外盘高硫油裂差继续走宽

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

● 市场要闻与重要数据

1. WTI 4 月原油期货收涨 0.93 美元，报 23.36 美元/桶；布伦特 5 月原油期货收涨 0.05 美元，报 27.03 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC2005 收跌 0.82%，报 242.9 元/桶。上期所燃料油期货主力合约 FU2005 收跌 2.52%，报 1432 元/吨。
2. 市场消息：美国总统特朗普称，处于低位的油价就像减税，但同时也对原油行业造成了损害。将在适当的时侯介入油市争端。
3. 三名消息人士称：阿联酋阿布扎比国家石油公司 ADNOC 推迟 2020 年上半年 Murban 原油使用新计价基准的计划，直到原油市场情况改善。
4. 据塔斯社报道，俄罗斯卢克石油公司副总裁在接受访问时表示，公司目前已经完成了对油价的技术分析，认为油价可能会在跌向 20-15 美元/桶区间时受到阻力而停止下跌。
5. 俄罗斯央行：每日外汇出售规模将会变化，取决于乌拉尔油价。只有在乌拉尔原油价格在 25 美元/桶水平下方时才会开始外汇销售。
6. 日本石油协会会长：日本炼油商不太可能在 4 月自沙特阿拉伯或阿联酋购入更多的原油，因为此前已经签订了定期合同。
7. 消息人士称，伊拉克国家石油营销组织 SOMO 告知顾客，将不会赔偿 4 月运往欧洲与美洲的原油运费。
8. 市场消息：欧洲主要交易商以升水大约 2.50 美元/桶的价格销售伊拉克巴士拉轻质原油。
9. 据央视，当地时间 3 月 19 日，根据墨西哥国家石油公司（PEMEX）的公告，墨西哥成品原油价格持续下跌，跌幅达 22.57%，收于 14.54 美元每桶，创下 2002 年以来的最低位。分析人士认为，目前墨西哥受新冠肺炎疫情蔓延的影响，墨西哥本国以及国际市场对石油需求减少，石油价格持续走低，同时包括墨西哥股市、墨西哥比索汇率都持续走低。

● 投资逻辑

昨日，外盘高硫燃料油裂差继续走强，新加坡 380cst HSFO 对 Brent 裂解价差升至-2.18 美元/桶，为去年 9 月 20 日以来的高位。目前高硫燃料油市场的支撑来自于炼厂开工降低与减产以及中东地区发电厂采购的增加，但另一方面船用油市场与炼厂二次装置的需求下滑也构成对高硫市场的利空因素，因此高硫油裂差的上涨空间也受到限制。内盘方面，近日 FU-SC 裂解价差出现小幅回落，我们认为主要是油轮运费大幅上涨（原油运费涨幅

大于燃料油)，对 SC 内外盘价差支撑力度更强，待运费稳定我们认为 FU 裂差还是会由当前的基本面来驱动，但同样地内盘裂解价差从当前水平大幅走宽的动力也不太充足。

策略：单边中性偏空，继续持有 FU-SC 裂解价差多头；可考虑多 FU2009-2101 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

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 20 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	170.98	-19.17
新加坡高硫 180 纸货价格（M1）	171	-19.55
新加坡高硫 180 纸货价格（M2）	171.5	-20.3
新加坡高硫 380 现货价格	166.23	-19.43
新加坡高硫 380 纸货价格（M1）	164.5	-19.55
新加坡高硫 380 纸货价格（M2）	165.95	-19.35
新加坡 0.5%低硫燃料油现货价格	229.21	-29.06

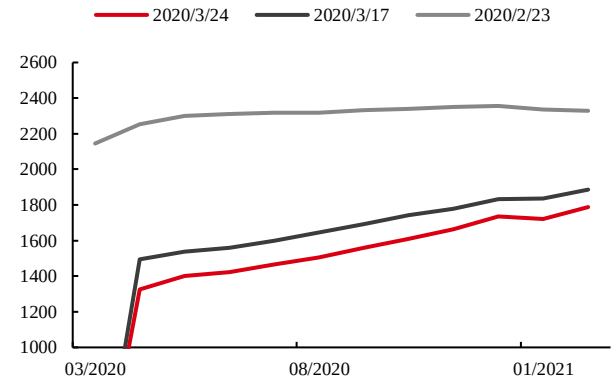
数据来源：Wind 金联创 华泰期货研究院

SHFE FU:

图 1：上期所燃料油期货结算价 单位：元/吨

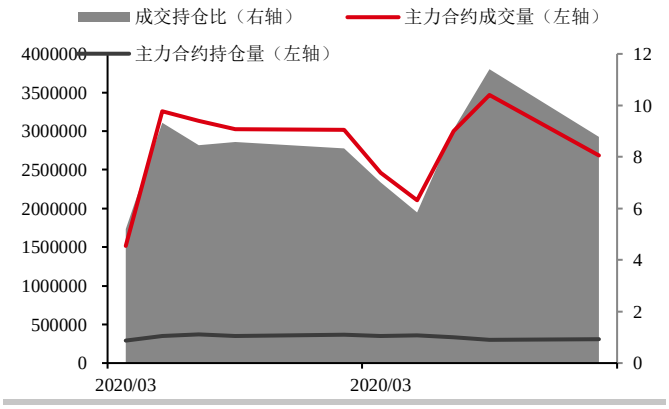
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 2：SHFE FU 远期曲线 单位：元/吨



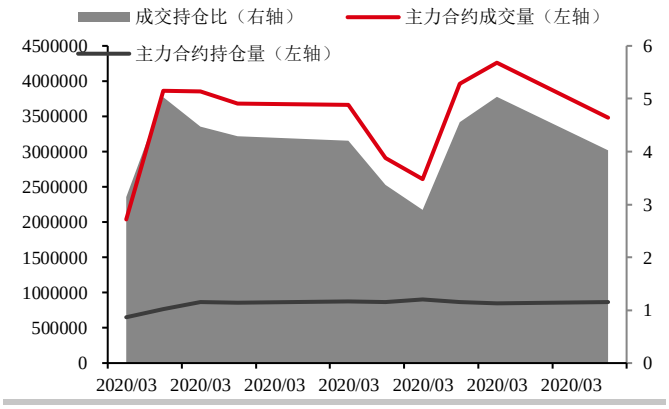
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 3：SHFE 主力合约成交持仓量 单位：手



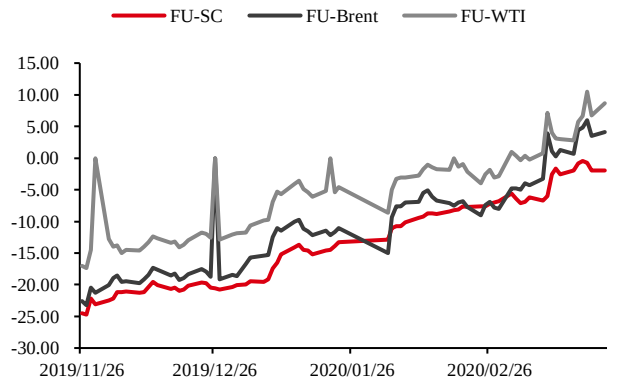
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：SHFE FU 总成交持仓量 单位：手



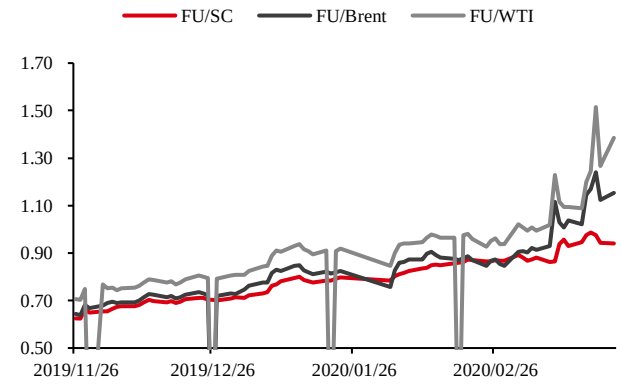
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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



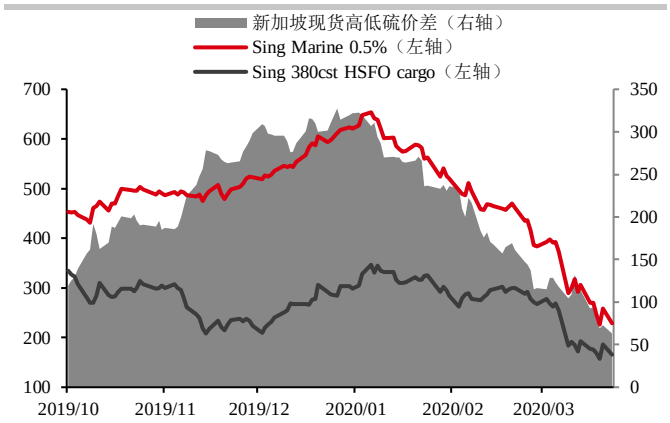
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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

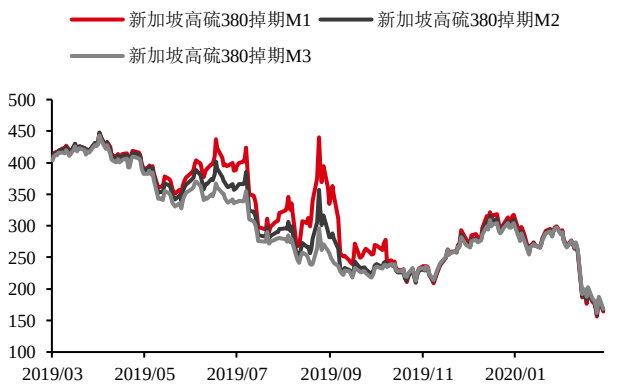
图 9：新加坡高硫 180 现货升贴水　　单位：美元/吨

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

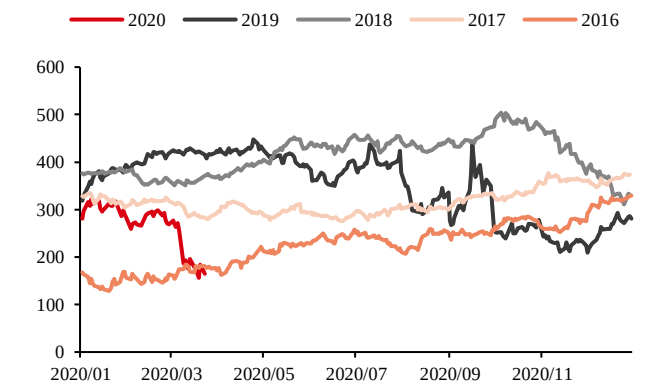
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 11：新加坡高硫 380 掉期价格　　单位：美元/吨



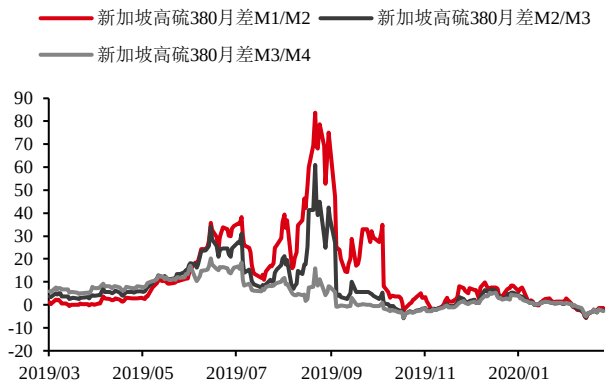
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 12：新加坡高硫 380 掉期季节性　　单位：美元/吨



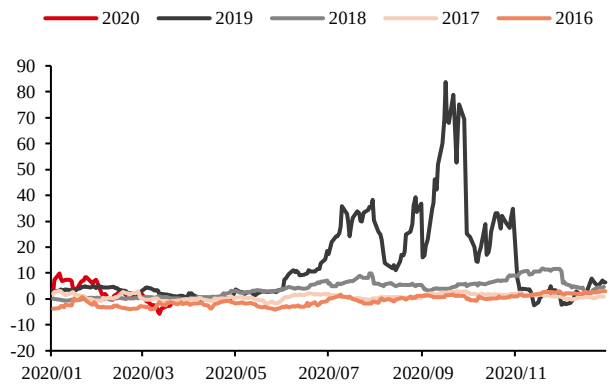
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 13：新加坡高硫 380 月差　　单位：美元/吨



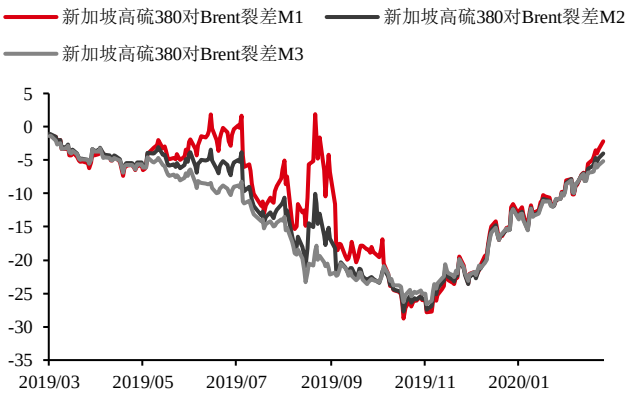
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 14：新加坡高硫 380 月差季节性　　单位：美元/吨



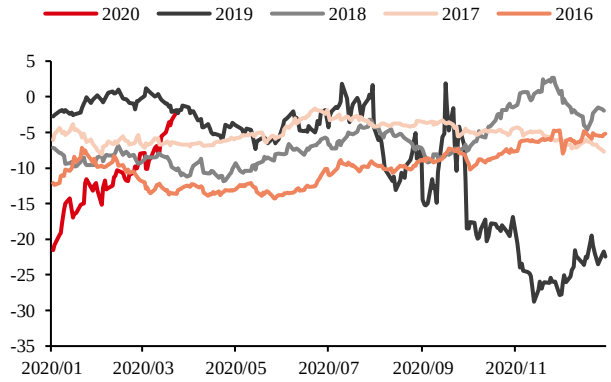
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 15：新加坡高硫对 Brent 裂差　　单位：美元/桶



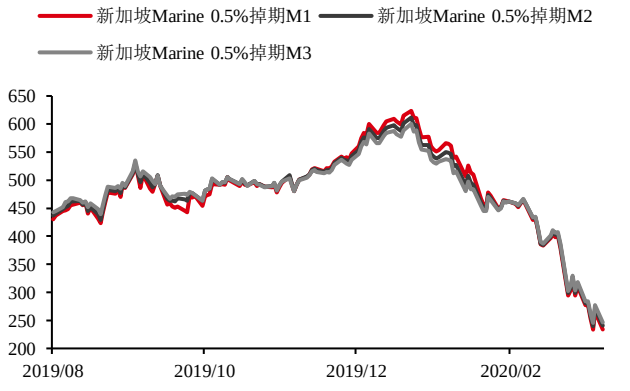
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 16：新加坡高硫 380 裂差季节性　　单位：美元/桶



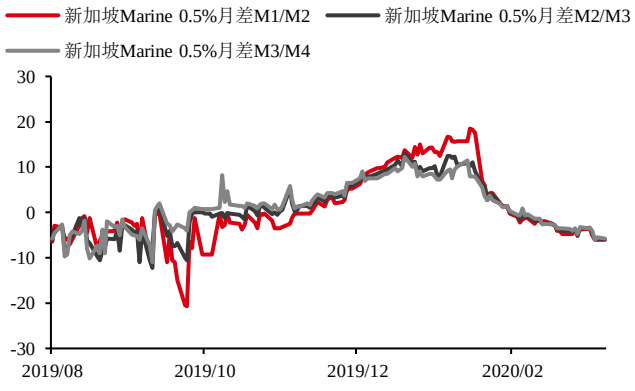
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 17：新加坡 VLSFO 掉期　　单位：美元/吨



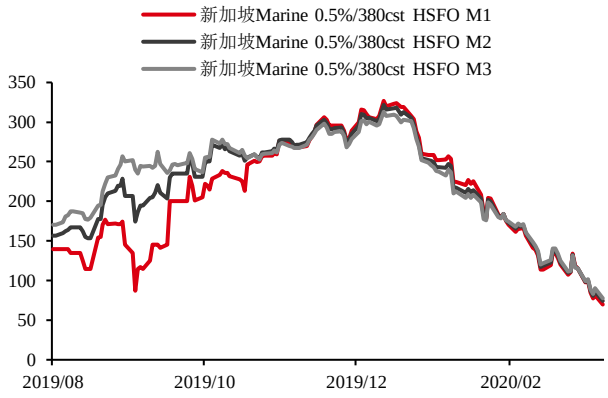
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 18：新加坡 VLSFO 月差　　单位：美元/吨



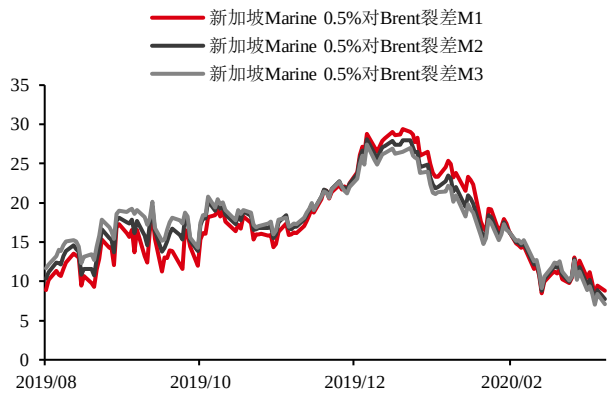
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 19：新加坡 VLSFO/HSFO 价差　　单位：美元/吨



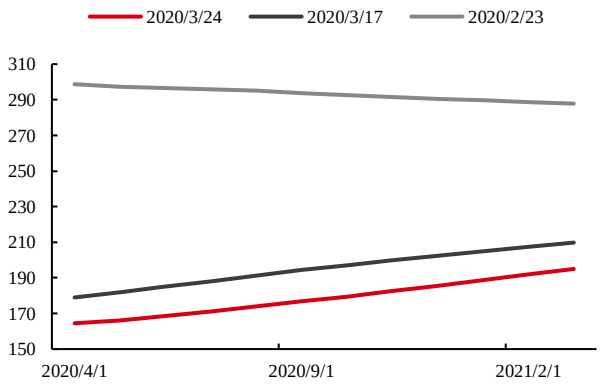
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 20：新加坡 VLSFO 对 Brent 裂差　　单位：美元/桶



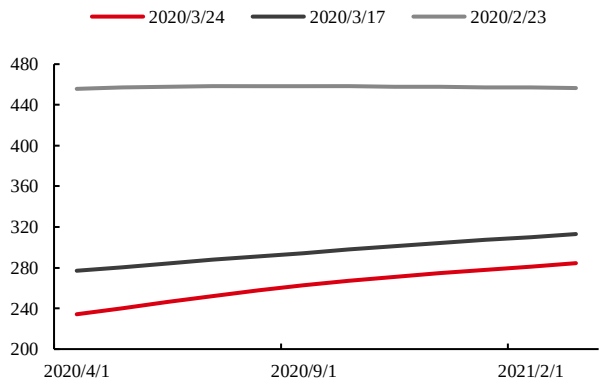
数据来源：Platts 华泰期货研究院

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

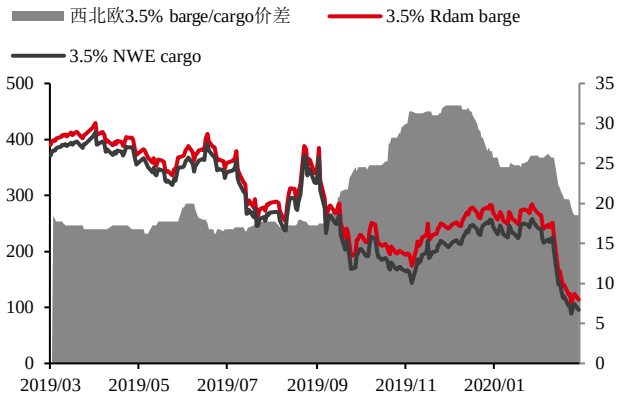
图 22：新加坡 VLSFO 远期曲线　　单位：美元/吨



数据来源：Platts 华泰期货研究院

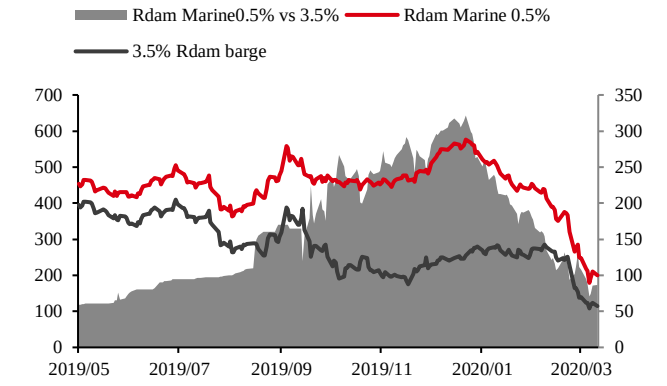
西北欧市场：

图 23：西北欧高硫燃料油现货价差　　单位：美元/吨



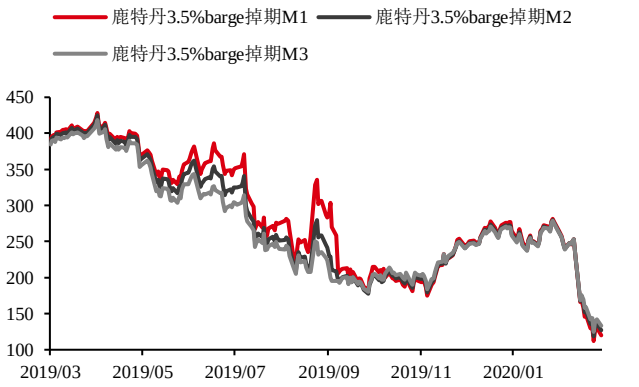
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 24：西北欧 VLSFO 现货价格　　单位：美元/吨



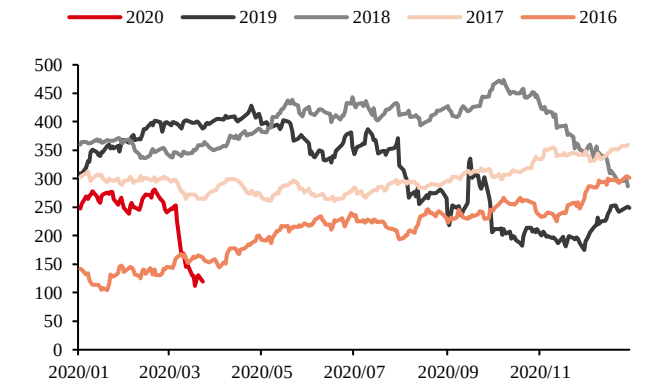
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 25：鹿特丹 HSFO 掉期　　单位：美元/吨



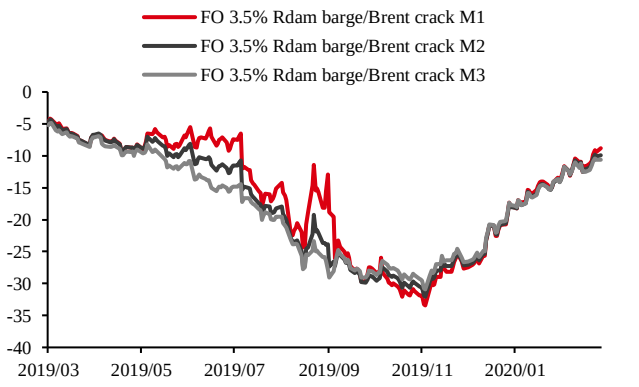
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 26：鹿特丹 HSFO 掉期季节性　　单位：美元/吨



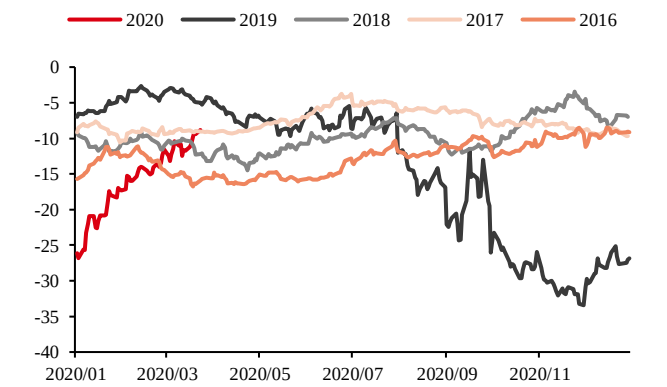
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 27：鹿特丹 HSFO 对 Brent 裂差　　单位：美元/桶



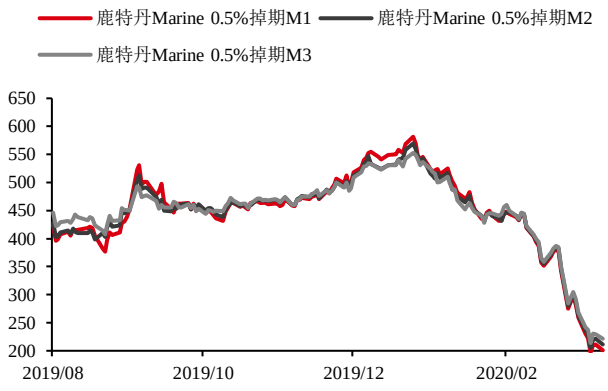
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 28：鹿特丹 HSFO 裂差季节性　　单位：美元/桶



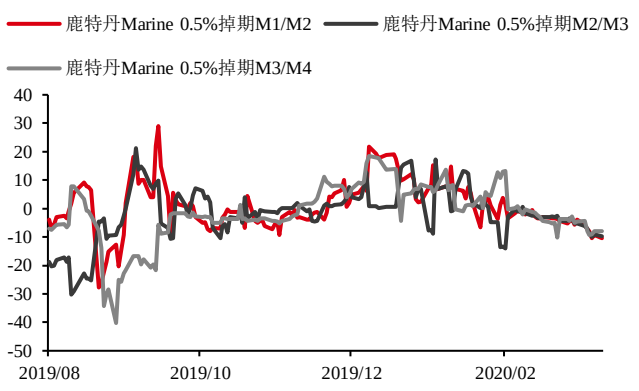
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 29：鹿特丹 VLSFO 掉期　　单位：美元/吨



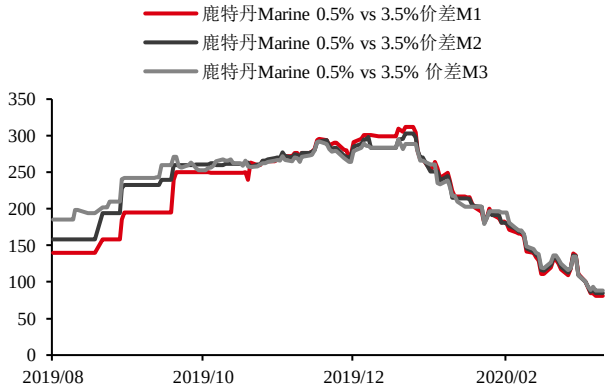
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 30：鹿特丹 VLSFO 月差　　单位：美元/吨



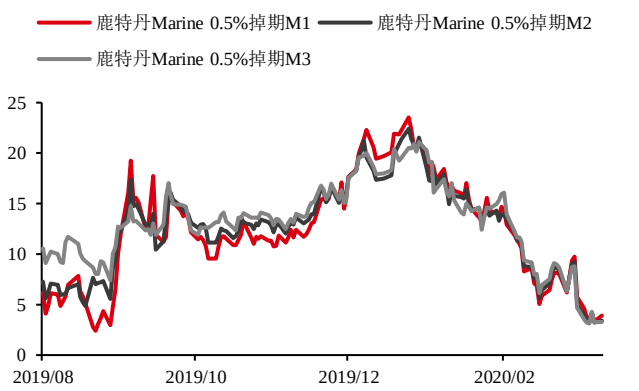
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 31：鹿特丹 VLSFO/HSFO 价差　　单位：美元/吨



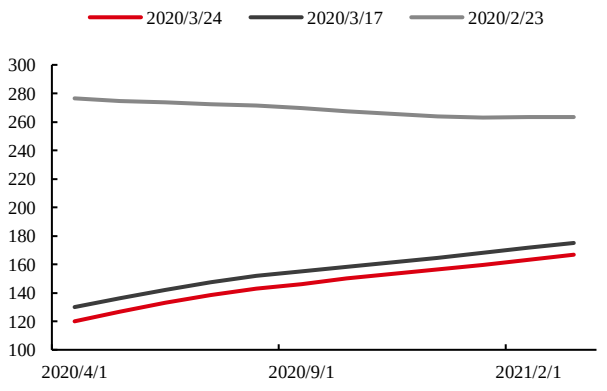
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 32：鹿特丹 VLSFO 对 Brent 裂差　　单位：美元/桶



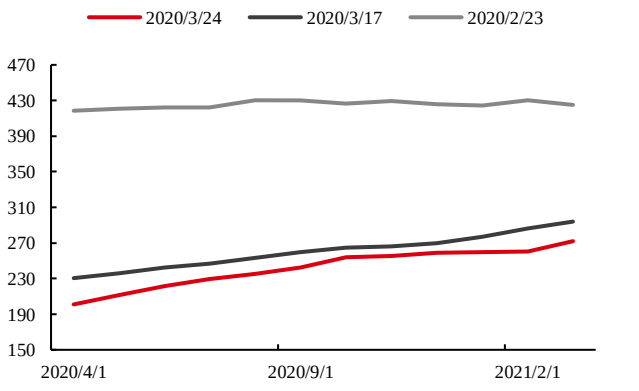
数据来源：Platts 华泰期货研究院

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

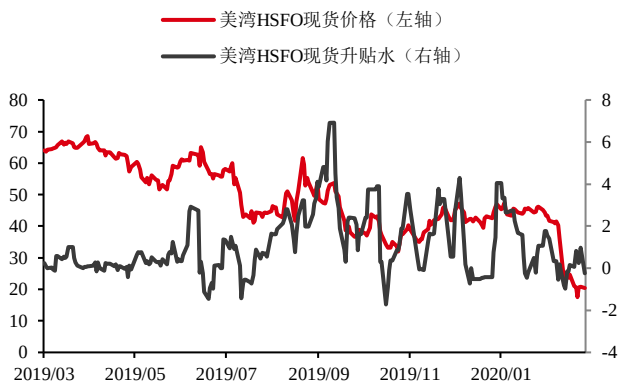
图 34：鹿特丹 VLSFO 远期曲线　　单位：美元/吨



数据来源：Platts 华泰期货研究院

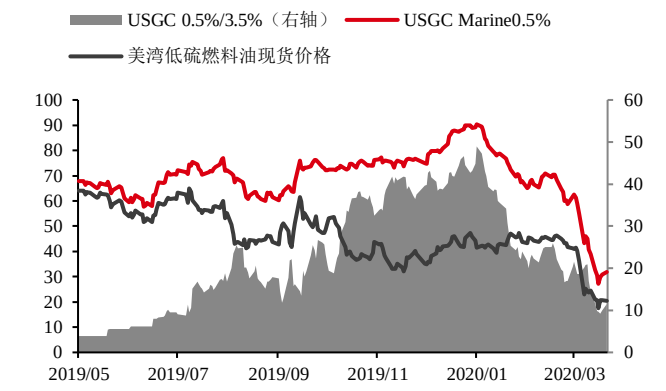
美国市场：

图 35：美湾 HSFO 现货价格　　单位：美元/桶



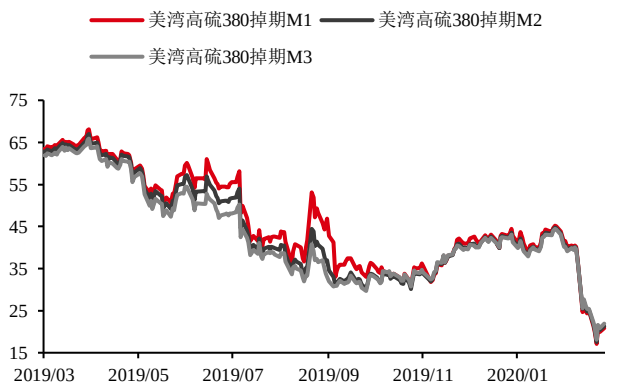
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 36：美湾 VLSFO 现货价格　　单位：美元/桶



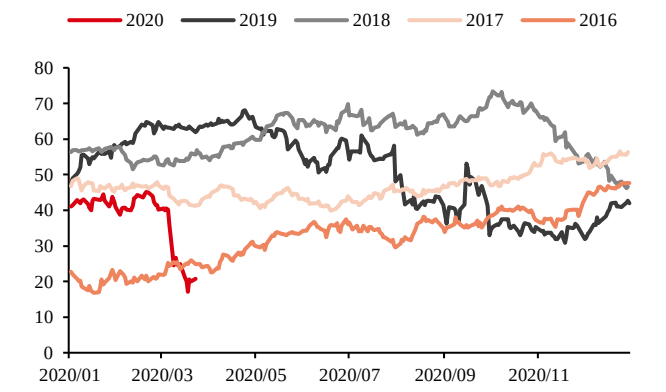
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 37：美湾 HSFO 掉期　　单位：美元/桶



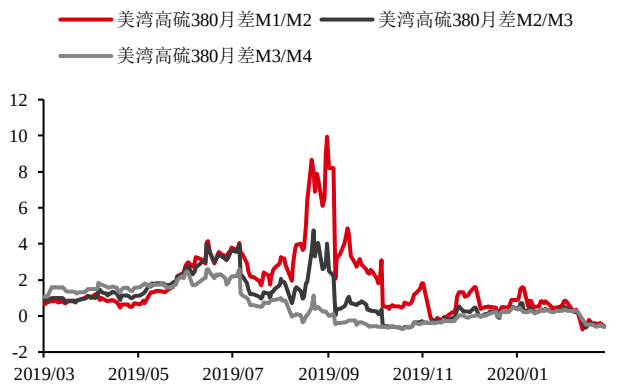
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 38：美湾 HSFO 掉期季节性　　单位：美元/桶



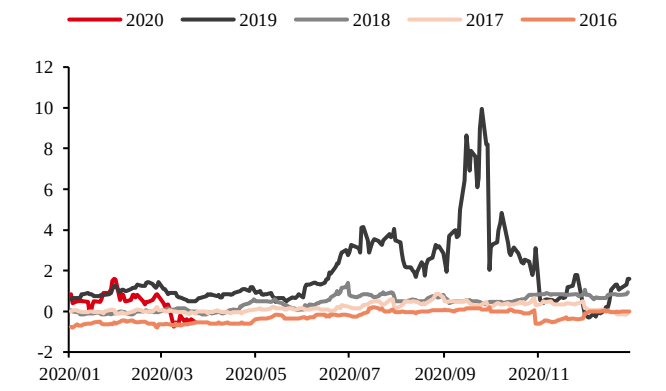
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 39：美湾 HSFO 月差　　单位：美元/桶



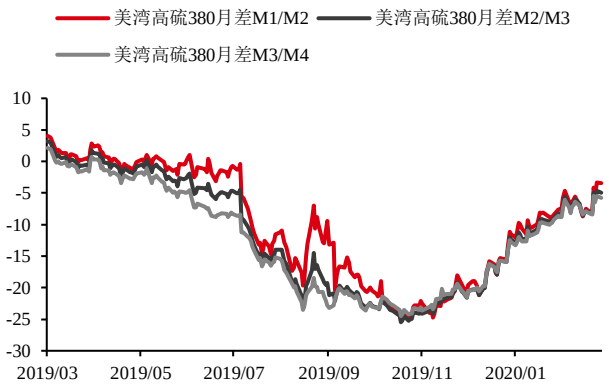
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 40：美湾 HSFO 月差季节性　　单位：美元/桶



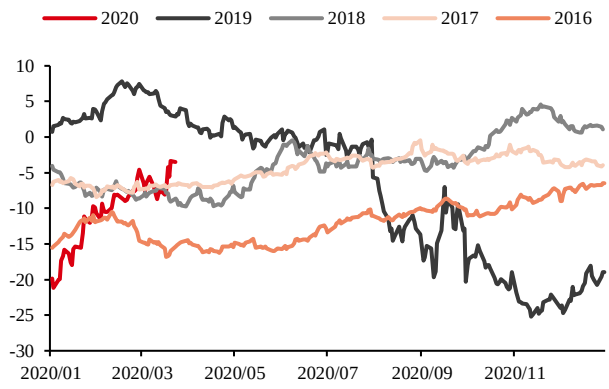
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 41：美湾 HSFO 对 WTI 裂差　　单位：美元/桶



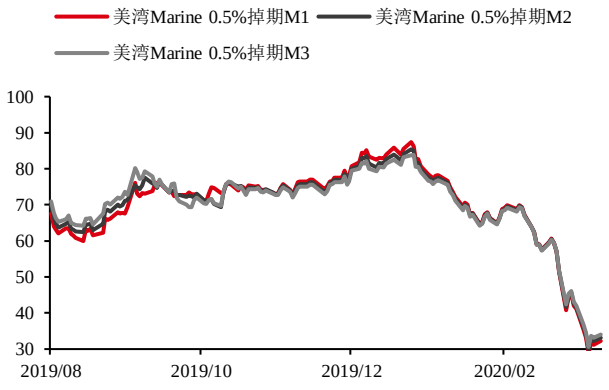
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 42：美湾 HSFO 裂差季节性　　单位：美元/桶



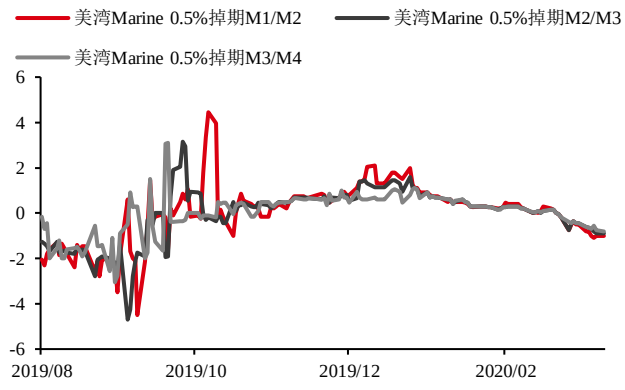
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 43：美湾 VLSFO 掉期　　单位：美元/桶



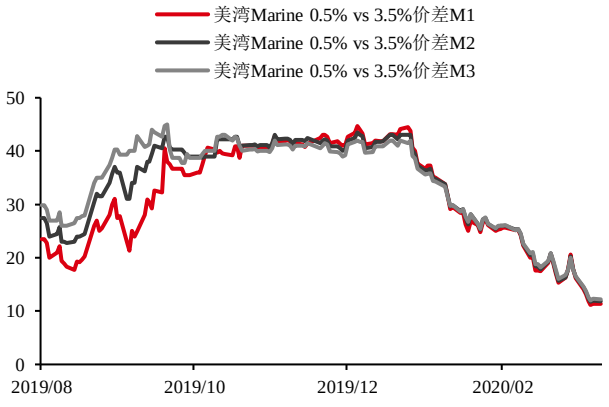
数据来源：Platts 华泰期货研究院

图 44：美湾 VLSFO 月差　　单位：美元/桶



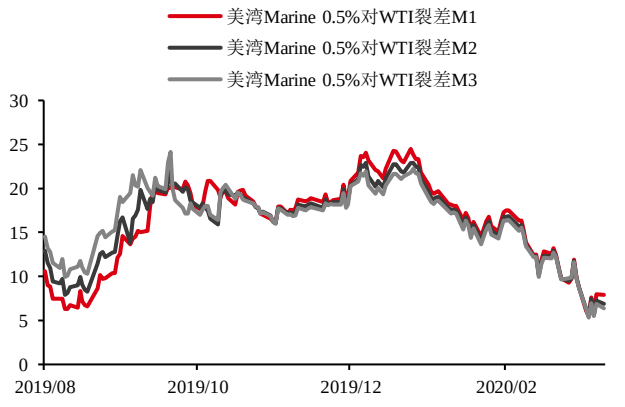
数据来源：Platts 华泰期货研究院

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

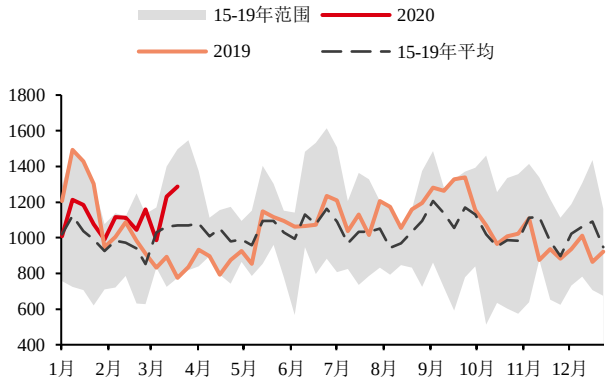
图 46：美湾 VLSFO 对 WTI 裂差　　单位：美元/桶



数据来源：Platts 华泰期货研究院

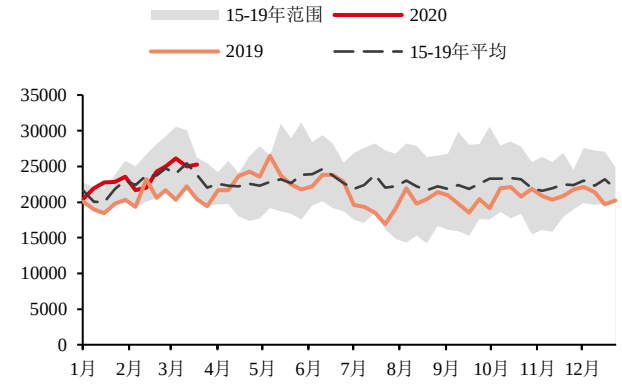
重要地区库存：

图 47：西北欧燃料油库存 单位：千吨



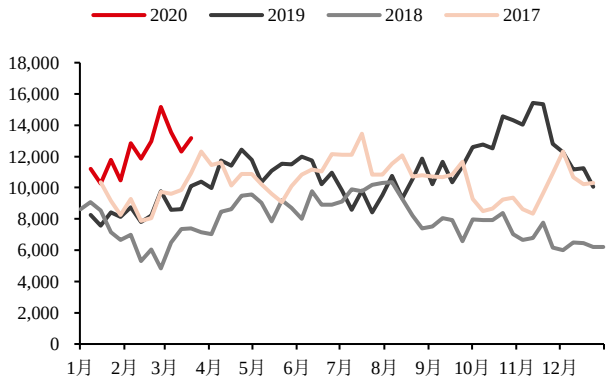
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 48：新加坡渣油库存 单位：千桶



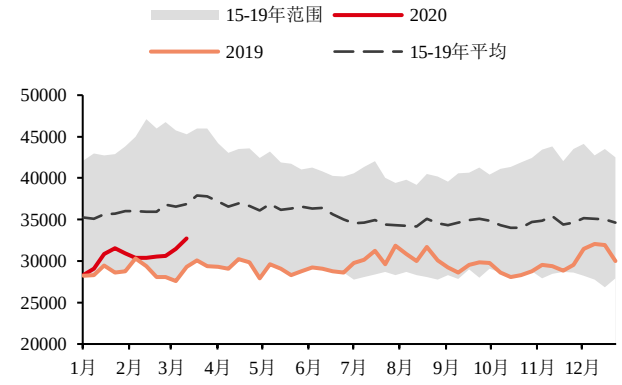
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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