

# 中东警报未除，警惕升温风险

油品周报 - 2026年5月15日



投资咨询业务资格：证监许可[2012]338号



实业报国恒力梦  
不忘初心跟党走

# 观点荟萃

- ◆ 原油：中东警报未除，警惕升温风险
- ◆ 燃料油：到港低、现货紧，FU裂解创新高
- ◆ 聚酯链：聚酯库存和利润双重承压
- ◆ 海外丙烷：警惕反复
- ◆ 甲醇：偏弱整理
- ◆ 聚烯烃：走势分化

# 原油

中东警报未除  
警惕升温风险

---

周云

从业资格号：F03089066

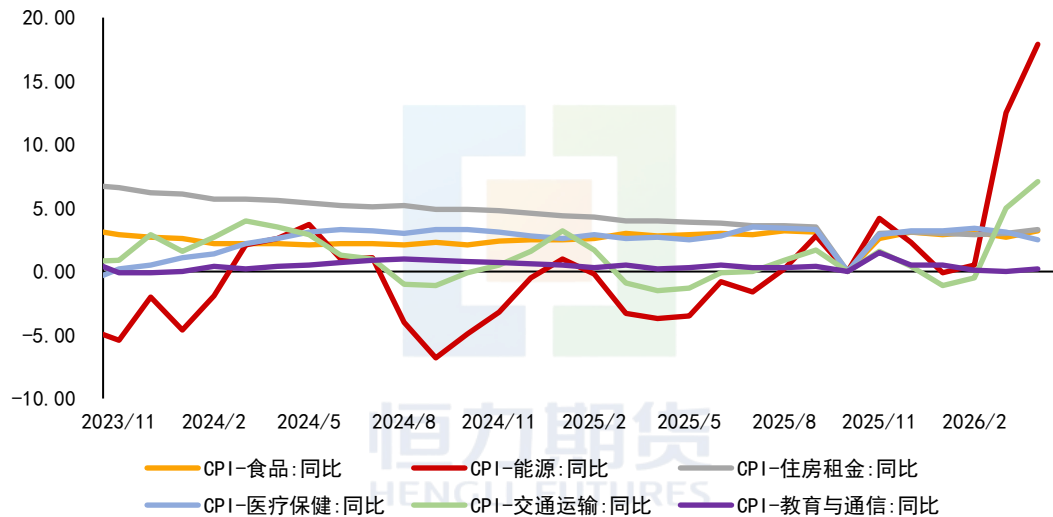
投资咨询号：Z0016657

投资咨询业务资格：证监许可[2012]338号

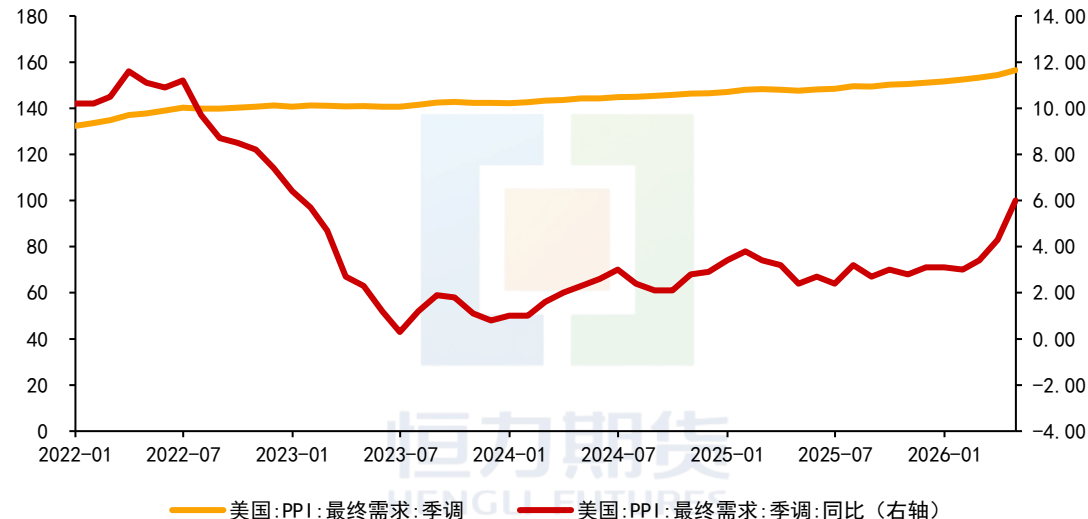


原油	指标	驱动	描述
宏观	宏观数据	↓	美国参议院批准凯文·沃什担任美联储主席。美国通胀压力大，年内美联储降息可能性渺茫，市场情绪下行。
供应	各国供应情况	↑	霍尔木兹海峡目前通航情况有所改善，但整体发运量依然低迷；且目前美伊谈判仍存在巨大分歧；目前海峡持续封锁已有多个产油国被迫减产停产，供应端收缩冲击基本面。霍尔木兹海峡封锁常态化，中东产油国出口止跌企稳；阿联酋出口上行；伊拉克等国几乎断供；西非出口计划上行；委内瑞拉原油持续走高；美伊冲突抑制伊朗原油出口；俄罗斯4月出口进一步上升，主要发运至亚洲；中东僵局持续，市场需求转向推动美国原油出口量大幅走高，四月底呈净出口格局。
需求	炼厂、终端	↑	美国炼厂产能利用率+1.6%至91.7%，位于回升节奏；原油投料整体检修量上修，环比依然下降，需求表现相对良好；下游成品油产出量环比增加，汽柴需求回升；国内外航煤需求受冲击严重。
库存	原油	↑	美国原油库存-430.6万桶，强势内外需推动去库；全球浮仓从高位回落；波斯湾原油淤积情况有所缓解，浮仓明显下滑；良好发运情况推动美洲原油浮仓持续下行，在途原油持续上行。
	成品油	↑	美国汽柴油库存-408.4/+19.0万桶，库存跌至五年区间底部；欧洲成品油库存持续下降探底，整体库存水平低于五年历史平均位置；中东成品油库存水平维持底部；美伊僵局或将常态化，波斯湾油品发运受阻，下游成品油库存紧张。
价格结构	地区价差		BDSS震荡、BW小幅走弱；内外盘分化，SC相对Brent溢价再次回落；Brent>WTI>Dubai。
	月差	↓	市场预期美伊局势僵持将常态化，推动远月合约相对强势，强油价背景下月差走势相对疲软，布油表现相对明显。
	裂解	↑	汽柴裂解表现强势：全球汽油裂解价差攀升，创年内新高；柴油裂解价差整体回升。
地缘	地缘政治	-	地缘局势反复。美伊依然存在这巨大分歧，目前停火协议脆弱，本周局势呈现升温态势。目前市场保持观望状态，对待地缘消息相对谨慎。
持仓	资金持仓	↓	Brent/WTI管理基金净多持仓-28400/-2737张；市场和平预期推动原油净多持仓下降，后续存在回升风险。
短期展望 中期展望		-/-	<b>短期来看</b> ，油市走势仍以地缘因素为主导。当前霍尔木兹海峡通航情况有所改善，但整体发运量依然低迷，美伊停火协议脆弱，市场对后续局势保持谨慎。宏观层面上，美国通胀压力维持高位，市场对年内降息预期进一步降温，风险偏好回落，宏观环境对油价形成一定压制。供应端方面，霍尔木兹海峡封锁逐渐呈现常态化特征，虽然阿联酋出口有所回升，但中东供应中断风险仍未解除，供应端整体仍偏紧。需求端来看，美国炼厂开工率继续回升至91%以上，检修量下降推动原油加工需求改善，汽柴油需求同步修复，整体需求表现较好；但航煤需求明显下滑。库存方面，美国原油库存继续大幅去库，内外需求旺盛支撑基本面；全球浮仓虽从高位有所回落，但在途原油持续增加，显示全球发运体系仍未完全恢复。总体来看，当前油价受到霍尔木兹海峡封锁的支撑。本周市场对局势进一步恶化的担忧有所升温，地缘持续扰动油价但边际影响有限。短期内，美伊分歧巨大，目前市场等待明确指引。中长期来看，海峡封锁趋于常态化导致供应紧张，支撑油价中枢维持相对高位。

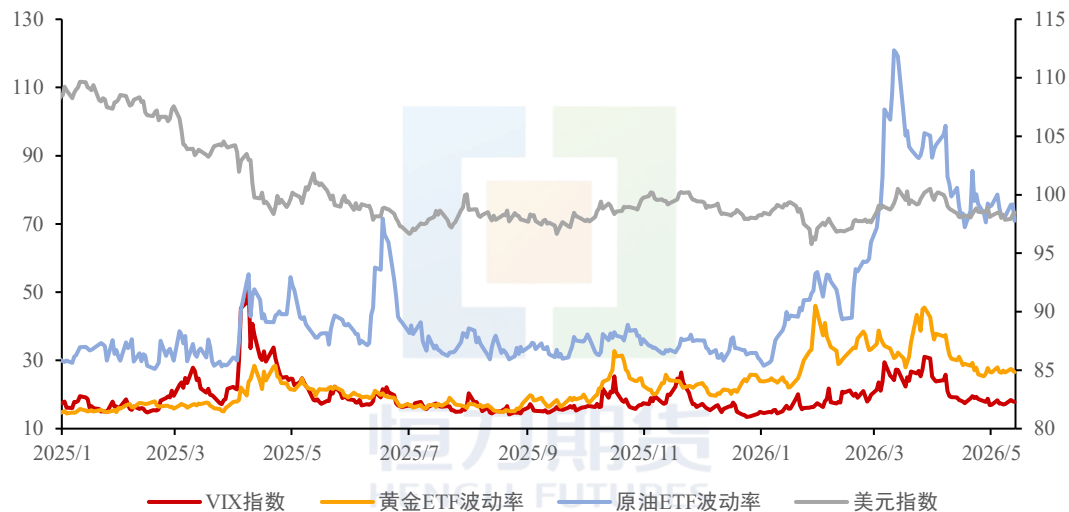
美国4月整体CPI年率3.8%超预期，能源指数贡献整体涨幅四成以上（%）



美国4月PPI环比飙升1.4%，同比大涨6%，均为2022年以来最大涨幅（%）



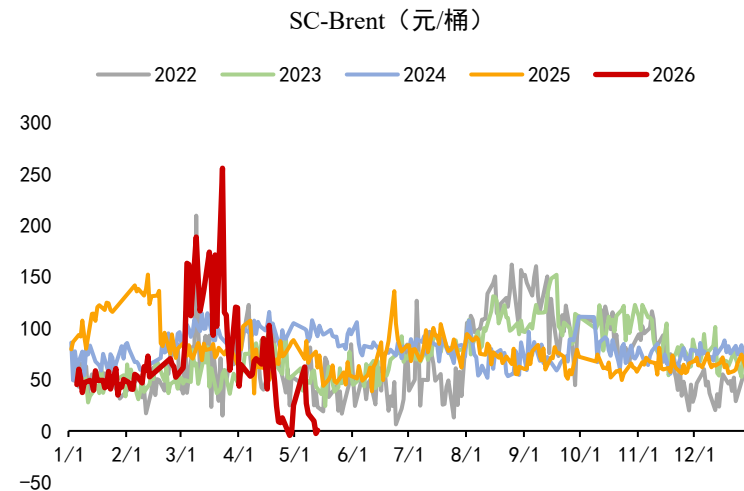
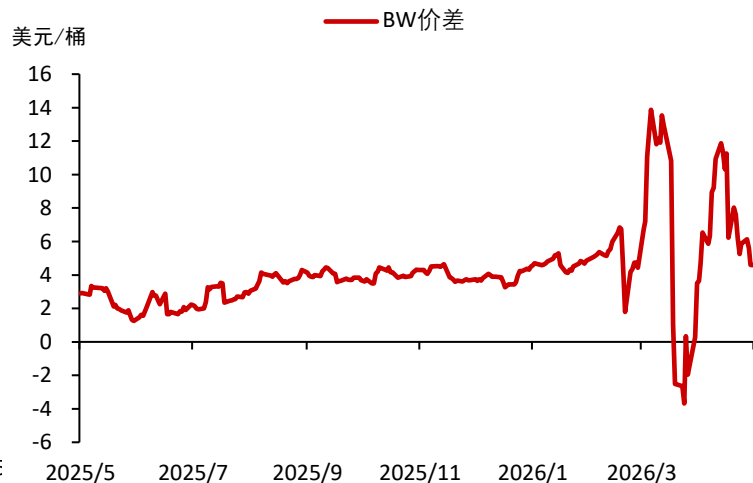
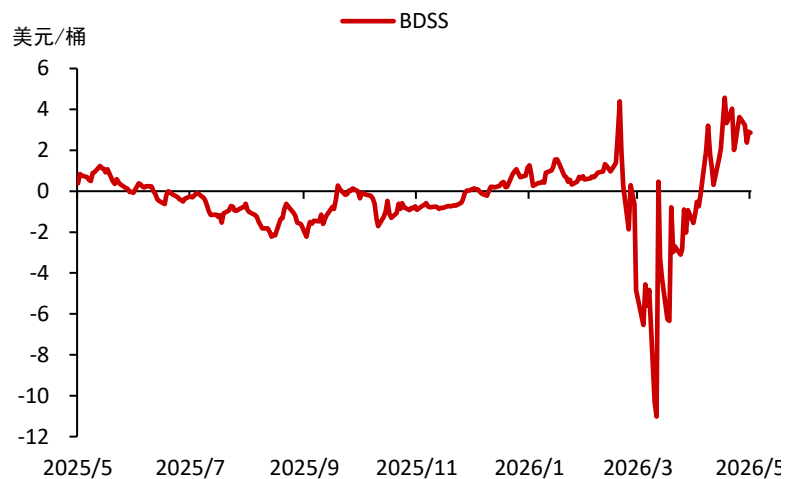
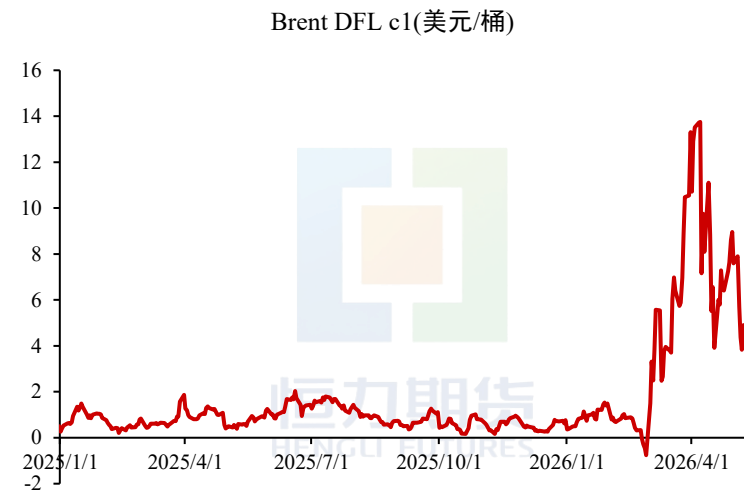
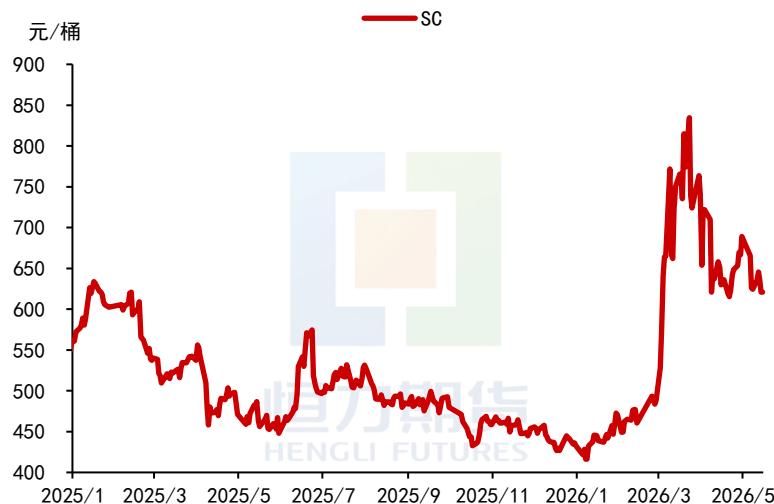
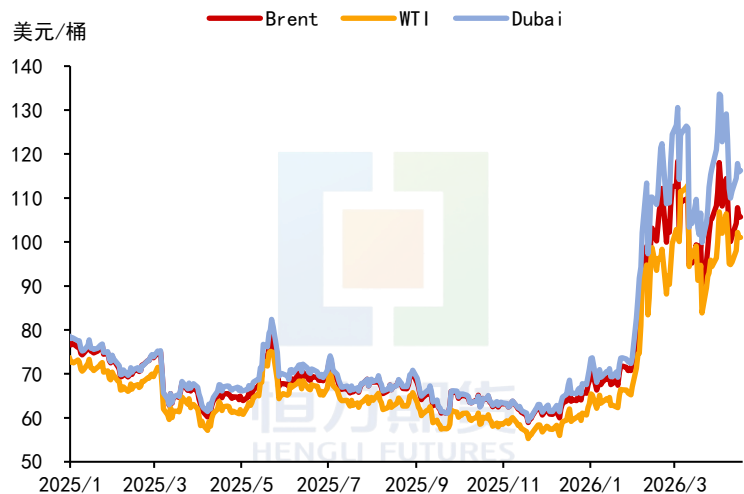
本周VIX指数持平，市场对地缘局势消息面敏感度下降（点）



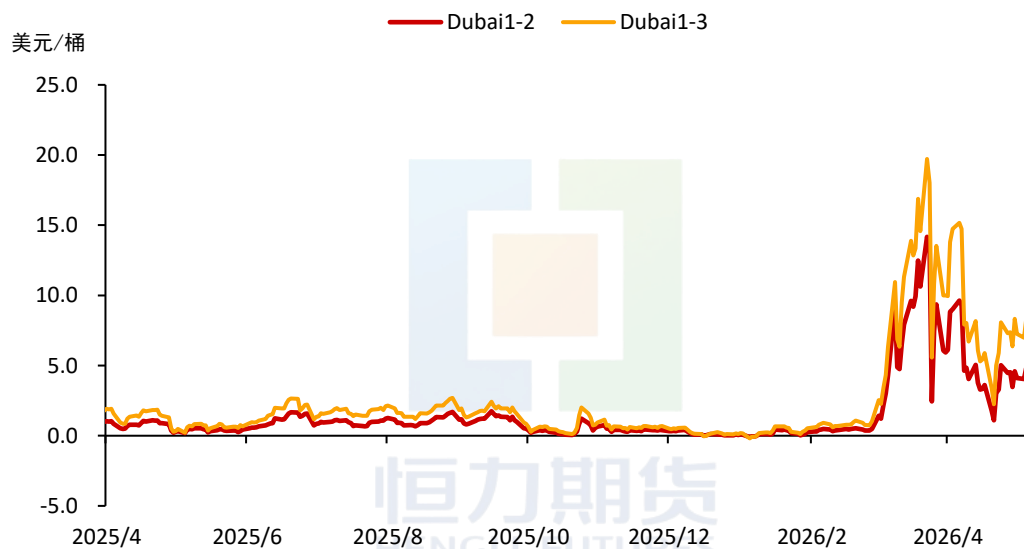
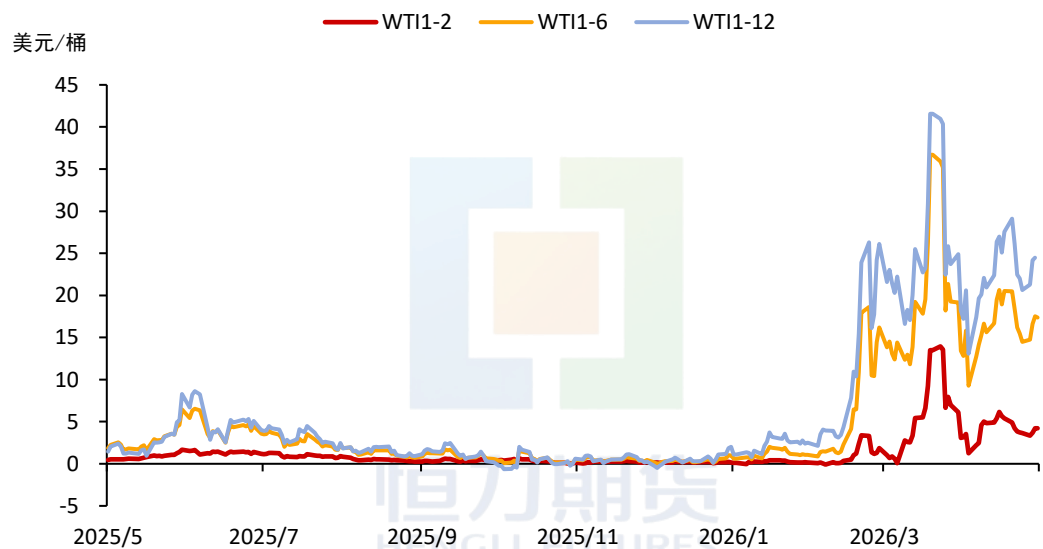
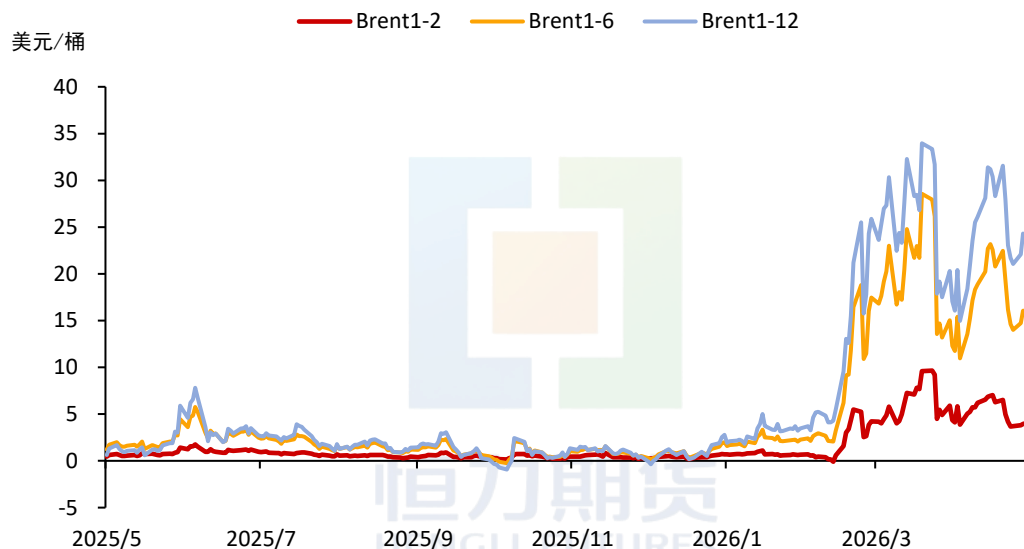
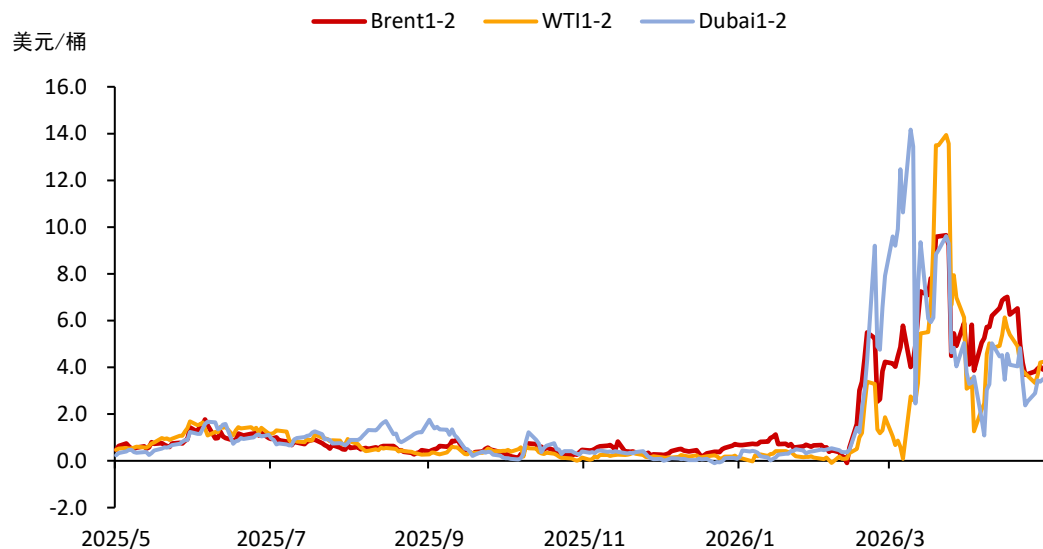
美联储6月维持利率不变的概率为97.9%，预期年内维持较高利率

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	2.1%	97.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	2.1%	95.8%	2.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%	77.5%	20.4%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.0%	1.4%	65.8%	29.2%	3.5%	0.1%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	46.2%	40.4%	11.3%	1.1%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	0.0%	0.1%	6.2%	45.5%	37.0%	10.2%	1.0%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.0%	0.0%	0.1%	3.4%	27.4%	40.9%	22.5%	5.2%	0.5%	0.0%
2027/4/28	0.0%	0.0%	0.1%	2.9%	24.0%	39.0%	25.1%	7.6%	1.1%	0.1%
2027/6/9	0.0%	0.0%	0.1%	2.8%	23.5%	38.6%	25.5%	8.1%	1.3%	0.1%
2027/7/28	0.0%	0.0%	0.1%	2.8%	23.0%	38.3%	25.8%	8.5%	1.5%	0.1%
2027/9/15	0.0%	0.0%	0.6%	6.8%	26.1%	35.8%	22.3%	7.1%	1.2%	0.1%
2027/10/27	0.0%	0.0%	0.5%	5.3%	21.4%	33.4%	25.6%	10.8%	2.6%	0.4%
2027/12/8	0.1%	1.6%	9.0%	24.2%	31.7%	22.2%	8.9%	2.1%	0.3%	0.0%

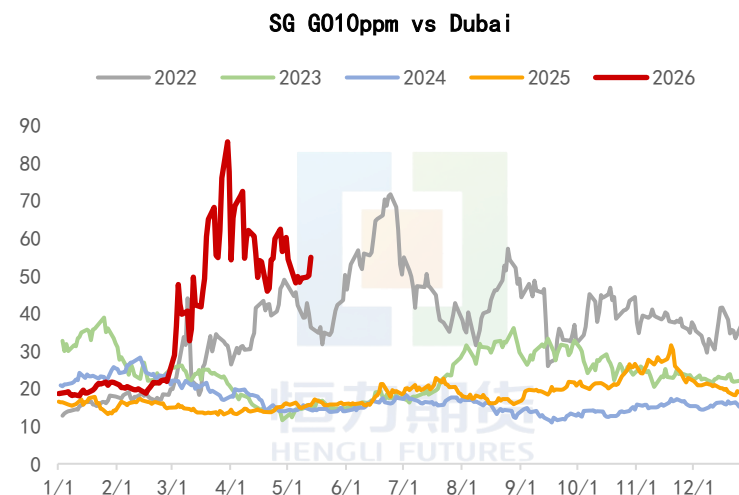
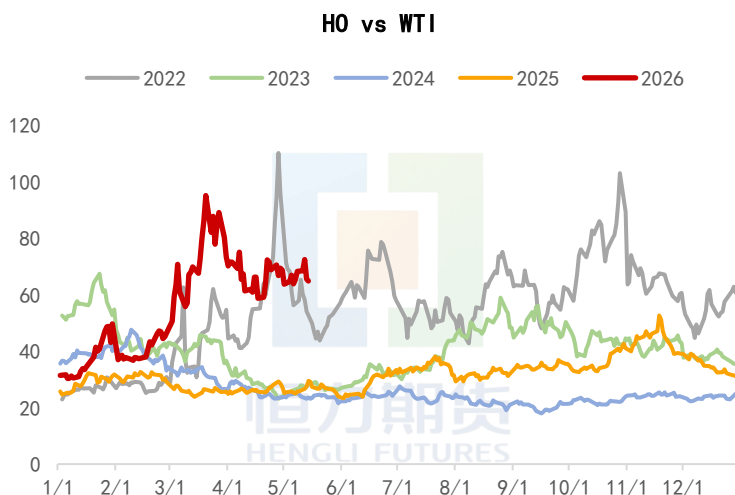
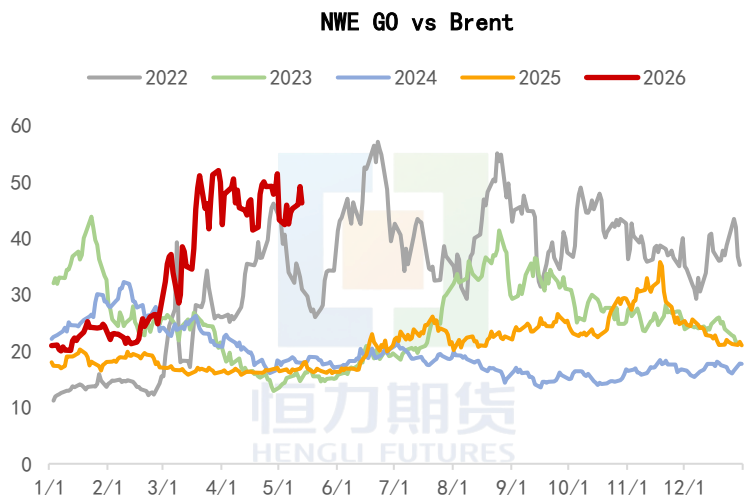
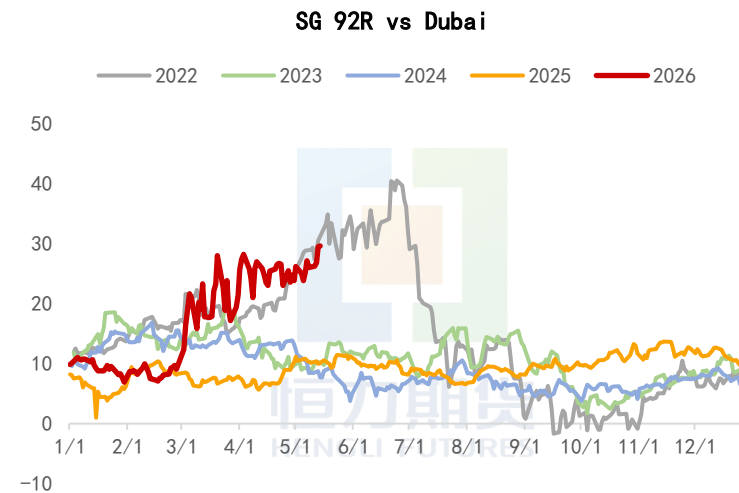
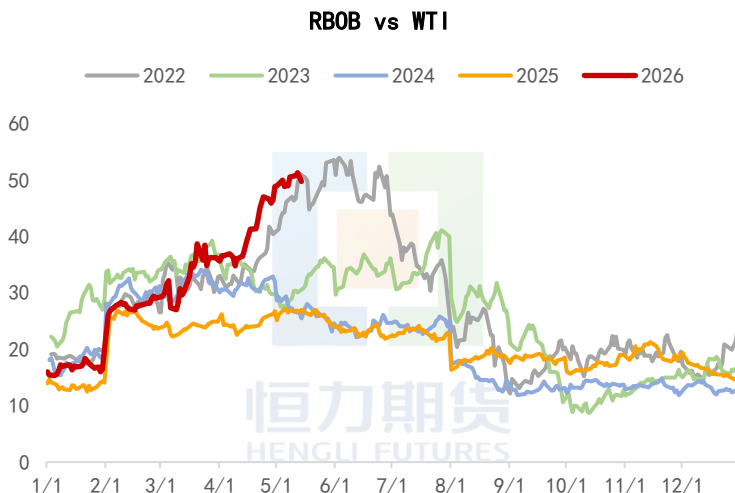
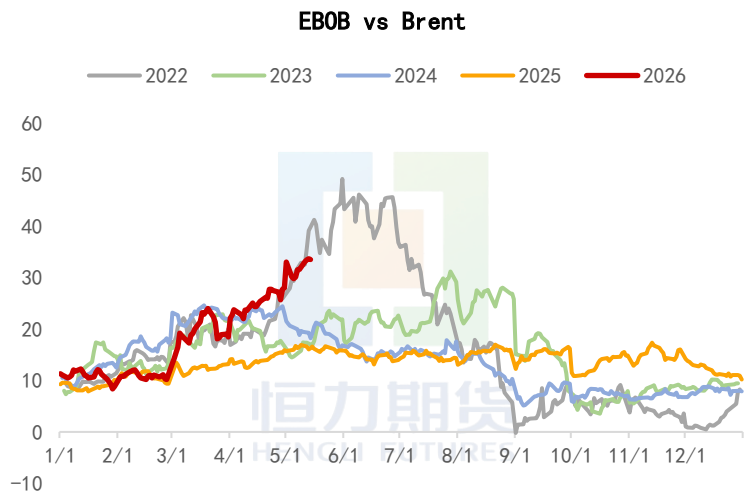
绝对价格&结构：美伊停火面临崩溃，油价小幅回升，目前市场对地缘消息相对谨慎，持观望态度；DFL小幅修复回升；  
 区域价差：BDSS震荡、BW小幅走弱；内外盘分化，SC相对Brent溢价再次回落；Brent>WTI> Dubai



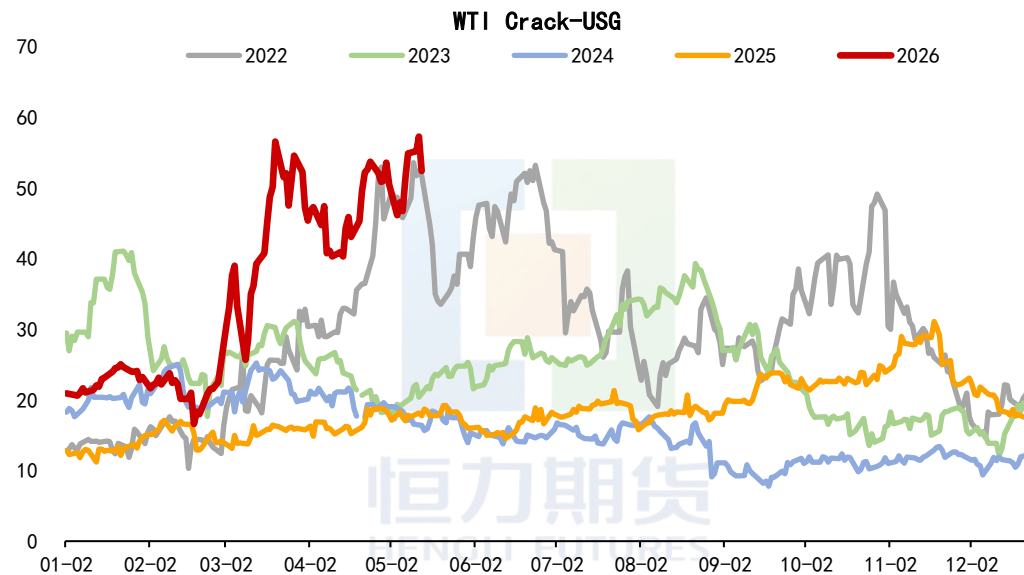
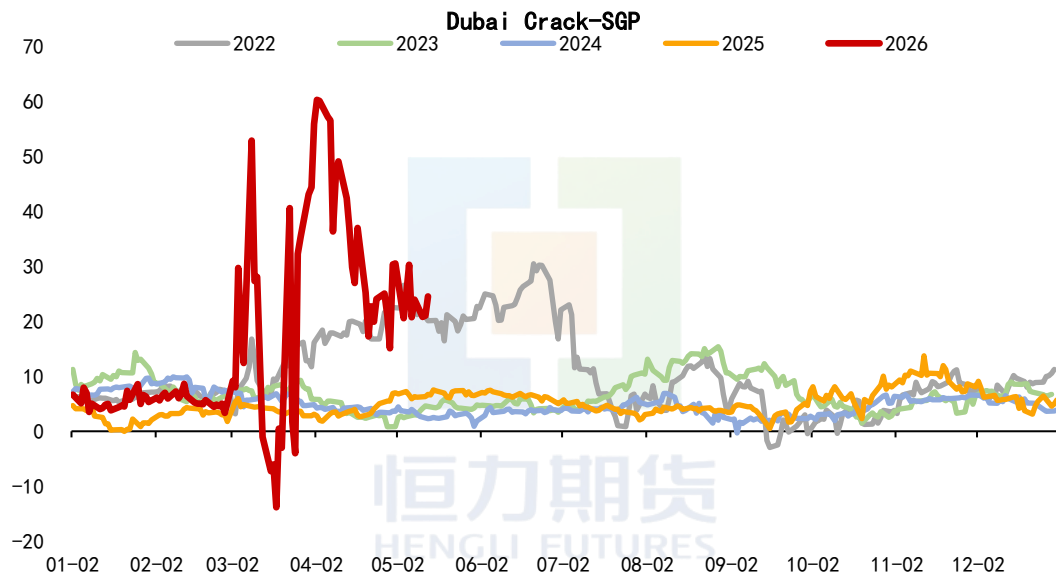
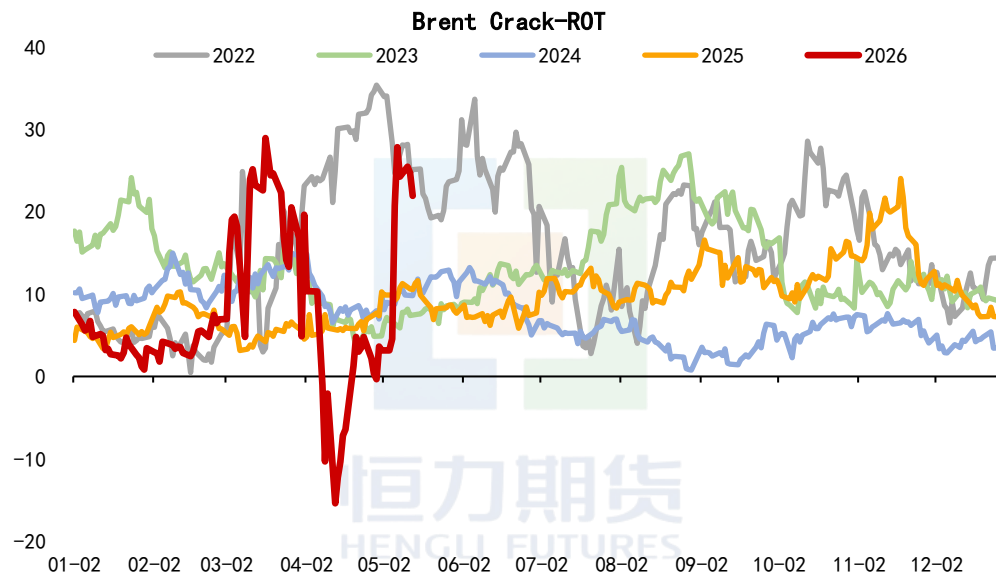
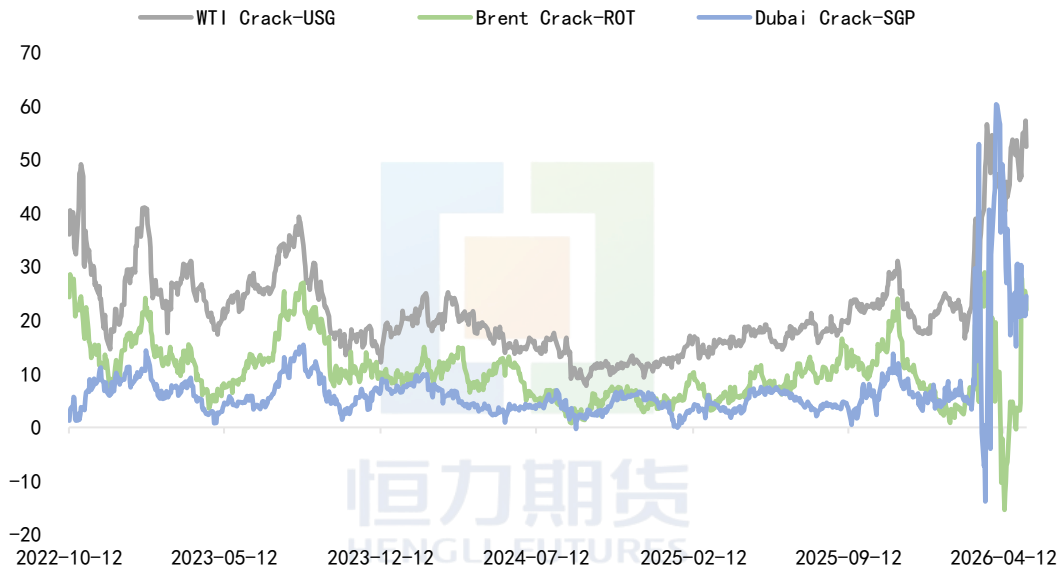
月差：市场预期美伊局势僵持将常态化，推动远月合约相对强势，强油价背景下月差走势相对疲软，布油表现相对明显



# 裂解价差：汽柴裂解表现强势：全球汽油裂解价差攀升，创年内新高；柴油裂解价差整体回升

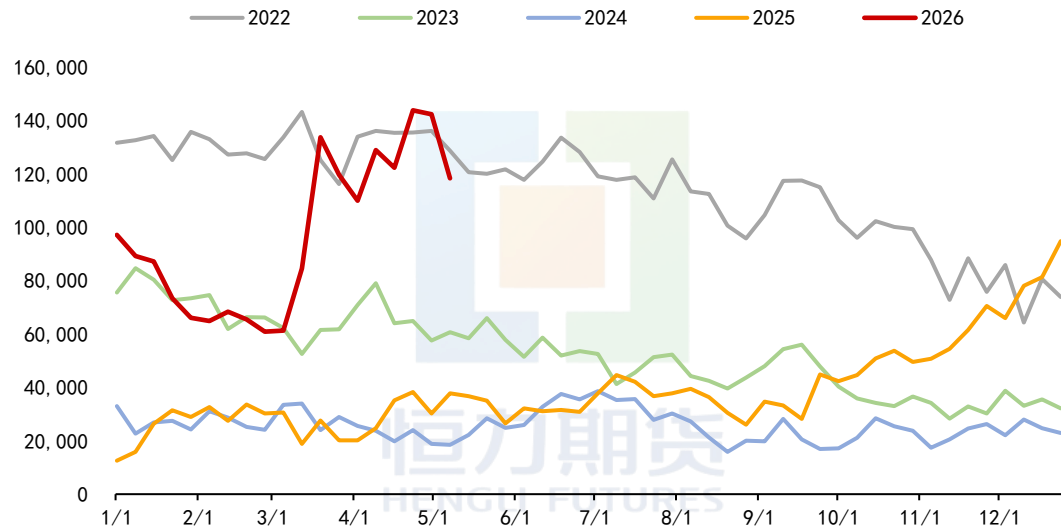


# 炼厂利润：亚洲、欧洲炼厂利润小幅震荡；欧美炼厂利润位于高位

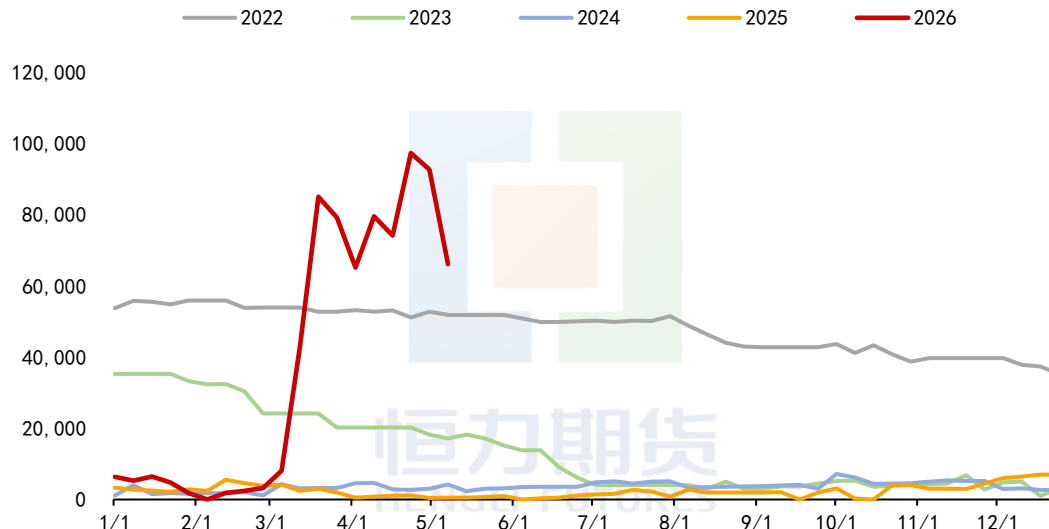


# 浮仓：全球浮仓从高位回落；波斯湾原油淤积情况有所缓解，浮仓明显下滑；良好发运情况推动美洲原油浮仓持续下行

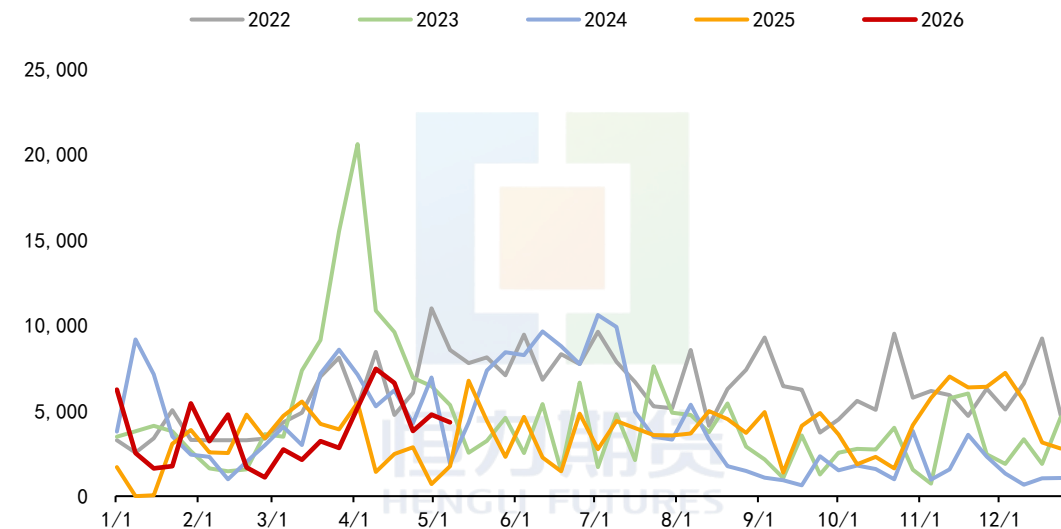
### 亚洲原油浮仓（千桶）



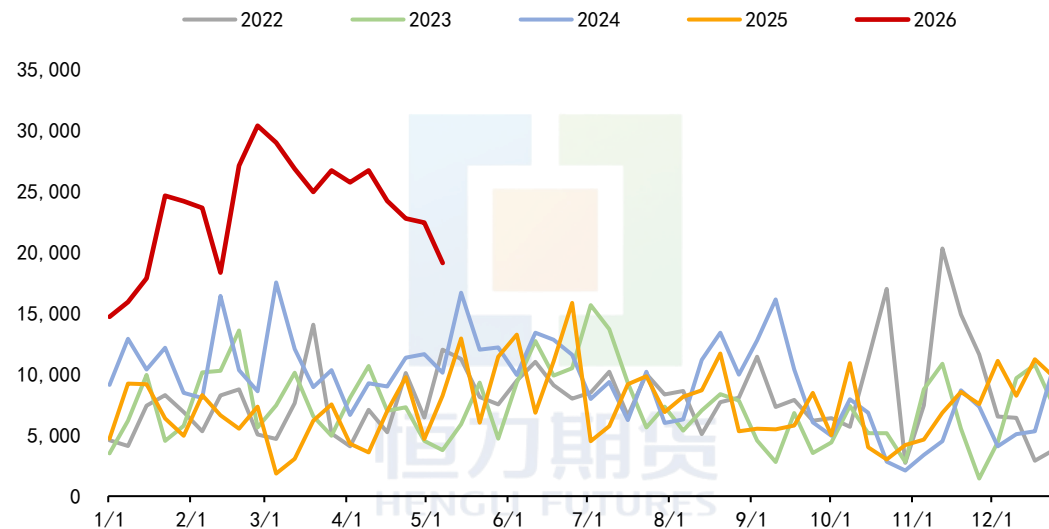
### 波斯湾原油浮仓（千桶）



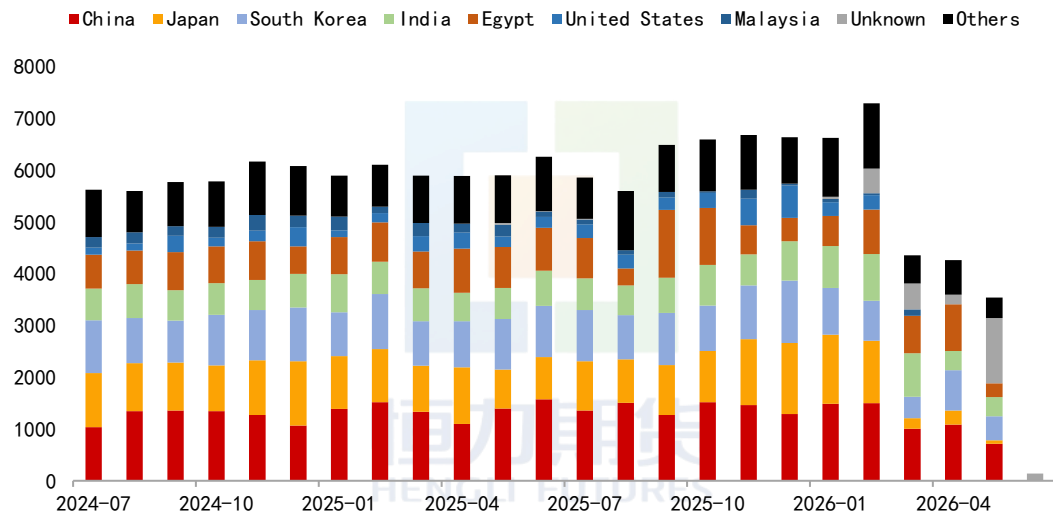
### 欧洲原油浮仓（千桶）



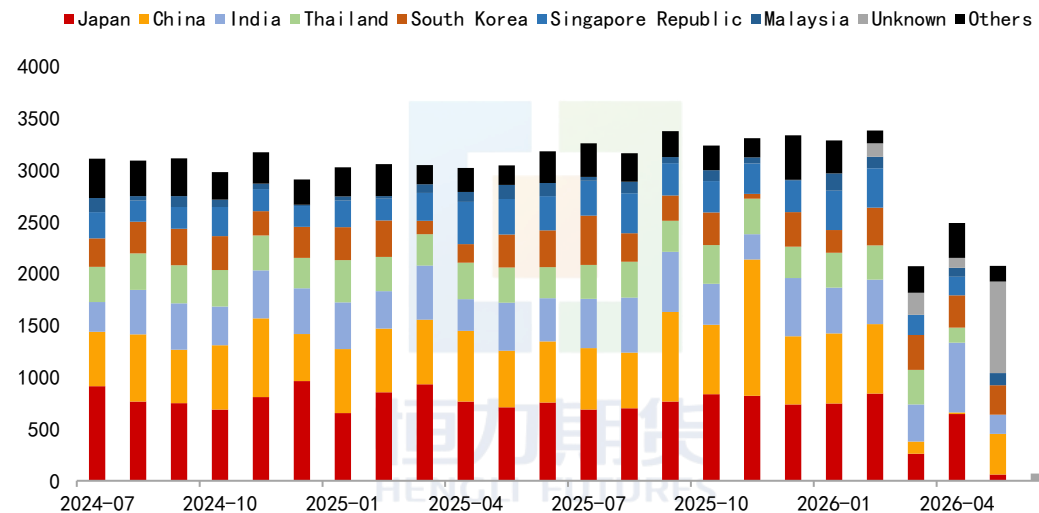
### 美洲原油浮仓（千桶）



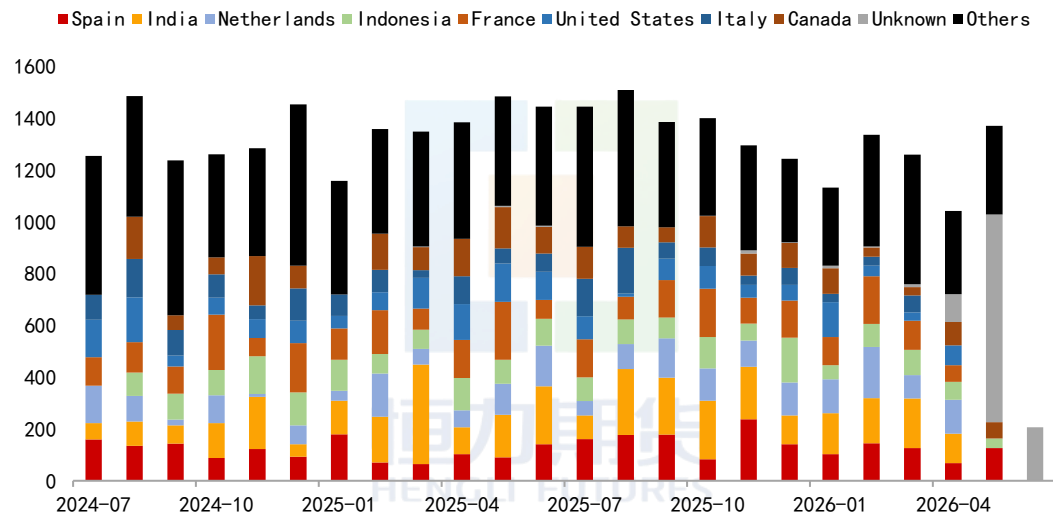
沙特月度出口-分国家（千桶/日）



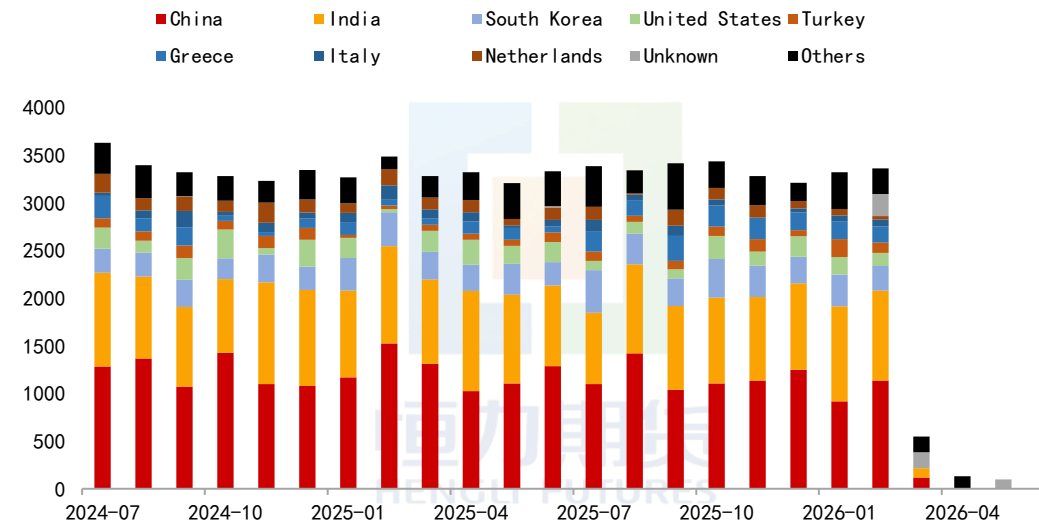
阿联酋月度出口-分国家（千桶/日）



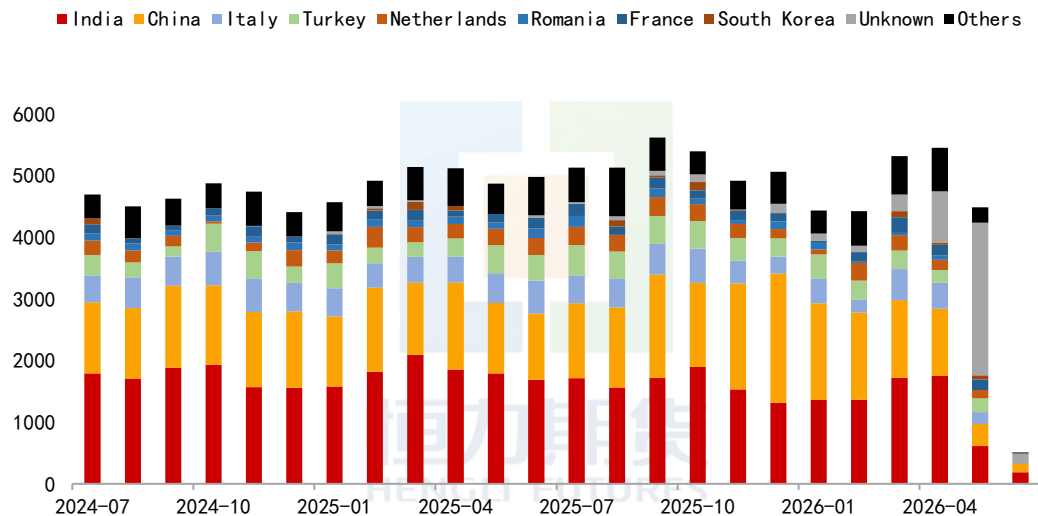
尼日利亚月度出口-分国家（千桶/日）



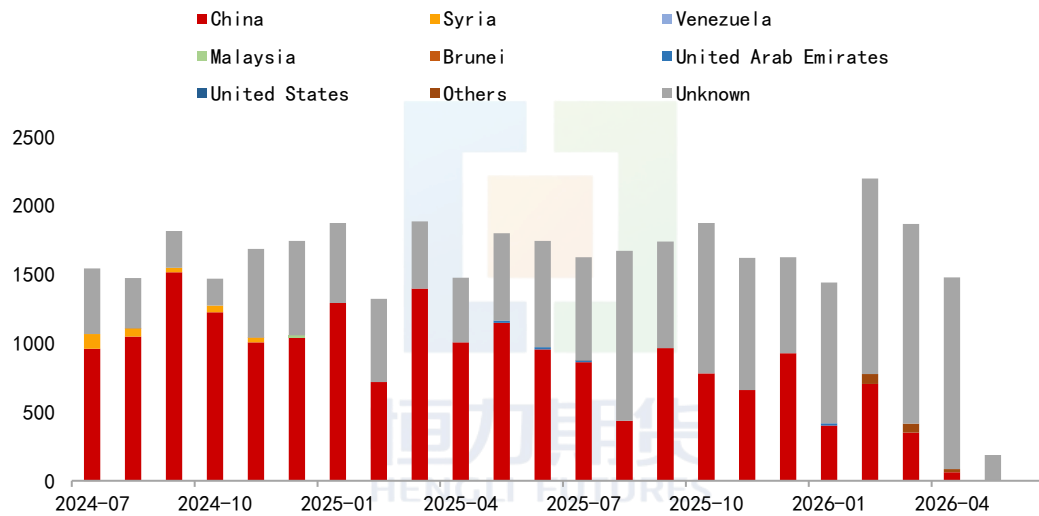
伊拉克月度出口-分国家（千桶/日）



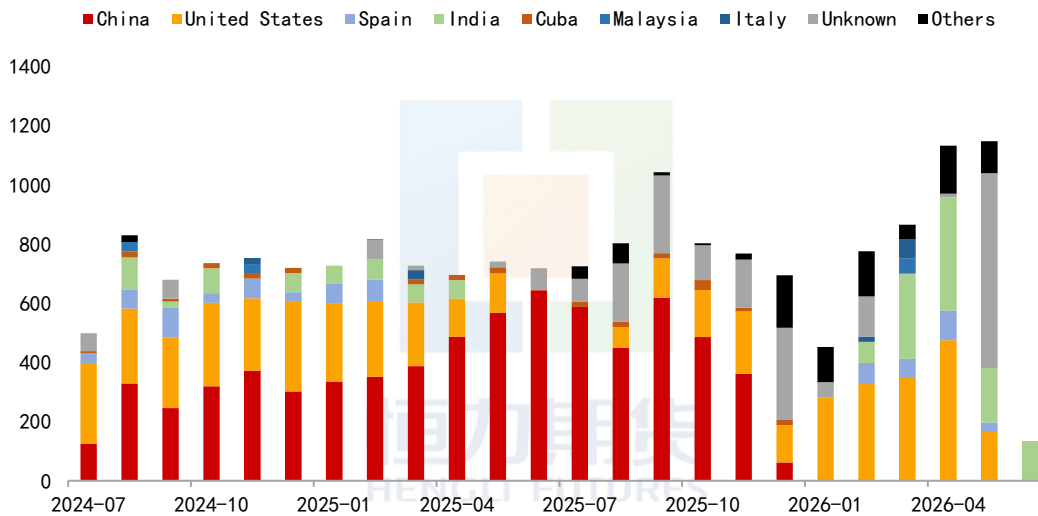
俄罗斯月度出口-分国家（千桶/日）



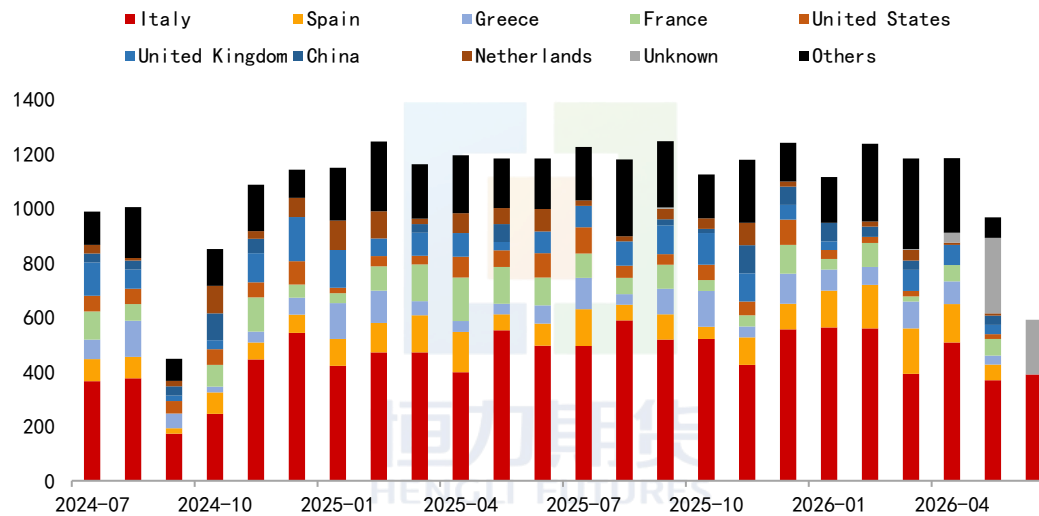
伊朗月度出口-分国家（千桶/日）



委内瑞拉月度出口-分国家（千桶/日）

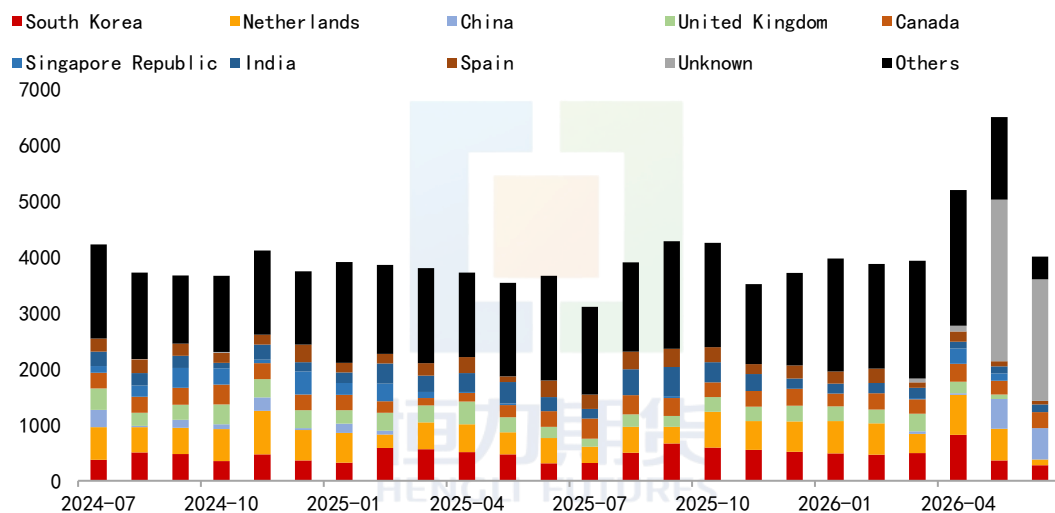


利比亚月度出口-分国家（千桶/日）

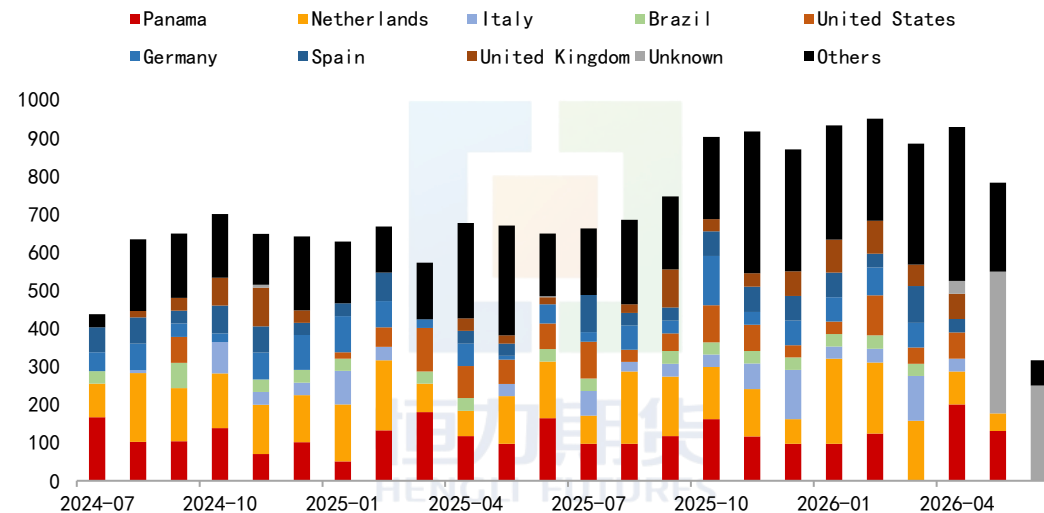


# 非OPEC供应：中东僵局持续，市场需求转向推动美国原油出口量大幅走高，四月底呈净出口格局

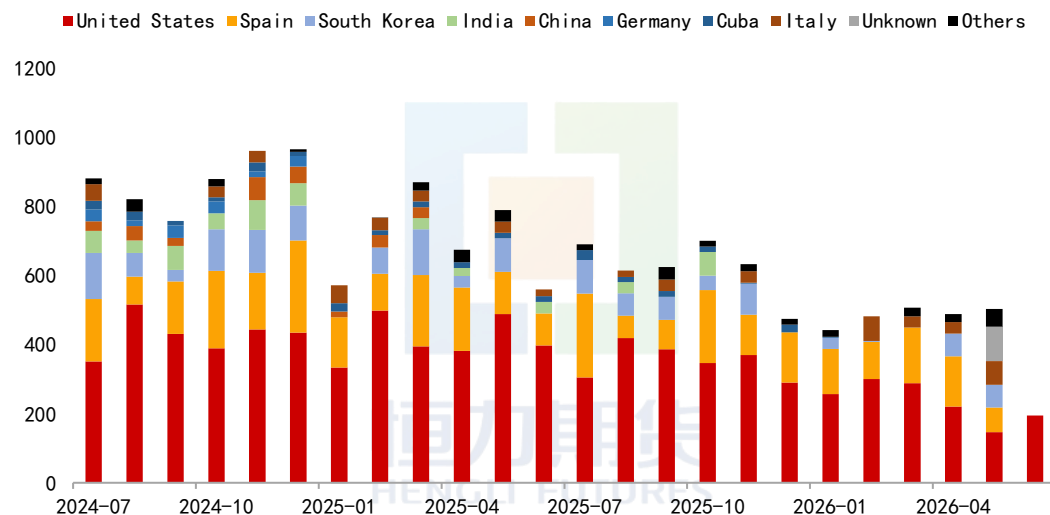
### 美国月度出口-分国家（千桶/日）



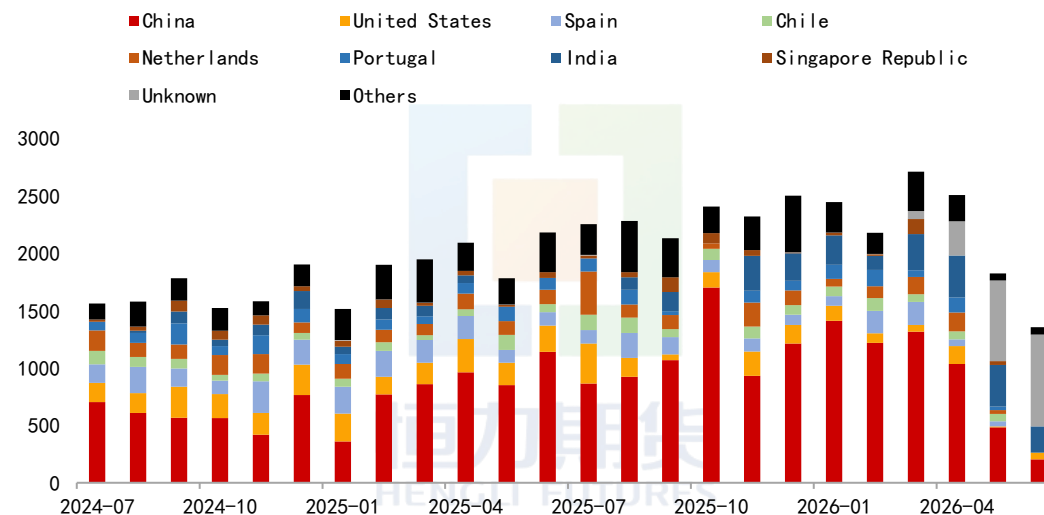
### 圭亚那月度出口-分国家（千桶/日）



### 墨西哥月度出口-分国家（千桶/日）

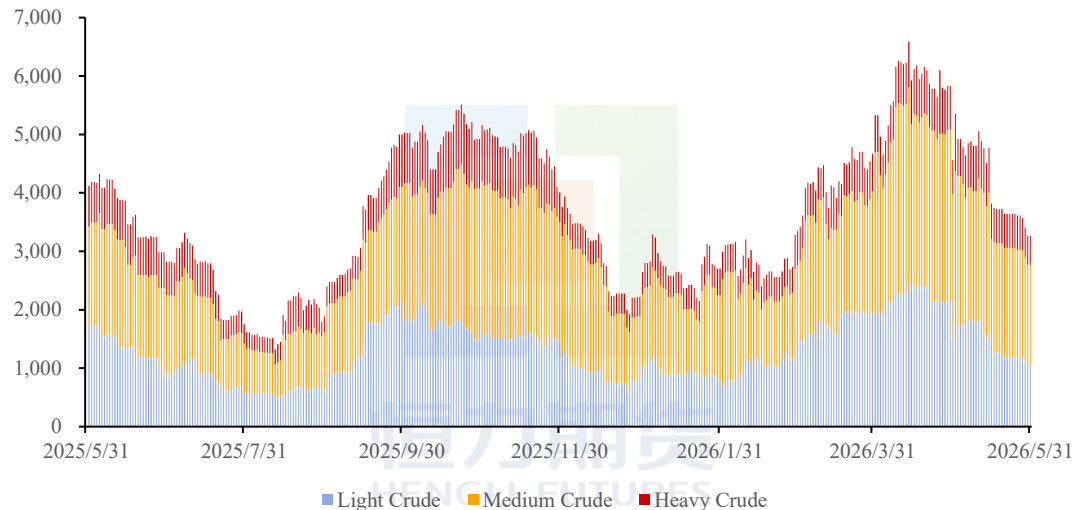


### 巴西月度出口-分国家（千桶/日）

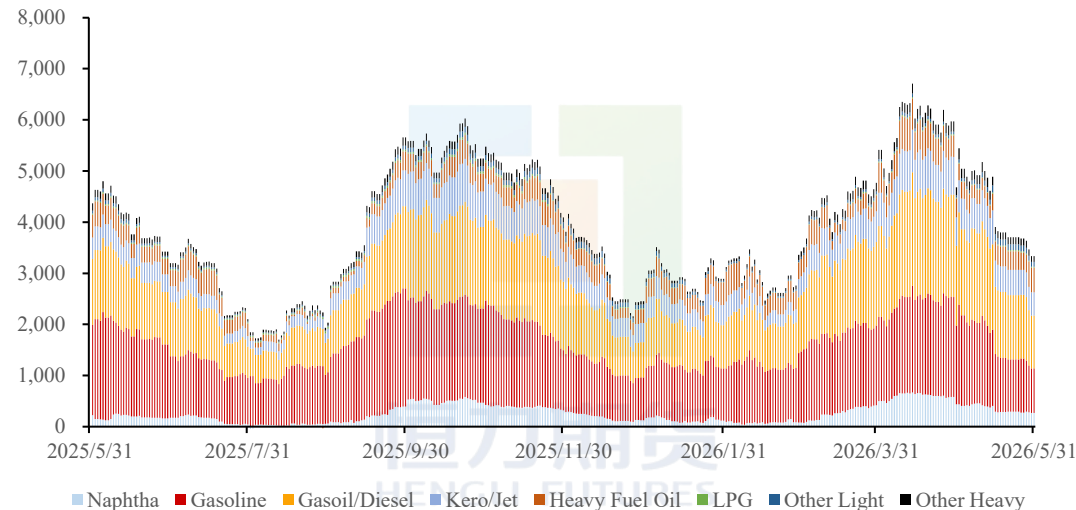


需求：原油投料整体检修量上修，环比依然下降，需求表现相对良好；下游成品油产出量环比增加，汽柴需求回升

炼厂检修导致原油投料损失量(千桶/日)



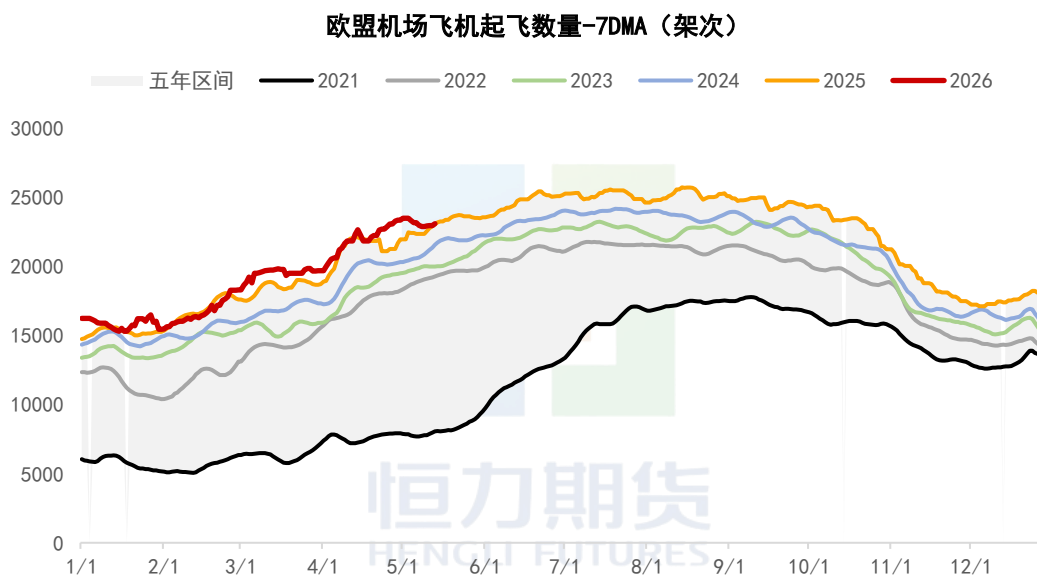
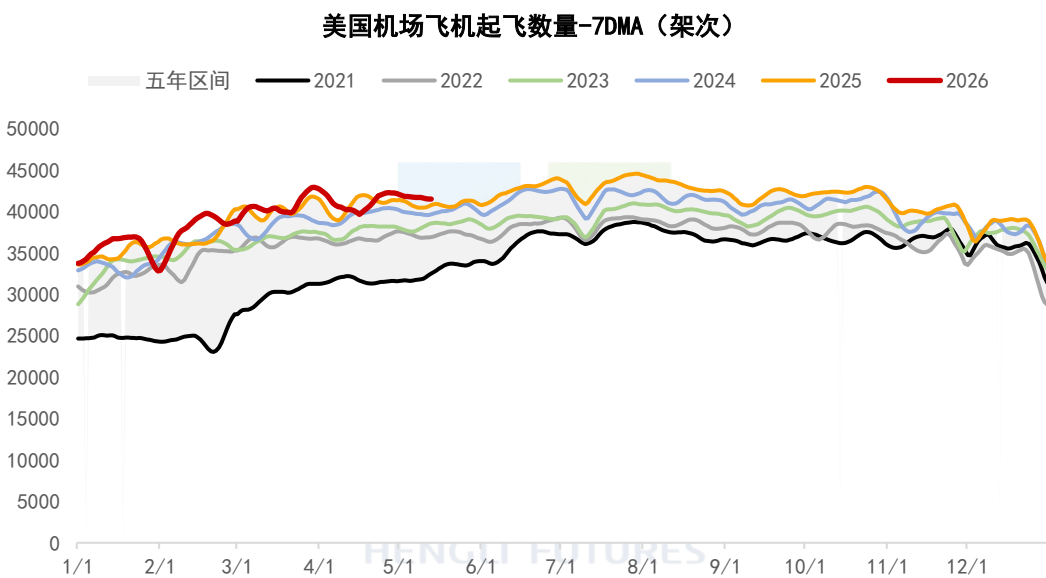
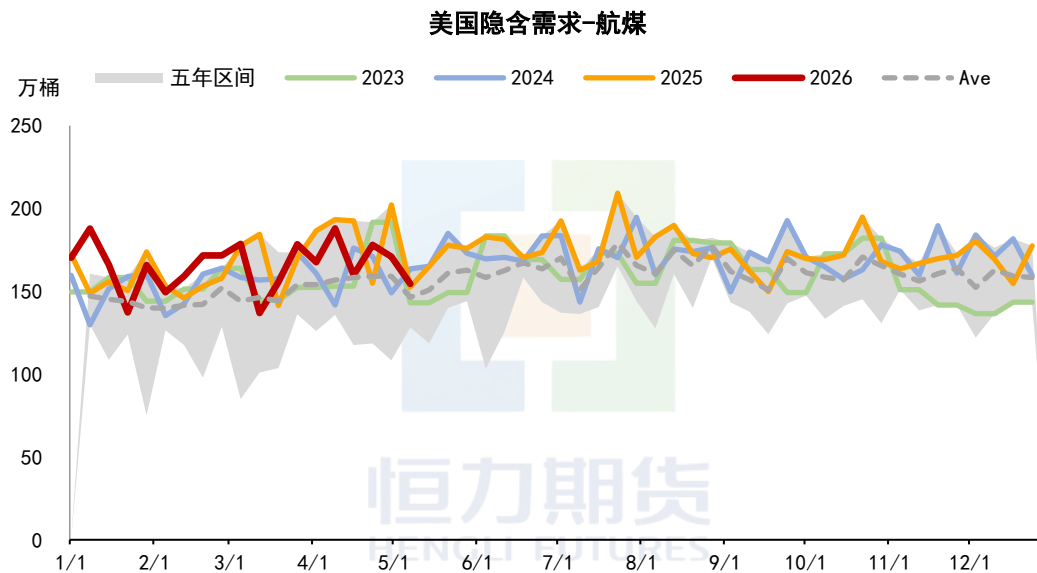
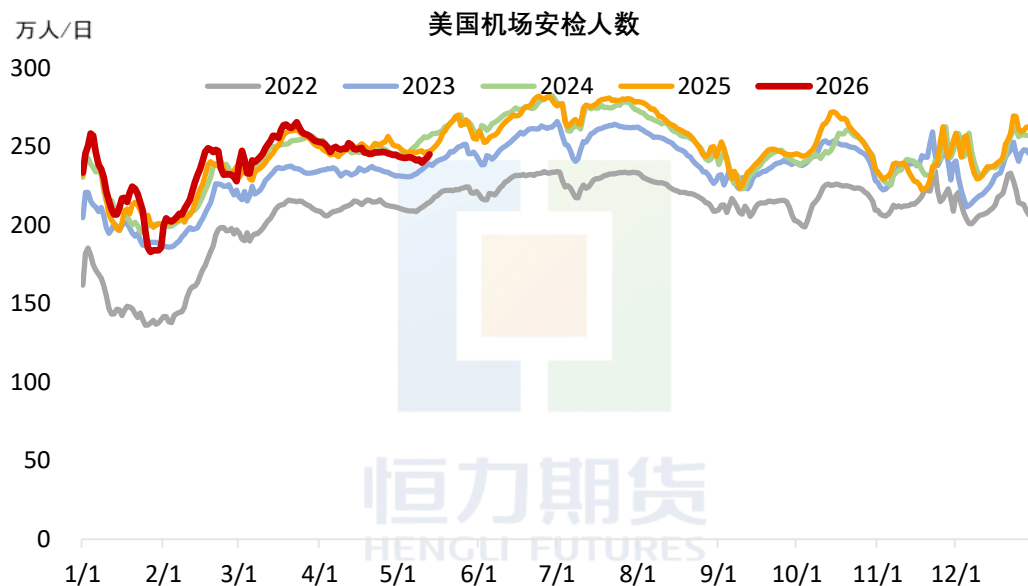
炼厂检修导致成品产出减少量(千桶/日)



检修-原油投料(千桶/日)			
原油品质	15-May	8-May	wow
Light Crude	1625.89	1822.59	-196.70
Medium Crude	2379.37	2275.83	103.54
Heavy Crude	770.85	778.56	-7.71

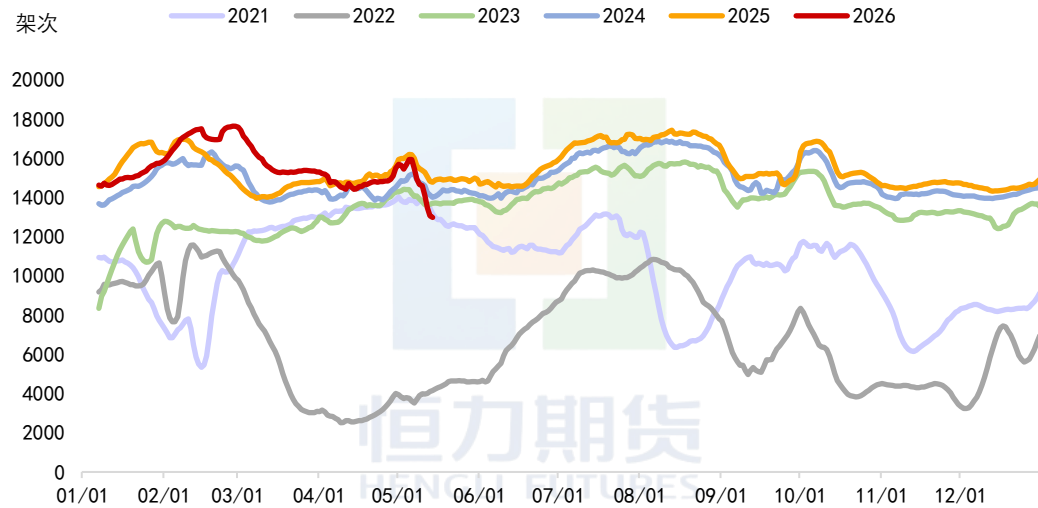
检修-成品产量(千桶/日)			
生产成品	15-May	8-May	wow
Naphtha	404.23	448.3	-44.07
Gasoline	1489.95	1624.93	-134.98
Gasoil/Diesel	1672.16	1801.24	-129.08
Kero/Jet	661.41	593.24	68.17
Heavy Fuel Oil	329.96	261.4	68.56
LPG	24.6	19.13	5.47
Other Light	133.7	85.56	48.14
Other Heavy	174.05	179.95	-5.9

# 需求-国际航煤：欧美机场飞机起飞数量回落，美国机场安检人数表现疲软，美国航煤隐含需求下行

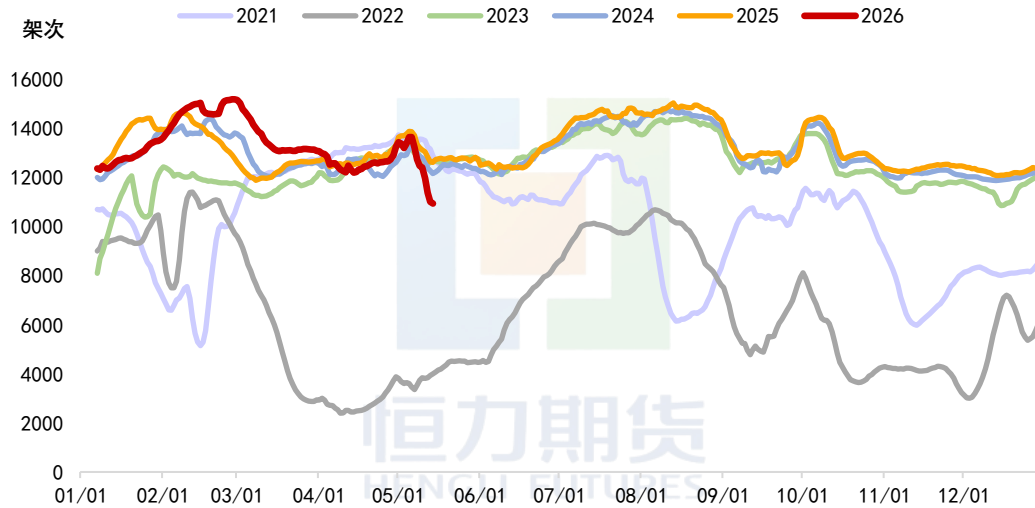


# 需求-国内航煤：航煤价格大涨，从成本端和需求端对航线出行情况形成显著冲击，全国航班数量大幅下滑

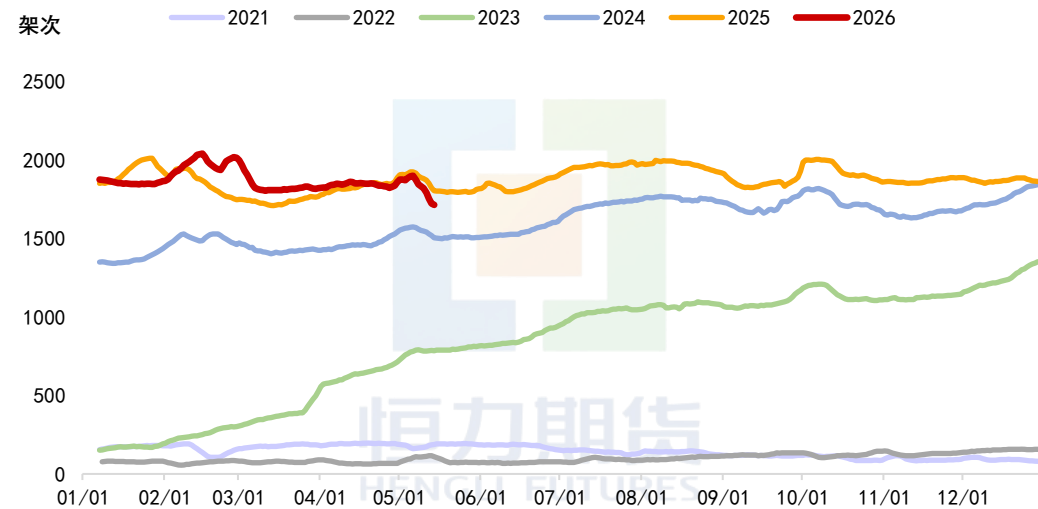
### 全国航线（含国际、港澳台）



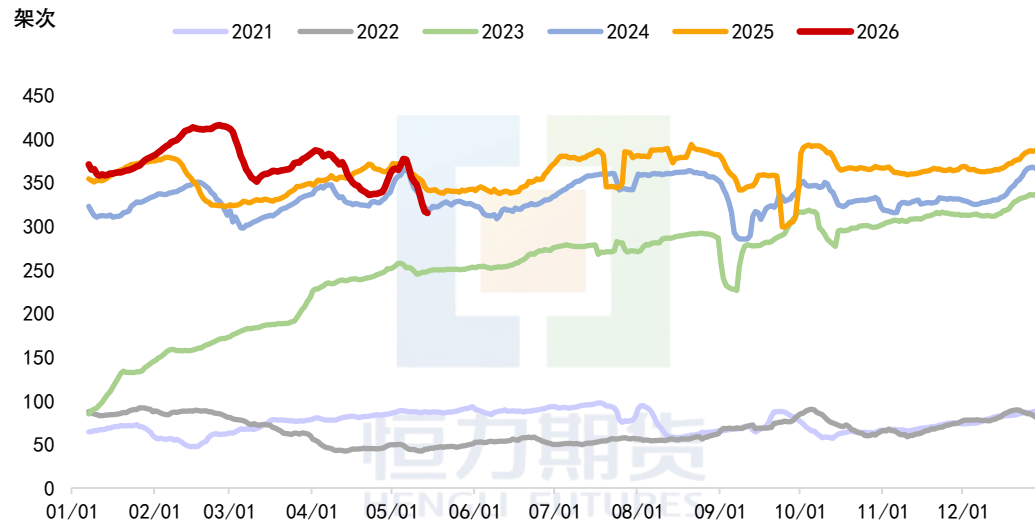
### 中国大陆客运航线



### 中国国际客运航线

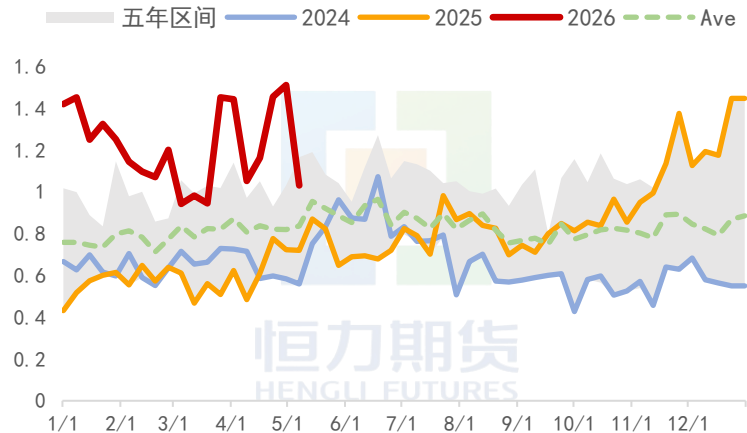


### 港澳台航线

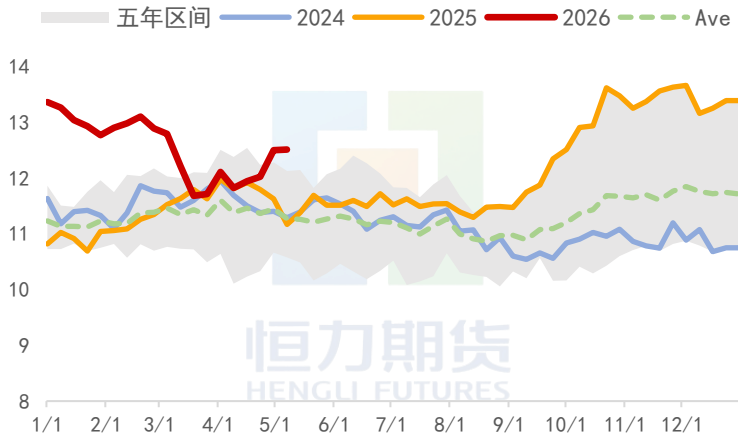


# 原油库存：美国原油库存-430.6万桶，强势内外需推动去库；全球原油浮仓大幅回落，在途原油持续上行

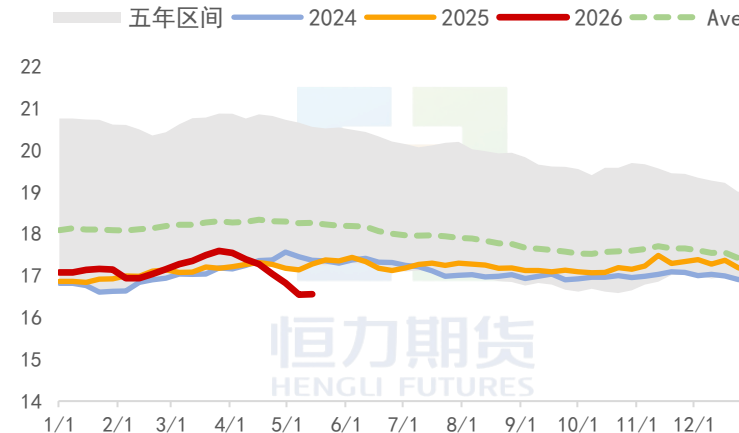
### 全球原油浮仓（亿桶）



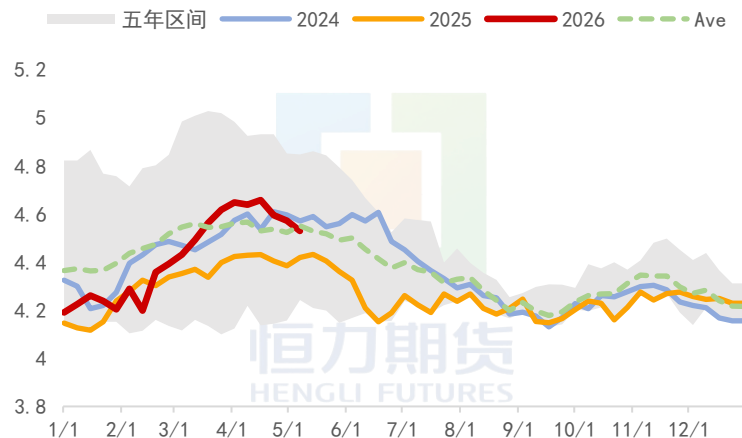
### 全球在途原油（亿桶）



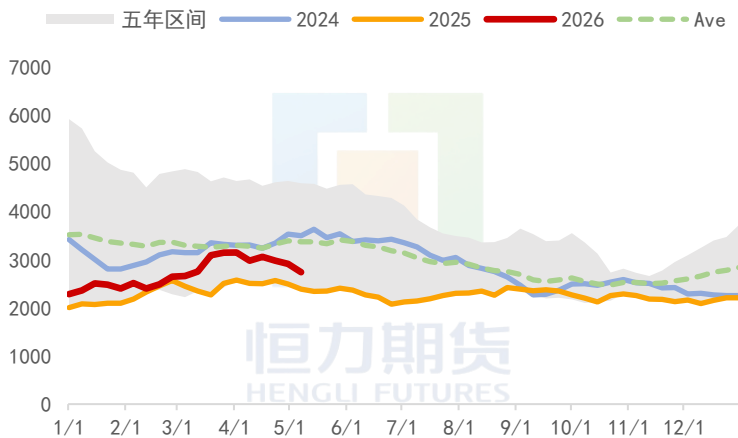
### OECD原油库存（亿桶）



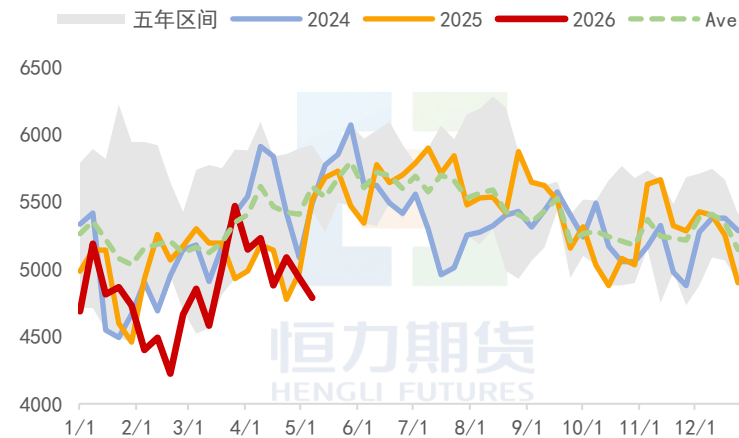
### 美国商业原油库存（亿桶）



### 美国库欣原油库存（万桶）

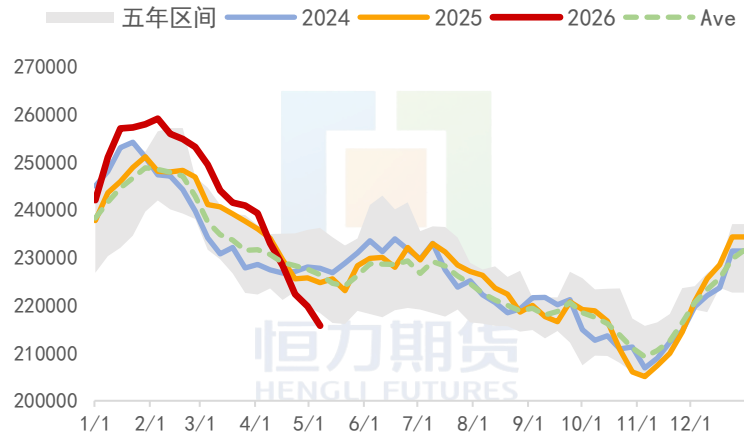


### 欧洲ARA原油库存（万桶）

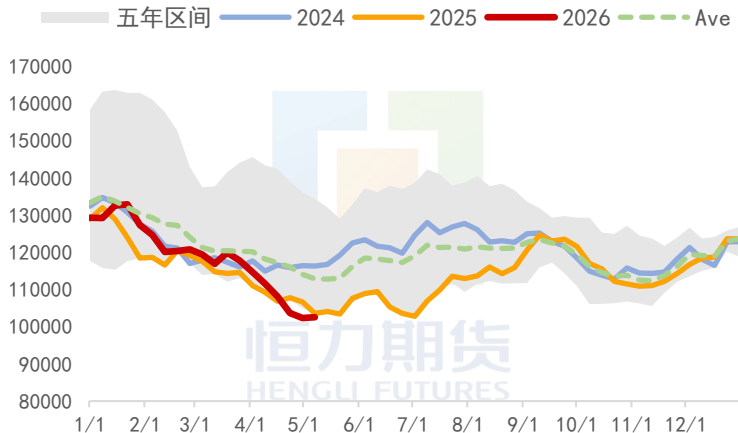


下游库存：美国炼厂产能利用率+1.6%至91.7%，位于回升节奏；汽油/柴油-408.4/+19.0万桶，库存跌至五年区间底部

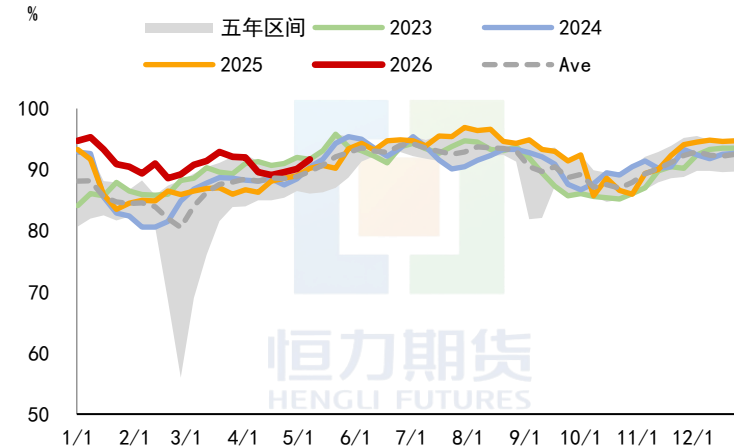
美国汽油库存（千桶）



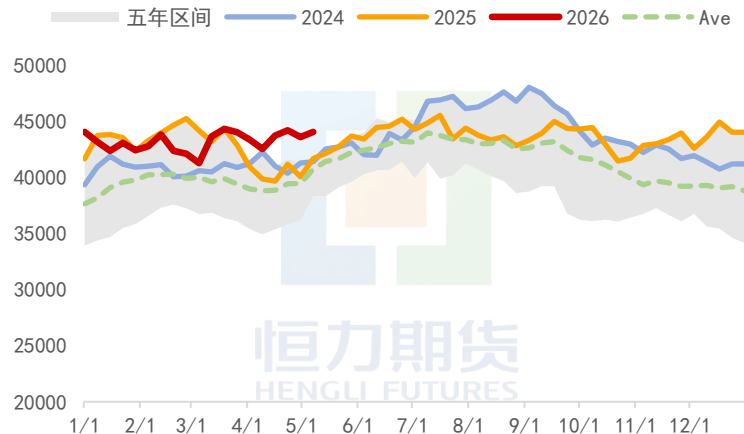
美国馏分油库存（千桶）



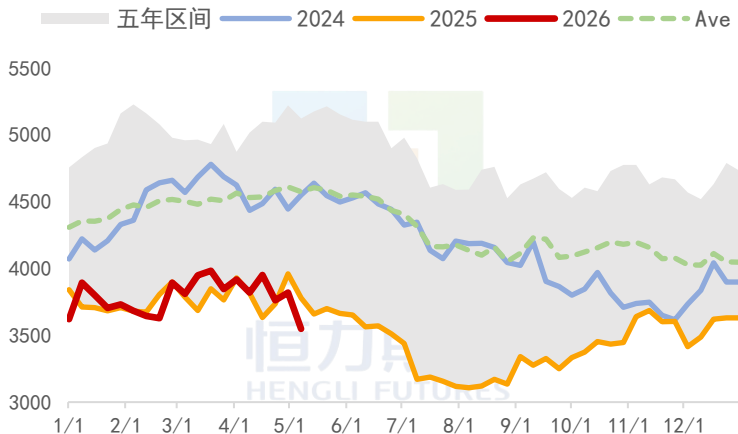
美国炼油厂产能利用率



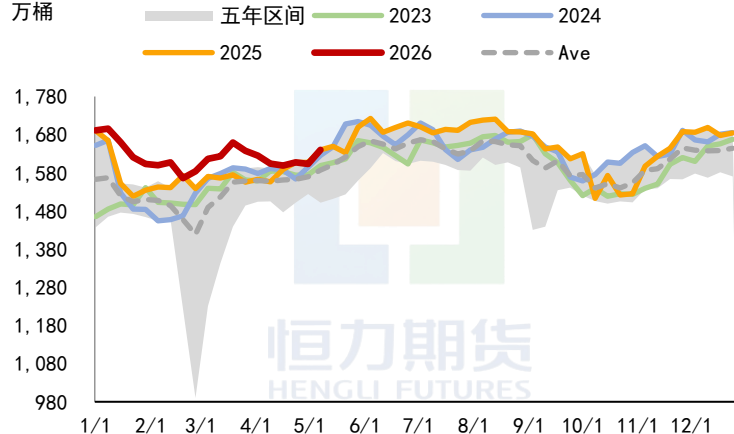
美国航空煤油库存（千桶）



美国燃料油库存（千吨）

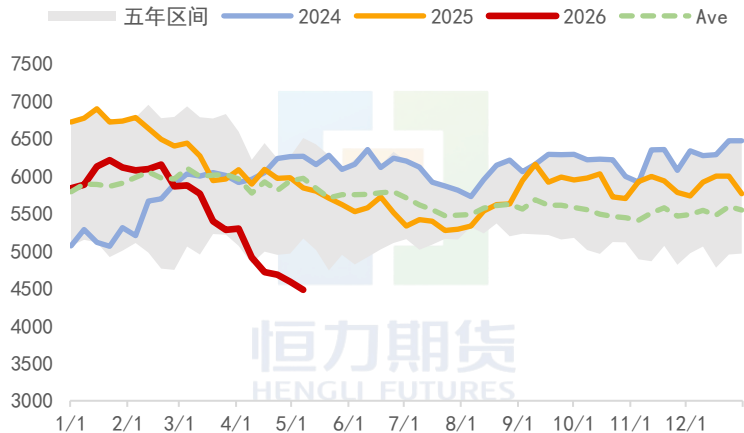


美国原油加工量

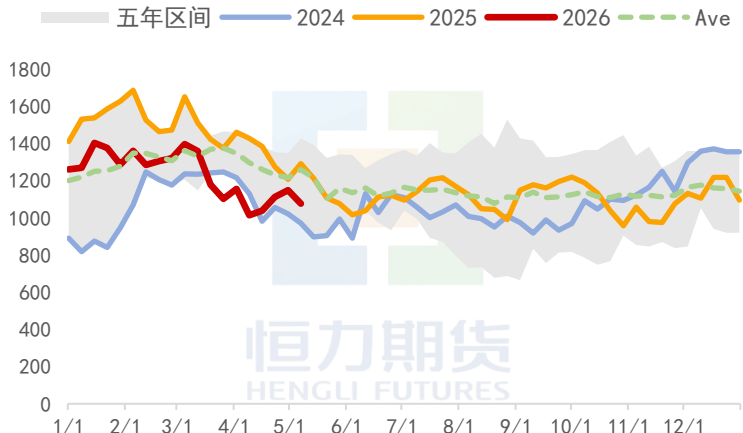


# 下游库存：欧洲成品油库存持续下降探底，整体库存水平低于五年历史平均位置

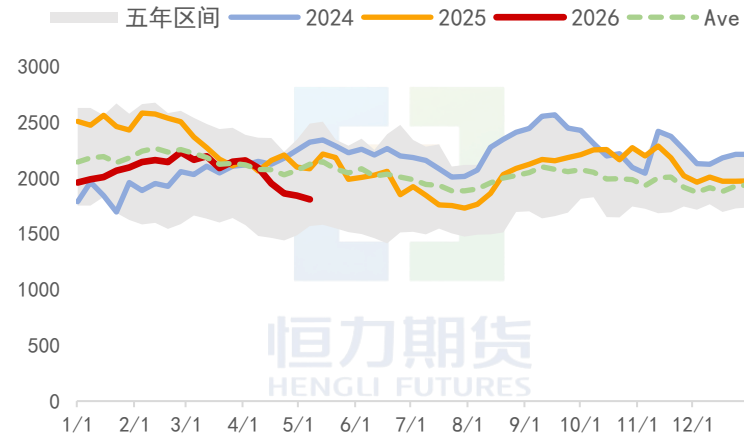
### 欧洲ARA成品油库存 (千吨)



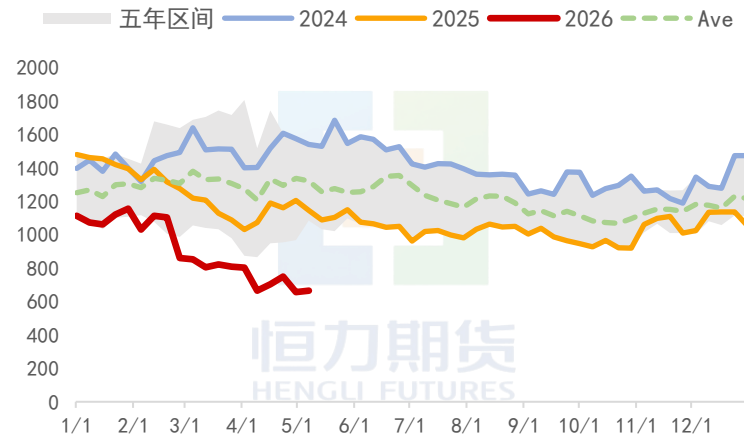
### 欧洲ARA汽油库存 (千吨)



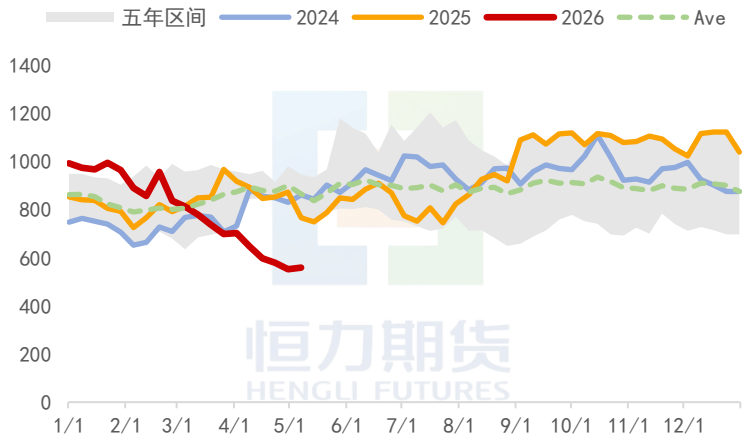
### 欧洲ARA柴油+取暖油库存 (千吨)



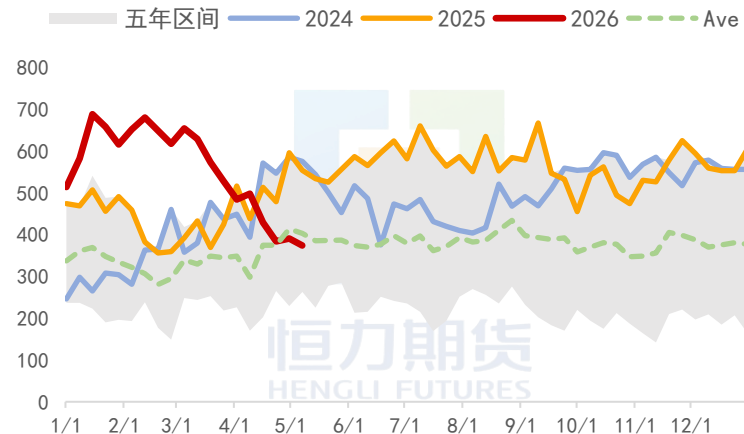
### 欧洲ARA燃料油库存 (千吨)



### 欧洲ARA航空煤油库存 (千吨)



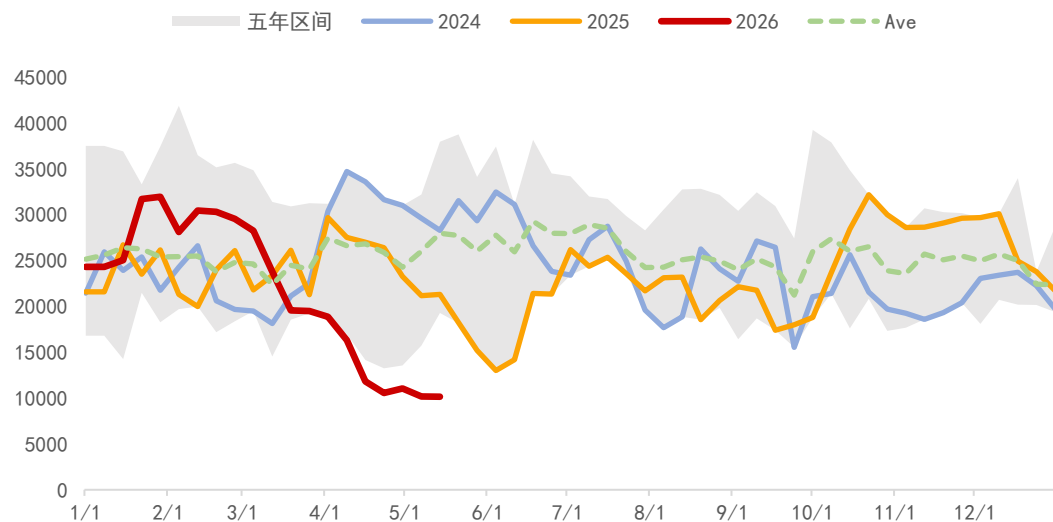
### 欧洲ARA石脑油库存 (千吨)



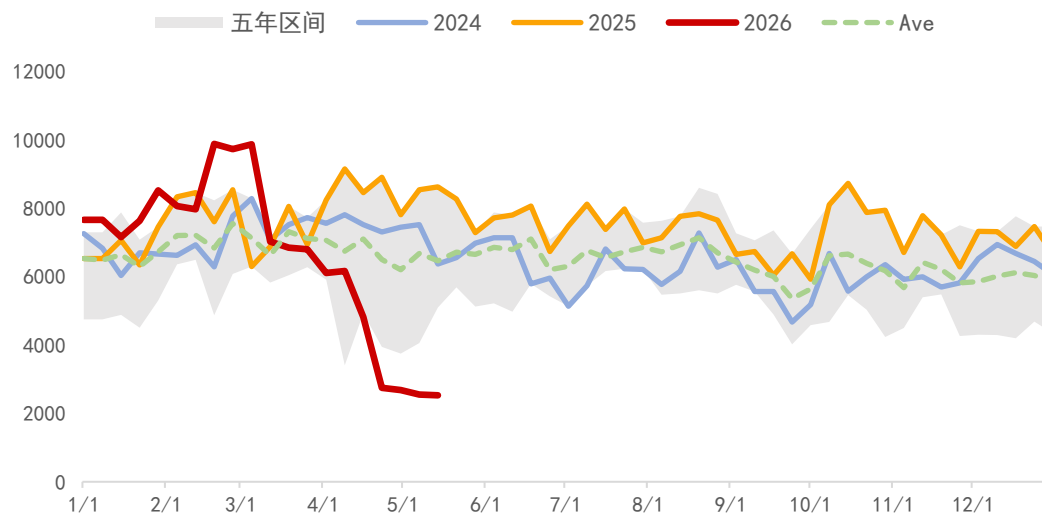
# 下游库存：中东成品油库存水平维持底部；美伊僵局或将常态化，波斯湾油品发运受阻，下游成品油库存紧张



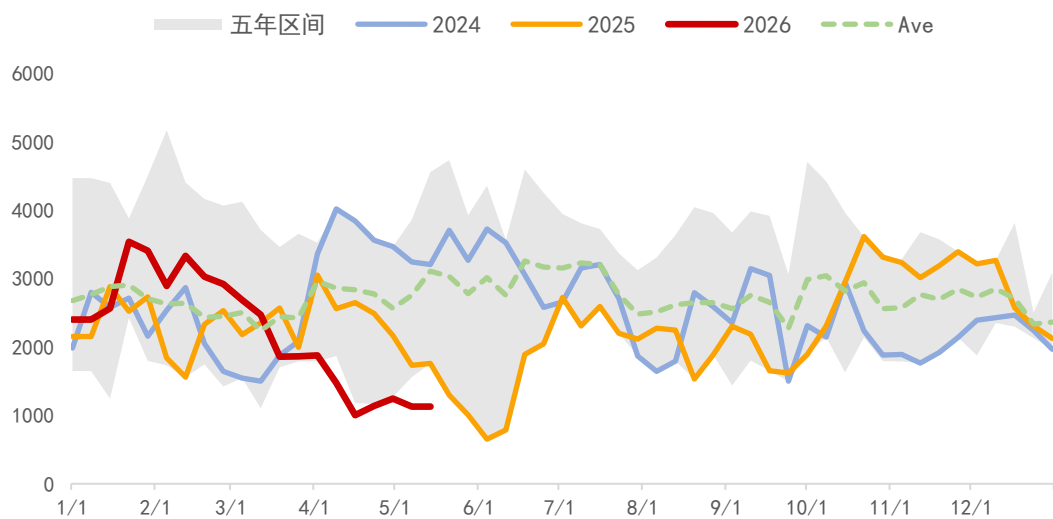
### 富查伊拉成品油库存（千桶）



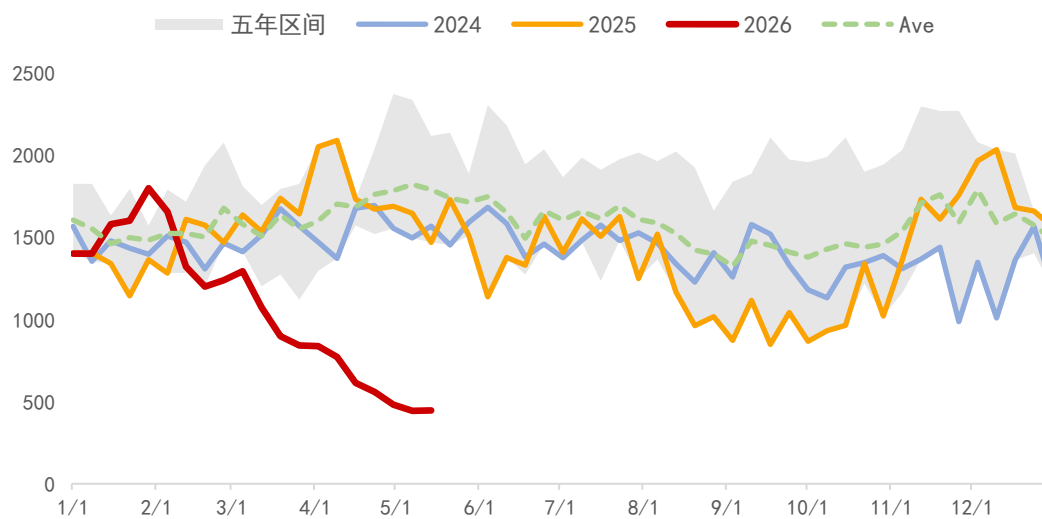
### 富查伊拉轻质油库存（千桶）



### 富查伊拉中质油库存（千桶）

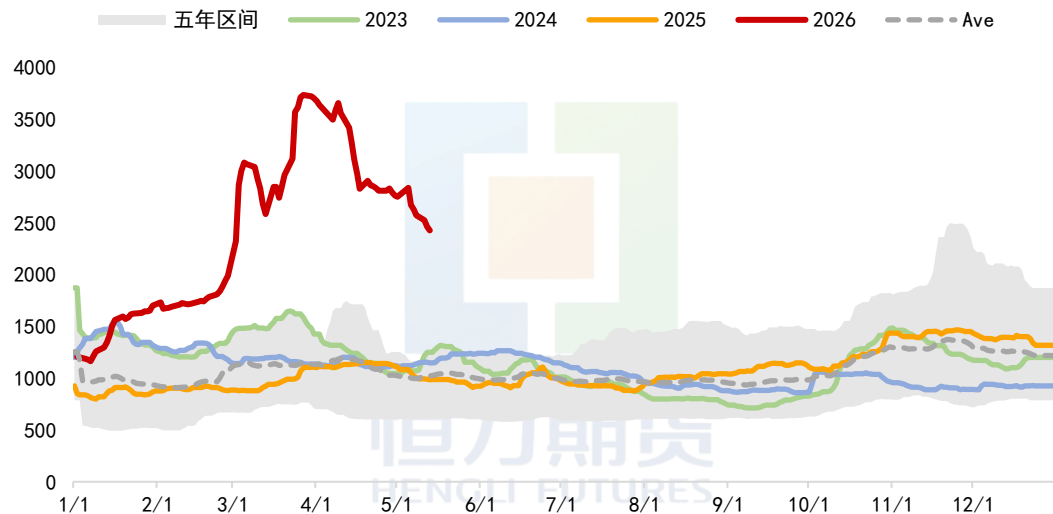


### 富查伊拉残渣油库存（千吨）

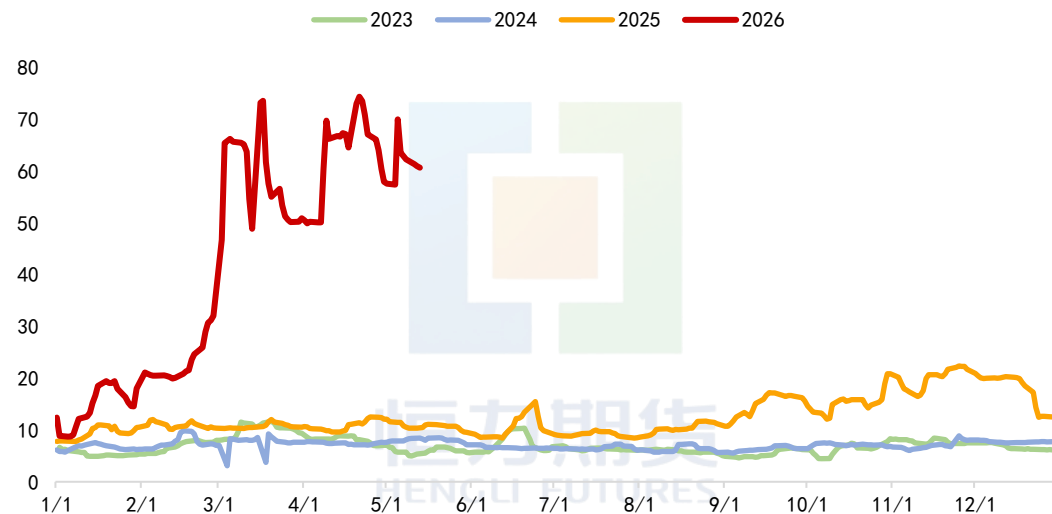


# 原油油轮运费：原油运价市场降温；大西洋航线持续宽松；中东原油油轮运价紧盯地缘消息，成交依然寡淡

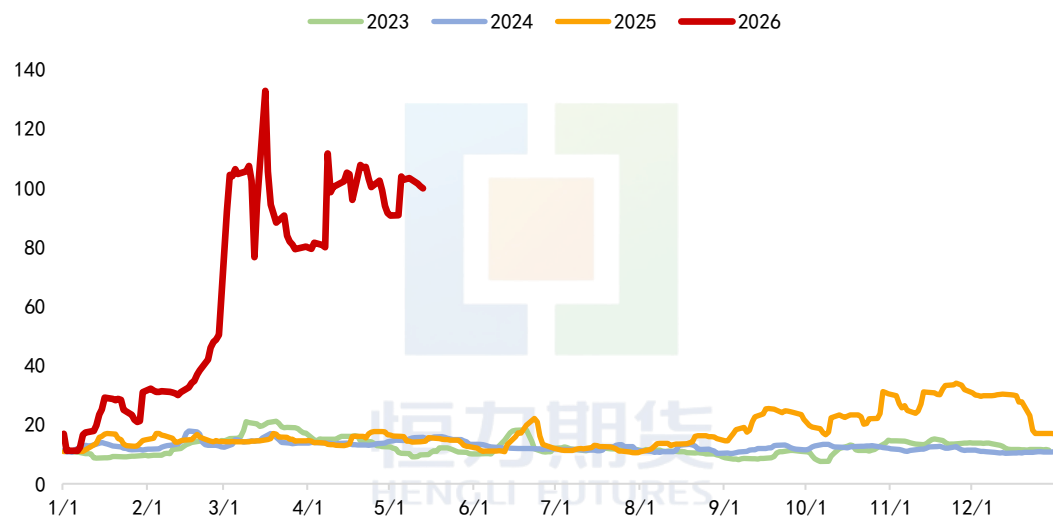
### 波罗的海原油油轮运价指数 (BDTI)



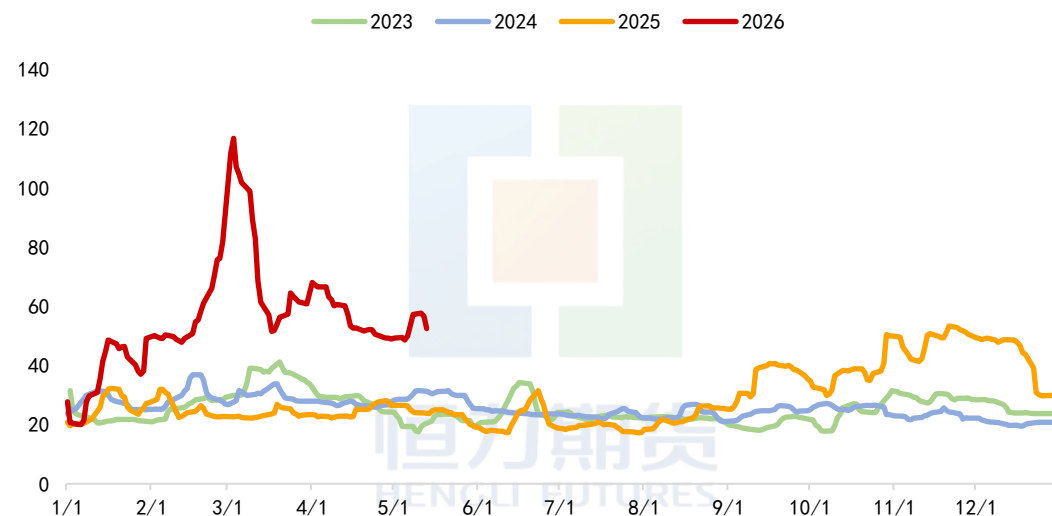
### TD2 VLCC油轮 中东到新加坡 (印度)



### TD3C VLCC油轮 中东到中国

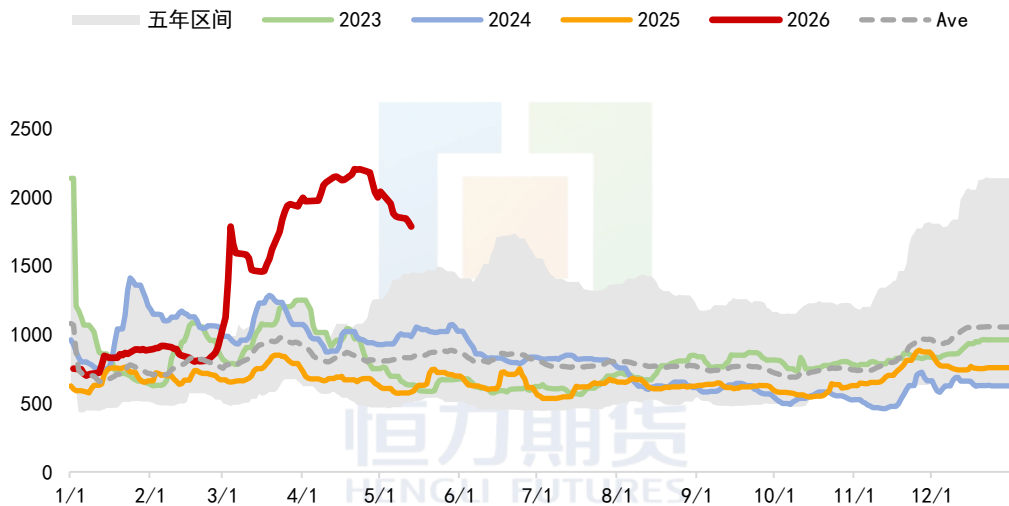


### TD15 VLCC油轮 西非到中国

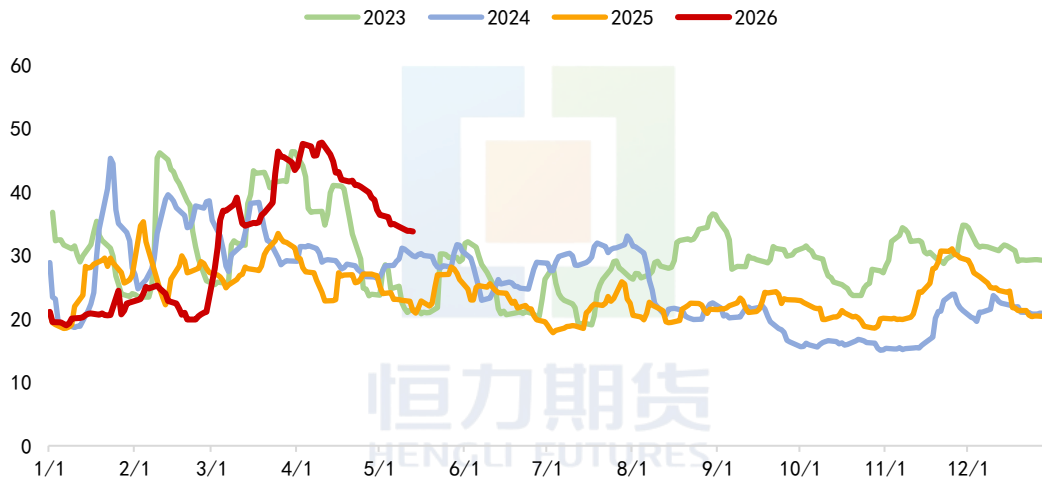


# 成品油轮运费: 成品油运费连续回落, 市场呈现降温趋势; 跨大西洋运价显著下行, 中东至日本运价维持韧性

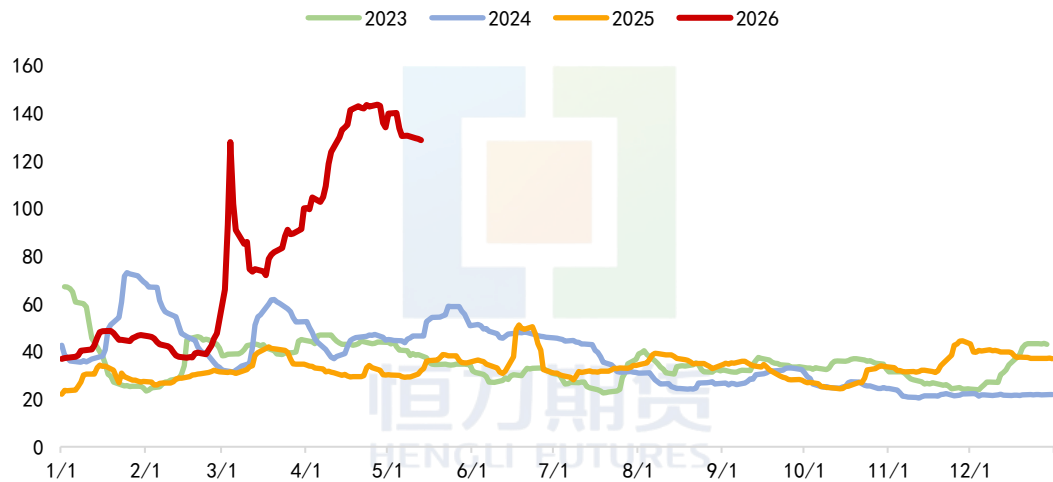
### 波罗的海成品油油轮运价指数 (BCTI)



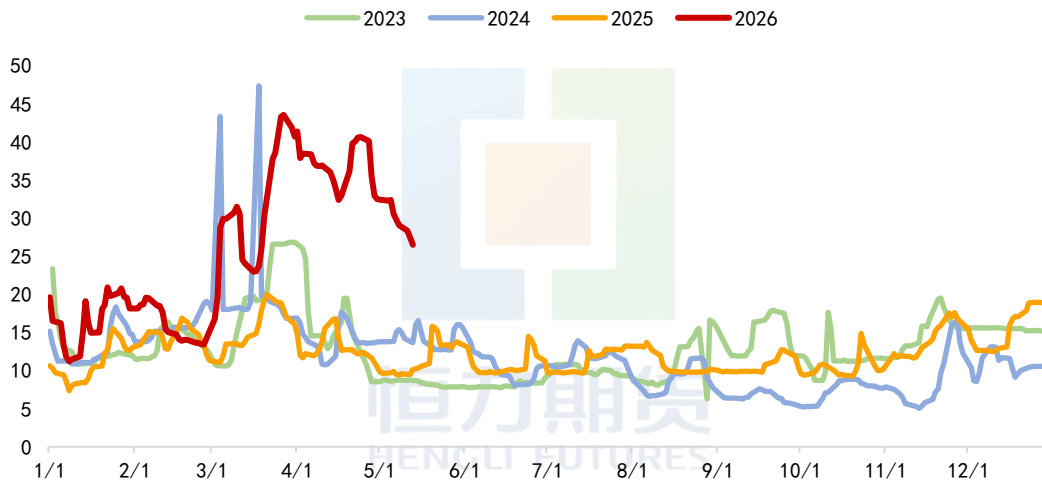
### TC2 MR油轮 欧洲大陆到美国大西洋海岸



### TC5 LR油轮 中东到日本



### TC6 LR油轮 ARA(阿尔及利亚)到地中海

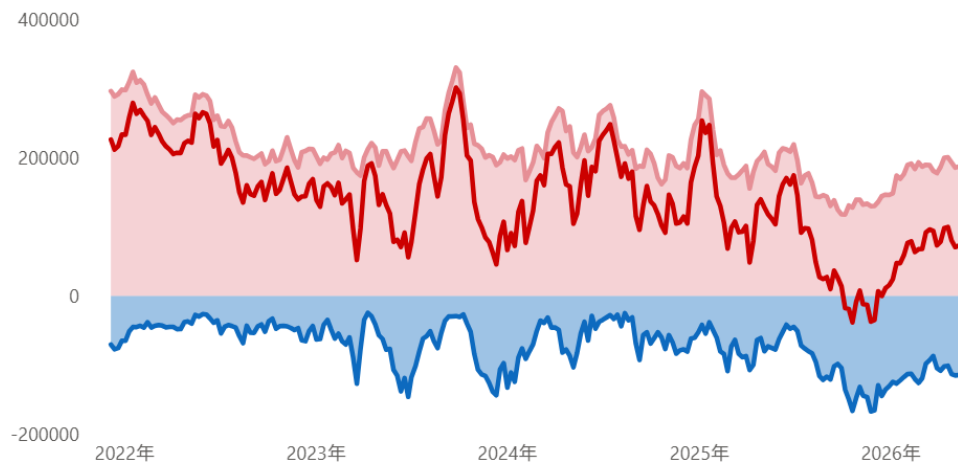


持仓：Brent/WTI管理基金净多持仓-28400/-2737张；市场和平预期推动原油净多持仓下降，后续存在回升风险



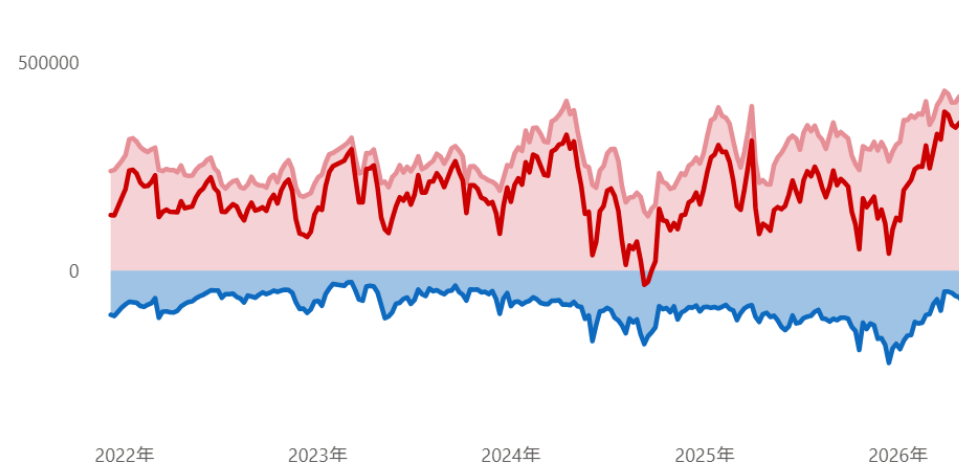
NYMEX WTI期货管理基金持仓 (单位: 张)

● 多头 ● 空头 ● 净多



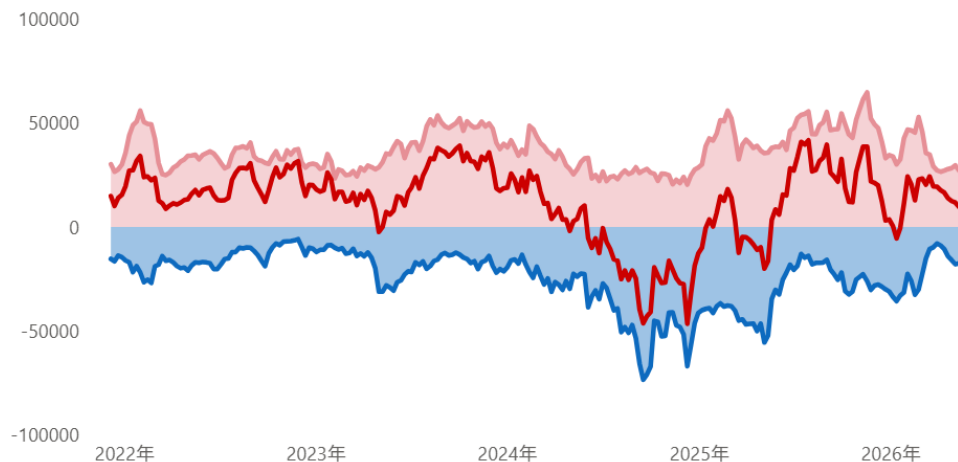
ICE Brent期货管理基金持仓 (单位: 张)

● 多头 ● 空头 ● 净多



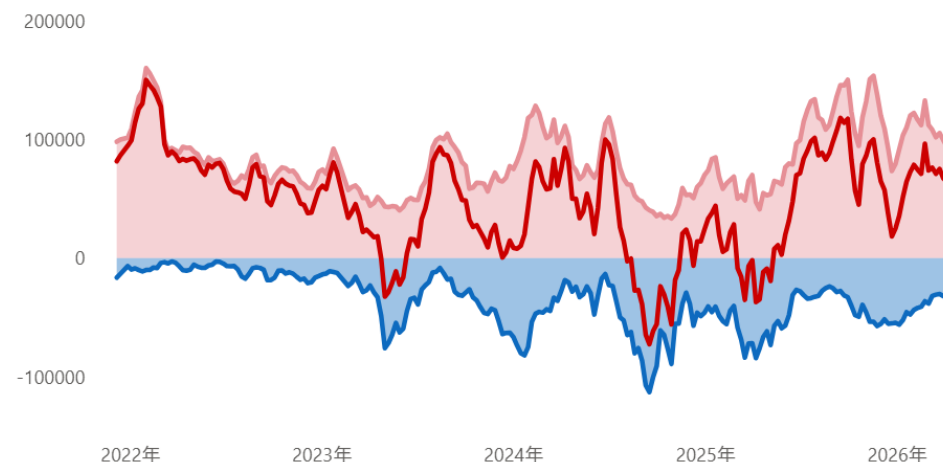
NYMEX HO期货管理基金持仓 (单位: 张)

● 多头 ● 空头 ● 净多



ICE GO期货管理基金持仓 (单位: 张)

● 多头 ● 空头 ● 净多



## 宏观、地缘：

- 1、习近平同美国总统特朗普会谈。习近平指出，“我愿同特朗普总统共同为中美关系这艘大船领好航、掌好舵，让2026年成为中美关系继往开来的历史性、标志性年份”。
- 2、美国4月非农录得新增11.5万人，远超预期的6.2万人，前值从17.8万人上修至18.5万人，失业率持稳；前两月非农就业新增人数合计下修1.6万人。
- 3、美国5月消费者信心创新低，一年期通胀预期意外降温。
- 4、5月10日，据悉伊朗已拒绝美国的提案。特朗普称其不喜欢伊朗的回应，完全不可接受。
- 5、特朗普5月11日表示，美伊停火协议虽仍有效，但“极其脆弱”，已“濒临死亡”。据美媒Axios报道，特朗普将与其他国家安全团队会面，讨论伊朗战争的下一步行动，包括可能恢复军事行动。
- 6、5月12日美国防长表示伊朗停火协议仍然有效；如有必要，已有对伊朗升级局势的计划。

## 原油：

- 1、5月10日，伊朗海军表示伊朗在霍尔木兹海峡部署深潜潜艇。伊朗外交部发言人巴加埃在接受媒体采访时表示，结束战争和解除霍尔木兹海峡的封锁是伊朗同美国进行任何谈判的先决条件。
- 2、近期，穿越霍尔木兹海峡运输未受制裁石油的超级油轮数量出现上升迹象。自5月10日以来，已有4艘各装载约200万桶、主要来自伊拉克原油的油轮驶离霍尔木兹海峡。
- 3、沙特阿美CEO表示，过去两个月，全球石油供应减少约10亿桶。
- 4、据《华尔街日报》报道，阿联酋已对伊朗发动军事打击，其中包括4月对伊朗位于波斯湾拉万岛一座炼油厂的袭击。
- 5、OPEC下调2026年全球石油需求增长预期，需求增速预期收缩至117万桶/日。
- 6、由于美国针对俄罗斯原油制裁的豁免可能在本周末之后不再延长，印度炼油商或被迫削减俄罗斯原油进口。
- 7、由于卡沙干油田进行维护，6月份黑海里海管道联盟（CPC）混合原油出口量定为145万桶/日（5月份为180万桶/日）。

# 燃料油

到港低、现货紧  
FU裂解创新高

---

周云

从业资格号：F03089066

投资咨询号：Z0016657

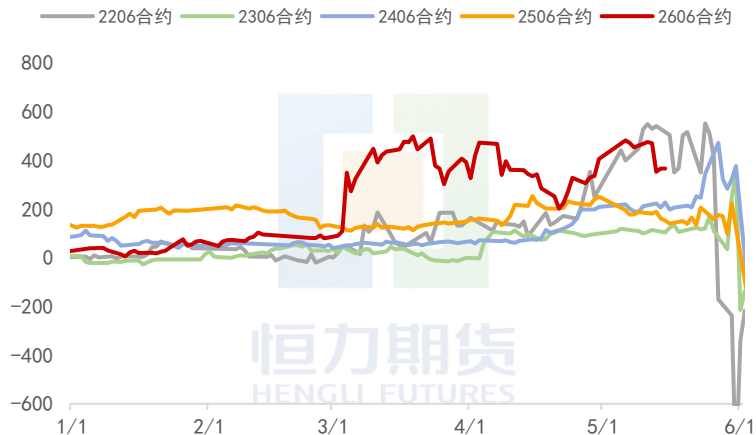
投资咨询业务资格：证监许可[2012]338号



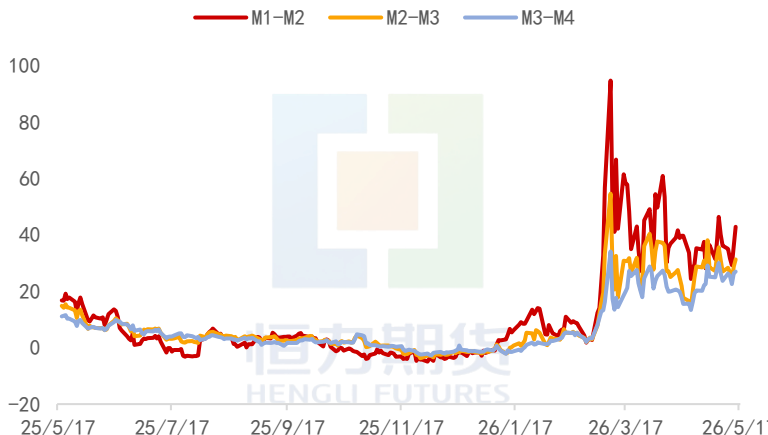
	指标	高硫	低硫	描述
价格结构	基差	↓	↑	高硫：新加坡380现货升贴水略有下降，暗示新加坡现货偏紧情况有所缓解 低硫：新加坡0.5%现货升贴水继续上涨，说明新加坡现货紧张程度再次提升
	裂解	↑	↑	高硫：中国5月上半月暂无高硫到港，预计6、7月到港依旧偏低，带动高硫裂解大幅上涨，新加坡现货偏紧有所缓解，380裂解涨幅不及内盘 低硫：新加坡调油料到港偏低，且伴随夏季汽油旺季来临，继续分流调油料，导致低硫货源整体偏紧，带动低硫裂解偏强运行
	地区价差	/		高硫：内外价差降至负值，EW价差回升，市场强弱：ARA>新加坡>中国 低硫：内外价差大幅下降、EW价差上涨，市场强弱：新加坡>中国>ARA
供应	出港	↑	—	高硫：中东5月出港预期再下调，低于100万吨，缺口约400万吨，俄罗斯炼厂持续遇袭，出口缺口约50万吨，拉美供应不高，难以弥补缺口 低硫：巴西炼厂提负，但增量有限，欧洲出港偏低，阿祖尔断供，丹格特发布新招标，预计仍流向亚洲
	到港	↑	↑/↓	高硫：新加坡5月上半月累计到港约120万吨，环比-60万吨；中国五月上半月暂无船期到港，目前5月到港预期仅为30万吨，创五年新低 低硫：新加坡下调五月到港量，调油料偏紧，供应紧张；中国继续上调五月到港量，叠加主营排产偏高，供应较为充裕
需求	船燃需求	↓	↓	新加坡4月船燃销量环比下降，受中东地缘局势影响，船燃需求较为疲软
	发电需求	↑	—	5月埃及到港量大幅上涨，到港预期为140万吨，沙特净进口量也处于高位，中东夏季发电需求已初现，以色列LNG供应恢复，继续关注
	进料需求	↓	/	由于高硫估值过高，炼厂加工高硫的经济性下降，进料需求边际转弱
库存		↑		新加坡、富查伊拉小幅累库，ARA、美国继续去库，目前主要加注地库存水平均偏低，支撑燃料油估值
未来展望		↑	↑	<p><b>高硫：</b>中国5月上半月暂无高硫货物到港，且目前5月到港预期仅为30万吨，创五年新低，由于目前中东、俄罗斯供应仍然存在缺口，预计6、7月中国高硫到港依旧偏紧，带动FU裂解大幅上涨，创下五年新高。地缘方面，美方称最早下周或恢复对伊朗军事行动，伊朗称已准备好管理霍尔木兹海峡的机制，相关细节将很快公布，中东浮仓已有下降趋势，继续关注海峡通行情况。供应端来看，中东5月出港预期再创新低，低于100万吨，中东高硫400万吨/月的供应缺口难以弥补；俄罗斯炼厂、港口仍在持续遇袭中，装置回归长路漫漫，目前约55万桶/日炼能停运，高硫出港存在约50万吨/月的供应缺口。需求端来看，5月埃及到港量大幅上涨，到港预期超140万吨，创历史新高，沙特净进口量也处于高位，中东夏季发电需求已初现，但有消息称以色列LNG供应恢复，需要继续关注；新加坡四月船燃需求环比下降，目前船燃需求较为疲软。整体来看，短期内若海峡未能通航，中东缺口难以弥补，国内到港偏低、现货紧张，FU裂解将继续偏强运行。</p> <p><b>低硫：</b>新加坡调油料到港偏低，且伴随夏季汽油旺季来临，继续分流调油料，导致低硫货源整体偏紧，带动低硫裂解偏强运行。一方面，新加坡低硫重质原油到港量偏低，船期数据显示，近期丹格特招标流向欧美，多船苏丹达尔混合原油发往中国，部分文森特原油近期也运往中国台湾炼厂处理，四、五月新加坡低硫调油料到港量均小于5万吨；另一方面，夏季汽油旺季来临，叠加中东原油断供，炼厂倾向于使用低硫重质原油炼制汽油而非用于低硫调油，因此新加坡低硫调油料偏紧，推动新加坡0.5%走强。LU裂解也继续跟随0.5%向上修复，但由于中国四五月主营低硫排产均高于100万吨，处于年内偏高水平，因此中国低硫供应较为充裕，警惕LU估值下跌风险。整体来看，低硫目前的驱动在于供应端，近月强于远月。</p>

# 高硫月差&裂解：中国5月上半月暂无高硫到港，预计6、7月到港依旧偏低，带动高硫裂解大幅上涨，新加坡现货偏紧有所缓解，380裂解涨幅不及内盘

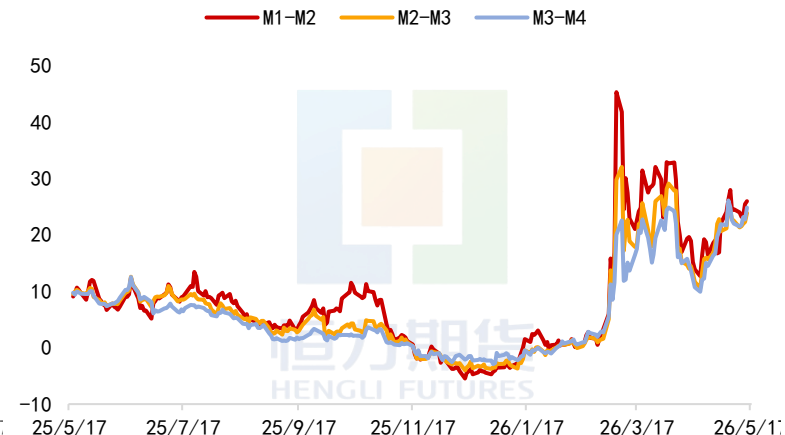
FU 06 vs 09 (元/吨)



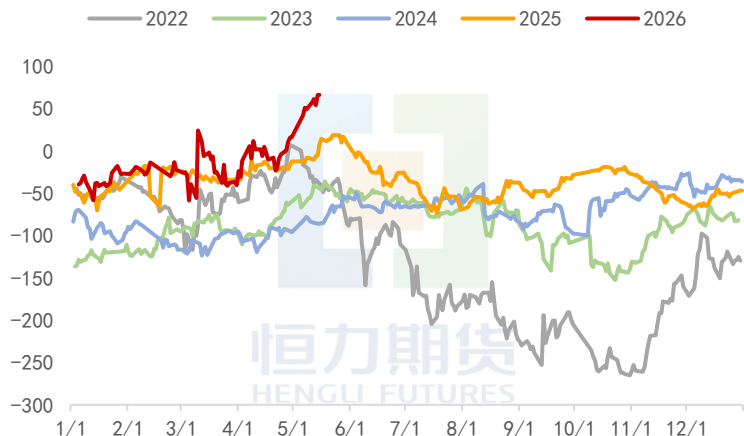
SG 380 M1 vs M2 (美元/吨)



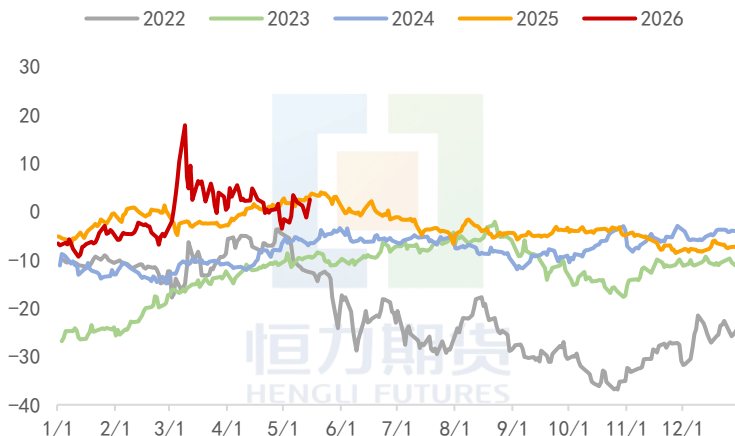
ARA 3.5% M1 vs M2 (美元/吨)



FU vs SC (元/桶)



SG 380 vs Brent (美元/桶)

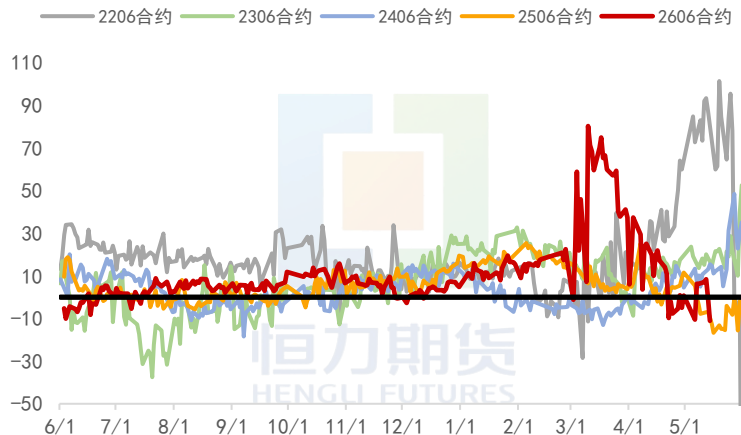


ARA 3.5% vs Brent (美元/桶)

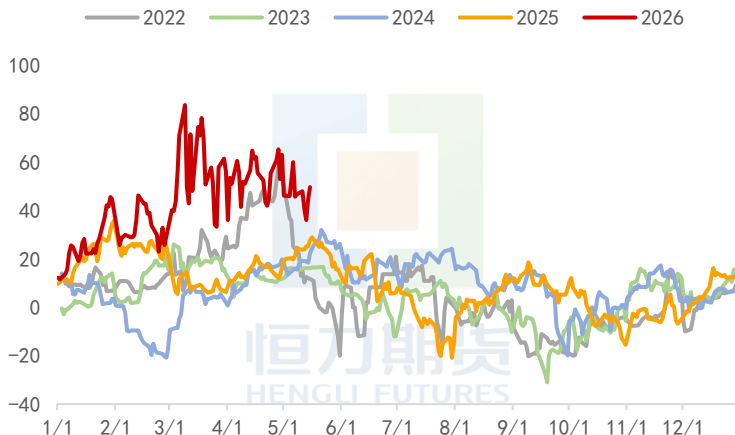


# 高硫价差：内外价差降至负值，EW回升，市场强弱：ARA > 新加坡 > 中国，新加坡380现货升贴水略有下降，暗示新加坡现货偏紧情况有所缓解

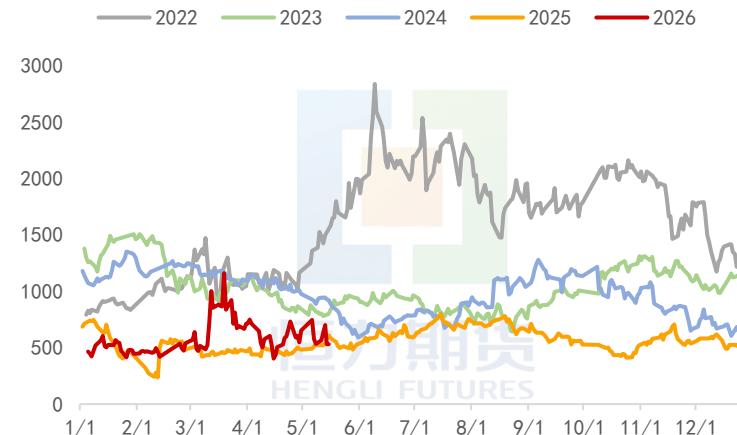
### FU 06 vs SG380 06 (美元/吨)



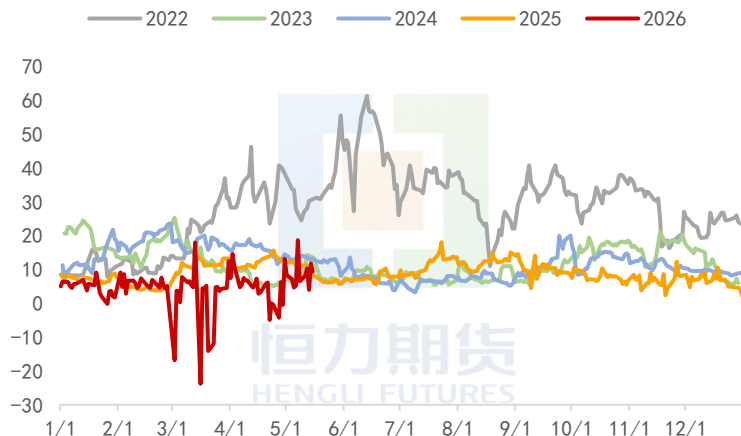
### EW价差 (美元/吨)



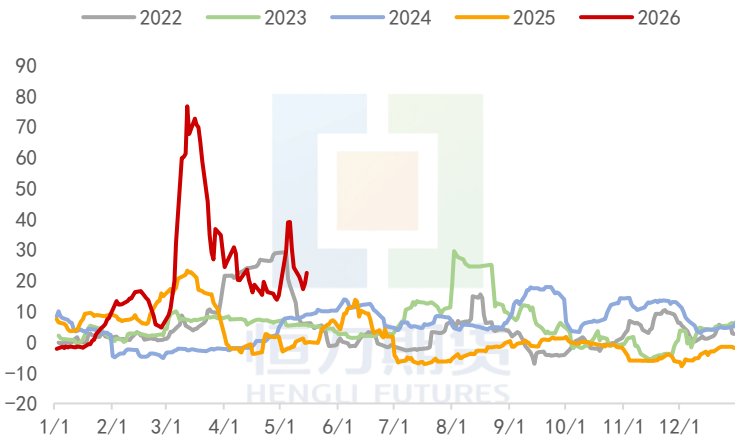
### LU vs FU (元/吨)



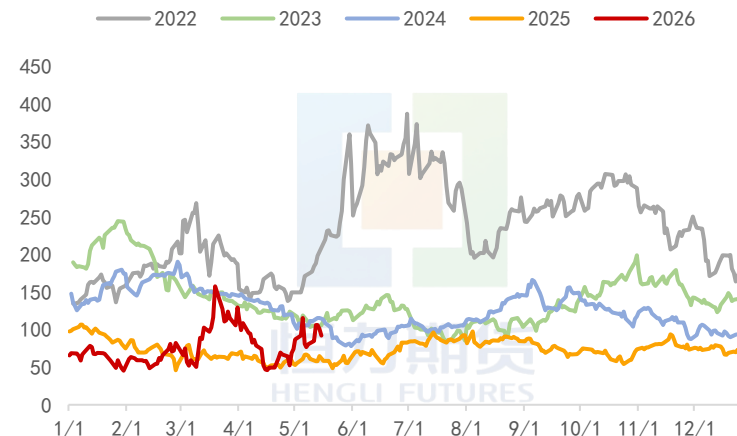
### Visco (美元/吨)



### SG 380 现货升贴水(美元/吨)

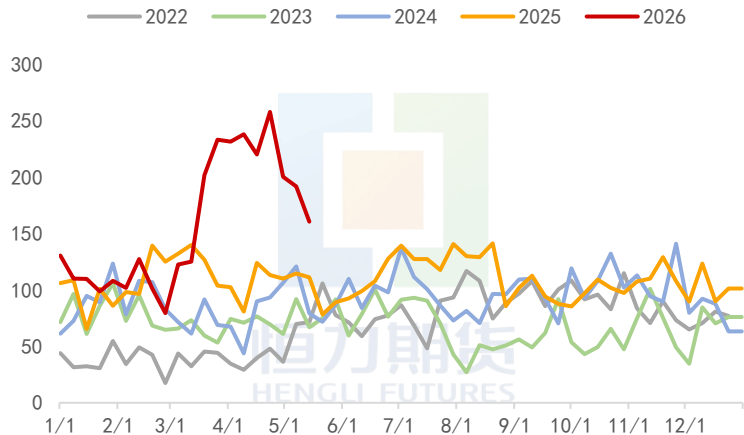


### H15(美元/吨)

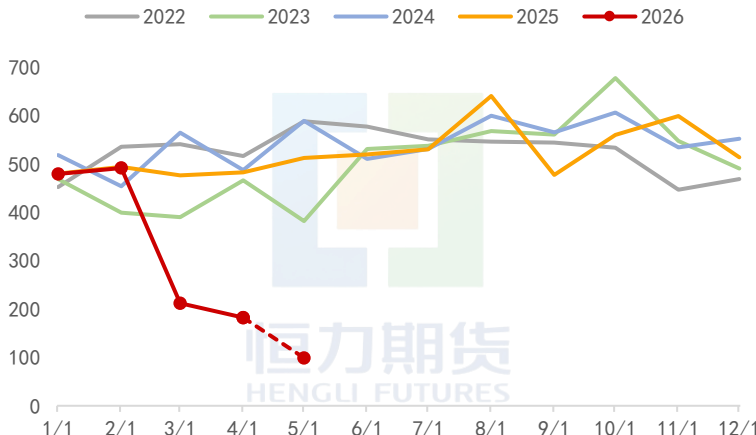


# 高硫供应：中东浮仓回落，继续关注海峡通行情况，5月出港预期再次下调，低于100万吨，目前中东油气基础设施受损，短期内难以回归，预计5、6月出口依旧偏低

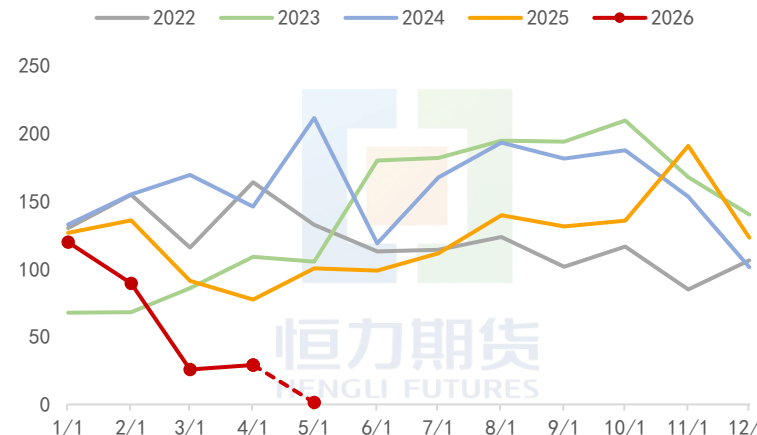
中东高硫浮仓 (万吨)



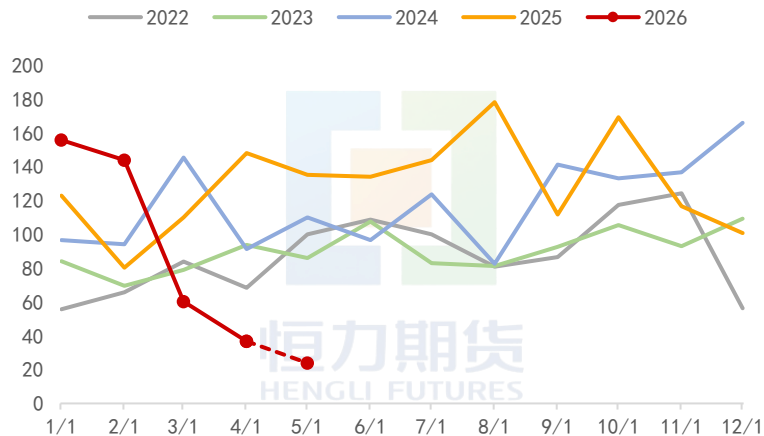
中东高硫燃料油出港量 (万吨)



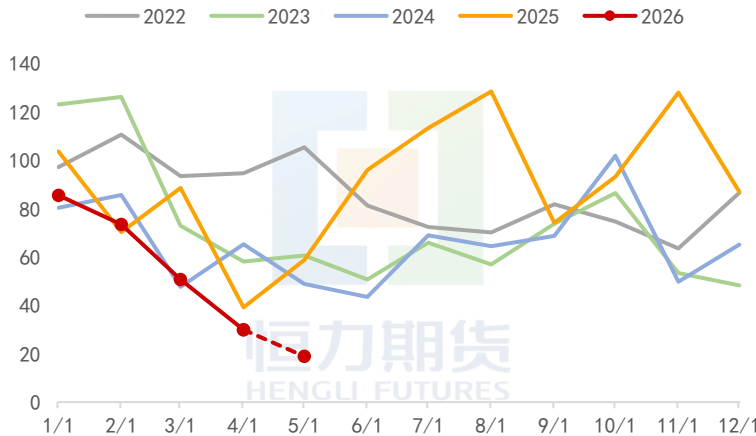
伊朗高硫燃料油出港量 (万吨)



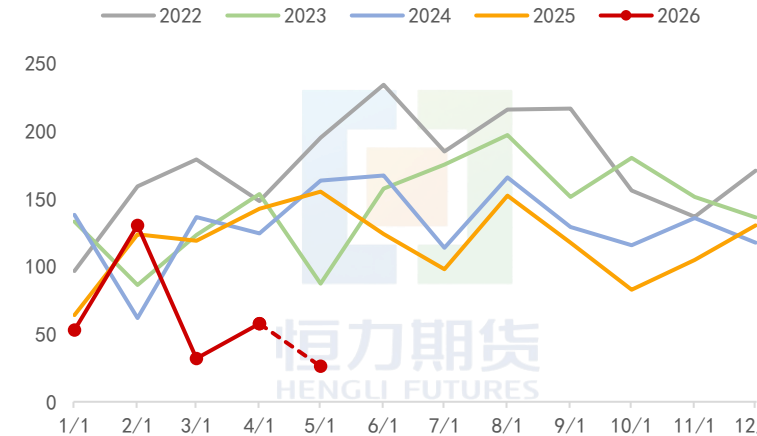
伊拉克高硫燃料油出港量 (万吨)



沙特高硫燃料油出口 (万吨)

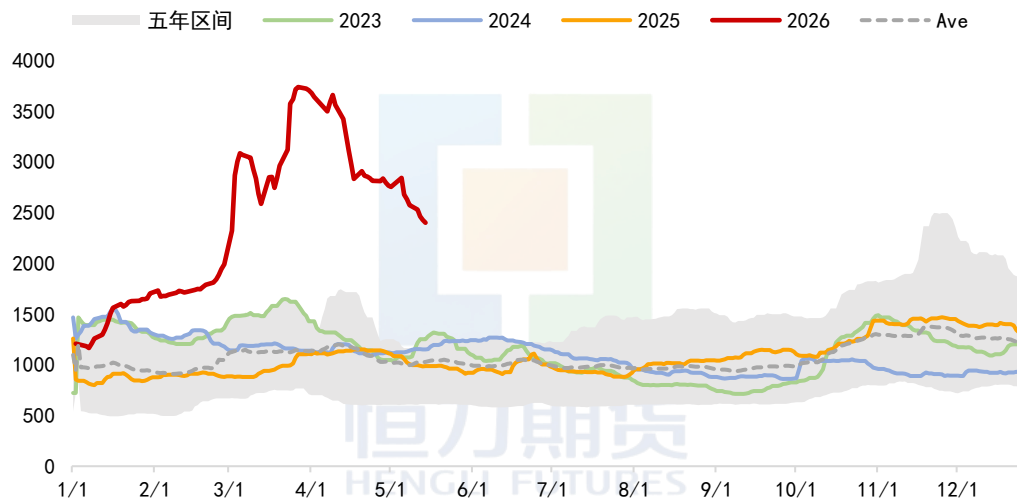


阿联酋高硫燃料油出港量 (万吨)

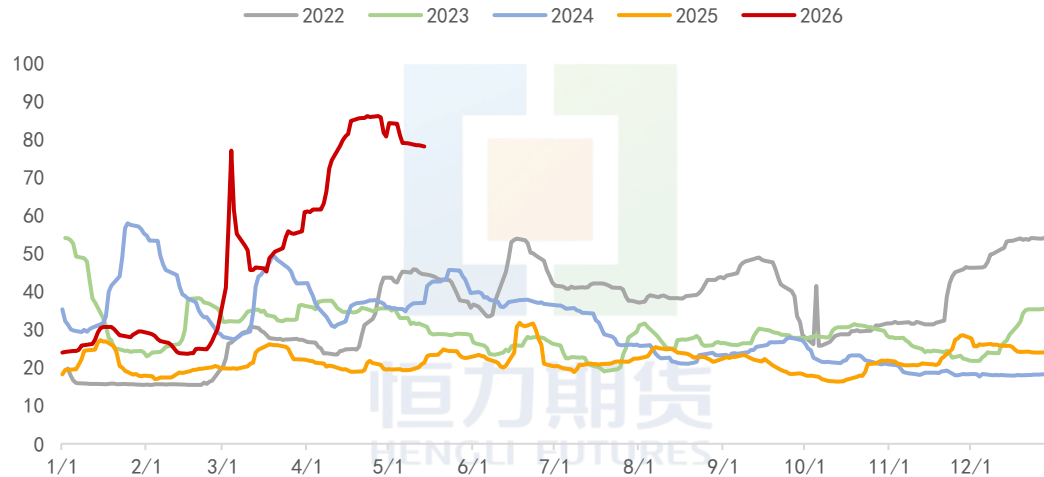


# 运费：运费出现回落迹象，但仍然高企，继续关注海峡通行情况

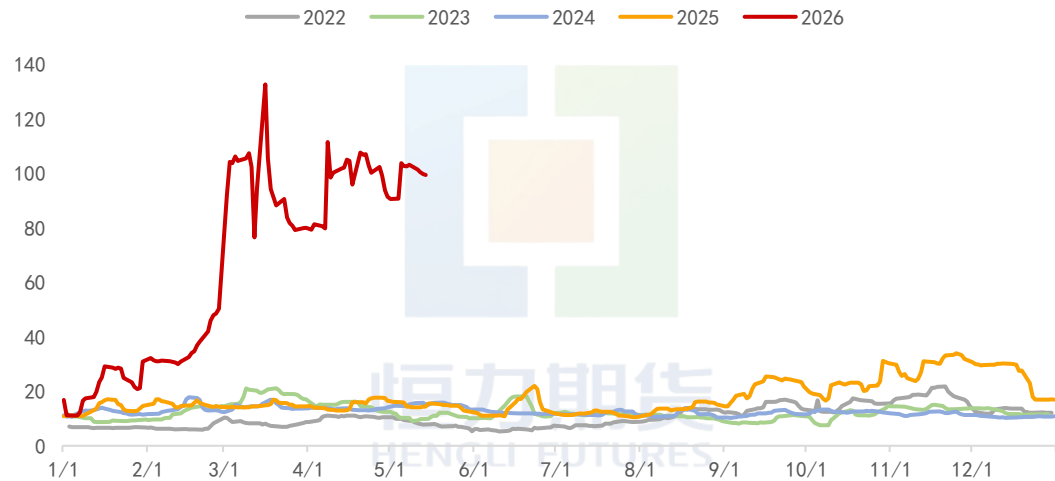
### 波罗的海原油油轮运价指数BDTI (点)



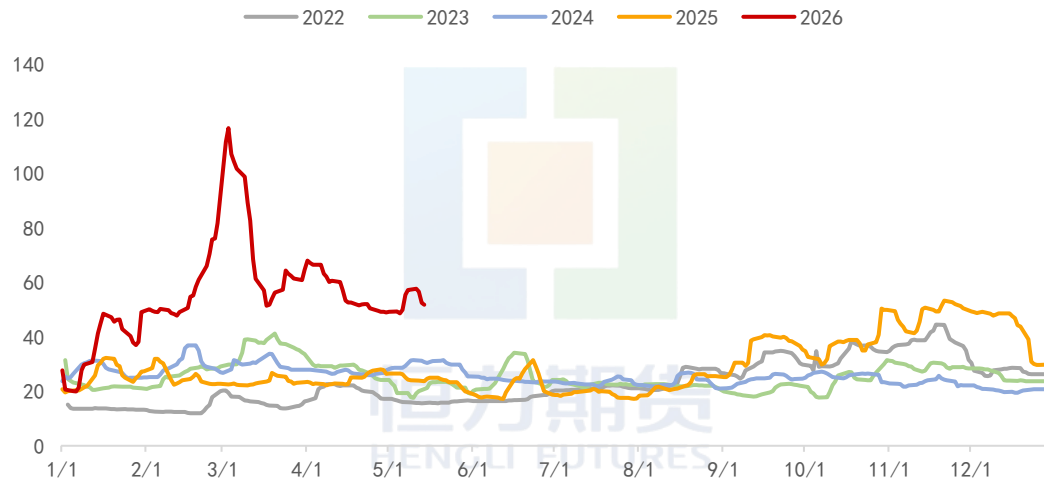
### TC MR油轮 新加坡到中国(美元/吨)



### TD3C VLCC油轮 中东到中国(美元/吨)

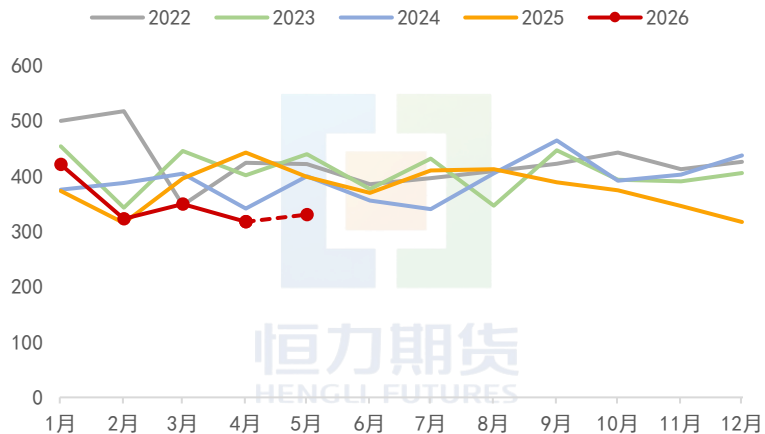


### TD15 VLCC油轮 西非到中国(美元/吨)

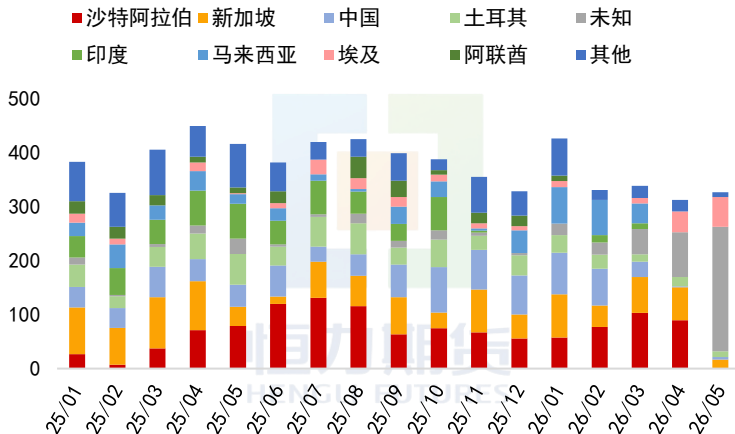


# 高硫供应：俄罗斯炼厂、港口持续遇袭中，5月第1周实际出港仅为约130万吨，环比-20万吨，预计5月出港量依旧低于400万吨，约有50万吨缺口

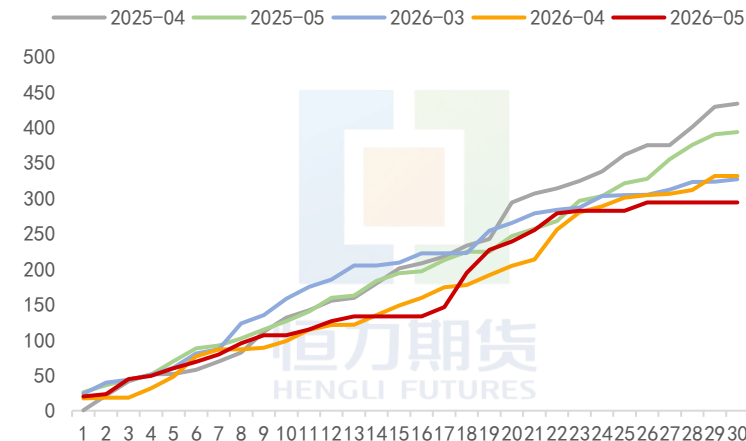
俄罗斯高硫燃料油出港量（万吨）



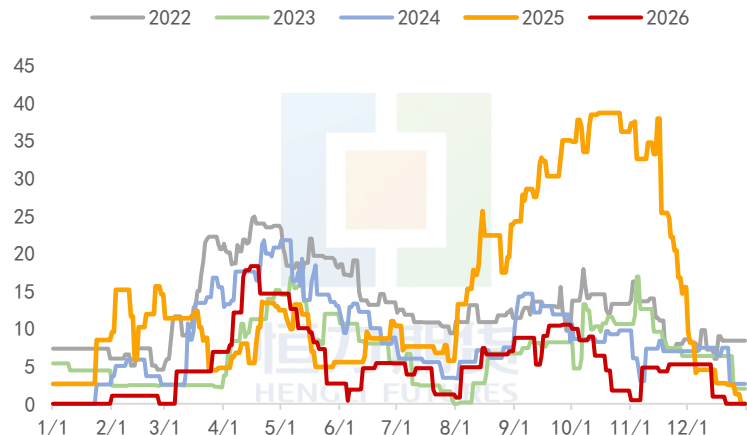
俄罗斯高硫燃料油出港量（万吨）



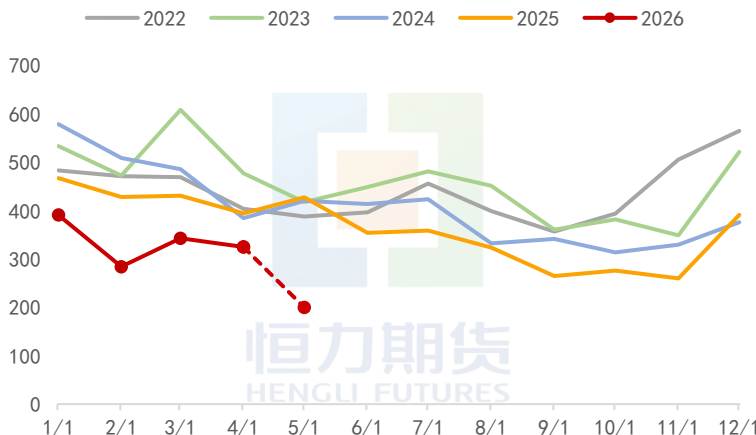
俄罗斯高硫日度出港累计值（万吨）



俄罗斯炼厂燃料油计划离线产能（万桶/日）

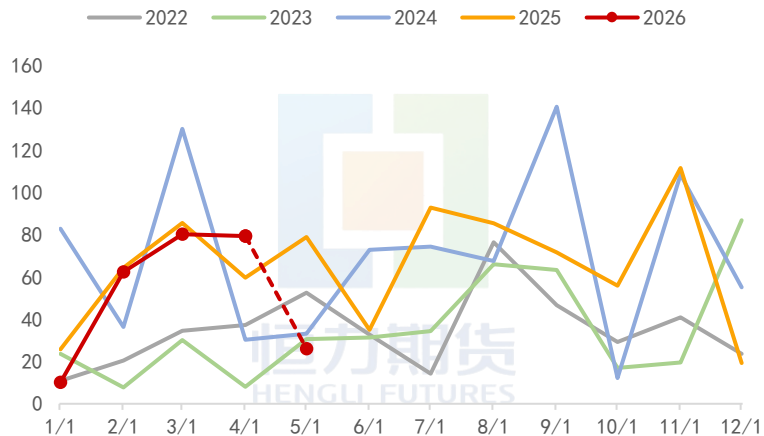


俄罗斯汽柴油出港量（万吨）

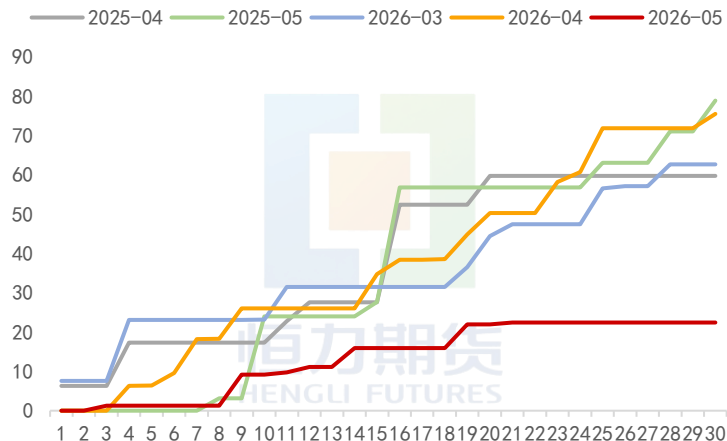


# 高硫供应：委内出港偏低，五月上半月仅发运16万吨，墨西哥伴随炼厂二次装置投产，高硫产量收缩，增量空间有限

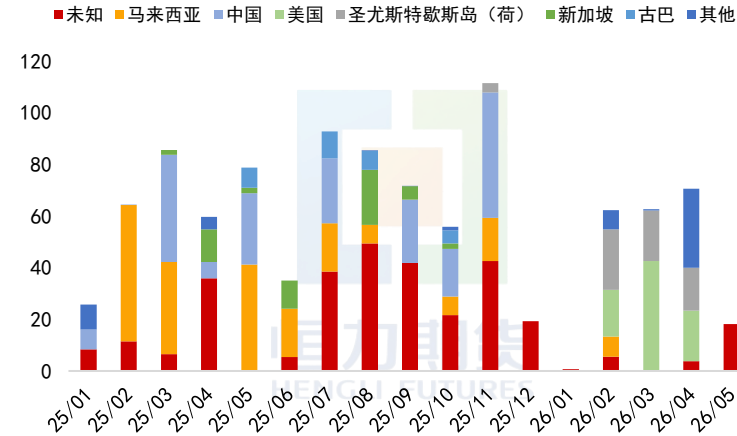
委内瑞拉高硫燃料油出港量（万吨）



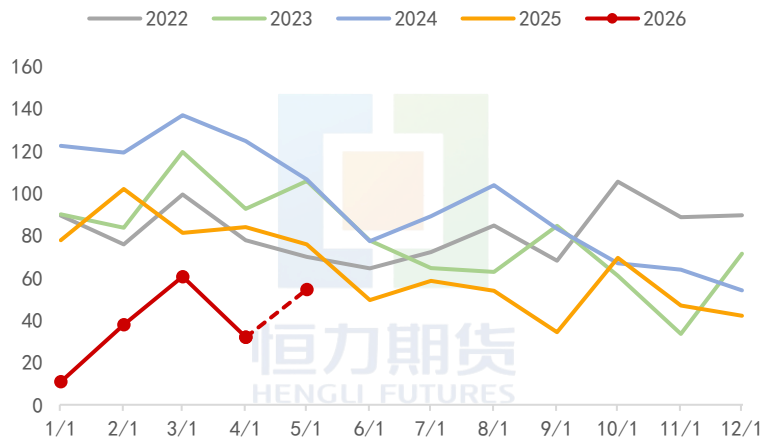
委内瑞拉高硫日度累计出港量（万吨）



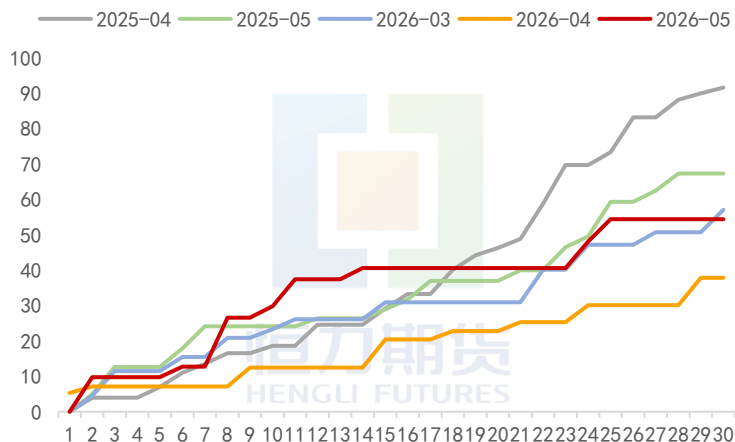
委内瑞拉高硫燃料油出港（万吨）



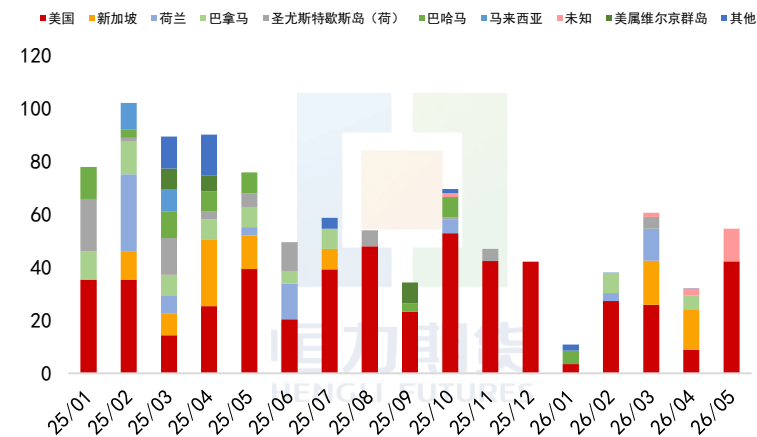
墨西哥高硫燃料油出港量（万吨）



墨西哥高硫日度累计出港量（万吨）

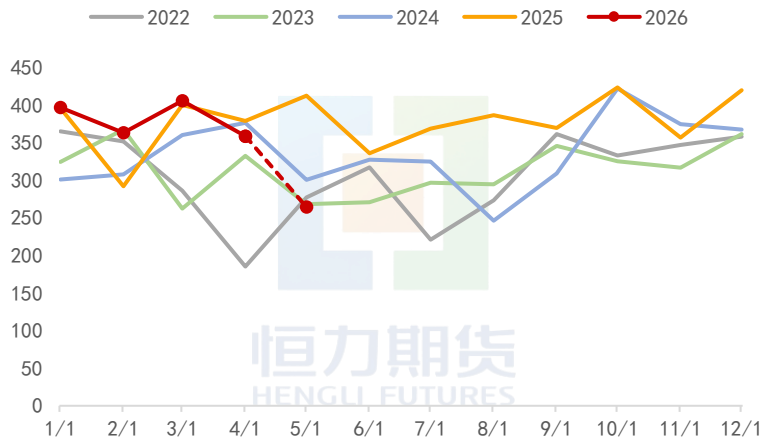


墨西哥高硫燃料油出港（万吨）

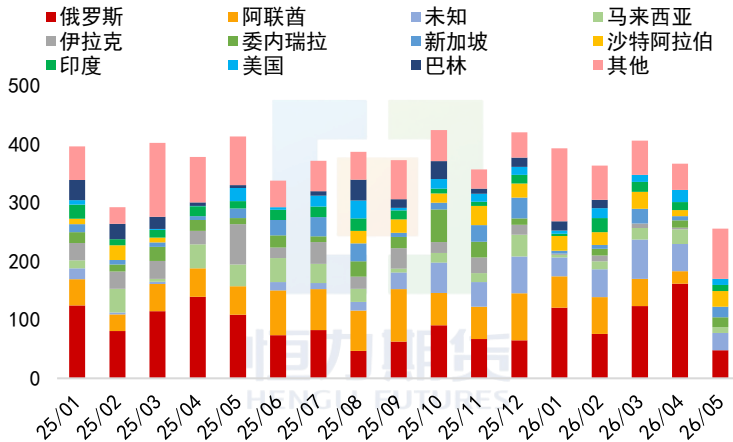


# 高硫到港：新加坡5月上半月累计到港约120万吨，环比-60万吨，目前到港排船仅为235万吨，后续仍有上调空间，但5月到港量将环比下降

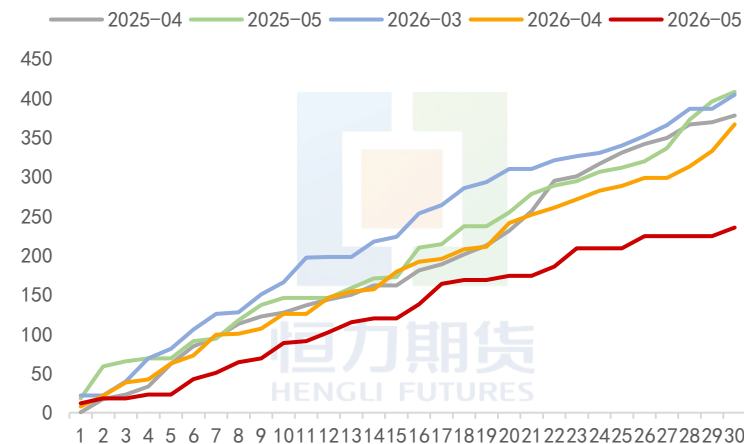
新加坡高硫燃料油到港（万吨）



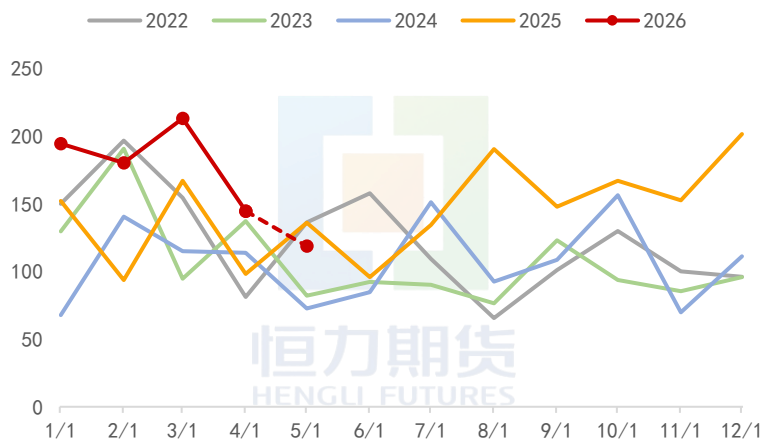
新加坡高硫燃料油到港（万吨）



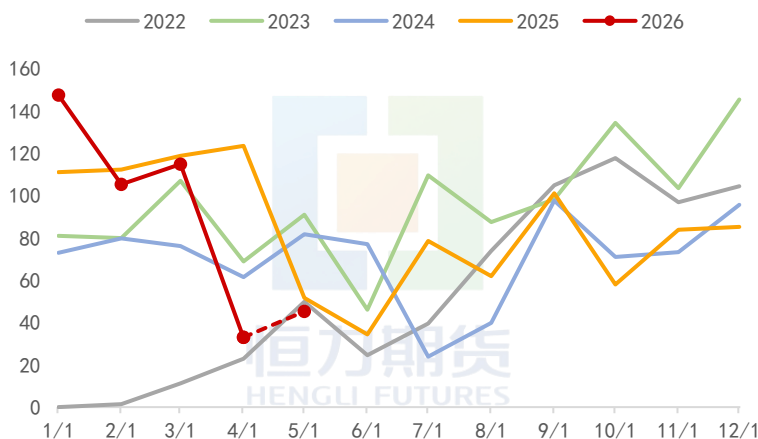
新加坡高硫到港日度累计值（万吨）



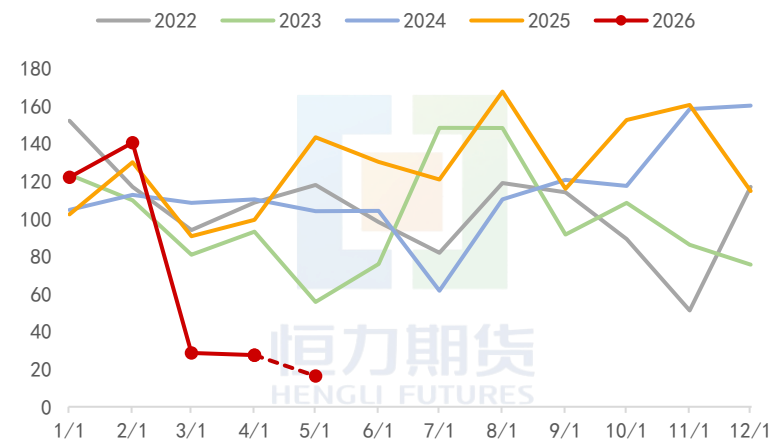
新加坡高硫合规货物到港（万吨）



俄罗斯发往新加坡（万吨）

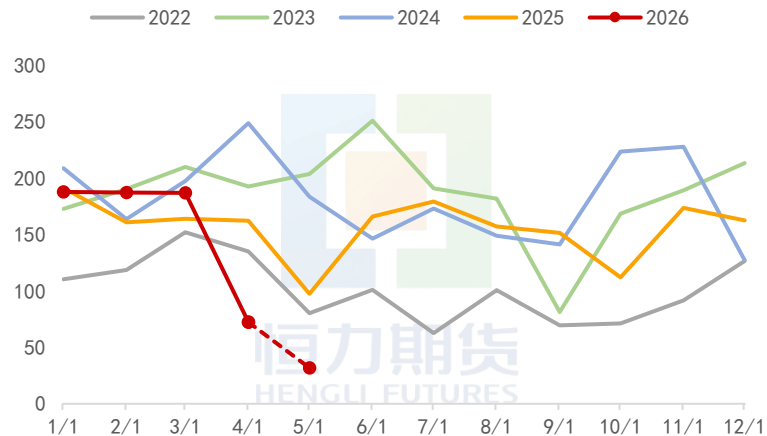


中东发往新加坡（万吨）

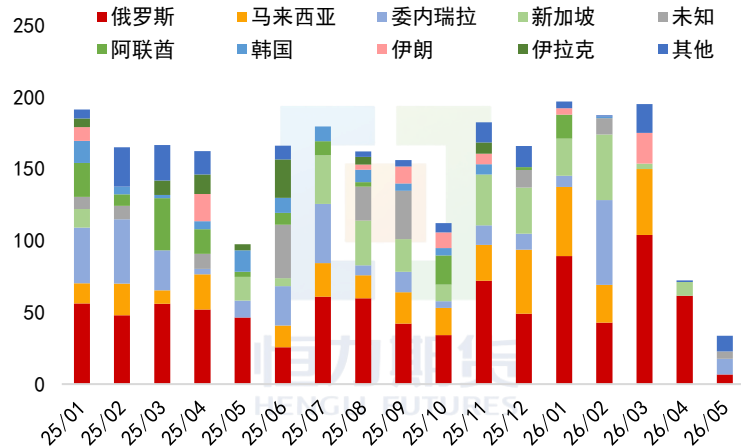


# 高硫到港：5月上半月中国暂无船期到港，目前5月到港预期仅为30万吨，创五年新低，主要是俄罗斯、伊朗高硫出口大幅减少，预计6、7月中国到港量仍然偏低

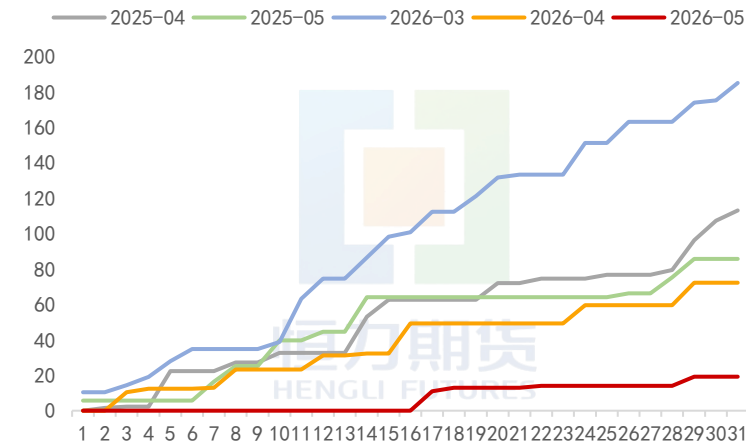
中国高硫燃料油到港（万吨）



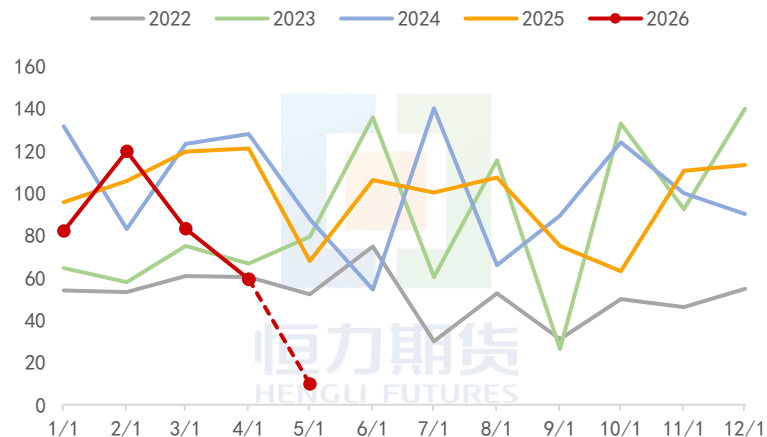
中国高硫燃料油到港-来源国（万吨）



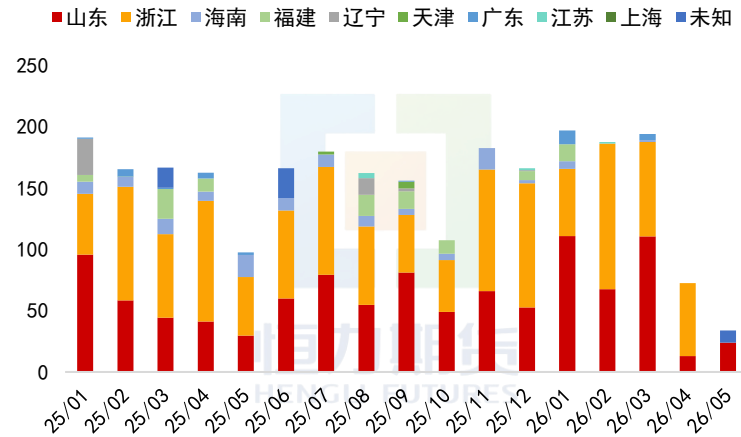
中国高硫到港日度累计值（万吨）



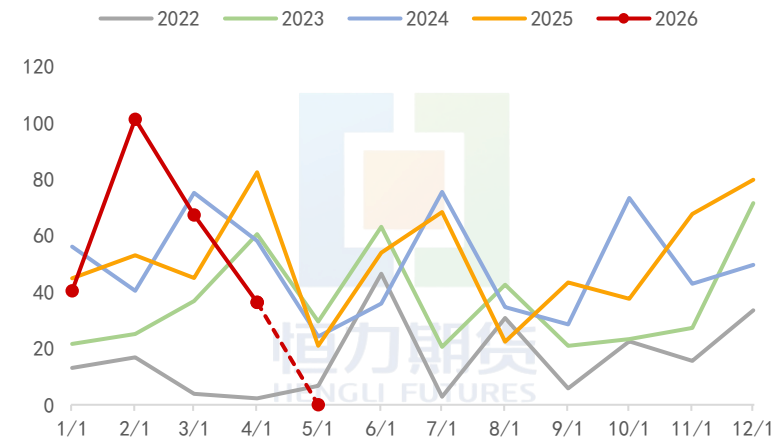
中国高硫到港量-除山东外（万吨）



中国高硫到港-分省份（万吨）



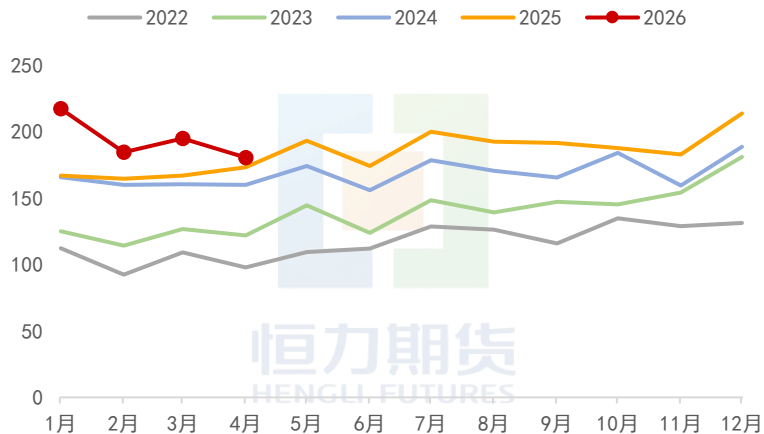
舟山高硫到港（万吨）



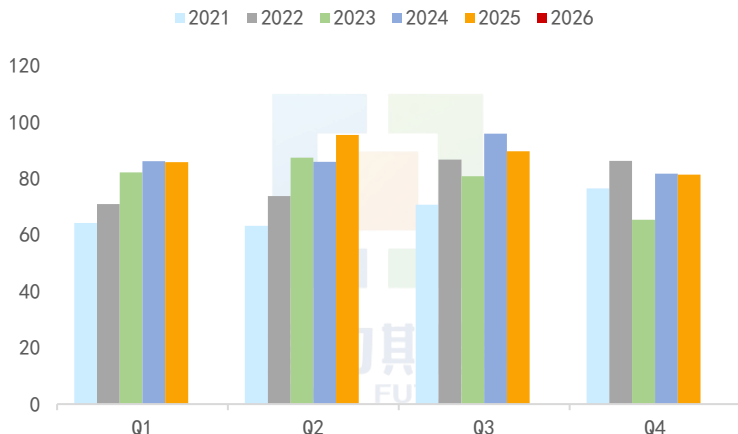
# 高硫船燃需求：新加坡4月高硫销量环比下降，受中东地缘局势影响，船燃需求较为疲软



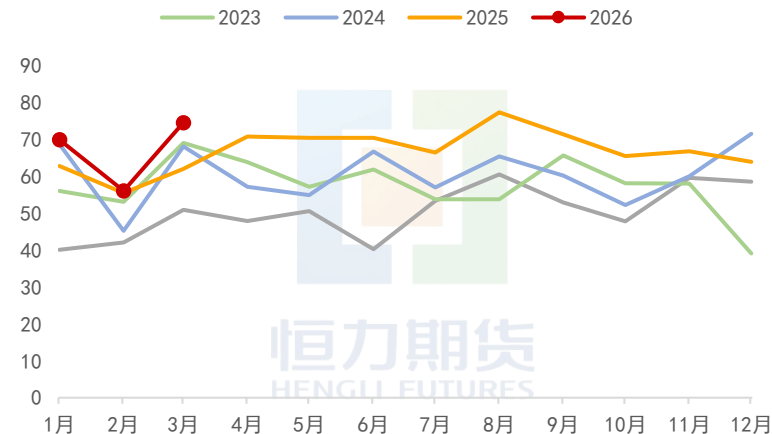
新加坡高硫船燃销量（万吨）



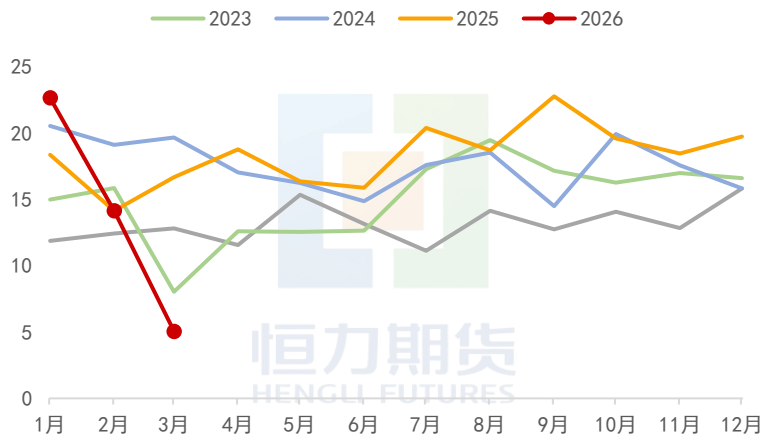
鹿特丹高硫船燃销量（万吨）



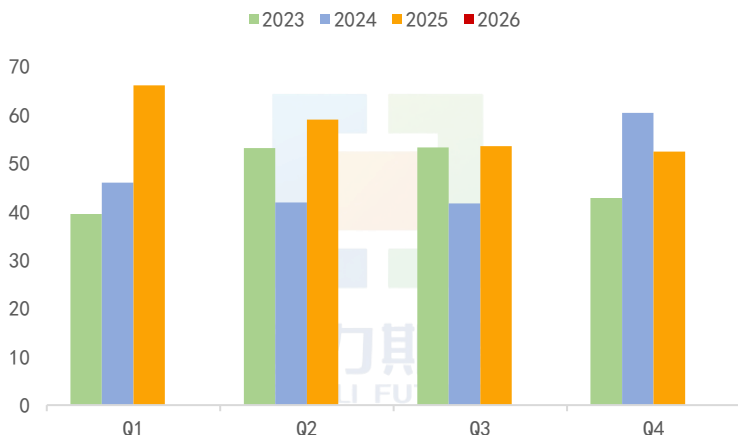
舟山港保税船燃总销量（万吨）



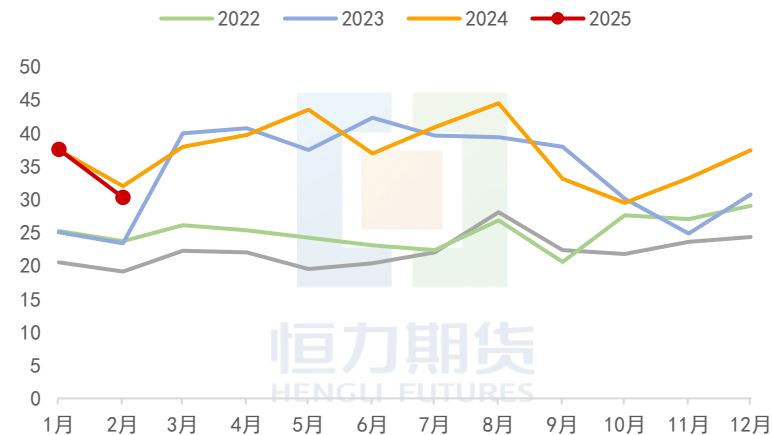
富查伊拉高硫船燃销量（万吨）



安特卫普高硫船燃销量（万吨）

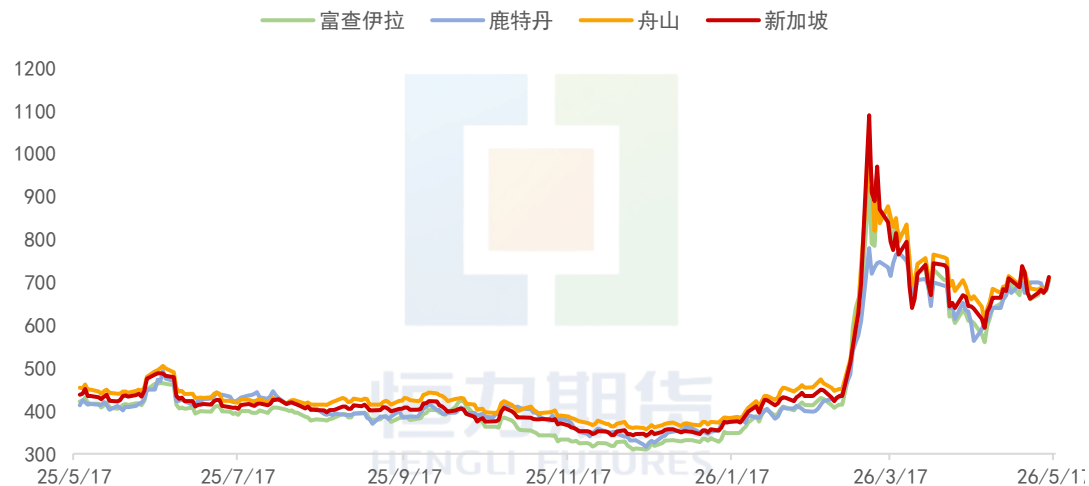


上海港保税船燃总销量（万吨）

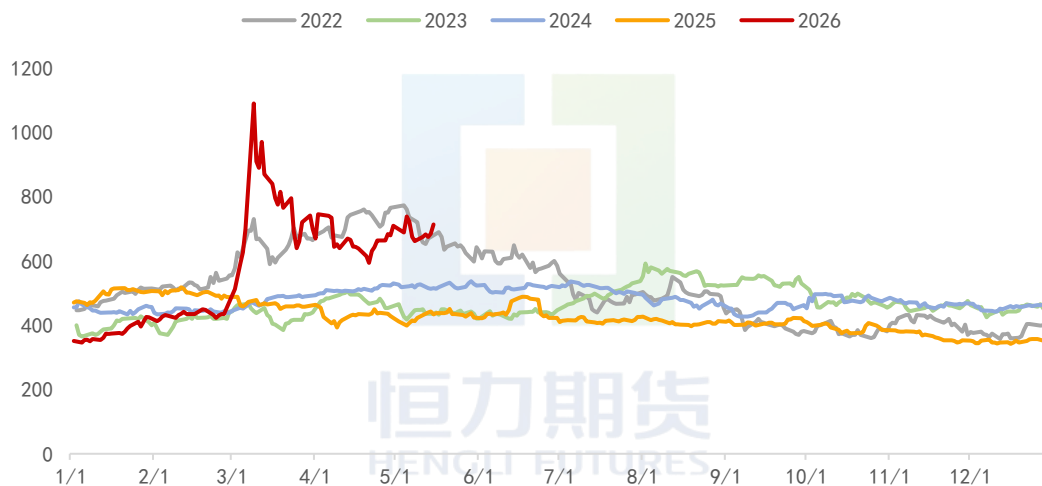


# 高硫船燃需求：新加坡380加注价差降至0.5美元/吨，说明高硫船燃需求已较为疲软

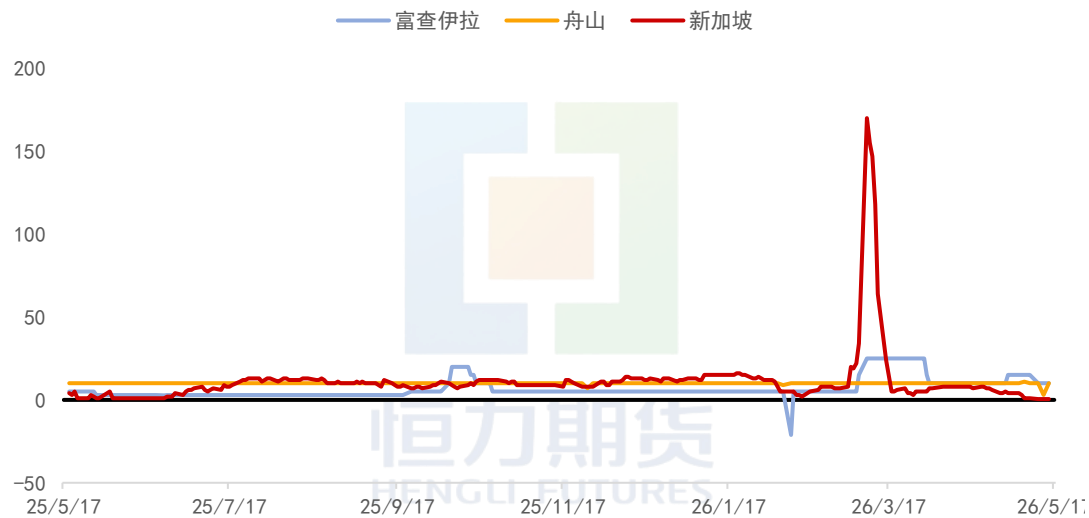
### 高硫加注价格(美元/吨)



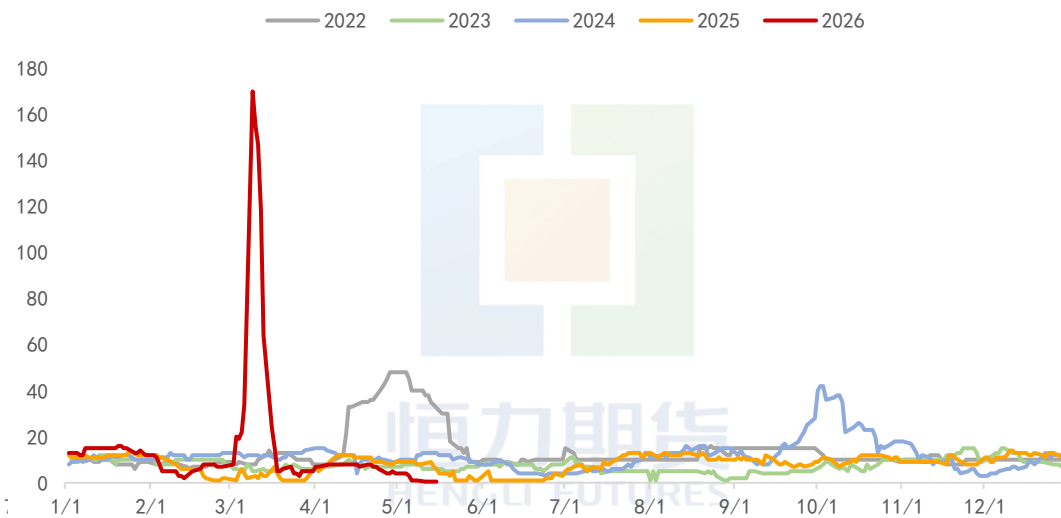
### 新加坡380加注价格(美元/吨)



### 高硫加注价差 Delivered vs Ex-wharf(美元/吨)

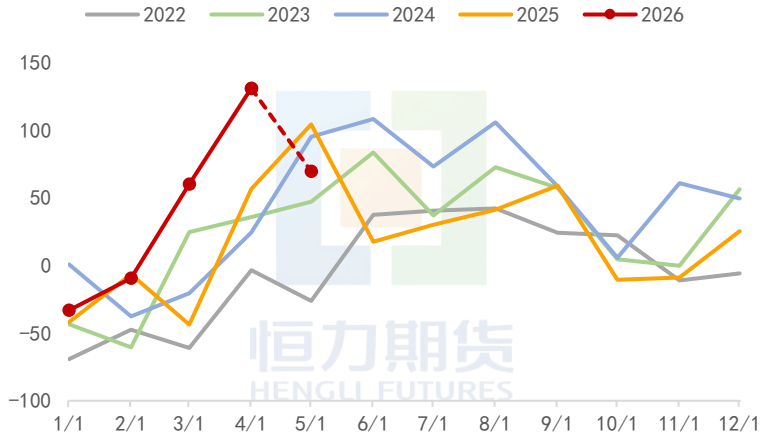


### 新加坡380加注价差 Delivered vs Ex-wharf(美元/吨)

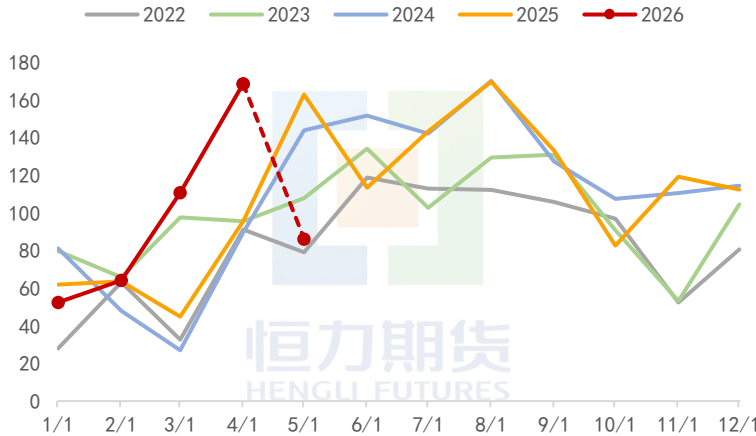


# 高硫发电需求：5月埃及到港量大幅上涨，到港预期为140万吨，沙特4月净进口量也处于高位，中东夏季发电需求已初现，有消息称以色列LNG供应恢复，继续关注埃及发电需求

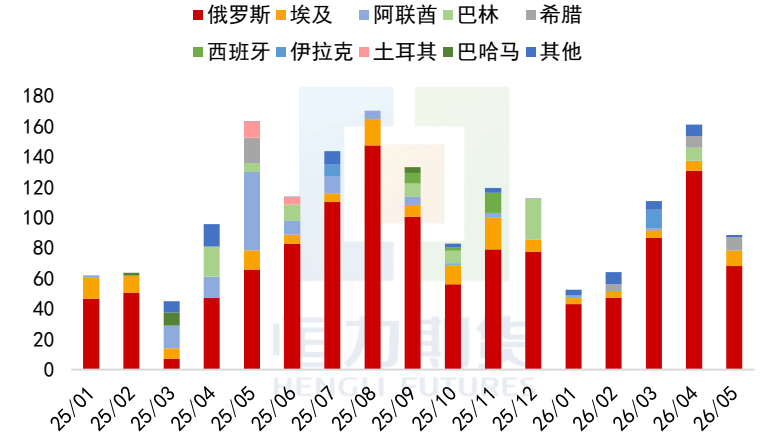
沙特高硫燃料油净进口量 (万吨)



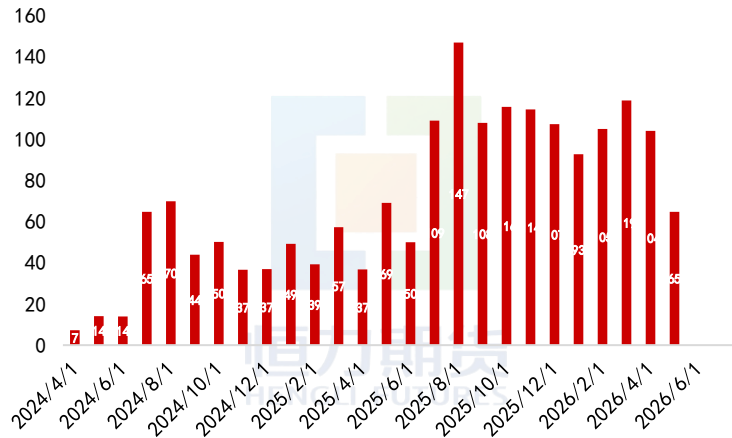
沙特高硫燃料油到港 (万吨)



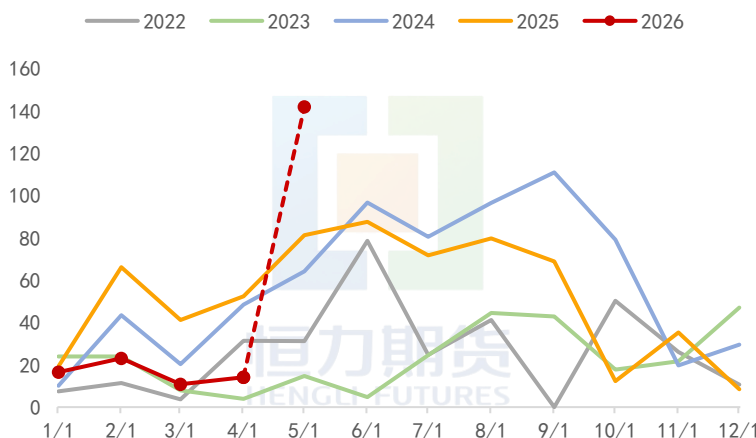
沙特高硫燃料油到港 (万吨)



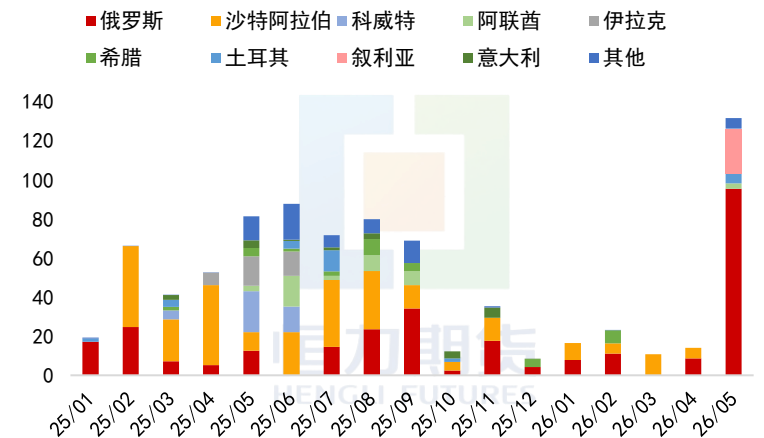
约旦+埃及LNG净进口量 (万吨)



埃及高硫燃料油到港量 (万吨)

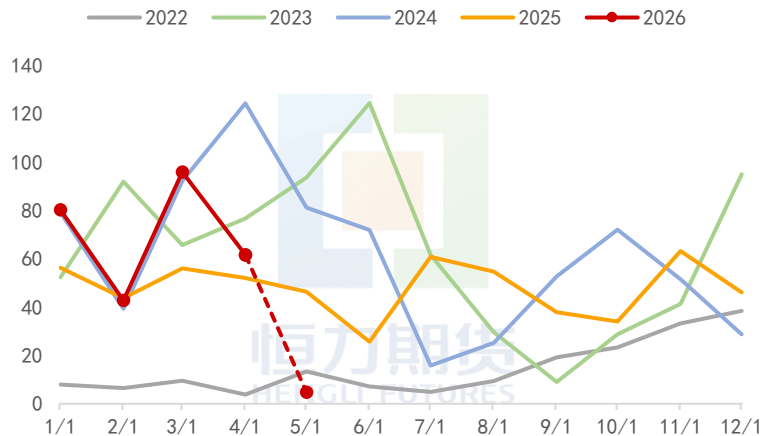


埃及高硫燃料油进口 (万吨)

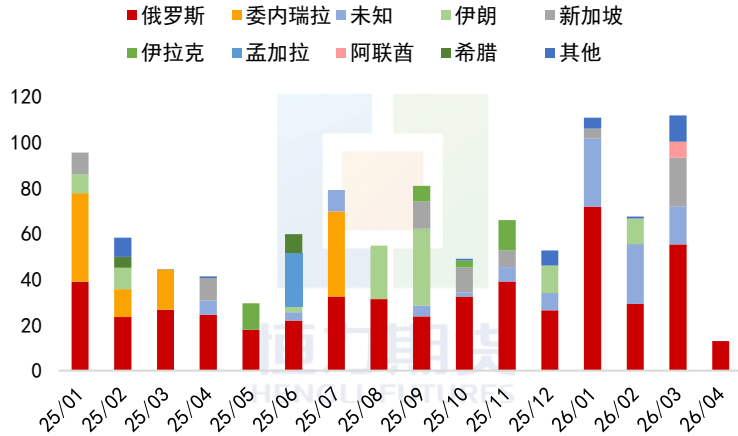


# 高硫进料需求：目前生产利润一般，地炼减缓原油采购，山东五月上半月暂无高硫到港，高硫进料需求暂无强支撑

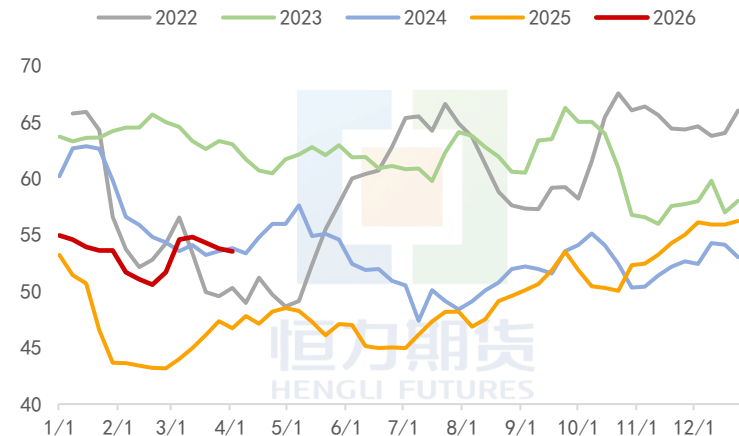
中国高硫燃料油进口自俄罗斯（万吨）



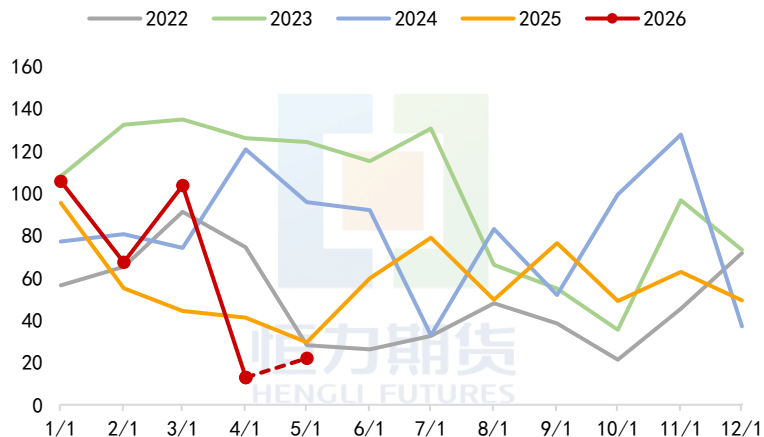
山东高硫燃料油到港（万吨）



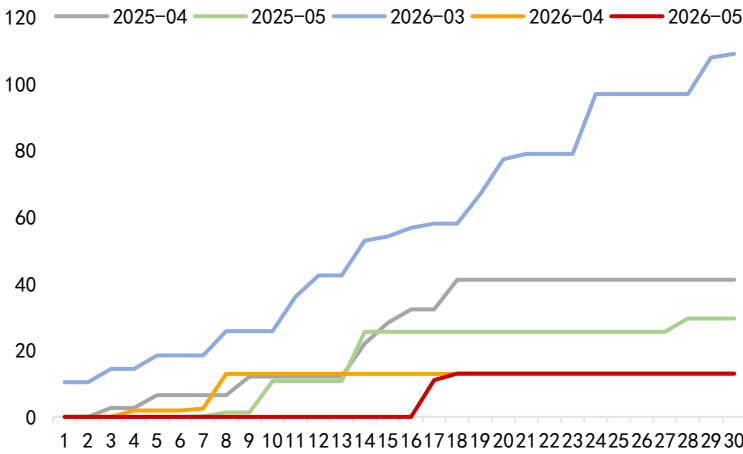
中国山东地炼开工率（%）



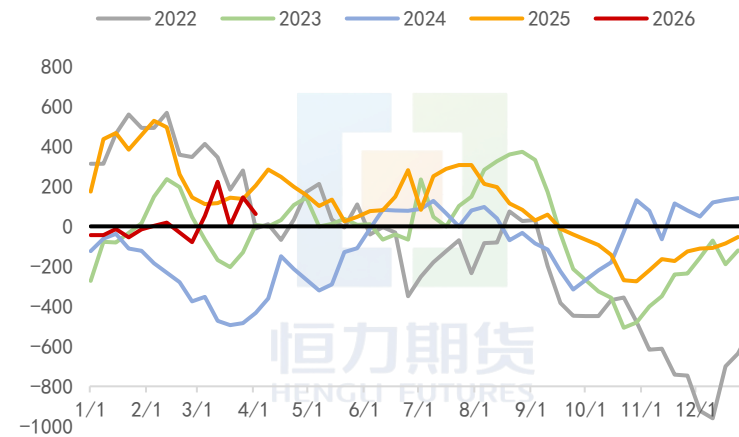
山东高硫燃料油到港（万吨）



山东高硫日度到港累计值（万吨）

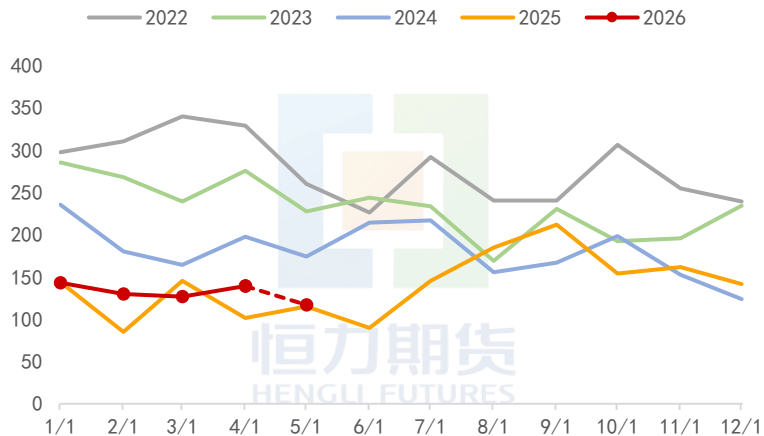


山东催化装置生产毛利（元/吨）

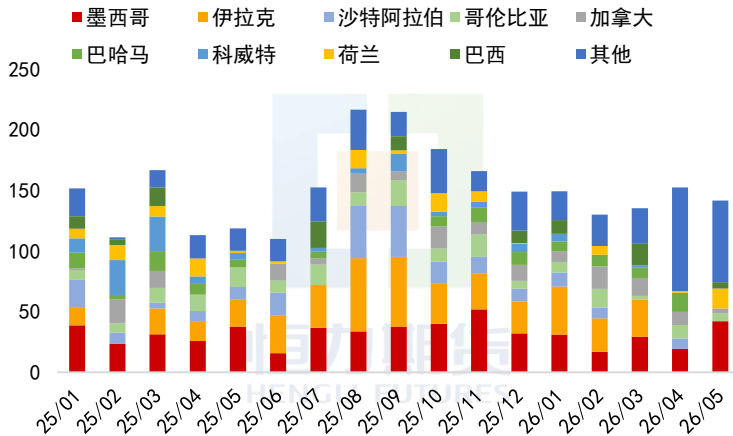


# 高硫进料需求：美湾炼厂利润回落，表需下降，且委内原油流向美国，美国高硫进料需求转弱，预计5月到港量依旧偏低运行

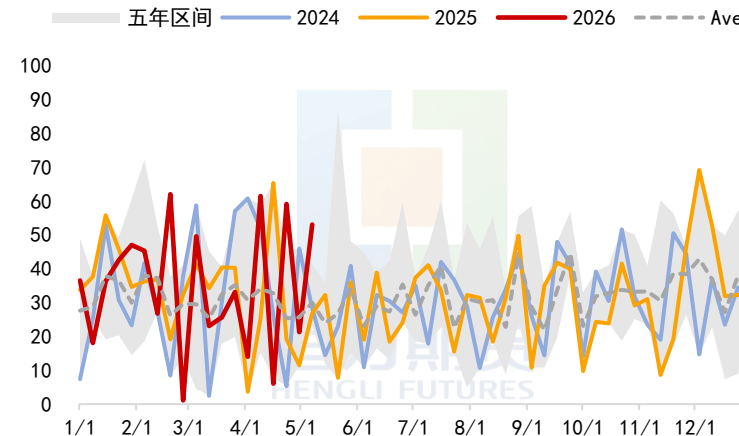
美国高硫燃料油到港（万吨）



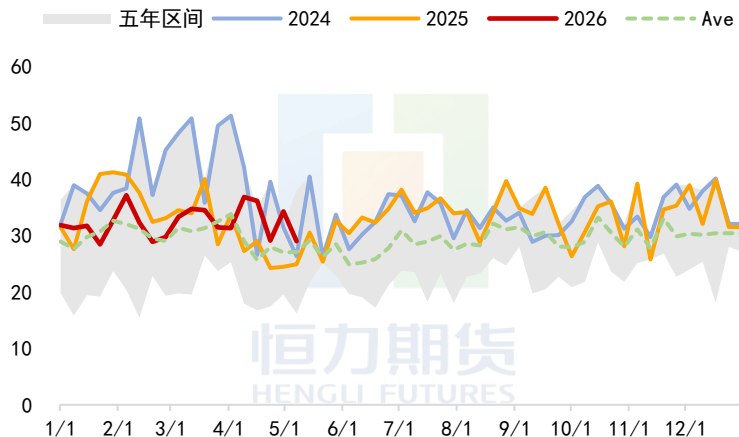
美国高硫燃料油到港（万吨）



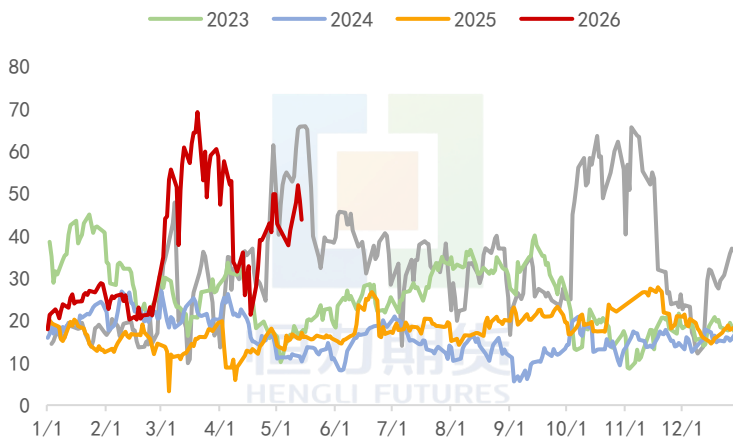
EIA美国燃料油周度隐含需求（万吨）



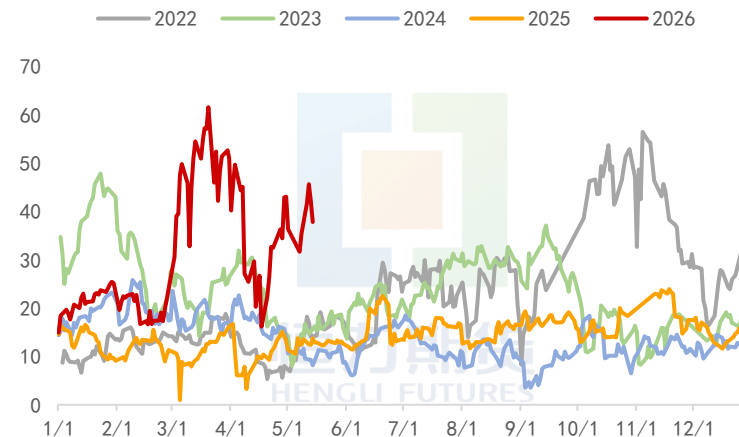
美国燃料油周度产量（万吨）



PADD3 FCC炼厂利润（美元/桶）

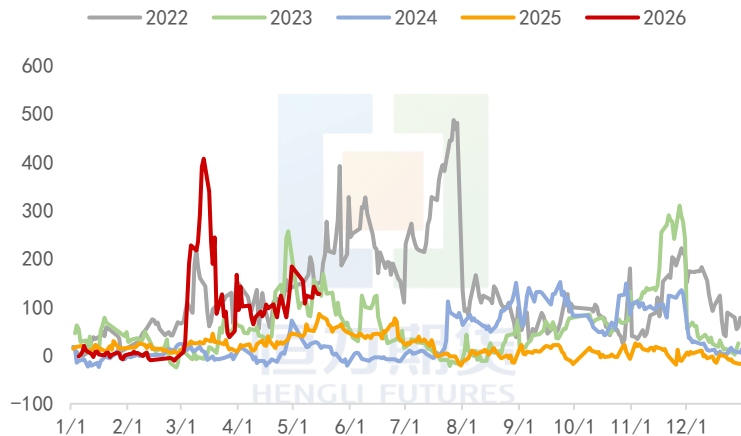


PADD3 Coking炼厂利润（美元/桶）

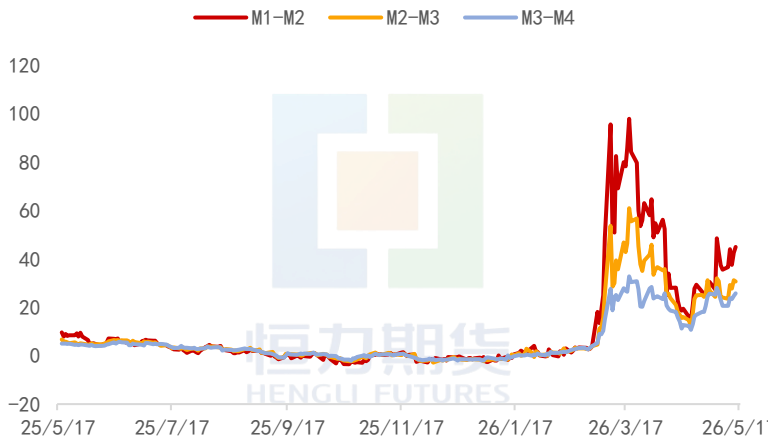


# 低硫月差&裂解：新加坡调油料到港偏低，且伴随夏季汽油旺季来临，继续分流调油料，导致低硫货源整体偏紧，带动低硫裂解偏强运行

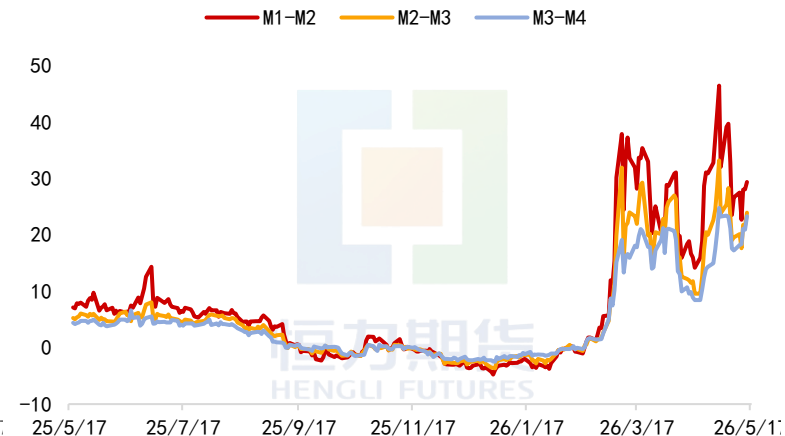
LU M1 vs M2 (元/吨)



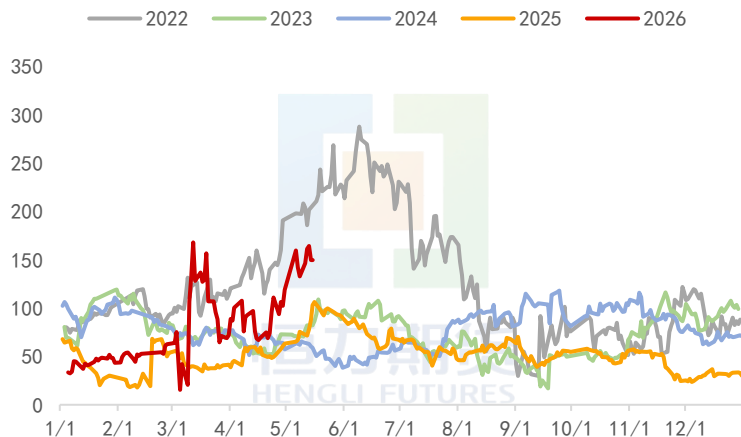
SG 0.5%月差(美元/吨)



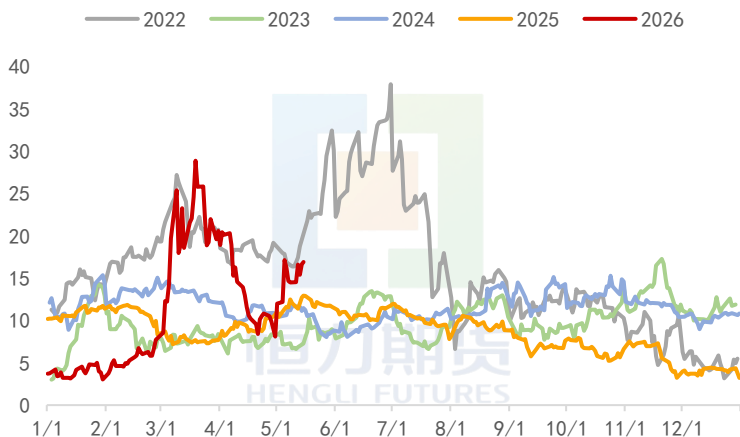
ARA 0.5%月差(美元/吨)



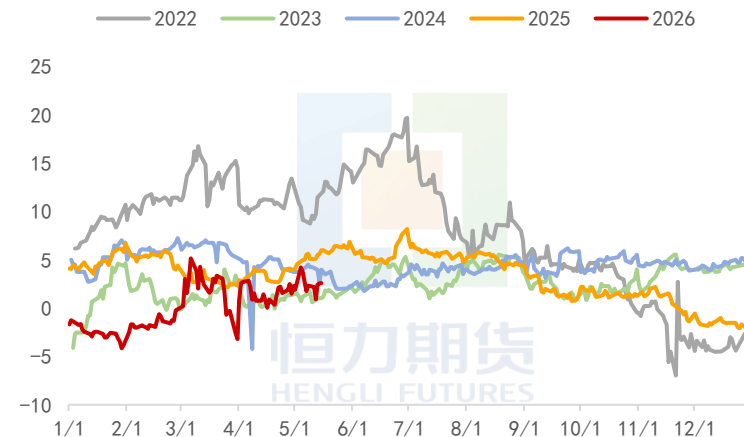
LU vs SC (元/桶)



SG 0.5% vs Brent (美元/桶)

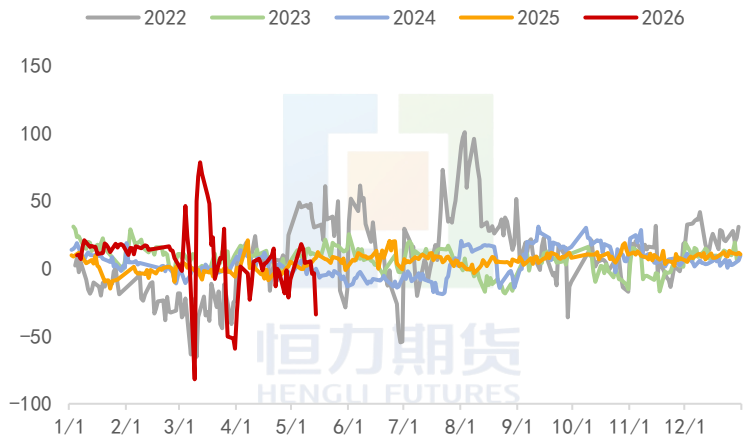


ARA 0.5% vs Brent (美元/桶)

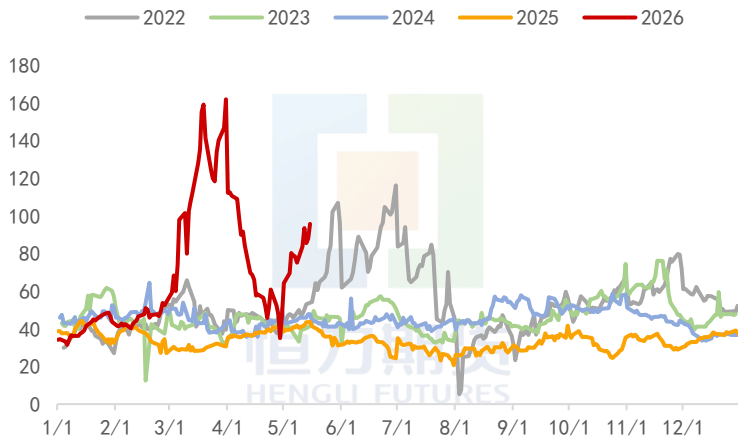


# 低硫价差：内外价差大幅下降、EW价差上涨，市场强弱：新加坡>中国>ARA，新加坡0.5% 现货升贴水继续上涨，说明新加坡现货紧张程度再次提升

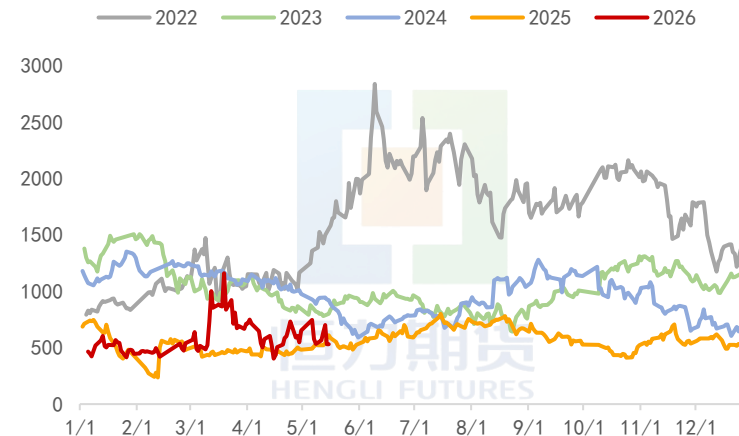
### LU vs SG 0.5% (美元/吨)



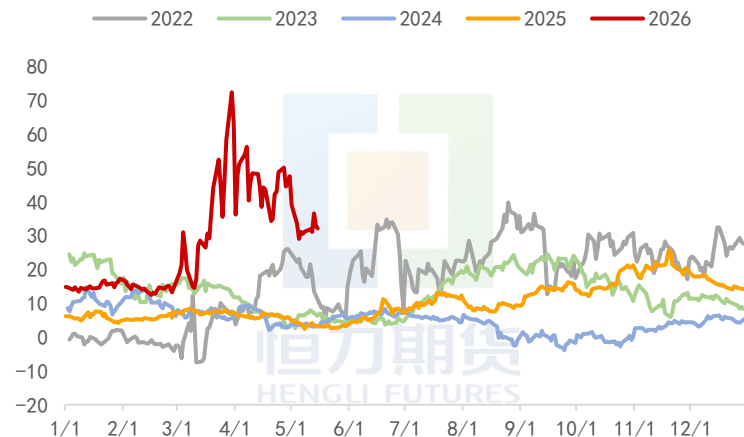
### EW价差 (美元/吨)



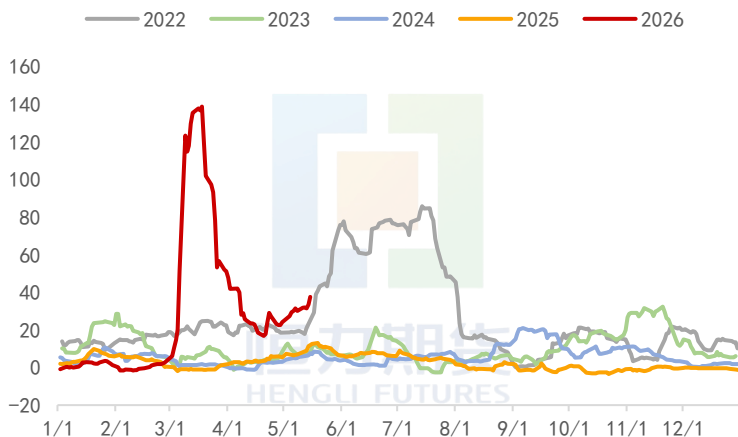
### LU vs FU (元/吨)



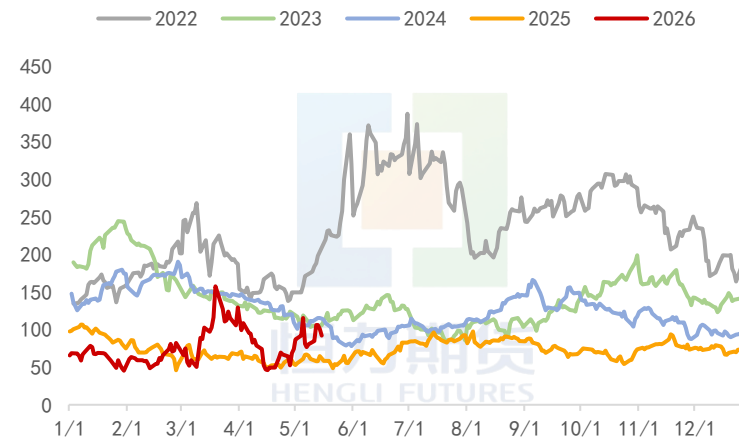
### SG 560 (美元/桶)



### SG 0.5% 现货升贴水 (美元/吨)

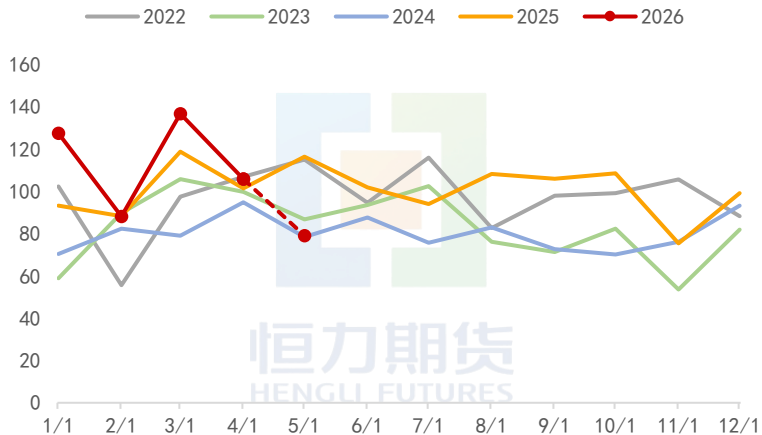


### H15 (美元/吨)

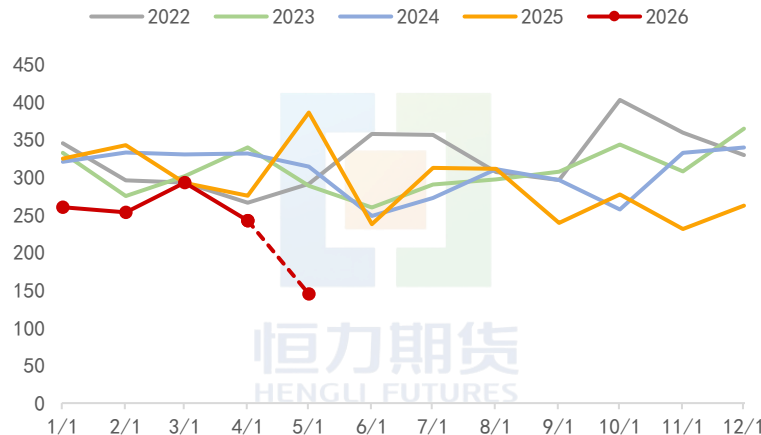


# 低硫供应：巴西发运船期出现推迟迹象，目前累计发运仅15万吨，但巴西炼厂提负，预计5月出港仍有上调空间；欧洲出港节奏稳定，预计5月出港量偏低，俄罗斯5月出港环比上涨

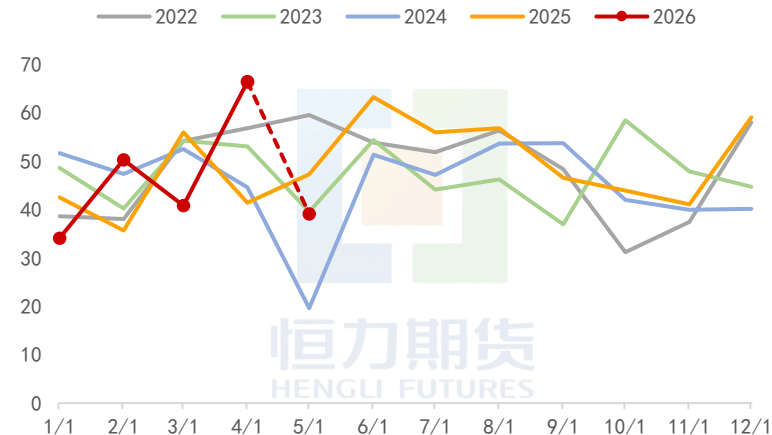
巴西低硫燃料油出港（万吨）



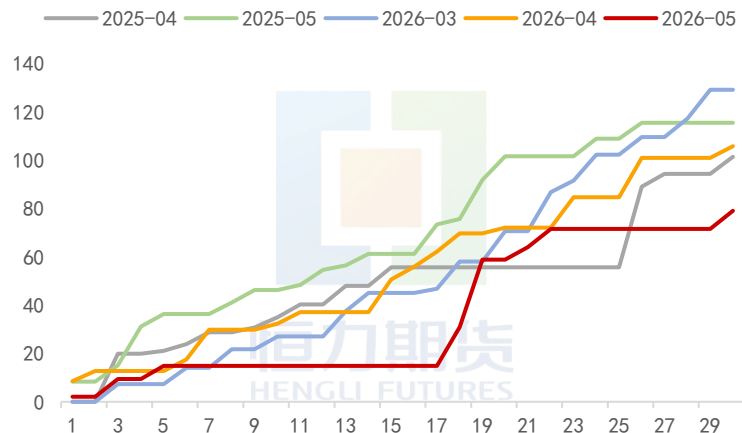
欧洲低硫燃料油出港（万吨）



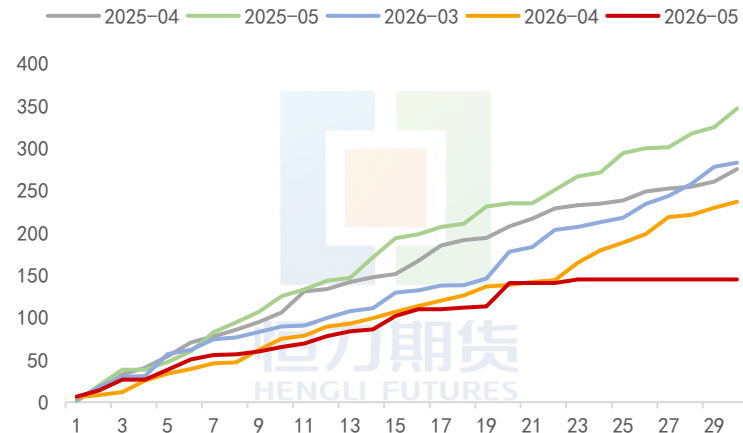
阿尔及利亚低硫燃料油出港（万吨）



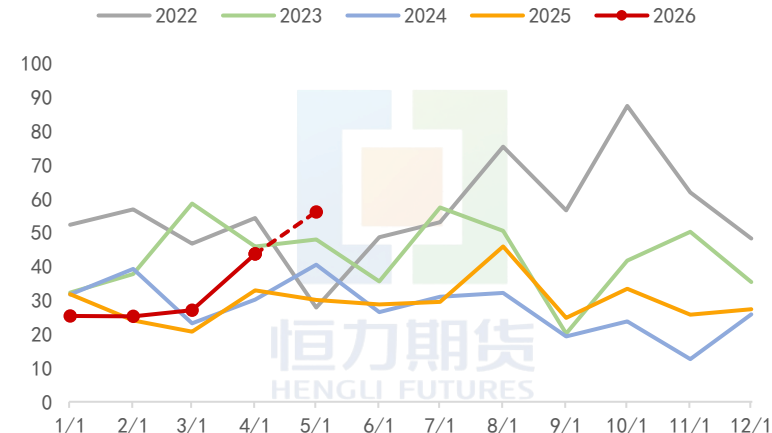
巴西低硫日度出港累计值（万吨）



欧洲低硫日度出港累计值（万吨）

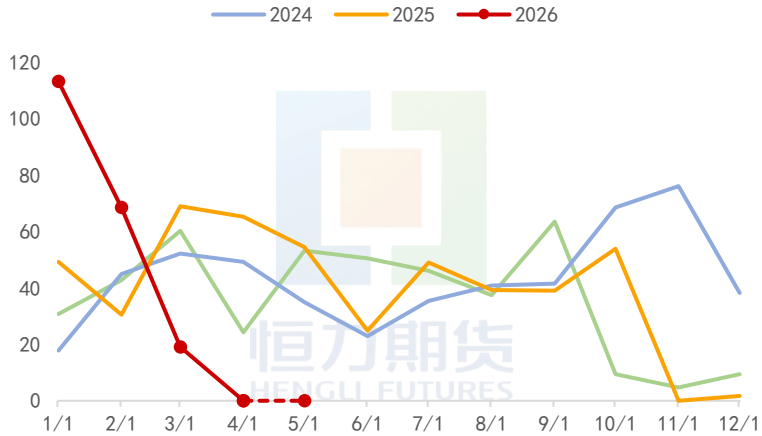


俄罗斯低硫燃料油出港（万吨）

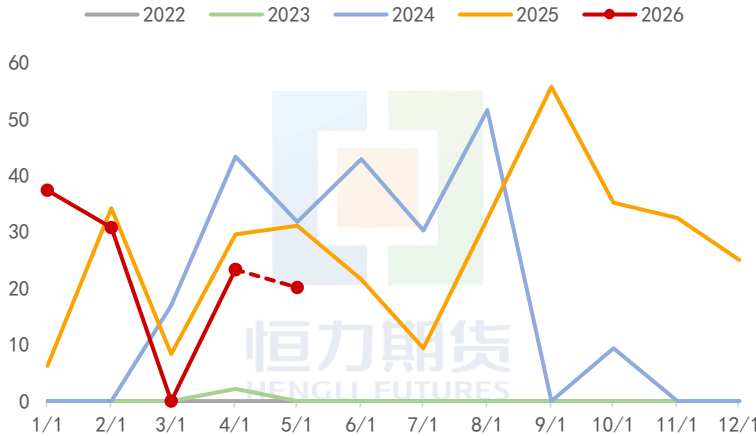


# 低硫供应：阿祖尔依旧断供、丹格特发布5月新招标，货物发往欧美，导致亚洲货源偏紧，低硫重质原油5月出港量与上月持平，但部分调油料发往中国，新加坡货源偏紧

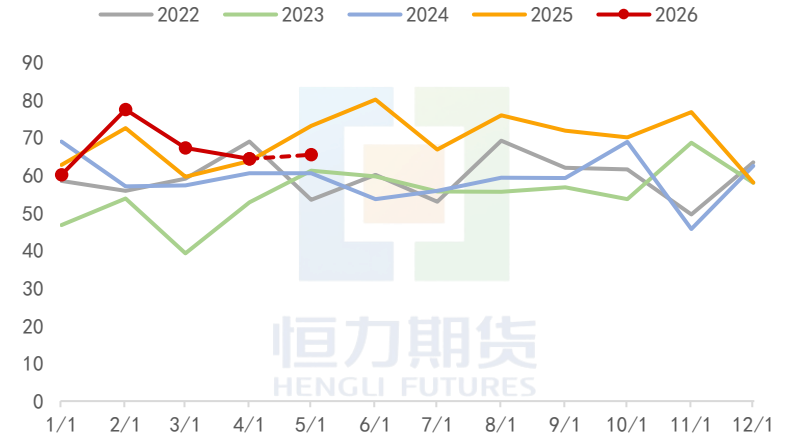
科威特低硫燃料油出港（万吨）



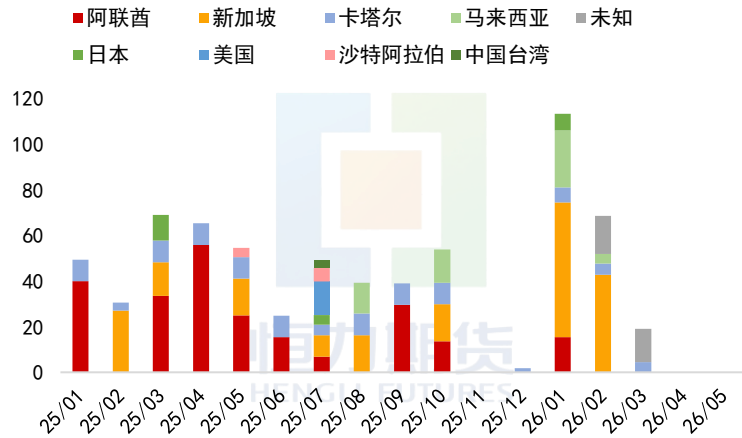
尼日利亚低硫燃料油出港（万吨）



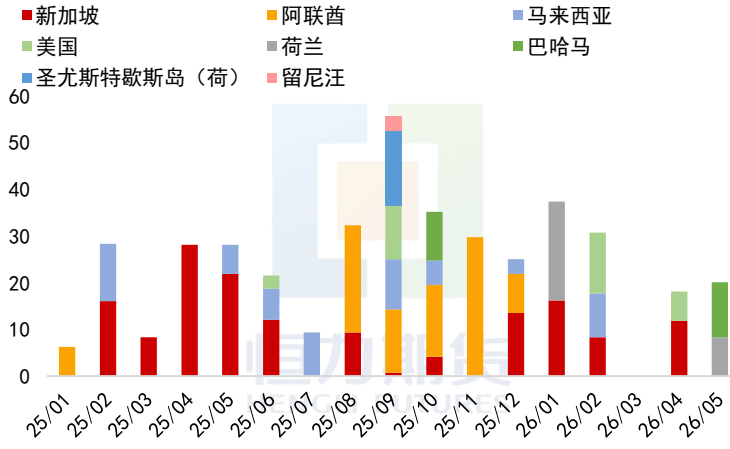
低硫重质原油出港量（万吨）



阿祖尔低硫燃料油出口（万吨）



丹格特低硫燃料油出口（万吨）

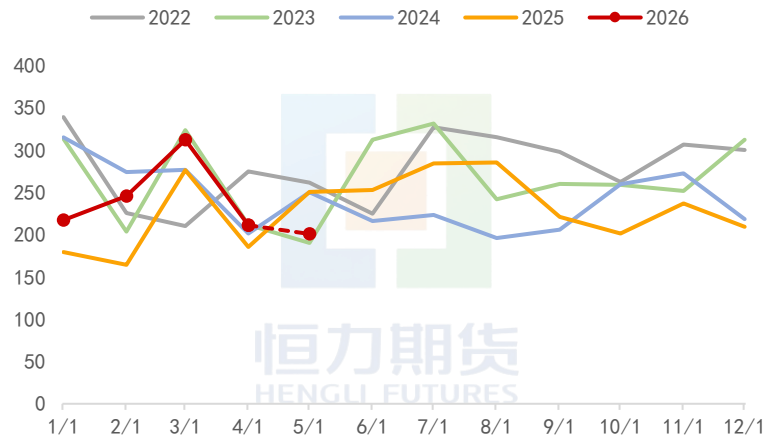


近期低硫重要招标

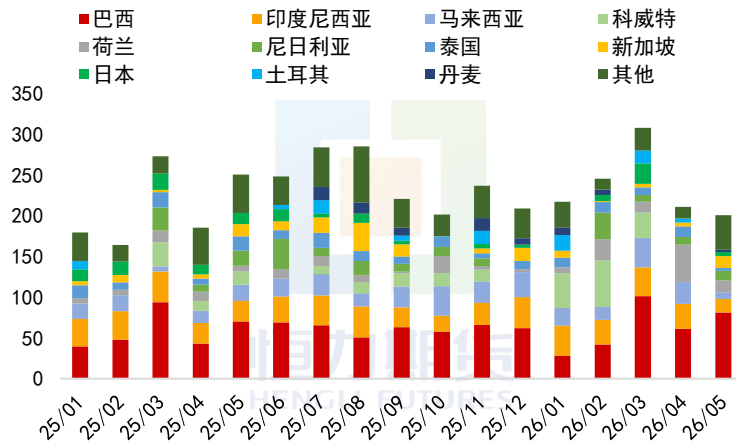
卖家	装载日期	货物
Dangote	5/11-5/13	13万吨LSSR和油浆
Dangote	3/29-3/31	13万吨LSSR和油浆
Dangote	3/16-3/18	13万吨LSSR
Dangote	2/27-2/29	8.5万吨LSSR
Dangote	1/18-1/20	13万吨LSSR
Dangote	1/6	13万吨LSSR

# 低硫到港：五月新加坡低硫到港预期下调至200万吨，调油料到港依旧少于5万吨，新加坡现货整体偏紧

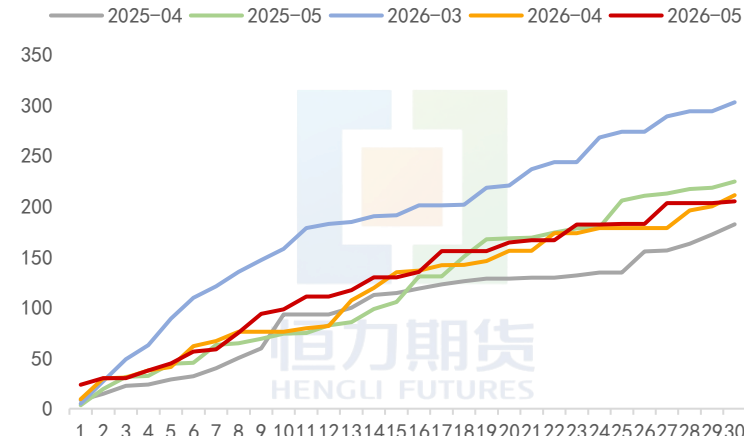
新加坡低硫燃料油到港（万吨）



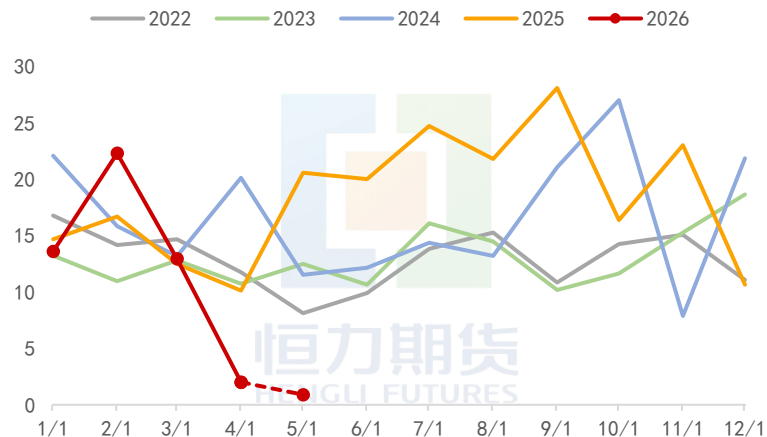
新加坡低硫燃料油到港（万吨）



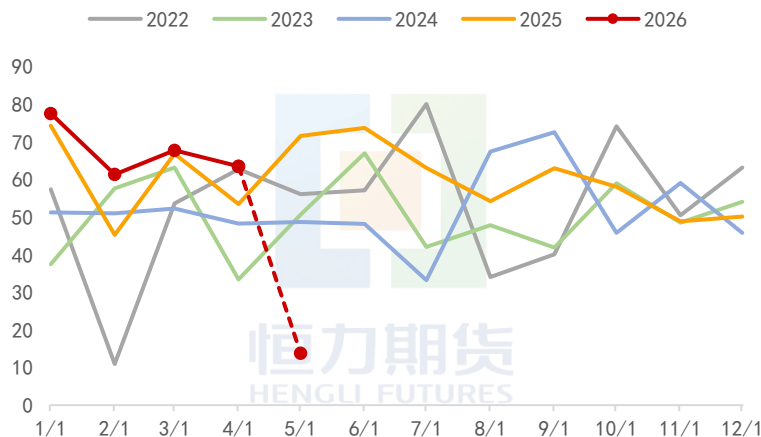
新加坡低硫到港日度累计值（万吨）



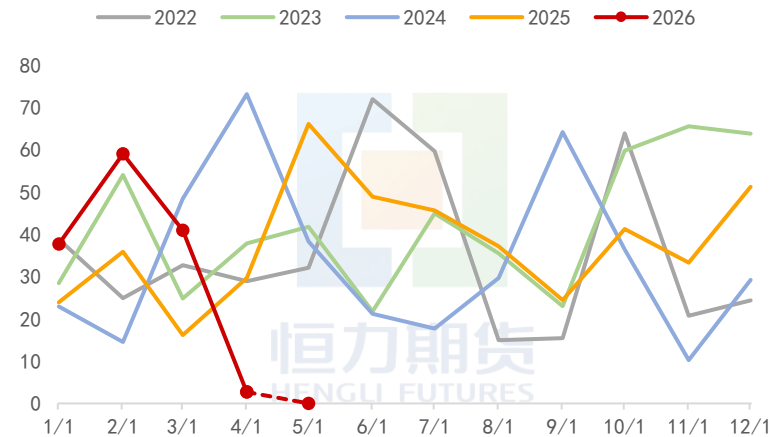
新加坡低硫重质原油到港量（万吨）



巴西发往新加坡（万吨）

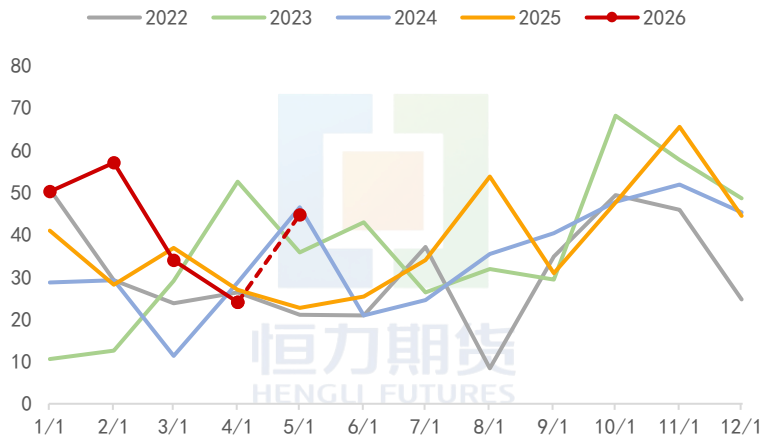


欧洲发往新加坡（万吨）

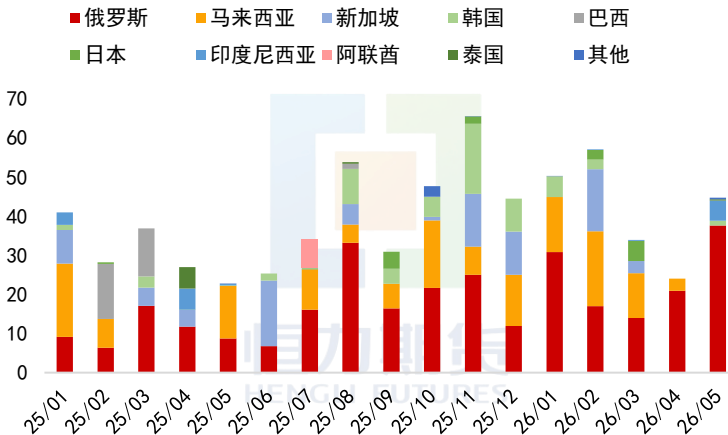


# 低硫到港：五月中国低硫到港继续上调至45万吨，环比上涨，且主营排产偏高，供应较为充裕

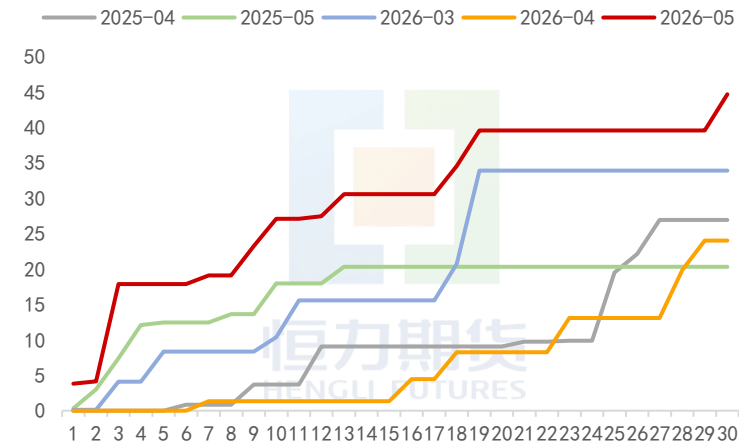
中国低硫燃料油到港（万吨）



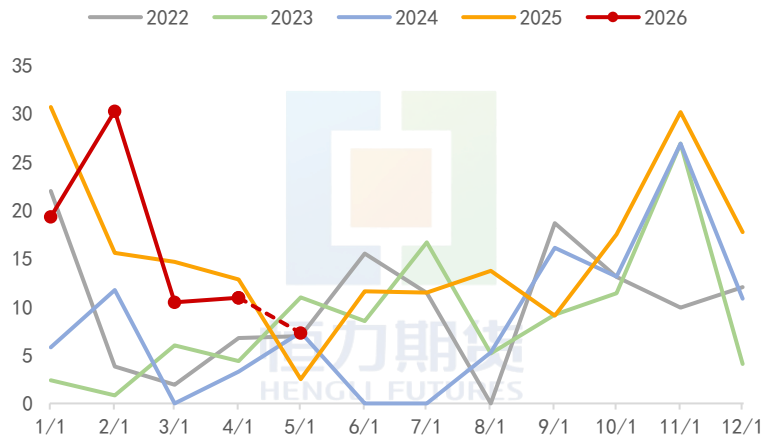
中国低硫燃料油到港（万吨）



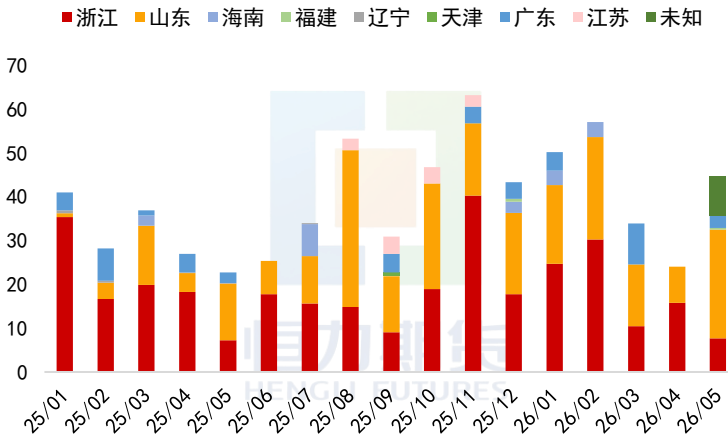
中国低硫到港量日度累计值（万吨）



舟山低硫燃料油到港（万吨）

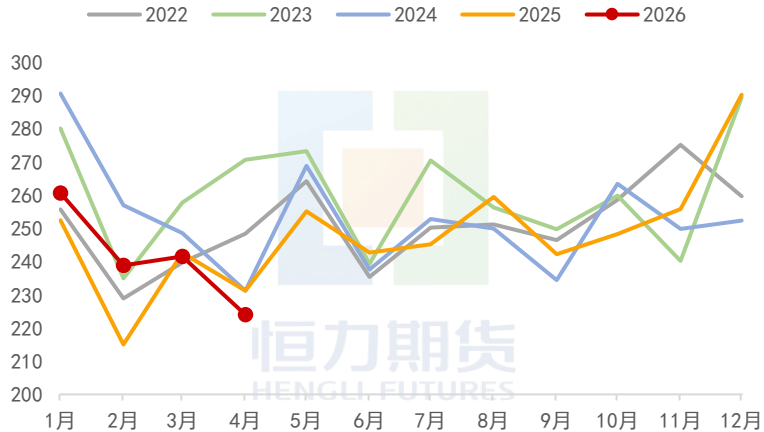


中国低硫到港一分省份（万吨）

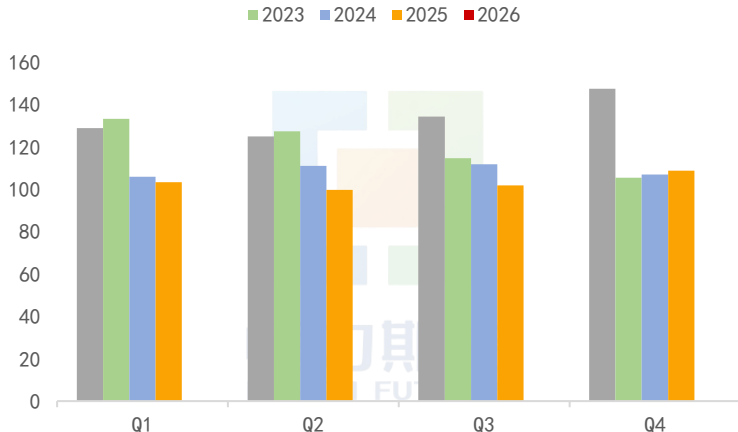


# 低硫船燃需求：4月新加坡低硫船燃销量环比下降，低硫船燃需求疲软

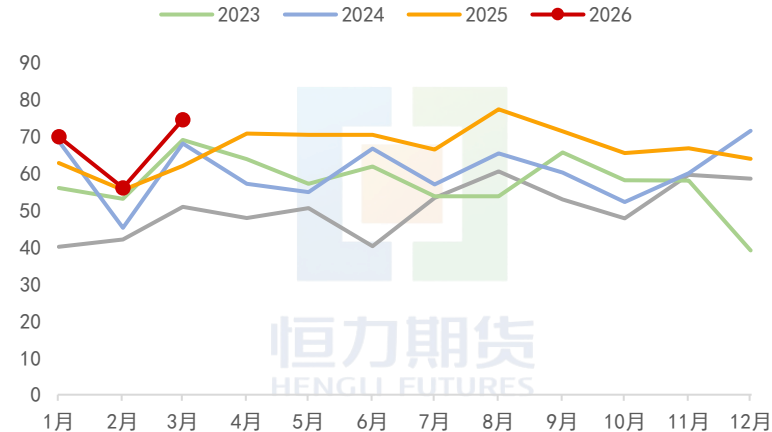
新加坡低硫船燃销量（万吨）



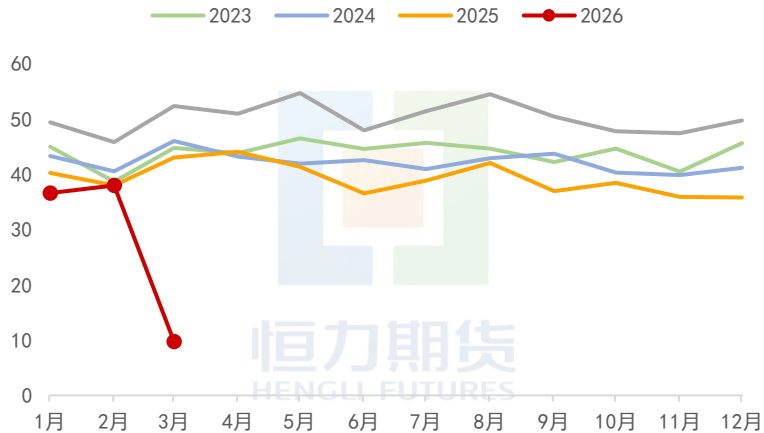
鹿特丹低硫船燃销量（万吨）



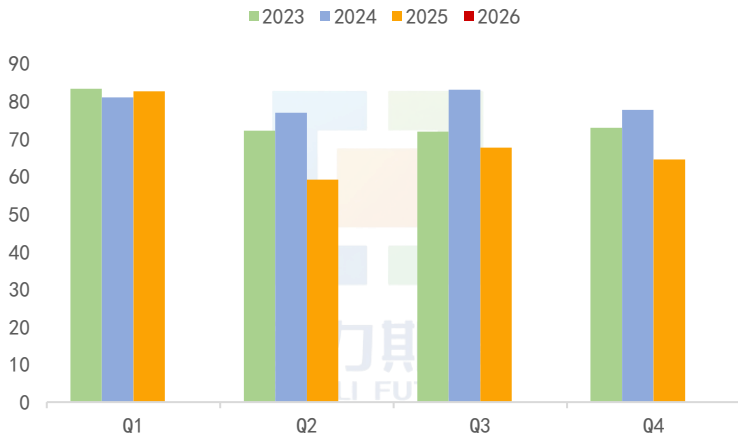
舟山港保税船燃总销量（万吨）



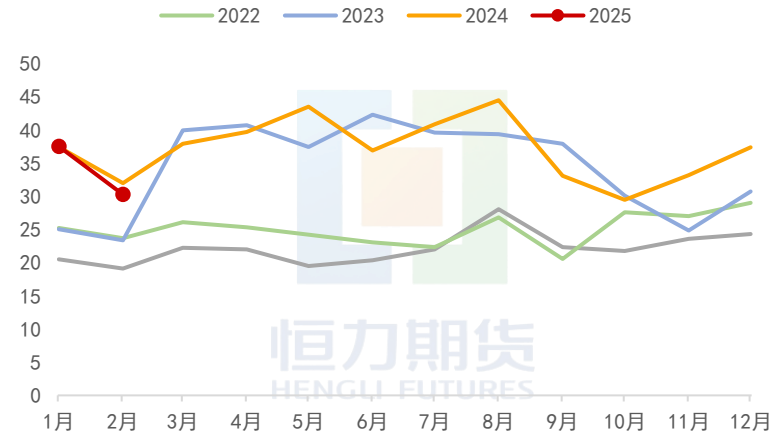
富查伊拉低硫船燃销量（万吨）



安特卫普低硫船燃销量（万吨）

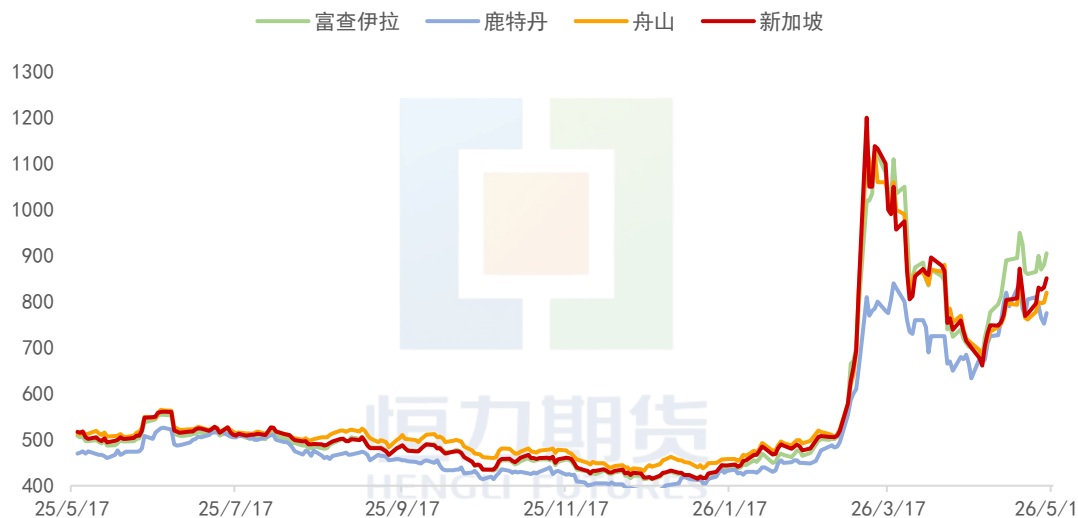


上海港保税船燃总销量（万吨）



# 低硫船燃需求：低硫加注价差继续回落，低硫船燃需求边际转弱

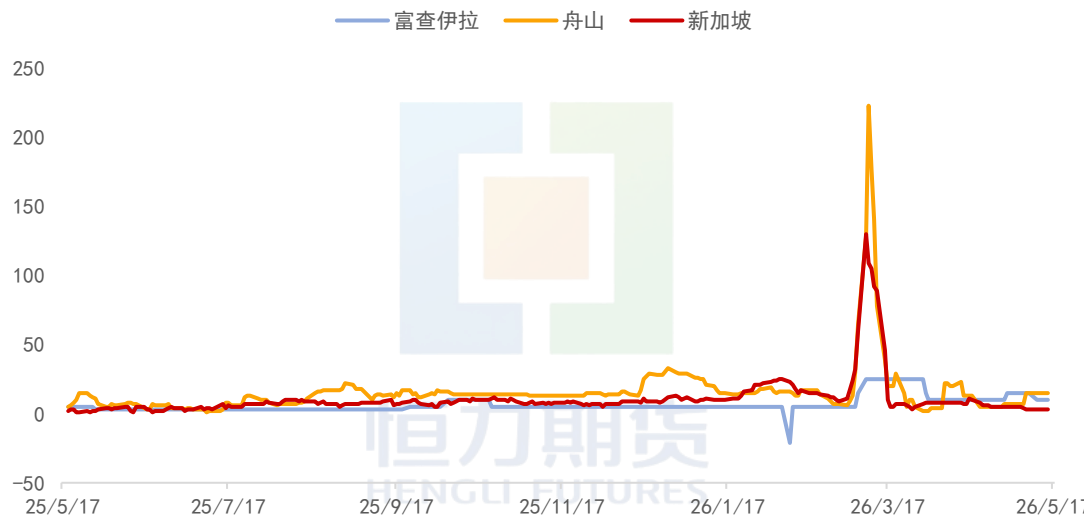
### 低硫加注价格(美元/吨)



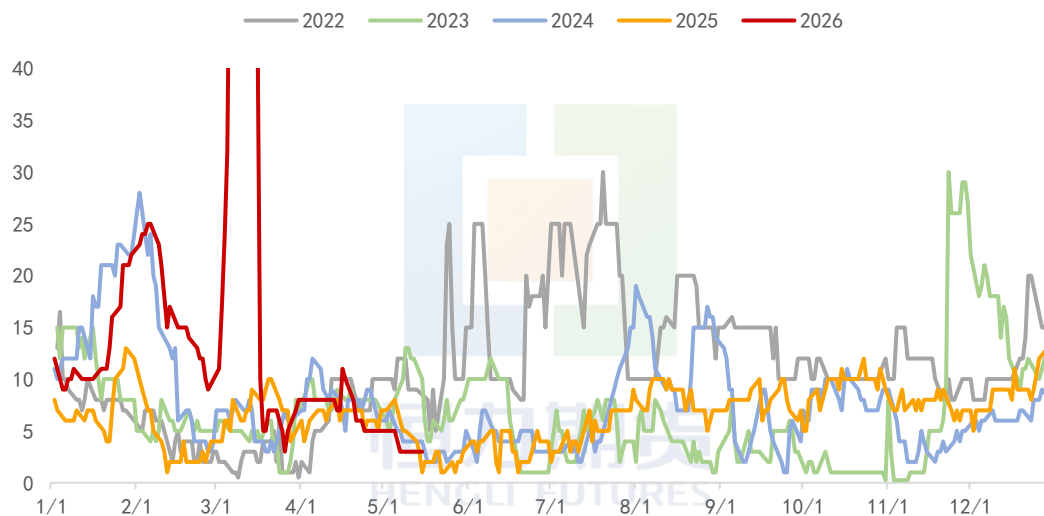
### 新加坡0.5%加注价格(美元/吨)



### 低硫加注价差 Delivered vs Ex-wharf(美元/吨)

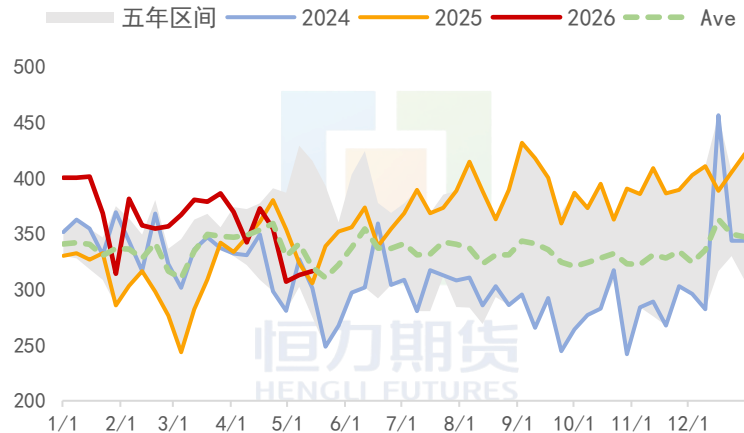


### 新加坡0.5%加注价差 Delivered vs Ex-wharf(美元/吨)

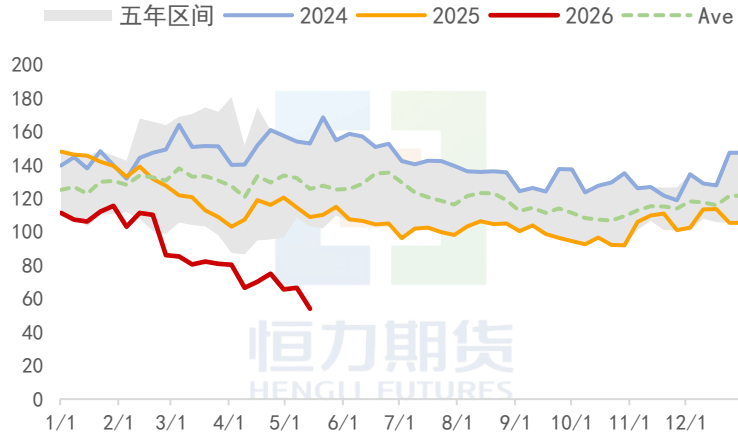


# 库存：新加坡、富查伊拉小幅累库，ARA、美国继续去库，目前主要加注地库存水平均偏低，支撑燃料油估值

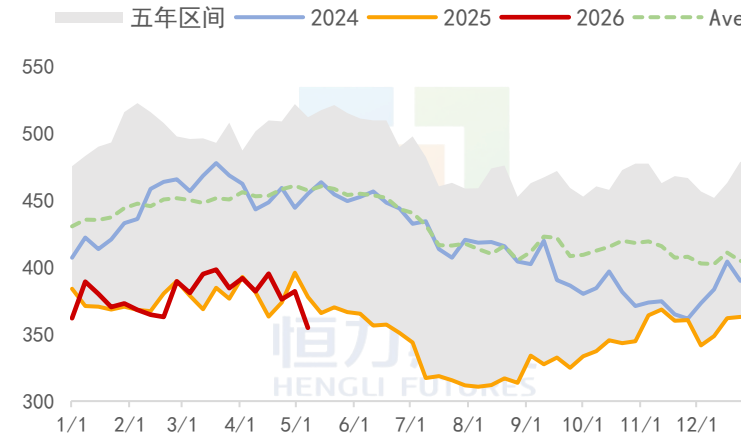
### 新加坡燃料油库存（万吨）



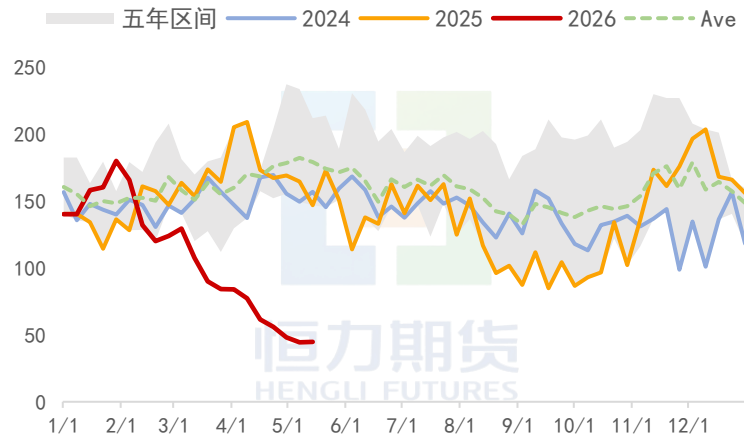
### ARA燃料油库存（万吨）



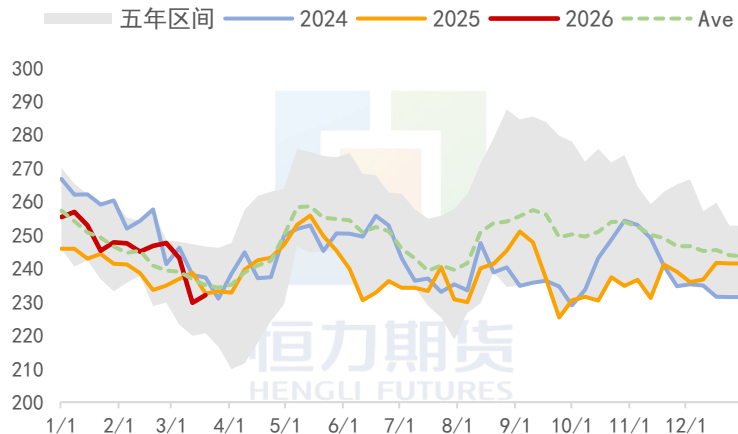
### 美国燃料油库存（万吨）



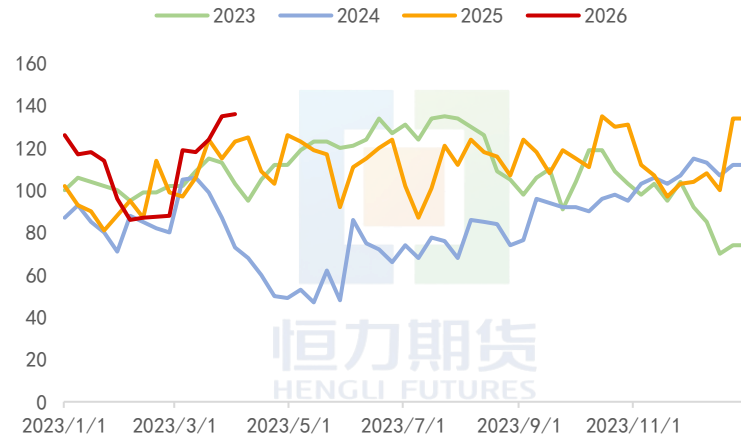
### 富查伊拉燃料油库存（万吨）



### 日本燃料油库存（万吨）



### 舟山燃料油库存（万吨）



本报告基于本公司研究院及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表恒力期货有限公司，或任何其附属公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应征求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权归“恒力期货有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

谢谢观看  
Thanks

