



高硫基本面开始边际转弱，高低硫价差反弹

● 市场要闻与重要数据

- WTI 11 月原油期货收跌 0.20 美元，跌幅 0.25%，报 80.44 美元/桶；布伦特 12 月原油期货收跌 0.24 美元，跌幅 0.29%，报 83.18 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC2111 收跌 1.4%，报 520.6 元/桶；上期所燃料油期货主力合约 FU2201 收跌 3.18%，报 3110 元/吨；INE 低硫燃料油期货主力合约 LU2201 收跌 0.95%，报 3873 元/吨
- 美国至 10 月 8 日当周 API 原油库存+521.3 万桶，预期+14 万桶；美国至 10 月 8 日当周 API 库欣原油库存-227.5 万桶；美国至 10 月 8 日当周 API 汽油库存-457.5 万桶，预期+13.3 万桶；美国至 10 月 8 日当周 API 精炼油库存-270.7 万桶，预期-100 万桶。
- 白宫新闻秘书珍·普萨基：美国白宫正在考虑一系列方案以解决能源供应限制和价格上涨问题。
- 美国国务卿布林肯：美国仍然认为外交是最有效的途径，但是还没有看到伊朗进行外交努力的意愿。
- EIA 短期能源展望报告：2021 年全球原油需求增速预期为 505 万桶/日，此前为 496 万桶/日。2022 年全球原油需求增速预期为 348 万桶/日，此前为 363 万桶/日。预计 2021 年美国原油产量为 1102 万桶/日，此前预期为 1108 万桶/日。预计 2022 年美国原油产量为 1173 万桶/日，此前预计为 1172 万桶/日。
- 俄罗斯副总理诺瓦克：能源危机是由于仓促向可再生能源过渡造成的。确保能源安全需要实施全面的计划。
- 金十数据 10 月 13 日讯，波罗的海干散货运价指数周三下跌 172 点或 3.2%，至 5206 点，为两周新低。海岬型船运价指数下跌 602 点或 6.3%，至 8988 点，为 9 月 30 日以来的最低水平，日均获利下跌 4995 美元至 74540 美元。巴拿马型船运价指数上涨 52 点或 1.3%，至 3958 点，为连续第三个交易日上涨，日均获利增加 474 美元至 35624 美元。超灵便型船运价指数上涨 41 点，至 3502 点，刷新 2017 年以来的新高。

● 投资逻辑

随着北半球季节由夏转秋，中东、南亚等地区电力需求开始显著回落，由此导致当地电力板块的燃料油消费下滑。由于季节性转换的地区使用燃料油主要为高硫品质，因此高硫市场的消费驱动有所减弱，整体基本面边际转松。与此同时，低硫燃料油基本面相对更为稳固，汽柴油的支撑仍在持续，且在天然气紧张的现实与预期下，欧洲、日韩等地电厂未来对低硫燃料油需求有望进一步增加。在高低硫背后驱动逆转的背景下，外盘高低硫价差以及内盘 LU-FU 价差已经开始从低位反弹，我们认为未来仍有继续走宽的空间。

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：谨慎看多，逢低多 LU、FU 主力合约，前期多单可继续持有（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：考虑低位配多 LU2201-FU2201，前期多单可继续持有（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	10月13日价格 (新加坡时间) (美元/吨)	单日变化 (美元/吨)
新加坡高硫 180 现货价格	502.08	-14.01
新加坡高硫 180 纸货价格 (M1)	494	-11.6
新加坡高硫 180 纸货价格 (M2)	488.75	-10.35
新加坡高硫 380 现货价格	495.7	-12.99
新加坡高硫 380 纸货价格 (M1)	484.5	-11.75
新加坡高硫 380 纸货价格 (M2)	478.75	-10.25
新加坡 0.5% 低硫燃料油现货价格	595.13	-4.39
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M1)	591.95	-4.25
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M2)	588.45	-4.3

数据来源: Wind 金联创 Platts 华泰期货研究院

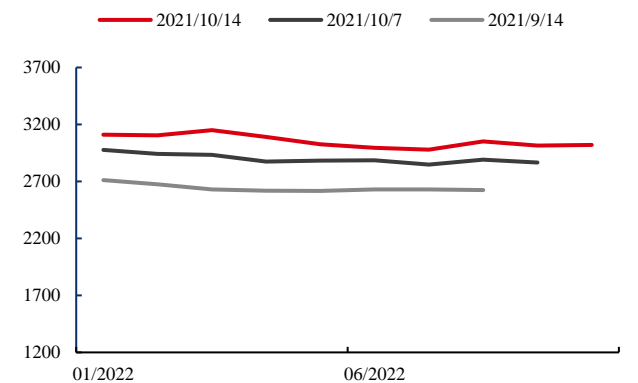
SHFE FU & INE LU: (因数据库问题, 以下图表暂停更新, 我们会尽快恢复)

图 1: SHFE FU 期货结算价 单位: 元/吨



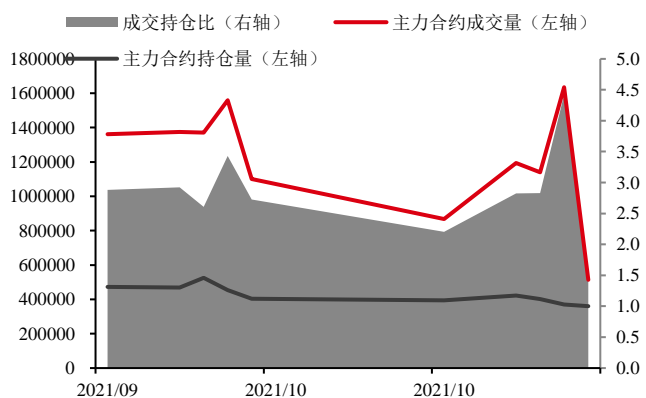
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: SHFE FU 远期曲线 单位: 元/吨



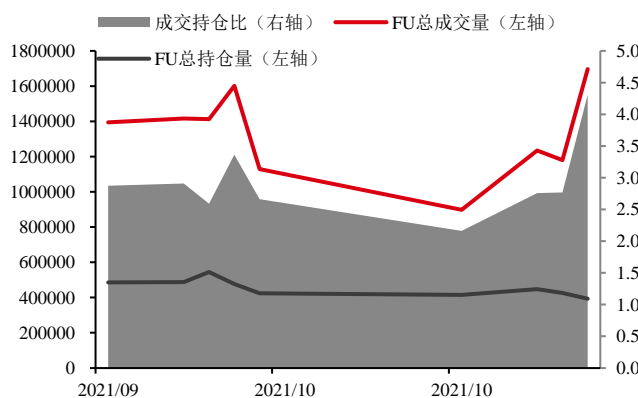
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: SHFE FU 主力合约成交持仓量 单位: 手



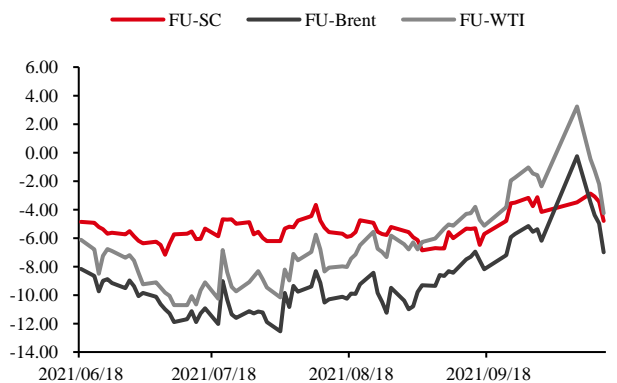
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: SHFE FU 总成交持仓量 单位: 手



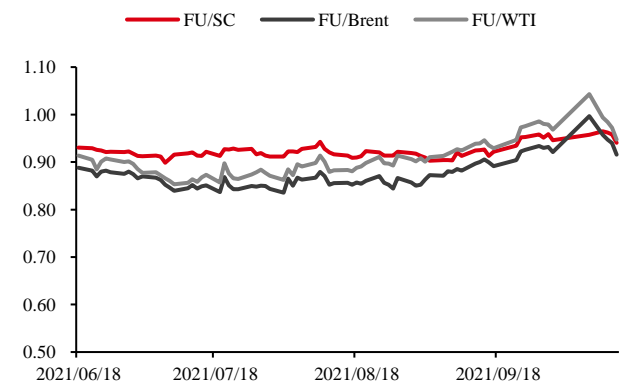
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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



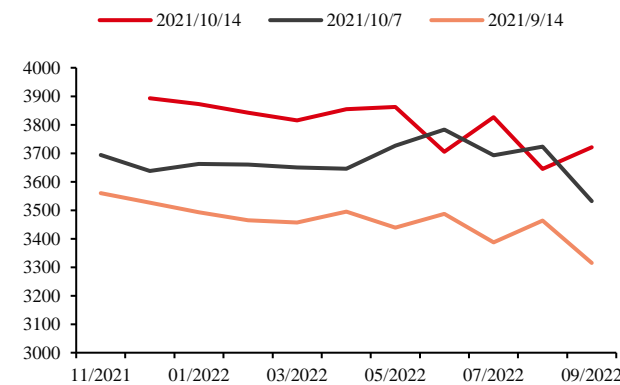
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: INE LU 期货结算价 单位: 元/吨



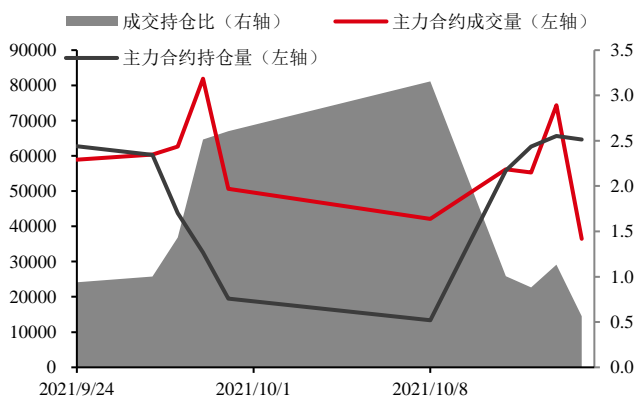
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: INE LU 远期曲线 单位: 元/吨



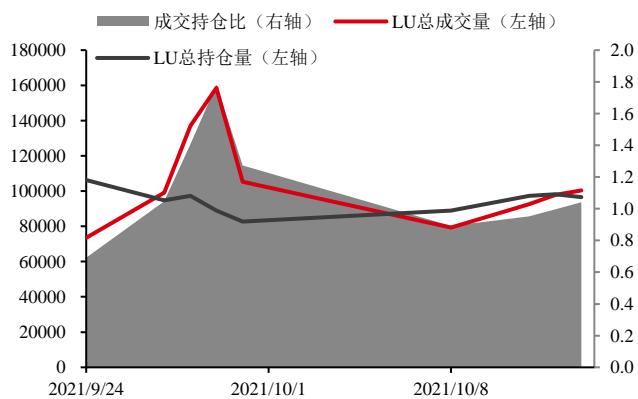
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: INE LU 主力合约成交持仓量 单位: 手



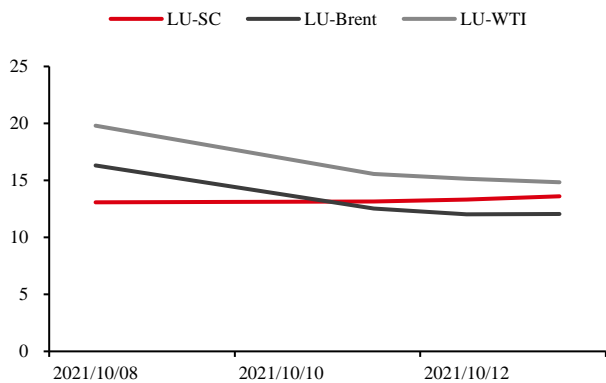
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 10: INE LU 总成交持仓量 单位: 手



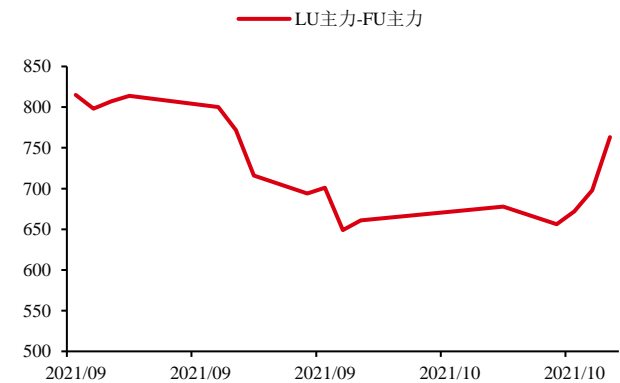
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: INE LU 对原油裂解价差 单位: 美元/桶



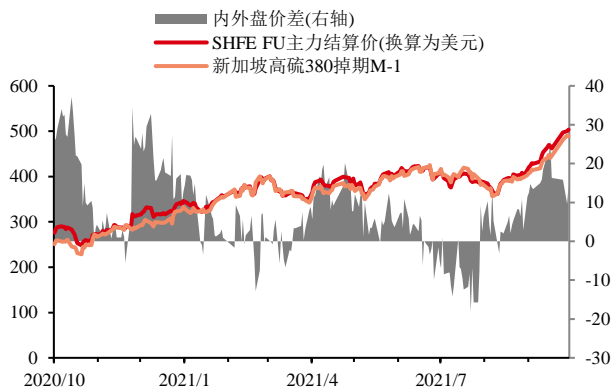
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: INE LU 与 SHFE FU 价差 单位: 元/吨



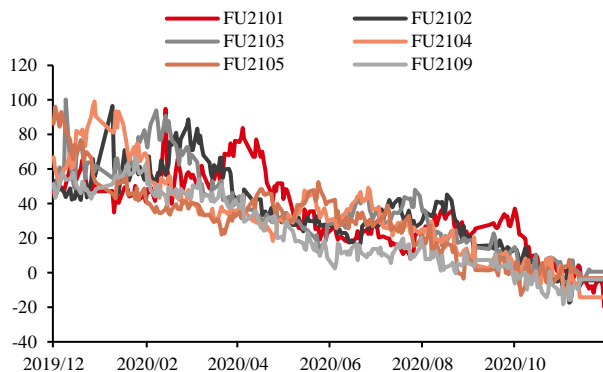
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: SHFE FU 主力合约内外盘价差 单位: 美元/吨



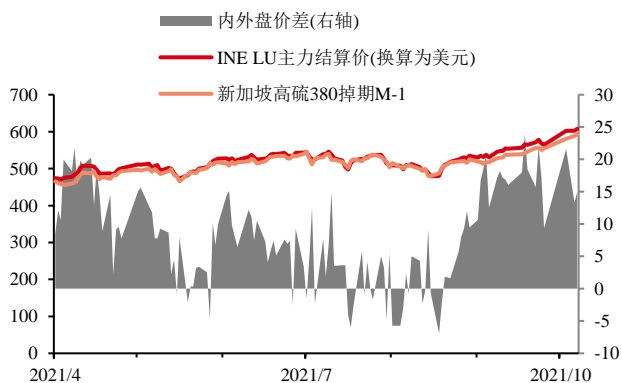
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: SHFE FU 合约内外盘价差 单位: 美元/吨



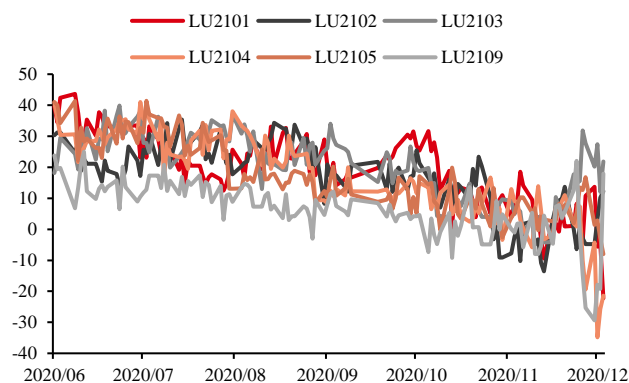
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

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

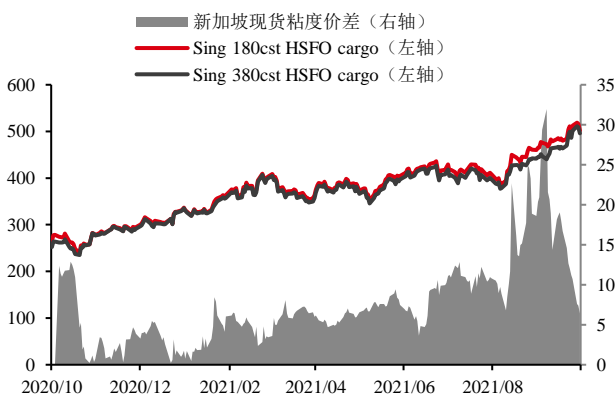
图 16: INE LU 与 SHFE FU 价差 单位: 美元/吨



数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

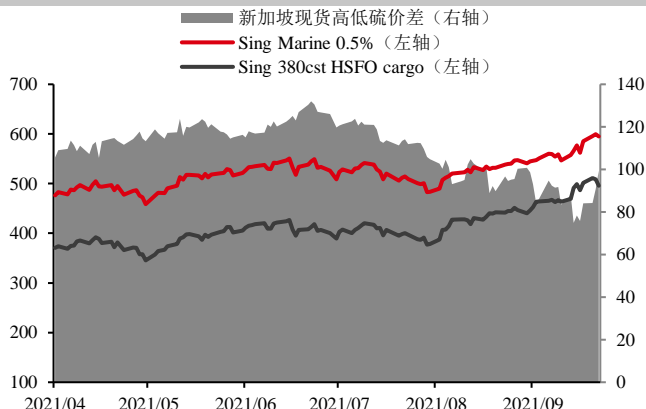
新加坡市场:

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



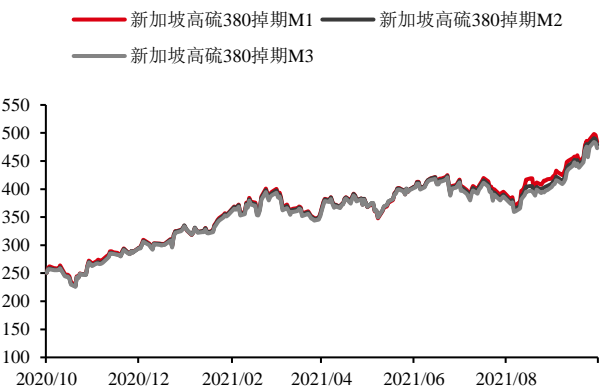
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 20: 新加坡 Marine 0.5% 现货升贴水 单位: 美元/吨



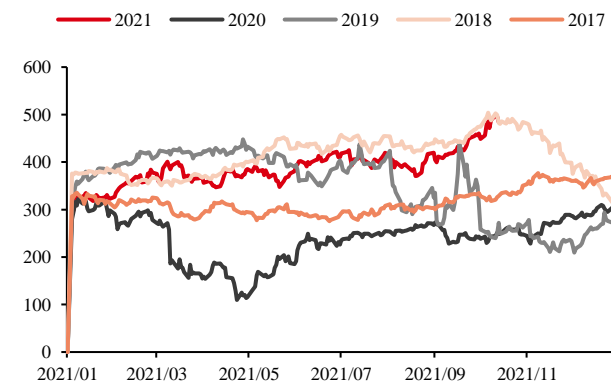
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 21: 新加坡高硫 380 掉期价格 单位: 美元/吨



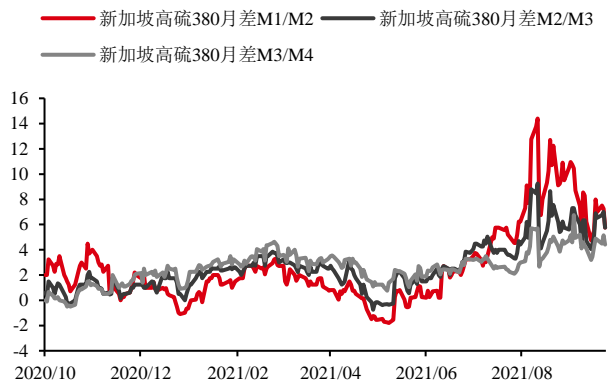
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 22: 新加坡高硫 380 掉期季节性 单位: 美元/吨



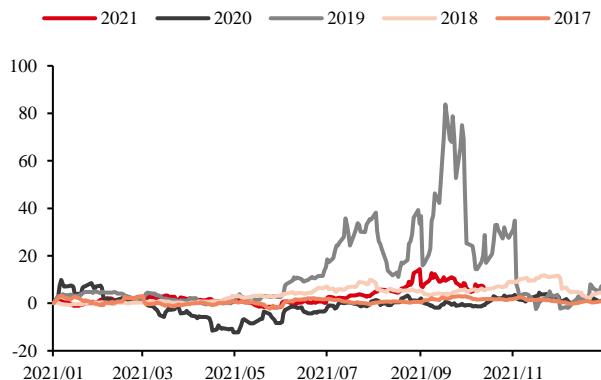
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 23: 新加坡高硫 380 月差 单位: 美元/吨



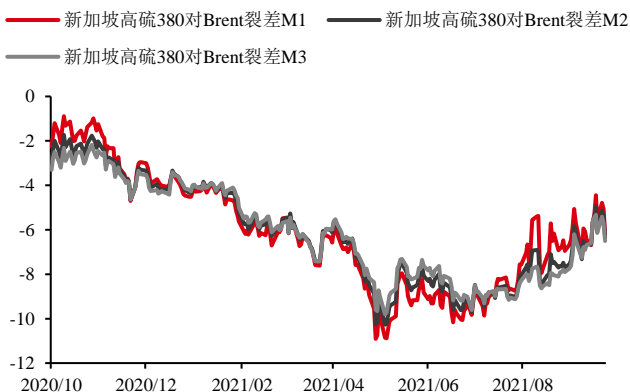
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 24: 新加坡高硫 380 月差季节性 单位: 美元/吨



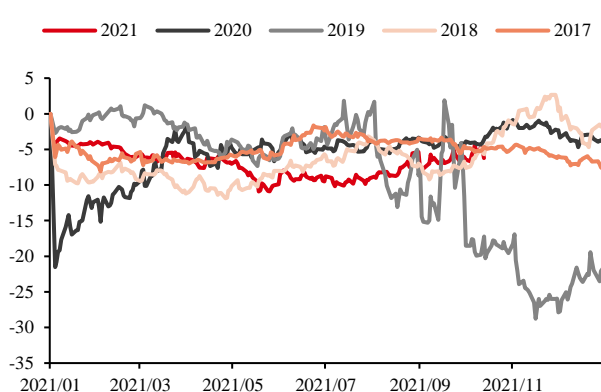
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 25: 新加坡高硫对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



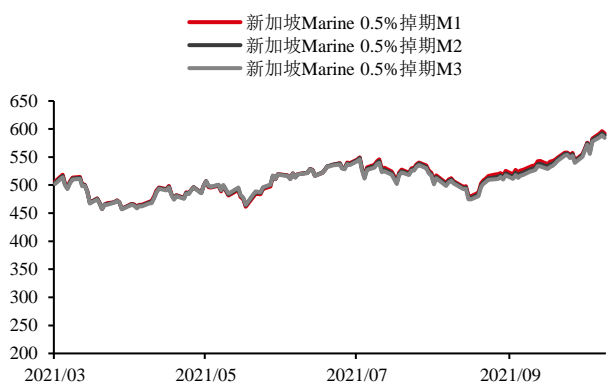
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 26: 新加坡高硫 380 裂差季节性 单位: 美元/桶



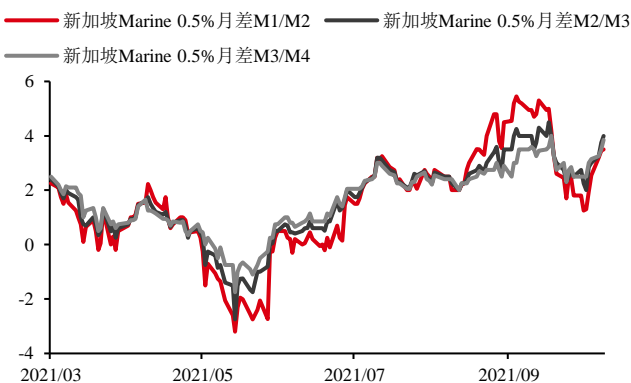
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 27: 新加坡 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



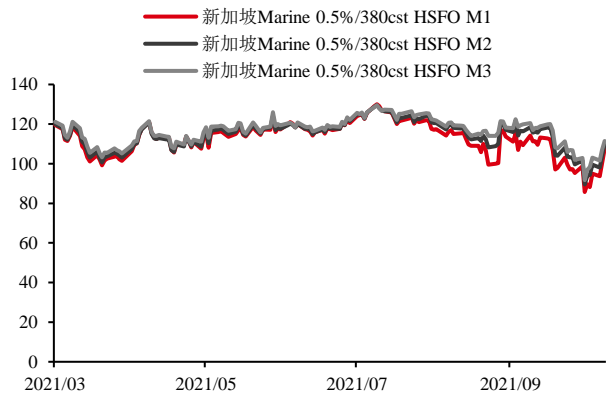
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 28: 新加坡 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



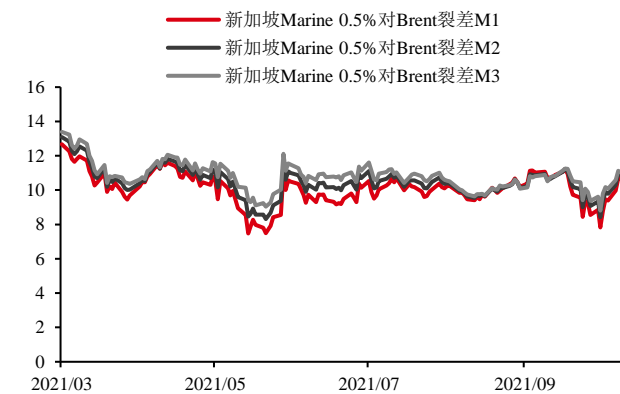
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 29: 新加坡 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



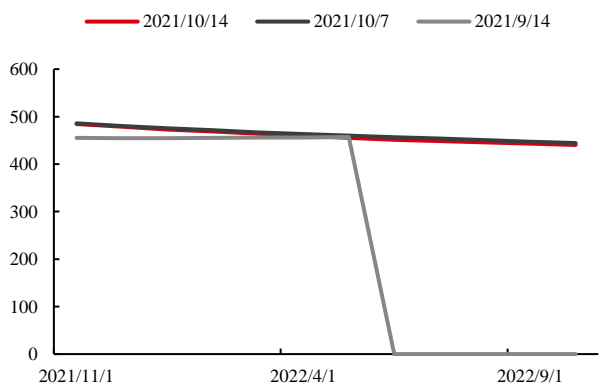
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 30: 新加坡 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



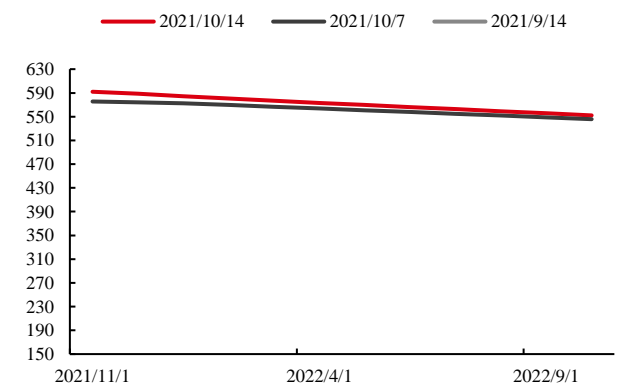
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

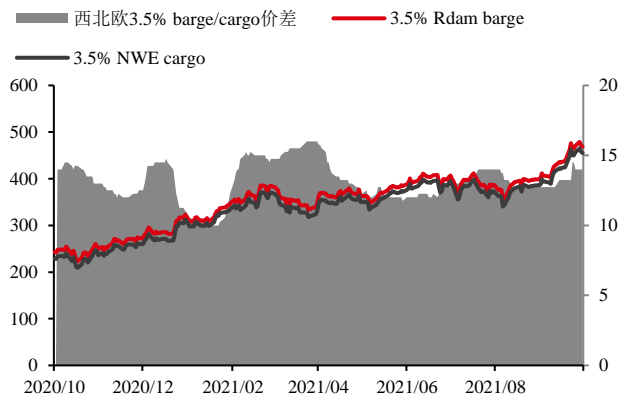
图 32: 新加坡 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



数据来源: Platts 华泰期货研究院

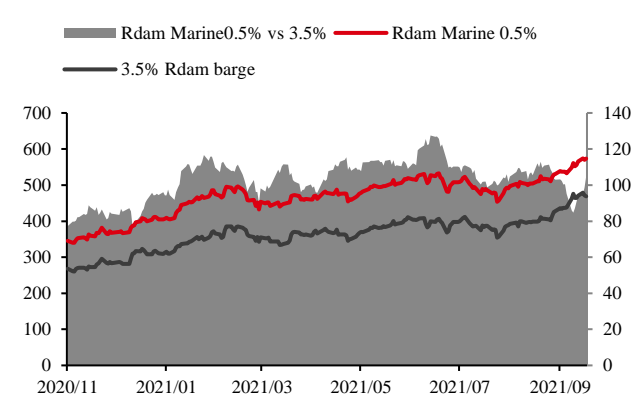
西北欧市场:

图 33: 西北欧高硫燃料油现货价差 单位: 美元/吨



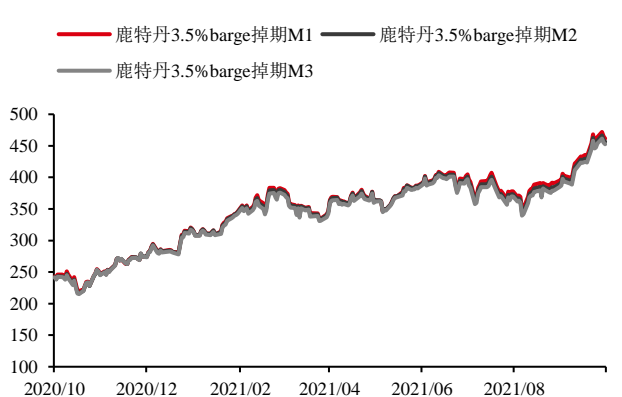
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 34: 西北欧 VLSFO 现货价格 单位: 美元/吨



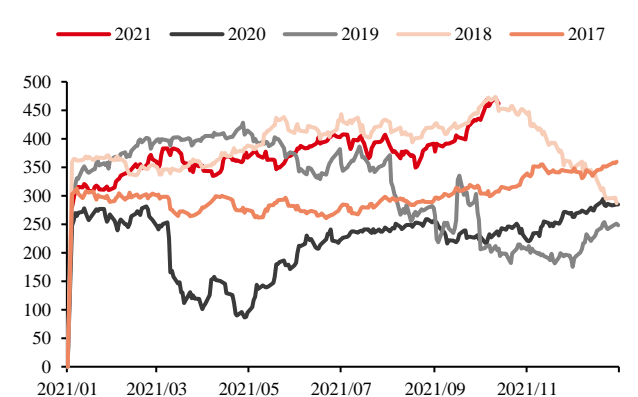
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 35: 鹿特丹 HSFO 掉期 单位: 美元/吨



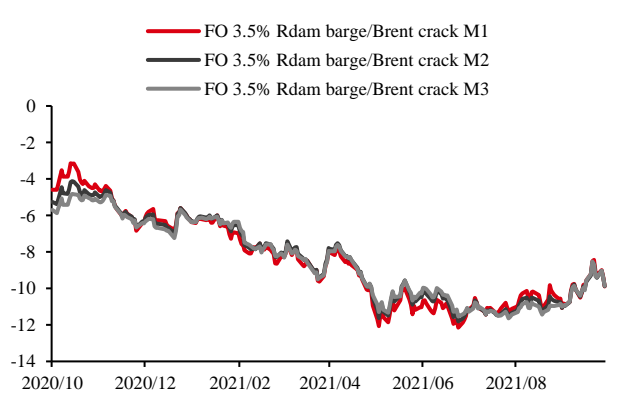
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 36: 鹿特丹 HSFO 掉期季节性 单位: 美元/吨



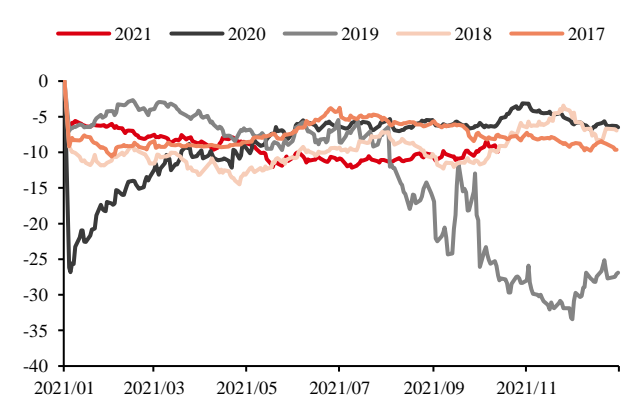
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 37: 鹿特丹 HSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



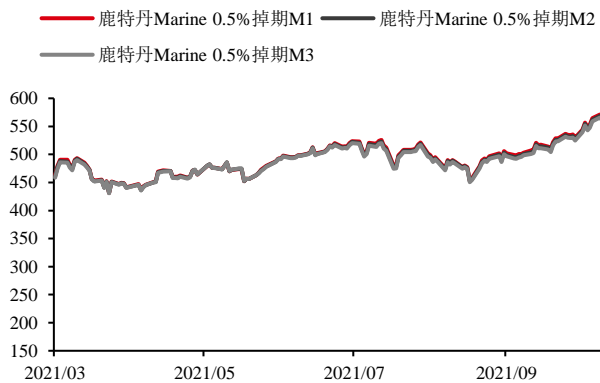
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 38: 鹿特丹 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



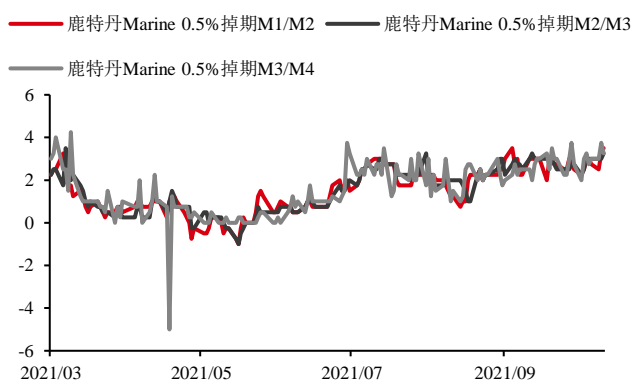
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 39: 鹿特丹 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



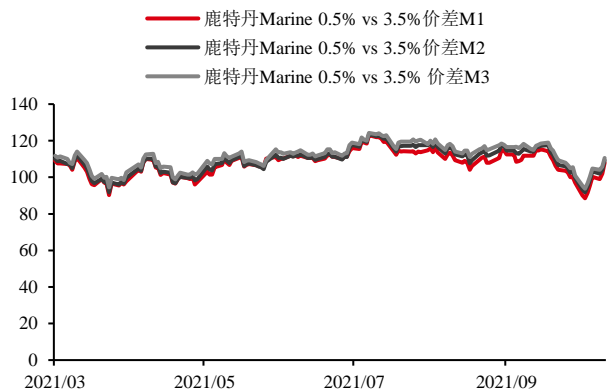
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 40: 鹿特丹 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



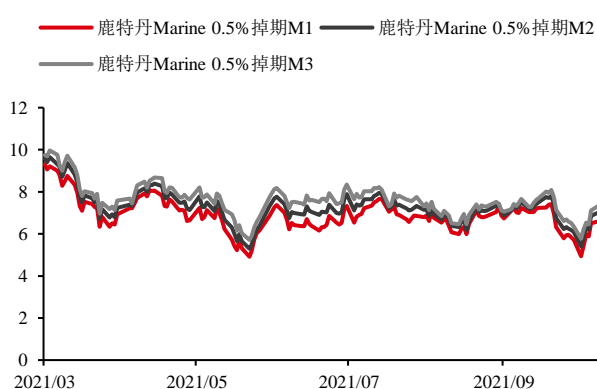
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 41: 鹿特丹 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



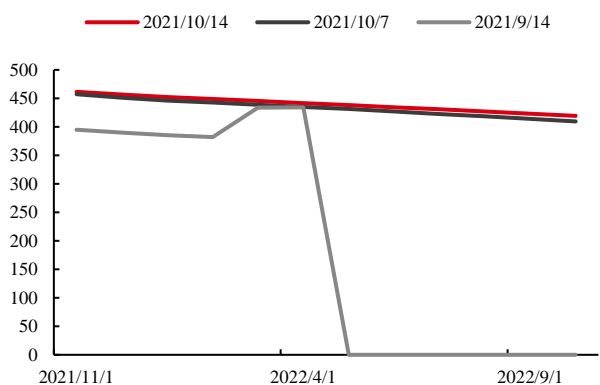
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 42: 鹿特丹 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



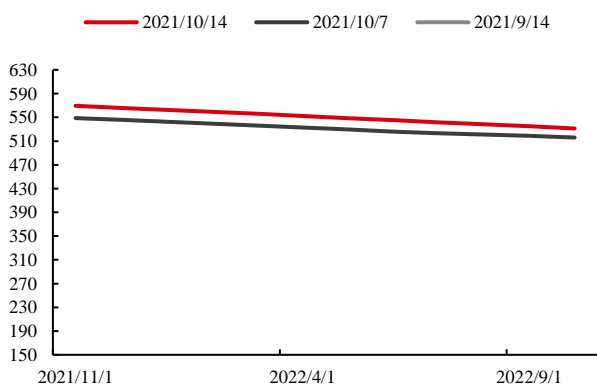
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 43: 鹿特丹 HSFO 远期曲线 单位: 美元/吨

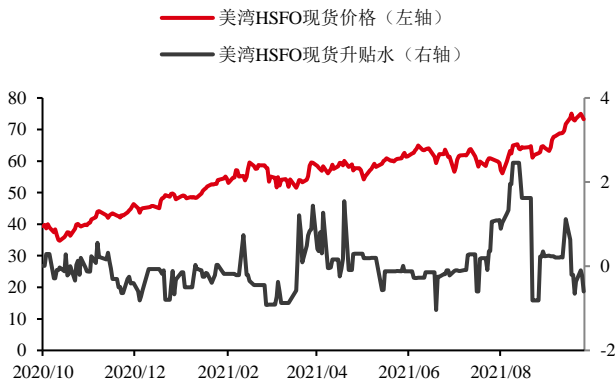


数据来源: Platts 华泰期货研究院

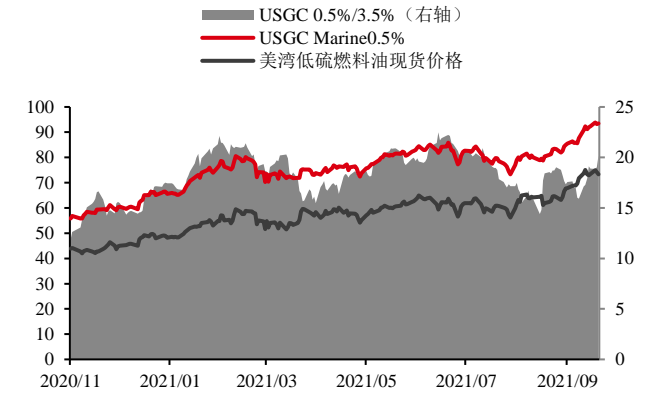
图 44: 鹿特丹 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



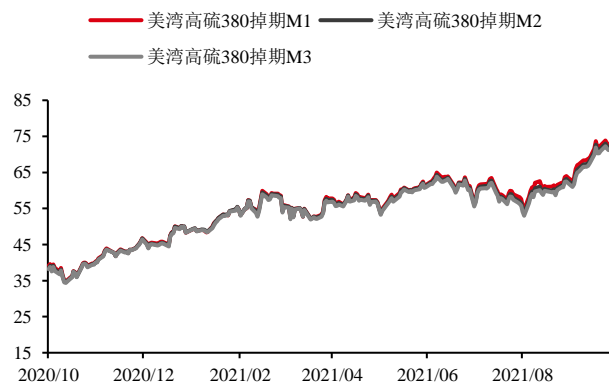
数据来源: Platts 华泰期货研究院

美国市场:
图 45: 美湾 HSFO 现货价格 单位: 美元/桶


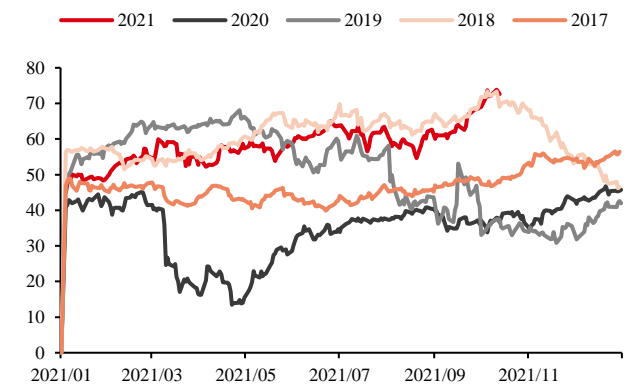
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 46: 美湾 VLSFO 现货价格 单位: 美元/桶


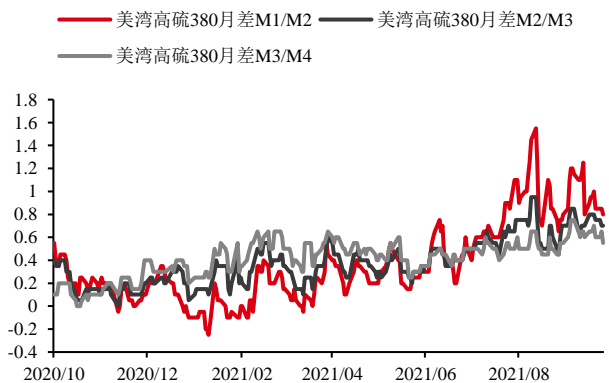
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 47: 美湾 HSFO 掉期 单位: 美元/桶


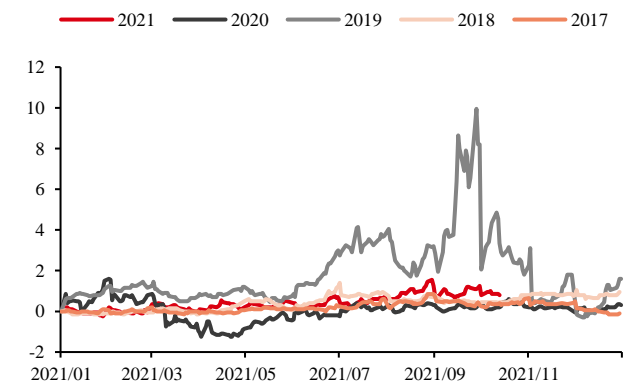
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

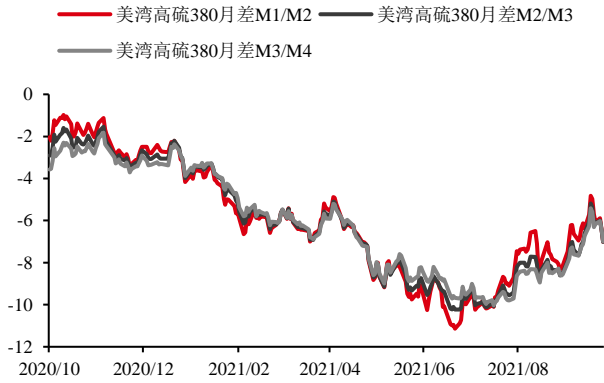
图 49: 美湾 HSFO 月差 单位: 美元/桶


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


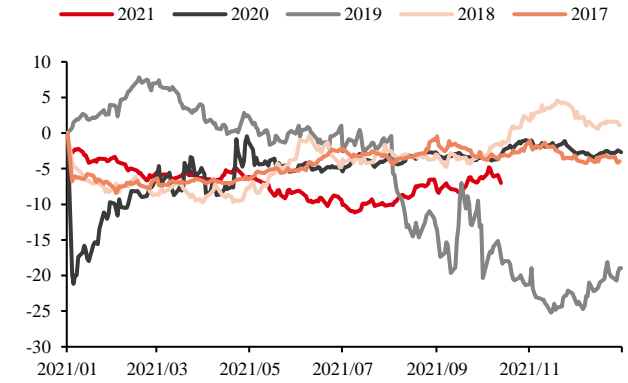
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 51: 美湾 HSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



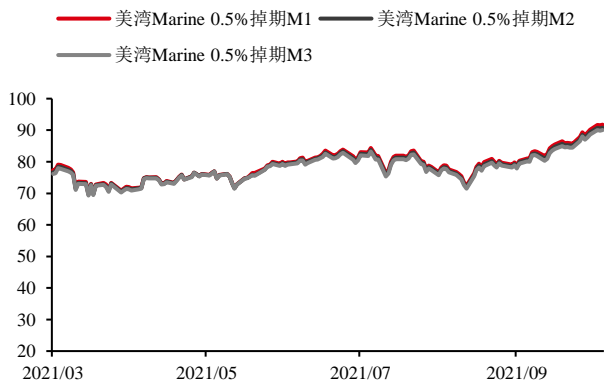
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 52: 美湾 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



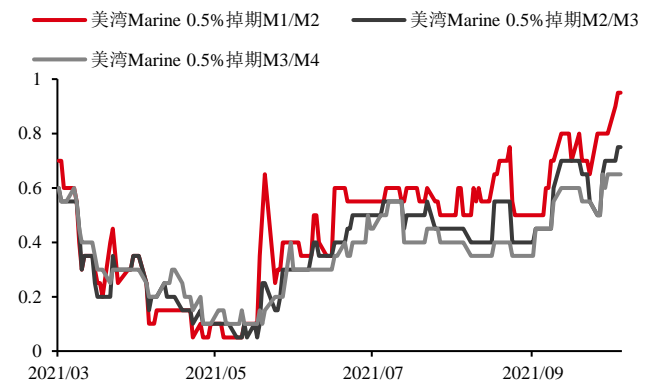
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 53: 美湾 VLSFO 掉期 单位: 美元/桶



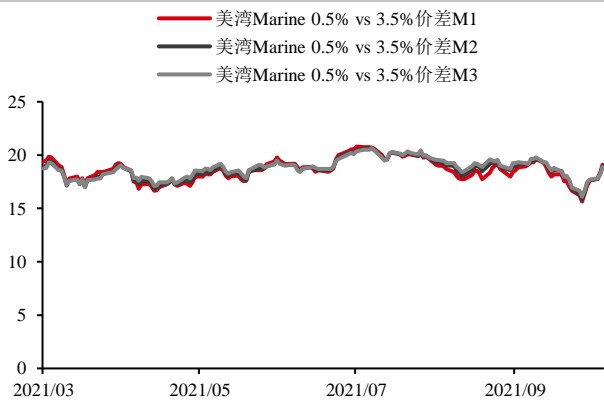
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 54: 美湾 VLSFO 月差 单位: 美元/桶



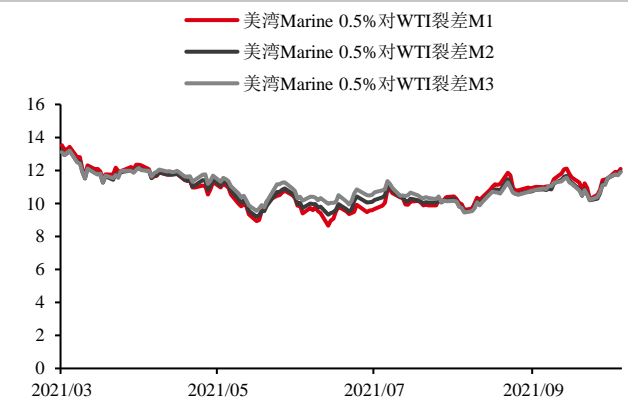
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

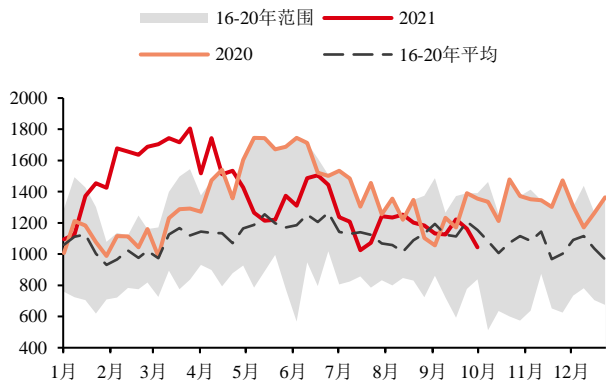
图 56: 美湾 VLSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



数据来源: Platts 华泰期货研究院

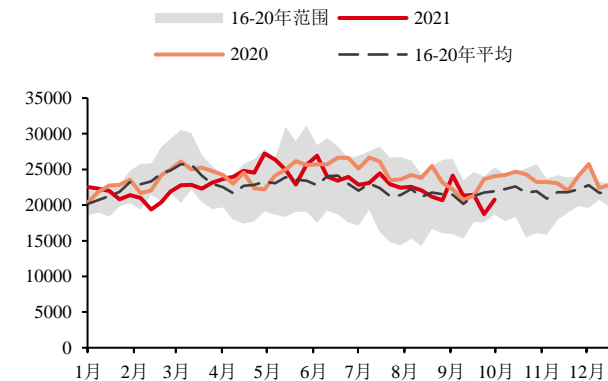
燃料油高频库存:

图 57: 西北欧燃料油库存 单位: 千吨



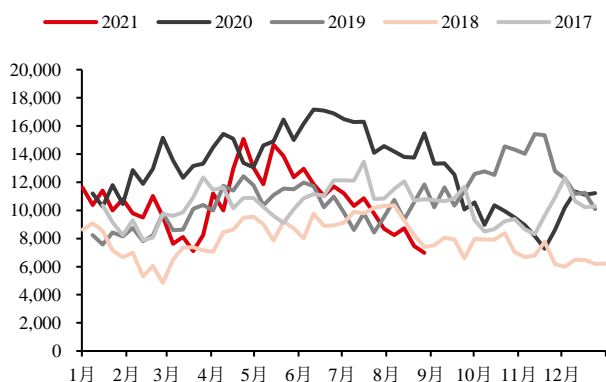
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 58: 新加坡渣油库存 单位: 千桶



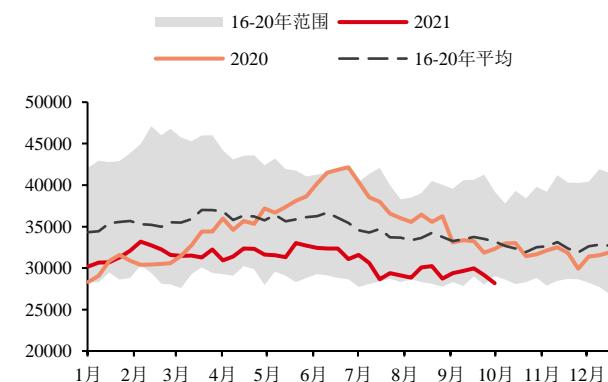
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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