

SK 新脱硫装置上线，低硫油产能继续增加

● 市场要闻与重要数据

- WTI 5 月原油期货收涨 0.48 美元，报 24.49 美元/桶；布伦特 5 月原油期货收涨 0.24 美元，报 27.39 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC2005 收涨 1.97%，报 259.3 元/桶。上期所燃料油期货主力合约 FU2005 收涨 1.01%，报 1498 元/吨。
- 美国至 3 月 20 日当周 EIA 原油库存+162.3 万桶，预期+277.4 万桶；美国至 3 月 20 日当周 EIA 俄克拉荷马州库欣原油库存+85.8 万桶；美国至 3 月 20 日当周 EIA 汽油库存-153.7 万桶，预期-65.7 万桶；美国至 3 月 20 日当周 EIA 精炼油库存-67.9 万桶，预期-188.6 万桶；美国至 3 月 20 日当周 EIA 精炼厂设备利用率 87.3%，预期 86.1%。
- EIA 报告：除却战略储备的商业原油库存增加 160 万桶至 4.554 亿桶，增幅 0.4%。上周美国国内原油产量减少 10 万桶至 1300 万桶/日。除却战略储备的商业原油上周进口 611.7 万桶/日，较前一周减少 42.2 万桶/日。美国原油产品四周平均供应量为 2100.2 万桶/日，较去年同期增加 1.3%。美国上周原油出口减少 52.8 万桶/日至 385 万桶/日。
- 据沙特通讯社：沙特王储与美国国务卿蓬佩奥进行了通话，就维持全球能源市场稳定做出努力进行了讨论。
- 高盛：预计三月原油需求将减少 1050 万桶/日，四月原油需求将减少 1870 万桶/日。
- 交易商：俄罗斯 4 月交付的国内原油价格暴跌至 9.2 美元/桶。
- 媒体获得的装运计划显示，俄罗斯计划将 5 月太平洋（ESPO）管道混合原油装运规模扩大至 320 万吨。
- 中国海洋石油（00883.HK）董事长：50-60 美元/桶的正常长期油价对石油生产商来说是接受的。新冠肺炎疫情对中海油的运营影响有限，二月油气产量高于去年同期。

● 投资逻辑

昨日，新加坡燃料油高低硫价差小幅回升 9.51 美元/吨至 84.97 美元/吨。当前来看，由于运费的攀升，4 月份西区套利船货预计将明显下滑，有助于缓释燃料油（尤其是低硫燃料油）市场的压力。但在需求显著改善前，低硫燃料油价格大幅反弹的动力依然不足，一方面目前库存（陆上+浮仓）均处于高位水平，另一方面随着新装置的投产，低硫油产能保持稳步增加的态势。根据市场消息，SK 在 Ulsan 炼厂的新减压渣油脱硫装置（VRD）已于正式上线并开启生产，预计将为市场带来最多 20 万吨/月的潜在供应增量。

策略：单边中性偏空，前期多 FU-SC 头寸平仓离场；多 FU2009-2101 跨期价差

风险：海外疫情形势恶化；炼厂对高硫渣油需求下滑；发电厂需求不及预期

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

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

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	3 月 25 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	168.56	-2.42
新加坡高硫 180 纸货价格 (M1)	169.6	-1.6
新加坡高硫 180 纸货价格 (M2)	174.15	+0.4
新加坡高硫 380 现货价格	163.5	-3.71
新加坡高硫 380 纸货价格 (M1)	165.8	-1.7
新加坡高硫 380 纸货价格 (M2)	170.05	+0.3
新加坡 0.5% 低硫燃料油现货价格	248.47	+5.8

数据来源: Wind 金联创 华泰期货研究院

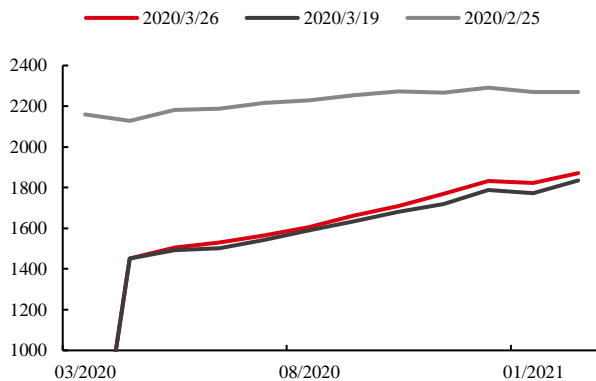
SHFE FU:

图 1: 上期所燃料油期货结算价 单位: 元/吨



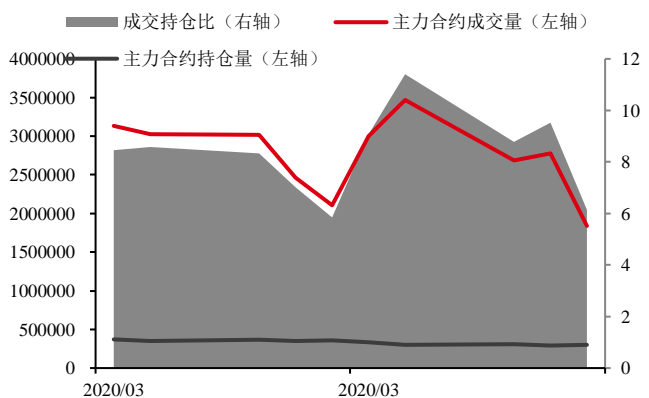
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: SHFE FU 远期曲线 单位: 元/吨



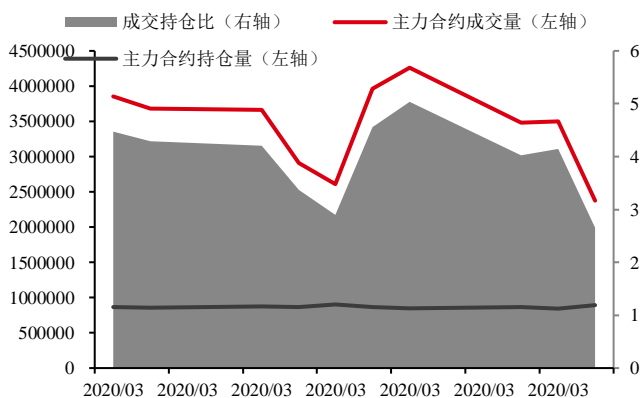
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: SHFE 主力合约成交持仓量 单位: 手



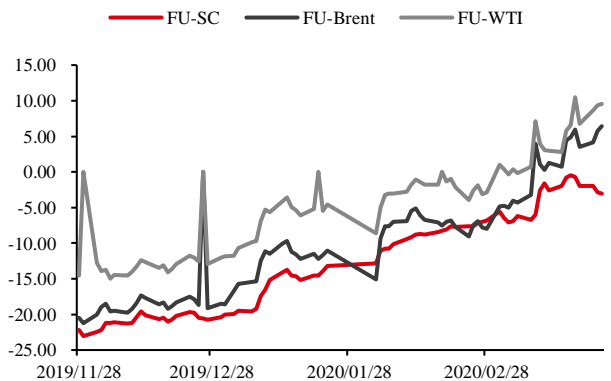
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: SHFE FU 总成交持仓量 单位: 手



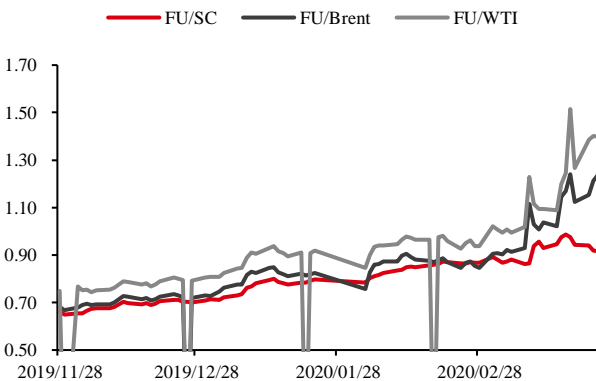
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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

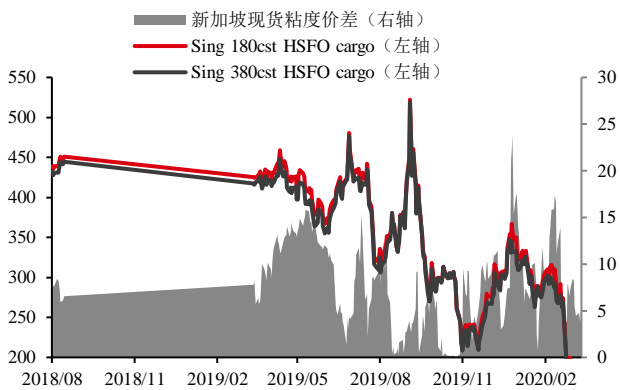
图 6: 燃料油原油比价 单位: 无



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

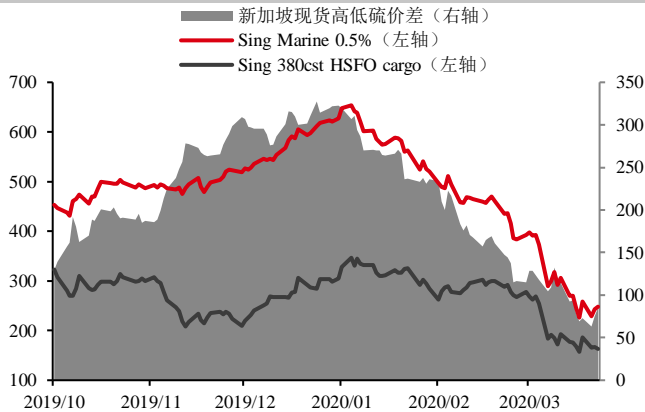
新加坡市场:

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



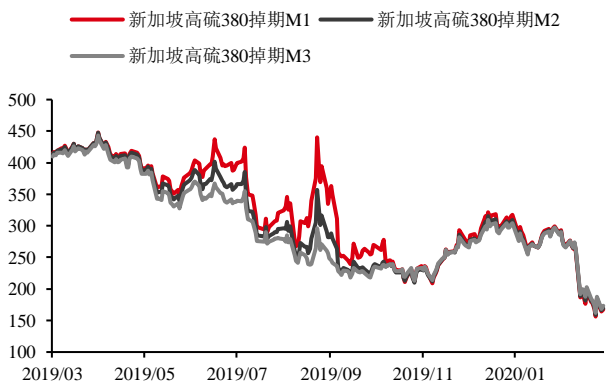
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 10: 新加坡高硫 380 现货升贴水 单位: 美元/吨



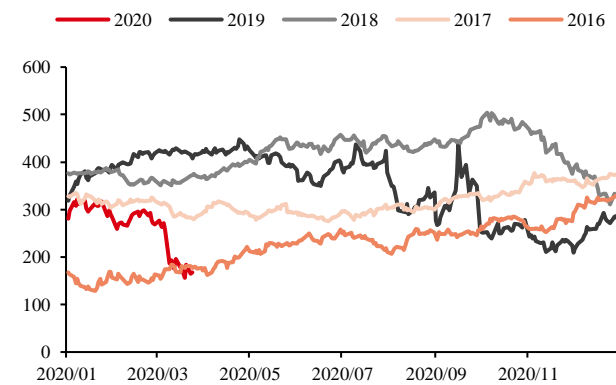
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 11: 新加坡高硫 380 掉期价格 单位: 美元/吨



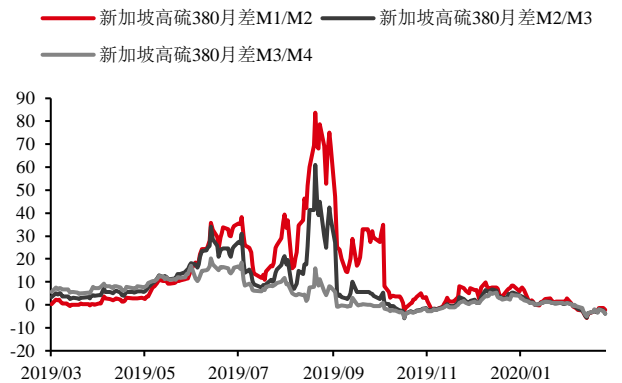
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 12: 新加坡高硫 380 掉期季节性 单位: 美元/吨



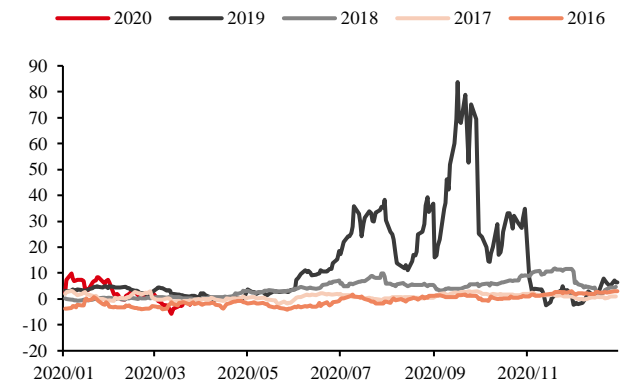
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 13: 新加坡高硫 380 月差 单位: 美元/吨



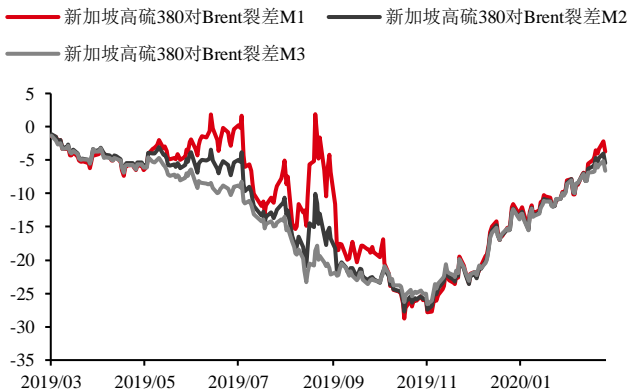
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 14: 新加坡高硫 380 月差季节性 单位: 美元/吨



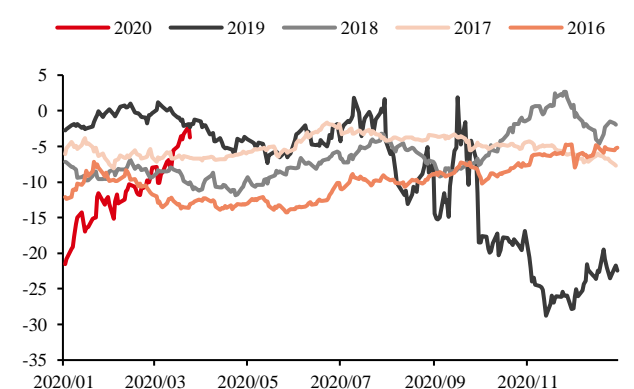
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 15: 新加坡高硫对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



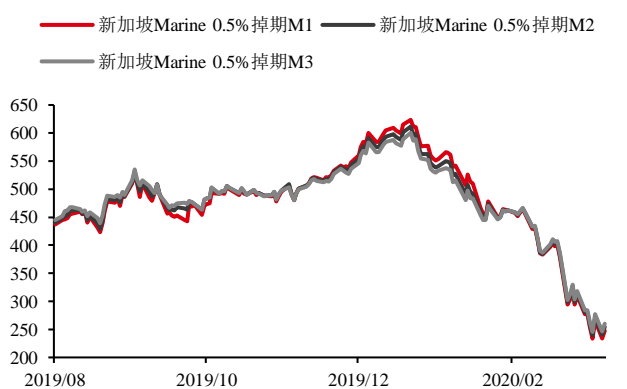
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 16: 新加坡高硫 380 裂差季节性 单位: 美元/桶



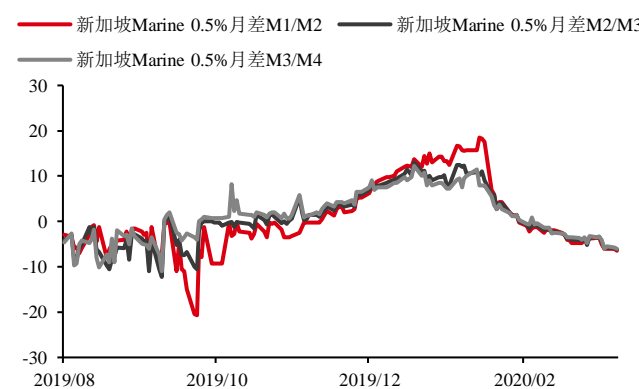
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 17: 新加坡 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



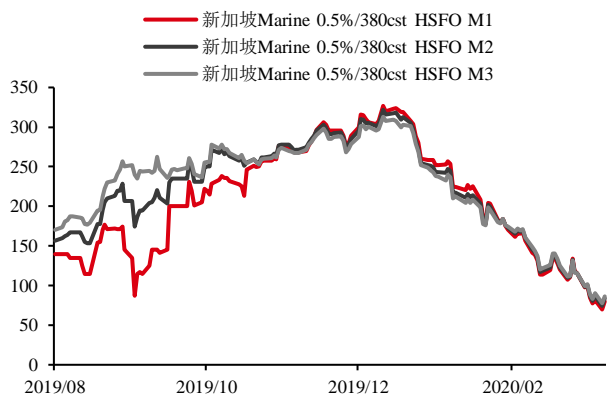
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 18: 新加坡 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



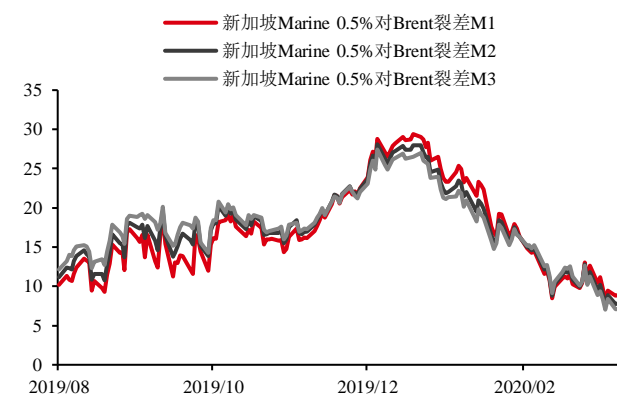
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 19: 新加坡 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



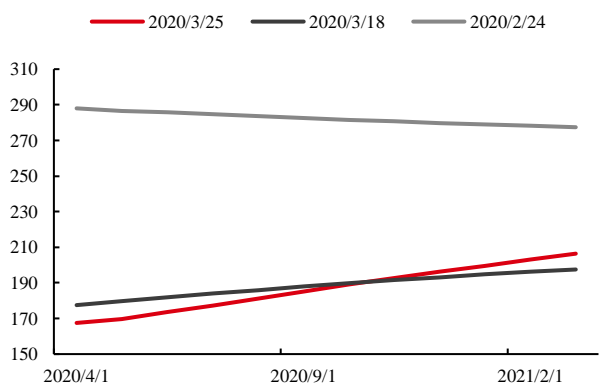
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 20: 新加坡 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



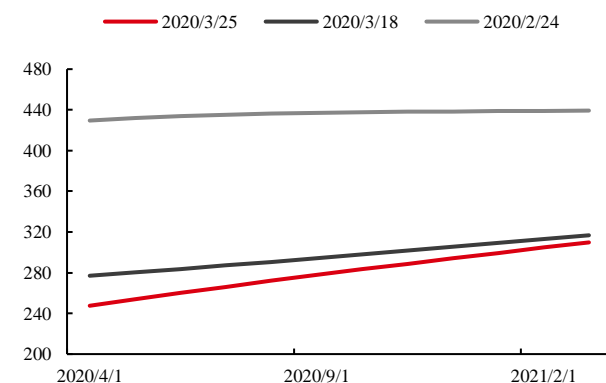
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

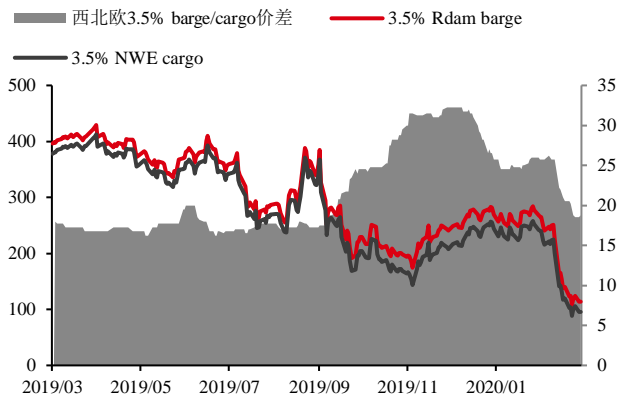
图 22: 新加坡 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



数据来源: Platts 华泰期货研究院

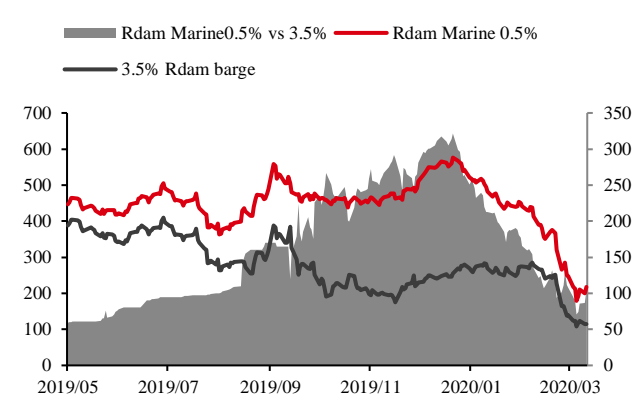
西北欧市场:

图 23: 西北欧高硫燃料油现货价差 单位: 美元/吨



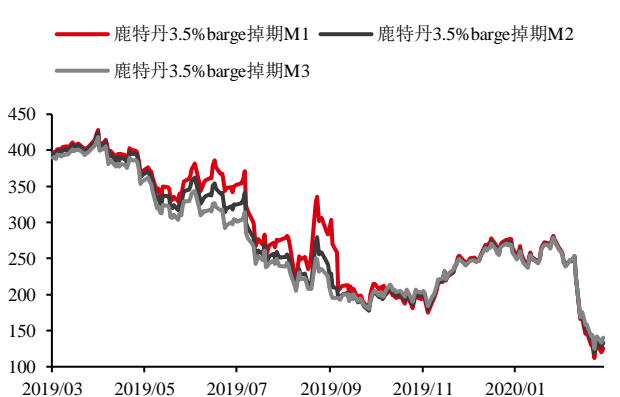
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 24: 西北欧 VLSFO 现货价格 单位: 美元/吨



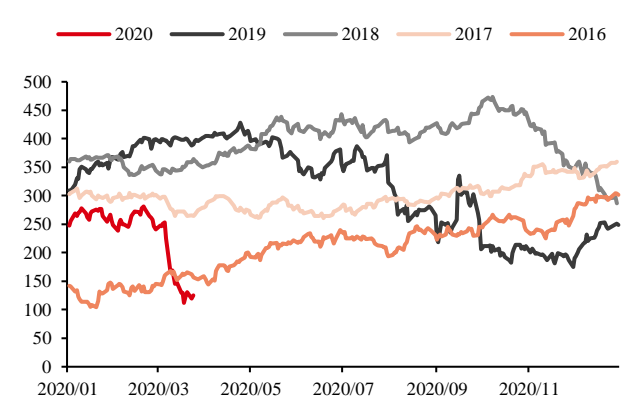
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 25: 鹿特丹 HSFO 掉期 单位: 美元/吨



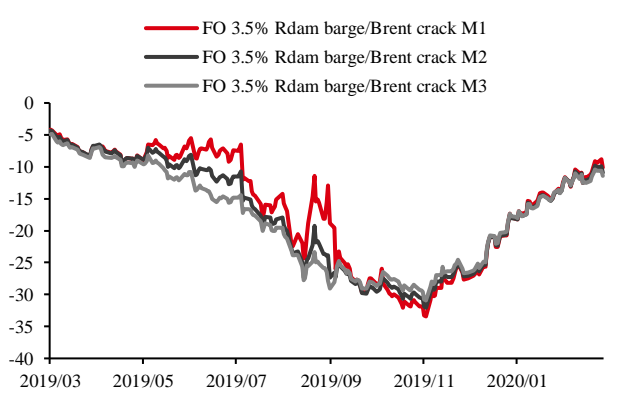
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 26: 鹿特丹 HSFO 掉期季节性 单位: 美元/吨



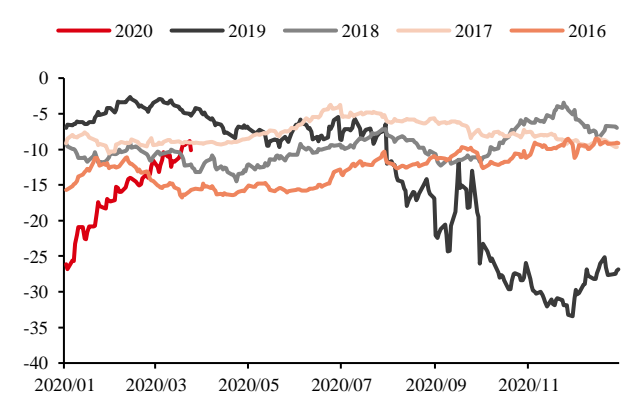
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 27: 鹿特丹 HSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



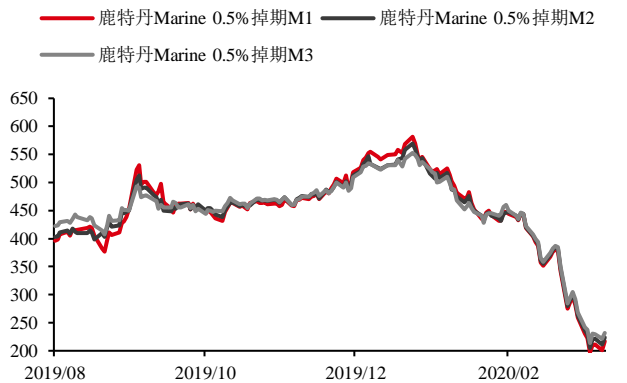
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 28: 鹿特丹 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



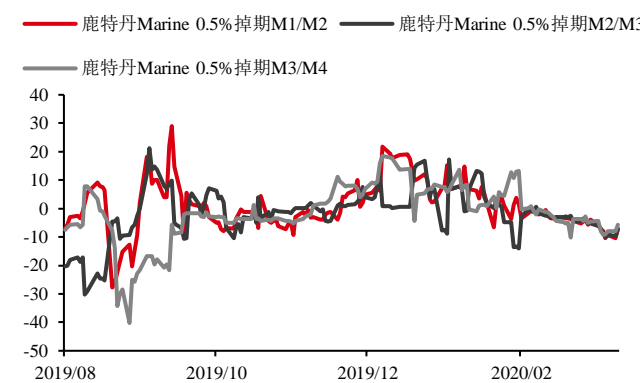
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 29: 鹿特丹 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



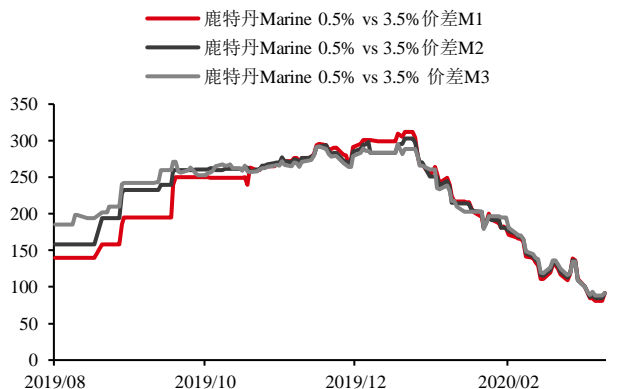
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 30: 鹿特丹 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



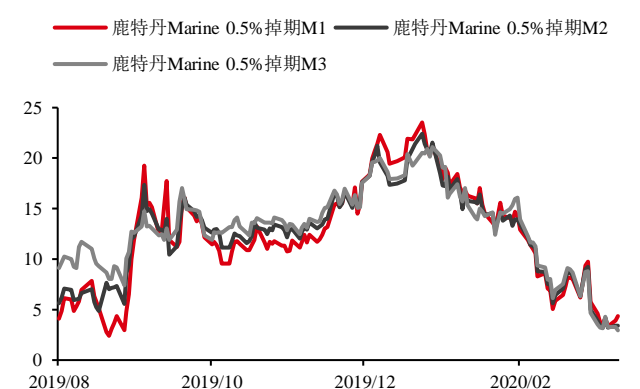
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 31: 鹿特丹 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



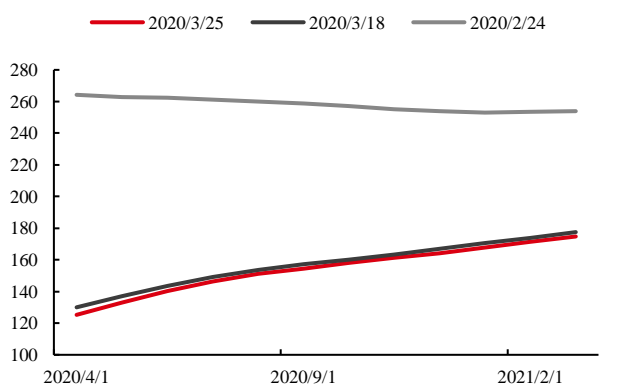
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 32: 鹿特丹 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



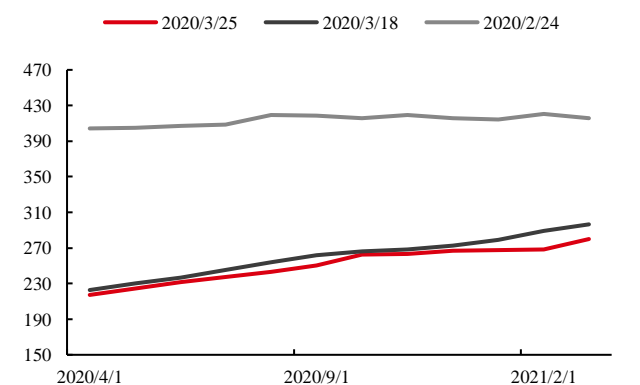
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

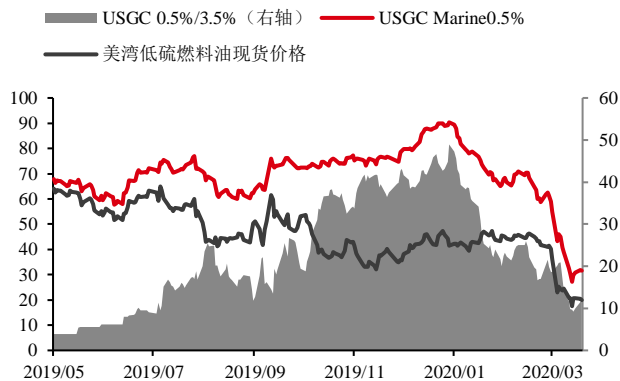
美国市场:

图 35: 美湾 HSFO 现货价格 单位: 美元/桶



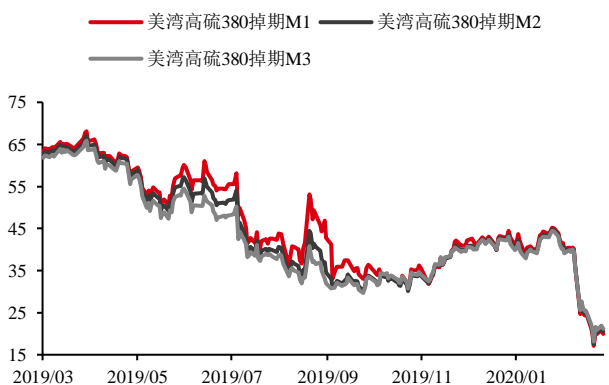
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 36: 美湾 VLSFO 现货价格 单位: 美元/桶



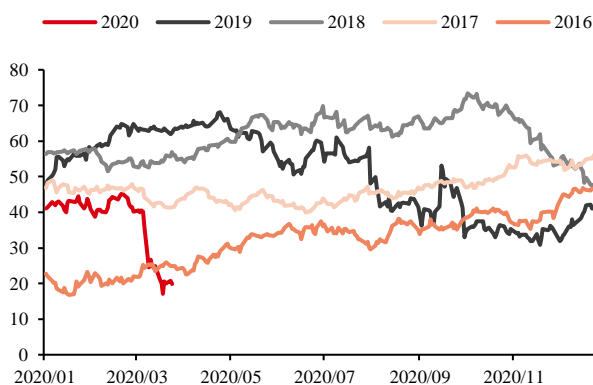
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 37: 美湾 HSFO 掉期 单位: 美元/桶



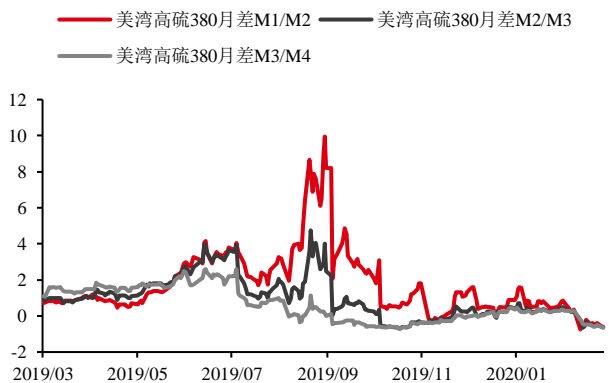
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 38: 美湾 HSFO 掉期季节性 单位: 美元/桶



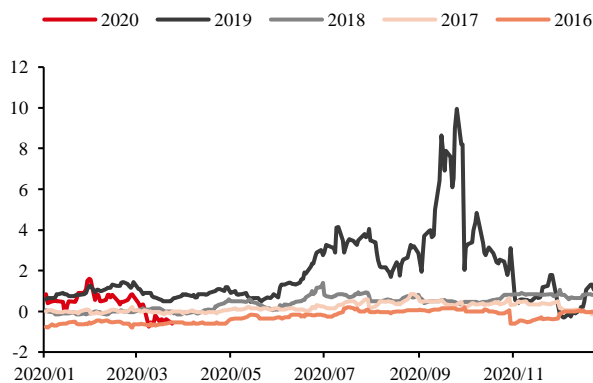
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 39: 美湾 HSFO 月差 单位: 美元/桶



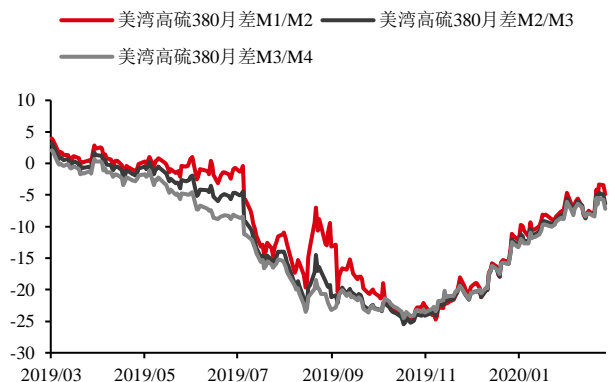
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 40: 美湾 HSFO 月差季节性 单位: 美元/桶



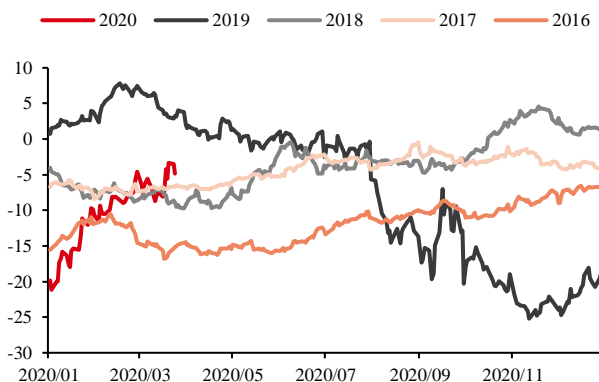
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 41: 美湾 HSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



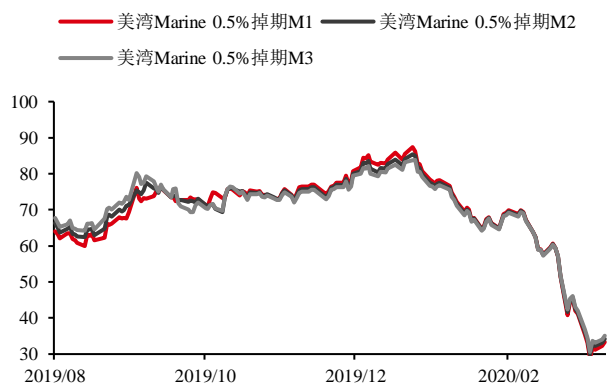
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 42: 美湾 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



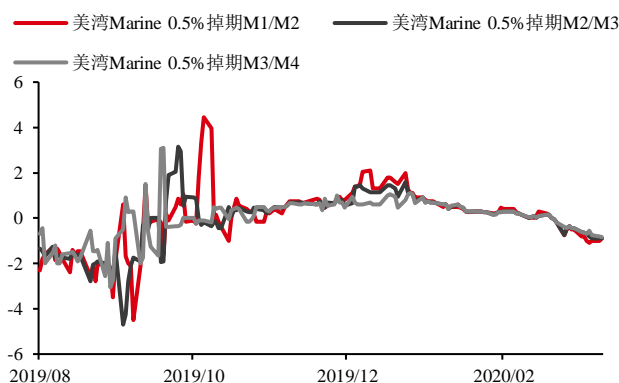
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 43: 美湾 VLSFO 掉期 单位: 美元/桶



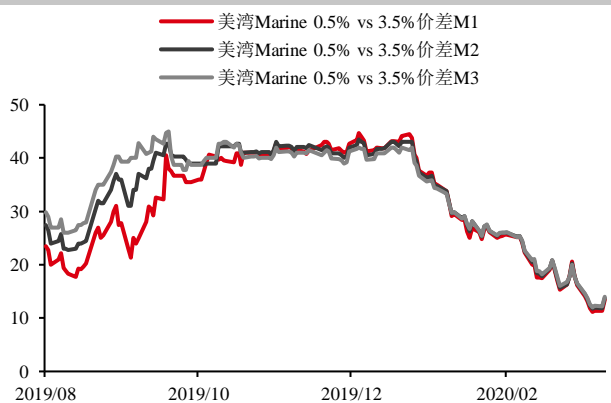
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 44: 美湾 VLSFO 月差 单位: 美元/桶



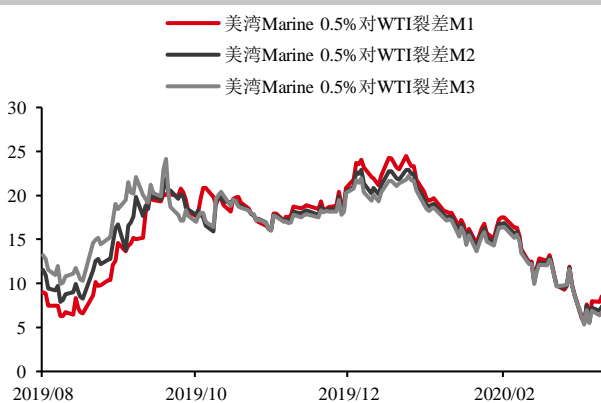
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

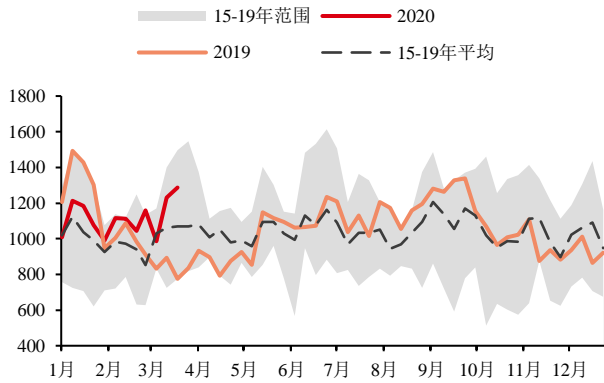
图 46: 美湾 VLSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



数据来源: Platts 华泰期货研究院

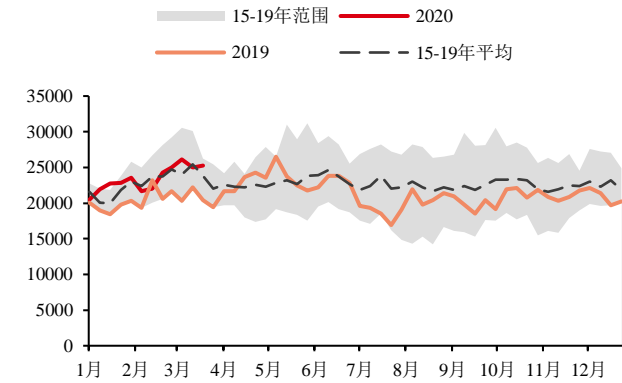
重要地区库存:

图 47: 西北欧燃料油库存 单位: 千吨



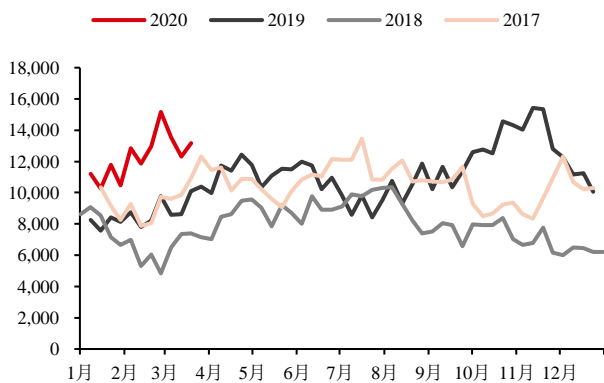
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 48: 新加坡渣油库存 单位: 千桶



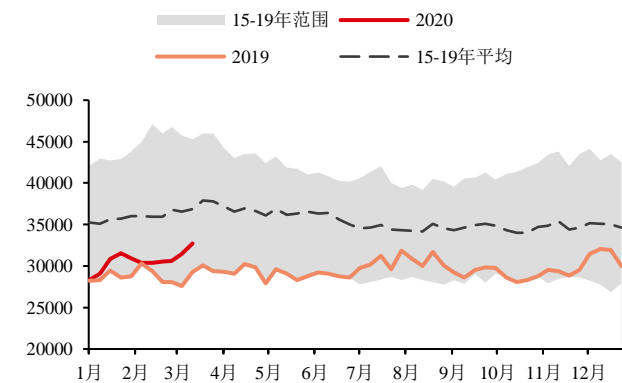
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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