

## 富查伊拉库存小幅上涨

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

- WTI 8 月原油期货收涨 2.6 美元, 报 60.43 美元/桶; 布伦特 9 月原油期货收涨 2.85 美元, 报 67.01 美元/桶; 上期所原油期货主力合约 SC1908 夜盘收涨 16.8 元, 涨幅 3.8%, 报 458.4 元/桶; 上期所燃料油期货主力合约 FU1909 夜盘收涨 5.52%, 报 3080 元/吨。
- 舟山保税燃油市场: 浙江油气交易中心 7 月 9 日舟山保税 IFO 380cst 报价为 460 美元/吨, 较前日上涨 10 美元/吨; MGO 报价为 665 美元/吨, 较前日上涨 10 美元/吨。(数据来源: 浙江油气交易中心)
- 普氏亚洲燃料油市场分析: 贸易商周三表示, 新加坡高硫燃料油月差在供应紧张的情况下继续飙升。截至新加坡时间周三下午 3 点, 380cst HSFO 8 月/9 月掉期价差为 26.75 美元/吨, 高于周二收盘时的 25.50 美元/吨。套利货物流入量减少导致供应紧张。市场消息人士称, 与此同时, 即使在东西价差上涨之后, 套利窗口仍然关闭。一位新加坡贸易商表示, “由于市场强劲的现货升水结构, 贸易商不想进货并保留货物。而且, 一些贸易商正在转向低硫燃料油。他们希望清除高硫燃料油库存。” 船用油升水也在走高, 普氏数据显示, 380 CST 船用油码头交货价格对 MOPS 升水在周二收盘时上涨至 20.20 美元/吨, 为 2018 年 11 月 15 日以来的最高水平。与此同时, 380 CST HSFO 供船价对 MOPS 升水在周二收盘时升至 28.20 美元/吨。市场消息来源将上涨趋势归因于供应紧张和自 6 月以来燃料需求略有改善。“由于没有足够的西方船货, 市场最近收紧了, “一名船燃贸易商表示。此外, 低硫燃料油对高硫油溢价的上涨势头在最近停了下来, 由于供应的增加, Marine 0.5% 对 380cst MOPS 溢价在周二来到 95.03 美元/吨, 较一周前下降 17.02 美元/吨, 为 5 月 13 日以来的最低水平。
- 普氏欧洲燃料油市场分析: 周三欧洲高硫燃料油市场保持坚挺。贸易商表示, 由于西北欧供应紧张, 8 月至 9 月的鹿特丹 FOB 驳船价格月差最新报价升至 27.00 美元/吨。一位燃料油贸易商表示, “到处都是紧张的, 除非新的供应出现, 否则这一切看起来都很强劲。” 尽管由于 1 月 1 日生效的船用燃料中使用的硫含量降低, 预计 HSFO 的需求预期下降, 远期曲线变得更加陡峭, 背后也由于土耳其和意大利等国转向沥青生产取消了来自欧洲市场的 HSFO 出口, 以及生产符合规格的船用燃料的调和料库存短缺。低硫油方面, 贸易商在 3 月初表示, 低硫燃料油和成分的库存量约为 100 万吨, 据报道有 3-4 艘 VLCC 用于储存新加坡和马来西亚水域的成分。截至 5 月, 该数量已跃升至 300 多万吨, 其中约 10 个 VLCC 被用作浮动存储。市场消息人士称, 本周库存量高达 400 万吨, 储存在 12-13 架 VLCC 上。由于亚洲的低硫成分通常具有较高的倾点并且需要供应链中的供热设施, 因此 VLCC 已经成为寻求储存低硫成分的贸易商和燃料供应商的青睐, 部分归因于船上供热设施。

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

IMO2020 驱动下, 2019 年市场或经历先紧后松

2018-12-03

## ● 投资逻辑

根据普氏最新发布数据，富查伊拉重馏分及渣油库存在7月8日当周录得986.5万桶，较前一周累库3万桶，涨幅0.31%。当前支持富查伊拉库存去化的重要动力来自于中东地区电厂，由于夏季高温刺激当地空调需求，进而抬升电厂的燃料油消费，沙特等国近期纷纷增加高硫燃料油的采购，阿联酋的富查伊拉是其中一个重要的货物来源。此外，由于新加坡价格的强势，富查伊拉运往东方的船货量也有所上升。但另一方面，富查伊拉港的船燃需求仍面临地缘政治的压力，在一系列冲突事件后，伊朗本周又开始对经过霍尔木兹海峡船只征收通行费，我们预计将有更多船只避开富查伊拉去其他港口加油，这对当地的终端消费以及库存去化都存在负面影响。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30美元/吨；FU1909-FU2001跨期价差为557元/吨，而新加坡380掉期1908-1912合约价差为85.25美元/吨，经汇率换算FU91价差较外盘月差低29元/吨。参考外盘，91价差仍有上涨空间，且短期内高硫燃料油市场可能仍会偏紧，可以考虑继续持有FU91正套头寸。

策略：单边中性，可考虑继续持有FU1909-2001正套头寸

风险：船舶脱硫塔（预定）安装数量超预期增长；受污染乌拉尔原油被大量出售给发电厂；伊朗燃料油走私量大幅回升；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

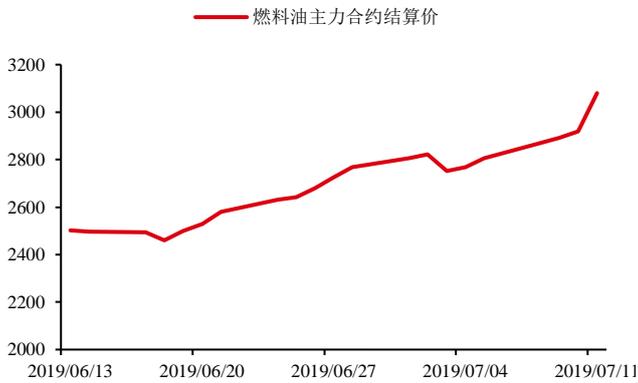
价格指标	7月10日价格 (伦敦时间) (美元/吨)	变化幅度 (美元/吨)
NEW 3.5% cargo	428.25	+11.25
Rdam FO 3.5% barge	400.75	+20
Rdam FO 3.5% 500cst barge	397.75	+20
Marine Fuel 0.5%	495.75	+20

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	7月10日价格 (新加坡时间) (美元/吨)	变化幅度 (美元/吨)
Singapore FO 180cst 3.5% FOB	444.55	+18.55
180cst 现货升水	16.33	+3.72
Singapore FO 380cst 3.5% FOB	441.62	+19.82
380cst 现货升水	19.75	+6.56
Ex-Wharf 180cst bunker	444.55	+18.55
Ex-Wharf 380cst bunker	441.62	+19.82
Marine Fuel 0.5%	519.49	+15.85

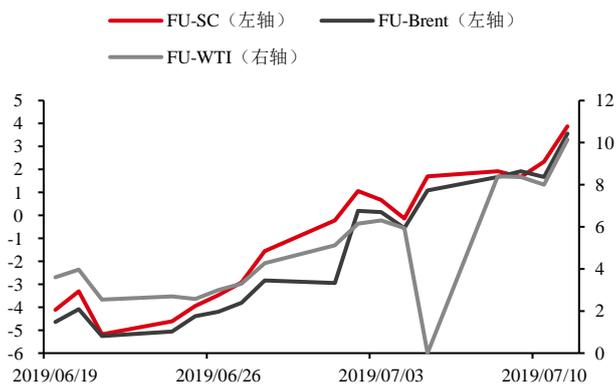
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 1: 上期所燃料油期货结算价** 单位: 元/吨


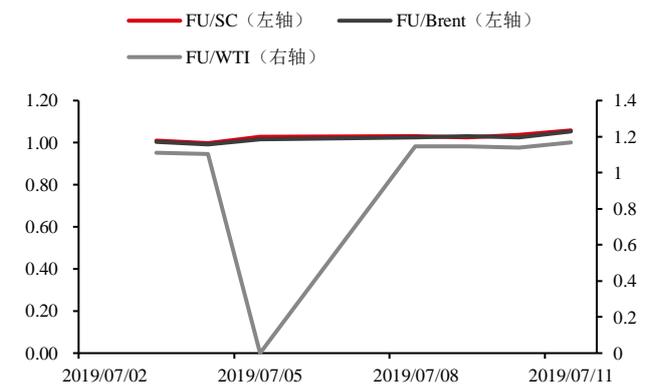
数据来源: SHFE Bloomberg 华泰期货研究院

**图 2: 燃料油期货成交持仓量 (双边计算)** 单位: 手

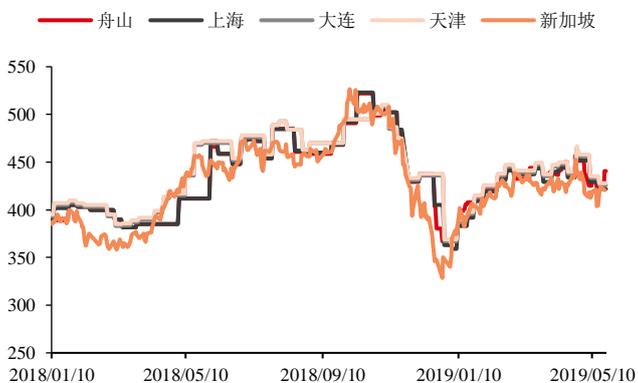

数据来源: SHFE Bloomberg 华泰期货研究院

**图 3: 燃料油原油裂解价差** 单位: 美元/桶


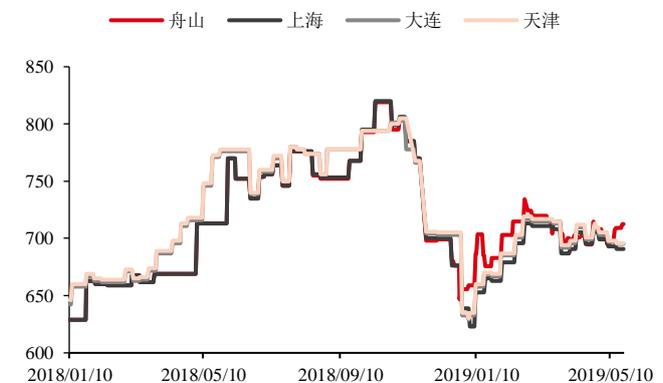
数据来源: SHFE INE CME ICE 华泰期货研究院

**图 4: 燃料油原油比价** 单位: 无


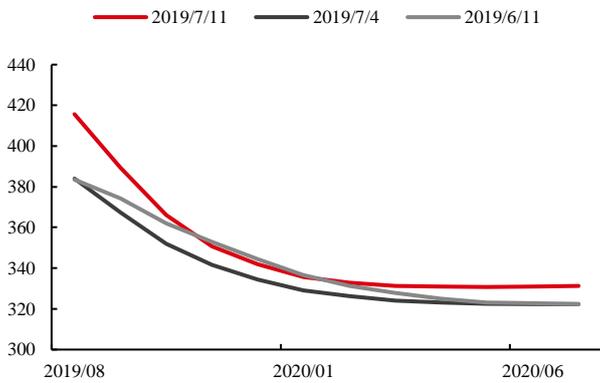
数据来源: SHFE INE CME ICE 华泰期货研究院

**图 5: 中国保税 380 船用油价格** 单位: 美元/吨


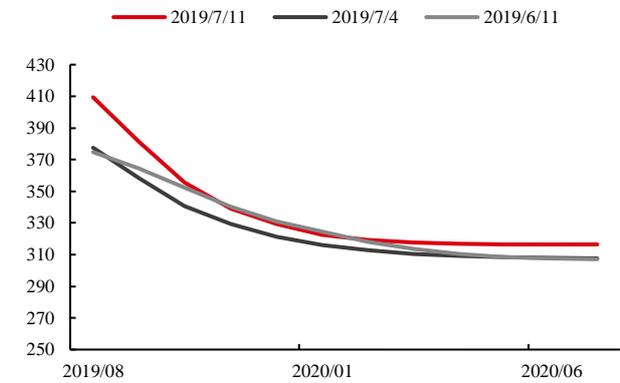
数据来源: 金联创 华泰期货研究院

**图 6: 中国保税 MGO 船用油价格** 单位: 美元/吨


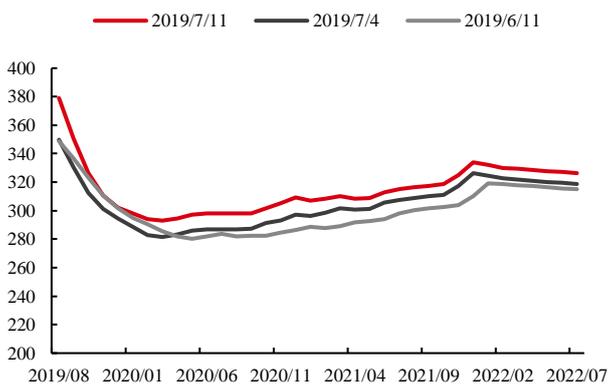
数据来源: 金联创 华泰期货研究院

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


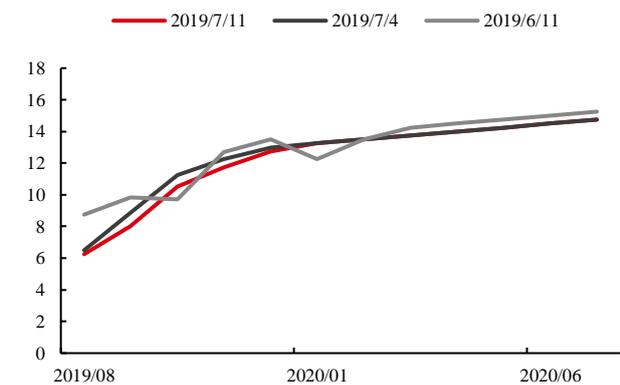
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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


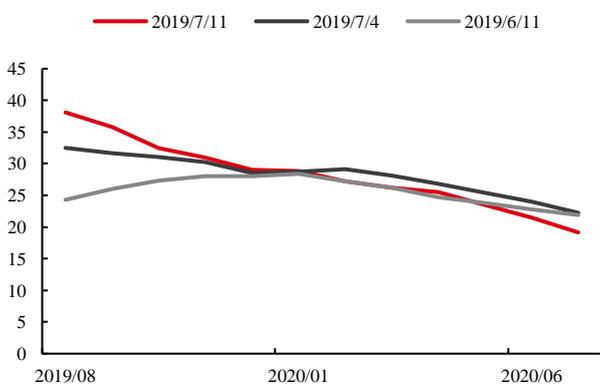
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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


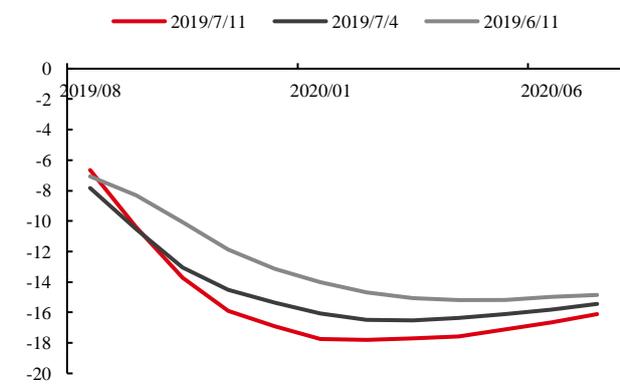
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**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

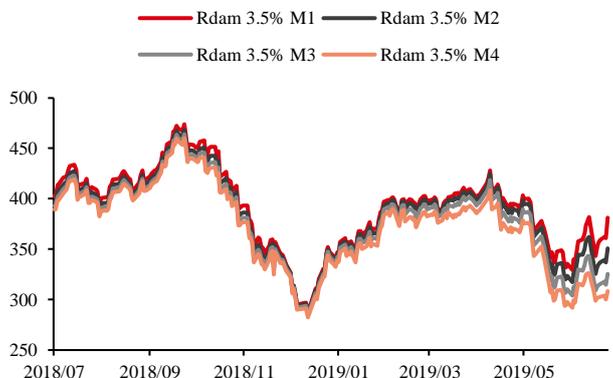
**图 11: 380cst 东西价差远期曲线 单位: 美元/吨**


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**


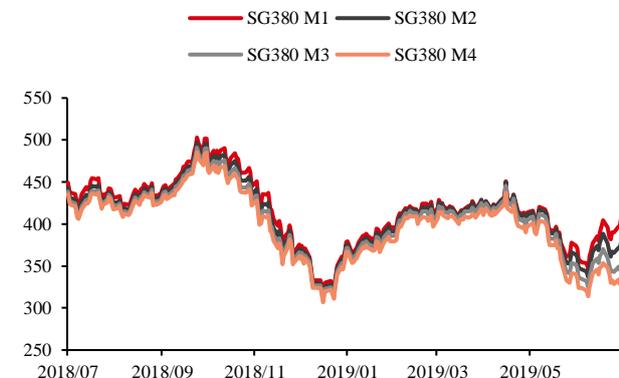
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 13: Rdam 3.5% barge Swap 单位: 美元/吨



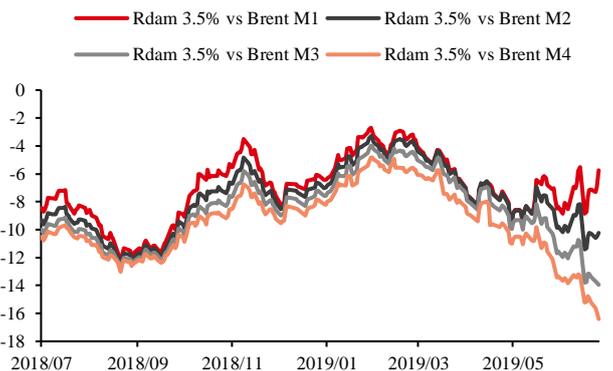
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 14: 新加坡 380cst Swap 单位: 美元/吨



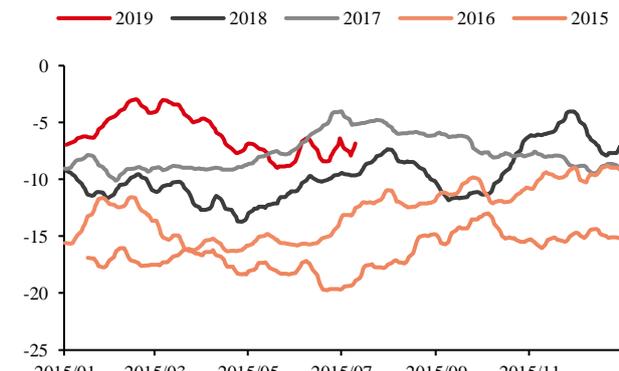
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 15: Rdam 3.5% 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



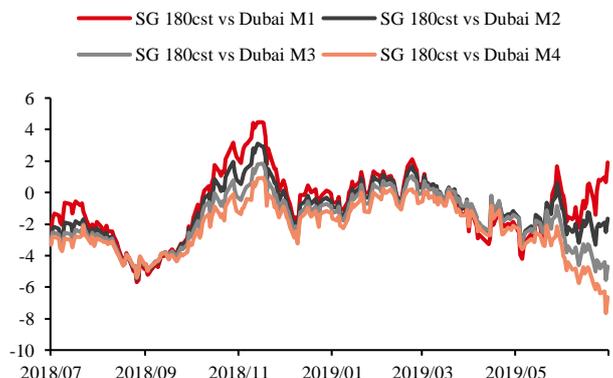
数据来源: PVM 华泰期货研究院

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



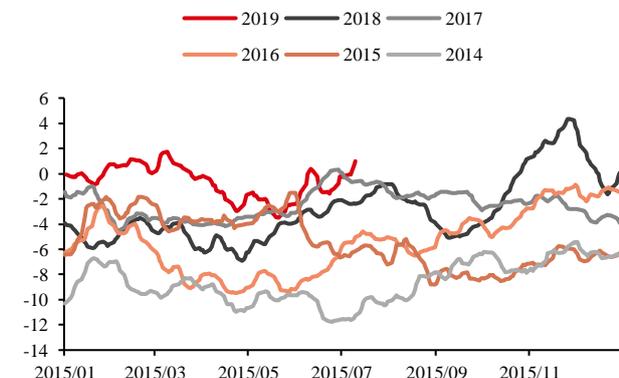
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 17: SG180 对 Dubai 裂差 单位: 美元/桶



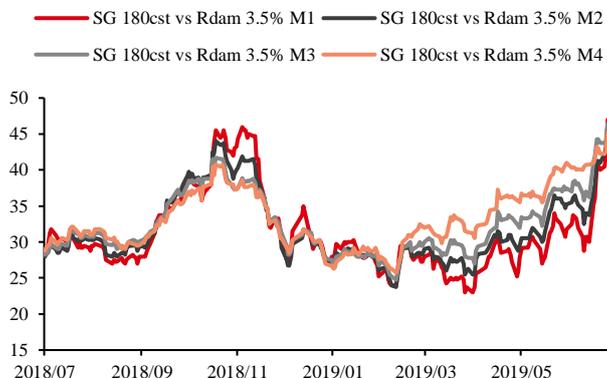
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 18: SG180 对 Dubai 裂差 M1 单位: 美元/桶



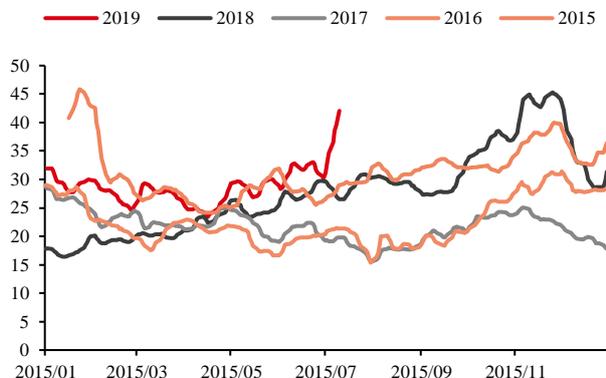
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 19: SG180 对 Rdam3.5% 地区价差 单位: 美元/吨



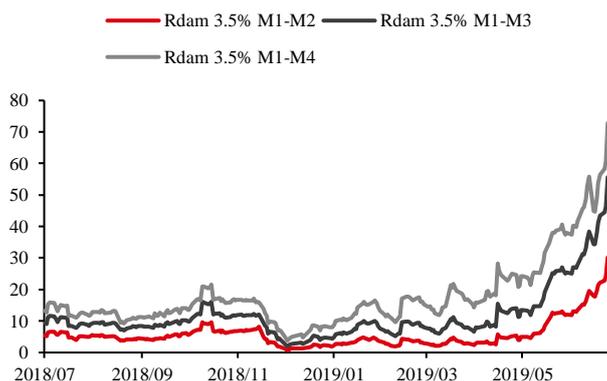
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 20: SG180 vs Rdam3.5% M1 单位: 美元/吨



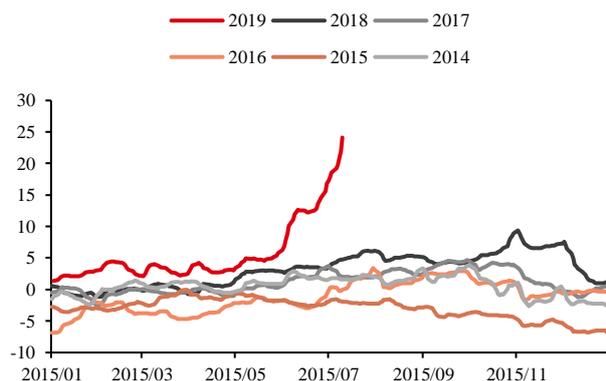
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 21: Rdam 3.5% Swap 月差 单位: 美元/吨



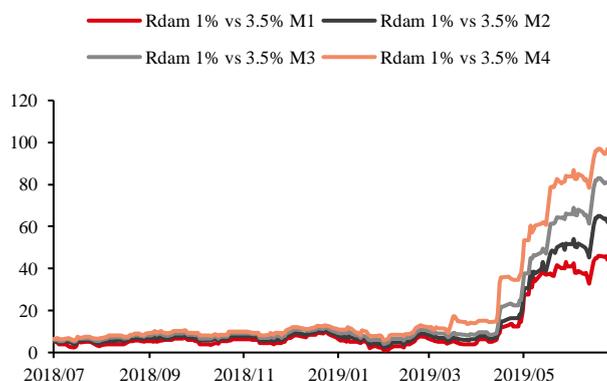
数据来源: PVM 华泰期货研究院

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



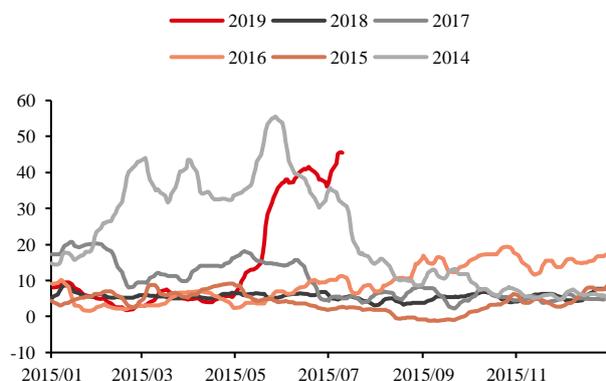
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 23: Rdam1% vs Rdam3.5% 单位: 美元/吨



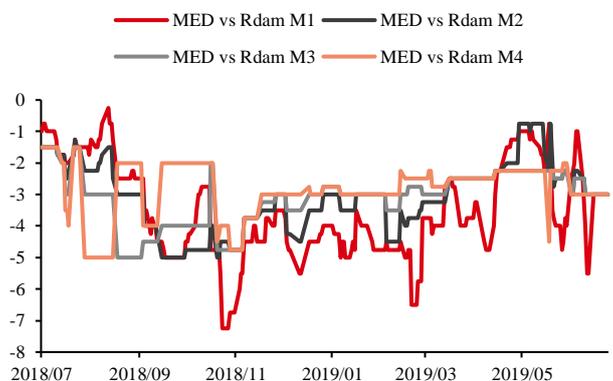
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 24: Rdam1% vs Rdam3.5% M1 单位: 美元/吨



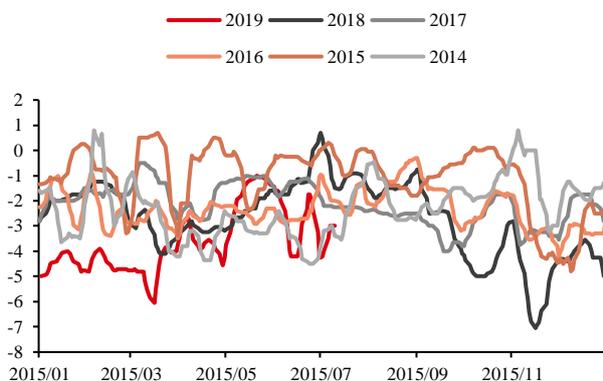
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 25: Med vs Rdam 地区价差 单位: 美元/吨



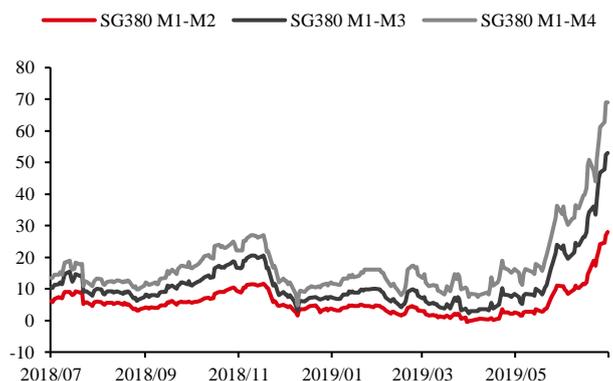
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 26: Med vs Rdam M1 单位: 美元/吨



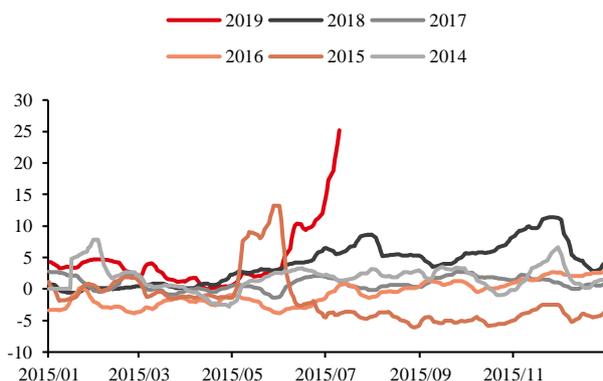
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 27: SG 380 Swap 月差 单位: 美元/吨



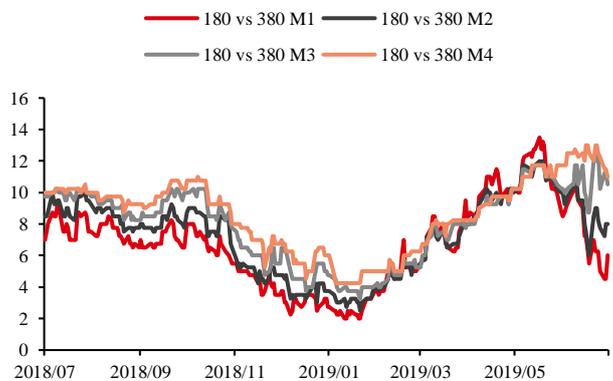
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 28: SG 380 Swap 月差 M1-M2 单位: 美元/吨



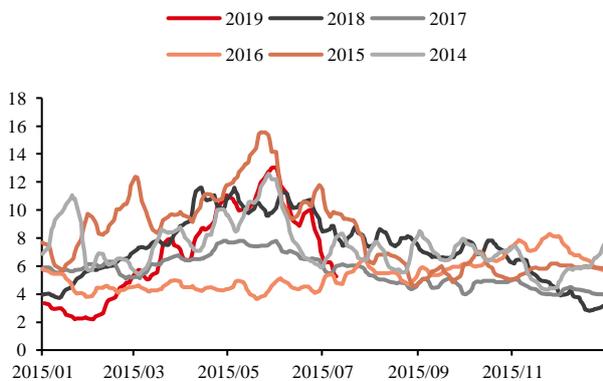
数据来源: PVM 华泰期货研究院

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

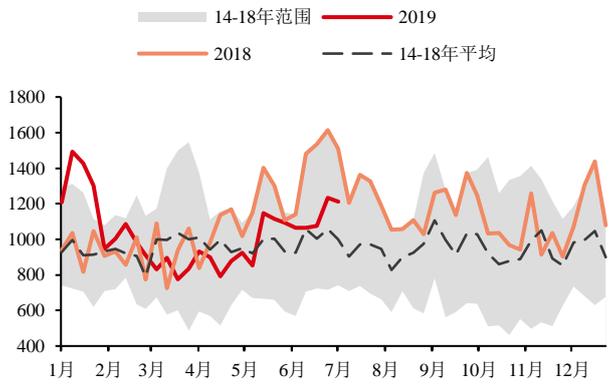
图 30: SG180 vs 380 粘度价差 M1 单位: 美元/吨



数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 31: 西北欧燃料油库存

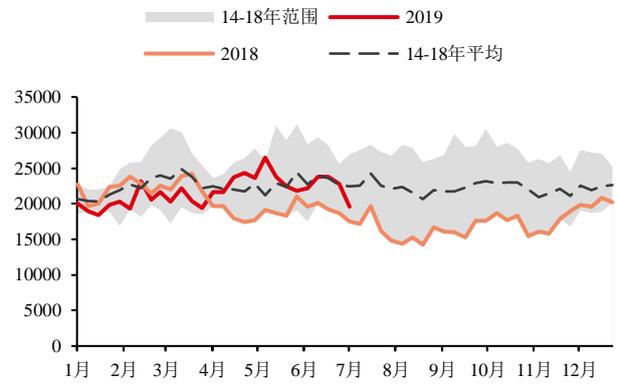
单位: 千吨



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)