



金融投资专业理财

燃油呈现宽幅整理 低高硫价差缩窄

摘要

展望 12 月，OPEC+采取减产措施稳定市场，欧盟对俄石油制裁生效窗口临近，供应端风险限制油市调整空间；欧美央行采取紧缩货币政策，全球经济衰退风险上升，能源需求放缓忧虑压制油价上行空间；预计原油期价呈现宽幅整理走势。供需端，国内燃料油产量呈现小幅增长，10 月燃料油进口环比显著回升，出口量出现大幅回落；新加坡地区燃料油销售量环比上升，高硫及低硫燃料油销售量均呈现增长，新加坡燃料油库存先增后减；高硫燃料油裂解价差修复带动期价回升，而柴油裂解价差仍处于季节性高位支撑低硫燃料油，低硫与高硫燃料油 1 月合约价差区间运行；上游原油宽幅整理带动燃料油成本波动加大，供应增加加剧燃油市场波动，预计燃料油期价呈现宽幅震荡走势。FU2305 合约将有望处于 2400-2900 元/吨区间运行；LU2303 合约将有望处于 3900-4500 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



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 14

一、 燃料油市场行情回顾

11月上旬，美联储加息 75 个基点但暗示 12 月可能放缓加息步伐，OPEC+减产及欧洲禁止海运俄罗斯原油窗口临近，国际原油震荡上涨，新加坡燃料油现货价格回升，低硫与高硫燃油价差回落，燃料油期货主力合约从 2600 元/吨区域逐步回升至 2900 元/吨上方；低硫燃料油震荡上涨，主力合约触及 4960 元/吨高点，处于 5000 元/吨高点关口震荡。中下旬，亚洲地区新冠病例连续增加，全球经济衰退和能源需求放缓的忧虑情绪打压市场，国际原油大幅回落调整；新加坡燃料油销售增长，燃料油表现强于低硫，低高硫价差探低回升；燃料油震荡回落，主力合约从 3000 元/吨关口回落至 2500 元/吨区域，低硫燃料油回落调整，主力合约从 4800 元/吨区域下跌至 4000 元/吨关口。

图 1：上海燃料油主力连续 K 线图



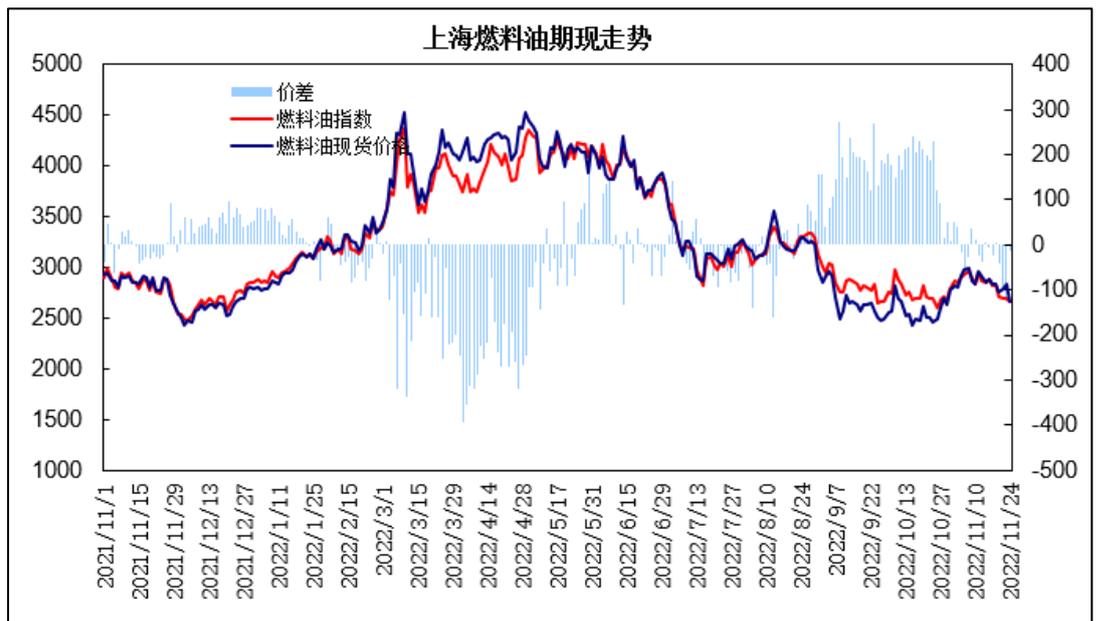
数据来源：博易

图 2：上海低硫燃料油主力连续 K 线图



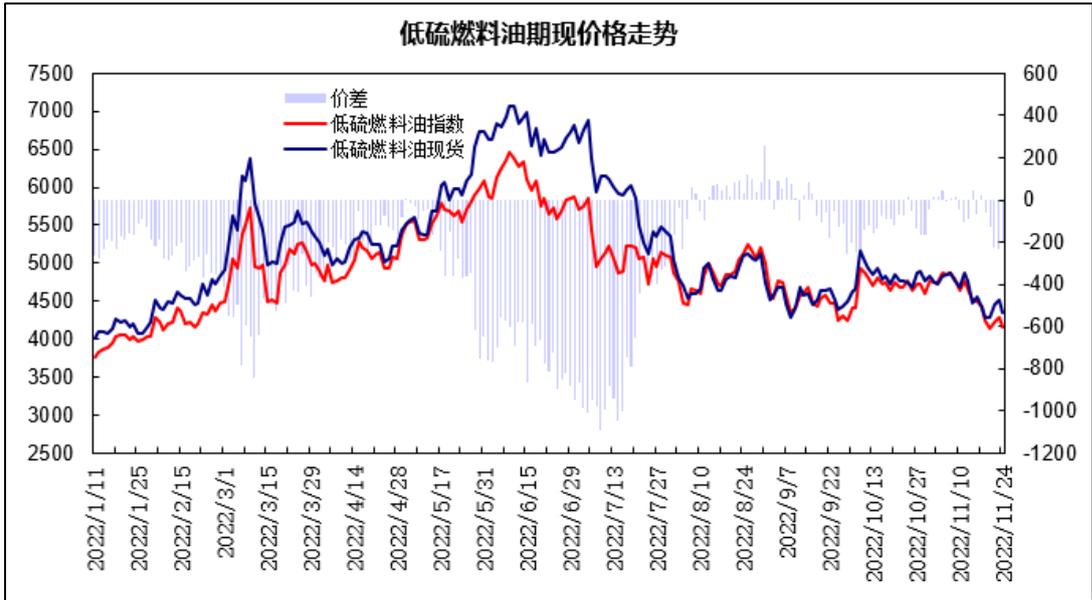
数据来源：博易

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

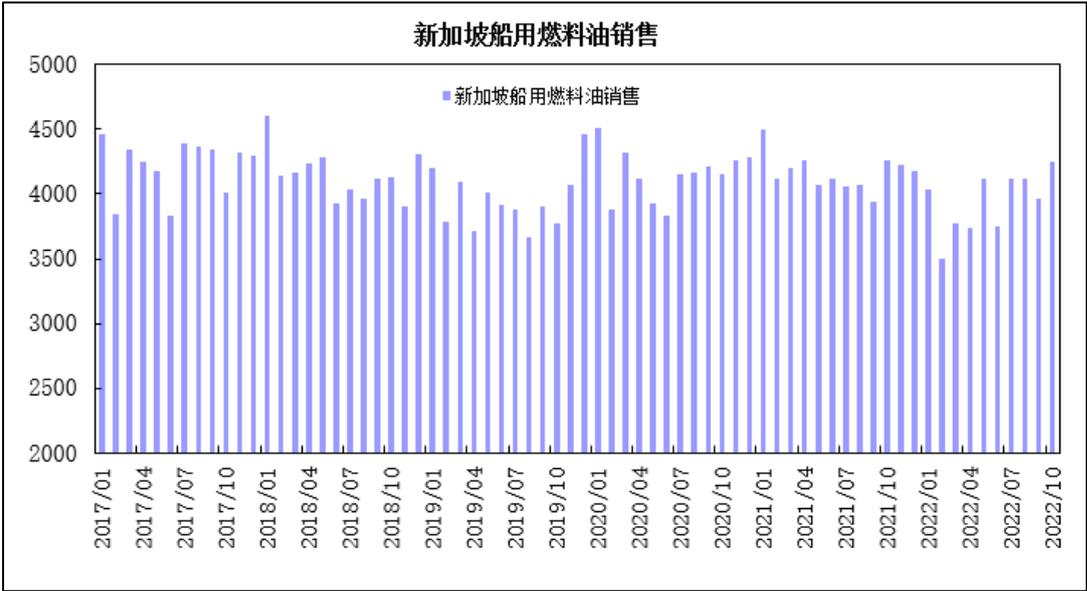
二、燃料油市场分析

1、新加坡供应情况

据数据显示，10月份新加坡船用燃料油销售量为425.1万吨，同比下降0.1%；其中，船用燃料油MFO销售量为131.1万吨，同比增长11%；船用燃料油LSFO及LSMGO销售量为252.8万吨，同比增长1.2%。1-10月份新加坡船用燃料油销售量为3937.3万吨，同比下降5.3%；其中，船用燃料油MFO销售量为1116.6万吨，同比增长5.9%；船用燃料油LSFO及LSMGO销售量为2329.5万吨，同比下降9%。

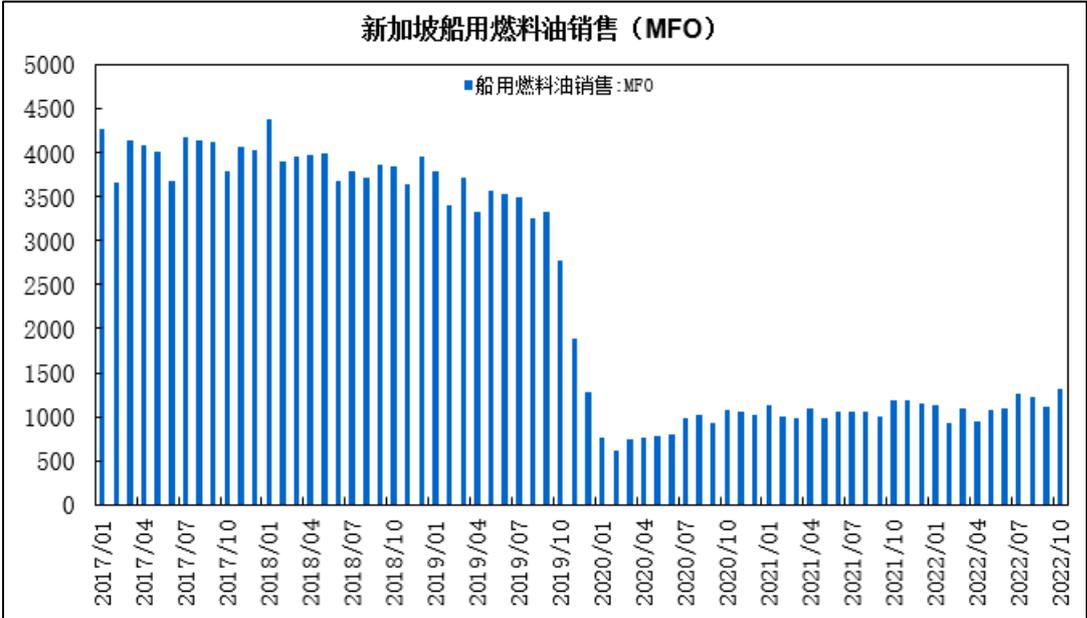
10月新加坡船用燃料油销售量环比增长7.1%，MFO销售量环比增长17.6%；LSFO及LSMGO销售量环比增长7.9%。新加坡燃料油销售量回升，高硫燃料油销售环比增幅较大。

图5：新加坡船用燃料油销售



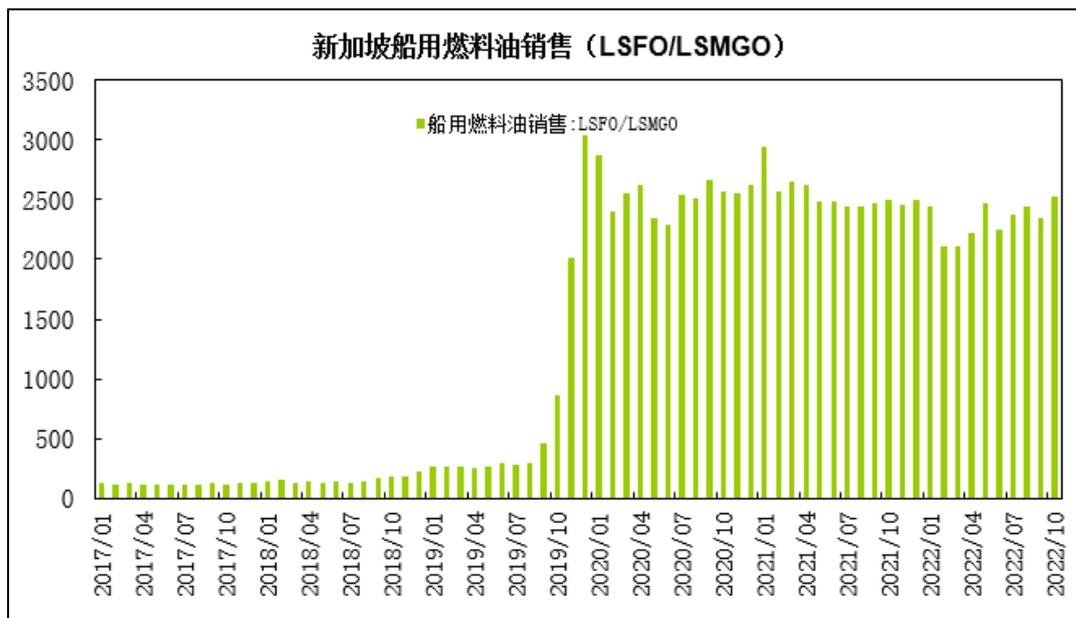
数据来源：WIND

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

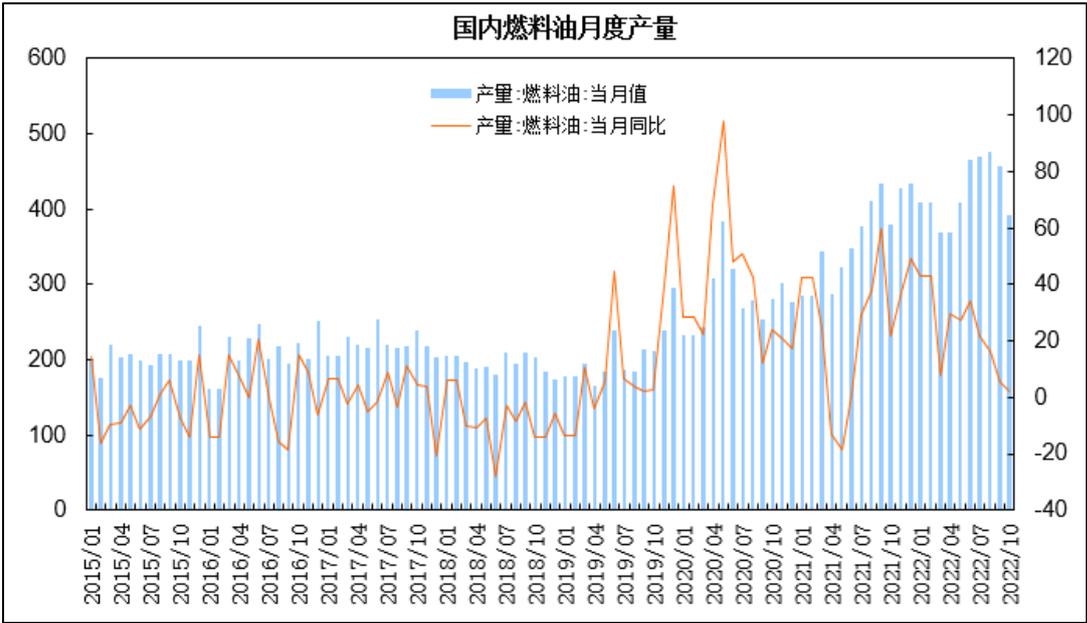
国家统计局数据显示, 10 月份原油加工量为 5862 万吨, 同比增长 0.8%。1-10 月份原油累计加工量为 55588 万吨, 同比下降 4.5%。10 月燃料油产量为 392 万吨, 同比增长 1.9%; 1-10 月燃料油累计产量为 4283.3 万吨, 同比增长 22%。

海关总署公布的数据显示, 10 月 5-7 号燃料油进口量为 135.46 万吨, 同比增长 28.5%; 1-10 月 5-7 号燃料油累计进口量为 901.09 万吨, 同比下降 18.3%。10 月 5-7 号燃料油出口量为 116.8 万吨, 同比下降 21.5%; 1-10 月 5-8 号燃料油累计出口量为 1569 万吨, 同比下降 2.9%。

从进口来源国来看, 中国进口的燃料油主要来自俄罗斯、阿联酋、马来西亚、希腊、阿曼、新加坡。从燃料油进口类型来看, 保税贸易进口量占 70.2%, 一般贸易占 29.8%。

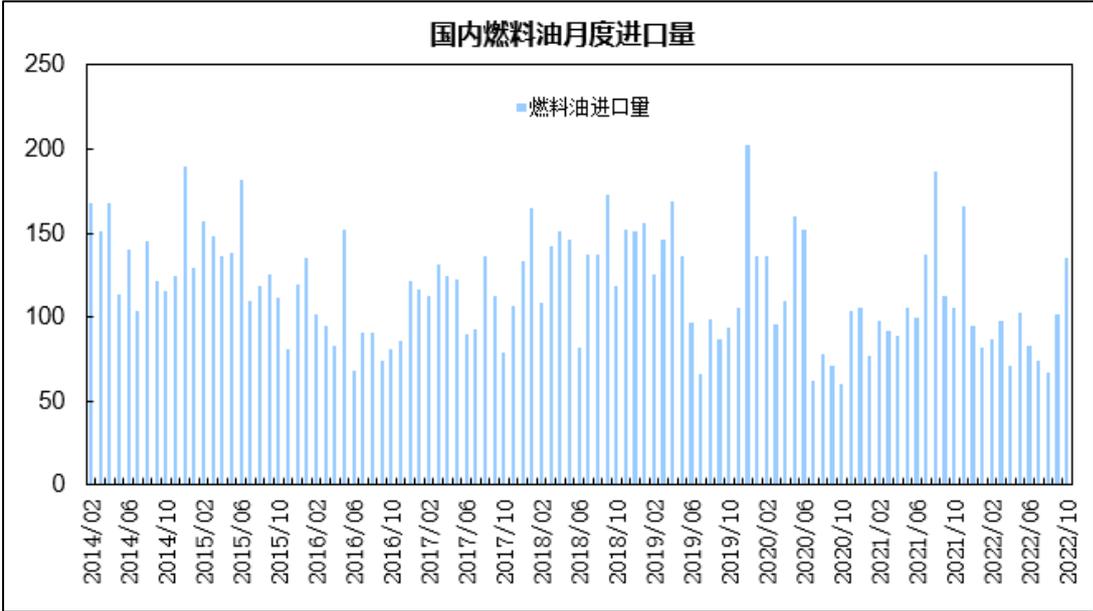
据隆众资讯, 2022 年中国低硫燃料油第五批出口配额下放, 共计 175 万吨。其中, 中石油 160 万吨。截止 10 月, 2022 年内低硫燃料油出口配额累计下放 1675 万吨, 较去年全年配额总量增长 47%。据实际出口情况, 1-10 月国内低硫燃料油出口配额使用率约在 75% 左右。

图 8: 中国燃料油产量



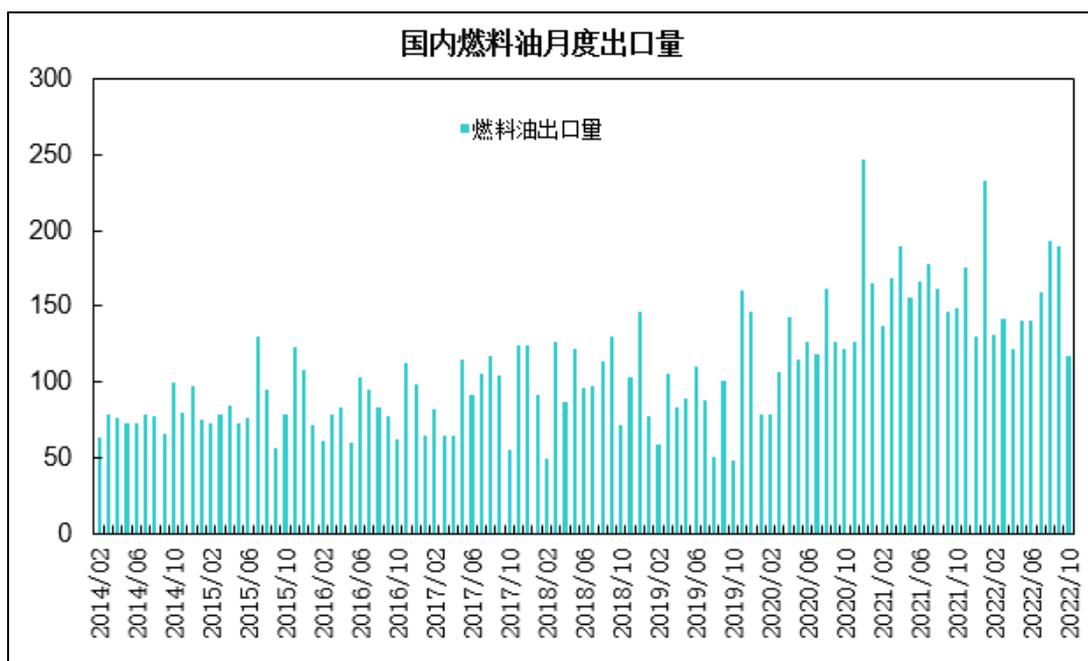
数据来源：中国统计局

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



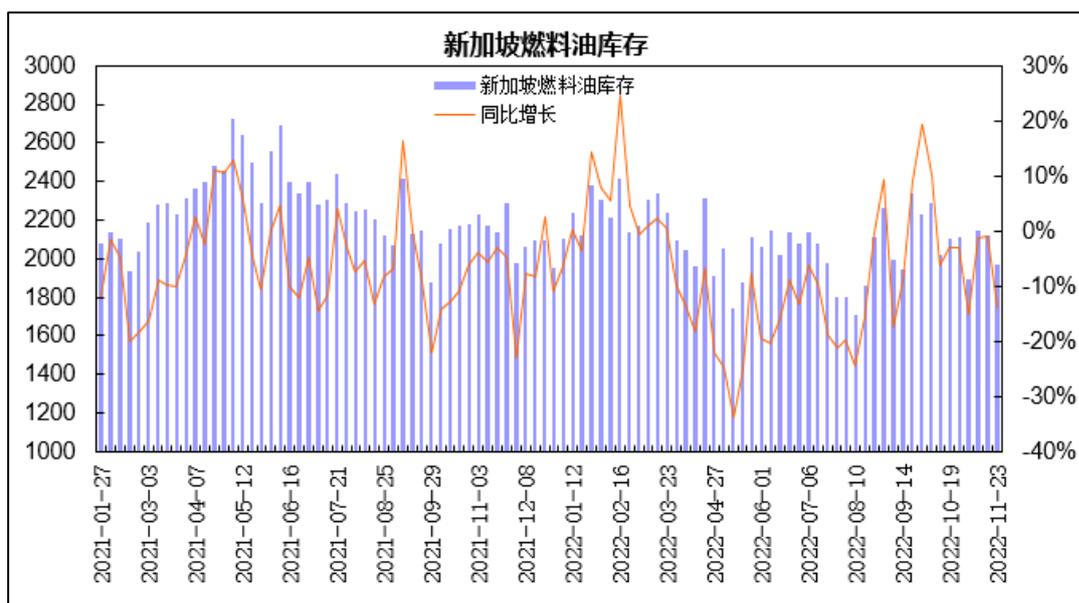
数据来源：中国海关

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11月23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1972.8万桶,较上月下降141.7万桶,环比降幅为6.7%,较上年同期下降13.8%。包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存为1297.8万桶,较上月下降204.9万桶,环比降幅为13.6%,较上年同期增长18.1%;新加坡中质馏分油库存为738.9万桶,较上月增加49.8万桶,环比增幅为7.2%,较上年同期下降12.6%。

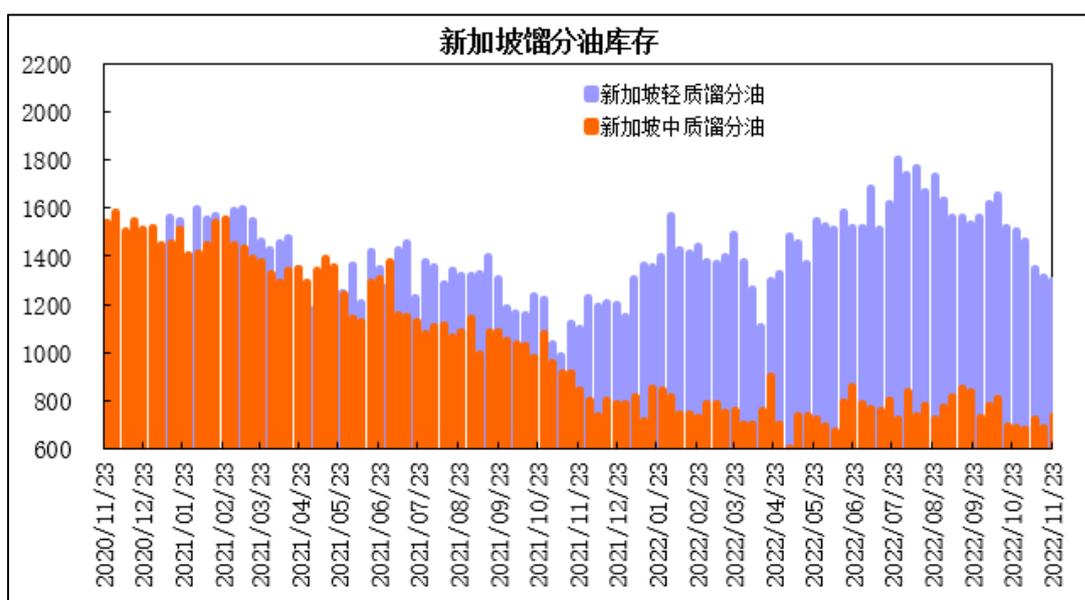
11月新加坡燃料油库存先增后减,低于上年同期水平;轻质馏分油库存环比也呈现回落。

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 11 月 25 日，波罗的海干散货运费指数(BDI)为 1242 点，较上月下跌 221 点，环比跌幅为 15.1%，同比跌幅为 53.2%。其中好望角型运费指数(BCI)为 1384 点，环比跌幅为 11.2%，同比跌幅为 63.8%；巴拿马型运费指数(BPI)为 1466 点，环比跌幅为 16%，同比跌幅为 38.4%；超级大灵便型运费指数(BSI)为 1174

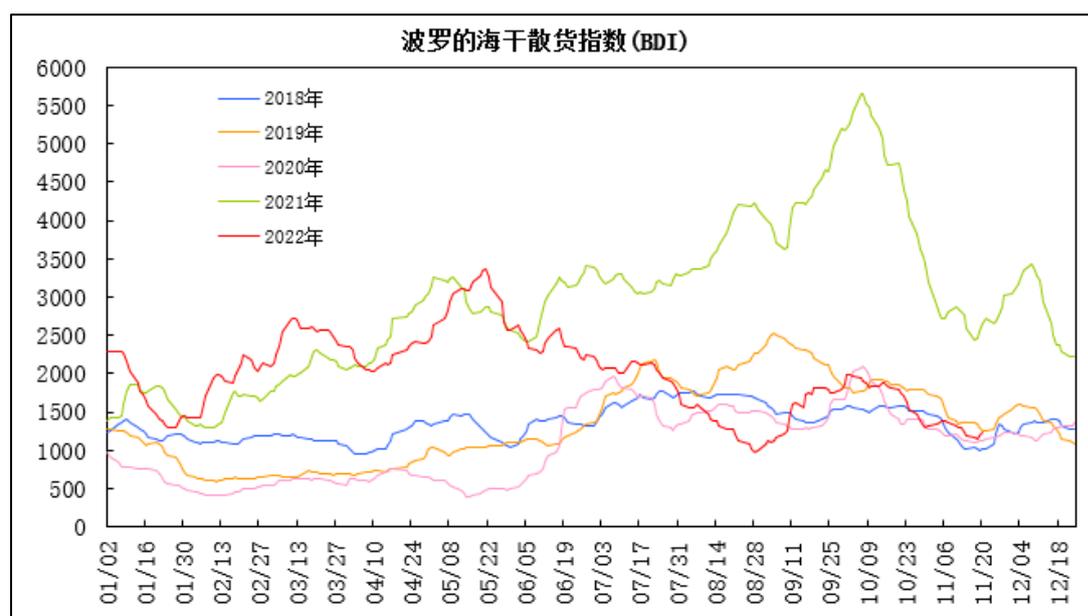
点，环比跌幅为 18.3%，同比跌幅为 47.9%；小灵便型运费指数(BHSI)为 747 点，环比跌幅为 15.4%，同比跌幅为 51.4%。

截至 11 月 24 日，原油运输指数(BDTI)为 2487 点，环比上涨 36.1%，同比上涨 234.3%；成品油运输指数 (BCTI) 为 1738 点，环比上涨 43.3%，同比上涨 179%。

截至 11 月中下旬，中国出口集装箱运价指数 (CCFI 指数) 为 1651.26 点，较上月下跌 210.99 点，环比跌幅为 11.3%，同比下跌 49.1%。

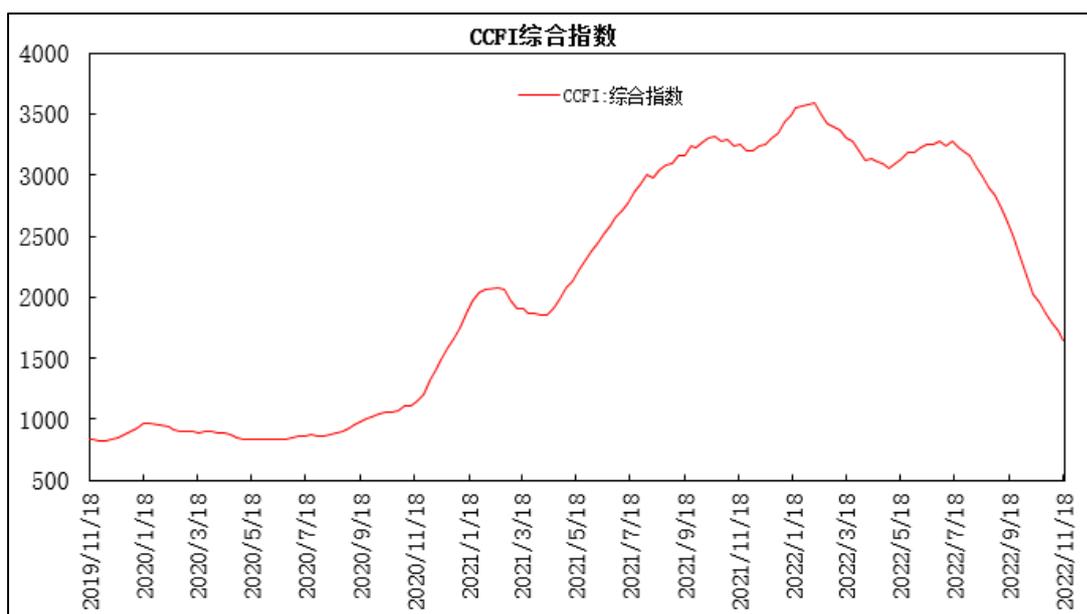
11 月份 BDI 指数连续回落，触及 9 月份以来低位，巴拿马型及灵便型环比跌幅较大，好望角型运费环比也呈现下跌。原油运输市场复苏明显，成品油运输指数大幅上行，原油运输指数连创新高；欧美消费需求下行对集装箱出口影响逐步显现，中国集运指数延续跌势。

图 13: 波罗的海干散货指数



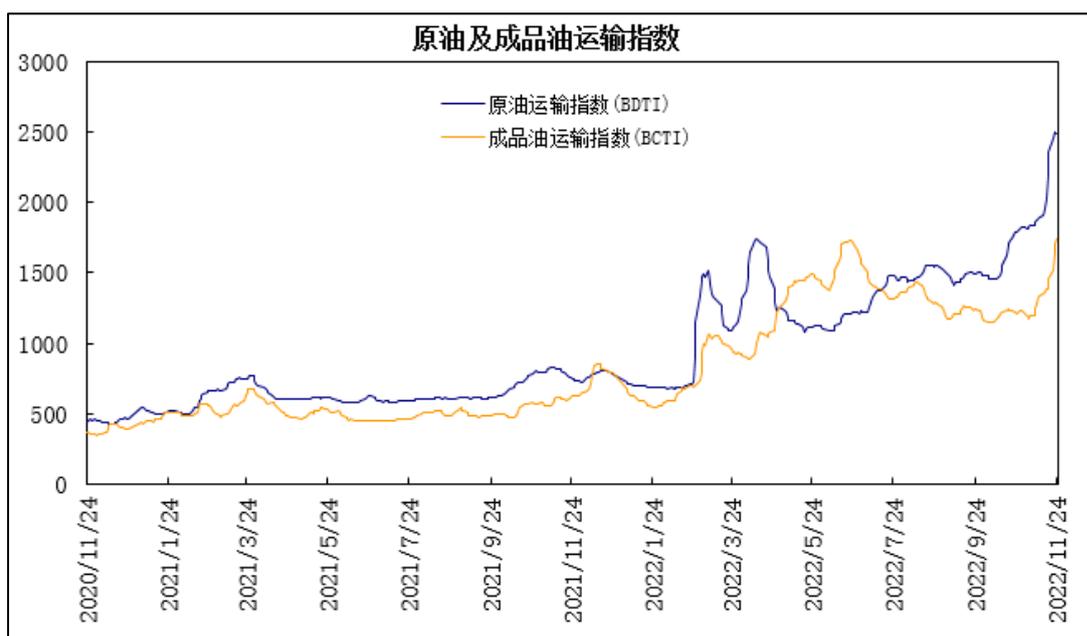
数据来源: WIND

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

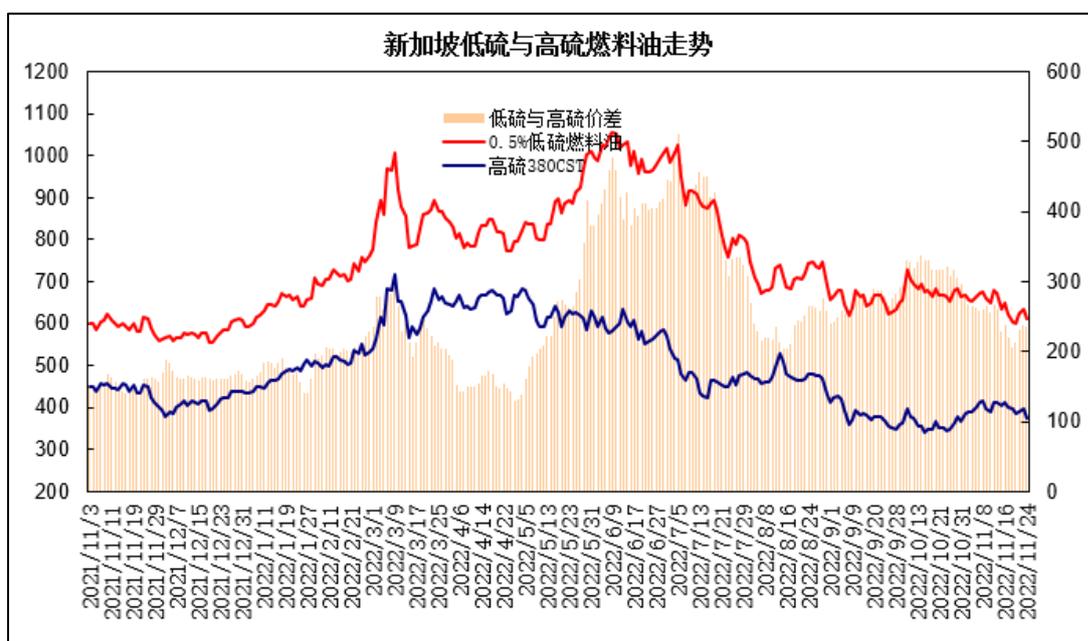
5、低硫燃料油与高硫燃料油走势

11月上旬，燃料油市场震荡上涨，低硫燃油区间整理，新加坡低硫燃料油与高硫燃料油价差逐步回落，从月初低点 283 美元/吨回落至 256 美元/吨。中下旬，国际原油大幅回调，低硫与高硫燃料油回落整理，新加坡低硫燃料油与高硫燃料油价差触及 8 月以来低点，处于 205 美元/吨至 250 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回落。上中旬燃料油市场震荡回升，低硫燃料油冲高回落，低硫与高硫燃料油期价价差从月初高点 2061 元/吨逐步回落至 1800 元/吨；中下旬，国际原油宽幅整理带动燃料油市场，燃料油震荡回落，低硫燃料油期价连续回落后探低回升，两者价差呈现先抑后扬，处于 1600 元/吨至 1880 元/吨区间运行。

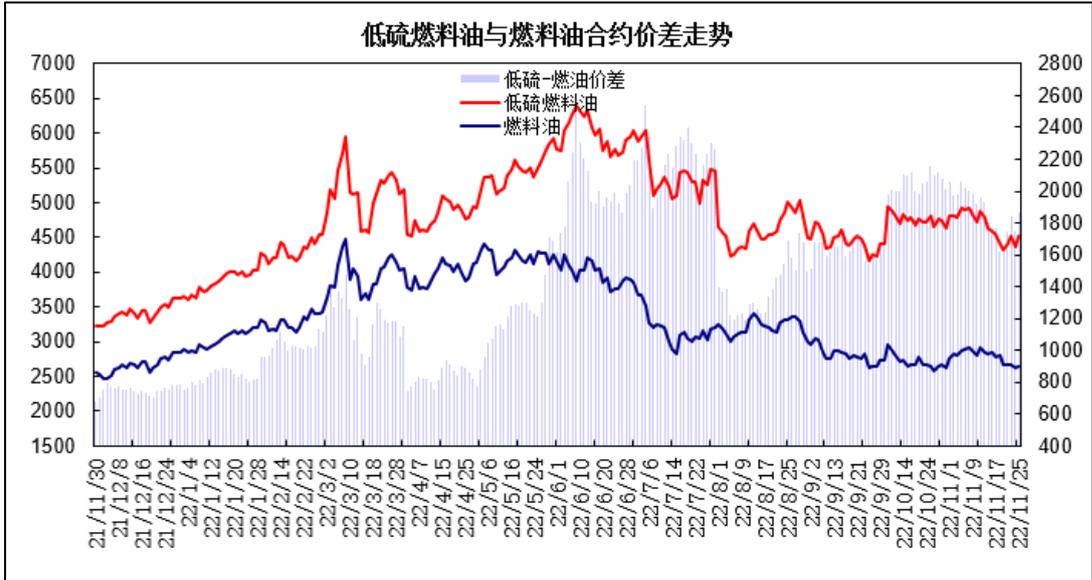
俄罗斯燃料油发货量保持较高水平，亚洲地区高硫燃料油供应增加；秋检高峰期过去，炼厂低硫燃油产量提升，目前柴油裂解价差仍处于季节性高位支撑低硫燃料油，整体上，低硫与高硫燃料油 1 月合约价差处于区间波动，两者价差有望处于 1500-2000 区间波动。

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，OPEC+采取减产措施稳定市场，欧盟对俄石油制裁生效窗口临近，供应端风险限制油市调整空间；欧美央行采取紧缩货币政策，全球经济衰退风险上升，能源需求放缓忧虑压制油价上行空间；预计原油期价呈现宽幅整理走势。供需端，国内燃料油产量呈现小幅增长，10月燃料油进口环比显著回升，出口量出现大幅回落；新加坡地区燃料油销售量环比上升，高硫及低硫燃料油销售量均呈现增长，新加坡燃料油库存先增后减；高硫燃料油裂解价差修复带动期价回升，而柴油裂解价差仍处于季节性高位支撑低硫燃料油，低硫与高硫燃料油1月合约价差区间运行；上游原油宽幅整理带动燃料油成本波动加大，供应增加加剧燃油市场波动，预计燃料油期价呈现宽幅震荡走势。FU2305 合约将有望处于2400-2900元/吨区间运行；LU2303 合约将有望处于3900-4500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 | FU2305 | 操作品种合约 | LU2305 、 FU2305 |
| 操作方向 | 做空 | 操作方向 | 买 LU2305 卖 |

| | | | |
|------|------|------|--------|
| | | | FU2305 |
| 入场价区 | 2900 | 入场价区 | 1300 |
| 目标价区 | 2450 | 目标价区 | 1690 |
| 止损价区 | 3050 | 止损价区 | 1170 |

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。

