



## 富查伊拉库存仍处季节性高位

研究院 能源化工组

潘翔

能源化工总监兼首席原油研究员

☎0755-82767160

✉panxiang@htfc.com

从业资格号: F3023104

投资咨询号: Z0013188

### ● 市场要闻与重要数据

1. WTI 6 月原油期货收跌 1.71 美元，跌幅 2.71%，报 61.42 美元/桶；布伦特 7 月原油期货收跌 1.19 美元，跌幅 1.65%，报 70.99 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC1907 夜盘收跌 1.60%，报 498.50 元人民币；人民币上期所燃料油期货主力合约 FU1909 夜盘收 2.42%，报 2817 元/吨。

2. 舟山保税燃油市场: 5 月 21 日舟山 IFO 380cst 参考价格为 438.5 美元/吨，较前日下降 2 美元/吨；MGO 参考价格为 710.5 美元/吨，较前日下跌 2 美元/吨。(数据来源: [www.zsbunker.cn](http://www.zsbunker.cn))

3. 普氏亚洲燃料油市场分析: 新加坡高硫燃料油市场周三出现下跌，但由于预计 6 月份货物涌入量下降，市场情绪保持良好。截至新加坡时间周三下午 3 点，380cst 近月月差 (6 月/7 月) 来到 2.50 美元/吨。另一方面，普氏数据显示，周二 380 现货升水达到 0.62 美元/吨，较上周五上涨 0.8 美元/吨，是 3 月 20 日以来的最高位。市场联系人称，由于 6 月份套利船货流入量较低，市场正在走强。套利窗口已关闭一段时间，同时夏季需求的增加也支撑了市场。贸易商称，6 月份预计仅有 150 万至 200 万吨来自欧美的套利船货抵达新加坡，作为对比，5 月份这个数字大概在 300 万至 350 万吨，1 到 4 月份期间从西方接收的船货量约为 400 万吨/月。在招标新闻中，印度芒格洛炼油厂和石油化工有限公司从新芒格洛尔 (Mangalore) 向利塔科 (Litasco) 出售 4 万吨 VGO，装船日期为 5 月 26 日至 28 日，成交价格未知。该炼油商曾在 5 月 8 日的文件中表示，由于淡水严重短缺，MRPL 炼厂因不可抗力而部分停产。根据普氏此前的报导，MRPL 的 2 号 (9.6 万桶/天) CDU 装置以及加氢裂化装置已于 5 月 9 日停产。据知情人士透露，截至本周三，不可抗力尚未解除。最后，除了此次的 VGO 货物外，该炼厂最近还出售了两批 6 万吨的 HSFO 货物，装船日期分别为 5 月 18-20 日和 6 月 1-3 日。

联系人:

康远宁

燃料油研究员

☎0755-23991175

✉kangyuanning@htfc.com

从业资格号: F3049404

相关研究:

船舶脱硫塔的发展及其对高硫燃料油需求的影响

2019-03-31

炼厂春检收紧燃料油供应，但需求端仍存隐忧

2019-03-03

4. 普氏欧洲燃料油市场分析: 分析师周三表示，西北欧燃料油市场裂解价差在周三走弱。尽管如此，由于沙特阿拉伯开始购买欧洲燃料油用于夏季空调和海水淡化要求，许多贸易商预计会看到一些对鹿特丹燃料油价格的支撑。此外，由于新加坡过去几周收到的进口量下降，新加坡 380 CST 现货升水升至两个月高位。在地中海地区，人们听说炼厂正在测试一种轻质低硫原油，而他们往常是采用高硫重质原油作为进料的，这种切换是为了试生产合规的 0.5% 硫含量燃料油。

IMO2020 驱动下，2019 年市场或经历先紧后松

2018-12-03

### ● 投资逻辑

根据普氏最新数据，富查伊拉重馏分及渣油库存在 5 月 20 日当周录得 1154.7 万桶，较前

一周累库 45.6 万桶，涨幅 4.11%。虽然较 4 月底的高位有一定回落，但当前富查伊拉库存明显高出 2017 年与 2018 年同期水平(同比增加 20% 以上)。虽然进入夏季发电高峰将带动中东各国国内需求，使燃料油流出量下降，但船燃终端消费若持续表现不佳，中东库存的消化节奏仍会受到抑制，尤其是在美国对伊朗石油及金属行业施行全面禁运之后，来自航运业的消费更加令人担忧。国内市场方面，主力合约 FU1909 与新加坡 380cst 掉期 1908 合约价差约为 12 美元/吨；FU1909-FU2001 跨期价差为 197 元/吨，而新加坡 380 掉期 1908-1912 合约价差为 33.25 美元/吨，经汇率换算 FU 91 价差较外盘月差低 34 元/吨。参考外盘，91 价差仍有一定上涨空间，而外盘月差在中东需求启动的情况下有进一步走宽潜力，但目前在市场清罐作业以及航运业需求偏弱的影响下，高硫油市场仍承受着一定压力，因此我们建议再观望一段时间。

策略：中性，继续持有 FU1909-2001 正套

风险：船舶脱硫塔（预定）安装数量超预期增长；临近 FU 交割时多头接货能力（意愿）不足导致内外盘月差结构背离

燃料油现货市场每日跟踪:

表 1: 西北欧燃料油现货市场

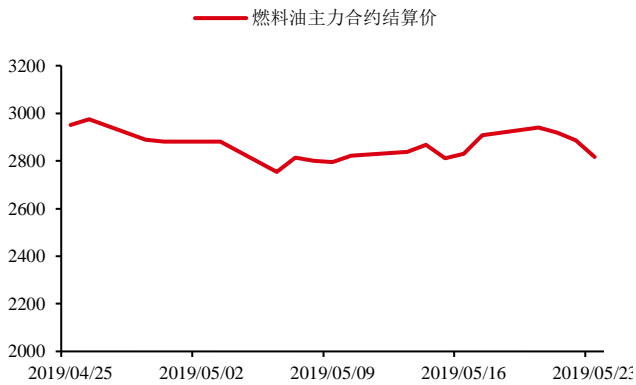
价格指标	5月22日价格 (伦敦时间) (美元/吨)	变化幅度 (美元/吨)
Rdam FO 3.5% barge	385	-13.25
Rdam FO 3.5% 500cst barge	379.5	-13.25
Marine Fuel 0.5%	445.5	-13.25

数据来源: Platts 华泰期货研究院

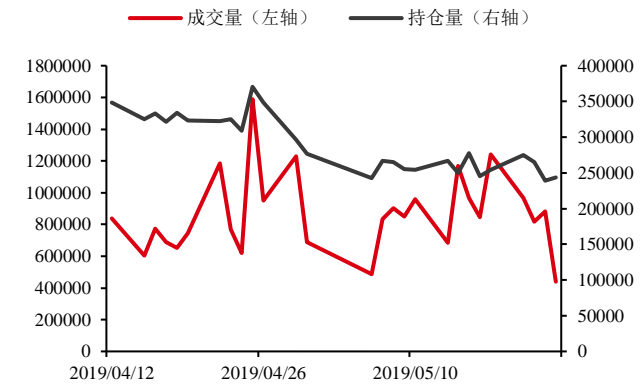
表 2: 新加坡燃料油现货市场

价格指标	5月22日价格 (新加坡时间) (美元/吨)	变化幅度 (美元/吨)
Singapore FO 180cst 3.5% FOB	426.03	-4.4
180cst 现货升水	2.61	+0.19
Singapore FO 380cst 3.5% FOB	411.21	-5.15
380cst 现货升水	0.32	-0.3
Ex-Wharf 180cst bunker	425	-4.5
Ex-Wharf 380cst bunker	412.5	-5
Marine Fuel 0.5%	509.39	-6.31

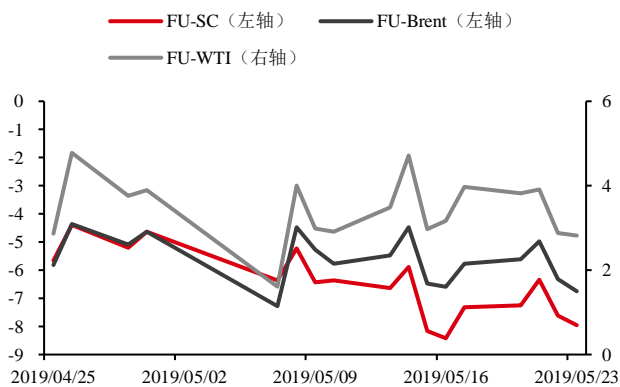
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 1: 上期所燃料油期货结算价** 单位: 元/吨


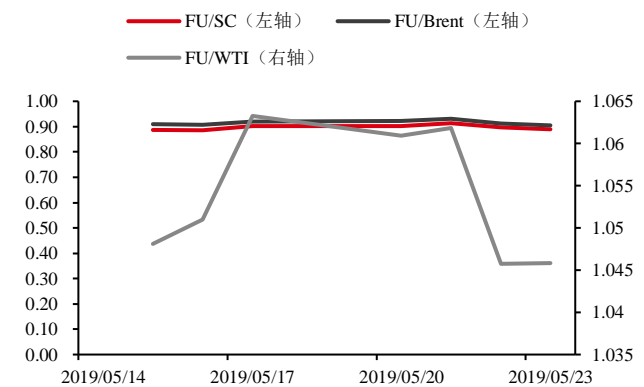
数据来源: SHFE Bloomberg 华泰期货研究院

**图 2: 燃料油期货成交持仓量 (双边计算)** 单位: 手


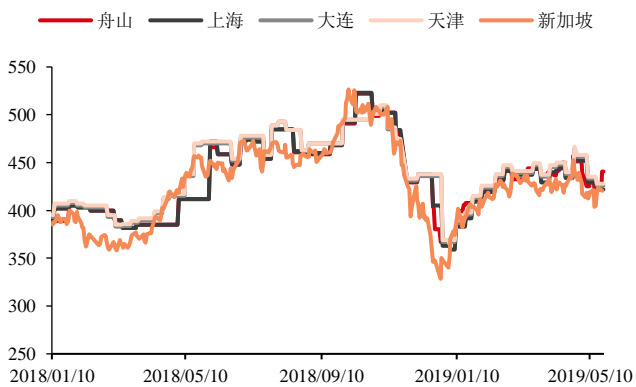
数据来源: SHFE Bloomberg 华泰期货研究院

**图 3: 燃料油原油裂解价差** 单位: 美元/桶


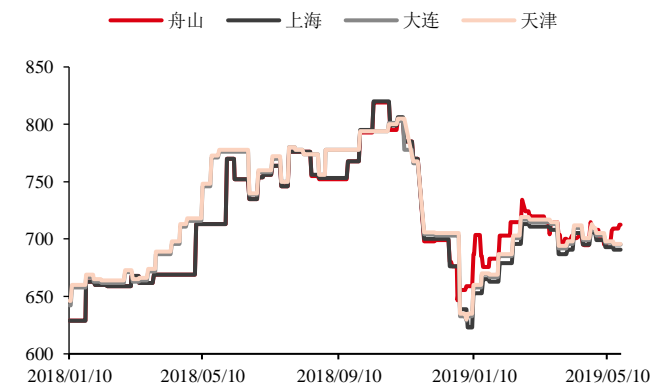
数据来源: SHFE INE CME ICE 华泰期货研究院

**图 4: 燃料油原油比价** 单位: 无


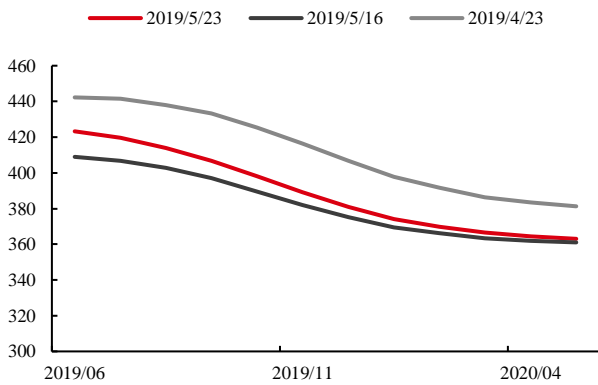
数据来源: SHFE INE CME ICE 华泰期货研究院

**图 5: 中国保税 380 船用油价格** 单位: 美元/吨


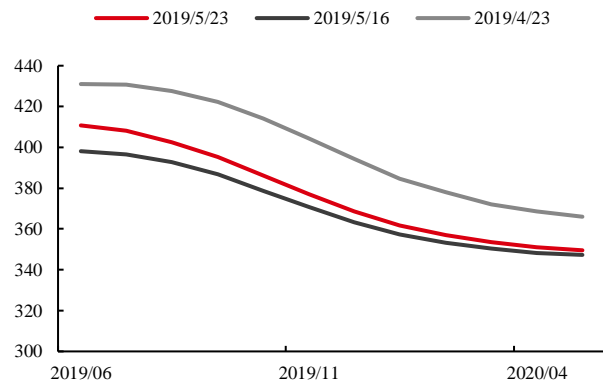
数据来源: 金联创 华泰期货研究院

**图 6: 中国保税 MGO 船用油价格** 单位: 美元/吨


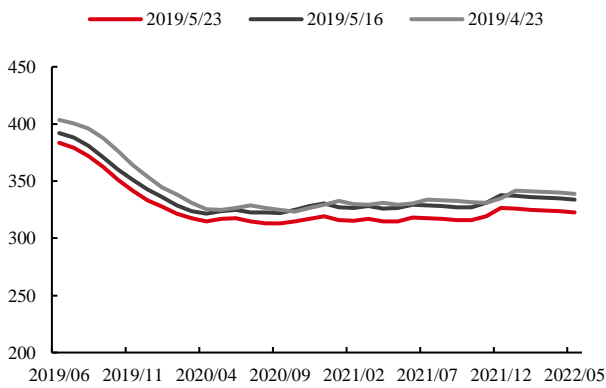
数据来源: 金联创 华泰期货研究院

**图 7: 新加坡 180cst HSFO 远期曲线 单位: 美元/吨**


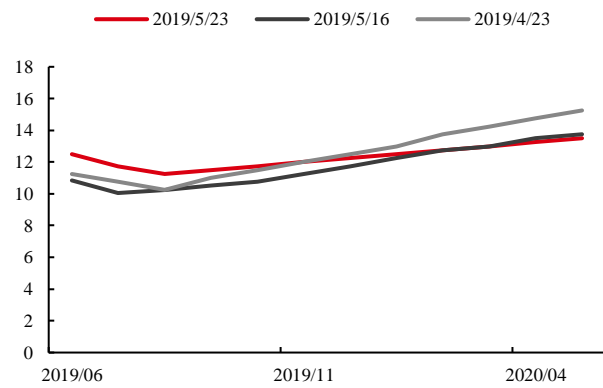
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 8: 新加坡 380cst HSFO 远期曲线 单位: 美元/吨**


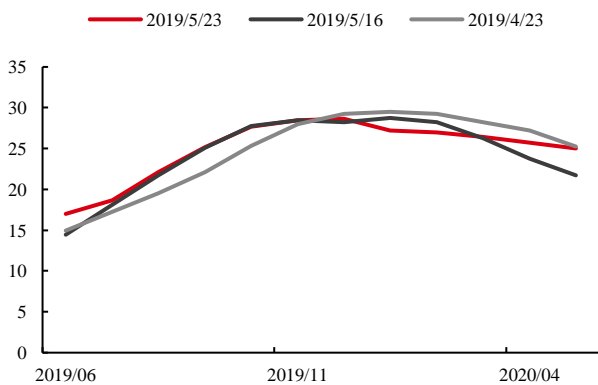
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 9: Rdam 3.5% barge 远期曲线 单位: 美元/吨**


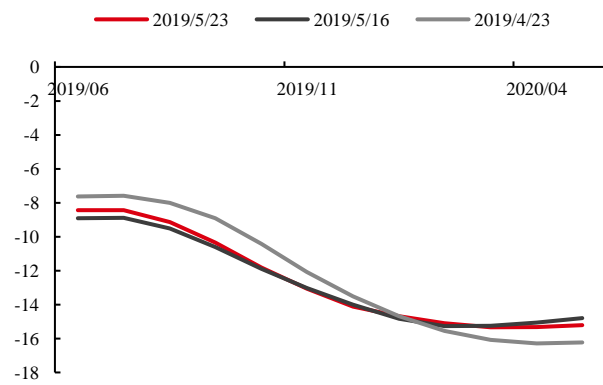
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 10: 新加坡粘度价差远期曲线 单位: 美元/吨**


数据来源: Platts 华泰期货研究院

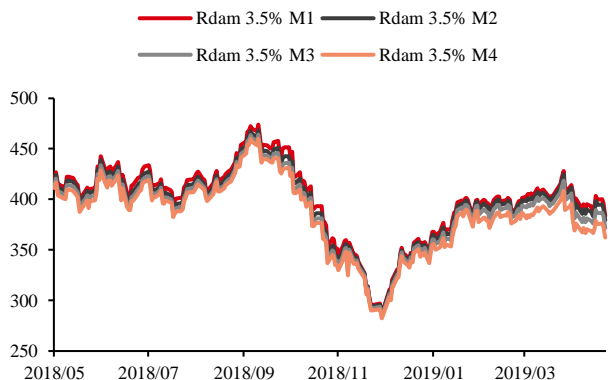
**图 11: 380cst 东西价差远期曲线 单位: 美元/吨**


数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 12: 新加坡 380cst 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶**


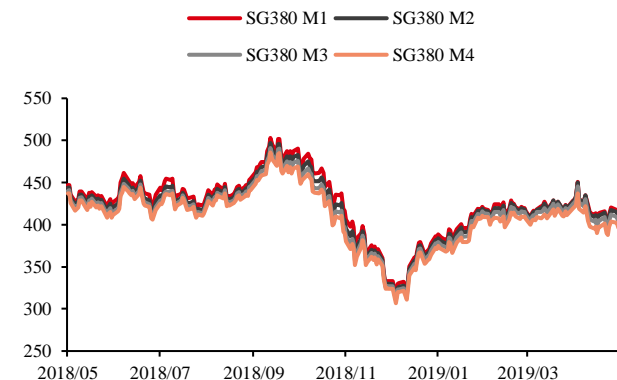
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 13: Rdam 3.5% barge Swap 单位: 美元/吨



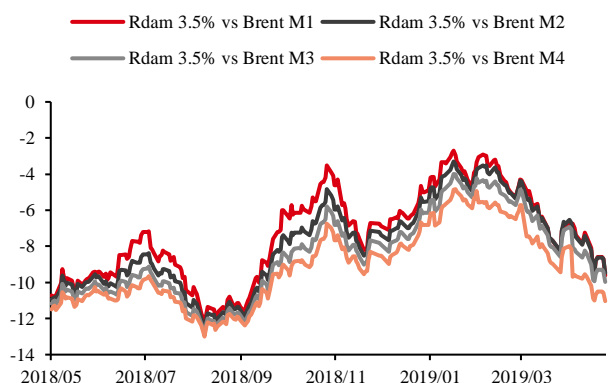
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 14: 新加坡 380cst Swap 单位: 美元/吨



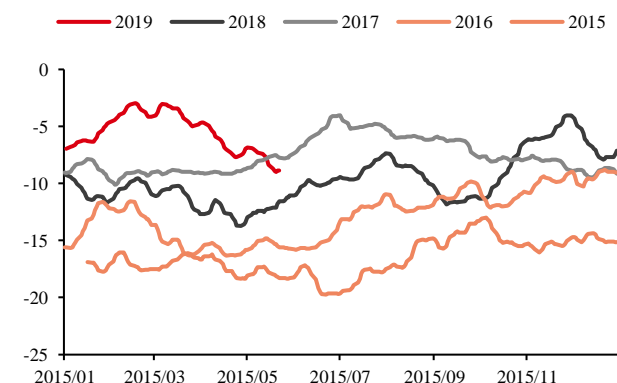
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 15: Rdam 3.5% 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



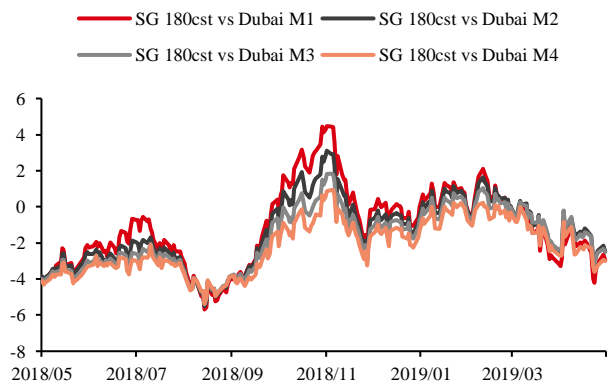
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 16: Rdam 3.5% 对 Brent 裂差 M1 单位: 美元/桶



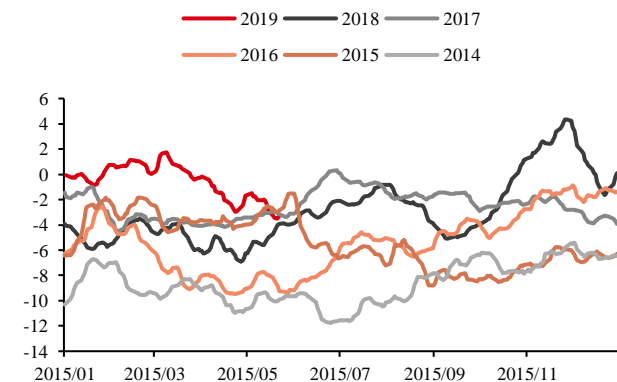
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 17: SG180 对 Dubai 裂差 单位: 美元/桶



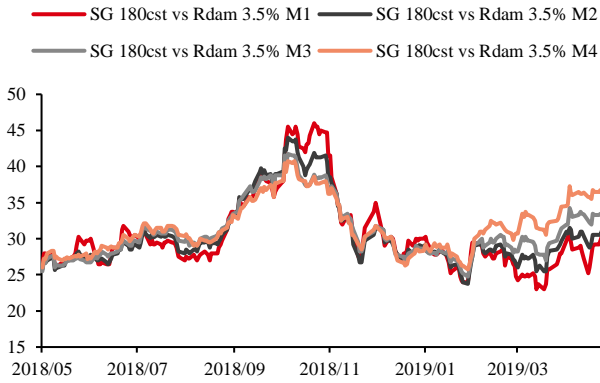
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 18: SG180 对 Dubai 裂差 M1 单位: 美元/桶



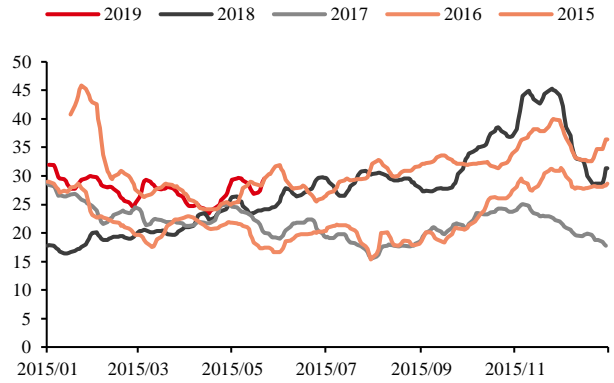
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 19: SG180 对 Rdam3.5% 地区价差 单位: 美元/吨



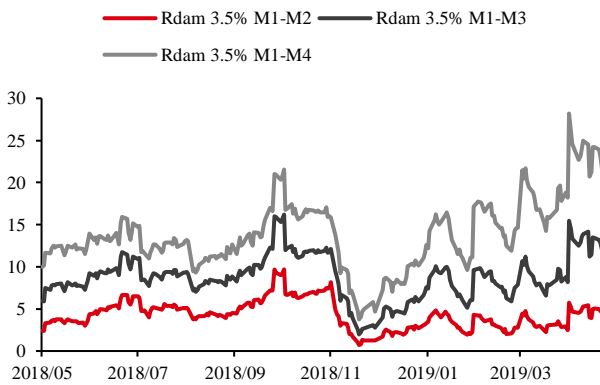
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 20: SG180 vs Rdam3.5% M1 单位: 美元/吨



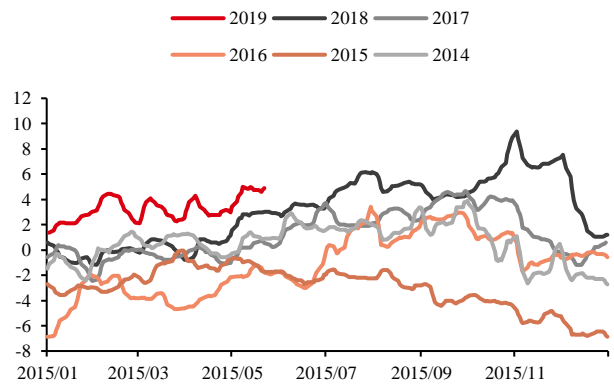
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 21: Rdam 3.5% Swap 月差 单位: 美元/吨



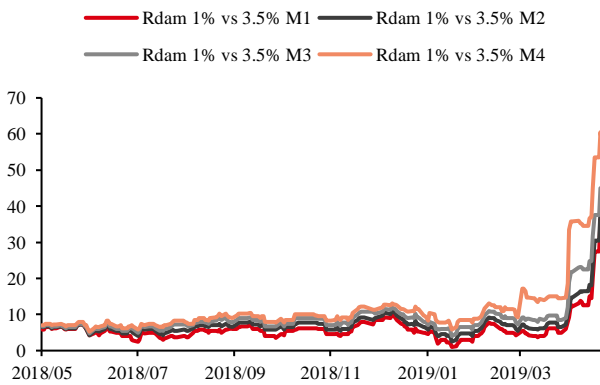
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 22: Rdam 3.5% Swap 月差 M1-M2 单位: 美元/吨



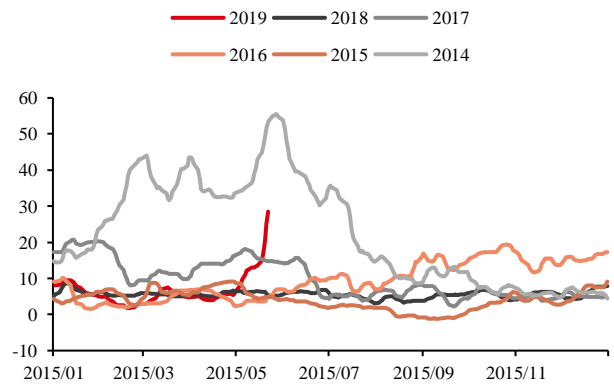
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 23: Rdam1% vs Rdam3.5% 单位: 美元/吨



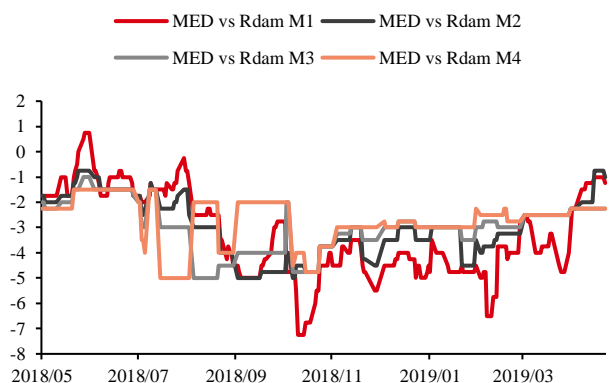
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 24: Rdam1% vs Rdam3.5% M1 单位: 美元/吨



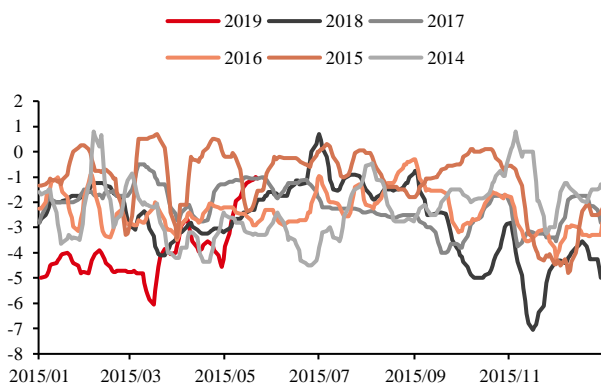
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 25: Med vs Rdam 地区价差 单位: 美元/吨



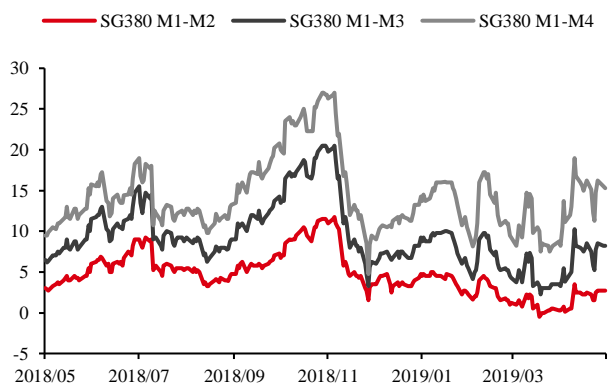
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 26: Med vs Rdam M1 单位: 美元/吨



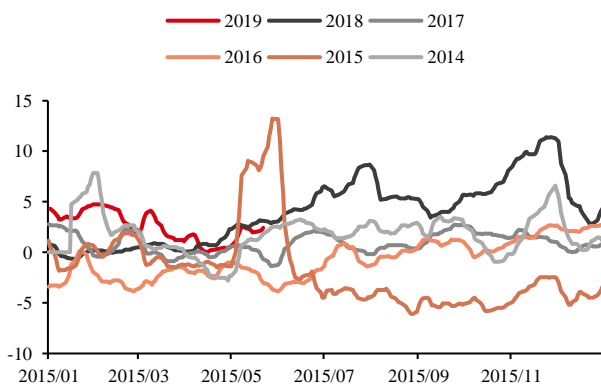
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 27: SG 380 Swap 月差 单位: 美元/吨



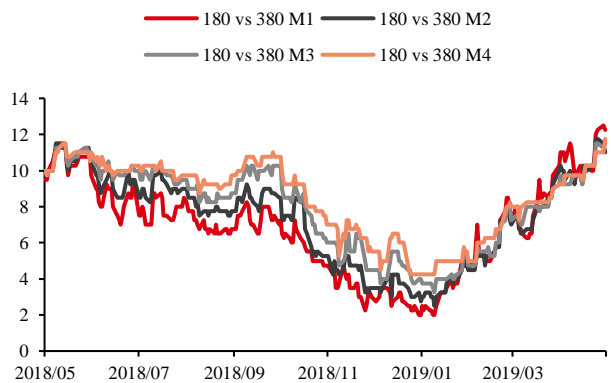
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 28: SG 380 Swap 月差 M1-M2 单位: 美元/吨



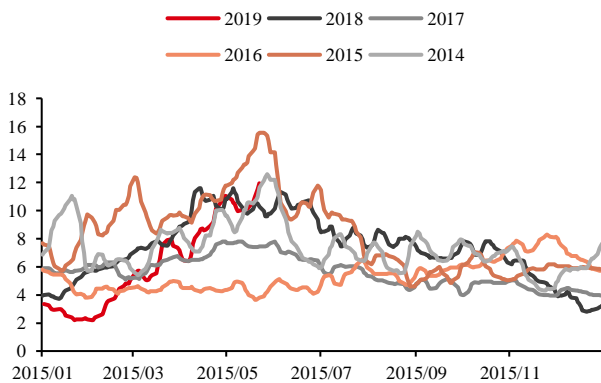
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 29: SG180 vs 380 粘度价差 单位: 美元/吨



数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 30: SG180 vs 380 粘度价差 M1 单位: 美元/吨

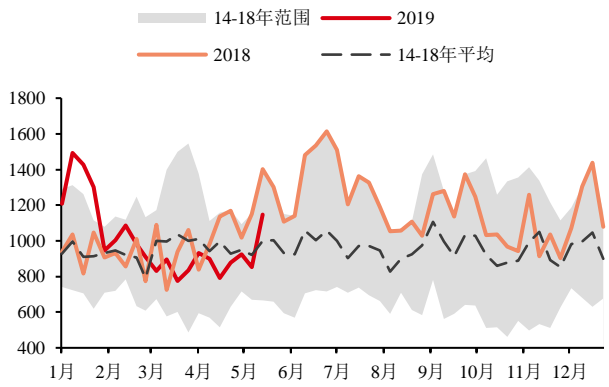


数据来源: PVM 华泰期货研究院



图 31: 西北欧燃料油库存

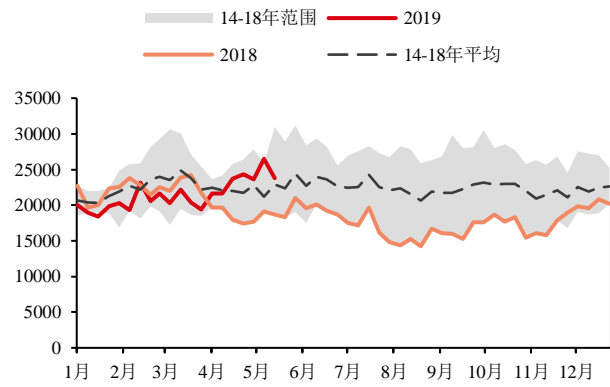
单位: 千吨



数据来源: PJK 华泰期货研究院

图 32: 新加坡渣油库存

单位: 千桶



数据来源: IES 华泰期货研究院

## ● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，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。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2019版权所有并保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层、29层04单元

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)