



## 燃料油市场结构短期承压

### ● 市场要闻与重要数据

- WTI 6 月原油期货收涨 0.02 美元，报 64.92 美元/桶；布伦特 6 月原油期货收涨 0.04 美元，报 68.32 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC2106 收跌 0.59%，报 421.5 元/桶；上期所燃料油期货主力合约 FU2109 收跌 2.95%，报 2470 元/吨；INE 低硫燃料油期货主力合约 LU2108 收跌 2.49%，报 3209 元/吨。
- Colonial Pipeline 输油管道公司：继续评估设施和系统中其他储罐中的成品油库存，并与托运人一起将成品油转移至终端进行本地交付。
- 消息人士：美国得克萨斯州亚瑟港道达尔炼油厂因 Colonial Pipeline 运输管道中断而减少产量。
- 据伊朗迈赫尔通讯社 10 日报道，伊朗外交部发言人哈提卜扎德当天在例行记者会上表示，伊朗与沙特阿拉伯日前举行了会谈，重点讨论双边关系和地区问题。这是伊朗政府首次公开确认，正在与其地区主要对手沙特进行对话。
- 英国首相约翰逊：英国将于 5 月 17 日进入解除封锁的第三步，重新开放室内接待。
- 伊拉克国家石油营销组织 SOMO：伊拉克将 6 月份运往亚洲的巴士拉轻质油价格设定为较阿曼迪拜均价升水 1.25 美元/桶。
- 波罗的海干散货运价指数周一涨 57 点或 1.8%，报 3240 点。海岬型船运价指数涨 103 点或 2.1%，报 5109 点；日均获利增加 856 美元至 42370 美元。巴拿马型船运价指数涨 59 点或 2%，报 3014 点；日均获利增加 529 美元至 27126 美元。超灵便型船运价指数涨 20 点，报 2216 点。

### ● 投资逻辑

随着整体炼厂开工逐步从低位反弹，燃料油市场开始感受到供应端的增长，与此同时需求端缺乏显著增量（尤其对于低硫燃料油而言，高硫燃料油虽然有望受到发电厂季节性消费的支撑，但截至目前需求增长仍相对有限），在此环境下燃料油市场结构短期承压。近期外盘低硫燃料油已经从 Back 转为 Contango 结构，高硫近月月差也显著收窄。虽然原油端的表现使得燃料油单边价格受到支撑，但价差结构的走强（月差）仍需要进一步的驱动因素，对高硫市场而言需要中东/南亚地区的发电需求进一步上涨，对低硫市场来说除了船燃端的消费改善外，还需要汽柴油市场进一步走强以分流低硫燃料油的供应压力。

策略：中性偏多，逢低多 LU、FU（单边策略）

风险：疫情控制进程不及预期；欧佩克增产超预期；炼厂开工大幅回升；美债收益率大

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

幅攀升；美元超预期走强；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 仓单大量注册

策略：暂时观望，二季度考虑低位逐步建仓 LU-FU 多头（价差策略）

风险：疫情控制进程不及预期；欧佩克增产不及预期；脱硫塔安装数量增长超预期；航运需求改善不及预期；汽柴油消费改善不及预期；LU 仓单大量注册；FU 仓单大量注册

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	5月10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	389.06	+2.03
新加坡高硫 180 纸货价格 (M1)	388.73	+2.46
新加坡高硫 180 纸货价格 (M2)	388.48	+2.91
新加坡高硫 380 现货价格	382.7	+2.19
新加坡高硫 380 纸货价格 (M1)	382.23	+2.73
新加坡高硫 380 纸货价格 (M2)	382.98	+2.98
新加坡 0.5% 低硫燃料油现货价格	497.08	+3.32
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M1)	499.25	+3.3
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M2)	500.3	+3.65

数据来源: Wind 金联创 Platts 华泰期货研究院

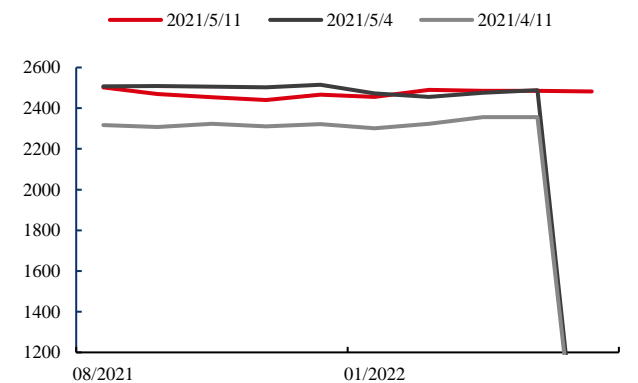
SHFE FU & INE LU:

图 1: SHFE FU 期货结算价 单位: 元/吨



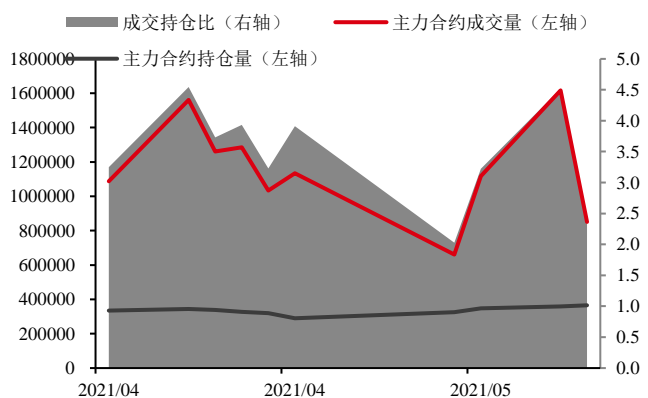
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: SHFE FU 远期曲线 单位: 元/吨



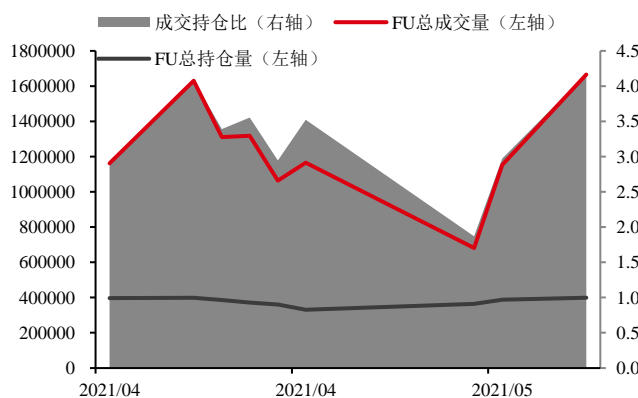
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: SHFE FU 主力合约成交持仓量 单位: 手



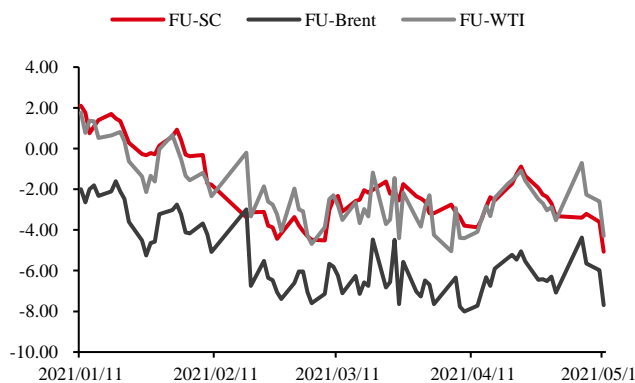
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: SHFE FU 总成交持仓量 单位: 手



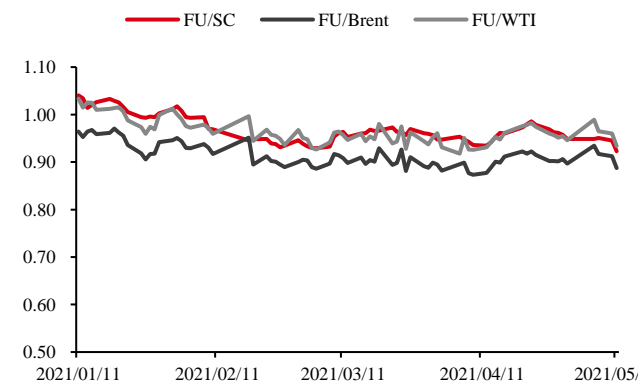
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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



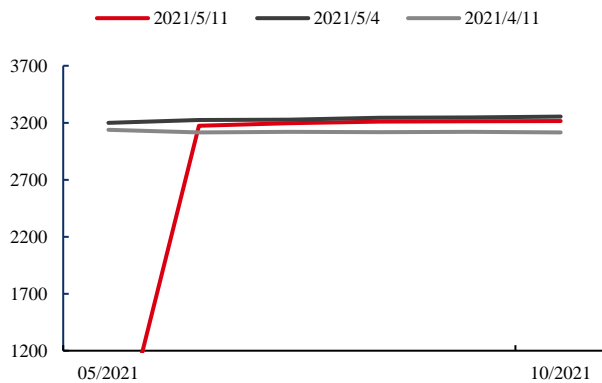
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: INE LU 期货结算价 单位: 元/吨



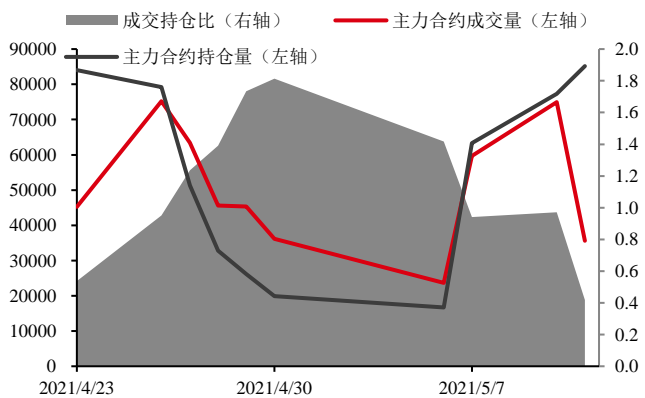
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: INE LU 远期曲线 单位: 元/吨



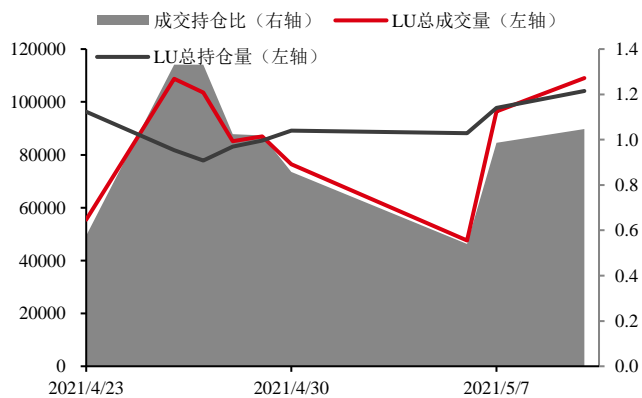
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: INE LU 主力合约成交持仓量 单位: 手



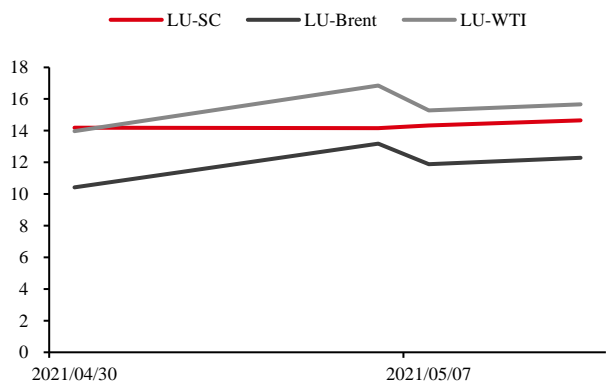
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 10: INE LU 总成交持仓量 单位: 手



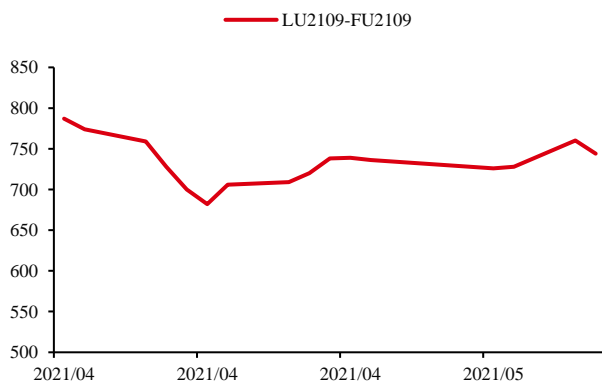
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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



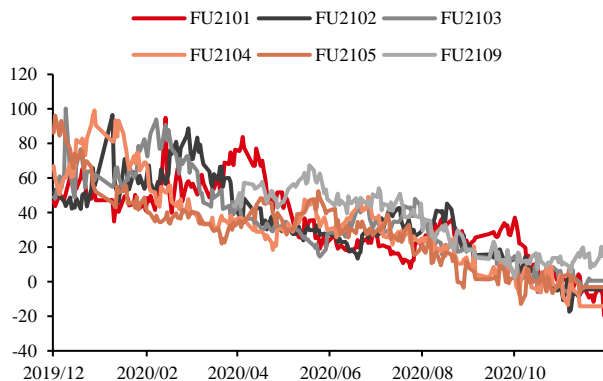
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: SHFE FU 主力合约内外盘价差 单位: 美元/吨



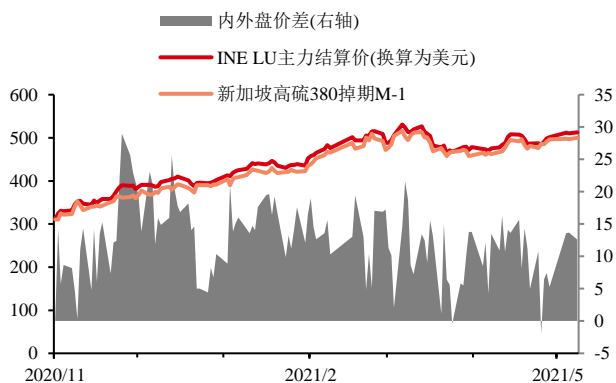
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: SHFE FU 合约内外盘价差 单位: 美元/吨



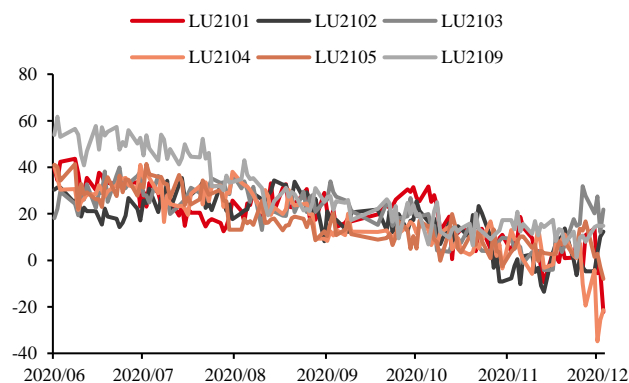
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

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

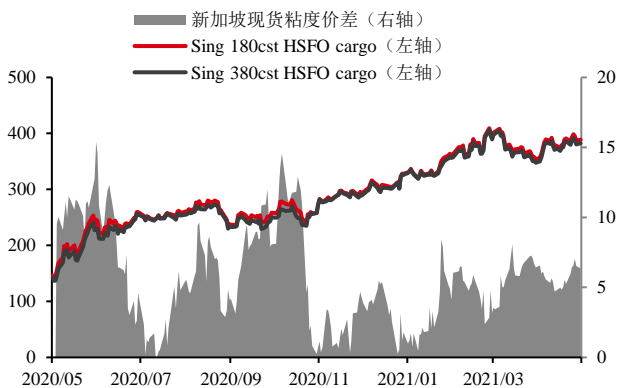
图 16: INE LU 与 SHFE FU 价差 单位: 美元/吨



数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

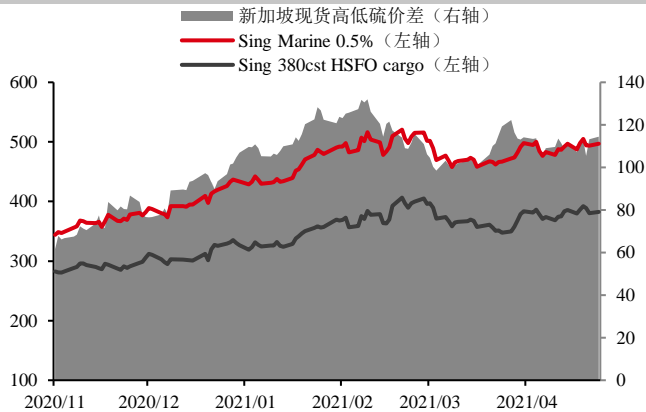
新加坡市场:

图 17: 新加坡高硫燃料油现货价格 单位: 美元/吨



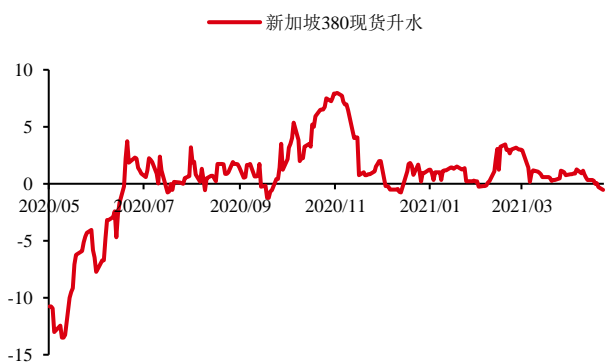
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 18: 新加坡低硫燃料油现货价格 单位: 美元/吨



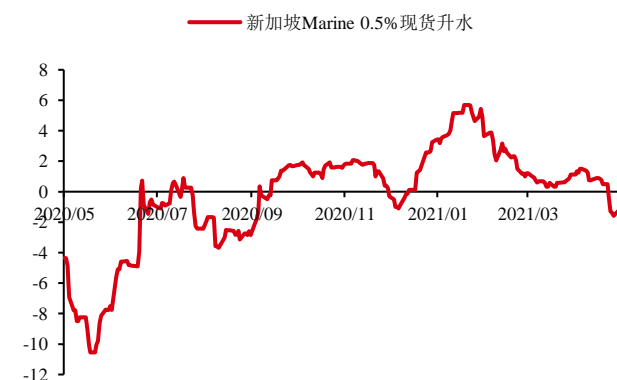
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 19: 新加坡高硫 380 现货升贴水 单位: 美元/吨



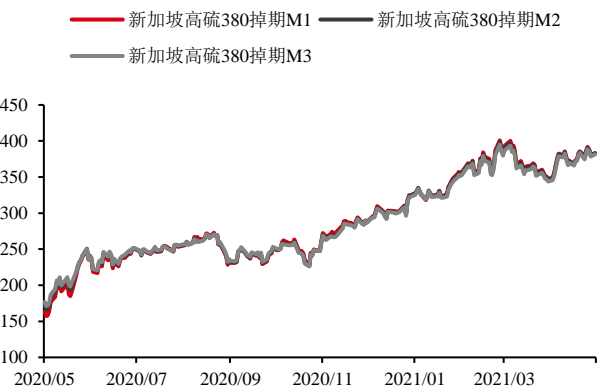
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 20: 新加坡 Marine 0.5% 现货升贴水 单位: 美元/吨



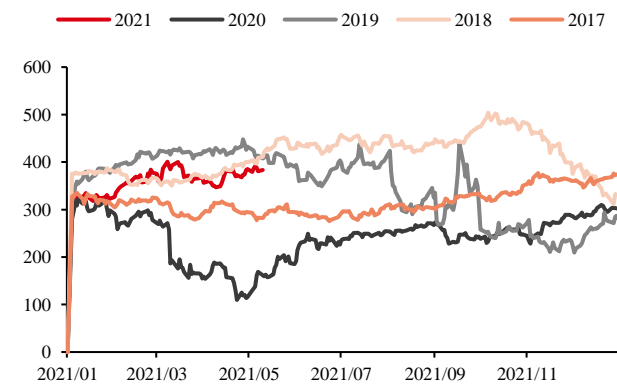
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 21: 新加坡高硫 380 掉期价格 单位: 美元/吨



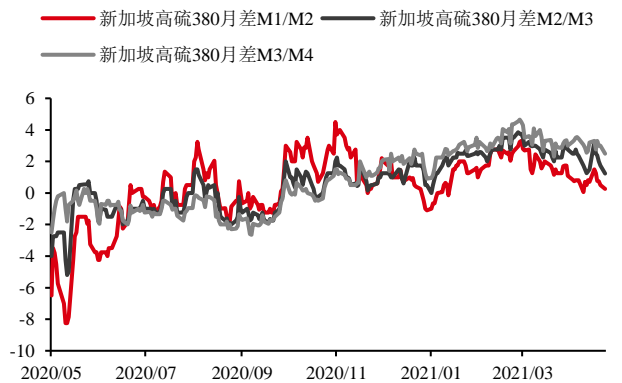
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 22: 新加坡高硫 380 掉期季节性 单位: 美元/吨



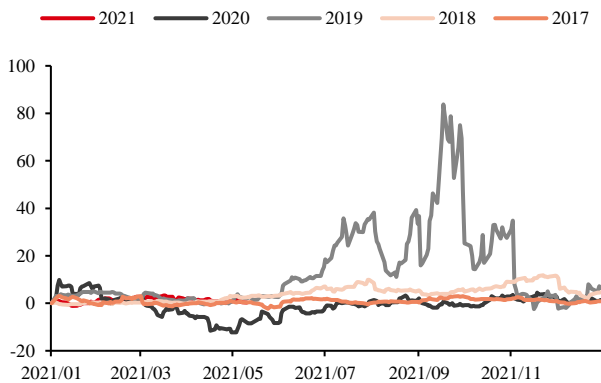
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 23: 新加坡高硫 380 月差 单位: 美元/吨



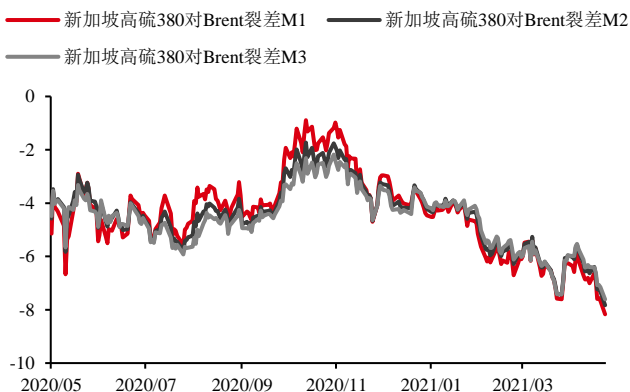
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 24: 新加坡高硫 380 月差季节性 单位: 美元/吨



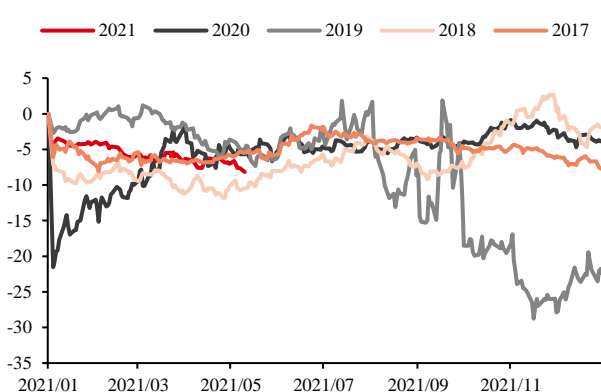
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 25: 新加坡高硫对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



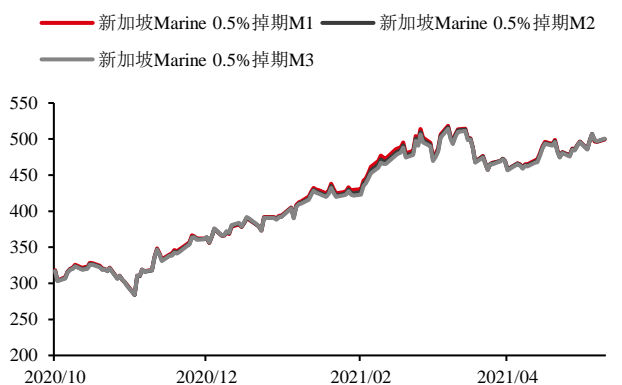
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 26: 新加坡高硫 380 裂差季节性 单位: 美元/桶



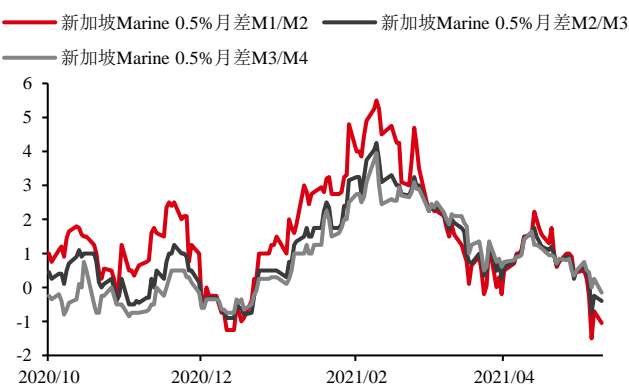
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

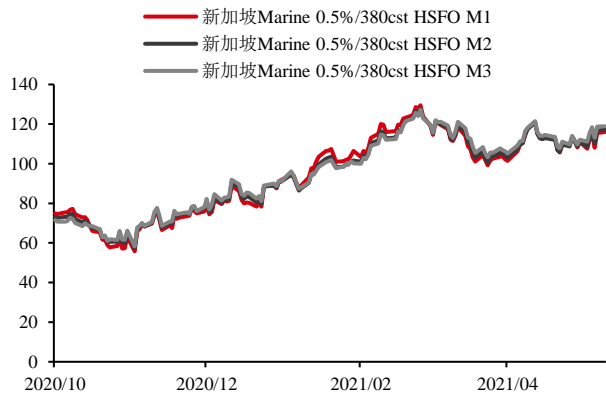
图 28: 新加坡 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



数据来源: Platts 华泰期货研究院

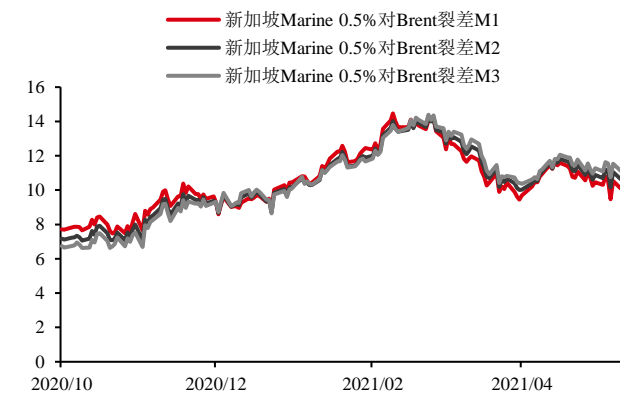


图 29: 新加坡 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



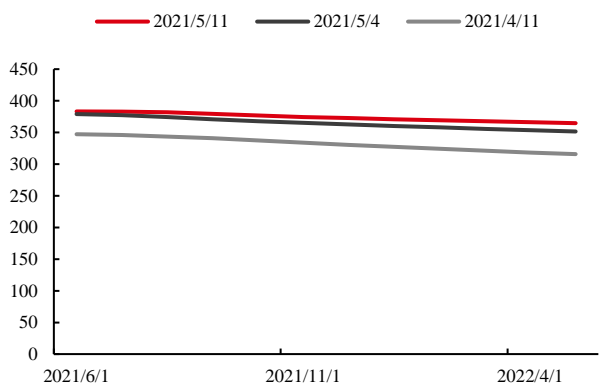
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 30: 新加坡 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



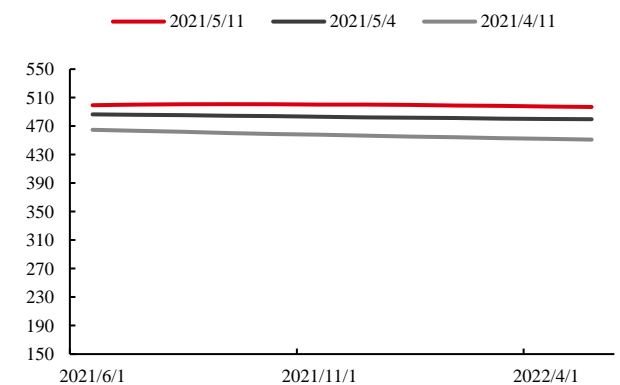
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

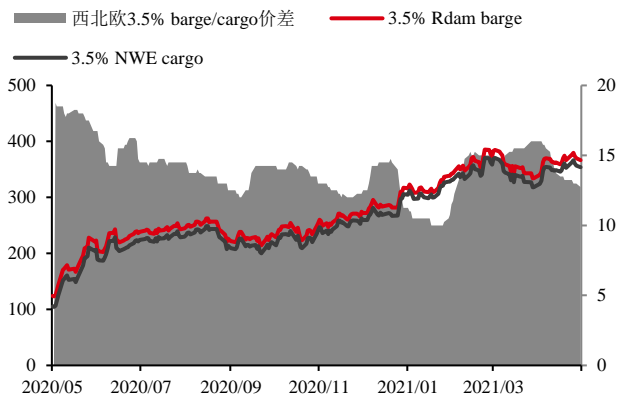
图 32: 新加坡 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



数据来源: Platts 华泰期货研究院

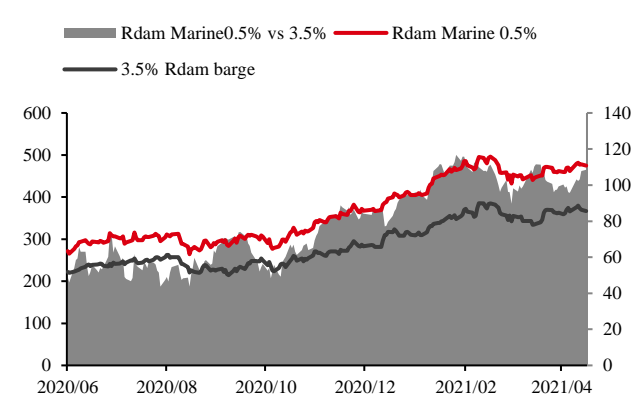
西北欧市场:

图 33: 西北欧高硫燃料油现货价差 单位: 美元/吨



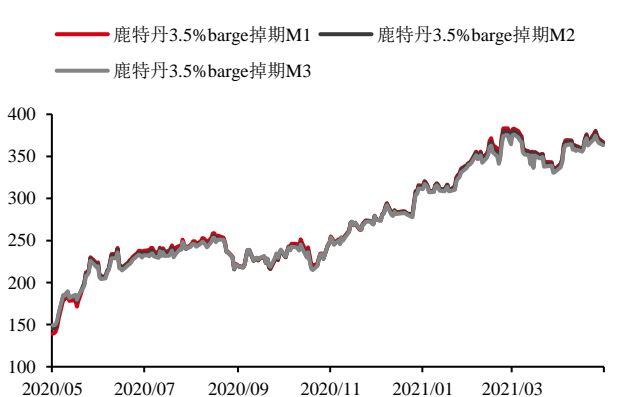
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 34: 西北欧 VLSFO 现货价格 单位: 美元/吨



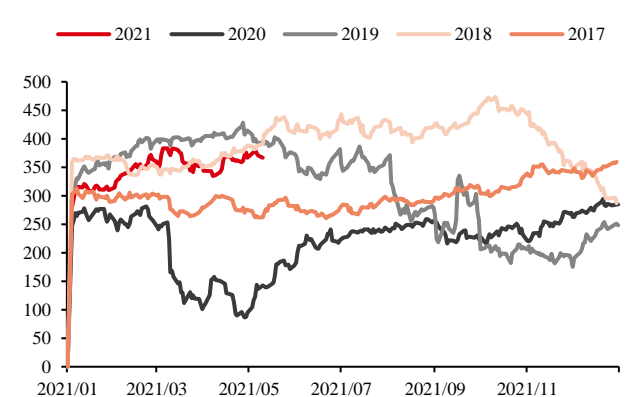
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 35: 鹿特丹 HSFO 掉期 单位: 美元/吨



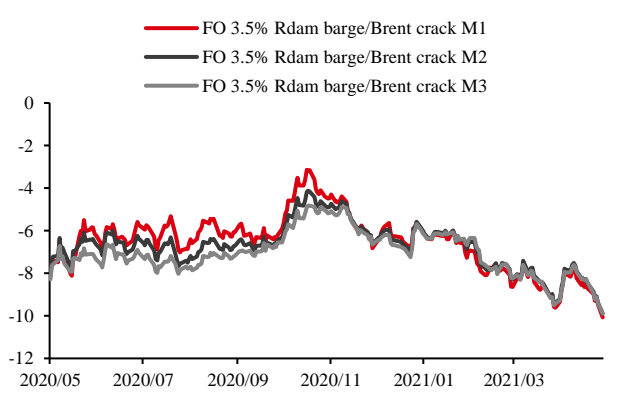
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 36: 鹿特丹 HSFO 掉期季节性 单位: 美元/吨



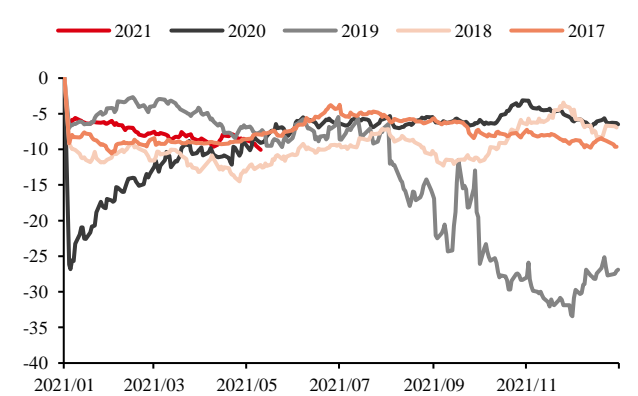
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 37: 鹿特丹 HSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



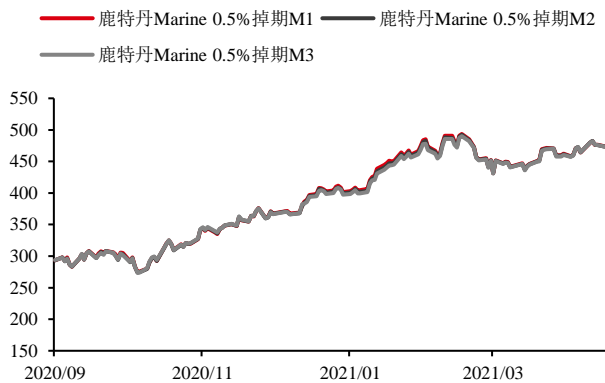
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 38: 鹿特丹 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



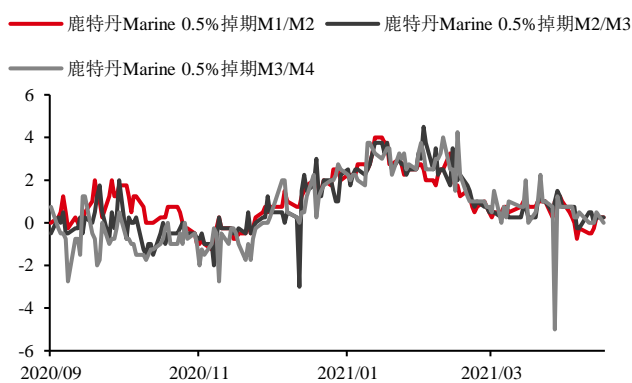
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 39: 鹿特丹 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



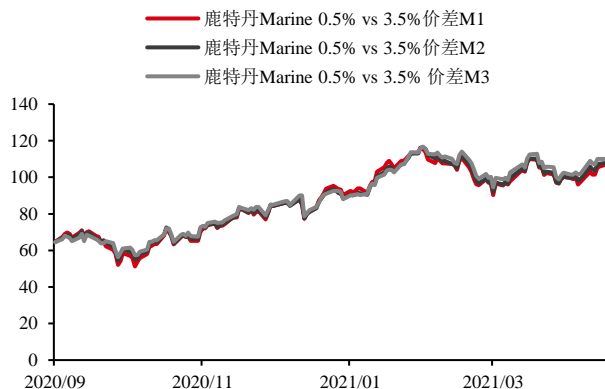
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 40: 鹿特丹 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



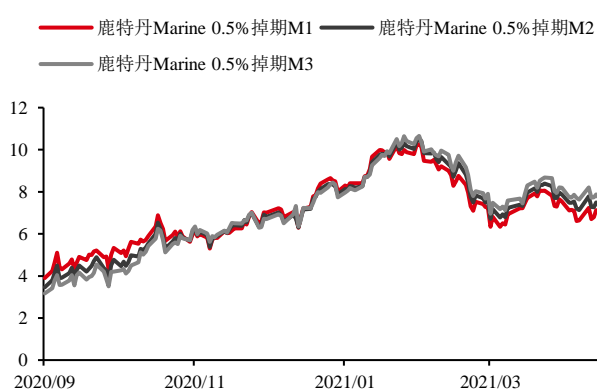
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 41: 鹿特丹 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



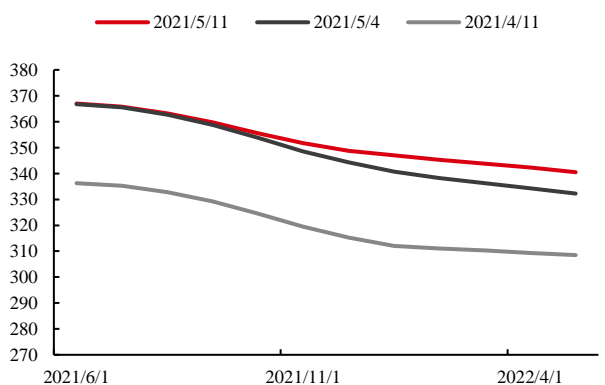
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 42: 鹿特丹 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



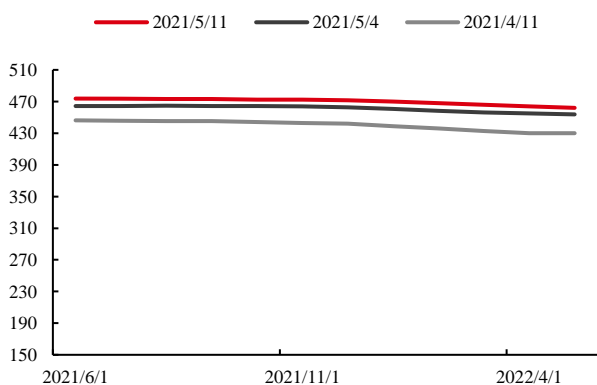
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

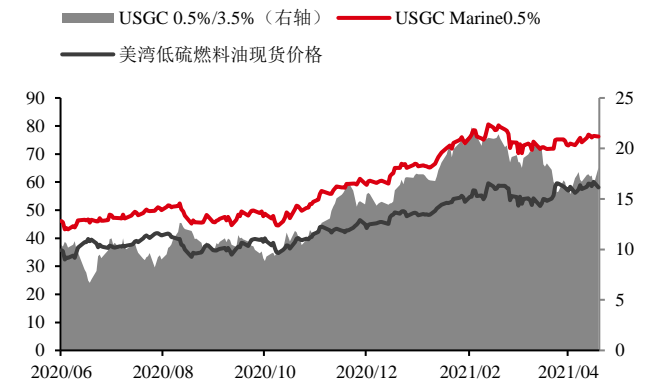
图 44: 鹿特丹 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



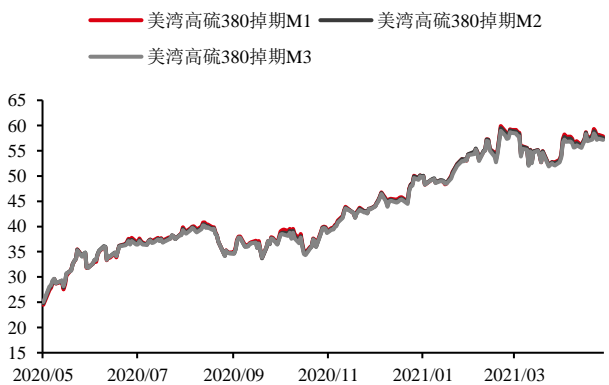
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**美国市场:**
**图 45: 美湾 HSFO 现货价格** 单位: 美元/桶

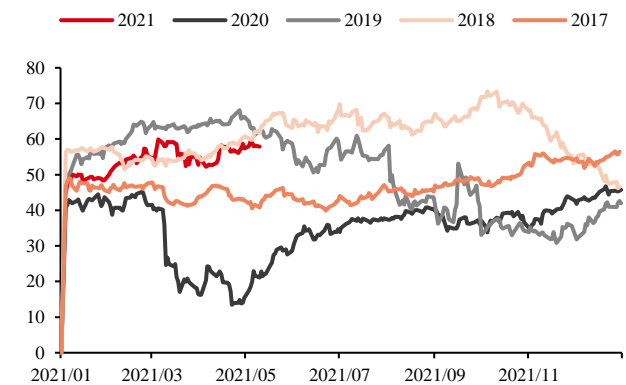

数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 46: 美湾 VLSFO 现货价格** 单位: 美元/桶


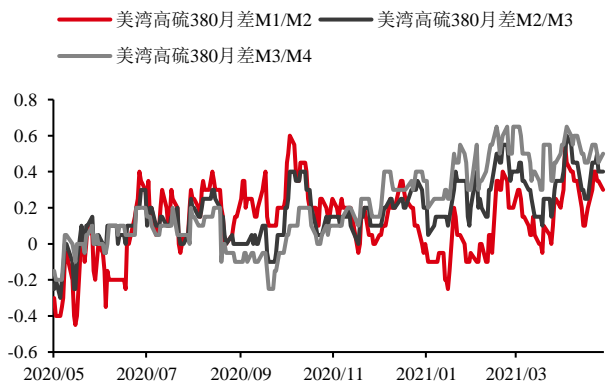
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 47: 美湾 HSFO 掉期** 单位: 美元/桶


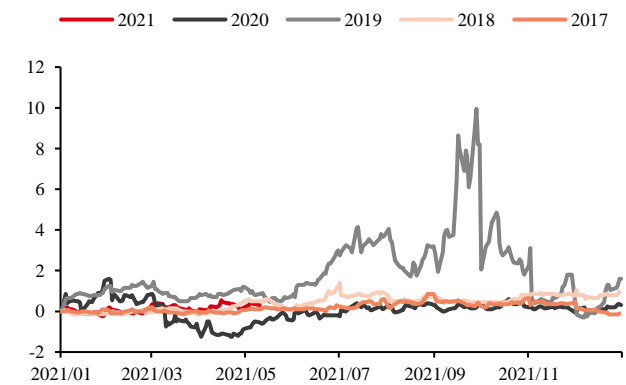
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**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

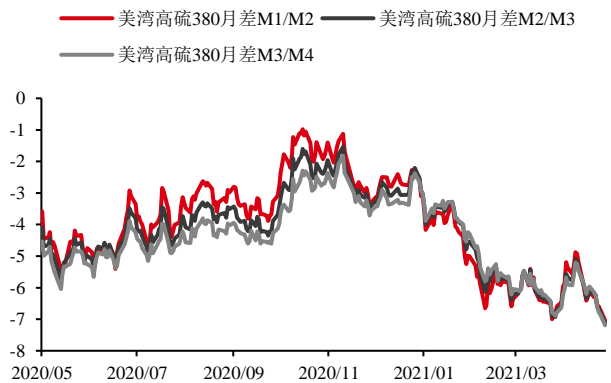
**图 49: 美湾 HSFO 月差** 单位: 美元/桶


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


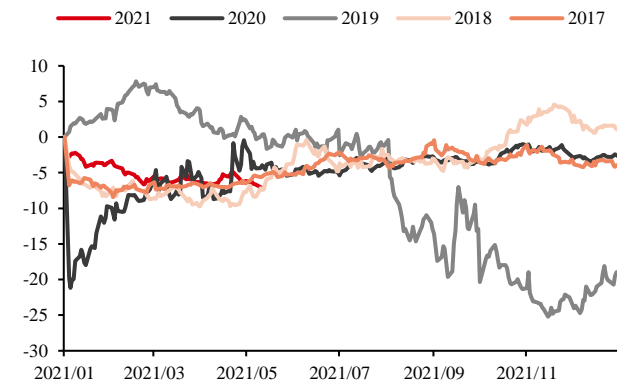
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 51: 美湾 HSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



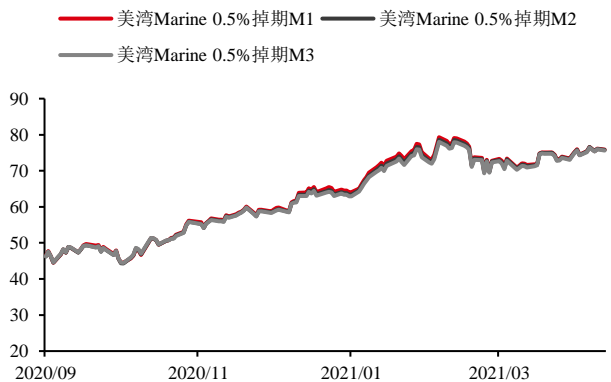
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 52: 美湾 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



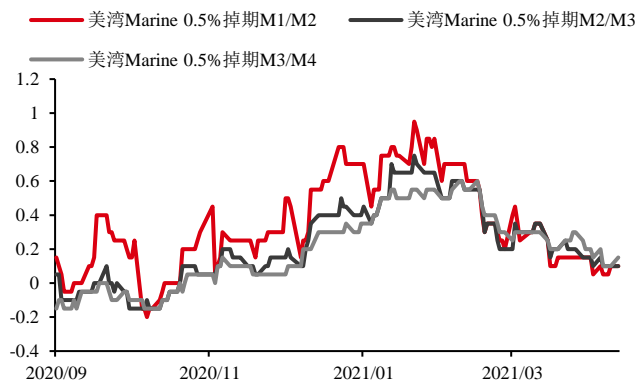
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 53: 美湾 VLSFO 掉期 单位: 美元/桶



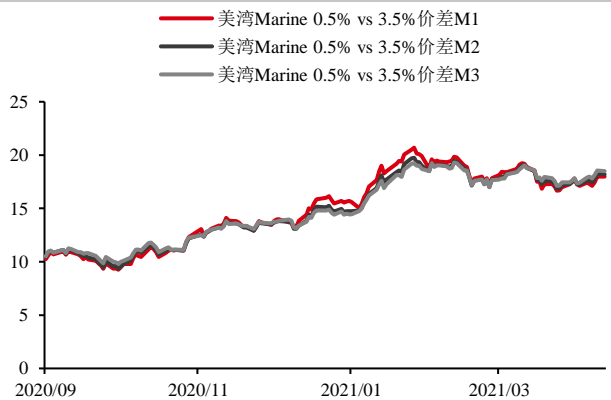
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 54: 美湾 VLSFO 月差 单位: 美元/桶



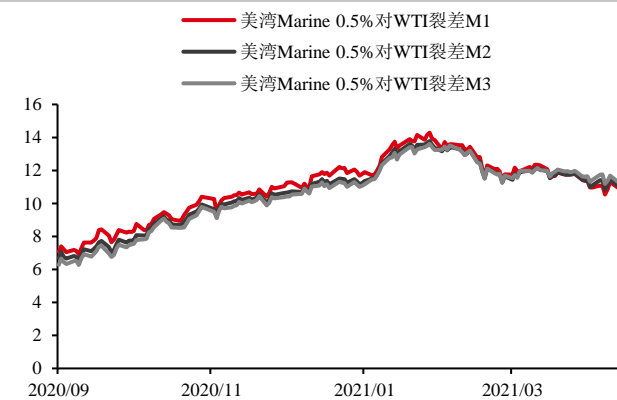
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

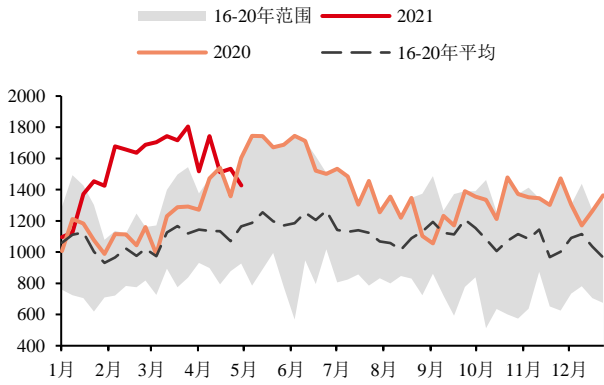
图 56: 美湾 VLSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



数据来源: Platts 华泰期货研究院

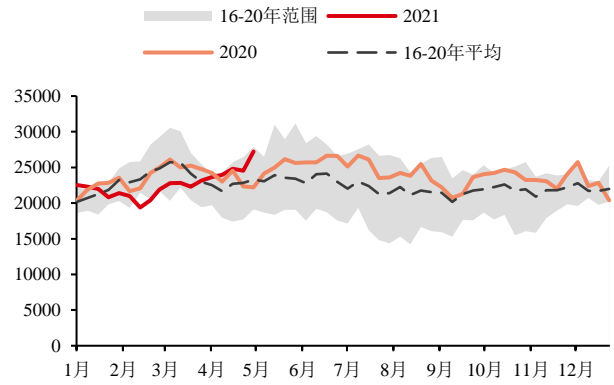
燃料油高频库存:

图 57: 西北欧燃料油库存 单位: 千吨



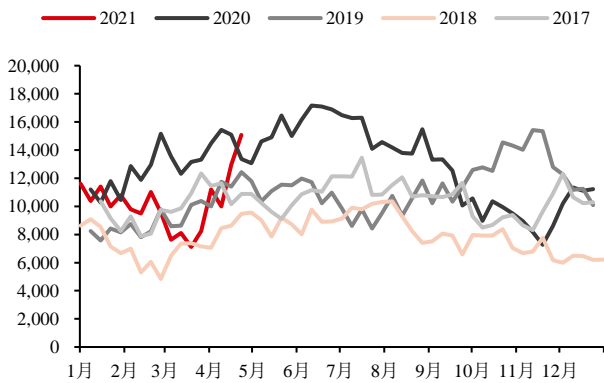
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 58: 新加坡渣油库存 单位: 千桶



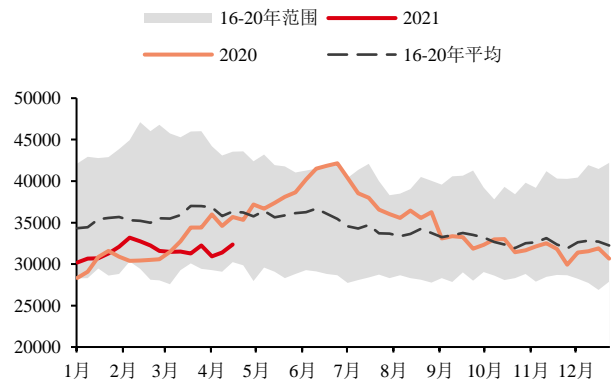
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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](http://www.htfc.com)