

2024-6-22 燃料油周报

俄罗斯炼厂再度受到无人机扰动,燃料油风险溢价提升





研究员: 董丹丹

期货交易咨询从业信息: Z0017387

期货从业信息: F03095464 联系方式: 18616602602 助理研究员: 马彗珊

期货从业信息: F03130811 联系方式: 18942773338



欢迎朋友们关注CFC能化研究公众号

高硫燃料油观点(亚洲):



类型	具体情况				
物流表现	周内高硫整体流入量环比下滑,其中俄罗斯-亚洲流入量: 106万吨流入大新加坡地区(环比增长11%), 83.6万吨流入印度 (环比增长34%)				
价差表现	基差方面:新加坡高硫基差高位走弱 月差方面:Back结构周内走强				
供应	俄罗斯炼厂再度受到无人机袭击扰动,本次区域涉及的炼厂燃料油产量占俄罗斯燃料油供应较大(占比4%),虽然高硫燃料 油供应前期存在回升预期,但新的无人机事件扰动下,仍需关注后续发展情况 偏多				
利润	周内原油价格震荡,全球炼油利润出现小幅下降				
	船燃需求(占比65%)	与比65%) 干散货运费略有好转,油轮运价下调,总体中性偏空			
需求	发电需求(占比20%)	季节性偏强,但补库周期临近尾声			
	炼厂进料需求(占比14%)	美国进口量增加,中国地方炼厂检修增多需求减少,综合进料需求中性维持			
策略	高硫燃料油市场短期偏强看待,虽然价格表现方面较之前有所减弱,但重油供应短期增量不多,而中东地区需求旺盛,俄罗斯前往中 东的发货量呈现明显的增长,而无人机的扰动下,俄罗斯供应仍有较多的不确定,本次袭击地区为燃料油产能的集中区域,因此短期 袭击未明朗下,燃料油风险溢价提升,短期偏强看待。				
风险提示	原油价格大幅变动,航运需求回升明显,地缘矛盾进一步升级,库存快速去化				

低硫燃料油观点(亚洲):



类型	具体情况				
物流表现	尼日利亚新炼厂低硫燃料油预计抵达新加坡12万吨左右;科威特工厂亦有13万吨LSSR货物到港;到港预计会对低硫燃料油(LSF0) 现金溢价产生影响;				
价差表现	低硫燃料油基差偏弱;月差维持轻微Back结构				
供应	存量供应:国内低硫燃料油供应预计伴随开工下滑略有放缓预期;海外方面,俄罗斯炼厂供应增加预期被打断,因为被袭击区域炼厂以生产低硫为主—附表格; 所以生产低硫为主—附表格; 新炼厂供应状态:物流表现看短期低硫燃料油海外新供应持稳偏有上升预期;尤其新到港的两艘货船				
利润	周内原油价格震荡,全球炼油利润出现小幅下降				
需求	柴油需求(转换需求)	短期柴油需求无明显反弹趋势,无法提供给低硫燃料油额外转换需求	中性		
而水	船燃需求(核心需求)	运费此消彼长,新加坡船燃销量虽有增加,但国内下滑。整体中性看待。			
策略	低硫燃料油短期到港增多,但未来受到俄罗斯供应可能带来的扰动,整体基本面偏弱的形态出现调整,而低硫燃料油未来伴随柴油的需求季节性,可能有旺季回归趋势。同时边际上国内产量逐步下降,也给出了一定的利好支撑。需求端短期看,新加坡销量增加,国内销量下滑,总体偏中性。低硫裂解价差属于买预期阶段,关注近端新炼厂货源带来的现货冲击是否能够及时消化。				
风险提示	原油价格大幅变动,航运需求回升明显,地缘矛盾进一步升级,库存快速去化				

周内重要新闻&策略:



• 乌克兰称其无人机袭击了俄罗斯四家炼油厂:

6月21日(路透社)——基辅军方称,乌克兰远程攻击无人机于周五凌晨对俄罗斯四家炼油厂以及雷达站和其他军事目标发动了大规模袭击。乌克兰今年大大加强了使用无人机袭击俄罗斯石油设施的力度,乌克兰认为这些设施是合法的军事目标,为俄罗斯军队在近28个月的入侵中提供支援。乌克兰军方在Telegram通讯应用程序上发表声明称:"无人机袭击了阿菲普斯基、伊尔斯基、克拉斯诺达尔和阿斯特拉罕炼油厂。"俄罗斯军方此前表示,周五在黑海和乌克兰占领的克里米亚半岛上空击落了70架无人机,在俄罗斯克拉斯诺达尔地区上空击落了43架无人机,在俄罗斯伏尔加格勒地区上空击落了1架无人机。基辅情报部门的一名消息人士向路透社透露,阿菲普斯基、伊尔斯基和克拉斯诺达尔炼油厂为俄罗斯黑海舰队生产燃料,针对这些炼油厂的无人机行动是与乌克兰安全局联合进行的。

消息人士称:"这些炼油厂的受损将使燃料油供应的物流严重复杂化,使其变得更加昂贵和耗时,因为必须从其他炼油厂运输。"乌克兰军方称,其还针对了布良斯克地区和占领区克里米亚的雷达站和电子情报中心。声明并未透露这些地点的具体内容。报道称,俄罗斯克拉斯诺达尔地区的无人机储存和发射场以及指挥和控制中心也遭到袭击,并证实这些设施发生了爆炸和火灾。消息人士称,此次无人机袭击的目标是克拉斯诺达尔地区叶伊斯克镇的一个训练中心,俄罗斯曾利用该中心对乌克兰发动无人机袭击。乌克兰军方在声明中还声称对周四针对俄罗斯坦波夫和阿迪格亚地区燃料库的无人机袭击负责。周五的无人机袭击之前,俄罗斯对乌克兰电力设施进行了一系列空袭,导致停电,并引发人们对电网今年冬天能否维持供电的担忧。自3月以来,俄罗斯对电网的袭击已对乌克兰的发电能力造成严重损害。莫斯科称,部分袭击是对乌克兰袭击俄罗斯领土的报复。

· 全球燃料油库存多数反弹&ARA库存销量双双下滑:

路透社报道,贸易消息人士称,5月份, 富查伊拉燃油销售量跌至约610,000 公吨,降至六个月来的最低水平,原因是库存吃紧限制了需求,而邻近港口豪尔费坎的油价下跌也吸引了一些需求。根据标普全球商品洞察发布的FOIZ数据,截至6月17日当周,富查伊拉重质燃料库存下降12.8%至878万桶(138万吨),创10周新低。

本周燃料油消息面总结:综合消息面偏利多。

•燃料油综合套利策略:

周内LU-FU价差转向,分析原因,一方面高硫内盘仓单寥寥,而临近月底,整体的紧张趋势略有凸显,同时,物流表现上看,俄罗斯虽然到达亚洲货量增加,但发往中东的货量仍旧不可忽视,总体高硫偏紧状态未有明显改善,反观低硫端,近来新炼厂低硫到达新加坡货量较大,现货溢价预计将受到冲击,因此短期偏弱。后续观察低硫新到港货物消化情况。总体来看,无人机炼厂扰动下,提升整体燃料油风险溢价,其中涉及低硫炼厂偏多,也将给予到低硫一定的支撑。预计总体燃料油裂解价差偏强运行。分品种看,若低硫货源消化良好,仍可建立多LU空FU套利头寸。

俄罗斯可能受袭击的炼厂详情:



Company	月产量(kt)	生产类型	硫含量	产量占比
Kirishinefteorgsintez	587.9	高硫燃料油	3.0	11%
Slavneft-Yaroslavnefteorgsintez	474.9	高硫燃料油	3.0	9%
Tuapse Refinery	271.5	高硫燃料油	2.0	5%
Moscow Refinery	244.9	高硫燃料油	3.0	5%
Ryazanskaya NPK	225.3	高硫燃料油	3.0	4%
Achinsk Refinery	193.5	高硫燃料油	1.5	4%
Ilskiy Refinery*	191.1	低硫燃料油	1.0	4%
Afipsky Refinery	157.6	VGO	1	3%
LUKOIL-Nizhegorodnefteorgsintez	141.8	高硫燃料油	3.0	3%
NNK-Khabarovsk Refinery	132.1	高硫燃料油	1.5	3%
Gazpromneft-Omsk Refinery	131.3	Residual bunker fuel	1	3%
Afipsky Refinery *	116.9	高硫燃料油	1.5	2%
Angarsk Petrochemical Company	116.8	高硫燃料油	1.5	2%
Rosneft-Tuapse Refinery	114.0	VGO	1	2%
LUKOIL-Permnefteorgsintez	110.8	VGO	1	2%
Saratov Refinery	106.6	VGO	1	2%

图表 5: 俄罗斯的燃料油生产的核心炼厂地理位置





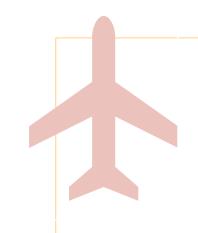
日录

- 01 物流流向变动
- 02 价格、价差和估值
- 03 供应、需求和库存





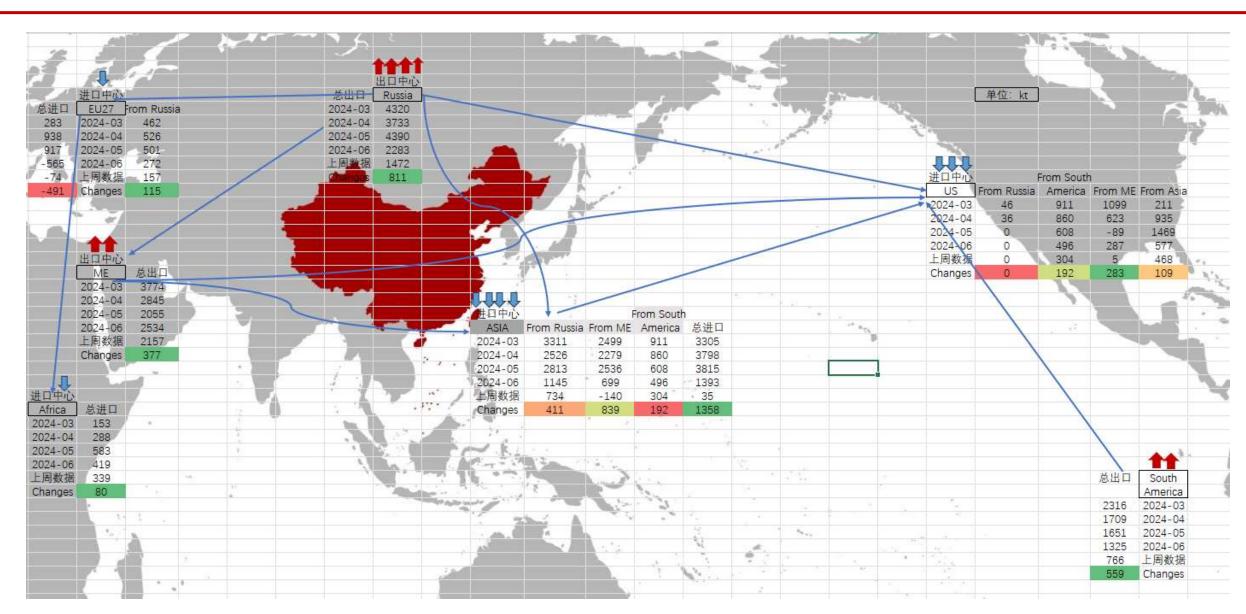
燃料油



物流流向变动

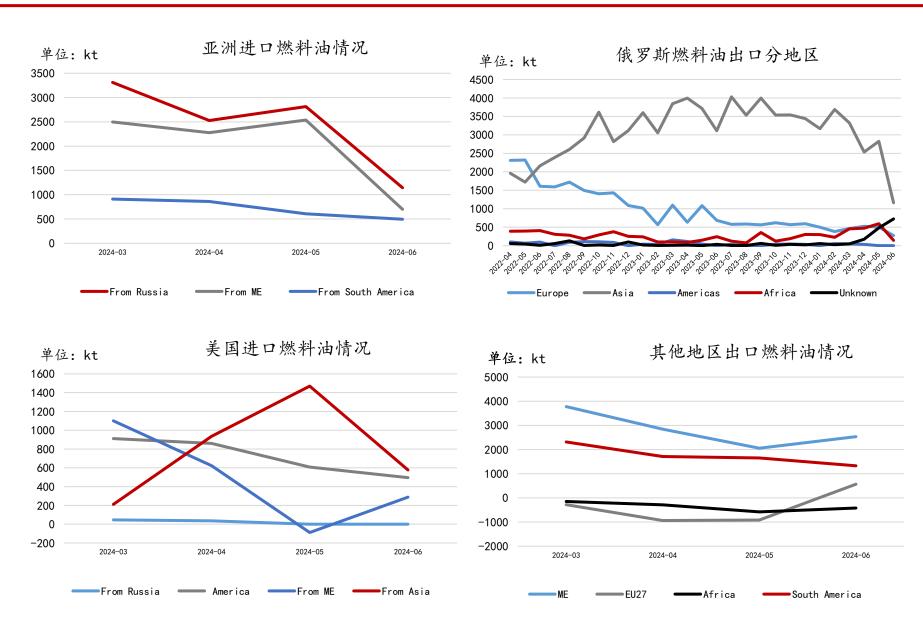
燃料油全球物流流向





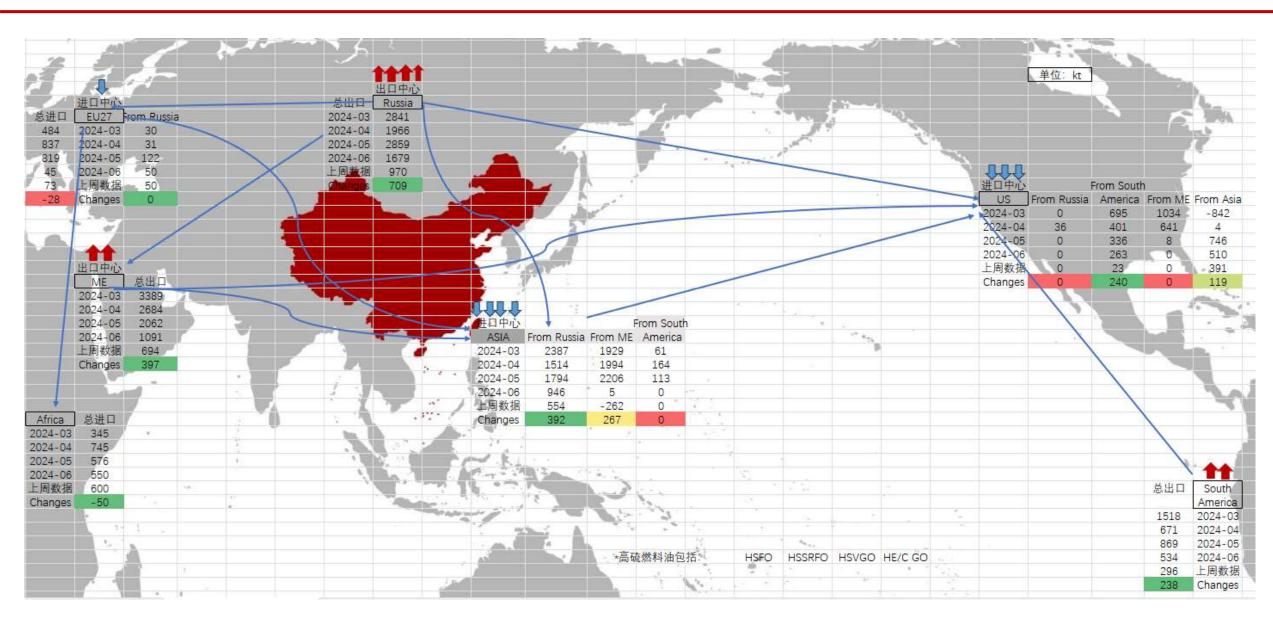
燃料油全球物流流向:





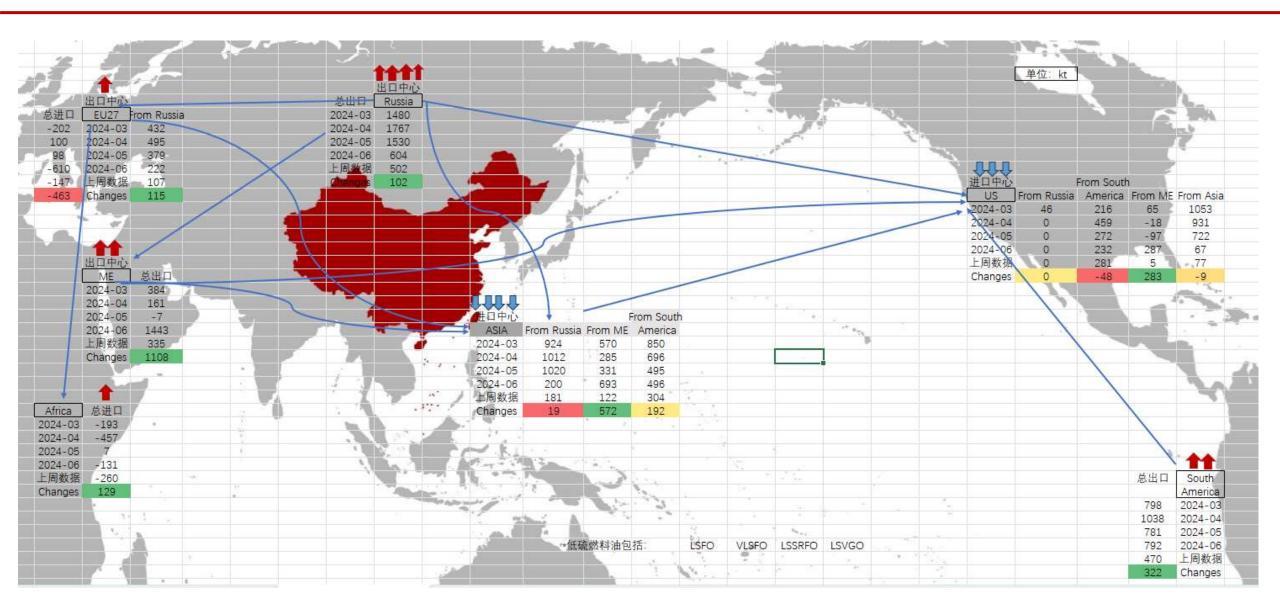
燃料油全球物流流向: 高硫燃料油





燃料油全球物流流向: 低硫燃料油

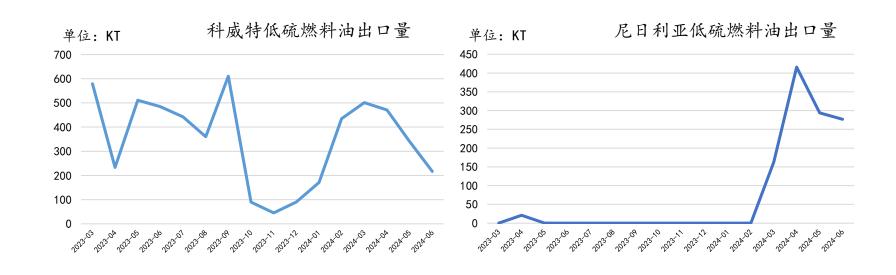




数据来源:彭博、路透、KPLER,中信建投期货整理

新炼化产能以及物流变动





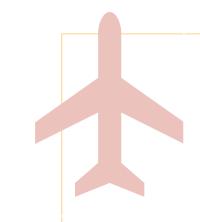
炼厂名称	产能(kbd)	预计达产时间	进料油种	产成品	出口方向
Kuwait Al-zour refinery	650	2024/3/1	Kuwaiti crude	150kbdULSD;100kbd航煤; 225kbdLSFO	100kbdVLSFO出口
Oman Duqm refinery	230	2024/4/24	65% Kuwaiti crude and 35% Omani crude	130kbd柴油; 22kbd航煤; 15kbdLPG; 61kbd石脑油	巴西;东西方;非洲
Pemex's Dos Bocas refinery	340	2024/5/30	Maya, Isthmus and Olmeca	偏重质产成品	via ports in Veracruz
Nigeria Dangote refinery	650	2024/7/30	Nigerian crude/WTI Midland	305kbd汽油; 215kbd柴油; 50kbd航煤 (5月已出)	低硫柴油自用;高硫出口西非国家
Shandong Yulong refinery	400	2024/7/30	Oman/ESPO	化工+汽柴+燃料油	自用

数据来源:彭博、路透、KPLER,中信建投期货整理 12





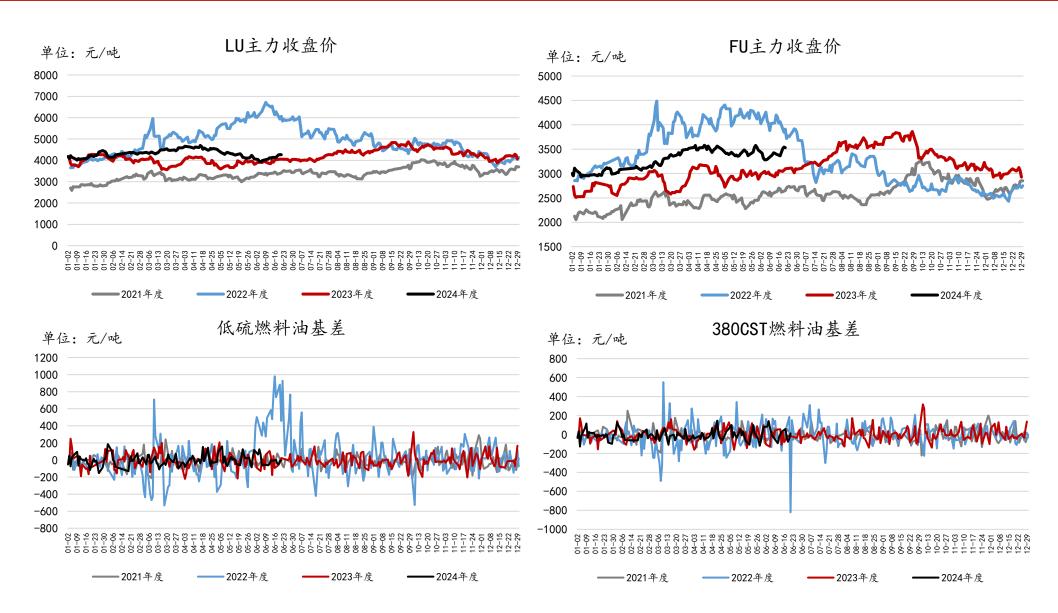




价格、价差和估值

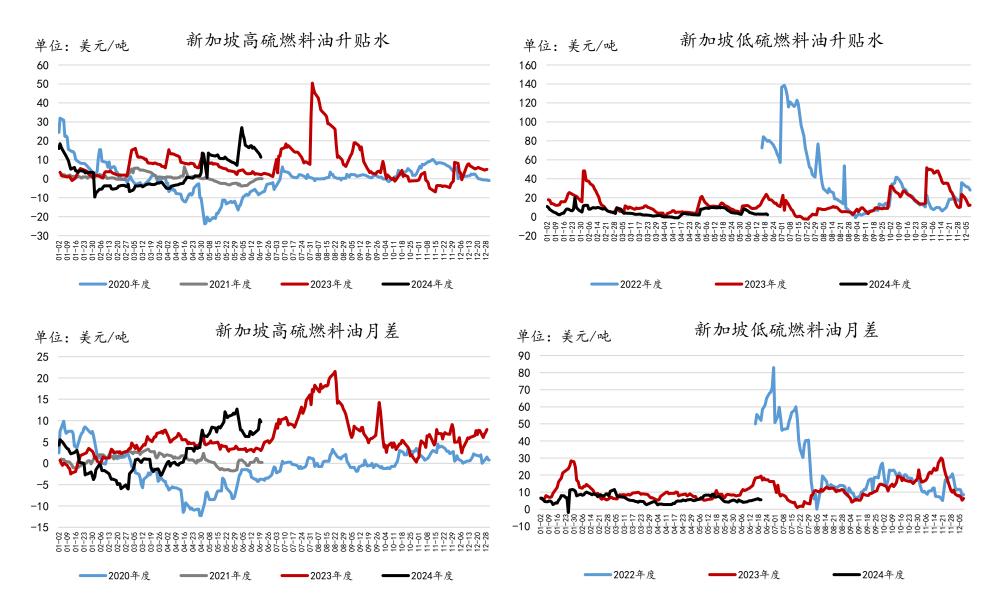
燃料油基差: 高硫偏强





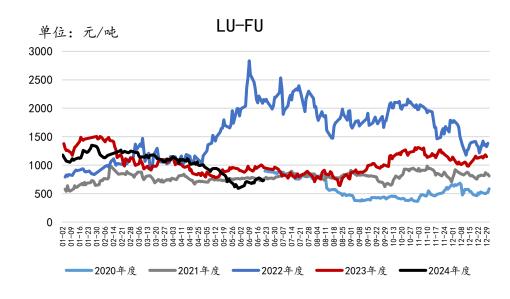
燃料油月差: 高硫月差较强

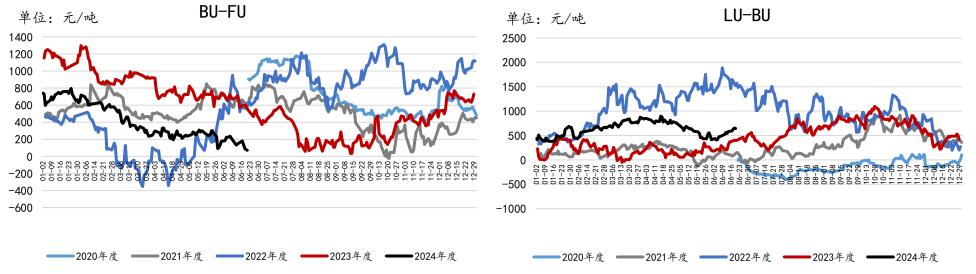




燃料油品种价差: LU估值回升

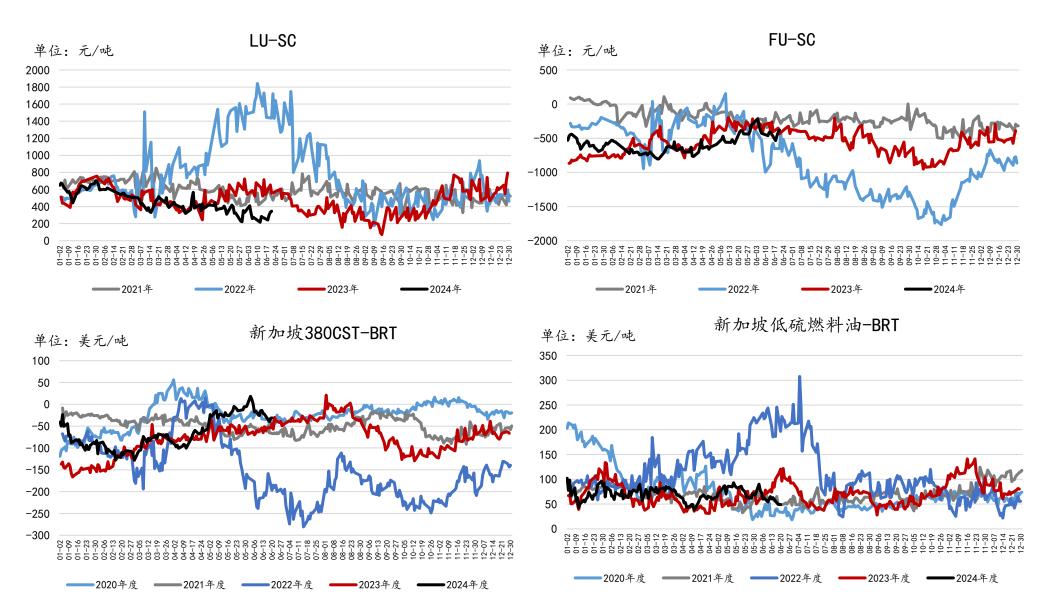






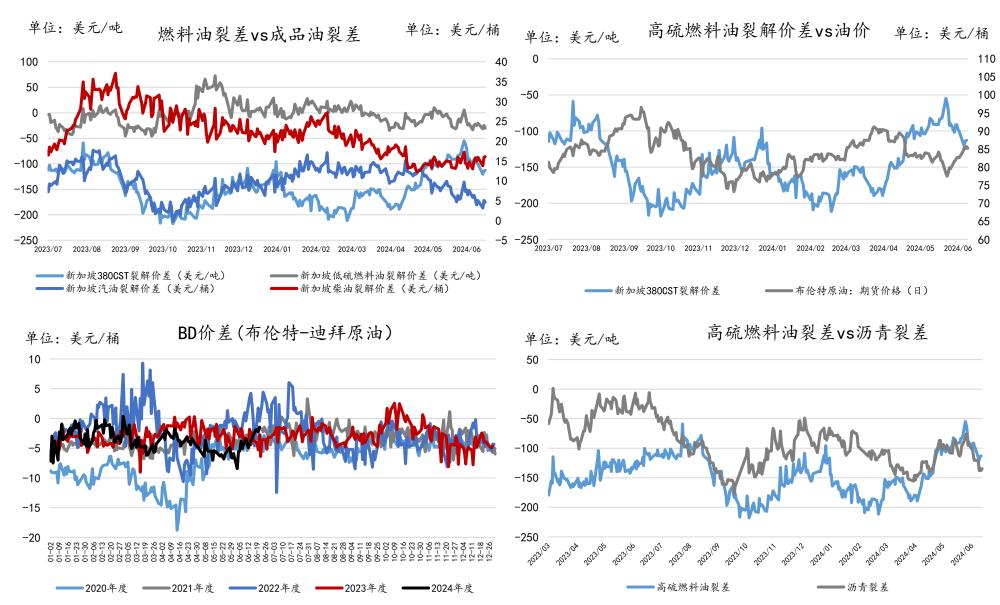
燃料油裂解价差: 走强





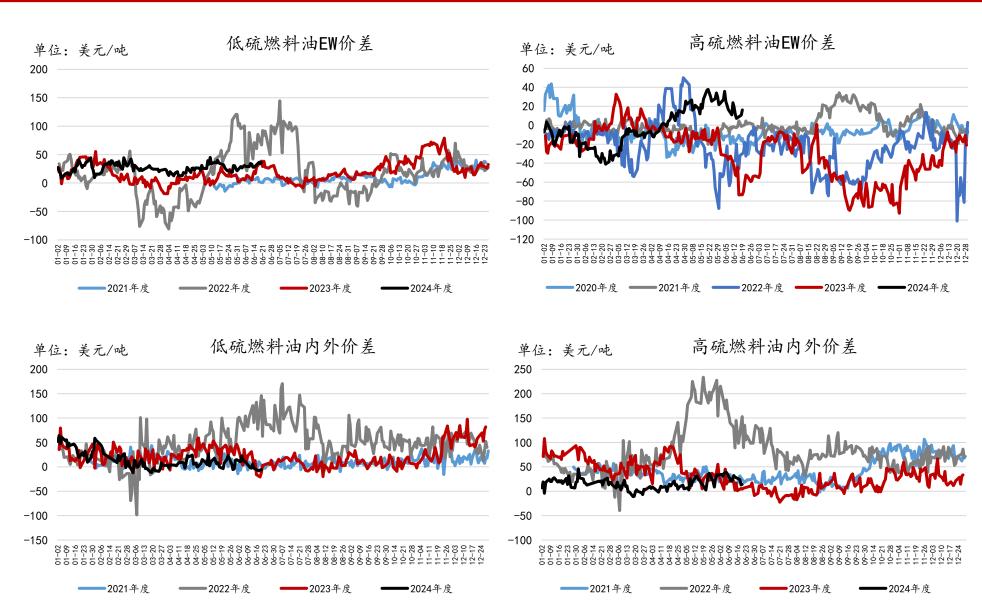
燃料油与其他裂解价差





燃料油区域价差:亚洲区普遍转强









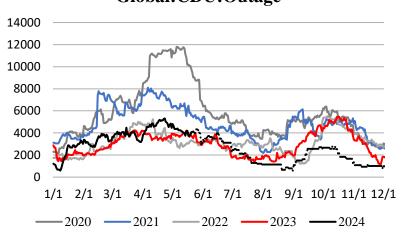




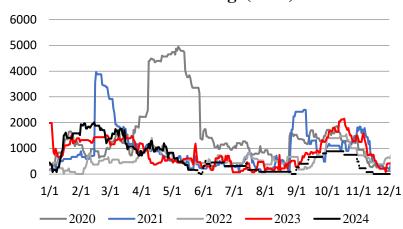


单位: kb/d

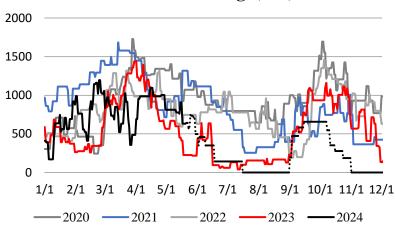




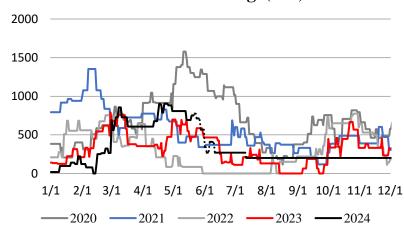
US:CDU:Outage(17%)



NWE:CDU:Outage(8%)

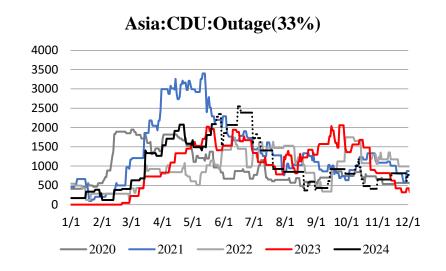


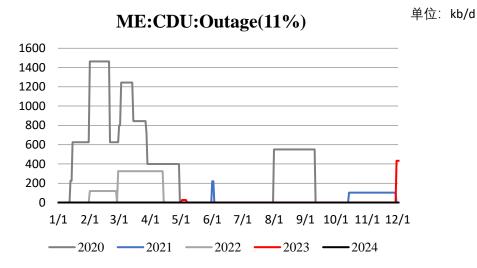
MEDI:CDU:Outage(4%)

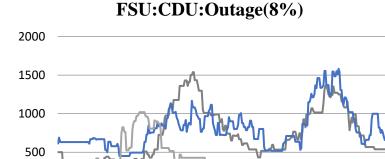


数据来源:彭博、路透,中信建投期货整理



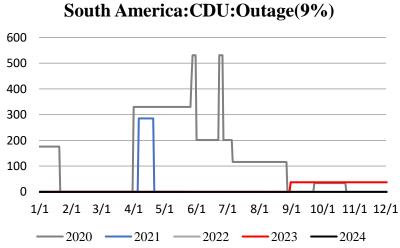






1/1 2/1 3/1 4/1 5/1 6/1 7/1 8/1 9/1 10/1 11/1 12/1

--2020 --2021 --2022 --2023 --2024

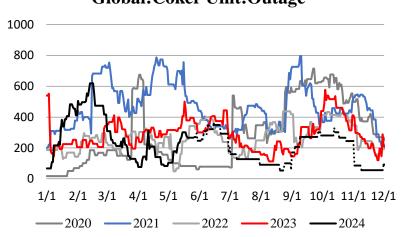


22 数据来源: 彭博、路透,中信建投期货整理

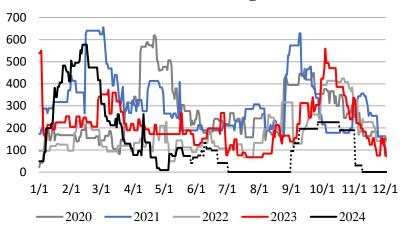


单位: kb/d

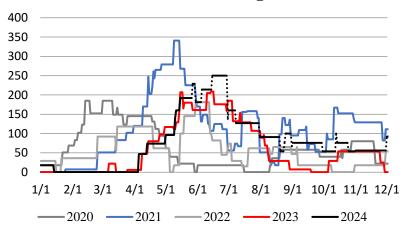




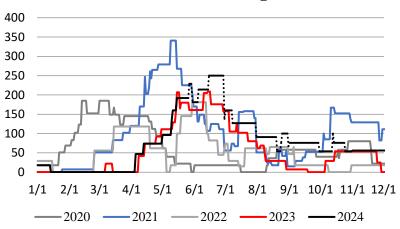
US:Coker Unit:Outage(38%)



Asia:Coker Unit:Outage(40%)



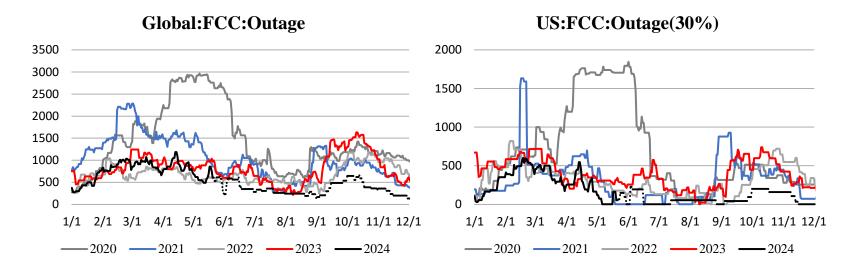
China:Coker Unit:Outage(31%)

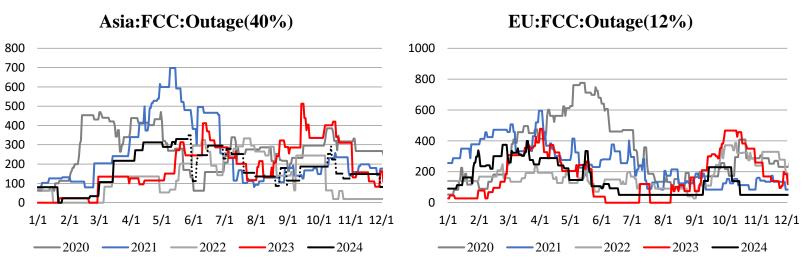


数据来源:彭博、路透,中信建投期货整理



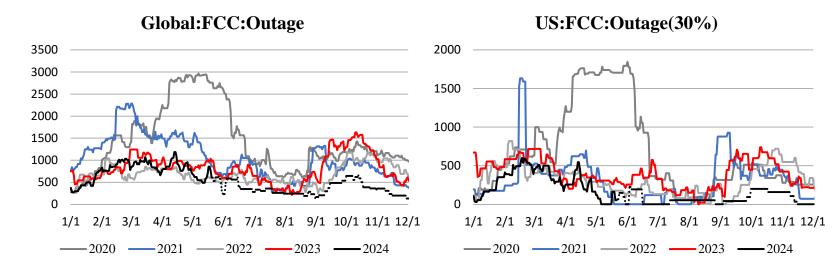
单位: kb/d

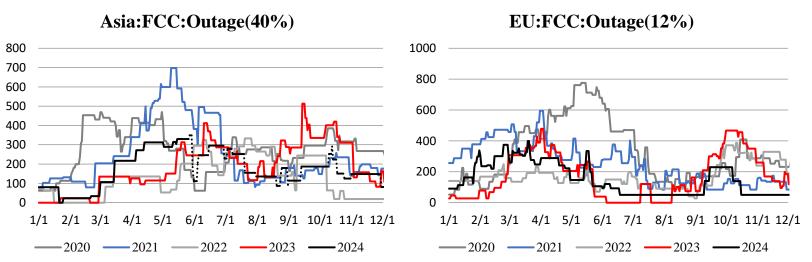






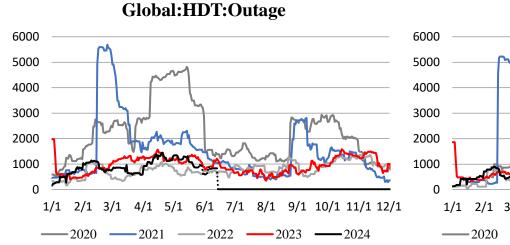
单位: kb/d

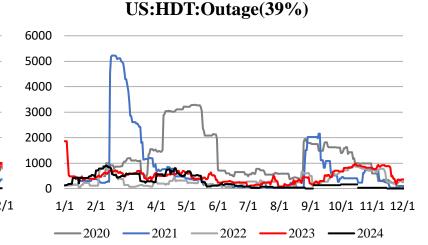






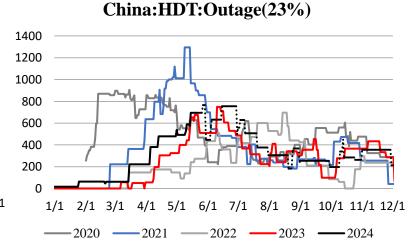
单位: kb/d





FSU:HDT:Outage(6%) 400 300 200 100 1/1 2/1 3/1 4/1 5/1 6/1 7/1 8/1 9/1 10/1 11/1 12/1

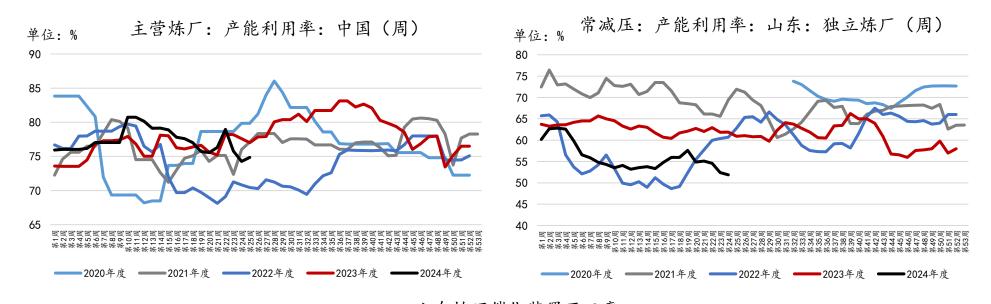
——2020 ——2021 ——2022 ——2023 ——2024

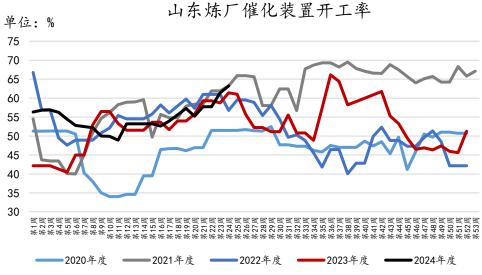


数据来源:彭博、路透,中信建投期货整理

炼厂开工情况:中国:产能利用率下行

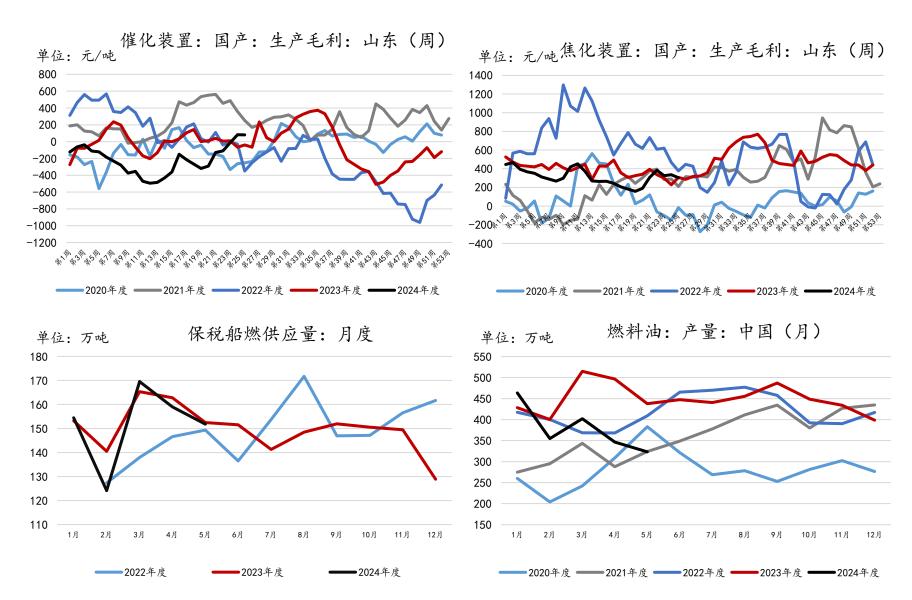






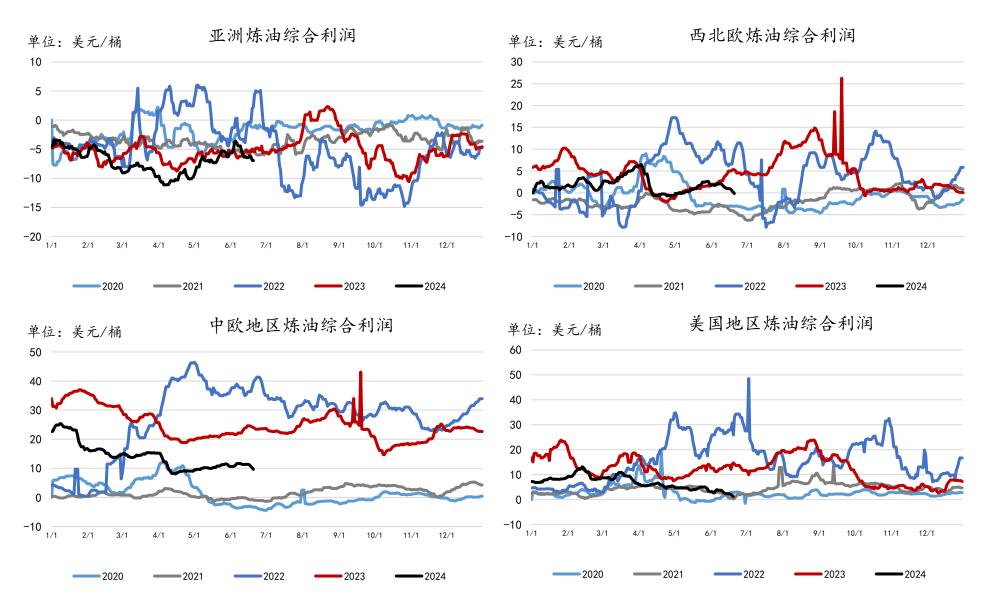
炼厂利润与实际供应量:中国:产量下滑





炼厂利润情况:海外:回落





数据来源:路透、彭博,中信建投期货整理



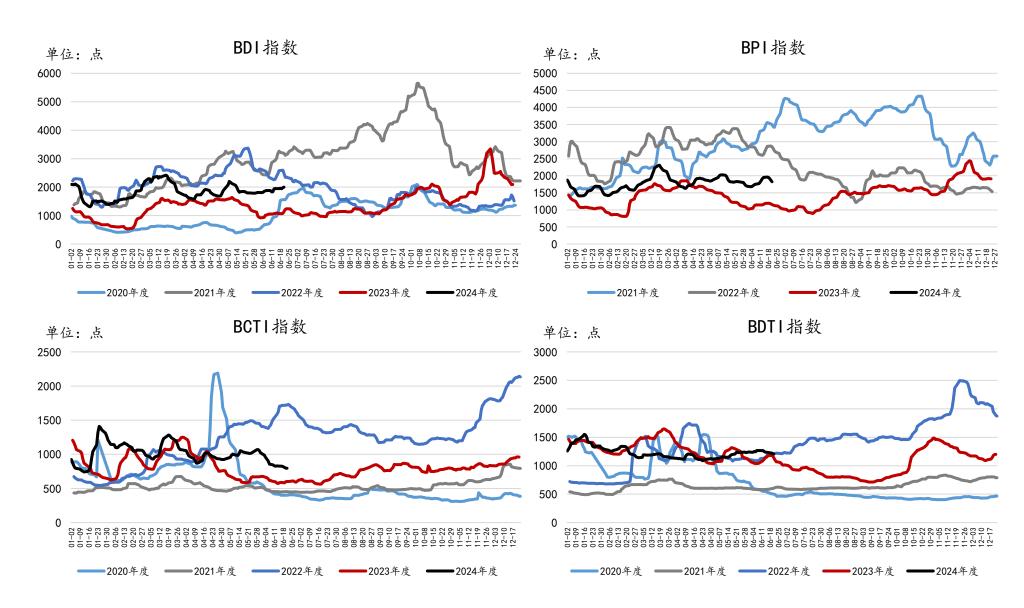


燃料油



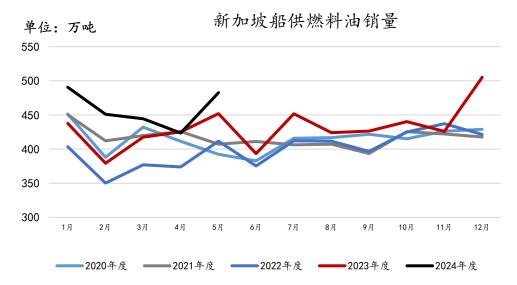
船燃需求(占比65%):核心运价

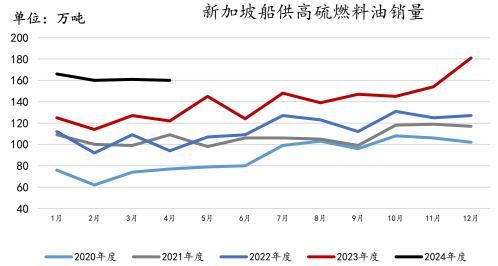


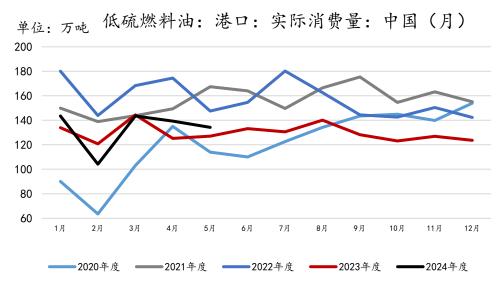


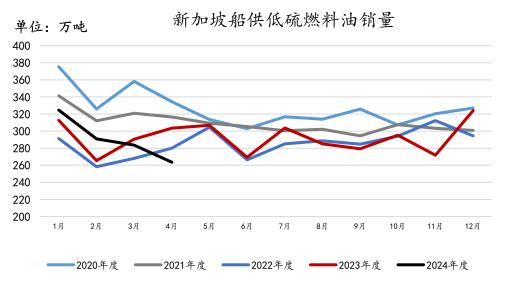
船燃需求(占比65%):船燃加注销量





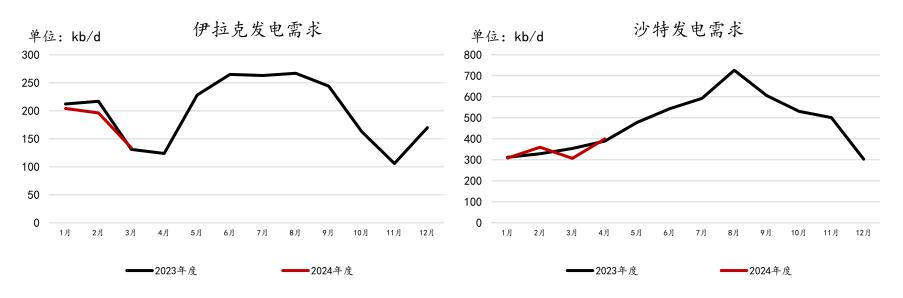


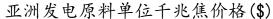


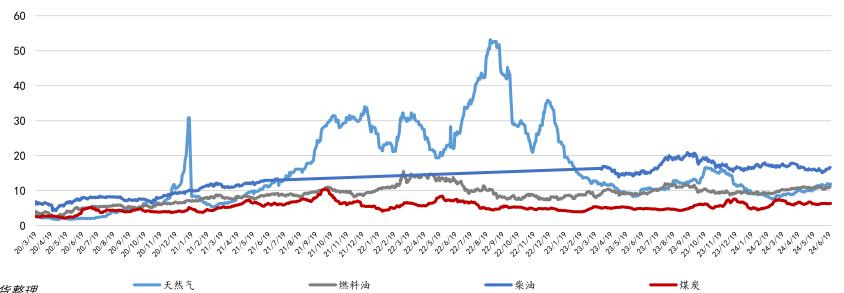


发电需求(占比20%)



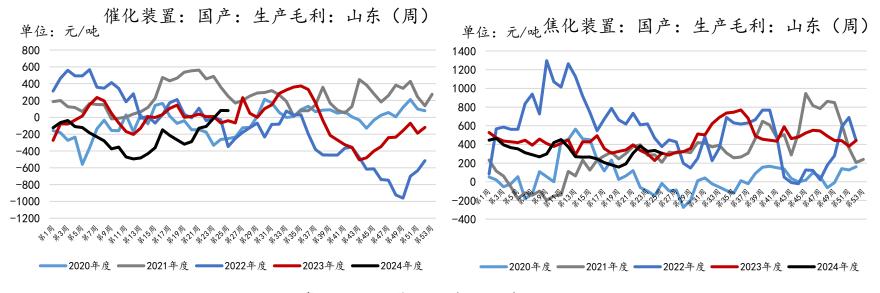


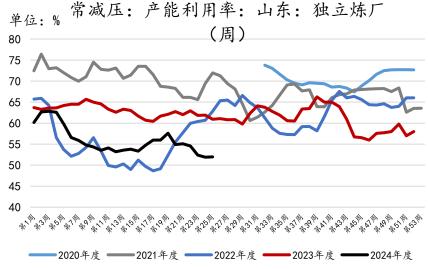




炼厂进料需求(占比14%)









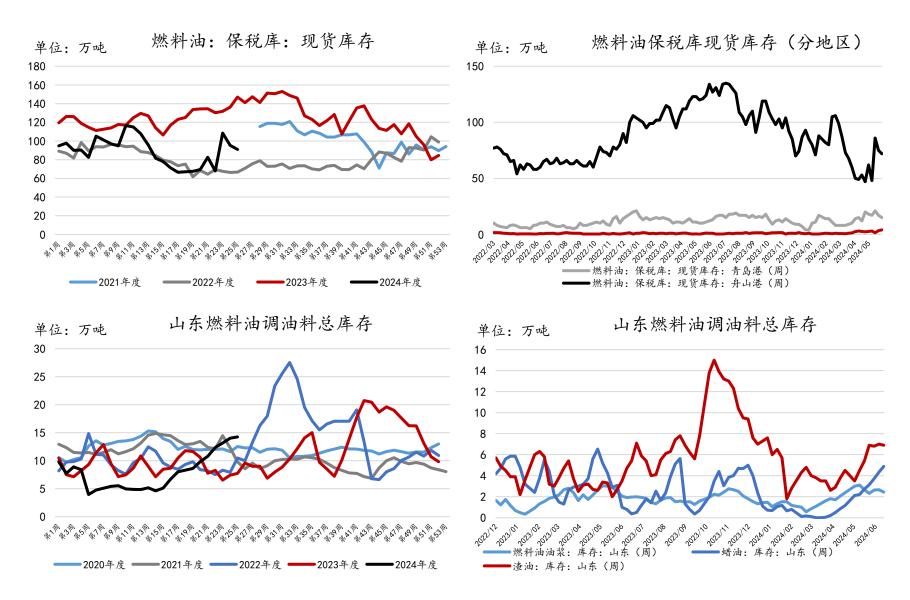


燃料油



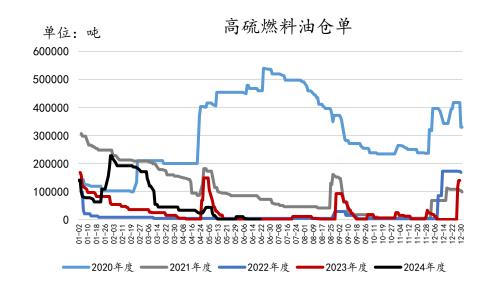
库存:中国

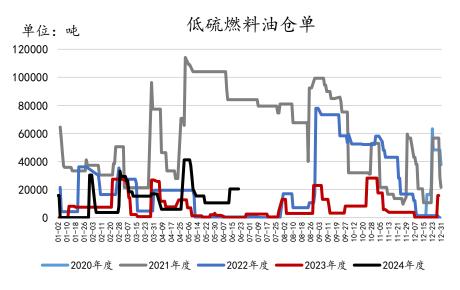




库存:仓单

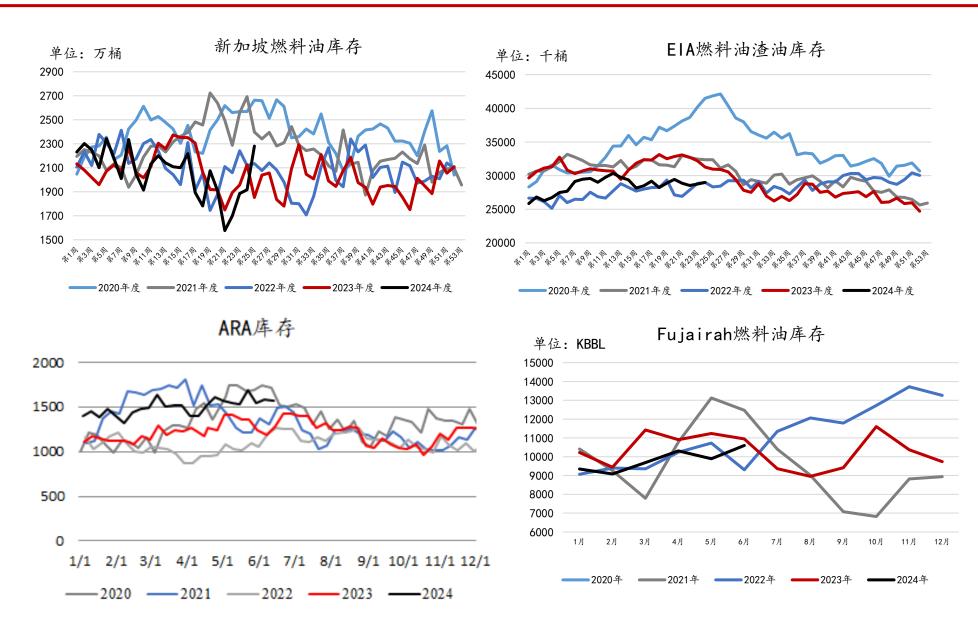






库存:海外









谢!



欢迎朋友们关注CFC能化研究公众号



风险提示



本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考,据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司(下称"中信建投")不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读,则交易者若使用所载资料,有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告,仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示,关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件,关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期,并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断,相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务,在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议,交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况,自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何 形式对本报告进行翻版、复制和刊发,如需引用、转发等,需注明出处为"中信建投期货",且不得对本 报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、 翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投期货能源化工研究团队 联系电话: 023-81157294