

2025 年成品油出口配额与同期持平

研究院 能源组

研究员

潘翔

☎ 0755-82767160

✉ panxiang@htfc.com

从业资格号: F3023104

投资咨询号: Z0013188

康远宁

☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号: F3049404

投资咨询号: Z0015842

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

■ 市场要闻与重要数据

- WTI 2 月原油期货收涨 0.86 美元, 涨幅超过 1.24%, 报 70.10 美元/桶。布伦特 2 月原油期货收涨 0.95 美元, 涨约 1.31%, 报 73.58 美元/桶。上期所原油期货 2402 合约夜盘收涨 0.26%, 报 546.60 元人民币/桶。
- 利比亚国家石油公司表示, 2024 年平均原油产量超过了约 140 万桶/日的目标。(来源: Bloomberg)
- 也门胡塞武装 12 月 24 日称, 当天黎明前向以色列特拉维夫发射了一枚“高超音速弹道导弹”, 并成功击中目标。而以色列方面则称, 当天成功拦截了一枚也门胡塞武装发射的导弹。(来源: Bloomberg)
- 沙特政府数据显示, 沙特 10 月份非石油出口同比增长 12.7%, 10 月份石油出口同比下降 17.2%。(来源: Bloomberg)
- 阿联酋富查伊拉石油工业区最新数据显示, 截至 12 月 23 日当周, 阿联酋富查伊拉港的成品油总库存为 1864.9 万桶, 比前一周增加 83.9 万桶, 连续第二周增长, 达到三个月高点。其中轻质馏分油库存减少 24.1 万桶至 644.5 万桶, 为四周最低, 中质馏分油库存减少 22.4 万桶至 224.4 万桶, 重质残渣燃料油库存减少 130.3 万桶至 996 万桶。(来源: Bloomberg)
- 俄罗斯副总理诺瓦克: 预计到 2025 年, 全球石油需求将增加 100-150 万桶/日。(来源: Bloomberg)
- 当地时间 12 月 25 日, 俄罗斯克拉斯诺达尔边疆区行政长官发布消息表示, 近期多艘油轮发生事故, 此外, 由于气候条件不利于石油沉底并被清理, 该边疆区阿纳帕市和捷姆留克区的石油泄漏事故仍在持续。鉴此, 克拉斯诺达尔边疆区自 25 日进入紧急状态。(来源: Bloomberg)

■ 投资逻辑

近日商务部下发了中国 2025 年第一批成品油出口配额, 与 2024 年同期配额数量持平, 此前的成品油出口退税下调已经表明了对成品油出口增加并不支持, 4000 万吨已经成为成品油出口配额的常态性天花板, 国内 2025 年还会有新的炼厂产能释放如裕龙、镇海、宁波大榭等, 在炼油利润压缩出口配额管控的影响下, 国内炼厂落后产能将会加速淘汰。

■ 策略

短期维持观望, 中期维持偏空配置

■ 风险

下行风险：沙特彻底放弃限产保价大幅增产，宏观黑天鹅事件

上行风险：中东冲突升级导致供应大规模中断或者主要运输线路受阻

目录

INE SC 原油期货每日跟踪一：	5
INE SC 原油期货每日跟踪二：	6
原油与其他资产价格走势对比：	7
原油远期曲线：	8
原油跨期价差：	9
成品油裂解价差：	10

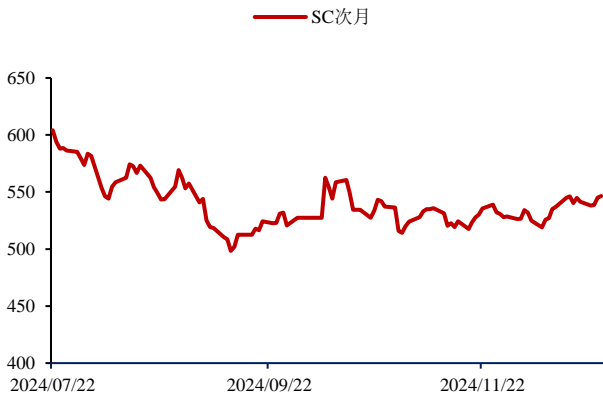
图表

图 1: INE SC 原油期货结算价 单位: 元/桶	5
图 2: INE SC 原油期货远期曲线 单位: 元/桶	5
图 3: INE SC 成交与持仓量 (累计) 单位: 份合约	5
图 4: INE SC 成交持仓比 单位: 无	5
图 5: INE SC 首行与境外原油首行比价 单位: 无	5
图 6: SC 首行夜盘美元价-BRENT 首行 单位: 无	5
图 7: SC 首行夜盘美元价-WTI 首行 单位: 美元/桶	6
图 8: SC 首行夜盘美元价-OMAN 首行 单位: 美元/桶	6
图 9: ICE BRENT-DUBAI SWAP EFS 单位: 美元/桶	6
图 10: DUBAI SWAP 月间价差 单位: 美元/桶	6
图 11: OMAN/DUBAI 价差 SWAP 单位: 美元/桶	6
图 12: 在岸离岸人民币汇率走势 单位: 无	6
图 13: 原油价格与美元指数 单位: 美元/桶	7
图 14: 原油价格与黄金价格 单位: 美元/桶	7
图 15: 原油价格与铜价 单位: 美元/桶	7
图 16: 原油价格与标普指数 单位: 美元/桶	7
图 17: 原油价格与美十债收益率 单位: 美元/桶	7
图 18: 原油价格与 OVX 波动率指数 单位: 美元/桶	7
图 19: NYMEX WTI 原油期货远期曲线 单位: 美元/桶	8
图 20: ICE BRENT 原油期货远期曲线 单位: 美元/桶	8
图 21: DME OMAN 原油期货远期曲线 单位: 美元/桶	8
图 22: NYMEX RBOB 汽油远期曲线 单位: 美元/加仑	8
图 23: NYMEX ULSD 柴油远期曲线 单位: 美元/加仑	8
图 24: ICE GASOIL 柴油远期曲线 单位: 美元/吨	8
图 25: NYMEX WTI 近月跨期价差 单位: 美元/桶	9
图 26: NYMEX WTI 远月跨期价差 单位: 美元/桶	9
图 27: ICE BRENT 近月跨期价差 单位: 美元/桶	9
图 28: ICE BRENT 远月跨期价差 单位: 美元/桶	9
图 29: DME OMAN 近月跨期价差 单位: 美元/桶	9

图 30: DME OMAN 远月跨期价差 单位: 美元/桶	9
图 31: RBOB WTI1:1 裂解价差 单位: 美元/桶	10
图 32: ULSD WTI1:1 裂解价差 单位: 美元/桶	10
图 33: RB UL TI 3:2:1 裂解价差 单位: 美元/桶	10
图 34: RBOB BRENT1:1 裂解价差 单位: 美元/桶	10
图 35: GSAOIL BRENT1:1 裂解价差 单位: 美元/桶	10
图 36: RB UL BR2:1:1 裂解价差 单位: 美元/桶	10

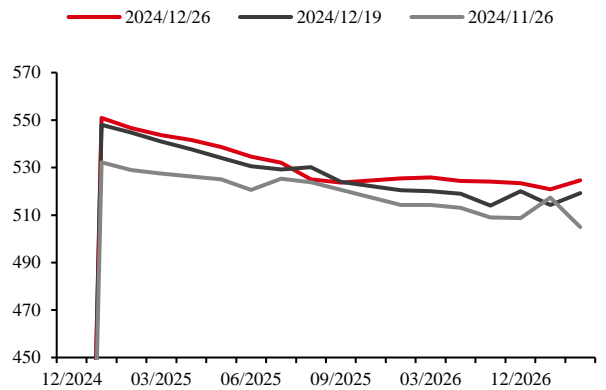
INE SC 原油期货每日跟踪一：

图 1：INE SC 原油期货结算价 | 单位：元/桶



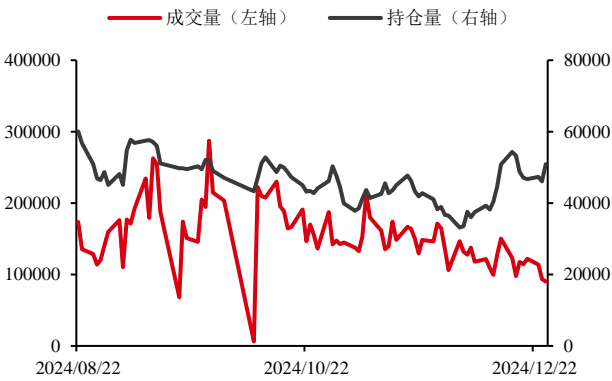
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 2：INE SC 原油期货远期曲线 | 单位：元/桶



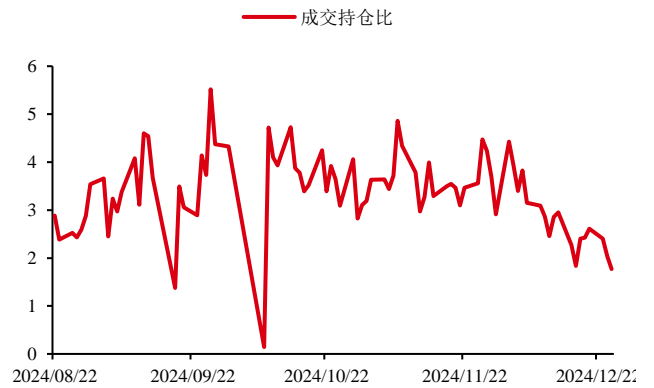
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：INE SC 成交与持仓量（累计） | 单位：份合约



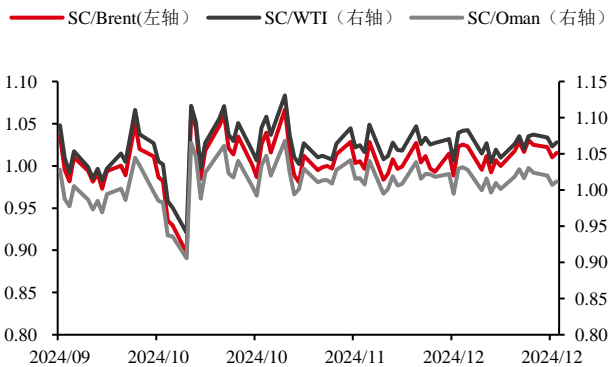
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：INE SC 成交持仓比 | 单位：无



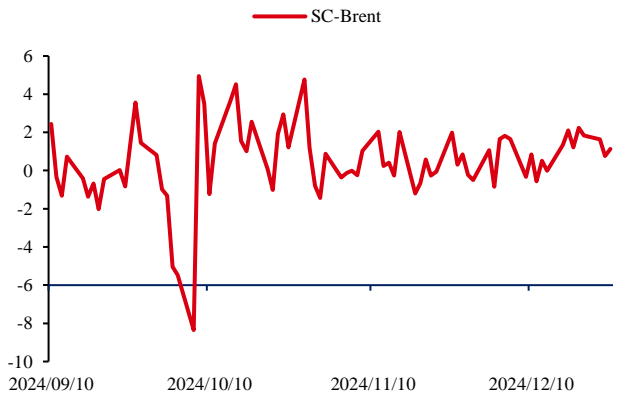
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 5：INE SC 首行与境外原油首行比价 | 单位：无



数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

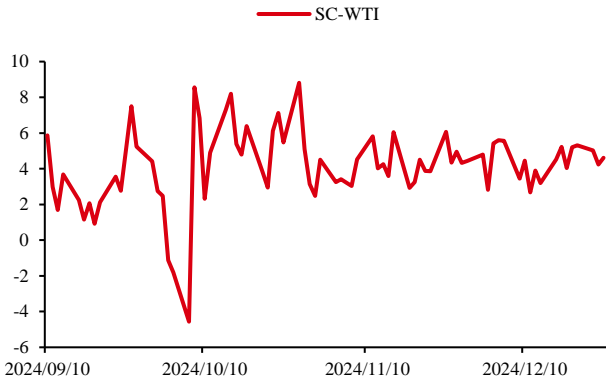
图 6：SC 首行夜盘美元价- Brent 首行 | 单位：美元/桶



数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

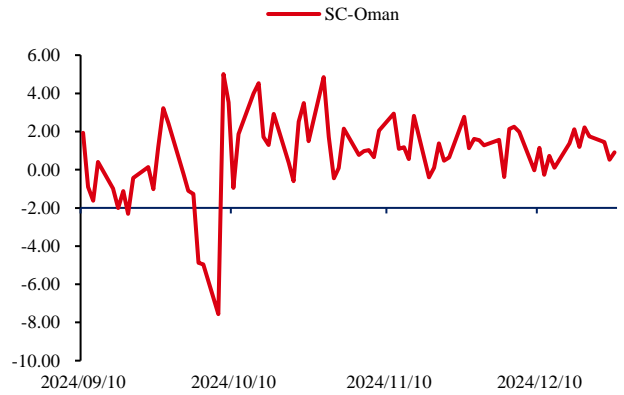
INE SC 原油期货每日跟踪二：

图 7：SC 首行夜盘美元价- WTI 首行 | 单位：美元/桶



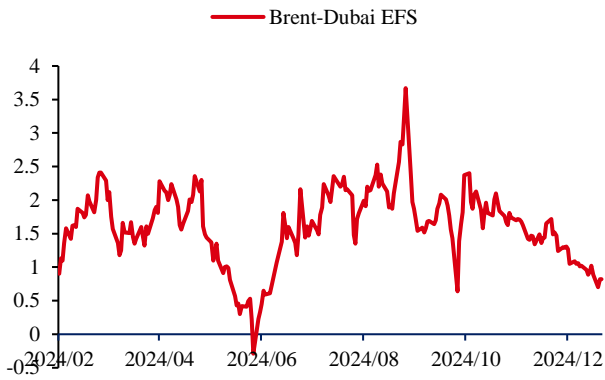
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 8：SC 首行夜盘美元价- Oman 首行 | 单位：美元/桶



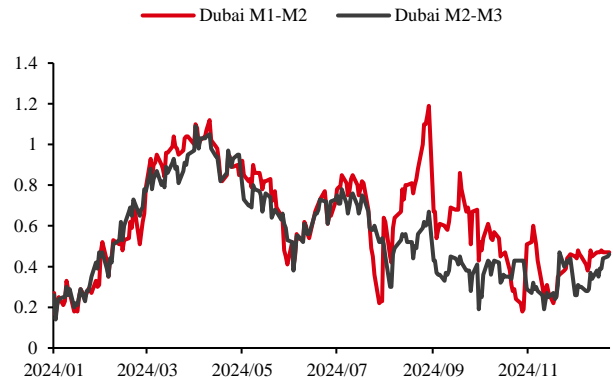
数据来源：INE Bloomberg 华泰期货研究院

图 9：ICE Brent-Dubai Swap EFS | 单位：美元/桶



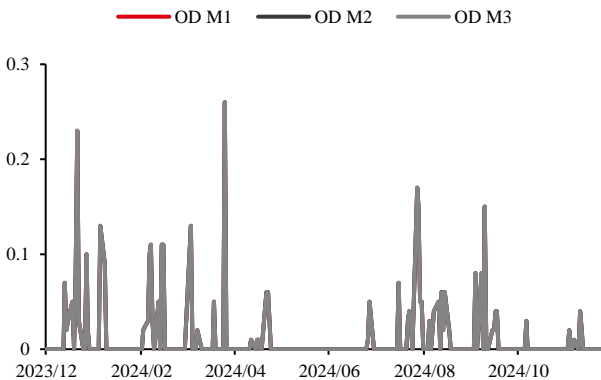
数据来源：PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 10：Dubai Swap 月间价差 | 单位：美元/桶



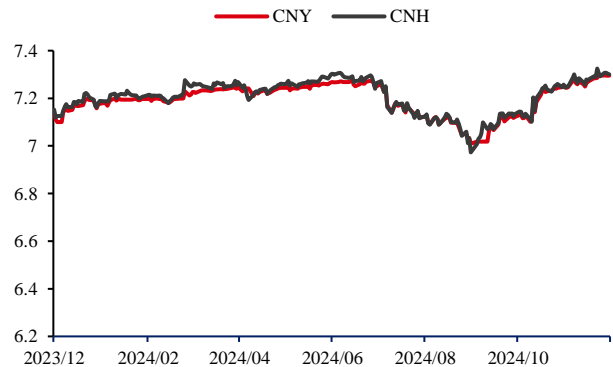
数据来源：PVM Bloomberg 华泰期货研究院

图 11：Oman/Dubai 价差 Swap | 单位：美元/桶



数据来源：PVM Bloomberg 华泰期货研究院

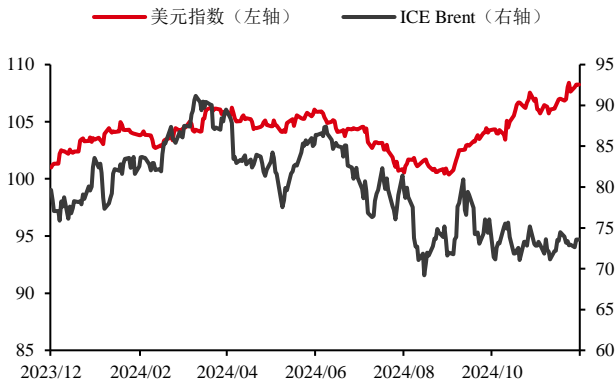
图 12：在岸离岸人民币汇率走势 | 单位：无



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

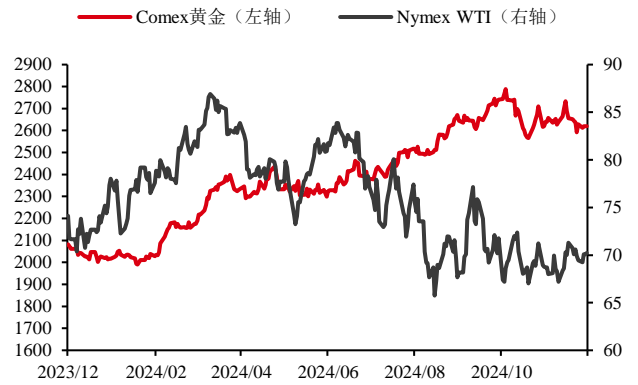
原油与其他资产价格走势对比：

图 13: 原油价格与美元指数 | 单位: 美元/桶



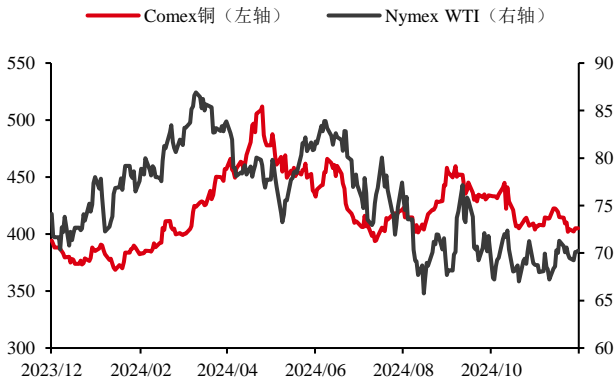
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 原油价格与黄金价格 | 单位: 美元/桶



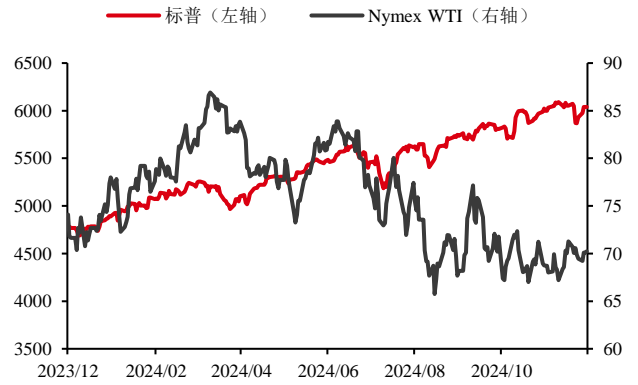
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 原油价格与铜价 | 单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 原油价格与标普指数 | 单位: 美元/桶



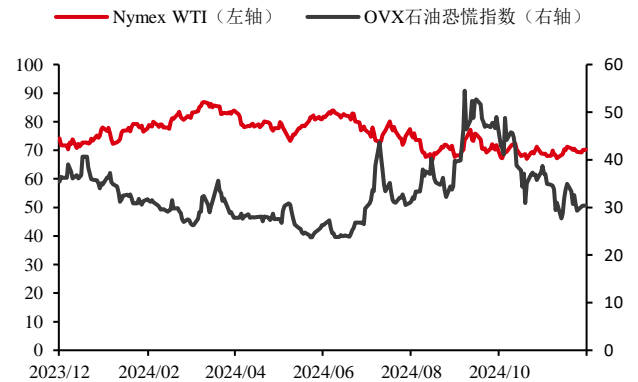
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 原油价格与美十债收益率 | 单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

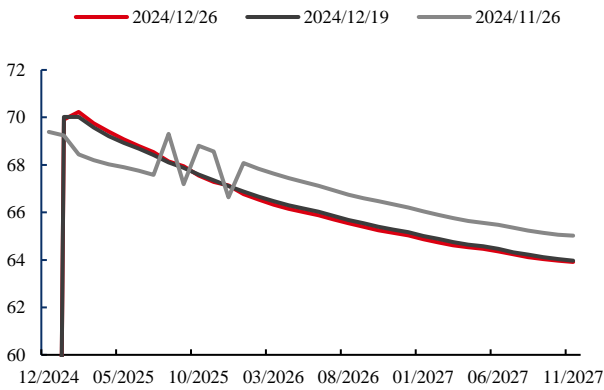
图 18: 原油价格与OVX波动率指数 | 单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

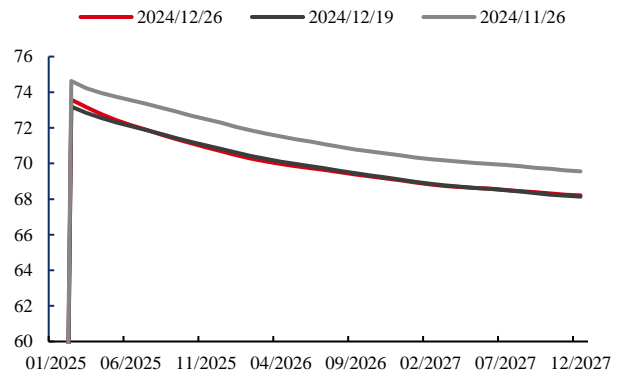
原油远期曲线：

图 19: Nymex WTI 原油期货远期曲线 | 单位：美元/桶



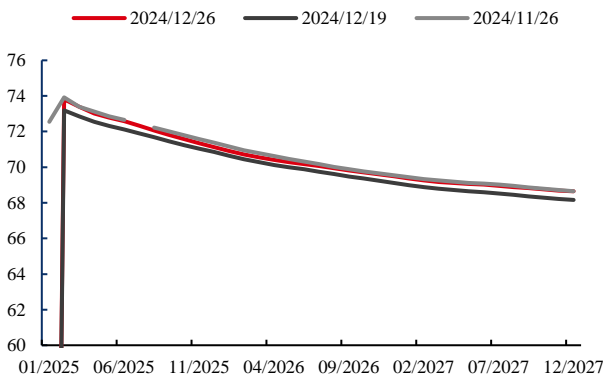
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 20: ICE Brent 原油期货远期曲线 | 单位：美元/桶



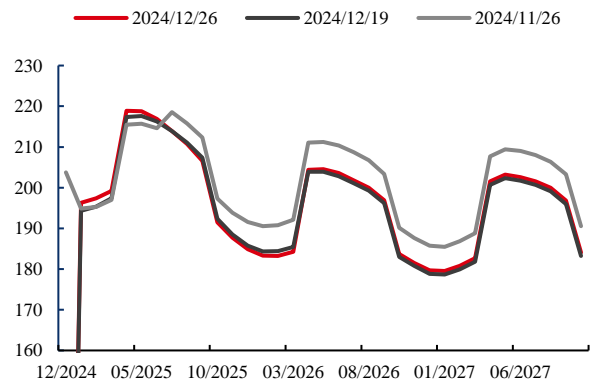
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 21: DME Oman 原油期货远期曲线 | 单位：美元/桶



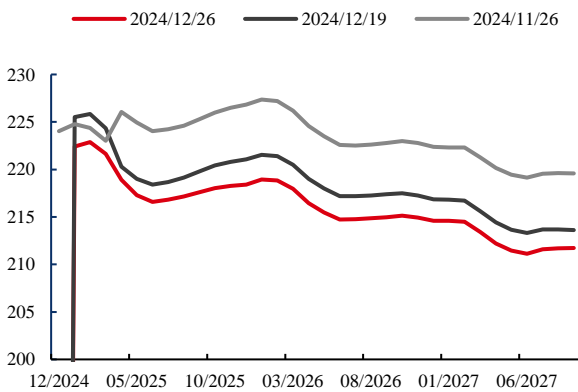
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 22: Nymex RBOB 汽油远期曲线 | 单位：美元/加仑



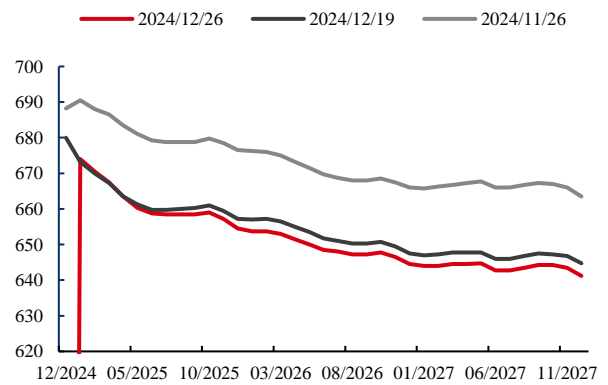
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 23: Nymex ULSD 柴油远期曲线 | 单位：美元/加仑



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

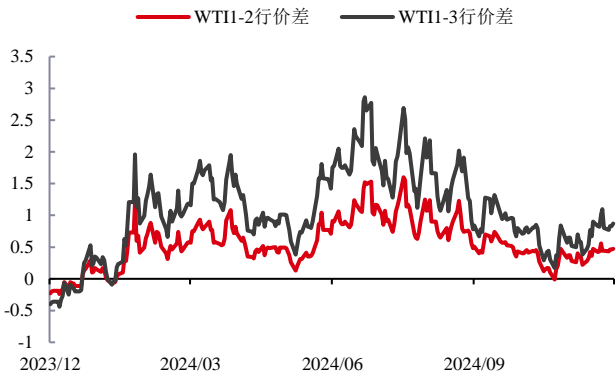
图 24: ICE Gasoil 柴油远期曲线 | 单位：美元/吨



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

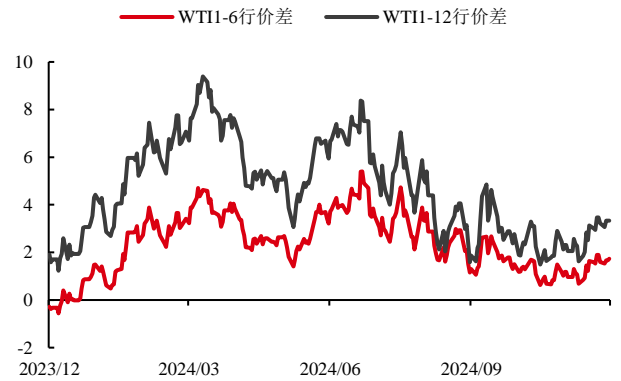
原油跨期价差：

图 25: Nymex WTI 近月跨期价差 | 单位: 美元/桶



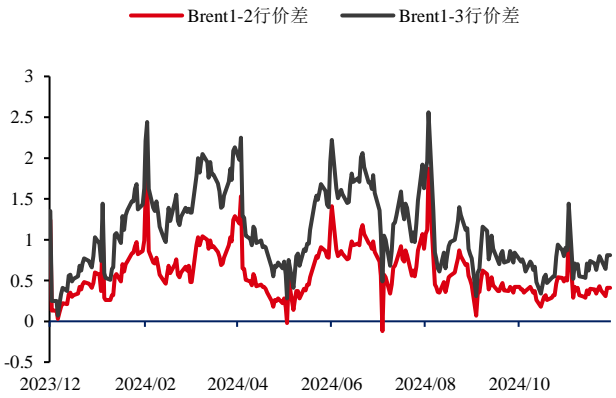
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 26: Nymex WTI 远月跨期价差 | 单位: 美元/桶



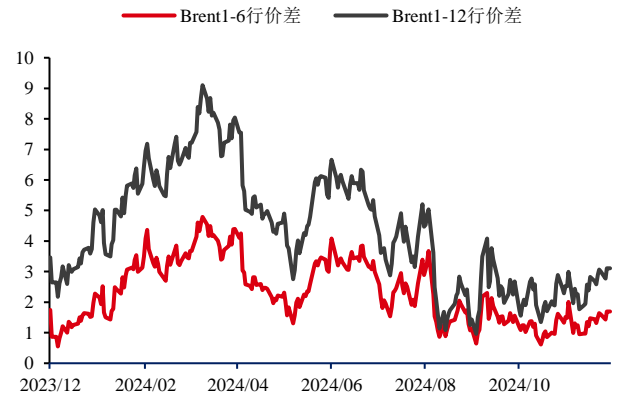
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 27: ICE Brent 近月跨期价差 | 单位: 美元/桶



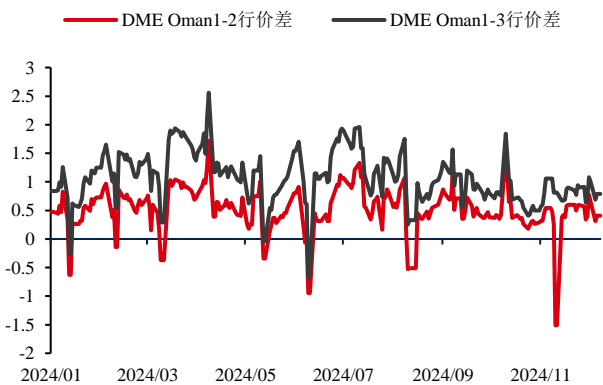
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 28: ICE Brent 远月跨期价差 | 单位: 美元/桶



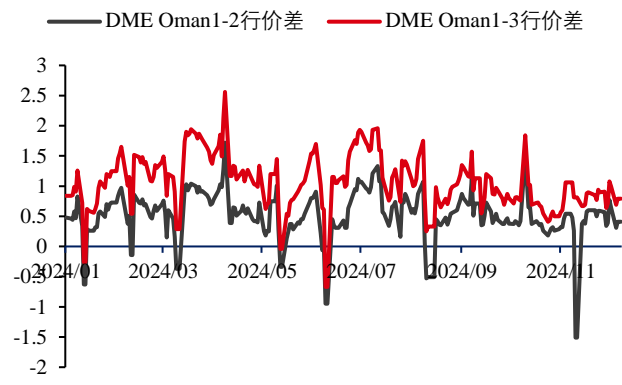
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 29: DME Oman 近月跨期价差 | 单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

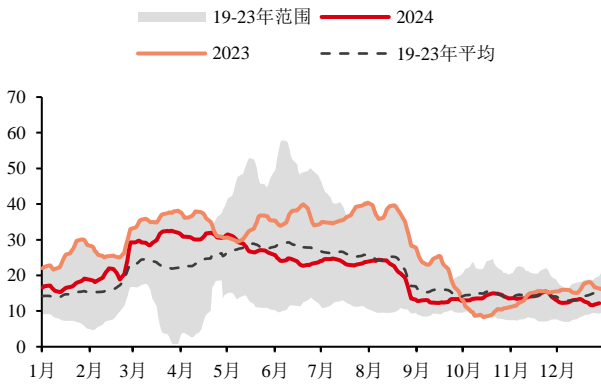
图 30: DME Oman 远月跨期价差 | 单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

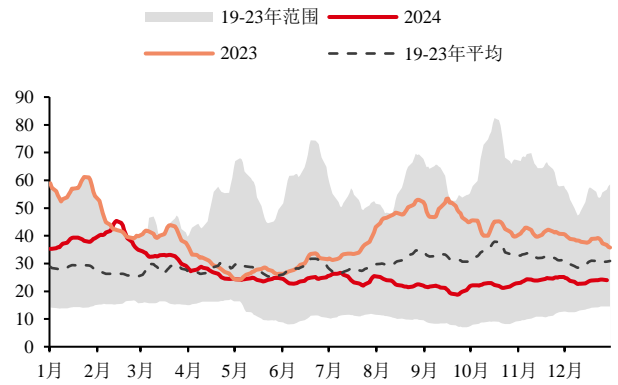
成品油裂解价差：

图 31: RBOB WT1:1 裂解价差 | 单位: 美元/桶



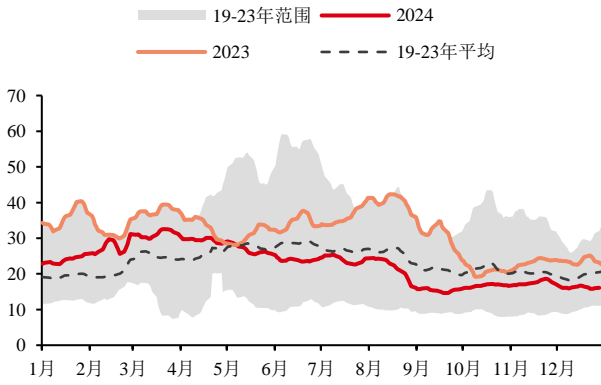
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 32: ULSD WT1:1 裂解价差 | 单位: 美元/桶



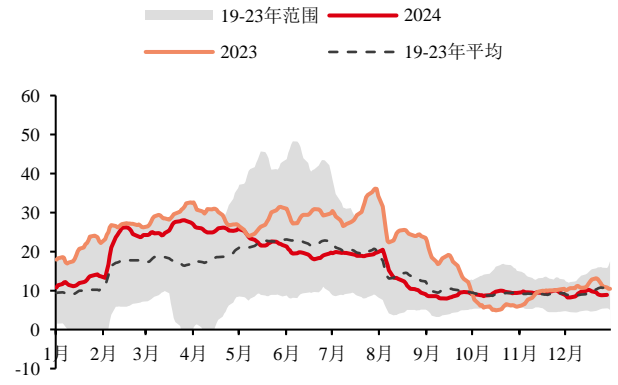
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 33: RB UL TI 3:2:1 裂解价差 | 单位: 美元/桶



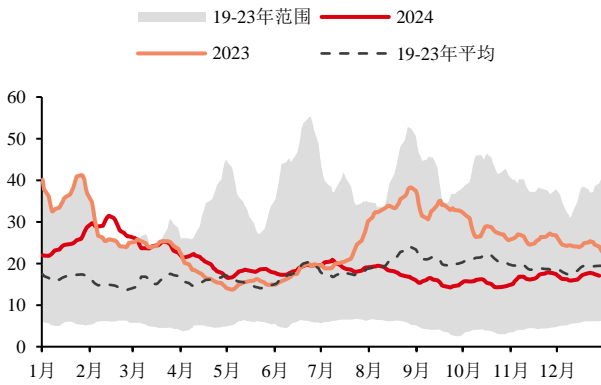
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 34: RBOB Brent1:1 裂解价差 | 单位: 美元/桶



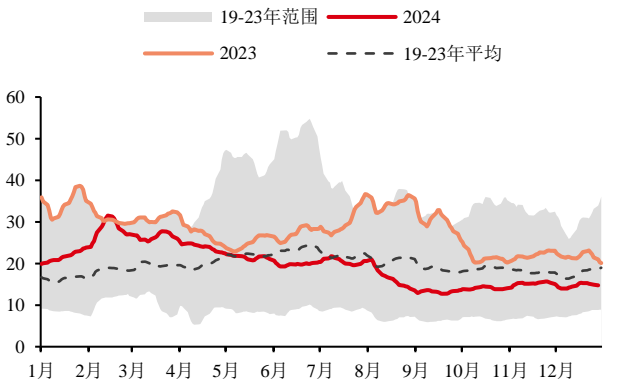
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 35: Gsaoil Brent1:1 裂解价差 | 单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 36: RB UL BR2:1:1 裂解价差 | 单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com