

新加坡库存大幅增加，低硫市场短期承压

● 市场要闻与重要数据

1. WTI 6 月原油期货收跌 0.92 美元，报 64.71 美元/桶；布伦特 6 月原油期货收跌 0.87 美元，报 68.09 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC2106 收跌 1.49%，报 422.7 元/桶；上期所燃料油期货主力合约 FU2109 收跌 0.77%，报 2565 元/吨；INE 低硫燃料油期货主力合约 LU2108 收跌 0.45%，报 3292 元/吨。
2. 市场消息：欧佩克+累计原油过剩产量从 2 月份的 302.7 万桶/天跃升至 331.6 万桶/天；俄罗斯和伊拉克是三月份产量超过配额最为严重的原油生产国。
3. 美国一位官员透露，如果德黑兰方面证明有意愿通过限制核活动换取制裁放松，美国和伊朗可能最早本月重返核协议。美伊外交官将于周五开展在维也纳的第四轮间接核谈判，双方接近就恢复 2015 年核协议达成一致。
4. 德商银行：石油需求继续复苏，过剩库存几乎消除，而且有迹象显示今年下半年出现供应短缺。
5. 5 月 6 日，上海期货交易所子公司上海国际能源交易中心发布公告，就原油期货合约及相关规则公开征求意见。原油期货是上期能源首个期权品种，也即将成为我国首批对外开放的期权品种。上期能源相关负责人表示，原油期货是原油期货的有效补充，可以完善我国原油市场产品系列，为原油行业提供更完备的风险管理工具，满足相关企业精细化风险管理需求。
6. 波罗的海干散货运价指数周四跌 54 点或 1.7%，报 3212 点。海岬型船运价指数跌 237 点或 4.4%，报 5167 点；日均获利减少 1965 美元至 42852 美元。巴拿马型船运价指数涨 61 点，或 2.1%，报 2909 点；日均获利增加 548 美元至 26182 美元。超灵便型船运价指数涨 25 点，报 2160 点。

● 投资逻辑

根据 IES 最新数据，新加坡燃料油库存在截至 5 月 5 日当周录得 2722.8 万桶，环比前一周增加 266.9 万桶，涨幅 10.8%。从贸易数据来看，本周新加坡进口燃料油 77.7 万吨，出口 30 万吨，净进口量 47.7 万吨环比前一周下滑 24.1 万吨。目前来看除了船货的净流入，矛盾来自于终端需求偏弱，近期新加坡加油价对船货价出现倒挂。此外，未来随着炼厂逐步结束检修，成品油市场将整体面临一定供应增量。总的来看，短期燃料油市场或有所承压，尤其是对于缺乏发电厂消费支撑的低硫燃料油来说，反映在月差结构上，新加坡低硫燃料油已转为轻度的 Contango 结构。总的来看，我们认为低硫燃料油市场结构在短期将面临一定压力，月差、裂差价差或表现偏弱，但由于原油端仍存在上行预期，低硫燃料油单边价格仍受到支撑。

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：F0233775

投资咨询号：Z0000421

梁宗泰

☎ 020-83901005

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号：F3056198

投资咨询号：Z0015616

康远宁

☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号：F3049404

投资咨询号：Z0015842

策略：暂时观望，待原油端企稳后可考虑适当单边多配LU、FU（单边策略）

风险：疫情控制进程不及预期；欧佩克增产超预期；炼厂开工大幅回升；美债收益率大幅攀升；美元超预期走强；航运需求改善不及预期；馏分油市场表现不及预期；LU仓单大量注册；FU仓单大量注册

策略：暂时观望，二季度考虑低位建仓LU-FU多头（价差策略）

风险：疫情控制进程不及预期；欧佩克增产不及预期；脱硫塔安装数量增长超预期；航运需求改善不及预期；汽柴油消费改善不及预期；LU仓单大量注册；FU仓单大量注册

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	5月6日价格 (新加坡时间)	单日变化幅度
	(美元/吨)	(美元/吨)
新加坡高硫 180 现货价格	395.74	-2.74
新加坡高硫 180 纸货价格 (M1)	394.2	-2.8
新加坡高硫 180 纸货价格 (M2)	393.15	-2.8
新加坡高硫 380 现货价格	388.7	-3.22
新加坡高硫 380 纸货价格 (M1)	388.4	-3.36
新加坡高硫 380 纸货价格 (M2)	387.65	-3.35
新加坡 0.5% 低硫燃料油现货价格	494.17	-10.73
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M1)	496.5	-10.5
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M2)	498	-9.25

数据来源: Wind 金联创 Platts 华泰期货研究院

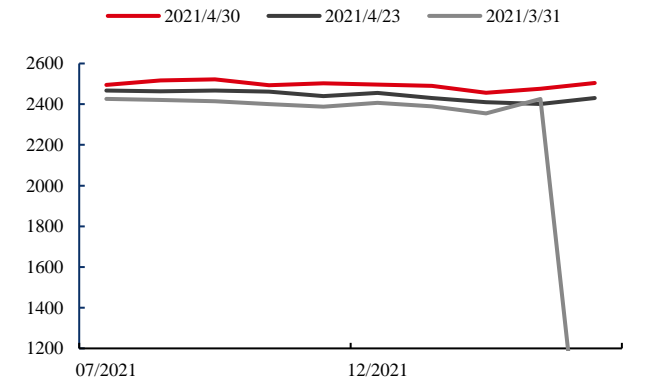
SHFE FU & INE LU: (由于网络问题, 以下图表今日暂停更新)

图 1: SHFE FU 期货结算价 单位: 元/吨



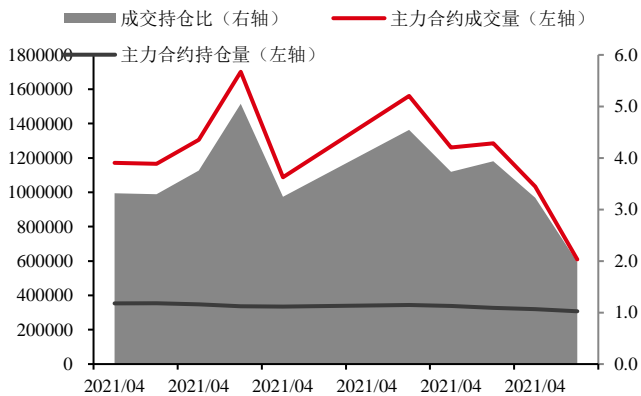
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: SHFE FU 远期曲线 单位: 元/吨



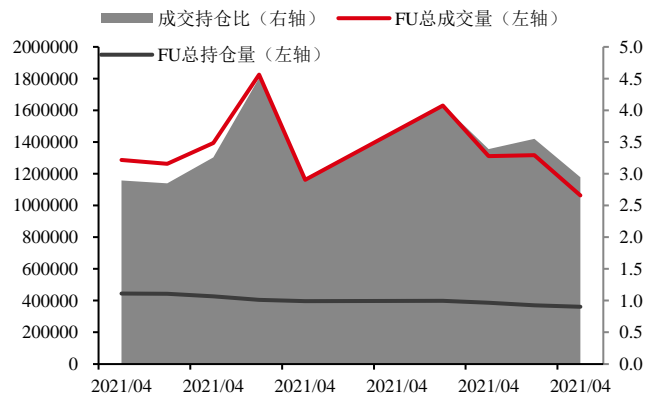
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: SHFE FU 主力合约成交持仓量 单位: 手



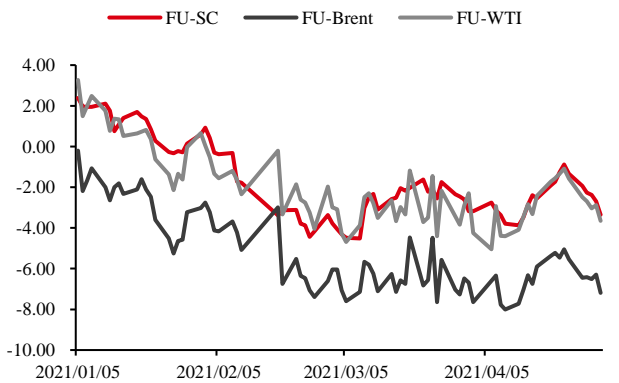
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: SHFE FU 总成交持仓量 单位: 手



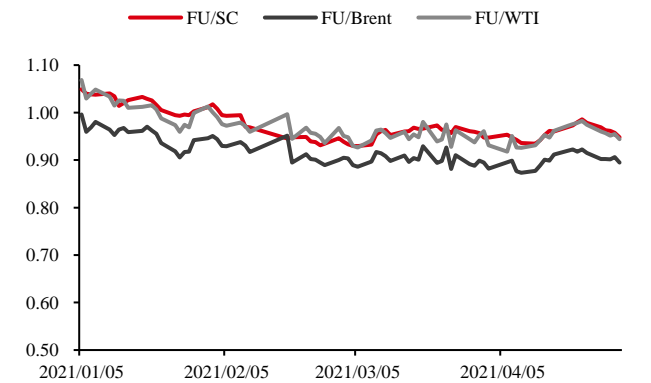
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 5: SHFE FU 对原油裂解价差 单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 6: SHFE FU 与原油比价 单位: 无



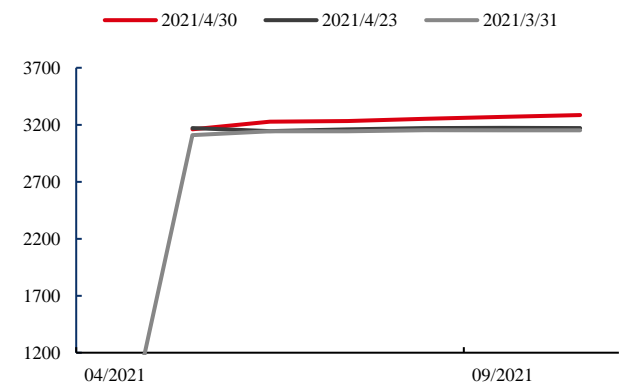
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: INE LU 期货结算价 单位: 元/吨



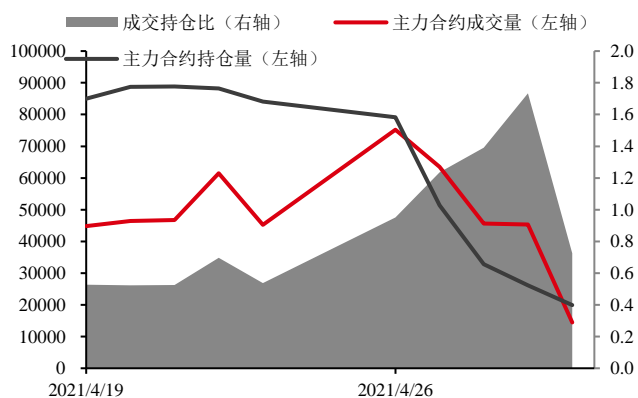
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: INE LU 远期曲线 单位: 元/吨



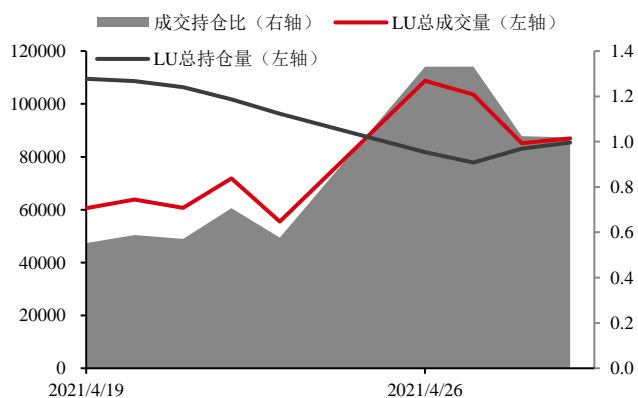
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: INE LU 主力合约成交持仓量 单位: 手



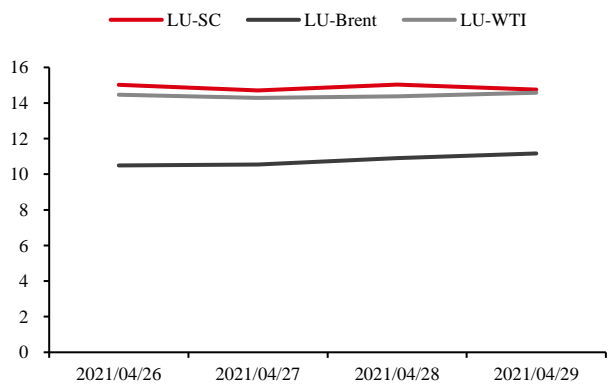
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 10: INE LU 总成交持仓量 单位: 手



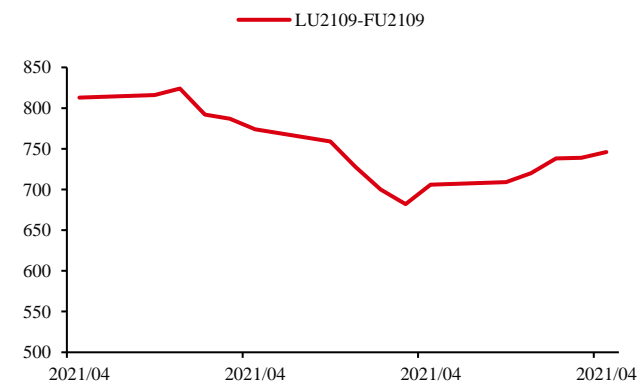
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: INE LU 对原油裂解价差 单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: INE LU 与 SHFE FU 价差 单位: 元/吨



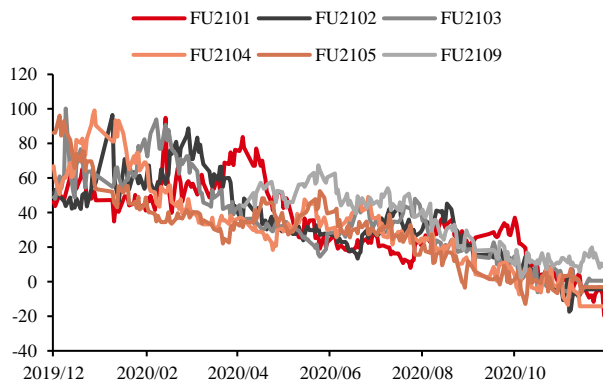
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: SHFE FU 主力合约内外盘价差 单位: 美元/吨



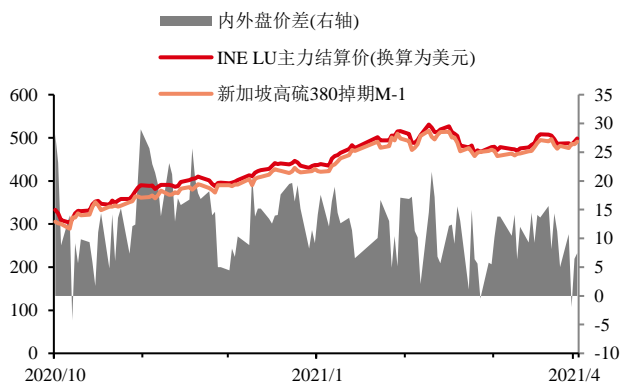
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: SHFE FU 合约内外盘价差 单位: 美元/吨



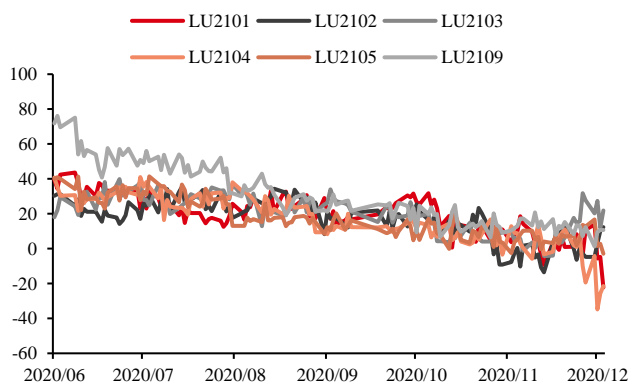
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: INE LU 主力合约内外盘价差 单位: 美元/吨



数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

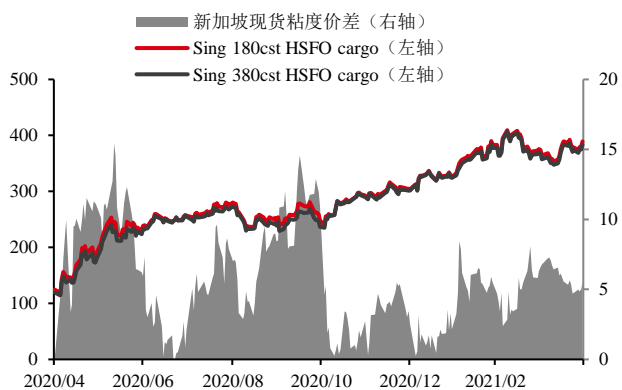
图 16: INE LU 与 SHFE FU 价差 单位: 美元/吨



数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

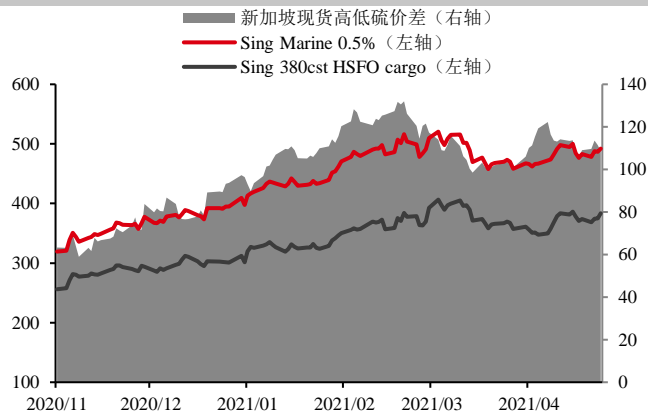
新加坡市场:

图 17: 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 18: 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 19: 新加坡高硫 380 现货升贴水 单位: 美元/吨



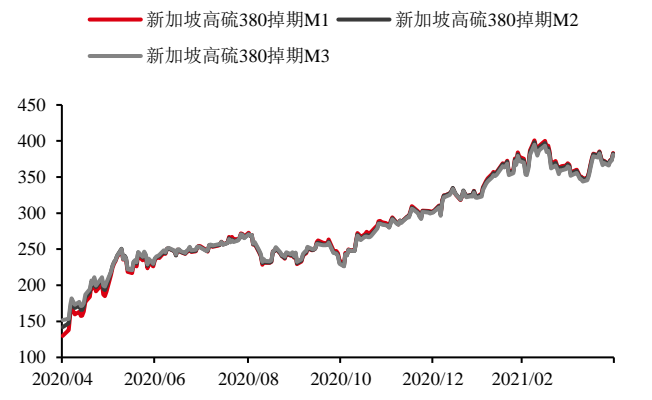
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 20: 新加坡 Marine 0.5% 现货升贴水 单位: 美元/吨



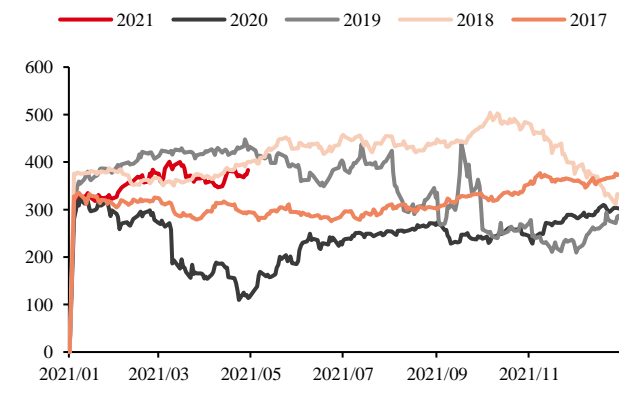
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 21: 新加坡高硫 380 掉期价格 单位: 美元/吨



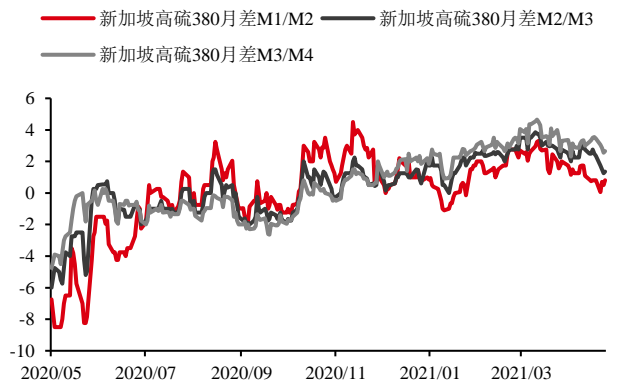
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 22: 新加坡高硫 380 掉期季节性 单位: 美元/吨



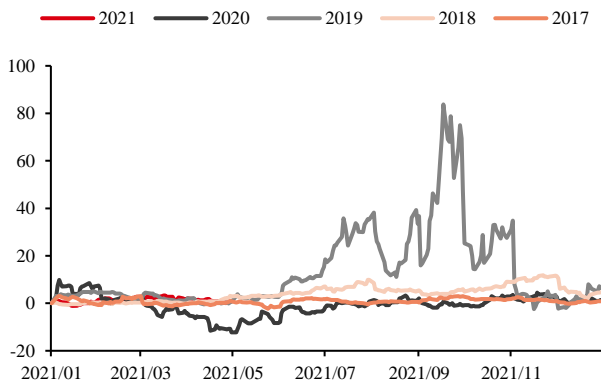
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 23: 新加坡高硫 380 月差 单位: 美元/吨



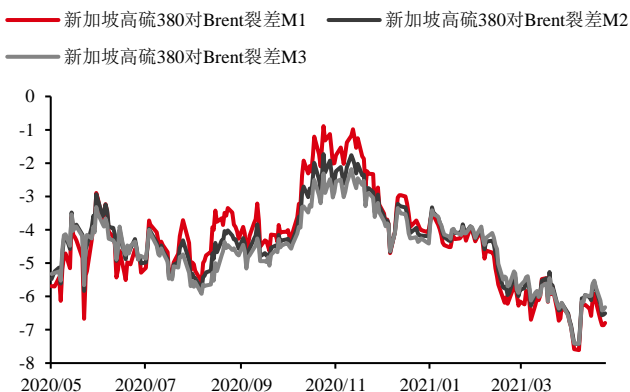
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 24: 新加坡高硫 380 月差季节性 单位: 美元/吨



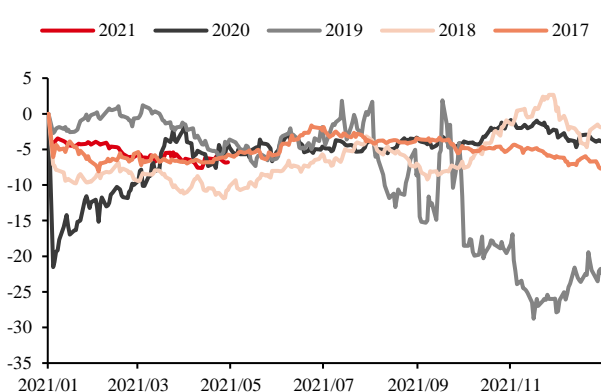
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 25: 新加坡高硫对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



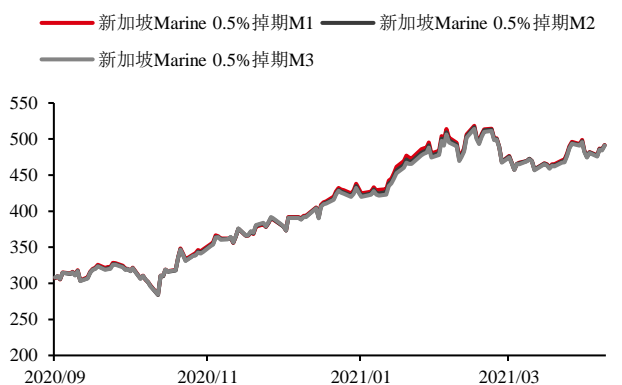
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 26: 新加坡高硫 380 裂差季节性 单位: 美元/桶



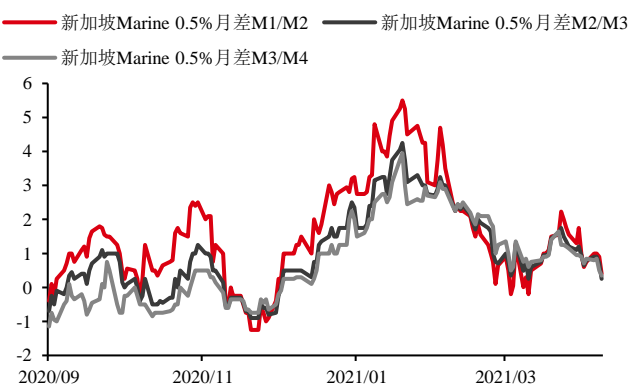
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 27: 新加坡 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



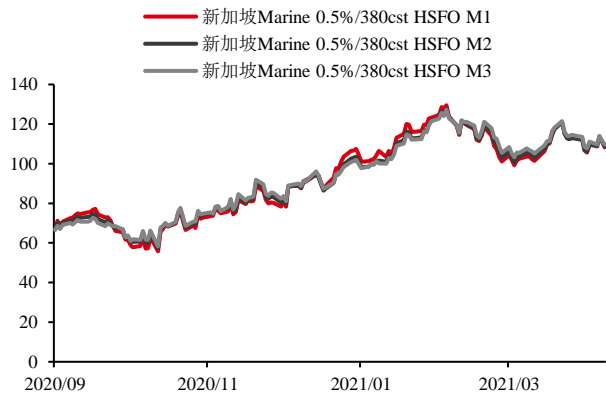
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 28: 新加坡 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



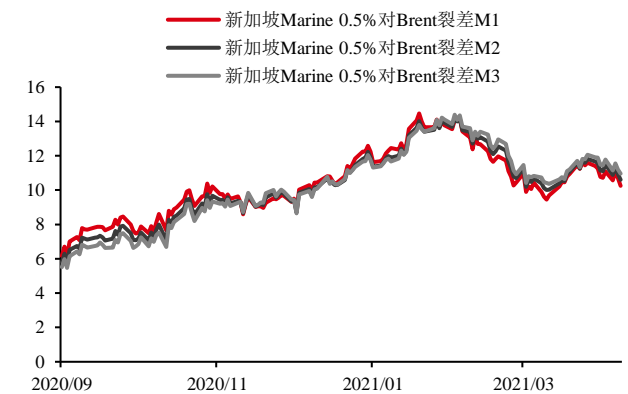
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 29: 新加坡 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



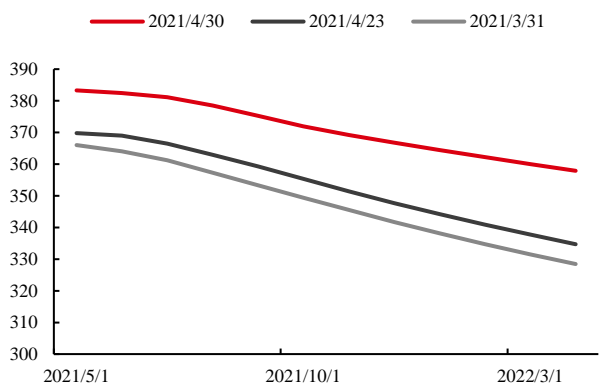
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 30: 新加坡 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



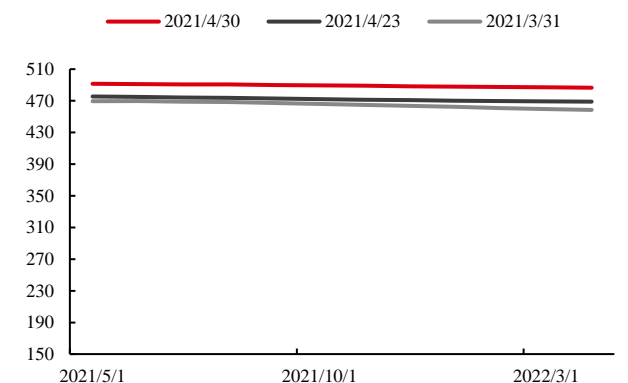
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 31: 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

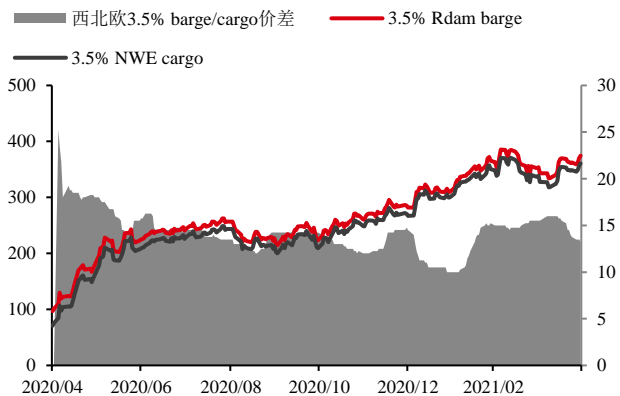
图 32: 新加坡 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



数据来源: Platts 华泰期货研究院

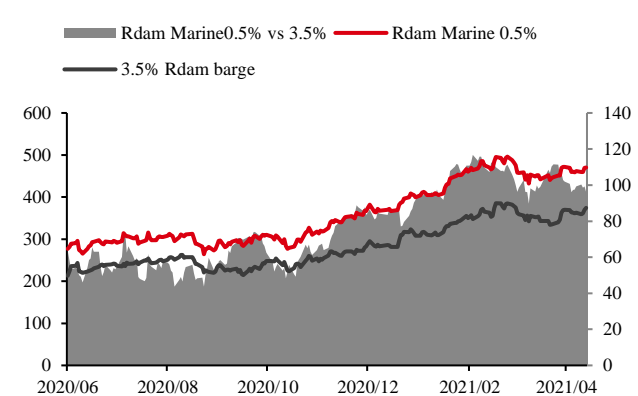
西北欧市场:

图 33: 西北欧高硫燃料油现货价差 单位: 美元/吨



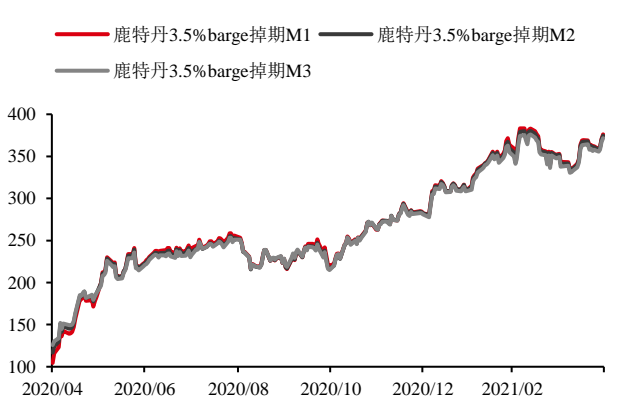
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 34: 西北欧 VLSFO 现货价格 单位: 美元/吨



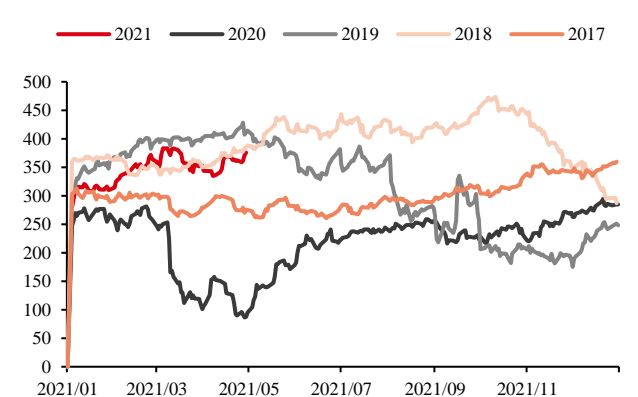
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 35: 鹿特丹 HSFO 掉期 单位: 美元/吨



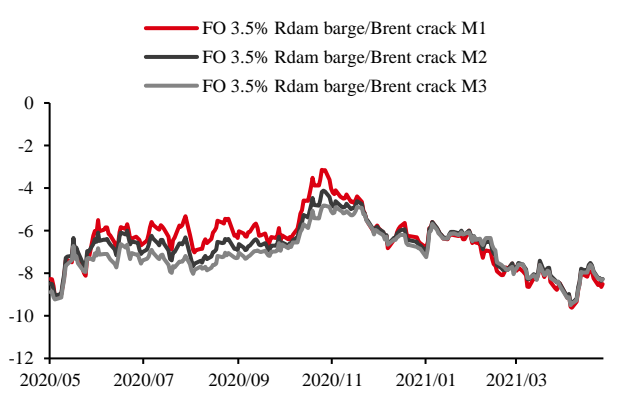
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 36: 鹿特丹 HSFO 掉期季节性 单位: 美元/吨



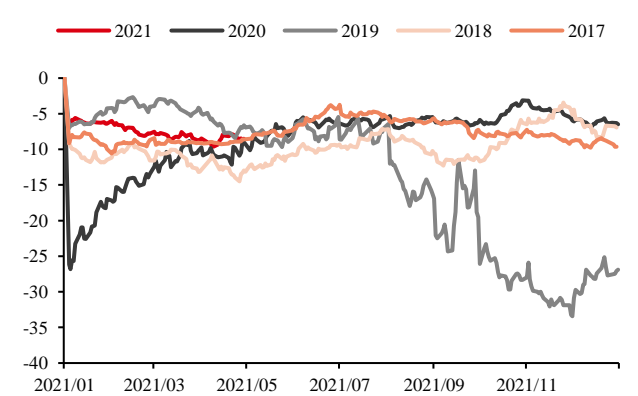
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 37: 鹿特丹 HSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



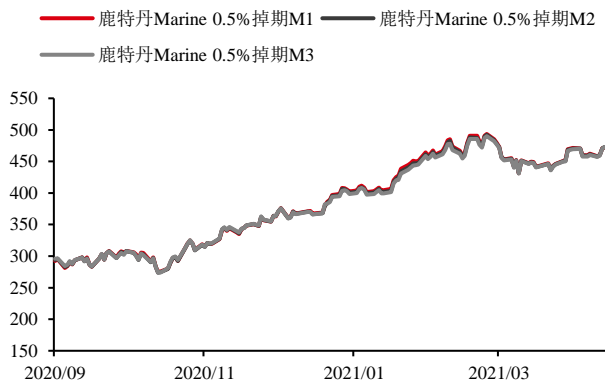
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 38: 鹿特丹 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



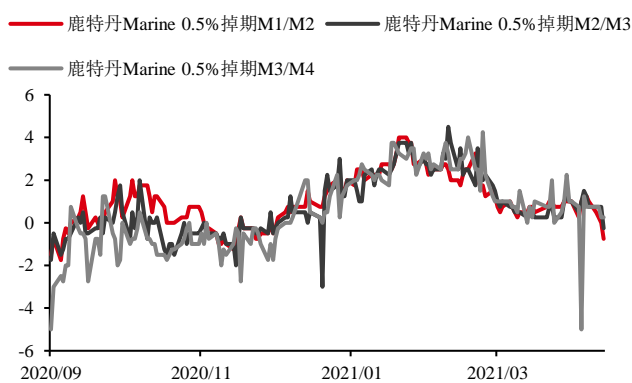
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 39: 鹿特丹 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



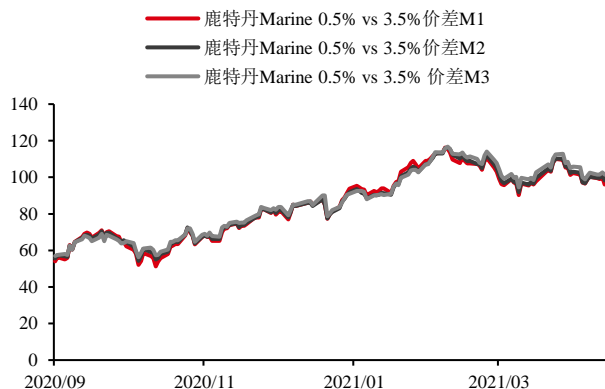
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 40: 鹿特丹 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



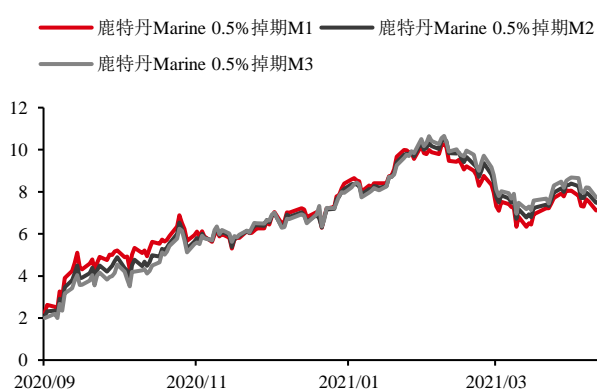
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 41: 鹿特丹 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



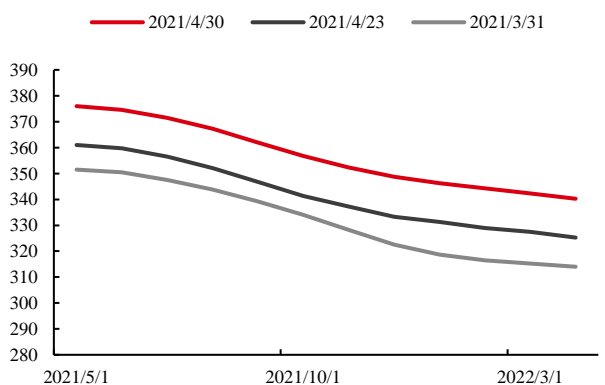
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 42: 鹿特丹 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



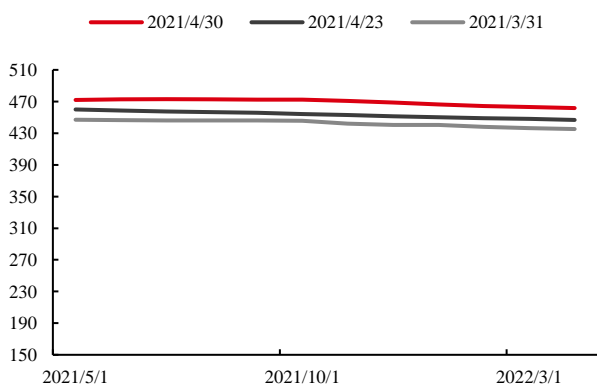
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 43: 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

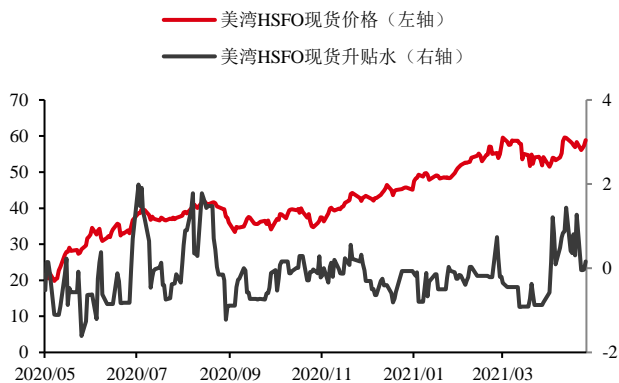
图 44: 鹿特丹 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



数据来源: Platts 华泰期货研究院

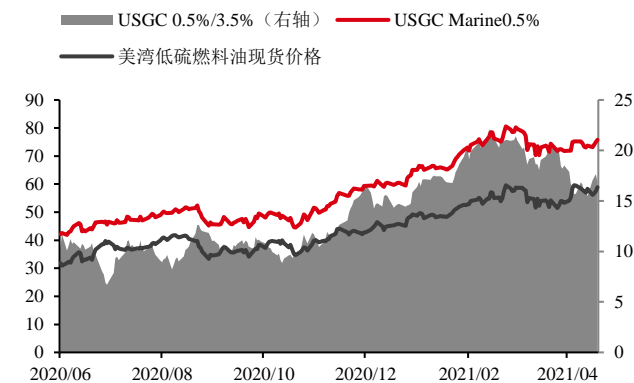
美国市场:

图 45: 美湾 HSFO 现货价格 单位: 美元/桶



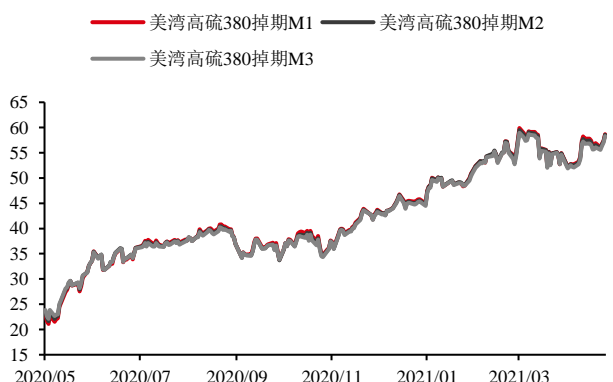
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 46: 美湾 VLSFO 现货价格 单位: 美元/桶



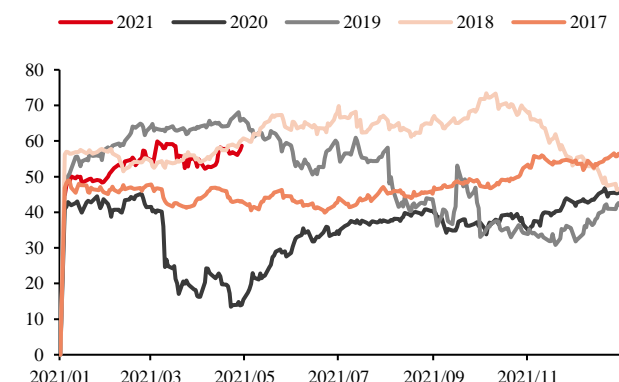
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 47: 美湾 HSFO 掉期 单位: 美元/桶



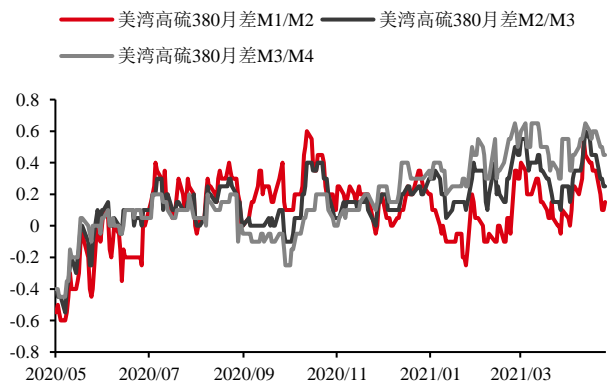
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 48: 美湾 HSFO 掉期季节性 单位: 美元/桶



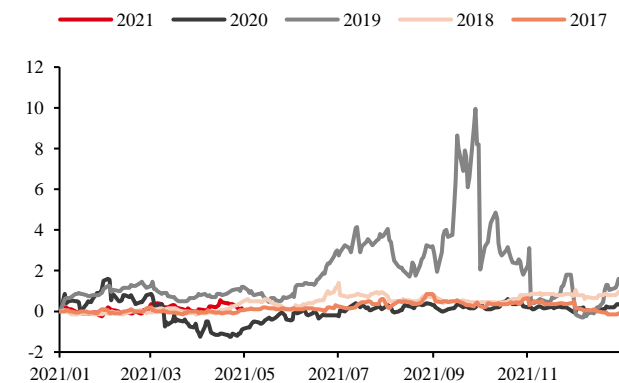
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 49: 美湾 HSFO 月差 单位: 美元/桶



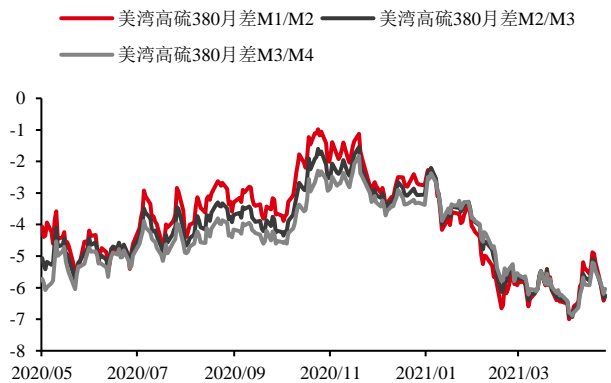
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 50: 美湾 HSFO 月差季节性 单位: 美元/桶



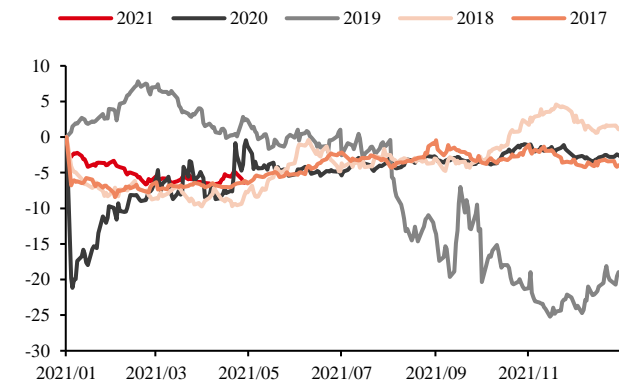
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 51: 美湾 HSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



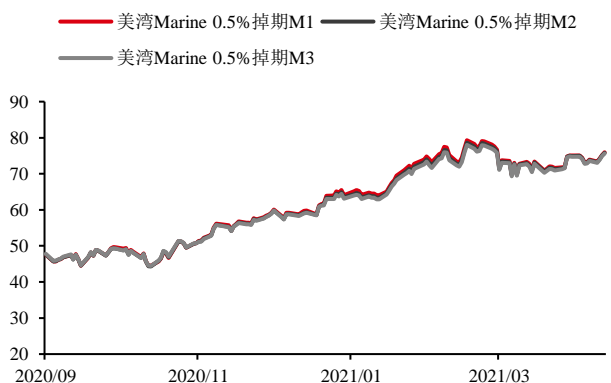
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 52: 美湾 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



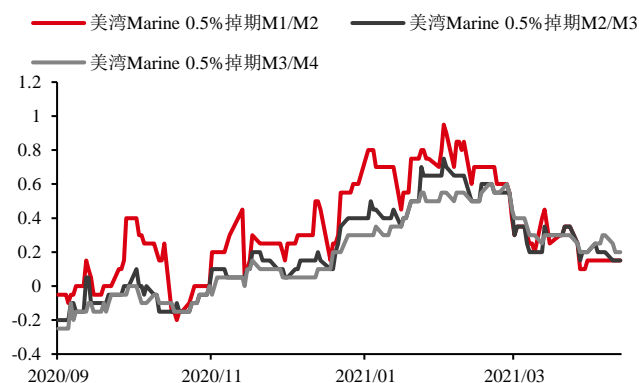
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 53: 美湾 VLSFO 掉期 单位: 美元/桶



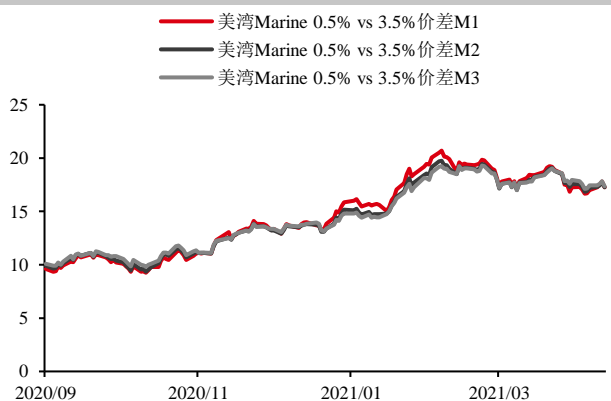
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 54: 美湾 VLSFO 月差 单位: 美元/桶



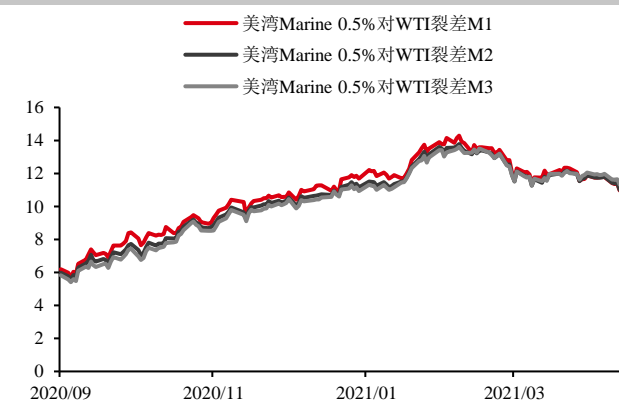
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 55: 美湾 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/桶



数据来源: Platts 华泰期货研究院

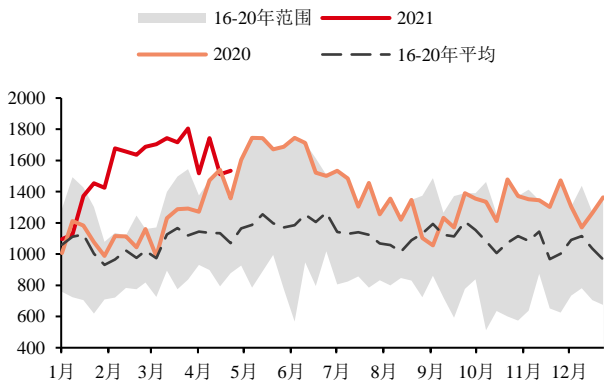
图 56: 美湾 VLSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



数据来源: Platts 华泰期货研究院

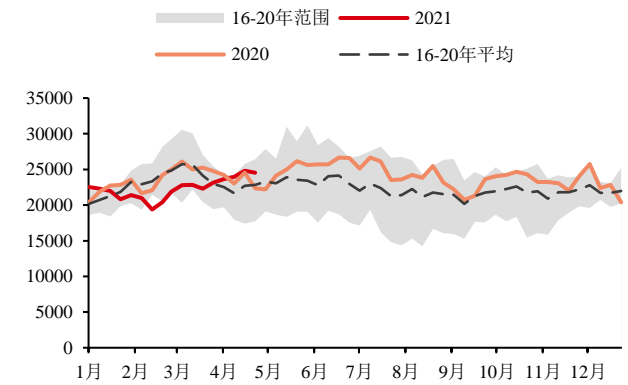
燃料油高频库存:

图 57: 西北欧燃料油库存 单位: 千吨



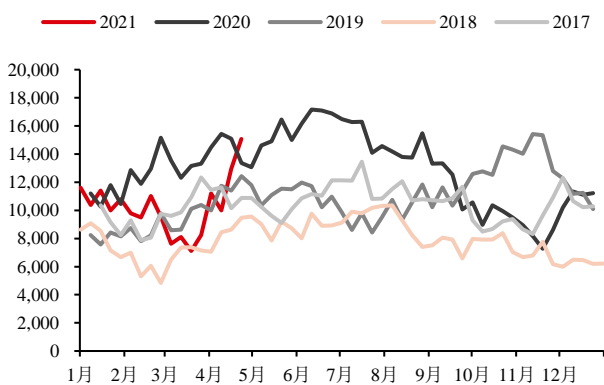
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 58: 新加坡渣油库存 单位: 千桶



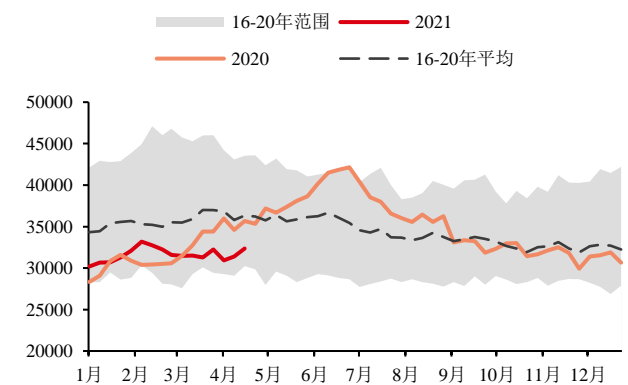
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 59: 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 60: 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