



金融投资专业理财

## 燃料油月报

2021年10月28日

# 燃油高位震荡加剧 低高硫价差走阔

### 摘要

展望 11 月，全球能源供应趋紧忧虑支撑油市，而美联储缩减 QE 预期，伊朗重启核协议谈判使得潜在增供预期增强，高位震荡幅度趋于加剧，预计原油期价呈现宽幅震荡走势。供需端，国内燃料油产量保持快速增长，进口同比增幅较大，国内炼厂和保税船燃需求提升；新加坡地区燃料油销售量同比下降，新加坡燃料油库存处于五年均值水平；中东及南亚地区电厂对高硫燃料油的需求放缓，而天然气价格高企有望增加燃油替代需求，欧洲、北亚等地区对低硫燃料油的发电需求预计将增加，低硫燃料油与高硫燃料油价差呈现走阔；上游原油成本端高位波动加剧，预计燃料油期价呈现高位震荡走势。FU2201 合约将有望处于 2700-3200 元/吨区间运行；LU2201 合约将有望处于 3600-4100 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

10月上旬，国际天然气和煤炭价格飙升，能源供应短缺忧虑持续推动油市，国际原油期价震荡冲高，新加坡燃料油现货价格连续攀升，低硫与高硫燃油价差降至低位，国庆节后燃料油期货跳空高开，燃料油主力合约处于 3100 元/吨至 3291 元/吨区间波动，低硫燃料油主力合约处于 3800 元/吨至 4054 元/吨区间震荡。中下旬，能源短缺忧虑继续支撑油市，而高硫燃料油需求放缓预期压制盘面，新加坡低硫与高硫燃油价差连续走阔，燃料油期货出现高位回调，主力合约从 3200 元/吨回落至 2800 元/吨区域，低硫燃料油呈现高位震荡，主力合约处于 3700 元/吨至 4050 元/吨区间波动。

图 1：上海燃料油主力连续 K 线图



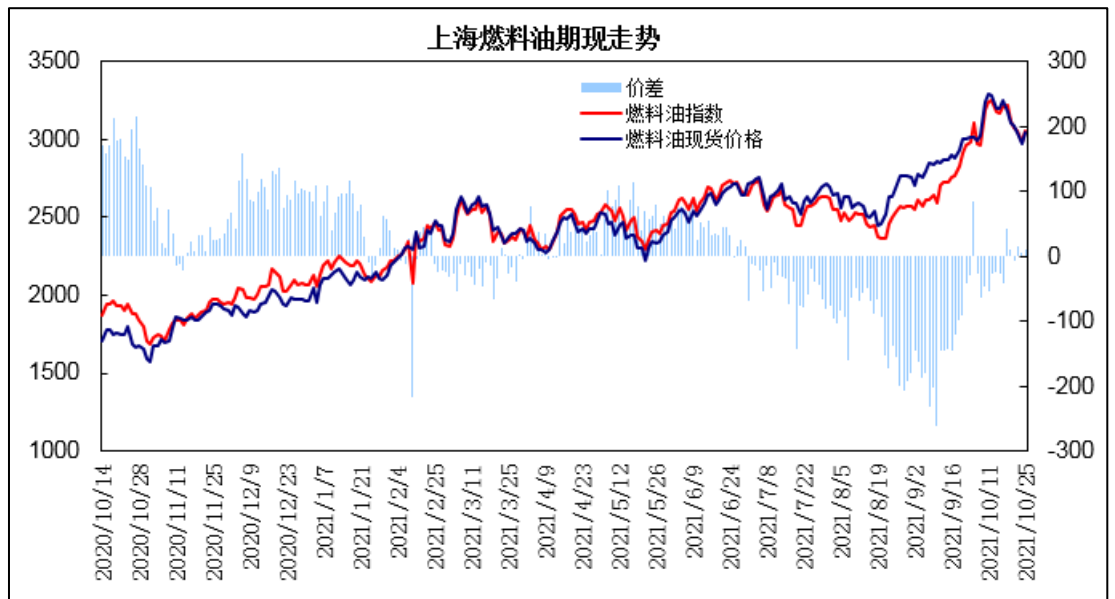
数据来源：博易

图 2：上海低硫燃料油主力连续 K 线图



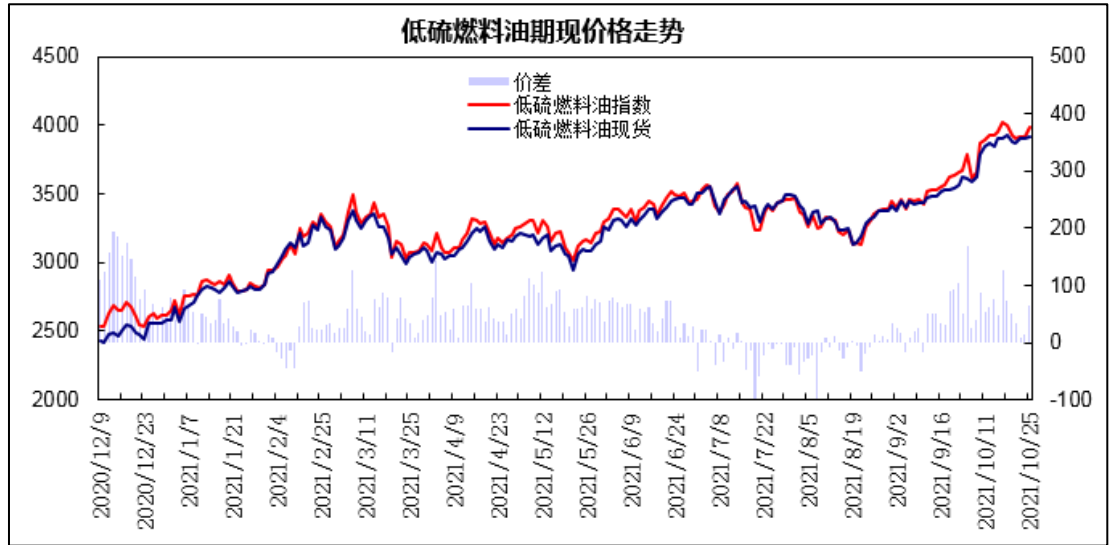
数据来源：博易

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

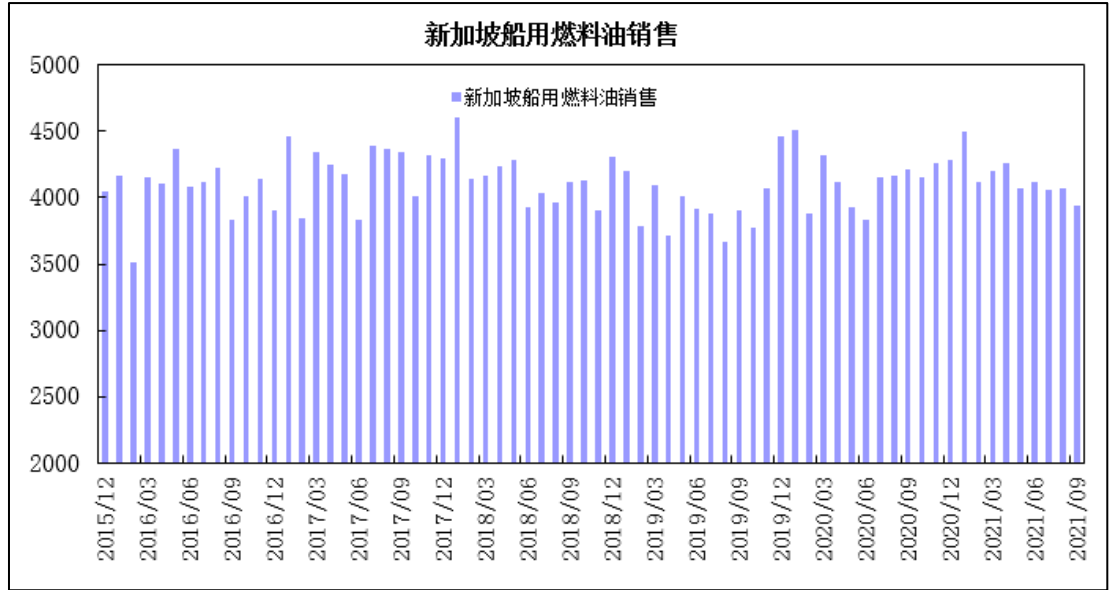
## 二、燃料油市场分析

### 1、新加坡供应情况

据数据显示，9月新加坡船用燃料油销售量为393.5万吨，同比下降6.7%；其中，9月船用燃料油MF0销售量为99.6万吨，同比增长6.7%；9月船用燃料油LSFO及LSMGO销售量为247.8万吨，同比下降7%。1-9月新加坡船用燃料油销售量总计为3733.5万吨，同比增长0.6%；1-9月船用燃料油MF0销售量累计为936.7万吨，同比增长26%；1-9月船用燃料油LSFO及LSMGO销售量累计为2311.5万吨，同比增长1.3%。

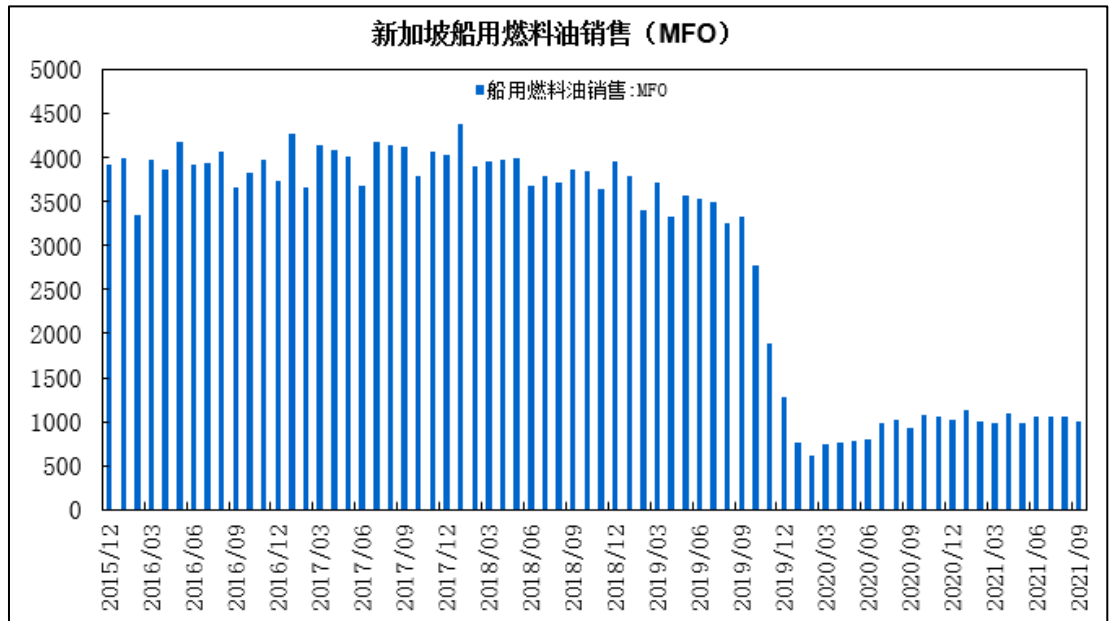
9月新加坡船用燃料油销售量环比下降3.4%，同比降幅较上月扩大；MF0销售量环比回落，同比呈现回升；LSFO及LSMGO销售量环比小幅增长，同比呈现下降。

图5：新加坡船用燃料油销售



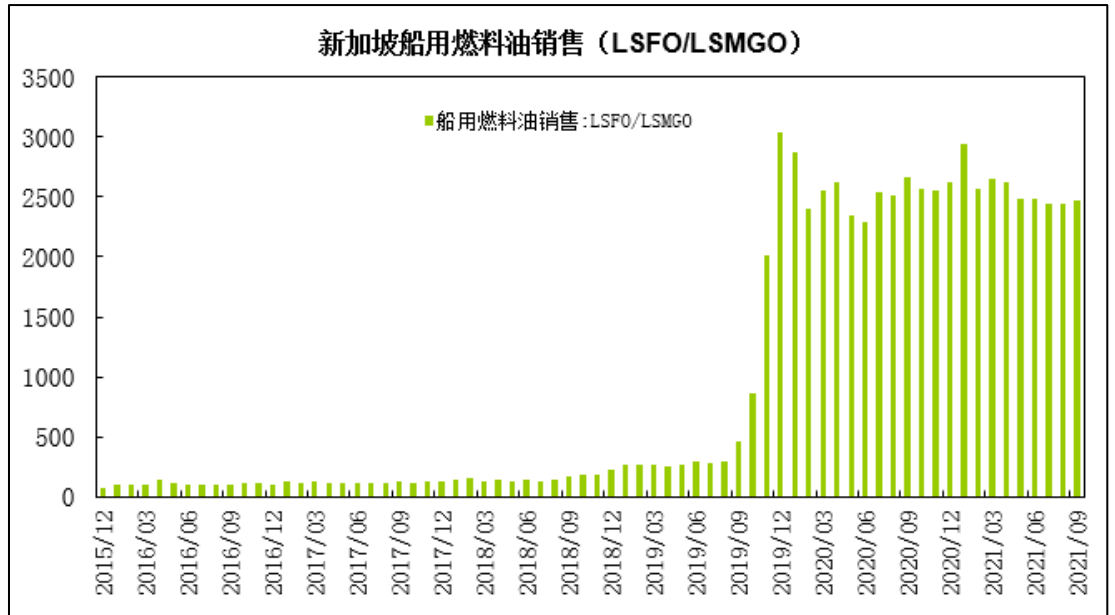
数据来源：WIND

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

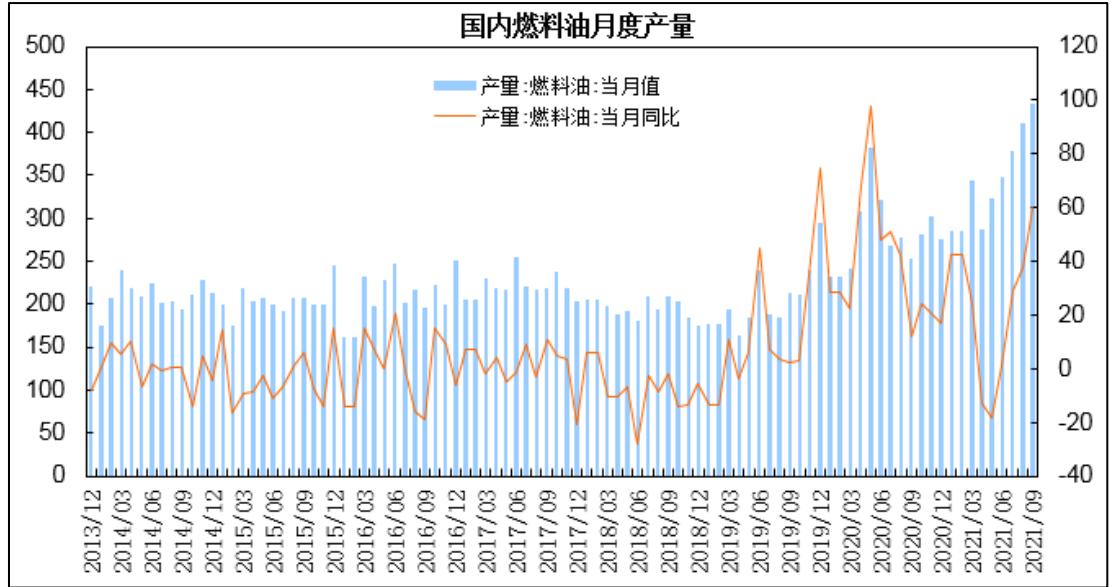
国家统计局数据显示, 9 月份原油加工量为 5607 万吨, 同比下降 2.6%。1-9 月份原油累计加工量为 52687 万吨, 同比增长 6.2%; 日均产量 186.9 万吨, 较上月下降 1.3 万吨。9 月燃料油产量为 434.3 万吨, 同比增长 59.9%。1-9 月燃料油累计产量为 3126.8 万吨, 同比增长 19.7%。

中国海关总署公布的数据显示, 9 月 5-7 号燃料油进口量为 112.67 万吨, 同比增长 57.4%; 1-9 月 5-7 号燃料油累计进口量为 997.3 万吨, 同比下降 0.4%。9 月 5-7 号燃料油出口量为 146.94 万吨, 同比增长 16%; 1-9 月 5-7 号燃料油累计出口量为 1466.7 万吨, 同比增长 39.2%。

从进口来源国来看, 中国进口的燃料油主要来自马来西亚、俄罗斯、阿联酋、伊拉克、新加坡。其中马来西亚、俄罗斯、阿联酋的资源占进口量的 92%。从燃料油进口类型来看, 保税贸易进口量占 73%, 一般贸易占 27%; 而去年同期保税货物占 94.4%。

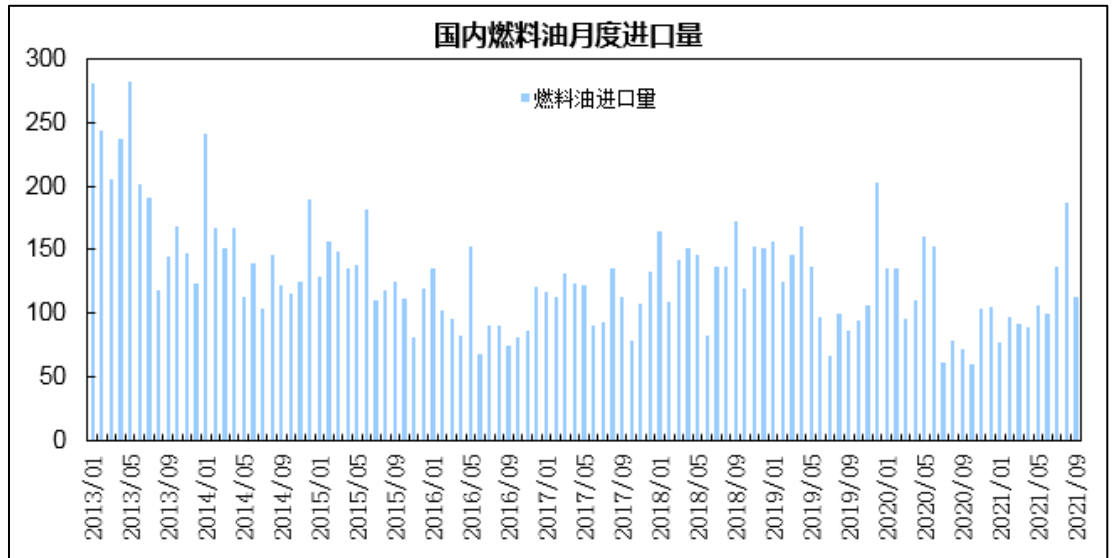
国内低硫保税船用燃料油产量增长令保税船用燃料油进口需求下降。因 6 月中旬开始稀释沥青、轻质循环油征收进口消费税, 加之原油进口配额对地方炼厂收紧, 因此从 5 月开始中国地方炼厂进口直馏燃料油的数量提升明显, 月度进口量近 50-60 万吨水平。

图 8: 中国燃料油产量



数据来源：中国统计局

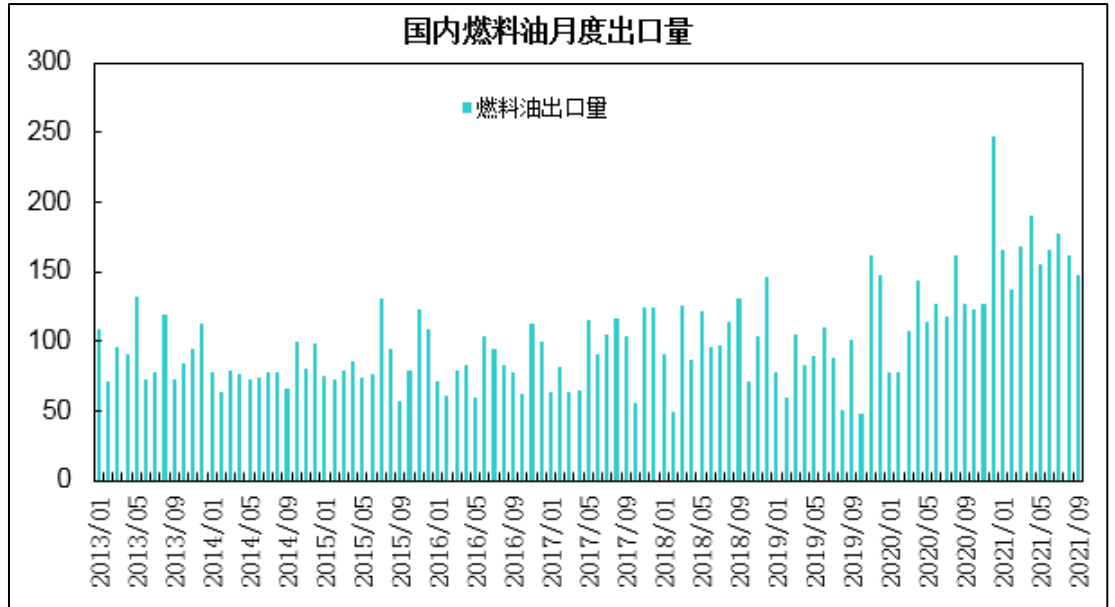
图 9：中国燃料油进口



数据来源：中国海关

图 10：中国燃料油出口量





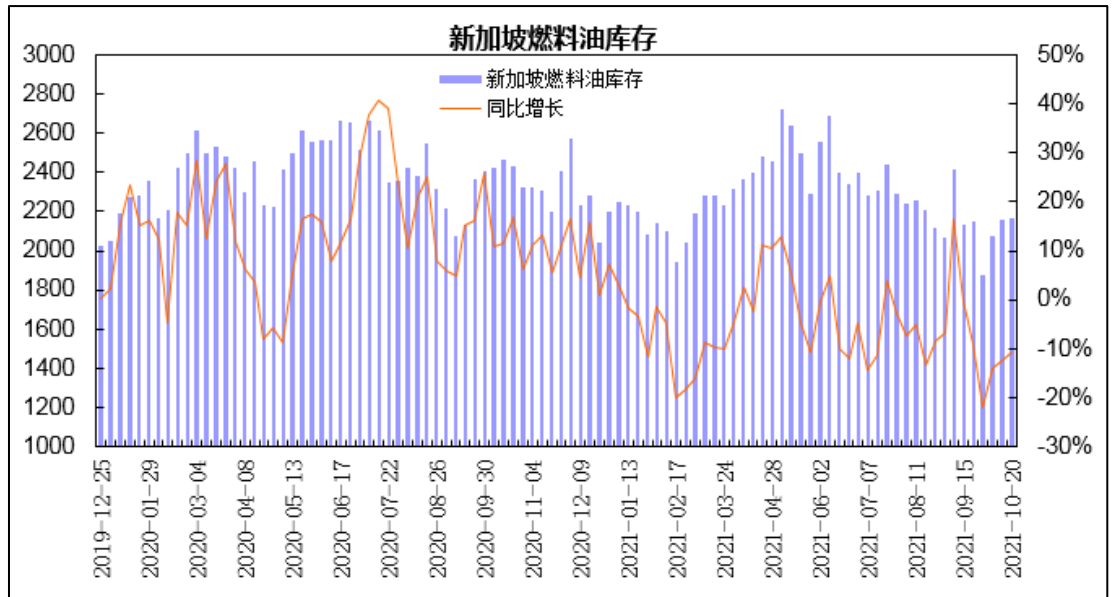
数据来源：中国海关

### 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 10 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 2169.1 万桶，较上月增加 296.1 万桶，环比增幅为 15.8%，较上年同期下降 10.8%。包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存为 1234.4 万桶，较上月增加 49.7 万桶，环比增幅为 4.2%，较上年同期下降 7.2%；新加坡中质馏分油库存为 981 万桶，较上月下降 70.4 万桶，环比降幅为 6.7%，较上年同期下降 33.8%。

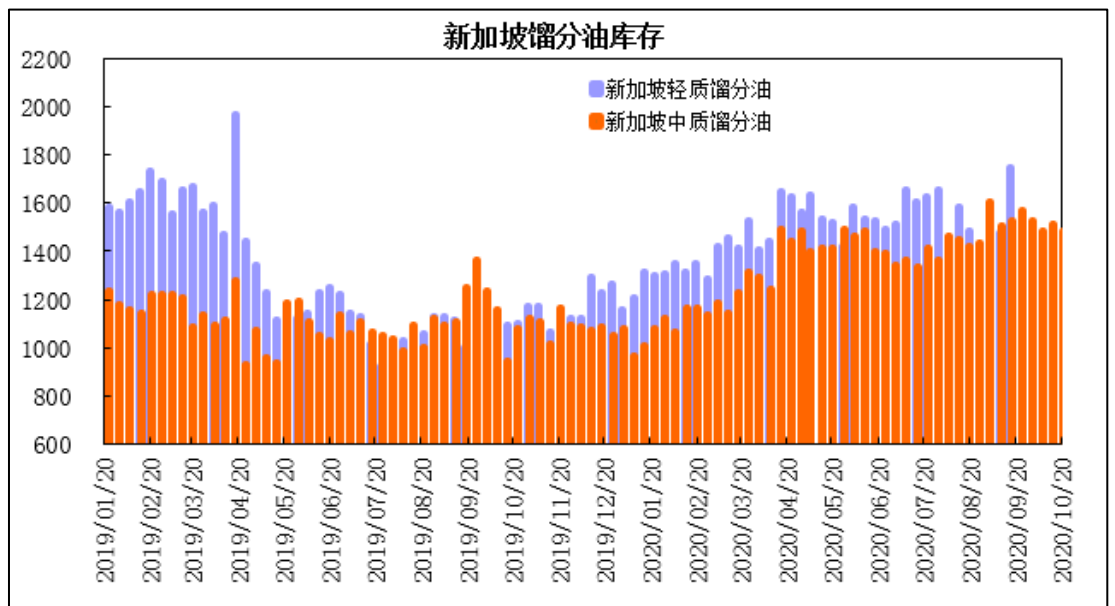
新加坡燃料油库存较上月呈现回升，略低于五年均值水平，轻质馏分油库存环比回升，中质馏分油库存呈现下降。

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 10 月 25 日，波罗的海干散货运费指数(BDI)为 4257 点，较上月下跌 910 点，环比跌幅为 35.4%，同比涨幅为 162%。其中好望角型运费指数(BCI)为 5782 点，环比跌幅为 28.4%，同比涨幅为 165.5%；巴拿马型运费指数(BPI)为 4328 点，环比涨幅为 7.8%，同比涨幅为 235.2%；超级大灵便型运费指数(BSI)

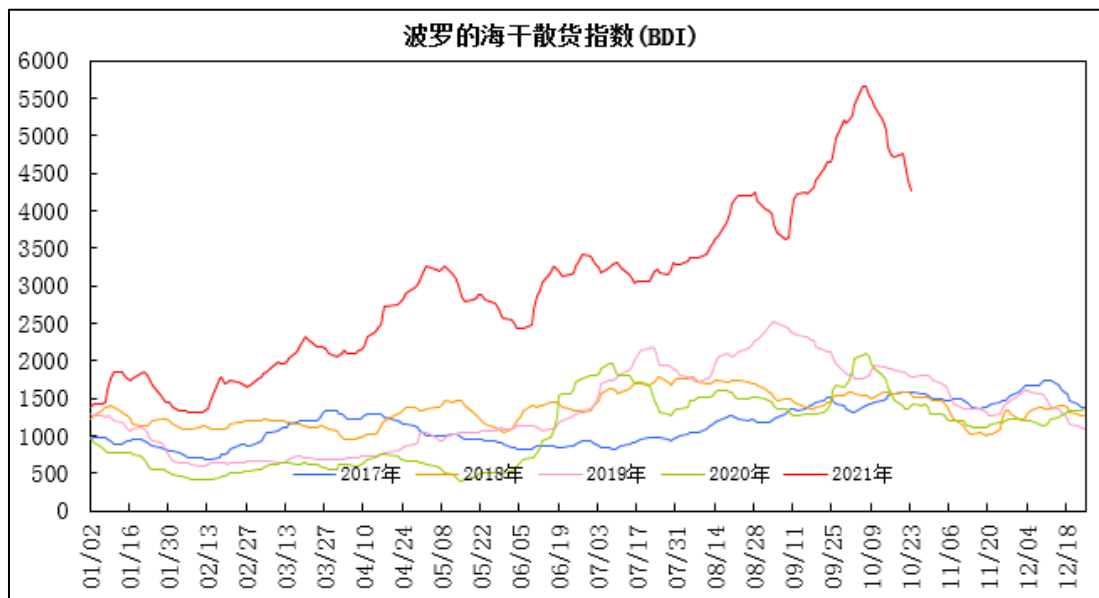
为 3547 点，环比涨幅为 4.9%，同比涨幅为 264.9%；小灵便型运费指数(BHSI)为 2062 点，环比涨幅为 4.4%，同比涨幅为 246%。

截至 10 月 25 日，原油运输指数(BDTI)为 784 点，环比上涨 25.2%，同比上涨 84.5%；成品油运输指数(BCTI)为 575 点，环比上涨 15.9%，同比上涨 72.2%。

截至 10 月下旬，中国出口集装箱运价指数(CCFI 指数)为 3315.27 点，较上月上涨 94.72 点，涨幅为 2.9%，同比上涨 214.4%。

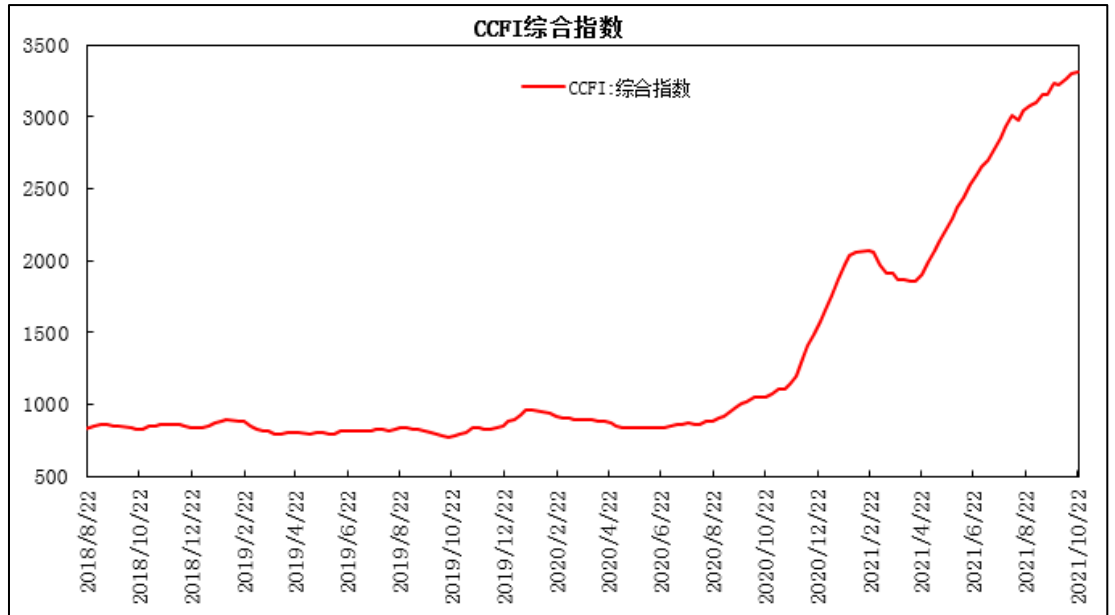
10 月份 BDI 指数高位回调，月初创下 2008 年 9 月以来的高点 5650，中下旬出现连续回落；好望角型运费环比大幅下跌，巴拿马型及灵便型运费环比上涨。原油及成品油指数环比涨幅扩大；中国集运指数继续刷新高点。

图 13: 波罗的海干散货指数



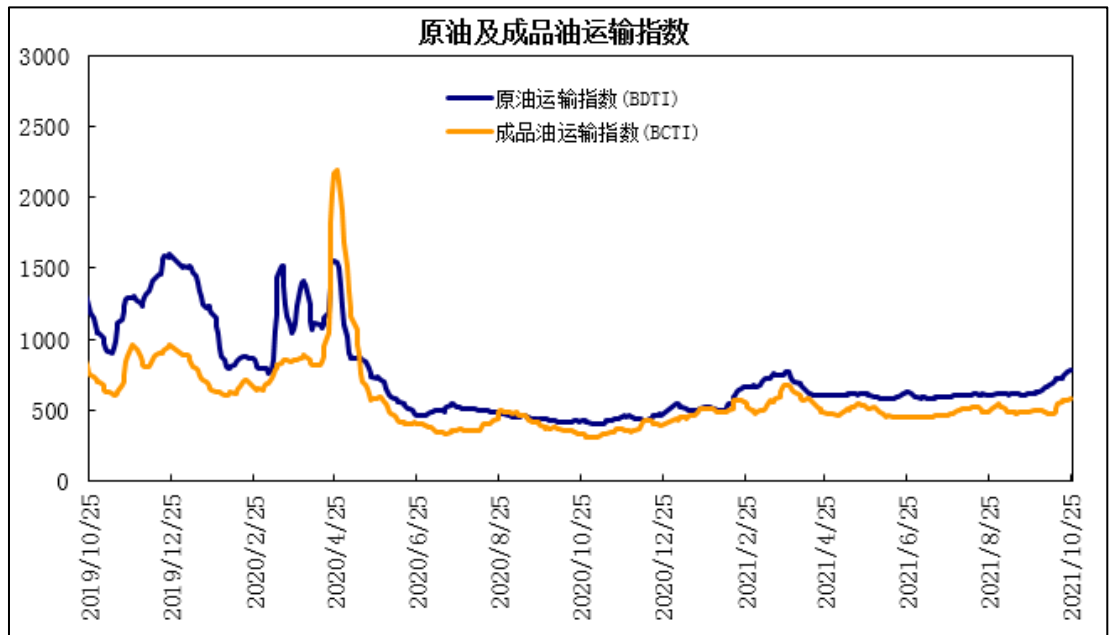
数据来源: WIND

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

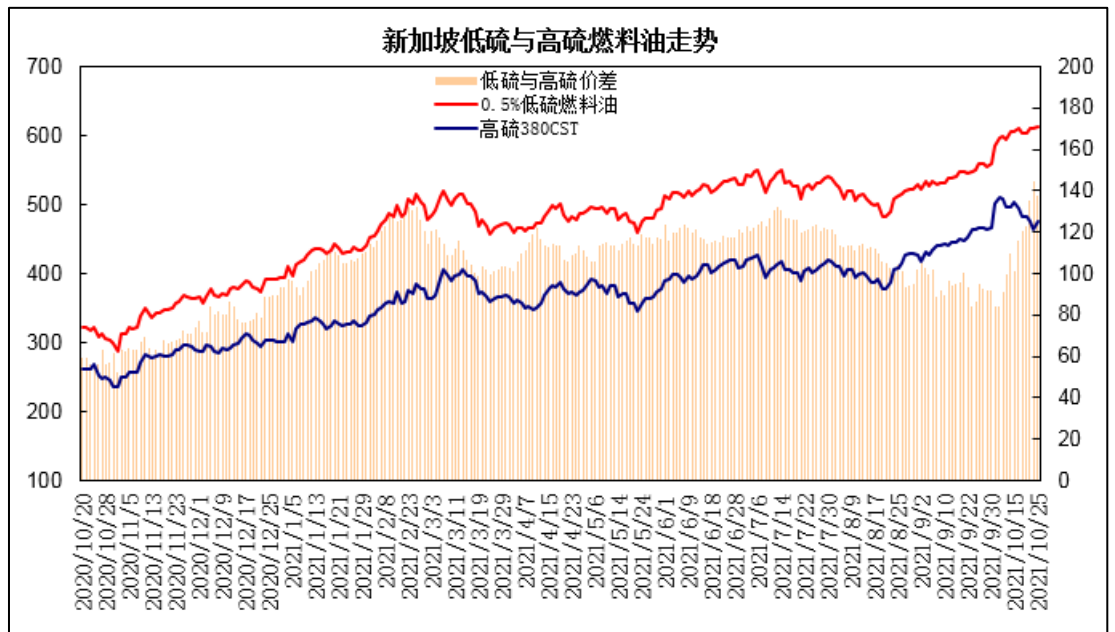
## 5、低硫燃料油与高硫燃料油走势

10月上旬, 燃料油市场大幅上涨, 新加坡低硫燃料油与高硫燃料油价差触及低位后逐步回升, 处于 84-100 美元/吨区间; 中下旬, 燃料油现货出现回落, 低硫燃料油呈现高位企稳, 新加坡低硫燃料油与高硫燃料油价差逐步走阔, 从 100 美元/吨逐步扩大至 145 美元/吨左右。期货市场, 低硫燃料油 1 月合约与燃料油 1 月合约收盘价价差呈现探低回升, 上

旬低硫与高硫燃料油期价价差触及 646 元/吨的低点，中下旬，燃料油期价大幅回调，两者价差逐步扩大，触及 1000 元/吨的高位。

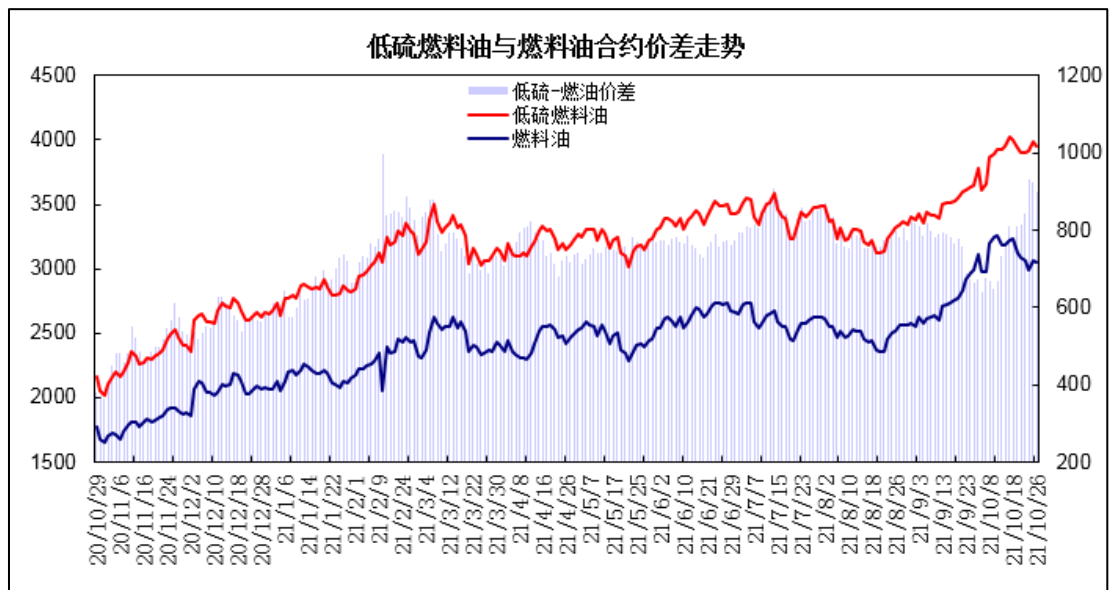
随着北半球气温下降，中东及南亚地区电厂对高硫燃料油的需求放缓，而天然气价格高企有望增加燃油替代需求，欧洲、北亚等地区对低硫燃料油的发电需求预计将增加，低硫与高硫燃料油 1 月合约价差呈现扩大，两者价差有望处于 800-1050 区间波动。

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，全球能源供应趋紧忧虑支撑油市，而美联储缩减QE预期，伊朗重启核协议谈判使得潜在增供预期增强，高位震荡幅度趋于加剧，预计原油期价呈现宽幅震荡走势。供需端，国内燃料油产量保持快速增长，进口同比增幅较大，国内炼厂和保税船燃需求提升；新加坡地区燃料油销售量同比下降，新加坡燃料油库存处于五年均值水平；中东及南亚地区电厂对高硫燃料油的需求放缓，而天然气价格高企有望增加燃油替代需求，欧洲、北亚等地区对低硫燃料油的发电需求预计将增加，低硫燃料油与高硫燃料油价差呈现走阔；上游原油成本端高位波动加剧，预计燃料油期价呈现高位震荡走势。FU2201合约将有望处于2700-3200元/吨区间运行；LU2201合约将有望处于3600-4100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	FU2201	操作品种合约	LU2201、FU2201
操作方向	做空	操作方向	买 LU2201 卖 FU2201
入场价区	3150	入场价区	820
目标价区	2850	目标价区	970
止损价区	3250	止损价区	770

### 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。