

混沌天成研究院

能源化工组

联系人：都保才

☎：13564164404

✉：dubc@chaosqh.com

从业资格号：F3071738

定价基准转向山东，PG2012 合约区间回落

观点概述：

下周全国气温将快速回落，带动民用气需求回升，同时冷冻货到港量环比有所减少，预计下周 PG2012 合约期价区间震荡回升为主，价格区间：3500-3700 元/吨。

策略建议：

趋势策略：观望。

短期策略：参与区间震荡回升策略。

风险提示：

原油价格快速回落的风险。



一、供应端

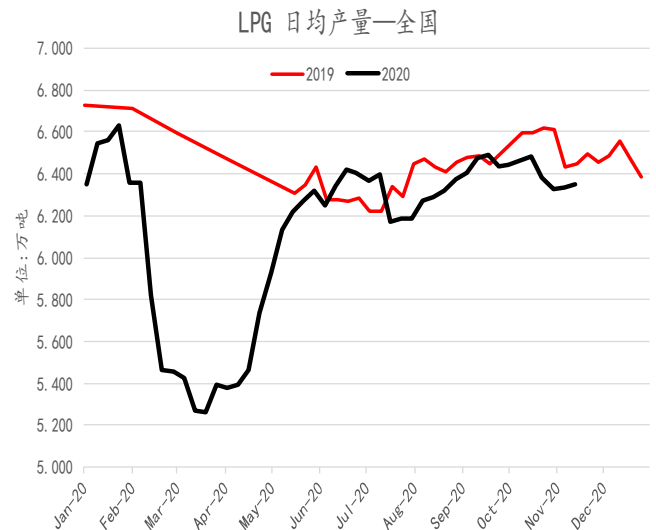
本周炼化利润均值约为 215 元/吨，全国炼厂开工率 74.25%，炼厂开工率小幅回升，山东地炼开工率 75.02%。

图表 1：炼厂利润



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

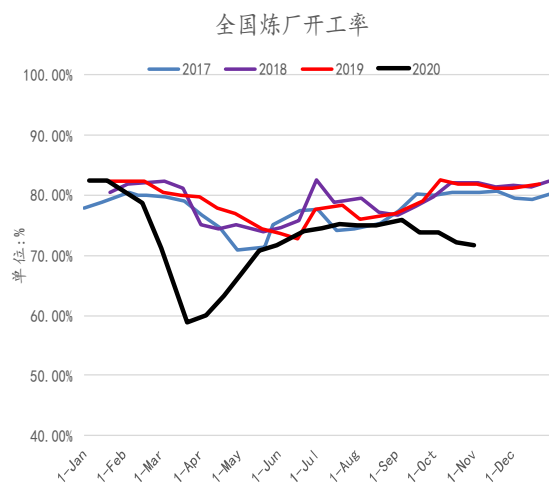
图表 2：液化气日均供应量



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

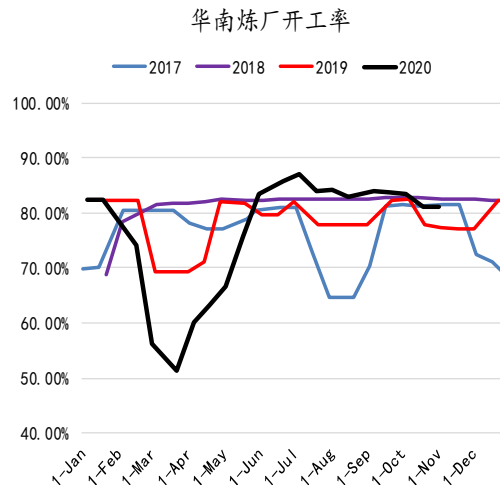
卓创资讯数据显示，本周我国液化石油气平均外放量 6.35 万吨/日，环比持平，同比低于 19 年同期 1.2 个百分点。

图表 3：全国炼厂开工率



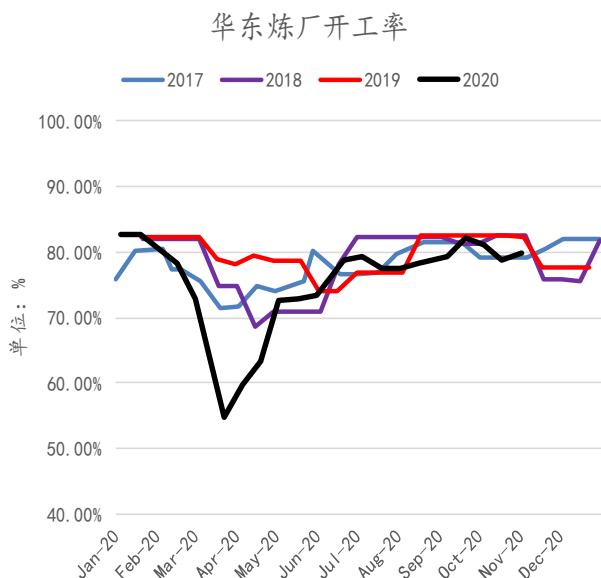
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4：华南炼厂开工率



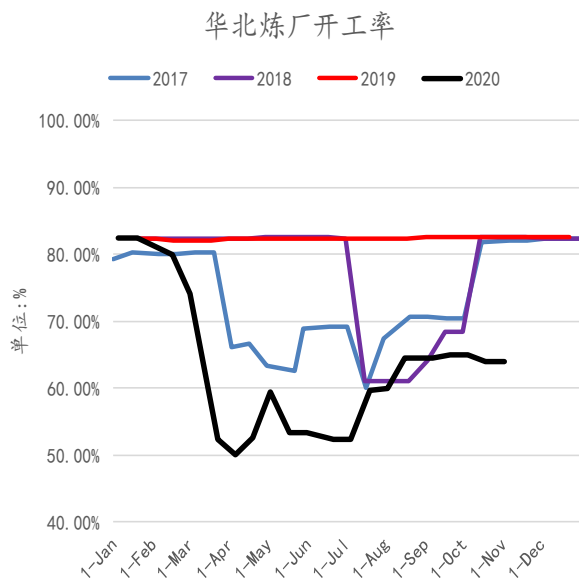
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5: 华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

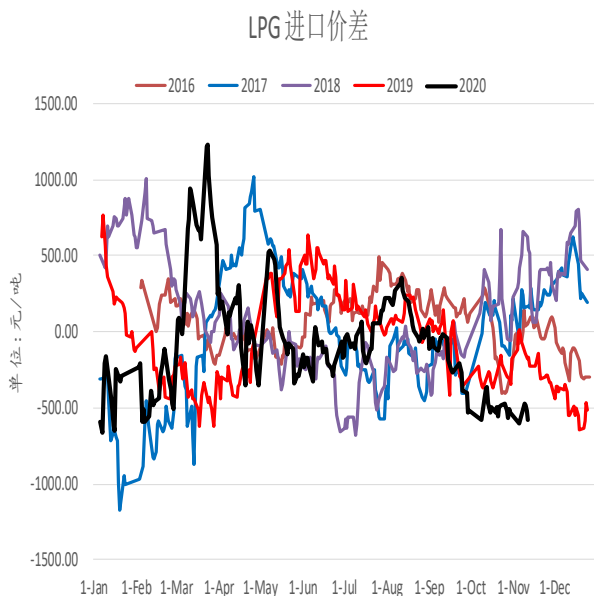
图表 6: 华北炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

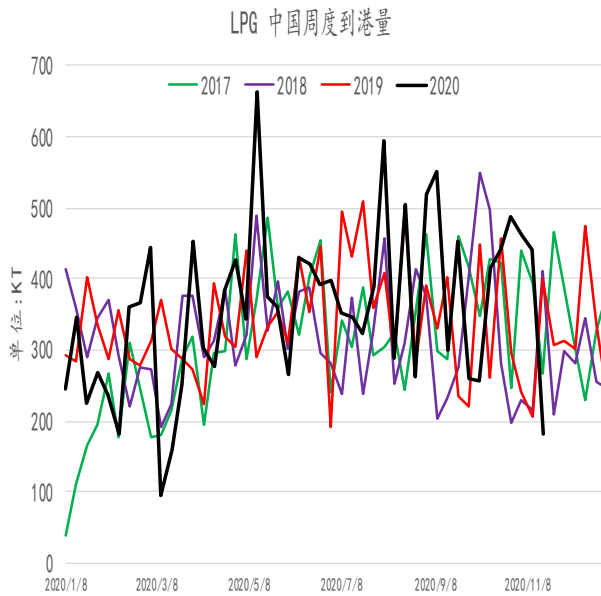
进口情况, 预计本周冷冻货到港量 73.7 万吨, 到港较为集中, 下周冷冻货到港当约为 26.6 万吨, 环比大幅下滑。

图表 7: 进口价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

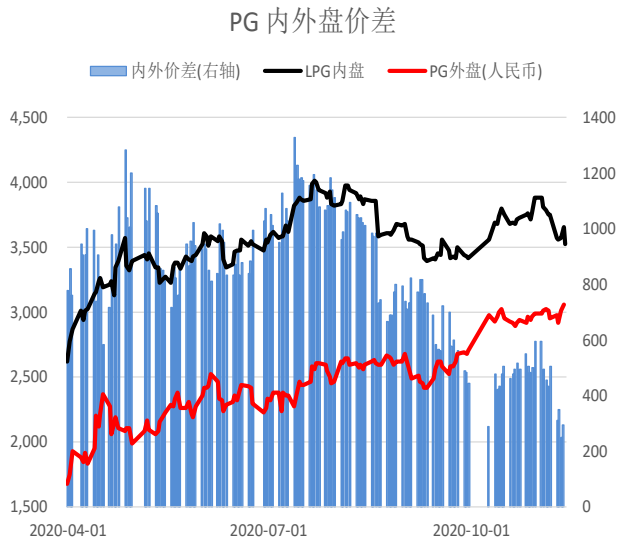
图表 8: 冷冻货到港量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

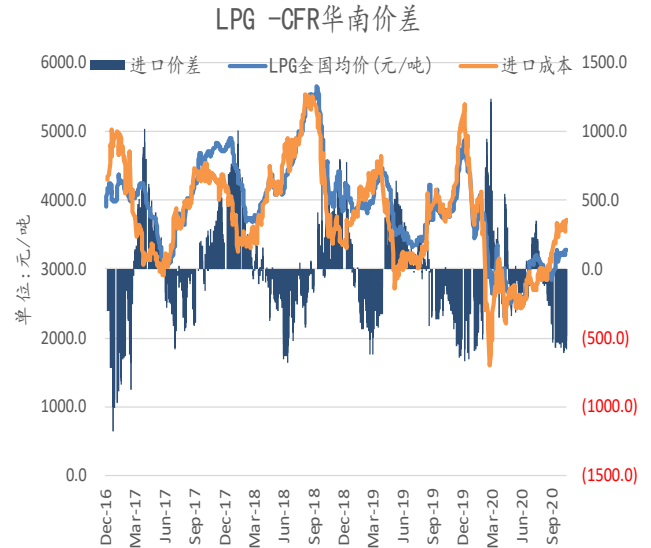
本周 CFR 华南丙烷现货价报 483 美元/吨, 环比回落 10 美元/吨, 内外价差走弱, 除华南外, 国内民用气与进口丙烷价差进一步收窄, 国产气定价偏低。亚洲丙烷远期 12 月掉期价格与 PG 主力合约价差环比下跌, 收窄至 230 元/吨。

图表 9: PG2011-亚洲丙烷掉期价差



数据来源: Bloomberg, Wind, 混沌天成研究院

图表 10: LPG-CFR 华南价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

二、需求端

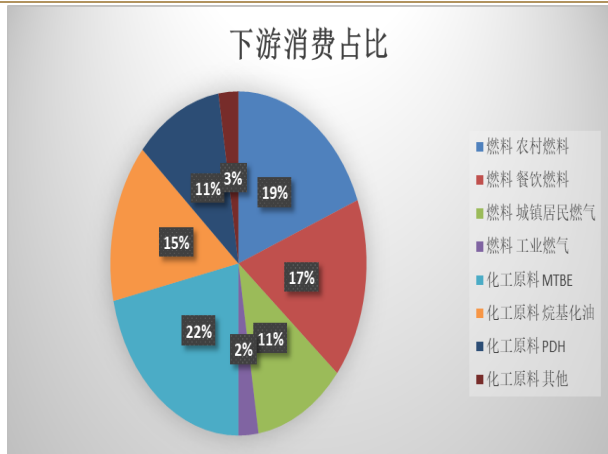
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

图表 11: LPG 需求端占比

大类	细分	占比	总占比
燃料 (56%)	农村燃料	38%	21.28%
	餐饮燃料	34%	19.04%
	城镇居民燃气	23%	12.88%
	工业燃气	5%	2.80%
化工原料 (44%)	MTBE	43%	18.92%
	烷基化油	30%	13.20%
	PDH	22%	9.68%
	其他	5%	2.20%

数据来源: 金联创, 混沌天成研究院

图表 12: LPG 消费端占比饼图



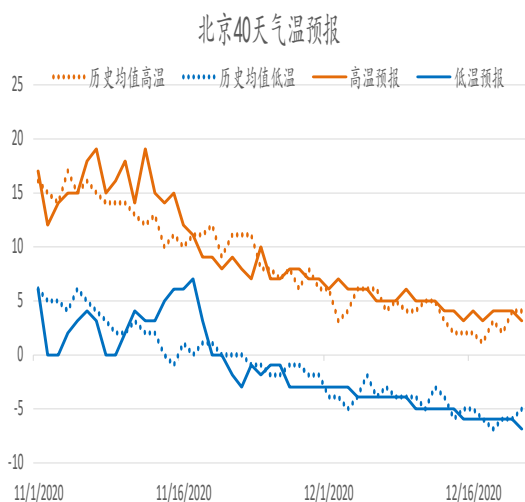
数据来源: 金联创, 混沌天成研究院

1、燃料端

国内期货交割对应标的为民用气, 主要用途为居民燃料使用。

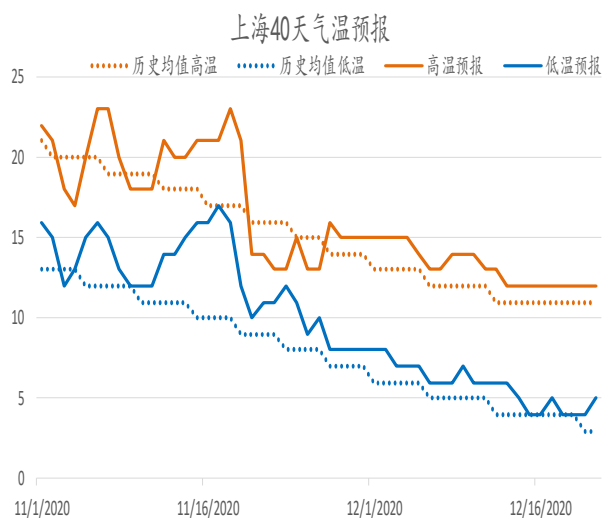
根据中国天气对未来 40 天的气温预报, 本周主要地区气温高于往年同期, 下周随着冷空气南下, 预计全国将出现大范围降温天气, 气温降幅达到 8-9°C, 对民用气需求产生利多。据中国燃气介绍, 1-10 月中国 LPG 民用、商用燃气累计同比均低于 2019 年同期。

图表 13: 北京 40 天气温预报



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

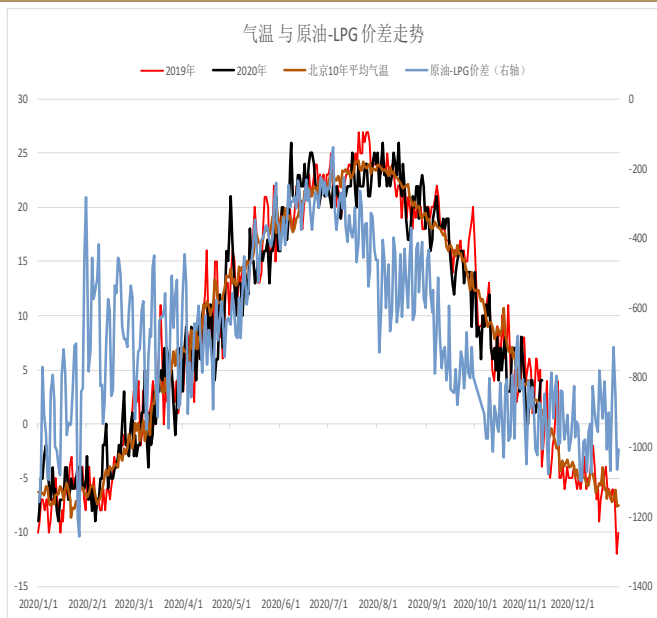
图表 14: 上海 40 天气温预报



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

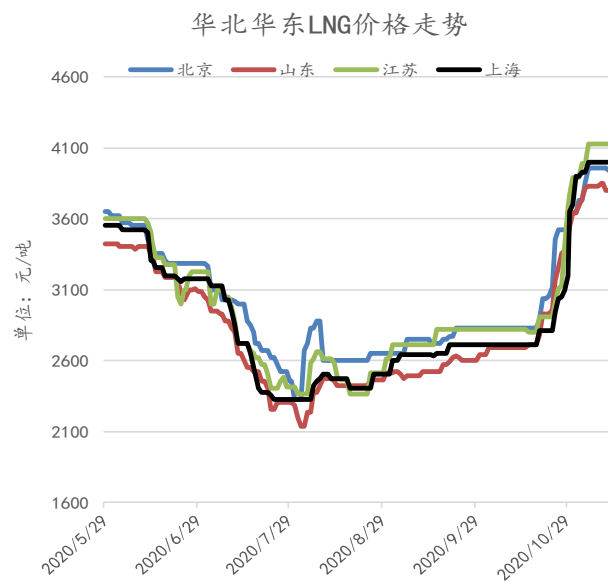
作为替代品需求端, 进入季节性旺季, LNG 现货价格近期仍然维持强势, 经过巨幅上涨后短期趋稳。北方部分区域开始对 LNG 工业用气进行限制。

图表 15: 气温与原油-丙烷价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 16: 天然气近期走势

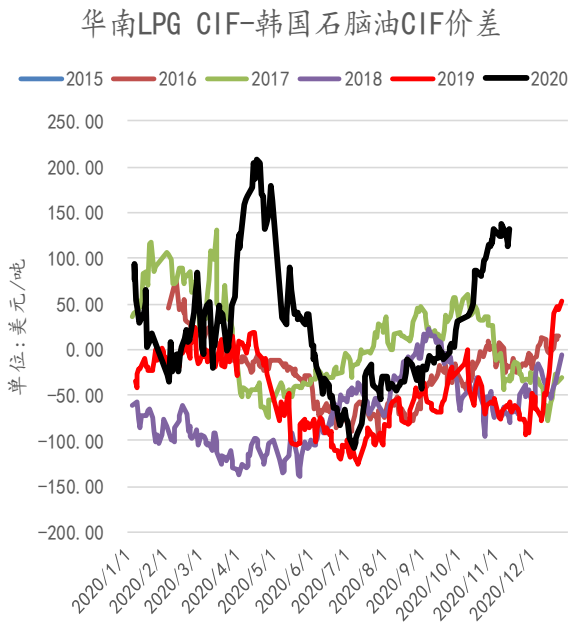


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

2、化工原料端

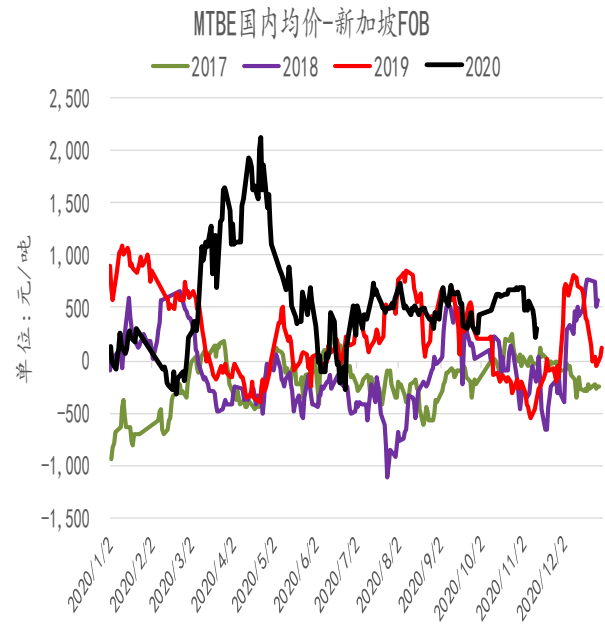
本周华南 LPG 价格周度进一步上涨, 与石脑油价差近 125 美元/吨, LPG 作为裂解原料经济性显著转弱。

图表 17: LPG-石脑油价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

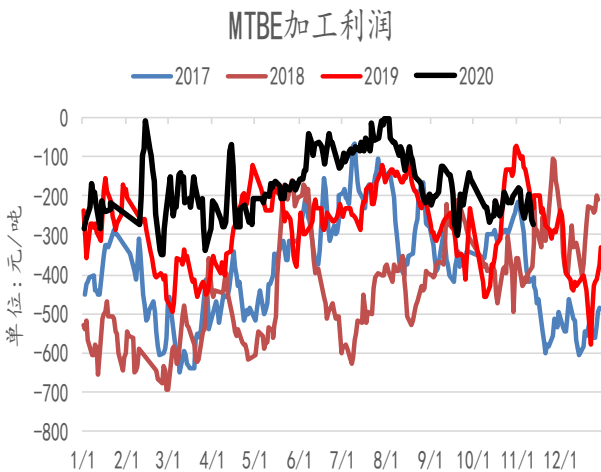
图表 18: MTBE 内外价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

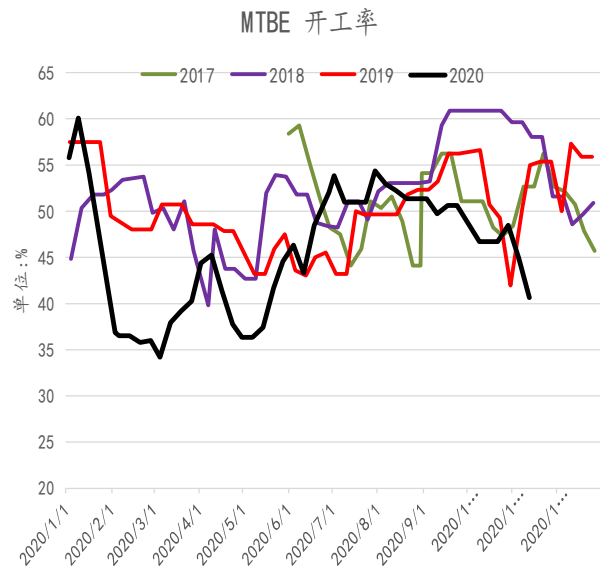
当前 MTBE 成本压力较大, 而受汽油消费不佳影响, MTBE 价格上涨动力不足, 开工率持续回落。

图表 19: MTBE 加工利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

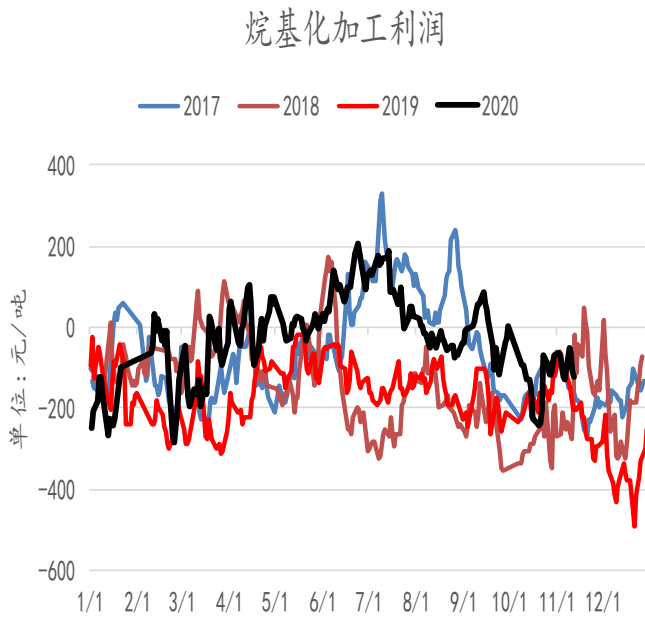
图表 20: MTBE 开工率



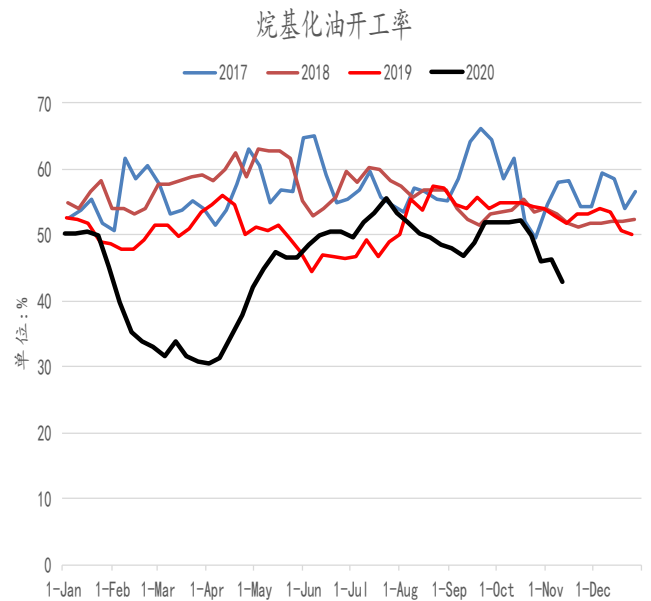
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

烷基化油加工利润不佳, 本周烷基化油全国均价上涨 50 元/吨, 装置开工率 42.85%。开工企业也勉强维持低负荷生产。

图表 21：烷基化油加工利润



图表 20：烷基化油开工率

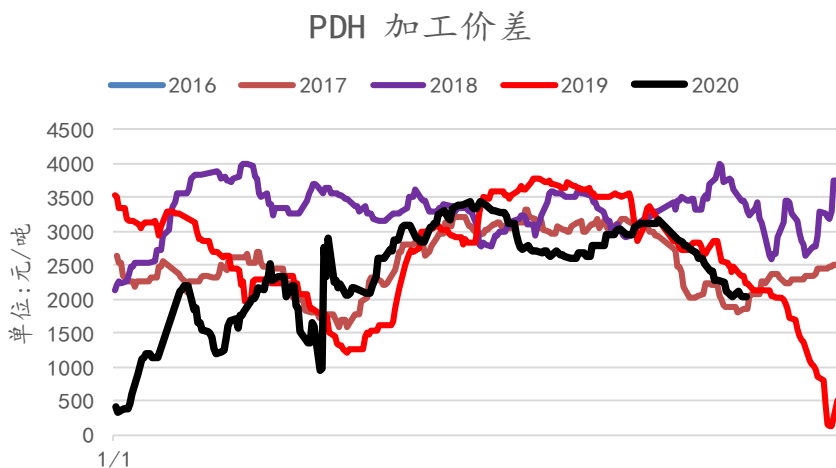


数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

PDH 加工利润高企，目前运行情况较好。东华能源 66 万吨的装置据传推迟至 12 月开车，福建美得经过 8 月中交之后，11 月有望正式生产，PDH 端新增需求短期有望释放。

图表 21：PDH 加工价差



数据来源：卓创，混沌天成研究院

三、库存

截止到 11 月 12 日华南地区 LPG 港口库存量约在 29.74 万吨，本周库存有所上升。下周到船约有 15 万吨，预计华南将出现降库情形。

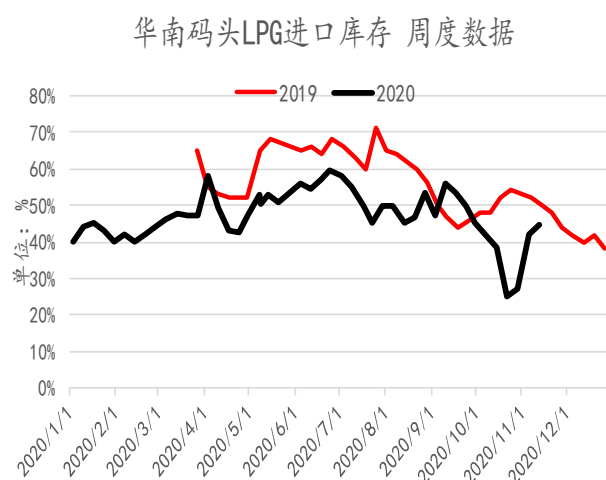
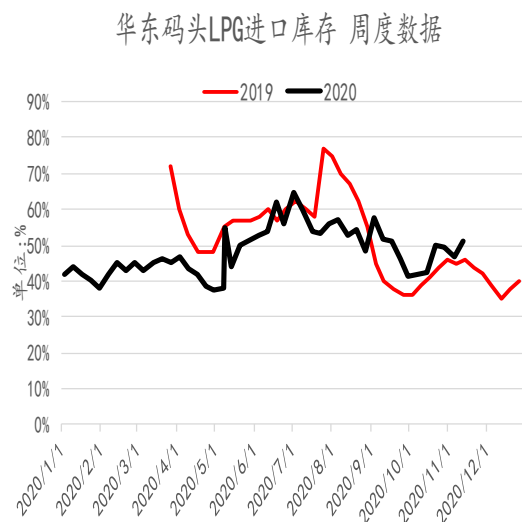
截止到 11 月 12 日华东地区 LPG 港口库存量约在 34.2 万吨，较上周库存有所增加，本周华东

地区到船约 10 万吨，预计下周到船 18 万吨，下周库存将微幅升高。

目前期货仓单 4535 张，仓单数量增加 149 张，新增江门新江、山东神驰、青岛运达几处仓单，上期货价格升水山东交割品幅度超过 300 元/吨，山东新增仓单对市场形成了较大影响。

图表 22：华东码头进口库存

图表 23：华南码头进口库存



数据来源：隆众资讯，混沌天成研究院

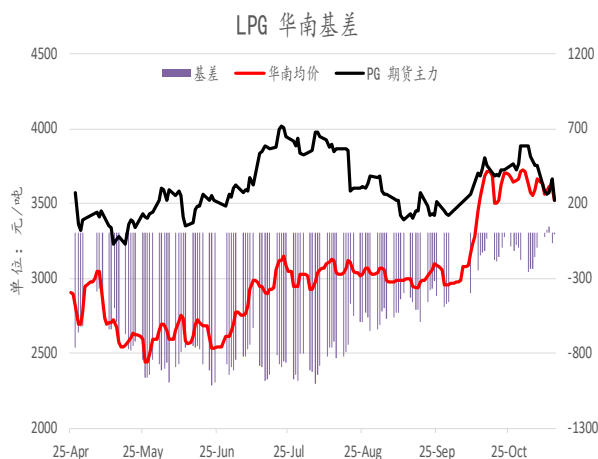
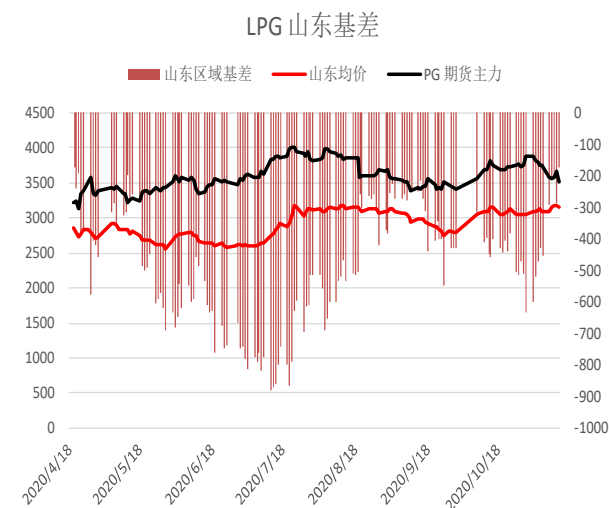
数据来源：隆众资讯，混沌天成研究院

四、基差价差

11 月进入交割月，期货定价基准本周开始跟随实际可交割更低价的山东区域。

图表 24：期货主力合约对山东现货均价基差

图表 25：期货主力合约对华南现货均价基差

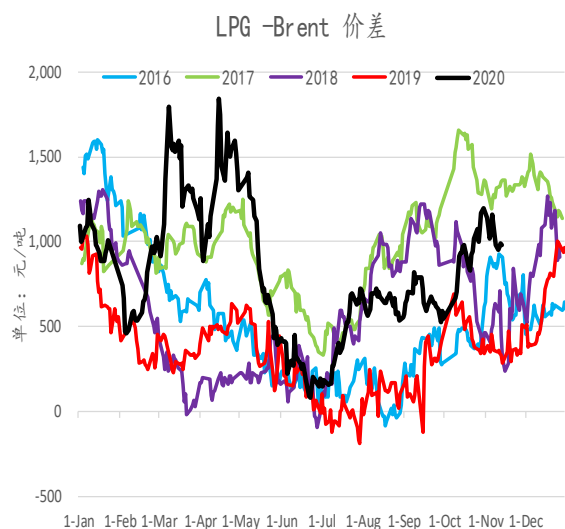


数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

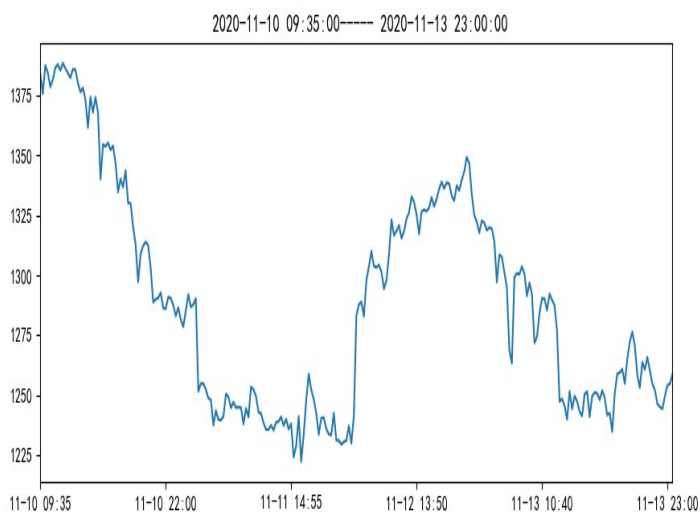
Brent 原油价格周内大幅波动，华南 LPG 现货与原油价差上周波动区间 950-1000 元/吨。往年北京气温在 5°C 附近，对应价差区间为 800-1000 元/吨，LPG 期货 12 月合约与 Brent 原油 12 月合约价差周内回落，波动区间 1500-1220 元/吨，价差回落至正常区间。

图表 26: LPG 现货-Brent 原油



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 27: LPG2011-Brent 价差



数据来源: 卓创, Wind, 混沌天成研究院

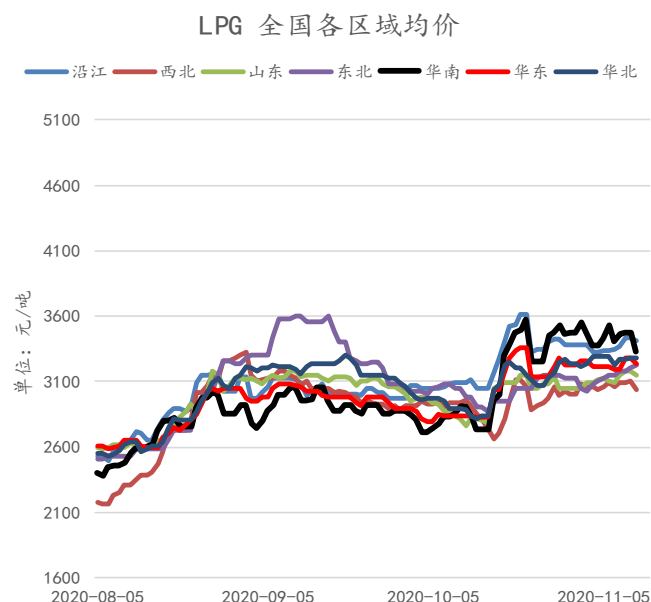
本周全国主要地区 LPG 现货价格环比变动不大, 华南地区周内下降 200 元/吨降幅最大, 报 3320 元/吨、沿江上涨 70 元/吨, 报 3410 元/吨, 华东报价 3240 元/吨, 华北地区均价 3280 元/吨, 山东地区报价 3100 元/吨, 为国内最低价区域, 折合盘面价约 3300 元/吨。

图表 28: 华南四地民用气价格走势



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 29: 全国区域价格



数据来源: 卓创, Wind, 混沌天成研究院

五、技术走势

图表 30: LPG 日线技术走势猜测



数据来源: 博易大师, 混沌天成研究院

下周全国将出现快速降温, 民用端需求有所利好, 而到港量环比有所减少, 预计下周 PG2012 合约期价震荡回升为主, 价格区间: 3500-3700 元/吨。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院