

美国出台对俄新制裁强烈提振油价，等待特朗普上任表态

通惠期货研发部

李英杰

从业编号: F3040852

投资咨询: Z0010294

手机: 18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

1月10日美国财政部对俄罗斯天然气工业石油和苏尔古特油气公司实施制裁，是油价猛烈上行的最直接驱动。1月10日SC夜盘冲高，随后受到获利盘立场以及美国不认为该制裁会对市场产生重大影响而有所回落，但最终依然以3.1%的幅度收涨。1月13日SC原油开盘涨停，报626.3元/桶；燃料油受原油带动同样涨停，报3625元/吨。截至北京时间上午10点，Brent原油涨幅1.83%，报81.22美元/桶；WTI原油涨幅1.72%，报77.05美元/桶。

基本面：

美国对俄罗斯新制裁针对的主要目标是俄罗斯天然气工业石油和苏尔古特油气公司，这两家公司产能约为300万桶/日，同时处理了超过四分之一的俄罗斯海运石油出口。在2024年前10个月，这两家公司日均出口石油97万桶，占俄罗斯油轮总流量的30%。此外制裁范围还包括20多家子公司和183艘与“影子舰队”相关的船只。目前全球影子船队规模已接近900艘，总载重吨达1.116亿吨，占全球油轮总量的17%。2024年9月，俄罗斯原油出口中使用影子船队的比例达83.8%。短期内，新制裁将严重损害俄罗斯的石油出口，促使中国和印度这两个世界第一大和第三大石油进口国更多地从中东、非洲和美洲采购原油，这将极大地提高石油价格和运输成本。

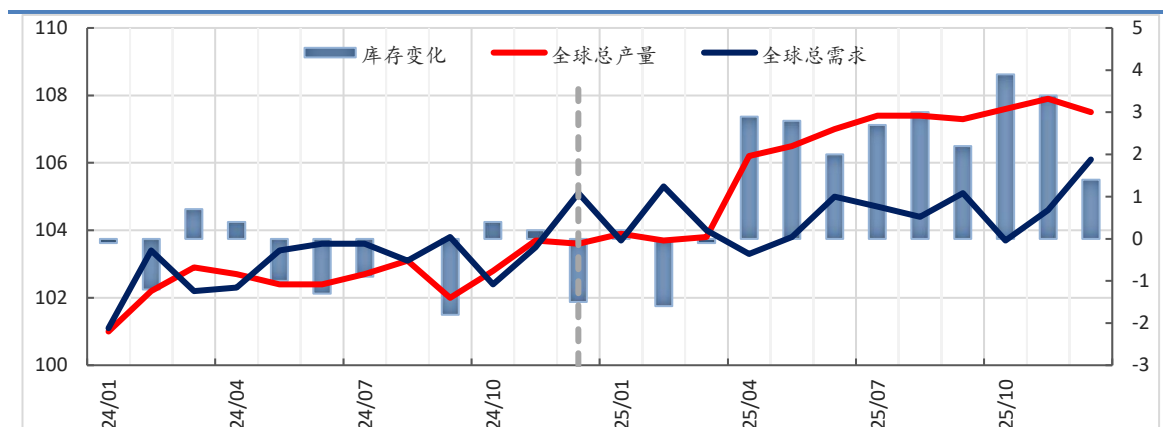
宏观层面：

2024年12月美国非农就业数据表现强劲，就业人口新增25.6万人，显著高于市场预期的16.5万人，失业率下降至4.1%。强劲的非农数据使得市场对美联储降息的预期减弱，就业市场的稳固表明经济仍具韧性。数据公布后美元指数短期内拉升，但在新制裁的影响下并未对油价造成明显的负面影响。

观点：

总体来看，当前原油脱离基本面较为严重，油价受美国政治事件驱动影响而剧烈上行，目前处在美权力交接的关键时期，新总统特朗普的态度将至关重要。如果严格执行新制裁将会使俄罗斯向石油市场供应量减少近百万桶，同时导致油价快速上涨，这显然与其能源政策明显相悖。基于特朗普上一任期与普京的亲密关系，上台后很可能会努力解决俄乌冲突，逐步取消对俄罗斯的制裁。伴随特朗普1月20日上任，短期内原油的最后利多窗口或将急速收窄。中长期来看，即使美国坚持执行新制裁，OPEC+将很有可能如期增产，届时也将极大补充全球原油市场的供应，油价或将在中长期范围中逐渐失去新制裁所为油价提供的支撑。

图表 1：全球原油平衡表



数据来源：IEA、OPEC、EIA、通惠期货研发部

图 2：全球原油平衡表

单位： 百万桶/日	OPEC	Non-OPEC	全球总产量	OECD	Non-OECD	全球总需求	库存变化
2024/01	31.9	69.1	101.0	44.4	56.7	101.1	-0.1
2024/02	32.1	70.1	102.2	45.2	58.1	103.4	-1.2
2024/03	32.4	70.5	102.9	44.8	57.4	102.2	0.7
2024/04	32.3	70.4	102.7	45.2	57.2	102.3	0.4
2024/05	32.2	70.2	102.4	45.9	57.6	103.4	-1.0
2024/06	31.8	70.6	102.4	45.6	58.0	103.6	-1.3
2024/07	32.3	70.4	102.7	46.3	57.3	103.6	-0.9
2024/08	32.2	70.9	103.1	46.1	57.0	103.1	0.0
2024/09	31.6	70.4	102.0	46.0	57.8	103.8	-1.8
2024/10	32.0	70.8	102.8	46.1	56.4	102.4	0.4
2024/11	32.2	71.5	103.7	46.0	57.5	103.5	0.2
2024/12	32.2	71.4	103.6	46.5	58.5	105.1	-1.5
2025/01	31.3	72.7	103.9	45.2	58.5	103.7	0.2
2025/02	32.3	71.3	103.7	46.1	59.2	105.3	-1.6
2025/03	32.4	71.4	103.8	45.5	58.5	104.0	-0.1
2025/04	34.7	71.5	106.2	45.0	58.3	103.3	2.9
2025/05	34.7	71.8	106.5	45.0	58.7	103.8	2.8
2025/06	34.8	72.3	107.0	45.6	59.4	105.0	2.0
2025/07	34.8	72.6	107.4	46.0	58.7	104.7	2.7
2025/08	34.8	72.6	107.4	46.1	58.3	104.4	3.0
2025/09	34.8	72.5	107.3	46.0	59.1	105.1	2.2
2025/10	34.8	72.8	107.6	46.1	57.6	103.7	3.9
2025/11	34.8	73.1	107.9	45.9	58.7	104.6	3.4
2025/12	34.7	72.8	107.5	46.4	59.7	106.1	1.4

数据来源：IEA、OPEC、EIA、通惠期货研发部

分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因，不因，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

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。本公司不确保本报告充分考虑到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任何损失负责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

咨询热线：021-68864915

地址：上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼

邮编：200120

电话：021-68866986 传真：021-68866985

