



金融投资专业理财

燃料油月报

2023 年 10 月 27 日

原油驱动宽幅震荡 低高价差呈现走阔

摘要

展望 11 月，沙特及俄罗斯持续采取削减供应措施，四季度供应趋紧预期抬高油市中枢，欧美高利率政策期限延长预期抑制金融市场风险情绪；美国及伊朗供应上升，北半球炼厂秋季检修减缓需求，中东地缘风险加剧市场震荡幅度，原油期价呈现高位宽幅震荡走势。供需端，国内燃料油产量环比回升，进口量较上月继续下降，出口量小幅回落；新加坡地区燃料油销售量环比略有增长，高硫燃油销售环比回升，新加坡及富查伊拉燃料油库存下降；中东地区燃料油发电需求减弱，船运市场需求有所改善，高硫供需趋于宽松，高硫价格弹性高于低硫，低高硫价差呈现走阔。上游原油高位震荡驱动，预计燃料油期价呈现宽幅震荡走势。FU2401 合约将有望处于 3100-3500 元/吨区间运行；LU2402 合约将有望处于 4300-4750 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

10 月份燃料油期货市场呈现宽幅整理，低高硫期价价差呈现回升。美联储高利率将抑制能源需求忧虑打压油市，巴以冲突升级加剧中东地缘局势动荡，国际原油深幅回调后震荡反弹；燃料油期货跳空低开后区间震荡，主力合约处于 3255 元/吨至 3535 元/吨区间波动；低硫燃料油低开回升，主力合约处于 4345 元/吨至 4803 元/吨区间震荡。

图 1：上海燃料油主力连续 K 线图



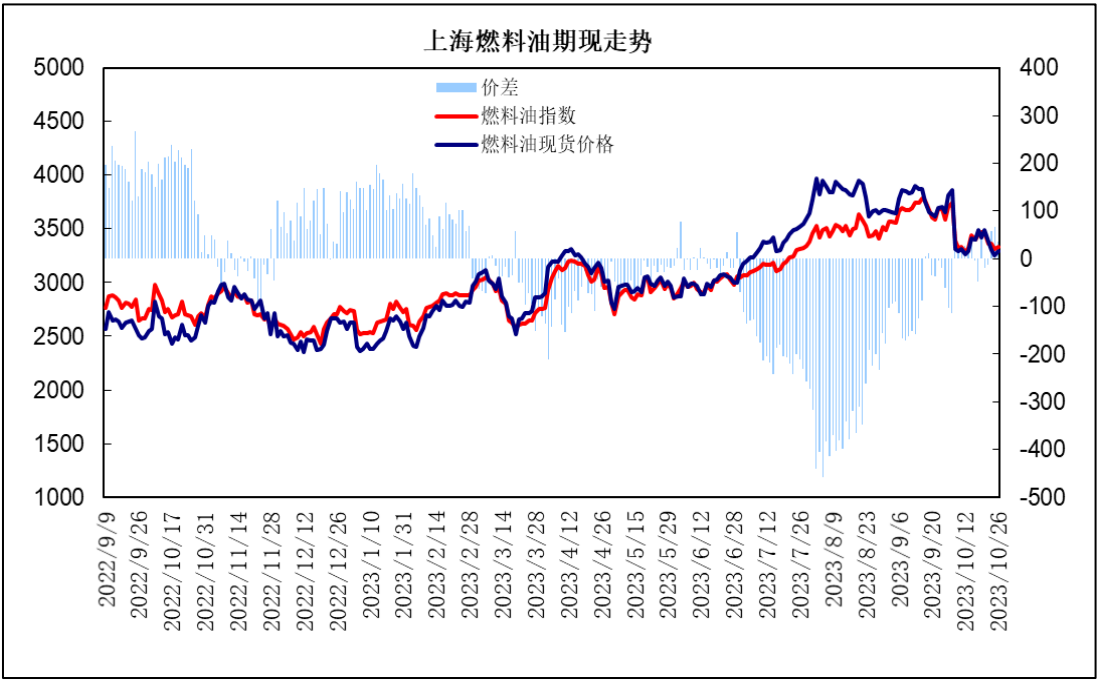
数据来源：博易

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

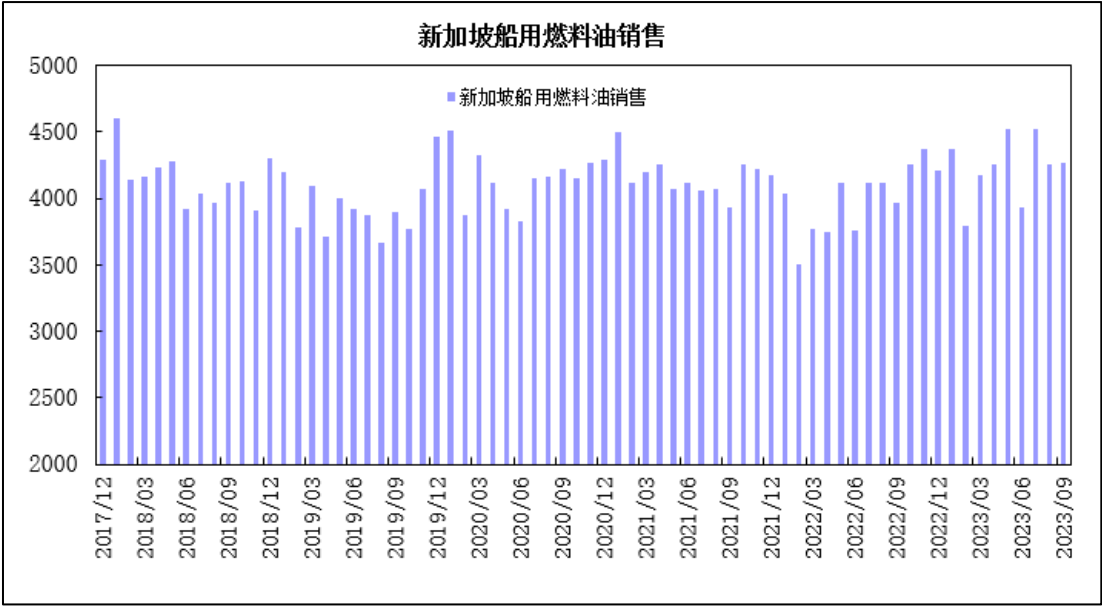
二、燃料油市场供应分析

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，9 月份新加坡船用燃料油销售量为 426.4 万吨，同比增长 7.5%；其中，船用燃料油 MFO 销售量为 147.3 万吨，同比增长 32%；船用燃料油 LSF0 及 LSMGO 销售量为 245.5 万吨，同比增长 4.5%。1-9 月份新加坡船用燃料油销售量为 3808.7 万吨，同比增长 8.4%。

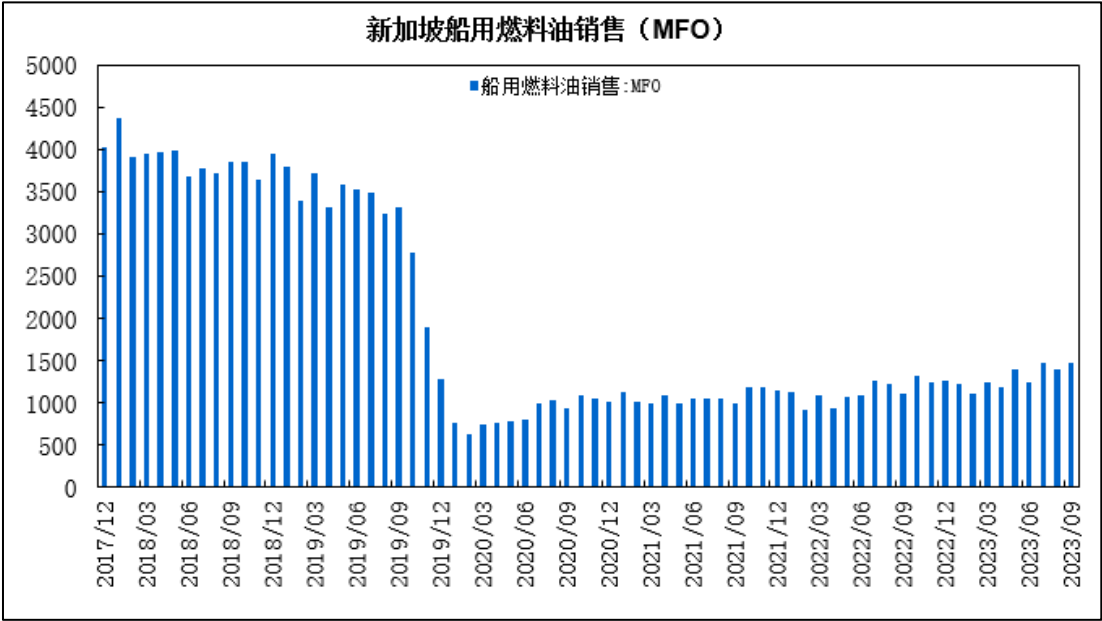
9 月新加坡船用燃料油销售量环比增长 0.2%，高硫船用油销售量环比增长 5.7%；低硫船用油销售量环比下降 2.2%。

图 5：新加坡船用燃料油销售



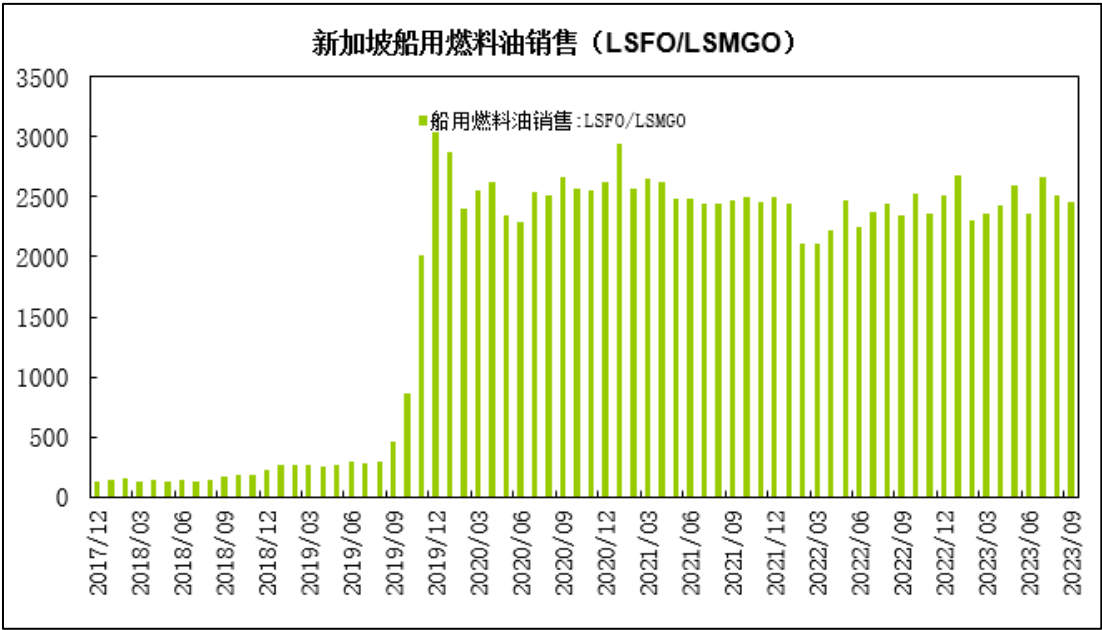
数据来源：WIND

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，9 月份原油加工量为 6362 万吨，同比增长 12%，增速较 8 月份放缓 7.6 个百分点；1-9 月份原油累计加工量为 55484 万吨，同比增长 11.5%。9 月燃料油产量为 487.1 万吨，同比增长 5.2%；1-9 月燃料油累计产量为 4068.6 万吨，同比增长 3.5%。

海关总署公布的数据显示，9 月 5-7 号燃料油进口量为 104.47 万吨，同比增长 2.7%；1-9 月 5-7 号燃料油累计进口量为 1738.1 万吨，同比增长 161.8%。进口均价 556.57 美元/吨，环比上涨 58.68 美元/吨，涨幅为 11.8%。9 月 5-7 号燃料油出口量为 146.93 万吨，同比下降 22.6%；1-9 月 5-7 号燃料油累计出口量为 1444.65 万吨，同比下降 0.5%。出口均价 608.79 美元/吨，环比上涨 21.57 美元/吨，涨幅为 3.7%。

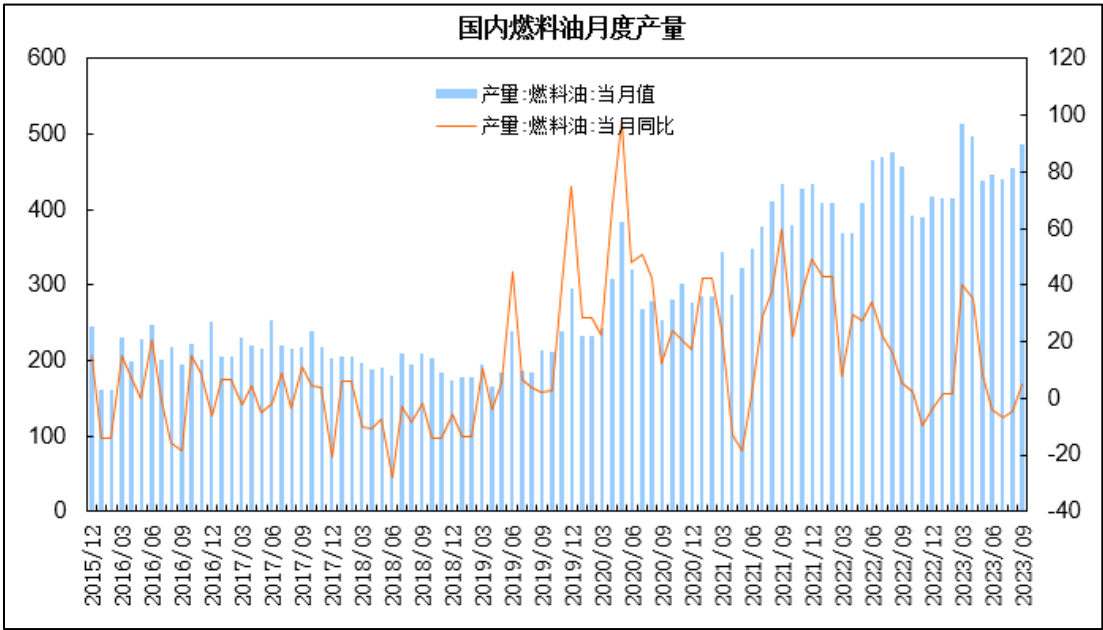
从进口来源国来看，中国进口的燃料油主要来自俄罗斯、马来西亚、韩国、新加坡等国家。其中，来自俄罗斯燃料油进口 50.1 万吨，较上月下降 4.7 万吨；来自马来西亚燃料油进口 42 万吨，来自韩国燃料油进口 6.2 万吨。从燃料油进口类型来看，保税贸易进口量占 63.7%，一般贸易占 36.3%。

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。

9 月国内燃料油产量环比回升，进口量较上月继续下降，出口量小幅回落；国内独立炼

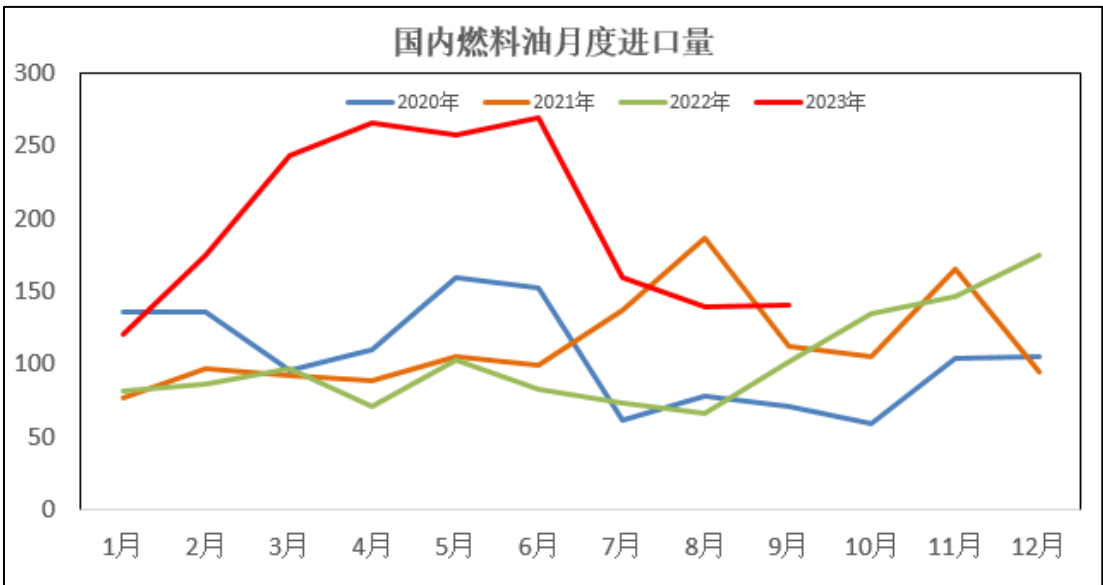
厂因生产利润等问题，对原料型直馏燃料油进口需求逐步回落。国内保税船燃加注利润偏低，预计 10 月份燃料油进口量持稳，而出口量小幅下滑。

图 8：中国燃料油产量



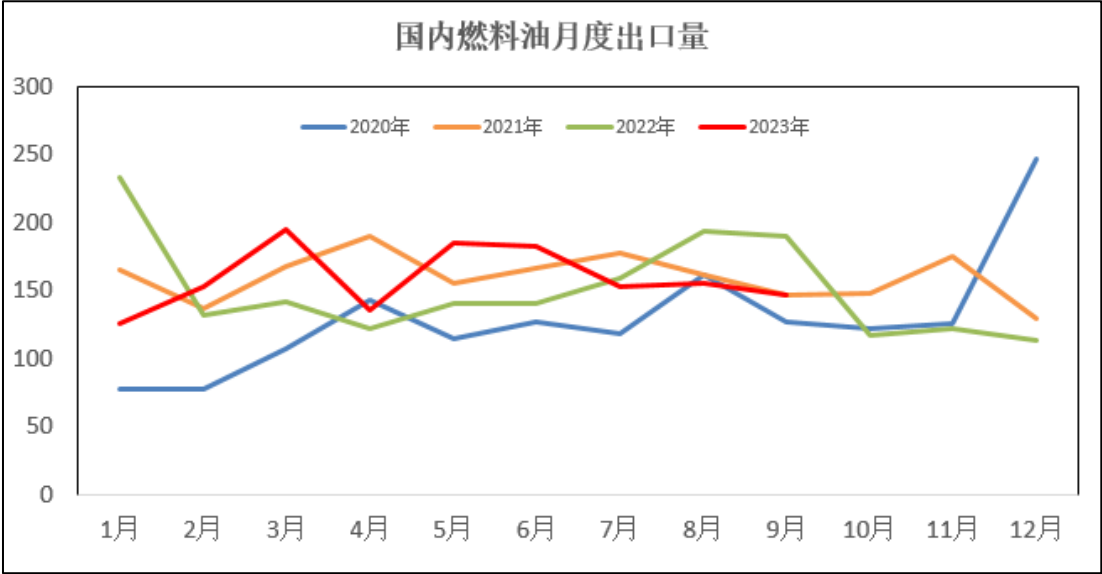
数据来源：中国统计局

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

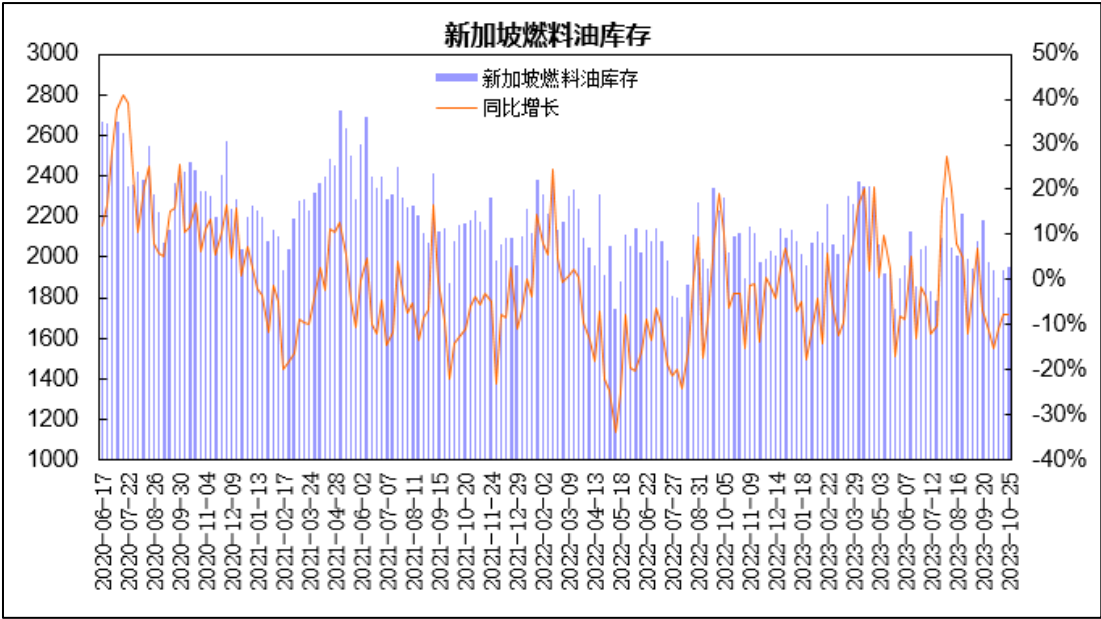
3、燃料油库存状况

新加坡企业发展局 (ESG) 公布的数据显示，截至 10 月 25 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 1953.5 万桶，较上月下降 23.9 万桶，环比降幅为 1.2%，较上年同期下降 7.6%。包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存为 1125.3 万桶，较上月下降 164 万桶，环比降幅为 12.7%，较上年同期下降 25.1%；新加坡中质馏分油库存为 850.4 万桶，较上月下降 87 万桶，环比降幅为 9.3%，较上年同期增长 23.4%。

截止 10 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 95.7 万吨，较上月环比下降 8.1%。阿联酋的富查伊拉工业区燃料油库存为 884.5 万桶，较上月环比下降 13.2%。

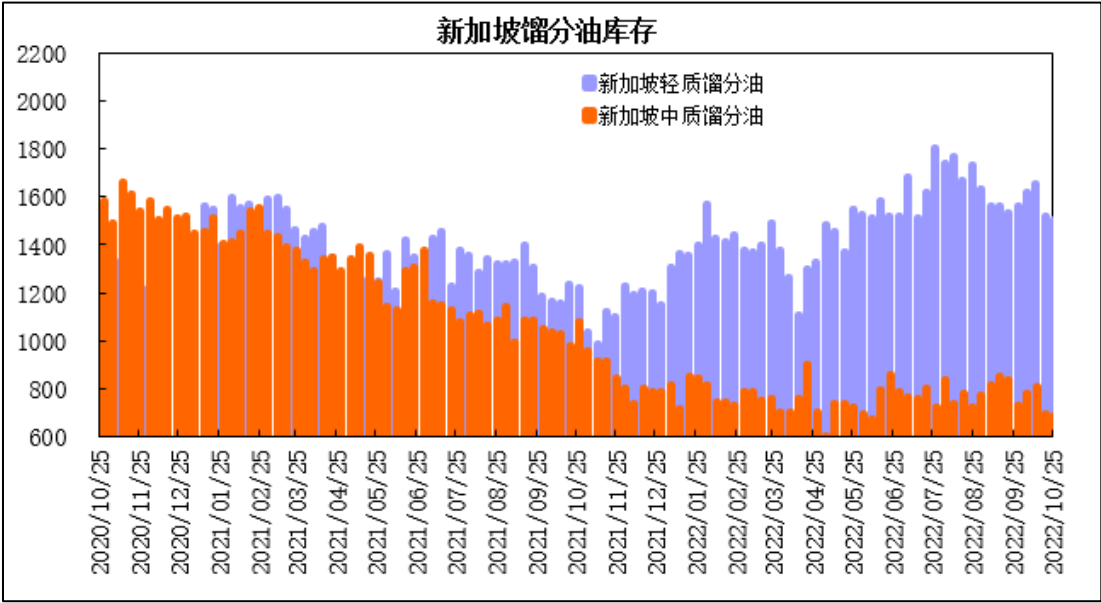
新加坡燃料油库存先减后增，较上月小幅回落，低于上年同期水平；富查伊拉燃料油库存呈现下降。

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 10 月 23 日，波罗的海干散货运费指数(BDI)为 2017 点，较上月上涨 316 点，环比涨幅为 18.6%，同比涨幅为 10.9%。其中好望角型运费指数(BCI)为 3473 点，环比涨幅为 40.4%，同比涨幅为 67.7%；巴拿马型运费指数

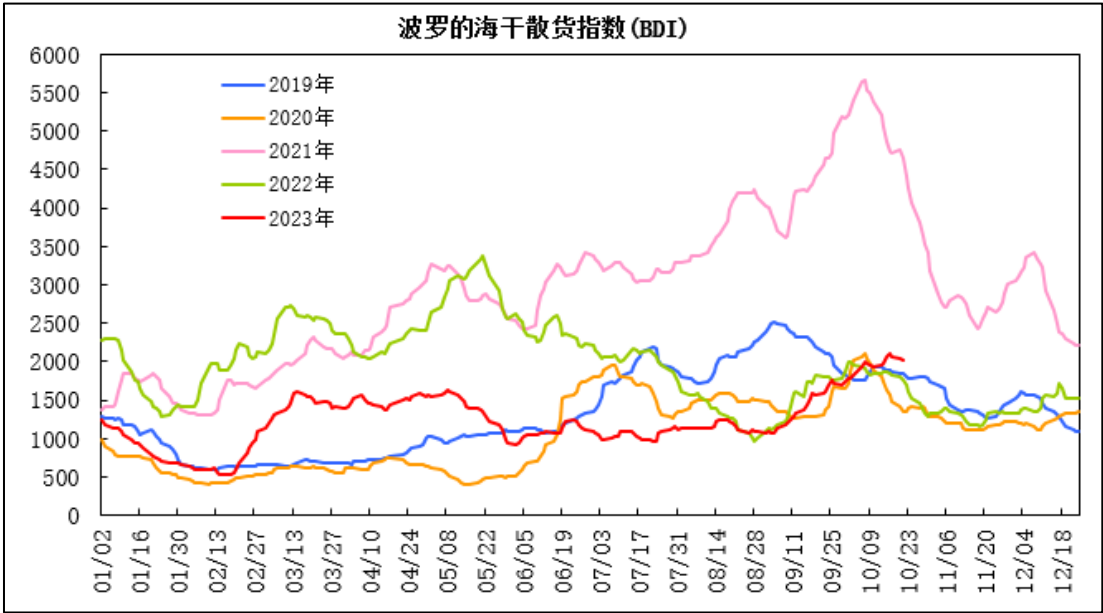
(BPI) 为 1638 点，环比跌幅为 3.7%，同比跌幅为 23.6%；超级大灵便型运费指数(BSI) 为 1279 点，环比涨幅为 0.2%，同比跌幅为 23.8%；小灵便型运费指数(BHSI) 为 684 点，环比涨幅为 0.7%，同比跌幅为 28.8%。

截至 10 月 23 日，原油运输指数(BDTI) 为 1316 点，环比上涨 59.1%，同比下跌 26.6%；成品油运输指数(BCTI) 为 779 点，环比下跌 4.2%，同比下跌 35.8%。

截至 10 月中下旬，中国出口集装箱运价指数(CCFI 指数) 为 817.2 点，较上月下跌 34.76 点，环比跌幅为 4.1%，同比下跌 58.3%。

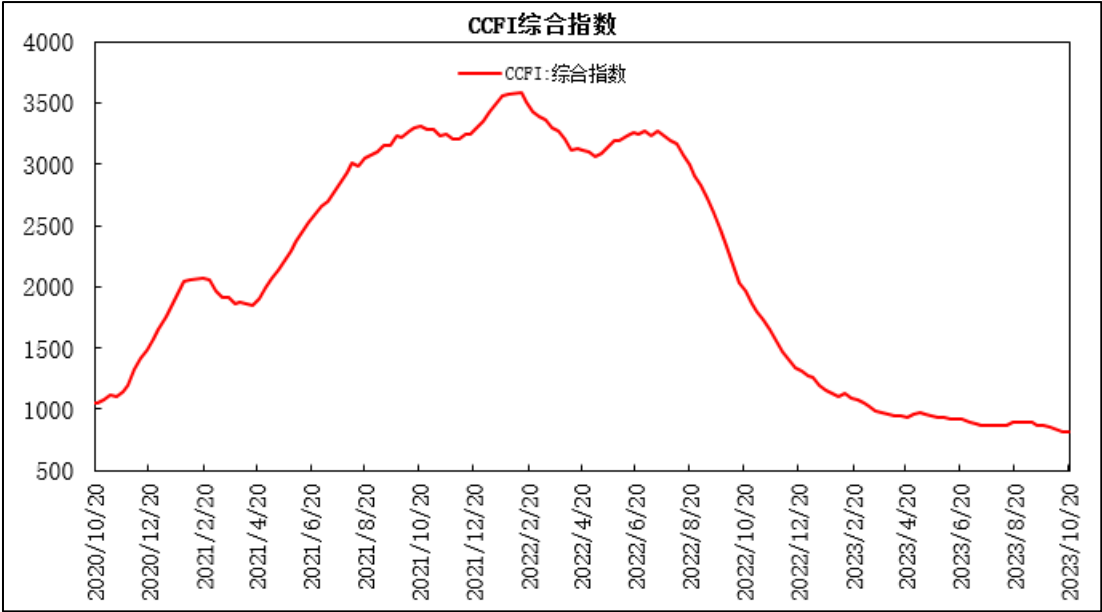
10 月份 BDI 指数升至年内高位，铁矿石货盘集中释放支撑下，好望角型运费环比继续大幅上涨，巴拿马型运费小幅下跌。美国暂时放松制裁委内瑞拉，中东地缘风险叠加货量激增黑海地中海区域运价上涨，原油运价大幅上涨，成品油运价小幅回落；欧洲经济表现较为疲弱，外贸市场运输需求增长放缓，中国出口集运指数处于低位。

图 13：波罗的海干散货指数



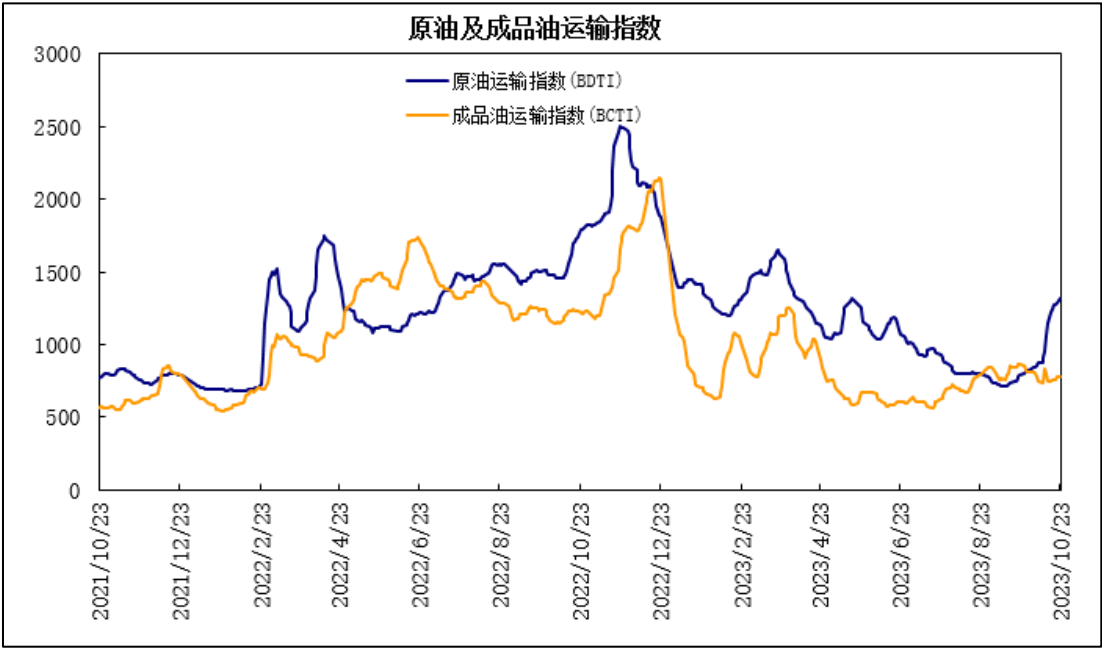
数据来源：WIND

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

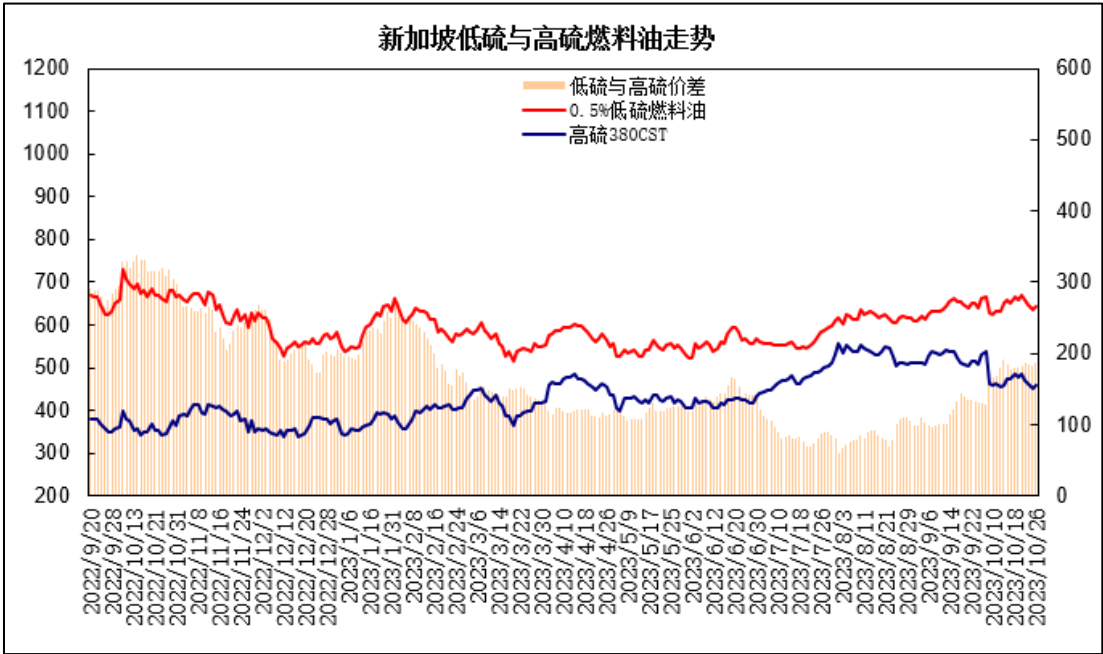
四、燃料油价差分析

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 10 月 26 日，380cst 高硫燃料油报 458.55 美元/吨，较上月下跌 78.67 美元/吨，环比跌幅为 14.6%；0.5%低硫燃料油报 644.98 美元，

较上月下跌 20.72 美元/吨，环比跌幅为 3.1%。低硫燃料油与高硫燃料油价差逐步扩大，升至今年 2 月以来高点 191.26 美元/吨，处于 160-200 美元/吨区间波动。

图 16：新加坡低硫与高硫燃料油走势



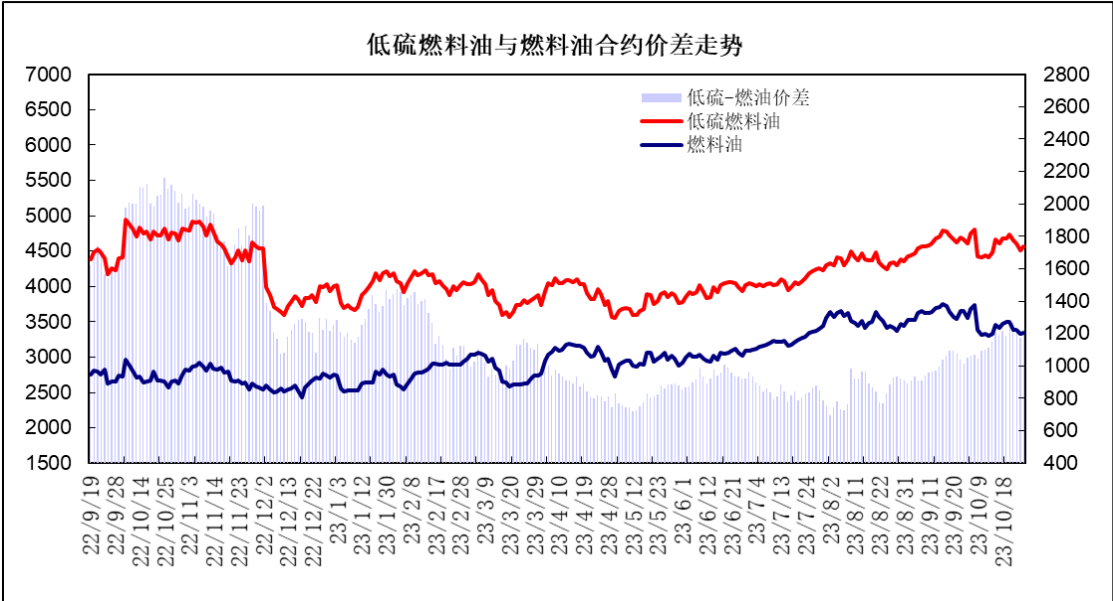
数据来源：WIND

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 月合约收盘价价差较上月底呈现扩大。截至 10 月 26 日，FU2401 合约报收 3340 元/吨，较上月下跌 393 元/吨，跌幅为 10.5%；LU2401 合约报收 4562 元/吨，较上月下跌 243 元/吨，跌幅为 5.1%。国际原油宽幅整理，高硫燃油表现弱于低硫，两者价差呈现走阔，从 1040 元/吨逐步升至 1250 元/吨区域。

供应端，俄罗斯炼厂检修结束有望增加高硫供应，科威特石油公司(KPC 加大高硫燃油销售；需求端，中东及南亚地区燃料油发电需求减弱，船运市场需求有所改善；整体上，低硫与高硫燃料油 1 月合约价差走阔，两者价差有望处于 1100-1350 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，四季度供应趋紧预期抬高油市中枢，欧美高利率政策期限延长预期抑制金融市场风险情绪；美国及伊朗供应上升，北半球炼厂秋季检修减缓需求，中东地缘风险加剧市场震荡幅度，原油期价呈现高位宽幅震荡走势。供需端，国内燃料油产量环比回升，进口量较上月继续下降，出口量小幅回落；新加坡地区燃料油销售量环比略有增长，高硫燃油销售环比回升，新加坡及富查伊拉燃料油库存下降；中东地区燃料油发电需求减弱，船运市场需求有所改善，高硫供需趋于宽松，高硫价格弹性高于低硫，低高硫价差呈现走阔。上游原油高位震荡驱动，预计燃料油期价呈现宽幅震荡走势。FU2401 合约将有望处于 3100-3500 元/吨区间运行；LU2402 合约将有望处于 4300-4750 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	LU2402	操作品种合约	
操作方向	做多	操作方向	
入场价区	4300	入场价区	
目标价区	4690	目标价区	
止损价区	4170	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。

