

美国加大力度制裁俄油对市场的影响

2025年1月13日 星期一

兴证期货·研究咨询部

能源化工研究团队

能源化工研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

王其强

从业资格编号: F03087180

投资咨询编号: Z0016577

联系人

俞秉甫

从业资格编号: F03123867

yubf@xzfutures.com

内容提要

1月10日,美国财政部宣布针对俄罗斯能源部门和石油贸易网络实施全面制裁,与英国采取协调行动,限制俄罗斯资助其在乌克兰军事行动的主要收入来源。具体来看,该计划将对俄罗斯石油生产商、油轮、中间商、贸易商和港口实施迄今为止“最为严厉”的制裁,旨在打击莫斯科石油生产和销售的每一个环节。此次新增制裁对象包括:俄罗斯石油生产商 Gazprom Neft 和 Surgutneftegas、183 艘油气运输船只、2 家为俄罗斯提供海事保险的公司,以及 Black Pearl 等为俄罗斯提供服务的贸易商。受到该消息影响,上周五(1月10日)国际油价大幅上涨近5%,国内原油期货在周一(1月13日)开盘后强势涨停。

短期来看,若西方国家严格执行对俄油的制裁,90万桶/日的供应量足以对短期基本面造成较大冲击,预计短期国际油价将会继续偏强运行。而对国内 SC 原油期货而言,需要注意交易风险。周一国内 SC 原油期货主力合约在涨停后收于 626.3 元/桶,约等于 87 美元/桶,较当日布伦特原油主力合约溢价约 6 美元/桶。尽管俄油制裁对国内市场的冲击强于西方市场,但考虑到内外盘已经出现较高的溢价,需要注意过度炒作的

风险。从长期视角来看，若俄油出口因制裁长期下移，考虑到 OPEC+其他国家仍有较大的闲置产能，未来市场可以从沙特、美国等其他产地找到新的供应来弥补俄油下降的缺口，市场无需对该制裁事件过分担忧。综合来看，短期对国际油价维持偏强观点；长期看，即使俄油被“严厉制裁”，其他地区原油产能仍然较为充足，未来俄油被制裁后的缺口问题可以得到解决。最后，考虑到当前国内外原油期货已经出现较为明显的价差，需要特别注意国内市场可能会出现过度炒作、仓单博弈等风险。因此，对国内 SC 原油期货，以谨慎操作为主。

报告目录

1. 背景资料.....	4
2. 制裁影响.....	5
3. 后市展望.....	6

图表目录

图表 1: 周一 (1月13日) 国内 SC 原油期货触及涨停 (元/桶)	4
图表 2: 2024 年俄油出口目的地 (%)	6

1. 背景资料

1月10日，美国财政部宣布针对俄罗斯能源部门和石油贸易网络实施全面制裁，与英国采取协调行动，限制俄罗斯资助其在乌克兰军事行动的主要收入来源。具体来看，该计划将对俄罗斯石油生产商、油轮、中间商、贸易商和港口实施迄今为止“最为严厉”的制裁，旨在打击莫斯科石油生产和销售的每一个环节。此次新增制裁对象包括：俄罗斯石油生产商 Gazprom Neft 和 Surgutneftegas、183 艘油气运输船只、2 家为俄罗斯提供海事保险的公司，以及 Black Pearl 等为俄罗斯提供服务的贸易商。受到该消息影响，上周五（1月10日）国际油价大幅上涨近5%，国内原油期货在周一（1月13日）开盘后强势涨停。

图表 1：周一（1月13日）国内 SC 原油期货触及涨停（元/桶）



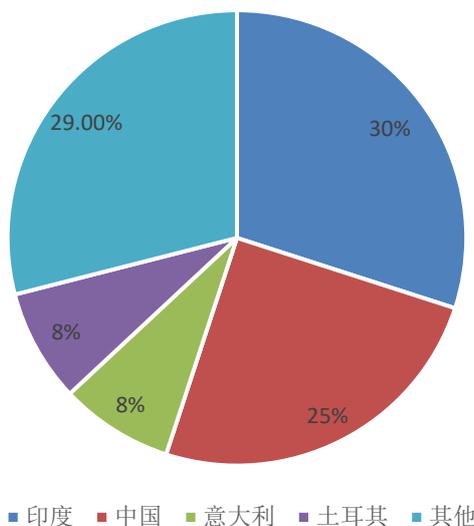
数据来源：同花顺 ifind，兴证期货研究咨询部

2. 制裁影响

从基本面角度看，制裁将对短期全球原油市场的供应造成约 90 万桶/日的供应冲击，尤其影响印度和中国市场的原油供应。首先，根据 Rystad Energy 数据，2023 年被制裁的 Gazprom Neft 和 Surgutneftegas 2 家公司原油产量分别为 175 万桶/日和 117 万桶/日，分别占到俄罗斯总产量的 16%和 11%。2024 年上述两家公司的海上原油运输量达到 90 万桶/日，占俄罗斯海运原油总量的 30%。同时，美国还将对俄罗斯 183 艘油气运输船只进行制裁，其中约 160 艘为油轮且 75 艘来自“影子舰队”。对运输船只的制裁可能会影响俄罗斯 80 万桶/日的海运原油出口量。此外，美国还将对为俄罗斯海运石油贸易提供服务的多家公司包括 Ingosstrakh 和 Alfastrakhovanie 两家保险公司、Black Pearl 和其他 9 家俄罗斯石油贸易商进行制裁。这将进一步加大俄油出口的难度。考虑到被制裁的 183 艘油轮可能会运输 Gazprom Neft 和 Surgutneftegas 2 家公司的原油，保守估计，上周五的制裁将影响俄罗斯约 90 万桶/日的出口量。从俄油出口流向来看，印度和中国是俄油出口主要的目的地。2024 年俄油至印度和中国的流量分别占到俄油总出口量的 30%和 25%。

从全球供应格局上来看，俄油的制裁潜在利好美国和其他 OPEC+非制裁国。特朗普及共和党的能源政策明确表示将回归传统能源，鼓励加大对油气开采的投入，提升美国本土油气供应。加大对伊朗、俄罗斯等产国的制裁可以为美国原油扩产提供市场条件，美国可以通过增产来弥补被制裁国留下的供应缺口。OPEC+集团内的非制裁国也面临相似的局面。该集团自去年 6 月开始就表达了增产的意愿，只是限于市场对供应过剩的预期，不得不多次推迟增产。而此次制裁可以给沙特等国家的增产计划提供市场机会。

图表 2: 2024 年俄油出口目的地 (%)



数据来源: Bloomberg, 兴证期货研究咨询部

3. 后市展望

短期来看,若西方国家严格执行对俄油的制裁,90 万桶/日的供应量足以对短期基本面造成较大冲击,预计短期国际油价将会继续偏强运行。而对国内 SC 原油期货而言,需要注意交易风险。周一国内 SC 原油期货主力合约在涨停后收于 626.3 元/桶,约等于 87 美元/桶,较当日布伦特原油主力合约溢价约 6 美元/桶。尽管俄油制裁对国内市场的冲击强于西方市场,但考虑到内外盘已经出现较高的溢价,需要注意过度炒作的风险。从长期视角来看,若俄油出口因制裁长期下移,考虑到 OPEC+其他国家仍有较大的闲置产能,未来市场可以从沙特、美国等其他产地找到新的供应来弥补俄油下降的缺口,市场无需对该制裁事件过分担忧。综合来看,短期对国际油价维持偏强观点;长期看,即使俄油被“严厉制裁”,其他地区原油产能仍然较为充足,未来俄油被制裁后的缺口问题可以得到解决。最后,考虑到当前国内外原油期货已经出现较为明显的价差,需要特别注意国内市场可能会出现过度炒作、仓单博弈等风险。因此,对国内 SC 原油期货,以谨慎操作为主。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。