



金融投资专业理财

燃料油月报

2023年9月27日

上游驱动强势震荡 低高价差区间走阔

摘要

展望10月，沙特及俄罗斯持续采取削减供应措施，原油库存趋于去化，四季度供应趋紧预期抬高油市中枢，欧美货币紧缩政策期限延长预期推升金融市场避险情绪，美国及伊朗供应回升，北美炼厂秋季检修减缓需求，供需两端博弈加剧波动幅度，原油期价呈现高位强势震荡走势。供需端，国内燃料油产量同比下降，燃料油进口高位回落，出口小幅回升；新加坡地区燃料油销售量环比回落，高低硫燃油销售环比均呈现下滑，新加坡及富查伊拉燃料油库存回升；夏季临近尾声中东及南亚地区燃料油发电需求放缓，船运市场需求有所改善，汽柴油裂解价差坚挺带动低硫燃油，低高硫价差呈现区间走阔。上游原油高位震荡驱动，预计燃料油期价呈现高位宽幅震荡走势。FU2401 合约将有望处于 3500-4000 元/吨区间运行；LU2401 合约将有望处于 4500-5000 元/吨区间运行。

瑞达期货股份有限公司

投资咨询业务资格

许可证号：30170000

研究员：蔡跃辉

期货从业资格号 F0251444

期货投资咨询从业证书号 Z0013101

助理研究员：

尤正宇 期货从业资格号 F03111199

郑嘉岚 期货从业资格号 F03110073

联系电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号

 研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

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

9 月份燃料油期货市场呈现冲高震荡，低高硫期价价差呈现回升。沙特及俄罗斯将削减供应措施延长至 12 月，四季度供应短缺预期推高油价，国际原油涨至近十月高位；美联储强化鹰派立场暗示年底前仍有加息操作，高利率抑制能源需求忧虑升温，交易商高位获利了结增加；燃料油期货冲高回落，主力合约触及一年多高点 3868 元/吨；低硫燃料油先扬后抑，主力合约触及十个月高点 4888 元/吨。

图 1：上海燃料油主力连续 K 线图



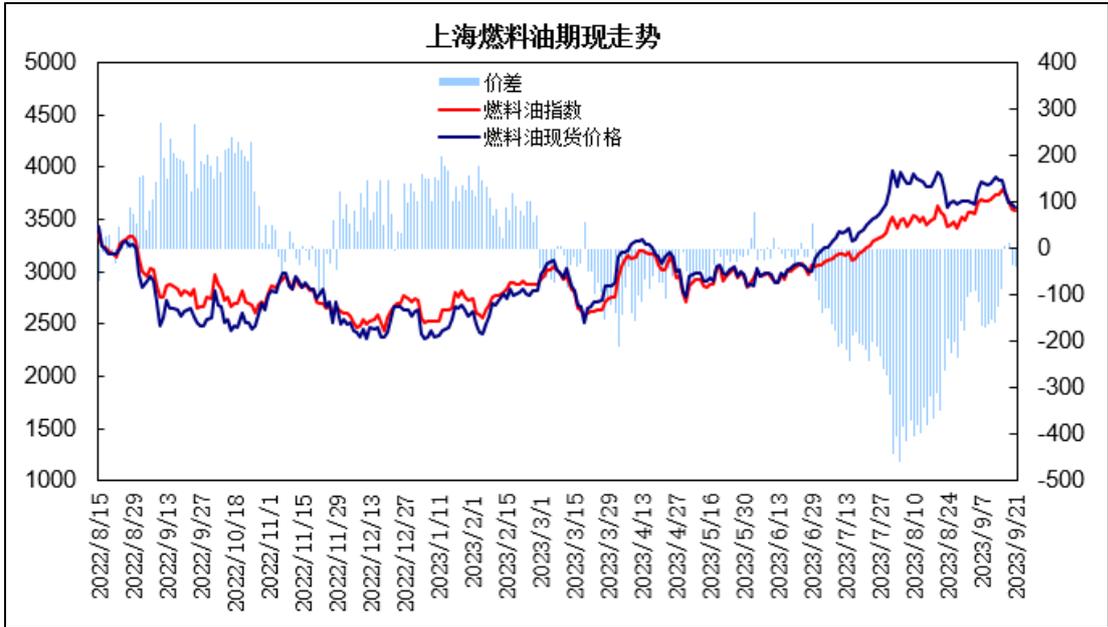
数据来源：博易

图 2：上海低硫燃料油主力连续 K 线图



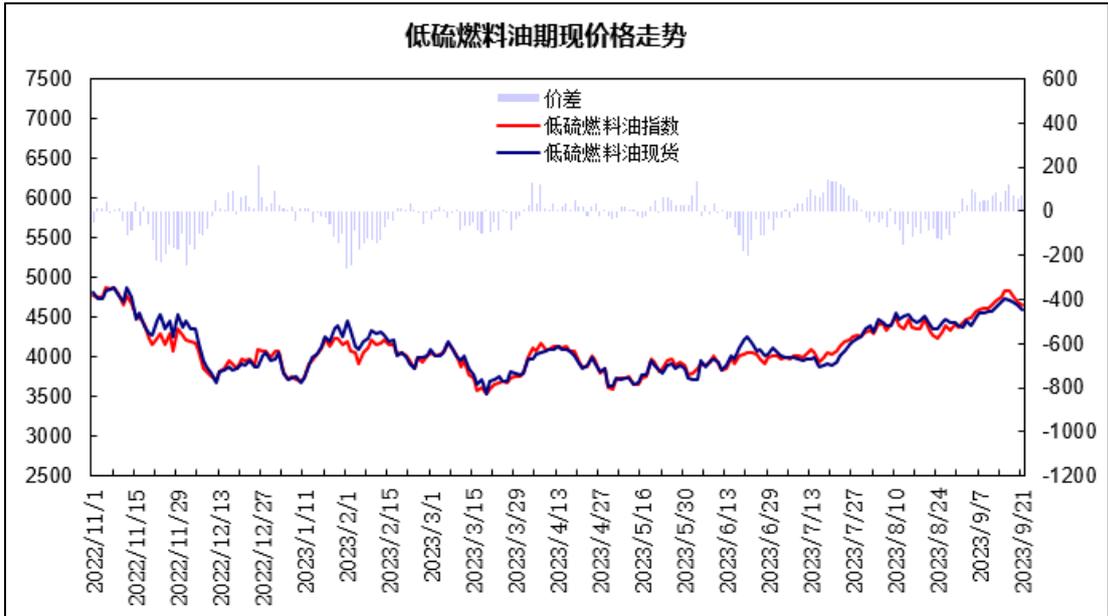
数据来源：博易

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

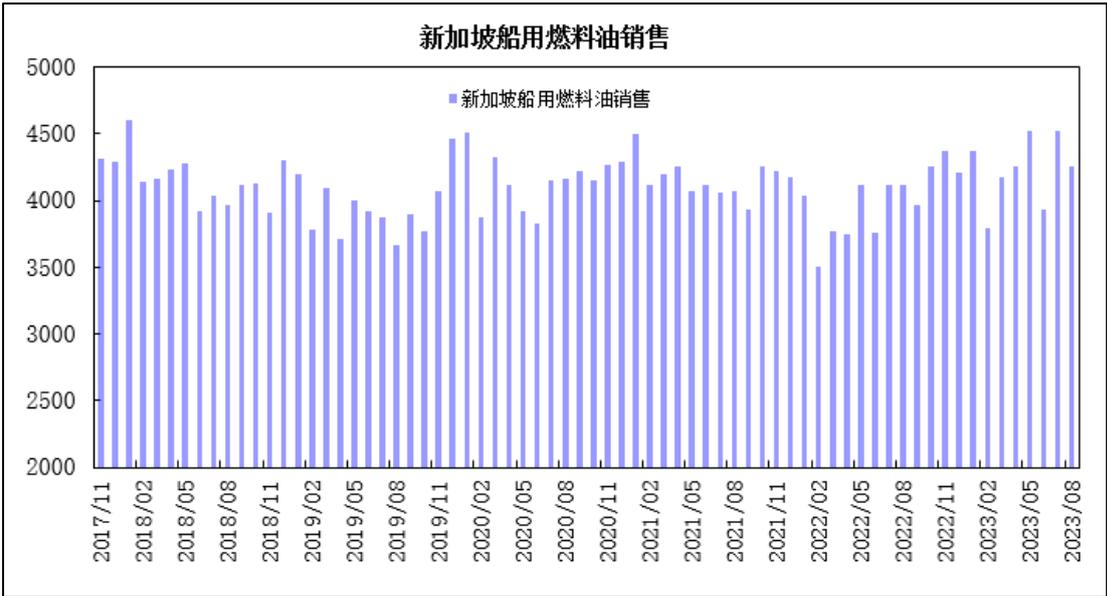
二、燃料油市场供应分析

1、新加坡供应状况

新加坡海事及港务管理局（MPA）公布的数据显示，8月份新加坡船用燃料油销售量为425.5万吨，同比增长3.4%；其中，船用燃料油MFO销售量为139万吨，同比增长12.9%；船用燃料油LSFO及LSMGO销售量为251万吨，同比增长2.7%。1-8月份新加坡船用燃料油销售量为3382.4万吨，同比增长8.6%。

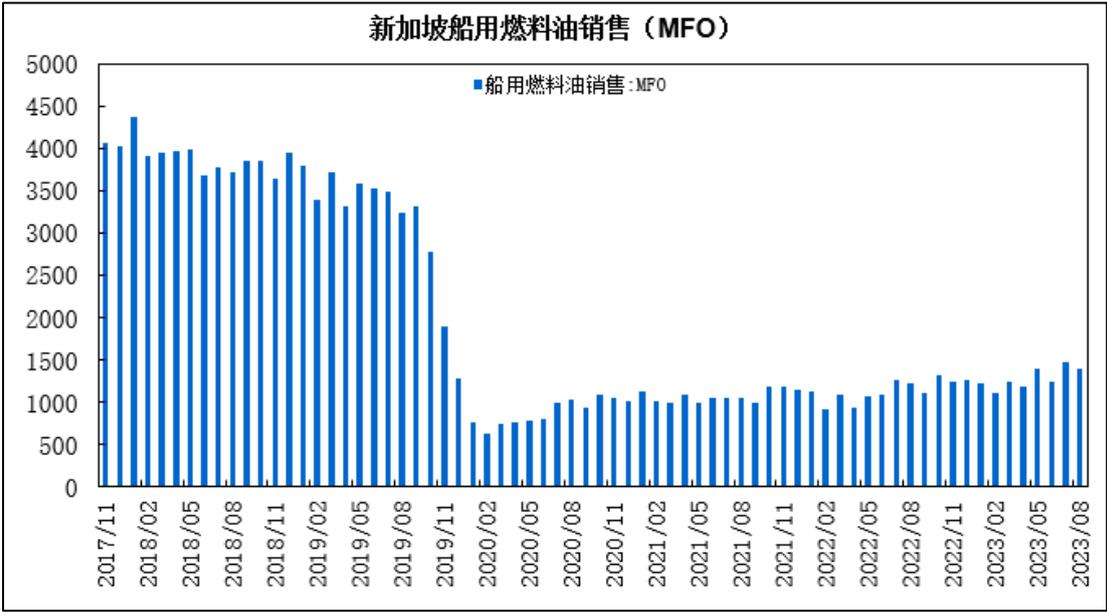
8月新加坡船用燃料油销售量环比下降5.8%，高硫船用油销售量环比下降6.1%；低硫船用油销售量环比下降5.8%。8月份新加坡抵港加油的船舶数量为3483艘，环比下降0.8%，同比增长8.4%；平均单船加注量约为1217吨，较上月下降64吨。8月份抵港新加坡船舶总吨位同比增长7.6%，至2.637亿吨，其中集装箱船增加1250万吨，散货船增加1500万吨，油轮减少680万吨。

图 5：新加坡船用燃料油销售



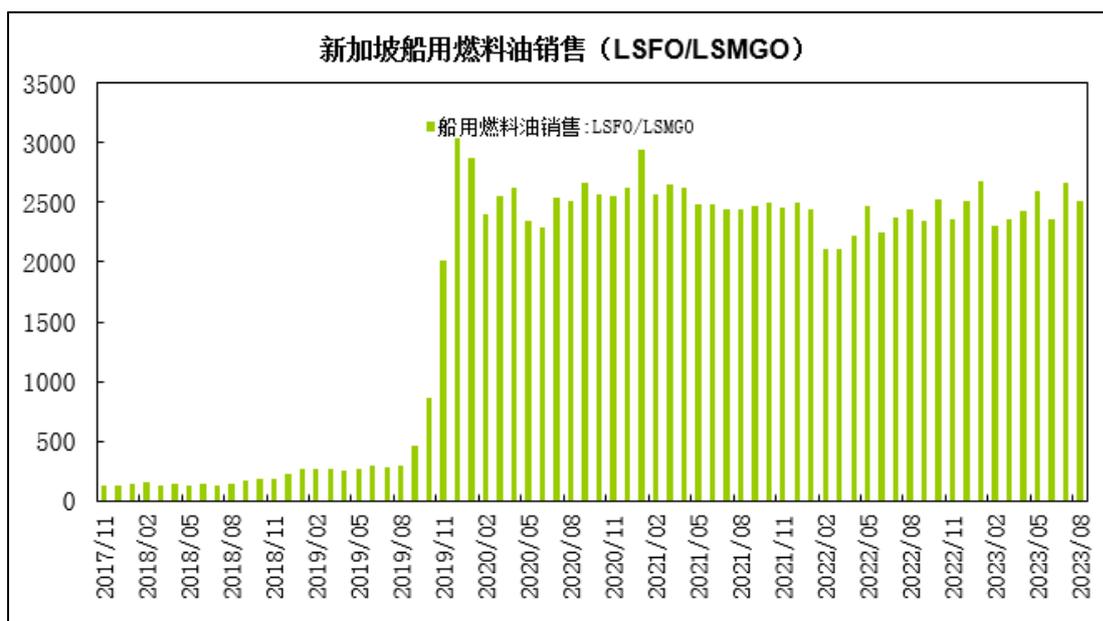
数据来源：WIND

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, 8 月份原油加工量为 6469 万吨, 同比增长 19.6%, 增速较 7 月份提升 2.2 个百分点; 1-8 月份原油累计加工量为 49140 万吨, 同比增长 11.9%。8 月燃料油产量为 455.2 万吨, 同比下降 4.7%; 1-8 月燃料油累计产量为 3519.1 万吨, 同比增长 2.8%。

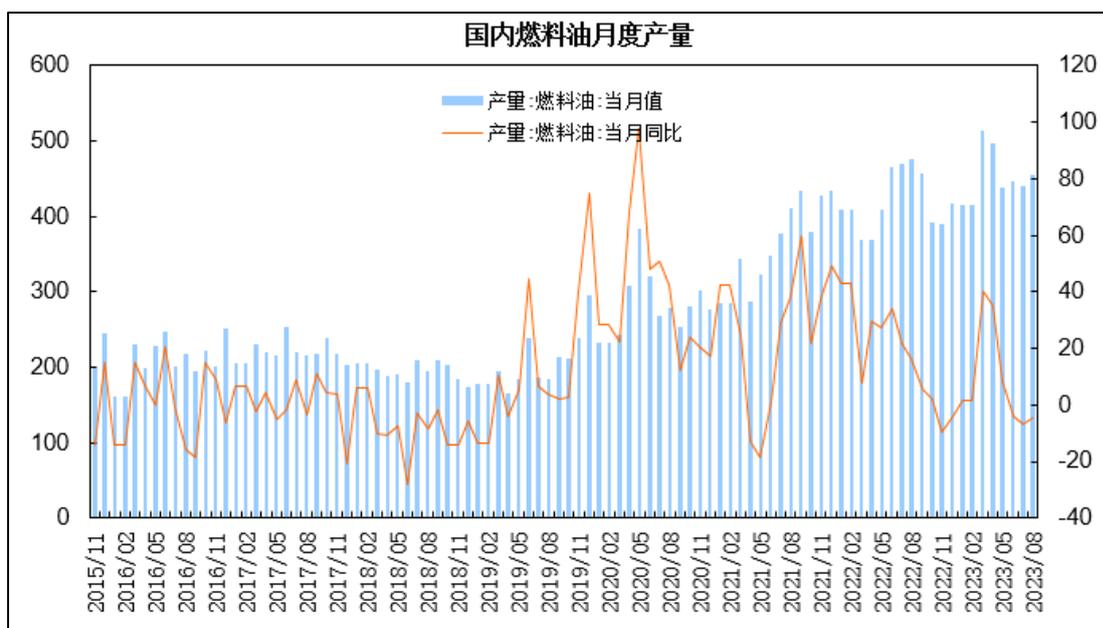
海关总署公布的数据显示, 8 月 5-7 号燃料油进口量为 139.67 万吨, 同比增长 72.9%; 1-8 月 5-7 号燃料油累计进口量为 1633.63 万吨, 同比增长 146.1%。进口均价 497.89 美元/吨, 环比上涨 42.63 美元/吨, 涨幅为 9.4%。8 月 5-7 号燃料油出口量为 155.03 万吨, 同比下降 19.9%; 1-8 月 5-8 号燃料油累计出口量为 1297.72 万吨, 同比增长 2.8%。出口均价 587.22 美元/吨, 环比上涨 32.55 美元/吨, 涨幅为 5.9%。

从进口来源国来看, 中国进口的燃料油主要来自俄罗斯、马来西亚、阿曼、希腊等国家。其中, 来自俄罗斯燃料油进口 54.91 万吨, 较上月下降 48.5 万吨; 来自马来西亚燃料油进口 47.41 万吨, 来自阿曼燃料油进口 20.37 万吨。从燃料油进口类型来看, 保税贸易进口量占 61.7%, 一般贸易占 38.3%。

2023 年第三批低硫燃料油出口配额正式下发, 共计 300 万吨。低硫燃料油出口配额具体数量为, 中石化 142 万吨, 中石油 130 万吨, 中海油 25 万吨, 中化 1 万吨, 浙石化 2 万吨。截止目前, 2023 年低硫燃料油出口配额共计 1400 万吨。

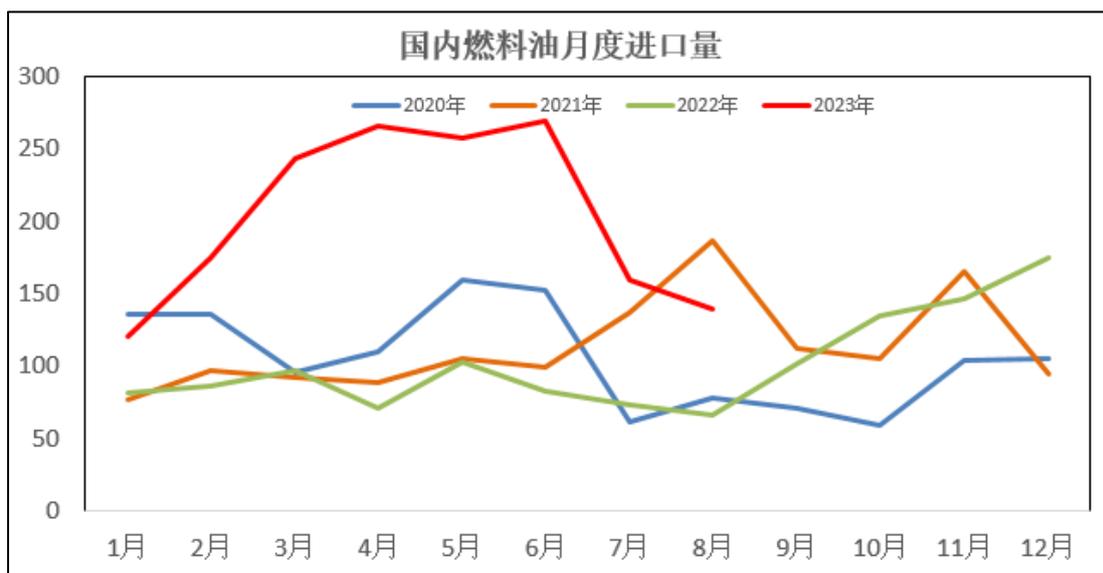
8月国内燃料油产量同比下降，进口量较上月呈现回落，出口量小幅回升；稀释沥青原料通关问题解决，炼厂进口直馏燃料油需求逐步回落。预计9月份保税船供油量将稳中增长，进口量小幅回落，而出口稳中小幅增加。

图 8：中国燃料油产量



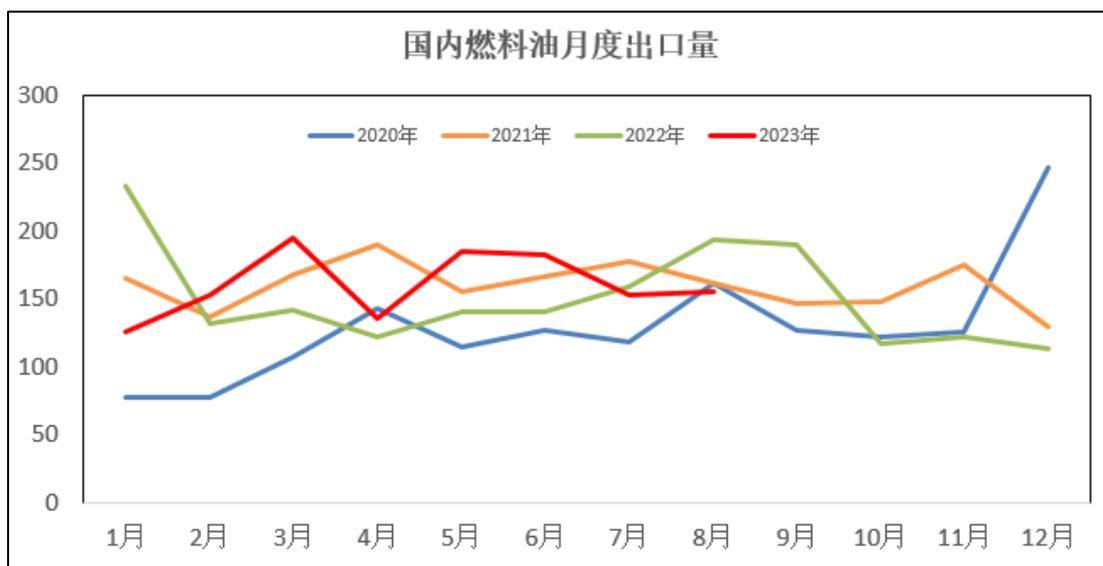
数据来源：中国统计局

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

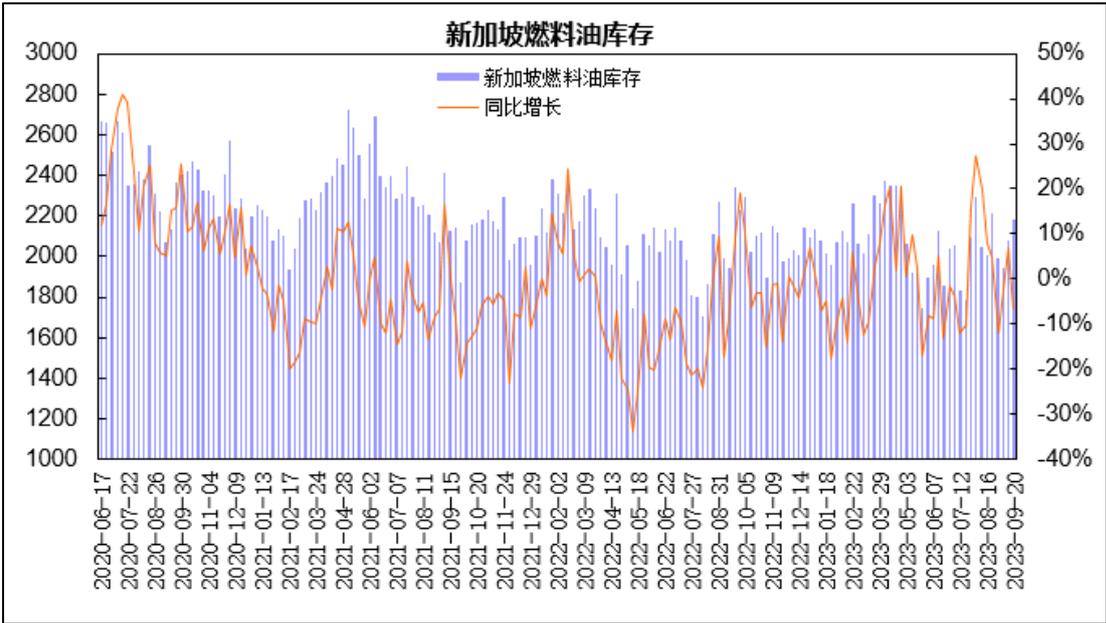
3、燃料油库存状况

新加坡企业发展局(ESG)公布的数据显示，截至9月20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2185.5万桶，较上月增加194万桶，环比增幅为9.7%，较上年同期下降6.6%。包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存为1313.8万桶，较上月增加21万桶，环比增幅为1.6%，较上年同期下降14.5%；新加坡中质馏分油库存为900.1万桶，较上月增加101.2万桶，环比增幅为12.7%，较上年同期增长7.4%。

截止9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108万吨，较上月环比增长0.7%。阿联酋的富查伊拉工业区燃料油库存为1019.1万桶，较上月环比增长4%。

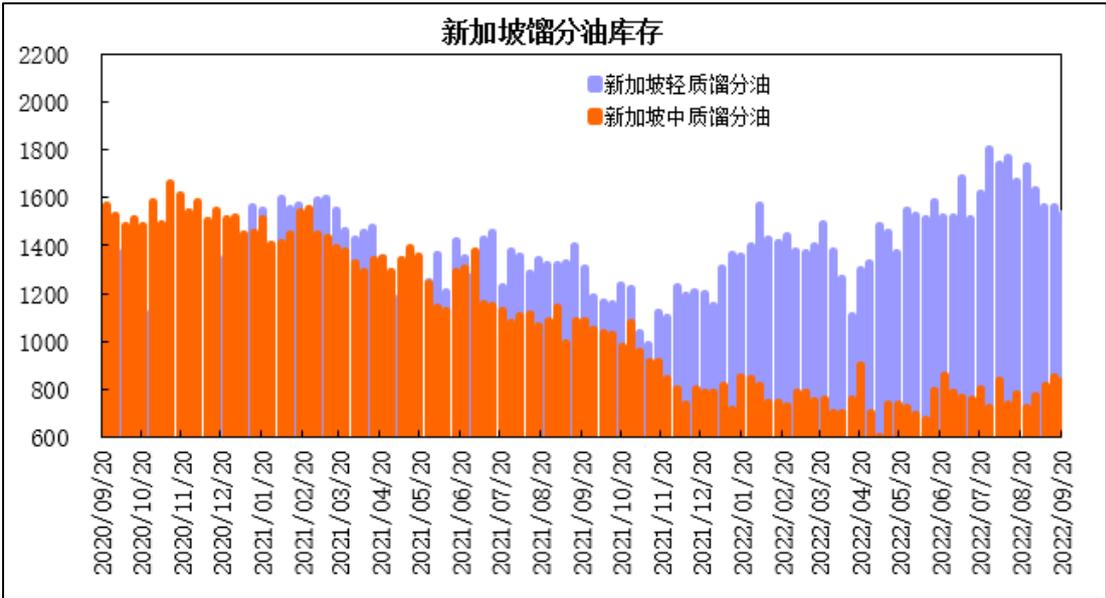
中下旬新加坡燃料油库存逐步增加，回升至近一个月高位，但低于上年同期水平；欧洲及富查伊拉燃料油库存也呈现回升。

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 9 月 22 日，波罗的海干散货运费指数 (BDI) 为 1593 点，较上月上涨 507 点，环比涨幅为 46.7%，同比跌幅为 7.4%。其中好望角

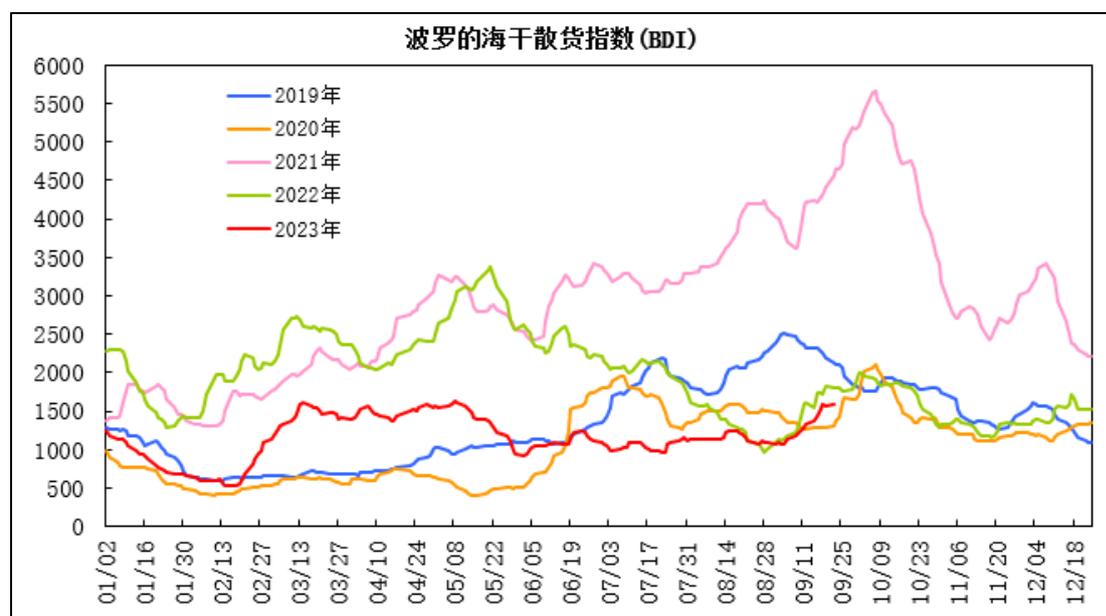
型运费指数(BCI)为 2083 点, 环比涨幅为 90.4%, 同比涨幅为 8%; 巴拿马型运费指数(BPI)为 1685 点, 环比涨幅为 12.2%, 同比跌幅为 15.7%; 超级大灵便型运费指数(BSI)为 1355 点, 环比涨幅为 40.9%, 同比跌幅为 17.2%; 小灵便型运费指数(BHSI)为 670 点, 环比涨幅为 25.5%, 同比跌幅为 29.6%。

截至 9 月 22 日, 原油运输指数 (BDTI) 为 790 点, 环比上涨 5.1%, 同比下跌 47.6%; 成品油运输指数 (BCTI) 为 868 点, 环比上涨 2.5%, 同比下跌 29.9%。

截至 9 月中下旬, 中国出口集装箱运价指数 (CCFI 指数) 为 871.8 点, 较上月下跌 22.86 点, 环比跌幅为 2.6%, 同比下跌 64.8%。

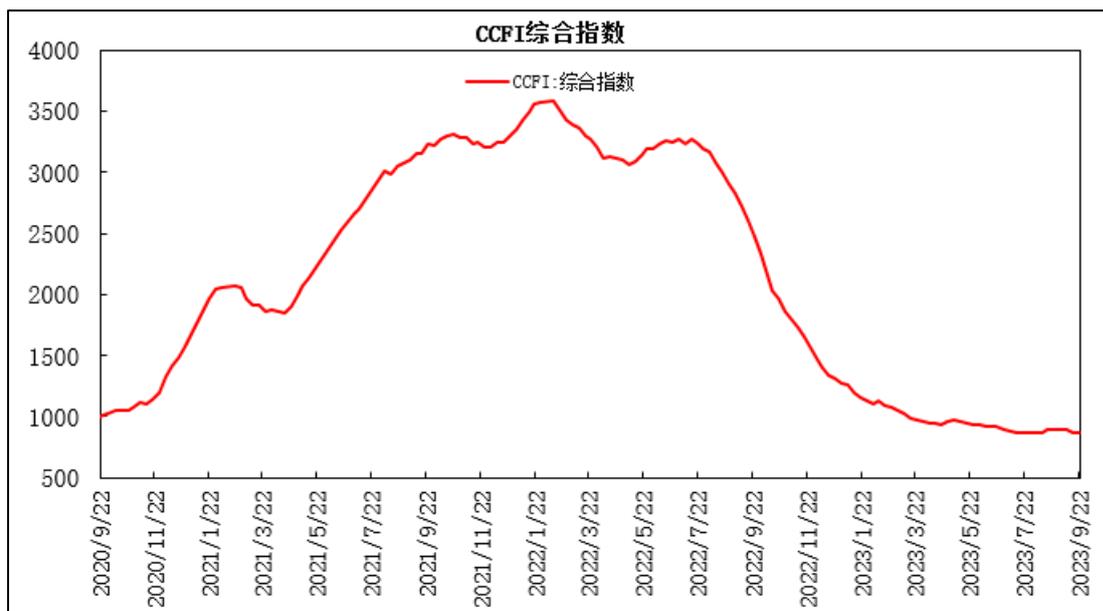
9 月份 BDI 指数大幅反弹, 巴拿马运河拥堵叠加南美压港导致运力持续趋紧, 好望角型及超级大灵便型运费环比大幅上涨, 巴拿马型运费也呈现反弹。欧佩克联盟深化减产, 俄罗斯宣布成品油出口临时禁令, 原油运价底部反弹, 成品油运价持续回暖; 外贸市场运输需求增长停滞, 供需基本面偏弱, 中国出口集运指数小幅走低。

图 13: 波罗的海干散货指数



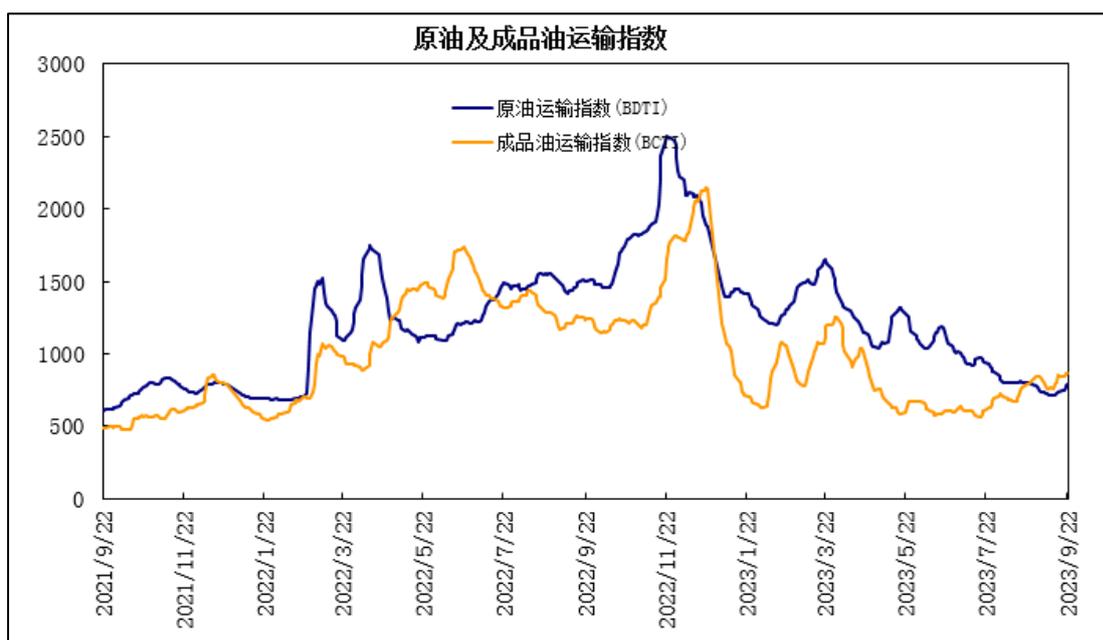
数据来源: WIND

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

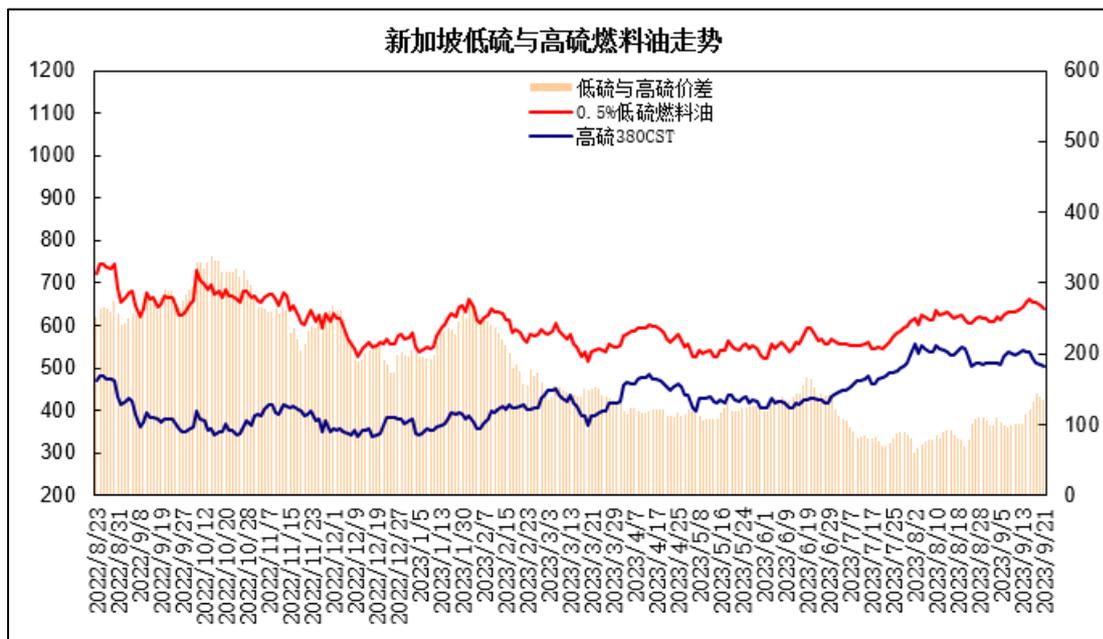
四、燃料油价差分析

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冲高回落，截至 9 月 22 日，380cst 高硫燃料油报 514.82 美元/吨，较上月上涨 3.58 美元/吨，环比涨幅为 0.7%；0.5%低硫燃料油报 649.65 美元，较上

月上涨 38.99 美元/吨，环比涨幅为 6.4%。低硫燃料油与高硫燃料油价差逐步回升，触及今年 6 月以来高点 143.99 美元/吨，处于 96-144 美元/吨区间波动。

图 16：新加坡低硫与高硫燃料油走势



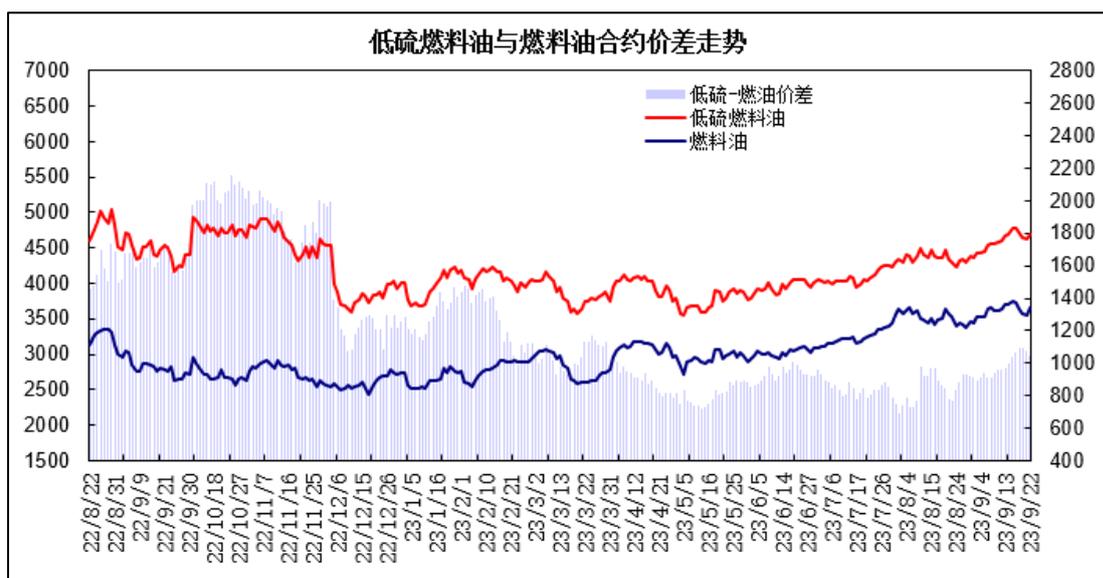
数据来源：WIND

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 1 月合约与燃料油 1 月合约收盘价价差逐步走阔，较上月底呈现扩大。截至 9 月 22 日，FU2401 合约报收 3653 元/吨，较上月上涨 210 元/吨，涨幅为 6.1%；LU2401 合约报收 4694 元/吨，较上月上涨 339 元/吨，涨幅为 7.8%。上旬，国际原油上涨带动燃油市场，两者价差处于 890 元/吨至 940 元/吨区间波动；中下旬，国际原油冲高震荡，低硫燃料油，两者价差呈现走阔，从 950 元/吨逐步升至 1090 元/吨区域。

供应端，科威特 Al-Zour 炼油厂发货量增加，低硫燃料油供应面临压力，预计 9 月份中东到东亚的燃料油供应量在 600 万吨左右，比 8 月增长近 5%；需求端，夏季接近尾声中东及南亚地区燃料油发电需求放缓，船运市场需求有所改善，汽柴油裂解价差坚挺带动低硫燃油；整体上，低硫与高硫燃料油 1 月合约价差区间趋于走阔，两者价差有望处于 900-1200 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，沙特及俄罗斯持续采取削减供应措施，原油库存趋于去化，四季度供应趋紧预期抬高油市中枢，欧美货币紧缩政策期限延长预期推升金融市场避险情绪，美国及伊朗供应回升，北美炼厂秋季检修减缓需求，供需两端博弈加剧波动幅度，原油期价呈现高位强势震荡走势。供需端，国内燃料油产量同比下降，燃料油进口高位回落，出口小幅回升；新加坡地区燃料油销售量环比回落，高低硫燃油销售环比均呈现下滑，新加坡及富查伊拉燃料油库存回升；夏季接近尾声中东及南亚地区燃料油发电需求放缓，船运市场需求有所改善，汽柴油裂解价差坚挺带动低硫燃油，低高硫价差呈现区间走阔。上游原油高位震荡驱动，预计燃料油期价呈现高位宽幅震荡走势。FU2401 合约将有望处于 3500-4000 元/吨区间运行；LU2401 合约将有望处于 4500-5000 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	LU2401	操作品种合约	
操作方向	做多	操作方向	
入场价区	4560	入场价区	
目标价区	4950	目标价区	
止损价区	4430	止损价区	

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。

