



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 4 月 28 日

需求预期支撑高硫 低高价差持续缩窄

摘要

展望 5 月，欧佩克联盟保持额外减产，中东及俄乌等地缘局势动荡，潜在影响能源运输及供应；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，伊朗供应中断风险缓和使得风险溢价有所修正，国际原油呈现宽幅震荡走势。供需端，国内燃料油产量及进口量同比下降，出口量也呈现下滑；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，新加坡燃料油库存降至四个月低位；亚洲地区燃油供应较为充足，红海局势影响船运市场；俄罗斯炼厂频遭袭击，高硫燃油供应面临风险及发电需求季节性复苏，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 3300-3700 元/吨区间运行；LU2406 合约将有望处于 4200-4700 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

4 月份燃料油期货市场呈现冲高回落，燃料油表现较为强势，低硫与高硫燃油期价价差缩窄。上中旬，俄罗斯政府要求油企减少石油产量，伊朗与以色列冲突风险上升，中东及俄乌地缘局势动荡支撑油市，国际原油涨至六个月高点，燃料油期价震荡冲高，燃料油主力合约上涨至 3600 元/吨关口；低硫燃料油主力合约上涨至 4700 元/吨区域。中下旬，美国通胀数据反弹，市场削减美联储降息预期，伊朗和伊朗无意升级冲突，中东紧张局势有所缓解，国际原油高位整理，燃料油期货冲高回落，主力合约处于 3400 至 3700 元/吨区间波动；低硫燃料油宽幅整理，主力合约处于 4440 至 4750 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

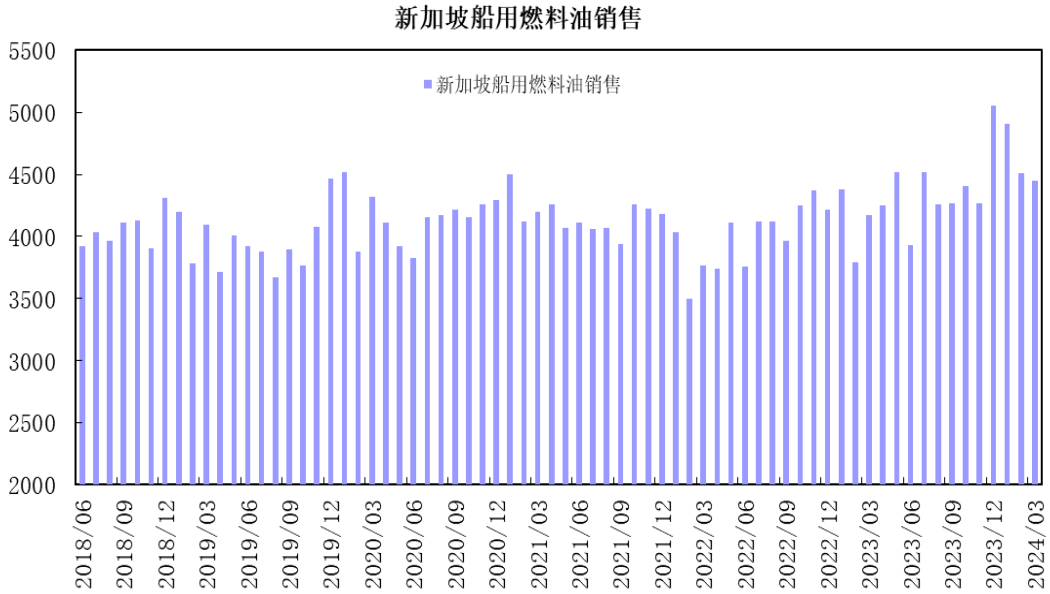
1、新加坡供应状况

新加坡海事及港务管理局（MPA）公布的数据显示，3月份新加坡船用燃料油销售量为444.51万吨，同比增长6.4%。1-3月新加坡船用燃料总销量为1386万吨，同比增长12.2%。

MPA数据显示，3月传统船用燃料油中LSFO的销量为241.99万吨，HSFO的销量为160.54万吨。MGO（包括LSMGO）的销量为31.52万吨。3月份新加坡抵港加油的船舶数量为3495次，平均单船加注量约为1272吨。

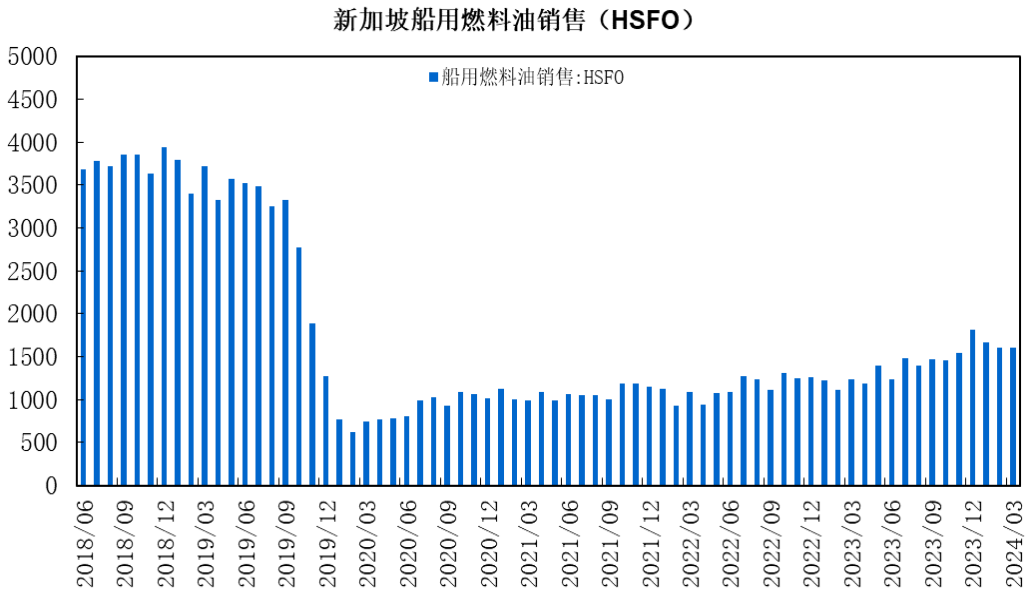
3月新加坡船用燃料油销售量环比下降1.4%，高硫船用油销售量环比增长0.3%；低硫船用油销售量环比下降5.3%。新加坡低硫船燃加注需求环比继续回落，终端用户需求较为疲软。高硫船燃的加注需求基本保持稳定，但供应充足给上下游市场均带来压力。

图5：新加坡船用燃料油销售



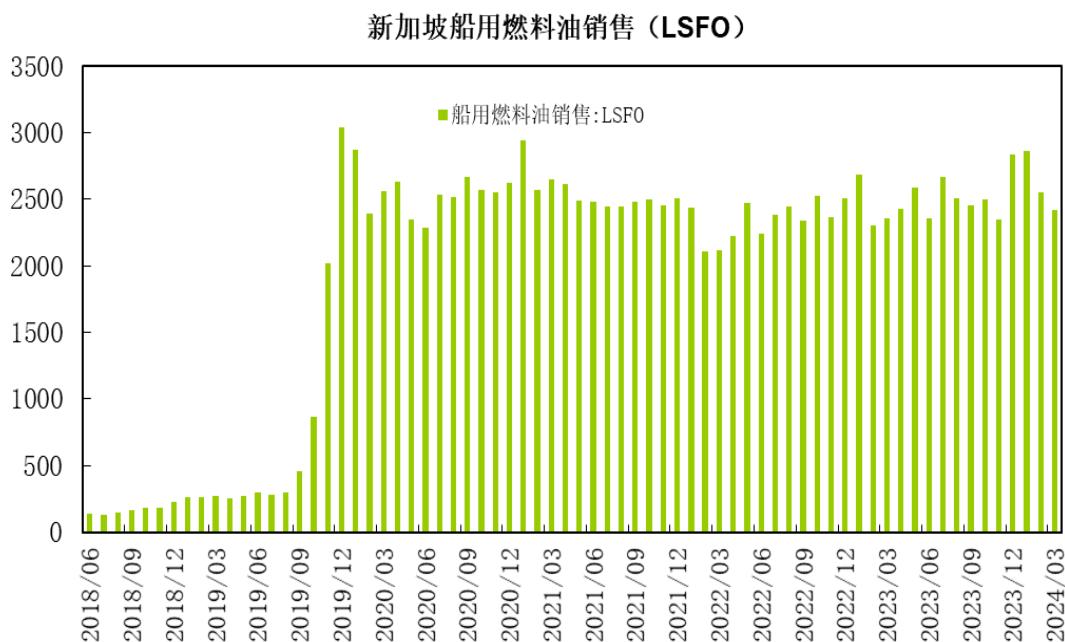
数据来源: WIND

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)



数据来源: WIND

2、中国供应状况

国家统计局数据显示, 3 月份原油加工量为 6378 万吨, 同比增长 1.3%; 1-3 月份原油累计加工量为 18246 万吨, 同比增长 2.4%; 日均加工量 205.7 万吨, 较 2 月份增加 7.8 万吨。3 月燃料油产量为 402 万吨, 同比下降 21.9%; 1-3 月燃料油累计产量为 1219.1 万吨, 同比下降 9.3%。

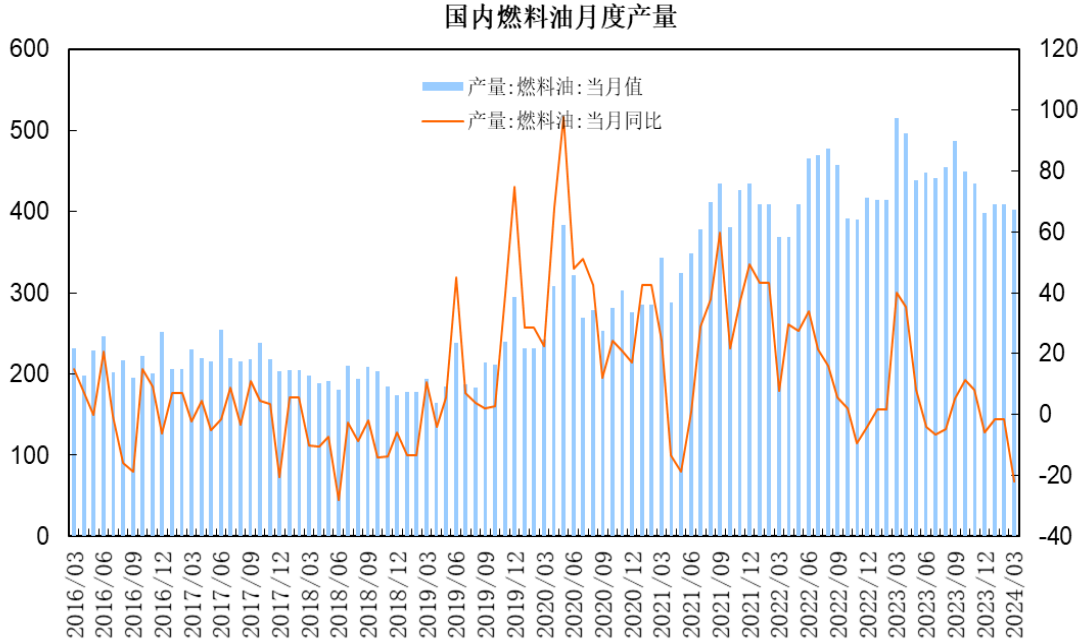
海关总署公布的数据显示, 3 月 5-7 号燃料油进口量为 197.78 万吨, 同比下降 18.7%; 1-3 月 5-7 号燃料油累计进口量为 557.16 万吨, 同比增长 3.2%。进口均价 490.87 美元/吨, 环比上涨 16.82 美元/吨, 涨幅为 3.6%。3 月 5-7 号燃料油出口量为 131.52 万吨, 同比下降 32.7%; 1-3 月 5-7 号燃料油累计出口量为 416.26 万吨, 同比下降 12.3%。出口均价 614.67 美元/吨, 环比上涨 22.54 美元/吨, 涨幅为 3.8%。

从进口来源国来看, 中国进口的燃料油主要来自俄罗斯、伊拉克、马来西亚、印度尼西亚、新加坡等国家。其中, 来自俄罗斯燃料油进口 96.4 万吨; 来自伊拉克燃料油进口 37.4 万吨, 来自马来西亚燃料油进口 36.3 万吨。从燃料油进口类型来看, 保税贸易进口量占 63.2%, 一般贸易占 36.8%。

国际航运市场需求平稳, 国内对高硫船燃进口需求增长, 而国内独立炼厂在开工及利润双降背景下, 对进口原料型燃料油的需求同比有所下滑, 预计 4 月份燃料油进口量小幅

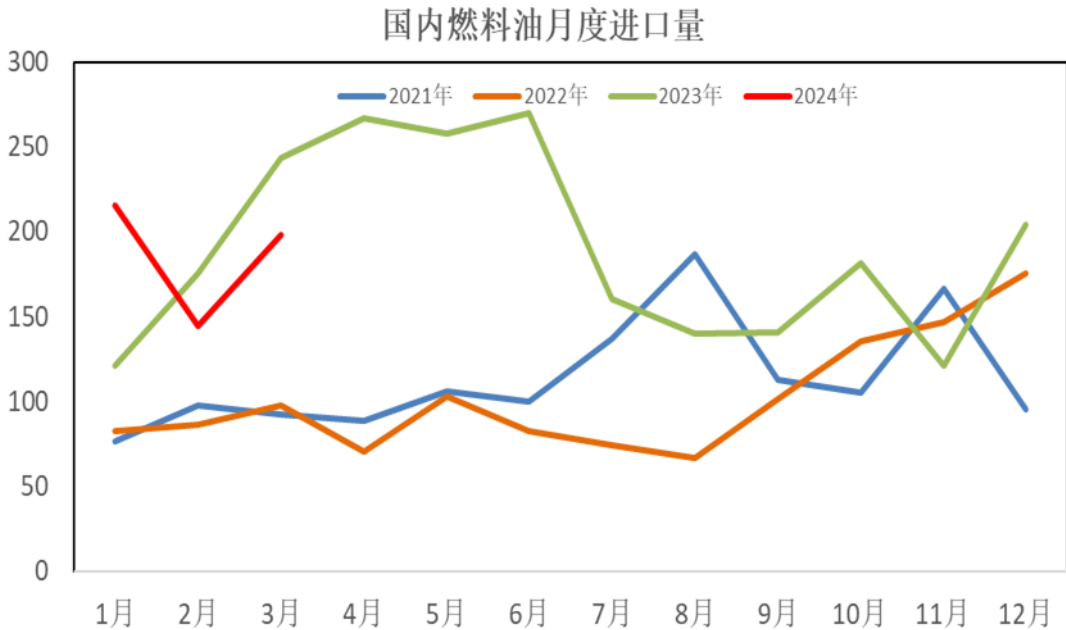
增长。

图 8：中国燃料油产量



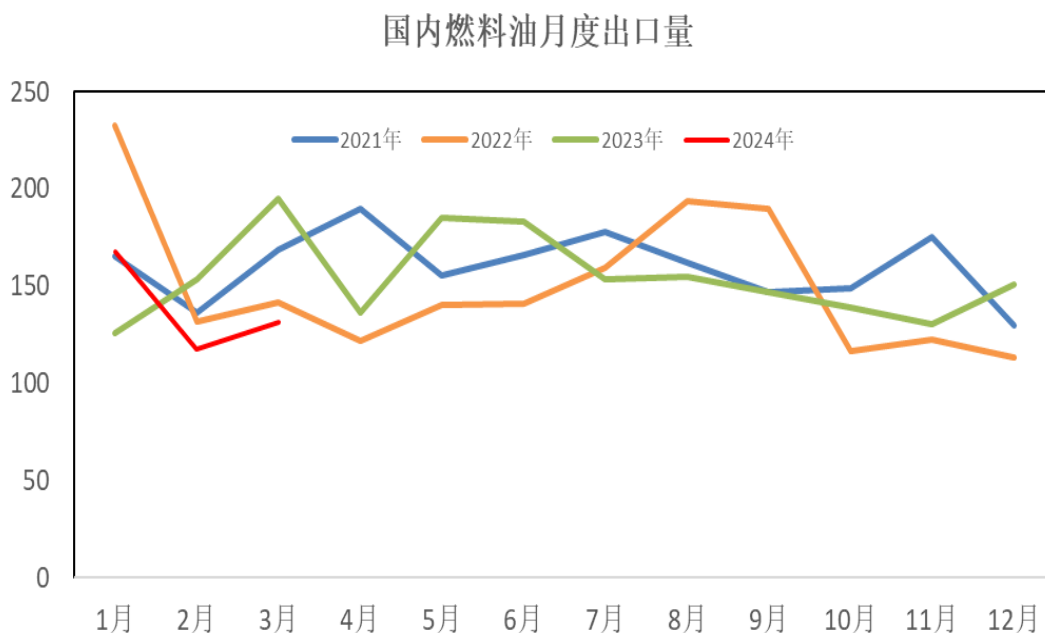
数据来源：中国统计局

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

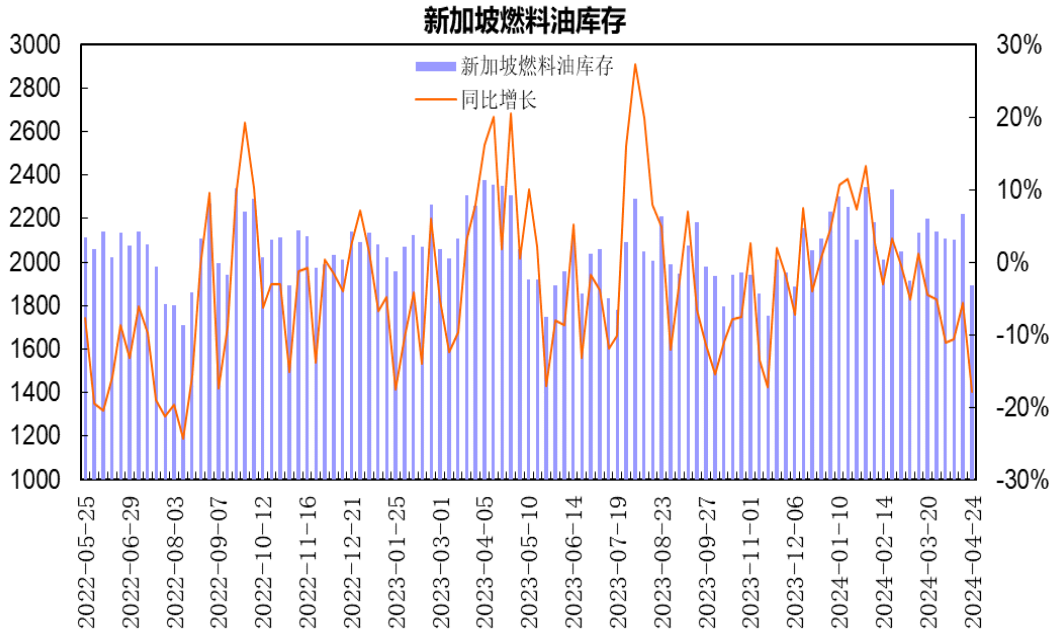
3、燃料油库存状况

新加坡企业发展局(ESG)公布的数据显示，截至4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1894.2万桶，较上月下降246.1万桶，环比降幅为11.5%，较上年同期下降17.9%。包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存为1403.7万桶，较上月下降120.2万桶，环比降幅为7.9%，较上年同期下降7.2%；新加坡中质馏分油库存为1157.4万桶，较上月增加144万桶，环比增幅为14.2%，较上年同期增长43.8%。

截止4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152万吨，较上月环比增长0.5%。阿联酋的富查伊拉工业区燃料油库存为1066.1万桶，较上月环比增长6.9%。

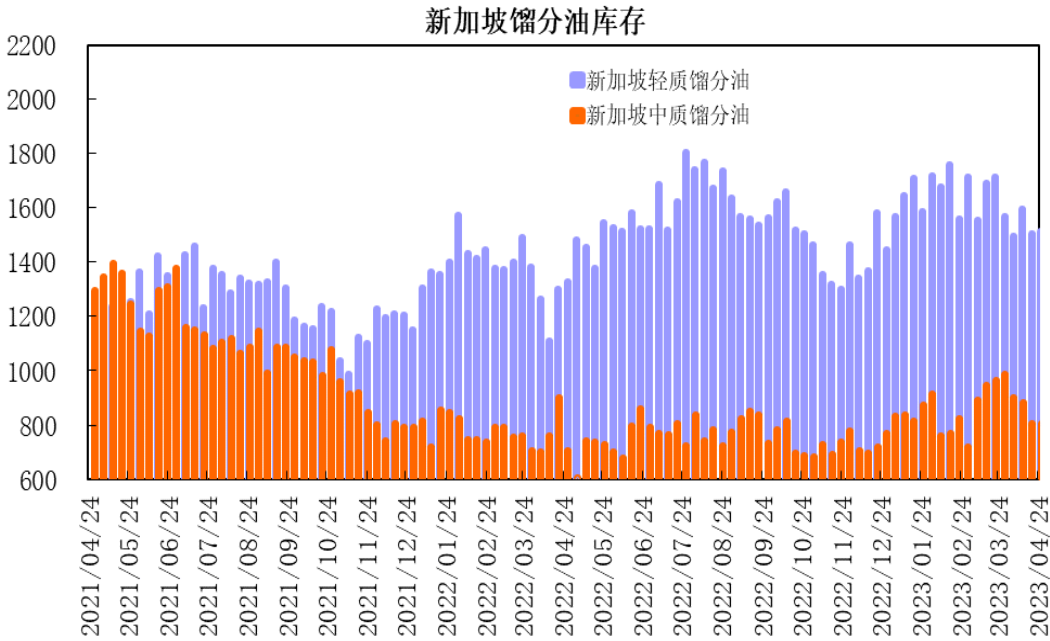
新加坡燃料油库存中上旬呈现增加，下旬库存大幅下降至四个多月低位，明显低于上年同期水平；富查伊拉燃料油库存较上月增加。

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

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4月23日，波罗的海干散货运费指数(BDI)为1804点，较上月下跌17点，环比跌幅为0.9%，同比涨幅为18.9%。其中好望角型运费指数(BCI)为2458点，环比跌幅为6.8%，同比涨幅为23.3%；巴拿马型运费指数(BPI)为1914点，环比涨幅为1.9%，同比涨幅为13.5%；超级大灵便型运费指数(BSI)为1430点，环比涨幅为7.4%，同比涨幅为18%；小灵便型运费指数(BHSI)为751点，环比跌幅为2.7%，同比涨幅为13.1%。

截至4月22日，原油运输指数(BDTI)为1088点，环比下跌4.3%，同比上涨1.9%；成品油运输指数(BCTI)为966点，环比下跌9.9%，同比上涨19.4%。

截至4月中下旬，中国出口集装箱运价指数(CCFI指数)为1186.53点，较上月下跌21.89点，环比跌幅为1.8%，同比上涨27%。

4月份BDI指数探低回升，整体较上月下跌，主要受好望角型运费下跌带动，巴拿马、灵便型运费则环比回升。中东局势动荡，VLCC由中东至欧洲运量回落，成品油发运量回落，原油运价呈现回落，成品油运价跌幅较大；红海地区局势影响船舶绕航，需求淡季航司降价揽货意愿偏强，中国出口集运指数小幅回落。

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 4 月 25 日，380cst 高硫燃料油报 506.01 美元/吨，较上月上涨 33.49 美元/吨，环比涨幅为 7.1%；0.5%低硫燃料油报 624.19 美元，较上月上涨 2.12 美元/吨，环比涨幅为 0.3%。高硫燃料油表现强势，两者价差逐步缩窄，从月初 151 的月内高点，中下旬逐步缩窄至 118 美元/吨区域，处于 118-153 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逐步缩窄。截至 4 月 25 日，FU2409 合约报收 3525 元/吨，较上月上涨 116 元/吨，涨幅为 3.4%；LU2409 合约报收 4495 元/吨，较上月下跌 37 元/吨，跌幅为 0.8%。国际原油涨至六个多月高点，燃料油期价逐步走高，低硫与高硫两者价差从月初的高点 1150 元/吨，中下旬逐步缩窄至 970 元/吨区域。

供应端，据船舶追踪数据显示，4 月份抵达亚洲的燃料油供应量为 600 万吨，低于 3 月到货量，但高于月均 500 万吨的水平；阿祖尔炼厂开工平稳，科威特国家石油公司 5 月

起计划增加低硫燃油出口；俄罗斯炼厂频遭袭击，高硫燃料油供应面临风险；需求端，低硫船用油需求表现一般，中东及南亚地区发电需求趋于季节性回升。整体上，低硫与高硫燃料油 9 月合约价差逐步缩窄，两者价差有望处于 850-1100 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，欧佩克联盟保持额外减产，中东及俄乌等地缘局势动荡，潜在影响能源运输及供应；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，伊朗供应中断风险缓和使得风险溢价有所修正，国际原油呈现宽幅震荡走势。供需端，国内燃料油产量及进口量同比下降，出口量也呈现下滑；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，新加坡燃料油库存降至四个月低位；亚洲地区燃油供应较为充足，红海局势影响船运市场；俄罗斯炼厂频遭袭击，高硫燃油供应面临风险及发电需求季节性复苏，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 3300-3700 元/吨区间运行；LU2406 合约将有望处于 4200-4700 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	3300	入场价区	
目标价区	3600	目标价区	
止损价区	3200	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。

