

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

高位震荡，PG2101 缺乏持续上涨动能

观点概述：

12月初快速降温后，气温将再度回到往年均值之上，民用端需求利好有限，深加工利润仍然处于亏损局面，整体供需没有大的亮点，预计下周PG2101合约期价冲高回落，以区间震荡为主，价格区间：3750-3580元/吨。

策略建议：

趋势策略：观望。

短期策略：参与区间震荡策略。

风险提示：

疫情在国内扩大传播的风险。



一、供应端

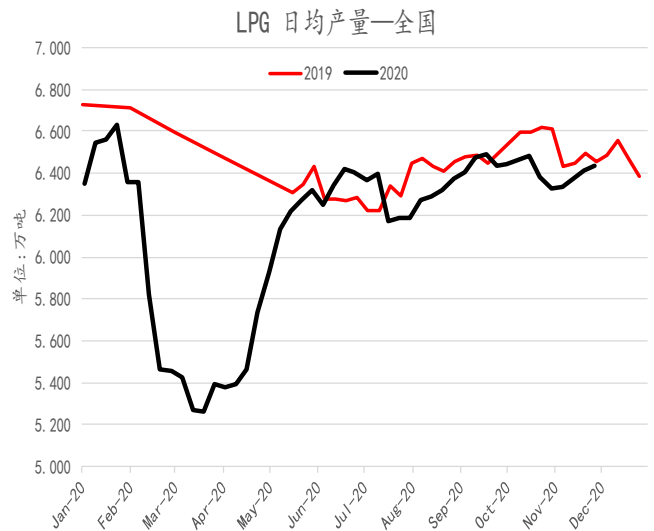
本周炼化利润均值约为 25 元/吨，山东地炼开工率 75.20%，开工率小幅回升。

图表 1：炼厂利润



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

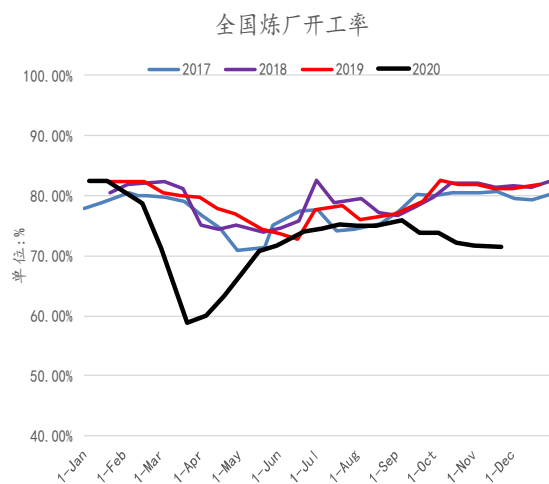
图表 2：液化气日均供应量



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

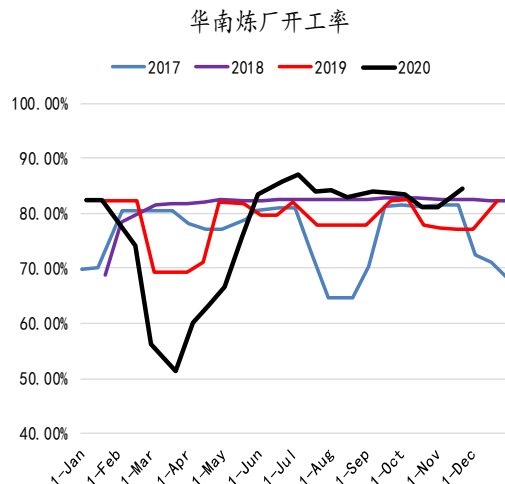
卓创资讯数据显示，本周我国液化石油气平均外放量 6.43 万吨/日，环比小幅增加，同比持平于 2019 年同期。

图表 3：全国炼厂开工率



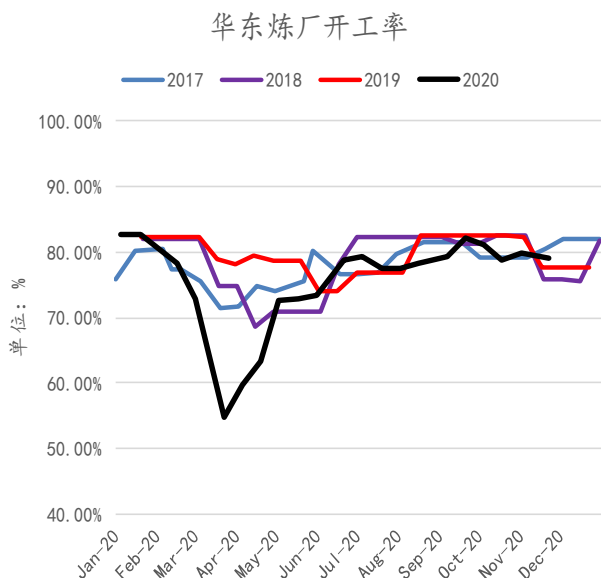
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4：华南炼厂开工率



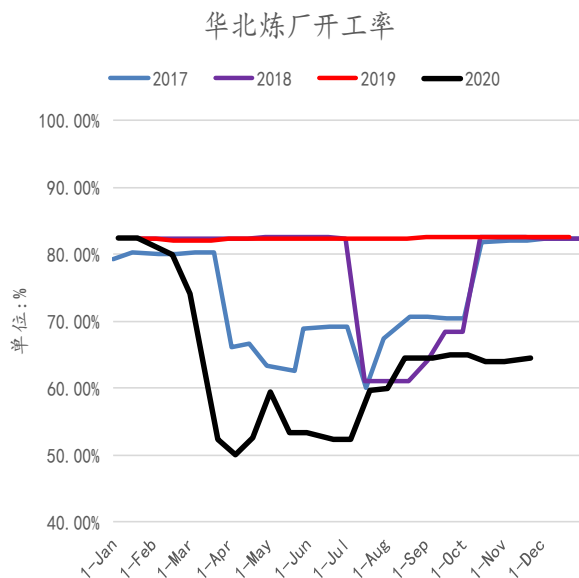
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5: 华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

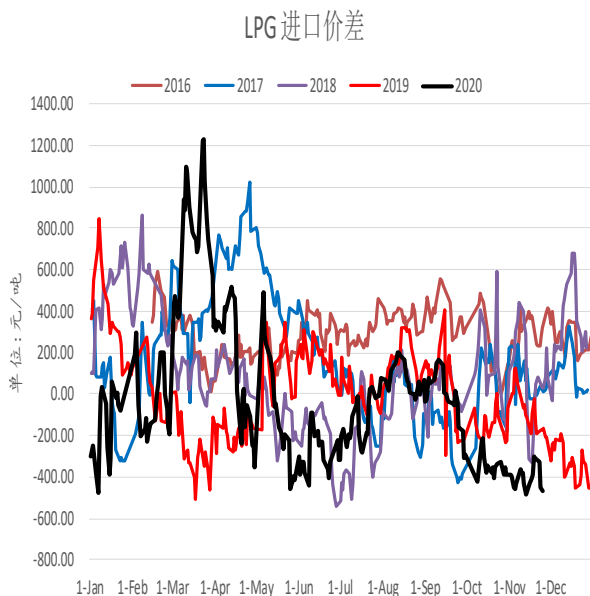
图表 6: 华北炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

进口情况, 本周冷冻货到港量 45.9 万吨, 到港环比下降, 下周冷冻货到港量约为 37.7 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

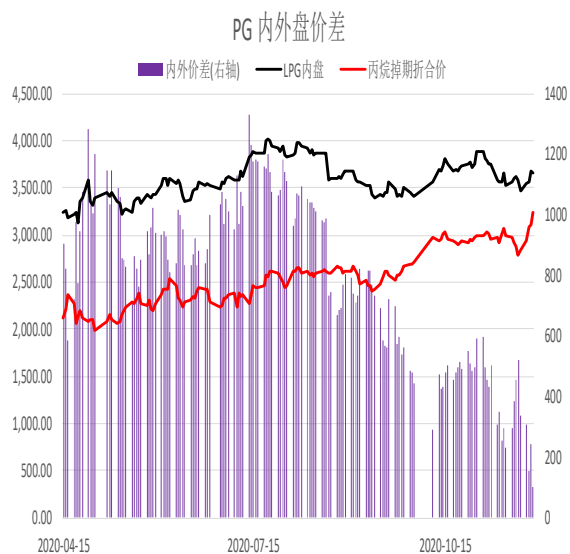
图表 8: 冷冻货到港量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

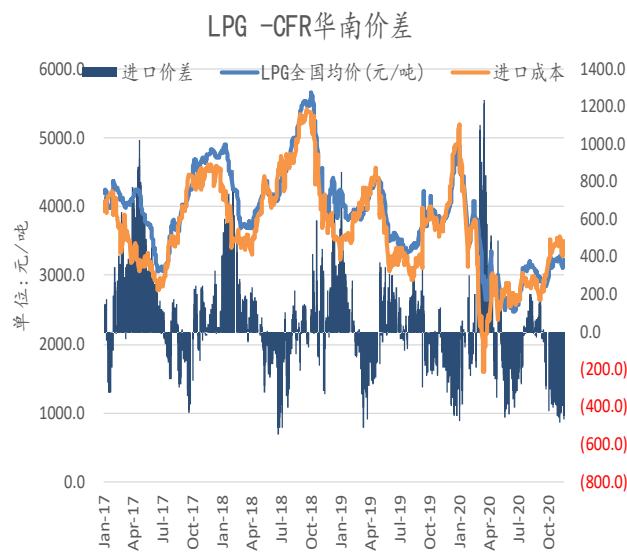
本周 CFR 华南丙烷现货均价报 478 美元/吨, 环比上涨 10 美元/吨, 内外价差持平, 国产气定价偏低。亚洲丙烷远期 12 月掉期价格回升幅度较大, PG 主力合约价差环比回落至 100 元/吨。

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

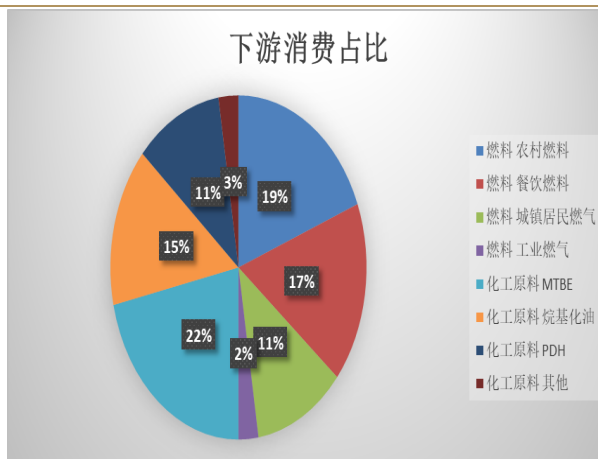
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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

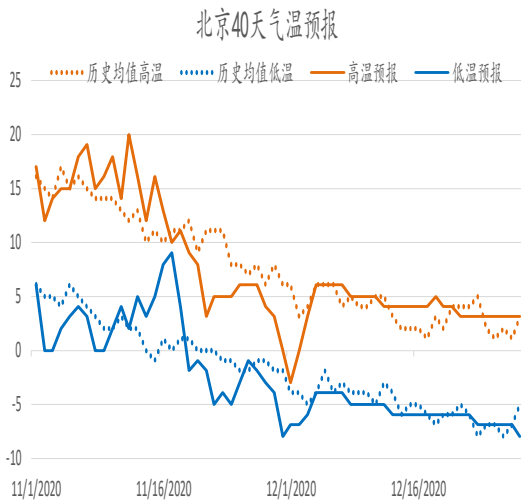
1、燃料端

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, 本周主要地区气温降幅较大, 大部分区域最低气温低于往年同期, 未来 10 天, 除东北地区北部、华南沿海及云南等地平均气温较常年同期偏高 1~2°C 外, 全国其他大部地区气温偏低 1~2°C, 其中, 内蒙古中西部、江汉、江南西部及广西北部等地的部分地区偏低 3~4°C。民用气需求存在少许利多。

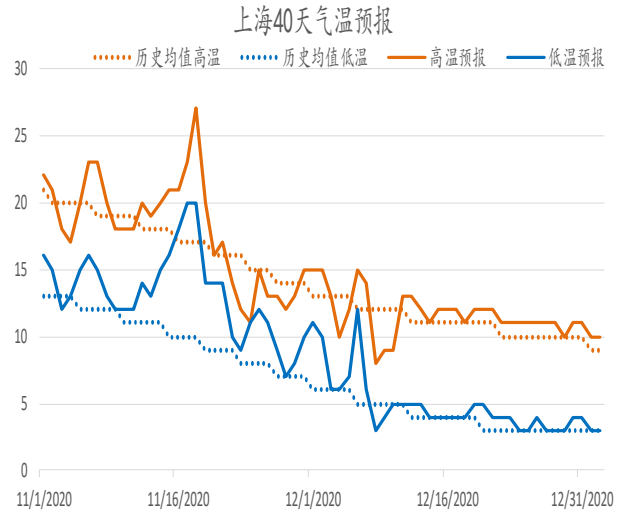
据中国燃气介绍, 1-10 月中国 LPG 民用、商用燃气累计同比均低于 2019 年同期。

图表 13: 北京 40 天气温预报



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

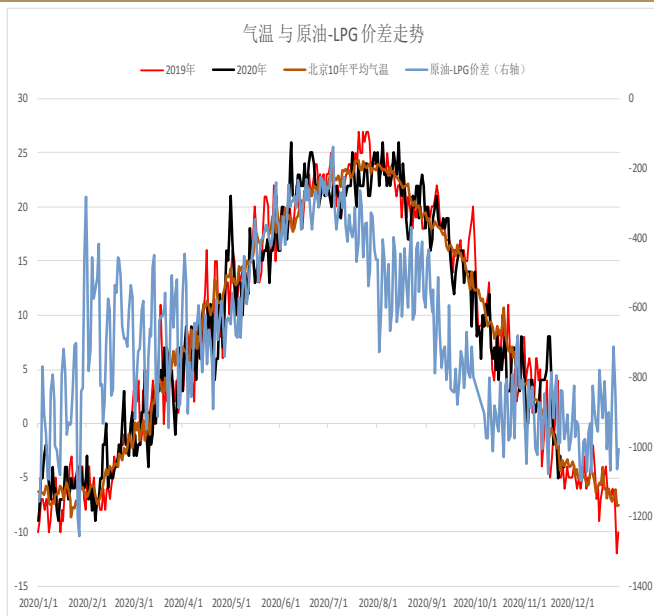
图表 14: 上海 40 天气温预报



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

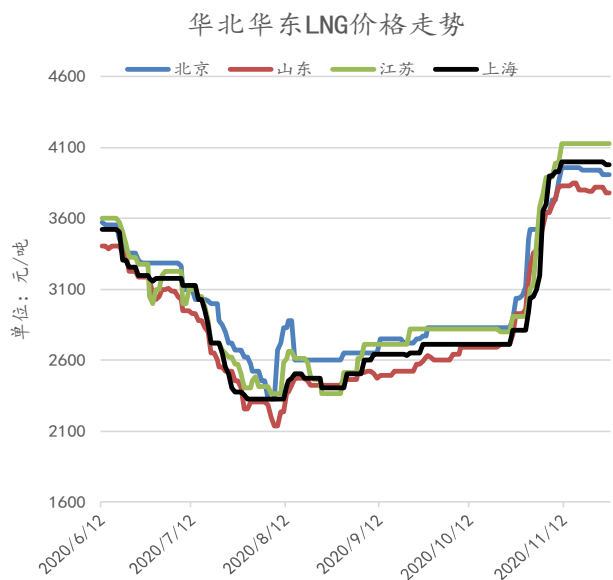
作为替代品需求端, 进入季节性旺季, LNG 现货价格近期仍然维持强势, 经过巨幅上涨后短期趋稳, 北方部分区域开始对 LNG 工业用气进行限制。

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

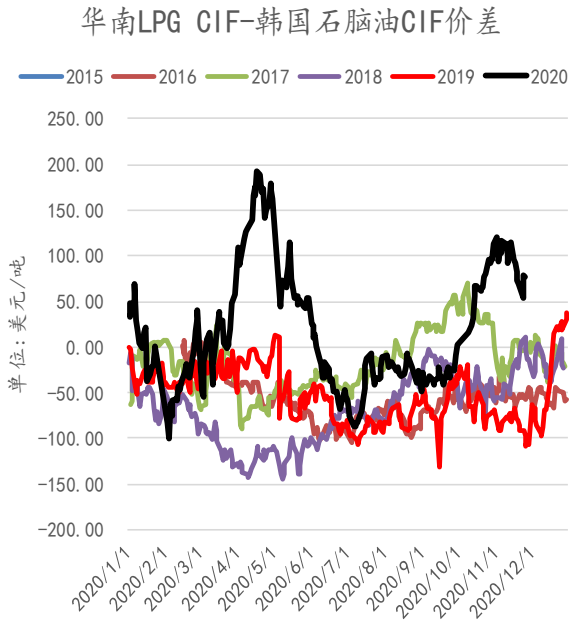


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

2、化工原料端

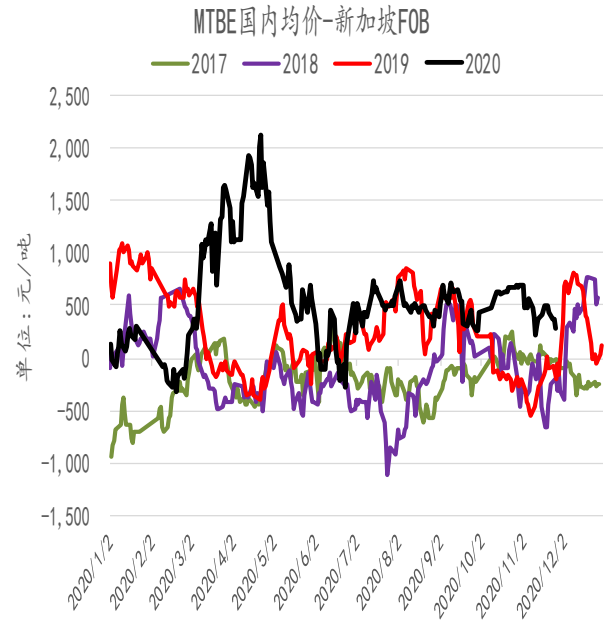
本周石脑油价格周度回升 20 美元/吨, LPG 与石脑油价差小幅收窄至 70 美元/吨, LPG 作为裂解原料经济性仍然偏弱。

图表 17: LPG-石脑油价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

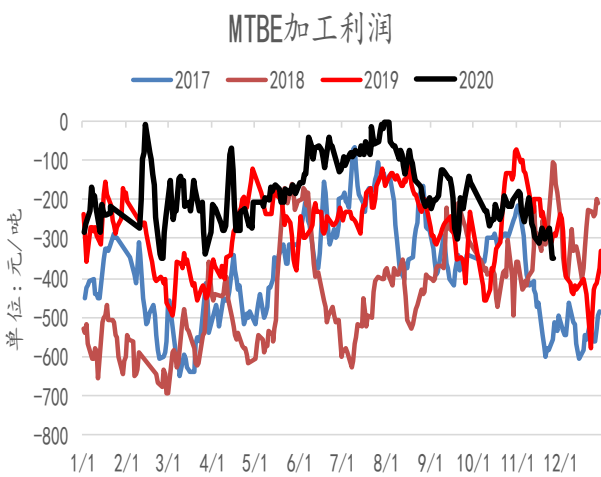
图表 18: MTBE 内外价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

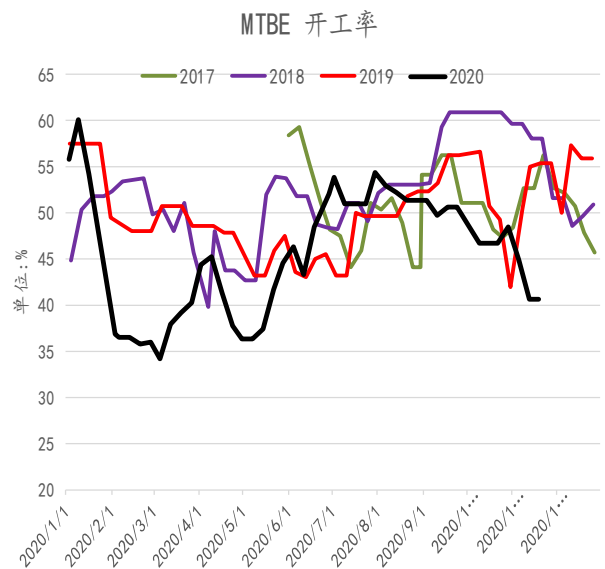
当前 MTBE 成本压力较大, 而受汽油消费不佳影响, MTBE 价格上涨动力不足, 开工率持续回落。

图表 19: MTBE 加工利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

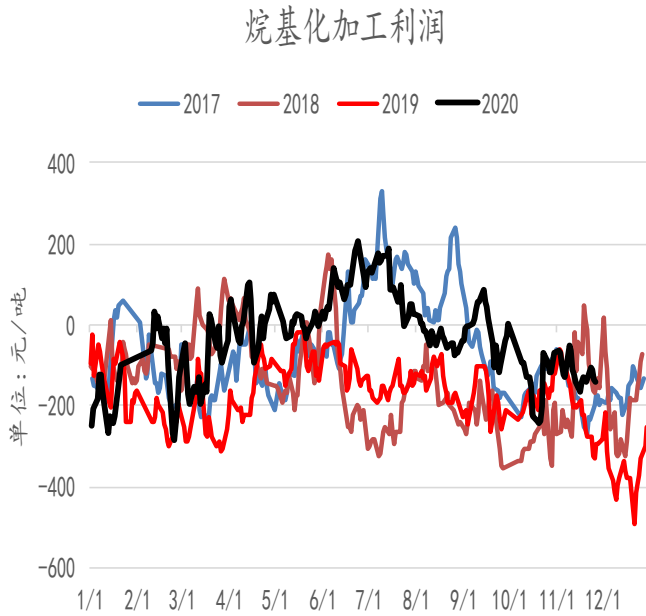
图表 20: MTBE 开工率



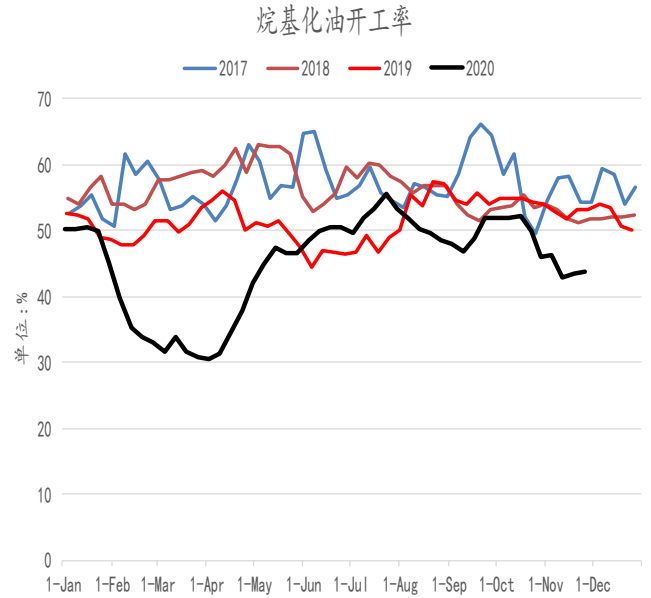
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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 43.89%。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

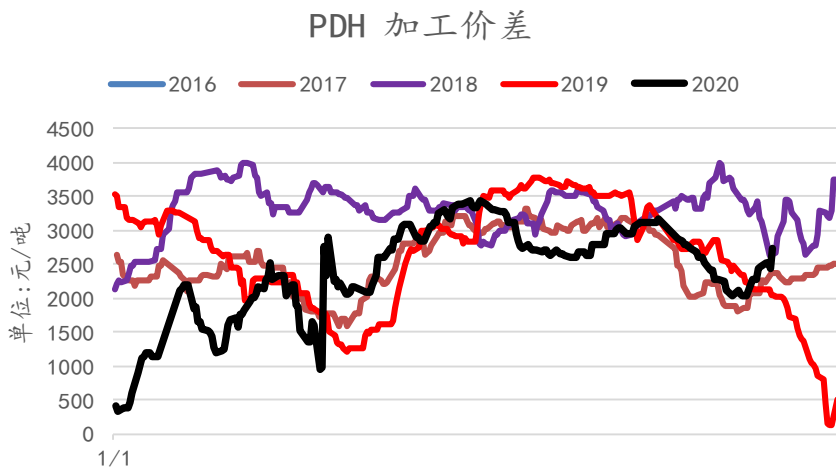


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PDH 加工利润随着 PP 价格走高而进一步走高, 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

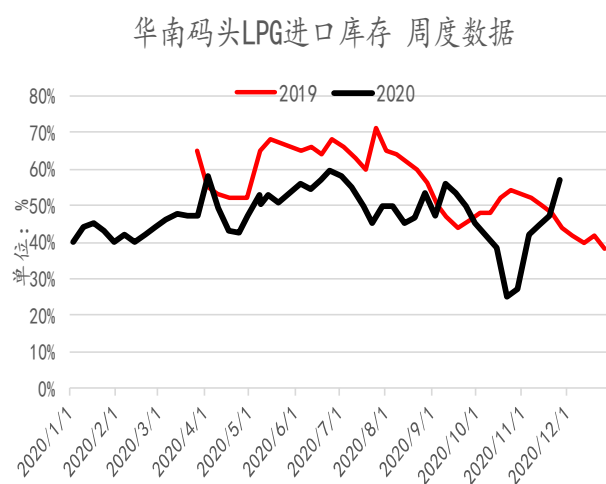
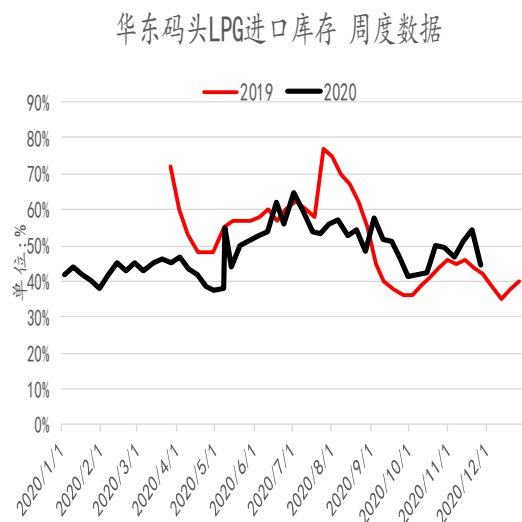
截止到11月26日华南地区LPG港口库存量约38.4万吨，上周31.58万吨，本周库存有所上升。预计华南下周到船有所减少，将出现降库情形。

截止到11月26日华东地区LPG港口库存量约29.8万吨，上周36.3万吨，本周华东地区到船仅5万吨，预计下周到船约8.8万吨，下周库存将小幅降低。

目前期货仓单6309张，仓单数量增加2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

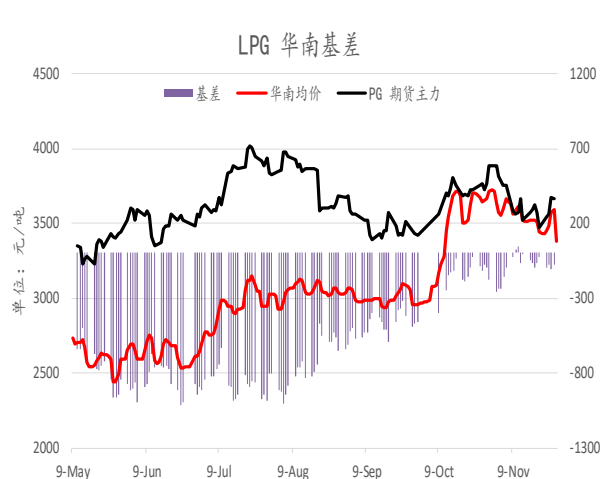
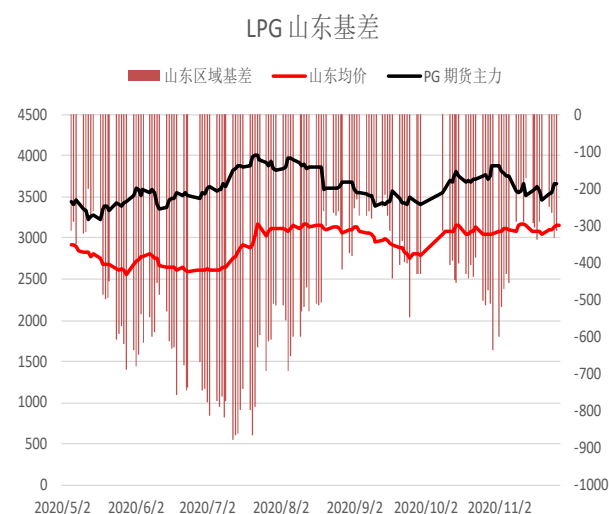
数据来源：隆众资讯，混沌天成研究院

四、基差价差

11月合约退市，累计交割量1829手，折合36580吨，最终结算价为3458元/吨，与山东醚后碳四折盘面价格相当，期现价格正常回归。

图表 24：PG 期货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



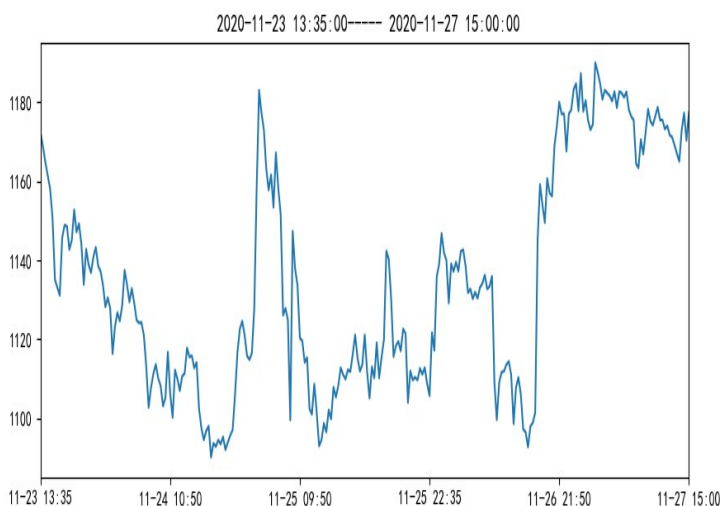
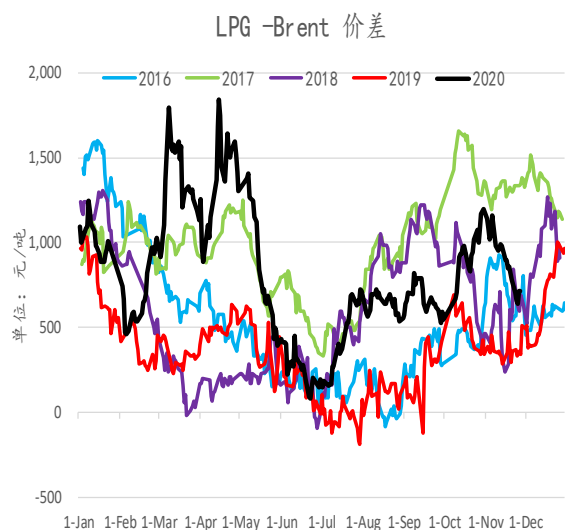
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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 640-750 元/吨。往年北京气温在 5℃ 附近，对应价差区间为 700-900 元/吨，LPG 期货 1 月合约与 Brent 原油 12 月合约价差周内回落，波动区间 1090-1180 元/吨，价差回到正常水平。

图表 26: LPG 现货-Brent 原油

图表 27: LPG2101-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，华南地区周内上涨 125 元/吨，报 3350 元/吨、沿江上涨 85 元/吨，报 3450 元/吨，为国内最高价区域，华东报价 3285 元/吨，华北地区均价 3195 元/吨，山东地区报价 3150 元/吨，为国内最低价区域，折合盘面价约 3350 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

12月初快速降温后，气温将再度回到往年均值之上，民用端需求利好有限，深加工利润暂难持续回升，整体供需没有大的亮点，预计下周PG2101合约期价冲高回落，以区间震荡为主，价格区间：3750-3580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