



巴基斯坦买盘推动高硫市场走强

● 市场要闻与重要数据

- WTI 11 月合约原油期货收跌 0.08 美元，报 40.96 美元/桶；布伦特 12 月原油期货收跌 0.16 美元，报 43.16 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC2012 收涨 0.81%，报 275.3 元/桶；上期所燃料油期货主力合约 FU2101 收涨 0.68%，报 1928 元/吨；INE 低硫燃料油期货主力合约 LU2101 收跌 0.34%，报 2365 元/吨。
- 美国至 10 月 9 日当周 EIA 原油库存-381.8 万桶，预期-283.5 万桶；美国至 10 月 9 日当周 EIA 俄克拉荷马州库欣原油库存+290.6 万桶；美国至 10 月 9 日当周 EIA 汽油库存-162.6 万桶，预期-160.7 万桶；美国至 10 月 9 日当周 EIA 精炼油库存-724.4 万桶，预期-209.6 万桶；美国至 10 月 9 日当周 EIA 精炼厂设备利用率 75.1%，预期 76.2%。
- EIA 报告：除却战略储备的商业原油库存减少 381.8 万桶至 4.891 亿桶，减少 0.8%。美国上周原油出口减少 52.4 万桶/日至 213.5 万桶/日。美国原油产品四周平均供应量为 1842.7 万桶/日，较去年同期减少 12.6%。上周美国国内原油产量减少 50 万桶至 1050 万桶/日。除却战略储备的商业原油上周进口 528.6 万桶/日，较前一周减少 44.6 万桶/日。
- 美国商品期货交易委员会（CFTC）委员会以 3：2 的票数批准通过头寸限制规定。新的美国商品期货交易委员会（CFTC）限制规定包括 25 种合约，囊括能源和金属。在新的美国商品期货交易委员会（CFTC）规定下，交易商的原油投机性头寸将受美国联邦层面的限制。
- 美国安全和环境执法局（BSEE）：美国墨西哥湾区 43.98 万桶/日（或 23.77%）的原油产能以及 3.3 亿立方英尺/日（或 12.18%）的天然气产能被关闭。
- 利比亚石油产量据悉将达到 50 万桶/日。
- 消息人士：欧佩克+在 9 月补偿前几个月的生产过剩方面的进展甚微。
- 波罗的海干散货指数在周四下跌 76 点或 4.6%，报 1561 点。海岬型船运价指数下跌 6.7%至 2621 点，日均获利下跌 1568 美元至 21737 美元。巴拿马型船运价指数下跌 3.4%，至 1365 点，日均获利下跌 427 美元至 12286 美元。超灵便型船运价指数持平，报 599 点。

● 投资逻辑

近日外盘高硫燃料油月差和贴水大幅走强，高硫 180 和 380 贴水分别升至 6.67 美元/吨和 3.5 美元/吨。背后一个直接的推动力量就是巴基斯坦的买盘，根据市场消息，巴基斯坦发布标书采购接近 60 万吨 10-12 月装船的高硫燃料油（用作发电厂原料），这个量超出预期。

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：F0233775

投资咨询号：Z0000421

梁宗泰

☎ 020-83901005

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号：F3056198

投资咨询号：Z0015616

张津圣

☎ 021-68757985

✉ zhangjinsheng@htfc.com

从业资格号：F3049514

投资咨询号：Z0015626

联系人

康远宁

☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号：F3049404

因为近年来巴基斯坦在逐步从燃料油到天然气发电过渡，从外部采购的量相对较少，去年四季度的进口量甚至为零。而现在该国需求出现意料外的增加，我们认为背后反映在低油价环境下，天然气价格大幅上涨后高硫燃料油作为发电原料的经济型增加，驱使巴基斯坦增加燃料油发电的比重。在高硫基本面本来就较为稳固的背景下，巴基斯坦需求的增加对市场形成进一步的收紧。目前这个消费替代趋势尚未在沙特等国家看到明显迹象，但需要持续关注，未来如果中东地区也增加高硫燃料油对天然气的替代，四季度高硫市场可能会比我们此前预期得更强。与此同时，低硫燃料油虽然有逐步走强的态势，但市场面临的上方阻力仍较大，在短时间内的上涨动力和空间有限，因而在高硫超预期的走强也对二者价差反弹驱使有明显的抑制效应，我们认为目前可以考虑暂时将前期多LU空FU头寸平仓。

策略：FU 中性；LU 中性；多LU2101 空FU2101 价差头寸平仓离场

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	10月15日价格 (新加坡时间) (美元/吨)	单日变化幅度 (美元/吨)
新加坡高硫 180 现货价格	277.81	+13.11
新加坡高硫 180 纸货价格 (M1)	268.95	+10.4
新加坡高硫 180 纸货价格 (M2)	267.15	+9.5
新加坡高硫 380 现货价格	264.24	+11.65
新加坡高硫 380 纸货价格 (M1)	259.75	+8.8
新加坡高硫 380 纸货价格 (M2)	258.25	+7.55
新加坡 0.5% 低硫燃料油现货价格	331.13	+5.94
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M1)	328.2	+5.75
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M2)	326.7	+5.8

数据来源: Wind 金联创 Platts 华泰期货研究院

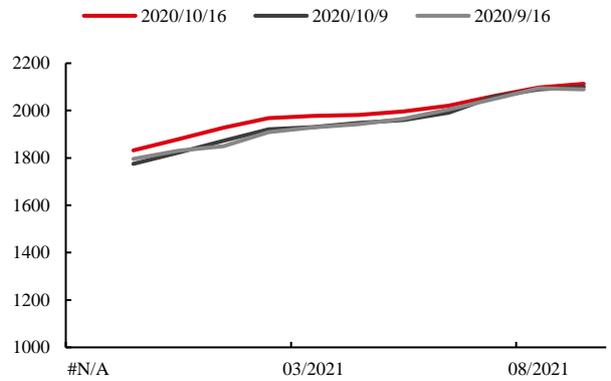
SHFE FU & INE LU:

图 1: SHFE FU 期货结算价 单位: 元/吨



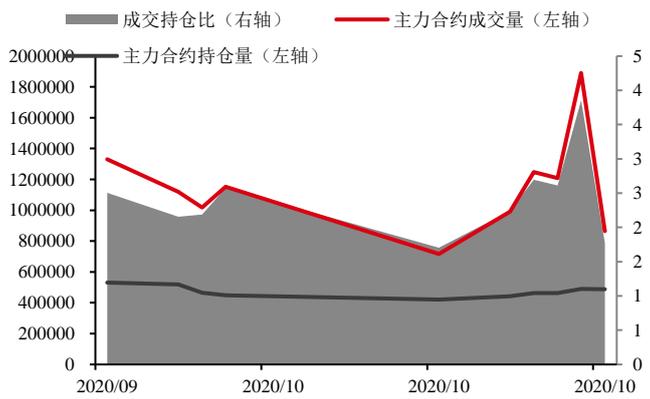
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: SHFE FU 远期曲线 单位: 元/吨



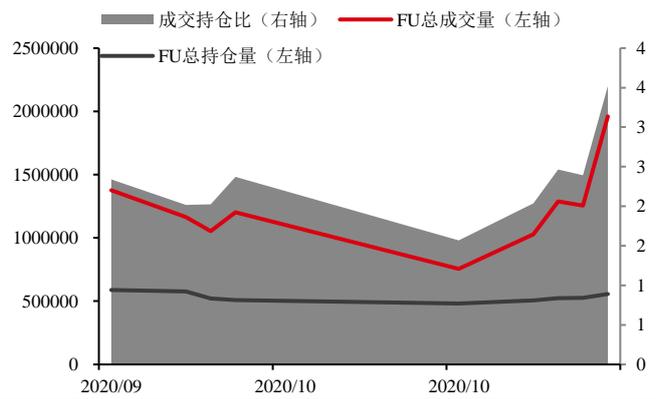
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: SHFE FU 主力合约成交持仓量 单位: 手



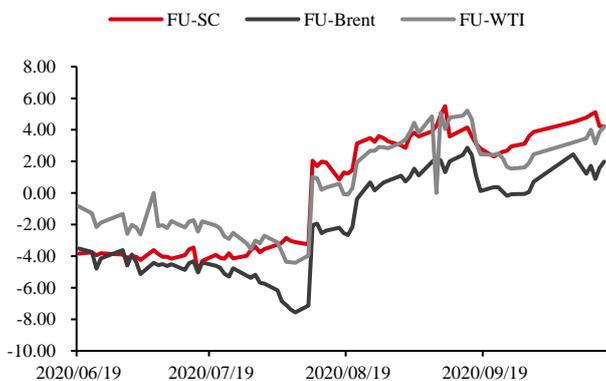
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: SHFE FU 总成交持仓量 单位: 手



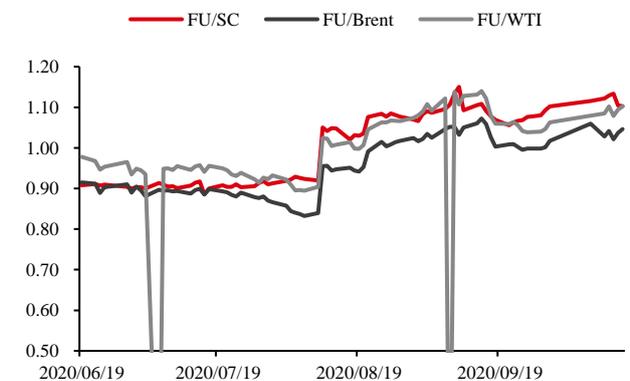
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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



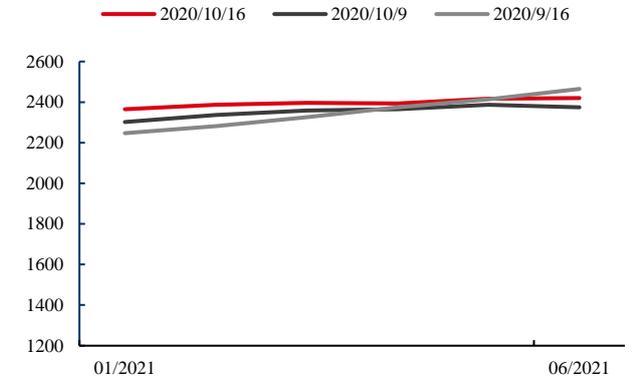
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: INE LU 期货结算价 单位: 元/吨



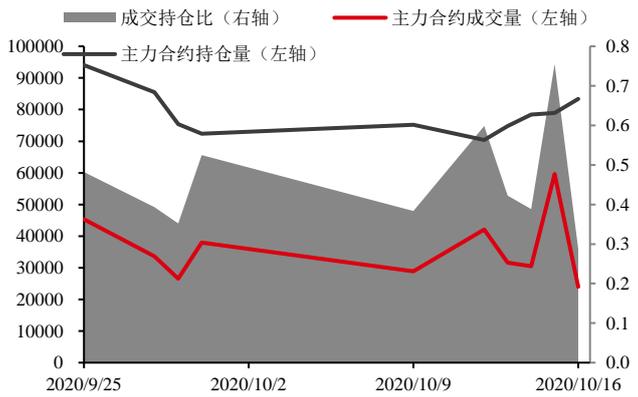
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: INE LU 远期曲线 单位: 元/吨



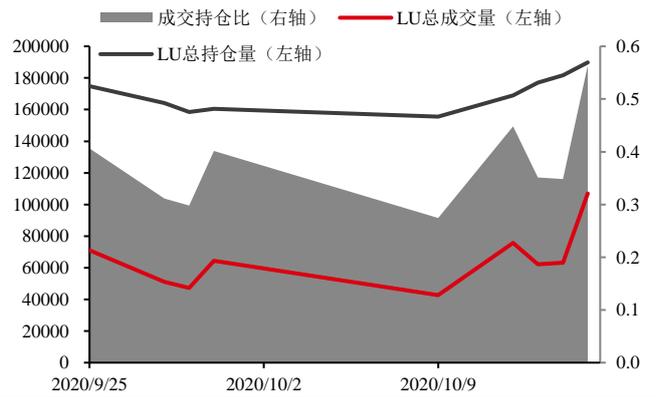
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: INE LU 主力合约成交持仓量 单位: 手



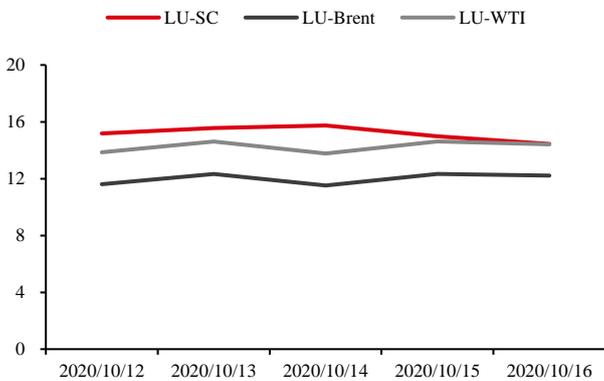
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 10: INE LU 总成交持仓量 单位: 手



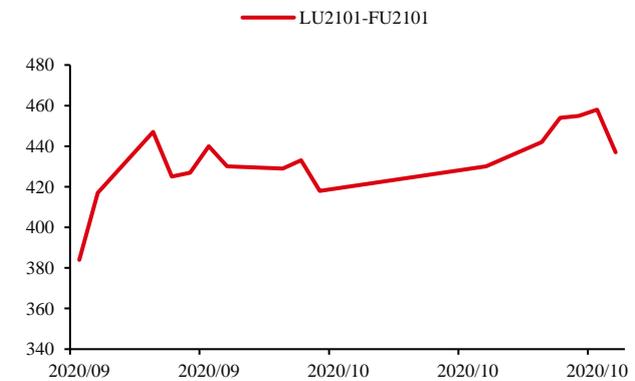
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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

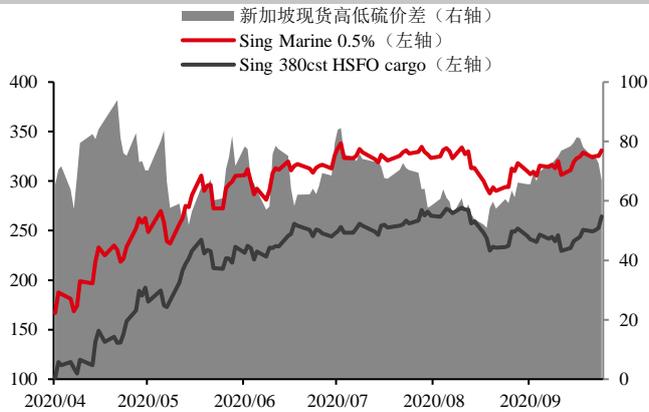
新加坡市场:

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



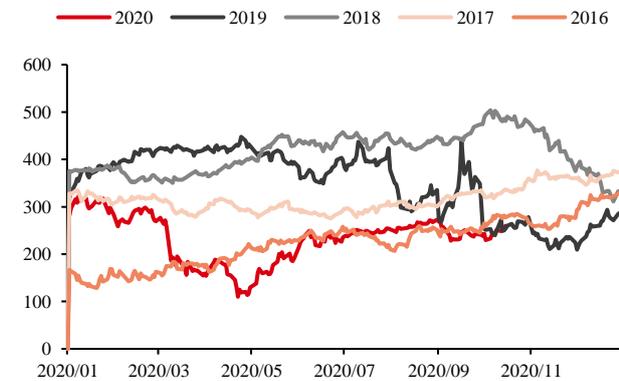
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 17: 新加坡高硫 380 掉期价格 单位: 美元/吨



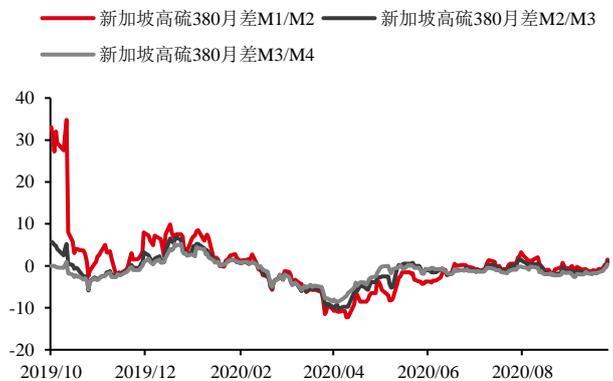
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 18: 新加坡高硫 380 掉期季节性 单位: 美元/吨



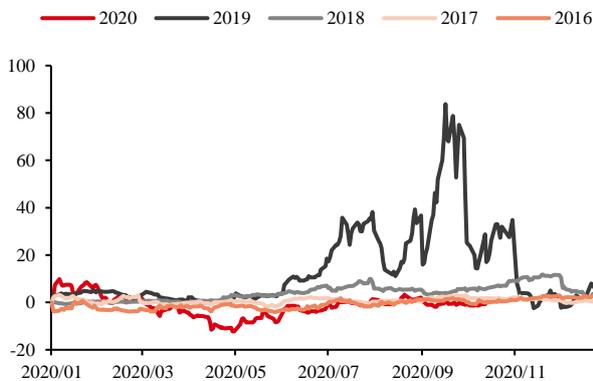
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 19: 新加坡高硫 380 月差 单位: 美元/吨



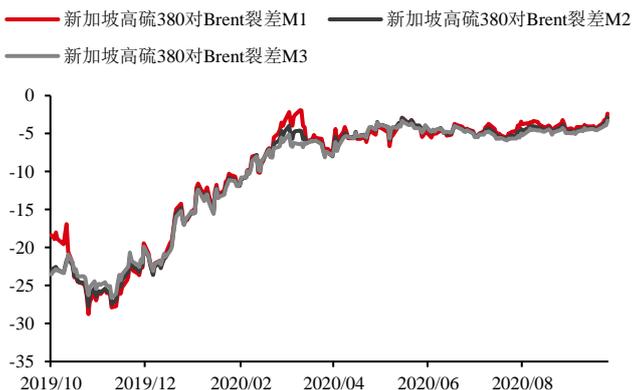
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 20: 新加坡高硫 380 月差季节性 单位: 美元/吨



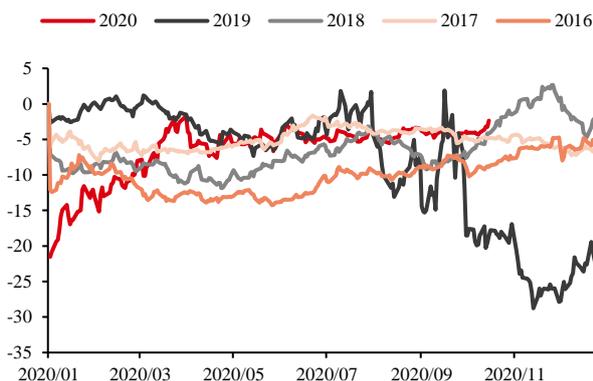
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 21: 新加坡高硫对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



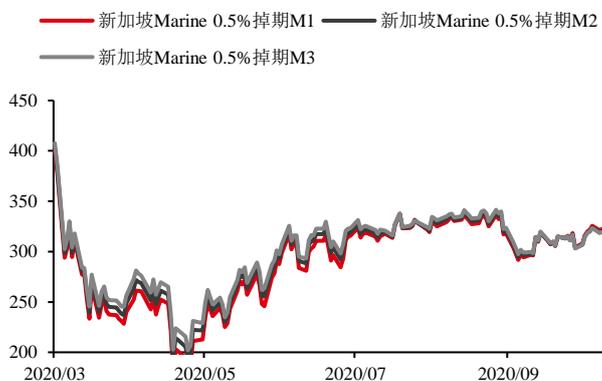
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 22: 新加坡高硫 380 裂差季节性 单位: 美元/桶



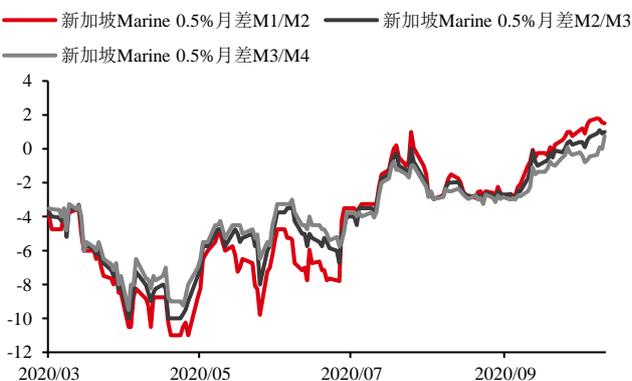
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 23: 新加坡 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



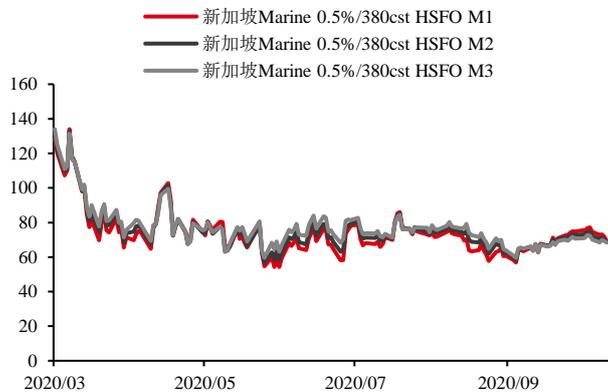
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 24: 新加坡 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



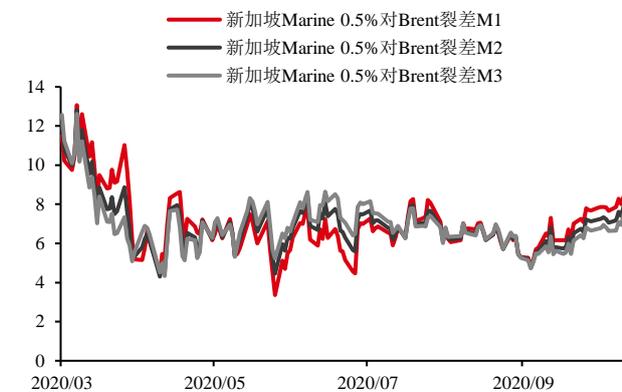
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 25: 新加坡 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



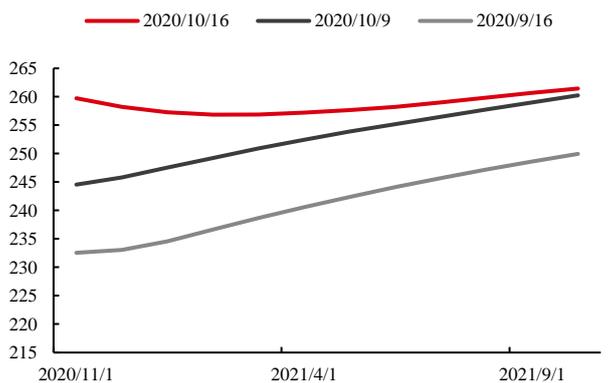
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 26: 新加坡 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



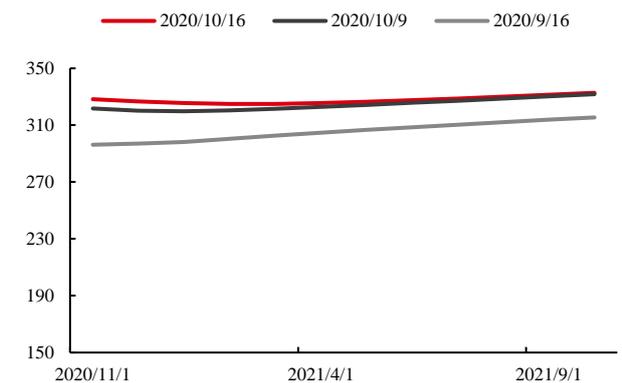
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

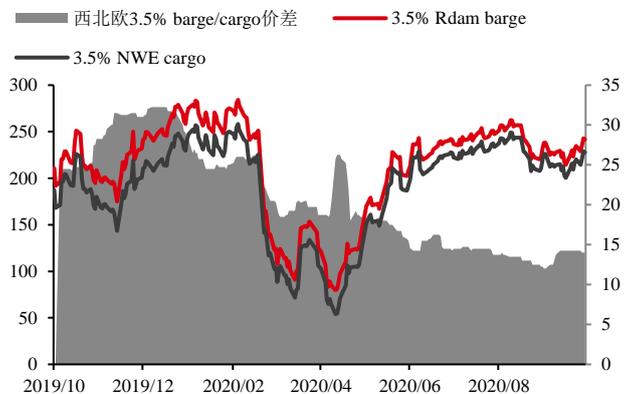
图 28: 新加坡 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



数据来源: Platts 华泰期货研究院

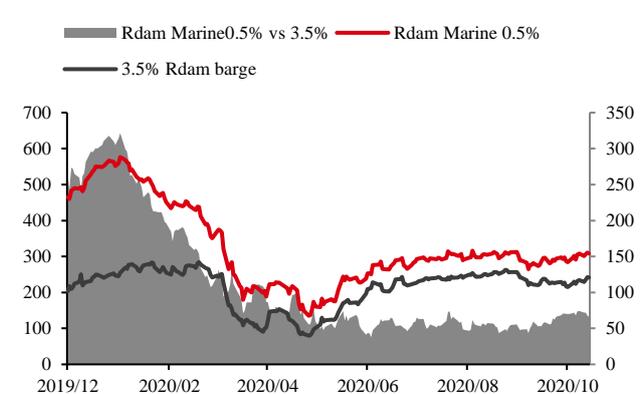
西北欧市场:

图 29: 西北欧高硫燃料油现货价差 单位: 美元/吨



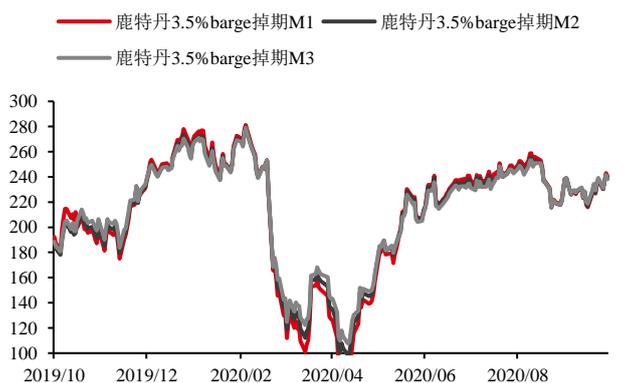
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 30: 西北欧 VLSFO 现货价格 单位: 美元/吨



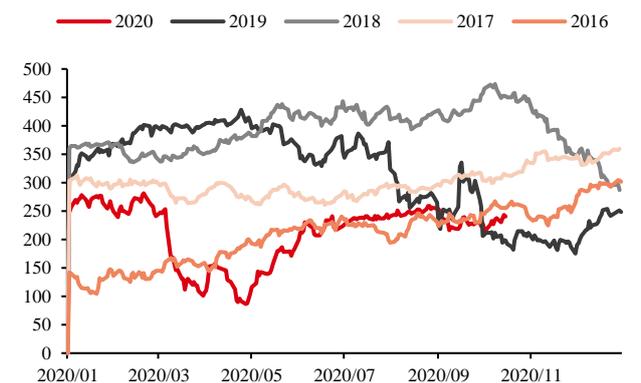
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 31: 鹿特丹 HSFO 掉期 单位: 美元/吨



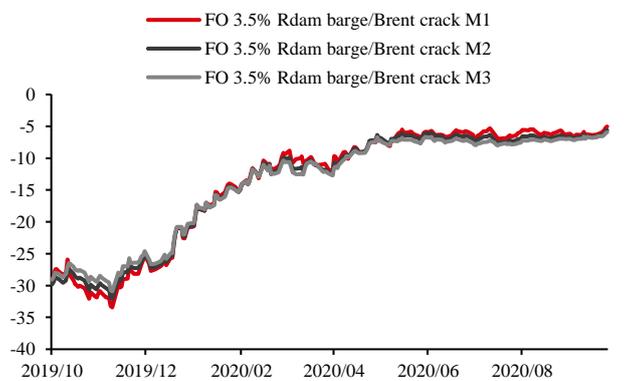
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 32: 鹿特丹 HSFO 掉期季节性 单位: 美元/吨



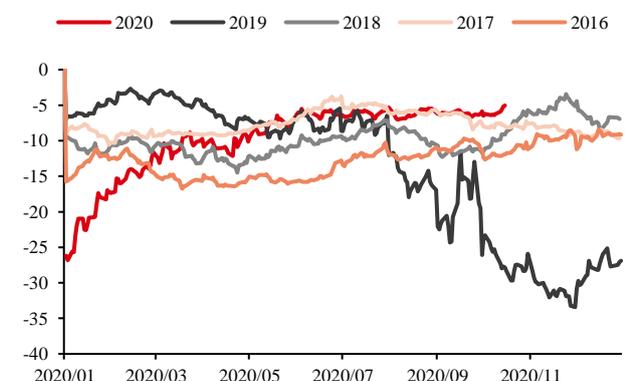
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 33: 鹿特丹 HSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



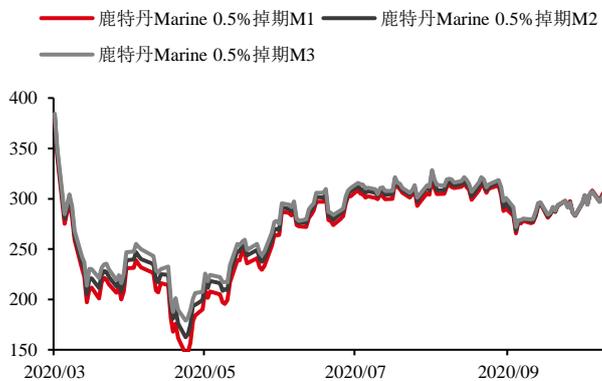
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 34: 鹿特丹 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



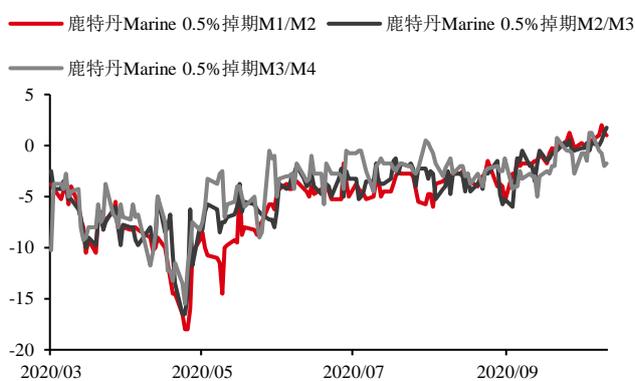
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 35: 鹿特丹 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



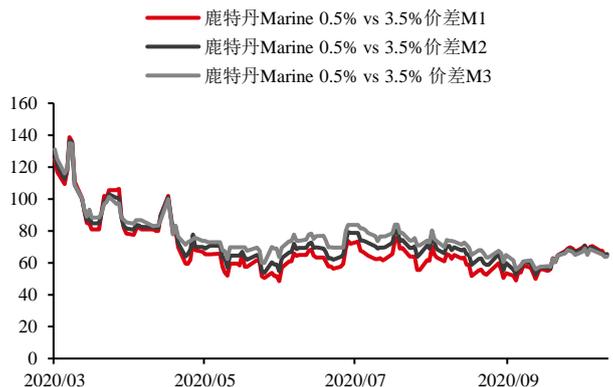
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 36: 鹿特丹 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



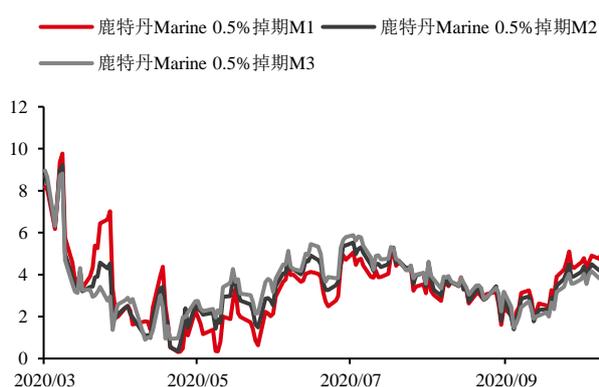
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 37: 鹿特丹 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



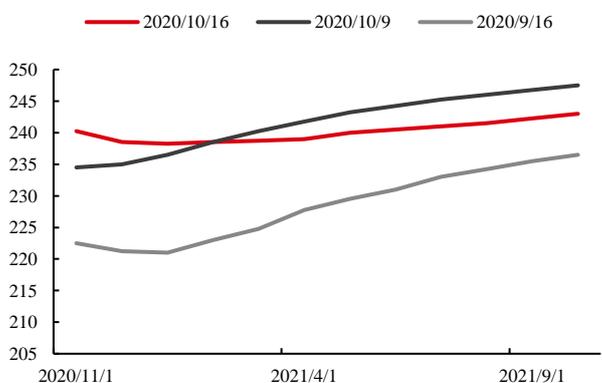
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 38: 鹿特丹 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



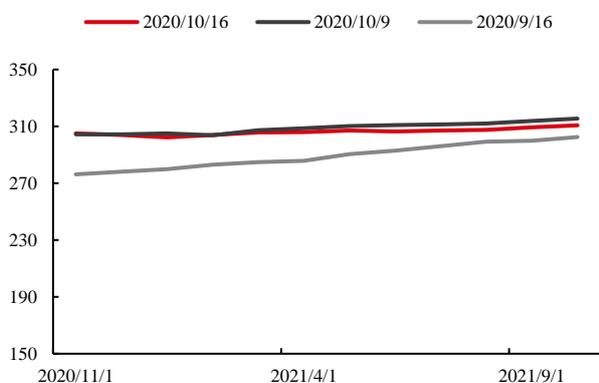
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

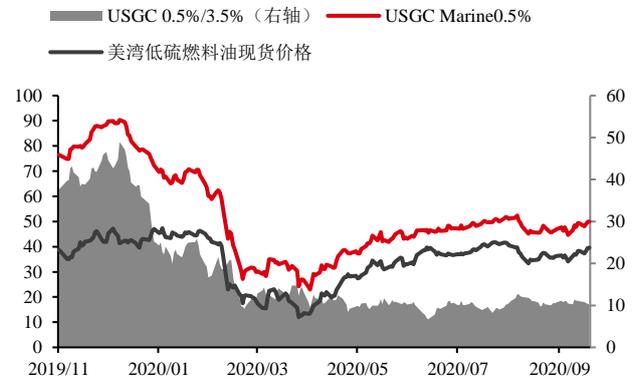
美国市场:

图 41: 美湾 HSFO 现货价格 单位: 美元/桶



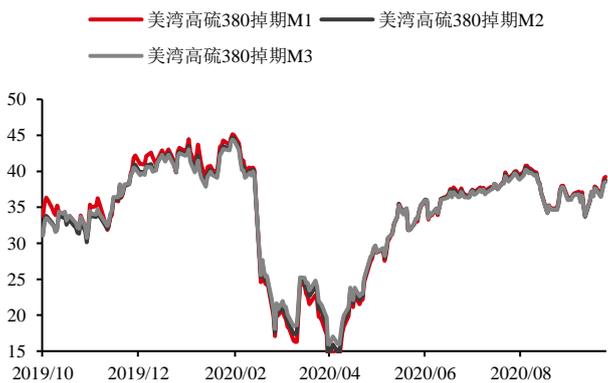
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 42: 美湾 VLSFO 现货价格 单位: 美元/桶



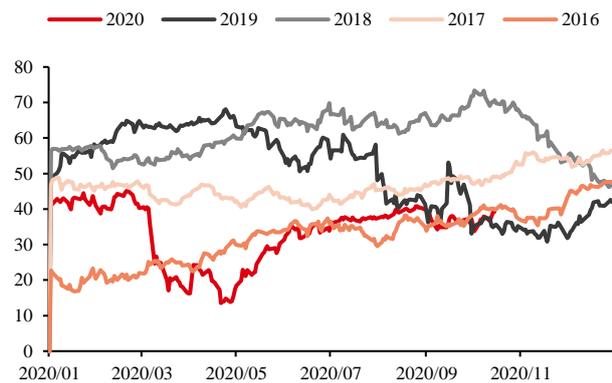
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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



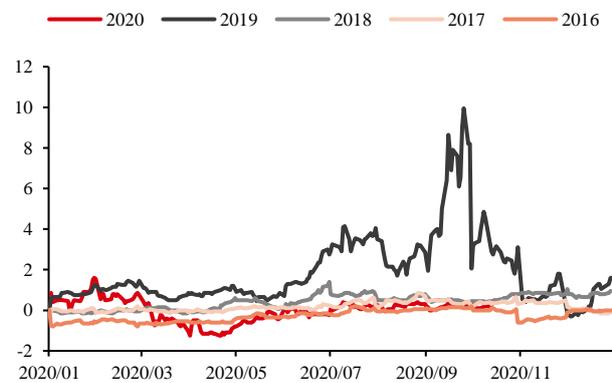
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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



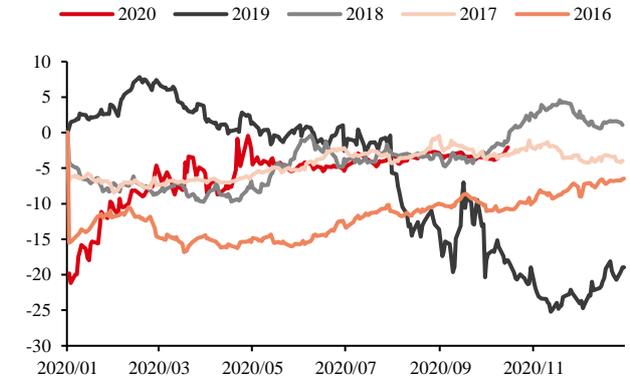
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 47: 美湾 HSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



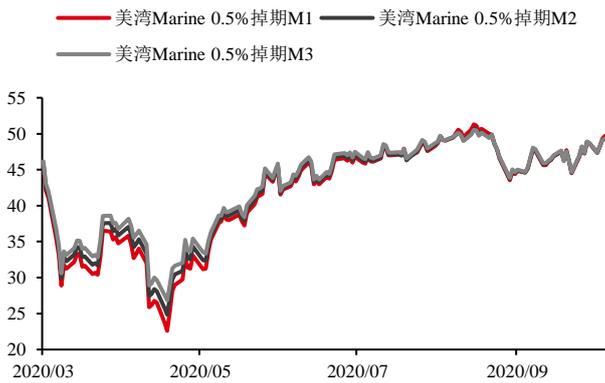
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 48: 美湾 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



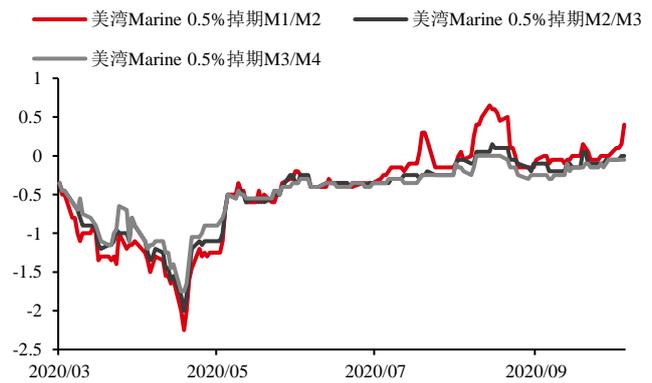
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 49: 美湾 VLSFO 掉期 单位: 美元/桶



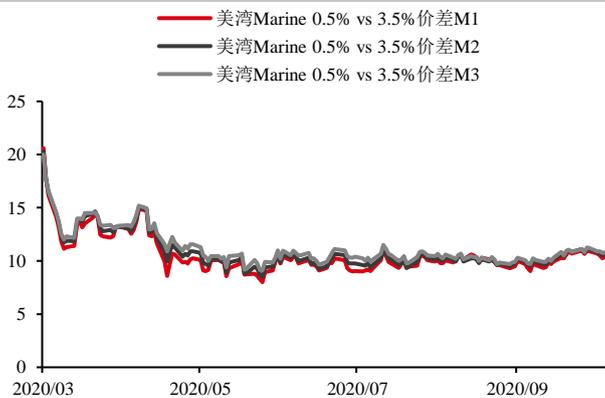
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 50: 美湾 VLSFO 月差 单位: 美元/桶



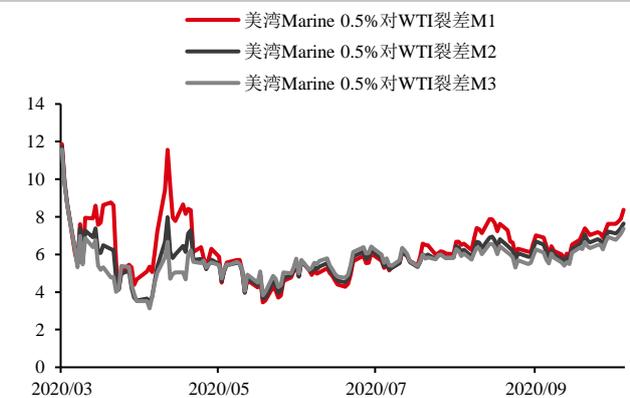
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

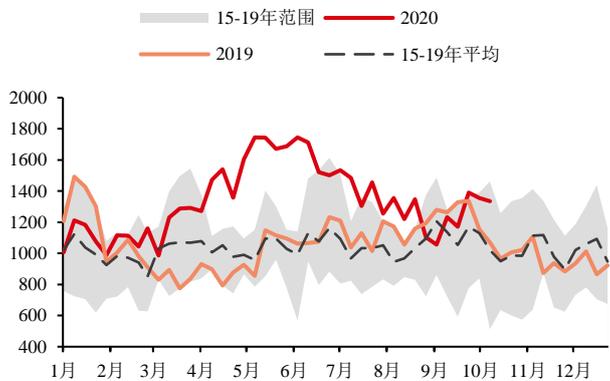
图 52: 美湾 VLSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



数据来源: Platts 华泰期货研究院

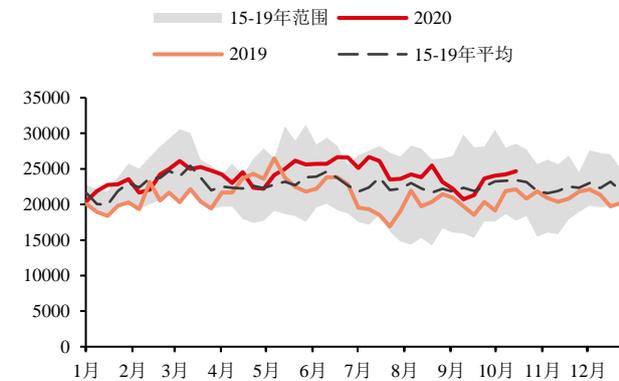
重要地区库存:

图 53: 西北欧燃料油库存 单位: 千吨



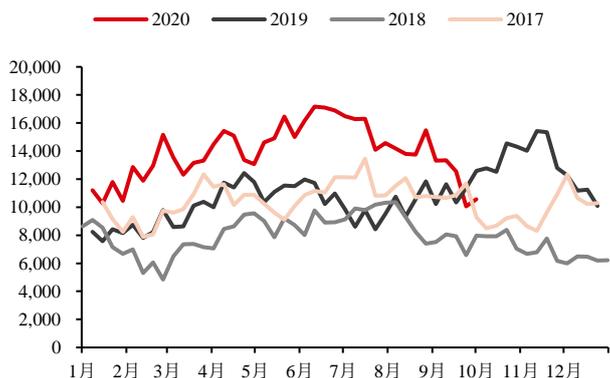
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 54: 新加坡渣油库存 单位: 千桶



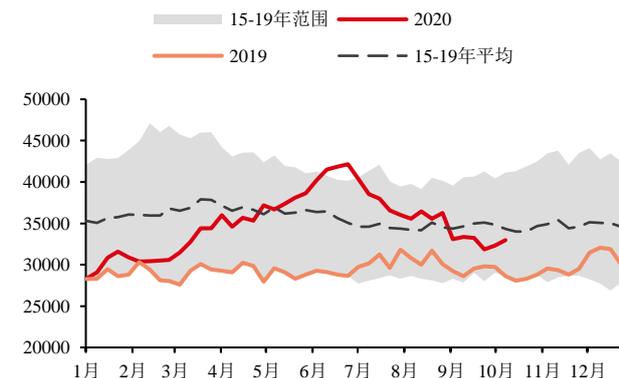
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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