

等待现货回升，PG价格继续区间震荡

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逐步进入消费旺季，期货价格提前反应旺季预期，期货主力2011合约升水现货780元/吨，预计下周期价区间震荡为主，价格区间：3400-3600元/吨。

策略建议：

趋势策略：观望。

短期策略：区间参与。

风险提示：

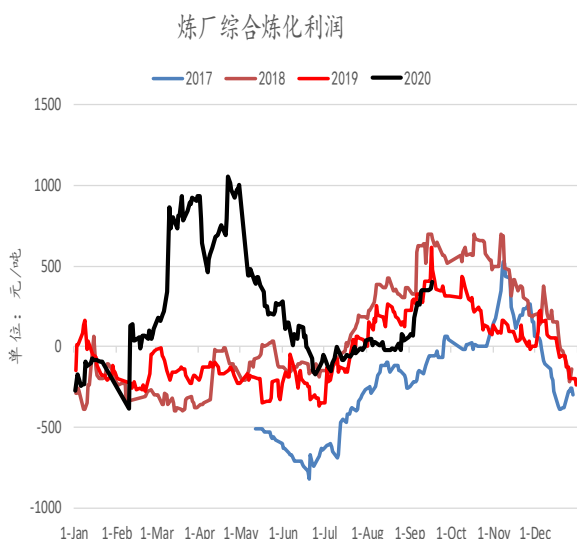
原油价格快速上涨的风险。



一、供应端

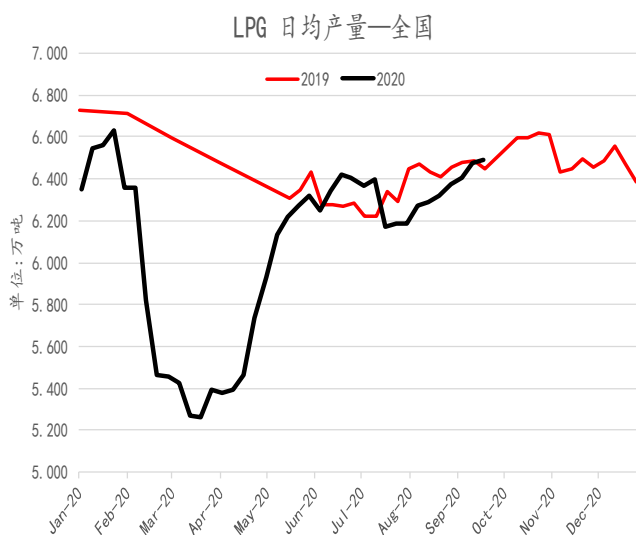
本周炼化利润均值约为 370 元/吨，全国炼厂开工率 76.3%，炼厂开工率持续回升，山东地炼开工率 74.28%。

图表 1：炼厂利润



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

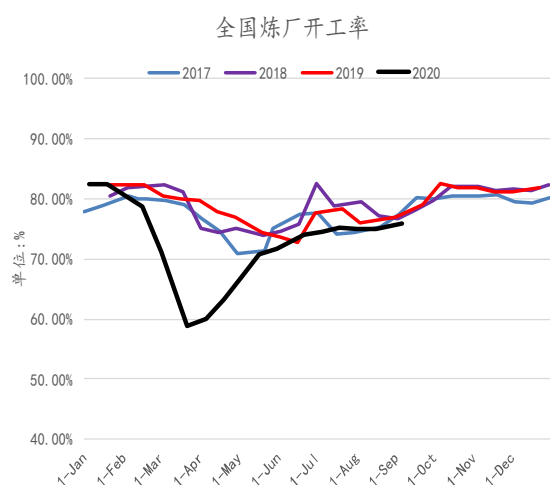
图表 2：液化气日均供应量



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

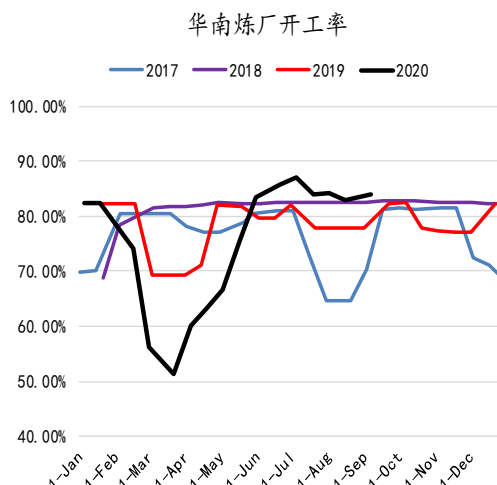
卓创资讯数据显示，本周我国液化石油气平均产量 6.49 万吨/日，同比回升 0.7%。下周锦西石化有望增加产出，东北地区资源供应有增加预期，青岛丽东及京博石化恢复放量，日均产量下周预计继续小幅增加。

图表 3：全国炼厂开工率



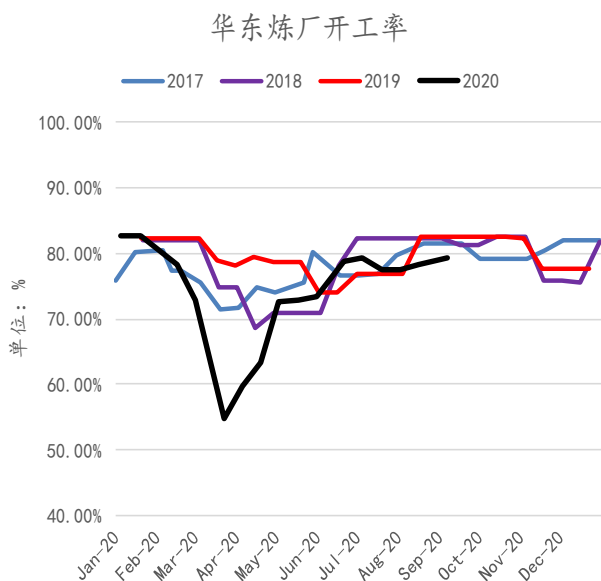
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4：华南炼厂开工率



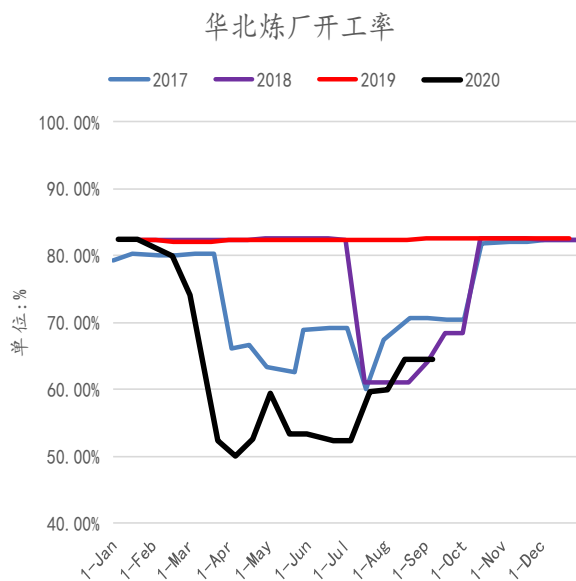
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5: 华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

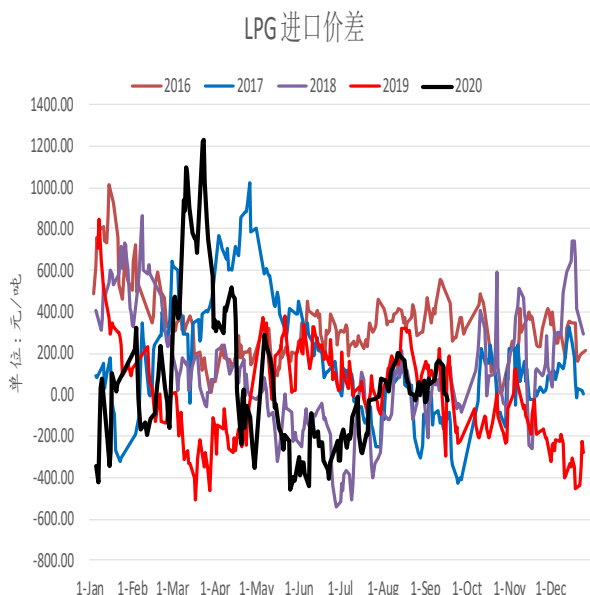
图表 6: 华北炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

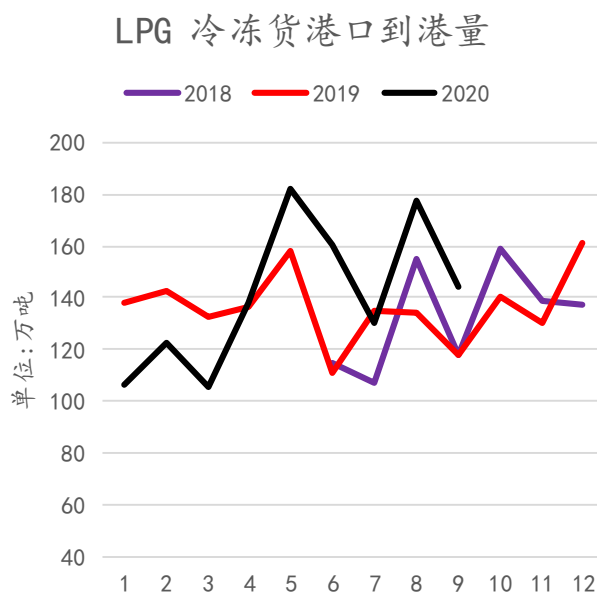
进口情况, 8月进口冷冻货到港量178万吨, 1-8月累计到港量1124万吨, 同比增加36万吨。9月冷冻货到港当前统计约为144.25万吨(随时更新, 非终值), 主要集中于华北、珠三角地区。

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

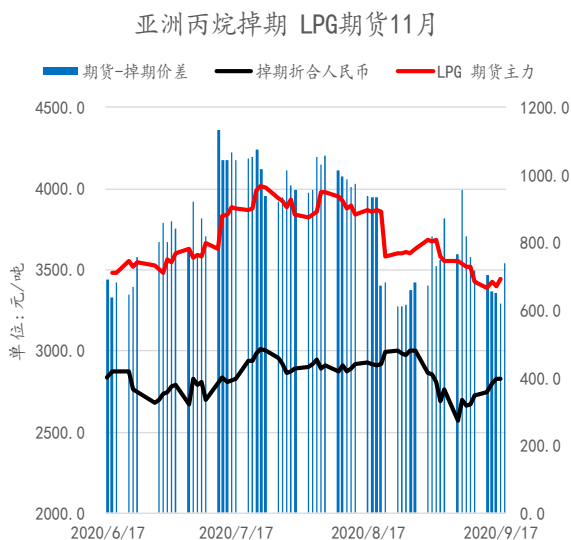


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

本周 CFR 华南丙烷现货价报 380 美元/吨, 环比回升 30 美元/吨, 国内华南现货价周内涨幅不大, 内外价差有所收窄。亚洲丙烷远期 11 月掉期价格与 PG 主力合约价差环比上周收窄至约 620

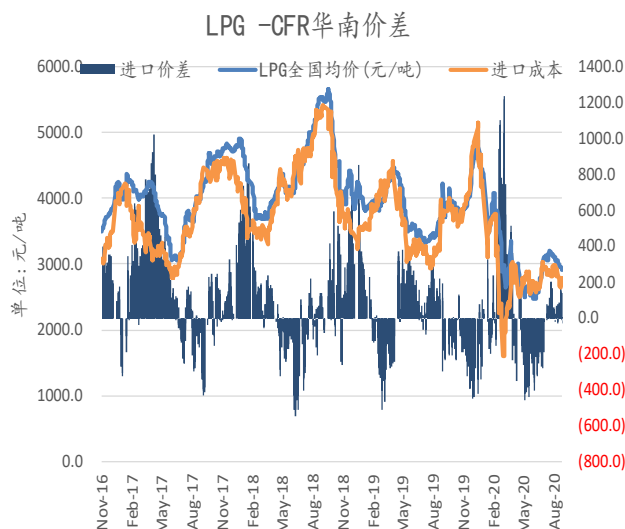
元/吨。

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

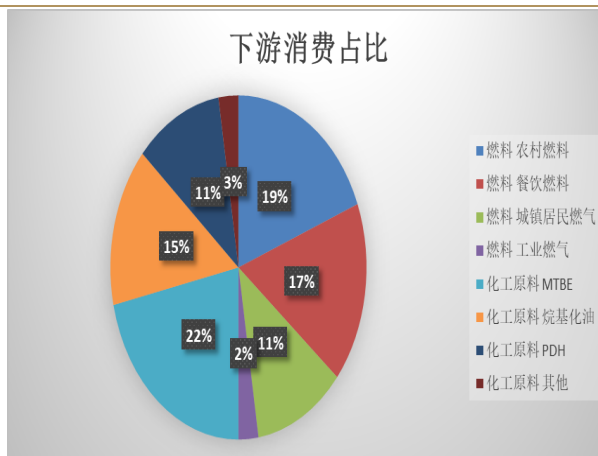
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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

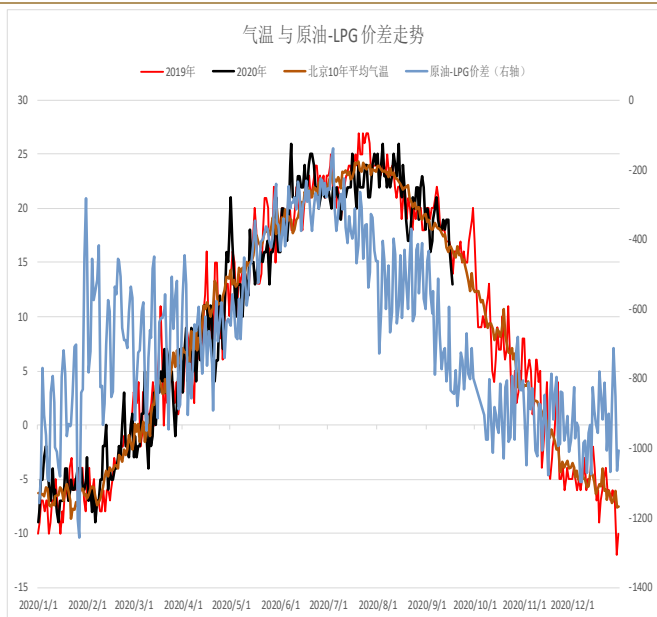
1、燃料端

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, 据哗啦啦大数据统计显示, 8 月份全国餐饮行业营收环比增加 16.31%, 同比 2019 年仅下滑 1.97%, 基本恢复。

作为替代品需求端, 进入季节性旺季, LNG 现货价格无下跌空间。

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

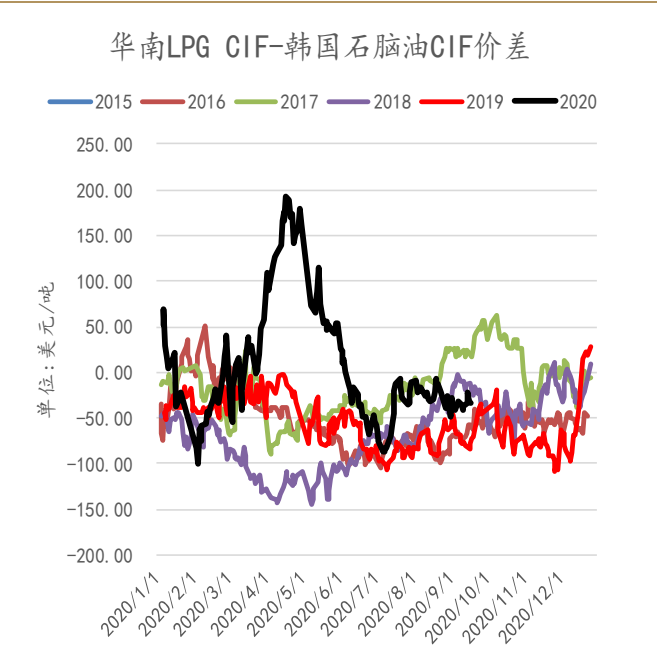


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

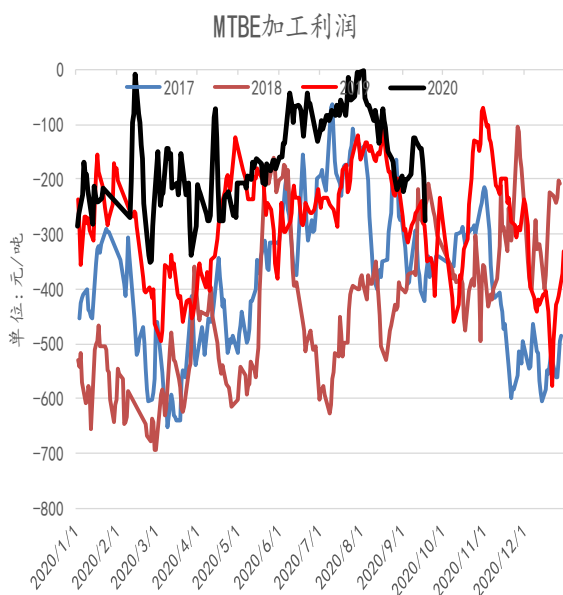
图表 16: MTBE 内外价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

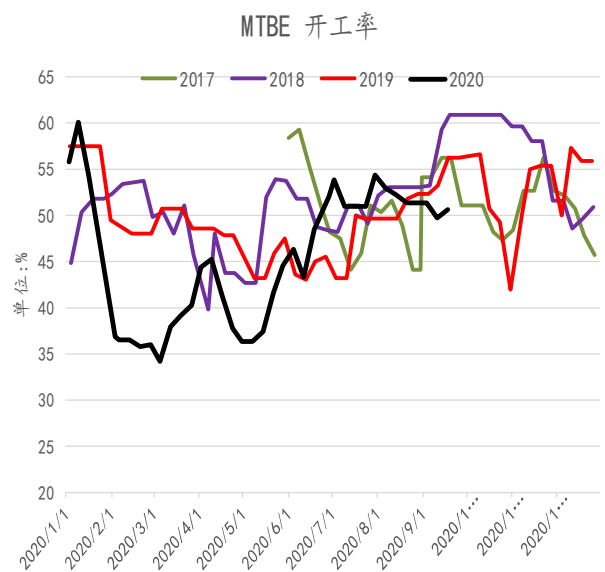
MTBE 内外价差偏大, 1-7 月国内 MTBE 进口总量为 47.69 万吨, 与去年同期相比大涨 281%, 将限制国内 MTBE 开工率进一步回升空间。

图表 17: MTBE 加工利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

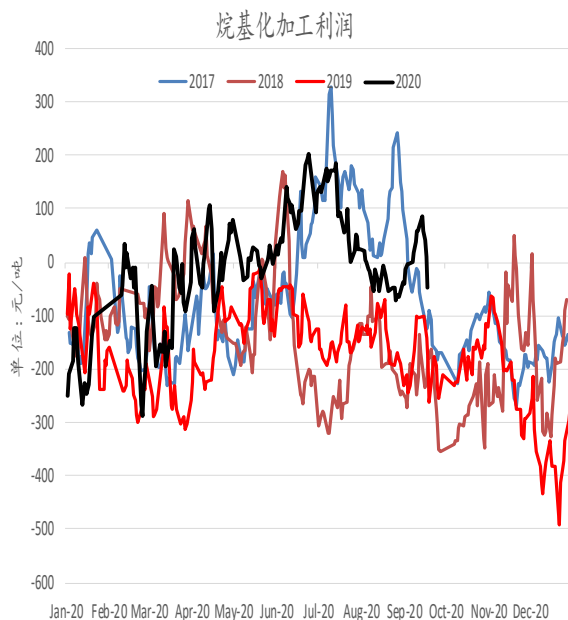
图表 18: MTBE 开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

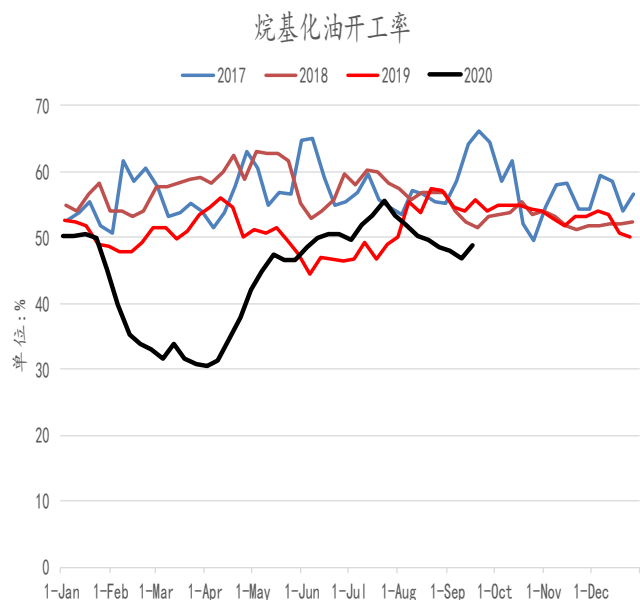
湖北天源、山东大有、齐发及科德等烷基化油装置复工, 周内原料价格回升, 烷基化加工利润有所减少。

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

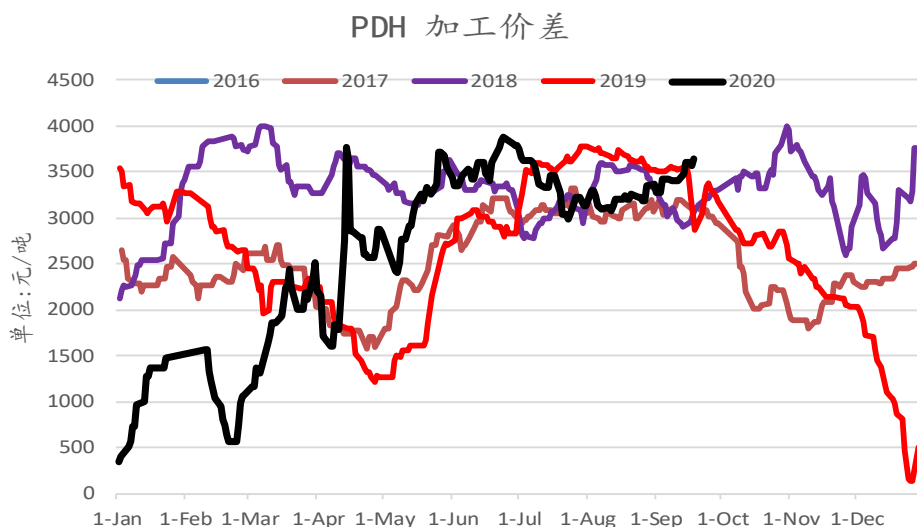


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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 10 月份有望开车，LPG 新增需求有望释放。

图表 21：PDH 加工价差



数据来源：卓创，混沌天成研究院

三、库存

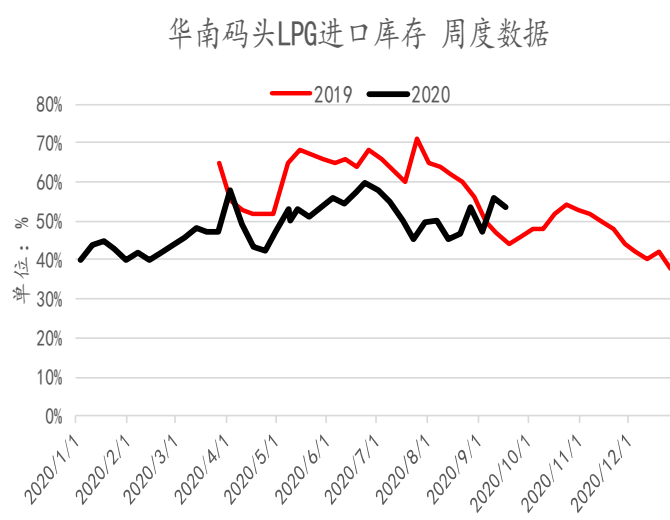
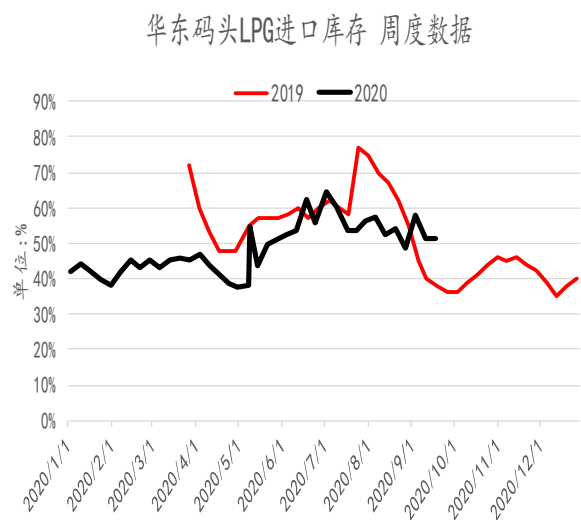
华南地区 LPG 港口库存总量在 36.06 万吨，较上周减少 1.54 万吨。

华东地区 LPG 港口库存总量在 34.1 万吨，较上周减少 0.2 万吨。根据到船数量测算，预计下周华东、华南库存环比将小幅下滑。

目前期货仓单 2775 张，合 55500 吨，广州华凯本周注册 250 张仓单。

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

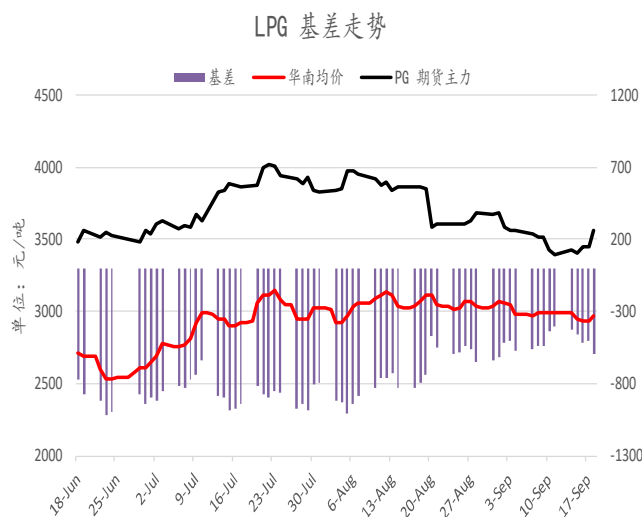
四、基差价差

本周基差走扩 235 元/吨，报-786 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	2020/9/18	2020/9/18	
自然天数	68	68	日
华南现货均价	2780	2780	元/吨
期货收盘价	3566	3566	元/吨
保证金	392.26	392.26	元/吨
现货成本	2780	2780	元/吨
仓储费	340	68	元
4%利率利息	26.54	24.48	元
完全现金占用	3538.80	3264.74	元
无风险套利价差	366.54	92.48	元/吨
当前价差	786	786	元/吨
无风险套利利润	419	694	元/吨
名义收益率	11.85%	21.24%	
折合年化收益率	62.8%	112.5%	

图表 23：期货主力合约对华南现货均价基差



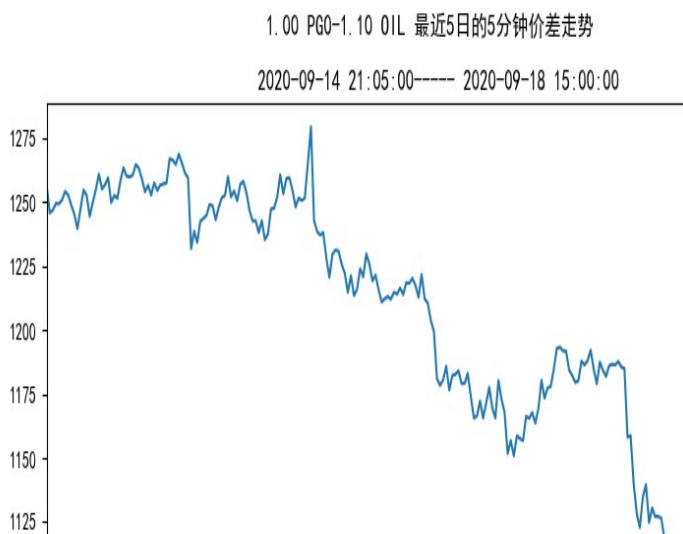
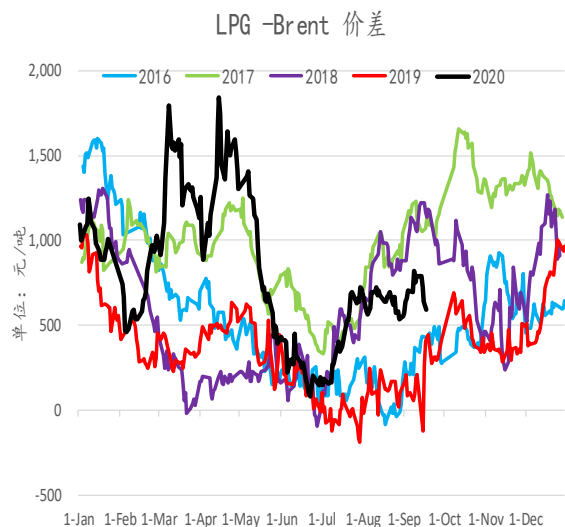
数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

本周 Brent 原油价格涨幅较大，LPG 现货跟随力度有限，二者价差回落约 200 元/吨，价差区间 790-610 元/吨。往年 11 月 LPG-原油价差区间为 500-1400 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 1150-1350 元/吨。

图表 24：LPG 现货-Brent 原油

图表 25：LPG2011-Brent 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

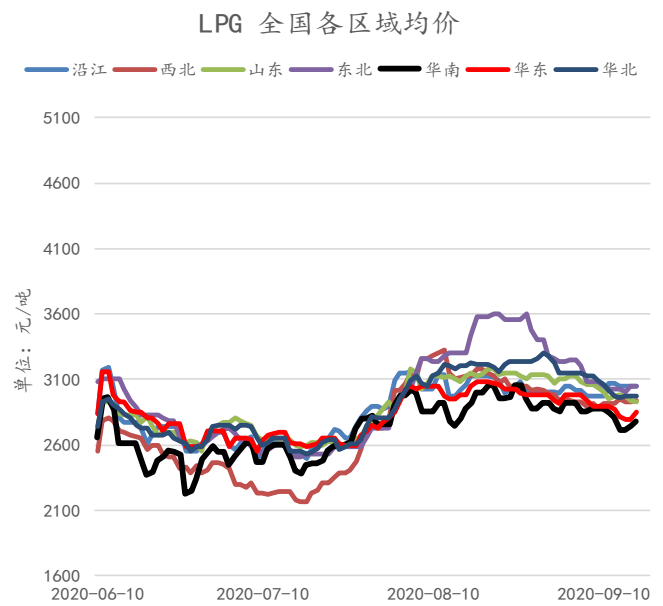
本周全国主要地区 LPG 现货价格基本持平，沿江地区、东北地区为国内最高价，报 3050 元/吨，华东报价 2845 元/吨，华南地区均价 2780 元/吨，仍然是国内最低价区域。

图表 26：华南四地民用气价格走势



数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 29：全国区域价格



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

LPG 逐步进入消费旺季，期货价格提前反应旺季预期，期货主力 2011 合约升水现货 780 元/吨，预计下周期价区间震荡为主，价格区间：3400-3600 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