



金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司

投资咨询业务资格

许可证号：30170000

研究员：蔡跃辉

期货从业资格号 F0251444

期货投资咨询从业证书号 Z0013101

助理研究员：

郑嘉岚 期货从业资格号 F03110073

联系电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号

 研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

燃料油月报

2024 年 5 月 28 日

需求改善推升高硫 低高价差持续缩窄

摘要

展望 6 月，欧佩克联盟有望延续额外减产，北半球夏季出行高峰利于需求端；而美联储降息预期逐步推迟，全球经济放缓抑制能源需求前景，油市高位震荡幅度加剧，原油期价呈现宽幅震荡走势。供需端，国内燃料油产量大幅下降，进口及出口环比增长；新加坡地区燃料油销售量环比下降，低硫燃油销售环比降幅较大，新加坡燃料油库存大幅降至五年多低位；国内炼厂高硫燃料油进料需求增加，高硫燃油供应面临风险及中东发电需求季节性上升，低高硫燃油价差逐步缩窄。上游原油高位宽幅震荡驱动成本，预计燃料油期价呈现宽幅震荡走势。FU2409 合约将有望处于 3300-3800 元/吨区间运行；LU2409 合约将有望处于 4000-4400 元/吨区间运行。

目录

- 一、 燃料油市场行情回顾2
- 二、 燃料油市场供应分析4
 - 1、 新加坡供应状况.....4
 - 2、 中国供应状况6
 - 3、 燃料油库存状况.....8
- 三、 燃料油市场需求分析10
 - 1、 航运市场状况10
- 四、 燃料油价差分析12
 - 1、 新加坡低硫与高硫燃料油现货价差12
 - 2、 低硫燃料油与燃料油期货价差分析.....12
- 五、 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

5 月份燃料油期货市场呈现震荡整理，低硫燃油表现弱于燃料油，低硫与高硫燃油期价价差进一步缩窄。上旬，中东地区冲突风险缓解，地缘风险溢价逐步削减，五一长假期间国际原油回落整理，燃料油期价低开整理，燃料油主力合约回落至 3300 元/吨区域；低硫燃料油主力合约下跌至 4200 元/吨区域。中下旬，美国通胀及经济数据回升，市场担忧美联储高利率政策将抑制经济及需求前景，而欧佩克联盟可能延长自愿减产措施支撑市场，国际原油宽幅震荡，燃料油期货震荡回升，主力合约处于 3280 至 3600 元/吨区间波动；低硫燃料油探低回升，主力合约回落至 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：瑞达研究院

图 4：低硫燃料油期现走势



数据来源： 瑞达研究院

二、燃料油市场供应分析

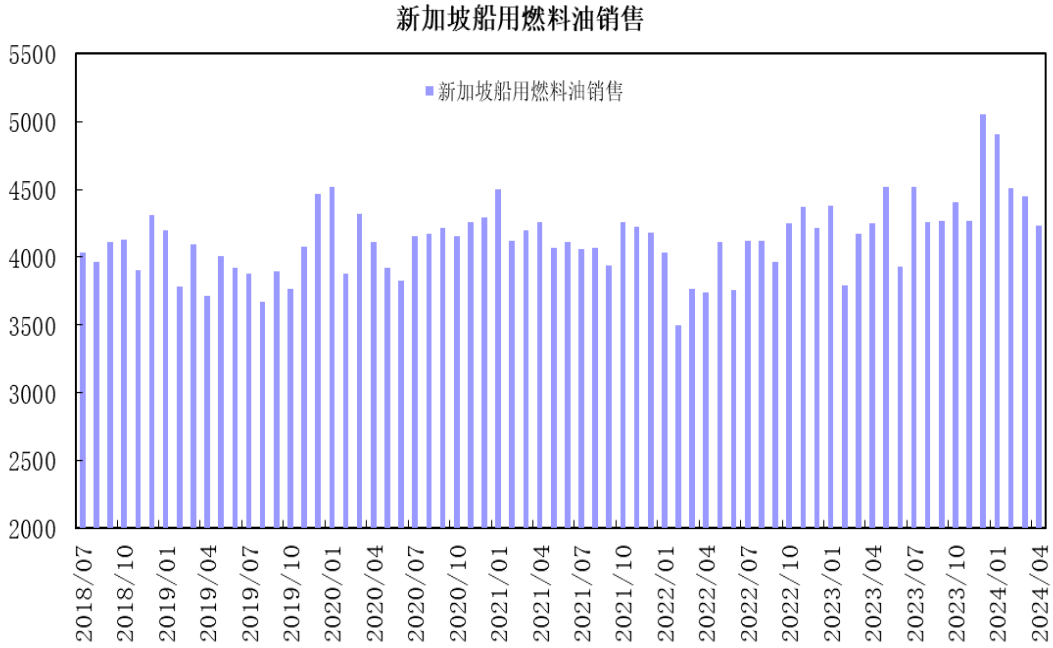
1、新加坡供应状况

新加坡海事及港务管理局（MPA）公布的数据显示，4月份新加坡船用燃料油销售量为423.5万吨，同比下降0.5%。1-4月新加坡船用燃料总销量为1809.6万吨，同比增长8.9%。

MPA 数据显示，4月份传统船用燃料油中LSFO的销量为225.24万吨，HSFO的销量为160.05万吨。MGO（包括LSMGO）的销量为28.71万吨。4月份新加坡抵港加油的船舶数量为3389次，平均单船加注量约为1239吨。4月份抵港新加坡船舶总吨位同比下降3.5%，达到2.5022亿吨，其中集装箱船减少440万吨，散货船增加169万吨，油轮减少600万吨。

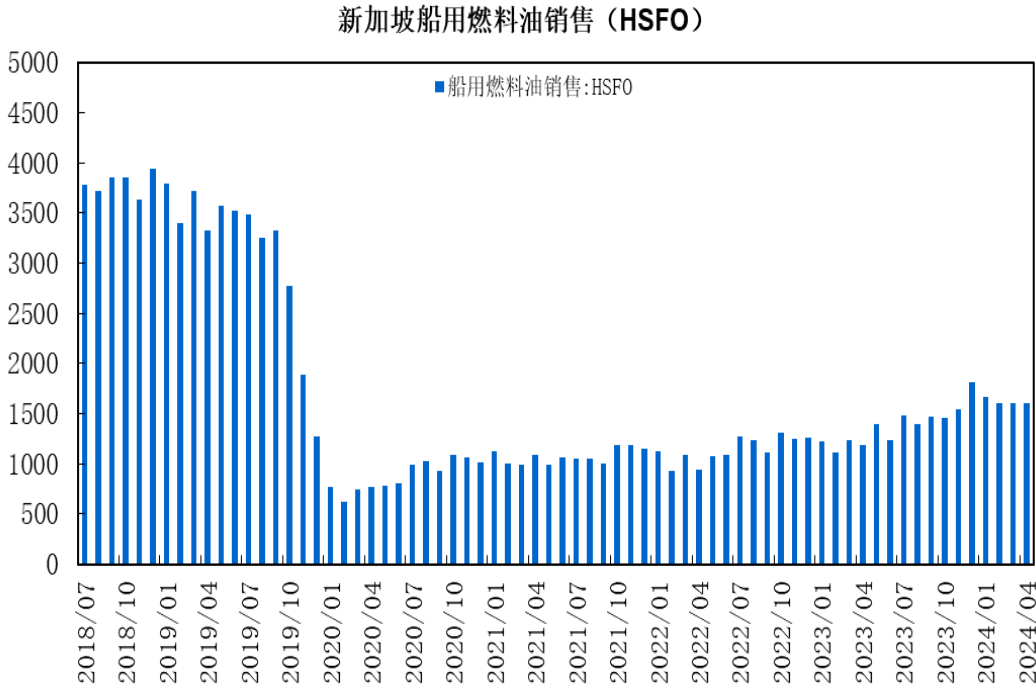
4月新加坡船用燃料油销售量环比下降4.7%，高硫船用油销售量环比下降0.3%；低硫船用油销售量环比下降6.9%。高硫船燃的加注需求保持稳定，由于部分航运公司调整航行计划，购买非洲和其他地方港口的燃油，新加坡船用燃料油销量恢复至往年常规水平。

图 5：新加坡船用燃料油销售



数据来源：WIND

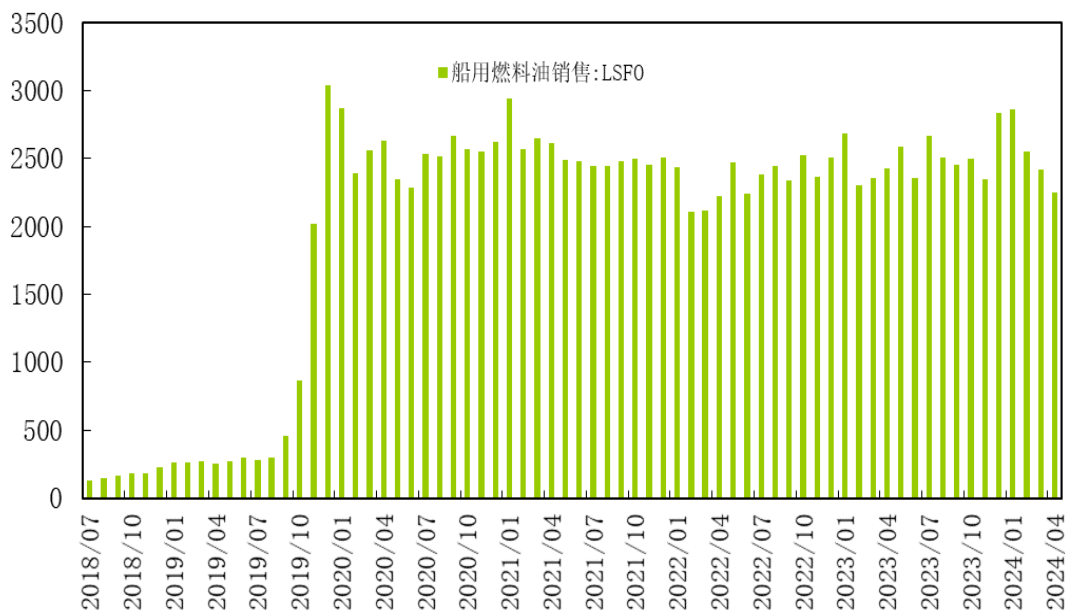
图 6：新加坡船用燃料油销售 (HSFO)



数据来源：WIND

图 7：新加坡船用燃料油销售 (LSFO)

新加坡船用燃料油销售 (LSFO)



数据来源: WIND

2、中国供应状况

国家统计局数据显示,4月份原油加工量为5879万吨,同比下降3.3%;1-4月份原油累计加工量为24126万吨,同比增长1.1%;日均加工量196万吨,较3月份下降9.7万吨。4月燃料油产量为346.4万吨,同比下降29.9%;1-4月燃料油累计产量为1565.8万吨,同比下降18.5%。

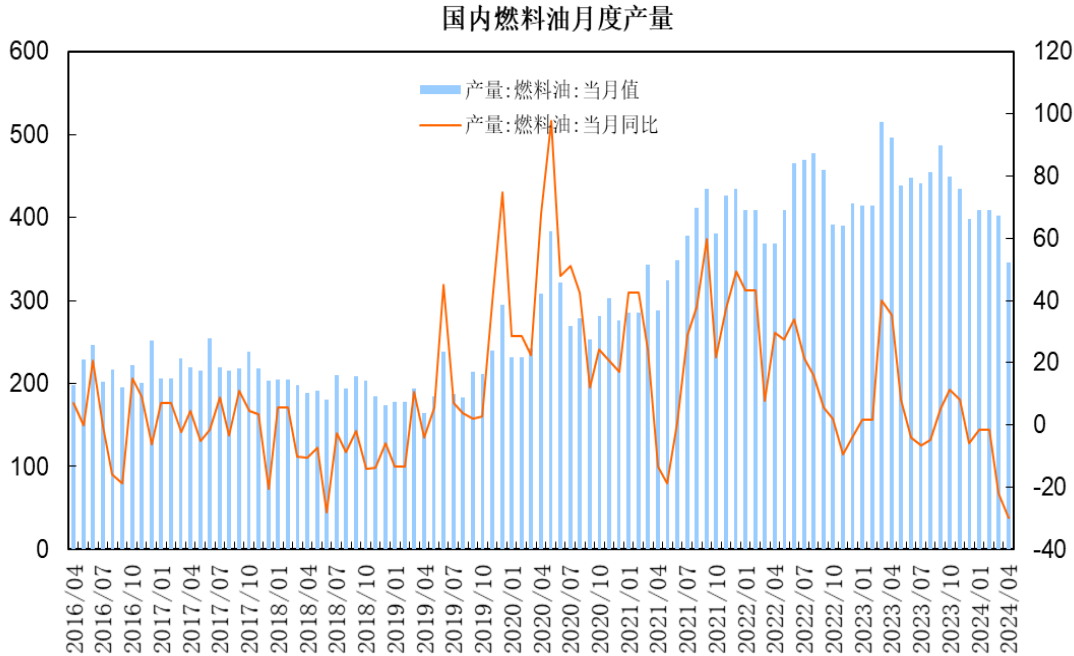
海关总署公布的数据显示,4月5-7号燃料油进口量为293.28万吨,同比下降17.1%;1-4月5-7号燃料油累计进口量为850.44万吨,同比增长5.5%。进口均价520.18美元/吨,环比上涨29.31美元/吨,涨幅为6%。4月5-7号燃料油出口量为163.65万吨,同比增长20.1%;1-4月5-7号燃料油累计出口量为579.91万吨,同比下降5.1%。出口均价600.01美元/吨,环比下降14.66美元/吨,跌幅为2.4%。

从进口来源国来看,中国进口的燃料油主要来自俄罗斯、马来西亚、新加坡、伊拉克、阿联酋等国家。其中,来自俄罗斯燃料油进口130.34万吨;来自马来西亚燃料油进口75.19万吨;来自新加坡燃料油进口20.41万吨。从燃料油进口类型来看,保税贸易进口量占75.3%,一般贸易占24.7%。

国内独立炼厂原料不足,对原料型燃料油的进口需求出现增加,燃料油进口量环比大幅增长;国际航运市场需求尚可,对保税船燃加注量有一定支撑,低硫燃油出口环比也出

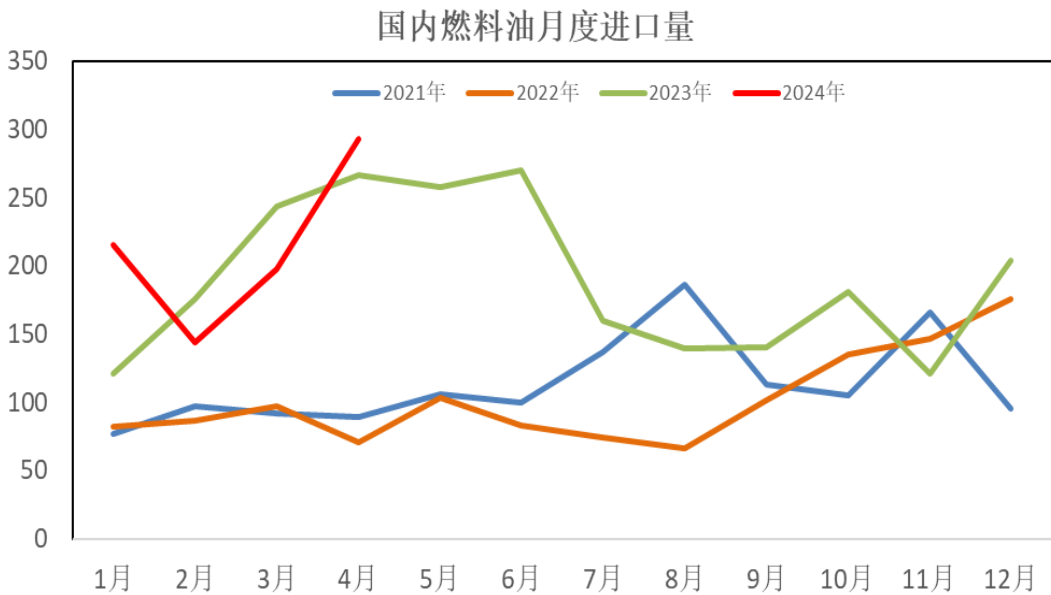
现增长。5 月份国内燃料油深加工需求或维持相对稳定，保税船燃进口量则可能出现小幅缩减表现。

图 8：中国燃料油产量



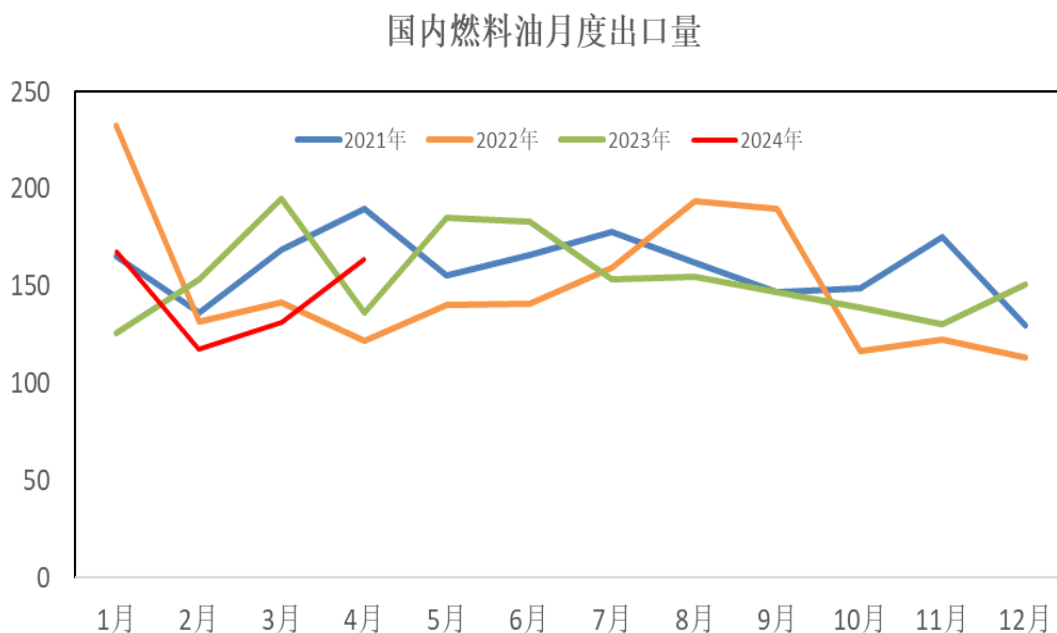
数据来源：中国统计局

图 9：中国燃料油月度进口量



数据来源：中国海关

图 10：中国燃料油月度出口量



数据来源：中国海关

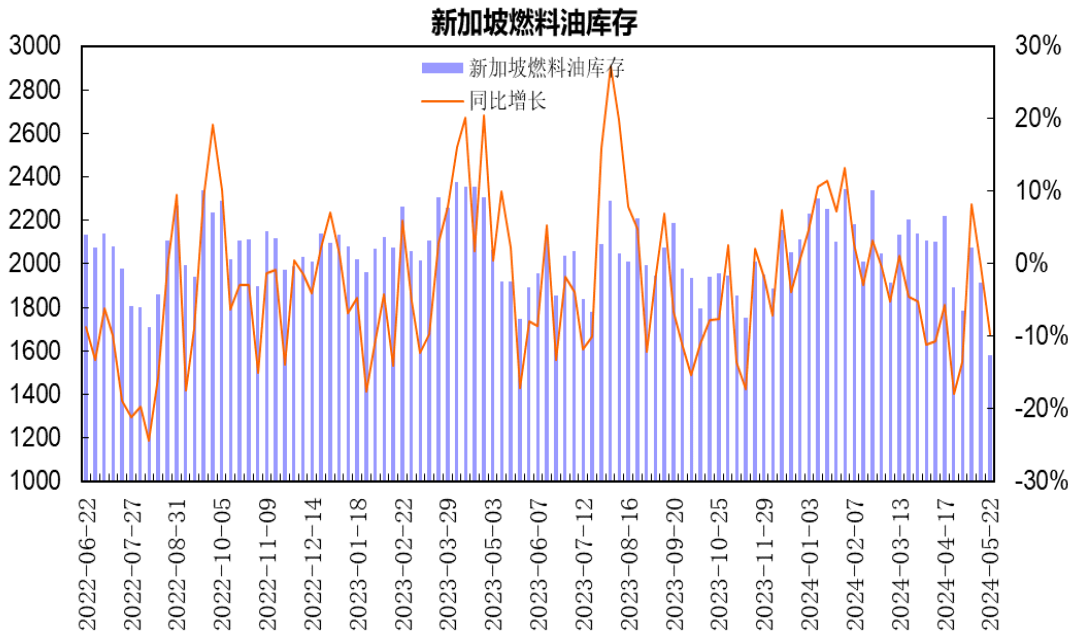
3、燃料油库存状况

新加坡企业发展局(ESG)公布的数据显示，截至5月22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1577.8万桶，较上月下降316.4万桶，环比降幅为16.7%，较上年同期下降9.8%。包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存为1453.6万桶，较上月增加49.9万桶，环比增幅为3.6%，较上年同期下降9.7%；新加坡中质馏分油库存为1093.8万桶，较上月下降63.6万桶，环比降幅为5.5%，较上年同期增长39.7%。

截止5月中下旬，阿姆斯特丹-鹿特丹-安特卫普(ARA)炼油储存中心的燃料油库存为152.8万吨，较上月环比下降5.1%。阿联酋的富查伊拉工业区燃料油库存为924.1万桶，较上月环比下降6.5%。

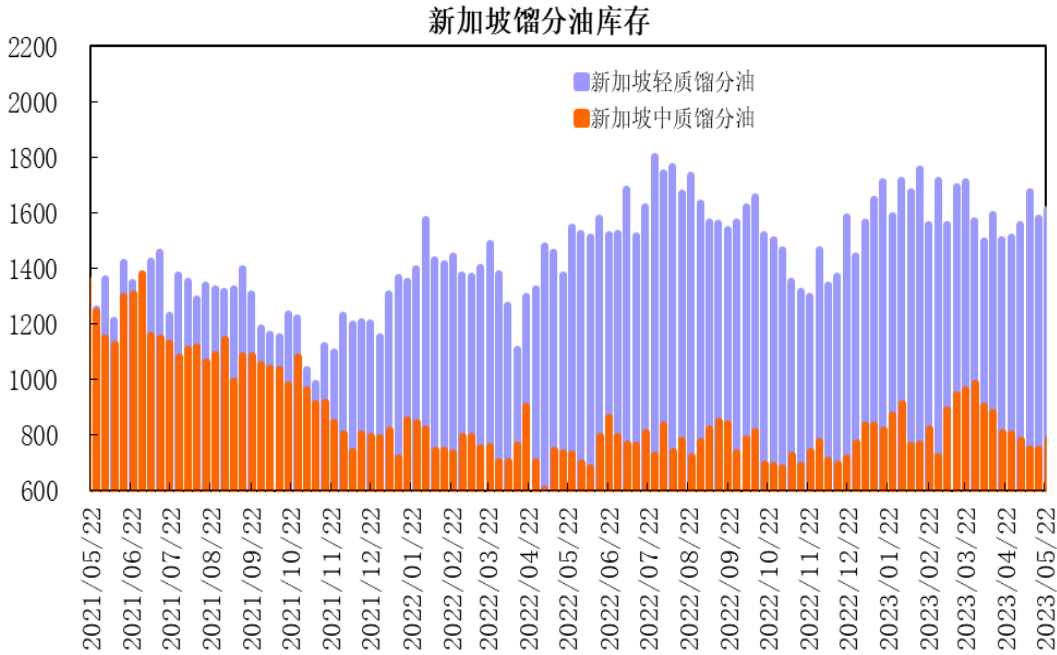
新加坡燃料油库存大幅下降至五年多来低位；阿联酋富查伊拉及欧洲燃料油库存也较上月回落。

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

三、燃料油市场需求分析

1、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5月24日，波罗的海干散货运费指数(BDI)为1797点，较上月上涨112点，环比涨幅为6.6%，同比涨幅为38.8%。其中好望角型运费指数(BCI)为2613点，环比涨幅为24.4%，同比涨幅为35.4%；巴拿马型运费指数(BPI)为1824点，环比跌幅为1.1%，同比涨幅为54.1%；超级大灵便型运费指数(BSI)为1326点，环比跌幅为10.7%，同比涨幅为30.8%；小灵便型运费指数(BHSI)为688点，环比跌幅为7.8%，同比涨幅为14.7%。

截至5月22日，原油运输指数(BDTI)为1234点，环比上涨9.9%，同比下跌1.8%；成品油运输指数(BCTI)为1020点，环比上涨10.2%，同比上涨52.9%。

截至5月中下旬，中国出口集装箱运价指数(CCFI指数)为1389.16点，较上月上涨195.52点，环比涨幅为16.4%，同比上涨48%。

5月份BDI指数先扬后抑，整体较上月回升，主要受好望角型运费上涨带动，巴拿马、灵便型运费则环比下跌。中东出货节奏加快驱动运价上升，中小船型较为强劲，原油及成品油运价反弹；红海地区局势影响船舶绕航，欧洲部分港口出现堵港，国内出口贸易回暖，欧美航线运价上涨，中国出口集运指数大幅回升。

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

四、燃料油价差分析

1、新加坡低硫与高硫燃料油现货价差

新加坡燃料油现货市场震荡上涨，截至 5 月 24 日，380cst 高硫燃料油报 493.26 美元/吨，较上月下跌 21.9 美元/吨，环比跌幅为 4.3%；0.5%低硫燃料油报 572.57 美元，较上月下跌 50.49 美元/吨，环比跌幅为 8.1%。低硫燃料油表现弱于燃料油，两者价差进一步缩窄，从上旬的 113 月内高点逐步缩窄至 79 美元/吨区域，处于 79-113 美元/吨区间波动。

图 16：新加坡低硫与高硫燃料油走势



数据来源：WIND

2、低硫燃料油与燃料油期货价差分析

上海期货市场，低硫燃料油 9 月合约与燃料油 9 月合约收盘价价差较上月持续缩窄。截至 5 月 24 日，FU2409 合约报收 3385 元/吨，较上月下跌 106 元/吨，跌幅为 3%；LU2409 合约报收 4094 元/吨，较上月下跌 345 元/吨，跌幅为 7.8%。国际原油回落至三个月低位，燃料油期价震荡回落，低硫与高硫两者价差从月初的高点 890 元/吨，中下旬逐步缩窄至 700 元/吨区域。

供应端，阿祖尔炼厂开工平稳，科威特国家石油公司 7 月起计划增加低硫燃油供应；俄罗斯炼厂遭受无人机袭击，高硫燃料油供应面临风险；需求端，国内燃料油深加工需求

增加，中东及南亚地区发电需求呈现季节性上升，高硫燃料油供需表现强于低硫。整体上，低硫与高硫燃料油 9 月合约价差呈现缩窄，两者价差有望处于 500-850 区间波动。

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

五、燃料油市场行情展望

综述，欧佩克联盟有望延续额外减产，北半球夏季出行高峰利于需求端；而美联储降息预期逐步推迟，全球经济放缓抑制能源需求前景，油市高位震荡幅度加剧，原油期价呈现宽幅震荡走势。供需端，国内燃料油产量大幅下降，进口及出口环比增长；新加坡地区燃料油销售量环比下降，低硫燃油销售环比降幅较大，新加坡燃料油库存大幅降至五年多低位；国内炼厂高硫燃料油进料需求增加，高硫燃油供应面临风险及中东发电需求季节性上升，低高硫燃油价差逐步缩窄。上游原油高位宽幅震荡驱动成本，预计燃料油期价呈现宽幅震荡走势。FU2409 合约将有望处于 3300-3800 元/吨区间运行；LU2409 合约将有望处于 4000-4400 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	FU2409	操作品种合约	
操作方向	做多	操作方向	
入场价区	3380	入场价区	
目标价区	3740	目标价区	
止损价区	3250	止损价区	

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。

