

俄罗斯原油出口降了吗？

—从船期数据看俄罗斯原油出口

方正中期期货 隋晓影

执业编号：F0284756

投资咨询号：Z0010956

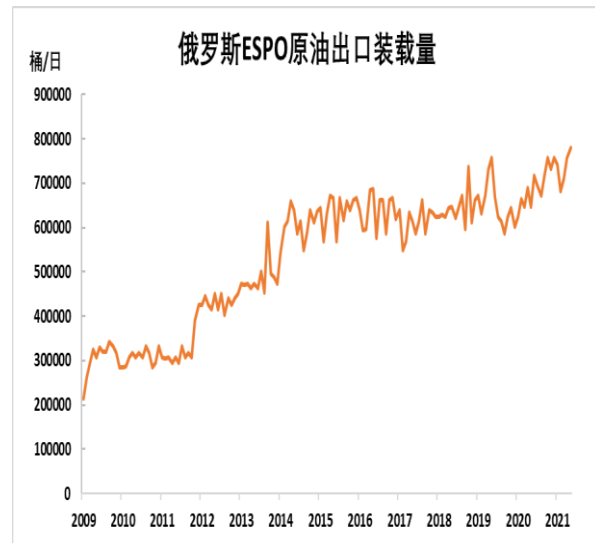
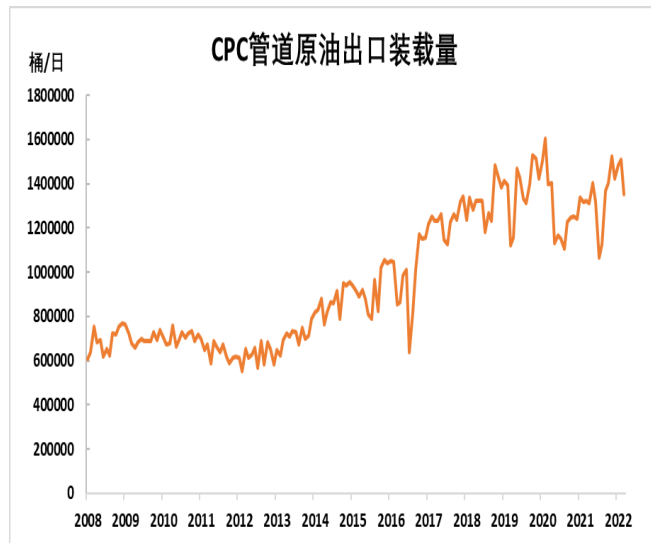
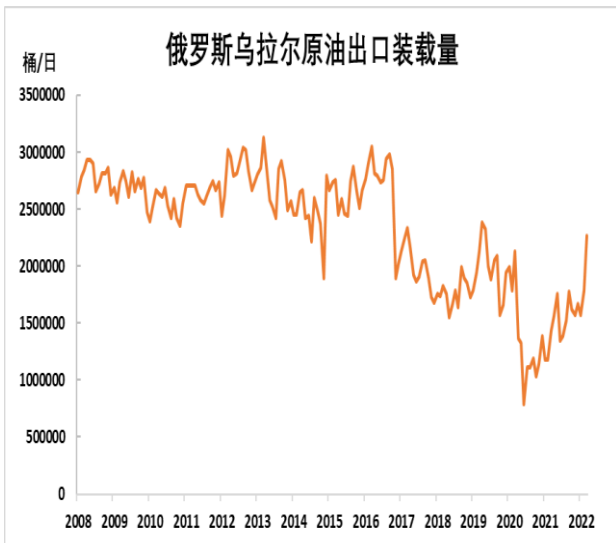
2022.4.12

www.founderfu.com

方正中期期货以金融服务成就美好生活为使命，致力于成为广受客户信赖的金融衍生品综合服务商。
Founder Cifco Futures Co.,Ltd takes leading a better life with our financial services as our mission,
aiming to be a widely trusted comprehensive financial derivatives service provider.

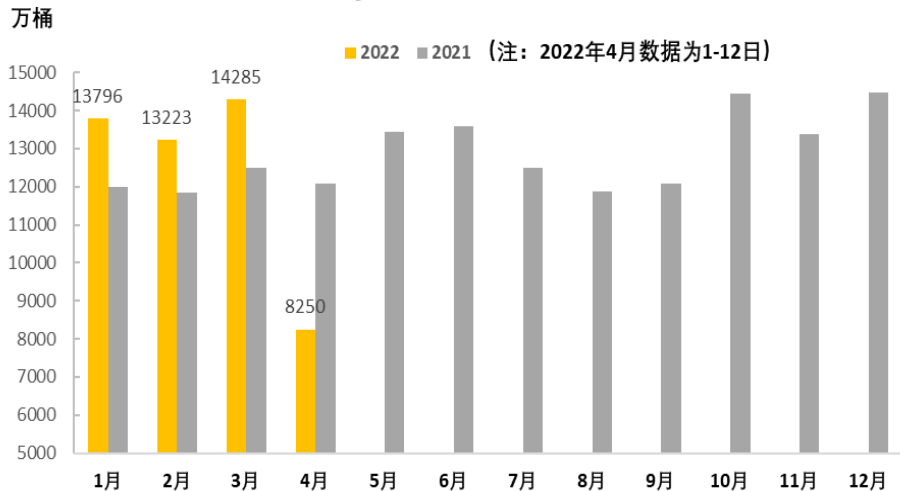
俄乌冲突以来，因欧美相继对俄罗斯实施能源制裁，导致市场预期俄罗斯能源出口可能会大幅下降，在市场新增供给不足的情况下，部分机构预计油市可能出现巨大的供应缺口，进而支撑原油走势。但从近期船期数据来看，在俄罗斯原油出现巨幅贴水后，亚洲部分国家显著增加了对俄罗斯的原油进口，东向出口的增加一定程度上弥补了西向出口的下降，使得4月截止12日的俄罗斯原油出口船期总量数据不降反增。

- 根据彭博的数据，4、5月份俄罗斯乌拉尔原油及ESPO管道原油计划装载量明显增长，CPC管道原油出口仍然受前期维修影响，计划装载量下降；

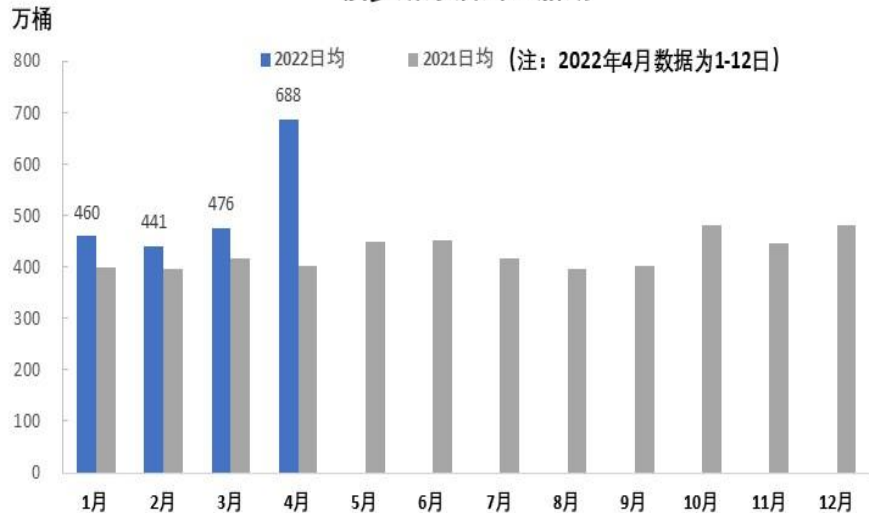


- 从俄罗斯原油出口量来看，3月份俄罗斯原油出口船期基本保持正常水平，但4月1-12日原油日均出口船期数据不仅未降，反而显著上升；

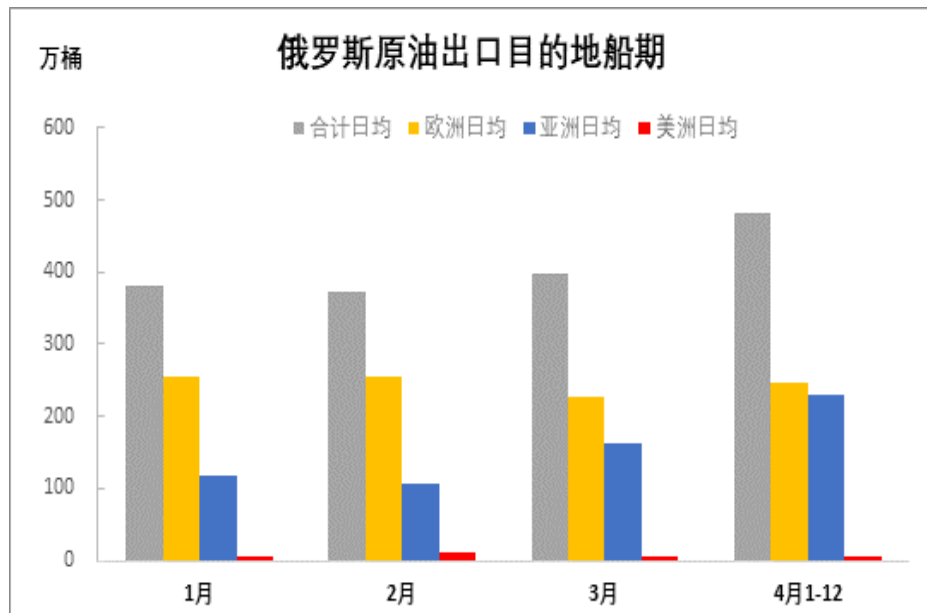
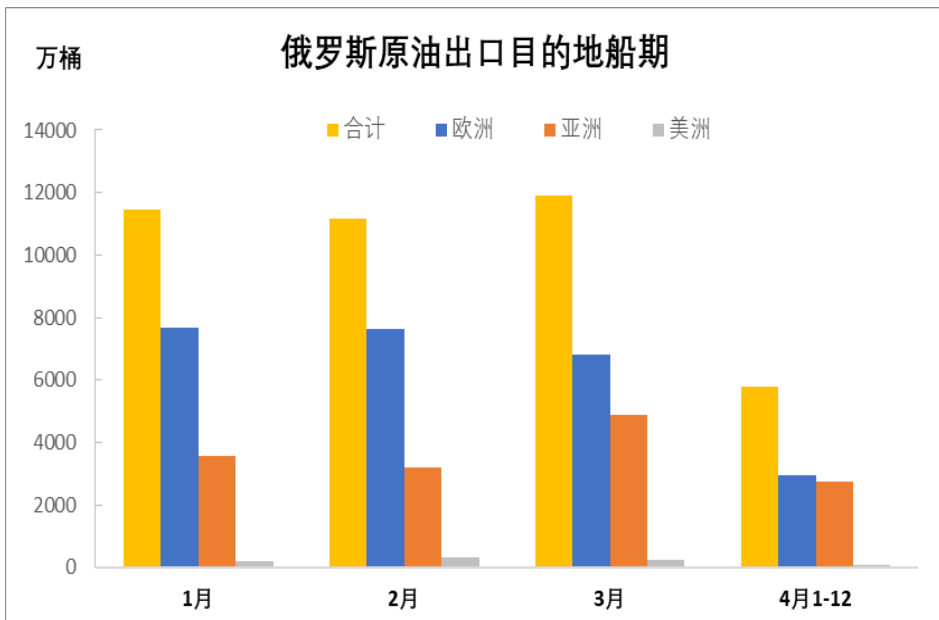
俄罗斯原油出口船期



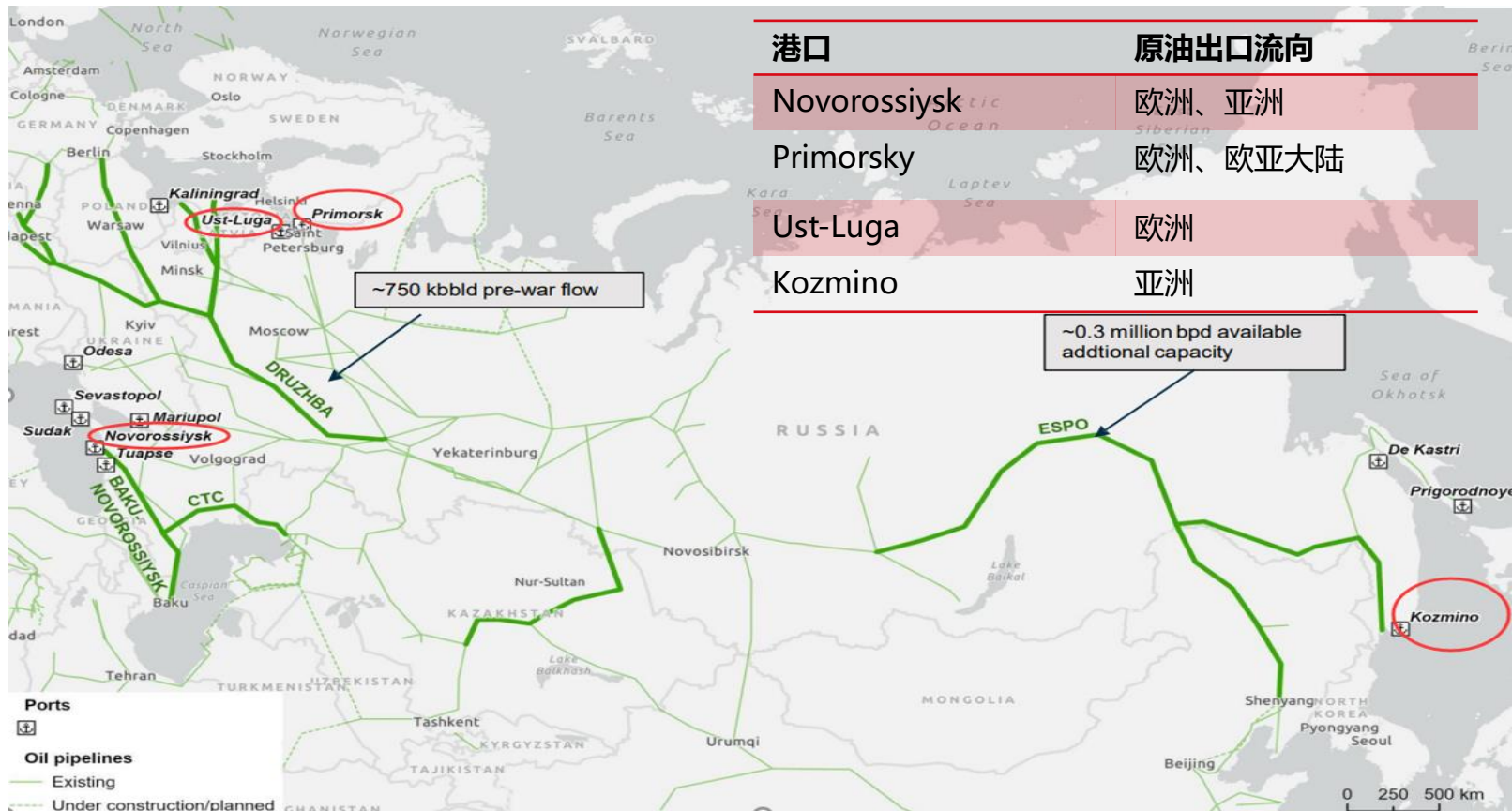
俄罗斯原油出口船期



- 从俄罗斯原油出口目的地来看，3月份基本保持正常水平，4月1-12日去往欧洲的原油船期日均并未明显下降，但去往亚洲的原油船期显著增加；

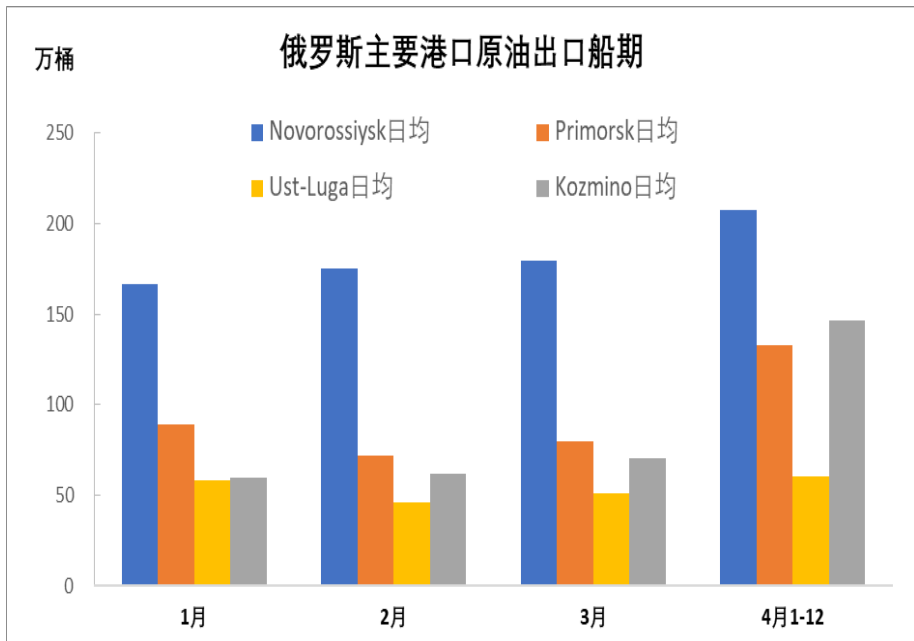
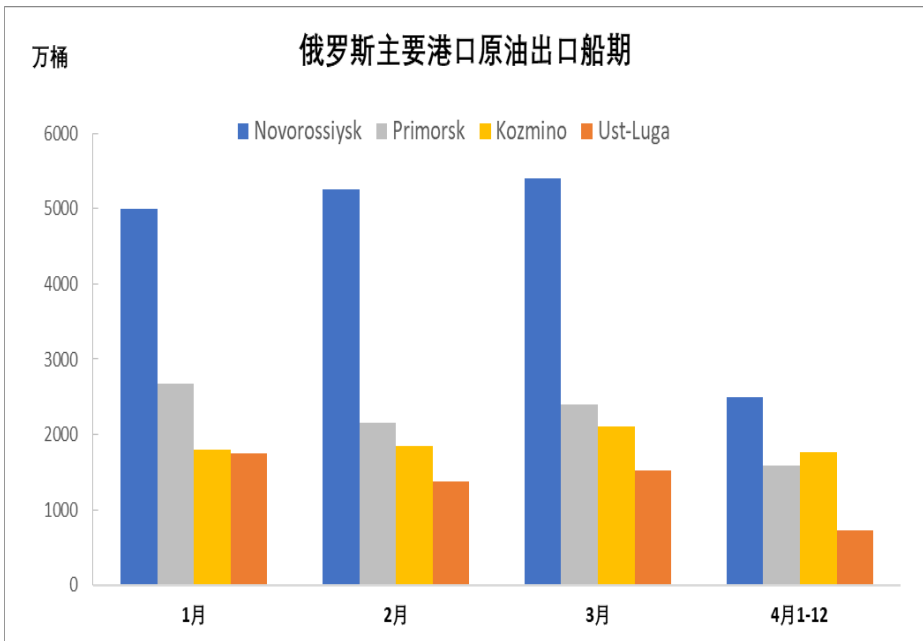


俄罗斯主要的原油出口港口



俄罗斯主要港口原油出口

- 从俄罗斯主要港口原油出口来看，3月份基本保持正常水平，4月1-12日，Novorossiysk、Primorsky以及Kozmino港口日均原油出口船期数据均显著上升，Ust-Luga港口出口数据环比小幅增长，整体表现为去往亚洲地区的原油船期数据增长明显，去往欧洲的原油船期变化不大；

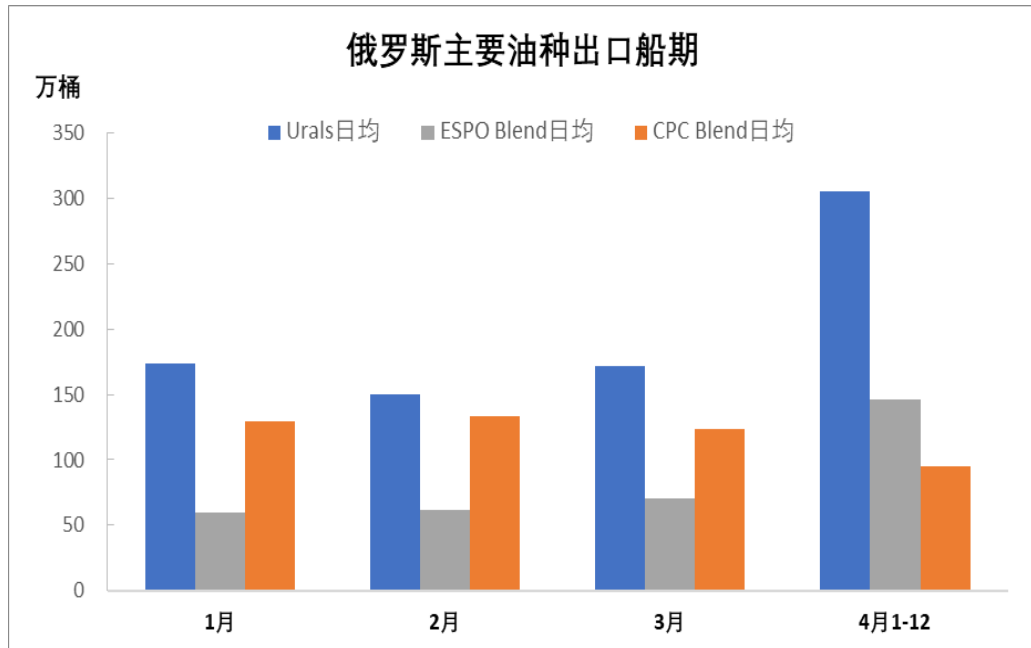


俄罗斯出口到亚洲的原油主要通过东部Kozmino港口



- 从俄罗斯主要的原油出口油种来看，4月1-12日，Urals原油及ESPO管道油日均出口量大增，CPC管道油日均出口出现下降，有一部分原因是CPC管道在前期部分中断后尚未完全恢复；

油种	原油出口流向
Urals	欧洲、美洲
CPC Blend	大部分欧洲，少部分亚洲、非洲
ESPO Blend	亚洲



结论:

- 俄乌冲突以来，因欧美制裁引发市场对俄罗斯石油出口下降的担忧，因俄罗斯是世界上第二大石油出口国，此前部分机构对俄罗斯石油出口降幅预计在300-400万桶/日；
- 我们结合彭博以及路透的计划装船数据来看，3月份俄罗斯原油出口仍保持在正常范围内，从4月1-12日的船期数据（暂时排除船期数据的误差）来看，俄罗斯原油日均出口量不降反增，但从细分来看，亚洲国家显著增加了对俄罗斯的原油进口，尤其是中国、印度等国家增加了对俄罗斯的原油进口，主要因俄罗斯原油出口较基准价贴水大幅走跌吸引贸易商增加进口，而欧洲国家进口保持相对稳定或小幅下降，说明欧洲对俄罗斯的能源制裁效应已经有一定显现；
- 基于当前的船期数据，我们认为未来俄罗斯原油总出口降幅很可能不及此前市场预期，但对欧洲的原油出口将继续呈现下降趋势，在俄罗斯原油贴水幅度较大的情况下，对亚洲等地区的原油出口有望进一步增长；
- 对油市的影响来看，俄罗斯供应降幅可能不及预期，加之IEA成员国未来6个月释放约133万桶/日的战略石油储备以及疫情下主要消费国石油消费受到明显抑制，机构预计中国需求损失可能达到130万桶/日，中长期石油消费或受到全球经济增长放缓的冲击，预计未来原油平衡表边际转弱概率较大；
- 对油价来说，后市原油估值向下修正概率较大，盘面整体运行区间高点预计下降；从操作层面来看，中长线趋势性机会可能不多，短线波段滚动操作为主。

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。

谢谢!

www.founderfu.com

北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层 22/F Taikang Financial Tower,Building1,
38# East 3rd Ring North Road,Chaoyang District,Beijing,P.R.China 100026 Tel:+86-10-85881188 Fax:+86-10-85881252

方正中期期货以金融服务成就美好生活为使命，致力于成为广受客户信赖的金融衍生品综合服务商。
Founder Cifco Futures Co.,Ltd takes leading a better life with our financial services as our mission,
aiming to be a widely trusted comprehensive financial derivatives service provider.

方正中期期货有限公司
FOUNDER CIFCO FUTURES CO.,LTD