

LPG 到港偏低，供需关系改善

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 6.4 万吨，同比微增 3%，7 月进口冷冻货预计到港量 64.7 万吨，环比减少 96 万吨，到港量大幅减少。1-6 月累计到港量 816 万吨，同比减少 3 万吨，整体供应压力不大。

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-84 美元/吨，作为裂解原料更有经济性。

现货供需面开始好转。

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，可考虑逢低买入策略。

策略建议：

趋势策略：逢低参与趋势多单。

风险提示：

疫情二度爆发，经济活动再度沉寂。



一、供应端

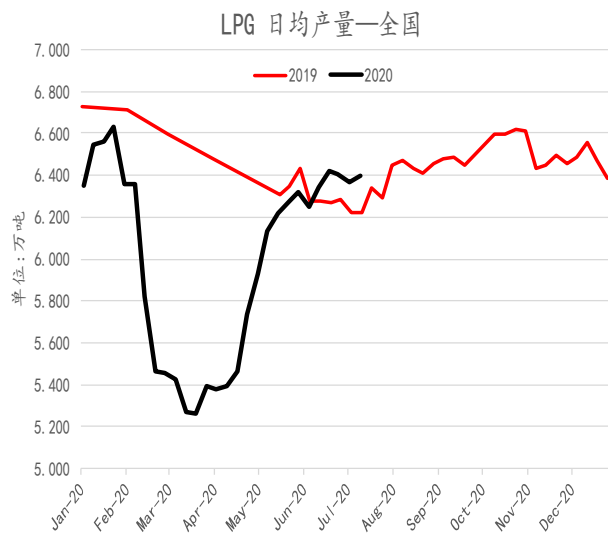
本周炼化利润均值约为-10 元/吨，山东地炼开工率高位回落至 73%左右。

图表 1：炼厂利润



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

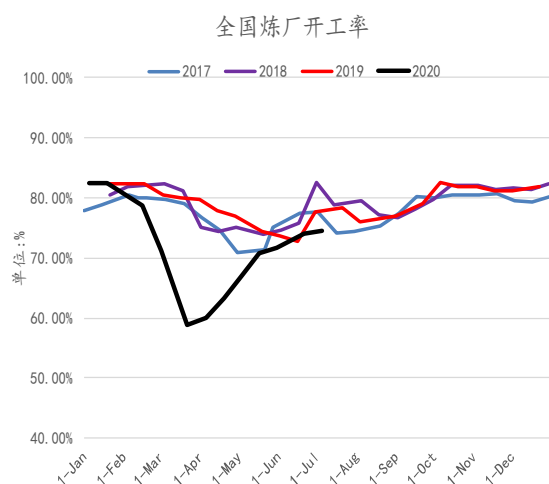
图表 2：液化气日均供应量



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

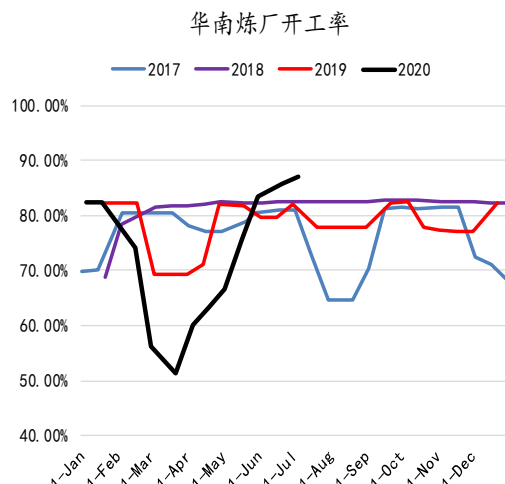
卓创资讯数据显示，本周我国液化石油气平均产量 63962 吨/日，上周为 63682 吨/日，产量继续回升，较 2019 年同期约高出 3%。

图表 3：全国炼厂开工率



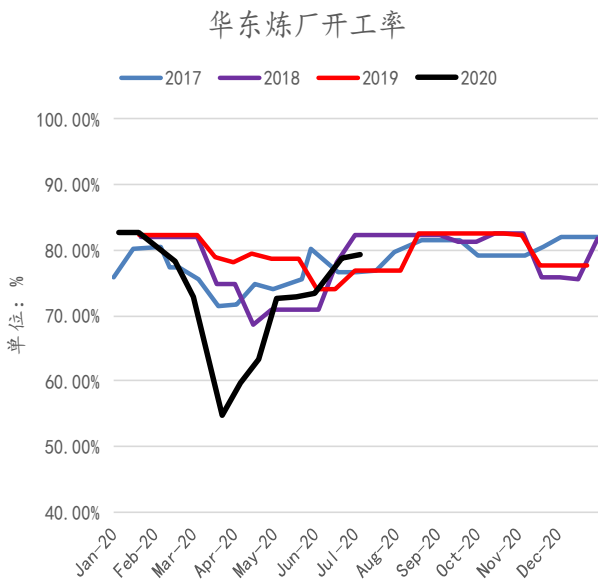
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4：华南炼厂开工率



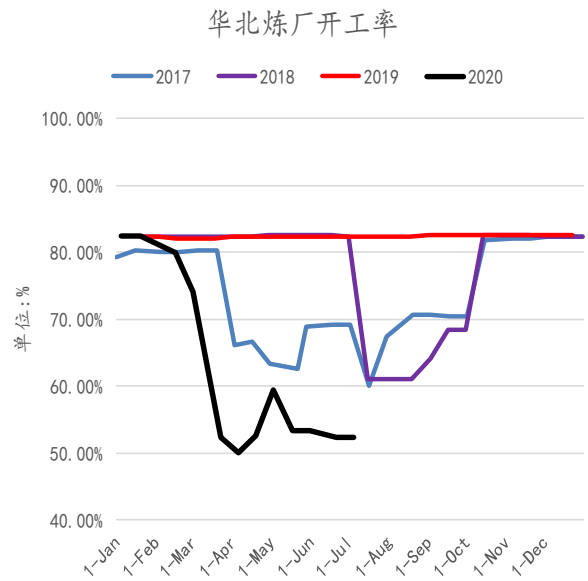
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5: 华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

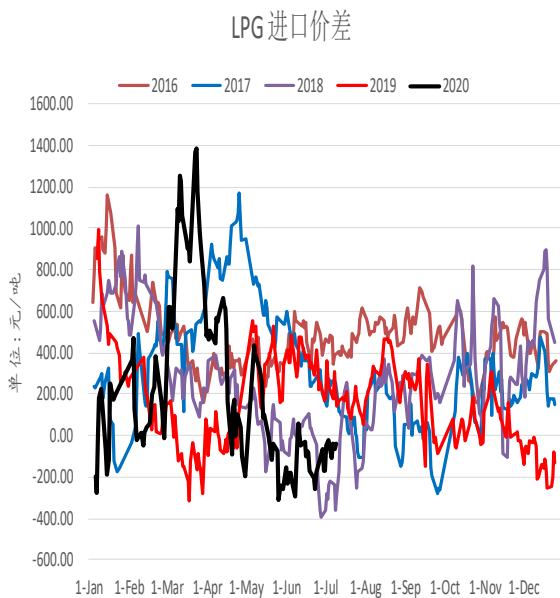
图表 6: 华北炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

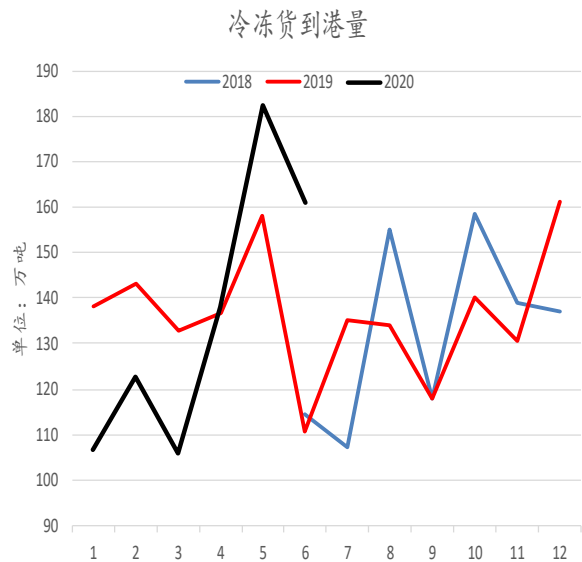
进口情况, 6月进口冷冻货到港量 160.8 万吨, 同比增加 49.97 万吨, 1-6 月累计到港量 816 万吨, 同比减少 3 万吨。7 月冷冻货到港当前预计约为 64.7 万吨, 环比下降 96 万吨, 降幅较大。

图表 7: 进口价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

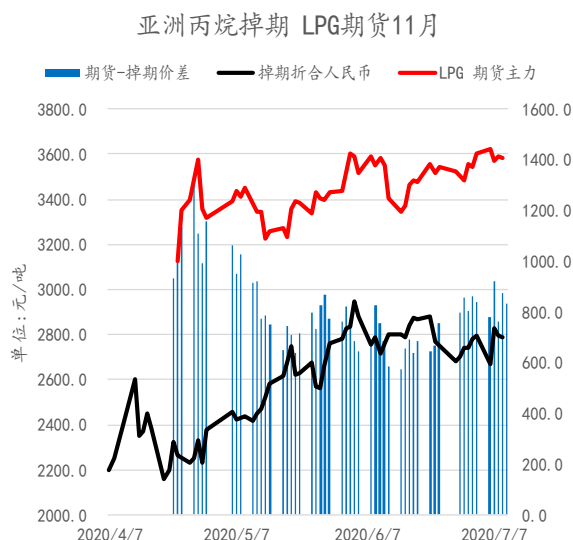
图表 8: 冷冻货到港量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

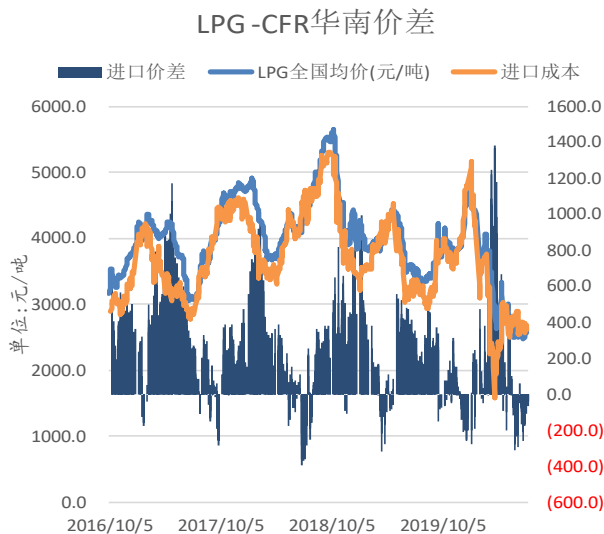
本周 CFR 华南丙烷现货报价回升 10 美元至 342 美元/吨, 国内华南现货价格走强, 内外价差处于季节性相对低位, 环比回升。

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

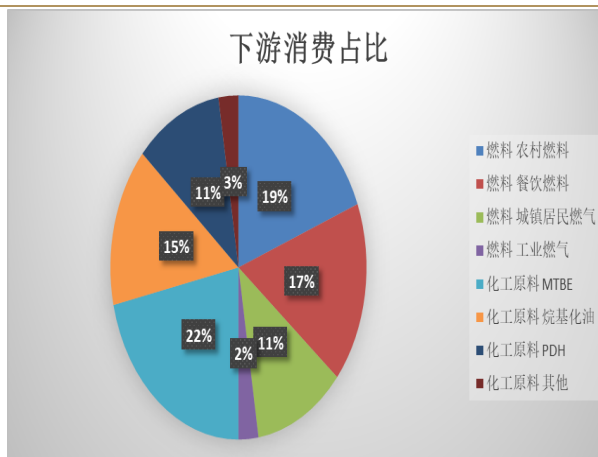
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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

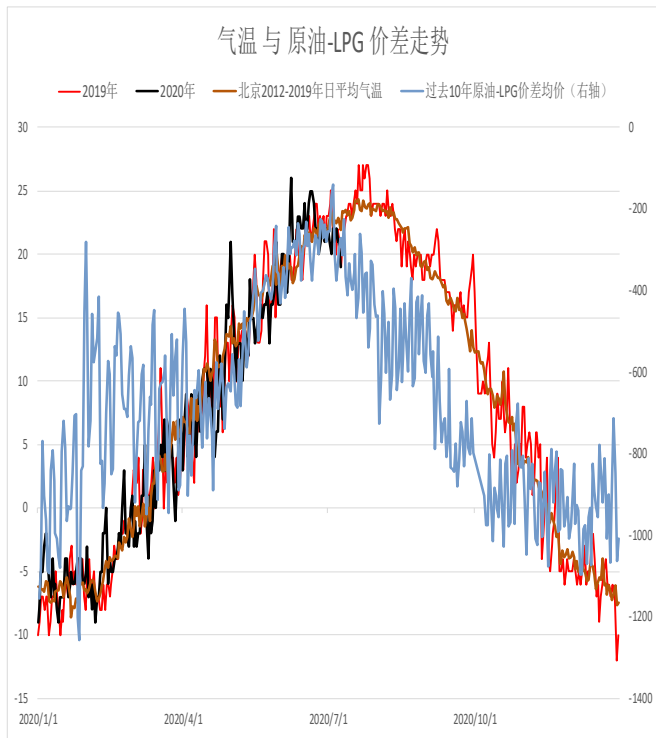
1、燃料端

当前 LPG 燃料端消费随着气温转暖, 燃料需求季节性走弱。

LPG 消费总量的 56% 作为生活热源, 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, 将 30°C 的水加热到 100°C 所消耗的 LPG 的数量与加热 0°C 的水到 100°C 差别极大。从高温天转向秋冬季, LPG 需求环比夏季甚至可说是倍增, 通常也是 LPG 价格快速抬升的阶段。

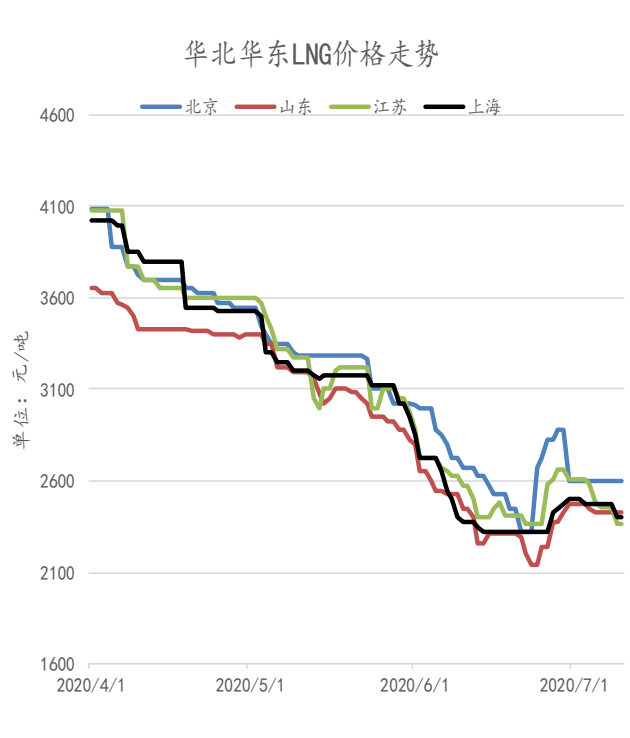
过去 10 年布伦特原油-丙烷价差也显著的昭示了这一点。从历史原油-丙烷价差来看, 通常会提前温度拐点 1 个月左右价差开始走强。

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

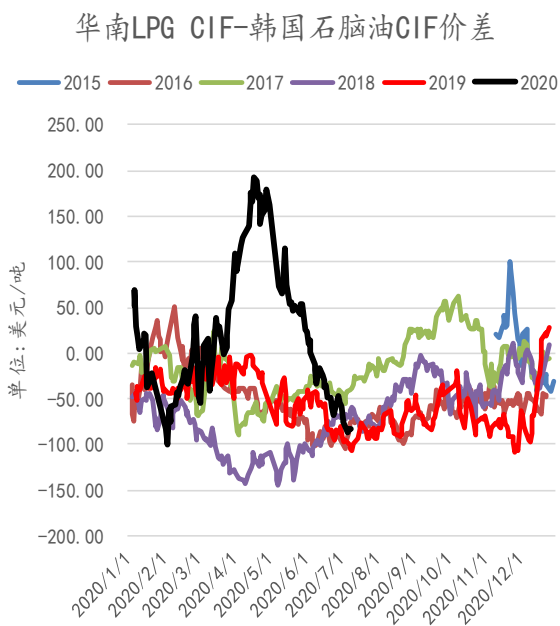


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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 84 美元/吨, 提升了 LPG 作为裂解原料的经济性。

图表 15: LPG-石脑油价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

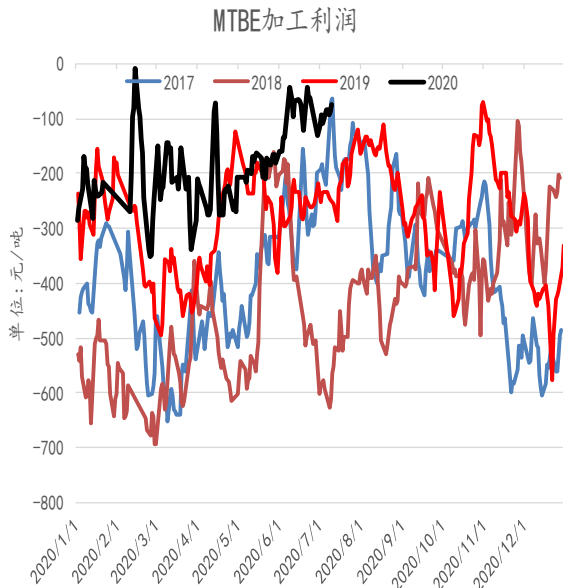
图表 16: MTBE 内外价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

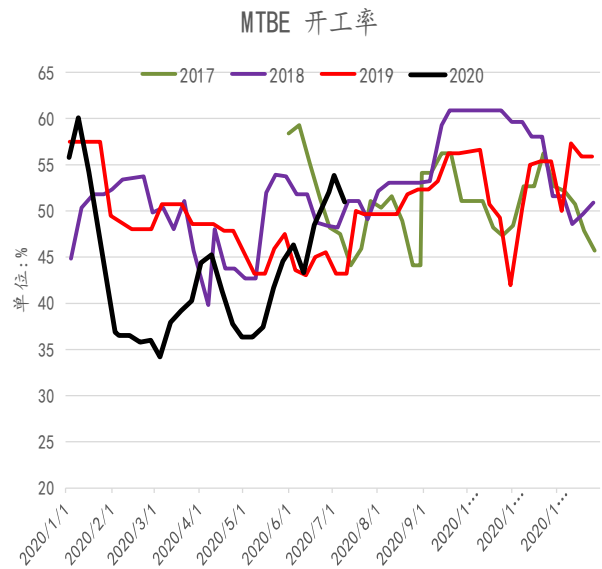
随着汽柴油消费回暖，MTBE、烷基化利润都在区间高位，开工率预计将继续回升。

图表 17: MTBE 加工利润



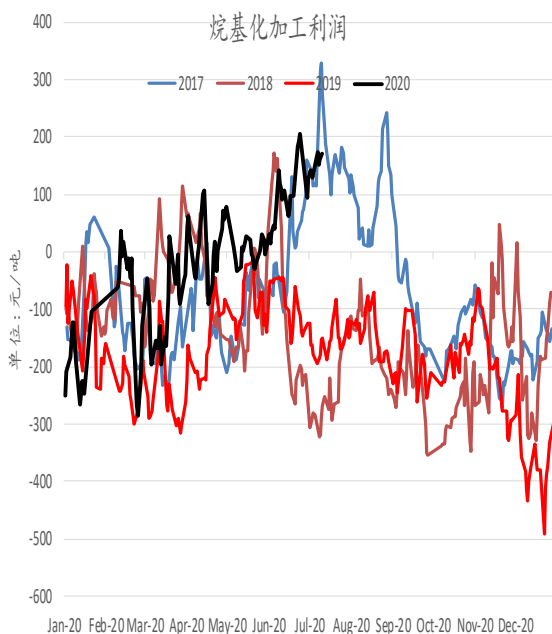
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 18: MTBE 开工率



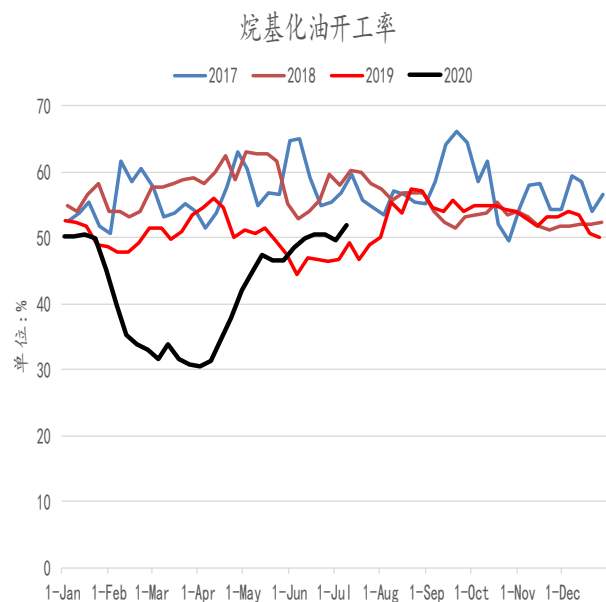
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

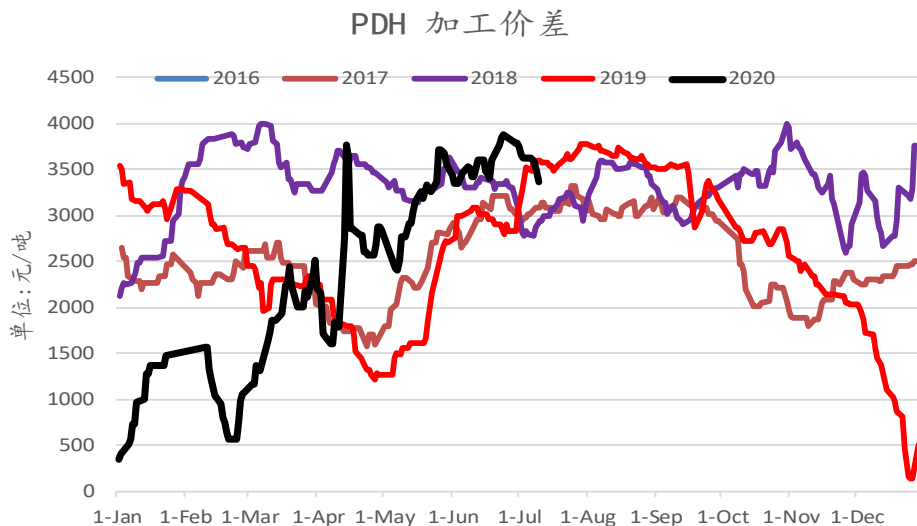


数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

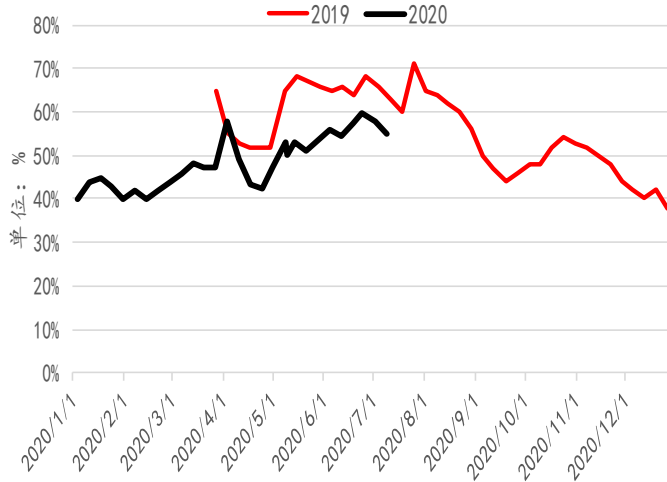
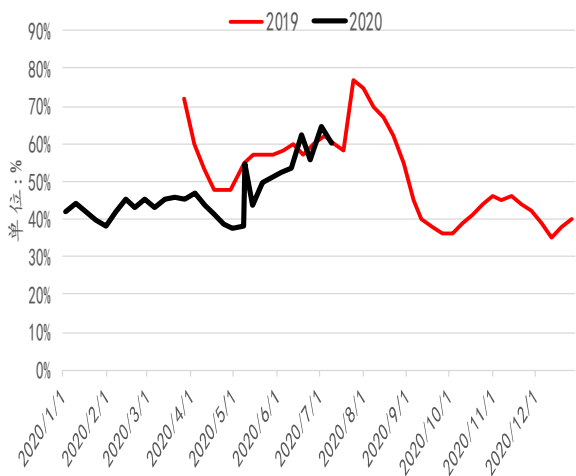
本周国际船期到岸量减少，进口船期约 27.2 万吨。本期资源主要来自中东地区及美国，其中 12.1 万吨流向华南，未出现卸货压力；华东地区接纳资源约 8.5 万吨，库存压力得到缓解。本周华南、华东到船均有减少，库存消耗中，整体库存下降，下周到船计划较散，库存仍有下降预期。

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

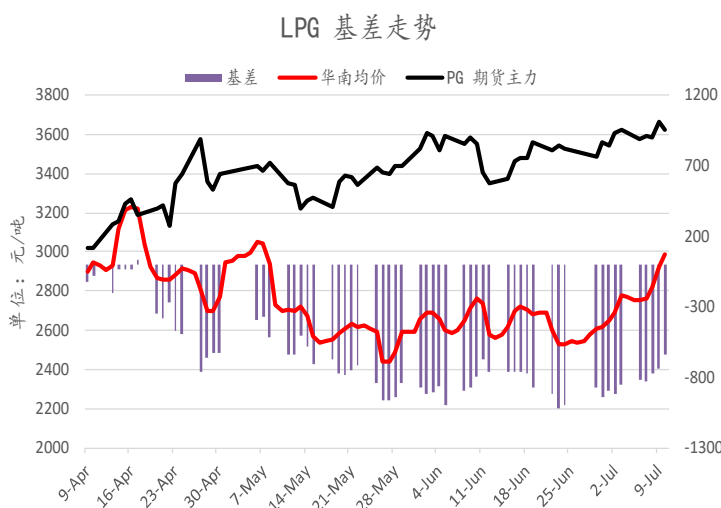
数据来源：隆众资讯，混沌天成研究院

四、基差价差

本周华南现货价格回升，LPG11月升水现货达到734元/吨，升水幅度收窄。

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



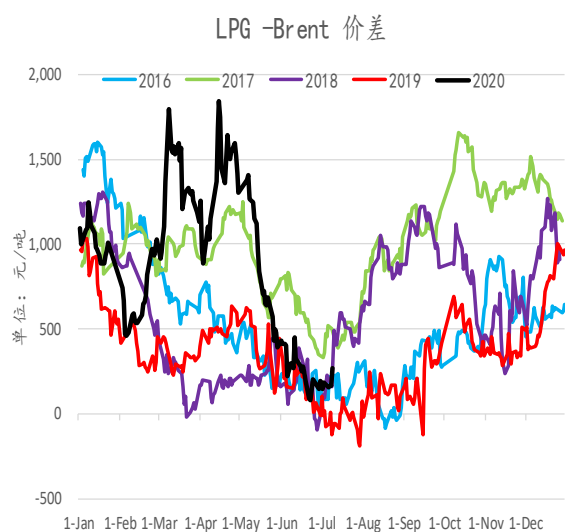
数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

LPG 现货与同期 Brent 原油价差本周逐步走阔，价差区间 140-260 元/吨。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，上周该价差分别对 1200、1230 进行突破和回踩，周五收盘至 1330 元/吨。

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

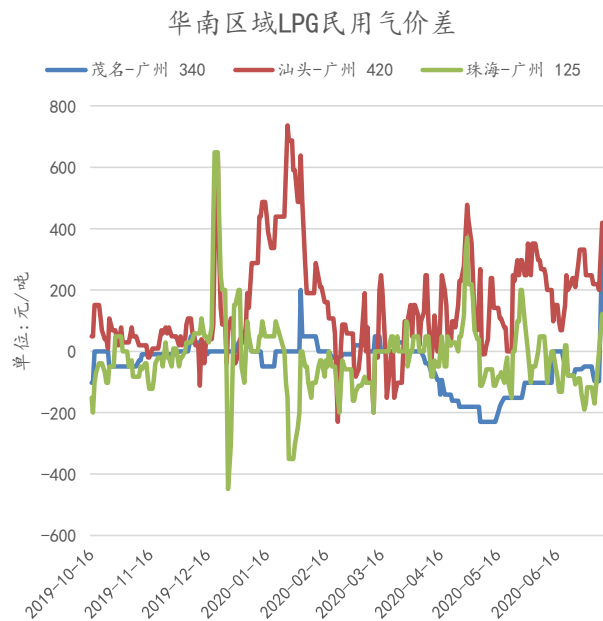
受企业库存影响，区域价差波动频繁，同在广东地区，不同城市间也时有价差套利空间出现。本周汕头报价 3100 元/吨，领涨整个华南区域，与前几轮不同的是，本轮拉涨获得其他区域的跟进，未能给出区域套机空间。

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