



低硫燃料油延续偏紧态势

● 市场要闻与重要数据

- WTI 2月原油期货收涨 0.26 美元，报 53.24 美元/桶；布伦特 3 月原油期货收涨 0.18 美元，报 56.08 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC2103 收涨 1.27%，报 344 元/桶；上期所燃料油期货主力合约 FU2105 收涨 0.32%，报 2220 元/吨；INE 低硫燃料油期货主力合约 LU2104 收涨 0.42%，报 2899 元/吨。
- 美国至 1 月 15 日当周 API 原油库存+256.2 万桶，预期-28 万桶；美国至 1 月 15 日当周 API 库欣原油库存-428.5 万桶；美国至 1 月 15 日当周 API 汽油库存+112.9 万桶，预期+299.9 万桶；美国至 1 月 15 日当周 API 精炼油库存+81.6 万桶，预期+82.5 万桶。
- 市场消息：壳牌的 DEER PARK 催化裂化（FCC）装置将关闭数周，可能进行几个月的维修。
- 市场消息：今年第一季度，俄罗斯对白俄罗斯炼油厂的原油供应量为 320 万吨。
- 联合石油数据库 JODI：11 月沙特阿拉伯国内炼油厂原油吞吐量下降 6.3 万桶/日至 233.9 万桶/日。沙特阿拉伯 11 月原油直接消耗量下降 7.1 万桶/日至 32 万桶/日。11 月沙特石油产品需求下降 6.2 万桶/日至 218.7 万桶/日。11 月沙特原油出口量环比增加 19.5 万桶/日，至 635.4 万桶/日。11 月沙特石油总出口量从 10 月的 738 万桶/日上升至 742 万桶/日。沙特 11 月原油产量环比下降 0.2 万桶/日，至 897.2 万桶/日。
- 波罗的海干散货指数周三上涨 3.51% 或 62 点，报 1828 点，升至一周来的最高水平。海岬型船运价指数上涨 170 点或 5.8%，至 3082 点，日均获利上升 1409 美元至 25557 美元。巴拿马型船运价指数上涨 5 点或 0.3%，至 1617 点，日均获利上涨 44 美元至 14550 美元。超灵便型船运价指数上涨 15 点至 1119 点。

● 投资逻辑

当前亚太低硫燃料油市场延续了偏紧态势，现货贴水与近月月差维持强势，纸货裂解价差也攀升至去年疫情爆发以来的高点。一方面，近期 LNG 价格的暴涨促使地区电力系统增加燃料油的使用量，当然天然气已经出现回落迹象，发电厂的替代消费能否延续还需进一步观察。另一方面，再度恶化疫情冲击了成品油消费，从而抑制炼厂开工水平，收缩成品油整体供应，而与此同时航运端需求相比陆上交通更为稳固，支撑了船用燃料油消费，因此低硫燃料油市场短期呈现出趋紧态势。但由于低硫燃料油产能较为充足，且整体库存绝对水平（浮仓+陆上）并不低，所以短期看低硫市场出现极度紧张的概率较小，市场结构或维持中性偏强走势。

策略：FU 单边中性偏多；LU 单边中性偏多；逢低多 LU2105-FU2105

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

风险：炼厂开工大幅回升；航运需求改善不及预期；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	1 月 20 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	333.15	+8.08
新加坡高硫 180 纸货价格 (M1)	333.55	+8.1
新加坡高硫 180 纸货价格 (M2)	335.3	+8.1
新加坡高硫 380 现货价格	331.5	+8.05
新加坡高硫 380 纸货价格 (M1)	330.65	+8.35
新加坡高硫 380 纸货价格 (M2)	331.3	+8.35
新加坡 0.5% 低硫燃料油现货价格	442.29	+9.32
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M1)	438	+9.15
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M2)	434.8	+8.75

数据来源: Wind 金联创 Platts 华泰期货研究院

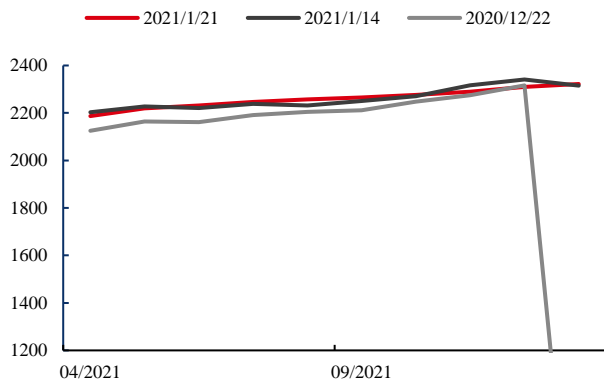
SHFE FU & INE LU:

图 1: SHFE FU 期货结算价 单位: 元/吨



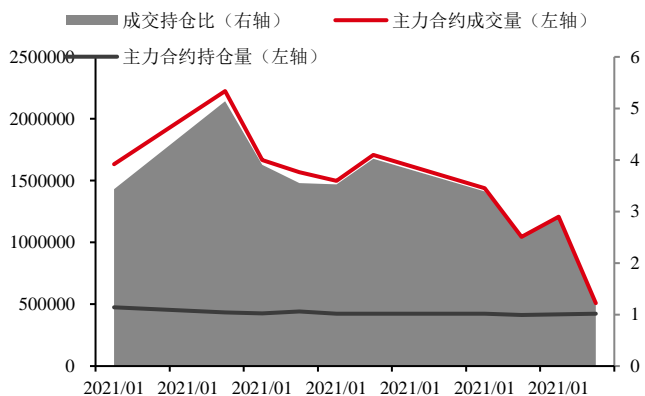
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: SHFE FU 远期曲线 单位: 元/吨



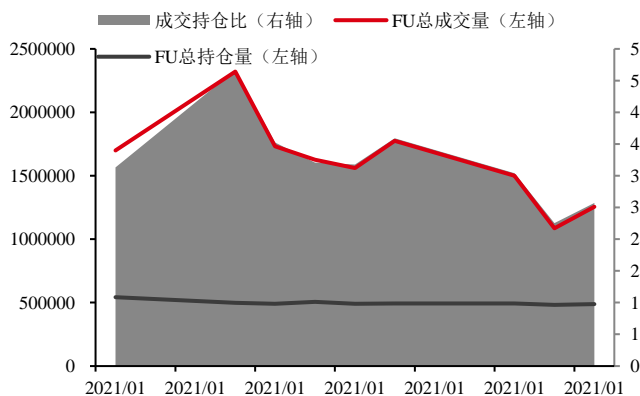
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: SHFE FU 主力合约成交持仓量 单位: 手



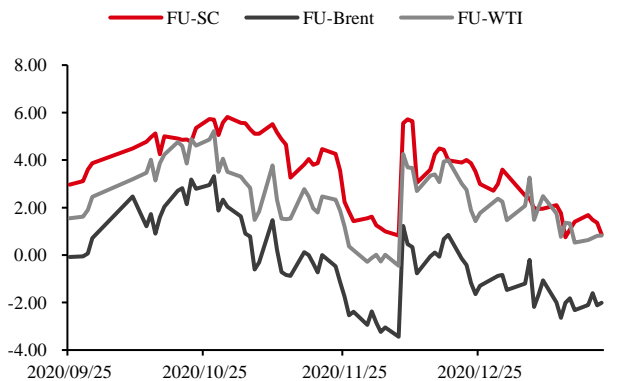
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: SHFE FU 总成交持仓量 单位: 手



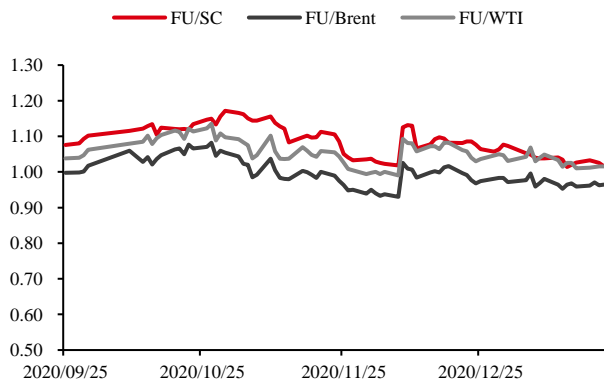
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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



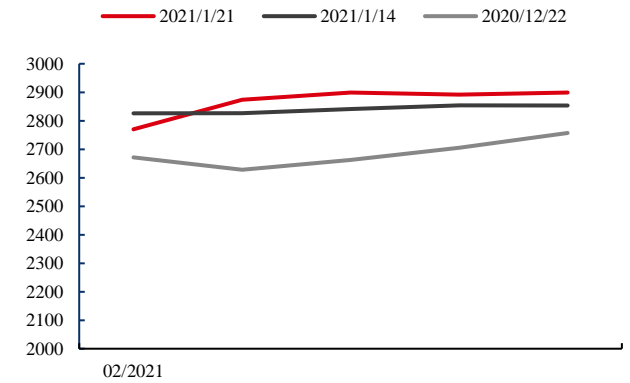
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: INE LU 期货结算价 单位: 元/吨



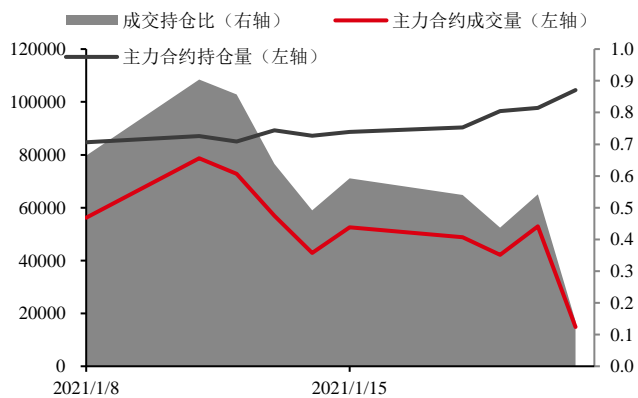
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: INE LU 远期曲线 单位: 元/吨



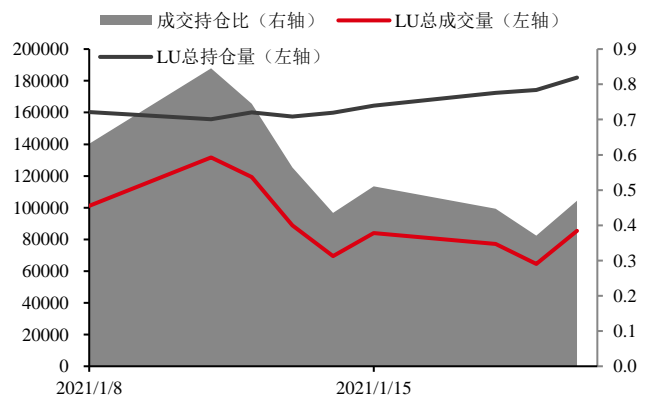
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: INE LU 主力合约成交持仓量 单位: 手



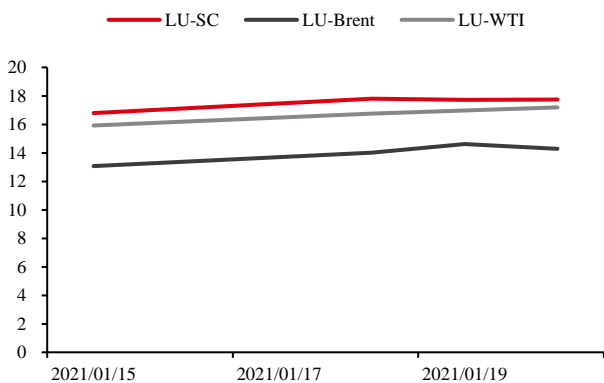
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 10: INE LU 总成交持仓量 单位: 手



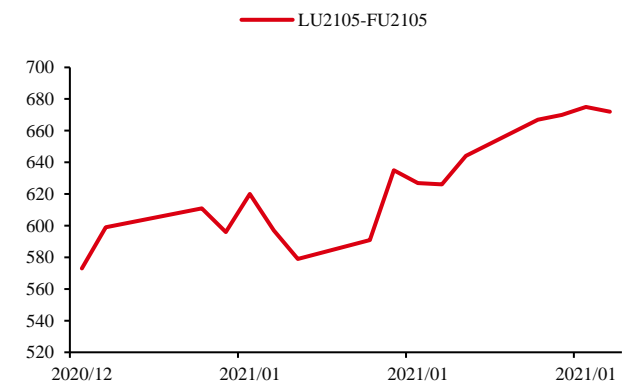
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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



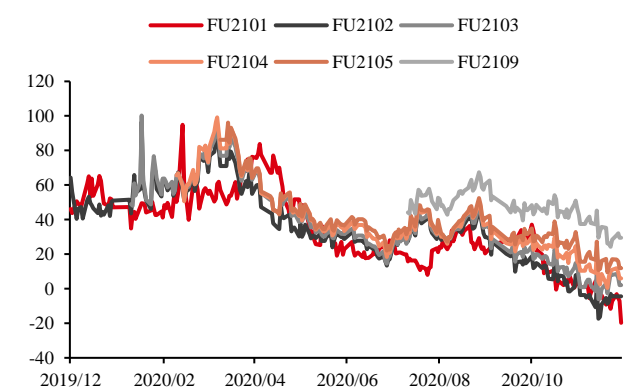
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: SHFE FU 主力合约内外盘价差 单位: 美元/吨



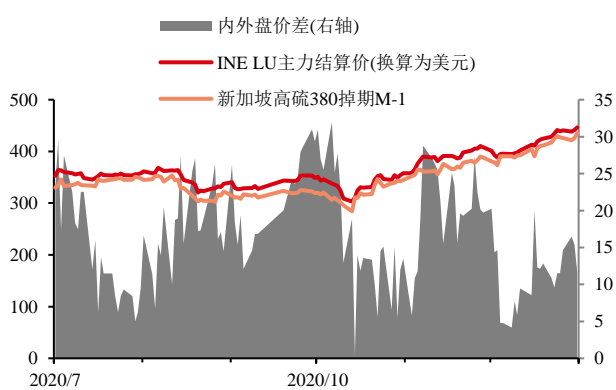
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: SHFE FU 合约内外盘价差 单位: 美元/吨



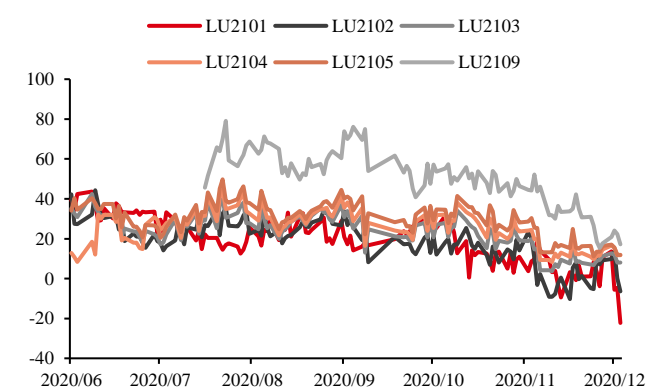
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: INE LU 主力合约内外盘价差 单位: 美元/吨



数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

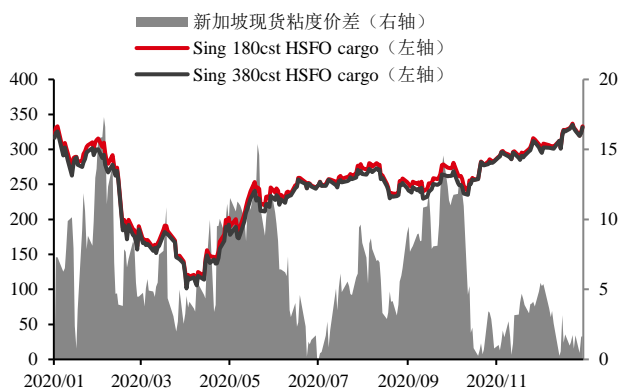
图 16: INE LU 与 SHFE FU 价差 单位: 美元/吨



数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

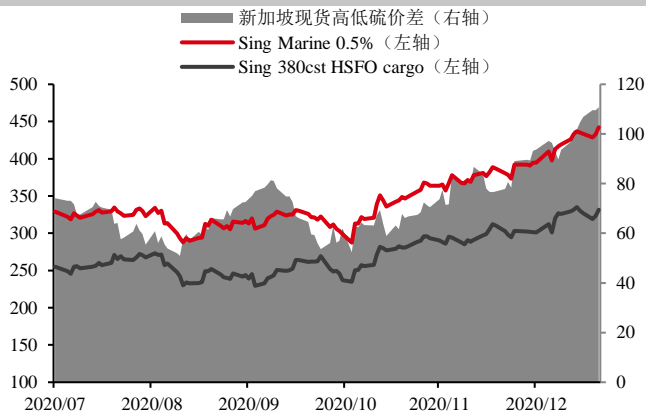
新加坡市场:

图 17: 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 18: 新加坡低硫燃料油现货价格 单位: 美元/吨



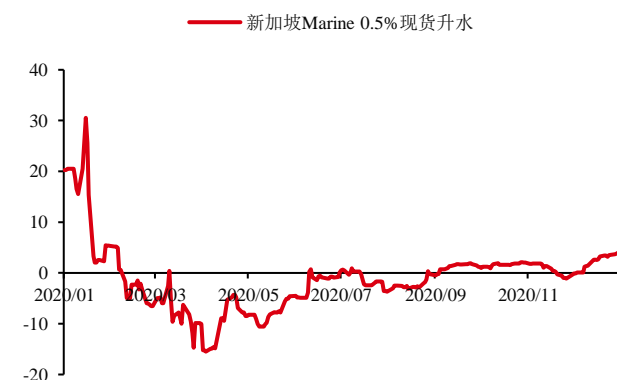
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 19: 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 20: 新加坡高硫 380 现货升贴水 单位: 美元/吨



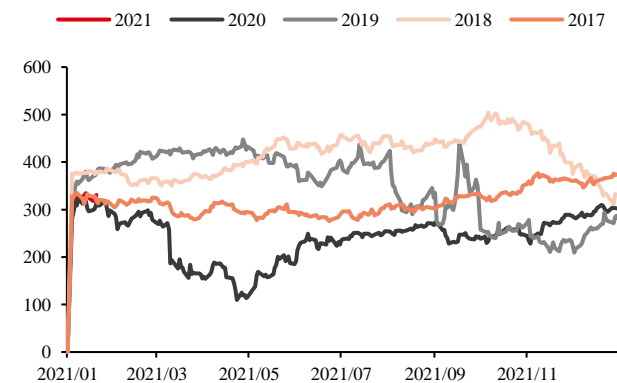
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 21: 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 22: 新加坡高硫 380 掉期季节性 单位: 美元/吨



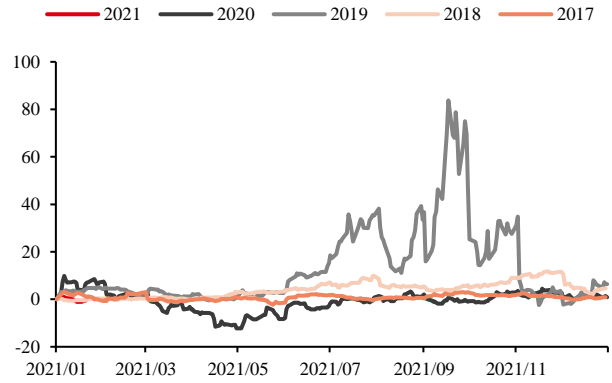
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 23: 新加坡高硫 380 月差 单位: 美元/吨



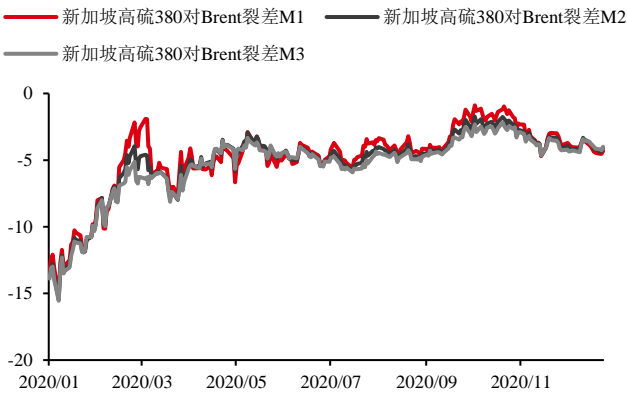
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 24: 新加坡高硫 380 月差季节性 单位: 美元/吨



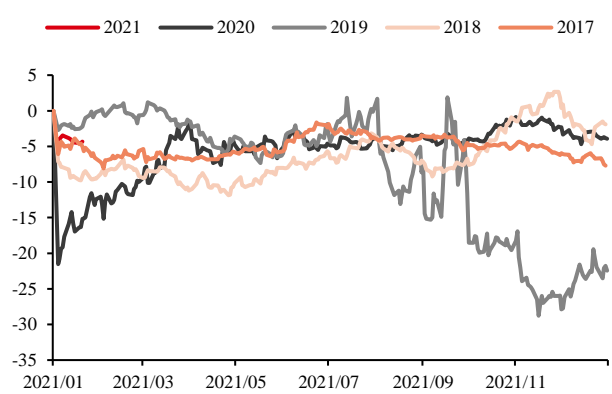
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 25: 新加坡高硫对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



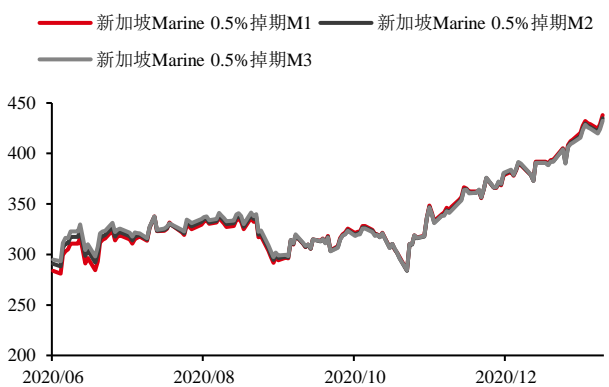
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 26: 新加坡高硫 380 裂差季节性 单位: 美元/桶



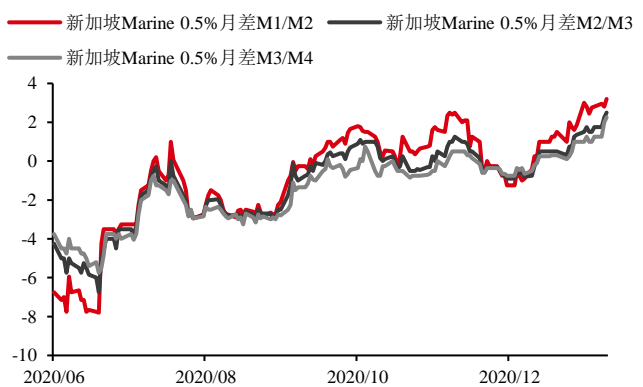
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 27: 新加坡 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



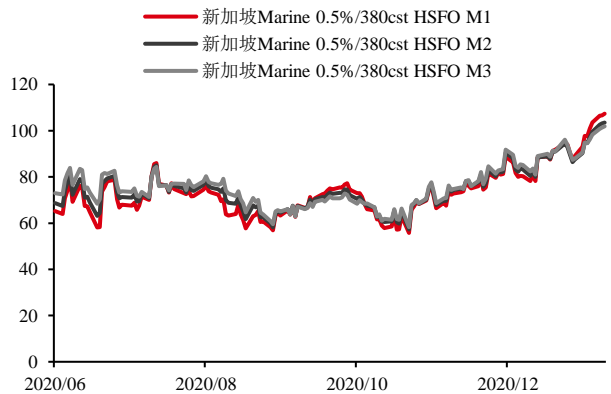
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 28: 新加坡 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



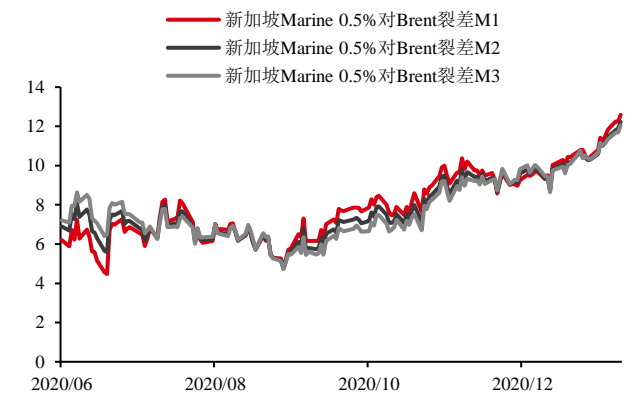
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 29: 新加坡 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



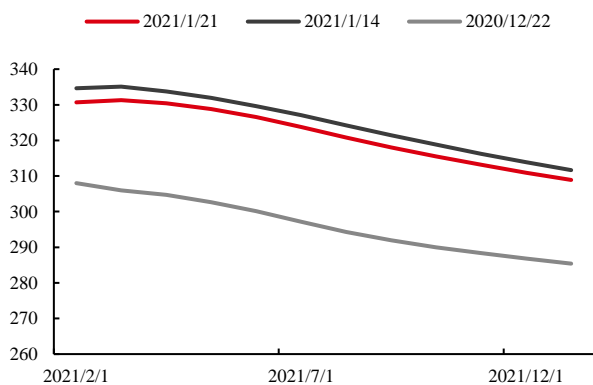
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 30: 新加坡 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



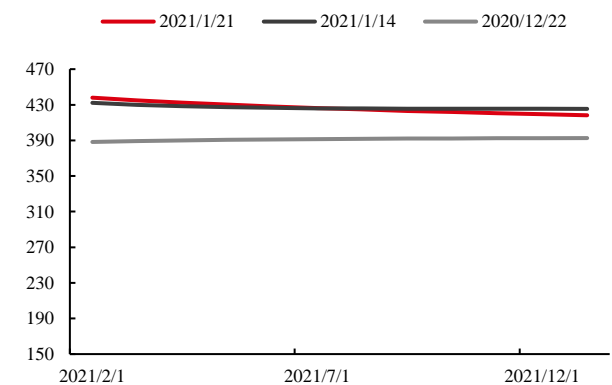
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 31: 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

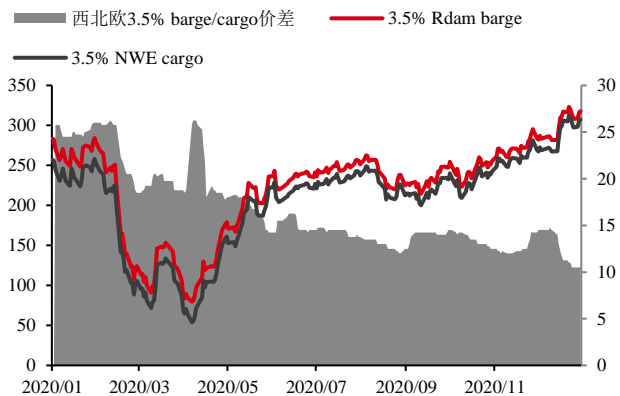
图 32: 新加坡 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



数据来源: Platts 华泰期货研究院

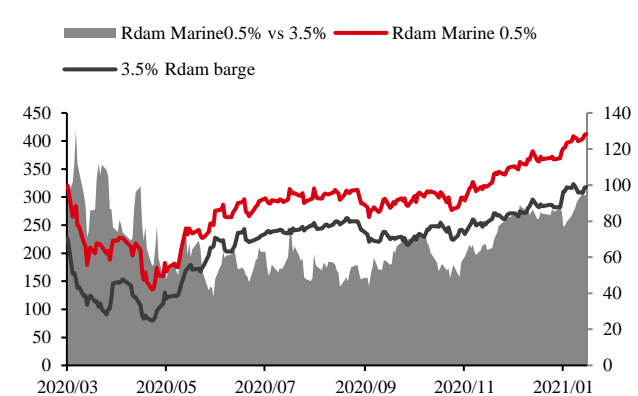
西北欧市场:

图 33: 西北欧高硫燃料油现货价差 单位: 美元/吨



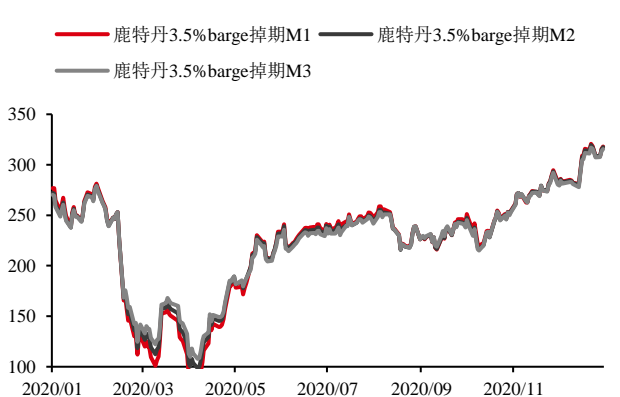
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 34: 西北欧 VLSFO 现货价格 单位: 美元/吨



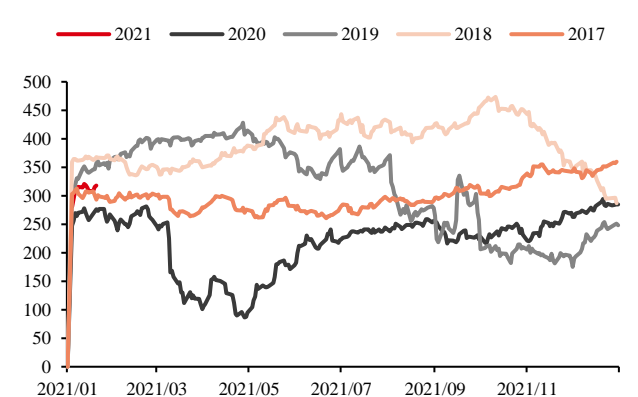
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 35: 鹿特丹 HSFO 掉期 单位: 美元/吨



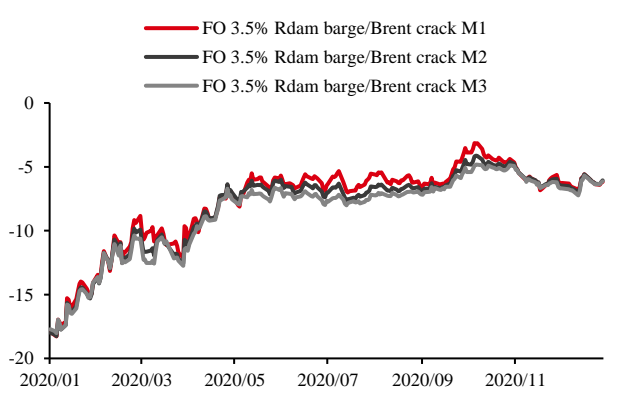
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 36: 鹿特丹 HSFO 掉期季节性 单位: 美元/吨



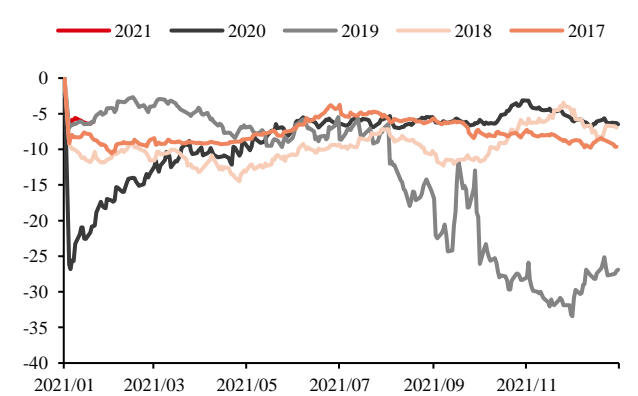
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 37: 鹿特丹 HSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



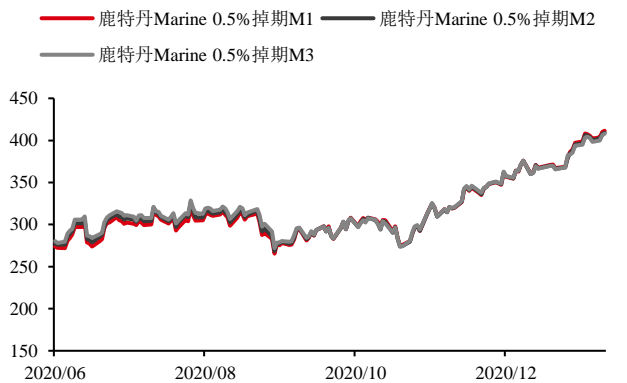
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 38: 鹿特丹 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



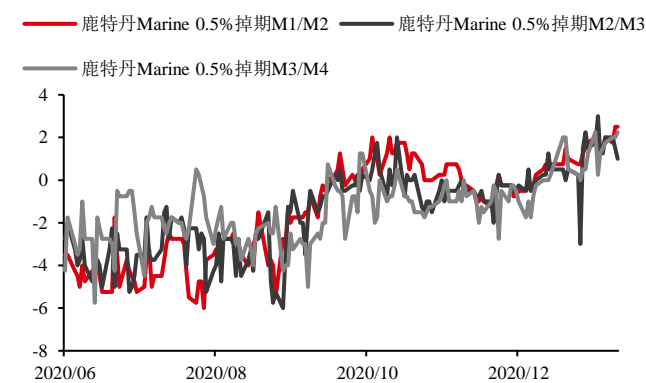
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 39: 鹿特丹 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



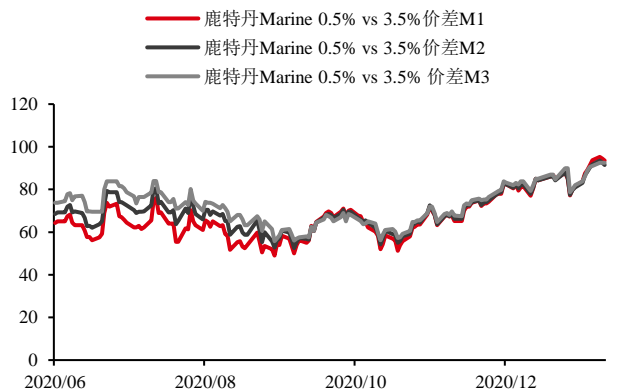
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 40: 鹿特丹 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



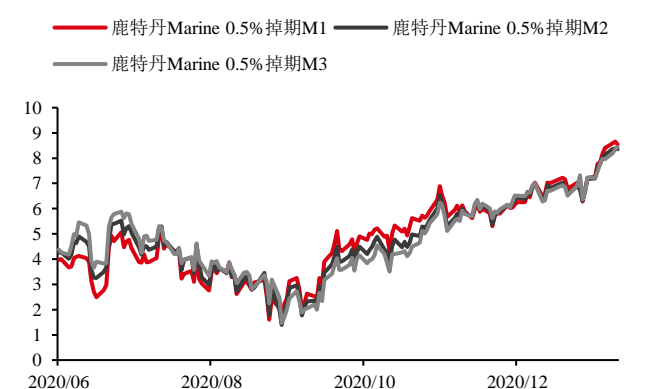
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 41: 鹿特丹 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



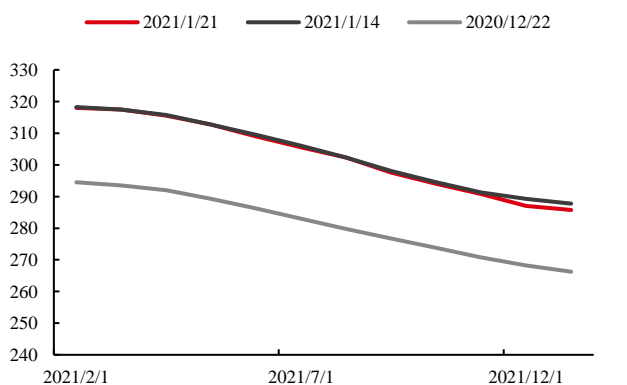
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 42: 鹿特丹 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



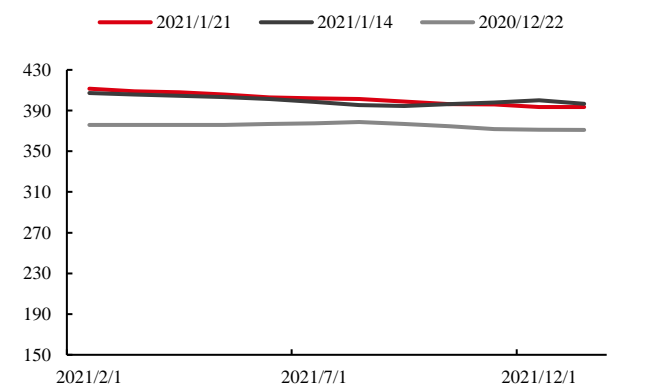
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 43: 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 44: 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

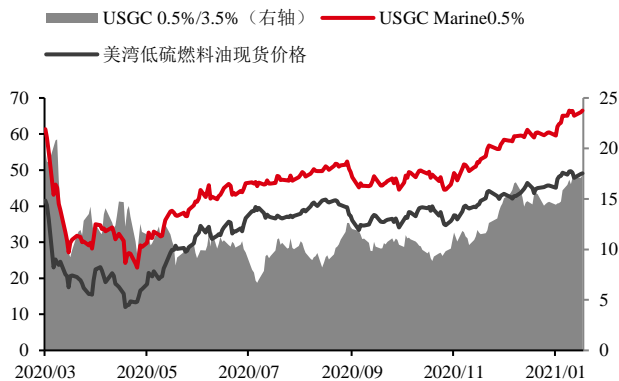
美国市场:

图 45: 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 46: 美湾 VLSFO 现货价格 单位: 美元/桶



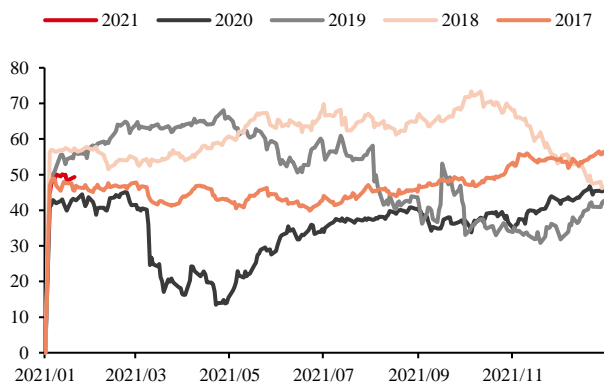
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 47: 美湾 HSFO 掉期 单位: 美元/桶



数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 48: 美湾 HSFO 掉期季节性 单位: 美元/桶



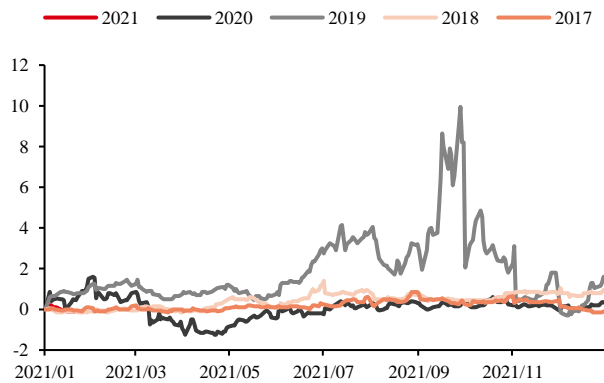
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 49: 美湾 HSFO 月差 单位: 美元/桶



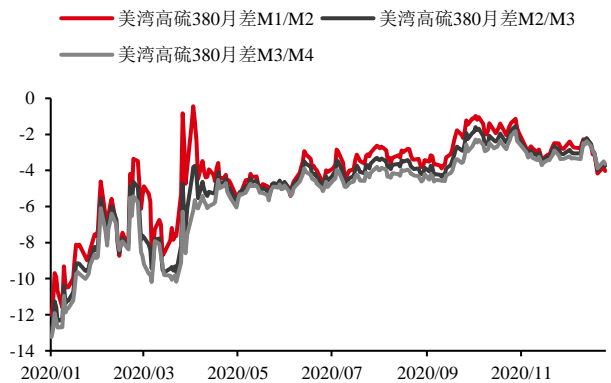
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 50: 美湾 HSFO 月差季节性 单位: 美元/桶



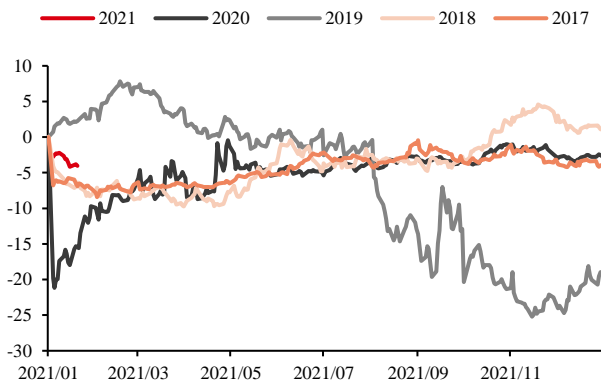
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 51: 美湾 HSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



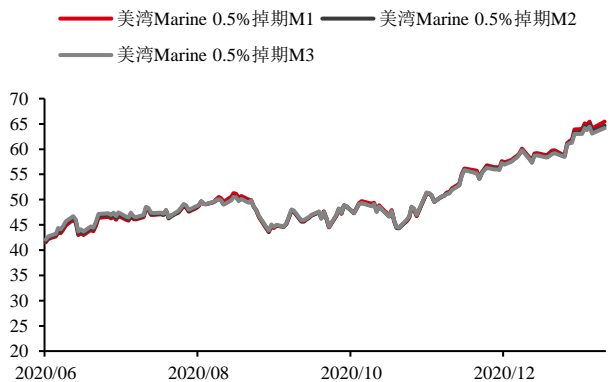
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 52: 美湾 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



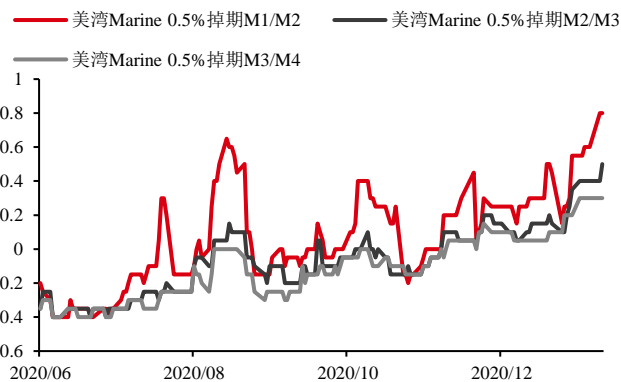
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 53: 美湾 VLSFO 掉期 单位: 美元/桶



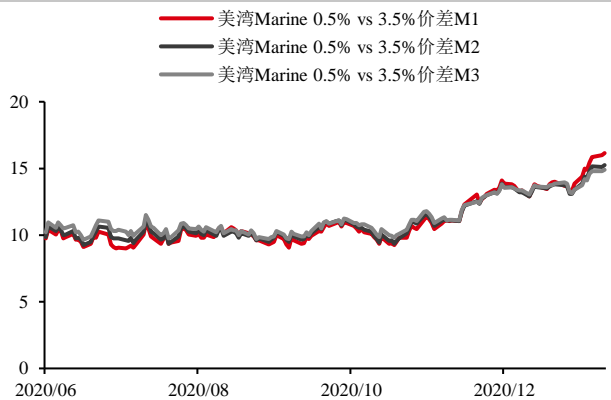
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 54: 美湾 VLSFO 月差 单位: 美元/桶



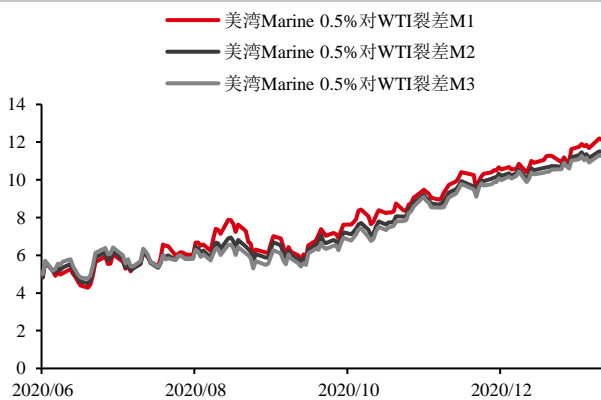
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 55: 美湾 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/桶



数据来源: Platts 华泰期货研究院

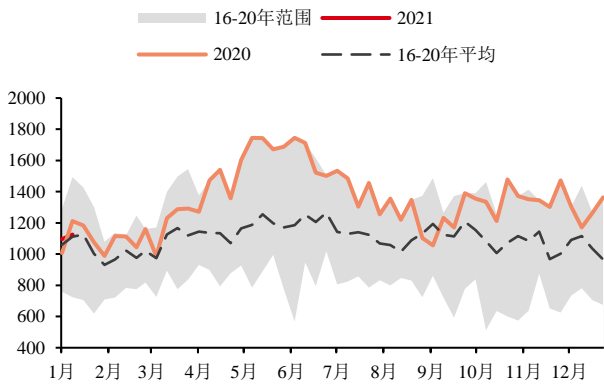
图 56: 美湾 VLSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



数据来源: Platts 华泰期货研究院

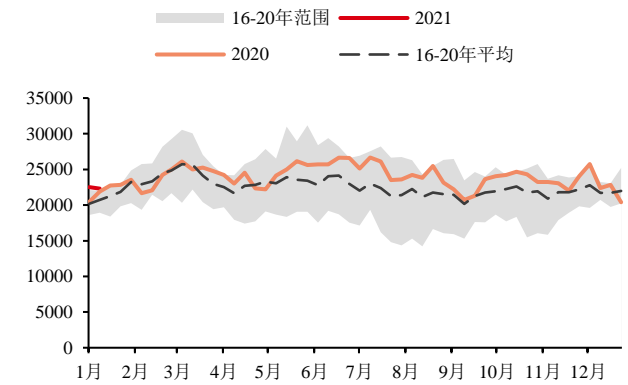
燃料油高频库存:

图 57: 西北欧燃料油库存 单位: 千吨



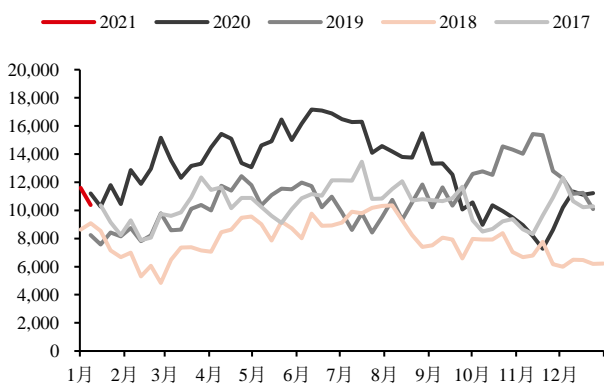
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 58: 新加坡渣油库存 单位: 千桶



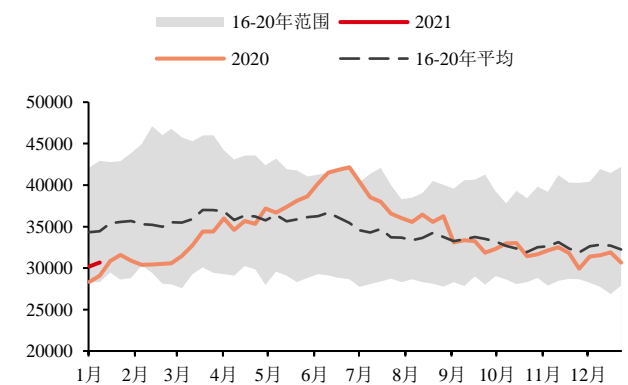
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 59: 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 60: 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