



燃料油市场9月份分析报告

努力做行业最优秀的资讯服务

国际市场

● 国际原油市场

● 国际燃料油市场

国内市场分析及预测

国内市场分述

● 国内各地区市场简述

燃料油市场要闻

● “限硫令”实施 —— 注定非平坦之路

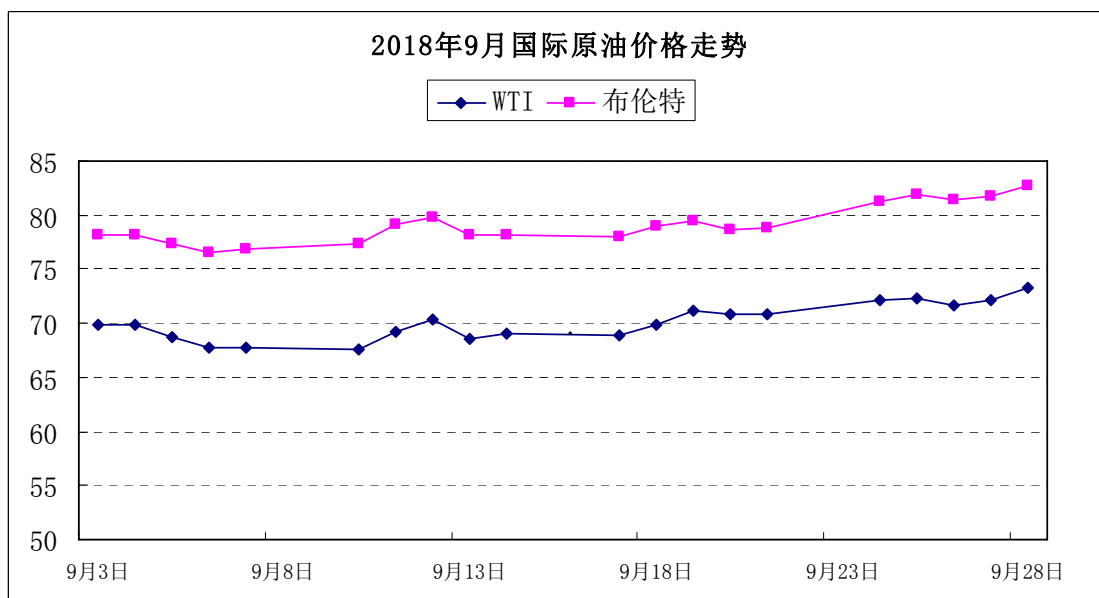
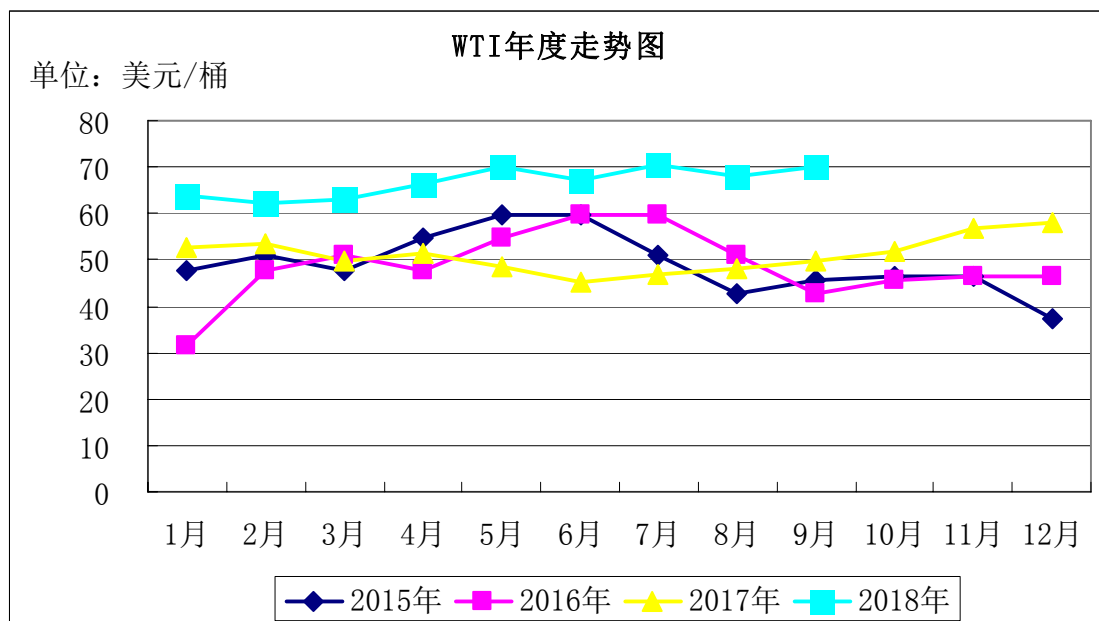
● 长三角提前实施船舶排放控制 低硫化进程再迈一步

国际市场

【国际原油市场】

9月，国际原油价格整体震荡走高。美国加大对伊朗的制裁，导致伊朗原油产量和出口降幅明显，成为推动油价震荡走高的主要因素。对于市场上较大的供应缺口预期，沙特与俄罗斯剩余产能不足，难以短时大幅增产同样推动油价走高。当前油市多头情绪主导，油价易涨难跌，对于因贸易纠纷加剧而导致的需求降低担忧，限制了油价的部分涨幅。上旬，热带风暴戈登抵达墨西哥湾东部，近海原油产量受到影响，油价小幅上涨。不过，随着风暴戈登向东移动，其对美国墨西哥湾石油生产所造成的冲击减弱，原油供应得到恢复，油价开始回落至69.66美元/桶。中旬，因IEA月报显示OPEC8月产量攀升，且8月全球原油日均供应触及一亿桶大关，加上投资者担心全球原油需求在贸易战的背景下可能出现下降，施压油价大幅下挫至68.54美元/桶。下旬，沙特官员暗示接受油价升破80美元/桶关口，原油多头信心大增，同时伊朗制裁影响继续升温，而美国政府官员也表示不会利用出售美国国内战略储备原油的方式来填补伊朗供应缺口，油价获得有效提振上涨至71.50美元/桶。月底，临近美国第二轮伊朗制裁，原油供应紧张的忧虑情绪攀升，同时美国加拿大达成贸易协定也很大程度上改善了市场风险情绪，对原油等风险类资产带来支撑，原油价格大幅上涨近3%至75.3美元/桶，达近四年来最高。

WTI本月合约最高价为73.25美元/桶，最低价为67.54美元/桶，月均价为70.07美元/桶，月均价环比上月67.85美元/桶上涨3.28%，同比上涨41.11%。布伦特本月原油期货最高价格为82.72美元/桶，最低价格为76.5美元/桶，月均价为79.11美元/桶，月均价环比上月73.84美元/桶上涨7.13%，同比上涨42.76%。

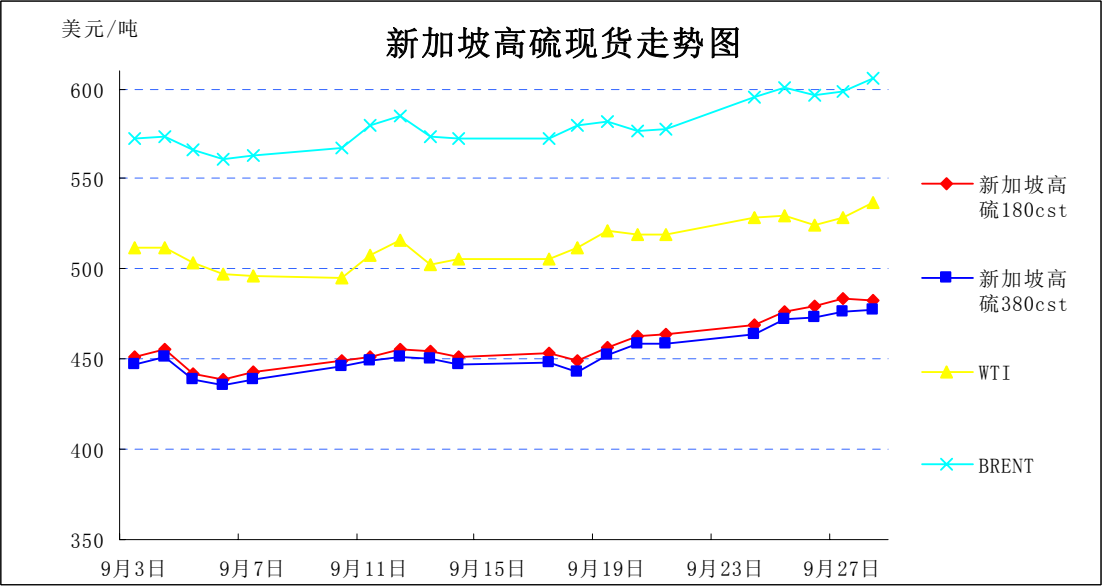
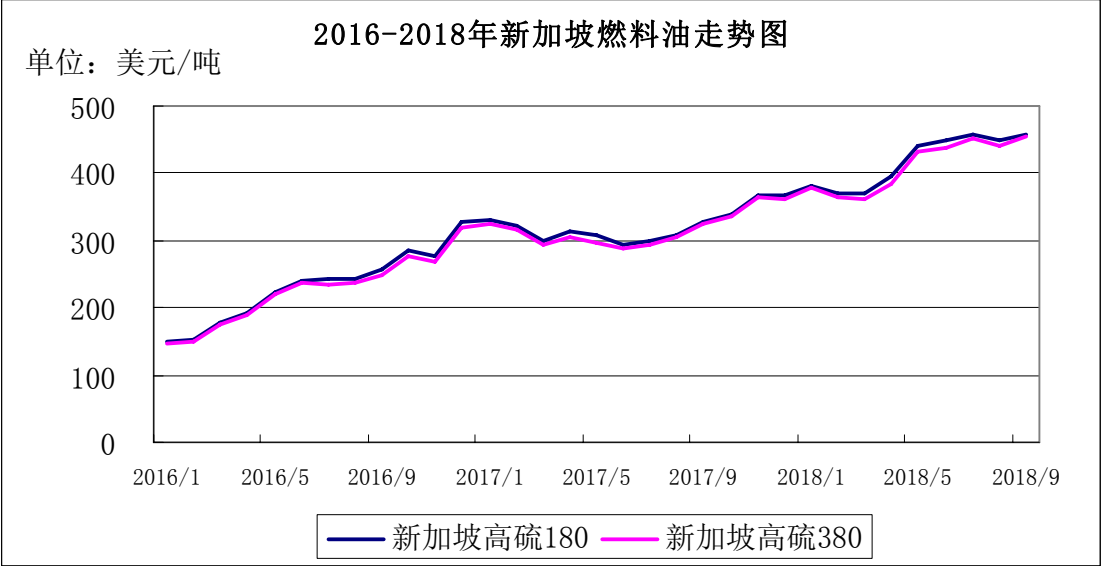


【国际燃料油市场】

1. 国际燃料油 9 月走势

2018年9月，国际原油期货价格震荡走高，新加坡燃料油市场价格也呈震荡上涨趋势。截止9月底，本月新加坡180CST高硫燃料油现货均价为458.40美元/吨，较上月均价448.48美元/吨，上涨9.92美元/吨或2.21%；本月新加坡380CST高硫

燃料油现货均价为 453.98 美元/吨,较上月均价 441.61 美元/吨涨 12.37 美元/吨或 2.80%。

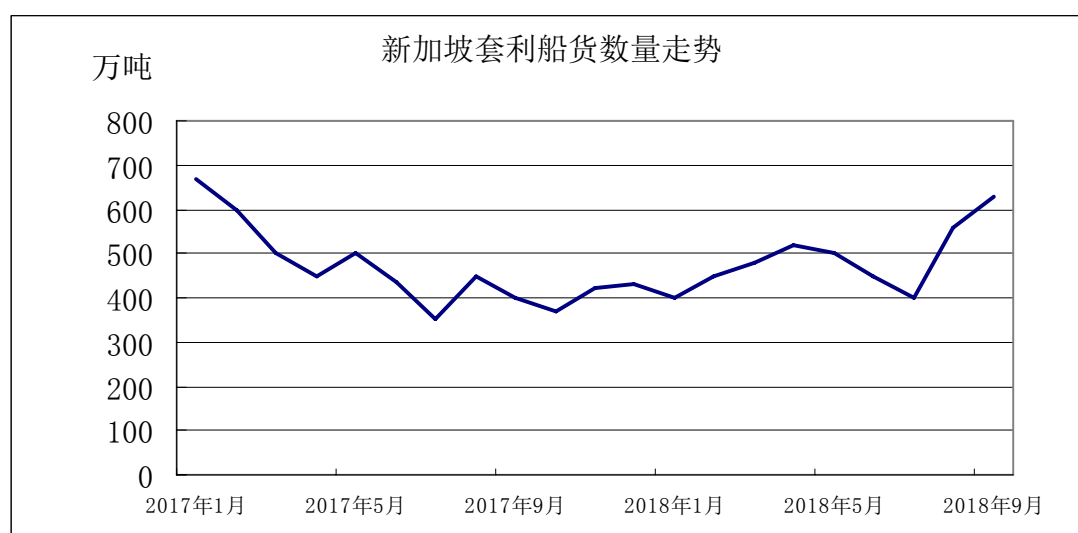


单位：美元/吨

油品名称	本月均价	上月均价	环比%
WTI	513.62	497.31	3.28%
布伦特	579.87	541.26	7.13%

新加坡 180CST	458.40	448.48	2.21%
新加坡 380CST	453.98	441.61	2.80%

资源供应方面：2018 年 9 月，新加坡燃料油价格震荡走高，市场供需基本面保持平稳。因套利货抵运量增加，9 月伊始市场行情走势疲软，供应紧缺局面得到缓解，短暂的疲软走势之后，10 月供应收紧的预期，再次为市场基本面提供支撑。另一方面，预计 9 月船用油销量将高于 8 月，受污染燃料油事件逐渐淡化，船用油需求将逐渐恢复正常。

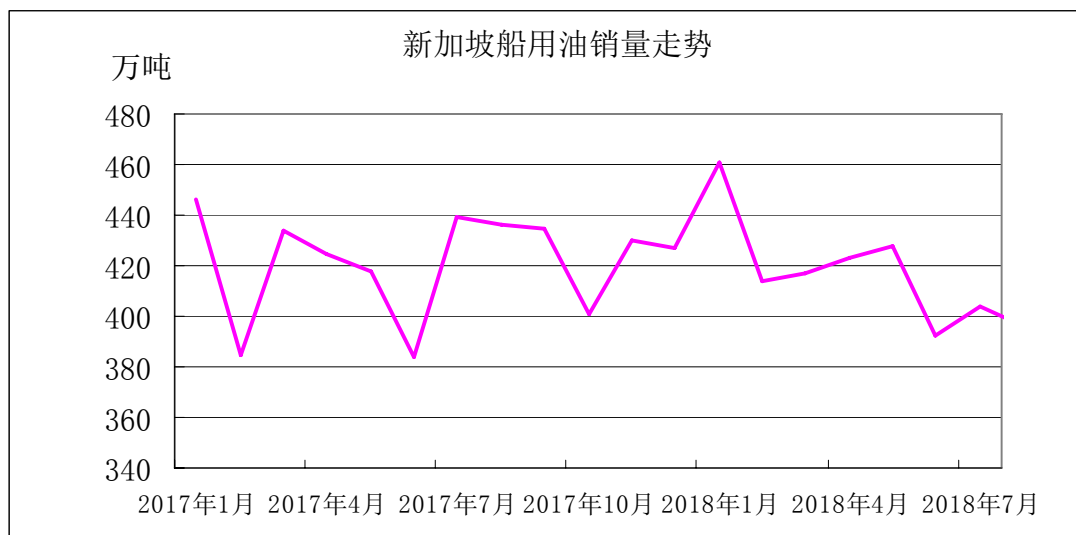


库存方面：2018 年 9 月，新加坡燃料油库存数量接连下滑后低位反弹，整体运行区间在 1530-1760 万吨。截止 9 月 26 日当周，新加坡燃料油库存数量大幅跳涨至十周高位 1761.6 万桶，环比上月增加 5.73%，但年同比下降 24.29%。本月新加坡燃料油库存数量波动主要受当周净进口量影响较多。

2018 年 9 月份新加坡商业库存数据								单位：万桶
日期	第一周	同比	第二周	同比	第三周	同比	第四周	同比
轻质油库存	1300	5.43%	1136.2	-3.55%	1243	10.20%	1184.2	2.53%
重质油库存	1140	-10.80%	933.4	-30.60%	950	-25.55%	1011.9	-9.33%
燃料油库存	1606.8	-39.02%	1594.3	-39.82%	1528.8	-34.89%	1761.6	-28.45%

需求方面：新加坡海事及港务管理局（MPA）公布的数据显示，8月船用燃料销量触及两月低点至396.3万吨，环比上月下降1.8%，较去年同期也下降了6.2%。分析

认为，8月新加坡船用燃料油销量下滑在意料之中，受污染燃料油事件持续发酵，促使一些船运商去其它港口寻找船用燃料，导致新加坡地区油轮补充燃料油交易放缓，但随着不合格燃料油事件的逐渐淡化，预计9月船用油销量较8月会有所反弹。



2. 后市分析

供应方面：预计 10 月新加坡市场供应将再度收紧，主要由于西半球炼厂装置检修造成燃料油产量下降，届时抵运新加坡的套利货供应将减少。除此之外，美国将再次对伊朗石油业进行制裁，将导致伊朗燃料油供应减少。需求方面：预计 10 月新加坡需求走坚，随着不合格燃料油时间的逐渐淡化，新加坡船用燃料油需求逐渐恢复正常，而通常圣诞节前船运市场将变得更为活跃，第四季度船用油需求将走强，预计下月新加坡燃料油价格运行区间为 450-460 美元/吨。

国内市场分析预测

9 月，国际原油价格涨势明显，国内燃料油市场整体呈先扬后抑走势。具体来看，油浆方面，在外盘走高以及库存低位的支撑下，油浆市场价格先推涨至高位，随后下游产品价格回落，高价资源难被接受，炼厂出货受阻，成交价格有所下滑。渣油方面，受焦化料需求回暖以及资源供应偏紧提振，减压渣油市场价格一路飙涨至高位，但临近月末，下游需求遇冷，价格也承压回落。船用油方面，前期调油原料涨势明显，在成本支撑下，船用燃料油价格继续推涨，临近月底，供应紧张情况

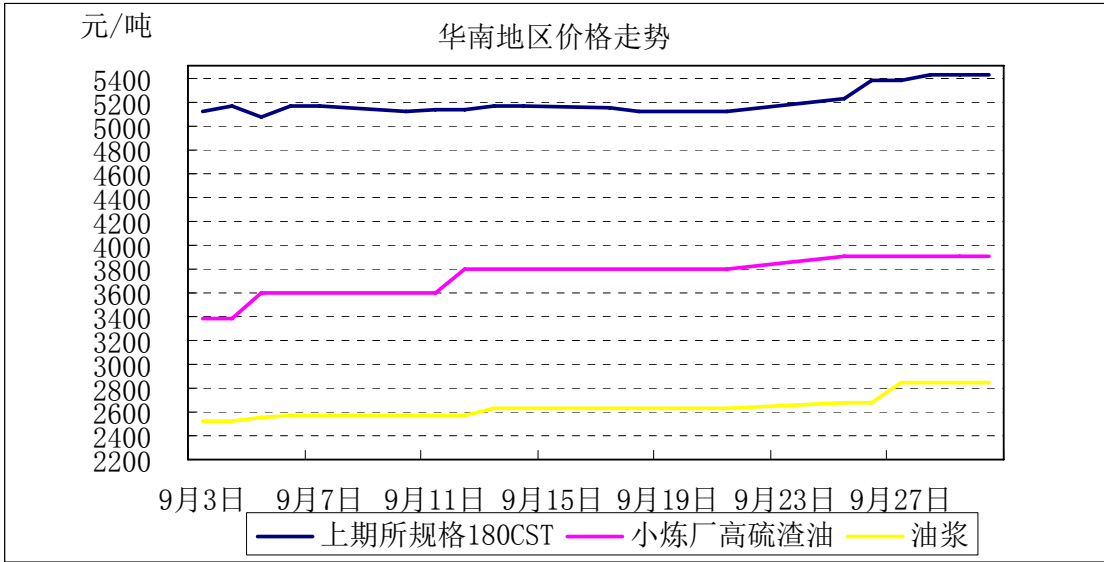
得到缓解，市场涨势放缓，进入盘整阶段。库存方面，9 月华南市场一级商业油库月均库存为 101.2 万吨环比上月 104.1 万吨下滑 2.9 万吨或 2.79%。国际原油震荡走高，华南燃料油市场走势尚可，地炼原料需求平稳，支撑出库量良好。本月华东主要商业油库的燃料油月均库存为 124.98 万吨，较上月 116.4 万吨上涨 8.58 万吨或 7.37%。国际原油震荡上涨，保税油商家备货心态积极，华东地炼暂无检修计划，开工率平稳，进口船货到港数量尚可。9 月山东沿海港口原油以及燃料油商业库存平均水平在 430.25 万吨，环比上月 409.5 万吨上涨 20.85 或 5%。虽然山东港口到货量回升，但地炼开工率大幅上涨拉高对原料需求，抑制整体库存水平回升幅度。到港船货资源方面，本月华南燃油到船数量为 16.5 万吨，环比上月 11.37 万吨涨 5.13 万吨或 45.12%。随着内贸船用燃料油价格走高，增加了商家对进口燃料油及稀释沥青的吸引力，进口货源有所增多，给华南港口整体到货量上升提供有利支撑。9 月华东进口燃料油到货量在 62 万吨左右。国际原油震荡上涨，市场氛围尚可，华东地区地炼开工率走稳，原料采购需求仍存，地炼船货到港量较上月变化不大。9 月山东燃料油（含沥青料）进口量为 24.9 万吨，除保税船用燃料油正常到货外，中化工继续采购直馏 M100 燃料油。本月山东地炼开工率大幅回升，提振原料需求，故本月港口原料到货量明显回升。主营开工率方面，截至 9 月底国内主营炼厂开工负荷为 80.11%，较 8 月底上涨 2.87 %。本月，金陵石化、庆阳石化等炼厂相继进入检修，但大庆石化、克拉玛依石化及荆门石化等炼厂检修结束，导致国内主营炼厂原油加工量增加，主营炼厂开工负荷上涨，但由于外采资源价格较高，加上油品升级等因素影响，故而本月国内部分地区成品油资源略显紧张。据国家统计局数据最新显示，2018 年 8 月国内燃料油产量为 193.8 万吨，环比减少 16 万吨或 7.62%，同比下滑 22.3 万吨或 8.6%。2018 年 1-8 月燃料油产量累计达到 1593.3 万吨，同比下滑 11.5%。1-8 月原油加工量在 40041.2 万吨，同比增加 8.7%。

后市分析，10 月国际油价走势震荡，消息面支撑有限，燃料油市场各产品大涨势头难以延续，但银十旺季需求仍有支撑，预计下月国产重油市场多理性回调，船用油市场横盘整理，个别窄幅调整为主，预计价格区间在 3400-3900 元/吨。库存方面，下月来看，随着内贸船用燃料油价格上涨，商家对进口燃料油兴趣大增，进口

量可能会进一步增加，预计下月华南燃料油库存水平将以上升为主。进入 10 月，国庆长假期间商家离场较多，燃料油市场购销气氛转淡，节后下游补货需求将有所恢复，预计下月华东燃料油库存将高位回落。10 月地炼整体到货将有明显回升，但相应的整体开工也持续积极，预计山东港口沿海原料库存以上涨为主，但涨幅有限。

各地区市场简述

【华南地区】



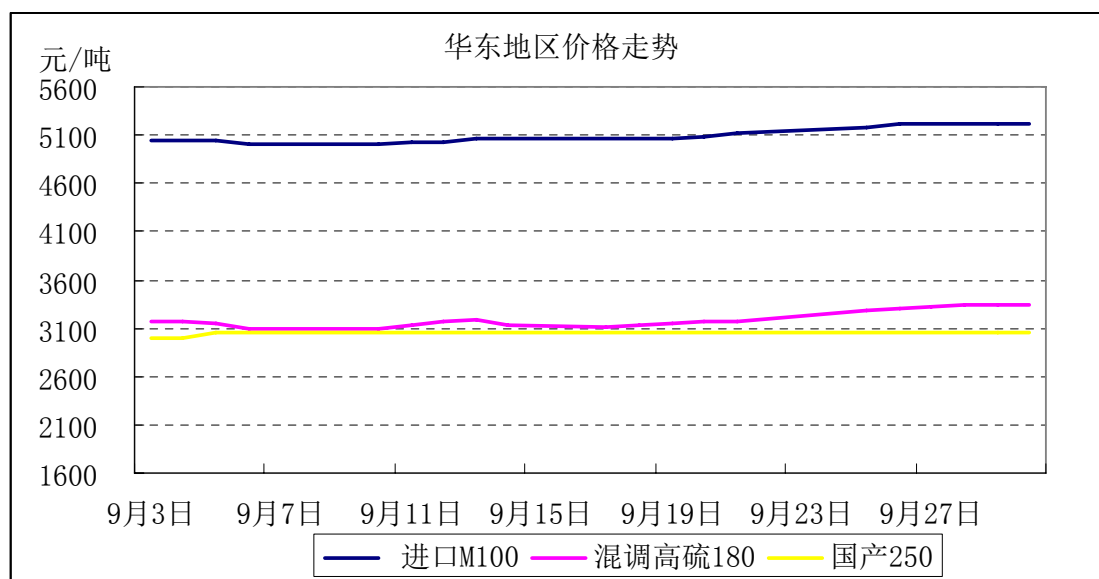
9 月，国际原油震荡上行，华南燃料油走势良好，加上船用油调油原料货紧价高，在多重利好支撑下，价格再创新高。国产重油市场：华南国产重油冲高后回稳，油浆外放量依旧有限而华南沥青料价格本月积极走高，至月底广石化 90#B 成交价格在 3690 元/吨左右，湛炼沥青料成交价格在 3940 元/吨左右，较上月均有 440 元/吨的涨幅。船用油市场，9 月黄埔市场船用混调 180CST 库提平均价为 5457 元/吨，较上月均价大涨 647 元/吨。本月除了沥青料大涨之外，船用油价格也走高至 4000 元/吨附近，涨幅在 400 元/吨，受原料价格上涨及燃料油发票紧张支撑华南船用燃料油库提价格飙涨至 5600 元/吨的高位，但恶劣天气频发下游需求跟进平平，外加低价进口资源补充市场，市场资源供应充裕影响下，月底价格回稳观望。截止本月底船用 180CST 批发市场价格在 5500-5600 元/吨，终端供船价格 5600-5700 元/吨，

较上月涨 400-500 元/吨左右。轻质船用燃料油随成品油继续走高,但下游需求平淡,市场购销温和,截止月底,华南 0#主流供船价格在 7600-8100 元/吨,较上月涨 500 元/吨。

供应方面:库存方面,9月,国际原油震荡上行,燃料油市场涨势良好,珠海宝塔开工,地炼原料需求稳定,支撑出库量良好,故9月华南整体燃油库存有所下降,9月华南市场一级商业油库月均库存在 101.2 万吨环比上月小跌 2.9 万吨。下月来看,随着内贸船用燃料油价格走高,商家对进口燃料油兴趣有所增加,后期进口量会进一步上涨,同时金九银十旺季需求下,保税船用燃料油销量也将进一步走高,商家备货需求增加,故预计下月华南燃料油库存水平或上升为主。到港船货资源方面,本月华南燃油到船数量为 16.5 万吨,环比上月涨 5.13 万吨,其中保税 380CST 到货 10 万吨左右,稀释沥青到货 3 万吨左右,其余为内贸燃料油到货。9月随着内贸船用燃料油价格走高,增加了商家对进口燃料油及稀释沥青的吸引力,进口货源增加,支撑华南港口整体到货量上升。按品种来看,本月华南到船主要为保税 380CST 及稀释沥青。从港口来看,本月华南燃料油集中在广州港、深圳港、珠海港。

后市预计:华南燃料油价格目前已经涨至高位,下游接货能力有限,且进口资源补充市场,价格竞争进一步增强,故预计下月华南燃料油价格上涨空间有限,但下行压力也不大,预计高位盘整为主。在金九银十旺季的需求下,航运市场或继续好转,故下月船用油整体需求量有望上升,但随着燃料油发票紧张局面缓解,外加进口资源到货市场资源补充,预计下月华南燃料油市场供应充足,价格区间 3300-3800 元/吨。

【华东地区】

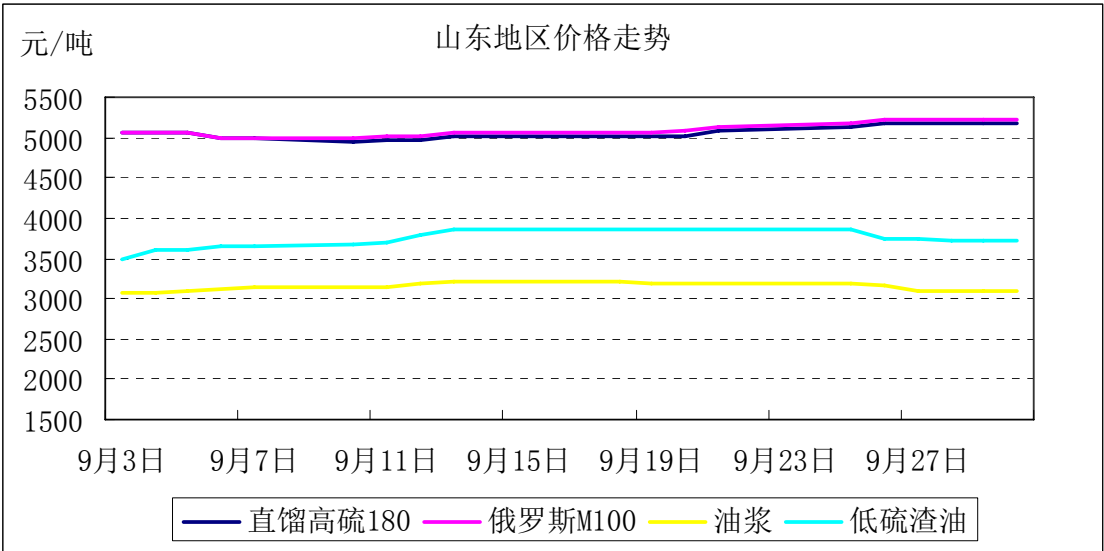


9月，华东船用燃料油冲高后回稳，下游需求跟进一般，整体交投未有实质改善。原料方面来看，至月底200#沥青料本月价格在3820-3900元/吨，较上月涨500元/吨左右；同时辅料船用油供应紧缺，价格已经高达4500元/吨左右，较上月推涨700元/吨；页岩油价格涨至4806元/吨，较上月底推涨475元/吨，调和成本整体大幅走高，支撑华东船用燃料油本月价格继续上行，库提价格高达5700元/吨，但随着价格触高，下游接货能力下降，市场整体成交清淡，价格逐渐企稳。截止月底华东船用燃料油库提价格在5550-5700元/吨，终端价格在5600-5800元/吨，较上月涨400-500元/吨。受成品油大涨提振，本月初轻质船用燃料油继续上涨，价格突破八千大关，下游按需采购，市场交投清淡，截止本月底，0#柴油价格在7600-8200元/吨，环比上月涨600元/吨左右。9月，国际原油价格震荡走高，华东地区重油市场涨势明显。由于低硫焦化料资源供应紧缺，加上下游地炼开工平稳，优质焦化料需求良好，华东地区渣油市场价格大幅上涨。据悉，宁波某炼厂200#沥青成交价格由月初的3350元/吨一路推涨至3900元/吨。油浆方面，市场整体供应量偏低，且下游刚性需求仍有支撑，高密度油浆市场出货情况尚可，成交价格窄幅波动为主，市场主流价格在3100-3500元/吨左右，国营炼厂仍为不定期放量或无货状态，多数自用回炼为主。

供应方面：库存方面，2018 年 9 月，华东主要商业油库的燃料油月均库存为 124.98 万吨，较上月涨 8.58 万吨。本月国际原油震荡走高，保税油商家备货心态积极，且华南地区受台风山竹影响明显，部分国际船舶加油需求转移至华东。另外，华东地炼暂无检修计划，开工率平稳，进口船货到港数量尚可。进入 10 月，国庆长假期间商家离场较多，燃料油市场购销气氛转淡，预计节后下游补货需求有所恢复，下月华东燃料油库存或高位回落。到港船货资源方面，9 月，华东进口燃料油到货量在 62 万吨左右。其中，保税船用油到货 39 万吨，地炼原料船货在 23 万吨左右。9 月，国际原油震荡上涨，市场氛围良好，华东地区地炼开工率持稳，原料采购需求仍存，地炼船货到港量较上月变化不大。而保税油市场受传统旺季影响，市场操作气氛良好，商家备货积极性走强，故而到港船货数量大幅增加。

后市分析：10 月，原油高位震荡，消息面支撑有限，且华东燃料油各产品价格已推涨至高位，高价令下游滋生抵触情绪，预计下月华东燃料油市场价格多进入盘整阶段，个别或窄幅波动。10 月，传统旺季需求仍有支撑，国庆小长假后下游市场补货需求提升，且市场供应紧缺局面有所缓解，故下月燃料油市场整体需求有望小幅提升，价格在 3500-4000 元/吨。

【山东地区】



国产重油市场，9 月，国际原油震荡上行，地炼重质燃料油市场走势仍颇为亮

眼。渣油方面，受地炼开工继续回升，焦化料需求回暖以及资源供应偏紧提振，减压渣油市场价格一路反弹，并达到 3900 元/吨高位。不过，临近月末，减渣市场“高处不胜寒”，下游需求遇冷下，价格承压回落。截止月底，中海油滨州 200#沥青报价为 3750 元/吨，较上月涨 200 元/吨。9 月低硫渣油均价为 3800 元/吨，环比大涨 387 元/吨或 11.34%。油浆方面，本月上旬，在地炼成品油行情飘红以及库存低位支撑下，油浆市场接连推涨至较高点位。不过，进入下旬以后，随着下游产品价格陆续回落，加上高价资源难以被下游接受，油浆市场出货受阻，成交价格承压下滑，个别高密度油浆跌至 3050 元/吨低位。9 月高密度油浆均价 3126 元/吨，环比涨 148 元/吨或 4.97%。

开工率方面，2018 年 9 月炼厂常减压装置平均开工率为 65.44%，环比大涨 8.23%，同比涨 3.74%。本月海科瑞林、齐成、华联、岚桥全厂陆续开工，同时汇丰、京博、滨阳燃化均将其前期停工的单套一次装置复工，而检修地炼仅海科化工及正和如期检修，故全月随着诸多地炼恢复开工，山东地炼开工率强势大涨。受本月炼油利润持续向好提振，地炼加工积极性普遍较高。下月来看，齐润预期开工，但恒源及神驰均有检修计划，故山东地炼开工率在达到阶段高位后，或存小幅向下调整空间。整体来看，10 月山东地炼市场运行仍预期乐观，整体开工率在 65%以上高位震荡为主。另外，9 月海化 300 万吨/年常减压装置投产仍引发市场关注，同时中海油东营新建装置预计 10 月中下旬投产。

供应方面：库存方面，9 月山东沿海港口原油以及燃料油商业库存平均水平在 430.25 万吨，环比上涨 20.85 万吨或 5%。本月尽管山东港口到货量有所回升，但山东地炼开工率大涨拉高对原料需求，且个别港口本月到货不甚均匀，库存大降也抑制整体库存水平。下月来看，10 月地炼整体到货将有明显回升，但相应的整体开工也持续积极，故预计山东港口沿海原料库存即使上涨，但涨幅将较为有限。进口原油到货方面，2018 年 9 月山东燃料油（含沥青料）进口量为 24.9 万吨，除保税船用燃料油正常到货外，本月中化工继续采购直馏 M100 燃料油。原油方面，据统计，9 月山东港口地方炼厂到货进口原油（含马瑞原油）共计约 692.5 万吨，环比增加 8%。本月山东地炼开工率大幅回升，提振原料需求增长明显，加上对 10 月后续市场

看好且部分处于全年完成配额考虑，均开始加大进口，提振本月港口原料到货量明显回升。10 月来看，地炼前期订购 10 月货源均显积极，加上四季度市场均较为看好，故下月山东港口原料到货量将继续有明显回暖。

后市分析：金九已悄然度过，虽然银十仍是传统需求旺季，但因前期国产重油市场推涨幅度过高，油浆及渣油价格一度脱离下游实际接货能力，局部成交已掀起跌势。整体来看，10 月国产重油大涨势头难以延续，但在刚性需求支撑下，价格也不会有断崖式下滑，故成交价格理性回调是主流趋势。“银十”提振下，山东地炼燃料油刚性需求仍受支撑，尤其是十一长假后，下游补货需求将有明显提升，但受地炼开工率不断上涨的影响，整体需求不及 9 月旺盛，价格区间在 3250-3800 元/吨。

相关要闻

1. “限硫令”实施 —— 注定非平坦之路

国际海事组织（IMO）规定，自 2020 年 1 月 1 日起，将在全球范围强制施行新的船舶硫氧化物排放限制，普通水域航行船舶使用含硫量 $\leq 0.50\text{m/m}$ 的船用燃料油。在距离“限硫令”的生效还有不到 16 个月的时间，各种潜在问题提醒着我们，这并不是一条平坦之途。我们具体来看：

一、成本增加与行业冲击

在法规推动与环保责任面前，航运业及其相关行业虽不会站在“限硫令”的对立面，但也绝不会是“限硫令”的绝对支持者。在高油价时期，船用燃料油成本曾一度占船舶全部运营成本的 50%左右，而目前船用低硫油与普通船用重油之间的价格差约为 280 美元/吨，在当前航运市场并未如预期中呈现明显复苏迹象的时候，额外的燃油成本该由谁来承担？目前燃油成本已成为最为关注的核心问题之一，燃油成本如不能由航运供应链各端共同分摊的话，航运业必将遭受严重冲击。与此同时，这个难题也被抛向了炼油厂商，据悉，一些炼油厂已经为降低产品中的硫含量而使用加氢裂化装置或焦化装置，增加了大量成本投入，而原有产品的产量下降，致使炼油设备利用率降低，也已造成隐性成本的无谓支出。

二、低硫燃料供给是否充足

船用低硫油还面临着供给是否充足的严重问题。据某国外机构对炼油厂的一项调查显示，到 2020 年，炼厂基本上没有做好船用低硫油调油原料的供给准备，在全球范围内使用合格船用低硫油将是一个大问题，届时很可能会出现供应不足的情况。

三、安全问题不容忽视

供应和使用低硫燃料油还可能存在一些安全问题。目前，国际船用燃料油市场上销售的低硫油种类繁多，其成分与常规船用燃料油存在一定差异，这将在一定程度上导致船用发动机在运转过程发生故障。另一方面，各地销售的船用低硫油除含硫量不同外，其他技术参数差异也很大，这也将增加发动机由于燃油频繁转换而发生故障的可能性。

四、脱硫效果仍需观察

不少船舶选择加装脱硫设备来应对限硫令，这样的确可以降低二氧化硫的排放量，但这种方式仍有很多的不确定性。据了解，目前不管是针对脱硫装置还是脱硫后的减排效果，都没有真正的实践结果，这就意味着航运企业花费了大笔前期投入不一定能达到预期的精确效果。而如何监管也还没有定论，此外，脱硫后残留污染物的处理仍然是个没能解决的难题。由此看来，限硫令的准时实施必将面临重重困难，但航运业坚持绿色航运的决心是不会变的，正如 IMO 秘书长强调的：“限硫令”不会改变，不会延迟，将准时实施。目前 BIMCO 正在努力应对限硫令将会引发的问题，而要完全克服这些问题帮助船东和运营者适应新的法规，还需要业界人士共同努力以及各方的支持。

2. 长三角提前实施船舶排放控制 低硫化进程再迈一步

近日，中国石油和化工联合会发布《关于东营联合石化有限责任公司进口原油使用核查评估情况的公示》，初步确认该公司可使用进口原油 280 万吨/年，联合石化进口原油使用权正式进入公示期。

文件表示，中国石油和化工联合会于 2018 年 5 月 18-19 日进行了现场核实和查验，联合石化符合《国家发展改革委关于进口原油使用管理有关问题的通知》（发改

运行[2015]253号)及《核查评估申请用油企业工作细则》(2016年修订版)的规定和要求。

据该资料显示,该公司拟保留一套常减压装置,原油加工能力420万吨/年。同时,已跨省兼并重组淘汰60万吨/年常压装置2套、2×50万吨/年常压装置一套及2×30万吨/年常压装置一套,合计原油加工能力280万吨/年,初步确认该公司可使用进口原油280万吨/年。

截止到目前为止,共有36家地炼斩获10429万吨进口原油使用配额,相应的对应淘汰落后常减压一次产能8613万吨。另外,除之前的科利达、成达新能源进口原油配额仍处公示期之外,预计未来即将进入公示的还有山东的万通石化、滨阳燃化以及东北的盘锦浩业、辽宁缘泰等地炼。若无特殊情况,预计2018年或将是地方炼厂原油使用配额申请的收官之年。