

重要产油国专题系列一：制裁阴霾下的伊朗

2019年7月30日

臧加利

能源化工研究员

执业编号：F3049542

电话：0571-28132632

18019038063

邮箱：zangjiali@cindasc.com

陈敏华

高级研究员

投资咨询资格编号：Z0012670

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市萧山区宁围街道利一路188号

天人大厦19-20层

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：www.cindaqh.com

核心观点

- 伊朗是伊斯兰教什叶派最大核心国家，实行类似于西方总统制国家的三权分立体制，世俗权力内部、宗教权利内部以及世俗权力与宗教权利间形成一种相互制衡的关系。
- 伊朗经济结构依然偏单一，国内工业基础薄弱，服务业、制造业发展不足。美国的极限制裁使得伊朗经济陷入衰退，国内通胀高企，财政收支平衡油价上涨至125.6美元/桶。
- 伊朗油气资源丰富，已探明石油储量位居全球第四，原油产出不太稳定，易受战乱和制裁影响。伊朗石油产业仍由国有企业主导，伊朗国家石油公司（NIOC）一直是伊朗油气勘探、生产、精炼、分销、出口政策的制定者和践行者。
- 伊朗大型炼油厂都配套有加氢处理、加氢裂化装置，但催化裂化、连续重整产能占比低，导致燃料油产量高而汽油、柴油和航空煤油产量相对较低。作为中东地区第二大成品油消费国，国内炼制能力满足不了需求，需要通过进口加以弥补。
- 面对美国的极限制裁，硬核本质的伊朗并没有就此妥协，目前来看，封锁霍尔木兹海峡更多是口头威胁，但依然牵动着油市参与者的神经。除了常规的折价销售、石油换商品、武装押运等方式，伊朗还开拓了使用比特币交易等创新性方法躲避美国制裁。目前，欧盟力推的INSTEX系统还不能解决伊朗最为关心的大规模石油销售问题，但未来可期，此结算机制或将成为解决伊核问题的关键因素。

一、黑纱遮面下的少数派国度

伊朗是中东地区的重要国家之一，国土面积 164.8 万平方公里，领土南部处亚热带气候区域，北部处于沙漠气候区域，平均海拔 1200 米。与伊朗接壤的国家有土耳其、阿富汗、巴基斯坦、伊拉克和土库曼斯坦。伊朗古称波斯，在其民族构成中，波斯人占据 2/3 左右。伊朗 99% 的居民信奉伊斯兰教，而其中 91% 为什叶派信徒。据估计，现在全球大约有 17 亿伊斯兰教徒，其中约 10% 属于什叶派，拥有 8100 多万人口的伊朗当之无愧为什叶派最大核心国家。尽管伊朗接受伊斯兰教已有 14 个世纪之久，但在很长一段时间内，伊朗主体上是一个逊尼派国家。直到 16 世纪波斯萨法维王朝建立时，具有什叶派背景的萨法维家族有意识地选择什叶派作为国教，大量的逊尼派信徒被迫改宗什叶派。

图：伊朗的地理位置



图：伊朗是什叶派最大核心国家

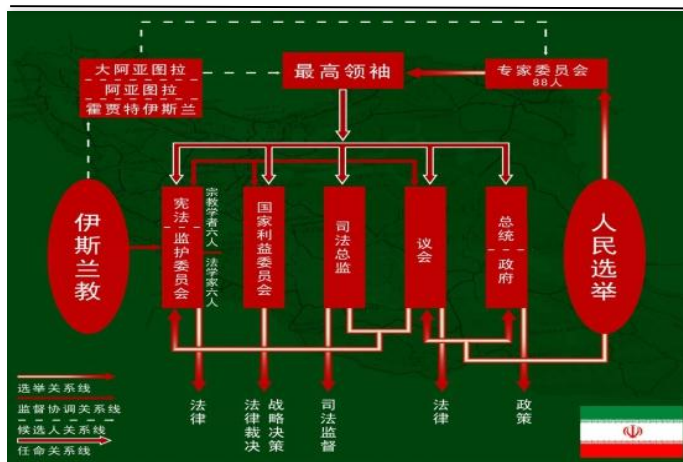


资料来源：网络，信达期货研发中心

20 世纪初期时，伊朗还是半殖民地国家，欧洲列强侵入，社会经济衰落，封建统治专横残暴。1921 年，军官礼萨汗·巴列维发动政变，夺取政权，建立巴列维王朝。1960 年代，巴列维为巩固其统治，提出一系列社会改革计划，但王室过于腐败，监督不力，措施脱离国情并且触及到宗教人士利益，导致国内各阶层间的矛盾日益尖锐。1979 年，伊朗爆发伊斯兰革命，巴列维王朝的独裁统治被推翻，作为伊朗最高领袖的霍梅尼宣布成立伊朗伊斯兰共和国。随之而来的是什叶派伊斯兰教义的回归以及反西方化浪潮，伊朗与西方国家的关系日趋紧张。以教派最高精神领袖和总统为中心，伊朗实行世俗权力和宗教权力并存的政治体制。世俗权力方面，伊朗实行类似于西方总统制国家的三权分立体制，即总统、议会和司法总监。总统由民选产生，直接领导各部部长行使行政权。议会也由面选产生，具有立法权，有权监督总统和向总统提出质询。司法总监是伊朗司法最高首脑，由精神领袖任命。宗教权利方面，伊朗设置了最高精神领袖、专家

委员会和宪法监督委员会。伊朗精神领袖与伊朗总统共同担负国家元首，但政治地位要高于总统，职能包括制定国家基本政策、监督政策法令执行、统帅国家武装力量、下达全民公决令、任免部队和重要机构官员等。在伊朗独特的“最高精神领袖-总统”二元体制下，世俗权力内部、宗教权利内部以及世俗权力与宗教权利间形成一种相互制衡的关系。

图：伊朗“政教合一”政治体制



图：伊朗现任最高领袖哈梅内伊



资料来源：网络，信达期货研发中心

经济方面，在拉夫桑贾尼党政期间（1989-1997年），伊朗积极推行市场经济改革，国营企业实行私有化。改革初期效果显著，工业化进程加快，后因丑闻频发以及美国克林顿政府的经济制裁，经济改革开始失效。经济发展离不开政治改革的配合，但1997年后伊朗国内保守势力抬头，保守教士控制宪法，腐败和贪污让大部分外国投资无法合理运用，资源分配不合理。此后，以美国为首的西方制裁进一步恶化了外商投资环境，伊朗经济一直未有明显起色。根据IMF统计数据，2018年伊朗GDP约为4523亿美元，较2017年增长216亿美元，名义增速约为5%。其中，原油和石化产品销售收入接近800亿美元。伊朗经济结构依然偏单一，国内工业基础薄弱，服务业、制造业发展不足。伊朗经济本来就已经被数十年的制裁所削弱，美国特朗普政府的新一轮全面制裁又对伊朗经济造成了破坏性影响。伊朗失业问题变的严峻，根据伊朗国家统计局发布的报告，伊朗在上一个统计年度（2018年3月-2019年3月）全国失业率为12%，全国失业人口326万，其中近80%的失业人口年龄在30岁以下，青年人的大批量失业体现了经济后劲不足。此外，伊朗国内通胀高企，伊朗统计中心数据显示，2019年4月伊朗通胀率约为31%，其中食品饮料类价格上涨幅度最大，增幅在41.3%~45.9%之间，非食品及服务类价格则上涨20.9%~29.8%。此前IMF警告称，伊朗通胀率或将飙升至40%以上，为近四十年来最高水平。严峻的前景将使伊朗的通胀率达到与苏丹相似的程度，仅比委内瑞拉和津巴布韦好一些。

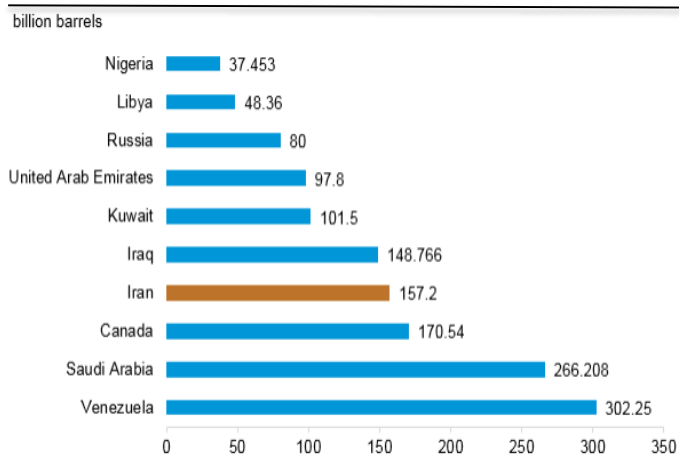
2018年3月至2019年2月，伊朗共批准外来投资9.1亿美元，同比降幅高达67.4%。伊朗本土企业面临融资和技术的双重困境。2015年伊朗签署伊核协议，外国资本开始大量涌入伊朗。按照伊朗此前制定的发展规划，要保持年均8%的经济增长率，每年需要的外部投资额至少为500亿美元。以石油产业为例，2015年伊朗启动了石油产业设备国产化计划，希望实现从钻头、无缝井管到压力泵、压缩机在内的全套油气井开采设备的自给自足，并力争在2021年将石油产量提高到480万桶/日，这大概需要2000亿美元的投资以完成设备和技术的更新。事实上，此前伊朗的经济政策未能跟上开放的形势，很多与外资的合作项目还停留在前期阶段，随着美国在金融领域对伊朗的全面封锁，预计大部分合作项目将夭折。据IMF预估，2019年伊朗经济规模将萎缩6%，并且IMF将能帮助该国平衡收支所需的石油价格上调至每桶125.6美元，高于2018年的113.8美元，也高于2017年的64.8美元。虽然当前伊朗经济形势不容乐观，但伊朗也在推进经济改革和谋求外部帮助，如削减补贴、外汇管控、与多国寻求本币互换协议等，这些措施不会产生立竿见影的影响，但足以使伊朗经济保持一定的活力。

二、 伊朗石油工业的百年沧桑

1901年，伊朗恺伽王朝与英国人达西签订租让协议，后者获得60年的油气开采和经营权。1908年，伊朗苏莱曼地区成功开采出石油，成为中东地区石油工业的发源地。1933年，伊朗和英国达成新的租让协议，伊朗政府的分红比例由16%提高到20%，并获得每年不少于75万英镑的款项，同时伊朗收回原租让面积的四分之三。第二次世界大战期间，英美等各大石油公司垂涎于伊朗丰富的石油资源，纷纷想抢夺石油开采权，伊朗处于英、美、俄三方的相互制衡中。1949年，伊朗民族民主运动领导人摩萨台提出《石油国有化法案》，得到民众广泛支持。1951年，上述法案在议会得以通过，石油资源收归国有，外国公司在伊朗石油领域的特许权被取消。同年，伊朗国家石油公司(NOIC)成立。为对抗国有化运动，西方国家对伊朗实行经济制裁，伊朗经济形势恶化，政局陷入动荡。1953年，巴列维在美国支持下取代摩萨台成为新统治者，并对外国资本持欢迎态度，伊朗国家石油公司作为业主方，雇佣国际石油财团作为承包方负责伊朗石油的生产和海外销售，石油利润五五分成。此后十年，大量外国资本和现金技术涌入伊朗，石油产量激增，期间石油收入增长了13倍。20世纪60-70年代，伊朗继续大力发展石油产业，并不断提高外国石油公司的所得税缴纳比例，石油收入从1964年的5.5亿美元增长至1974年的230亿美元。蓬勃发展的石油经济帮助伊朗加快了现代化步伐，综合国力大幅提升，但也导致贫富差距拉大、贪污腐败等问题，并最终酝酿了1979年的伊斯兰革命。伊朗伊斯兰共和国成立后，政府取消之前与外国公司签订的油气合同，引发美国为首的西方国家制裁。紧接着两伊战争爆发，伊朗石油工业再遭重创。期间，伊朗石油产量一直维持在30万桶/日水平，出口量更是降至20万桶/日左右。两伊战争结束后，伊朗与西方国家的外交关系改善，石油工业开始复苏，产量从1990年的320万桶/日稳步增至1995年的360万桶/日。1995年，伊朗进一步加

大了油气领域的对外合作力度。2001年，伊朗出台了《吸引和保护外国投资法》，从法律、税收等方面为外国企业营造了更加适宜的投资环境。2011-2012年，由于美国加大对伊朗的制裁，石油产量出现大幅下滑。2016年，《联合全面行动计划》（即伊核协议）开始执行，伊朗油气产量快速回升。2018年5月，美国特朗普宣布退出伊核协议，伊朗石油产量开始出现下滑，2019年5月日均产量降至237万桶，为近30年来最低水平。

图：全球已探明石油储量排名（2017年）



图：伊朗主要油田分布



资料来源：EIA，信达期货研发中心

伊朗油气资源丰富，根据EIA统计数据，截止2017年底伊朗已探明石油储量为1572亿桶，位居全球第四，约占全球总储量的10%。伊朗约70%的储量分布于陆地，剩余分布在波斯湾和里海区域。目前，伊朗正常运营的油田有20多个，但大部分石油产出来自西南部的胡泽斯坦地区，典型代表是阿扎德甘油田（Azadegan，可采储量50--60亿桶）。作为OPEC成员国之一，伊朗原油产出不太稳定，易受战乱和制裁影响，整体来看伊朗是全球前十大原油生产国和前五大天然气生产国。伊朗典型原油的API为27-35，硫含量为0.5-4.2%，主要油种为伊朗重油和伊朗轻油，这两种原油占其生产能力的80%以上。伊朗重油主要来自Gachasaran, Marun, Ahwaz和Bangestan这些大型油田，而伊朗轻油主要来自Awaz, Kalangi和Agahari这三个老油田。随着南帕尔斯巨型天然气田的发展，伊朗凝析油产出呈现快速增长势头。伊朗石油产业仍由国有企业主导，主要包括伊朗国家石油公司（NIOC）、伊朗国家天然气公司（NIGC）、伊朗国家炼油和油品分销公司（NIORDC）以及伊朗国家石化公司（NPC）。

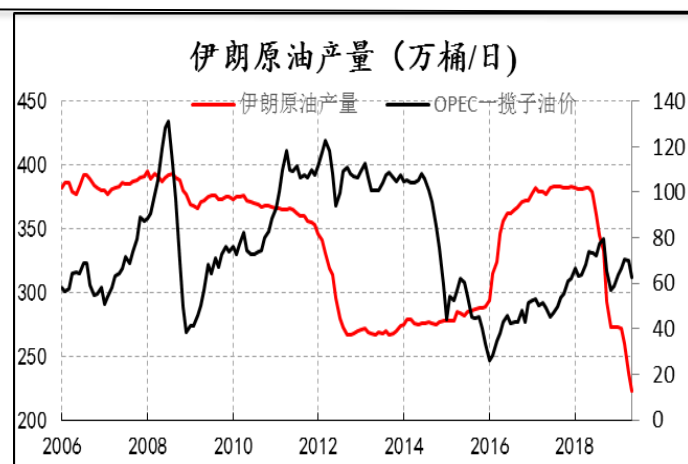
自1951年以来，伊朗国家石油公司（NIOC）一直是伊朗油气勘探、生产、精炼、分销、出口政策的制定者和践行者，目前NIOC拥有1565.3亿桶的原油储量和33.79万亿立方米的天然气储量。炼油方面，伊朗国家炼油和油品分销公司（NIORDC）拥有9大炼厂，名义炼油产能195.5万桶/天，另有6个中小型炼厂，名义炼油产能8.4万桶/日，总计产能约204万桶/日。伊朗大型炼油厂都配套有加氢处理、加氢裂化

装置，但催化裂化、连续重整产能占比低，导致燃料油产量高而汽油、柴油和航空煤油产量相对较低。作为中东地区第二大成品油消费国，国内炼制能力满足不了需求，需要通过进口加以弥补，2018年伊朗日均消耗汽油9200万升，日均进口汽油1200万升，进口量占总消耗量的比例为13%。伊朗石化工业基础较好，石化产品出口在伊朗非石油出口中占比超过35%，出口相对较多的石化产品是甲醇、乙烯、乙二醇、苯乙烯等，目前伊朗甲醇产能约500万吨/年，乙烯产能约700万吨/年。波斯湾石化工业公司(简称PGPIC)，是伊朗最大、中东地区第二大的石化公司。伊朗每年的石化产能为6000万吨，其中40%的产能来自PGPIC。

图：伊朗原油与其他油种差异



图：伊朗原油产量



资料来源：EIA，OPEC，信达期货研发中心

三、硬核本质与因“核”而乱

20世纪50-70年代：美国部署中东战略，帮助伊朗发展核计划

1953年，巴列维在美国支持下发动政变推翻摩萨台政府，此后美伊交好。为遏制苏联在中东的扩张，美国把地理位置优越、油气资源丰富的伊朗作为其中东战略的重要盟友，在经济、军事、科技等领域给予伊朗大量援助。1957年，美伊签署民用原子能合作框架协议，美国开始帮助伊朗进行核能的研究和利用，以起到威慑苏联的作用。此后，美国为伊朗培养了大批专业的核科学技术人员，并帮其建设了多个核反应堆。至70年代末，伊朗的核研究水平已取得长足进步。

20世纪80年代：美伊关系恶化，伊核研究逐渐停滞

当伊朗在现代化道路上高歌猛进时，伊朗民众对当局的腐败以及美国的干政行为产生了不满情绪，国内动乱局势愈演愈烈，并最终于1979年爆发了“伊斯兰革命”。宗教领袖霍梅尼上台后，矛头直指以美国为首的西方资本主义国家，称美国政府为“伊斯兰的敌人”。1979年11月4日，德黑兰的学生在霍梅尼的

支持下占领了美国驻伊朗大使馆，劫持 62 名人质，以逼迫美国交出前国王巴列维，这令美国措手不及。此后，美国停止了对伊朗包括核技术在内的所有援助，同时在经济、军事、外交等领域进行封锁，美伊关系急速恶化。1980 年 4 月，美国正式断绝与伊朗的外交关系以及贸易往来。离开了美国的支持，且霍梅尼认为核武器是违反伊斯兰教义的事物，伊朗核计划遇到内外双重阻力。此后，伊朗忙于两伊战争，伊核计划也就一直处于停滞状态。

图：伊斯兰革命期间美国驻伊朗大使馆遭占领



图：拥有核武器的国家



资料来源：网络，信达期货研发中心

20 世纪 90 年代：伊朗重启核计划，美国插手干预

随着苏联解体，社会主义阵营开始瓦解，地缘政治局势变得异常复杂。基于国家安全考虑，伊朗开始着手恢复核计划。迫于美国的封锁与制裁，伊朗制定新的外交政策，积极与中国、俄罗斯、巴基斯坦等国建立友好关系，上述国家则在技术培训、铀矿勘探与开采、离心机设计等方面给予伊朗支持。经过多年发展，伊朗基本掌握了整套的核燃料生产和处理工艺，具有一定的独立核研发能力，核计划进展显著。这一阶段，美国加大了干预力度，多次向亲伊国家施加压力，迫使其放弃与伊朗在核技术领域的联系与合作。

21 世纪初：伊核问题持续发酵，国际制裁纷至沓来

2002 年 9 月，美国公开了伊朗疑似核设施的卫星图片，指责伊朗违反《不扩散核武器条约》，秘密进行核武器研制，引起国际社会的广泛关注。此后，伊朗陆续表示已经发现并开始提取铀，恢复组装浓缩铀离心机以及开始铀转化试验，伊核问题持续发酵。2005 年，保守派代表内贾德上台，伊朗采取更为激进强硬的外交政策，并于次年宣布已成功生产出纯度 3.5% 的浓缩铀。在美国的强势主导下，从 2006 年开始，联合国陆续通过了一系列决议，主要集中于对核计划、武器装备等敏感物资的禁运，但收效甚微。随后，美国开始对伊朗实施单边制裁，并于 2010 年出台《伊朗综合问责、撤资、制裁法》，仍未迫使伊朗在核问

题上妥协。2011 年底,时任总统奥巴马签署了针对伊朗的金融制裁法案,并得到了欧盟成员国的积极响应,伊朗再次陷入危机状态。

2013-2016 年:核谈判恢复,并最终签署伊核协议

2013 年 6 月,温和派代表鲁哈尼成为伊朗总统,不再继承前任总统对西方的强硬政策,主张与国际社会通过对话磋商解决伊朗核问题。其实早在 2006 年,美国、中国、俄罗斯与欧盟三国(英国、法国、德国)组成的谈判组就已经与伊朗就核问题展开正式对话,但由于伊朗坚持进行核开发活动,谈判屡次陷入僵局。2013 年 9 月,鲁哈尼与奥巴马通电话,美伊关系缓和,伊朗核问题谈判进程加速,同年 11 月伊朗与六国签署“日内瓦临时核协议”。此后,伊朗与六国代表就“伊朗核问题全面协议”展开了艰苦卓绝的谈判,并最终于 2015 年 7 月 14 日签署了《联合全面行动计划》,结束了长达 9 年的长跑谈判。伊核协议实质上是一桩政治交易,各方都能从中谋得好处。美国通过伊核协议可以限制伊朗核研究,削弱伊朗在中东的影响力。伊朗则结束了西方国家的制裁和打击,有利于经济复苏和国内民生改善。对于欧盟、中国、俄罗斯等而言,伊核协议缓解了中东的紧张局势,增加了与伊朗经贸往来的机会。

图:伊核协议要点

序号	要点
1	伊朗重申在任何情况下都不会寻求、开发和获得任何核武器
2	成功落实全面协议将使伊朗在《不扩散核武器条约》相关规定下完全拥有和平利用核能的权力,伊朗的核计划也将与《不扩散核武器条约》其他签约国受到同样对待
3	伊朗将把离心机的数量削减三分之二,从约 1.9 万台减少至 6104 台
4	国际社会对伊朗的武器禁运将再持续 5 年
5	国际原子能机构人员可以在 24 天内进入伊朗境内被认为可疑的地点
6	国际原子能机构核实伊朗核计划的和平性质后,联合国、美国以及欧盟将解除对伊朗的经济和金融制裁
7	如果伊朗方面违反协议,相关制裁将在 65 天内恢复
8	伊朗有权对国际核查人员的核查要求提出异议,由伊朗和六国人员组成的仲裁机构将做出裁定
9	伊朗阿拉克重水反应堆将重建,仅用于和平目的

资料来源:新华网,光大证券,信达期货研发中心

2018 年至今:美国任性撕毁核协议,危机再起

然而,伊核协议并没有给伊朗带来长期的稳定和安宁,随着 2017 年共和党人特朗普的上台,他改变了奥巴马时期的对伊政策,特朗普指责伊朗是“头号恐怖国家”,并实施“禁穆令”等一系列政策,美伊关系又变得极为敌对。2018 年 5 月 8 日,特朗普政府单方面撕毁伊核协议,并宣布将实施“最高级别”经济制裁。同年 11 月 5 日起,美国重启针对伊朗能源、金融、汽车等领域的制裁,其中重点是伊朗原油出口方面。美国要求伊朗原油买家停止购买行为,但基于寻找替代来源的考虑,给予八个国家和地区(中国大

陆、印度、日本、韩国、希腊、意大利、土耳其、中国台湾) 180 天的临时豁免。今年 4 月 22 日, 临时豁免到期, 美国宣布自 5 月 2 日起不再给予任何进口国豁免, 任何进口伊朗原油的国家或地区都将受到美国制裁, 超出了市场预期。紧接着, 5 月 8 日特朗普签署行政令, 将制裁延伸至伊朗金属出口领域, 伊朗境内拥有或参与运营与铁、钢、铝、铜产业有关业务的个人或实体, 以及为上述对象提供服务和交易便利的个人或实体都将受到制裁。6 月 8 日, 美国财政部又宣布对伊朗最大石化企业波斯湾石化工业公司及其子公司和境外销售网络实施制裁, 冻结受制裁对象在美国境内的资产, 美国公民不得与其进行交易。通过这一系列举措, 美国对伊朗形成了全面制裁的高压态势。特朗普为什么执意退出伊核协议? 除政治博弈原因外, 就伊核协议本身来看, 主要集中在以下三点: 一是协议未能涉及伊朗弹道导弹研发问题, 2017 年 9 月 23 日伊朗宣布“成功”试射了一枚射程达 2000 公里的导弹, 理论上讲, 以色列和美国在海湾地区的军事基地都位于该射程范围内。二是国际核查人员不能进入伊朗秘密军事区, 核查人员接触和调查伊朗核科学家也受限。三是协议对伊朗核活动只能限制 10 年, 国际社会对伊朗的武器禁运期只有 5 年。

图: 美国单方面退出伊核协议

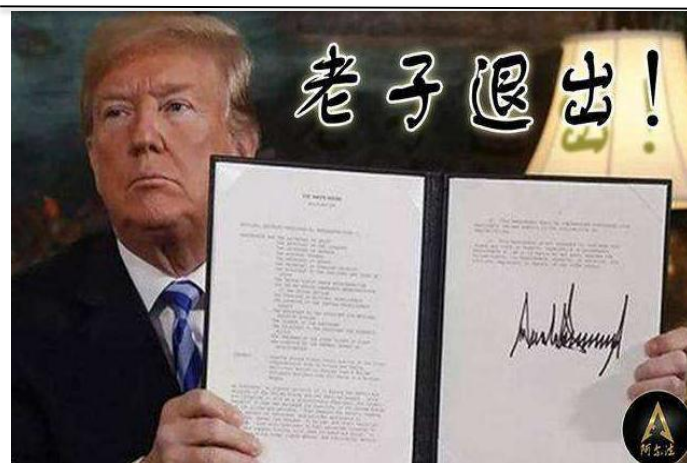
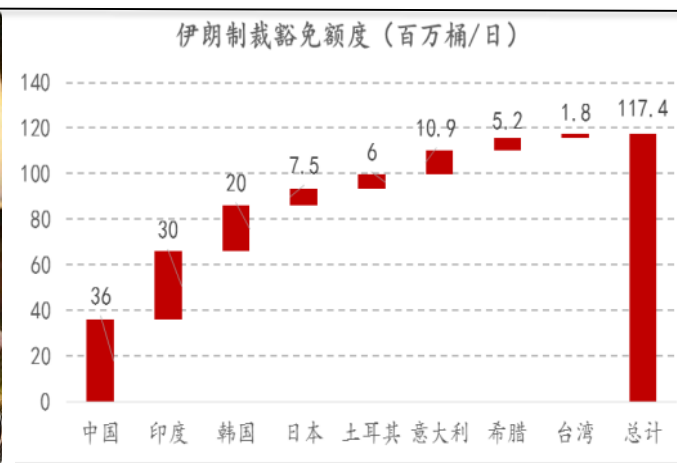


图: 伊朗制裁豁免额度 (2018 年 11 月)



资料来源: 网络, 彭博, 信达期货研发中心

四、 生命不息, 卖油不止

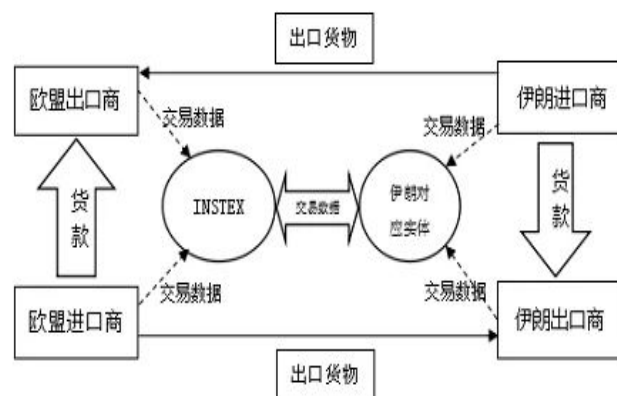
面对美国的极限制裁, 硬核本质的伊朗并没有就此妥协, 无论是波斯湾海域油轮遭遇恐袭, 还是伊朗击落美军无人机, 都表明伊朗没有放弃抗争。伊朗甚至公开宣称要封锁霍尔木兹海峡, 虽然在奥巴马制裁期间伊朗也曾发出过类似的口头威胁, 但这依然牵动着油市参与者的神经。霍尔木兹海峡位于波斯湾和阿曼湾之间, 是包括伊朗、伊拉克、阿联酋、科威特和巴林在内的产油国几乎唯一的海上输油通道, 2018 年通过此航道的油轮运量约占全球海运原油贸易总量的三分之一, 其战略意义不言而喻。兵来将挡, 水来土

掩，伊朗在躲避制裁方面颇有经验，另辟蹊径继续卖油。首先，伊朗向购买其石油的客户提供折扣价，且如果是长期合同，折扣力度会更大。目前伊朗主要依靠本国油轮运输和供应石油，贸易价格也从离岸价格（FOB）改为目的港船上交货价格（DES），这意味着伊朗要承担原油到港前的运费和保险费，显然更有利于买方。其次，石油换商品，目前已有部分国家选择与伊朗进行此种贸易模式，例如土耳其“以金换油”，斯里兰卡“以茶换油”，俄罗斯则继续执行与伊朗的“石油换商品”协议，即每年向伊朗提供价值 450 亿美元的商品和技术，换回约每天 10 万桶的伊朗石油。此外，伊朗还通过武装押运保证其石油运输，由于监管的加强，先前采用的关闭油轮定位系统而躲避追踪的方式逐渐失效，伊朗改为依靠自己和盟友的海军舰队护送本国石油运抵目的地。除了上述常规方法外，伊朗还开创了一些新方式，比如与伊拉克合作开采边境处的油田，并借助伊拉克名义进行销售，以及尝试利用比特币躲避美国的经济制裁，实现无法追踪的跨境汇款。

图：霍尔木兹海峡示意图



图：INSTEX 系统结算机制



资料来源：网络，信达期货研发中心

除了伊朗的自我抗争，欧盟方面也在积极行动，意图将伊朗挽留伊核协议框架内。为此，1月底德、英、法三国宣布创建名叫“支持贸易往来工具”（Instrument for Supporting Trade Exchanges，简称 INSTEX）的与伊朗商贸结算机制，以逐渐取代 SWIFT 系统，进而避开美国制裁。当前国际贸易中，商品和服务交易几乎都要通过 SWIFT 系统进行美元支付。虽然 SWIFT 宣称中立，但实际上由美国独自掌控，美国可以借助该系统加强美元霸权地位，对敌对国家实施金融监视和制裁。2018 年 11 月 5 日，SWIFT 表示将遵守美国相关的次级制裁条约，暂时禁止伊朗银行使用 SWIFT 的跨境支付网络。不同于 SWIFT，INSTEX 以欧元结算，欧盟贸易商与伊朗企业间采用“易货交易”机制，即欧盟与伊朗间只有货物流转，涉及的资金仅在本国范围内流转，无需经过伊朗金融系统进行清算。不过，INSTEX 系统并没有得到伊朗方面的热烈欢迎，迫于美国压力等原因，该系统仅限应用于与伊朗有关的药品、医疗器械和农产品贸易，目前还不能

解决伊朗最为关心的大规模石油销售问题。目前，INSTEX 系统正在试运行，已经完成首次交易，俄罗斯和中国正继续力争使 INSTEX 机制对欧盟以外国家开放，以便通过这一机制可以进口伊朗原油。INSTEX 机制尚不完善，但未来可期，此结算机制或将成为解决伊核问题的关键因素。

公司简介

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本5亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司全新改版后的新网站 www.cindaqh.com 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您提供最优的服务。

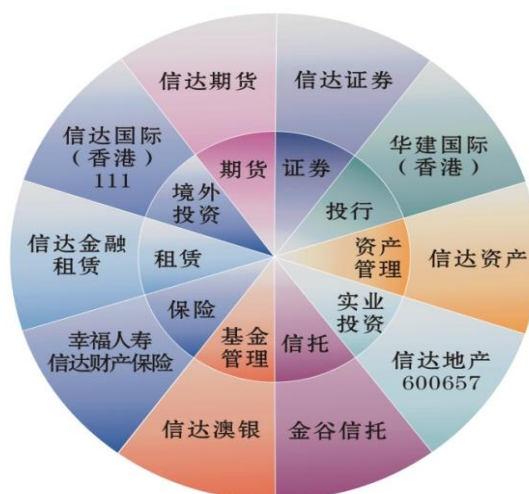
公司总部设在杭州，下设21家分支机构：包括深圳、金华、台州、苏州、四川、福建6家分公司以及上海、北京、广州、大连、沈阳、哈尔滨、石家庄、乐清、富阳、温州、宁波、绍兴、临安、萧山、余杭15家营业部，公司将合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

雄厚金融央企背景

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司是经国务院批准，由财政部采取独家发起的方式，将原中国信达资产管理公司整体改制而成立，注册资本362.57亿元人民币。

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于1999年4月19日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资100亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010年6月，在大型金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012年4月，首家引进战略投资者，注册资本365.57亿元人民币。2013年12月12日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

信达资产拥有全牌照金融服务平台



全国分支机构

- 金华分公司 浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810 (咨询电话: 0579-82300876)
- 台州分公司 台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室 (咨询电话: 0576-82921160)
- 深圳分公司 深圳市福田区福田街道福安社区民田路 171 号新华保险大厦 2305A (咨询电话: 0755-83739066)
- 苏州分公司 苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室 (咨询电话: 0512-62732060)
- 四川分公司 成都市青羊区横小南街 8 号 1 栋 1 单元 15 层 21 号、22 号、23 号 (咨询电话: 028-85597078)
- 福建分公司 厦门市思明区湖滨南路 357-359 号海晟国际大厦 11 层 1101 单元 (咨询电话: 0592-5150160)
- 北京营业部 北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室 (咨询电话: 010-64101771)
- 上海营业部 上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座 (咨询电话: 021-58307723)
- 广州营业部 广州市天河区体育西路 189 号 20A2 (咨询电话: 020-89814589)
- 沈阳营业部 沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层 (咨询电话: 024-31061955)
- 哈尔滨营业部 黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号 (咨询电话: 0451-87222486)
- 石家庄营业部 河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层 (咨询电话: 0311-89691960)
- 大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2408 房间
(咨询电话: 0411-84807776)
- 乐清营业部 温州市乐清市双雁路 432 号七楼 (咨询电话: 0577-27868777)
- 富阳营业部 浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室 (咨询电话: 0571-23255888)
- 宁波营业部 宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室 (咨询电话: 0574-28839988)
- 绍兴营业部 绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403 (咨询电话: 0575-88122652)
- 临安营业部 浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼 (咨询电话: 0571-63708180)
- 萧山营业部 浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室 (咨询电话: 0571-82752636)
- 余杭营业部 浙江省杭州市余杭区南苑街道永安大厦 1702-2 室 (咨询电话: 0571-88797516)

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。