

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

气温下降，PG2012 合约将探底回升

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 合约期价区间探底回升为主，价格区间：3380-3600 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

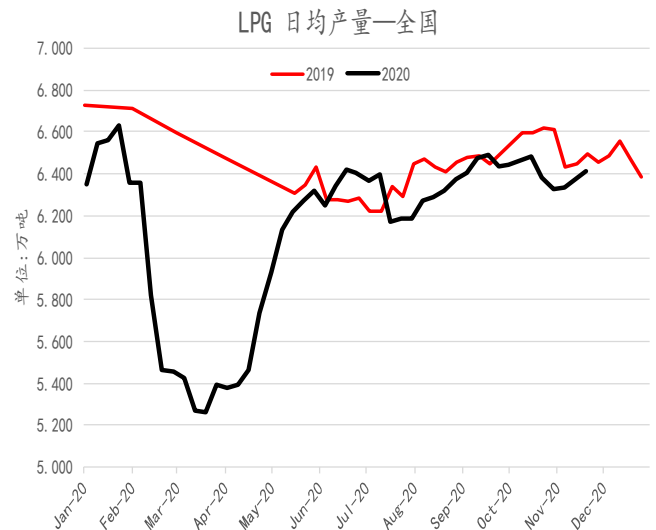
本周炼化利润均值约为 135 元/吨，全国炼厂开工率 74.25%，炼厂开工率小幅回升，山东地炼开工率 75.02%。

图表 1：炼厂利润



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

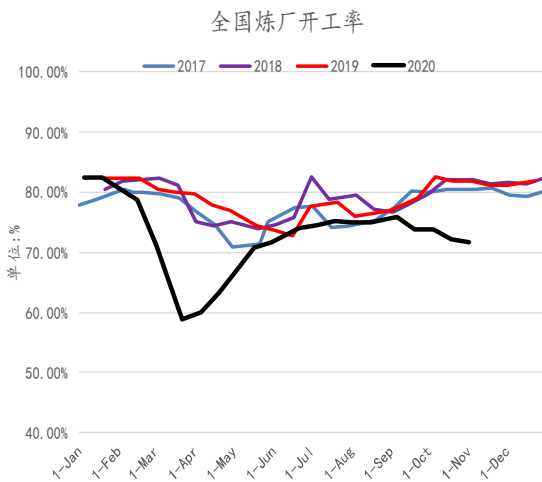
图表 2：液化气日均供应量



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

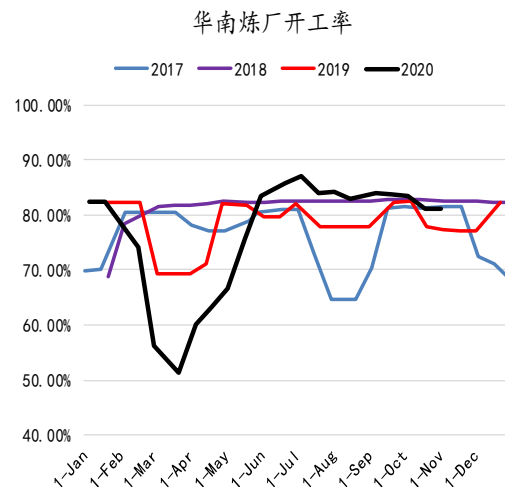
卓创资讯数据显示，本周我国液化石油气平均外放量 6.41 万吨/日，环比增加小幅，同比低于 19 年同期 1.2 个百分点。

图表 3：全国炼厂开工率



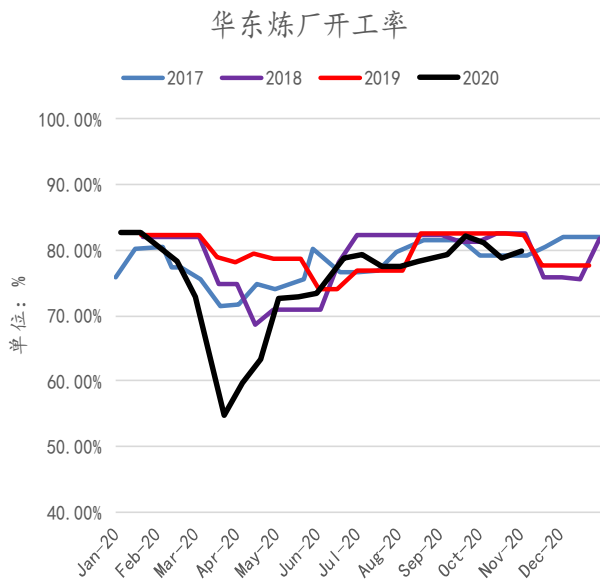
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4：华南炼厂开工率



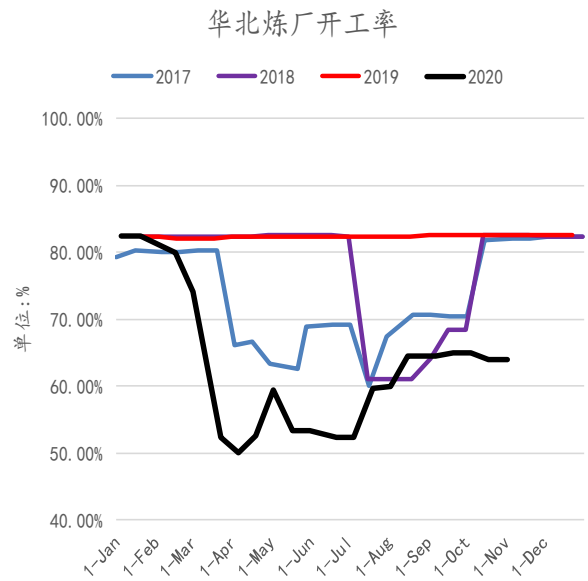
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5: 华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

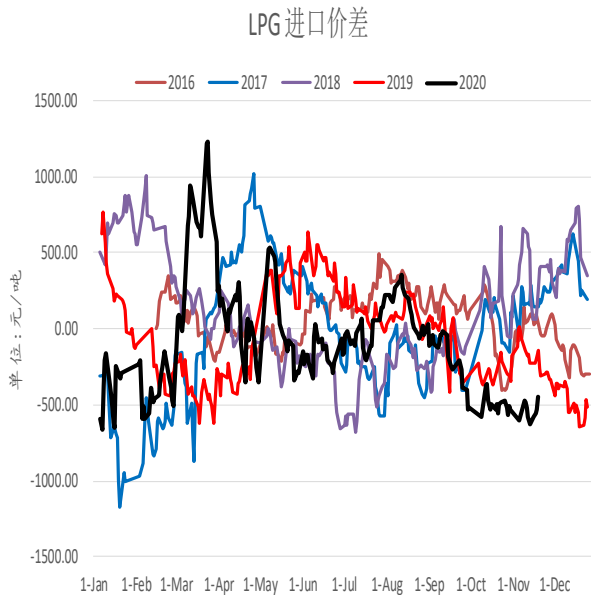
图表 6: 华北炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

进口情况, 本周冷冻货到港量 64.1 万吨, 到港较为集中, 下周冷冻货到港量约为 28.8 万吨, 环比小幅下滑。

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

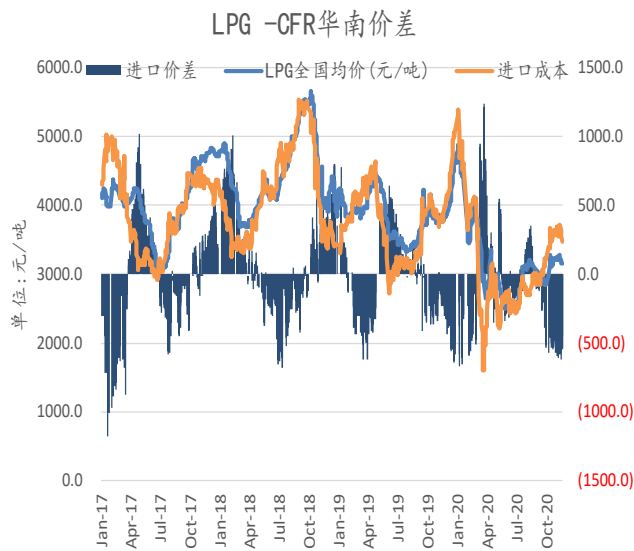
本周 CFR 华南丙烷现货均价报 468 美元/吨, 环比回落 15 美元/吨, 内外价差走弱, 除华南外, 国内民用气与进口丙烷价差进一步收窄, 国产气定价偏低。亚洲丙烷远期 12 月掉期价格回落幅度较大, PG 主力合约价差环比回升至 384 元/吨。

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

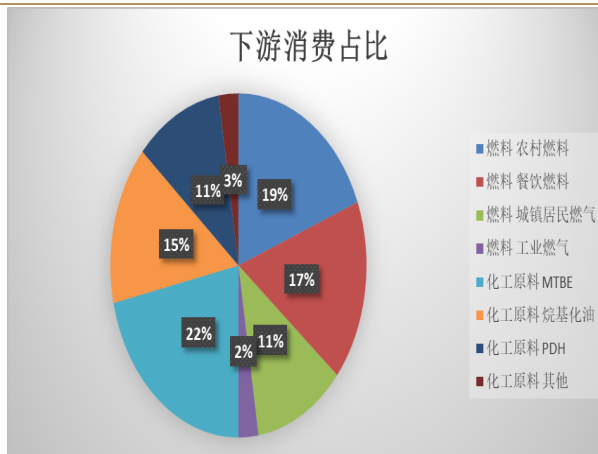
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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



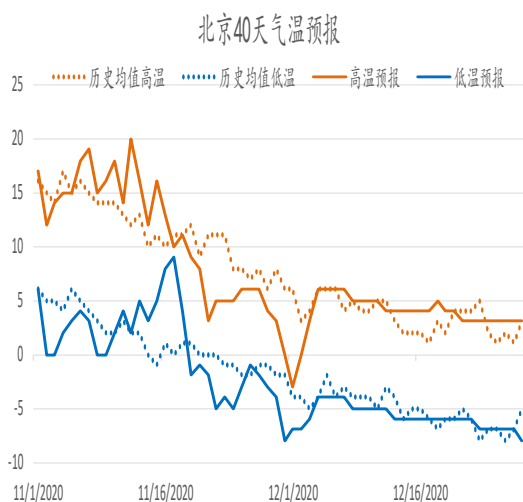
数据来源: 金联创, 混沌天成研究院

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。

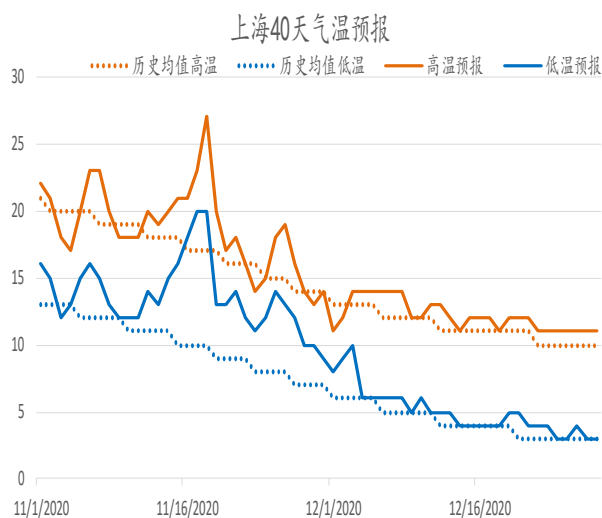
根据中国天气对未来 40 天的气温预报, 本周主要地区气温高于往年同期, 下周随着冷空气南下, 预计全国将出现大范围降温天气, 气温降幅达到 8-9°C, 对民用气需求产生利多。据中国燃气介绍, 1-10 月中国 LPG 民用、商用燃气累计同比均低于 2019 年同期。

图表 13: 北京 40 天气温预报



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

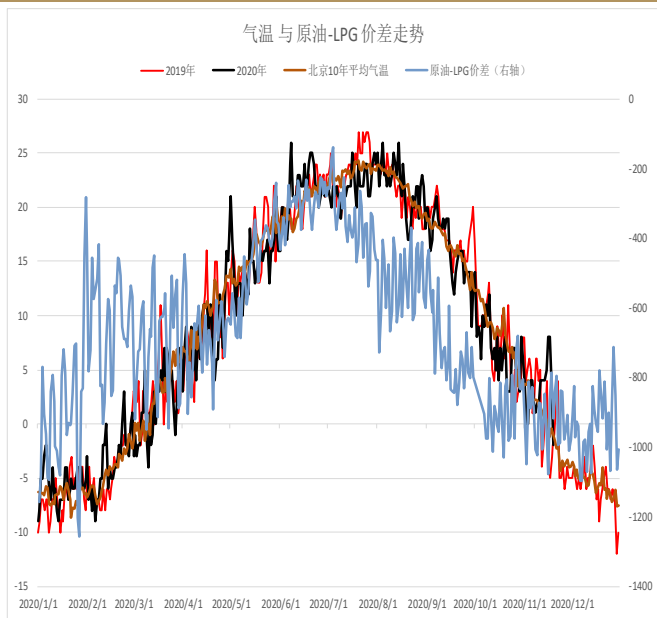
图表 14: 上海 40 天气温预报



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

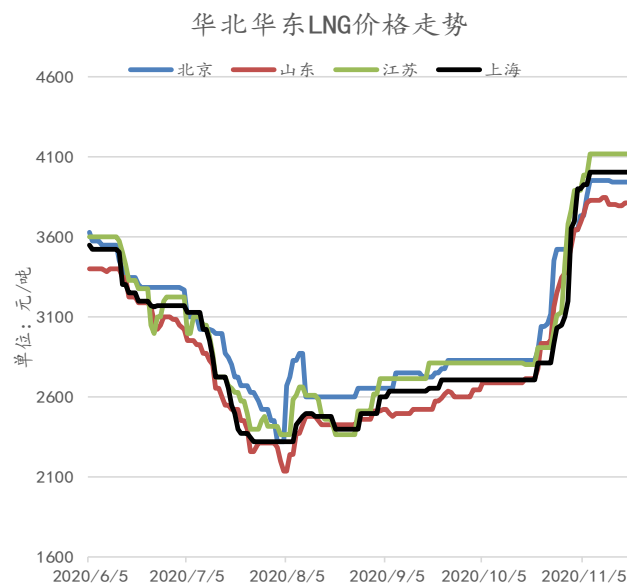
作为替代品需求端, 进入季节性旺季, LNG 现货价格近期仍然维持强势, 经过巨幅上涨后短期趋稳, 北方部分区域开始对 LNG 工业用气进行限制。

图表 15: 气温与原油-LPG 价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 16: 天然气近期走势

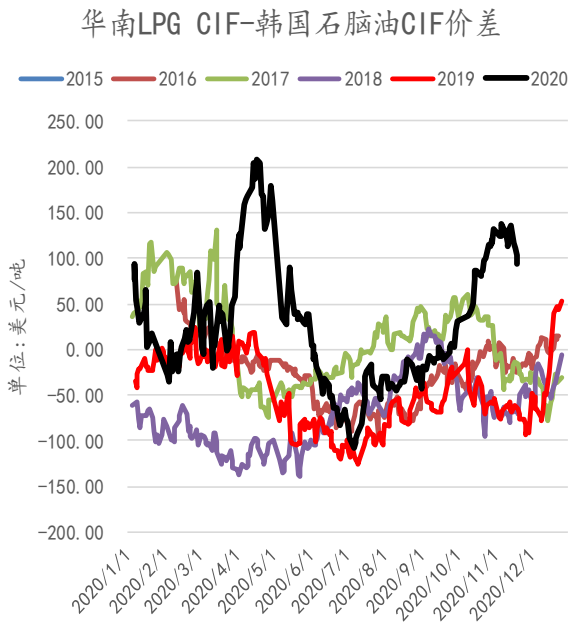


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

2、化工原料端

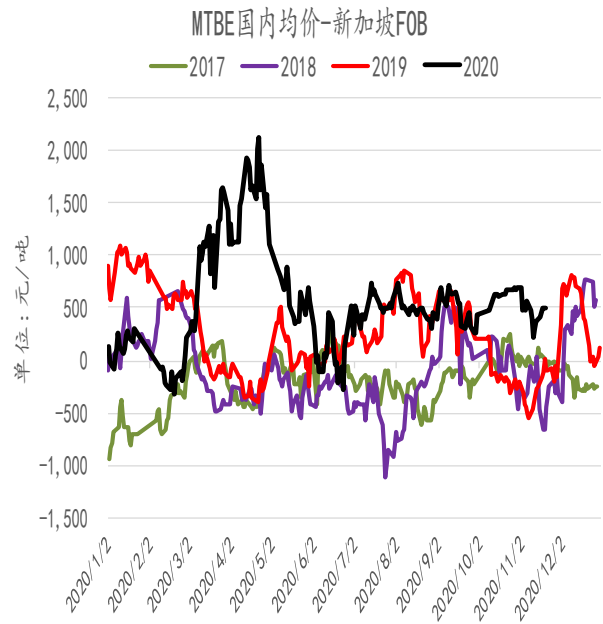
本周华南 LPG 价格周度进一步回落, 与石脑油价差小幅收窄至 105 美元/吨, LPG 作为裂解原料经济性显著转弱。

图表 17: LPG-石脑油价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

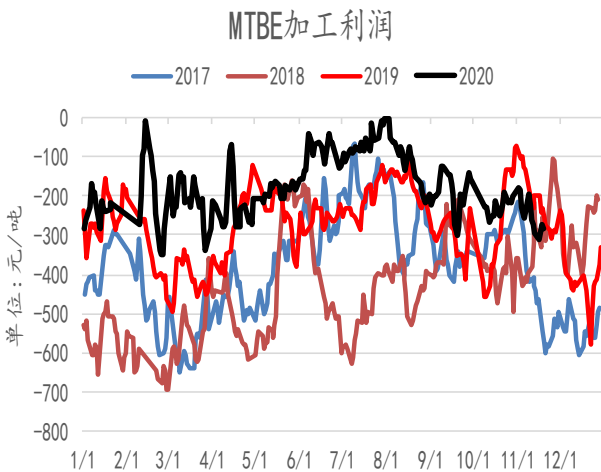
图表 18: MTBE 内外价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

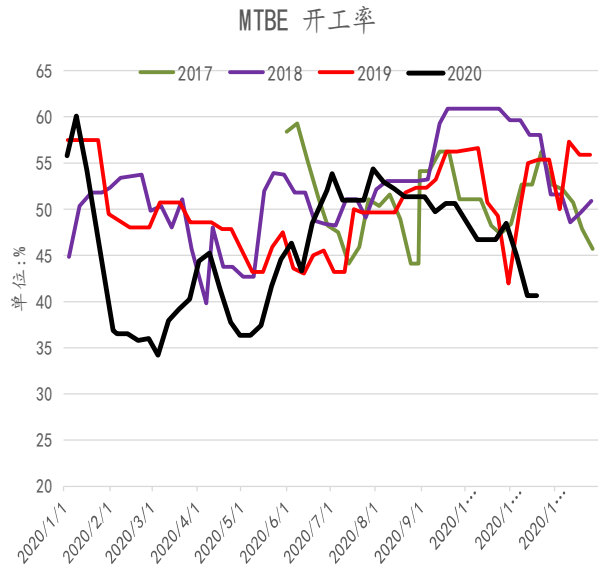
当前 MTBE 成本压力较大, 而受汽油消费不佳影响, MTBE 价格上涨动力不足, 开工率持续回落。

图表 19: MTBE 加工利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

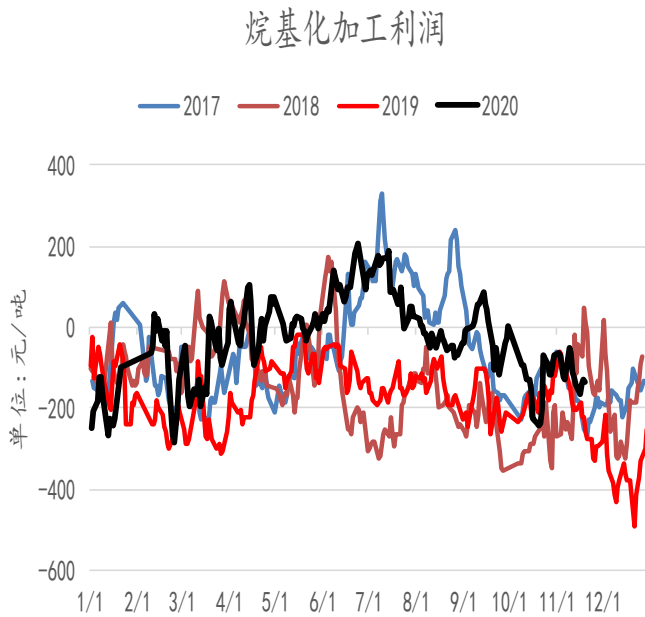
图表 20: MTBE 开工率



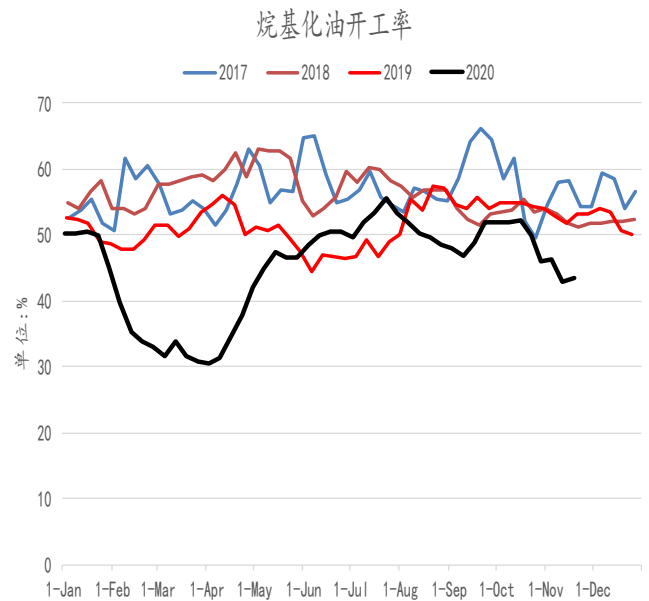
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

烷基化油加工利润不佳, 本周烷基化油全国均价持平, 装置开工率 43.55%。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

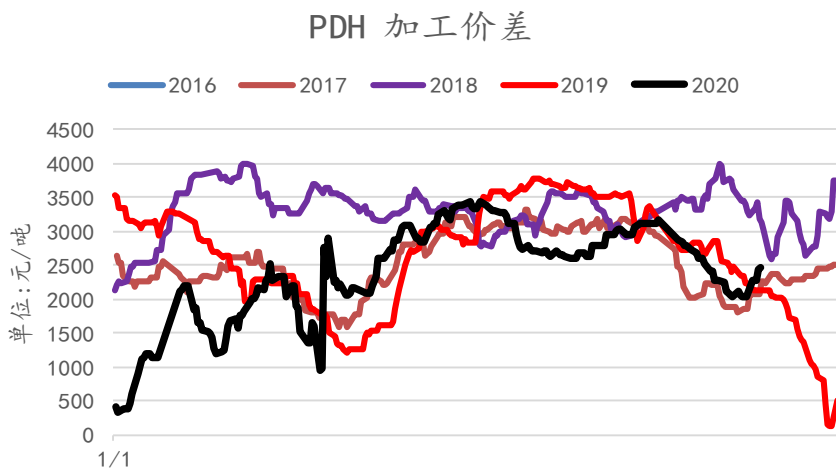


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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 21 年一季度开车, 福建美得经过 8 月中交之后, 再度延期, PDH 端新增需求短期延后释放。

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 19 日华南地区 LPG 港口库存量约 31.58 万吨, 上周 29.74 万吨, 本周库存有所上升。预计华南下周到船有所减少, 将出现降库情形。

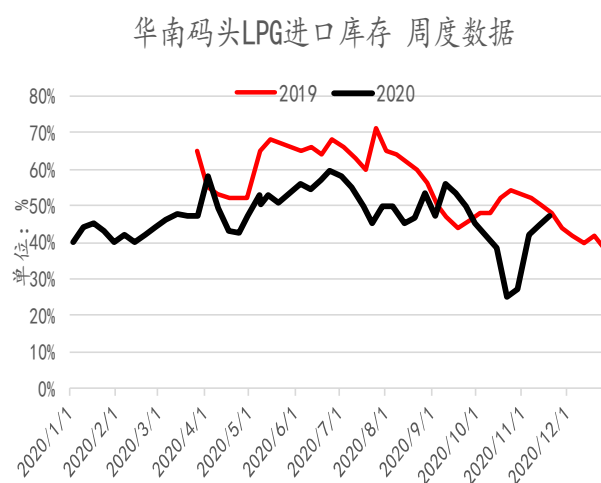
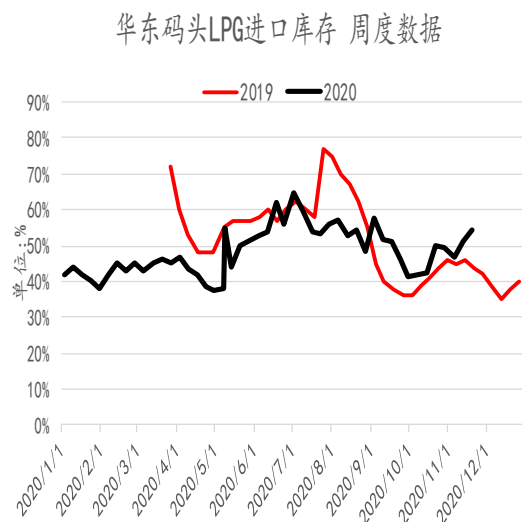
截止到 11 月 19 日华东地区 LPG 港口库存量约 36.3 万吨, 上周 34.2 万吨, 本周华东地区到船

约 20.1 万吨，预计下周到船环比减少，下周库存将微幅降低。

目前期货仓单 6307 张，仓单数量增加 1772 张，浙物化工仓单量增加 1000 张。

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

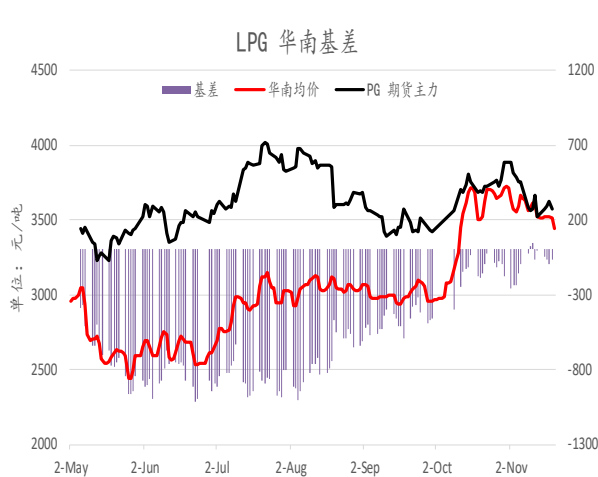
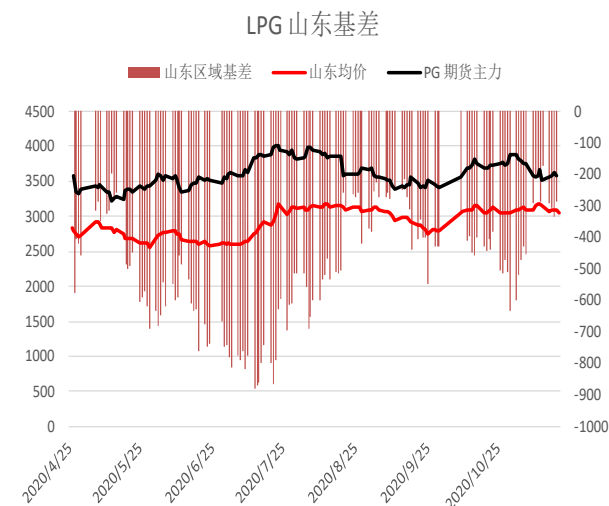
数据来源：隆众资讯，混沌天成研究院

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



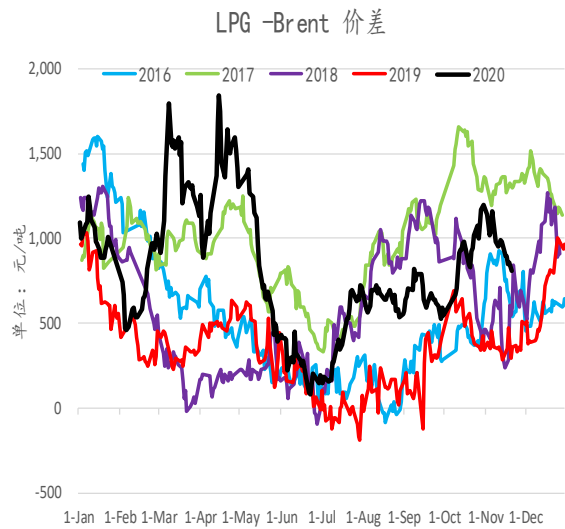
数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

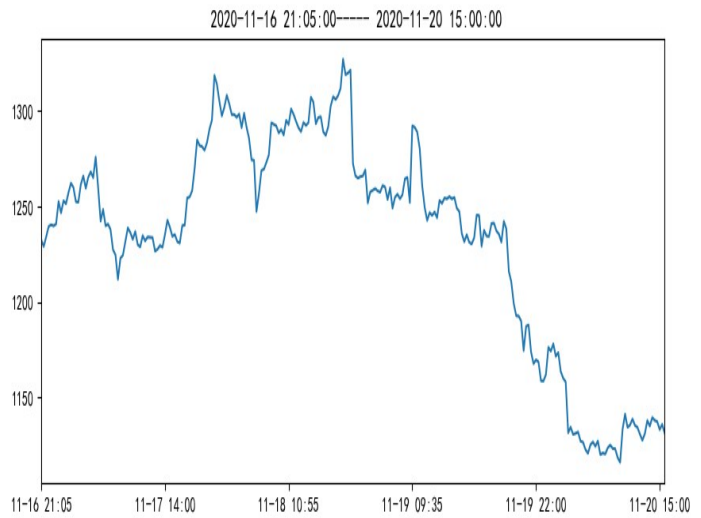
Brent 原油价格周内大幅波动，华南 LPG 现货与原油价差上周波动区间 810-950 元/吨。往年北京气温在 5°C 附近，对应价差区间为 800-1000 元/吨，LPG 期货 12 月合约与 Brent 原油 12 月合约价差周内回落，波动区间 1350-1130 元/吨，价差在往年偏高位置。

图表 26：LPG 现货-Brent 原油

图表 27：LPG2011-Brent 价差



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

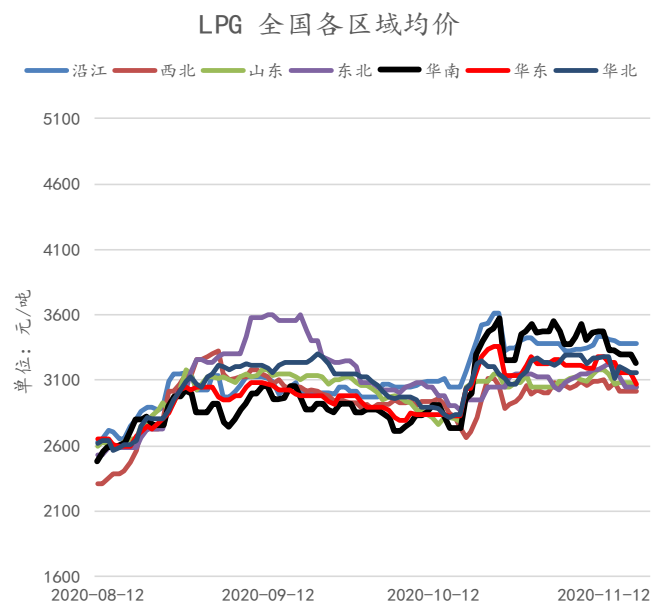
本周全国主要地区 LPG 现货价格环比下滑，华南地区周内下降 100 元/吨，报 3225 元/吨、沿江下滑 25 元/吨，报 3375 元/吨，华东报价 3070 元/吨，华北地区均价 3155 元/吨，山东地区报价 3045 元/吨，为国内最低价区域，折合盘面价约 3245 元/吨。

图表 28：华南四地民用气价格走势

图表 29：全国区域价格



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

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 合约期价探底回升为主，价格区间：3380-3600 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