



新加坡库存下降，燃料油贴水走强

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 0.91%，报 2783 元/吨；INE 低硫燃料油期货主力合约 LU2303 夜盘收涨 1.46%，报 4251 元/吨。
2. 据市场消息：尼日利亚 3 月份将出口 5 船夸伊博原油，与 2 月份计划一致。
3. 伊朗外长阿卜杜拉希扬表示，伊朗愿意重返《联合全面行动计划》的谈判，但没有先决条件，并采取“务实的态度”。
4. 俄罗斯副总理诺瓦克：最近，俄罗斯石油的折价有所增加，但考虑到局势变得稳定，折价将减少。俄罗斯没有与欧佩克+讨论石油减产的可能性。
5. 联合石油数据库 JODI：沙特 2022 年 11 月国内炼油厂原油吞吐量下降 1.9 万桶/日，至 266 万桶/日。
6. 新加坡企业发展局（ESG）：截至 1 月 18 日当周，新加坡燃油库存下降 62 万桶，至五周低点 2019.1 万桶。

核心观点

■ 市场分析

根据新加坡企业发展局的数据，截至本周新加坡燃料油库存降至五周以来的低点 2019.1 万桶。在现货端边际收紧的背景下，昨日亚太高低硫燃料油结构均有所走强，其中高硫油现货贴水上涨 1.37 至 4.42 美元/吨，低硫燃料油现货贴水则增加 5.19 至 21.77 美元/吨。虽然我们认为燃料油中期市场前景将有所分化，但短期没有太明显的利空。值得一提的是，昨日原油价格再度冲高，受到成本端带动 FU、LU 有望继续上涨，但考虑到春节将至，假期外盘波动风险不可忽视，建议节后考虑入场机会。

■ 策略

短期观望为主，等待原油端趋势企稳；中期关注 FU 单边逢低多及 59 正套机会

■ 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；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；俄罗斯燃油出口超预期；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

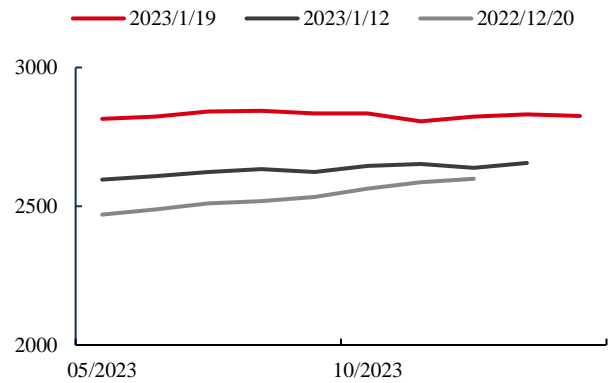
图 34: 美国燃料油库存 | 单位: 千桶 9

图 1: SHFE FU 主力结算价 | 单位: 元/吨



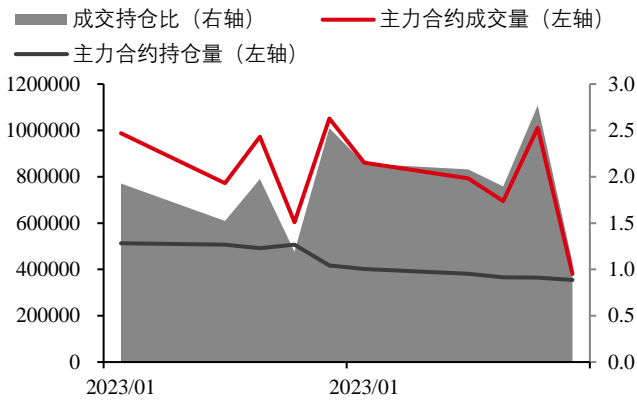
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 2: SHFE FU 远期曲线 | 单位: 元/吨



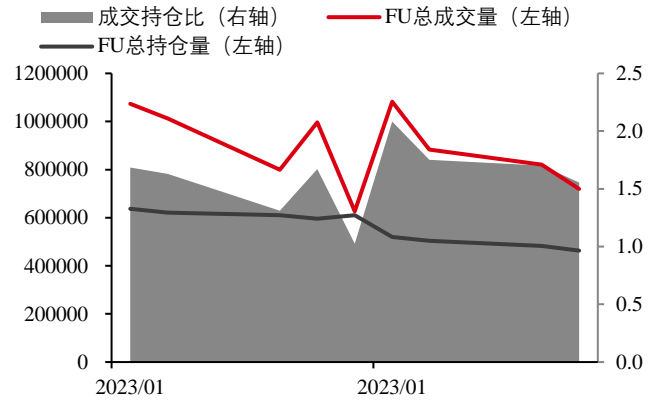
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 3: SHFE FU 主力合约成交持仓量 | 单位: 手



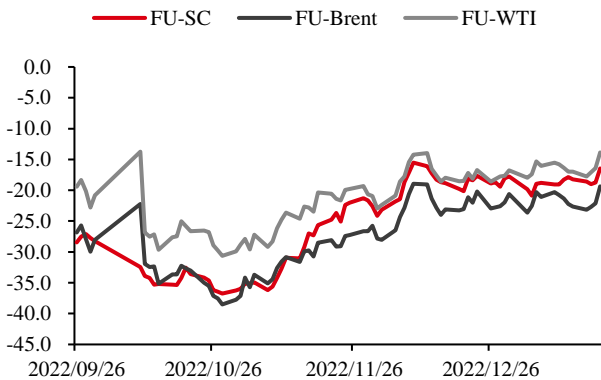
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: SHFE FU 总成交持仓量 | 单位: 手



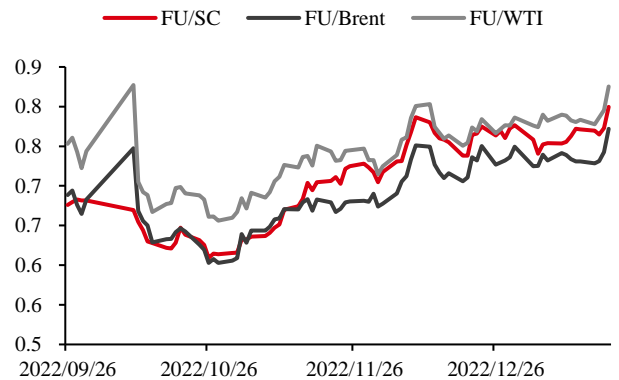
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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



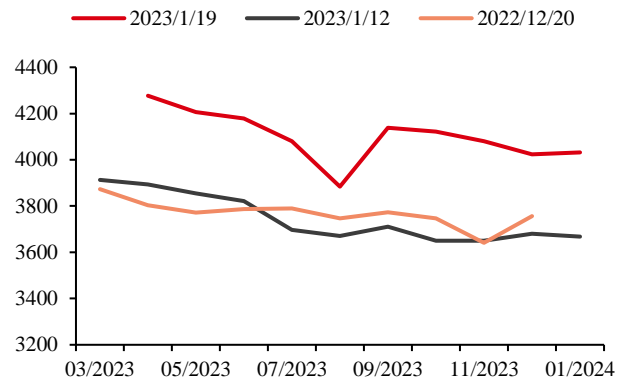
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: INE LU 期货结算价 | 单位: 元/吨



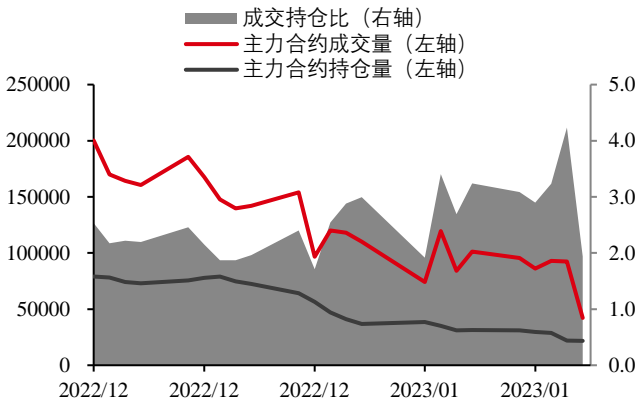
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: INE LU 远期曲线 | 单位: 元/吨



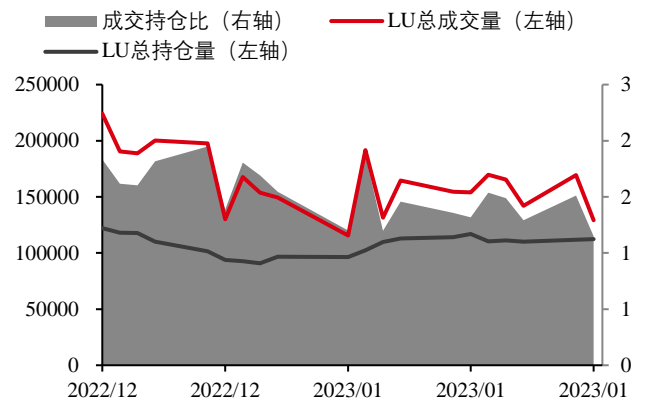
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 9: INE LU 主力合约成交持仓量 | 单位: 手



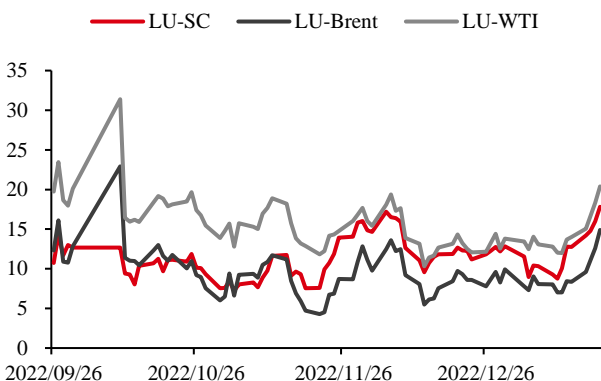
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 10: INE LU 总成交持仓量 | 单位: 手



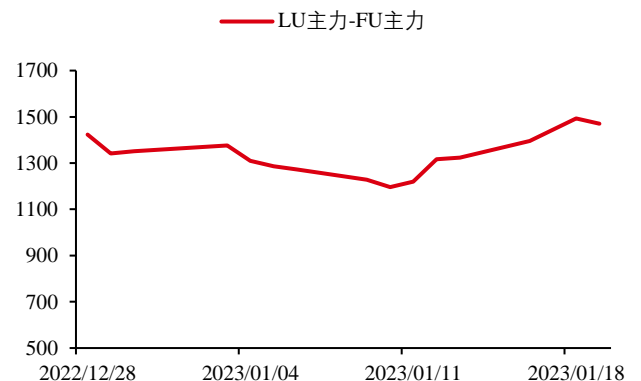
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: INE LU 对原油裂解价差 | 单位: 美元/桶



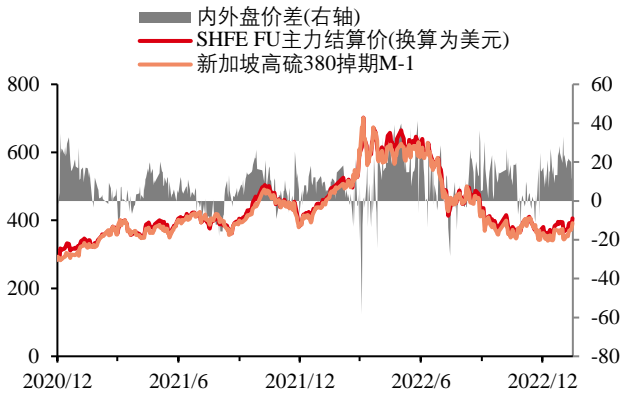
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: INE LU 与 SHFE FU 价差 | 单位: 元/吨



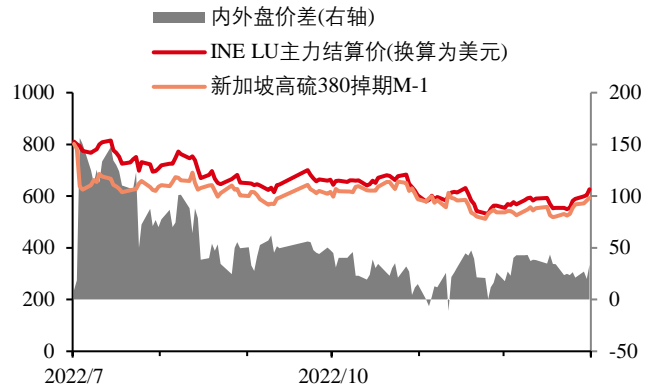
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 13: SHFE FU 主力合约内外盘价差 | 单位: 美元/吨



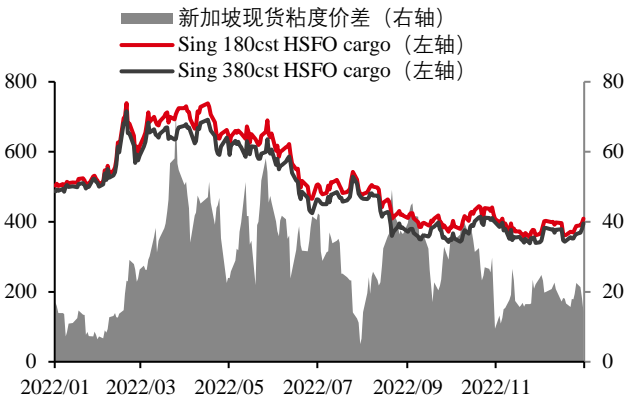
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: INE LU 主力合约内外盘价差 | 单位: 美元/吨



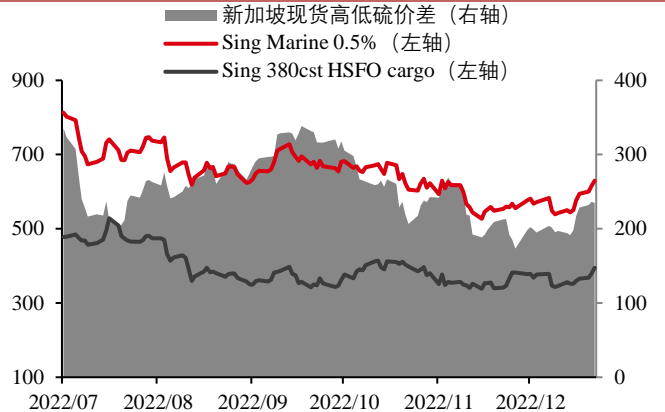
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 新加坡高硫燃料油现货价格 | 单位: 美元/吨



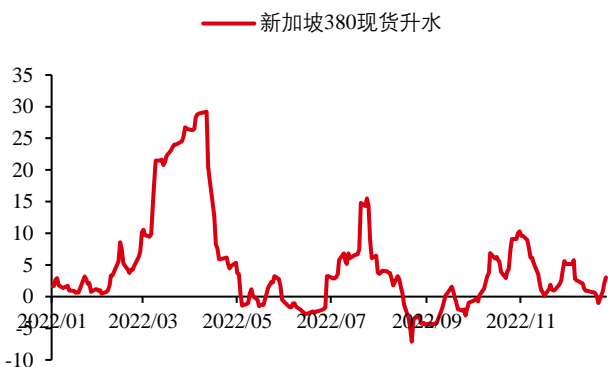
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 16: 新加坡低硫燃料油现货价格 | 单位: 美元/吨



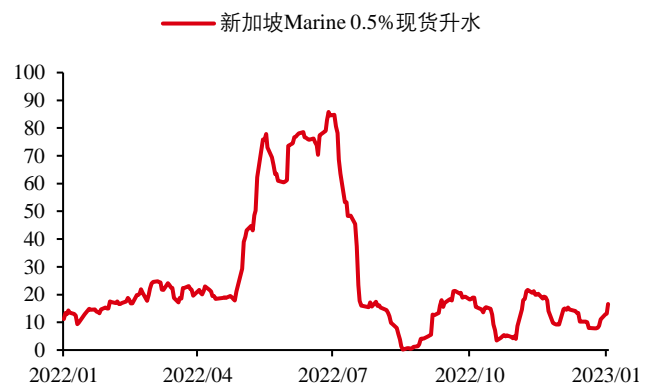
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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



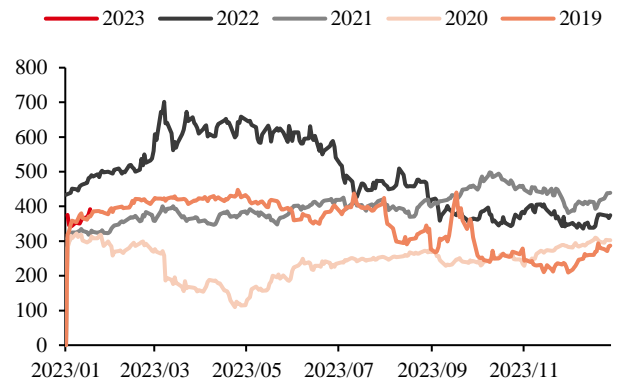
数据来源: Platts 华泰期货研究院

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



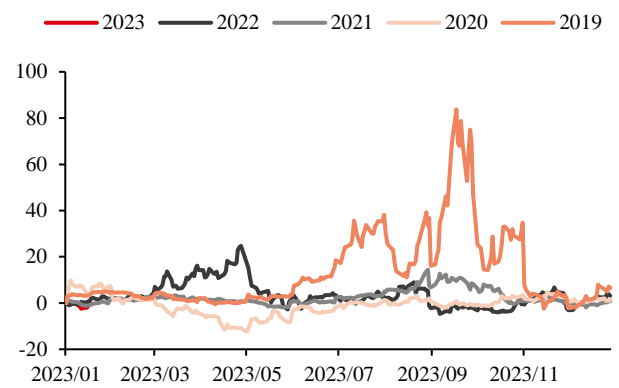
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 21: 新加坡高硫 380 月差 | 单位: 美元/吨



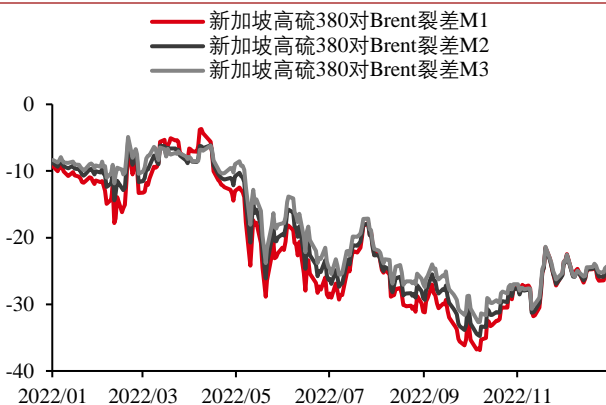
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 22: 新加坡高硫 380 月差季节性 | 单位: 美元/吨



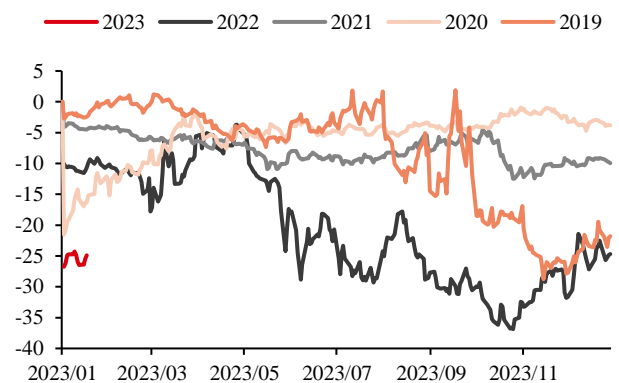
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 23: 新加坡高硫对 Brent 裂差 | 单位: 美元/桶



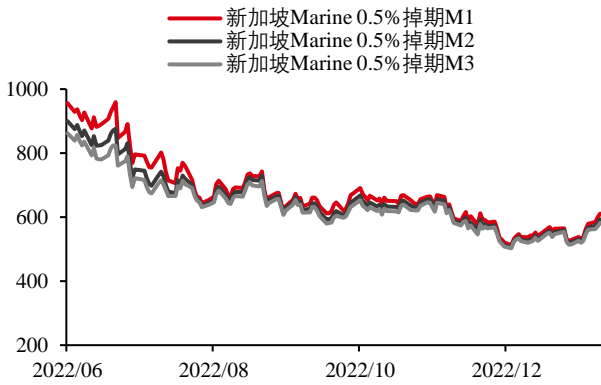
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 24: 新加坡高硫裂差季节性 | 单位: 美元/桶



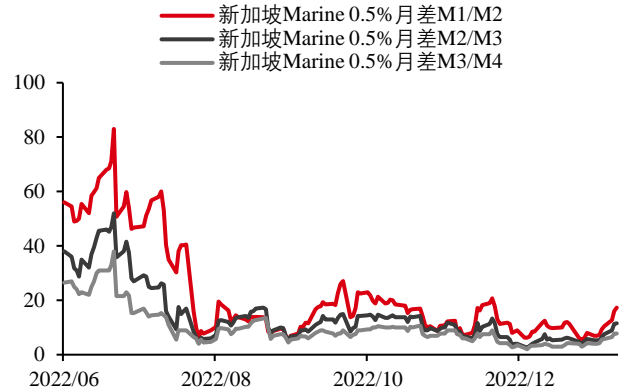
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 25: 新加坡 VLSFO 掉期 | 单位: 美元/吨



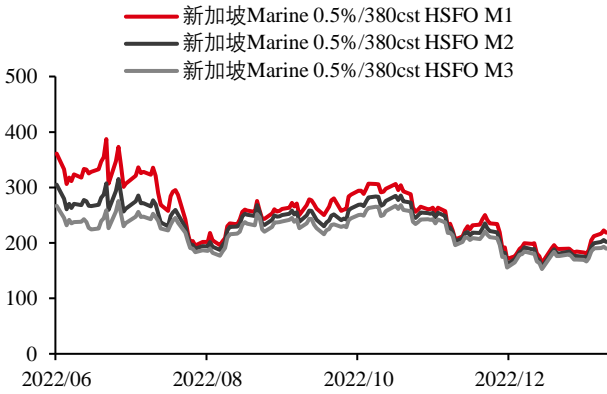
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 26: 新加坡 VLSFO 掉期月差 | 单位: 美元/吨



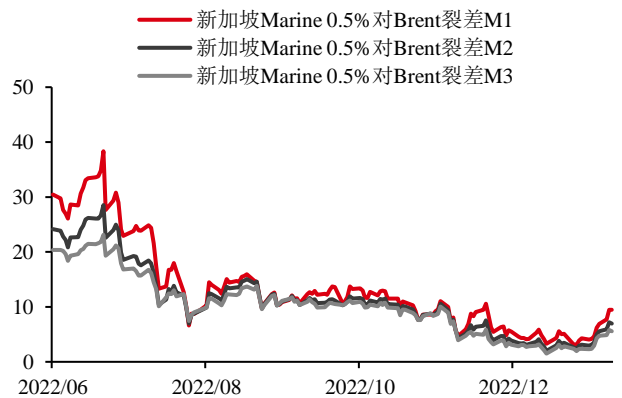
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 27: 新加坡 VLSFO/HSFO 价差 | 单位: 美元/吨



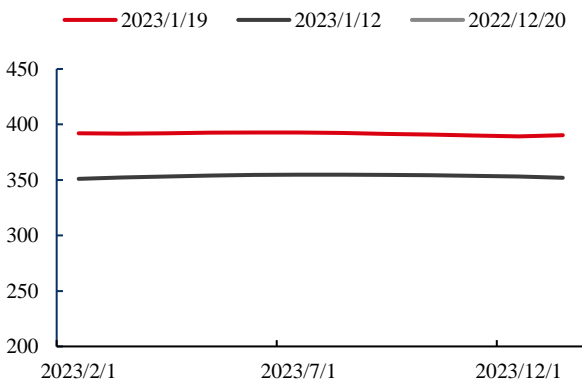
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 28: 新加坡 VLSFO 对 Brent 裂差 | 单位: 美元/吨



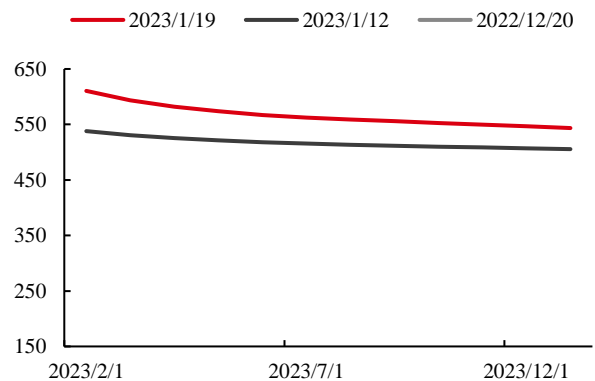
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 29: 新加坡高硫 380 远期曲线 | 单位: 美元/吨



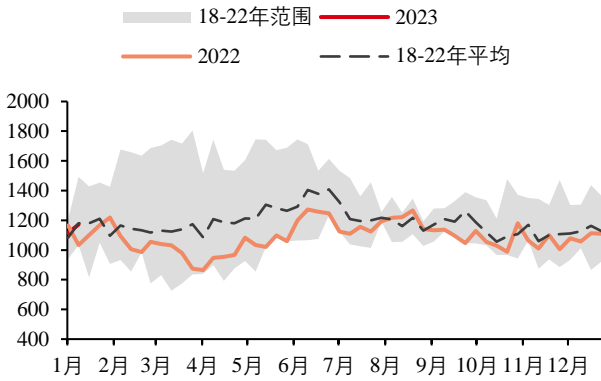
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 30: 新加坡 VLSFO 远期曲线 | 单位: 美元/吨



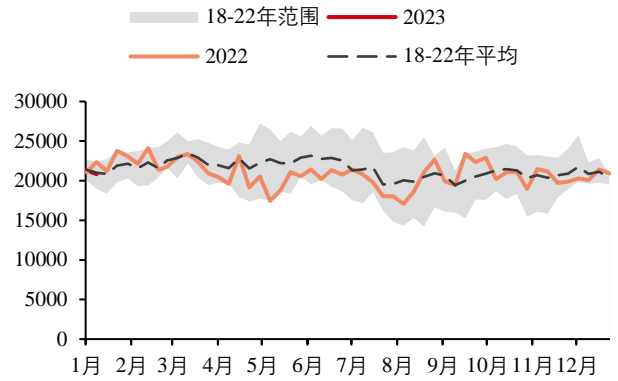
数据来源: Platts 华泰期货研究院

图 31: 西北欧燃料油库存 | 单位: 千吨



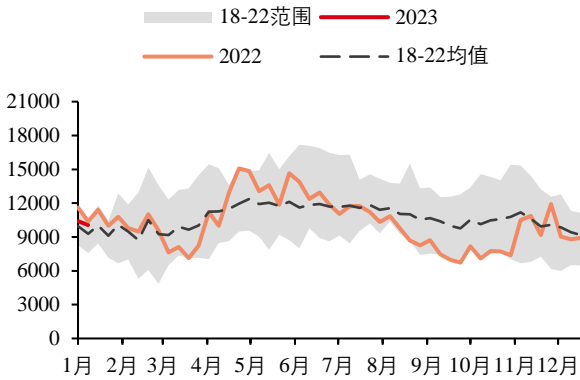
数据来源: PJK 华泰期货研究院

图 32: 新加坡燃料油库存 | 单位: 千桶



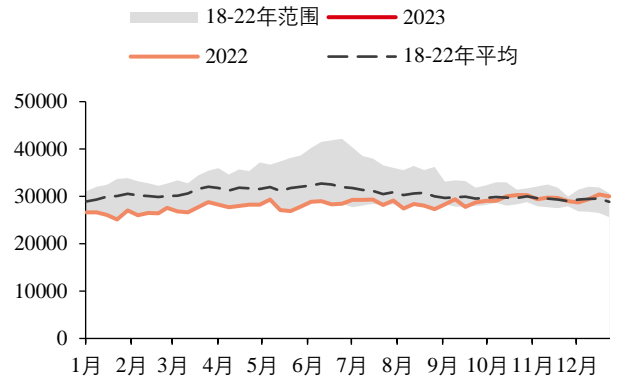
数据来源: IES 华泰期货研究院

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