



燃料油需求有增加迹象，助力市场结构企稳

● 市场要闻与重要数据

- WTI 7 月原油期货收涨 0.03 美元，涨幅 0.04%，报 72.15 美元/桶；布伦特 8 月原油期货收涨 0.40 美元，涨幅 0.54%，报 74.39 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC2108 收涨 0.13%，报 460.2 元/桶；上期所燃料油期货主力合约 FU2109 收涨 0.37%，报 2691 元/吨；INE 低硫燃料油期货主力合约 LU2109 收平，报 3437 元/吨。
- 美国至 6 月 11 日当周 EIA 原油库存-735.5 万桶，预期-329 万桶；美国至 6 月 11 日当周 EIA 俄克拉荷马州库欣原油库存-215 万桶；美国至 6 月 11 日当周 EIA 汽油库存 +195.4 万桶，预期-61.4 万桶；美国至 6 月 11 日当周 EIA 精炼油库存-102.3 万桶，预期+18.6 万桶；美国至 6 月 11 日当周 EIA 精炼厂设备利用率 92.6%，预期 91.6%。
- EIA 报告：上周美国国内原油产量增加 20 万桶至 1120 万桶/日。
- 沙特能源大臣阿卜杜勒-阿齐兹：欧佩克+的谨慎做法取得了成效。石油市场“尚未走出困境”。
- 金十数据 6 月 16 日讯，伊朗表示，可能会与国际原子能机构(IAEA)延长一项关键性的核监督协议，进而为主要国家在德黑兰和华盛顿之间进行斡旋，进而重启 2015 年核协议争取更多时间。根据伊朗政府官方网站上的声明，伊朗总统鲁哈尼的幕僚长 Mahmoud Vaezi 表示，只有本轮维也纳会谈就如何重启核协议取得进展，才会与 IAEA 延长临时监督协议。Vaezi 表示，他希望未来几周谈判会传出好消息，重申各方已经商定了“许多重要的经济问题”，但他没有提供细节。
- 尼日利亚国家石油公司：欧佩克+可以轻松地同意增加石油产量。
- 金十数据 6 月 16 日讯，波罗的海干散货运价指数周三涨 151 点或 5%，至 3176，刷新 5 月 11 日以来新高，因各类船舶运费强劲。巴拿马型船运价指数涨 112 点或 3.3%，报 3519 点，刷新 2010 年 6 月以来新高，日均获利增加 1007 美元至 31671 美元。海岬型船运价指数涨 315 或 8.5%，至一个月高位 4010 点，日均获利增加 2618 美元至 33258 美元。

● 投资逻辑

如我们此前所预期的，燃料油消费端的支撑近期有逐步兑现的迹象，并有望抵消供应端的利空，使得市场结构有所企稳。具体来看，需求增量主要来自发电与炼化两个下游，近期随着中东、南亚等地气温升至高位，当地电力需求受到推涨，传统消费国的采购出现增加迹象。另一方面，炼厂对燃料油的进料需求也较为可观，尤其是在我国对稀释沥青征收消费税后，国内炼厂开始寻求进口直馏燃料油作为进料补充。整体来看，在需

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

求增量顺利兑现后，燃料油市场结构有望企稳（或小幅修复），考虑到高硫燃料油受到季节性支撑更为明显，预计短期表现会稍强于低硫燃料油。

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	6月16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	419.23	+8.24
新加坡高硫 180 纸货价格 (M1)	420.75	+8
新加坡高硫 180 纸货价格 (M2)	419.25	+7.3
新加坡高硫 380 现货价格	412.55	+8.32
新加坡高硫 380 纸货价格 (M1)	412.76	+7.76
新加坡高硫 380 纸货价格 (M2)	411.61	+7.31
新加坡 0.5% 低硫燃料油现货价格	528.98	+7.27
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M1)	529	+6.95
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M2)	528.75	+6.75

数据来源: Wind 金联创 Platts 华泰期货研究院

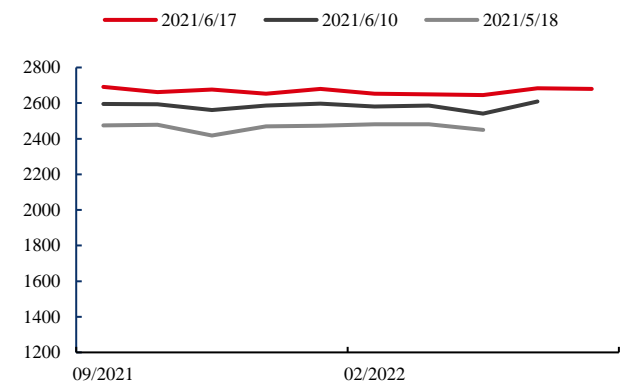
SHFE FU & INE LU:

图 1: SHFE FU 期货结算价 单位: 元/吨



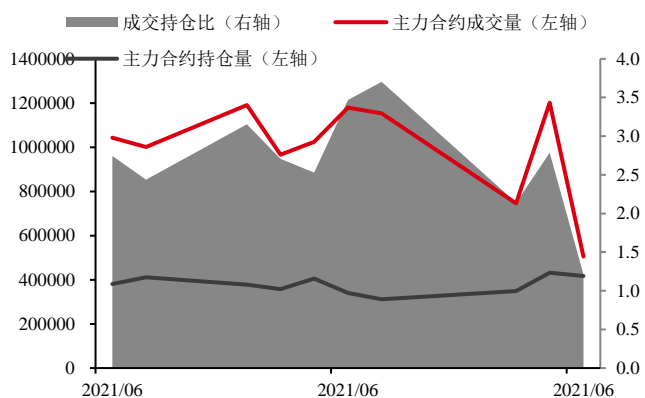
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: SHFE FU 远期曲线 单位: 元/吨



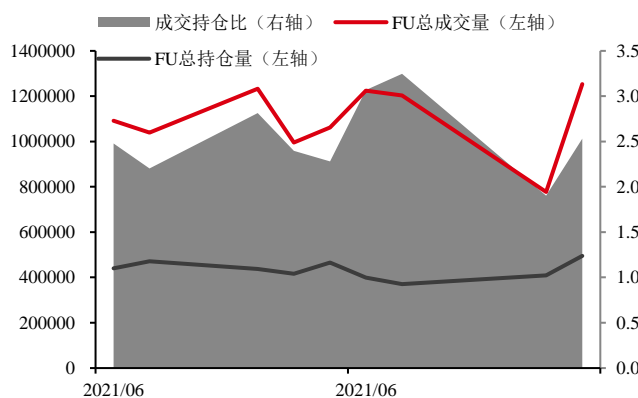
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: SHFE FU 主力合约成交持仓量 单位: 手



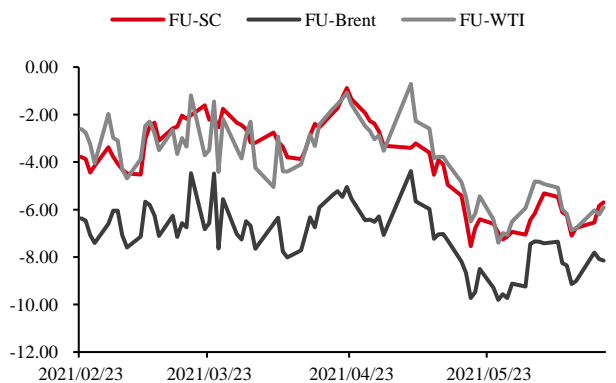
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: SHFE FU 总成交持仓量 单位: 手



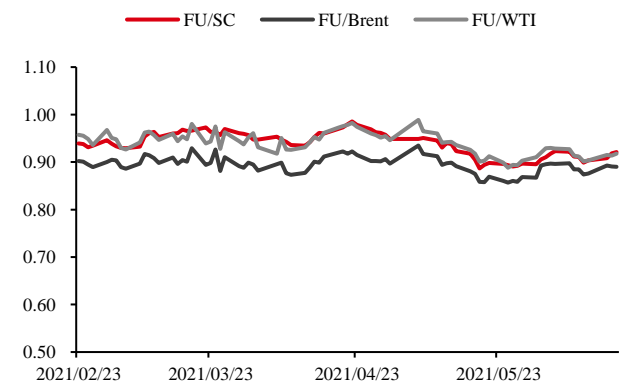
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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



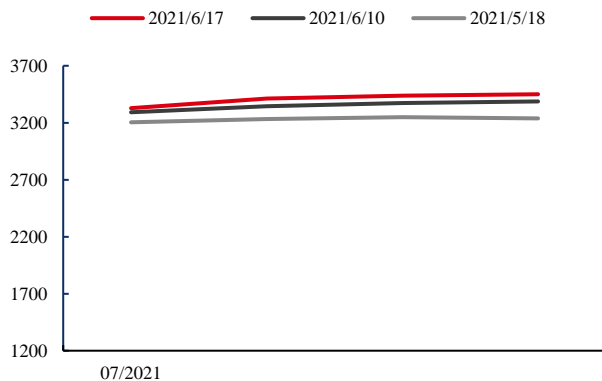
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: INE LU 期货结算价 单位: 元/吨



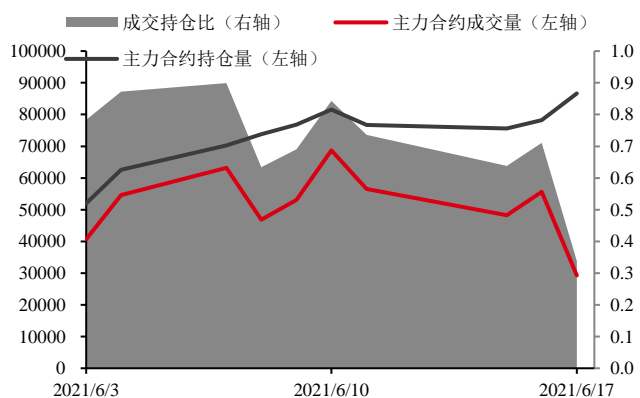
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: INE LU 远期曲线 单位: 元/吨



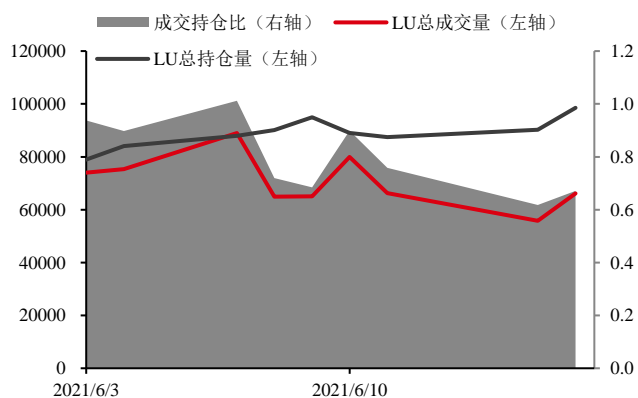
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: INE LU 主力合约成交持仓量 单位: 手



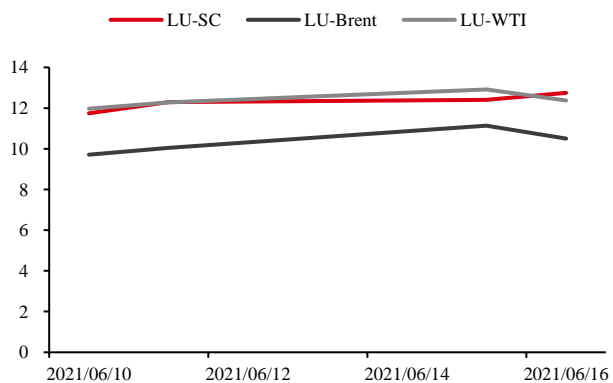
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 10: INE LU 总成交持仓量 单位: 手



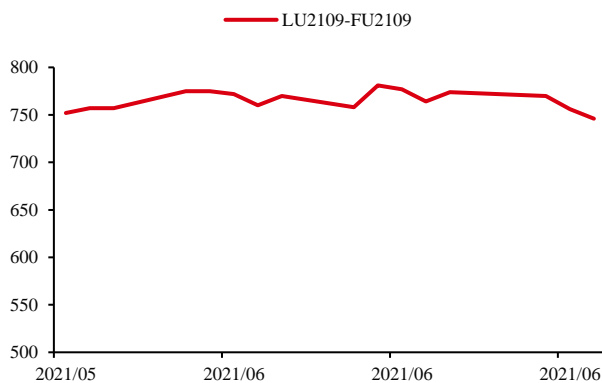
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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



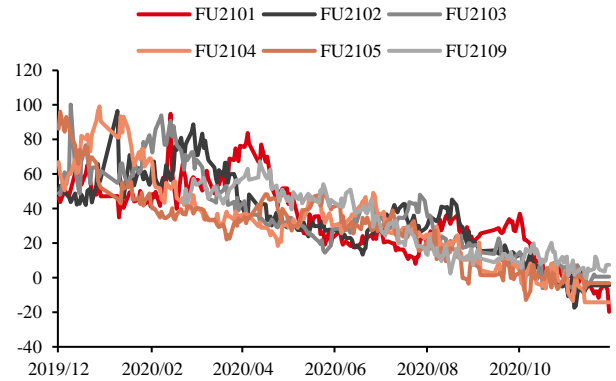
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: SHFE FU 主力合约内外盘价差 单位: 美元/吨



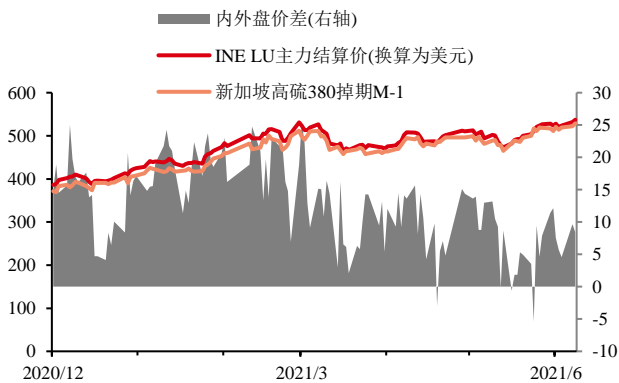
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: SHFE FU 合约内外盘价差 单位: 美元/吨



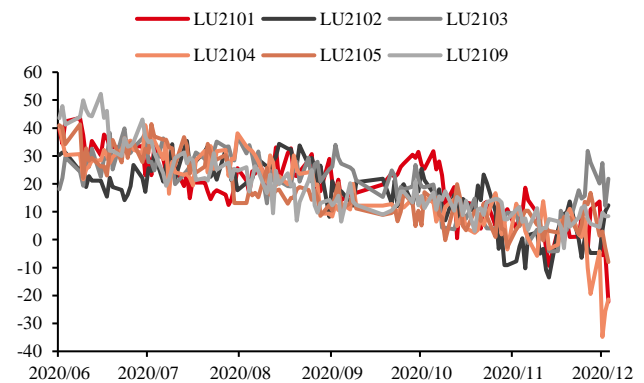
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

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

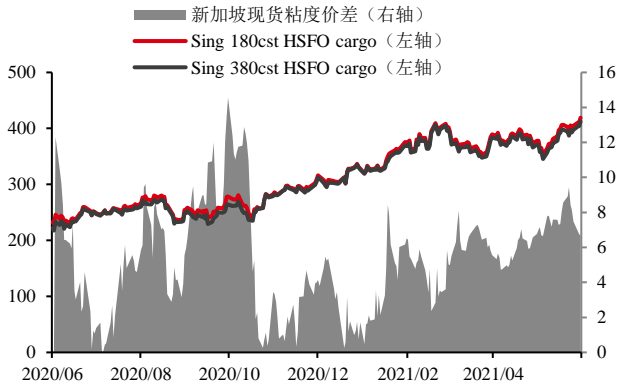
图 16: INE LU 与 SHFE FU 价差 单位: 美元/吨



数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

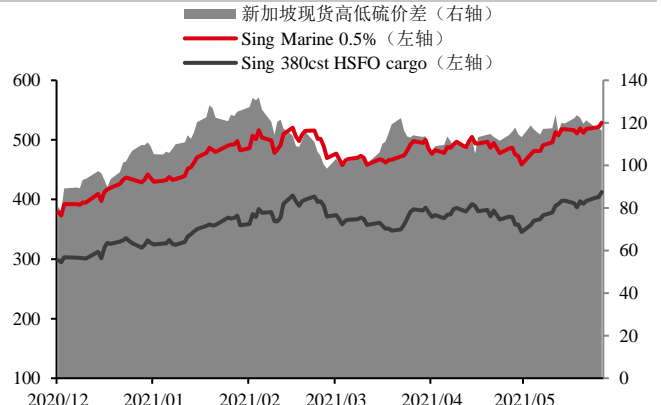
新加坡市场:

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



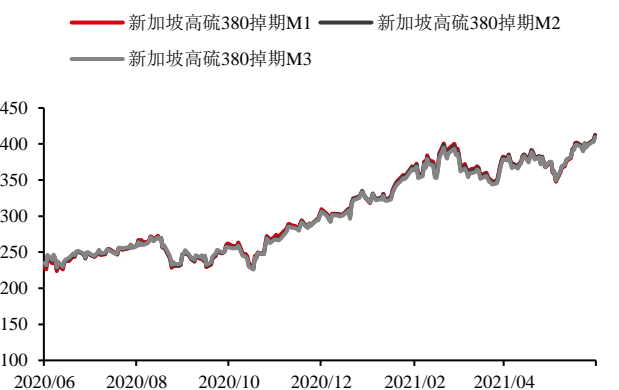
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 20: 新加坡 Marine 0.5% 现货升贴水 单位: 美元/吨



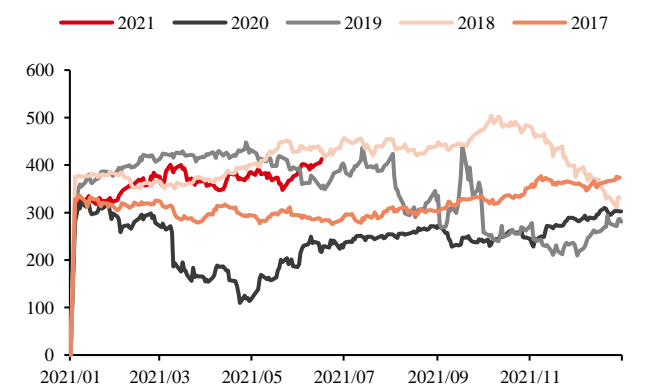
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 21: 新加坡高硫 380 掉期价格 单位: 美元/吨



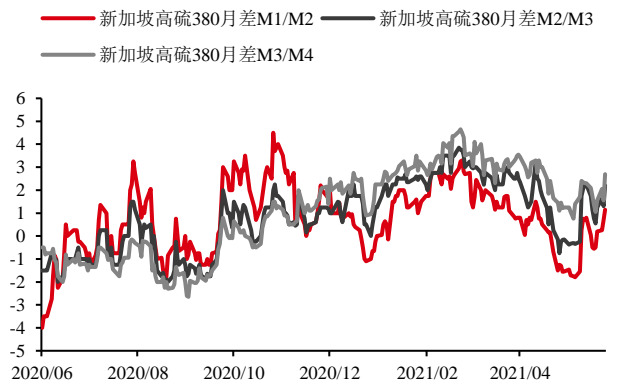
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 22: 新加坡高硫 380 掉期季节性 单位: 美元/吨



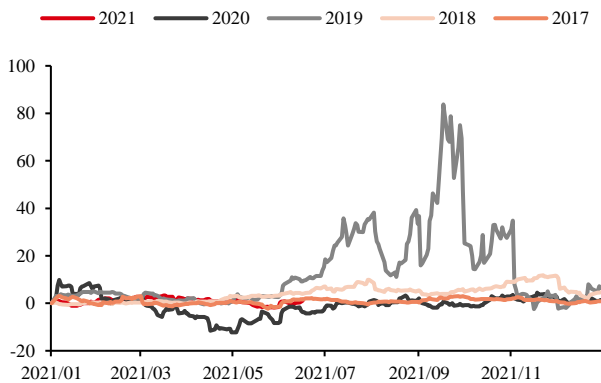
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 23: 新加坡高硫 380 月差 单位: 美元/吨



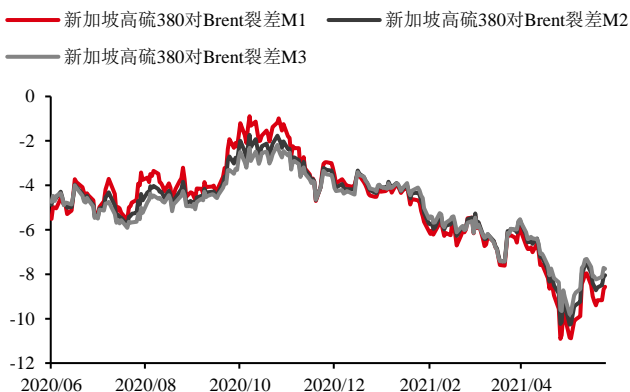
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 24: 新加坡高硫 380 月差季节性 单位: 美元/吨



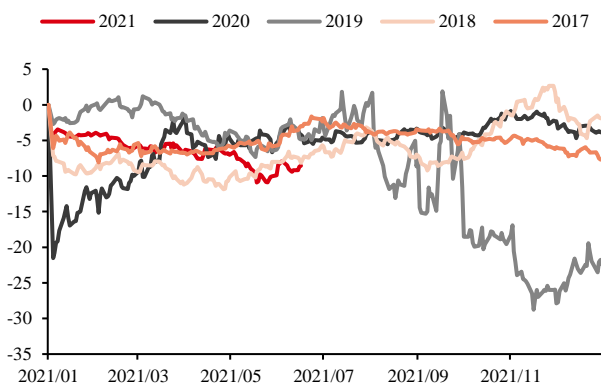
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 25: 新加坡高硫对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



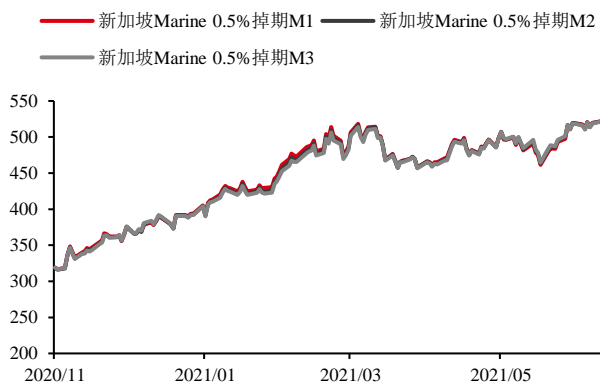
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 26: 新加坡高硫 380 裂差季节性 单位: 美元/桶



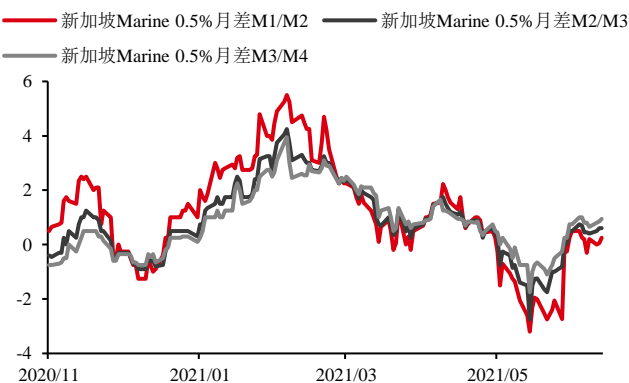
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 27: 新加坡 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



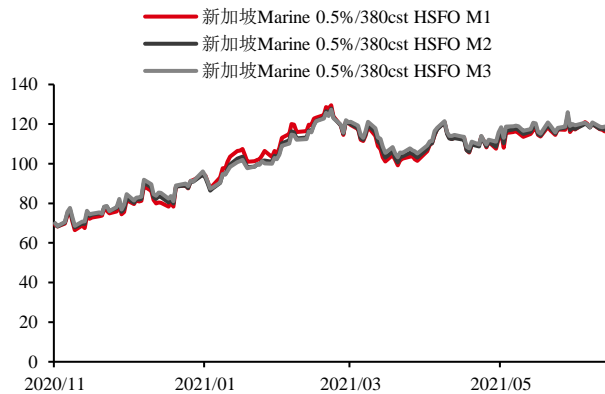
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 28: 新加坡 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



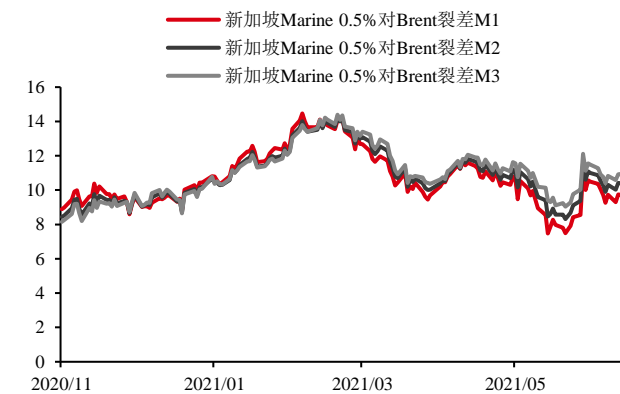
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 29: 新加坡 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



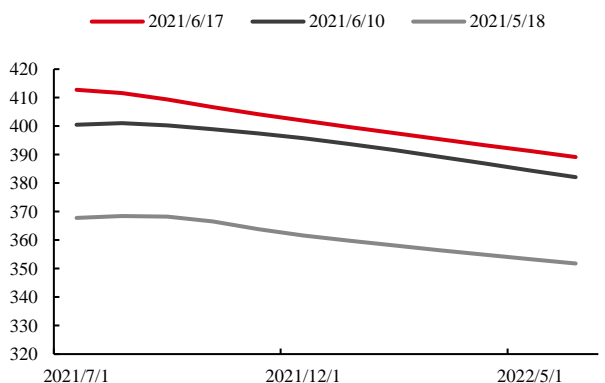
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 30: 新加坡 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



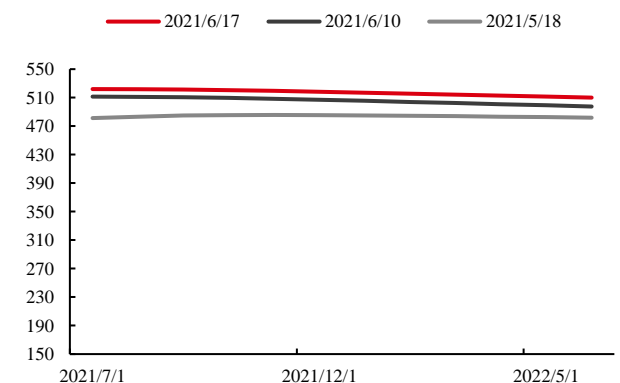
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

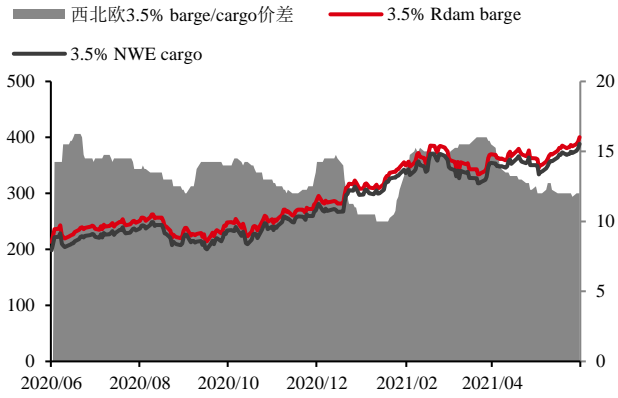
图 32: 新加坡 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



数据来源: Platts 华泰期货研究院

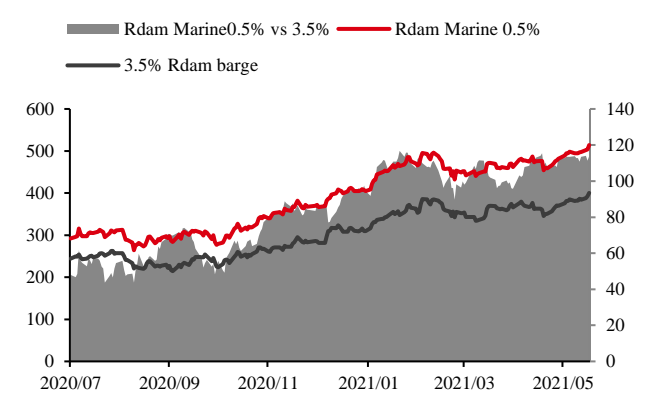
西北欧市场:

图 33: 西北欧高硫燃料油现货价差 单位: 美元/吨



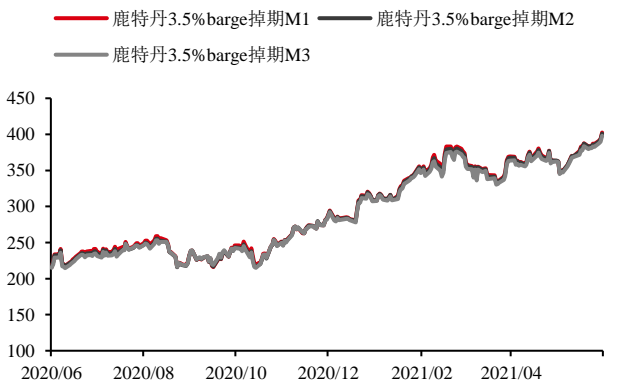
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 34: 西北欧 VLSFO 现货价格 单位: 美元/吨



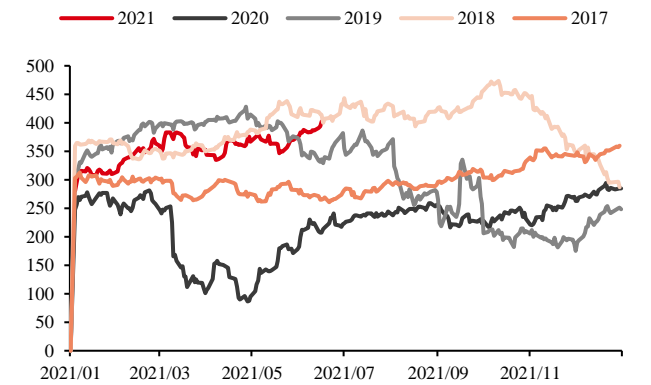
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 35: 鹿特丹 HSFO 掉期 单位: 美元/吨



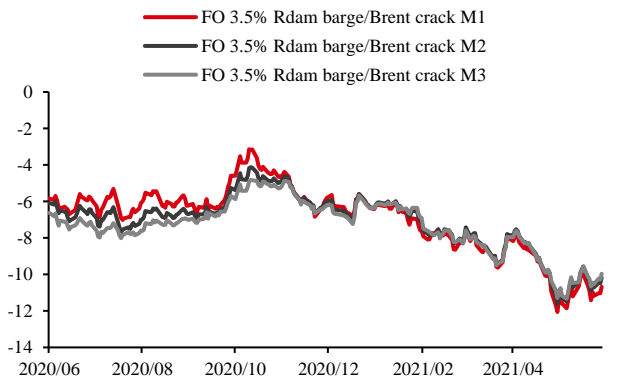
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 36: 鹿特丹 HSFO 掉期季节性 单位: 美元/吨



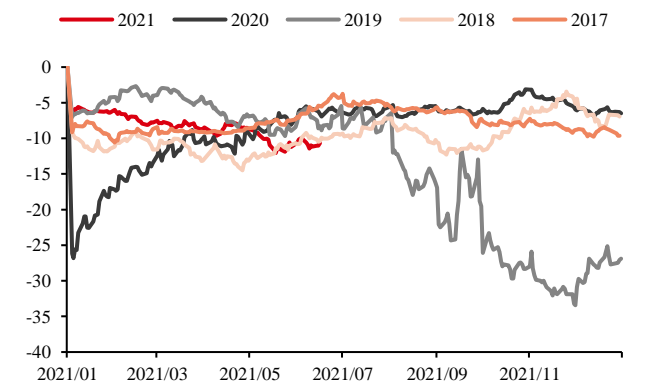
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 37: 鹿特丹 HSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



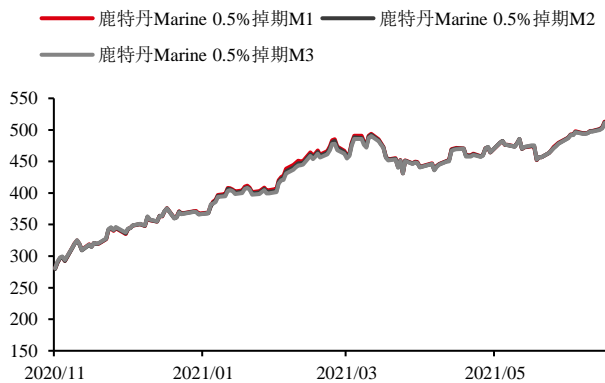
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 38: 鹿特丹 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



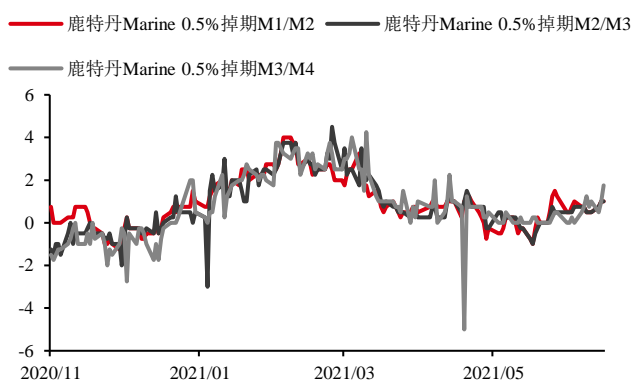
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 39: 鹿特丹 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



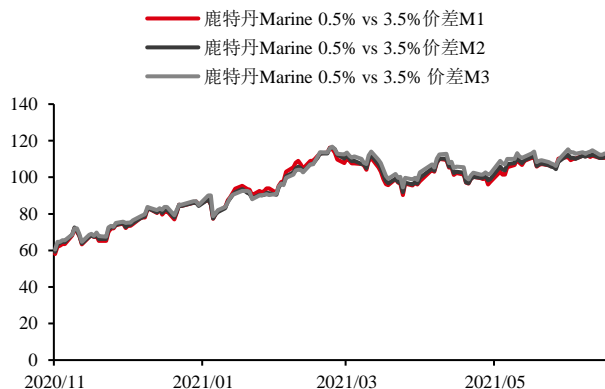
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 40: 鹿特丹 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



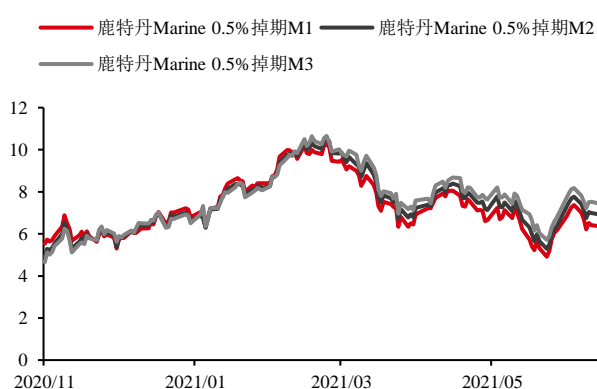
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 41: 鹿特丹 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



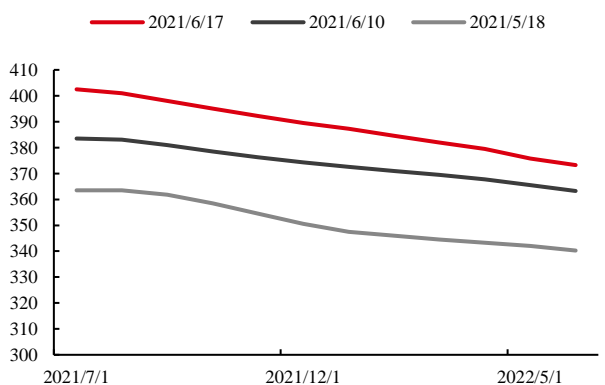
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 42: 鹿特丹 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



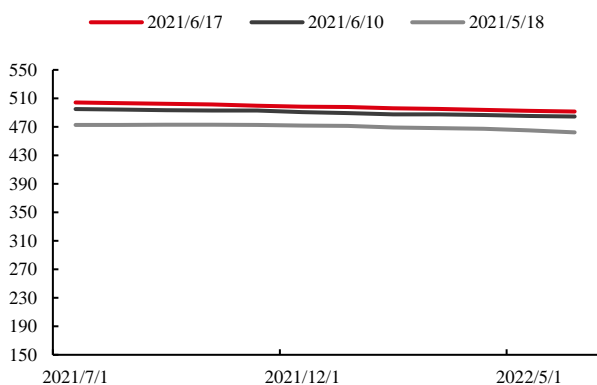
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 43: 鹿特丹 HSFO 远期曲线 单位: 美元/吨

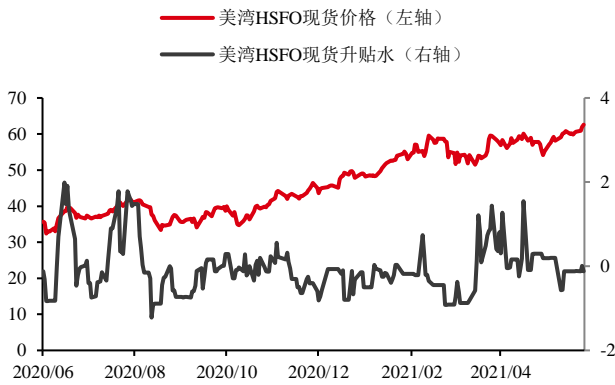


数据来源: Platts 华泰期货研究院

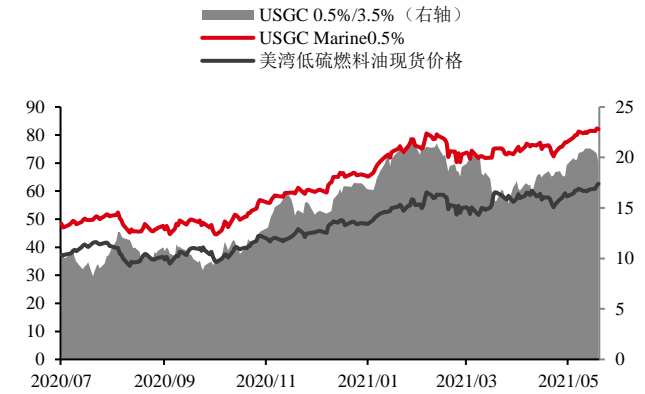
图 44: 鹿特丹 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



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


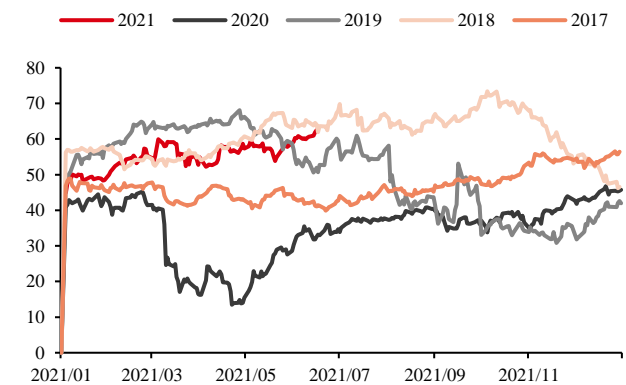
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 46: 美湾 VLSFO 现货价格 单位: 美元/桶


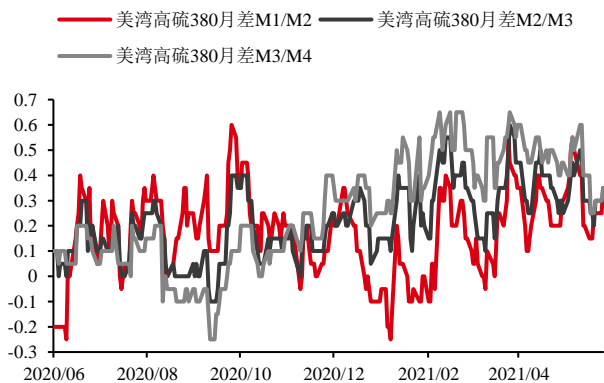
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 47: 美湾 HSFO 掉期 单位: 美元/桶

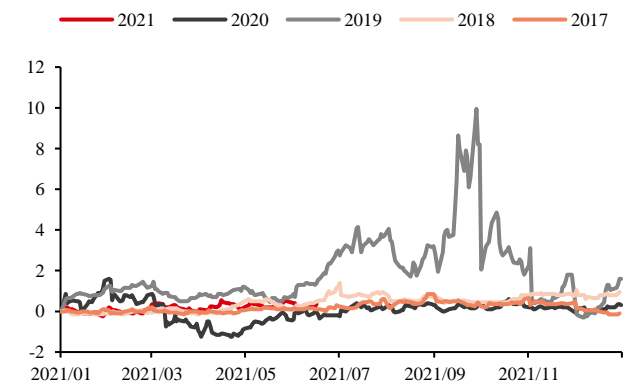

数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

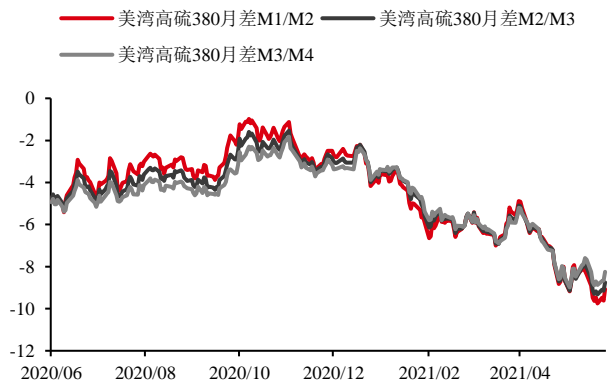
图 49: 美湾 HSFO 月差 单位: 美元/桶


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


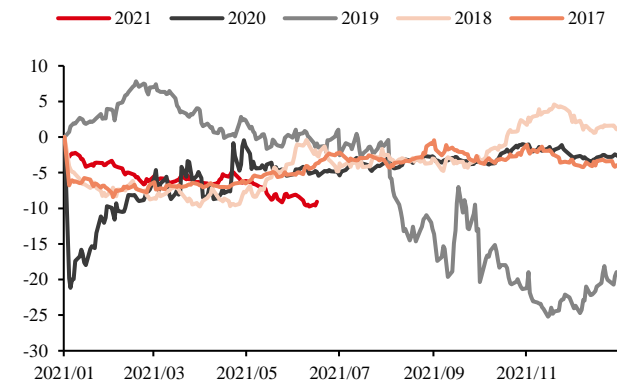
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 51: 美湾 HSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



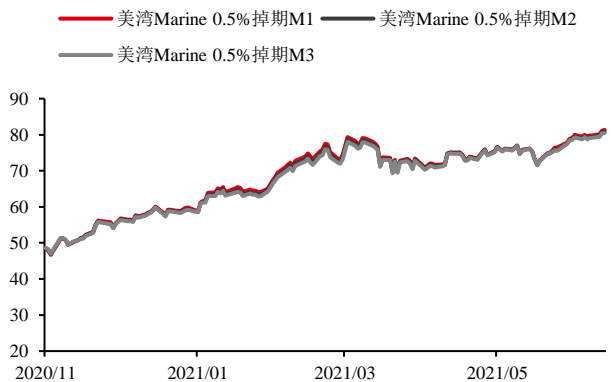
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 52: 美湾 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



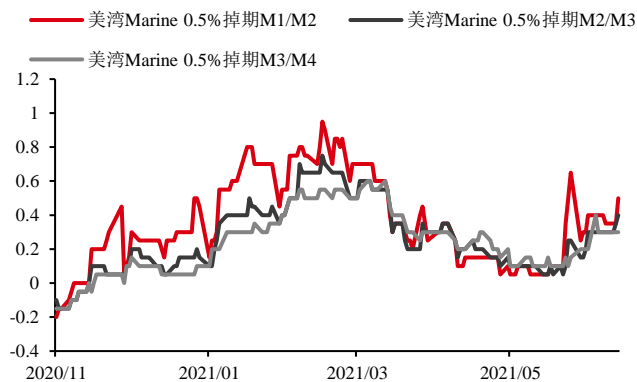
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 53: 美湾 VLSFO 掉期 单位: 美元/桶



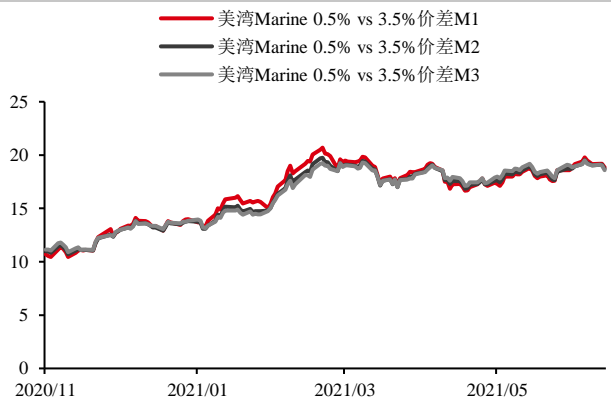
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 54: 美湾 VLSFO 月差 单位: 美元/桶



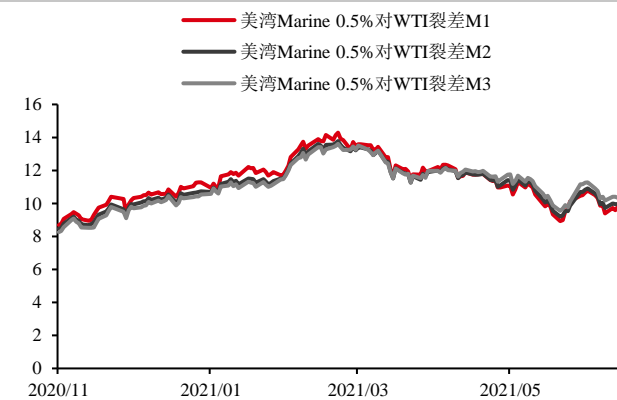
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

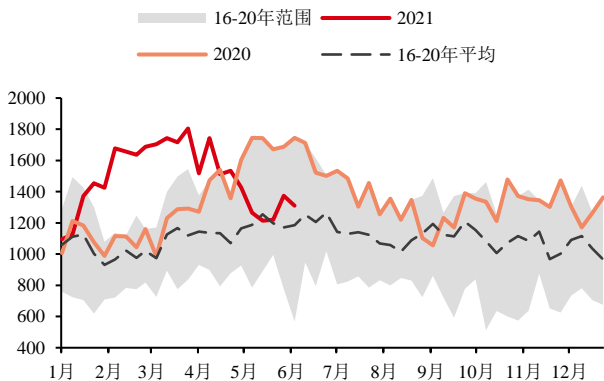
图 56: 美湾 VLSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



数据来源: Platts 华泰期货研究院

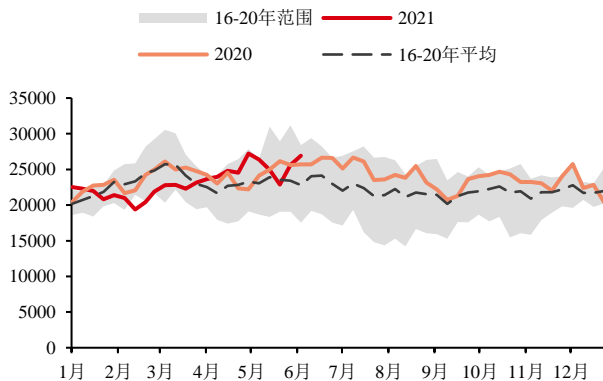
燃料油高频库存:

图 57: 西北欧燃料油库存 单位: 千吨



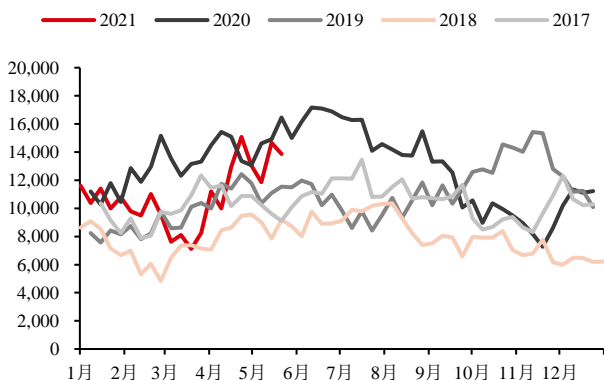
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 58: 新加坡渣油库存 单位: 千桶



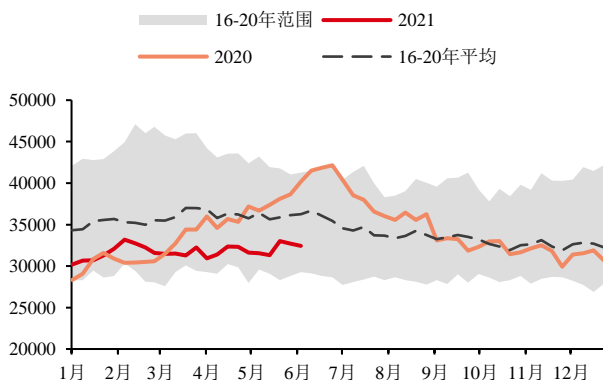
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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