

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

LPG 供应回升，需求季节性偏弱

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 160.8 万吨，同比增加 49.97 万吨，1-6 月累计到港量 816 万吨，同比减少 3 万吨。

民用燃料端需求季节性偏弱。化工原料端下游利润较好，开工将逐步正常化，LPG 与石脑油价差回落至-70 美元/吨，作为裂解原料更有经济性。整体需求仍弱于历年正常区间。

现货供需面短期偏弱。

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，期价升水幅度过大，维持短空长多思路震荡参与。

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

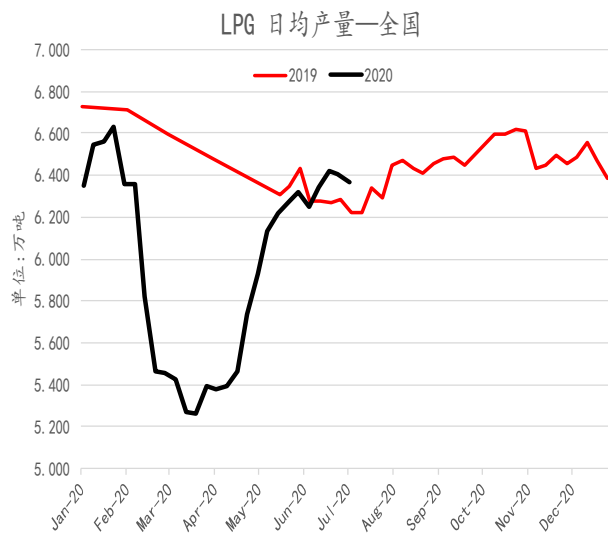
本周炼化利润均值约为-50 元/吨。

图表 1：炼厂利润



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

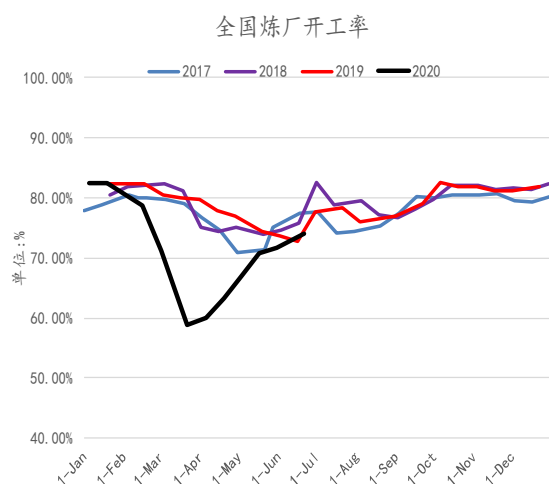
图表 2：液化气日均供应量



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

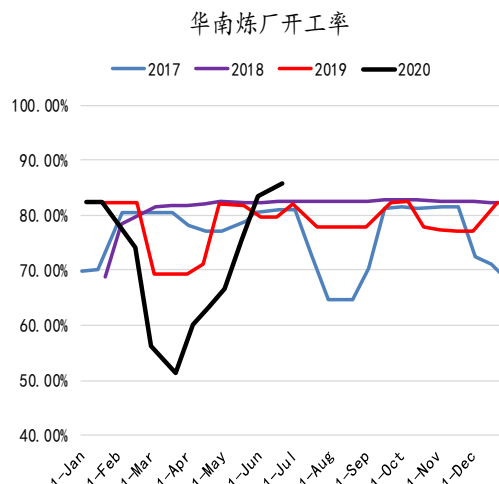
卓创资讯数据显示，本周我国液化石油气平均产量 63682 吨/日，上周为 64024 吨/日，产量继续高于 19 年同期水平。

图表 3：全国炼厂开工率



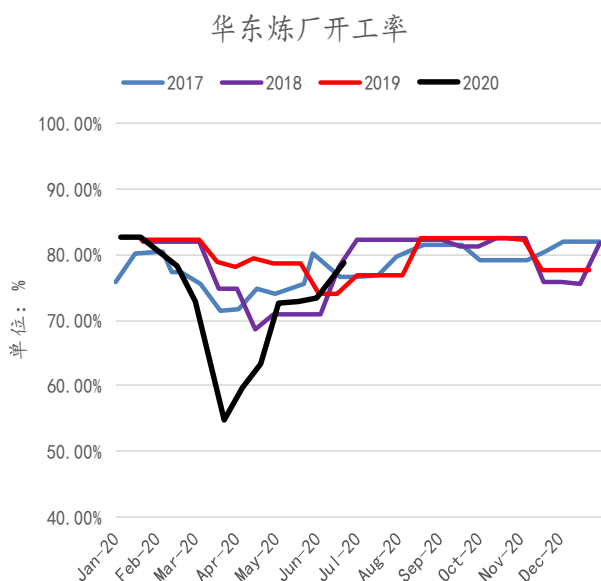
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4：华南炼厂开工率



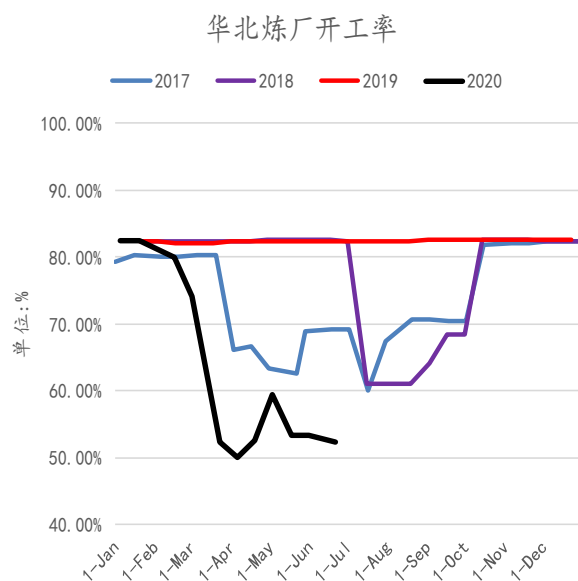
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5: 华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

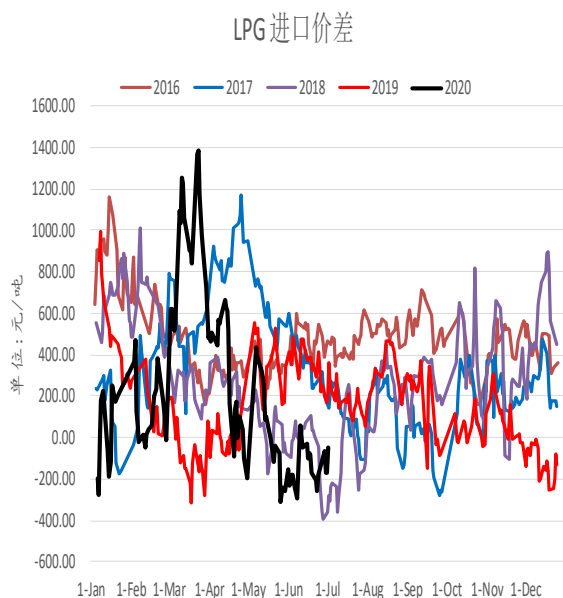
图表 6: 华北炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

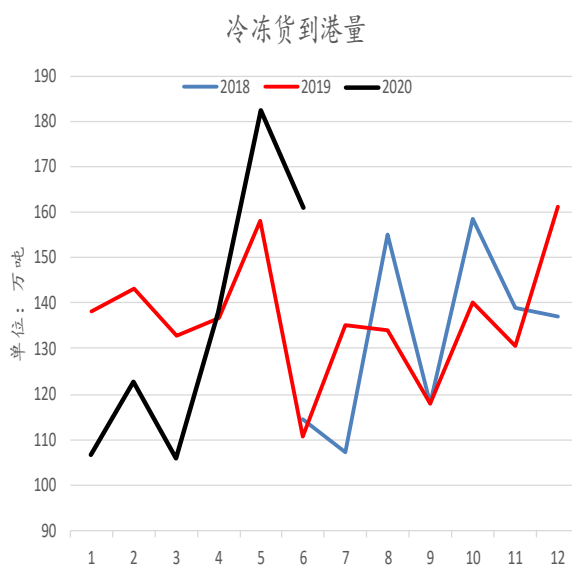
进口情况, 6月进口冷冻货到港量 160.8 万吨, 同比增加 49.97 万吨, 1-6 月累计到港量 816 万吨, 同比减少 3 万吨。

图表 7: 进口价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

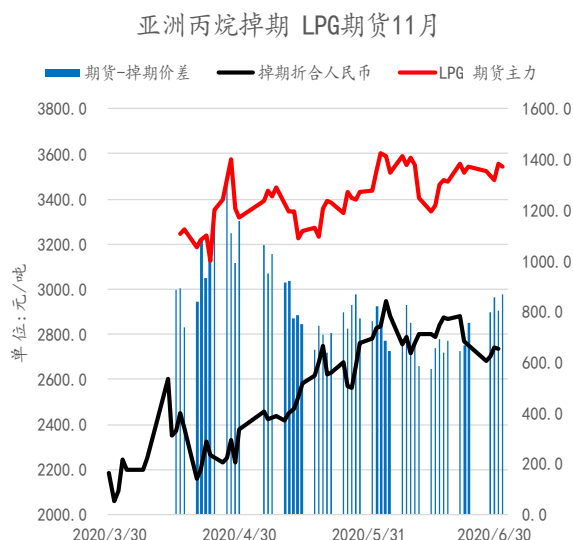
图表 8: 冷冻货到港量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

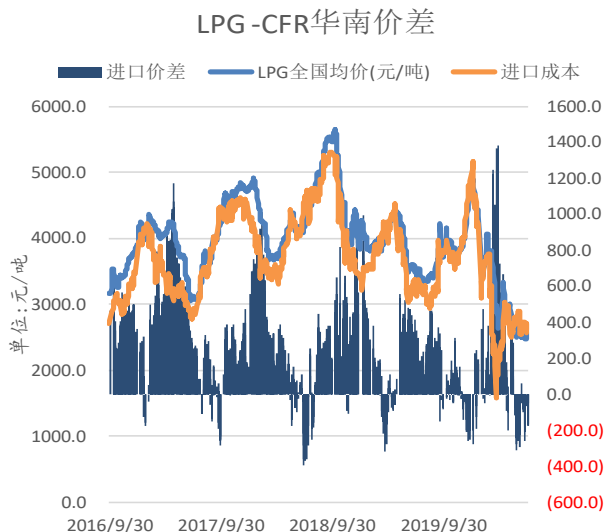
本周 CFR 华南丙烷现货报价回落 10 美元至 333 美元/吨, 国内现货价格偏弱, 内外价差处于季节性相对低位。

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

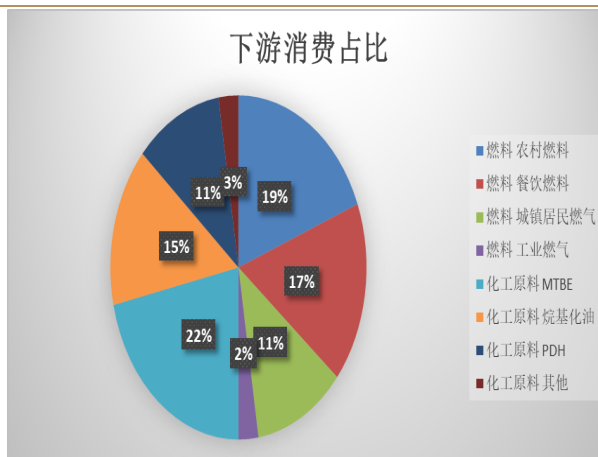
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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

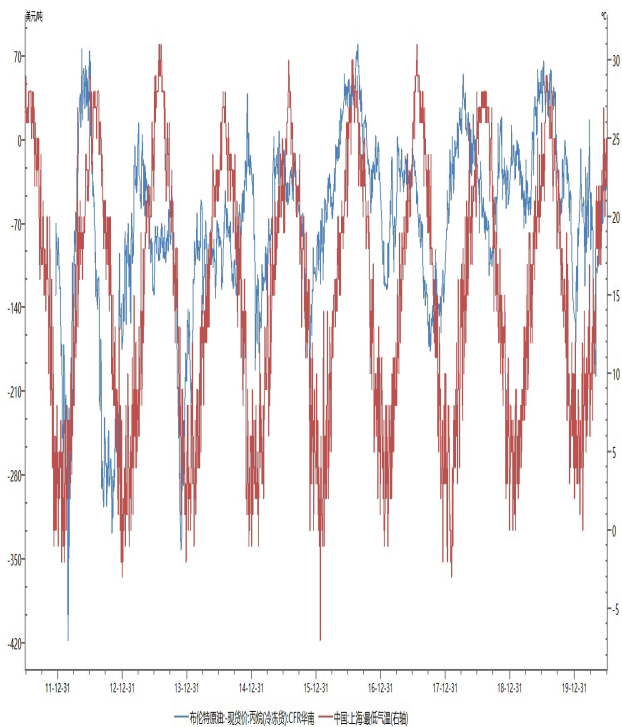
作为生活热源, LPG 燃料端需求受温度影响极大, 一方面是高温时节取暖需求天然偏弱, 另一方面, 高温天获取同样的热值需要消耗的燃料数量也大大低于低温时节。

过去 10 年布伦特原油-丙烷价差也显著的昭示了这一点。

当前 LPG 燃料端消费随着气温转暖, 燃料需求季节性走弱。

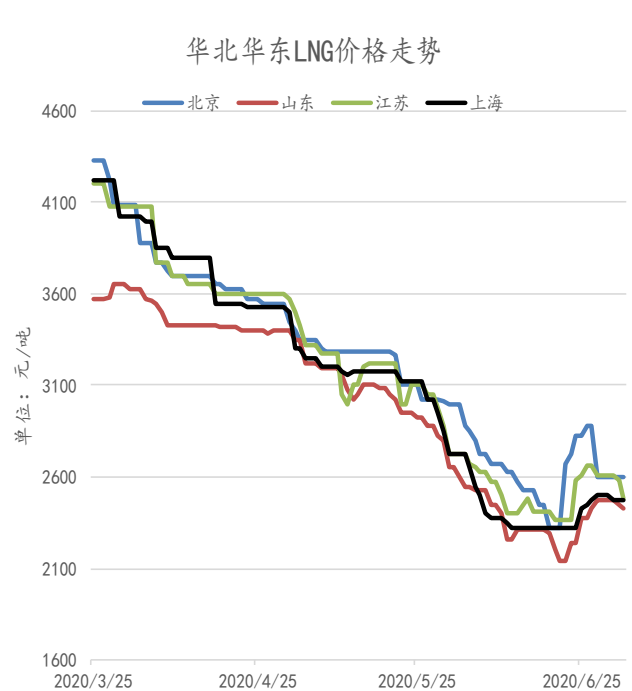
华北华东天然气价格本周局部回落, LPG 经济性有所降低。

图表 13: 气温与原油-丙烷价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 14: 天然气近期走势

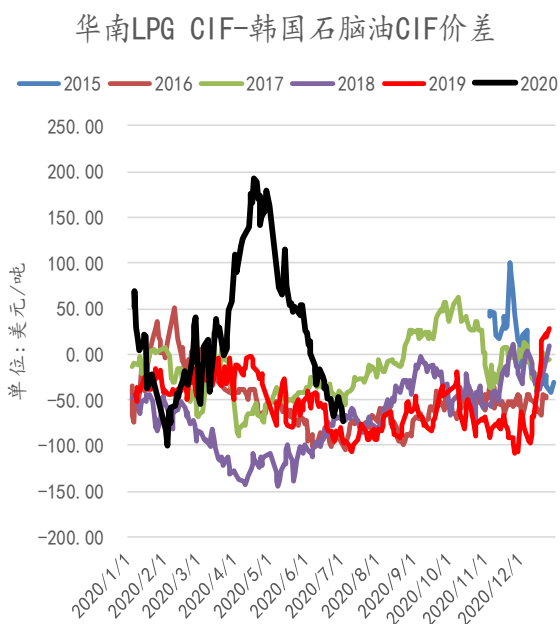


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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, 本周二者价差进一步下滑至 74 美元/吨, LPG 作为裂解原料经济性转好。

图表 15: LPG-石脑油价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

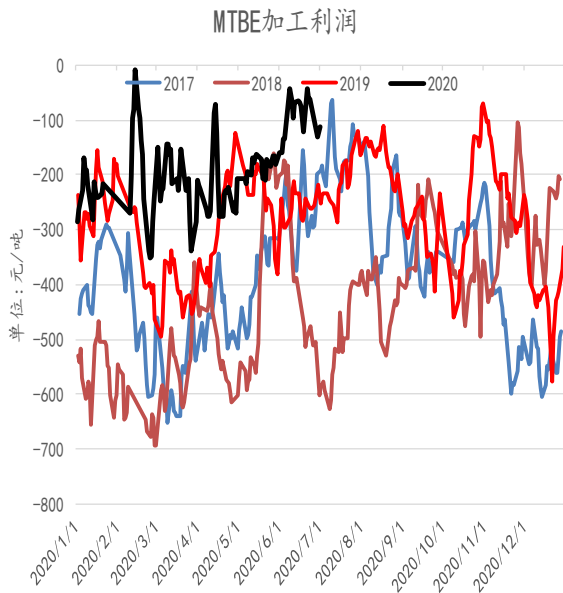
图表 16: MTBE 内外价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

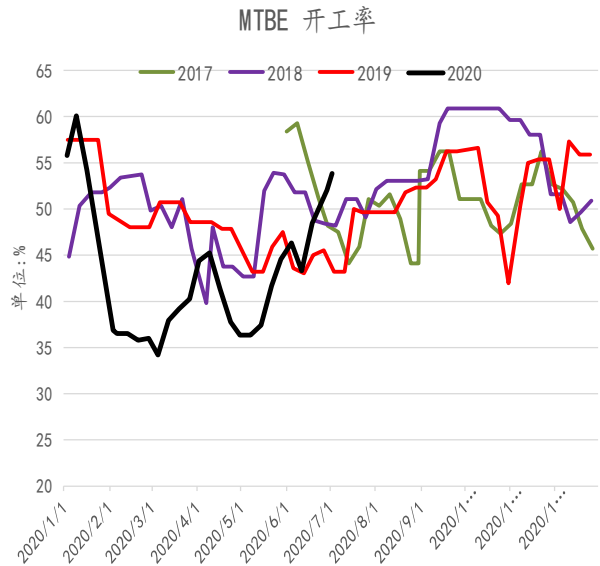
MTBE、烷基化利润都在区间高位，开工率预计将继续回升。

图表 17: MTBE 加工利润



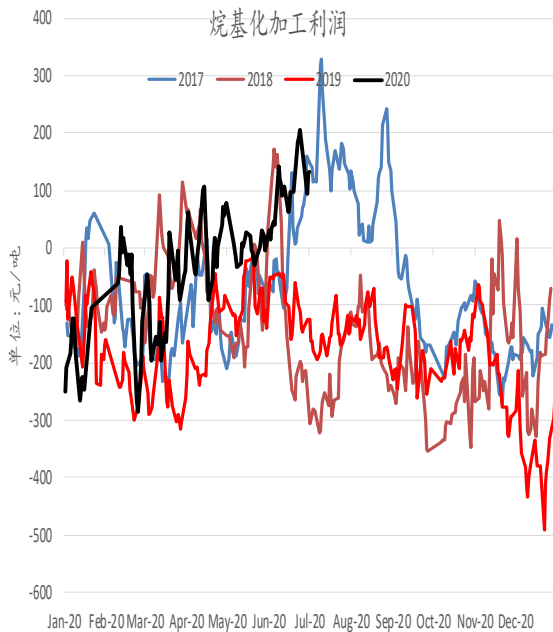
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 18: MTBE 开工率



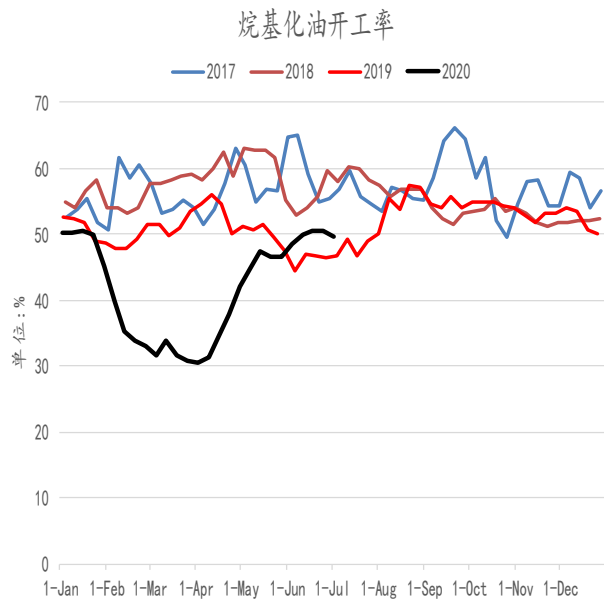
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 19: 烷基化油加工利润



数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 20: 烷基化油开工率

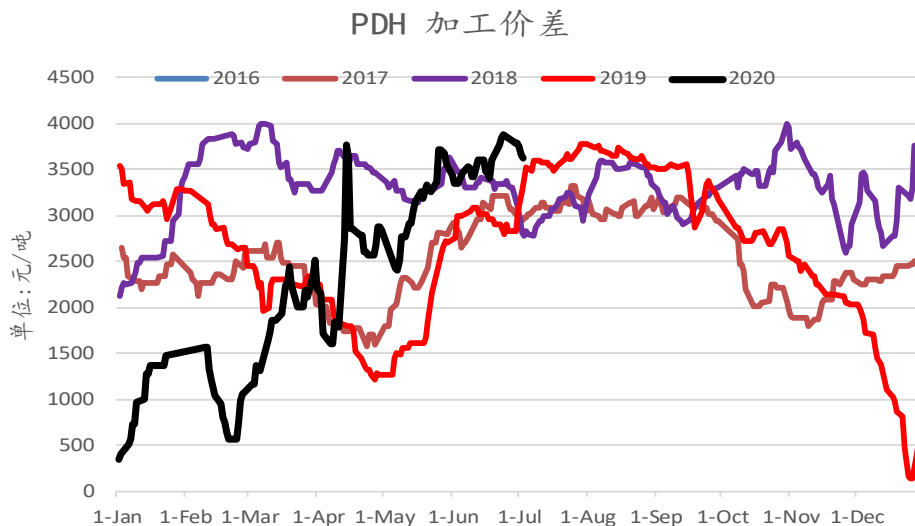


数据来源：卓创，混沌天成研究院

PDH 加工利润高企，目前运行情况较好，东莞巨正源计划 7 月 10 日开始 PDH 装置检修，检修

14天，预计影响丙烷需求2.8万吨。

图表 21: PDH 加工价差



数据来源：卓创，混沌天成研究院

三、 库存

本周华南库存量为 39 万吨，华东库存量为 43.1 万吨。

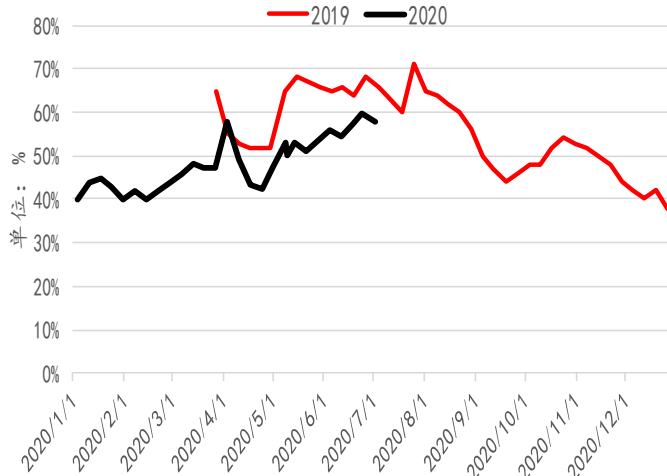
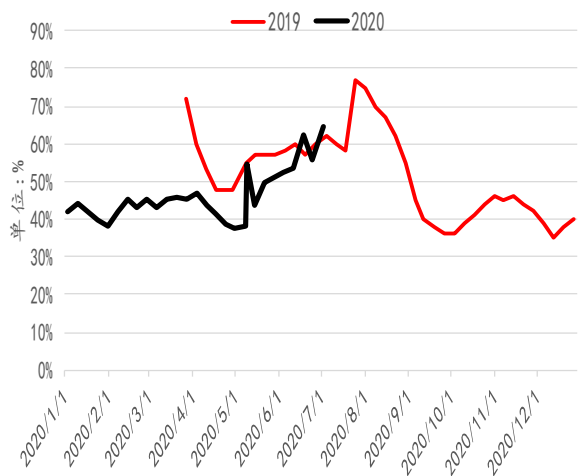
华东本周到船较多，而且集中后半周，多港口库区库存触及安全线。

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

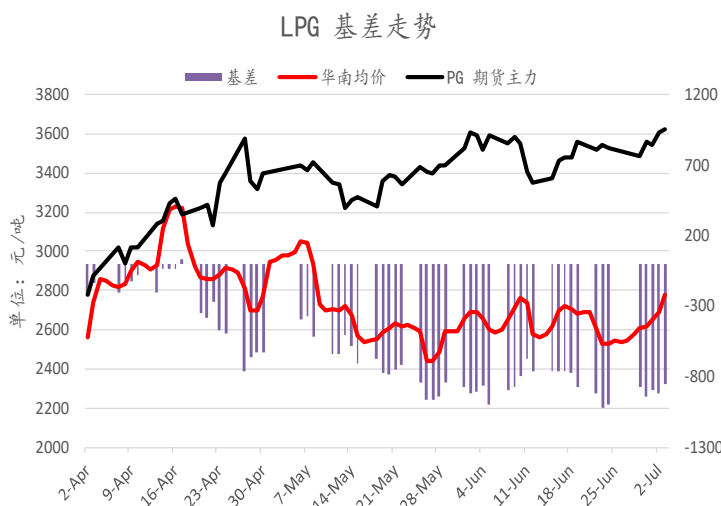
数据来源：隆众资讯，混沌天成研究院

四、 基差价差

本周华南现货价格回升，LPG11月升水现货达到1034元/吨，升水幅度有所扩大。

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



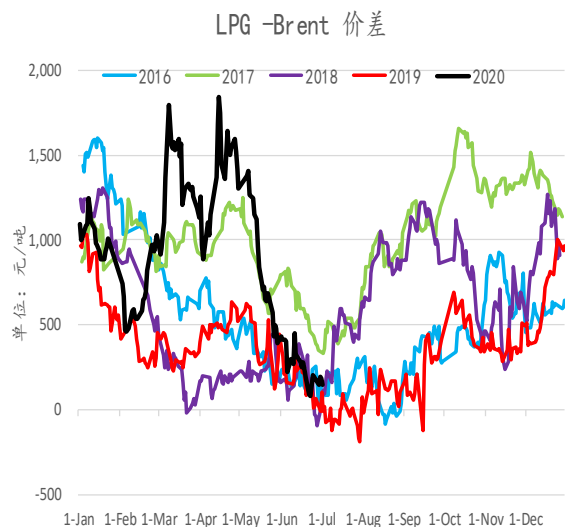
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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 80-190 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。随着现货价格回升，上周该价差维持 1140-1250 元/吨小区间波动。

图表 24：LPG 现货-Brent 原油

图表 25：LPG2011-Brent11 月价差

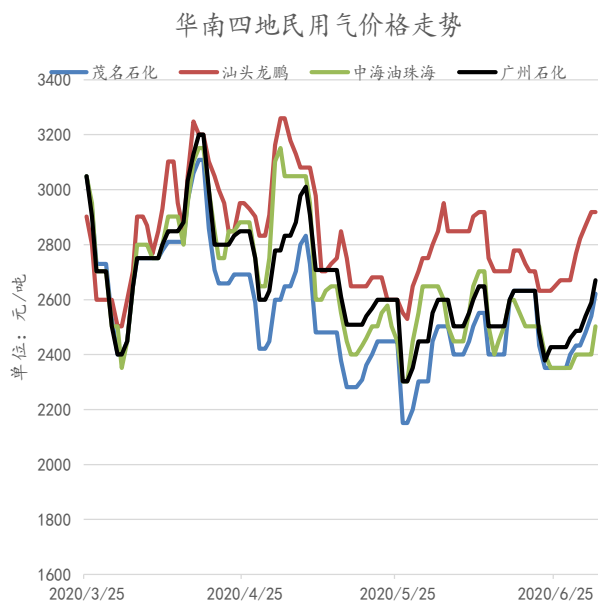


数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

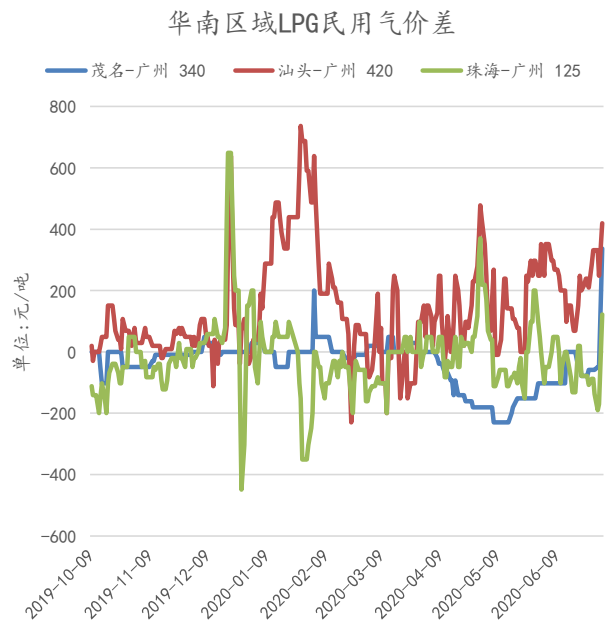
受企业库存影响，区域价差波动频繁，同在广东地区，不同城市间也时有价差套利空间出现。本周汕头报价 2920 元/吨，较珠海高出 420 元/吨，给出区域套机空间。

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 29：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