



金融投资专业理财

燃料油月报

2022 年 10 月 28 日

燃油呈现宽幅震荡 低高硫价差处高位

摘要

展望 11 月，北半球取暖油需求季节性上升，精炼油供应趋紧，OPEC+ 采取减产措施稳定市场，欧盟对俄石油制裁生效窗口临近，供应端风险推动油市；美欧央行持续采取紧缩政策遏制通胀，全球经济衰退风险上升，需求放缓忧虑限制油价上行空间；预计原油期价呈现区间震荡回升走势。供需端，国内燃料油产量呈现增长，9 月燃料油进口环比显著回升，出口处于年内偏高水平；新加坡地区燃料油销售量环比下滑，高硫及低硫燃料油销售量均出现回落，新加坡燃料油库存较上月高位回落；俄罗斯燃料油发货量继续增长，亚洲地区高硫燃料油供应增加；秋检高峰期过去，炼厂低硫燃油产量趋于回升，目前柴油裂解价差仍处于季节性高位支撑低硫燃料油，高硫燃料油供应压力大于低硫，低硫与高硫燃料油 1 月合约价差处于高位；上游原油区间回升支撑燃料油成本，供应增加加剧燃油市场波动，预计燃料油期价呈现宽幅震荡走势。FU2301 合约将有望处于 2400-2950 元/吨区间运行；LU2301 合约将有望处于 4400-5000 元/吨区间运行。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
林静宜
投资咨询证号：
Z0013465

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



目录

一、 燃料油市场行情回顾 2

二、 燃料油市场分析 4

 1、新加坡供应情况 4

 2、中国供需情况 6

 3、燃料油库存状况 8

 4、航运市场状况 9

 5、低硫燃料油与高硫燃料油走势 11

三、 燃料油市场行情展望 13

免责声明 14

一、 燃料油市场行情回顾

10月上旬，OPEC+会议宣布从11月开始大幅减产200万桶/日，减产幅度高于市场预期，供应忧虑支撑油市，国际原油连续回升，新加坡燃料油现货价格大幅上涨，低硫与高硫燃油价差走阔。国庆长假归来，燃料油期价跳空高开后连续回调，燃料油期货主力合约触及3050元/吨高点后逐步回落2600元/吨区域；低硫燃料油高开整理，主力合约5015元/吨高点，随后至4700元/吨区域。中下旬，IMF和世界银行警告称全球经济衰退风险正在上升，OPEC、IEA下调全球需求增长预期，全球经济衰退及需求放缓忧虑限制市场氛围，供应趋紧预期和需求放缓忧虑继续博弈，国际原油区间震荡；俄罗斯燃油转向亚洲持续压制高硫燃料油，低硫燃料油表现较为平稳，低高硫价差处于高位；燃料油震荡回落，主力合约触及2550元/吨低点，低硫燃料油区间震荡，主力合约处于4500元/吨区域至4900元/吨区间波动。

图 1：上海燃料油主力连续 K 线图



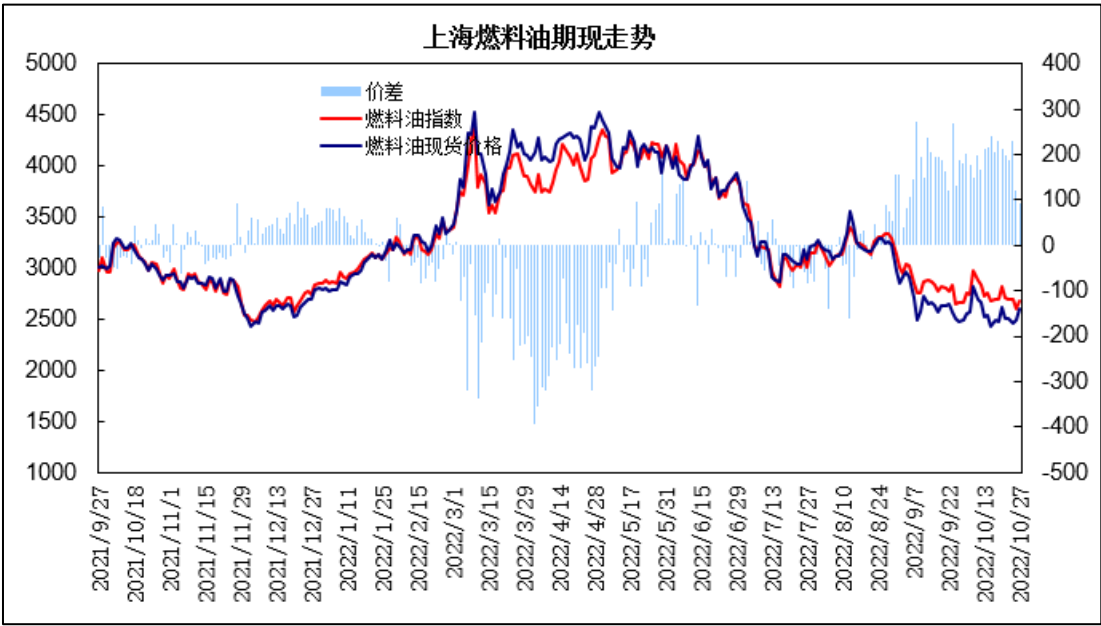
数据来源：博易

图 2：上海低硫燃料油主力连续 K 线图



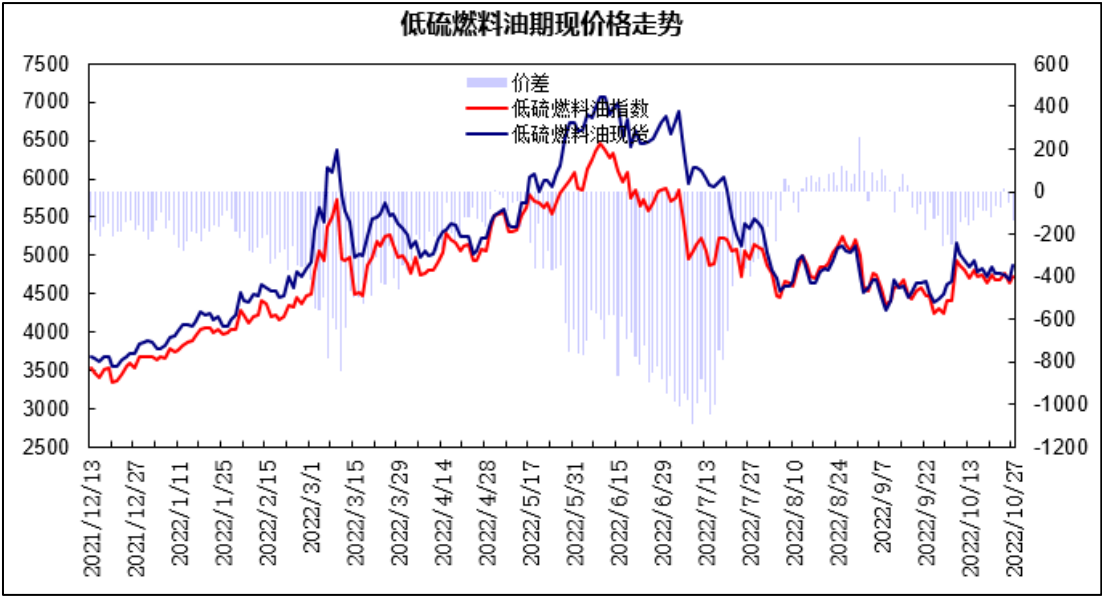
数据来源：博易

图 3：上海燃料油期现走势



数据来源：WIND 瑞达研究院

图 4：低硫燃料油期现走势



数据来源：WIND 瑞达研究院

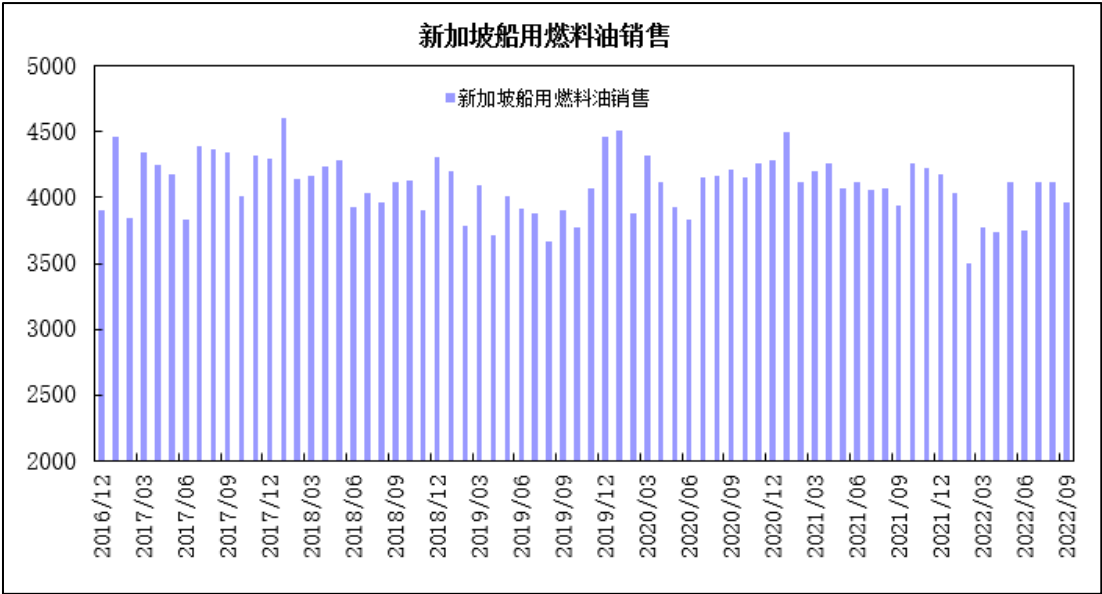
二、燃料油市场分析

1、新加坡供应情况

据数据显示，9月份新加坡船用燃料油销售量为396.8万吨，同比增长0.8%；其中，船用燃料油MFO销售量为111.5万吨，同比增长12%；船用燃料油LSFO及LSMGO销售量为234.2万吨，同比下降5.5%。1-9月份新加坡船用燃料油销售量为3512.2万吨，同比下降5.9%；其中，船用燃料油MFO销售量为985.5万吨，同比增长5.2%；船用燃料油LSFO及LSMGO销售量为20767万吨，同比下降10.2%。

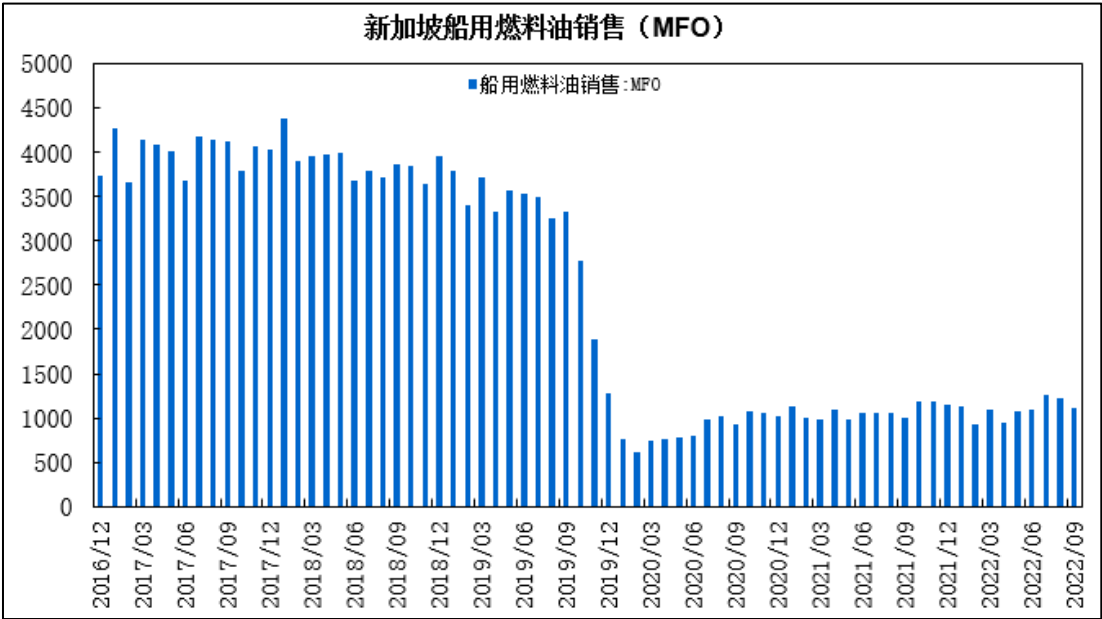
9月新加坡船用燃料油销售量环比下降3.6%，MFO销售量环比下降9.3%；LSFO及LSMGO销售量环比下降2%。低硫与高硫燃料油价差高位回落，高硫燃料油销售环比小幅回落。

图 5：新加坡船用燃料油销售



数据来源：WIND

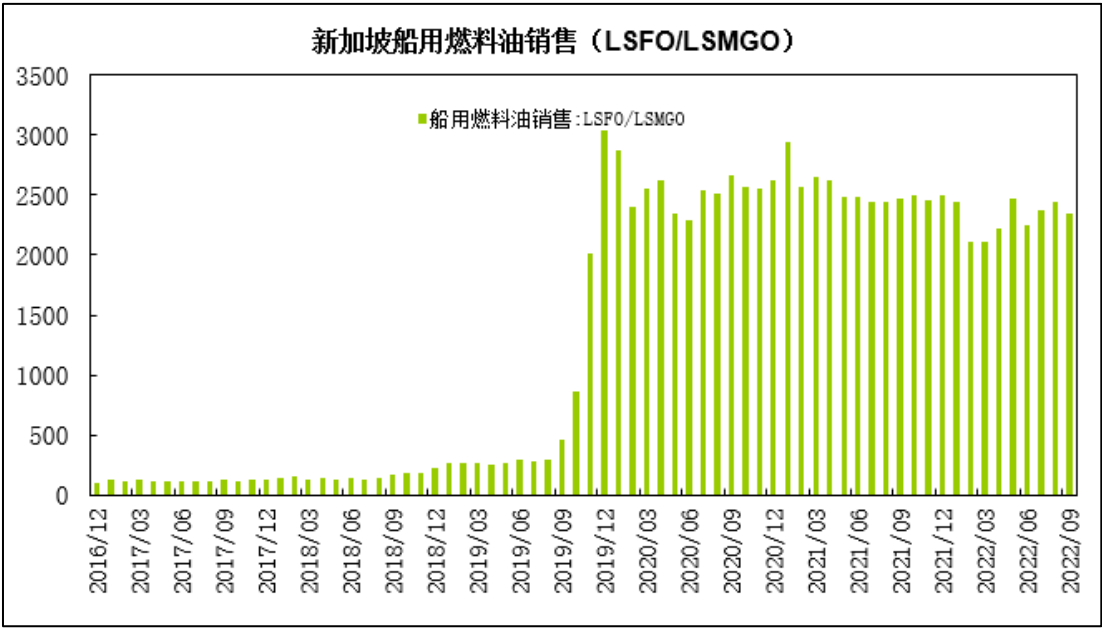
图 6：新加坡船用燃料油销售 (MFO)



数据来源：WIND

图 7：新加坡船用燃料油销售 (LSFO/LSMGO)





数据来源：WIND

2、中国供需情况

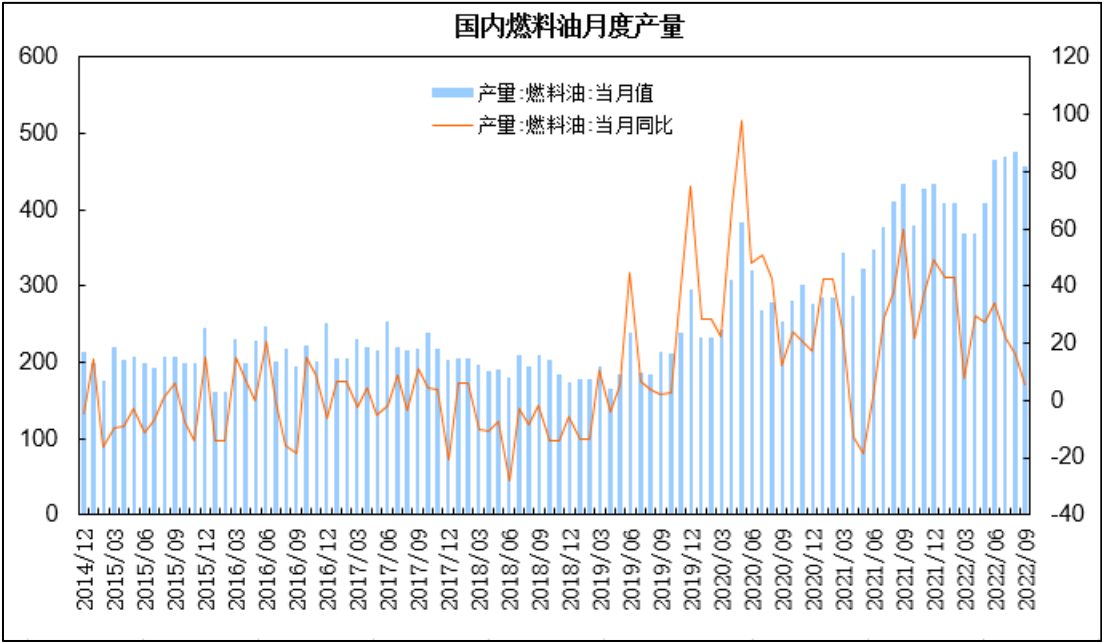
国家统计局数据显示，9 月份原油加工量为 5681 万吨，同比增长 1.9%。1-9 月份原油累计加工量为 49726 万吨，同比下降 5.1%。9 月燃料油产量为 457.5 万吨，同比增长 5.6%；1-9 月燃料油累计产量为 3888.2 万吨，同比增长 24.3%。

海关总署公布的数据显示，9 月 5-7 号燃料油进口量为 101.72 万吨，同比下降 9.7%；1-9 月 5-7 号燃料油累计进口量为 765.63 万吨，同比下降 23.2%。9 月 5-7 号燃料油出口量为 189.75 万吨，同比增长 29.1%；1-9 月 5-8 号燃料油累计出口量为 1452.2 万吨，同比下降 1%。

从进口来源国来看，中国进口的燃料油主要来自阿联酋、俄罗斯、新加坡、意大利。从燃料油进口类型来看，保税贸易进口量占 55%，一般贸易占 45%。

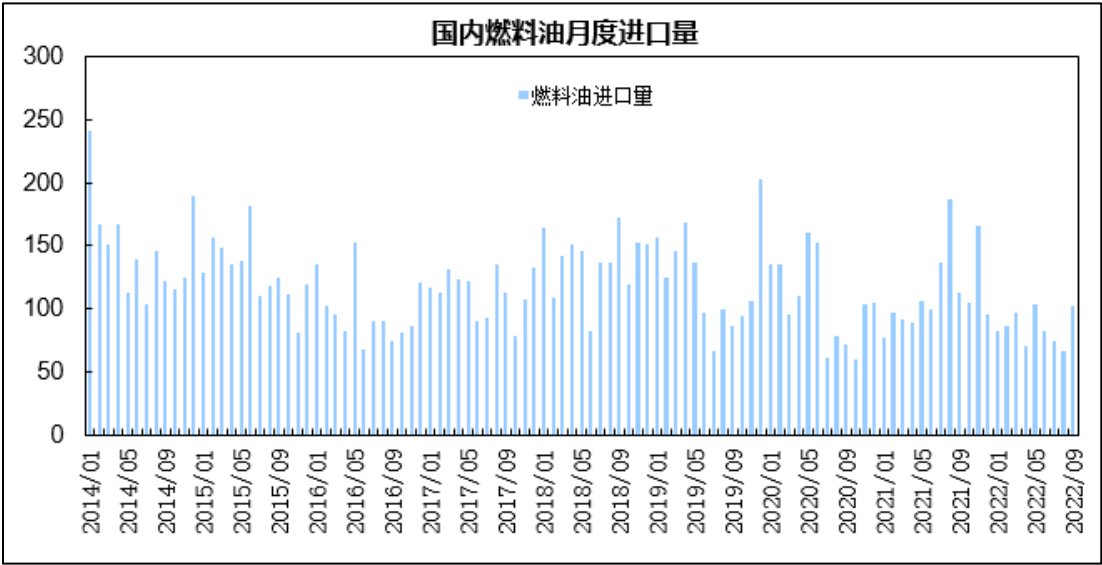
据隆众资讯，2022 年中国低硫燃料油第四批出口配额下放，共计 275 万吨。其中，中石化 119 万吨，中石油 132 万吨，中海油 21 万吨，中化工 1 万吨，浙石化 2 万吨。截止 9 月，2022 年内低硫燃料油出口配额累计下放 1500 万吨，较去年全年配额总量增长 31.7%。

图 8：中国燃料油产量



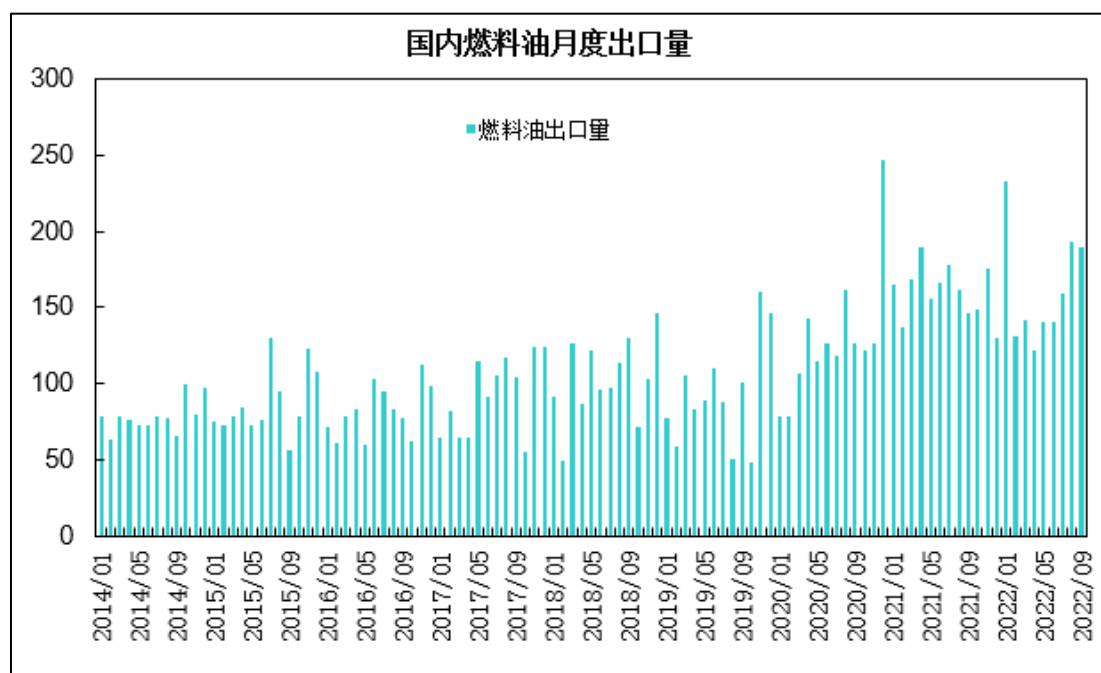
数据来源：中国统计局

图 9：中国燃料油进口



数据来源：中国海关

图 10：中国燃料油出口量



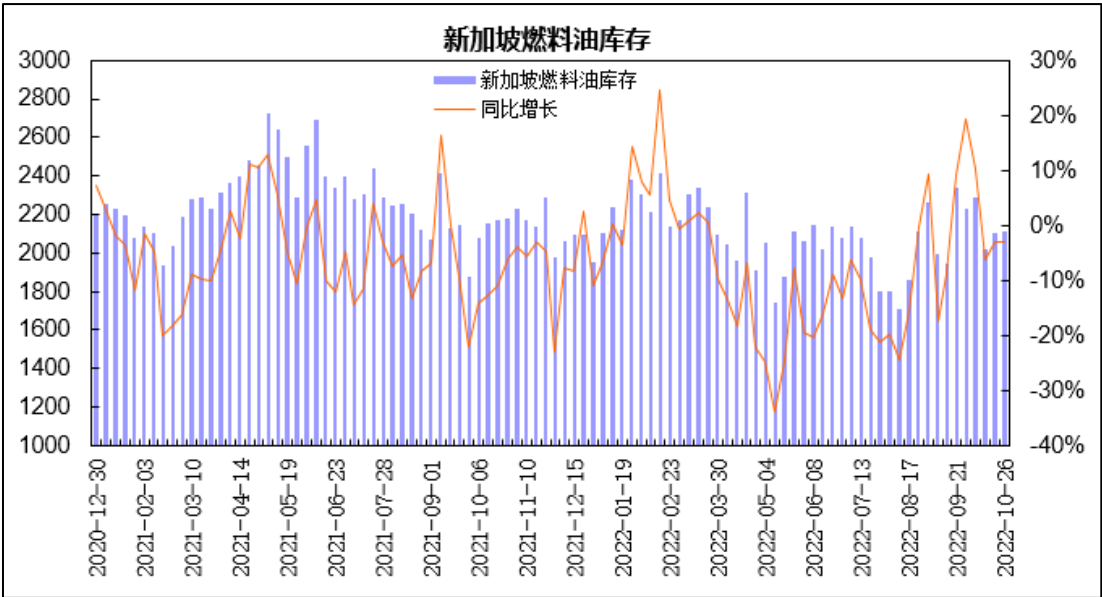
数据来源：中国海关

3、燃料油库存状况

新加坡企业发展局(ESG)公布的数据显示，截至10月26日当周，新加坡包括燃料油及低硫含蜡残油在内的残渣燃料油库存为2114.5万桶，较上月下降118.6万桶，环比降幅为5.3%，较上年同期下降3%。包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存为1502.7万桶，较上月下降61.4万桶，环比降幅为3.9%，较上年同期增长23.3%；新加坡中质馏分油库存为689万桶，较上月下降44.8万桶，环比降幅为6.1%，较上年同期下降36.1%。

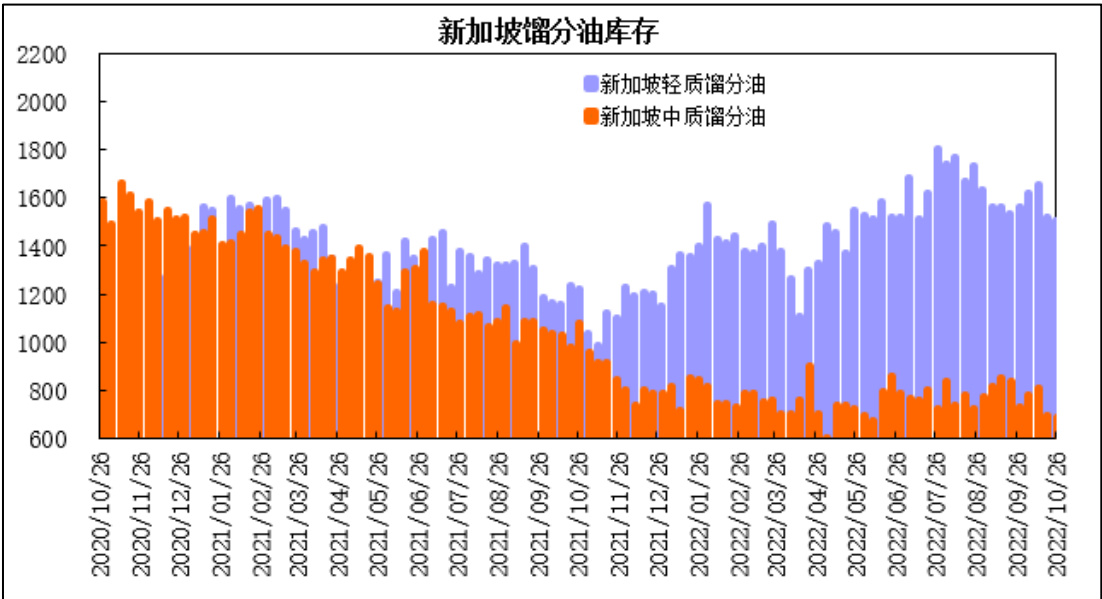
10月新加坡燃料油库存较上月高位回落；轻质及中质馏分油库存环比也呈现回落。西方套利船货流入量增加，亚洲燃料油市场供应较为充裕，预估本月有250-300万吨左右的西方套利燃料油到达亚洲，为今年的最高月度到货量。

图 11：新加坡燃料油库存



数据来源：ESG

图 12：新加坡馏分油库存



数据来源：ESG

4、航运市场状况

波罗的海贸易海运交易所公布的数据显示，截至 10 月 25 日，波罗的海干散货运费指数(BDI)为 1755 点，较上月下跌 5 点，环比跌幅为 0.3%，同比跌幅为 58.8%。其中好望角型运费指数(BCI)为 1955 点，环比涨幅为 0.1%，同比跌幅为 66.2%；巴拿马型运费指数(BPI)为 2073 点，环比跌幅为 0.4%，同比跌幅为 52.1%；超级大灵便型运费指数(BSI)为 1658 点，

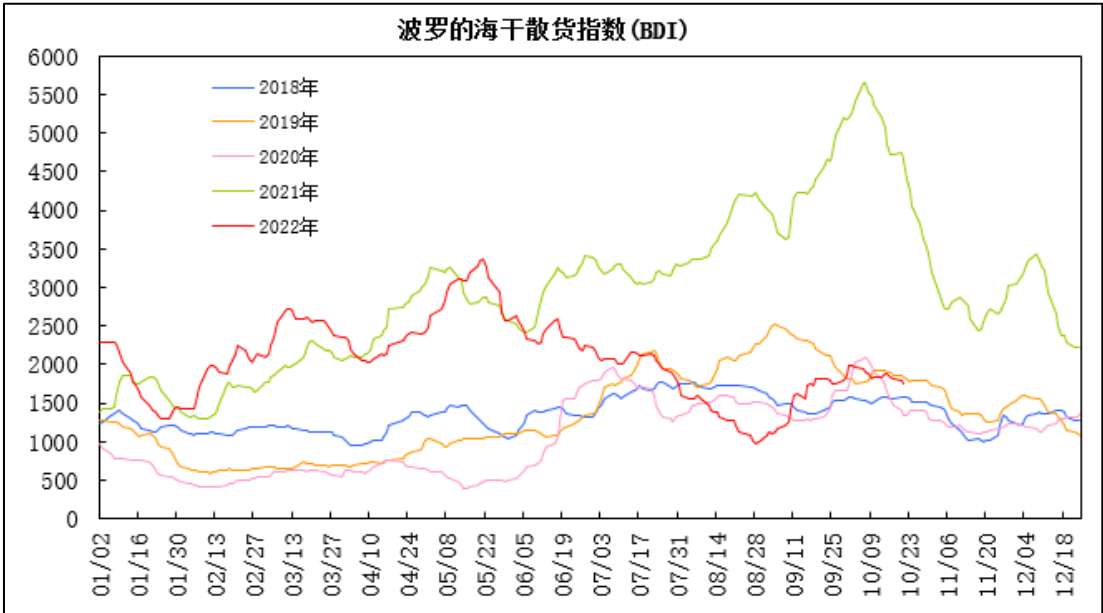
环比跌幅为0.3%，同比跌幅为53.3%；小灵便型运费指数(BHSI)为953点，环比跌幅为5.6%，同比跌幅为53.8%。

截至10月23日，原油运输指数(BDTI)为1793点，环比上涨21.4%，同比上涨128.7%；成品油运输指数(BCTI)为1213点，环比上涨4.4%，同比上涨111%。

截至10月中下旬，中国出口集装箱运价指数(CCFI指数)为1959.96点，较上月下跌368.85点，环比跌幅为15.8%，同比下跌40.9%。

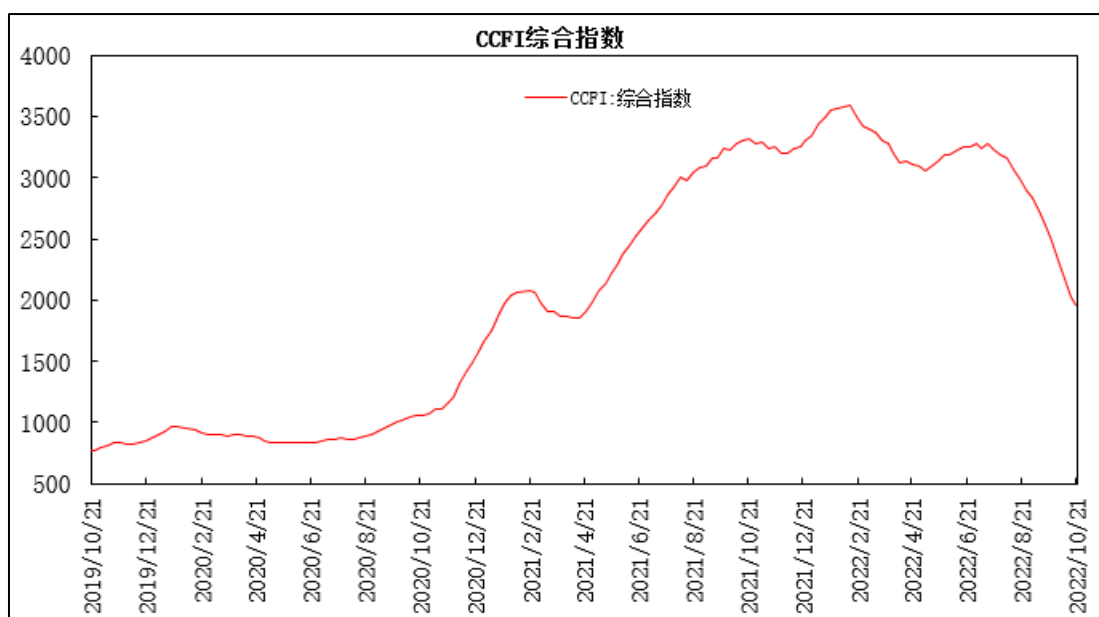
10月份BDI指数先扬后抑，月初触及三个月高点，中下旬逐步回落，好望角型运费环比略有回升，巴拿马型及灵便型环比小幅下跌。原油运输市场复苏明显，原油运输指数创出新高；欧美消费需求下行对集装箱出口影响逐步显现，中国集运指数继续回落。

图 13：波罗的海干散货指数



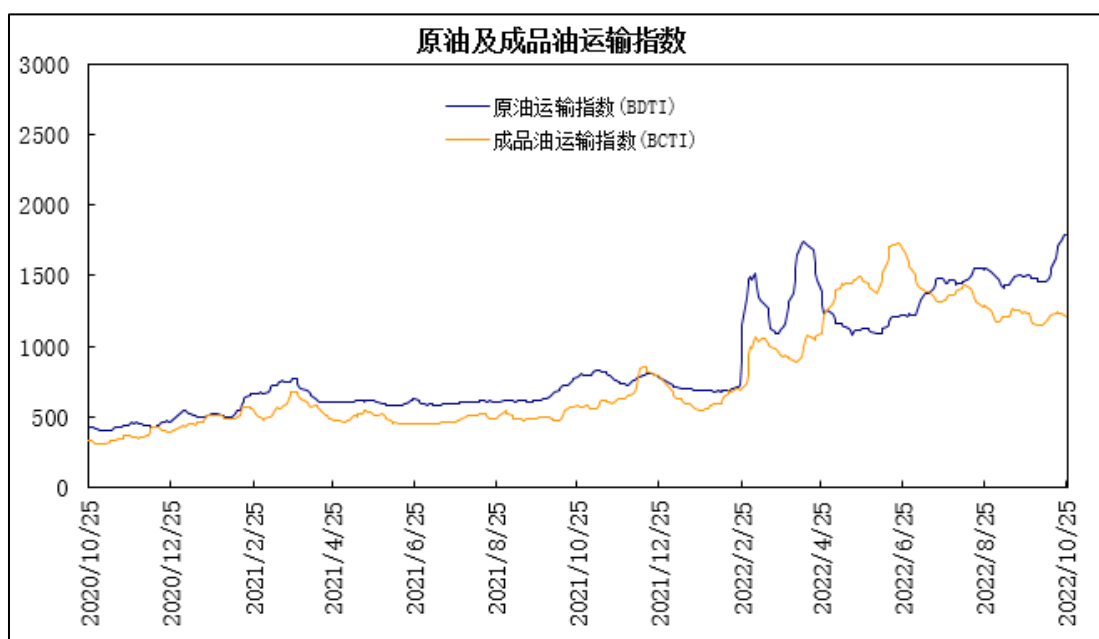
数据来源：WIND

图 14：CCFI 综合指数



数据来源：WIND

图 15：原油及成品油运输指数



数据来源：WIND

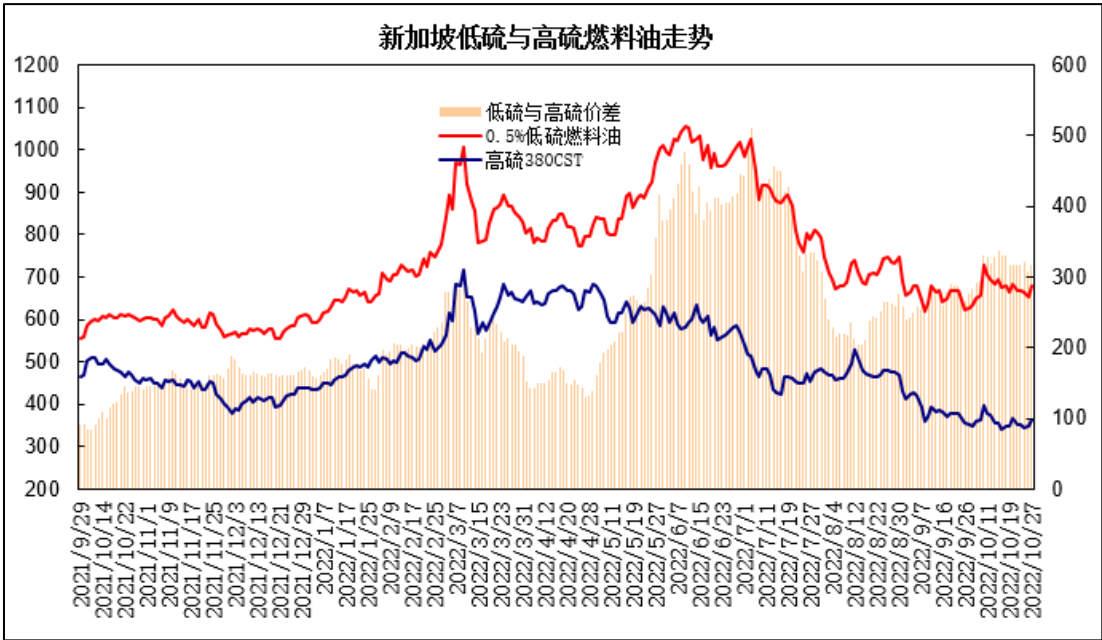
5、低硫燃料油与高硫燃料油走势

10 月上中旬，燃料油市场震荡上行，低硫燃油涨幅大于高硫，新加坡低硫燃料油与高硫燃料油价差呈现走阔，从月初低点 295 美元/吨上升至 338 美元/吨。下旬，国际原油先抑后扬，低硫与高硫燃料油区间整理，新加坡低硫燃料油与高硫燃料油价差区间回落，处于 307 美元/吨至 330 美元/吨区间。期货市场，低硫燃料油 1 月合约与燃料油 1 月合约收

盘价价差较上月大幅扩大。上中旬燃料油市场高开整理，低硫燃料油表现较强，低硫与高硫燃料油期价价差从月初 1978 元/吨上升至 2121 元/吨；中下旬，国际原油震荡整理带动燃料油市场，燃料油震荡回落，低硫燃料油期价区间整理，两者价差呈现高位区间波动，处于 1980 元/吨至 2170 元/吨区间运行。

俄罗斯燃料油发货量继续增长，亚洲地区高硫燃料油供应增加；秋检高峰期过去，炼厂低硫燃油产量趋于回升，目前柴油裂解价差仍处于季节性高位支撑低硫燃料油，整体上，高硫供应压力大于低硫，低硫与高硫燃料油 1 月合约价差处于高位，两者价差有望处于 1750-2250 区间波动。

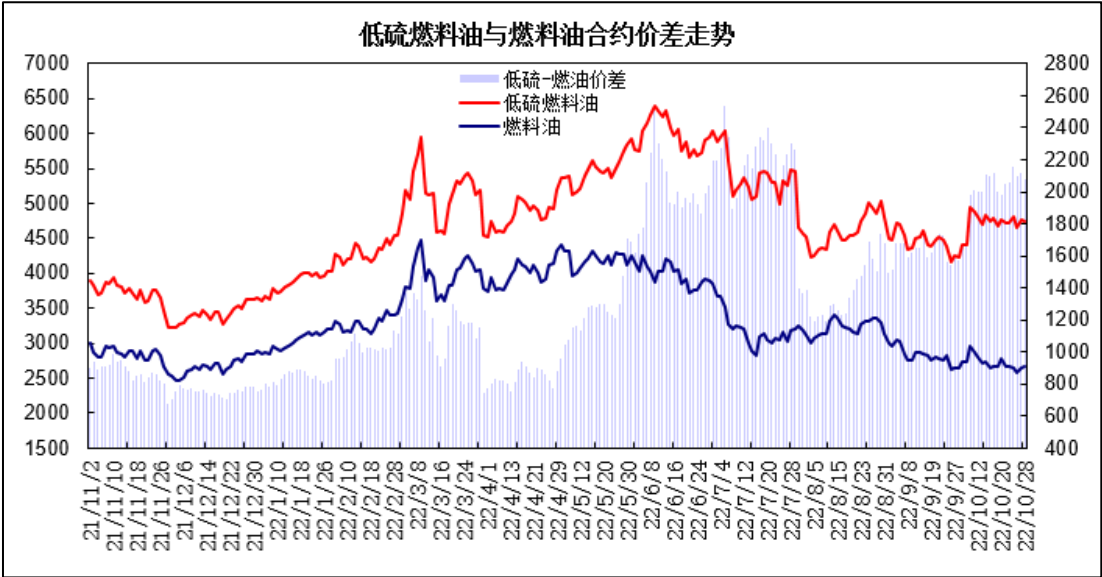
图 16：新加坡低硫与高硫燃料油走势



数据来源：WIND

图 17：低硫燃料油与燃料油期货合约价差走势





数据来源：上海期货交易所

三、燃料油市场行情展望

综述，北半球取暖油需求季节性上升，精炼油供应趋紧，OPEC+采取减产措施稳定市场，欧盟对俄石油制裁生效窗口临近，供应端风险推动油市；美欧央行持续采取紧缩政策遏制通胀，全球经济衰退风险上升，需求放缓忧虑限制油价上行空间；预计原油期价呈现区间震荡回升走势。供需端，国内燃料油产量呈现增长，9月燃料油进口环比显著回升，出口处于年内偏高水平；新加坡地区燃料油销售量环比下滑，高硫及低硫燃料油销售量均出现回落，新加坡燃料油库存较上月高位回落；俄罗斯燃料油发货量继续增长，亚洲地区高硫燃料油供应增加；秋检高峰期过去，炼厂低硫燃油产量趋于回升，目前柴油裂解价差仍处于季节性高位支撑低硫燃料油，高硫燃料油供应压力大于低硫，低硫与高硫燃料油1月合约价差处于高位；上游原油区间回升支撑燃料油成本，供应增加加剧燃油市场波动，预计燃料油期价呈现宽幅震荡走势。FU2301 合约将有望处于 2400-2950 元/吨区间运行；LU2301 合约将有望处于 4400-5000 元/吨区间运行。

策略方案

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	FU2301	操作品种合约	LU2301、FU2301
操作方向	做空	操作方向	买 LU2301 卖 FU2301
入场价区	2900	入场价区	1780
目标价区	2450	目标价区	2080

止损价区	3050	止损价区	1680
------	------	------	------

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

