

信达期货能源周报

页岩油释放减产信号，以现货囤货思维“抄底”

能源化工组

研究发展中心

2020年3月29日

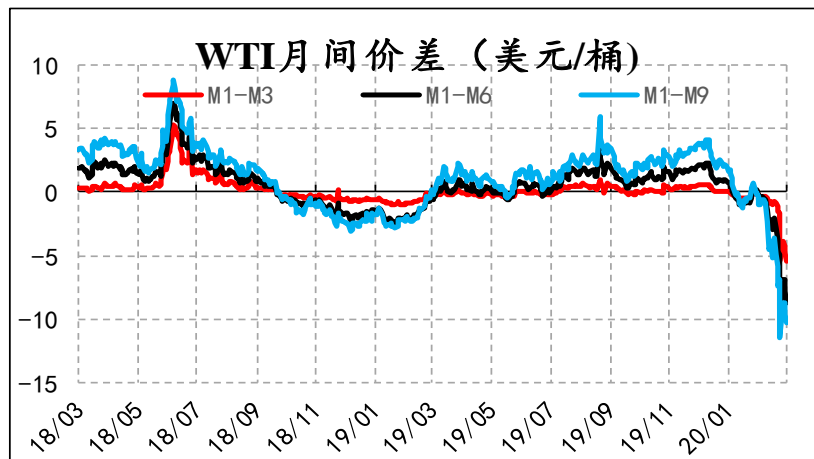
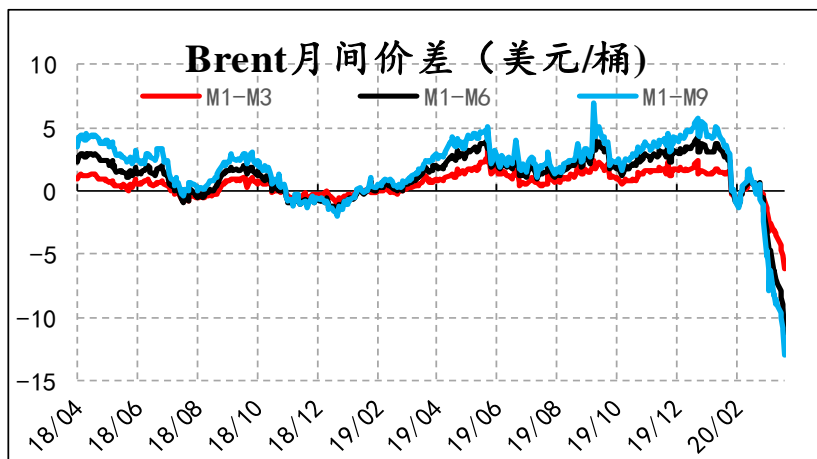
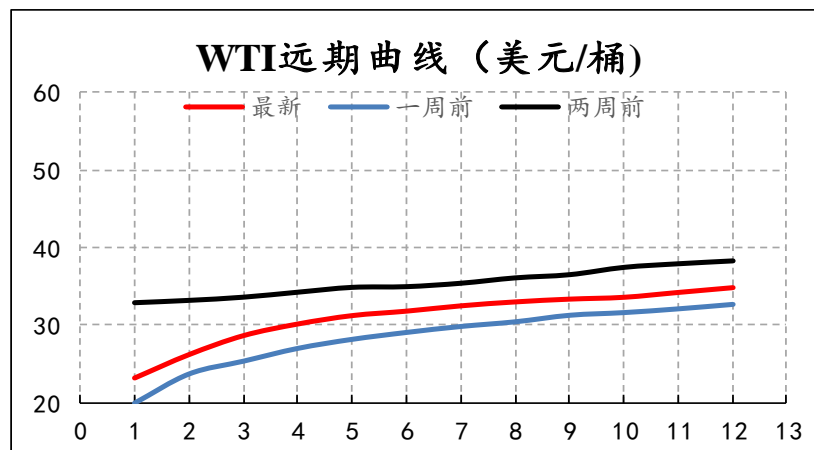
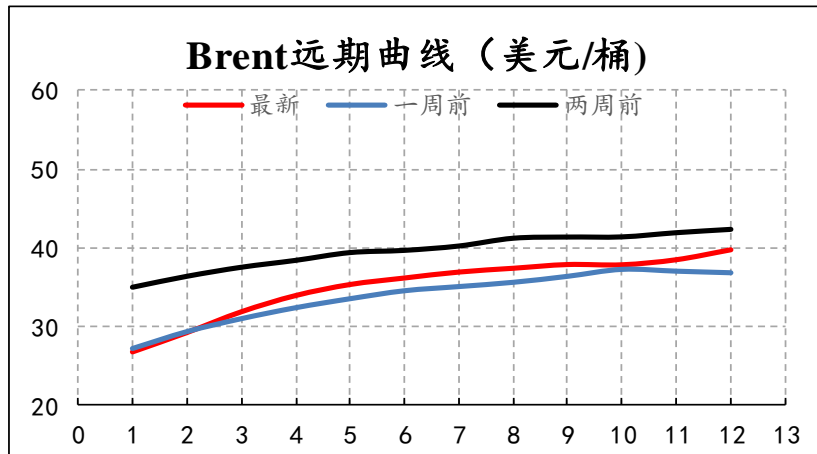
第一部分

原油市场跟踪

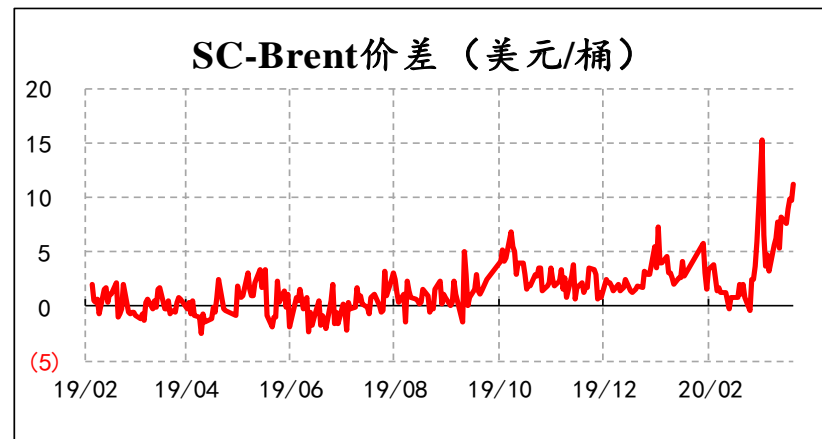
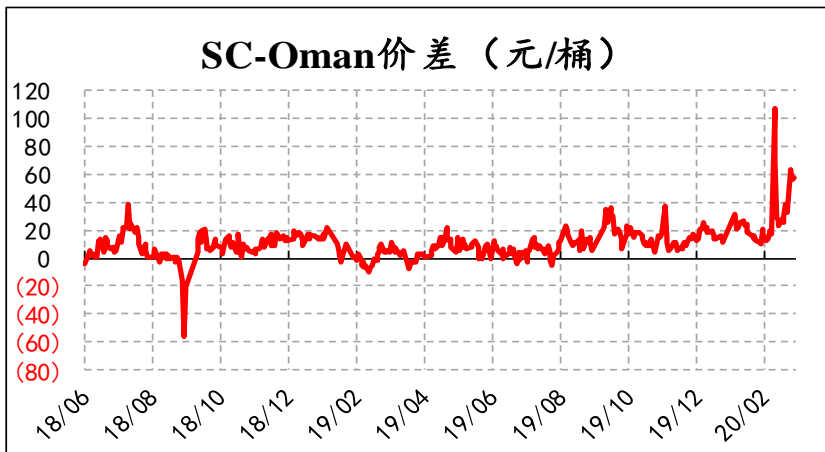
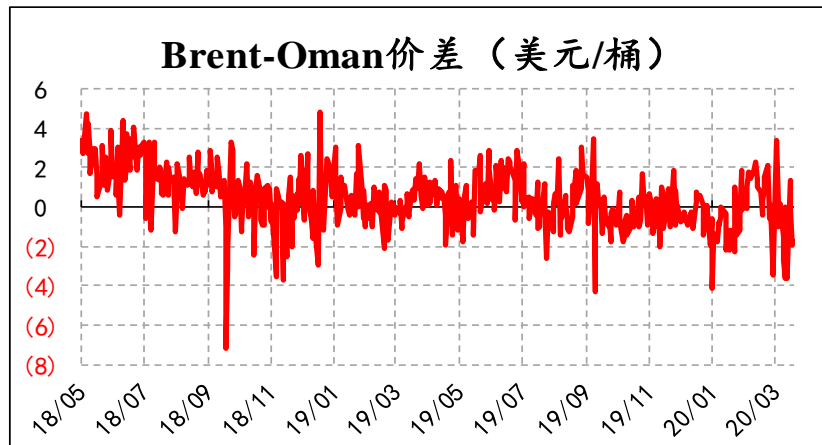
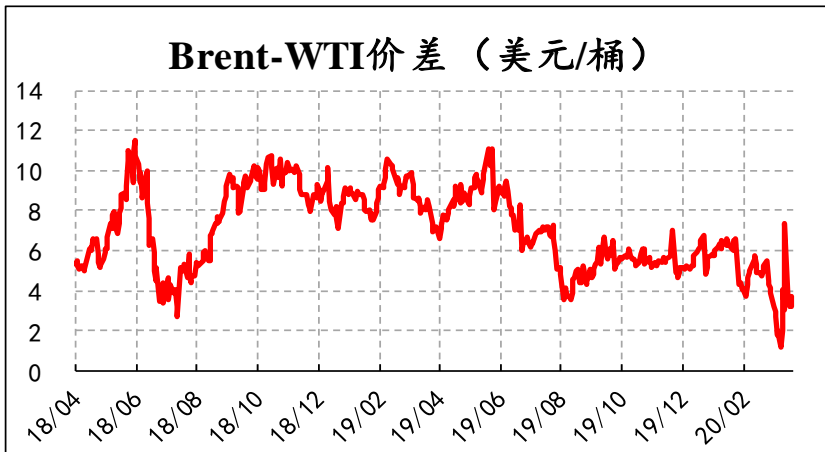
原油行情研判及操作建议

作为未来产量的先行指标，本周美国活跃石油钻机数减少40座至624座，创2015年4月以来最大降幅，连续第二周下滑，较去年同期的816座减少24%。在OPEC+协议破产后，美国独立页岩油生产商普遍削减了支出计划。虽然Brent原油期货价格维持在20美元以上，但石油生产商在现货市场以更低的价格出售原油，其售价是1990年代末亚洲金融危机以来的最低水准。俄罗斯旗舰油种乌拉尔原油出口价格为18美元/桶，沙特的阿拉伯轻油售往欧洲的价格为16美元/桶，美国页岩油主产区德州部分现货价格低于10美元/桶，加拿大精选油的价格低于10美元/桶。目前来看，低油价已经促使美国页岩油产能出现收紧，但沙特和俄罗斯产能更多受到国家调控，暂时没有下降的迹象。内盘方面，近期SC原油较外盘Brent溢价十分显著，主要原因在于SC原油实际对比中东Dubai/Oman原油，Brent与Dubai/Oman价差EFS走扩，油轮运费飙涨以及人民币汇率上涨均是推动溢价的主要原因，考虑到国内与海外所处疫情阶段不同，国内复工节奏提前，预计SC较外盘的溢价会维持较长一段时间。操作层面，低油价对原油生产国的冲击逐步显现，但现货压力依然较大，目前来看近月合约难有超预期好转，远月合约虽有大幅升水情况，但具有一定的配置价值，以现货囤货思维介入，控制仓位，合约推荐SC2007和SC2009合约。

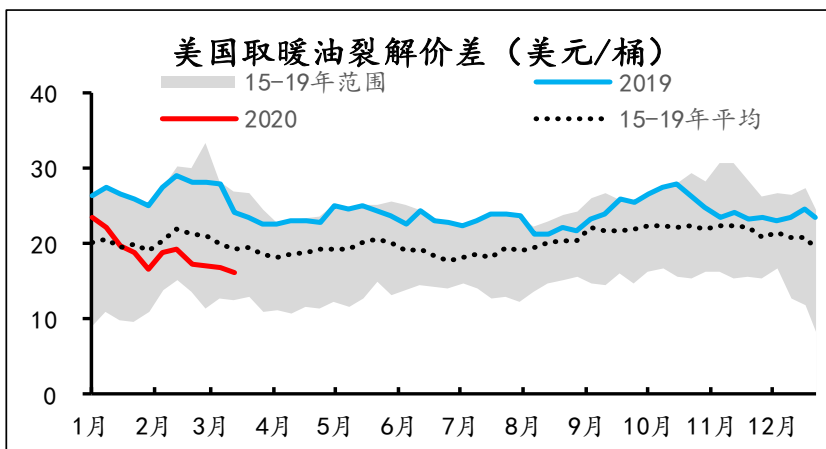
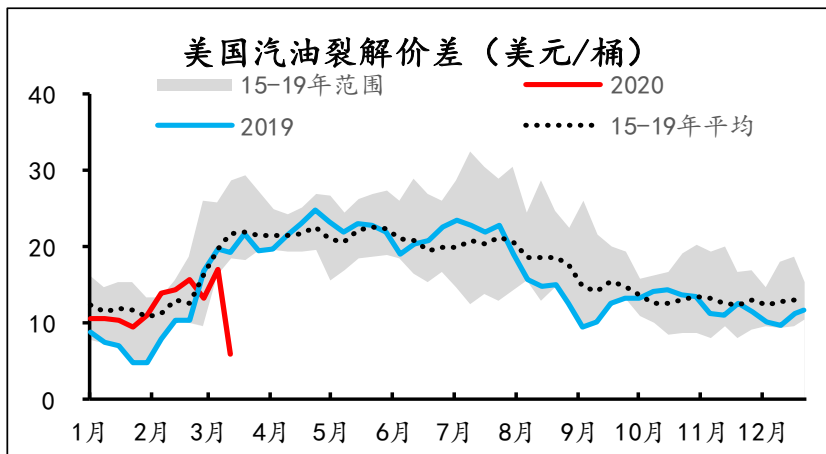
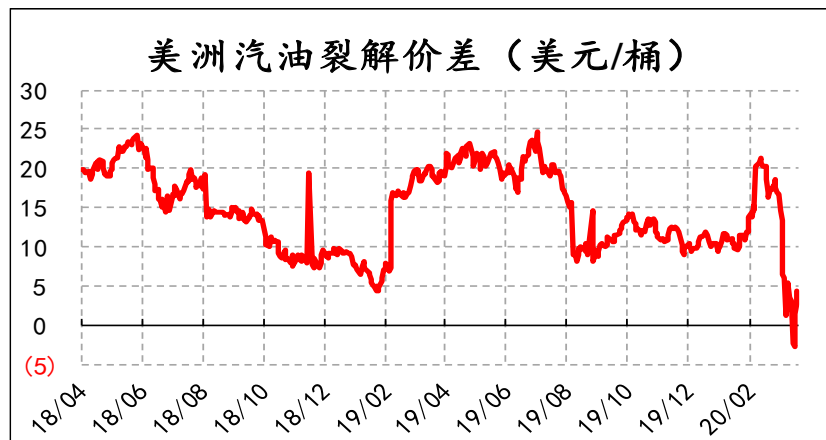
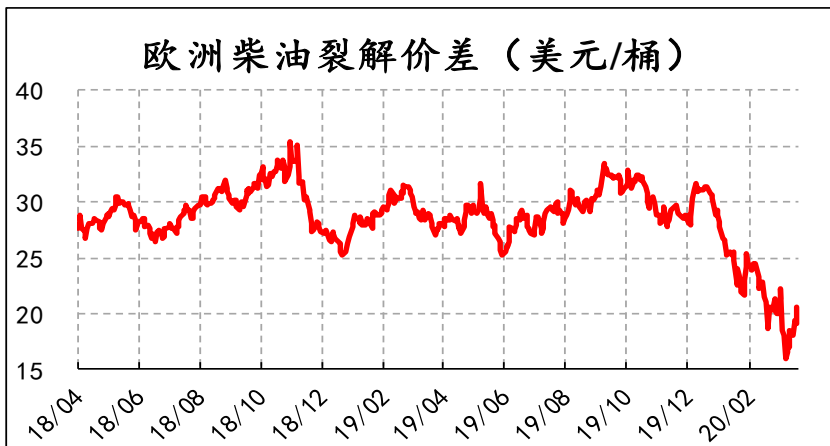
近月贴水幅度创历史记录，但运费飙涨压制浮仓囤油需求



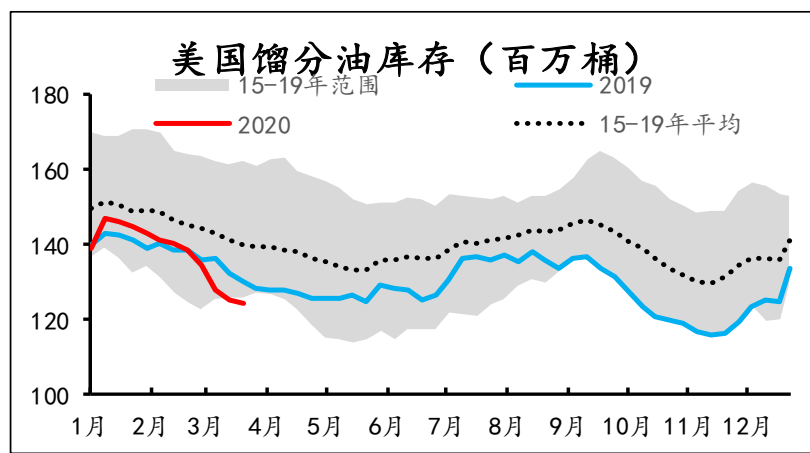
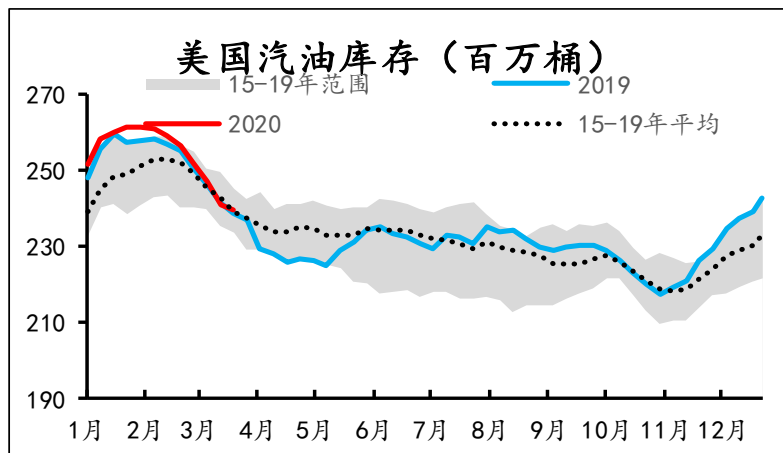
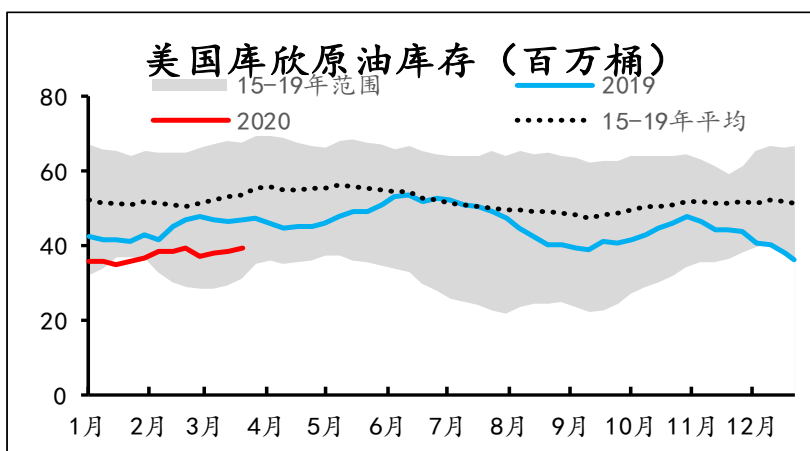
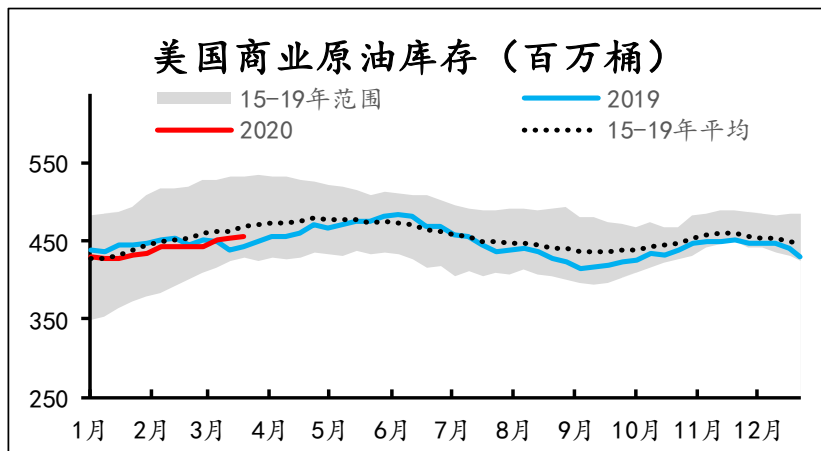
EFS、运费、人民币汇率大幅上涨，推动SC较外盘溢价显著



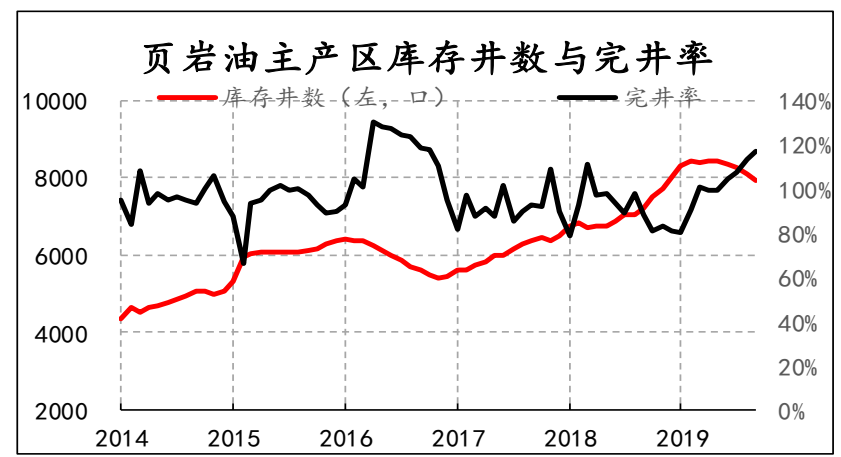
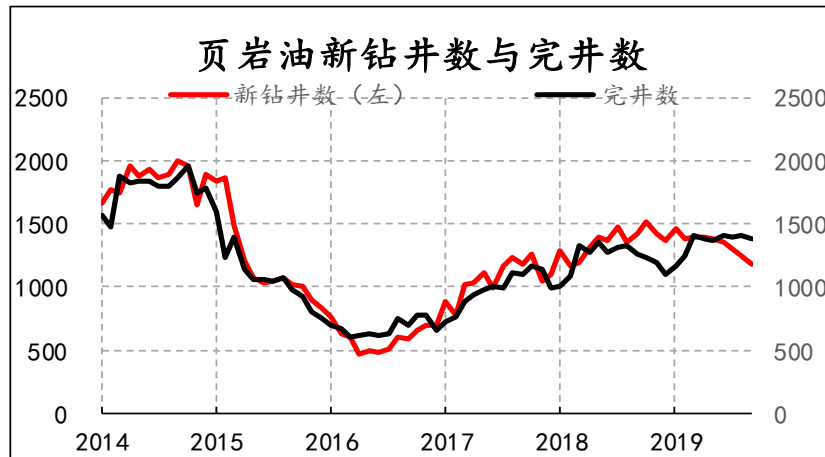
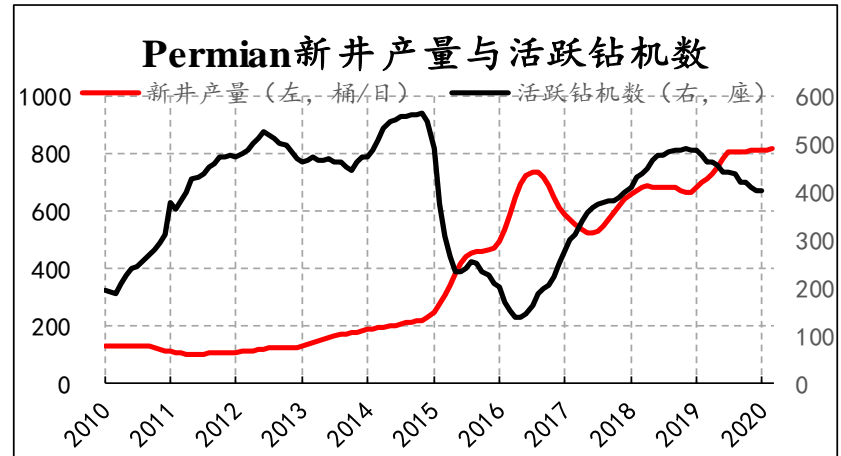
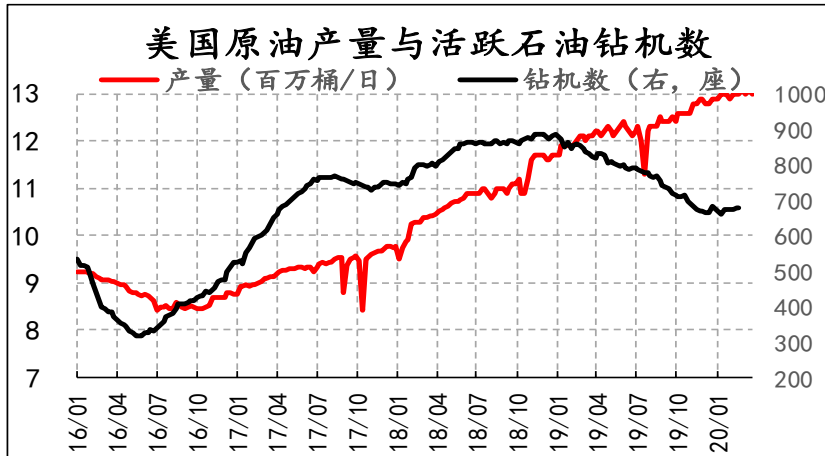
柴油需求下滑幅度较小，柴油裂解价差表现最为强势



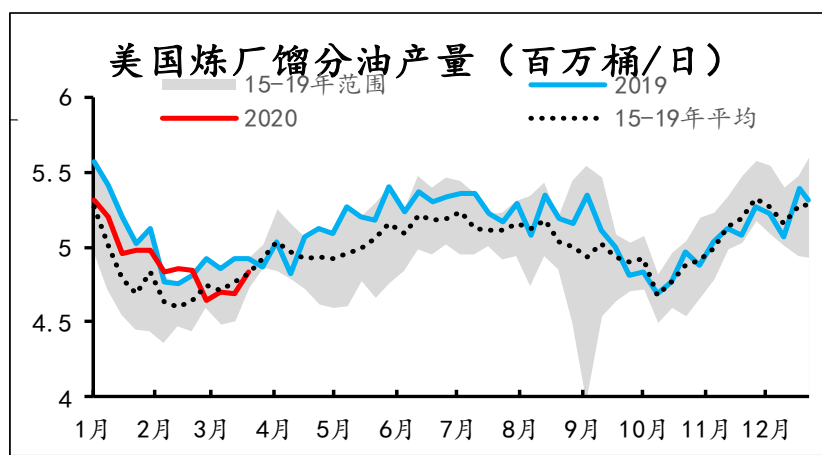
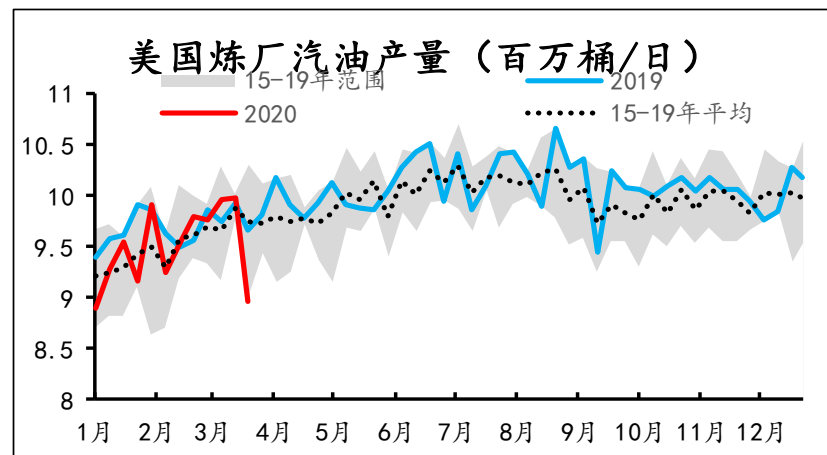
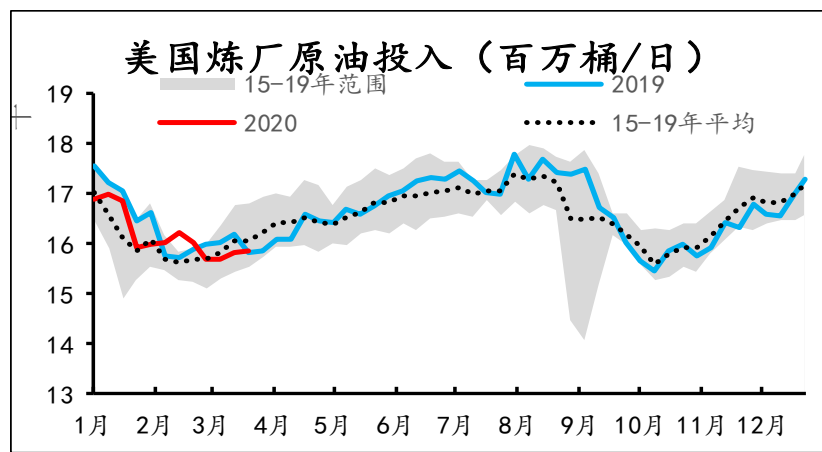
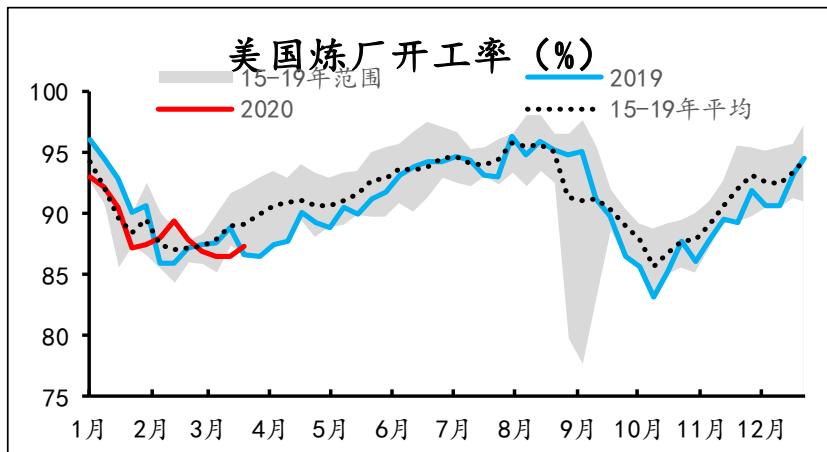
美国商业原油库存连增9周，但增幅有所放缓



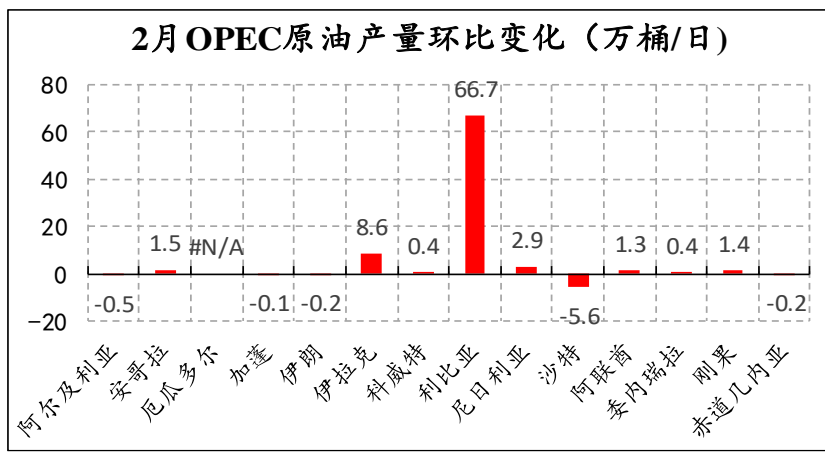
低油价对页岩油生产影响显现，活跃石油钻机数大降6%



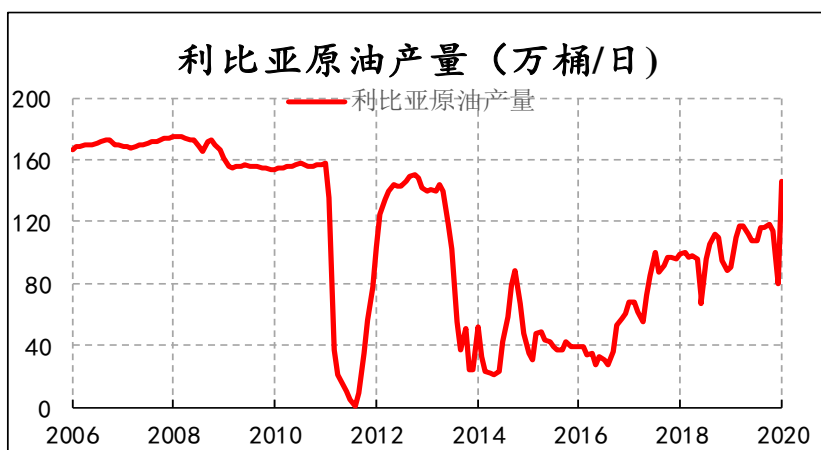
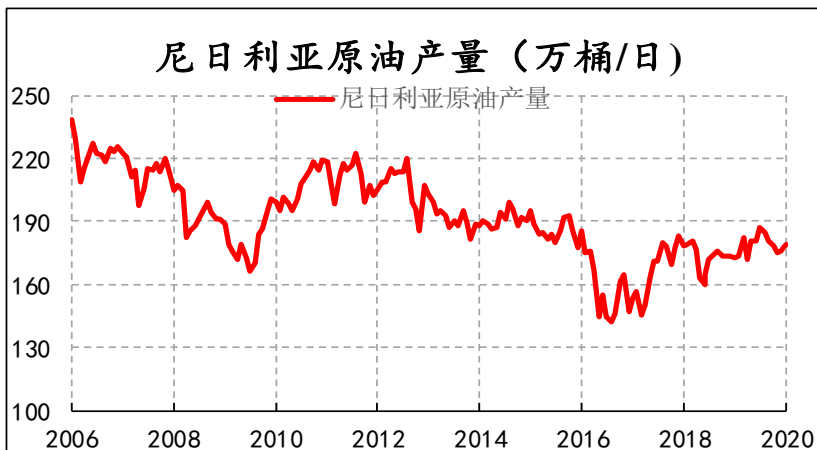
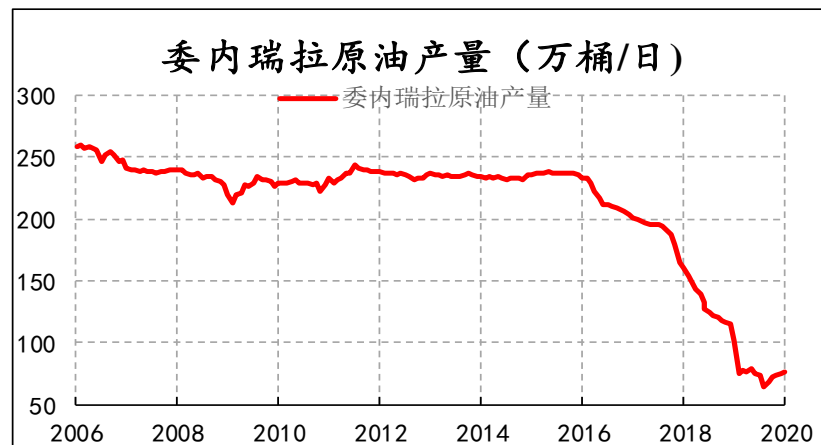
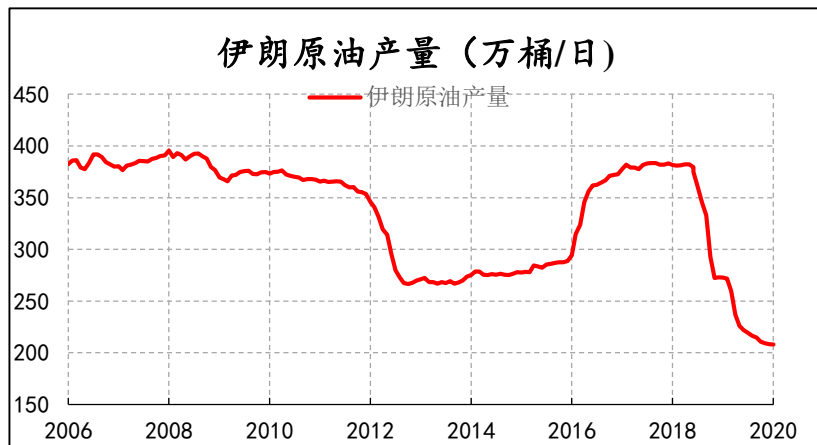
汽弱柴强，美国炼厂相应调整汽柴油产量，整体加工量未有明显变化



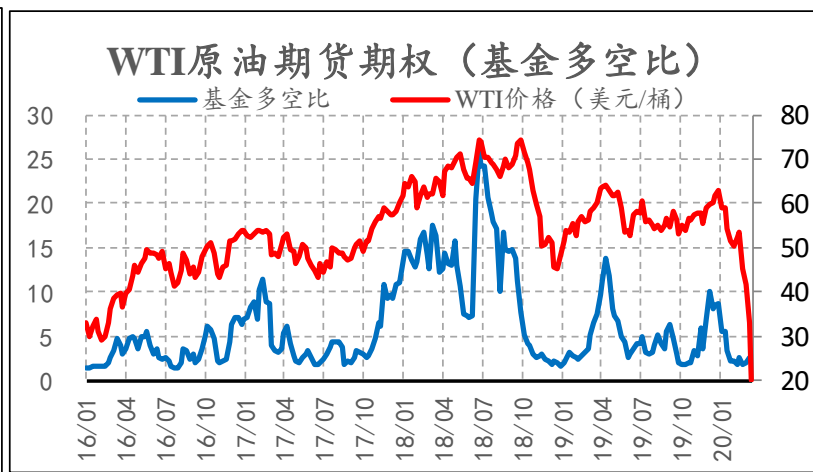
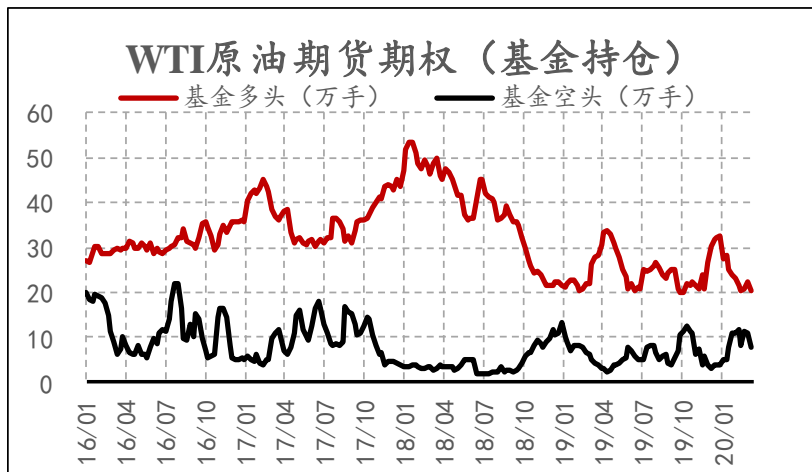
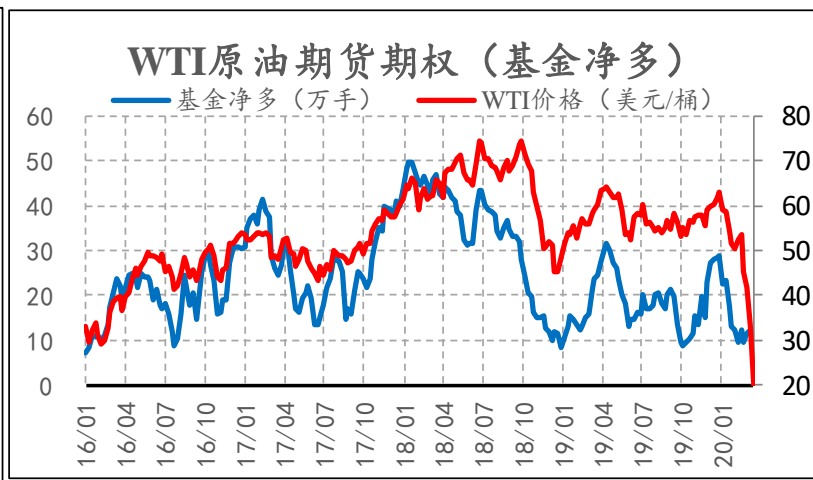
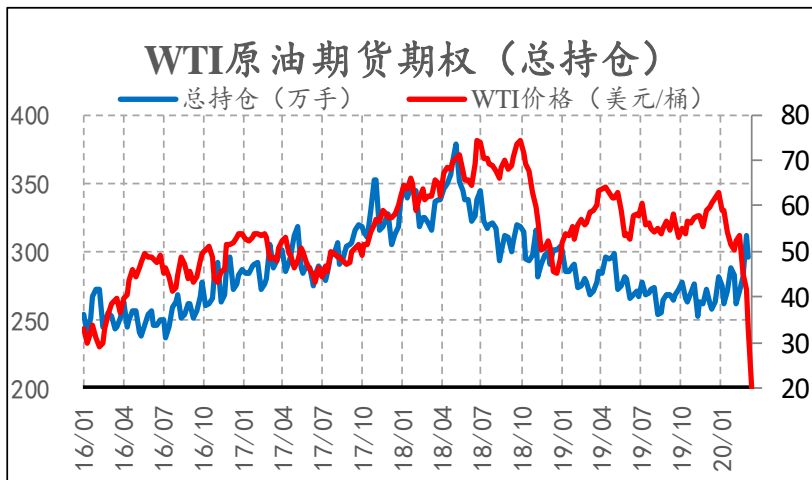
沙特扩张产能多体现在口头，俄罗斯表示维持当前产量



疫情背景下，低油价导致产油国经济更加萎靡



价格低位下持仓量增加，基金回补WTI原油期货和期权上的多头持仓



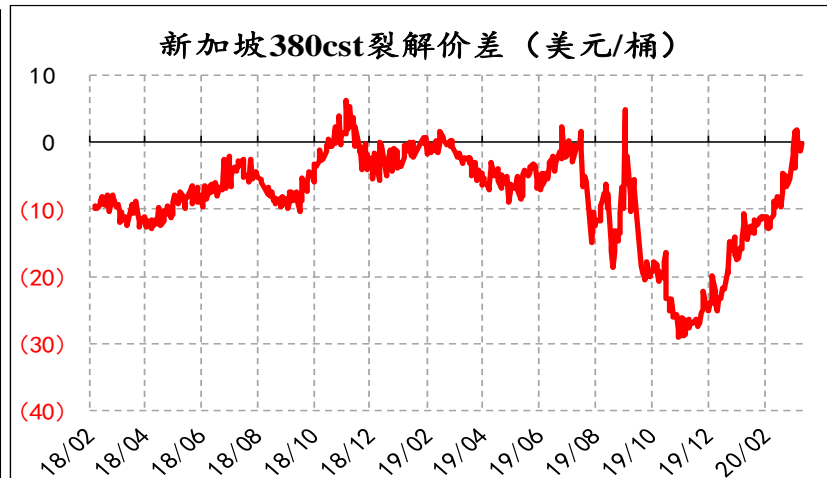
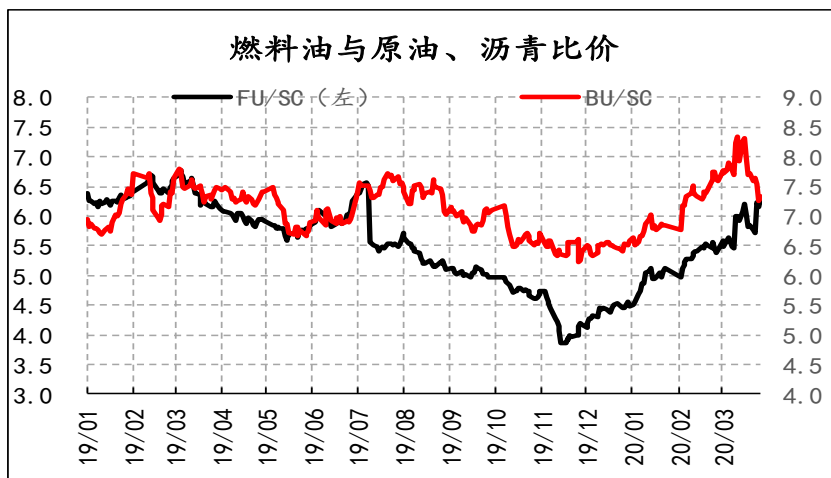
第二部分

燃料油市场跟踪

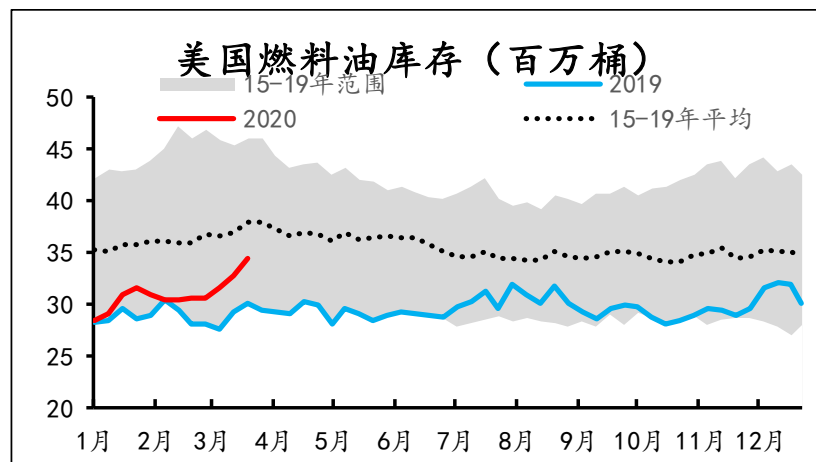
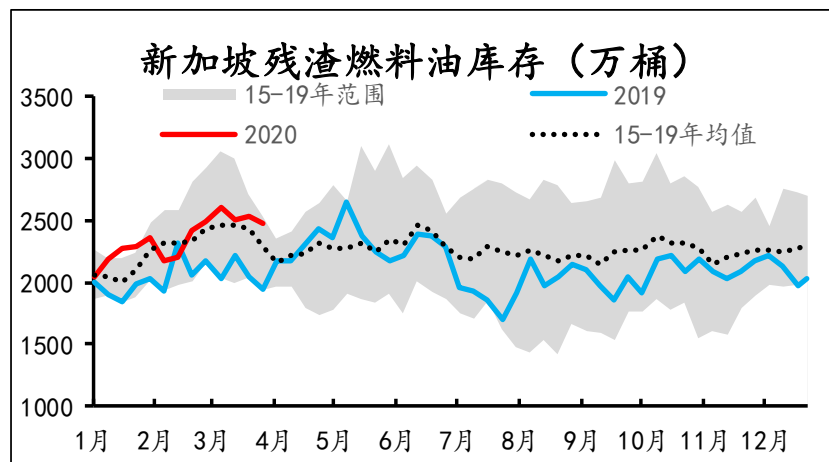
燃料油行情研判及操作建议

在海外疫情和油价暴跌的双重冲击下，燃料油期价徘徊在1300-1500元的低位区间。基本面方面，价差结构显示，新加坡380高硫燃料油月差和现货贴水维持负值，但裂解价差表现强势，表明燃料油抗跌性明显强于原油。欧美疫情导致下游油品需求极度萎缩，炼厂缩减原油加工量的过程中，作为副产品的燃料油相应减少，而需求端，进出口贸易量下滑，干散货航运需求承压，但是原油的近月大幅贴水使得浮仓囤油需求有所激发，油轮市场景气度提升，整体来看需求下滑程度要低于汽油。随着中国燃料油出口退税政策的落地，国内燃料油产能得到逐步释放，虽然疫情影响了产能释放进度，但保税燃料油进口依存度明显下降，IES数据显示连续几周中国从新加坡的燃料油进口量为零。目前，舟山保税区高低硫价差收窄至30美元/吨左右，从中长期角度看，高低硫价差会逐步回升至150美元/吨这一更为合理的价差。操作层面，燃料油大幅下行空间有限，轻仓介入FU2009合约多单，入场区间1600-1650元/吨，止损1550元/吨。

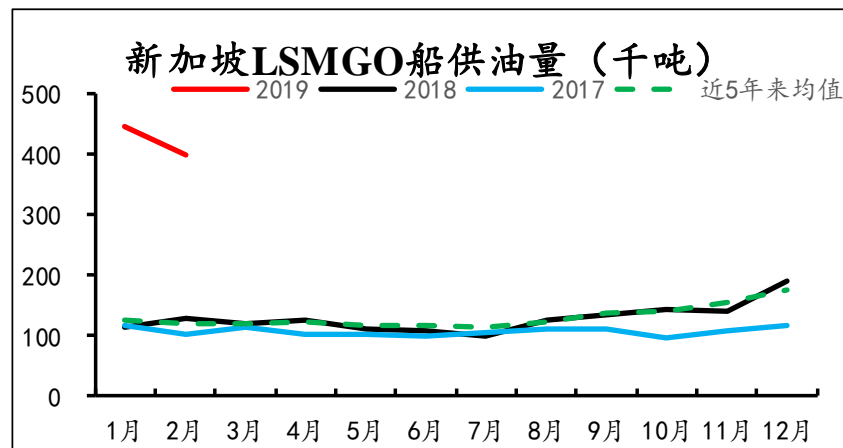
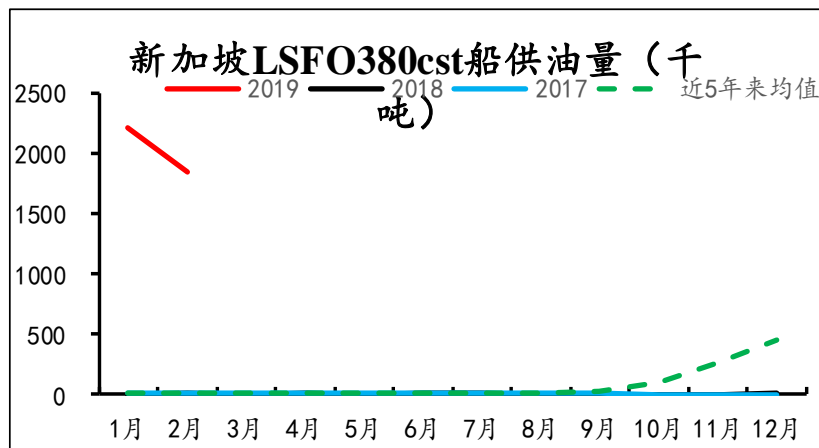
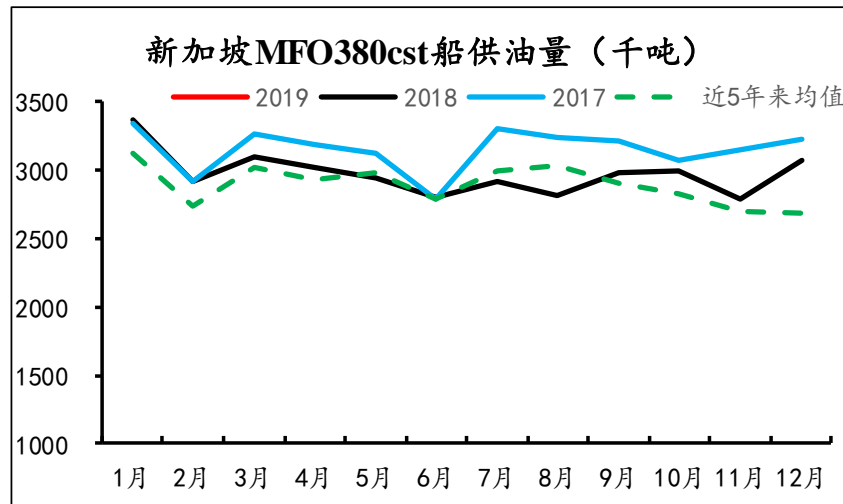
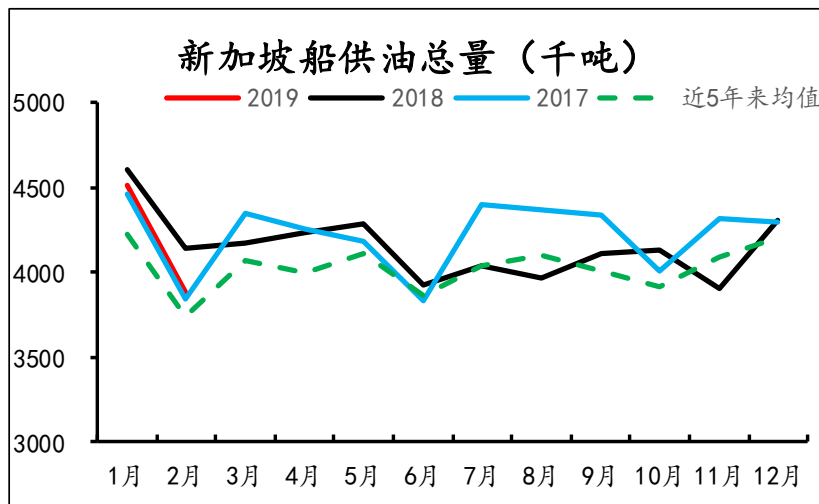
新加坡高硫燃油裂差维持强势，月差和现货贴水处于弱势



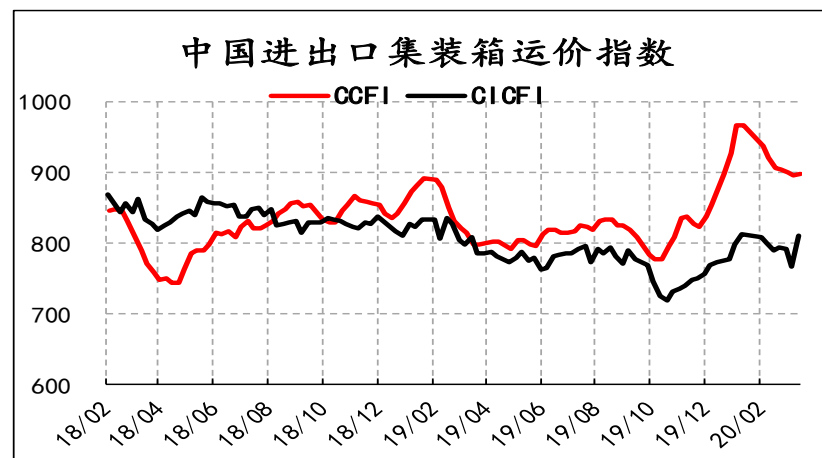
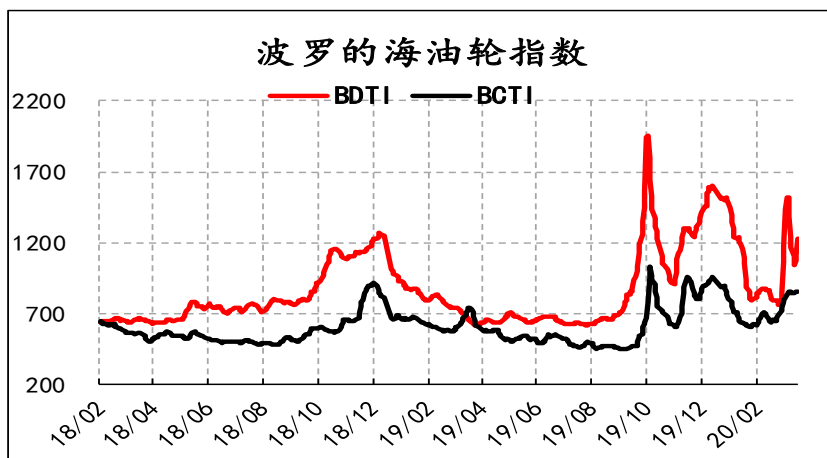
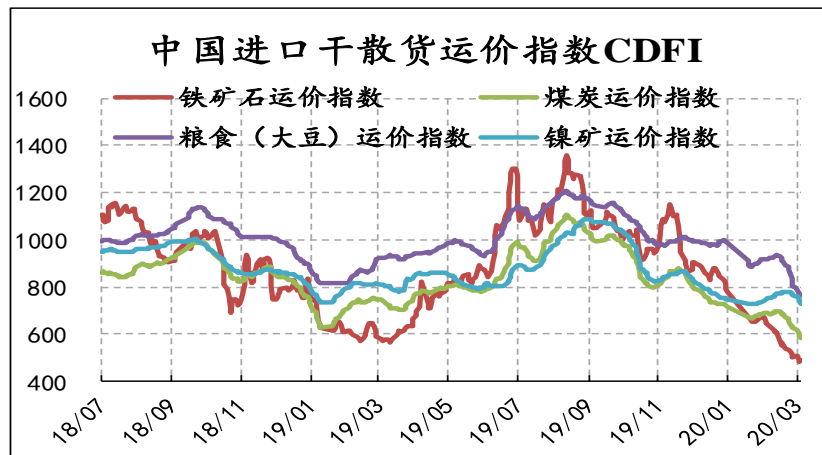
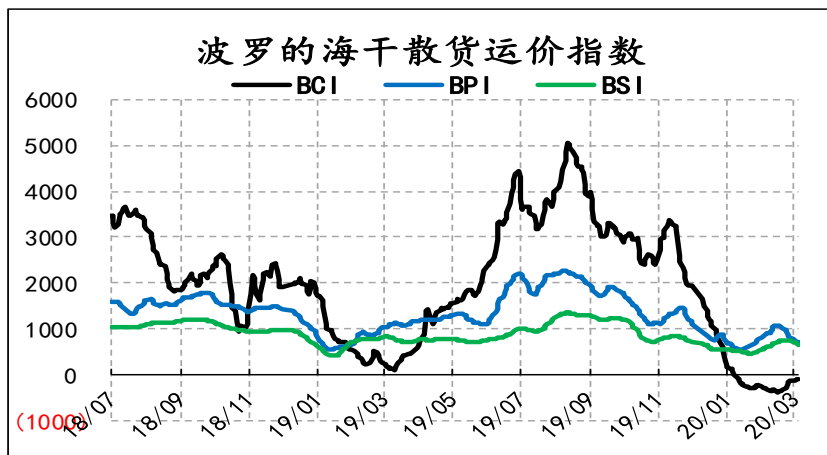
新加坡周度燃料油库存小幅下降49.4万桶至2478.3万桶



新加坡高硫燃油销量延续下滑，但低硫燃油销量未有增加



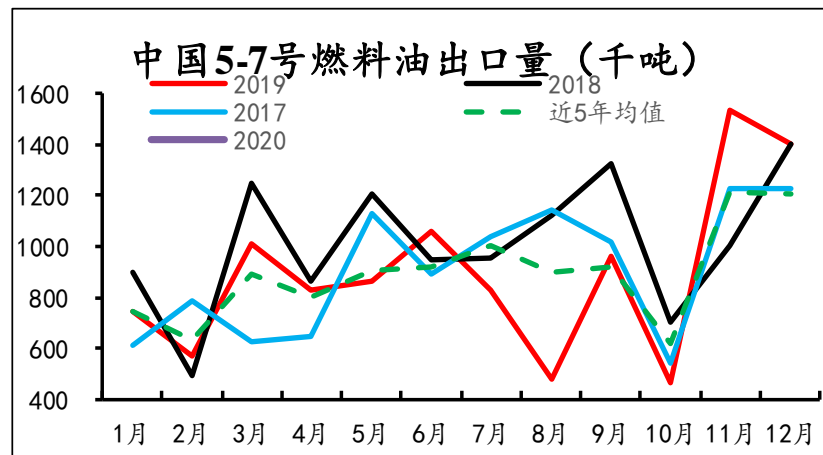
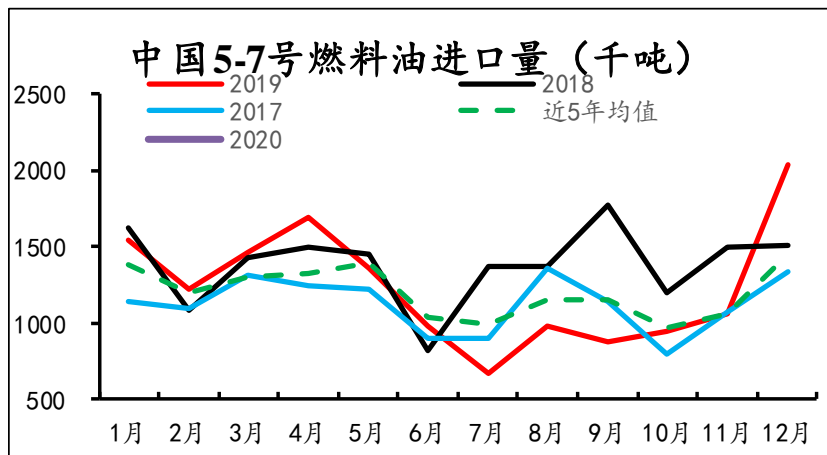
欧美疫情恶化背景下集装箱、干散货等船运需求再度承压



本周交割库库存未有变化

燃料油												单位: 吨
地区	仓库	品级	上周库存		本周库存		库存增减		理论可用库容量			
			小计	期货	小计	期货	小计	期货	上周	本周	增减	
上海	洋山石油	RMG380 (硫 I 级)	127940	127940	127940	127940	0	0	--	--	--	
	洋山石油	小计	127940	127940	127940	127940	0	0	172060	172060	0	
	合计		127940	127940	127940	127940	0	0	172060	172060	0	
浙江	海洋仓储	RMG380 (硫 I 级)	26000	0	26000	0	0	0	--	--	--	
	海洋仓储	小计	26000	0	26000	0	0	0	57000	57000	0	
	中化兴中	RMG380 (硫 I 级)	150000	72220	150000	72220	0	0	--	--	--	
	中化兴中	小计	150000	72220	150000	72220	0	0	227780	227780	0	
	合计		176000	72220	176000	72220	0	0	284780	284780	0	
总计			303940	200160	303940	200160	0	0	456840	456840	0	

注:
1、理论可用库容量是针对整个仓库的, 不区分品级。



信达期货能源化工团队介绍

陈敏华

投资咨询资格编号：Z0012670 电话：0571-28132578

报告联系人：

臧加利

原油、燃料油、沥青
执业编号：F3049542
电话：0571-28132632
微信：adamzang163



韩冰冰

甲醇、乙二醇、PTA
执业编号：F3047762
电话：0571-28132528
微信：hanbb360



杨思佳

PP、PE、PVC
执业编号：F3059668
电话：0571-28132528
微信：zhizu_mayday



骆奇泉

天然橡胶、20号标胶
执业编号：F3063756
电话：0571-28132592
微信：13606578566



重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。



公司分支机构分布

6家分公司 14家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司

苏州分公司、四川分公司、福建分公司

北京营业部、上海营业部、广州营业部、哈尔滨营业部、大连营业部

沈阳营业部、石家庄营业部、绍兴营业部、宁波营业部、乐清营业部

临安营业部、富阳营业部、萧山营业部、余杭营业部