

原油维持跌势，低硫油结构继续转弱

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

☎ 020-83901031

✉ 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

联系人

裴紫叶

☎ 15801022486

✉ peiziye@htfc.com

从业资格号: F03100446

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

市场要闻与重要数据

- WTI 9月原油期货收跌 2.12 美元，跌幅 2.34%，报 88.54 美元/桶；布伦特 10月原油期货收跌 2.66 美元，跌幅 2.75%，报 94.12 美元/桶；上期所原油期货 2209 合约夜盘收跌 3.28%，报 648.40 元人民币/桶；上期所燃料油期货主力合约 FU2301 收跌 2.25%，报 3036 元/吨；INE 低硫燃料油期货主力合约 LU2209 收跌 3.51%，报 4898 元/吨。
- 据英国天空新闻：英国首相候选人特拉斯表示，对石油和天然气巨头征收暴利税将是“英国的一个问题”，因为这将向企业发出信号，他们可能会面临一项“意外税”。
- 据 BNO 新闻：美国方面宣布猴痘疫情为突发公共卫生事件。
- 巴西矿业和能源部部长 Sachsida：对石油利润征税会减少投资。
- 美联储梅斯特：认为 9 月份我们可能加息 75 个基点也不是没有道理的；但很有可能是 50 个基点，我们将以数据为指导。
- 康菲石油(COP.N)CEO Ryan Lance：通胀和供应链约束将限制美国今年和明年的石油日产量增幅在约 90 万桶。
- 欧佩克秘书长：10 万桶/日的增产旨在测试市场反应。

核心观点

■ 市场分析

市场与昨日报告中提到的运行轨迹大体一致。原油价格维持弱势运行，昨日国际油价继续大幅下跌，WTI 甚至跌破 90 美元/桶。油价中枢的下移对下游能化品定价存在显著冲击，FU、LU 单边价格均受到下行压力。就燃料油自身基本面而言，低硫燃料油市场随着供应回升继续边际转松，Back 结构相比之前明显走弱，新加坡 Marine 0.5% 现货升贴水已经降至 17.8 美元/吨，相比 7 月份最高位降幅接近 70 美元/吨。相比之下，高硫燃料油受到季节性等利好因素的支撑，短期表现相对稳固。总体而言，在单边价格受原油扰动较大的背景下，可以继续考虑逢高空 LU-FU 价差的阶段性机会。

策略

单边价格以观望为主；考虑逢高空 LU2209-FU2209 价差的波段性机会

■ 风险

炼厂开工超预期；FU 仓单注册量大幅增加；航运业需求超预期；汽柴油市场大幅走强；
中东、南亚发电厂燃油需求不及预期；脱硫塔安装进度不及预期

目录

市场要闻与重要数据.....	1
核心观点	1

图表

图 1: SHFE FU 主力结算价 单位: 元/吨	5
图 2: SHFE FU 远期曲线 单位: 元/吨	5
图 3: SHFE FU 主力合约成交持仓量 单位: 手.....	5
图 4: SHFE FU 总成交持仓量 单位: 手.....	5
图 5: SHFE FU 对原油裂解价差 单位: 美元/桶.....	5
图 6: SHFE FU 与原油比价 单位: 无.....	5
图 7: INE LU 期货结算价 单位: 元/吨	6
图 8: INE LU 远期曲线 单位: 元/吨	6
图 9: INE LU 主力合约成交持仓量 单位: 手.....	6
图 10: INE LU 总成交持仓量 单位: 手	6
图 11: INE LU 对原油裂解价差 单位: 美元/桶.....	6
图 12: INE LU 与 SHFE FU 价差 单位: 元/吨.....	6
图 13: SHFE FU 主力合约内外盘价差 单位: 美元/吨.....	7
图 14: INE LU 主力合约内外盘价差 单位: 美元/吨	7
图 15: 新加坡高硫燃料油现货价格 单位: 美元/吨	7
图 16: 新加坡低硫燃料油现货价格 单位: 美元/吨	7
图 17: 新加坡高硫 380 现货贴水 单位: 美元/吨	7
图 18: 新加坡 MARINE 0.5% 现货贴水 单位: 美元/吨.....	7
图 19: 新加坡高硫 380 掉期价格 单位: 美元/吨	8
图 20: 新加坡高硫 380 掉期季节性 单位: 美元/吨	8
图 21: 新加坡高硫 380 月差 单位: 美元/吨	8
图 22: 新加坡高硫 380 月差季节性 单位: 美元/吨	8
图 23: 新加坡高硫对 BRENT 裂差 单位: 美元/桶	8
图 24: 新加坡高硫裂差季节性 单位: 美元/桶	8
图 25: 新加坡 VLSFO 掉期 单位: 美元/吨.....	9
图 26: 新加坡 VLSFO 掉期月差 单位: 美元/吨.....	9
图 27: 新加坡 VLSFO/HSFO 价差 单位: 美元/吨	9
图 28: 新加坡 VLSFO 对 BRENT 裂差 单位: 美元/吨.....	9
图 29: 新加坡高硫 380 远期曲线 单位: 美元/吨	9
图 30: 新加坡 VLSFO 远期曲线 单位: 美元/吨.....	9
图 31: 西北欧燃料油库存 单位: 千吨	10
图 32: 新加坡燃料油库存 单位: 千桶	10
图 33: 富查伊拉燃料油库存 单位: 千桶	10

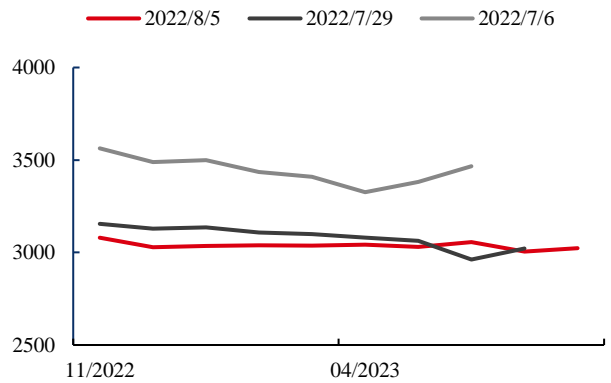
图 34: 美国燃料油库存 | 单位: 千桶 10

图 1: SHFE FU 主力结算价 | 单位: 元/吨



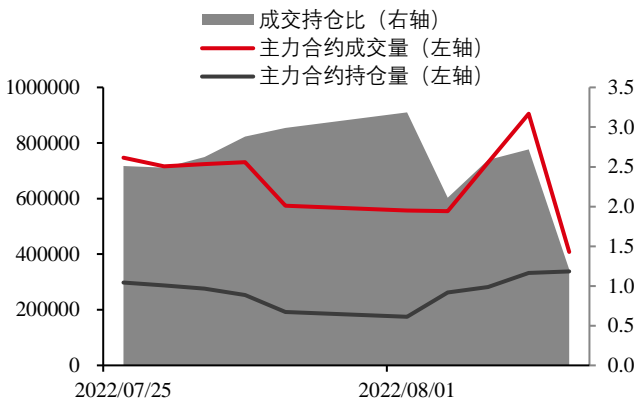
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: SHFE FU 远期曲线 | 单位: 元/吨



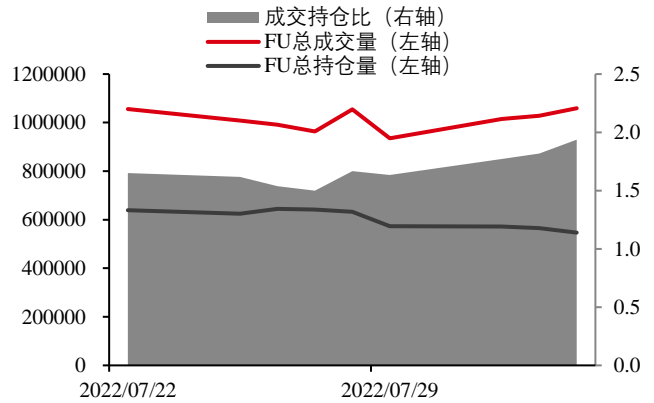
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: SHFE FU 主力合约成交持仓量 | 单位: 手



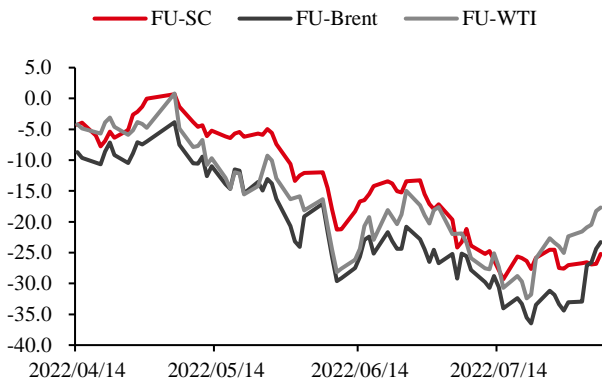
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: SHFE FU 总成交持仓量 | 单位: 手



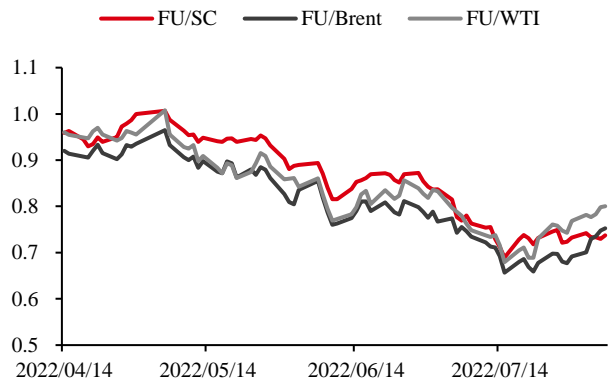
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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



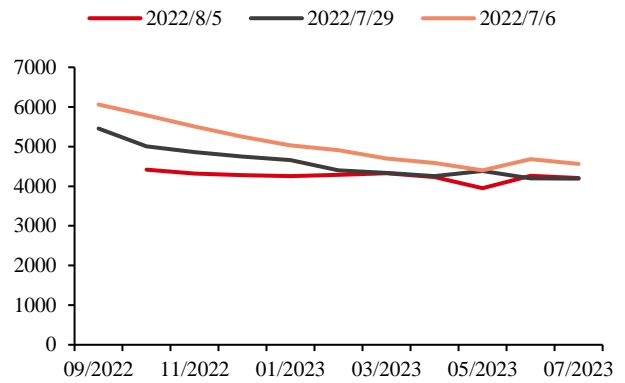
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: INE LU 期货结算价 | 单位: 元/吨



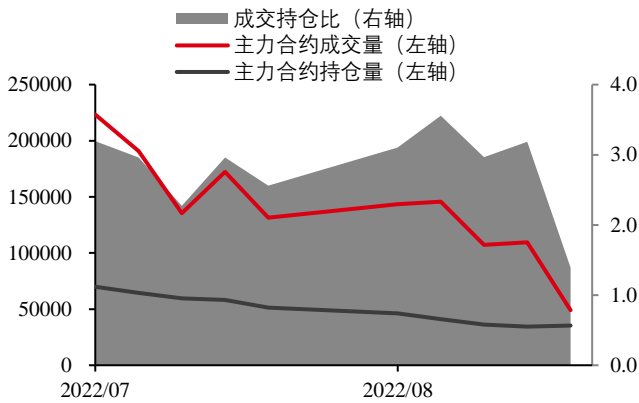
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: INE LU 远期曲线 | 单位: 元/吨



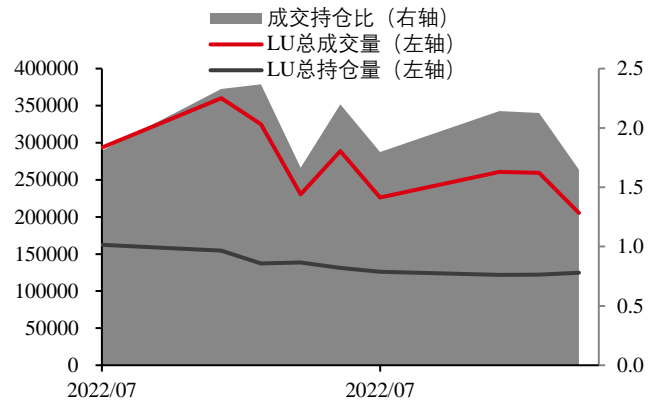
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: INE LU 主力合约成交持仓量 | 单位: 手



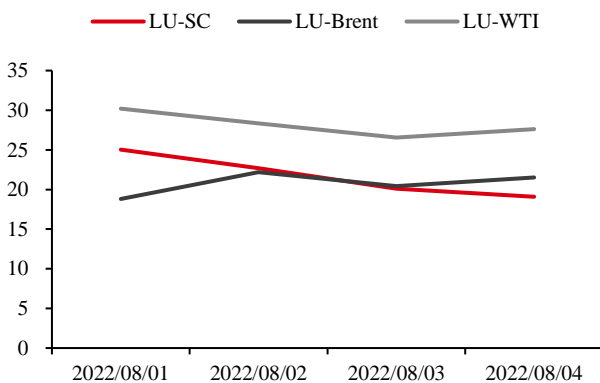
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 10: INE LU 总成交持仓量 | 单位: 手



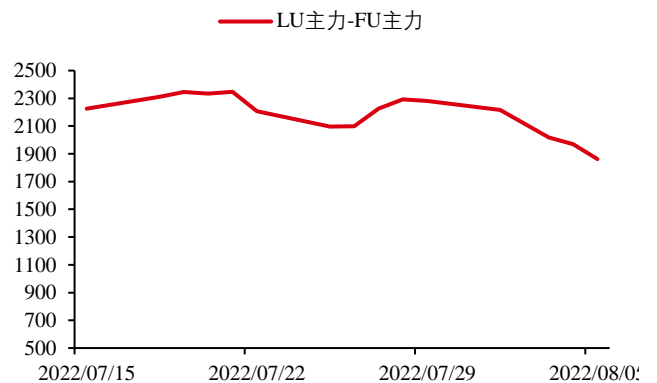
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: INE LU 对原油裂解价差 | 单位: 美元/桶



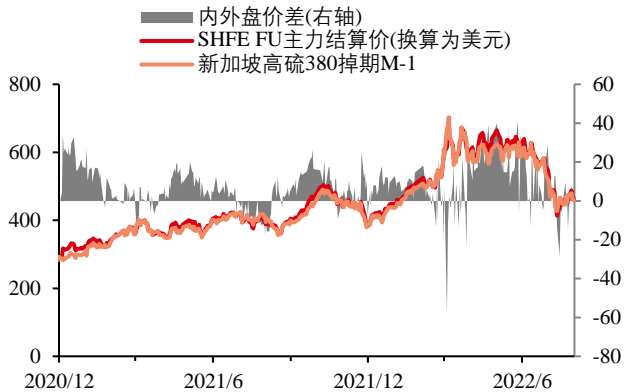
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: INE LU 与 SHFE FU 价差 | 单位: 元/吨



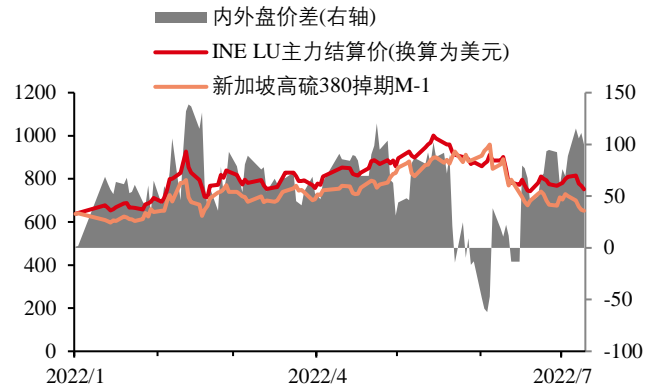
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: SHFE FU 主力合约内外盘价差 | 单位: 美元/吨



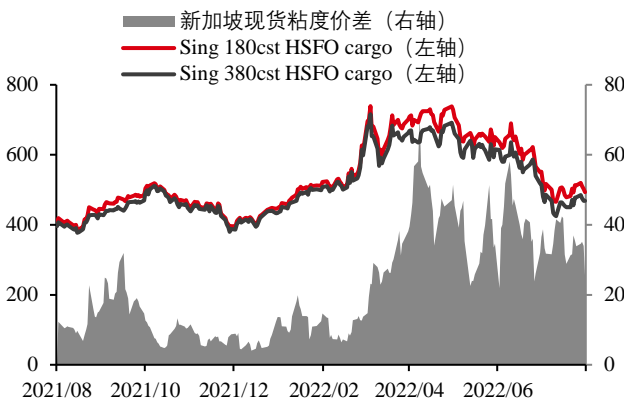
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: INE LU 主力合约内外盘价差 | 单位: 美元/吨



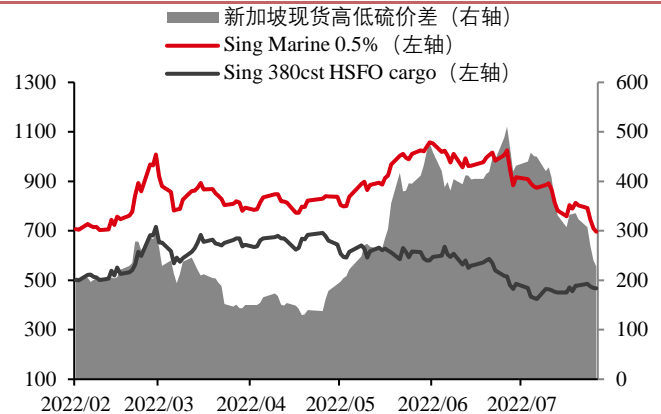
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 新加坡高硫燃料油现货价格 | 单位: 美元/吨



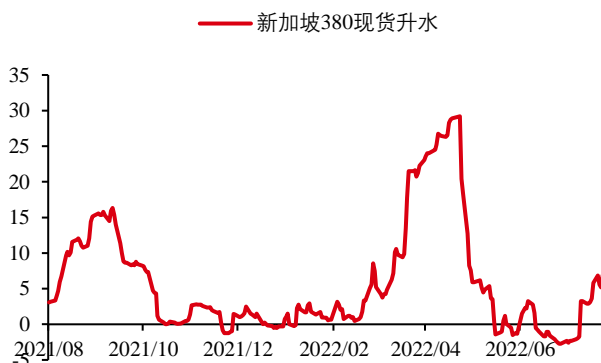
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 16: 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 17: 新加坡高硫 380 现货贴水 | 单位: 美元/吨



数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 18: 新加坡 Marine 0.5% 现货贴水 | 单位: 美元/吨



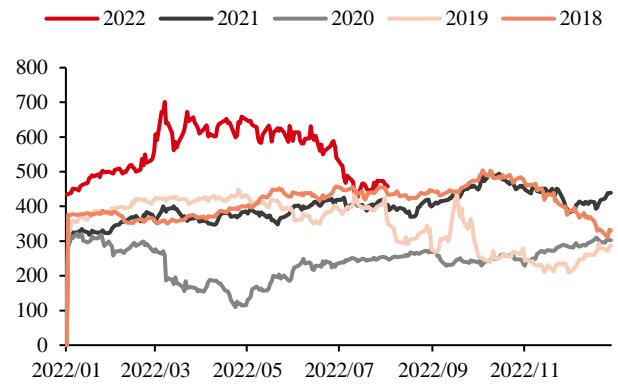
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 19: 新加坡高硫 380 掉期价格 | 单位: 美元/吨



数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 20: 新加坡高硫 380 掉期季节性 | 单位: 美元/吨



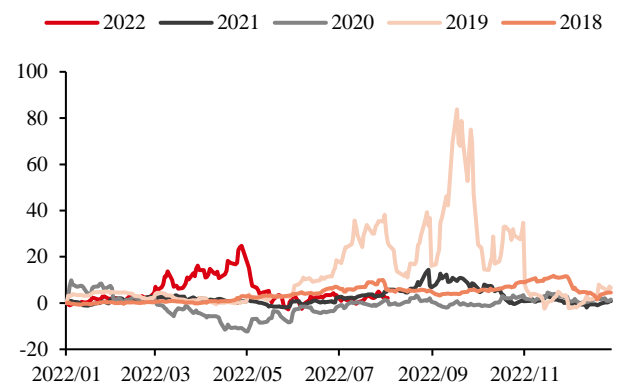
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 21: 新加坡高硫 380 月差 | 单位: 美元/吨



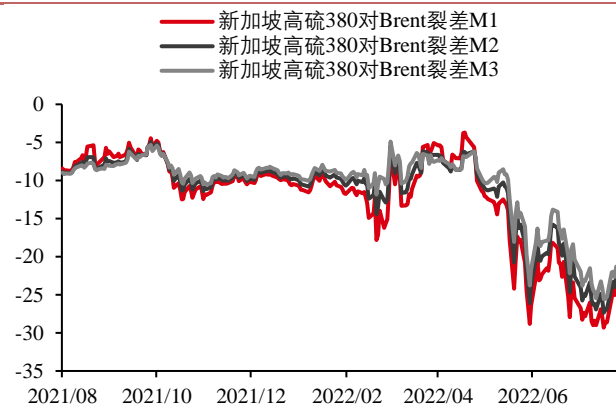
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 22: 新加坡高硫 380 月差季节性 | 单位: 美元/吨



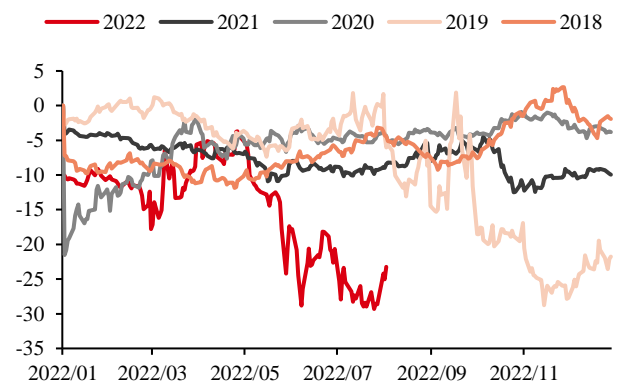
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 23: 新加坡高硫对 Brent 裂差 | 单位: 美元/桶



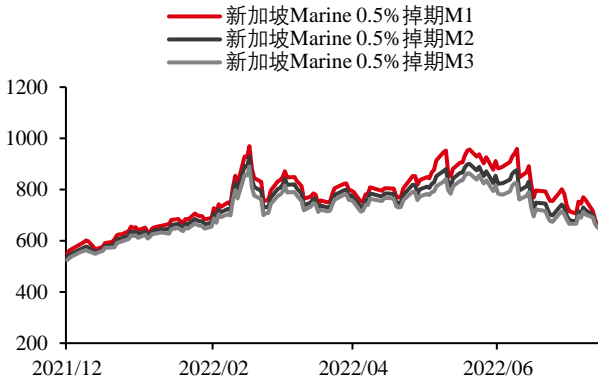
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 24: 新加坡高硫裂差季节性 | 单位: 美元/桶



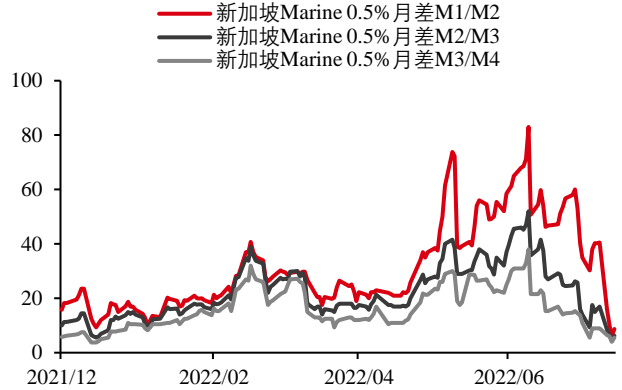
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 25: 新加坡 VLSFO 掉期 | 单位: 美元/吨



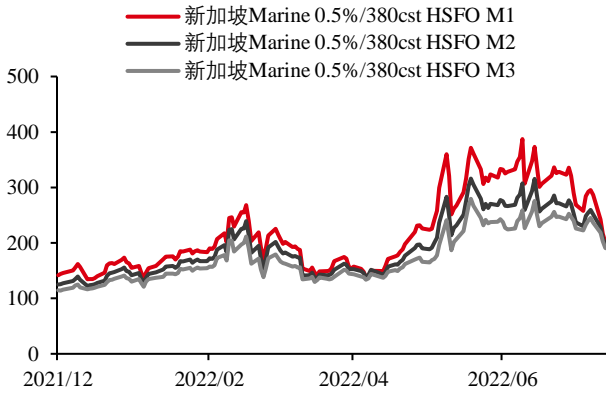
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 26: 新加坡 VLSFO 掉期月差 | 单位: 美元/吨



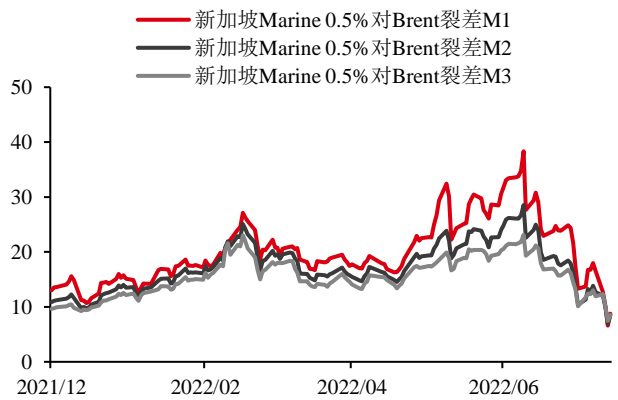
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 27: 新加坡 VLSFO/HSFO 价差 | 单位: 美元/吨



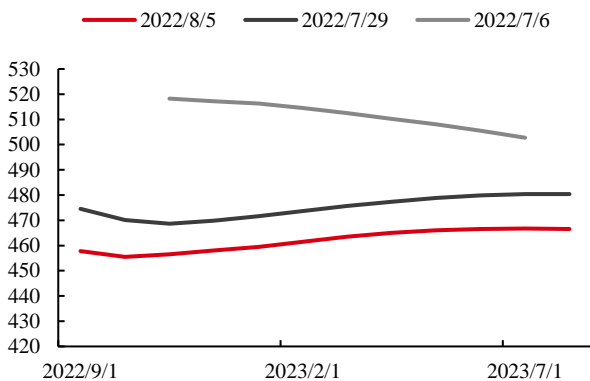
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 28: 新加坡 VLSFO 对 Brent 裂差 | 单位: 美元/吨



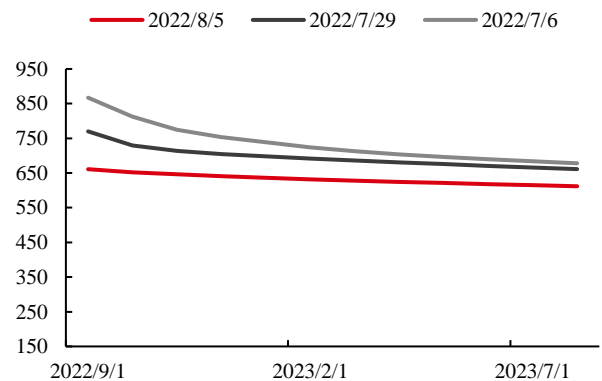
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 29: 新加坡高硫 380 远期曲线 | 单位: 美元/吨



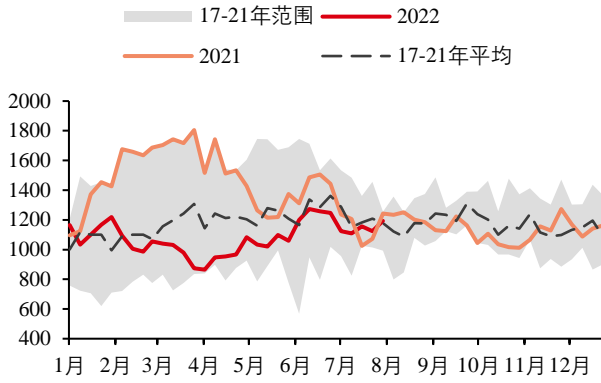
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 30: 新加坡 VLSFO 远期曲线 | 单位: 美元/吨



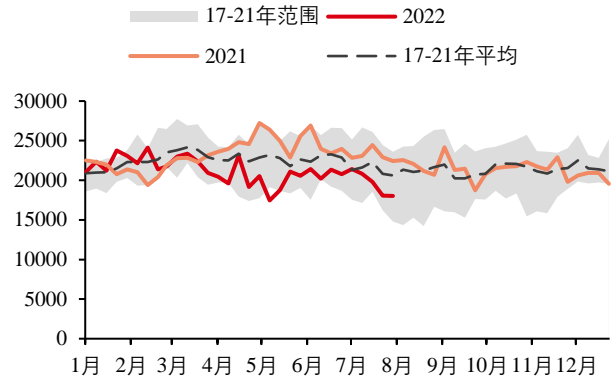
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 31: 西北欧燃料油库存 | 单位: 千吨



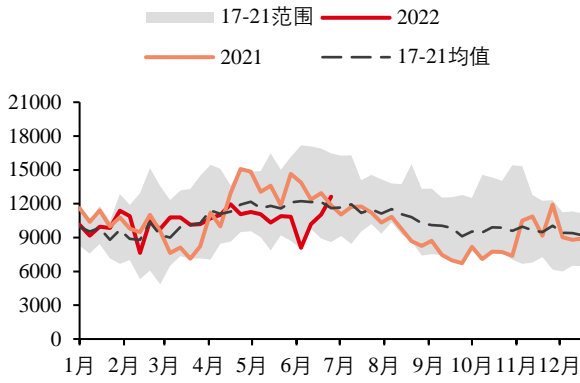
数据来源: PJK 华泰期货研究院

图 32: 新加坡燃料油库存 | 单位: 千桶



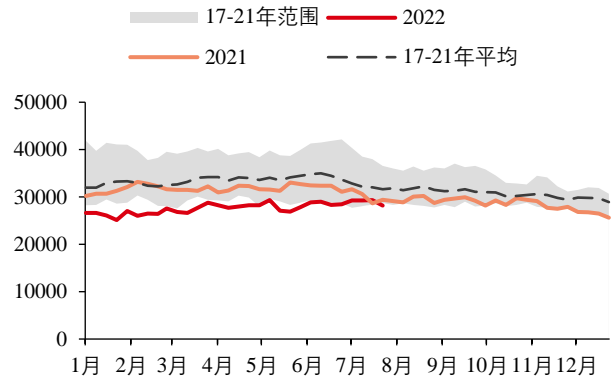
数据来源: IES 华泰期货研究院

图 33: 富查伊拉燃料油库存 | 单位: 千桶



数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 34: 美国燃料油库存 | 单位: 千桶



数据来源: EIA 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

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com