

## 燃料油 运行重心显著下移

长假期间，外围市场宏观氛围转空，叠加全球油市供需预期转弱，在避险情绪升温的背景下，国际原油等风险资产遭到空头打压。其中，美国 WTI 原油期货和布伦特原油期货双双大幅重挫。受此影响，节后国内原油期货以及燃料油期货皆呈现大幅跳空低开、弱势下行的走势。其中，高硫燃料油期货 2401 合约从节前高点 3770 元/吨一线回落至 3350 元/吨附近，累计跌幅接近 11%。

### 成本和供应预期转弱

长假期间，欧佩克+联合部长级监督委员会 10 月会议决定维持减产政策不变，两大产油国沙特和俄罗斯均重申坚持当前石油减产措施不变，直到今年年底。由于缺乏进一步扩大减产规模和延长减产时间周期的新利多助阵，多头继续推涨的信心减弱，纷纷开始获利了结，导致油价回吐此前涨幅。下次 OPEC+ 产油国会议将于 11 月 26 日举行，换言之，未来一个半月时间内，产油国调整原油产能陷入政策真空期，除非油价短期内出现断崖式的不合理暴跌，否则，产油国提前出手干预油价的概率较低。原油期货市场短期内缺乏利多支撑。

值得关注的是，随着中东夏季发电需求高峰的结束，沙特等国家运往亚洲的高硫货物逐渐增加，来自阿联酋 11.77 万吨的高硫燃料油已于 9 月底运抵新加坡海峡附近，巴基斯坦炼厂也计划到 10 月底出口约 10 万吨高硫燃料油。同时伊朗高硫发货量连续三个月上升，8 月达到 140 万吨的高位，预计 9 月、10 月或还有一定增量。

### 四季度航运淡季来临

众所周知，船运市场需求依然是燃料油的主要需求方向，航运市场景气度会直接影响燃料油的需求，进而对价格产生影响。数据显示，截至 2023 年 10 月 10 日，波罗的海干散货指数回升至 1983 点，较年内低点（2 月 13 日的 625 点）大幅反弹了 217.28%，比去年同期略微高出 2%，较年初的 1250 上涨了 58.64%。同时巴拿马型运费指数攀升至 1612 点，较年内低点（2 月 20 日的 809 点）大幅反弹了 99.26%，不过比去年同期的 2228 点下降了 27.65%，较年初的 1438 上涨了 12.10%。此外，大灵便型散货船运价指数上涨至 1250 点，较年内低点（2 月 13 日的 625 点）大幅上涨了 100%，较年初的 968 上涨了 29.13%。虽然三大航运指数持续上涨，并创年内新高，但较去年同期稍显不佳。随着四季度航运淡季来临，燃料油需求预期转弱，或对燃料油期价形成拖累。

### 高库存或改变月差结构

目前，国内高硫燃料油月差依然维持 Back 结构，即远月贴水模式，反映出短期高硫燃料油基本面的相对强势。不过值得注意的是，眼下全球高硫燃料油浮仓库存高达 379 万吨，其中一大半位于新加坡附近海域，处于近几年以来的最高位区间。据统计，截至 9 月 21 日当周，新加坡燃料油库存录得 2185.5 万桶，周环比增加 110.1 万桶，增幅达 5.22%；富查伊拉燃料油库存录得 1019.1 万桶，周环比增加 110.1 万桶，增幅达 12.11%。随着四季度高硫燃料油供需结构转弱，累库压力有增无减，月差 Back 结构或走弱，并对远月高硫燃料油形成较大的压力。

整体来看，国际原油期货价格大幅下跌导致燃料油成本支撑出现崩塌，期价重心显著下移。与此同时，叠加未来高硫燃料油供应预期回升，以及四季度需求预期转弱。在供需基本面面临考验的背景下，预计后市高硫燃料油期货 2401 合约或维持振荡偏弱的走势。

发表于 2023.10.12 期货日报第六版

### 作者声明

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 获取每日期货策略推送

服务国家  
知行合一

走向世界  
专业敬业



诚信至上  
严谨管理

合规经营  
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

### 免责条款

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。