

新加坡燃料油库存大幅回升

● 市场要闻与重要数据

- WTI 1 月原油期货因感恩节休市一天；布伦特 1 月原油期货收跌 0.81 美元，报 47.8 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC2101 收跌 1.37%，报 287.2 元/桶；上期所燃料油期货主力合约 FU2101 收跌 1.25%，报 1901 元/吨；INE 低硫燃料油期货主力合约 LU2101 收跌 1.9%，报 2476 元/吨。
- 在欧佩克+即将开会讨论推迟增产之前，该组织内的一些成员国对于未来计划产生分歧，国际油价从八个月高位回落。伊拉克官员批评欧佩克，称在要求成员国放慢产油活动前应考虑成员国的政治经济状况。欧佩克主席则表示应保持警惕，因组织内部数据暗示明年年初可能出现新的原油供应过剩。
- 消息人士透露，墨西哥国家石油公司 Pemex 即将开始签订 2021 年原油对冲合同的程序，此前两年的对冲操作给该公司带来了丰厚的汇报。“工作将在不久后开始，该计划已经得到公司董事会的批准，”消息人士说。Pemex 的对冲是独立的，比墨西哥财政部每年签订的对冲合同要小得多。墨西哥政府每年签订约 10 亿美元的金融合同，这是世界上最大的原油对冲计划。Pemex 在 2019 年对冲收益 3.69 亿美元，2020 年收益 3.773 亿美元。
- 哥伦比亚 10 月石油产量增长 0.3%，至 751374 桶/天。
- 市场消息：特朗普表示，将从下周开始交付新冠肺炎疫苗。
- 受所有船型运价皆走强推送，波罗的海干散货运价指数周四上涨 22 点或 1.8%，报 1219 点，为连续第八个交易日录得上涨，创 11 月 4 日以来的新高。海岬型船运价指数上涨 40 点或 2.7%，报 1509 点，创两周新高，日均获利上涨 328 美元至 12514 美元。巴拿马型船运价指数涨 13 点或 0.9%，报 1426 点，续刷 10 月 13 日以来新高，日均获利增加 112 美元至 12830 美元。超灵便型船运价指数涨 16 点至 1011 点，触及 2019 年 11 月初以来的最高水平。

● 投资逻辑

根据 IES 最新数据，新加坡燃料油库存在截至 11 月 25 日当周录得 2403.8 万桶，环比前一周增加 203.6 万桶，涨幅 9.25%。从贸易数据来看，新加坡本周进口燃料油 112 万吨，出口 29.3 万吨，净进口量 82.6 万吨环比前一周增加 47.1 万吨。从数据上看燃料油净进口量的增加是新加坡库存大幅回升的直接原因，我们认为背后反映了低硫市场整体面临的阻力仍然不小。近期随着基本面收紧与馏分油的反弹，亚太低硫燃料油市场结构有明显走强，但亚太炼厂利润改善将吸引本区炼厂开工回升，带来供应的增加。另外，其他市场此前由于疫情的缘故表现相对弱一些，区域价差的扩大将导致流入新加坡等地的套利

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

船货回升，目前欧洲炼厂还处于检修高峰，而巴西成为本月船货量增加的主要来源（11月到港量预计至少为 41 万吨，环比 10 月增加 20 万吨），进入 12 月随着欧洲炼厂开工回升，在东西套利窗口打开的情况下预计会有更多欧洲船货流入亚太地区，对本地现货贴水和月差形成一定压制。

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 26 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	297.84	+0.75
新加坡高硫 180 纸货价格（M1）	294.1	+0.85
新加坡高硫 180 纸货价格（M2）	291.25	+0.75
新加坡高硫 380 现货价格	295.79	0
新加坡高硫 380 纸货价格（M1）	289.1	+0.1
新加坡高硫 380 纸货价格（M2）	286.25	0
新加坡 0.5%低硫燃料油现货价格	367.01	-1.18
新加坡 0.5%低硫燃料油纸货价（M1）	326.25	-1.25
新加坡 0.5%低硫燃料油纸货价（M2）	364.5	+0.1

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

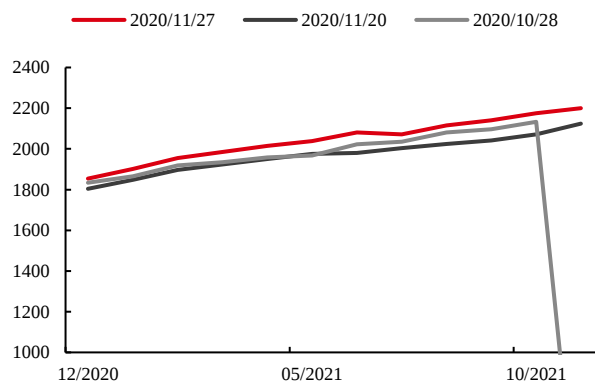
单位: 元/吨



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: SHFE FU 远期曲线

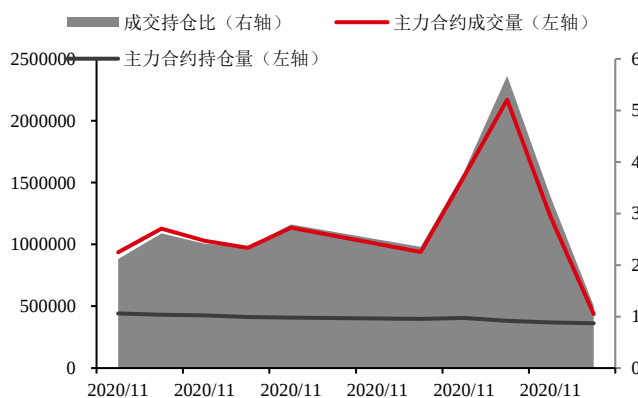
单位: 元/吨



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

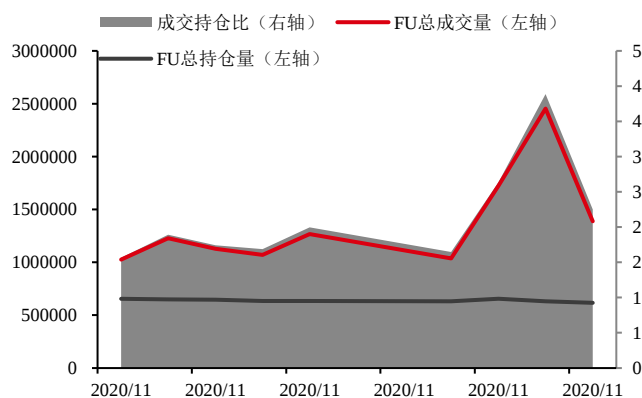
单位: 手



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: SHFE FU 总成交持仓量

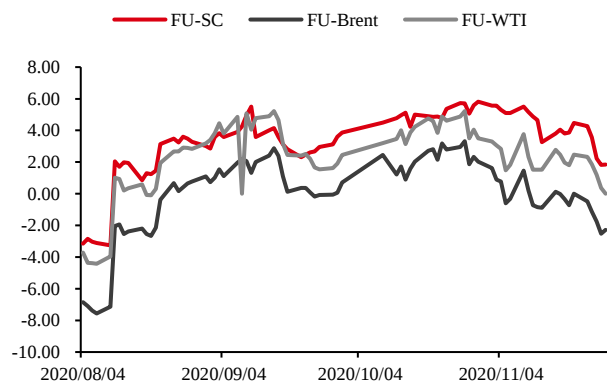
单位: 手



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 5: SHFE FU 对原油裂解价差

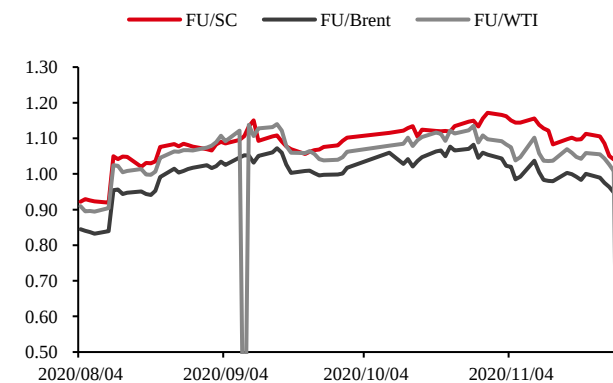
单位: 美元/桶



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 6: SHFE FU 与原油比价

单位: 无



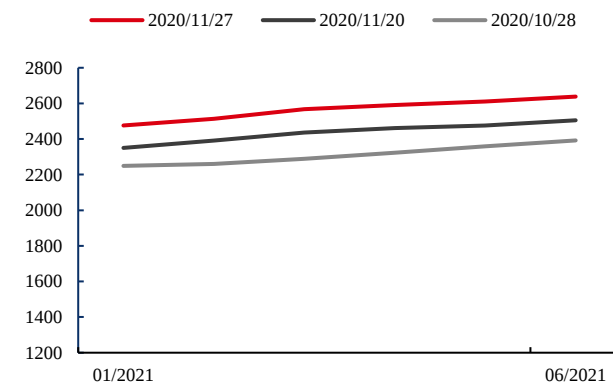
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: INE LU 期货结算价 单位: 元/吨



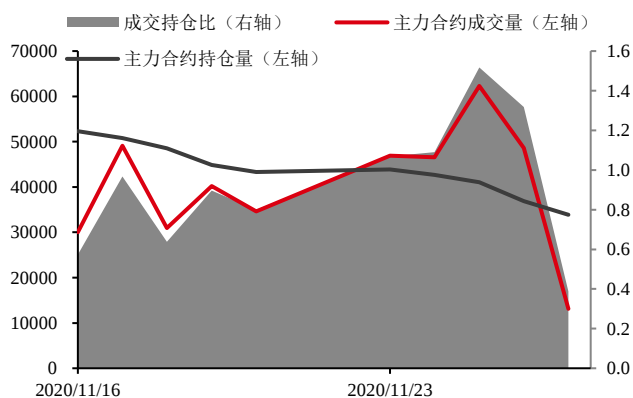
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: INE LU 远期曲线 单位: 元/吨



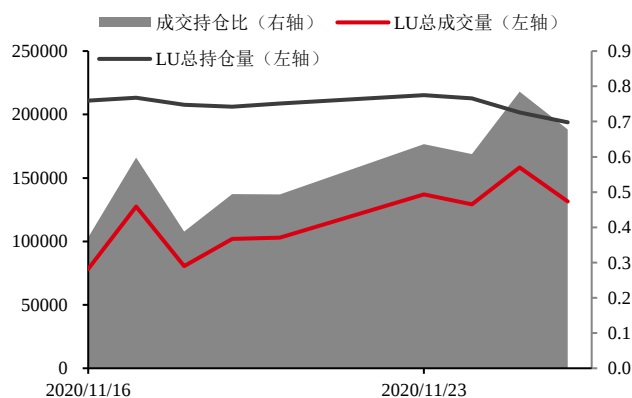
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: INE LU 主力合约成交持仓量 单位: 手



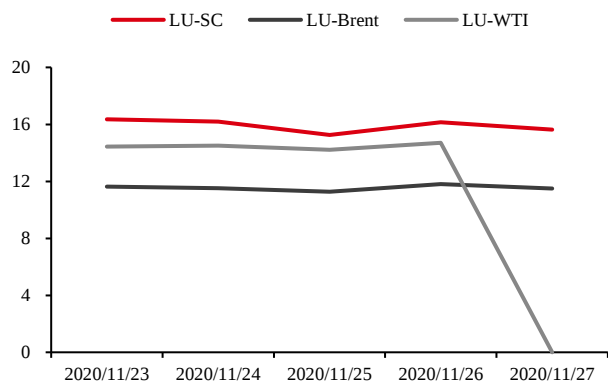
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 10: INE LU 总成交持仓量 单位: 手



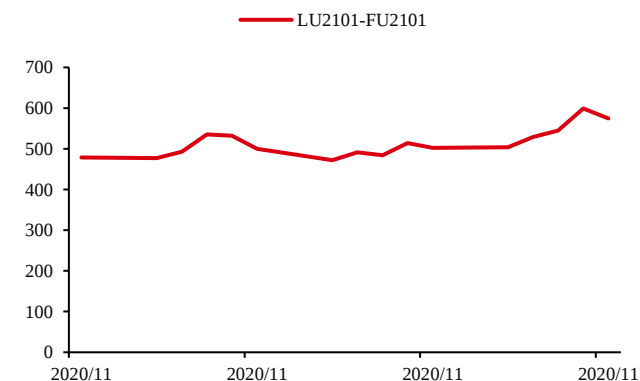
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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

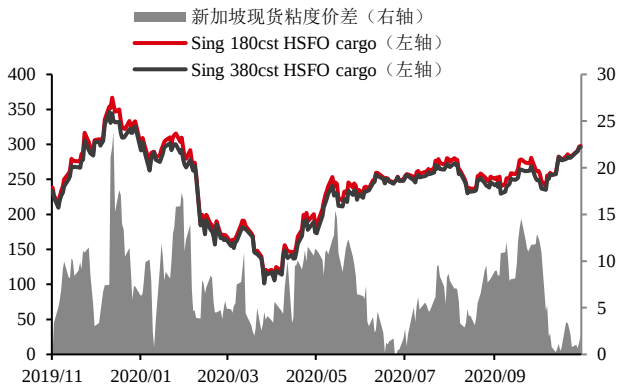
图 12: INE LU 与 SHFE FU 价差 单位: 元/吨



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

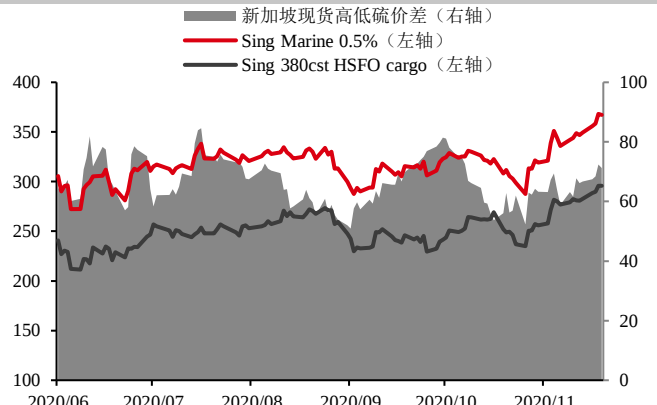
新加坡市场:

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



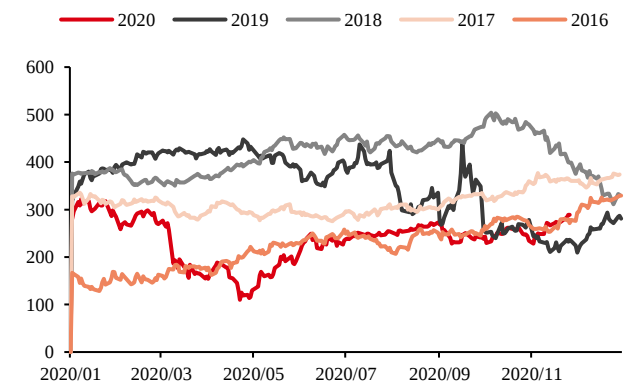
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 17: 新加坡高硫 380 掉期价格 单位: 美元/吨



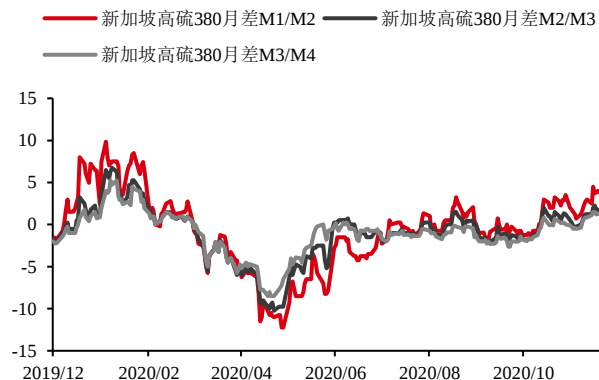
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 18: 新加坡高硫 380 掉期季节性 单位: 美元/吨



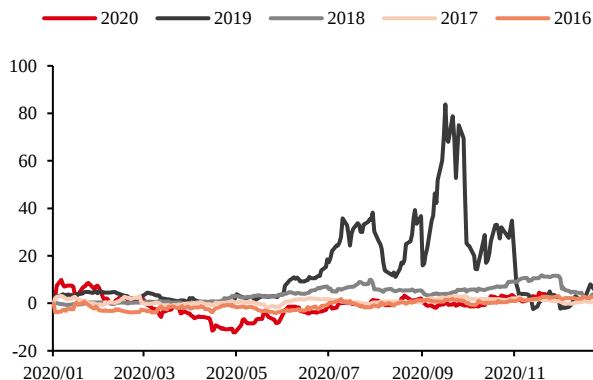
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 19: 新加坡高硫 380 月差 单位: 美元/吨



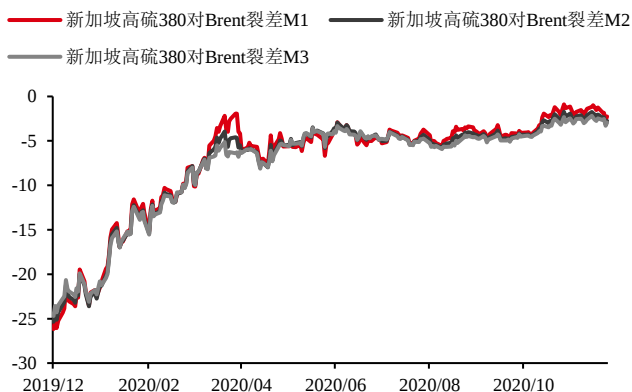
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 20: 新加坡高硫 380 月差季节性 单位: 美元/吨



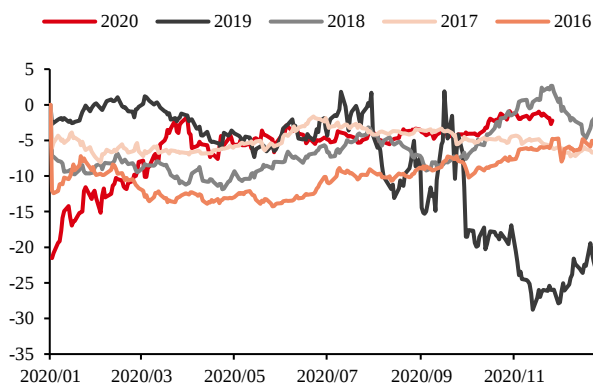
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 21: 新加坡高硫对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



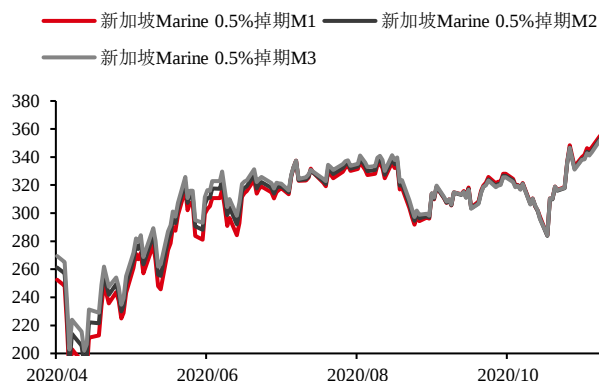
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 22: 新加坡高硫 380 裂差季节性 单位: 美元/桶



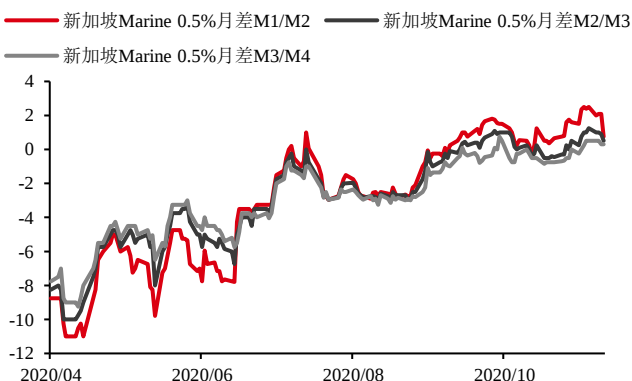
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 23: 新加坡 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



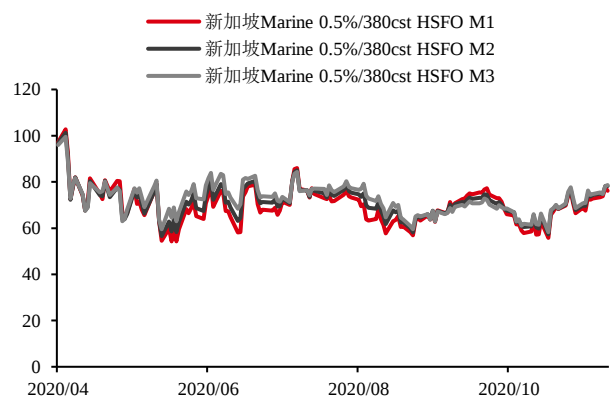
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 24: 新加坡 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



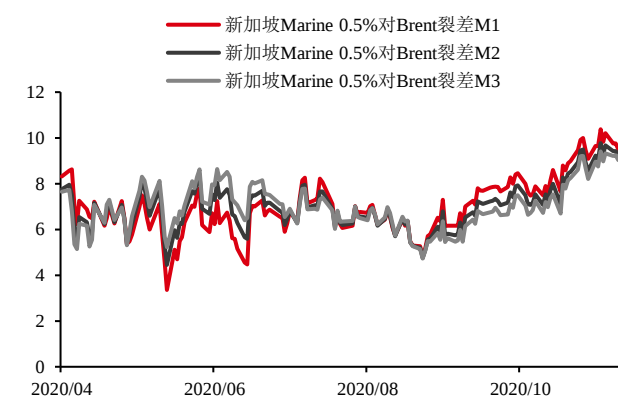
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 25: 新加坡 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



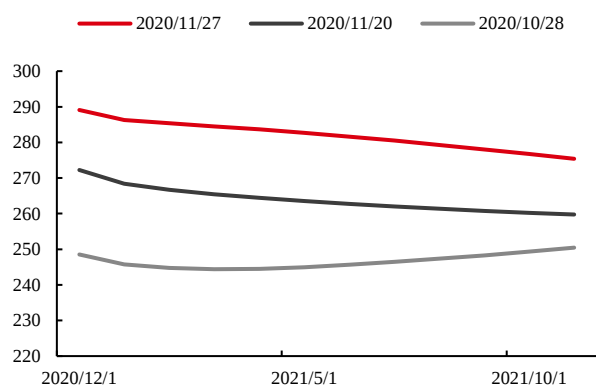
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 26: 新加坡 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



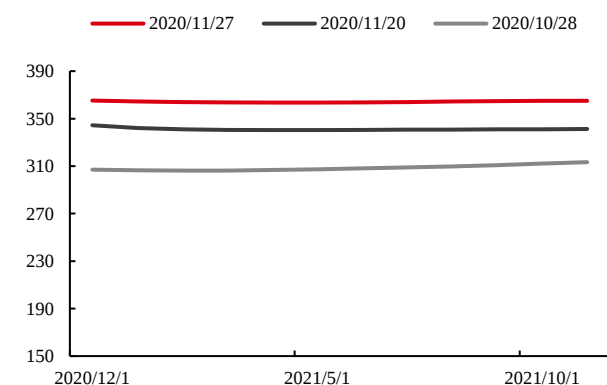
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

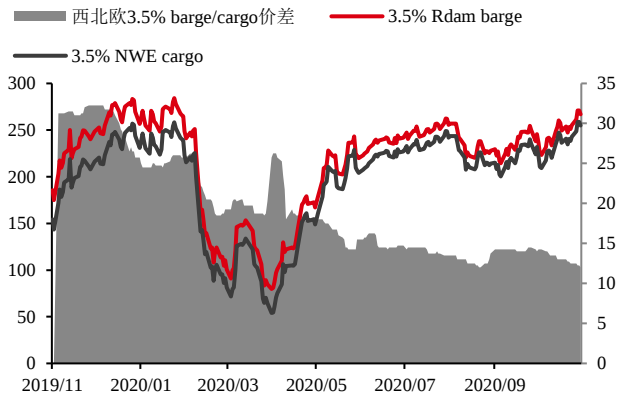
图 28: 新加坡 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



数据来源: Platts 华泰期货研究院

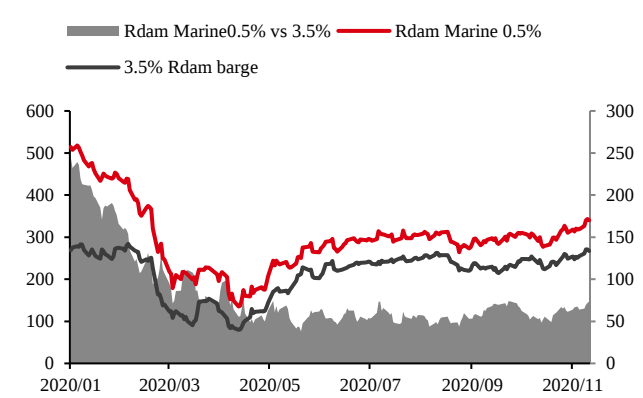
西北欧市场:

图 29: 西北欧高硫燃料油现货价差 单位: 美元/吨



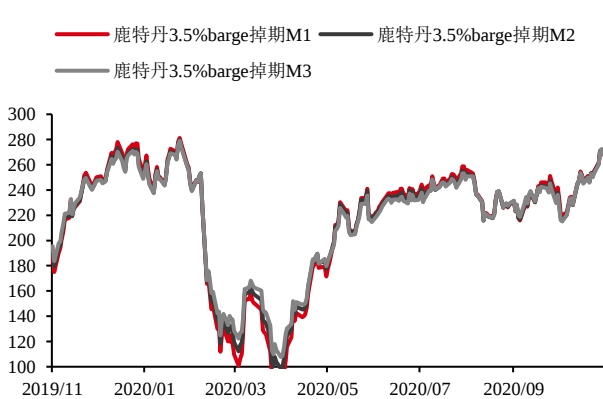
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 30: 西北欧 VLSFO 现货价格 单位: 美元/吨



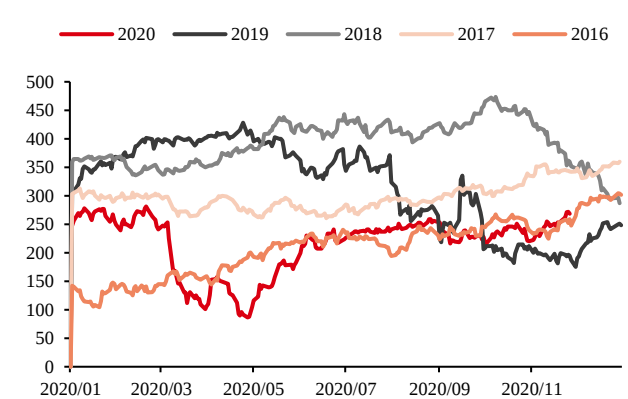
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 31: 鹿特丹 HSFO 掉期 单位: 美元/吨



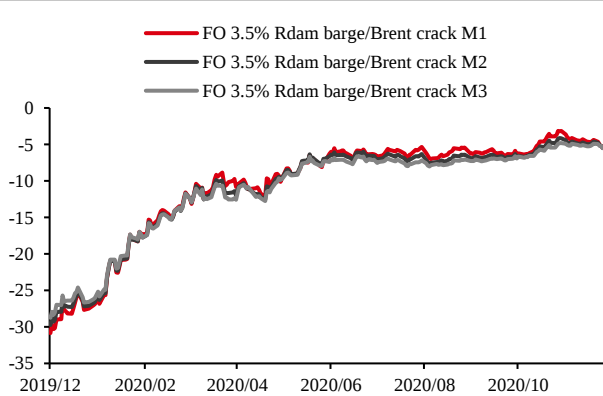
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 32: 鹿特丹 HSFO 掉期季节性 单位: 美元/吨



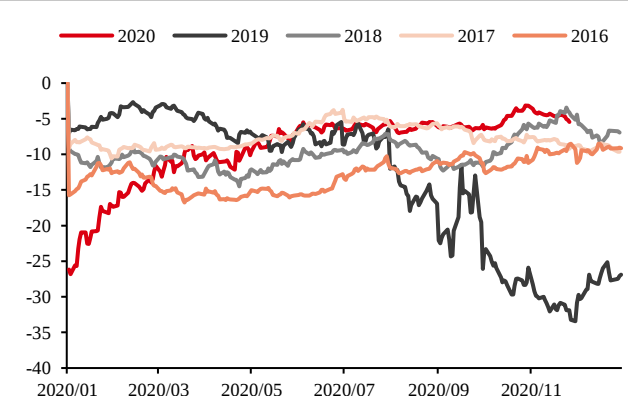
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 33: 鹿特丹 HSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



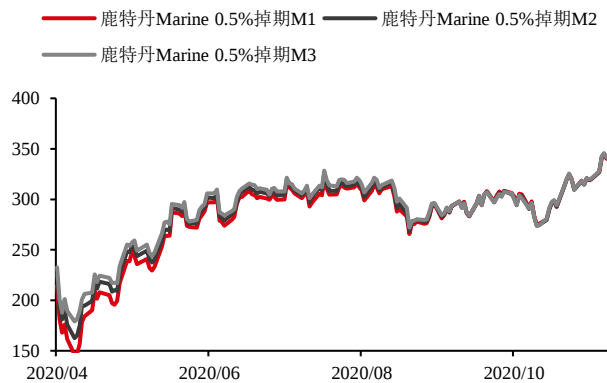
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 34: 鹿特丹 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



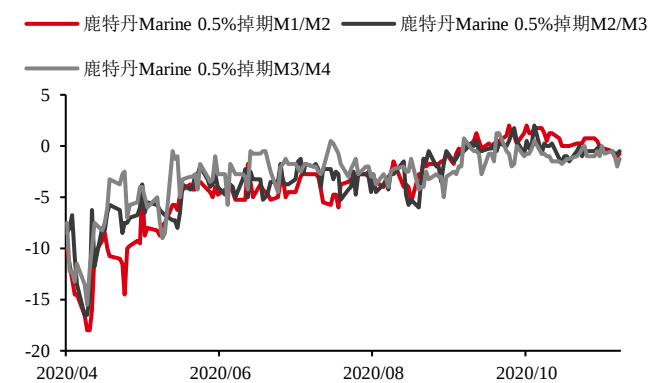
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 35: 鹿特丹 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



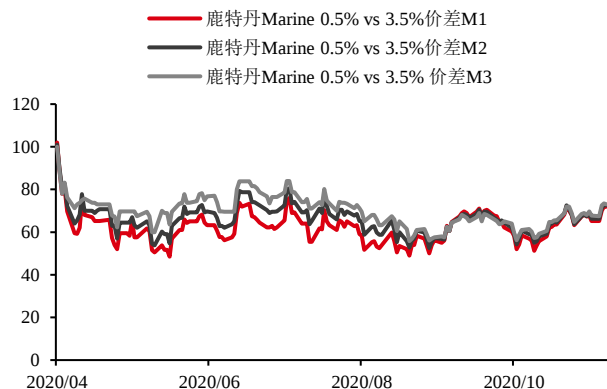
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 36: 鹿特丹 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



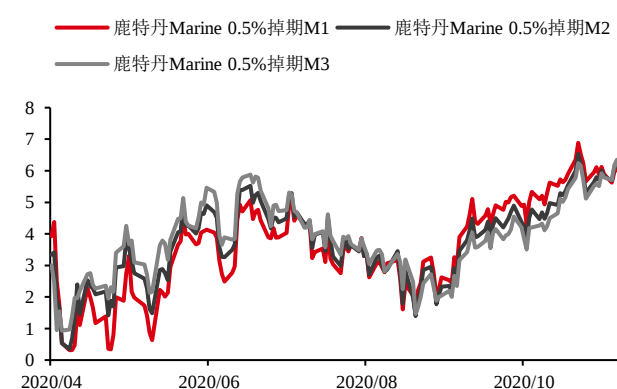
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 37: 鹿特丹 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



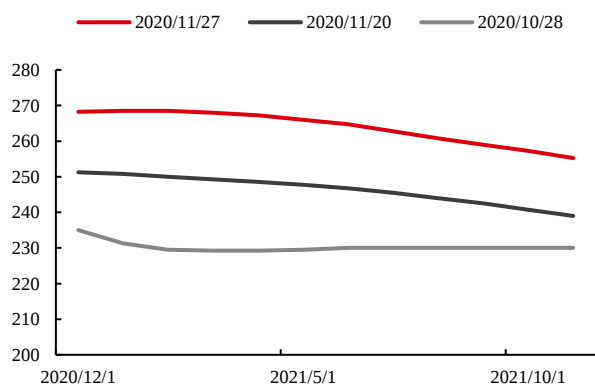
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 38: 鹿特丹 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



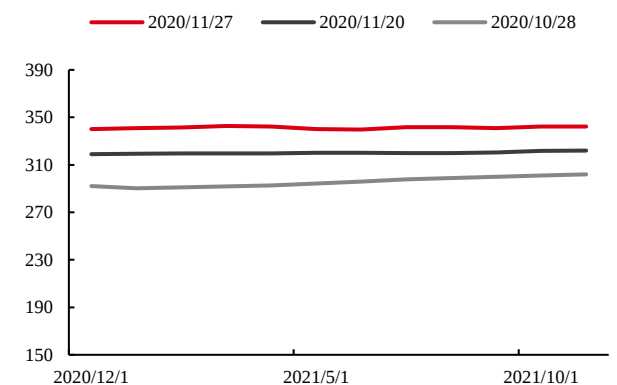
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

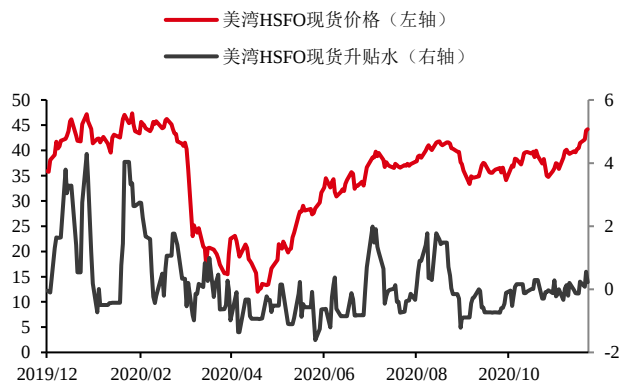
图 40: 鹿特丹 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



数据来源: Platts 华泰期货研究院

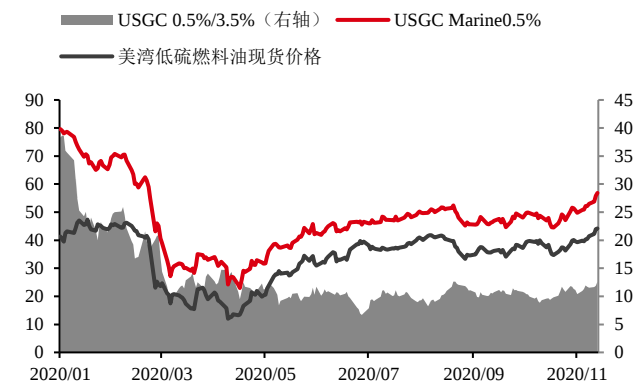
美国市场:

图 41: 美湾 HSFO 现货价格 单位: 美元/桶



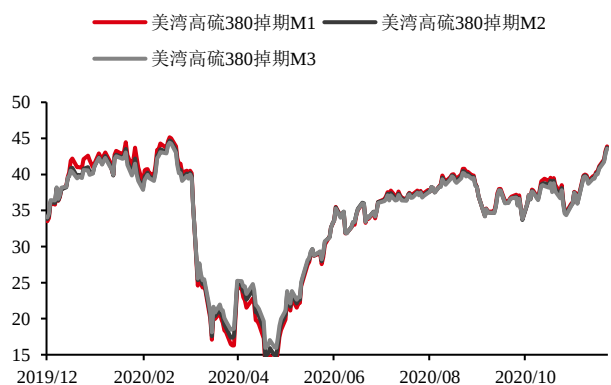
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 42: 美湾 VLSFO 现货价格 单位: 美元/桶



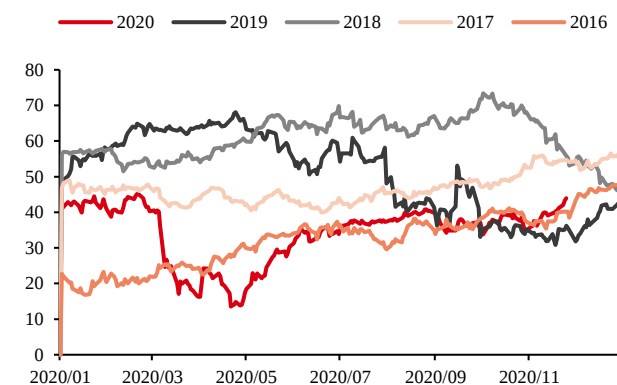
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 43: 美湾 HSFO 掉期 单位: 美元/桶



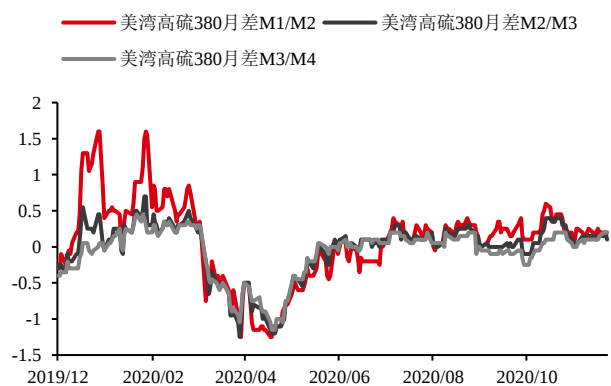
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 44: 美湾 HSFO 掉期季节性 单位: 美元/桶



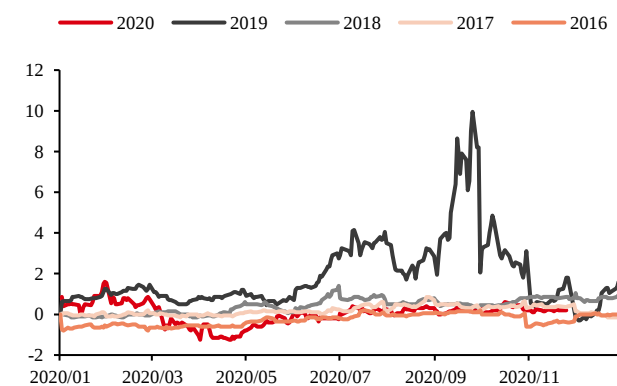
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 45: 美湾 HSFO 月差 单位: 美元/桶



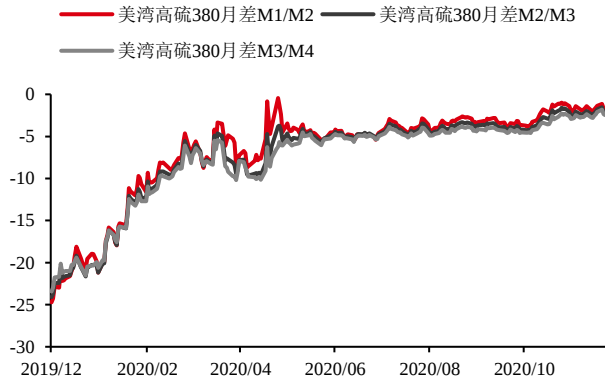
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 46: 美湾 HSFO 月差季节性 单位: 美元/桶



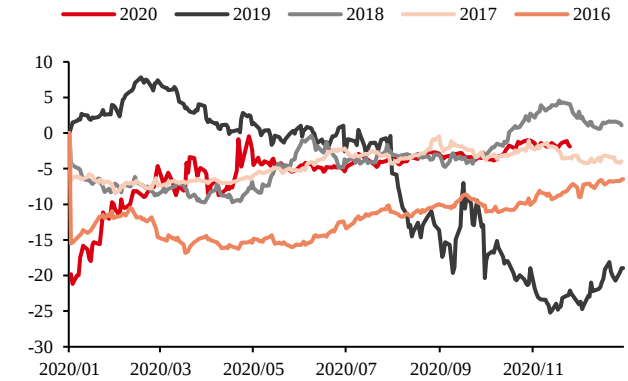
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 47: 美湾 HSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



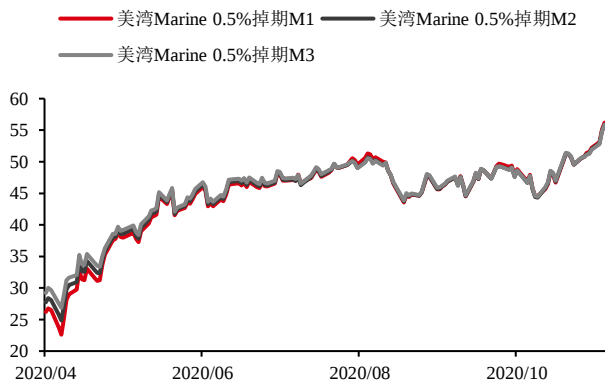
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 48: 美湾 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



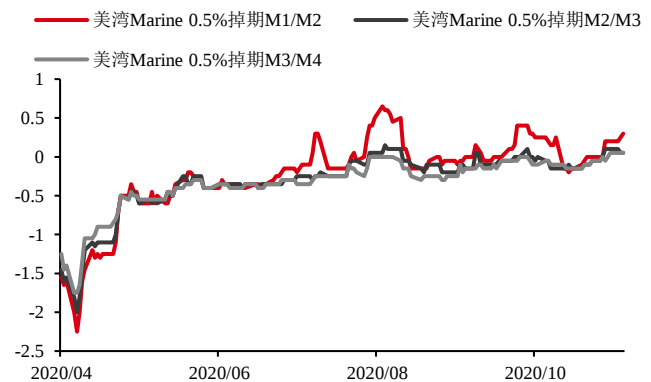
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 49: 美湾 VLSFO 掉期 单位: 美元/桶



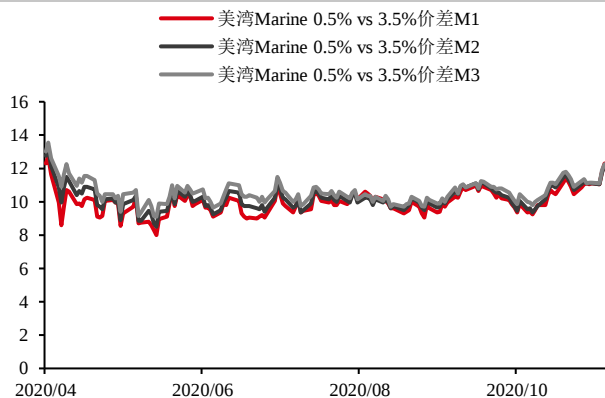
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 50: 美湾 VLSFO 月差 单位: 美元/桶



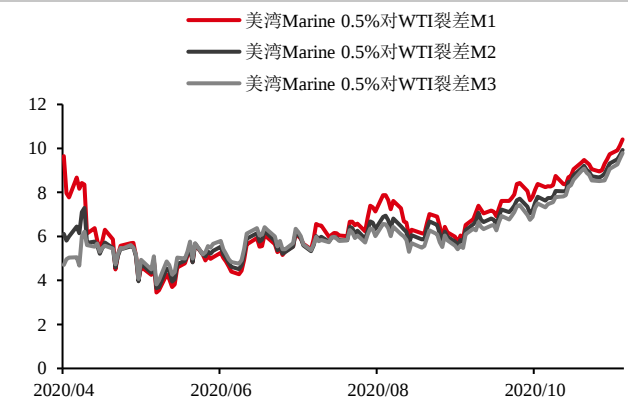
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

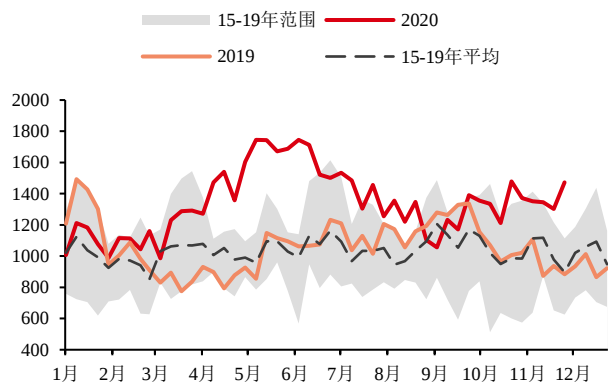


数据来源: Platts 华泰期货研究院

重要地区库存:

图 53: 西北欧燃料油库存

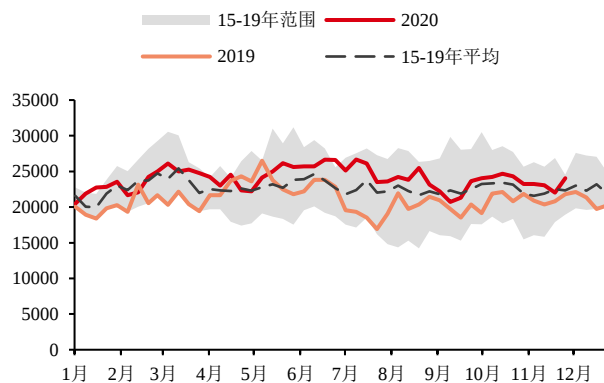
单位: 千吨



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 54: 新加坡渣油库存

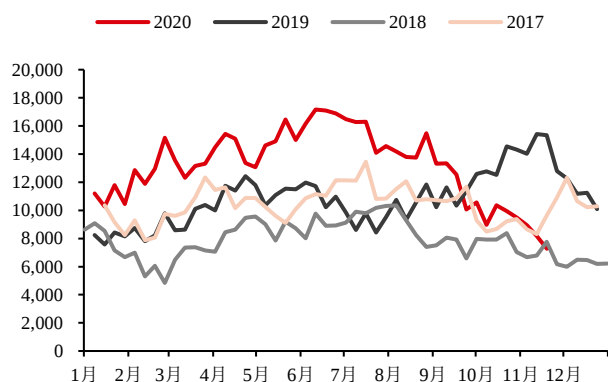
单位: 千桶



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

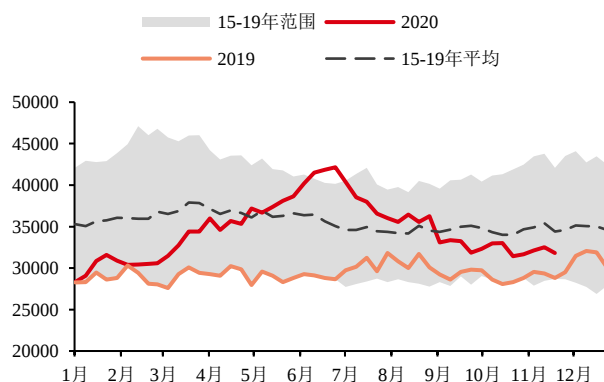
单位: 千桶



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