



金融投资专业理财

燃料油月报

2023年11月29日

成本驱动宽幅震荡 低高价差呈现缩窄

摘要

展望12月，欧佩克联盟深化减产预期支撑油市，北半球取暖需求季节性回升，而美国及伊朗供应上升，全球经济放缓抑制能源需求前景，油市震荡幅度加剧，原油期价呈现宽幅震荡走势。供需端，国内燃料油产量环比下降，进口量较上月显著增长，出口量环比下滑；新加坡地区燃料油销售量环比增长，高硫燃油销售环比提升，新加坡及富查伊拉燃料油库存上升；船运市场需求季节性改善，阿祖尔炼厂低硫燃油供应预期恢复，低高硫价差呈现缩窄。上游原油宽幅震荡驱动，预计燃料油期价呈现震荡走势。FU2403合约将有望处于2950-3450元/吨区间运行；LU2403合约将有望处于4000-4500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

11 月份燃料油期货市场呈现宽幅整理，低高硫期价价差呈现回升。巴以冲突尚未波及产油国，中东地缘局势缓和削减原油风险溢价，全球经济放缓将抑制能源需求忧虑持续压制油市，国际原油承压下行；燃料油期货回落整理，主力合约从 3300 元/吨区域下行至 3000 元/吨区域；低硫燃料油震荡回落，主力合约自 4600 元/吨一线下跌至 4100 元/吨区域。

图 1：上海燃料油主力连续 K 线图



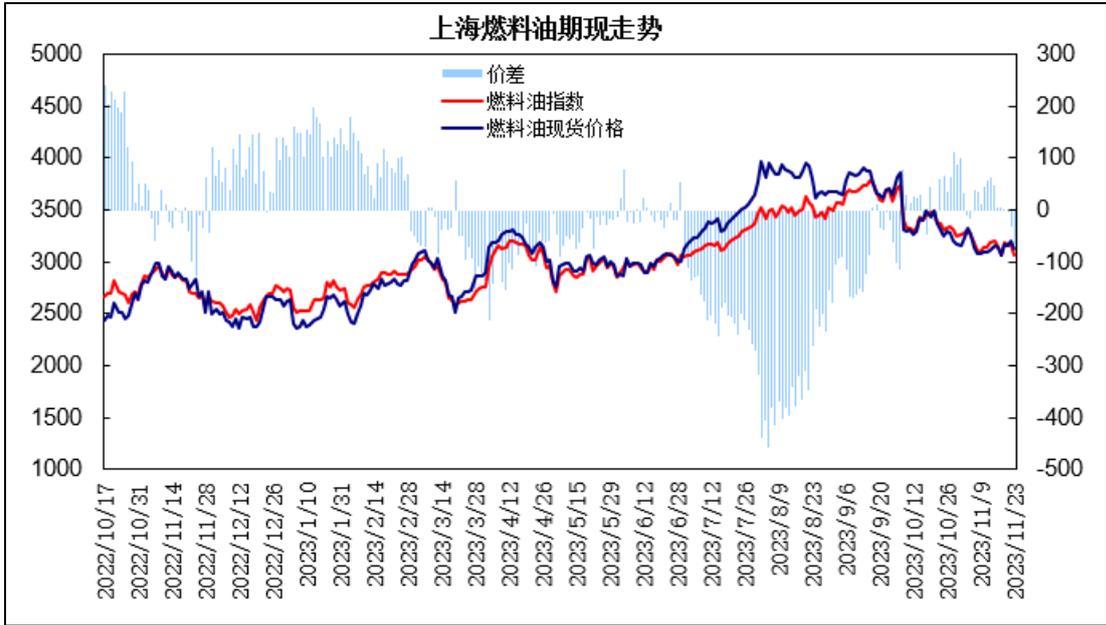
数据来源：博易

图 2：上海低硫燃料油主力连续 K 线图



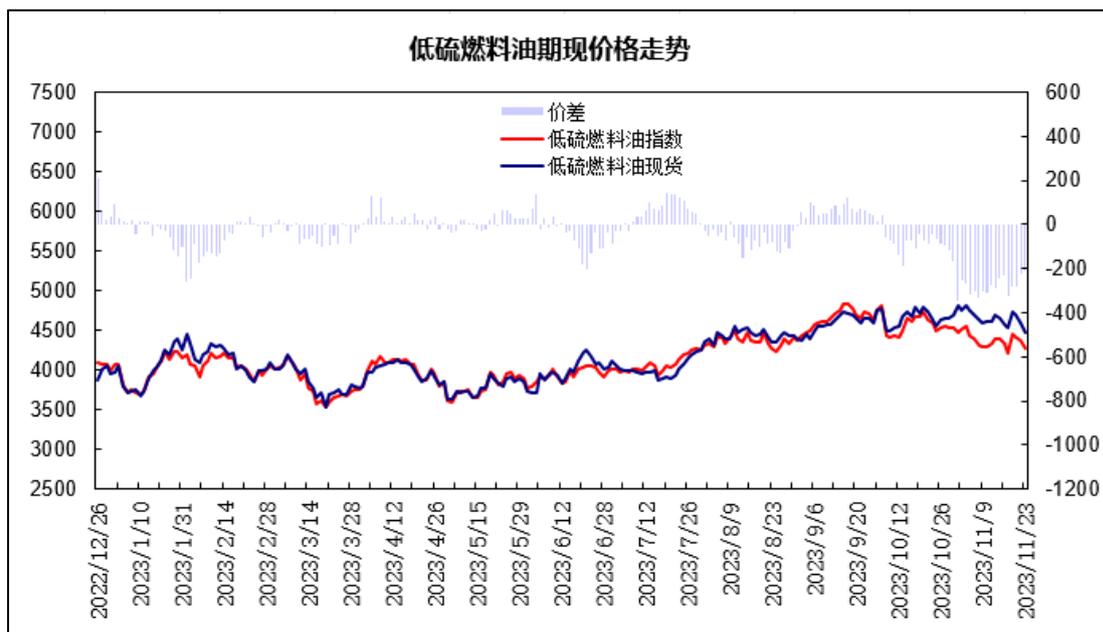
数据来源：博易

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

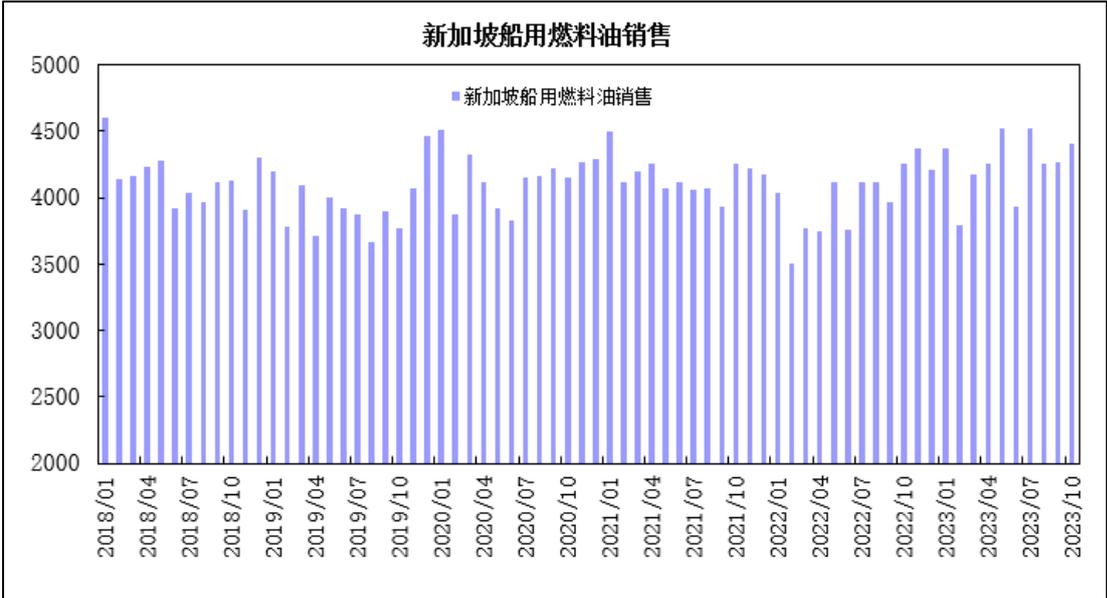
二、燃料油市场供应分析

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，10月份新加坡船用燃料油销售量为440.2万吨，同比增长3.5%。1-10月份新加坡船用燃料油销售量为4248.9万吨，同比增长7.9%。

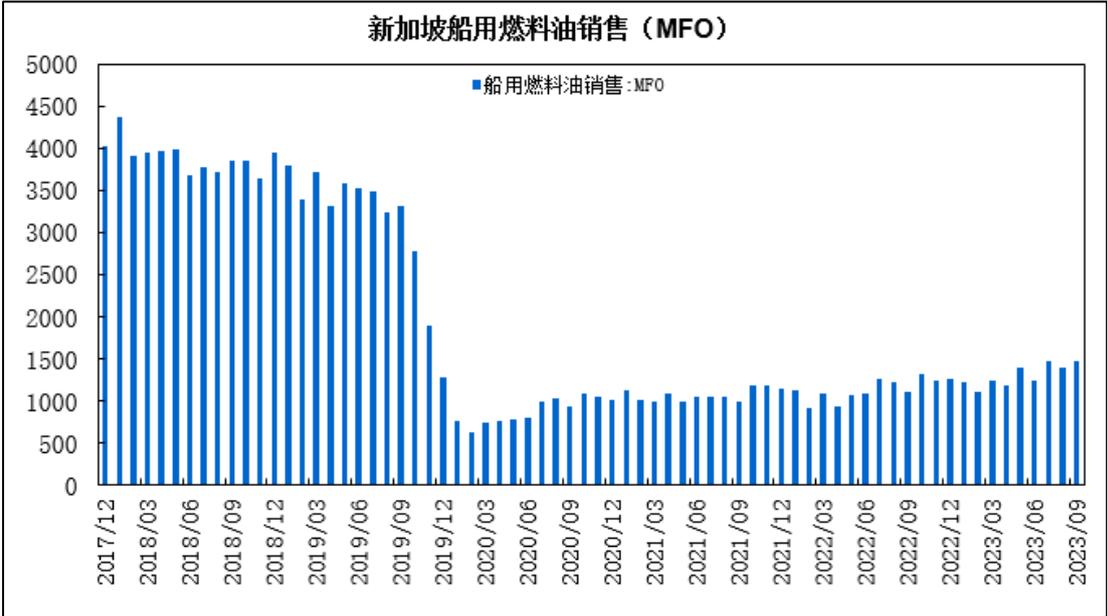
10月新加坡船用燃料油销售量环比增长0.2%，高硫船用油销售量环比增；低硫船用油销售量环比下降。

图 5：新加坡船用燃料油销售



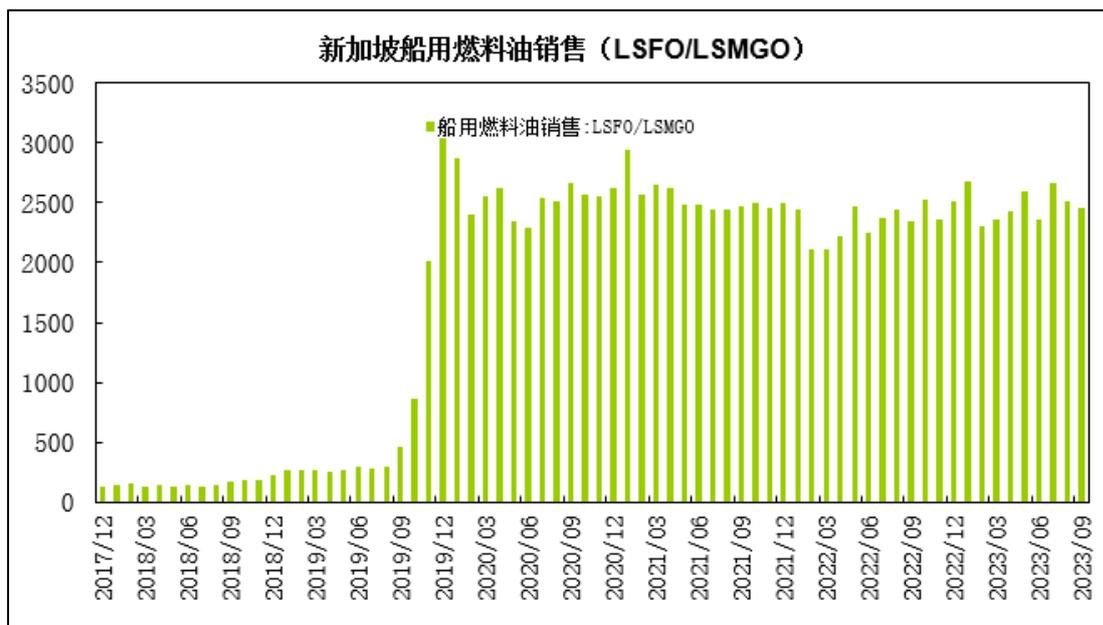
数据来源：WIND

图 6：新加坡船用燃料油销售 (MFO)



数据来源：WIND

图 7：新加坡船用燃料油销售 (LSFO/LSMGO)



数据来源：WIND

2、中国供应状况

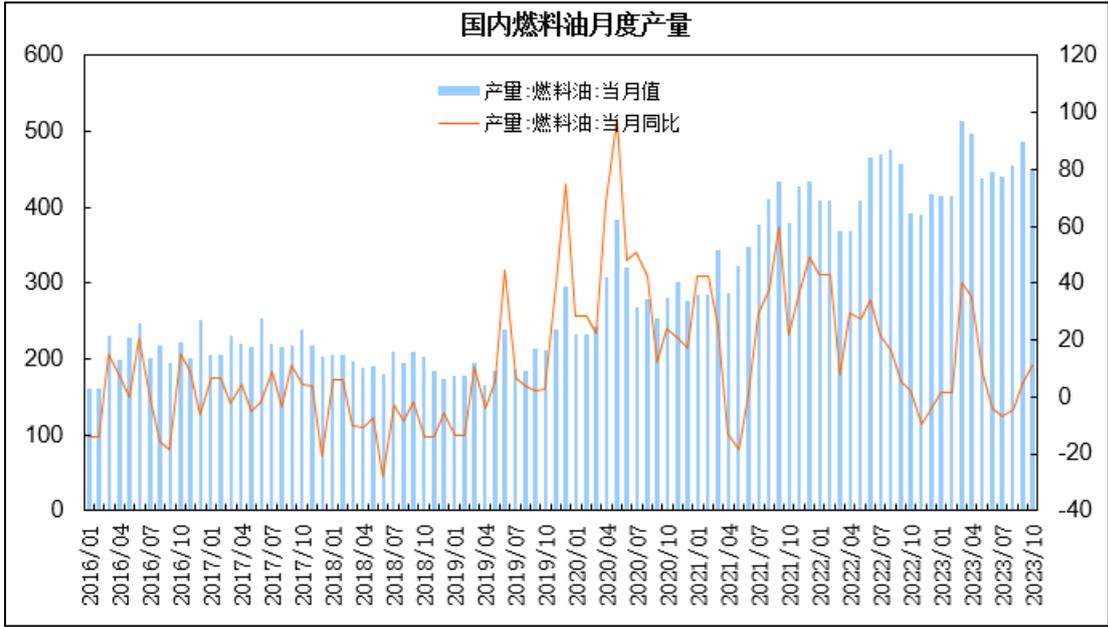
国家统计局数据显示，10月份原油加工量为6393万吨，同比增长9.1%，增速较9月份放缓2.9个百分点；1-10月份原油累计加工量为61876万吨，同比增长11.2%。10月燃料油产量为448.6万吨，同比增长11.2%；1-10月燃料油累计产量为4582.8万吨，同比增长5.7%。

海关总署公布的数据显示，10月5-7号燃料油进口量为181.15万吨，同比增长33.7%；1-10月5-7号燃料油累计进口量为1919.25万吨，同比增长113%。进口均价520.19美元/吨，环比上涨49.85美元/吨，涨幅为10.6%。10月5-7号燃料油出口量为138.99万吨，同比增长19%；1-10月5-7号燃料油累计出口量为1583.64万吨，同比增长0.9%。出口均价623.99美元/吨，环比下跌89.19美元/吨，跌幅为12.5%。

从进口来源国来看，中国进口的燃料油主要来自俄罗斯、阿联酋、阿曼、马来西亚、新加坡等国家。其中，来自俄罗斯燃料油进口42.5万吨，较上月下降7.6万吨；来自阿联酋燃料油进口35.7万吨，来自阿曼燃料油进口30万吨。从燃料油进口类型来看，保税贸易进口量占64.2%，一般贸易占35.8%。

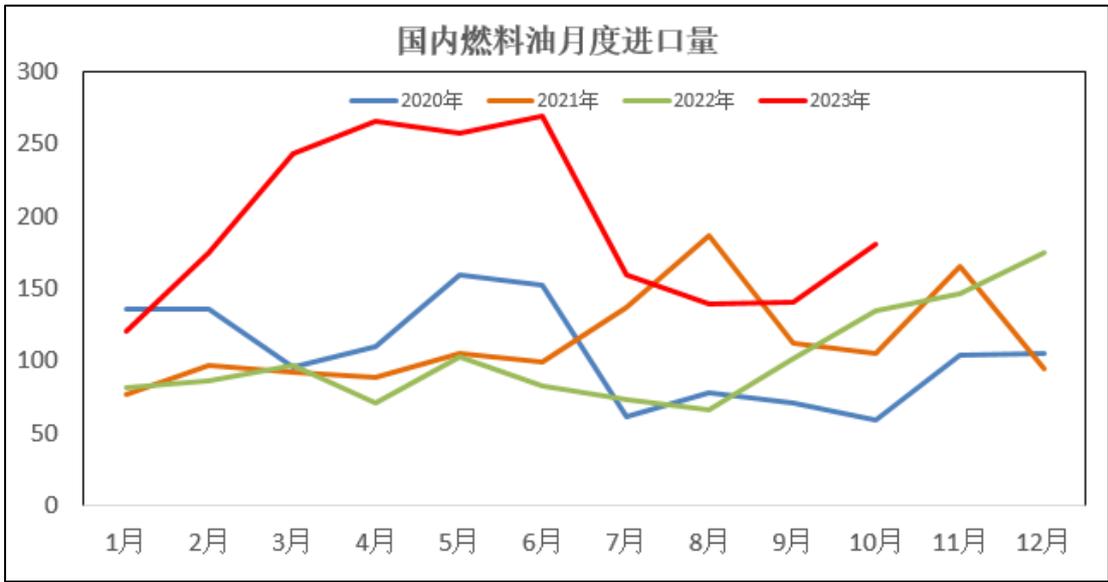
10月国内燃料油产量环比下降，进口量较上月显著增长，出口量环比下滑；国内地方炼厂因原油进口配额不足而提高燃料油进口量，对原料型直馏燃料油进口需求回升。

图 8：中国燃料油产量



数据来源：中国统计局

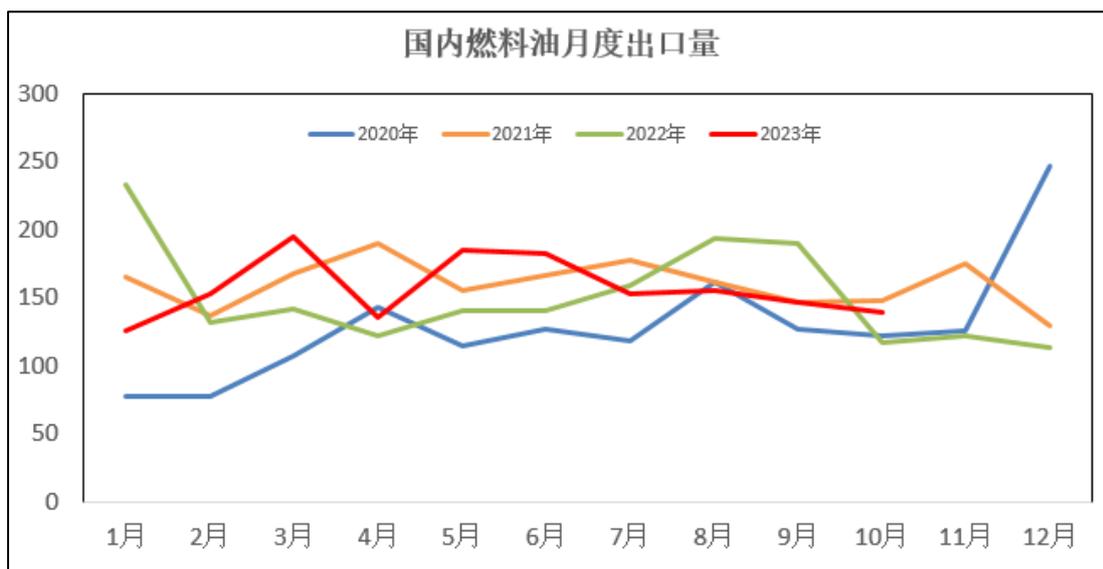
图 9：中国燃料油月度进口量



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

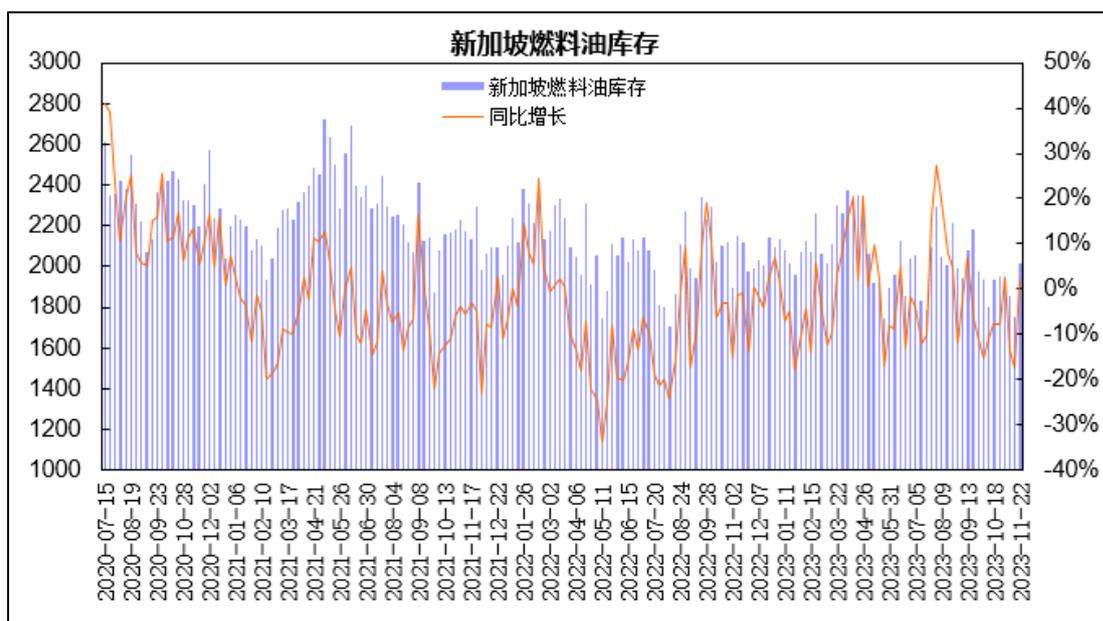
3、燃料油库存状况

新加坡企业发展局(ESG)公布的数据显示，截至11月22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2012.2万桶，较上月增加58.7万桶，环比增幅为3%，较上年同期增长2%。包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存为1172.6万桶，较上月增加47.3万桶，环比增幅为4.2%，较上年同期下降9.7%；新加坡中质馏分油库存为1042.2万桶，较上月增加191.8万桶，环比增幅为22.6%，较上年同期增长41.1%。

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126万吨，较上月环比下降1.2%。阿联酋的富查伊拉工业区燃料油库存为1122.2万桶，较上月环比增长1.8%。

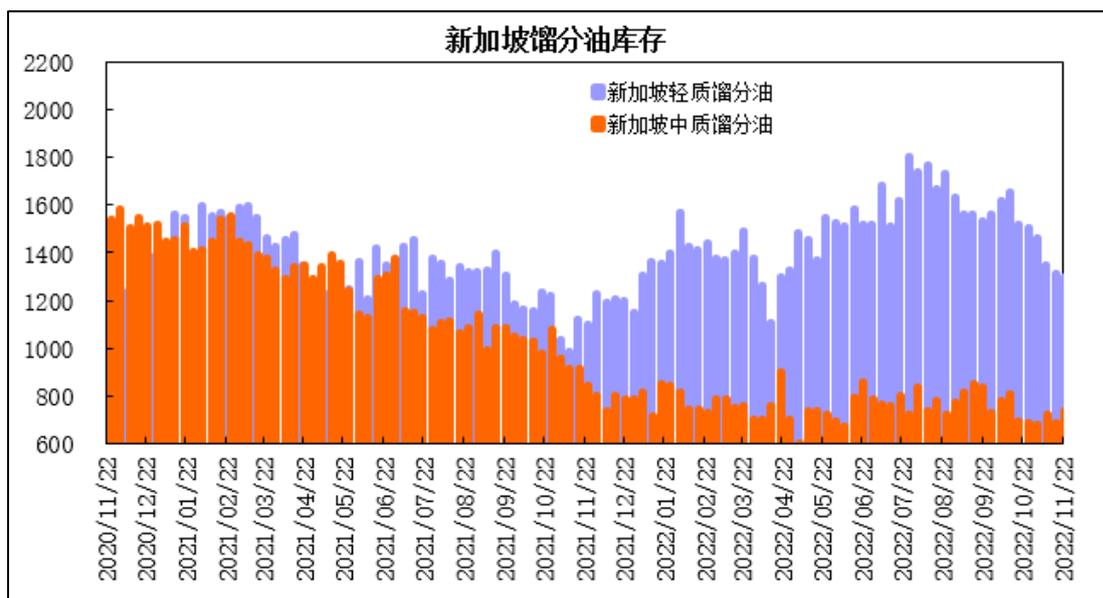
新加坡燃料油库存增至九周高位，高于上年同期水平；富查伊拉燃料油库存呈现增加。

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 11 月 24 日,波罗的海干散货运费指数(BDI)为 2102 点,较上月上涨 643 点,环比涨幅为 44.1%,同比涨幅为 69.2%。其中好望

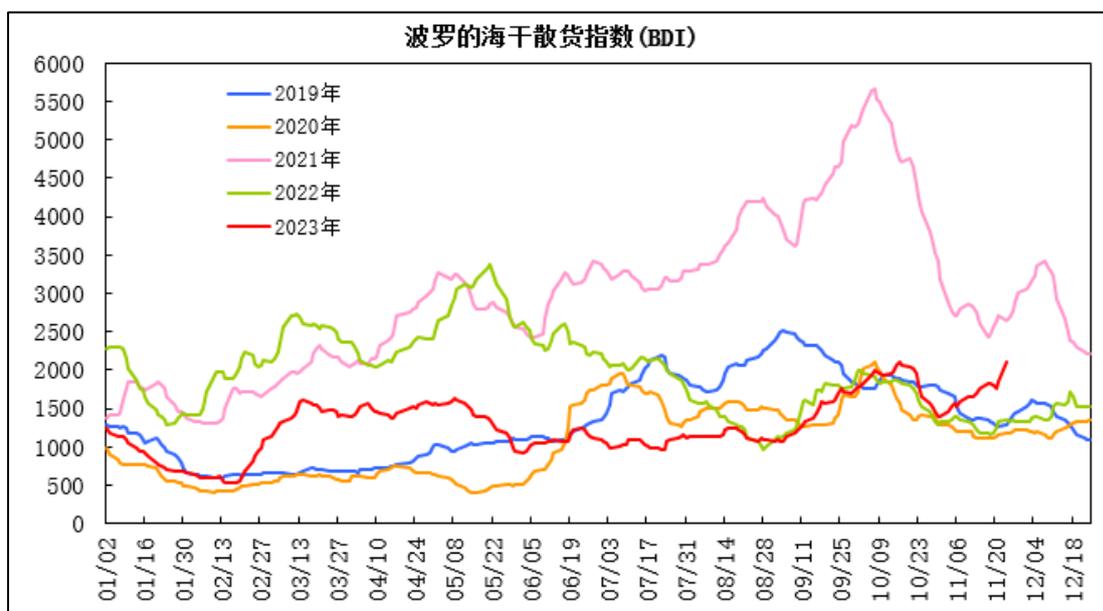
角型运费指数(BCI)为 2679 点, 环比涨幅为 42.3%, 同比涨幅为 93.6%; 巴拿马型运费指数(BPI)为 2064 点, 环比涨幅为 41.3%, 同比涨幅为 40.8%; 超级大灵便型运费指数(BSI)为 1279 点, 环比涨幅为 15.4%, 同比涨幅为 8.9%; 小灵便型运费指数(BHSI)为 670 点, 环比涨幅为 3.9%, 同比跌幅为 10.3%。

截至 11 月 23 日, 原油运输指数 (BDTI) 为 1233 点, 环比下跌 16.9%, 同比下跌 50%; 成品油运输指数 (BCTI) 为 829 点, 环比增长 6.3%, 同比下跌 54.1%。

截至 11 月中下旬, 中国出口集装箱运价指数 (CCFI 指数) 为 876.74 点, 较上月上涨 65.24 点, 环比涨幅为 8%, 同比下跌 43.9%。

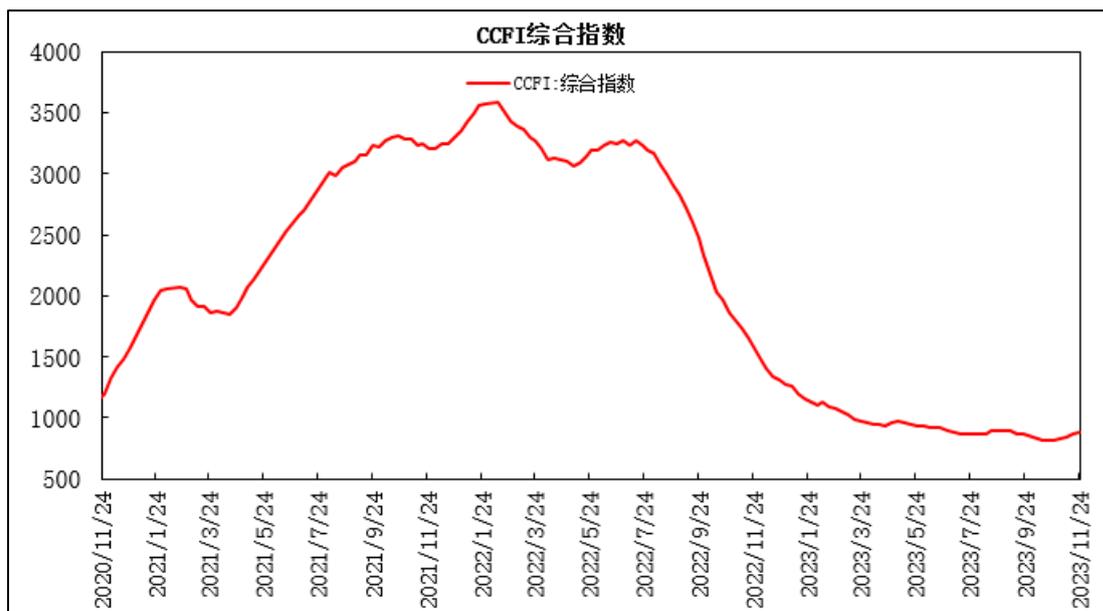
11 月份 BDI 指数震荡上涨, 升至年内高点; 大西洋航线运力紧缺, 美湾粮季及欧洲冬季采暖需求使得粮食及煤炭运输上升, 好望角型及巴拿马型运费环比大幅上涨, 灵便型运费也呈现上涨。美国加强对俄罗斯原油价格上限的执行力度, 欧美采暖旺季支撑成品油运输需求, 原油运价呈现下滑, 成品油运价出现回升; 欧洲经济表现仍较疲弱, 船司持续挺价, 中国出口集运指数出现反弹。

图 13: 波罗的海干散货指数



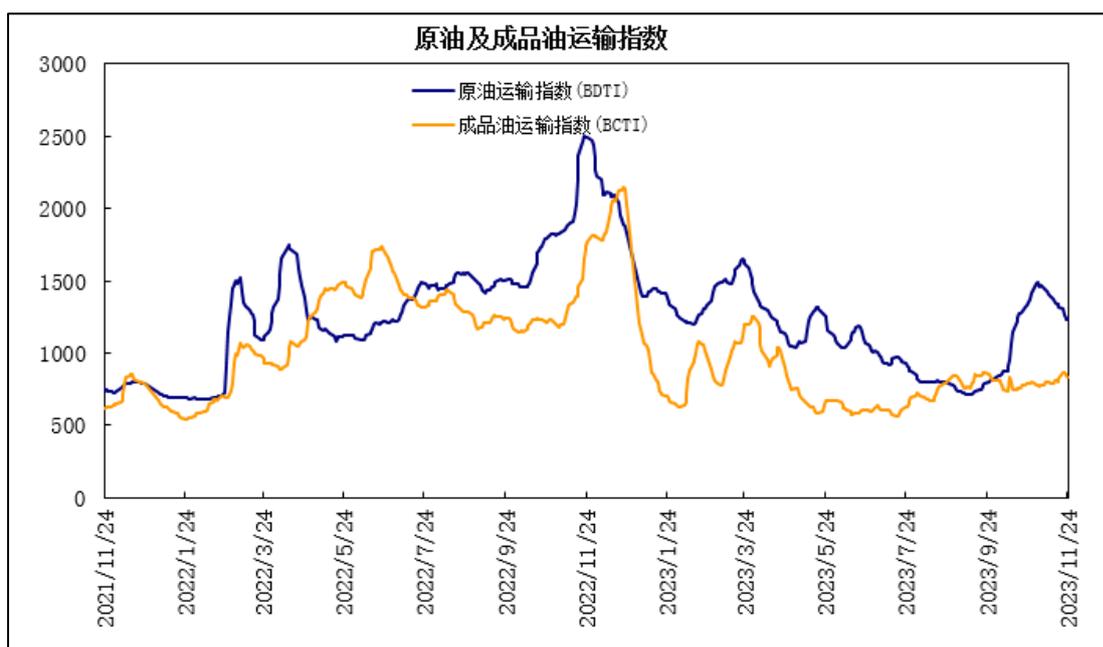
数据来源: WIND

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

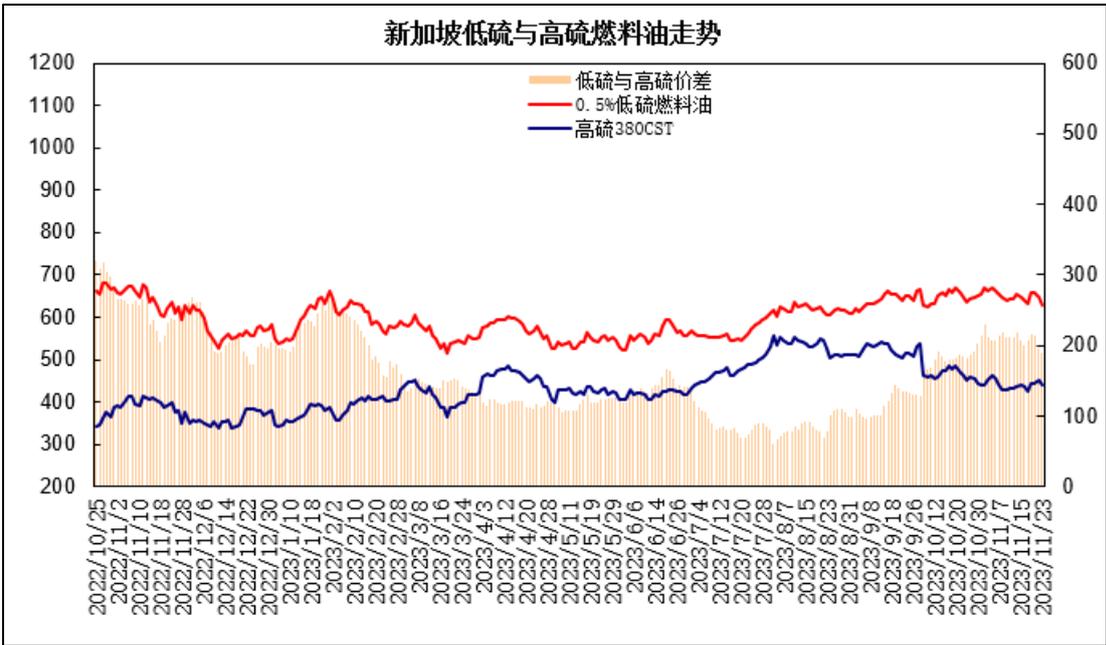
四、燃料油价差分析

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 11 月 24 日，380cst 高硫燃料油报 439.51 美元/吨，较上月下跌 1.53 美元/吨，环比跌幅为 0.3%；0.5%低硫燃料油报 625.95 美元，较

上月下跌 29.06 美元/吨，环比跌幅为 4.4%。低硫燃料油与高硫燃料油价差出现缩窄，月初触及 230.42 的月内高点，下旬回落至 186 美元/吨区域，处于 186-230 美元/吨区间波动。

图 16：新加坡低硫与高硫燃料油走势



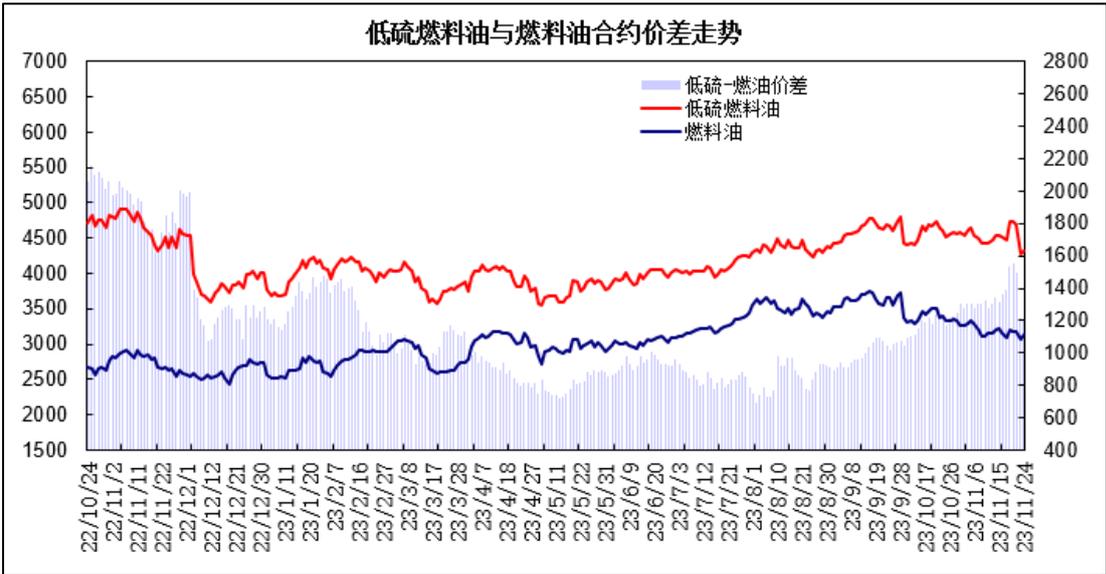
数据来源：WIND

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 2 月合约与燃料油 2 月合约收盘价价差较上月底呈现扩大。截至 11 月 24 日，FU2402 合约报收 3125 元/吨，较上月下跌 120 元/吨，跌幅为 3.7%；LU2402 合约报收 4327 元/吨，较上月下跌 189 元/吨，跌幅为 4.2%。国际原油宽幅整理，燃料油跟随调整，低硫与高硫两者价差先扬后抑，月底回落至 1200 元/吨区域。

供应端，俄罗斯炼厂检修结束有望增加高硫供应，阿祖尔炼厂预计 12 月恢复全面运行，将推动低硫燃油供应增加；需求端，中东及南亚地区燃料油发电需求减弱，国内燃料油进口明显回升，船运市场需求有所改善；整体上，低硫与高硫燃料油 3 月合约价差区间波动，两者价差有望处于 900-1250 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，欧佩克联盟深化减产预期支撑油市，北半球取暖需求季节性回升，而美国及伊朗供应上升，全球经济放缓抑制能源需求前景，油市震荡幅度加剧，原油期价呈现宽幅震荡走势。供需端，国内燃料油产量环比下降，进口量较上月显著增长，出口量环比下滑；新加坡地区燃料油销售量环比增长，高硫燃油销售环比提升，新加坡及富查伊拉燃料油库存上升；船运市场需求季节性改善，阿祖尔炼厂低硫燃油供应预期恢复，低高硫价差呈现缩窄。上游原油宽幅震荡驱动，预计燃料油期价呈现震荡走势。FU2403 合约将有望处于 2950-3450 元/吨区间运行；LU2403 合约将有望处于 4000-4500 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	FU2403	操作品种合约	
操作方向	做多	操作方向	
入场价区	2980	入场价区	
目标价区	3340	目标价区	
止损价区	2860	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。

