



高低硫价差突破 300 美元，FU 新仓单生成

● 市场要闻与重要数据

- WTI 1 月原油期货收涨 0.79 美元，报 55.96 美元/桶；布伦特 1 月原油期货收跌 1.51 美元，报 60.92 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC2001 夜盘收跌 4.6 元，跌幅 1.01%，报 451.5 元/桶；上期所燃料油期货主力合约 FU2001 夜盘收跌 0.95%，报 1875 元/吨。
- 美国商品期货交易委员会(CFTC)：至 11 月 26 日当周，基金经理将 WTI 原油期货与期权净多头持仓增加 64475 手至 198056 手。
- 美国伊朗事务特别代表胡克：伊朗应当为中东紧张局势负全责。
- 沙特将其一月份销往欧洲西北部的阿拉伯轻质原油官方定价下调至较布伦特原油贴水 1.85 美元/桶，较 12 月定价下调 1.80 美元/桶。沙特将一月份销往亚洲的阿拉伯轻质原油官方定价上调至较阿曼迪拜均价升水 3.7 美元/桶。
- 巴西国家石油局：巴西 10 月原油产量 296.4 万桶/日，同比增加 13.4%。
- 调查显示：沙特阿拉伯 11 月原油产量维持稳定，为 1001 万桶/日。伊朗 11 月原油产量减少 4 万桶/日至 207 万桶/日。因出现意外产能损失，11 月欧佩克石油产量降至 2970 万桶/日。安哥拉 11 月原油产量减少 6 万桶/日至 128 万桶/日。
- 能源咨询公司 Petromatrix 创始人 Olivier Jakob：目前石油交易商的共识是，欧佩克将会把当前的减产协议延长 3 个月至 6 月底。目前最大的变数在于，俄罗斯是否愿意承诺在 2020 年第二季度继续减产。
- 波罗的海干散货指数连涨 7 日，主要受各类型船运需求增加的影响，涨 40 点或 2.6%，报 1568 点，为 11 月 5 日以来新高。海岬型船运价指数上涨 100 点或 3.2%，报 3231 点，创 10 月中旬以来新高，日均获利上涨 628 美元至 24493 美元。巴拿马型船运价指数涨 57 点报 1282 点，连涨 4 日。日均获利上涨 446 美元，报 10268 美元。

● 投资逻辑

当前市场对低硫燃料油的看涨情绪仍未消退，推动了高低硫价差持续走宽。昨日，新加坡 Marine 0.5%/380cst HSFO 现货价差再次刷新历史高位，达到 308.84 美元/吨。在价格上涨的同时，0.5%低硫燃料油在现货与纸货市场上的流动性也逐步提高，截至目前 Marine 0.5%在新加坡普氏窗口的成交量已经突破 50 万吨。内盘方面，昨日洋山港有 82880 吨 FU 仓单生成，这使得 FU 总仓单数量来到 106170 吨 (10617 手)。价差方面，上期所主力合约 FU2001 与新加坡 380cst 掉期 1912 合约价差为约 37 美元/吨；当前 FU2001-FU2005 跨期价差来到-89 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 41 元/吨。目前距离交割还有半个多月的时间，考虑到

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

前期内外盘价差处于高位会对内外盘套利形成吸引，未来可能还会有一定量的新仓单注册，则 01 合约价格以及 15 月差可能承受进一步的下行压力。但为避免交割风险，我们认为可以考虑将前期头寸止盈离场。

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：无

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	12月2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	214.65	-12.72
新加坡高硫 180 纸货价格 (M1)	218.8	-12.3
新加坡高硫 180 纸货价格 (M2)	223.3	-9.8
新加坡高硫 380 现货价格	209.59	-14.39
新加坡高硫 380 纸货价格 (M1)	209.3	-14.8
新加坡高硫 380 纸货价格 (M2)	211.5	-10.8
新加坡 0.5% 低硫燃料油现货价格	518.42	-4.46

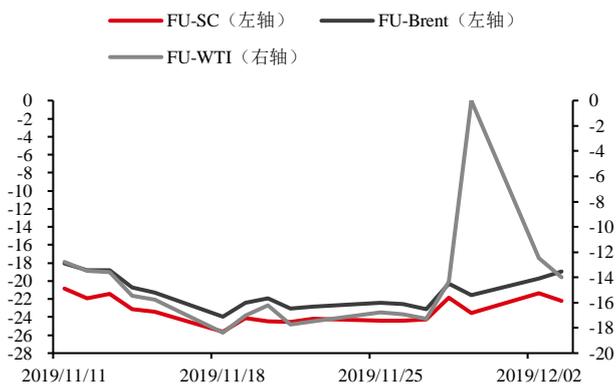
数据来源: Wind 金联创 华泰期货研究院

图 1: 上期所燃料油期货结算价 单位: 元/吨

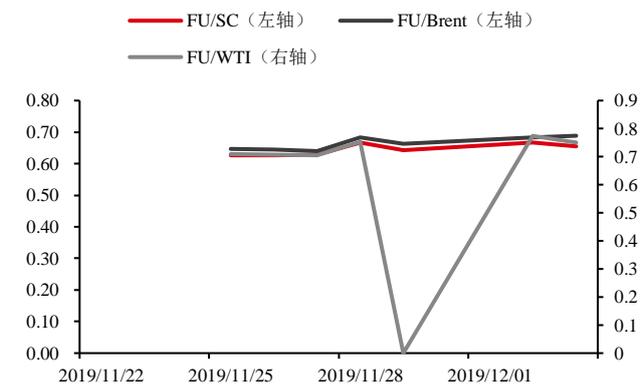

数据来源: SHFE Bloomberg 华泰期货研究院

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


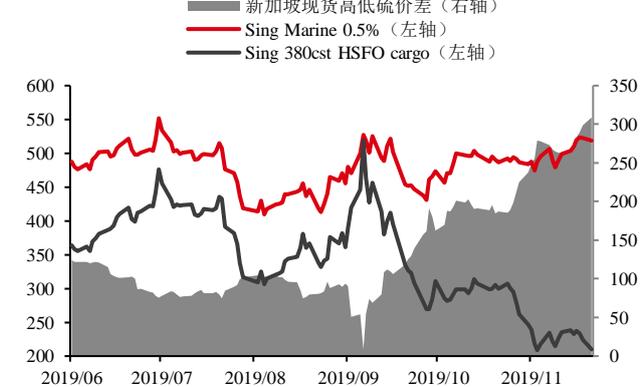
数据来源: SHFE INE CME ICE 华泰期货研究院

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



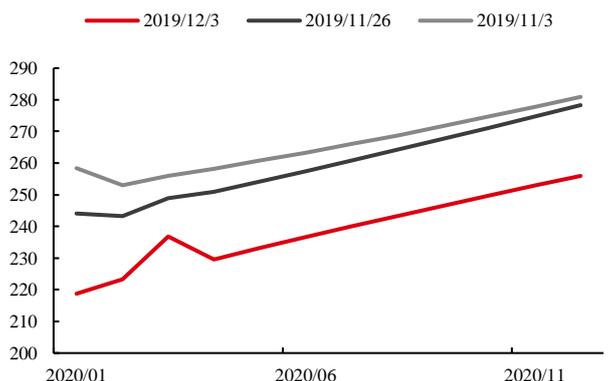
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 8: 新加坡高硫 380 现货升贴水 单位: 美元/吨



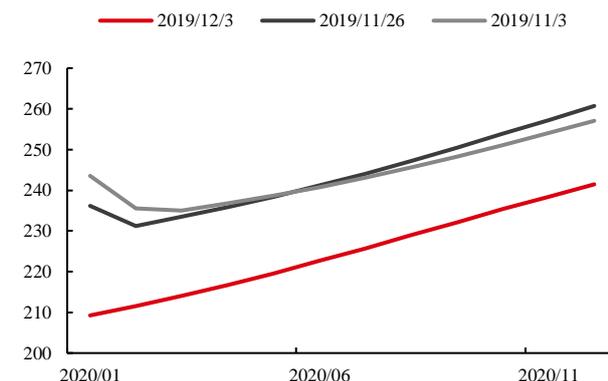
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 9: 新加坡 180cst HSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



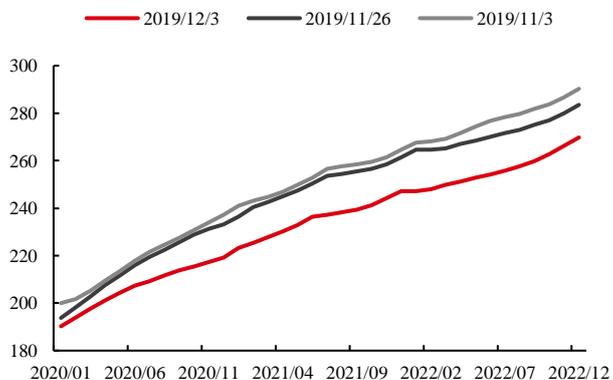
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 10: 新加坡 380cst HSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



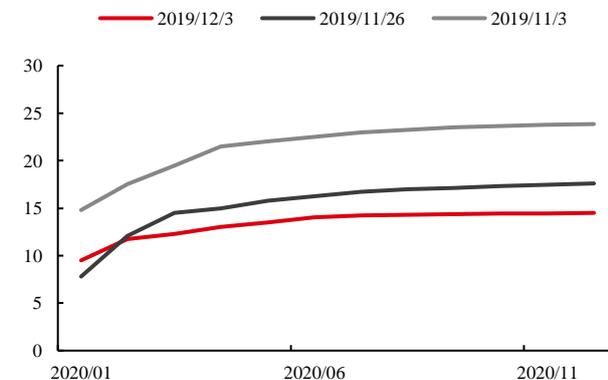
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 11: Rdam 3.5% barge 远期曲线 单位: 美元/吨



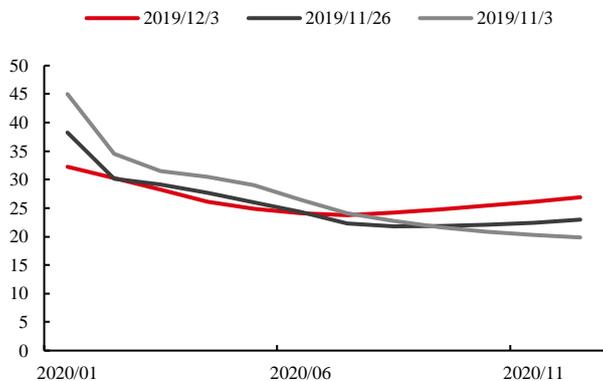
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 12: 新加坡粘度价差远期曲线 单位: 美元/吨



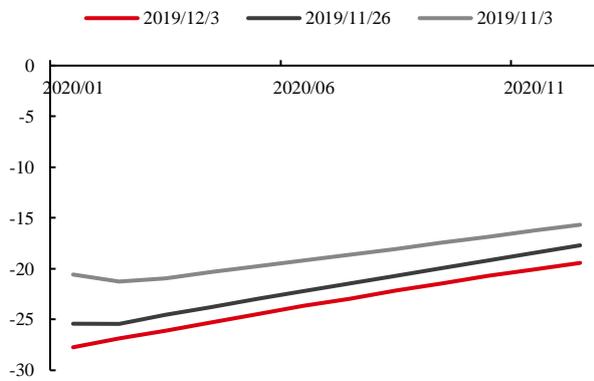
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 13: 380cst 东西价差远期曲线 单位: 美元/吨



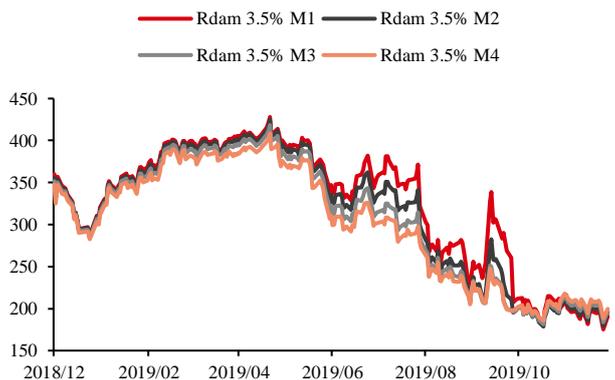
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 14: 新加坡 380cst 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



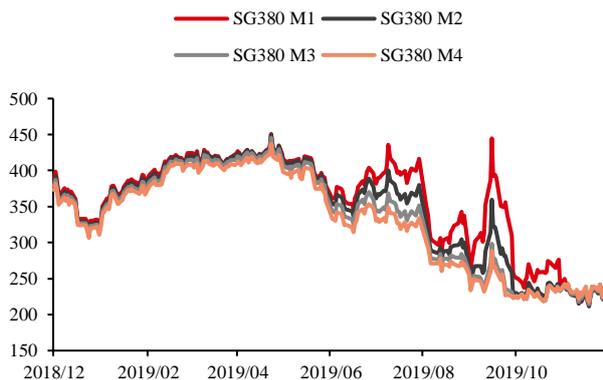
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 15: Rdam 3.5% barge Swap 单位: 美元/吨



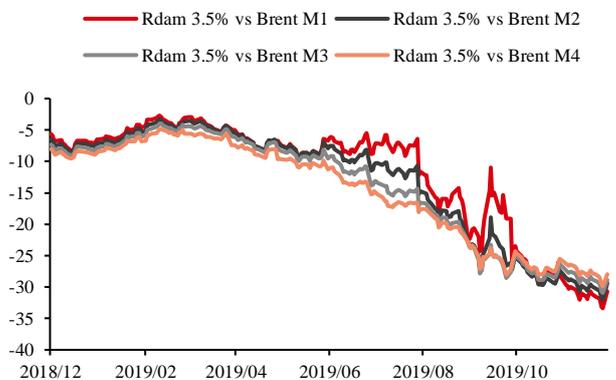
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 16: 新加坡 380cst Swap 单位: 美元/吨



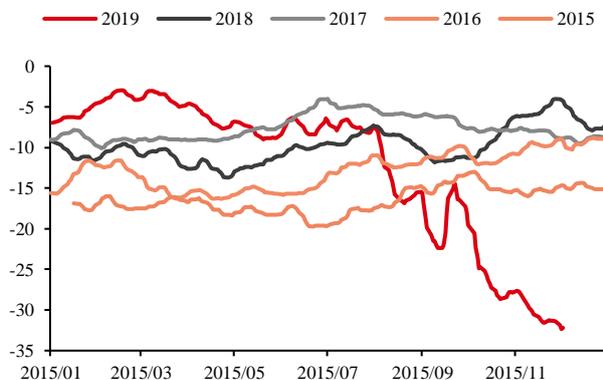
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 17: Rdam 3.5% 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



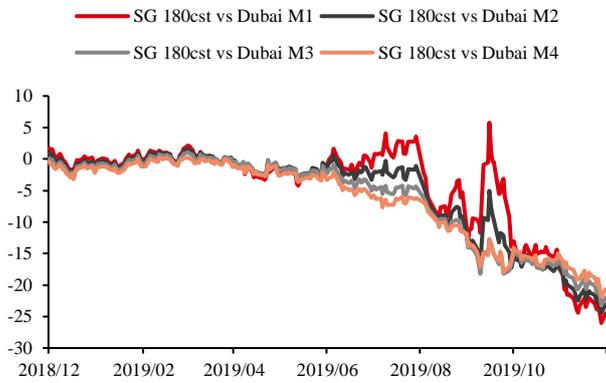
数据来源: PVM 华泰期货研究院

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



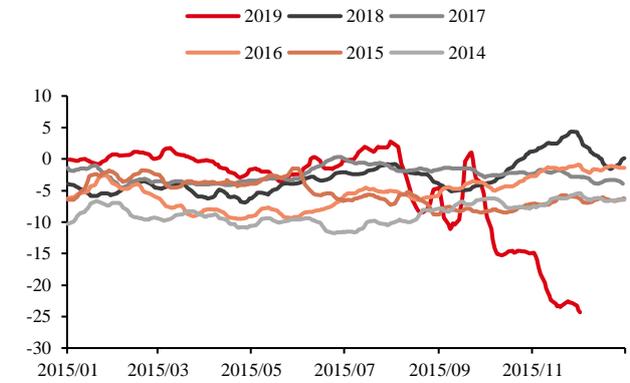
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 19: SG180 对 Dubai 裂差 单位: 美元/桶



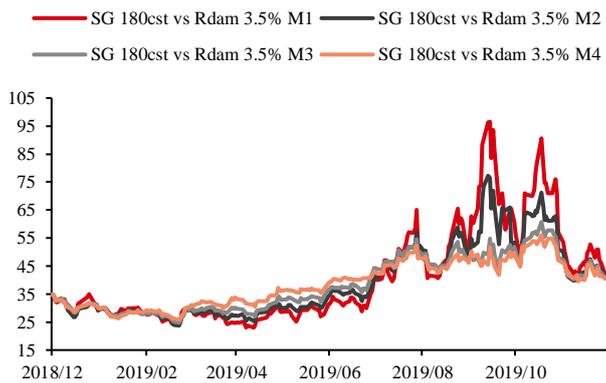
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 20: SG180 对 Dubai 裂差 M1 单位: 美元/桶



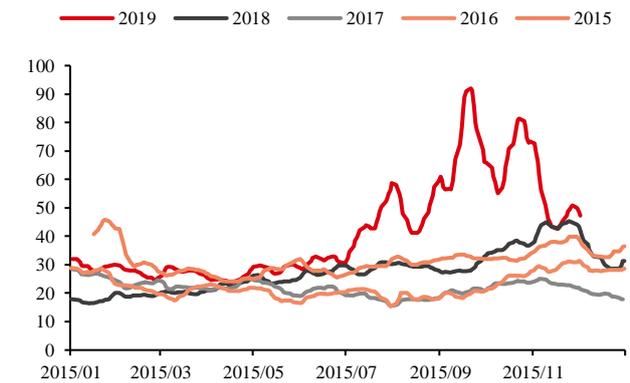
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 21: SG180 对 Rdam3.5% 地区价差 单位: 美元/吨



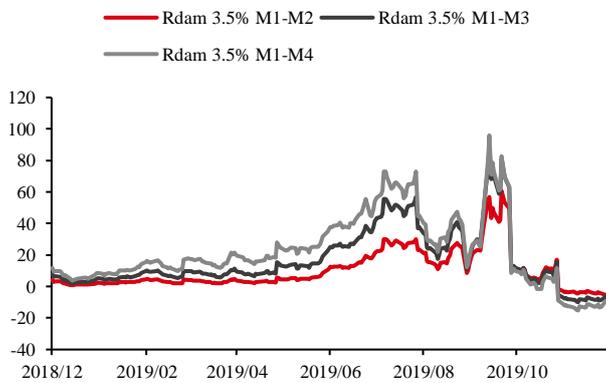
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 22: SG180 vs Rdam3.5% M1 单位: 美元/吨



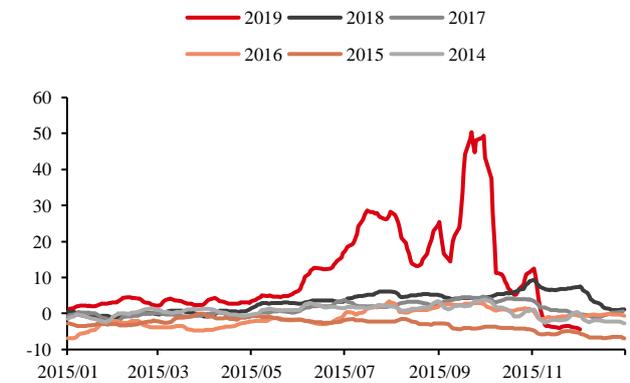
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 23: Rdam 3.5% Swap 月差 单位: 美元/吨



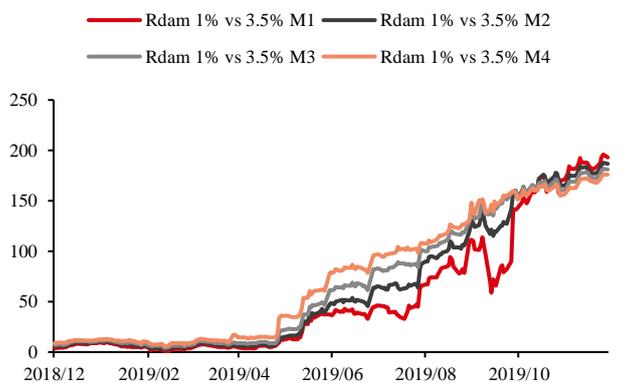
数据来源: PVM 华泰期货研究院

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



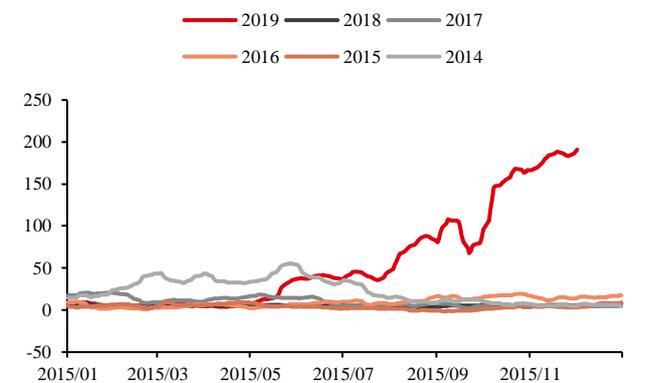
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 25: Rdam1% vs Rdam3.5% 单位: 美元/吨



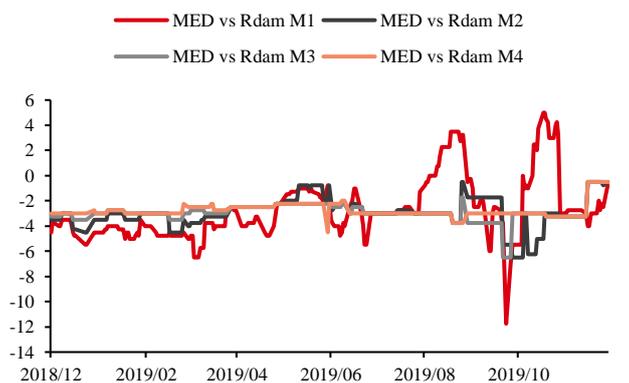
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 26: Rdam1% vs Rdam3.5% M1 单位: 美元/吨



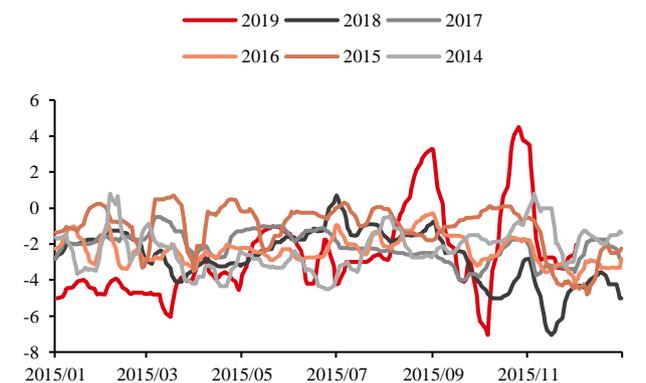
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 27: Med vs Rdam 地区价差 单位: 美元/吨



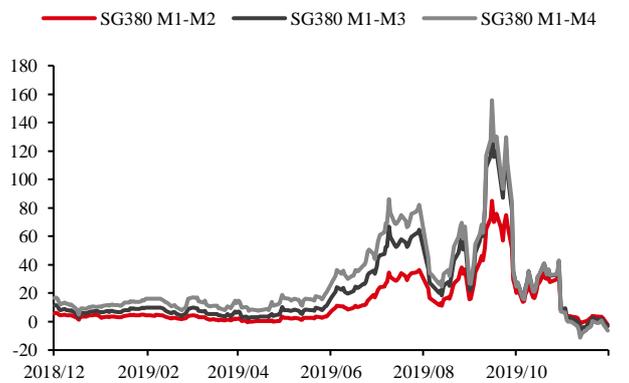
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 28: Med vs Rdam M1 单位: 美元/吨



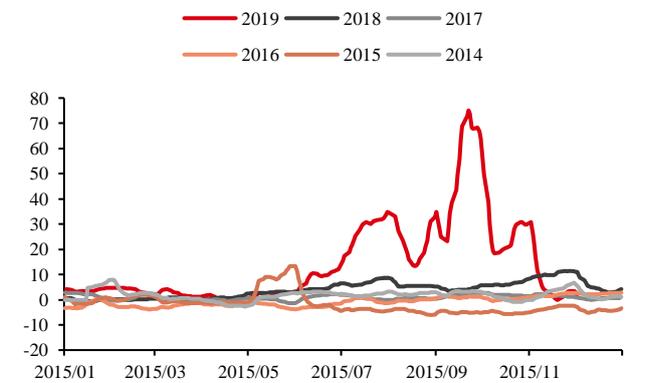
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 29: SG 380 Swap 月差 单位: 美元/吨

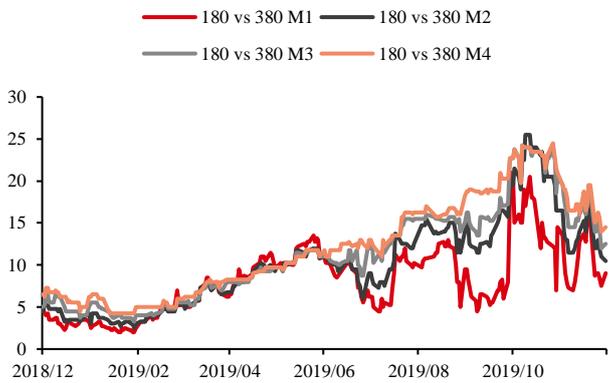


数据来源: PVM 华泰期货研究院

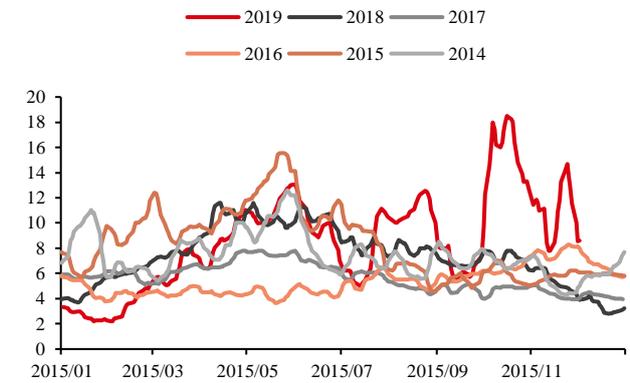
图 30: SG 380 Swap 月差 M1-M2 单位: 美元/吨



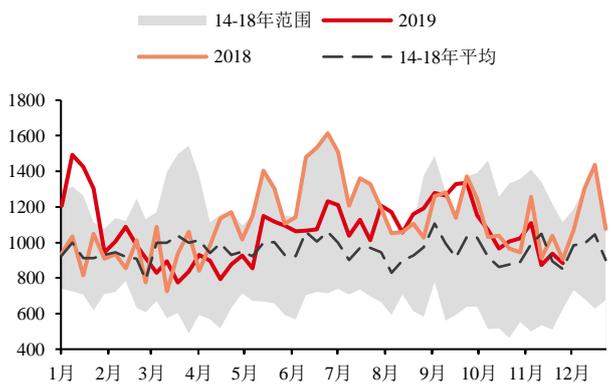
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 31: SG180 vs 380 粘度价差 单位: 美元/吨


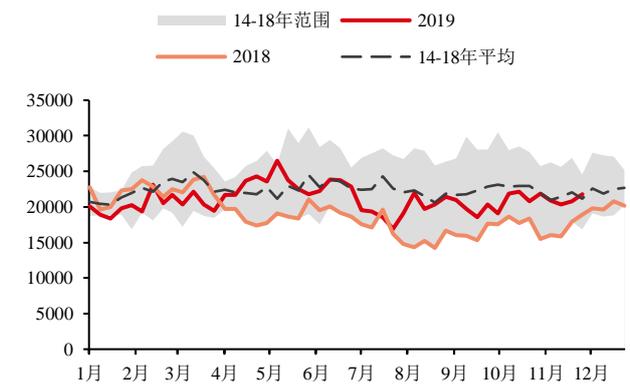
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 32: SG180 vs 380 粘度价差 M1 单位: 美元/吨


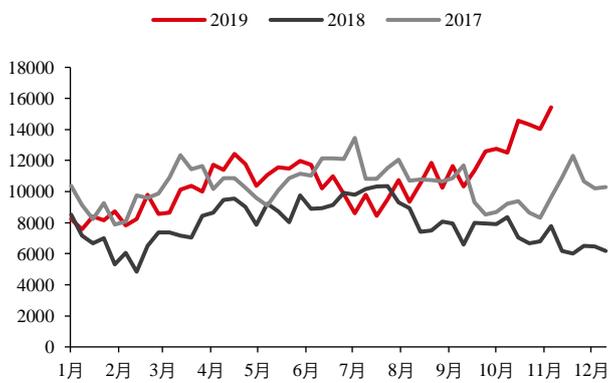
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 33: 西北欧燃料油库存 单位: 千吨


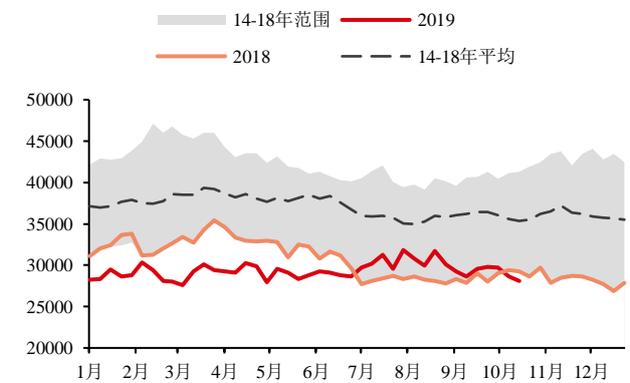
数据来源: PJK 华泰期货研究院

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