



金融投资专业理财

燃料油月报

2024 年 2 月 28 日

上游驱动宽幅震荡 低高价差趋于走阔

摘要

展望 3 月，欧佩克联盟额外减产，中东及俄乌等地缘局势动荡，潜在冲击能源运输及供应，提升原油风险溢价；而美联储降息预期推迟，全球经济放缓抑制能源需求前景，油市高位震荡幅度加剧，原油期价呈现宽幅震荡走势。供需端，国内燃料油产量环比增长，低硫燃油产量环比回升；新加坡地区燃料油销售量高位小幅回落，高硫燃油销售环比回落，低硫燃油销售环比小幅增长，新加坡及富查伊拉燃料油库存回升；亚洲地区燃油供应较为充足，红海局势影响船运市场，欧美柴油供应趋紧利于低硫燃油，低高硫燃油价差趋于走阔。上游原油高位震荡驱动，预计燃料油期价呈现宽幅震荡走势。FU2405 合约将有望处于 2900-3300 元/吨区间运行；LU2405 合约将有望处于 4100-4600 元/吨区间运行。

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：

尤正宇 期货从业资格号 F03111199

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。

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9

 1、航运市场状况9

四、 燃料油价差分析 11

 1、新加坡低硫与高硫燃料油现货价差..... 11

 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

2 月份燃料油期货市场呈现宽幅震荡，低硫与高硫燃油期价价差出现扩大。上旬，国原油产量恢复，而炼厂开工处于低位，原油库存连续增加，中东地缘局势影响油市，国际原油先抑后扬，燃料油期价震荡回落；燃料油主力合约下滑至 3000 元/吨高开；低硫燃料油主力合约回落至 4100 元/吨区域。中下旬，以色列拒绝哈马斯提出的停火提议，胡赛武装继续袭击红海商船，中东地缘局势动荡一度推升油市，而美联储降息预期推迟，需求放缓忧虑加剧震荡，国际原油冲高回落，燃料油期货高开整理，主力合约触及 3165 元/吨高点后回落至 3000 元/吨区域；低硫燃料油高开回落，主力合约触及 4435 元/吨高点后逐步至 4200 元/吨区域。

图 1：上海燃料油主力连续 K 线图



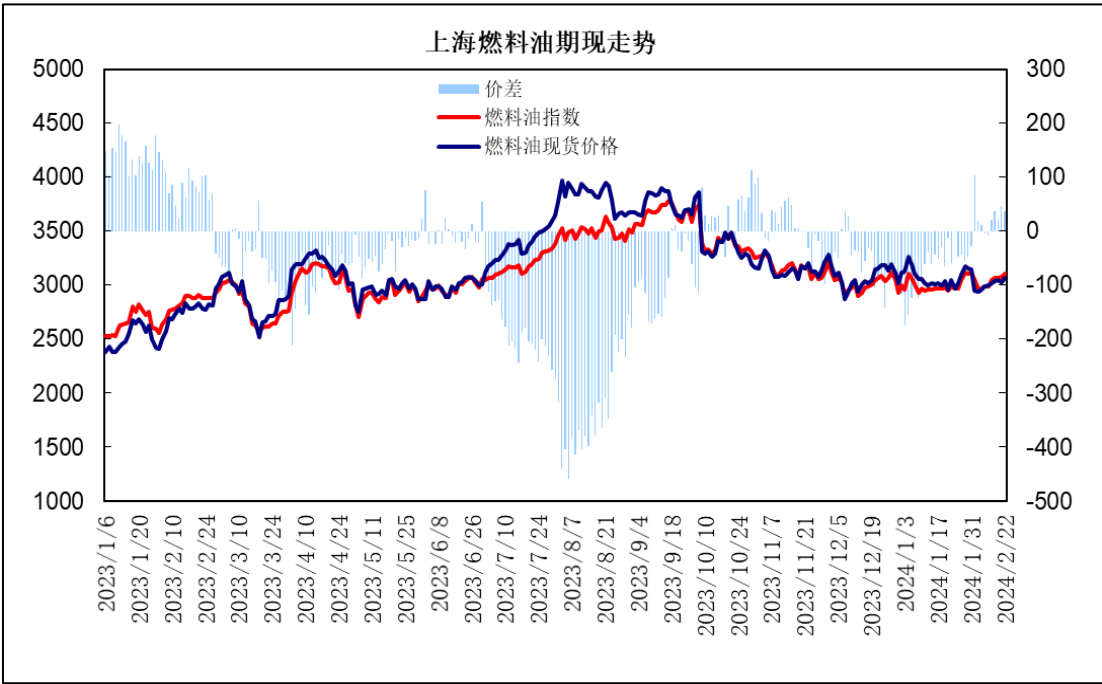
数据来源：博易

图 2：上海低硫燃料油主力连续 K 线图



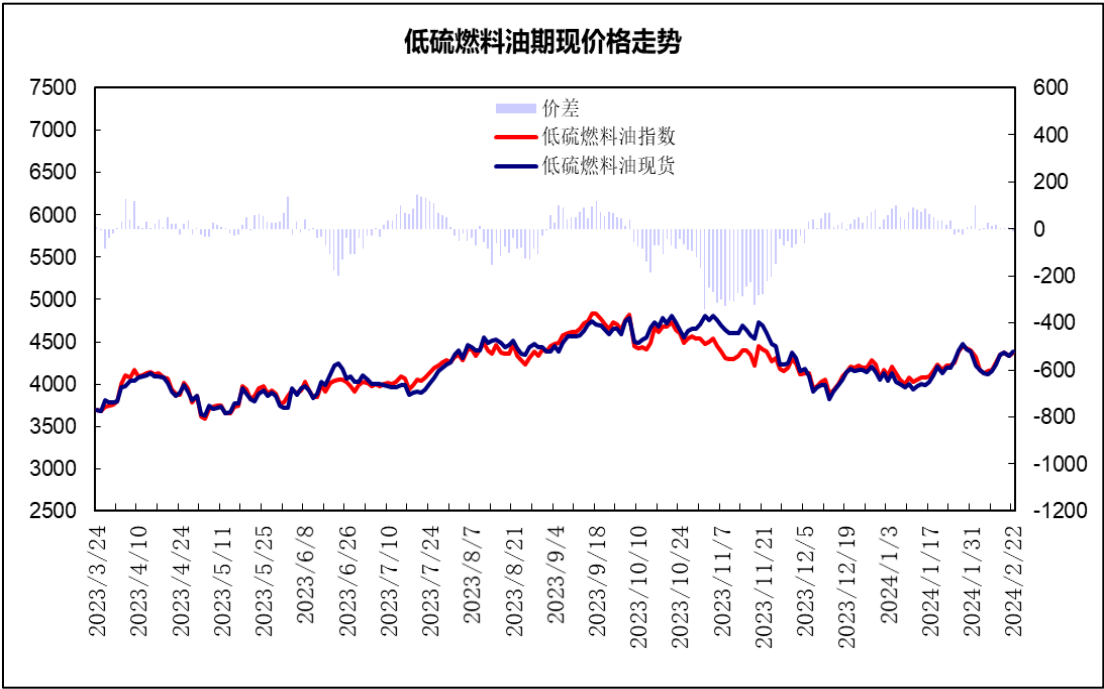
数据来源：博易

图 3：上海燃料油期现走势



数据来源：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

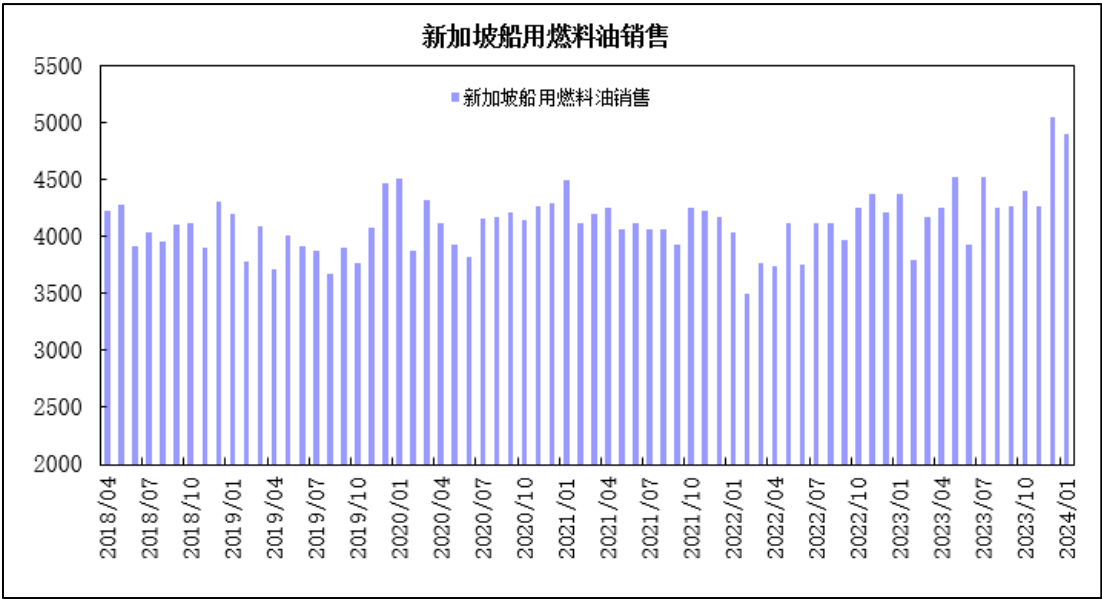
1、新加坡供应状况

新加坡海事及港务管理局（MPA）公布的数据显示，1 月份新加坡船用燃料油销售量为 491 万吨，同比增长 12.1%。

MPA 数据显示，1 月传统船用燃料油中 LSFO 的销量为 286 万吨，HSFO 的销量为 166 万吨。MGO（包括 LSMGO）的销量为 33.05 万吨。1 月份新加坡抵港加油的船舶数量为 3751 次，平均单船加注量约为 1305 吨。

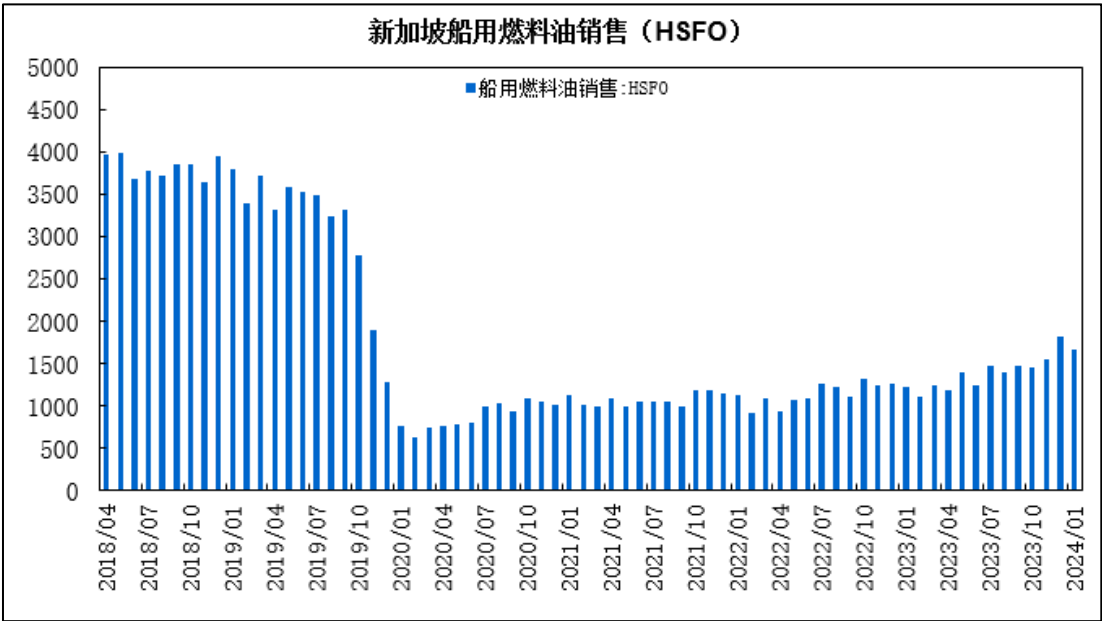
1 月新加坡船用燃料油销售量环比回落 2.9%，高硫船用油销售量环比下降 8.3%；低硫船用油销售量环比增长 0.8%。1 月新加坡低硫船燃加注需求表现尚可，传统春节假期前，市场加注需求有望维持平稳运行。

图 5：新加坡船用燃料油销售



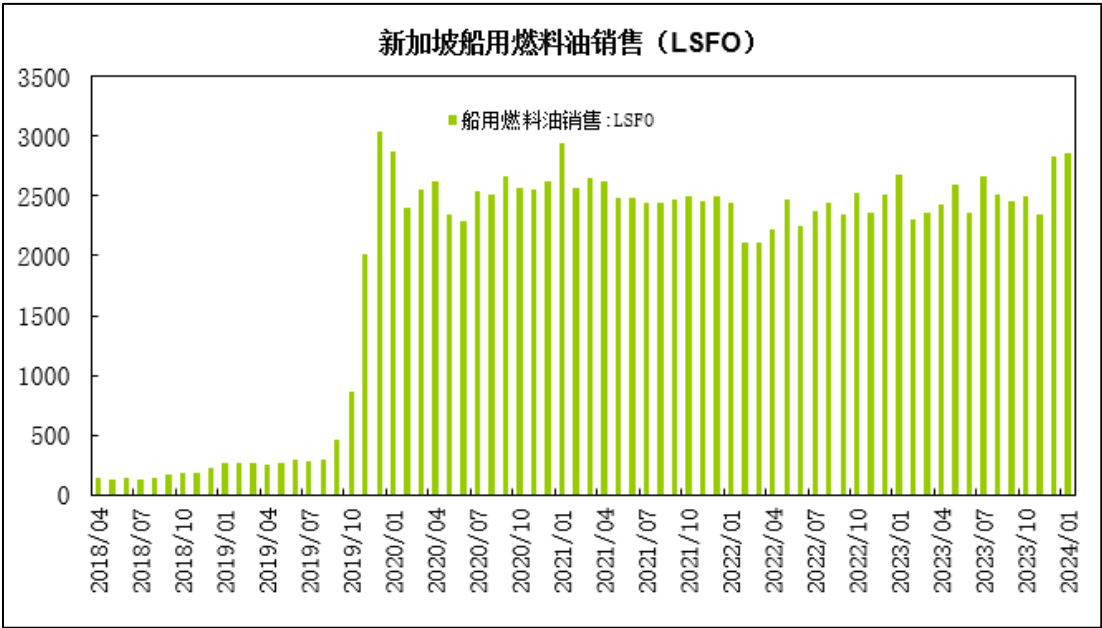
数据来源：WIND

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

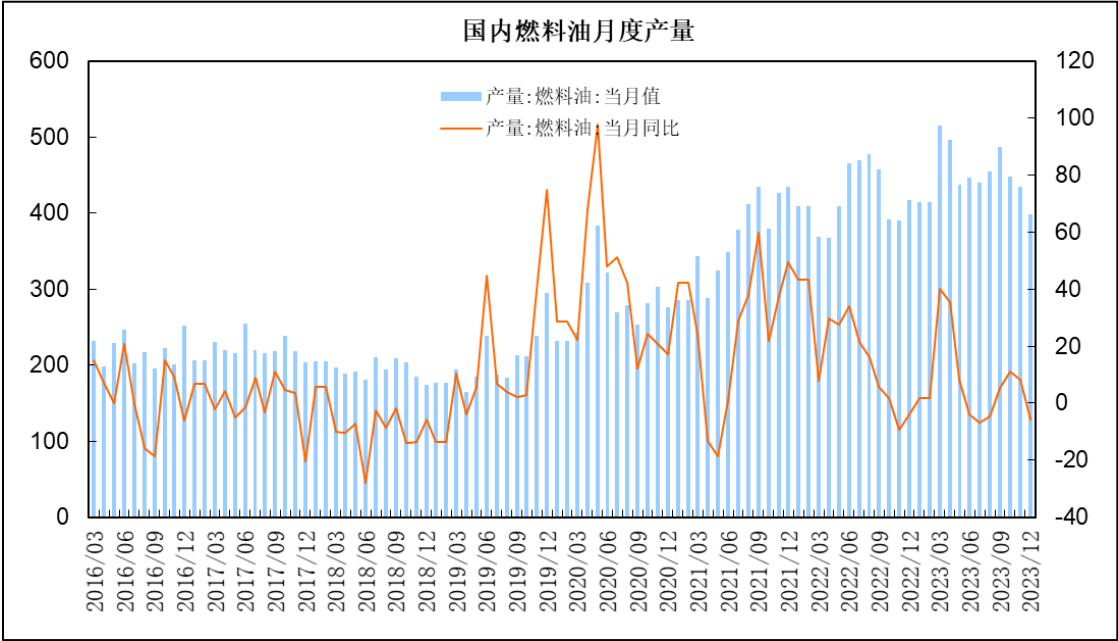
国家统计局数据显示，12 月份原油加工量为 6011 万吨，同比增长 1.1%，增速较 11 月份增加 0.9 个百分点；1-12 月份原油累计加工量为 73478 万吨，同比增长 9.3%。12 月燃料油产量为 398.6 万吨，同比下降 5.9%；1-12 月燃料油累计产量为 5364.7 万吨，同比增长 4.9%。

海关总署公布的数据显示，12 月 5-7 号燃料油进口量为 203.97 万吨，同比增长 16.2%；1-12 月 5-7 号燃料油累计进口量为 2244.29 万吨，同比增长 83.5%。进口均价 453.81 美元/吨，环比下跌 60.33 美元/吨，跌幅为 11.7%。12 月 5-7 号燃料油出口量为 150.77 万吨，同比增长 33.3%；1-12 月 5-7 号燃料油累计出口量为 1864.96 万吨，同比增长 3.3%。出口均价 644.98 美元/吨，环比上涨 16.77 美元/吨，涨幅为 2.7%。

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、科威特、阿联酋、阿曼等国家。其中，来自俄罗斯燃料油进口 107.94 万吨；来自马来西亚燃料油进口 41 万吨，来自科威特燃料油进口 14.11 万吨。从燃料油进口类型来看，保税贸易进口量占 53.9%，一般贸易占 46.1%。

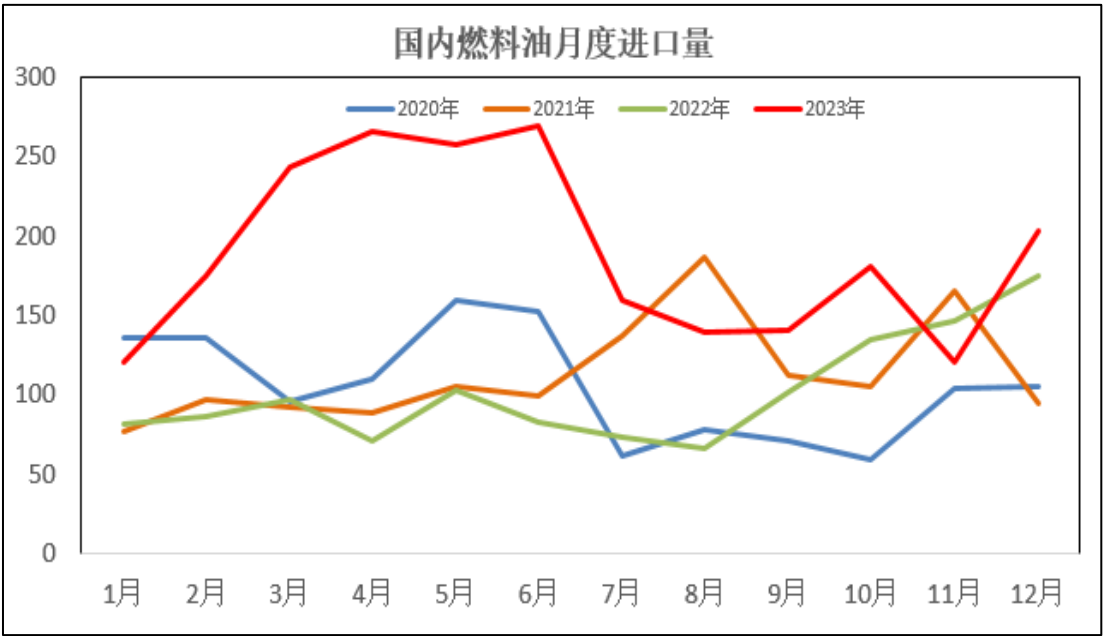
据隆众资讯统计，1 月份中国保税市场供油量提升明显，总量约 185 万吨，环比增长 15%，同比增长 13%。2024 年新一轮出口配额下发，各大集团恢复低硫船燃生产供应，1 月份产量环比大幅回升，低硫燃料油资源紧张局面得以缓解。

图 8：中国燃料油产量



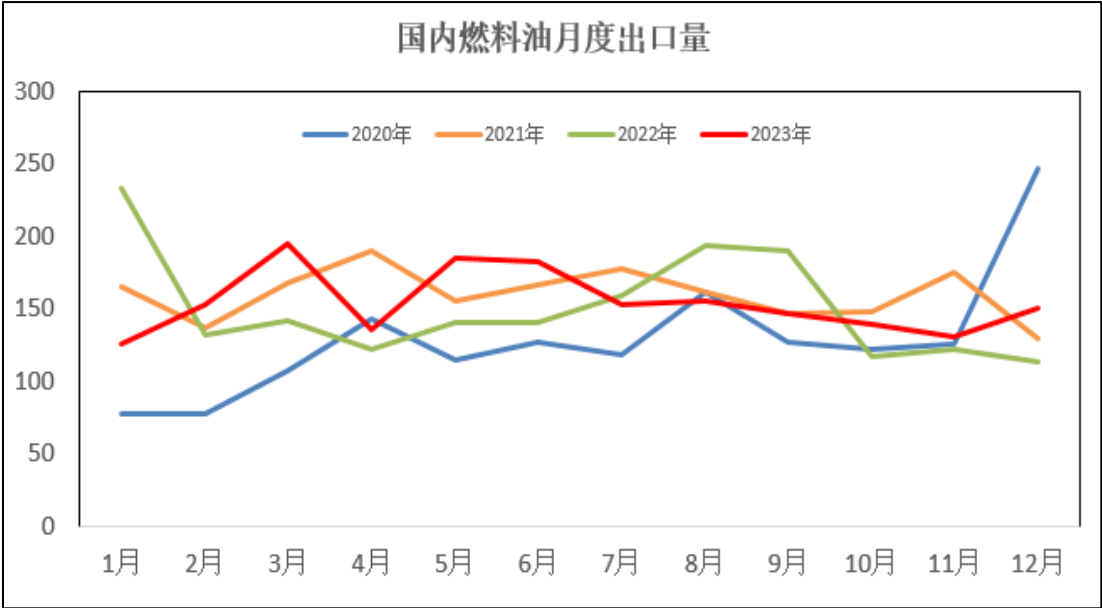
数据来源：中国统计局

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

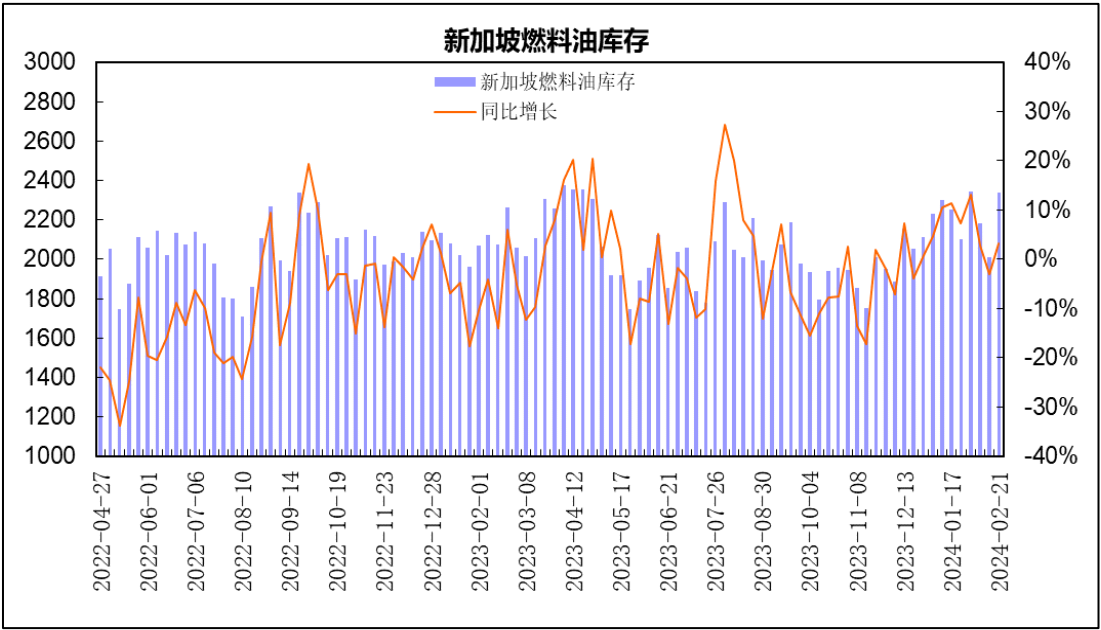
3、燃料油库存状况

新加坡企业发展局(ESG)公布的数据显示，截至 2 月 21 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 2335.9 万桶，较上月下降 8 万桶，环比降幅为 0.3%，较上年同期增长 3.2%。包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存为 1430.2 万桶，较上月增加 8.1 万桶，环比增幅为 0.6%，较上年同期下降 8.2%；新加坡中质馏分油库存为 884.5 万桶，较上月增加 176 万桶，环比增幅为 24.8%，较上年同期增长 7.7%。

截止 2 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 144.2 万吨，较上月环比下降 2.6%。阿联酋的富查伊拉工业区燃料油库存为 935.2 万桶，较上月环比增长 5.3%。

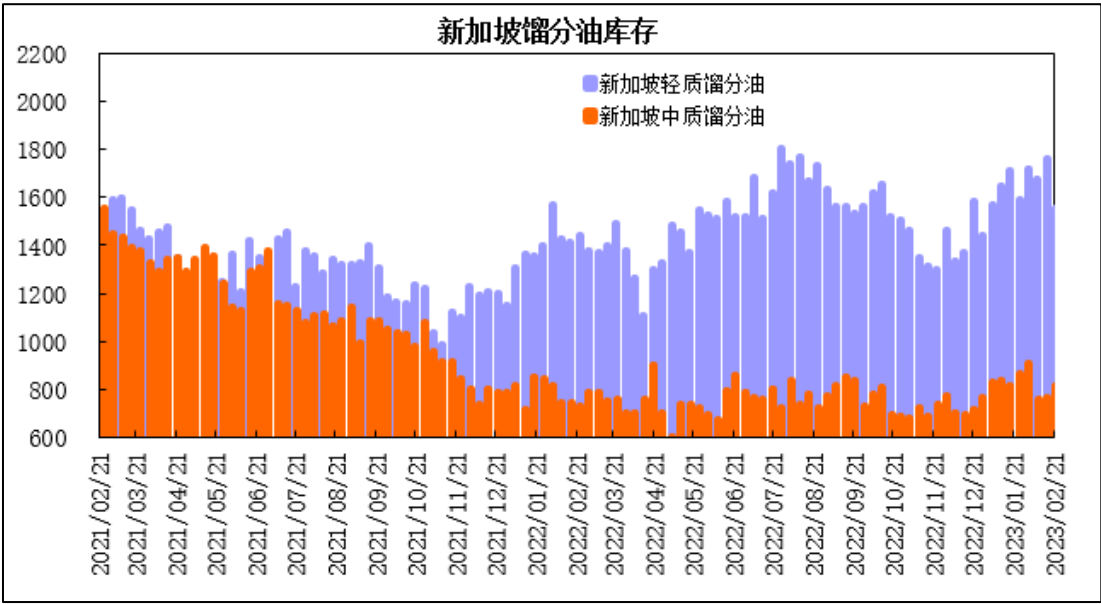
新加坡燃料油库存先减后增，下旬库存出现明显回升，高于上年同期水平；富查伊拉燃料油库存出现增加。

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

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 2 月 21 日，波罗的海干散货运费指数 (BDI) 为 1676 点，较上月上涨 278 点，环比涨幅为 19.9%，同比涨幅为 148.7%。其中好望

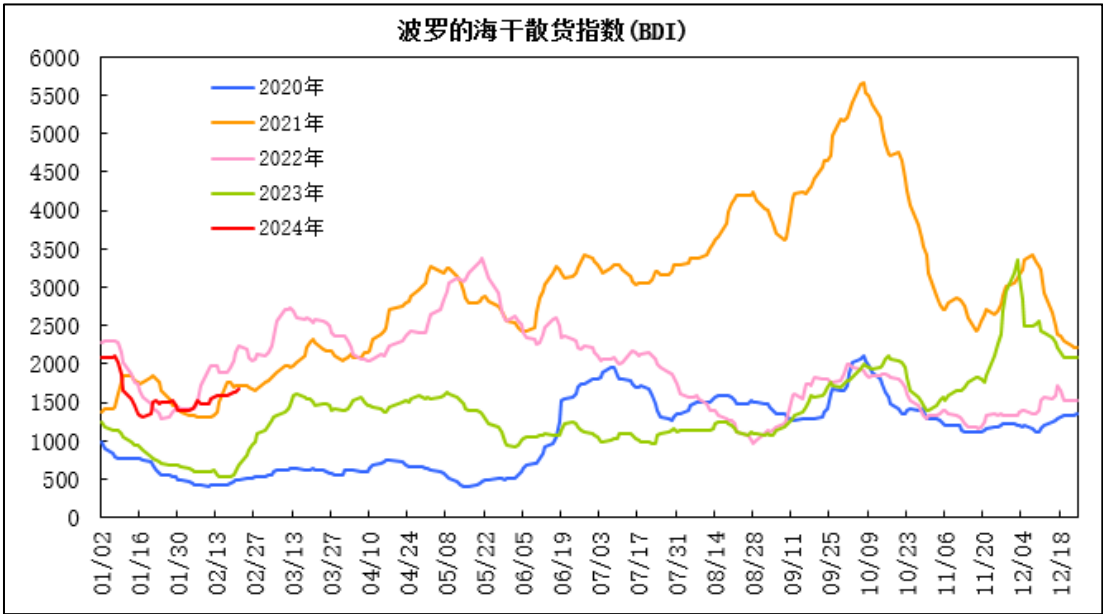
角型运费指数(BCI)为 2543 点，环比涨幅为 34.5%，同比涨幅为 552.1%；巴拿马型运费指数(BPI)为 1673 点，环比涨幅为 6.8%，同比涨幅为 75.9%；超级大灵便型运费指数(BSI)为 1154 点，环比涨幅为 9.4%，同比涨幅为 32.3%；小灵便型运费指数(BHSI)为 613 点，环比涨幅为 3.7%，同比涨幅为 29.6%。

截至 2 月 21 日，原油运输指数（BDTI）为 1286 点，环比下跌 1.5%，同比下跌 2.9%；成品油运输指数（BCTI）为 1044 点，环比下跌 13.6%，同比上涨 6.5%。

截至 2 月中下旬，中国出口集装箱运价指数（CCFI 指数）为 1402.22 点，较上月下跌 0.78 点，环比跌幅为 0.1%，同比上涨 30.1%。

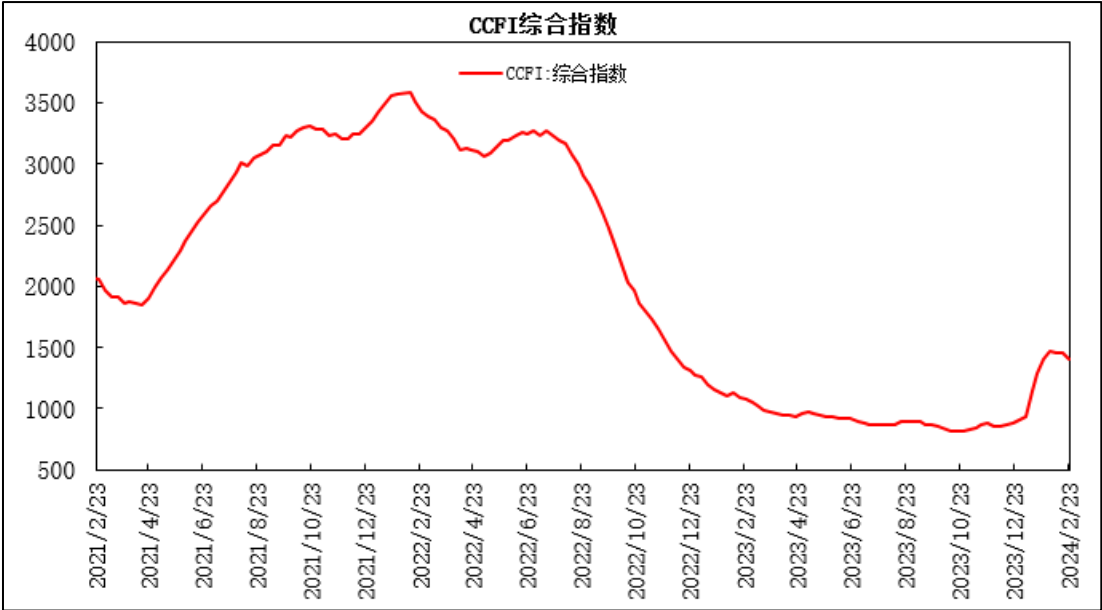
2 月份 BDI 指数出现回升；春节期间各船型运价整体小幅上涨，澳洲铁矿、印尼煤炭等货盘活跃度边际增加，好望角型运费环比大幅上涨，巴拿马、灵便型运费环比回升。红海局势影响持续，部分货盘改用 VLCC 由中东至欧洲，叠加补库需求，大船运价淡季上冲高位，原油运价先抑后扬，成品油运价高位回落；红海地区局势影响船舶绕航，需求淡季航司降价揽货意愿偏强，中国出口集运指数冲高回落。

图 13：波罗的海干散货指数



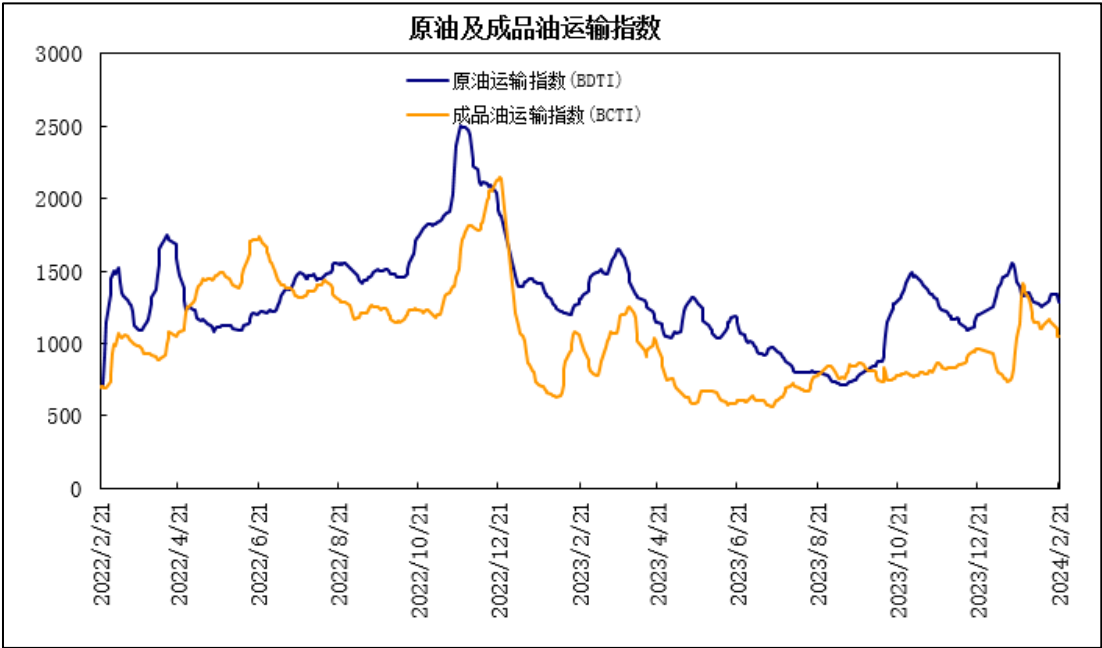
数据来源：WIND

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

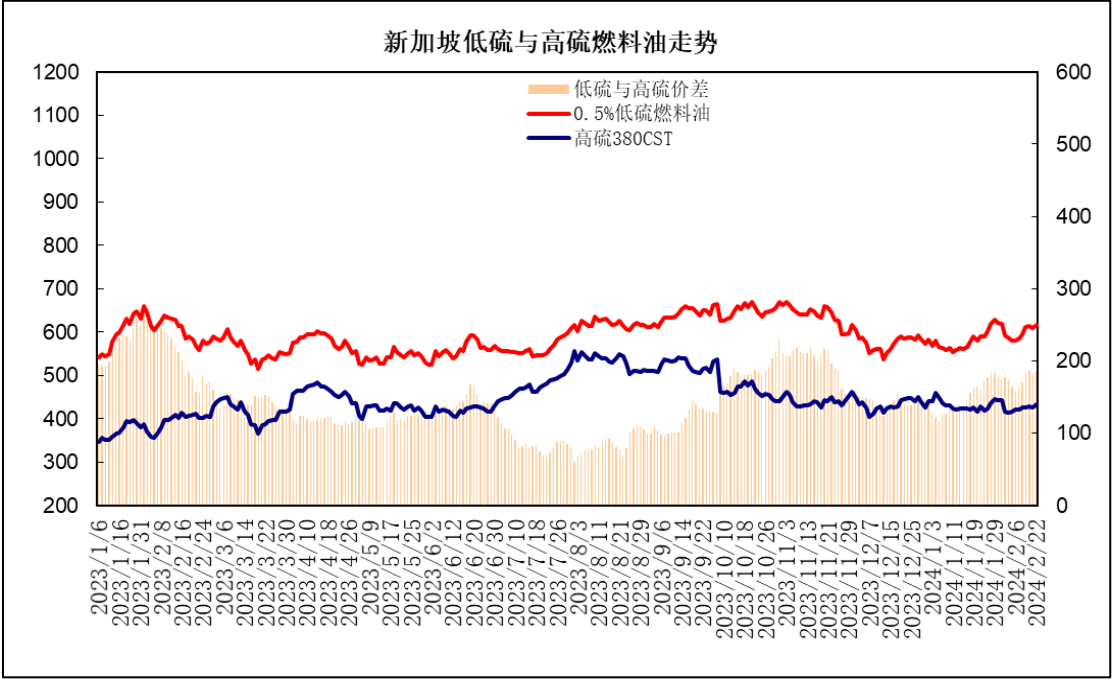
四、燃料油价差分析

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冲高回落，截至 2 月 22 日，380cst 高硫燃料油报 432.44 美元/吨，较上月下跌 10.28 美元/吨，环比跌幅为 2.3%；0.5%低硫燃料油报 617.26 美元，较上

月下跌 0.62 美元/吨，环比跌幅为 0.1%。低硫燃料油与高硫燃料油价差先抑后扬。月初低硫燃料油出现回落，两者价差降至 158.8 的月内低点；中下旬低硫燃料油呈现回升，两者价差上升至 185 美元/吨区域，处于 175-186 美元/吨区间波动。

图 16：新加坡低硫与高硫燃料油走势



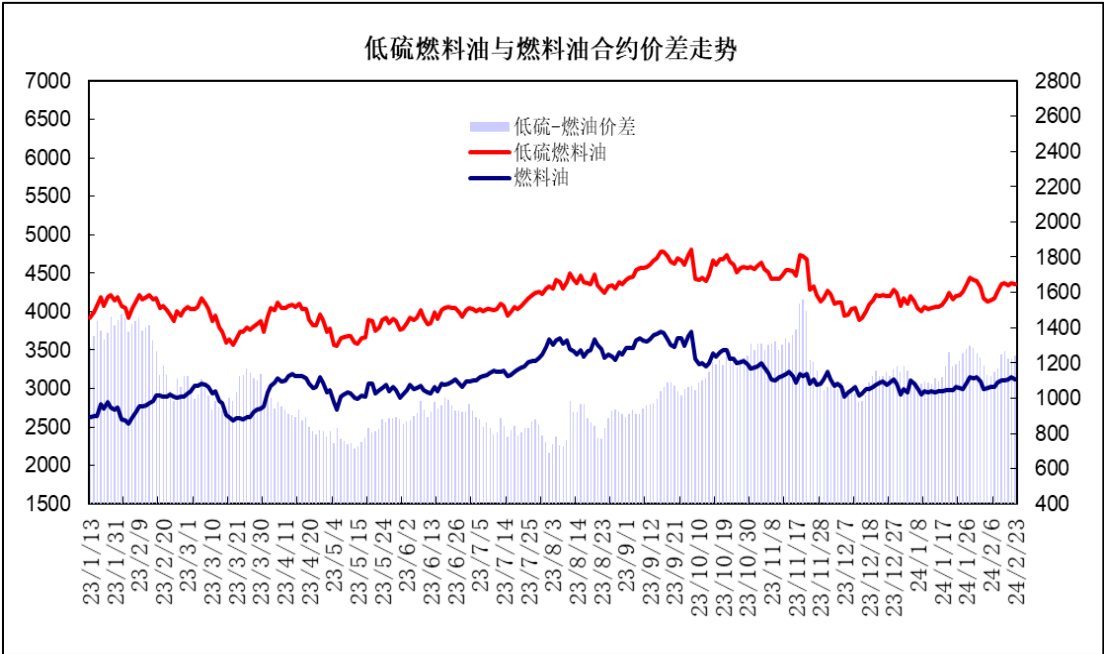
数据来源：WIND

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 5 月合约与燃料油 5 月合约收盘价价差较上月先抑后扬。截至 2 月 23 日，FU2405 合约报收 3118 元/吨，较上月下跌 30 元/吨，跌幅为 1%；LU2405 合约报收 4361 元/吨，较上月下跌 39 元/吨，跌幅为 0.9%。国际原油探低回升，燃料油跟随反弹，低硫与高硫两者价差上旬缩窄至 1130 元/吨区域，下旬上升至 1240 元/吨区域。

供应端，科威特阿尔祖尔炼油厂产能达到了 61.5 万桶/日，实现满负荷生产，将推动低硫燃油供应增加；需求端，红海局势影响航运市场，航运路线改道提振船用燃料需求，高硫燃料油发电及炼化需求放缓；欧洲柴油供应趋紧有利于低硫燃油。整体上，低硫与高硫燃料油 5 月合约价差预计小幅走阔，两者价差有望处于 1100-1400 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，欧佩克联盟额外减产，中东及俄乌等地缘局势动荡，潜在冲击能源运输及供应，提升原油风险溢价；而美联储降息预期推迟，全球经济放缓抑制能源需求前景，油市高位震荡幅度加剧，原油期价呈现宽幅震荡走势。供需端，国内燃料油产量环比增长，低硫燃油产量环比回升；新加坡地区燃料油销售量高位小幅回落，高硫燃油销售环比回落，低硫燃油销售环比小幅增长，新加坡及富查伊拉燃料油库存回升；亚洲地区燃油供应较为充足，红海局势影响船运市场，欧美柴油供应趋紧利于低硫燃油，低高硫燃油价差趋于走阔。上游原油高位震荡驱动，预计燃料油期价呈现宽幅震荡走势。FU2405 合约将有望处于 2900–3300 元/吨区间运行；LU2405 合约将有望处于 4100–4600 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	LU2405	操作品种合约	
操作方向	做多	操作方向	
入场价区	4120	入场价区	
目标价区	4500	目标价区	
止损价区	3994	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。

