

## 高硫 380cst 燃料油维持坚挺

### ● 市场要闻与重要数据

1. WTI 8 月合约原油期货收跌 0.01 美元，报 40.62 美元/桶；布伦特 9 月原油期货收跌 0.02 美元，报 43.08 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC2008 收涨 0.1%，报 297.9 元/桶；上期所燃料油期货主力合约 FU2009 收跌 0.29%，报 1713 元/吨；INE 低硫燃料油期货主力合约 LU2101 收跌 0.23%，报 2572 元/吨。
2. EIA 短期能源展望报告：预计 2020 年 WTI 原油价格为 37.55 美元/桶，此前预期为 35.14 美元/桶。预计 2020 年布伦特原油价格为 40.5 美元/桶，此前预期为 38.02 美元/桶。预计 2021 年 WTI 原油价格为 45.7 美元/桶，此前预期为 43.88 美元/桶。预计 2021 年布伦特原油价格为 49.7 美元/桶，此前预期为 47.88 美元/桶。预计美国 2020 年原油产量将为 1163 万桶/日，此前预期为 1156 万桶/日。预计美国 2021 年原油产量将为 1101 万桶/日，此前预期为 1084 万桶/日。将 2020 年全球原油需求增速预期上调 19 万桶/日至 -815 万桶/日。将 2021 年全球原油需求增速预期下调 19 万桶/日至 699 万桶/日。
3. 消息人士：因欧佩克+势将放宽创纪录的石油减产，阿联酋阿布扎比国家石油公司 ADNOC 计划将 8 月的原油出口增加 30 万桶/日。
4. 约旦称伊拉克本周开始将恢复对约旦的石油出口。
5. 沙特首都利雅得在联合国发表有关沙特石油设施遇袭事件报告后呼吁对伊朗施压。  
(卫星新闻)
6. 利比亚国家石油公司：受石油封锁影响，预计到 2022 年石油产量将从 2020 年初的 120 万桶/日降至 65 万桶/日。
7. 两名欧佩克消息人士：安哥拉同意完全遵守欧佩克+减产措施，并在 7-9 月补偿此前的超额生产部分。
8. 波罗的海干散货指数周二小幅下跌 7 点或 0.4% 至 1949 点，终止了此前连续 27 个交易日涨势，因海岬型船运费的下跌抵消了巴拿马型船运费的上涨。海岬型船运价指数下跌 103 点或 2.5% 至 3968 点，创 6 月 22 日以来的新低，日均获利下跌 849 美元至 32911 美元。巴拿马型船运价指数上涨 81 点或 5.9% 至 1457 点，日均获利上涨 726 美元至 13113 美元。

### ● 投资逻辑

外盘高硫燃料油市场表现依然较强，新加坡高硫 380 现货贴水昨日上涨 2.44 美元/吨至 2.22 美元/吨，自 3 月份以来首次踏入正值区间。此外，进入 7 月以来高硫油现货在普氏窗口的成交大幅增加，截至目前的量已达到 44 万吨，相比之下整个 6 月份的成交只有 18 万

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

陈莉

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号：F0233755

投资咨询号：Z0000421

联系人

张津圣

☎ 020-68757985

✉ 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

吨。贴水与成交的情况显示高硫油基本面（需求）的坚挺，一方面，随着脱硫塔存量的增加，高硫燃料油在船用市场的份额从低谷稳步回升；另一方面，在原油（尤其是中重质原油）收紧的环境下，炼厂对高硫燃料油的需求也在增加。在新加坡贴水转正的同时，西北欧高硫油市场结构则表现得更为强势，鹿特丹 3.5% 远期曲线近端已经完全是 Back 结构，由于当地现货偏紧，近期甚至罕见地出现燃料油从美国运往 ARA 地区的贸易流向。相比之下，低硫燃料油仍缺乏足够的上涨动力，新加坡月差与裂解价差经过几日上涨后昨天再度走弱，持续增加的产能以及高企的库存带给低硫油市场压力。内盘方面，外盘高硫油的坚挺对 FU 存在潜在利好，但在仓单矛盾解决前 FU 近月价格依然承压；LU 则维持震荡回调的过程，目前驱动不强，LU2101-FU2101 价差现在来到 675 元/吨，较此前高位下降 75 元/吨，近几日变动幅度不大。

策略：FU 单边中性；LU 单边中性；考虑空 FU2009-SC2009 裂解价差

风险：FU 仓单大量注销；原油价格波动；

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	7月7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	248.99	+0.34
新加坡高硫 180 纸货价格 (M1)	249.5	-1.9
新加坡高硫 180 纸货价格 (M2)	250.35	-3.5
新加坡高硫 380 现货价格	246.66	+2.04
新加坡高硫 380 纸货价格 (M1)	243.5	-1.5
新加坡高硫 380 纸货价格 (M2)	244.25	-2.6
新加坡 0.5% 低硫燃料油现货价格	310.82	-8.95
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M1)	313.85	-9.9
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M2)	317.6	-9.65

数据来源: Wind 金联创 Platts 华泰期货研究院

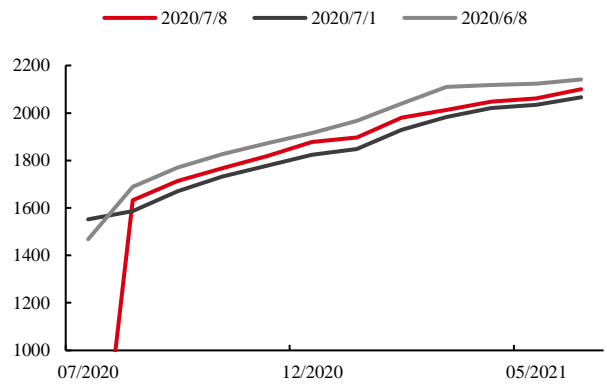
**SHFE FU & INE LU:**

图 1: SHFE FU 期货结算价 单位: 元/吨



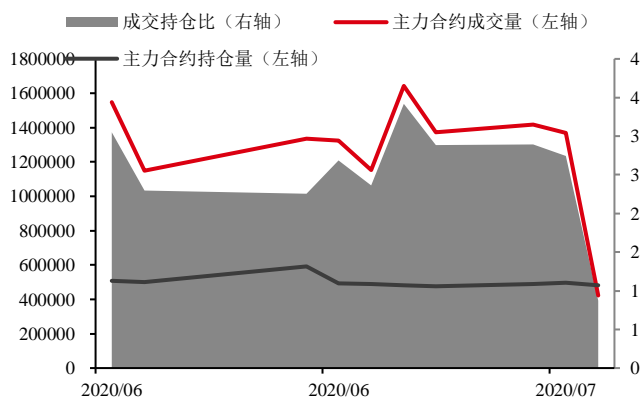
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: SHFE FU 远期曲线 单位: 元/吨



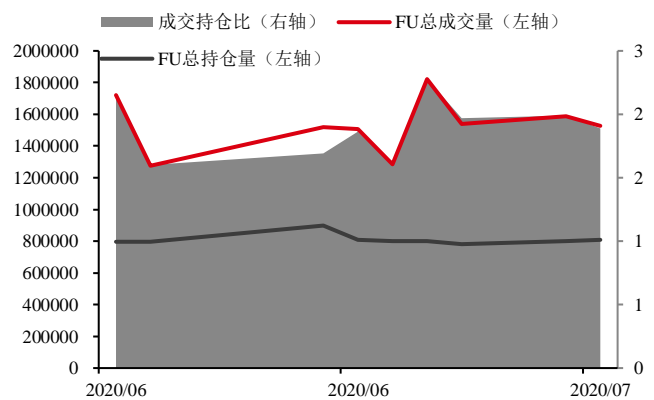
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: SHFE FU 主力合约成交持仓量 单位: 手



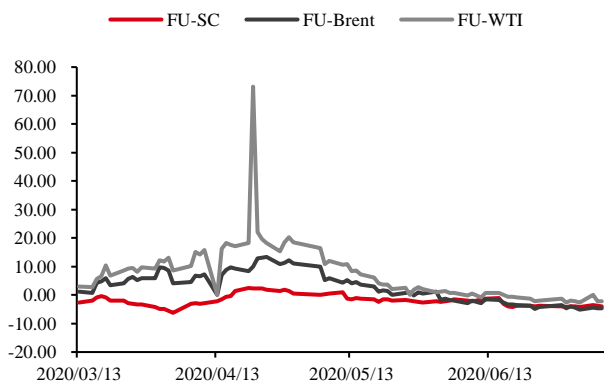
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: SHFE FU 总成交持仓量 单位: 手



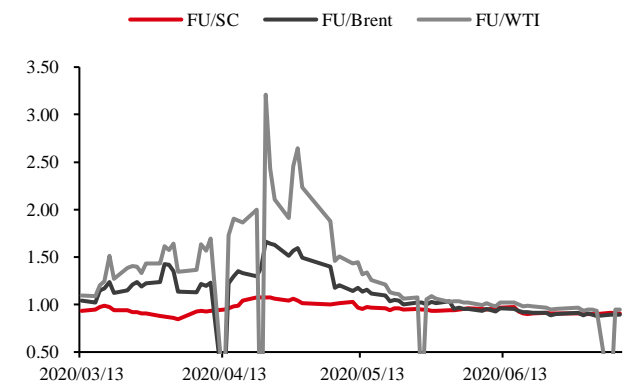
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 5: SHFE FU 对原油裂解价差 单位: 美元/桶

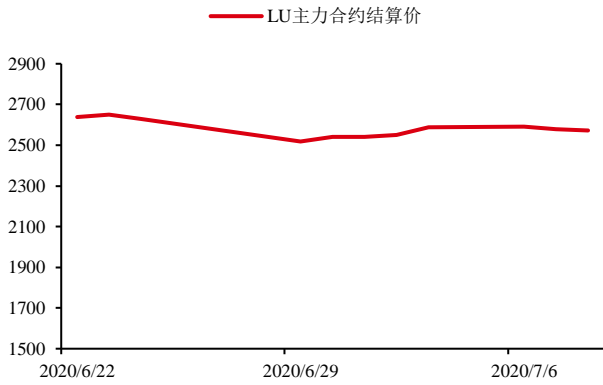


数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

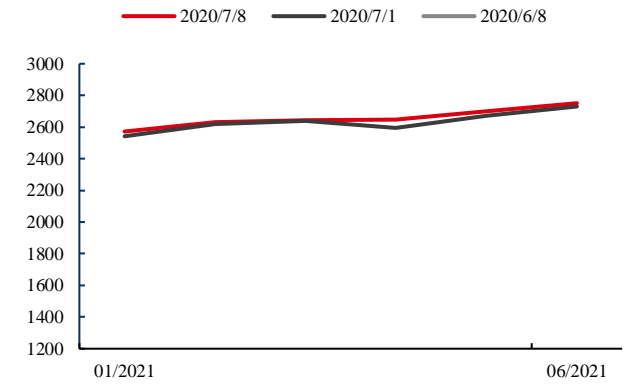
图 6: SHFE FU 与原油比价 单位: 无



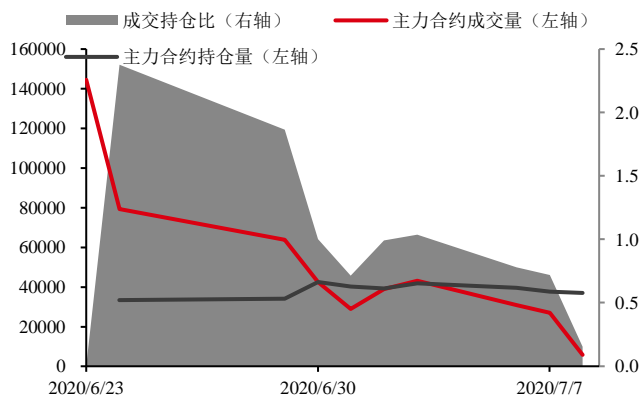
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

**图 7: INE LU 期货结算价** 单位: 元/吨


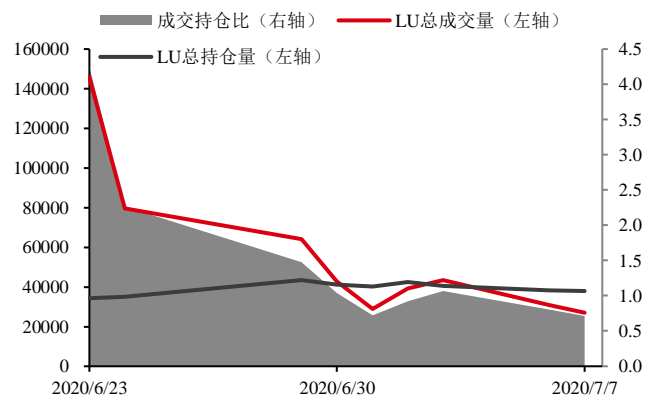
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

**图 8: INE LU 远期曲线** 单位: 元/吨


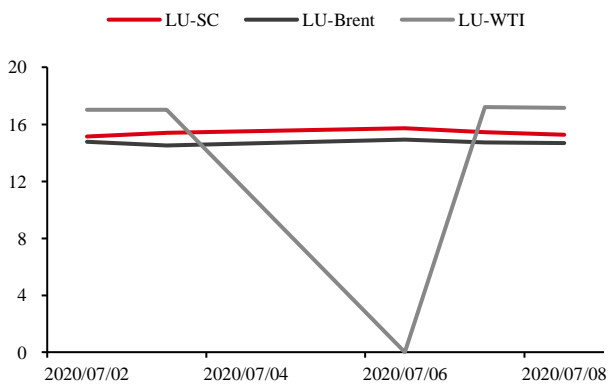
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

**图 9: INE LU 主力合约成交持仓量** 单位: 手


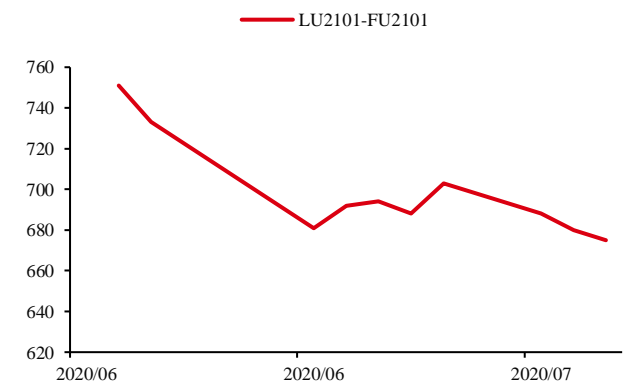
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

**图 10: INE LU 总成交持仓量** 单位: 手


数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

**图 11: INE LU 对原油裂解价差** 单位: 美元/桶


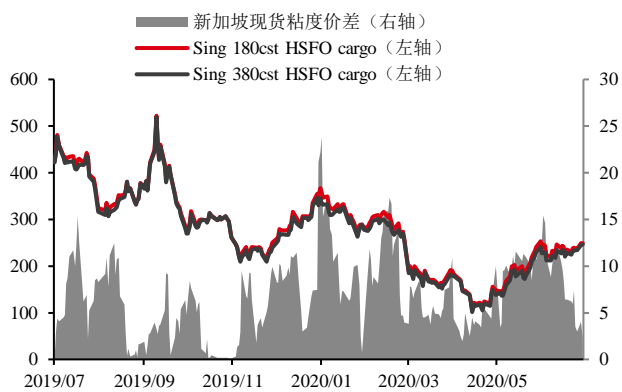
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

**图 12: INE LU 与 SHFE FU 价差** 单位: 元/吨


数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

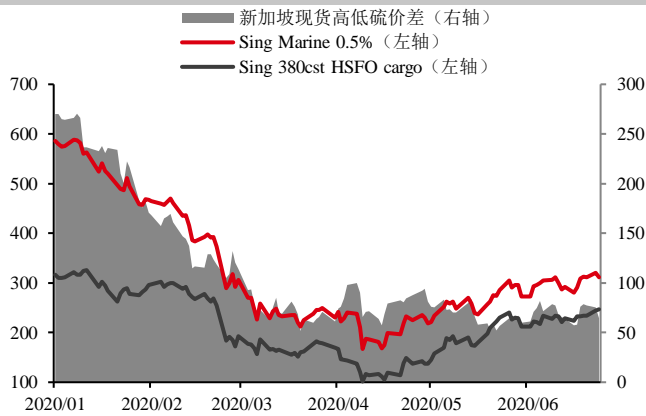
新加坡市场:

图 13: 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 14: 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 15: 新加坡高硫 180 现货升贴水 单位: 美元/吨



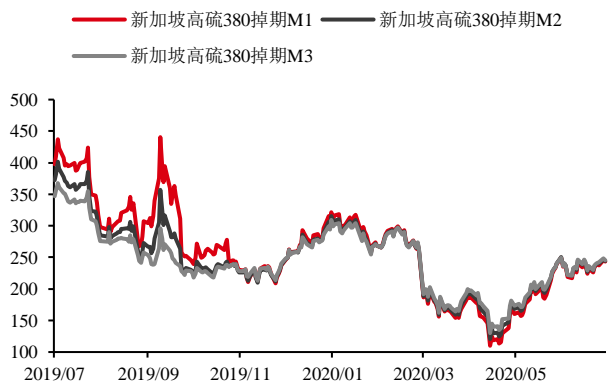
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 16: 新加坡高硫 380 现货升贴水 单位: 美元/吨



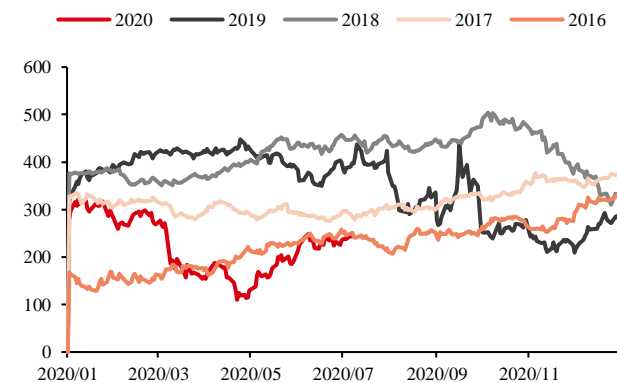
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 17: 新加坡高硫 380 掉期价格 单位: 美元/吨



数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 18: 新加坡高硫 380 掉期季节性 单位: 美元/吨



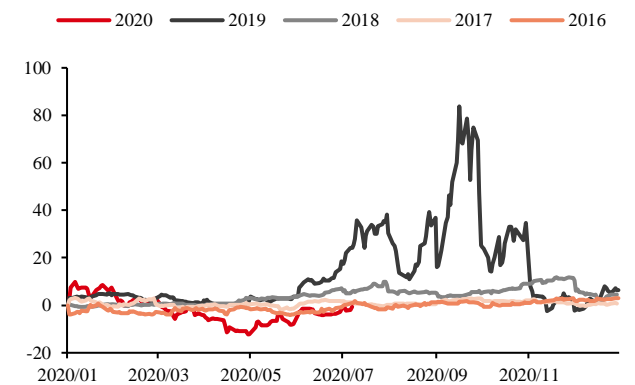
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 19: 新加坡高硫 380 月差 单位: 美元/吨



数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 20: 新加坡高硫 380 月差季节性 单位: 美元/吨



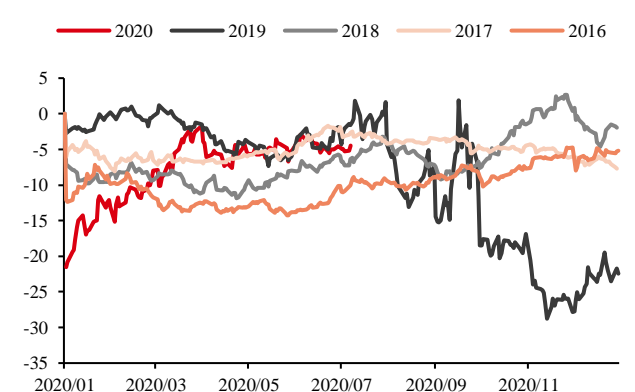
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 21: 新加坡高硫对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



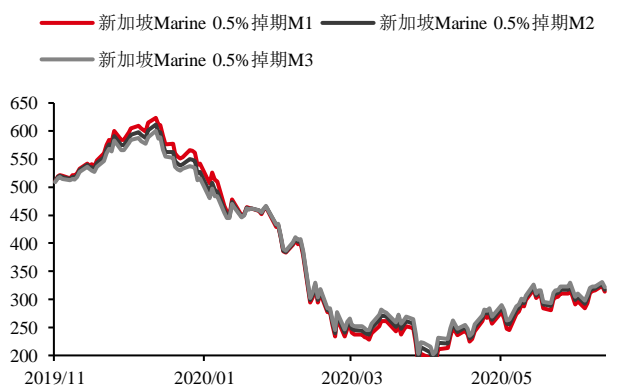
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 22: 新加坡高硫 380 裂差季节性 单位: 美元/桶



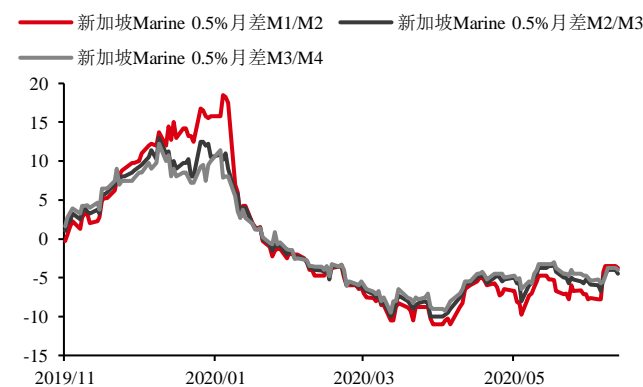
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 23: 新加坡 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



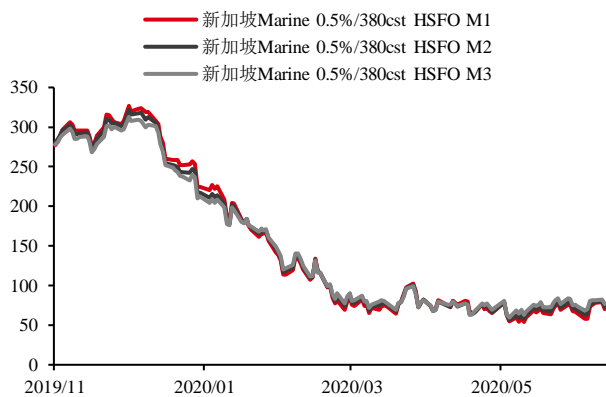
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 24: 新加坡 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



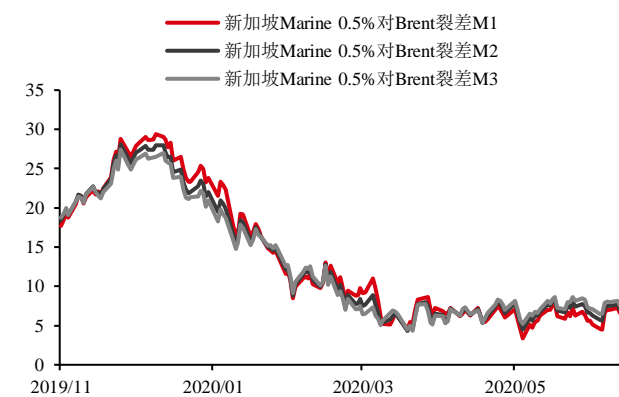
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 25: 新加坡 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



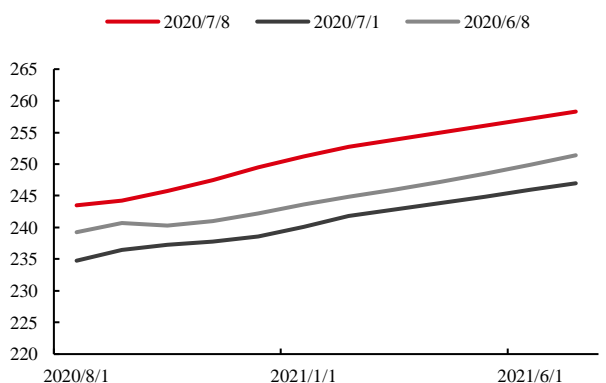
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 26: 新加坡 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



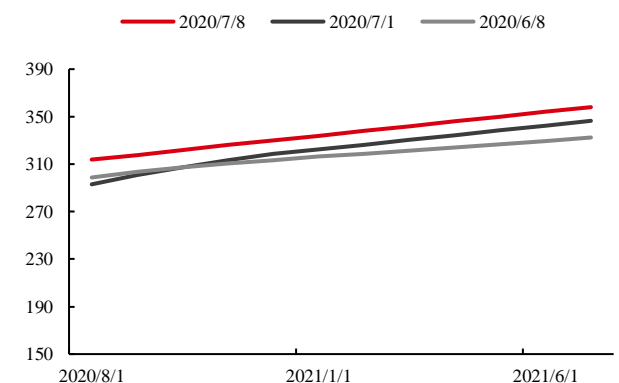
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 27: 新加坡高硫 380 远期曲线 单位: 美元/吨



数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 28: 新加坡 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨

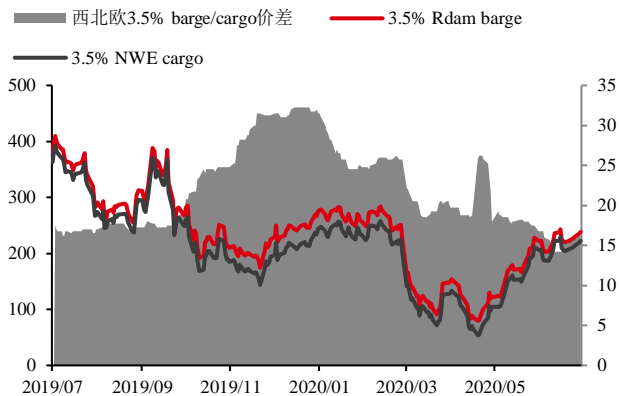


数据来源: Platts 华泰期货研究院



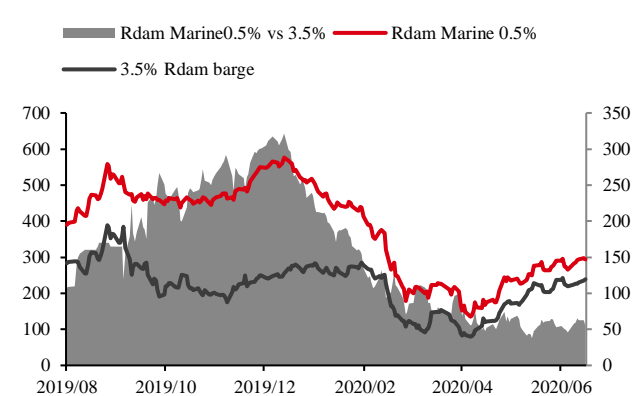
西北欧市场:

图 29: 西北欧高硫燃料油现货价差 单位: 美元/吨



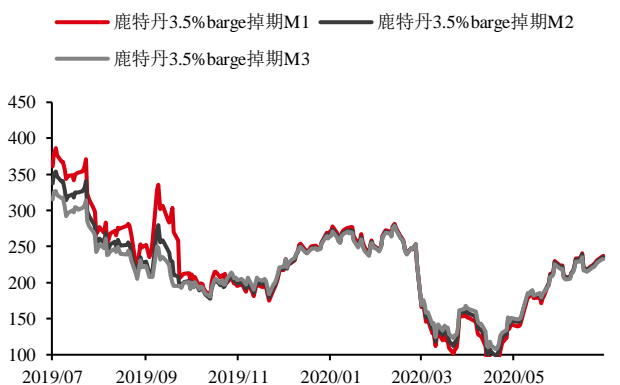
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 30: 西北欧 VLSFO 现货价格 单位: 美元/吨



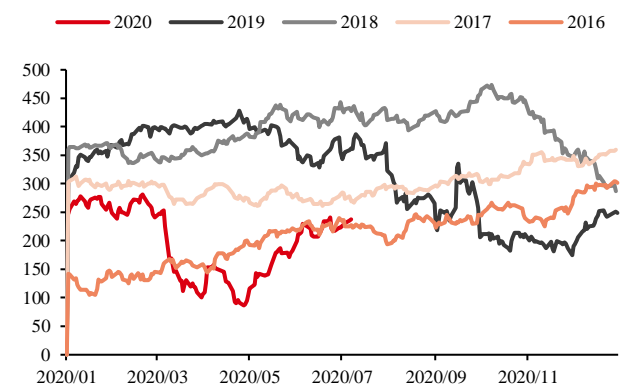
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 31: 鹿特丹 HSFO 掉期 单位: 美元/吨



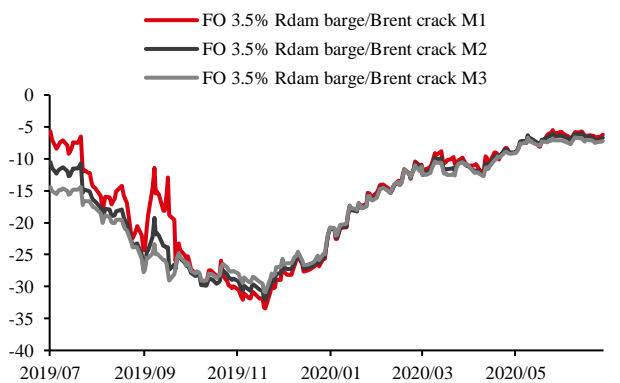
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 32: 鹿特丹 HSFO 掉期季节性 单位: 美元/吨



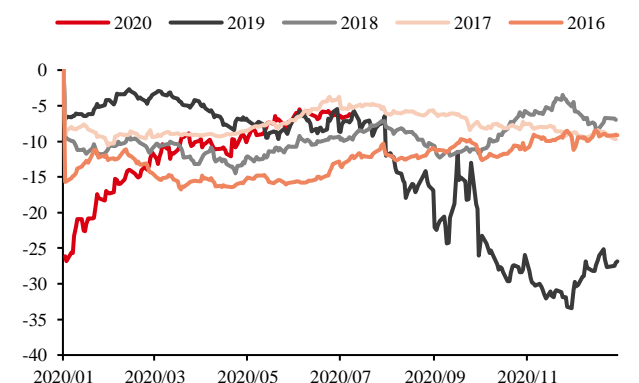
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 33: 鹿特丹 HSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



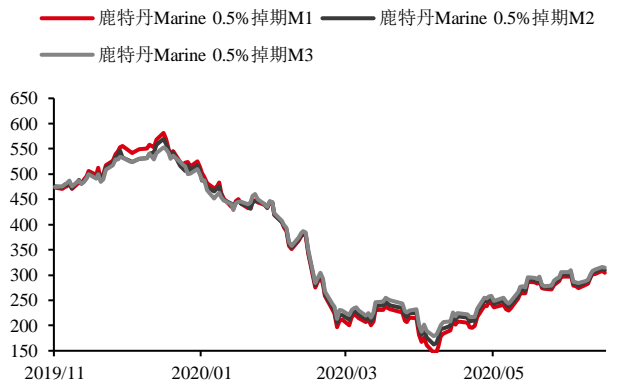
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 34: 鹿特丹 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



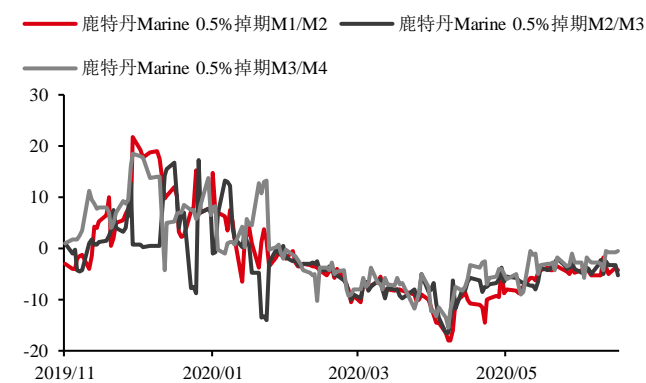
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 35: 鹿特丹 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



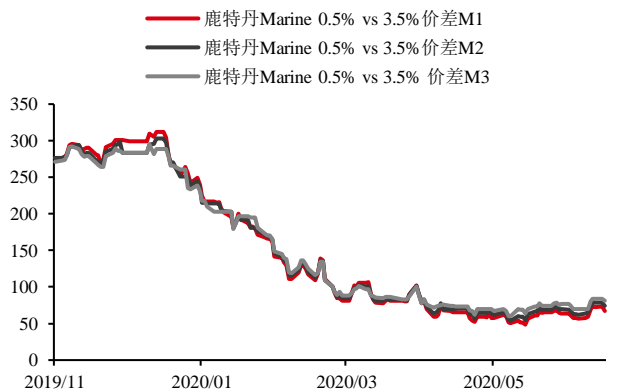
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 36: 鹿特丹 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



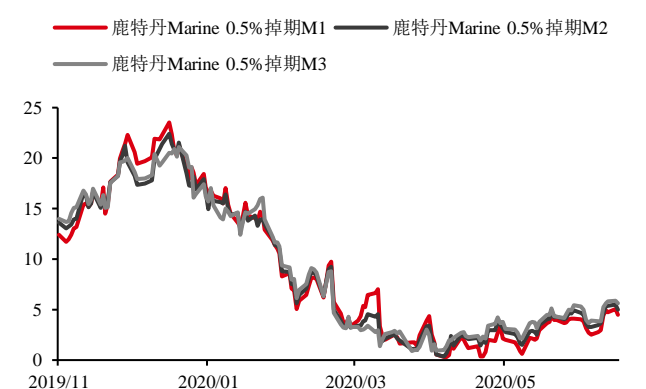
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 37: 鹿特丹 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



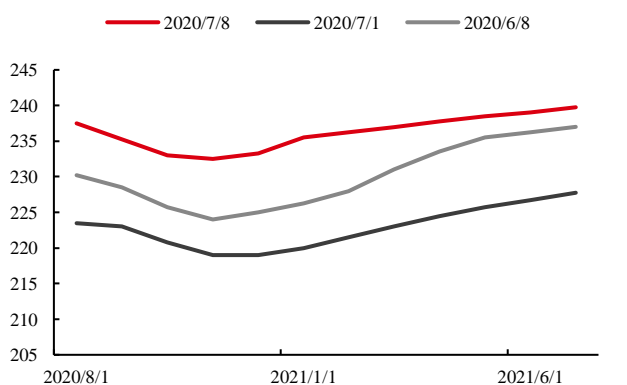
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 38: 鹿特丹 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



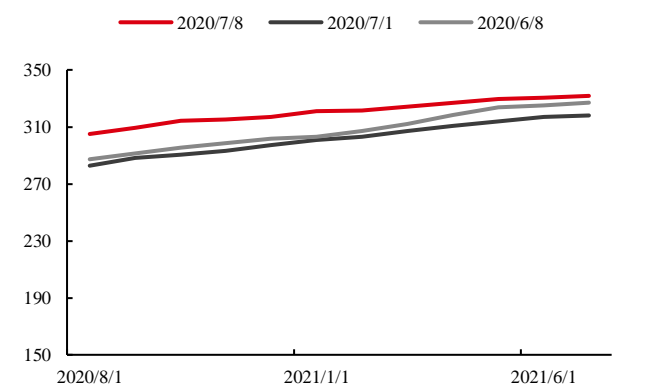
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 39: 鹿特丹 HSFO 远期曲线 单位: 美元/吨

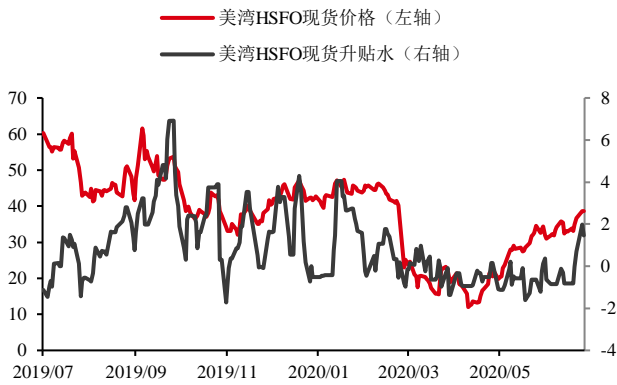


数据来源: Platts 华泰期货研究院

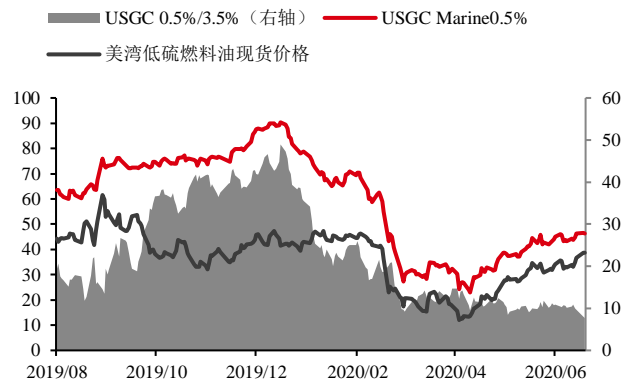
图 40: 鹿特丹 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



数据来源: Platts 华泰期货研究院

**美国市场:**
**图 41: 美湾 HSFO 现货价格** 单位: 美元/桶


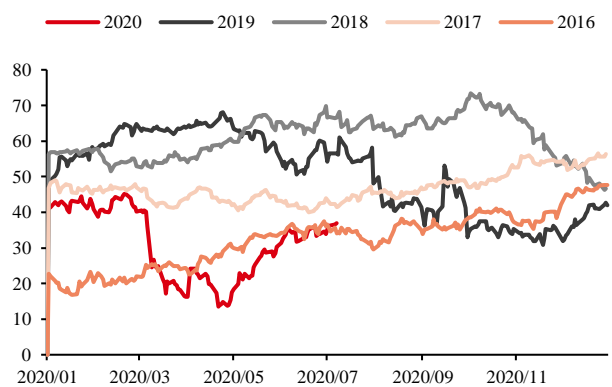
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 42: 美湾 VLSFO 现货价格** 单位: 美元/桶


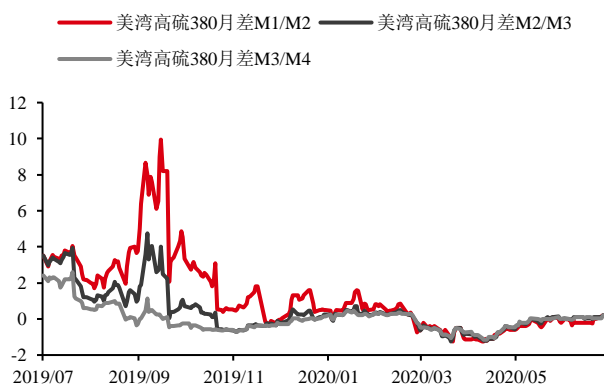
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 43: 美湾 HSFO 掉期** 单位: 美元/桶

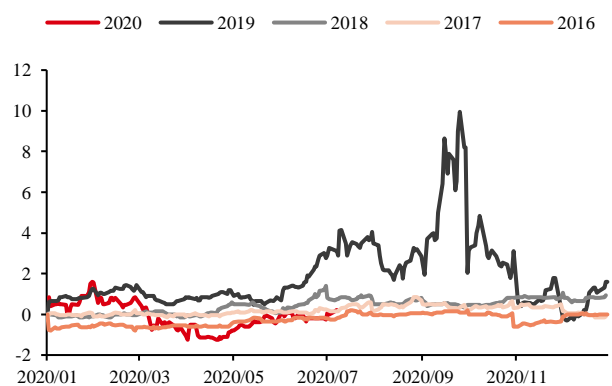

数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 44: 美湾 HSFO 掉期季节性** 单位: 美元/桶


数据来源: Platts 华泰期货研究院

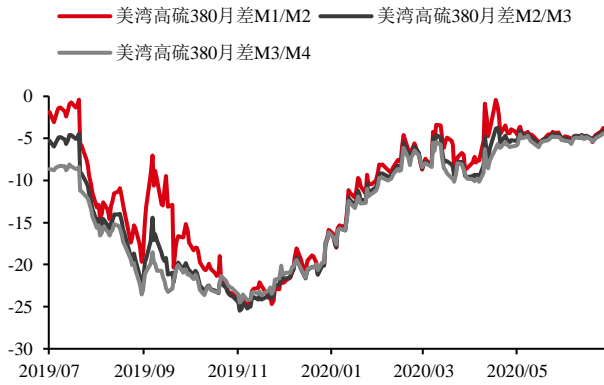
**图 45: 美湾 HSFO 月差** 单位: 美元/桶


数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 46: 美湾 HSFO 月差季节性** 单位: 美元/桶


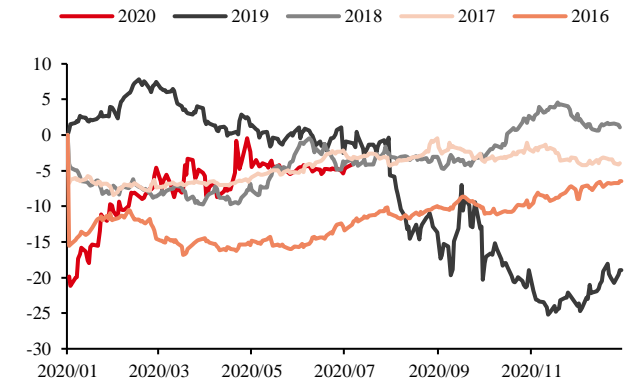
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 47: 美湾 HSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



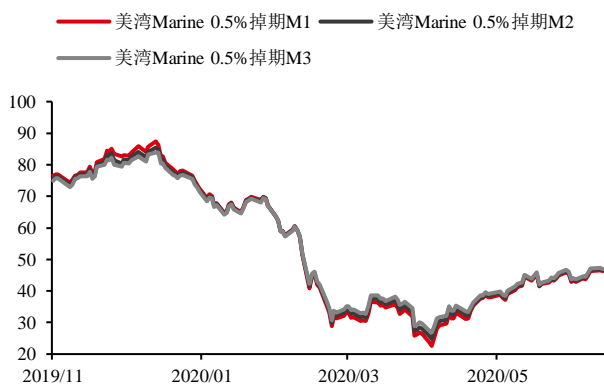
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 48: 美湾 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



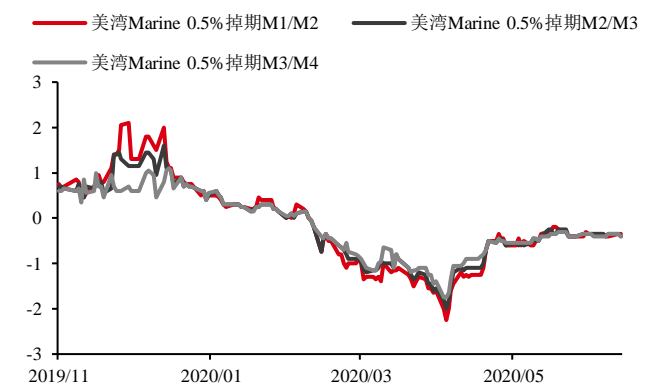
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 49: 美湾 VLSFO 掉期 单位: 美元/桶



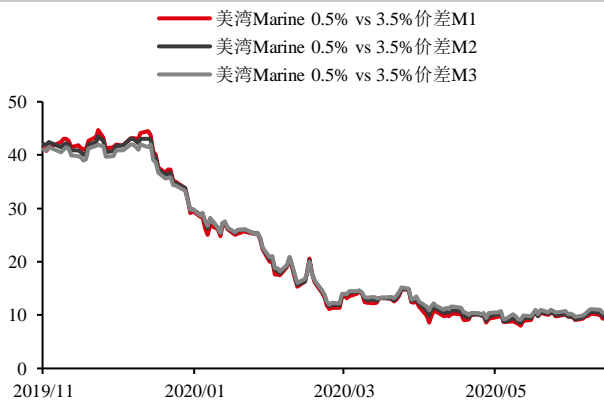
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 50: 美湾 VLSFO 月差 单位: 美元/桶



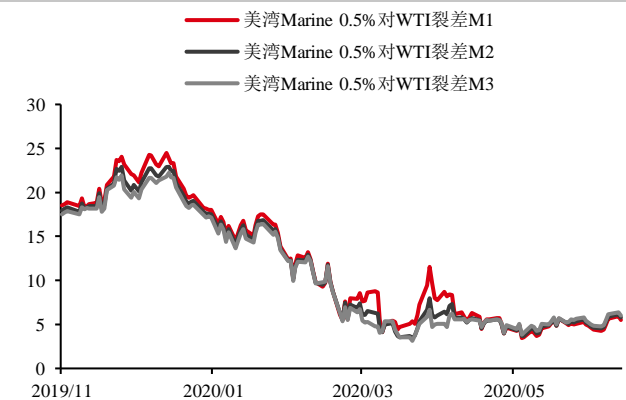
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 51: 美湾 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/桶



数据来源: Platts 华泰期货研究院

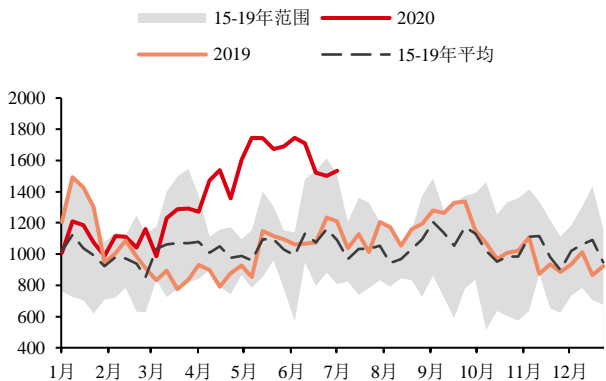
图 52: 美湾 VLSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



数据来源: Platts 华泰期货研究院

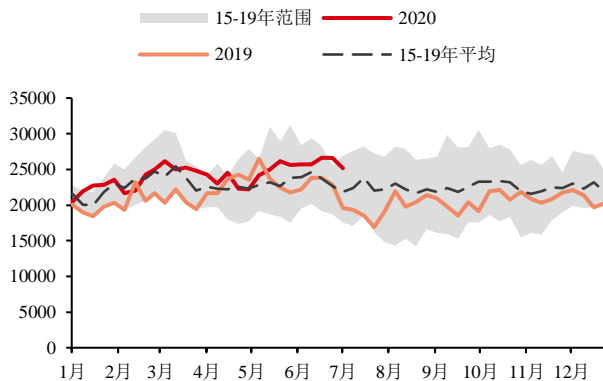
重要地区库存:

图 53: 西北欧燃料油库存 单位: 千吨



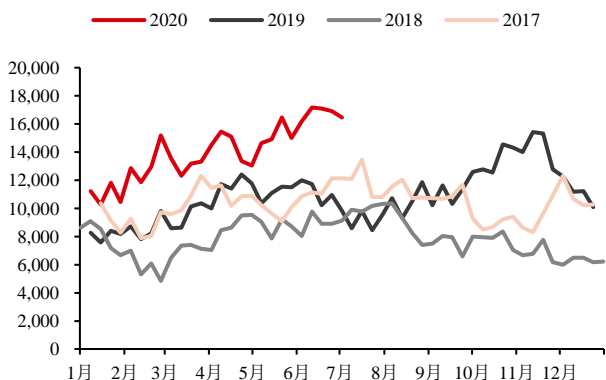
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 54: 新加坡渣油库存 单位: 千桶



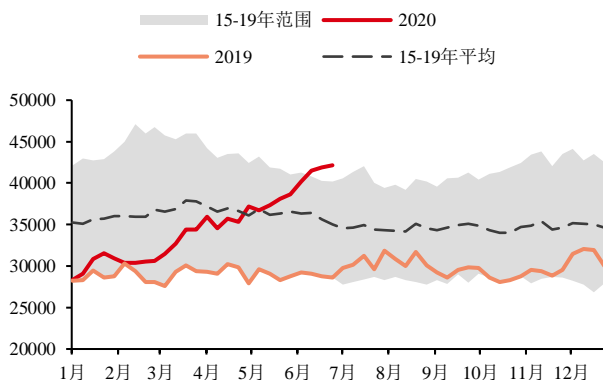
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 55: 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 56: 美国燃料油库存 单位: 千桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

## ● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司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](http://www.htfc.com)