



I
N
V
E
S
T
M
E
N
T
S
T
R
A
T
E
G
Y

投资策略

 **瑞达期货**
RUIDA FUTURES

 **金尝发**



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

化工小组

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



燃料油：新冠疫情推升避险 呈现震荡下探走势

内容提要：

1、燃料油产量增幅加快 呈现净进口

12月燃料油产量增幅加快，燃料油进口量环比大幅增长，出口环比小幅下降；燃料油呈现净进口56万吨。

2、新加坡燃油库存呈现回升

新加坡燃料油库存较上月呈现大幅增加，轻质馏分油及中质馏分油库存环比也呈现回升。由于春节因素，新加坡地区燃料油库存呈现回升。

3、BDI 指数跌至九个月低位

1月份BDI指数大幅下跌，跌至九个月新低。航运需求季节性下降，好望角型运费大幅下跌，巴拿马型及中小型船舶运费呈现回落。

4、IMO2020 限硫新政正式实施

国际海事组织（IMO）正式实施限硫政策，要求对全球范围内船舶燃油含硫量从3.5%下降至0.5%，在限制排放区（ECA）以外的行业的所有船舶也使用含硫量不高于0.5%的燃料。3月1日起，除非船舶装有洗涤塔，否则将不允许携带高硫燃料。

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	FU2005	操作品种合约	
操作方向	做空	操作方向	
入场价区	2130	入场价区	
目标价区	1890	目标价区	
止损价区	2210	止损价区	

风险提示：

- （1）疫情出现缓和 风险偏好情绪升温
- （2）国际原油价格出现大幅上涨
- （3）新加坡燃料油库存超预期下降

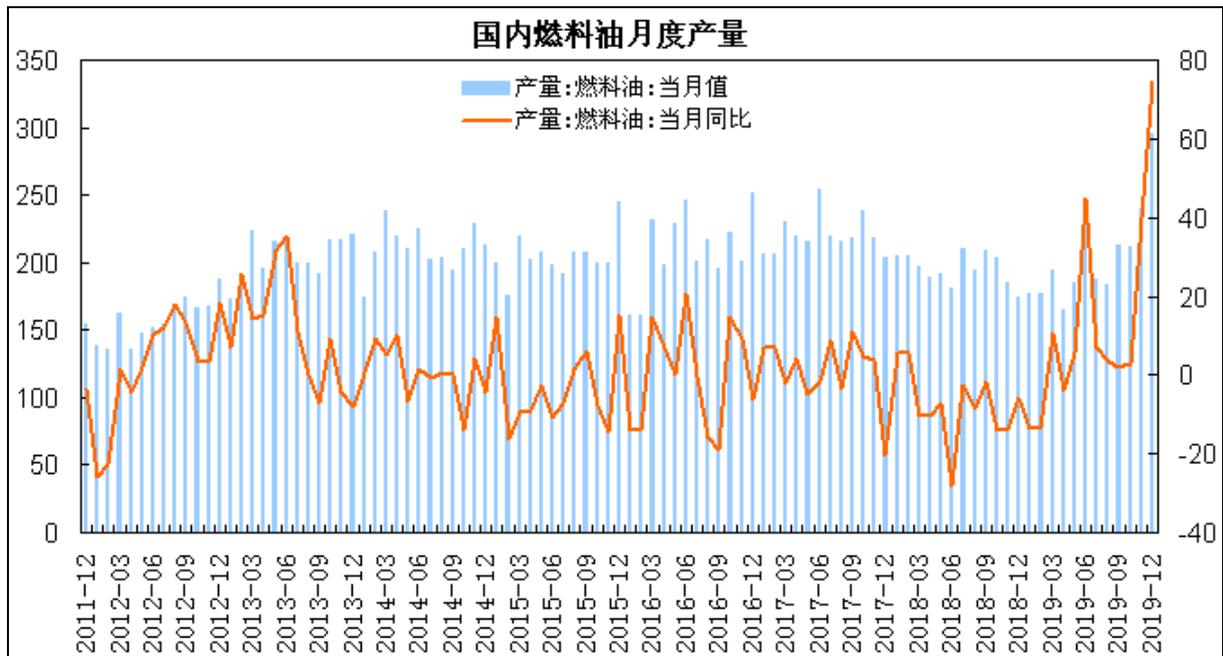
一、基本面分析

1、国内产量情况

国家统计局数据显示，12月原油加工量为5851万吨，同比增长13.6%。2019年原油累计加工量为6.5亿吨，同比增长7.6%。12月燃料油产量为294.8万吨，较上月增加55.8万吨，环比增幅为22.3%，同比增幅为74.7%；2019年燃料油产量累计为2469.7万吨，累计同比增幅为19%。

受新增炼油产能持续释放影响，2019年原油加工量呈现较快增长；年底炼厂开工积极性较好，原油加工量继续创出记录新高，燃料油产量增幅加快。

图1：国内燃料油产量



2、国内进口情况

中国海关总署公布的数据显示，12月中国燃料油进口量为203万吨，环比增长91.5%，同比增长34.4%；进口金额为10.02亿美元，同比增长44.5%，进口均价为493.83美元/吨，较上月上涨33.87美元/吨，环比涨幅为73.6%，较上年同期上涨34.42美元/吨，同比涨幅为7.5%；1-12月燃料油进口量累计为1485万吨，同比下降10.8%。

12月中国燃料油出口量为147万吨，环比下降8.7%，同比增长0.7%；出口均价为490.2美元/吨，较上年同期下跌8.59美元/吨，跌幅为1.7%。1-12月燃料油出口量累计为1118万吨，同比下降9.1%。

12月燃料油进口量环比大幅增长，出口环比小幅下降；燃料油呈现净进口56万吨。

图2：国内燃料油进口量

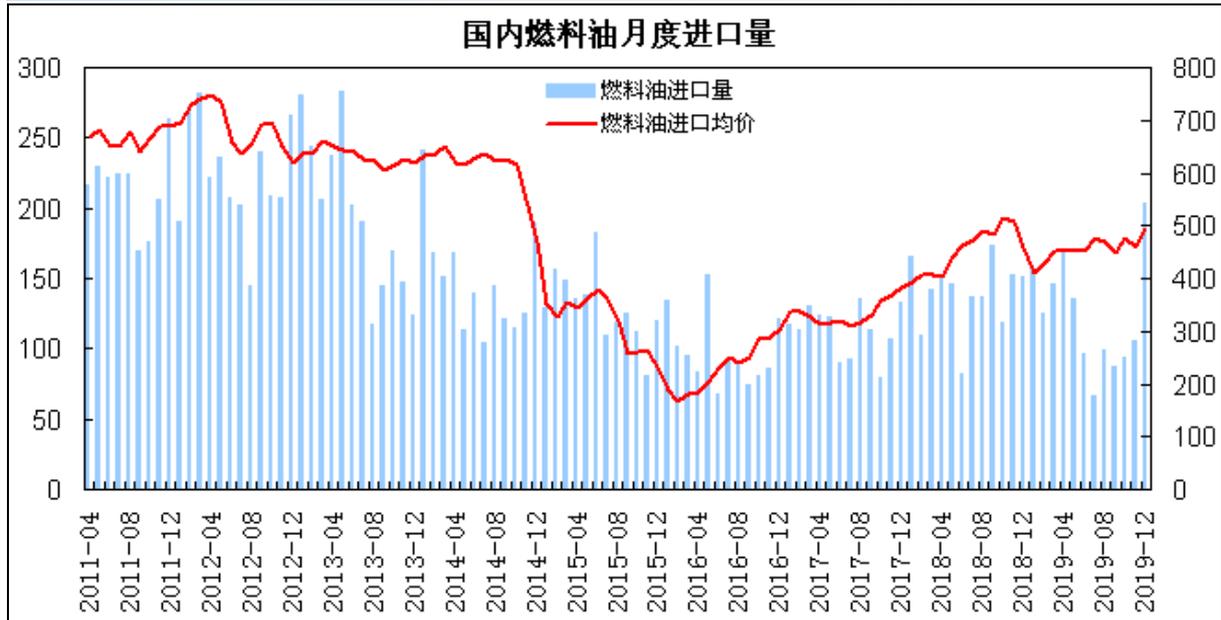
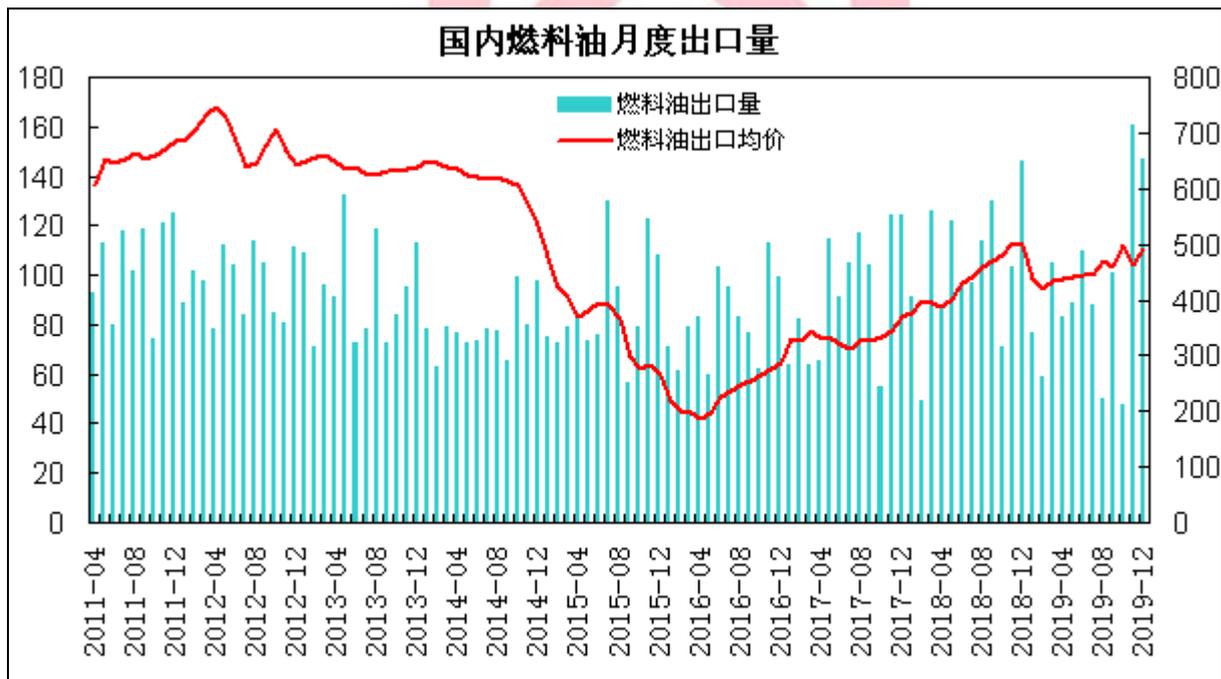


图 3：国内燃料油出口量



3、新加坡供应状况

据数据显示，12月新加坡船用燃料油销售量为446.6万吨，同比增长3.7%；其中，12月船用燃料油MFO销售量为127.2万吨，同比下降67.8%；12月船用燃料油LSFO及LSMGO销售量为303.8万吨，同比增长1253.6%。1-12月新加坡船用燃料油销售量总计为4746.4万吨，同比下降4.7%；1-12月船用燃料油MFO销售量累计为3733.6万吨，同比下降20%；1-12月船用燃料油LSFO及LSMGO销售量累计为856.9万吨，同比增长358%。

自2019年四季度以来，新加坡船用燃料油整体销售量逐步回升，LSFO及LSMGO销售量显著增长，MFO船用油销售量则逐步萎缩。

图 4：新加坡船用燃料油销售

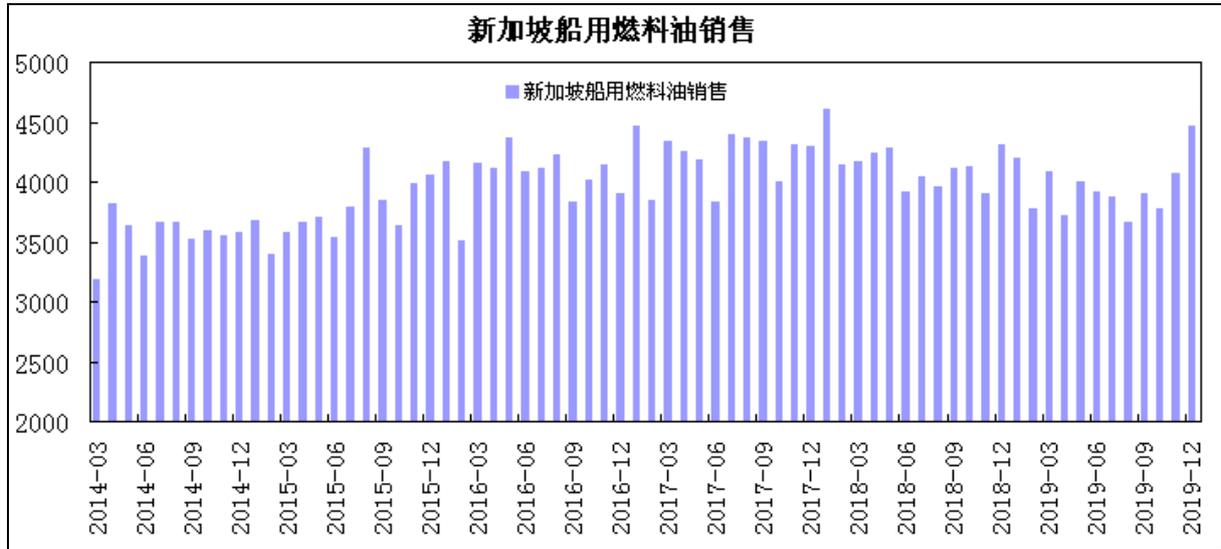


图 5：新加坡船用燃料油销售 (MFO)

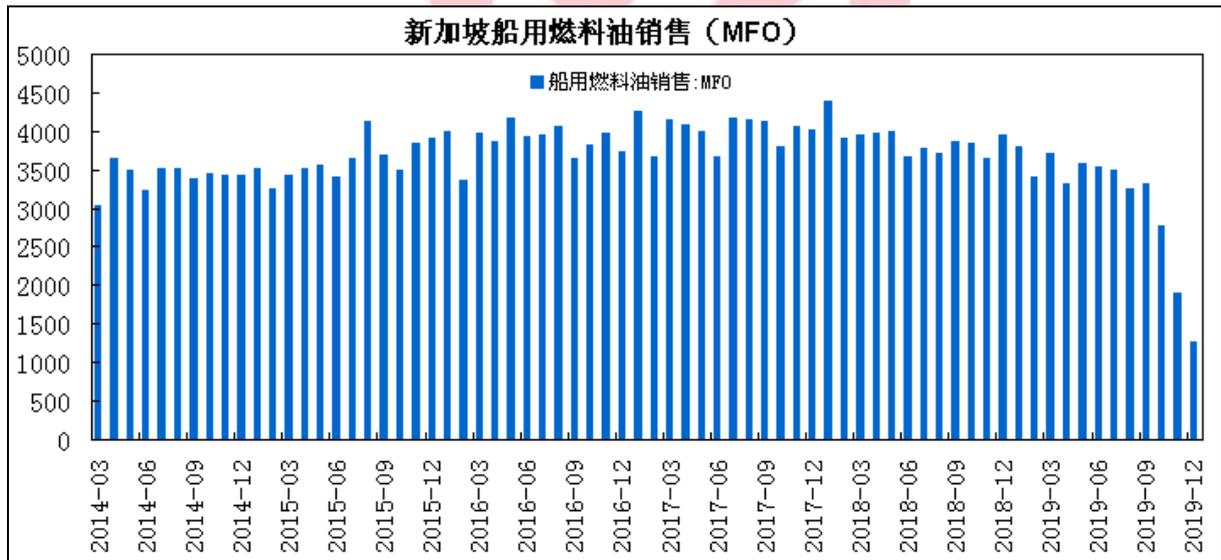
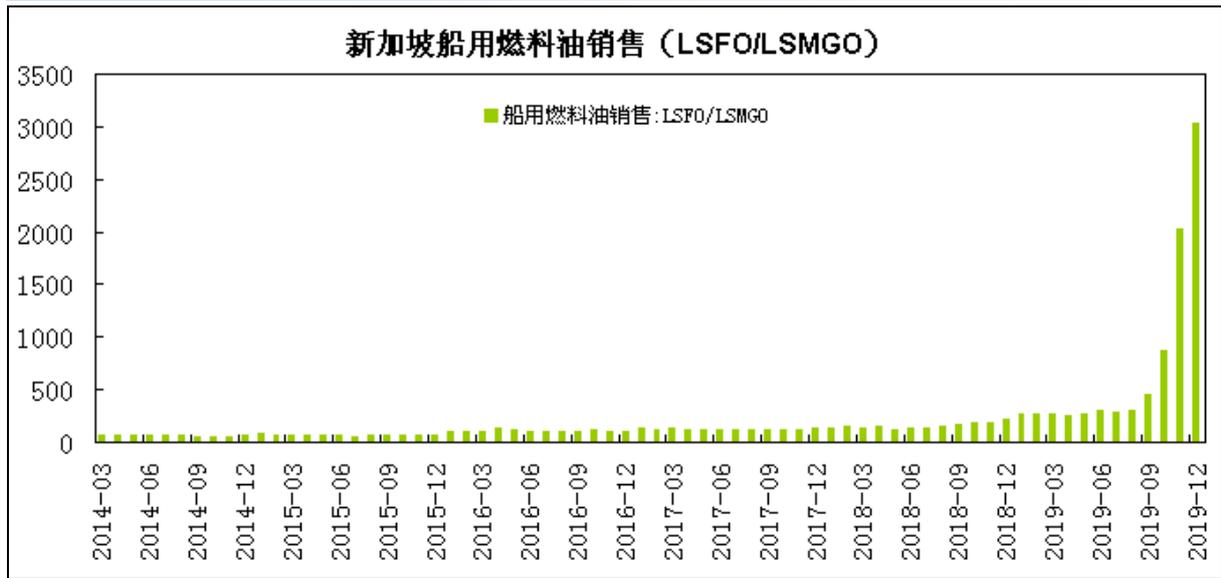


图 6：新加坡船用燃料油销售 (LSFO/LSMGO)



4、新加坡库存

新加坡企业发展局 (ESG) 公布的数据显示，截至 1 月 29 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 (沥青除外) 库存为 2355.5 万桶，较上月增加 331.6 万桶，环比增幅为 16.4%，同比增长 16.1%。包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存为 1305.6 万桶，较上月增加 39.4 万桶，环比增幅为 3.1%，较上年同期下降 16.6%；新加坡中质馏分油库存为 1121.2 万桶，较上月增加 71.2 万桶，环比增幅为 6.8%，较上年同期下降 5.1%。

新加坡燃料油库存较上月呈现大幅增加，轻质馏分油及中质馏分油库存环比也呈现回升。由于春节因素，新加坡地区燃料油库存呈现回升。

图 7：新加坡燃料油库存

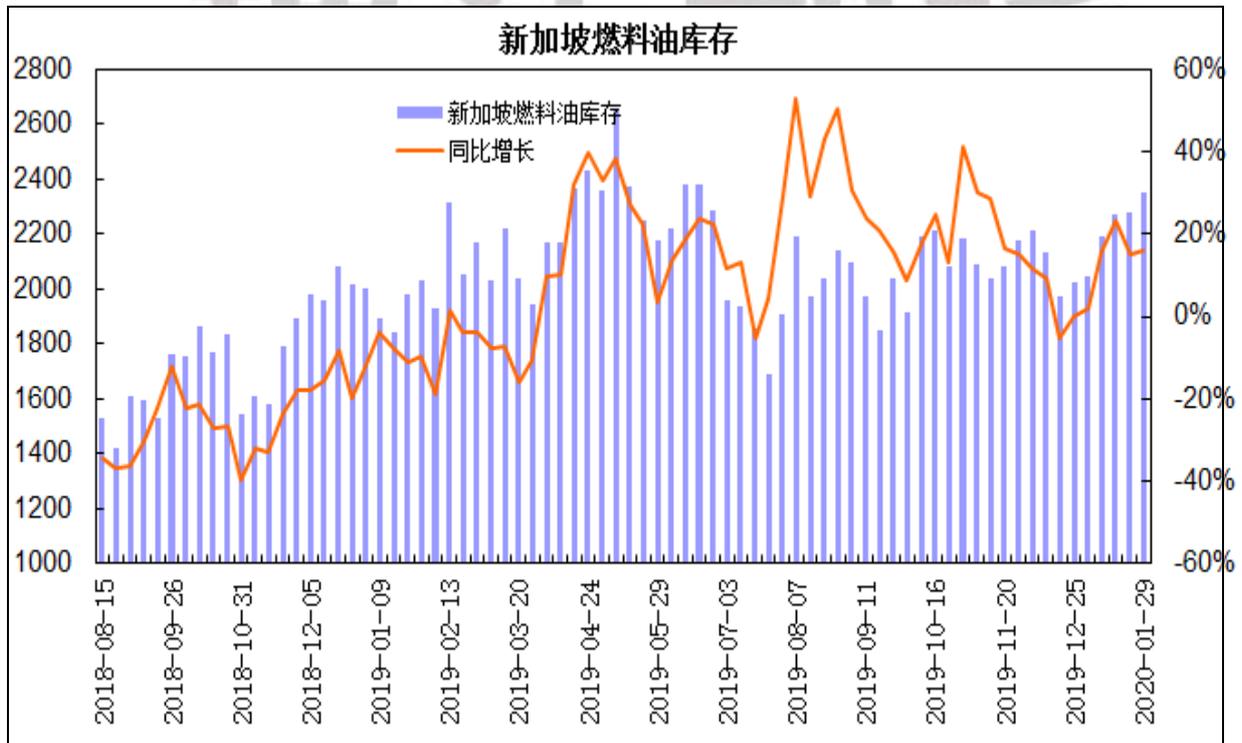
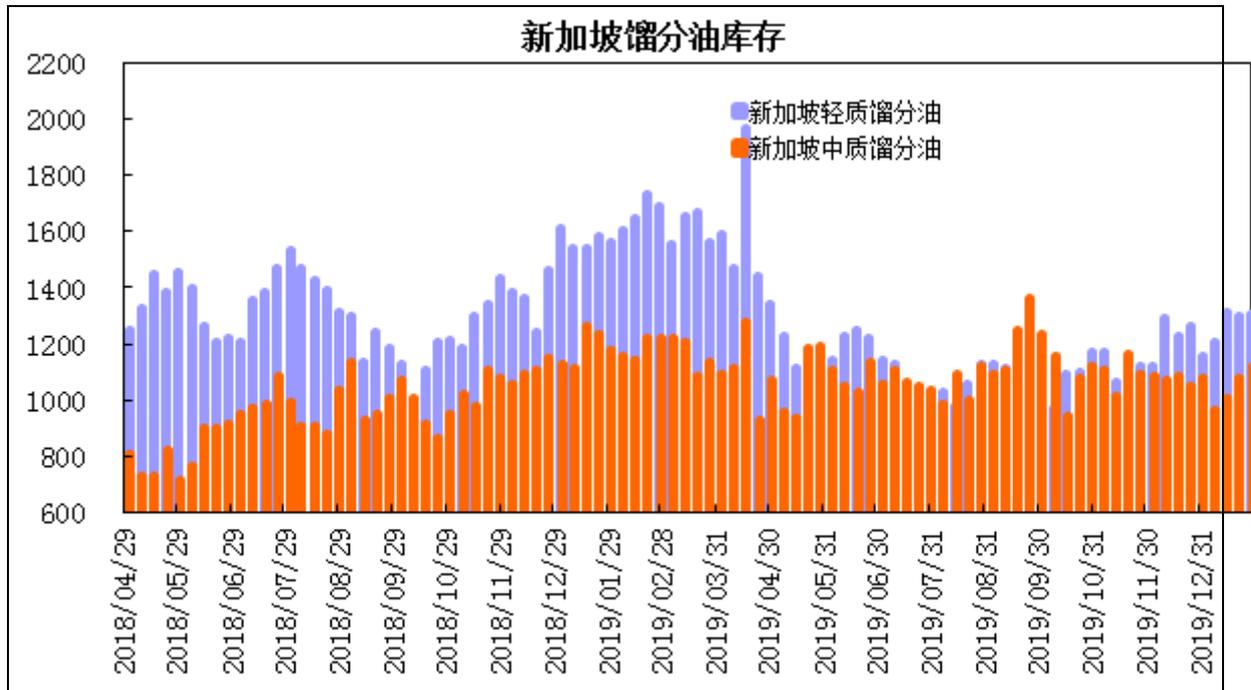


图 8：新加坡馏分油库存

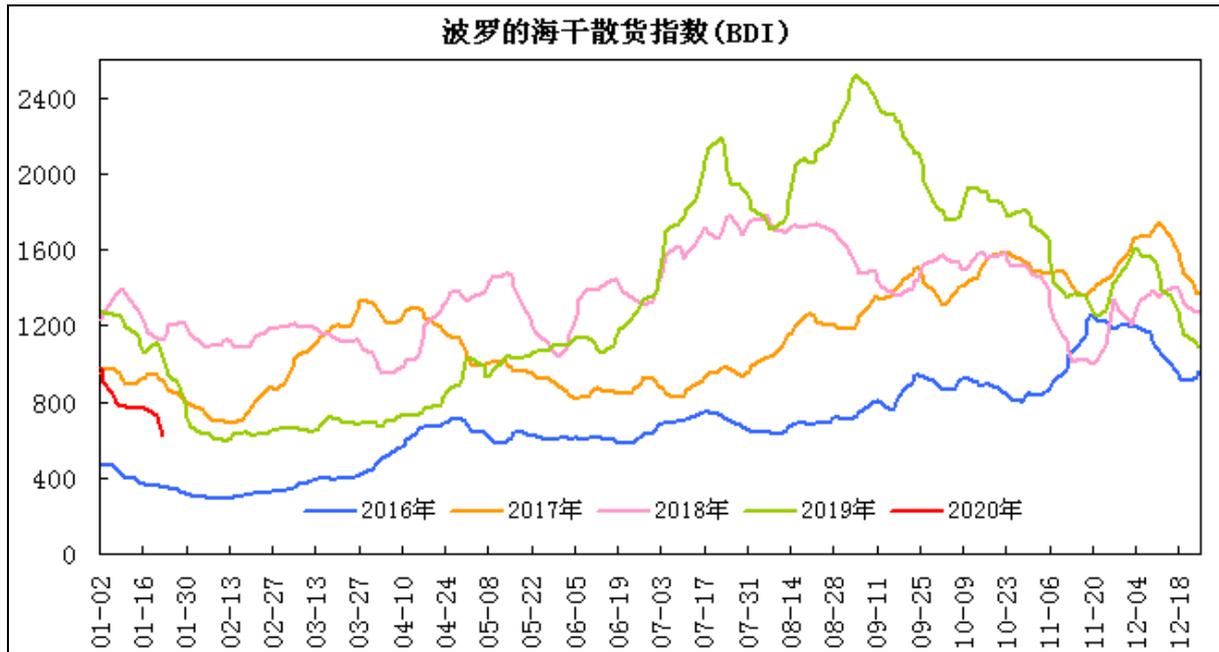


5、海运指数

波罗的海贸易海运交易所公布的数据显示，截至 1 月 21 日，波罗的海干散货运费指数(BDI)为 689 点，较上月下跌 401 点，环比跌幅为 36.8%，同比跌幅为 33.5%。其中好望角型运费指数(BCI)为 495 点，环比跌幅为 74.6%，同比跌幅为 73.8%；巴拿马型运费指数(BPI)为 824 点，环比跌幅为 26.2%，同比跌幅为 13.3%；超级大灵便型运费指数(BSI)为 556 点，环比跌幅为 22.6%，同比跌幅为 15.8%；小灵便型运费指数(BHSI)为 375 点，环比跌幅为 23%，同比跌幅为 13.2%。

1 月份 BDI 指数大幅下跌，跌至九个月新低。航运需求季节性下降，好望角型运费大幅下跌，巴拿马型及中小型船舶运费呈现回落。

图 9：波罗的海干散货指数



6、IMO 限硫新政正式实施

自 2020 年 1 月 1 日起，国际海事组织（IMO）正式实施限硫政策，要求对全球范围内船舶燃油含硫量从 3.5% 下降至 0.5%，在限制排放区 (ECA) 以外的行业的所有船舶也使用含硫量不高于 0.5% 的燃料。各国在实施 IMO2020 上标准不同，欧美更早就实施了临海排放控制区，我国也提前实施了临海排放控制。在非排放控制区的国际海域，都需要遵守 IMO2020 的船燃新规。3 月 1 日起，除非船舶装有洗涤塔，否则将不允许携带高硫燃料。

国际海事组织（IMO）秘书长林基泽称，IMO 2020 限硫令已经“成功实施”，在最初的 20 天里，只出现了 10 起无法获取合规燃料的情况。截至 1 月 20 日，IMO 全球综合航运信息系统 (GISIS) 和海事组织秘书处设立的专用电子邮件中只报告了 10 起合格燃料供应不足的情况。IMO 的一份声明指出，尽管在实施日前后，符合要求的超低硫燃油 (VLFSO) 和船用轻柴油 (MGO) 的价格大幅上涨，但已开始趋向稳定。

二、观点总结

新型冠状病毒疫情冲击短期需求，市场避险情绪显著升温，恐慌抛压情绪也压制短线原油价格；而中东地缘局势动荡及欧佩克计划提前召开会议限制下行空间；预计国际原油期价呈现震荡下探走势，布伦特原油价格处于 53 美元/桶至 60 美元/桶区间运行。供需端，国内燃料油产量增幅较大，进口量环比大幅增长，出口环比小幅下降；燃料油呈现净进口 56 万吨；IMO2020 限硫新政正式实施，新加坡燃料油销售量出现回升，低硫燃料油销售量大幅增长，高硫燃料油需求呈现下降；航运需求季节性下降，BDI 指数降至九个月低位，大型船舶运费大幅下滑；预计上海燃料油期货合约处于 1900-2250 元/吨区间运行。

图 10：上海燃料油主力合约走势



三、操作策略

预计燃料油期价呈现震荡下探走势，FU2005 合约宜采取反弹抛空交易的策略。技术上，FU2005 合约期价考验 1800-1900 区域支撑；上方面临 2100-2200 区域压力，预计 2 月份主要处于 1800-2200 区间波动。

1、短线策略

1 月份燃料油主力合约呈现冲高回落走势，整体波动率较上月基本持平，月度波动幅度在 400 左右，月度波动幅度在 17%左右，周度波动幅度在 80-280 区间，周均波动幅度约 180 左右，日线波动幅度在 34-202 区间，日均波动幅度约 87 左右。预计 2 月上海燃料油期价呈现震荡下跌走势，建议日内交易以 40-80 区间为宜，周度交易以 80-140 区间为宜；注重节奏的把握及仓位控制，作好资金管理，具体操作可参考研究院每日分析提示。

2、中线交易策略

- (1) 资金管理：本次交易拟投入总资金的 10%-20%，分批建仓后持仓金额比例不超出总资金的 25%。
- (2) 持仓成本：FU2005 合约采取反弹短空策略，建仓区间 2120-2140 元/吨，持仓成本控制 2130 元/吨左右。
- (3) 风险控制：若收盘价破 2210 元/吨，对全部头寸作止损处理。
- (4) 持仓周期：本次交易持仓预计 1 个月，视行情变化及基本面情况进行调整。
- (5) 止盈计划：当期价向我们策略方向运行，目标看向 1890 元/吨。视盘面状况及技术走势可滚动交易，逐步获利止盈。
- (6) 风险收益比评估：预期风险收益比为 3 : 1。

【风险因素】

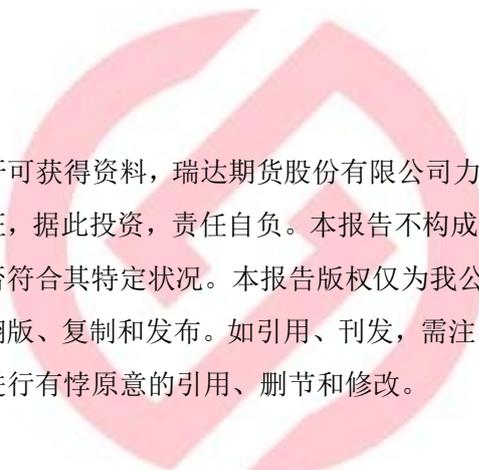
- (1) 疫情出现缓和 风险偏好情绪升温
- (2) 国际原油价格出现大幅上涨
- (3) 新加坡燃料油库存超预期下降

3、企业套保策略

2 月份，燃料油贸易企业可待 FU2005 合约期价处于 2150 至 2250 元/吨时，适当介入卖出套保；防范未来燃料油价格下跌，锁定销售利润。

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。



瑞达期货