

信达期货能源周报

单边风险加剧，重点关注多高硫空低硫

能源化工组

研究发展中心

2021年3月21日

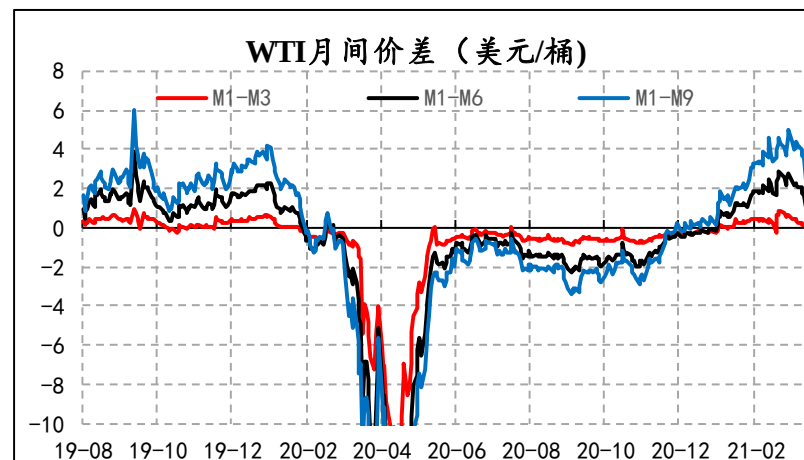
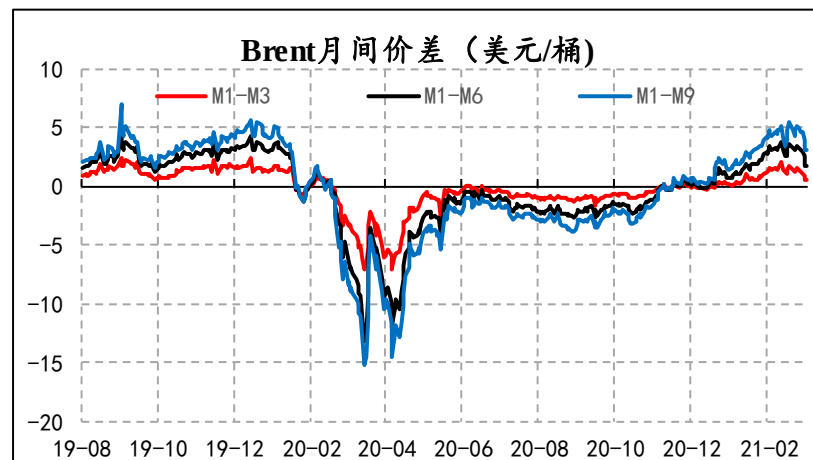
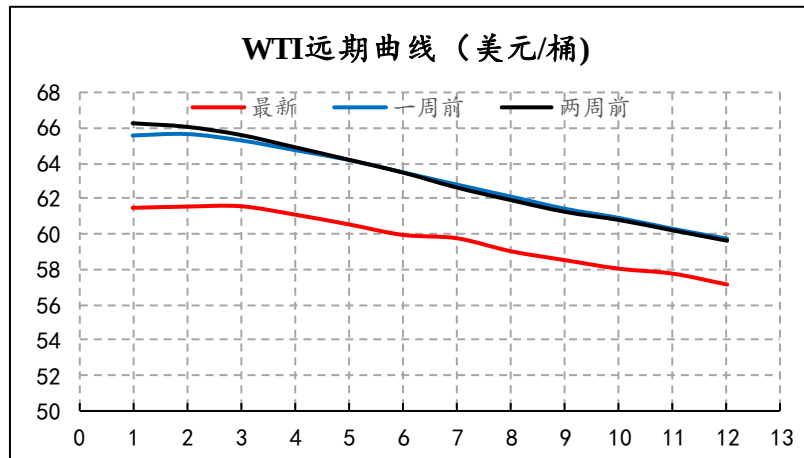
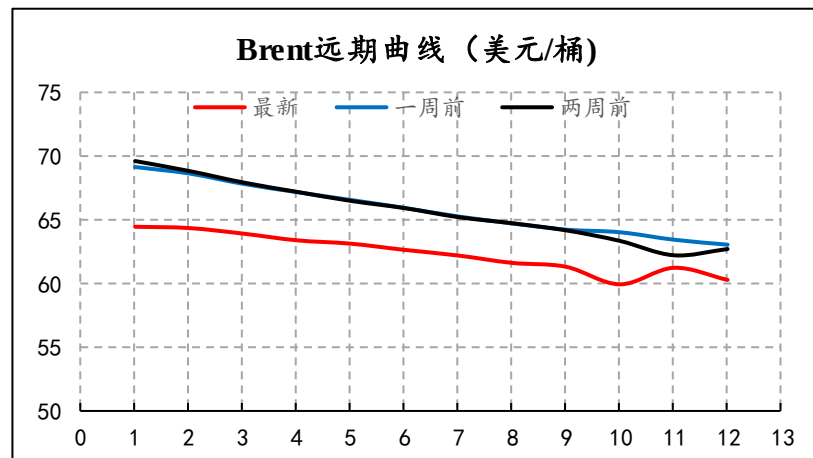
第一部分

原油市场跟踪

原油行情研判及操作建议

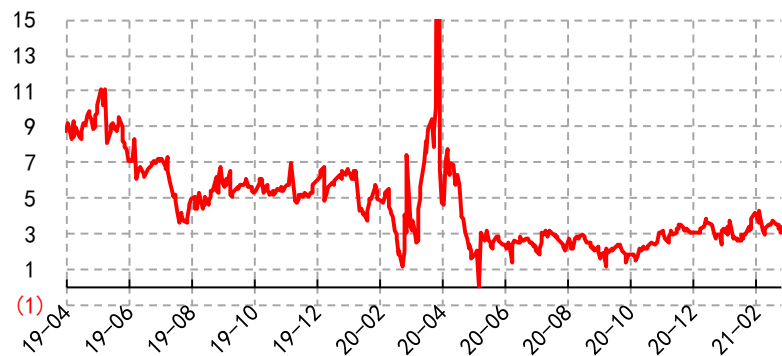
美债收益率大幅上行，对全球金融市场形成明显冲击，叠加欧洲疫情出现反复，新的封锁措施弱化了原油需求恢复前景，此外，中美贸易对话进展并不顺畅，国际油价本周出现大幅回调。由于此前市场普遍倾向于原油的“超级周期”观点，导致看跌期权卖出量增多，原油一旦跌破关键位置，看跌期权卖出者的做空对冲操作会使得油价加速下跌，此种情况在2020年上半年多次发生。目前，Brent和WTI原油的近月月差幅度明显收缩，尤其是WTI原油近端已转变为Contango结构，月差结构的转变表明现货端的弱势，即实际需求恢复节奏低于预期，裂解价差同样给出了相似的印证，除新加坡区域的汽柴航煤裂解价差保持相对平稳外，纽约、鹿特丹的裂解价差均是震荡走弱。虽然OPEC+克制的增产策略、美国页岩油较低的增长潜力对油价仍有支撑，但是供给端的利多已经被交易的比较充分。综合来看，美债收益率上行表明后期经济前景乐观，通胀预期强化的大背景下，原油会首先受益，因此对中长期原油价格维持乐观判断，但是短期内供需边际转弱，多头获利了结情况下，原油存在调整需求，等待短期调整结束后的中长期多单布局机会。国内方面，中国进口原油运价指数持续下行，一定程度上表明国内原油采购热情的消退，预计短期内SC原油近月贴水的结构较难转变。风险因素方面，需注意沙特与也门间的冲突事件频发，或对沙特石油生产造成意外冲击。

油价中枢大幅下移，WTI原油近端转为贴水

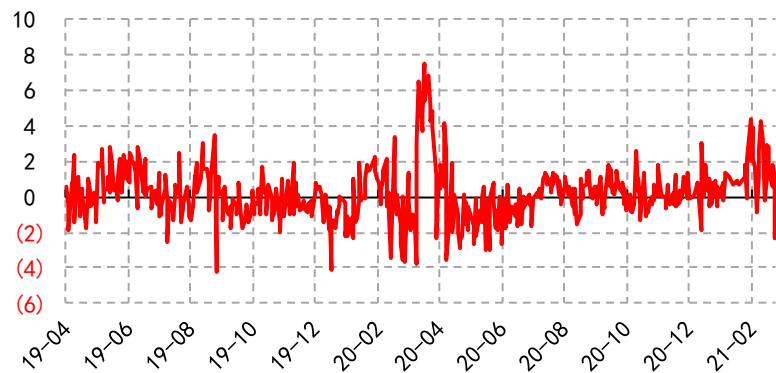


内盘SC原油偏弱运行，SC-Brent价差走弱至-6美元/桶

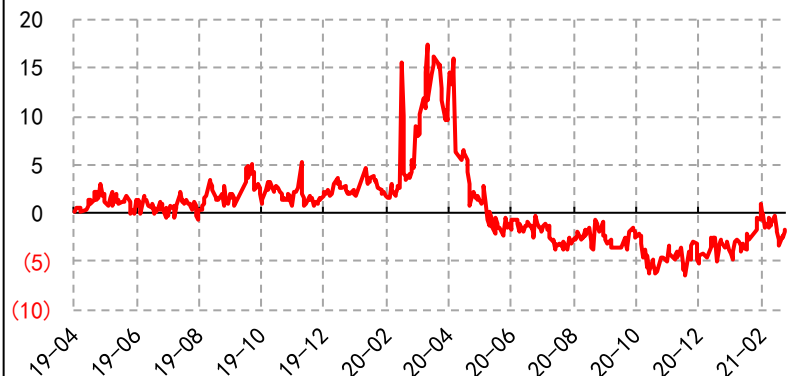
Brent-WTI价差（美元/桶）



Brent-Oman价差（美元/桶）



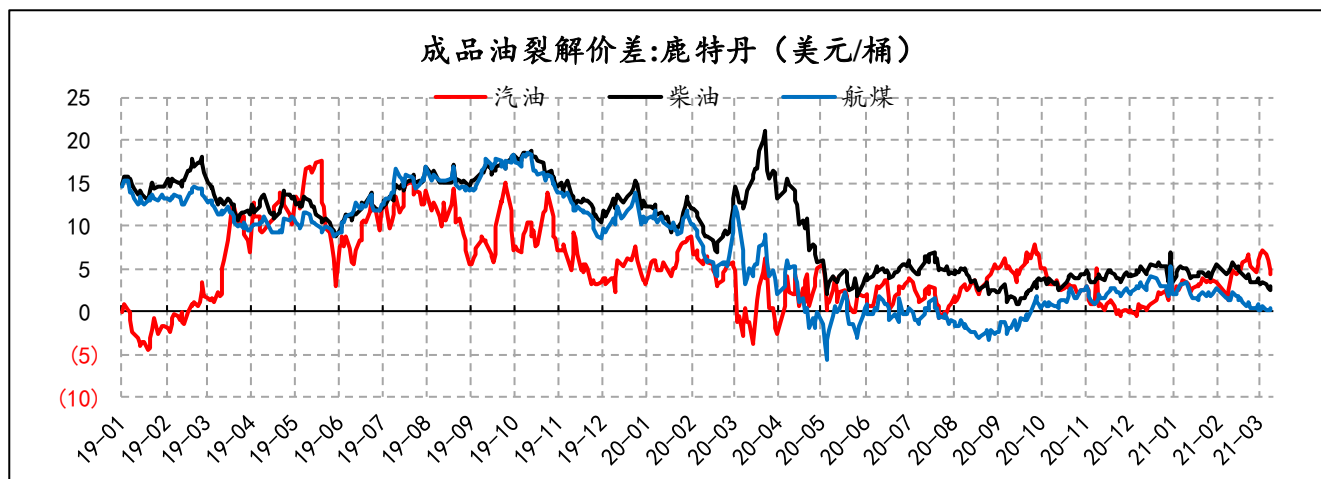
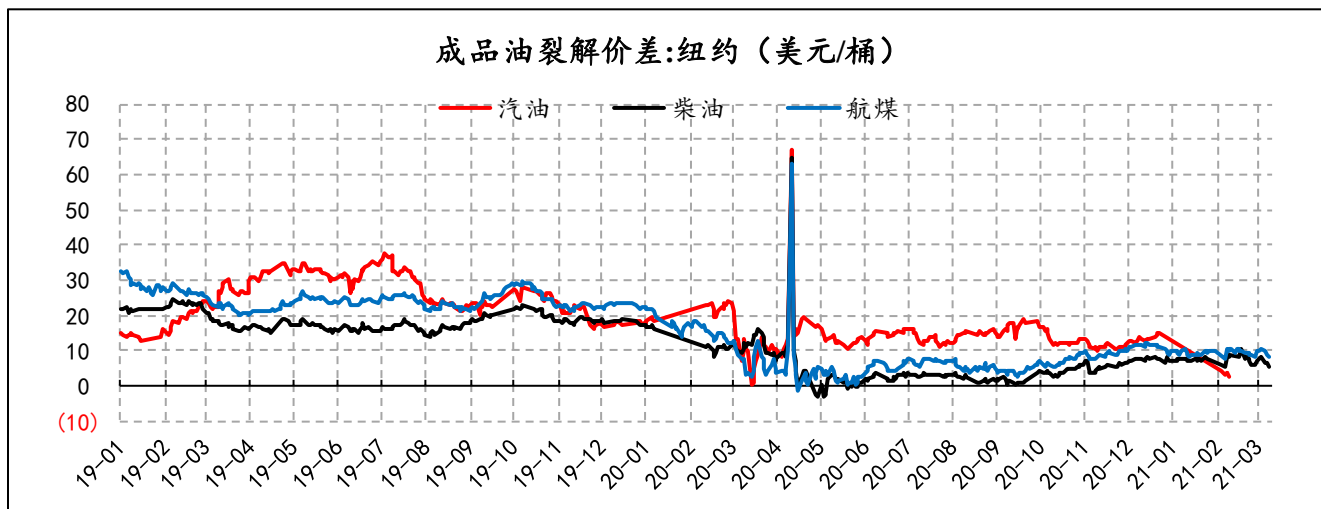
SC-Oman价差（元/桶）



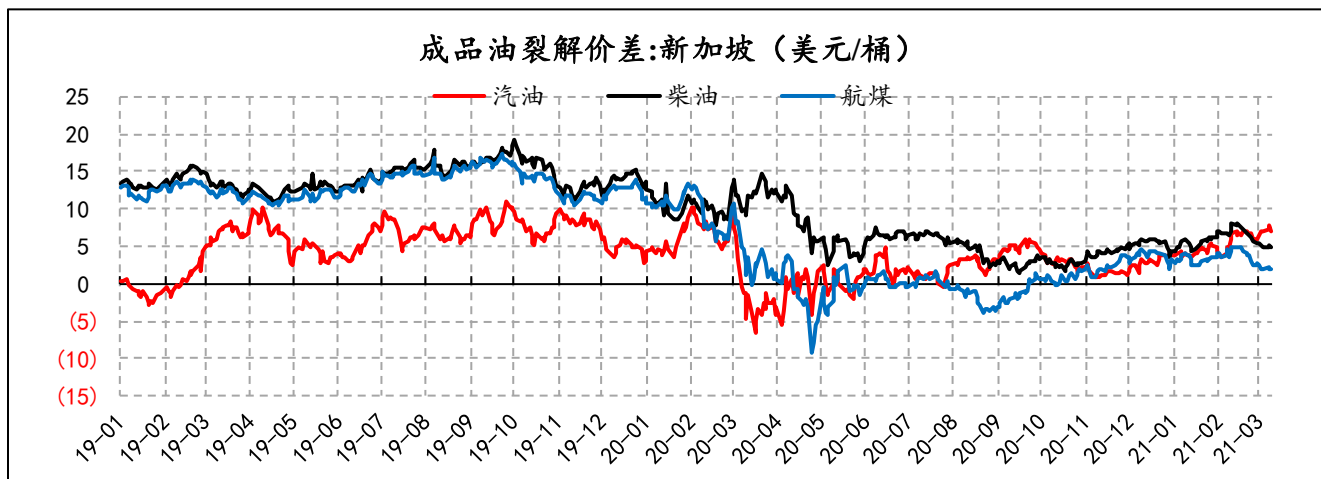
SC-Brent价差（美元/桶）



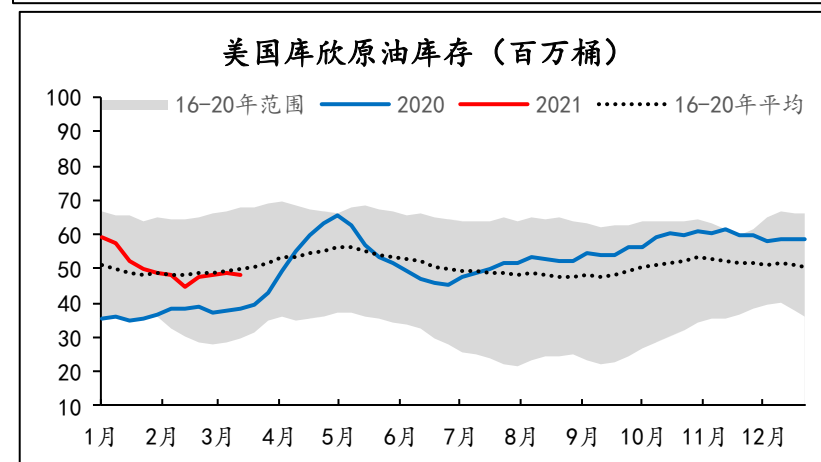
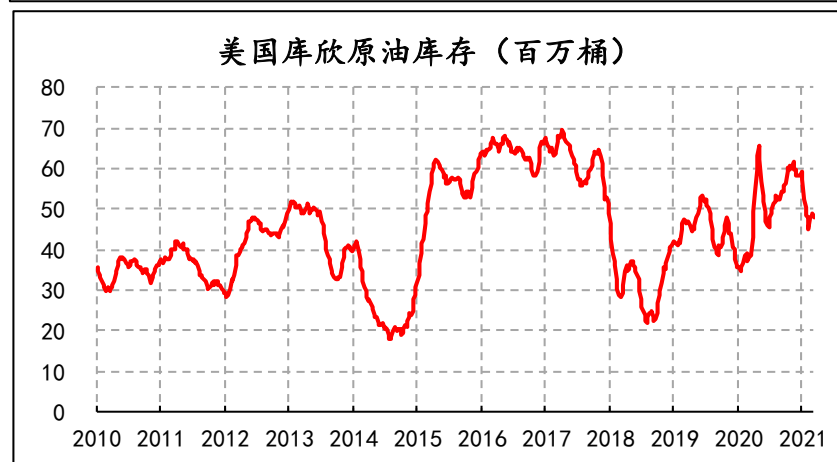
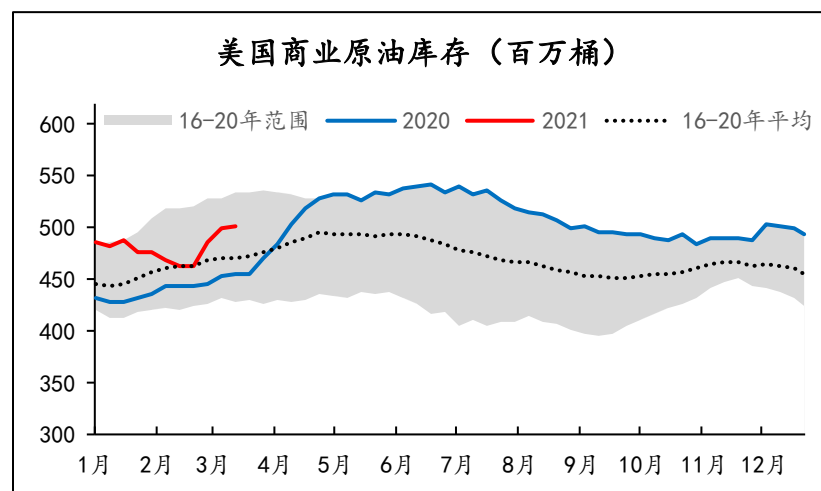
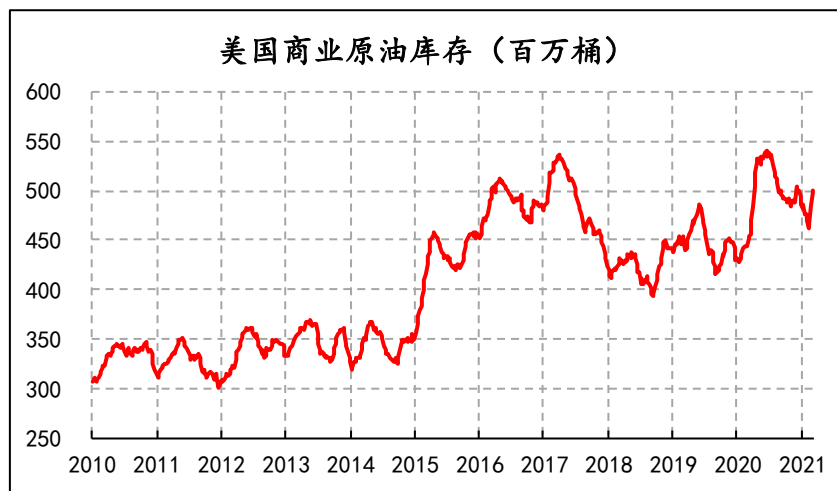
主流油品裂解价差震荡走弱，新加坡区域表现相对较好



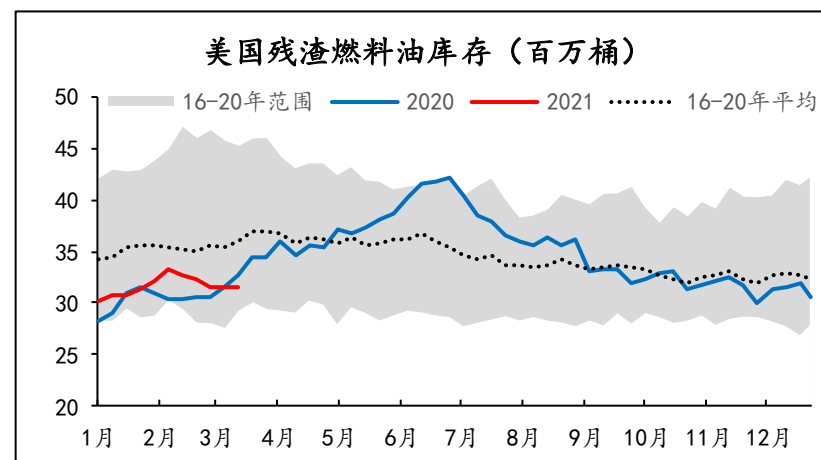
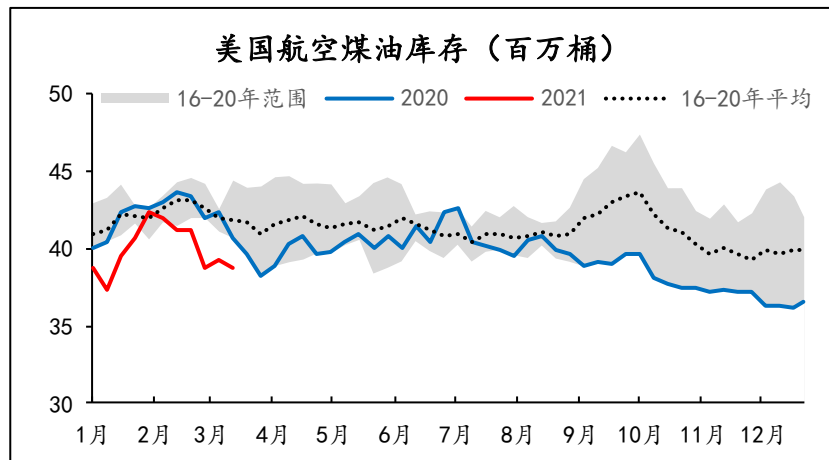
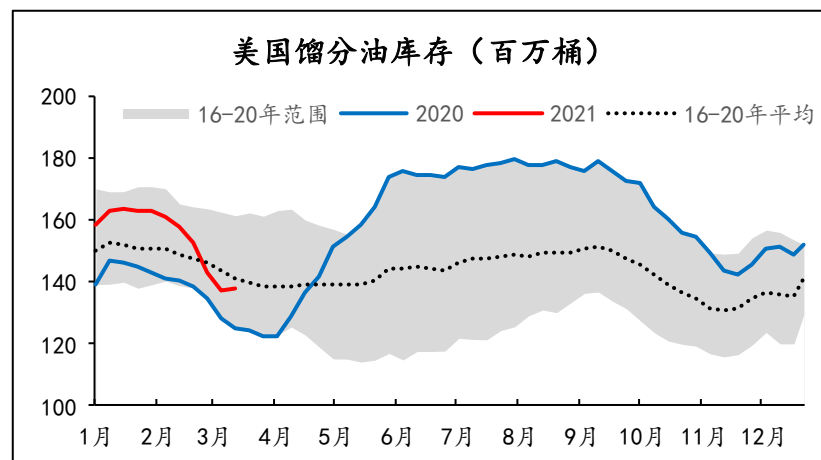
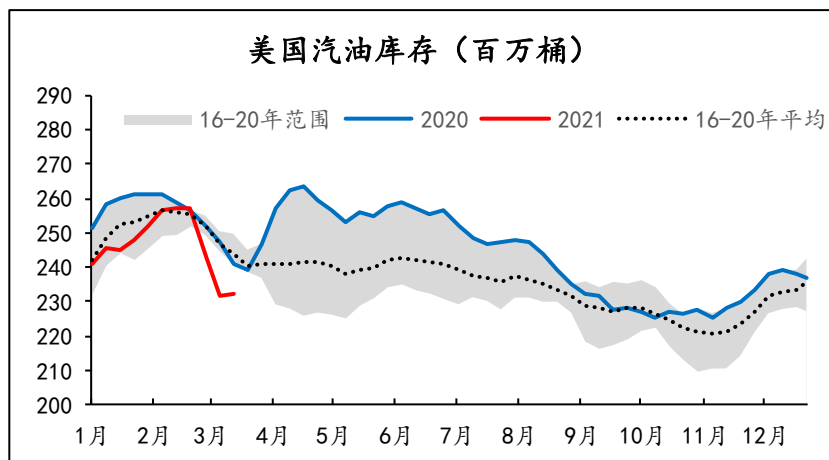
主流油品裂解价差震荡走弱，新加坡区域表现相对较好



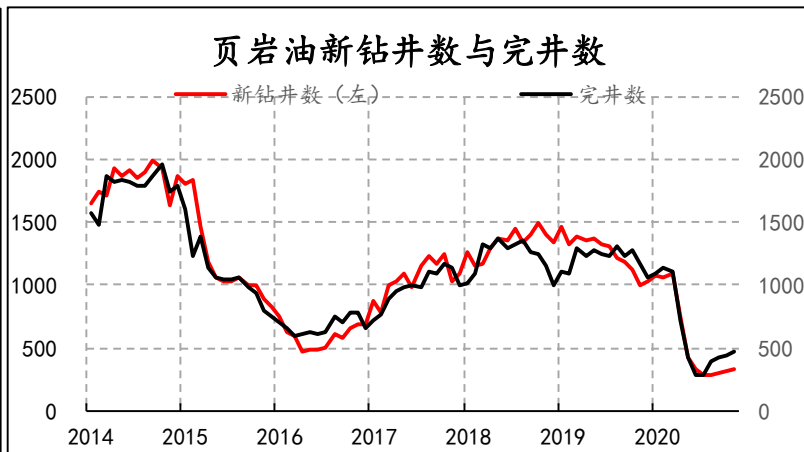
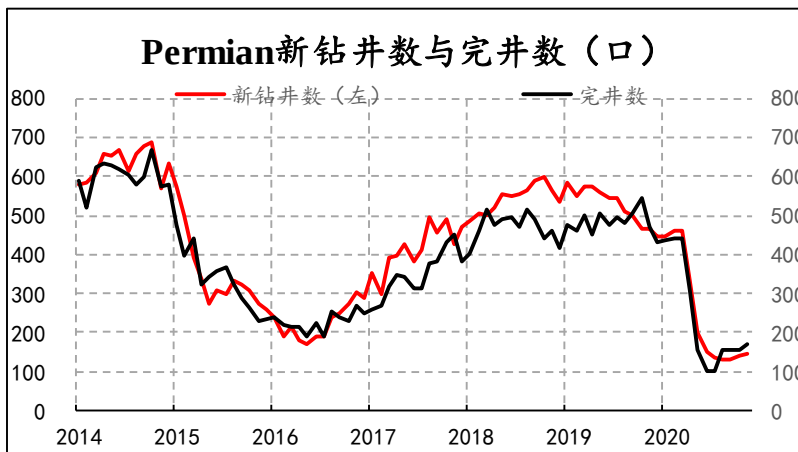
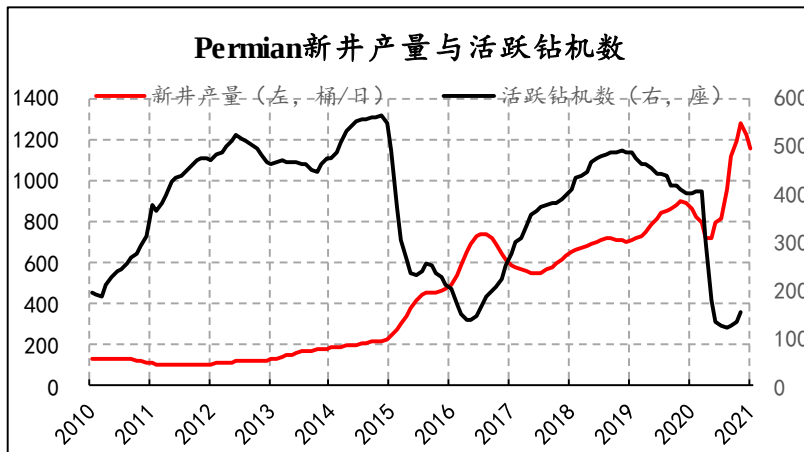
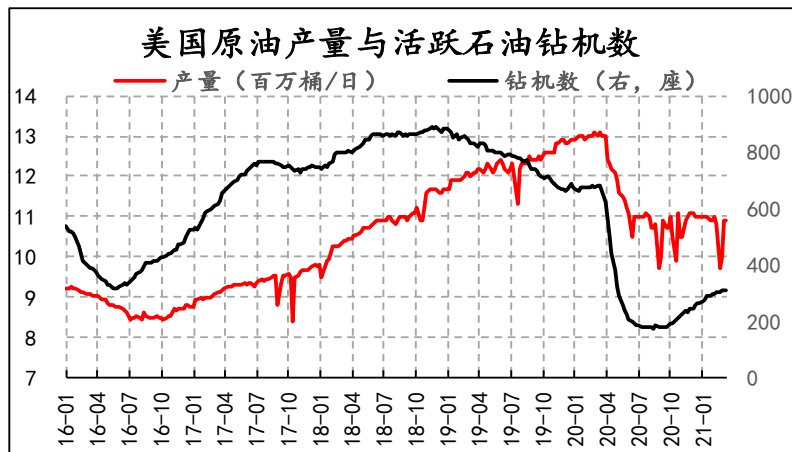
美国商业原油库存连增四周，库欣库存围绕五年均值运行



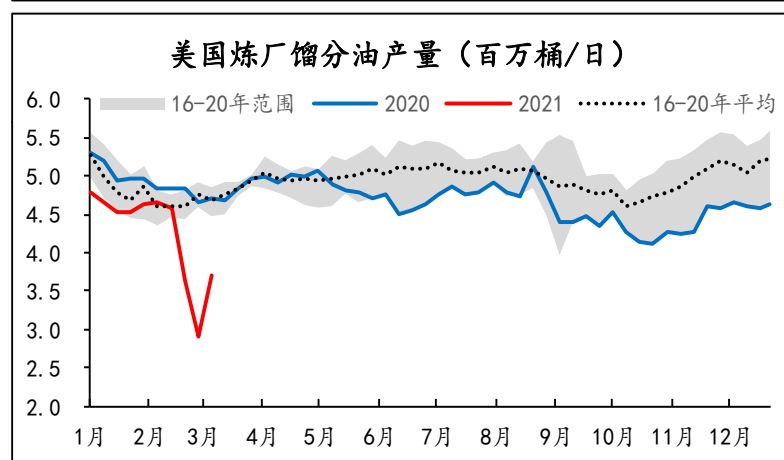
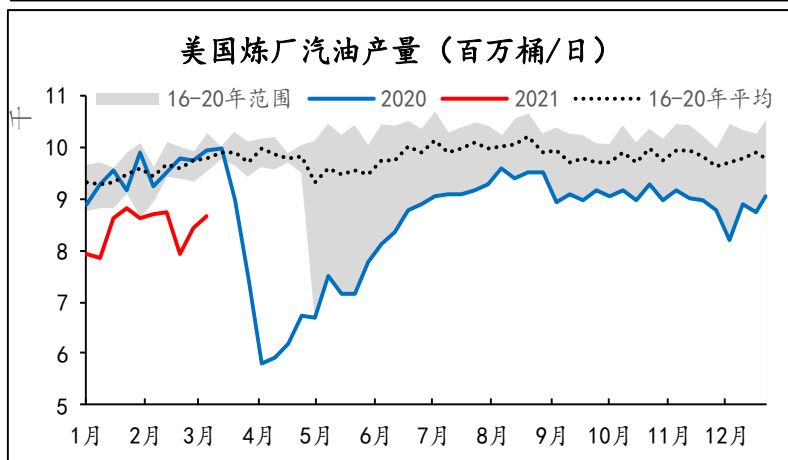
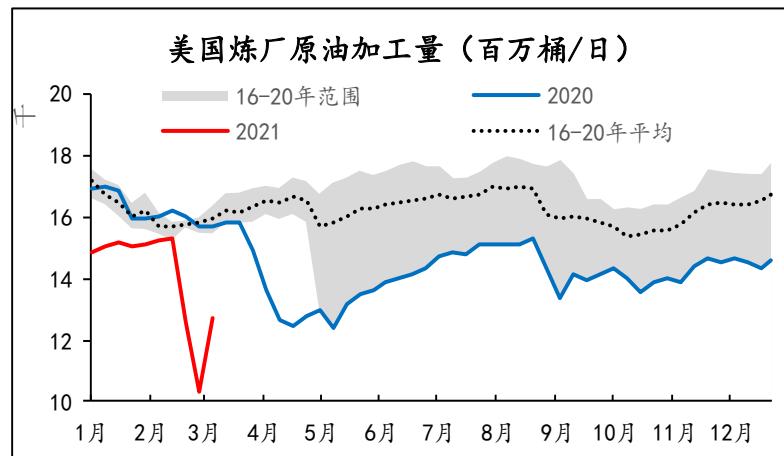
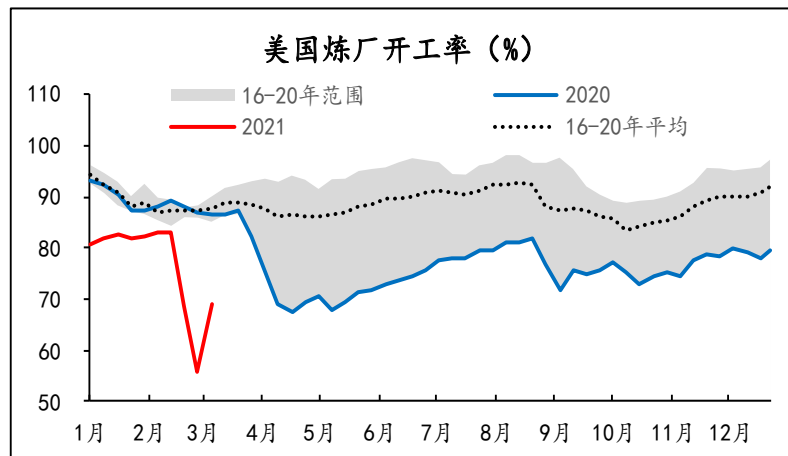
美汽油进入季节性去库阶段



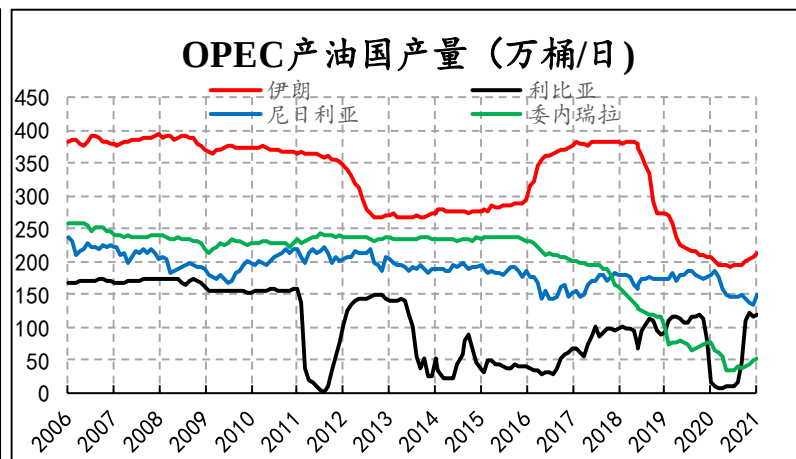
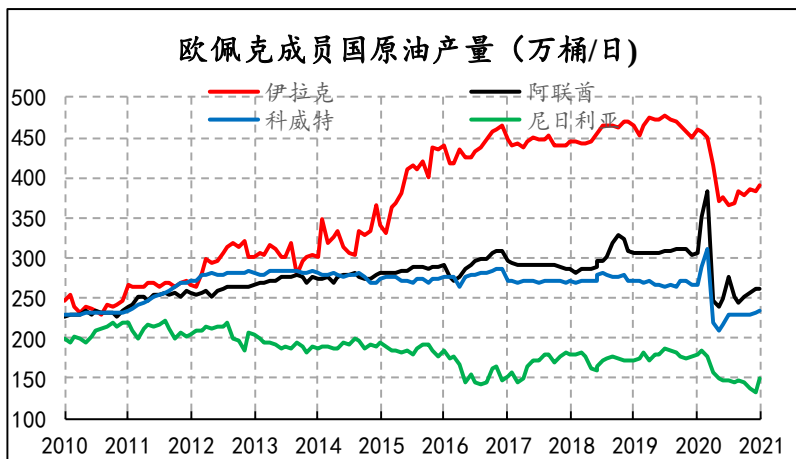
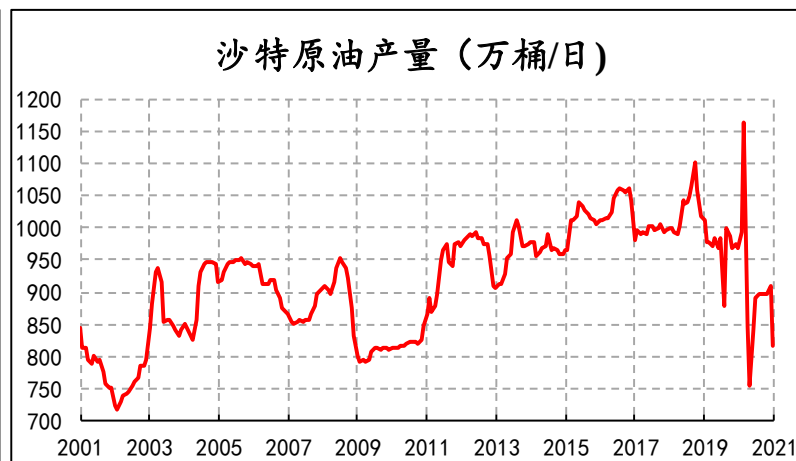
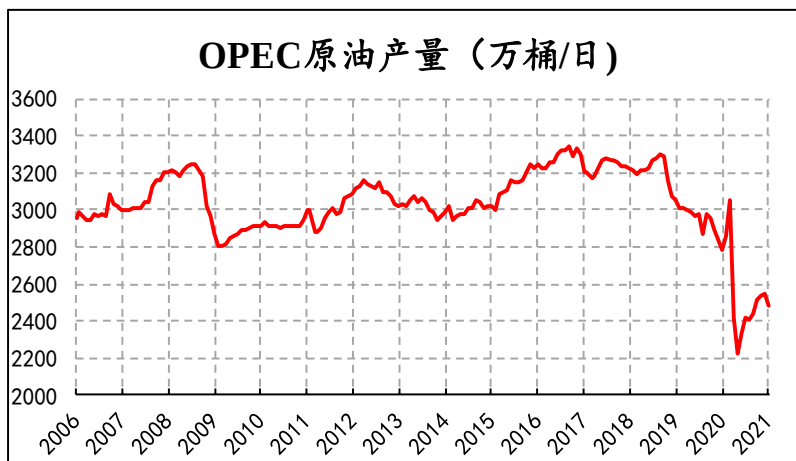
美国原油产量基本从寒潮中恢复



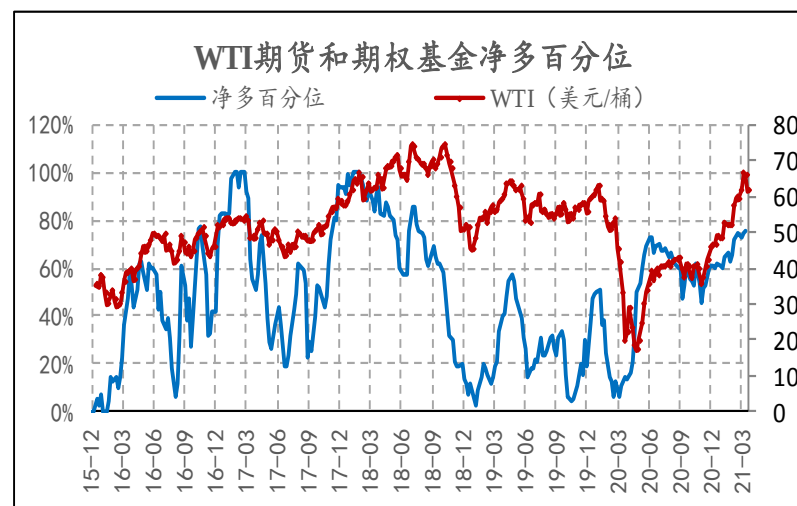
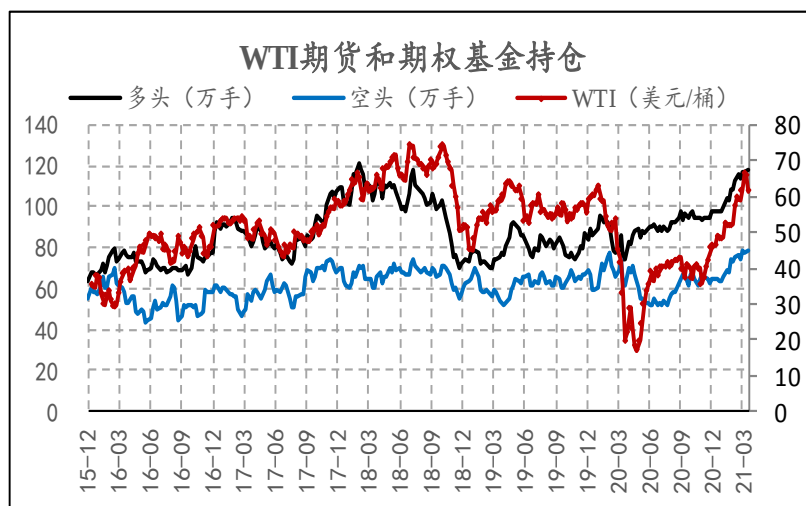
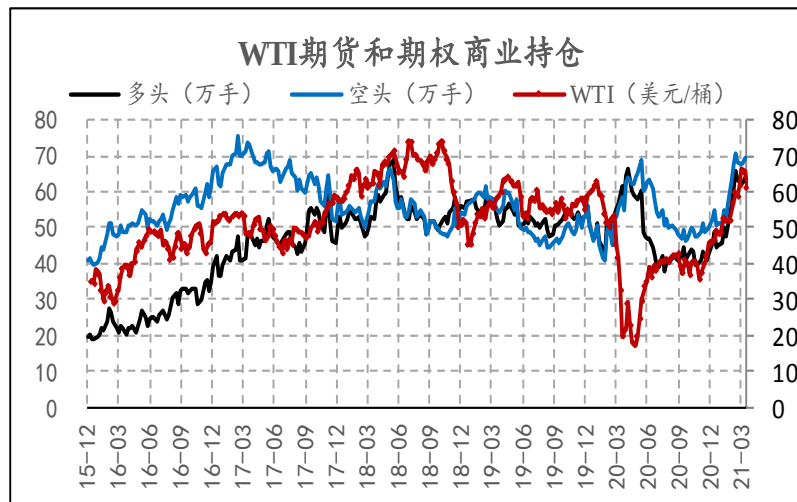
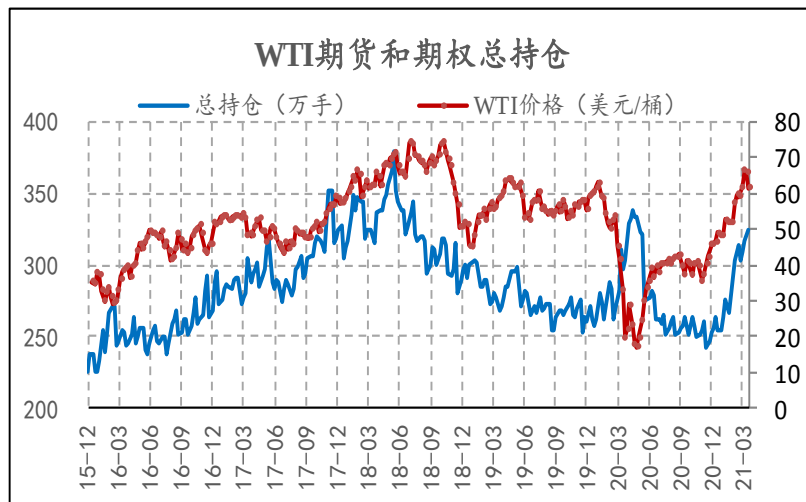
美国炼厂开工率延续恢复势头



OPEC+在供给端继续保持克制，伊朗灰色原油出口有所增加



多头获利了结增加，空头增幅相对克制



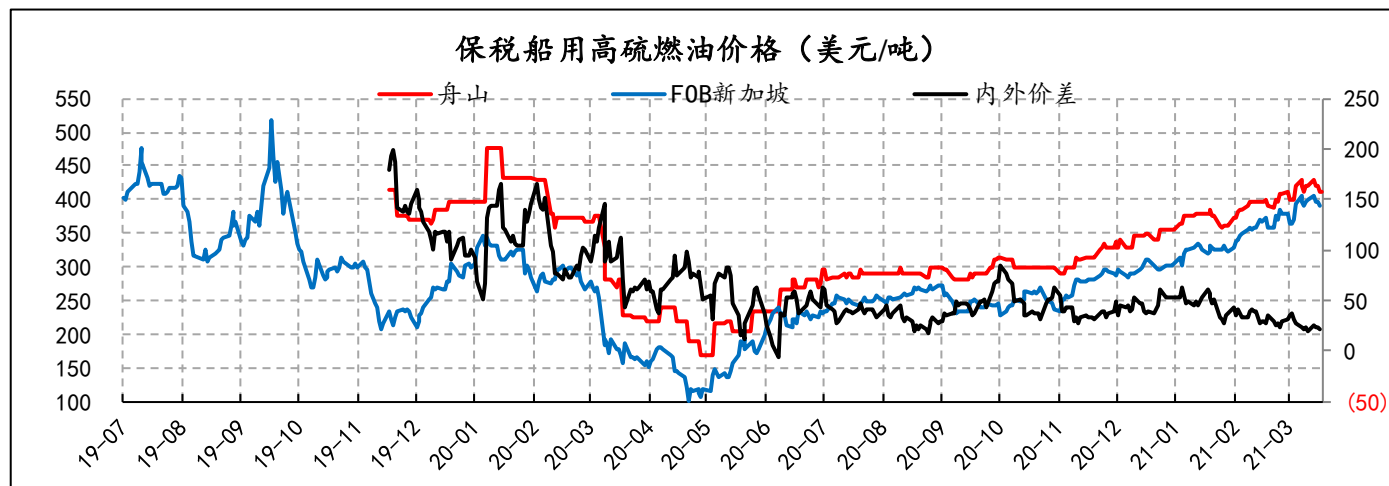
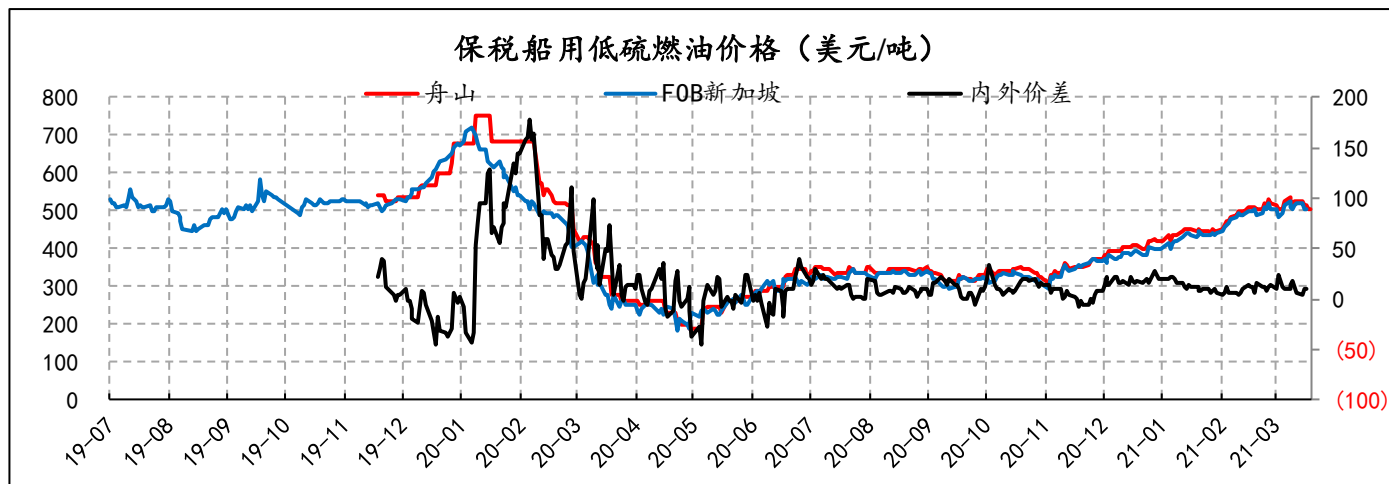
第二部分

燃料油市场跟踪

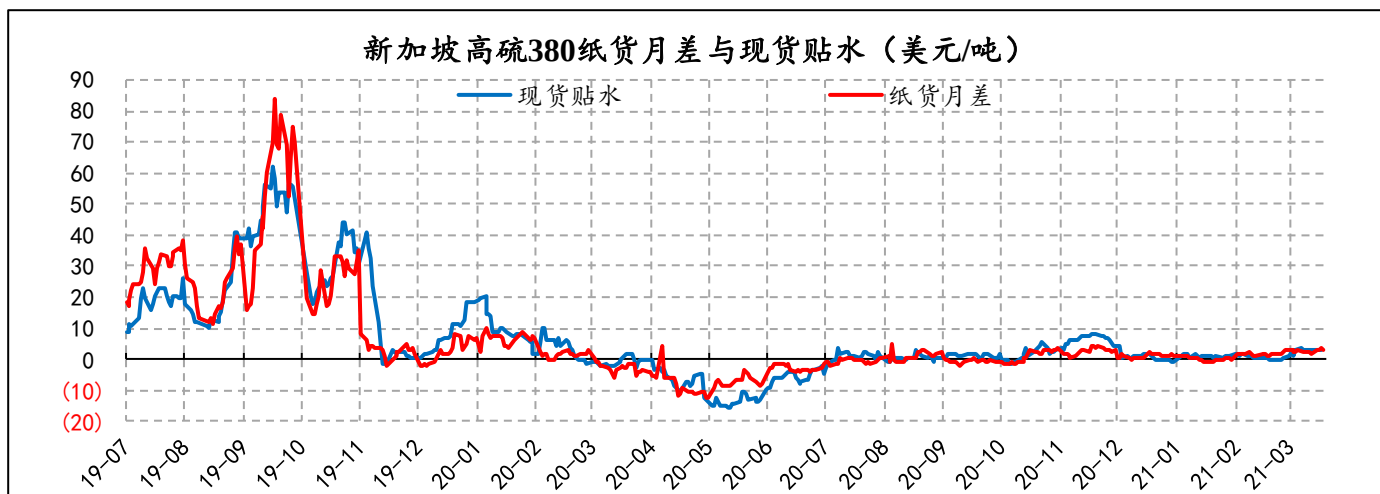
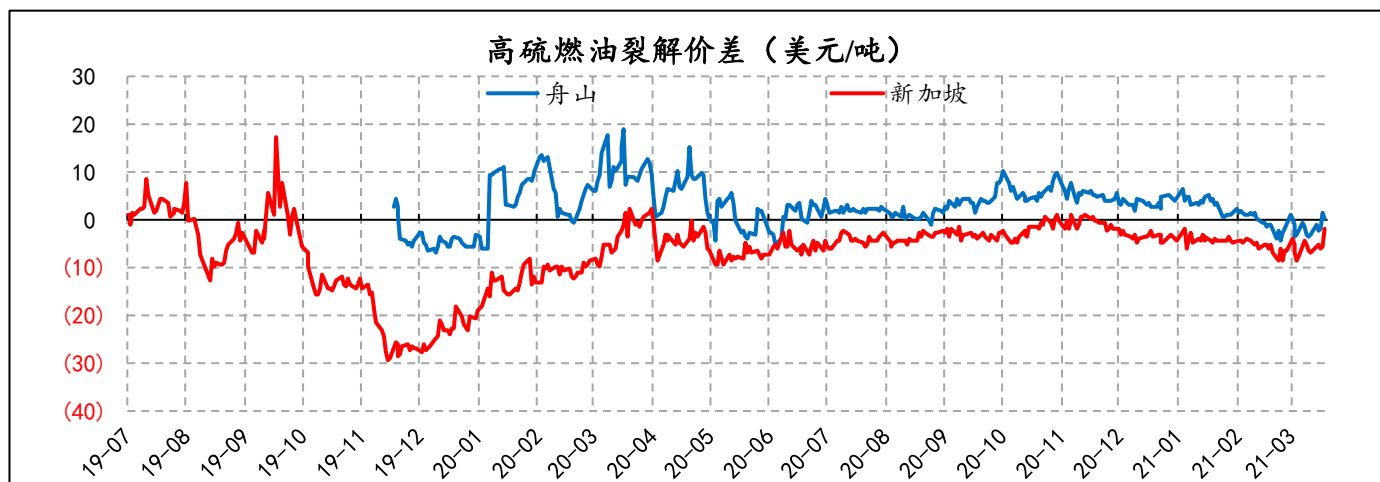
燃料油行情研判及操作建议

就燃料油自身基本面而言，并没有太多矛盾点，根据IES数据，截至3月17日当周，新加坡残渣燃料油库存较上周增加5.1万桶至2284.9万桶，连增四周，东西方套利窗口存在下流入新加坡的燃料油船货量有所增加，但近期欧洲疫情形势出现反复，新的封锁措施的实施将影响欧洲炼厂开工率回升的节奏，低硫燃料油供给增加的预期或无法完全兑现。从微观结构来看，新加坡和舟山低硫燃料油裂解价差震荡偏弱运行，但相较而言高硫燃油现货贴水和近月月差更为稳固，最新消息显示，中东和南亚区域有增加高硫燃油采购的迹象，新增需求主要来自于电厂发电，这符合季节性特征。上期所仓单进一步下降至17.8万吨，随着仓单的持续消化，高硫燃油上方压力在趋弱。综合来看，国际油价超预期大幅下行，对燃料油单边价格形成明显拖累，由于欧洲疫情、通胀预期等因素仍在炒作，短期内能源品短边操作难度加大，建议观望为宜。高低硫价差FU2105-LU2106自3月8日以来震荡走高，这与两者的供需强弱转换较为符合，我们认为高低硫价差还有增长空间，建议重点关注。

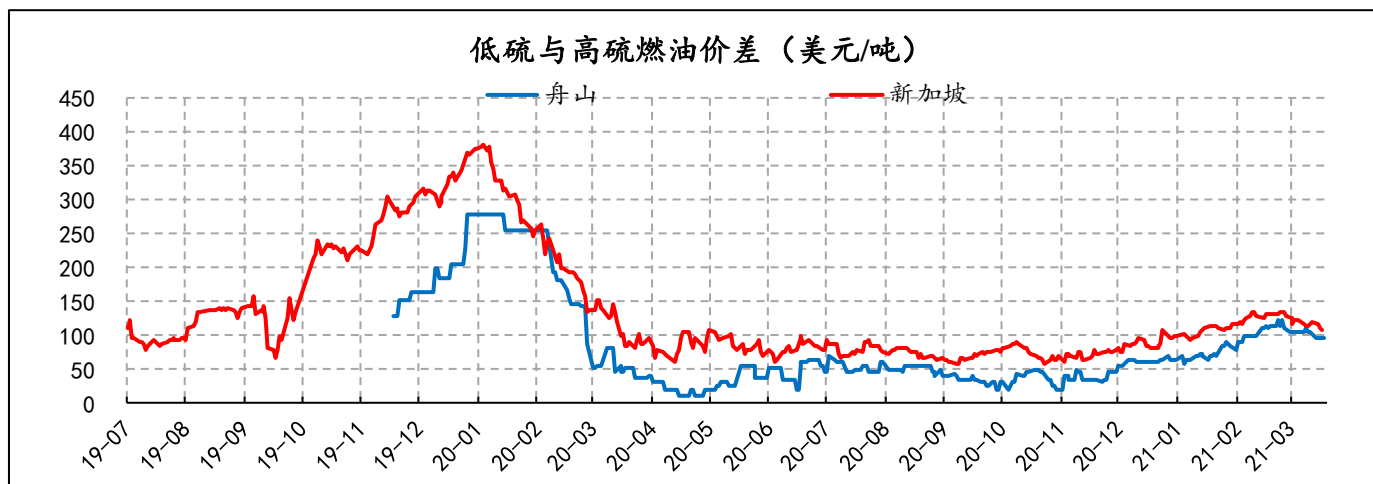
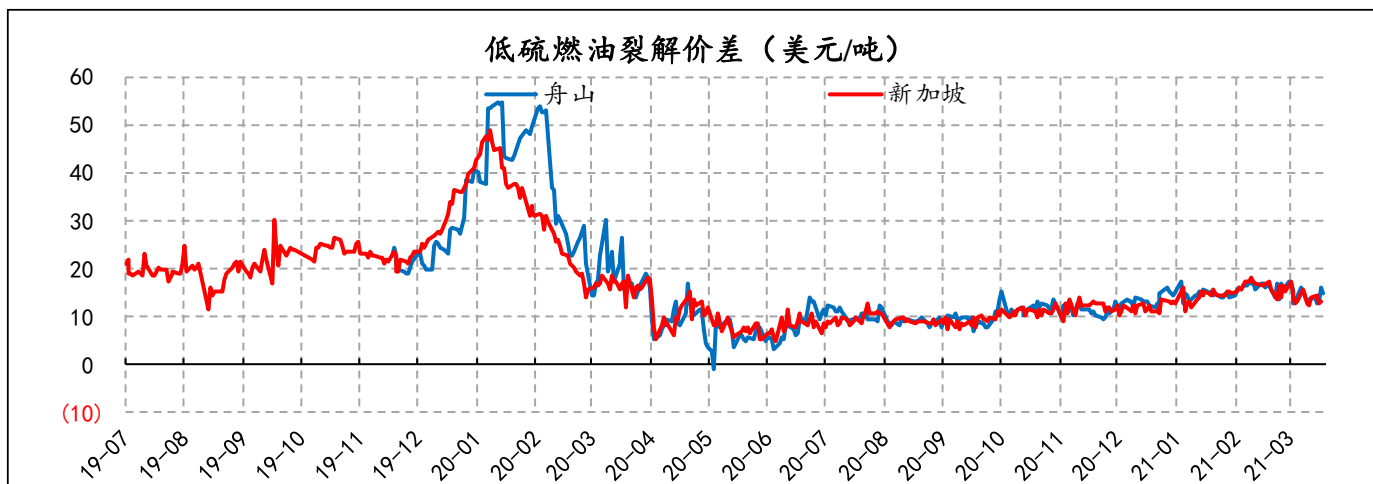
燃油单边受原油拖累明显



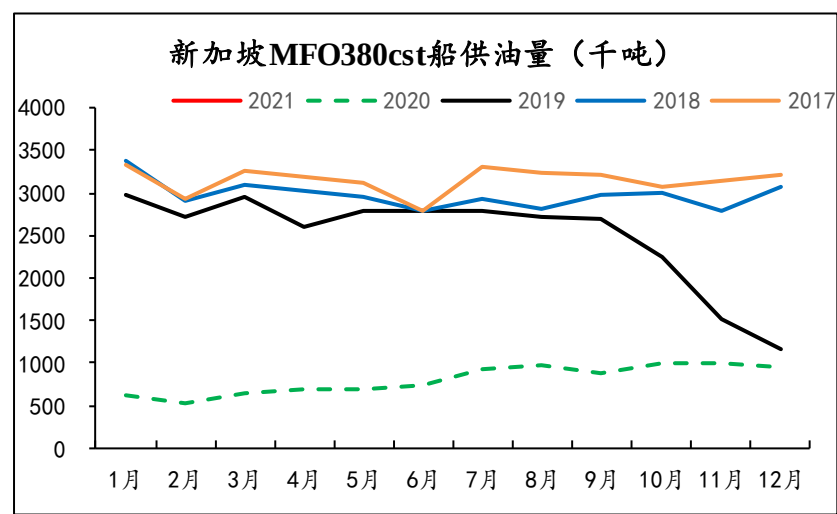
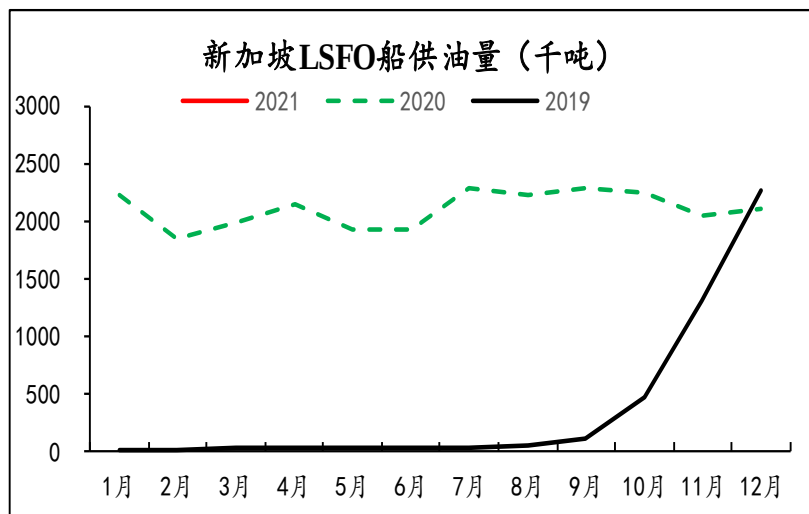
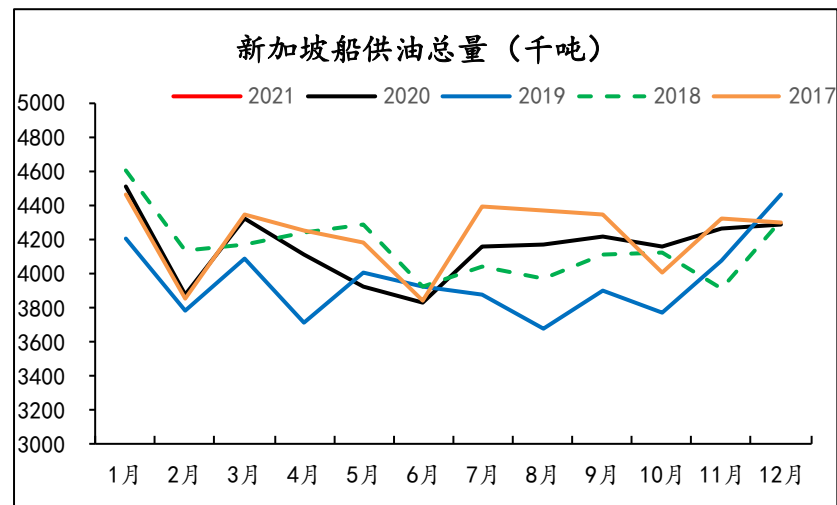
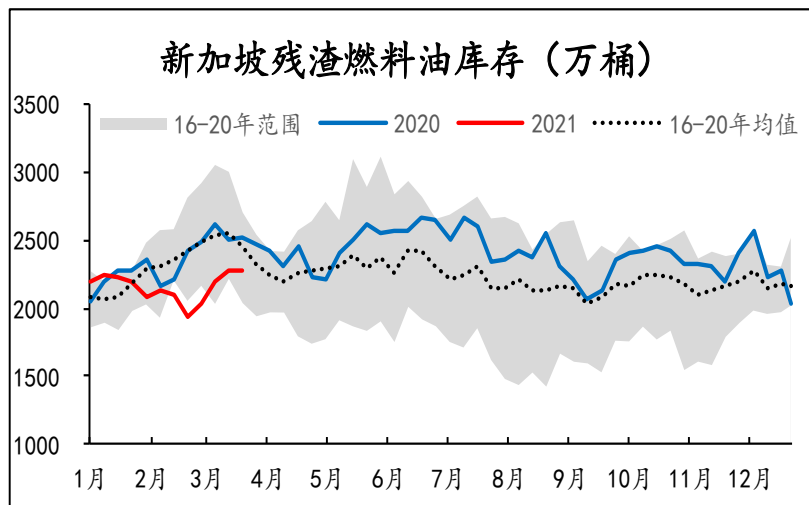
新加坡380燃料油现货贴水保持平稳，裂解价差有所回升



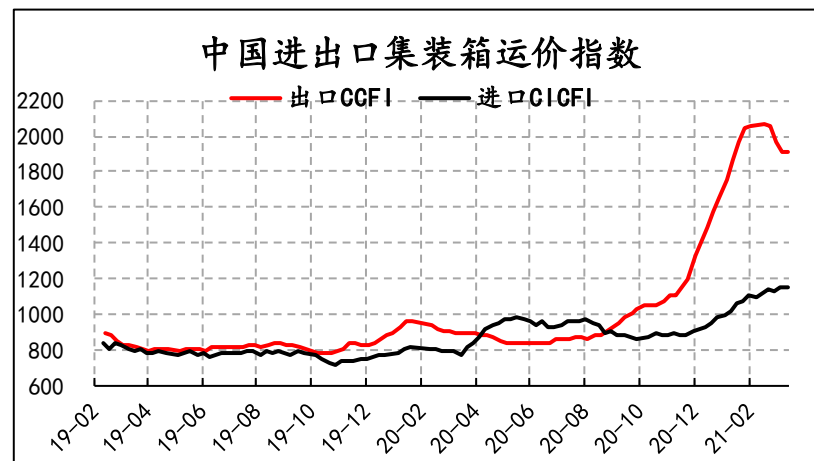
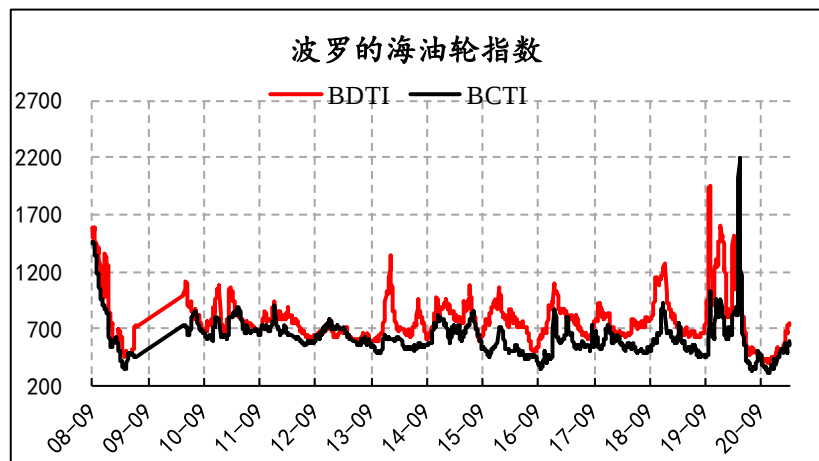
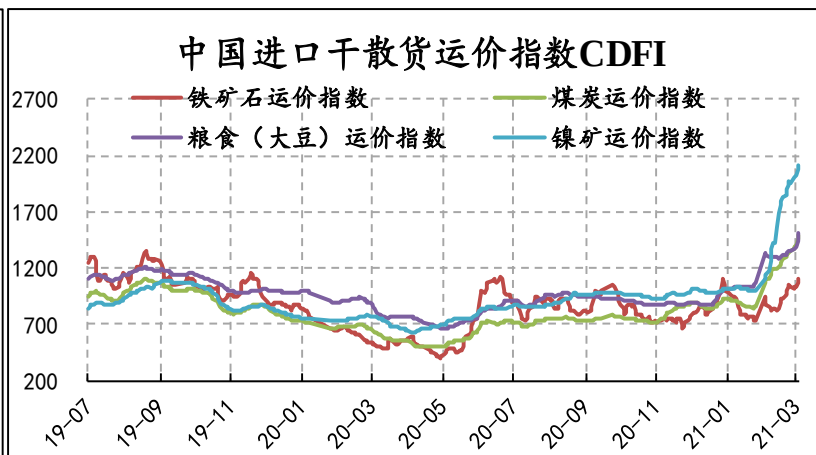
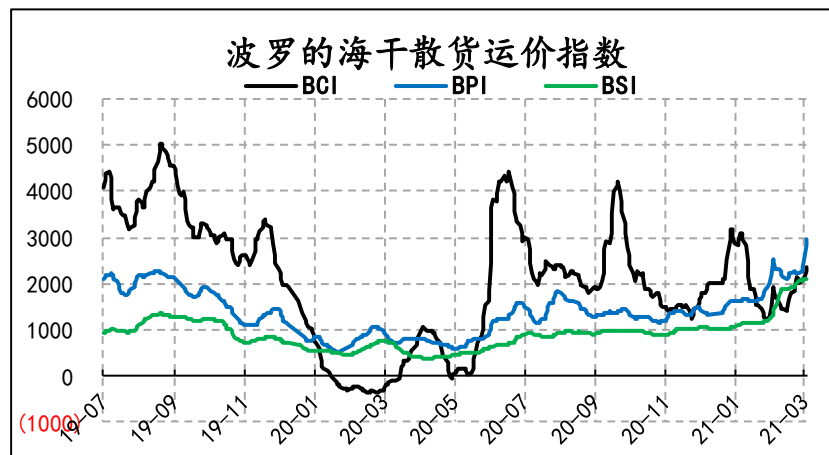
低硫供需边际转弱，低高硫价差继续走低



新加坡残渣燃料油库存连增四周，逐步逼近五年历史均值附近



干散货市场景气度维持强势，中国出口集装箱运价拐点确认



信达期货能源化工团队介绍

臧加利

投资咨询号：Z0015613

电话：0571-28132632

杨思佳

执业编号：F3059668

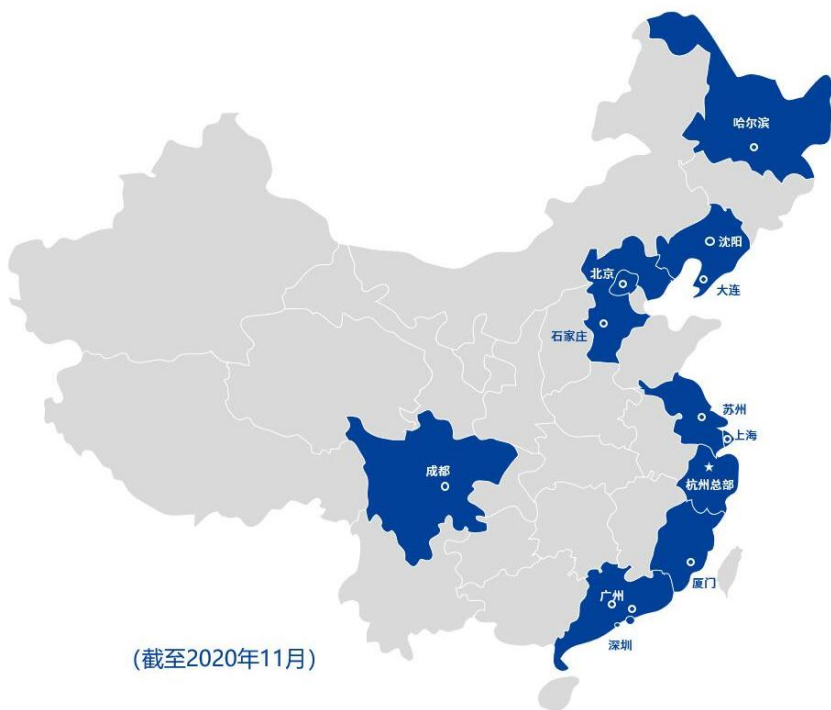
电话：0571-28132528

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、财政状况或需要。

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

7家分公司 10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、宁波分公司

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

乐清营业部、富阳营业部、萧山营业部