



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 11 月原油期货收涨 3.65 美元，涨幅 4.65%，报 82.15 美元/桶；布伦特 11 月原油期货收涨 3.05 美元，涨幅 3.53%，报 89.32 美元/桶；上期所原油期货 2211 合约夜盘收涨 2.59%，报 629.00 元人民币/桶；上期所燃料油期货主力合约 FU2301 收涨 1.99%，报 2711 元/吨；INE 低硫燃料油期货主力合约 LU2212 收涨 2.1，报 4430 元/吨。
- 据德国媒体 28 日报道，德国安全部门认为，“北溪-1”和“北溪-2”天然气管道遭破坏后不适合再度投入使用。如果不尽快修复受损管柱，大量的海水会涌入天然气管道，造成管道腐蚀。同一天，丹麦能源机构表示，“北溪”管道中超过一半的天然气已经流失，目前监测到管道内气压下降，预计 10 月 2 日左右管道中的天然气将流尽。丹麦方面表示，由于天然气泄漏的压力，可能需要“一到两周”才能开始对受损管道进行检查。
- 美国财政部官员就制裁俄罗斯天然气工业银行一事表示，他无法预测，但肯定有支付石油价格上限的渠道。
- 美国安全和环境执法局（BSEE）：美国墨西哥湾地区关闭了 9.12% 的原油产量（或 15.77 万桶/日）及 5.95% 的天然气产量（或 128 百万立方英尺/日）。
- 俄罗斯天然气工业股份公司的石油部门计划从西伯利亚东部的 Chayanda 油田出口 190 万吨石油到亚太地区。
- 美国财政部官员表示将对那些不遵守俄罗斯石油价格上限的国家实施制裁。

核心观点

■ 市场分析

参考船期数据，俄罗斯燃料油出口仍维持相对高位，9 月发货量预计达到 505 万吨，环比 8 月份增加 7 万吨，俄罗斯的燃油出口在战争爆发后的 3 月份出现了大幅度的滑坡，但随后逐步恢复，4-9 月呈现持续回升的态势。随着欧美与俄罗斯之间的贸易大幅收缩，亚洲成为俄罗斯燃油的主要前往地区，并由此加剧了亚太高硫燃料油市场的过剩。在俄罗斯出口出现大幅下滑前，我们预计高硫燃料油市场将持续承压，市场结构难以大幅转强。

■ 策略

单边价格短期观望为主；中期 LU 中性偏多，FU 中性；考虑逢低多 LU2301-FU2301 价差

■ 风险

全球炼厂开工不及预期；低硫燃料油国产量超预期；LU 仓单大幅增加；FU 仓单量偏低；航运业需求不及预期；汽柴油市场大幅转弱；冬季电厂端低硫燃料油需求不及预期；脱硫塔安装进度超预期；俄罗斯燃油出口大幅下滑；中国成品油出口超预期

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

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

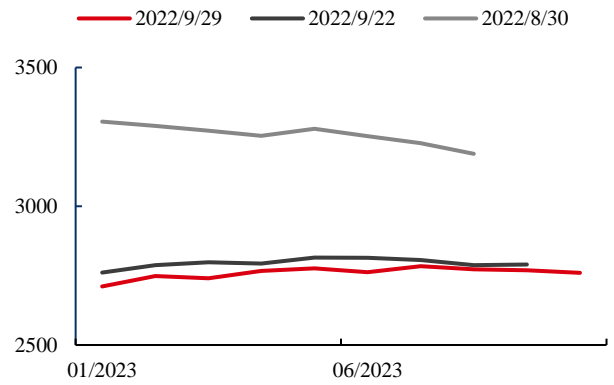
图 34: 美国燃料油库存 | 单位: 千桶 10

图 1: SHFE FU 主力结算价 | 单位: 元/吨



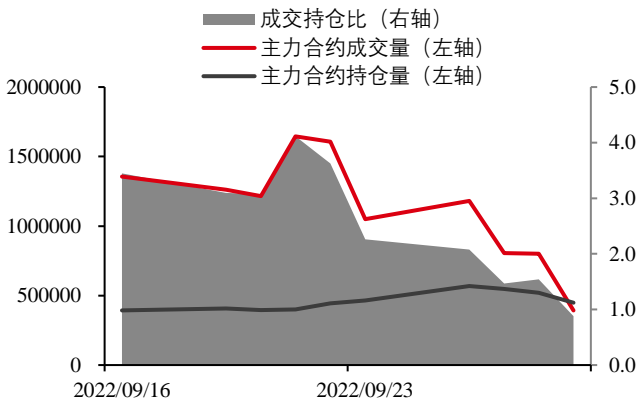
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: SHFE FU 远期曲线 | 单位: 元/吨



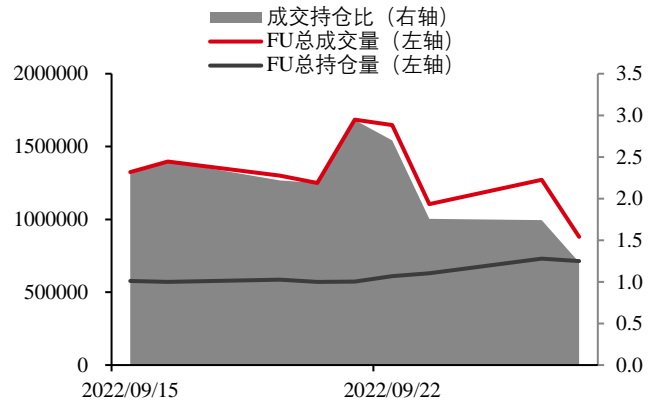
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: SHFE FU 主力合约成交持仓量 | 单位: 手



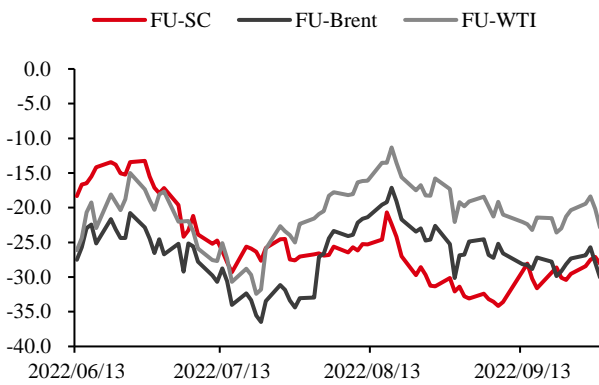
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: SHFE FU 总成交持仓量 | 单位: 手



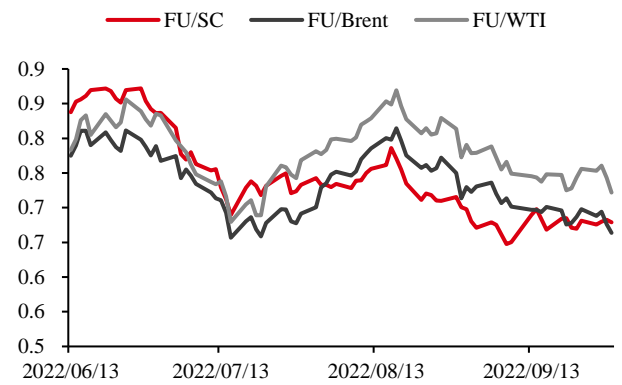
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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



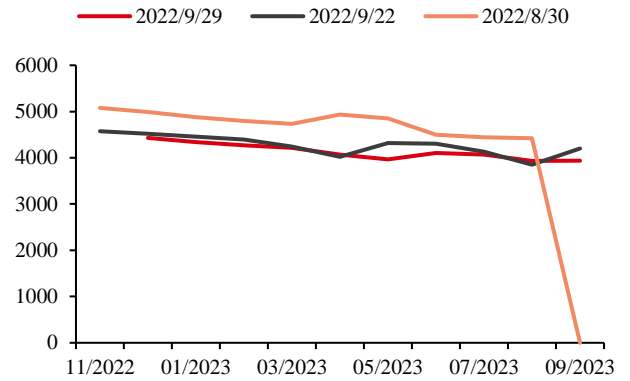
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: INE LU 期货结算价 | 单位: 元/吨



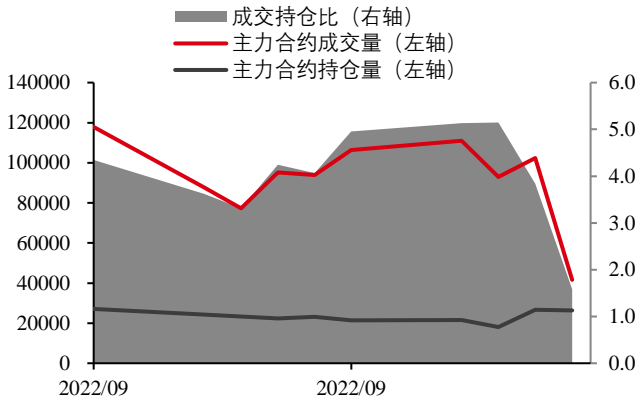
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: INE LU 远期曲线 | 单位: 元/吨



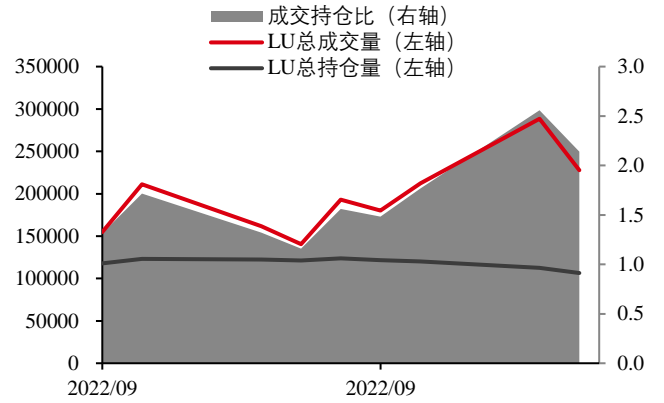
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: INE LU 主力合约成交持仓量 | 单位: 手



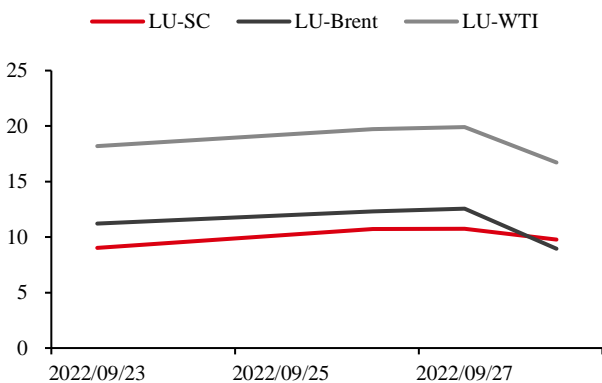
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 10: INE LU 总成交持仓量 | 单位: 手



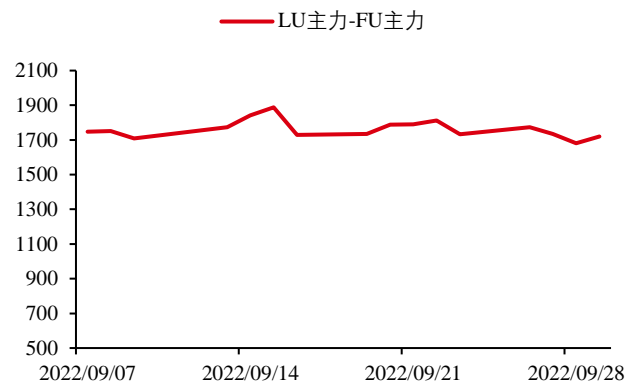
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: INE LU 对原油裂解价差 | 单位: 美元/桶



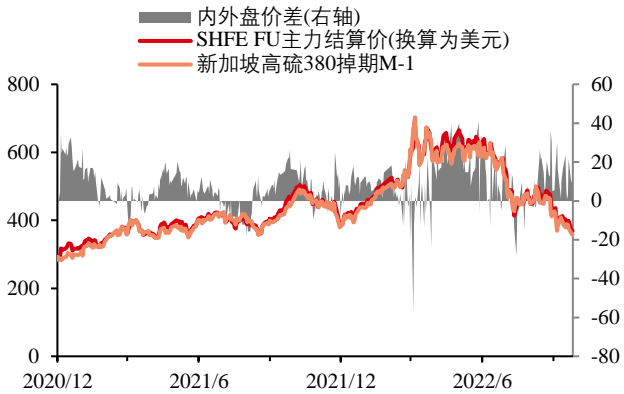
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: INE LU 与 SHFE FU 价差 | 单位: 元/吨



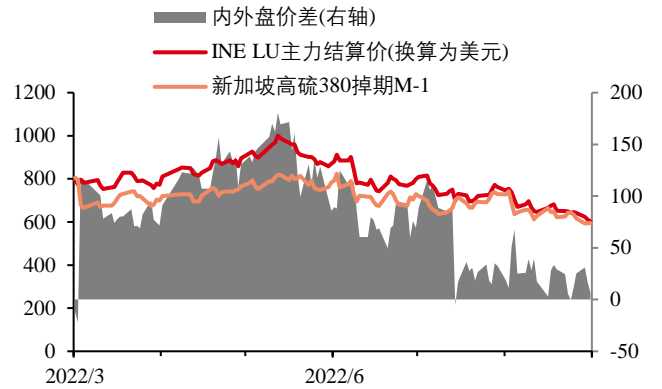
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: SHFE FU 主力合约内外盘价差 | 单位: 美元/吨



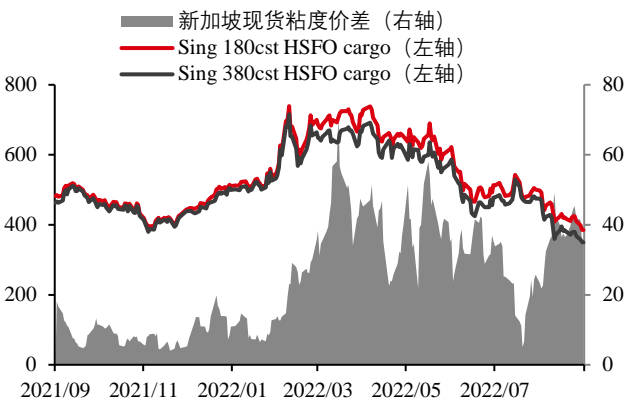
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: INE LU 主力合约内外盘价差 | 单位: 美元/吨



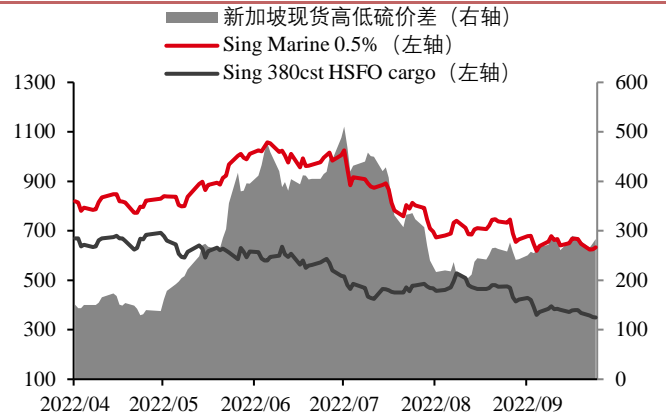
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 新加坡高硫燃料油现货价格 | 单位: 美元/吨



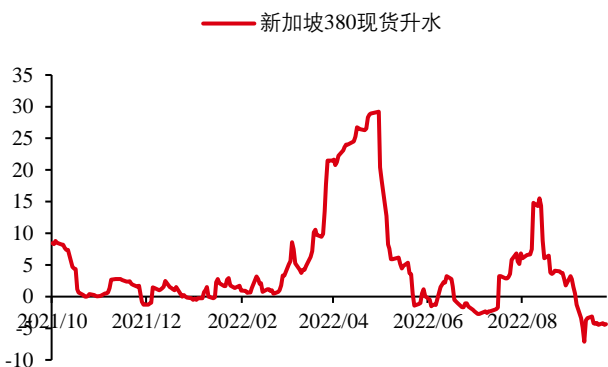
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 16: 新加坡低硫燃料油现货价格 | 单位: 美元/吨



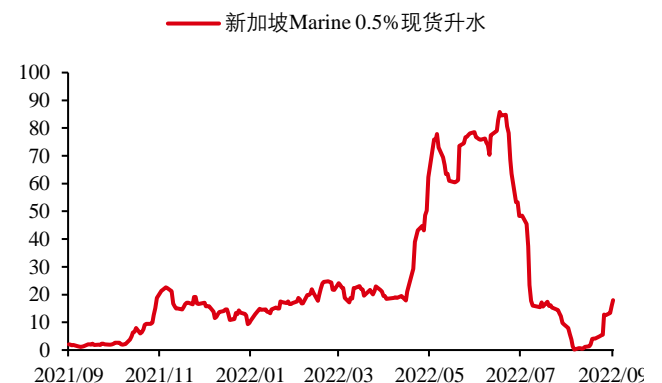
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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



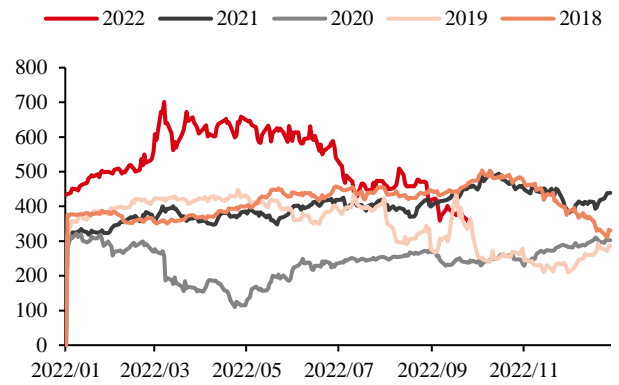
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 19: 新加坡高硫 380 掉期价格 | 单位: 美元/吨



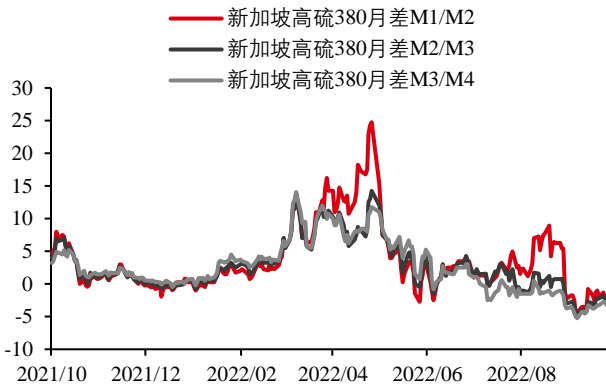
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 20: 新加坡高硫 380 掉期季节性 | 单位: 美元/吨



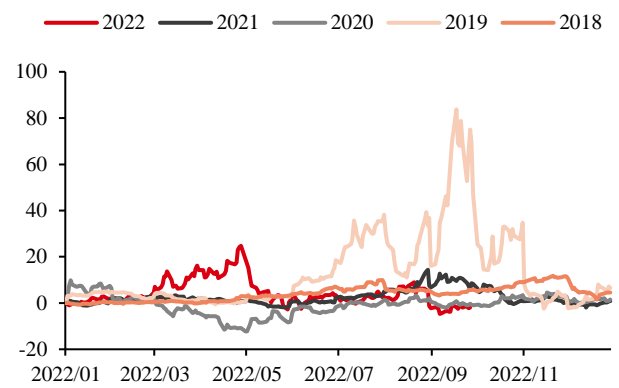
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 21: 新加坡高硫 380 月差 | 单位: 美元/吨



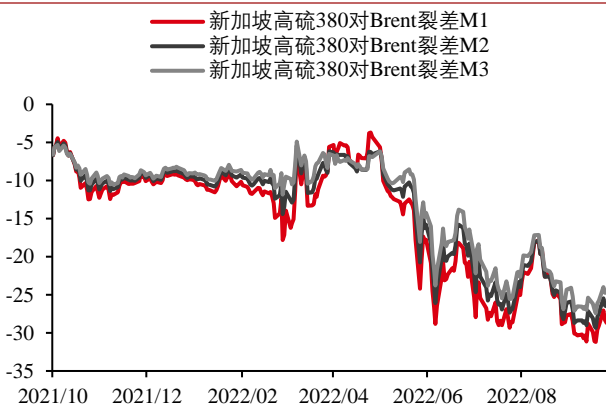
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 22: 新加坡高硫 380 月差季节性 | 单位: 美元/吨



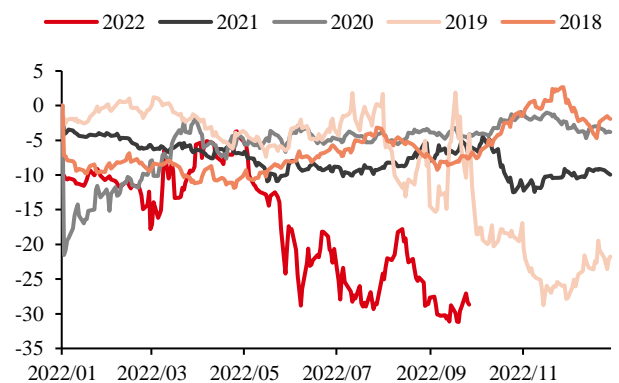
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 23: 新加坡高硫对 Brent 裂差 | 单位: 美元/桶



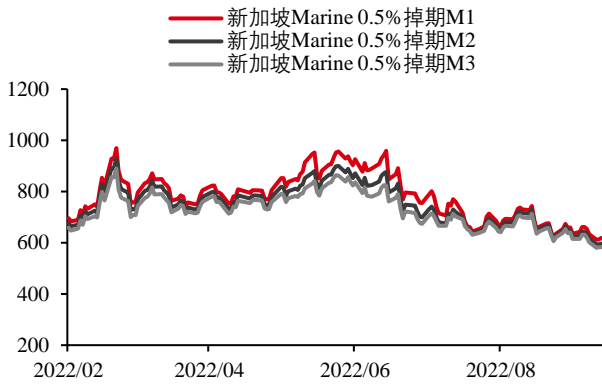
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 24: 新加坡高硫裂差季节性 | 单位: 美元/桶



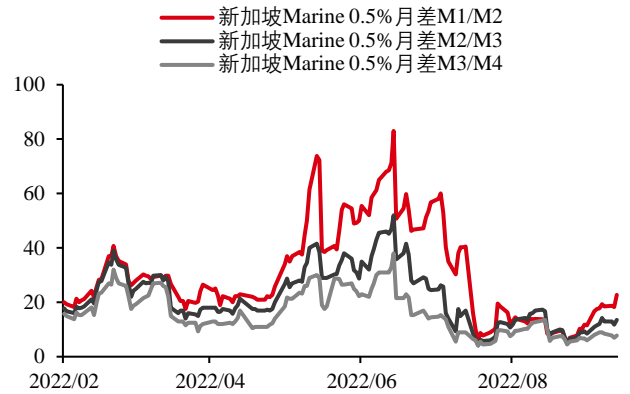
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 25: 新加坡 VLSFO 掉期 | 单位: 美元/吨



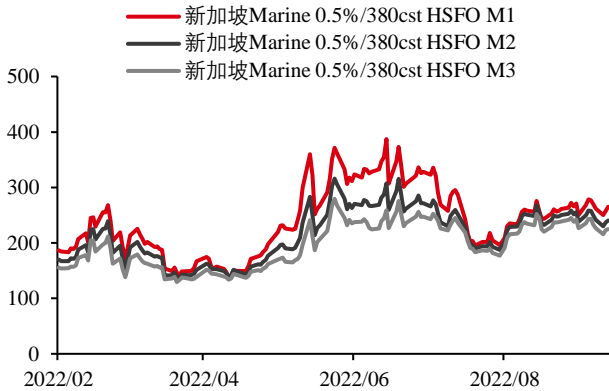
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 26: 新加坡 VLSFO 掉期月差 | 单位: 美元/吨



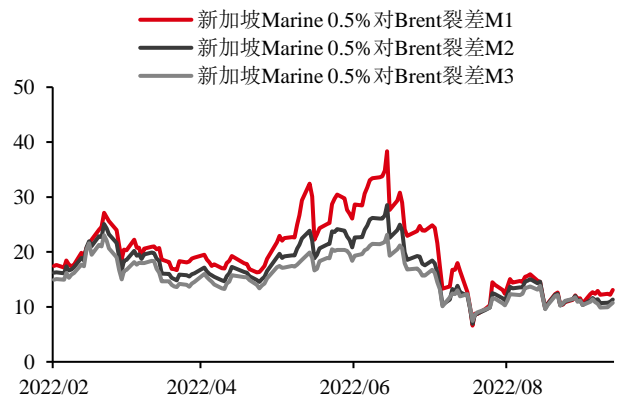
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 27: 新加坡 VLSFO/HSFO 价差 | 单位: 美元/吨



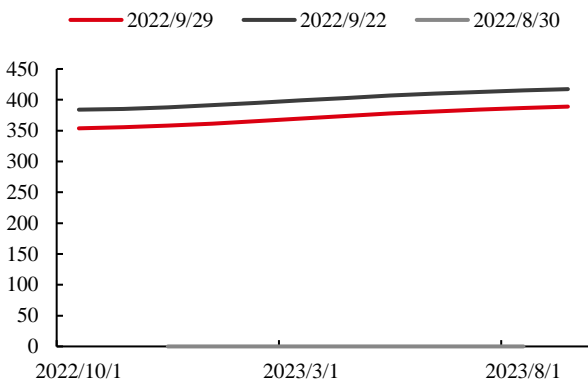
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 28: 新加坡 VLSFO 对 Brent 裂差 | 单位: 美元/吨



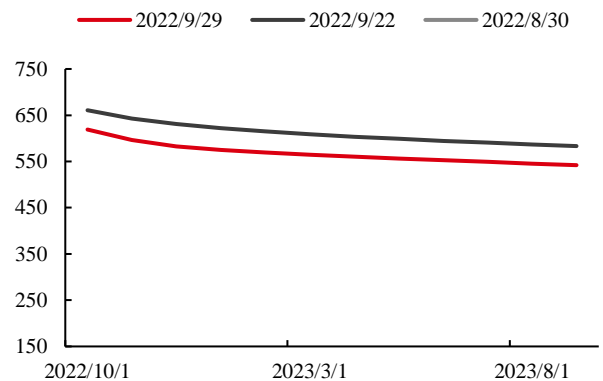
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 29: 新加坡高硫 380 远期曲线 | 单位: 美元/吨



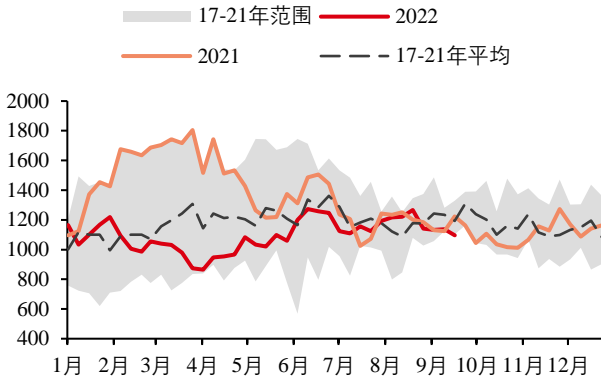
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 30: 新加坡 VLSFO 远期曲线 | 单位: 美元/吨



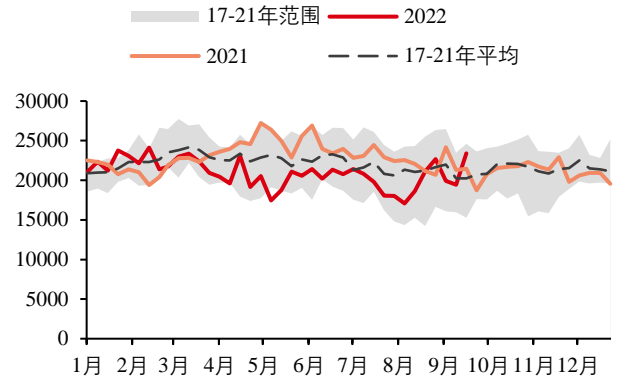
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 31: 西北欧燃料油库存 | 单位: 千吨



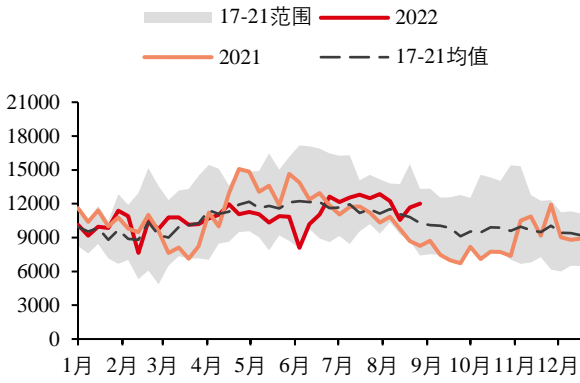
数据来源: PJK 华泰期货研究院

图 32: 新加坡燃料油库存 | 单位: 千桶



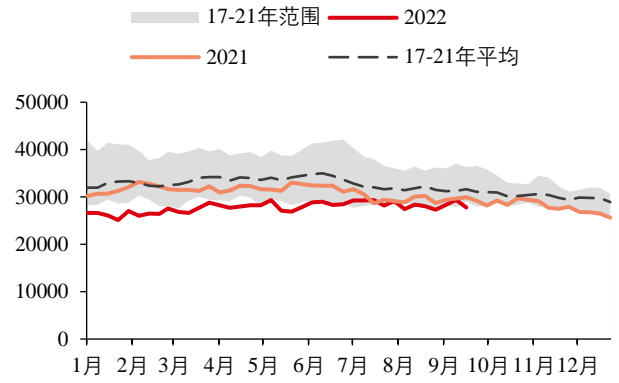
数据来源: IES 华泰期货研究院

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