

## 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

## 深加工利润修复，PG2101 有望震荡回升

### 观点概述：

随着原油价格逐步企稳走高，MTBE、烷基化油等深加工利润将逐步修复，未来开工率将逐步回升，福建美得PDH装置12月投产，PG整体需求回升。

预计下周PG2101合约期价震荡上涨，价格区间：3780-3950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：

原油大幅下跌的风险。



## 一、供应端

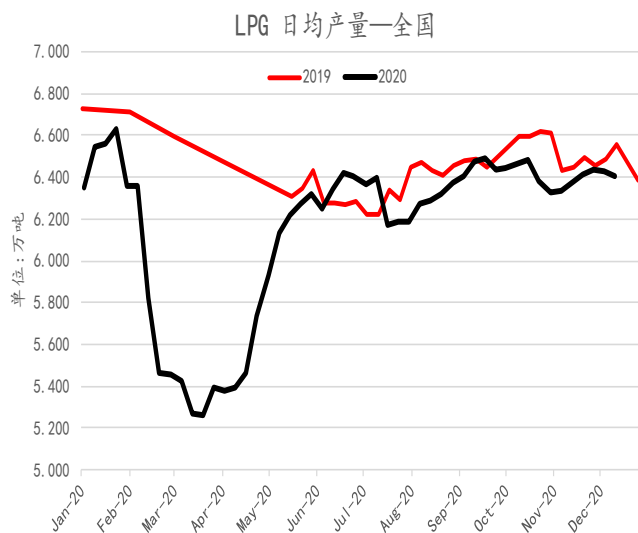
发改委调升汽柴油价格,炼化利润增加,本周炼化均值约为 300 元/吨,山东地炼开工率 75.46%,开工率小幅回升。

图表 1: 炼厂利润



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

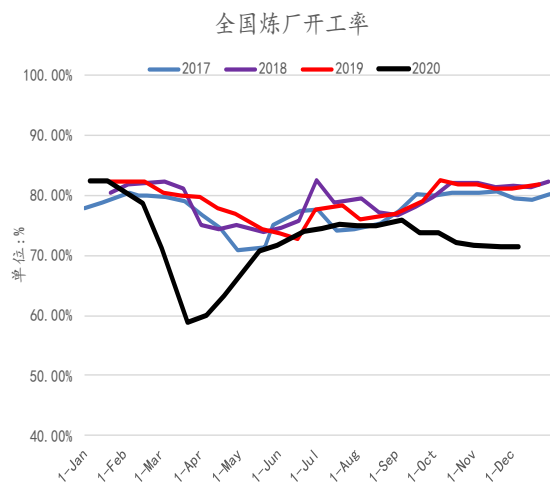
图表 2: 液化气日均供应量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

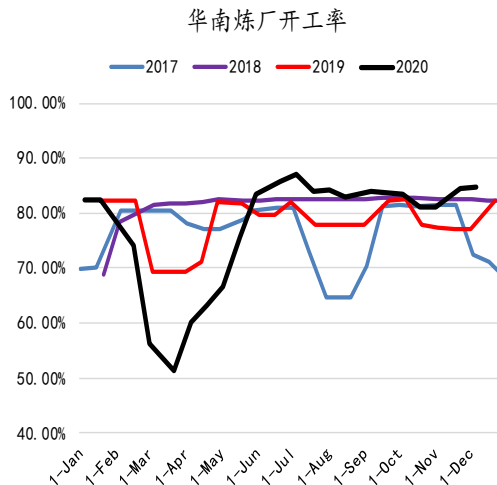
卓创资讯数据显示,本周我国液化石油气平均外放量 6.41 万吨/日,同比 2019 年同期下降 2.29%。

图表 3: 全国炼厂开工率



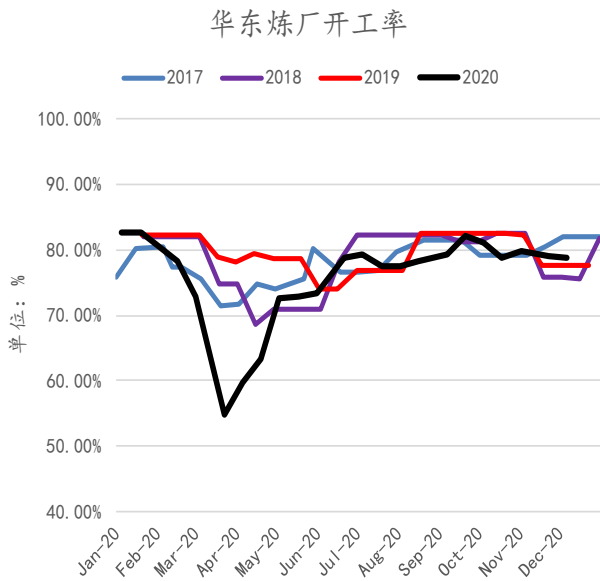
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4: 华南炼厂开工率



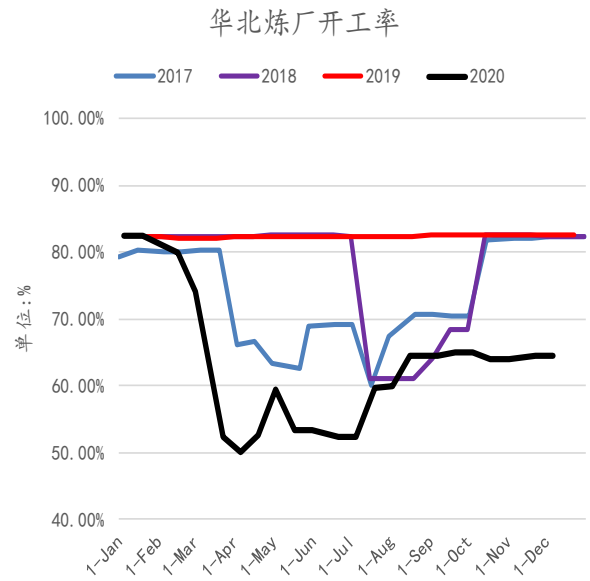
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5: 华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

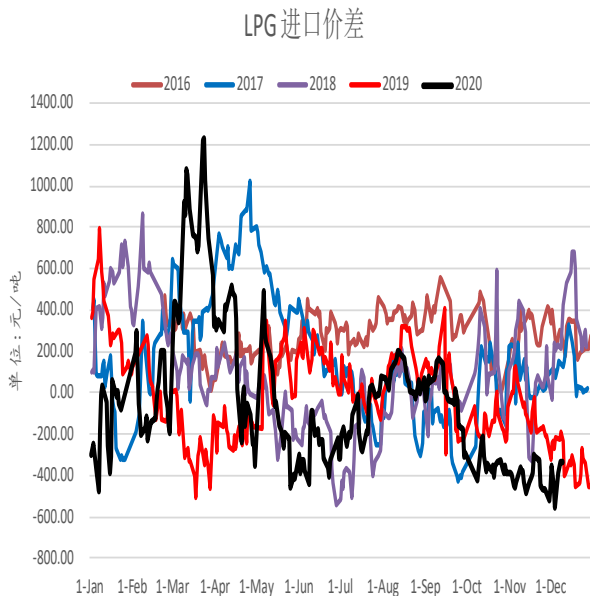
图表 6: 华北炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

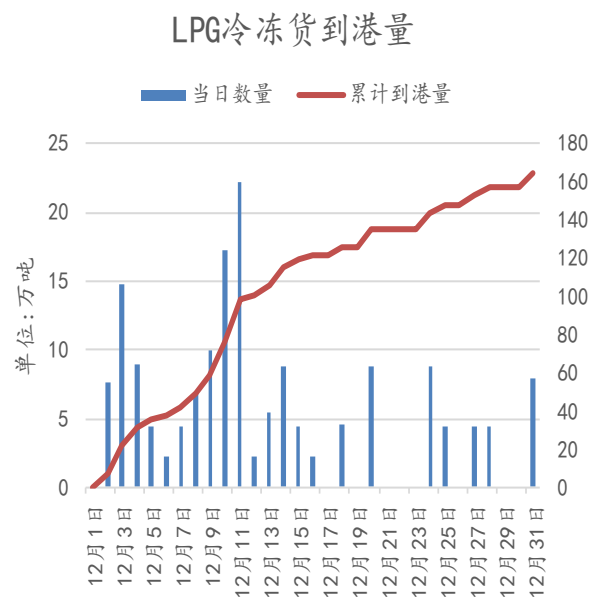
进口情况, 本周冷冻货到港量 68.3 万吨, 月初华南集中到港, 下周冷冻货到港量约为 34.3 万吨, 环比小幅下滑。

图表 7: 进口价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

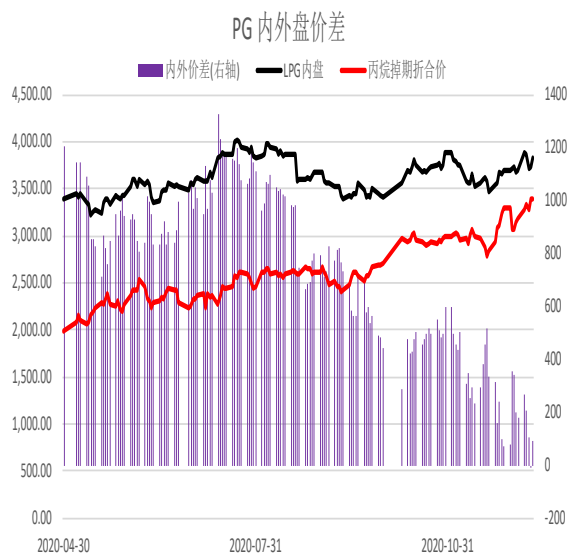
图表 8: 冷冻货到港量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

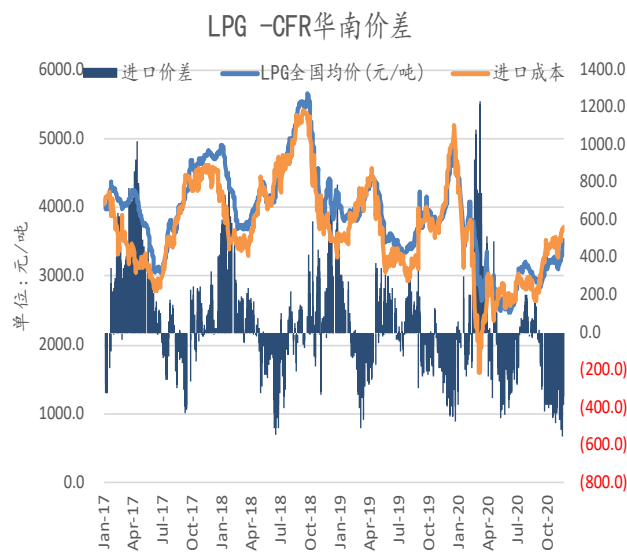
本周 CFR 华南丙烷现货均价报 510 美元/吨, 环比上涨 15 美元/吨, 内外价差小幅回升, 国产气定价跟涨。亚洲丙烷远期 12 月掉期价格回升幅度较大, PG 主力合约价差环比回落至 90 元/吨。

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

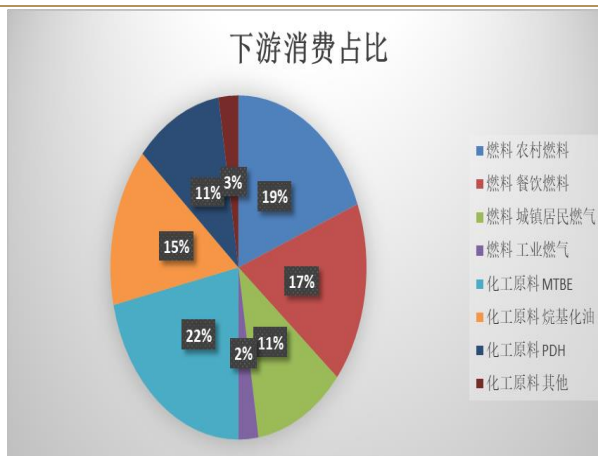
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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



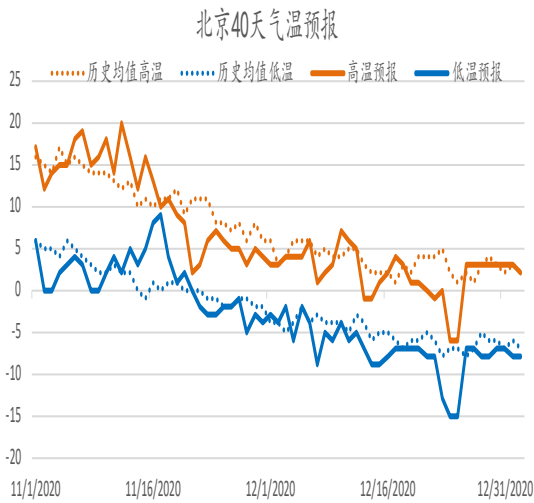
数据来源: 金联创, 混沌天成研究院

### 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。

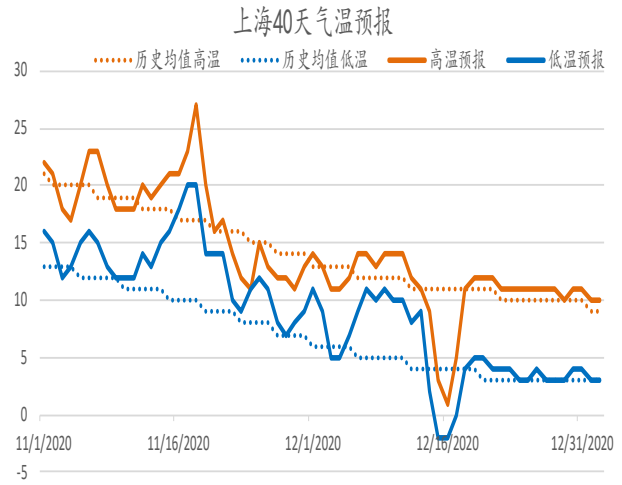
中央气象台预计未来 10 天, 冷空气活动较频繁, 除青藏高原、云南等地气温较常年同期偏高外, 全国其他大部地区气温较常年同期偏低, 12-14 日, 新疆北部、华北北部及贵州、湖南、广西等地部分地区偏低 2~4℃, 内蒙古中部、广西西部、贵州南部局地偏低 5℃ 以上。17-18 日, 还将有一股较弱冷空气影响中东部地区, 中东部大部地区气温下降 3~6℃。民用气需求存在少许利多。

图表 13: 北京 40 天气温预报



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

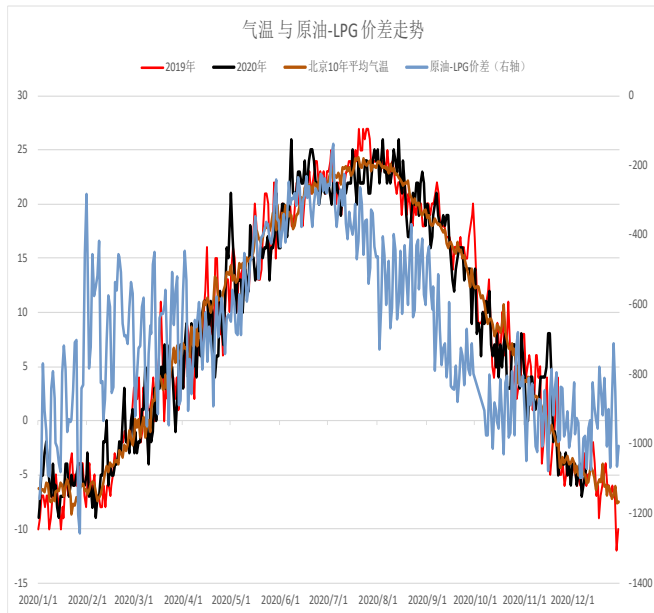
图表 14: 上海 40 天气温预报



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

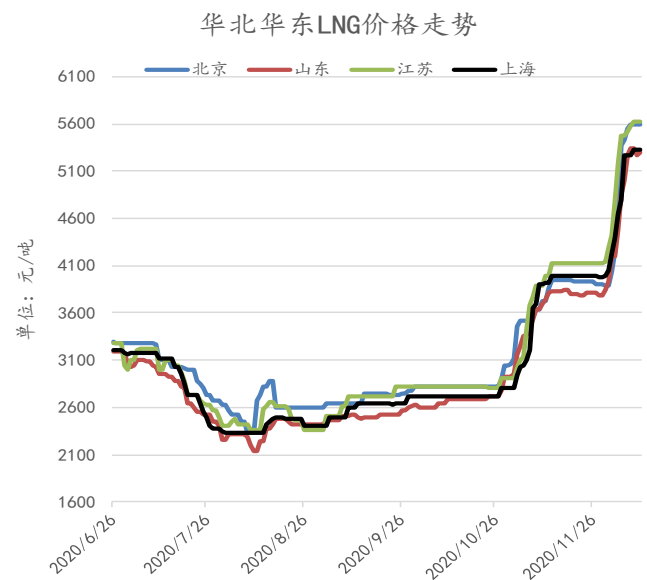
作为替代品需求端, 进入季节性旺季, LNG 现货价格经过前一周小幅盘整后, 本周价格再度巨幅上涨, 对 LPG 价格有望产生联动影响。

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

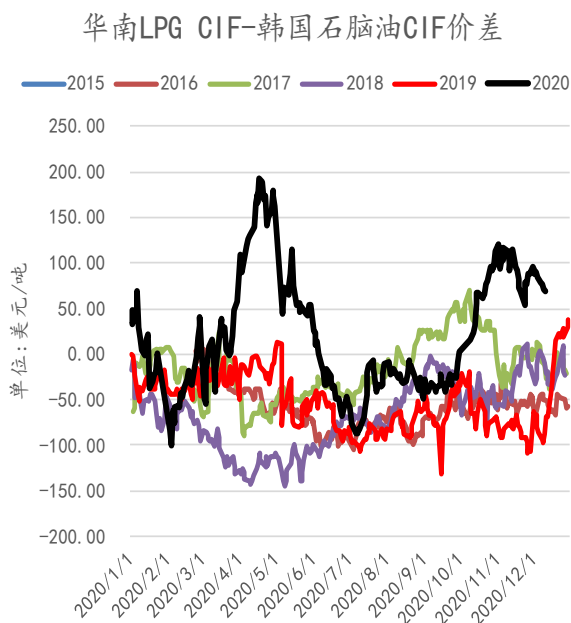


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

## 2、化工原料端

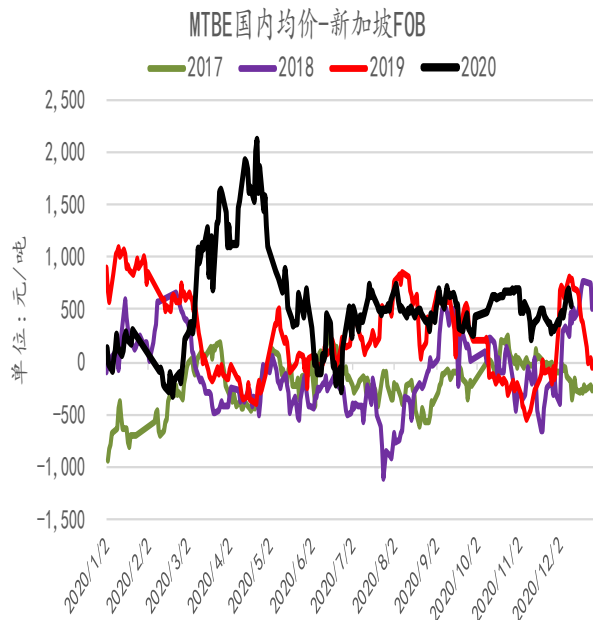
本周石脑油价格周度回升 20 美元/吨, LPG 与石脑油价差维持 90 美元/吨, LPG 作为裂解原料经济性仍然偏弱。

图表 17: LPG-石脑油价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

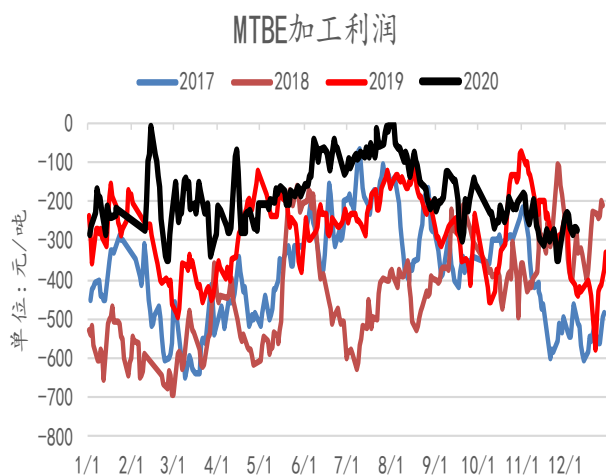
图表 18: MTBE 内外价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

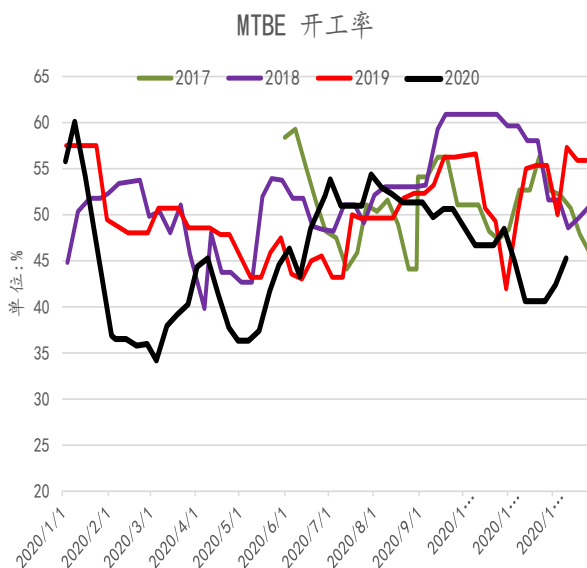
受汽油价格上涨带动, MTBE 价格回升, 加工利润同步走高, 未来行业开工率有望脱离数月以来偏低的局面。

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



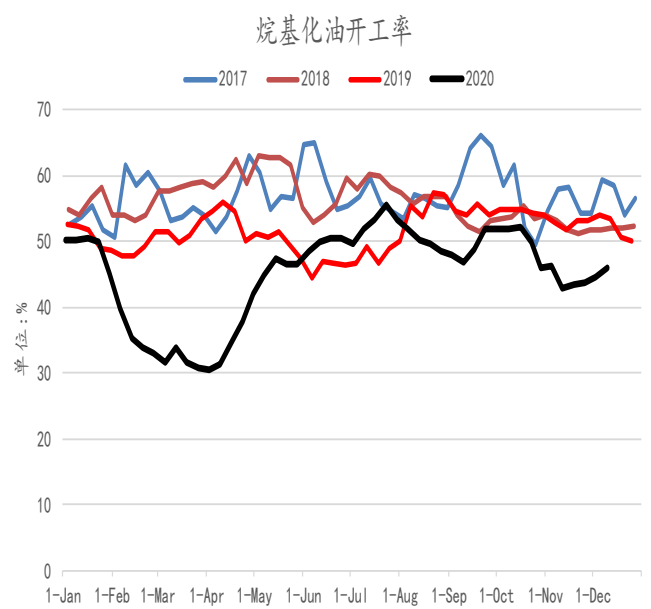
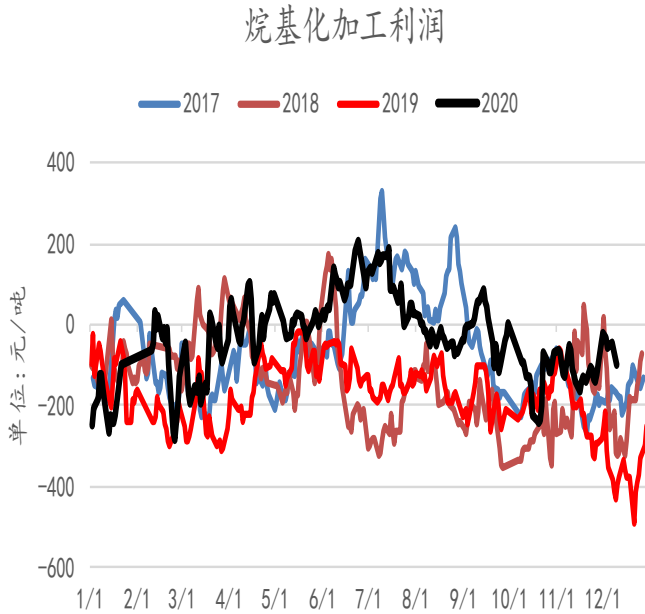
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

烷基化油加工利润回升, 本周烷基化油全国均价环比持平, 装置开工率小幅回升。随着汽油价

格走高，未来烷基化油开工率将逐步回升。

图表 21：烷基化油加工利润

图表 20：烷基化油开工率

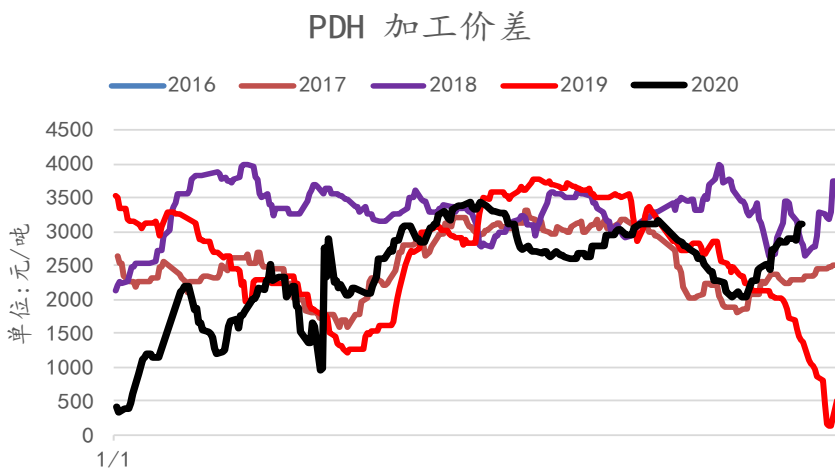


数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

PDH 加工利润维持相对高位，装置方面，河北海伟结束检修，东华扬子江继续检修，周度来看，PDH 开工率变动不大。福建美得经过 8 月中交之后，有望 12 月正式投产。

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 12 月 10 日华南地区 LPG 港口库存量约在 31.77 万吨，本周库存降低 9.95%。本周华南

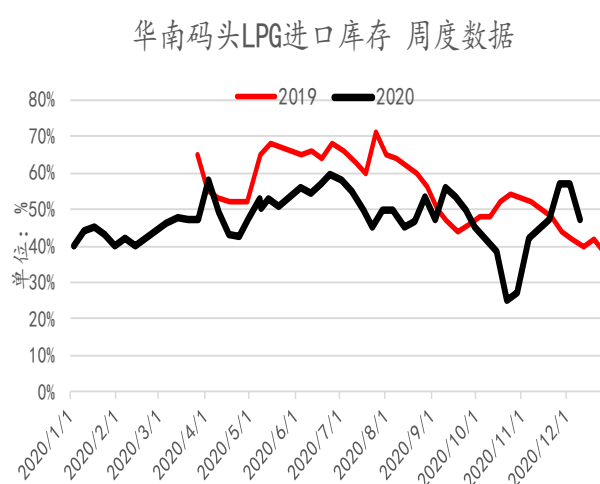
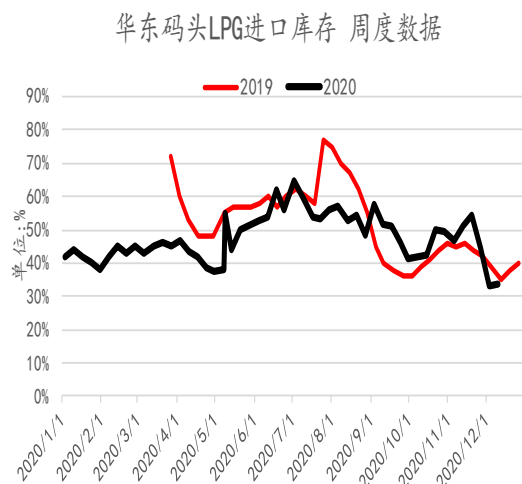
到船 8.4 万吨左右，预计下周华南将有 18 万吨左右到船，到港较为集中。预计下周库存将环比小幅回升。

截止到 12 月 10 日华东地区 LPG 港口库存量约在 22.5 万吨，库存较上周小幅回升，本周华东地区到船 19 万吨，较上周大幅增多，主要由于前一周部分船期存在滞船情况。下周 LPG 华东港口到船预计 30 万吨，含当前锚地滞船和将转港到华东的量，库存环比有所回升。

目前期货仓单 6759 张，本周仓单数量无变动。

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

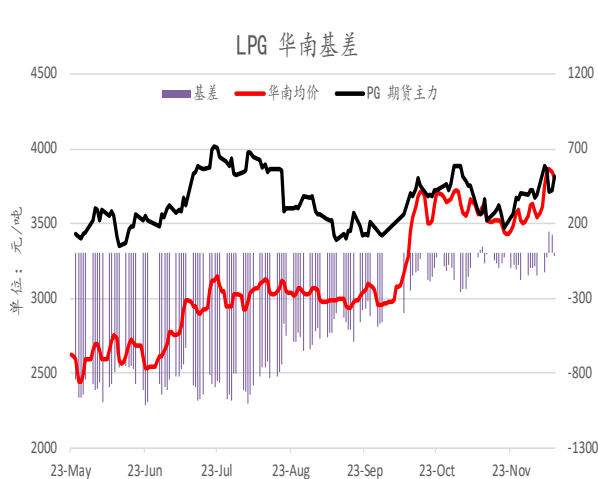
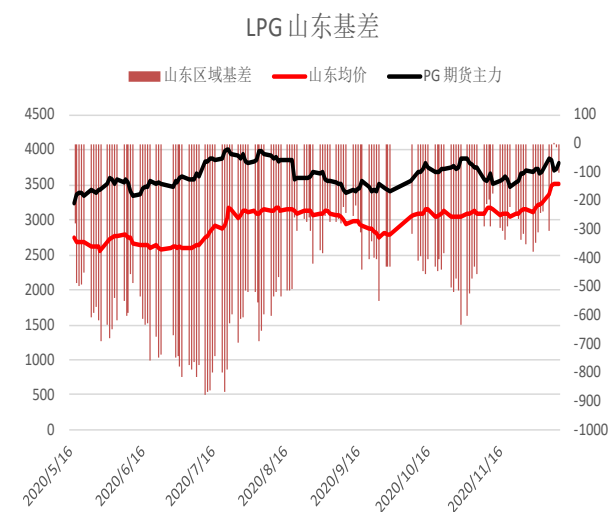
数据来源：隆众资讯，混沌天成研究院

#### 四、基差价差

经过 11 月合约交割后，期现价差正常回归。12 月至今，滚动交割配对 1193 手，期货价格与现货价格联动性显著回升。

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

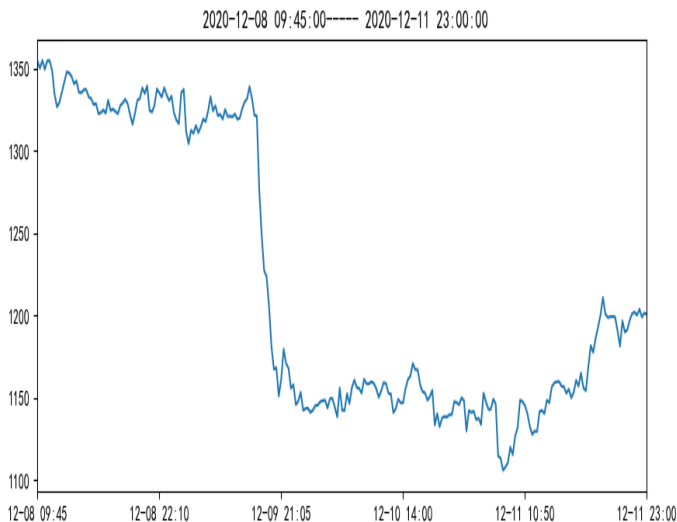
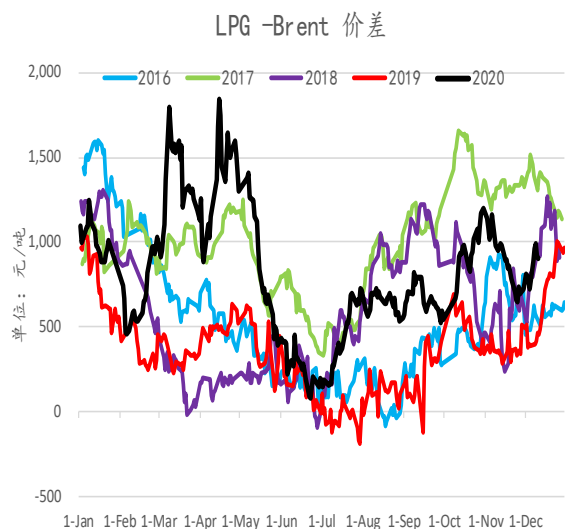
数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院



Brent 原油价格周内上涨，华南 LPG 现货与原油价差上周波动区间 880-990 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 1350-1100 元/吨。

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 现货价格环比上涨，华南地区周内上涨 315 元/吨，报 3635 元/吨、沿江上涨 215 元/吨，报 3715 元/吨，为国内最高价区域，华东报价 3580 元/吨，华北地区均价 3495 元/吨，山东地区报价 3520 元/吨，不含交割费用，华南折盘面为国内最低价区域，约 3635 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月气温回落，民用端需求走强，深加工利润持续回升，PDH装置负荷提升，LPG整体需求提升，预计下周PG2101合约期价震荡回升，价格区间：3780-3950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