



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: 黄青青

期货从业资格号 F3004212

期货投资咨询从业证书号 Z0012250

助理研究员:

张宗珺 期货从业资格号 F03122124

联系电话: 0595-86778969

网 址: www.rdqh.com

扫码关注客服微信号

研究服务
ADS



扫一扫上面的二维码图案, 加我为朋友。

燃料油月报

2024年11月27日

高硫供需偏紧 低高硫价差缩窄

摘要

展望12月, 欧佩克联盟有望延续额外减产措施, 北半球冬季取暖需求回升; 中东地缘局势缓和削减风险溢价, 特朗普关税及能源政策加剧不确定性, 全球原油需求放缓忧虑抑制市场, 原油期价呈现区间震荡走势。供需端, 国内燃料油产量继续下降, 燃料油进口环比增长, 出口则呈现下滑; 新加坡地区燃料油销售量环比大幅增长, 低硫及高硫燃油销售量均呈现增长, 新加坡燃料油库存小幅回升; 国内炼厂燃料油深加工需求增加提振燃料油, 而低硫出口配额趋紧及冬季发电需求增加对低硫燃油有所支撑, 低高硫燃油价差趋于探低回升。上游原油震荡整理带动市场, 预计燃料油期价呈现宽幅震荡走势。FU2503 合约将有望处于 2850-3250 元/吨区间运行; LU2503 合约将有望处于 3700-4100 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

11 月份燃料油期货市场呈现震荡回升，中下旬燃料油表现偏强，低硫与高硫燃油期价价差呈现缩窄。上旬，欧佩克联盟延长额外减产措施，飓风拉斐尔影响美国墨西哥湾原油生产；特朗普当选削弱美联储降息预期，美元指数走高及全球原油需求放缓忧虑压制油市，国际原油先扬后抑，燃料油期价区间震荡，燃料油主力合约处于 2940-3100 元/吨区间波动；低硫燃料油主力合约触及 4070 元/吨的月内高点。中下旬，挪威最大油田短暂停产，俄乌冲突力度增强带来潜在供应风险，而中东局势缓和及全球需求放缓忧虑限制涨幅，国际原油小幅回升，燃料油期货震荡回升，主力合约从 2935 元/吨上涨至 3100 元/吨区域；低硫燃料油区间震荡，主力合约处于 3820-4035 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：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

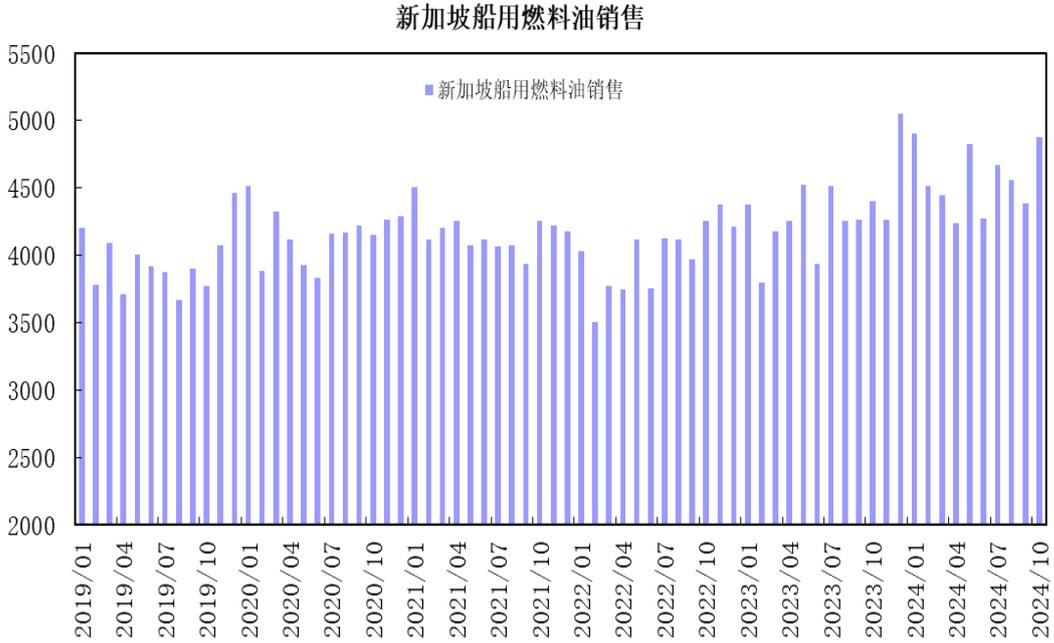
1、新加坡供应状况

新加坡海事及港务管理局（MPA）公布的数据显示，10月份新加坡船用燃料油销售量为487.86万吨，同比增长10.8%。1-10月新加坡船用燃料总销量为4568.9万吨，同比增长7.5%。

MPA数据显示，10月份传统船用燃料油中LSFO的销量为251.72万吨，HSFO的销量为182.02万吨；MGO（包括LSMGO、MDO）的销量为35.18万吨。10月份新加坡抵港加油的船舶数量为3452艘，平均单船加注量约为1413吨。

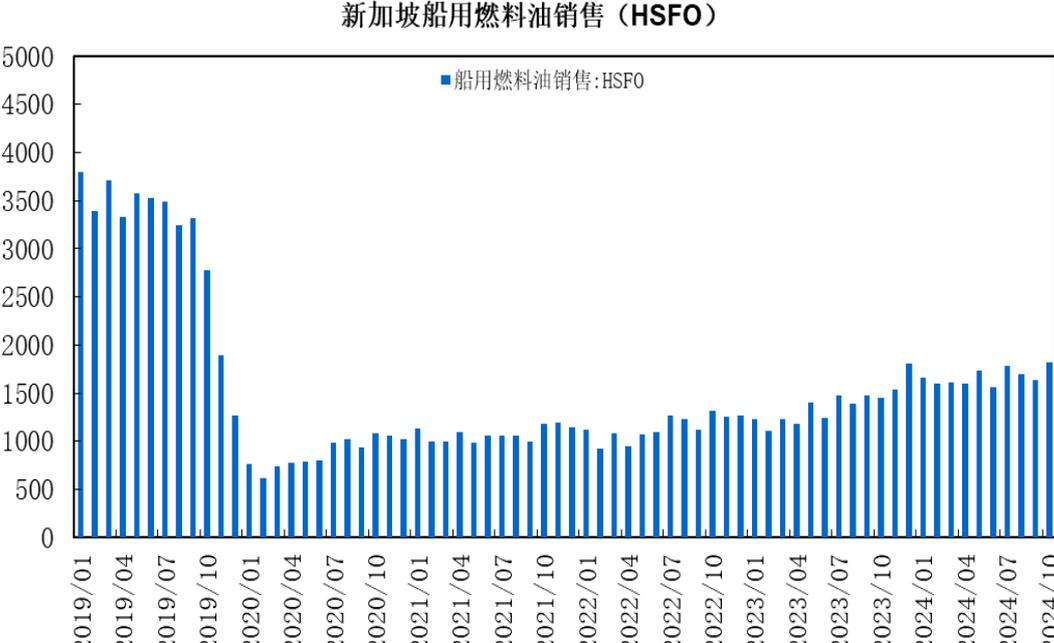
10月新加坡船用燃料油销售量环比增长11.3%，高硫船用油销售量环比增长11%；低硫船用油销售量环比增长11.9%。新加坡下游船加油需求上升，到港加油的船舶数量增加，平均单船加注量也呈现增长；由于中国市场低硫燃料油供应不足，经销商继续大量进口低硫燃料油来补充需求缺口，中国主要港口船用燃料的加注价格明显高于新加坡，导致部分需求转移到新加坡港口。11月，由于终端用户采购较为积极，新加坡低硫船用燃料的需求保持稳定，高硫燃料油的加注需求较为强劲。

图 5：新加坡船用燃料油销售



数据来源：WIND

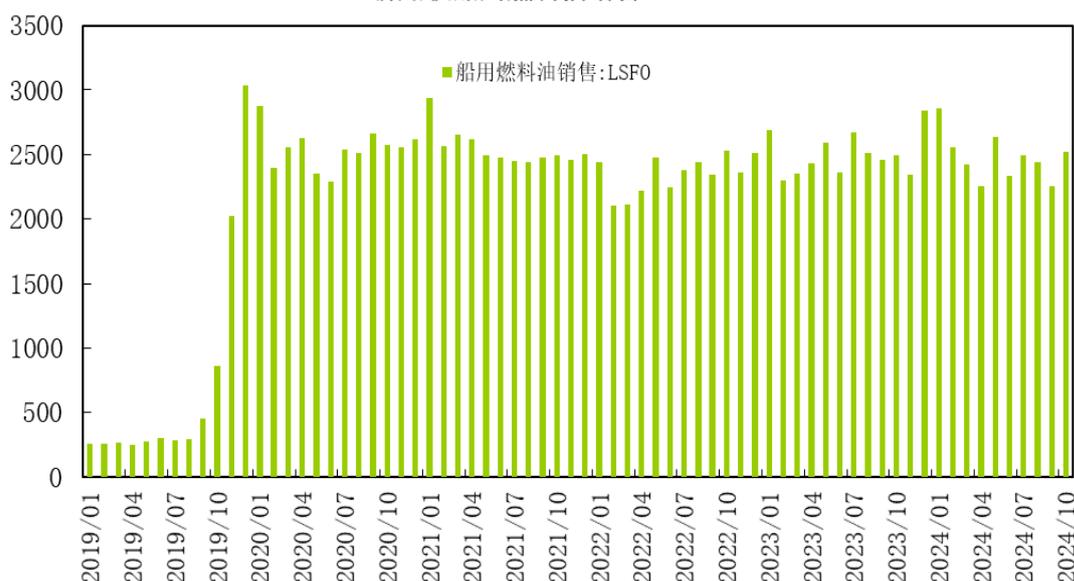
图 6：新加坡船用燃料油销售 (HSFO)



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, 10 月份原油加工量为 5954 万吨, 同比下降 4.6%; 1-10 月份原油累计加工量为 59059 万吨, 同比下降 2%; 日均加工量 192.1 万吨, 较 9 月日均加工量下降 3.7 万吨。10 月燃料油产量为 329.9 万吨, 同比下降 24.6%; 1-10 月燃料油累计产量为 3608.3 万吨, 同比下降 19.1%。

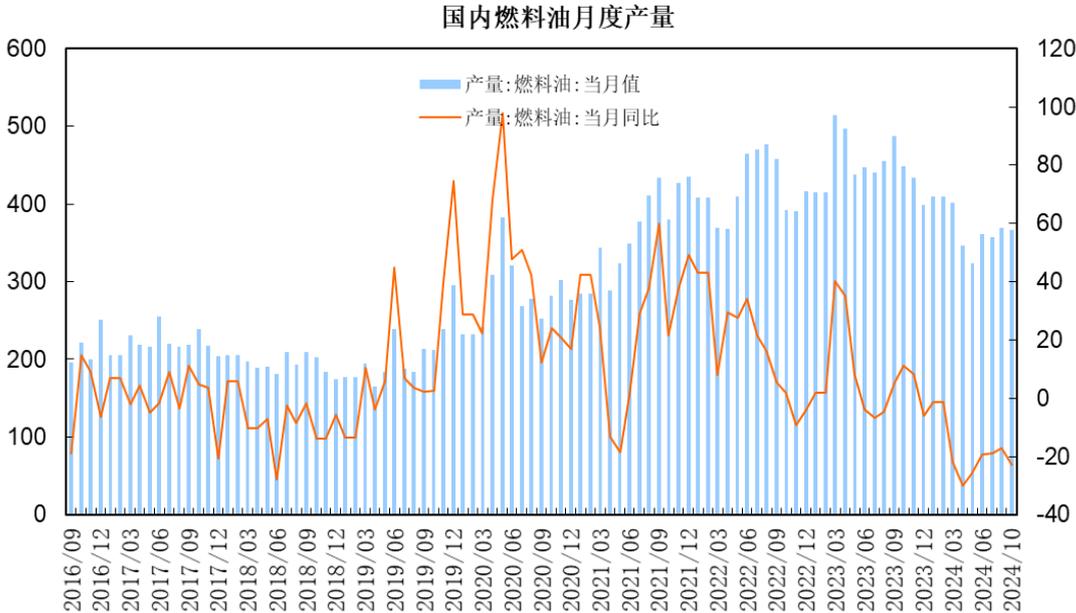
海关总署公布的数据显示, 10 月 5-7 号燃料油进口量为 206.39 万吨, 同比增长 13.9%; 1-10 月 5-7 号燃料油累计进口量为 1950.35 万吨, 同比增长 1.6%。进口均价 493.89 美元/吨, 环比上涨 13.04 美元/吨, 跌幅为 2.7%。10 月 5-7 号燃料油出口量为 120.26 万吨, 同比下降 13.5%; 1-10 月 5-7 号燃料油累计出口量为 1528.6 万吨, 同比下降 3.5%。出口均价 581.68 美元/吨, 环比下跌 10.18 美元/吨, 跌幅为 1.7%。

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、阿联酋、阿曼等国家。其中, 来自俄罗斯燃料油进口 73.48 万吨; 来自马来西亚燃料油进口 70.57 万吨; 来自新加坡燃料油进口 30.66 万吨。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%。

国内主营炼厂及独立炼厂开工小幅提升, 增加原料型燃料油的进口需求; 国内炼厂低硫燃料油产量呈现下降, 保税低硫燃料油供应缺口扩大, 燃料油进口量环比增长; 低硫燃

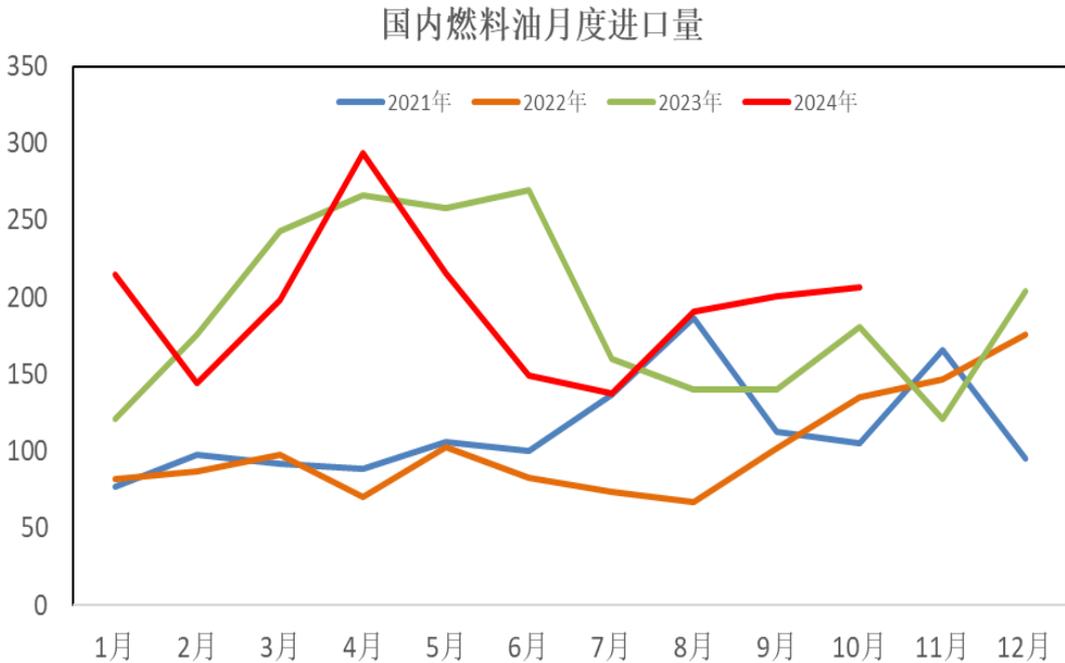
料油出口量环比同比均呈现下降。2024年第三批低硫船用燃料油出口配额仅下发100万吨，同比下降66.67%，低于市场预期，国产低硫保税船燃资源供应偏紧。

图8：中国燃料油产量



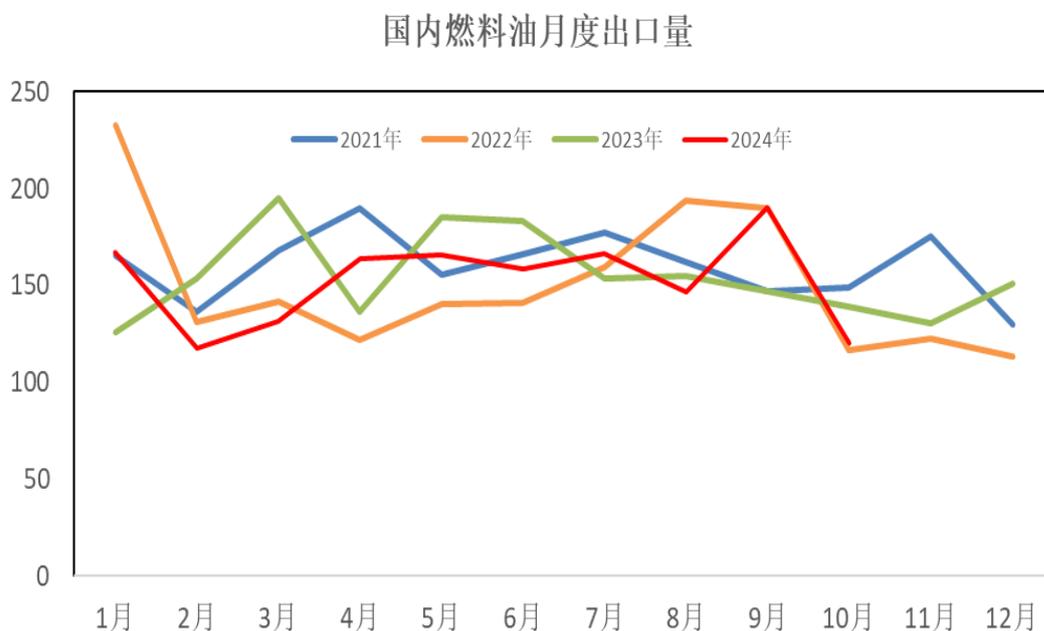
数据来源：中国统计局

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

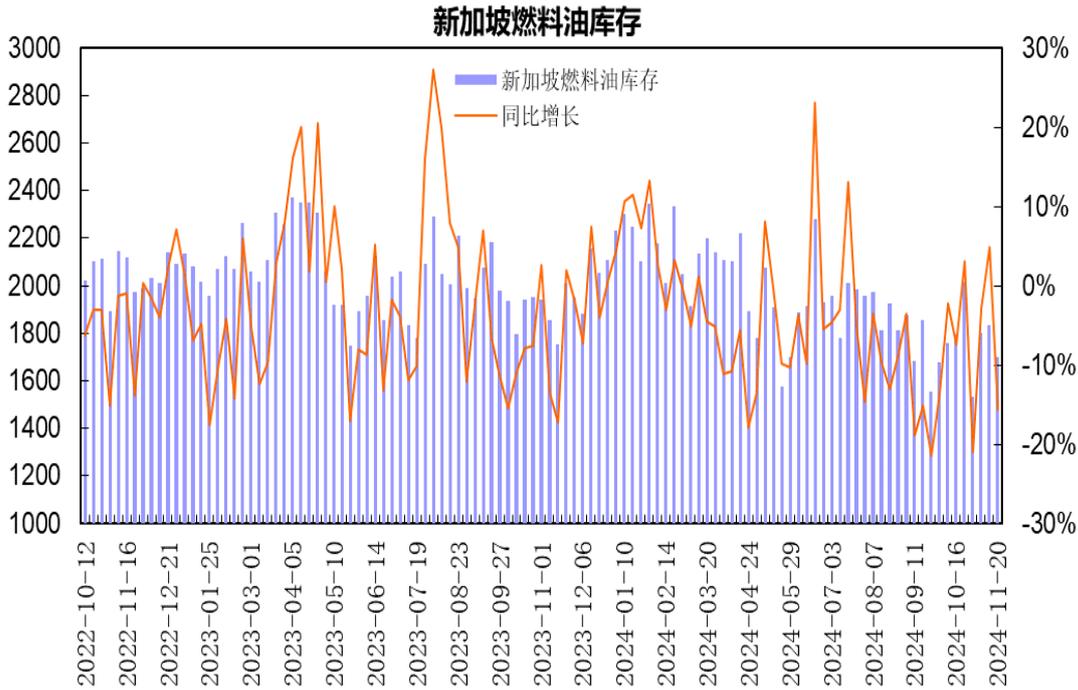
3、燃料油库存状况

新加坡企业发展局(ESG)公布的数据显示，截至 11 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 1698.2 万桶，较上月增加 162.8 万桶，环比增幅为 10.6%，较上年同期下降 15.6%。包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存为 1516.5 万桶，较上月增加 342.1 万桶，环比增幅为 29.1%，较上年同期增长 29.3%；新加坡中质馏分油库存为 1027.3 万桶，较上月增加 90.5 万桶，环比增幅为 9.7%，较上年同期下降 1.4%。

截止 11 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 121.5 万吨，较上月环比下降 9.9%。阿联酋的富查伊拉工业区燃料油库存为 914.7 万桶，较上月环比增长 3.7%。

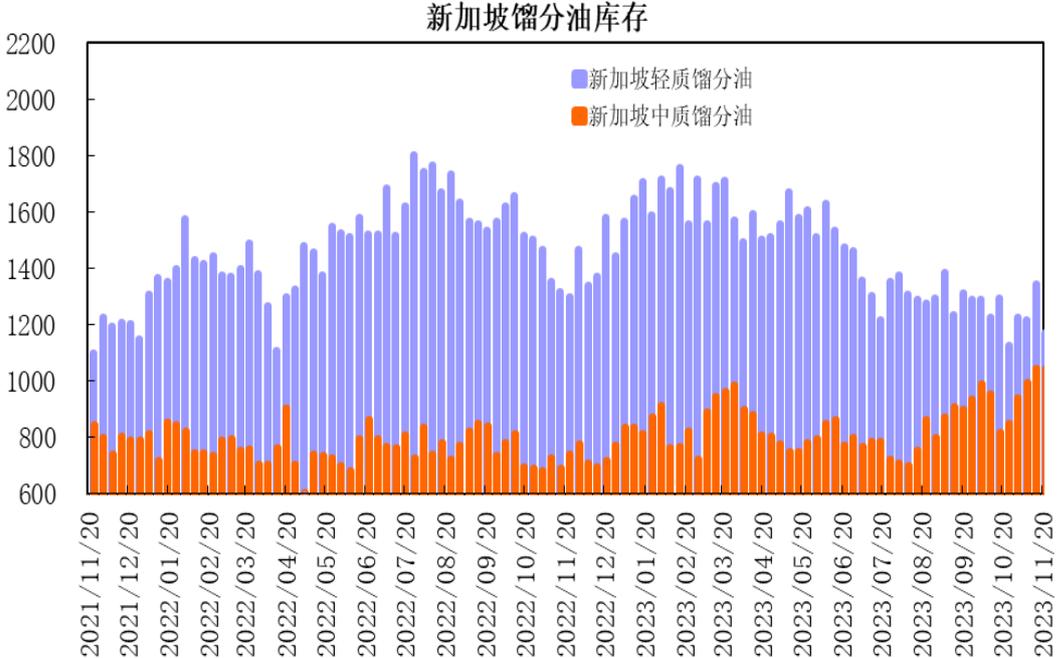
新加坡燃料油库存较上月底的低位出现回升，但低于上年同期水平；阿联酋富查伊拉燃料油库存呈现增加；欧洲荷兰燃料油库存呈现回落。

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 11 月 25 日，波罗的海干散货运费指数(BDI)为 1529 点，较上月上涨 141 点，环比涨幅为 10.2%，同比跌幅为 17.6%。其中好望角型运费指数(BCI)为 2613 点，环比涨幅为 41%，同比跌幅为 2.5%；巴拿马型运费指数(BPI)为 1068 点，环比跌幅为 11.3%，同比跌幅为 47.5%；超级大灵便型运费指数(BSI)为 984 点，环比跌幅为 16.8%，同比跌幅为 22.2%；小灵便型运费指数(BHSI)为 668 点，环比跌幅为 7.1%，同比涨幅为 3.1%。

截至 11 月 25 日，原油运输指数 (BDTI) 为 905 点，环比下跌 6.3%，同比下跌 26.6%；成品油运输指数 (BCTI) 为 705 点，环比上涨 34.8%，同比下跌 15%。

截至 11 月中下旬，中国出口集装箱运价指数 (CCFI 指数) 为 1467.91 点，较上月上涨 101.51 点，环比涨幅为 7.5%，同比上涨 67.4%。

11 月份 BDI 指数出现回升，主要受好望角型运费大幅反弹影响，巴拿马型及灵便型运费环比继续回落。美湾原油出口放缓，冬季采暖需求带动成品油运输，原油运输市场出现回落，成品油运价大幅上涨；红海地区局势影响船舶绕航，航运公司持续减班支撑运价，特朗普“2.0”关税政策预期推动全美补库，中国出口集运指数出现回升。

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



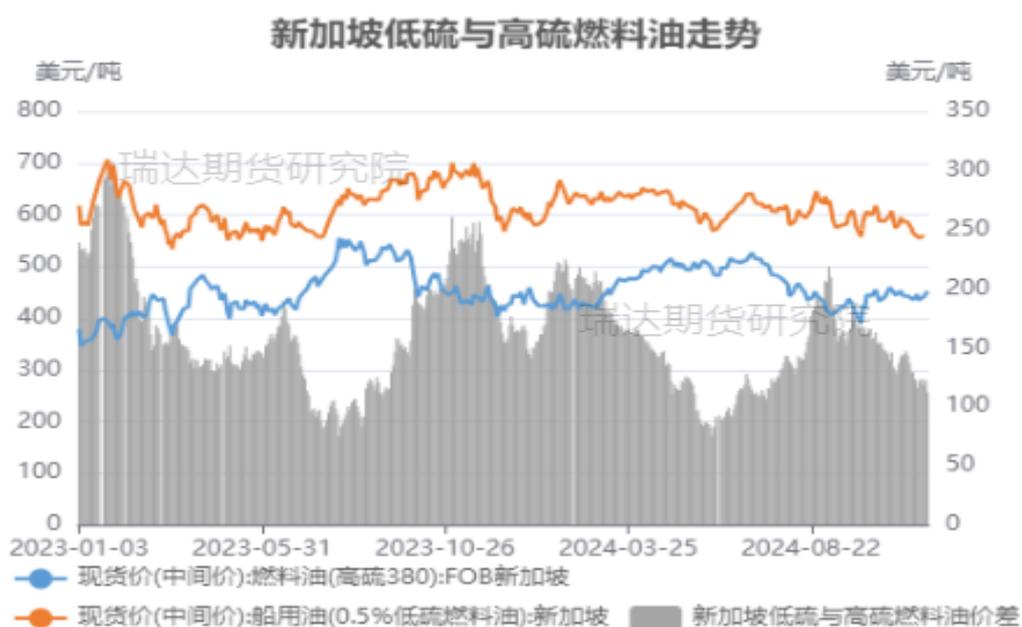
数据来源：WIND

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 11 月 25 日，380cst 高硫燃料油报 445.66 美元/吨，较上月上涨 0.24 美元/吨，环比涨幅为 0.1%；0.5%低硫燃料油报 547.61 美元，较上月下跌 9.26 美元/吨，环比跌幅为 1.7%。燃料油区间整理，低硫燃料油震荡回落，低硫与高硫两者价差先扬后抑，上行触及月内高点 127 美元/吨，中下旬逐步回落至 100 美元/吨区域，处于 99-127 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 3 月合约与燃料油 3 月合约收盘价价差较上月呈现缩窄。截至 11 月 25 日，FU2503 合约报收 3107 元/吨，较上月上涨 161 元/吨，涨幅为 5.5%；LU2503 合约报收 3964 元/吨，较上月上涨 111 元/吨，涨幅为 2.9%。燃料油震荡回升，燃料油期价表现强于低硫燃料油期价，低硫与高硫两者价差从月初的高点 957 元/吨逐步缩窄至 800 元/吨区域。

供需端，国内炼厂燃料油深加工需求增加，高硫燃料油呈现供应偏紧态势，高硫燃料

油表现强于低硫燃料油；而国内低硫燃油产量下降及出口配额偏紧对低硫燃油有所支撑。整体上，低硫与高硫燃料油合约价差呈现缩窄，两者价差有望处于 650-1000 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措施，北半球冬季取暖需求回升；中东地缘局势缓和削减风险溢价，特朗普关税及能源政策加剧不确定性，全球原油需求放缓忧虑抑制市场，原油期价呈现区间震荡走势。供需端，国内燃料油产量继续下降，燃料油进口环比增长，出口则呈现下滑；新加坡地区燃料油销售量环比大幅增长，低硫及高硫燃油销售量均呈现增长，新加坡燃料油库存小幅回升；国内炼厂燃料油深加工需求增加提振燃料油，而低硫出口配额趋紧及冬季发电需求增加对低硫燃油有所支撑，低高硫燃油价差趋于探低回升。上游原油震荡整理带动市场，预计燃料油期价呈现宽幅震荡走势。FU2503 合约将有望处于 2850-3250 元/吨区间运行；LU2503 合约将有望处于 3700-4100 元/吨区间运行。

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。