



金融投资专业理财

燃料油月报

2022年5月29日

燃油呈现强势震荡 低高硫价差走高

摘要

展望6月，北半球夏季出行高峰来临，欧美成品油市场供应紧张，欧洲禁运俄罗斯石油概率升高，俄罗斯供应风险仍主导油市行情演变逻辑，推动原油期价上行；而美联储加快升息，经济放缓抑制需求预期等因素加剧油价震荡幅度。预计原油期价呈现震荡冲高走势，高位波动幅度加剧。供需端，国内燃料油产量保持大幅增长，4月燃料油额进出口出现明显回落；新加坡地区燃料油销售量降幅扩大，新加坡燃料油库存低位回升；俄罗斯及中东高硫燃料油供应回升，欧美成品油供应紧张带动低硫，低硫与高硫价差升至高位，三季度中东及南亚地区电厂高硫燃油需求季节性回升，低硫与高硫价差趋于冲高回落；上游原油强势震荡驱动成本，高低硫供应有所分化，预计燃料油期价呈现高位震荡走势。FU2209 合约将有望处于 3800-4700 元/吨区间运行；LU2209 合约将有望处于 5300-6300 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

5月上旬，乌克兰局势继续动荡，欧洲和俄罗斯的能源冲突升级，欧盟提议在未来6个月内禁止进口俄罗斯原油，OPEC、IEA月报预测全球原油供应与需求增长双双减缓，美联储紧缩预期及需求放缓忧虑，国际原油先扬后抑，新加坡燃料油现货价格先涨后跌，低硫与高硫燃油价差逐步回升，燃料油市场冲高回落，燃料油期货主力合约触及4478元/吨高点后出现回落，低硫燃料油处于5300-5850元/吨区间波动。中下旬，俄乌谈判陷入停滞，欧盟计划分阶段禁运俄罗斯原油，国内部分地区放松新冠疫情封控，欧美成品油市场供应紧张，供应忧虑支撑油市，而全球经济放缓忧虑加剧震荡，国际原油高位震荡，低硫燃料油表现强于高硫，燃料油主力合约处于4000至4400元/吨区域震荡，低硫燃料油震荡冲高，主力合约上涨至6200元/吨的区域。

图 1：上海燃料油主力连续 K 线图



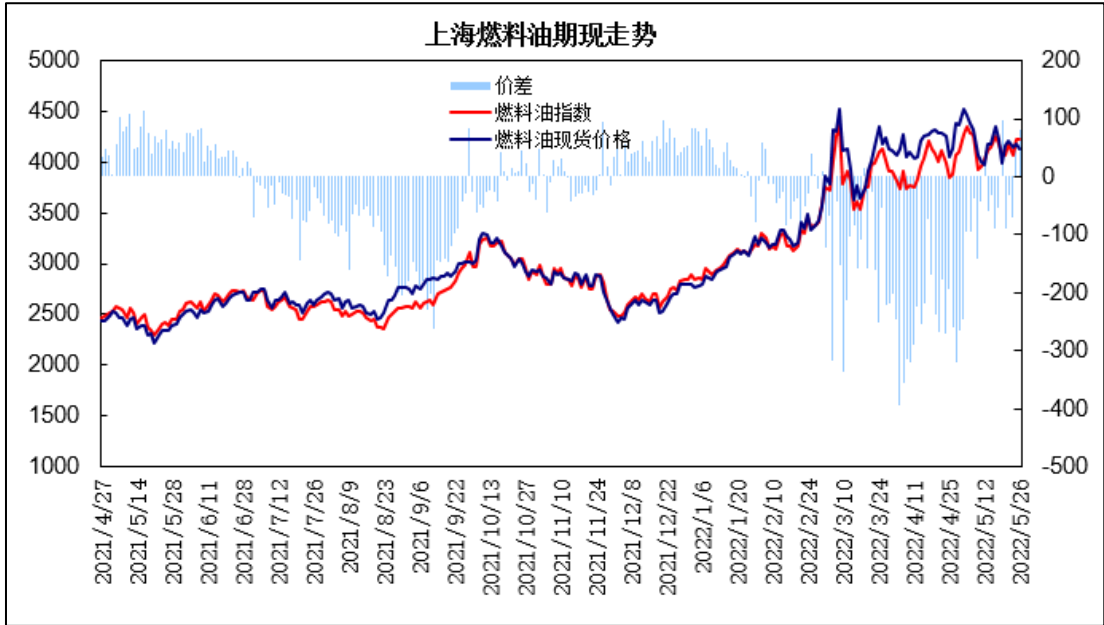
数据来源：博易

图 2：上海低硫燃料油主力连续 K 线图



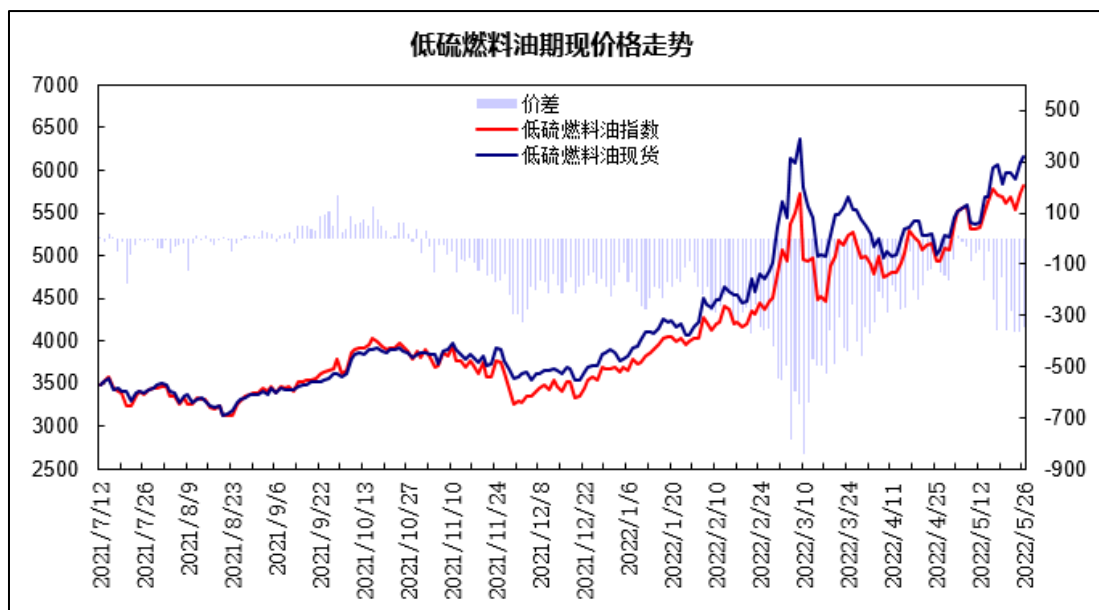
数据来源：博易

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

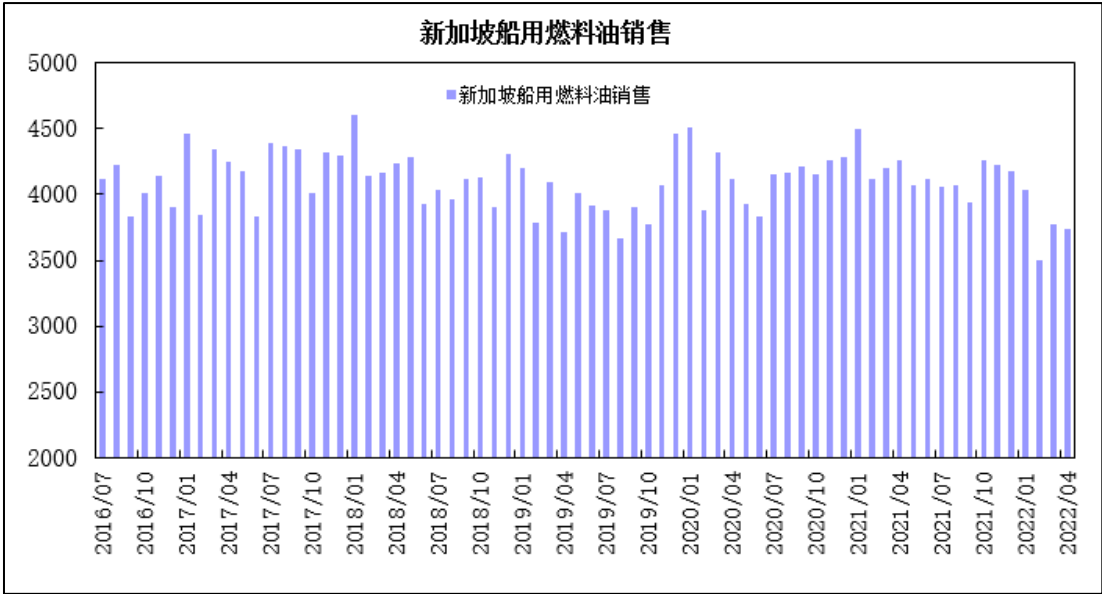
二、燃料油市场分析

1、新加坡供应情况

据数据显示，4月新加坡船用燃料油销售量为374.2万吨，同比下降12.1%；其中，4月船用燃料油MFO销售量为94.2万吨，同比下降13.6%；4月船用燃料油LSFO及LSMGO销售量为222.3万吨，同比下降15.1%。1-4月新加坡船用燃料油销售量为1504.7万吨，同比下降11.9%；其中，船用燃料油MFO销售量为407.6万吨，同比下降3.3%；船用燃料油LSFO及LSMGO销售量为888.1万吨，同比下降17.6%。

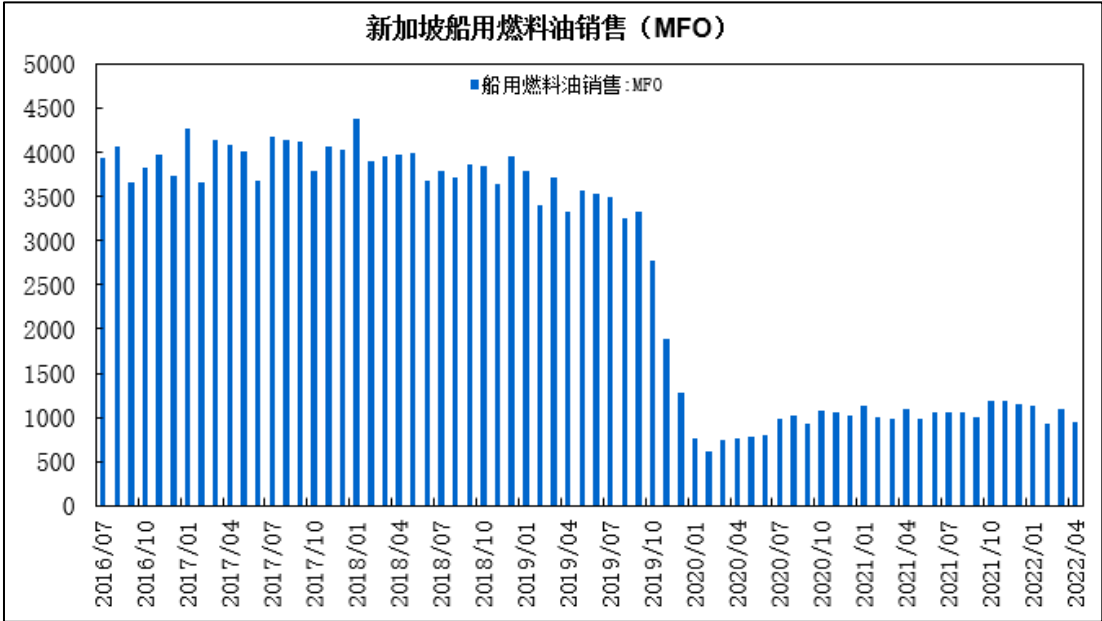
4月新加坡船用燃料油销售量环比小幅回落，同比降幅有所扩大；MFO销售量环比同比大幅下降；LSFO及LSMGO销售量环比呈现增长，同比呈现下降。由于高硫燃料油的品质问题导致销售量下降，同时燃料油价格处于高位，终端采购频率降低。

图5：新加坡船用燃料油销售



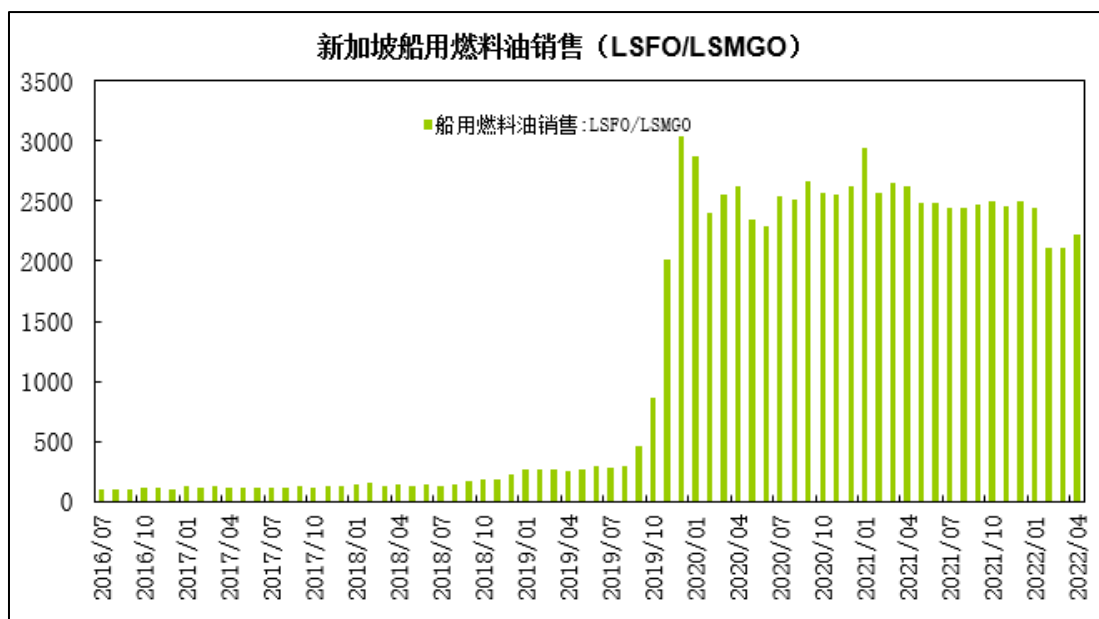
数据来源：WIND

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

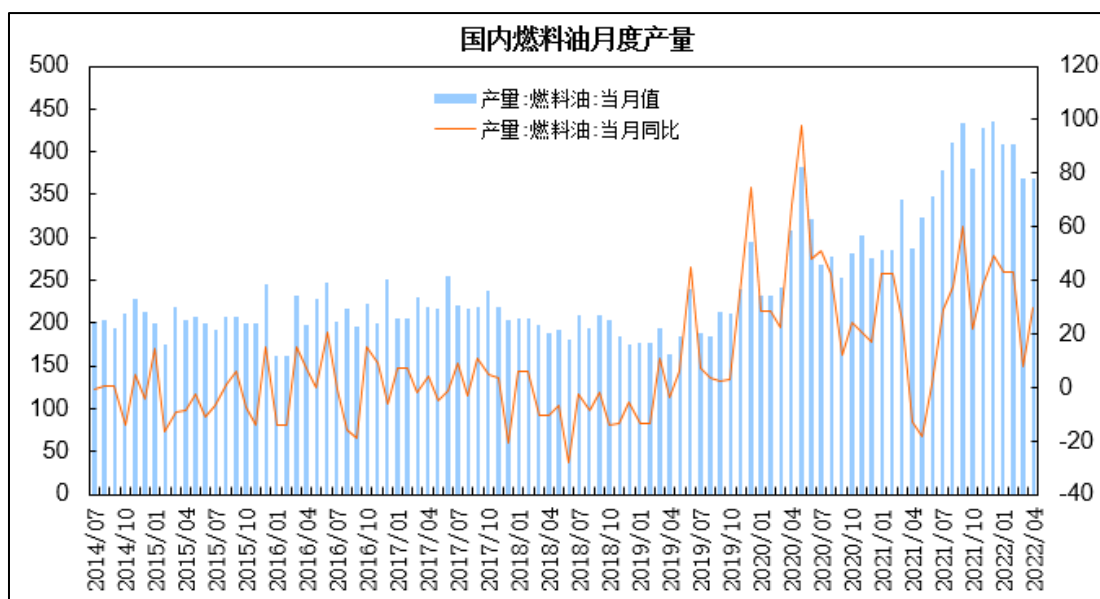
国家统计局数据显示，4 月份原油加工量为 5181 万吨，同比下降 10.5%。1-4 月份原油累计加工量为 22325 万吨，同比下降 3.8%。4 月燃料油产量为 368.1 万吨，同比增长 29.6%；1-4 月燃料油累计产量为 1554.2 万吨，同比增长 30.5%。

中国海关总署公布的数据显示，4 月 5-7 号燃料油进口量为 70.69 万吨，同比下降 20.5%；1-4 月 5-7 号燃料油累计进口量为 337.17 万吨，同比下降 5.1%。4 月 5-7 号燃料油出口量为 121.78 万吨，同比下降 35.8%；1-4 月 5-7 号燃料油累计出口量为 628.1 万吨，同比下降 4.8%。

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、新加坡，这四个国家资源占进口量的 99.9%。从燃料油进口类型来看，保税贸易进口量占 49.1%，一般贸易占 50.9%。

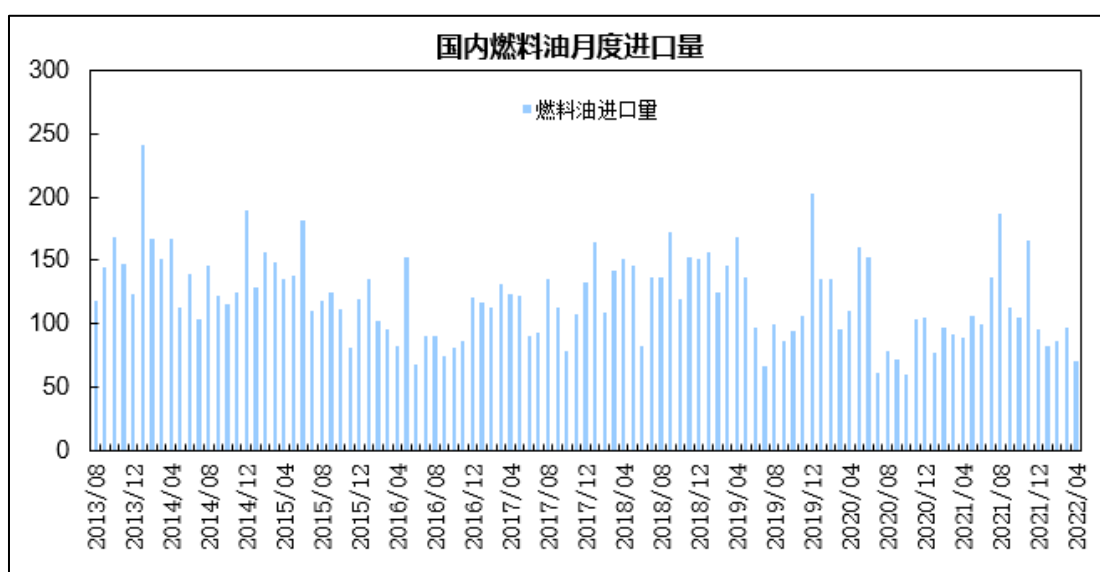
据隆众资讯，2022 年中国低硫燃料油第二批出口配额共计下放 325 万吨。其中，中石化 181 万吨，中石油 116 万吨，中海油 25 万吨，中化工 1 万吨，浙石化 2 万吨。截止目前 2022 年内低硫燃料油配额共计下放 975 万吨，较去年同期增加 21.9%。

图 8：中国燃料油产量



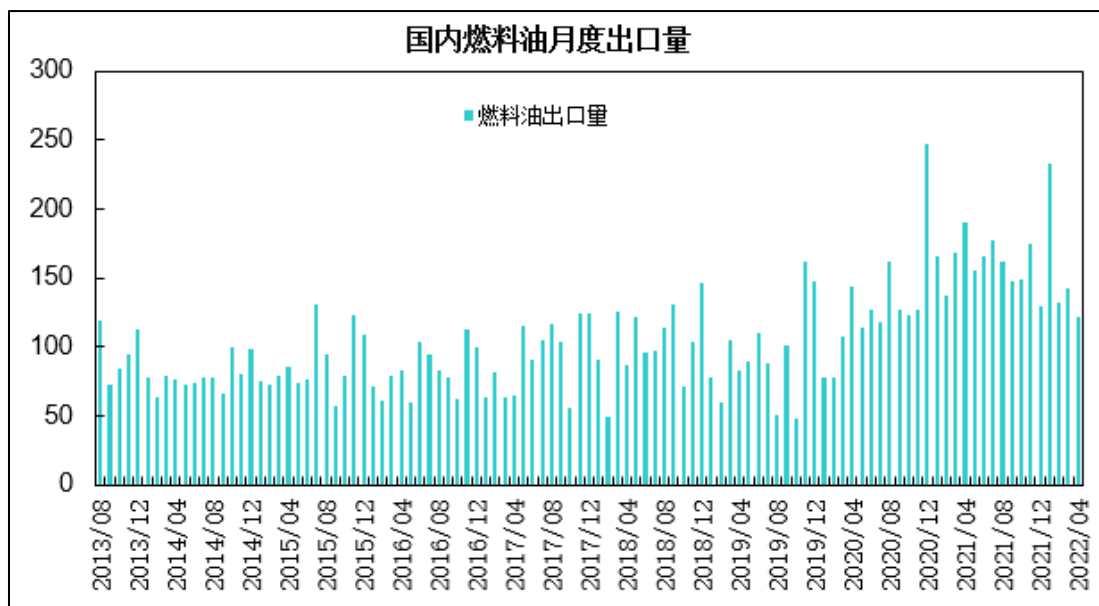
数据来源：中国统计局

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



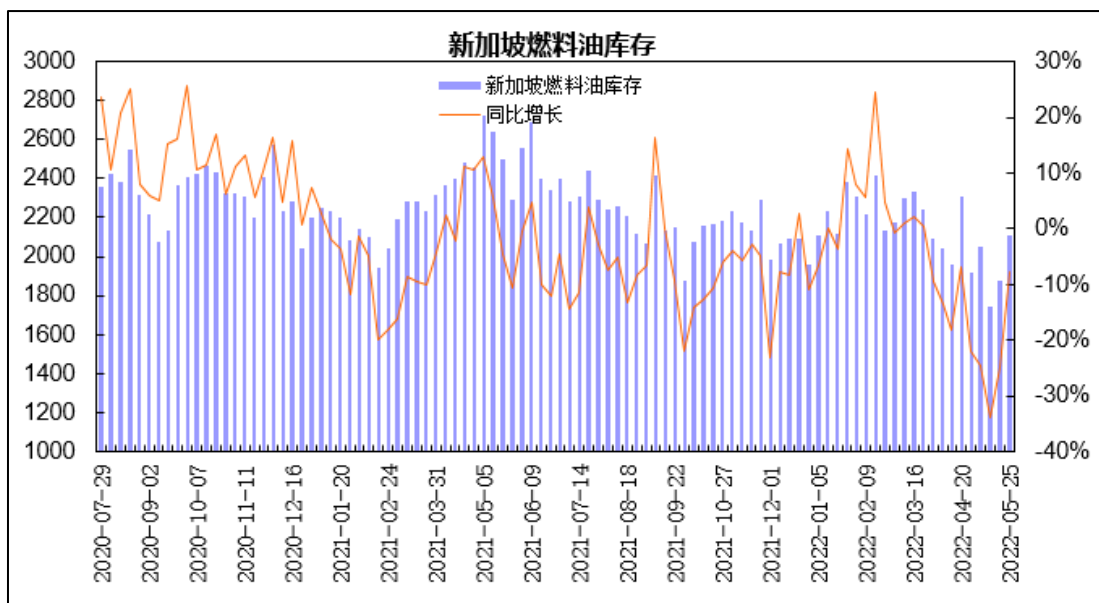
数据来源：中国海关

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5月25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2110.6万桶，较上月增加196.2万桶，环比增幅为10.2%，较上年同期下降7.7%。包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存为1546.1万桶，较上月增加219.5万桶，环比增幅为16.6%，较上年同期增长23.5%；新加坡中质馏分油库存为728.5万桶，较上月增加24.2万桶，环比增幅为3.4%，较上年同期下降41.5%。

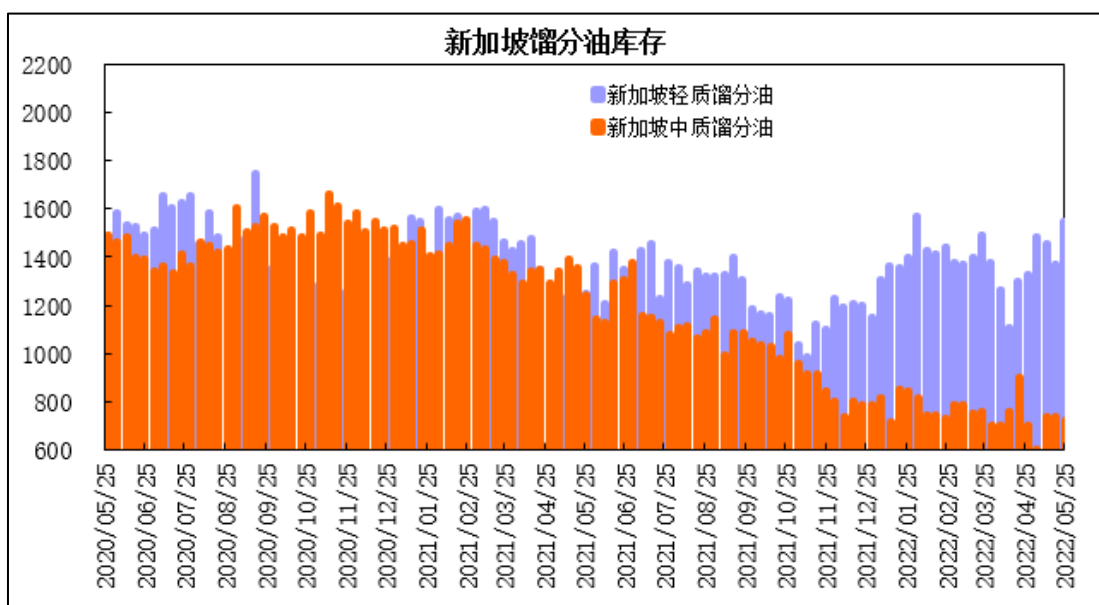
受俄乌局势、燃油质量等因素影响，新加坡燃料油资源供应趋紧，4月下旬燃料油库存同比降幅一度超过20%；5月下旬新加坡燃料油库存出现回升，轻质馏分油及中质馏分油库存也呈现增加。

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5月24日，波罗的海干散货运费指数(BDI)为3253点，较上月上涨849点，环比涨幅为35.3%，同比涨幅为12.9%。其中好望角型运费指数(BCI)为4288点，环比涨幅为100.7%，同比涨幅为8.3%；巴拿马型运费指数(BPI)为3321点，环比涨幅为13%，同比涨幅为16.9%；超级大灵便型运费指数(BSI)为2828

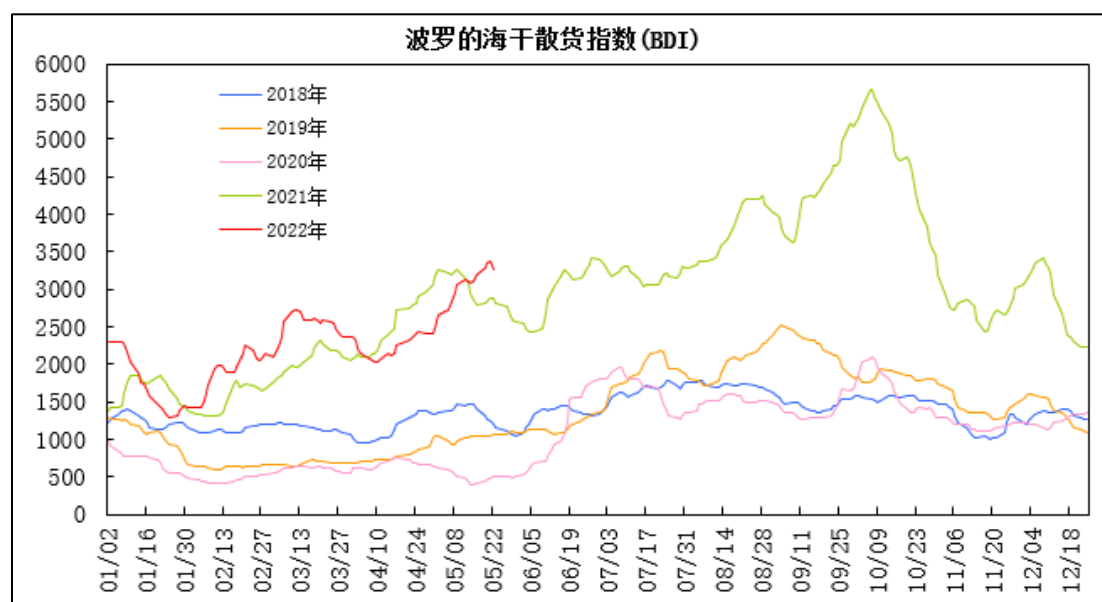
点，环比涨幅为 3.4%，同比涨幅为 16.5%；小灵便型运费指数(BHSI)为 1662 点，环比涨幅为 4.3%，同比涨幅为 25.9%。

截至 5 月 24 日，原油运输指数(BDTI)为 1119 点，环比下跌 10.7%，同比上涨 82.2%；成品油运输指数(BCTI)为 1491 点，环比上涨 18.8%，同比上 183.5%。

截至 5 月下旬，中国出口集装箱运价指数(CCFI 指数)为 3135.78 点，较上月上涨 38.93 点，涨幅为 1.3%，同比上涨 41.5%。

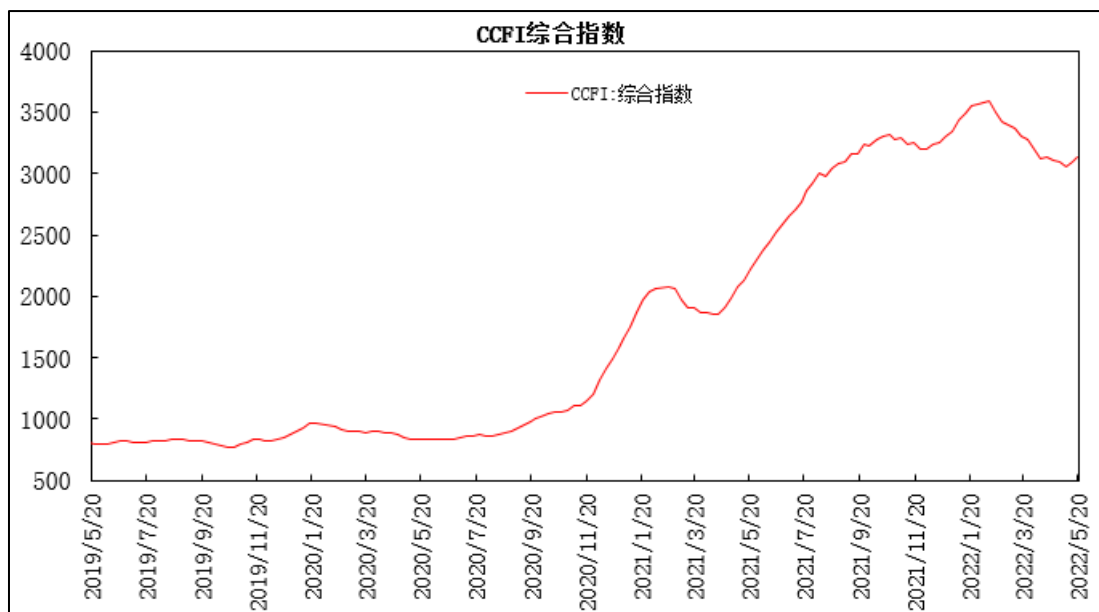
5 月份 BDI 指数大幅上涨，好望角型运费环比暴涨，巴拿马型及灵便型运费环比回升。原油运输指数呈现下跌，成品油运输指数大幅上涨；中国集运指数小幅回升。

图 13: 波罗的海干散货指数



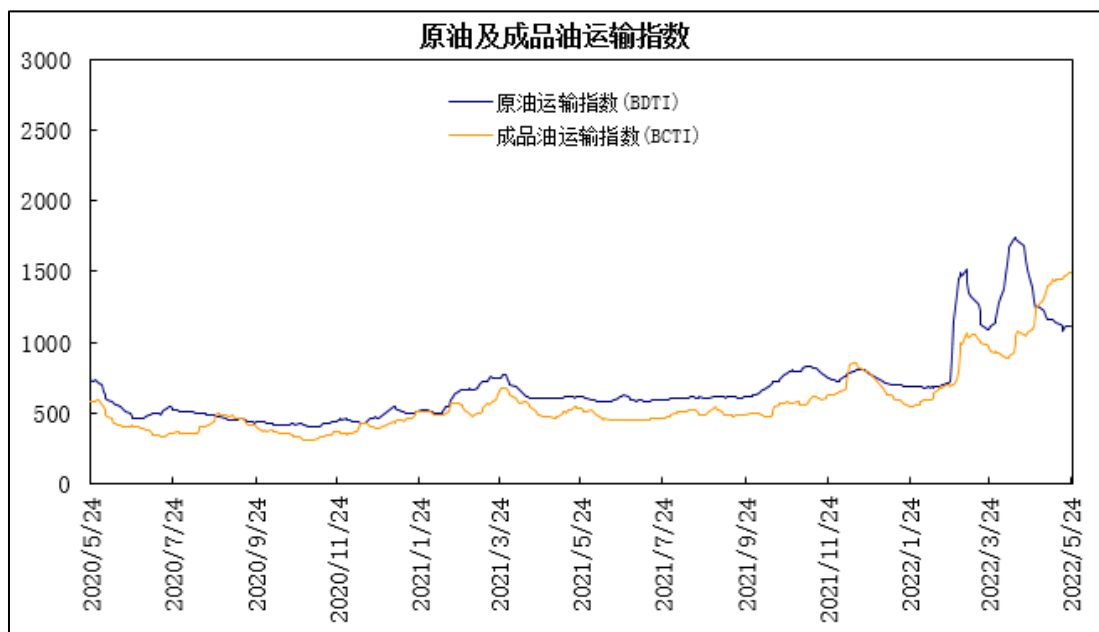
数据来源: WIND

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

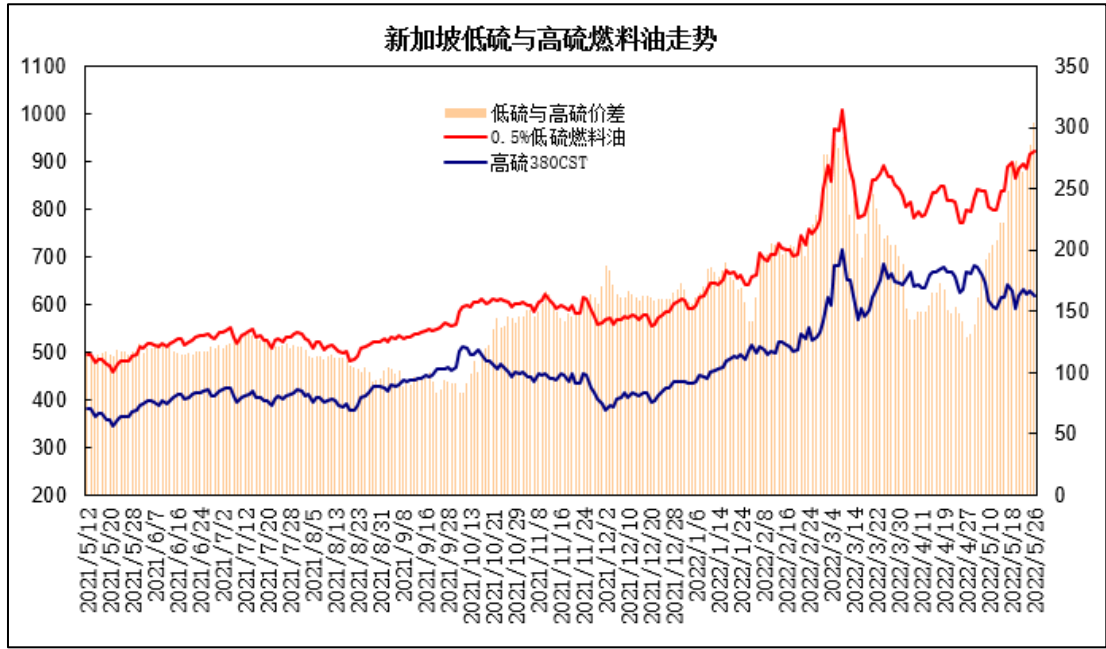
5、低硫燃料油与高硫燃料油走势

5 月上旬，燃料油市场高位震荡，新加坡低硫燃料油与高硫燃料油价差逐步回升，从 160 美元/吨逐步上升 204 美元/吨；中下旬，高硫燃料油裂解价差回落，低硫燃料油表现显著强于高硫，新加坡低硫燃料油与高硫燃料油价差逐步扩大，从 220 美元/吨进一步上升至 300 美元/吨区域。期货市场，低硫燃料油 9 月合约与燃料油 9 月合约收盘价价差较上月

升至高位水平，上旬燃料油期价高位震荡，低硫与高硫燃料油期价价差触及月内低点 955 元/吨，随后逐步走阔；中下旬，国际原油回升带动燃油市场，低硫燃料油期价表现强势，两者价差持续扩大，月底触及 1480 元/吨的高点。

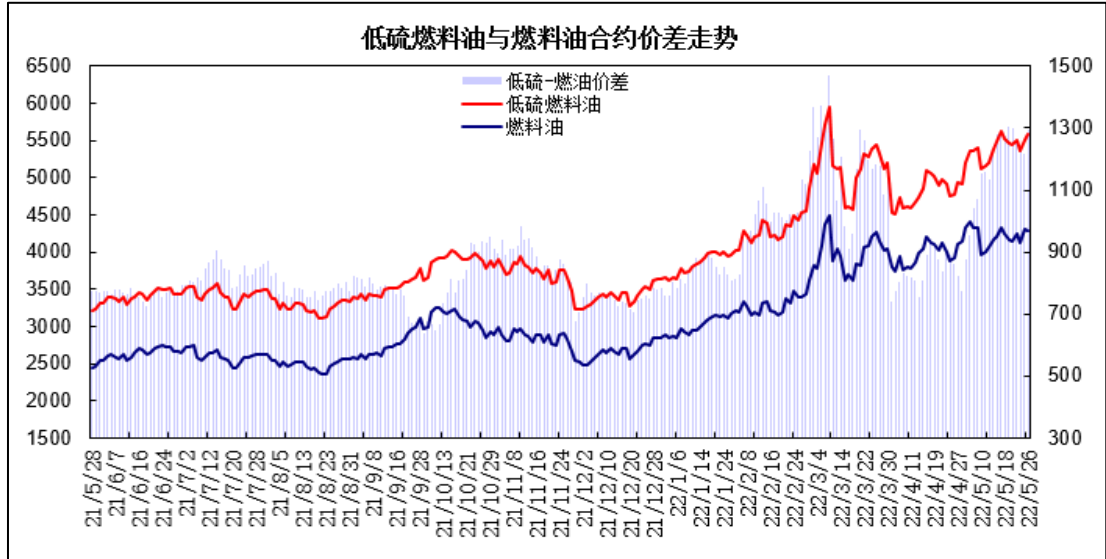
俄罗斯燃料油发货回升及沙特燃料油出口增加，高硫燃料油供应回升，而欧美汽柴油市场表现强势带动低硫市场，低硫与高硫燃料油 9 月合约价差升至高位水平，两者价差有望处于 1300-1800 区间波动。

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，北半球夏季出行高峰来临，欧美成品油市场供应紧张，欧洲禁运俄罗斯石油概率升高，俄罗斯供应风险仍主导油市行情演变逻辑，推动原油期价上行；而美联储加快升息，经济放缓抑制需求预期等因素加剧油价震荡幅度。预计原油期价呈现震荡冲高走势，高位波动幅度加剧。供需端，国内燃料油产量保持大幅增长，4月燃料油额进出口出现明显回落；新加坡地区燃料油销售量降幅扩大，新加坡燃料油库存低位回升；俄罗斯及中东高硫燃料油供应回升，欧美成品油供应紧张带动低硫，低硫与高硫价差升至高位，三季度中东及南亚地区电厂高硫燃油需求季节性回升，低硫与高硫价差趋于冲高回落；上游原油强势震荡驱动成本，高低硫供应有所分化，预计燃料油期价呈现高位震荡走势。FU2209 合约将有望处于 3800-4700 元/吨区间运行；LU2209 合约将有望处于 5300-6300 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	3950	入场价区	1750
目标价区	4550	目标价区	1390
止损价区	3750	止损价区	1870

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。