



# 高硫燃料油浮仓库存仍处于高位

## 研究院 能源组

### 研究员

#### 潘翔

☎ 0755-82767160

✉ panxiang@htfc.com

从业资格号: F3023104

投资咨询号: Z0013188

#### 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

- 上期所燃料油期货主力合约 FU2305 夜盘收跌 1.97%，报 2634 元/吨；INE 低硫燃料油期货主力合约 LU2306 夜盘收跌 0.45%，报 3577 元/吨。
- 据沙特国家媒体：沙特阿拉伯和俄罗斯重申他们对欧佩克+减产决定的承诺。
- 美国能源安全特使 Hochstein：拜登致力于补充石油储备。政府希望以负责任的方式补充石油储备。美国需要足够的能源供应，同时要减少需求。
- 据沙特国家媒体：沙特能源部长和俄罗斯副总理讨论了全球石油市场和欧佩克+努力稳定和平衡市场的努力。
- 国际能源论坛（IEF）援引联合石油数据库 JODI 的数据称，1 月份沙特原油出口量增加 2.21 万桶/日，至 766 万桶/日。1 月份沙特原油产量增加了 1.8 万桶/日，至 1045 万桶/日。
- 新加坡企业发展局（ESG）：截至 3 月 15 日当周，新加坡燃油库存增加 92.1 万桶，达到 2109.2 万桶的三周高点。

## 核心观点

### ■ 市场分析

近期在供需两端因素的驱动下，高硫燃料油市场呈现出边际收紧的态势，浮仓库存也明显回落。但目前来看，高硫油还没有进入到供应偏紧的阶段，浮仓库存从绝对水平上依然处于高位区间。考虑到近期高硫油裂解价差已经有比较显著的反弹，虽然消费端的支撑依然稳固，但俄罗斯供应存在一定变数，因此我们认为 FU 结构继续走强的驱动不足。与此同时，低硫燃料油可能跟随海外汽油有阶段性的反弹机会，等待原油企稳后可予以关注。

### ■ 策略

短期观望为主，待原油企稳后逢低多 FU 或 LU 主力合约

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

---

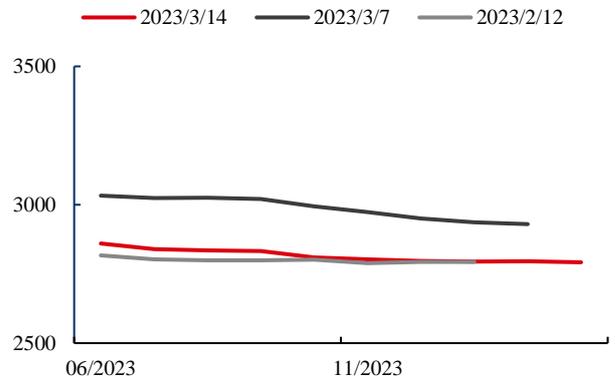
图 34: 美国燃料油库存 | 单位: 千桶 ..... 9

图 1: SHFE FU 主力结算价 | 单位: 元/吨



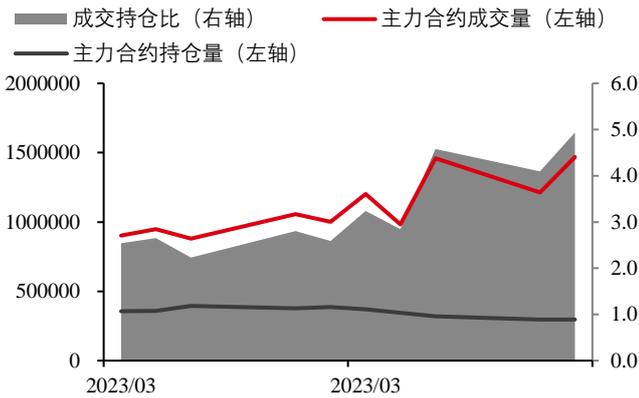
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: SHFE FU 远期曲线 | 单位: 元/吨



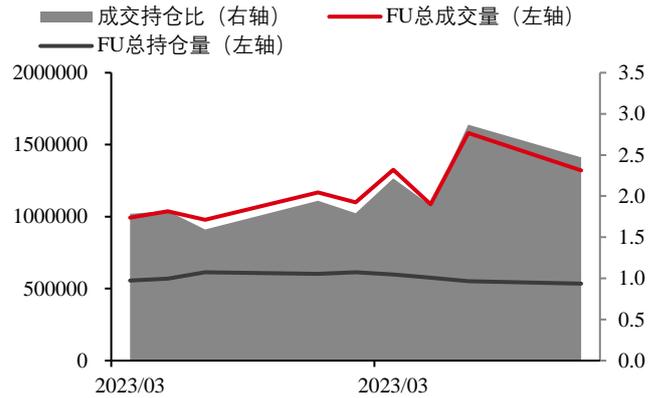
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: SHFE FU 主力合约成交持仓量 | 单位: 手



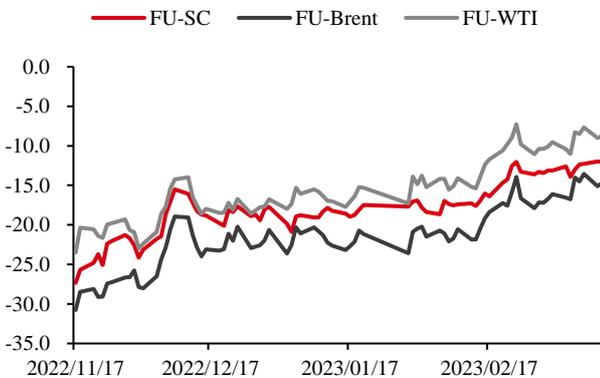
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: SHFE FU 总成交持仓量 | 单位: 手



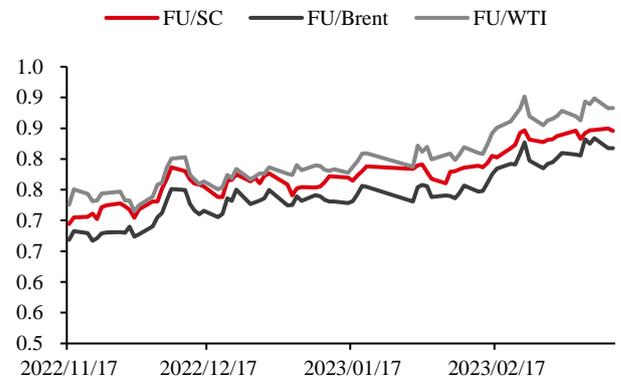
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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



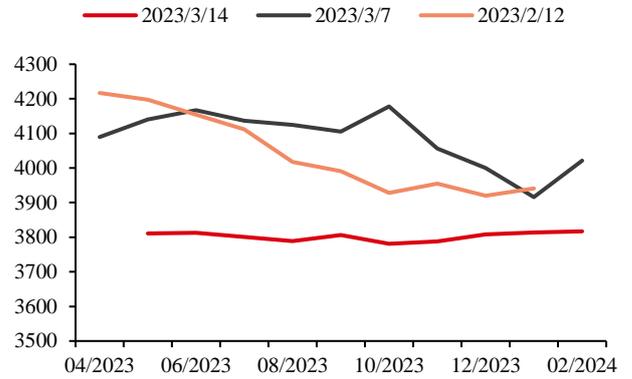
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: INE LU 期货结算价 | 单位: 元/吨



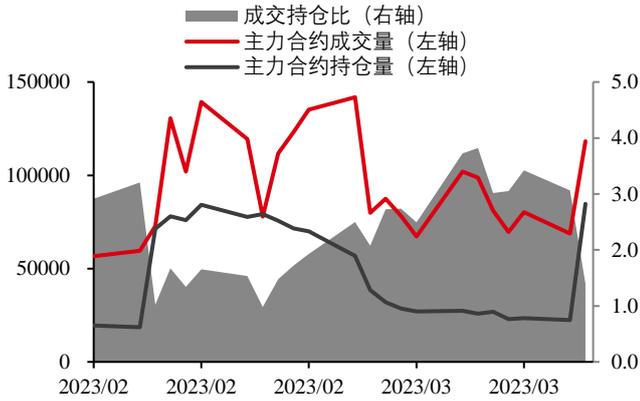
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: INE LU 远期曲线 | 单位: 元/吨



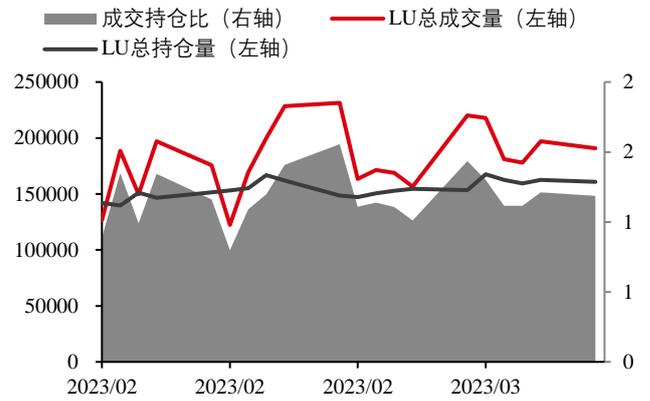
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: INE LU 主力合约成交持仓量 | 单位: 手



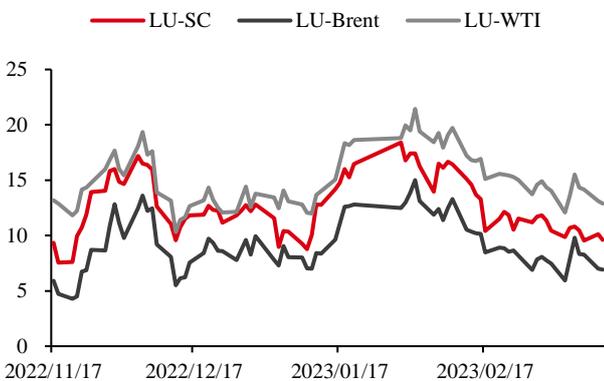
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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



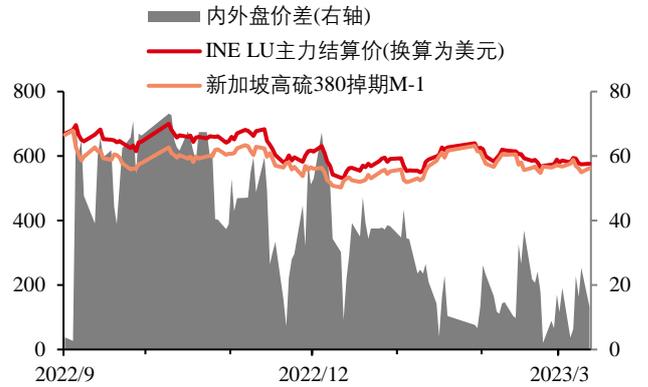
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: SHFE FU 主力合约内外盘价差 | 单位: 美元/吨



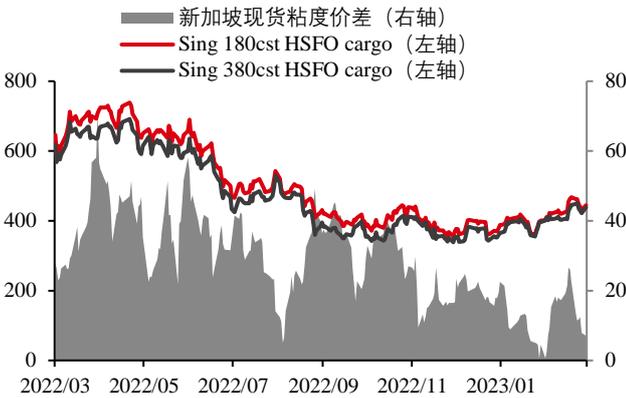
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: INE LU 主力合约内外盘价差 | 单位: 美元/吨



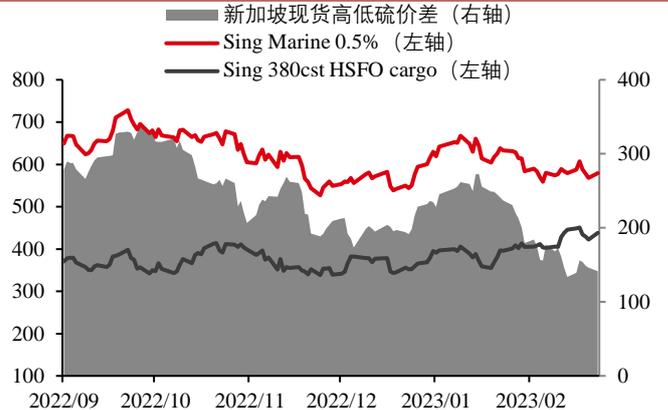
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

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



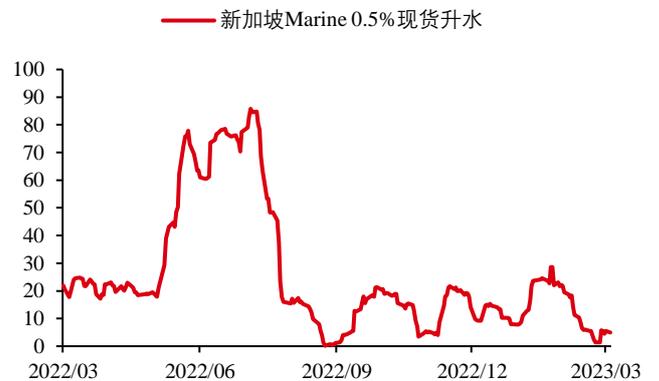
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 17: 新加坡高硫 380 现货贴水 | 单位: 美元/吨



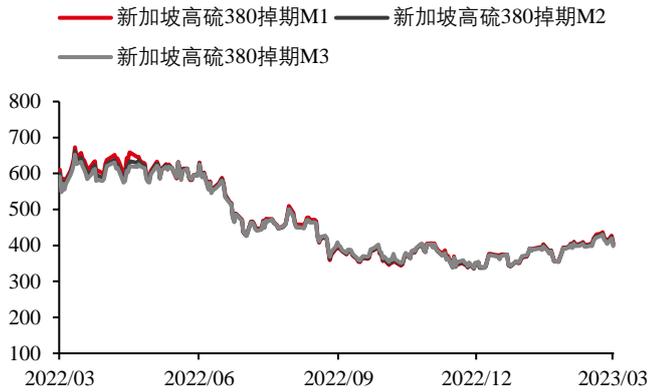
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 18: 新加坡 Marine 0.5% 现货贴水 | 单位: 美元/吨



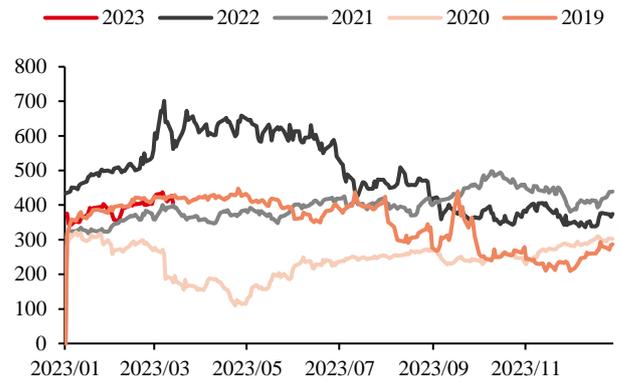
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 19: 新加坡高硫 380 掉期价格 | 单位: 美元/吨**



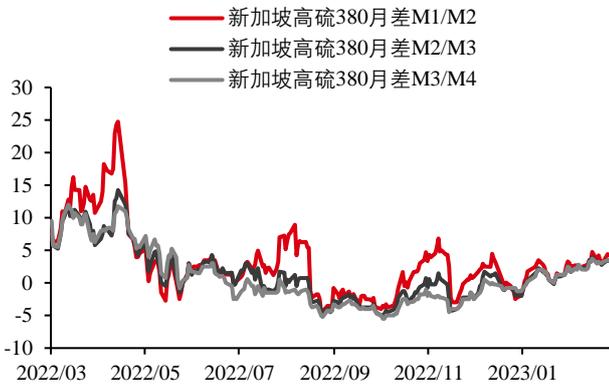
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 20: 新加坡高硫 380 掉期季节性 | 单位: 美元/吨**



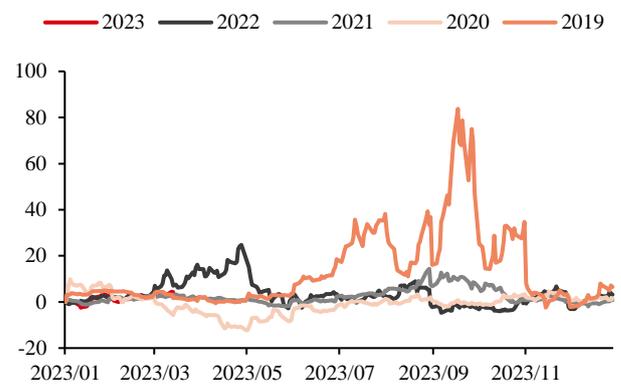
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 21: 新加坡高硫 380 月差 | 单位: 美元/吨**



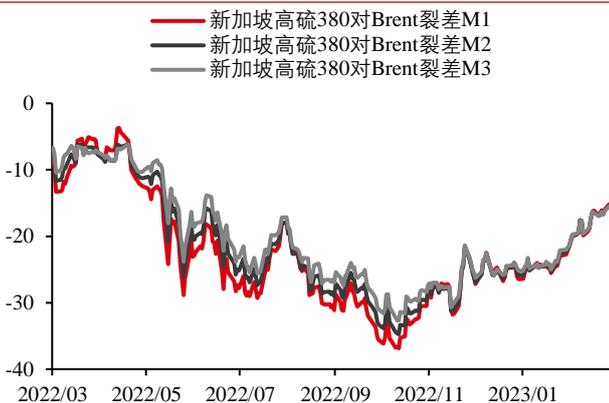
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 22: 新加坡高硫 380 月差季节性 | 单位: 美元/吨**



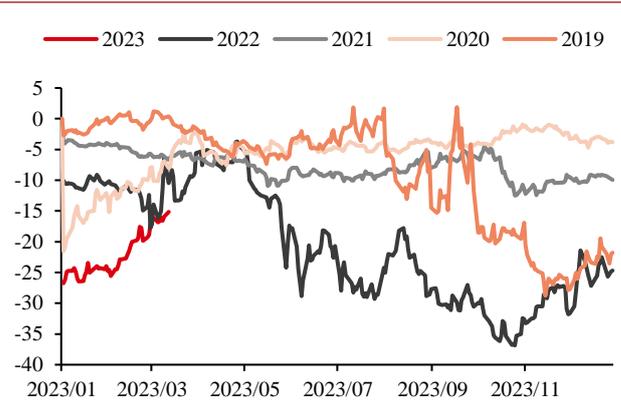
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 23: 新加坡高硫对 Brent 裂差 | 单位: 美元/桶**



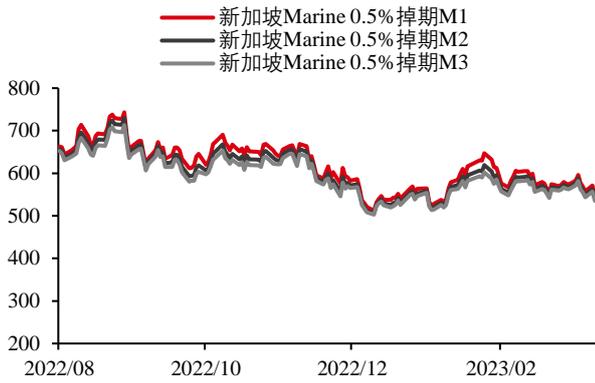
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 24: 新加坡高硫裂差季节性 | 单位: 美元/桶**



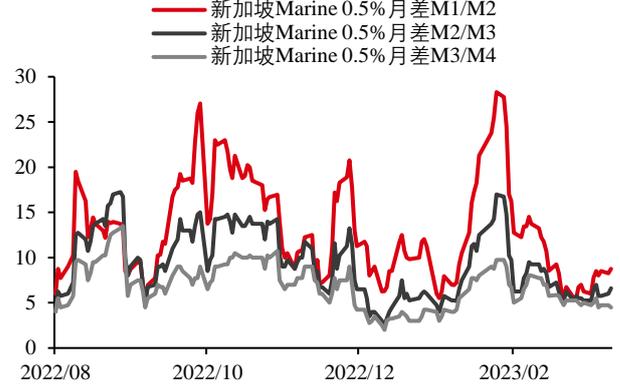
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 25: 新加坡 VLSFO 掉期 | 单位: 美元/吨



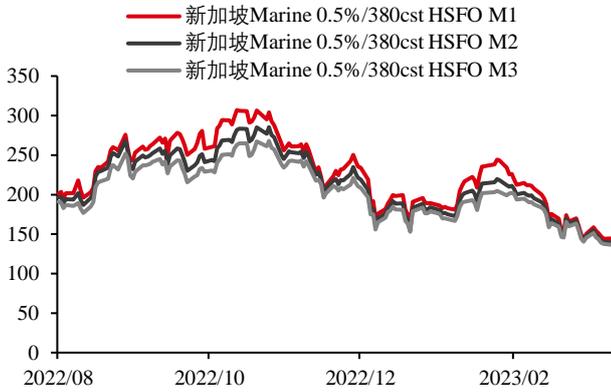
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 26: 新加坡 VLSFO 掉期月差 | 单位: 美元/吨



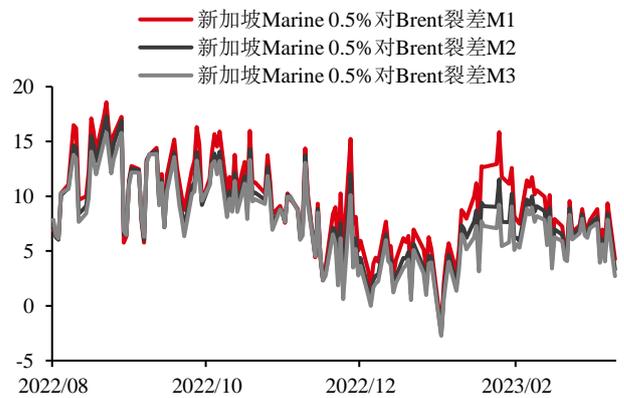
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 27: 新加坡 VLSFO/HSFO 价差 | 单位: 美元/吨



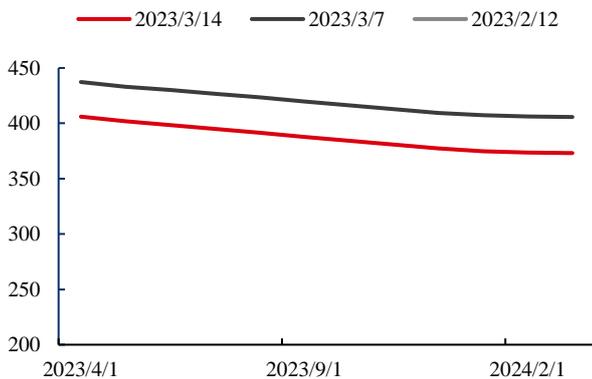
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 28: 新加坡 VLSFO 对 Brent 裂差 | 单位: 美元/吨



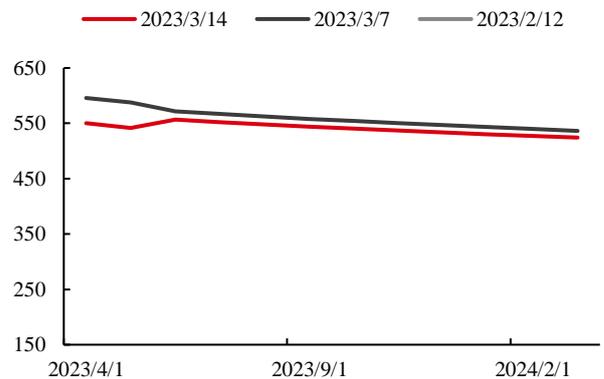
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 29: 新加坡高硫 380 远期曲线 | 单位: 美元/吨



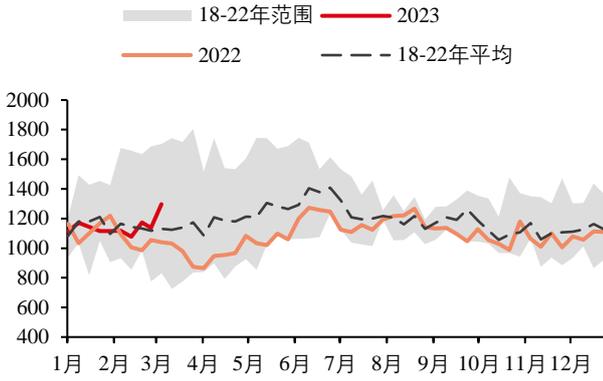
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 30: 新加坡 VLSFO 远期曲线 | 单位: 美元/吨



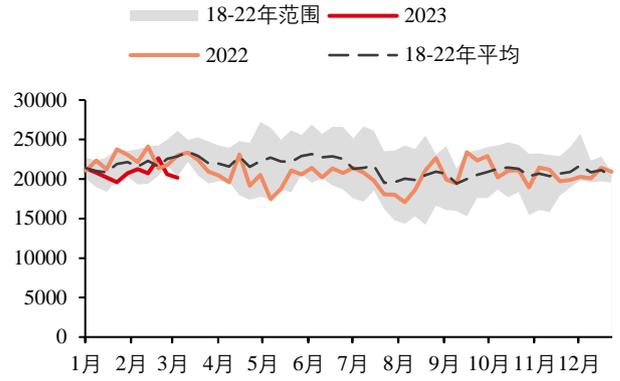
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 31: 西北欧燃料油库存 | 单位: 千吨**



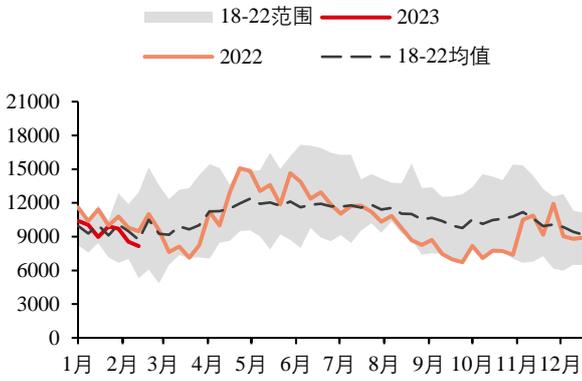
数据来源: PJK 华泰期货研究院

**图 32: 新加坡燃料油库存 | 单位: 千桶**



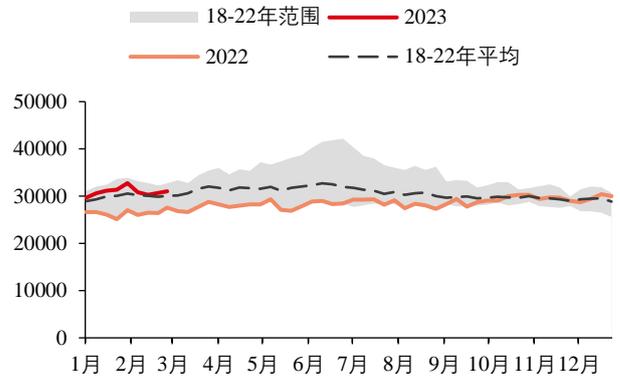
数据来源: IES 华泰期货研究院

**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](http://www.htfc.com)