



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

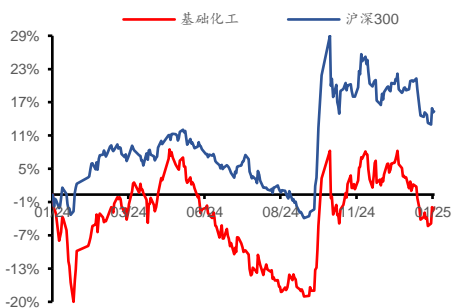
## 美国对俄罗斯发起新一轮制裁，国际油价应声上涨

### 增持（维持）

行业： 基础化工  
日期： 2025年01月19日

分析师： 于庭泽  
SAC 编号： S0870523040001  
联系人： 王哲  
SAC 编号： S0870123040029

最近一年行业指数与沪深 300 比较



**相关报告：**

《多家化工在建项目延期，国际油价震荡上行——基础化工行业周报》

——2025年01月08日

《PEEK：高壁垒的轻量化材料，需求驱动产业机遇向好》

——2025年01月03日

《2025年制冷剂配额核发公示，顺酐、丁二烯价格上行——基础化工行业周报》

——2024年12月25日

#### ■ 事件与点评

1月10日，美国财政部宣布为了打击俄罗斯的石油生产和出口，对两大石油公司Gazprom Neft和Surgutneftgas及数十家贸易商、180多艘船只和一些俄罗斯石油高管实施制裁。具体制裁举措包括冻结这些实体的资产、禁止与其交易以及提供保险服务等。

同时还禁止向位于俄罗斯联邦的人提供美国石油服务，从而切断俄罗斯获得与原油和其他石油产品开采和生产相关的美国服务的机会。该禁令从东部标准时间 2025 年 2 月 27 日凌晨 12: 01 开始生效。

受美国制裁影响，国际原油价格应声而涨。根据彭博汇编的数据，2024年前十个月，Gazprom Neft和Surgutneftgas两家公司通过海运每天出口约97万桶石油，占俄罗斯海运石油出口总量的30%左右。在美国财政部宣布对俄罗斯石油实施新一轮制裁之后，市场担忧供应收紧，叠加美国寒冷天气持续增加能源需求，国际原油价格大涨逾3%，美油涨至75关口上方，布油逼近80关口。1月10日美国WTI原油2月期货收涨2.65美元/桶，或3.58%，报76.57美元/桶；布伦特原油3月期货收涨2.84美元/桶，或3.69%，报79.76美元/桶。SC期货主力合约2503收盘报574.7元/桶。

原油供给短期收紧，但供需改善仍有待观察。我们认为美国制裁的冲击短期内会导致俄罗斯原油出口量减少，从而给原油带来供应端扰动的溢价，但对于低于每桶60美元上限的俄罗斯石油，非影子油轮出口仍然可行。对于近期油价的回升，国际能源署（IEA）在最新的报告中表示，更严厉的制裁，以及北半球的寒流，推动了原油价格在1月初突破每桶80美元关口。然而，非欧佩克+国家的供应增长强劲，欧佩克+联盟寻求解除减产限制，以及在必要时迅速动用库存的能力，可能会抑制油价继续上涨。IEA目前预计，2025年全球石油供应增长将达到180万桶/日，其中非欧佩克+国家的产量将占到150万桶/日之多，这比需求增长要高得多，因此今年全球市场仍将出现过剩。

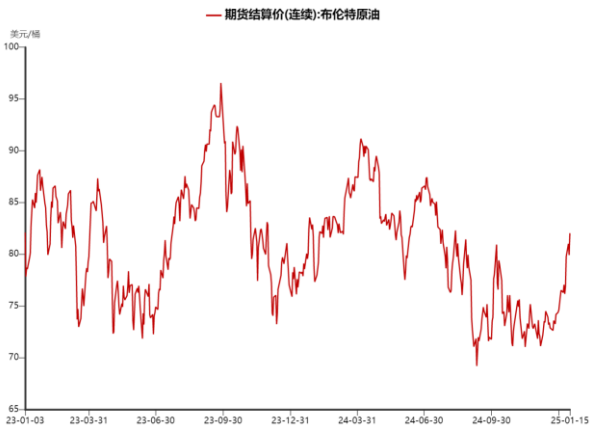
#### ■ 投资建议

供给端扰动推动油价上涨，利好上游资源及油服板块。建议关注中国石化、中国海油、中曼石油、中海油服等。

#### ■ 风险提示

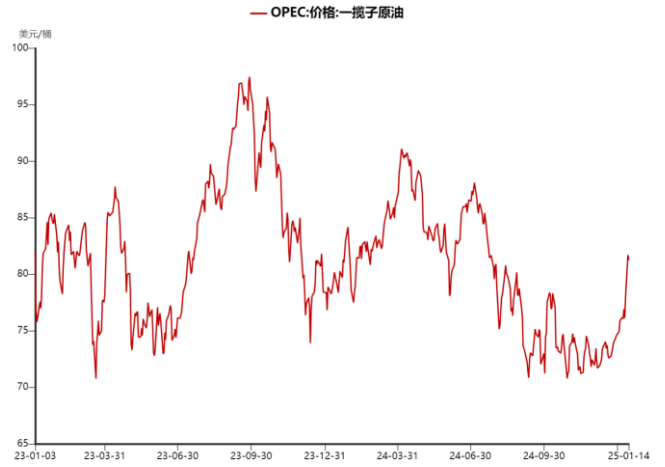
OPEC+大幅增产、制裁政策发生变化、地缘政治风险。

图 1：布伦特原油价格走势（美元/桶）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：OPEC+一揽子油价（美元/桶）



资料来源：Wind，上海证券研究所

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。