

疫情再度爆发，船燃需求端恢复仍需时日

观点：

上周高硫燃料油继续走强，低高硫价差低位运行。目前巴基斯坦的发电需求依旧支持着高硫燃料油的消费需求，而随着安装脱硫塔数量船只的增加，高硫燃料油的需求仍或处于旺盛阶段，同时高硫燃料油贴水也高达 5.31 美元/吨。高硫燃料油在年底前易涨难跌的格局暂时改变不大，裂解价差或继续维持高位。仍需考虑来自原油成本端的调整所带来的压力。

高低硫燃料油价差方面，目前看来 55 美元/吨以下的位置也同样有较强的支撑，但低硫燃料油供应压力偏大，价格上涨压力大于高硫燃料油。可尝试逢低做多高硫燃料油，逢高沽空低硫燃料油。

研发&投资咨询

屈亚娟

宋宇杰

从业资格号：

F3024410

F3069458

投资咨询号：

Z0013882

 : 13636805886 : songyujie@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道 1 号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、近期燃料油市场概述

图 1：FU 2101 主力合约日 K 线走势



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：LU 2101 主力合约日 K 线走势



资料来源：文华财经，长安期货

图 3：SC 2012 原油期货主力合约日 K 线走势



资料来源：文华财经，长安期货

上周高硫燃料油（FU）主力表现为震荡走势，低硫燃料油（LU）治理表现为震荡下行走势。主要影响因素是全球新增病例持续增加，航空业表现低迷令市场担忧原油需求前景，而 OPEC+可能推迟明年增产及美国推出经济刺激方案预期支撑油市，国际原油期价呈现震荡。关注 FU2101 合约 20 日均线支撑位，上方 1950 至 2000 压力，短线呈现震荡走势。LU2101 合约关注 2250 区域支撑位，上方测试 60 日均线压力，短线呈现震荡走势。预计 LU2101 合约与 FU2101 合约价差处于 350 至 400 元/吨区间运行。

二、燃料油需求端

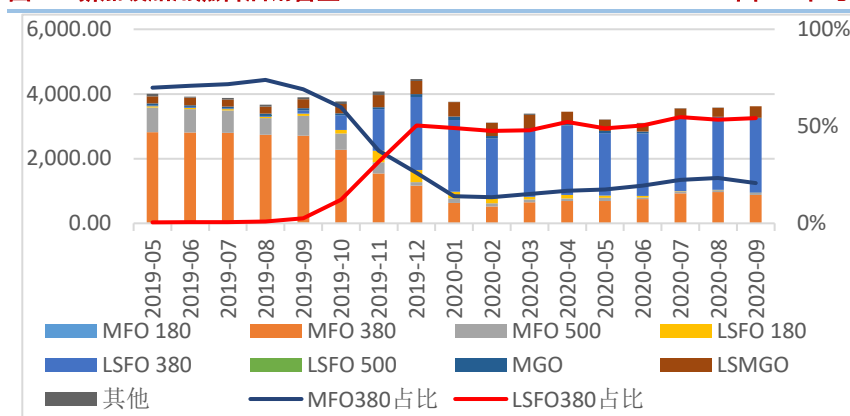
（一）9 月新加坡船用燃料油销量继续增加

MPA 最新数据显示新加坡 9 月的船燃销量 421.8 万吨，较 8 月份小幅上 1.2%，较去年同期增加

8.2%。低硫燃料油销量环比上涨 2%至 289.6 万吨，高硫燃料油销量环比下滑 9%至 933.83 万吨。沙特 8 月因夏季用电高峰大量采购高硫燃料油，而 9 月大幅回落是高硫燃料油销量下滑的主要原因。但随着脱硫塔安装数量的增加，高硫燃料油市场份额逐步回升的态势还会延续。伴随 9 月份船运市场的复苏，明显带动低硫燃料油消费。

图 4：新加坡船用燃料油销售量

单位：千吨



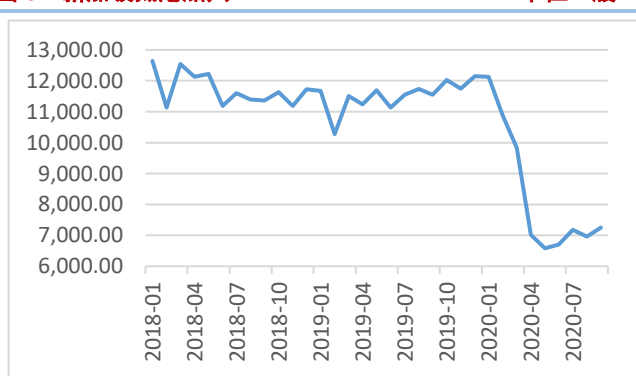
资料来源：WIND，长安期货

（二）新加坡抵港船只小幅增加

9 月，新加坡抵港船只为 7255 艘，环比上升 297 艘；货物吞吐量为 4900.38 万吨，环比下降 144.43 万吨。

图 5：新加坡抵港船只

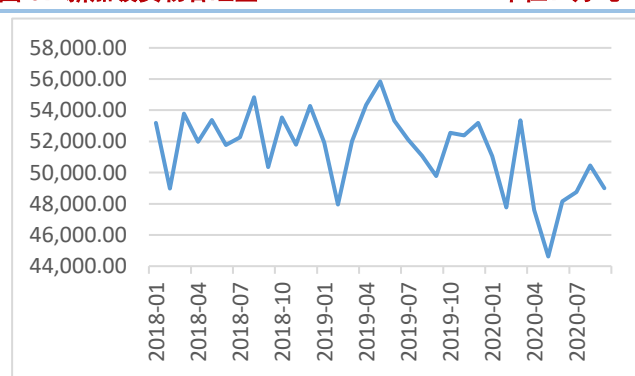
单位：艘



资料来源：WIND，长安期货

图 6：新加坡货物吞吐量

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

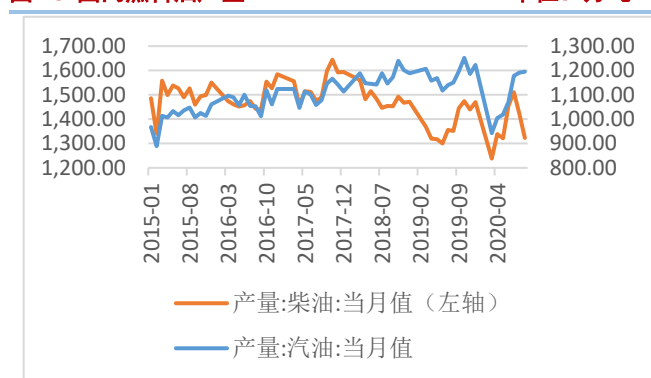
三、燃料油供应端

(一) 9 月国内燃料油产量下滑

9 月，燃料油产量为 252.8 万吨，环比下降 25.6 万吨，石油沥青产量为 583.5 万吨，环比上升 16.4 万吨。据金联创不完全统计，四大集团及民营炼厂规划生产的炼厂共计 32 家，目前实现低硫船用燃料油生产及出厂的炼厂有 28 家，2020 年 1 至 8 月份国内炼厂保税船用低硫船用燃料油总产量在 501.3 万吨左右。其中，中石化旗下炼厂低硫船燃供应水平提升最为明显，1 至 8 月产量在 324.9 万吨，占国内炼厂总产量的 65%；中石油旗下炼厂产量 116.5 万吨，占国内炼厂产量的 23%；中海油旗下炼厂产量 31.5 万吨，占比 6%；民营炼厂浙石化 26.2 万吨，占比 5%；中化产量偏低，仅占比 1%。

图 7：国内燃料油产量

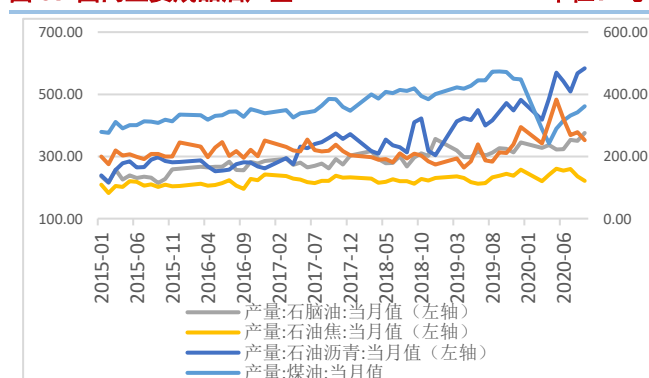
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 8：国内主要成品油产量

单位：吨



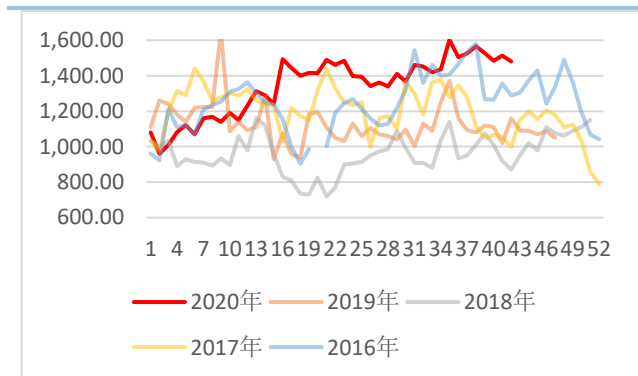
资料来源：WIND，长安期货

(二) 库存端：新加坡燃料油库存上升

截至 10 月 14 日，新加坡轻质馏分燃料油库存为 1384 万桶，环比上升 6 万桶，中质馏分燃料油库存为 1513 万桶，环比上升 29 万桶。富查伊拉燃料油库存在 10 月 19 日当周录得 1036.1 万桶，较上周增加 139.6 万桶，涨幅为 15.57%。

图 9：新加坡中质馏分燃料油库存

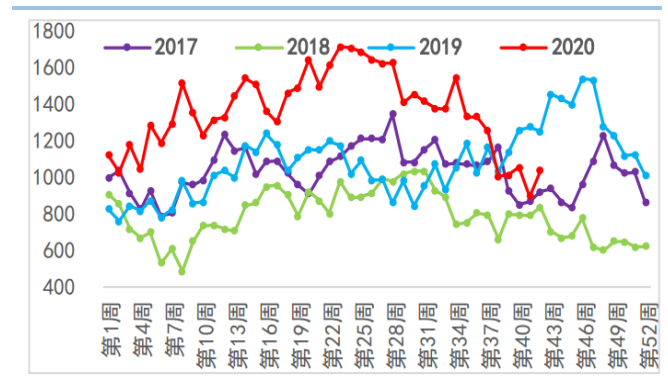
单位：万桶



资料来源：WIND，长安期货

图 10：富查伊拉燃料油库存

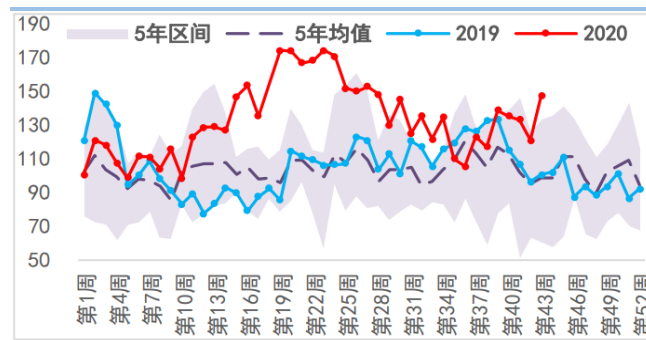
单位：万桶



资料来源：Reuters，长安期货

图 11：ARA 渣油库存

单位：万桶



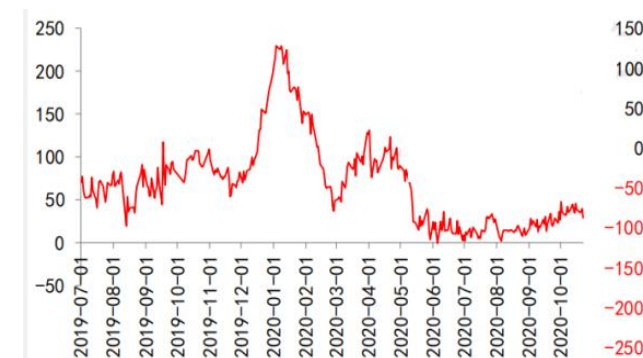
资料来源：Reuters，长安期货

四、价差分析

（一）新加坡高低硫燃料油裂解价差重心上移

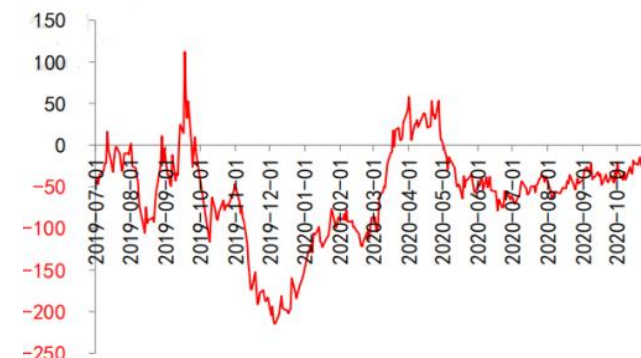
截至 10 月 22 日，低硫燃料油与 Brent 裂解价差为 28.84 美元/吨；高硫燃料油与 Brent 裂解价差为 -24.41 美元/吨。高硫燃料油在四季度易涨难跌的格局不会改变，裂解价差或继续维持高位，单边上唯一的不确定性来自原油成本端的调整压力。

图 12：低硫燃料油与 Brent 裂解价差利润 单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 13：高硫燃料油与 Brent 裂解价差利润 单位：美元/吨



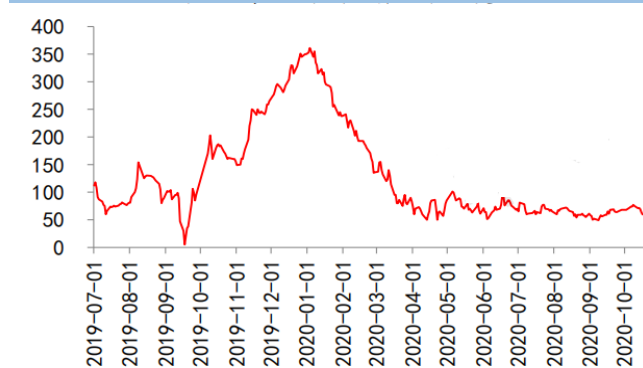
资料来源：WIND，长安期货

（二）高低燃料油价差低位波动

截至 10 月 22 日，新加坡高低船用燃料油价差为 53.25 美元/吨，舟山高低硫价差为 39.5 美元/吨。

上周高硫燃料油如预期继续走强，低高硫价差又走低至前低附近，目前来看来自中东（巴基斯坦）的发电需求持续在支持着高硫燃料油的消费韧性，巴方将采购接近 60 万吨 10 至 12 月装船的高硫燃料油。而随着安装脱硫塔数量船只的增加，高硫燃料油的需求依然旺盛，供需错配的机会仍然存在，也导致上周新加坡高硫燃料油贴水达到了 5 美元/吨以上的高位。高低硫价差方面，目前看来 55 美元/吨以下的位置也同样有较强的支撑。但总的来看低硫的供应压力依然较大，未来面临的上涨压力依然大于高硫。

图 14：高低硫船用燃料油价差 单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 15：舟山高低硫船用燃料油价差 单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

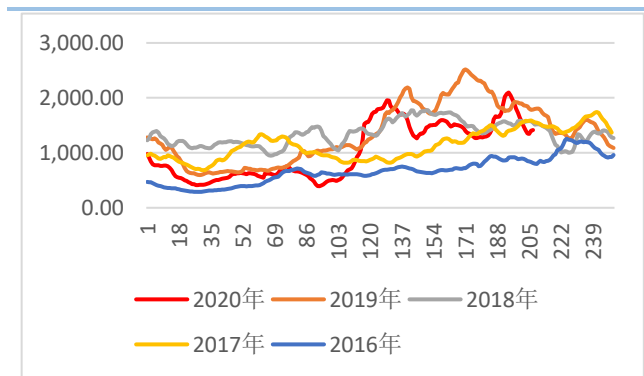
五、航运市场情况：成品油运价低位下探

（一）国际方面

EIA 公布数据显示，截至 10 月 9 日当周美国除却战略储备的商业原油库存降幅低于预期，精炼油库存降幅超预期，汽油库存超预期增加。受疫情影响，全球石油需求今年大幅下降。目前，全球新冠病毒感染病例已突破 4000 万大关，欧洲部分地区重新实施封锁措施，打压了燃料油需求的复苏前景。同时，利比亚增产或将进一步加剧供求失衡。全球原油运输市场 VLCC 型油轮运价低位企稳，苏伊士型油轮运价稳中有降，阿芙拉型油轮运价止跌回暖。

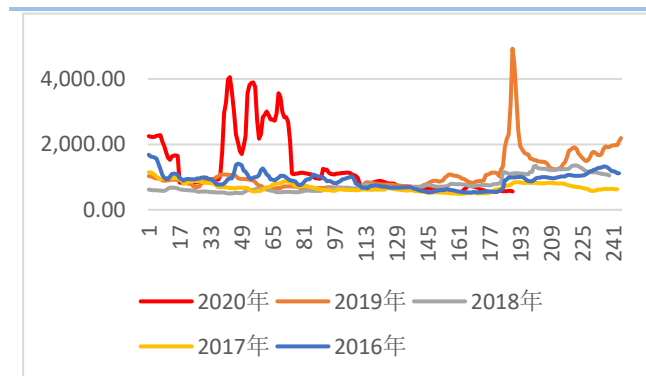
受海岬型船需求上升推动，波罗的海干散货指数周四迎来 12 个交易日以来的首次上涨，涨 4.09% 或 55 点至 1401 点。海岬型船运价指数涨 167 点至 2235 点，日均获利上涨 1386 美元至 18537 美元。巴拿马型船运价指数跌 0.2% 或 2 点，至 1255 点，日均获利下跌 15 美元至 11294 美元。

图 16：波罗的海干散货指数（BDI）



资料来源：WIND，长安期货

图 17：中国进口油轮运价指数



资料来源：WIND，长安期货

（二）国内方面

10月22日，上海航运交易所发布的中国进口原油综合指数(CTFI)报 576.88 点，较上期下跌 0.50%。

VLCC 市场尽管 11 月货盘信息已经放出，但受疫情影响，需求始终跟不上，外加可用运力依旧在高位，船货双方谈判也主要围绕如何能保住船东的成本，本周运价波动盘整。

六、综合分析

上周高硫燃料油继续走强，低高硫价差低位运行。目前巴基斯坦的发电需求依旧支持着高硫燃料油的消费需求，而随着安装脱硫塔数量船只的增加，高硫燃料油的需求仍或处于旺盛阶段，同时高硫燃料油贴水也高达 5.31 美元/吨。高硫燃料油在年底前易涨难跌的格局暂时改变不大，裂解价差或继续维持高位。仍需考虑来自原油成本端的调整所带来的压力。

高低硫价差方面，目前看来 55 美元/吨以下的位置也同样有较强的支撑，但低硫燃料油供应压力偏大，价格上涨压力大于高硫燃料油，可以尝试逢低做多高硫燃料油，逢高沽空低硫燃料油。

长安期货有限公司

宋宇杰 F3069458

2020 年 10 月 26 日

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598
传 真：0519-85185598

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话：0535-6957657
传 真：0535-6957657

福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话：0592-2231963
传 真：0592-2231963

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话：021-60146928
传 真：021-60146926

郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676963
传 真：0371-86676962

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6217987 0533-6270009

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大酒店 21 层
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3525371

安徽分公司

地 址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F 座 1103 室
电 话：0551-62623638

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206088 029-87206178
传 真：029-87206165

西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和国际 E 座 1501 室
电 话：029-87323533 029-87323539
传 真：029-87323539

能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206172
传 真：029-87206165

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206171
传 真：029-87206163

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87380130
传 真：029-87206165