



船燃市场高低硫过渡进行中

● 市场要闻与重要数据

- WTI 10 月原油期货收跌 0.11 美元，报 52.46 美元/桶；布伦特 11 月原油期货收跌 0.32 美元，报 58.12 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC1911 夜盘收涨 29.6 元，涨幅 6.77%，报 466.8 元/桶；上期所燃料油期货主力合约 FU2001 夜盘收涨 0.27%，报 2191 元/吨。
- 美国至 10 月 4 日当周 API 原油库存+413 万桶，预期+260.9 万桶；美国至 10 月 4 日当周 API 库欣原油库存+124 万桶；美国至 10 月 4 日当周 API 汽油库存-594 万桶，预期-26.3 万桶；美国至 10 月 4 日当周 API 精炼油库存-398 万桶，预期-225 万桶。
- API 报告：美国上周原油库存增加 413 万桶至 4.22 亿桶。美国上周原油进口增加 38.1 万桶/日至 640 万桶/日。
- 厄瓜多尔能源部：厄瓜多尔国家石油公司 Petroamazonas 表示由于抗议活动使得油田处于不安全条件下，原油产出亏损或达到 16.5 万桶/日。
- 波罗的海干散货指数周二上涨，因全类型船舶需求强劲。波罗的海干散货指数涨 1.75%，报 1801 点，创 9 月初以来最大单日涨幅。海岬型船运价指数上涨 28 点或 0.9%，报 3031 点。日均获利升 439 美元，报 24128 美元。巴拿马型船运价指数涨 56 点或 3.2%，报 1804 点，创八月中旬以来最大涨幅。日均获利升 446 美元，报 14453 美元。

● 投资逻辑

本周，高硫燃料油市场结构延续了 10 月份以来的走弱势头，新加坡 380cst HSFO 现货贴水、月差以及裂解价差均下跌至相对低位。高硫价格的下滑也在一定程度反映了船燃市场进入明显的高低硫过渡阶段，以埃克森美孚为代表的众多石油企业已经从本月开始在各港口供应低硫燃料油，而新加坡与 ARA 地区也有许多船东开始进行燃油的切换。我们预计这种势头会在近期持续下去，高低硫现货价差可能会朝着远期价差进一步走宽。国内方面，主力合约 FU2001 与新加坡 380cst 掉期 1912 合约价差为约 80 美元/吨，FU2001 与新加坡掉期 1911 合约价差约为 64 美元/吨；当前 FU2001-FU2005 跨期价差为 115 元/吨，而新加坡 380 掉期 1912-2004 来到-3.5 美元/吨，经汇率换算 FU 15 价差较对应外盘月差大概高 140 元/吨。目前 FU 01 合约较外盘升水较高，也导致 13/15 价差明显高于新加坡，其中 FU 2001 和 2003 呈现出 Back 结构（而新加坡是 Contango），未来需要持续关注 FU 仓单注册的情况。

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，IMO 合规率明显低于预期；脱硫塔实际安装数量超预期

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

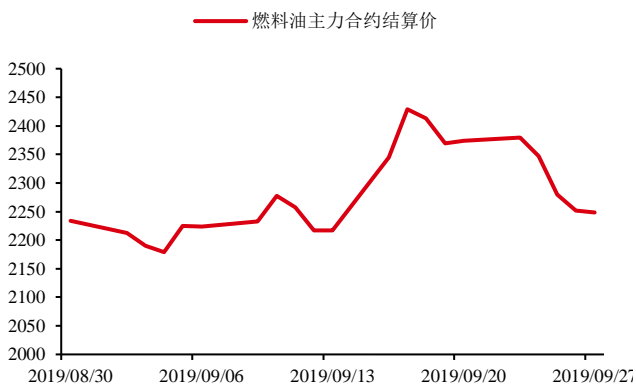
从业资格号：F3049404

燃料油市场每日跟踪：（因为导出受限，以下图表数据暂停更新一天）

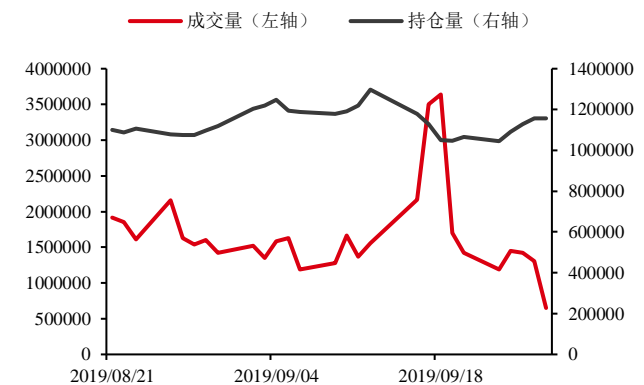
表 1：新加坡燃料油现货、纸货市场

价格指标	10月8日价格（新加坡时间） （美元/吨）	变化幅度 （美元/吨）
新加坡高硫 180 现货价格	274.53	-11.96
新加坡高硫 180 纸货价格（M1）	275.4	+12.9
新加坡高硫 180 纸货价格（M2）	248.6	-1.9
新加坡高硫 380 现货价格	269.76	-10.42
新加坡高硫 380 纸货价格（M1）	242.4	+2.7
新加坡高硫 380 纸货价格（M2）	228.1	-2.3
新加坡 0.5% 低硫燃料油现货价格 （低硫价格未更新，为 10 月 7 日价格）	437.4	-9.74

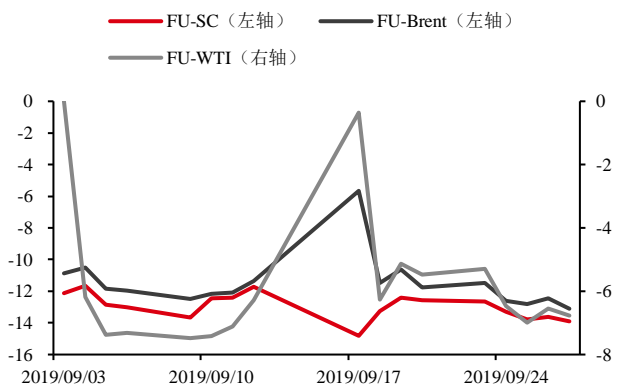
数据来源：Wind 金联创 华泰期货研究院

图 1: 上期所燃料油期货结算价 单位: 元/吨


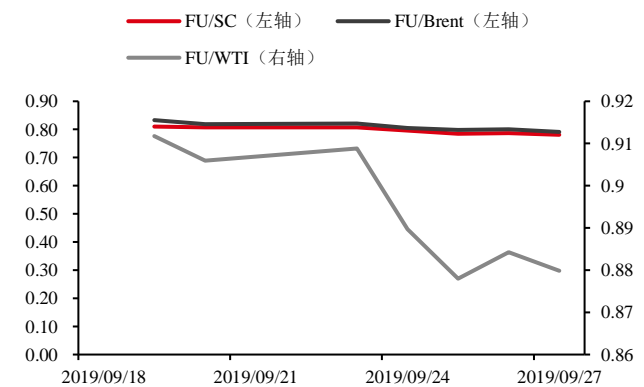
数据来源: SHFE Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: 燃料油期货成交持仓量 (双边计算) 单位: 手


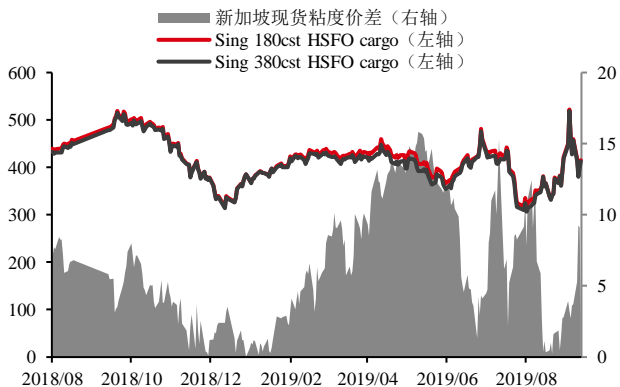
数据来源: SHFE Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: 燃料油原油裂解价差 单位: 美元/桶


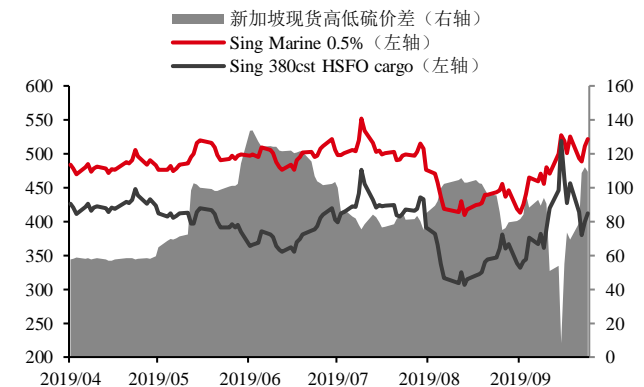
数据来源: SHFE INE CME ICE 华泰期货研究院

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 6: 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 7: 新加坡高硫 180 现货升贴水 单位: 美元/吨



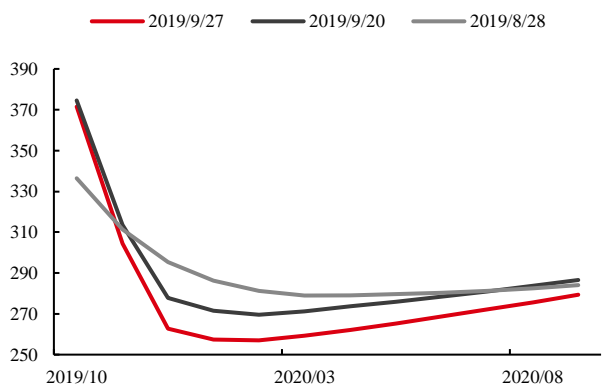
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 8: 新加坡高硫 380 现货升贴水 单位: 美元/吨



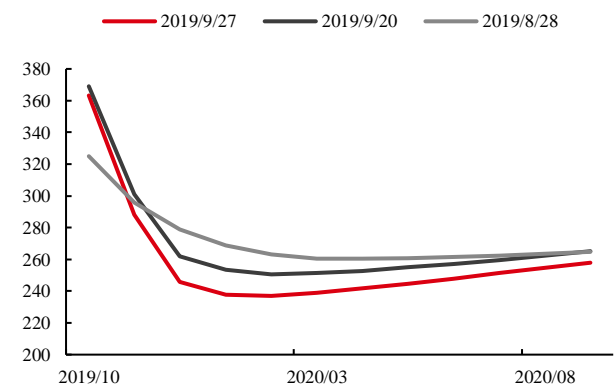
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 9: 新加坡 180cst HSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



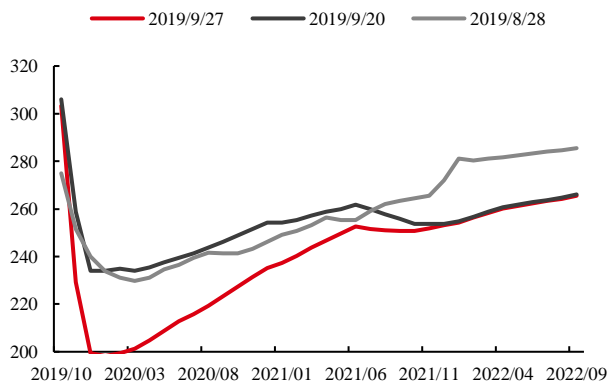
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 10: 新加坡 380cst HSFO 远期曲线 单位: 美元/吨



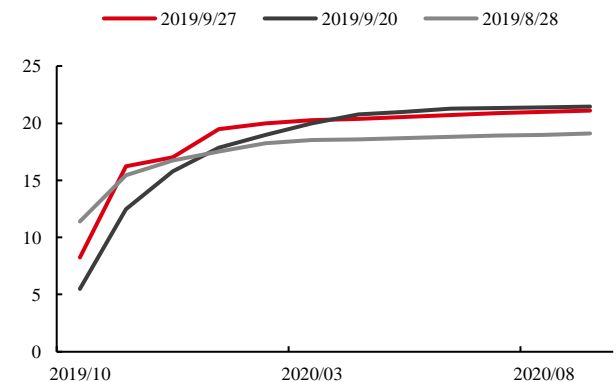
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 11: Rdam 3.5% barge 远期曲线 单位: 美元/吨



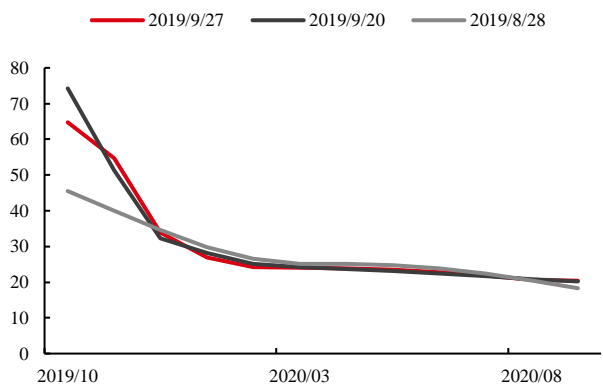
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 12: 新加坡粘度价差远期曲线 单位: 美元/吨



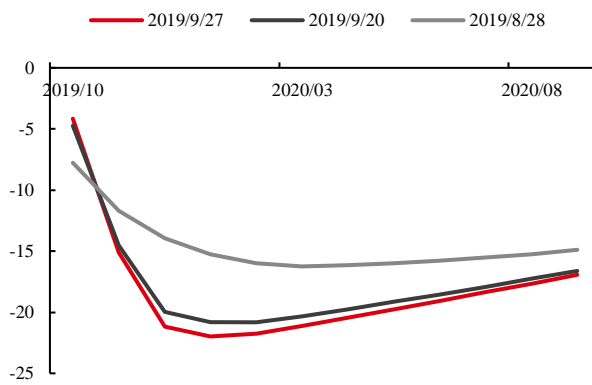
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 13: 380cst 东西价差远期曲线 单位: 美元/吨



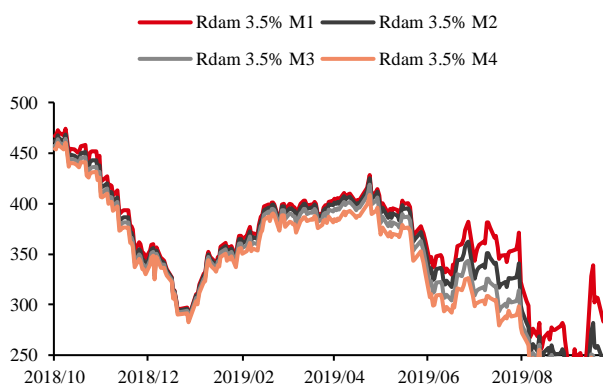
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 14: 新加坡 380cst 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



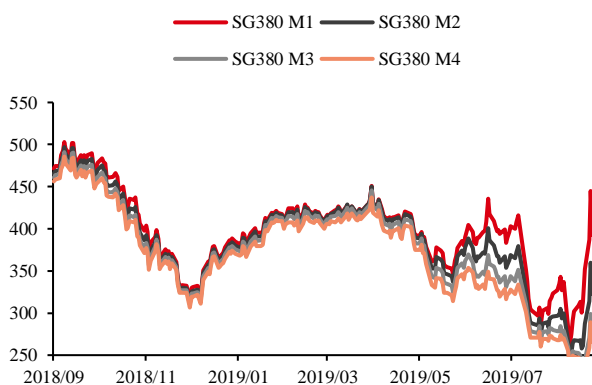
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 15: Rdam 3.5% barge Swap 单位: 美元/吨



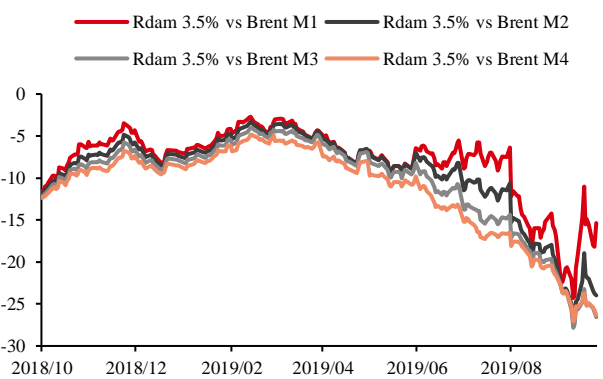
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 16: 新加坡 380cst Swap 单位: 美元/吨



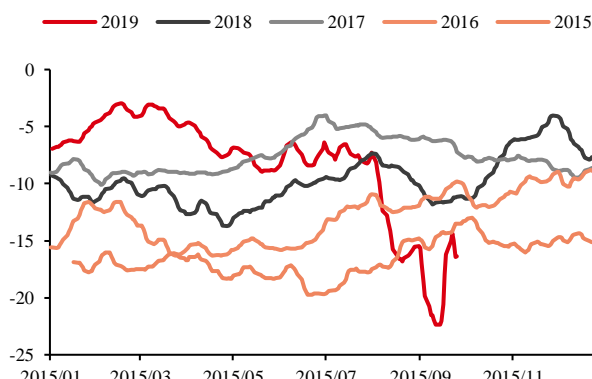
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 17: Rdam 3.5% 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



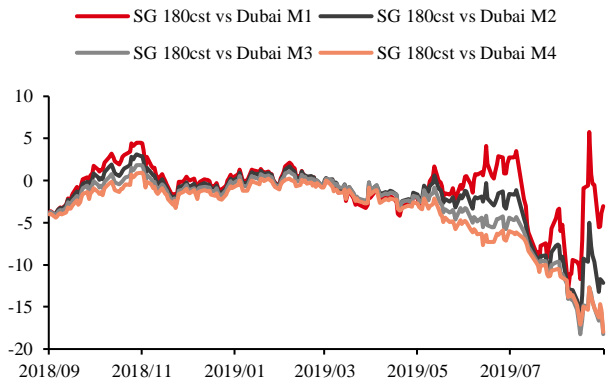
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 18: Rdam 3.5% 对 Brent 裂差 M1 单位: 美元/桶



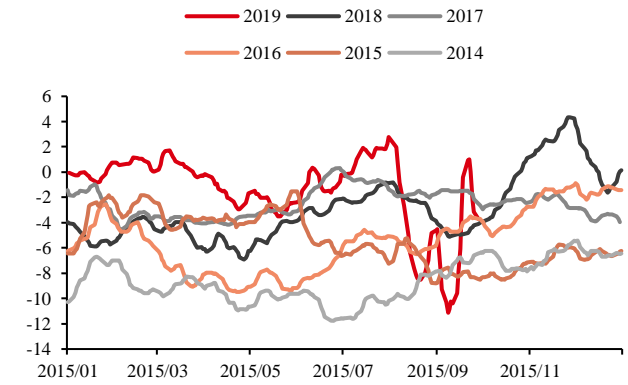
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 19: SG180 对 Dubai 裂差 单位: 美元/桶



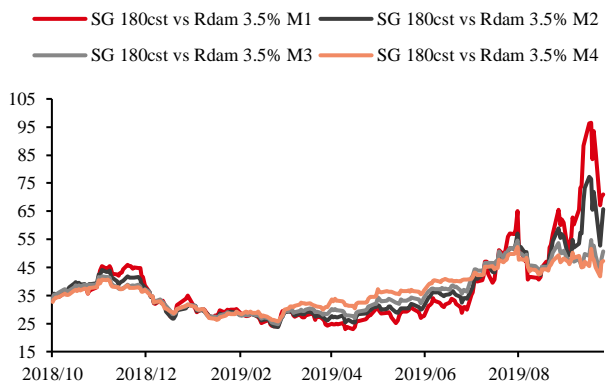
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 20: SG180 对 Dubai 裂差 M1 单位: 美元/桶



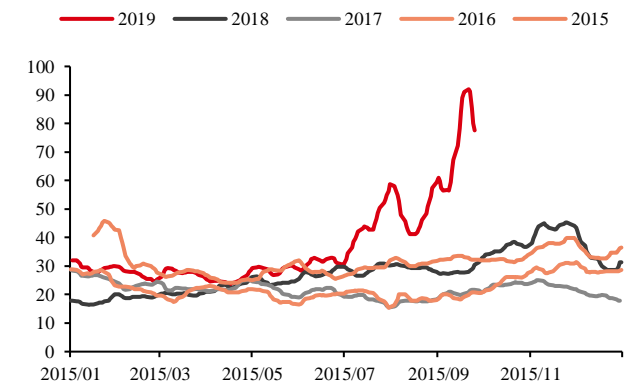
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 21: SG180 对 Rdam3.5% 地区价差 单位: 美元/吨



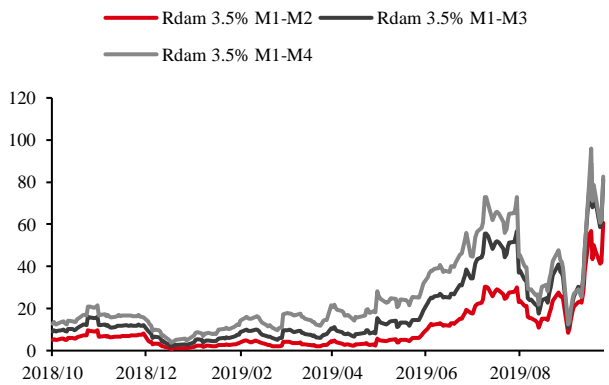
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 22: SG180 vs Rdam3.5% M1 单位: 美元/吨



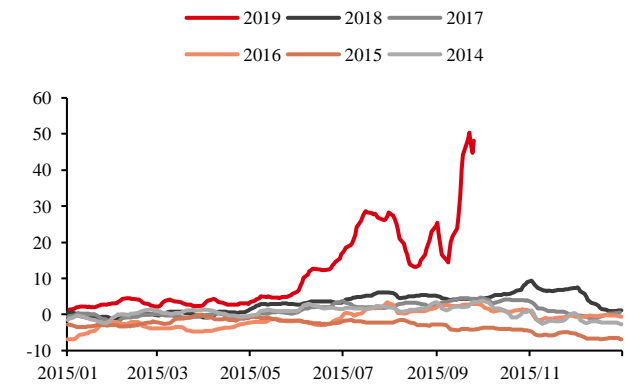
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 23: Rdam 3.5% Swap 月差 单位: 美元/吨



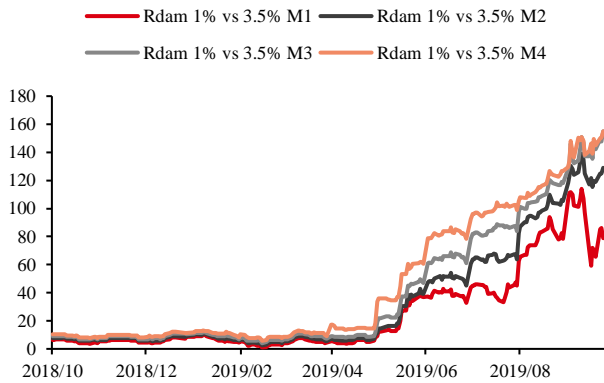
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 24: Rdam 3.5% Swap 月差 M1-M2 单位: 美元/吨



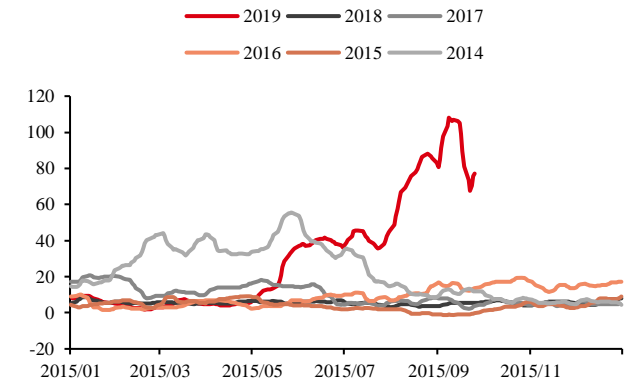
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 25: Rdam1% vs Rdam3.5% 单位: 美元/吨



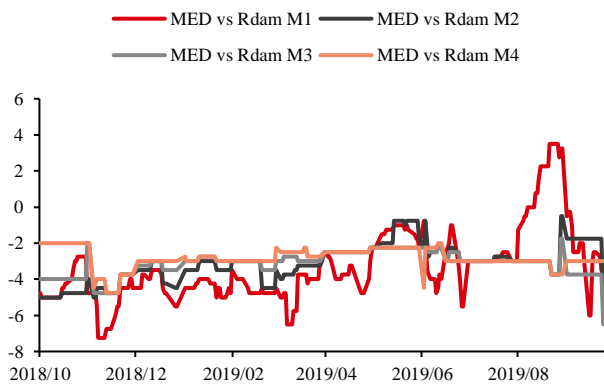
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 26: Rdam1% vs Rdam3.5% M1 单位: 美元/吨



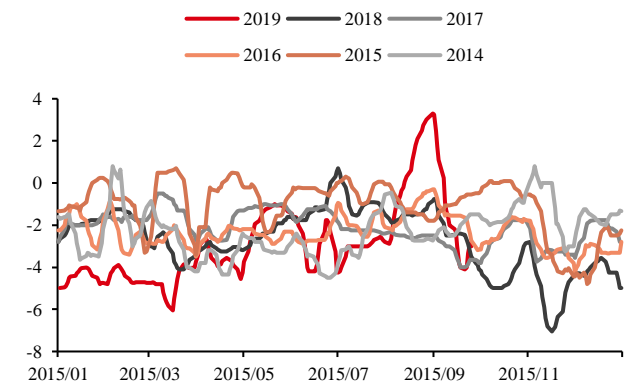
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 27: Med vs Rdam 地区价差 单位: 美元/吨



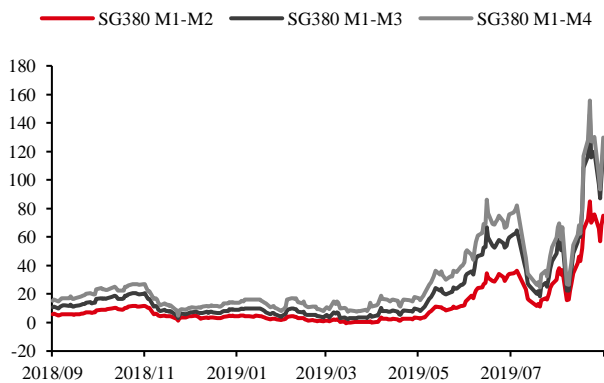
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 28: Med vs Rdam M1 单位: 美元/吨



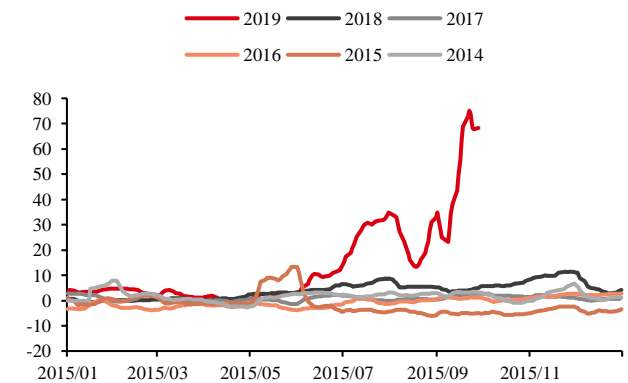
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 29: SG 380 Swap 月差 单位: 美元/吨



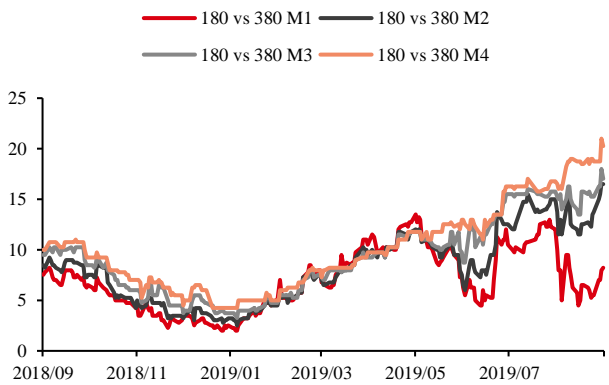
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 30: SG 380 Swap 月差 M1-M2 单位: 美元/吨



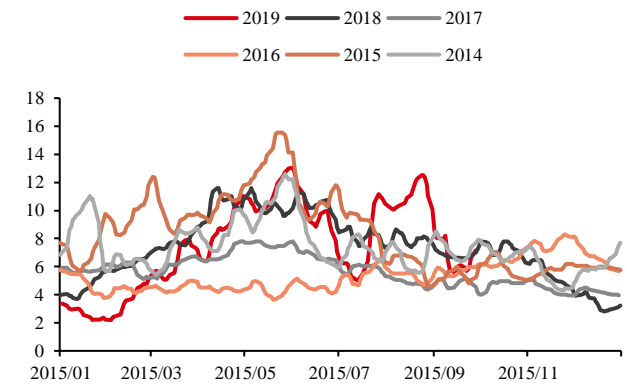
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 31: SG180 vs 380 粘度价差 单位: 美元/吨



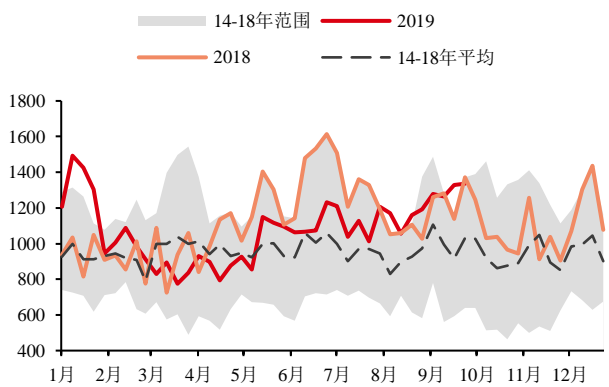
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 32: SG180 vs 380 粘度价差 M1 单位: 美元/吨



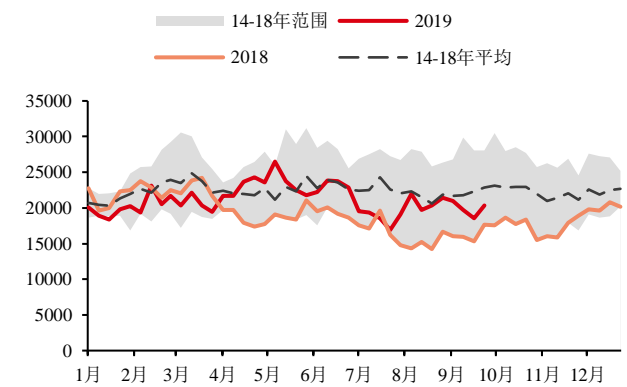
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 33: 西北欧燃料油库存 单位: 千吨



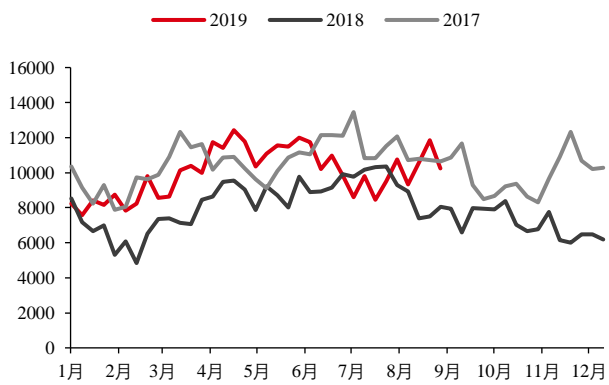
数据来源: PJK 华泰期货研究院

图 34: 新加坡渣油库存 单位: 千桶



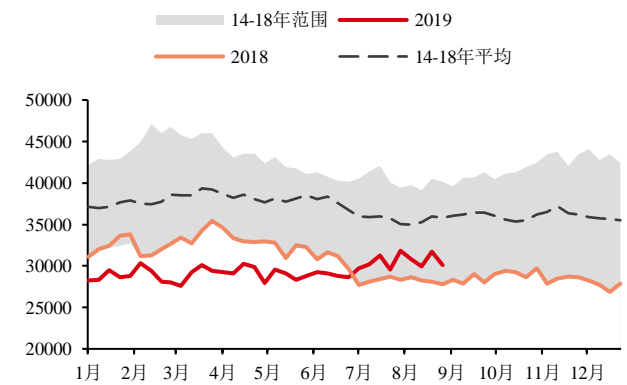
数据来源: IES 华泰期货研究院

图 35: 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 36: 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