



## 新加坡库存继续小幅下跌

### ● 市场要闻与重要数据

- WTI 10 月原油期货到期交割日收跌 0.32 美元，跌幅 0.45%，报 70.80 美元/桶；WTI 11 月原油期货收跌 0.45 美元，跌幅 0.6%，报 70.32 美元/桶；布伦特 11 月原油期货收跌 0.70 美元，跌幅 0.88%，报 78.70 美元/桶；上期所原油期货主力合约 SC1812 夜盘收跌 0.23%，报 530.10 元；上期所燃料油期货主力合约 FU1901 夜盘收跌 0.19%，报 3168 元/吨。
- 舟山保税燃油市场：9 月 19 日舟山 IFO 380cst 参考价格为 488 美元/吨，较前日上涨 6.5 美元/吨。（数据来源：[www.zsbunker.cn](http://www.zsbunker.cn)）
- 普氏亚洲燃料油市场分析：据交易者在周四透露，由于市场预期供应会在十月份重新收紧，新加坡 380cst 高硫燃料油市场在当前保持强势。380cst（10 月/11 月）月差在周四下午三点钟来到 4.6 美元/吨，市场预计新加坡在 10 月份接收来自欧美的套利船货量约为 300 到 400 万吨，相较九月份的 450 万吨有所下滑。380cst 现货升水同样得到支撑，在周三来到 5.41 美元/吨，这是自 8 月 27 日以来的最高水平。船燃市场方面，由于市场对船用油质量问题的担忧以及已将即将重新收紧的供应，380cst 码头升水或将在 10 月份继续维持高位。
- 普氏欧洲燃料油市场分析：地中海高硫燃料油市场开始出现转弱迹象，主要由于土耳其 Tupras 炼厂持续增加燃料油出口以及从黑海流入的船货量。一位交易者在周四表示，Tupras 一个月出口五船船货的节奏对市场平衡表带来不小的改变，因为他们在六月、七月和八月出口量都为零。就西北欧而言，其燃料油市场继续保持较强的 backwardation 结构。

### ● 投资逻辑

根据来自 IES 的最新数据，新加坡渣油库存在 9 月 19 日当周录得 1528.8 万桶，较前一周下降 65.5 万桶，降幅约 4.1%。而从同一周的进出口数据来看，新加坡燃料油进口量为 123.2 万吨，出口量为 65.4 万吨；净进口量为 57.8 万吨，较前一周下降 71.6 万吨，降幅约 55.5%。至此，新加坡库存已经连续三周录得下跌，但下降幅度都很小，而同期净进口量变动幅度则明显较大，如果当地消费没有出现大幅变化，可能是由于部分船货在到港后被转移到了浮仓。国内市场方面，上期所燃料油期货跟随原油小幅下跌，当前主力合约 FU1901 与新加坡 380cst Swap1812 合约的内外盘价差大概在 18 美元/吨左右的水平。

策略：中性，暂无操作建议

研究院 原油与商品策略组

潘翔

能源策略总监兼首席原油研究员

☎0755-82767160

✉panxiang@htfc.com

从业资格号：F3023104

投资咨询号：Z0013188

联系人：

孙家南

☎0755-23887993

✉sunjianan@htfc.com

从业资格号：F3039730

宋晨阳

☎0755-23887993

✉songchenyang@htfc.com

从业资格号：F3042880

康远宁

☎0755-82767160

✉kangyuanning@htfc.com

从业资格号：F3049404

相关研究：

现阶段新能源汽车对汽油替代影响有限

2018-07-24

双积分政策将成为新能源汽车核心驱动

2018-07-24

涅槃重生，380 燃料油上市正当时

2018-07-18

燃料油市场定价机制与 380 期货锚定路径

2018-07-18

广西地区沥青市场调研

2018-06-30

## 燃料油市场每日跟踪:

表 1: 西北欧燃料油现货市场

价格指标	9 月 20 日 (伦敦时间) 价格	9 月 19 日 (伦敦时间) 价格	变化幅度	单位
Rdam FO 1% barge	428	427.75	+0.25	美元/吨
Rdam FO 3.5% barge	428	427.75	+0.25	美元/吨
Rdam FO 3.5% 500cst barge	422.5	422.25	+0.25	美元/吨

数据来源: Platts 华泰期货研究院

表 2: 西北欧燃料油 Swap 市场

价格指标	9 月 20 日 (伦敦时间) 价格	9 月 19 日 (伦敦时间) 价格	变化幅度	单位
Rdam FO 3.5% barge M1 (18 年 10 月)	427	426.75	+0.25	美元/吨
M1 对 Brent 裂差	-11.126	-11.485	+0.359	美元/桶
Rdam FO 3.5% barge M2 (18 年 11 月)	423	422.5	+0.5	美元/吨
M2 对 Brent 裂差	-11.396	-11.785	+0.389	美元/桶
Rdam FO 3.5% barge M3(18 年 12 月)	419	418.75	+0.25	美元/吨
M3 对 Brent 裂差	-11.726	-12.045	+0.319	美元/桶
Rdam FO 3.5% barge M4(19 年 1 月)	416	415.75	+0.25	美元/吨

M4 对 Brent 裂差	-11.968	-12.268	+0.3	美元/桶
Rdam FO 3.5% barge M5(19 年 2 月)	413.25	413.25	0	美元/吨
M5 对 Brent 裂差	-12.171	-12.421	+0.25	美元/桶
Rdam FO 3.5% barge M6(19 年 3 月)	410.5	410.5	0	美元/吨
M6 对 Brent 裂差	-12.364	-12.604	+0.24	美元/桶

数据来源: Platts 华泰期货研究院

表 3: 新加坡燃料油现货市场

价格指标	9 月 20 日 (新加坡时间) 价格	9 月 19 日 (新加坡时间) 价格	变化幅度	单位
Singapore FO 180cst 3.5% FOB	463.97	457.71	+6.26	美元/吨
180cst 实货升水	3.14	2.87	+0.27	美元/吨
Singapore FO 380cst 3.5% FOB	459.74	453.93	+5.81	美元/吨
380cst 实货升水	5.29	5.41	-0.12	美元/吨
Ex-Wharf 180cst bunker	476	469	+7	美元/吨
Ex-Wharf 380cst bunker	468	461	+7	美元/吨

数据来源: Platts 华泰期货研究院

表 4：新加坡燃料油纸货市场

价格指标	9 月 20 日（新加坡时 间） 价格	9 月 19 日（新加坡时 间） 价格	变化幅度	单位
Singapore FO 180cst M1 (18 年 10 月)	460.5	454.45	+6.05	美元/吨
180cst M1 对 Brent 裂 差	-6.64	-7.103	+0.463	美元/桶
Singapore FO 180cst M2 (18 年 11 月)	457.15	451.45	+5.7	美元/吨
180cst M2 对 Brent 裂 差	-6.788	-7.196	+0.408	美元/桶
Singapore FO 180cst M3 (18 年 12 月)	453.95	448.9	+5.05	美元/吨
180cst M3 对 Brent 裂 差	-6.972	-7.277	+0.305	美元/桶
Singapore FO 180cst M4 (19 年 1 月)	450.15	446.15	+4	美元/吨
180cst M4 对 Brent 裂 差	-7.32	-7.46	+0.14	美元/桶
Singapore FO 180cst M5 (19 年 2 月)	446.2	442.9	+3.3	美元/吨
180cst M5 对 Brent 裂 差	-7.692	-7.732	+0.04	美元/桶
Singapore FO 180cst M6 (19 年 3 月)	442.35	439.45	+2.9	美元/吨

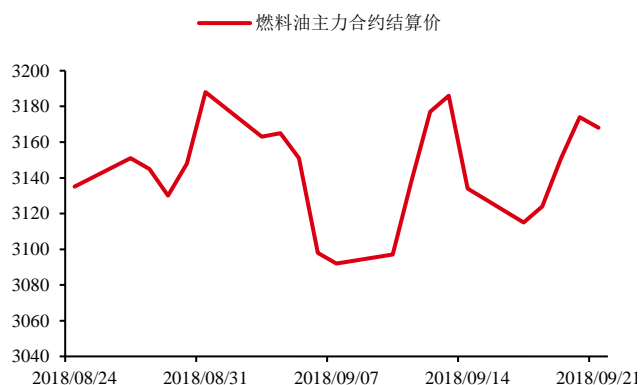
180cst M6 对 Brent 裂 差	-8.029	-8.015	-0.014	美元/桶
Sinapore FO 380cst M1 (18 年 10 月)	454	448	+6	美元/吨
380cst M1 对 Brent 裂 差	-7.664	-8.119	+0.455	美元/桶
Sinapore FO 380cst M2 (18 年 11 月)	449.4	444.05	+5.35	美元/吨
380cst M2 对 Brent 裂 差	-8.008	-8.361	+0.353	美元/桶
Sinapore FO 380cst M3 (18 年 12 月)	444.95	440.15	+4.8	美元/吨
380cst M3 对 Brent 裂 差	-8.389	-8.655	+0.266	美元/桶
Sinapore FO 380cst M4 (19 年 1 月)	440.65	436.4	+4.25	美元/吨
380cst M4 对 Brent 裂 差	-8.816	-8.996	+0.18	美元/桶
Sinapore FO 380cst M5 (19 年 2 月)	436.45	432.65	+3.8	美元/吨
380cst M5 对 Brent 裂 差	-9.228	-9.346	+0.118	美元/桶
Sinapore FO 380cst M6 (19 年 3 月)	432.35	428.95	+3.4	美元/吨
380cst M6 对 Brent 裂	-9.603	-9.669	+0.066	美元/桶

差

180cst/380cst Spread M1(2018 年 10 月)	6.5	6.45	+0.05	美元/吨
FO 180cst Spread M1/M2 (10 月/11 月)	3.35	3	+0.35	美元/吨
FO 380cst Spread M1/M2 (10 月/11 月)	4.6	3.95	+0.65	美元/吨

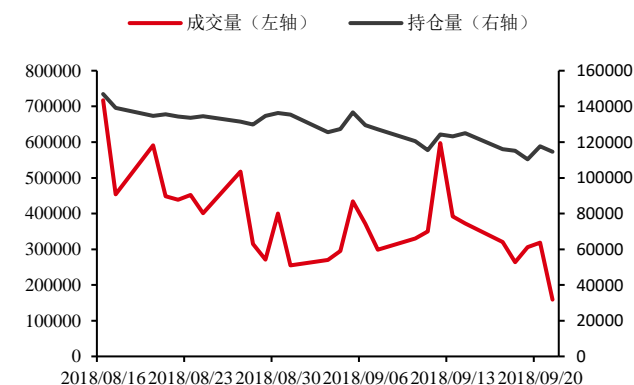
数据来源: Platts 华泰期貨研究院

圖 1：上期所燃料油期貨結算價 單位：元/噸



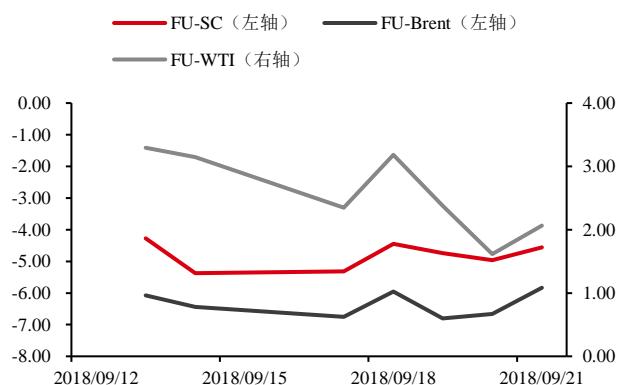
數據來源：SHFE Bloomberg 華泰期貨研究院

圖 2：燃料油期貨成交持倉量（雙邊計算） 單位：手



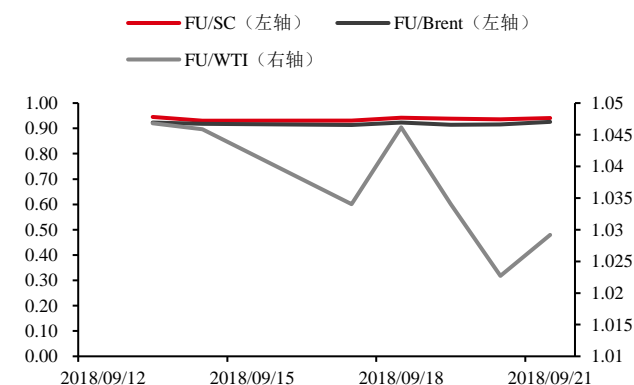
數據來源：SHFE Bloomberg 華泰期貨研究院

圖 3：燃料油原油裂解價差 單位：美元/桶



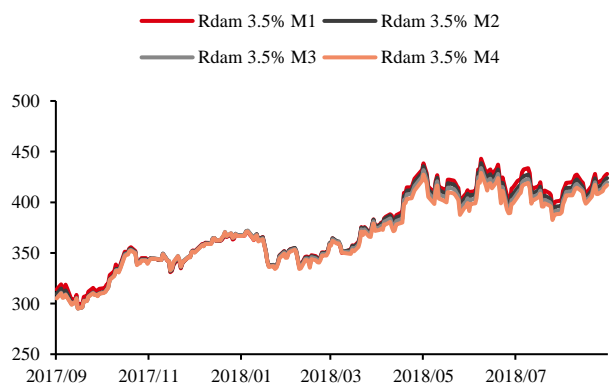
數據來源：SHFE INE CME ICE 華泰期貨研究院

圖 4：燃料油原油比價 單位：无



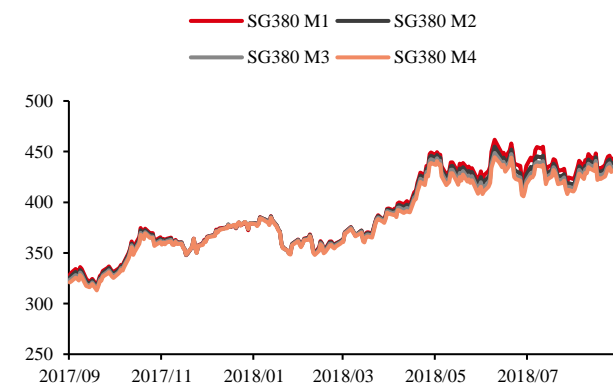
數據來源：SHFE INE CME ICE 華泰期貨研究院

圖 5：Rdam 3.5% 掉期 單位：美元/噸



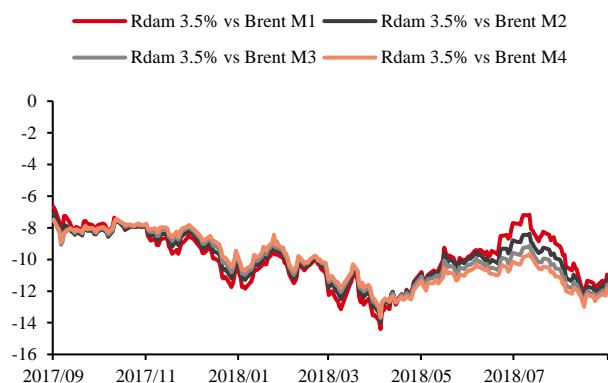
數據來源：PVM 華泰期貨研究院

圖 6：新加坡 RMG380 掉期 單位：美元/噸



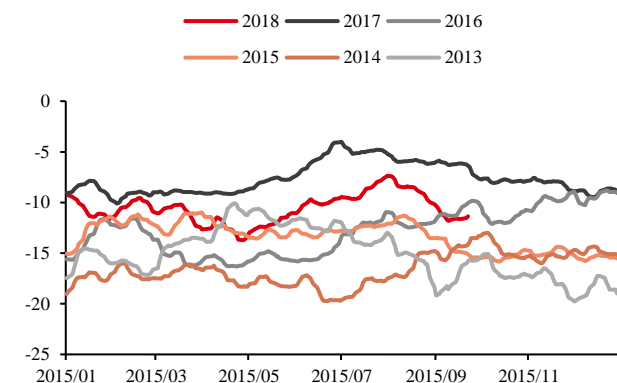
數據來源：PVM 華泰期貨研究院

圖 7: Rdam 3.5% 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



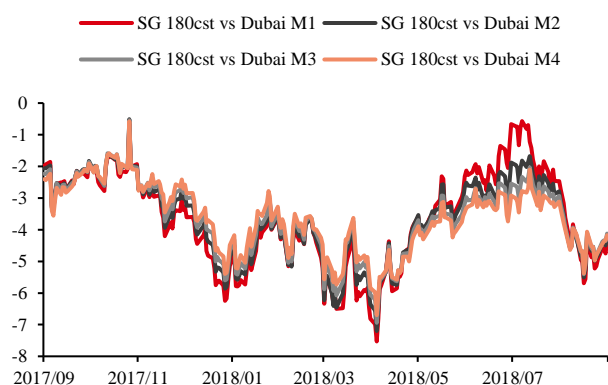
数据来源: PVM 华泰期货研究院

圖 8: Rdam 3.5% 对 Brent 裂差 单位: 美元/桶



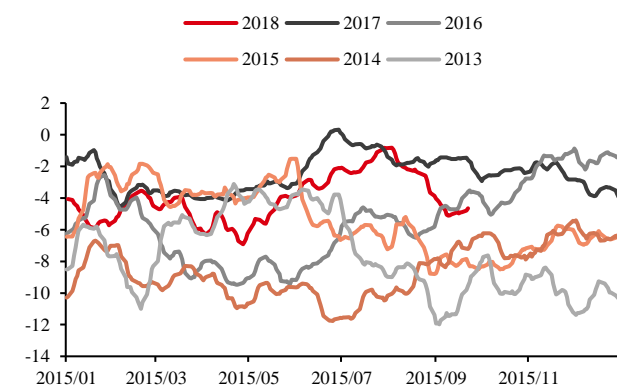
数据来源: PVM 华泰期货研究院

圖 9: SG180cst 对 Dubai 裂差 单位: 美元/桶



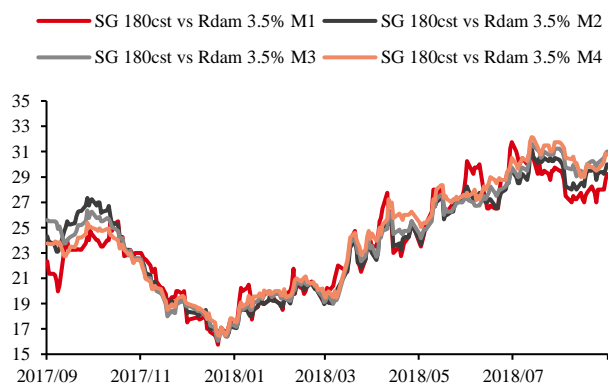
数据来源: PVM 华泰期货研究院

圖 10: SG180cst 对 Dubai 裂差 单位: 美元/桶



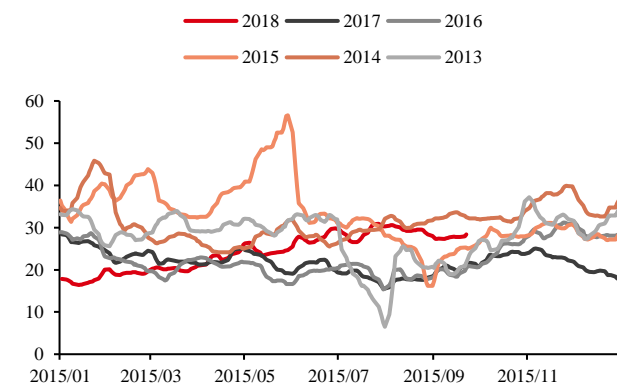
数据来源: PVM 华泰期货研究院

圖 11: SG180cst 对 Rdam3.5% 地区价差单位: 美元/吨



数据来源: PVM 华泰期货研究院

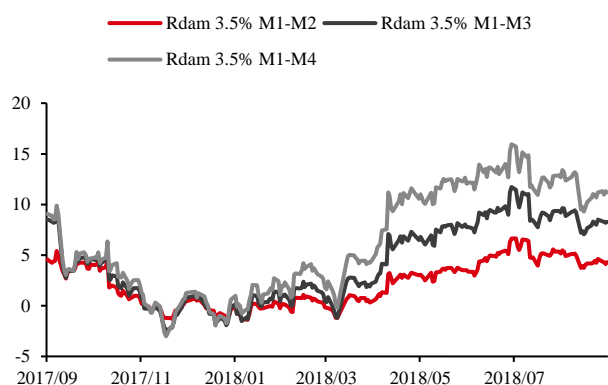
圖 12: SG180cst 对 Rdam3.5% 地区价差单位: 美元/吨



数据来源: PVM 华泰期货研究院

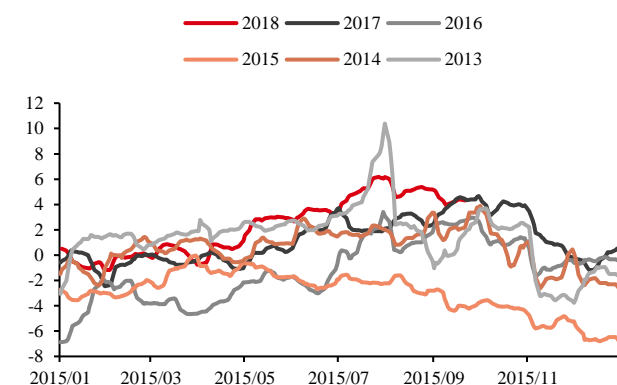


圖 13: Rdam3.5%掉期月間价差 單位: 美元/噸



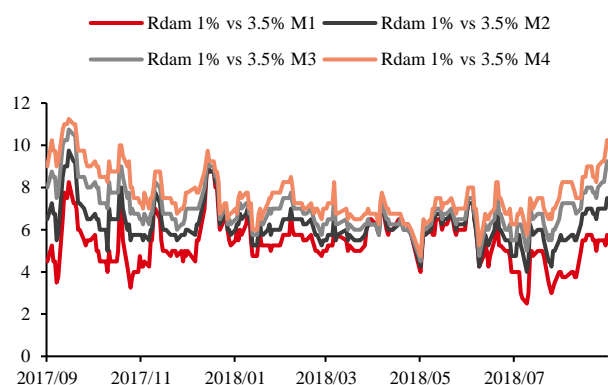
數據來源: PVM 華泰期貨研究院

圖 14: Rdam3.5%掉期月間价差 單位: 美元/噸



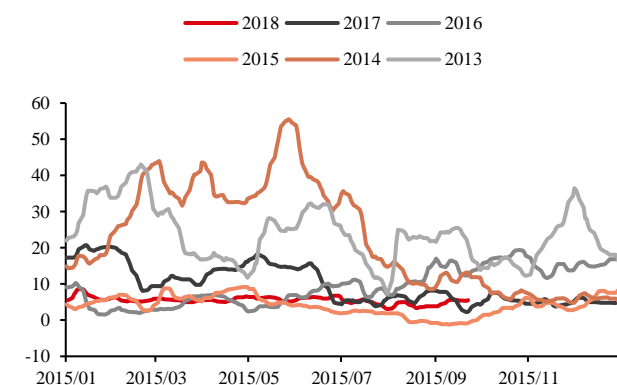
數據來源: PVM 華泰期貨研究院

圖 15: Rdam1% vs Rdam3.5% 單位: 美元/噸



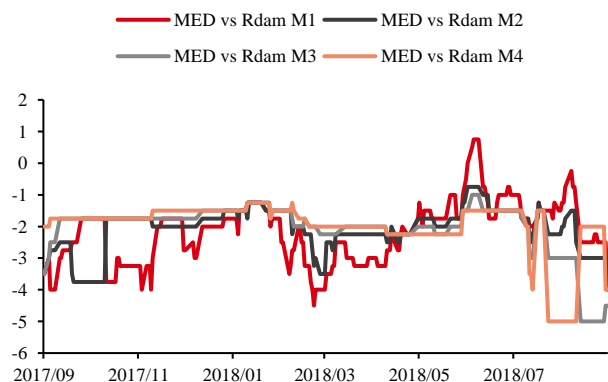
數據來源: PVM 華泰期貨研究院

圖 16: Rdam1% vs Rdam3.5% 單位: 美元/噸



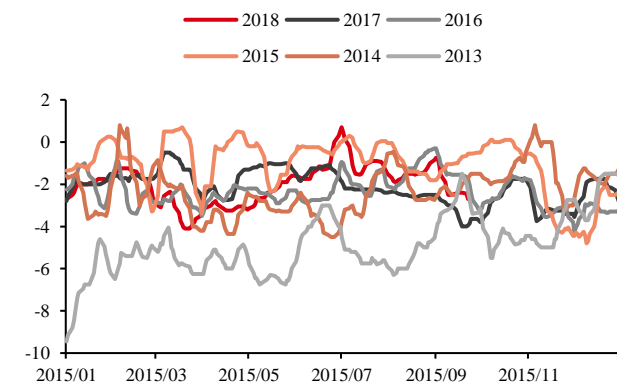
數據來源: PVM 華泰期貨研究院

圖 17: Med vs Rdam 單位: 美元/噸



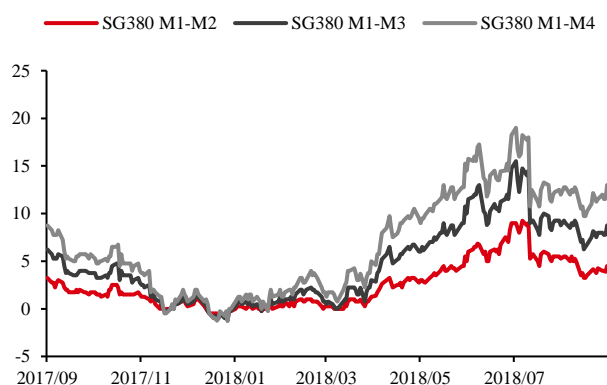
數據來源: PVM 華泰期貨研究院

圖 18: Med vs Rdam 單位: 美元/噸



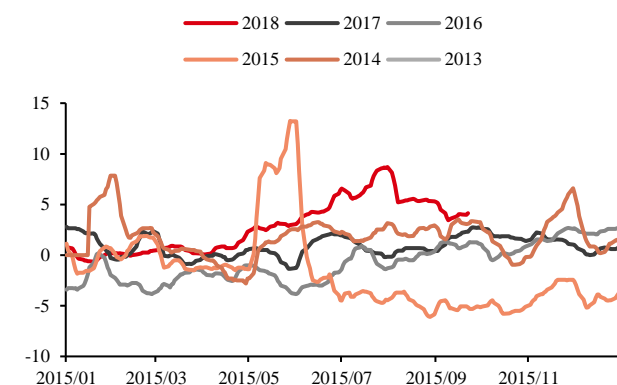
數據來源: PVM 華泰期貨研究院

图 19: SG RMG380 掉期 Swap 单位: 美元/吨



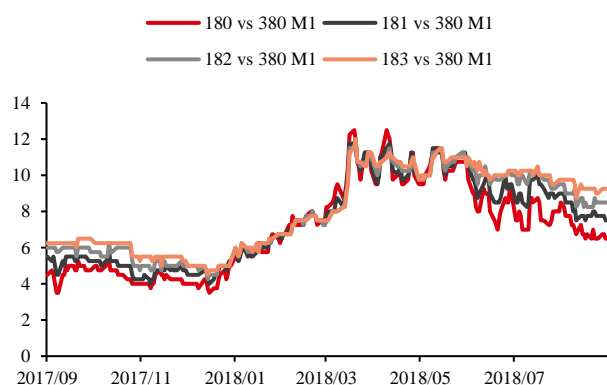
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 20: SG RMG380 掉期 Swap 单位: 美元/吨



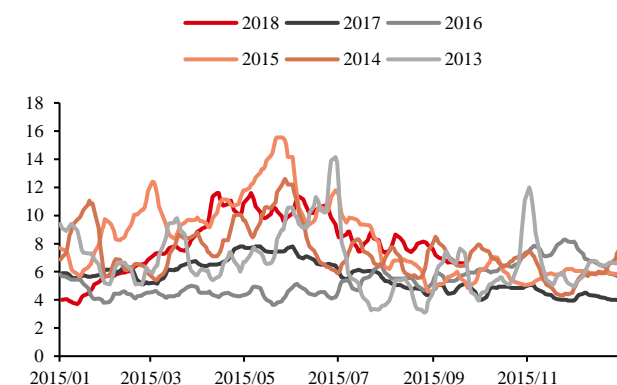
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 21: SG180cst vs 380cst 粘度价差 单位: 美元/吨



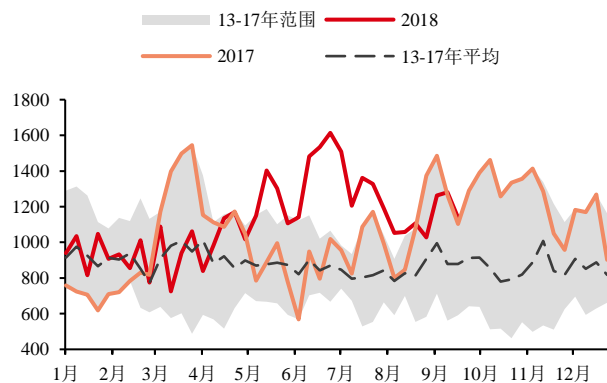
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 22: SG180cst vs 380cst 粘度价差 单位: 美元/吨



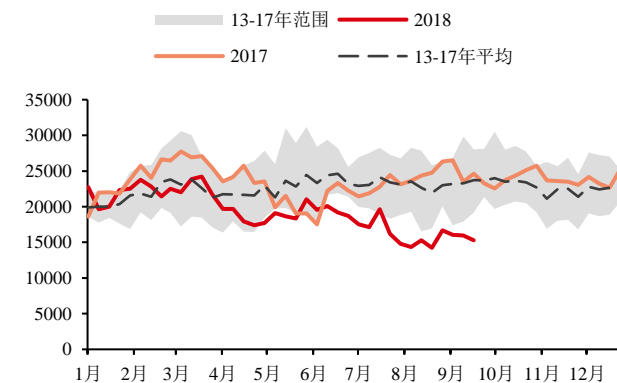
数据来源: PVM 华泰期货研究院

图 23: 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 24: 新加坡重质馏分库存 单位: 千桶



数据来源: IES 华泰期货研究院

## ● 免責聲明

此報告並非針對或意圖送發給或為任何就送發、發布、可得到或使用此報告而使华泰期貨有限公司違反當地的法律或法規或可致使华泰期貨有限公司受制於的法律或法規的任何地區、國家或其它管轄區域的公民或居民。除非另有顯示，否則所有此報告中的材料的版權均屬华泰期貨有限公司。未經华泰期貨有限公司事先書面授權下，不得更改或以任何方式發送、復印此報告的材料、內容或其復印本予任何其它人。所有於此報告中使用的商標、服務標記及標記均為华泰期貨有限公司的商標、服務標記及標記。

此報告所載的資料、工具及材料只提供給閣下作查照之用。此報告的內容並不構成對任何人的投資建議，而华泰期貨有限公司不會因接收人收到此報告而視他們為其客戶。

此報告所載資料的來源及觀點的出處皆被华泰期貨有限公司認為可靠，但华泰期貨有限公司不能擔保其準確性或完整性，而华泰期貨有限公司不對因使用此報告的材料而引致的損失而負任何責任。並不能依靠此報告以取代行使獨立判斷。华泰期貨有限公司可發出其它與本報告所載資料不一致及有不同結論的報告。本報告及該等報告反映編寫分析員的不同設想、見解及分析方法。為免生疑，本報告所載的觀點並不代表华泰期貨有限公司，或任何其附屬或聯營公司的立場。

此報告中所指的投資及服務可能不適合閣下，我們建議閣下如有任何疑問應諮詢獨立投資顧問。此報告並不構成投資、法律、會計或稅務建議或擔保任何投資或策略適合或切合閣下個別情況。此報告並不構成給予閣下私人諮詢建議。

华泰期貨有限公司2018版權所有並保留一切權利。

## ● 公司總部

地址：廣東省廣州市越秀區東風東路761號麗豐大廈20層、29層04單元

電話：400-6280-888

網址：www.htfc.com