



## 科威特低硫燃料油发货开始恢复

### 市场分析

上期所燃料油期货主力合约日盘收涨2.14%，报2483元/吨；INE低硫燃料油期货主力合约日盘收涨1.42%，报2999元/吨。

经历了连续下跌后，原油价格近日从低位连续反弹，委内瑞拉局势升级对情绪溢价有一定抬升，但油市供过于求的预期并未逆转，未来原油端对FU、LU单边价格压制将持续存在。

就燃料油自身基本面而言，当前市场多空因素交织，整体矛盾有限。其中，高硫燃料油裂解价差大幅回调后，近日已经有企稳回升的迹象。一方面，加工利润改善后，下游炼厂端需求受到提振，未来如果稀释沥青供应出现问题燃料油也可以作为补充；另一方面，俄罗斯和伊朗12月发货量再度回落，无人机袭击与制裁依然是供应的制约因素。

低硫燃料油方面，由于装置检修状态的变动（阿祖尔和Dangote），科威特与尼日利亚地区供应存在回升预期。其中，阿祖尔炼厂其中一套CDU装置已经在本月上旬重启，而其配套的2号脱硫装置也在12月18日恢复运行。阿祖尔炼厂另一套CDU装置预计在12月25日重启。参考船期数据，自从11月停止出口以来，科威特预计在12月27日发出第一批低硫燃料油船货，12月出口量目前预计在4.7万吨，未来随着装置完全恢复还有较大回升空间。考虑到船燃终端需求年底受到提振，叠加汽柴油对组分分流，低硫燃料油短期市场压力或有限，但整体上供应来源较为充裕，估值将持续受到压制。

### 策略

高硫方面：短期中性，中性偏空

低硫方面：短期中性，中性偏空

跨品种：无

跨期：无

期现：无

期权：无

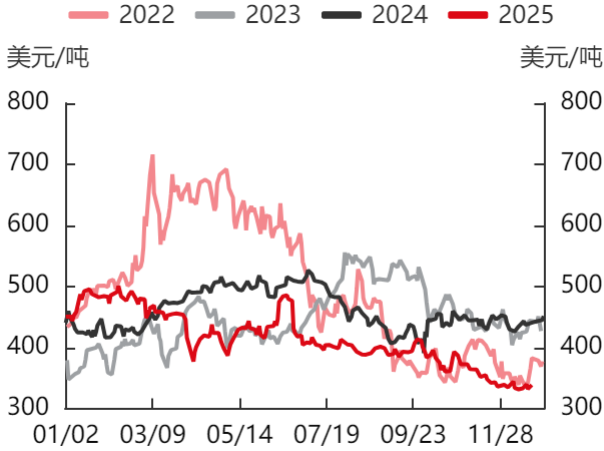
### 风险

宏观风险、关税风险、制裁风险、原油价格大幅波动等、发电端需求超预期、欧佩克增产幅度不及预期、船燃需求超预期

## 图表

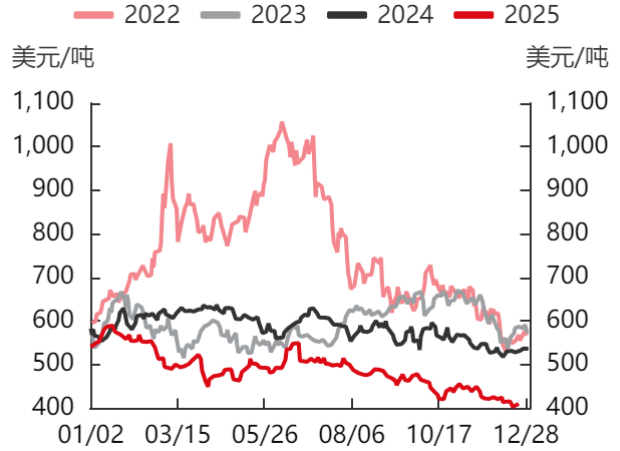
图1：新加坡高硫380燃料油现货价格 单位：美元/吨	3
图2：新加坡低硫燃料油现货价格 单位：美元/吨	3
图3：新加坡高硫燃料油掉期近月合约 单位：美元/吨	3
图4：新加坡低硫燃料油掉期近月合约 单位：美元/吨	3
图5：新加坡高硫燃料油近月月差 单位：美元/吨	3
图6：新加坡低硫燃料油近月月差 单位：美元/吨	3
图7：燃料油FU期货主力合约收盘价 单位：元/吨	4
图8：燃料油FU期货指数收盘价 单位：元/吨	4
图9：燃料油FU期货近月合约收盘价 单位：元/吨	4
图10：燃料油FU近月合约月差 单位：元/吨	4
图11：燃料油FU期货主力合约成交持仓量 单位：手	4
图12：燃料油FU期货总成交持仓量 单位：手	4
图13：低硫燃料油LU期货主力收盘价 单位：元/吨	5
图14：低硫燃料油LU期货指数收盘价 单位：元/吨	5
图15：低硫燃料油LU期货近月合约价格 单位：元/吨	5
图16：低硫燃料油LU期货近月月差 单位：元/吨	5
图17：低硫燃料油LU期货主力成交持仓 单位：手	5
图18：低硫燃料油LU期货总成交持仓 单位：手	5

图1：新加坡高硫380燃料油现货价格 单位：美元/吨



资料来源：同花顺，钢联，华泰期货研究院

图2：新加坡低硫燃料油现货价格 单位：美元/吨



资料来源：同花顺，钢联，华泰期货研究院

图3：新加坡高硫燃料油掉期近月合约 单位：美元/吨



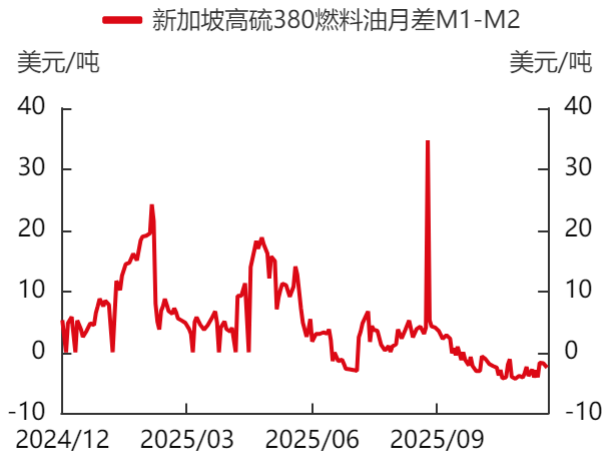
资料来源：同花顺，钢联，华泰期货研究院

图4：新加坡低硫燃料油掉期近月合约 单位：美元/吨



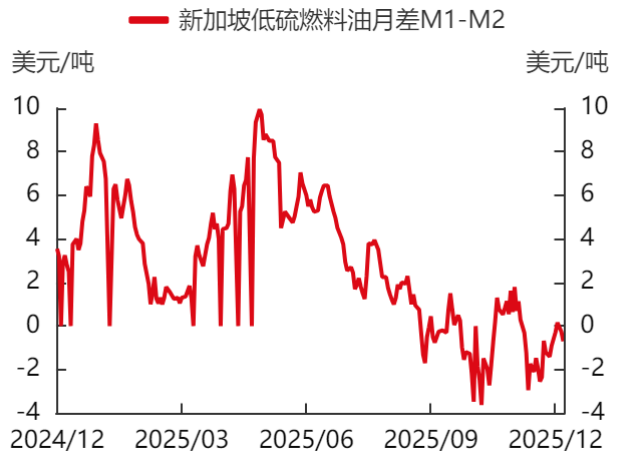
资料来源：同花顺，钢联，华泰期货研究院

图5：新加坡高硫燃料油近月月差 单位：美元/吨



资料来源：同花顺，钢联，华泰期货研究院

图6：新加坡低硫燃料油近月月差 单位：美元/吨



资料来源：同花顺，钢联，华泰期货研究院

图7：燃料油FU期货主力合约收盘价 单位：元/吨

■ 上海期货交易所：燃料油：380CST：主力合约：收盘价（日度）



资料来源：同花顺，钢联，华泰期货研究院

图8：燃料油FU期货指数收盘价 单位：元/吨

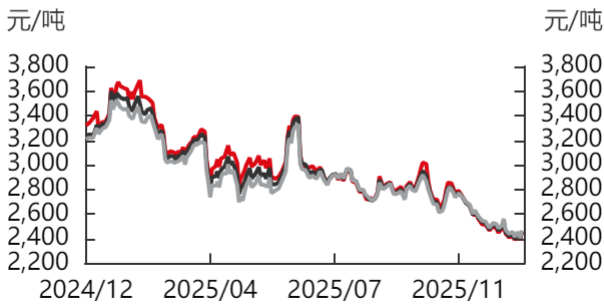
— 燃料油：380CST：指数合约：收盘价（日度）



资料来源：同花顺，钢联，华泰期货研究院

图9：燃料油FU期货近月合约收盘价 单位：元/吨

— 燃料油：连一合约：收盘价（日度）  
— 燃料油：连二合约：收盘价（日度）  
— 燃料油：连三合约：收盘价（日度）



资料来源：同花顺，钢联，华泰期货研究院

图10：燃料油FU近月合约月差 单位：元/吨

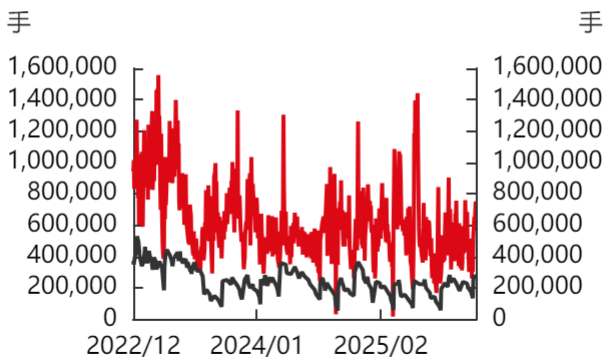
— 燃料油FU月差M2-M3 — 燃料油FU月差 M1-M2



资料来源：同花顺，钢联，华泰期货研究院

图11：燃料油FU期货主力合约成交持仓量 单位：手

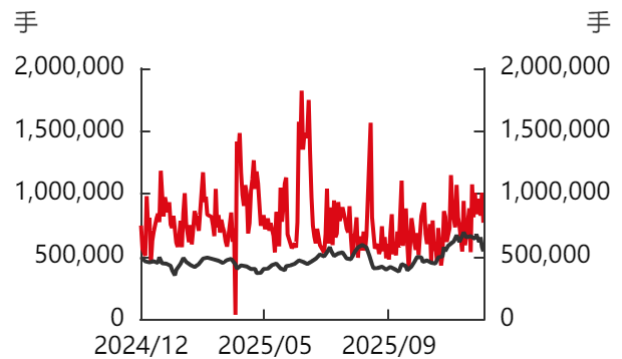
— 燃料油：380CST：主力合约：单边交易：成交量（日度）  
— 燃料油：380CST：主力合约：单边交易：持仓量（日度）



资料来源：同花顺，钢联，华泰期货研究院

图12：燃料油FU期货总成交持仓量 单位：手

— 燃料油：380CST：单边交易：成交量（日度）  
— 燃料油：380CST：单边交易：持仓量（日度）



资料来源：同花顺，钢联，华泰期货研究院

图13: 低硫燃料油LU期货主力收盘价 单位: 元/吨



资料来源: 同花顺, 钢联, 华泰期货研究院

图14: 低硫燃料油LU期货指数收盘价 单位: 元/吨



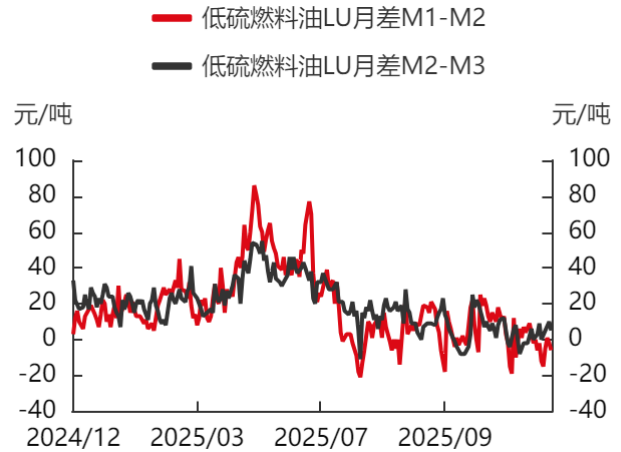
资料来源: 同花顺, 钢联, 华泰期货研究院

图15: 低硫燃料油LU期货近月合约价格 单位: 元/吨



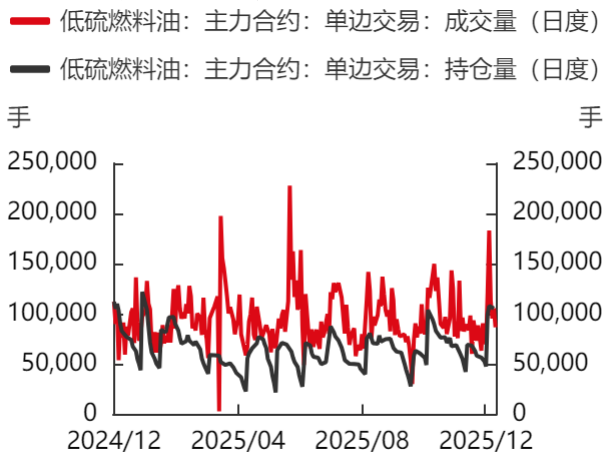
资料来源: 同花顺, 钢联, 华泰期货研究院

图16: 低硫燃料油LU期货近月月差 单位: 元/吨



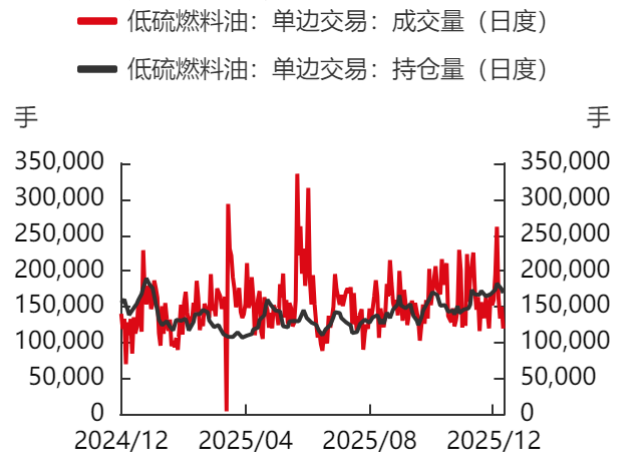
资料来源: 同花顺, 钢联, 华泰期货研究院

图17: 低硫燃料油LU期货主力成交持仓 单位: 手



资料来源: 同花顺, 钢联, 华泰期货研究院

图18: 低硫燃料油LU期货总成交持仓 单位: 手



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

## 本期分析研究员



潘翔

从业资格号: F3023104  
投资咨询号: Z0013188



康远宁

从业资格号: F3049404  
投资咨询号: Z0015842

## 联系人

投资咨询业务资格:  
证监许可【2011】1289号

## 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



客服热线：400-628-0888

官方网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房