

## 地摊经济再复活，LPG需求有提振

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

### 观点概述：

随着气温回升，现货需求步入季节性淡季，但随着地摊经济概念不断升温，餐饮需求有望得到提振。LPG作为化工原料，其下游加工利润位于近年来区间高位，预计化工端开工将逐步正常化。LPG整体需求将回到历年正常区间。

尽管6-7月为季节性淡季，但由于地摊经济政策快速转向，会有LPG终端临时集中性采购出现，对短期现货价格形成提振。

### 策略建议：

LPG2011合约升水现货幅度过大，建议低吸高抛，震荡走高思路参与。

### 风险提示：

疫情二度爆发，经济活动再度沉寂。



## 一、供应端

本周炼化利润 152 元/吨，较上周有所回落，炼厂开工率回升力度弱于往年同期。

图表 1：炼厂利润



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

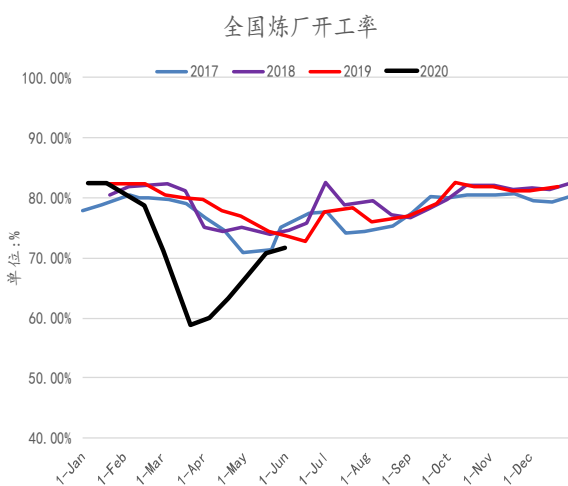
图表 2：液化气日均供应量



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

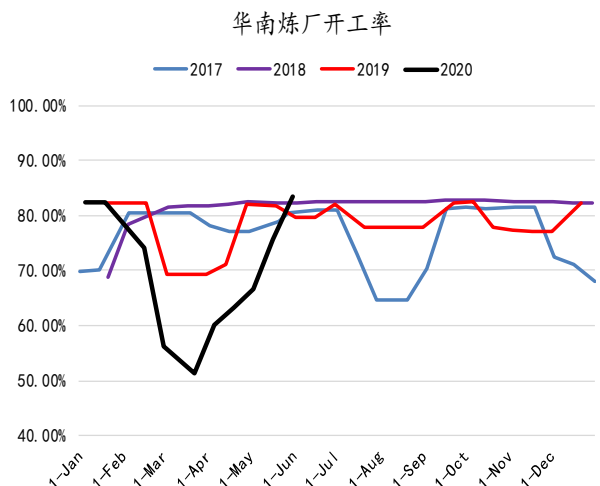
分区域来看，主要受华北炼厂开工率较低所拖累，其他区域炼厂已恢复至正常开工水平。卓创资讯数据显示，本周我国液化石油气平均产量 62482 吨/日，上周为 63168 吨/日。

图表 3：全国炼厂开工率



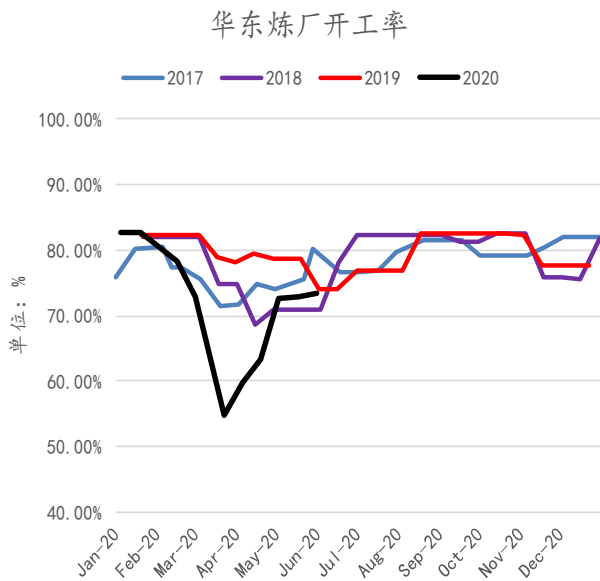
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4：华南炼厂开工率



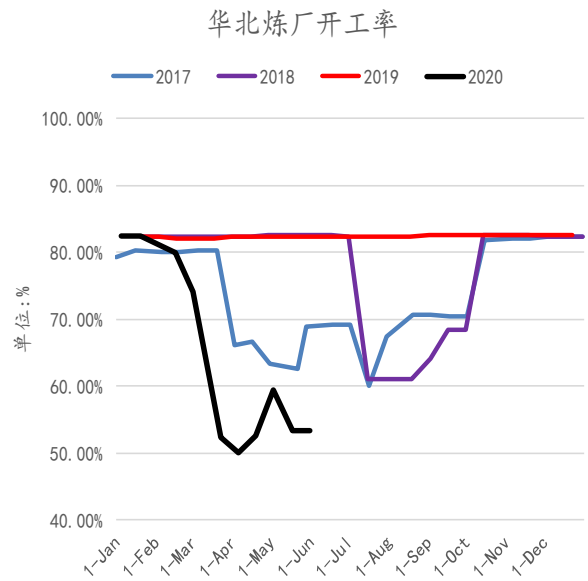
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

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

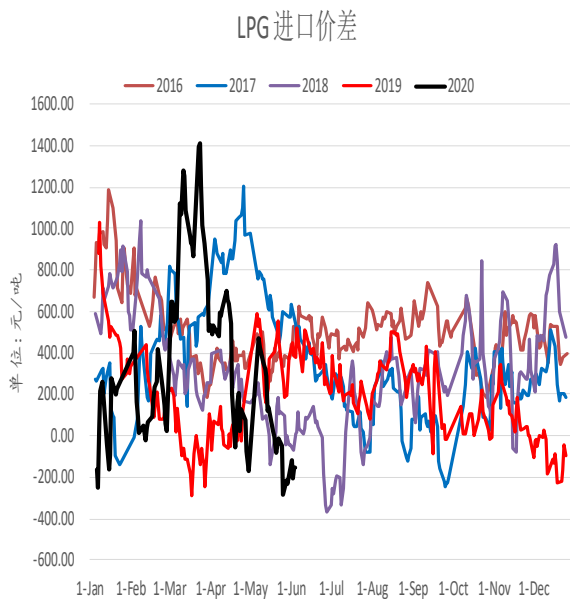


数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

进口情况, LPG 前期内外价差较大, 冷冻货到港比较集中, 6 月到港量预计为 120 万吨, 19 年同期为 110.8 万吨

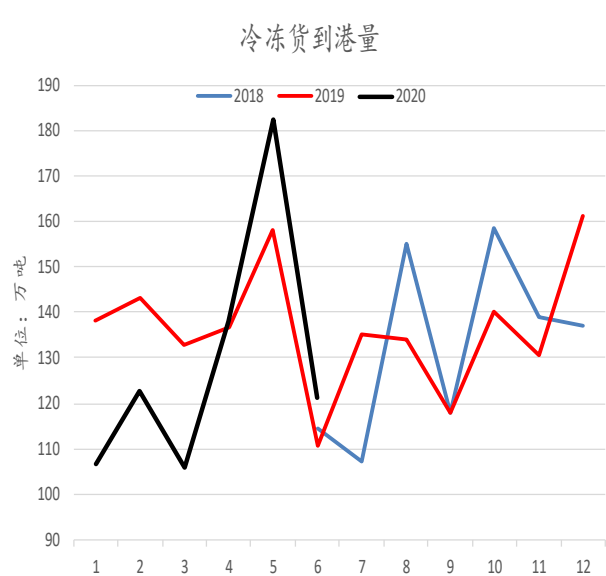
本周华南现货市场周内价格提涨, 区域内部分进口单位库存较高, 提涨后价格再度回落, 进口成本约合 2830 元/吨, 现货价差内外倒挂。

图表 7: 进口价差



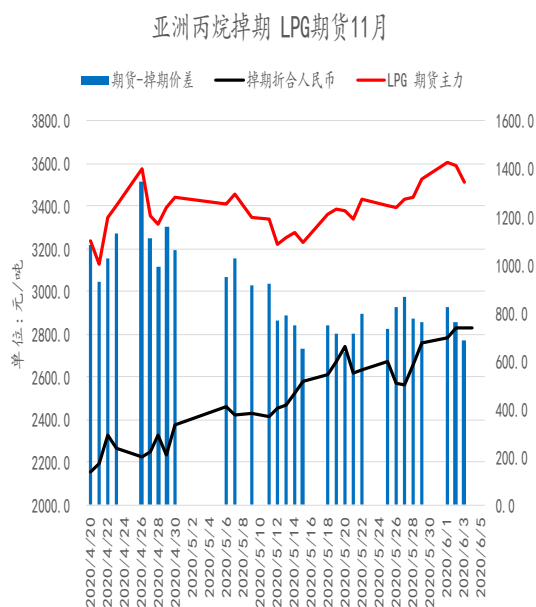
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 8: 冷冻货到港量



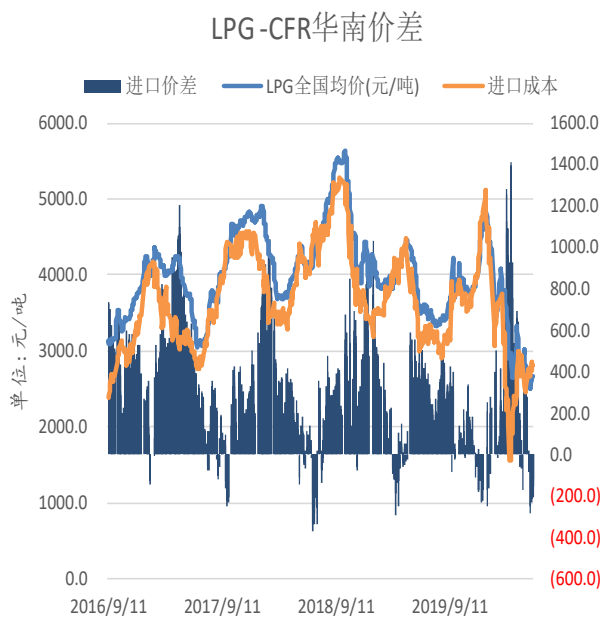
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

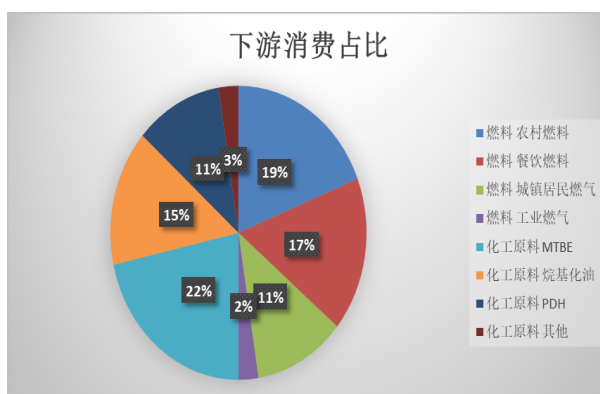
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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

燃料端季节性显著, 随着气温转暖, 燃料需求季节性走弱。

近期多地出台复活地摊经济、刺激夜经济等措施, 对餐饮燃料端需求将引发较大贡献。LPG 由于其高热值、运输灵活, 一直是地摊经济的必要组成, 随着地摊经济的复苏, 这一部分需求也将被激活。

按照一个摊点月消耗 300-600KG 液化气、全国每万人新增 10-15 个摊点测算, 月消费量可达到

42-126 万吨，约占 LPG 月消费量的 1.2-3.5%。

如果按照餐饮业消费 LPG 占 LPG 总量的 19% 测算，地摊小吃作为“第四餐”，假如需求提升 5-10% 的空间，则将提升 LPG 总需求的 1-2%。

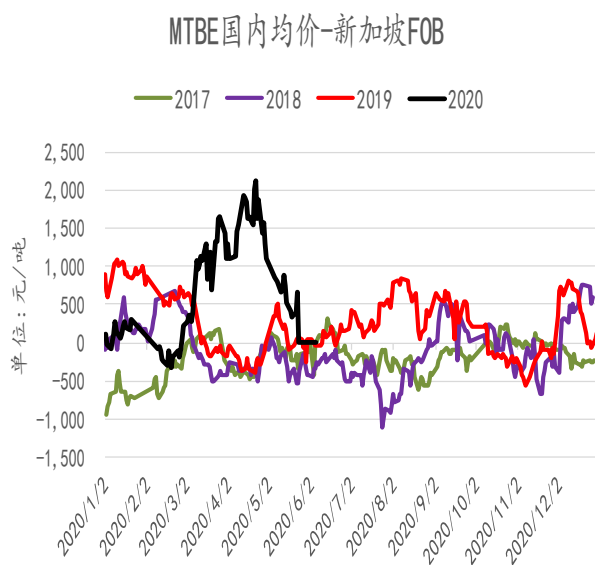
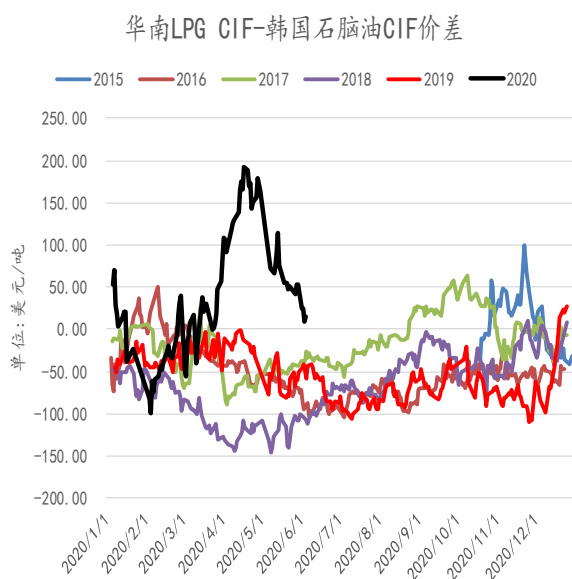
因此，燃料端需求有望恢复到往年正常水平，甚至有超出往年同期的可能。

## 2、化工原料端

石脑油-LPG 背离的价差，随着石脑油价格回升，逐步得到修复，短期内调油需求、乙烯裂解原料选择仍有影响。

图表 13: LPG-石脑油价差

图表 14: MTBE 内外价差



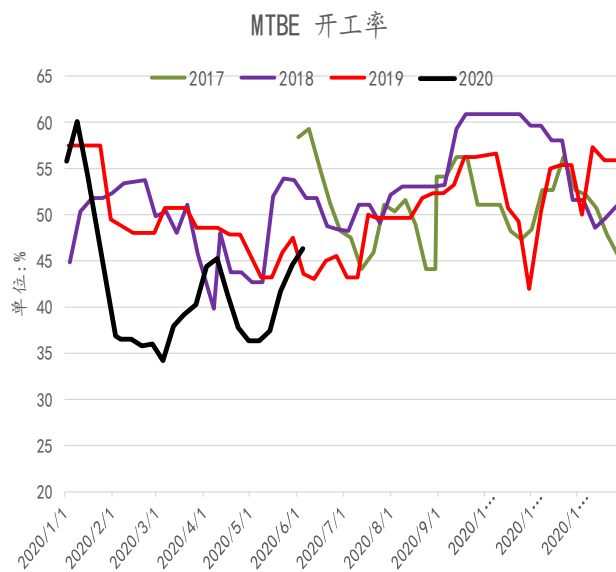
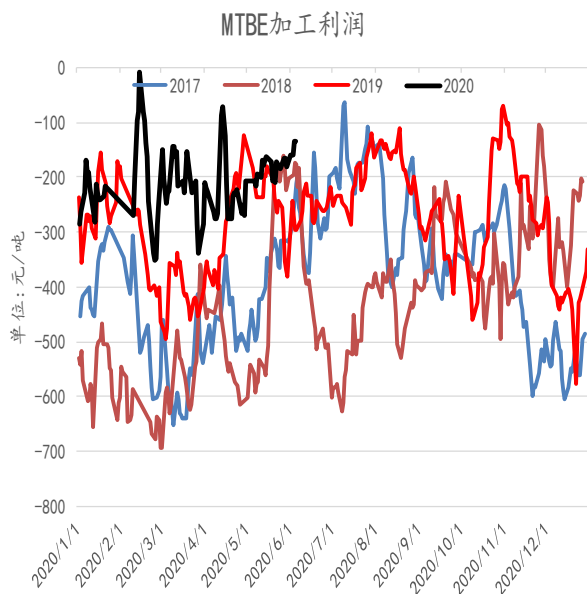
数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

MTBE、烷基化利润都在区间高位，开工率预计将继续回升。

图表 15: MTBE 加工利润

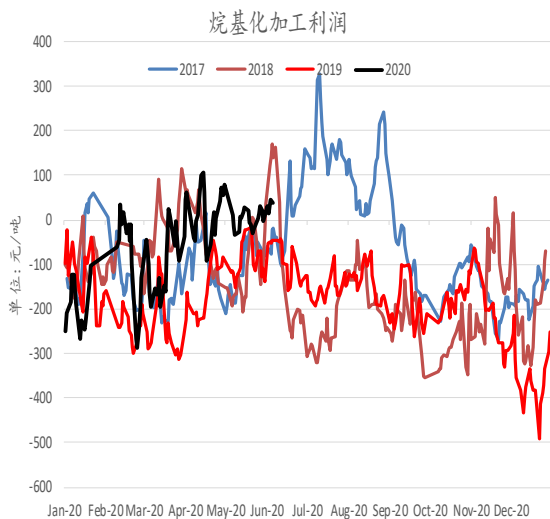
图表 16: MTBE 开工率



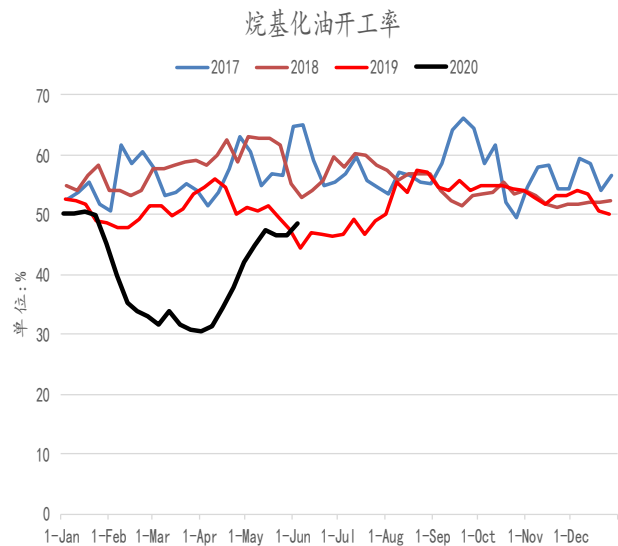
数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 17: 烷基化油加工利润



图表 18: 烷基化油开工率

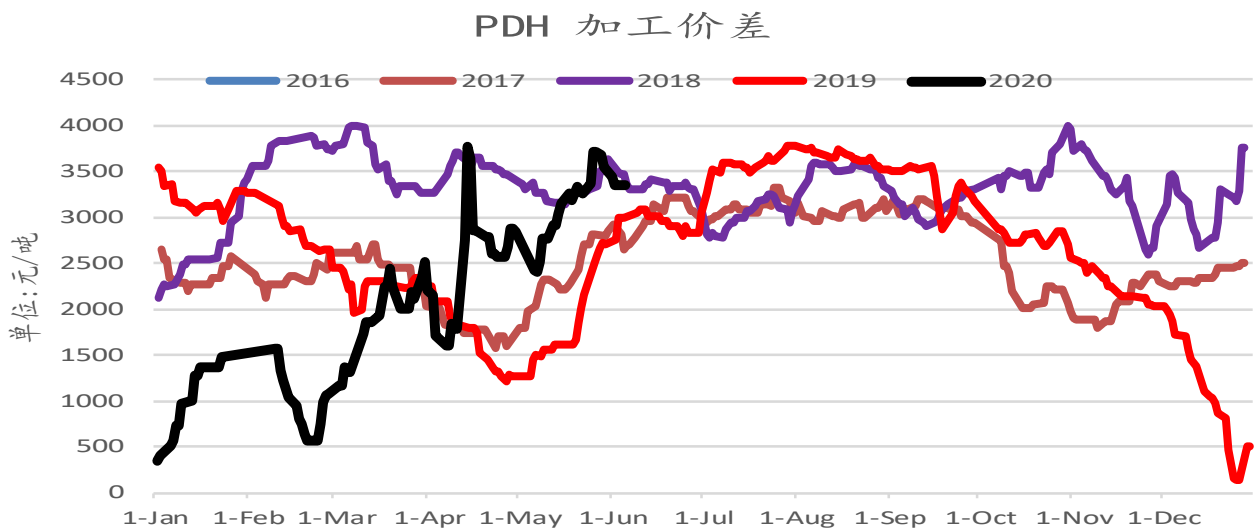


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PDH 目前运行情况较好, 万华化学 5 月 14 日开始检修一个月, 东华能源 6 月 4 日临时停车一周。

图表 19: PDH 加工价差

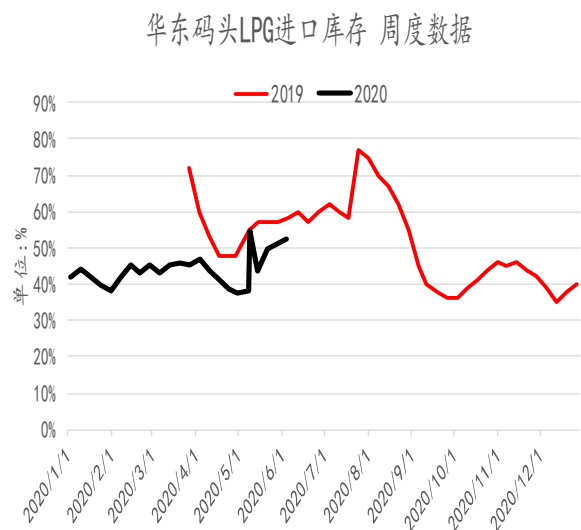


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

### 三、库存

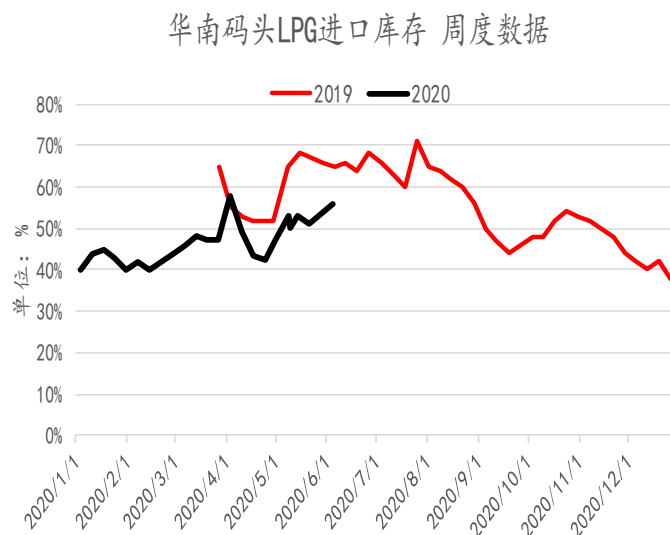
本周华东库存回落, 华南库存受船货集中到港影响, 库存有所回升。

图表 20: 华东码头进口库存



数据来源: 隆众资讯, 混沌天成研究院

图表 21: 华南码头进口库存



数据来源: 隆众资讯, 混沌天成研究院

#### 四、基差价差

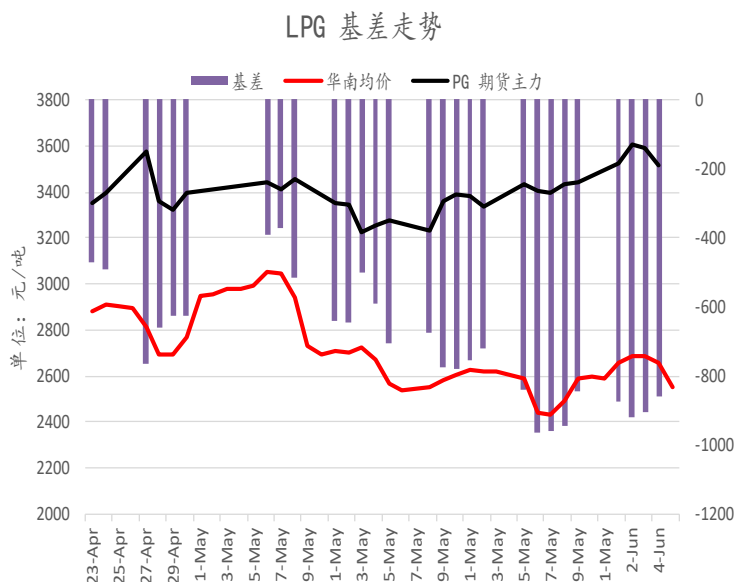
LPG 期货 2011 合约为旺季合约, 升水现货幅度仍然较大。

图表 22: 历年 11 月-5 月均价



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 23: 期货主力合约对华南现货均价基差



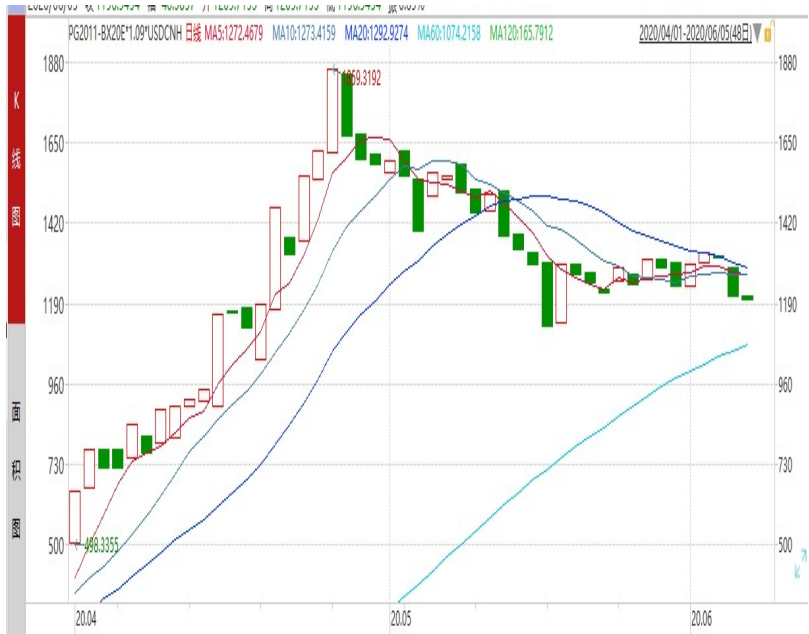
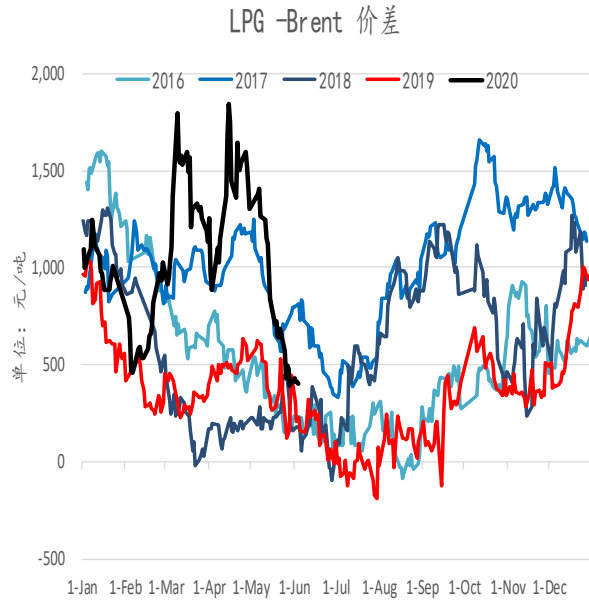
数据来源: 卓创, Wind, 混沌天成研究院

LPG 现货与同期 Brent 原油价差本周维持 400 元/吨上下区间波动, 已经回到正常区间位置。

LPG-原油价差季节性显著，2017 年最高达到 1600 元/吨，PG 期货上市以来，LPG 期货 11 月合约与 Brent 原油 11 月合约最高价差为 1850 元/吨。上周该价差维持 1170-1350 元/吨小区间波动。价差有所回落。

图表 24：LPG 现货-Brent 原油

图表 25：LPG2011-Brent11 月价差



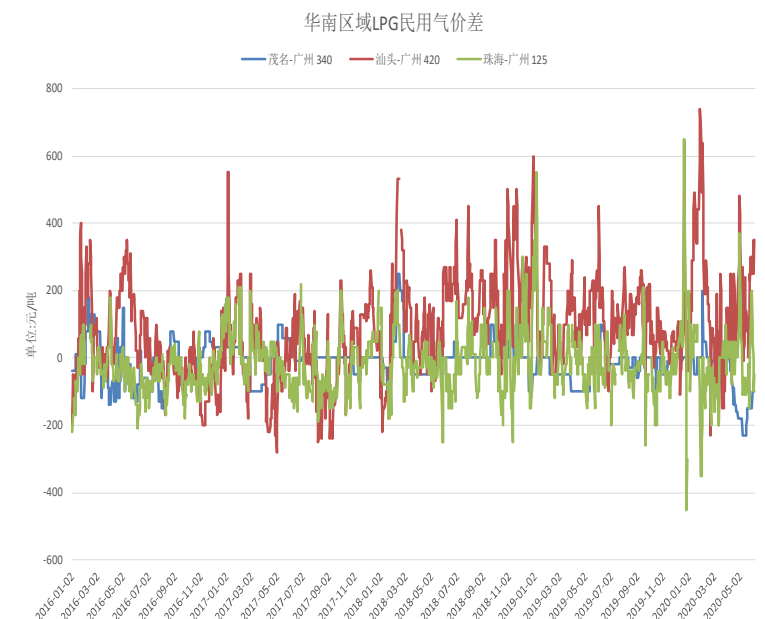
数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

受企业库存影响，华南区域价差波动频繁，地区间时有价差套利空间。

图表 26：华南四地民用气价格走势

图表 277：华南区域价差



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



### 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