

成本驱动提振 燃料油再起飞

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

作者：石油化工组 隋晓影

执业编号：F0284756（从业） Z0010956（投资咨询）

联系方式：010-68578570/ suixiaoying@foundersc.com

作者：石油化工组 成雪飞

执业编号：F3079516（从业）

联系方式：010-68578570/ chengxuefei@foundersc.com

成文时间：2021年4月15日星期四

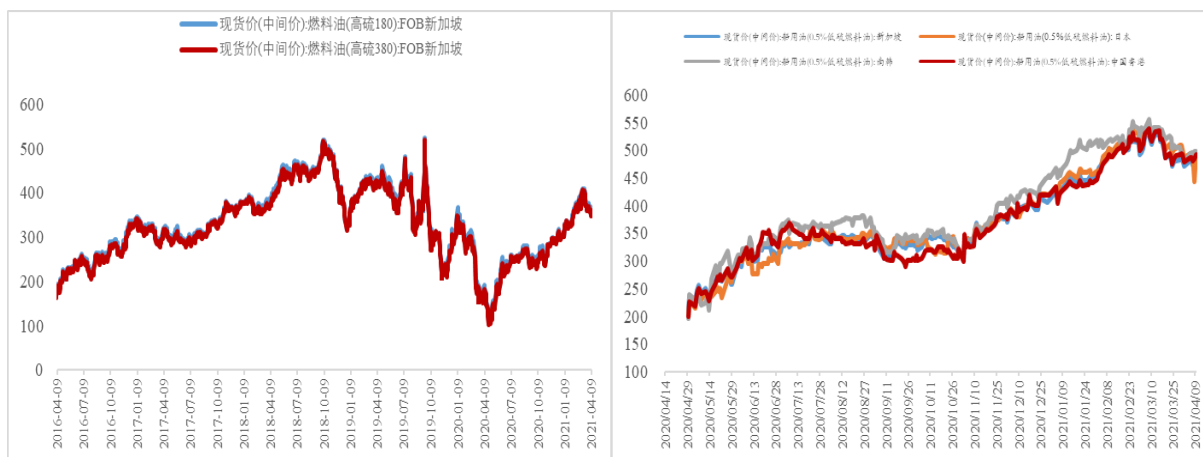


更多精彩内容请关注方正中期官方微信

今日高低硫燃料油价格继续大幅上行，上涨动力强劲，符合预期，昨日燃料油季度策略会已提及，主要原因为原油端驱动导致。原油方面：美国能源信息署（EIA）报告称，截止4月9日当周美国原油库存减少589万桶，为连续第三周下降，原油库存继续维持去库节奏，为价格带来支撑。OPEC+达成逐步增产协议表明，虽然短期需求受欧洲疫情影响，但市场对未来需求增长信心十足，IEA月报显示：将2021年石油需求增速预期上调23万桶/日，将今年二季度和三季度的需求预期分别上调了36万桶和37万桶。在燃料油市场方面：本周全球港口燃料油库存方面，西北欧ARA三港库存为151.7万吨，周环比下降16%，中东富查伊拉港库存为1121.1万桶，周环比上升36.1%，截止2021年4月7日的一周，新加坡燃料油库存2362.1万桶，比前周增加45.4万桶。需求方面，随着二季度开始，中东及东南亚地区发电需求抬升以及船燃需求旺季到来，使得燃料油基本面出现供需双增局面，后市着重关注各地区库存去化情况。综合分析：燃料油供需基本面估值中性，后续关注4-5月份欧洲地区解封后的柴油+航煤需求恢复情况，而绝对价格主要受原油成本端驱动，总的来说，美国快于预期的新冠疫苗接种速度和新增确诊病例大幅下滑，使得能源需求恢复持乐观预期，在EIA公布原油库存降幅超预期，表明现实需求超预期以及原油需求乐观预期情况下，均对高低硫燃料油价格产生提振，预计高低硫燃料油价格偏强运行，建议多单继续持有。

一、一季度以来燃料油价格不断抬升

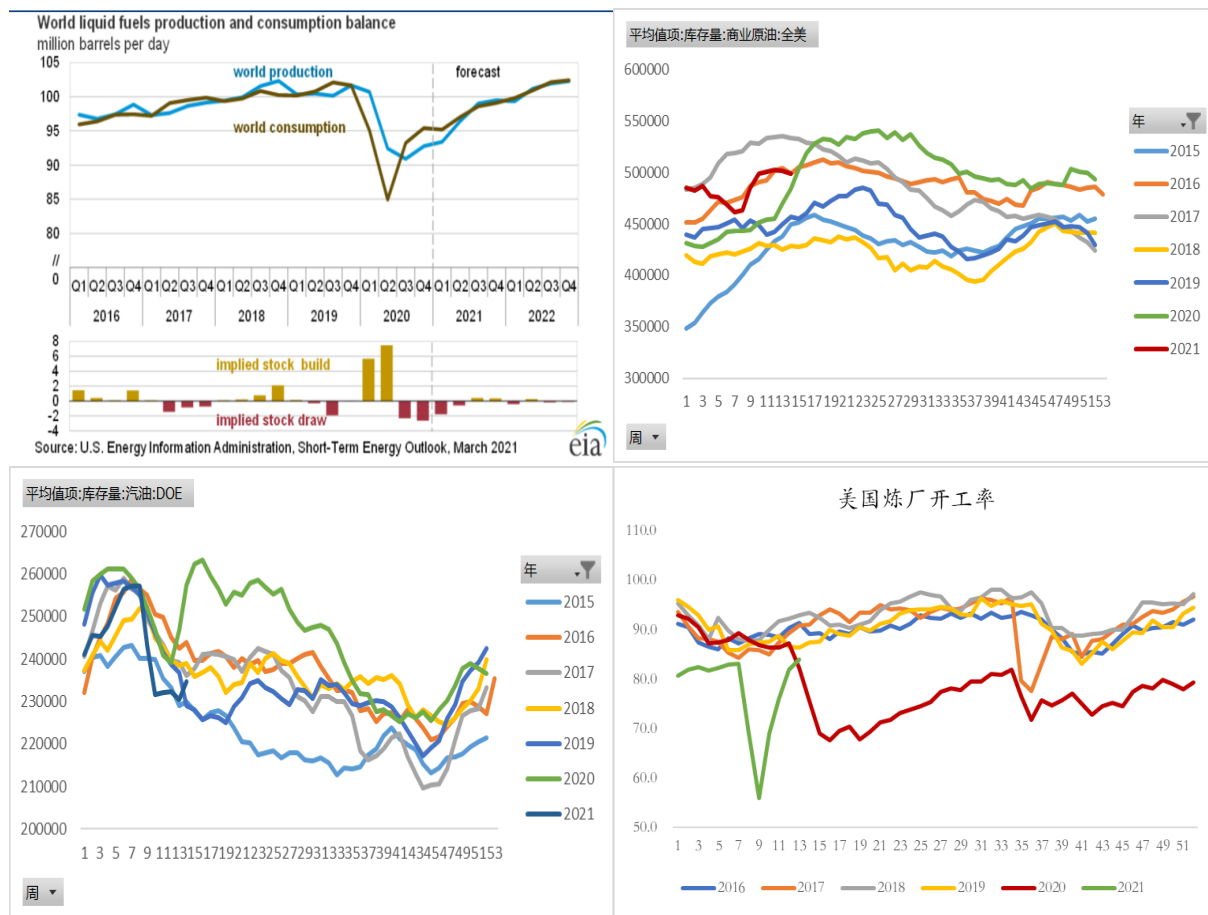
2021 年 1-3 月份以来，高低硫燃油价格重心不断抬升，其中 1-2 月份价格大幅上行，3 月份价格高位回落，一季度总体呈现上涨态势，燃料油价格主要受原油价格大幅上涨影响，导致绝对价格大幅上行，低硫燃料油受益于船燃需求旺盛，价格涨势最为明显，高低硫价差持续拉大，使得高硫燃料油经济效应开始显现。



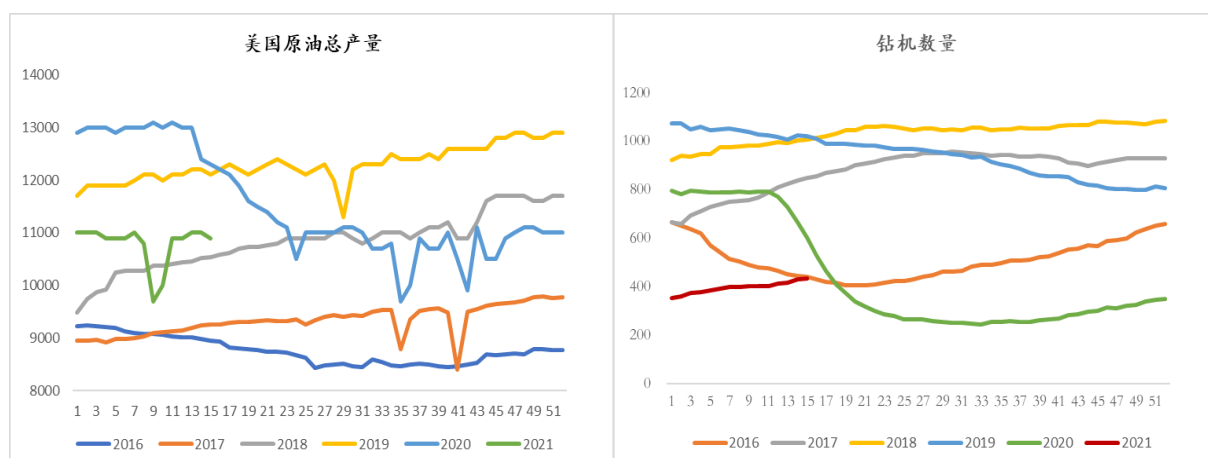
二、受原油价格上涨 高低硫燃油价格大幅上行

OPEC+达成逐步增产协议表明，虽然短期需求受欧洲疫情影响，但市场对未来需求增长信心十足，IEA 月报显示：将 2021 年石油需求增速预期上调 23 万桶/日，将今年二季度和三季度的需求预期分别上调了 36 万桶和 37 万桶，使得二三季度供需情况由前期中性预期下的供需平衡态转为乐观预期下出现供需缺口。

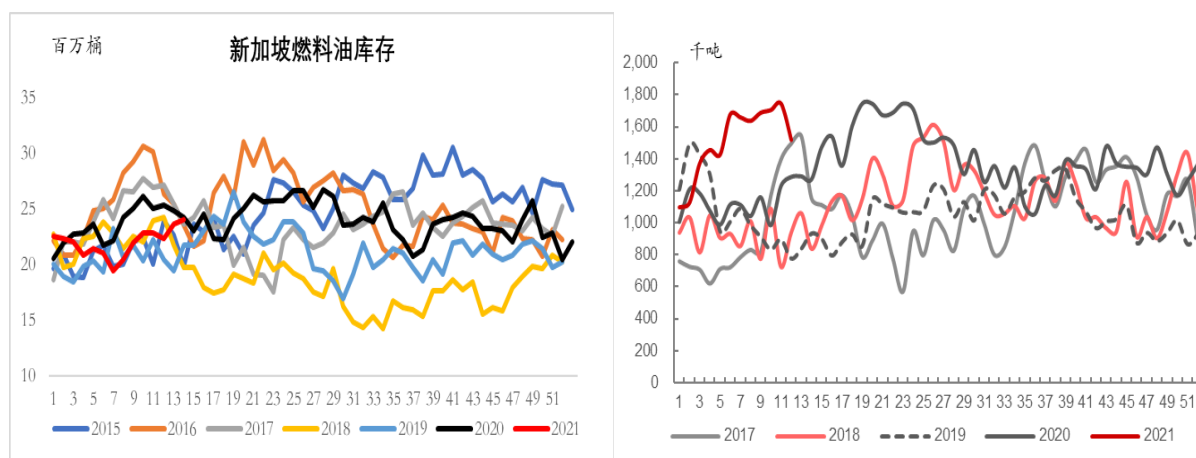
美国能源信息署（EIA）报告称，截止 4 月 9 日当周美国原油库存减少 589 万桶，为连续第三周下降，原油库存连续三周维持去库节奏，主因为炼厂开工率恢复以及现实端旺盛需求使得原油库存超预期去库，后市预计原油库存依然维持去库节奏，从而为价格带来支撑。



截至 4 月 9 日当周，全美钻井总数为 432 口，环比增加 2 口，石油钻井总数 337 口，环比不变；美国原油产量 1090 万桶/日，环比减少 20 万桶。随着原油价格持续上行，市场预期美国原油产量以及钻井数会持续增加，但从现实情况来看，原油总产量基本维持在 1100 万桶/日水平，较近两年均值仍处于较低水平，从美国原油供给端来看，美国原油供给端并未随着价格上行大幅增加，原油产量表现以稳定为主。

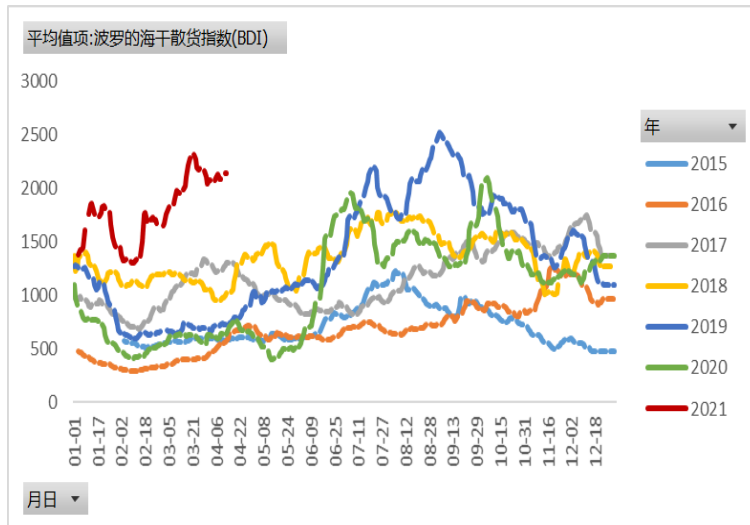


三、燃料油库存回归至五年均值下方水平



本周全球港口燃料油库存方面，根据 PJK 最新数据，ARA 燃料油库存在截至 4 月 7 日当周录得 151.7 万吨，环比前一周下滑 28.8 万吨，降幅 16%，中东富查伊拉港库存为 1121.1 万桶，周环比上升 36.1%，截止 2021 年 4 月 7 日的一周，新加坡燃料油库存 2362.1 万桶，比前周增加 45.4 万桶。随着时间进入二季度，沙特的高硫燃料油采购如期增加。根据船期数据，沙特 4 月份燃料油到港量预计达到 81 万吨（其中绝大部分为高硫燃料油）。值得一提的是，沙特 81 万吨的采购量中有 51 万吨来自 ARA 地区，这一流向也与本周 ARA 燃料油库存的回落相吻合。欧洲由于疫情原因，本地消费偏弱，如果来自沙特的进口需求能够持续，将在一定程度促进当地过剩的消化，缓解西北欧高硫燃料油市场的压力，后市重点关注欧洲疫情解封以后 ARA 库存去化情况，随着疫苗推进以及欧洲疫情解封预期，市场对后市持乐观预期。

三、航运市场情况



资料来源: Wind, 方正中期研究院

截至4月13日, BDI指数2140点, 仍处于历年高值区间, 景气度依然维持, 对低硫燃油需求仍有较强支撑。

四、燃料油操作策略

综合分析: 随着二季度开始, 中东及东南亚地区发电需求抬升以及船燃需求旺季到来, 使得燃料油基本面出现供需双增局面, 后市着重关注各地区库存去化情况, 燃料油总体估值中性, 而绝对价格方面主要受原油成本端驱动, 总的来说, 美国快于预期的新冠疫苗接种速度和新增确诊病例大幅下滑, 使得能源需求恢复持乐观预期, 在EIA公布原油库存降幅超预期以及原油需求乐观情况下, 均对高低硫燃料油价格产生提振, 预计高低硫燃料油价格偏强运行, 建议多单继续持有, 价格运行节奏方面, 连续三日阳线, 且价格运行斜率较高, 注意盈利保护。

联系我们:

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层; 上海市浦东新区福山路 450 号新天国际大厦 7C	010-85881312
期货研究院	北京市西城区北京市西城区展览馆路 48 号新联写字楼 4 层; 上海市浦东新区福山路 450 号新天国际大厦 11 层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区北京市西城区展览馆路 48 号新联写字楼 4 层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881295
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路 48 号楼 4 层 408 室	010-68578987
河北分公司	唐山市路北区金融中心 A 座 2109、2110 室	0315-5396886
上海分公司	中国（上海）自由贸易试验区浦东南路 360 号 2307 室	021-50588107/ 021-50588179
湖南第一分公司	长沙市雨花区芙蓉中路三段 569 号陆都小区湖南商会大厦 26 层 2618、 2619、2620、2621、2622、2623 室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路 53 号楷林商务中心 C 座 2304、 2305、2306 房	0731-84118337
北京朝阳营业部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼 19 层 2201 室	010-85881205
北京望京营业部	北京市朝阳区望京中环南路 9 号 1 号楼 12 层 8-9 号	010-62681567
北京石景山营业部	北京市石景山区金府路 32 号院 3 号楼 5 层 510、511 室	010-66058401
天津营业部	天津市和平区大沽北路 2 号 2608、2609	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津经济技术开发区第一大街 79 号泰达 MSD-C3 座 1506 单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街 7 号正翔国际 S1-B81107	0472-5210710
保定营业部	保定市朝阳北大街 2238 号汇博上谷大观 B 座 1902、1903 室	0312-3012016
邯郸营业部	邯郸市丛台区中华大街 89 号大连友谊时代广场 B 座 1105 室	0310-3053688
青岛营业部	青岛市市南区香港中路 61 号阳光大厦 21 楼 EH 单元	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路 329 号和融公寓 2 幢 1 单元 5 层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市雁塔区太白南路 118 号 4 幢 1 单元 1F101 室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	中国（上海）自由贸易试验区南洋泾路 555 号 909 室、906 室	021-58381123
上海世纪大道营业部	中国（上海）自由贸易试验区浦电路 490 号，世纪大道 1589 号 11 层 07 单元	021-58861093
上海南泉北路营业部	中国（上海）自由贸易试验区南泉北路 429 号 1703 室	021-58991278

宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路 132 号 17-6、17-7、17-8 室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市江干区采荷嘉业大厦 5 幢 1010 室	0571-86690056
常州营业部	江苏省常州市钟楼区延陵西路 99 号嘉业国贸大厦 3201、3202 室	0519-86811201
南京营业部	南京市栖霞区紫东路 1 号 E2 栋 444 室	025-58061185
南京洪武路营业部	南京市秦淮区洪武路 359 号 1803、1804 室	025-58065958
苏州营业部	苏州工业园区通园路 699 号苏州港华大厦 1606 室	0512-65162576
苏州东吴北路营业部	苏州市姑苏区东吴北路 299 号 (吴中大厦 9 层 902B、903 室)	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路 520 号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 1619 号国际金融中心 A 座 307 室	0791-83881026
武汉营业部	武汉市硚口区沿河大道与武胜路交汇处武汉硚口区长江食品厂 C 地块旧城改造商业、办公楼栋/单元 18 层 7 号	027-87267756
岳阳营业部	岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际 11 栋 102 号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市芦淞区新华西路 999 号中央商业广场 32/1124、1125 (1 栋 1110、1111)	0731-28102713
郴州营业部	郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城 1 栋 10 楼	0735-2859888
长沙黄兴中路营业部	长沙市芙蓉区黄兴中路 168 号	0731-85868397
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路 666 号时代广场 (19 层 1902 号)	0736-7318188
深圳营业部	深圳市福田区梅林街道梅都社区中康路 128 号卓越梅林中心广场 (北区) 2 号楼 806	0755-82521068
广州营业部	广州市天河区林和西路 3-15 号 35 层 07,35 层 08,35 层 09	020-38783861
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有 限责任公司	上海市浦东新区福山路 450 号新天国际大厦 24 楼	021-20778922

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。