需求偏弱，新加坡燃料油库存继续增加

投资咨询业务资格:
证监许可【2011】1289 号
研究院 能源化工组
研究员
潘翔
☎ 0755-82767160
✉ panxiang@htfc.com
从业资格号：F3023104
投资咨询号：Z0013188
余永俊
☎ 021-0827969
✉ yuyongjun@htfc.com
从业资格号：F3047633
投资咨询号：Z0013688
陈莉
☎ 020-83901030
✉ cl@htfc.com
从业资格号：F0233755
投资咨询号：Z0000421
联系人
张津圣
☎ 020-68757985
✉ zhangjinsheng@htfc.com
从业资格号：F3049514
梁宗泰
☎ 020-83901005
✉ liangzongtai@htfc.com
从业资格号：F3056198
康远宁
☎ 0755-23991175
✉ kangyuanning@htfc.com
从业资格号：F3049404
陆阳
☎ 021-60679369
✉ luyang@htfc.com
从业资格号：F3069180

● 市场要闻与重要数据

1. WTI 3 月原油期货收跌 1.64 美元，报 47.09 美元/桶；布伦特 4 月原油期货收跌 1.25 美元，报 52.18 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC2004 收跌 3.58%，报 368.7 元/桶。上期所燃料油期货主力合约 FU2005 收跌 3.3%，报 2021 元/吨。
2. 佩克秘书长巴尔金都表示，欧佩克及其成员国重申了达成协议的承诺，以于下周为达成一份能够稳定油市的协议。目前欧佩克+所有成员国之间各种级别的沟通渠道都已经开启。欧佩克+将采取联合行动，建立共识，以缓解当前油市的剧烈波动。欧佩克秘书长巴尔金都目前正访问沙特阿拉伯，协调于 3 月 5 日至 6 日如期在维也纳举行欧佩克大会。欧佩克目前正与奥地利当局进行沟通，并已向工作人员与来访代表团派发健康指南。
3. 俄罗斯能源部长诺瓦克：原油需求展望与新冠肺炎扩散情况有联系。俄罗斯与沙特在欧佩克+的相关问题上从未有不同意见。俄罗斯非常满意与沙特的合作。
4. 市场消息：受疫情与需求下滑的影响，沙特 3 月对中国的原油供应将减少至少 50 万桶/日。
5. 据俄新社：俄罗斯石油公司 Rosneft 将继续与白俄罗斯就石油供应进行谈判。
6. 俄罗斯 2 月 1 日至 26 日平均原油和凝析油总产量为 1129 万桶/日。
7. 日本石油协会（PAJ）：2 月 22 日当周日本石炼油厂平均运作率为 84.3%，2 月 15 日当周为 81.4%。2 月 22 日当周日本商业原油储量减少 18 万千升至 1077 万千升。2 月 22 日当周日本石脑油储量减少 21 万千升至 131 万千升。2 月 22 日当周日本煤油库存减少 20 万千升至 160 万千升。2 月 22 日当周日本汽油库存增加 1.2 万千升至 170 万千升。
8. 波罗的海干散货运价指数周四涨 12 点或 2.3%，报 529 点，为 1 月 28 日以来最高水平。海岬型船运价指数跌 10 点至-300 点，为历史新低，日均获利减少 9 美元至 2367 美元。巴拿马型船运价指数上涨 27 点或 3.1%，至 886 点，为连续 16 天上涨，日均获利增加 239 美元至 7972 美元。

● 投资逻辑

根据 IES 最新发布数据，新加坡陆上燃料油库存在截至 2 月 27 日录得 2497.1 万桶，环比前一周增加 74 万桶，涨幅 3%。当前新加坡库存高于 5 年均值，并明显超出去年同期水平。本周新加坡进口量再次突破 100 万吨，达到 137.6 万吨，出口量仅有 8.3 万吨，净进口量 129.3 万吨环比前一周大增 92.9 万吨。在疫情的冲击下，亚太地区船燃需求整体疲

软，燃料油库存持续增加（近期浮仓库存也在上涨，因此新加坡总体库存涨幅应该要高于官方数据），其中累库压力主要在低硫燃料油上，“供强需弱”的格局使得市场维持弱势。高硫燃料油则相对坚挺，供应收缩以及炼厂/电厂需求增加支撑其基本面，同时由于在船用油市场份额已降到较低水平，疫情的冲击也相对较小。在原油持续走低的背景下，内外盘价差呈现稳中有升的态势，月差结构则出现一定背离（FU Contango，新加坡 Back），Back 结构应该更能反映高硫目前的基本面，而内盘可能当前 21 万吨仓单的交割压力对近月合约形成一定压制。

策略：单边中性，暂时观望

风险：无

燃料油市场每日跟踪：

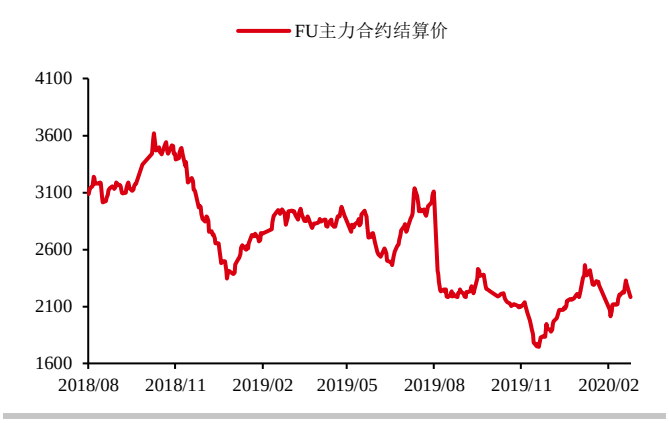
表 1：新加坡燃料油现货、纸货市场

价格指标	2 月 27 日价格（新加坡时间）（美元/吨）	变化幅度（美元/吨）
新加坡高硫 180 现货价格	282.28	-12.41
新加坡高硫 180 纸货价格（M1）	278.5	-9
新加坡高硫 180 纸货价格（M2）	277.15	-8.4
新加坡高硫 380 现货价格	271.22	-6.86
新加坡高硫 380 纸货价格（M1）	271.75	-6.75
新加坡高硫 380 纸货价格（M2）	269.9	-7.15
新加坡 0.5%低硫燃料油现货价格	386.21	-29.22

数据来源：Wind 金联创 华泰期货研究院

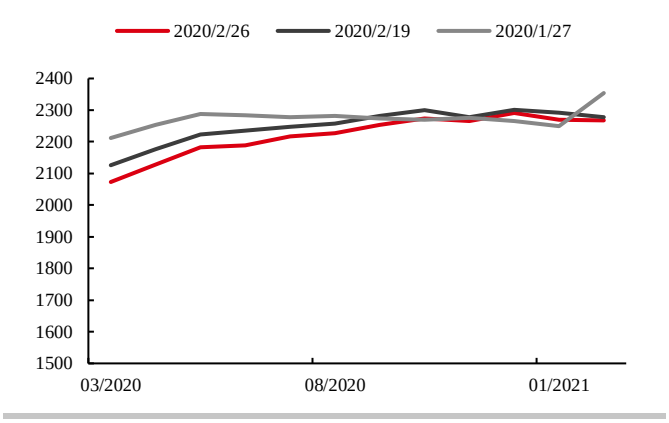
SHFE FU:（由于数据库问题，以下图表数据暂时更新至 2 月 26 日）

图 1：上期所燃料油期货结算价　　单位：元/吨



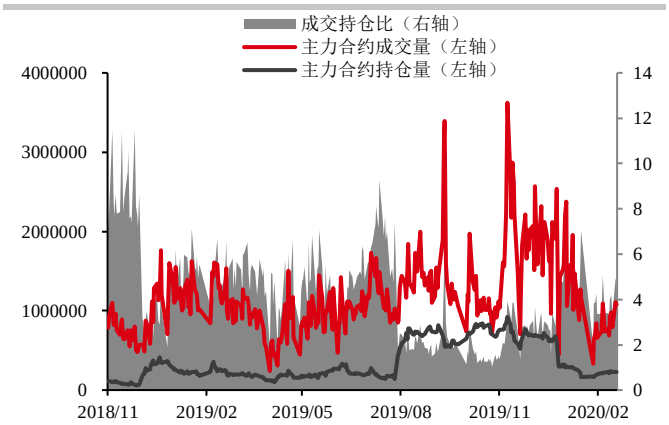
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 2：SHFE FU 远期曲线　　单位：元/吨



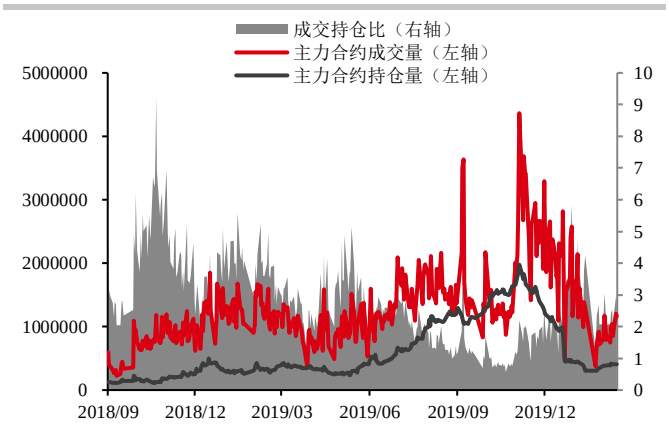
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：SHFE 主力合约成交持仓量　　单位：手



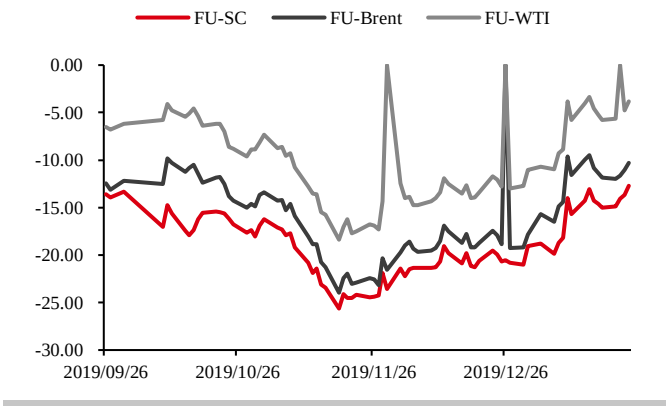
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：SHFE FU 总成交持仓量　　单位：手



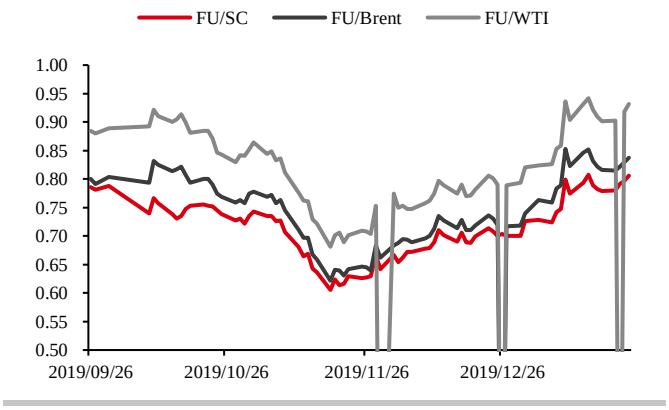
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5：燃料油原油裂解价差　　单位：美元/桶



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6：燃料油原油比价　　单位：无



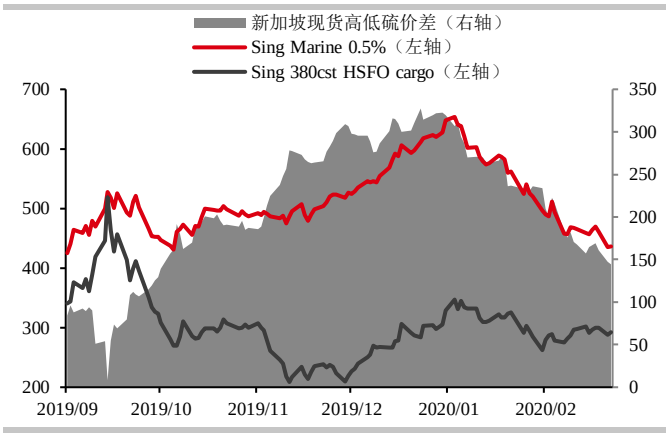
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

新加坡市场：

图 7：新加坡高硫燃料油现货价格　　单位：美元/吨

数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 8：新加坡低硫燃料油现货价格　　单位：美元/吨



数据来源：Platts 华泰期货研究院

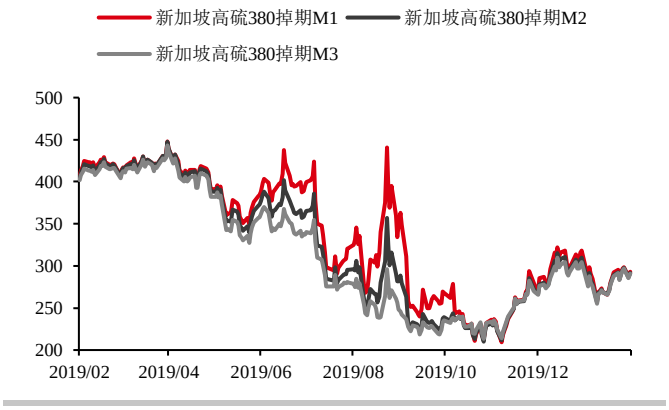
图 9：新加坡高硫 180 现货升贴水　　单位：美元/吨

数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 10：新加坡高硫 380 现货升贴水　　单位：美元/吨

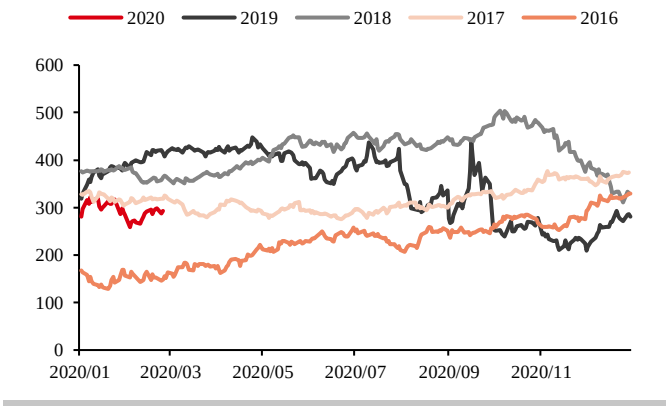
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 11：新加坡高硫 380 掉期价格　　单位：美元/吨



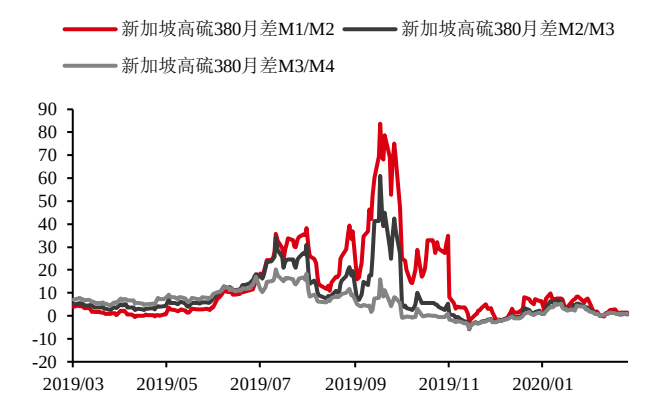
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 12：新加坡高硫 380 掉期季节性　　单位：美元/吨



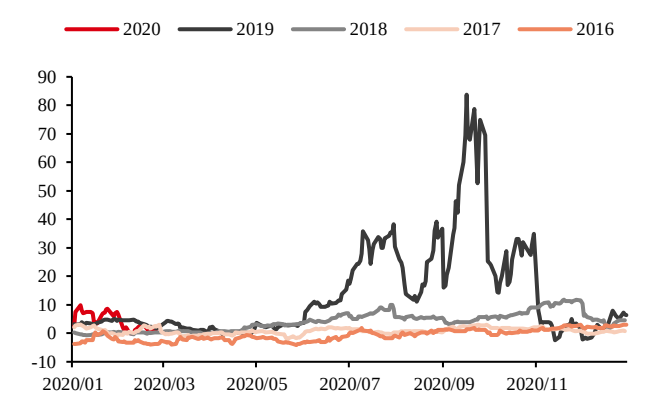
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 13：新加坡高硫 380 月差　　单位：美元/吨



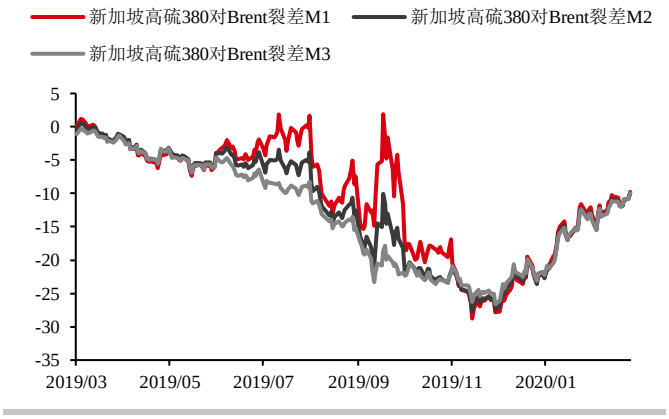
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 14：新加坡高硫 380 月差季节性　　单位：美元/吨



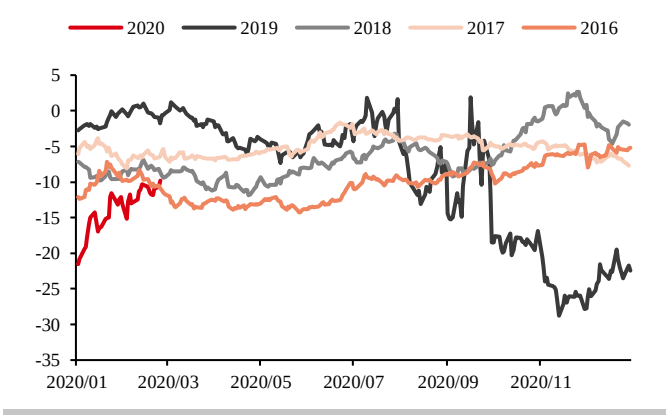
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 15：新加坡高硫对 Brent 裂差　　单位：美元/桶



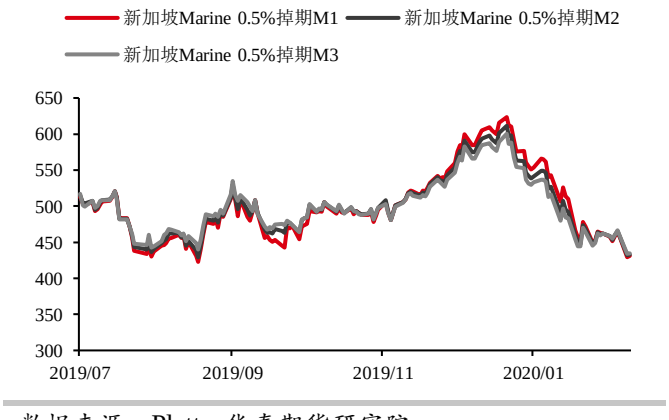
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 16：新加坡高硫 380 裂差季节性　　单位：美元/桶



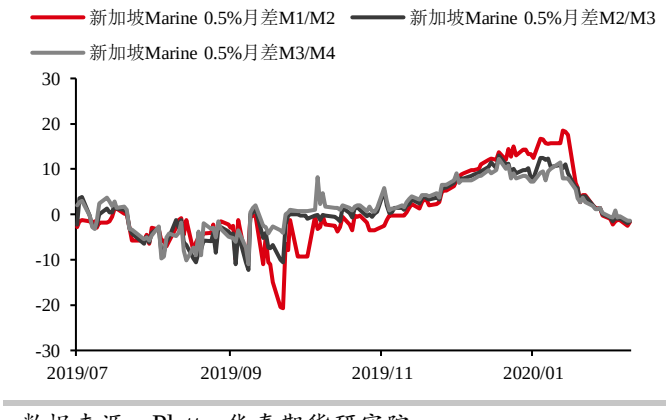
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 17：新加坡 VLSFO 掉期　　单位：美元/吨



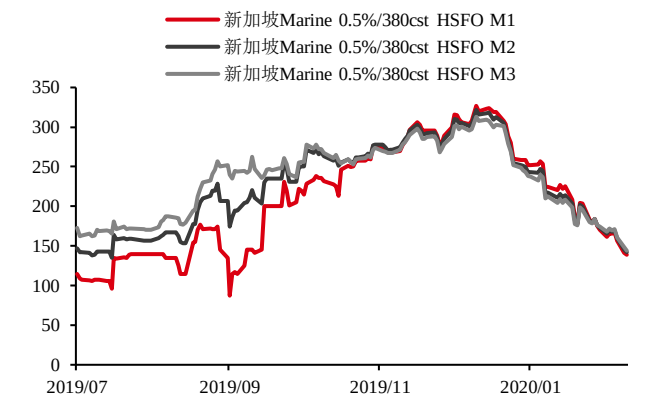
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 18：新加坡 VLSFO 月差　　单位：美元/吨



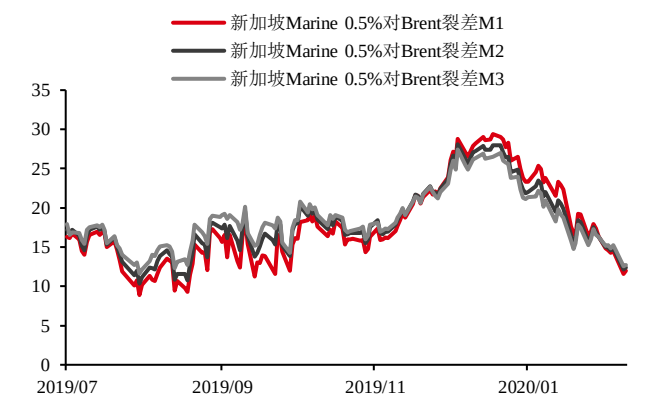
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 19：新加坡 VLSFO/HSFO 价差　　单位：美元/吨



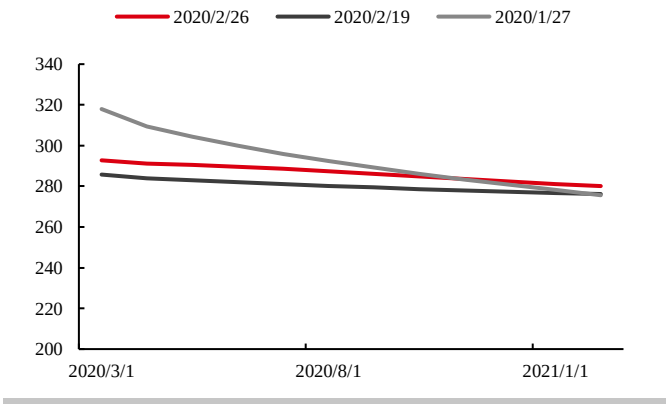
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 20：新加坡 VLSFO 对 Brent 裂差　　单位：美元/桶



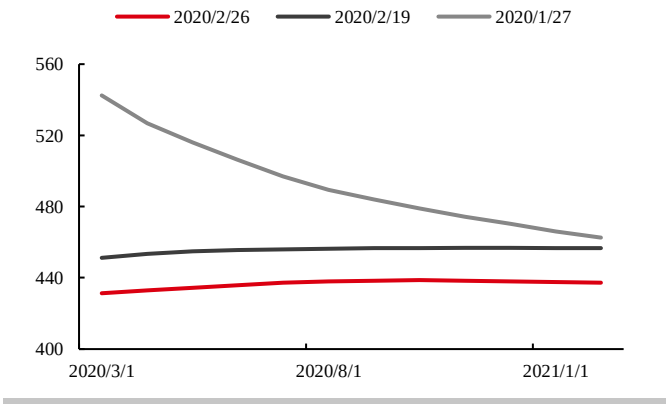
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 21：新加坡高硫 380 远期曲线　　单位：美元/吨



数据来源：Platts 华泰期货研究院

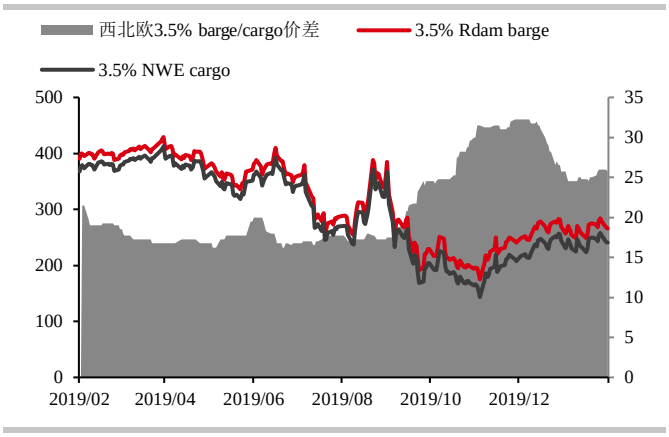
图 22：新加坡 VLSFO 远期曲线　　单位：美元/吨



数据来源：Platts 华泰期货研究院

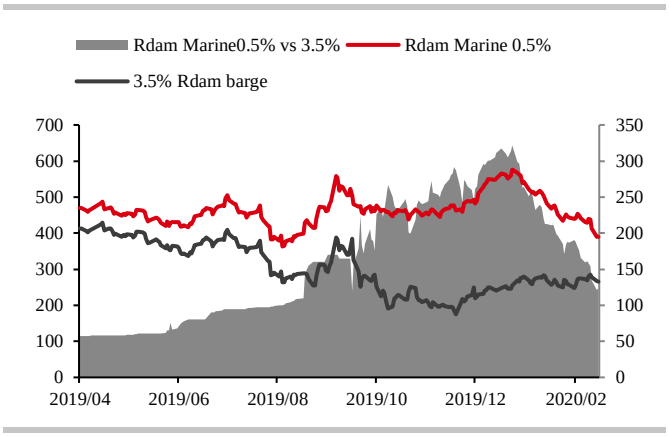
西北欧市场：

图 23：西北欧高硫燃料油现货价差　　单位：美元/吨



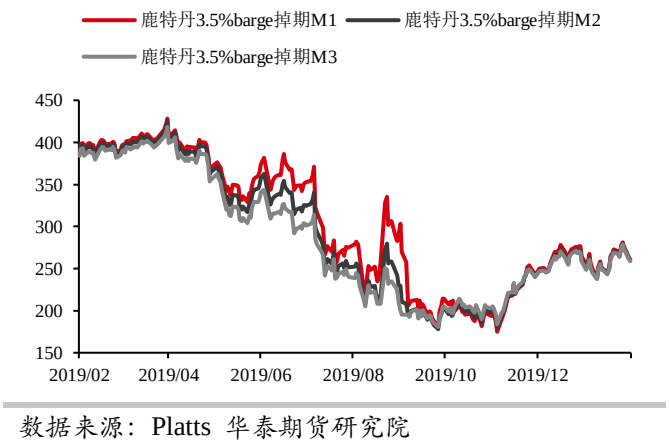
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 24：西北欧 VLSFO 现货价格　　单位：美元/吨



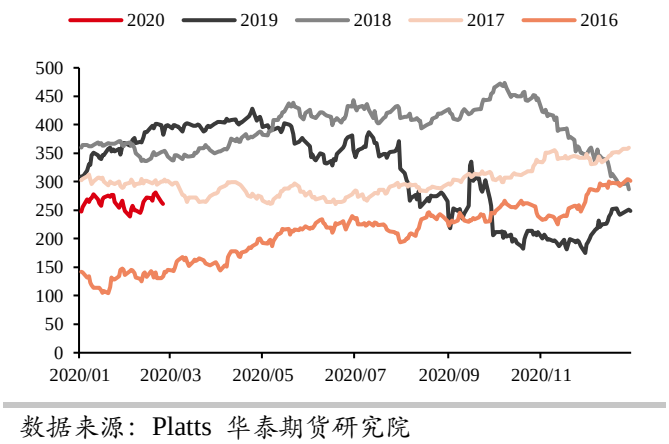
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 25：鹿特丹 HSFO 掉期　　单位：美元/吨



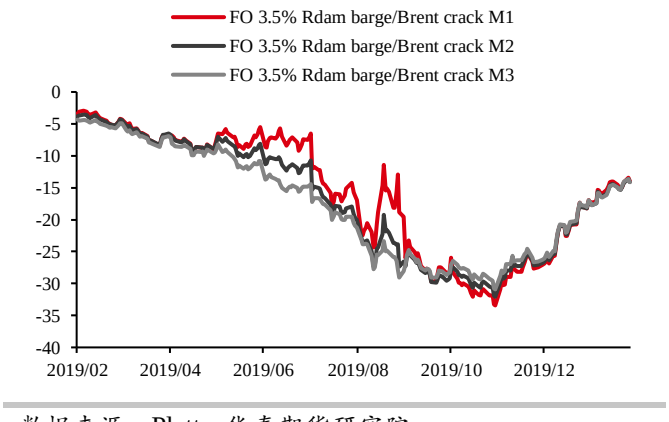
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 26：鹿特丹 HSFO 掉期季节性　　单位：美元/吨



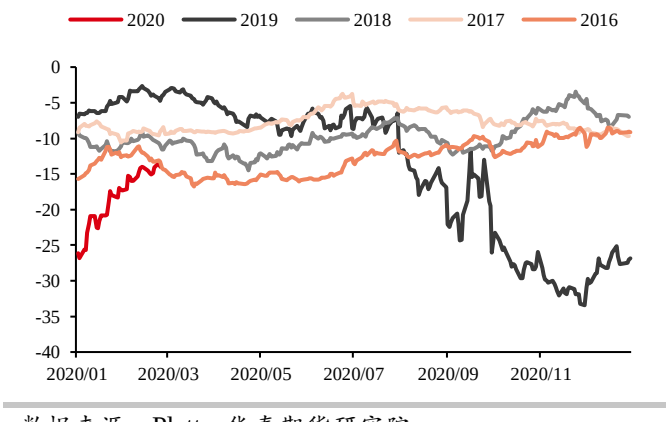
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 27：鹿特丹 HSFO 对 Brent 裂差　　单位：美元/桶



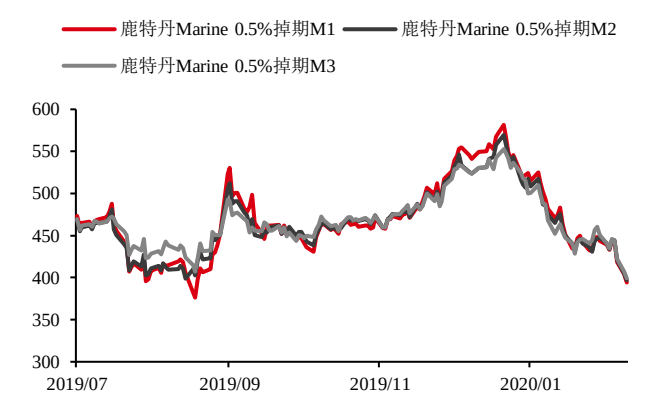
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 28：鹿特丹 HSFO 裂差季节性　　单位：美元/桶



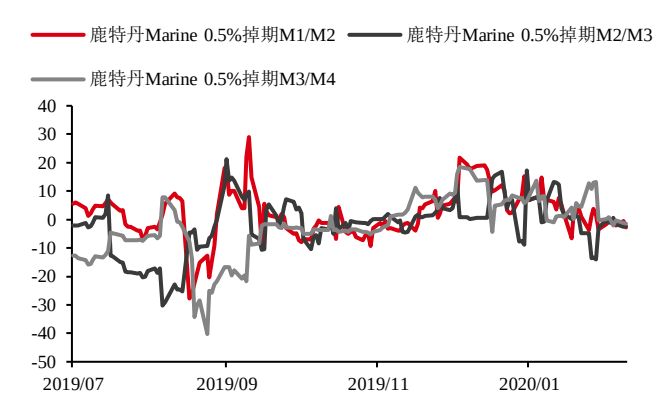
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 29：鹿特丹 VLSFO 掉期　　单位：美元/吨



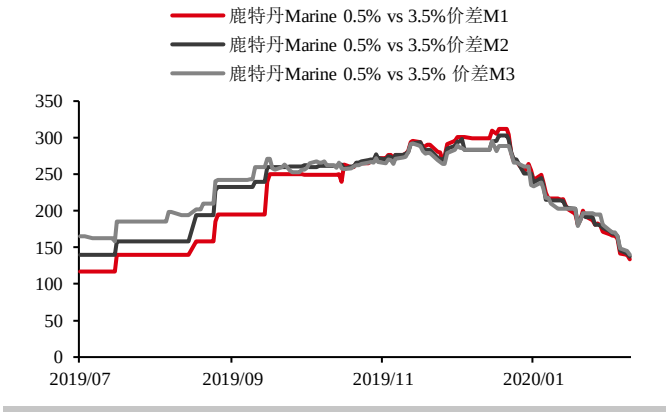
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 30：鹿特丹 VLSFO 月差　　单位：美元/吨



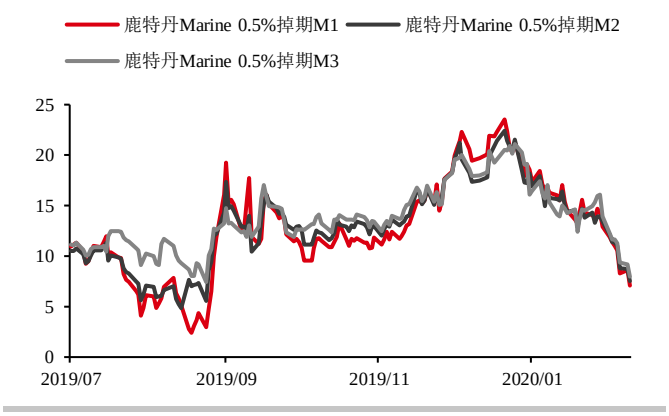
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 31：鹿特丹 VLSFO/HSFO 价差　　单位：美元/吨



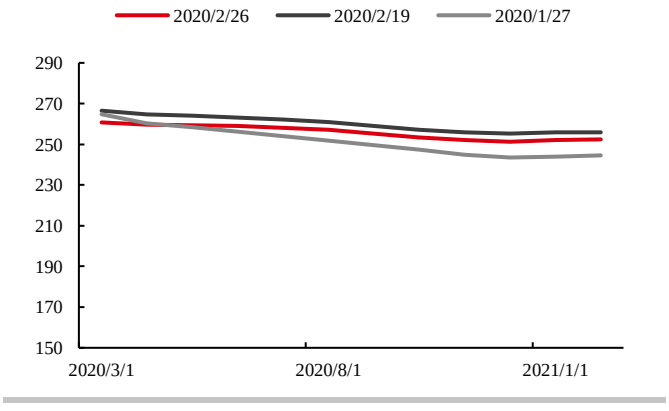
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 32：鹿特丹 VLSFO 对 Brent 裂差　　单位：美元/桶



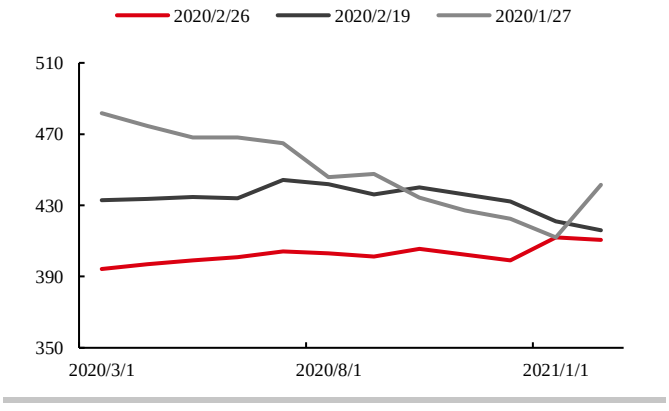
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 33：鹿特丹 HSFO 远期曲线　　单位：美元/吨



数据来源：Platts 华泰期货研究院

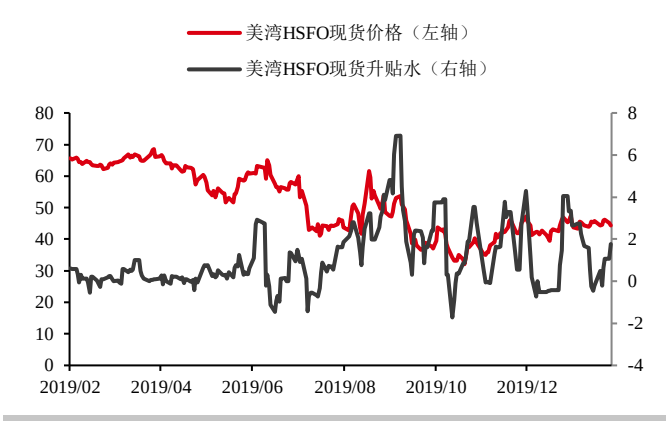
图 34：鹿特丹 VLSFO 远期曲线　　单位：美元/吨



数据来源：Platts 华泰期货研究院

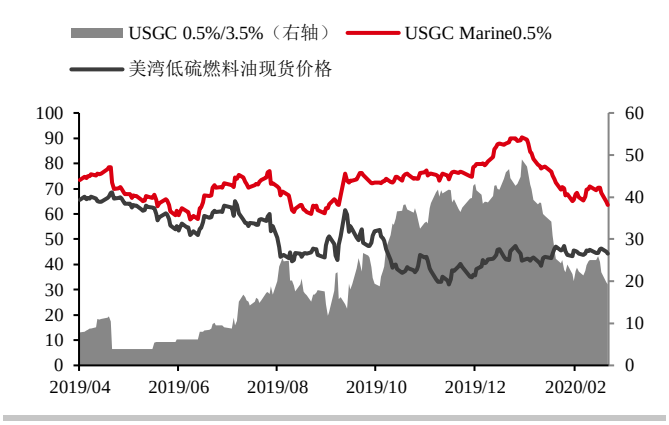
美国市场：

图 35：美湾 HSFO 现货价格　　单位：美元/桶



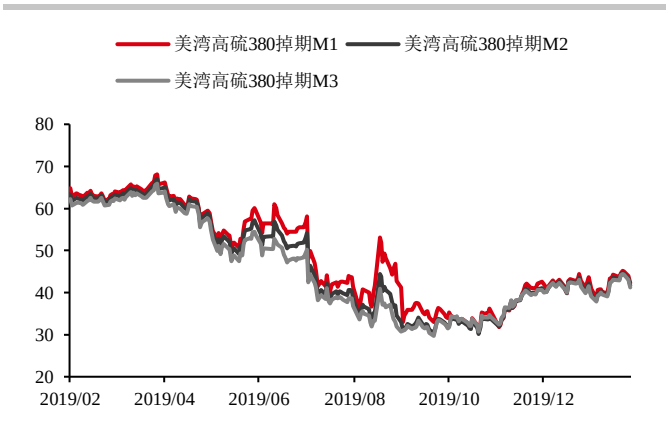
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 36：美湾 VLSFO 现货价格　　单位：美元/桶



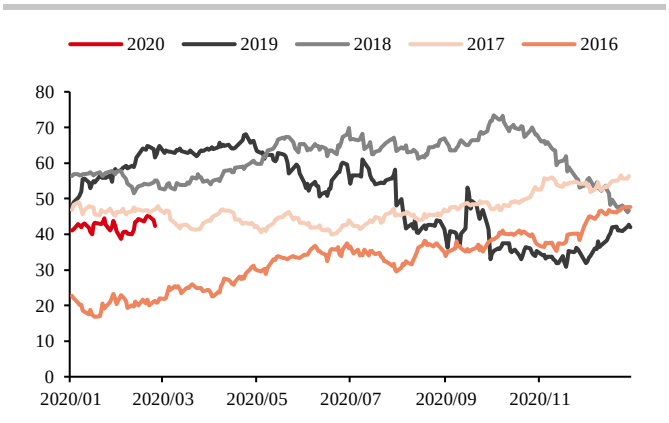
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 37：美湾 HSFO 掉期　　单位：美元/桶



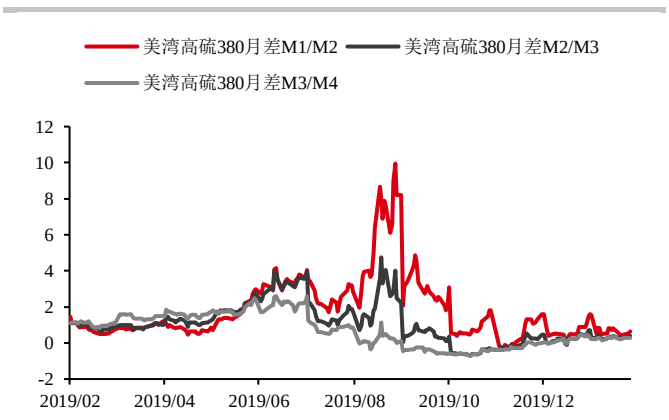
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 38：美湾 HSFO 掉期季节性　　单位：美元/桶



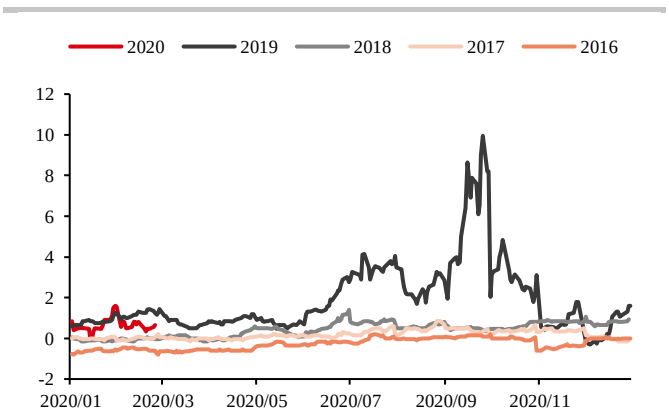
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 39：美湾 HSFO 月差　　单位：美元/桶



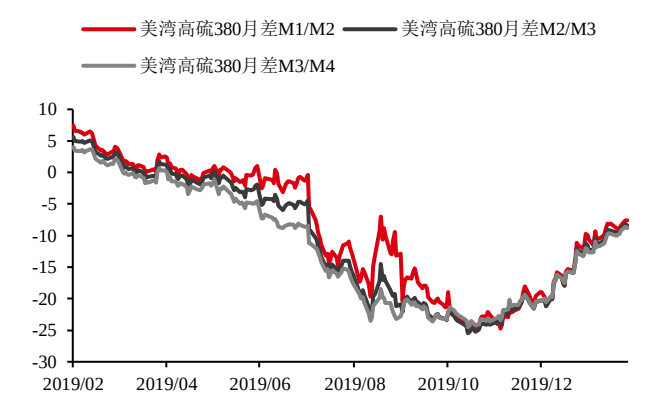
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 40：美湾 HSFO 月差季节性　　单位：美元/桶



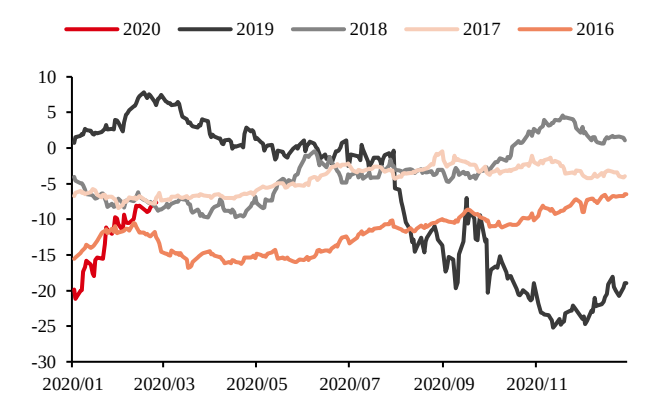
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 41：美湾 HSFO 对 WTI 裂差　　单位：美元/桶



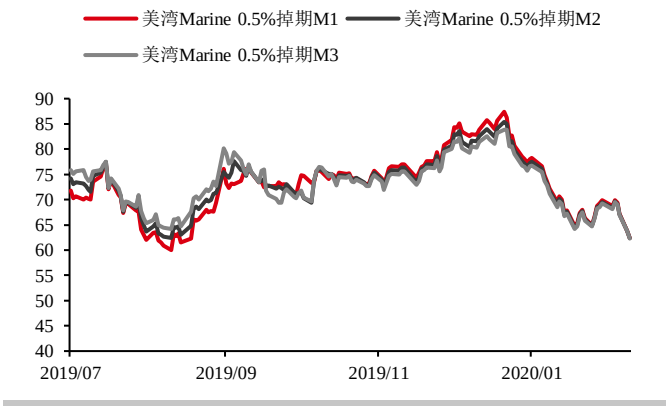
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 42：美湾 HSFO 裂差季节性　　单位：美元/桶



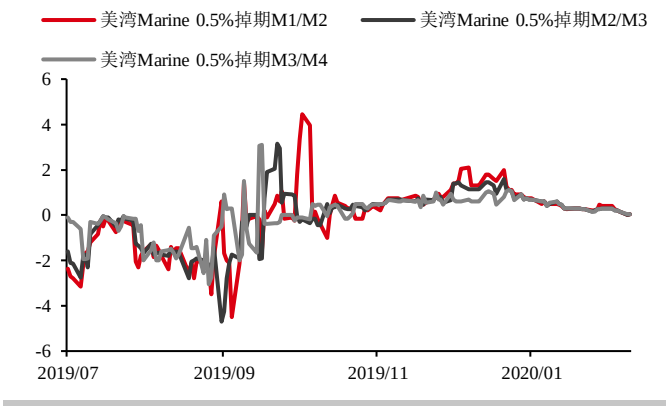
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 43：美湾 VLSFO 掉期　　单位：美元/桶



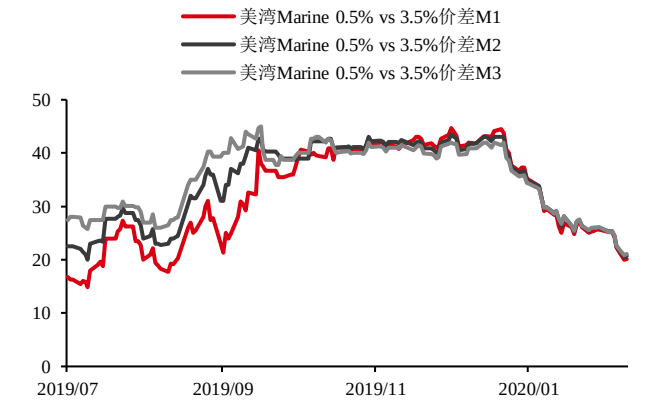
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 44：美湾 VLSFO 月差　　单位：美元/桶



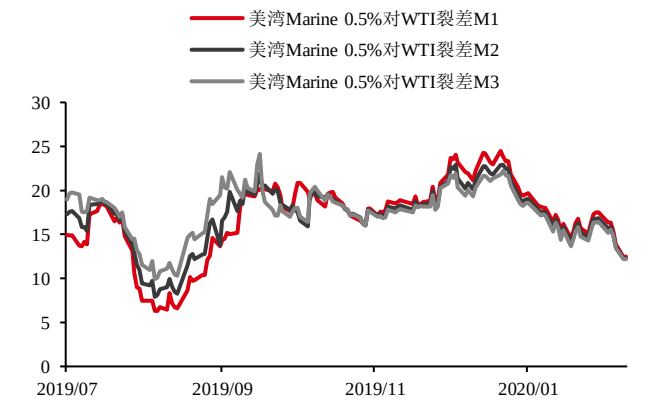
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 45：美湾 VLSFO/HSFO 价差　　单位：美元/桶



数据来源：Platts 华泰期货研究院

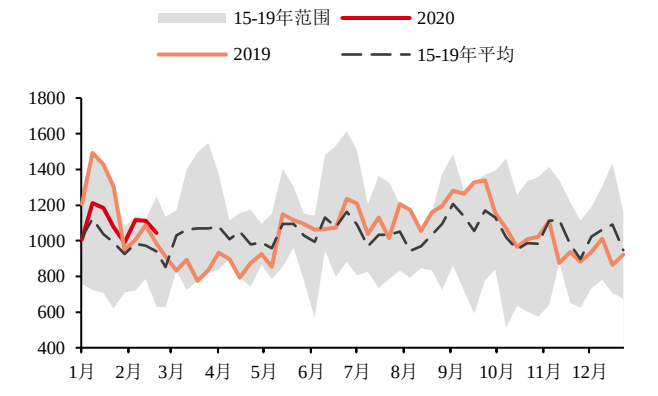
图 46：美湾 VLSFO 对 WTI 裂差　　单位：美元/桶



数据来源：Platts 华泰期货研究院

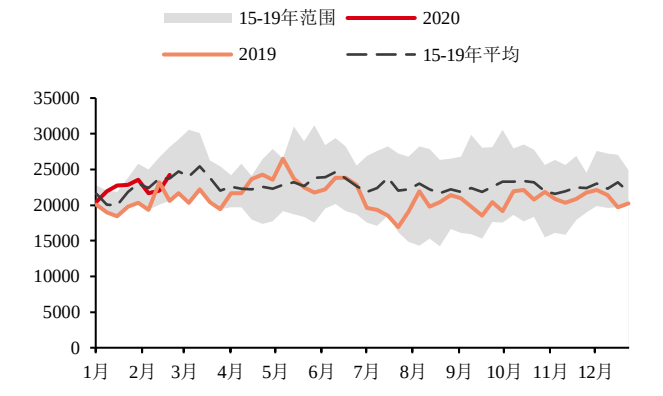
重要地区库存：

图 47：西北欧燃料油库存　　单位：千吨



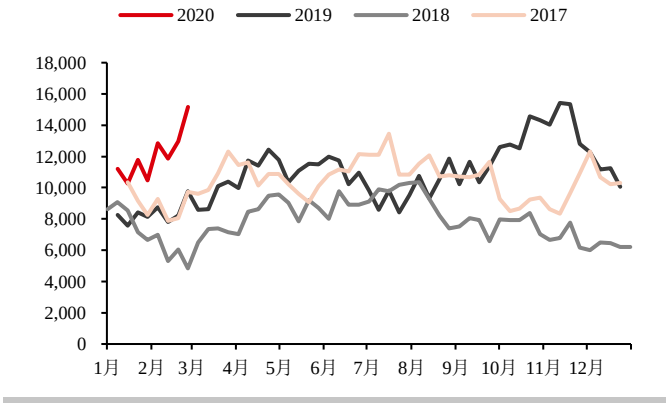
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 48：新加坡渣油库存　　单位：千桶



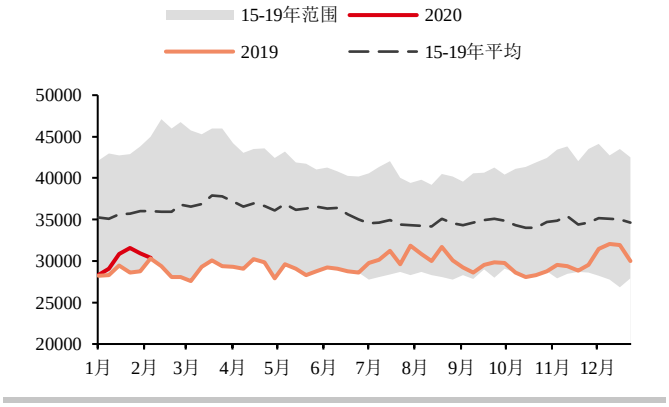
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 49：富查伊拉重馏分及渣油库存　　单位：千桶



数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 50：美国燃料油库存　　单位：千桶



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改， 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、 发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院“，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司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

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com