

新加坡库存回升，但低硫结构仍偏强

● 市场要闻与重要数据

1. WTI 原油期货因感恩节休市；布伦特 1 月原油期货收跌 0.03 美元，跌幅 0.03%，报 82.22 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC2201 收涨 4.3%，报 512.3 元/桶；上期所燃料油期货主力合约 FU2201 收跌 0.1%，报 2900 元/吨；INE 低硫燃料油期货主力合约 LU2202 收跌 0.16%，报 3748 元/吨。
2. 俄罗斯外交部发言人扎哈罗娃表示，美国对“北溪-2”天然气管道的新制裁是非法的，并损害了华盛顿盟友的利益。
3. 据国际文传电讯社：俄罗斯天然气工业石油公司（Gazprom Neft）预计油价在其 2022-2024 年预算中为 55-60 美元/桶。
4. 市场消息：俄罗斯 12 月从波罗的海港口出口的乌拉尔石油预计为 570 万吨。
5. 金十数据 11 月 25 日讯，欧佩克+定于下周开会讨论原油产量，该机构属下的咨询机构认为，美国释放原油储备的举措或扩大 2022 年初原油过剩问题。如果在这两个月新增 6600 万桶原油进入市场，那么明年 1 月和 2 月的过剩产量将分别增加 110 万桶/日，达到 230 万桶/日和 370 万桶/日。一些欧佩克+代表还警告称，释放战略储备可能会导致欧佩克+在 1 月份减少原油供应。
6. 伊拉克油长贾巴尔：欧佩克一直对增产和减产持谨慎态度，这一战略一直是成功的。欧佩克不希望失去这一成果，因为石油市场仍然脆弱，任何额外的增产都可能导致价格暴跌或供应过剩。
7. 波罗的海干散货运价指数上涨 24 点或 1%，至 2678 点。海岬型船运价指数下跌 46 点或 1.2%，至 3776 点。巴拿马型船运价指数上涨 111 点或 4.7%，至 2489 点。巴拿马型船日均获利增加 999 美元，至 22404 美元。超灵便型船运价指数上涨 29 点至 2284 点，为两周高位。

● 投资逻辑

根据 IES 最新数据，新加坡燃料油库存在截至 11 月 24 日当周录得 2290.3 万桶，环比前一周增加 154.7 万桶，涨幅 7.2%。从官方贸易数据来看，新加坡本周进口燃料油 113 万吨，出口 38.7 万吨，净进口量 74.3 万吨环比前一周增加 6.5 万吨。虽然新加坡库存有所增加，但高低硫燃料油均保持 Back 结构，低硫油现货贴水甚至已超过 15 美元/吨，我们认为这反映了整体市场供需仍偏紧的预期，尤其未来新加坡船货流入量预计将处于低位水平，在此背景下我们认为当地库存将再度回落，燃料油市场结构有望保持稳固。

策略：中性偏多，逢低多 LU、FU 主力合约，LU 相对更为看好（单边策略）

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：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：考虑逢低多 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	11 月 25 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	457.43	-4.25
新加坡高硫 180 纸货价格 (M1)	456.75	-4
新加坡高硫 180 纸货价格 (M2)	455.8	-3.15
新加坡高硫 380 现货价格	450.67	-2.83
新加坡高硫 380 纸货价格 (M1)	448.75	-2.4
新加坡高硫 380 纸货价格 (M2)	447.55	-1.95
新加坡 0.5% 低硫燃料油现货价格	611.13	-3.61
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M1)	597.05	-5.7
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M2)	580.75	-5.9

数据来源: Wind 金联创 Platts 华泰期货研究院

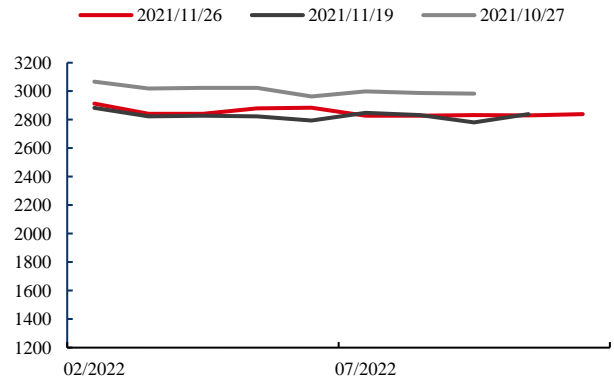
SHFE FU & INE LU:

图 1: SHFE FU 期货结算价 单位: 元/吨



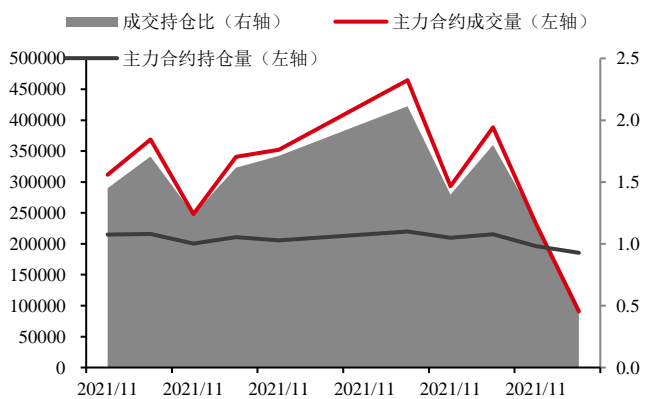
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: SHFE FU 远期曲线 单位: 元/吨



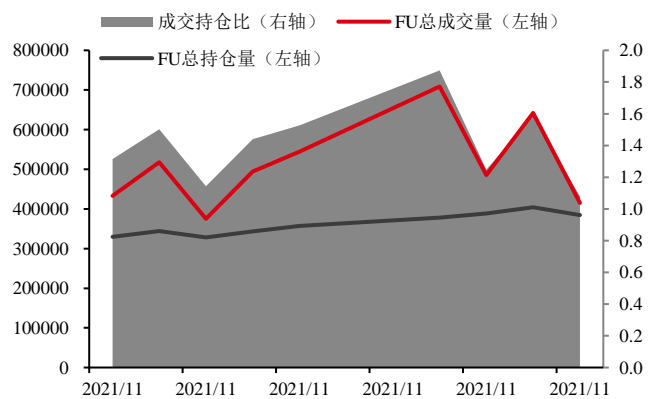
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: SHFE FU 主力合约成交持仓量 单位: 手



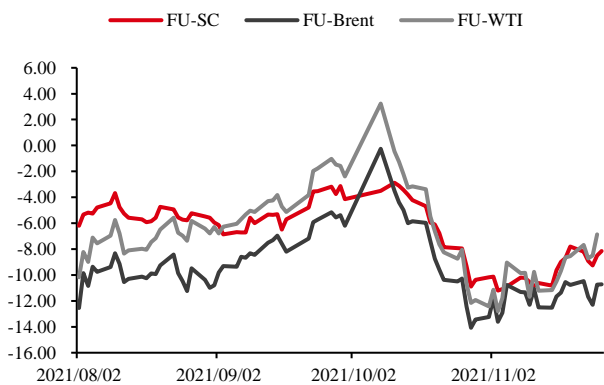
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: SHFE FU 总成交持仓量 单位: 手



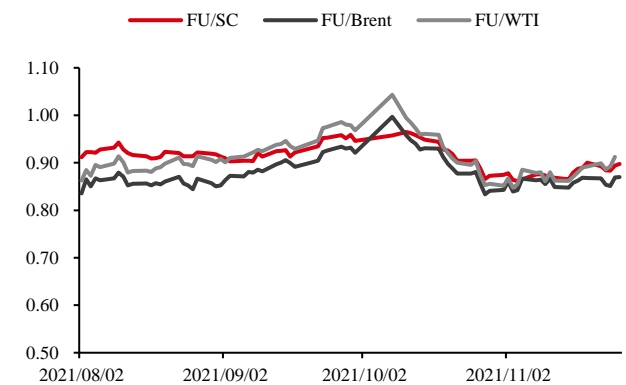
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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



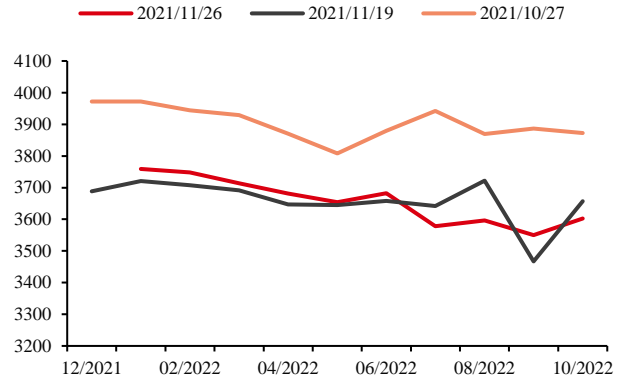
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: INE LU 期货结算价 单位: 元/吨



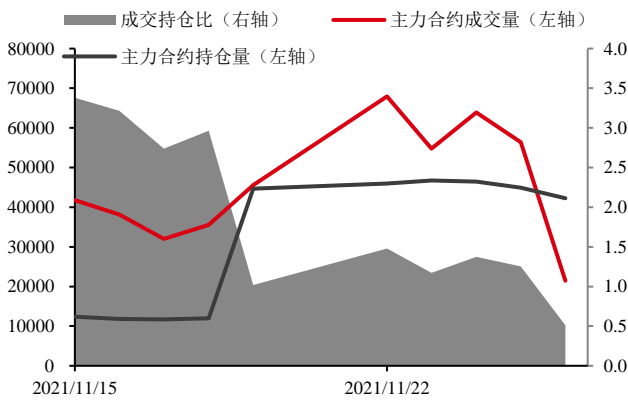
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: INE LU 远期曲线 单位: 元/吨



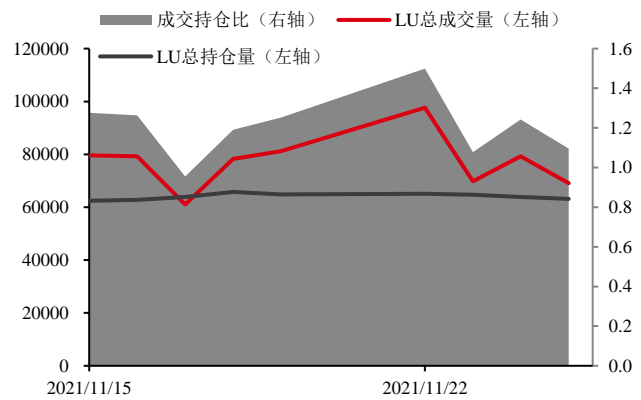
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: INE LU 主力合约成交持仓量 单位: 手



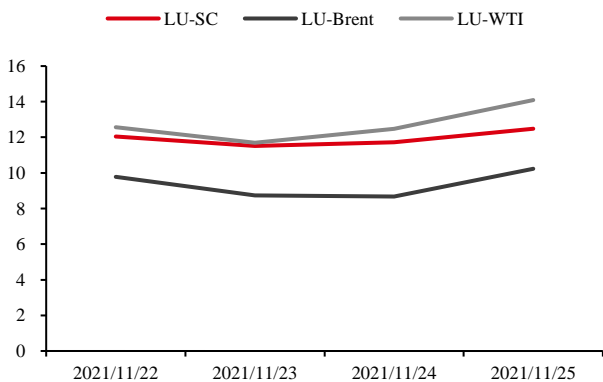
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 10: INE LU 总成交持仓量 单位: 手



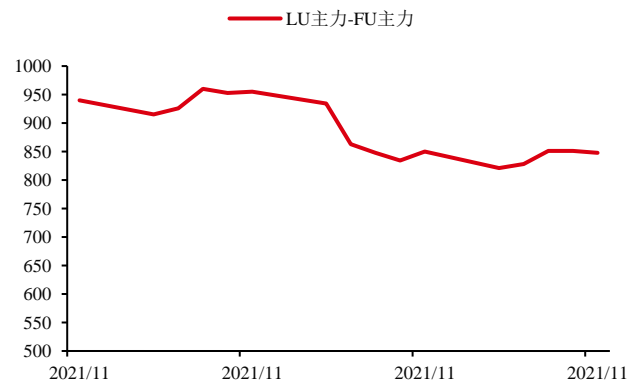
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: INE LU 对原油裂解价差 单位: 美元/桶



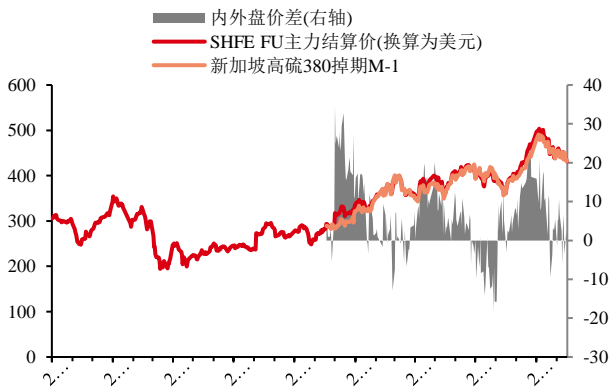
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: INE LU 与 SHFE FU 价差 单位: 元/吨



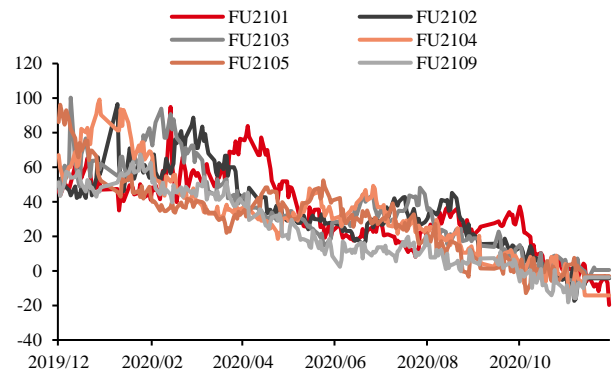
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: SHFE FU 主力合约内外盘价差 单位: 美元/吨



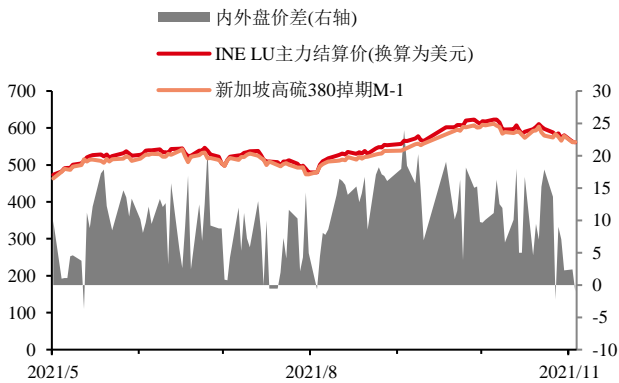
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: SHFE FU 合约内外盘价差 单位: 美元/吨



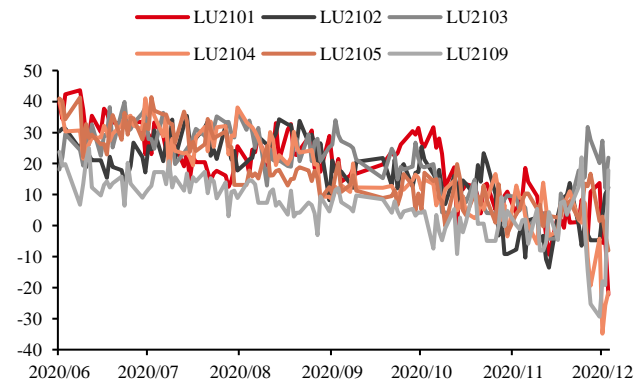
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

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

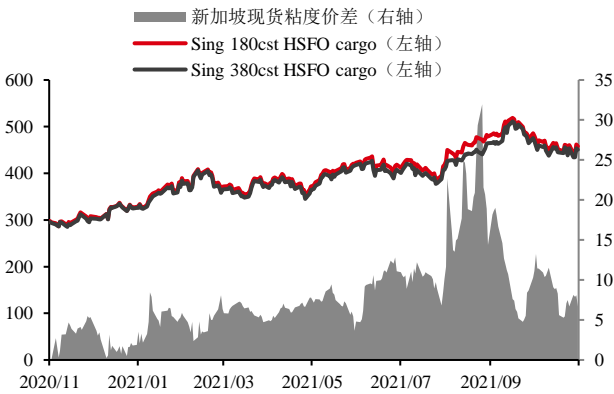
图 16: INE LU 与 SHFE FU 价差 单位: 美元/吨



数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

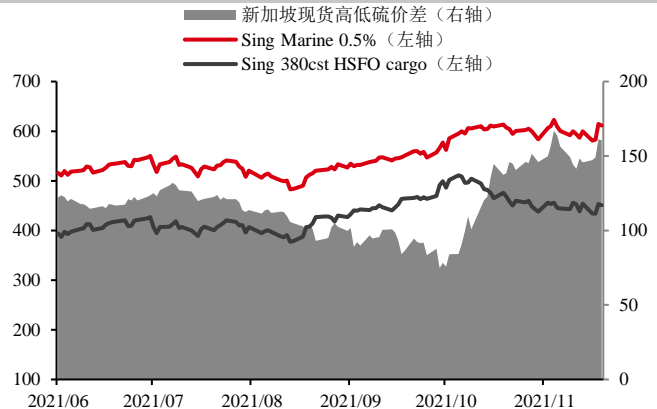
新加坡市场:

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



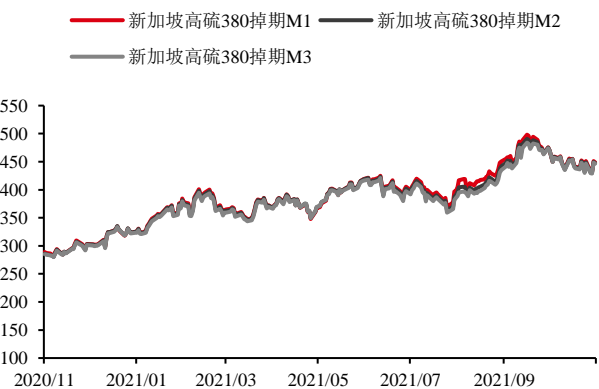
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 20: 新加坡 Marine 0.5% 现货升贴水 单位: 美元/吨



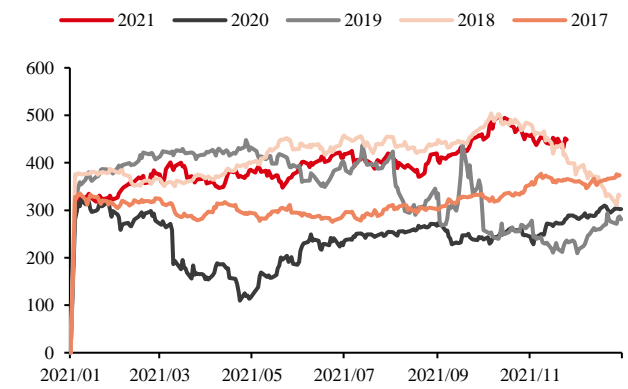
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 21: 新加坡高硫 380 掉期价格 单位: 美元/吨



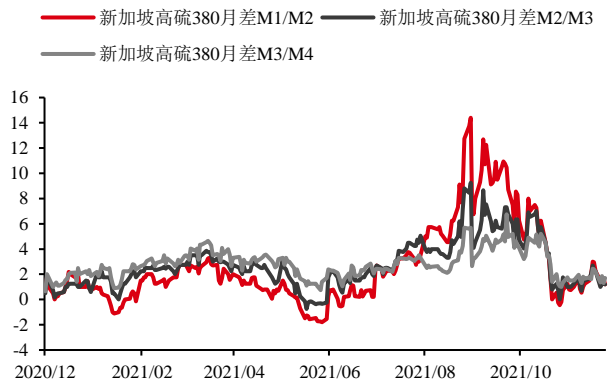
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 22: 新加坡高硫 380 掉期季节性 单位: 美元/吨



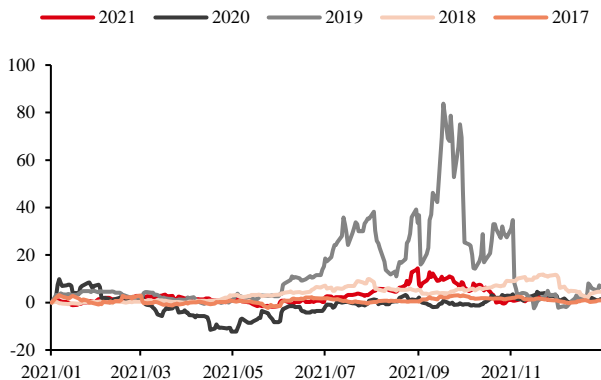
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 23: 新加坡高硫 380 月差 单位: 美元/吨



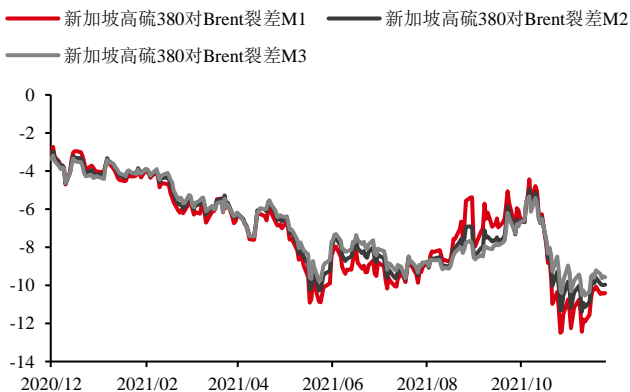
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 24: 新加坡高硫 380 月差季节性 单位: 美元/吨



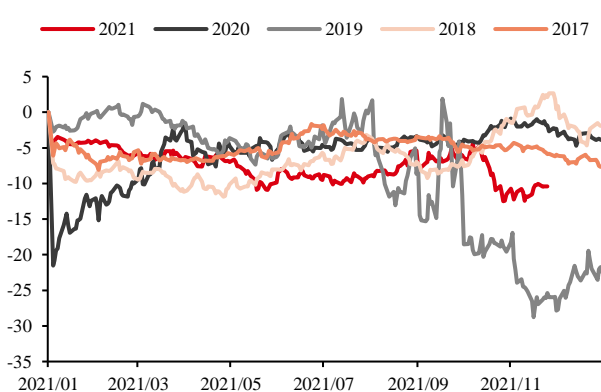
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 25: 新加坡高硫对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



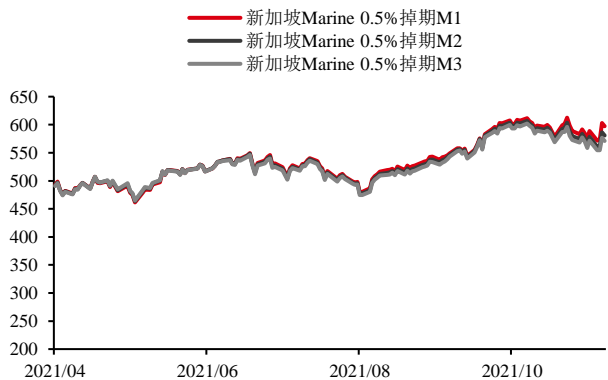
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 26: 新加坡高硫 380 裂差季节性 单位: 美元/桶



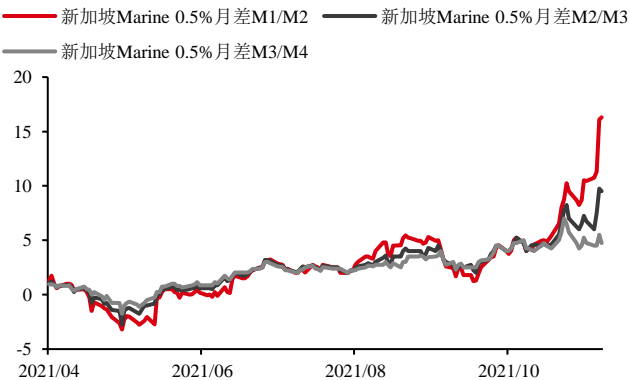
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 27: 新加坡 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



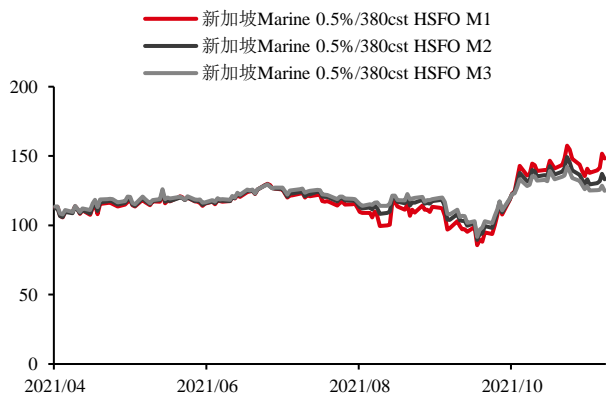
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 28: 新加坡 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



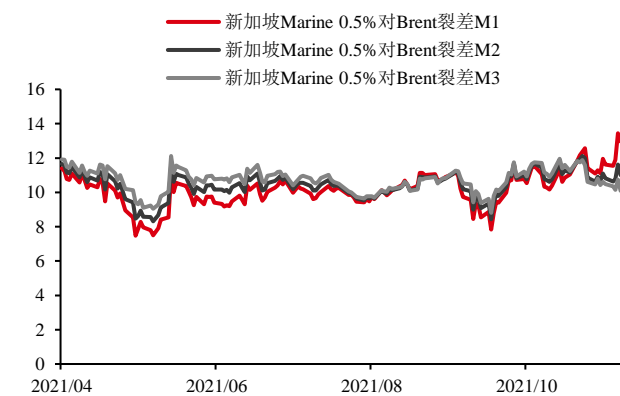
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 29: 新加坡 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



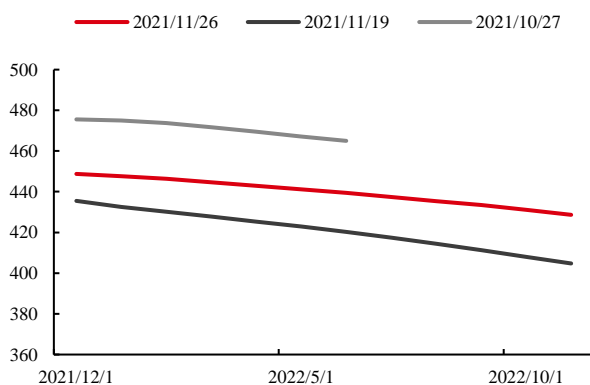
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 30: 新加坡 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



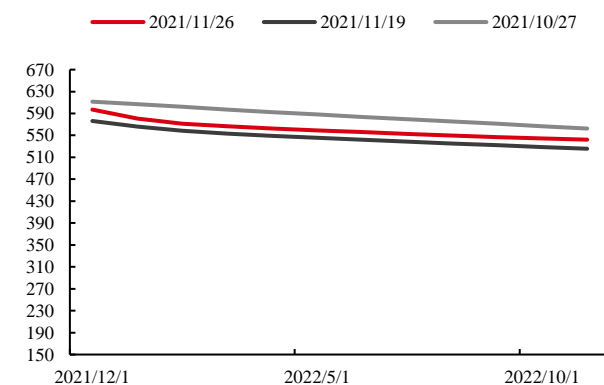
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

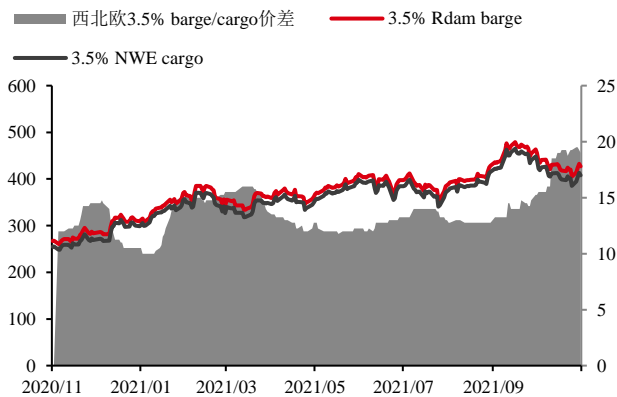
图 32: 新加坡 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



数据来源: Platts 华泰期货研究院

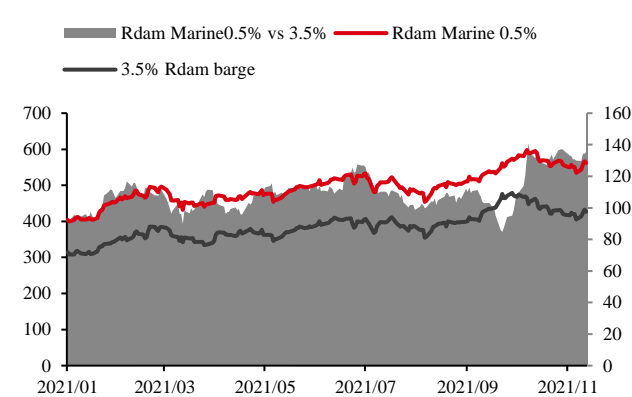
西北欧市场:

图 33: 西北欧高硫燃料油现货价差 单位: 美元/吨



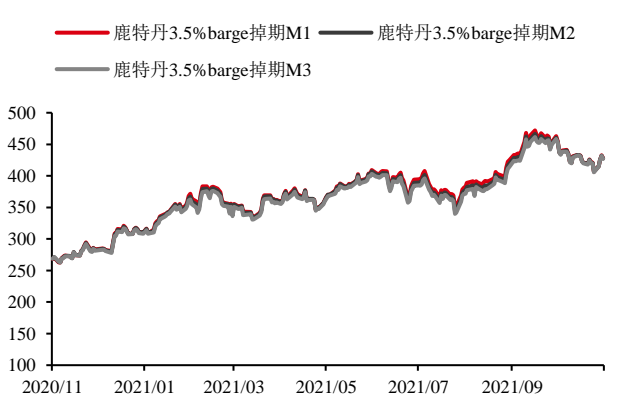
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 34: 西北欧 VLSFO 现货价格 单位: 美元/吨



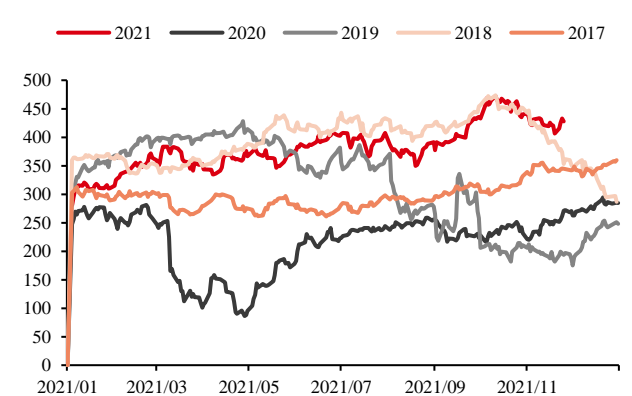
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 35: 鹿特丹 HSFO 掉期 单位: 美元/吨



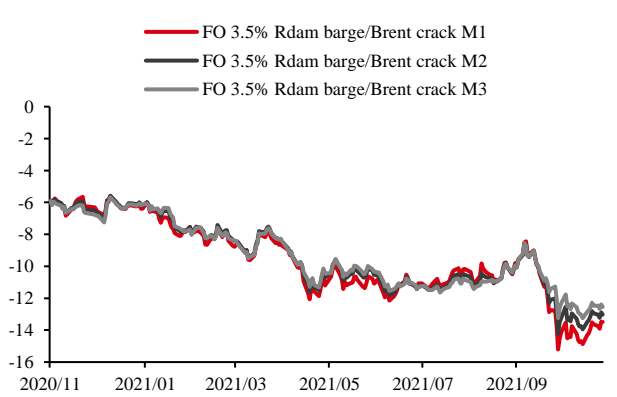
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 36: 鹿特丹 HSFO 掉期季节性 单位: 美元/吨



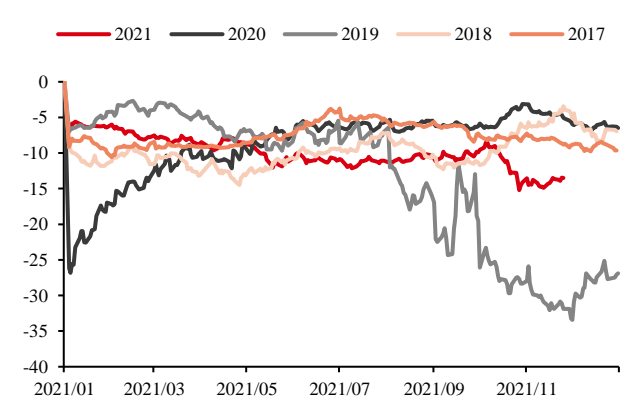
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 37: 鹿特丹 HSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶

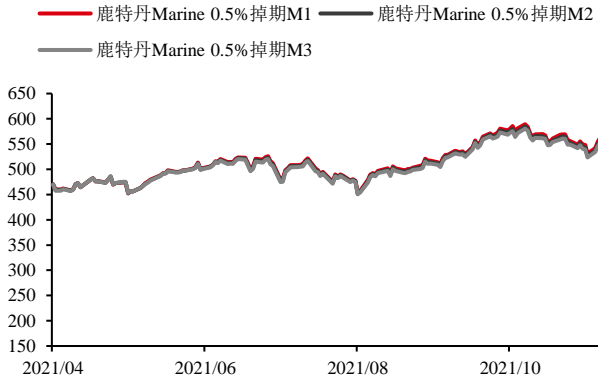


数据来源: Platts 华泰期货研究院

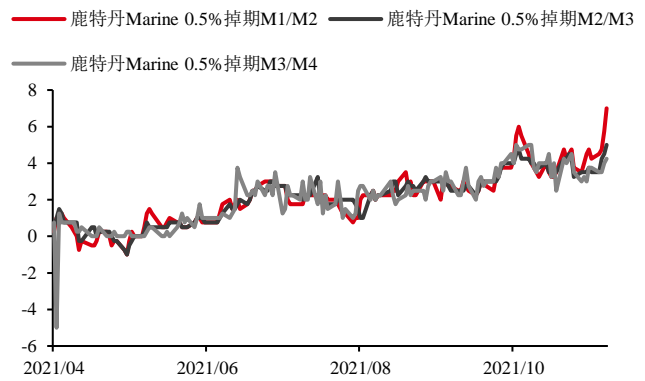
图 38: 鹿特丹 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



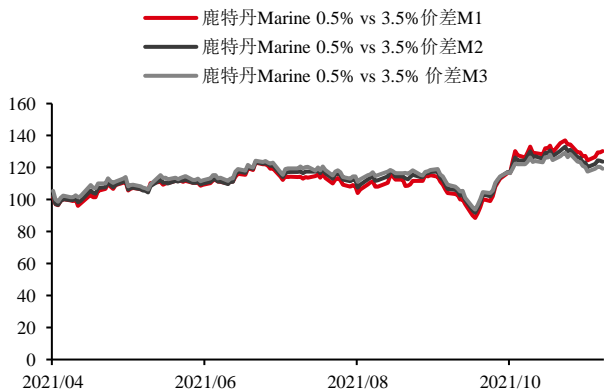
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 39: 鹿特丹 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨


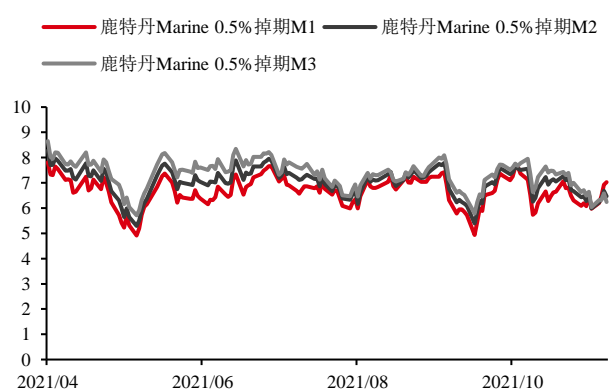
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 40: 鹿特丹 VLSFO 月差 单位: 美元/吨


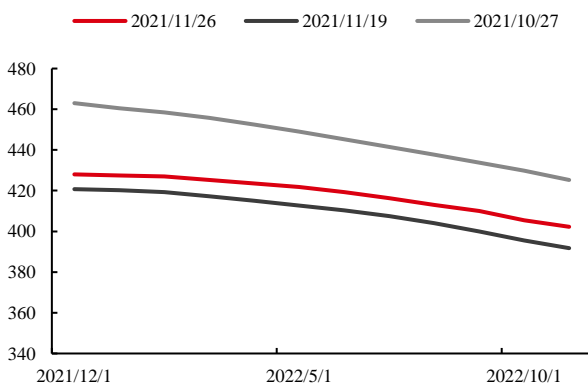
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 41: 鹿特丹 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨


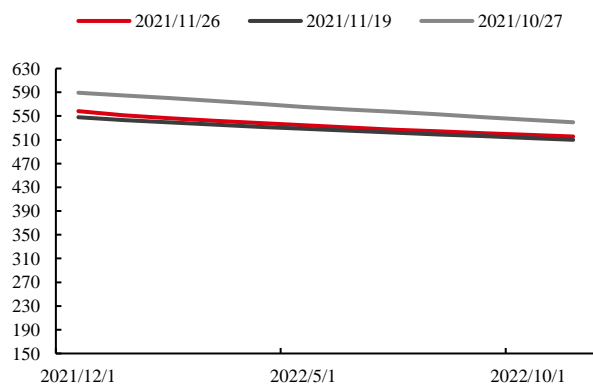
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 42: 鹿特丹 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶


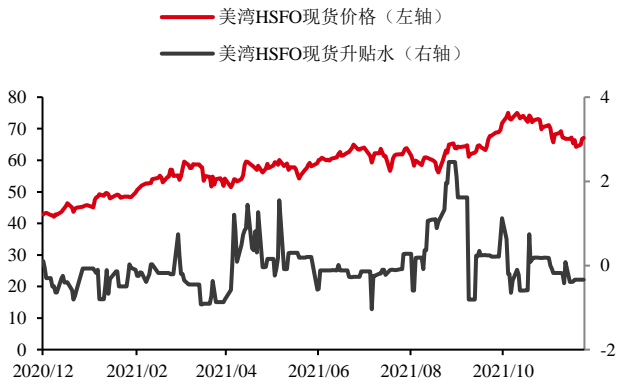
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 43: 鹿特丹 HSFO 远期曲线 单位: 美元/吨


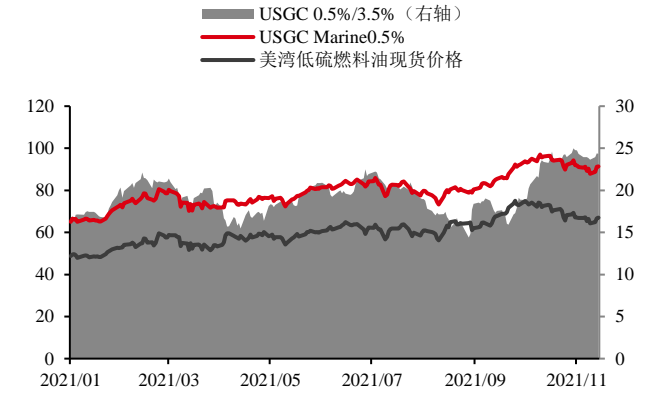
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 44: 鹿特丹 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨


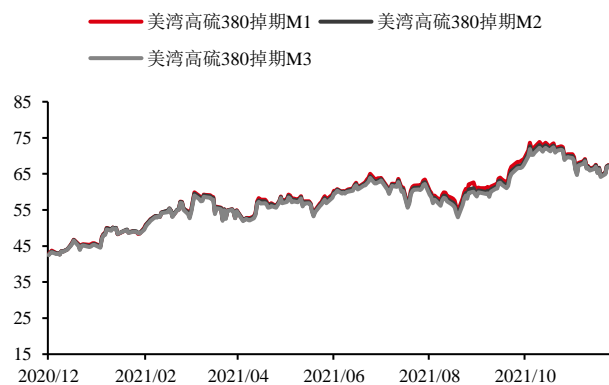
数据来源: Platts 华泰期货研究院

美国市场:
图 45: 美湾 HSFO 现货价格 单位: 美元/桶


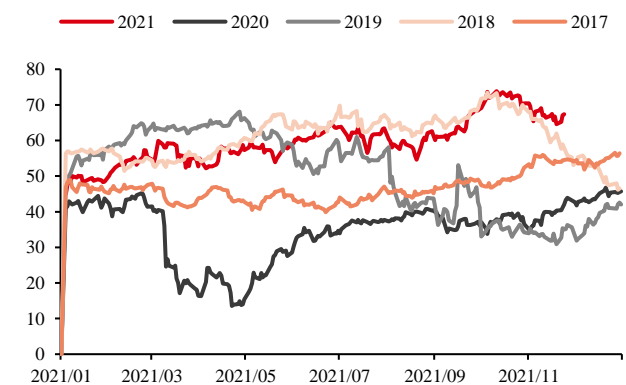
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 46: 美湾 VLSFO 现货价格 单位: 美元/桶


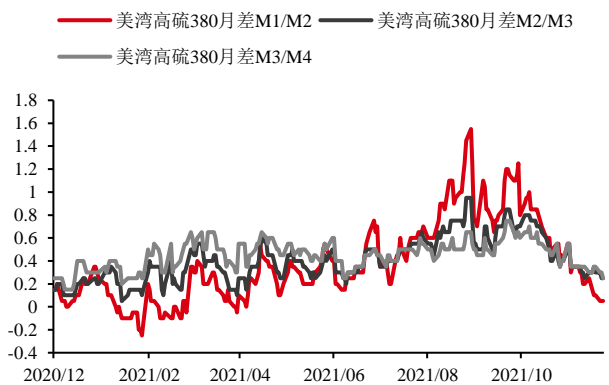
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 47: 美湾 HSFO 掉期 单位: 美元/桶


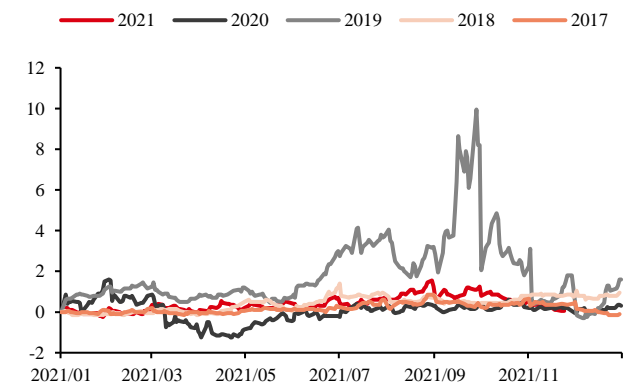
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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


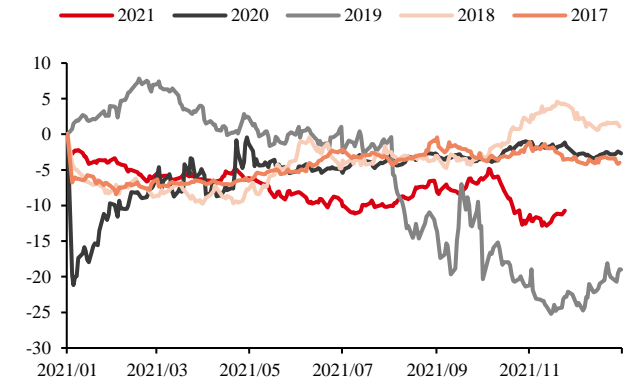
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 51: 美湾 HSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



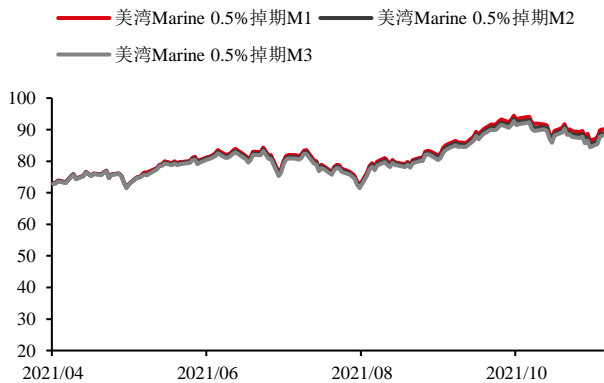
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 52: 美湾 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



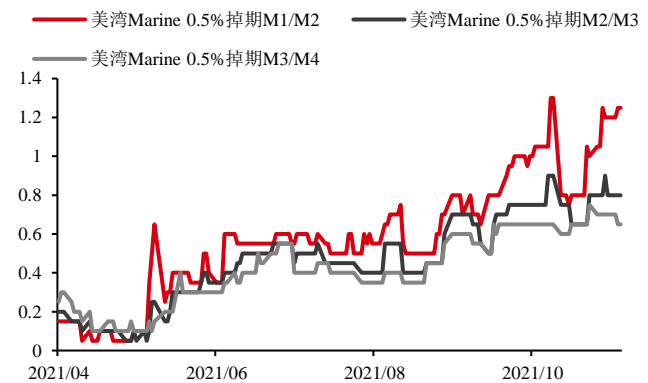
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 53: 美湾 VLSFO 掉期 单位: 美元/桶



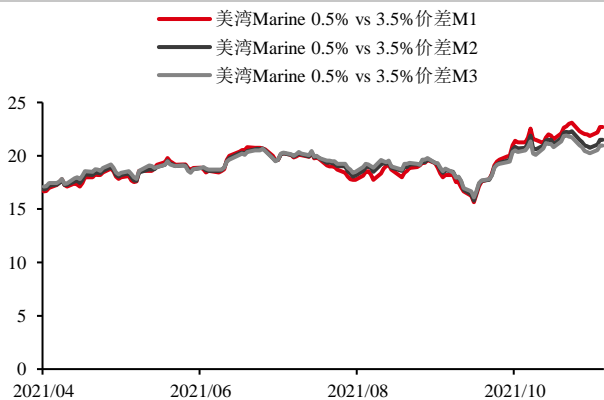
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 54: 美湾 VLSFO 月差 单位: 美元/桶



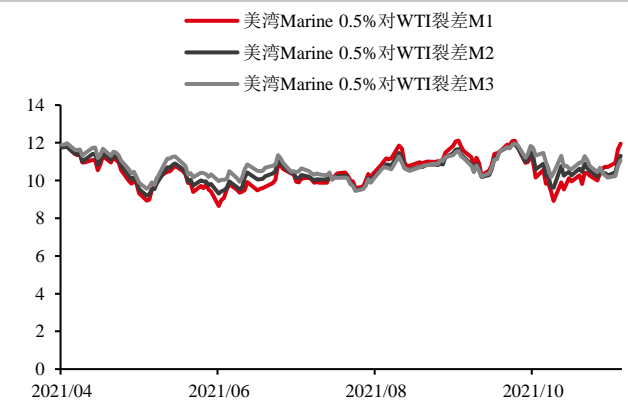
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

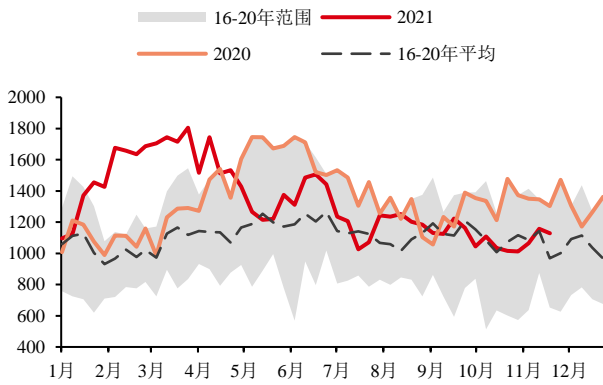
图 56: 美湾 VLSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



数据来源: Platts 华泰期货研究院

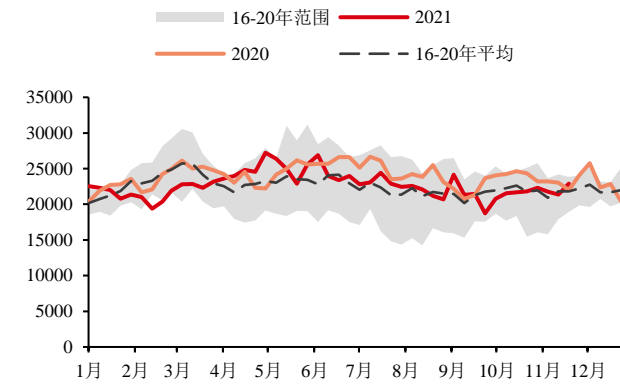
燃料油高频库存:

图 57: 西北欧燃料油库存 单位: 千吨



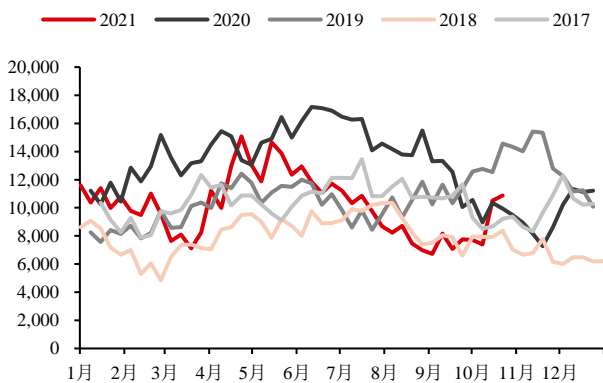
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 58: 新加坡渣油库存 单位: 千桶



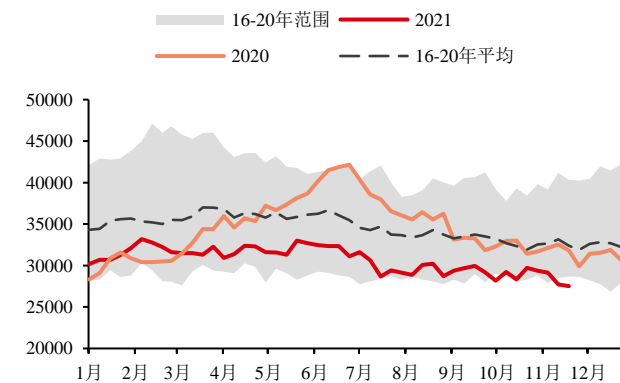
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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