



燃料油基本面维持稳固，关注原油端驱动

● 市场要闻与重要数据

- WTI 10 月原油期货收涨 0.01 美元，涨幅 0.01%，报 70.46 美元/桶；布伦特 11 月原油期货收涨 0.09 美元，涨幅 0.12%，报 73.60 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC2110 收跌 0.15%，报 461 元/桶；上期所燃料油期货主力合约 FU2201 收涨 0.15%，报 2716 元/吨；INE 低硫燃料油期货主力合约 LU2112 收跌 0.77%，报 3500 元/吨。
- 美国至 9 月 10 日当周 API 汽油库存-276.1 万桶，预期-196.7 万桶；美国至 9 月 10 日当周 API 库欣原油库存-134.5 万桶；美国至 9 月 10 日当周 API 汽油库存-276.1 万桶，预期-196.7 万桶；美国至 9 月 10 日当周 API 精炼油库存-288.8 万桶，预期-126.7 万桶。
- IEA 月报：预计 2021 年全球石油需求将增加 520 万桶/日。（此前预计为 530 万桶/日）将 2022 年全球石油需求增速预期上调 8.5 万桶/日。如果欧佩克+继续降低减产幅度，市场将从 10 月开始趋于平衡。如果制裁结束，伊朗可能出售 1.37 亿桶储备石油。经合组织石油库存 7 月下降 3440 万桶，至 28.5 亿桶。新冠疫情缓解的迹象意味着，目前预计 10 月份需求将大幅反弹 160 万桶/日。
- 美国国家飓风中心：“尼古拉斯”正缓慢地向东北偏东方向移动，预计未来几天，美国南部部分地区或将遭遇山洪暴发。
- 雪佛龙：墨西哥湾的钻井平台并没有因飓风“艾达”遭受严重破坏，目前该平台的重要人员已复工。
- 市场消息：油轮追踪者表示，伊朗油轮 faxon 在叙利亚卸载了 33000 吨汽油，稍后将用油轮卡车运往黎巴嫩。
- 据英国泰晤士报：英国首相约翰逊将在周二宣布，50 岁以上的老年人将在冬季接种新冠加强针。
- 哈萨克斯坦部长：1-8 月的石油产量为 5610 万桶。

● 投资逻辑

目前燃料油基本面仍维持稳固，炼化与发电端的消费支撑仍在延续，供应端在短期增量也受限，在此背景下内外盘高低硫燃料油均维持在 Back 结构。预计这种态势将在短期延续，燃料油自身基本面对价格存在一定支撑效应，但单边价格主要的驱动依然来自于原油端。目前原油短期趋势并不明朗，未来如果疫情没有恶化，在我国第四批配额发放、进口需求启动后有望获得新一轮的驱动，FU 与 LU 有望受到提振，但考虑到当前原油与燃料油的价格水平，上方空间也较为有限。

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

策略：中性偏多，待原油端企稳后逢低多 LU、FU 主力合约（单边策略）

风险：疫情形势超预期恶化；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；中东夏季发电需求不及预期

策略：暂时观望，考虑低位配多 LU2201-FU2201（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；伊朗制裁解除时点晚于预期；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

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	9月14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	465.12	+5.1
新加坡高硫 180 纸货价格 (M1)	438.25	+4.7
新加坡高硫 180 纸货价格 (M2)	427.25	+4.3
新加坡高硫 380 现货价格	444.76	+3.36
新加坡高硫 380 纸货价格 (M1)	423.24	+4.44
新加坡高硫 380 纸货价格 (M2)	414	+4.3
新加坡 0.5% 低硫燃料油现货价格	539.28	+1.16
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M1)	534.55	+1.55
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M2)	529.6	+1.55

数据来源: Wind 金联创 Platts 华泰期货研究院

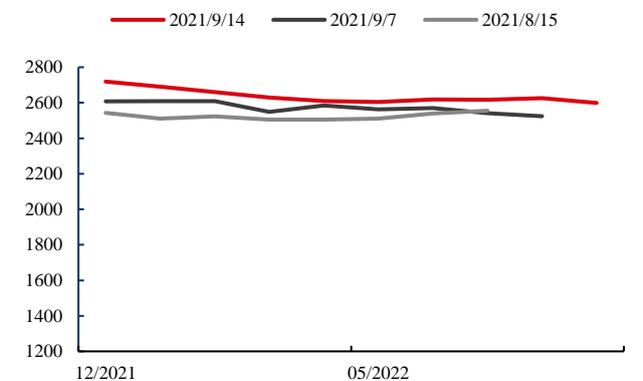
SHFE FU & INE LU:

图 1: SHFE FU 期货结算价 单位: 元/吨



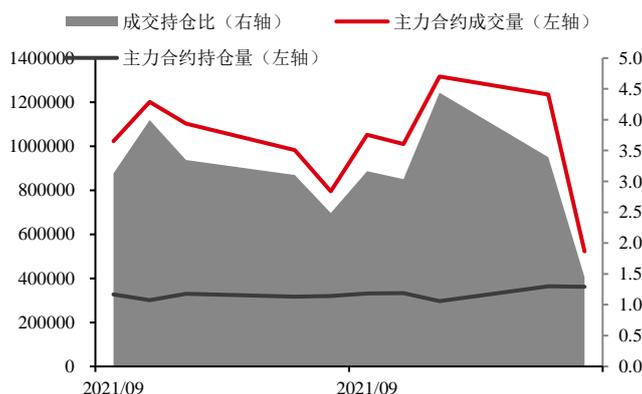
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: SHFE FU 远期曲线 单位: 元/吨



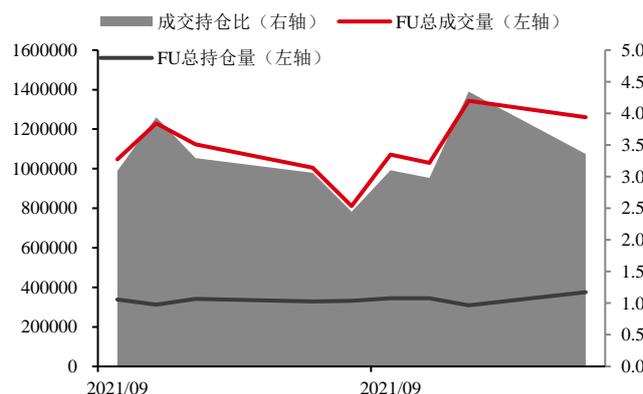
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: SHFE FU 主力合约成交持仓量 单位: 手



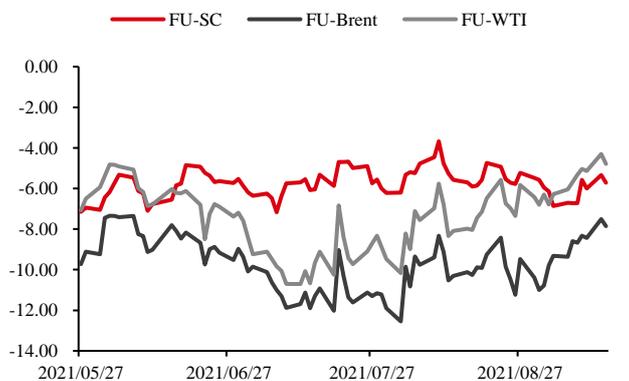
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: SHFE FU 总成交持仓量 单位: 手



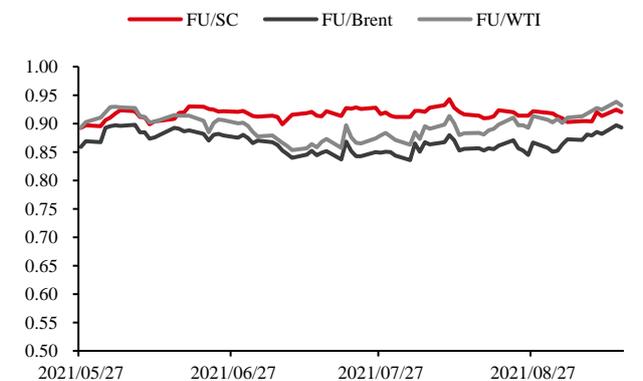
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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



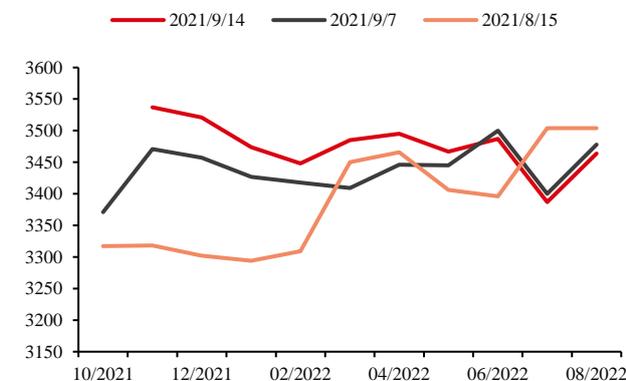
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: INE LU 期货结算价 单位: 元/吨



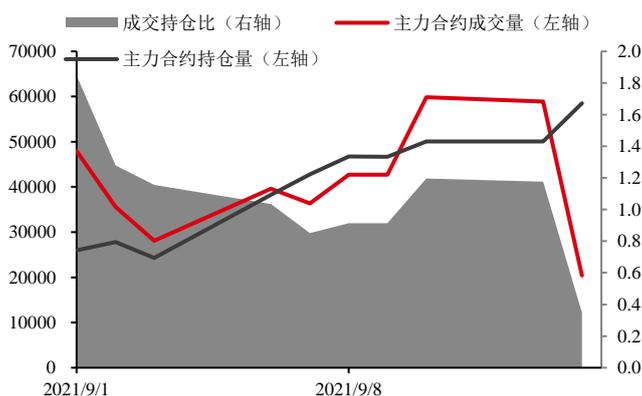
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: INE LU 远期曲线 单位: 元/吨



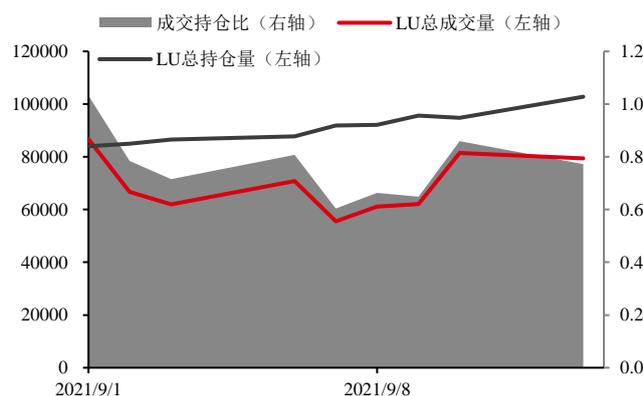
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: INE LU 主力合约成交持仓量 单位: 手



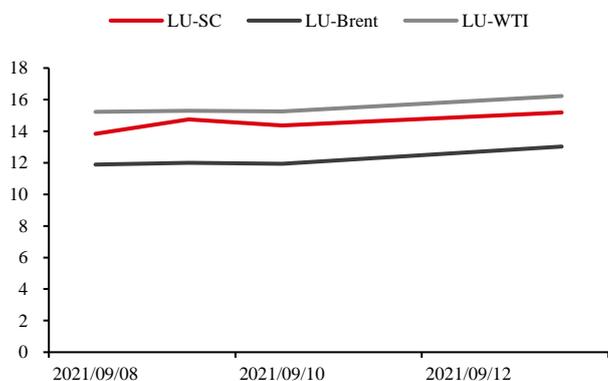
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 10: INE LU 总成交持仓量 单位: 手



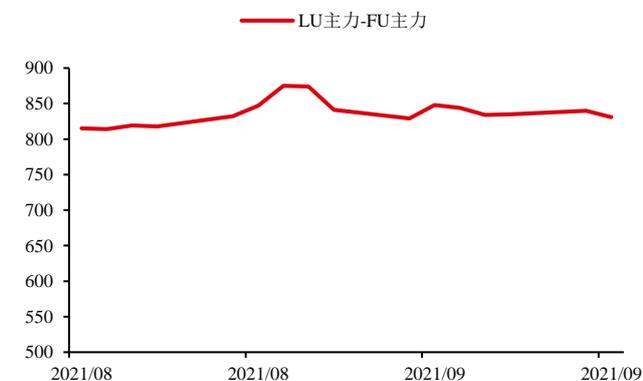
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: INE LU 对原油裂解价差 单位: 美元/桶



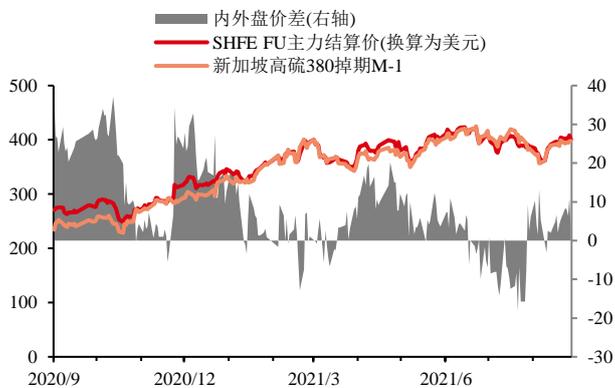
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: INE LU 与 SHFE FU 价差 单位: 元/吨



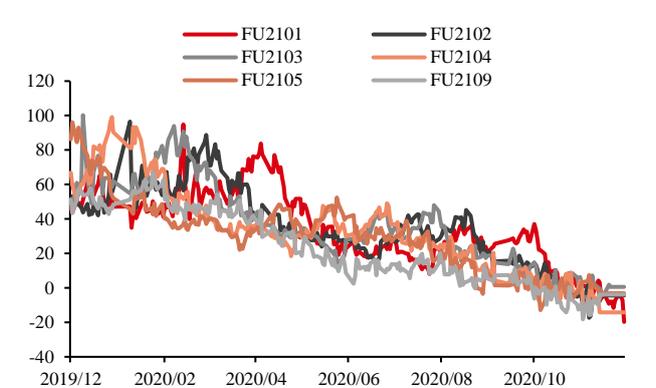
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: SHFE FU 主力合约内外盘价差 单位: 美元/吨



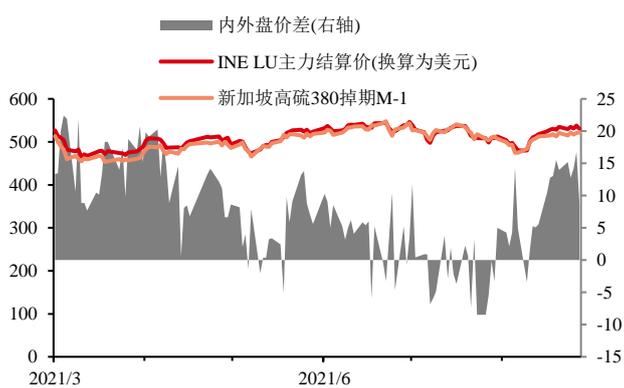
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: SHFE FU 合约内外盘价差 单位: 美元/吨



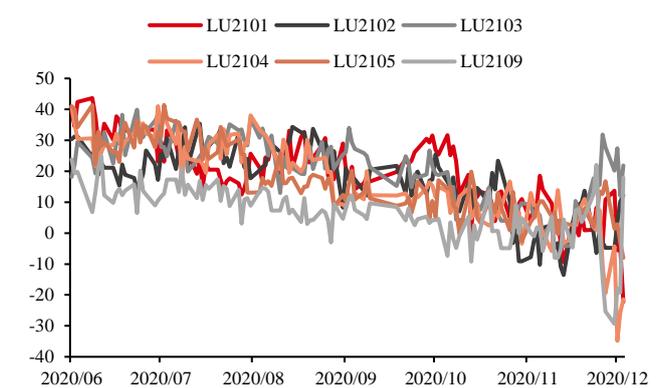
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

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

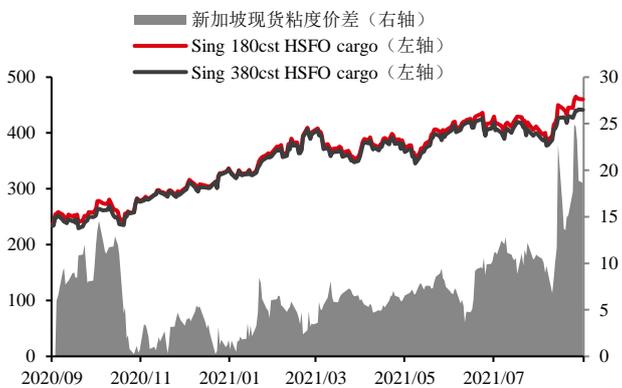
图 16: INE LU 与 SHFE FU 价差 单位: 美元/吨



数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

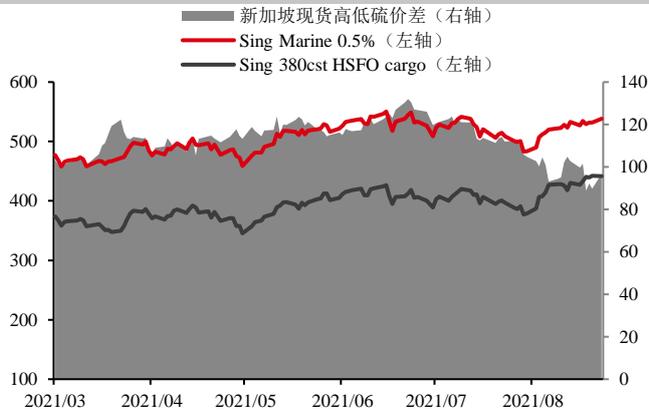
新加坡市场:

图 17: 新加坡高硫燃料油现货价格 单位: 美元/吨



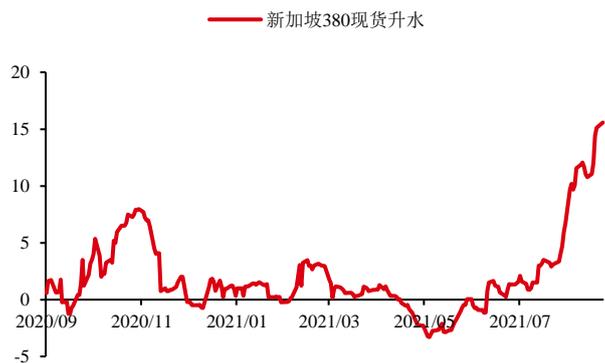
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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



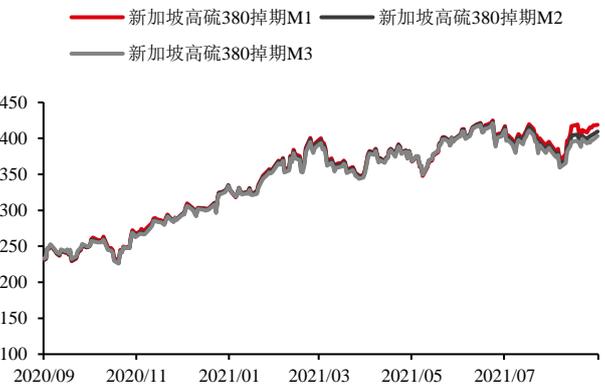
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 20: 新加坡 Marine 0.5% 现货升贴水 单位: 美元/吨



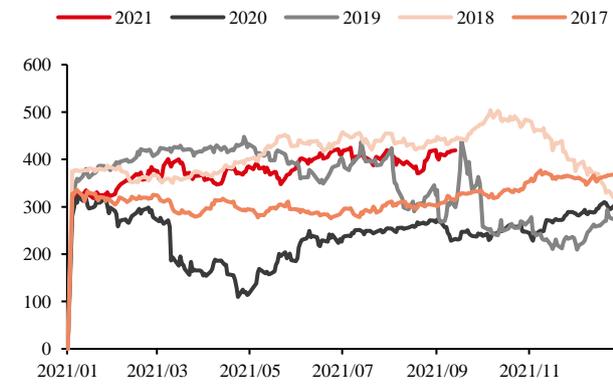
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 21: 新加坡高硫 380 掉期价格 单位: 美元/吨



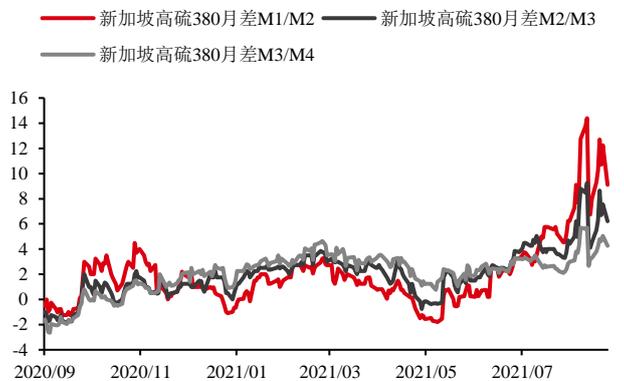
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 22: 新加坡高硫 380 掉期季节性 单位: 美元/吨



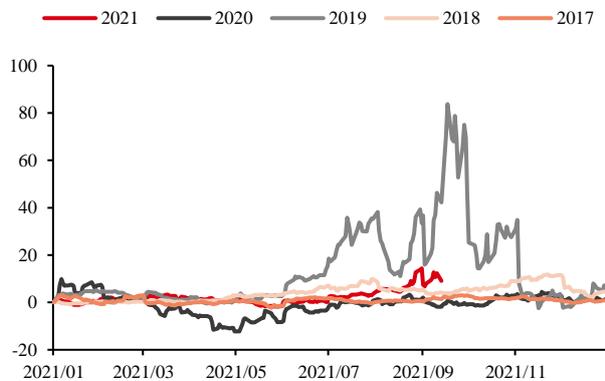
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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



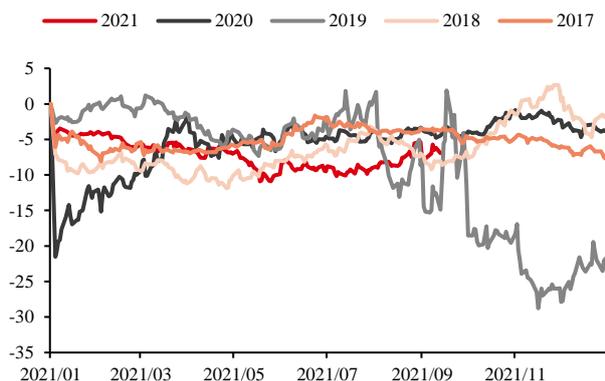
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 25: 新加坡高硫对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



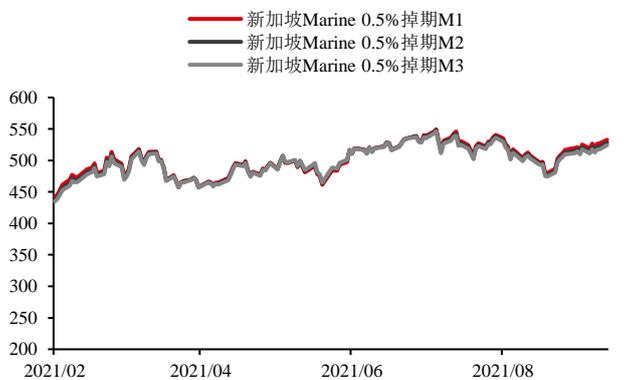
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 26: 新加坡高硫 380 裂差季节性 单位: 美元/桶



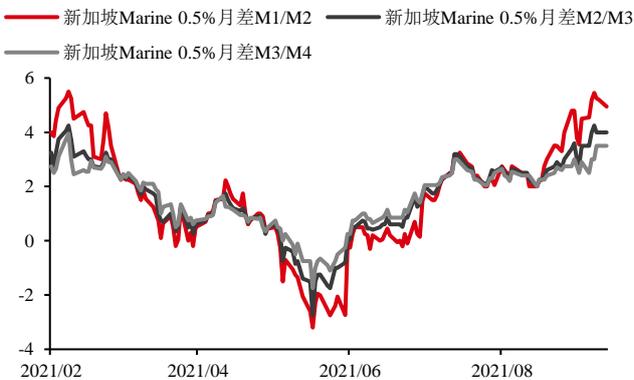
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 27: 新加坡 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



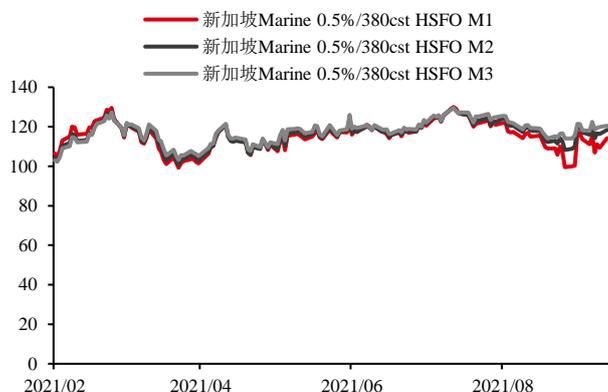
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 28: 新加坡 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



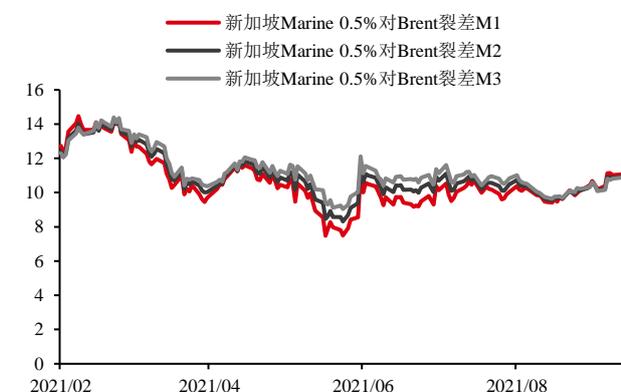
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 29: 新加坡 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



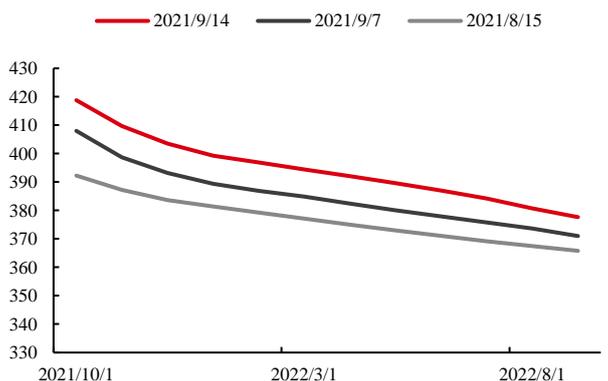
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 30: 新加坡 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



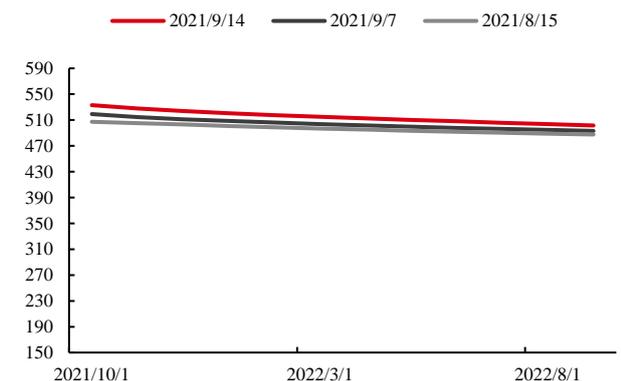
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

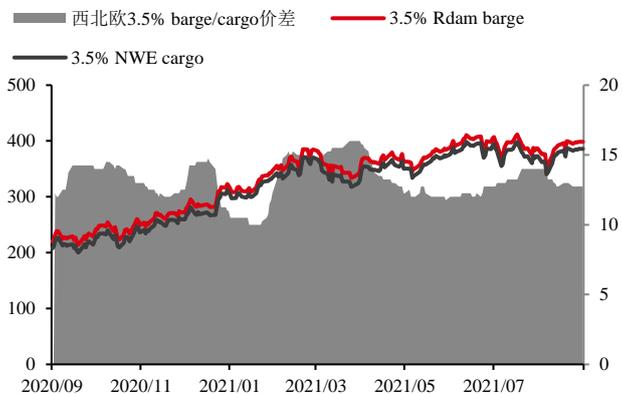
图 32: 新加坡 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



数据来源: Platts 华泰期货研究院

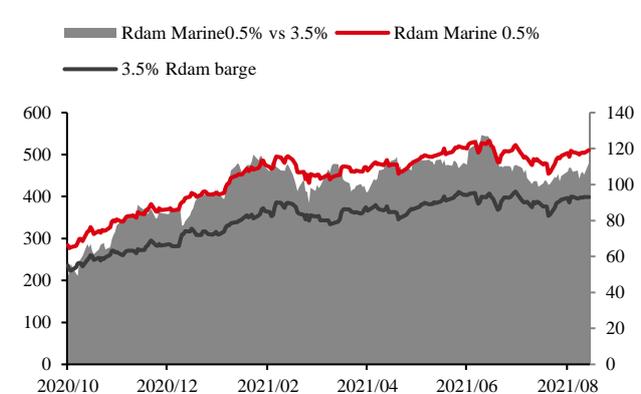
西北欧市场:

图 33: 西北欧高硫燃料油现货价差 单位: 美元/吨



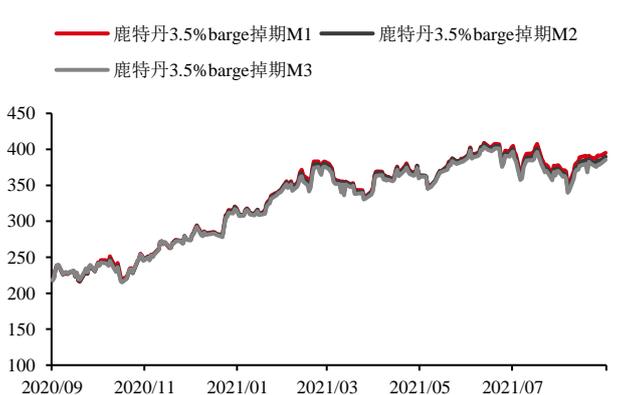
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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



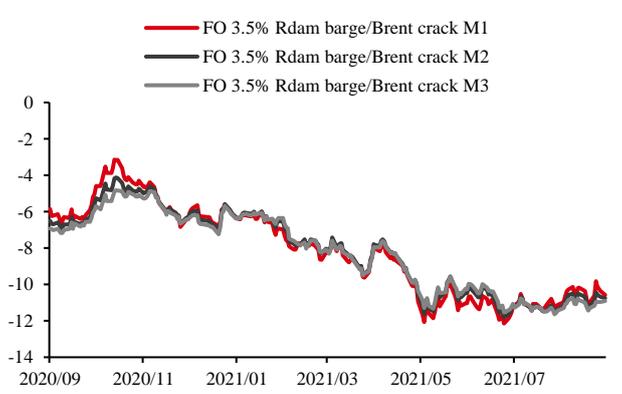
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 36: 鹿特丹 HSFO 掉期季节性 单位: 美元/吨



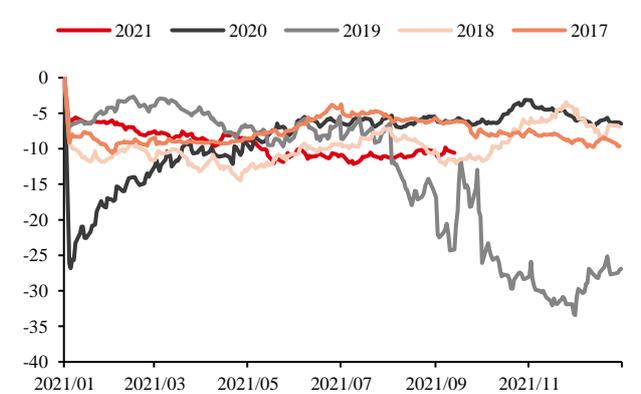
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 37: 鹿特丹 HSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



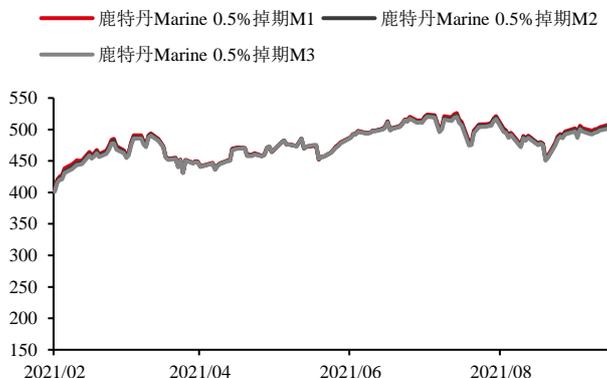
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 38: 鹿特丹 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



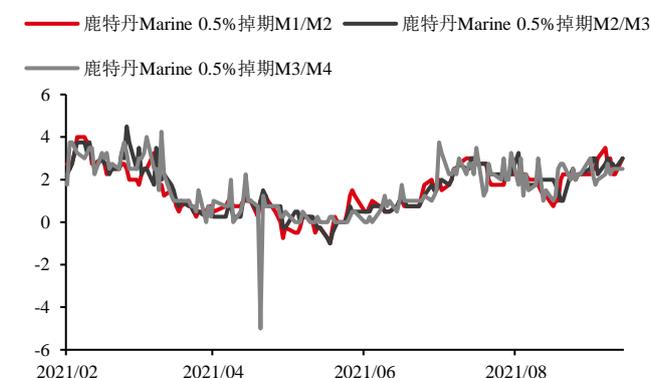
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 39: 鹿特丹 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



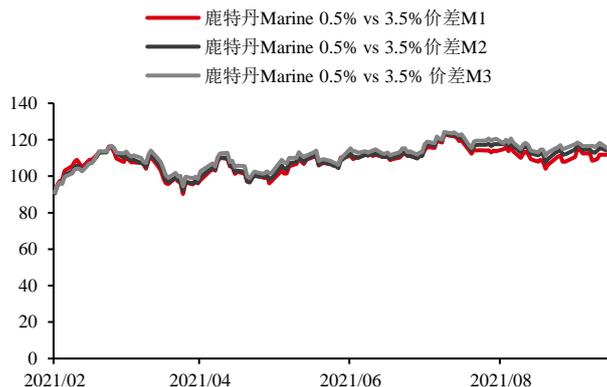
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 40: 鹿特丹 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



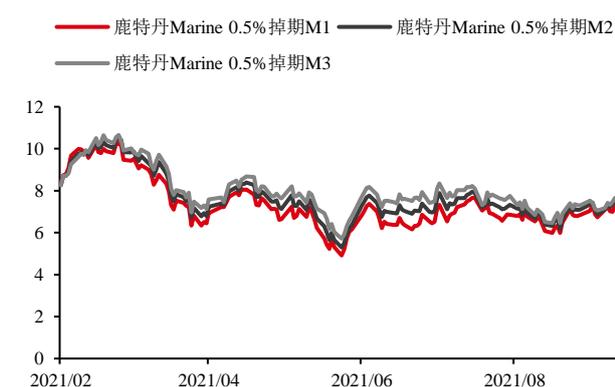
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 41: 鹿特丹 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



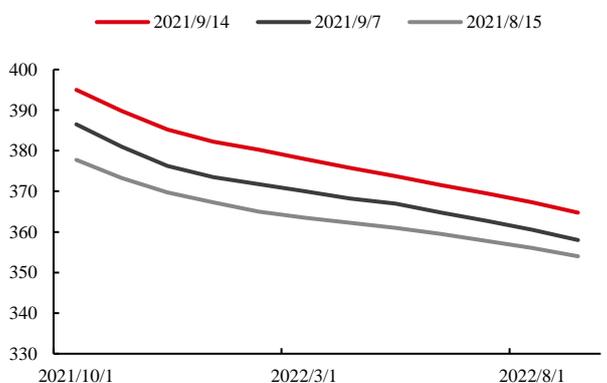
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 42: 鹿特丹 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



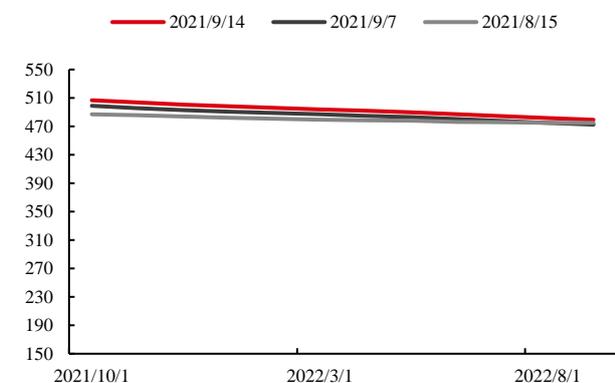
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

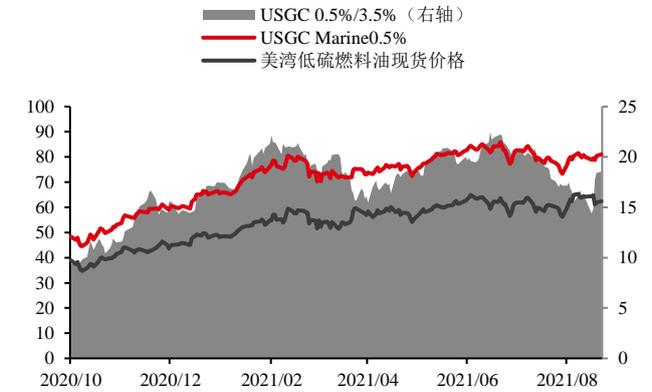
图 44: 鹿特丹 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



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


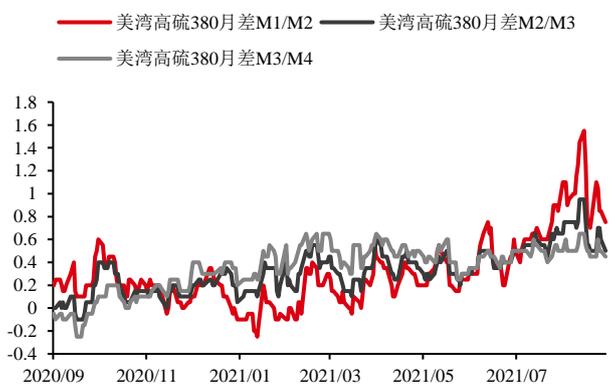
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 47: 美湾 HSFO 掉期 单位: 美元/桶

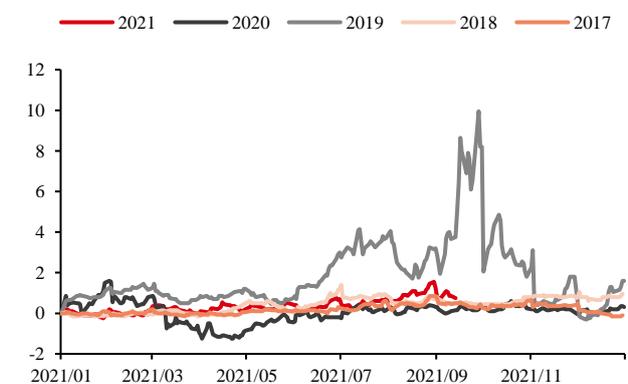

数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

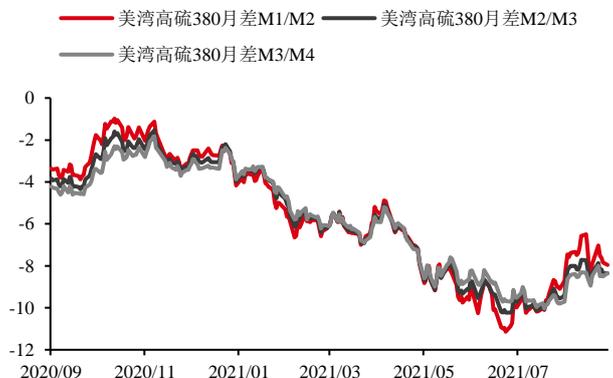
图 49: 美湾 HSFO 月差 单位: 美元/桶


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


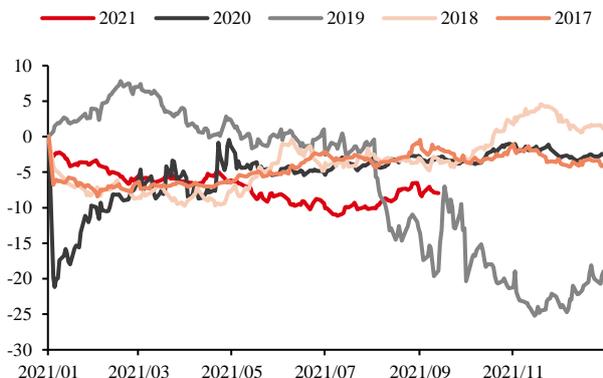
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 51: 美湾 HSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



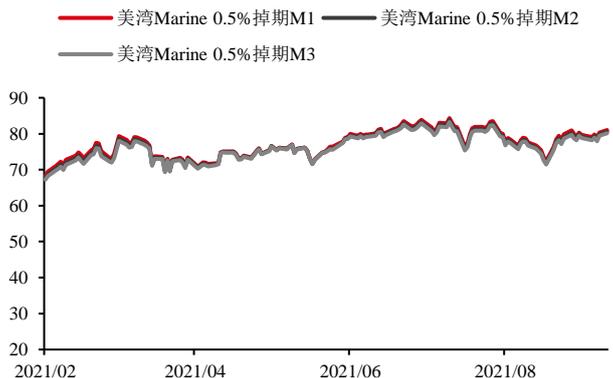
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 52: 美湾 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



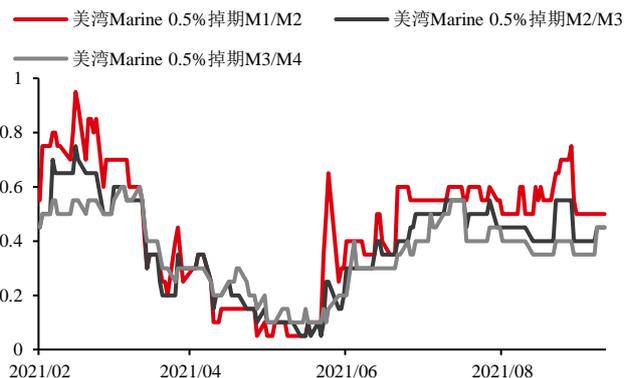
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 53: 美湾 VLSFO 掉期 单位: 美元/桶



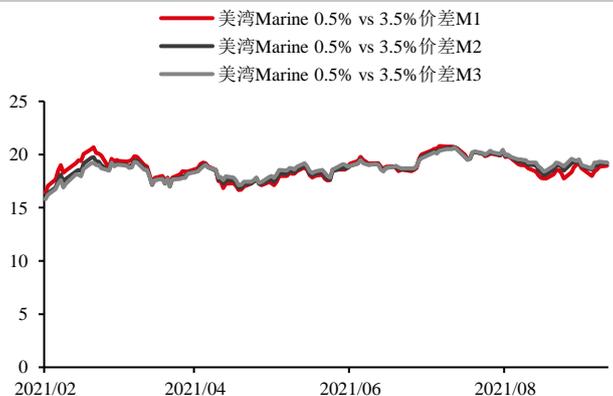
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 54: 美湾 VLSFO 月差 单位: 美元/桶



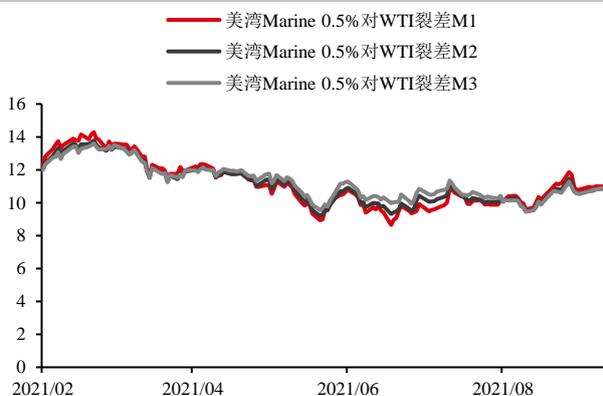
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

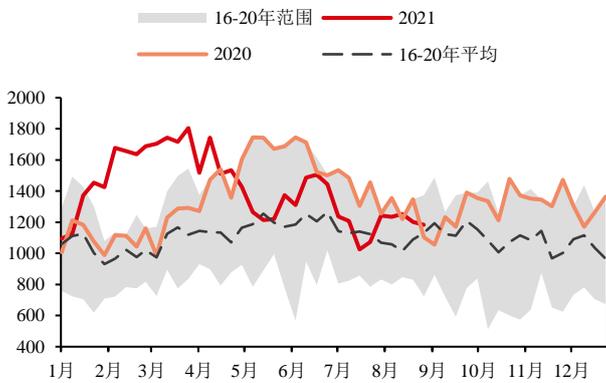
图 56: 美湾 VLSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



数据来源: Platts 华泰期货研究院

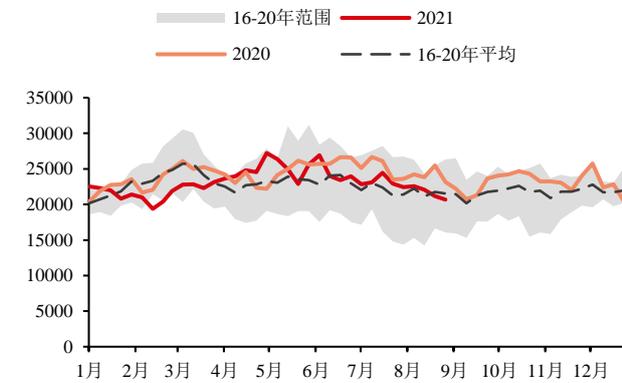
燃料油高频库存:

图 57: 西北欧燃料油库存 单位: 千吨



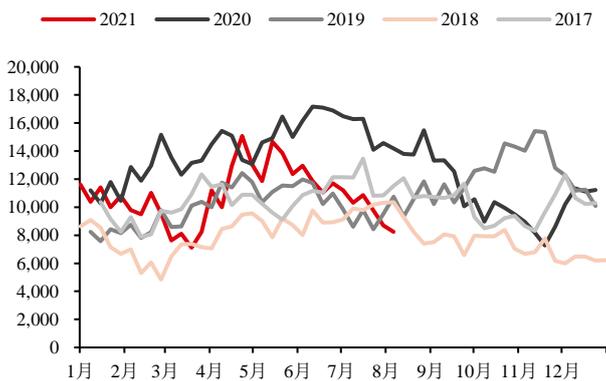
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 58: 新加坡渣油库存 单位: 千桶



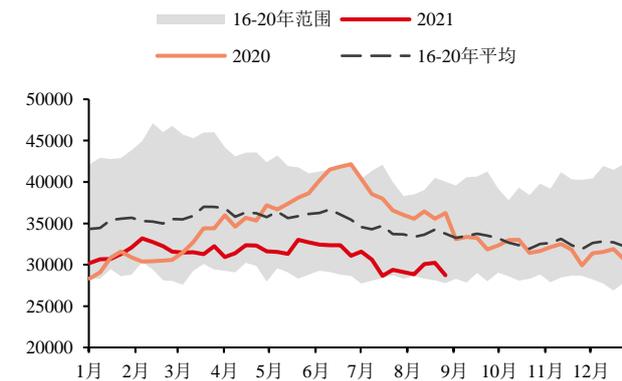
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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