



金融投资专业理财

燃料油月报

2021年2月25日

成本驱动燃油行情 低高硫价差扩大

摘要

展望3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

2月上旬，沙特开始额外减产100万桶/日，拜登政府1.9万亿美元经济刺激计划取得进展，OPEC+预估今年全球油市将出现供应短缺，国际原油期价逐步走高，新加坡燃料油现货价格上涨，低硫与高硫燃油价差走阔，燃料油主力合约触及2350元/吨的一线，10日尾盘燃料油期价减仓跳水，收于2057元/吨的低点；低硫燃料油主力合约震荡上行，触及3150元/吨一线。中下旬，美国南部地区遭遇罕见的寒潮天气，电力紧张导致德州油井和炼油厂被迫关闭，供应中断忧虑推动原油市场进一步冲高；新加坡燃料油库存降至一年低点，新加坡低硫与高硫燃油价差走阔；春节长假归来，燃料油市场震荡冲高，燃料油主力合约逼近2500元/吨关口，低硫燃料油主力合约逼近3400元/吨区域。

图 1：上海燃料油主力连续 K 线图



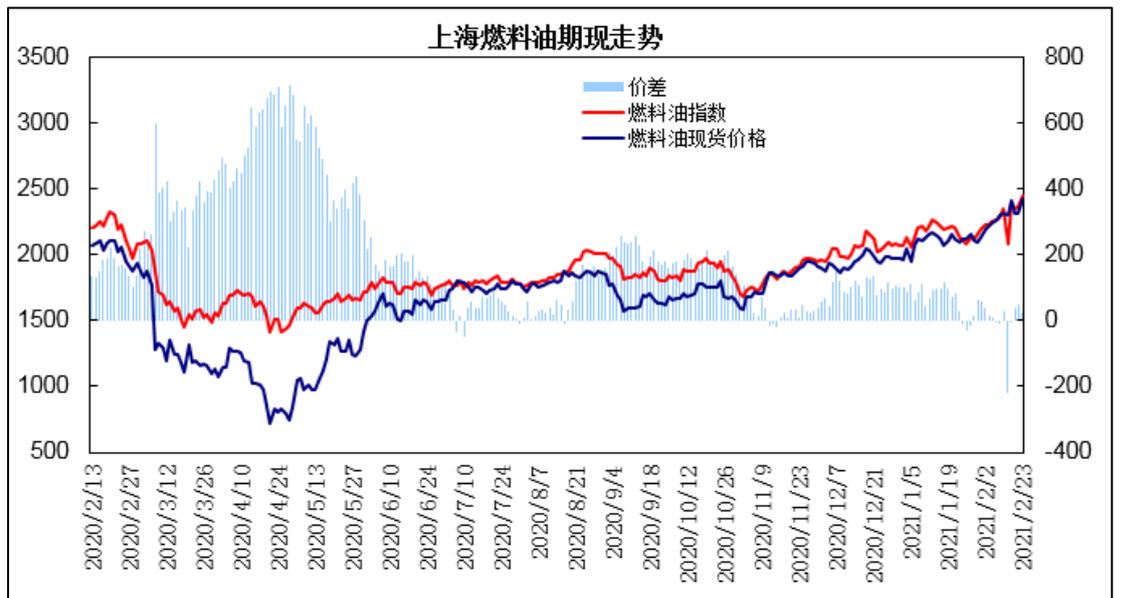
数据来源：博易

图 2：上海低硫燃料油主力连续 K 线图



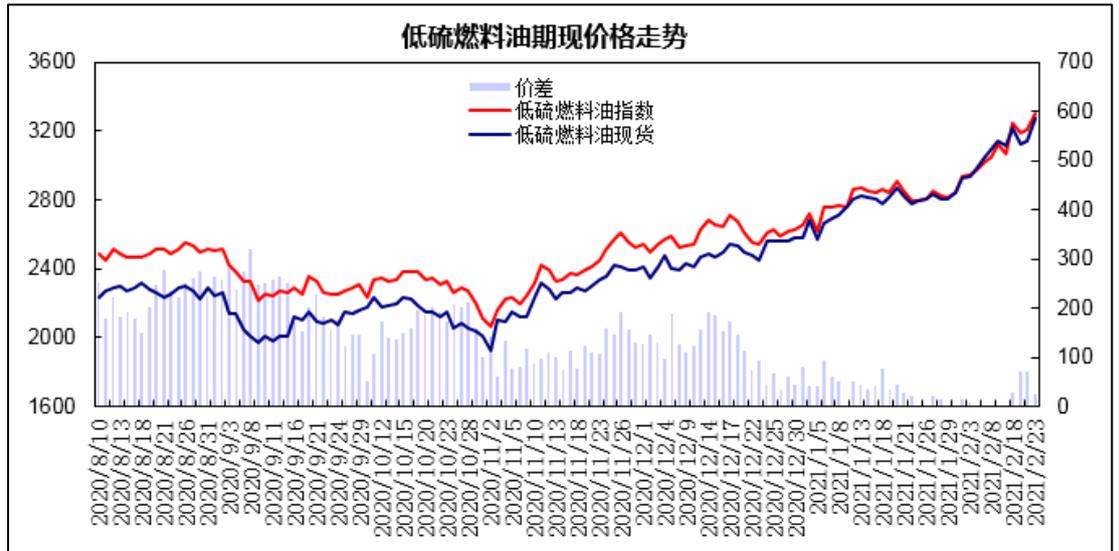
数据来源：博易

图 3：上海燃料油期现走势



数据来源：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

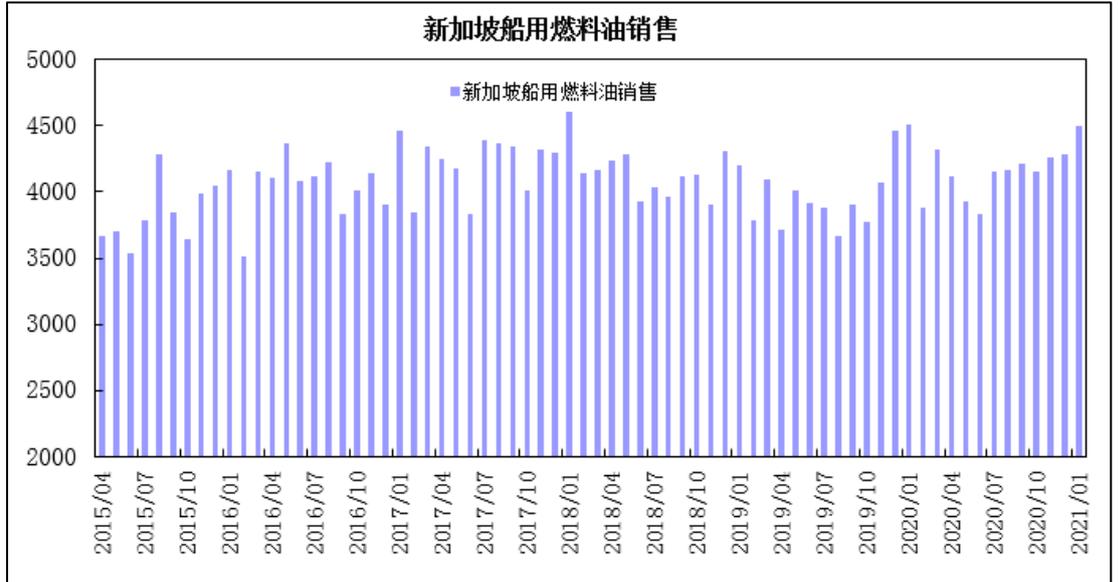
二、燃料油市场分析

1、新加坡供应情况

据数据显示，1月新加坡船用燃料油销售量为450.3万吨，同比下降0.3%；其中，1月船用燃料油MF0销售量为113吨，同比增长47.9%；12月船用燃料油LSFO及LSMGO销售量为294万吨，同比增长22.6%。

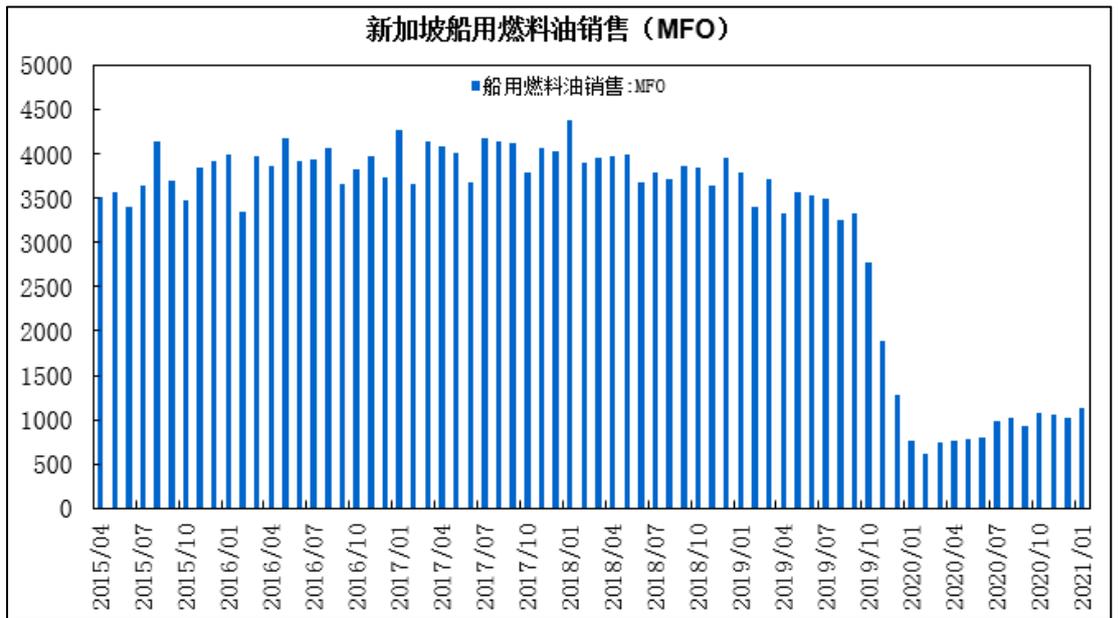
1月新加坡船用燃料油销售量环比增长5%，创出2020年1月以来高点；MF0销售量环比增长10.9%，LSFO及LSMGO销售量环比增长12.2%，MGO船用油销售量出现回落。

图5：新加坡船用燃料油销售



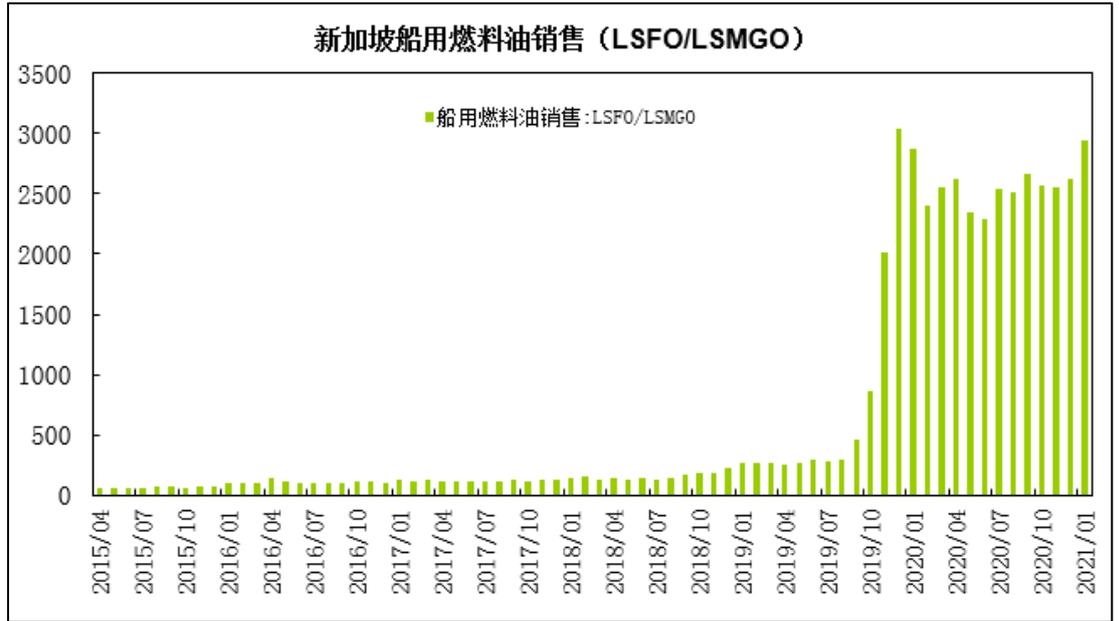
数据来源：WIND

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

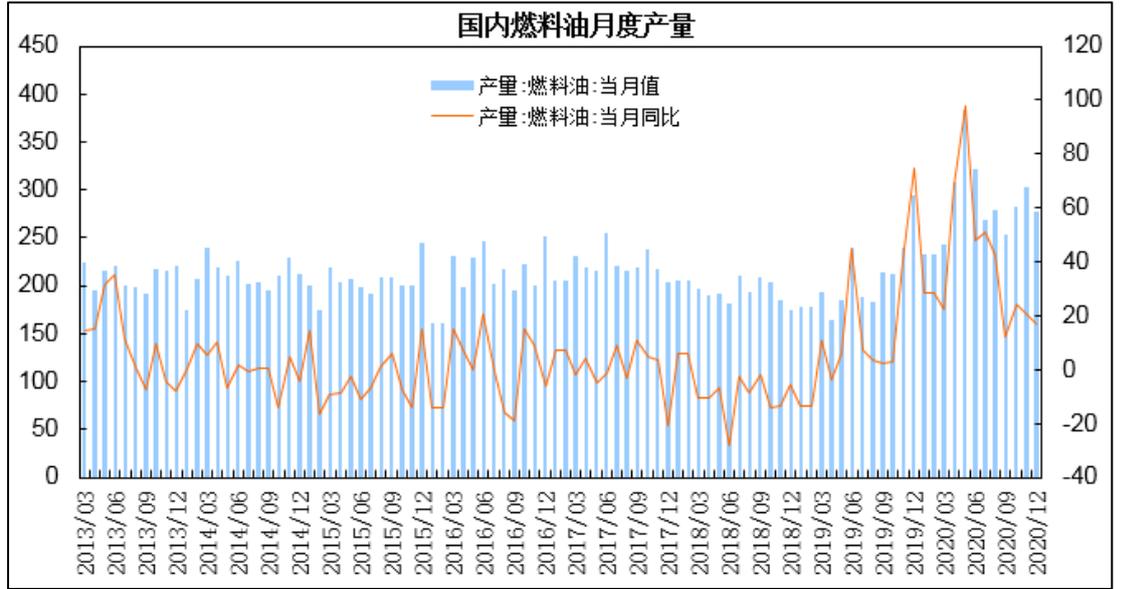
2、中国供需情况

国家统计局数据显示, 12月原油加工量为6000万吨, 同比增长2.1%; 2020年1-12月原油加工量累计为67440.8万吨, 同比增长3%。12月燃料油产量为276.6万吨, 环比下降8.6%, 较上年同期增长17%; 1-12月燃料油累计产量为3406.3万吨, 较上年同期增长37.9%。

中国海关数据显示, 中国海关总署公布的数据显示, 12月5-7号燃料油进口量为105.36万吨, 同比下降48.1%; 1-12月5-7号燃料油累计进口量为1260.63万吨, 同比下降14.8%。12月5-7号燃料油出口量为247.28万吨, 同比增长68.2%; 1-12月5-7号燃料油累计出口量为1548.76万吨, 同比增长44.2%。

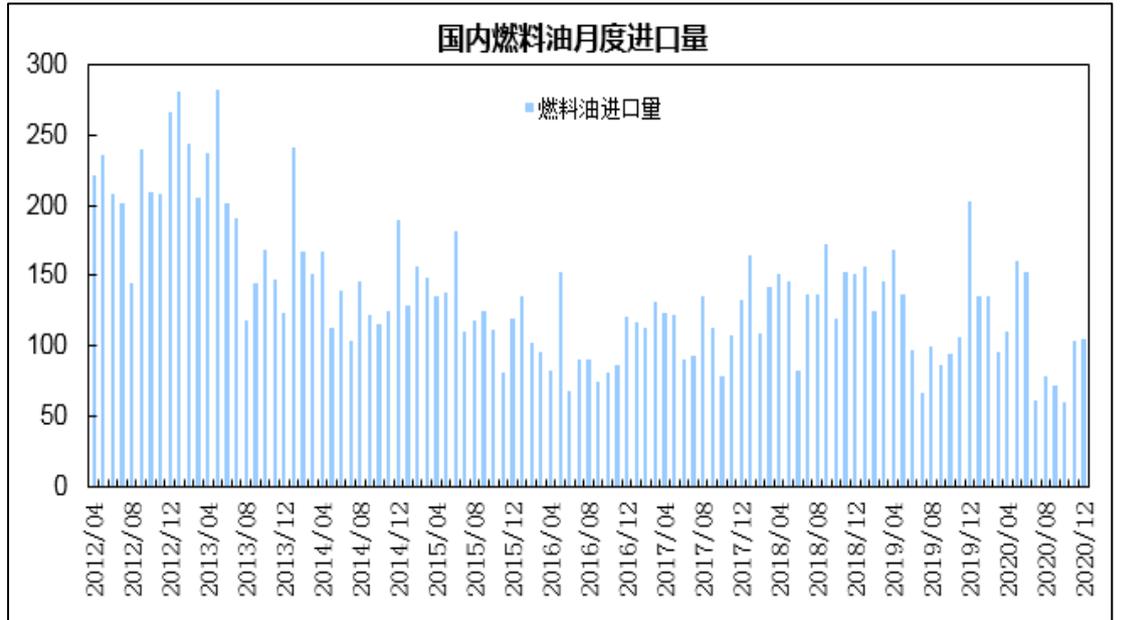
国内燃料油产量环比回落, 同比保持较快增长, 低硫燃料油供应保持增长; 燃料油净出口量大幅增加。

图8: 中国燃料油产量



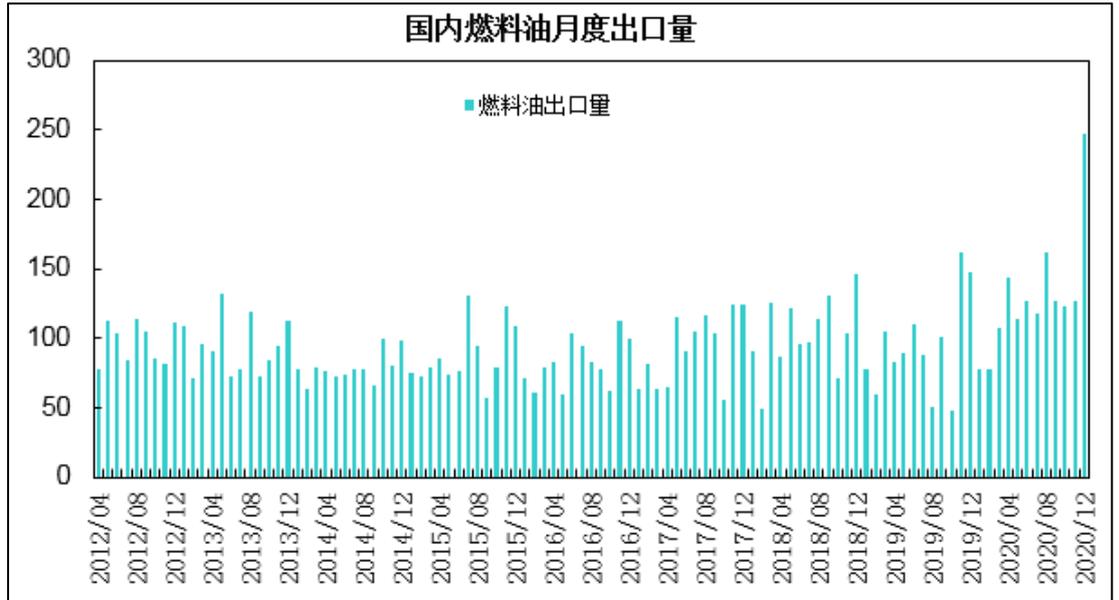
数据来源：中国统计局

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



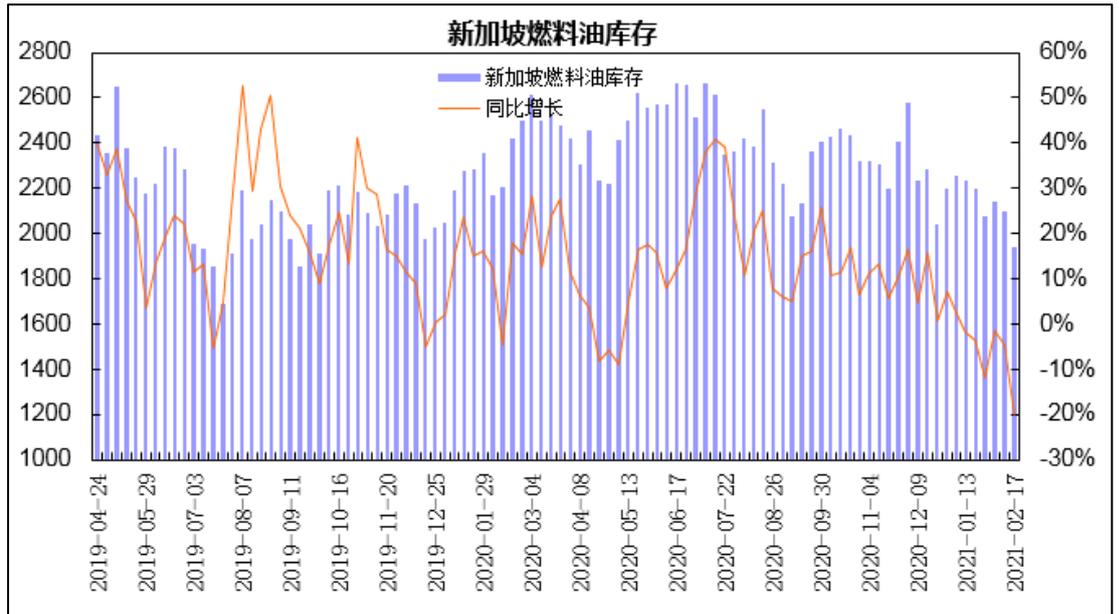
数据来源：中国海关

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 2 月 17 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 1937.9 万桶，较上月下降 141.2 万桶，环比降幅为 6.8%，同比降幅为 20%。包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存为 1571.9 万桶，较上月增加 175.7 万桶，环比增幅为 12.6%，较上年同期增长 16.4%；新加坡中质馏分油库存为 1540.9 万桶，较上月增加 133.5 万桶，环比增幅为 9.5%，较上年同期增长 31.9%。

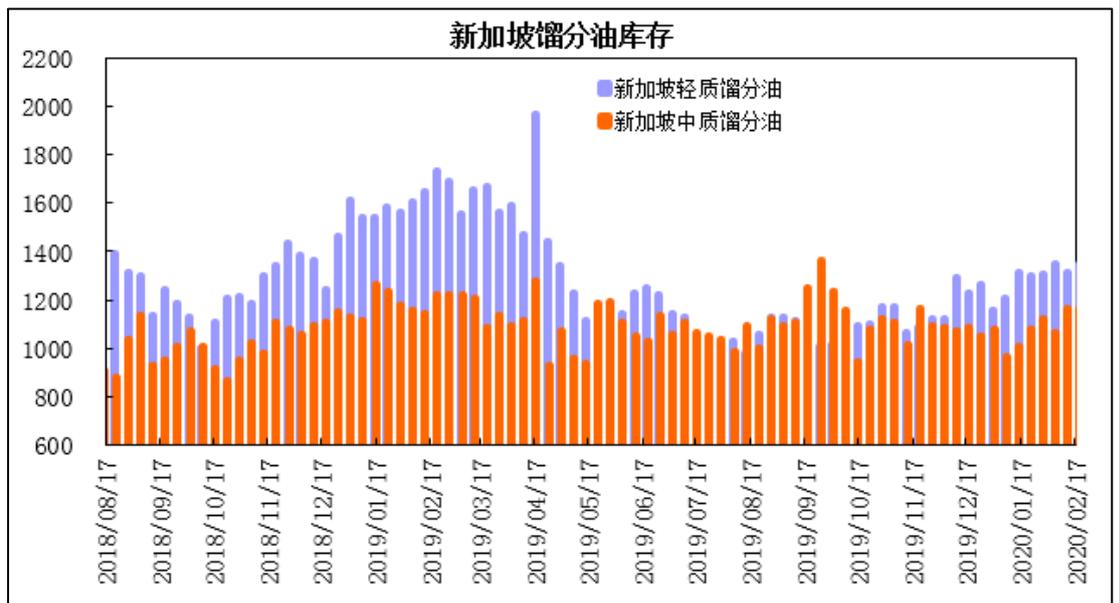
新加坡燃料油库存较上月呈现回落，中质及轻质馏分油库存环比增加。马六甲水域浮仓库存方面，Kpler 数据显示，新加坡浮仓燃料油库存降至 2501 万桶左右，浮仓中低硫燃料油库存降至 1402 万桶左右。亚洲燃料油销售量环比增长，新加坡地区燃料油库存降至 2019 年 10 月以来低位。

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2月23日,波罗的海干散货运费指数(BDI)为1727点,较上月上涨275点,环比涨幅为18.9%,同比涨幅为241.3%。其中好望角型运费指数(BCI)为1594点,环比跌幅为15.7%,同比涨幅为767%;巴拿马型运费指数(BPI)为2306点,环比涨幅为41.2%,同比涨幅为184.3%;超级大灵便型运费指数(BSI)为

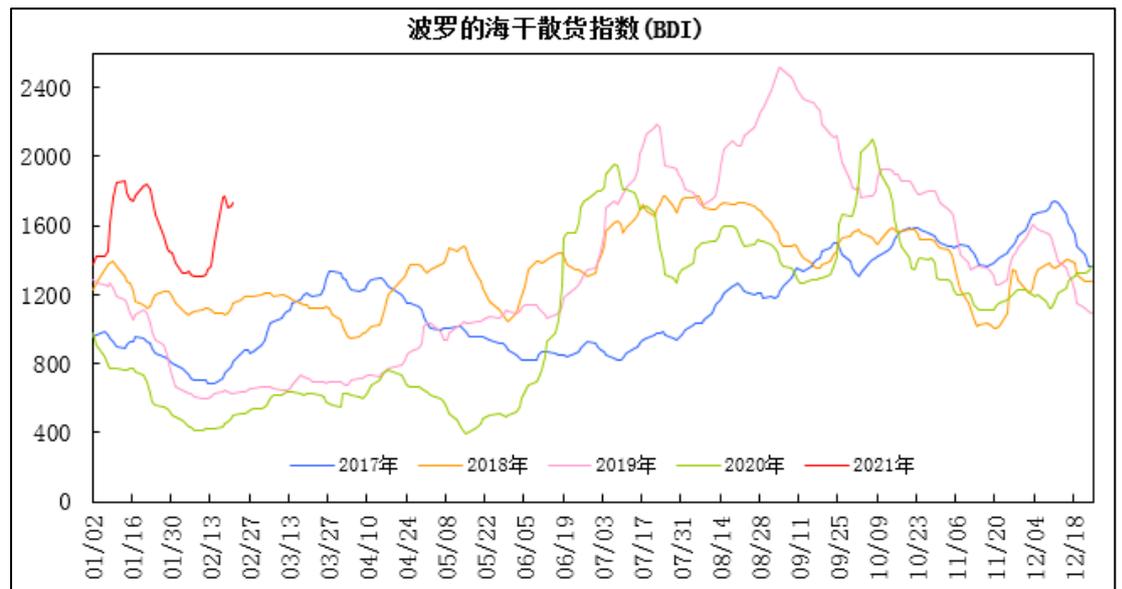
1744 点，环比涨幅为 49.7%，同比涨幅为 221.2%；小灵便型运费指数(BHSI) 为 978 点，环比涨幅为 39.5%，同比涨幅为 217.5%。

截至 2 月 23 日，原油运输指数 (BDTI) 为 663 点，环比上涨 28.2%，同比下跌 23.1%；成品油运输指数 (BCTI) 为 560 点，环比上涨 9.6%，同比下跌 15.2%。

截至 2 月中下旬，中国出口集装箱运价指数 (CCFI 指数) 为 2071.71 点，较上月上涨 31.53 点，涨幅为 1.5%，同比上涨 125.2%。

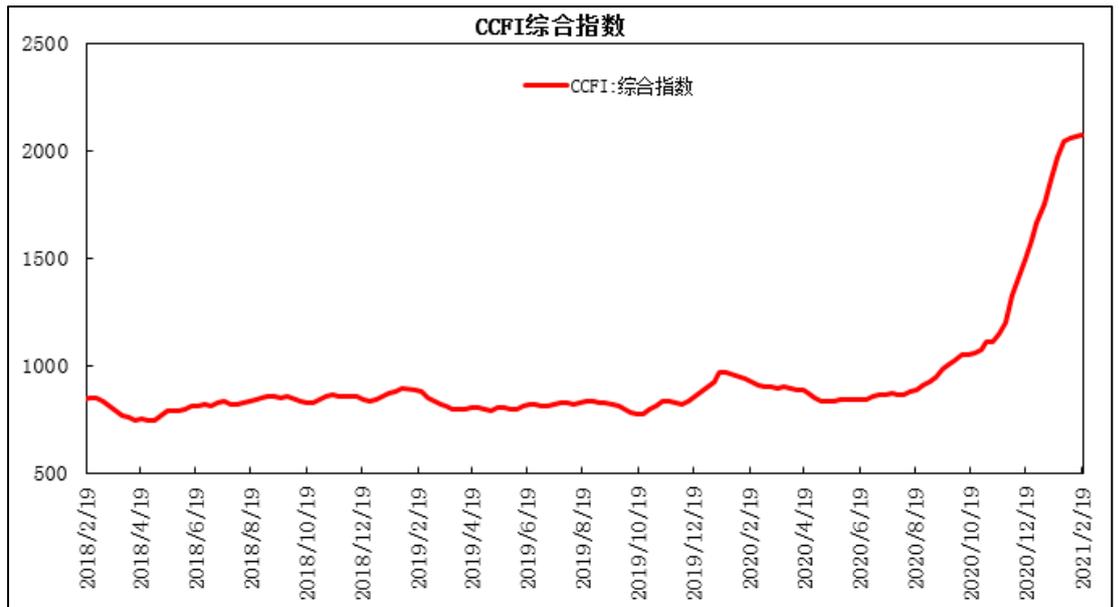
2 月份 BDI 指数呈现震荡回升，春节前触及低位 1303 点，下旬上行至 1770 点；巴拿马型及灵便型运费环比涨幅较大，好望角型运费环比下跌。原油及成品油指数环比上涨；集运指数继续刷新高点。全球疫情形势逐步缓和，疫苗接种进度加快，经济复苏预期上升，整体航运景气上升。

图 13: 波罗的海干散货指数



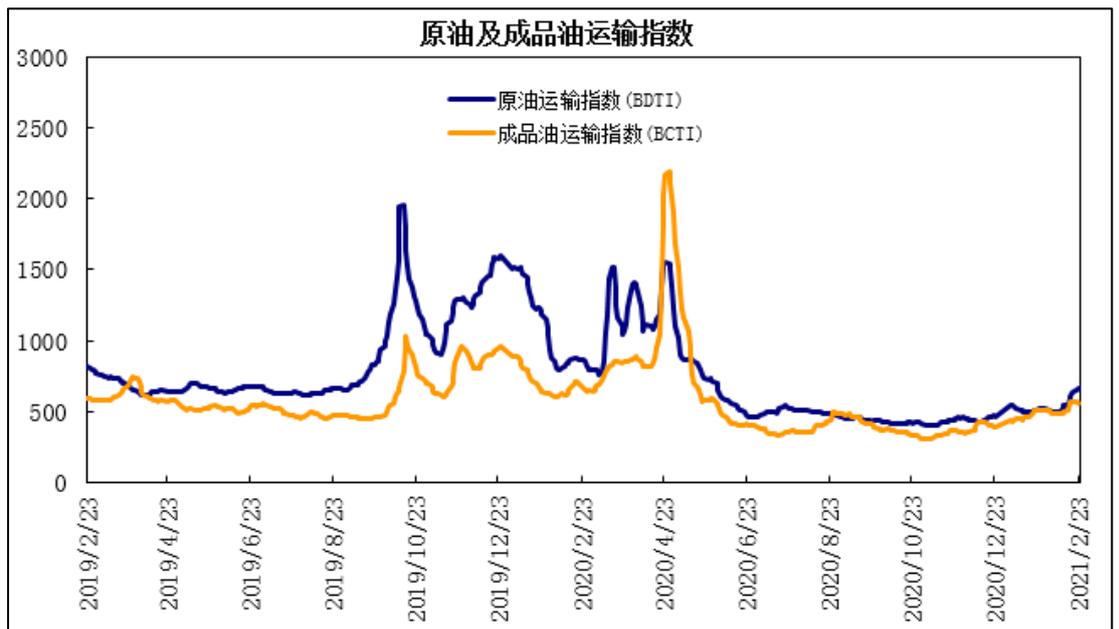
数据来源: WIND

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

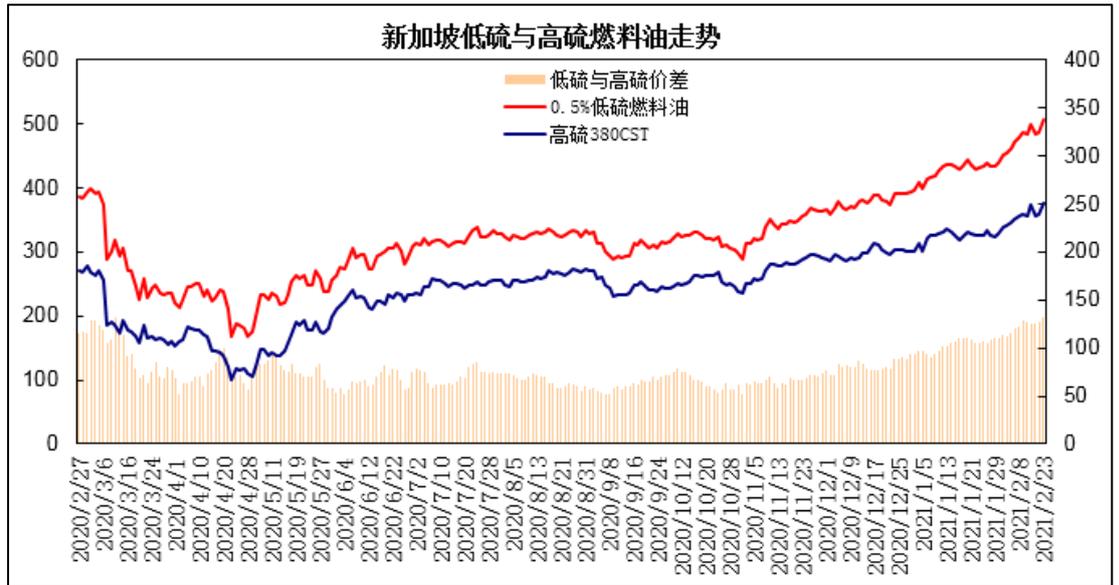
5、低硫燃料油与高硫燃料油走势

2月上旬，新加坡低硫燃料油与高硫燃料油价差继续走阔，触及128.22美元/吨的高点；中下旬，航运业景气上升拉动船燃需求，新加坡地区燃料油库存下降，新加坡低硫燃料油与高硫燃料油价差继续刷新高点131.78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呈现扩大，节前燃料油5月合约尾盘减仓跳水，低高硫价差

触及 998 元/吨的高点，春节过后，两者价差处于 820-860 元/吨区间波动。

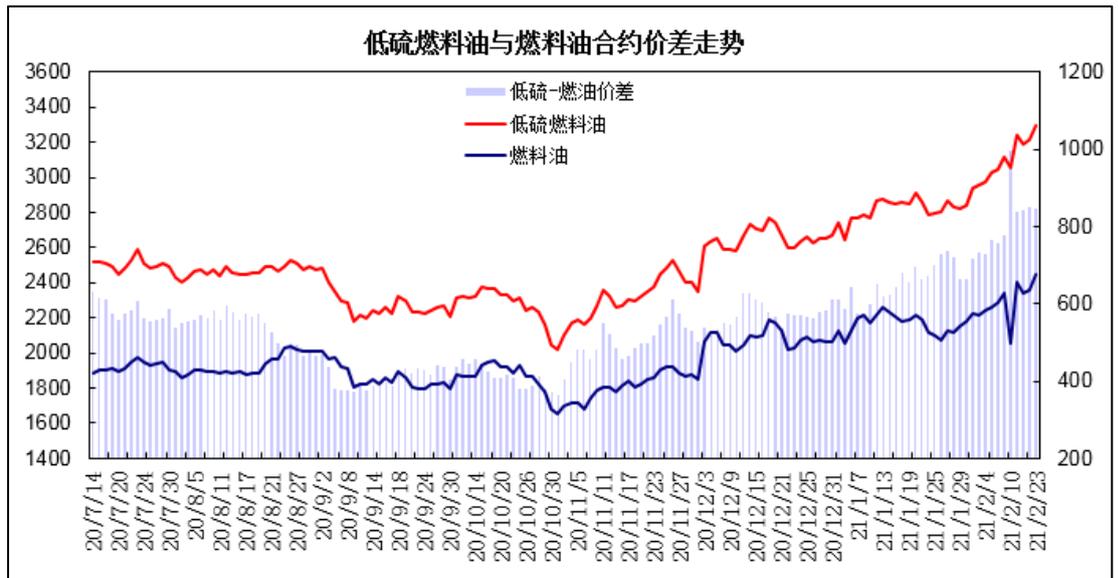
受需求季节性及交易所仓单影响，预计 3 月低硫与高硫燃料油 5 月合约价差呈现冲高回落，两者价差有望处于 700-950 区间波动。

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。

策略方案

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	LU2105	操作品种合约	LU2105、FU2105
操作方向	做空	操作方向	买 LU2105 卖 FU2105
入场价区	3450	入场价区	730
目标价区	3210	目标价区	880
止损价区	3530	止损价区	670

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。

