



Research and  
Development Center

# 俄罗斯临时禁止汽柴油出口，油价高位运行支撑增强

2023年9月22日

左前明 能源行业首席分析师

执业编号：S1500518070001

联系电话：010-83326712

邮 箱：zuoqianming@cindasc.com

胡晓艺 石油化工行业研究助理

邮 箱：huxiaoyi@cindasc.com

证券研究报告

行业研究

点评报告

左前明 能源行业首席分析师

执业编号: S1500518070001

联系电话: 010-83326712

邮箱: zuoqianming@cindasc.com

胡晓艺 石化行业研究助理

邮箱: huxiaoyi@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

# 俄罗斯临时禁止汽柴油出口，油价高位运行支撑增强

2023年9月22日

- **事件:** 俄罗斯政府周四表示，为了稳定国内市场，俄罗斯已暂时禁止向四个前苏联加盟共和国以外的所有国家出口汽油和柴油，并立即生效。俄罗斯表示，这项禁令不适用于根据政府间协议向莫斯科领导的欧亚经济联盟成员国供应的燃料。欧亚经济联盟包括白俄罗斯、哈萨克斯坦、亚美尼亚和吉尔吉斯斯坦。声明显示，政府还将每日监测燃料采购情况，以满足农业生产者的需求，并及时调整数量。汽油、柴油出口禁令于9月21日开始实施。
- **点评:**
- **缓解国内燃料短缺导致的成品油价格快速上涨势头，是俄罗斯政府决定临时限制成品油出口的主要原因。**据中国化工报报道中提及的贸易商的表态，俄罗斯国内燃料市场受到多种因素的冲击，包括炼油厂的停工检修、铁路基础设施的瓶颈、政府削减炼油厂补贴以及卢布走弱刺激燃料出口等问题。俄罗斯能源部在一份声明中表示，由于旅游季节俄罗斯南部铁路高度拥堵，俄罗斯南部地区出现了一些燃料供应短缺的问题，目前，俄罗斯南部地区的区域性成品油库不得不削减甚至暂停燃料销售，而零售加油站被迫限制向客户销售燃料，或对南俄产粮区的收成产生影响。俄罗斯燃料零售市场出现短缺后，批发价格随即大幅上涨，然而，俄罗斯对燃料零售价格上涨存在限制，导致零售端供给进一步恶化。根据路透社，2023年9月俄罗斯闲置炼能约为466万吨，较8月提升45%。截至2023年9月11日，据俄联邦统计局数据，柴油、汽油价格分别较6月均价上涨了8%、6%，同比上涨了14%、9%，为稳定国内价格，俄罗斯政府决定对汽柴油出口做临时限制。俄罗斯能源部长尼古拉·舒尔吉诺夫(Nikolai Shulginov)早些时候表示，有许多炼油厂将在维修工作结束后恢复运营，炼油厂维修工作的结束可能会在很大程度上缓解俄罗斯国内的燃料短缺，因而我们预计俄罗斯此次出口禁令有望于几个月后解除。
- **俄汽柴油出口收缩或进一步推升海外成品油价差走阔、支撑原油价格高位运行。**从贸易总量看，2022年，俄罗斯石油产品出口量约1.26亿吨，占全球石油产品贸易总量的约10%，出口禁令生效后，将明显收紧市场上的成品油供给，我们预计将推动成品油价差在当前高位的基础上进一步走阔。从贸易结构看，2021年俄罗斯油品出口结构中，柴油、汽油分别占比34%和3%，柴油占比较高，供给收缩将更为明显。从贸易流向看，2022年俄罗斯的石油出口目的地主要为欧洲、亚太、中东和非洲等地区。2023年2月欧盟禁止海运进口俄罗斯石油产品后，贸易流向转向土耳其、中国为代表的亚洲国家，以及以巴西为代表的南美洲国家，对欧洲出口量大幅减少。我们认为，本次俄汽柴油出口禁令生效后，或将影响亚太及南

美地区的成品油供给，中东有望补充欧洲、北非地区因此次禁令带来的供给缺口，各地区炼厂开工率有望上调，或将进一步加大原油需求量，支撑原油价格高位运行。此外，若欧洲及非洲地区成品油由中东补充供给，或将进一步拉大运距，支撑油运需求。

- **相关标的：**我们持续看好油价或将长期处于中高位。建议关注中国海油/中国海洋石油（600938.SH/0883.HK）、中国石油/中国石油股份（601857.SH/0857.HK）、中国石化/中国石油化工股份（600028.SH/0386.HK）、中海油服/中海油田服务（601808.SH/2883.HK）、海油工程（600583.SH）、中曼石油（603619.SH）、杰瑞股份（002353.SZ）等。
- **风险因素：**美国解除对伊朗制裁，伊朗原油快速回归市场的风险；美国对页岩油生产环保、融资等政策调整的风险；OPEC+调整产量政策的风险；宏观经济风险；地缘政治风险；全球 2050 净零排放政策调整的风险。

## 信达能源研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，信达证券研发中心副总经理，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

### 石化组：

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

### 煤炭组：

高升，中国矿业大学（北京）采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作，2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭、煤矿智能化行业研究。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事能源、节能环保行业的研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

### 电力公用组：

李春驰，信达能源电力公用联席首席分析师，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，7年行业研究经验，曾供职于兴业研究、兴业证券，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，具有三年实业研究经验，曾从事电力市场化改革、虚拟电厂应用等研究工作。2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

| 投资建议的比较标准                                       | 股票投资评级                        | 行业投资评级                  |
|---|-------------------------------|-------------------------|
| 本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）；<br>时间段：报告发布之日起6个月内。 | <b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；   | <b>看好：</b> 行业指数超越基准；    |
|   | <b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%； | <b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平； |
|   | <b>持有：</b> 股价相对基准波动在 ±5% 之间；  | <b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。    |
|   | <b>卖出：</b> 股价相对弱于基准 5% 以下。    |                         |

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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任何责任，投资者需自行承担风险。