

策略推荐：海运市场消费回升助力燃油价格修复

2023年10月31日

上海中期期货研究所

能源化工研发团队

郭金诺
Z0019038

内容摘要：

10月高低硫燃料油主力合约期价呈现震荡回落态势。本月高低硫燃料油基本面好转，但价格仍旧跟随原油期价。油价在中东地缘局势突变的影响下，价格一度冲高；但经济衰退对需求端的负面影响打压期价。对于燃油基本面而言，随着炼厂检修结束及取暖季的到来，预计炼厂开工率将逐步回升，燃料油产量增速维持增加态势。需求方面，铁矿石发货旺季的结束，干散货市场对燃油市场消费支撑减弱。集装箱市场和油运市场进入消费旺季，将成为燃油消费的主要推力。**整体来看，高低硫燃料油市场供需改善，11期价或将震荡回升。**

图 1：燃料油主力合约走势图



资料来源：文华财经，上海中期



请扫描关注我们的微信。

图 2：低硫燃料油主力合约走势图



资料来源：文华财经，上海中期

主要因素分析：

一、取暖季开启，炼厂开工率或回升

海外方面，9月美国炼厂开工率平均为90.91%，环比下降3%，同比下降1.6%。在截至10月20日的四周，美国炼厂开工率平均为86.2%，较去年同期下降3.7%。同期原油加工量为1535万桶/日，较去年同期下降1.98%。9月美国墨西哥湾区汽油炼油毛利平均为32.57美元/桶，较上月下降3.1美元/桶，较去年同期下降4.75美元/桶。9月欧洲炼厂开工率为82.61%，较上月同期上升1.8%，较去年同期下降3.1%。9月欧洲炼油毛利为20.06美元/桶，环比下降3.84美元/桶，同比下降1.16美元/桶。**11月随着取暖季的开启及炼厂秋检的结束，预计炼厂开工率将逐渐回升。**

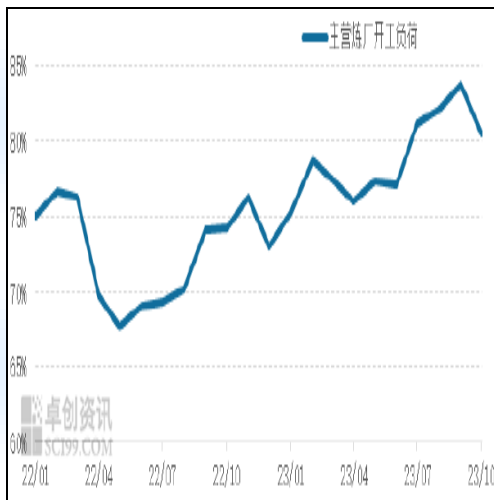
国内市场方面，9月国内燃料油产量为487.1万吨，环比增加7.01%，同比增加5.2%。10月国内主营炼厂平均开工负荷为80.43%，环比下降3.29%。11月湛江东兴石化、青岛石化及广州石化1#常减压装置仍处检修期内，四川石化或于中旬结束检修，预计**11月主营炼厂平均开工负荷有所回升**。10月山东地炼一次常减压平均开工负荷69.28%，环比下降0.39%。11月暂无炼厂计划检修，前期炼厂检修的二次装置或恢复开工，不过当前汽、柴油等产品需求缺乏有效的利好支撑，炼油利润或持续欠佳，不排除更多炼厂降低负荷的可能，预计**山东地炼一次常减压开工负荷或回落**。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 3：国内主营炼厂开工率



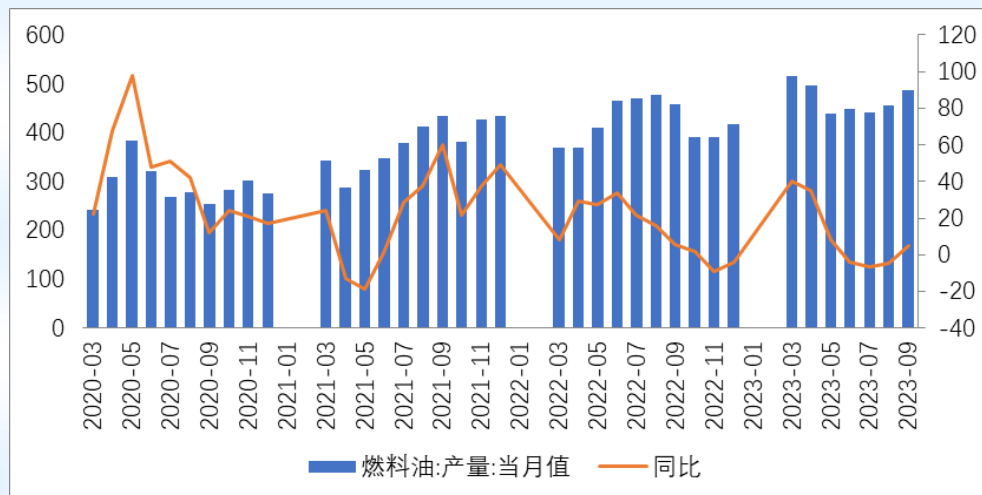
资料来源：卓创资讯，上海中期

图 4：山东地炼开工率



资料来源：卓创资讯，上海中期

图 5：国内燃料油产量



资料来源：上海中期

二、海运消费旺季推升燃料油消费

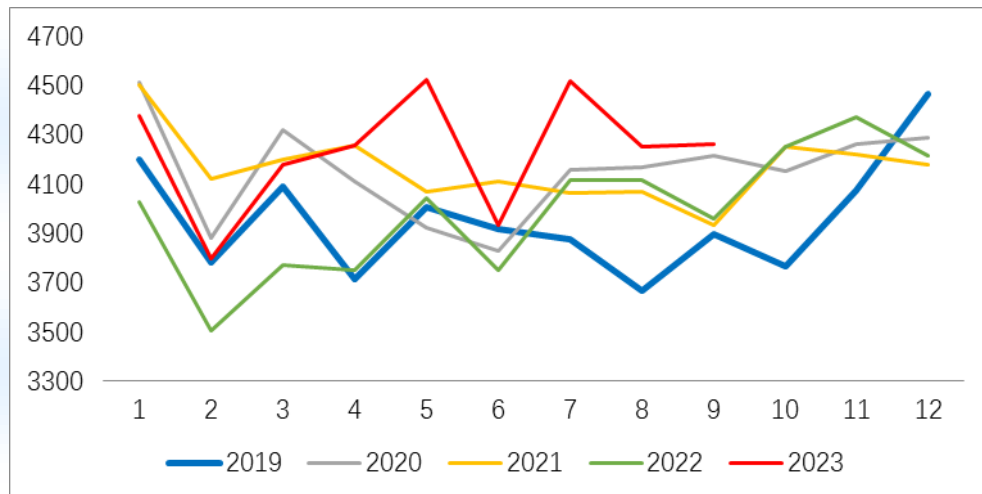
9月新加坡市场燃料油销量环比微幅回升。根据新加坡海事和港口管理局最新的数据显示，9月新加坡船用燃料油销量为426.3万吨，环比增加0.22%，同比增加7.71%。到港船舶方面，到港船舶方面，9月新加坡到港加注燃料油船舶数为3478艘，环比下降0.14%，同比增加10.24%。9月新加坡到港加注燃料油船总吨位为1.92亿吨，环比增加1.28%，同比增加13.04%。随着年底海运消费旺季的开启，预计11月高低硫燃料油消费环比将回升。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

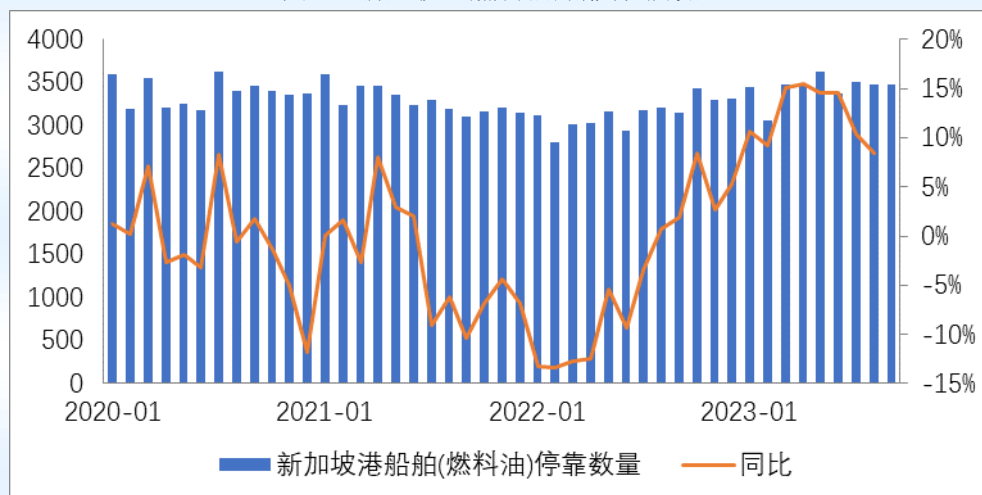
报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 6：新加坡港船用 380 销售量



资料来源：上海中期

图 7：新加坡港燃料油船舶停靠数量



资料来源：上海中期

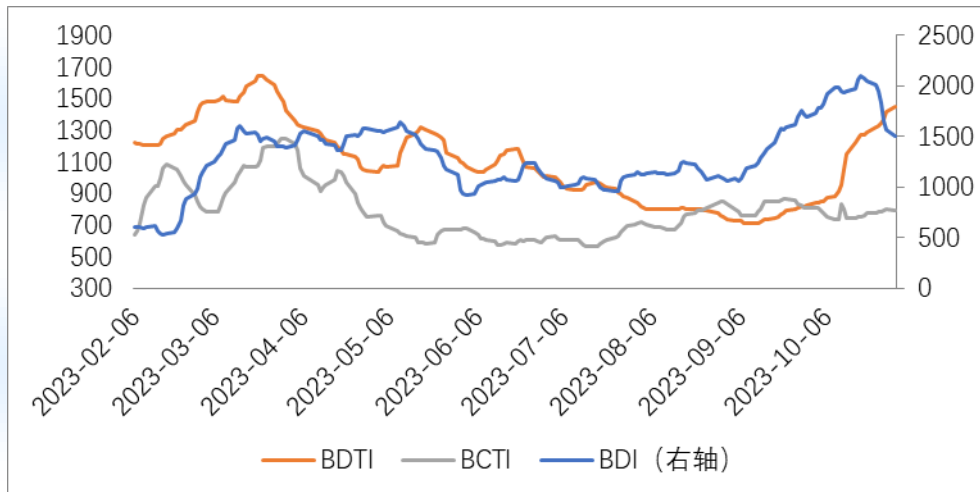
本月海运细分市场景气程度继续分化，干散货市场消费回落。干散货市场方面，10月27日 BDI 指数为 1563，环比下降 10.02%，同比增加 1.89%。10月前四周澳洲铁矿石离港船舶数为 374 艘，同比增加 1.91%，环比下降 0.8%。巴西铁矿石离港船舶数为 109 艘，同比增加 1.87%，环比下降 17.42%。今年前三季度主流矿山发运量较好，预计四季度海外铁矿发运量平稳增加，但增速降放缓。因此预计 11 月 BDI 将延续下降趋势，干散货市场对燃油消费的提振有限。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

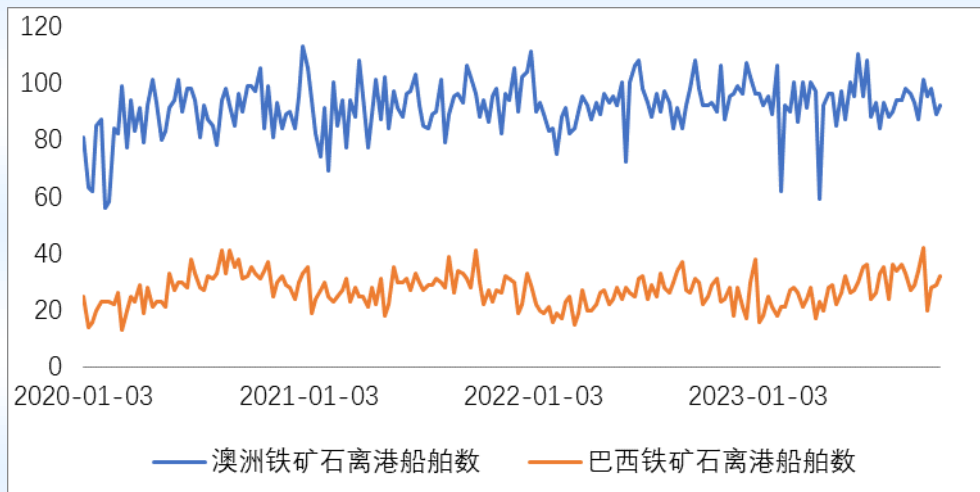
报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 8：BDI、BDTI、BCTI 指数



资料来源：上海中期

图 9：澳洲、巴西铁矿石离港船舶数



资料来源：上海中期

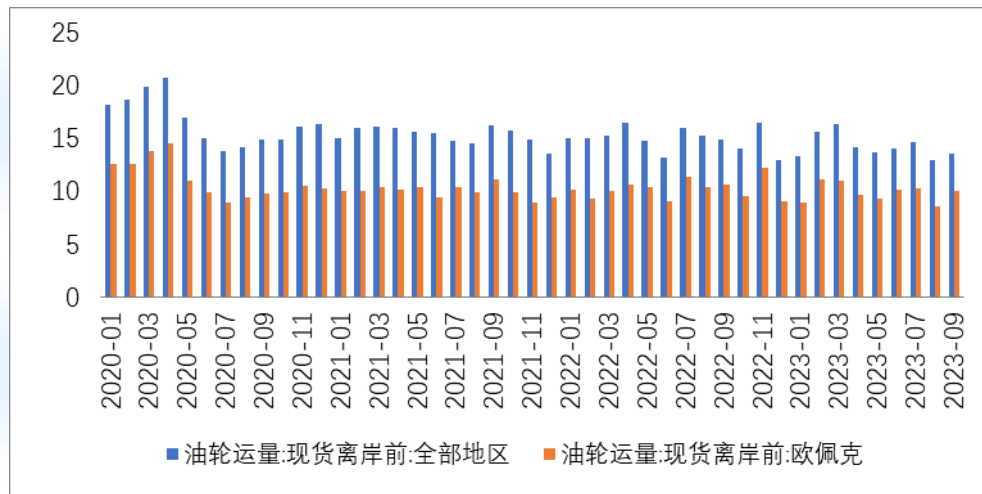
油运市场方面，10月27日BDTI指数为1414，环比增加68.53%，同比下降22.44%。BCTI指数为801，环比下降1.23%，同比下降34.72%。9月OPEC油轮运量为1010万桶/日，环比增加17.44%，同比下降5.61%。9月俄罗斯原油出口量为490万桶/日，较5月至6月的平均水平下降10万桶/日。俄罗斯政府6日表示，已经解除了通过港口出口管道柴油的禁令，从而取消了9月21日实施的大部分限制措施，但对汽油出口的限制仍然存在。在油运市场进入消费旺季及中东和俄罗斯油品出口回升的共同作用下，预计11月油运市场消费将维持增势。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

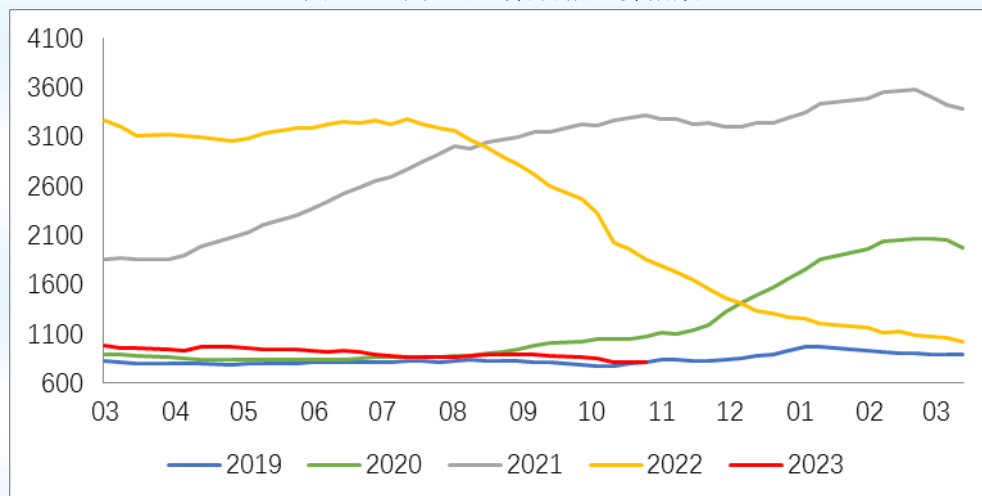
图 10: 油轮运量



资料来源：上海中期

集装箱市场疲弱依旧，截至 10 月 27 日，中国出口集装箱运价指数 811.5，环比下降 6.92%，同比下降 56.42%。随着海外圣诞季来临，集装箱市场进入消费旺季，11 月集装箱市场消费将回暖，但受制于经济衰退预期，预计集装箱市场的恢复进程仍受拖累。**整体来看，油运和集装箱市场消费回升预期较强，预计 11 月海运市场需求将增加。**

图 11: 中国出口集装箱运价指数



资料来源：上海中期

行情研判:

供应方面，在取暖季到来和秋季检修季结束的影响下，预计炼厂开工率将回升，从而带动燃料油产

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明:

报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

量增速上行。需求方面，圣诞、新年即将到来，商品备货需求推动集装箱市场消费进入旺季。此外，在俄罗斯和 OPEC 原油出口增加的影响下，油运市场消费旺盛。预计海运需求将在二者的带领下逐渐回暖。**综合来看，高低硫燃料油市场供需改善，11 月燃料油价格将震荡回升。**

风险提示：欧美央行持续加息，经济衰退忧虑拖累燃油价格，建议关注支撑位的有效性，多单及时离场。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。