



金融投资专业理财

## 燃料油月报

2021年8月29日

# 上游原油震荡加剧 燃油呈现宽幅波动

### 摘要

展望9月，欧美宽松货币政策及OPEC+产量政策支撑油市，新冠疫情反弹及美联储缩减QE预期加剧高位震荡幅度，预计原油期价呈现宽幅震荡走势，带动燃料油成本宽幅波动。供需端，国内燃料油产量保持增长，燃料油进口明显增长，净出口环比回落；新加坡地区燃料油销售量同比小幅下降，高硫燃料油销售回升，新加坡燃料油库存回落；当前航运业景气度处于高位，中东地区发电需求增加，短期低硫燃料油与高硫燃料油价差呈现缩窄；上游原油成本驱动，预计燃料油期价呈现宽幅震荡走势。FU2201合约将有望处于2400-2750元/吨区间运行；LU2112合约将有望处于3200-3600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 .....	13

## 一、 燃料油市场行情回顾

8月上中旬，德尔塔变异毒株导致新增确诊人数激增，疫情反弹拖累经济及需求预期，国际原油期货震荡回落，新加坡燃料油现货价格下跌，低硫与高硫燃油价差逐步回落，燃料油主力合约自 2600 元/吨逐步回落至 2300 元/吨区域；低硫燃料油主力合约从 3500 元/吨关口逐步下滑至 3100 元/吨区域。下旬，疫情忧虑情绪有所缓和，墨西哥海上石油钻井平台火灾导致生产中断，OPEC+可能暂停增产支撑油市，国际原油市场连续反弹，燃料油期货市场呈现探低回升走势；燃料油主力合约回升至 2500 元/吨区域，低硫燃料油主力合约连续反弹至 3300 元/吨区域。

图 1：上海燃料油主力连续 K 线图



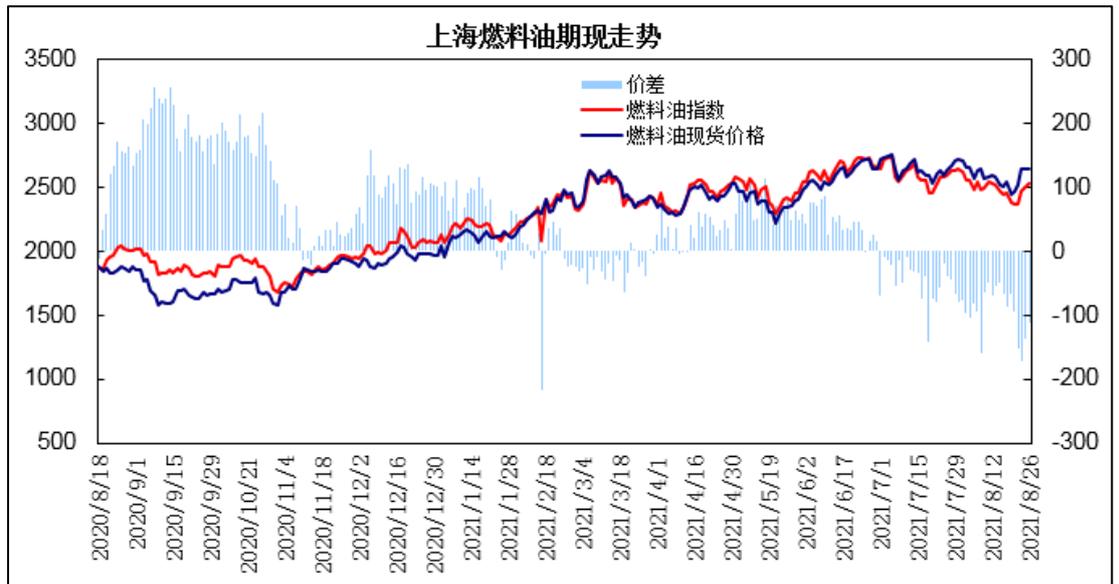
数据来源：博易

图 2：上海低硫燃料油主力连续 K 线图



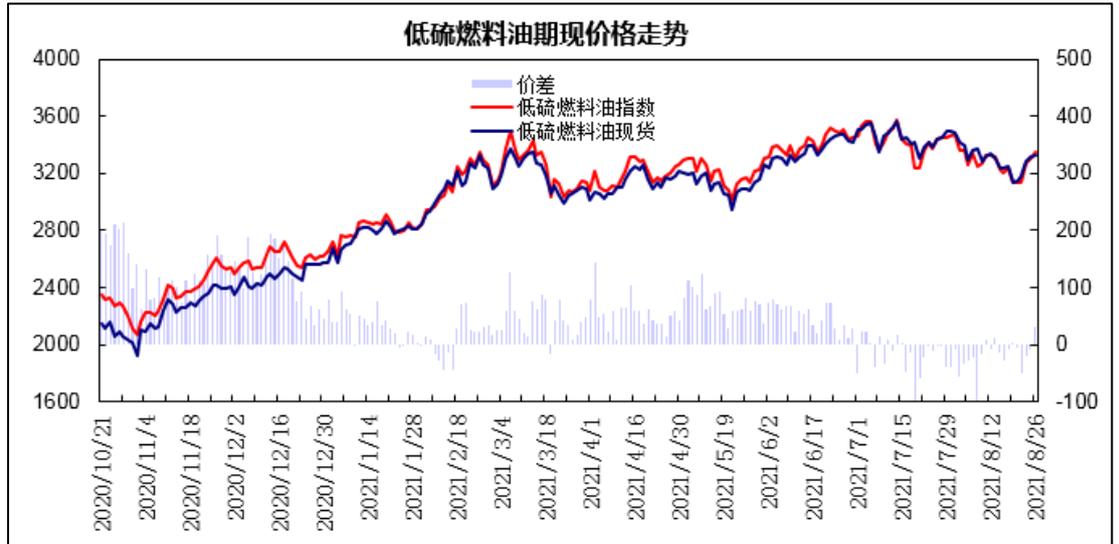
数据来源：博易

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

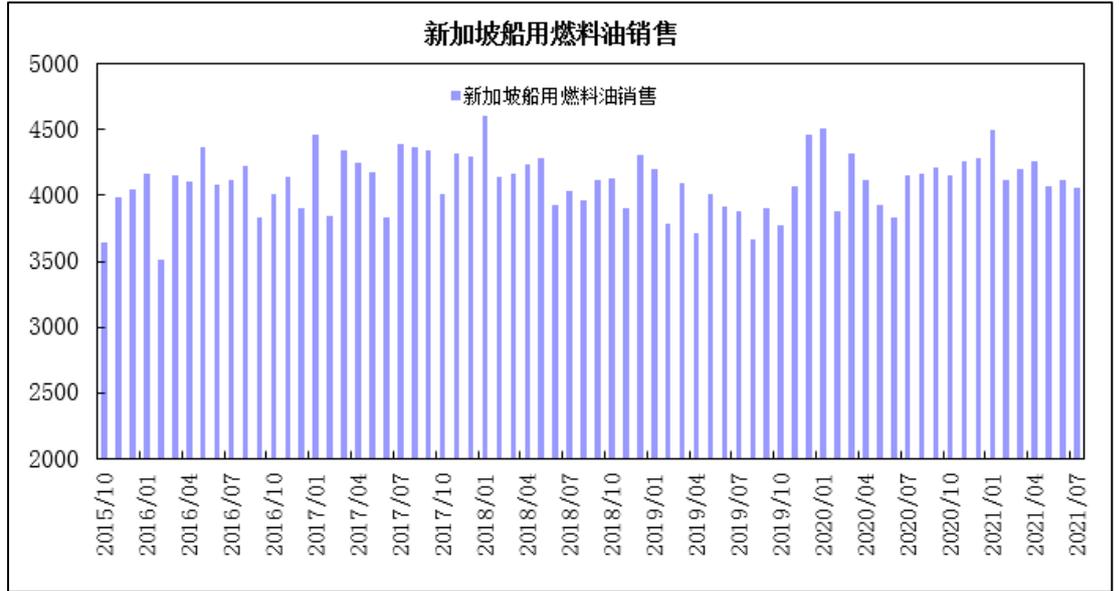
## 二、燃料油市场分析

### 1、新加坡供应情况

据数据显示，7月新加坡船用燃料油销售量为406.3万吨，同比下降2.3%；其中，7月船用燃料油MF0销售量为105.7万吨，同比增长7%；7月船用燃料油LSFO及LSMGO销售量为244.6万吨，同比下降3.5%。1-7月新加坡船用燃料油销售量总计为2932.8万吨，同比增长2%；1-7月船用燃料油MF0销售量累计为731.6万吨，同比增长33.7%；1-7月船用燃料油LSFO及LSMGO销售量累计为1819.3万吨，同比增长3.2%。

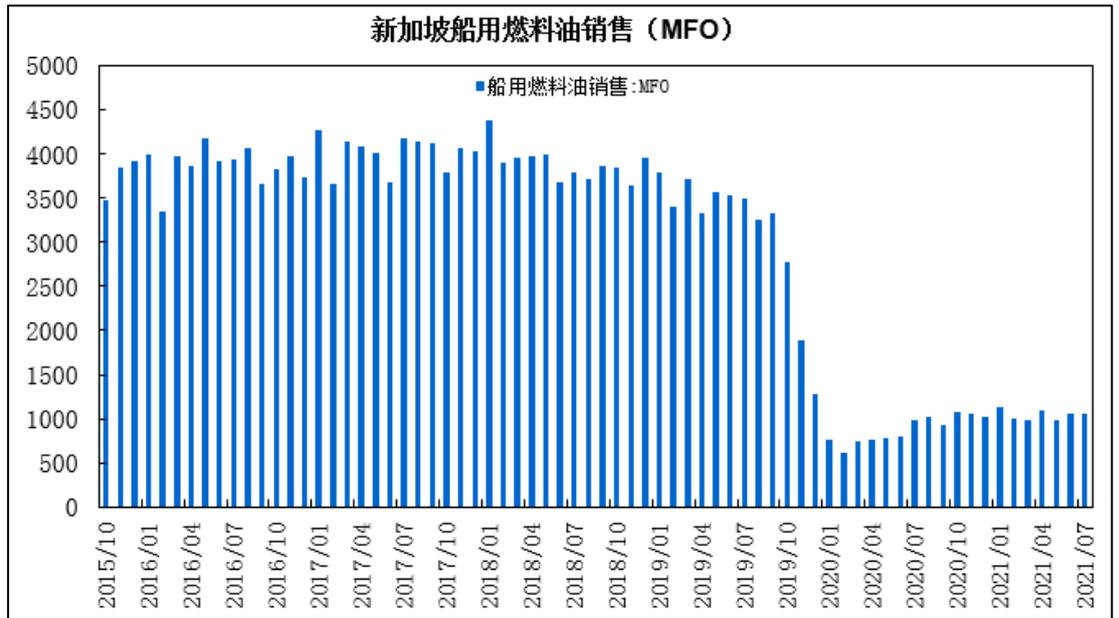
7月新加坡船用燃料油销售量环比下降1.2%，较上年同期下降2.3%；MF0销售量环比下降0.2%；LSFO及LSMGO销售量环比下降1.3%。随着脱硫塔安装数量提升，高硫燃料油消费比例呈现回升。

图5：新加坡船用燃料油销售



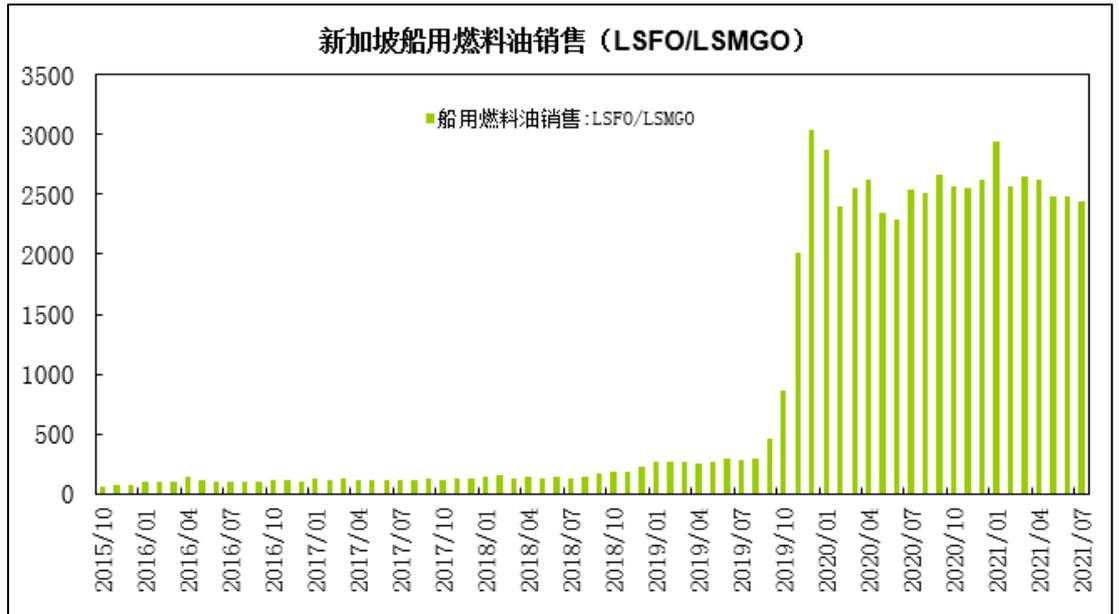
数据来源：WIND

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、中国供需情况

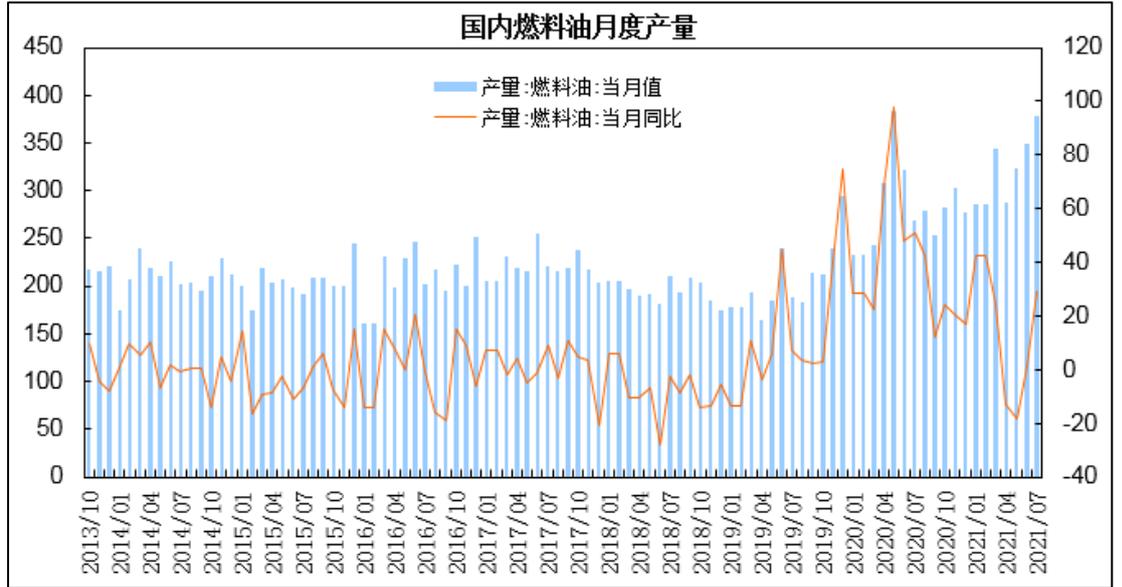
国家统计局数据显示，7月份原油加工量为5906万吨，同比下降0.9%。1-7月份原油累计加工量为41241万吨，同比增长8.9%；日均产量190.5万吨，较上月下降12.2万吨。7月燃料油产量为377.8万吨，同比增长29%。1-7月燃料油累计产量为2254.7万吨，同比增长10.4%。

中国海关总署公布的数据显示，7月5-7号燃料油进口量为136.98万吨，同比增长121.5%；1-7月5-7号燃料油累计进口量为59.14万吨，同比下降18%。7月5-7号燃料油出口量为177.57万吨，同比增长50.5%；1-7月5-7号燃料油累计出口量为1159万吨，同比增长51.5%。

从进口来源国来看，中国进口的燃料油主要来自马来西亚、阿联酋、俄罗斯、新加坡、日本。其中马来西亚、阿联酋、俄罗斯的资源占进口量的88.1%。

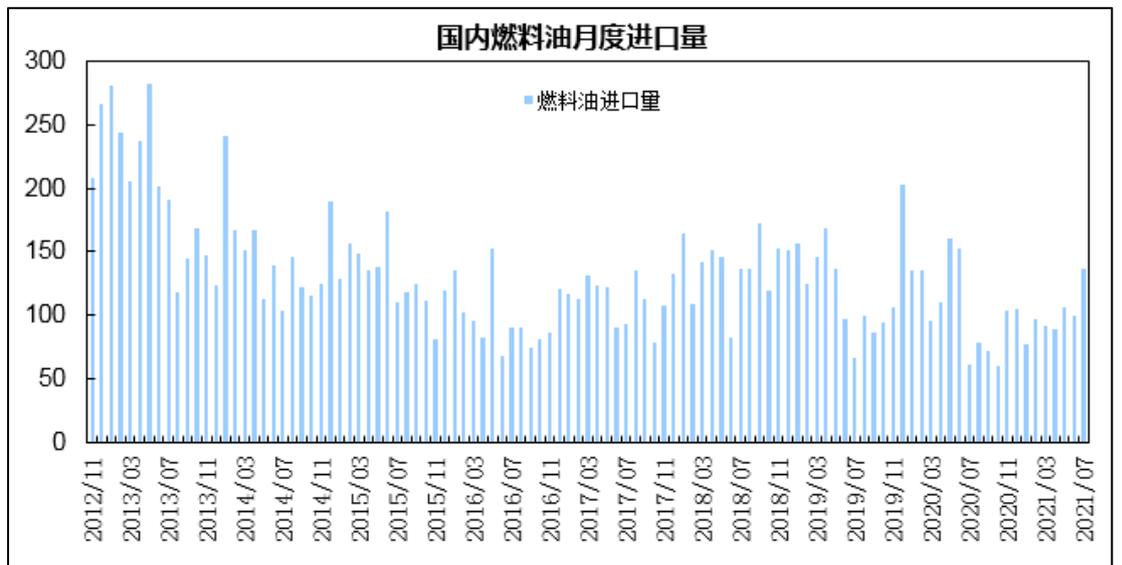
从国内燃料油需求结构来看，保税船燃进口需求仍处于下滑趋势，7月份保税进口同比下跌26.45%。受原油进口配额收紧及稀释沥青进口征收消费税影响，国内独立炼厂原料趋于紧张，自5月起国内燃料油一般贸易进口量大幅增加，自往常的10万吨/月左右提升至25-30万吨/月水平。7月份集中通关明显，进口量提升至60万吨以上，达到近五年来燃料油一般贸易单月进口量的峰值。

图8：中国燃料油产量



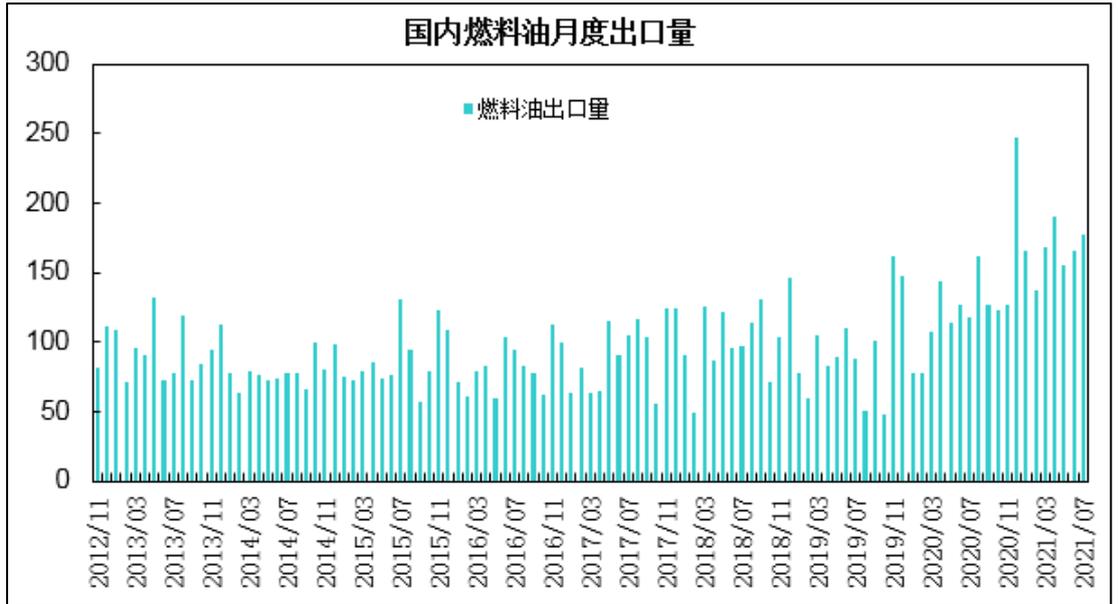
数据来源：中国统计局

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



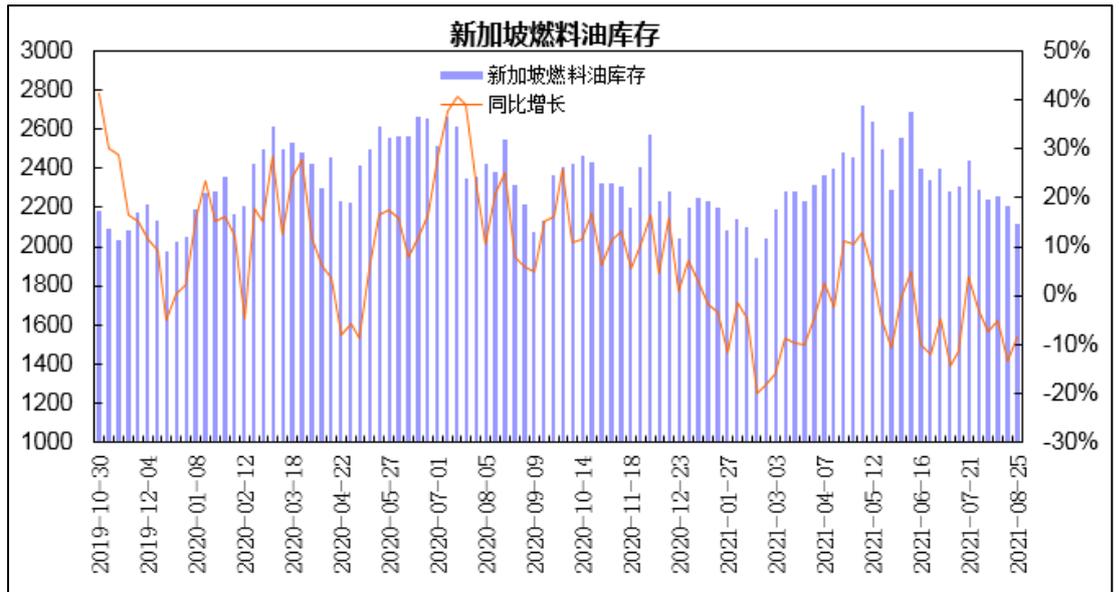
数据来源：中国海关

### 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8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2118.3万桶，较上月下降172.1万桶，环比降幅为7.5%，较上年同期下降8.4%。包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存为1323.1万桶，较上月下降52.8万桶，环比降幅为3.8%，较上年同期下降3%；新加坡中质馏分油库存为1086.8万桶，较上月增加5.4万桶，环比增幅为0.5%，较上年同期下降24.3%。

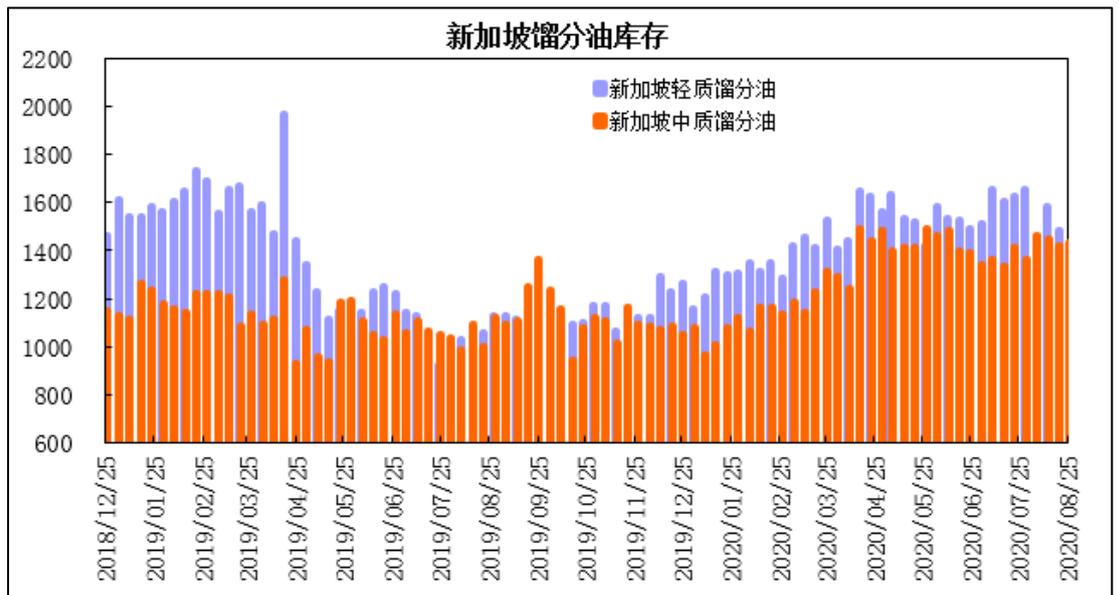
新加坡燃料油库存较上月呈现下降，处于五年均值水平，轻质馏分油库存小幅下降。

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

#### 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 8 月 24 日，波罗的海干散货运费指数 (BDI) 为 4201 点，较上月上涨 909 点，环比涨幅为 27.6%，同比涨幅为 181.8%。其中好望角型运费指数 (BCI) 为 6206 点，环比涨幅为 44.1%，同比涨幅为 181.2%；巴拿马型运费指数 (BPI) 为 3846 点，环比涨幅为 16.4%，同比涨幅为 135.7%；超级大灵便型运费指数 (BSI)

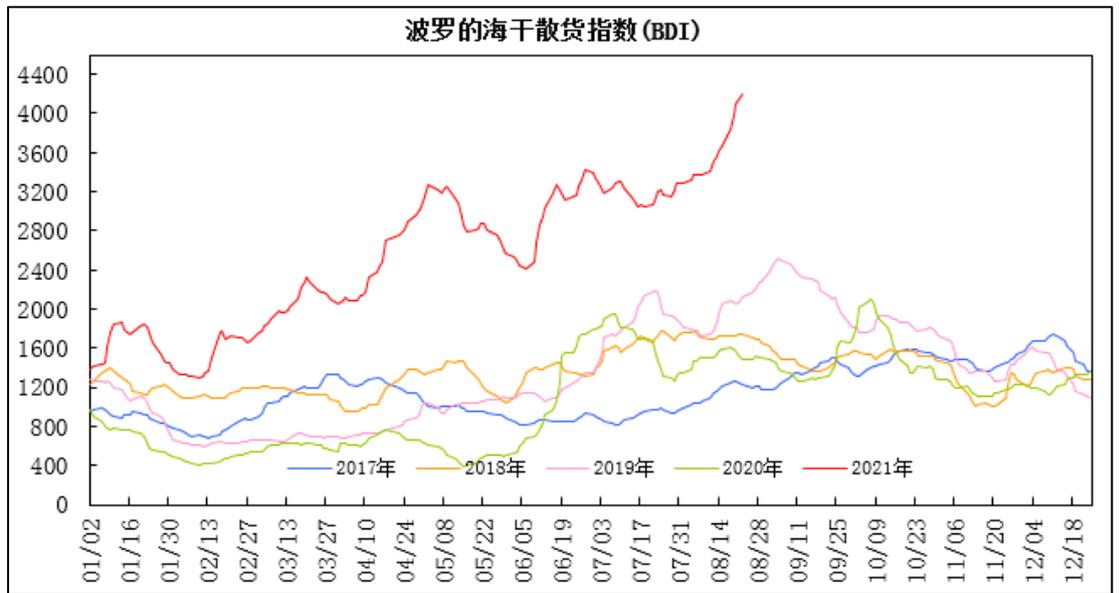
为 3343 点，环比涨幅为 13.5%，同比涨幅为 246.4%；小灵便型运费指数(BHSI)为 1888 点，环比涨幅为 7.3%，同比涨幅为 240.8%。

截至 8 月 24 日，原油运输指数 (BDTI) 为 605 点，环比上涨 0.2%，同比上涨 26%；成品油运输指数 (BCTI) 为 487 点，环比下跌 0.2%，同比上涨 12.5%。

截至 8 月下旬，中国出口集装箱运价指数 (CCFI 指数) 为 3047.32 点，较上月上涨 117.29 点，涨幅为 4%，同比上涨 244.2%。

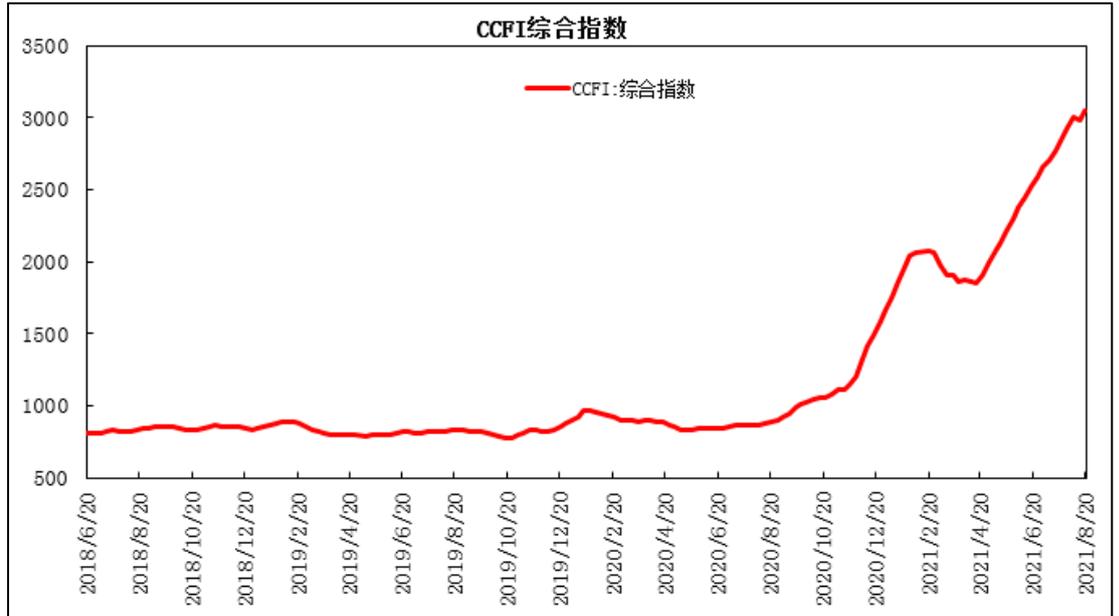
8 月份 BDI 指数创下 2010 年 6 月以来的最高点，好望角型运费环比大幅上涨。OPEC+ 逐步增产，原油及成品油指数环比小幅上升；中国集运指数继续创出新高。

图 13: 波罗的海干散货指数



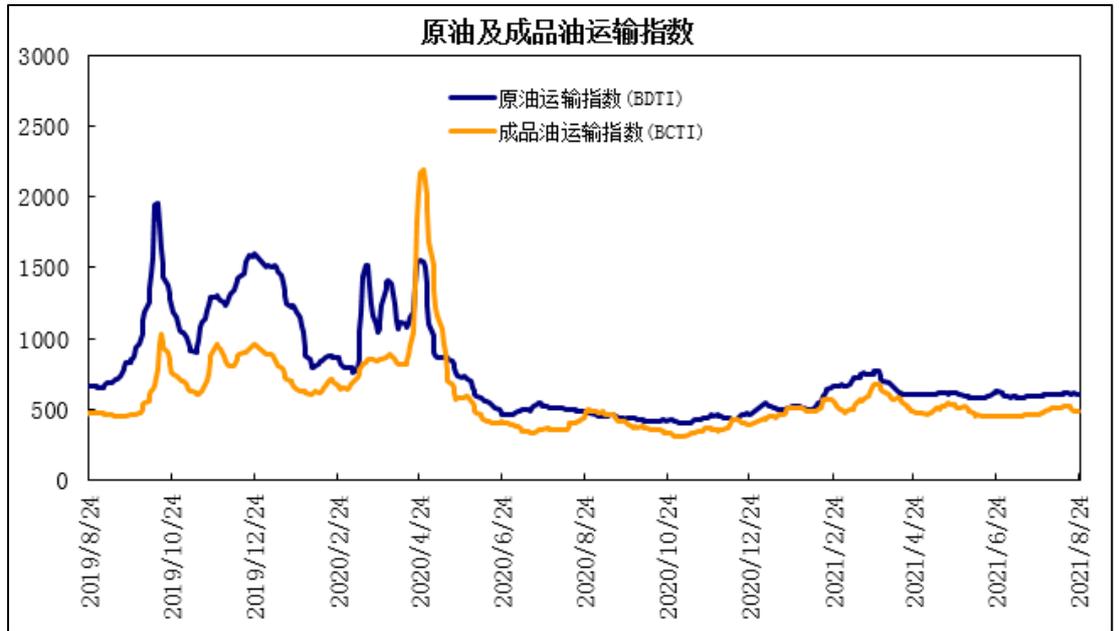
数据来源: WIND

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

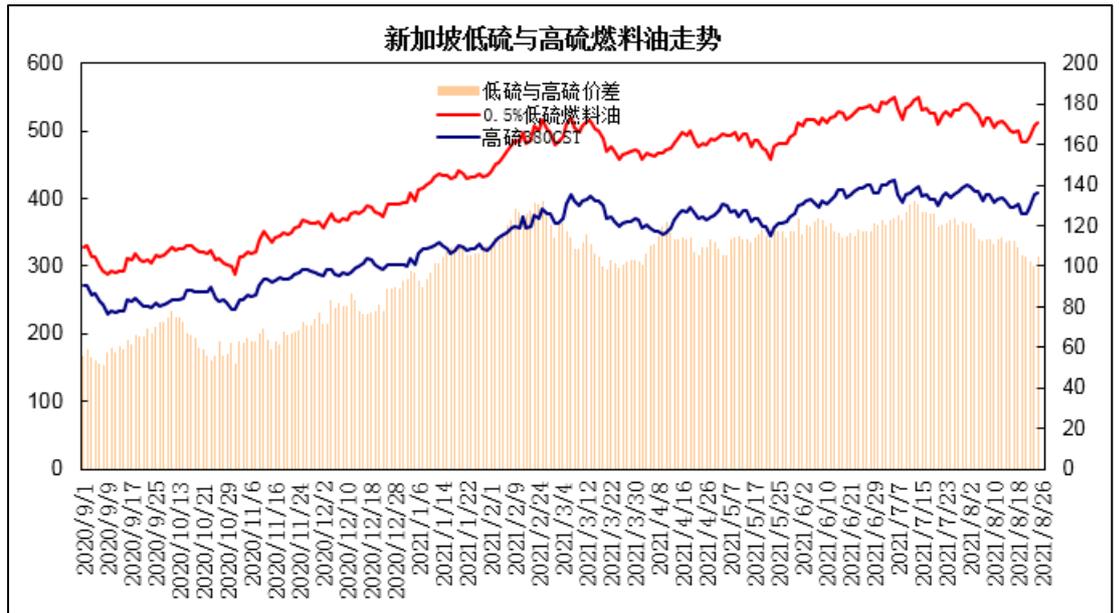
## 5、低硫燃料油与高硫燃料油走势

8月上旬，国际原油逐步回调，低硫燃料油表现弱于高硫，新加坡低硫燃料油与高硫燃料油价差逐步回落，处于121-112美元/吨区间；中下旬，国际原油超跌反弹，燃料油跟随宽幅震荡，新加坡低硫燃料油与高硫燃料油价差继续缩窄，处于115-100美元/吨区间波动。

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呈现缩窄，上旬低硫与高硫燃料油期价价差从 870 元/吨回落至 760 元/吨区域，中下旬，两者价差处于 750-810 元/吨区间波动。

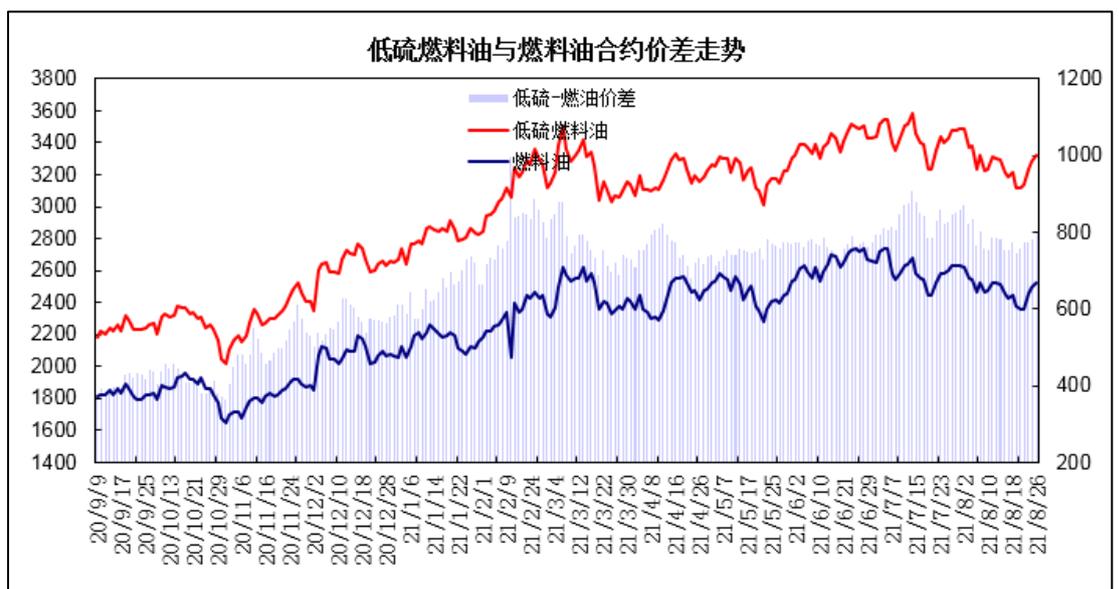
中东地区电厂需求及中国高硫进口量回升，新加坡高硫燃料油销售提升，预计低硫与高硫燃料油 1 月合约价差呈现缩窄，两者价差有望处于 660-860 区间波动。

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，欧美宽松货币政策及 OPEC+产量政策支撑油市，新冠疫情反弹及美联储缩减 QE 预期加剧高位震荡幅度，预计原油期价呈现宽幅震荡走势，带动燃料油成本宽幅波动。供需端，国内燃料油产量保持增长，燃料油进口明显增长，净出口环比回落；新加坡地区燃料油销售量同比小幅下降，高硫燃料油销售回升，新加坡燃料油库存回落；当前航运业景气度处于高位，中东地区发电需求增加，短期低硫燃料油与高硫燃料油价差呈现缩窄；上游原油成本驱动，预计燃料油期价呈现宽幅震荡走势。FU2201 合约将有望处于 2400-2750 元/吨区间运行；LU2112 合约将有望处于 3200-3600 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	LU2112	操作品种合约	LU2201、FU2201
操作方向	做多	操作方向	买 LU2201 卖 LU2201
入场价区	3250	入场价区	680
目标价区	3550	目标价区	800
止损价区	3150	止损价区	640

### 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。

