



高低硫燃油价差显著收窄

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

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

市场要闻与重要数据

1. 上期所燃料油期货主力合约FU2305夜盘收涨1.87%，报2949元/吨；INE低硫燃料油期货主力合约LU2305夜盘收跌0.27%，报4034元/吨。
2. 俄罗斯国家石油管道运输公司总裁托卡列夫表示，俄石油管道运输公司计划在2023年通过科兹米诺港转运至少4000万吨石油。科兹米诺港是东西伯利亚—太平洋（ESPO）石油管线终点站，通过这一管线运输的石油主要出口到亚太地区以及俄罗斯国内市场。目前东西伯利亚—太平洋管道一期工程（ESPO—1）的最大设计输油能力为每年8000万吨，东西伯利亚—太平洋管道二期工程（ESPO—2）的最大设计输油能力为每年5000万吨。
3. 里海石油管道终端称，预计会有面临陆上石油流动中断的风险；石油企业们已被告知潜在风险。
4. 当地时间2月21日，欧盟统计局发布数据称，欧盟2022年8月至2023年1月期间，天然气用量相较2017年至2022年间同期均值下降19.3%。此前，欧盟希望减少对俄罗斯化石燃料的依赖，曾出台降低天然气需求措施的条例，提出要在2022年8月至2023年3月期间将天然气用量减少15%。
5. 俄罗斯副总理诺瓦克：目前只针对3月份作出石油减产决定。进一步的石油产量决定将视情况而定。
6. 印度石油部长：巴默（Barmer）炼油厂的产能有翻倍至1800万吨/年的潜力。随着能源消耗上升，印度可以跻身世界前三大炼油国之列。

核心观点

■ 市场分析

近期高低硫燃料油市场表现存在一定分化，二者价差显著收窄。具体来看，外盘Marine 0.5%/380 HSFO现货价差已降至175.7美元/吨，内盘LU2305-FU2305价差则来到1085元/吨。短期而言，我们认为目前的价差水平已经反映了高低硫燃油驱动的强弱，在俄罗斯炼厂减产实质兑现前，高硫油继续走强的动力有限，而低硫油市场下方同样具备一定支撑。因此，我们认为当下继续做缩LU-FU价差的空间不大，未来需持续关注俄罗斯供应（高硫油）及科威特Al-Zour炼厂供应（低硫油）的变化情况

■ 策略

中性偏多，逢低多 FU 主力合约；前期 FU 59 正套可暂时止盈离场，等待俄罗斯减产预期兑现

■ 风险

原油价格大幅下跌；全球炼厂开工超预期；FU 仓单量大幅增加；LU 仓单大幅增加；航运业需求不及预期；汽柴油市场大幅转弱；电厂端燃料油需求不及预期；俄罗斯燃油供应降幅不及预期；伊朗燃料油出口超预期

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 |

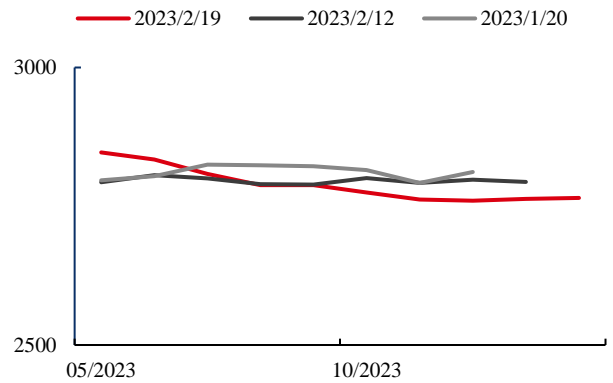
图 34: 美国燃料油库存 | 单位: 千桶 10

图 1: SHFE FU 主力结算价 | 单位: 元/吨



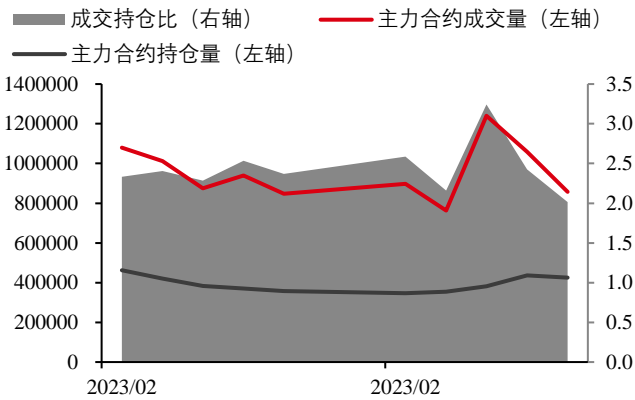
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: SHFE FU 远期曲线 | 单位: 元/吨



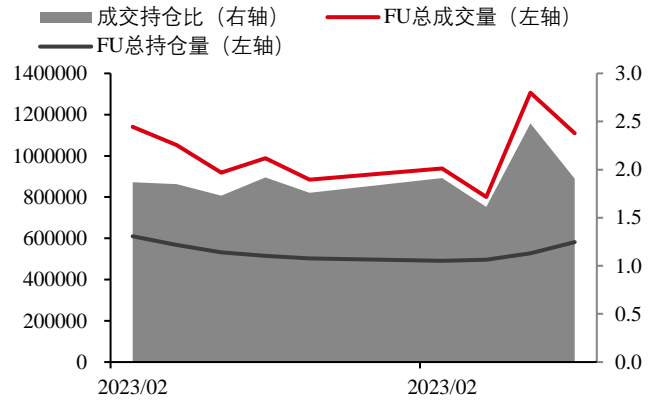
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: SHFE FU 主力合约成交持仓量 | 单位: 手



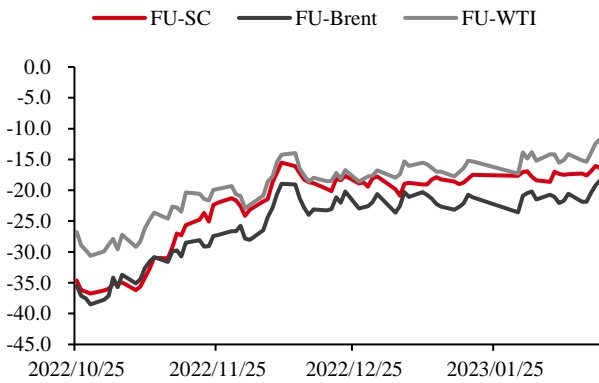
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: SHFE FU 总成交持仓量 | 单位: 手



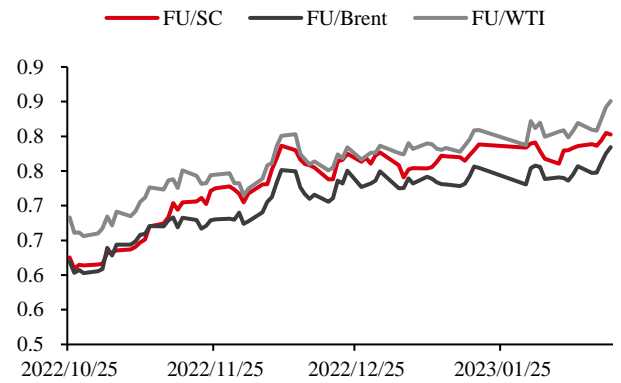
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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



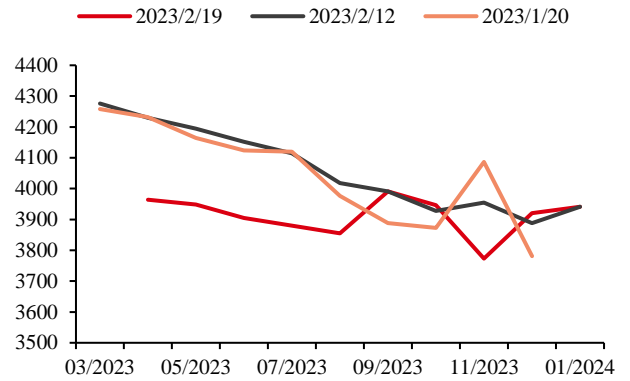
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: INE LU 期货结算价 | 单位: 元/吨



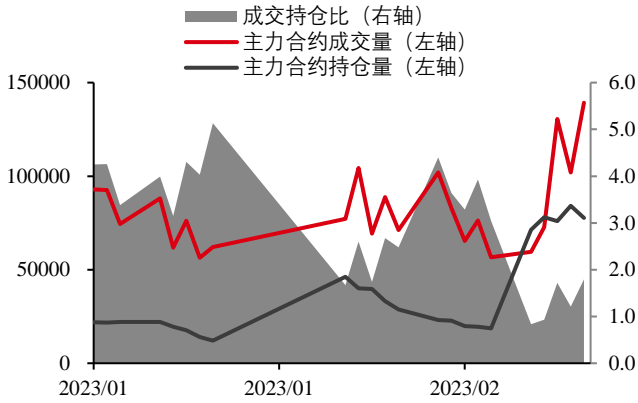
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: INE LU 远期曲线 | 单位: 元/吨



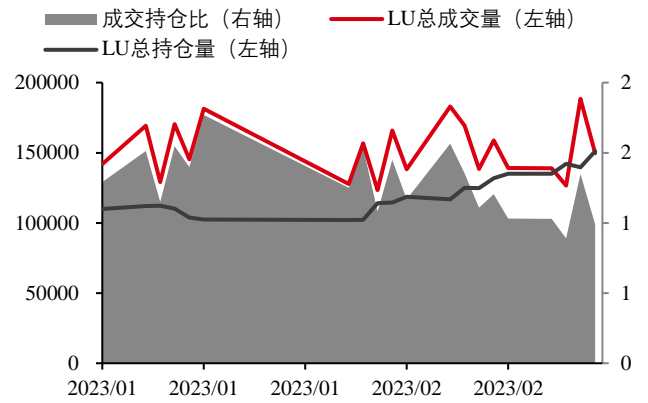
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: INE LU 主力合约成交持仓量 | 单位: 手



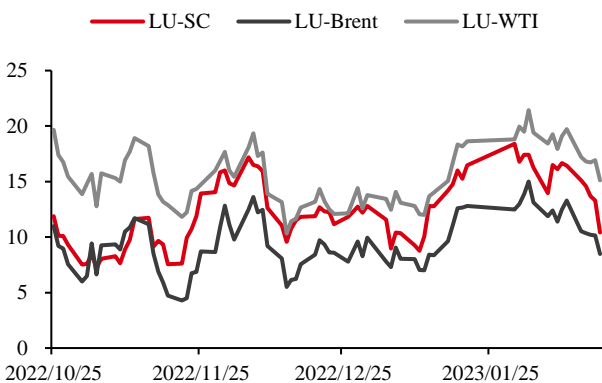
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 10: INE LU 总成交持仓量 | 单位: 手



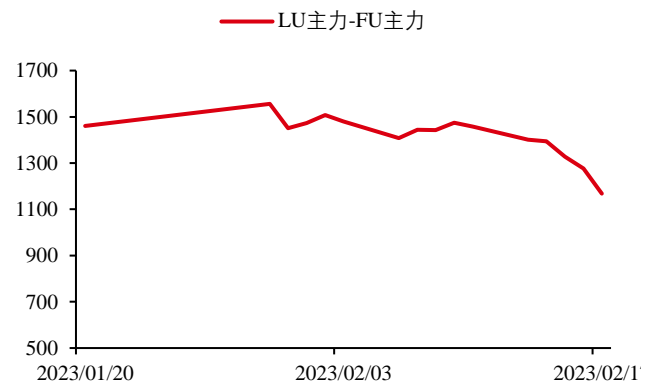
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: INE LU 对原油裂解价差 | 单位: 美元/桶



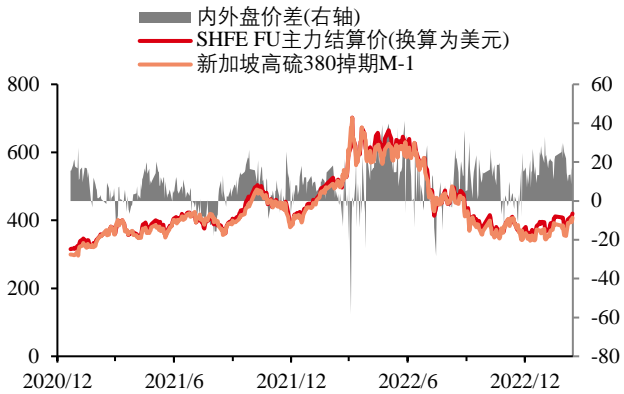
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: INE LU 与 SHFE FU 价差 | 单位: 元/吨



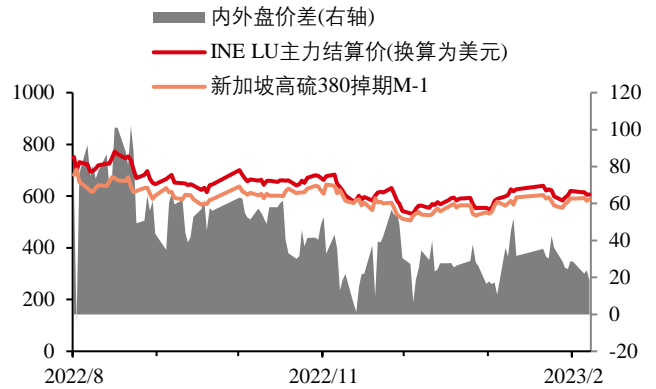
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: SHFE FU 主力合约内外盘价差 | 单位: 美元/吨



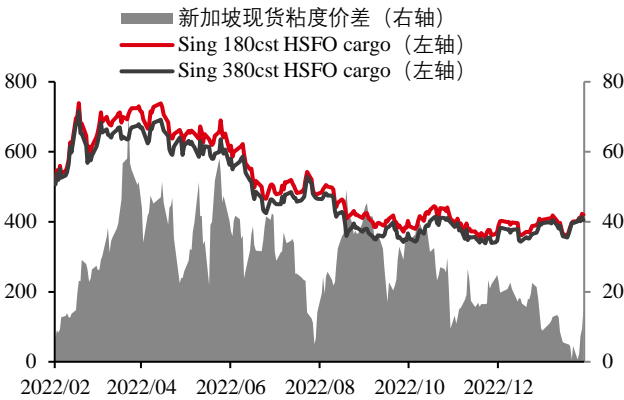
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: INE LU 主力合约内外盘价差 | 单位: 美元/吨



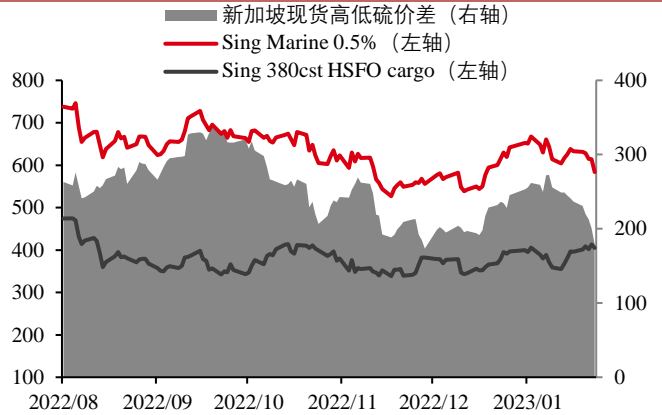
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

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



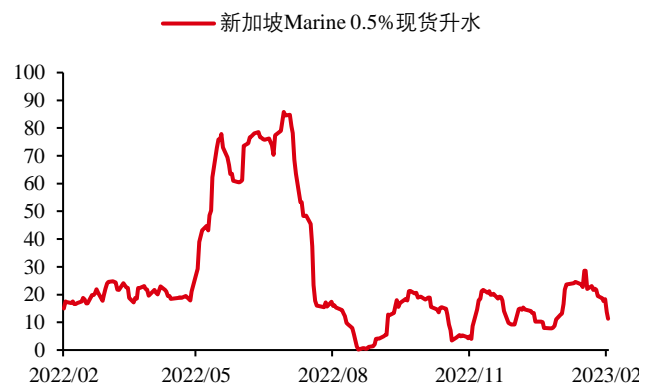
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 17: 新加坡高硫 380 现货贴水 | 单位: 美元/吨



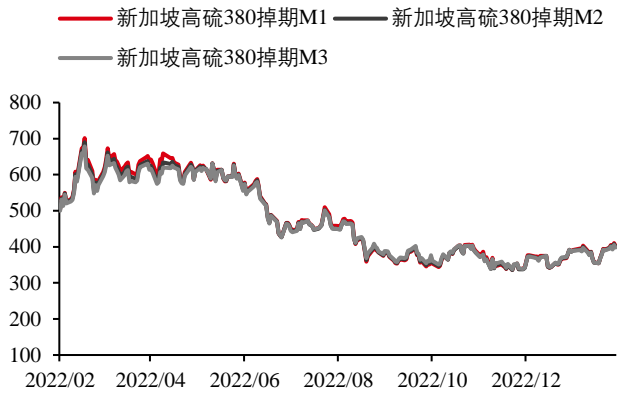
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 18: 新加坡 Marine 0.5% 现货贴水 | 单位: 美元/吨



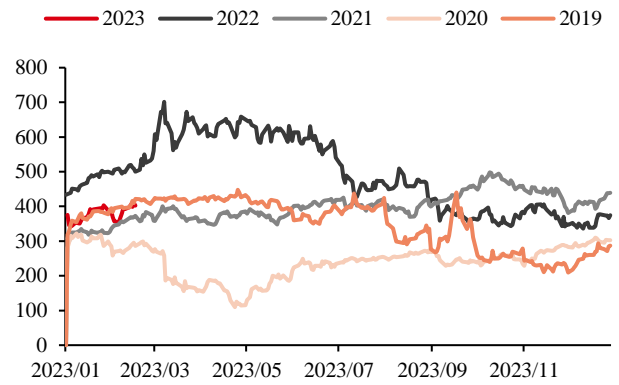
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 19: 新加坡高硫 380 掉期价格 | 单位: 美元/吨



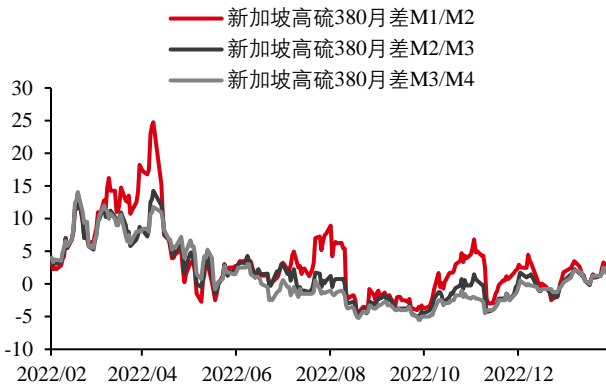
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 20: 新加坡高硫 380 掉期季节性 | 单位: 美元/吨



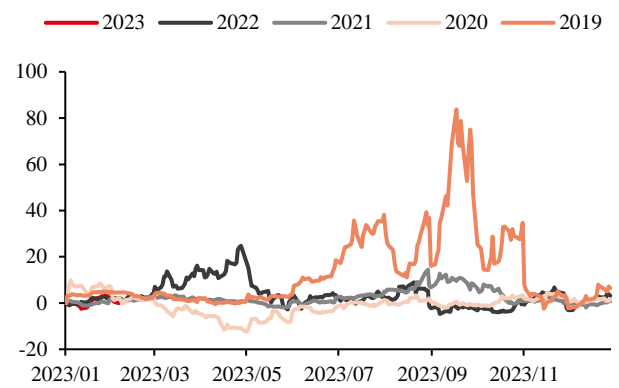
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 21: 新加坡高硫 380 月差 | 单位: 美元/吨



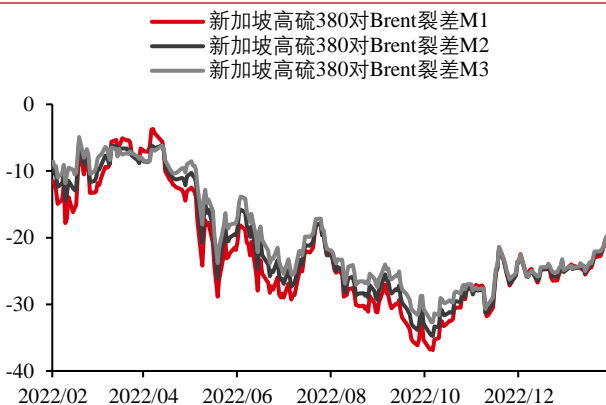
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 22: 新加坡高硫 380 月差季节性 | 单位: 美元/吨



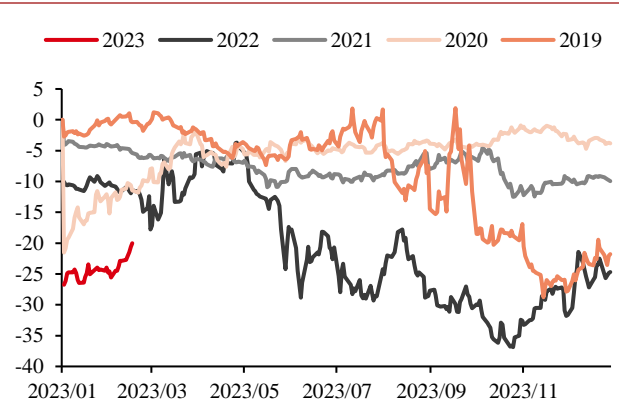
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 23: 新加坡高硫对 Brent 裂差 | 单位: 美元/桶



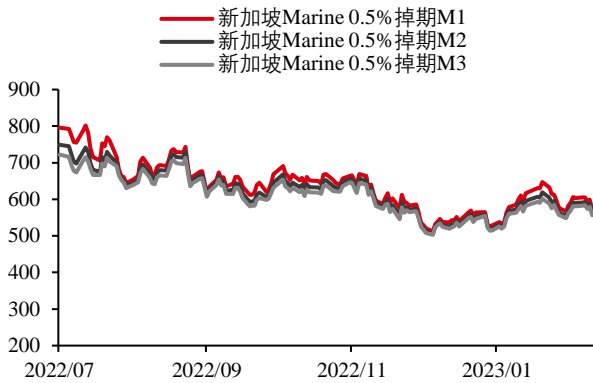
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 24: 新加坡高硫裂差季节性 | 单位: 美元/桶



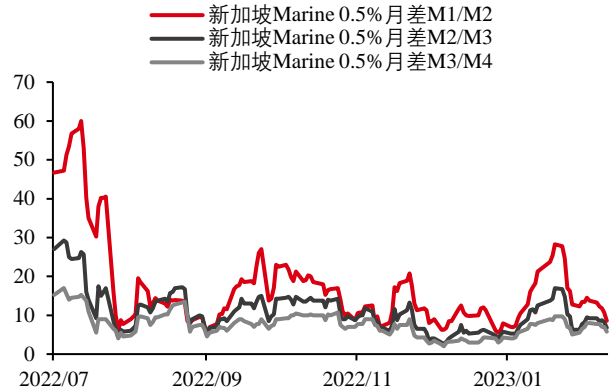
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 25: 新加坡 VLSFO 掉期 | 单位: 美元/吨



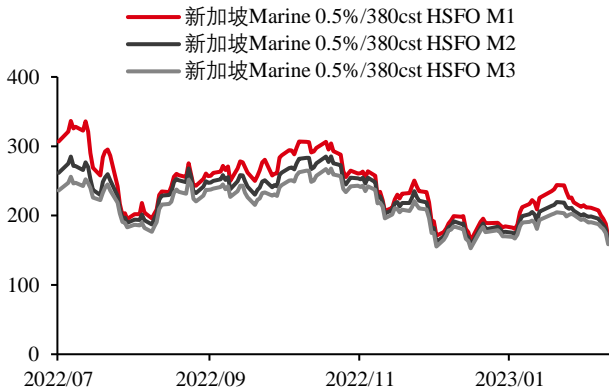
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 26: 新加坡 VLSFO 掉期月差 | 单位: 美元/吨



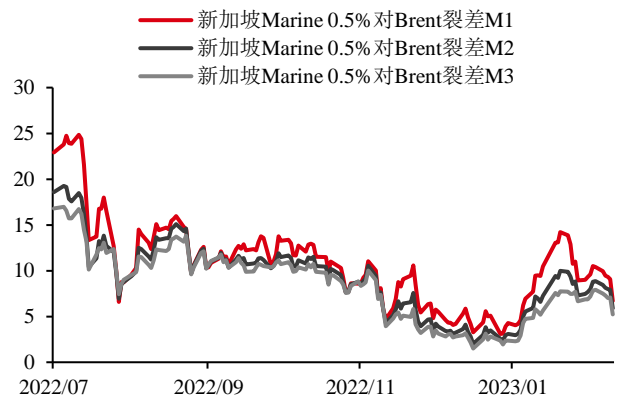
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 27: 新加坡 VLSFO/HSFO 价差 | 单位: 美元/吨



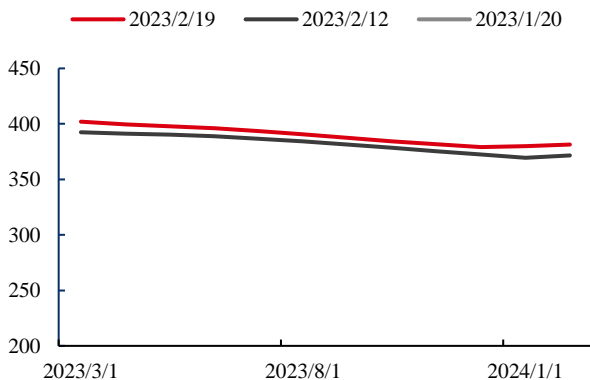
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 28: 新加坡 VLSFO 对 Brent 裂差 | 单位: 美元/吨



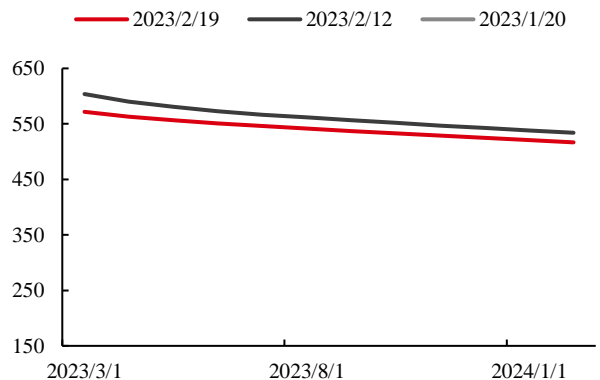
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 29: 新加坡高硫 380 远期曲线 | 单位: 美元/吨



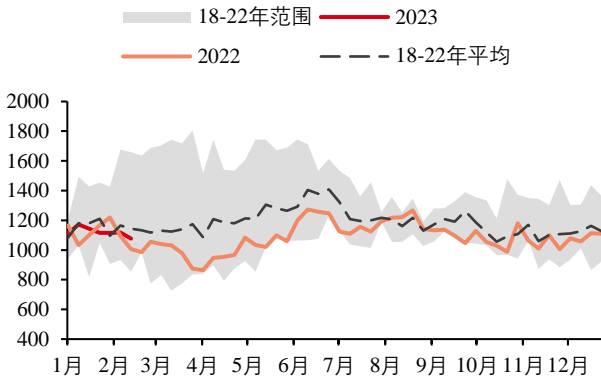
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 30: 新加坡 VLSFO 远期曲线 | 单位: 美元/吨



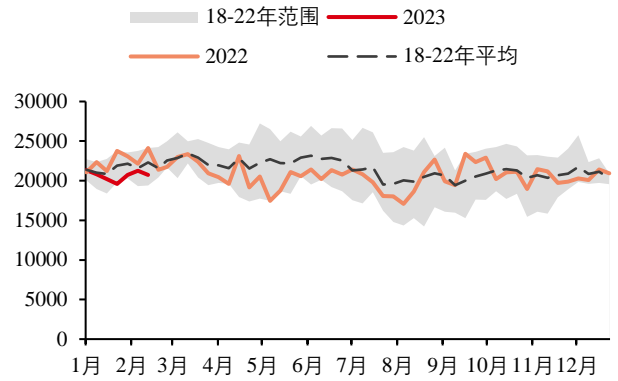
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 31: 西北欧燃料油库存 | 单位: 千吨



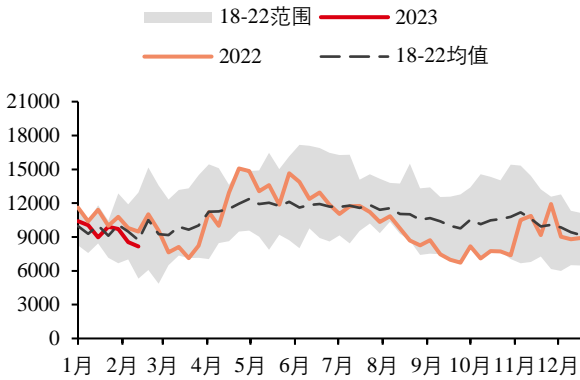
数据来源: PJK 华泰期货研究院

图 32: 新加坡燃料油库存 | 单位: 千桶



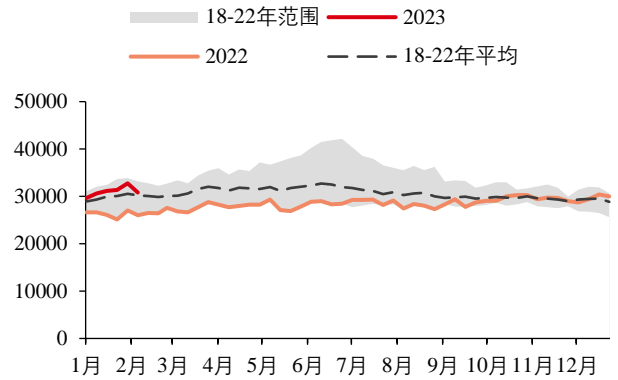
数据来源: IES 华泰期货研究院

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