

美国禁止进口俄石油，地缘溢价继续攀升

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

短期地缘溢价攀升，中期系统压力加剧。

重点事件：3月8日拜登宣布禁止从俄罗斯进口石油。英国首相表示将在2022年底前逐渐减少对俄罗斯油品进口。德国外交部长表示不会禁止俄罗斯石油进口。

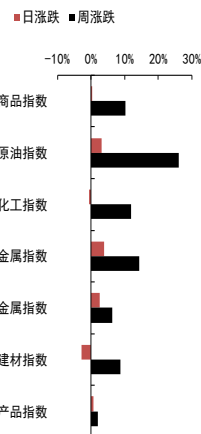
事件点评：2021年俄罗斯对美国原油出口20万桶/日，占美国进口3%。若停止进口对美国影响不大，可通过本土增产或从其他国家进口替代。2020年俄罗斯对欧洲原油出口约270万桶/日，占欧洲进口约30%。若停止进口将导致较大供应缺口，需从欧佩克或其他国家增加进口填补。

影响分析：1. 俄罗斯原油产量和出口量下降，出口至欧美占比减少，出口至亚洲占比增加。2. 欧佩克原油出口欧美增加，出口亚洲占比下降。3. 原油绝对价格上行，欧洲原油相对亚洲偏强。4. 俄罗斯原油贴水扩大，欧佩克原油升水扩大。5. 欧美成品油相对原油偏强，欧美通胀压力加剧。6. 俄罗斯对欧洲相对短程海运，转为绕行至亚洲长距运输，推升油轮运费。

油价展望：1. 短期俄乌冲突推升地缘溢价大幅攀升。油价上方空间仍需关注冲突进展。如果谈判顺利有助缓解冲突升级风险。如果突变因素打破平衡，导致冲突扩大，则油价仍有上行空间。2. 中期系统风险压力增大。俄乌冲突造成能源和粮食价格大幅上行，加剧欧美已处高位的通胀风险，增加经济前景的不确定性。在疫情尚未完全消退和地缘冲突升级的轮番冲击下，全球政治经济金融系统处于高度非稳态。若多方矛盾导致政策失衡，将使系统风险压力增加。3. 总体而言，短期地缘风险缓解前，油价或维持相对高位；中期金融和供需压力兑现后，油价压力逐渐增大。详请参考【中信期货原油】出口制裁对俄罗斯原油供应影响——专题报告 20220309。

策略建议：短期偏强，中期承压

风险因素：地缘政治导致供应中断，疫情复发导致需求回落



桂晨曦
021-60812997
guichenxi@citicsf.com
从业资格号：F3023159
投资咨询号：Z0013632

俄乌冲突进展

俄罗斯

(3/7) 3月7日第三轮俄乌谈判在别洛韦日森林召开。俄罗斯总统新闻秘书佩斯科夫表示，俄罗斯对乌克兰的去军事化实际上已经进入尾声，俄罗斯将完成这一目标。俄罗斯对乌克兰的要求包括停止一切军事行动、将拒绝以任何目的加入任何联盟写入宪法、承认克里米亚归属俄罗斯，并承认顿涅茨克和卢甘斯克的独立地位。他强调，如果乌方做到以上几点，俄方随时可以停火。

(3/7) 土耳其外长称，俄罗斯外长和乌克兰外长已向土方确认，准备10日在土耳其举行会谈。

(3/7) 俄罗斯政府已经批准了不友好国家和地区名单，包括美国、欧盟成员国、英国、乌克兰、日本和其他一些国家。对不友好国家和地区名单中的外国债权人负有外汇义务的俄罗斯公民、公司、国家本身、其地区和市政府可以用卢布支付。为了履行义务，债务人有权向俄罗斯银行提出申请，以外国债权人或代名人的名义开设C类账户，用于清偿有关债务。该程序适用于每月1000万卢布或等值外币以上的债务。

(3/7) 俄罗斯副总理警告称，西方制裁俄罗斯石油将对世界市场造成灾难性后果，石油价格的飙升将是不可预测的。对俄罗斯石油禁令将导致欧美燃料、电力和取暖价格飙升，而欧洲市场寻求快速替代俄罗斯石油是不可能的，其至少需要一年多的时间，欧洲消费者将成为主要受害者。

(3/7) 俄罗斯国防部代表与联合国代表进行了首次会面，探讨了在乌克兰的人道主义救援问题。

(3/6) 俄罗斯国防部发言人表示，俄军证实美方曾在乌境内资助实施具有军事性质生物计划。俄方公布获取的乌卫生部在波尔塔瓦和哈尔科夫两地生物实验室销毁病原体的相关文件。将于近期公布对所获文件的分析结果。

(3/6) 俄罗斯国防部表示自特别军事行动以来，俄军已摧毁乌克兰2203处军事设施目标。

(3/5) 普京表示军事行动正按计划进行，打击乌境内军事基础设施的任务已接近尾声。任何一国试图在乌克兰上空建立禁飞区的行动都将被俄方视作参与武装冲突。

(3/3) 俄乌第二轮会谈结束。俄罗斯代表团团长表示，俄乌两国国防部的代表就为平民开辟人道主义走廊，以及为保证平民撤离宣布临时停火方式都达成了一致。第三轮谈判将于近期举行。

(3/3) 俄罗斯总统普京表示，特别军事行动正严格按时间表和计划推进，各项既定任务顺利执行。

(3/3) 俄罗斯国防部发布，俄军已摧毁乌克兰军事基础设施的1612处目标。俄军有498人阵亡，乌克兰军队阵亡人数超过2870人。

(3/2) 俄罗斯外交部表示，鉴于北约向乌克兰提供武器，不能保证不会与北约发生意外事件。

(3/1) 俄罗斯总统新闻秘书表示，现在谈俄总统普京和乌克兰总统泽连斯基的会见还为时尚早。

(2/28) 俄罗斯和乌克兰代表团在白俄罗斯戈梅利州举行谈判。双方主要讨论了停火问题，各方将返回磋商，将于白波边境举行下一轮谈判。

(2/28) 普京与马克龙在通话中表示，俄罗斯方面对谈判持公开态度。解决乌克兰问题需达成以

	<p>下条件：承认俄罗斯对克里米亚的主权；乌克兰去军事化和去纳粹化；乌克兰保证中立地位。</p> <p>(2/28) 俄罗斯对德国、西班牙、法国等 23 个国家关闭领空。</p> <p>(2/28) 俄罗斯国防部长向普京报告，战略导弹部队、北方舰队、太平洋舰队以及战略航空兵指挥部的值班人员均已加强并进入战备状态。</p> <p>(2/27) 普京责成俄国防部将俄核遏制力量提至特殊战备状态。</p> <p>(2/27) 俄罗斯航空运输局表示，已开始组织从欧洲各国撤离俄罗斯公民，目前正在进行资料收集和统计，具体时间和行程将根据具体情况确定。</p> <p>(2/27) 克里姆林宫发言人表示俄罗斯代表团抵达白俄罗斯，准备与乌克兰开始会谈。俄方代表团由俄外交部、国防部、总统办公厅等部门代表组成。</p> <p>(2/26) 俄罗斯外交部发言人表示，北约国家不愿谈判，打算继续向乌克兰提供包括防空导弹系统在内的武器装备，这说明美国及其盟友对解决乌克兰危机“不感兴趣”。</p> <p>(2/25) 联合国安理会就美国、阿尔巴尼亚提交的关于乌克兰局势决议草案进行投票。由于俄罗斯投票否决，该决议草案未能通过。</p> <p>(2/24) 俄罗斯总统普京决定在顿巴斯地区开展特别军事行动。摧毁包括乌克兰国民卫队司令部等多个军事目标。</p> <p>(2/21) 俄罗斯总统普京签署行政令，宣布承认乌克兰东部自行宣布独立的“顿涅茨克人民共和国”和“顿涅茨克人民共和国”。</p>
<p style="writing-mode: vertical-rl; text-orientation: upright;">乌克兰</p>	<p>(3/6) 俄乌谈判乌方代表团成员、乌克兰人民公仆党议会党团主席表示，乌方不会再致力于提交加入北约的申请，而是将讨论某种“非北约模式”。</p> <p>(3/6) 泽连斯基在社交媒体发文称，与美国总统拜登再次进行了电话会谈。议程包括安全、对乌财政支持以及继续对俄制裁等问题。</p> <p>(3/3) 泽连斯基称，第一批 16000 名外国志愿兵正在前往乌克兰。</p> <p>(3/3) 俄乌第二轮会谈结束。乌克兰总统办公厅主任顾问表示，乌方没有得到希望的结果。可以考虑在设立人道主义走廊的地区，疏散平民期间停火。将尽快构建特殊沟通渠道及后勤程序。</p> <p>(3/3) 乌克兰总统泽连斯基表示，与普京的直接对话将对停止战争非常重要，准备好就所有问题进行谈判以停止战争。如果西方国家不同意在乌克兰设立空中禁飞区，那就给乌克兰提供战机。</p> <p>(3/3) 乌克兰总统泽连斯基表示，乌克兰的独立、北约、核武器等问题不应该仅由俄罗斯决定，还有俄罗斯以外的世界。他认为国际社会在此问题上犹豫不决，没有能及时解决相关问题。</p> <p>(3/1) 中国外交部长王毅应约同乌克兰外长库列巴通电话。库列巴介绍了乌俄首轮谈判情况，表示结束战事是乌方的最优先任务。尽管当前谈判进展并不顺利，乌方仍保持冷静，愿继续推进谈判。</p>

中方在乌克兰问题上发挥了建设性作用，乌方愿同中方加强沟通，期待中方为实现停火开展斡旋。王毅表示，中方在乌克兰问题上基本立场是公开、透明和一贯的。中方呼吁乌俄通过谈判找到解决问题的办法，支持国际上一切有利于政治解决的建设性努力。

(3/1) 乌克兰总统泽连斯基在俄乌会谈结束后表示，目前没有取得预期想达到的结果。将对目前立场和条件进行评估，确定如何进行第二轮谈判。愿意和普京举行直接对话。

(3/1) 乌克兰总统办公室称根据加速程序加入欧盟申请已被接受并登记，申请正在讨论研究中。

(2/28) 乌克兰总统泽连斯基签署加入欧盟的正式申请文件。

(2/27) 乌克兰外长表示，普京下令俄罗斯战略威慑力量转入特殊战备状态，是为了给参加俄乌谈判的乌克兰代表团施加压力。

(2/27) 泽连斯基表示，乌方已经同意在乌克兰白俄罗斯边境普里皮亚季河区域与俄进行谈判。

(2/27) 乌克兰总统泽连斯基宣布成立一支新的部队“乌克兰领土防卫国际战队”，由希望参与击退俄罗斯军队的外籍人士组成。

(2/26) 乌克兰总统办公室顾问表示，泽连斯基拒绝最后通牒，只接受全面谈判。

(2/26) 基辅市市长宣布，由于基辅街头出现俄罗斯军队派出的侦查和破坏小组人员，基辅市决定延长宵禁时间，宵禁时间从每天下午 5 时至次日 8 时。

(2/26) 联合国秘书长办公室向泽连斯基表达了联合国将加大对乌克兰人道主义援助的决心。联合国将于 3 月 1 日为其在乌克兰的人道主义行动发起募捐呼吁。

(2/25) 乌克兰总统泽连斯基发表电视讲话，呼吁俄罗斯就停止军事行动展开谈判。

(2/24) 乌克兰总统办公室顾问表示，经过激烈战斗，乌克兰军队失去对切尔诺贝利核设施的控制，该核设施已被俄罗斯军队占领。

(2/24) 乌克兰宣布与俄罗斯断交，全境进入战时状态。

美国

(3/6) 美国国务卿布林肯表示，**总统拜登和政府各部门正讨论是否对俄罗斯实施石油禁运**。美国将与欧洲盟友和伙伴协调一致，确保相关措施不会影响国际石油市场正常供应。布林肯还说，美国支持波兰向乌克兰提供战机，并将向波兰提供援助，以填补其援乌后出现的安全缺口。

(3/1) **美国白宫否认美军将在乌克兰建立禁飞区**，拒绝与俄方发生军事冲突。

(3/1) 美国总统拜登宣布禁止俄罗斯飞机进入美国领空。

(2/28) 美财政部发表声明，禁止美国人与俄央行、俄联邦国家财富基金和俄财政部进行交易。俄央行在美境内资产或由美国人控制资产将全部被冻结。对俄罗斯直接投资基金及其首席执行官等实施制裁，以进一步限制相关个人和实体进入美国金融体系。美财政部将授权与俄央行进行某些与能源相关的交易，并将根据需要提供其他授权和相关指导措施。

	<p>(2/26) 美国白宫与欧盟委员会、法国、德国、意大利、英国、加拿大联合发表声明，将在未来几天实施制裁：首先，确保将选定的部分俄罗斯银行从 SWIFT 系统中删除。这将确保这些银行与国际金融体系脱节，并损害其在全球运营的能力。其次，将采取限制性措施，防止俄罗斯中央银行以破坏制裁影响的方式部署其国际储备等。第三，将限制俄罗斯富人持有黄金护照。第四，对更多俄罗斯个人实施制裁，冻结管辖范围内的持有资产。第五，加强其他形式混合战争。</p> <p>(2/26) 美国国务卿布林肯发表声明，根据总统指令，授权国防部向乌克兰提供价值达 3.5 亿美元的致命性防御武器援助，以帮助乌方抵御俄罗斯军事行动。这是继 2021 年先后向乌方追加价值 6000 万美元和 2 亿美元的两批军事援助之后，采取的进一步举措。</p> <p>(2/24) 美国总统拜登宣布追加制裁包括俄国有银行俄罗斯储蓄银行和另外四家大型金融机构，以及若干与俄政府有关联的个人及其亲属等。将冻结上述四家俄金融机构全部在美资产；限制俄使用美元、欧元、英镑和日元进行商业交易的能力。</p> <p>(2/23) 美国白宫发言人表示，美国在任何情况都不会向乌克兰派兵与俄罗斯作战。</p> <p>(2/22) 拜登宣布对俄罗斯两家金融机构和部分个人实施制裁。</p>
<p>欧 盟</p>	<p>(3/7) 德国总理表态称，短期内完全杜绝从俄罗斯进口能源是不可能的。朔尔茨解释说：“目前没有其他方法可以确保欧洲的供热、交通、电力供应和工业能源供应。来自俄罗斯的能源对于公民的日常生活来说至关重要。这也是为什么欧洲有意将能源供应排除在制裁之外。” 俄罗斯在德国化石和天然气进口中所占的份额约为 55%，煤炭进口约占 50%，原油进口约占 35%。</p> <p>(3/4) IMF 发表声明，乌克兰危机已造成严重经济后果。</p> <p>(3/4) 北约特别外长会议再次拒绝在乌设立禁飞区。北约国家认为在乌克兰设立禁飞区将挑起与俄罗斯之间的直接冲突。</p> <p>(3/4) 捷克总理宣布自 3 月 4 日起全国进入为期 30 天的紧急状态，以应对乌克兰难民。</p> <p>(3/3) 欧盟决定将 7 家俄罗斯银行排除在 SWIFT 系统之外。其中不包括俄罗斯联邦储蓄银行和天然气工业银行。这两家银行是欧洲购买俄罗斯石油和天然气的主要支付渠道。</p> <p>(3/2) 欧盟决定以支持俄罗斯对乌克兰的特别军事行动为由，对白俄罗斯实施制裁。制裁措施主要是禁止白俄罗斯的木材、钢材和钾肥等产品出口至欧盟国家。</p> <p>(3/1) 北约秘书长再次声明，北约不会向乌克兰派兵或出动战斗机以支持乌克兰政府。北约是一个防御性联盟，不寻求与俄罗斯冲突，但将做好防御准备并且已经加强在北约东翼的部署。</p> <p>(2/28) 欧盟对俄罗斯关闭领空。</p> <p>(2/27) 英国首相约翰逊表示，英国正在向乌克兰运送人道主义、军事和金融物资。有 1000 名士兵将被派往乌克兰周边地区以协助应对难民涌入。</p> <p>(2/26) 德国总理朔尔茨表示，将向乌克兰提供 1000 枚反坦克武器和 500 枚地对空导弹。</p>

(2/26) 荷兰国防部表示，将向乌克兰提供 50 枚铁拳-3 型火箭筒和 400 枚火箭弹。

(2/26) 捷克国防部表示，将向乌克兰捐赠一批武器，包括约 3 万把手枪、约 7000 支突击步枪、约 3000 挺机枪、几十把狙击步枪以及约 100 万发弹药。

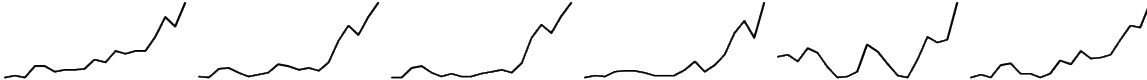
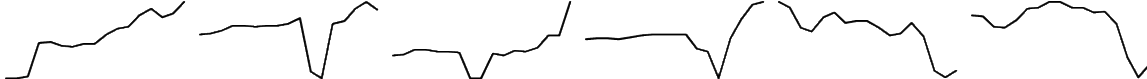

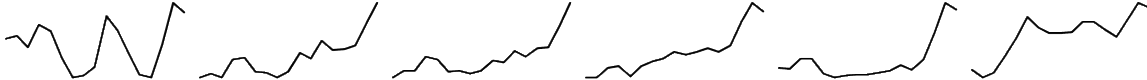
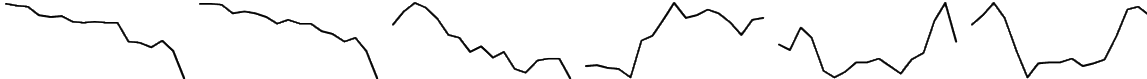
(2/26) 比利时首相日宣布，将为乌克兰提供 2000 支自动步枪和 3800 吨燃料油。

(2/26) 意大利宣布向乌克兰提供 1.1 亿欧元财政援助，用以人道主义和宏观金融稳定。

(2/25) 法国总统马克龙宣布，将向乌克兰提供更多军事装备和 3 亿欧元的财政援助。





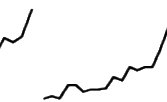







(2/25) 北约秘书长宣布向北约东部增派快速反应部队，但不会向乌克兰派兵。

图表 1：原油期货相关价格走势

原油	INE SC 原油 元/桶	ICE Brent 原油 美元/桶	Nymex WTI 原油 美元/桶	DME Oman 原油 美元/桶	Brent-WTI 美元/桶	Brent-Oman 美元/桶
现值	785	124.4	120.3	125.2	3954	4093
日涨跌	3.1%	5.4%	4.6%	15.0%	6.4%	8.3%
周涨跌	26.0%	23.0%	25.6%	30.3%	13.8%	20.4%
月走势						
月间价差	SC 1-2 月差 元/桶	Brent 1-2 月差 美元/桶	WTI 1-2 月差 美元/桶	Oman 1-2 月差 美元/桶	标普/WTI	Comex/WTI
现值	18.5	4.4	3.6	5.1	34.9	16.6
日涨跌	3.6	0.2	0.1	0.6	-2.7	-0.5
周涨跌	18.5	4.4	3.6	5.1	34.9	16.6
月走势						
内外价差	FX(美元兑人民币 汇率)	SC/FX-Brent 美元/桶	SC/FX-WTI 美元/桶	SC/FX-Oman 美元/桶	上证/SC	SHFE/SC
现值	6.31	-0.1	-0.5	-0.9	4.2	0.5
日涨跌	0.00	3.7	-0.7	3.7	-0.2	0.0
周涨跌	6.31	8.8	7.1	1.2	-1.4	-0.1
月走势						
成品油	SHFE BU沥青 元/吨	SHFE FU燃料油 元/吨	INE LU低硫燃油 元/吨	Nymex RBOB汽油 美元/加仑	Nymex H0取暖油 美元/加仑	Nymex HH天然气 美元/百万英热
现值	4280	4375	5702	3.6	4.0	4.6
日涨跌	8.2%	6.9%	4.4%	0.0	0.0	0.0
周涨跌	17.5%	31.9%	31.4%	0.2	0.4	0.0
月走势						
裂解价差	BU-SC*7.3 元/吨	FU-SC*7.3 元/吨	LU-SC*7.3 元/吨	RBOB*42-WTI 美元/桶	H0*42-WTI 美元/加仑	WTI/HH
现值	-1451	-1356	-29	28.8	42.0	25.0
日涨跌	154	110	66	-1.2	-6.7	1.6
周涨跌	-496	-245	-36	1.1	15.0	3.3
月走势						

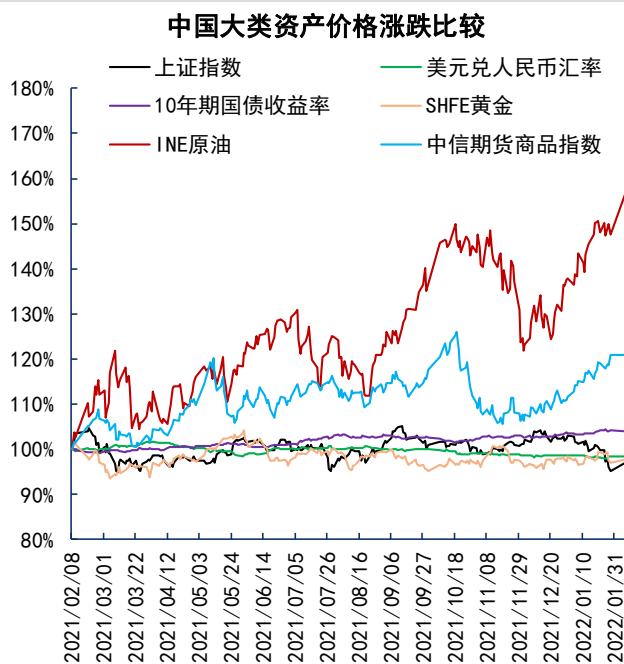
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 2：主要大类资产价格走势

国内	上证指数	美元兑人民币 汇率	中国10年期 国债收益率	SHFE黄金	INE原油	中信期货 商品指数
现值	3294	6.31	99.99	412	785	223
日涨跌	-2.4%	-0.1%	0.1%	2.2%	3.1%	0.4%
周涨跌	-5.6%	0.0%	0.0%	5.9%	26.0%	10.2%
月走势						
国际	标普500	美元指数	美国10年期 国债收益率	Comex黄金	WTI原油	标普全球 商品指数
现值	4201	99.26	128	2002	120.3	4040
日涨跌	-3.0%	0.8%	-0.4%	1.4%	4.6%	3.0%
周涨跌	98.7%	102.0%	101.6%	104.5%	125.1%	120.0%
月走势						

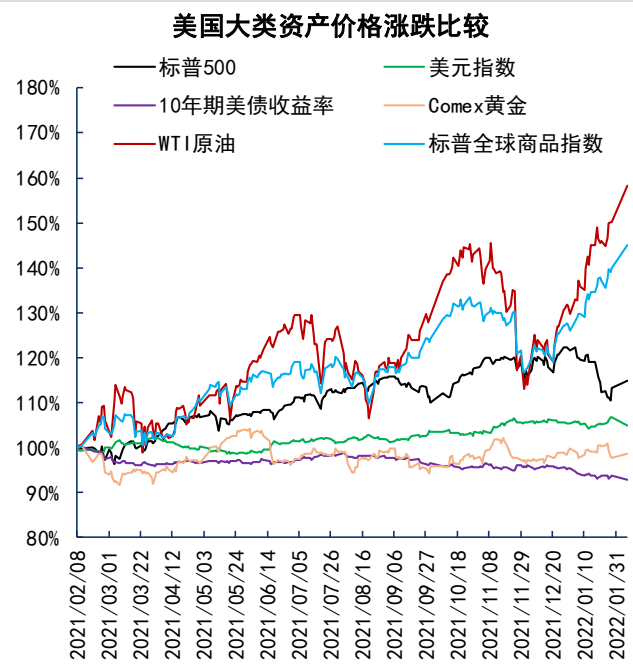
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 3：中国大类资产价格涨跌比较 单位：%







资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 4：美国大类资产价格涨跌比较 单位：%



资料来源：Wind 中信期货研究部

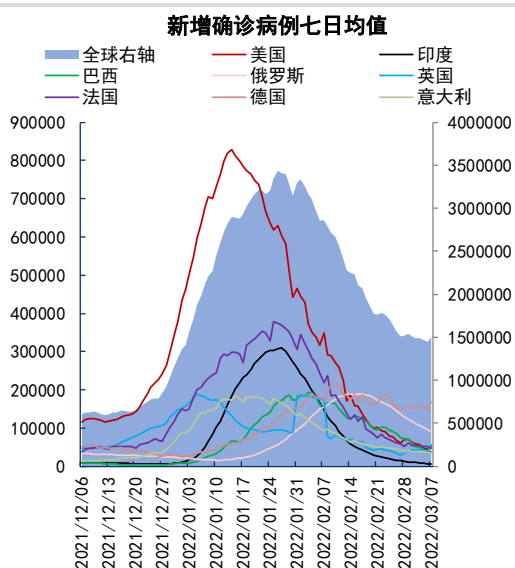
图表 5：全球疫情进展

万人	全球	美国	印度	巴西	俄罗斯	英国
累计确诊	44707	8098	4297	2907	1701	1938
累计死亡	602	99	52	65	36	16
新增确诊	141.8	6.2	0.4	2.0	7.3	12.7
新增确诊 月度变化						
万人	法国	德国	意大利	西班牙	土耳其	阿根廷
累计确诊	2307	1605	1305	1118	1381	894
累计死亡	14	12	16	10	10	13
新增确诊	1.4	16.0	2.3	3.6	3.4	0.6
新增确诊 月度变化						

资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 6：新增确诊病例

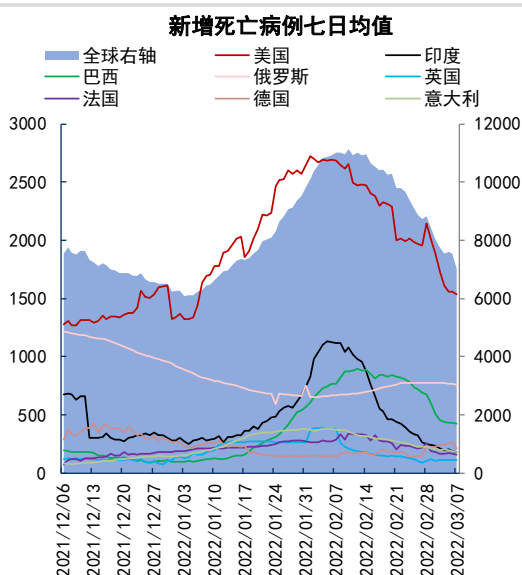
单位：人



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 7：新增死亡病例

单位：人



资料来源：Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826