



Research and
Development Center

每周油记：伊朗制裁进一步升级，6月出口仍未下降至0！

石油开采行业周报

2019年6月28日

左前明 能源行业首席分析师
陈淑娴 研究助理
洪英东 研究助理

每周油记：伊朗制裁进一步升级，6月出口仍未下降至0！

2019年第二十二期专题报告

2019年6月28日

本期内容提要

- 最近一个月时间，多艘油轮在阿曼湾附近海域遭遇袭击。根据卫报报道，2019年5月12日，阿曼湾阿联酋海岸发生爆炸，造成四艘油轮受损。美国指责此举与伊朗有关，但后者否认了这一指控。根据环球时报报道，2019年6月13日，日本邮轮“国华勇气”号和挪威油轮“前线牵牛星”号在阿曼湾遇袭发生爆炸。美国再次指责伊朗应当为此次事件负责并威胁将升级制裁。在一个月的时间内，6艘油轮受到袭击使得市场对于霍尔木兹海峡的原油运输安全产生了担心。
- 霍尔木兹海峡是全世界最重要的原油运输通道，根据彭博统计，2019年1-4月，通过霍尔木兹海峡运输的原油量平均达到1600万桶/日，约占世界原油运输量的40%。通过霍尔木兹海峡运输的原油大部分流向了亚太市场，如果这条要道因为地缘政治因素受到实质影响甚至中断，将对全球尤其是亚太原油供给造成重大打击！
- 根据新华网报道，2019年6月20日，伊朗革命卫队将在霍尔木兹海峡附近飞行的美国无人机击落。中东局势进一步升级。事件发生后美国总统特朗普当天批准美军对伊朗实施军事打击，但“为了避免不对称伤亡”在即将发起攻击的最后一刻叫停。24日美国总统特朗普签署行政命令，对伊朗最高领袖哈梅内伊及其领导下的机构实施制裁。
- 尽管美国对伊朗制裁进一步升级，但是从伊朗的原油出口来看，根据我们持续跟踪的油轮进出口数据，2019年6月，我们统计伊朗原油出口为25.1万桶/日，彭博统计的为14.29万桶/日，尽管伊朗原油出口较2019年5月大幅下降，但仍未下降至零！另外，需要强调的是，由于伊朗为了躲避美国的制裁继续出口原油，在油轮的运输过程中的大部分时间里关闭了油轮的AIS信号，导致实际统计的原油出口可能偏低，而在油轮靠近目的地附近时可能重新打开AIS信号，因此不排除随着油轮到港，我们可以确认的油轮出口数据增加的可能性！
- 从我们最新跟踪的原油出口量来看，2019年5月伊朗原油出口达到76.69万桶/日，较2019年6月初统计的46.17万桶/日增加了30.52万桶/日，主要就是因为随着油轮重新打开AIS信号重新确认了部分油轮出口。而彭博统计2019年5月出口为22.58万桶/日，我们比彭博统计高54.11万桶/日，主要原因是彭博未统计AIS关闭的油轮的出口量！但另一方面，我们也需要强调，在Clipperdata统计的5月伊朗原油出口量中，仅有17万桶/日已经卸载，有约60万桶/日的油轮仍在运输途中，最终是否会被终端客户接收仍存在一定的不确定性！
- **风险因素：**地缘政治与厄尔尼诺等因素对油价有较大干扰。

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com>

证券研究报告

行业研究——周报

石油开采行业



资料来源：信达证券研发中心

左前明 能源行业首席分析师

执业编号：S1500518070001

联系电话：+86 10 83326795

邮箱：zuoqianming@cindasc.com

陈淑娴 研究助理

联系电话：+86 10 83326791

邮箱：chenshuxian@cindasc.com

洪英东 研究助理

联系电话：+86 10 83326702

邮箱：hongyingdong@cindasc.com

目录

伊朗制裁将进一步升级，6月出口仍未下降至0!	2
------------------------------	---

图目录

图表 1 2019年5月沙特游轮遇袭位置示意图	2
图表 2 2019年6月前线牵牛星号和国华勇气号遇袭位置示意图	2
图表 3 霍尔木兹海峡运输示意图	2
图表 4 2019年1月到6月伊朗原油（含凝析油）出口（千桶/日）	3

表目录

表格 1 2019年5月 Bloomberg 与 Clipperdata 统计的原油出口量对比	4
-------------------------------------------------------	---

伊朗制裁进一步升级，6月出口仍未下降至0！

最近一个月时间，多艘油轮在阿曼湾附近海域遭遇袭击。根据英国卫报报道，2019年5月12日，阿曼湾阿联酋海岸发生爆炸，造成四艘沙特油轮受损。阿联酋称爆炸是由“一国单位”启动。美国指责此举与伊朗有关，但后者否认了这一指控。根据环球时报报道，2019年6月13日，安倍访问伊朗的第二天早上，日本邮轮“国华勇气”号（Kokuka Courageous）和挪威油轮“前线牵牛星”号（Front Altair）在阿曼湾遇袭发生爆炸。美国再次指责伊朗应当为此次事件负责并威胁将升级制裁。在一个月时间内，6艘油轮受到袭击使得市场对于霍尔木兹海峡的原油运输安全产生了担心。

图表 1 2019年5月沙特游轮遇袭位置示意图



资料来源: liveuamap, 信达证券研发中心

图表 2 2019年6月前线牵牛星号和国华勇气号遇袭位置示意图



资料来源: liveuamap, 信达证券研发中心

霍尔木兹海峡是全世界最重要的原油运输通道，根据彭博统计，2019年1-4月，通过霍尔木兹海峡运输的原油量平均达到1600万桶/日，约占世界原油运输量的40%。通过霍尔木兹海峡运输的原油大部分流向了亚太市场，如果这条要道因为地缘政治因素受到实质影响甚至中断，将对全球尤其是亚太原油供给造成重大打击！

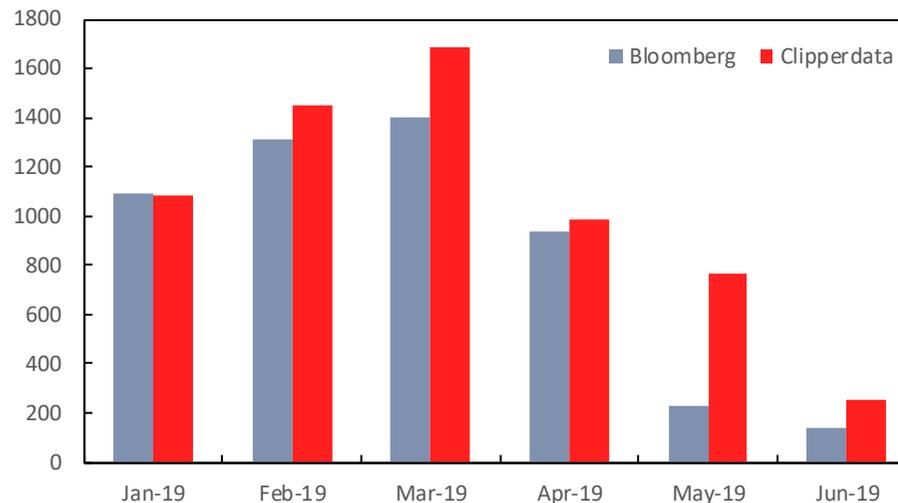
图表 3 霍尔木兹海峡运输示意图



资料来源: 彭博, 信达证券研发中心

根据新华网报道，2019年6月20日，伊朗革命卫队将在霍尔木兹海峡附近飞行的美国无人机击落。中东局势进一步升级。事件发生后，根据新华网、环球网、中国新闻网报道，美国总统特朗普当天批准美军对伊朗实施军事打击，但“为了避免不对称伤亡”在即将发起攻击的最后一刻叫停。22日，特朗普在推特上重申将不会允许伊朗拥有核武器并再次表达对现有核查程序的不满，同时宣布对伊朗实施进一步制裁，并且不排除对伊朗动用武力。24日美国总统特朗普签署行政令，对伊朗最高领袖哈梅内伊及其领导下的机构实施制裁。25日，美国军方被曝对伊朗部分计算机系统发起网络攻击。尽管美国对伊朗制裁进一步升级，但是从伊朗的原油出口来看，根据我们持续跟踪的油轮进出口数据，2019年6月，我们统计伊朗原油出口为25.1万桶/日，彭博统计的为14.29万桶/日，尽管伊朗原油出口较2019年5月大幅下降，但仍未下降至零！另外，需要强调的是，由于伊朗为了躲避美国的制裁继续出口原油，在油轮的运输过程中的大部分时间里关闭了油轮的AIS信号，导致实际统计的原油出口可能偏低，而在油轮靠近目的地附近时可能重新打开AIS信号或者被附近港口追踪到，因此不排除随着油轮到港、我们可以确认的油轮出口数据增加的可能性！

图表 4 2019年1月到6月伊朗原油（含凝析油）出口（千桶/日）



资料来源：彭博，Clipperdata，信达证券研发中心

从我们最新跟踪的2019年5月伊朗原油出口量来看，2019年5月伊朗原油出口达到76.69万桶/日，较2019年6月初统计的46.17万桶/日增加了30.52万桶/日，主要就是因为随着油轮重新打开AIS信号重新确认了部分油轮出口。而彭博统计2019年5月出口为22.58万桶/日，我们比彭博统计的高54.11万桶/日，主要原因在于彭博未统计AIS关闭的油轮的出口量！但另一方面，我们也需要强调，在Clipperdata统计的5月伊朗原油出口量中，仅有17万桶/日已经卸载，有约60万桶/日的油轮仍在运输途中，最终是否会被终端客户接收仍存在一定的不确定性！

表格 1 2019 年 5 月彭博与 Clipperdata 统计的原油出口量对比

5 月	伊朗出口船只明细							
	船名	IMO	型号	装载日期	装载点	容量 (千桶)	目的地	卸载
彭博计入出口量	Hasna	9212917	VLCC	2-May	Kharg	2000	China	是
	Sanan (Sol)	9171462	SUEZ	11-May	Kharg	1000	Eastern Mediterranean	是
	Dore	9357717	VLCC	16-May	Kharg	2000	Unknown	否
	Sinopa	9172038	SUEZ	19-May	Kharg	1000	EASTERN MEDITERRANEAN	是
	Salina	9357377	SUEZ	28-May	Larak	1000	Korea	是
彭博总计 (千桶)						7000		
千桶/日						225.8		
彭博因 AIS 信号关闭未计入	Derya	9569700	VLCC	20-May	Kharg	1112	East Coast India	否
	Sobar (Rise Dignity)	9221970	SUEZ	22-May	Kharg	1066	Western Mediterranean	否
彭博因 AIS 关闭或其他原因未统计	Destiny	9177155	VLCC	1-May	Kharg	1430	Western Mediterranean	否
	Solan	9155808	SUEZ	2-May	Kharg	966	Eastern Mediterranean	否
	Starla	9569621	VLCC	3-May	Tombak	1265	China North	否
	Dover	9218466	VLCC	7-May	Asaloyeh	1172	Korea	否
	Devrez	9120994	LRI	8-May	Bandar	316	Eastern Mediterranean	是
	Herby	9362059	VLCC	11-May	Asaloyeh	1806	East Coast India	否
	Pacific Bravo	9206035	VLCC	11-May	Kharg	2051	Japan	否
	Dover	9218466	VLCC	13-May	Asaloyeh	1172	China South	否
	Halti	9212890	VLCC	13-May	Asaloyeh	1193	China North	否
	Dune	9569712	VLCC	17-May	Asaloyeh	1268	Korea	否
	Pacific Alfa	9229439	VLCC	17-May	Kharg	2098	China South	否
Tian Ying Zuo	9224295	VLCC	31-May	Kharg	1971	East Coast India	否	
Clipperdata (千桶)						23774.5		
千桶/日						766.9		

资料来源: 彭博, Clipperdata, 信达证券研发中心, 注: 灰色部分为 6 月末统计较 6 月初统计的新确认船只

研究团队简介

左前明，中国矿业大学（北京）博士，注册咨询（投资）工程师，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，中国信达业务审核咨询专家库成员，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，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。

陈淑娴，北京大学数学科学学院（SMS）金融数学系学士，北京大学国家发展研究院（CCER）经济学双学士和西方经济学硕士。2017年7月加入信达证券研究开发中心，从事石油化工行业研究。

洪英东，清华大学工学博士，2018年4月加入信达证券研究开发中心，从事石油化工行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

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）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 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。