

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

等待现货回升，PG 价格区间震荡

观点概述：

本周全国 LPG 日均产量 6.41 万吨/日，同比减少 1.1%。9 月进口冷冻货预计到港量约 44 万吨，多集中于山东、珠三角区域。

LPG 期货主力 2011 合约升水仍然较高，下周可能为震荡下跌、探底回升走势，价格区间：3350-3600 元/吨。

策略建议：

趋势策略：观望。

短期策略：区间参与。

风险提示：

原油价格快速回升的风险。



一、供应端

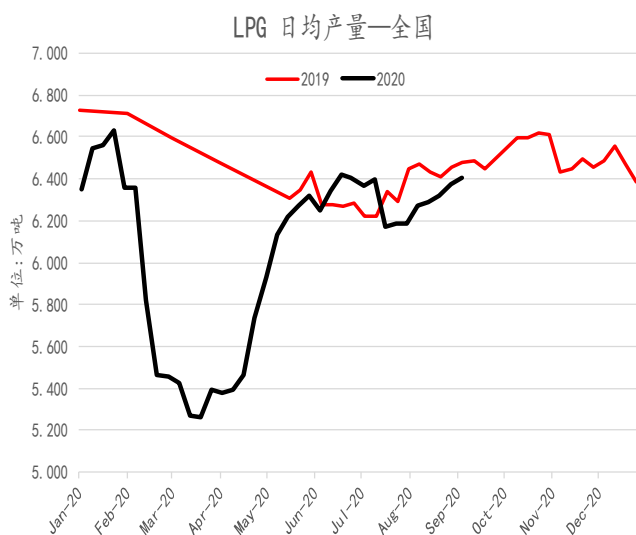
本周炼化利润均值约为 70 元/吨，全国炼厂开工率 76.02%，炼厂开工率持续回升，山东地炼开工率 75.28%。

图表 1：炼厂利润



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

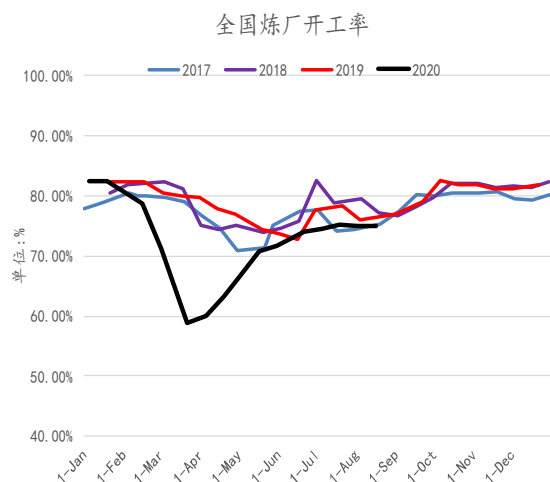
图表 2：液化气日均供应量



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

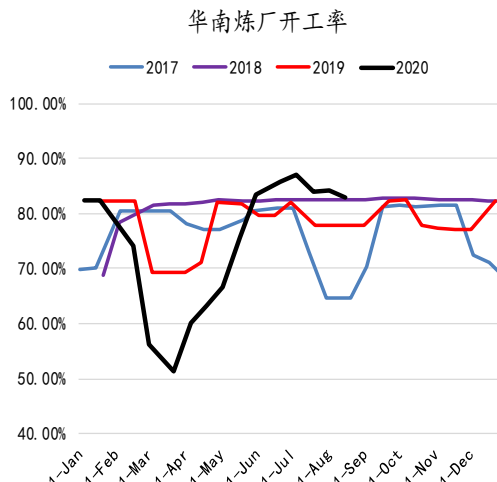
卓创资讯数据显示，本周我国液化石油气平均产量 6.41 万吨/日，同比 19 年下降 1.1%，下周东北锦西石化有望复工，东北地区资源供应有增加预期。其他地区来看，装置调整有限，预计下周供应大面平稳，局地增加，日均产量有望达到 6.42 万吨。

图表 3：全国炼厂开工率



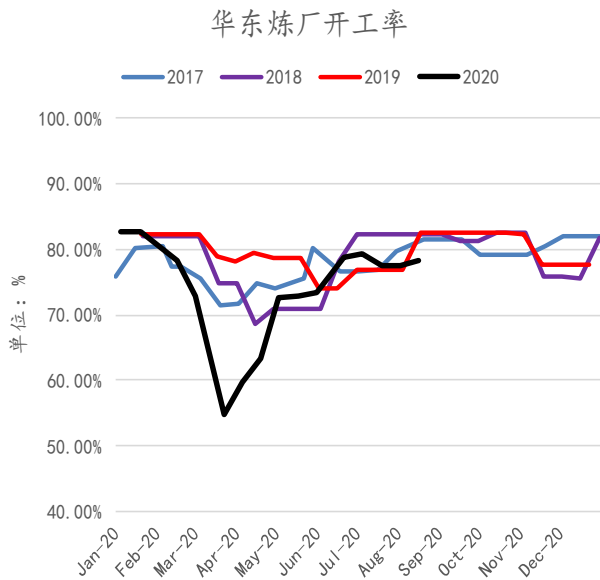
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4：华南炼厂开工率



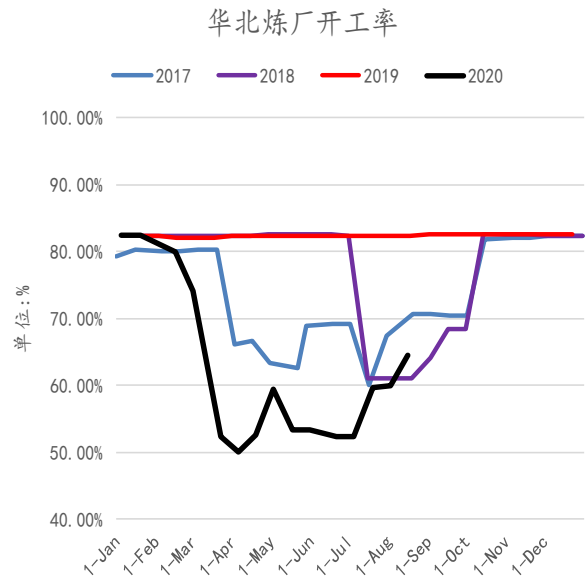
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5：华东炼厂开工率



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

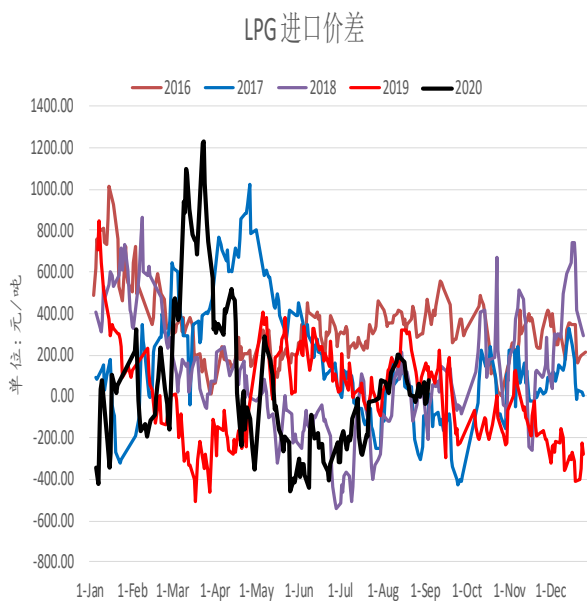
图表 6：华北炼厂开工率



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

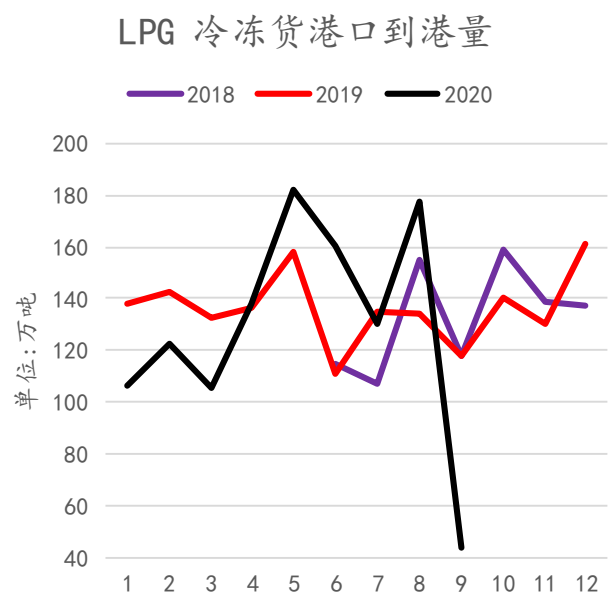
进口情况，8月进口冷冻货到港量178万吨，1-8月累计到港量1124万吨，同比增加36万吨。9月冷冻货到港当前统计约为44万吨（随时更新，非终值），主要集中于华北、珠三角地区。

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



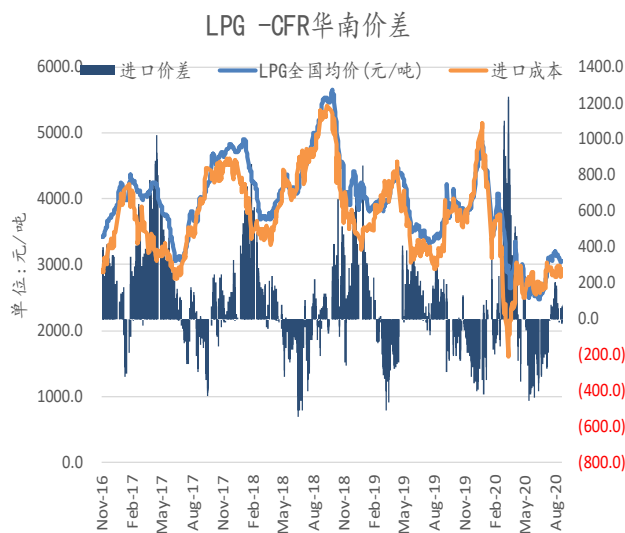
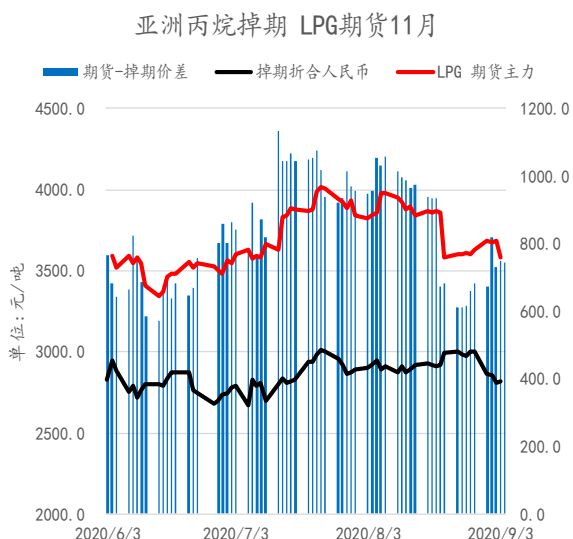
数据来源：卓创, 混沌天成研究院

本周 CFR 华南丙烷现货价报 374 美元/吨，环比下跌 6 美元/吨，国内华南现货价周内下跌，内

外价差有所收窄。亚洲丙烷远期 11 月掉期价格，较国内 11 月期货价格贴水走扩 70 元/吨，约合 740 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

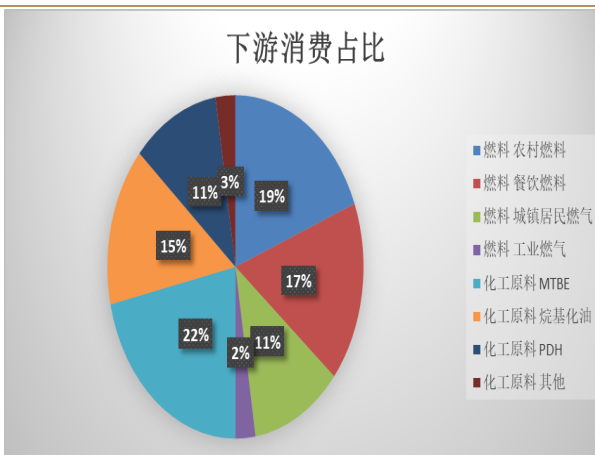
二、需求端

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

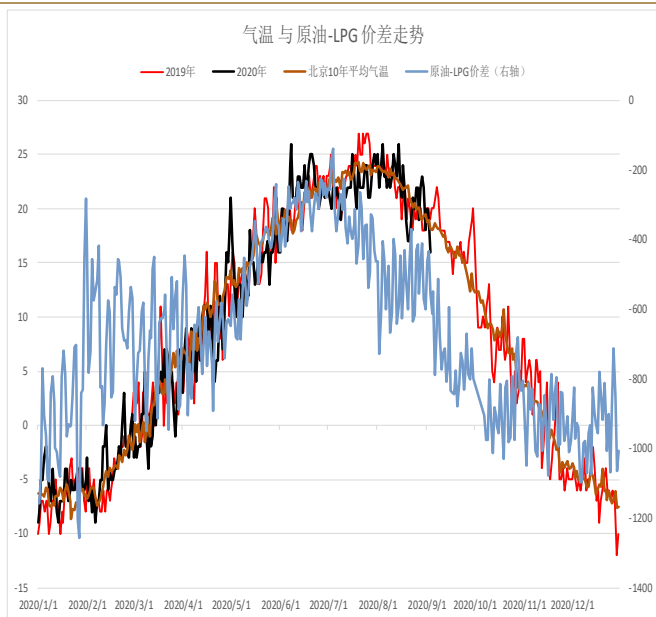
1、燃料端

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。

北方气温下降，LPG 消费逐步转入旺季。

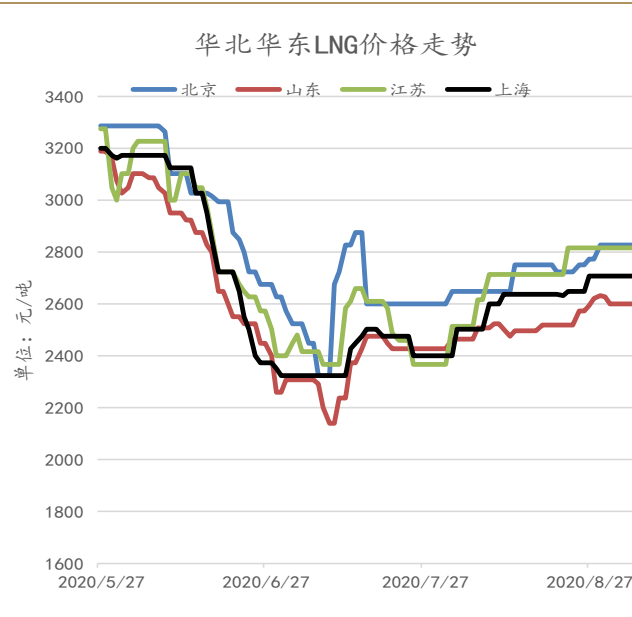
作为替代品需求端，LNG 现货价格上涨势尚未启动，但底部或已探明。

图表 13: 气温与原油-LPG 价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 14: 天然气近期走势

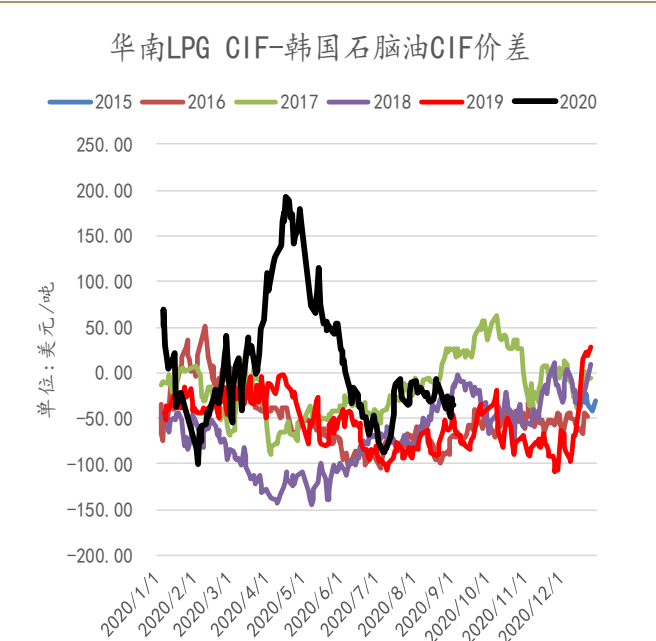


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

2、化工原料端

本周华南 LPG 价格周度小幅下滑, 与石脑油价差为-35 美元/吨, LPG 作为裂解原料经济性中性。

图表 15: LPG-石脑油价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

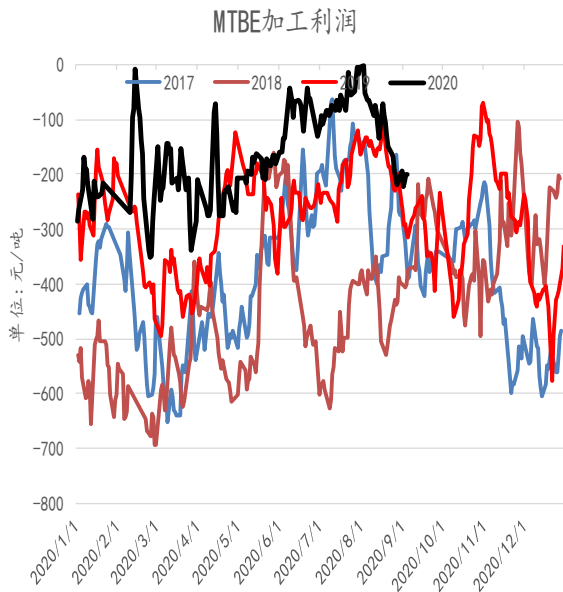
图表 16: MTBE 内外价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

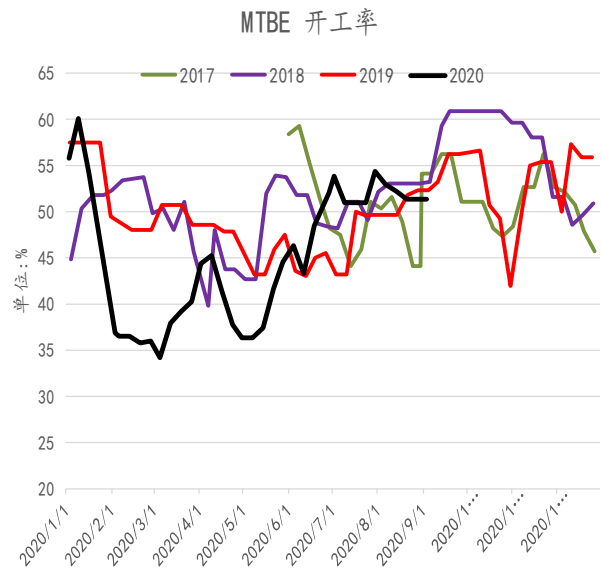
MTBE 内外价差偏大, 1-7 月国内 MTBE 进口总量为 47.69 万吨, 与去年同期相比大涨 281%, 将限制国内 MTBE 开工率进一步回升空间。

图表 17: MTBE 加工利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

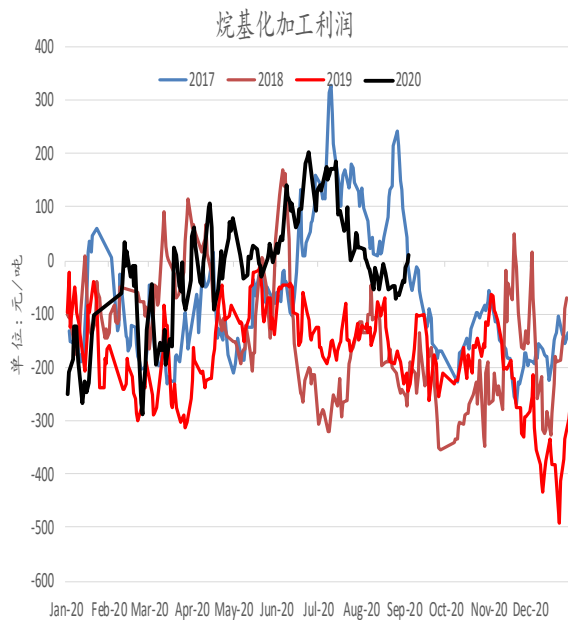
图表 18: MTBE 开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

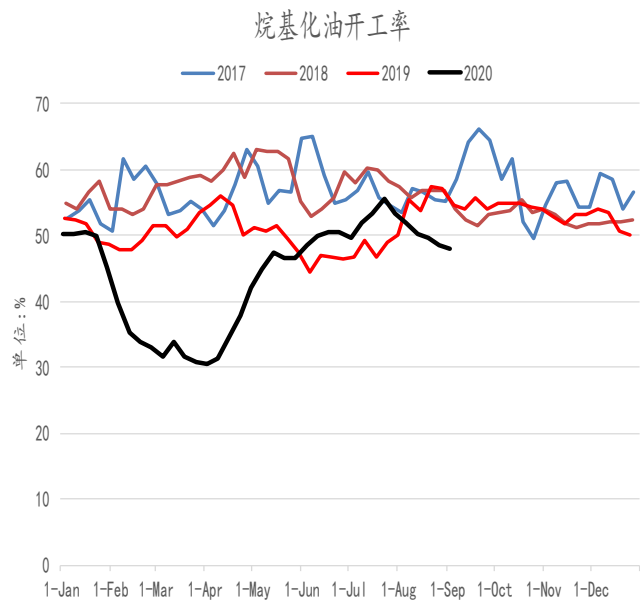
烷基化油装置开工率小幅下降, 周内原料价格小幅下跌, 烷基化加工利润回升。下周暂无新的检修计划, 开工率预计持平。

图表 19: 烷基化油加工利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 20: 烷基化油开工率

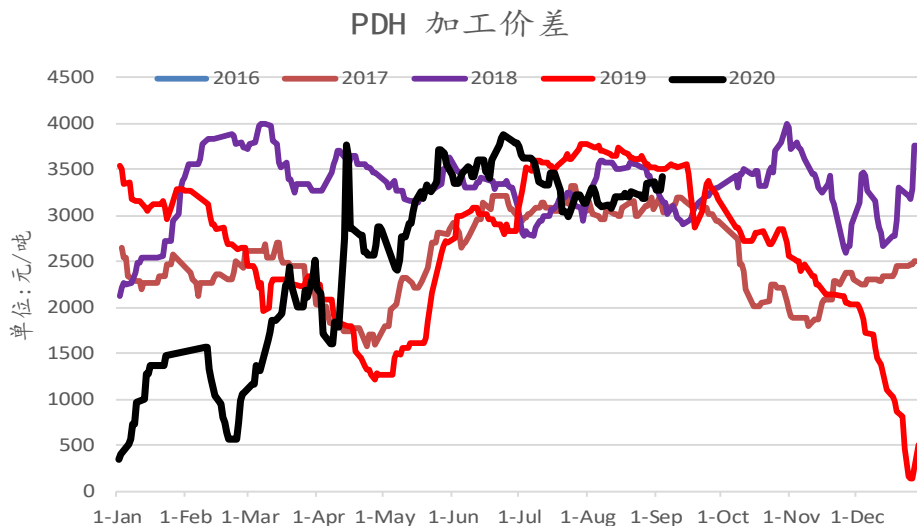


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PDH 加工利润高企, 目前运行情况较好。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

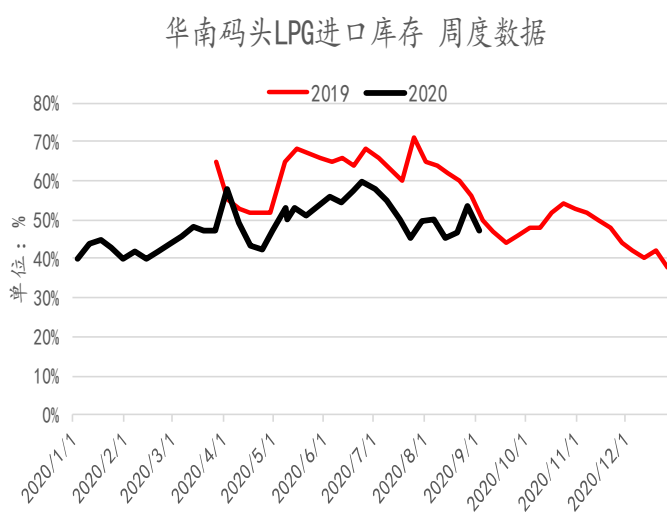
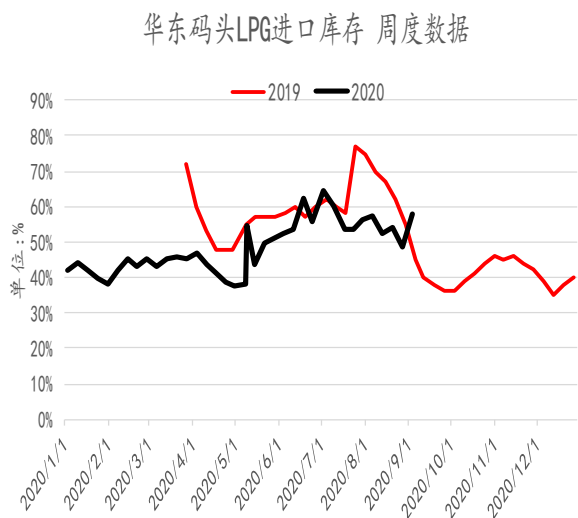
华南地区 LPG 港口库存总量在 31.6 万吨,较上周减少 4.45 万吨。因下周初到船集中,所以本周后期港口多积极排库,华南下周约 15-16 万吨的到船计划,集中在下周初,库存预计持稳。

华东地区 LPG 港口库存总量在 38.6 万吨,较上周增加 6.2 万吨。上周受天气因素影响,到船延迟到本周,共到船货约 18.6 万吨。资源从流入 PDH 等企业开始转为流入贸易库,下周到船库存有望回落。

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



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

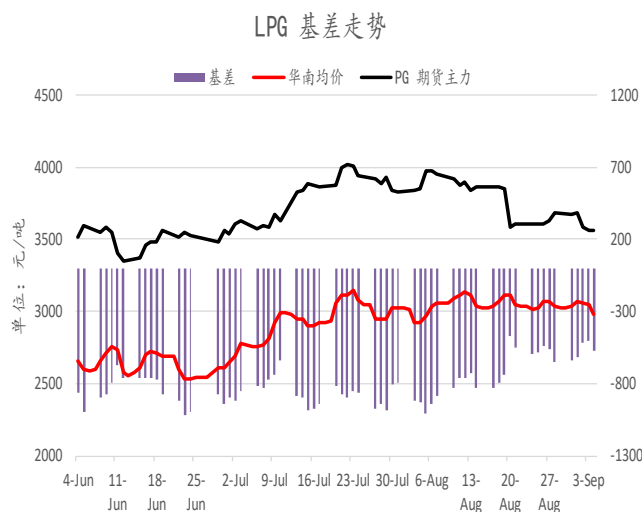
四、基差价差

本周现货价格再度回落，基差有所扩大，达到-707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	单位
针对合约	PG2011	PG2011	
到期日	2020/11/25	2020/11/25	
上一日期	2020/9/4	2020/9/4	
自然天数	82	82	日
华南现货均价	2850	2850	元/吨
期货收盘价	3557	3557	元/吨
保证金	355.7	355.7	元/吨
现货成本	2850	2850	元/吨
仓储费	410	82	元
4%利率利息	32.94	29.95	元
完全现金占用	3648.64	3317.65	元
无风险套利价差	442.94	111.95	元/吨
当前价差	707	707	元/吨
无风险套利利润	264	595	元/吨
名义收益率	7.24%	17.94%	
折合年化收益率	31.8%	78.7%	

图表 23：期货主力合约对华南现货均价基差

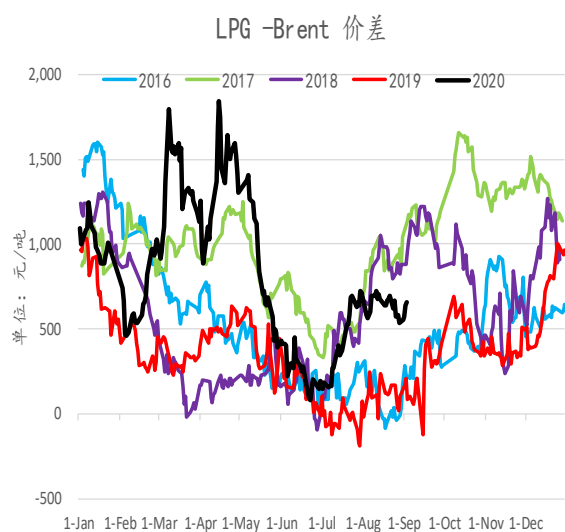


数据来源：卓创，混沌天成研究院

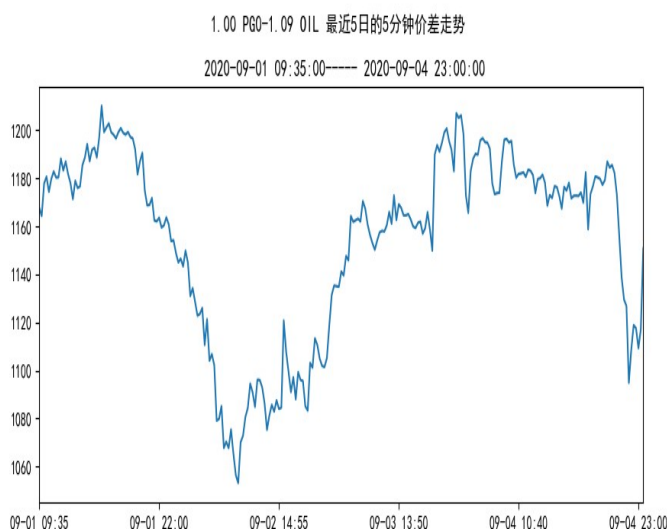
数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

本周LPG现货与Brent原油现货价差小幅震荡，价差区间640-550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1200-1060元/吨。

图表 24：LPG 现货-Brent 原油



图表 25：LPG2011-Brent11月价差



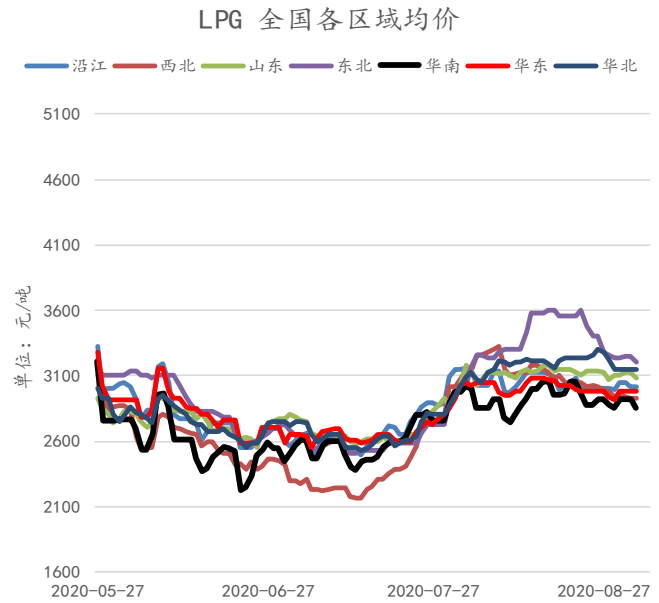
数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

本周全国主要地区 LPG 现货价格大稳小动，山东报价 3085 元/吨，华东报价 2985 元/吨，华南地区均价 2850 元/吨，仍然是国内最低价区域。

图表 26：华南四地民用气价格走势

图表 29：全国区域价格



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 月合约价格升水幅度较大，期价有望探底回升，运行区间:3350-3600 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