



金融投资专业理财

## 燃料油月报

2022年7月28日

# 低高硫价差待修复 燃油呈现宽幅震荡

## 摘要

展望8月,北半球处于夏季出行高峰,欧美制裁俄罗斯石油导致供应结构性失衡支撑油市;而欧美央行紧缩政策,经济放缓抑制需求预期等因素压制油价上行幅度;预计原油期价呈现宽幅震荡走势。供需端,国内燃料油产量呈现快速增长,6月燃料油进出口呈现回落;新加坡地区燃料油销售量呈现下降,低硫燃油销售降幅扩大,新加坡燃料油库存降至两个月低位;全球炼厂开工负荷上升,欧美汽柴油裂解价差回落,低硫燃料油供应偏紧局面缓和,中东及南亚地区电厂高硫燃油需求季节性回升,低硫与高硫燃料油9月合约价差面临冲高回落;上游原油高位震荡驱动成本,低高硫价差趋于阶段性修复,预计燃料油期价呈现宽幅震荡走势。FU2209合约将有望处于2800-3500元/吨区间运行;LU2210合约将有望处于4500-5400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 ..... 14

### 一、 燃料油市场行情回顾

7月上旬，美联储激进加息预期增强，欧洲陷入衰退的风险上升，美元指数升至20年高位，欧美央行加息前景导致经济衰退及需求放缓忧虑打压油市，国际原油出现深幅调整，新加坡燃料油现货价格高位回调，低硫与高硫燃油价差冲高回落，燃料油市场连续调整，燃料油期货主力合约从3800元/吨区域连续下滑至2700元/吨区域，低硫燃料油高位回调，从5900元/吨区域下跌至4500元/吨区域。中下旬，欧盟对俄罗斯实施石油制裁方案，伊朗核问题谈判进展缓慢，俄罗斯削减通过北溪一号管道输送欧洲的天然气供应，供应忧虑支撑油市，国际原油震荡回升，低硫燃料油表现弱于高硫，低高硫价差进一步回落，燃料油探低回升，主力合约从2800元/吨回升至3200元/吨区域，低硫燃料油震荡整理，主力合约处于4500至5250元/吨区间波动。

图 1：上海燃料油主力连续 K 线图



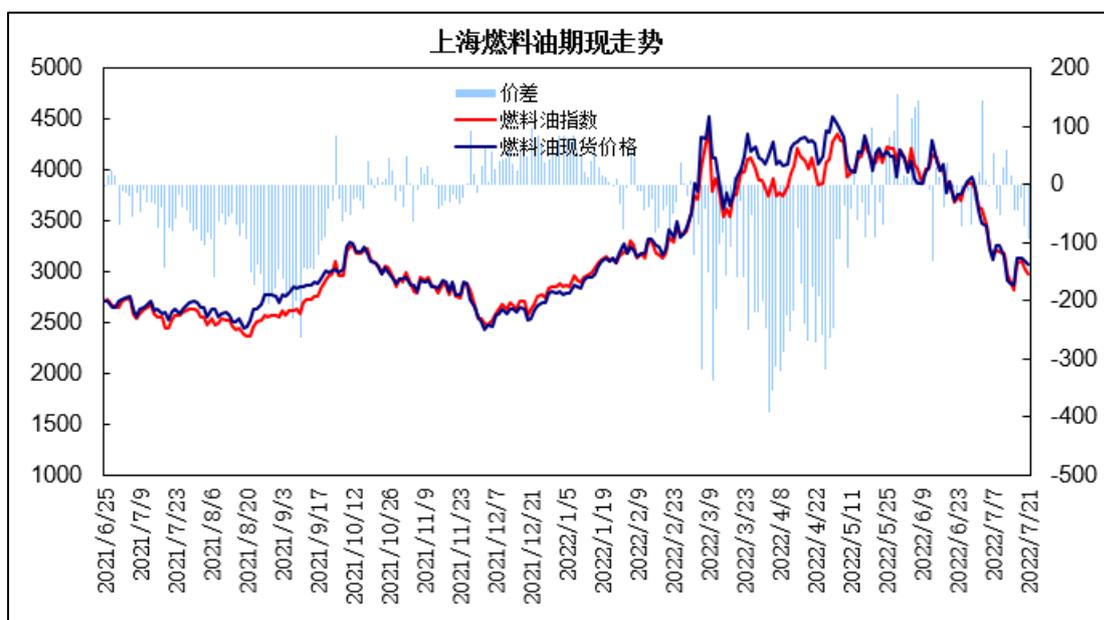
数据来源：博易

图 2：上海低硫燃料油主力连续 K 线图



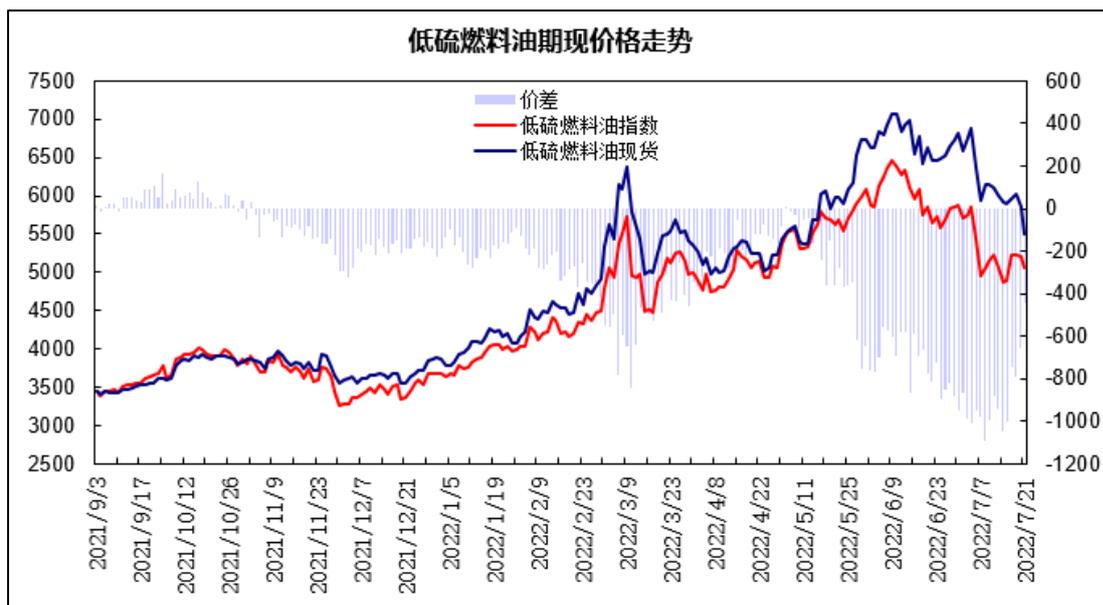
数据来源：博易

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

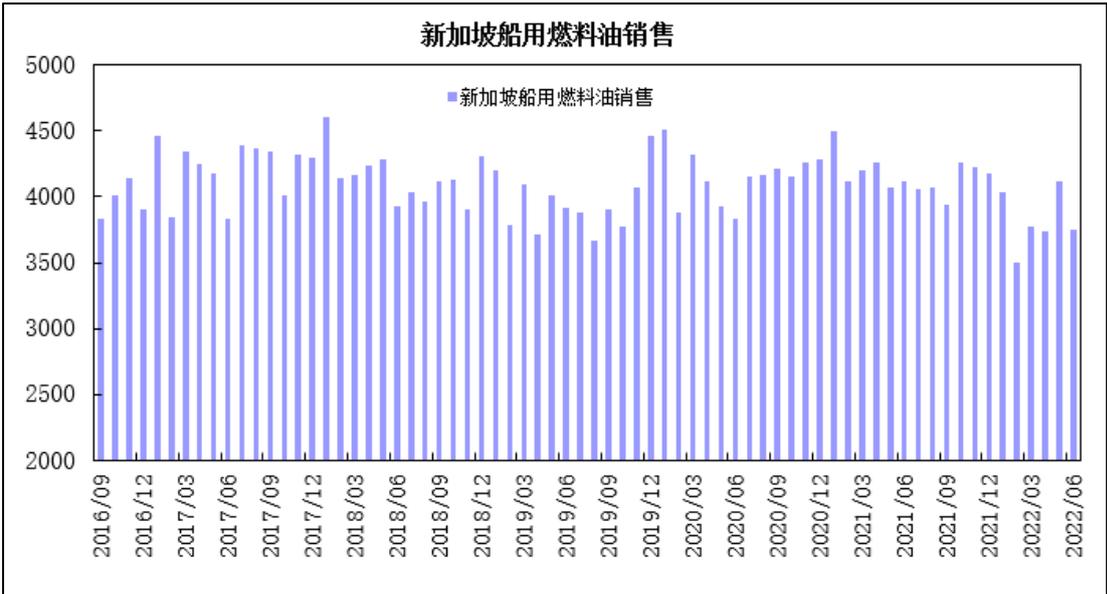
## 二、燃料油市场分析

### 1、新加坡供应情况

据数据显示，6月新加坡船用燃料油销售量为375.41万吨，同比下降8.7%；其中，6月船用燃料油MFO销售量为109.3万吨，同比增长3.2%；6月船用燃料油LSFO及LSMGO销售量为224.4万吨，同比下降9.5%。1-6月新加坡船用燃料油销售量为2291.7万吨，同比下降9.3%；其中，船用燃料油MFO销售量为624.1万吨，同比下降0.3%；船用燃料油LSFO及LSMGO销售量为1360万吨，同比下降13.6%。

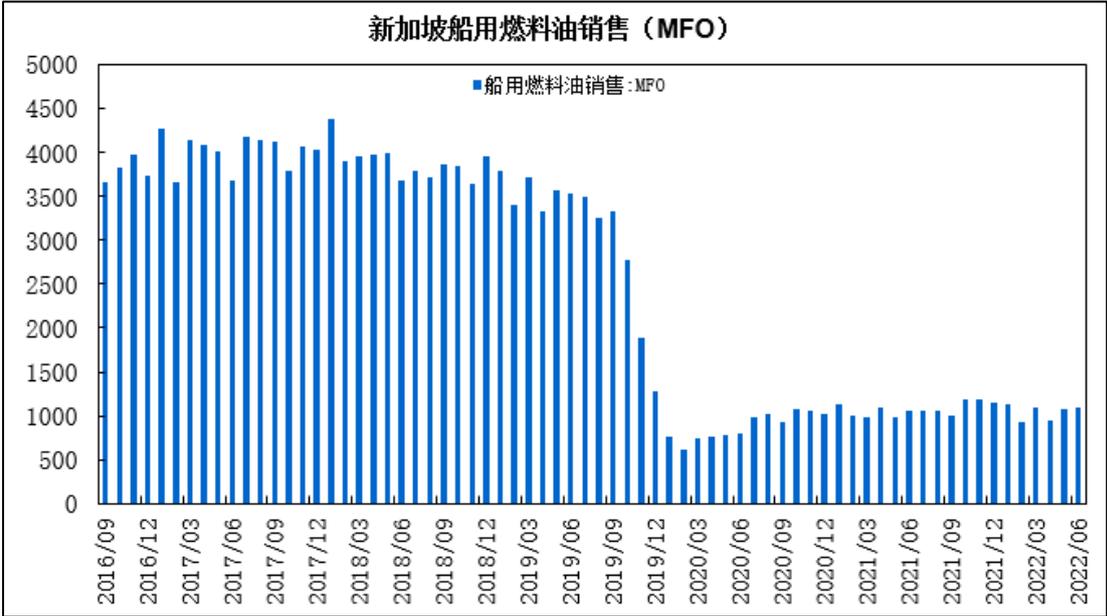
6月新加坡船用燃料油销售量环比同比均出现下降，MFO销售量环比同比出现回升；LSFO及LSMGO销售量环比同比呈现下降。低硫与高硫燃料油价差升至历史高位，导致终端对低硫燃料油采购频率降低，脱硫装置性价比显著，高硫燃料油销售出现增长。

图5：新加坡船用燃料油销售



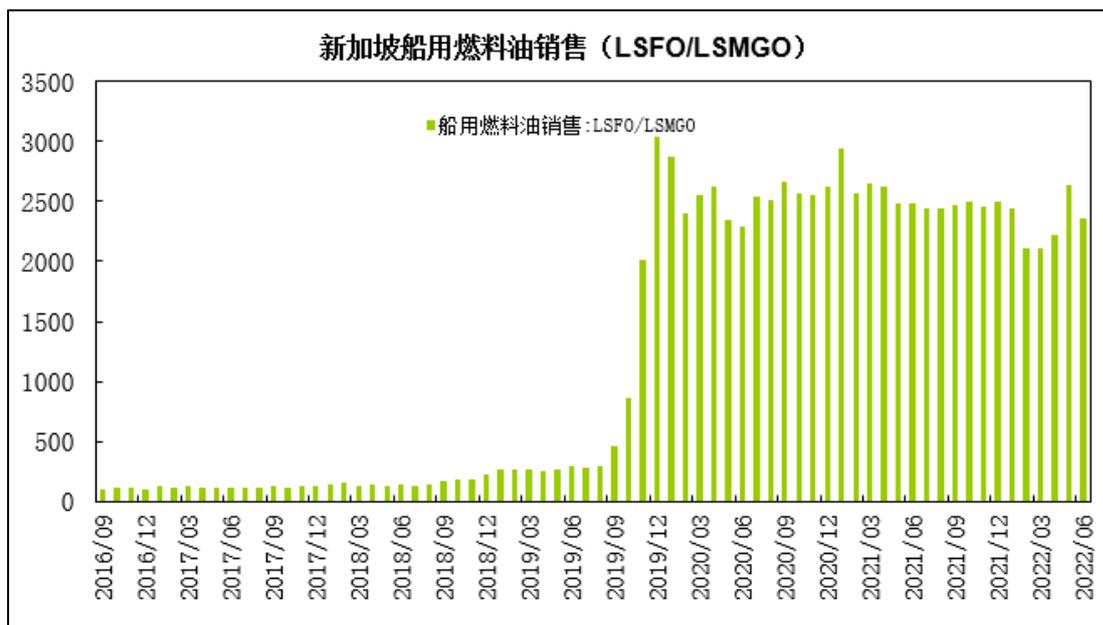
数据来源：WIND

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

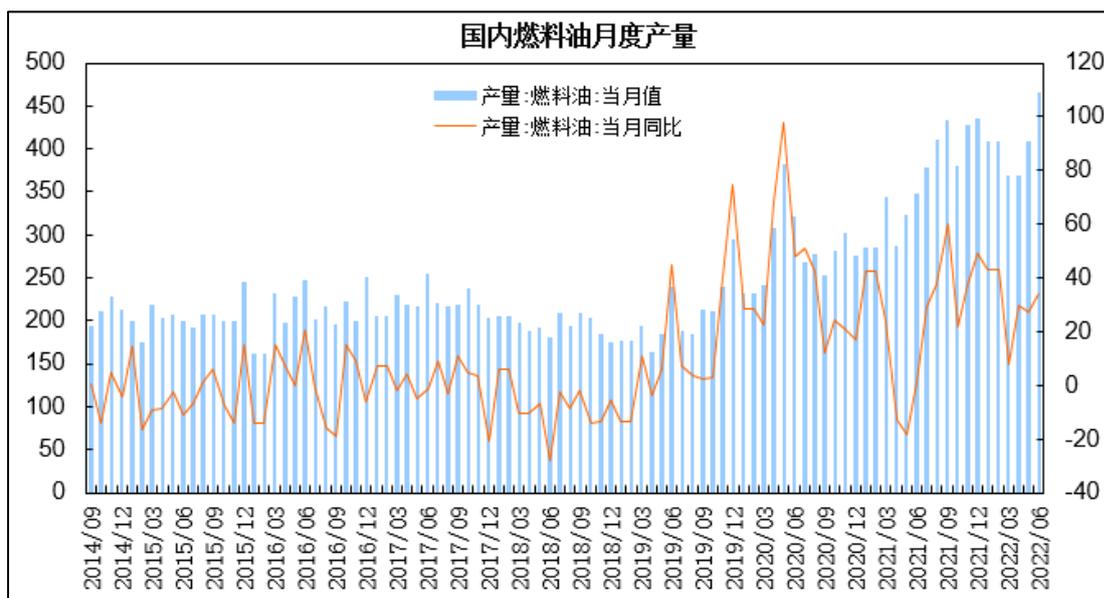
国家统计局数据显示, 6 月份原油加工量为 5494 万吨, 同比下降 9.7%。1-6 月份原油累计加工量为 33222 万吨, 同比下降 6%。6 月燃料油产量为 465.1 万吨, 同比增长 34%; 1-6 月燃料油累计产量为 2428.6 万吨, 同比增长 30%。

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 82.77 万吨, 同比下降 17.1%; 1-6 月 5-7 号燃料油累计进口量为 523.13 万吨, 同比下降 6.8%。6 月 5-7 号燃料油出口量为 140.87 万吨, 同比下降 15.2%; 1-6 月 5-7 号燃料油累计出口量为 909.42 万吨, 同比下降 7.3%。

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、伊拉克、阿曼, 这五个国家资源占进口量的 97.3%。从燃料油进口类型来看, 保税贸易进口量占 76.9%, 一般贸易占 23.1%。

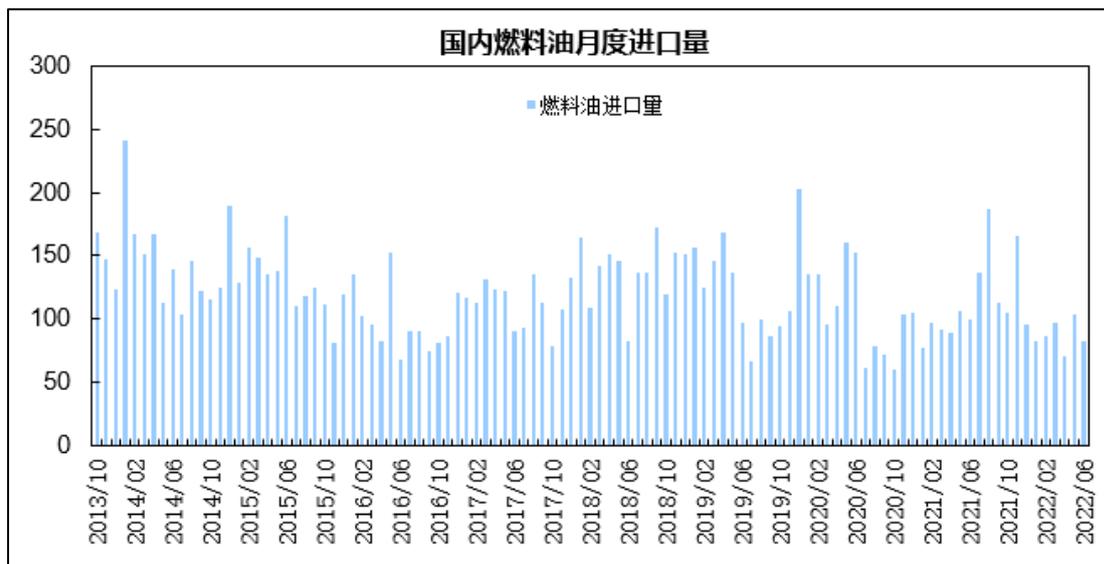
据隆众资讯, 2022 年中国低硫燃料油第三批出口配额下放, 共计 250 万吨。其中, 中石化 137 万吨, 中石油 90 万吨, 中海油 20 万吨, 中化工 1 万吨, 浙石化 2 万吨。截止目前 2022 年内低硫燃料油出口配额累计下放 1225 万吨, 较去年全年配额总量增长 7.6%。1-6 月份中国低硫保税船用燃料油产量共计 718 万吨水平, 同比增长约 29%。上半年国产低硫燃料油产量占低硫船燃消费量的 81%, 资源自给率大幅提升。

图 8：中国燃料油产量



数据来源：中国统计局

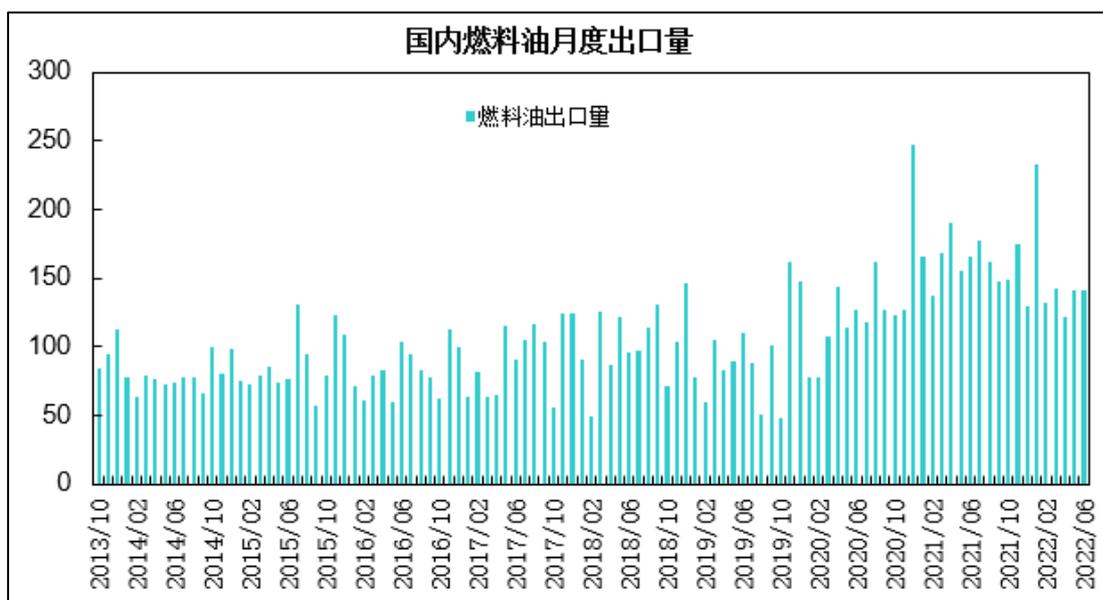
图 9：中国燃料油进口



数据来源：中国海关

图 10：中国燃料油出口量





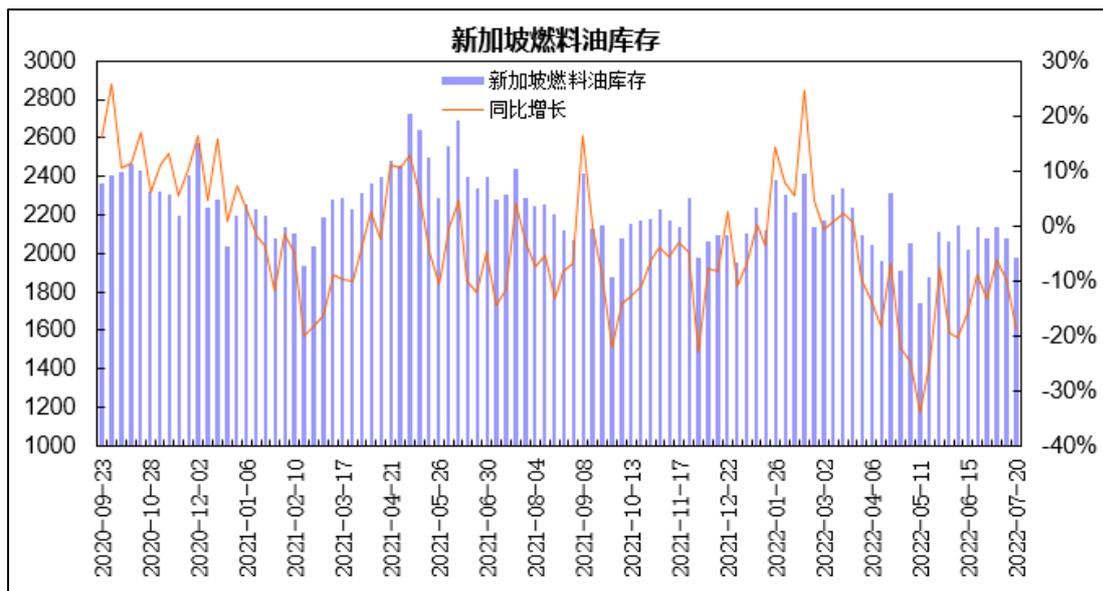
数据来源：中国海关

### 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7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1980.2万桶，较上月下降96.6万桶，环比降幅为4.7%，较上年同期下降19%。包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存为1620.6万桶，较上月增加97.7万桶，环比增幅为6.4%，较上年同期增长31.8%；新加坡中质馏分油库存为807万桶，较上月增加14万桶，环比增幅为1.8%，较上年同期下降28.6%。

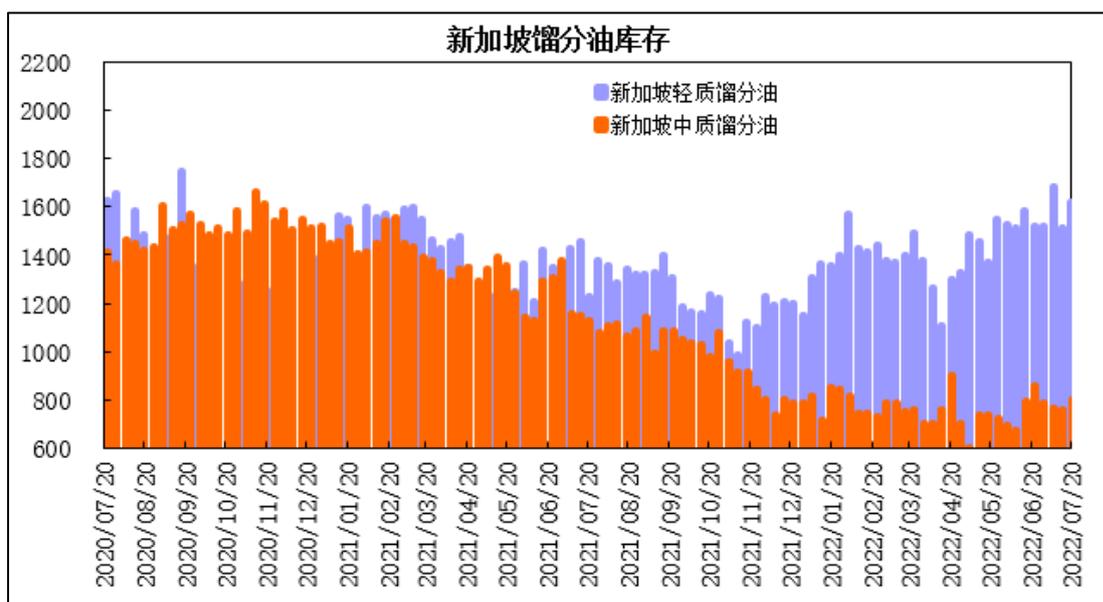
7月新加坡燃料油库存先增后减，回落至九周低位，轻质馏分油及中质馏分油库存呈现增加。

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7月25日，波罗的海干散货运费指数(BDI)为2114点，较上月下跌126点，环比跌幅为5.6%，同比跌幅为34.1%。其中好望角型运费指数(BCI)为2596点，环比涨幅为6.7%，同比跌幅为34.3%；巴拿马型运费指数(BPI)为2100点，环比跌幅为15.5%，同比跌幅为40.2%；超级大灵便型运费指数(BSI)为2079

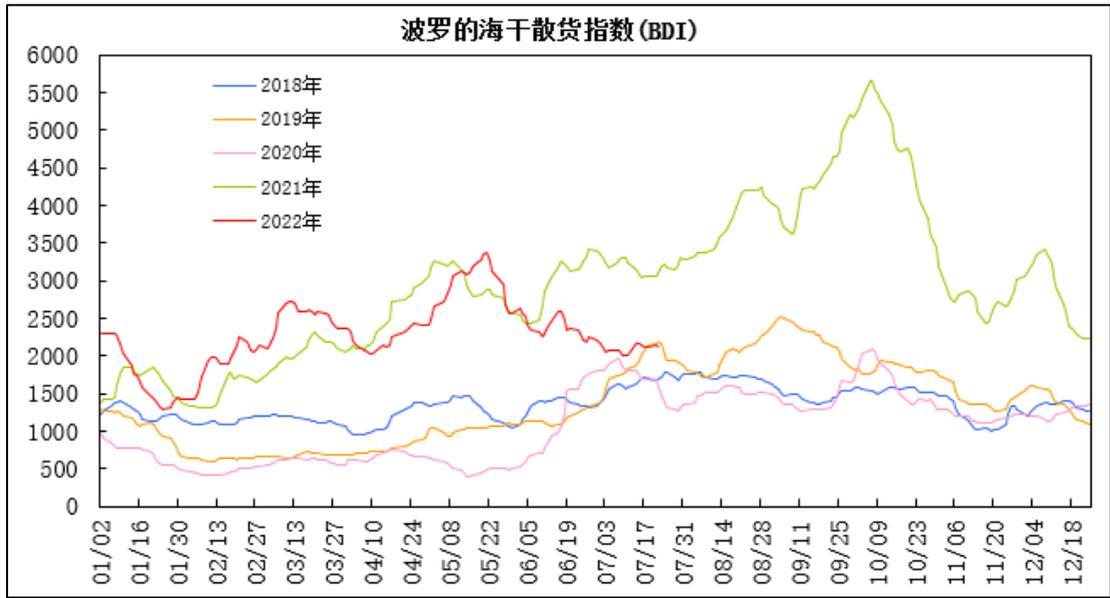
点，环比跌幅为 9.8%，同比跌幅为 27.9%；小灵便型运费指数(BHSI)为 1212 点，环比跌幅为 5.7%，同比跌幅为 30.6%。

截至 7 月 25 日，原油运输指数(BDTI)为 1483 点，环比上涨 20.2%，同比上涨 150.5%；成品油运输指数(BCTI)为 1319 点，环比下跌 15.8%，同比上涨 189.3%。

截至 7 月下旬，中国出口集装箱运价指数(CCFI 指数)为 3229.72 点，较上月下跌 15.06 点，跌幅为 0.5%，同比上涨 13.2%。

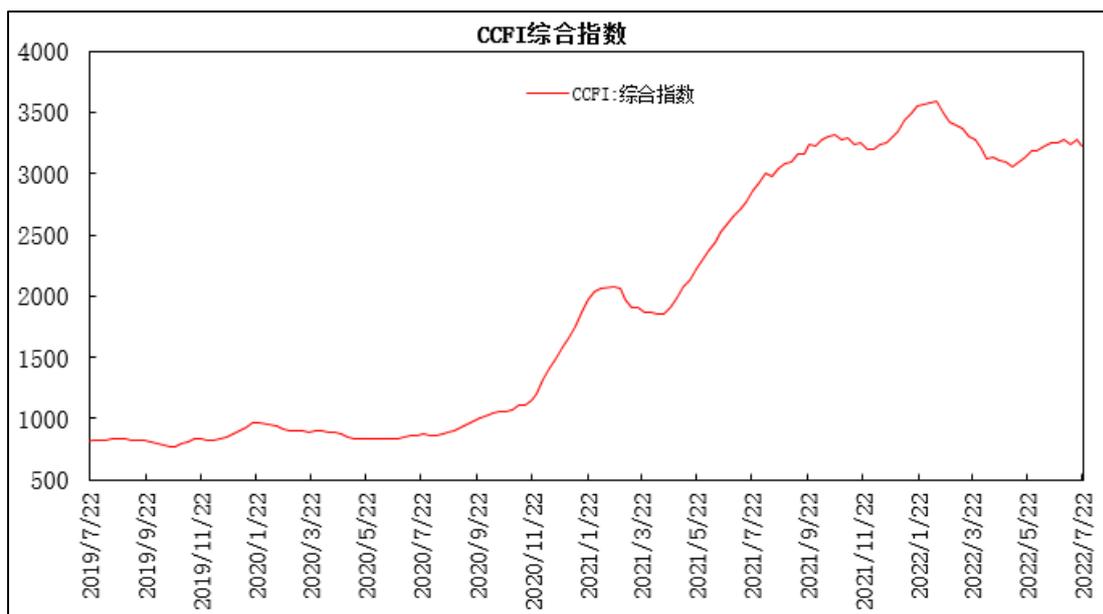
7 月份 BDI 指数震荡回落，好望角型运费环比增长，巴拿马型及灵便型运费环比大幅回落。原油运输指数呈现上涨，成品油运输指数出现回落；中国集运指数小幅回落。

图 13: 波罗的海干散货指数



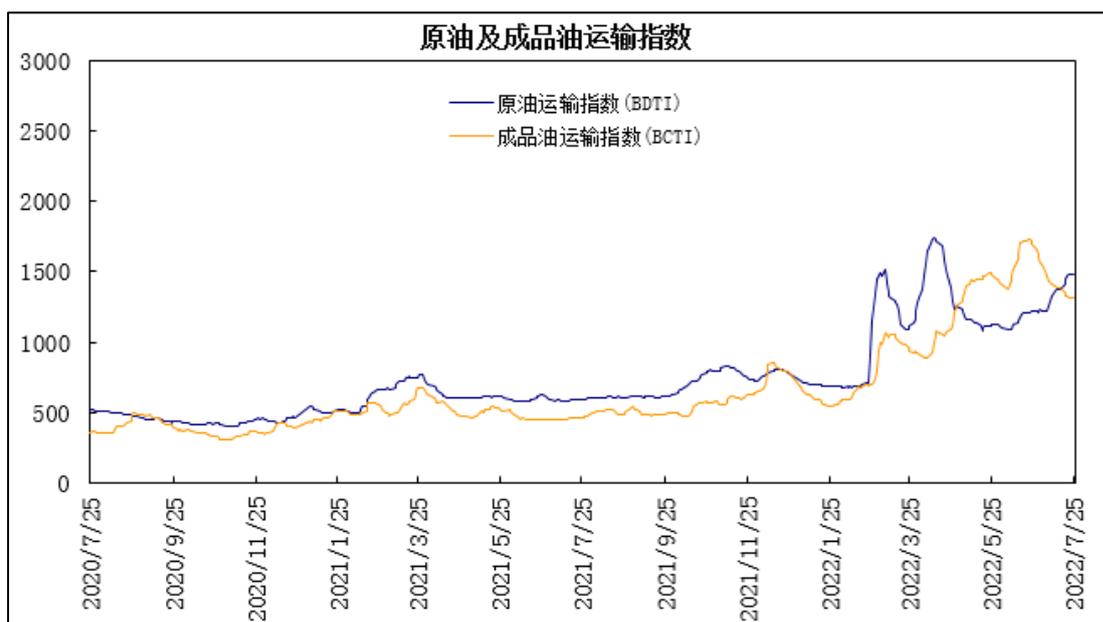
数据来源: WIND

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

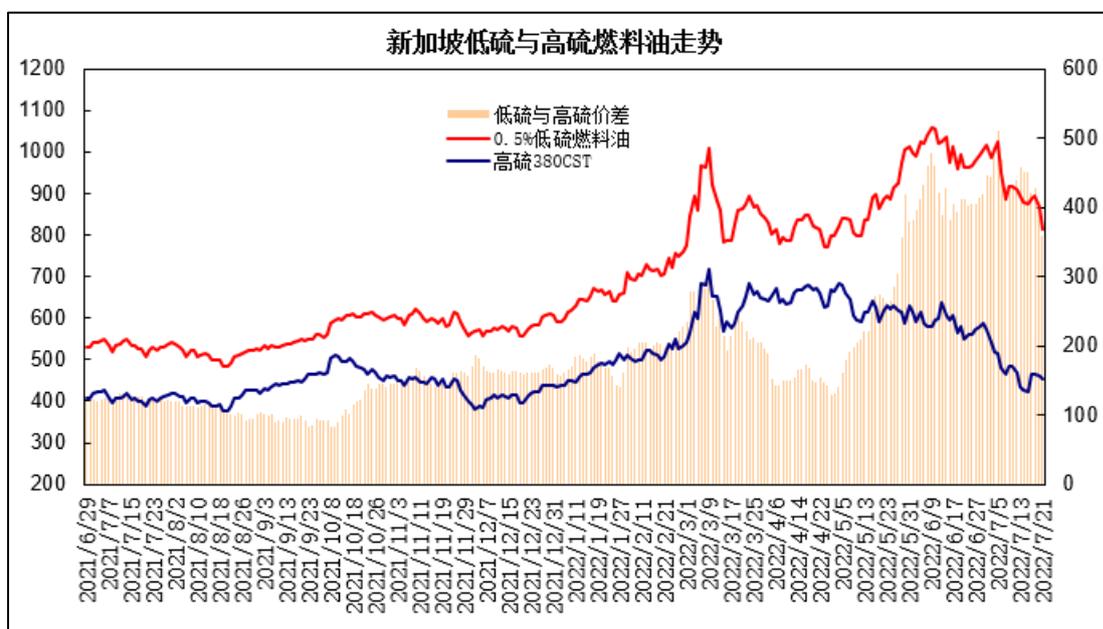
## 5、低硫燃料油与高硫燃料油走势

7月上旬，燃料油市场走势分化，低硫燃油表现强势，新加坡低硫燃料油与高硫燃料油价差刷新纪录高点，触及 510.5 美元/吨；随后燃料油价格出现一波回调，两者价差高位回落。中下旬，低硫燃料油供应紧张局面缓和，新加坡低硫燃料油与高硫燃料油价差逐步回落，从 450 美元/吨回落至 300 美元/吨区域。期货市场，低硫燃料油 9 月合约与燃料油 9

月合约收盘价价差冲高回落，上旬燃料油期价连续调整，低硫表现强于高硫，低硫与高硫燃料油期价价差刷新高点 2533 元/吨，随后快速回落月内低点 1894 元/吨；中下旬，国际原油回升带动燃油市场，燃料油期价表现抗跌，两者价差处于高位回落，从 2396 元/吨的高点逐步回落至 1900 元/吨区域。

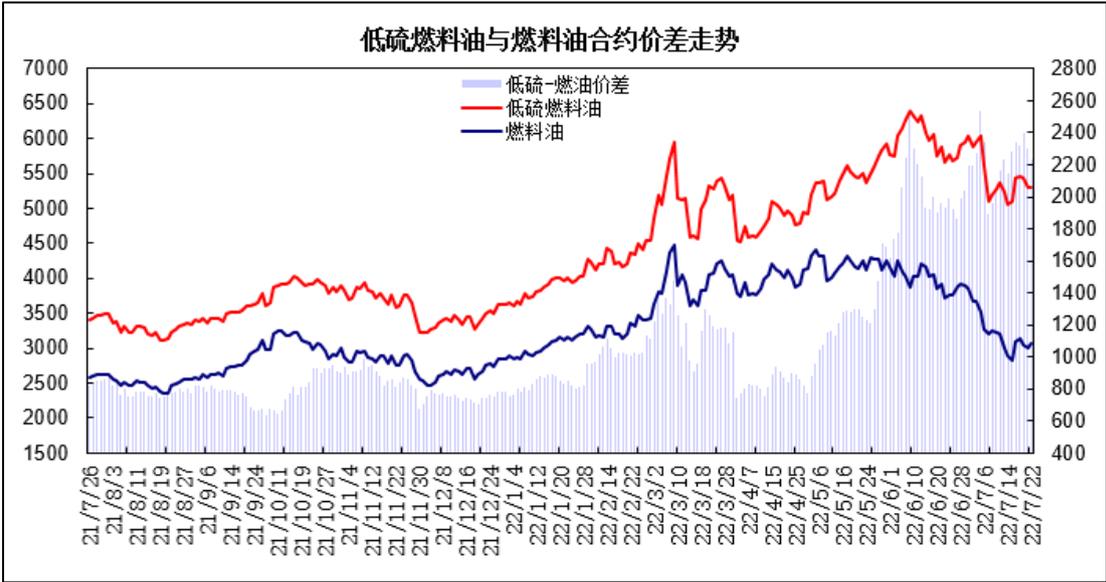
全球炼厂开工负荷上升，欧美汽柴油裂解价差回落，低硫燃料油供应偏紧局面缓和，中东及南亚地区电厂高硫燃油需求季节性回升，低硫与高硫燃料油 9 月合约价差高位宽幅震荡，趋于阶段性修复，两者价差有望处于 1700-2400 区间波动。

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，北半球处于夏季出行高峰，欧美制裁俄罗斯石油导致供应结构性失衡支撑油市；而欧美央行紧缩政策，经济放缓抑制需求预期等因素压制油价上行幅度；预计原油期价呈现宽幅震荡走势。供需端，国内燃料油产量呈现快速增长，6月燃料油进出口呈现回落；新加坡地区燃料油销售量呈现下降，低硫燃油销售降幅扩大，新加坡燃料油库存降至两个月低位；全球炼厂开工负荷上升，欧美汽柴油裂解价差回落，低硫燃料油供应偏紧局面缓和，中东及南亚地区电厂高硫燃油需求季节性回升，低硫与高硫燃料油9月合约价差面临冲高回落；上游原油高位震荡驱动成本，低高硫价差趋于阶段性修复，预计燃料油期价呈现宽幅震荡走势。FU2209 合约将有望处于 2800-3500 元/吨区间运行；LU2210 合约将有望处于 4500-5400 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	FU2209	操作品种合约	LU2209、FU2209
操作方向	做多	操作方向	买 FU2209 卖 LU2209
入场价区	2900	入场价区	2400
目标价区	3350	目标价区	1950

止损价区	2750	止损价区	2550
------	------	------	------

## 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。

