认为 1Q25 去库

EIA 1 月报认为由于 OPEC+在接下来的几个月逐渐复产，油价将承压。2025 年 Q1 将去库 50 万桶/日，油价也将较 12 月上涨 2 美元/桶至 76 美元/桶。OPEC+从 2Q25 逐渐复产，非 OPEC+产量仍将持续增加，尽管增速较 203 年和 2024 年有所放缓；同时，全球需求较弱，这将导致从 2025 年中期到 2026 年库累库，2025 年和 2026 年库存分别增加 30 万桶/日和 70 万桶/日。预计 2025 年 12 月 Brent 价格将跌至 72 美元/桶，2026 年价格进一步下跌至均价 66 美元/桶。

图表 4: 油价及库存变化情况



来源：EIA 新潮期货研究所

EIA 1 月报认为由于 OPEC+放松减产、非 OPEC+大幅增产，2025 年和 2026 年全球供应将大幅增加。2024 年全球供应环比增加 50 万桶/日，2025 年和 2026 年供应增量分别增至 180 万桶/日和 159 万桶/日。OPEC+2024 年由于进一步自愿减产，供应环比减少 130 万桶/日，但，2025 年供应增加 20 万桶/日，2026 年增加 60 万桶/日。非 OPEC+2025 年和 2026 年供应分别增加 160 万桶/日和 90 万桶/日，增量仍主要由美国、加拿大、巴西及奎亚那主导。加拿大由于 TMX 管道扩建项目运营，产量将显著增加；巴西和奎亚那 2025 年仍有新产能投放；预计美国产量增速将放缓至 30 万桶/日，2026 年由于低油价将导致生产活动减少。

EIA 1 月报预计 2025 年和 2026 年全球石油产品消费增量分别为 130 万桶/日和 110 万桶/日，2024 年全球石油产品消费增量为 90 万桶/日，疫情前 10 年均值为 150 万桶/日。非 OECD 国家仍主导消费增量，且大部分来自于亚洲地区。EIA 1 月报预计印度成为全球第一大消费增量国，2025 年和 2026 年消费增量将达到 30 万桶/日，主要由交通运输燃料贡献，且超过 2024 年的消费增量 20 万桶/日；预计中国 2025 年和 2026 年石油产品消费增量均为 20 万桶/日，由于政府的政策刺激，超过 2024 年消费增量 10 万桶/日。预计 OECD 地区消费基本持稳，2025 年消费增量 20 万桶/日，2026 年或出现小幅下降。

EIA 1 月报预计 2024 年美国原油产量将达到创纪录的 1320 万桶/日，2025 年和 2026 年产量继续增加，但是 2026 年增速放缓。2025 年原油产量同比增加 3% 至 1350 万桶/日，2026 年增速放缓至 1% 至 1360 万桶/日。Permian 地区仍是主要增产地，由于钻井效率提高及管道瓶颈问题解决，EIA 1 月报预计 Permian 地区 2025 年和 2026 年均增加 30 万桶/日至 660 万桶/日和 690 万桶/日。Permian 地区之外的 48 州 2025 年产量基本持稳，2026 年或同比减少 4%（17 万桶/日）。

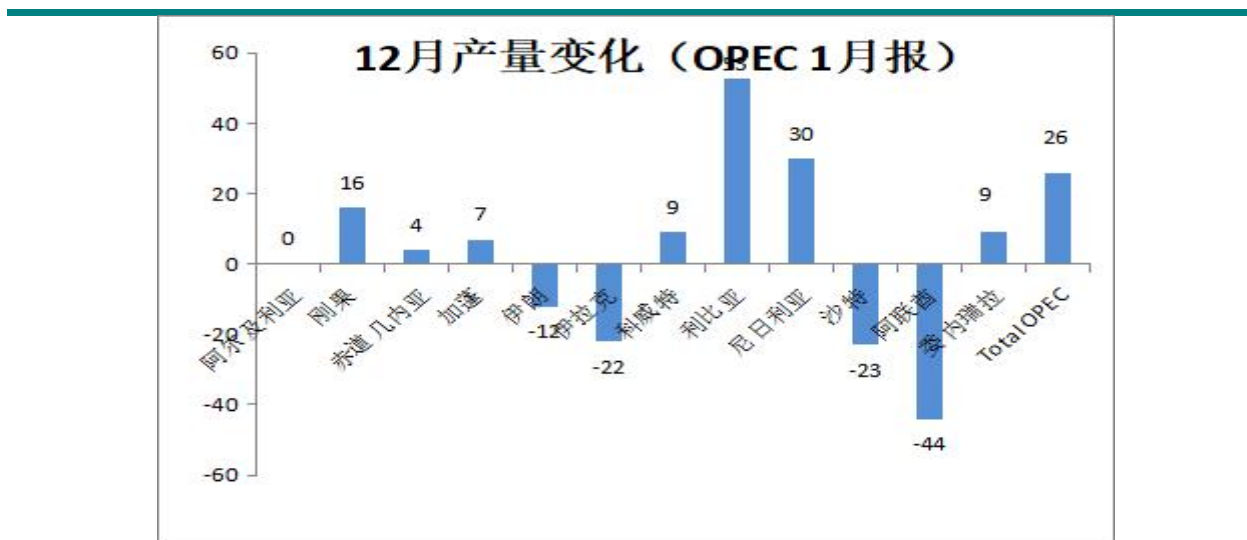
OPEC 1 月报维持 2025 全球石油产品需求增量 140 万桶/日不变

OPEC 1 月报维持 2025 年全球石油产品需求增量 140 万桶/日不变，其中，OECD 增量 10 万桶/日，非 OECD 增量 130 万桶/日；2026 年全球石油产品需求仍然较为强劲，增量 140 万桶/日，其中，OECD 增量 10 万桶/日，非 OECD 增量 130 万桶/日。

OPEC 1 月报维持 2025 年 non-DoC 供应增量为 110 万桶/日不变，主要由美国、加拿大和挪威贡献。同时，预计 2026 年 non-DoC 供应增量仍将为 110 万桶/日，增量依然来自于美国、巴西及加拿大。

OPEC 1 月报预计 2025 年 DoC 的轻组分将增加 9 万桶/日至 840 万桶/日，2026 年将增加 10 万桶/日至 850 万桶/日。12 月 DoC 的原油产量环比减少 1.4 万桶/日至 4065 万桶/日。

图表 5: OPEC 产量变化

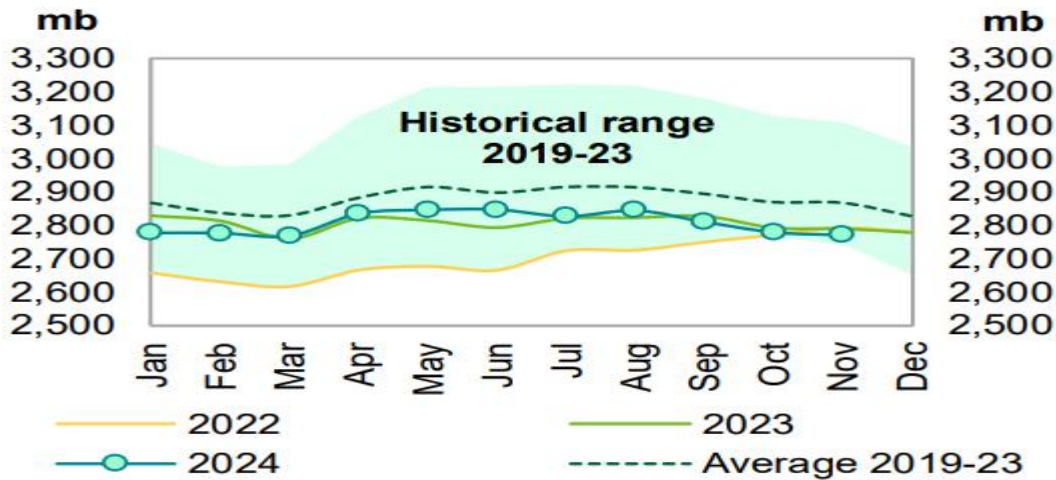


来源：OPEC 月报 新潮期货研究所

OPEC 1 月报显示 12 月 OPEC 产量环比增加 2.6 万桶/日至 2674.1 万桶/日。利比亚产量增幅最大，环比增加 5.3 万桶/日至 129 万桶/日；尼日利亚产量环比增加 3 万桶/日至 150.7 万桶/日；阿联酋产量下降量最大，环比减少 4.4 万桶/日至 291.4 万桶/日，沙特产量环比减少 2.3 万桶/日至 893.8 万桶/日；伊拉克产量环比减少 2.2 万桶/日至 401.9 万桶/日；其余国家产量变化不大。科威特产量环比增加 0.9 万桶/日至 241.9 万桶/日；委内瑞拉产量环比增加 0.9 万桶/日至 88.6 万桶/日。目前，伊拉克产量仅高于目标产量 2.2 万桶/日；阿联酋基本持稳于目标产量，OPEC 自愿减产国总产量与目标产量基本持平，仅高出 0.4 万桶/日。

从目前各产油国减产情况来看，OPEC 减产执行率逐步提高，尤其是伊拉克，减产情况较前期明显好转，各产油国内部团结性尚可。特朗普上任之后，或要求 OPEC+增产，关注后期其出台的各项政策。

图表 6: 库存



来源：OPEC 月报 新潮期货研究所

OPEC 1 月报显示，OECD 11 月商业石油库存环比减少 840 万桶至 27.7 亿桶，同比减少 1930 万桶，较五年均值低 1930 万桶。原油库存环比减少 310 万桶至 13.13 亿桶，同比减少 4300 万桶，较五年均值低 7190 万桶；石油产品库存环比减少 520 万桶至 14.57 亿桶，同比减少 2370 万桶，比五年均值低 2580 万桶。

图表 7: DoC 供需平衡

	2024	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	Change 2025/24
(a) World oil demand	103.7	104.2	104.3	105.5	106.7	105.2	1.4
Non-DoC liquids production	53.2	54.0	54.0	54.3	54.8	54.3	1.1
DoC NGL and non-conventionals	8.3	8.4	8.4	8.3	8.4	8.4	0.1
(b) Total non-DoC liquids production and DoC NGLs	61.5	62.4	62.5	62.6	63.2	62.7	1.2
Difference (a-b)	42.3	41.8	41.9	42.9	43.5	42.5	0.3
DoC crude oil production	40.8						
Balance	-1.5						

来源：OPEC 月报 新潮期货研究所

OPEC 1 月报下调 2025 年 DoC 原油需求 10 万桶/日至 4250 万桶/日，同比 2024 年增加 30 万桶/日。同时，OPEC 1 月报预计 2026 年 DoC 原油需求将达到 4270 万桶/日，同比 2025 年增加 20 万桶/日。

短期油价仍偏强震荡，关注美国新总统政策情况。

分析师（原油 沥青）：严丽丽

审核人：施潇涵

从业资格号：F3030757

投资咨询号：Z0015062

电话：021-22155621

邮箱：yanlili@xhqh.net.cn

免责声明：

本报告由新潮期货股份有限公司（以下简称新潮期货，投资咨询业务许可证号 32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新潮期货。未经新潮期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新潮期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新潮期货在最初发表本报告日期当日的判断，新潮期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新潮期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新潮期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新潮期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新潮期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。