

寒潮刺激，短线强劲 但仍有回落风险

2025年1月6日

大越期货投资咨询部 金泽彬
从业资格证: **F3048432**
投资咨询证: **Z0015557**
联系方式: **0575-85226759**

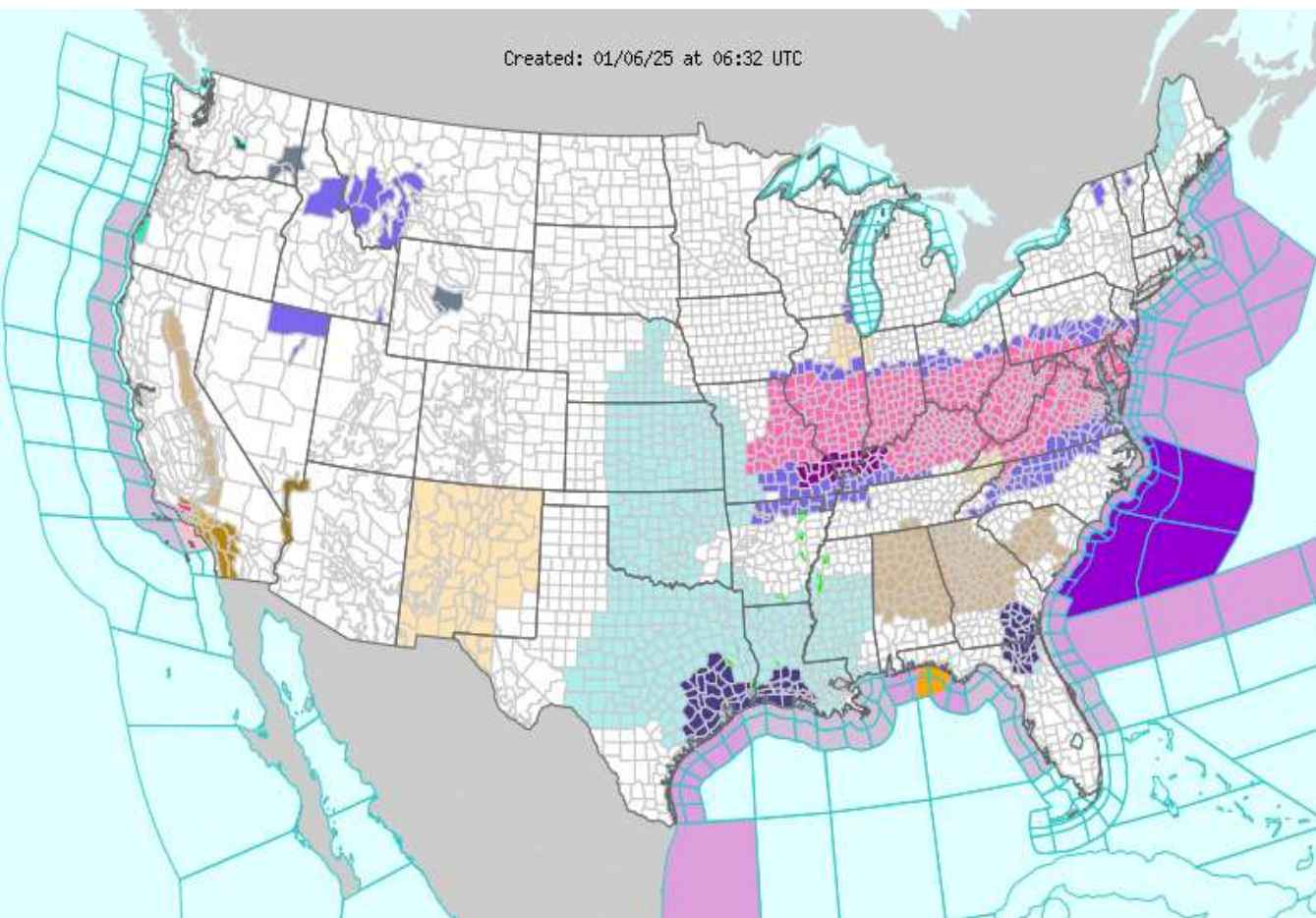
<https://www.dyqh.info/>

重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

533.31 MA120 542.31 2024/09/02-2025/01/06(83日) ▼



寒潮来袭



据《纽约邮报》报道，随着极地涡旋向美国东半部南下，预计1月将成为美国十年来最冷的一个1月。此次气温骤降将导致美国中西部地区的风寒降至冰点以下，一些地区的气温将比平均气温低20华氏度，甚至墨西哥湾沿岸和佛州也将出现冰冻天气。

寒潮对美国的影响主要体现在对电力等基础设施的冲击以及工业生产方面，其中工业生产的影响周期较短，一旦寒潮结束，除非设施遭受严重破坏，否则通常能迅速恢复生产

中国刺激政策预期

2024年12月召开的中央经济工作会议强调，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性。做好2025年经济工作，要实施更加积极有为的宏观政策，包括实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，打好政策“组合拳”。

2024年推出了很多财政政策，2025年要充分发挥财政对经济的支撑作用，真正把现代财政作为推进国家治理体系和治理能力现代化的重要组成部分，要确保财政政策持续用力。这次中央提出的财政政策，实际上也是“五个必须统筹”的要求，而且要提高宏观调控的前瞻性、针对性和有效性。

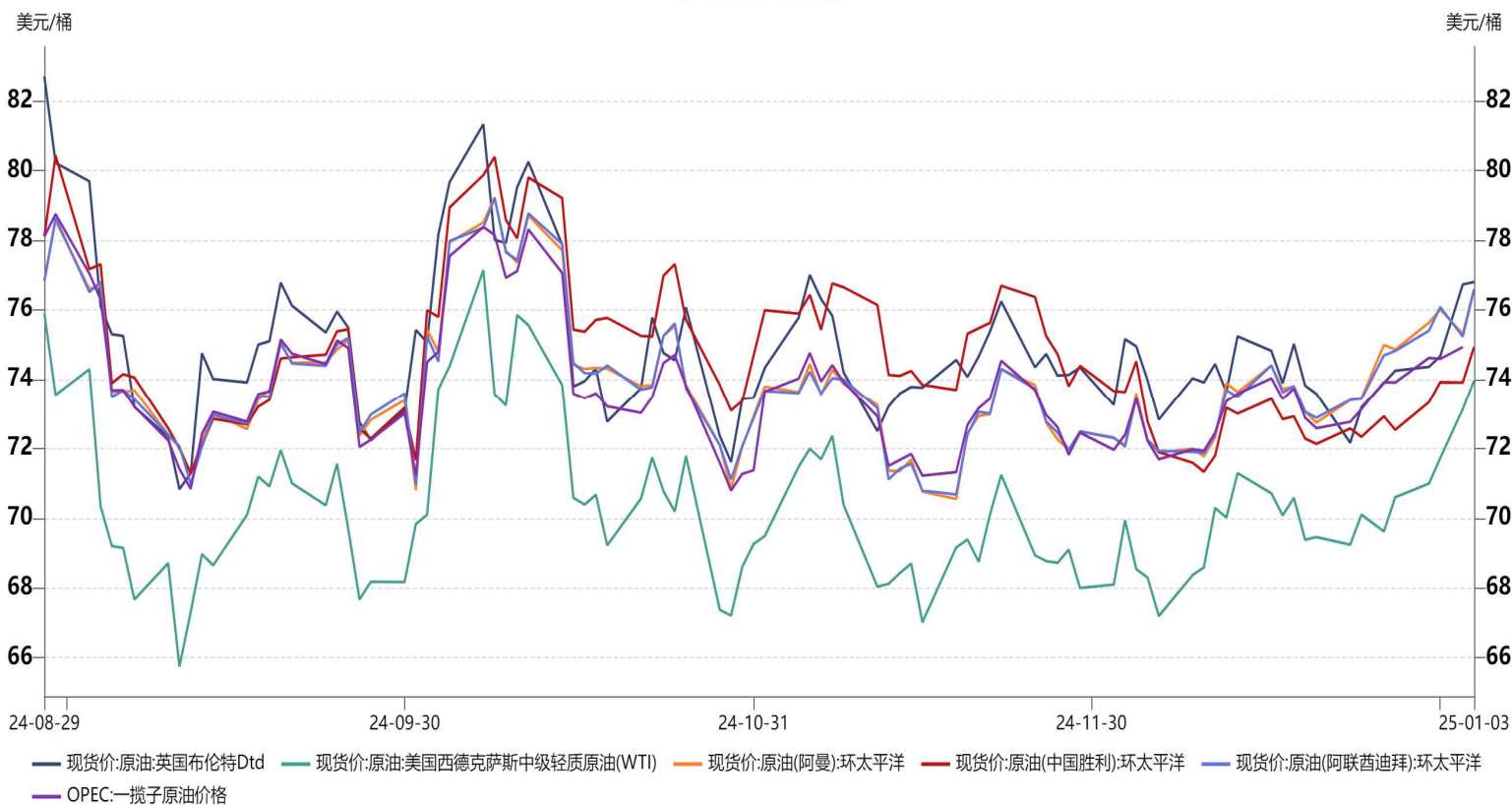
政策也强调了连续性，2025年要坚持稳中求进、以进促稳，守正创新、先立后破，系统集成、协同配合，这里面财政政策的作用很大。最近财政部连续释放了几个大的信号，包括地方债化债等。

会议提出“增加发行超长期特别国债，持续支持‘两重’项目和‘两新’政策实施”，目前1万亿元超长期特别国债正在落实之中，以旧换新范围已扩大到16个领域，并且还在持续扩大。2024年前10个月以旧换新的汽车连续突破了500万辆，2025年汽车以旧换新的数量可能会有新突破。以旧换新的拉动性很强，有些地方的住房也开始了以旧换新。2025年，上述政策在扩大消费、刺激消费方面，仍会发挥很大的作用。



现货顺势上扬

原油现货价格



数据来源: Wind

贸易商表示，沙特阿拉伯可能会在2月份提高售往亚洲的原油价格，这将是三个月首次，反映了上个月中东基准油价的上涨趋势。一份对六位亚洲炼油厂消息人士的调查显示，2月阿拉伯轻质原油的官方售价或将上涨20-50美分/桶，此前一个月曾跌至四年低点。其他品级的原油价格（阿拉伯特轻质、中质和重质原油）预计将上涨至少30美分。上月，受伊朗和俄罗斯原油供应不确定性的推动，2月装船的中东原油现货溢价从上月触及一年来最低水平回升。

OPEC+: 推迟增产

单位: 万桶/天

国家	新标准 (首月增产标准)	2025最终定额	11月产量	目标差量 (更新后)	相较上月变动	10月产量
沙特	906.1	997.8	896.3	9.8	-0.5	896.8
阿联酋	292.6	337.5	295.8	-3.2	0.3	295.5
科威特	242.4	254.8	240.8	1.6	-0.9	241.7
尼日利亚	150	150	141.7	8.3	-1.7	143.4
伊拉克	401.8	422	404.3	-2.5	-2.5	406.8
俄罗斯	901.7	994.9	925	-23	-1	926
阿尔及利亚	91.2	95.9	91	0.2	0.1	90.9
哈萨克斯坦	147.5	155	145	2.5	13	132
阿曼	76.3	84.1	76	0.3	0	76
合计				-6.3		
OPEC9	2409.3	2413.5	2122.0	287.3	-5.5	2127.5
OPEC+	3899.1	3972.5	3541.0	358.1	-7.5	3548.5

OPEC+: 推迟增产

后续产量计划表

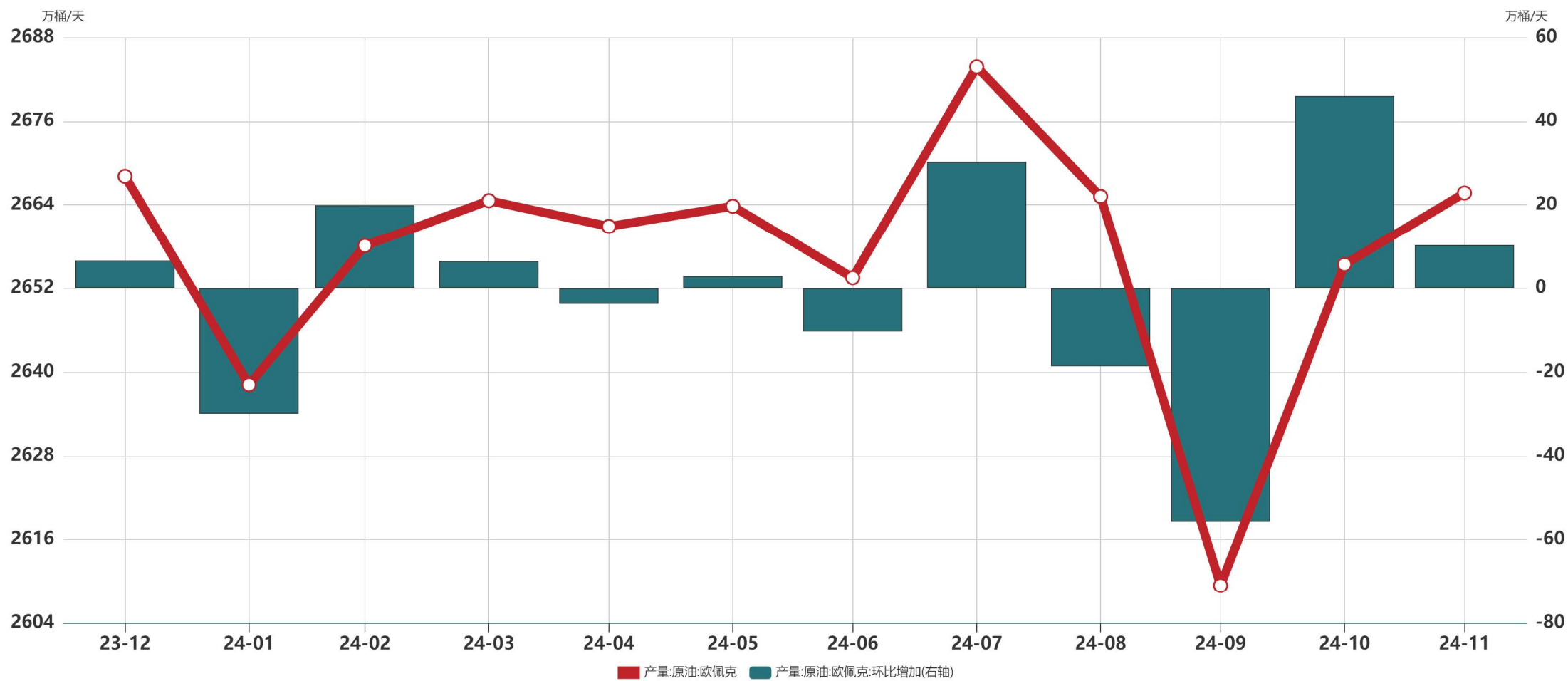
Production Levels with the phase-out of only November 2023 voluntary adjustments which will be applied starting from April 2025 until September 2026

单位: 万桶/天

Country	2025										2026									Required Production Level as per 38 th ONOMM (1)
	Jan - Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep - Dec	
Algeria	908	911	914	917	919	922	925	928	931	934	936	939	942	945	948	951	953	956	959	1,007
Iraq	4,000	4,012	4,024	4,037	4,049	4,061	4,073	4,086	4,098	4,110	4,122	4,134	4,147	4,159	4,171	4,183	4,196	4,208	4,220	4,431
Kuwait	2,413	2,421	2,428	2,436	2,443	2,451	2,458	2,466	2,473	2,481	2,488	2,496	2,503	2,511	2,518	2,526	2,533	2,541	2,548	2,676
Saudi Arabia	8,978	9,034	9,089	9,145	9,200	9,256	9,311	9,367	9,422	9,478	9,534	9,589	9,645	9,700	9,756	9,811	9,867	9,922	9,978	10,478
UAE	2,912	2,938	2,963	2,989	3,015	3,041	3,066	3,092	3,118	3,144	3,169	3,195	3,221	3,246	3,272	3,298	3,324	3,349	3,375	3,519
Kazakhstan	1,468	1,473	1,477	1,482	1,486	1,491	1,495	1,500	1,504	1,509	1,514	1,518	1,523	1,527	1,532	1,536	1,541	1,545	1,550	1,628
Oman	759	761	764	766	768	771	773	775	778	780	782	785	787	789	792	794	796	799	801	841
Russia	8,978	9,004	9,030	9,057	9,083	9,109	9,135	9,161	9,187	9,214	9,240	9,266	9,292	9,318	9,344	9,371	9,397	9,423	9,449	9,949

- (1) Required production levels as per the 38th ONOMM before applying the additional voluntary adjustments announced in April 2023 and November 2023.
- (2) UAE required production has been increased by 300 kbd. This increase will be phased in gradually starting April 2025 until the end of September 2026 as per the 38th ONOMM.

OPEC+: 推迟增产

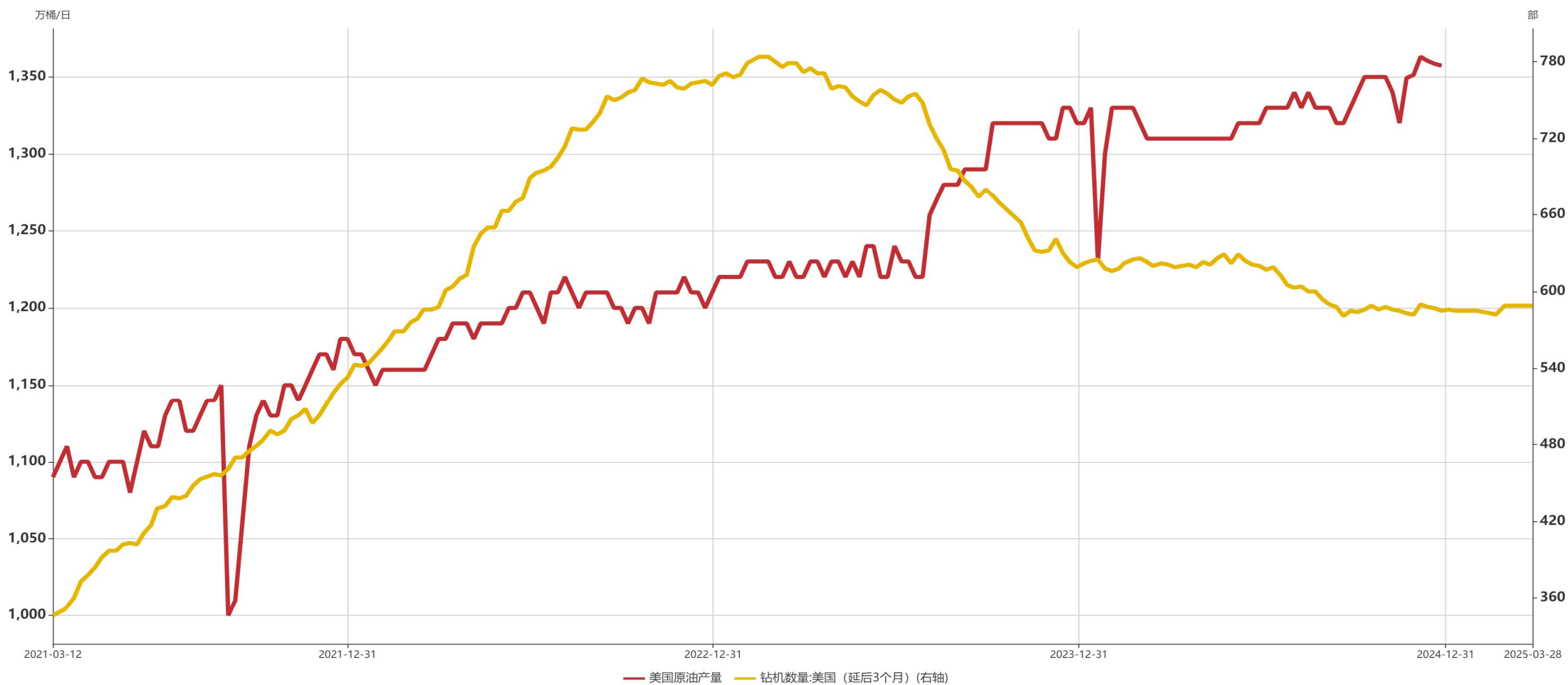


数据来源: Wind

机构需求预期

月份	OPEC		IEA	
	2024	2025	2024	2025
2023年12月	220	-	110	
2024年1月	220	180	120	
2024年2月	220	180	120	
2024年3月	225	185	130	
2024年4月	220	180	120	110
2024年5月	220	180	110	120
2024年6月	220	180	96	100
2024年7月	225	185	97	98
2024年8月	211	178	97	95.3
2024年9月	203	174	90.3	95.4
2024年10月	193	164	86.2	99.8
2024年11月	182	154	92.1	99

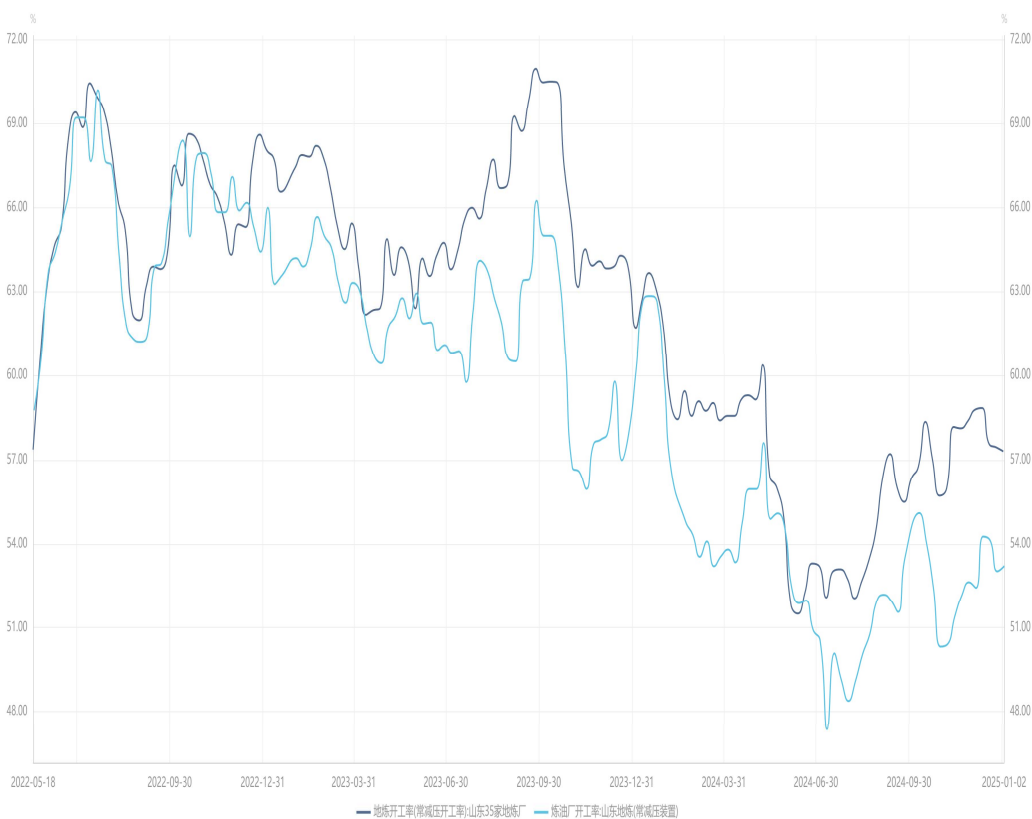
美油产量



数据来源: Wind

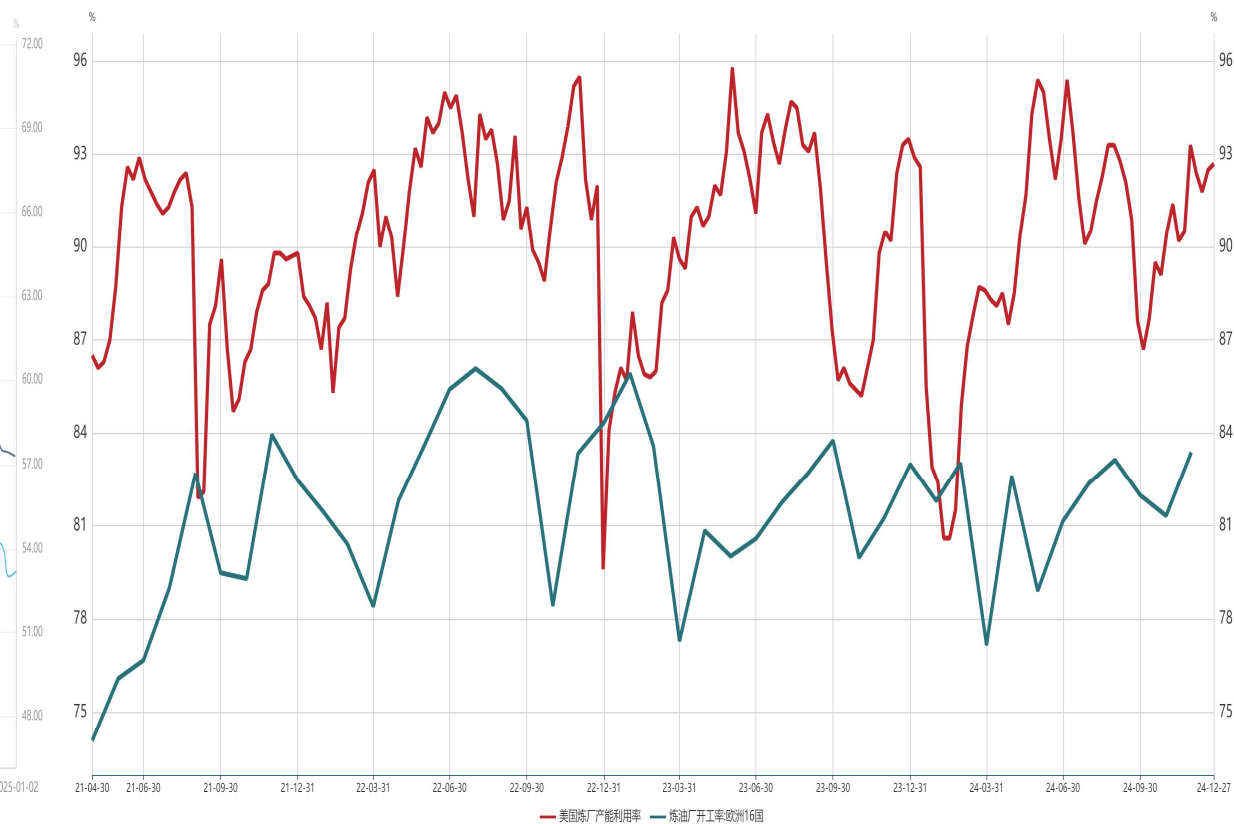
炼厂开工率

山东地炼开工率



数据来源 Wind

欧美炼厂开工率



数据来源 Wind

炼厂利润

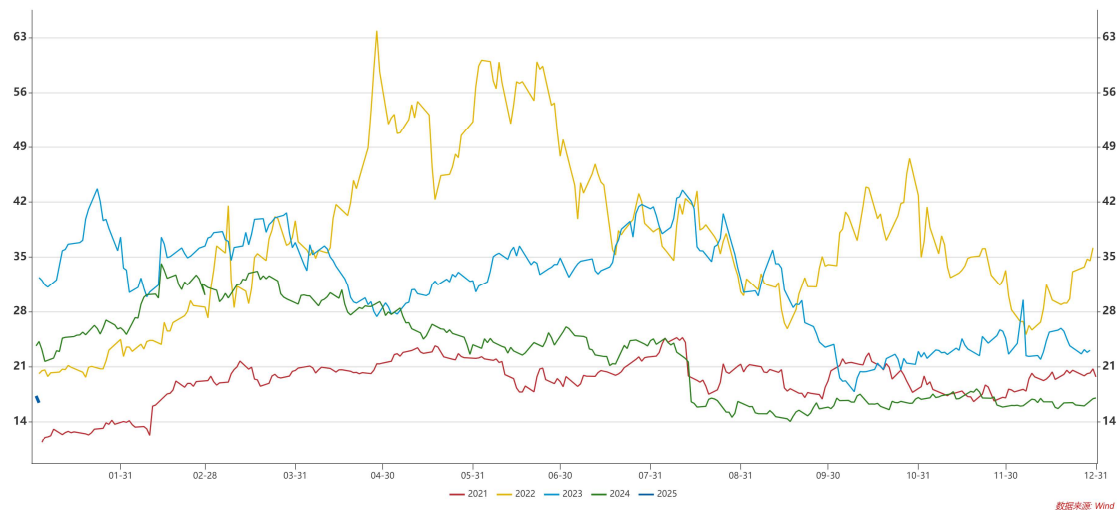
亚洲燃料油价格处于2022年以来的最高水平，而欧洲船用和发电厂主要燃料的成本则处于至少2010年以来最高的季节性水平。柴油价格近几个月有所上涨，用于生产塑料的石脑油价格接近多年高点。

在美国加强对与伊朗有关的油轮的制裁以及包括哈萨克斯坦在内的生产商的供应中断后，亚洲的一系列采购也导致关键的日历价差有所改善，这被认为是评估市场健康状况的指标

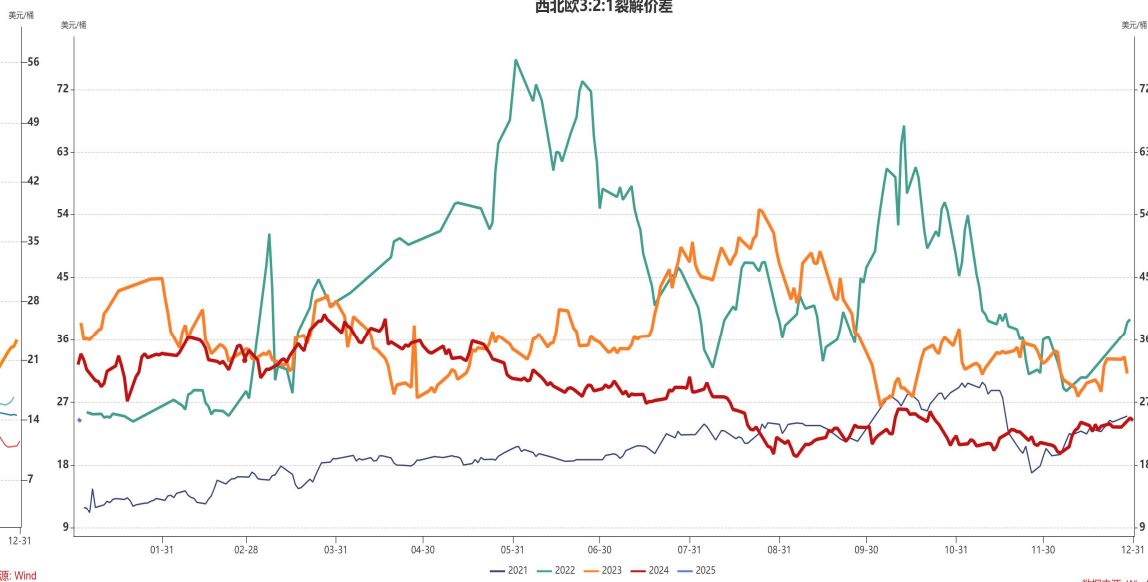
新加坡3:2:1裂解利润



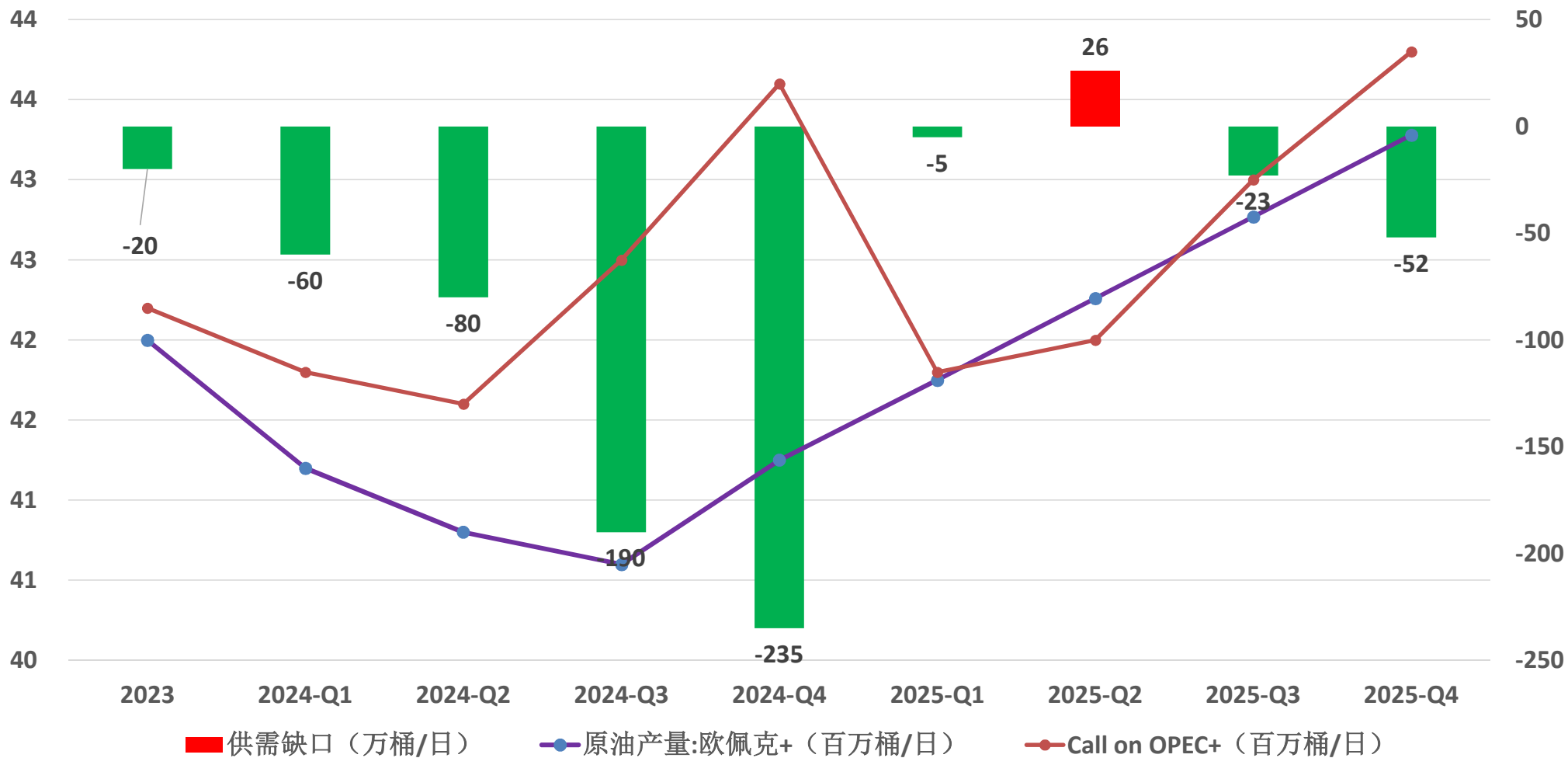
美国3:2:1裂解价差



西北欧3:2:1裂解价差

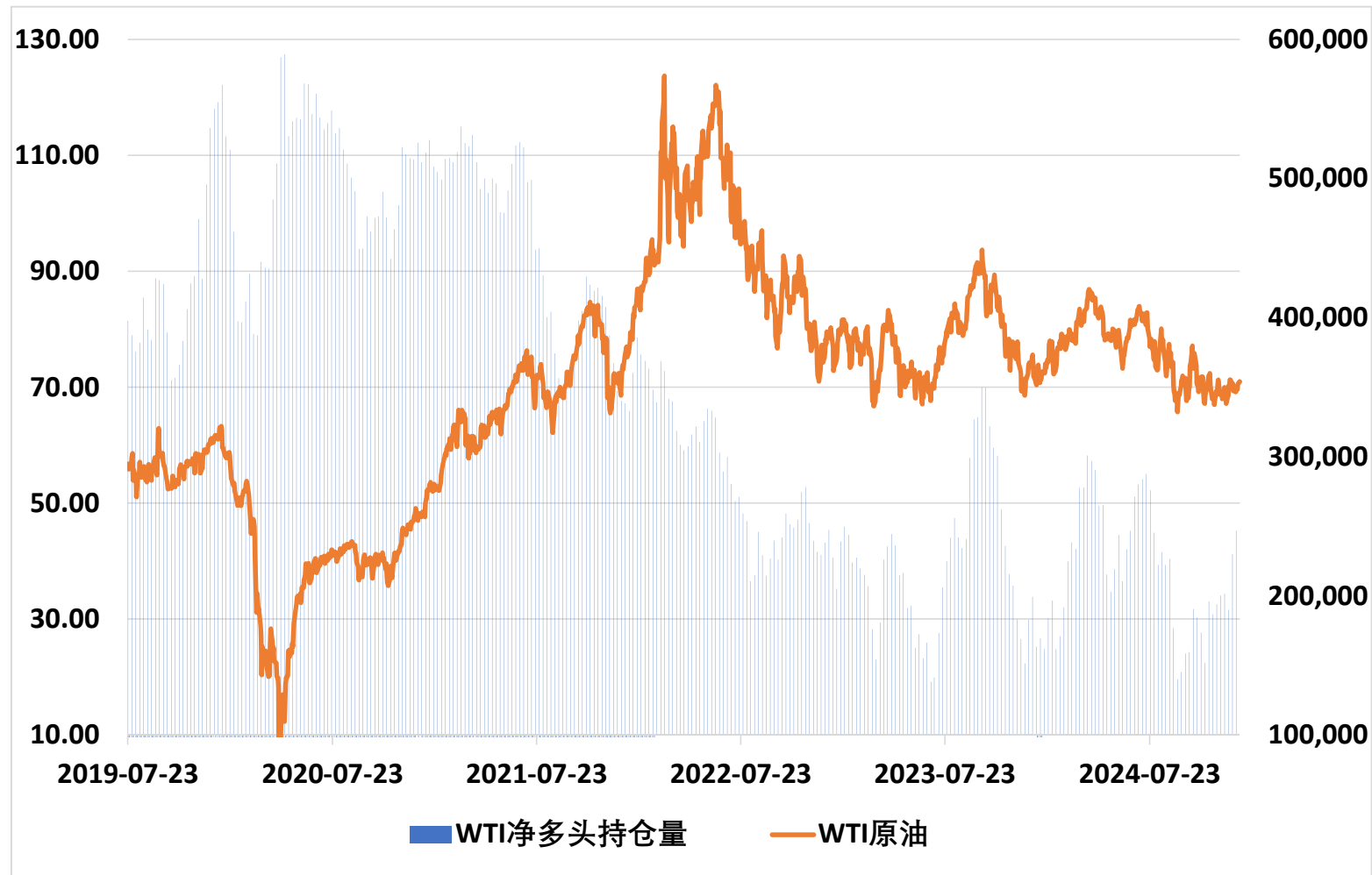


供需平衡表



WTI原油基金净多持仓

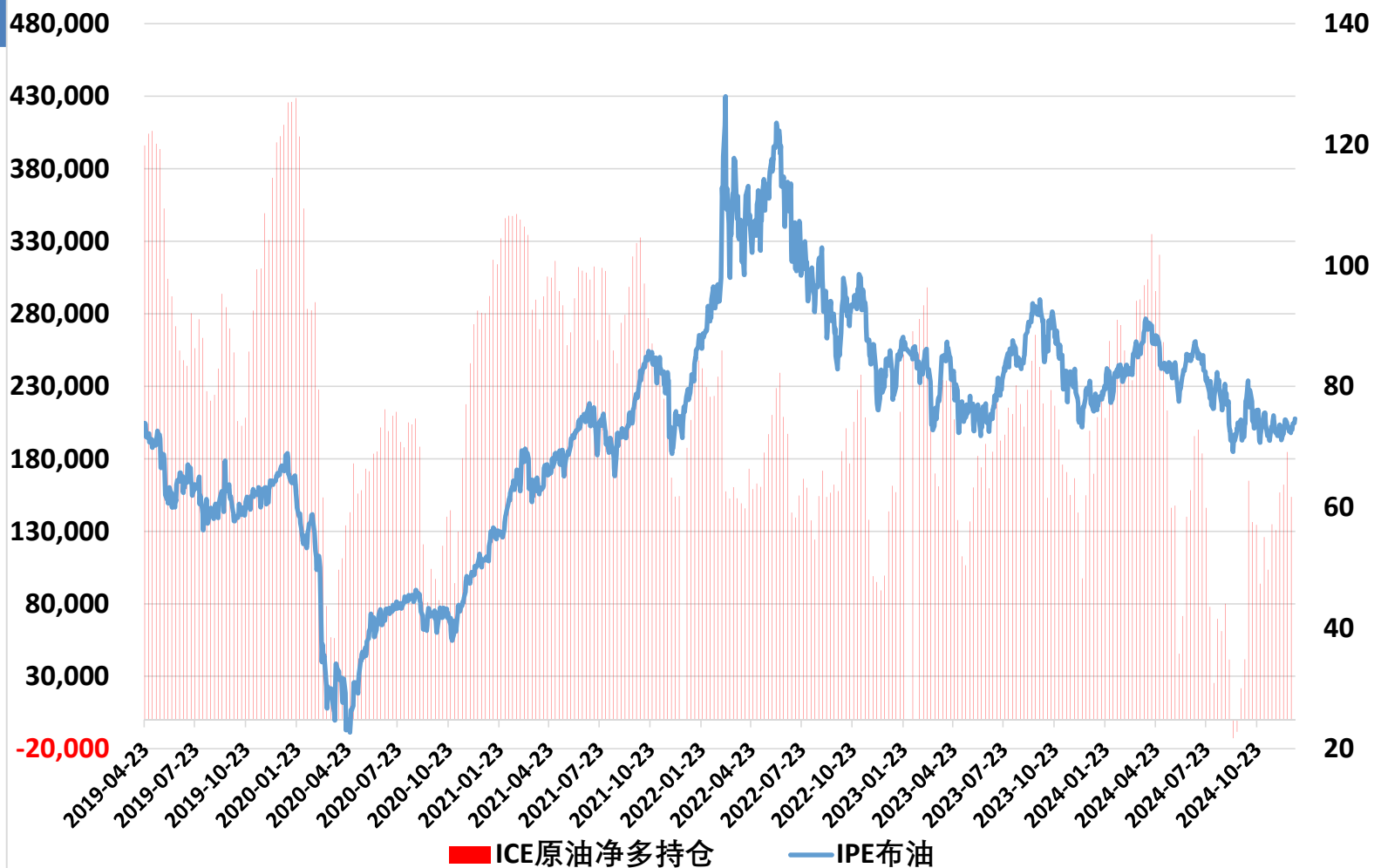
时间	净多持仓	增减
10月22日	173731	-10672
10月29日	151877	-21854
11月5日	196088	44211
11月12日	186906	-9182
11月19日	193865	6959
11月26日	200407	6542
12月3日	201464	1057
12月10日	190112	-11352
12月17日	229990	39878
12月24日	247027	17037



数据来源: CFTC

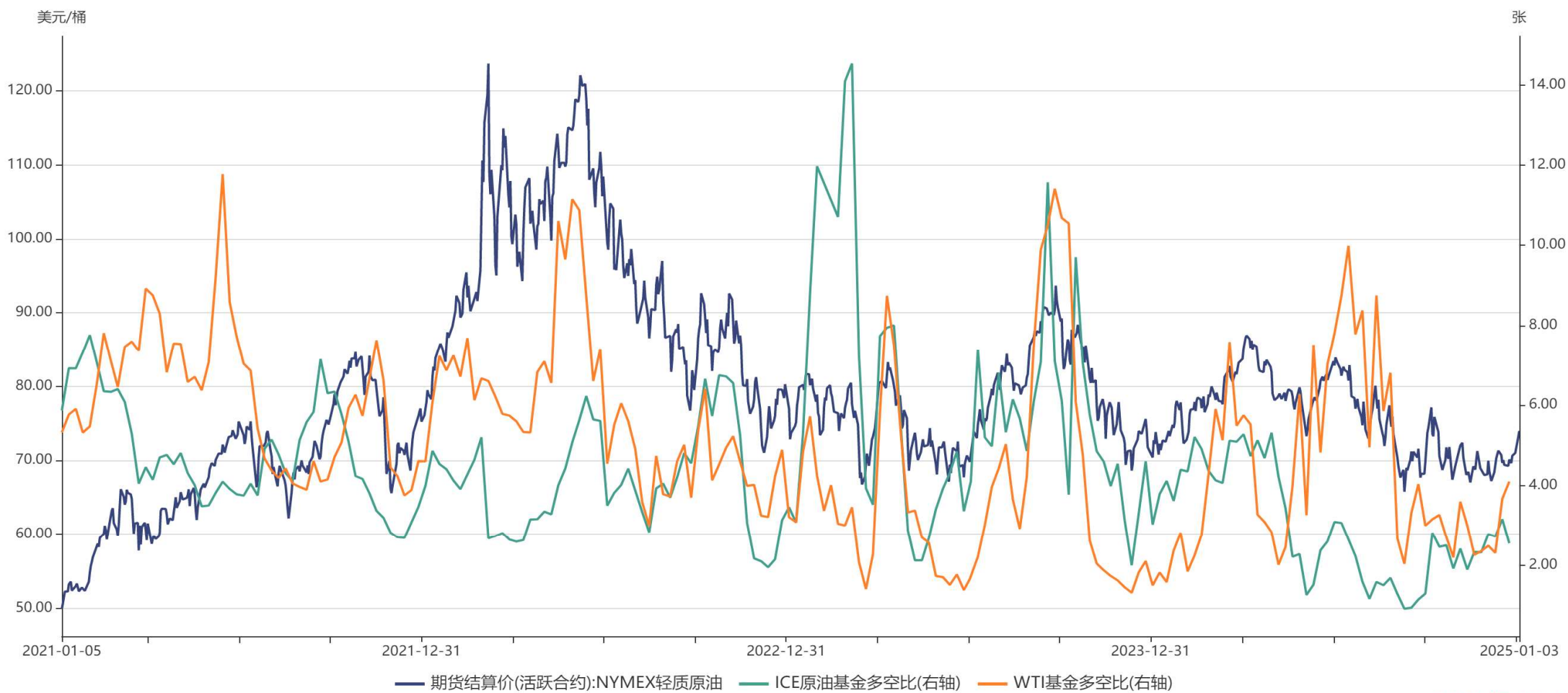
布伦特原油基金净多持仓

时间	净多持仓	增减
10月22日	134581	-1941
10月29日	93907	-40674
11月5日	126145	32238
11月12日	103539	-22606
11月19日	134929	31390
11月26日	130848	-4081
12月3日	156924	26076
12月10日	162273	5349
12月17日	184841	22568
12月24日	153845	-30996



数据来源: ICE

多空比



数据来源: Wind

总结与策略

◆ 关注点1：特朗普上台后的一系列能源外交政策

特朗普在竞选期间多次提到，他希望在上任后的12个月内将汽油价格降低到1.87美元/加仑。根据美国汽车协会的数据，当前全美汽油的平均价格为3.026美元/加仑，距离特朗普所期望的“完美价格”仍有显著差距。在这样的背景下，特朗普的承诺不仅显得极具挑战性，而且可能带来一系列经济和地缘政治的连锁反应，其上任初期可能引发市场大幅波动。

◆ 关注点2：OPEC+行动

在12月会议结束后，各产油国稍显沉寂，目前中东的地缘局势尚未影响产油国生产，但随着后续特朗普上台，可能引发对伊朗的新一轮制裁，OPEC+内部的团结力度带来考验。

免责声明

本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但大越期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且大越期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表大越期货股份有限公司的立场。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。

THANKS



地址: 浙江省绍兴市越城区解放北路186号7楼 电话: 0575-88333535 E-mail: dyqh@@dyqh.info