



金融投资专业理财

燃料油月报

2022年3月30日

上游成本波动加剧 燃油呈现宽幅震荡

摘要

展望4月，俄乌冲突导致欧美制裁措施，俄罗斯供应中断风险主导短期行情演变逻辑，目前俄乌谈判陆续推动，局势缓和预期有所升温，美国计划释放石油储备，亚洲疫情反复，伊朗潜在供应增量等因素加剧油价震荡幅度，预计原油期价呈现宽幅震荡走势，高位波动幅度加剧。供需端，国内燃料油产量呈现大幅增长，前2月进口同比小幅回落，燃料油出口较快增长；新加坡地区燃料油销售量降幅扩大，新加坡燃料油库存环比回升；欧美对俄罗斯实施制裁，天然气价格高企及成品油强势支撑低硫燃料油，低硫与高硫价差冲高回落；上游原油高位宽幅震荡驱动成本端，预计燃料油期价呈现宽幅震荡走势。FU2205 合约将有望处于3500-4300元/吨区间运行；LU2207 合约将有望处于4200-5300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

3月上旬，俄乌冲突持续升级，欧美国家对俄制裁全面加码，美国宣布将对俄罗斯实施能源禁运，市场对俄罗斯供应中断的担忧进一步加剧，地缘风险溢价大幅提升，国际原油创出2008年以来新高，新加坡燃料油现货价格暴涨，低硫与高硫燃油价差扩大，燃料油期货连续冲高，燃料油期货主力合约创出4556元/吨的合约新高，低硫燃料油触及6032元/吨的合约新高。中旬，消息称俄罗斯与乌克兰谈判取得进展，阿联酋、伊拉克等国释放增产意愿，俄罗斯承诺履行能源供应合同令供应忧虑略有缓解，国际原油深幅回调，带动燃料油市场大幅回落，燃料油主力合约回落至3500元/吨关口，低硫燃料油主力合约触及4300元/吨区域。下旬，乌克兰局势继续动荡，美国宣布新一轮制裁措施，里海石油管道关闭及胡赛武装袭击沙特石油设施加剧供应担忧，而欧盟各国对于禁运俄罗斯原油存在分歧，亚洲疫情形势严峻使得市场对燃料需求放缓的忧虑升温，国际原油宽幅震荡，带动燃料油市场高位震荡，燃料油主力合约处于3700-4400元/吨，低硫燃料油主力合约处于4700-5500元/吨区间波动。

图 1：上海燃料油主力连续 K 线图



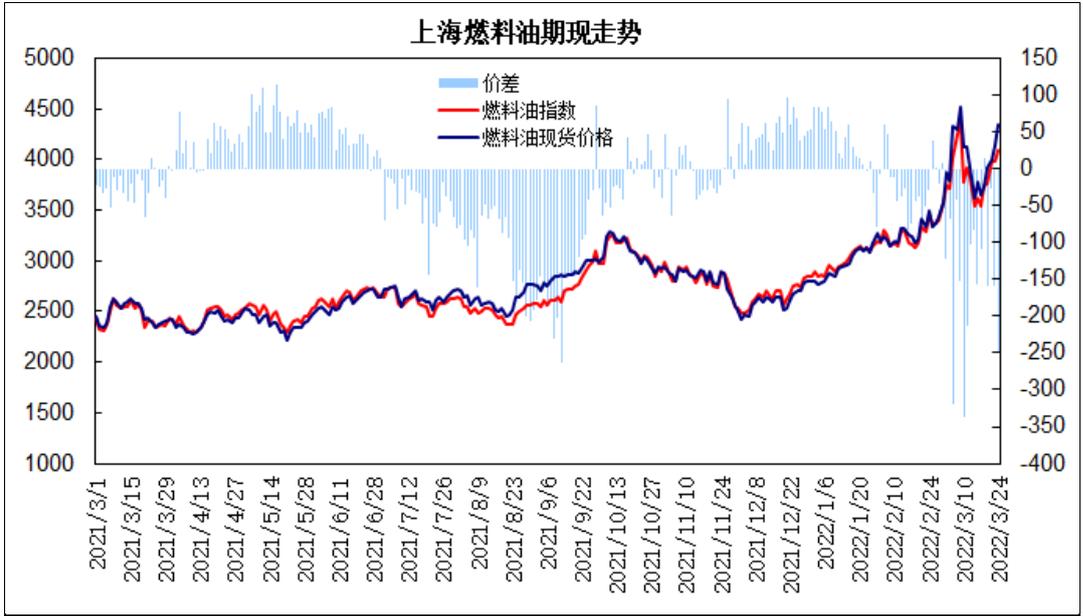
数据来源：博易

图 2：上海低硫燃料油主力连续 K 线图



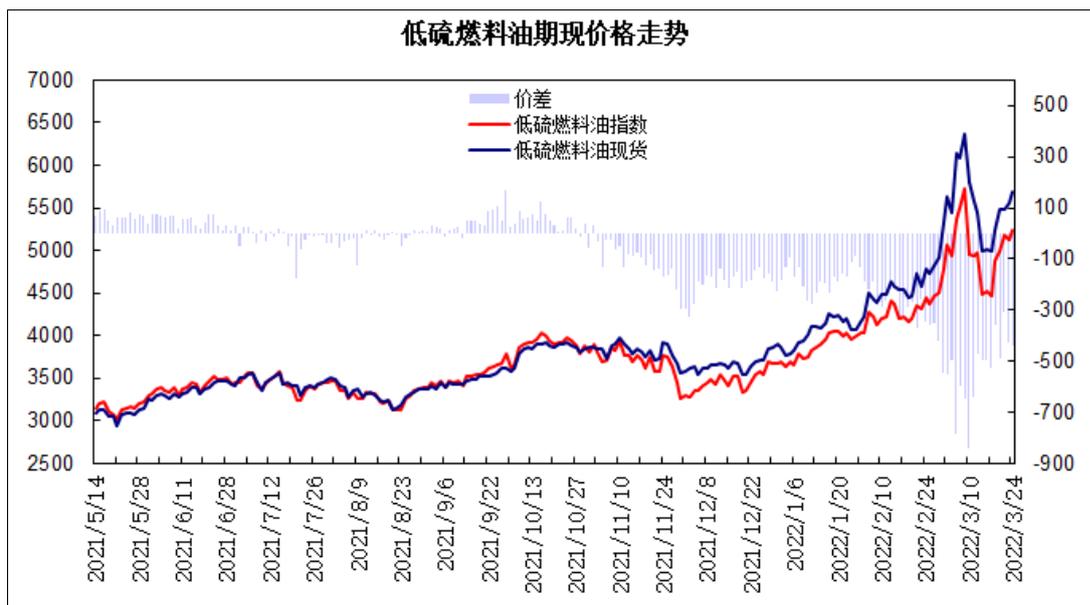
数据来源：博易

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

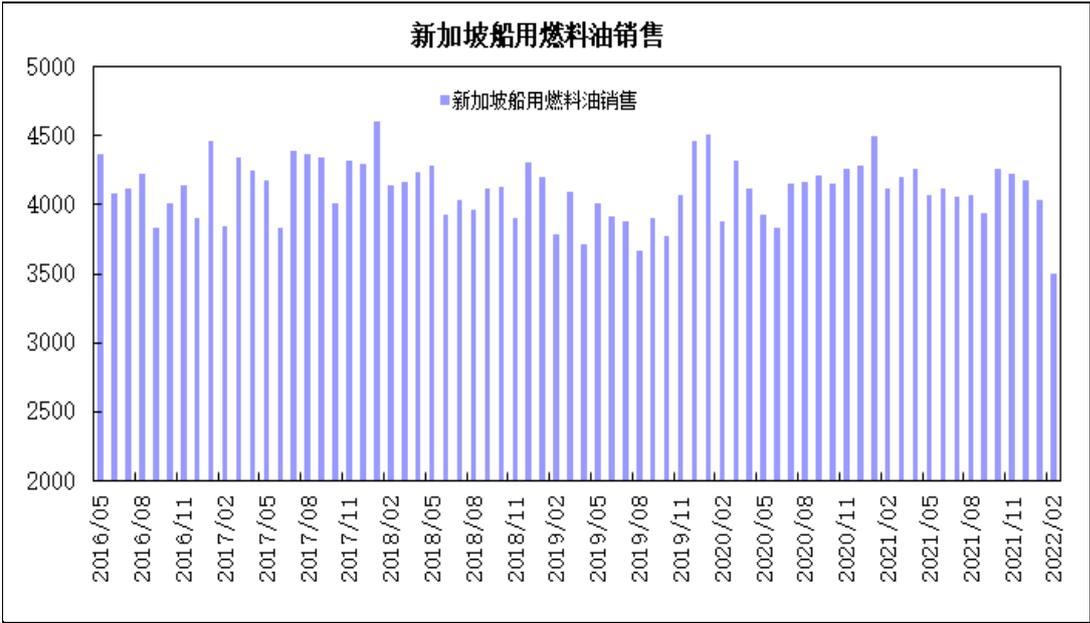
二、燃料油市场分析

1、新加坡供应情况

据数据显示，2月新加坡船用燃料油销售量为350.2万吨，同比下降15%；其中，2月船用燃料油MFO销售量为92.4万吨，同比下降7.8%；2月船用燃料油LSFO及LSMGO销售量为210.7万吨，同比下降17.9%。1-2月新加坡船用燃料油销售量为753.5万吨，同比下降12.6%；其中，船用燃料油MFO销售量为204.7万吨，同比下降4%；船用燃料油LSFO及LSMGO销售量为454.4万吨，同比下降17.5%。

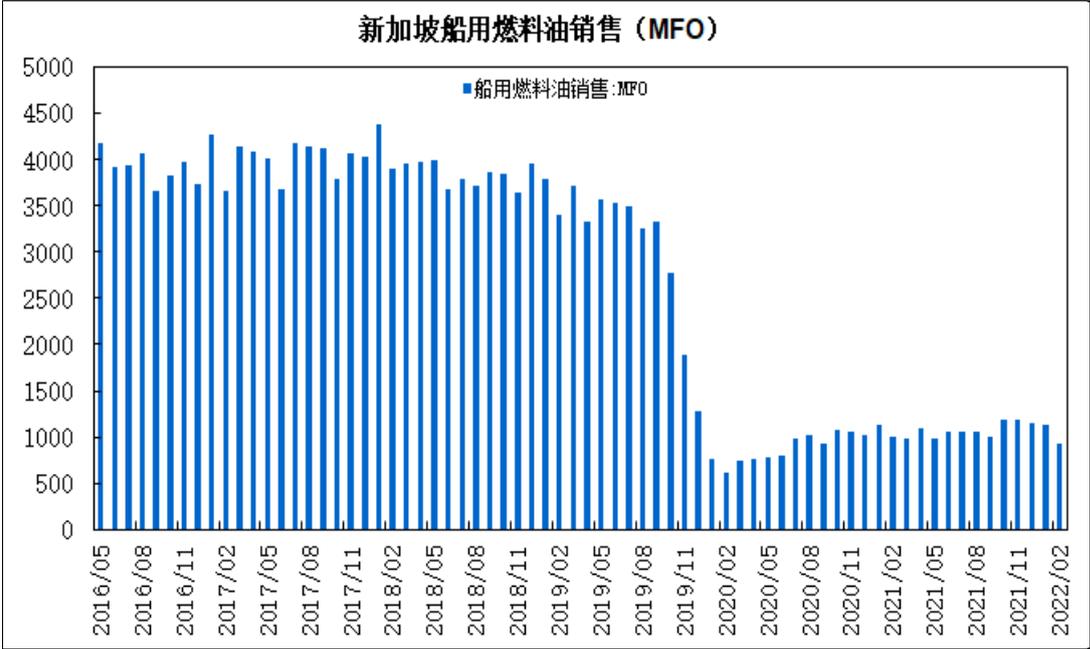
2月新加坡船用燃料油销售量环比下降13.2%，同比降幅扩大；MFO销售量环比大幅下降，同比呈现下降；LSFO及LSMGO销售量环比同比呈现大幅下降。

图5：新加坡船用燃料油销售



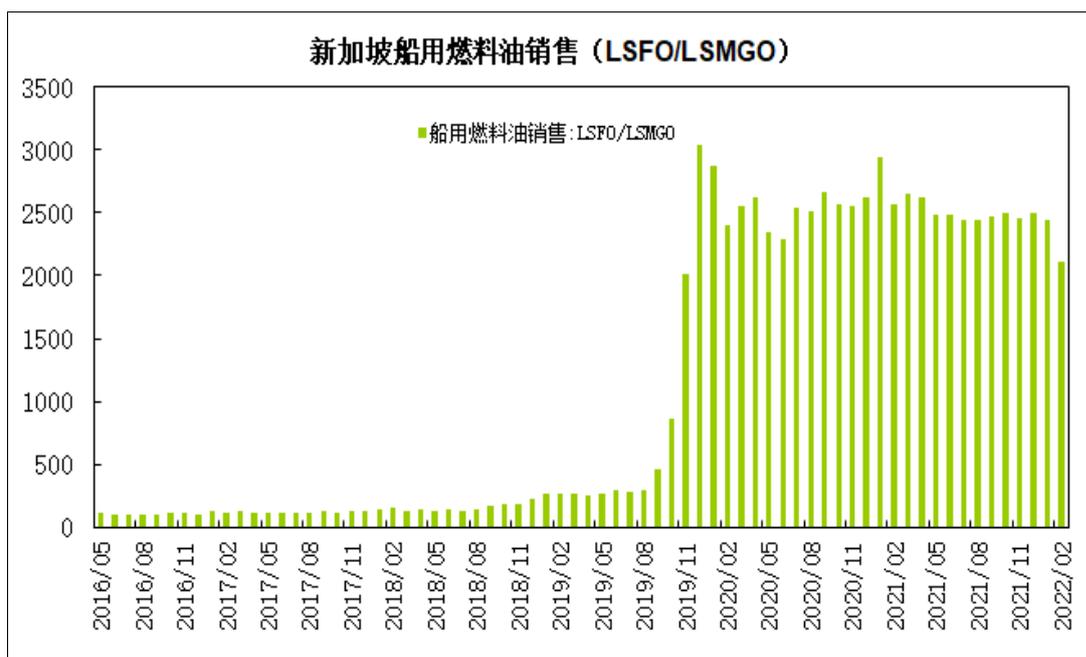
数据来源：WIND

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

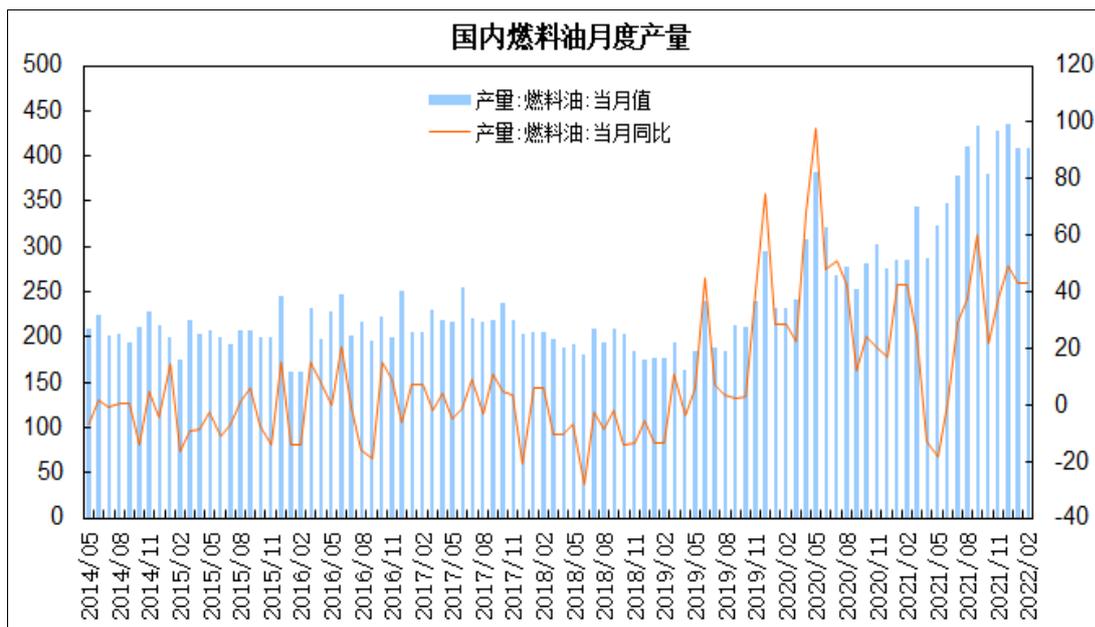
国家统计局数据显示, 1-2 月份原油累计加工量为 11301 万吨, 同比下降 1.1%。日均加工量 191.5 万吨, 较上月增加 2 万吨。1-2 月燃料油累计产量为 817.4 万吨, 同比增长 43.2%。

中国海关总署公布的数据显示, 2 月 5-7 号燃料油进口量为 86.57 万吨, 同比增长 5.2%; 1-2 月 5-7 号燃料油累计进口量为 168.89 万吨, 同比下降 3%。2 月 5-7 号燃料油出口量为 131.47 万吨, 同比下降 43.6%; 1-2 月 5-7 号燃料油累计出口量为 364.44 万吨, 同比增长 20.7%。

从进口来源国来看, 中国进口的燃料油主要来自新加坡、马来西亚、阿联酋、俄罗斯, 这四个国家资源占进口量的 94.6%。从燃料油进口类型来看, 保税贸易进口量占 63.3%, 一般贸易占 36.7%。

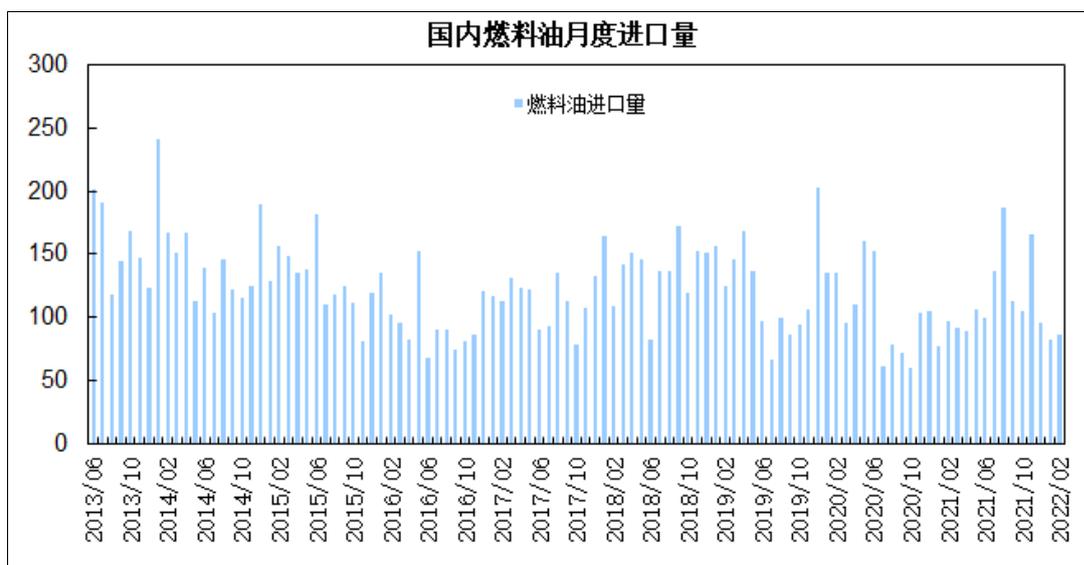
据隆众资讯数据统计, 1-2 月份中国保税低硫重质船燃产量共计 222 万吨水平, 同比增加 34.1%。低硫船燃产量约占中国保税低硫船用重质燃料油消费量的 74.7%, 占中国保税船用油消费量的 68.5%。

图 8: 中国燃料油产量



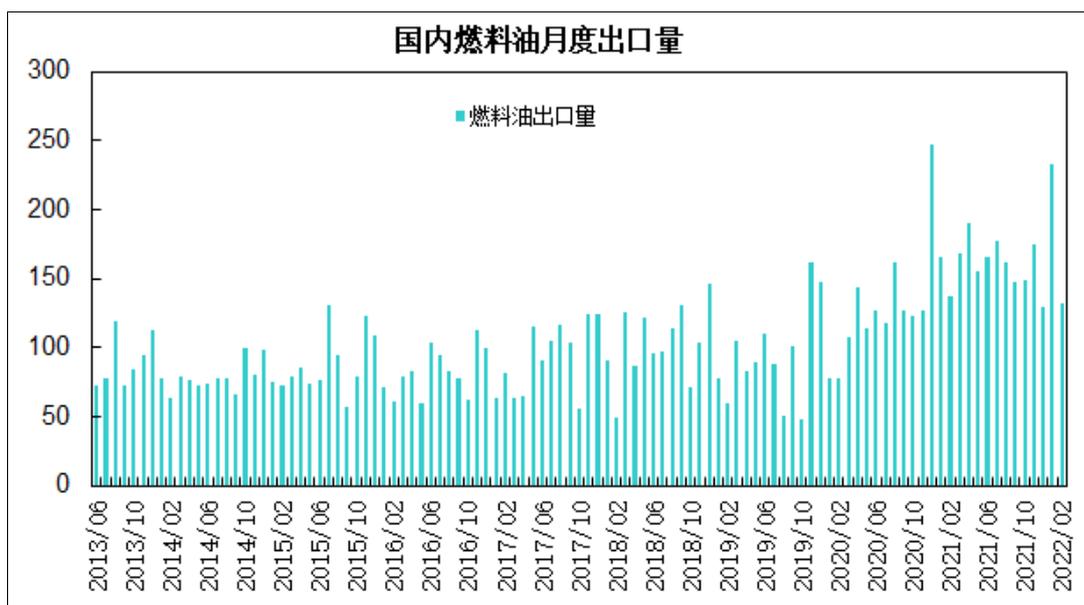
数据来源：中国统计局

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



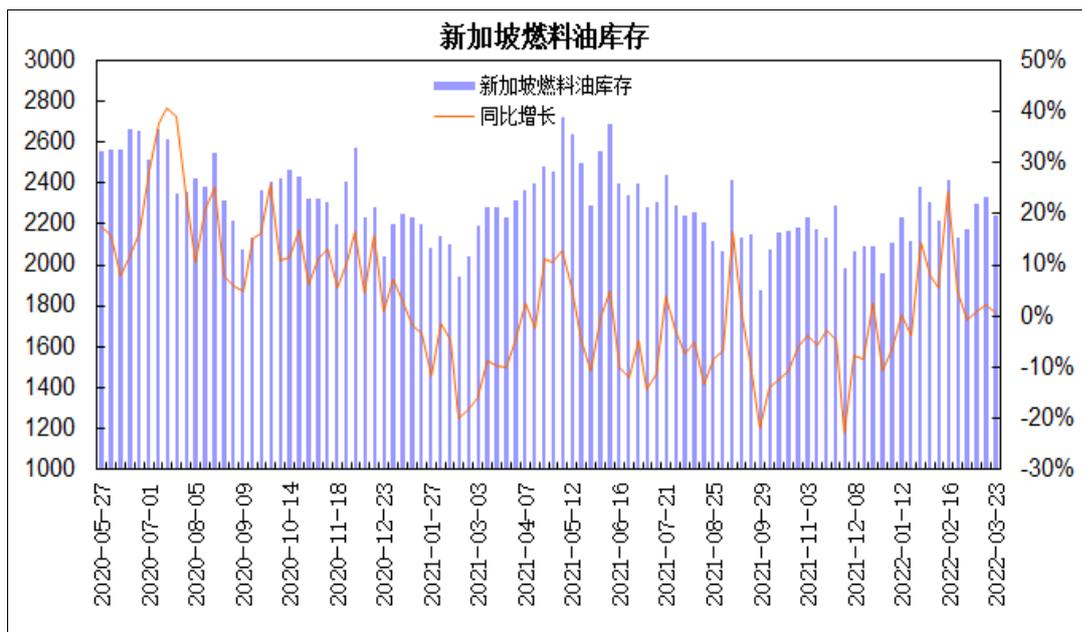
数据来源：中国海关

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3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2240.6万桶，较上月增加103.6万桶，环比增幅为4.8%，较上年同期增长0.4%。包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存为1488.8万桶，较上月增加44.4万桶，环比增幅为3.1%，较上年同期增长1.7%；新加坡中质馏分油库存为759万桶，较上月增加23.5万桶，环比增幅为3.2%，较上年同期下降45%。

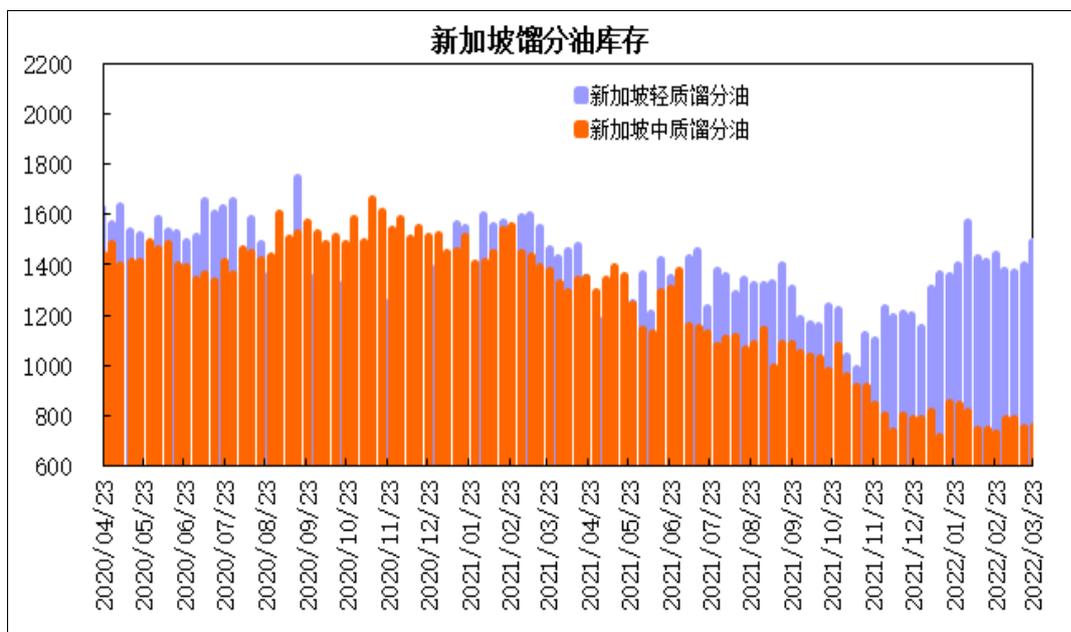
新加坡燃料油库存环比出现回升，轻质馏分油出现增加，中质馏分油库存处于低位。

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 3 月 25 日，波罗的海干散货运费指数 (BDI) 为 2484 点，较上月上涨 444 点，环比涨幅为 21.8%，同比涨幅为 140.5%。其中好望

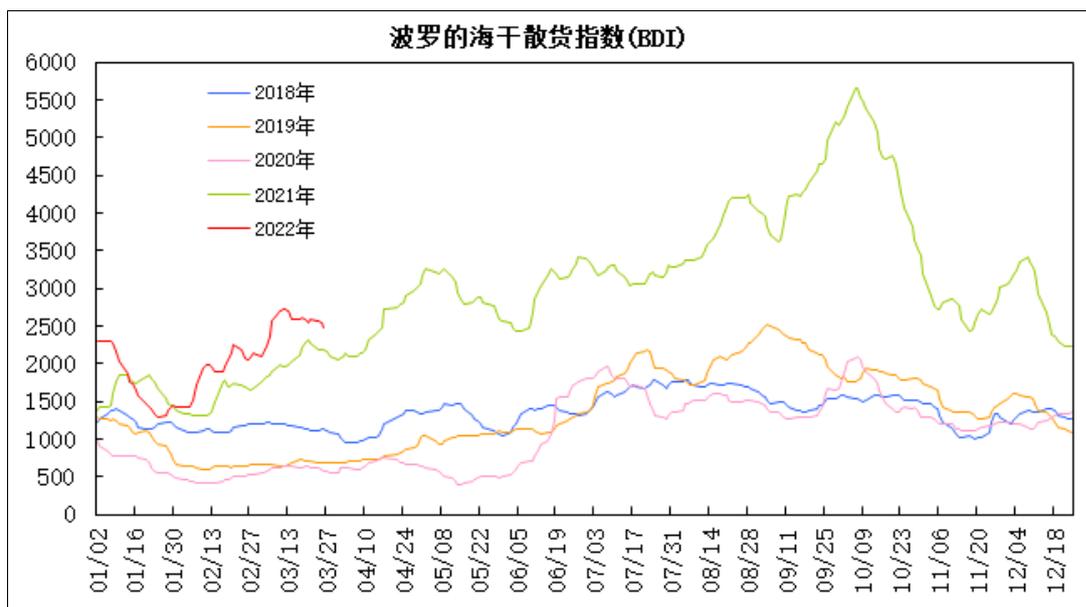
角型运费指数(BCI)为 1734 点, 环比涨幅为 7.2%, 同比跌幅为 24.4%; 巴拿马型运费指数(BPI)为 3416 点, 环比涨幅为 31.4%, 同比涨幅为 20.8%; 超级大灵便型运费指数(BSI)为 2991 点, 环比涨幅为 23.2%, 同比涨幅为 50.8%; 小灵便型运费指数(BHSI)为 1787 点, 环比涨幅为 27.2%, 同比涨幅为 40.5%。

截至 3 月 24 日, 原油运输指数(BDTI)为 1141 点, 环比下跌 13.8%, 同比上涨 49.2%; 成品油运输指数(BCTI)为 930 点, 环比上涨 21.3%, 同比上 37.4%。

截至 3 月下旬, 中国出口集装箱运价指数(CCFI 指数)为 3274.9 点, 较上月下跌 150.68 点, 跌幅为 4.4%, 同比上涨 75.7%。

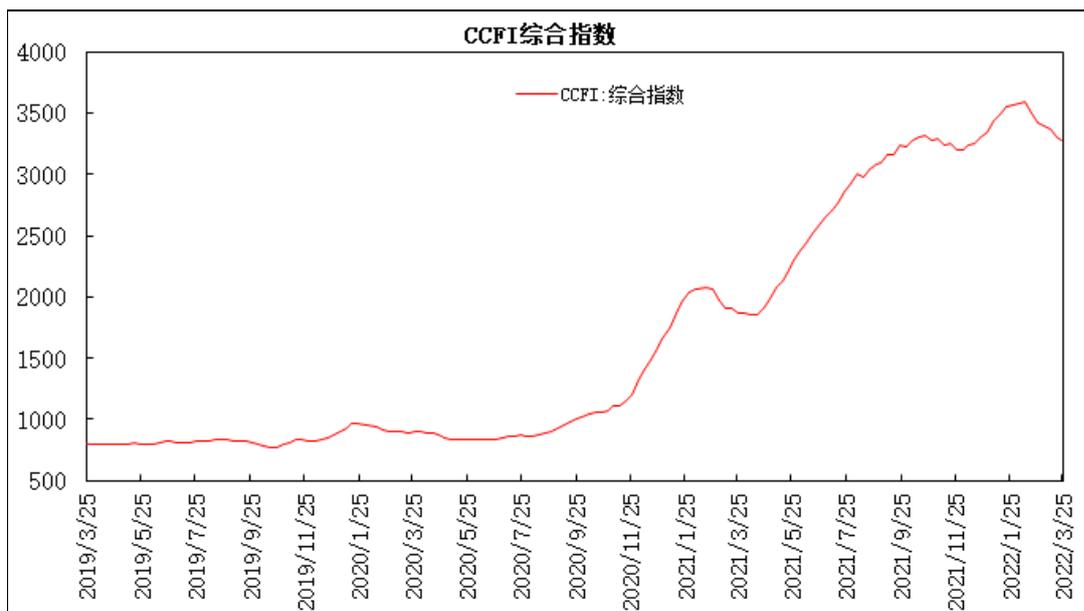
3 月份 BDI 指数呈现回升, 巴拿马型及灵便型运费环比大幅上涨, 好望角型运费环比小幅上涨。原油运输指数环比下跌, 成品油运输指数环比大幅上涨; 中国集运指数小幅回落, 处于历史高位水平。

图 13: 波罗的海干散货指数



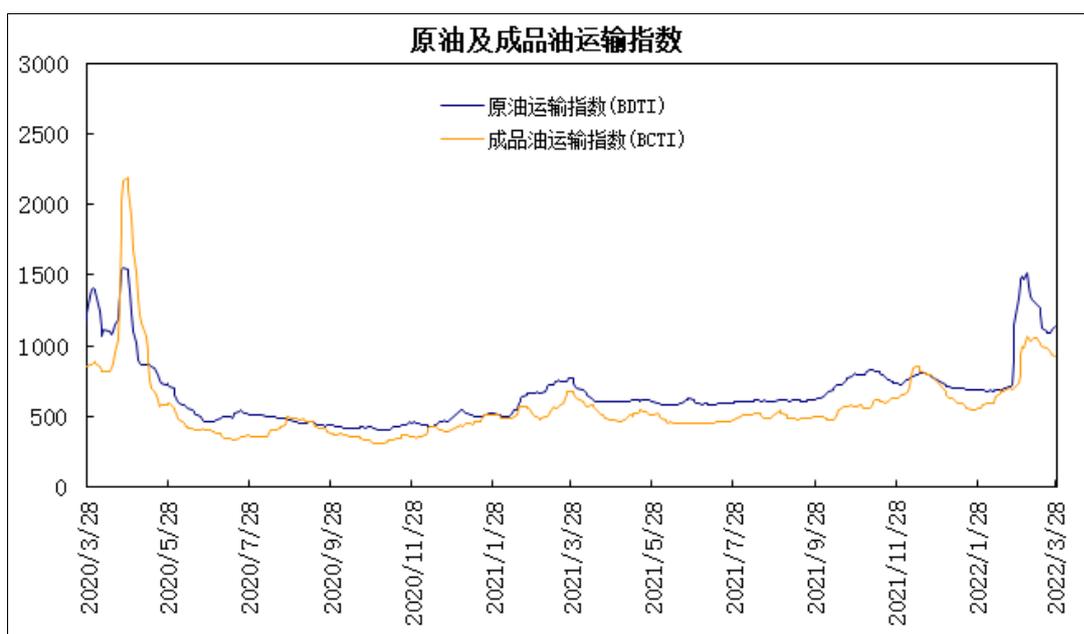
数据来源: WIND

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

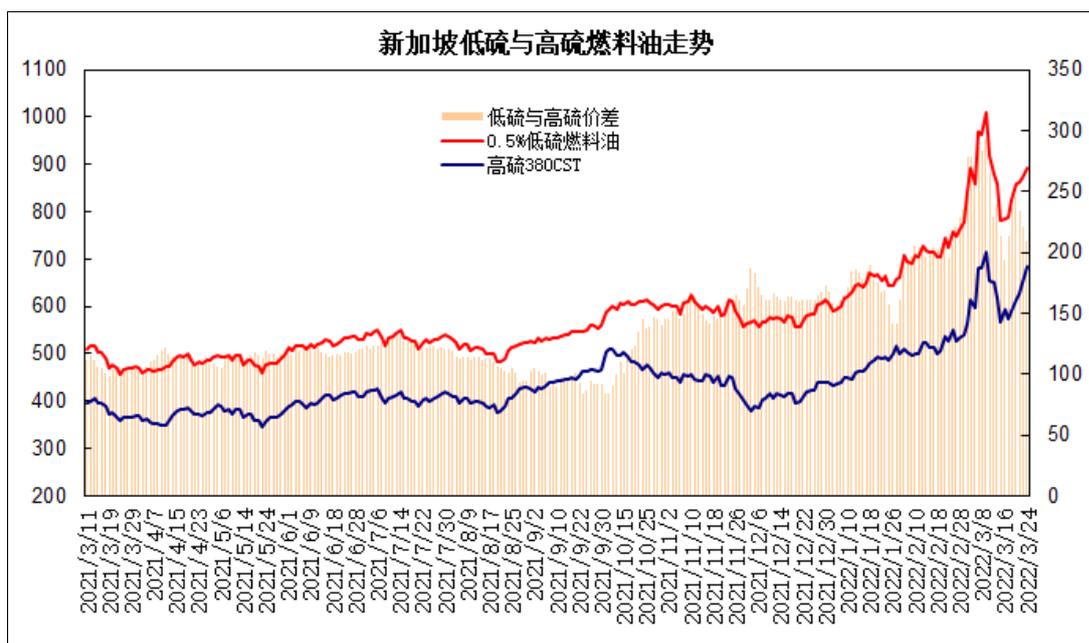
5、低硫燃料油与高硫燃料油走势

3 月中上旬，燃料油市场连续大幅上涨，新加坡低硫燃料油与高硫燃料油价差逐步扩大，触及两年多高点 292.23 美元/吨；中下旬，燃料油市场高位宽幅震荡，高硫燃料油表现强于低硫，新加坡低硫燃料油与高硫燃料油价差高位回落，处于 204 美元/吨至 265 美元/吨区间。期货市场，低硫燃料油 5 月合约与燃料油 5 月合约收盘价价差处于纪录高位，上

旬燃料油期价大幅冲高，双双创出合约新高，低硫与高硫燃料油期价价差也创出 1471 元/吨的纪录新高，中下旬，国际原油冲高回落带动燃油市场，燃料油期价表现强于低硫燃料油期价，两者价差呈现回落，处于 900-1300 元/吨的区间。

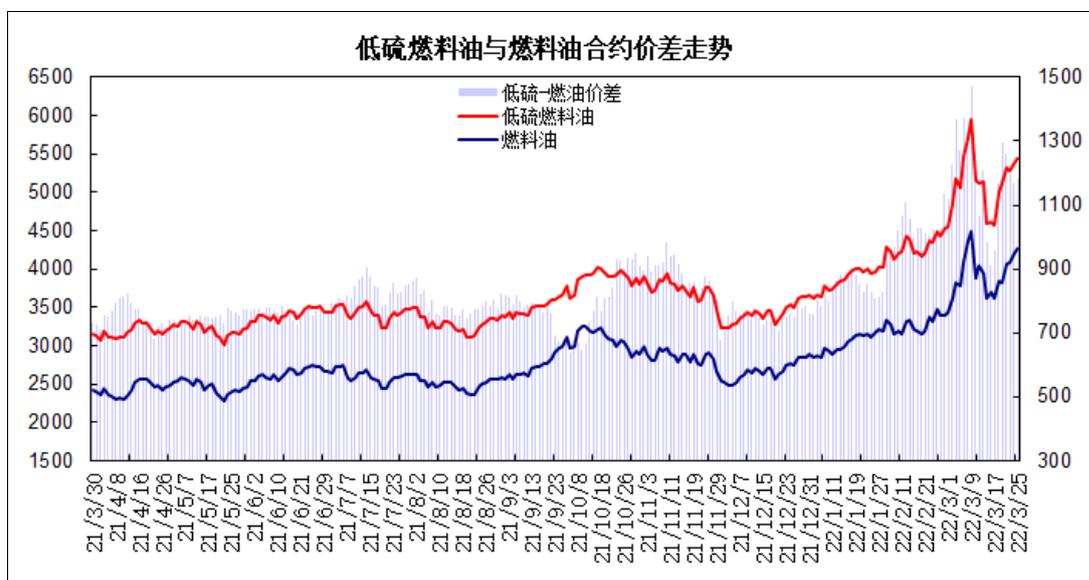
欧美对俄罗斯实施制裁，亚洲地区低硫燃料油供应偏紧，俄罗斯燃料油出口面临下降，低硫与高硫燃料油 5 月合约价差趋于高位回落，两者价差有望处于 850-1250 区间波动。

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，俄乌冲突导致欧美制裁措施，俄罗斯供应中断风险主导短期行情演变逻辑，目前俄乌谈判陆续推动，局势缓和预期有所升温，美国计划释放石油储备，亚洲疫情反复，伊朗潜在供应增量等因素加剧油价震荡幅度，预计原油期价呈现宽幅震荡走势，高位波动幅度加剧。供需端，国内燃料油产量呈现大幅增长，前2月进口同比小幅回落，燃料油出口较快增长；新加坡地区燃料油销售量降幅扩大，新加坡燃料油库存环比回升；欧美对俄罗斯实施制裁，天然气价格高企及成品油强势支撑低硫燃料油，低硫与高硫价差冲高回落；上游原油高位宽幅震荡驱动成本端，预计燃料油期价呈现宽幅震荡走势。FU2205 合约将有望处于 3500-4300 元/吨区间运行；LU2207 合约将有望处于 4200-5300 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	LU2207	操作品种合约	LU2209、FU2209
操作方向	做空	操作方向	买 FU2209 卖 LU2209
入场价区	5100	入场价区	1050
目标价区	4500	目标价区	630
止损价区	5300	止损价区	1190

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。