

旺季将至，PG 价格震荡回升

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：

本周全国 LPG 日均产量 6.32 万吨/日，同比减少 1.5%。8 月进口冷冻货预计到港量 165.9 万吨，多集中于本周抵港，下周到港量有所减少。

北方气温逐步转凉，民用燃料端需求季节性低点已过，逐步转向季节性旺季。化工原料端，烷基化开工回升，福建美得 PDH 装置顺利中交，化工原料端需求提升。

LPG 期货主力 2011 合约短期跌幅过大，下周可能为震荡回升走势，价格区间：3580-3780 元/吨。

策略建议：

趋势策略：观望。

短期策略：逢低参与短期多单。

风险提示：

原油价格快速下跌的风险。



一、供应端

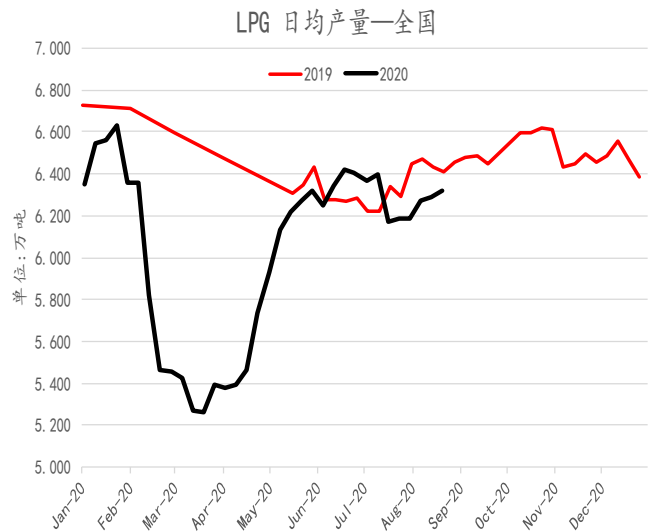
本周炼化利润均值约为-14元/吨，全国炼厂开工率76.02%，炼厂开工率持续回升，山东地炼开工率73.59%。

图表 1：炼厂利润



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

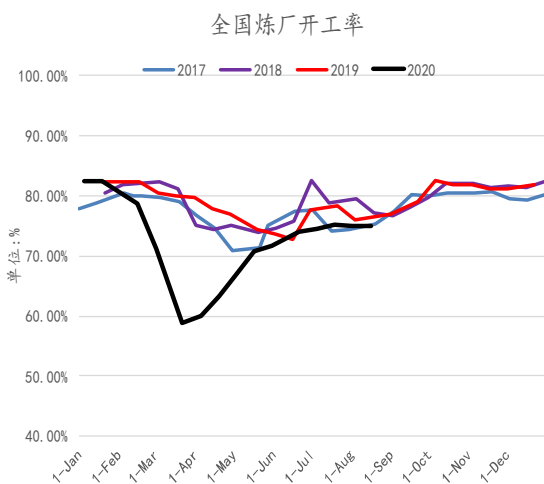
图表 2：液化气日均供应量



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

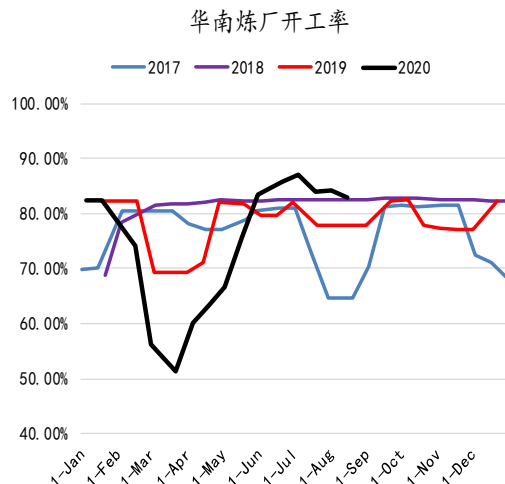
卓创资讯数据显示，本周我国液化石油气平均产量6.32万吨/日，同比19年下降1.5%，下周宁夏石化、延炼有恢复可能，金陵石化产量逐步恢复，预计存小幅增量。其他地区来看，装置调整有限，预计下周供应大面平稳，局地增加，日均产量有望达到6.35万吨。

图表 3：全国炼厂开工率



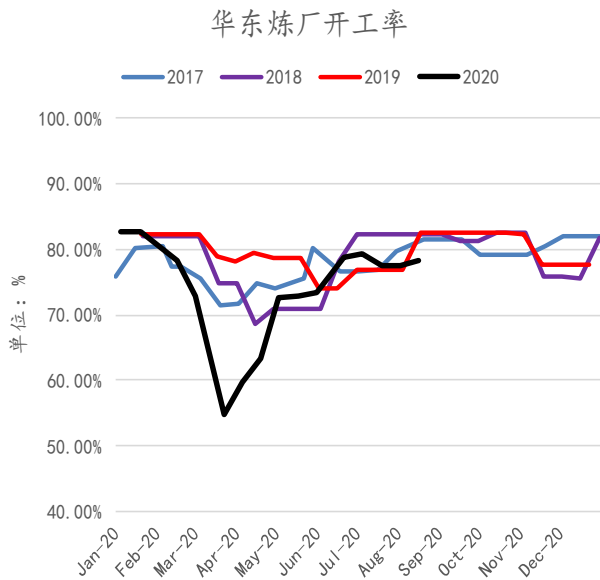
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4：华南炼厂开工率



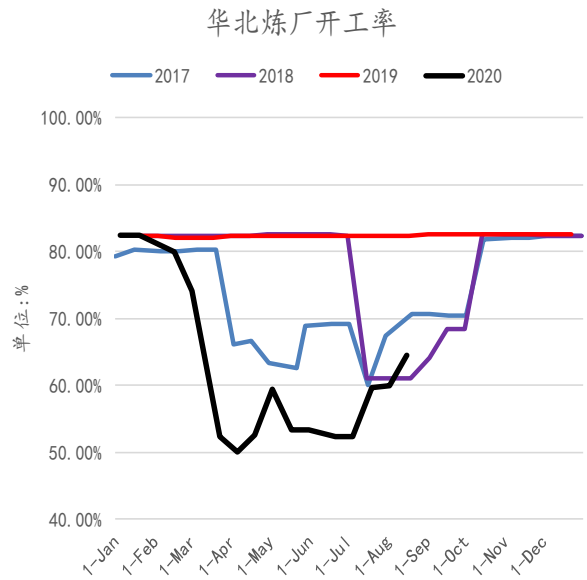
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5：华东炼厂开工率



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

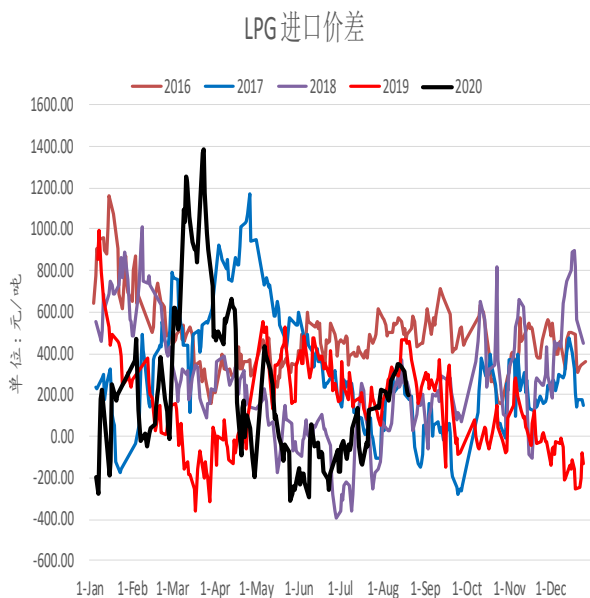
图表 6：华北炼厂开工率



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

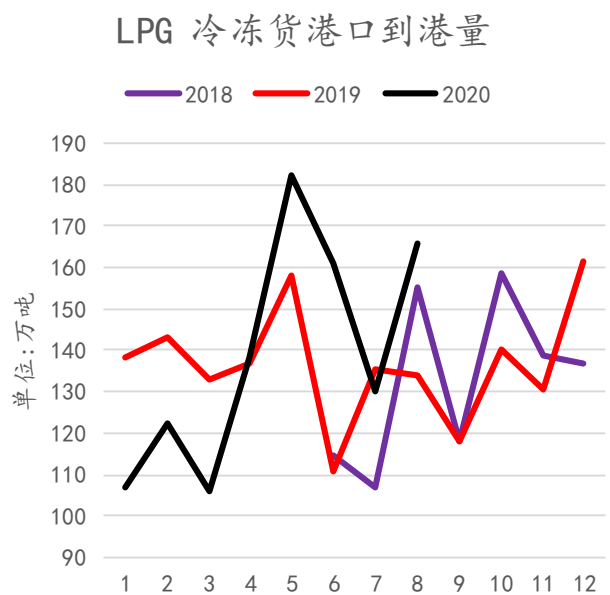
进口情况，7月进口冷冻货到港量 130.2 万吨，同比减少 4.97 万吨，1-7 月累计到港量 946 万吨，同比减少 8.2 万吨。8 月冷冻货到港当前统计约为 165.9 万吨，同比增加 32 万吨，主要集中于华东、华南区域。

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

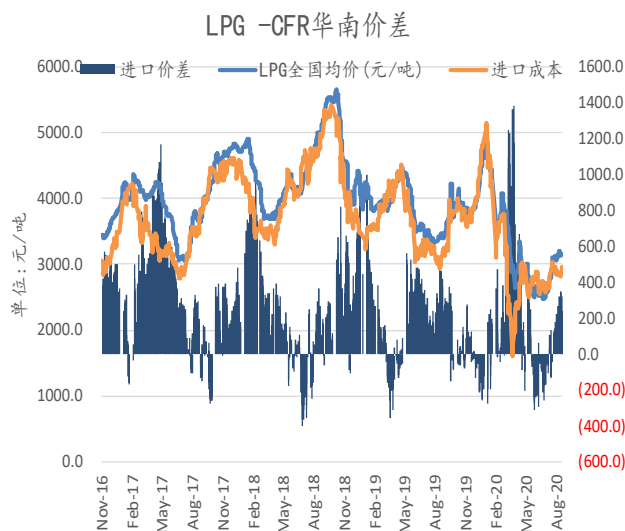
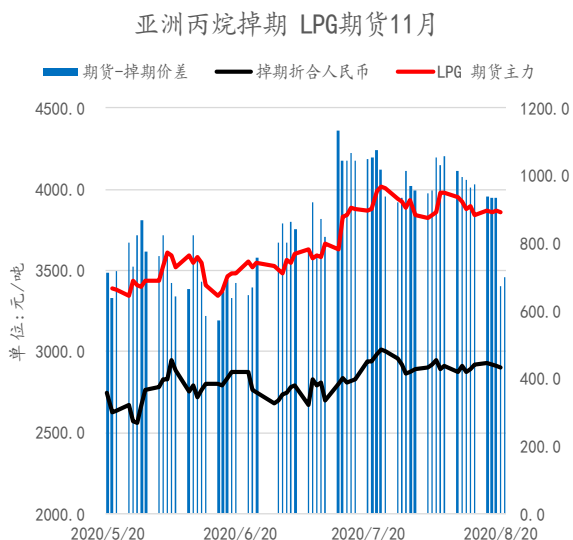


数据来源：卓创, 混沌天成研究院

本周 CFR 华南丙烷现货报价回升报 380 美元/吨，环比上涨 13 美元/吨，国内华南现货均价周内上涨，内外价差有所收窄。亚洲丙烷远期掉期 11 月价格，较国内期货价格贴水收窄 300 元/吨，约合 698 元/吨。

图表 9：PG2011-亚洲丙烷掉期价差

图表 10：LPG-CFR 华南价差



数据来源：Bloomberg, Wind, 混沌天成研究院

数据来源：卓创, 混沌天成研究院

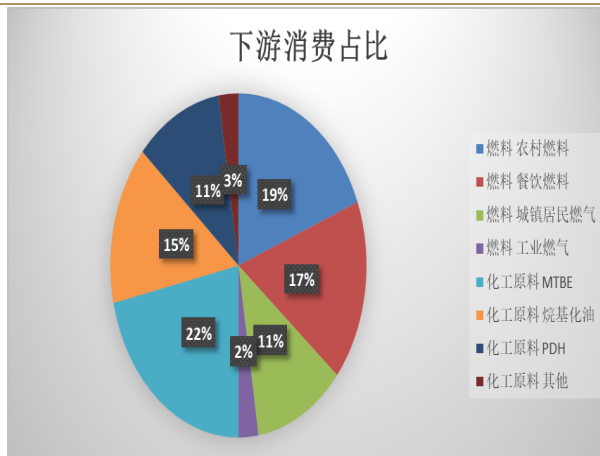
二、需求端

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

图表 12：LPG 消费端占比饼图

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

数据来源：金联创, 混沌天成研究院

1、燃料端

国内期货交割对应标的为民用气，主要用途为居民燃料使用。

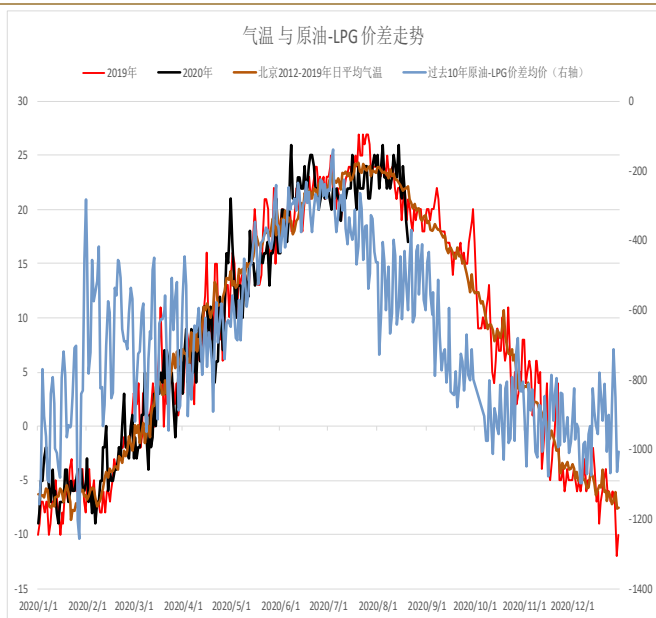
LPG 消费总量的 56% 作为生活热源，受温度影响极大。一方面，高温时节取暖需求天然偏弱，另一方面，满足同样的需求，低温季消耗的 LPG 量要显著高于高温季，从夏季转向秋冬季，LPG 需

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。

8月下旬，北方大部分地区季节性气温转凉，LPG消费旺季就到了。

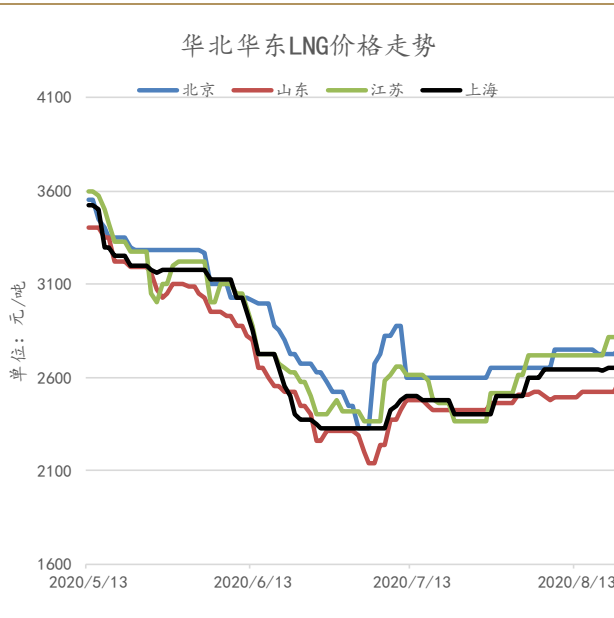
作为替代品需求端，LNG现货价格涨势尚未启动，但底部或已探明。

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

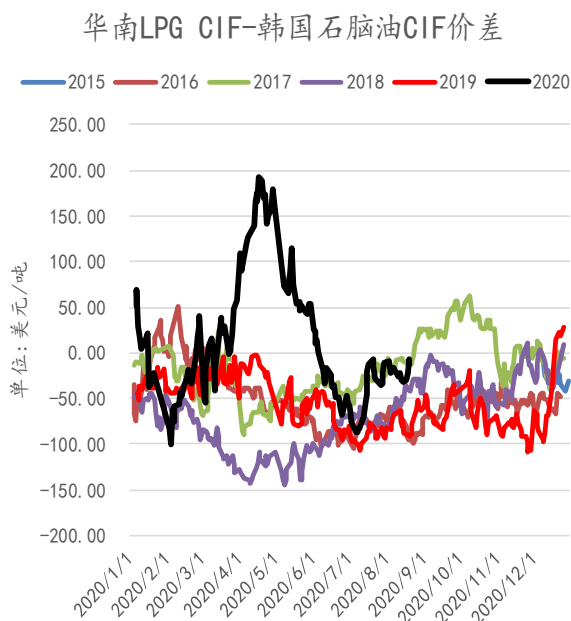


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

2、化工原料端

本周华南LPG价格周度变动不大，与石脑油价差为-12美元/吨，LPG作为裂解原料经济性转差。

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

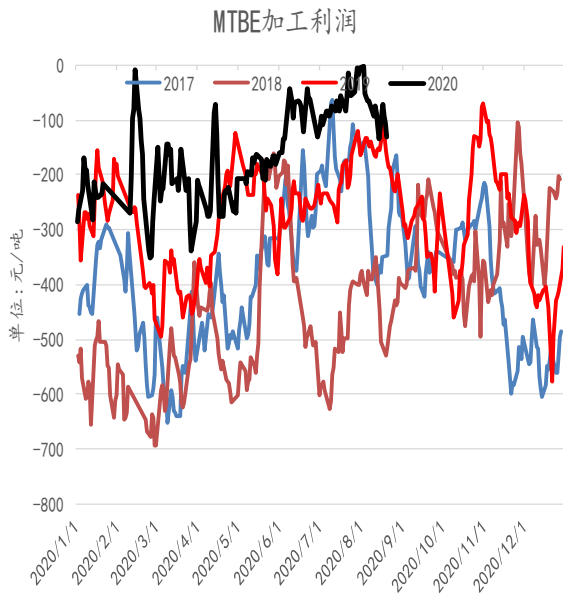


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

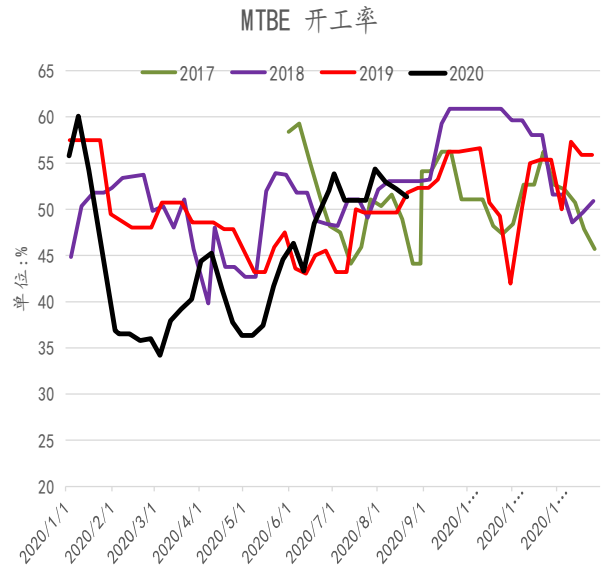
随着汽柴油消费回暖，MTBE利润相对较好，但MTBE内外价差偏大，1-6月国内MTBE进口总量

为 42.37 万吨，与去年同期相比大涨 238%，将限制国内 MTBE 开工率进一步回升空间。

图表 17: MTBE 加工利润



图表 18: MTBE 开工率

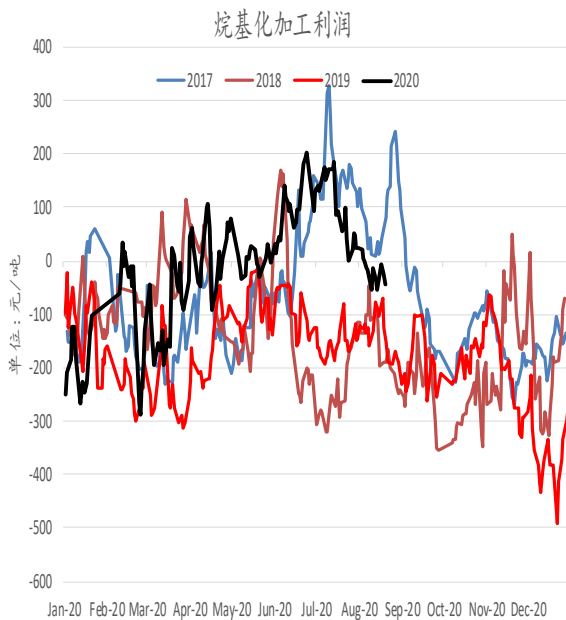


数据来源：卓创，混沌天成研究院

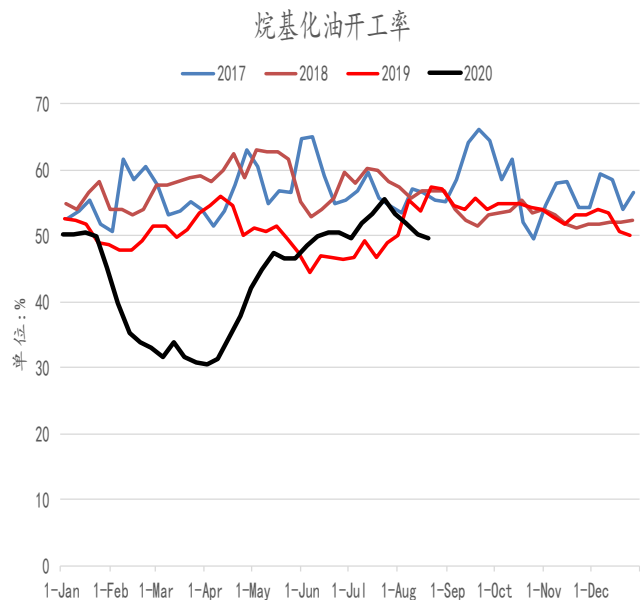
数据来源：卓创，混沌天成研究院

烷基化油装置开工率小幅下降，周内价格小幅下跌，烷基化加工利润下行。下周暂无新的检修计划，开工率预计持平。

图表 19: 烷基化油加工利润



图表 20: 烷基化油开工率

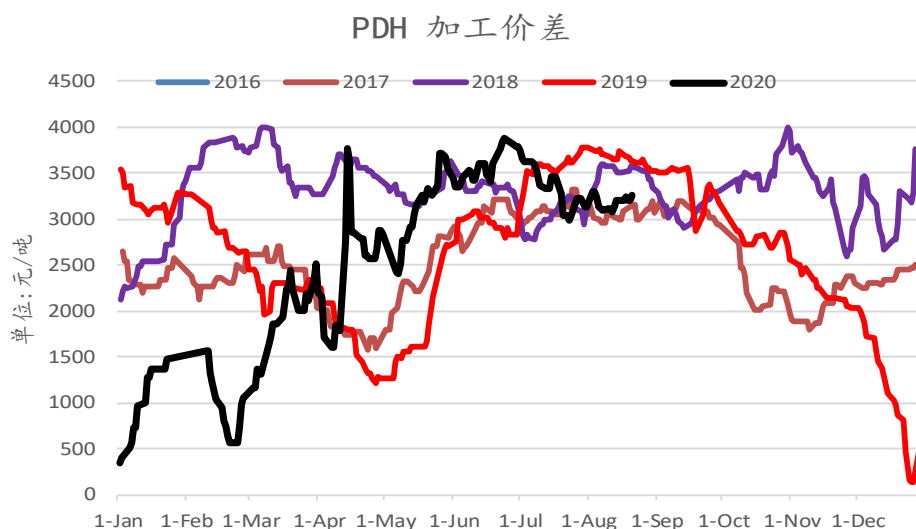


数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

PDH 加工利润高企，目前运行情况较好。随着浙石化 60 万吨/年、浙江华泓 45 万吨/年 PDH 装置开车成功，福建美得 66 万吨 PDH 装置顺利中交，东华能源 66 万吨的装置预计 9 月份有望开车。

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增加, 进口船期共 60.4 万余吨。其中华南到船约 17.6 万吨左右, 主要集中于东莞、泉州等地。华东地区, 到船约 23 万吨, 本周除去进入 PDH 装置, 流入贸易市场减少, 华东港口库存稍有增加。下周预计华南、华北到船有所减少, 库存有所下滑。

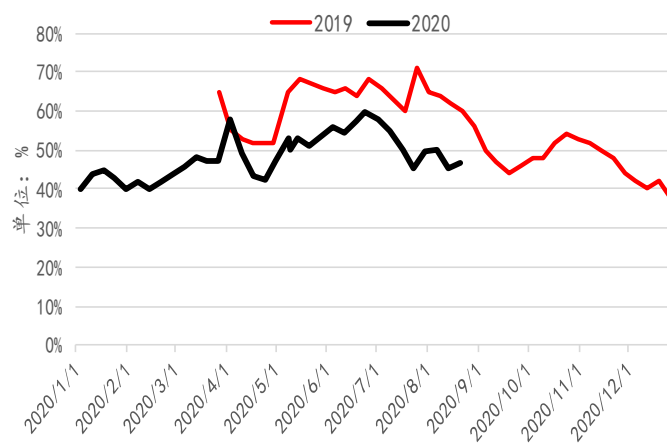
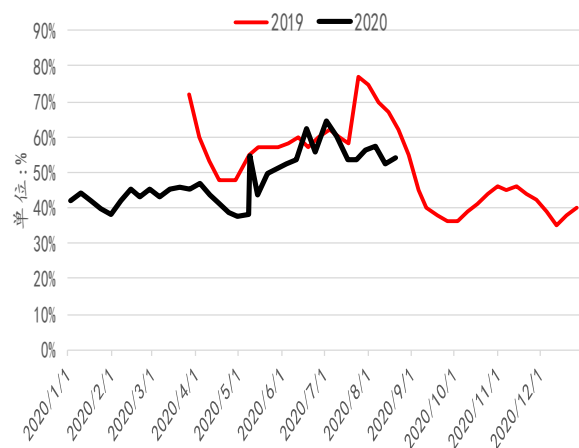
目前期货仓单 2575 张, 合 51500 吨, 本周无新仓单注册。

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

本周期货价格快速回落, 基差提前修复, 达到-555 元/吨。未计算出库、入库、增值税等费用的期现价差利润如下, 仓储费分别按照 150 元/吨. 月和 1 元/吨. 天测算。

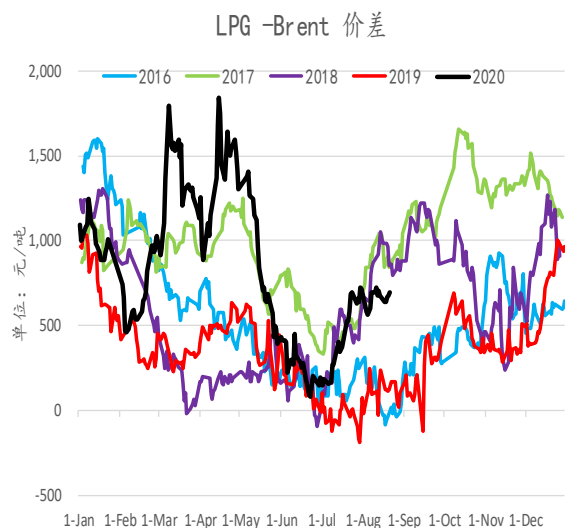
图表 22: 基差收益率

仓储费	实际仓储费	信用仓单	
针对合约	PG2011	PG2011	
到期日	2020/11/25	2020/11/25	
上一日期	2020/8/21	2020/8/21	
自然天数	96	96	日
华南现货均价	3047	3047	元/吨
期货收盘价	3602	3602	元/吨
保证金	360.2	360.2	元/吨
现货成本	3047	3047	元/吨
仓储费	480	96	元
4%利率利息	41.47	37.37	元
完全现金占用	3928.83	3540.74	元
无风险套利价差	521.47	133.37	元/吨
当前价差	555	555	元/吨
无风险套利利润	33	421	元/吨
名义收益率	0.85%	11.90%	
折合年化收益率	3.2%	44.6%	

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

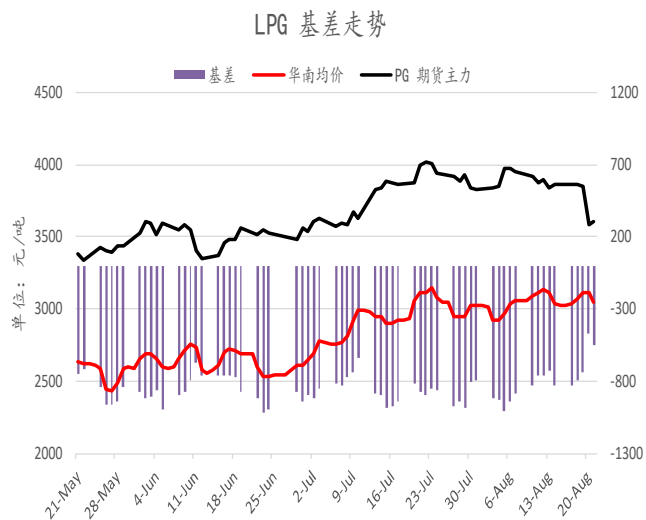
本周 LPG 现货与 Brent 原油现货价差小幅震荡, 价差区间 640-700 元/吨。LPG 期货 11 月合约与 Brent 原油 11 月合约价差周内回落, 波动区间 1430-980 元/吨。

图表 24: LPG 现货-Brent 原油



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

图表 25: LPG2011-Brent11 月价差



数据来源: 卓创, Wind, 混沌天成研究院

本周全国主要地区 LPG 现货价格大稳小动, 东北地区价格先跌后涨, 周度持平, 报 3606 元/吨, 华南地区周内先涨后跌, 均价周度环比上涨持平, 为全国最低价。

图表 26: 华南四地民用气价格走势

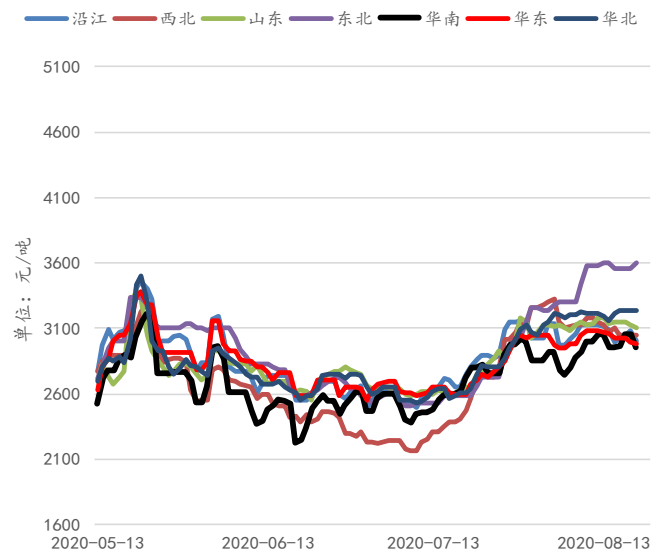
图表 29: 全国区域价格

请务必阅读正文之后的免责条款部分

华南四地民用气价格走势



LPG 全国各区域均价



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

五、技术走势

图表 30：LPG 日线技术走势猜测



数据来源：博易大师，混沌天成研究院

本周 LPG11 月合约价格跌幅较大，预计下周随着气温下降，现货价格局部走高，期价有望跟随反弹，运行区间：3580-3780 元/吨。

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