



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



扫一扫上面的二维码图案, 加我为朋友。

燃料油月报

2024年7月29日

上游整理带动市场 低高价差呈现回升

摘要

展望8月,欧佩克联盟延续额外减产至三季度,北半球夏季出行高峰支撑市场;而中东地缘局势趋于缓和,中国原油需求放缓忧虑升温,加剧油市震荡幅度,原油期价呈现震荡整理走势。供需端,国内燃料油产量大幅下降,进口及出口环比回落;新加坡地区燃料油销售量环比下滑,低硫燃油销售环比降幅较大,新加坡燃料油库存回升;国内炼厂高硫燃料油进料需求放缓,国内出口配额趋紧预期提振低硫燃料油,低高硫燃油价差呈现回升。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。FU2411 合约将有望处于 3050-3400 元/吨区间运行;LU2410 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..... 13
- 五、 燃料油市场行情展望 14
- 免责声明 14

一、 燃料油市场行情回顾

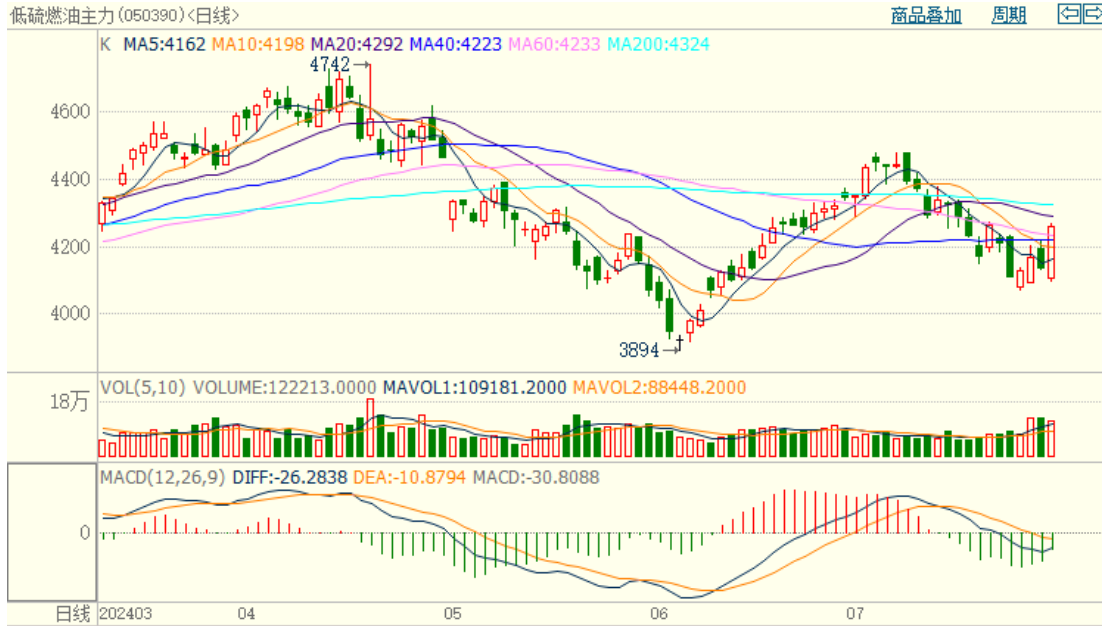
7 月份燃料油期货市场呈现回落整理，低硫燃油表现强于燃料油，低硫与高硫燃油期价价差出现回升。上旬，乌克兰袭击俄罗斯能源设施，以色列和黎巴嫩真主党之间冲突升级，地缘风险溢价上升，大西洋飓风影响美湾炼油设施，国际原油先扬后抑，燃料油期价冲高回落，燃料油主力合约触及 3656 元/吨高点后回落至 3500 元/吨区域；低硫燃料油主力合约涨至 4480 元/吨一线后回落至 4300 元/吨区域。中下旬，加沙停火协议取得进展缓解中东地缘局势忧虑，中国原油需求放缓忧虑升温，国际原油回落整理，燃料油期货震荡回落，主力合约从 3500 区域逐步下滑至 3300 元/吨区域；低硫燃料油探低回升，主力合约下调至 4072 元/吨低点后出现回升。

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

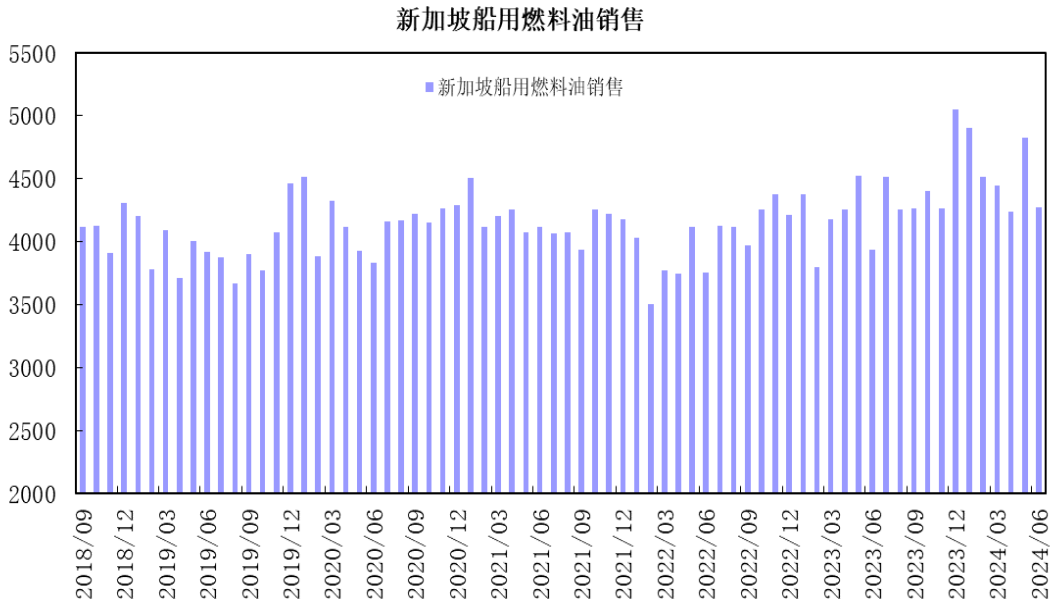
1、新加坡供应状况

新加坡海事及港务管理局（MPA）公布的数据显示，6月份新加坡船用燃料油销售量为427.49万吨，同比增长8.7%。1-6月新加坡船用燃料总销量为2719.76万吨，同比去年增长8.5%。

MPA 数据显示，6月份传统船用燃料油中LSFO的销量为233.1万吨，HSFO的销量为155.76万吨。MGO（包括LSMGO）的销量为28.68万吨。6月份新加坡抵港加油的船舶数量为3353次，平均单船加注量约为1275吨。6月份抵港新加坡船舶总吨位为2.41亿吨，较5月下降10%。

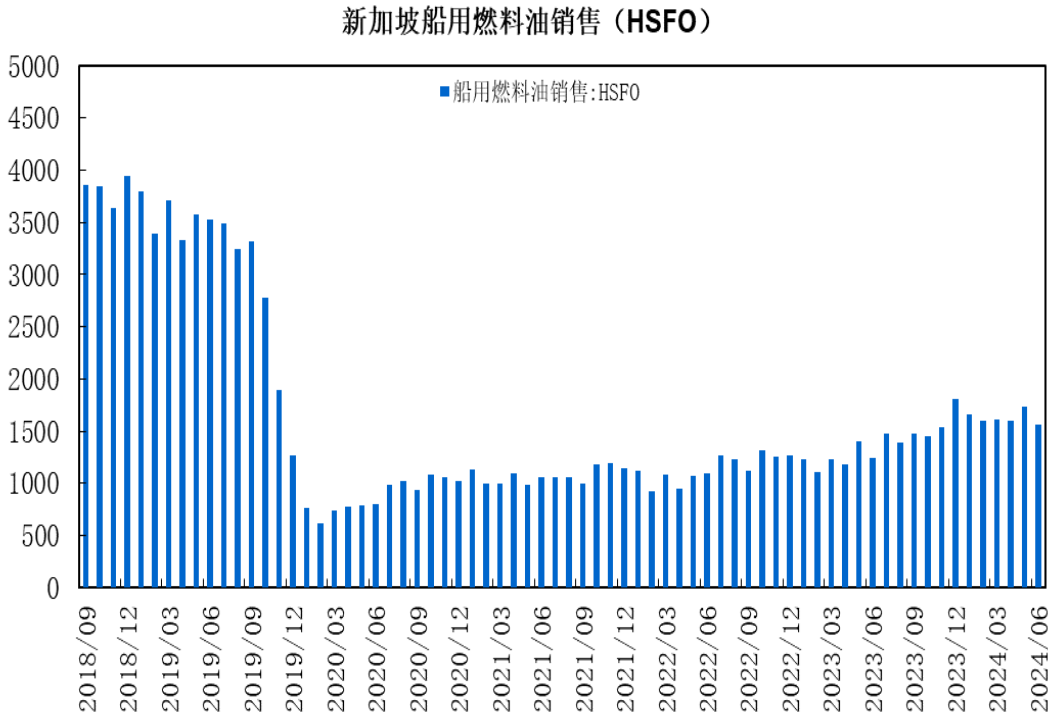
6月新加坡船用燃料油销售量环比下降11.4%，高硫船用油销售量环比下降10.4%；低硫船用油销售量环比下降11.7%。6月从西半球流入新加坡的低硫燃料油套利货处于增长状态，供应充足打压了市场情绪。同时，下游低硫燃料油船加油需求持续疲软，到港加油的船舶数量下降，拖累船用燃料油销量出现下滑。

图 5：新加坡船用燃料油销售



数据来源：WIND

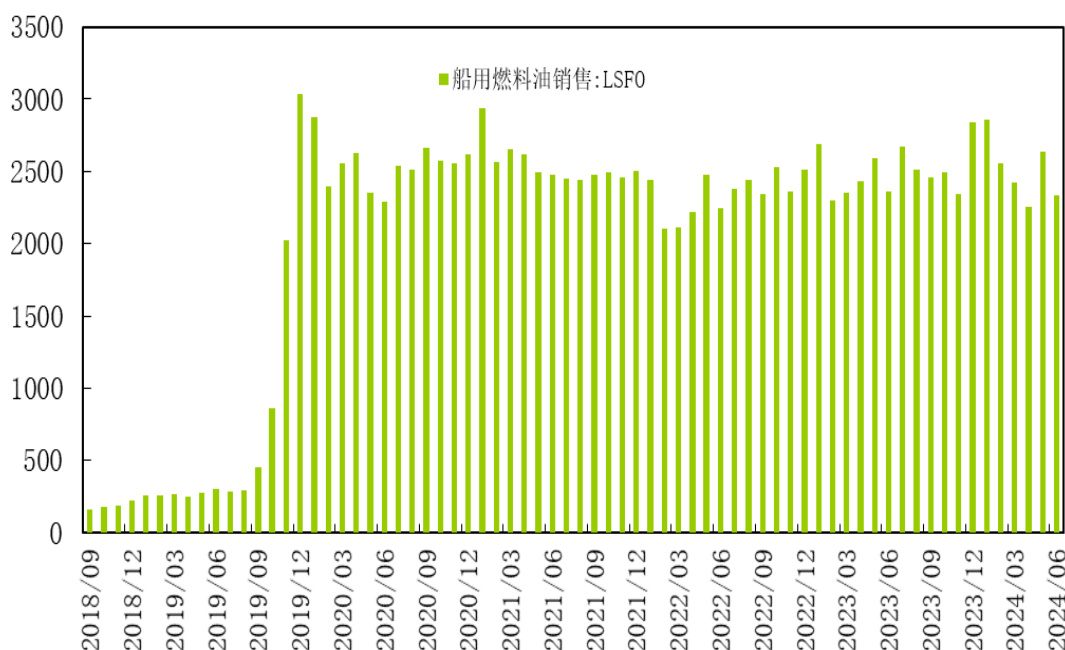
图 6：新加坡船用燃料油销售 (HSFO)



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, 6 月份原油加工量为 5832 万吨, 同比下降 3.7%; 1-6 月份原油累计加工量为 36009 万吨, 同比下降 0.4%; 日均加工量 194.4 万吨, 较 5 月份下降 0.8 万。6 月燃料油产量为 361.4 万吨, 同比下降 19.1%; 1-6 月燃料油累计产量为 2249.4 万吨, 同比下降 16.4%。

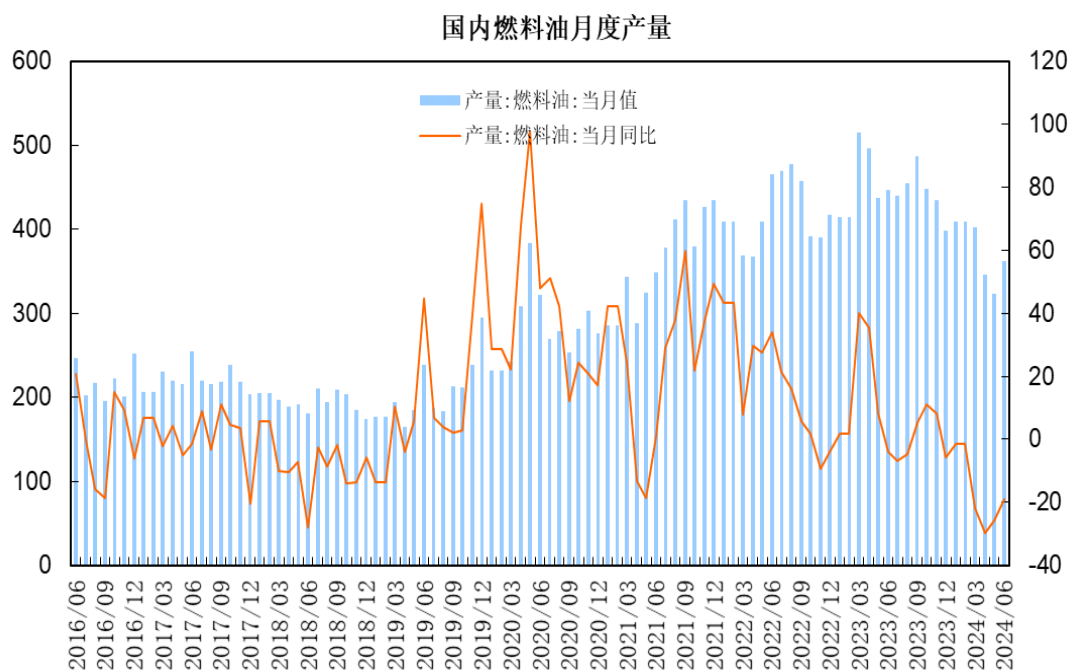
海关总署公布的数据显示, 6 月 5-7 号燃料油进口量为 149.03 万吨, 同比下降 46.9%; 1-6 月 5-7 号燃料油累计进口量为 1214.85 万吨, 同比下降 8.9%。进口均价 519.85 美元/吨, 环比下跌 14.32 美元/吨, 跌幅为 2.7%。6 月 5-7 号燃料油出口量为 158.68 万吨, 同比下降 17.8%; 1-6 月 5-7 号燃料油累计出口量为 904.62 万吨, 同比下降 8.5%。出口均价 598.61 美元/吨, 环比下降 11 美元/吨, 跌幅为 1.8%。

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、伊拉克、新加坡等国家。其中, 来自俄罗斯燃料油进口 94.76 万吨; 来自马来西亚燃料油进口 34.13 万吨; 来自伊拉克燃料油进口 8.44 万吨。从燃料油进口类型来看, 保税贸易进口量占 66.6%, 一般贸易占 33.4%。

国内炼厂常减压装置开工继续下滑, 对原料型燃料油的进口需求减弱; 高硫保税船燃

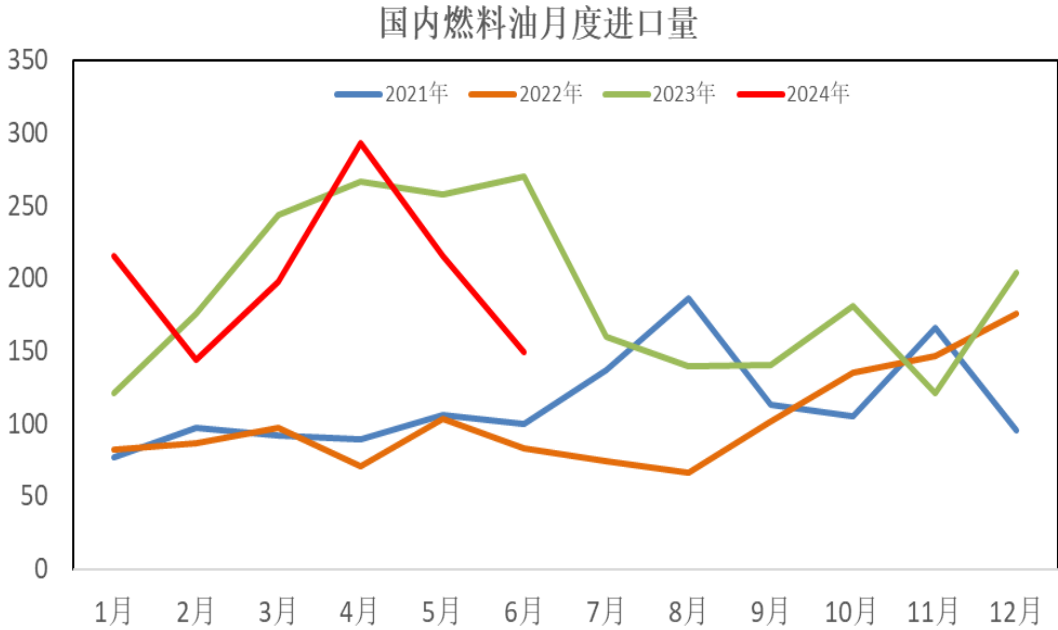
加注港口因加油驳船和运力紧张，企业加注效率下降，燃料油库存消耗缓慢，经销商减少高硫船燃进口，燃料油进口量环比大幅回落；国际航运市场需求淡稳，加油驳船紧张、油库装卸能力有限、台风天气等因素限制，保税船燃加注面临压力，保税船燃进口量小幅回落。

图 8：中国燃料油产量



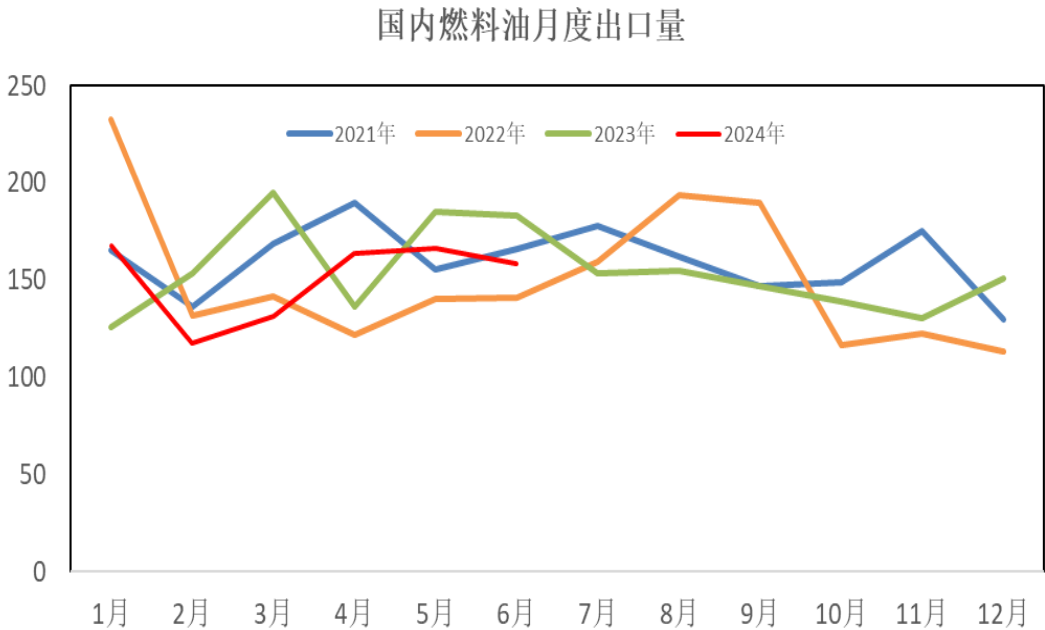
数据来源：中国统计局

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

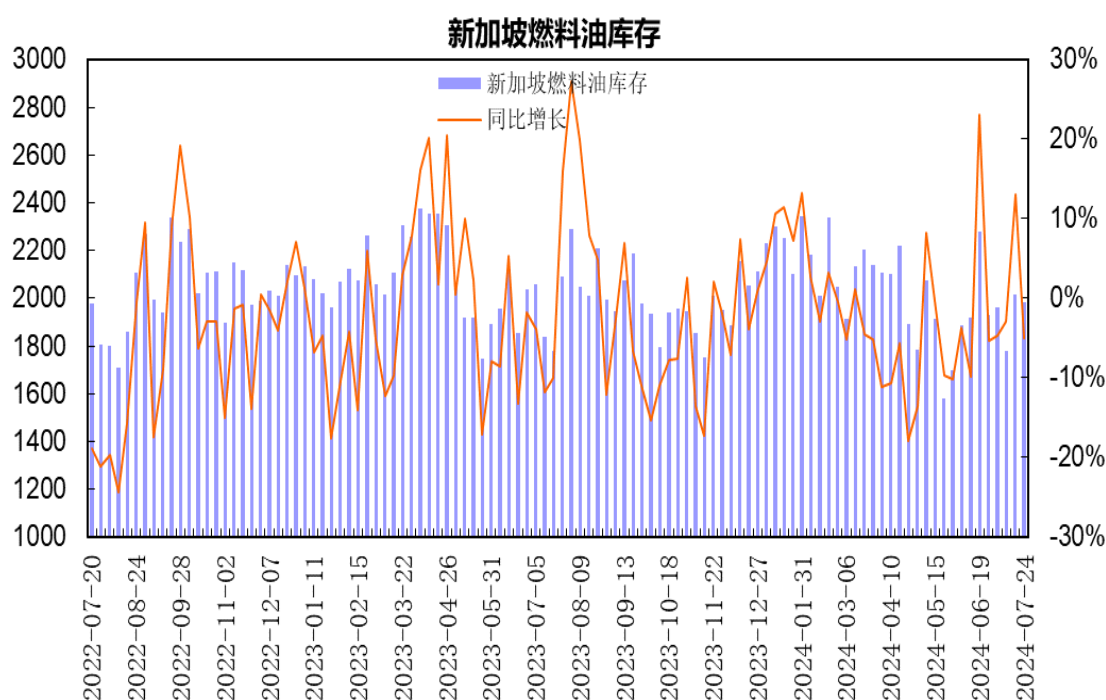
新加坡企业发展局(ESG)公布的数据显示，截至7月24日当周，新加坡包括燃料油及

低硫含蜡残油在内的残渣燃料油库存为 1985.5 万桶，较上月增加 56.2 万桶，环比增幅为 2.9%，较上年同期下降 5.1%。包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存为 1573.7 万桶，较上月增加 93 万桶，环比增幅为 6.3%，较上年同期增长 16.4%；新加坡中质馏分油库存为 1105.2 万桶，较上月增加 217.3 万桶，环比增幅为 24.5%，较上年同期增长 53.2%。

截止 7 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 142 万吨，较上月环比下降 7.2%。阿联酋的富查伊拉工业区燃料油库存为 945.1 万桶，较上月环比增长 1.9%。

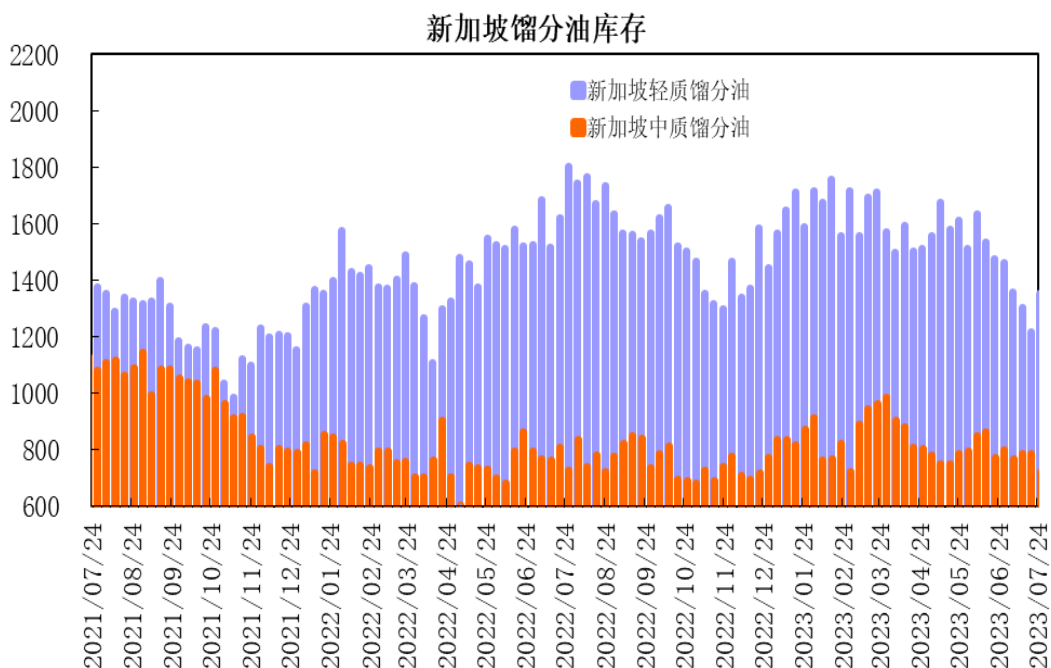
新加坡燃料油库存先减后增，较上月呈现回升；阿联酋富查伊拉燃料油库存小幅增加；欧洲荷兰燃料油库存出现下降。

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

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7月24日，波罗的海干散货运费指数(BDI)为1864点，较上月下跌186点，环比跌幅为9.1%，同比涨幅为92.8%。其中好望角型运费指数(BCI)为2803点，环比跌幅为18.6%，同比涨幅为97.1%；巴拿马型运费指数(BPI)为1765点，环比涨幅为5.9%，同比涨幅为93.9%；超级大灵便型运费指数(BSI)为1385点，环比跌幅为1%，同比涨幅为82.9%；小灵便型运费指数(BHSI)为758点，环比跌幅为0.7%，同比涨幅为89.5%。

截至7月24日，原油运输指数(BDTI)为1044点，环比下跌9.2%，同比上涨12.4%；成品油运输指数(BCTI)为816点，环比下跌2.2%，同比上涨30.4%。

截至7月中下旬，中国出口集装箱运价指数(CCFI指数)为2153.56点，较上月上涨231.1点，环比涨幅为12%，同比上涨148.7%。

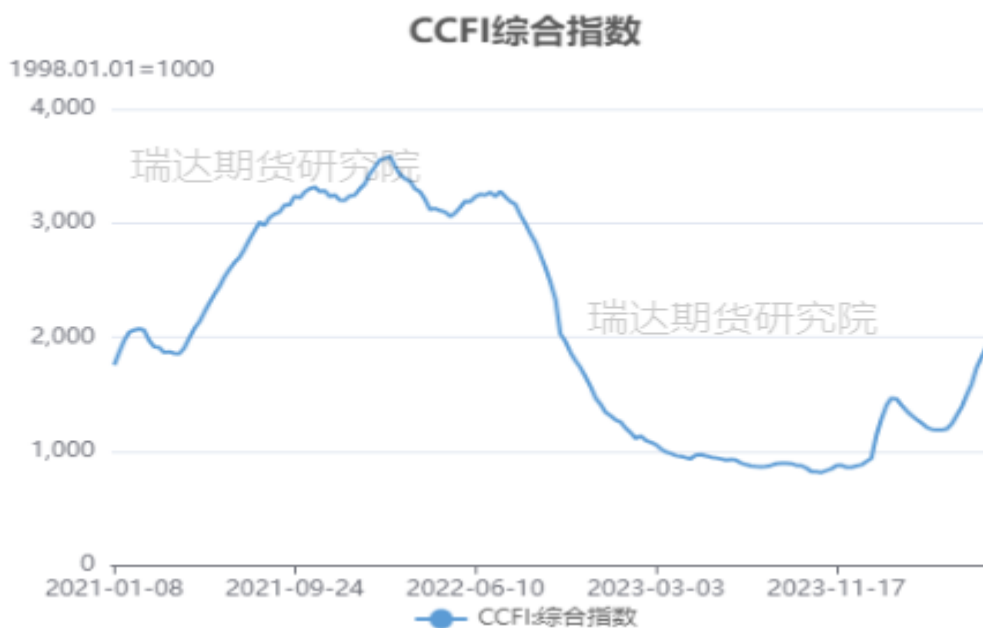
7月份BDI指数震荡回落，主要受好望角型运费下跌带动，巴拿马、灵便型运费则环比小幅上涨。中东市场货源供应不足，成品油运价下跌，原油运输市场表现疲弱；红海地区局势影响船舶绕航，欧洲部分港口出现堵港，国内出口贸易回暖，中国出口集运指数升至2022年9月以来高位。

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7月24日，380cst高硫燃料油报485.72美元/吨，较上月下跌24.95美元/吨，环比跌幅为4.9%；0.5%低硫燃料油报587.61美元，较上月下跌27.22美元/吨，环比跌幅为4.4%。燃料油表现略弱于低硫燃料油，两者价差区间波动，上旬触及115月内高点，中下旬探及低点95美元/吨后小幅回升，处于95-108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呈现回升。截至 7 月 26 日，FU2409 合约报收 3375 元/吨，较上月下跌 189 元/吨，跌幅为 5.3%；LU2409 合约报收 4355 元/吨，较上月上涨 9 元/吨，涨幅为 0.2%。国际原油回落至近两个月低位，燃料油期价震荡回落，低硫与高硫两者价差从中旬的低点 676 元/吨，下旬逐步上升至 980 元/吨区域。

供需端，中东燃料油净出口有所增加，国内炼厂燃料油深加工需求放缓，中东及南亚地区发电需求处于季节性旺季。国内出口配额趋紧预期提振低硫燃料油，低硫表现强于高硫燃料油。整体上，低硫与高硫燃料油 9 月合约价差呈现回升，两者价差有望处于 800-1100 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，欧佩克联盟延续额外减产至三季度，北半球夏季出行高峰支撑市场；而中东地缘局势趋于缓和，中国原油需求放缓忧虑升温，加剧油市震荡幅度，原油期价呈现震荡整理走势。供需端，国内燃料油产量大幅下降，进口及出口环比回落；新加坡地区燃料油销售量环比下滑，低硫燃油销售环比降幅较大，新加坡燃料油库存回升；国内炼厂高硫燃料油进料需求放缓，国内出口配额趋紧预期提振低硫燃料油，低高硫燃油价差呈现回升。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。FU2411 合约将有望处于3050-3400 元/吨区间运行；LU2410 合约将有望处于4000-4400 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。