



## 新加坡库存小幅增加

### ● 市场要闻与重要数据

- WTI 9 月原油期货收跌 0.33 美元，报 55.35 美元/桶；布伦特 10 月原油期货收跌 0.38 美元，报 59.92 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC1910 夜盘收跌 4 元，跌幅 0.93%，报 424.4 元/桶；上期所燃料油期货主力合约 FU2001 夜盘收跌 1.36%，报 2179 元/吨。
- 舟山保税燃油市场：8 月 21 日舟山保税 IFO 380cst 参考价格为 440 美元/吨，较前日下跌 3.5 美元/吨；MGO 参考价格为 678 美元/吨，较前日上涨 1 美元/吨。（数据来源：zsbunker.cn）
- 普氏亚洲燃料油市场分析：市场参与者表示，新加坡高硫燃料油市近月合约出现了看涨情绪，9 月/10 月 380 CST HSFO 月差连续两天上涨。截至新加坡时间周四下午 3 点，380 CST HSFO 9 月/10 月价差为 25.25 美元/吨，较周三新加坡时间下午 4:30 的 18.30 美元/吨明显升高。贸易消息人士称，市场流动性下降，因为参与者在参照 gasoil 为低硫产品定价，为 IMO 2020 做准备，这导致高硫燃料油掉期市场交易的波动变得更大。“过去两个半月来一直波动不定，我认为市场缺乏流动性，所以当有人需要买入时会快速上涨，而当有人需要卖出时也会快速下跌，”一位交易员表示。预计新加坡 9 月份来自欧洲的燃料油货物将减少，贸易商表示约有 100 万公吨货物将进入新加坡，而 8 月份为 250 万吨。消息人士称，预计新加坡对波斯湾燃料油货物的需求将持续，因为贸易商并不愿意在强 Back 市场结构寻求远距离的货物。市场消息人士表示，新加坡当前成为中东燃料油一个有吸引力的消化渠道，本周富查伊拉重馏分和渣油库存减少了 13%。“货物一直向东移动，因此整体库存下降，”富查伊拉船燃贸易商称。该交易商补充道，“即使在本周，本周交货仍然紧张。”据市场消息人士和普氏能源资讯数据显示，供应短缺抬升了本月富查伊拉的燃油价格。普氏能源资讯显示，8 月份富查伊拉船用油供船价对阿拉伯海湾 180 CST HSFO 现货评估价升水的均值达到 21.80 美元/吨，而 7 月份的水平为 8.74 美元/吨。
- 普氏欧洲燃料油市场分析：贸易商指出，由于强劲的高低硫价差导致高硫燃料油的紧张，因为这使得炼油厂不太愿意生产 HSFO。因此，一位贸易商周四表示，“M100 正被收购作为 Med 的成品 RMG 船用燃料的调和原料”。“周围的 M100 并不多。”高硫燃料油市场供应紧张导致西北欧驳船持续呈 Back 结构，这也是由于炎热夏季沙特阿拉伯空调需求的支撑。“当你从储罐中出售这些桶时，现货供应将产生重大影响，”另一位贸易商表示。“市场将会因目前的 Back 结构而受到影响，并影响升贴水。”市场参与者的情绪与俄罗斯 M100 燃料价格涨跌互现。燃料油裂差的下降导致 gasoil - 燃料油价差扩大。西班牙生产商 Repsol 已开始 Algeciras 供应含硫量为 0.5% 的船用燃料，该公司一位官员表示，该产品是一种精制而非混合的产品。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

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

余永俊

☎ 021-60827969

✉ yuyongjun@htfc.com

从业资格号：F3047633

投资咨询号：Z0013688

陈莉

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号：F0233775

投资咨询号：Z0000421

联系人

张津圣

☎ 021-68757985

✉ zhangjinsheng@htfc.com

从业资格号：F3049514

梁宗泰

☎ 020-83901005

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号：F3056198

康远宁

☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号：F3049404

## ● 投资逻辑

根据 IES 最新发布数据，新加坡重馏分及渣油库存在 8 月 21 日当周录得 2037.2 万桶，较前一周累库 63.1 万桶，涨幅 3.2%。从贸易数据来看，本周新加坡燃料油进口量 106.3 万吨，出口量 39.9 万吨；净进口量约为 67 万吨，较上周小幅下降。当前新加坡库存基本位于 5 年均值线上，近期来自中东的船货可能会有所增加，而西方套利船货依旧没有明显上涨，从供应端来看新加坡缺少累库的推动力，目前需要关注的是终端需求方面，即船东何时开始大规模进行高低硫燃油切换。国内市场方面，主力合约 FU2001 与新加坡 380cst 掉期 1912 合约价差约 38 美元/吨；FU1909-FU2001 跨期价差为 460 元/吨，而新加坡 380 掉期 1908-1912 合约价差为 72.25 美元/吨，经汇率换算 FU 91 价差较外盘月差低 53 元/吨。由于本月中下旬中国到港量较高，所以近月内外盘升水开始明显回落，使得月差再次弱于新加坡，目前来看内外盘燃料油月差在当前基础上继续走强的动力并不充足。

策略：单边中性，择机做空 FU-SC 裂解价差

风险：高硫燃料油市场出现严重断供事件，中东高温天气较往年持续更久；船东大幅切换到低硫油的时点晚于预期

燃料油现货市场每日跟踪：（由于数据导出受限，图表数据暂停更新）

表 1：西北欧燃料油现货市场

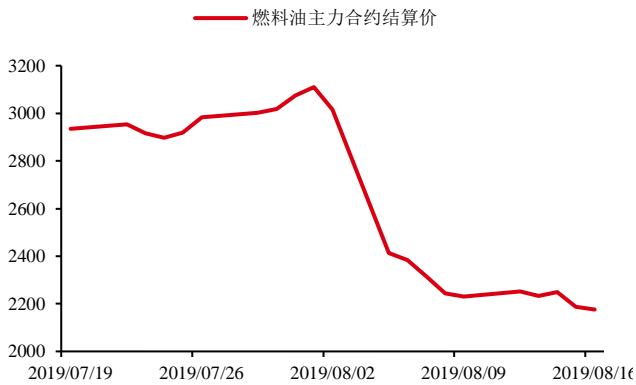
价格指标	8 月 22 日价格（伦敦时间） （美元/吨）	变化幅度 （美元/吨）
NEW 1% cargo	367	-4.25
Rdam FO 3.5% barge	282.5	-2
Rdam FO 3.5% 500cst barge	279.25	-2
Marine Fuel 0.5%	390	-1

数据来源：Platts 华泰期货研究院

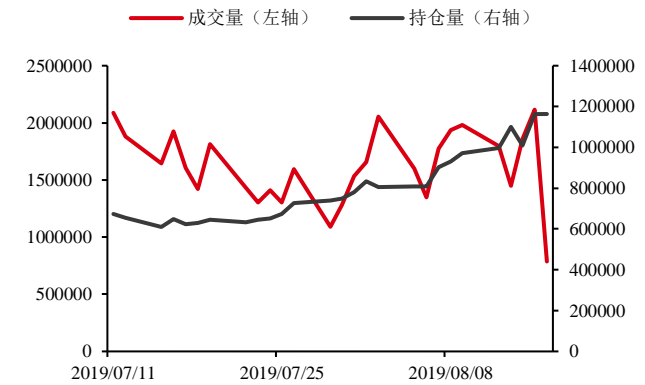
表 2：新加坡燃料油现货市场

价格指标	8 月 22 日价格（新加坡时间） （美元/吨）	变化幅度 （美元/吨）
Singapore FO 180cst 3.5% FOB	351.43	+15.43
180cst 现货升水	17	+2.75
Singapore FO 380cst 3.5% FOB	340.53	+15.2
380cst 现货升水	19.05	+3.72
Ex-Wharf 180cst bunker	375	+17
Ex-Wharf 380cst bunker	363	+17
Marine Fuel 0.5%	439.41	+11.88

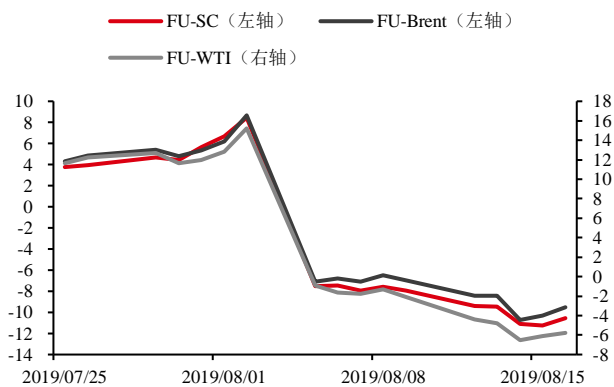
数据来源：Platts 华泰期货研究院

**图 1: 上期所燃料油期货结算价** 单位: 元/吨


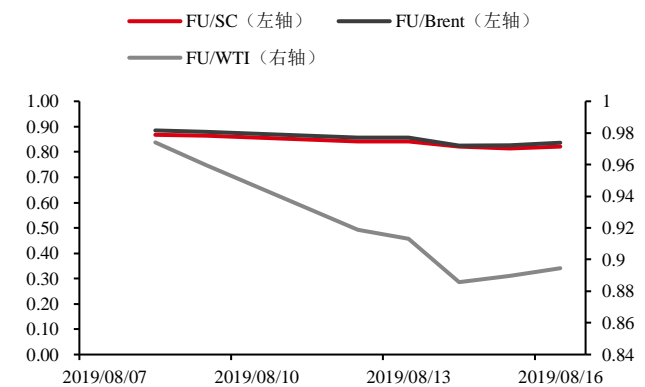
数据来源: SHFE Bloomberg 华泰期货研究院

**图 2: 燃料油期货成交持仓量 (双边计算)** 单位: 手


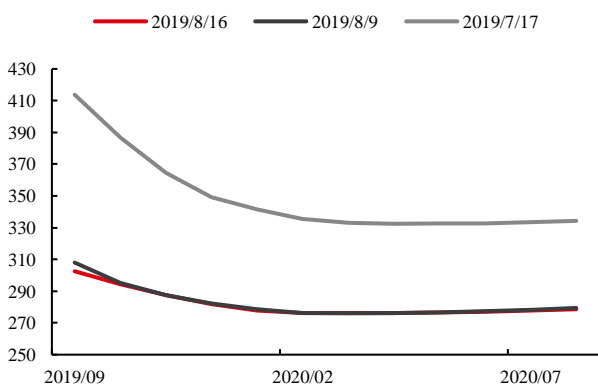
数据来源: SHFE Bloomberg 华泰期货研究院

**图 3: 燃料油原油裂解价差** 单位: 美元/桶


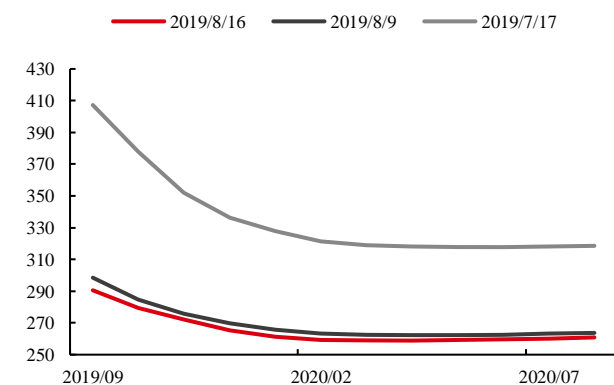
数据来源: SHFE INE CME ICE 华泰期货研究院

**图 4: 燃料油原油比价** 单位: 无


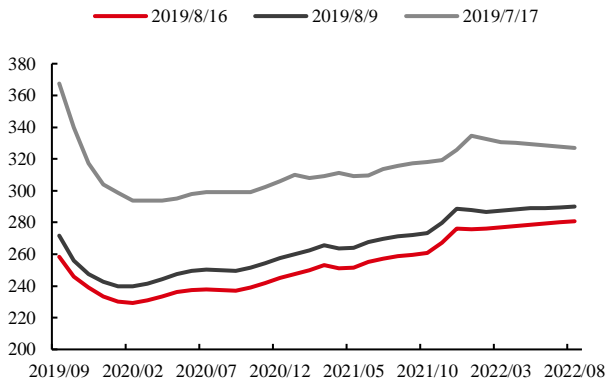
数据来源: SHFE INE CME ICE 华泰期货研究院

**图 5: 新加坡 180cst HSFO 远期曲线** 单位: 美元/吨


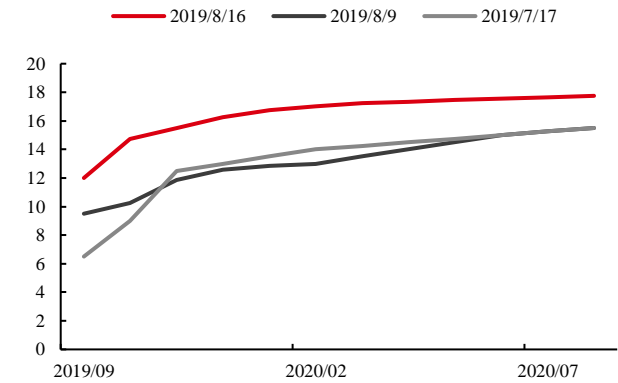
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 6: 新加坡 380cst HSFO 远期曲线** 单位: 美元/吨


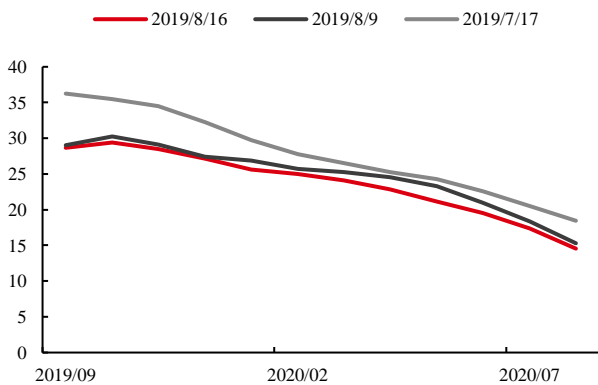
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 7: Rdam 3.5% barge 远期曲线** 单位: 美元/吨


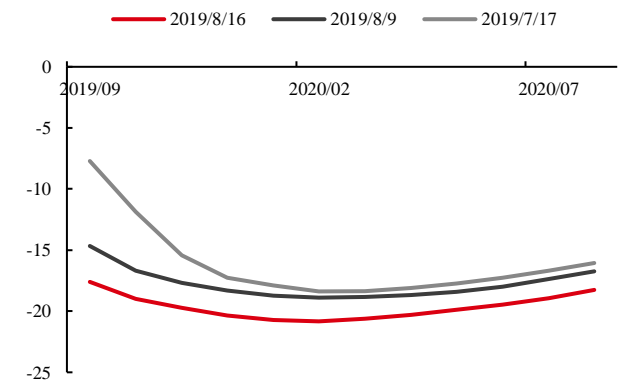
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 8: 新加坡粘度价差远期曲线** 单位: 美元/吨


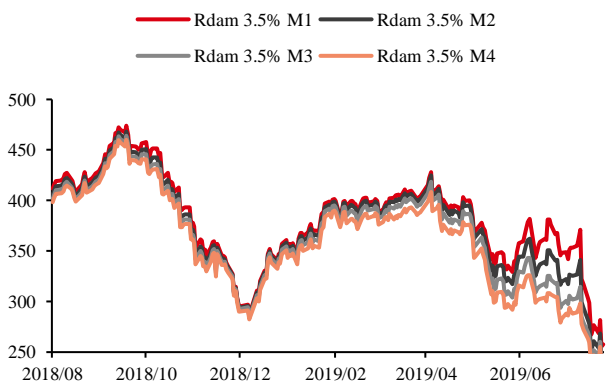
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 9: 380cst 东西价差远期曲线** 单位: 美元/吨


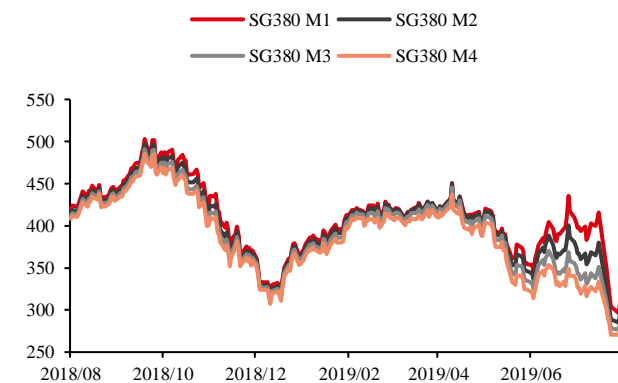
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 10: 新加坡 380cst 对 Brent 裂差** 单位: 美元/桶


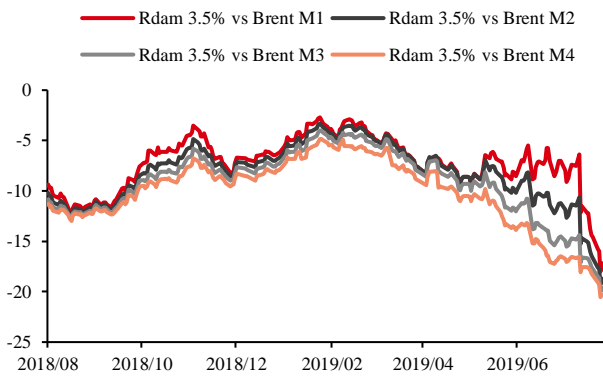
数据来源: Platts 华泰期货研究院

**图 11: Rdam 3.5% barge Swap** 单位: 美元/吨


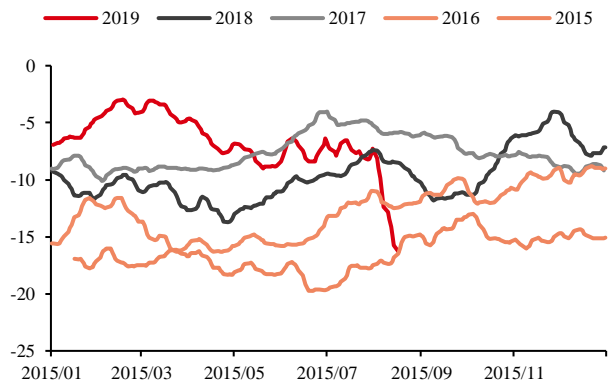
数据来源: PVM 华泰期货研究院

**图 12: 新加坡 380cst Swap** 单位: 美元/吨


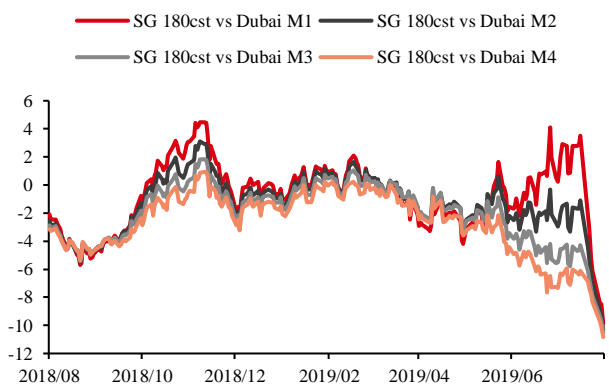
数据来源: PVM 华泰期货研究院

**图 13: Rdam 3.5%对 Brent 裂差** 单位: 美元/桶


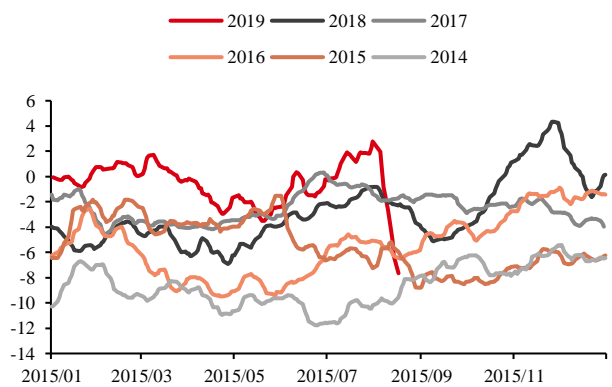
数据来源: PVM 华泰期货研究院

**图 14: Rdam 3.5%对 Brent 裂差 M1** 单位: 美元/桶


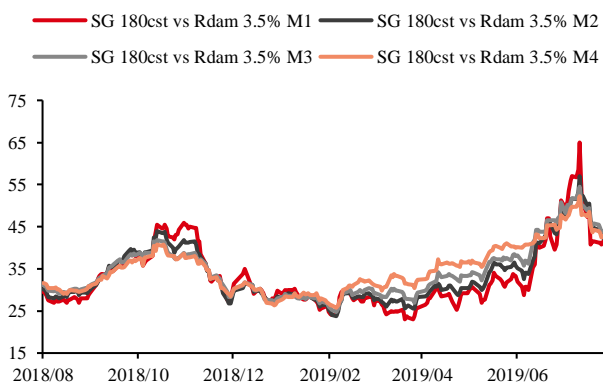
数据来源: PVM 华泰期货研究院

**图 15: SG180 对 Dubai 裂差** 单位: 美元/桶


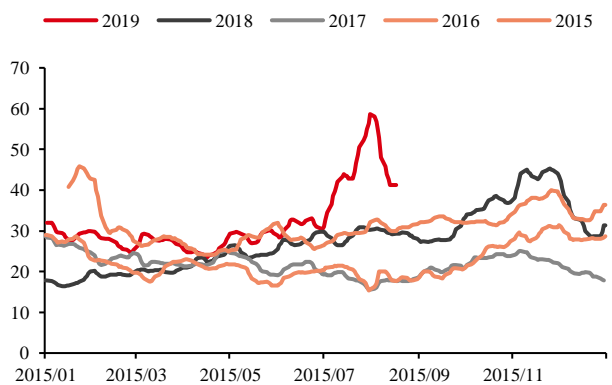
数据来源: PVM 华泰期货研究院

**图 16: SG180 对 Dubai 裂差 M1** 单位: 美元/桶


数据来源: PVM 华泰期货研究院

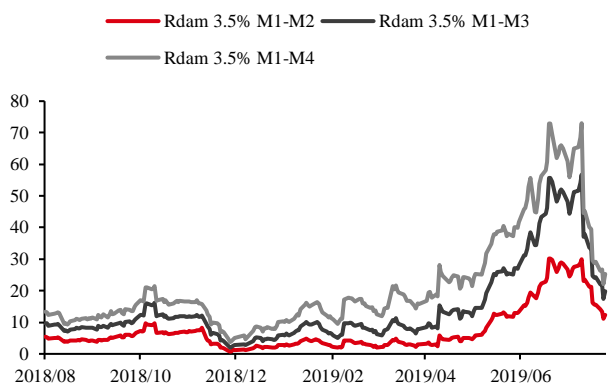
**图 17: SG180 对 Rdam3.5%地区价差** 单位: 美元/吨


数据来源: PVM 华泰期货研究院

**图 18: SG180 vs Rdam3.5% M1** 单位: 美元/吨


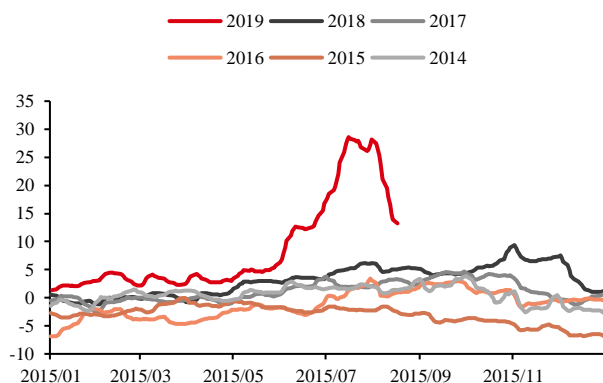
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 19: Rdam 3.5% Swap 月差 单位: 美元/吨



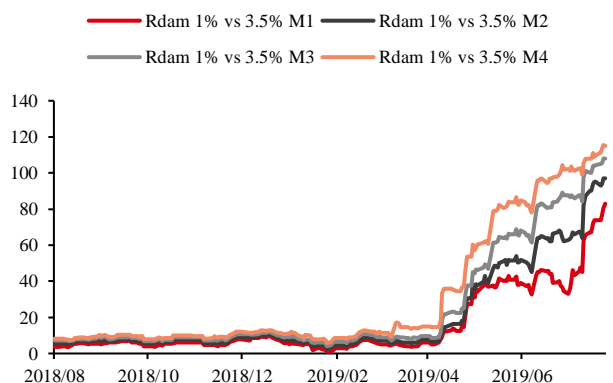
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 20: Rdam 3.5% Swap 月差 M1-M2 单位: 美元/吨



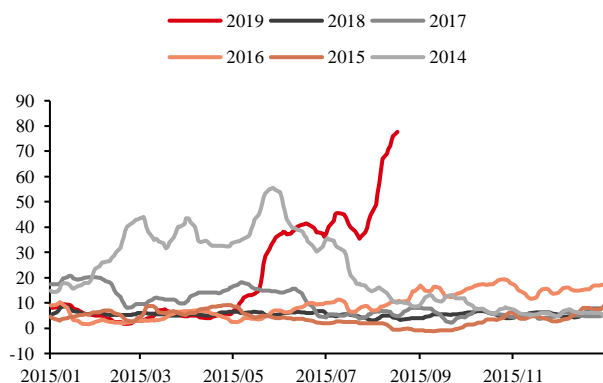
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 21: Rdam1% vs Rdam3.5% 单位: 美元/吨



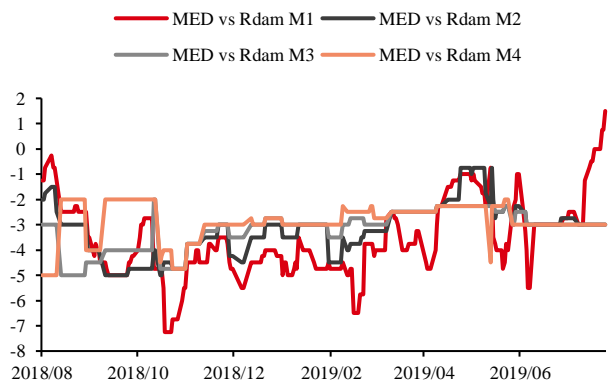
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 22: Rdam1% vs Rdam3.5% M1 单位: 美元/吨



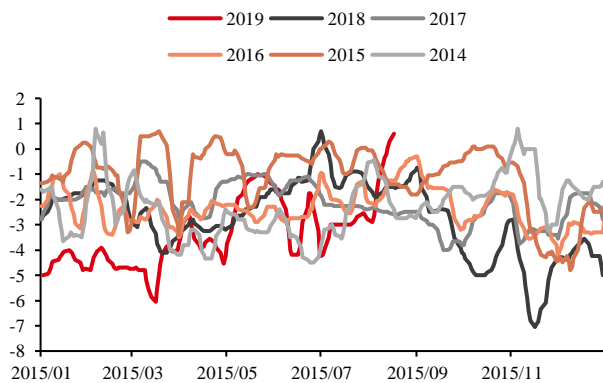
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 23: Med vs Rdam 地区价差 单位: 美元/吨

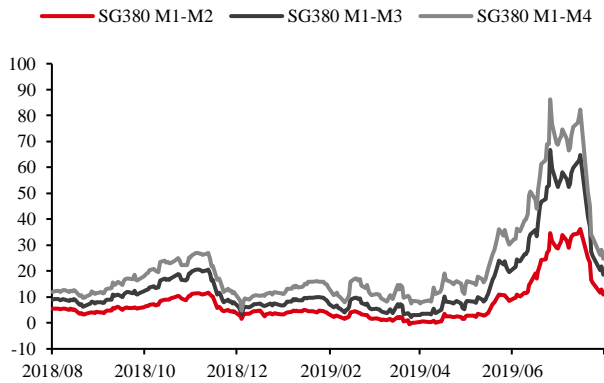


数据来源: PVM 华泰期货研究院

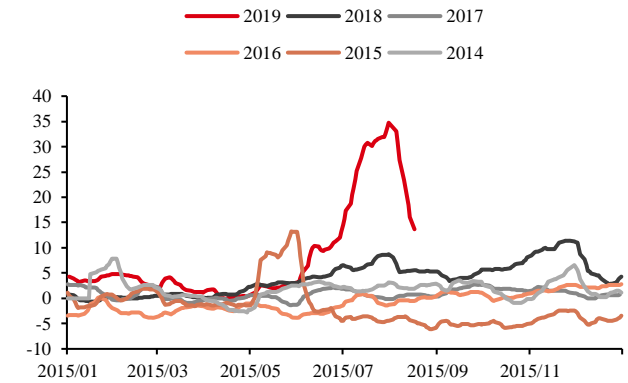
图 24: Med vs Rdam M1 单位: 美元/吨



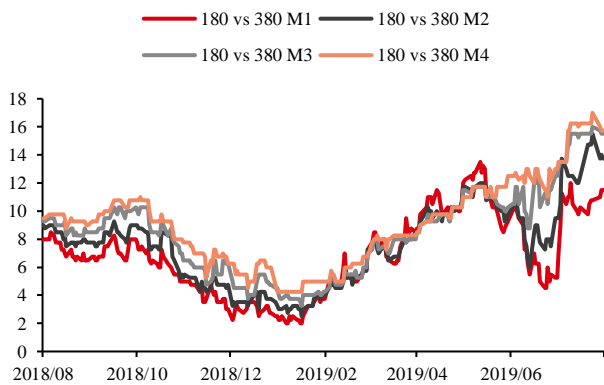
数据来源: PVM 华泰期货研究院

**图 25: SG 380 Swap 月差** 单位: 美元/吨


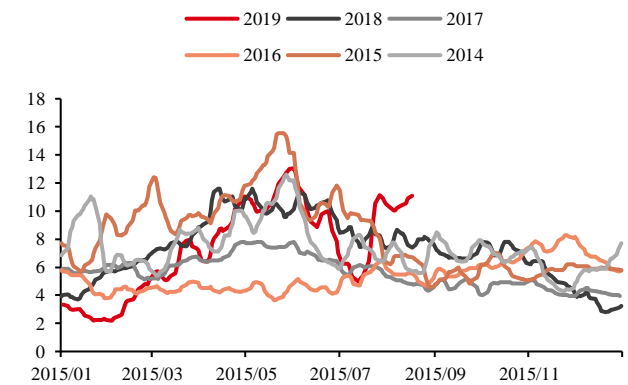
数据来源: PVM 华泰期货研究院

**图 26: SG 380 Swap 月差 M1-M2** 单位: 美元/吨


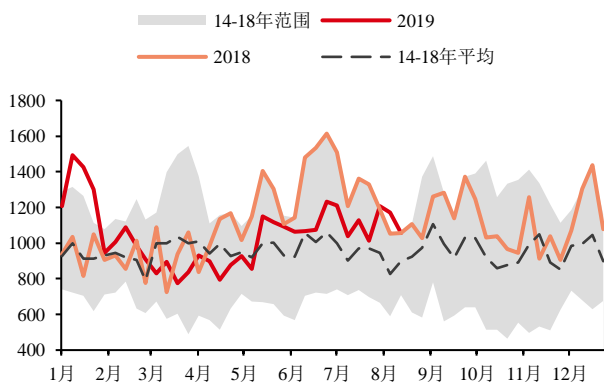
数据来源: PVM 华泰期货研究院

**图 27: SG180 vs 380 粘度价差** 单位: 美元/吨


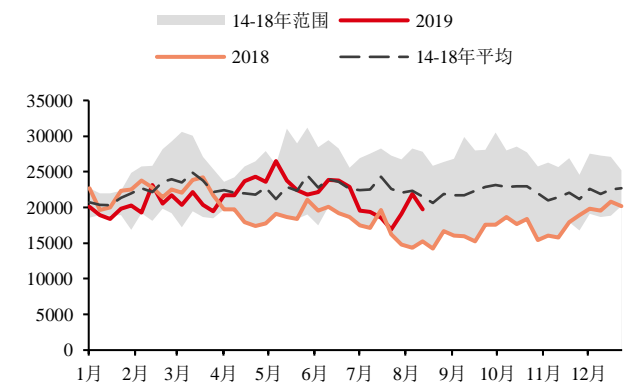
数据来源: PVM 华泰期货研究院

**图 28: SG180 vs 380 粘度价差 M1** 单位: 美元/吨


数据来源: PVM 华泰期货研究院

**图 29: 西北欧燃料油库存** 单位: 千吨


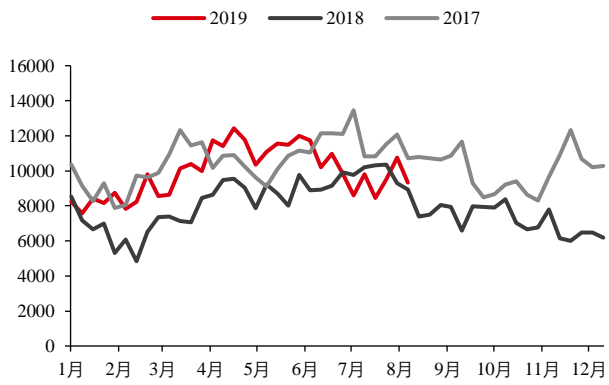
数据来源: PJK 华泰期货研究院

**图 30: 新加坡渣油库存** 单位: 千桶


数据来源: IES 华泰期货研究院

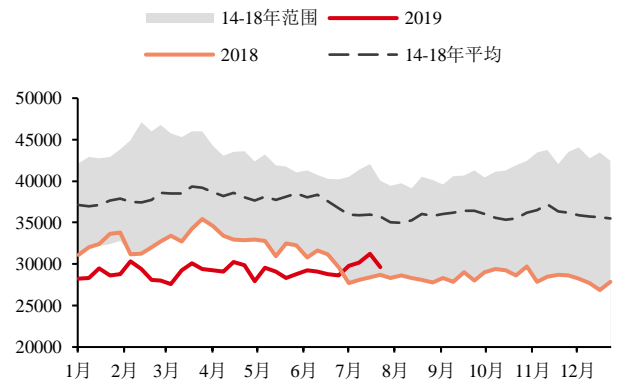


图 31: 富查伊拉重馏分及渣油库存 单位: 千桶



数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 32: 美国燃料油库存 单位: 千桶



数据来源: EIA Bloomberg 华泰期货研究院

## ● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2019版权所有并保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

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