

LPG 供给回升，需求季节性转淡

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：

LPG 国产气日产量达到 2019 年同期水平，6 月进口冷冻货到港量约 140.8 万吨，高于 19 年同期的 110 万吨。

气温回升，民用燃料端需求步入季节性淡季。地摊经济概念降温，北京出现本地确诊病例，对近期民用燃料端需求形成利空刺激。化工原料端下游利润较好，开工将逐步正常化，LPG 与石脑油价差仍然偏高，作为裂解原料，经济性欠佳。

整体需求仍弱于历年正常区间。

现货供需面短期内偏弱。期货主力 2011 合约对应现货旺季，维持短空长多思路参与。

策略建议：

趋势策略：观望，等待远期价格回落参与趋势多单。

套利策略：买 PP2009 卖 LPG2011 继续持有，等待两端基差修复。

风险提示：

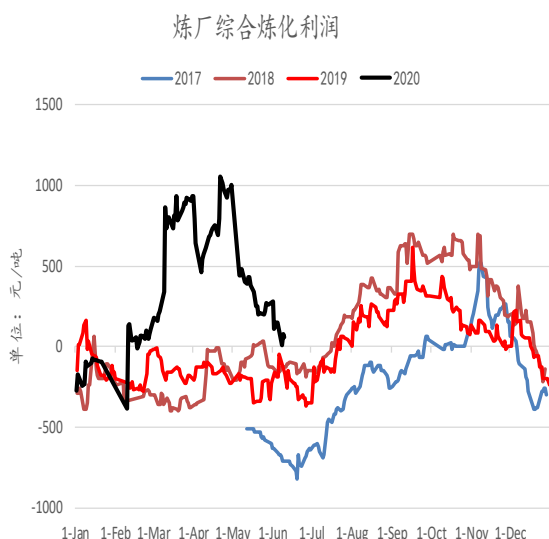
疫情二度爆发，经济活动再度沉寂。



一、供应端

本周炼化利润均值约为 50 元/吨，随着油价反弹，炼厂利润较上周有所回落，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

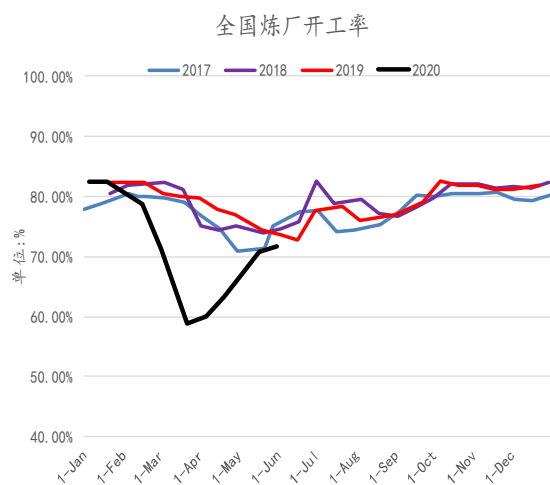
图表 2：液化气日均供应量



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

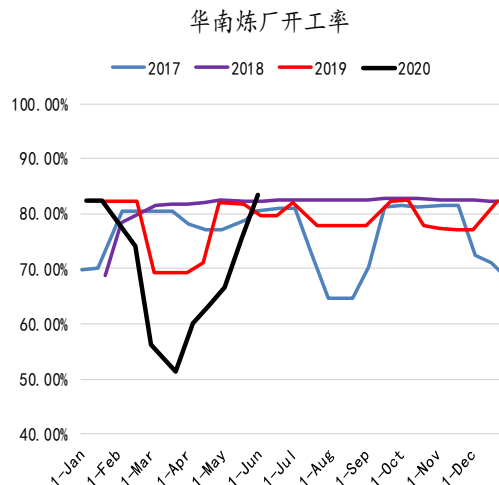
卓创资讯数据显示，本周我国液化石油气平均产量 63460 吨/日，上周为 62482 吨/日，产量回升至略高于 19 年同期水平。

图表 3：全国炼厂开工率



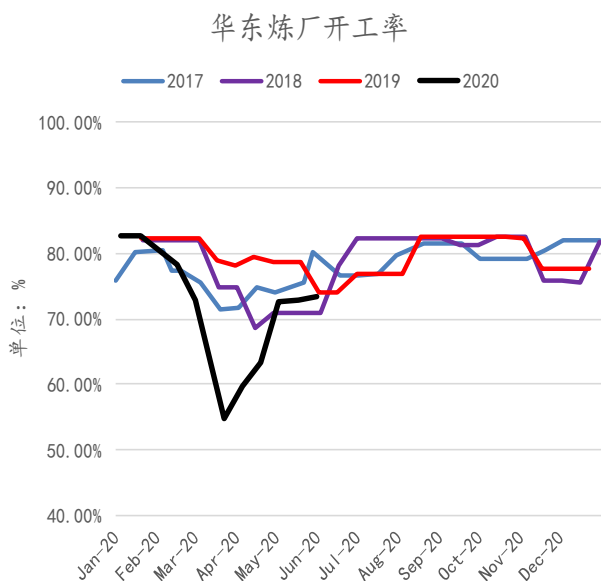
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4：华南炼厂开工率



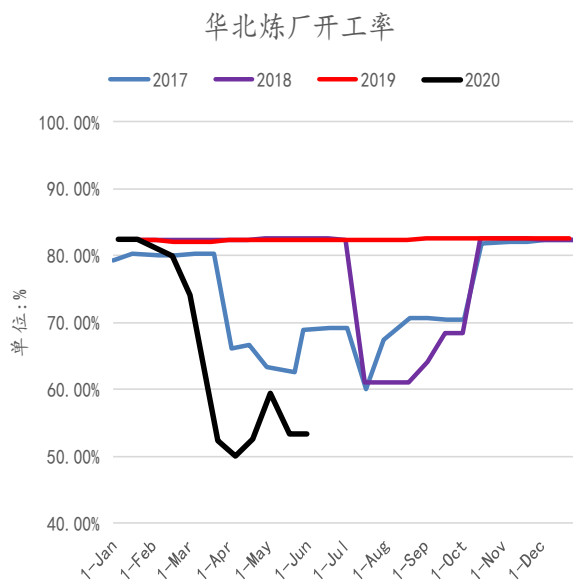
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5: 华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

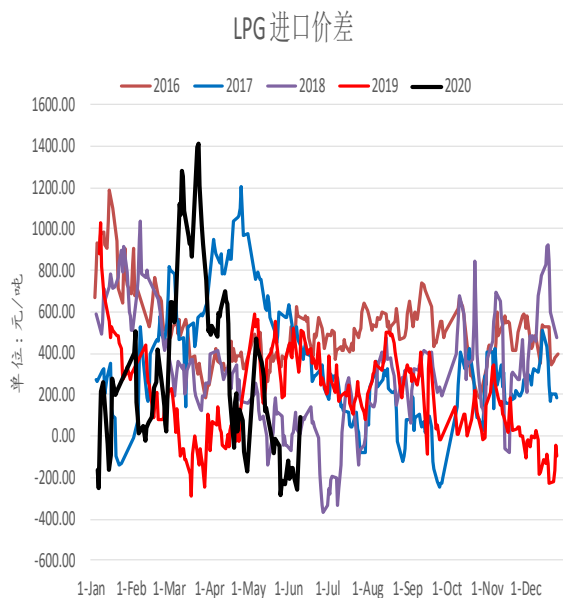
图表 6: 华北炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

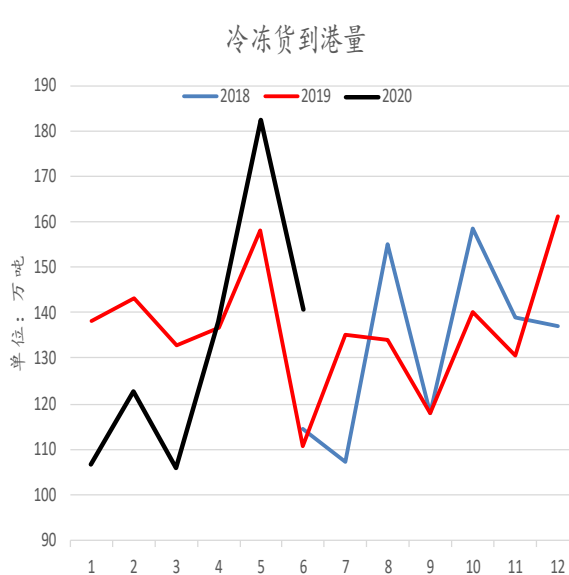
进口情况, 上周统计 6 月冷冻货到港量约为 120 万吨, 本周该数字增加为 140.8 万吨, 19 年同期为 110.8 万吨。

图表 7: 进口价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

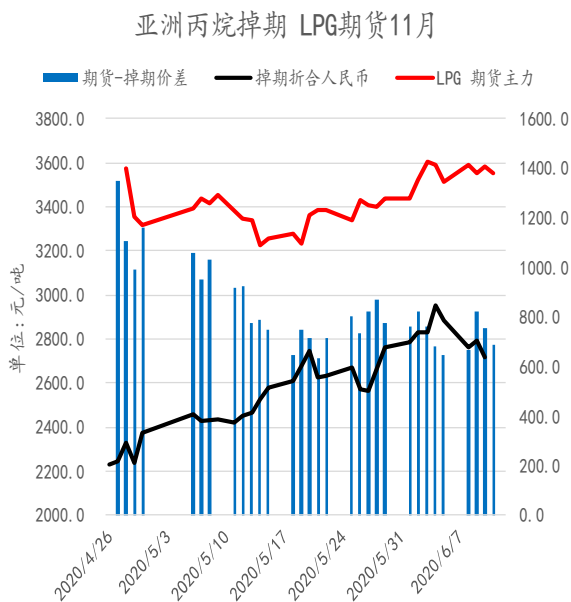
图表 8: 冷冻货到港量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

本周 CFR 华南丙烷现货周一报 367 美元/吨, 周三回落至 325 美元/吨, 现货内外价差有所修复。

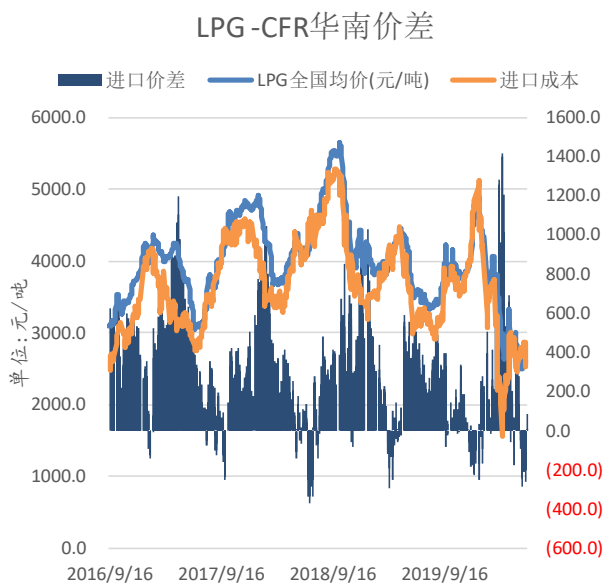
图表 9: PG2011-亚洲丙烷掉期价差



数据来源: Bloomberg, Wind, 混沌天成研究院

期货主力合约相对于亚洲丙烷掉期 11 月价差仍有约 700 元/吨的升水。

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

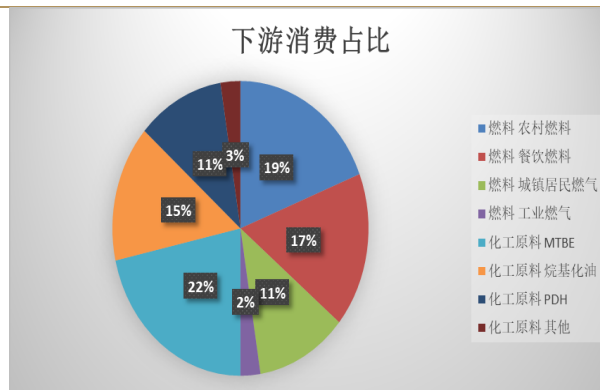
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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

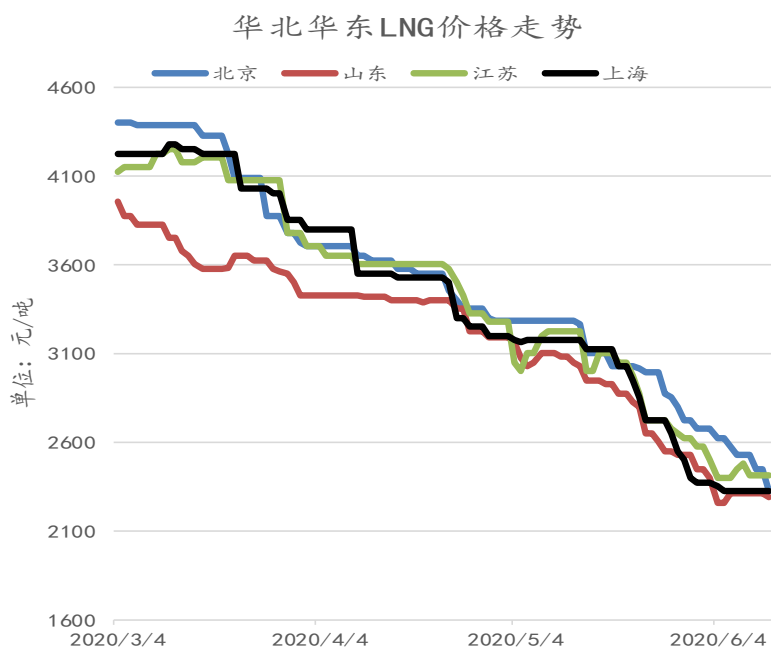
1、燃料端

燃料端季节性显著, 随着气温转暖, 燃料需求季节性走弱。

本周北京、上海城管部门对地摊管控有所加强, 地摊经济概念受阻。北京出现本地确诊病例, 对餐饮业消费形成不利影响。

华北华东天然气价格本周继续回落, 也侧面印证了民用端需求的季节性走弱。

图表 13: 天然气近期走势

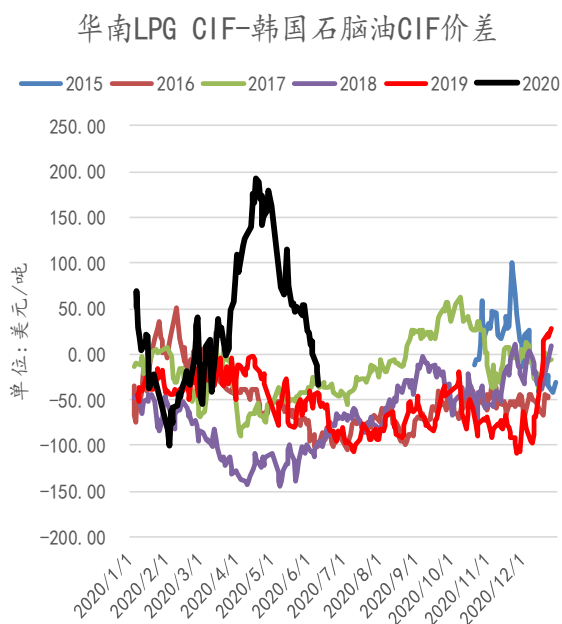


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

2、化工原料端

LPG-石脑油价差通常收窄至-50 美元/吨之下, LPG 用于裂解才有经济性, 近期随着石脑油价格回升, LPG-石脑油背离的价差, 逐步得到修复, 但仍高于往年同期。

图表 14: LPG-石脑油价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

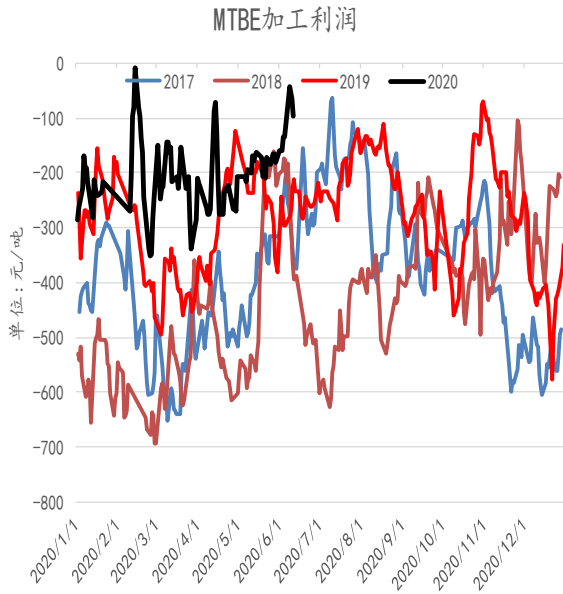
图表 15: MTBE 内外价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

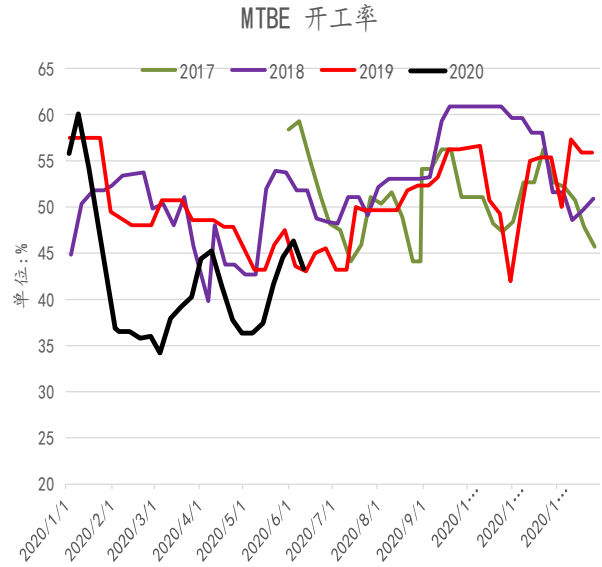
MTBE、烷基化利润都在区间高位，开工率预计将继续回升。

图表 16: MTBE 加工利润



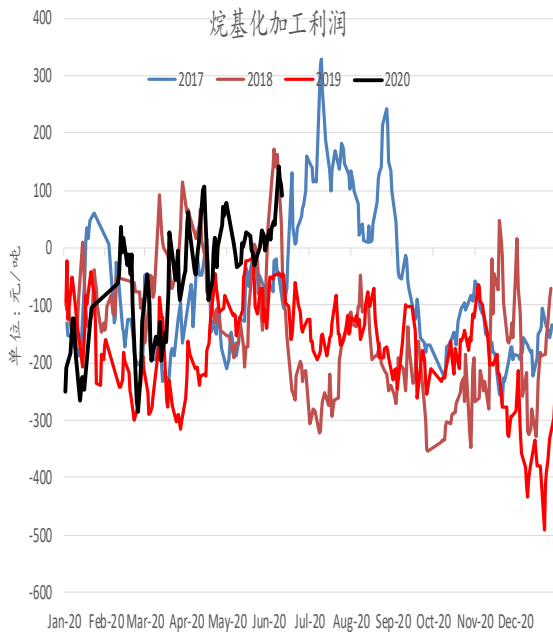
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 17: MTBE 开工率



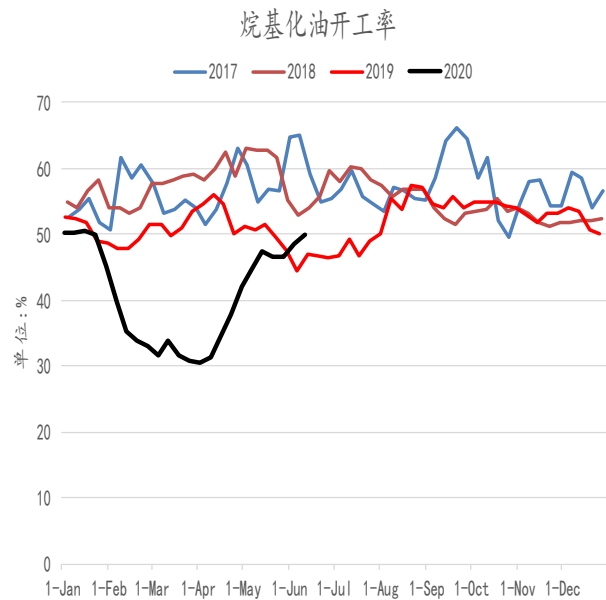
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 18: 烷基化油加工利润



数据来源：卓创，混沌天成研究院

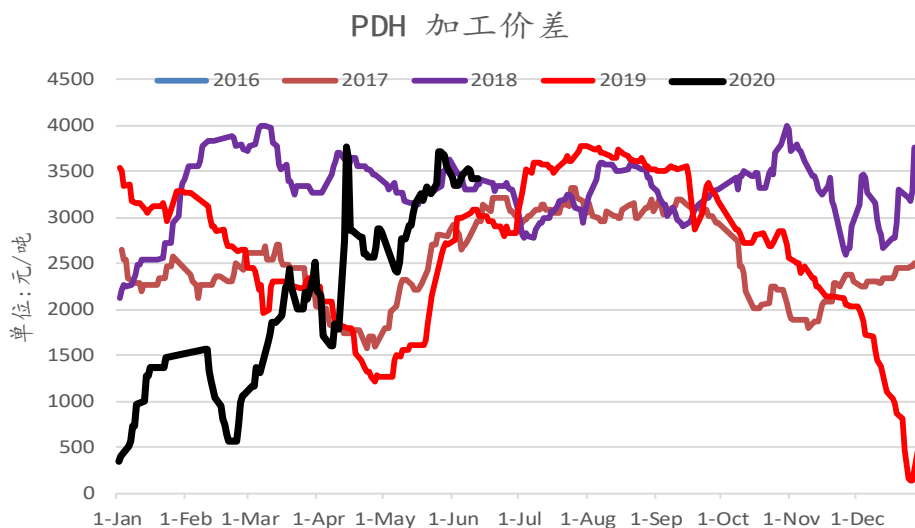
图表 19: 烷基化油开工率



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 PDH 装置经过 1 个月的检修，6 月 12 日恢复生产。

图表 20: PDH 加工价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、 库存

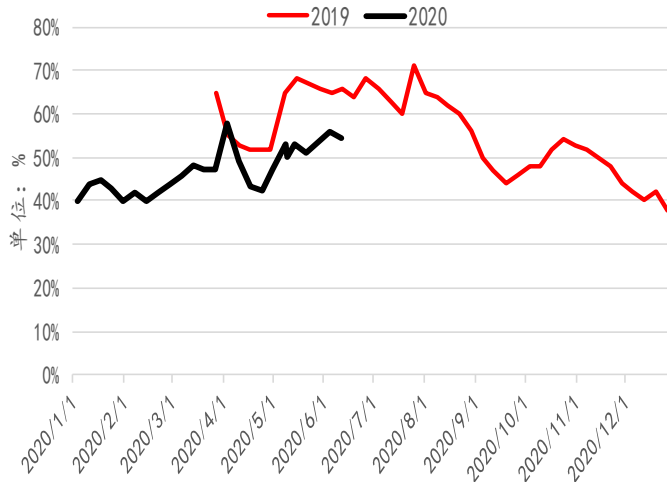
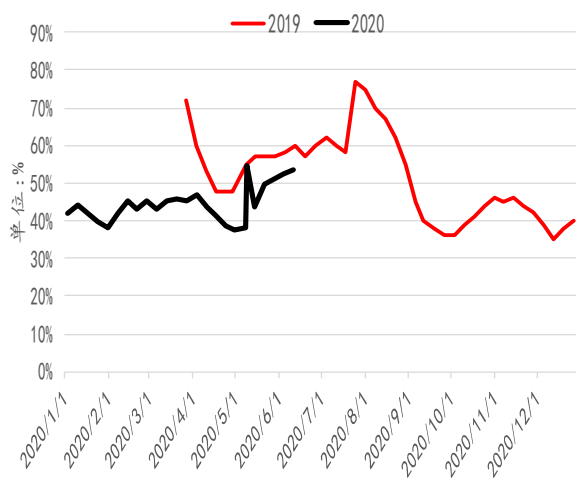
本周国内港口到船共 33.8 万吨, 华南本周到船不多, 加之出货好转, 多数库区库存下降, 但后期个别库区连续到船, 出现了卸货压力; 华东本周出货不顺, 库存稍有增加。

图表 20: 华东码头进口库存

图表 21: 华南码头进口库存

华东码头LPG进口库存 周度数据

华南码头LPG进口库存 周度数据



数据来源: 隆众资讯, 混沌天成研究院

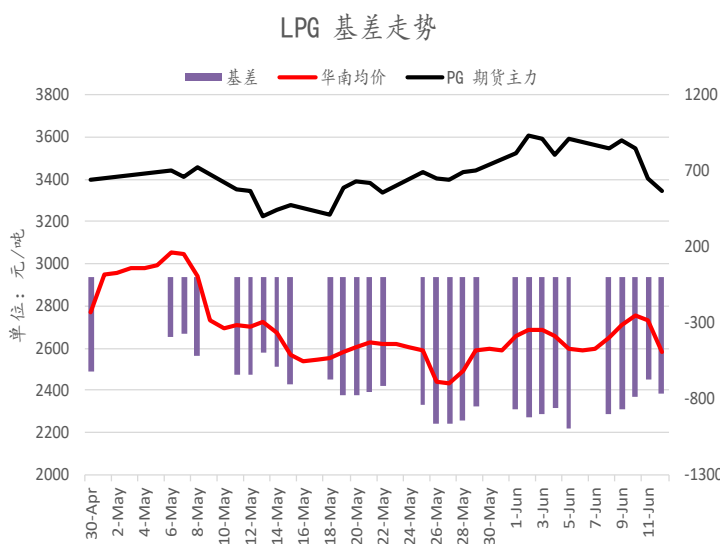
数据来源: 隆众资讯, 混沌天成研究院

四、基差价差

LPG 期货 2011 合约为旺季合约，升水现货幅度仍然较大。

图表 22： 往年现货 11 月-5 月均价价差

图表 23： 期货主力合约对华南现货均价基差



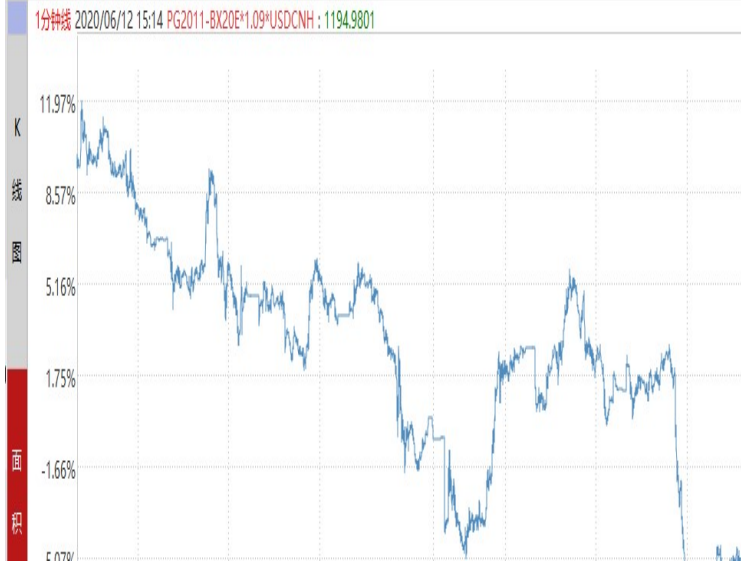
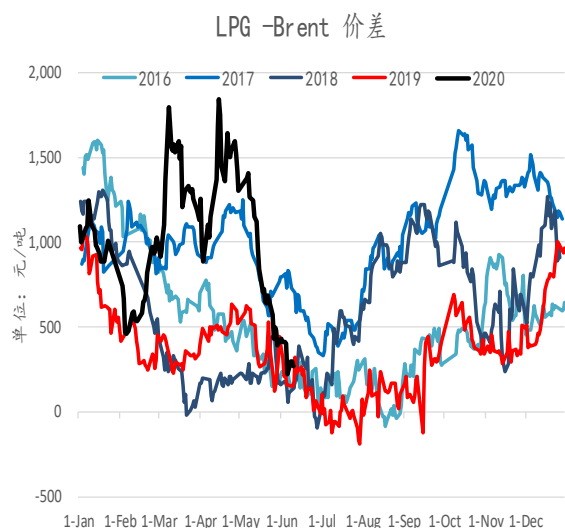
数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

LPG 现货与同期 Brent 原油价差本周维持 400 元/吨上下区间波动，季节性走弱。LPG-原油价差季节性显著，2017 年最高达到 1600 元/吨。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 1080-1250 元/吨小区间波动。价差继续回落。

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

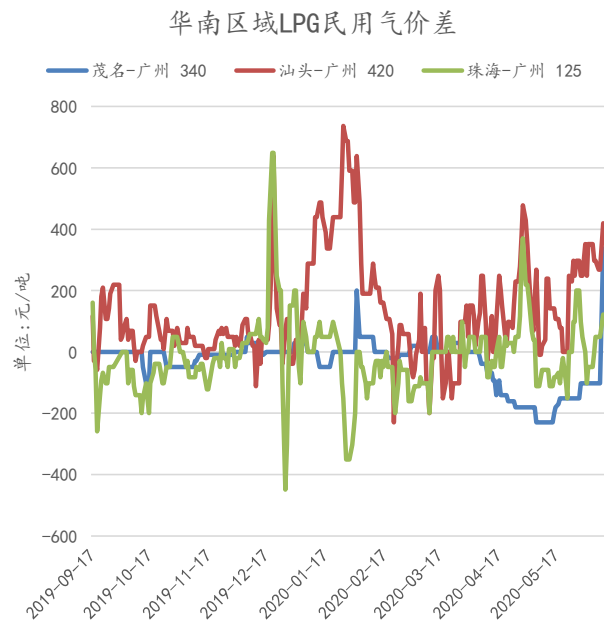
受企业库存影响，华南区域价差波动频繁，地区间时有价差套利空间。

图表 26： 华南四地民用气价格走势



数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 28： 华南区域价差



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