



新加坡燃料油库存下滑

● 市场要闻与重要数据

- WTI 12 月原油期货收跌 0.08 美元，跌幅 0.19%，报 41.74 美元/桶；布伦特 1 月原油期货收跌 0.14 美元，跌幅 0.31%，报 44.20 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC2101 收涨 0.19%，报 261.3 元/桶；上期所燃料油期货主力合约 FU2101 收涨 1.49%，报 1844 元/吨；INE 低硫燃料油期货主力合约 LU2101 收涨 0.86%，报 2351 元/吨。
- 美国国家过敏症和传染病研究所所长福奇:Moderna 和辉瑞疫苗的有效性是“非凡的”。新冠疫苗临床试验的速度不会影响安全性。
- 美国副总统彭斯称，特朗普政府不希望针对新冠病毒实施新一轮封锁，或关闭学校。
- 尼日利亚将明年 1 月夸伊博原油出口削减至 15.3 万桶/日。
- 高盛集团称，虽然很容易把大宗商品 2021 年前景描绘为一个 V 形、疫苗驱动的走势，但是目前的反弹“实际上是一个漫长得多的结构性牛市的开端”。该行表示，原材料价格的上涨将受到三大主题推动：首先，过去十年投资匮乏已经导致“产能不足以满足疫苗驱动的 V 型需求复苏”。其次，应对新冠肺炎后果的政策针对的是社会需求而不是金融稳定，并且“这可能会产生周期性的更强、大宗商品密集度更高的经济增长，而这将导致需求的难以捉摸的周期性上升”。第三，随着政府支出大幅增加--特别是在美国，大宗商品将受益于价值重估和通货膨胀。
- 受各类型船运费普遍走高推动，波罗的海干散货运价指数周四上涨 19 点或 1.7%，报 1134 点，创 11 月 11 日以来的新高。海岬型船运价指数涨 16 点或 1.1%，报 1430 点，日均获利上涨 128 美元至 11858 美元。巴拿马型船运价指数涨 35 点或 2.7%，报 1326 点，创 10 月 15 日以来的最高水平，日均获利增加 308 美元至 11930 美元。超灵便型船运价指数涨 15 点，报 915 点。

● 投资逻辑

根据 IES 最新数据，新加坡燃料油库存在截至 11 月 18 日录得 2200.2 万桶，环比前一周减少 104.4 万桶，降幅 4.5%，当前库存水平已经略低于过去 5 年同期均值。从贸易数据来看，本周新加坡燃料油净进口量环比下滑 32 万吨至 35.7 万吨，一方面是进口量减少到 74.6 万吨，另一方面出口增加至 38.9 万吨，其中沙特本周从新加坡进口了 10 万吨燃料油（上周进口量为零）。近期库存的变化印证了燃料油市场整体趋紧的态势，我们认为这种态势很有可能在四季度延续下去，高低硫价差结构近期将保持稳固。内盘方面则需要额外考虑仓单与交割情况，目前 FU 盘面价格依然受到仓单问题的压制，而大量现存的高硫仓单也是对低硫燃料油库容的挤占，LU 卖方在交割前的仓单注册过程中可能面临潜在的库容偏紧的问题，如果这种情况继续维持，那么 LU-FU 价差相较外盘高低硫价差还存在

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

康远宁

☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号：F3049404

投资咨询号：Z0015842

额外的支撑。

策略：FU 单边中性偏多；LU 单边中性偏多；考虑逢低配置低硫燃料油裂解价差多头（内盘 LU-SC，外盘新加坡 Marine 0.5%-Brent）以及高低硫价差多头（内盘 LU-FU，外盘 Marine 0.5%-380cst HSFO）

风险：炼厂开工大幅回升，航运需求改善不及预期；汽油市场表现弱于预期；馏分油市场表现不及预期；LU 仓单大量注册；FU 仓单大量注销

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 19 日价格 (新加坡时间)	单日变化幅度
	(美元/吨)	(美元/吨)
新加坡高硫 180 现货价格	282.73	-1.13
新加坡高硫 180 纸货价格 (M1)	277.05	-0.4
新加坡高硫 180 纸货价格 (M2)	273.2	-0.8
新加坡高硫 380 现货价格	280.67	-0.3
新加坡高硫 380 纸货价格 (M1)	272.35	-0.2
新加坡高硫 380 纸货价格 (M2)	268.4	-0.35
新加坡 0.5% 低硫燃料油现货价格	246.79	-1.94
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M1)	344.45	-1.8
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M2)	342.05	-1.7

数据来源: Wind 金联创 Platts 华泰期货研究院

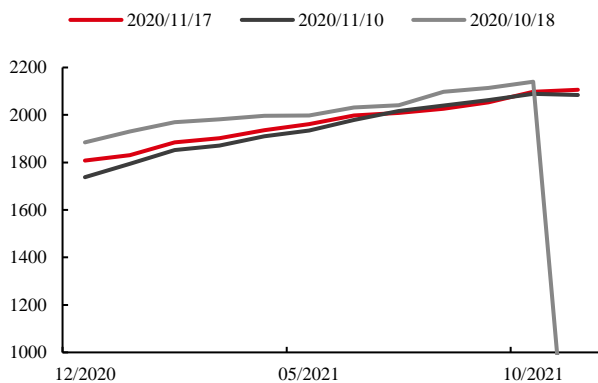
SHFE FU & INE LU:

图 1: SHFE FU 期货结算价 单位: 元/吨



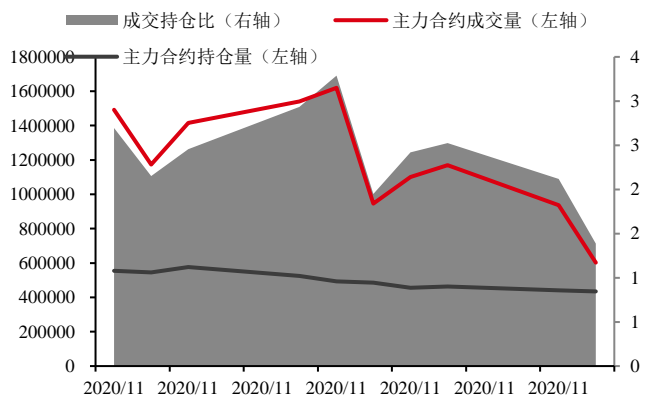
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: SHFE FU 远期曲线 单位: 元/吨



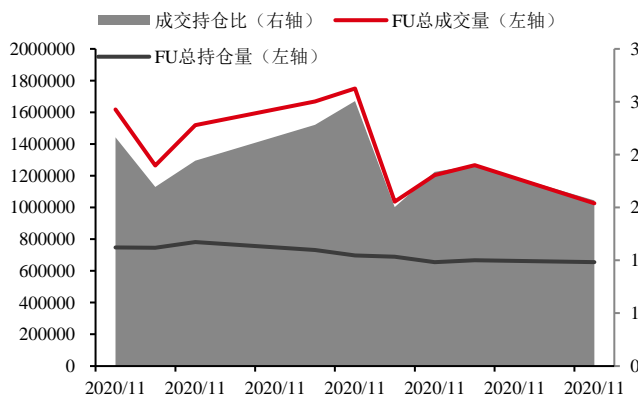
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: SHFE FU 主力合约成交持仓量 单位: 手



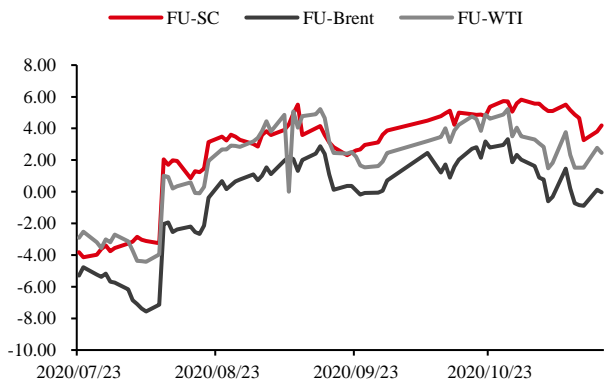
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: SHFE FU 总成交持仓量 单位: 手



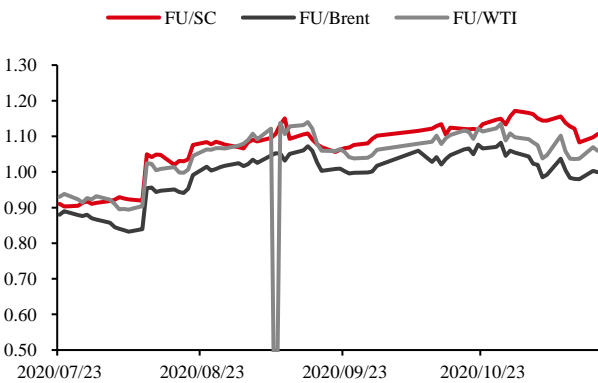
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 5: SHFE FU 对原油裂解价差 单位: 美元/桶



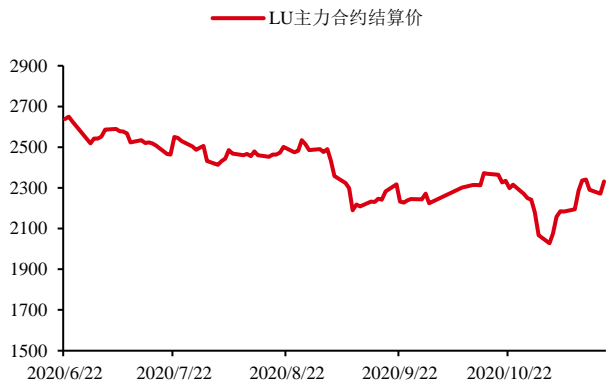
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 6: SHFE FU 与原油比价 单位: 无



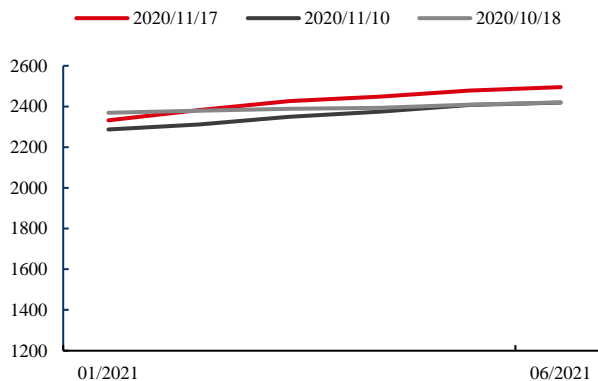
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: INE LU 期货结算价 单位: 元/吨



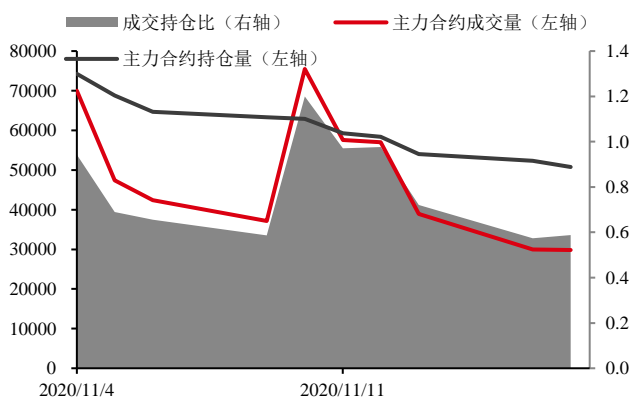
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: INE LU 远期曲线 单位: 元/吨



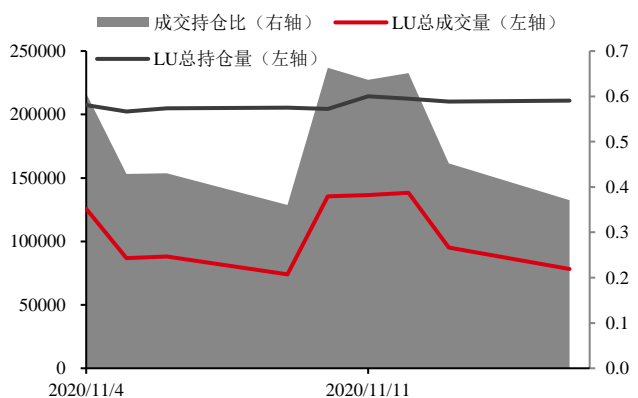
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: INE LU 主力合约成交持仓量 单位: 手



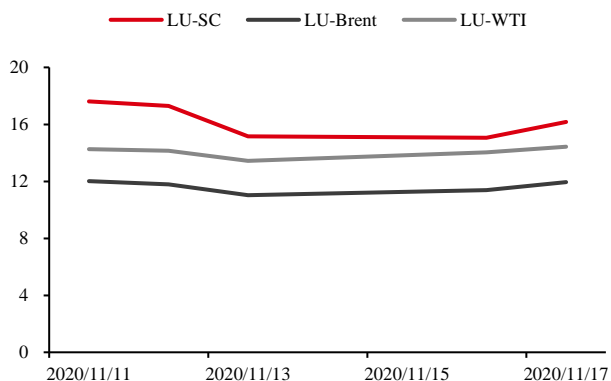
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 10: INE LU 总成交持仓量 单位: 手



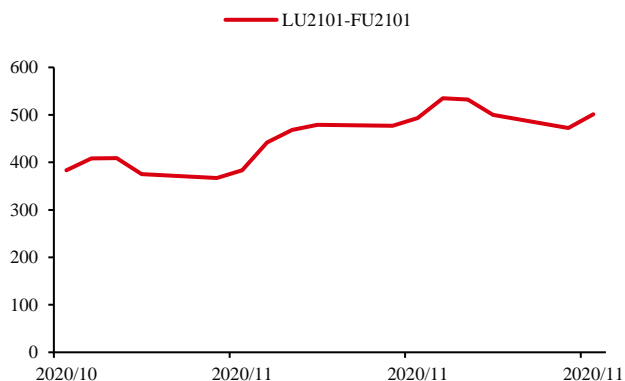
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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

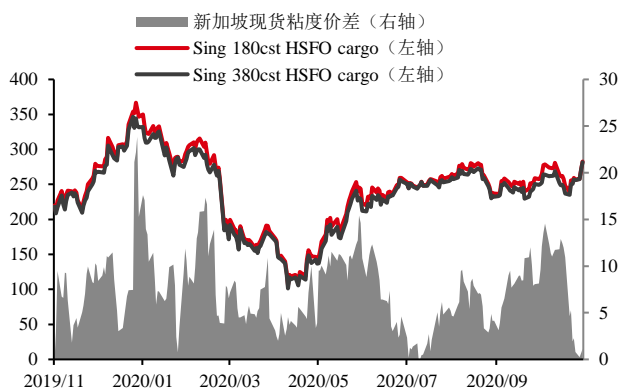
图 12: INE LU 与 SHFE FU 价差 单位: 元/吨



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

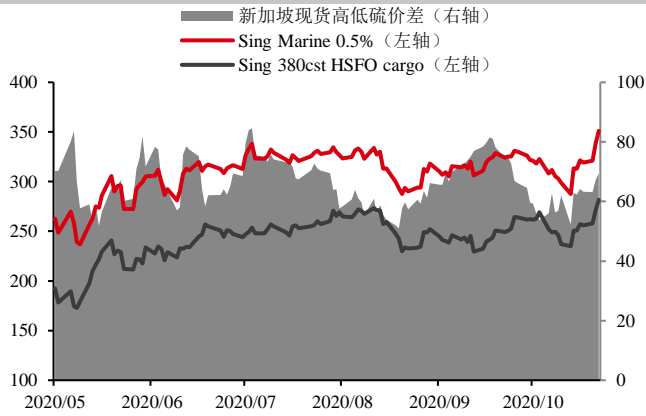
新加坡市场:

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



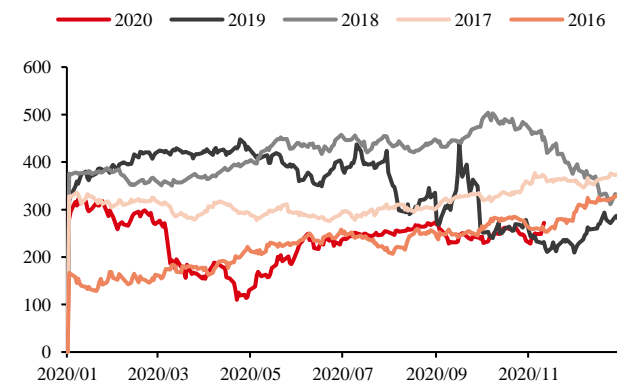
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 17: 新加坡高硫 380 掉期价格 单位: 美元/吨



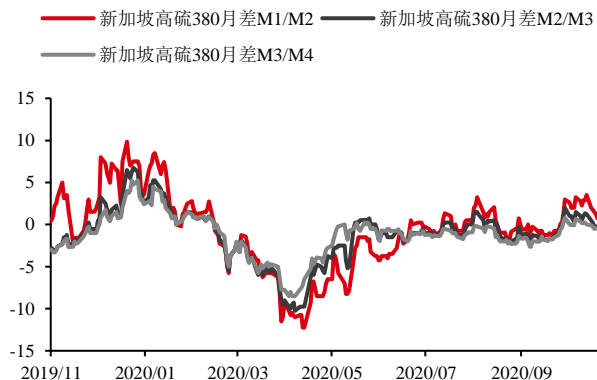
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 18: 新加坡高硫 380 掉期季节性 单位: 美元/吨



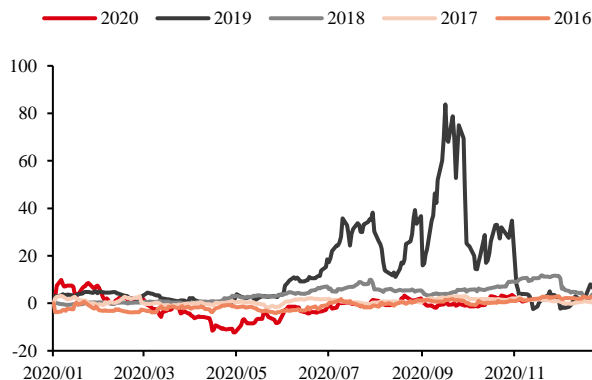
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 19: 新加坡高硫 380 月差 单位: 美元/吨



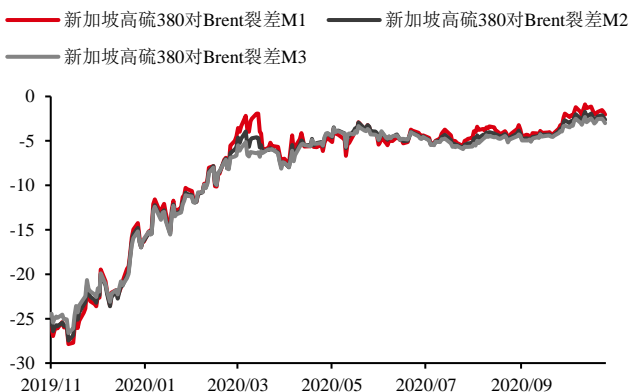
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 20: 新加坡高硫 380 月差季节性 单位: 美元/吨



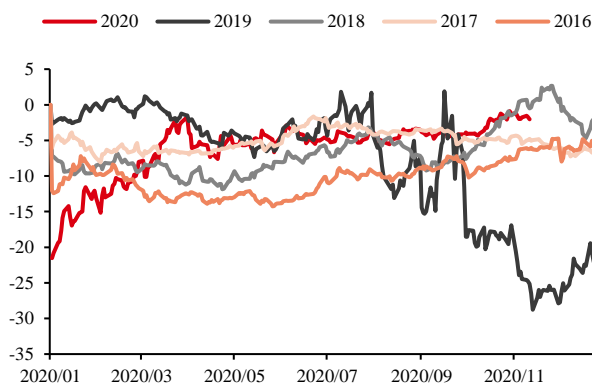
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 21: 新加坡高硫对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



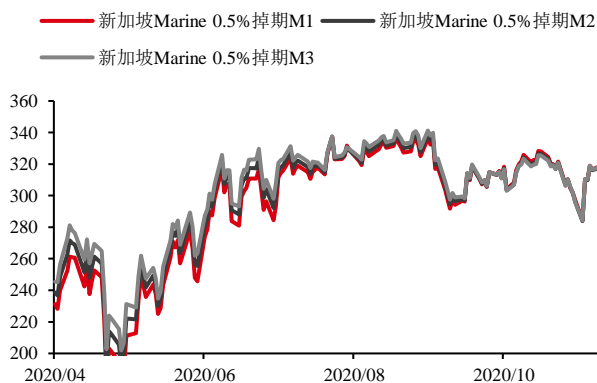
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 22: 新加坡高硫 380 裂差季节性 单位: 美元/桶



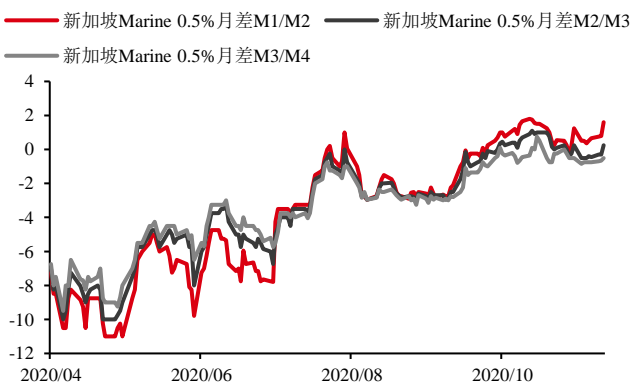
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 23: 新加坡 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



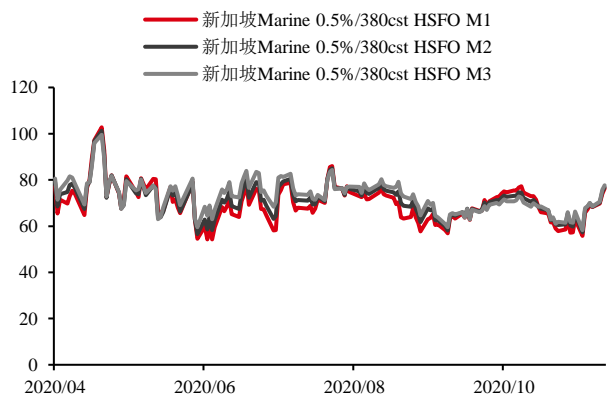
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 24: 新加坡 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



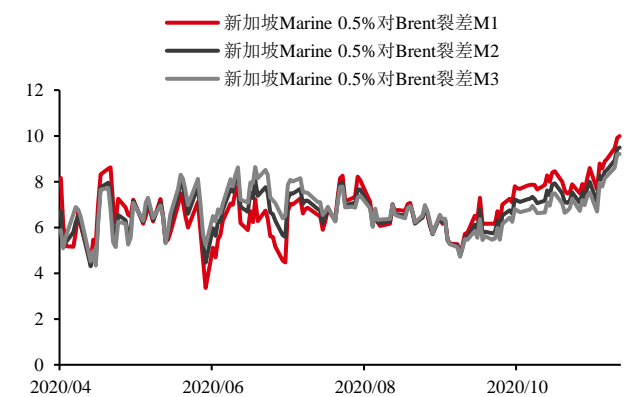
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 25: 新加坡 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



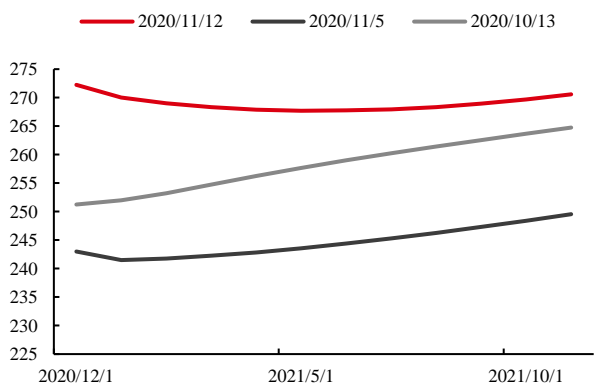
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 26: 新加坡 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



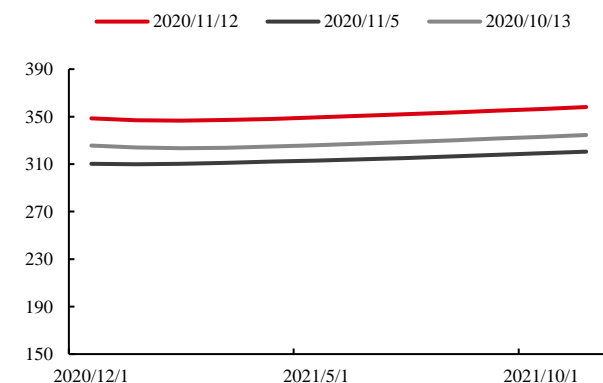
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

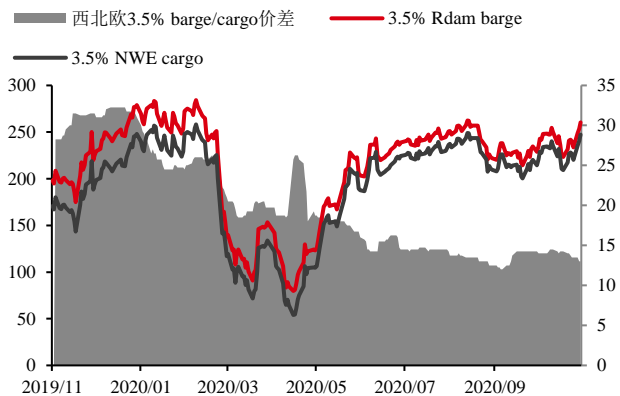
图 28: 新加坡 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



数据来源: Platts 华泰期货研究院

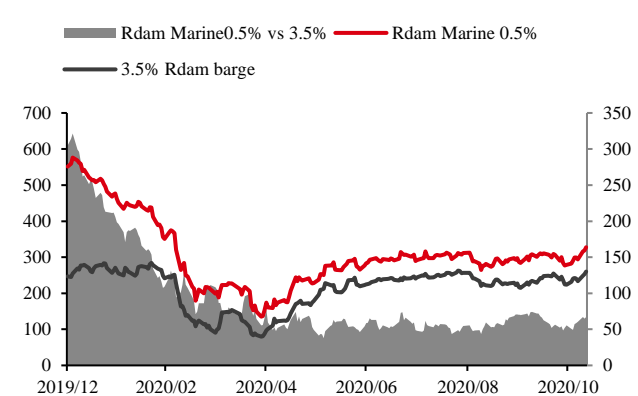
西北欧市场:

图 29: 西北欧高硫燃料油现货价差 单位: 美元/吨



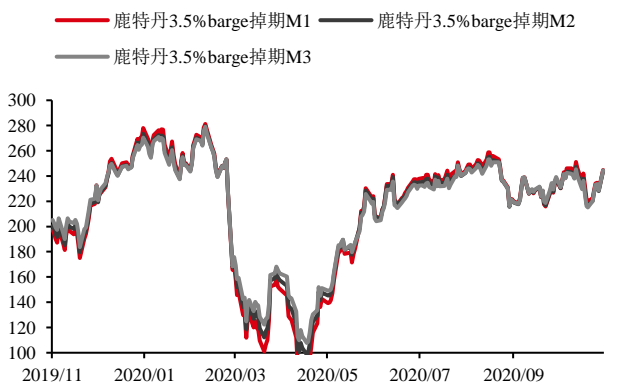
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 30: 西北欧 VLSFO 现货价格 单位: 美元/吨



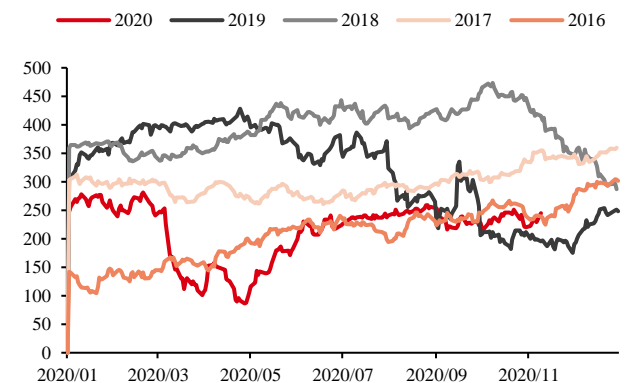
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 31: 鹿特丹 HSFO 掉期 单位: 美元/吨



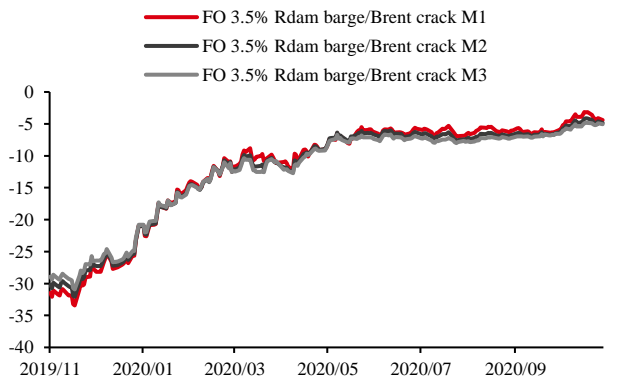
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 32: 鹿特丹 HSFO 掉期季节性 单位: 美元/吨



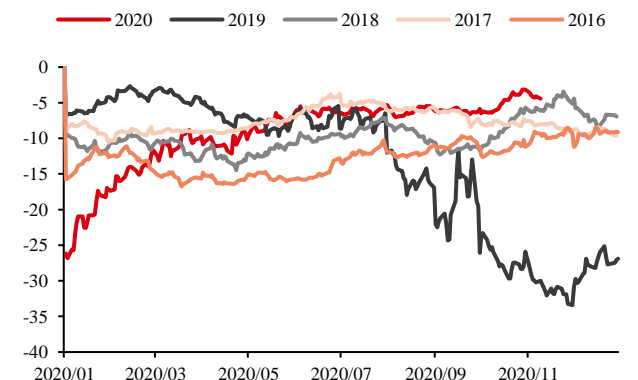
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 33: 鹿特丹 HSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



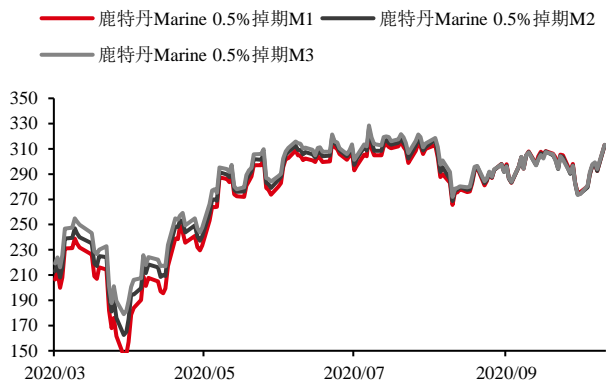
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 34: 鹿特丹 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



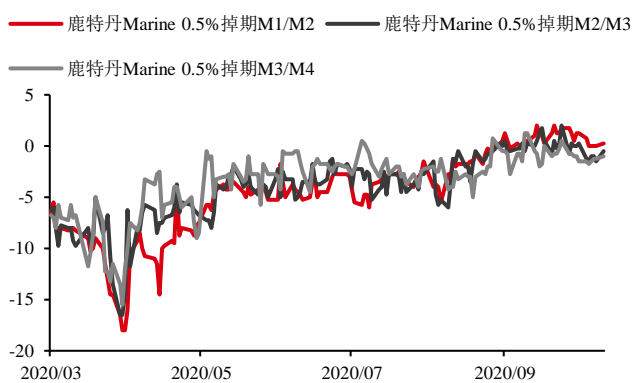
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 35: 鹿特丹 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



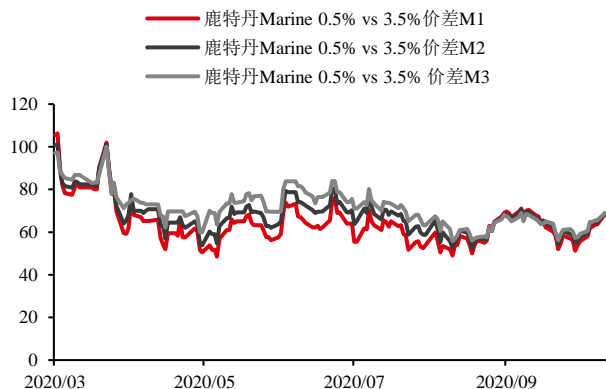
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 36: 鹿特丹 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



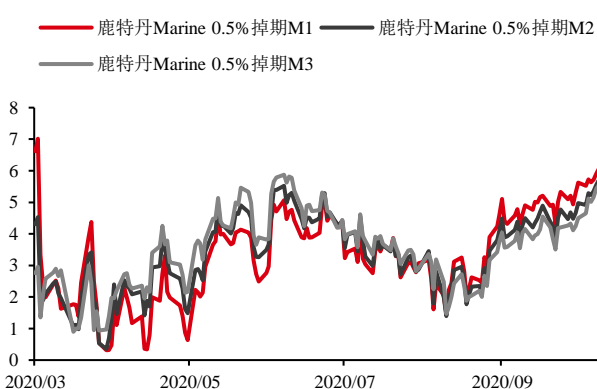
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 37: 鹿特丹 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



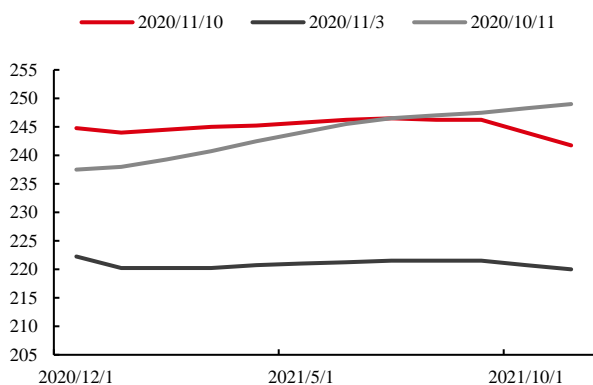
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 38: 鹿特丹 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



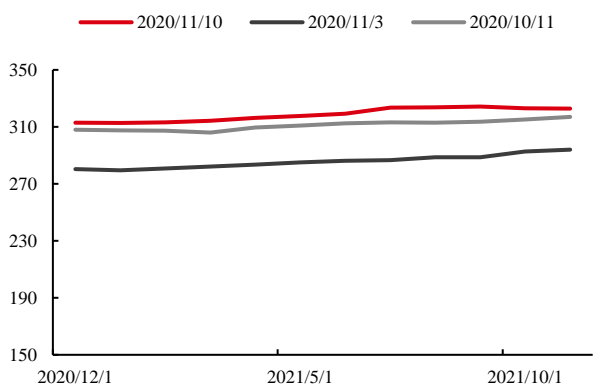
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

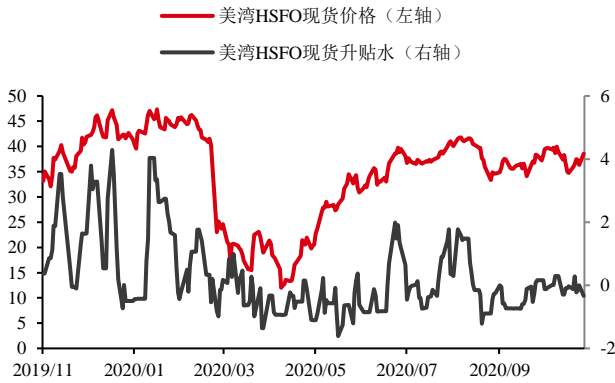
图 40: 鹿特丹 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



数据来源: Platts 华泰期货研究院

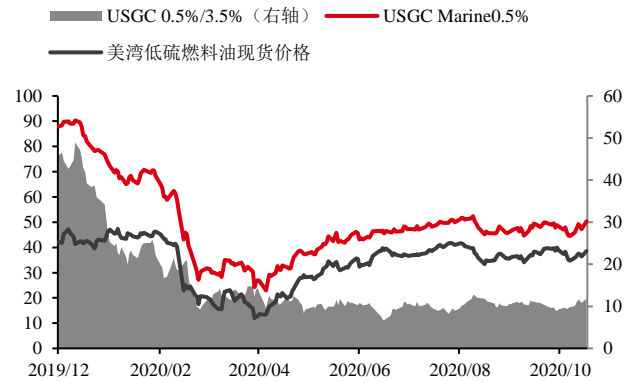
美国市场:

图 41: 美湾 HSFO 现货价格 单位: 美元/桶



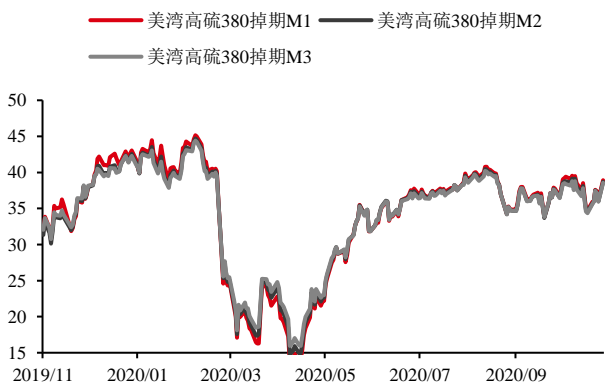
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 42: 美湾 VLSFO 现货价格 单位: 美元/桶



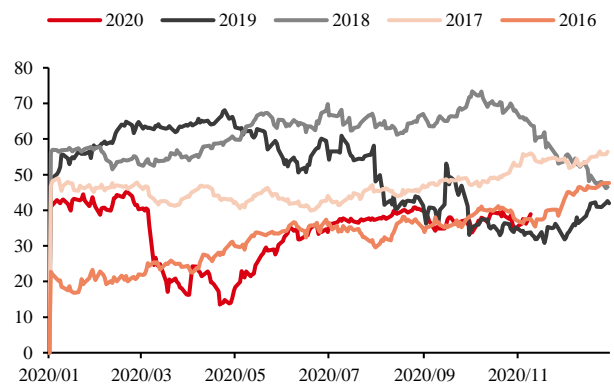
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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



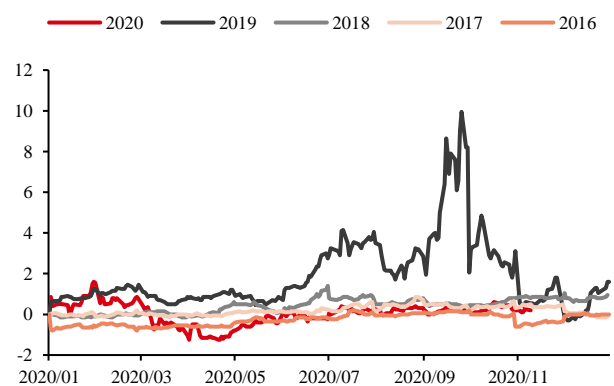
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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



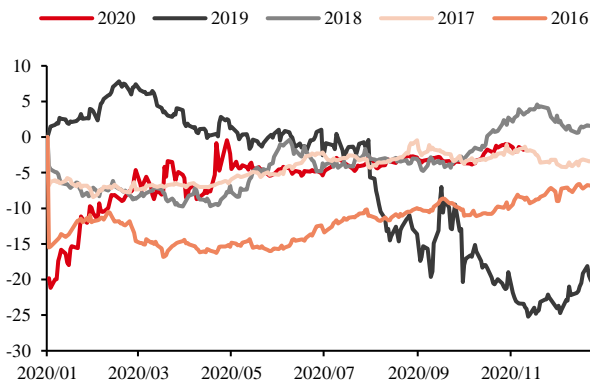
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 47: 美湾 HSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



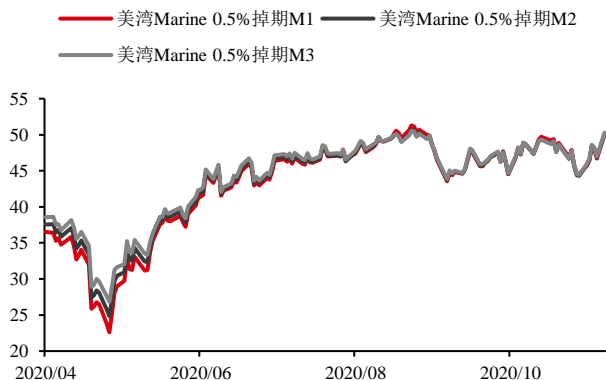
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 48: 美湾 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



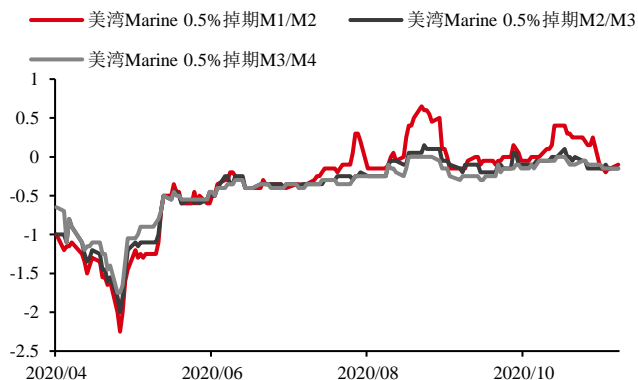
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 49: 美湾 VLSFO 掉期 单位: 美元/桶



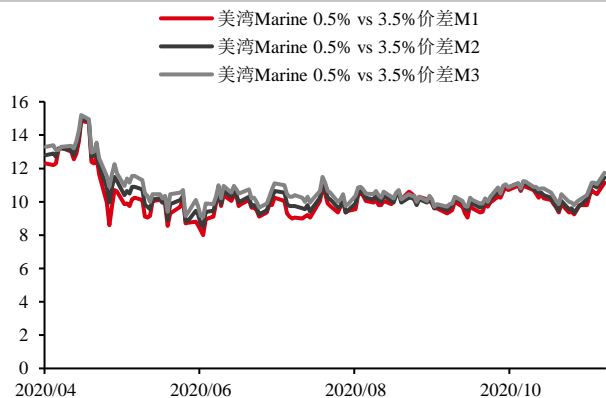
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 50: 美湾 VLSFO 月差 单位: 美元/桶



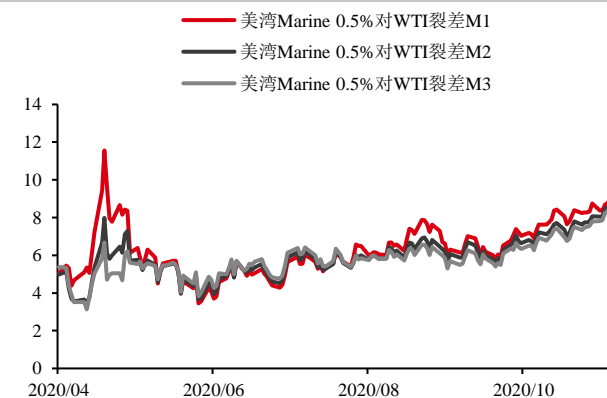
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

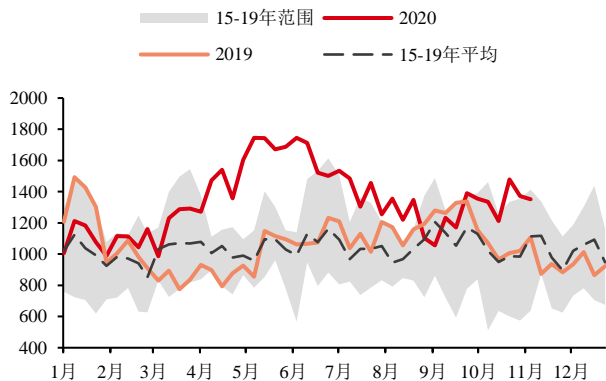
图 52: 美湾 VLSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



数据来源: Platts 华泰期货研究院

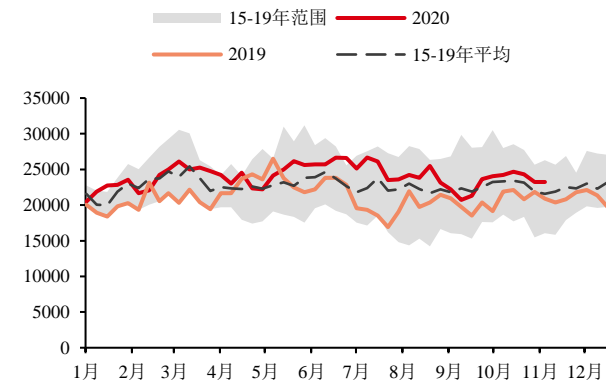
重要地区库存:

图 53: 西北欧燃料油库存 单位: 千吨



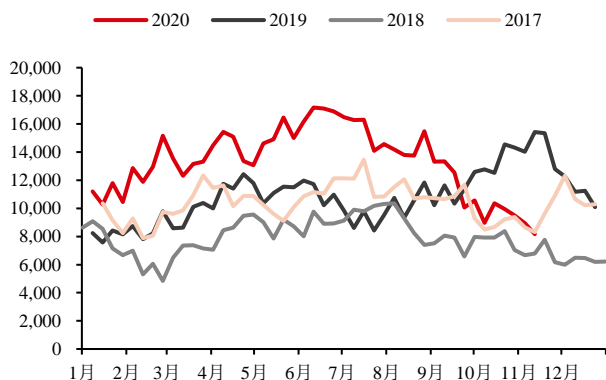
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 54: 新加坡渣油库存 单位: 千桶



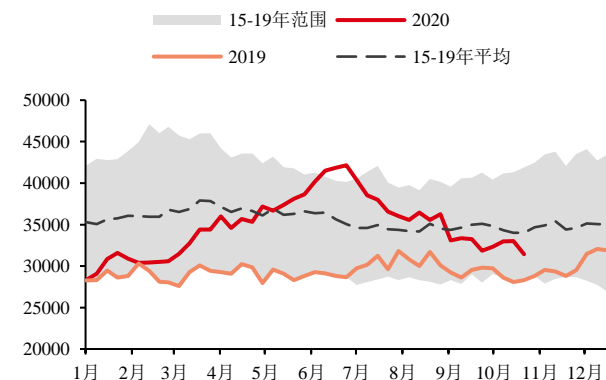
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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