



金融投资专业理财

燃料油月报

2023 年 5 月 29 日

成本驱动震荡回升 低高硫价差缩窄

摘要

展望 6 月，欧佩克联盟执行减产，北半球夏季出行高峰提振需求，供需改善驱动油价上行，欧美经济衰退风险及干预油价抑制俄罗斯潜在动机，对油价上方空间构成限制，原油期价趋于震荡回升。供需端，国内燃料油产量处于高位，燃料油进口增幅显著，出口也呈现增长，新加坡地区燃料油销售量增至三个月高位，低硫燃油销售逐步回升，新加坡燃料油库存降至九个月低位；亚洲地区燃料油发电需求季节性回升，高硫燃油供需改善，而科威特 Al Zour 炼油厂出口增加低硫燃油供应，两者价差呈现缩窄。上游原油成本驱动，预计燃料油期价趋于震荡回升走势。FU2309 合约将有望处于 2700-3200 元/吨区间运行；LU2309 合约将有望处于 3600-4150 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：
张锡莹
投资咨询证号：
Z0010240

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、 燃料油市场供应分析4

 1、新加坡供应状况.....4

 2、中国供应状况6

 3、燃料油库存状况.....8

三、 燃料油市场需求分析9

 1、航运市场状况9

四、 燃料油价差分析 11

 1、新加坡低硫与高硫燃料油现货价差..... 11

 2、低硫燃料油与燃料油期货价差分析..... 12

五、 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

5 月初，美联储如期加息 25 个基点，美国银行业动荡及债务上限僵局使得经济衰退忧虑增强，国际原油大幅下跌；新加坡燃料油现货价格下跌，低硫与高硫燃油价差呈现缩窄，燃料油期货跳空下探后震荡回升，主力合约触及 2684 元/吨的两个月低点；低硫燃料油跳空低开后震荡回升，主力合约触及 3500 元/吨低点。中下旬，美国债务上限谈判取得进展，北半球夏季出行高峰来临提振需求预期，市场聚焦欧佩克联盟产量政策，国际原油震荡回升，燃料油市场跟随反弹，低高硫价差小幅走阔；燃料油主力合约从 2800 元/吨区域上涨至 3100 元/吨区域，低硫主力合约从 3550 元/吨区域上行至 4000 元/吨关口下方。

图 1：上海燃料油主力连续 K 线图



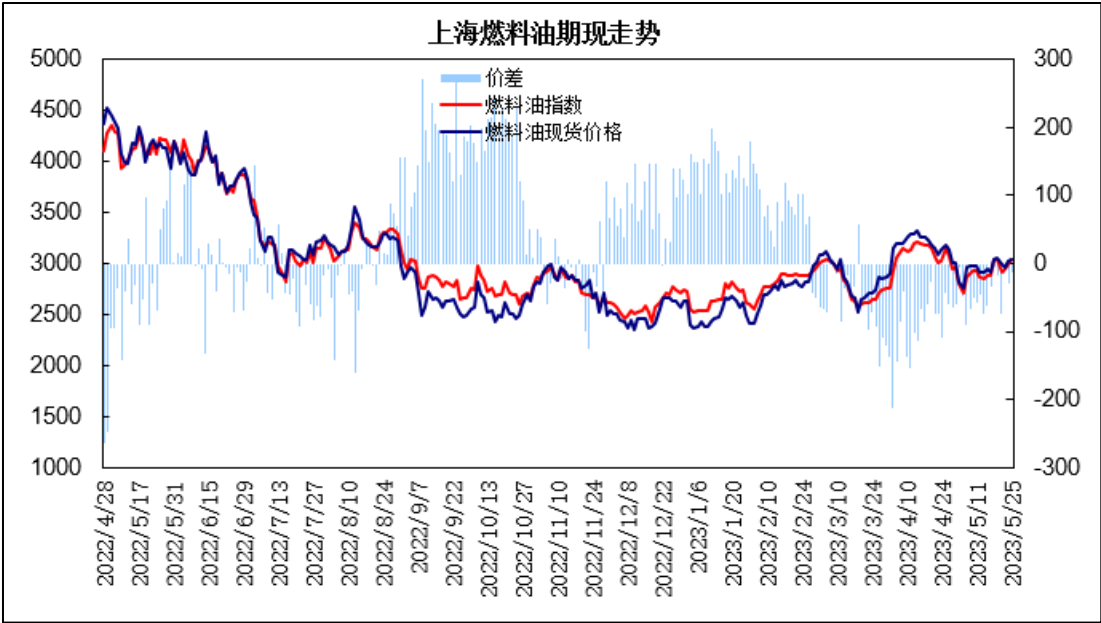
数据来源：博易

图 2：上海低硫燃料油主力连续 K 线图



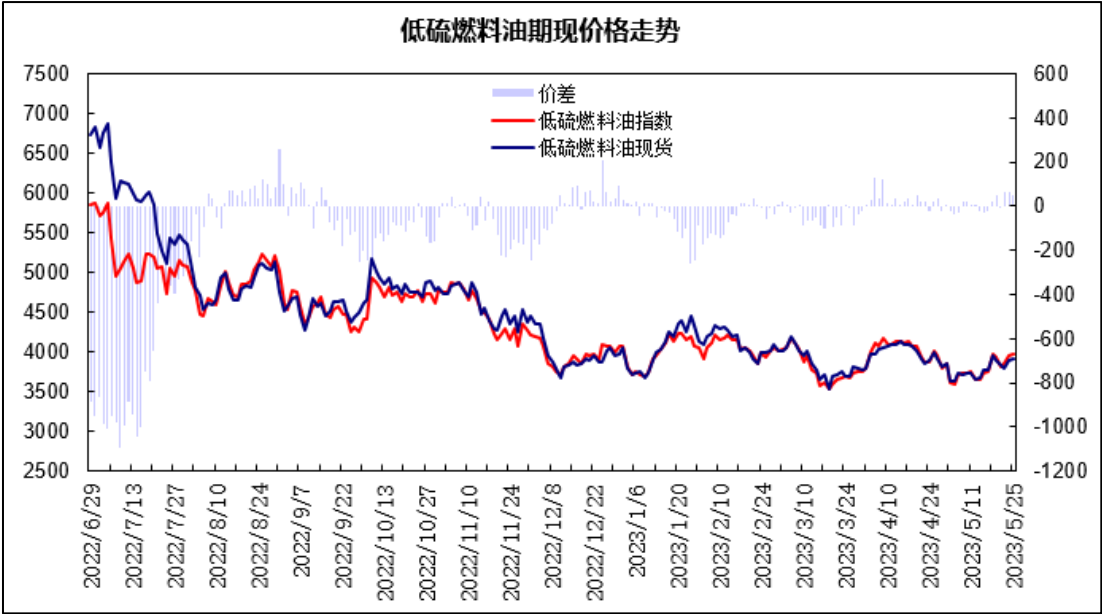
数据来源：博易

图 3：上海燃料油期现走势



数据来源：瑞达研究院

图 4：低硫燃料油期现走势



数据来源： 瑞达研究院

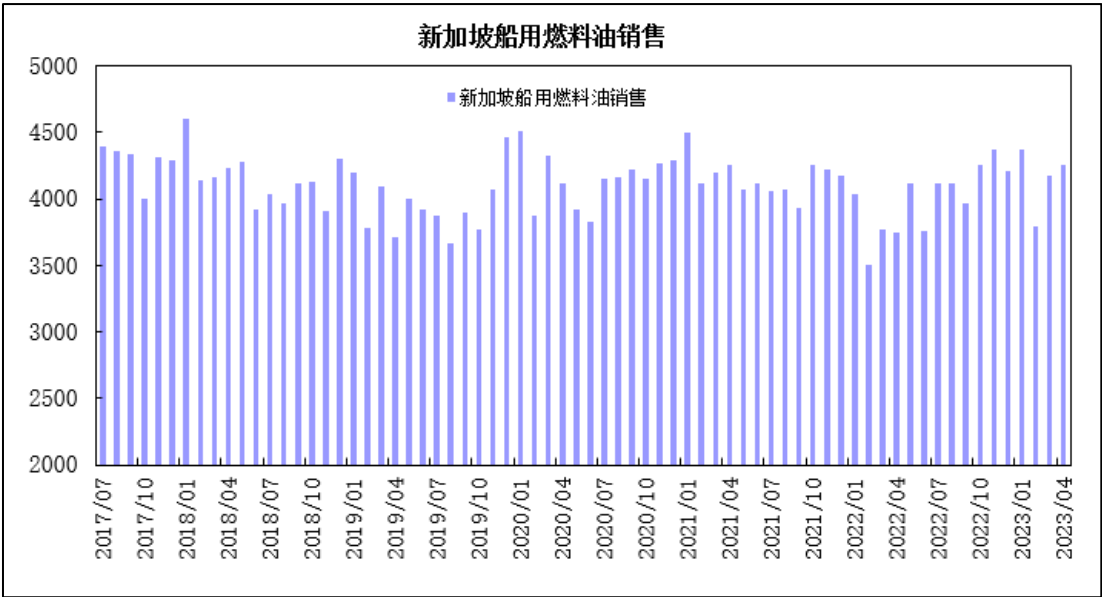
二、燃料油市场供应分析

1、新加坡供应状况

据数据显示，4 月份新加坡船用燃料油销售量为 425.4 万吨，同比增长 13.7%；其中，船用燃料油 MF0 销售量为 118.6 万吨，同比增长 26%；船用燃料油 LSF0 及 LSMGO 销售量为 242.9 万吨，同比增长 9.3%。1-4 月份新加坡船用燃料油销售量为 1660 万吨，同比增长 10.3%；其中，船用燃料油 MF0 销售量为 475.8 万吨，同比增长 16.7%；船用燃料油 LSF0 及 LSMGO 销售量为 976.7 万吨，同比增长 10%。

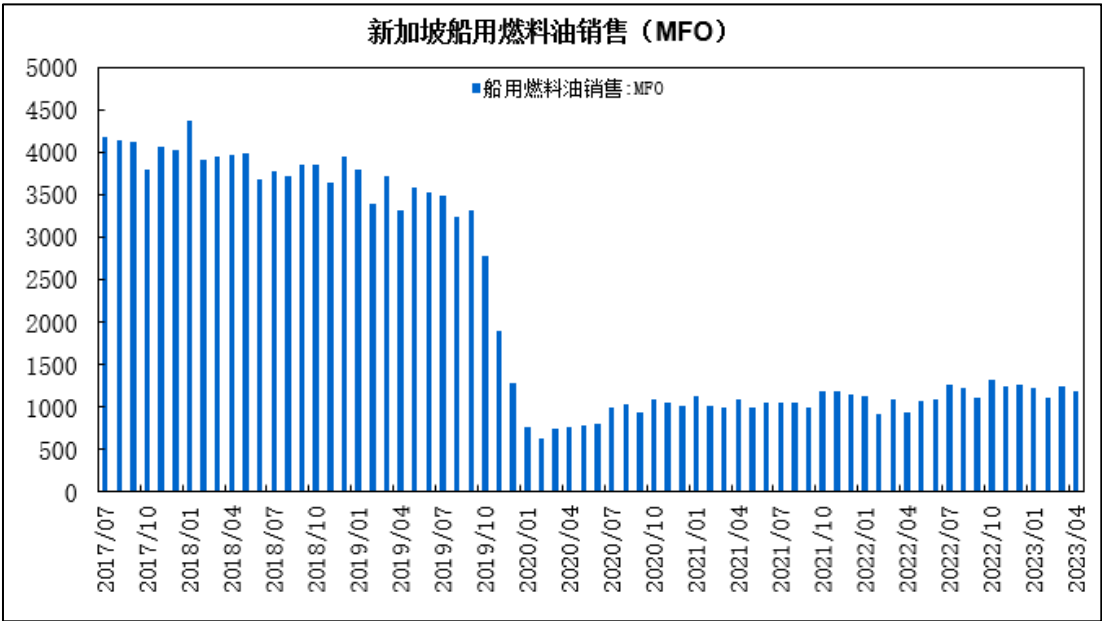
4 月新加坡船用燃料油销售量环比增长 1.9%，MF0 销售量环比下降 4%；LSF0 及 LSMGO 销售量环比增长 3.2%。船用燃料油销售量呈现增长，低硫燃油销售量逐步回升。

图 5：新加坡船用燃料油销售



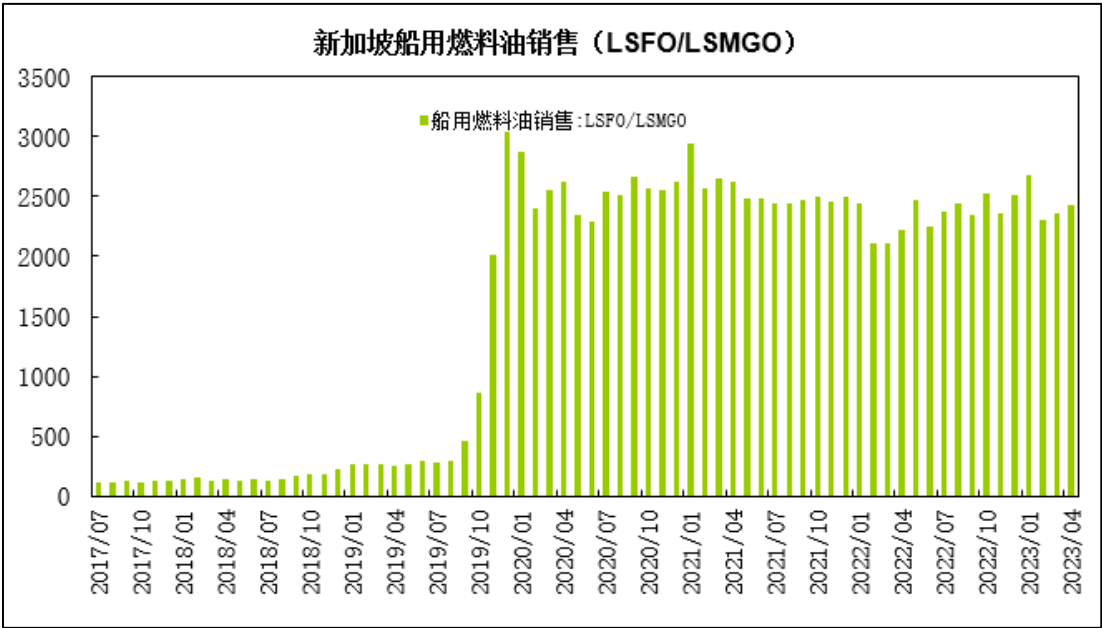
数据来源：WIND

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、中国供应状况

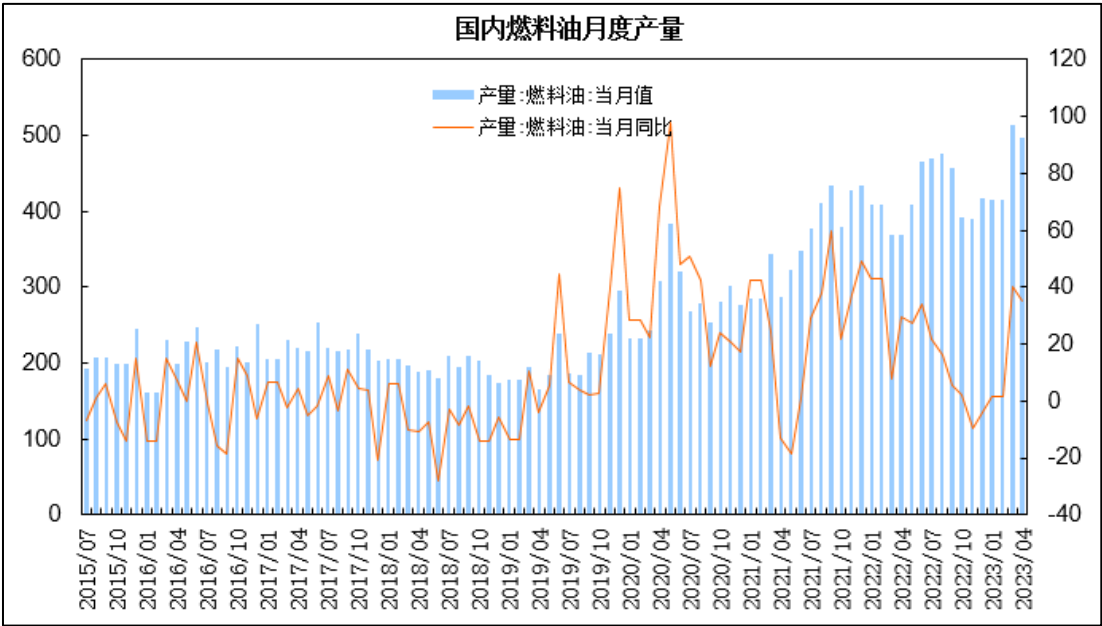
国家统计局数据显示，4 月份原油加工量为 6114 万吨，同比增长 18.9%；1-4 月份原油累计加工量为 24018 万吨，同比增长 8.3%。4 月燃料油产量为 496.4 万吨，同比增长 35.3%；1-4 月燃料油累计产量为 1935.5 万吨，同比增长 24.9%。

海关总署公布的数据显示，4 月 5-7 号燃料油进口量为 266.57 万吨，同比增长 277.1%；1-4 月 5-7 号燃料油累计进口量为 806.39 万吨，同比增长 139.2%。进口均价 472.84 美元/吨，环比上涨 31.82 美元/吨，涨幅为 7.2%。4 月 5-7 号燃料油出口量为 136.32 万吨，同比增长 11.9%；1-4 月 5-8 号燃料油累计出口量为 610.86 万吨，同比下降 2.7%。出口均价 573.75 美元/吨，环比下跌 32.29 美元/吨，跌幅为 5.3%。

从进口来源国来看，中国进口的燃料油主要来自马来西亚、俄罗斯、罗马尼亚、印尼、阿曼等国家。从燃料油进口类型来看，保税贸易进口量占 77%，一般贸易占 23%。

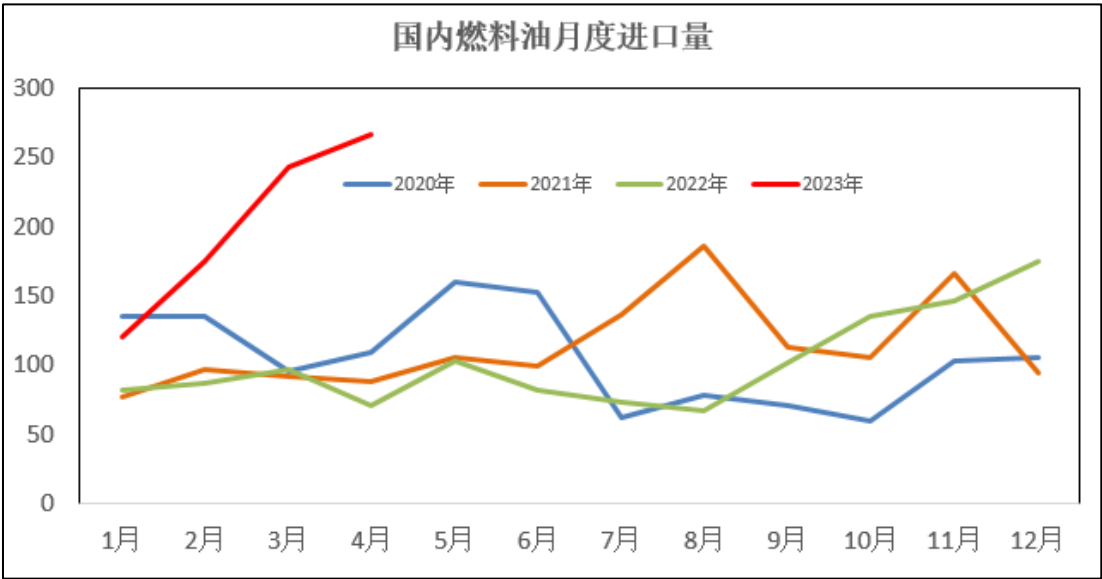
4 月国内燃料油供应保持高位，进口量同比增幅显著，出口量同比呈现增长；保税船燃进口仍以高硫船燃及期货仓单货物为主，低硫燃料油仅少量资源进口。一般贸易进口货物则以炼厂深加工用燃料油为主。

图 8：中国燃料油产量



数据来源：中国统计局

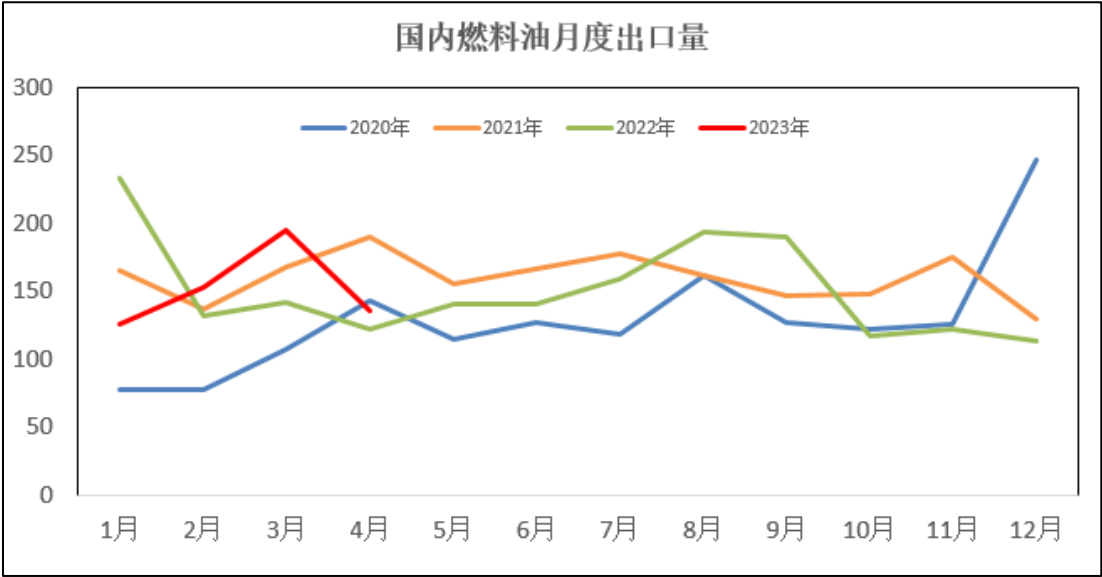
图 9：中国燃料油月度进口量



数据来源：中国海关

图 10：中国燃料油月度出口量





数据来源：中国海关

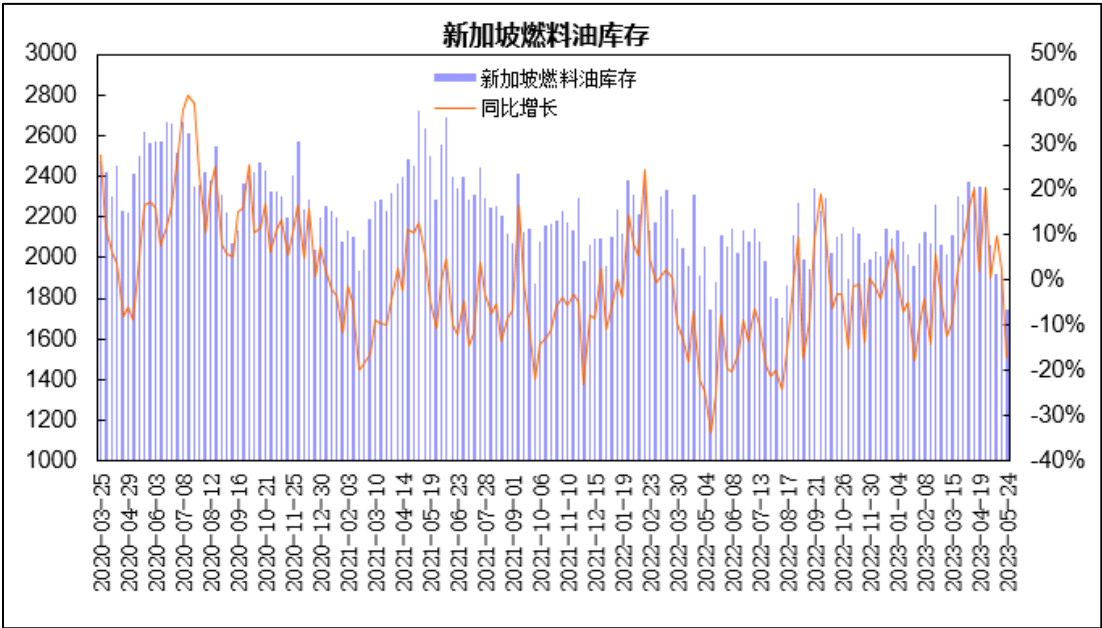
3、燃料油库存状况

新加坡企业发展局 (ESG) 公布的数据显示，截至 5 月 24 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 1748.7 万桶，较上月下降 557.3 万桶，环比降幅为 24.2%，较上年同期下降 17.1%。包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存为 1609.1 万桶，较上月增加 97.1 万桶，环比增幅为 6.4%，较上年同期增长 4.1%；新加坡中质馏分油库存为 782.9 万桶，较上月下降 21.8 万桶，环比降幅为 2.7%，较上年同期增长 7.5%。

截止 5 月中下旬，阿姆斯特丹-鹿特丹-安特卫普 (ARA) 炼油储存中心的燃料油库存为 135.7 万吨，较上月环比增长 9.4%。阿联酋的富查伊拉工业区燃料油库存为 1345.7 万桶，较上月环比增长 31.3%。

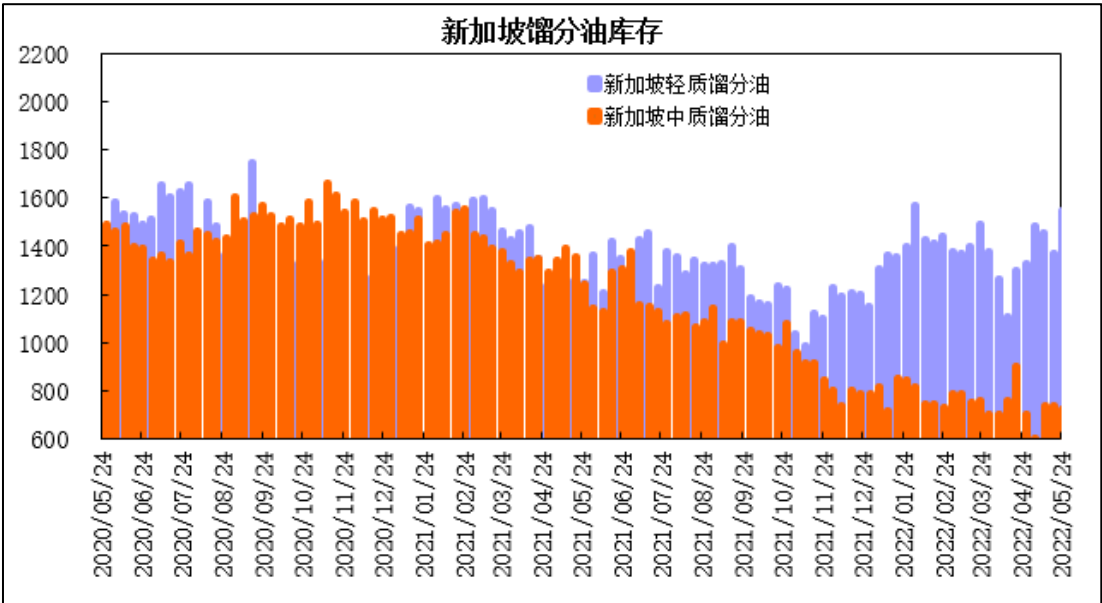
新加坡燃料油库存降至九个月低位，低于上年同期水平；ARA 燃料油库存呈现增加；富查伊拉燃料油库存大幅增加。

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

三、燃料油市场需求分析

1、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 5 月 25 日，波罗的海干散货运费指数 (BDI) 为 1215 点，较上月下跌 361 点，环比跌幅为 22.9%，同比跌幅为 61.1%。其中好望角

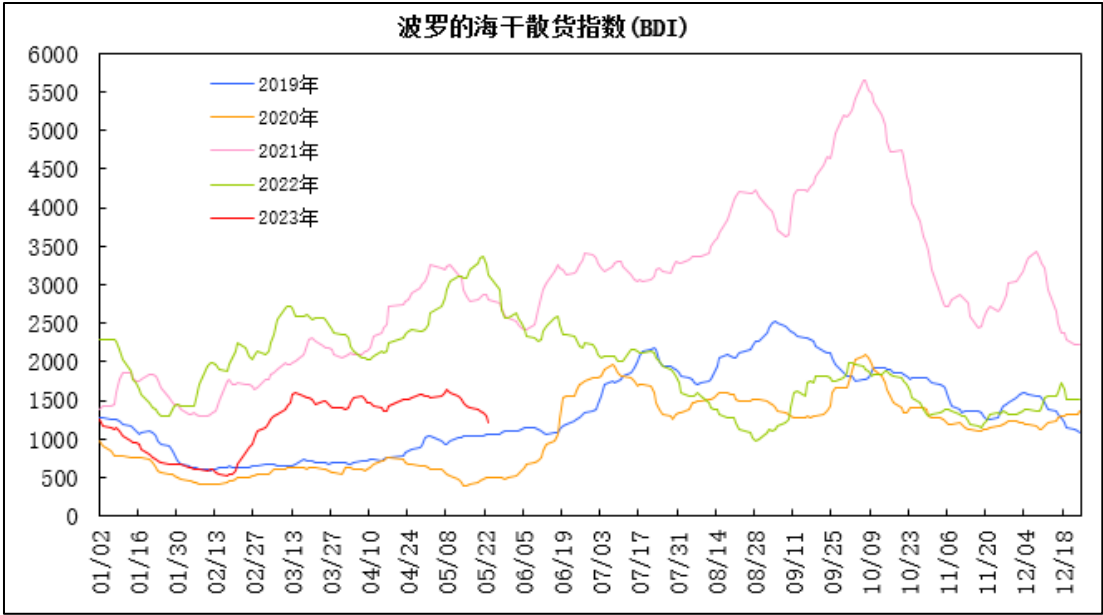
型运费指数(BCI)为 1758 点, 环比跌幅为 23.6%, 同比跌幅为 55.9%; 巴拿马型运费指数(BPI)为 1141 点, 环比跌幅为 28.1%, 同比跌幅为 64.5%; 超级大灵便型运费指数(BSI)为 980 点, 环比跌幅为 15.9%, 同比跌幅为 65.4%; 小灵便型运费指数(BHSI)为 594 点, 环比跌幅为 10.4%, 同比跌幅为 64.1%。

截至 5 月 25 日, 原油运输指数(BDTI)为 1238 点, 环比上涨 18.4%, 同比上涨 10.3%; 成品油运输指数(BCTI)为 671 点, 环比下跌 10.8%, 同比下跌 54.9%。

截至 5 月中下旬, 中国出口集装箱运价指数(CCFI 指数)为 946.18 点, 较上月下跌 18.31 点, 环比跌幅为 1.9%, 同比下跌 69.8%。

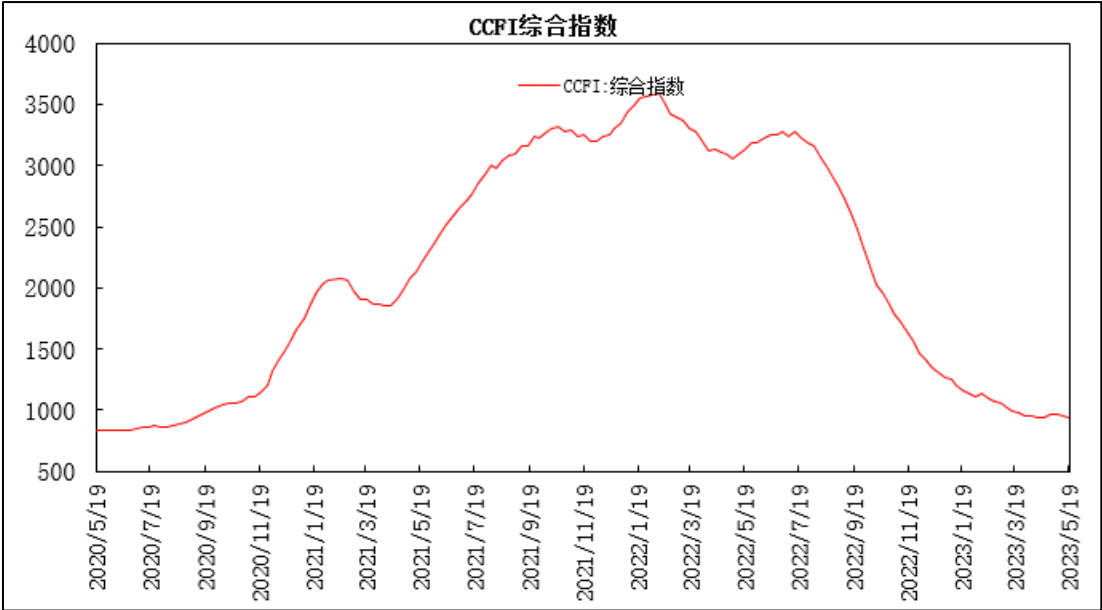
5 月份 BDI 指数下跌, 上月短暂上涨, 中下旬出现连续下挫; 贸易趋缓叠加市场运力过剩, 运费呈现回落; 巴拿马型及好望角型运费环比跌幅较大, 超级大灵便型及运费也呈现下跌。欧佩克联盟多国产油国额外减产, 油轮运价涨跌互现, 原油运输指数出现回升, 成品油运输指数下跌; 欧美经济放缓, 集运需求表现乏力, 中国集运指数低位整理。

图 13: 波罗的海干散货指数



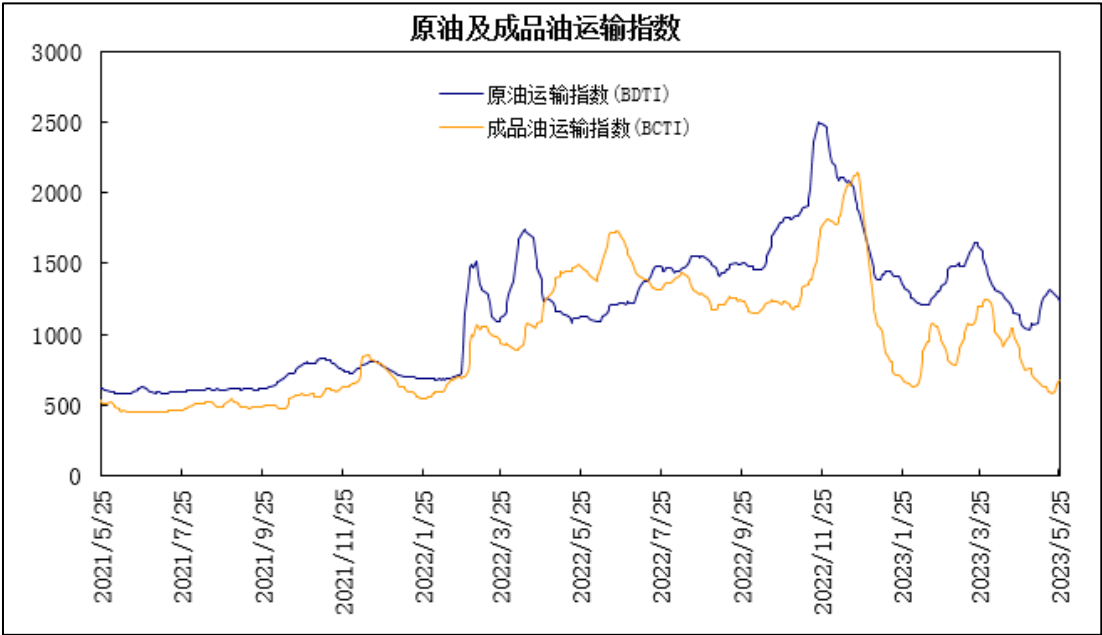
数据来源: WIND

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

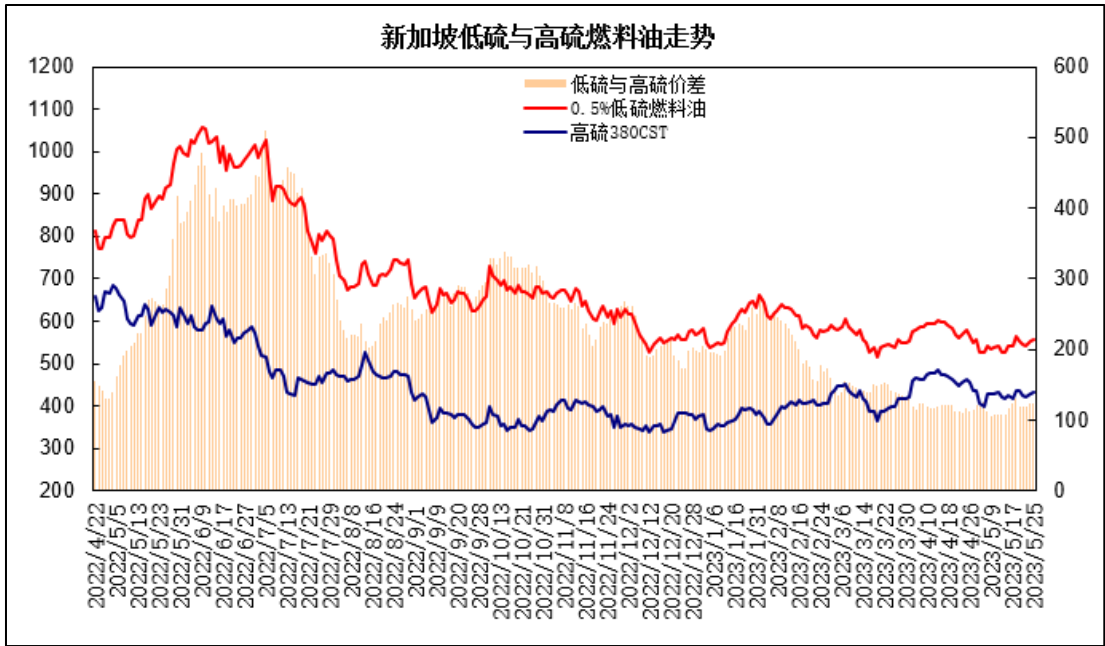
四、燃料油价差分析

1、新加坡低硫与高硫燃料油现货价差

新加坡燃料油现货市场探低回升，截至 5 月 26 日，380cst 高硫燃料油报 419.09 美元/吨，较上月下跌 16.32 美元/吨，环比跌幅为 4%；低硫燃油先抑后扬，含硫量 0.5%的燃料

油报 545.88 美元，较上月下跌 11.4 美元/吨，环比跌幅为 2%。低硫燃料油与高硫燃料油价差探低回升，触及 2021 年 10 月以来低点 105.96 美元/吨，处于 105-128 美元/吨区间波动。

图 16：新加坡低硫与高硫燃料油走势



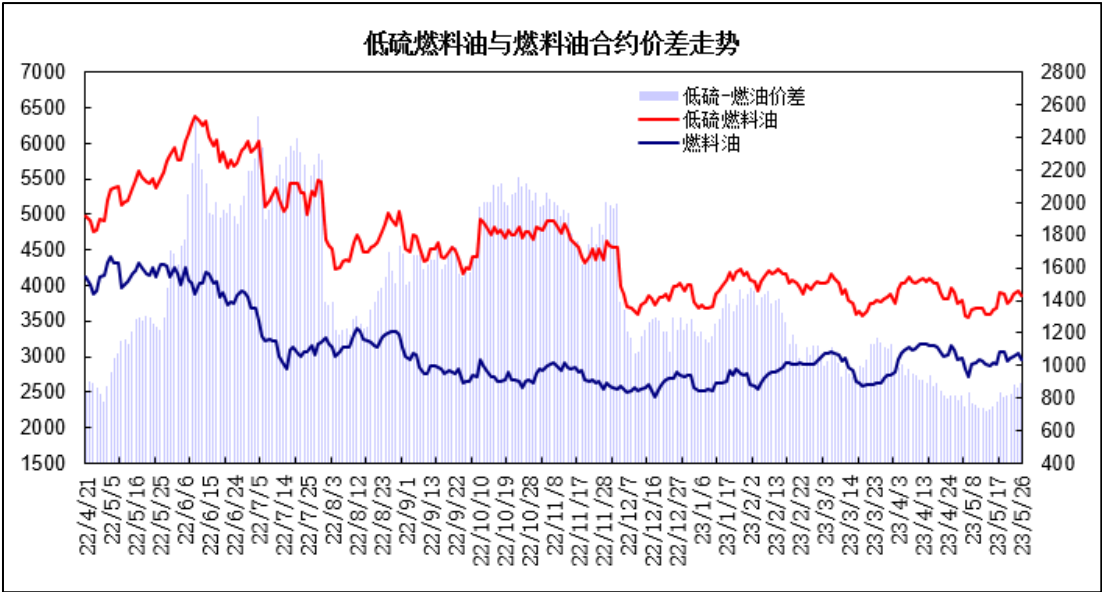
数据来源：WIND

2、低硫燃料油与燃料油期货价差分析

上海期货市场，低硫燃料油 9 月合约与燃料油 9 月合约收盘价价差先抑后扬，较上月底呈现小幅走阔。截至 5 月 26 日，FU2309 合约报收 2960 元/吨，较上月下跌 13 元/吨，跌幅为 0.4%；LU2309 合约报收 3848 元/吨，较上月上涨 62 元/吨，涨幅为 1.6%。上旬，低硫期价表现弱于燃料油，两者价差触及 717 元/吨的低点；中下旬，低硫燃料油反弹力度强于燃料油，两者价差出现走阔，处于 717 元/吨至 888 元/吨区间波动。

供应端，科威特 Al Zour 炼油厂增加亚洲地区低硫燃料油供应，俄罗斯部分炼厂结束检修，高硫供应趋于回升；需求端，夏季气温逐步升高，中东及南亚地区燃料油发电需求季节性增加，高硫燃料油供需改善，高硫燃料油表现强于低硫；整体上，低硫与高硫燃料油 9 月合约价差仍趋缩窄，两者价差有望处于 650-960 区间波动。

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

五、燃料油市场行情展望

综述，欧佩克联盟执行减产，北半球夏季出行高峰提振需求，供需改善驱动油价上行，欧美经济衰退风险及干预油价抑制俄罗斯潜在动机，对油价上方空间构成限制，原油期价趋于震荡回升。供需端，国内燃料油产量处于高位，燃料油进口增幅显著，出口也呈现增长，新加坡地区燃料油销售量增至三个月高位，低硫燃油销售逐步回升，新加坡燃料油库存降至九个月低位；亚洲地区燃料油发电需求季节性回升，高硫燃油供需改善，而科威特 Al Zour 炼油厂出口增加低硫燃油供应，两者价差呈现缩窄。上游原油成本驱动，预计燃料油期价趋于震荡回升走势。FU2309 合约将有望处于 2700-3200 元/吨区间运行；LU2309 合约将有望处于 3600-4150 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	FU2309	操作品种合约	FU2309、LU2309
操作方向	做多	操作方向	买 FU 卖 LU
入场价区	2720	入场价区	970
目标价区	3050	目标价区	700
止损价区	2610	止损价区	1060

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。

