

新加坡库存连续两周回落

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 7 月原油期货收跌 3.51 美元, 跌幅 5.71%, 报 57.91 美元/桶; 布伦特 7 月原油期货收跌 3.23 美元, 跌幅 4.55%, 报 67.76 美元/桶; 上期所原油期货主力合约 SC1907 夜盘收跌 6.40%, 报 466.60 元人民币; 人民币上期所燃料油期货主力合约 FU1909 夜盘收跌 4.9%, 报 2678 元/吨。

2. 舟山保税燃油市场: 5 月 22 日舟山 IFO 380cst 参考价格为 432 美元/吨, 较前日下降 6.5 美元/吨; MGO 参考价格为 702 美元/吨, 较前日下跌 8.5 美元/吨。(数据来源: www.zsbunker.cn)

3. 普氏亚洲燃料油市场分析: 市场联系人称, 新加坡高硫燃料油市场仍受到 6 月份货物流入量下降预期的支撑。截至新加坡时间周四下午 3 点, 380 CST 高硫燃料油 (6 月/7 月) 月差稳定在 2.75 美元/吨, 与周三持平。然而船燃需求依旧低迷, 船用油升贴水维持弱势。普氏数据显示, 本周新加坡 380cst 船用油码头交货价格对 MOPS 升水 1.0-1.5 美元/吨, 相比之下其在 5 月上半月的平均值为 2.13 美元/吨。一位驻阿联酋的贸易商表示, 富查伊拉的船用油需求也较为疲软。此外, 贸易消息人士称, 沙特阿拉伯尚未增加 (为夏季发电用) 的 HSFO 购买量。富查伊拉本周燃料油库存有所增加。根据官方最新发布数据, 截至 5 月 20 日当周, 富查伊拉的重馏分和渣油库存增加 4% 至 1154.7 万桶。此外, 根据俄罗斯能源部在周三公布的数据, 4 月份俄罗斯燃料油出口量同比下降 27% 至 203.6 万吨, 与此同时其国内燃料油交付量同比增长 26% 至 117.2 万吨 (环比增长 3.5%)。交付量的增加是由于俄罗斯船用油旺季的到来早于 2018 年, 国内需求的增加也为炼厂生产的燃料油提供了更多消化渠道。

联系人:

康远宁

燃料油研究员

☎0755-23991175

✉kangyuanning@htfc.com

从业资格号: F3049404

4. 普氏欧洲燃料油市场分析: 低硫燃料油的紧张仍然是周四欧洲市场的主要话题。随着新加坡在 2020 年之前开始储存 LSFO 及其组件, LSFO 从欧洲和美国到新加坡的套利正在讨论中。市场消息人士称, 新加坡硫含量 0.5% 的 LSFO 库存增加至 300 万吨或更多。一位驻新加坡的贸易商表示, 大约有 10 个 VLCC 用于存储 LSFO, VLCC 受到贸易商和燃料供应商的青睐, 他们希望储存低硫成分, 部分原因是由于船上有供暖设施。亚洲的低硫成分通常具有较高的倾点, 因此要求这些材料具有加热设施。一些陆上终端也设有供暖设施。”其他消息, 燃料供应商 Total Marine Fuels Global Solutions 已在全球主要港口与船东成功试验其 0.5% 硫燃料油, 总经理 Jerome Leprince-Ringuet 表示, 因为 LSFO 将成为 2020 年主要的船用燃料选择, 国际海事组织对船用燃料的全球硫含量限制规则要求发生巨大变化, 并要求海洋产业的各利益相关方密切合作。道达尔已准备好向主要加油中心的客户提供他们所需的产品, 以确保符合 IMO 规则。

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

IMO2020 驱动下, 2019 年市场或经历先紧后松

2018-12-03

● 投资逻辑

根据新加坡国际企业发展局 (IES) 最新数据, 新加坡渣油库存在 5 月 22 日当周录得 2246.5

万桶，较前一周去库 130.5 万桶，降幅 5.5%。至此新加坡库存已经连续两周录得下滑，从此前的季节性高位重新回到 5 年均值水平左右。净进口量的减少依然是本周库存回落的直接原因，而往前看，由于东西套利窗口的关闭以及中东地区货物流出量的减少，本月乃至 6 月份进入新加坡的货物量将维持在偏低水平，虽然目前船燃需求没有太大起色，但供应的大幅减少仍有利于当地库存压力的缓解。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 9 美元/吨；FU1909-FU2001 跨期价差为 205 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 35 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的潜力，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23日价格 (伦敦时间) (美元/吨) | 变化幅度 (美元/吨) |
|---------------------------|--------------------------|----------------|
| Rdam FO 3.5% barge | 372 | -13 |
| Rdam FO 3.5% 500cst barge | 366.5 | -13 |
| Marine Fuel 0.5% | 433 | -12.5 |

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23日价格 (新加坡时间) (美元/吨) | 变化幅度 (美元/吨) |
|------------------------------|---------------------------|----------------|
| Singapore FO 180cst 3.5% FOB | 414.43 | -11.6 |
| 180cst 现货升水 | 2.82 | +0.21 |
| Singapore FO 380cst 3.5% FOB | 399.37 | -11.84 |
| 380cst 现货升水 | 0.32 | 0 |
| Ex-Wharf 180cst bunker | 414.5 | -10.5 |
| Ex-Wharf 380cst bunker | 402 | -10.5 |
| Marine Fuel 0.5% | 497.55 | -11.84 |

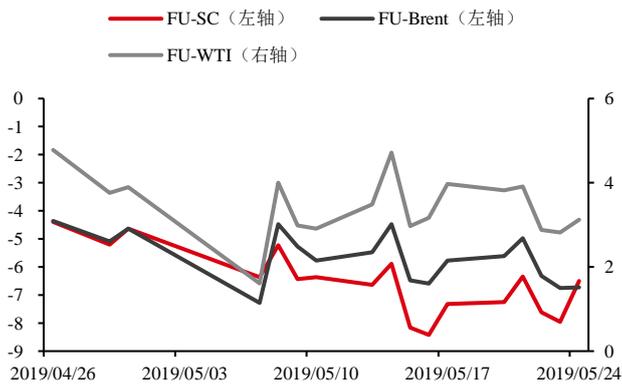
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 1: 上期所燃料油期货结算价 单位: 元/吨

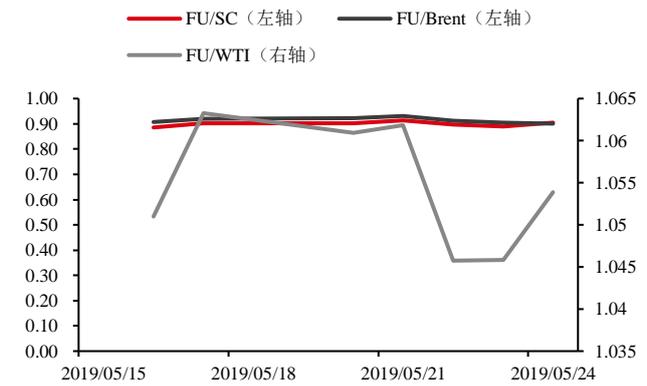

数据来源: SHFE Bloomberg 华泰期货研究院

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


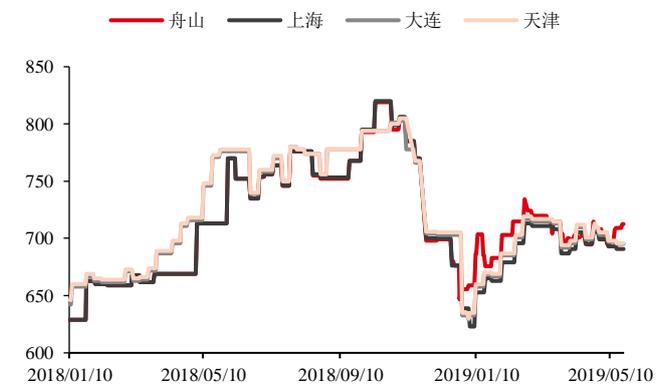
数据来源: SHFE INE CME ICE 华泰期货研究院

图 4: 燃料油原油比价 单位: 无


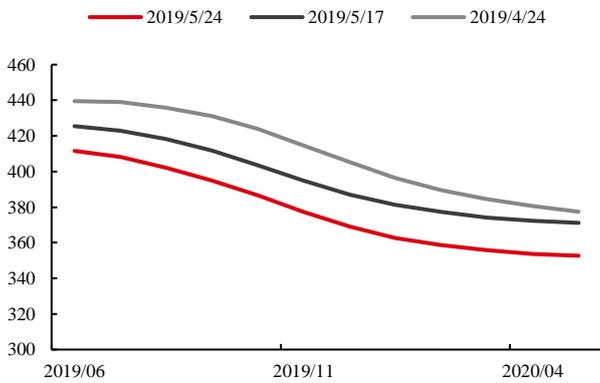
数据来源: SHFE INE CME ICE 华泰期货研究院

图 5: 中国保税 380 船用油价格 单位: 美元/吨

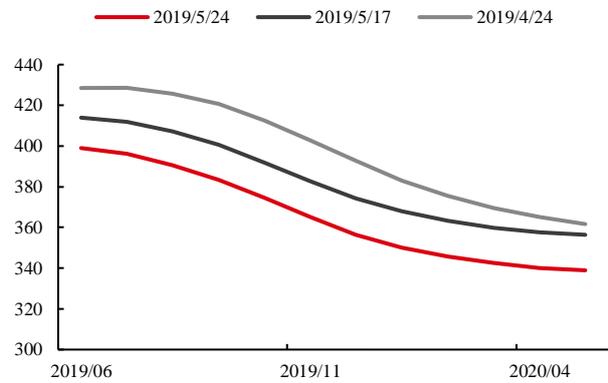

数据来源: 金联创 华泰期货研究院

图 6: 中国保税 MGO 船用油价格 单位: 美元/吨


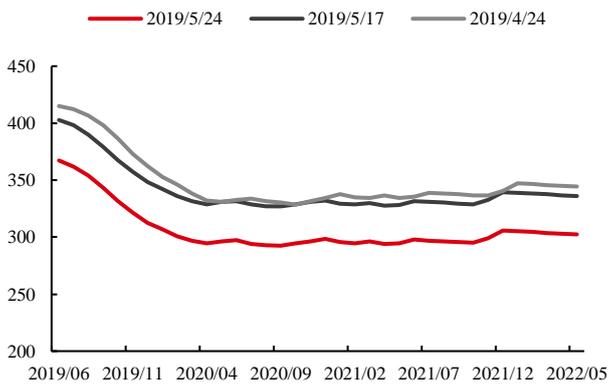
数据来源: 金联创 华泰期货研究院

图 7: 新加坡 180cst HSFO 远期曲线 单位: 美元/吨


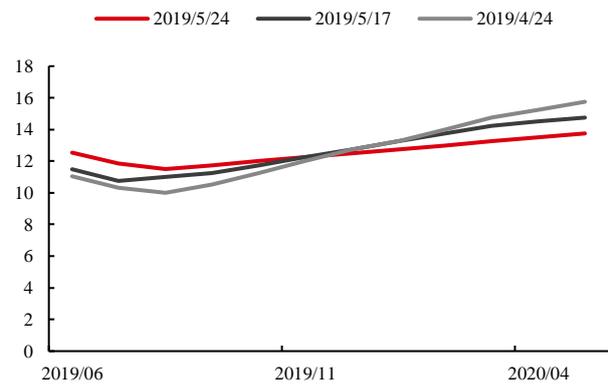
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 8: 新加坡 380cst HSFO 远期曲线 单位: 美元/吨


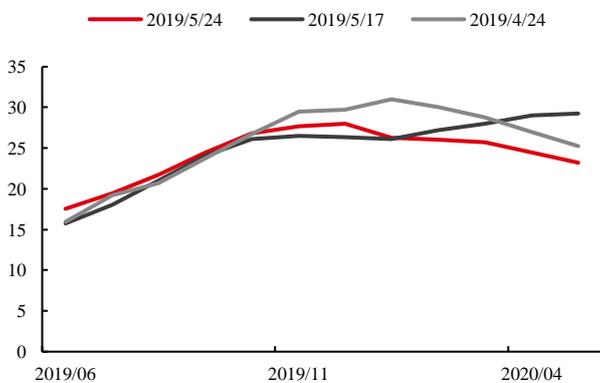
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 9: Rdam 3.5% barge 远期曲线 单位: 美元/吨


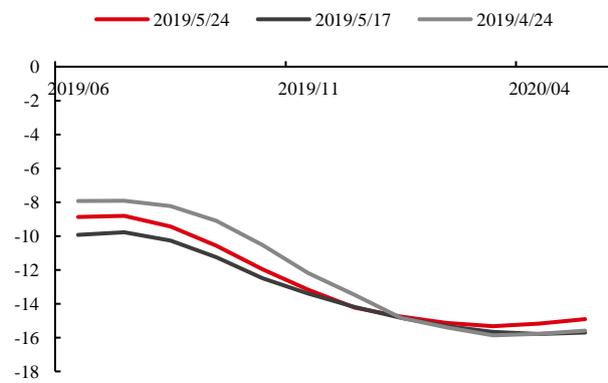
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

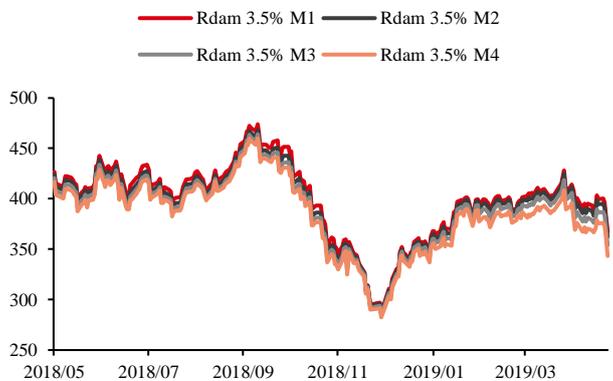
图 11: 380cst 东西价差远期曲线 单位: 美元/吨


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


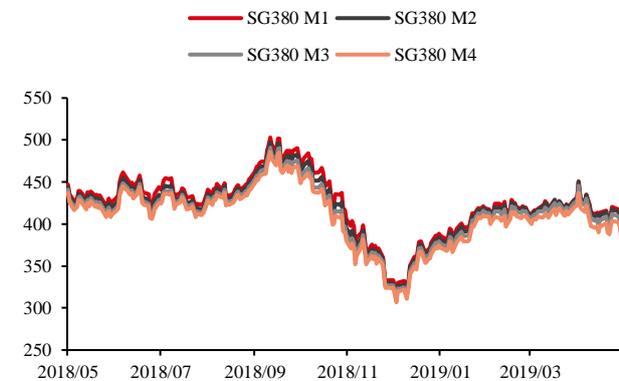
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 13: Rdam 3.5% barge Swap 单位: 美元/吨



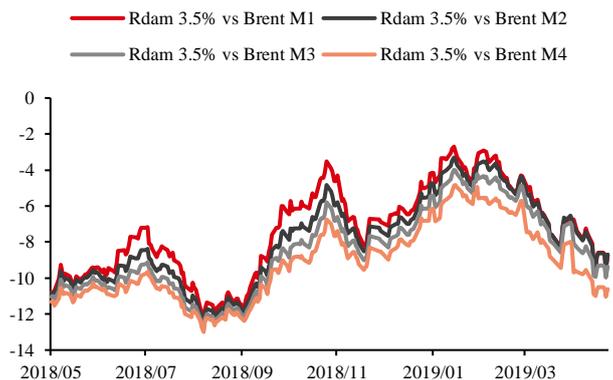
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 14: 新加坡 380cst Swap 单位: 美元/吨



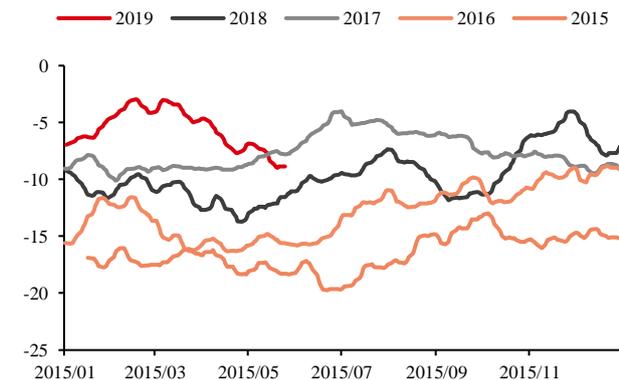
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 15: Rdam 3.5% 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



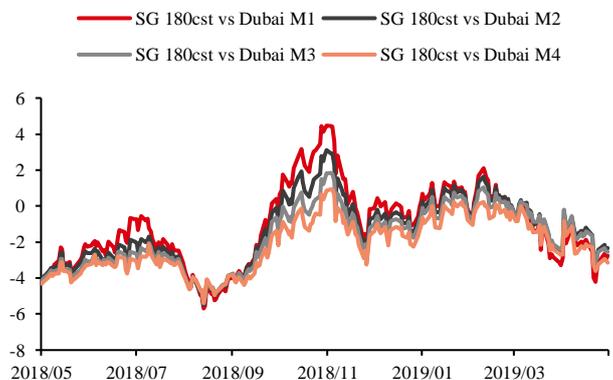
数据来源: PVM 华泰期货研究院

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



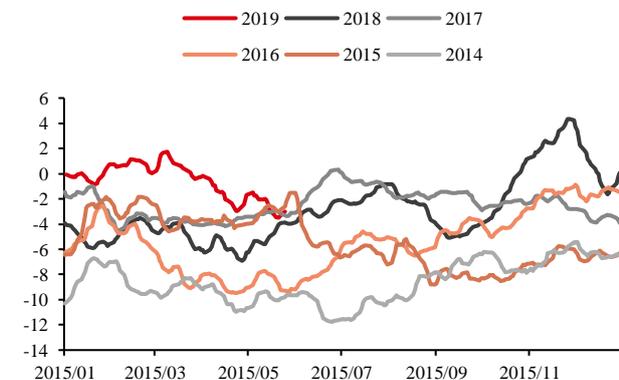
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 17: SG180 对 Dubai 裂差 单位: 美元/桶



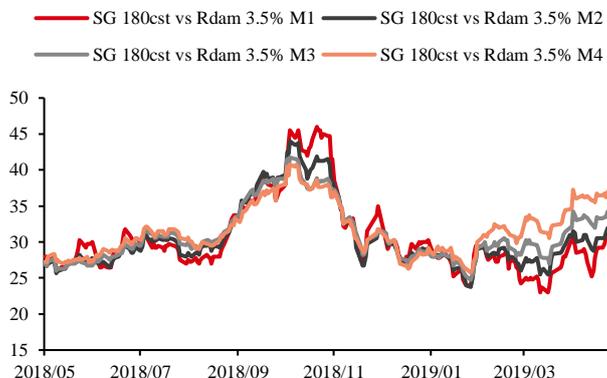
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 18: SG180 对 Dubai 裂差 M1 单位: 美元/桶



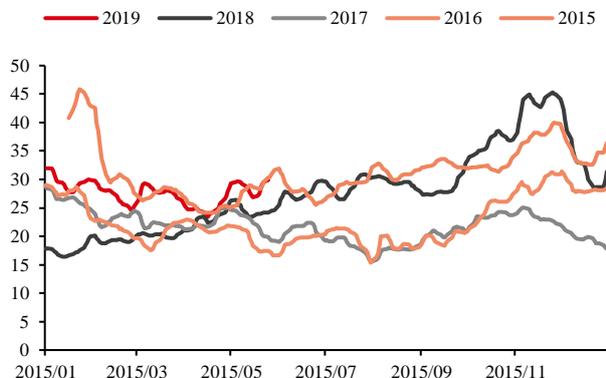
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 19: SG180 对 Rdam3.5% 地区价差 单位: 美元/吨



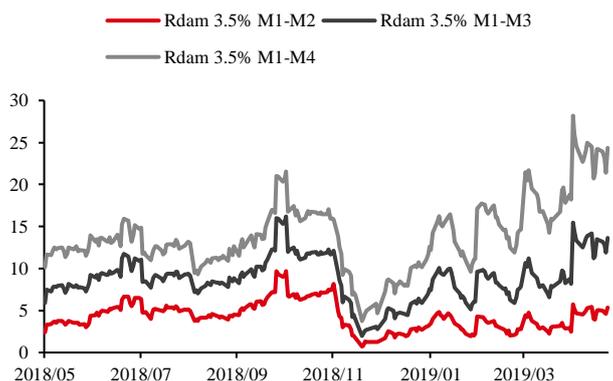
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 20: SG180 vs Rdam3.5% M1 单位: 美元/吨



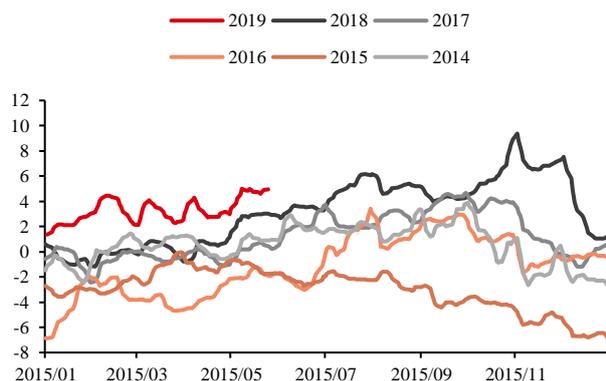
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 21: Rdam 3.5% Swap 月差 单位: 美元/吨



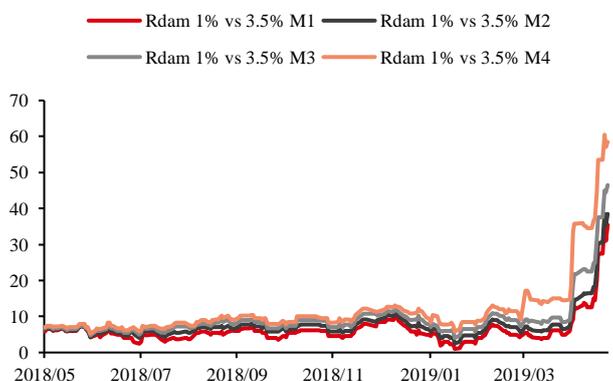
数据来源: PVM 华泰期货研究院

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



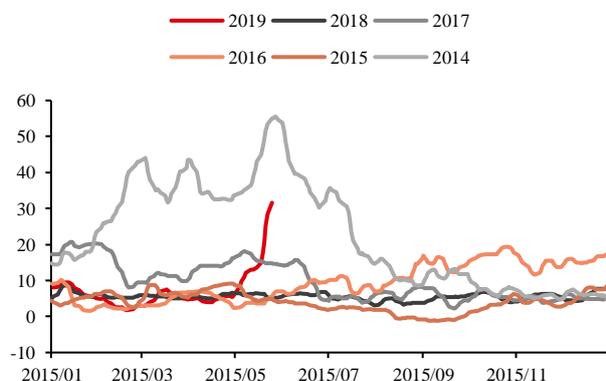
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 23: Rdam1% vs Rdam3.5% 单位: 美元/吨

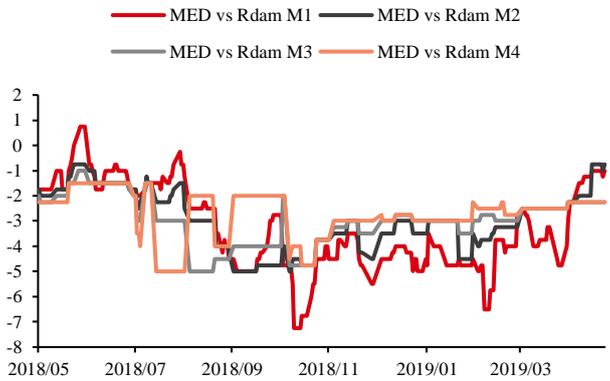


数据来源: PVM 华泰期货研究院

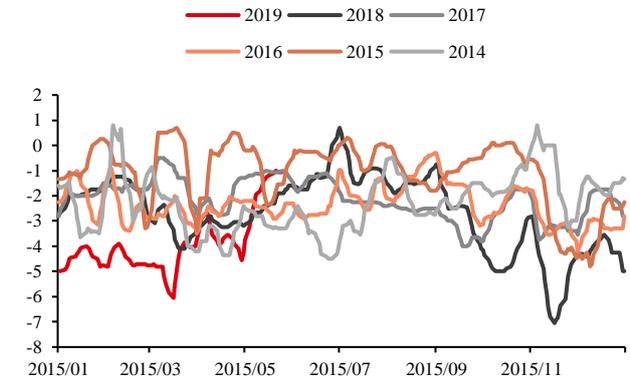
图 24: Rdam1% vs Rdam3.5% M1 单位: 美元/吨



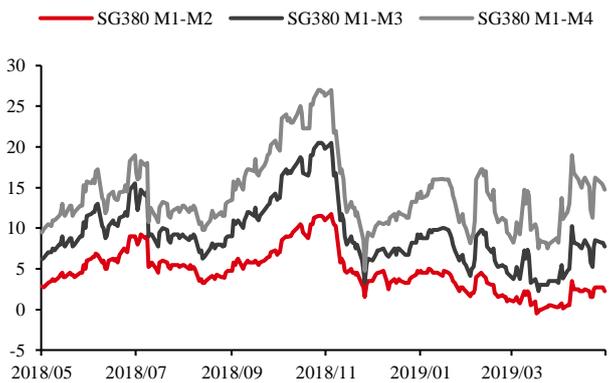
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 25: Med vs Rdam 地区价差 单位: 美元/吨


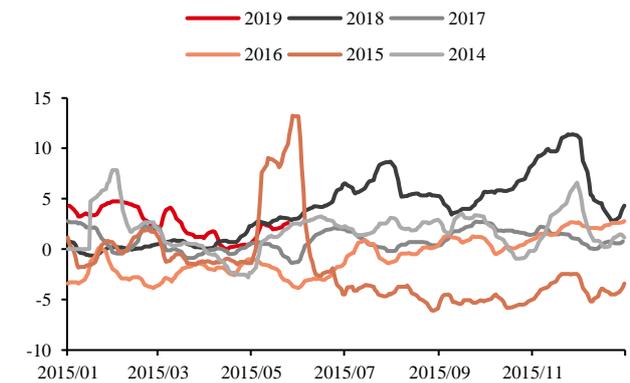
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 26: Med vs Rdam M1 单位: 美元/吨


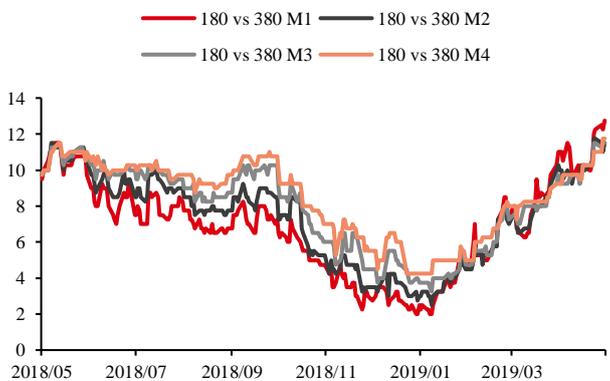
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 27: SG 380 Swap 月差 单位: 美元/吨


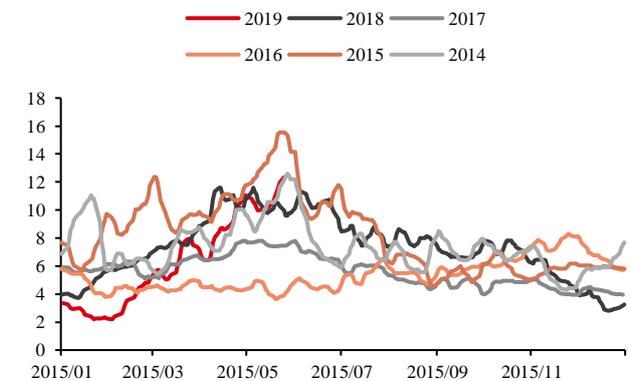
数据来源: PVM 华泰期货研究院

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


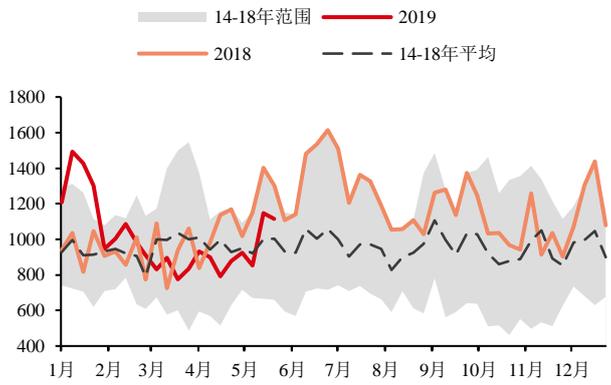
数据来源: PVM 华泰期货研究院

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

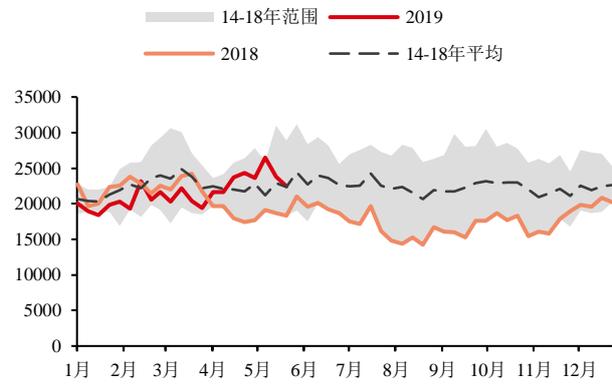
单位: 千吨



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