



【燃料油 | 供需博弈更为剧烈，2025年波动放大】2025年年报

年报导读

导读

【供需展望】

- 高硫燃料油：根据我们对2025年全球高硫燃料油供需端的推演，我们发现2025年高硫供应端将有470万吨的边际减量。减量主要来源于部分国家制裁升级，导致中东地区供应减少。同时在需求端中国进料需求预期走弱。而美洲需求缺口放大，边际变化基本持平。整体2025年高硫燃料油供需基本面将边际收紧。我们也应该看到2025年高硫燃料油市场供需基本面的影响因素极多，供需博弈将更为剧烈，对于不同影响因素，市场也有多方面预期，同时也存在诸多不确定因素导致的预期差。因此我们认为2025年高硫燃料油的价格价差波动性将有所放大。同时各区域之间的供需矛盾也将增加区域套利机会。预计2025年各区域强弱排序（由强到弱）：美国>欧洲>新加坡>中国。
- 低硫燃料油：2025年低硫燃料油供需的边际变化主要集中在Dangote炼厂投产基本完成、欧洲炼厂关闭、巴西低硫原油增产以及ECA升级后航运低硫燃料油船燃需求下滑四个方面。从全年角度来看，低硫燃料油供需基本面仍处于边际宽松的格局，整体价格仍处于弱势。但也存在阶段性做多的机会。我们认为在二三季度时受到科威特出口减量以及中国胜利石化炼厂检修影响，低硫燃料油供需基本面将边际收紧，价格价差将相对强势。

【价格预估】

2025年新加坡高硫燃料油裂解价差波动较2024年同比放大，整体价差区间预计在 $[-20, -1]$ 内，其中二三季度为价差季节性高点，一四季度价差处于季节性低位。

2025年新加坡低硫燃料油裂解价差均值较2024年下降，整体价差均值预计在10美元/桶附近，其中预计6-8月受到科威特出口减少及中国炼厂检修影响处于年度高位。

【策略推荐】

从全年角度来看，高硫供需基本面强于低硫燃料油，故整体思路为多高硫空低硫。同时低硫燃料油存在阶段性做多机会，6-8月受到科威特出口减少及中国炼厂检修影响预计低硫燃油价格价差将处于年度高位，寻找低硫燃料油反套机会。同时全年可关注新加坡地区高硫燃料油库存可用天数，若库存可用天数小于9日后，可参与做多高硫燃料油月差。

报告撰写人：浙商期货 皇甫镡（Z0021796）

2025年1月5日

2024年度燃料油行情回顾

[illegible]

年度高硫燃料油行情回顾

2024年高硫燃料油价差走势



2024年高硫燃料油行情回顾

时值岁末回首高硫燃料油价格走势，2024年仍是高硫燃料油价格相对强势的一年。从季度来看，一季度基本面较为宽松，价格价差为全年最低水平。二季度燃烧需求旺季行情启动，高硫燃料油裂解及月差贴水均大幅增长。三季度处于燃烧需求旺季，裂解价差维持高位。四季度高硫燃料油淡季不淡，欧洲炼厂停产检修中国燃料油进口增量均使得裂解价差再次冲高上涨。

2024年1月以来，由于中东地区处于需求淡季，燃料油出口维持高位，新加坡到港量偏多。需求方面中国炼厂原油全年进口配额一次性下发，原油进口配额宽裕，抑制地方炼厂燃料油进料需求。新加坡市场高硫燃料油供需格局宽松，暂无市场突出矛盾。1月21日俄罗斯大型波罗的海出口码头Ust-Luga受损，1月26日俄罗斯主要出口型炼厂Tuapse遭遇袭击，此后上半年期间俄罗斯炼厂频繁遭遇袭击，意外检修事故引发市场对全球高硫燃料油供应的担忧。而在需求端炼厂进料需求及燃烧发电需求均呈现边际增量。相对低廉的高硫燃料油裂解价差，促进了炼厂进料需求。2-4月中国燃料油进口环比迅速攀升，4月中国5-7号燃料油进口量29.3万吨创历史新高。同时4月19日俄罗斯燃料油抵达沙特，标志着中东发电需求启动。需求端市场矛盾凸显，高硫燃料油供需格局逐步逆转。裂解价差及月差升贴水均明显呈现上涨趋势。5月末高硫燃料油裂解月差及升贴水均达到年度内高点。由于高硫燃料油经济性回落，中国炼厂需求出现一定负反馈效应，但整体仍受到中东发电需求旺季的支撑。6-7-8月沙特燃料油进口量持续走高，其中8月沙特燃料油进口量178万吨（Kpler）创历史新高。9月沙特燃油发电需求有所走弱，但埃及燃料油进口量显著增加，燃烧需求旺季得以延续。9月16日希腊Corinth炼厂火灾停产，影响高硫燃料油出口10万吨/月，推涨欧洲高硫燃料油价格价差。同时四季度中国市场预期燃料油消费税改革，燃料油进口量再次回升，至11月5-7号燃料油进口量255万吨环比增长23.6%。此外10月及12月美国分三次出台对运输船队的制裁措施，中东（两伊）地区浮仓明显累库，出口受到一定限制。高硫燃料油淡季不淡，价格价差仍有支撑。

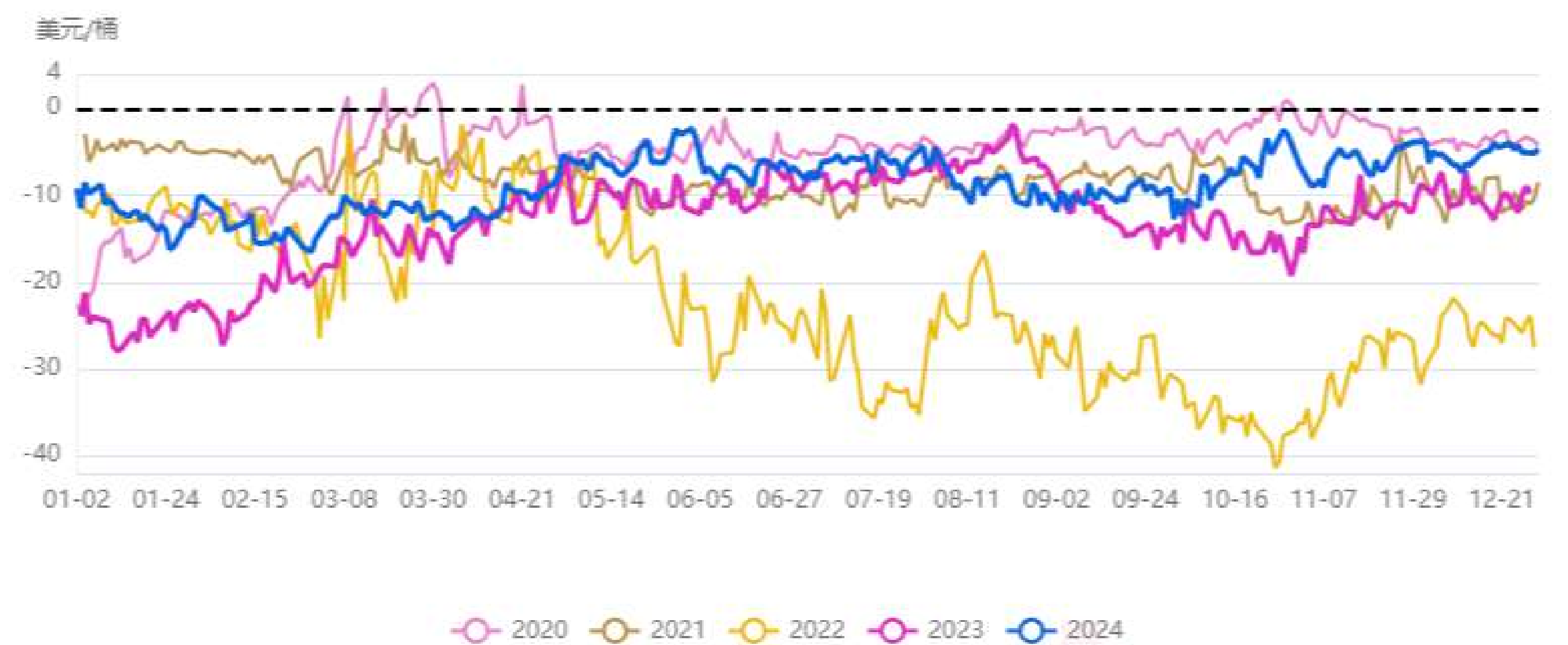
年度高硫燃料油行情回顾

燃料油：新加坡Sin 380裂差（\$/桶） 2024-12-31



注：计算公式=Sin 380/6.35-Brent 1st
更新频率：日度

燃料油：新加坡Sin 380裂差（\$/桶，季节性） 2024-12-31



注：计算公式=Sin 380/6.35-Brent 1st
更新频率：日度

2024年高硫燃料油裂解价差回顾

【裂解价差】

由于燃料油等成品油的绝对价格强烈跟随于成本端原油的价格走势。因此在考虑燃料油自身价格涨跌走势时，往往参考其相对原油的价差，即燃料油对原油的裂解价差。2024年新加坡高硫380燃料油裂解价差整体在-16至-2美元/桶区间波动，振幅较2023年-27至-1美元/桶区间已明显收窄。其中裂解价差年度低点出现在1月25日最低值为-16.22美元/桶，年度最高值为6月3日的-2.32美元/桶。

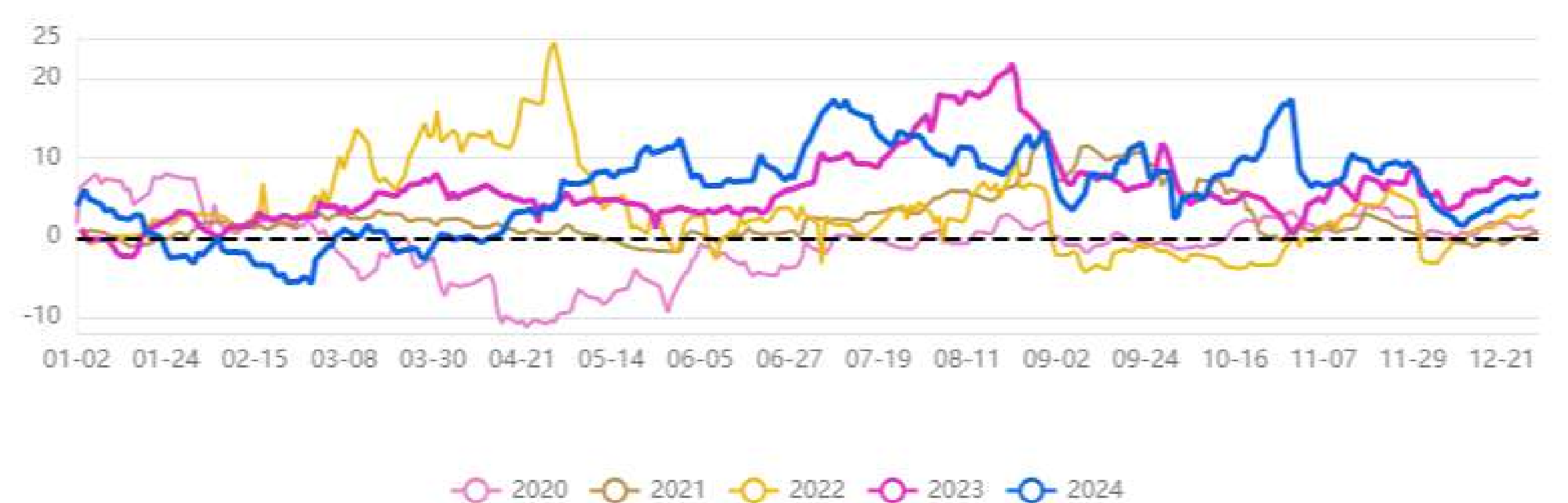
一季度为燃料油需求季节性淡季，船燃需求由于东亚地区春节假期加注需求环比走弱，叠加中国进料需求环比减少，新加坡380燃料油裂解价差下行。期间虽然受到俄罗斯炼厂遇袭事件影响但其出口暂未收到影响，裂解价差维持弱势。1月底裂解价差跌破-15美元/桶为年度最低水平。由于高硫裂差低位，炼厂进料经济性提升，中国燃料油需求增加，支撑裂解价差触底反弹。同时4月中东发电需求行情启动，5月沙特燃料油进口环比大幅增长，非洲地区燃料油浮仓增加，迅速收紧新加坡高硫燃料油市场供应，高硫380燃料油裂解价差一路上行，至6月初突破-3美元/桶大关，为年度内最高值。该阶段燃料油裂解上涨的行情，也充分反映了市场对燃料油（燃烧）需求旺季的预期。此后炼厂进料需求负反馈显现，但由于高硫燃料油仍受到中东发电需求旺季的支撑，裂解价差维持在-6到-8美元/桶区间震荡。后续随着中东燃油需求逐渐走弱，伊拉克出口高位，高硫裂解回落至-10美元/桶下方。四季度随着希腊炼厂停产中国燃料油进口反弹，中东浮仓累库出口受限，高硫燃料油裂解再次冲高，10月末上涨至-3美元/桶，接近旺季区间。

燃料油：新加坡Sin 380首行月差（\$/吨） 2024-12-31



更新频率：日度

燃料油：新加坡Sin 380首行月差（\$/吨，季节性） 2024-12-31



更新频率：日度

年度高硫燃料油行情回顾

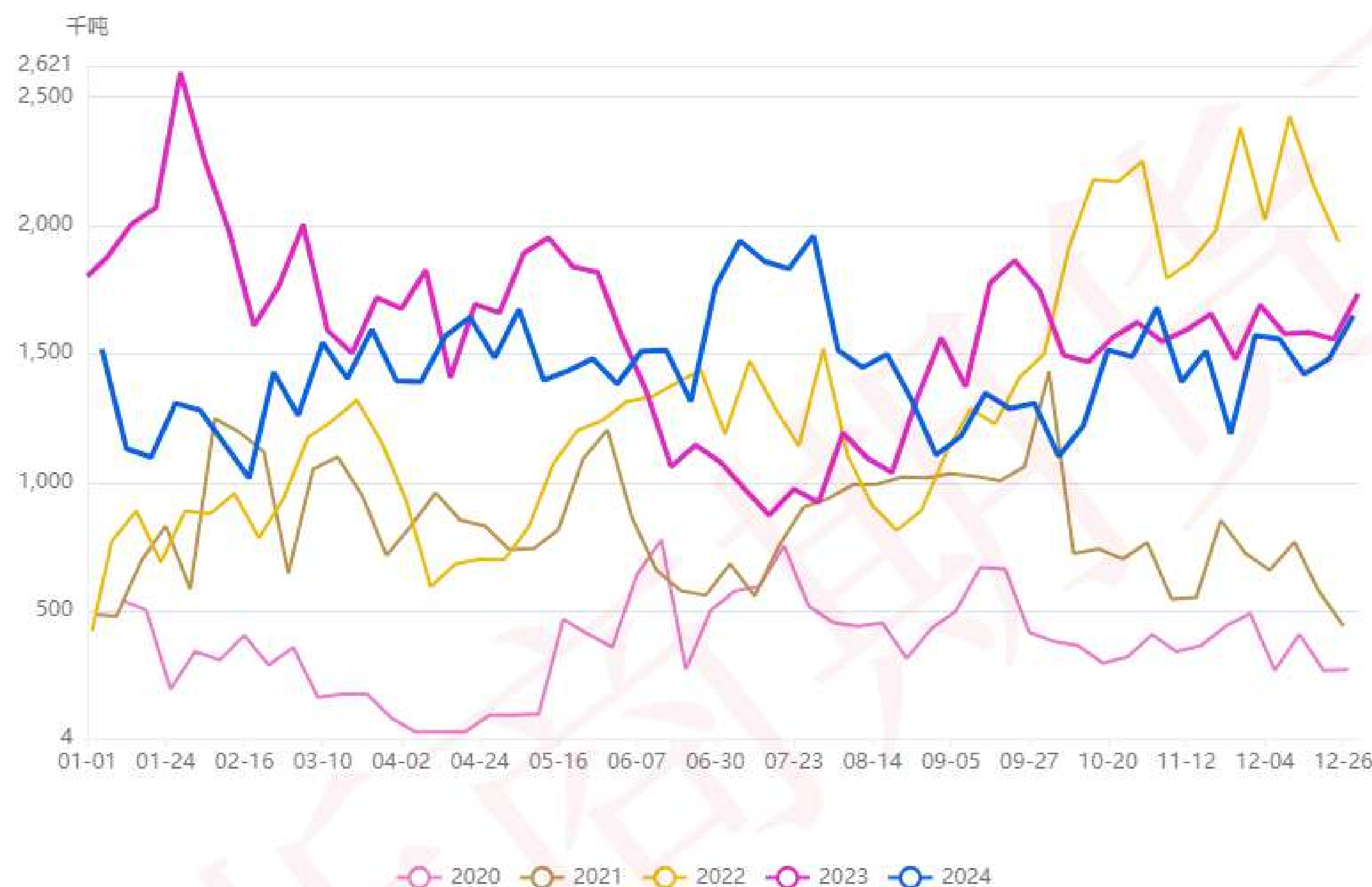
2024年高硫燃料油月间价差回顾

【月间价差】

相较于裂解价差依赖于原油成本端的走势，月间价差及MOPS升贴水体现的是不同时间段内高硫燃料油的强弱关系。因此月间价差及贴水更能反映新加坡市场高硫燃料油现实与预期（未来）的差异情况。以MOPS升贴水为例，2024年新加坡高硫380燃料油MOPS升贴水整体在-4至-17美元/吨区间波动，振幅较2023年-28至-5美元/桶区间已有所收窄。其中MOPS升贴水年度低点出现在2月28日最低值为-5.27美元/吨，年度最高值为9月20日的17.83美元/吨。

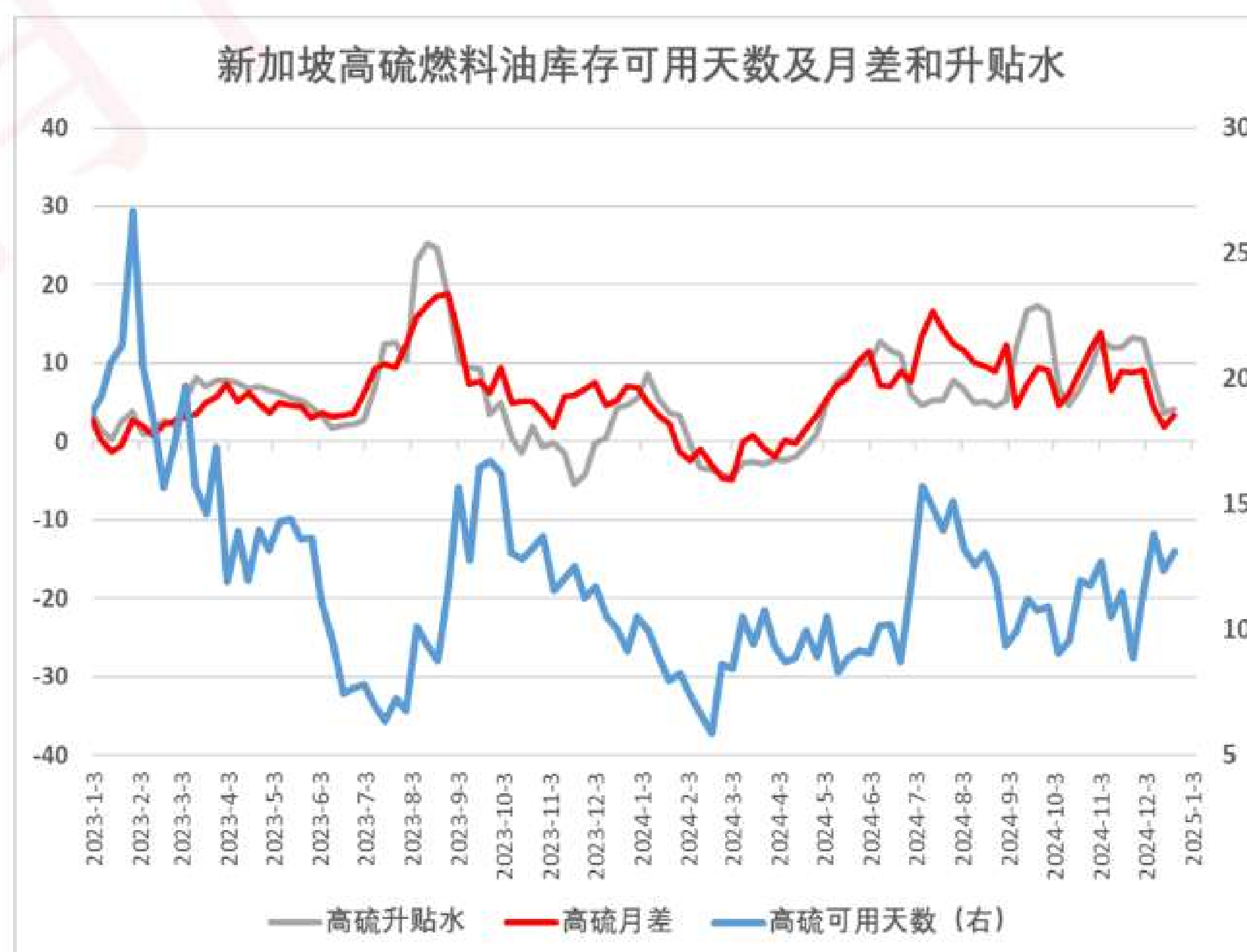
1-2月新加坡高硫燃料油到港量偏多，而中国炼厂进料需求较弱，新加坡市场近月暂无突出矛盾，月间价差呈下跌趋势。其中1月23日月间价差由正转负，2月1日MOPS升贴水跌入负值区间，期限结构由Back转入Contango，显示出新加坡高硫市场近端弱，而远端仍有燃烧需求旺季的预期。根据我们对高硫燃料油库存可用天数的计算，2月18日当周浮仓可用天数为5.9天左右已达到近两年来最低水平，2月末MOPS升贴水及月差达到年度低点。随着高硫燃料油进料经济性好转，叠加中东发电需求行情启动，中东地区燃料油出口减少同时挤占俄罗斯出口至新加坡市场份额，4月中旬日月间价差及MOPS升贴水均上涨至正值区间，期限结构重新恢复Back，此后全年均维持Back结构。在供应减少需求增加的情况下，新加坡高硫380燃料油基本面迅速收紧，近月矛盾逐步凸显。月差及MOPS升贴水持续上涨，至6月5日MOPS升贴水达到13.75美元/吨阶段性高点。此后随着中国进口量下滑，新加坡市场到港量回升，7月初库存可用天数已达15天左右，回升至年内高点，显示出新加坡高硫380燃料油近月市场矛盾缓解，月差及MOPS升贴水均高位回落。我们注意到9月1日及10月6日当周，可用天数回落至9天左右，月差均出现反弹，我们认为2025年参考库存可用天数可参考9天左右，寻求月差做多机会。

泛新加坡地区高硫燃料油浮仓库存（千吨） 2024-12-29



更新频率：周度

新加坡高硫燃料油可用浮仓库存天数与裂差及月差



年度高硫燃料油行情回顾

2024年高硫燃料油内外价差回顾

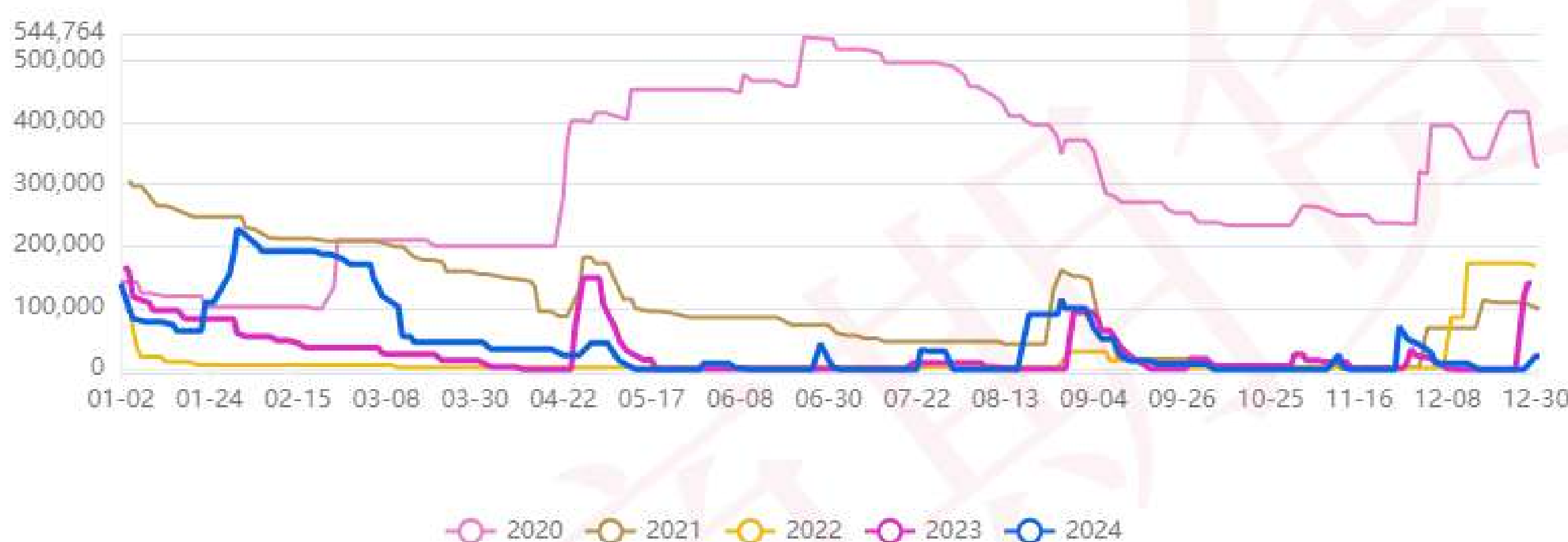
【内外价差】

主要是指中国燃料油期货价格对新加坡燃料油期货价格的价差，体现是新加坡与中国两地市场的价格差异。虽然同属高硫燃料油，两地价格走势基本一致，但由于中国高硫燃料油期货FU需进行实物交割，存在一定交割问题。新加坡高硫 Sin 380燃料油期货为现金交割无交割矛盾。因此当中国期货市场出现交割问题时，高硫燃料油内外价格存在一定暴涨（跌）的情况。

这里我们以2024年FU2409、2411和2501合约的内外价差为例，分析当时的内外价差走势。

- FU 2409对Sin 380 2408价差：2024年7月16日胡赛武装袭击在红海附近袭击了Chios Lion油轮。此前根据市场信息该油轮装载约9万吨高硫燃料油HSFO将运往中国参与期货交割。受此事件影响国内FU价格强于新加坡价格，内外价差走阔。此后该船舶停留在红海，市场预期该船仍能参与FU2409交割，内外价差回落。7月末该船舶开始掉头返航，确定性无法按期抵达中国，FU2409交割仓单数量有限，内外价格再次拉涨。
- FU 2411对Sin 380 2410价差：10月中下旬传闻有VLCC船舶延期抵达舟山港，FU2411合约仓单有限，10月22-24日FU2411合约当日涨幅均在6%以上。内外价差开始走阔。10月25日FU2411合约个人持仓调整为0，多头止盈离场当日FU2411合约跌停。后续FU2411进入交割期。
- FU 2501对Sin 380 2412价差：12月12日市场传闻燃料油FU货物质检入罐注册仓单出现一定问题，近月仓单交割受阻。2501合约触及涨停，内外价差大幅上涨。后续消息显示部分货物来源不明无法注册期货仓单，共计有三船燃料油转入现货市场交易。FU2501仓单数量较少，内外价格持续走阔。

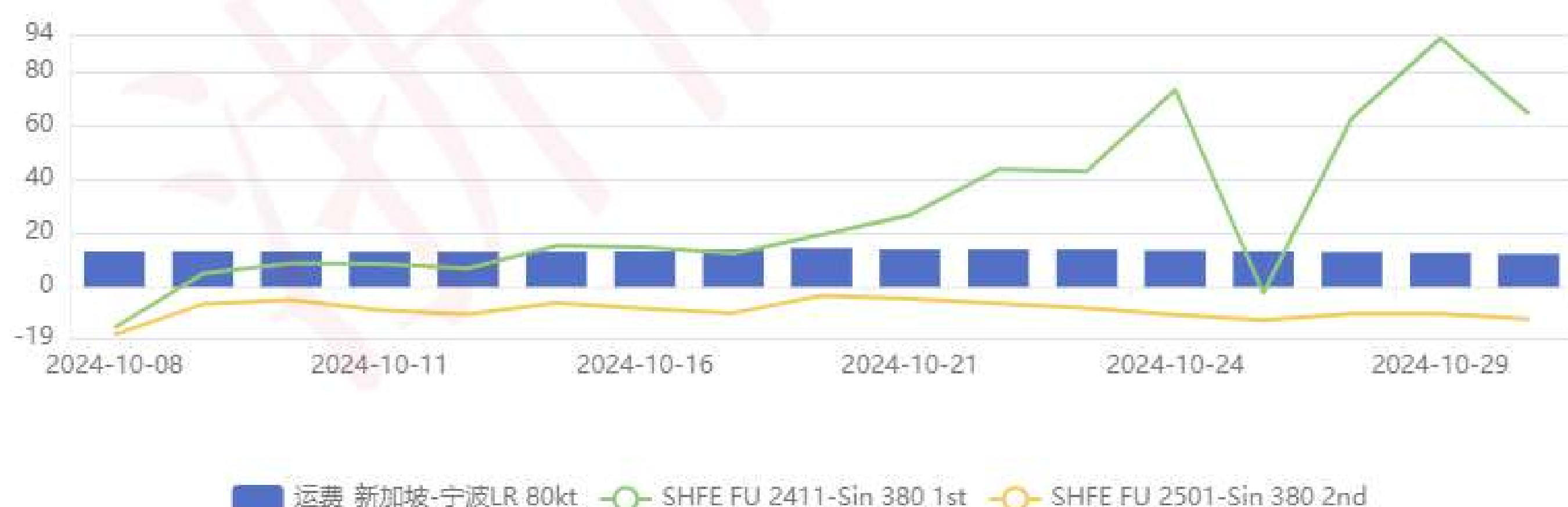
SHFE FU仓单库存（吨） 2024-12-31



高硫燃料油2409内外价差（\$/吨） 2024-08-30



高硫燃料油2411内外价差（\$/吨） 2024-10-30



高硫燃料油2501内外价差（\$/吨） 2024-12-31



年度高硫燃料油行情回顾

2024年高硫燃料油年度物流回顾

【物流变化】

1. 俄罗斯出口同比增加

2024年上半年俄罗斯炼厂停产检修数量较多，但其燃料油出口在下半年维持同比高位，燃料油年度出口同比增加。同时俄罗斯出口目的地上，非洲埃及及塞内加尔到货明显增加。同时由于俄罗斯出口至亚洲地区船期较长，部分在航船只载货数量未能体现（暂归类于目的地不明）。

2. 中东出口增加

中东地区出口增量主要体现在伊拉克。伊拉克同比增量在500万吨左右。伊拉克新炼厂投产及北部地方炼厂运营负荷提升，促成了国内燃料油产量及出口均大幅增加。

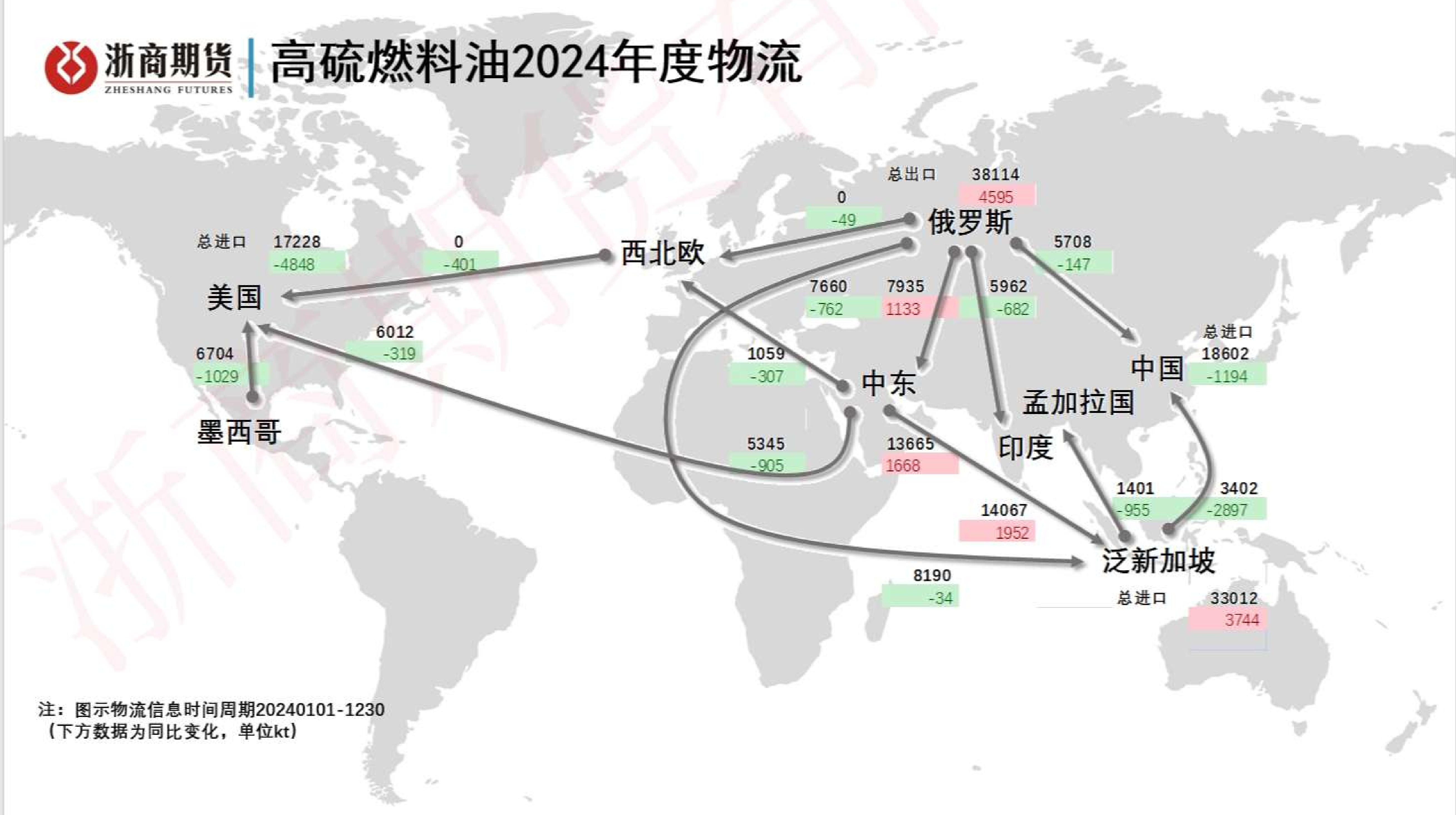
3. 中国燃料油进口减少

中国地方炼厂整体利润不佳，开工率处于历史低位，燃料油进料需求一般。同时中国增加了从中东地区直接采购燃料油的比例，相对降低了从新加坡进口比例。

4. 美国进口同比减少

2024年美国原油进口重油比例增加，燃料油收率及产量提高。进口数量下降。

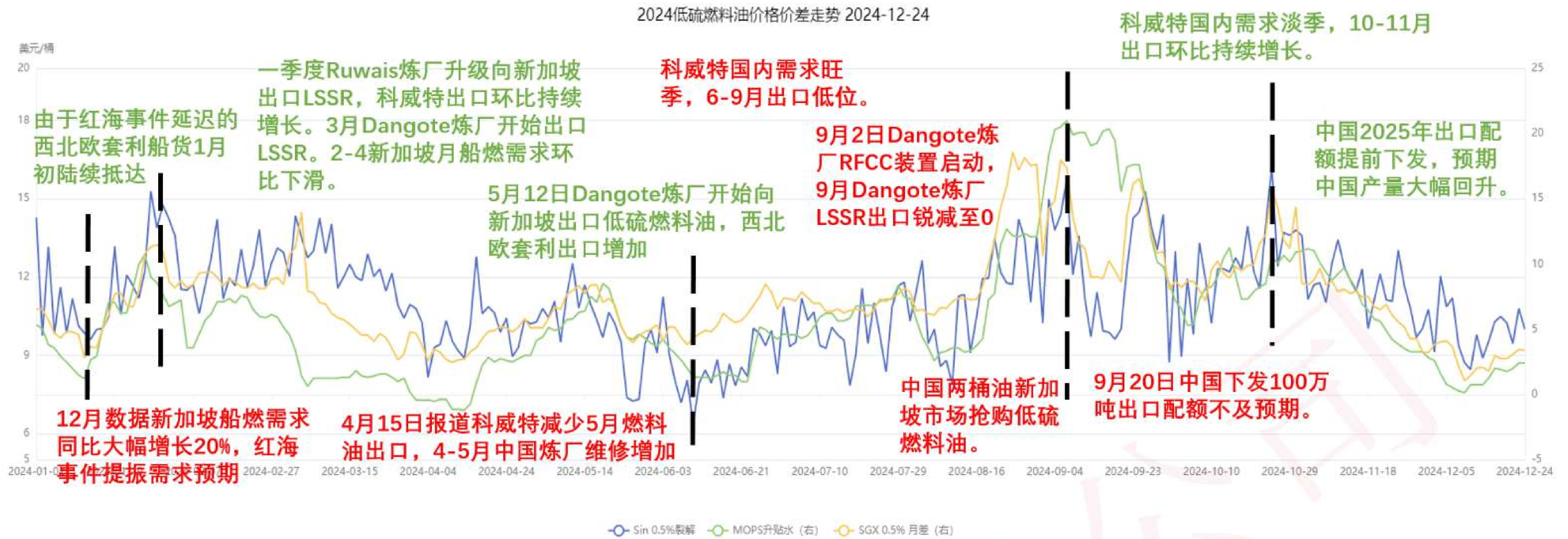
高硫燃料油2024年度物流



年度低硫燃料油行情回顾

2024年低硫燃料油价差走势

2024低硫燃料油价格价差走势 2024-12-24



2024年低硫燃料油行情回顾

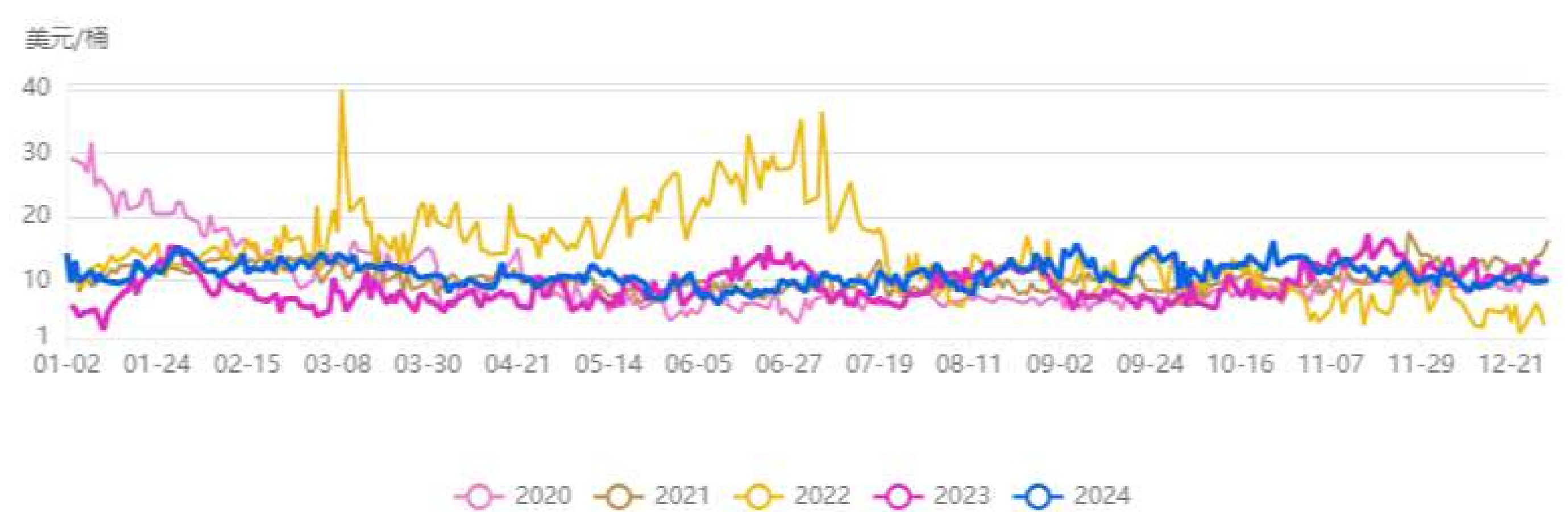
2024年低硫燃料油的市场主要围绕着三条主线进行交易：

- 科威特Al Zour炼厂的产量及出口。** 随着三套CDU共计61.5万桶/天的产能完全投产，Al Zour炼厂迎来了稳定运行的第一年。其1200万吨的年度低硫燃料油产能无疑对新加坡低硫燃料油市场的供应端具有极大影响。首先科威特的低硫燃料油出口存在明显的季节性，这一季节性来源于本地需求存在二三季度燃油发电需求旺盛一四季度发电需求走弱，相应地出口会出现季节性的增减。其次由于阿联酋富查伊拉本地低硫燃料油供应短缺，2024年以来科威特出口的低硫燃料油更多地流入富查伊拉市场而非新加坡市场。
- 中国燃料油出口配额的下发。** 2024年年初下发了首批800万吨燃料油出口配额，5月第二批400万吨燃料油出口配额下发，同比增加100万。因此2024年上半年中国燃料油出口配额宽松，低硫燃料油产量同比增长。9月20日年内第三批出口配额下发数量仅为100万吨，同比减少200万吨且低于市场预期100万吨。出口配额的骤然收紧极大地加剧了低硫燃料油的供需矛盾，推涨了低硫燃料油的价格。四季度末由于预期2025年首批出口配额提前下发，低硫燃料油供应将出现大幅回升，低硫燃料油价格价差走弱明显。
- 部分炼厂在投产及升级过程中的短期额外供应增量。** 一季度阿联酋Ruweis炼厂升级原油加工灵活性项目（CFP），同时检修RFCC装置，1-3月出口低硫直馏燃料油至新加坡市场，后期随着炼厂升级及检修完成，取消LSSR出口。1月非洲最大炼厂——Dangote炼厂开始试运行，5月开始向新加坡市场出口LSSR，9月随着RFCC装置投产Dangote炼厂开始首批汽油。低硫燃料油出口锐减至0。上述两个炼厂的低硫燃料油供应增加主要来自于炼厂在投产升级过程中的不稳定增量，随着炼厂投产升级完成后，低硫燃料油的供应增量会逐步减少至0。

低硫燃料油：新加坡Sin 0.5%裂差（\$/桶） 2025-01-02



低硫燃料油：新加坡Sin 0.5%裂差（\$/桶，季节性） 2024-12-31



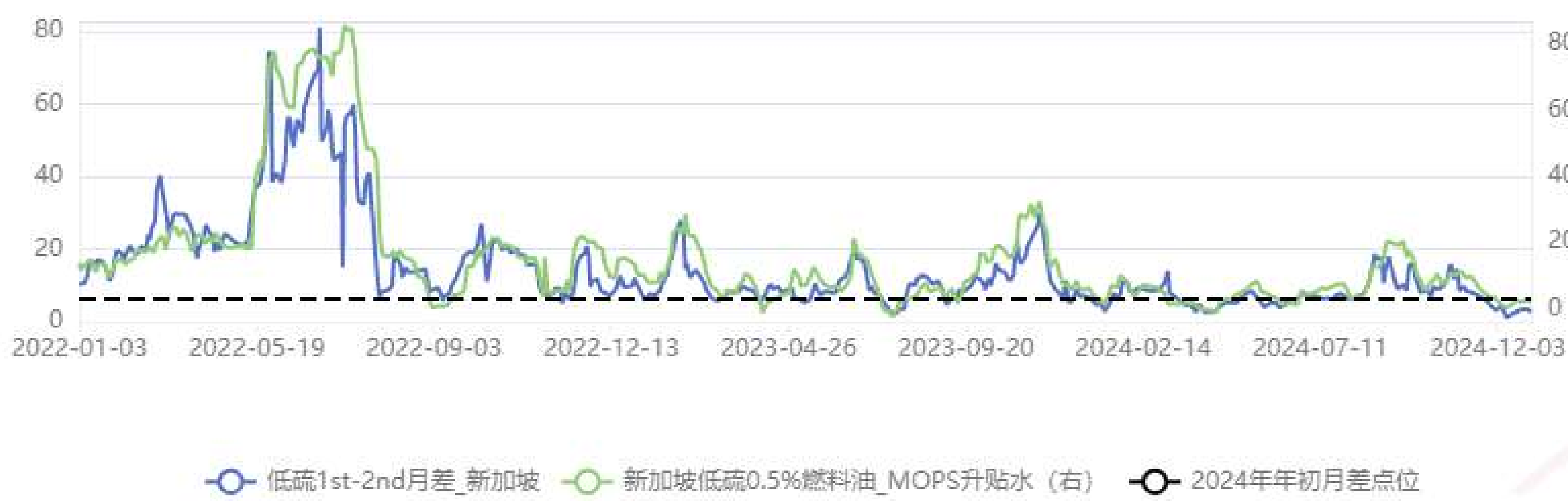
年度低硫燃料油行情回顾

2024年低硫燃料油裂解价差回顾

【裂解价差】

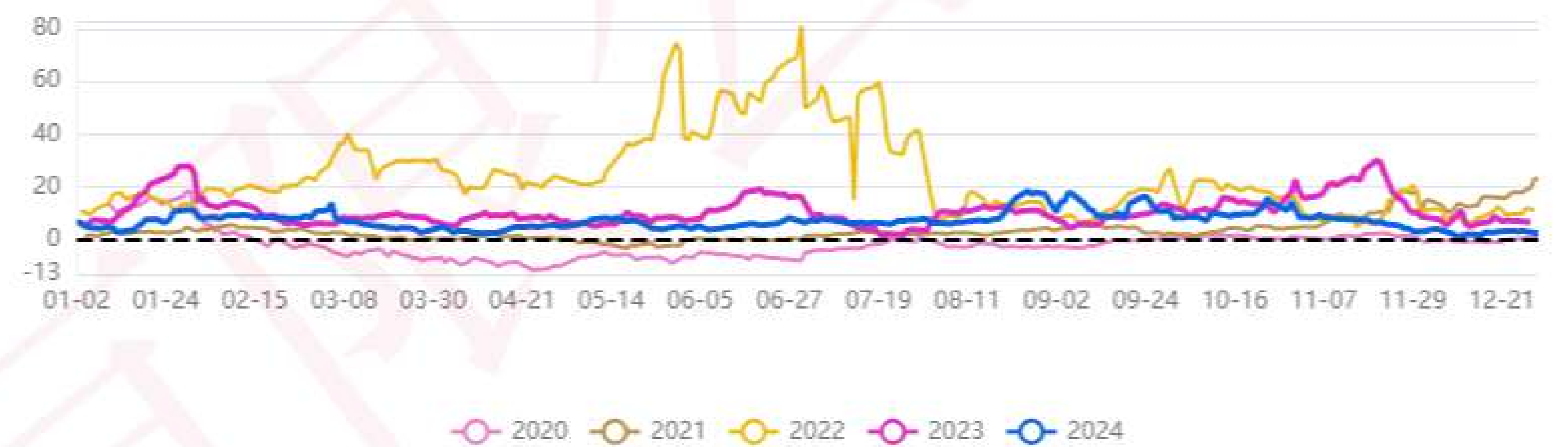
2024年新加坡低硫0.5%燃料油裂解价差整体在6至16美元/桶区间波动，振幅较2023年4至17美元/桶区间收窄。其中裂解价差年度低点出现在6月10日最低值为6.38美元/桶，年度最高值为10月24日的16.2美元/桶。2024年年初收到红海事件冲击，市场预期绕行将提振船燃需求，裂解价差1月末向上突破15美元/桶。然而随着2-4月船燃消费数据不及预期，供应端Ruwais炼厂及Dangote炼厂开始出口低硫直馏燃料油LSSR，裂解价差由震荡转为下跌趋势。至四月中旬，科威特预期燃料油暂停出口，低硫燃料油裂差短期获得一定支撑。5月Dangote炼厂向新加坡市场出口LSSR，新加坡市场供应预期回升，裂解价差再次走弱，至6月初回落至年内最低水平。三季度科威特国内需求增加出口维持低位，同时中国市场燃料油出口配额逐步收紧，低硫燃料油裂解价差回升。9月Dangote炼厂RFCC投产出口锐减，中国燃料油出口配额下发不及预期，再次推涨裂解价差至年内高点。四季度科威特低硫燃料油出口大幅攀升，中国低硫燃料油进口增加基本弥补国内供需缺口后期预期边际宽松，新加坡市场裂解价差逐月走弱。

低硫燃料油：新加坡 0.5%月间价差 (\$/吨) 2024-12-31



数据来源：Bloomberg、浙商期货研究中心。注：月间价差=1st-2nd

低硫燃料油：新加坡 0.5%月间价差 (\$/吨, 季节性) 2024-12-31



数据来源：Bloomberg、浙商期货研究中心。
更新频率：日度

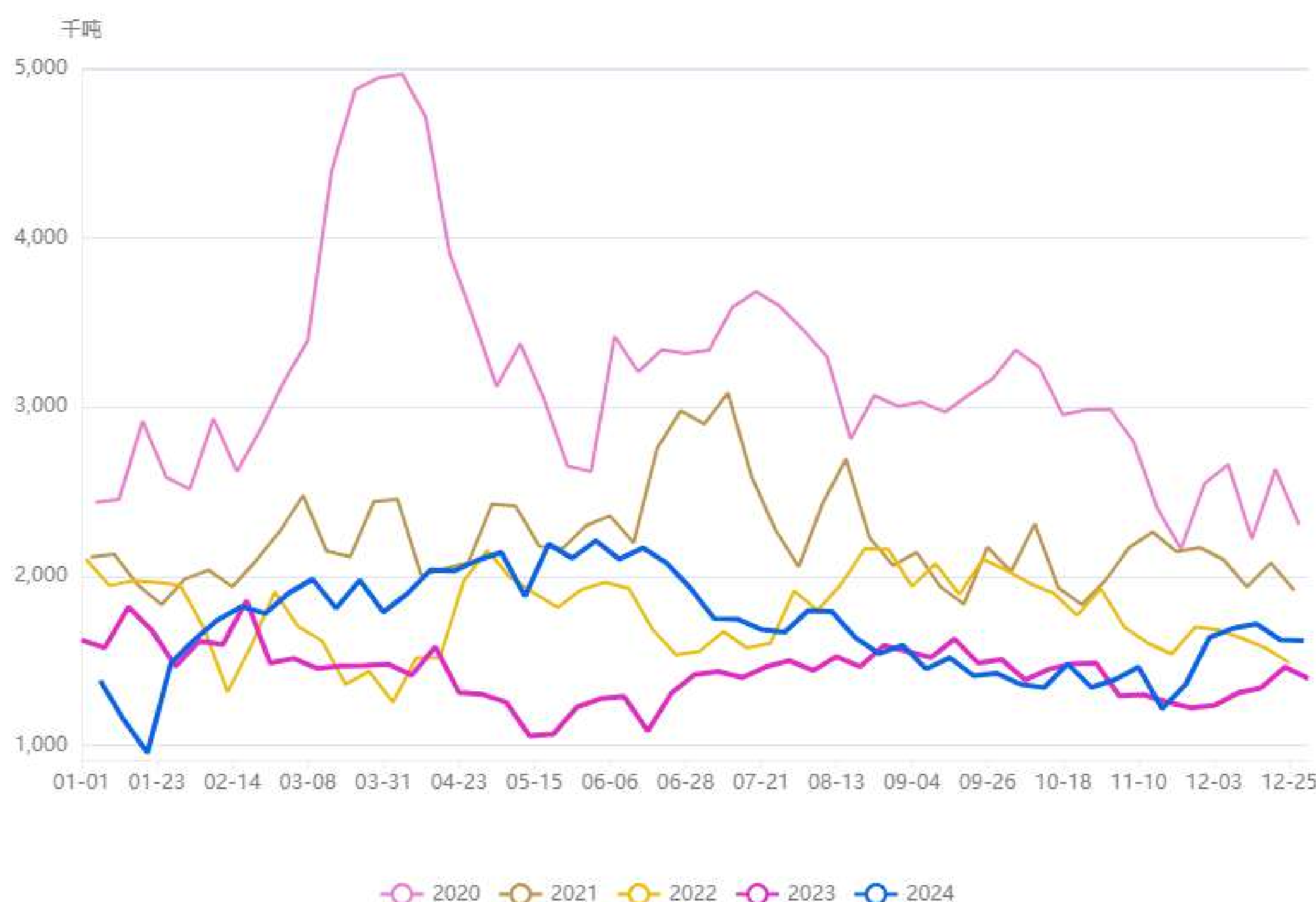
2024年低硫燃料油月间价差回顾

【月间价差】

根据我们对新加坡市场低硫燃料油库存可用天数的计算，2024年库存可用天数整体呈倒U型走势，即年中可用天数宽裕，年初及年末可用天数边际收紧。年初可用天数在14天左右至4月中下旬库存可用天数上升至17天，处于近两年来最高水平。库存可用天数较高直接反映在了新加坡月差及升贴水的走势上。4月中上旬MOPS升贴水较为罕见地维持在负值区间，表明新加坡低硫燃料油供远大于求的基本面格局。4月15日科威特预计将暂缓6周低硫燃料油出口。科威特燃料油出口的边际收紧迅速推涨了新加坡低硫燃料油市场价格，月差及升贴水均由低位快速反弹，回升至7-8美元/吨区间。5月中旬由于东西方套利窗口开启同时Dangote炼厂开始向新加坡市场出口LSSR，新加坡市场低硫燃料油供应再次边际增加，月差上行驱动走弱。市场交易供应预期增加逻辑，升贴水及月差下跌。库存可用天数再次回升至17天的高点，新加坡市场低硫供需基本面仍较为宽松。新加坡市场月差及MOPS全年高点出现在8月末至9月初，达到18-20美元/吨。Dangote炼厂减少对新加坡低硫燃料油出口及中国贸易商大量采购迅速收紧新加坡市场，供需矛盾也直接反映在价格与价差之上。四季度后随着欧洲套利船货抵达，科威特出口增加，中国采购放缓产量预期回升，新加坡市场供需矛盾缓和，月差及MOPS升贴水均明显回落。

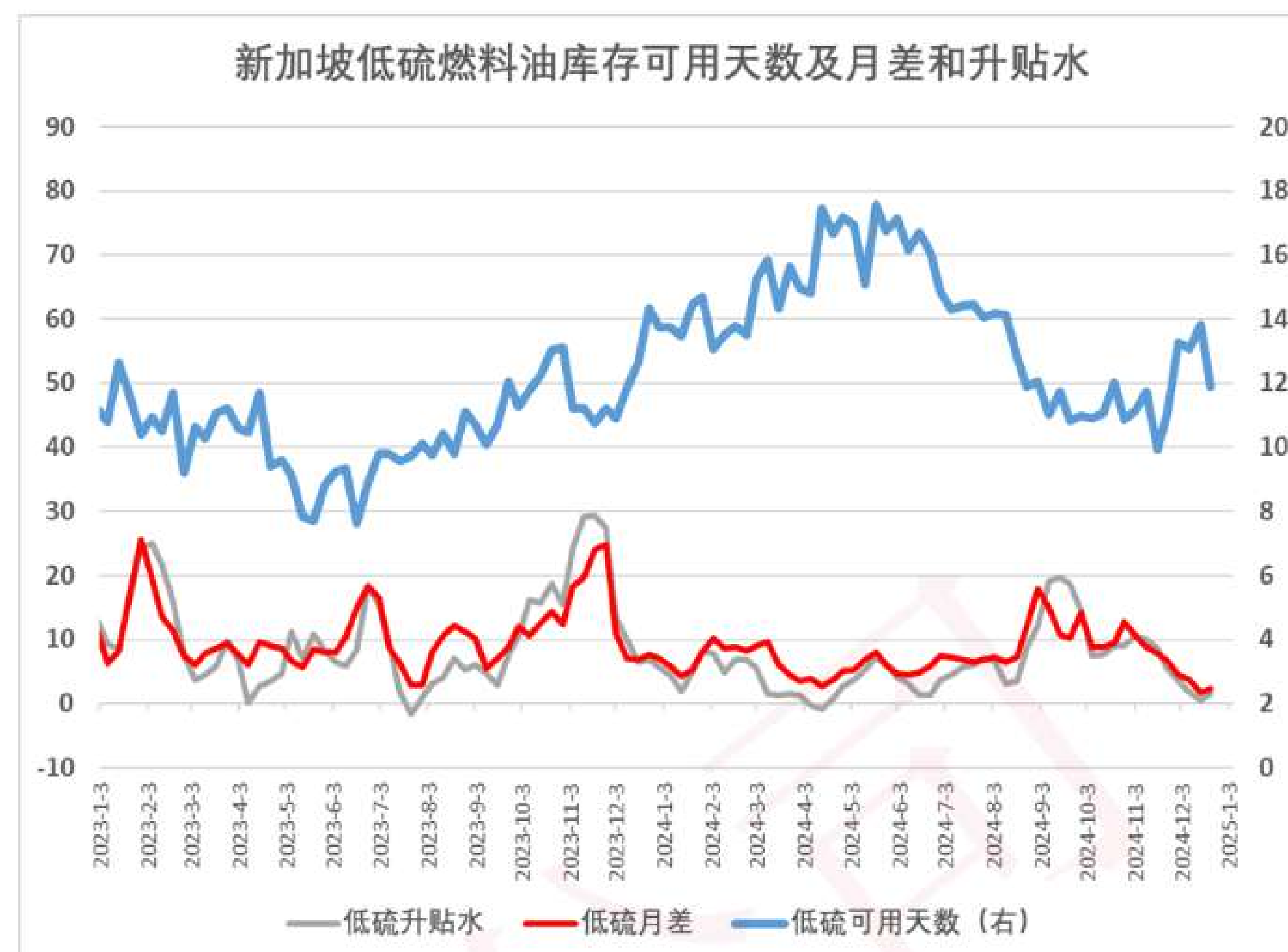
年度低硫燃料油行情回顾

泛新加坡地区低硫燃料油浮仓库存（千吨） 2024-12-29



更新频率：周度

新加坡低硫燃料油可用浮仓库存天数与裂差及月差



低硫燃料油内外价差回顾

【内外价差】

主要是指中国低硫燃料油期货LU价格对新加坡低硫燃料油0.5%期货价格的价差，体现是新加坡与中国两地市场的价格差异。虽然同属低硫燃料油，两地价格走势基本一致，但由于近年来中国低硫燃料油产量不断增长，基本满足国内船燃加注需求，因此低硫燃料油内外供需基本面存在一定差异，存在一定低硫燃料油内外价差交易机会。

这里我们以2024年2411合约的内外价差为例，分析当时的内外价差走势。

- LU 2411对Sin 0.5% 2410价差：2024年9月20日中国商务部下发2024年第三批燃料油出口配额，数量共计100万吨。该数量远不及此前市场的预期（200万吨）。由于我国低硫燃料油保税加注需依赖于相应的出口配额，因此出口配额的数量直接决定了国内低硫燃料油的供应产量。出口配额数量不及预期将极度收紧国内低硫燃料油四季度供需基本面，低硫燃料油LU2411当日收涨6.23%。新加坡市场暂无突出矛盾，内外价差出现走阔行情。

低硫燃料油LU 2411内外盘价差 2024-09-27



注：Sin 0.5% 11月1日已换月，当前1st合约约为2412

年度低硫燃料油行情回顾

低硫燃料油2024年度物流回顾

【物流变化】

1. 科威特出口增加，出口目的地由新加坡转为中东区域内部。

2024年科威特Al Zour炼厂已全部投产完成，开始商业运行，低硫燃料油整体出口增加。但是由于中东阿联酋富查伊拉本地供应短缺，科威特低硫燃料油出口目的地由新加坡转为中东本地。

2. 非洲尼日利亚新炼厂投产运行出口增加。

2024年随着Dangote炼厂开始运行，尼日利亚开始出口低硫燃料油，这也是2024年度低硫燃料油供应端的边际增量。但值得注意的是阿尔及利亚出口至新加坡地区低硫燃料油已明显减少。

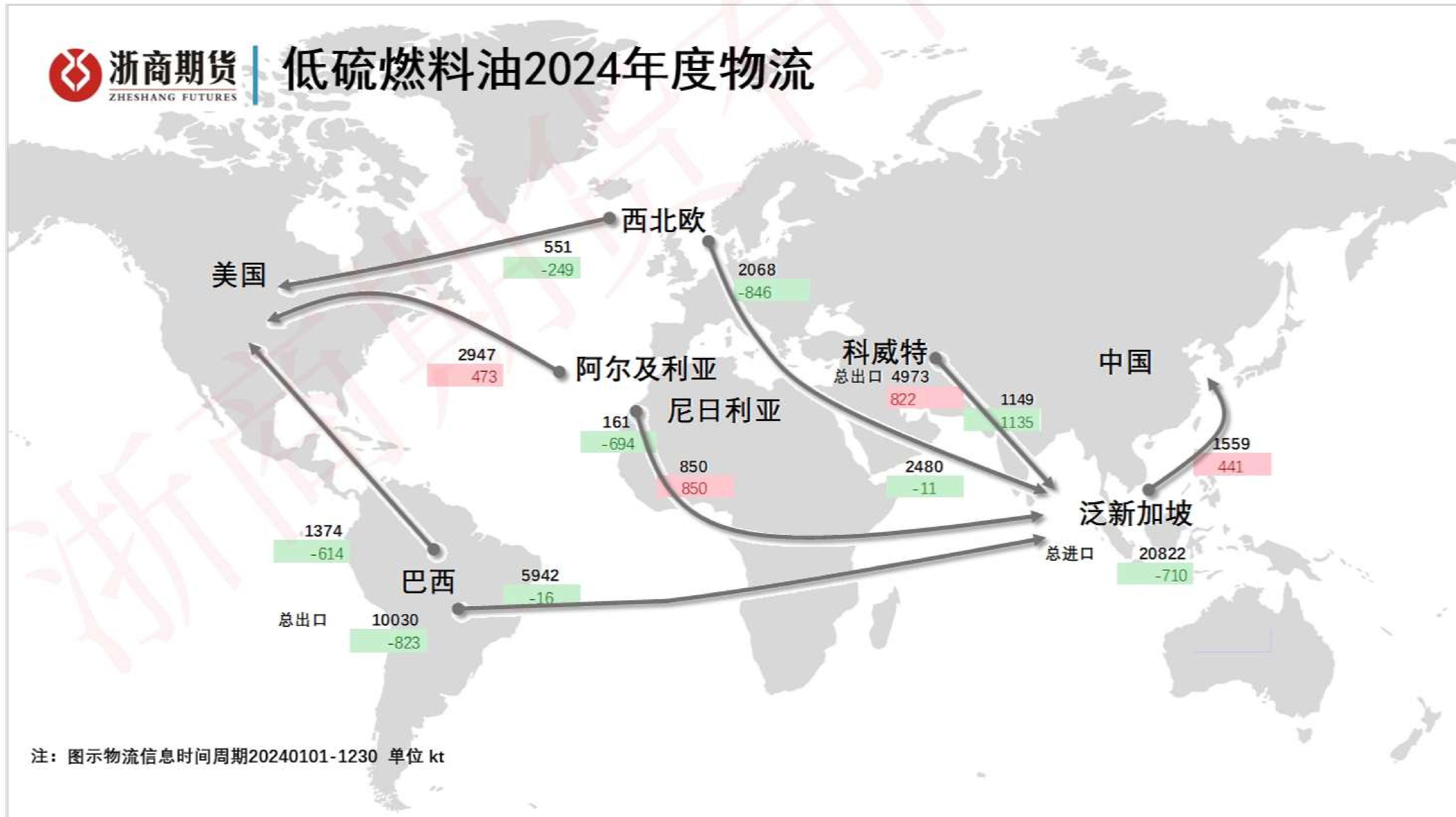
3. 中国进口量有所增加

2024年中国燃料油出口配额较23年减少100万吨，国内低硫缺口放大，国外低硫燃料油货物进口量增加，其中又以四季度进口放量趋势明显。

4. 西北欧出口至新加坡数量同比减少

2023年由于Al Zour炼厂投产事故较多，推涨新加坡地区低硫燃料油价格，东西方套利机会较多。2024年Al Zour炼厂稳定运行，新加坡地区低硫燃料油需求减少东西方套利窗口开启较少，西北欧出口至新加坡套利数量减少。

低硫燃料油2024年度物流



2024年度燃料油市场供需分析

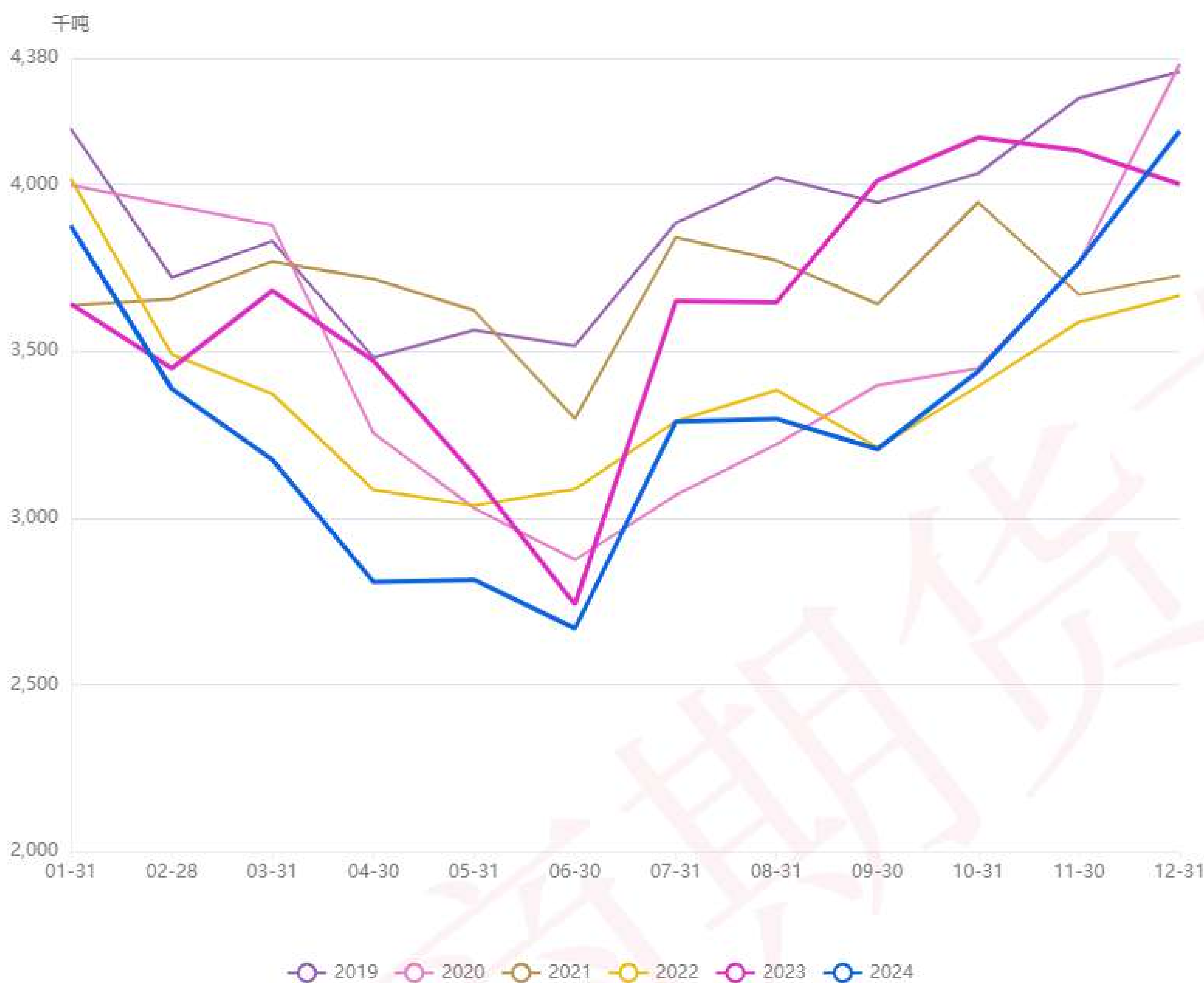
高硫燃料油供应：意外检修频发，俄罗斯产量同比下滑

俄罗斯燃料油基本信息

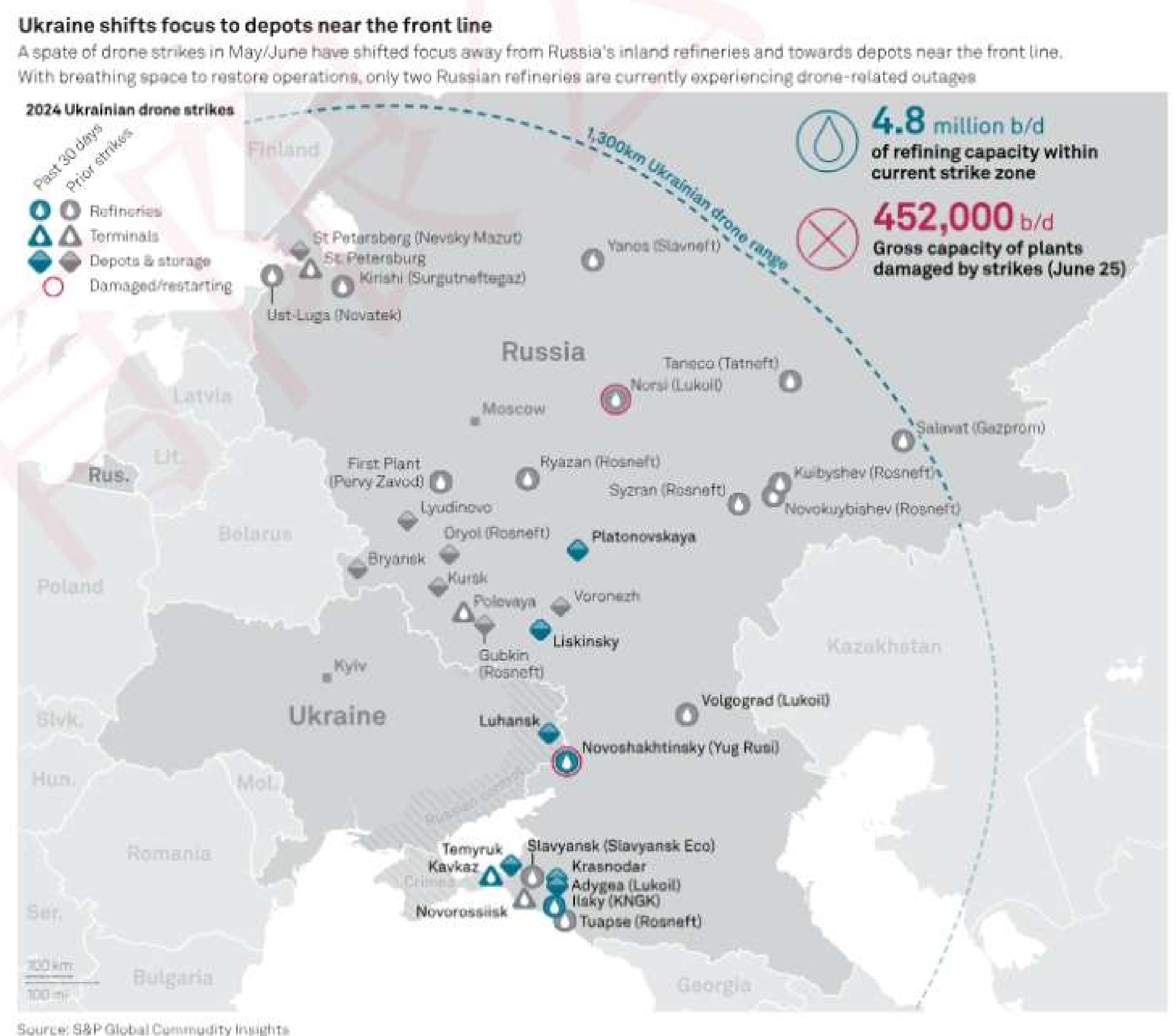
2022年2月俄乌战争爆发，欧美对俄罗斯实施经济制裁，俄罗斯燃料油出口物流转移至亚洲新加坡等区域。目前俄罗斯已成为亚洲地区（除中东外）燃料油第一大供应国，市场份额占40%左右，俄罗斯燃料油出口成为亚洲燃料油价格的重要影响因素。

- 产量：2023年俄罗斯燃料油年产量在4367万吨，月均产量在364万吨左右。2024年1-11月累计产量为3567万吨，月均产量297万吨，较23年同比降幅明显。
- 收率：俄罗斯燃料油收率在15%-17%之间。
- 主要生产炼厂：Kirishi(隶属苏尔古特公司，产量占比约为14%)，Yaroslavl(隶属斯拉夫石油公司，产量占比约为11%)、Ryazan(隶属Rosneft，产量占比约为8%)、Tuapse(隶属Rosneft，产量占比约为7%)。
- 燃料油品质：高硫（含硫量1%以上）燃料油占比90%左右，其中以含硫量3%燃料油占比最大，高达39%。

燃料油：俄罗斯产量 (kt) 2024-12-31



炼厂：俄罗斯受损炼厂分布（截止2024年6月末）



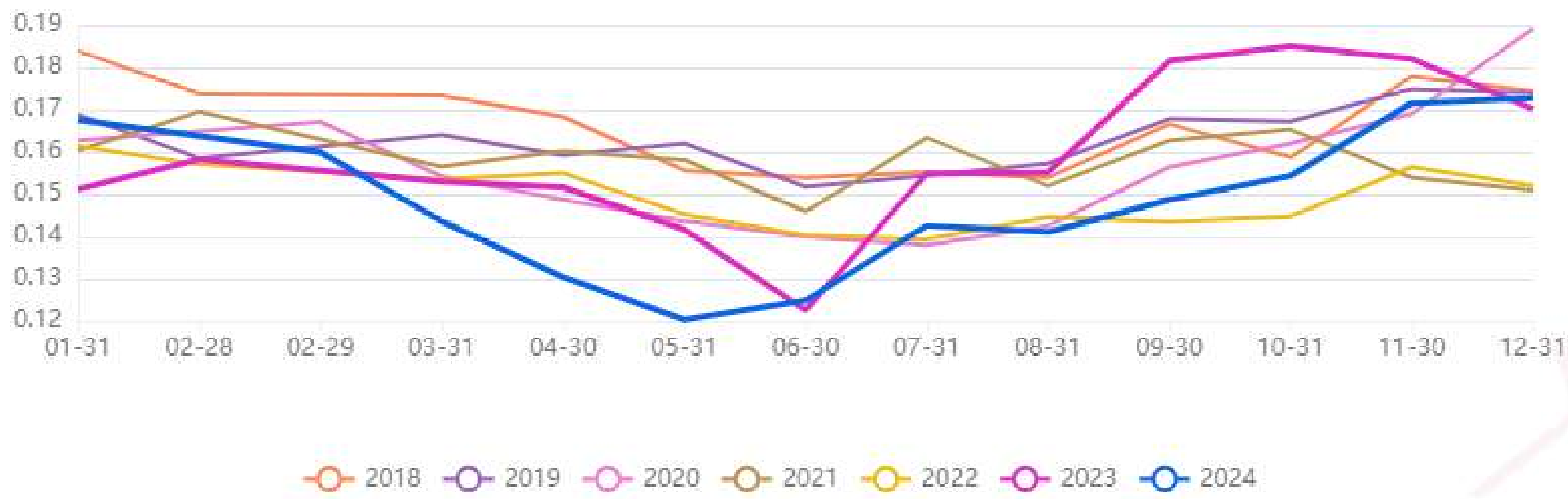
2024年H1俄罗斯炼厂遇袭意外检修大幅增加

1月21日俄罗斯大型波罗的海出口码头Ust-Luga受损，1月26日俄罗斯Tuapse炼厂遭遇袭击，VDU装置严重受损。这是俄罗斯能源基础设施首次遭遇一定程度破坏。3月Ryazan、Syzran及Kuibyshev等炼厂遭遇意外检修。5月Tuapse炼厂二次遇袭。整体俄罗斯上半年炼厂意外事件频发，检修量同比大幅增加。数据显示上半年俄罗斯炼厂检修量为3723kt/d, 较同期检修增加1160kt/d或45.2%。6-7月俄罗斯燃料油产量最大炼厂Kirishi炼厂按计划检修。俄罗斯炼厂意外检修频发，也直接影响到燃料油的产量。2024年1-6月累计产量为1873万吨，较23年2011万吨减少138万吨或6.8%。

高硫燃料油供应：意外检修频发，俄罗斯产量同比下滑

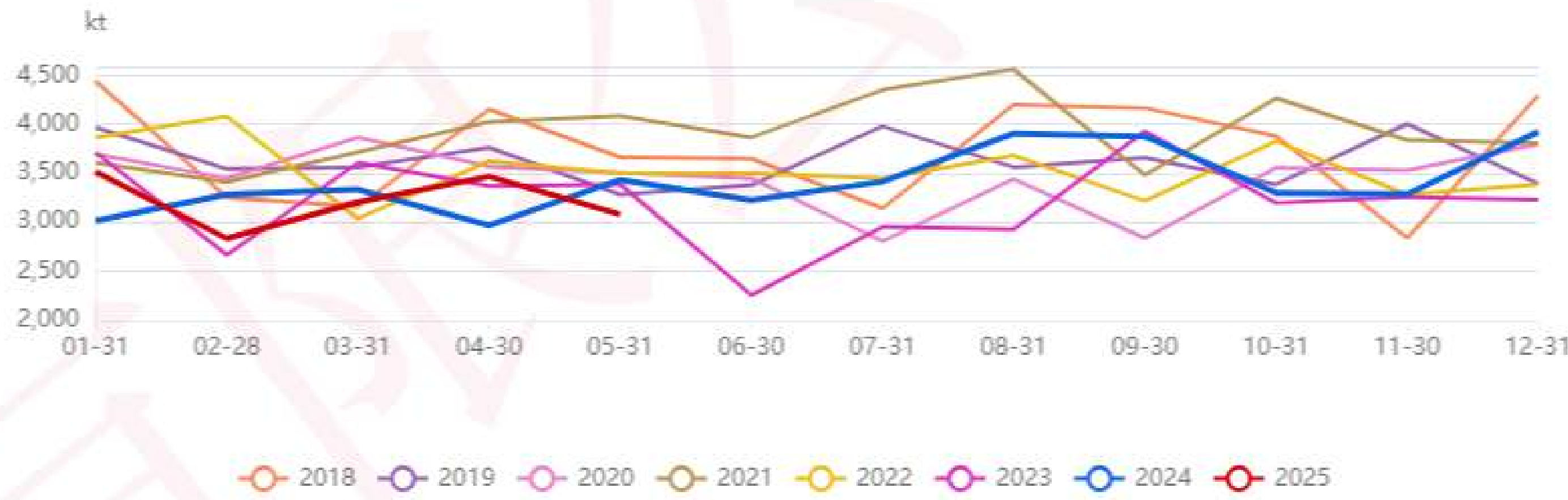
	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R
1																		
2																		
3			2024年俄罗斯主要检修情况（千吨/天）															
4			主要炼厂	产能	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月		
5			Omsk	63.5	0	0	0	0	96	0	0	675.4	685.7	0	0	0		
6			Kirishi	57.4	0	0	0	0	0	160	208	0	65.1	21.7	0	0		
7			Ryazan	51.8	174.8	163.6	729.5	215.6	191.7	0	0	477.1	511.2	254.6	169.2	174.8		
8			N.Novgorod	48.6	59.7	0	514.2	771.3	797	617	0	0	48.9	228.3	119.5	0		
9			Volgograd	46.6	134.2	298.7	134.2	146	789.9	278.1	60.6	325.5	129.9	134.2	129.9	134.2		
10			Tuapse	34.3	240	994.4	1063	891.5	514.4	960.1	102.9	0	0	531.5	120	0		
11			Novoshakhtinsk	14.3	28.6	178.5	35.7	57.1	0	357	442.7	221.3	214.2	271.3	171.4	42.8		
12			2024年检修		1659	2880	4149	4694	4494	4467	2866	2927	4496	4559	2406	1479		
13			2023年检修		1269	1235	1579	2590	4790	3918	2567	3203	4847	4906	2921	2098		
14			2024/2023同比		130.73%	233.20%	262.76%	181.24%	93.82%	114.01%	111.65%	91.38%	92.76%	92.93%	82.37%	70.50%		
15																		
16																		
17																		
18																		

燃料油：俄罗斯收率 2024-12-31



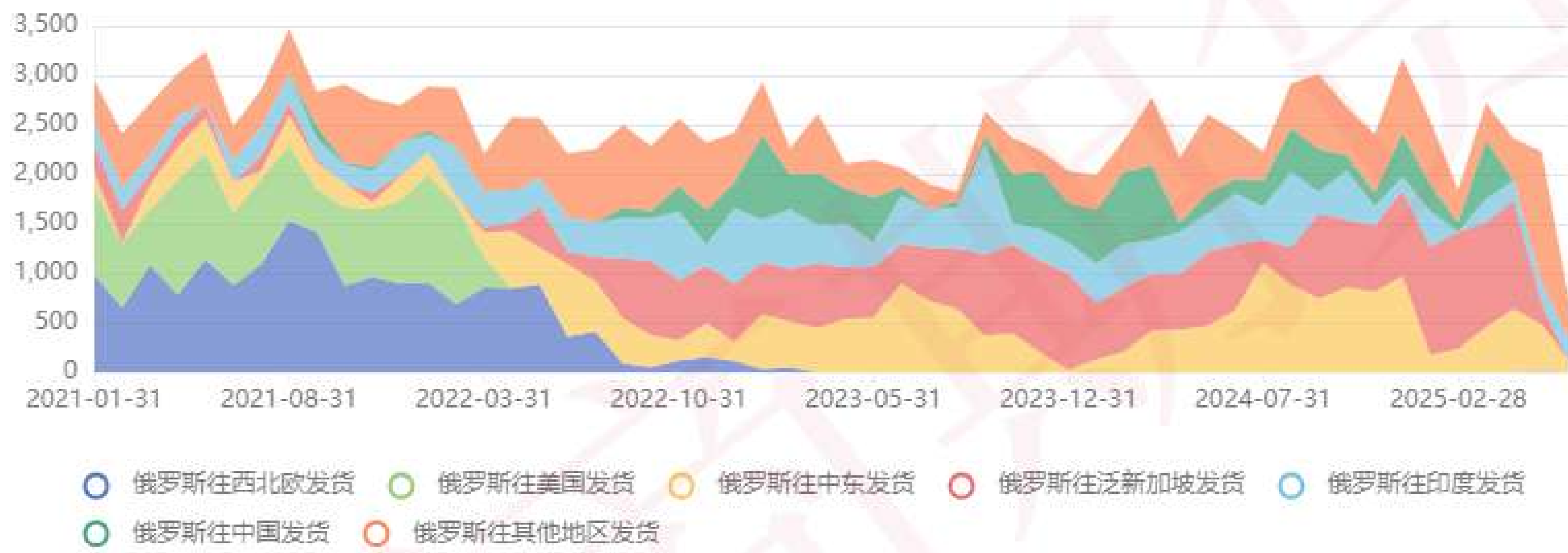
数据来源：俄罗斯能源部、Argus、浙商期货研究中心

燃料油：俄罗斯发货量（kt） 2025-06-30

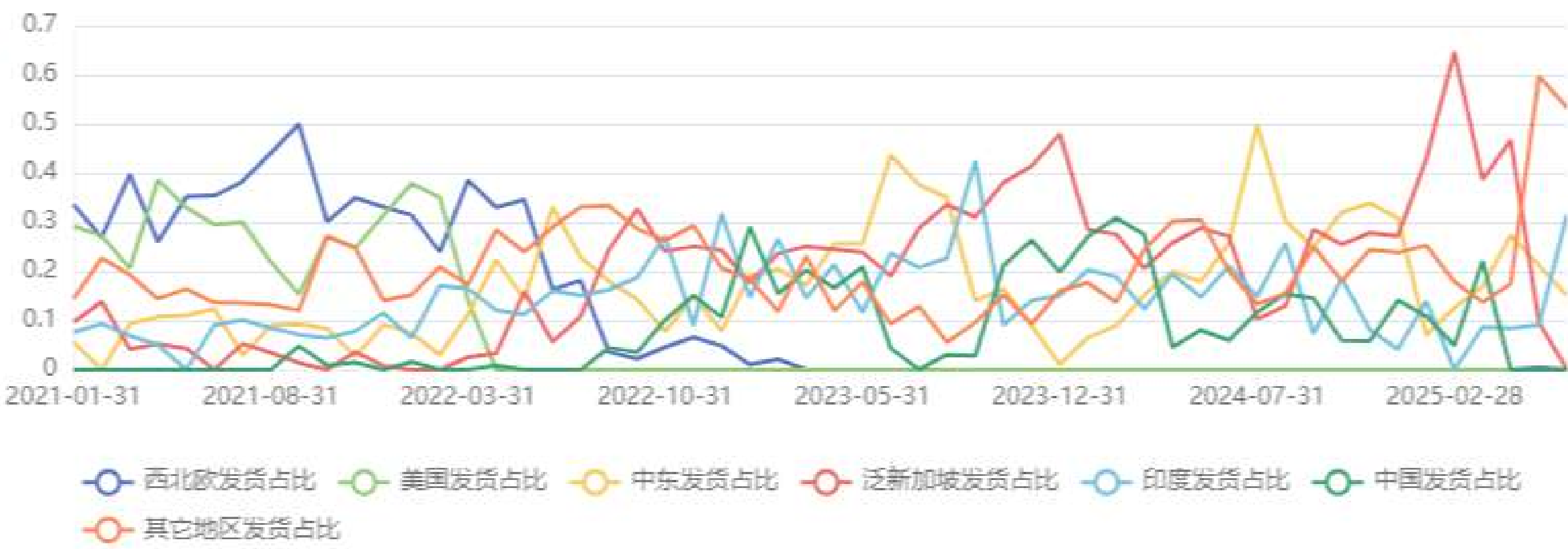


数据来源：Kpler、浙商期货研究中心。注：该燃料油品类不含VGO
更新频率：月度

高硫燃料油：俄罗斯发货目的地分布 2025-06-30



俄罗斯高硫燃料油发货目的国发货量比例 2025-06-30



俄罗斯燃料油出口及Tuapse炼厂说明

- 据Kpler数据显示，俄罗斯2023年燃料油发货量为5481万吨，其中Ust Luga港口发货位居首位（36%），Tupase港位居次席（10.4%）。
- Tuapse炼厂产能为240kb/d，2023年其原油加工量为932万吨，生产柴油330万吨，燃料油312万吨（月均26万吨）。
- 5月Tuapse炼厂遇袭停产，后由于炼厂生产利润不佳而持续停产，7月初恢复生产。10月Tuapse炼厂再次因利润不佳停产，11月初炼厂恢复生产。
- Tuapse加氢裂化HCU装置升级已由2024年6月推迟至四季度，预期将进一步推迟至2025年。

Tuapse炼厂停产及恢复时间线

时间	事件
1月26日	炼厂遇袭，VDU装置受损
5月3日	炼厂恢复重启
5月17日	炼厂二次遇袭
5月23日	炼厂装置修复，仍停产
7月9日	炼厂重启上线
7月22日	炼厂再次小范围遇袭，维持运行
10月1日	炼厂因利润不佳停产
11月7日	炼厂恢复生产

Tuapse港口出口装载计划（万吨）

时间	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
成品油总量	54	72.7	109	60	99	105	97.8	31.2
燃料油	12	6.7	24	15	33	33	30	12

高硫燃料油供应：中东地区伊拉克出口历史新高

中东地区高硫燃料油简述

- 2024年中东地区高硫燃料油出口呈现增长态势，其中出口增量主要来源于伊拉克及科威特。伊拉克2024年出口总量为1965万吨，较2023年同比增长504万吨或34.5%，科威特2024年出口总量为343万吨，较2023年同比增长204万吨或16.12%。
- 伊拉克2023年以来陆续有Karbala(140kb/d)、Basrah(+70kb/d)及Baiji(+150kb/d)等炼厂投产扩建，国内产能大幅增加带动燃料油产量提高。
 - 2024年科威特Al Zour炼厂投产完毕，低硫燃料油供应稳定。国内燃油发电由高硫燃料油切换为低硫燃料油。高硫燃料油由国内需求转向出口。
 - 此外中东其他地区中，伊朗燃料油出口基本持平，沙特燃料油出口同比下滑。2024年沙特国内燃油发电需求大幅增加，燃料油出口相应减少。

中东地区高硫燃料油主要国家出口情况 (万吨)

	2024年出口量	2024月均	2023年出口量	同比增量	同比增幅
伊拉克	1965	163.750	1461	504	34.50%
伊朗	1263	105.250	1257	6	0.48%
沙特	737	61.420	853	-116	-13.60%
科威特	343	28.580	139	204	146.76%
四国总计	4308	359	3710	598	16.12%

数据来源: Kpler

伊拉克主要新增产能

时间	炼厂	产能增量	备注
2023年7月	Karbala	140	新炼厂投产，已成功满负荷运行
2023年12月	Basrah	70	产能扩建，全厂产能增至280kb/d
2024年2月	Baiji	150	部分炼厂恢复重启，全厂产能增至290kb/d

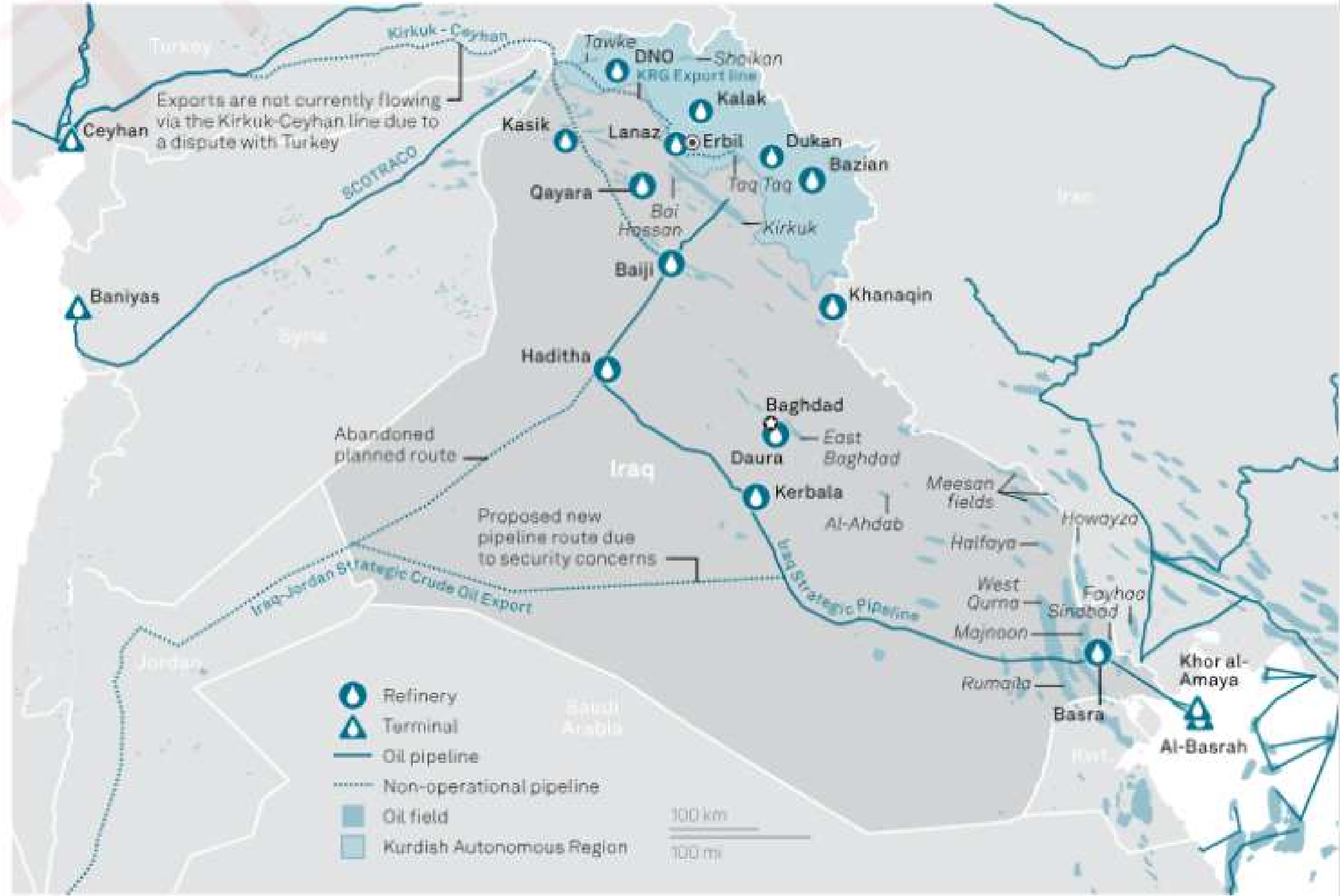
Baiji炼厂主要产品

主要产品	设计产能 (kb/d)	收率
汽油	60.7	20.93%
煤油	49	16.90%
柴油	58.6	20.21%
燃料油	124.1	42.79%
LPG	540 Tons/D	

Karbala炼厂主要产品

主要产品	设计产能 (kb/d)	收率
汽油	60	42.86%
煤油	18	12.86%
柴油	26	18.57%
燃料油	15	10.71%
LPG	10	

Iraq's oil infrastructure



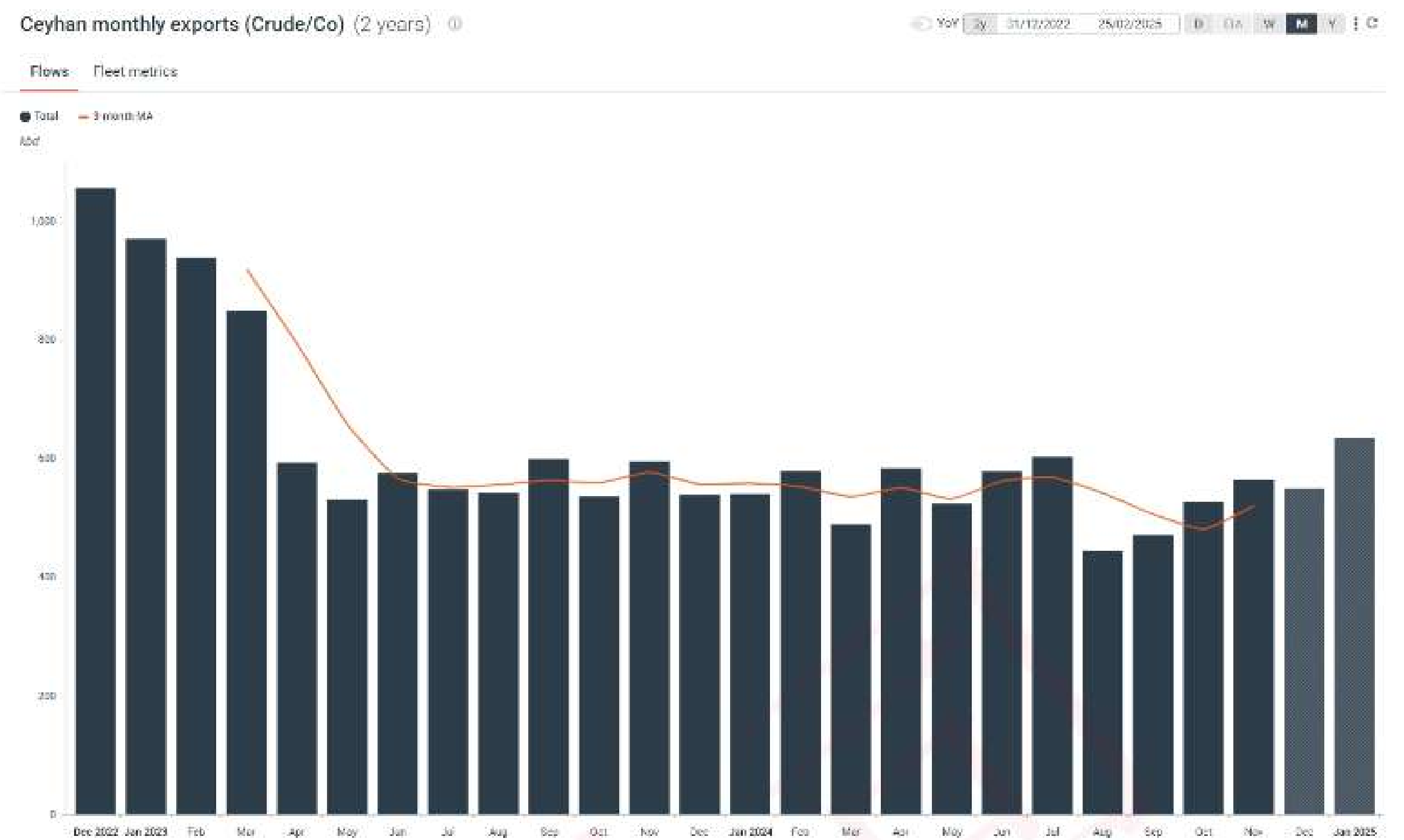
Source: S&P Global Commodity Insights

高硫燃料油供应：中东地区伊拉克出口历史新高

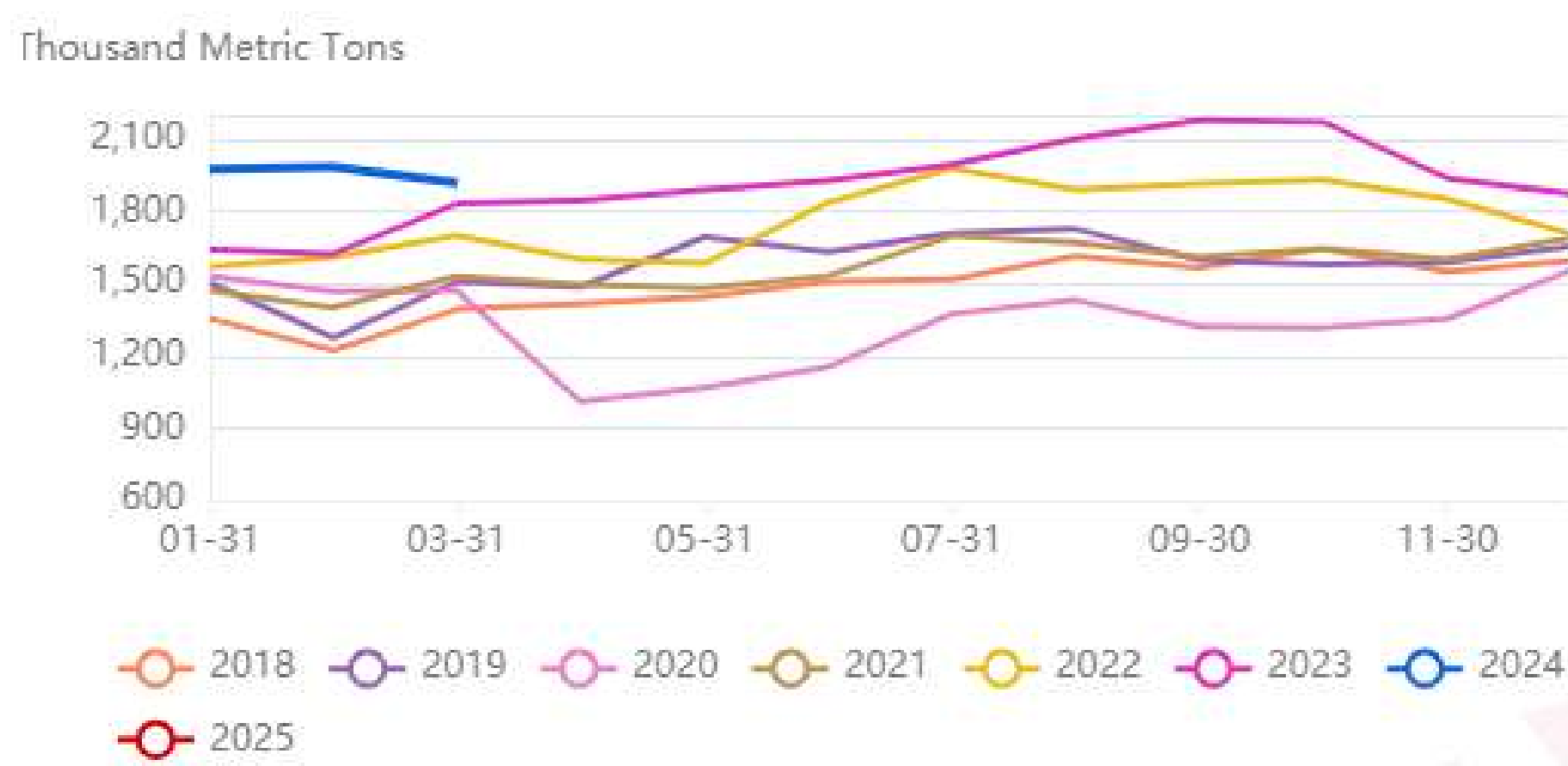
伊拉克燃料油说明

- 由于国内炼厂复杂程度较低，伊拉克出口燃料油品质主要以高硫直馏HSSR燃料油为主，燃料油平均收率60%-70%左右。
- 2023年以来伊拉克产能不断扩张，随着Karbala(140kb/d)、Basrah (+70kb/d)及Baiji(+150kb/d)等炼厂陆续投产扩建，同时由于伊拉克基尔库克-土耳其Ceyhan原油管道中断。伊拉克库尔德地方炼厂原料充裕，炼厂进料由150kb/d提升至300kb/d，燃料油产量预计增加50万吨/月，出口相应显著提升。
- 10月7日，伊拉克南方石油公司宣布出口6-8kb/d的航空煤油。这标志着Baiji North 炼厂的二次装置(NHT\KHT\CCR)投产已取得重大进展。
- FGE: Based on the most recent information available, the upgrading project at the Basrah refinery, which includes the construction of a VDU (55 kb/d, FCC (34.5 kb/d), VBU(20 kb/d), DHT (40 kb/d) and GHT (30 kb/d) is progressing successfully. At the time of writing, we forecast the completion of this project will be in 4Q 2025, with commissioning and ramp-up in 1Q 2026.

原油：伊拉克-土耳其管道Ceyhan出口情况

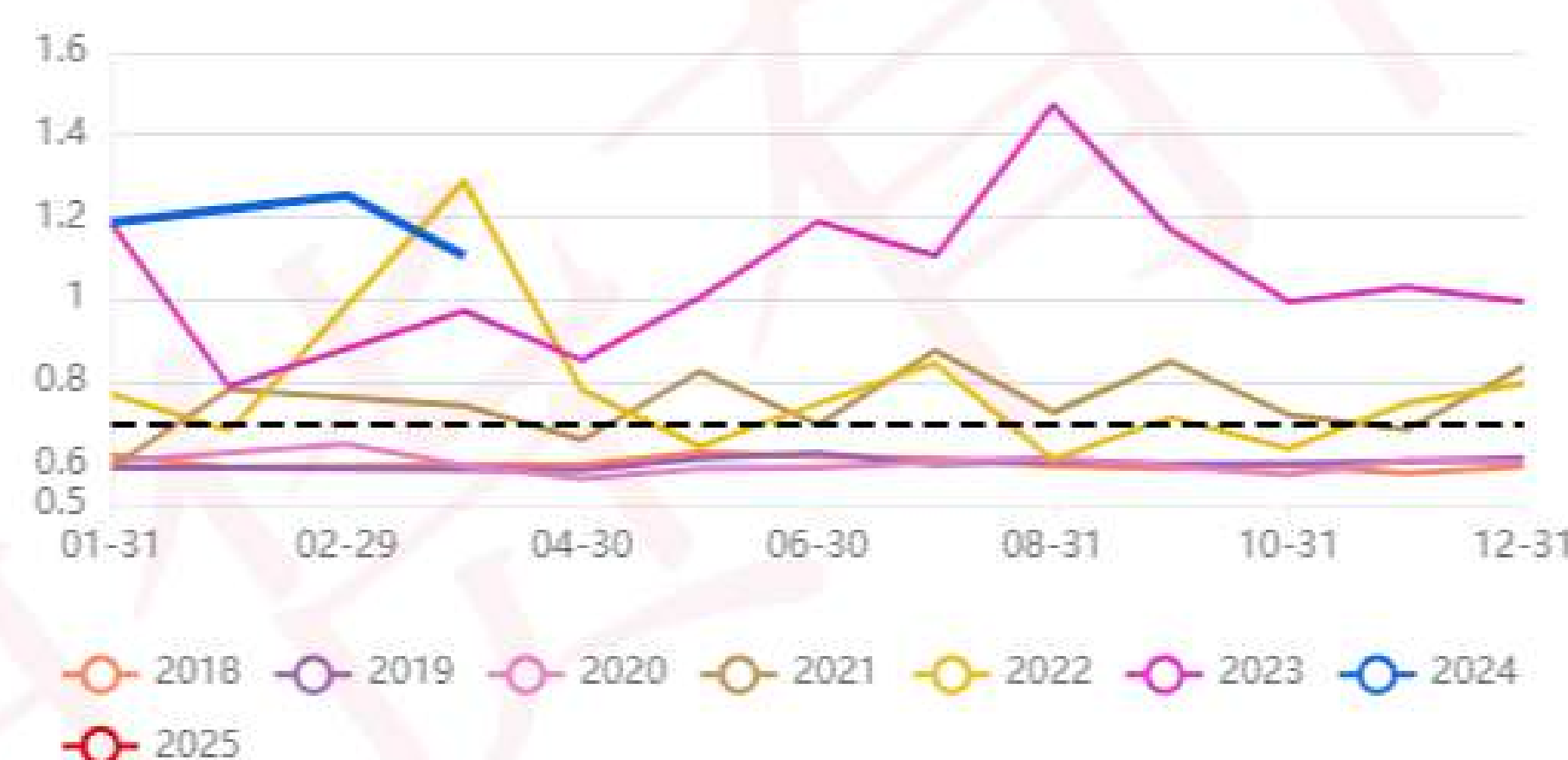


燃料油：伊拉克产量 (kt) 2025-01-31



数据来源: JODI、浙商期货研究中心
数据更新频率: 月度

燃料油：伊拉克收率 2024-03-31



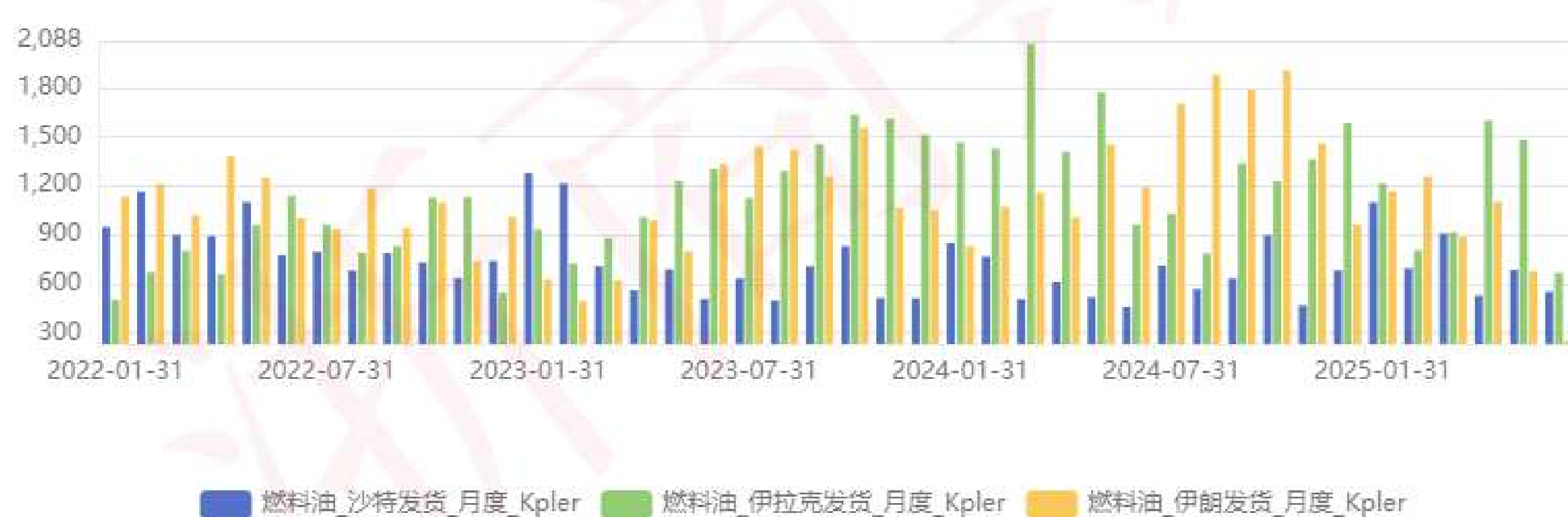
数据来源: JODI、浙商期货研究中心。注: JODI伊拉克部分原油进料量数据有误

燃料油：伊拉克燃料油收率及原油产量 2025-05-31



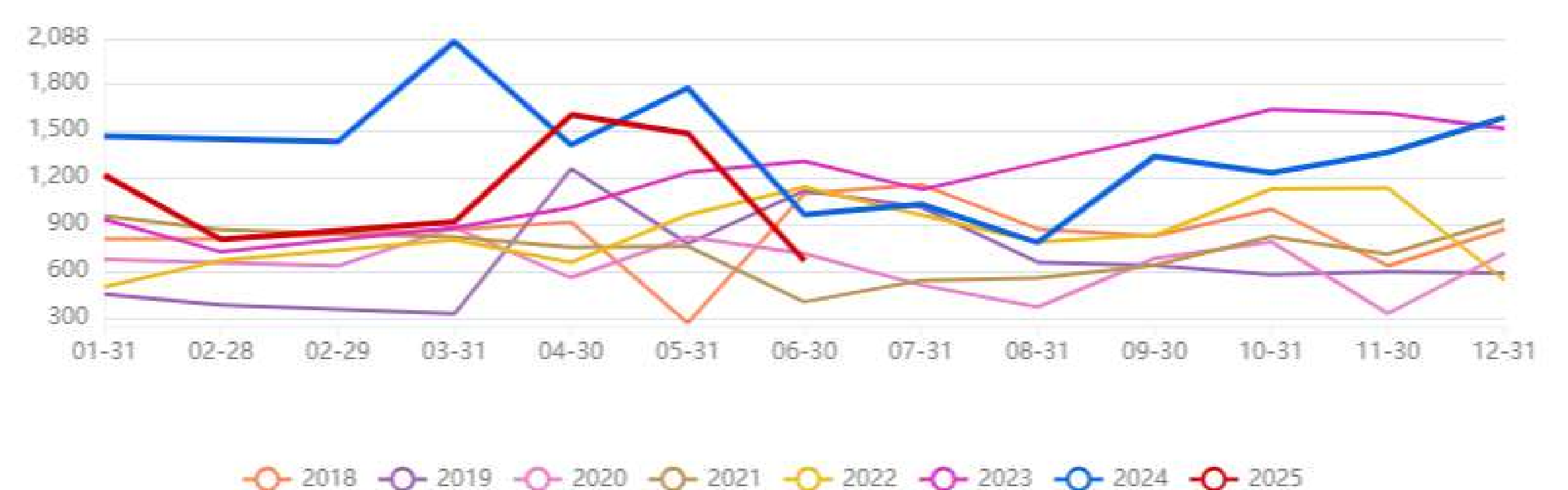
数据来源: JODI、Rystad能源、浙商期货研究中心。

燃料油：沙特、伊拉克及伊朗发货 (kt) 2025-06-30



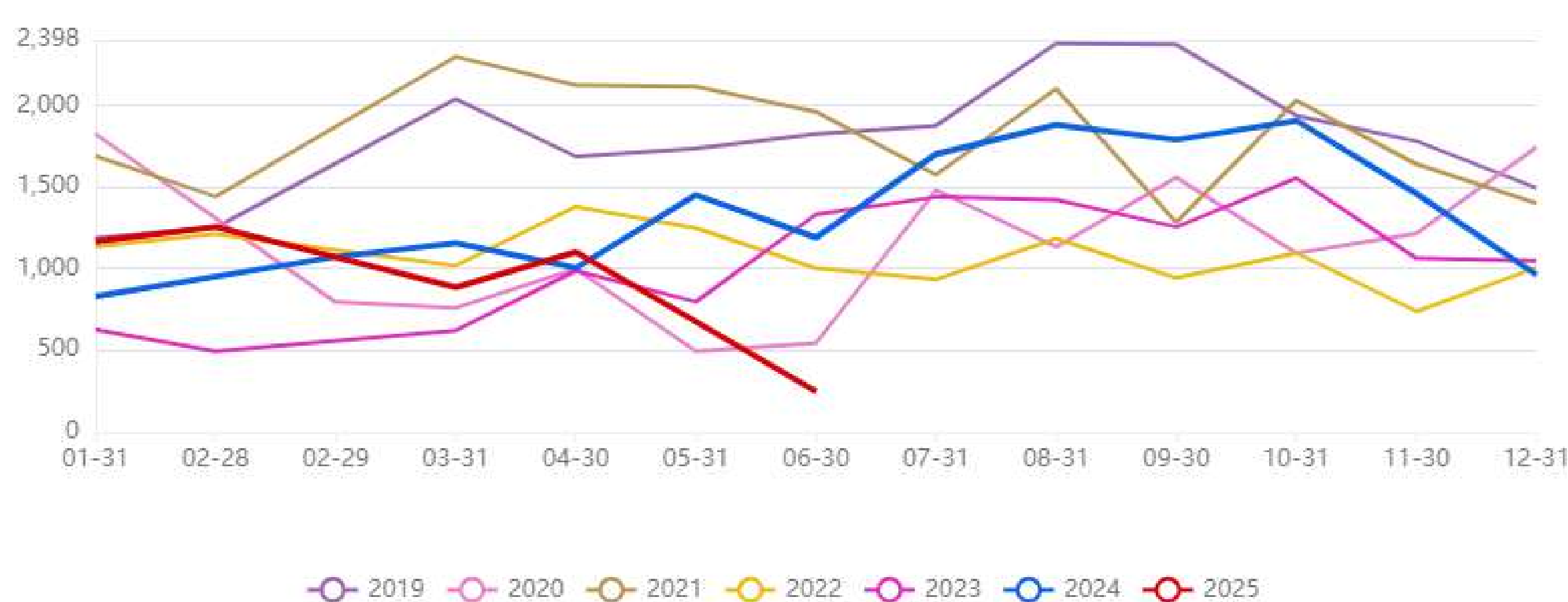
注: 该发货数据为燃料油Fuel oils

燃料油：伊拉克发货 (kt) 2025-06-30

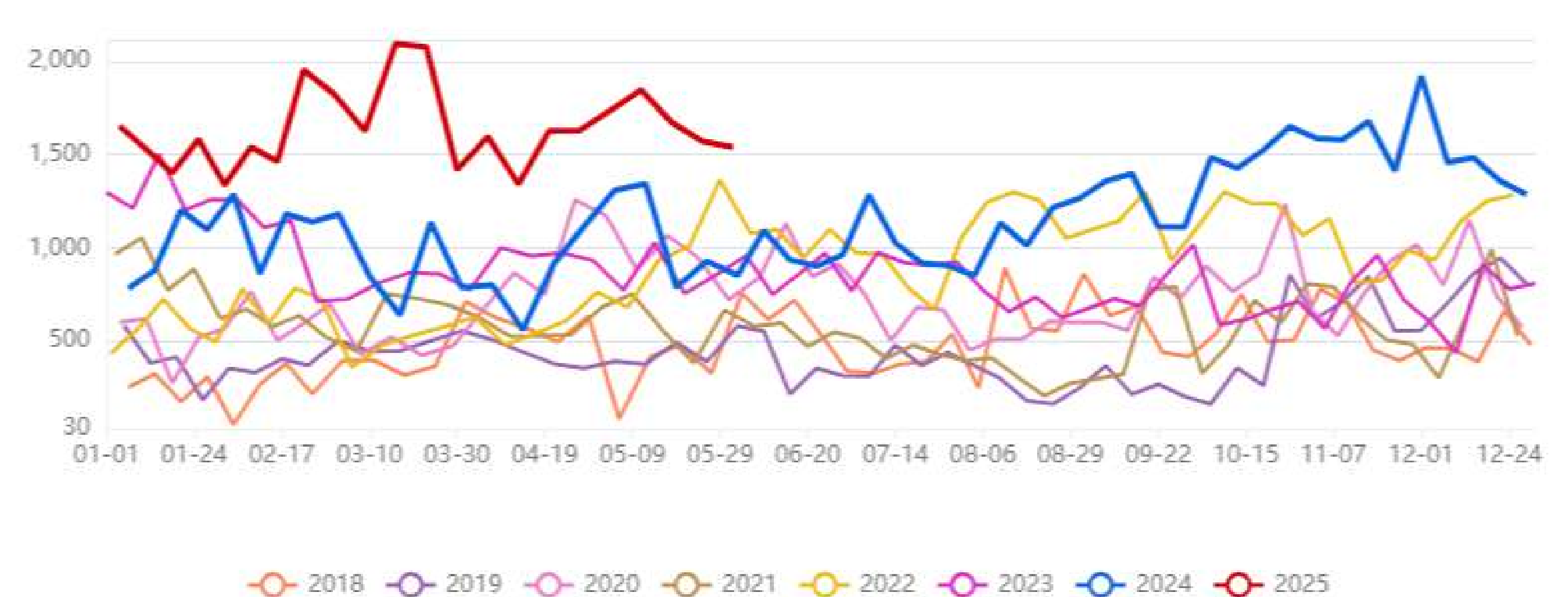


注: 该发货数据为燃料油Fuel oils

燃料油：伊朗月度发货量 (kt) 2025-06-30



燃料油：中东浮仓 (kt) 2025-06-01



高硫燃料油供应：中东地区伊拉克出口历史新高

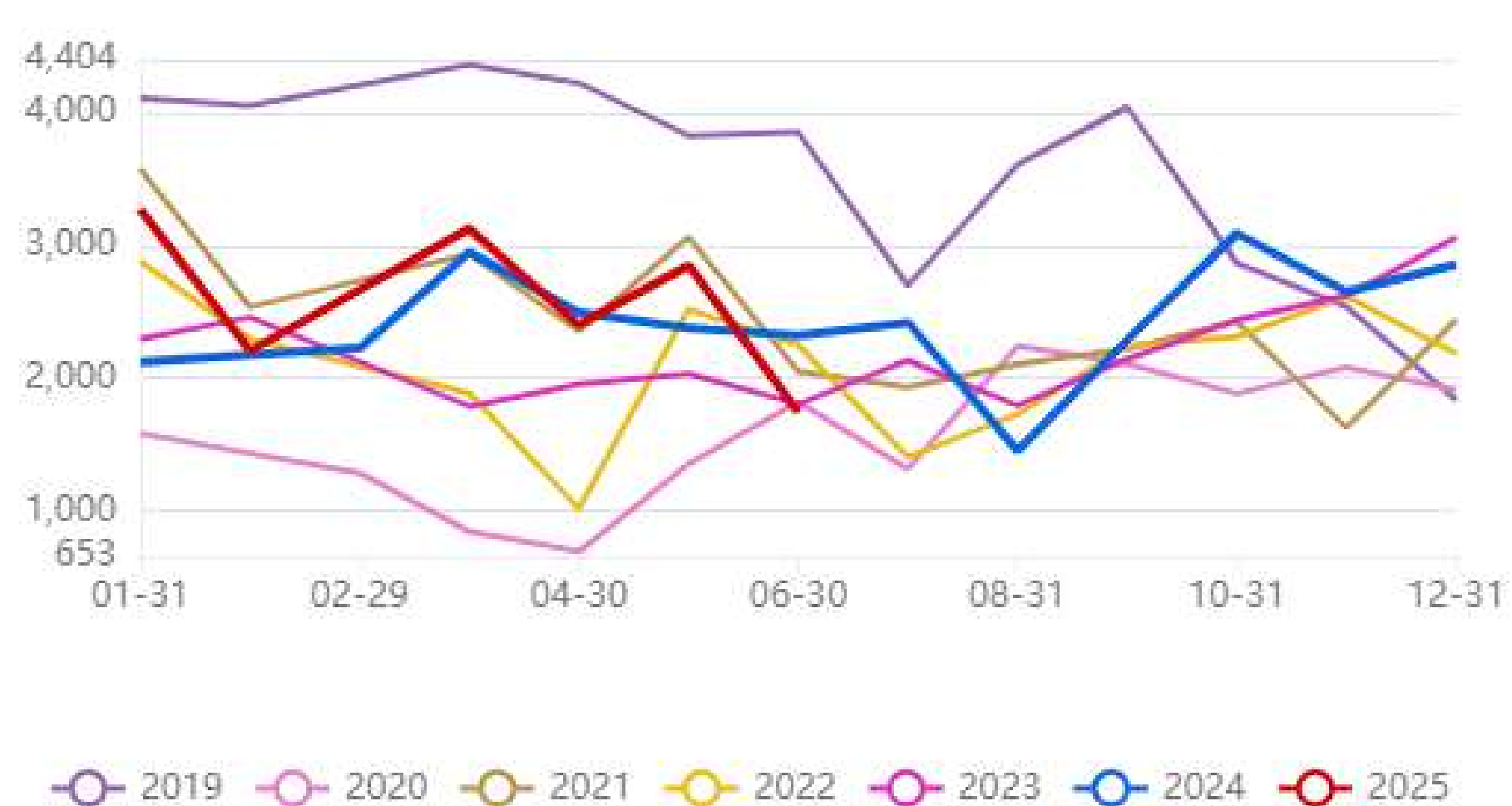
伊朗燃料油简述

- 12月3日根据相关媒体报道显示，伊拉克-伊朗边境地区存在特殊通道，伊朗部分燃料油通过伊拉克出口。这也是近年来伊拉克燃料油出口显著增长的原因之一。
- 伊朗的能源出口受到西方国家的制裁，其出口数据往往不能反映真实全部出口情况。为躲避相关国家制裁，伊朗石油产品常通过第三方国家转运以达到间接出口的目的。

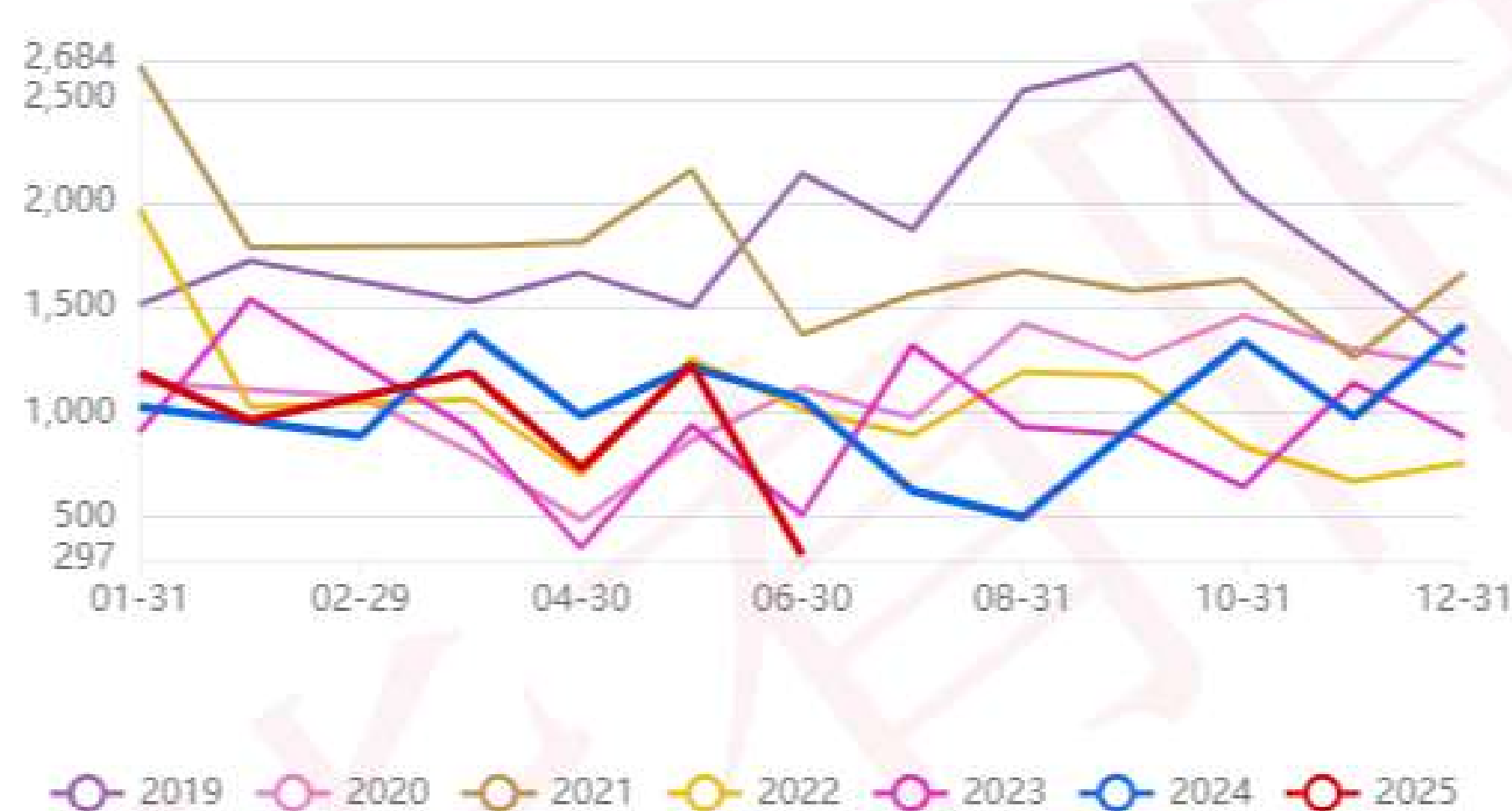
伊拉克燃料油出口报道



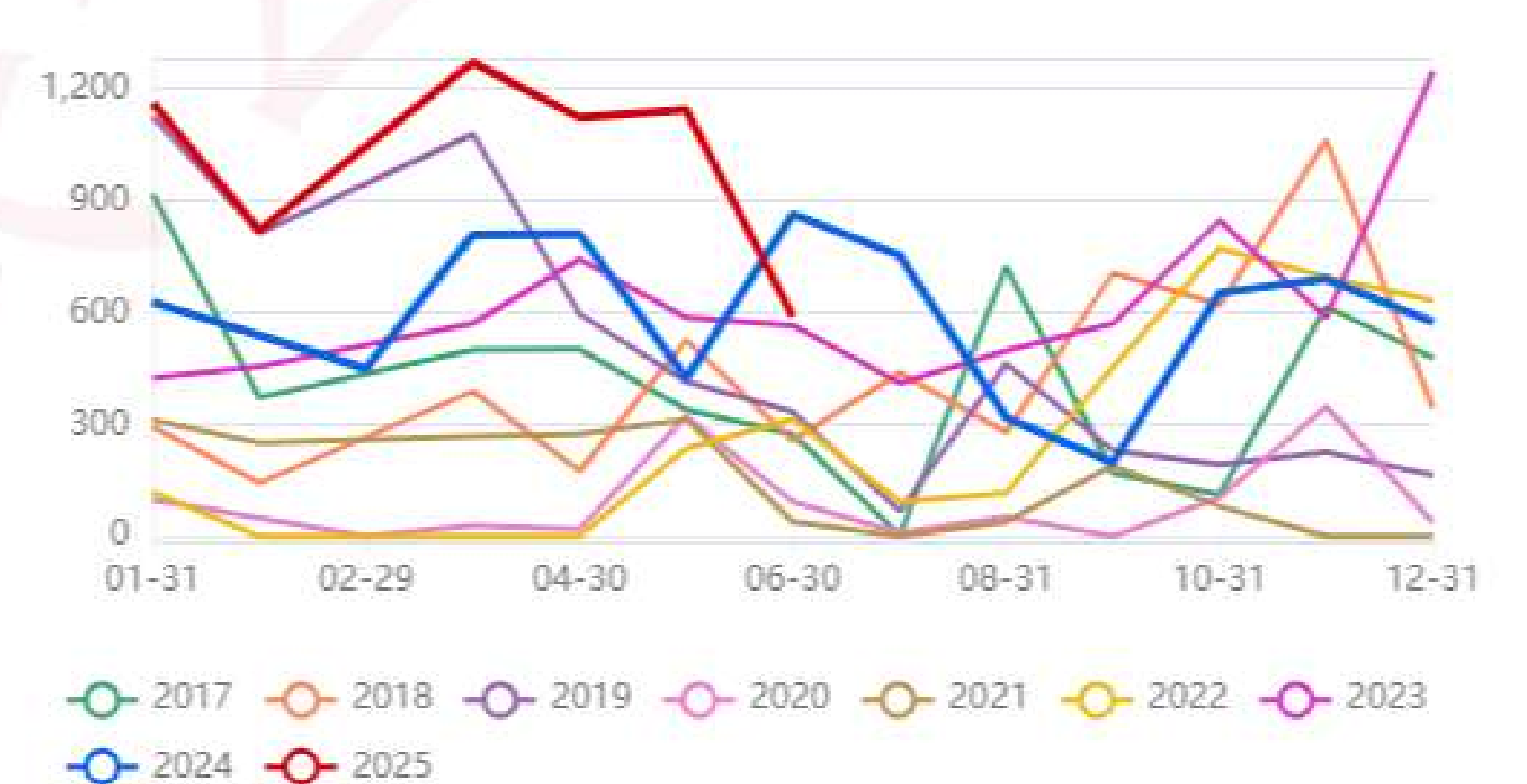
高硫燃料油：泛新加坡到货总计 (kt) 2025-06-30



高硫燃料油：泛新加坡从中东到货 (kt) 2025-06-30



高硫燃料油：泛新加坡从俄罗斯到货 (kt) 2025-06-30



高硫燃料油供应：墨西哥炼厂提负显著增产

墨西哥燃料油产量概述

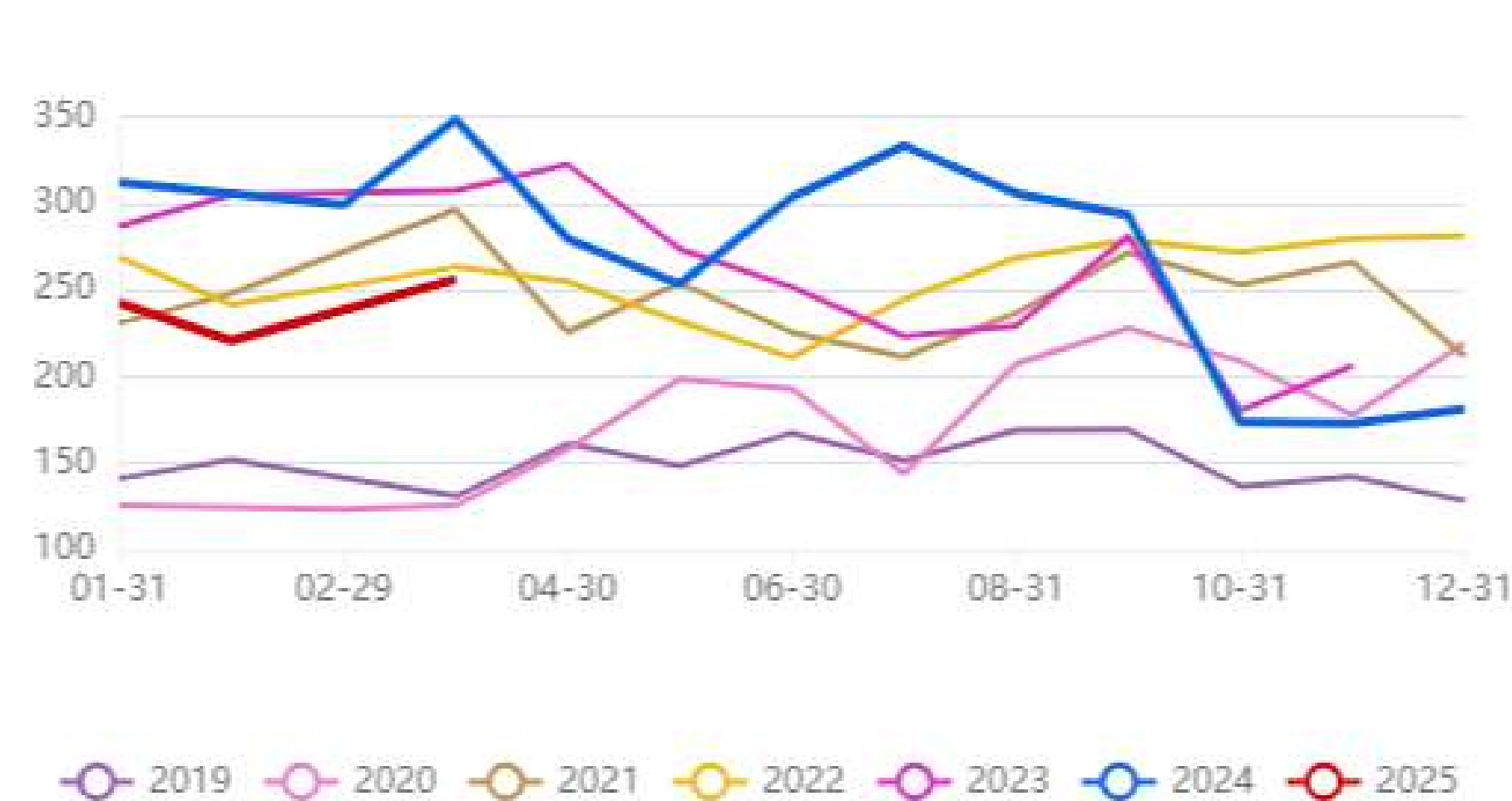
- **燃料油产量：**2024年年均产量为280kb/d，月均132万吨。同比增加10万吨/月。
- **炼厂燃料油产量：**Salina Cruz(41万吨/月)、Tula (27万吨/月)、 Salamanca(17万吨/月)、Madero (17万吨/月)、Minatitlán(17万吨/月) 和Cadereyta(12万吨/月)。
- **燃料油收率：** 2024年年度收率为30%，较2023年33%有所下滑。
- **炼厂燃料油收率：**Salina Cruz(42%)、Tula (36%)、 Salamanca(35%)、Madero (31%)、Minatitlán(18%) 和Cadereyta(17%)。

原油: 墨西哥炼厂总进料量 (Pemex, kb/d) 2025-03-31



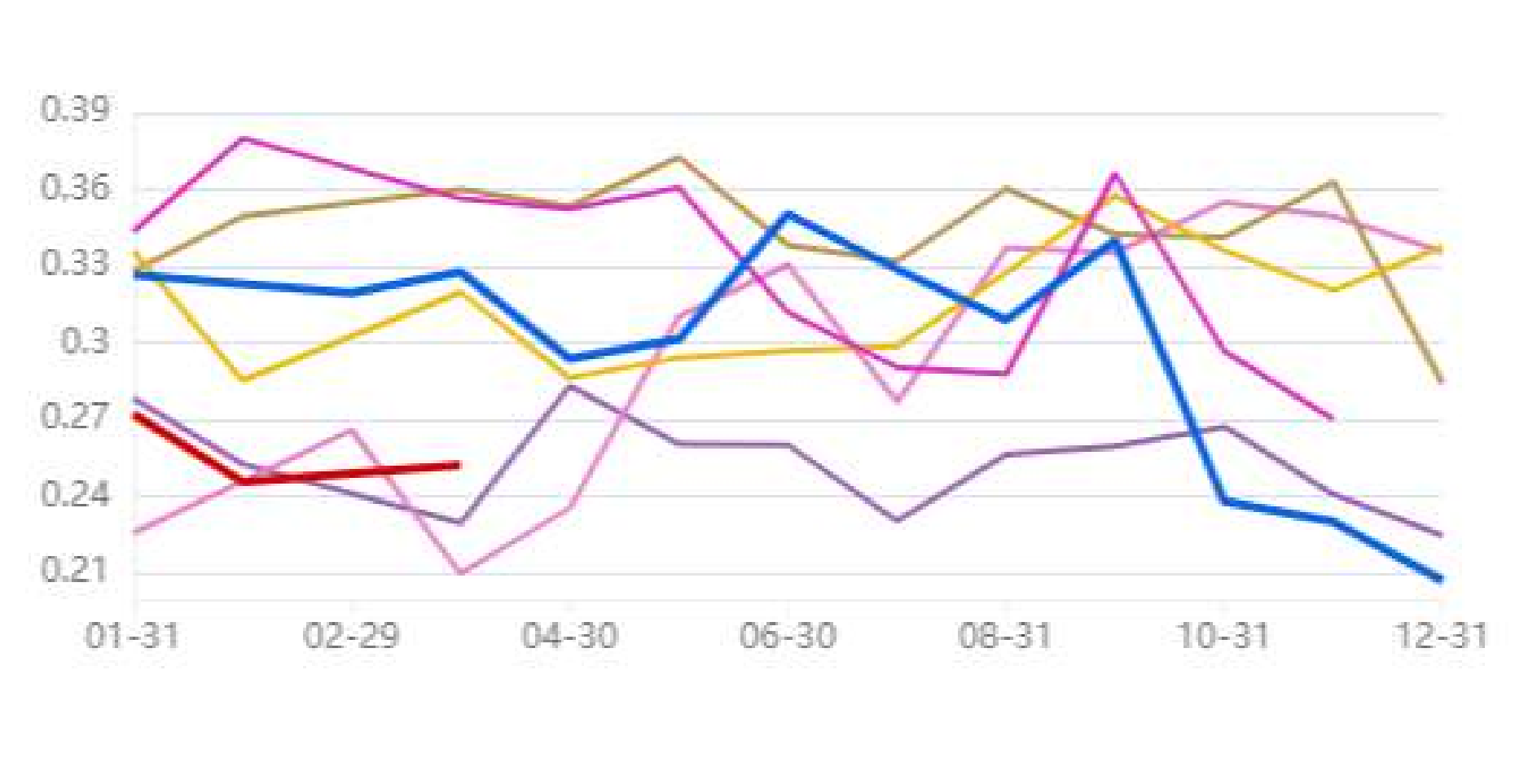
更新频率：月度

燃料油：墨西哥产量 (kb/d,Pemex) 2025-03-31



数据来源: Pemex

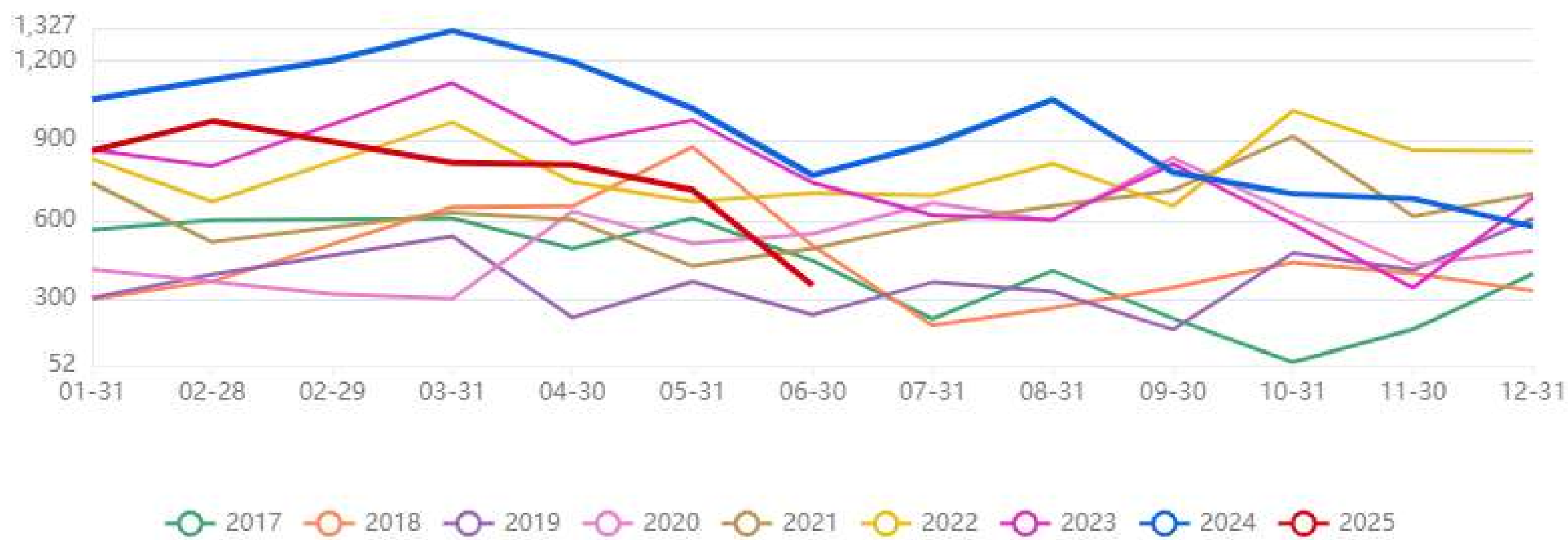
燃料油：墨西哥收率 2025-03-31



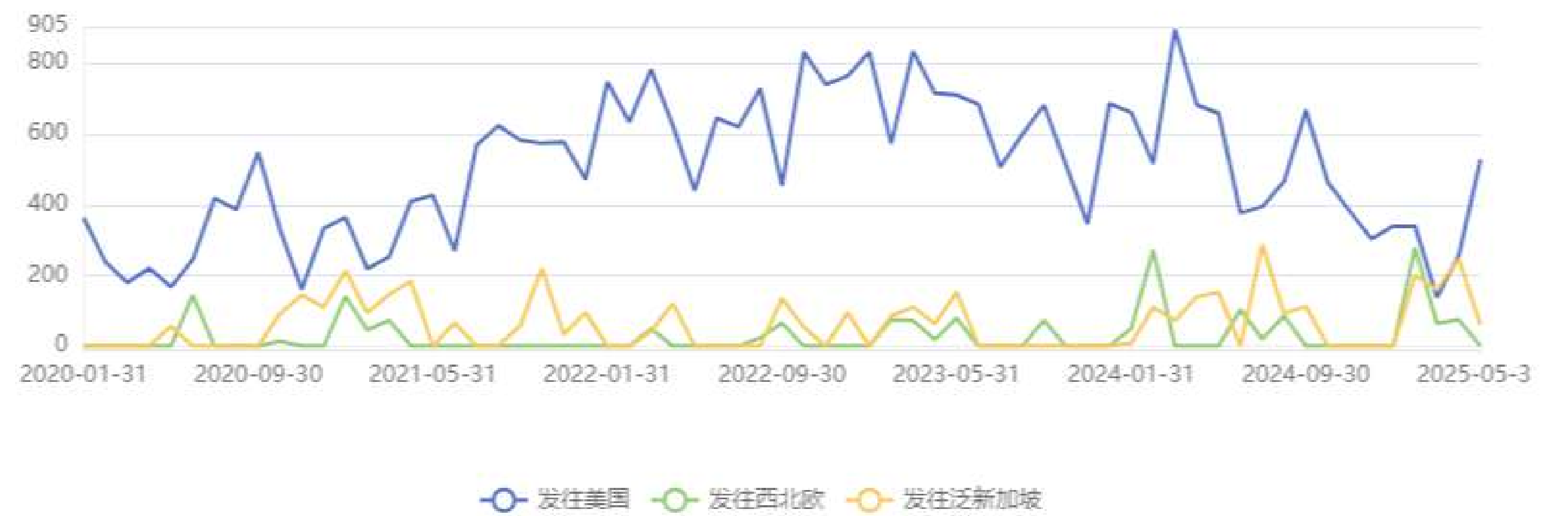
● 2019 ● 2020 ● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025

高硫燃料油供应：墨西哥炼厂提负显著增产

高硫燃料油：墨西哥发货总计 (kt, Kpler) 2025-06-30



高硫燃料油：墨西哥出口目的地 2025-05-31

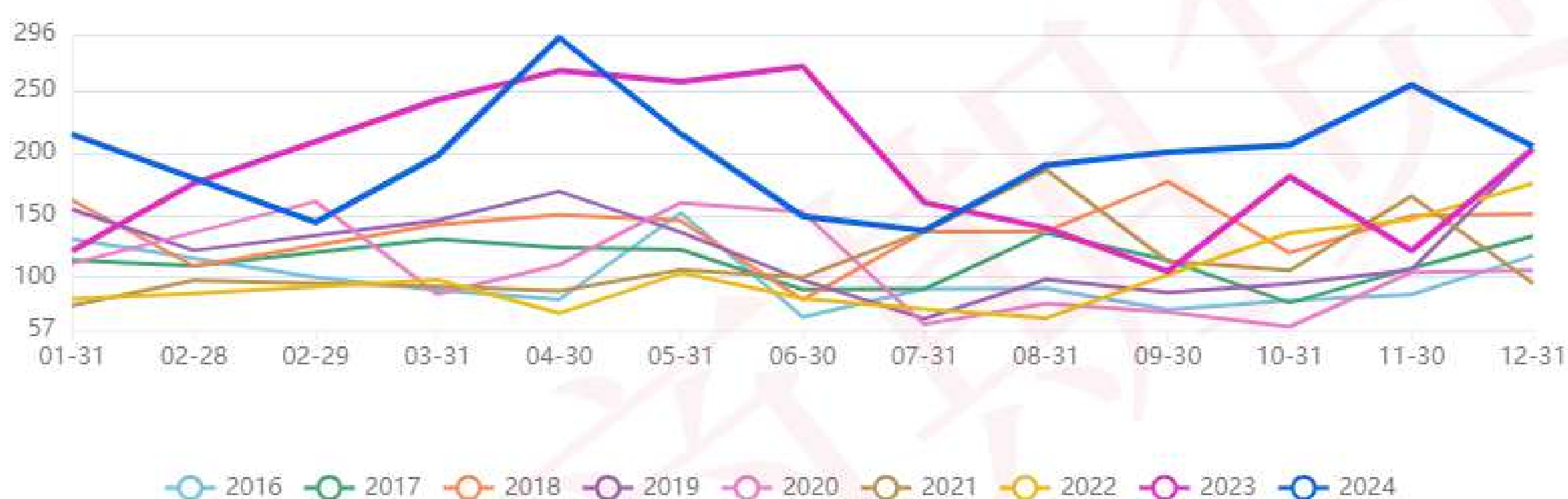


高硫燃料油需求：中国燃料油进口同比小幅增长

中国燃料油需求简述

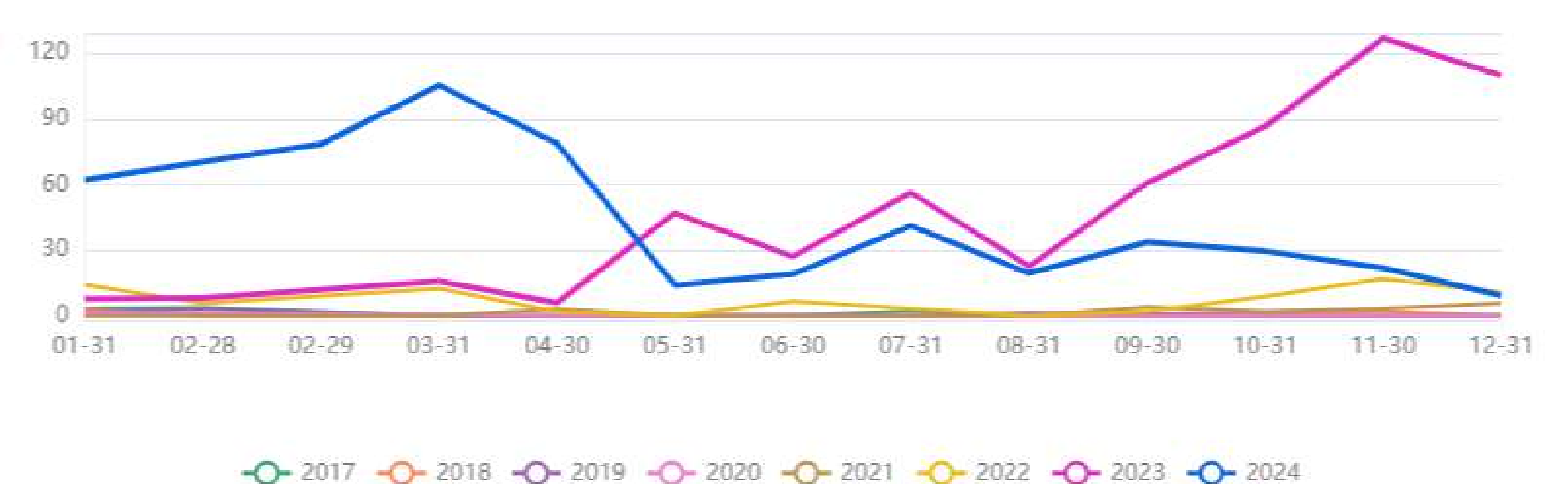
- 2024年 1-11月5-7号燃料油（税则号27101922）累计进口2185.75万吨，同比增长154.57万吨或7.61%。其他燃料油（税则号27101929）累计进口503.3万吨，同比增长38.2万吨或8.21%。
- 中国燃料油进口呈现2-4月环比增长，4月5-7号燃料油进口量为293万吨创2018年以来进口新高。随后进口量冲高回落，4-7月进口量环比下滑。可以看到1-8月累计进口量仍低于2023年同期水平，显示出国内地方炼厂因利润不佳开工率维持低位，而燃料油进料需求不佳。9月初燃料油消费税改革预期，四季度燃料油进口量均维持高位，存在明显提前采购囤货行为。目前1-11月累计进口量已较去年同期小幅增长。

燃料油：中国5-7号燃料油进口数量 (万吨) 2024-12-31



数据来源：海关总署

其他燃料油：进口量 (万吨) 2024-12-31



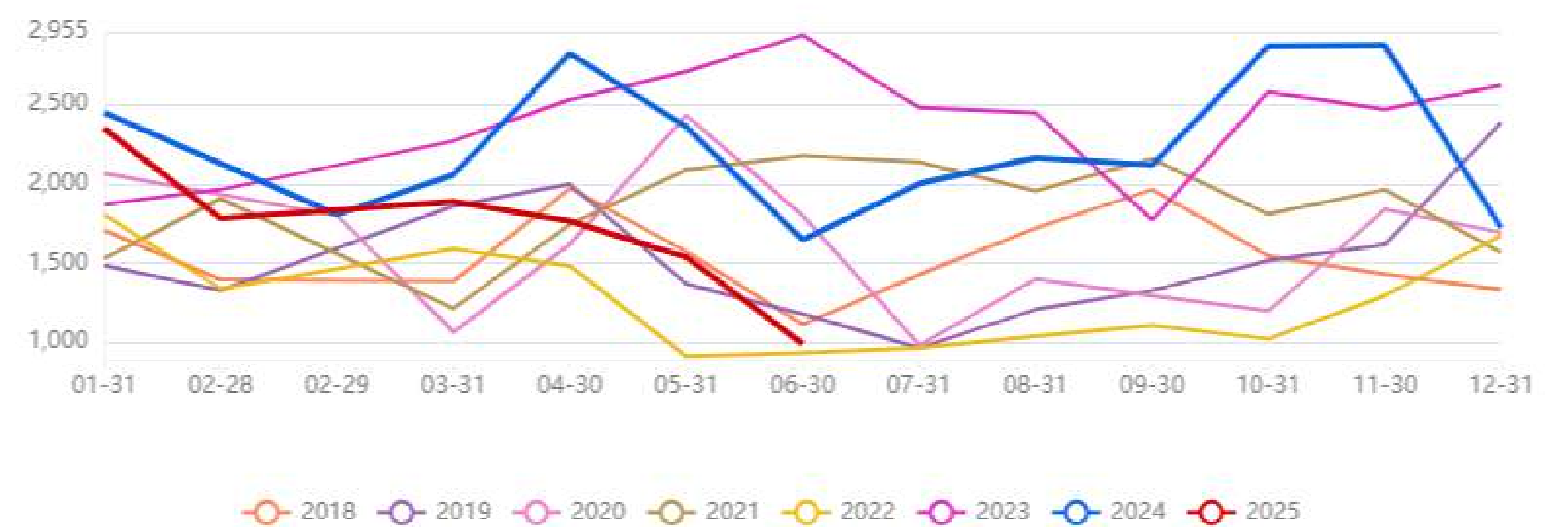
数据来源：海关总署、浙商期货研究中心

燃料油：5-7号进口累计量 (万吨) 2024-12-31



注：燃料油含5-7号燃料油和其他燃料油

燃料油：中国月度到货 (kt) 2025-06-30



高硫燃料油需求：中国燃料油进口同比小幅增长

	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S	T	U	
1			中国重质油进口情况（万吨）							Argus News & analysis									
2			当月进口数量	2024-12-31	2024-11-30	2023-12-31	月度环比	月度同比		<div><div></div><div>Tax change threatens China's fuel oil imports</div><div>06 Sep 24, 19:54 · Oil products · Refineries fuel oil · Politics · Taxation and royalties</div></div>									
3			5-7号燃料油	205.52	255.09	203.97	-19.43%	0.76%		Singapore, 6 September (Argus) – China is considering cutting a tax rebate for fuel oil imports starting from October, preventing private-sector refiners from taking the alternative feedstock despite a sharp fall in costs.									
4			其他燃料油	9.42	21.78	109.75	-56.74%	-91.42%		Russian M100 fuel oil for October delivery to Shandong averaged \$69.04/bt as of 6 September, down from \$75.70/bt for September delivery and \$83.37/bt for August delivery.									
5			5-7号及其他燃料油	214.94	276.87	313.72	-22.37%	-31.49%		The price fall encouraged refiners to buy more last week but their purchases dropped away this week because of a possible tax policy change. Taxation authorities in east China's Shandong province told local refiners that the rebate on consumption tax for imported fuel oil will be subject to the percentage yields of their oil products from 1 October onwards, trading source said.									
6			稀释沥青	0.71	29.56	30.37	-97.58%	-97.65%		"Lower tax rebate will raise our costs by over 500 yuan/t," a refinery source said. Refiners presently receive a full rebate of the Yr1.231/t (\$26.50/bt) consumption tax payable on fuel oil when they use it to produce gasoline and diesel, which are also taxed.									
7			其他重油	15.63	2.78	64.63	461.59%	-75.81%		"It is a pity that they are held up by policy uncertainties at a time when refining margins have improved," the trading source said. Private sector refiners in Shandong typically flood adjust their runs according to refining margins. They have started to raise their runs since August because lower feedstock costs has produced better margins. The gasoline crack spread in northeast China's Jilin bay was \$11.68/bt on 5 September, up by \$5.15/bt on a week earlier, while the diesel crack spread rose by \$5.95/bt to \$19.06/bt.									
8			重质油	231.29	309.20	408.73	-25.20%	-43.41%		It has also become more costly for banks to process payments for Russian cargoes because of sanctions by western nations. Refiners typically buy fuel oil from trading firms and pay them in yuan to avoid risks. But trading firms will factor in all costs, including banking fees, when making offers to refiners, another trading source said. "But the payment is not the key issue. They are more worried about the policy change," the source said.									
9										Direct fuel oil imports from Russia hit 200,000 b/d over January-July, 37pc of the 530,000 b/d total. But the share could be much higher given some Russian cargoes are re-exported from Malaysia. Fuel oil imports from Malaysia were 180,000 b/d during the same period, or 33pc of the total.									
10			累计进口数量	2024-12-31	2024-11-30	2023-12-31		累计同比		But some refiners still need to buy fuel oil despite the potential tax changes, a refinery source said, adding they will run out of their crude import quotas by mid-October. They need alternative feedstock to plug the gap. Diluted bitumen, or Venezuelan Mercoy, is the other key alternative. But arrivals of diluted bitumen are limited because of a switch to India. TI US has given a sanctions waiver on Venezuelan crude to India, having reimposed sanctions in April.									
11			5-7号燃料油	2385.69	2185.75	2235.12		6.74%		Shandong feedstock costs (\$/bt)									
12																			
13									数据来源：中国海关总署										
14																			
15																			
16																			
17																			
18																			
19																			
20																			
21																			
22																			

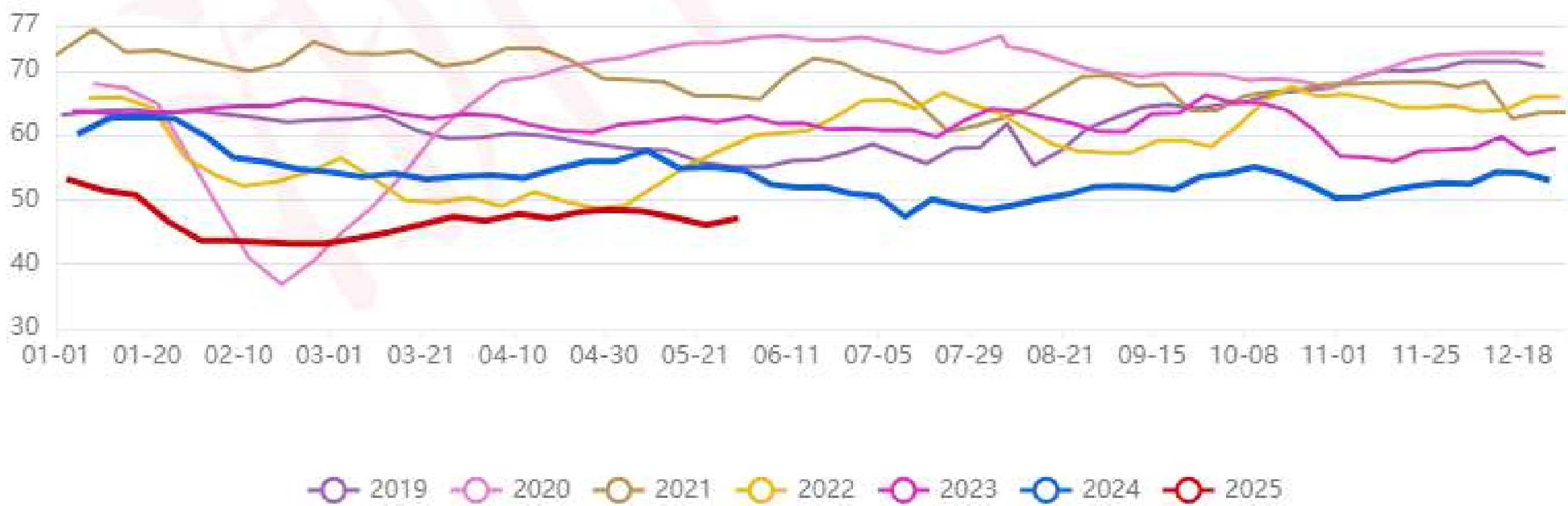
四季度消费税改革预期，燃料油进口量大增

目前我国5-7号燃料油（税号27101922）及其他燃料油（税号2101929）均需缴纳消费税1.2元/升（约1218元/吨）。但在实际税务环节中炼厂使用5-7号燃料油及其他燃料油生产汽柴油后需再次缴纳汽柴油消费税，因此燃料油消费税存在进项抵扣操作。进料抵扣比例为100%，即100%退还燃料油消费税。

根据9月6日相关报道显示，山东省将于10月起对于以燃料油、稀释沥青和石脑油作为原料进行加工生产，产品包括应税产品和非应税产品的，按应税产品占比计算准予扣除的数量。目前该消费税改革已推迟，具体措施仍未实际落地，相关应税产品占比仍未明确。若按占比85%计算，则增加地方炼厂等相关企业税费成本182元/吨左右（1218*0.15）。消费税抵扣改革使炼厂成本增加利润下滑，势必将抑制燃料油进料需求。对于后期进行燃料油消费税改革的预期推动了中国四季度燃料油进口量大增。

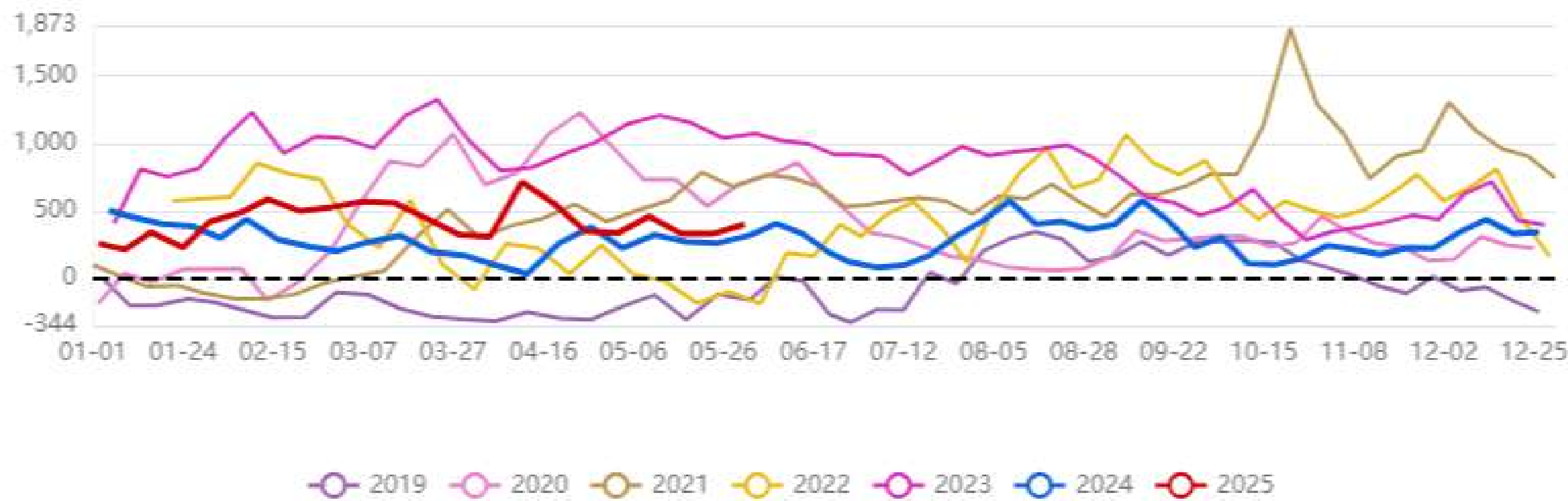
此外10月19日商务部已下发《2025年原油非国营贸易进口允许量总量、申请条件和申请程序》通告，2025年原油非国营贸易进口允许量为2.57亿吨。目前已下发2025年第1-2批原油配额总计1.98亿吨，与2024年配额数量基本持平符合市场预期。2025年原油进口配额延续了2024年一次性发放的模式，给予了炼厂更多统筹安排、择优购买的自主权。

炼厂：山东独立炼厂开工率 2025-05-30



数据来源：隆众 更新频率：周度

炼厂：中国地方炼厂利润 2025-05-30



数据来源：隆众 更新频率：周度

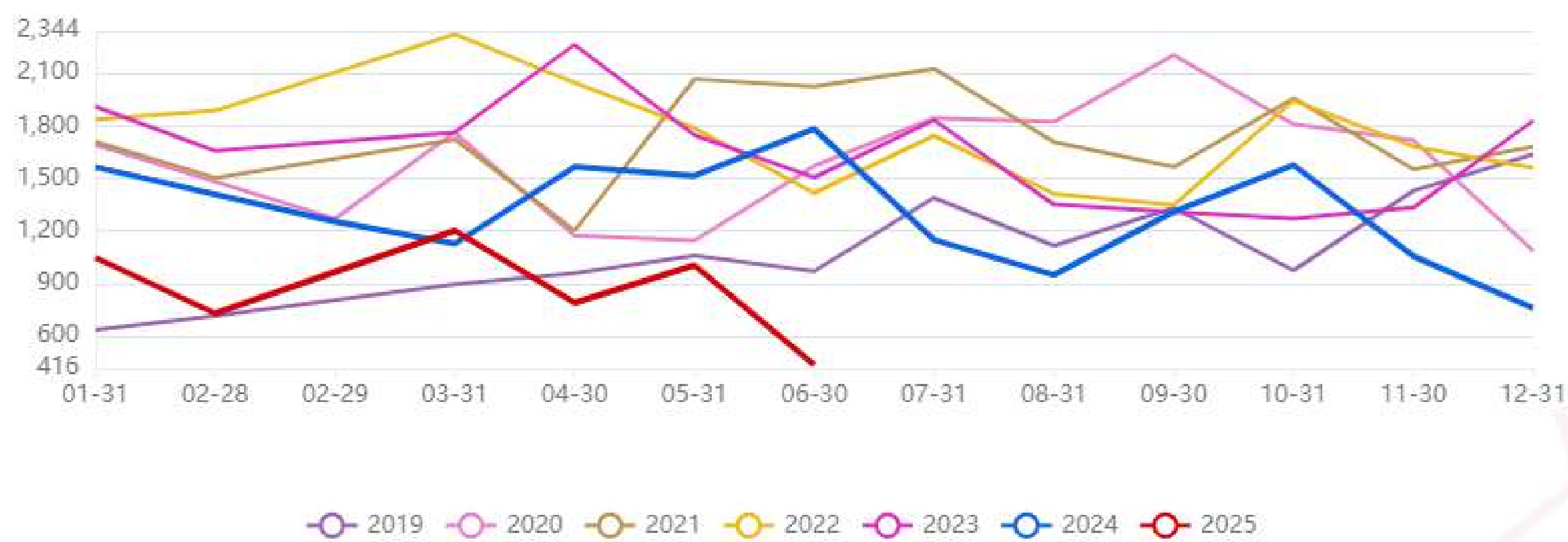
高硫燃料油需求：美国收率及产量提升，燃料油进口量下滑

美国燃料油需求简述

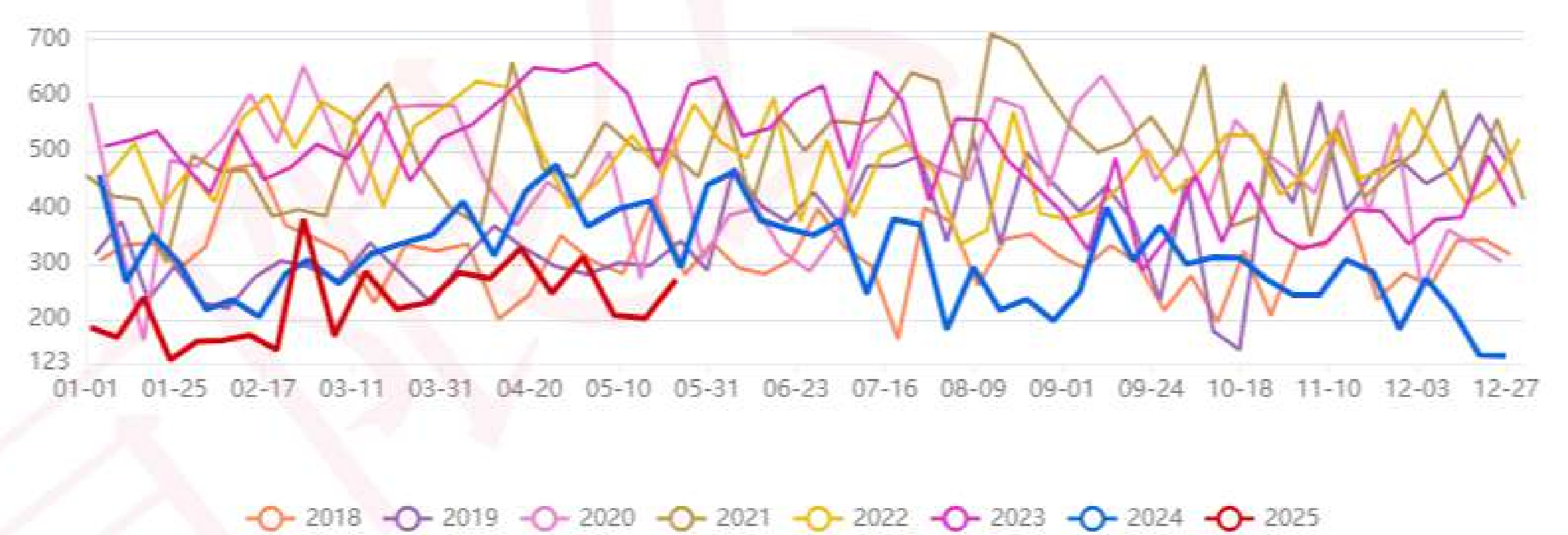
2024年美国高硫燃料油进口量为1980万吨，较2023年同比减少147万吨或6.9%。同时我们注意到美国炼厂除原油外其他原料进料为312kb/d，较2023年的485kb/d降幅明显。高硫燃料油进口量下降及美国炼厂除原油外其他原料减少均表明2024年美国炼厂对外采燃料油进料需求下滑。另一方面2024年美国燃料油产量为327kb/d，收率为2.03%，而2023年两项数据分别为259kb/d及1.63%。可以认为美国炼厂燃料油产量的增长直接促使美国外采进口燃料油需求的减少。

2022年11月，美国财政部颁发许可证，授权雪佛龙公司在委内瑞拉恢复有限的自然资源开采业务。该许可证有效期为6个月，后续将每月自动更新。2024年10月1日，美国财政部海外资产控制办公室将雪佛龙公司在委内瑞拉运营许可证自动续签延长至2025年4月。随着进口管制的放松，2023年美国进口委内瑞拉原油大幅增加，由此前的0增长至131kb/d。2024年该数字进一步提升至229kb/d。通过从委内瑞拉进口重质原油，美国炼厂增加了重质原油进料量，从而提高了燃料油的收率及产量。

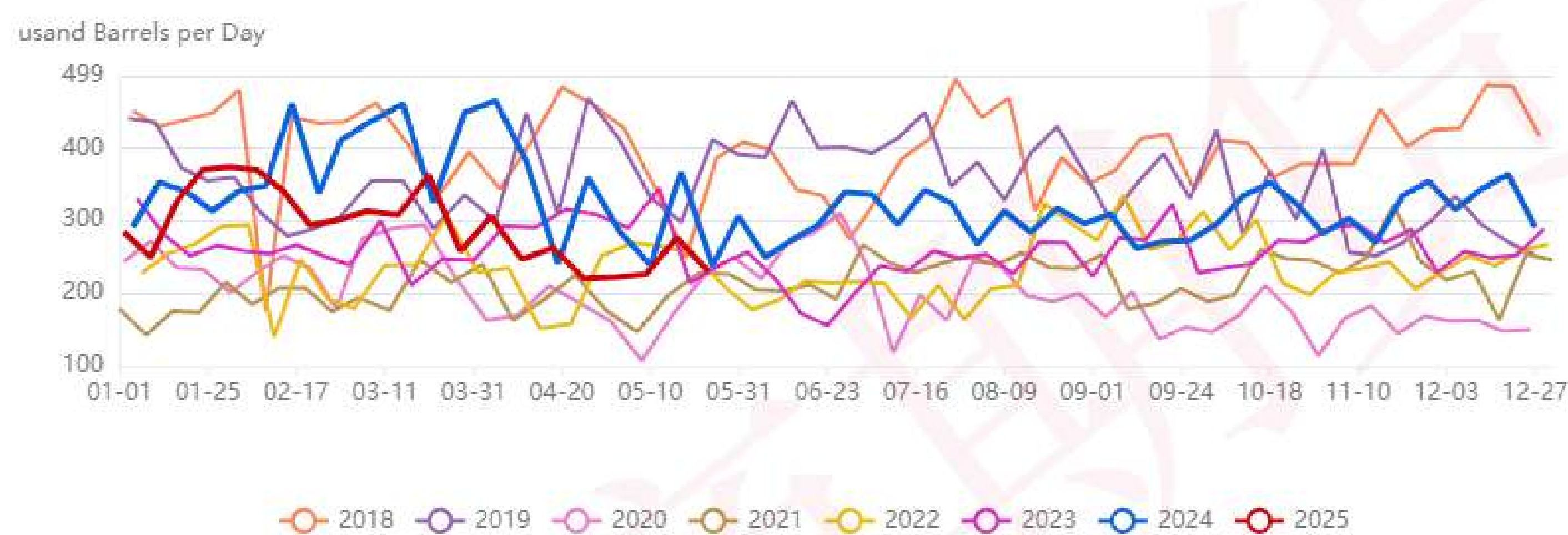
高硫燃料油：美国到货总计 2025-06-30



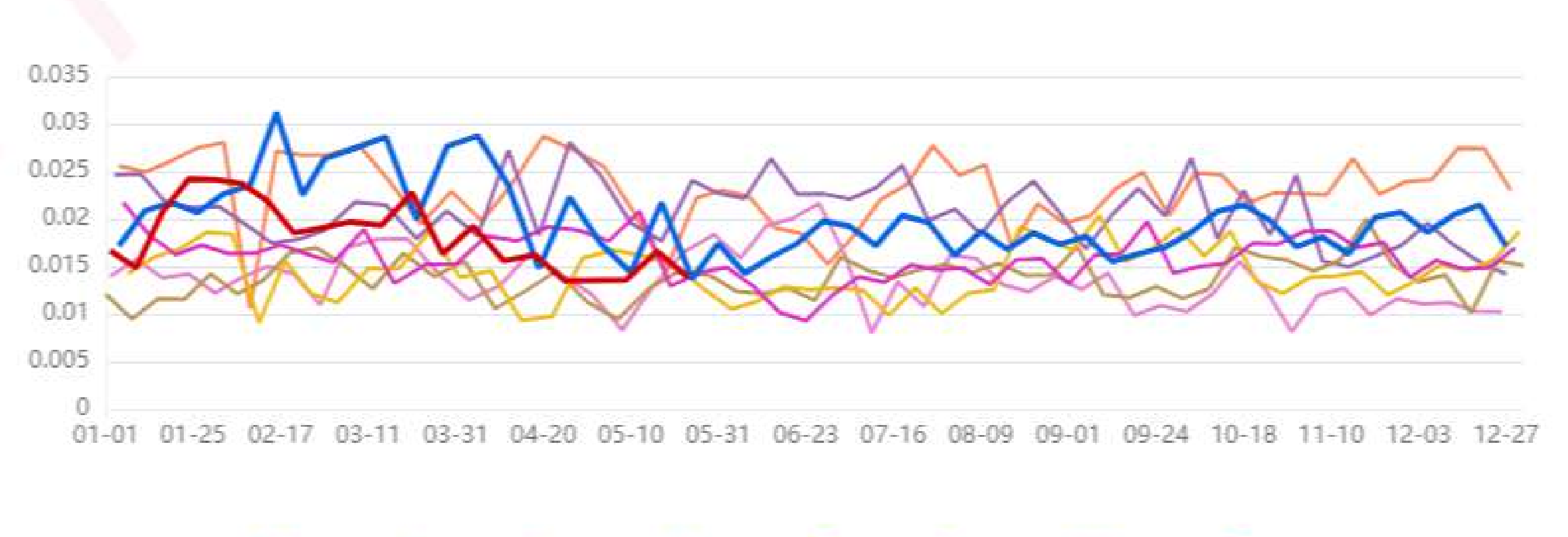
炼厂：美国其他投入量 2025-05-23



燃料油：美国产量 2025-05-23



燃料油：美国收率 2025-05-23

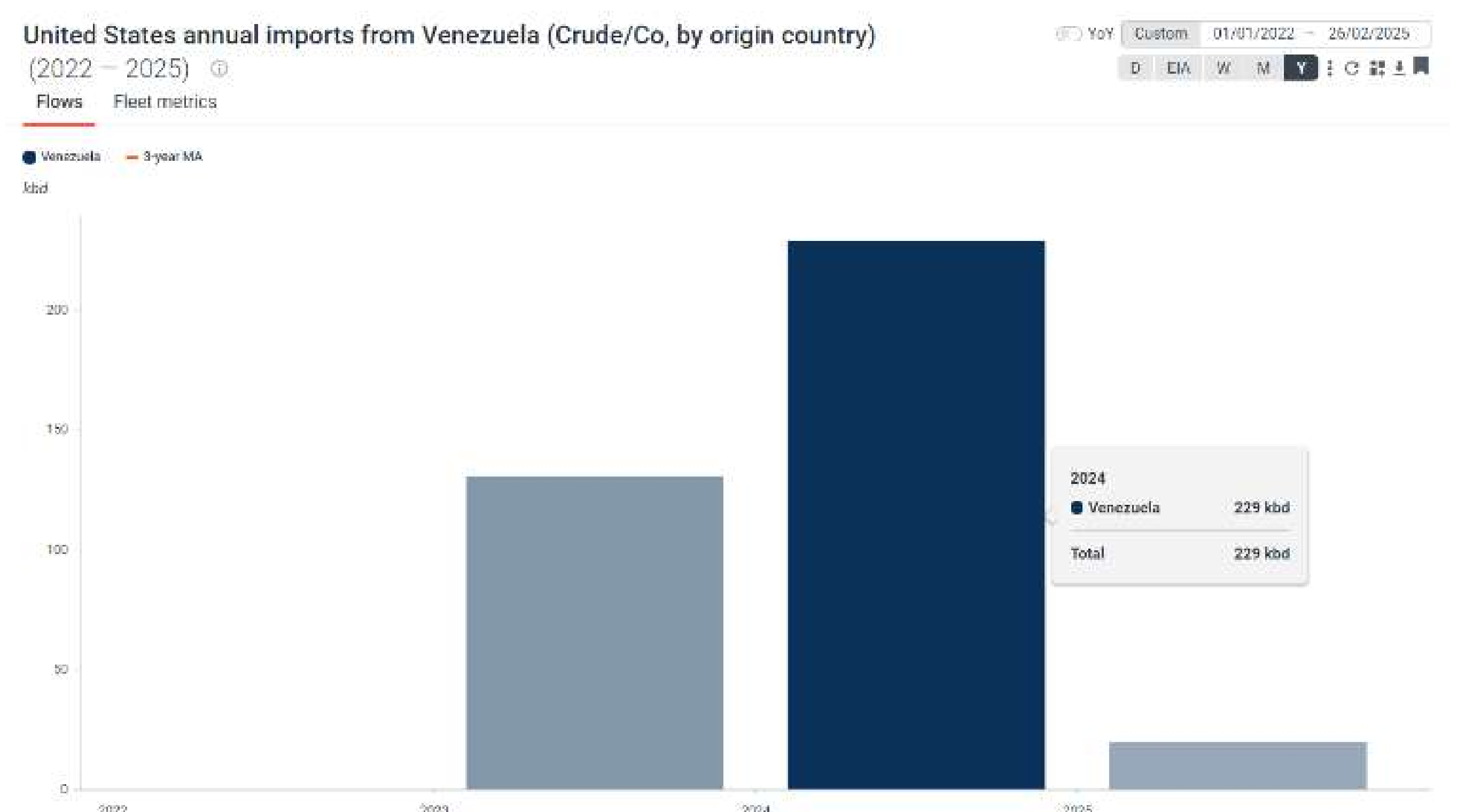


数据来源：美国能源信息署 更新频率：周度

美国重启进口委内瑞拉原油

2022年11月，美国财政部颁发许可证，授权雪佛龙公司在委内瑞拉恢复有限的自然资源开采业务。该许可证有效期为6个月，后续将每月自动更新。2024年10月1日，美国财政部海外资产控制办公室将雪佛龙公司在委内瑞拉运营许可证自动续签延长至2025年4月。随着进口管制的放松，2023年美国进口委内瑞拉原油大幅增加，由此前的0增长至131kb/d。2024年该数字进一步提升至229kb/d。通过从委内瑞拉进口重质原油，美国炼厂增加了重质原油进料量，从而提高了燃料油的收率及产量。

美国委内瑞拉原油进口



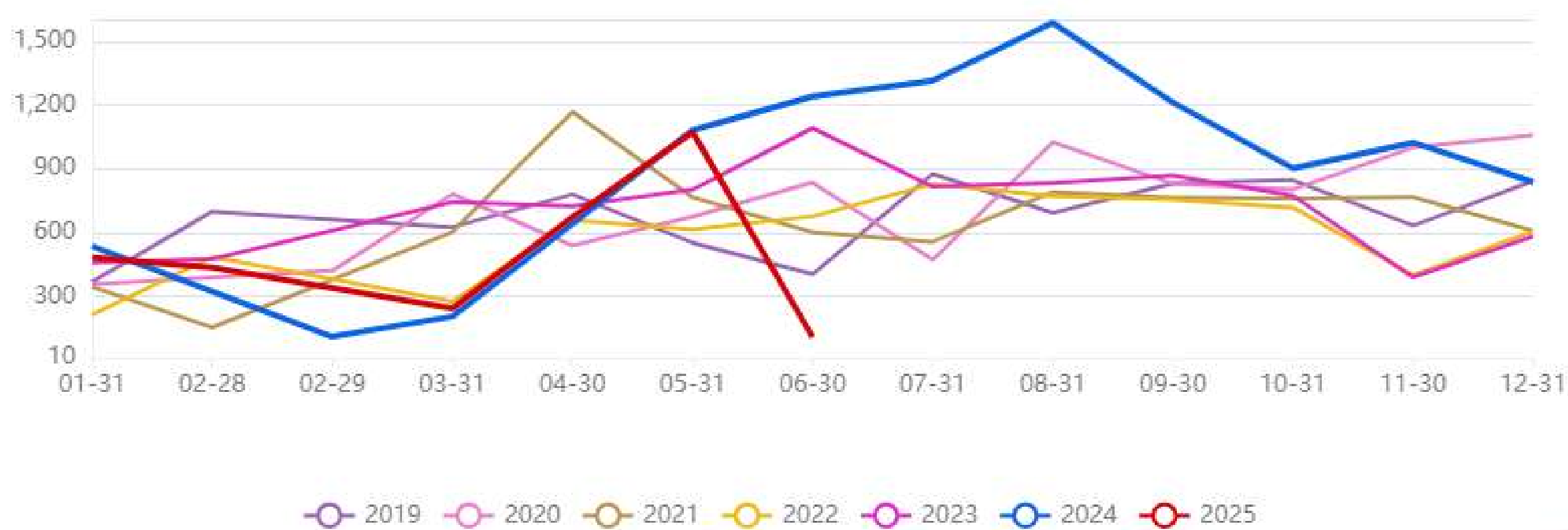
高硫燃料油需求：沙特埃及高进口量推涨发电需求

燃料油发电需求简述

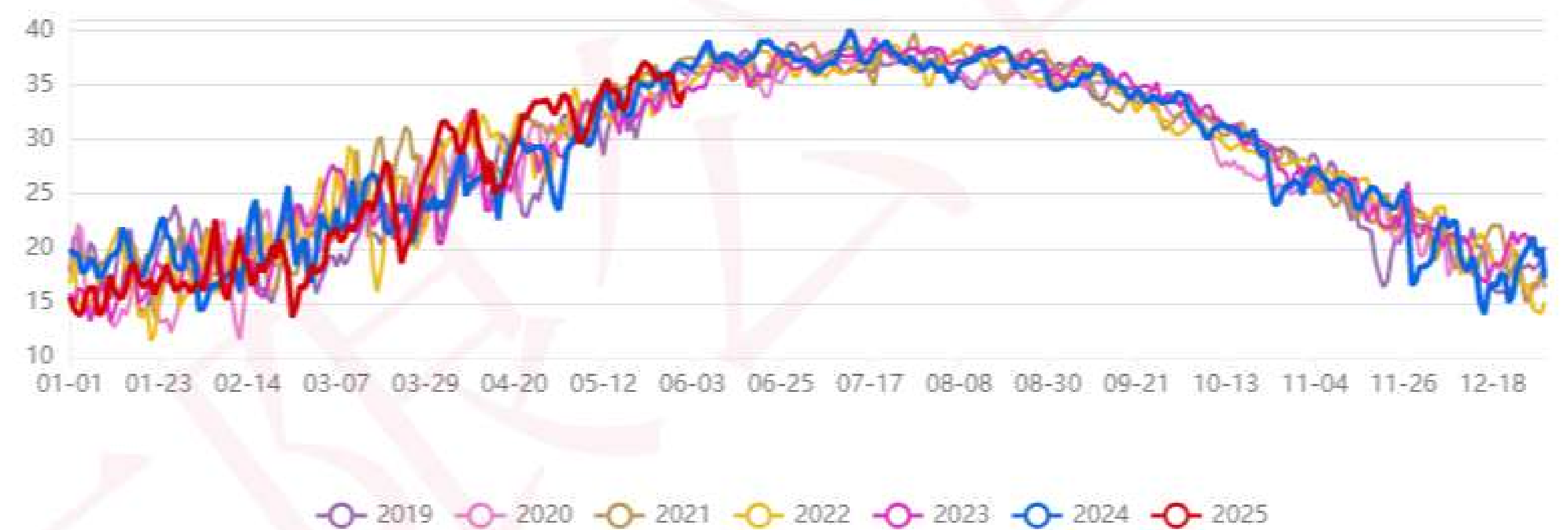
根据Kpler数据显示，2024年沙特高硫燃料油进口量为1240万吨，较2023年同期进口增加168万吨或15.7%。2024年埃及高硫燃料油进口量为628万吨，较2023年同期进口大幅增加378万吨或151.2%。

中东地区燃油发电旺季一般集中在二三季度，该时期也是中东地区气温最为炎热的时期，国内用电需求大幅增加。4月19日俄罗斯高硫燃料油船货抵达沙特，标志着高硫燃料油燃油发电行情的启动。4-8月沙特高硫燃料油进口量环比持续增长，其中8月进口量高达159万吨，创历史新高。9月沙特燃料油进口量环比减少而相应地燃料油出口量环比增加，标志着沙特燃油发电需求开始走弱。而埃及燃料油进口量维持高位，三季度月均进口量在70万吨以上，较去年同期水平15万吨/月大幅增加。四季度中东气温变凉，发电需求转入淡季。

高硫燃料油：沙特进口 (kt) 2025-06-30



气温：沙特阿拉伯 2025-06-01



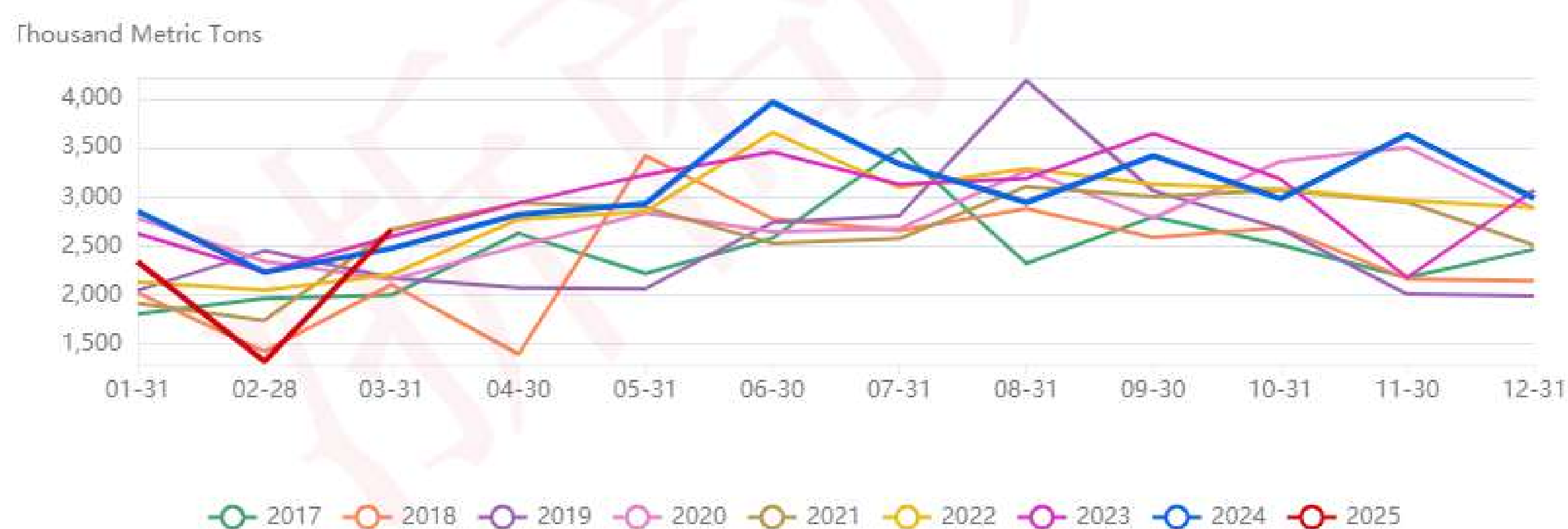
原油：沙特直接燃烧量 (kt) 2025-03-31



燃料油：沙特需求与原油直接燃烧量 (kt) 2025-03-31

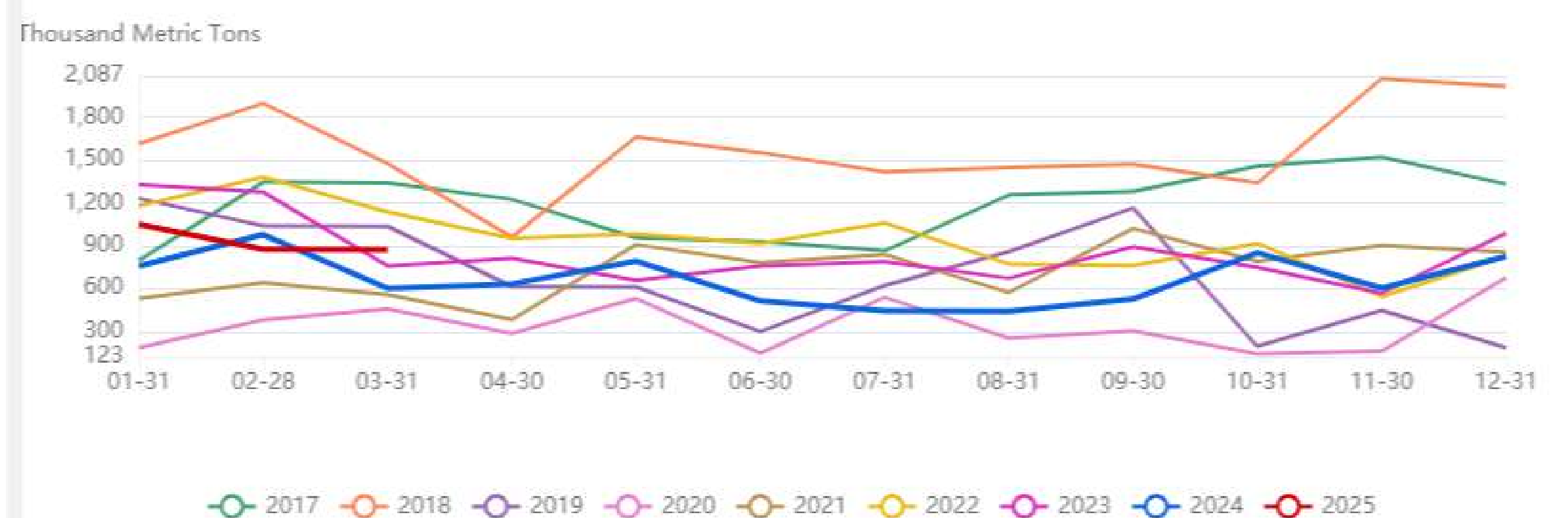


燃料油：沙特需求 (kt) 2025-03-31



数据来源：JODI 更新频率：月度

燃料油：沙特出口 (kt) 2025-03-31

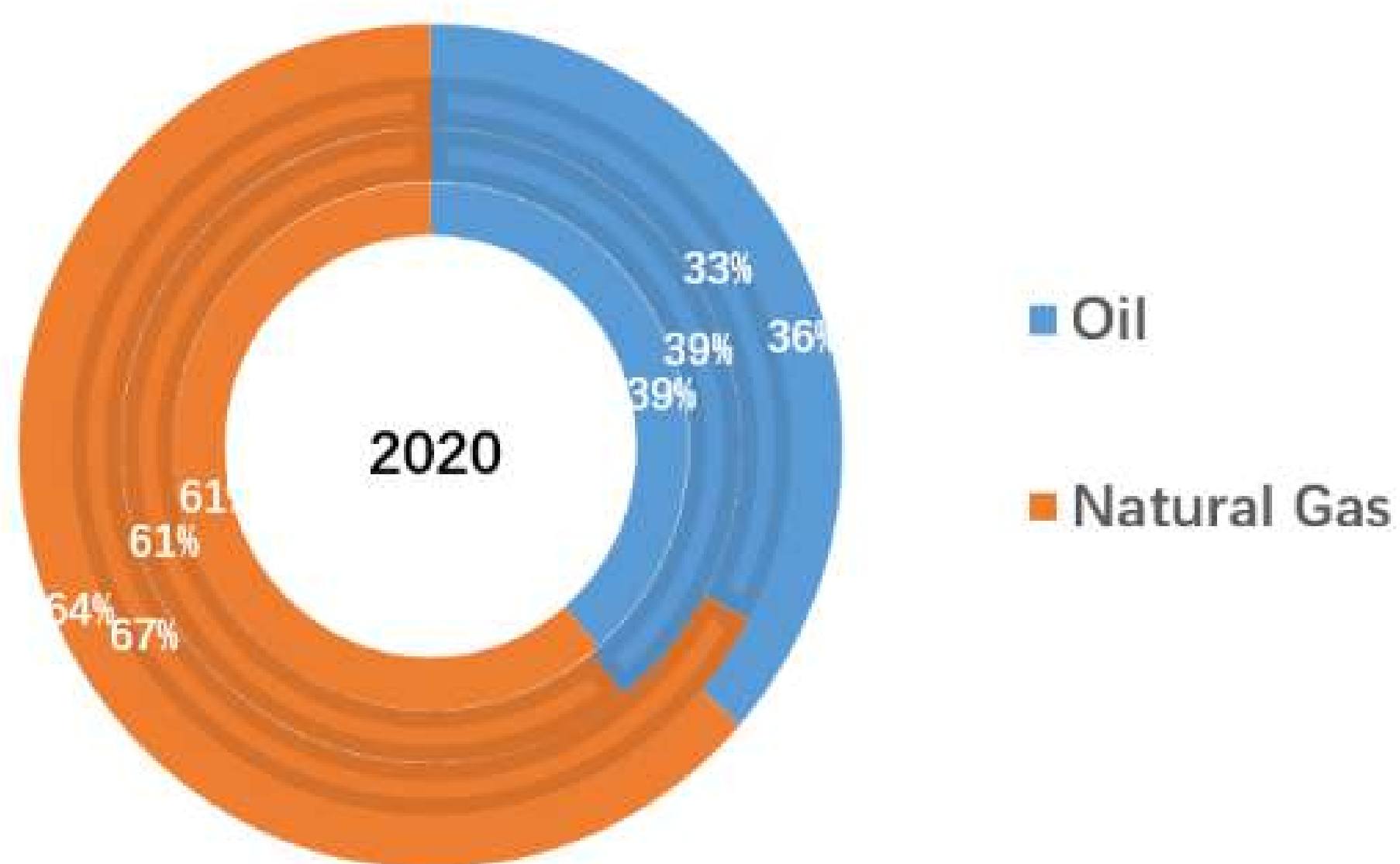


数据来源：JODI 更新频率：月度

高硫燃料油需求：沙特埃及高进口量推涨发电需求

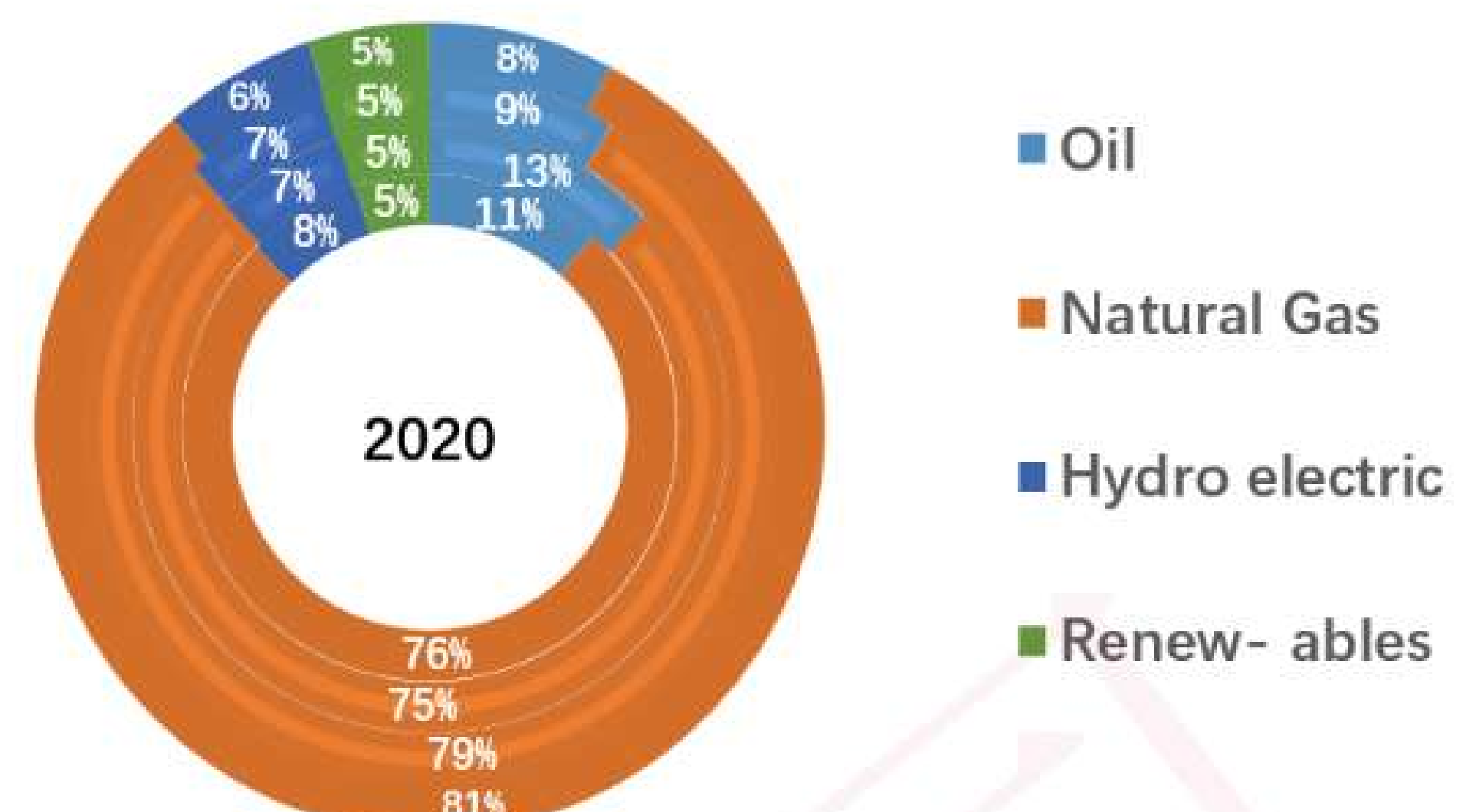
电力：沙特发电结构

2020-2023年沙特发电结构



电力：埃及发电结构

2020-2023年埃及发电结构



可替代能源燃烧经济性：东北亚 (美分/兆焦) 2025-05-30



可替代能源燃烧经济性：中东 (美分/兆焦) 2025-05-30



可替代能源燃烧经济性：西北欧 (美分/兆焦) 2025-05-30



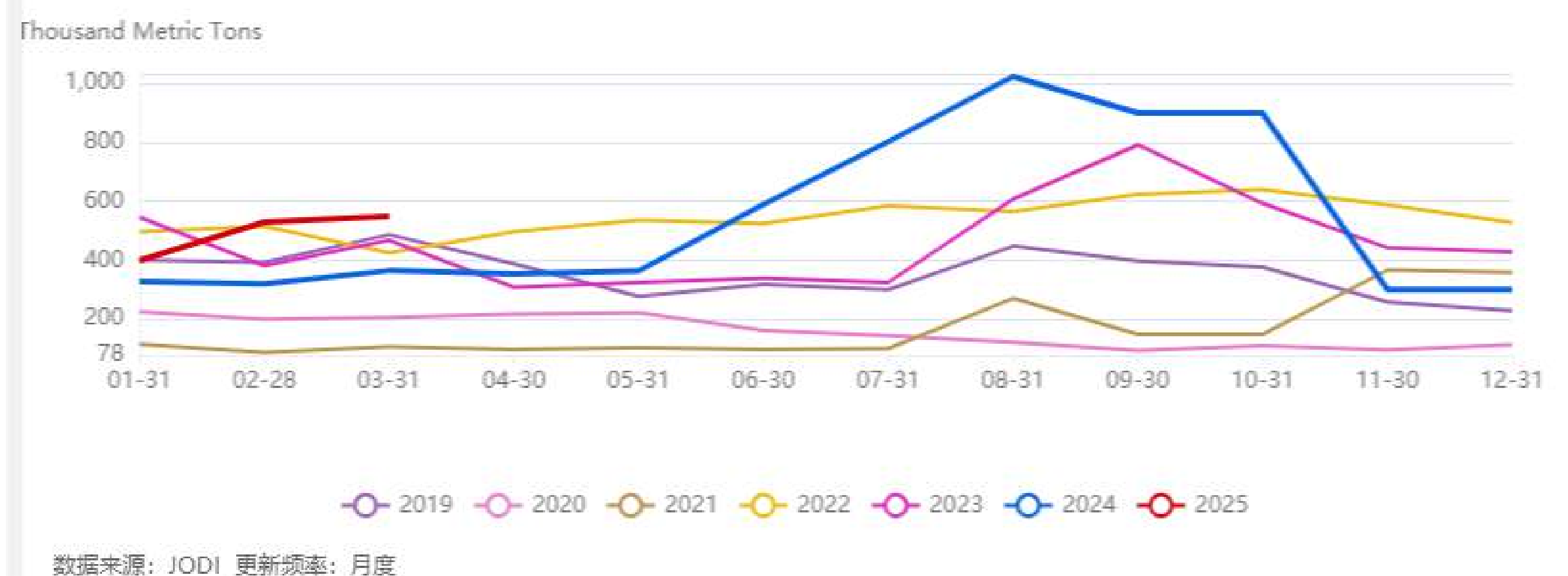
埃及发电需求简述

- 埃及全国发电结构：天然气发电占比80%，石油产品发电占比10%，其余能源发电占比10%。
- 随着2022年俄乌战争爆发，乌克兰粮食出口大幅减少，全球粮食作物价格暴涨，作为全球最大的小麦进口国埃及首先受到冲击，全国通货膨胀居高不下，外汇储备大幅减少。同时2023年爆发的红海危机，最终使得大量船舶不再经航苏伊士运河而选择绕行非洲好望角。苏伊士运河通航费收入急剧减少。2024年埃及外汇储备处于低位徘徊，无法大规模向美国等国采购进口天然气。
- 2024年1-10月埃及天然气累计产量为41885.4百万立方米，同比减少8207百万立方米或16.4%。2024年埃及主要Zohr气田生产不及预期，同比天然气产量大幅减少。
- 由于本地天然气产量减少，进口量无法弥补发电需求缺口。2024年埃及加大了燃料油进口，提高燃料油发电比例。

燃料油：埃及进口量 (kt) 2025-03-31



燃料油：埃及需求 (kt) 2025-03-31



高硫燃料油需求：沙特埃及高进口量推涨发电需求

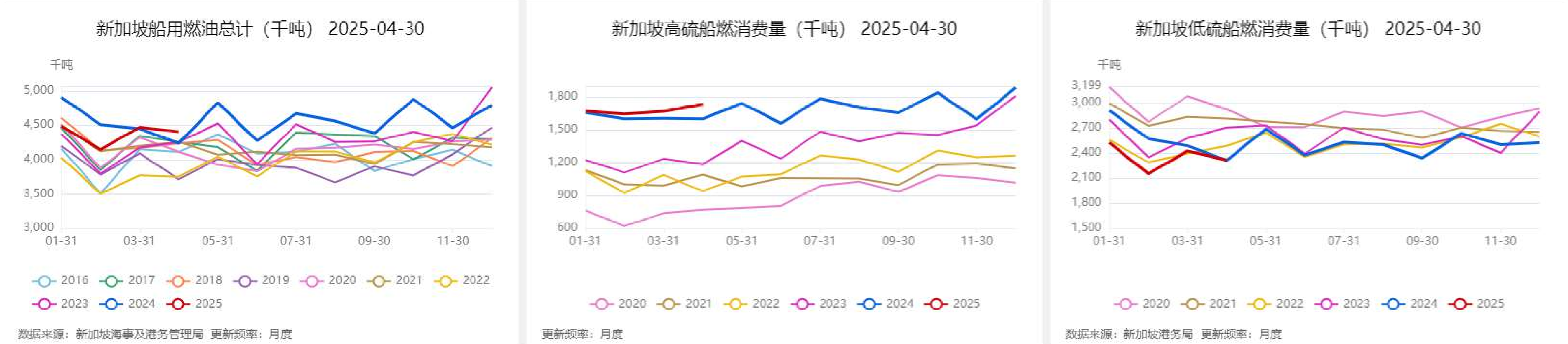


燃料油需求：高硫船燃需求强劲，低硫船燃基本持平

2024年船燃加注量简述

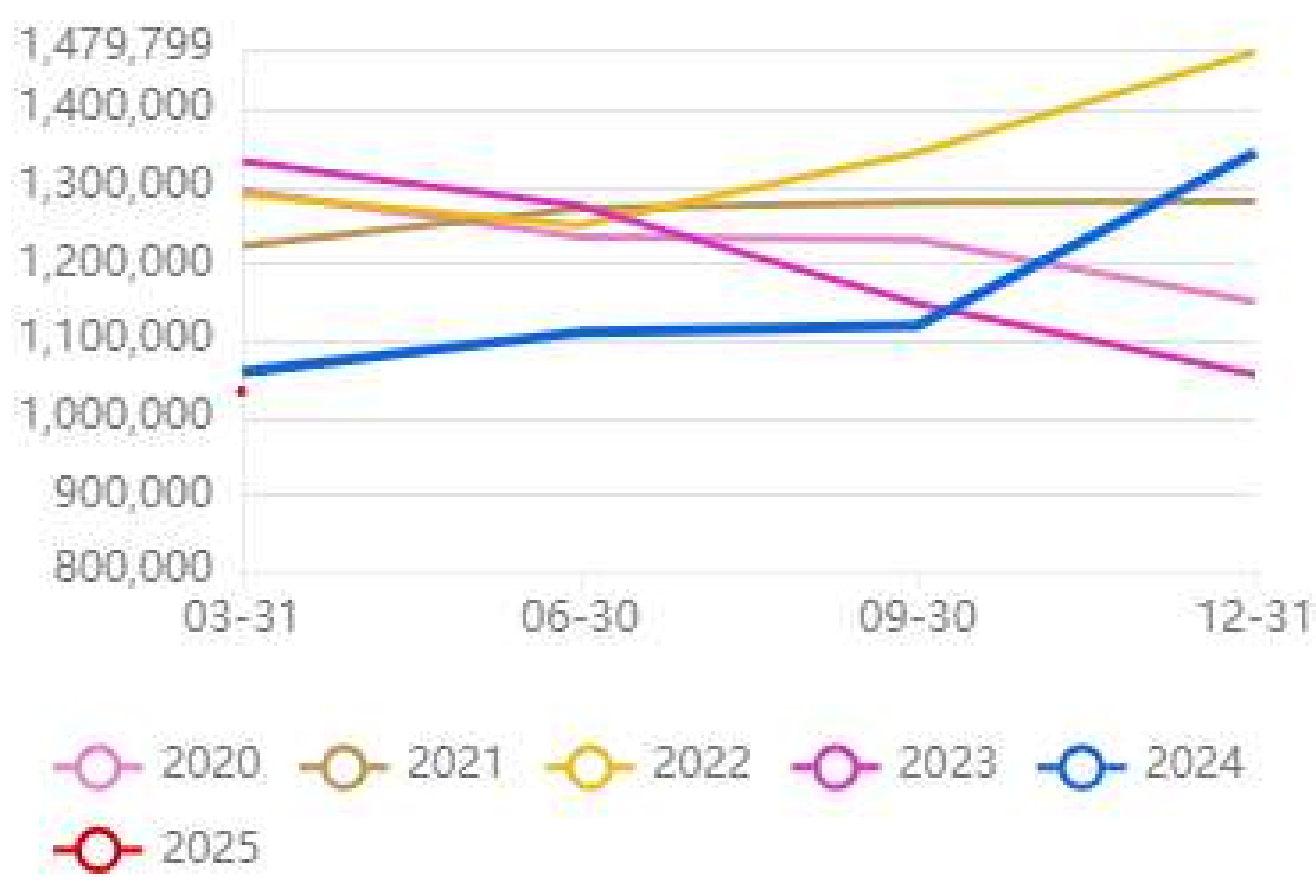
2024年1-11月 新加坡船燃加注量为5016.1万吨，同比增长7.27%。其中低硫燃料油加注量为2784万吨，占比55.5%，同比下滑1.71%。高硫燃料油加注量为1835.6万吨，占比36.6%，同比增长24.53%。结合新加坡、中国、富查伊拉、巴拿马、鹿特丹及安特卫普六地船燃加注数据，月均加注量在873.5万吨，其中低硫燃料油加注量为514.2万吨，占比58.8%，同比下滑0.45%。高硫燃料油加注量为268.9万吨，占比30.8%，同比增长20%。

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	I		
1																				
2																				
3			2024年全球主要地区船燃加注量 (kt)																	
4			2024年 1-11月					2023年 1-11月					同比变化							
5		地区	总量	低硫加注	高硫加注	低硫占比	高硫占比	总量	低硫加注	高硫加注	低硫占比	高硫占比	总量	低硫加注	高硫加注					
6		新加坡	50161.00	27841.10	18356.80	55.50%	36.60%	46761.50	28325.00	14741.40	60.57%	31.52%	7.27%	-1.71%	24.53%					
7		中国	19110.90	14638.40	3228.90	76.60%	16.90%	18078.50	14337.60	2636.20	79.31%	14.58%	5.71%	2.10%	22.48%					
8		富查伊拉	6447.70	4317.60	1814.60	66.96%	28.14%	6275.60	3674.60	1520.00	58.55%	24.22%	2.74%	17.50%	19.38%					
9		巴拿马	4594.30	2804.40	1325.60	61.04%	28.85%	4511.80	3113.30	910.20	69.00%	20.17%	1.83%	-9.92%	45.64%					
10		四地总计	80313.80	49601.50	24725.90	61.76%	30.79%	75627.50	49450.50	19807.80	65.39%	26.19%	6.20%	0.31%	24.83%					
11		月均	7301.30	4509.20	2247.80	61.76%	30.79%	6875.20	4495.50	1800.70	65.39%	26.19%								
12		地区	2024年 Q1-Q3					2023年 Q1-Q3					同比变化							
13		鹿特丹	7261.80	3288.90	2677.70	45.29%	36.87%	7759.60	3756.30	2500.40	48.41%	32.22%	-6.41%	-12.44%	7.09%					
14		安特卫普	5644.10	2410.50	1296.90	42.71%	22.98%	6290.90	2274.30	1460.70	36.15%	23.22%	-10.28%	5.99%	-11.21%					
15		两地总计	12906.00	5699.40	3974.60	44.16%	30.80%	14050.50	6030.60	3961.10	42.92%	28.19%	-8.15%	-5.49%	0.34%					
16		月均	1434.00	633.30	441.60	44.16%	30.80%	1561.20	670.10	440.10	42.92%	28.19%								
17		六地月均	8735.30	5142.50	2689.40	58.87%	30.79%	8436.40	5165.60	2240.80	61.23%	26.56%	3.54%	-0.45%	20.02%					
18																				
19																				
20																				
21																				
22																				
23																				
24																				
25																				
26																				



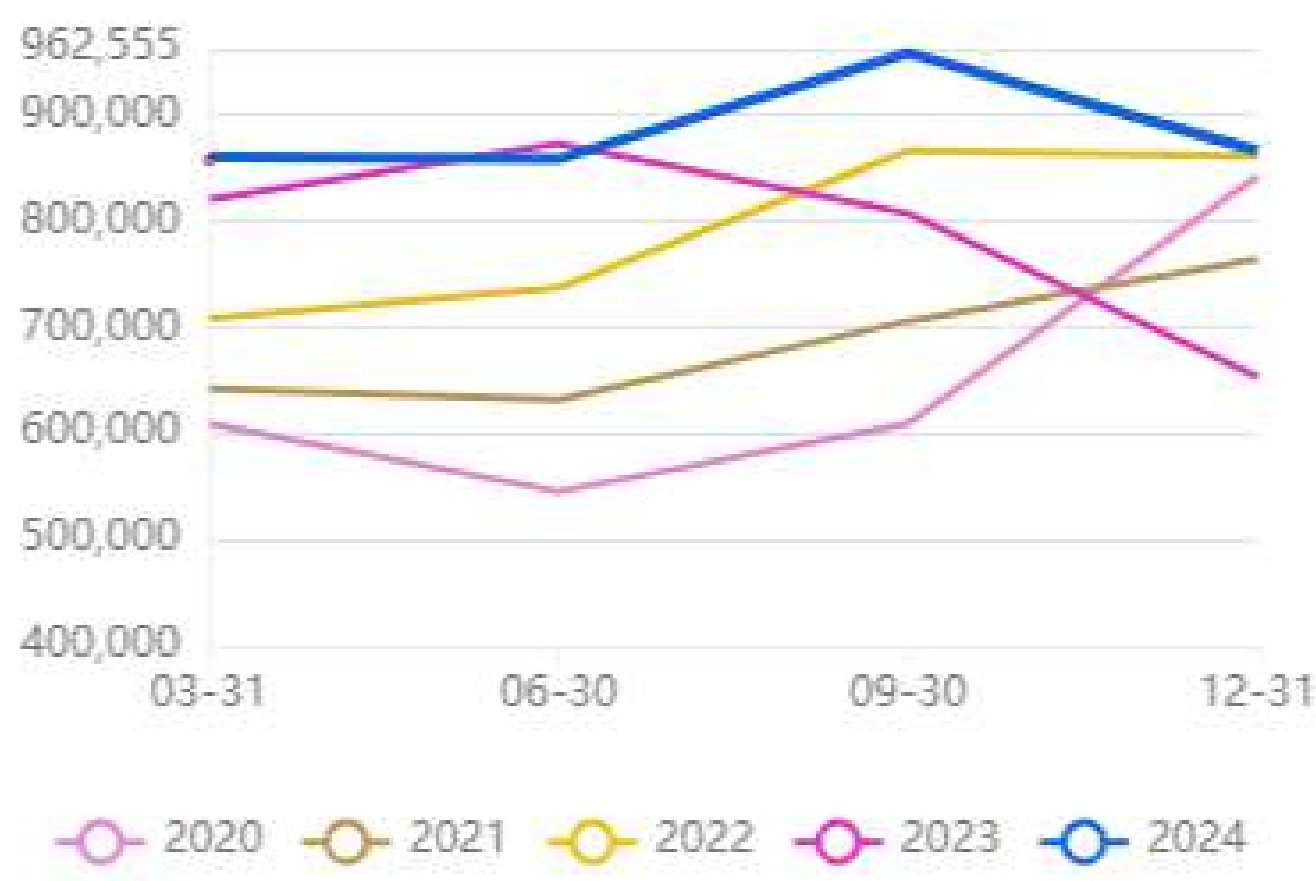
燃料油需求：高硫船燃需求强劲，低硫船燃基本持平

低硫燃料油：鹿特丹销量（吨） 2025-03-31

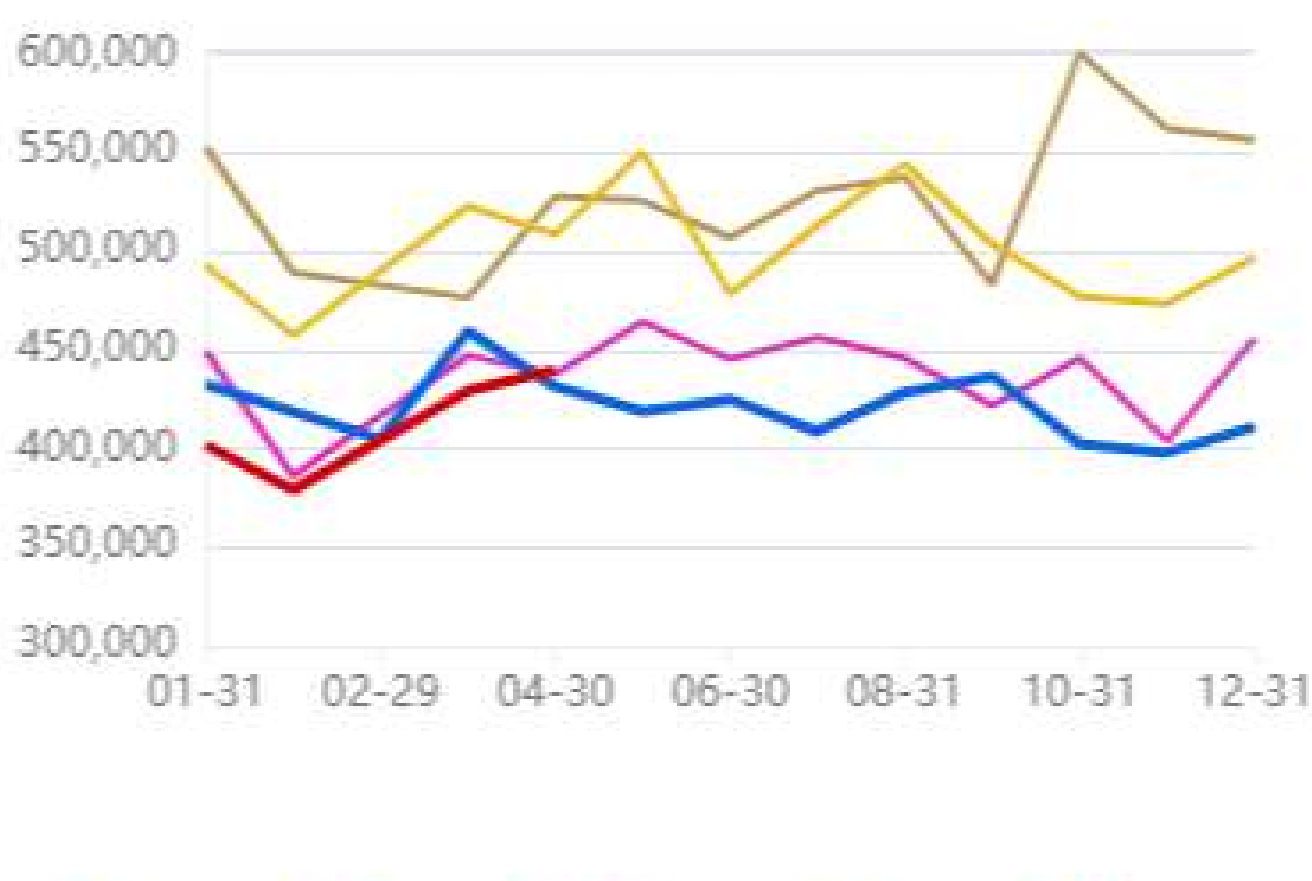


注：含ULSFO (S=<0.1%) 及VLSFO (S=<0.5%)

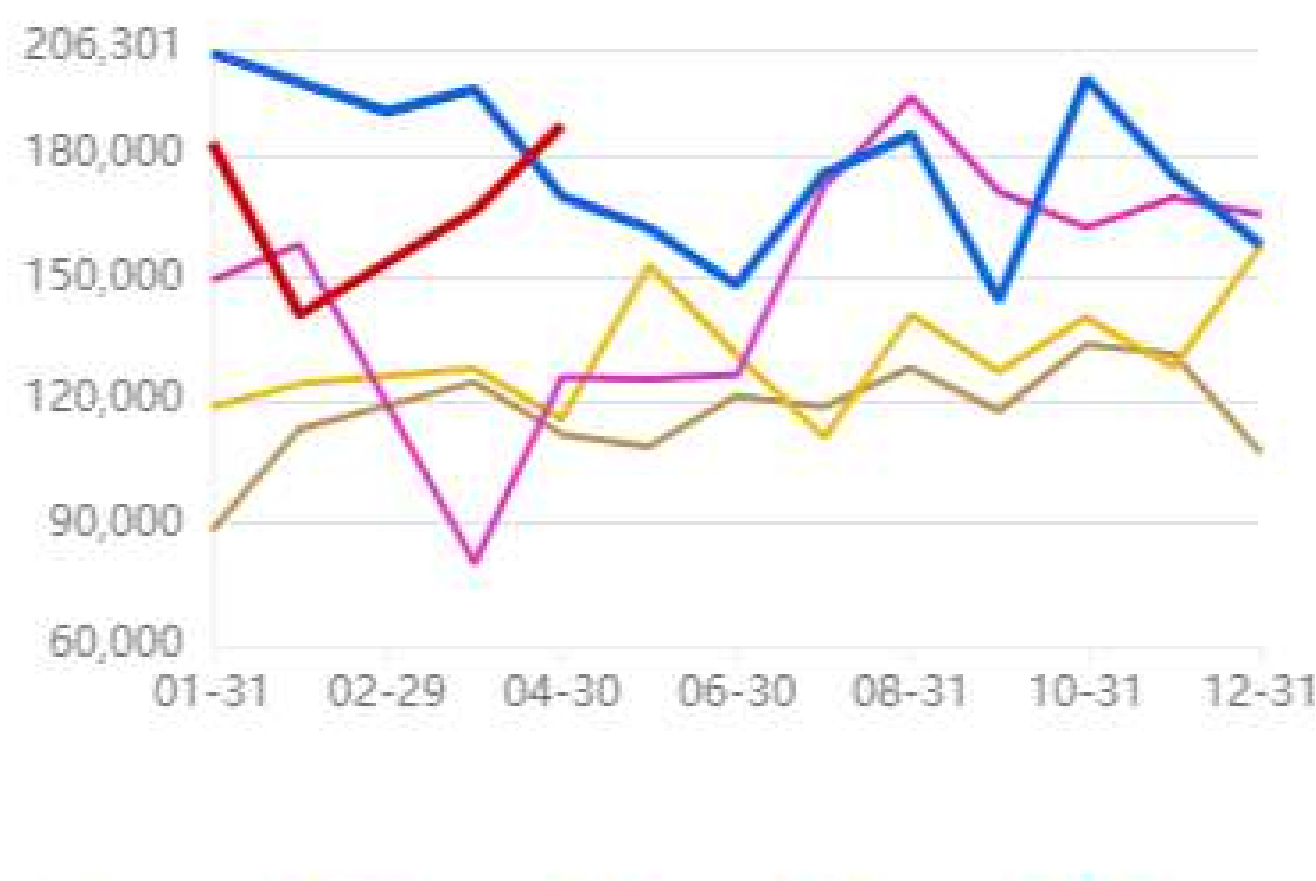
高硫燃料油：鹿特丹销量（吨） 2025-03-31



低硫燃油：富查伊拉销量（吨） 2025-04-30



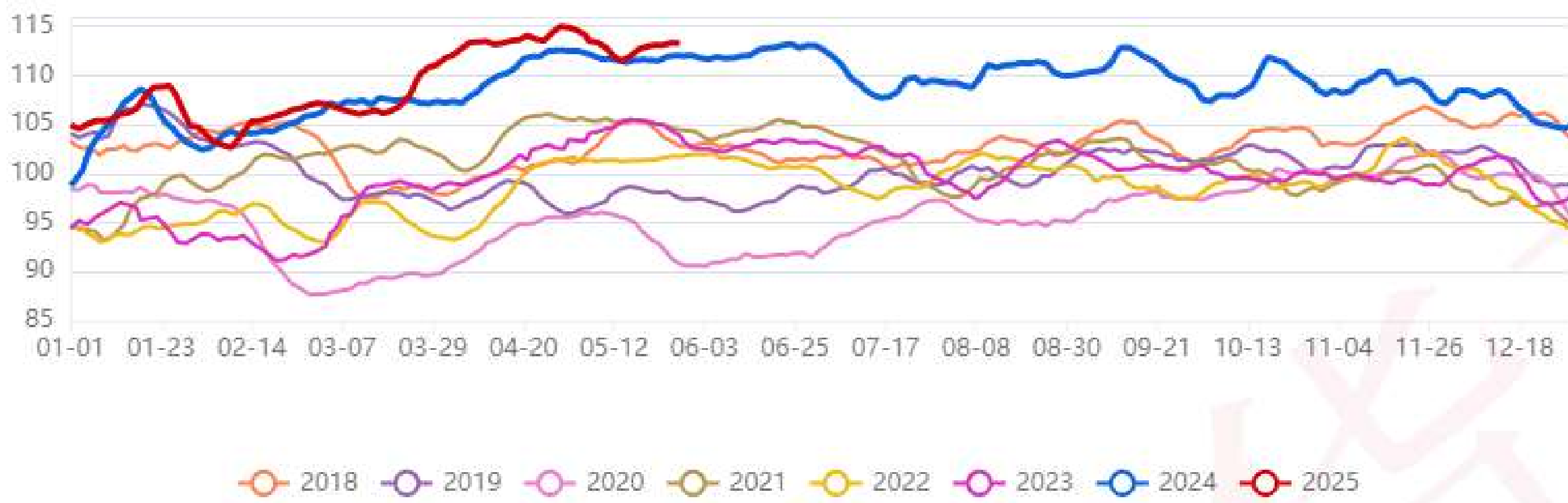
高硫燃油：富查伊拉销量（吨） 2025-04-30



船燃需求指数简述

2024年全球船燃需求指数为108.88，较2023年同比增长9.34%，具体船型来看增量主要体现在集装箱船，同比增幅达18.8%，干散货船需求指数小幅增长4.83%，油轮需求指数下滑0.62%。全球大型船燃需求指数为40.82，较2023年同比增长7.82%，具体船型来看增量也主要体现在集装箱船，同比增幅达44.07%，干散货船需求指数小幅增长4.14%，油轮需求指数下滑0.9%。

燃料油：全球船用燃油需求指数 2025-05-28



注：燃油需求=在航船数*船型平均运力^(2/3)*平均船速^3

燃料油：亚洲地区主要国家及巴拿马港口船燃消费量（kt） 2025-05-28



注：亚洲地区主要船燃消费量含新加坡、中国、富查伊拉及韩国，年消费量约占全球消费量的50%。
数据来源：新加坡海事及港务管理局 更新频率：月度

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S
1																			
23		2024年	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	月度平均				
24		干散货船	41.010	41.3	42.41	43.98	45.13	44.61	43.190	43.18	43.12	42.42	19.38	40.75	42.77				
25		环比变化量	-0.150	0.29	1.11	1.57	1.15	-0.52	-1.42	-0.01	-0.06	-0.7	-0.260	-1.37					
26		环比变化率	-0.36%	0.71%	2.69%	3.70%	2.61%	-1.15%	-3.18%	-0.02%	-0.14%	-1.62%	-1.32%	-3.25%					
27		同比变化量	1.96	2.68	2.56	2.73	1.64	2.04	2.47	2.60	2.27	1.58	0.16	-0.41	1.97				
28		同比变化率	5.01%	6.93%	6.44%	6.61%	3.77%	4.80%	6.06%	6.40%	5.56%	3.88%	0.83%	-0.99%	4.83%				
29		集装箱船	44.520	43.07	44.56	44.78	45.62	47.16	47.01	47.77	49.08	47.1	6.84	48.45	46.44				
30		环比变化量	5.420	-1.45	1.49	0.22	0.84	1.54	-0.15	0.76	1.31	-1.98	0.36	0.34					
31		环比变化率	13.87%	-3.26%	3.46%	0.49%	1.88%	3.38%	-0.32%	1.62%	2.74%	-4.03%	5.56%	0.71%					
32		同比变化量	8.31	8.15	7.66	6.24	5.20	6.36	5.45	6.58	7.95	7.68	2.34	9.35	7.37				
33		同比变化率	22.94%	23.36%	20.75%	16.20%	12.88%	15.59%	13.12%	15.96%	19.32%	19.47%	51.98%	23.93%	18.86%				
34		油轮	19.16	19.87	20.25	20.01	21.1	20.59	19.39	19.42	18.71	19.8	13.16	18.05	19.59				
35		环比变化量	-0.18	0.71	0.38	-0.24	1.09	-0.51	-1.20	0.03	-0.71	1.09	-0.57	-0.65					
36		环比变化率	-0.91%	3.71%	1.91%	-1.19%	5.45%	-2.42%	-5.83%	0.15%	-3.66%	5.83%	-4.15%	-3.48%					
37		同比变化量	-0.17	0.76	-0.42	-1.18	0.58	1.02	-0.15	0.80	-0.24	0.29	-1.37	-1.29	-0.12				
38		同比变化率	-0.89%	3.95%	-2.03%	-5.56%	2.83%	5.20%	-0.74%	4.29%	-1.26%	1.47%	-9.42%	-6.65%	-0.62%				
39		燃油总需求	104.680	104.260	107.26	109.6	111.85	112.37	109.6	110.41	110.91	109.3	39.4	107.24	108.88				
40		环比变化量	5.09	-0.42	3.00	2.34	2.25	0.52	-2.77	0.81	0.50	-1.61	-0.45	-1.83					
41		环比变化率	5.11%	-0.40%	2.88%	2.18%	2.05%	0.46%	-2.47%	0.74%	0.45%	-1.45%	-1.13%	-0.02					
42		同比变化量	10.08	11.61	9.84	8.62	7.42	9.43	7.79	10.01	9.99	9.53	1.15	7.65	9.30				
43		同比变化率	10.65%	12.53%	10.10%	8.54%	7.11%	9.16%	7.65%	9.97%	9.90%	9.55%	3.01%	7.68%	9.34%				
44																			
45																			
46																			
47																			
48																			
49																			