



金融投资专业理财

燃料油月报

2021年3月29日

成本驱动宽幅震荡 低高硫价差缩窄

摘要

展望4月，全球新冠疫情逐步缓和及疫苗的加速推进，叠加经济刺激政策持续推出，市场对于全球经济复苏及通胀预期升温，OPEC+持续减产以及寒潮天气造成美国供应短暂中断，供应趋紧支撑油市，但沙特大概率将自4月起停止额外减产，美国页岩油复产，OPEC+增产预期增强等因素加剧油市震荡幅度，预计原油期价呈现高位强势震荡。供需端，新加坡地区燃料油销售量环比增长，低硫及高硫燃料油销售量大幅增长；航运景气上升，低硫燃料油表现强于高硫燃料油，新加坡陆上及浮仓燃料油库存呈现下降；上期所燃料油库存延续流出态势。预计燃料油期货价格呈现高位震荡走势。FU2105 合约将有望处于 2200-2550 元/吨区间运行；LU2105 合约将有望处于 3050-3500 元/吨区间运行。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
林静宜
投资咨询证号：
Z0013465

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



目录

一、 燃料油市场行情回顾	2
二、 燃料油市场分析	4
1、 新加坡供应情况	4
2、 中国供需情况	6
3、 燃料油库存状况	8
4、 航运市场状况	9
5、 低硫燃料油与高硫燃料油走势	11
三、 燃料油市场行情展望	13
免责声明	13

一、 燃料油市场行情回顾

3月上旬，OPEC+会议维持现有减产规模及沙特决定4月延长额外减产，美国正式签署1.9万亿美元经济刺激法案，提振市场风险偏好，国际原油期价刷新一年多高点，新加坡燃料油现货价格大幅上涨，低硫与高硫燃油价差走阔，燃料油主力合约触及2650元/吨的一线；低硫燃料油主力合约震荡冲高，触及3530元/吨高点。中下旬，欧洲新冠疫情忧虑重燃，市场对于短期原油需求前景的担忧加剧，美元指数走强也施压油价，国际原油价格高位深幅回调，新加坡燃料油现货大幅回落，新加坡低硫与高硫燃油价差缩窄；燃料油期货市场跟随调整，燃料油主力合约回落至2300元/吨区域，低硫燃料油主力合约回测3000元/吨关口。

图 1：上海燃料油主力连续 K 线图



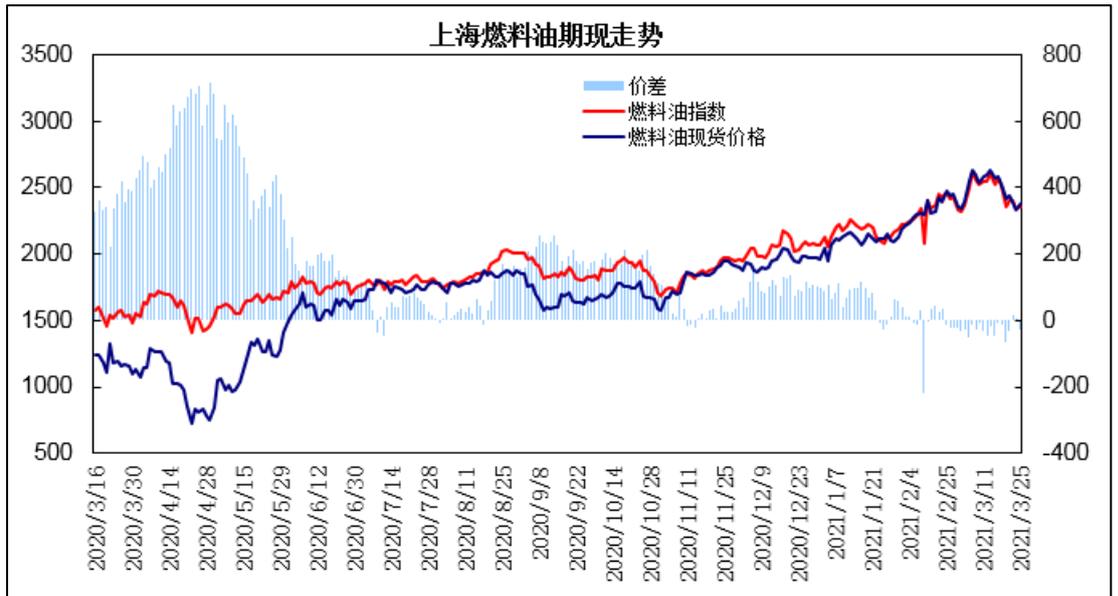
数据来源：博易

图 2：上海低硫燃料油主力连续 K 线图



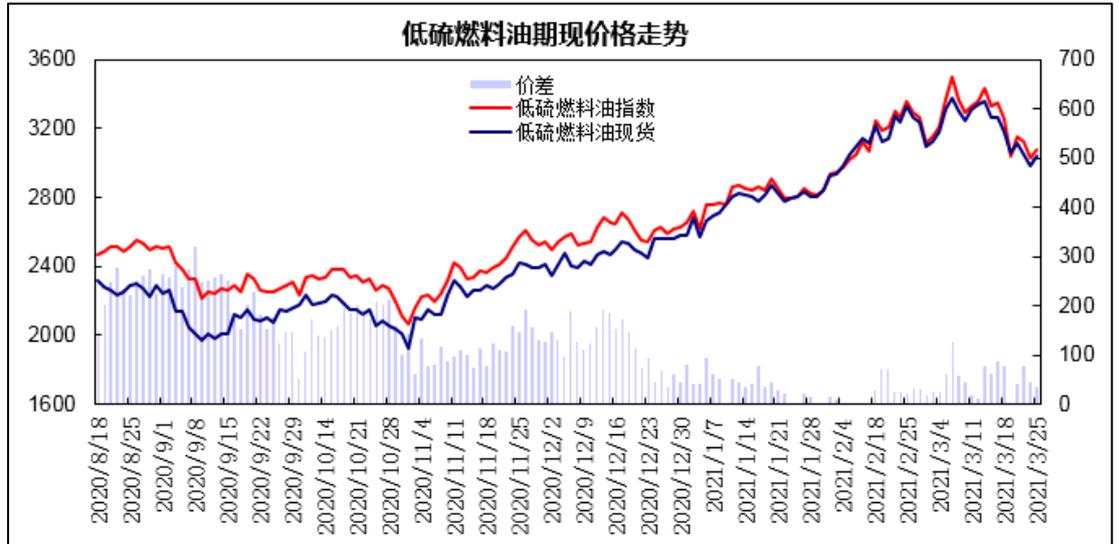
数据来源：博易

图 3：上海燃料油期现走势



数据来源：WIND 瑞达研究院

图 4：低硫燃料油期现走势



数据来源：WIND 瑞达研究院

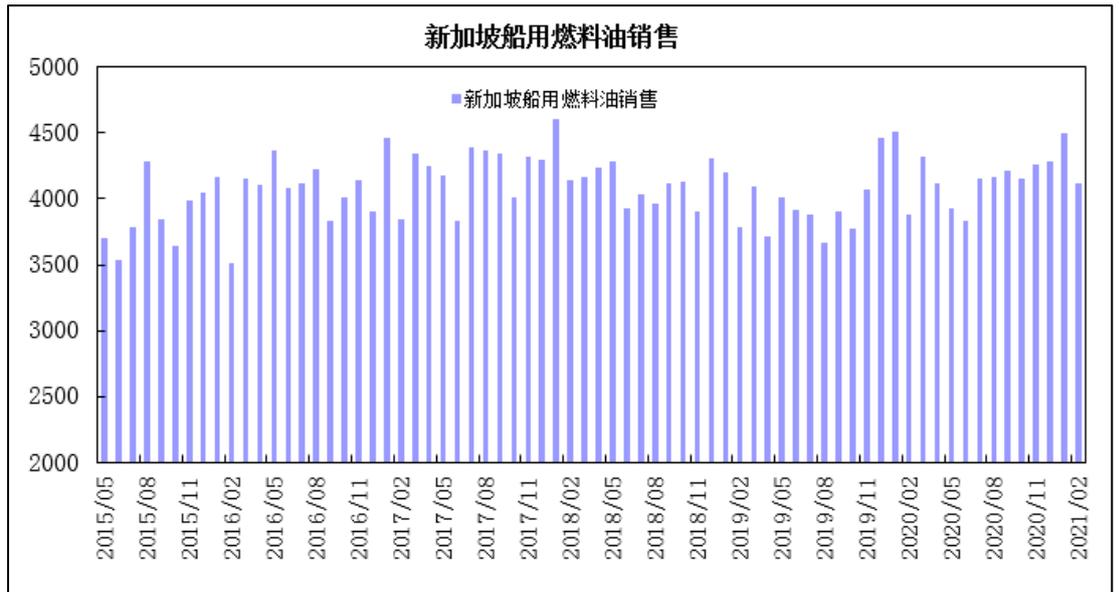
二、燃料油市场分析

1、新加坡供应情况

据数据显示，2月新加坡船用燃料油销售量为412.01万吨，同比增长6.2%；其中，2月船用燃料油MFO销售量为100.2万吨，同比增长61.7%；2月船用燃料油LSFO及LSMGO销售量为256.78万吨，同比增长71.7%。1-2月新加坡船用燃料油销售量总计为862.31万吨，同比增长2.7%；1-2月船用燃料油MFO销售量累计为213.21万吨，同比增长54%；1-2月船用燃料油LSFO及LSMGO销售量累计为550.81万吨，同比增长44.9%。

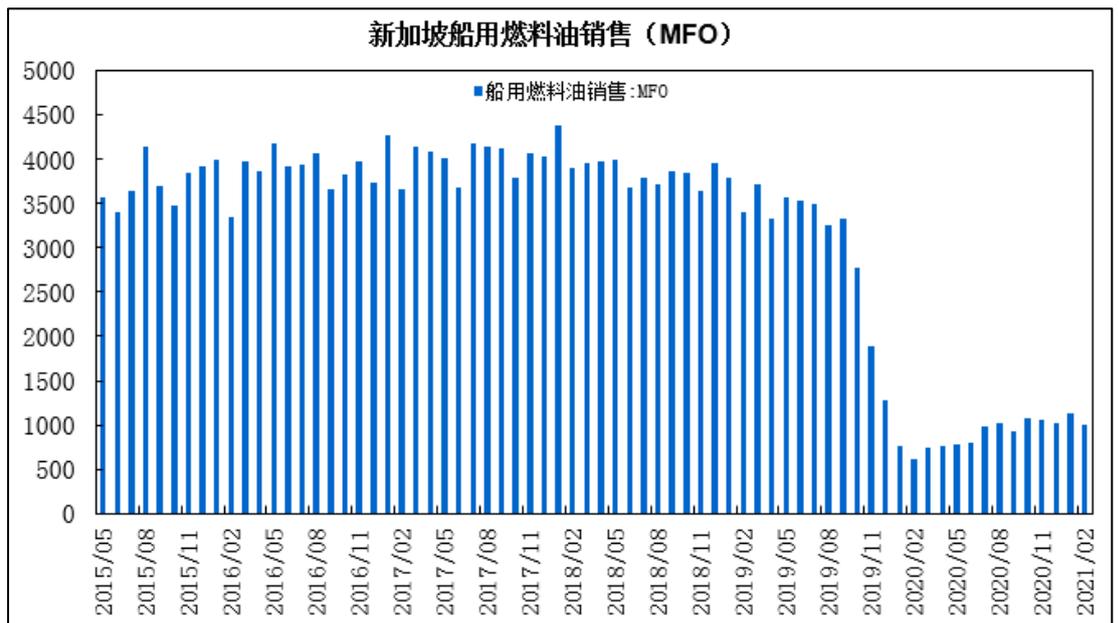
2月新加坡船用燃料油销售量环比下降8.5%，同比增长6.2%；MFO销售量环比下降11.3%，同比增长54%；LSFO及LSMGO销售量环比下降12.7%，同比增长71.7%。

图5：新加坡船用燃料油销售



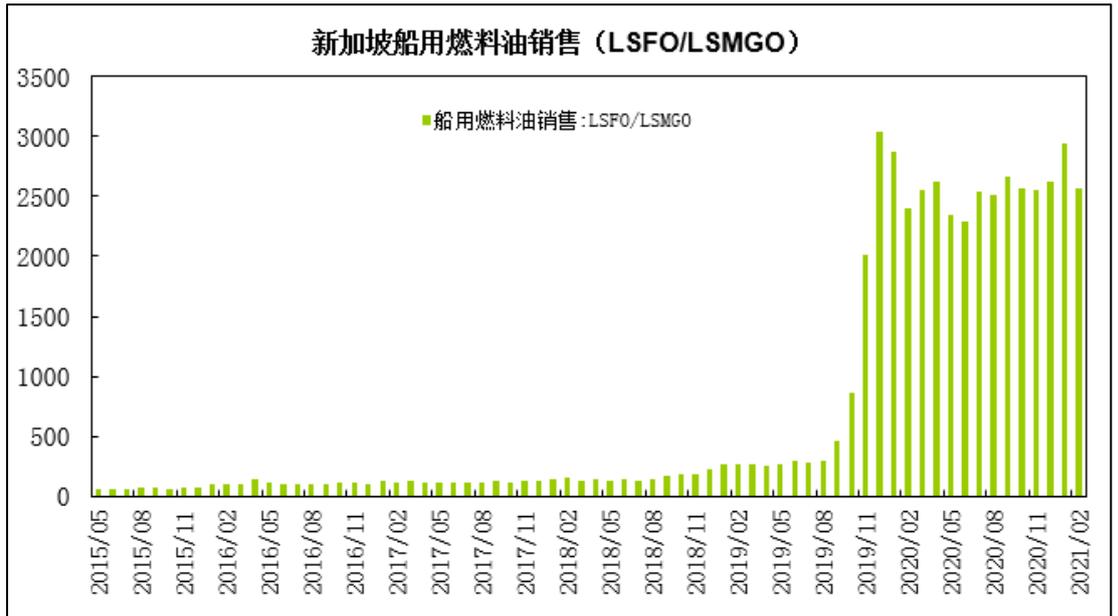
数据来源：WIND

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

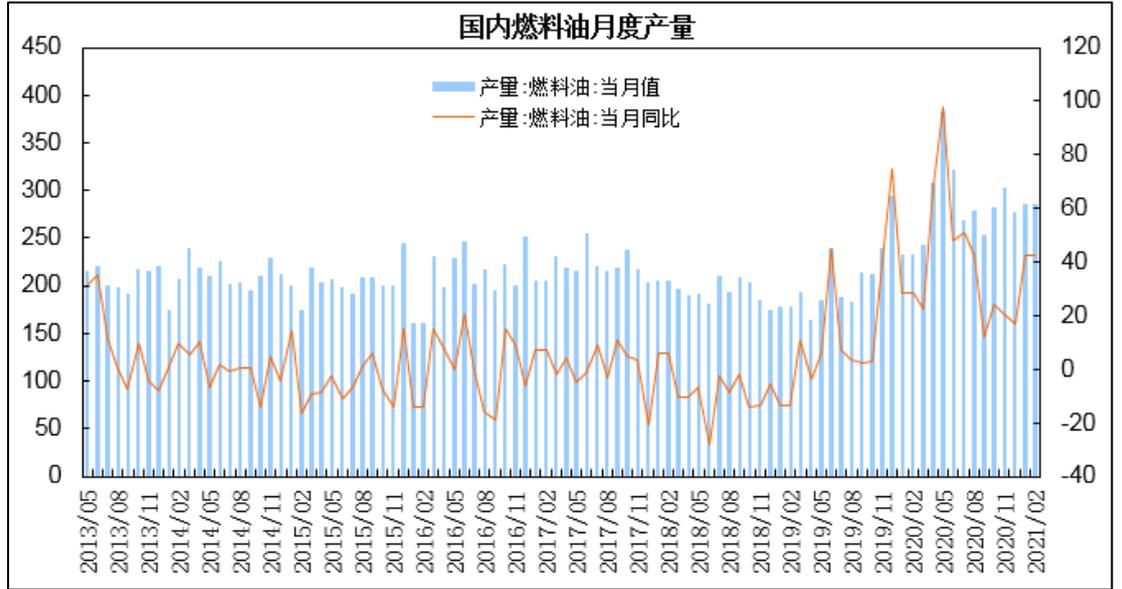
2、中国供需情况

国家统计局数据显示，1-2月原油加工量累计为11424.2万吨，同比增长15%。1-2月燃料油累计产量为570.2万吨，较上年同期增长42.4%。

中国海关数据显示，中国海关总署公布的数据显示，2月5-7号燃料油进口量为97.33万吨，同比下降28.4%；1-2月5-7号燃料油累计进口量为174.14万吨，同比下降35.9%。2月5-7号燃料油出口量为136.66万吨，同比增长75%；1-2月5-7号燃料油累计出口量为301.95万吨，同比增长93.4%。

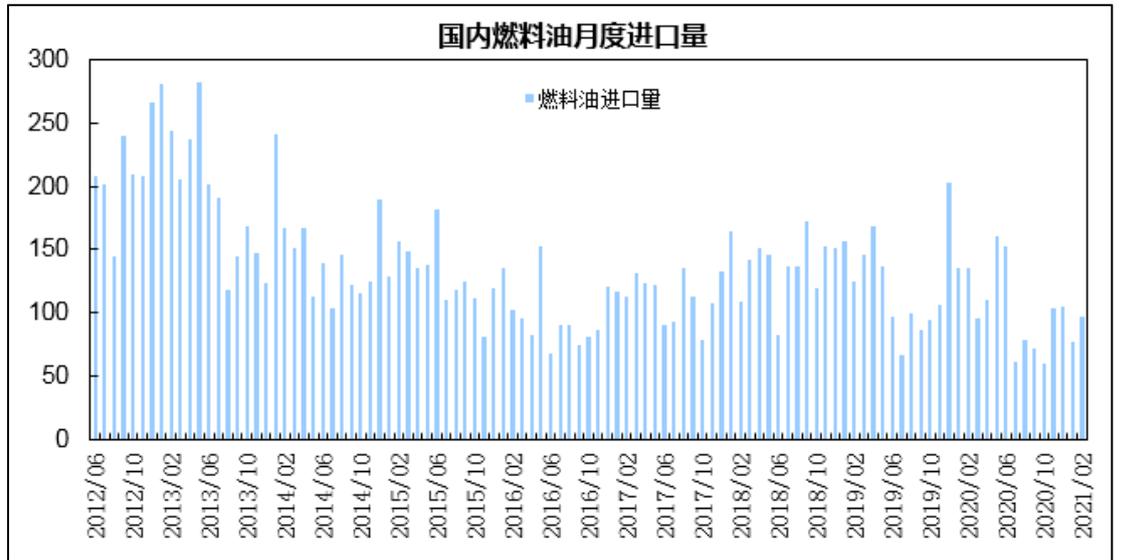
前2月国内燃料油产量保持大幅增长；燃料油净出口量呈现增加。目前我国低硫船燃已进入平稳生产阶段，生产水平相比去年有所提高。国内低硫船燃生产整体维持相对高位，而保税船燃市场进口操作有所减少。出口方面，春节因素对市场有所压制，但船用燃料油消费整体跟随航运市场缓慢回升。

图8：中国燃料油产量



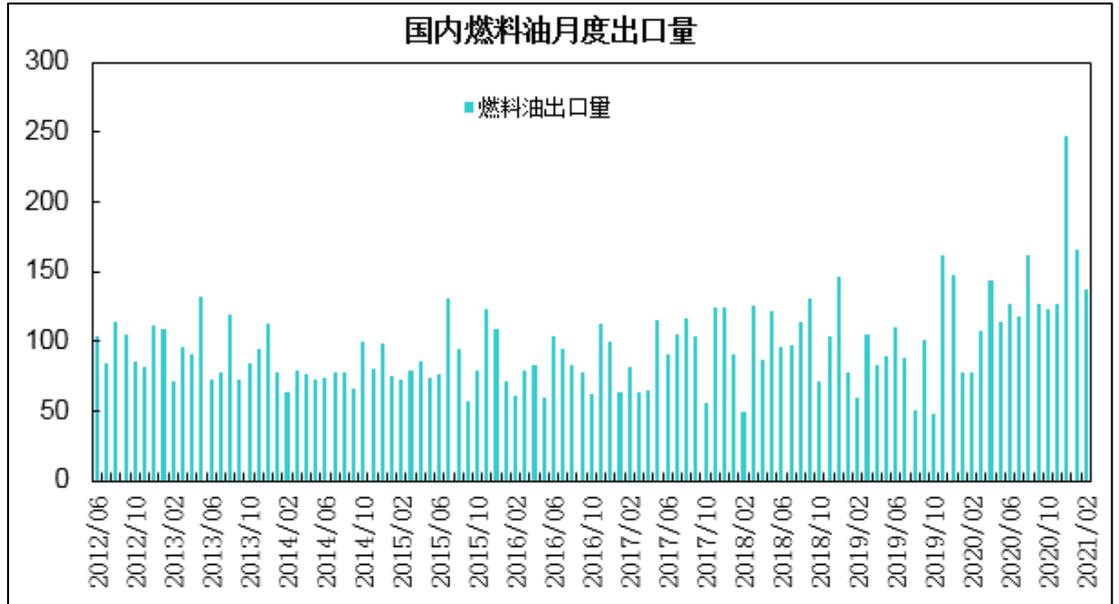
数据来源：中国统计局

图 9：中国燃料油进口



数据来源：中国海关

图 10：中国燃料油出口量



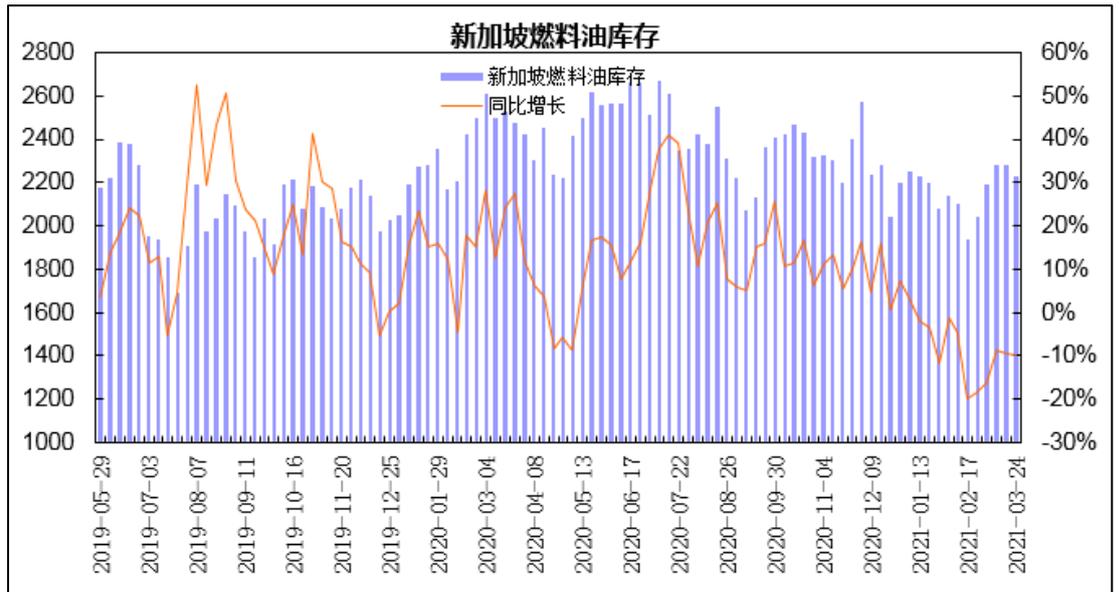
数据来源：中国海关

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3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 2231.1 万桶，较上月增加 192 万桶，环比增幅为 9.4%，较上年同期下降 10%。包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存为 1464.7 万桶，较上月下降 84.1 万桶，环比降幅为 5.4%，较上年同期下降 3.9%；新加坡中质馏分油库存为 1380.8 万桶，较上月下降 171 万桶，环比降幅为 11%，较上年同期增长 5.2%。

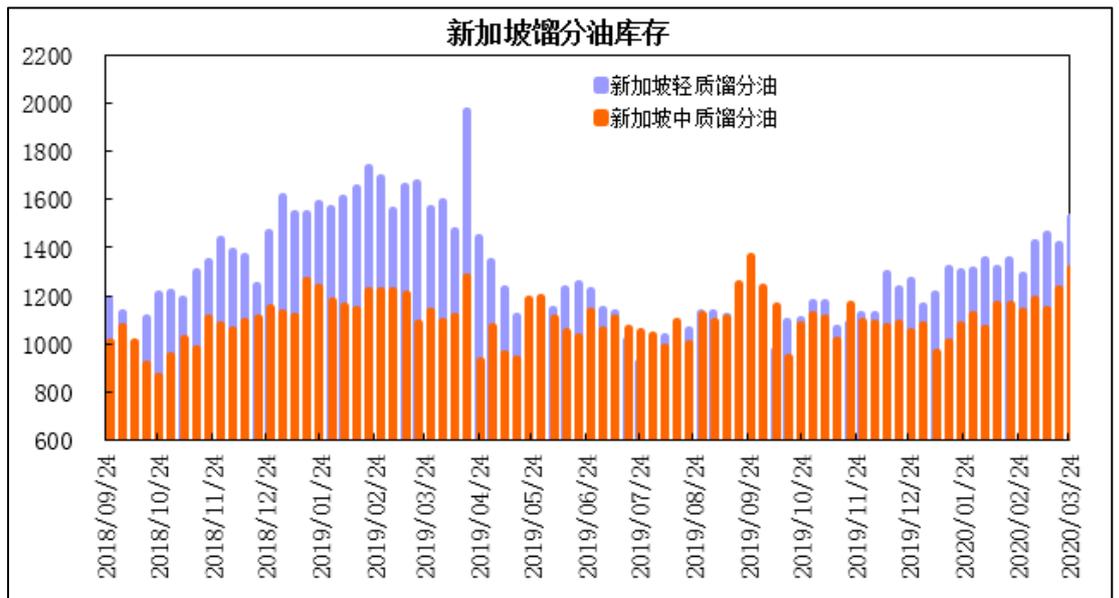
新加坡燃料油库存较上月呈现增加，中质及轻质馏分油库存环比下降。马六甲水域浮仓库存方面，Kpler 数据显示，3月中旬新加坡浮仓燃料油库存降至 2297 万桶左右。新加坡地区陆上燃料油库存增加，浮仓燃料油库存出现下降。

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

4、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3月26日，波罗的海干散货运费指数(BDI)为2178点，较上月上涨503点，环比涨幅为30%，同比涨幅为282.8%。其中好望角型运费指数(BCI)为2293点，环比涨幅为59.3%，同比涨幅为226.3%；巴拿马型运费指数(BPI)为2827点，环比涨幅为32.1%，同比涨幅为295.4%；超级大灵便型运费指数(BSI)为

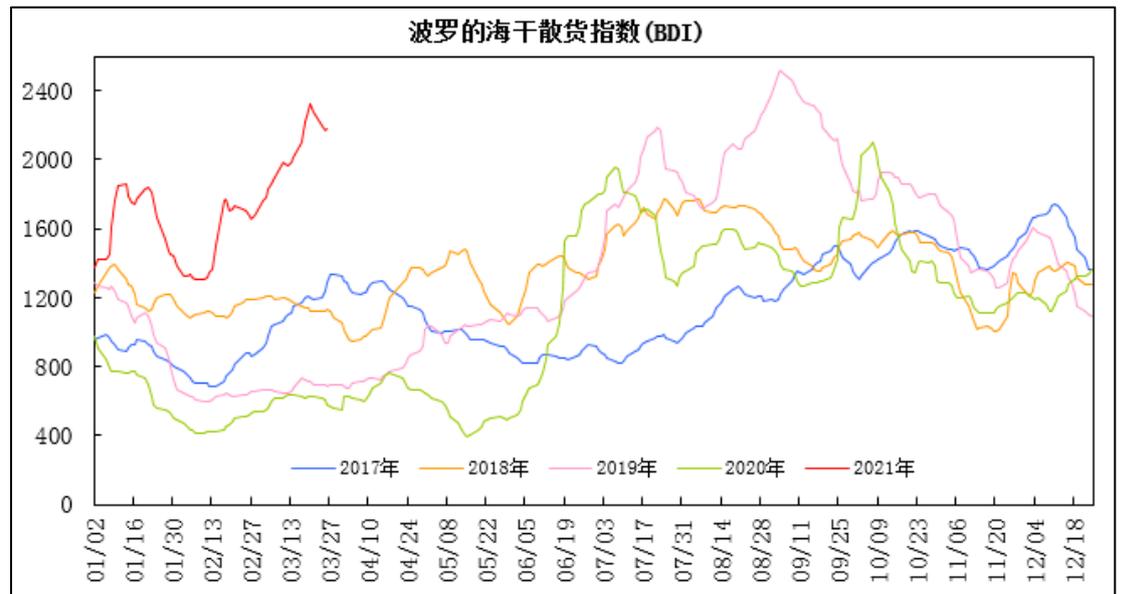
1983 点，环比涨幅为 55.9%，同比涨幅为 193.8%；小灵便型运费指数(BHSI) 为 1272 点，环比涨幅为 18.9%，同比涨幅为 206.5%。

截至 3 月 26 日，原油运输指数 (BDTI) 为 765 点，环比上涨 14.3%，同比下跌 31.1%；成品油运输指数 (BCTI) 为 675 点，环比上涨 28.3%，同比下跌 21.3%。

截至 3 月下旬，中国出口集装箱运价指数 (CCFI 指数) 为 21863.61 点，较上月下跌 48.52 点，跌幅为 2.5%，同比上涨 107.6%。

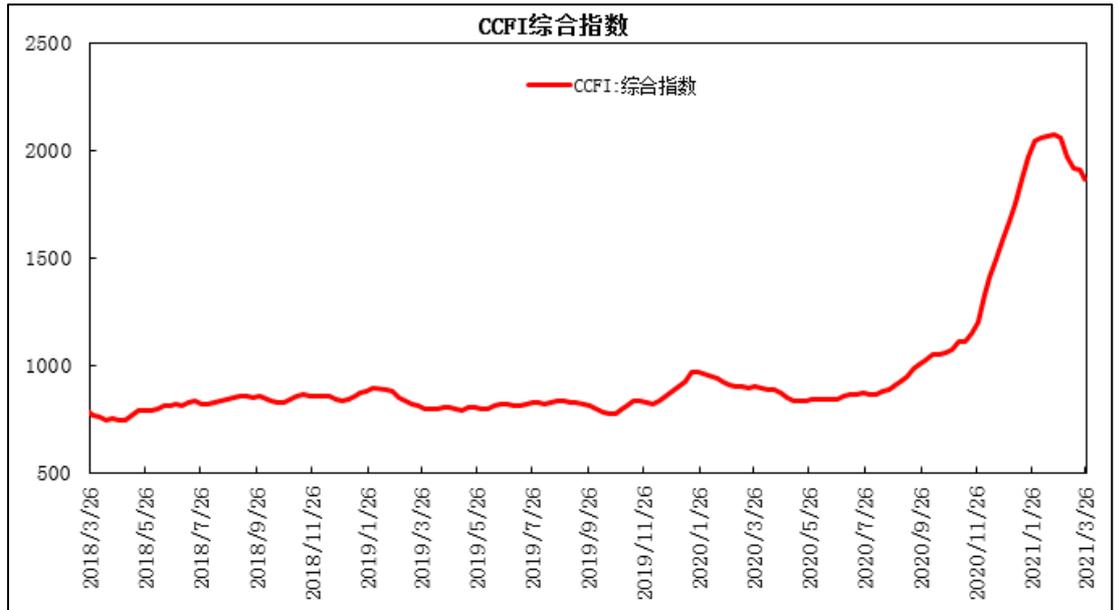
3 月份 BDI 指数呈现冲高回落，上中旬逐步上行触及高点 2319 点，下旬出现回落；好望角型超级大及巴拿马型运费环比涨幅较大。原油及成品油指数环比上涨；中国集运指数高位回落。

图 13: 波罗的海干散货指数



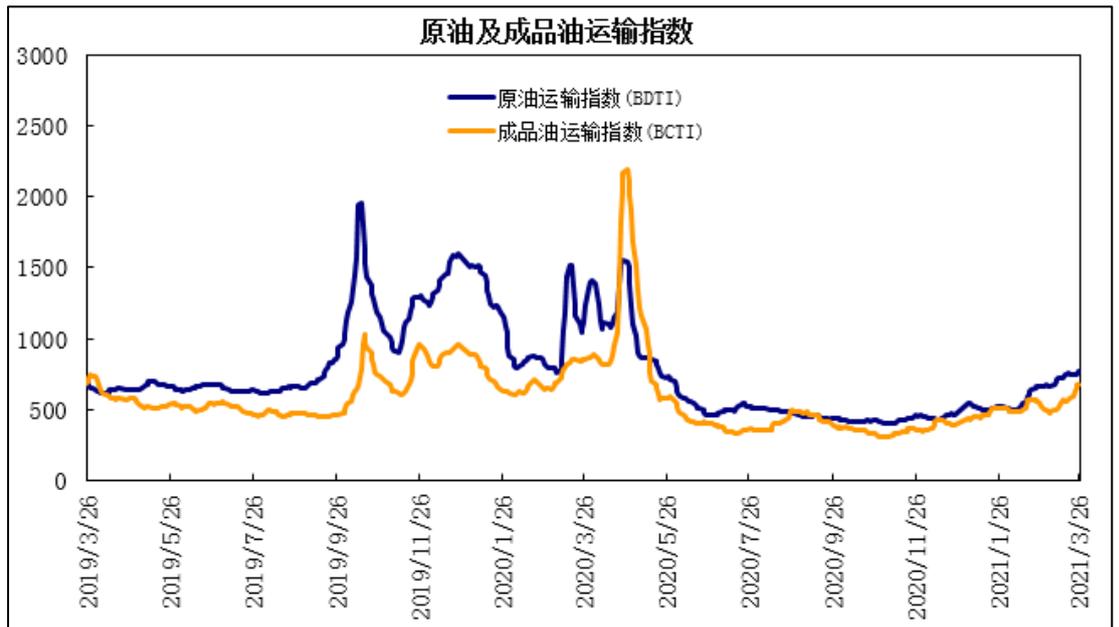
数据来源: WIND

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

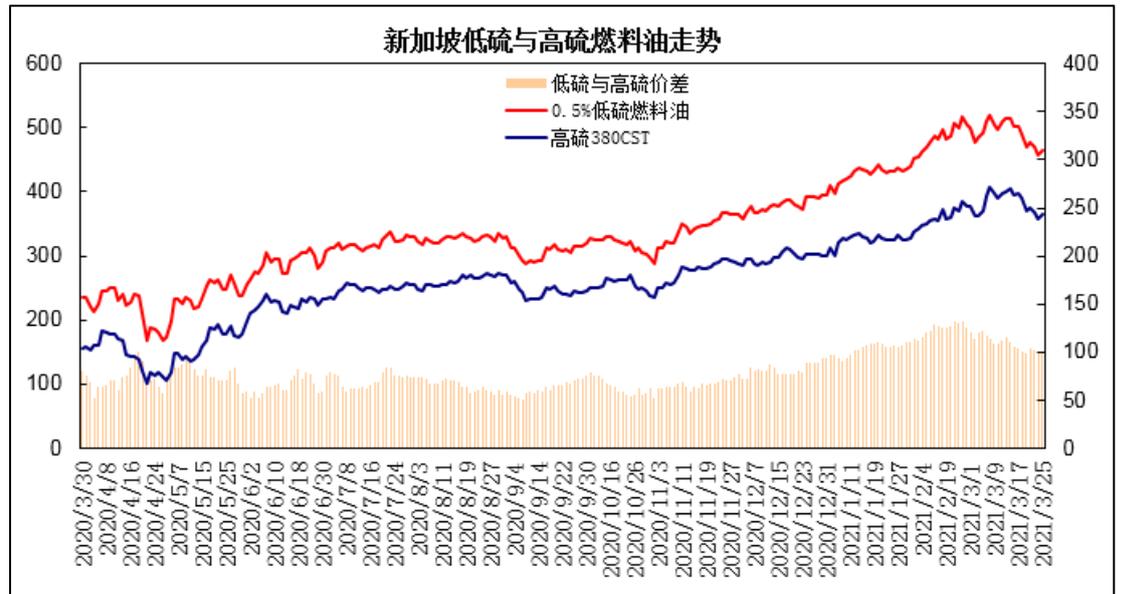
5、低硫燃料油与高硫燃料油走势

3月初，新加坡低硫燃料油与高硫燃料油价差维持高位，处于115-122美元/吨区间；中下旬，国际原油高位调整带动燃料油回落，中东地区高硫燃料油需求增加，新加坡低硫燃料油与高硫燃料油价差逐步回落，触及1月以来低点94.48美元/吨。期货市场，低硫燃料油5月合约与燃料油5月合约收盘价价差也逐步缩窄，上旬低硫与高硫价差处于780-

880 元/吨的高位区间，中下旬，两者价差逐步回落至 680-780 元/吨区间波动。

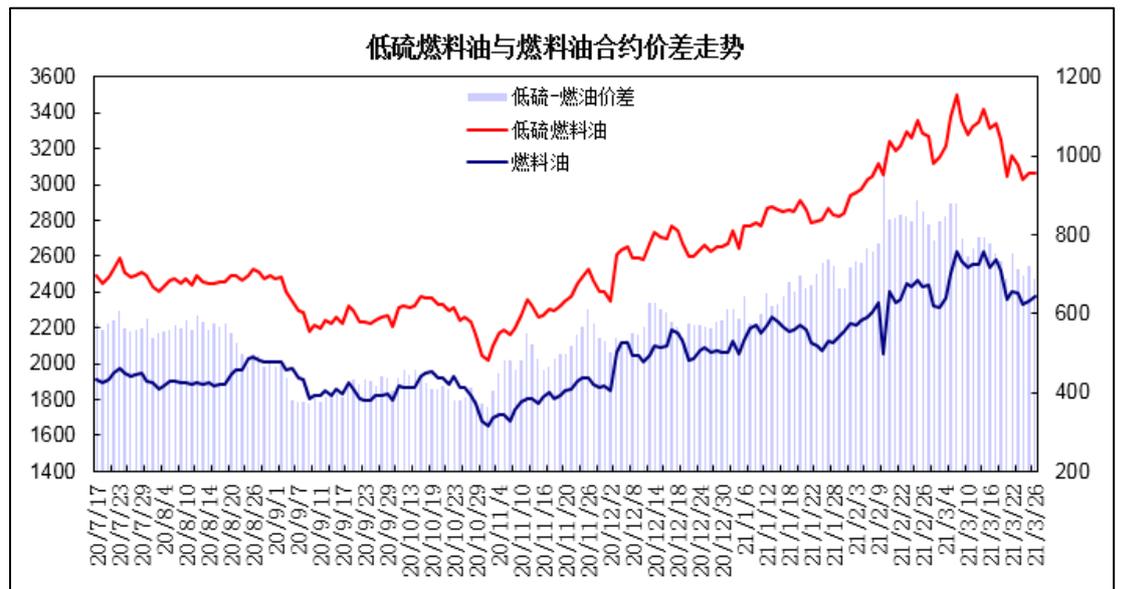
受需求季节性及交易所仓单影响，预计 4 月低硫与高硫燃料油 5 月合约价差呈现区间波动，两者价差有望处于 600-800 区间波动。

图 16: 新加坡低硫与高硫燃料油走势



数据来源: WIND

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

三、燃料油市场行情展望

综述，全球新冠疫情出现反复，欧洲、印度等地区进入第三波疫情，市场担忧损及经济复苏和燃料需求前景；二季度北半球炼厂检修增加，也加剧油市震荡幅度；而3月OPEC+会议决定维持现有减产政策至4月，同时沙特延续额外减产100万桶/日，预计4月会议有望延续现有减产政策，OPEC+坚定减产对油价构成较强支撑，预计原油期价呈现宽幅震荡走势。供需端，新加坡地区燃料油销售量同比增长，新加坡陆上，燃料油库存出现回升；航运景气复苏态势趋缓，中东地区发电需求季节性回升，低硫燃料油与高硫燃料油价差冲高回落；上期所燃料油库存延续流出态势，而低硫燃料油库存出现增加。预计燃料油期货价格呈现震荡走势。FU2105 合约将有望处于 2300-2600 元/吨区间运行；LU2106 合约将有望处于 2900-3400 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	LU2106	操作品种合约	LU2105、FU2105
操作方向	做多	操作方向	买 FU2105 卖 LU2105
入场价区	2950	入场价区	800
目标价区	3250	目标价区	680
止损价区	2850	止损价区	840

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。