

LPG 供应回升，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 国产气日产量超出 2019 年同期水平，6 月进口冷冻货到港量从上周的 140.8 万吨更新为 127 万吨，仍高于 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。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。

原油价格回升，带动 LPG 成本抬升，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。

风险提示：

疫情二度爆发，经济活动再度沉寂。



一、供应端

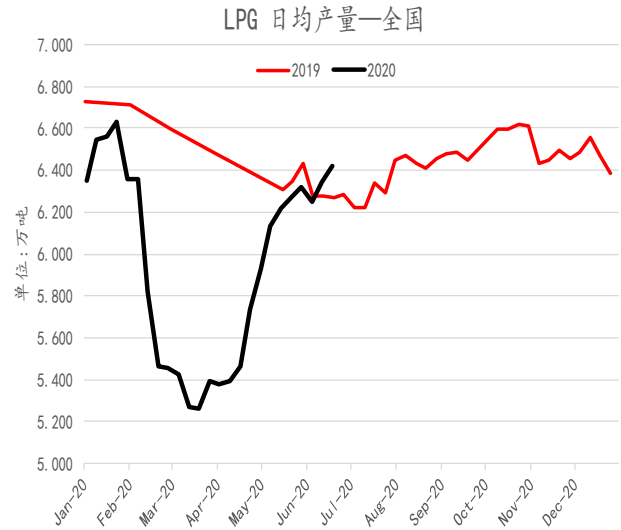
本周炼化利润均值约为 44 元/吨，随着油价反弹，炼厂利润持续回落。

图表 1：炼厂利润



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

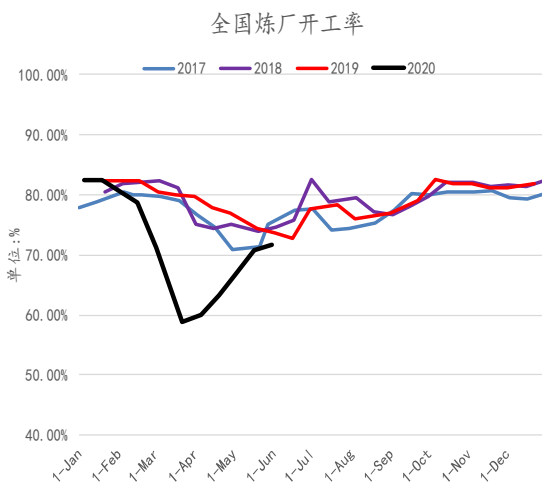
图表 2：液化气日均供应量



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

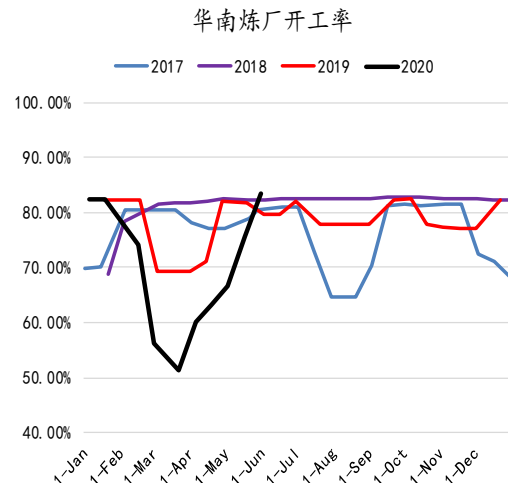
卓创资讯数据显示，本周我国液化石油气平均产量 64246 吨/日，上周为 63460 吨/日，产量回升至略高于 19 年同期水平。

图表 3：全国炼厂开工率



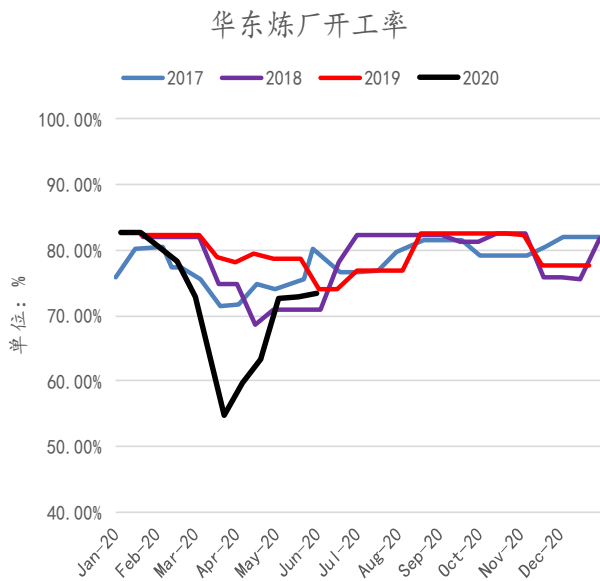
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4：华南炼厂开工率



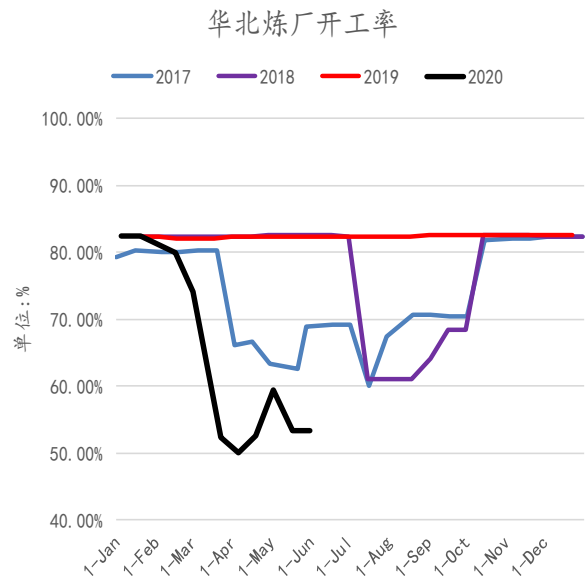
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5: 华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

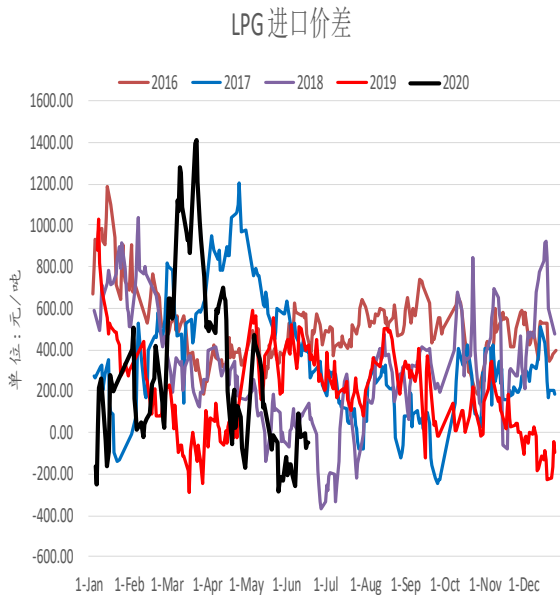
图表 6: 华北炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

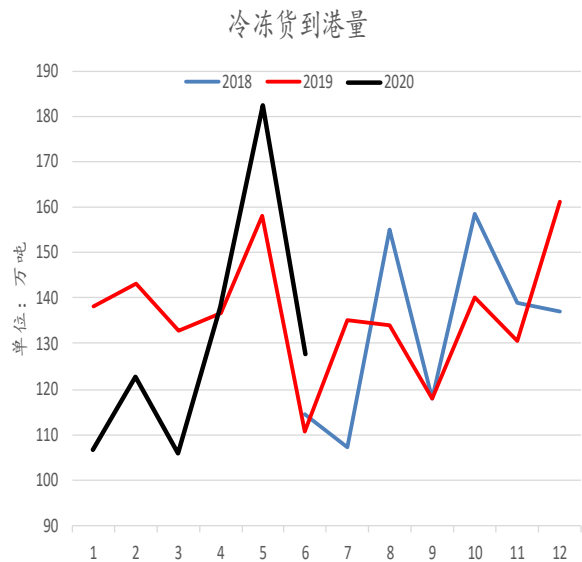
进口情况, 上周统计 6 月冷冻货到港量约为 140.8 万吨, 本周更新为 127.67 万吨, 港口压力较上周预期稍有减轻, 2019 年同期为 110.8 万吨。

图表 7: 进口价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

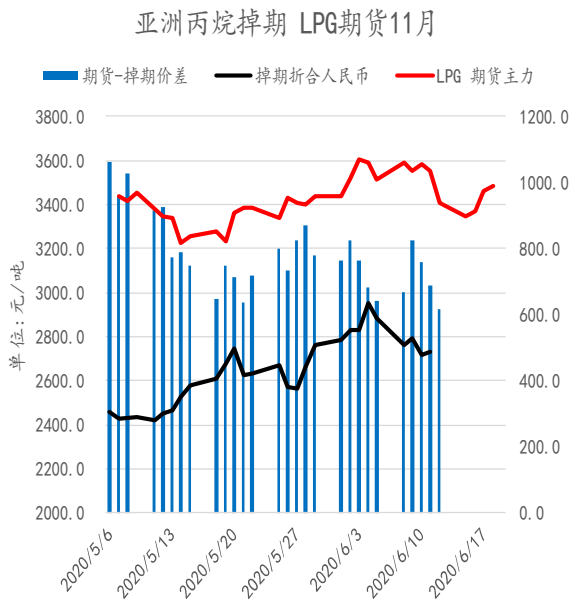
图表 8: 冷冻货到港量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

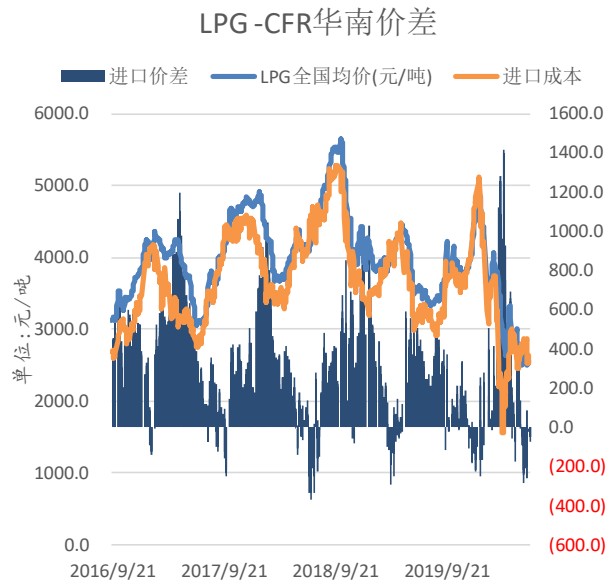
本周 CFR 华南丙烷现货报价在 325-335 美元/吨附近小幅波动, 变化不大, 内外价差有所修复。

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

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

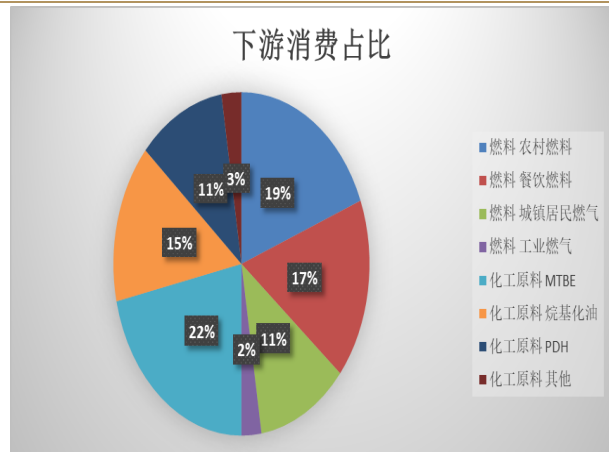
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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

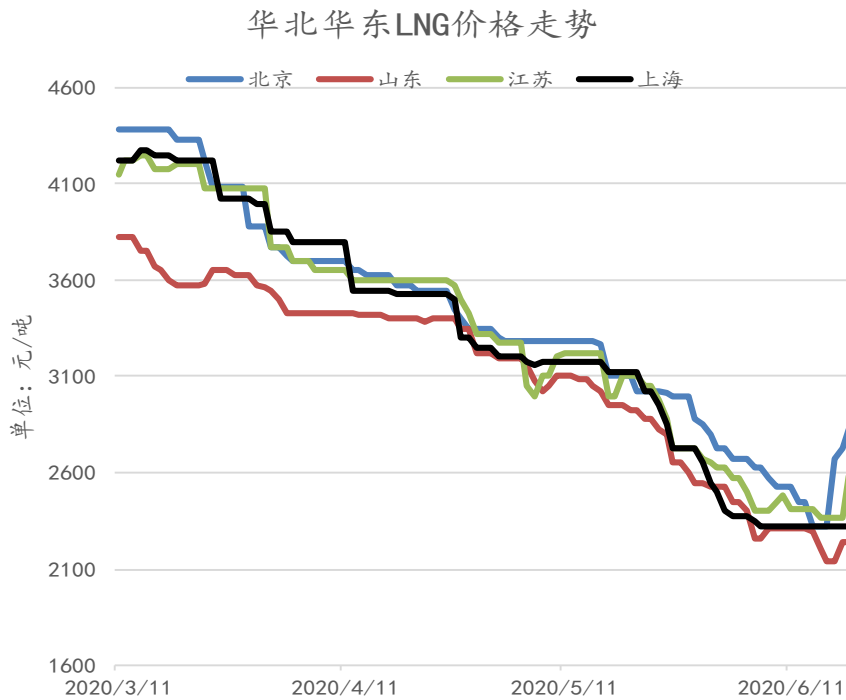
1、燃料端

燃料端季节性显著, 随着气温转暖, 燃料需求季节性走弱。

本周部分区域提升疫情风险防控等级, 对餐饮业消费形成不利影响。

华北华东天然气价格本周涨跌不一, 价格不再继续下滑, 对 LPG 价格形成支撑。

图表 13: 天然气近期走势

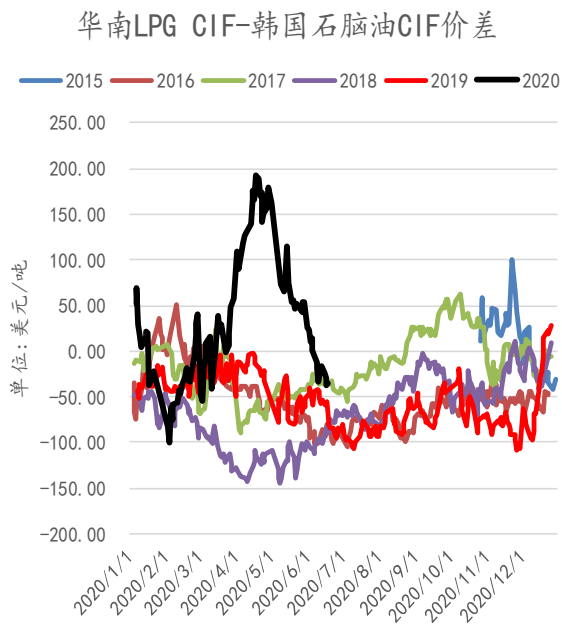


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

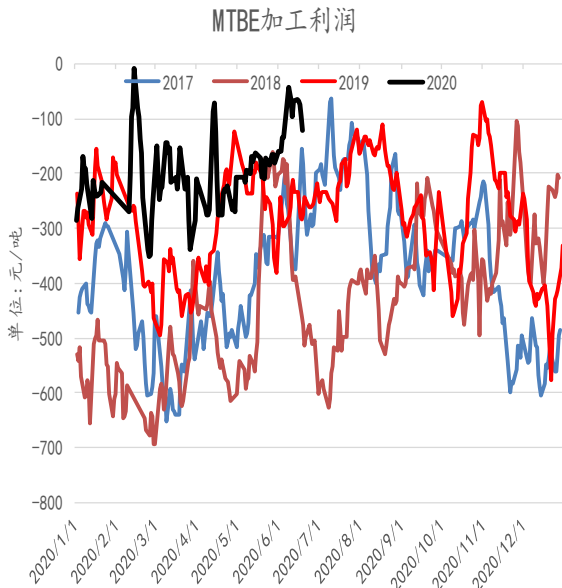
图表 15: MTBE 内外价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

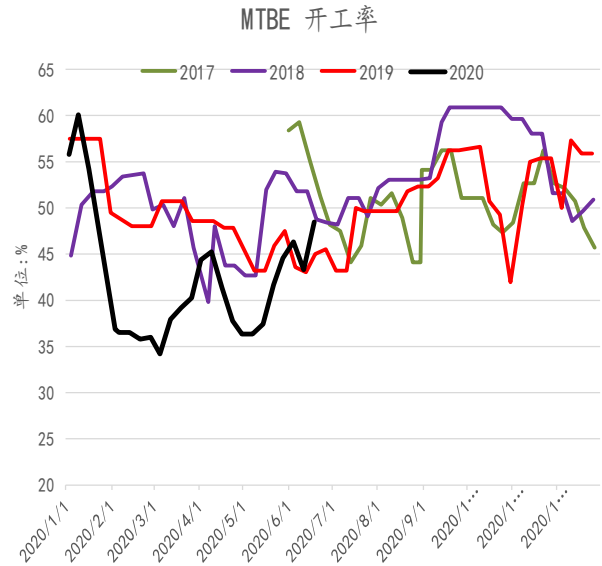
MTBE、烷基化利润都在区间高位，开工率预计将继续回升。

图表 16: MTBE 加工利润



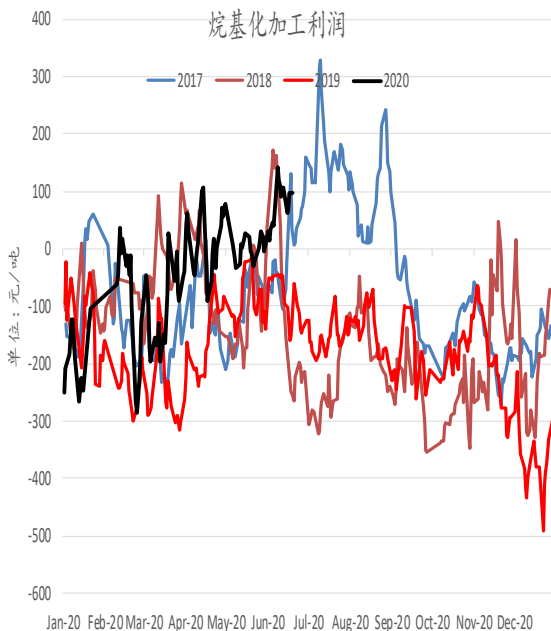
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 17: MTBE 开工率



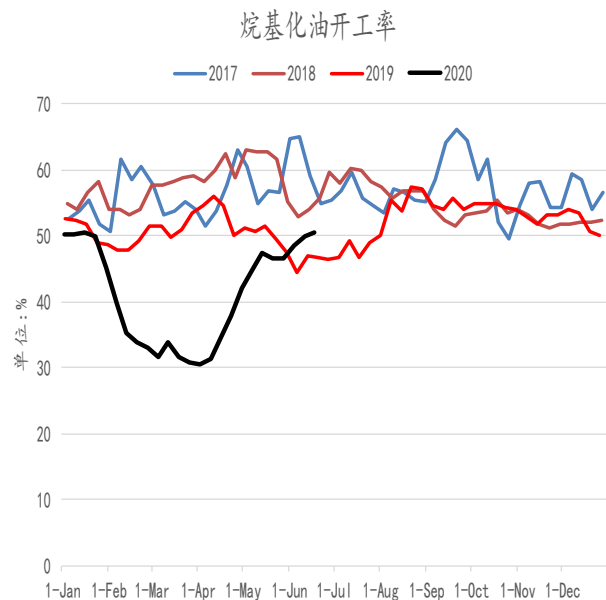
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 18: 烷基化油加工利润



数据来源：卓创，混沌天成研究院

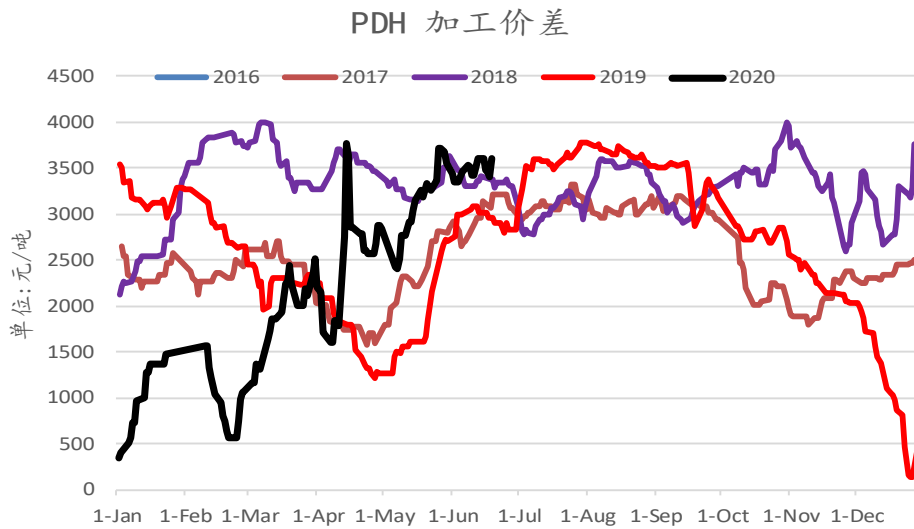
图表 19: 烷基化油开工率



数据来源：卓创，混沌天成研究院

PDH 加工利润高企，目前运行情况较好。

图表 20: PDH 加工价差



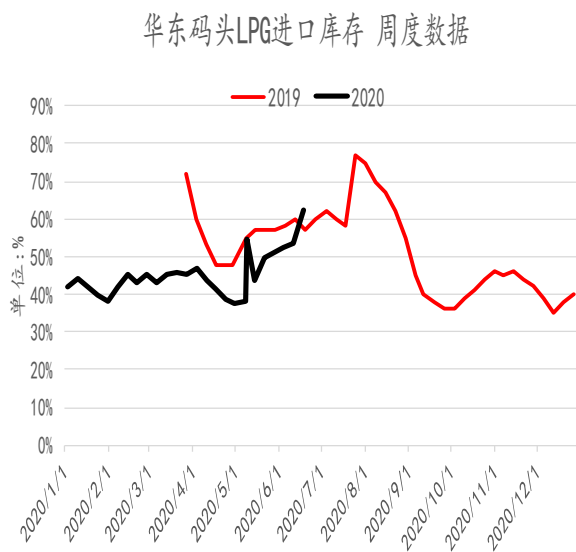
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、 库存

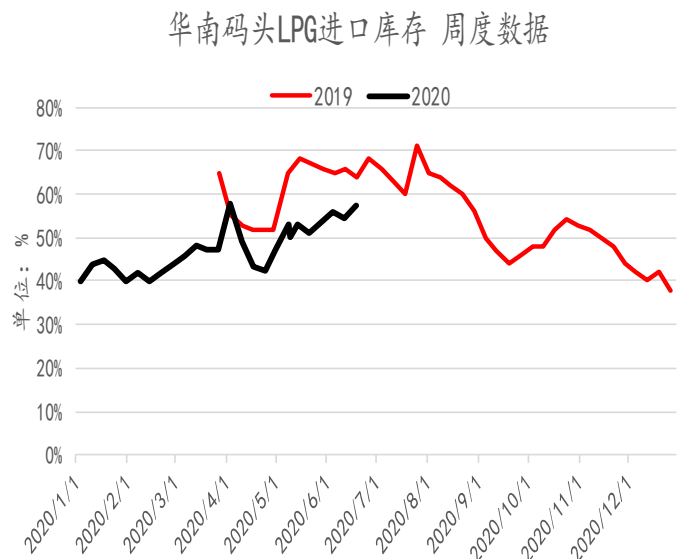
截止 6 月 18 日, 到岸量环比增多, 进口船期约 40.1 万吨左右。本周华南库存量为 38.4 万吨, 华东库存量为 41.5 万吨。华南地区出货平淡, 库存有所攀升。华东地区受天气因素和温岭事件影响, 市场购销平淡, 出货下降, 华东地区库存攀升明显。

图表 20: 华东码头进口库存

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



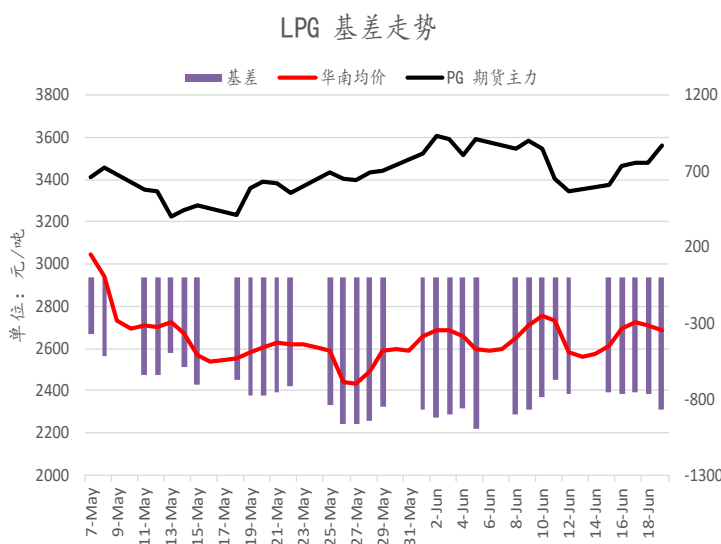
数据来源: 隆众资讯, 混沌天成研究院

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



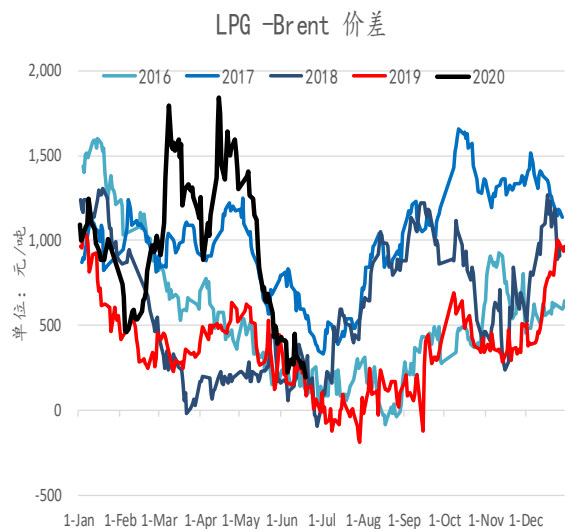
数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

LPG 现货与同期 Brent 原油价差本周继续收窄，价差区间 260-190 元/吨，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 1100-1230 元/吨小区间波动，价差区间继续回落。

图表 24： LPG 现货-Brent 原油

图表 25： LPG2011-Brent11 月价差

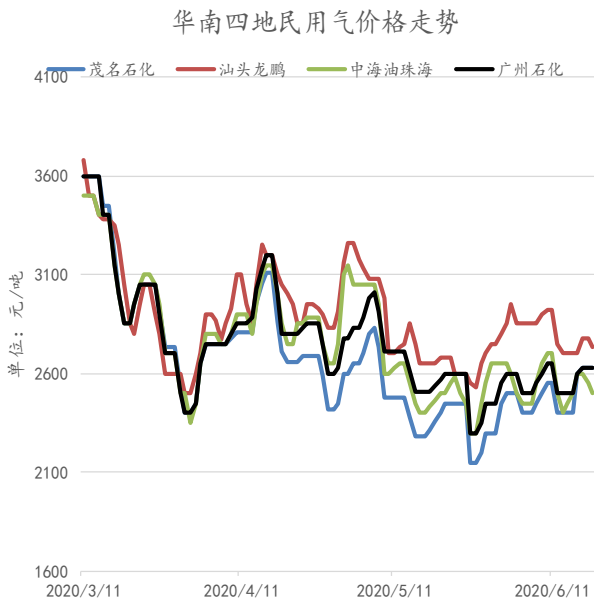


数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

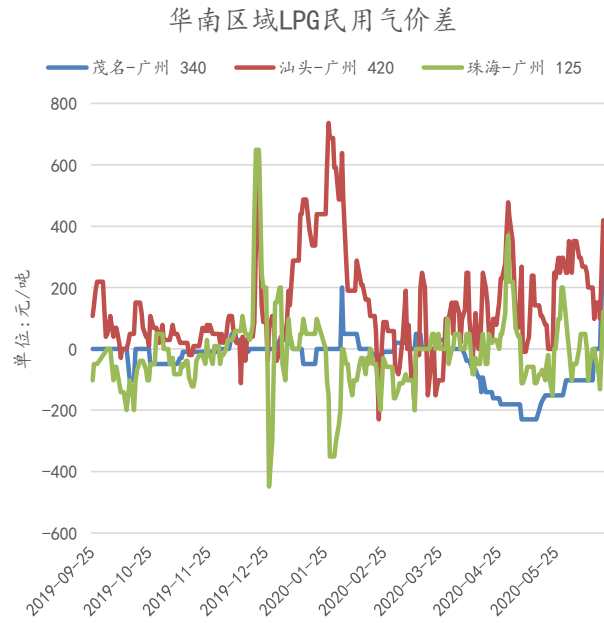
受企业库存影响，华南区域价差波动频繁，地区间时有价差套利空间。

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