

## 高硫燃料油基本面维持稳固

### ● 市场要闻与重要数据

1. WTI 6 月原油期货收涨 3.16 美元，涨幅 3.20%，报 101.70 美元/桶；布伦特 6 月原油期货收涨 2.67 美元，涨幅 2.61%，报 104.99 美元/桶；上期所原油期货 2206 合约夜盘收涨 4.49%，报 658.10 元人民币/桶；上期所燃料油期货主力合约 FU2209 收涨 4.6%，报 4069 元/吨；INE 低硫燃料油期货主力合约 LU2207 收涨 1.69%，报 5055 元/吨。
2. 美国至 4 月 22 日当周 API 原油库存+478.4 万桶，预期+216.7 万桶；美国至 4 月 22 日当周 API 库欣原油库存+114.3 万桶；美国至 4 月 22 日当周 API 汽油库存-391.1 万桶，预期+48.3 万桶；美国至 4 月 22 日当周 API 精炼油库存+43.1 万桶，预期-58.3 万桶。
3. 美国白宫方面担忧伊朗将在未来几周内发展核武。
4. 据欧洲天然气基础设施公司（GIE）的数据，4 月 24 日，德国天然气储量在过去一周上升至 80.0 太瓦时，即最高储量的 33%，同期的 5 年平均水平为 43%。一周前为 31%。奥地利的库存量百分比最低，与 5 年平均水平相比也是最低的。与 5 年的季节平均值相比，英国和波兰的库存率是最大的，尽管英国的库存容量总体上低于大多数欧洲国家，但目前达到了 82%。
5. 美国国务院：存在不重返《联合全面行动计划》（JCPOA）的可能性，存在很多复杂的问题，其中一些仍未解决。
6. 大宗商品交易商托克：将在 5 月 15 日的最后期限之前停止从俄罗斯石油公司购买一切原油。将在 5 月 15 日前大幅减少从俄罗斯石油公司进口的成品油。

### ● 投资逻辑

虽然近期在原油端的带动下 FU、LU 单边价格持续波动，但燃料油自身基本面则较为稳固。尤其是对于高硫燃料油而言，当前在俄罗斯供应下滑、发电厂需求季节性回升等多重因素下，燃料油市场持续偏紧，内外盘均呈现较强的 Back 结构。我们认为如果俄罗斯供应下滑的问题没有缓解，燃料油市场的紧张态势在接下来的夏季延续甚至加剧。

策略：单边中性；逢低多 FU-SC 裂解价差

风险：炼厂开工超预期；FU 仓单注册量大幅增加；航运业需求不及预期；发电厂需求不及预期；伊朗核谈判快速达成；俄罗斯供应下滑不及预期

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

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	4 月 26 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	672.74	+6.99
新加坡高硫 180 纸货价格 (M1)	641	+12.25
新加坡高硫 180 纸货价格 (M2)	614.75	+8.25
新加坡高硫 380 现货价格	630.08	+6.13
新加坡高硫 380 纸货价格 (M1)	605.25	+6.5
新加坡高硫 380 纸货价格 (M2)	587.75	+5.75
新加坡 0.5% 低硫燃料油现货价格	772.38	-0.11
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M1)	753.25	+1
新加坡 0.5% 低硫燃料油纸货价 (M2)	733.25	+2.25

数据来源: Wind 金联创 Platts 华泰期货研究院

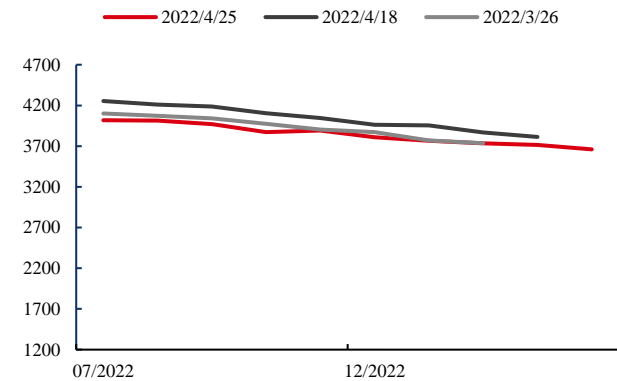
SHFE FU & INE LU:

图 1: SHFE FU 期货结算价 单位: 元/吨



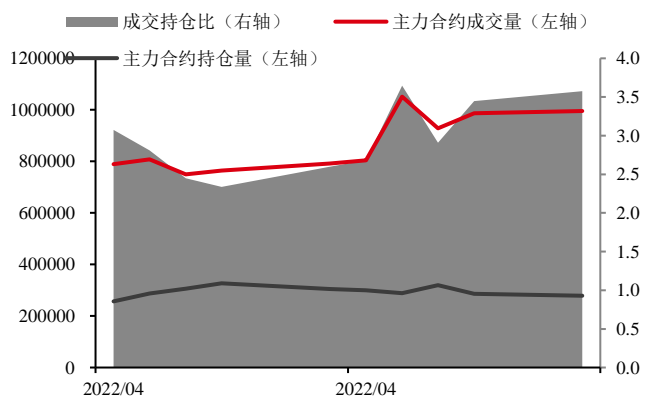
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: SHFE FU 远期曲线 单位: 元/吨



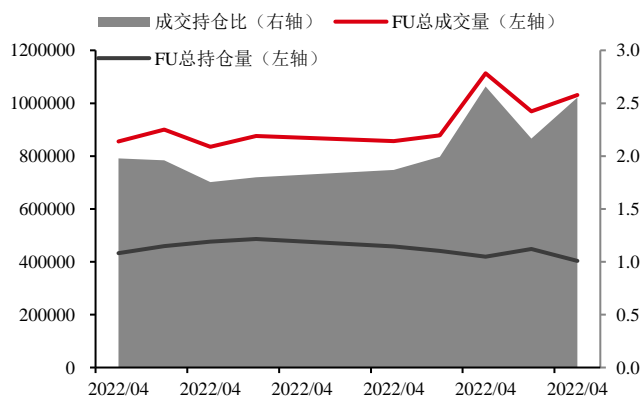
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: SHFE FU 主力合约成交持仓量 单位: 手



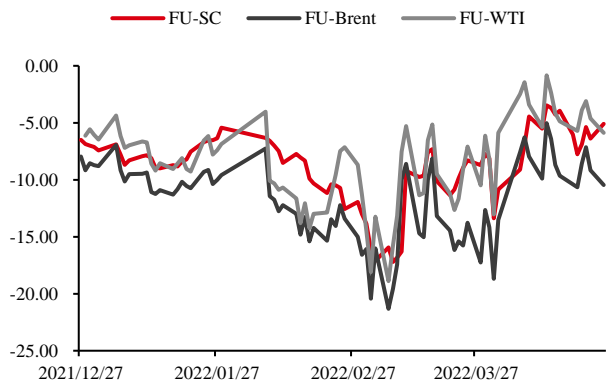
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: SHFE FU 总成交持仓量 单位: 手



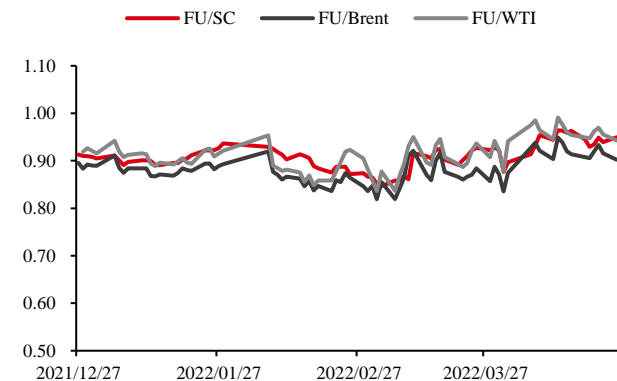
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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



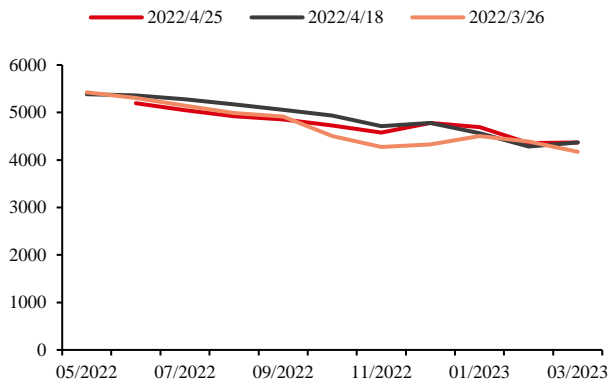
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: INE LU 期货结算价 单位: 元/吨



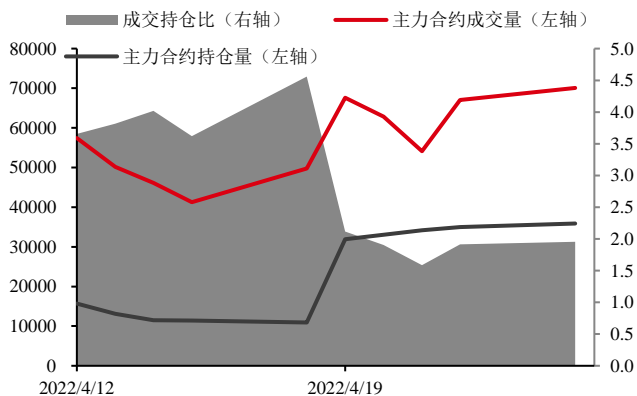
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: INE LU 远期曲线 单位: 元/吨



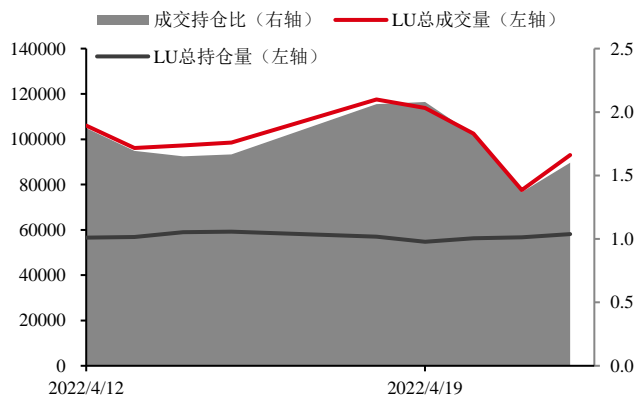
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: INE LU 主力合约成交持仓量 单位: 手



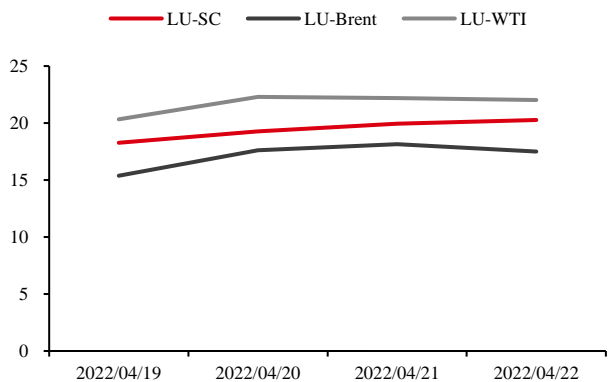
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 10: INE LU 总成交持仓量 单位: 手



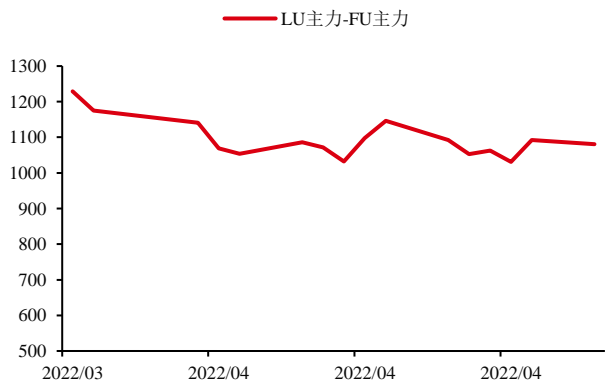
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: INE LU 对原油裂解价差 单位: 美元/桶



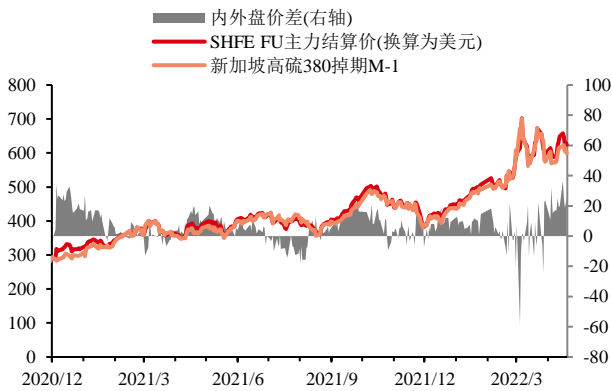
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: INE LU 与 SHFE FU 价差 单位: 元/吨



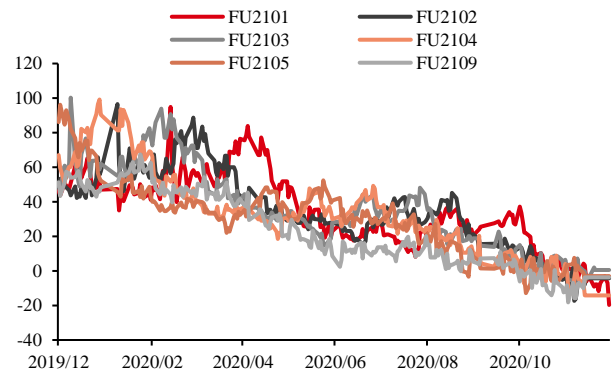
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: SHFE FU 主力合约内外盘价差 单位: 美元/吨



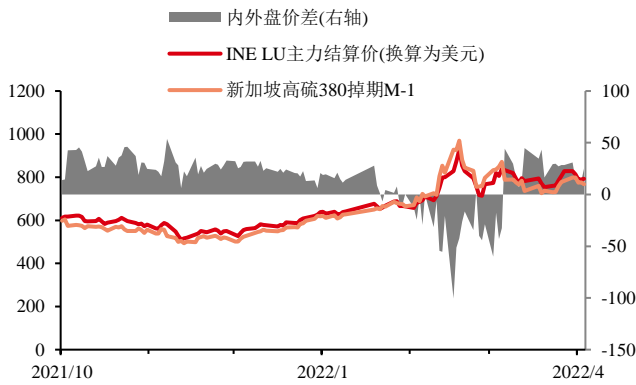
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: SHFE FU 合约内外盘价差 单位: 美元/吨



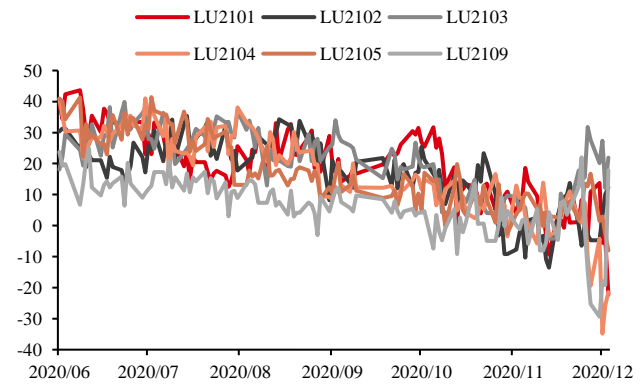
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

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

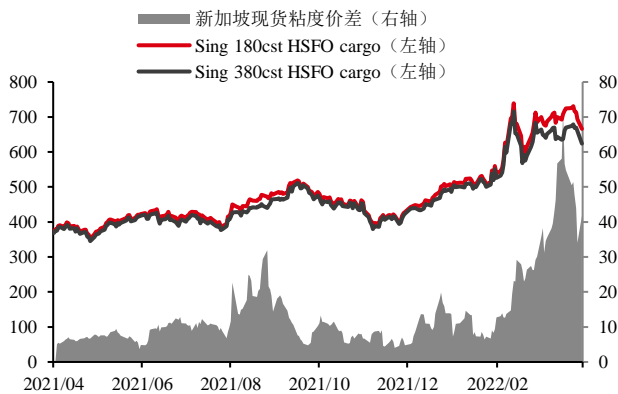
图 16: INE LU 与 SHFE FU 价差 单位: 美元/吨



数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

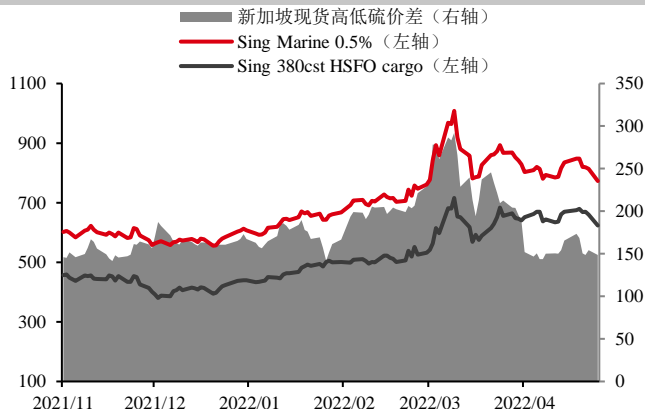
新加坡市场:

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



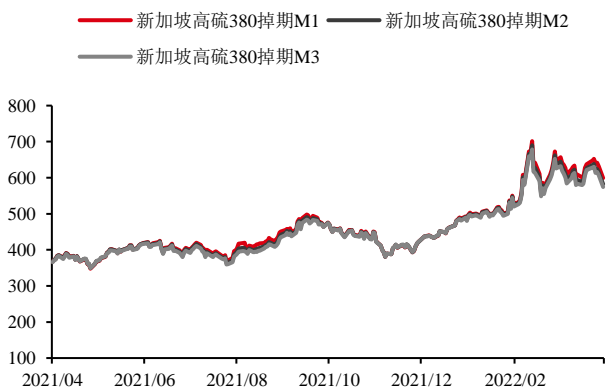
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 20: 新加坡 Marine 0.5% 现货升贴水 单位: 美元/吨



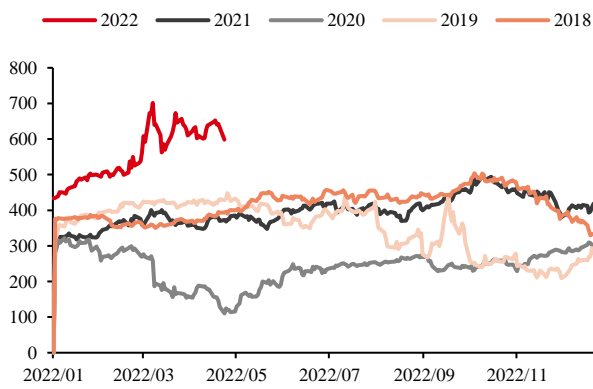
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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



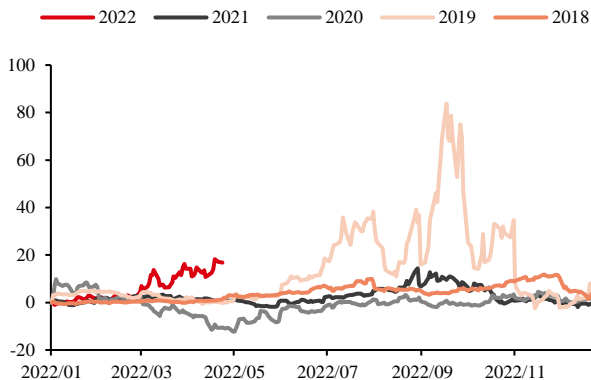
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 23: 新加坡高硫 380 月差 单位: 美元/吨



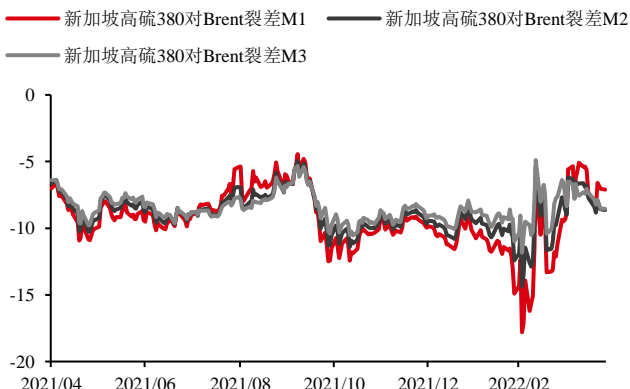
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 24: 新加坡高硫 380 月差季节性 单位: 美元/吨



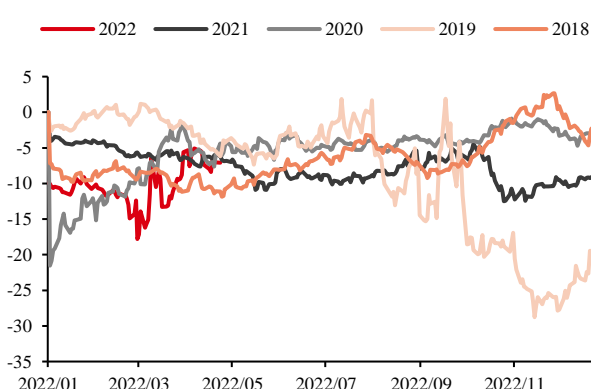
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 25: 新加坡高硫对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



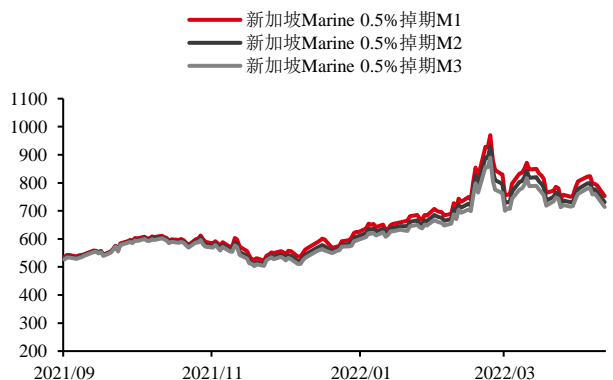
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 26: 新加坡高硫 380 裂差季节性 单位: 美元/桶



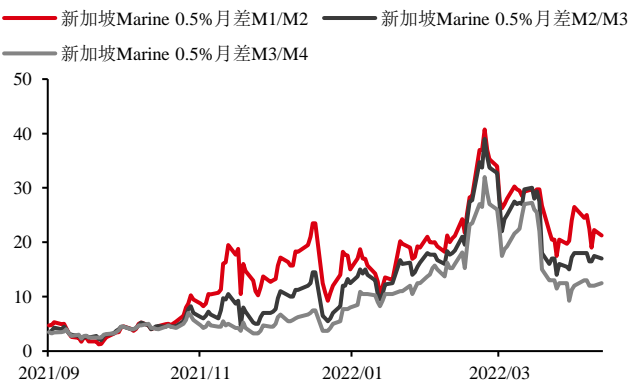
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 27: 新加坡 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



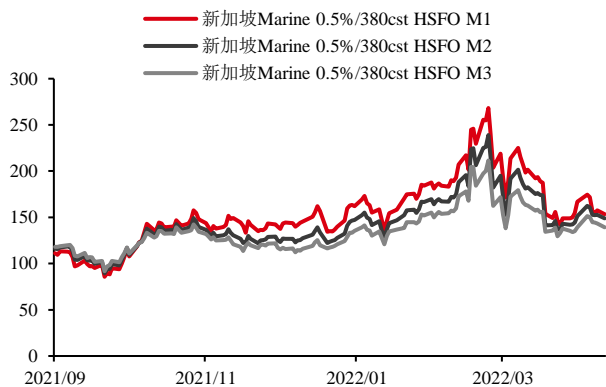
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 28: 新加坡 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



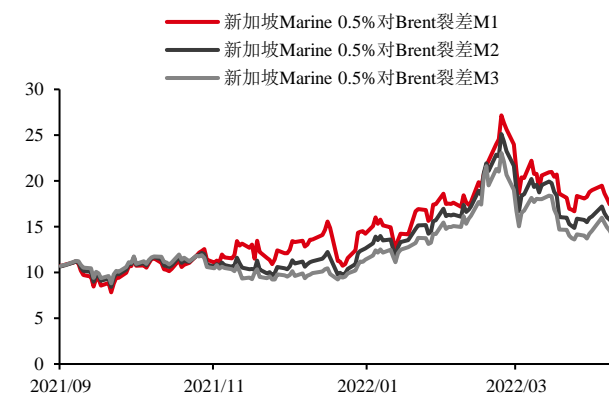
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 29: 新加坡 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



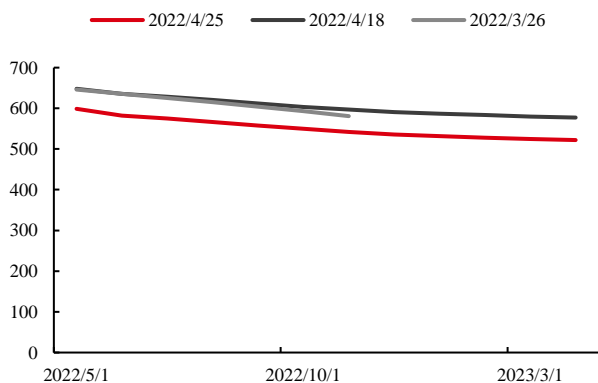
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 30: 新加坡 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



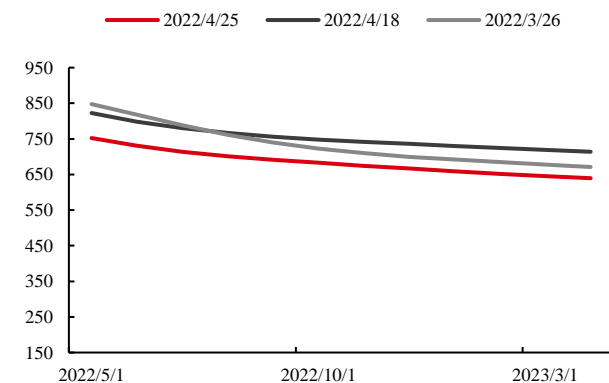
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

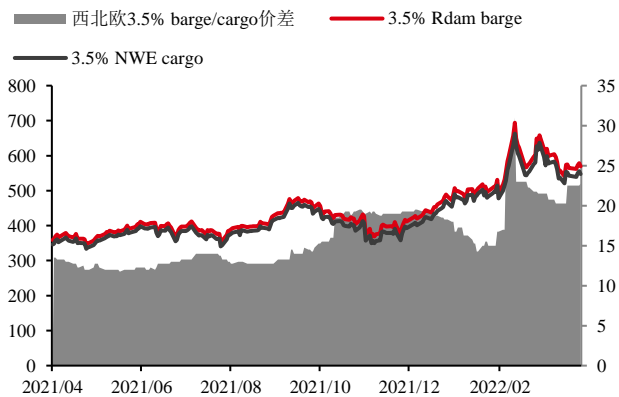


数据来源: Platts 华泰期货研究院



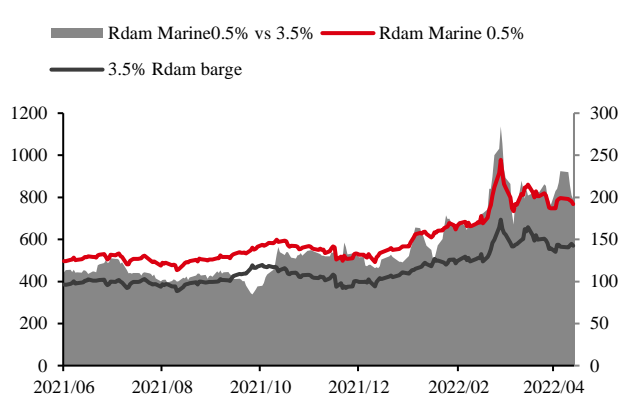
西北欧市场:

图 33: 西北欧高硫燃料油现货价差 单位: 美元/吨



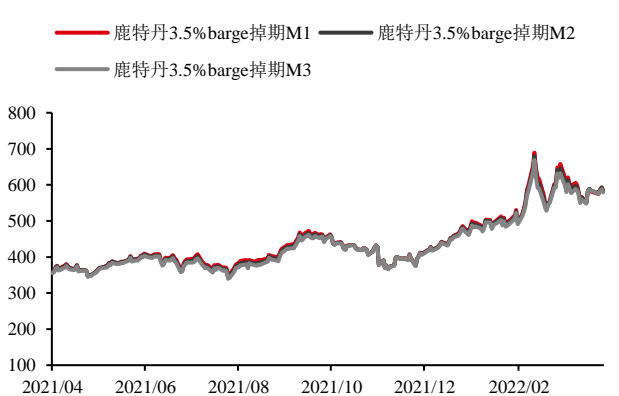
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 34: 西北欧 VLSFO 现货价格 单位: 美元/吨



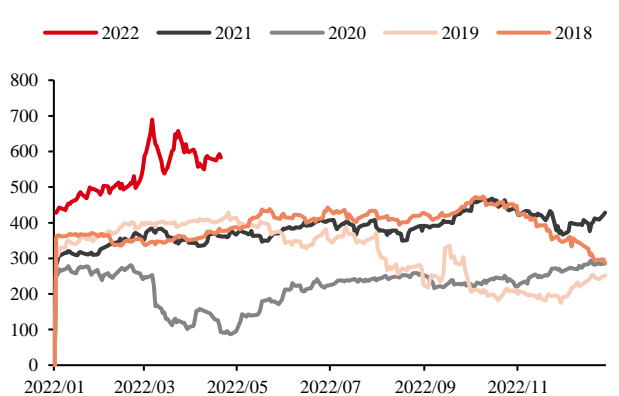
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 35: 鹿特丹 HSFO 掉期 单位: 美元/吨



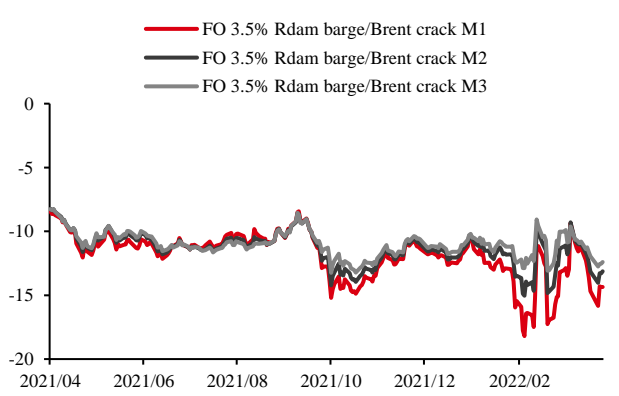
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 36: 鹿特丹 HSFO 掉期季节性 单位: 美元/吨



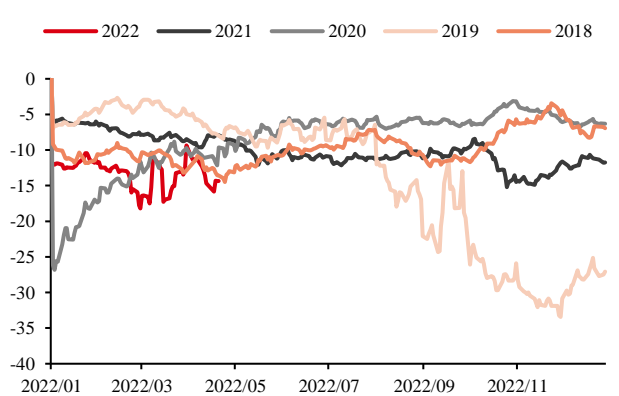
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 37: 鹿特丹 HSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



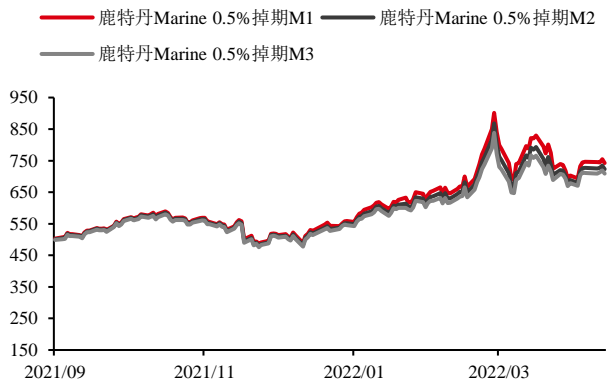
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 38: 鹿特丹 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



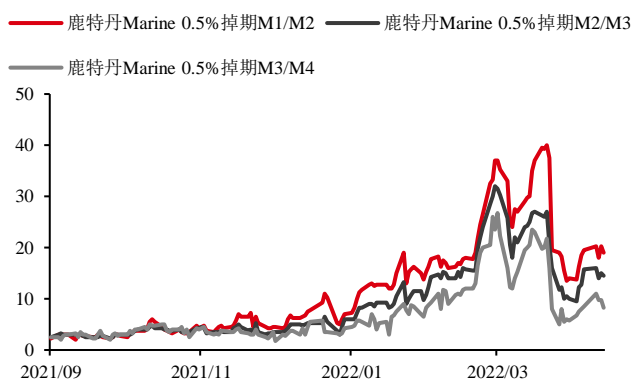
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 39: 鹿特丹 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨



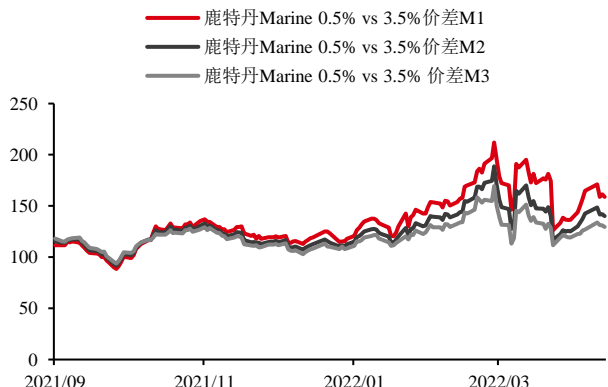
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 40: 鹿特丹 VLSFO 月差 单位: 美元/吨



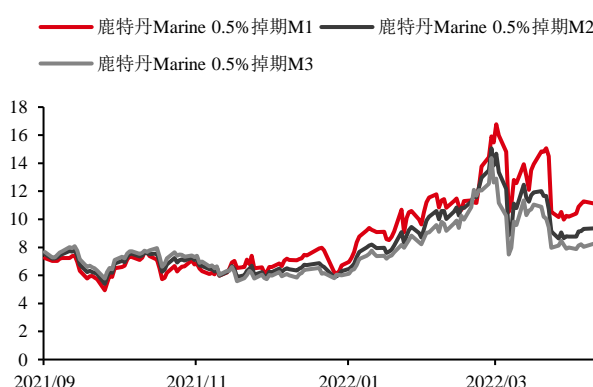
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 41: 鹿特丹 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨



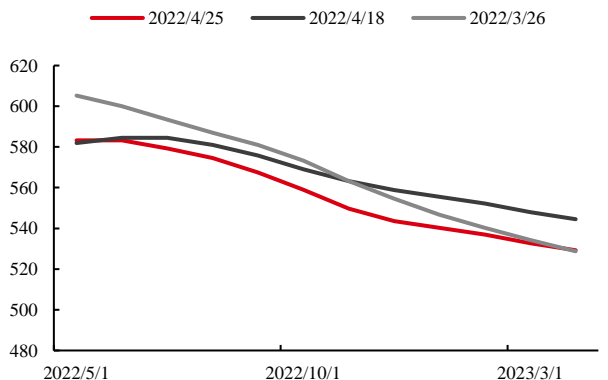
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 42: 鹿特丹 VLSFO 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



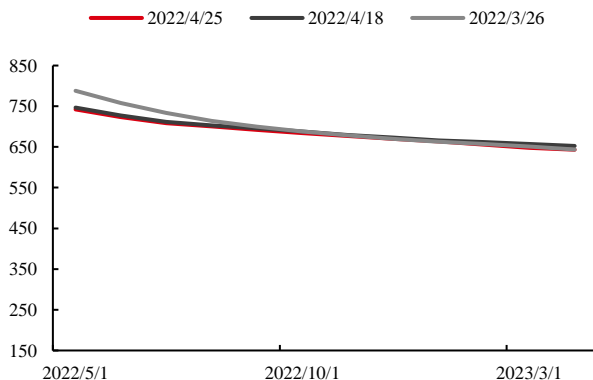
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 43: 鹿特丹 HSFO 远期曲线 单位: 美元/吨

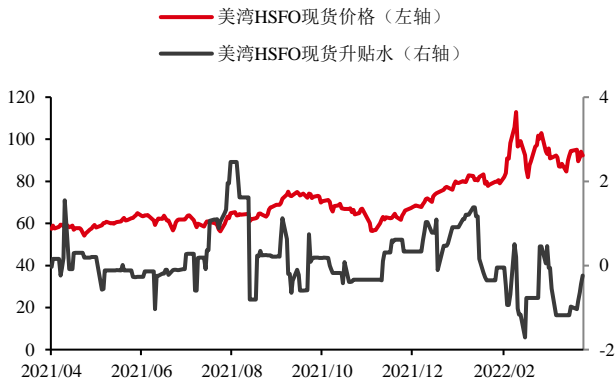


数据来源: Platts 华泰期货研究院

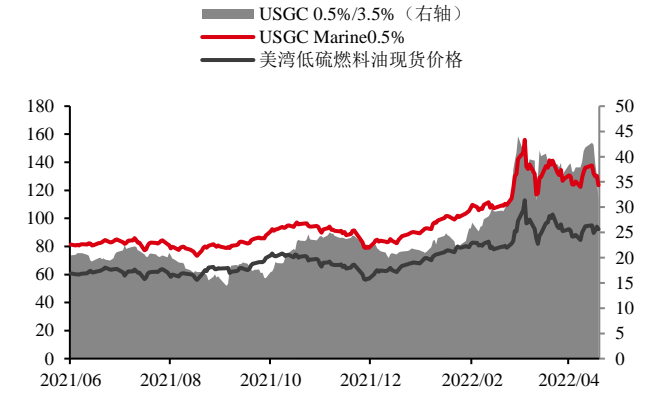
图 44: 鹿特丹 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



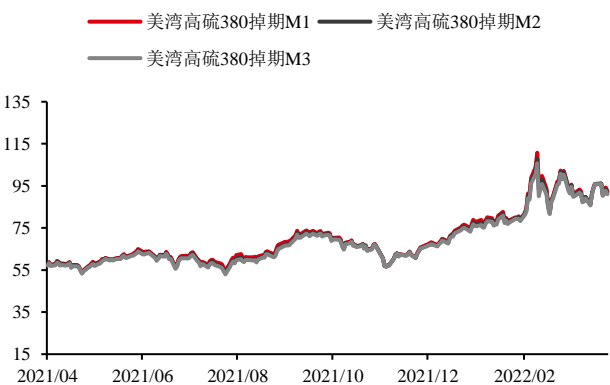
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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


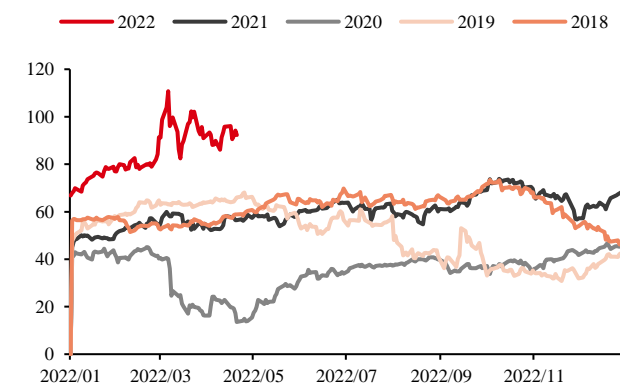
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 46: 美湾 VLSFO 现货价格 单位: 美元/桶**


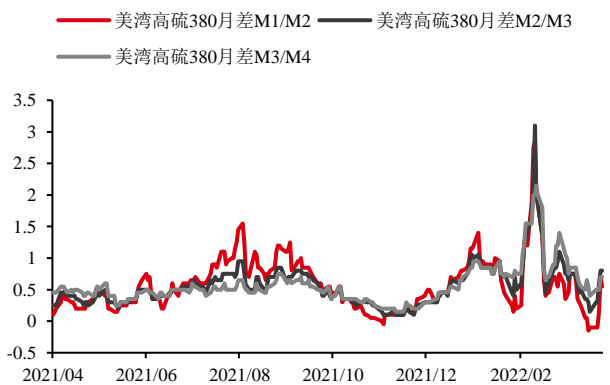
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 47: 美湾 HSFO 掉期 单位: 美元/桶**


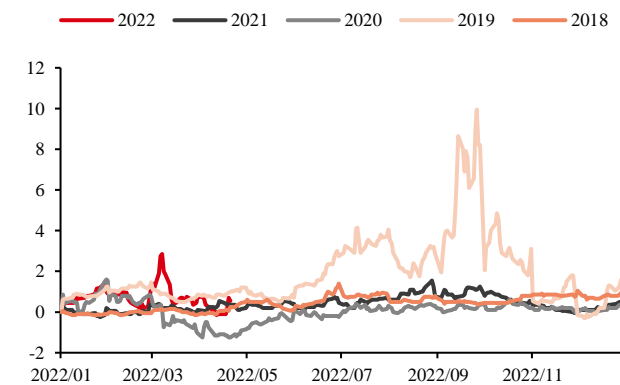
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**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

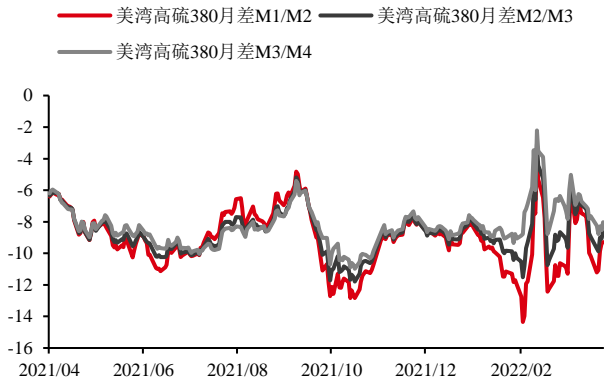
**图 49: 美湾 HSFO 月差 单位: 美元/桶**


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**


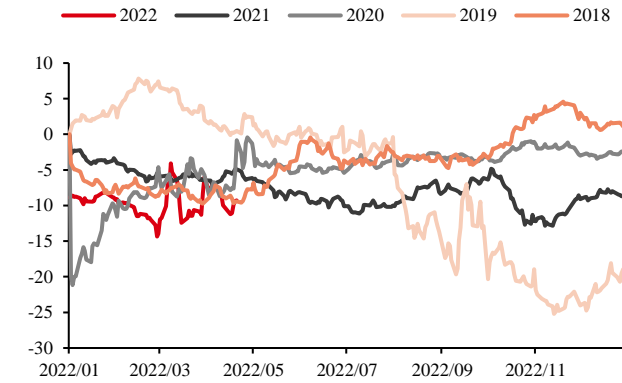
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 51: 美湾 HSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



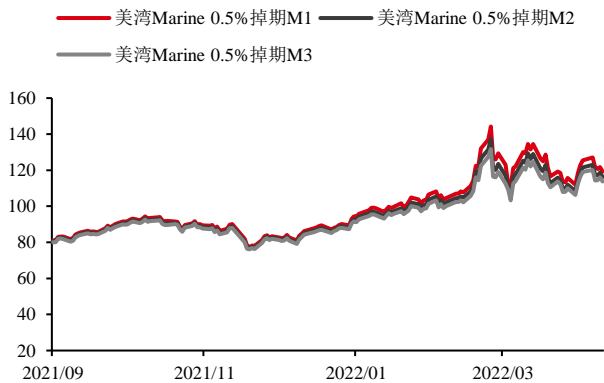
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 52: 美湾 HSFO 裂差季节性 单位: 美元/桶



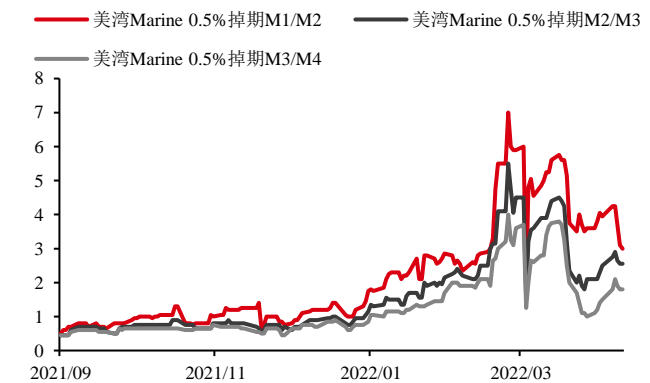
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 53: 美湾 VLSFO 掉期 单位: 美元/桶



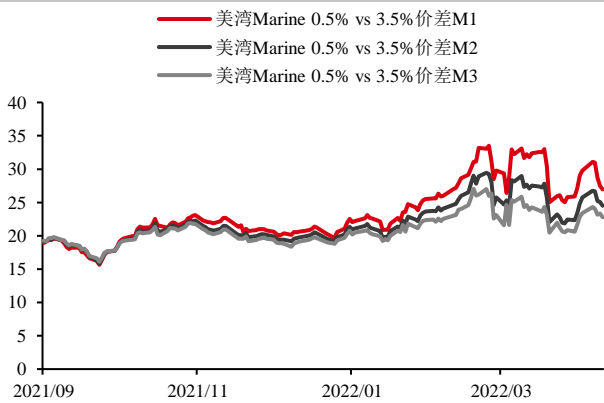
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 54: 美湾 VLSFO 月差 单位: 美元/桶



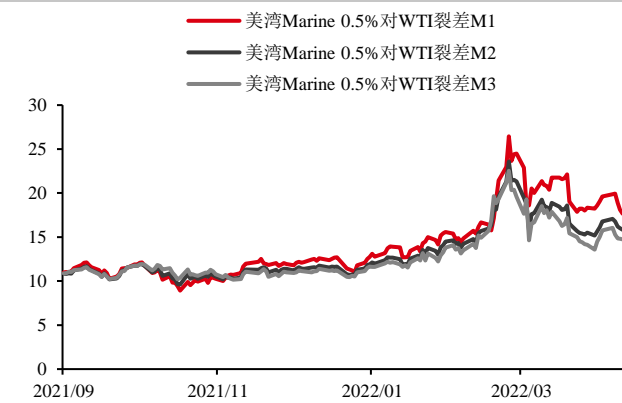
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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

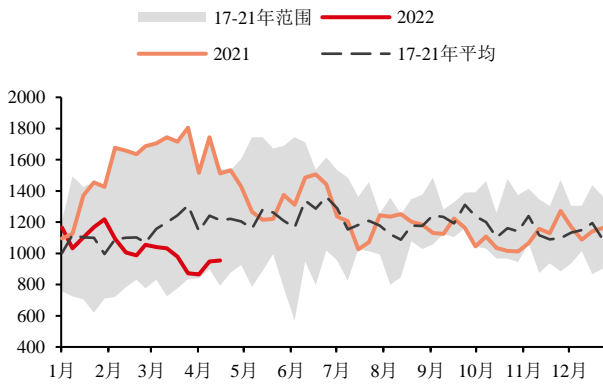
图 56: 美湾 VLSFO 对 WTI 裂差 单位: 美元/桶



数据来源: Platts 华泰期货研究院

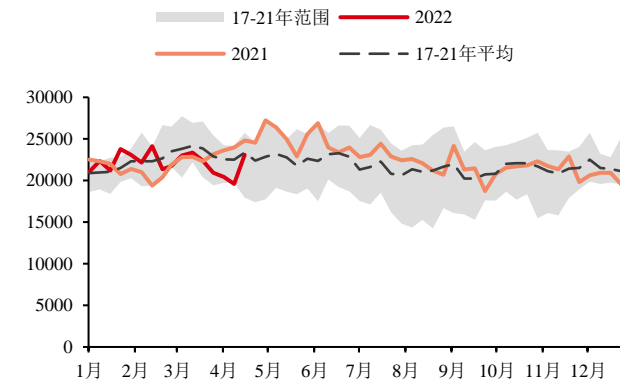
燃料油高频库存:

图 57: 西北欧燃料油库存 单位: 千吨



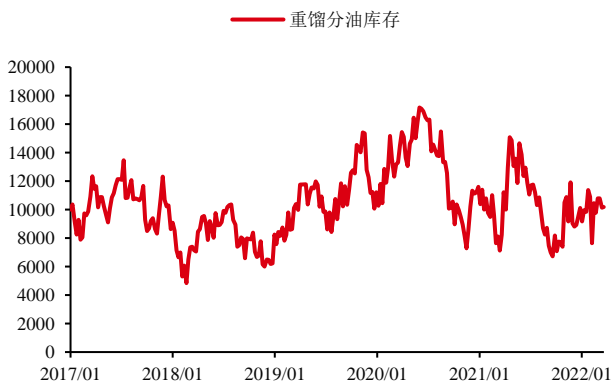
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 58: 新加坡渣油库存 单位: 千桶



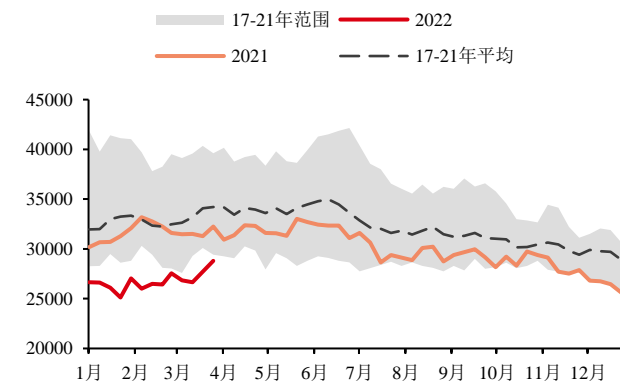
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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)