

## 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

## 进口成本大幅提高，PG2102有望突破新高

### 观点概述：

亚洲丙烷报价大幅走高，进口气即期亏损严重，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PG2102合约期价继续上涨，有望突破合约上市以来新高，价格区间：3900-4200元/吨。

### 策略建议：

趋势策略：趋势做多参与。

短期策略：震荡回升策略。

### 风险提示：

原油大幅下跌的风险。



## 一、供应端

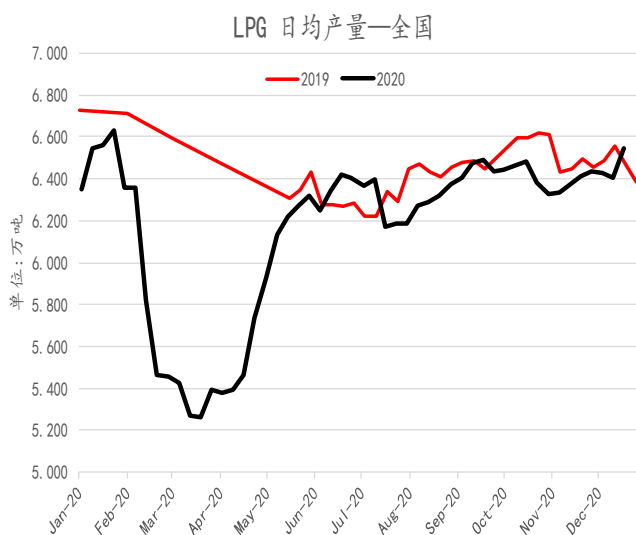
发改委调升汽柴油价格,炼化利润增加,本周炼化均值约为 220 元/吨,山东地炼开工率 75.46%,开工率环比上周持平。

图表 1: 炼厂利润



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

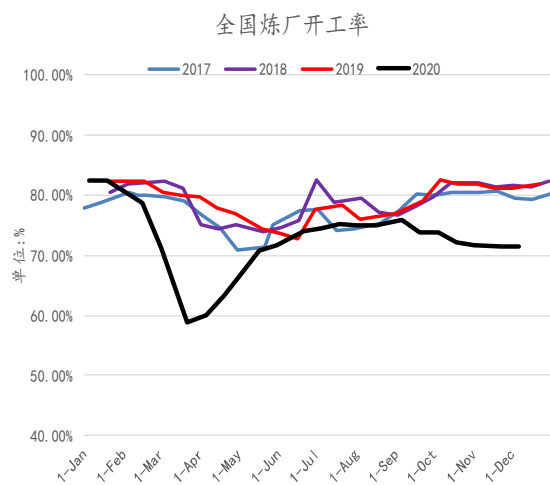
图表 2: 液化气日均供应量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

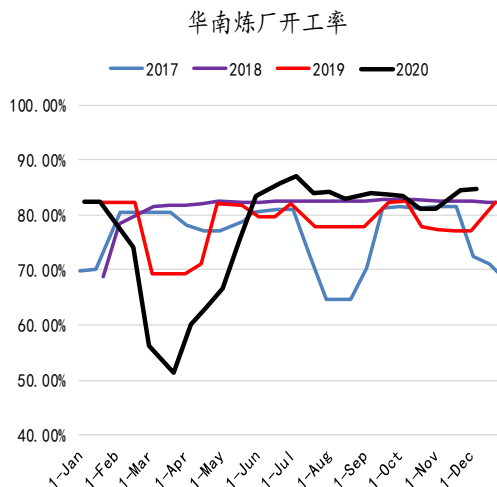
卓创资讯数据显示,本周我国液化石油气平均外放量 6.54 万吨/日,同比 2019 年同期上升 1.08%。

图表 3: 全国炼厂开工率



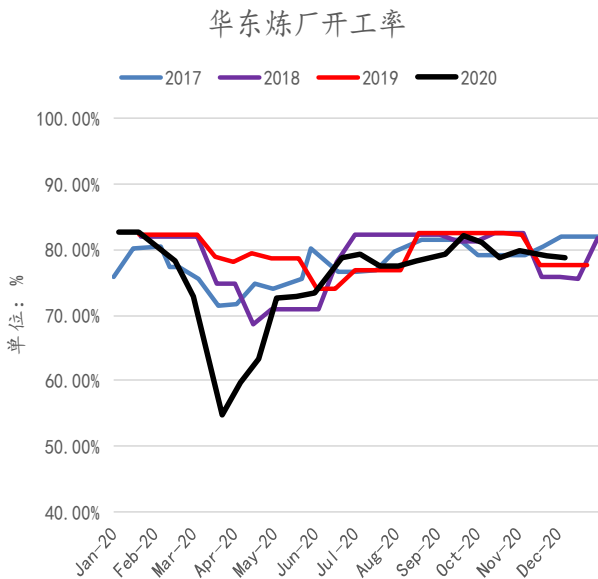
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4: 华南炼厂开工率



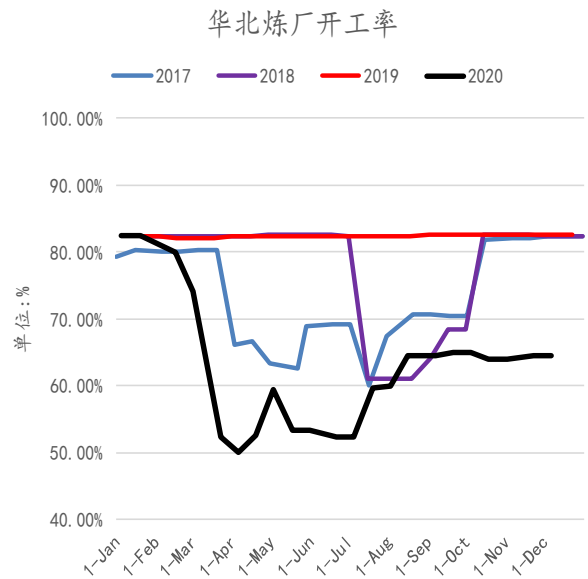
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5: 华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

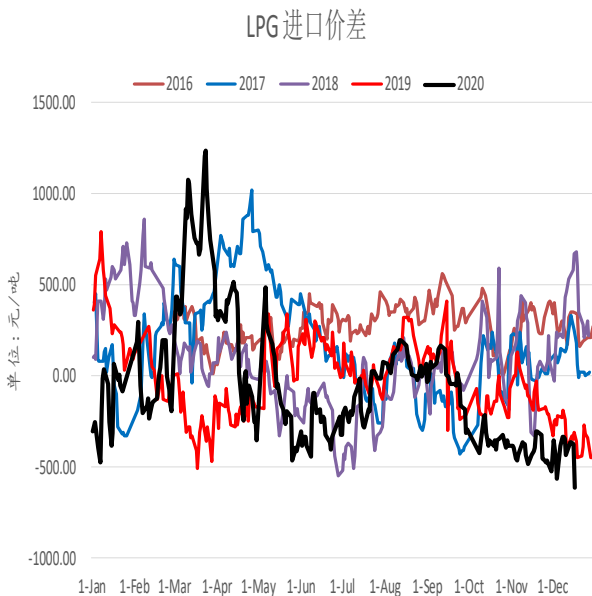
图表 6: 华北炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

进口情况, 本周冷冻货到港量 58.5 万吨, 环比上周减少 4.7 万吨, 下周冷冻货到港量约为 30.8 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

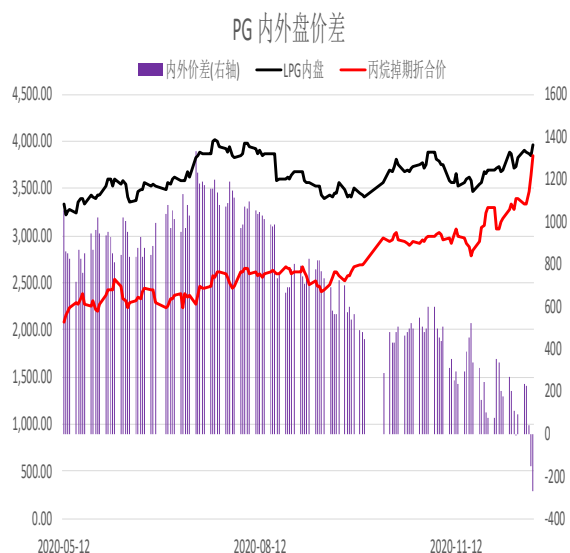
图表 8: 冷冻货到港量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

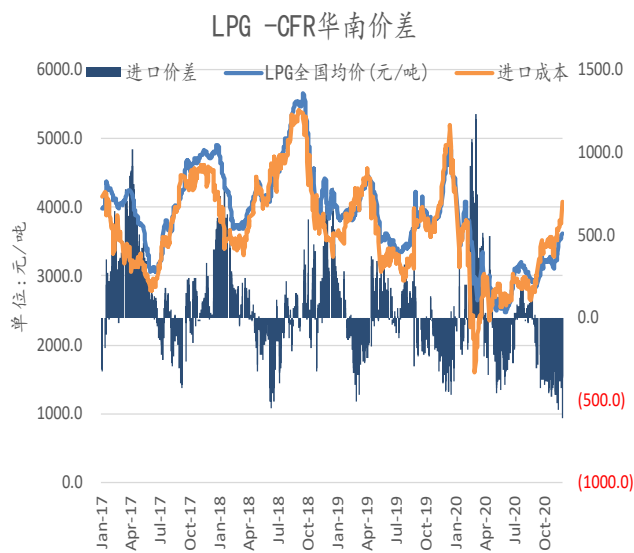
本周 CFR 华南丙烷现货均价报 550 美元/吨, 环比上涨 40 美元/吨, 内外价差继续回落, 国产气定价跟涨。亚洲丙烷远期 12 月掉期价格回升幅度较大, PG 主力合约价差环比回落至 -273 元/吨。

图表 9: PG 主力-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

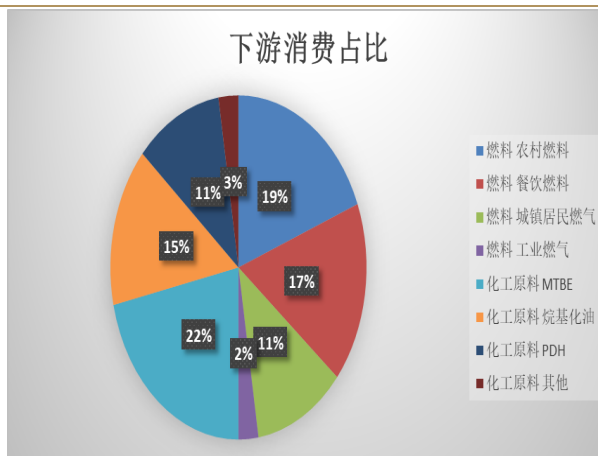
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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



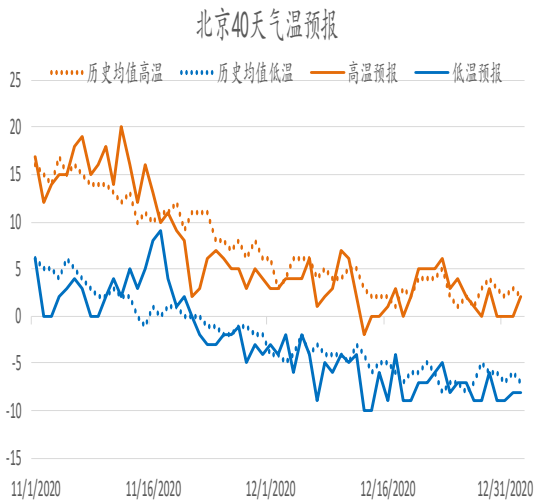
数据来源: 金联创, 混沌天成研究院

### 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。

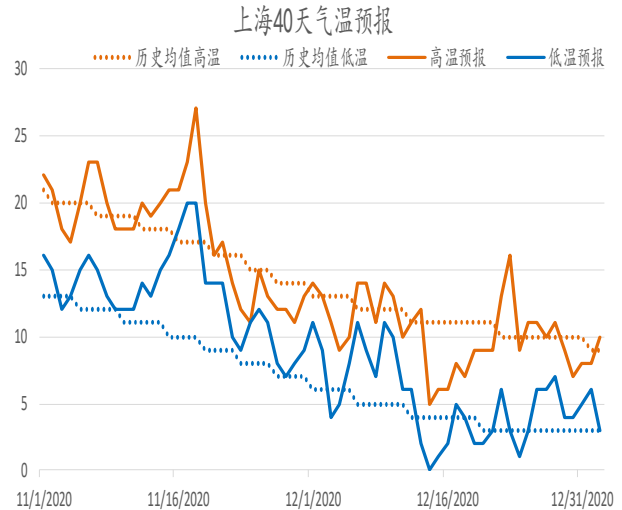
中央气象台预计未来 10 天, 未来 10 天, 北方大部地区气温将持续偏低, 西北地区、华北及华南、贵州等地平均气温较常年同期偏低 1~3℃, 新疆北部和内蒙古中部等局地偏低 4℃。青藏高原、云南西部、黑龙江北部等地气温较常年同期偏高 1~3℃。整体来看, 气温环比走平, 民用气需求环比提升空间有限。

图表 13: 北京 40 天气温预报



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

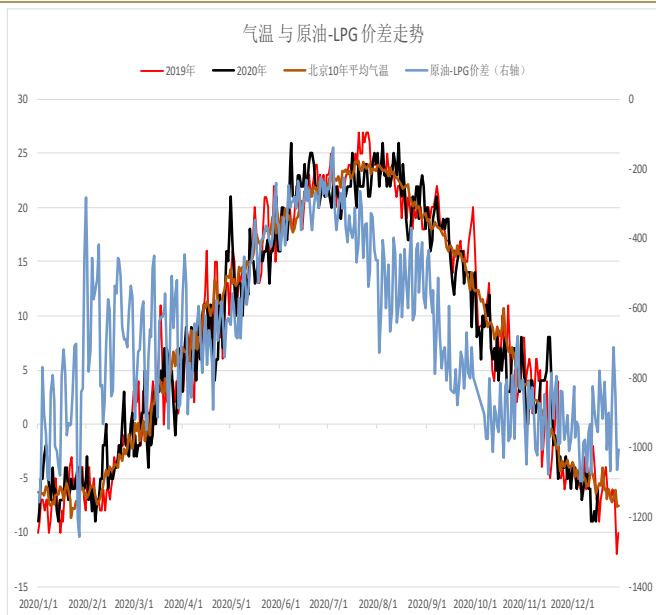
图表 14: 上海 40 天气温预报



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 现货价格继上周大幅上涨后, 本周价格再度巨幅上涨, 对 LPG 价格有望产生联动影响, 山东部分炼厂原本用 LNG 作为加热热源, 转而使用自产液化气, 减少外放量。

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



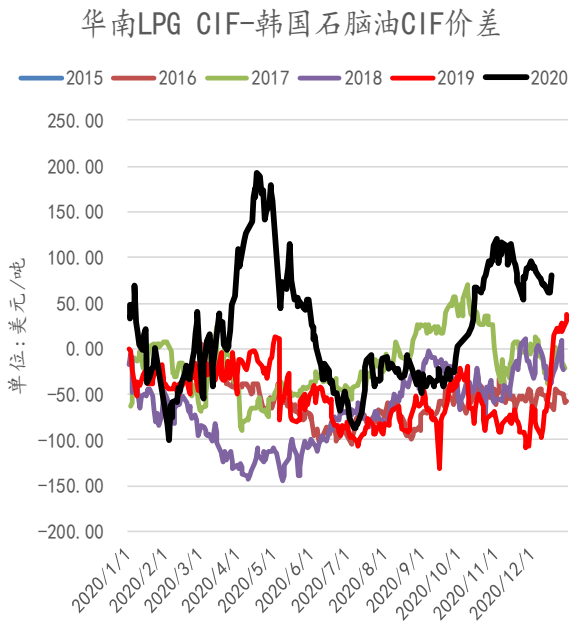
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

## 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

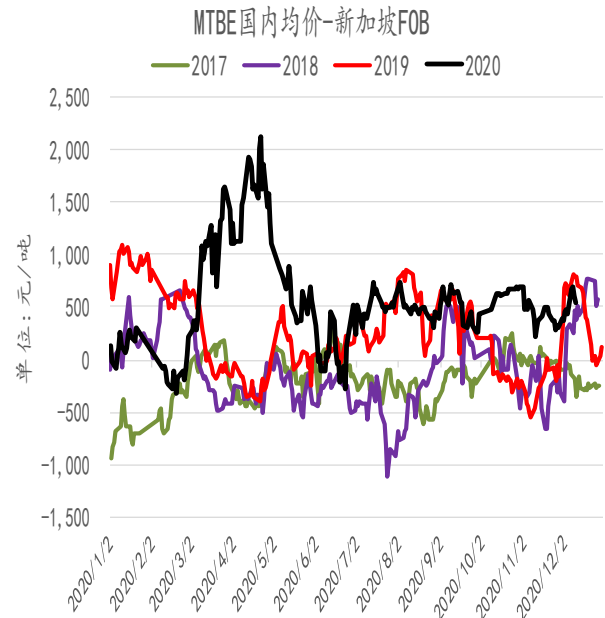
经济性仍然偏弱。

图表 17: LPG-石脑油价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

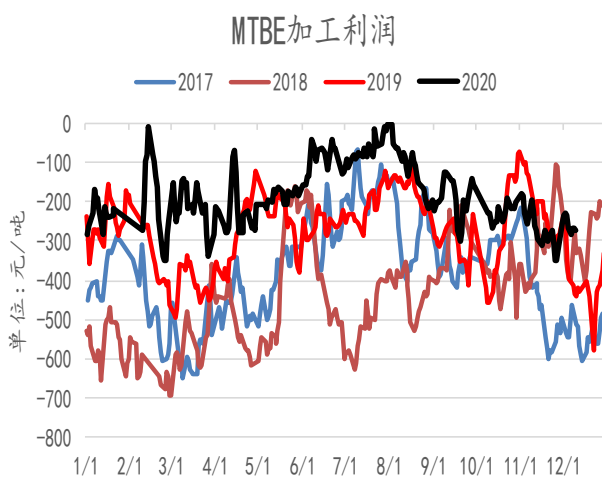
图表 18: MTBE 内外价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

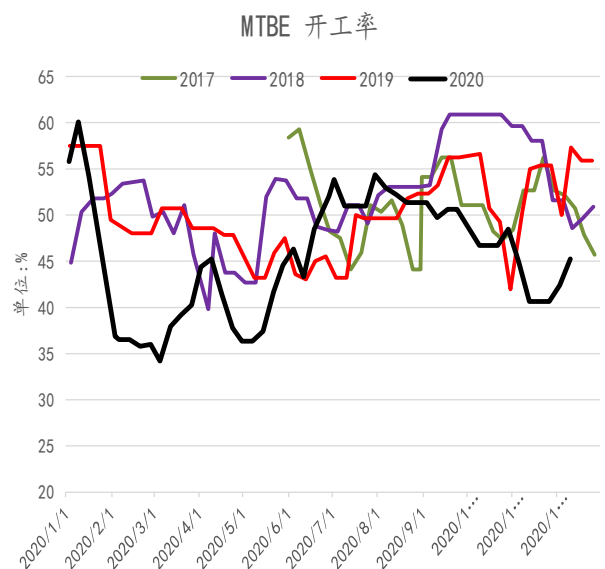
受汽油价格上涨带动, MTBE 价格回升, 加工利润同步走高, 未来行业开工率有望脱离数月以来偏低的局面。

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

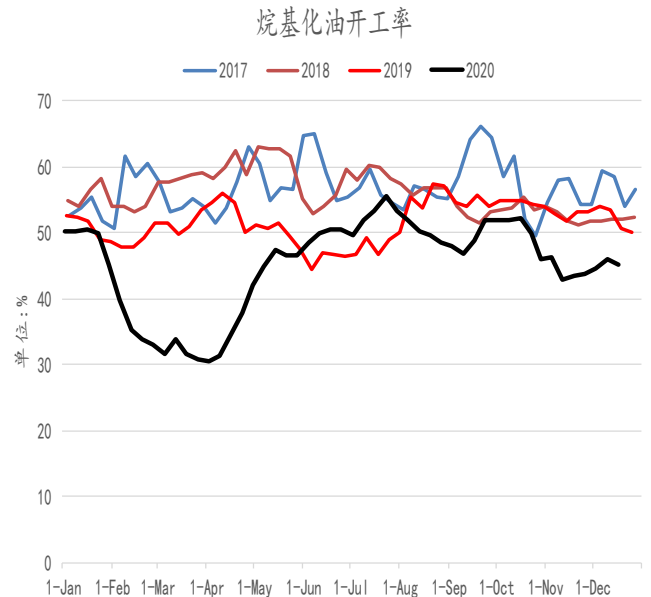
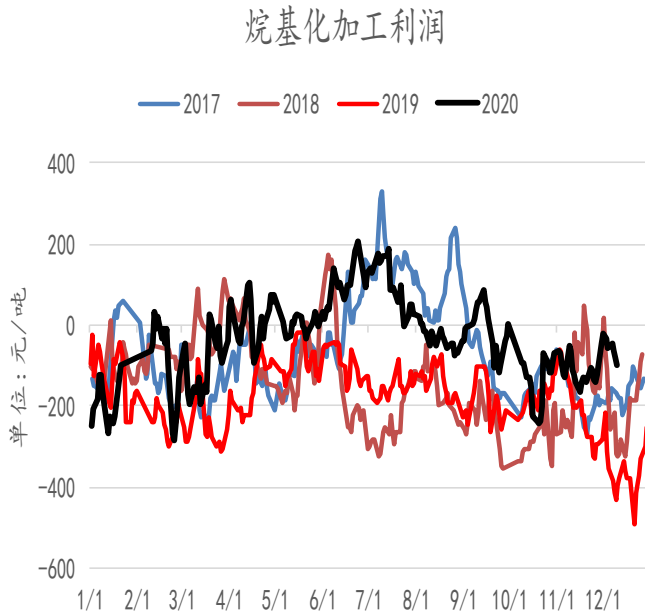


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

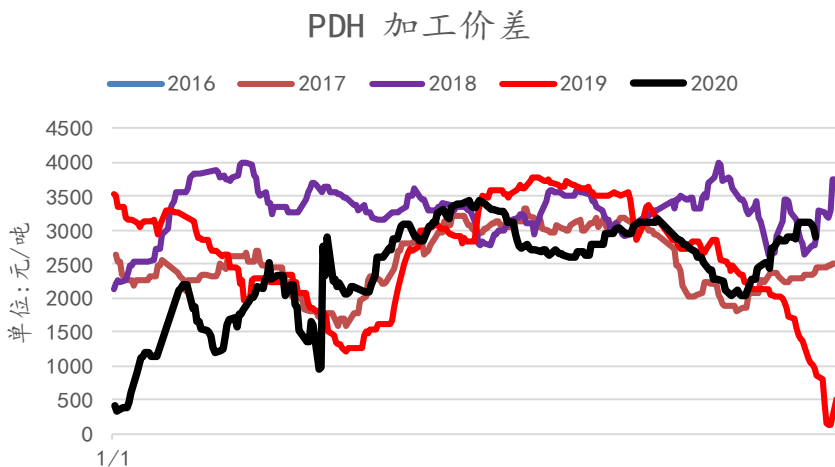


数据来源：卓创，混沌天成研究院

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，下周，东华扬子江将结束检修，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



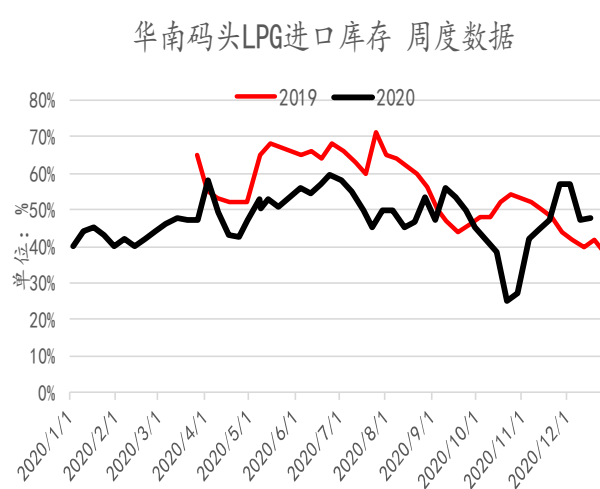
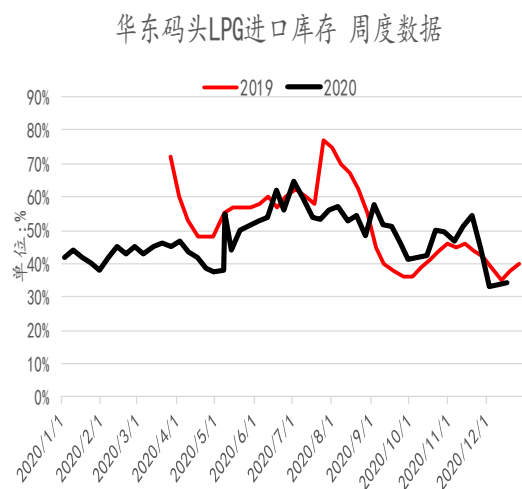
截止到12月17日华南地区LPG港口库存量约30.14万吨左右，本周库存下降2.43%。本周华南到船约11.5万吨，少于上周预期。本周华南降温，加之LNG大涨带动LPG市场心态，而且炼厂资源增加，外放呈现减少趋势，码头出货良好，整体来看，本周华南一级库区降库存。

华东地区LPG港口库存量约在20.05万吨左右，本周华东地区到船约14.8万吨，仅为上周预期的一半。本周长江口管制，影响船只的进出，本周江苏方向的船只多有滞留。下周预估到船25万吨，含当前锚地滞船和将转港到华东的量。

目前期货仓单7584张，新增京博石化500张、山东神驰325张仓单。

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

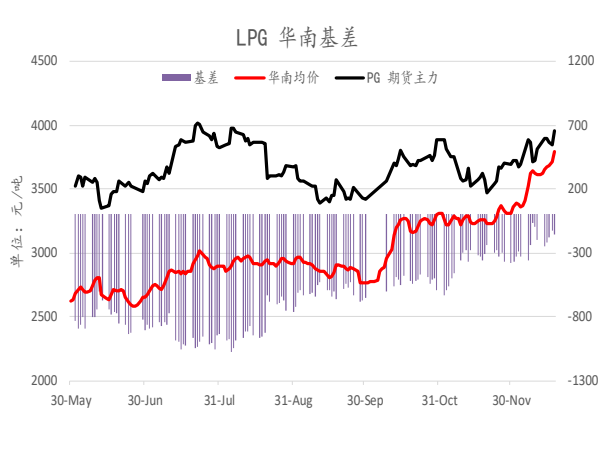
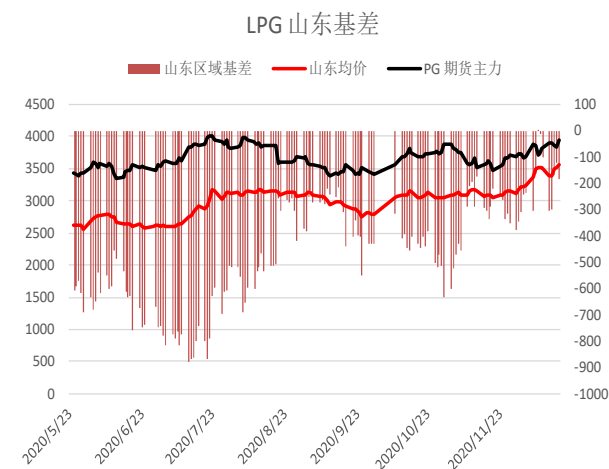
数据来源：隆众资讯，混沌天成研究院

#### 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1293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

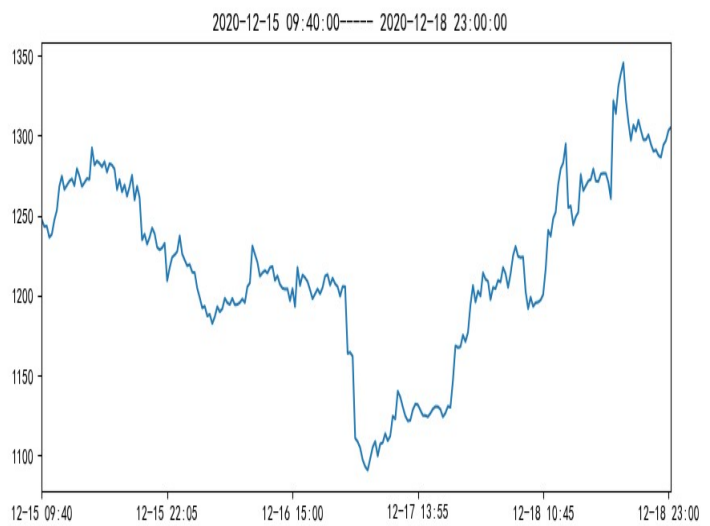
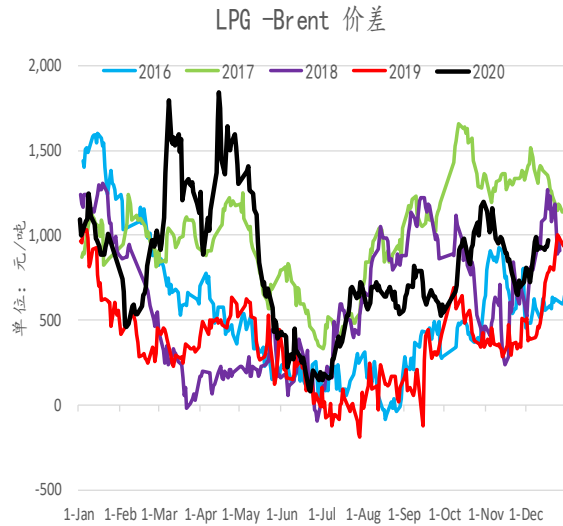
Brent 原油价格周内上涨，华南LPG现货与原油价差上周波动区间920-990元/吨。LPG期货1



月合约与 Brent 原油 12 月合约价差周内区间波动，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 215 元/吨，报 3850 元/吨、沿江上涨 210 元/吨，报 3950 元/吨，为国内最高价区域，华东报价 3780 元/吨，华北地区均价 3580 元/吨，山东地区报价 3565 元/吨，不含交割费用，山东折盘面为国内最低价区域，约 3765 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

进口成本大幅提升，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 合约期价继续上涨，有望创出上市新高，价格区间：3900-4200 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