

高硫燃料油价格回调

● 市场要闻与重要数据

1. WTI 12 月原油期货收跌 0.67 美元，报 57.05 美元/桶；布伦特 1 月原油期货收跌 0.86 美元，报 62.44 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC2001 夜盘收跌 1.7 元，跌幅 0.38%，报 450.7 元/桶；上期所燃料油期货主力合约 FU2001 夜盘收涨 2.17%，报 1786 元/吨。
2. 美国能源信息署 (EIA) 预测每口新增钻井原油产量规模：巴肯地区 1542 桶/日（一个月前预测为 1522 桶/日），鹰潭地区 1434 桶/日（一个月前预测为 1420 桶/日）。预计二叠纪盆地 12 月原油产量 473 万桶/日，11 月为 467 万桶/日，巴肯 12 月原油产量 151 万桶/日，11 月为 150 万桶/日。预计 12 月美国页岩油总产量增加约 4.9 万桶/日至 913.3 万桶/日。
3. 联合石油数据库 JODI：沙特阿拉伯 9 月原油出口量跌至 667 万桶/日。沙特阿拉伯原油出口量 9 月环比下跌 21 万桶/日。沙特阿拉伯 9 月国内炼油厂原油产量增加 1 万桶/日至 258.4 万桶/日。沙特阿拉伯 9 月原油产量环比减少 66 万桶/日至 912.9 万桶/日。
4. 俄罗斯 11 月前两周原油产量为 1125 万桶/日。
5. 国家统计局：中国 10 月份汽油产量 1251.7 万吨，同比增长 1.3%。中国 10 月份煤油产量 472.1 万吨，同比增长 19.8%。中国 10 月份柴油产量 1474.4 万吨，同比增长 0.3%。中国 10 月份燃料油产量 211.5 万吨，同比增长 2.7%。
6. 波罗的海干散货指数周一跌至 6 月 26 日以来低位，因各类船只运费下跌。波罗的海干散货指数跌 19 点，报 1338 点。海岬型船运价指数下跌 32 点或 1.21%，报 2603 点。日均获利降 340 美元，报 20630 美元。巴拿马型船运价指数跌 6 点或 0.5%，报 1112 点，为逾九个月来最长连跌。日均获利降 48 美元，报 8924 美元。

● 投资逻辑

在经历连续下跌之后，昨日内外盘高硫燃料油价格均有所回调，裂解价差从底部小幅反弹，而新加坡 380 现货升贴水也回归正值区间。目前整个市场高低硫切换的大趋势下，高硫燃料油价格难以真正由弱转强，至于说当前价格是否已见底仍需进一步观察船东与炼厂的行为，另外高硫油流动性的逐步枯竭将使其价格保持相对高的波动。国内方面，主力合约 FU2001 与新加坡 380cst 掉期 1912 合约价差为约 28 美元/吨；当前 FU2001-FU2005 跨期价差来到 -117 元/吨，而新加坡 380 掉期 1912-2004 价差则为 -6.75 美元/吨，经汇率换算 FU 15 价差较对应外盘月差大约低 70 元/吨。前期 FU2001 对外盘升水一直处于相当高的水平，可能对内外盘套利活动产生吸引，目前距离交割还有一个月左右的时间，依照前几次交割的经验，近期需要重点关注新仓单的注册情况。未来如果有大量仓单生成，则 01 合约价格以及 15 月差将承受进一步的下行压力。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 能源化工组

研究员

潘翔

☎ 0755-82767160

✉ panxiang@htfc.com

从业资格号：F3023104

投资咨询号：Z0013188

余永俊

☎ 021-60827969

✉ yuyongjun@htfc.com

从业资格号：F3047633

投资咨询号：Z0013688

陈莉

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号：F0233775

投资咨询号：Z0000421

联系人

张津圣

☎ 021-68757985

✉ zhangjinsheng@htfc.com

从业资格号：F3049514

梁宗泰

☎ 020-83901005

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号：F3056198

康远宁

☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号：F3049404

策略：单边中性，前期多 SC 空 FU（主力合约）与 FU2001-2005 反套头寸择机平仓离场

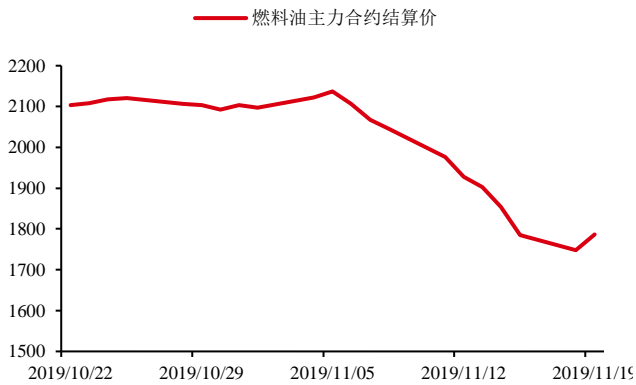
风险：高硫燃料油市场出现严重断供；脱硫塔实际安装数量超预期；FU 仓单数量持续停留在低位

燃料油市场每日跟踪:

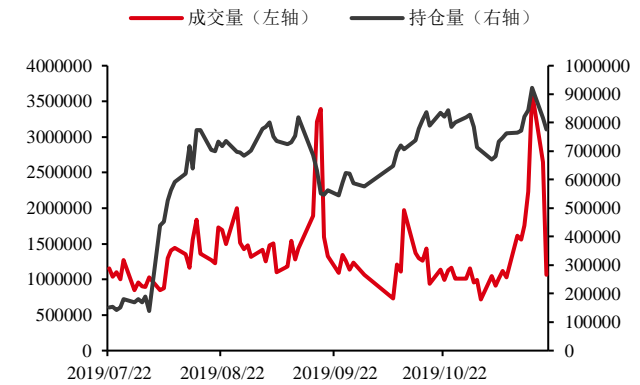
表 1: 新加坡燃料油现货、纸货市场

价格指标	11月18日价格 (新加坡时间) (美元/吨)	变化幅度 (美元/吨)
新加坡高硫 180 现货价格	240.77	+14.02
新加坡高硫 180 纸货价格 (M1)	244.1	+14
新加坡高硫 180 纸货价格 (M2)	245.5	+12
新加坡高硫 380 现货价格	234.03	+16.76
新加坡高硫 380 纸货价格 (M1)	231.1	+12.3
新加坡高硫 380 纸货价格 (M2)	230.5	+10.3
新加坡 0.5% 低硫燃料油现货价格	506.88	+11.9

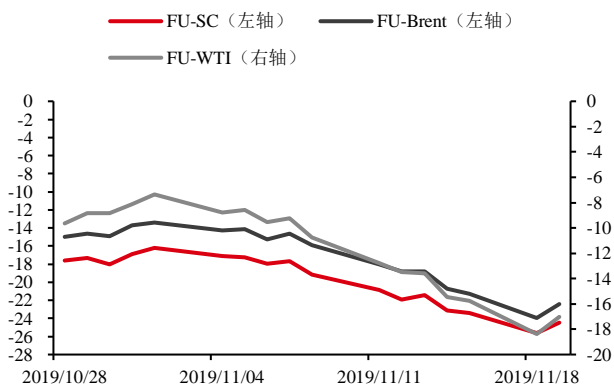
数据来源: Wind 金联创 华泰期货研究院

图 1: 上期所燃料油期货结算价 单位: 元/吨


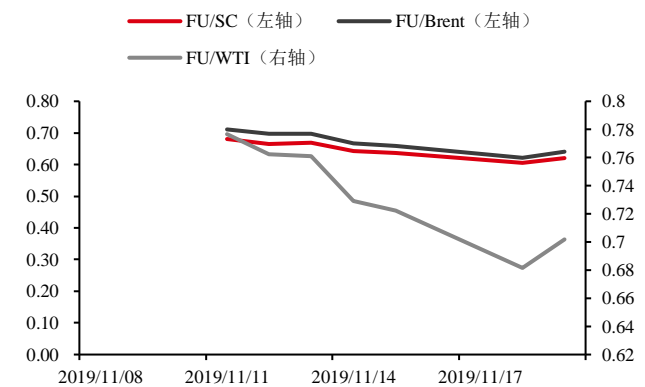
数据来源: SHFE Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: 燃料油期货成交持仓量 (双边计算) 单位: 手


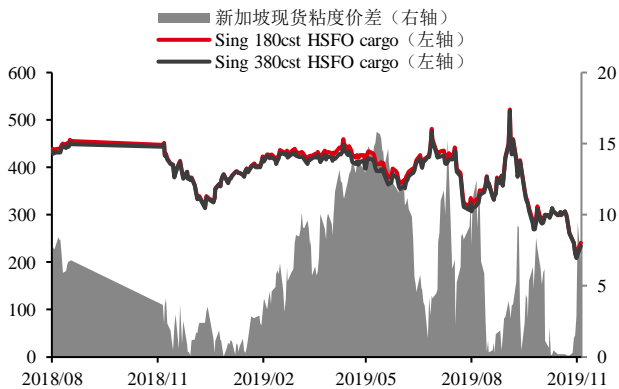
数据来源: SHFE Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: 燃料油原油裂解价差 单位: 美元/桶


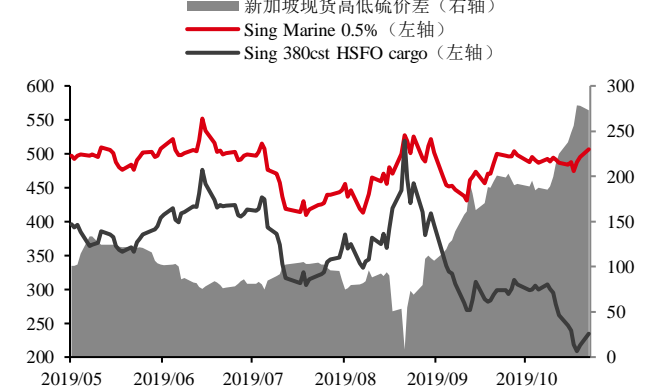
数据来源: SHFE INE CME ICE 华泰期货研究院

图 4: 燃料油原油比价 单位: 无


数据来源: SHFE INE CME ICE 华泰期货研究院

图 5: 新加坡高硫燃料油现货价格 单位: 美元/吨


数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 6: 新加坡低硫燃料油现货价格 单位: 美元/吨


数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 7: 新加坡高硫 180 现货升贴水 单位: 美元/吨



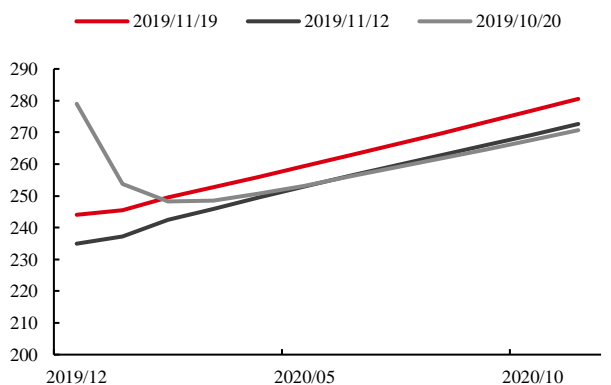
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 8: 新加坡高硫 380 现货升贴水 单位: 美元/吨



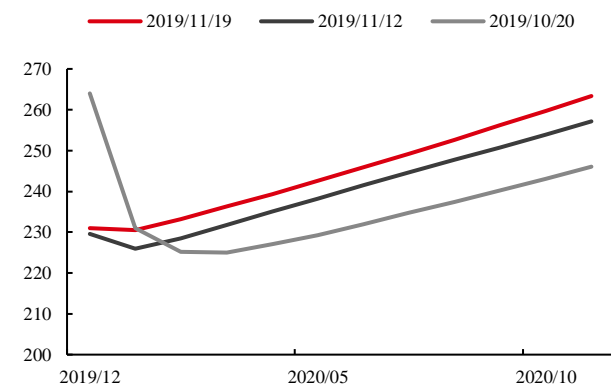
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 9: 新加坡 180cst HSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



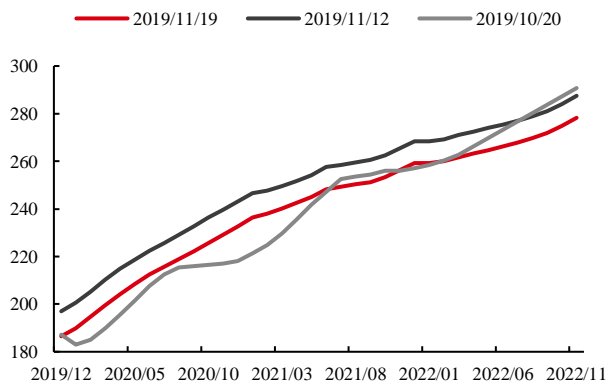
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 10: 新加坡 380cst HSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



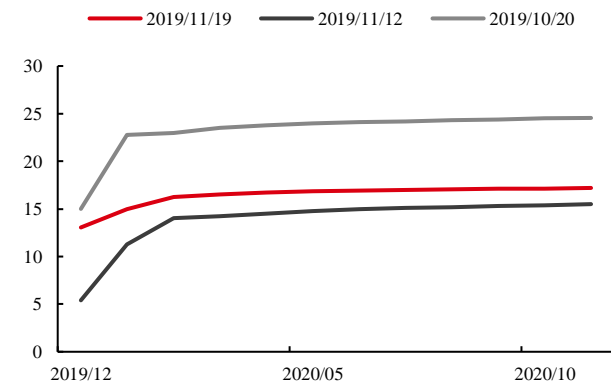
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 11: Rdam 3.5% barge 远期曲线 单位: 美元/吨



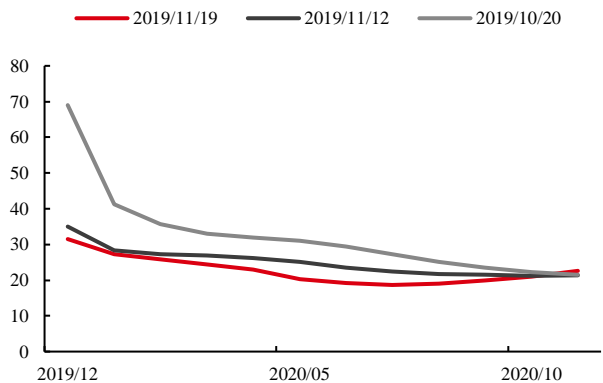
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 12: 新加坡粘度价差远期曲线 单位: 美元/吨



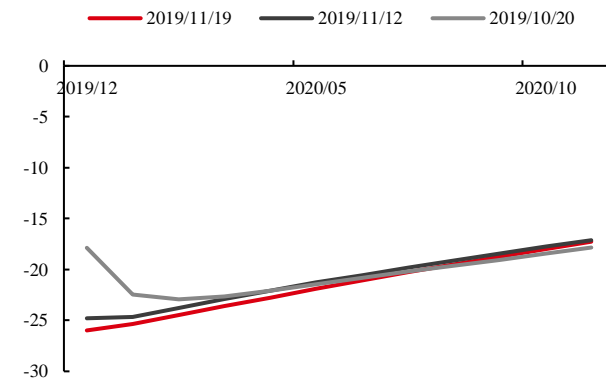
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 13: 380cst 东西价差远期曲线 单位: 美元/吨



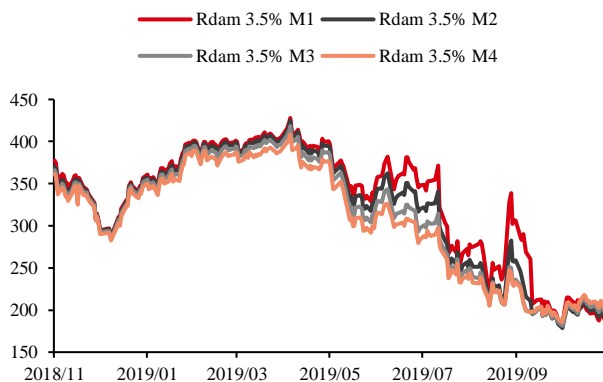
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 14: 新加坡 380cst 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



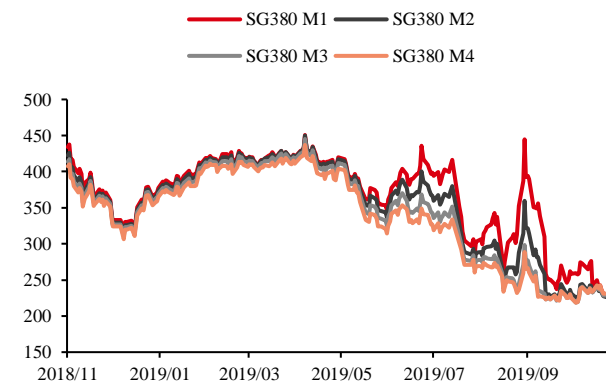
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 15: Rdam 3.5% barge Swap 单位: 美元/吨



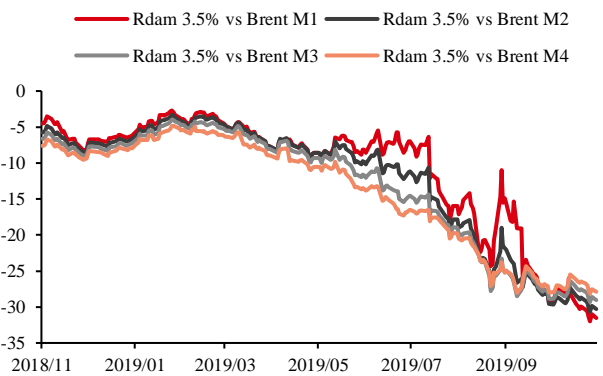
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 16: 新加坡 380cst Swap 单位: 美元/吨



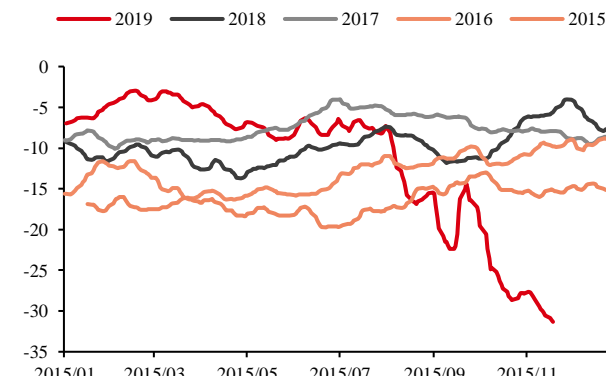
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 17: Rdam 3.5% 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



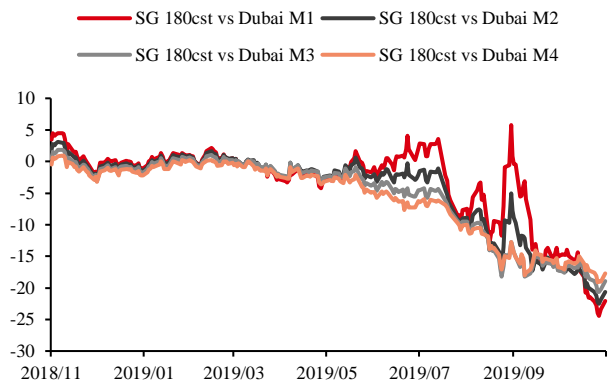
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 18: Rdam 3.5% 对 Brent 裂差 M1 单位: 美元/桶



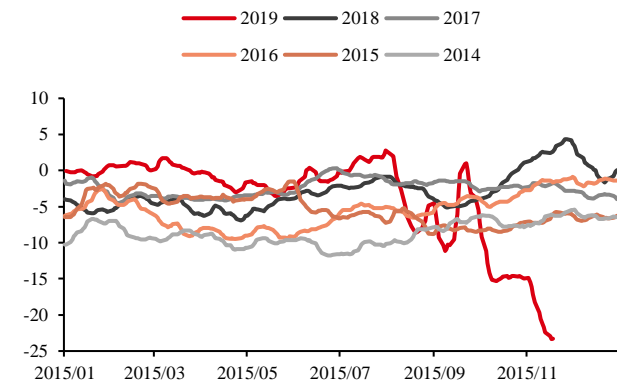
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 19: SG180 对 Dubai 裂差 单位: 美元/桶



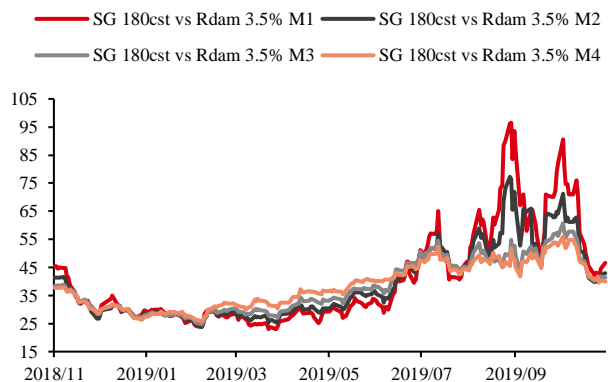
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 20: SG180 对 Dubai 裂差 M1 单位: 美元/桶



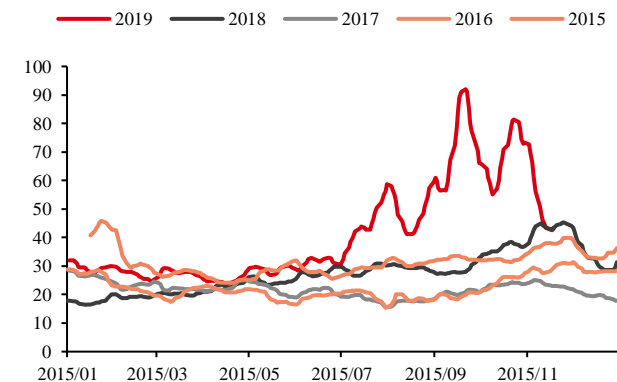
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 21: SG180 对 Rdam3.5% 地区价差 单位: 美元/吨



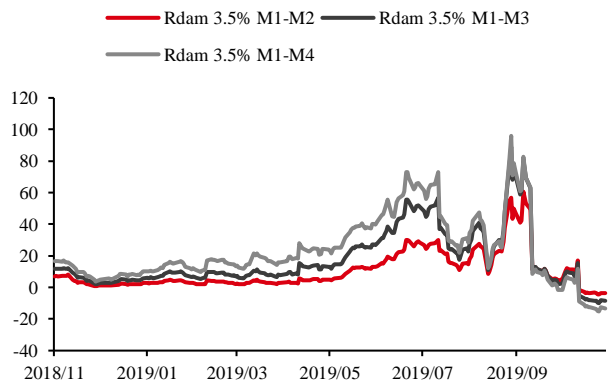
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 22: SG180 vs Rdam3.5% M1 单位: 美元/吨



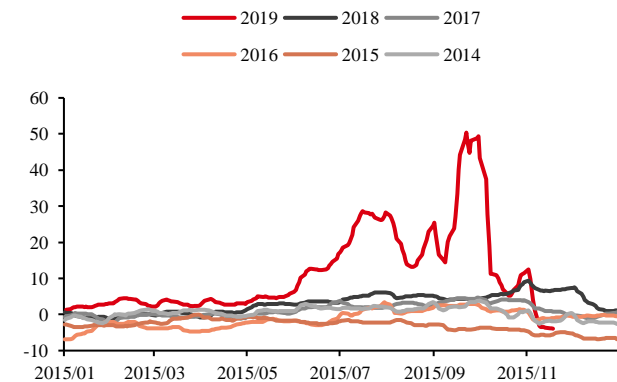
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 23: Rdam 3.5% Swap 月差 单位: 美元/吨



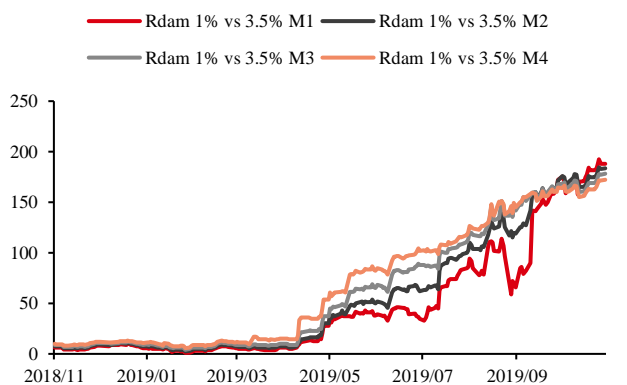
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 24: Rdam 3.5% Swap 月差 M1-M2 单位: 美元/吨



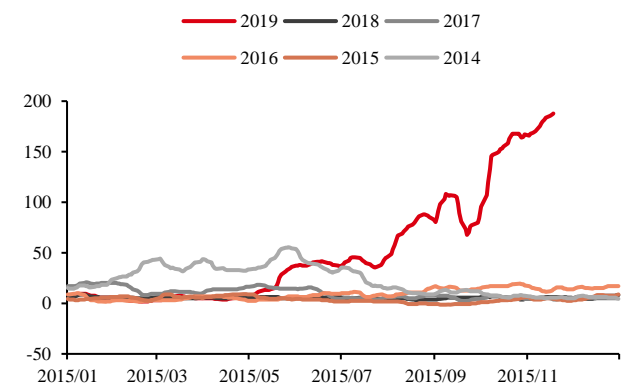
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 25: Rdam1% vs Rdam3.5% 单位: 美元/吨



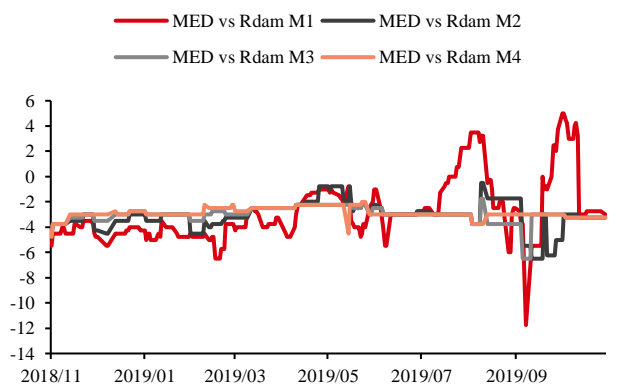
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 26: Rdam1% vs Rdam3.5% M1 单位: 美元/吨



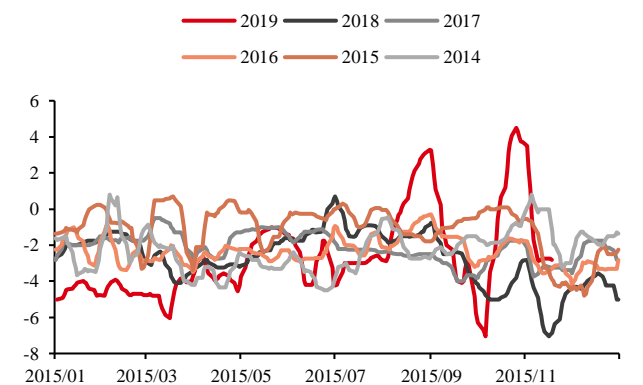
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 27: Med vs Rdam 地区价差 单位: 美元/吨



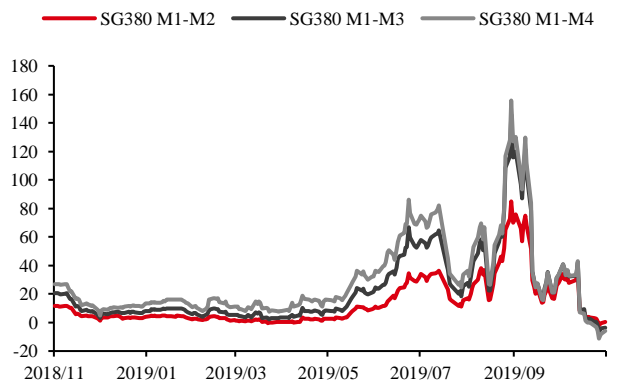
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 28: Med vs Rdam M1 单位: 美元/吨



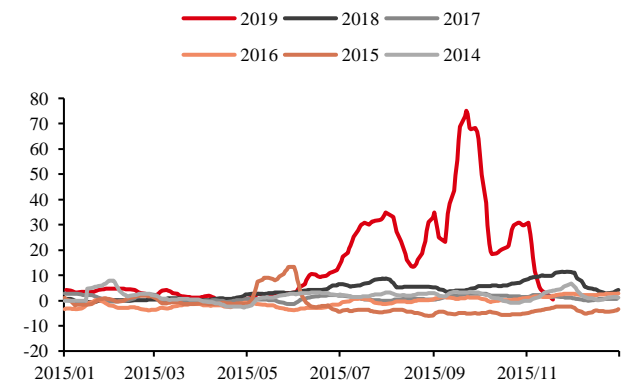
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 29: SG 380 Swap 月差 单位: 美元/吨



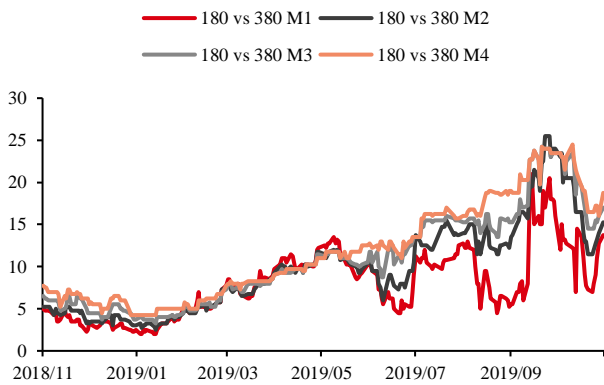
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 30: SG 380 Swap 月差 M1-M2 单位: 美元/吨



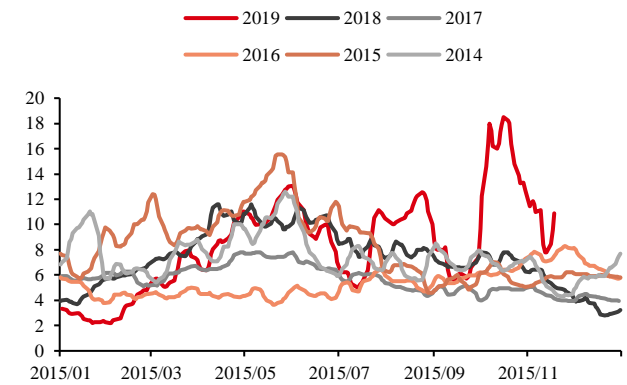
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 31: SG180 vs 380 粘度价差 单位: 美元/吨



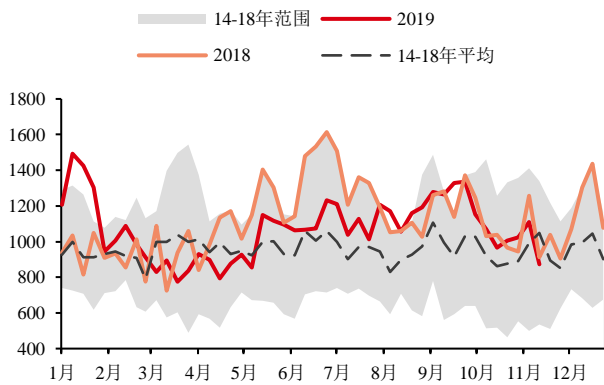
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 32: SG180 vs 380 粘度价差 M1 单位: 美元/吨



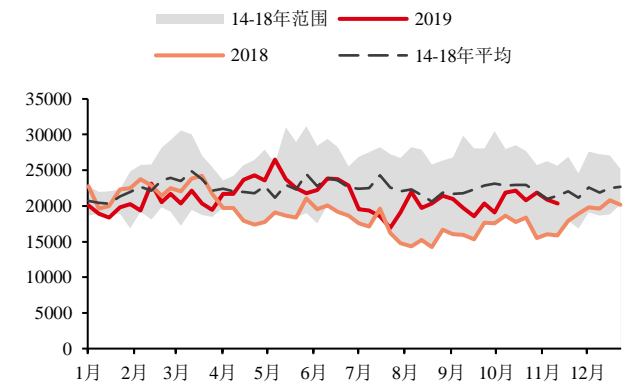
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 33: 西北欧燃料油库存 单位: 千吨



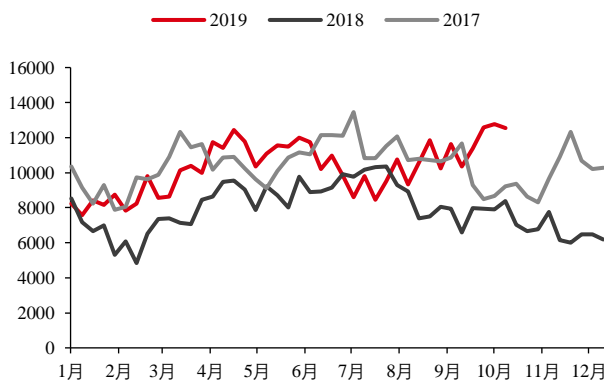
数据来源: PJK 华泰期货研究院

图 34: 新加坡渣油库存 单位: 千桶



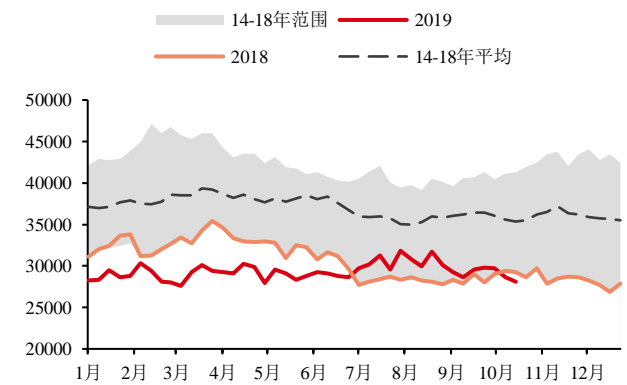
数据来源: IES 华泰期货研究院

图 35: 富查伊拉重馏分及渣油库存 单位: 千桶



数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 36: 美国燃料油库存 单位: 千桶



数据来源: EIA Bloomberg 华泰期货研究院

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2019版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com