



I
N
V
E
S
T
M
E
N
T
S
T
R
A
T
E
G
Y

投资策略

 **瑞达期货**
RUIDA FUTURES

 **金尝发**



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

化工小组

林静宜

资格证号：F0309984

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



燃料油：库存呈现去化 呈现震荡走势

内容提要：

1、国内燃料油产量环比回落

7月燃料油产量为269万吨，环比下降16.3%，较上年同期增长51.1%；1-7月燃料油累计产量为2016.6万吨，较上年同期增长47.5%；燃料油产量较上月出现回落，同比保持较大增幅。

2、新加坡燃油呈现去库存

截至8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2313.1万桶，较上月下降37.4万桶，环比降幅为1.6%，同比增幅为7.9%；据统计，当前马六甲水域燃料油浮仓约2415.7万桶，其中低硫燃料油库存约2052万桶。整体上，新加坡地区燃料油呈现去库存。

3、燃料油净进口量下降

6月5-7号燃料油净进口量为24.84万吨，较上月出现回落；1-6月5-7号燃料油净进口量为142.12万吨，较上年同期下降53.6%。据隆众资讯统计，上半年保税船用重质燃料油港口消费量约647万吨，增幅约28%。由于中国炼厂低硫燃料油产量陆续投放，燃料油进口量小幅下降，出口量出现大幅增长。

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	FU2101	操作品种合约	LU、FU2101
操作方向	做空	操作方向	买LU卖FU
入场价区	2150	入场价区	460
目标价区	1940	目标价区	560
止损价区	2220	止损价区	430

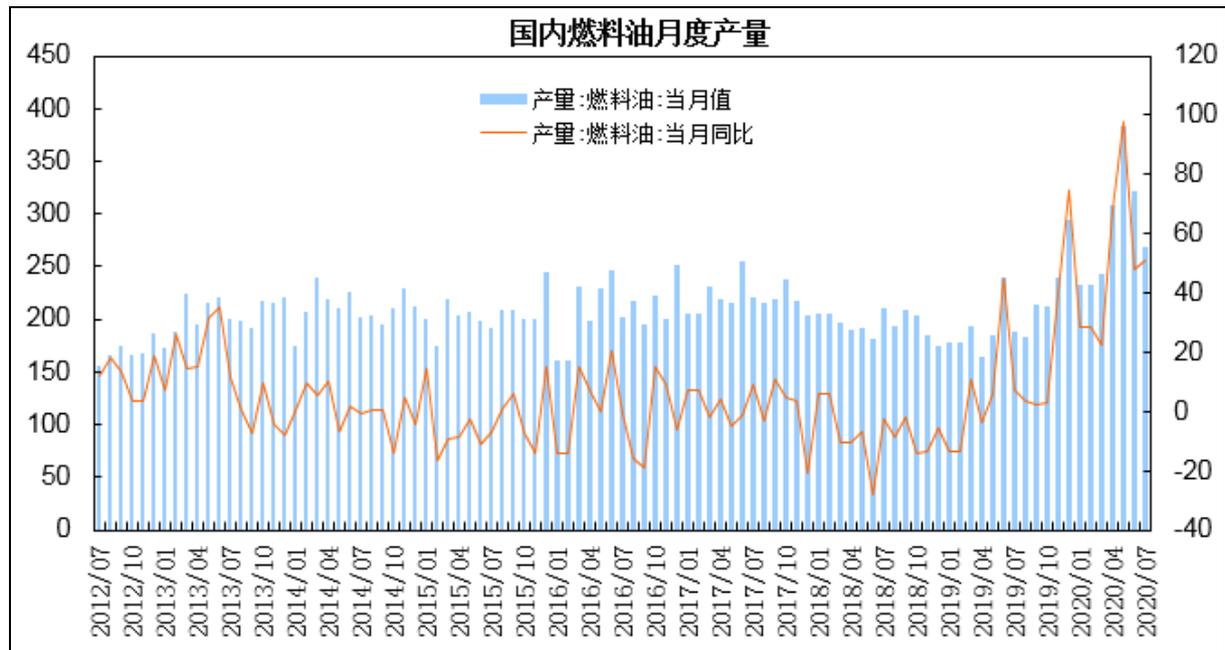
一、基本面分析

1、国内产量情况

国家统计局数据显示，7月原油加工量为5956万吨，同比增长12.4%；1-7月原油加工量累计为3.8亿吨，同比增长2.3%。7月燃料油产量为269万吨，环比下降16.3%，较上年同期增长51.1%；1-7月燃料油累计产量为2016.6万吨，较上年同期增长47.5%。

据隆众统计，国内低硫船燃产能在1310万吨左右，实现低硫船燃生产混兑的炼厂共计28家，中石化和中石油产能占比分别为47.8%和18.3%。7月燃料油产量较上月出现回落，同比保持较大增幅。

图1：国内燃料油产量



2、国内进口情况

中国海关总署公布的数据显示，6月5-7号燃料油进口量为152.33万吨，同比增长57%；1-6月5-7号燃料油累计进口量为789.36万吨，同比下降4.24%。6月5-7号燃料油出口量为126.49万吨，同比增长15%；1-6月5-7号燃料油累计出口量为647.24万吨，同比增长27.8%。

6月5-7号燃料油净进口量为24.84万吨，较上月出现回落；1-6月5-7号燃料油净进口量为142.12万吨，较上年同期下降53.6%。

从进口来源国来看，马来西亚、新加坡、韩国、俄罗斯、阿联酋、埃及、日本是中国燃料油进口的主要来源国和地区，上述七国的进口量占总量的91.2%。马来西亚、新加坡、韩国三国的资源占进口量的65.4%。与去年同期相比，马来西亚、韩国低硫燃料油供应上升，马来西亚及韩国的进口份额明显提升，新加坡的燃料油进口份额下降。

从进口方式来看，上半年保税货物和一般贸易是主要进口方式。其中，一般贸易占比10%，燃料油进口深加工需求下滑；保税货物占比90%。上半年保税燃料油进口量合计713.9万吨，同比增长7%。据隆众资讯统计，上半年保税船用重质燃料油港口消费量约647万吨，增幅约28%。由于中国炼厂低硫燃料油产量陆续投放，燃料油进口量小幅下降，出口量出现大幅增长。

图 2：国内燃料油进口量

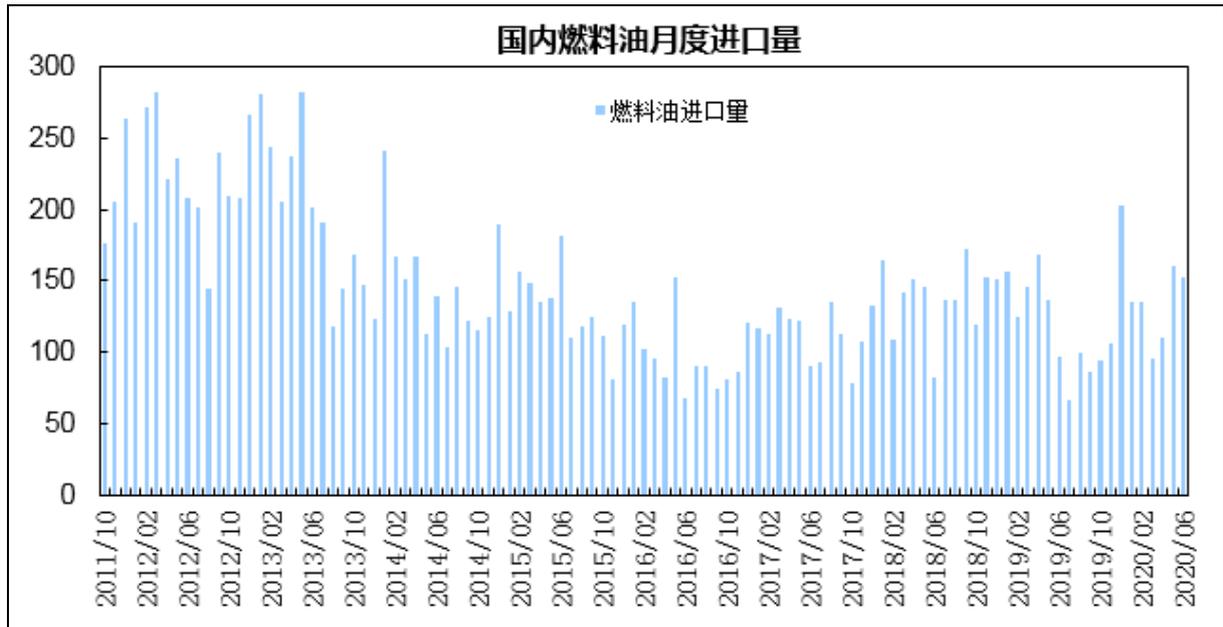
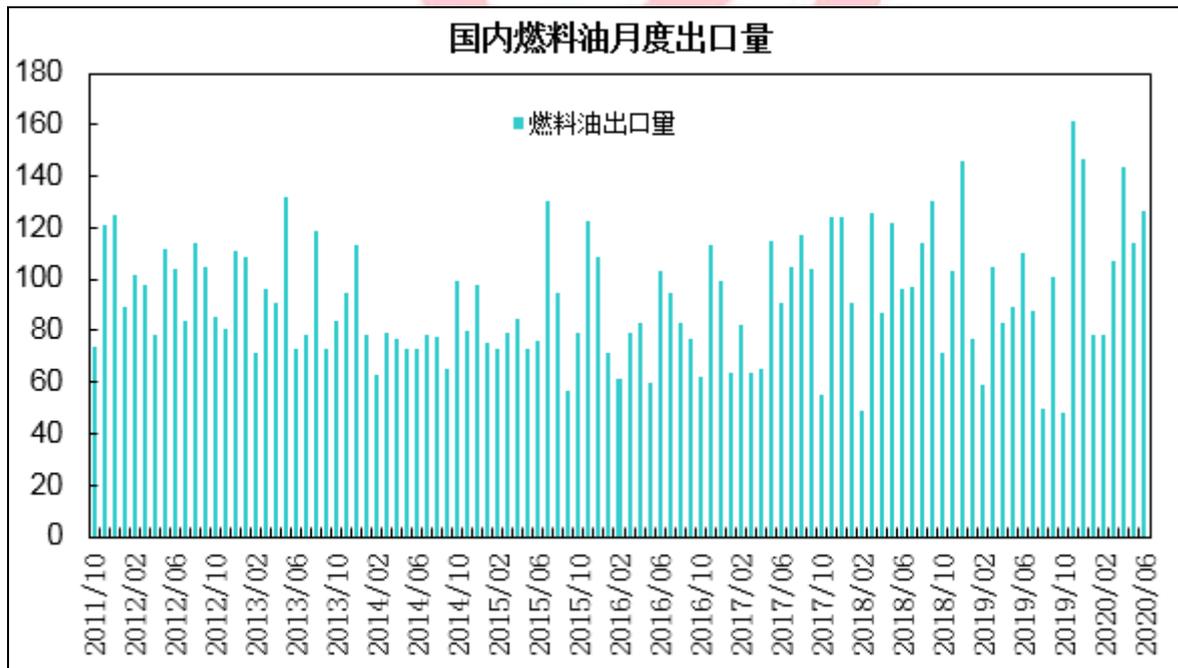


图 3：国内燃料油出口量



3、新加坡供应状况

据数据显示，7月新加坡船用燃料油销售量为415.8万吨，环比增长8.6%，同比增长7.2%；其中，7月船用燃料油MFO销售量为98.8万吨，同比下降78%；7月船用燃料油LSFO及LSMGO销售量为253.4万吨，同比增长801.8%。1-7月新加坡船用燃料油销售量总计为2874.2万吨，同比增长4.2%；1-7月船用燃料油MFO销售量累计为547.1万吨，同比下降71.7%；1-7月船用燃料油LSFO及LSMGO销售量累计为1763.5万吨，同比增长831.4%。

7月新加坡船用燃料油销售量环比同比均呈现增长，LSFO及LSMGO销售量环比增长，MFO船用油销售量低位呈现回升。

图4：新加坡船用燃料油销售

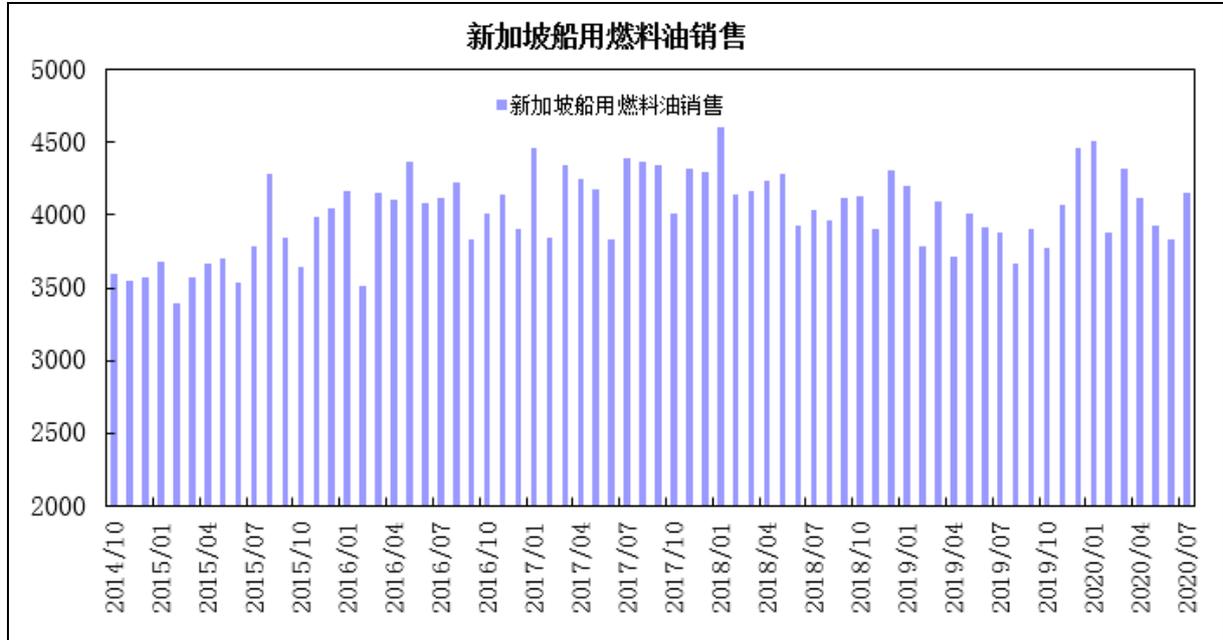


图5：新加坡船用燃料油销售(MFO)

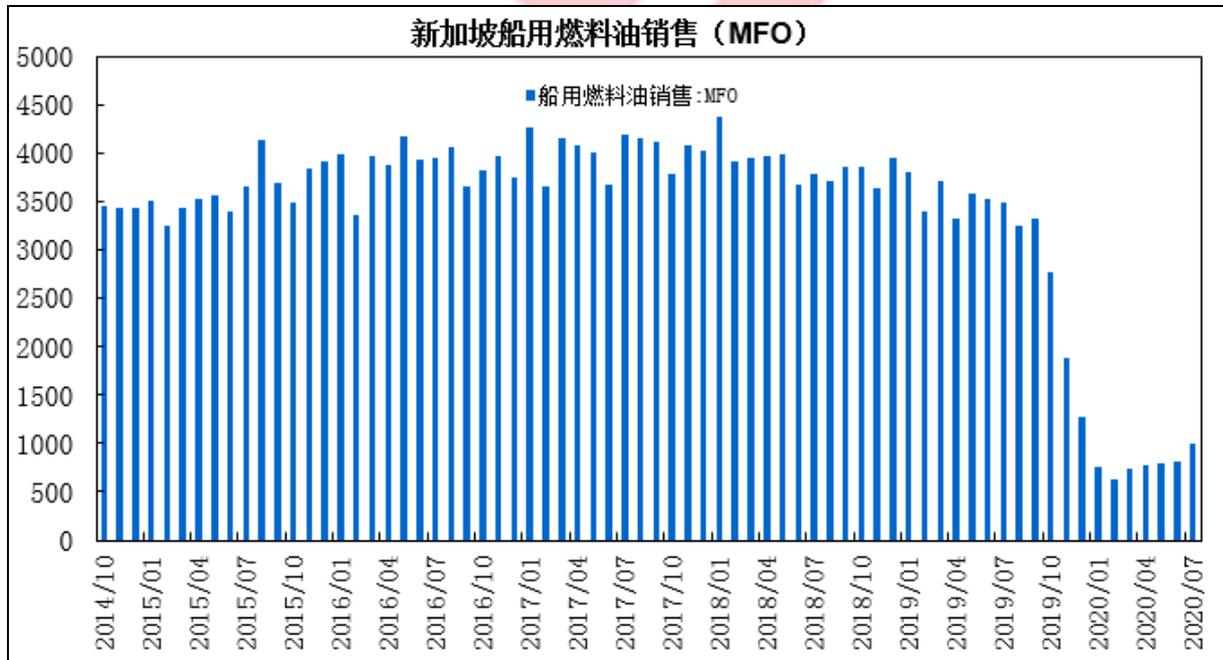
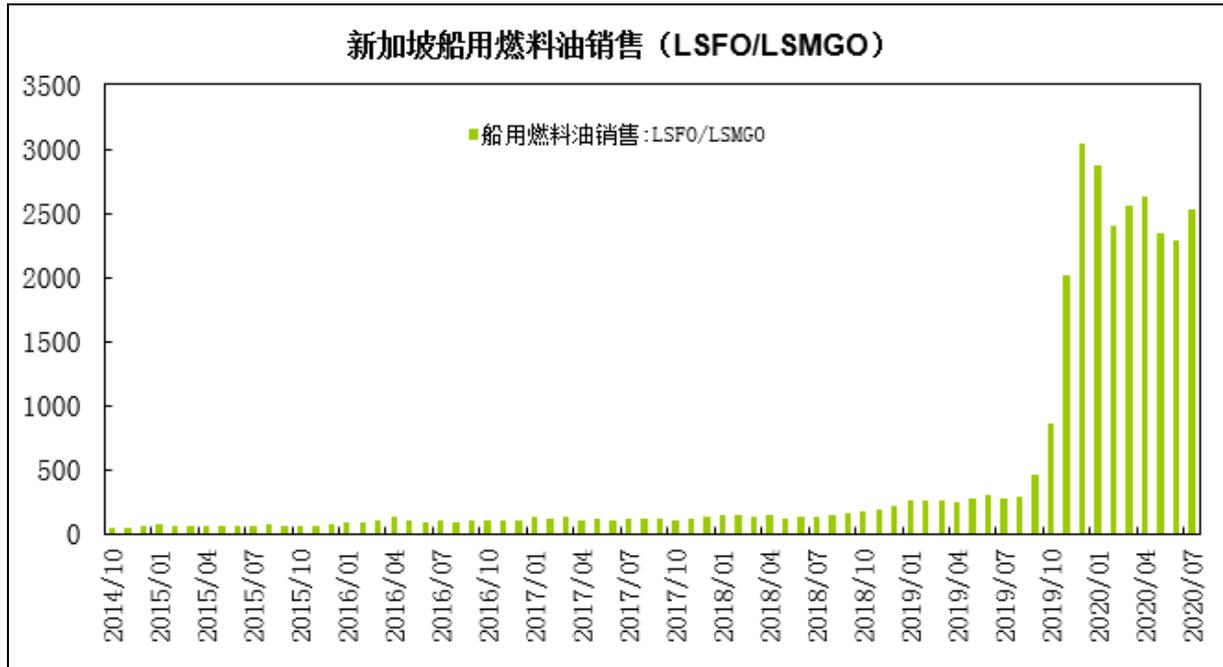


图6：新加坡船用燃料油销售(LSFO/LSMGO)



4、新加坡库存

新加坡企业发展局 (ESG) 公布的数据显示，截至 8 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 2313.1 万桶，较上月下降 37.4 万桶，环比降幅为 1.6%，同比增幅为 7.9%。包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存为 1364.3 万桶，较上月下降 288.7 万桶，环比降幅为 17.5%，较上年同期增长 21%；新加坡中质馏分油库存为 1436.2 万桶，较上月增加 69.2 万桶，环比增幅为 5.1%，较上年同期增长 27.7%。

新加坡燃料油库存较上月出现小幅下降，中质馏分油库存环比下降，轻质馏分油库存环比呈现增长；据统计，当前马六甲水域燃料油浮仓约 2415.7 万桶，其中低硫燃料油库存约 2052 万桶。整体上，新加坡地区燃料油呈现去库存。

图 7：新加坡燃料油库存

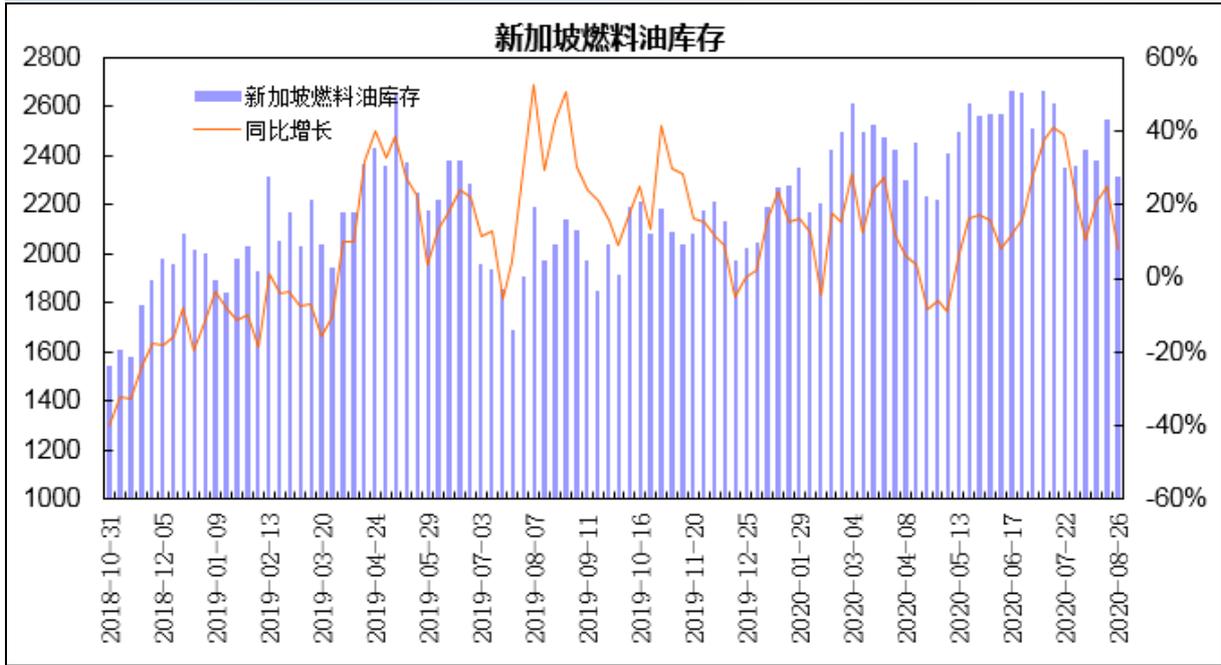
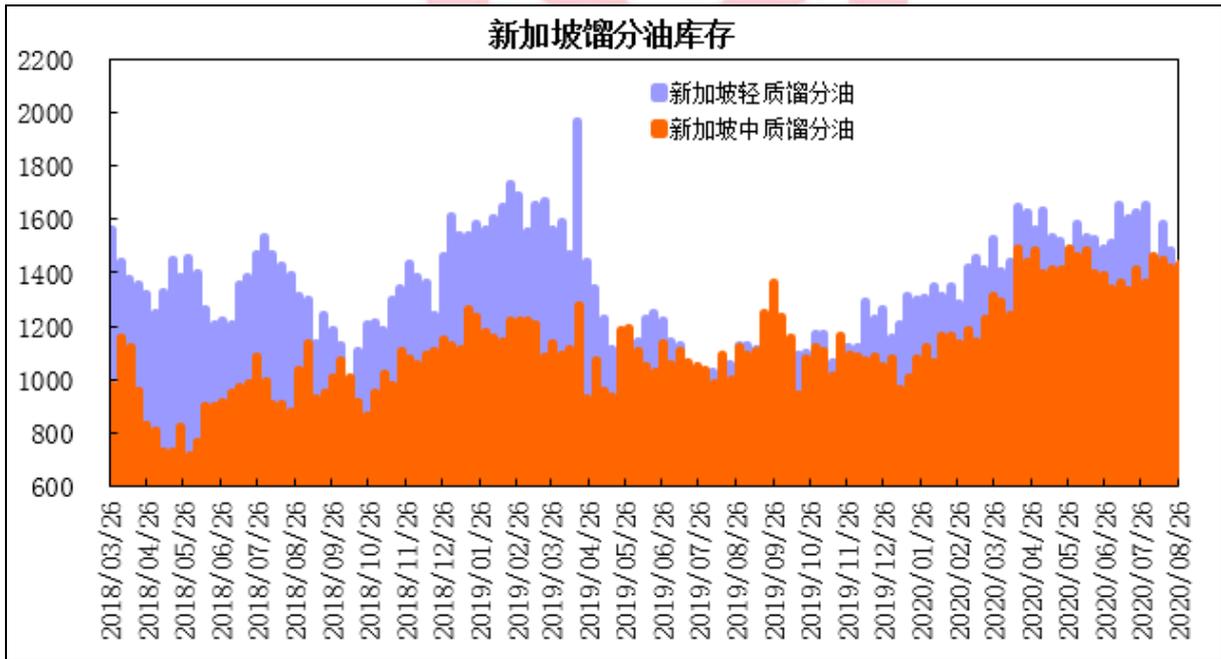


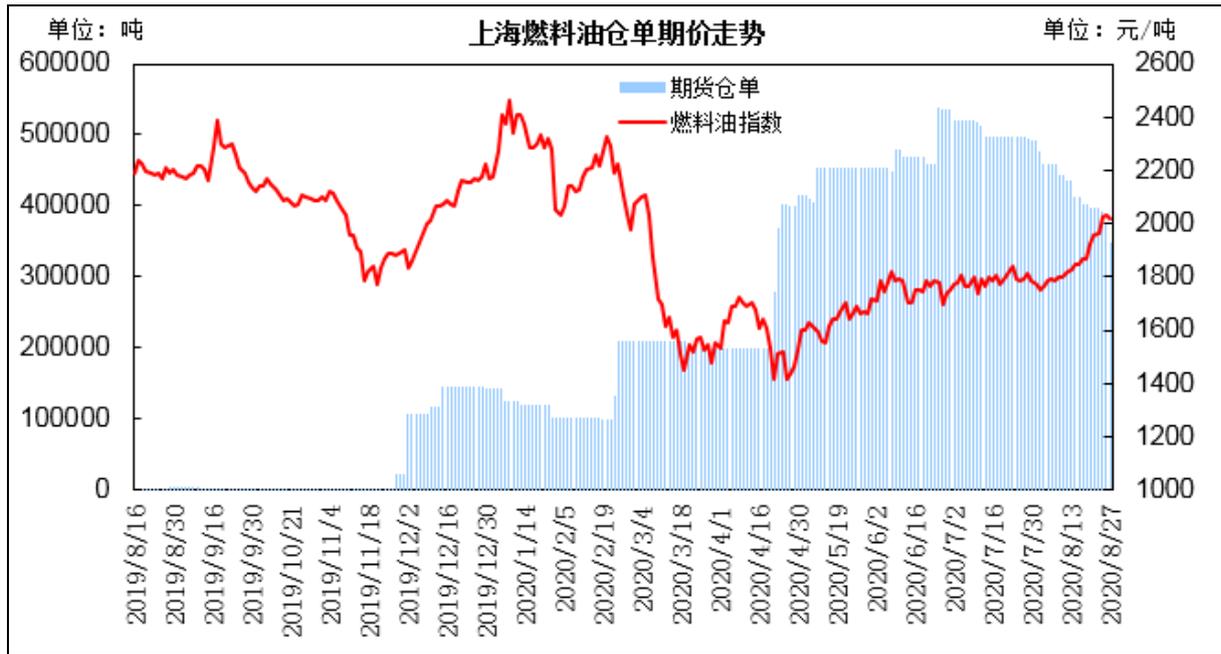
图 8：新加坡馏分油库存



5、燃料油仓单

截至8月27日，上海期货交易所的燃料油期货仓单共计348820吨，较上月减少142830吨，环比降幅为29%；理论可用库容量为558180吨。燃料油期货仓单较上月出现大幅流出，交割压力呈现缓和。

图 9：上期所燃料油仓单

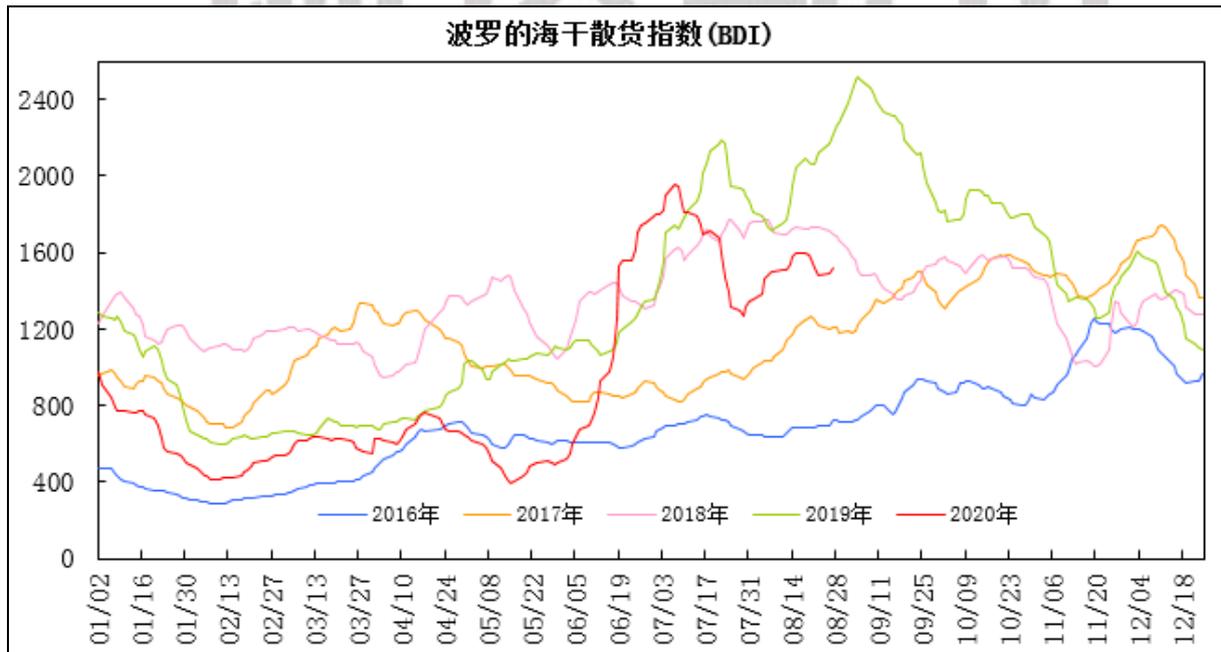


6、海运指数

波罗的海贸易海运交易所公布的数据显示，截至8月25日，波罗的海干散货运费指数(BDI)为1518点，较上月缩窄168点，环比涨幅为12.4%，同比跌幅为31.4%。其中好望角型运费指数(BCI)为2293点，环比涨幅为3.9%，同比跌幅为43.8%；巴拿马型运费指数(BPI)为1629点，环比涨幅为32.8%，同比跌幅为26.6%；超级大灵便型运费指数(BSI)为964点，环比涨幅为10.8%，同比跌幅为25%；小灵便型运费指数(BHSI)为554点，环比涨幅为16.9%，同比跌幅为12.3%。

8月份BDI指数呈现震荡回升；巴拿马型运费环比大幅上涨，超灵便型运费也出现上涨，好望角型运费小幅回升。

图 10：波罗的海干散货指数



二、观点总结

全球货币政策宽松及 OPEC+ 执行二阶段减产协议支撑油市，而疫情二次爆发风险，去库存压力等因素限制上行空间，预计原油期货呈现区间震荡走势，成本端对燃料油有所支撑。供需端，国内燃料油产量较年内高位出现回落，供应增长以低硫燃料油为主，燃料油进口量小幅下降，出口量出现大幅增长；新加坡燃料油销售量出现增长，低硫及高硫燃料油销售量环比呈现回升；随着夏季过去，中东地区电厂需求将进入拐点，高硫燃料油需求趋于放缓；船燃终端需求缓慢恢复，低硫燃料油供需较为宽松。新加坡地区燃料油库存出现回落，上期所燃料油仓单高位流出，仓单压力有所还好。预计燃料油期货合约呈现区间震荡走势。

图 11：上海燃料油主力合约走势



图 12：低硫燃料油主力合约走势



图 13: 新加坡低硫与高硫燃料油走势

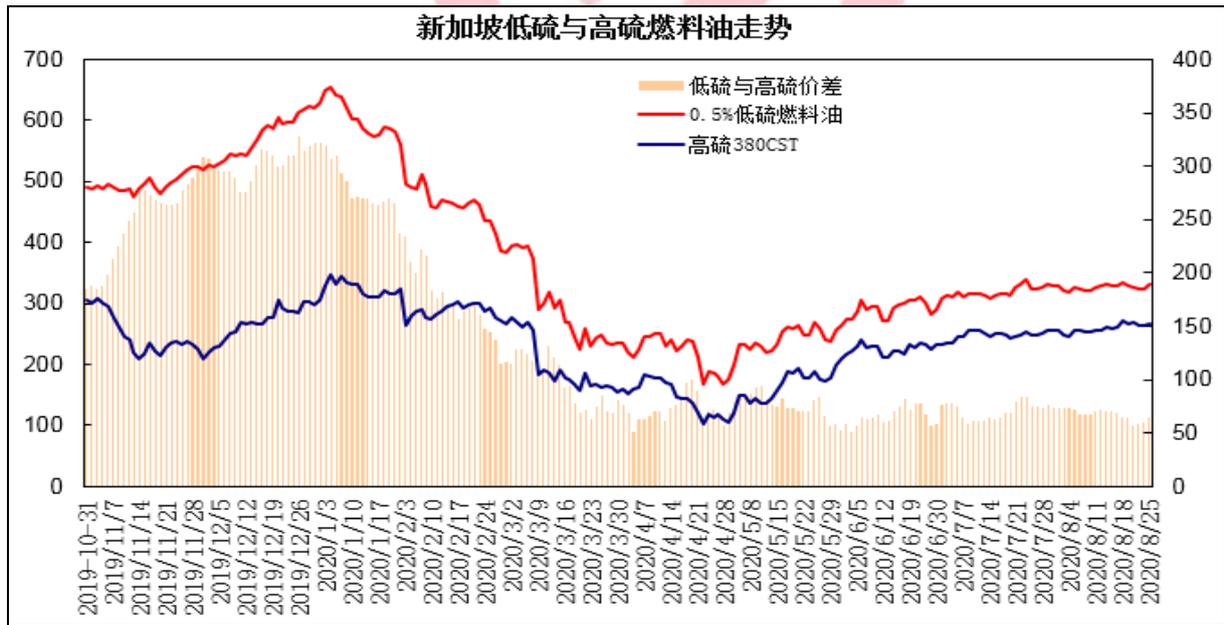
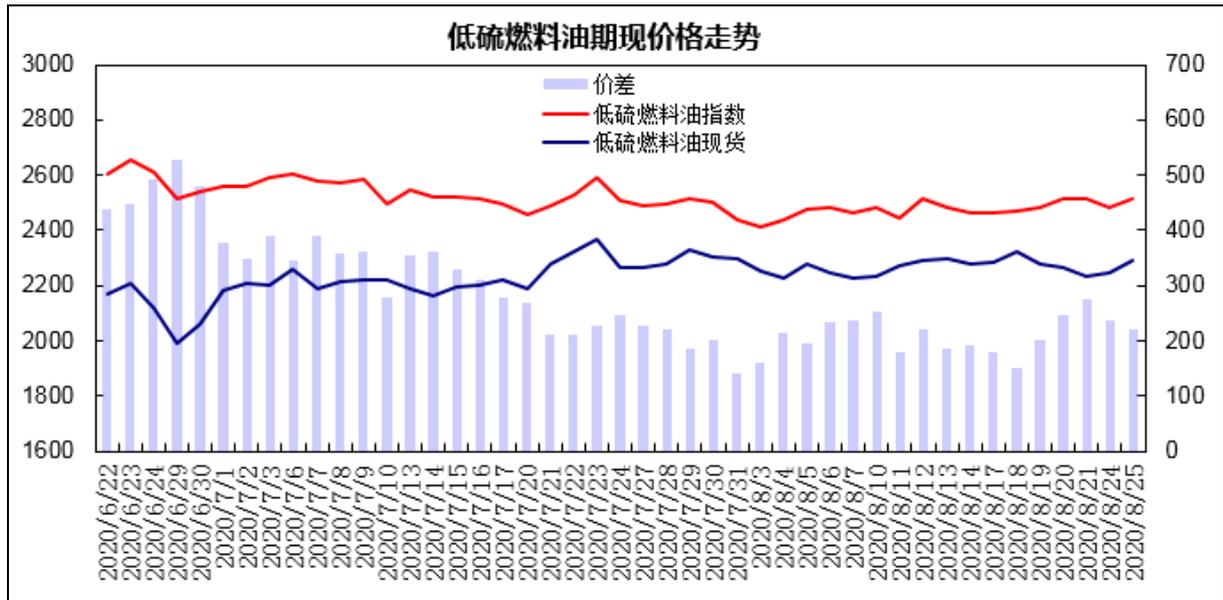


图 14: 上海燃料油主力合约走势



三、操作策略

预计燃料油期价呈现区间震荡走势，采取区间短空交易的策略。技术上，FU2101 合约期价考验 1900 区域支撑；上方面临 2100-2160 区域压力，预计 9 月份主要处于 1900-2160 区间波动。LU2101 合约期价考验 2400 一线支撑；上方面临 2600-2650 区域压力，主要处于 2400-2650 区间波动。

1、短线策略

8 月份燃料油主力合约呈现震荡回升走势，整体波动率较上月扩大，月度波动幅度在 220 左右，月度波动幅度在 11%左右，周度波动幅度在 85-125 区间，周均波动幅度约 110 左右，日线波动幅度在 25-80 区间，日均波动幅度约 50 左右。预计 9 月上海燃料油期价呈现震荡走势，建议日内交易以 30-80 区间为宜，周度交易以 100-130 区间为宜；注重节奏的把握及仓位控制，作好资金管理，具体操作可参考研究院每日分析提示。

2、中线交易策略

- (1) 资金管理：本次交易拟投入总资金的 10%-20%，分批建仓后持仓金额比例不超出总资金的 25%。
- (2) 持仓成本：FU2101 合约采取反弹短空策略，建仓区间 2140-2160 元/吨，持仓成本控制在 2150 元/吨左右。
- (3) 风险控制：若收盘价破 2220 元/吨，对全部头寸作止损处理。
- (4) 持仓周期：本次交易持仓预计 1 个月，视行情变化及基本面情况进行调整。
- (5) 止盈计划：当期价向我们策略方向运行，目标看向 1940 元/吨。视盘面状况及技术走势可滚动交易，逐步获利止盈。
- (6) 风险收益比评估：预期风险收益比为 3 : 1。

【风险因素】

- (1) 国际原油价格大幅上涨
- (2) 航运需求大幅上升

(3) 新加坡燃料油库存超预期下降

3、套利策略

8月，LU2101与FU2101合约价差呈现回落，自600元/吨逐步缩窄至470元/吨左右；预计9月LU2101与FU2101合约价差处于450-580区间运行，操作上可450-470区域采取买LU2101卖FU2101的交易策略，目标区间560-580，止损430。

4、企业套保策略

9月份，燃料油贸易企业可待LU2101合约期价处于2600至2650元/吨时，适当介入卖出套保；防范未来燃料油价格下跌，锁定销售利润。

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。

瑞达期货
RUIDA FUTURES