国泰君安期货
GUOTAI JUNAN FUTURES

国泰君安期货·能源化工
燃料油、低硫燃料油周度报告

国泰君安期货研究所·梁可方
投资咨询从业资格号：Z0019111
日期：2026年11月22日

Guotai Junan Futures all rights reserved, please do not reprint

CONTENTS

01 本周观点总结

02 供应

炼厂开工

全球炼厂检修

国内炼厂产量与商品量

03 需求

国内外燃料油需求数据

04 库存

全球燃料油现货库存

05 价格及价差

亚太区域现货FOB价格

欧洲区域现货FOB价格

美国地区燃料油现货价格

纸货与衍生品价格

燃料油现货价差

全球燃料油裂解价差

全球燃料油纸货月差

06 进出口

国内燃料油进出口数据

全球高硫燃料油进出口数据

全球低硫燃料油进出口数据

综述

1

本周燃料油、低硫燃料油观点：短期转弱

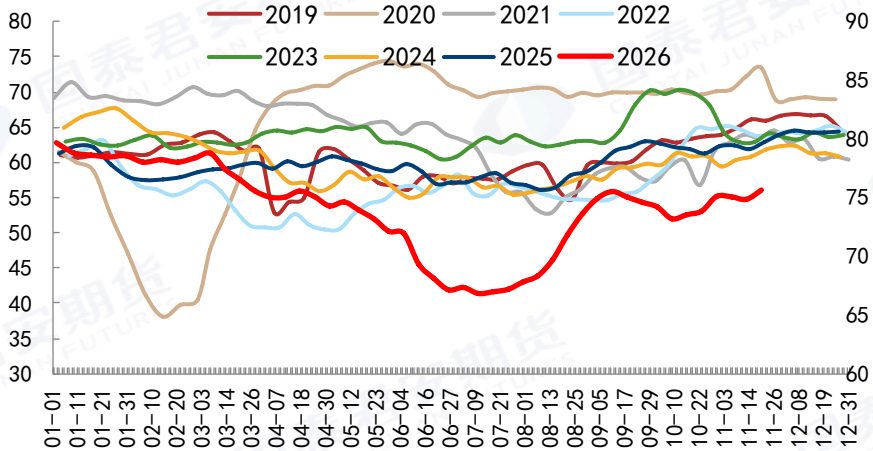
观点	本周价格持续下跌，随着近期美伊之间局势僵持，双方暂未释放出进一步升级的意向。再加上海峡内流量逐渐上升，近端市场的供应开始逐步恢复，市场基于这一现实开始产生明显的看空情绪。 高硫方面，中东地区的流量进一步在恢复，新加坡地区的到港数量有所上升，库存开始有所累积。同时，舟山地区的高硫到港数量也开始逐渐上升，舟山的库存也开始出现累积情况，价格在此种条件下开始逐渐转弱。后续，除了供应上升之外，需求的弱势也可能继续压制价格，FU2612与FU2701合约都已经形成空头持仓为主的结构，预计短期价格难有回弹。低硫方面，新加坡、马来西亚的低硫进口数量相对稳定，但有部分西北欧流量将在11月下旬到达市场。考虑到今年新加坡地区的高硫船燃份额继续上升，如果船燃需求无法消化这部分低硫现货，未来价格存在继续转弱可能。国内市场方面，随着海峡局势缓和，流往中国的原油数量将逐渐上升，为国内主营炼厂提供充足的原料供应，叠加10月新下发的配额，国产低硫的数量将保持稳定，确保LU市场交割货源充足。 总体来看，短期的利空兑现之后，价格继续下行需要看到更多的供应或是更弱的需求表现出来，而这些都会指向库存的增加，因此如果未来新加坡、舟山等地的库存开始明显累积，价格仍然会继续下跌。
估值	FU2701：3400~3950 LU2612：4500~5000
策略	1）单边：燃料油价格短期弱势仍在，反弹空间需要更多驱动。 2）跨期：FU、LU月差大幅收缩，结构扭转需要更多利空。 3）跨品种：FU\LU裂解近端同步下跌；LU-FU价差有一定概率小幅下跌。
风险	中东地缘冲突继续升级

供应

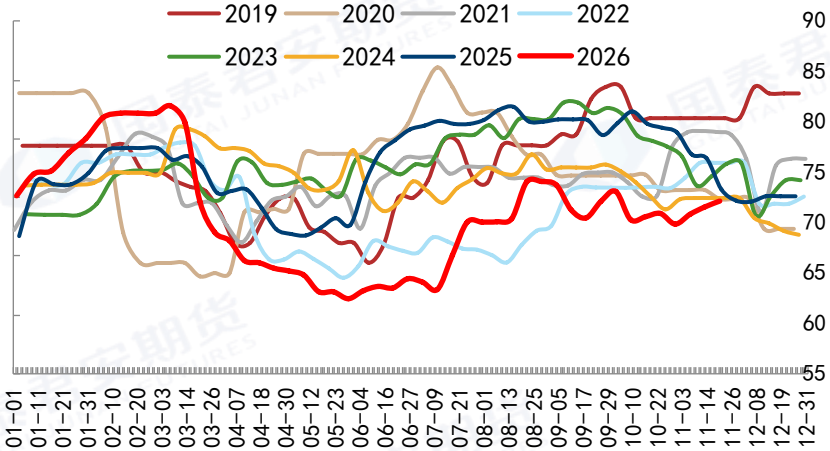
02

炼厂开工

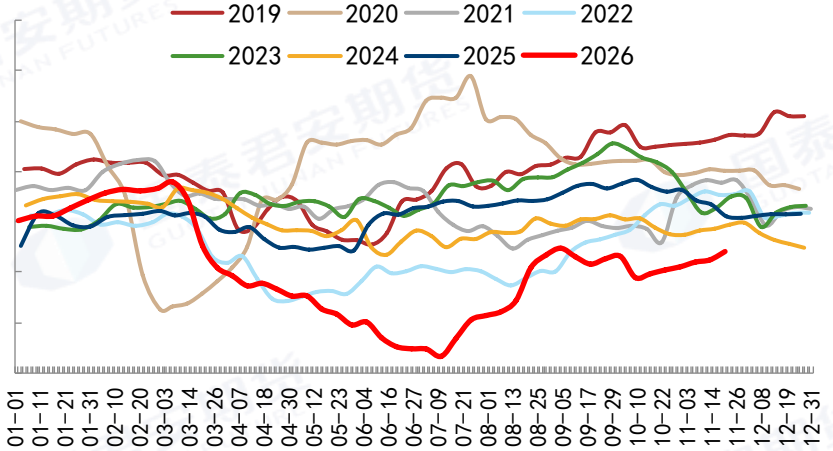
原油：常减压：独立炼厂：产能利用率：中国（周）



原油：主营炼厂：产能利用率：中国（周）



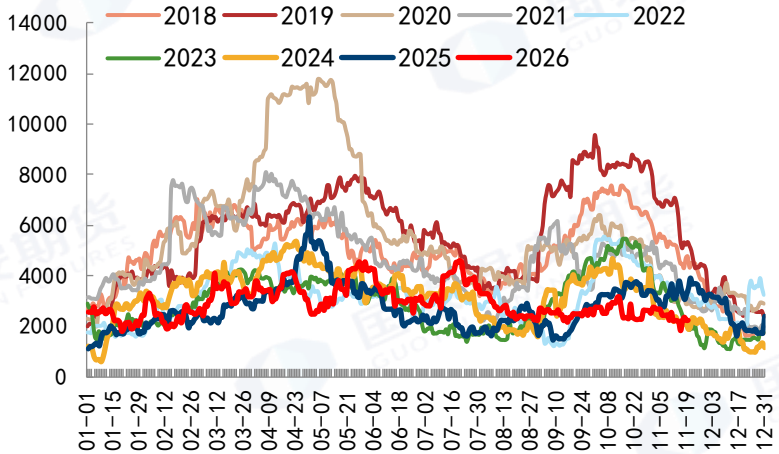
原油：常减压：产能利用率：中国炼厂（周）



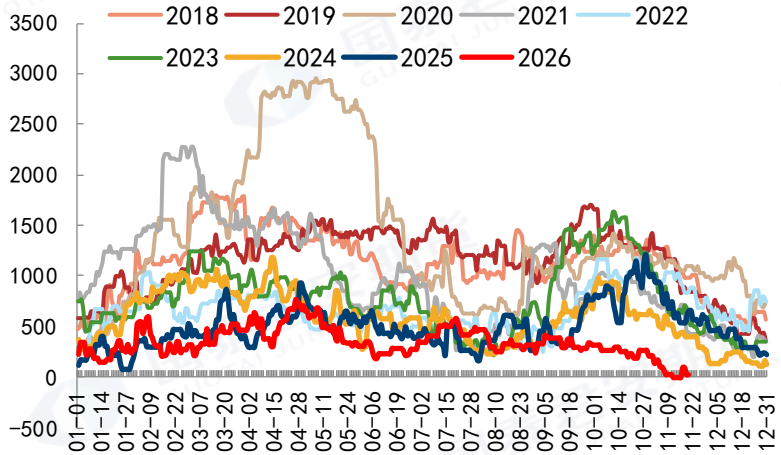
资料来源：Bloomberg，Platts，Kpler，同花顺iFinD，钢联数据，国泰君安期货研究

全球炼厂检修

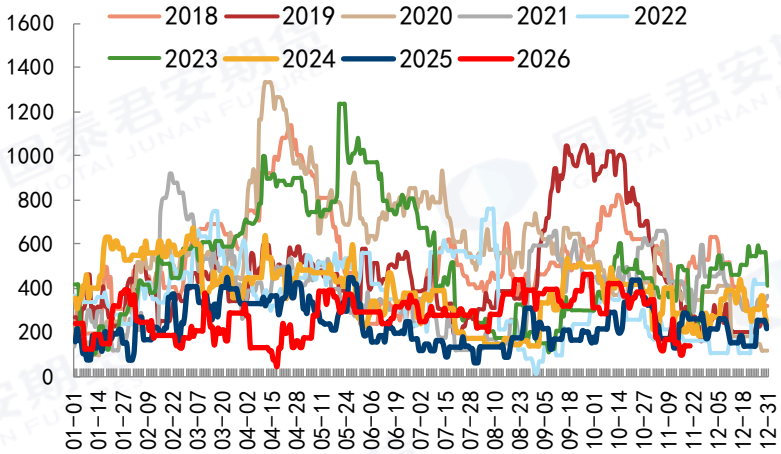
全球CDU装置检修量



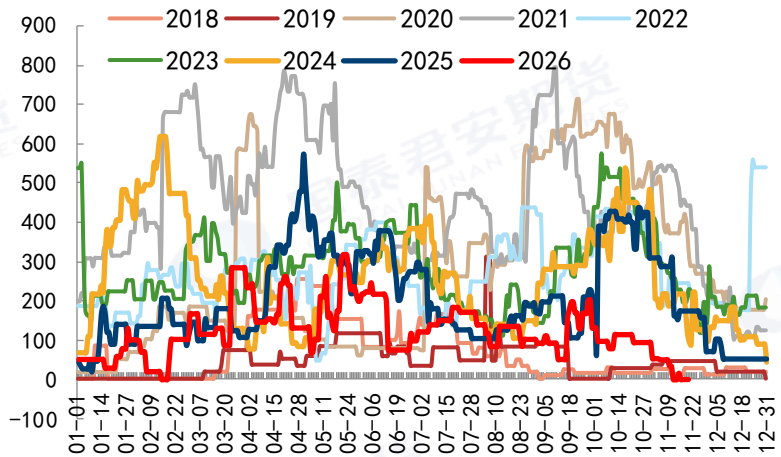
全球FCC装置检修量



全球加氢裂化装置检修量



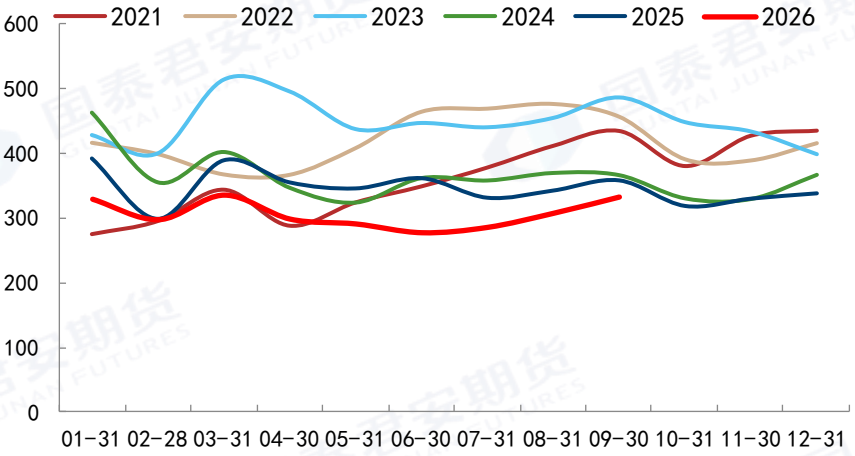
全球焦化装置检修量



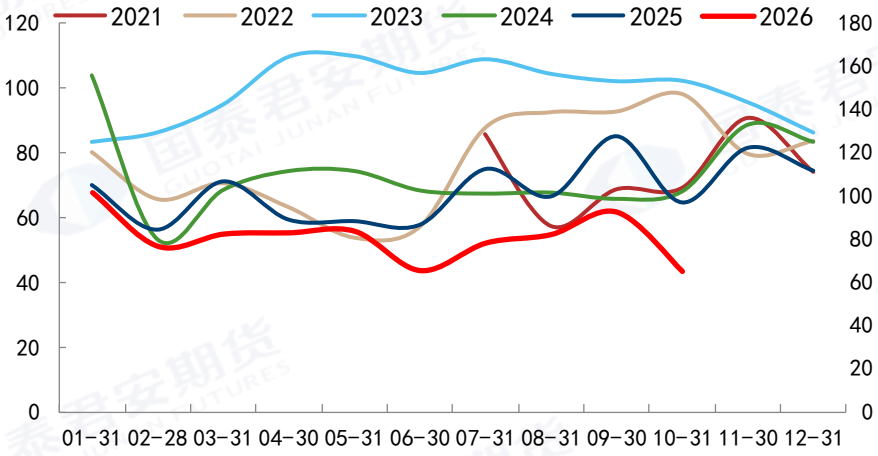
资料来源：Bloomberg，Platts，Kpler，同花顺iFinD，钢联数据，国泰君安期货研究

国内炼厂燃料油产量与商品量

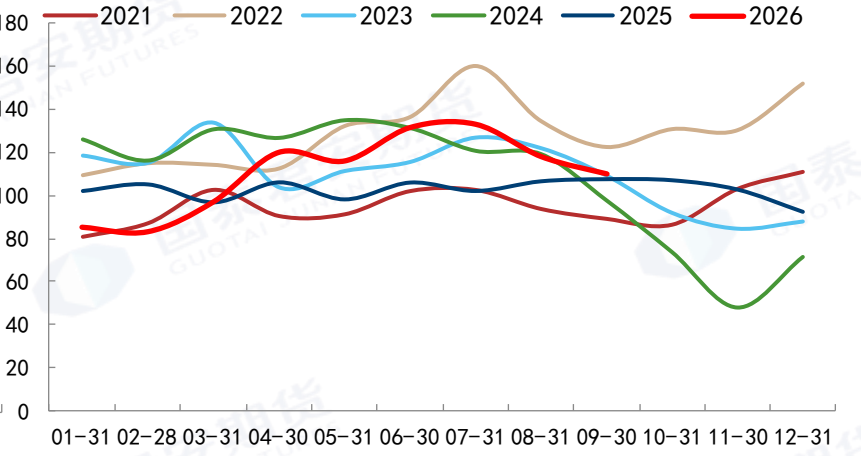
燃料油：产量：中国（月）



燃料油：国产：商品量：中国（月）



燃料油：低硫：中国炼厂：产量（月）



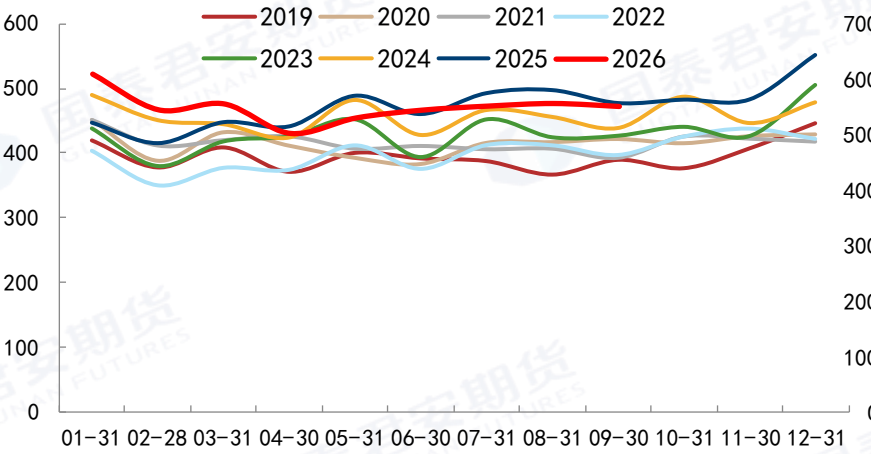
资料来源：Bloomberg，Platts，Kpler，同花顺iFinD，钢联数据，国泰君安期货研究

需求

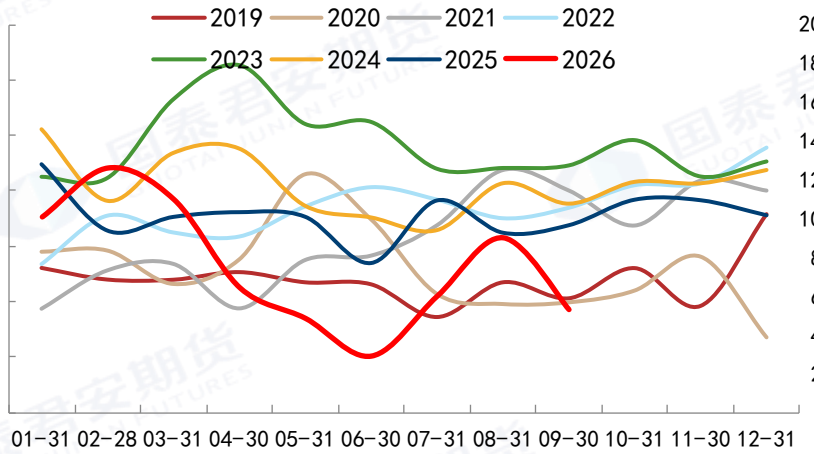
03

国内外燃料油需求数据

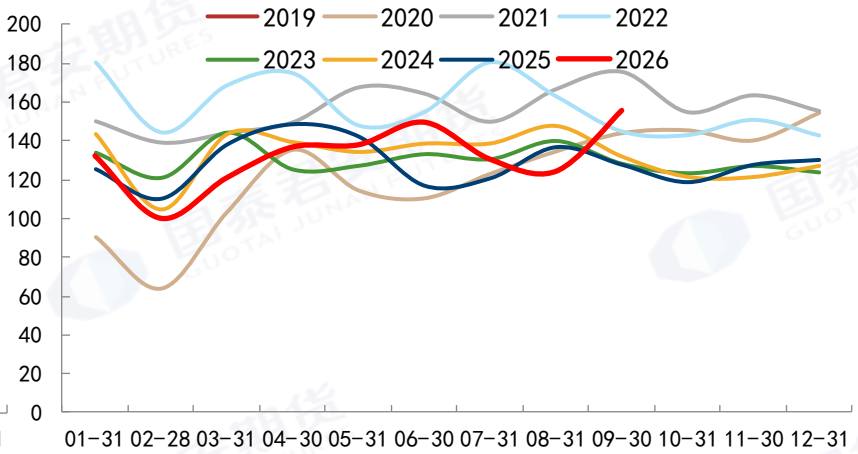
燃料油：船供：销量：新加坡（月）



燃料油：表观消费量：中国（月）



船用燃料油：实际消费量：中国（月）



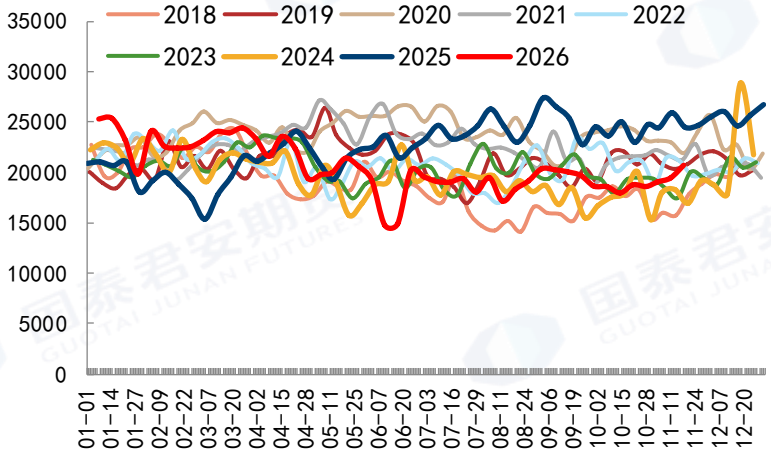
资料来源：Bloomberg，Platts，Kpler，同花顺iFinD，钢联数据，国泰君安期货研究

库存

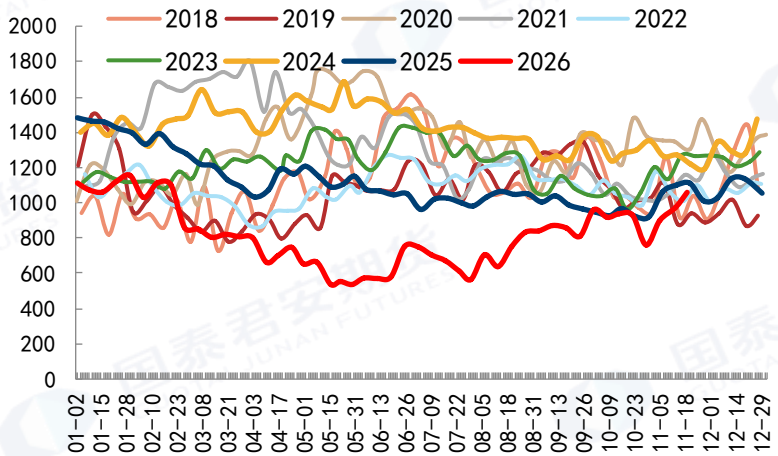
04

全球燃料油现货库存

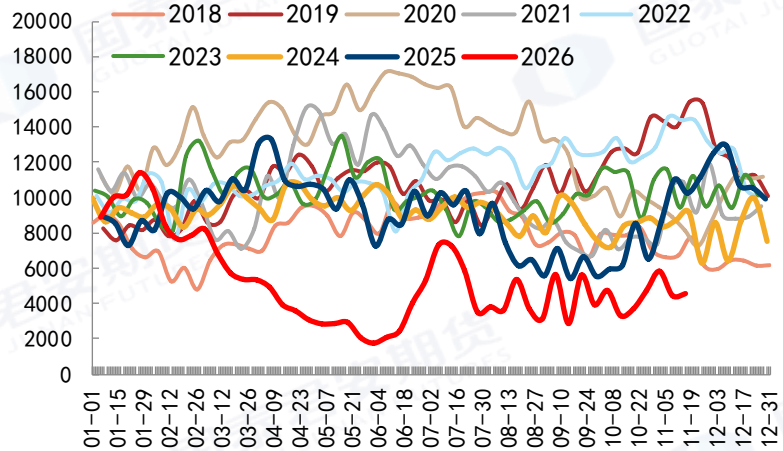
新加坡重质油库存（千桶）



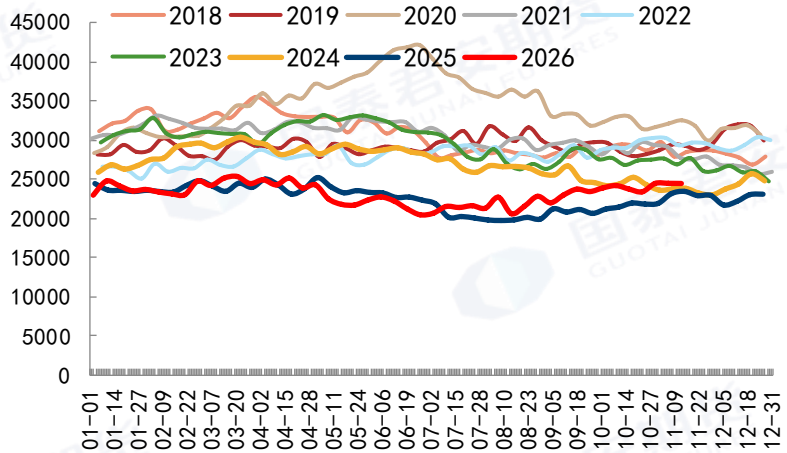
欧洲ARA燃料油库存



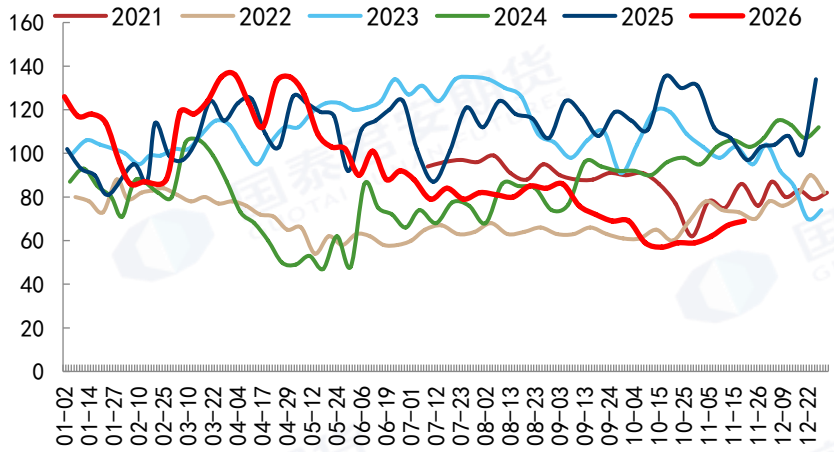
富查伊拉重质馏分油库存



库存:残余燃料油:美国:当周值



燃料油：保税库：港口库存：舟山港（周）



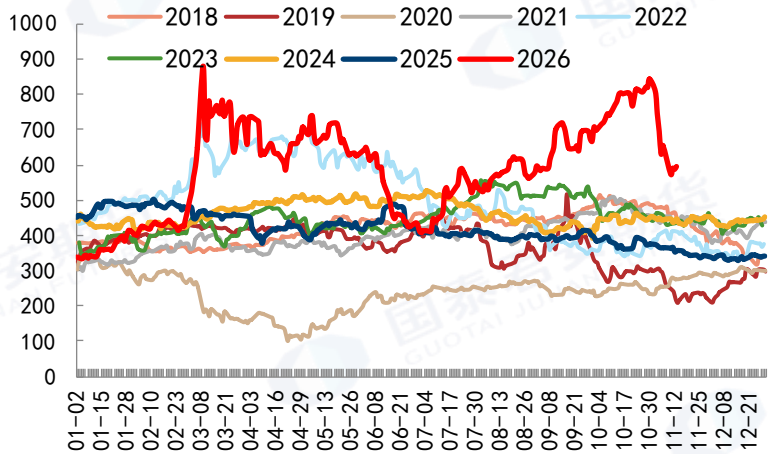
资料来源：Bloomberg，Platts，Kpler，同花顺iFinD，钢联数据，国泰君安期货研究

价格及价差

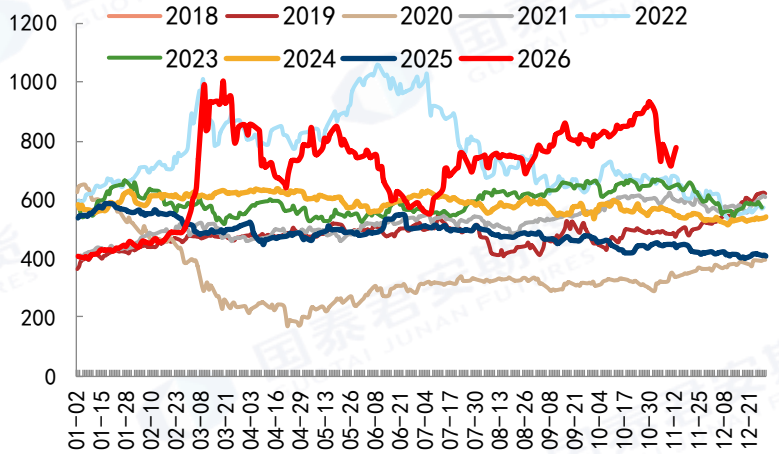
05

亚太区域现货FOB价格

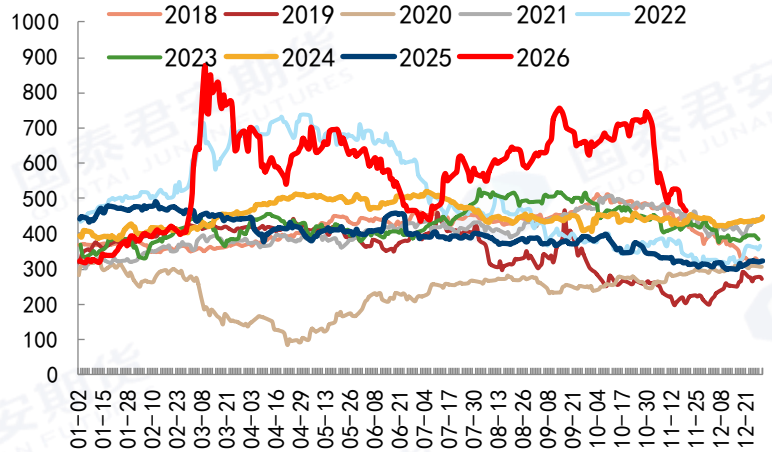
新加坡3.5%燃料油FOB价格



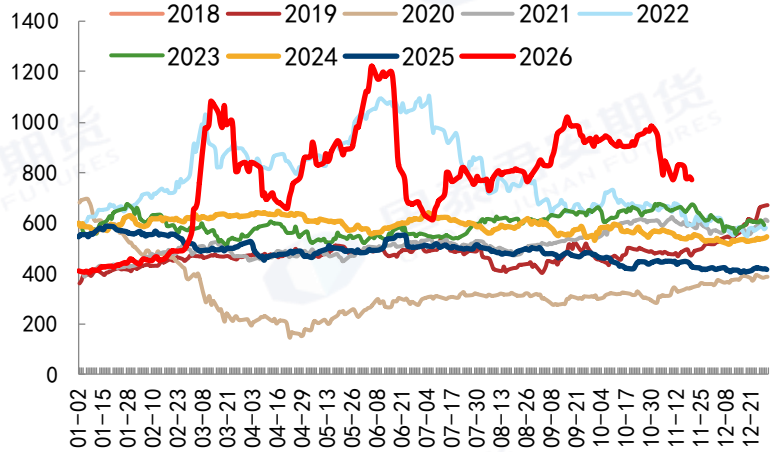
新加坡0.5%燃料油FOB价格



富查伊拉3.5%燃料油FOB价格



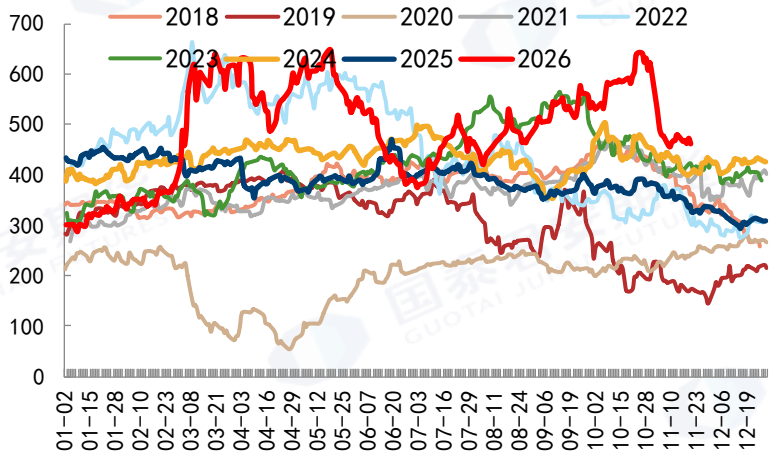
富查伊拉0.5%燃料油FOB价格



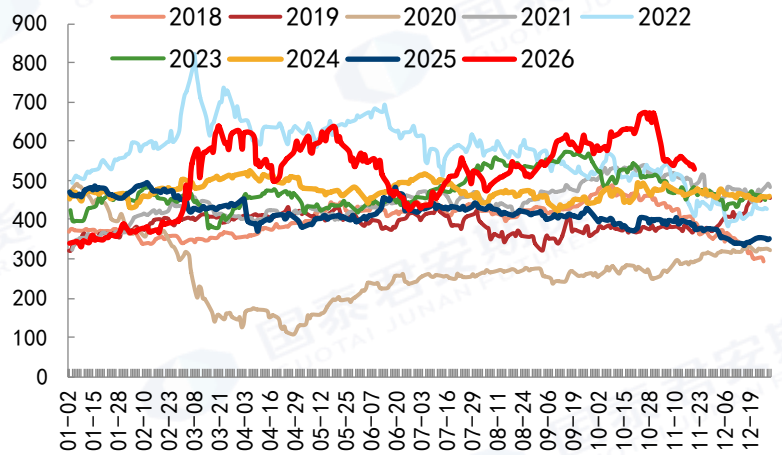
资料来源：Bloomberg，Platts，Kpler，同花顺iFinD，钢联数据，国泰君安期货研究

欧洲区域现货FOB价格

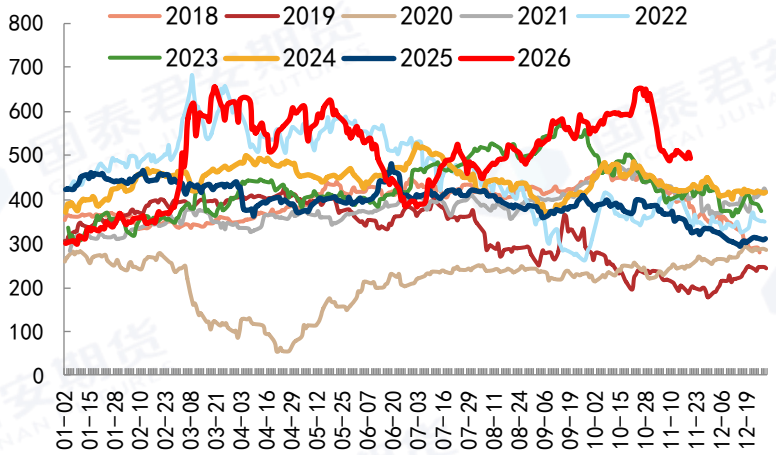
西北欧3.5%燃料油FOB价格



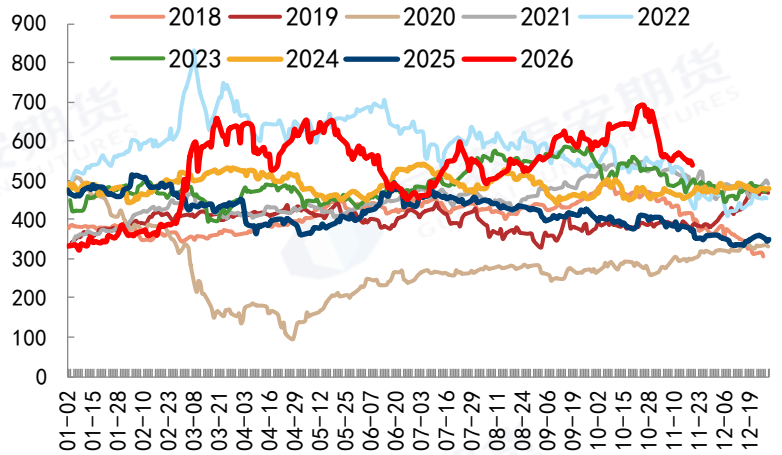
西北欧1%燃料油FOB价格



地中海3.5%燃料油FOB价格



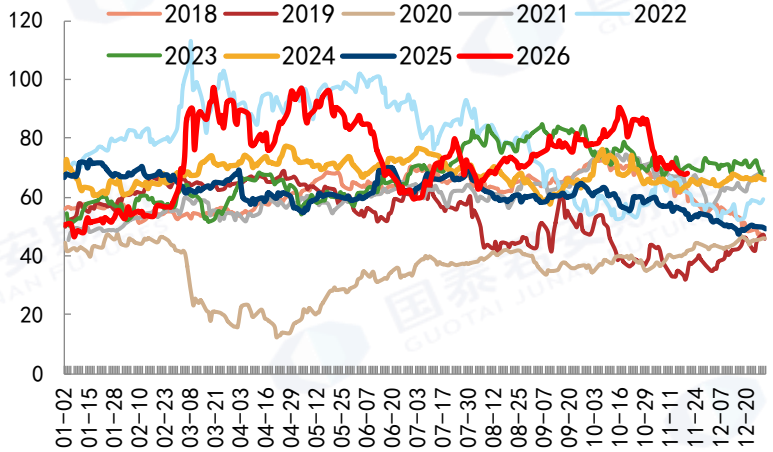
地中海1%燃料油FOB价格



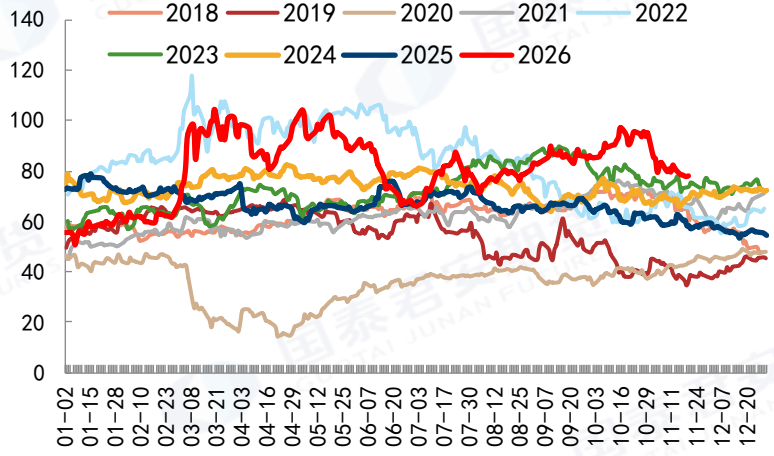
资料来源：Bloomberg，Platts，Kpler，同花顺iFinD，钢联数据，国泰君安期货研究

美国地区燃料油现货价格

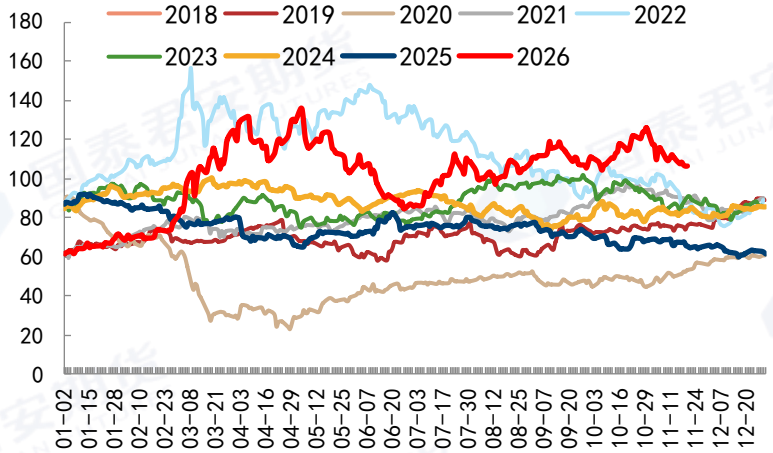
美湾3.5%燃料油FOB价格



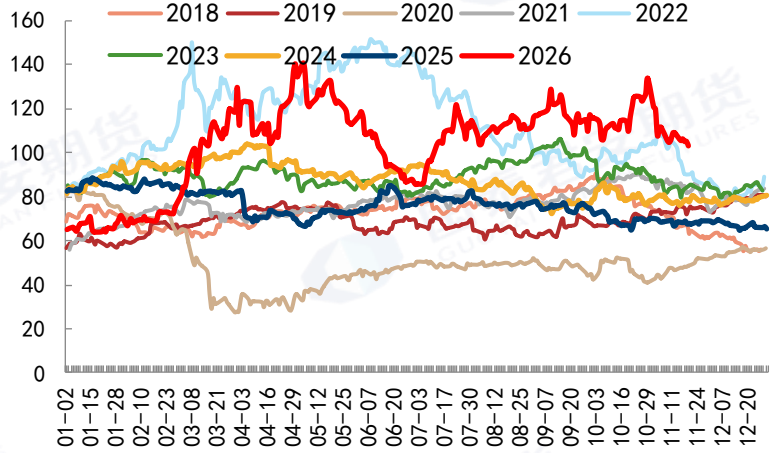
纽约港高硫燃料油cargo价格



美湾0.5%燃料油FOB价格



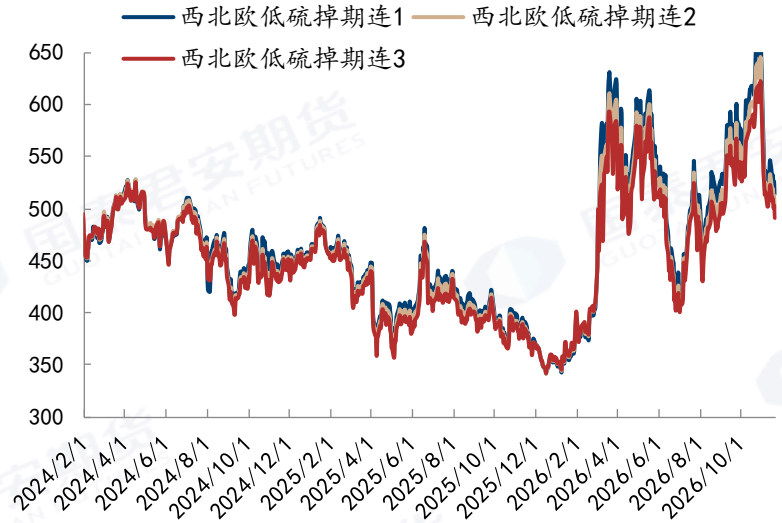
USAC低硫直馏燃料油价格



资料来源：Bloomberg，Platts，Kpler，同花顺iFinD，钢联数据，国泰君安期货研究

纸货与衍生品价格





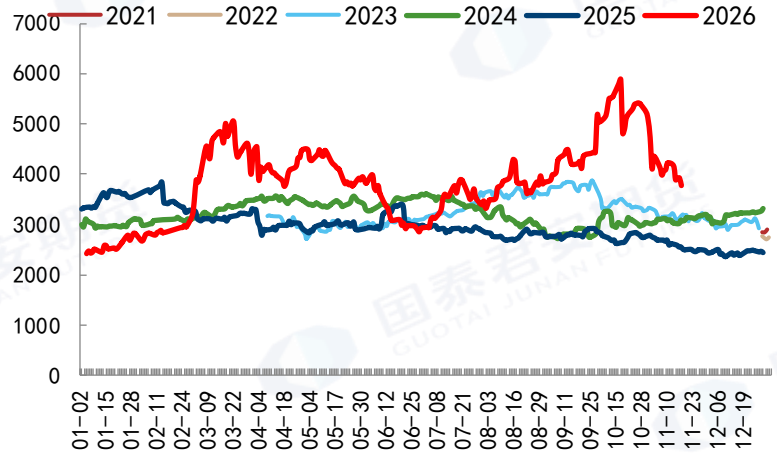




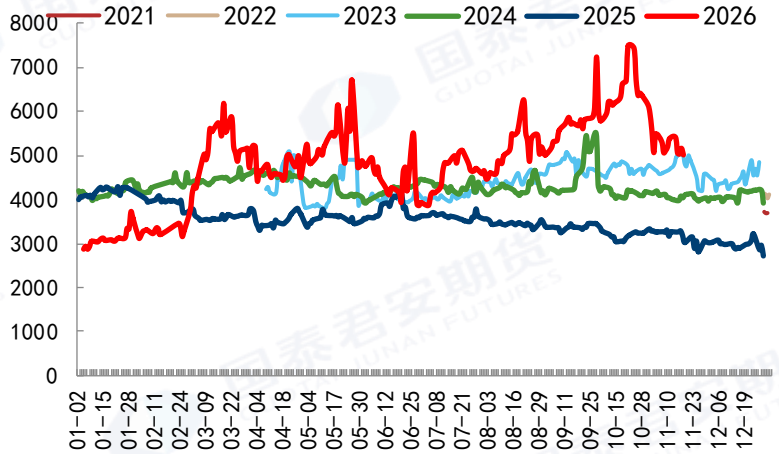
资料来源：Bloomberg，Platts，Kpler，同花顺iFinD，钢联数据，国泰君安期货研究

纸货与衍生品价格

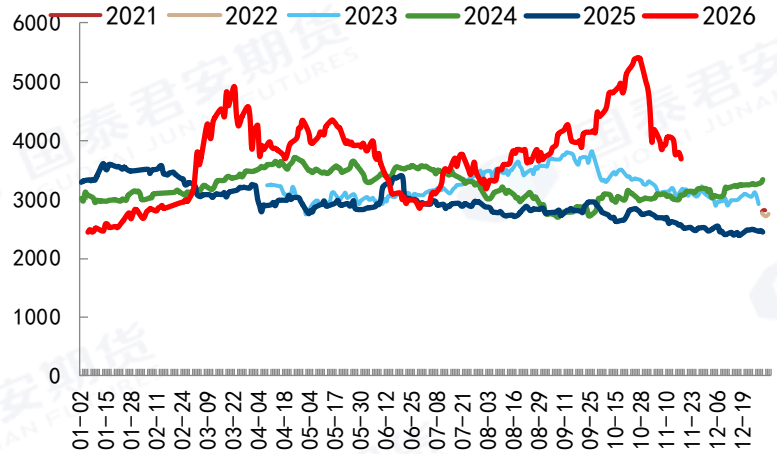
FU主力



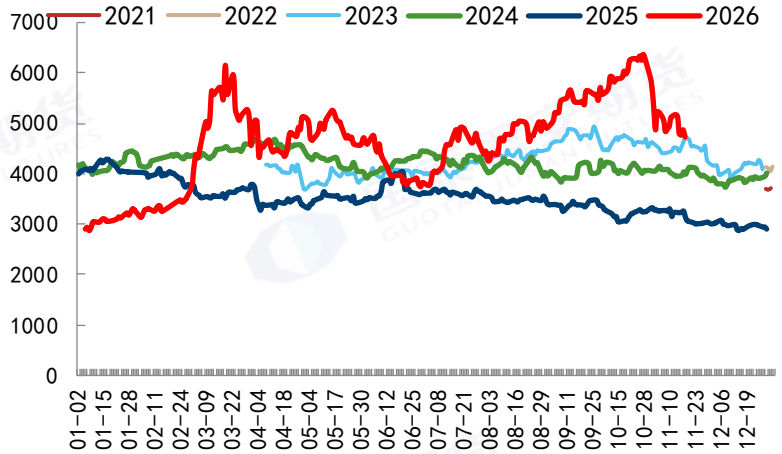
LU连续



FU连二



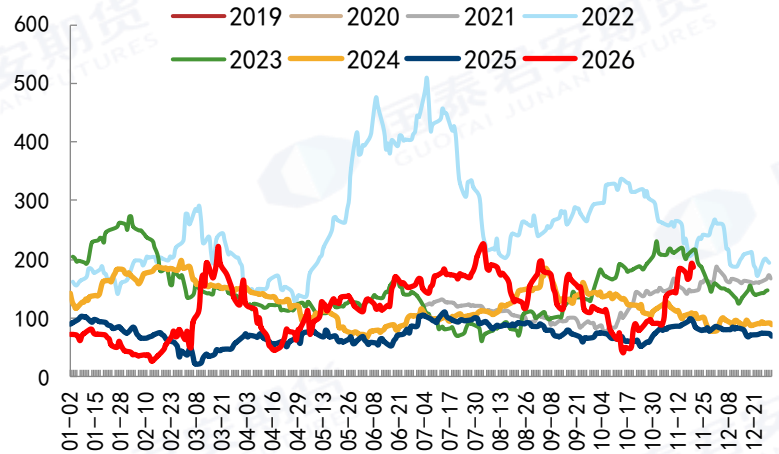
LU连一



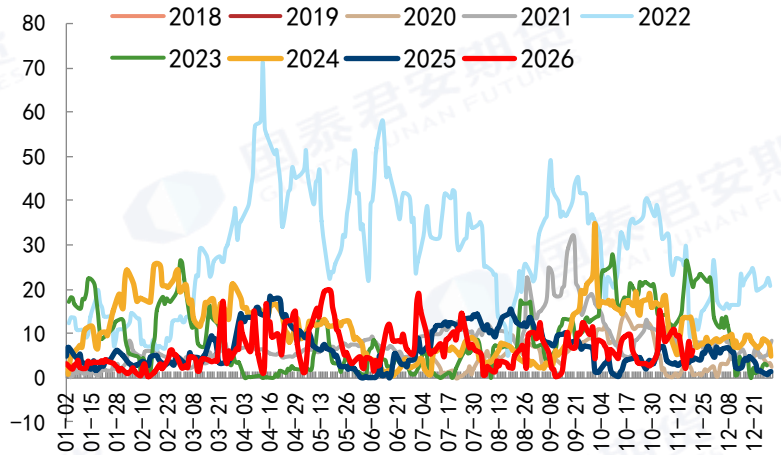
资料来源：Bloomberg，Platts，Kpler，同花顺iFinD，钢联数据，国泰君安期货研究

燃料油现货价差

新加坡高低硫价差



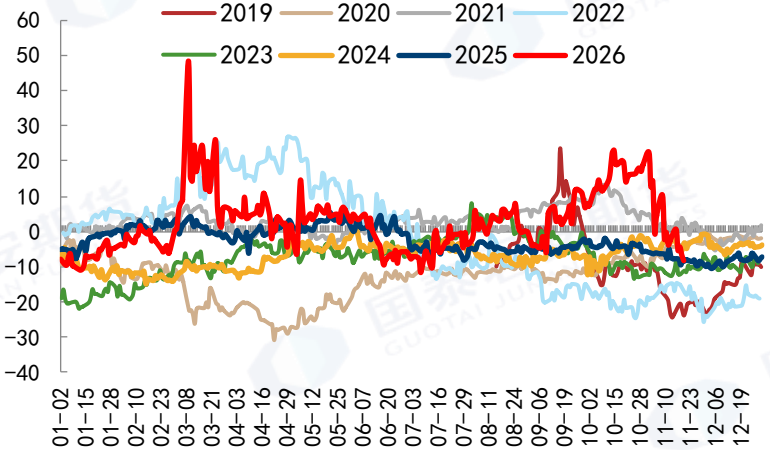
新加坡粘度价差



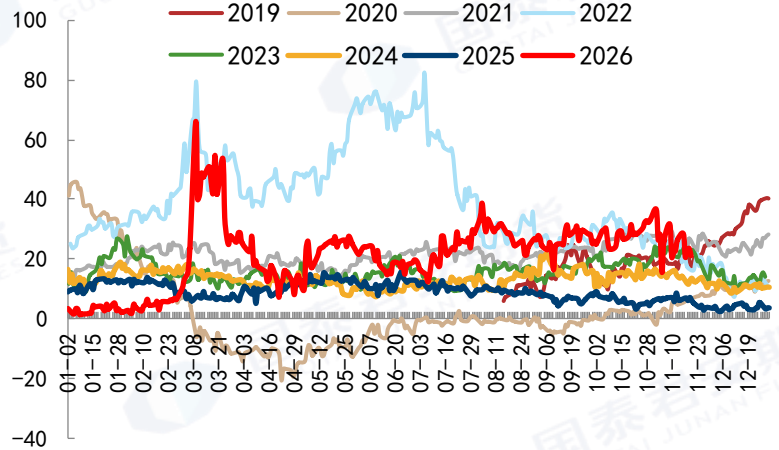
资料来源：Bloomberg，Platts，Kpler，同花顺iFinD，钢联数据，国泰君安期货研究

全球燃料油裂解价差

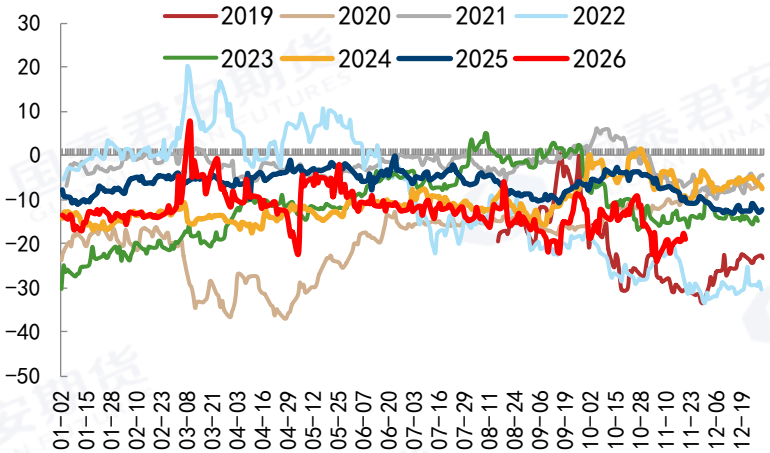
新加坡高硫裂解价差



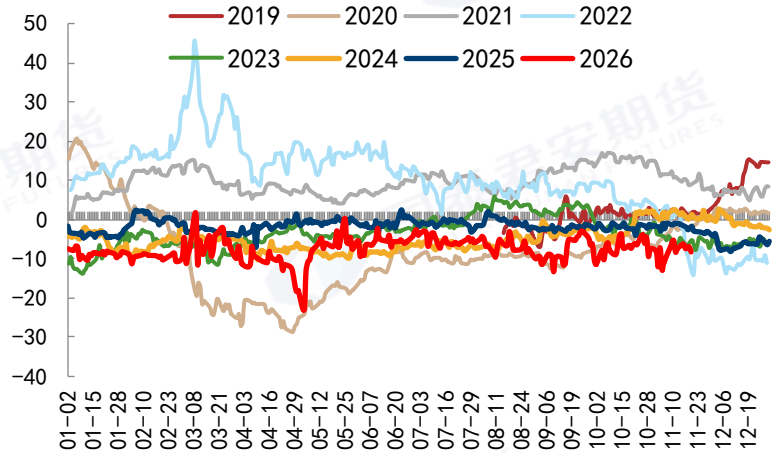
新加坡低硫裂解价差



西北欧3.5%裂解价差



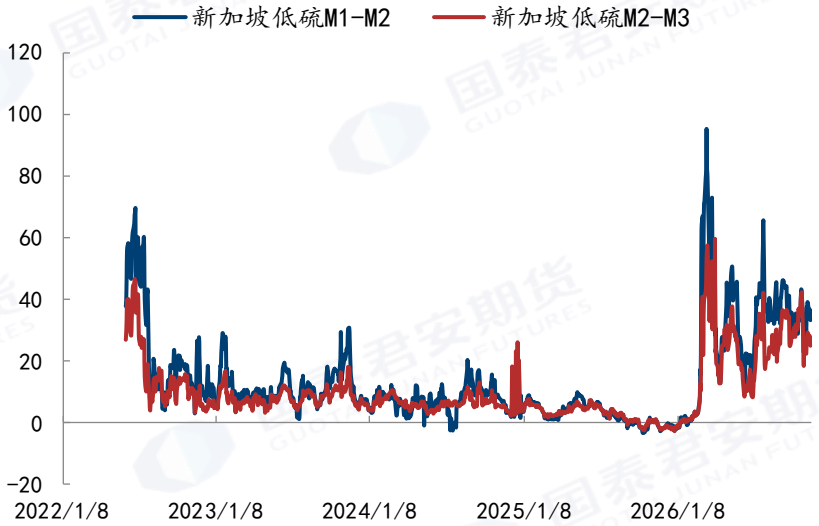
西北欧1%裂解价差

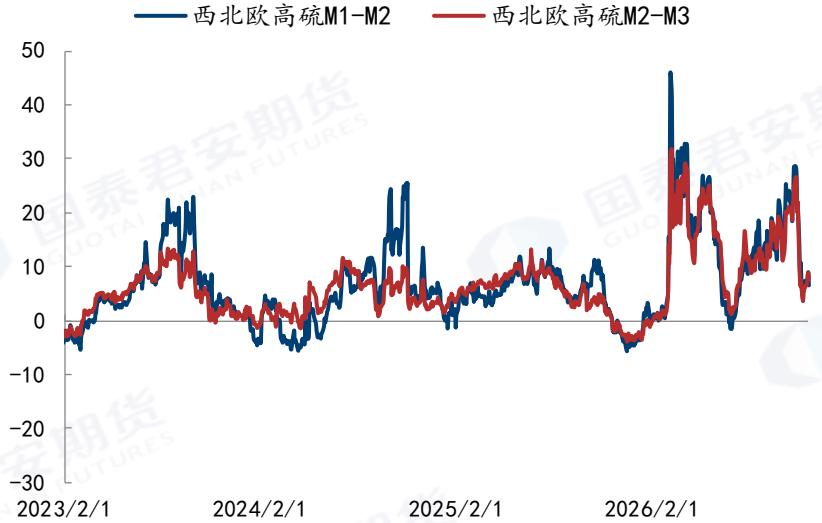


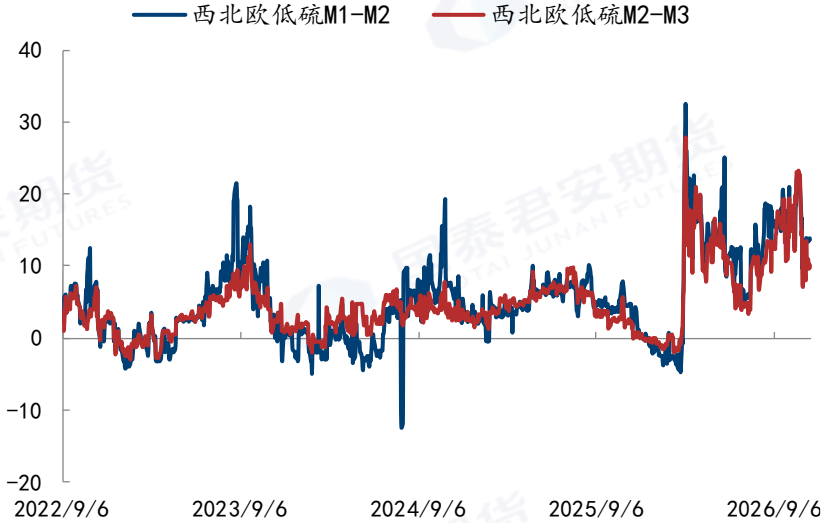
资料来源：Bloomberg，Platts，Kpler，同花顺iFinD，钢联数据，国泰君安期货研究

全球燃料油纸货月差









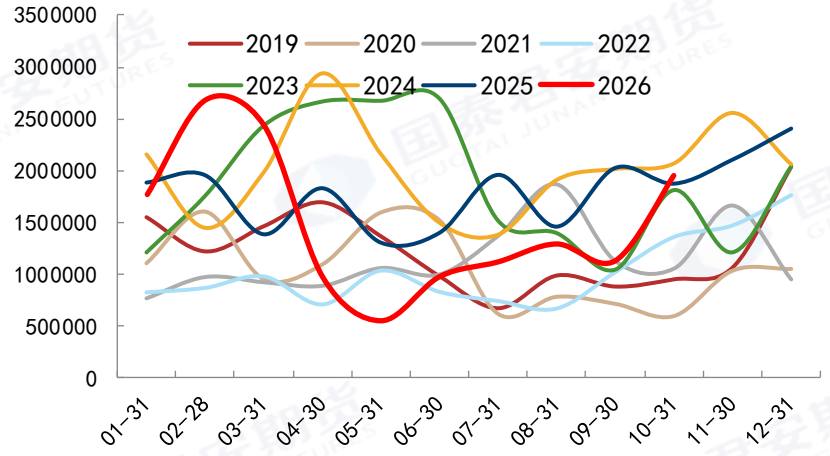
资料来源：Bloomberg，Platts，Kpler，同花顺iFinD，钢联数据，国泰君安期货研究

进出口

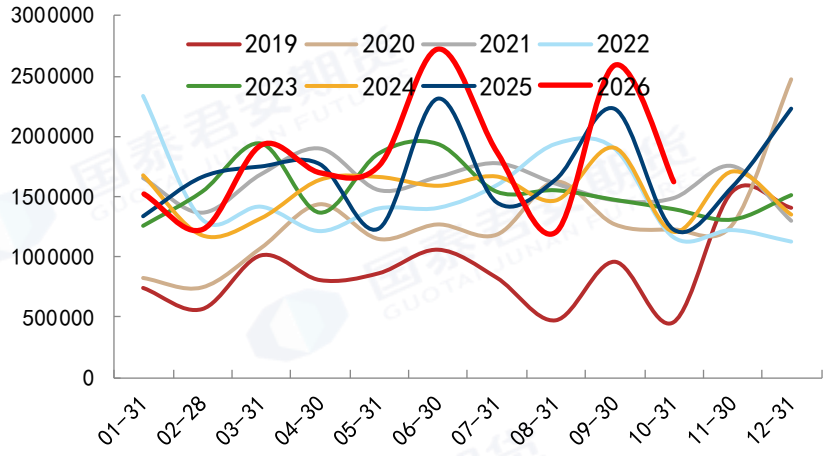
06

国内燃料油进出口数据

燃料油，不含生物柴油：进口数量合计：中国（月）



燃料油，不含生物柴油：出口数量合计：中国→全球（月）



资料来源：Bloomberg，Platts，Kpler，同花顺iFinD，钢联数据，国泰君安期货研究

期货盘面指标与内外价差

06

总述

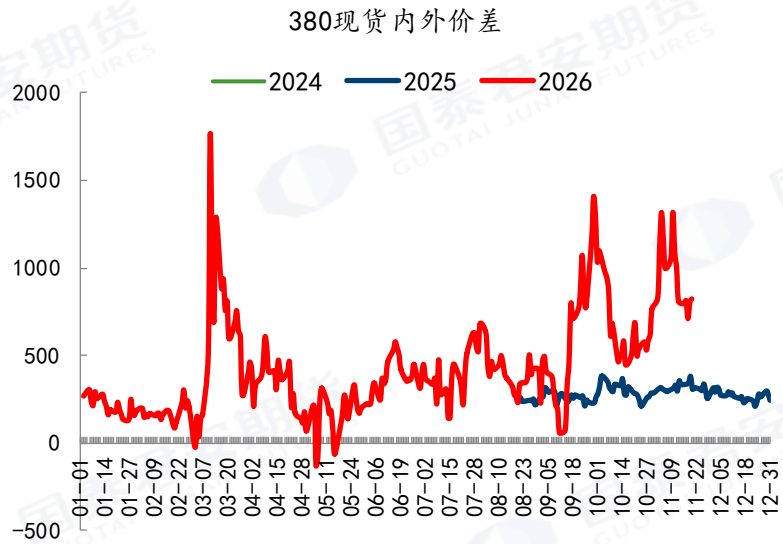
◆ 回顾：近期海外现货小幅反弹，内盘期货同步上行，内外价差有修复趋势。

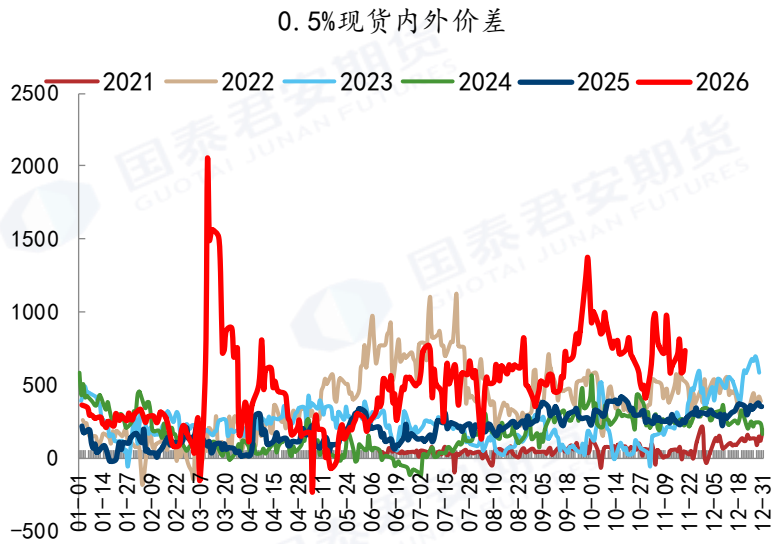
◆ 逻辑：随着内外盘现货同步反弹以及近端低库存现实，内盘期货的看空情绪有所减少，导致内外价差回弹。

日期	380现货内外价差	0.5%现货内外价差	FU主力-新加坡内外价差	FU连一-新加坡内外价差	LU连续-新加坡内外价差	LU连一-新加坡内外价差	LU连二-新加坡内外价差
2026/11/20	820.306815	735.902345	291.306815	291.306815	279.902345	10.902345	-153.097655
2026/11/19	801.917586	595.751829	306.917586	306.917586	226.751829	-39.248171	-218.248171
2026/11/18	707.495578	584.259427	281.495578	281.495578	247.259427	23.259427	-150.740573
2026/11/17	809.652225	812.511625	249.652225	249.652225	343.511625	97.511625	-96.488375
2026/11/16	792.794906	710.46146	216.794906	216.794906	195.46146	-51.53854	-225.53854

资料来源：Bloomberg，Platts，Kpler，同花顺iFinD，钢联数据，国泰君安期货研究

现货市场内外价差

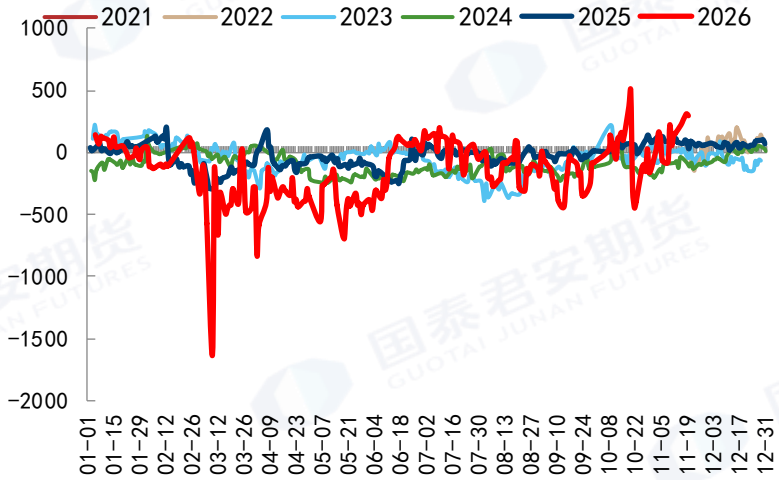




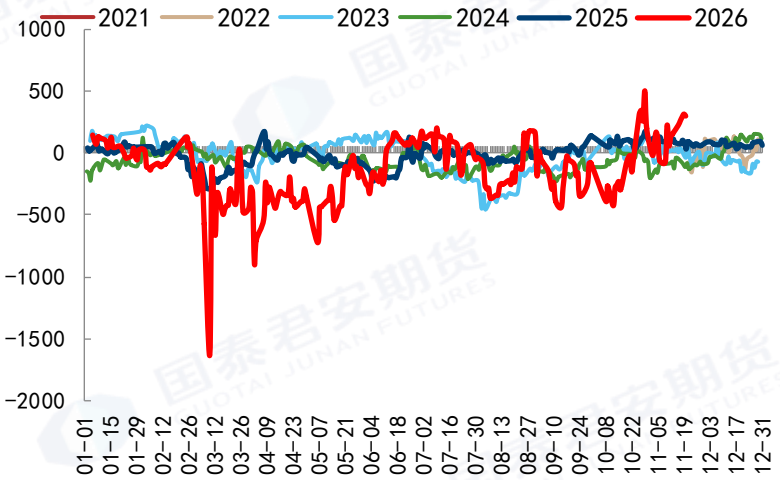
资料来源：Bloomberg，Platts，Kpler，同花顺iFinD，钢联数据，国泰君安期货研究

期货市场内外价差

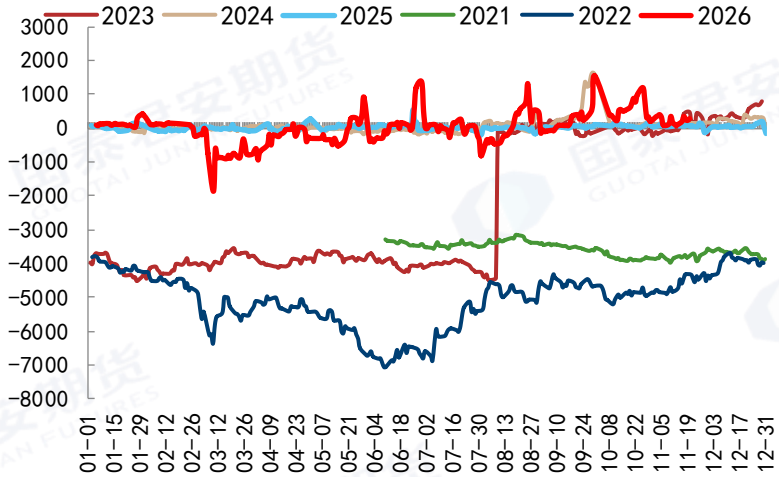
FU主力-新加坡内外价差



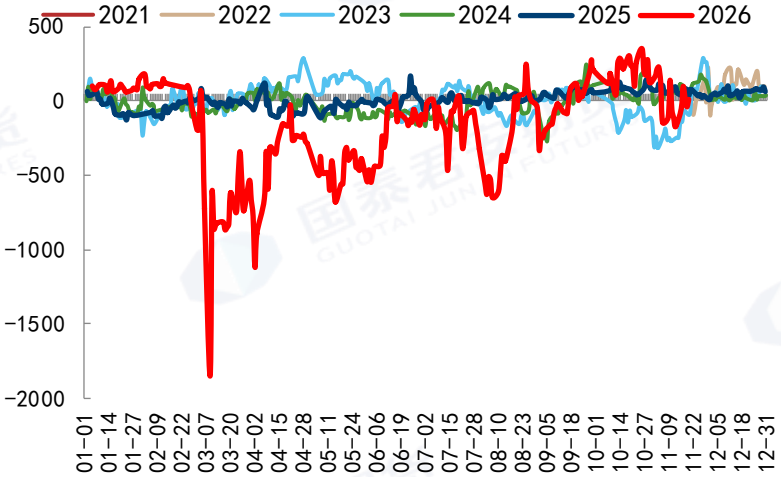
FU连一-新加坡内外价差



LU连续-新加坡内外价差



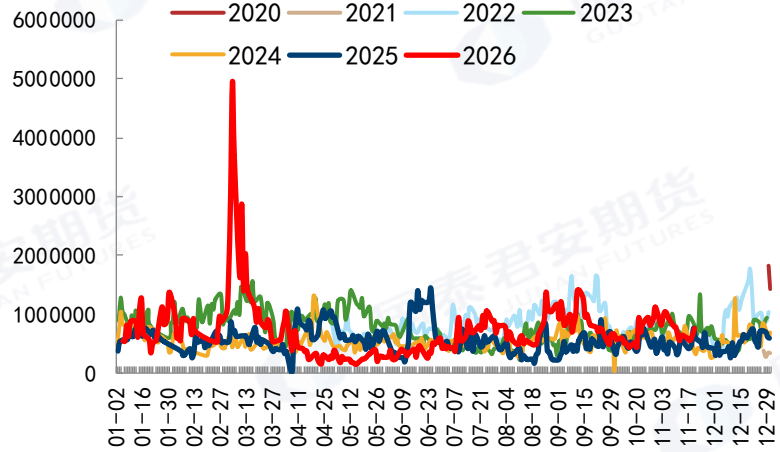
LU连一-新加坡内外价差



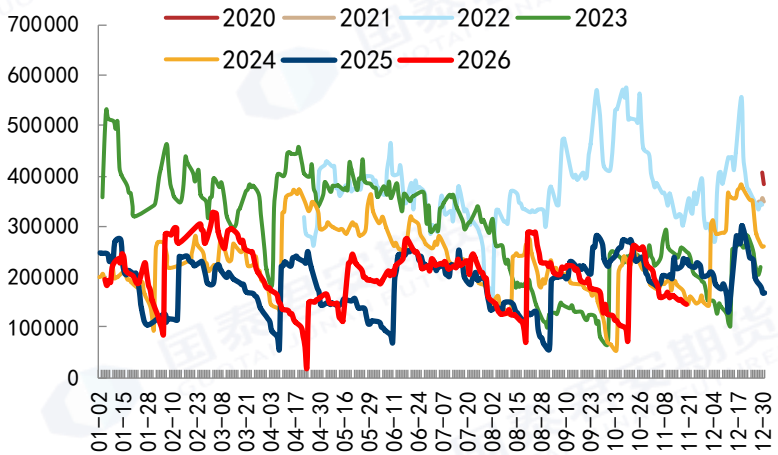
资料来源：Bloomberg，Platts，Kpler，同花顺iFinD，钢联数据，国泰君安期货研究

FU、LU持仓量与成交量变化

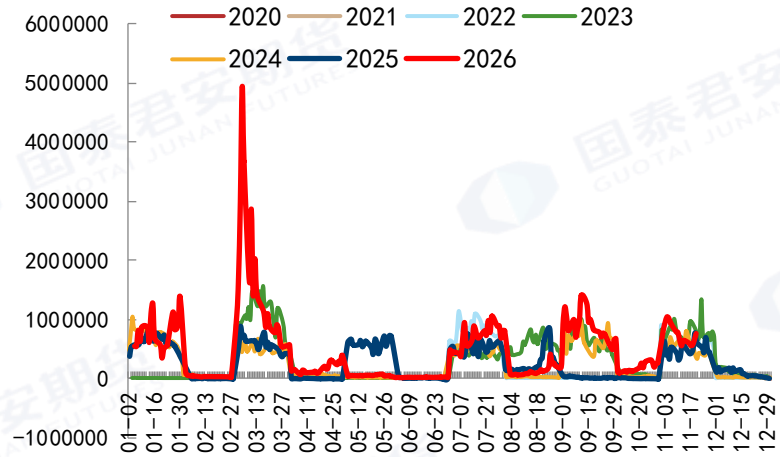
燃油主连成交量



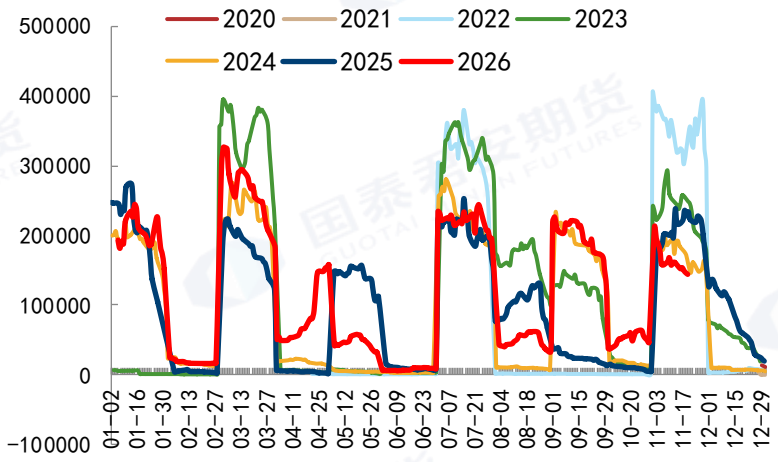
燃油主连持仓量



燃油连一成交量



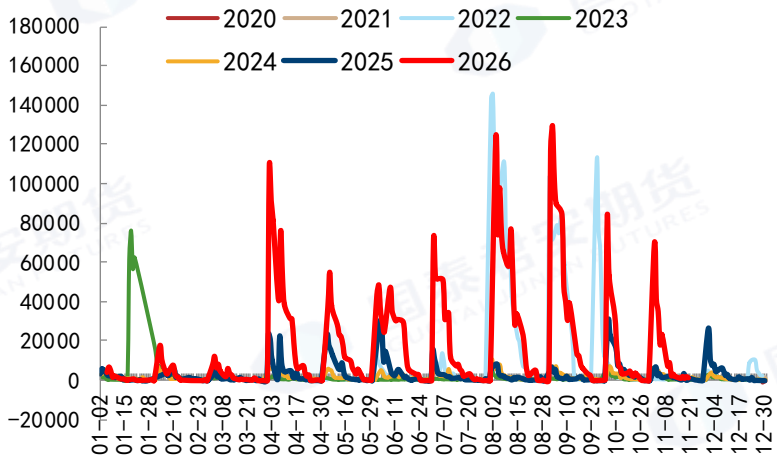
燃油连一持仓量



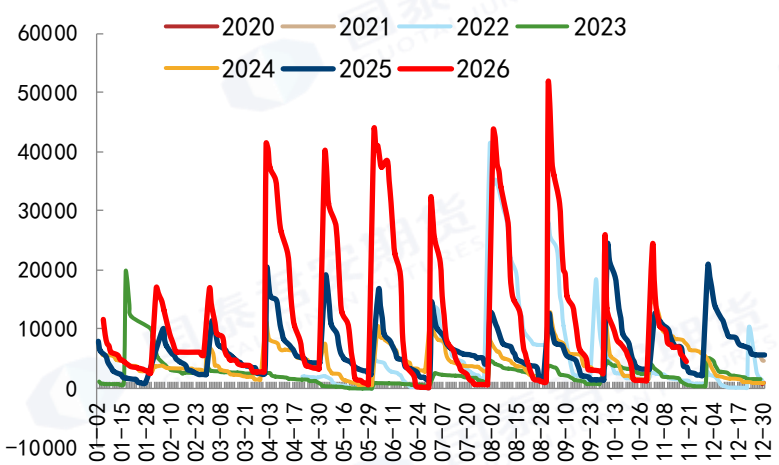
资料来源：Bloomberg，Platts，Kpler，同花顺iFinD，钢联数据，国泰君安期货研究

FU、LU持仓量与成交量变化

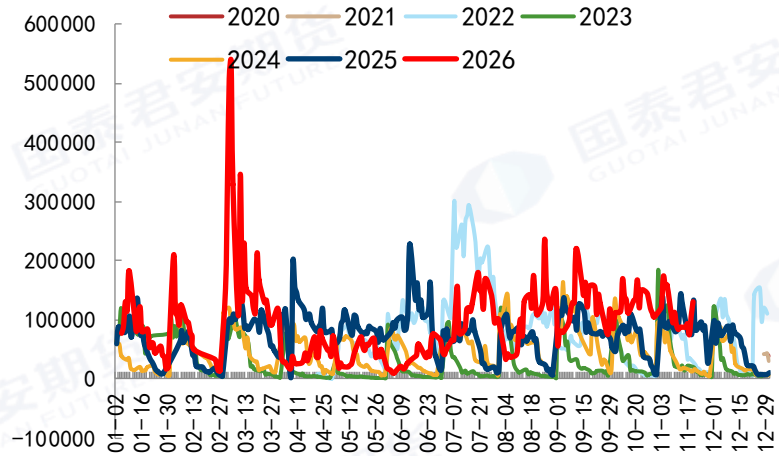
低硫燃油连续成交量



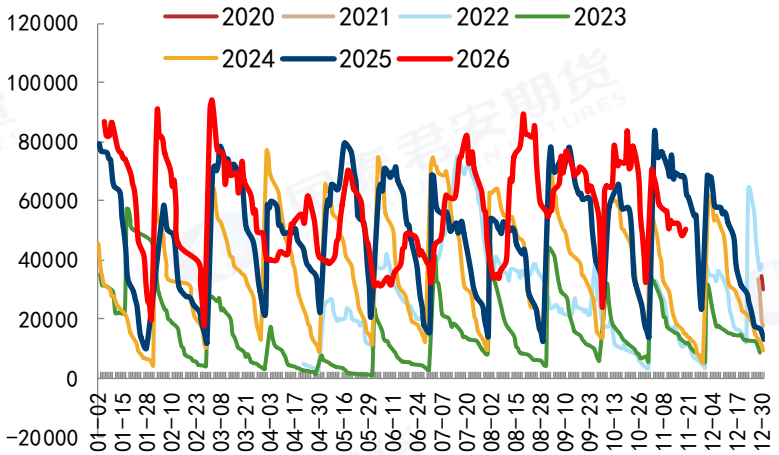
低硫燃油连续持仓量



低硫燃油连一成交量

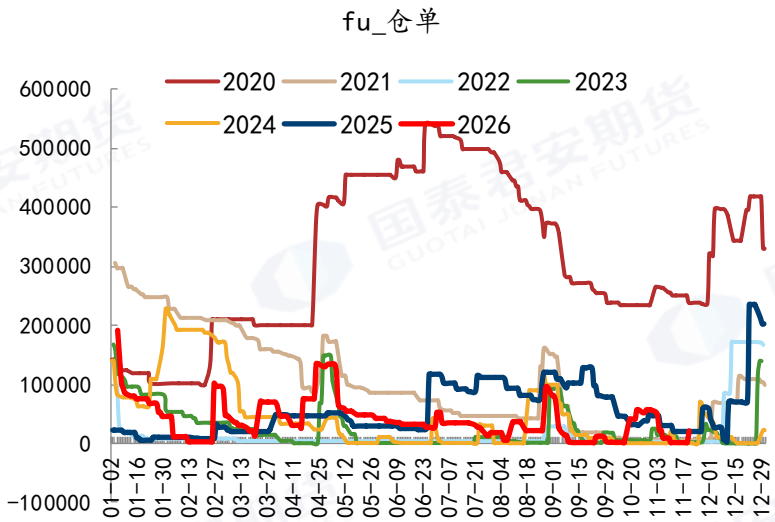


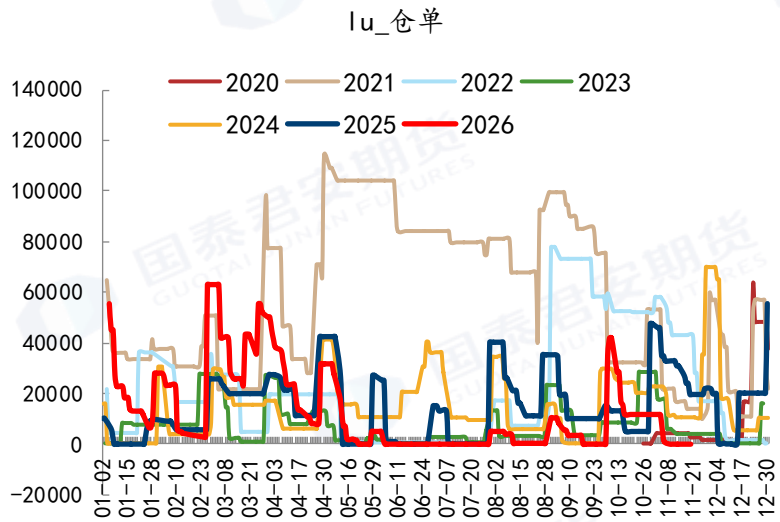
低硫燃油连一持仓量



资料来源：Bloomberg，Platts，Kpler，同花顺iFinD，钢联数据，国泰君安期货研究

FU、LU仓单数量变化





资料来源：Bloomberg，Platts，Kpler，同花顺iFinD，钢联数据，国泰君安期货研究

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格

本内容的观点和信息仅供国泰君安期货的专业投资者参考。本内容难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本内容不构成具体业务或产品的推介，亦不应被视为相应金融衍生品的投资建议。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为“国泰君安期货研究”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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“国泰君安期货研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

国泰君安期货
GUOTAI JUNAN FUTURES

THANK YOU

FOR WATCHING