

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

基差逐步修复，PG2102有望测试前高

观点概述：

盘面贴水现货近300元/吨，仓单逐步注销，实盘压力缓解，预计下周PG2101合约期价探底回升，有望再度测试前高，价格区间：3850-4150元/吨。

策略建议：

趋势策略：无。

短期策略：震荡回升策略。

风险提示：

原油大幅下跌的风险。



一、供应端

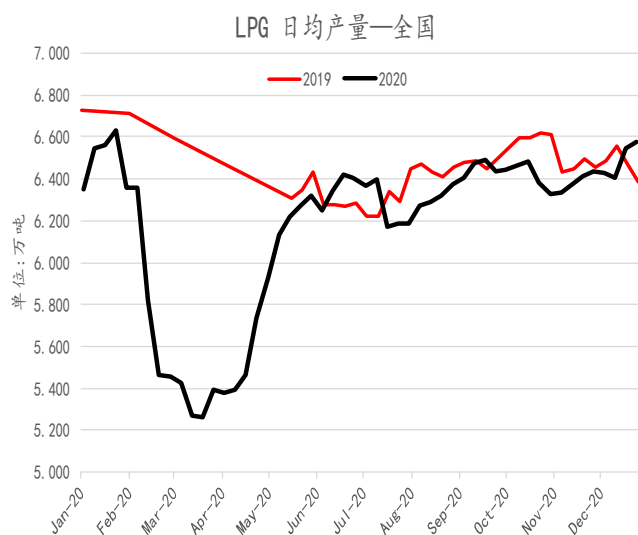
原油价格上涨,炼厂综合炼化利润减少,本周炼化均值约为 92 元/吨,山东地炼开工率 75.26%,开工率环比上周持平。

图表 1: 炼厂利润



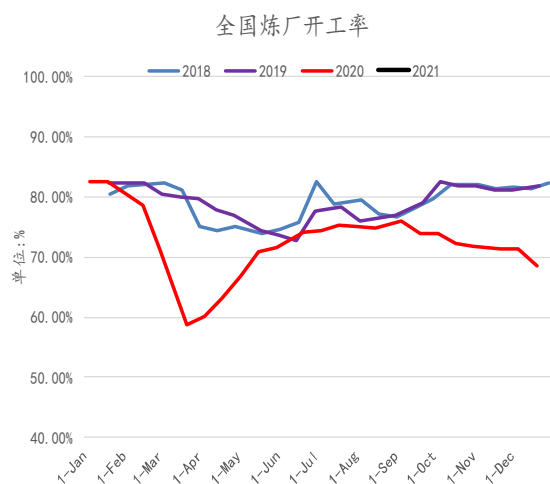
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 2: 液化气日均供应量



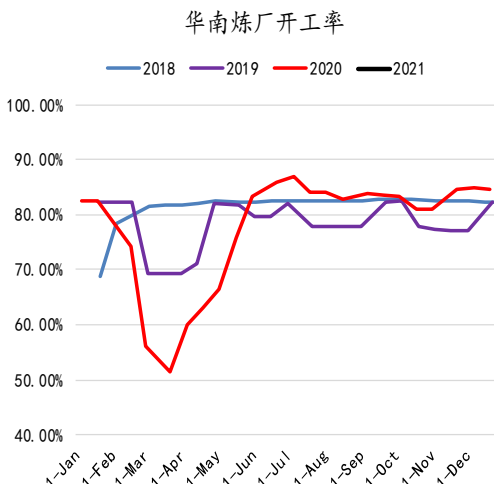
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 3: 全国炼厂开工率



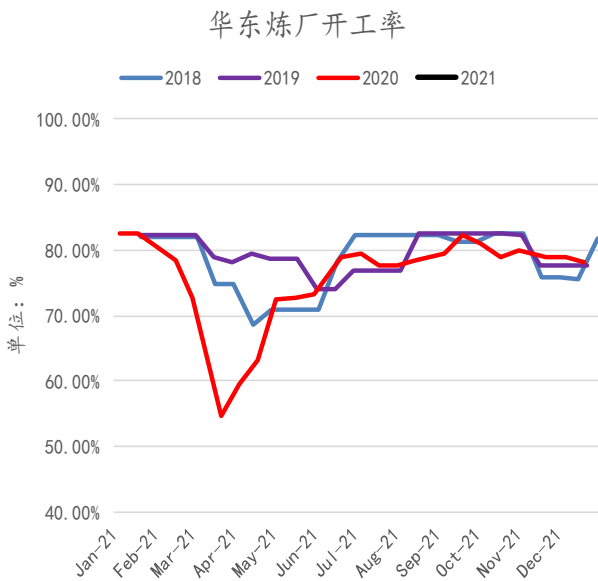
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4: 华南炼厂开工率



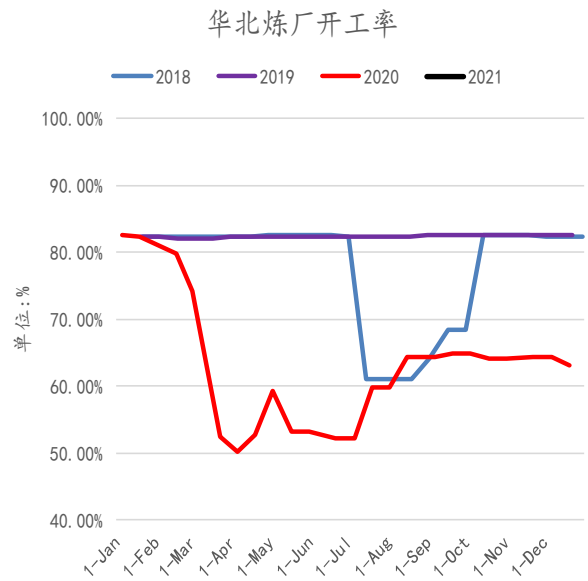
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5: 华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

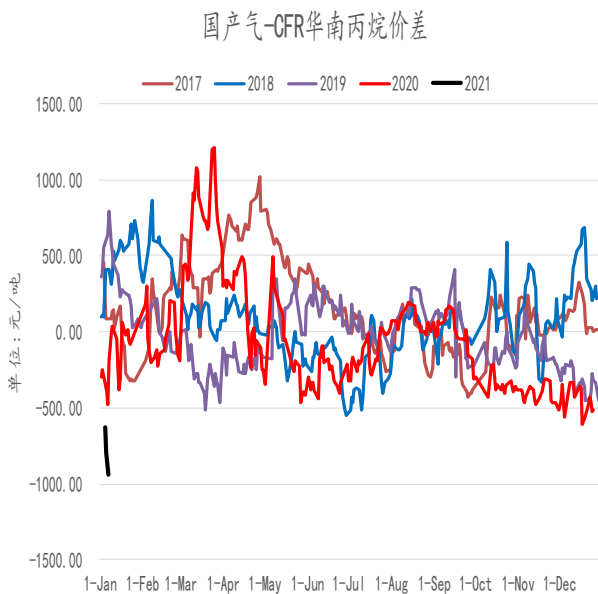
图表 6: 华北炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

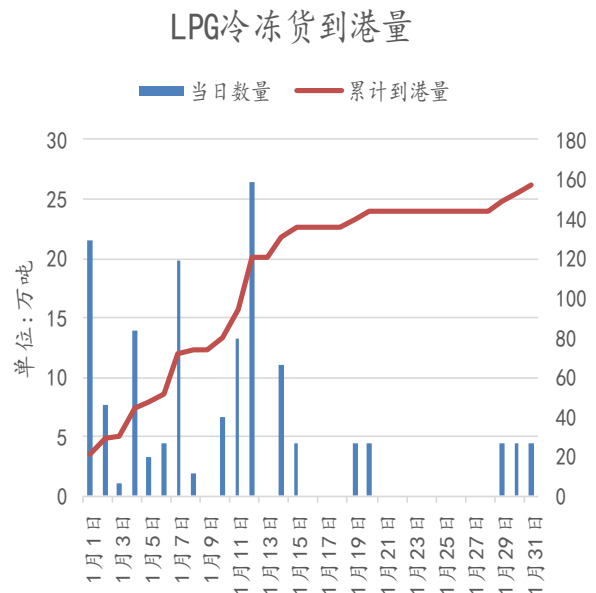
进口情况, 本周冷冻货到港量 50.9 万吨, 下周冷冻货到港量约为 59.4 万吨, 环比增加约 8.5 万吨, 增幅较大。

图表 7: 进口价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

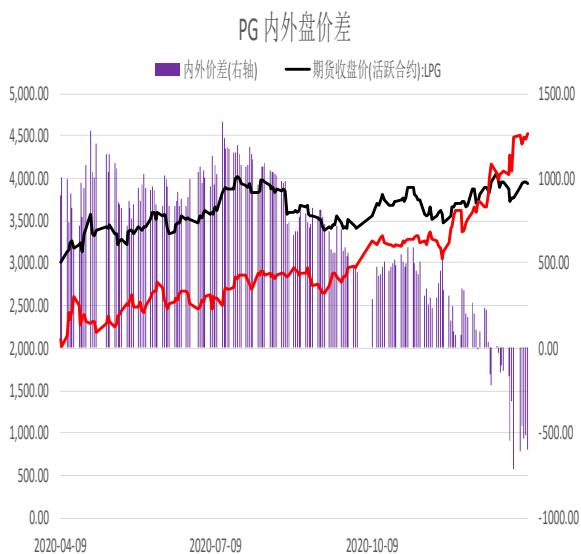
图表 8: 冷冻货到港量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

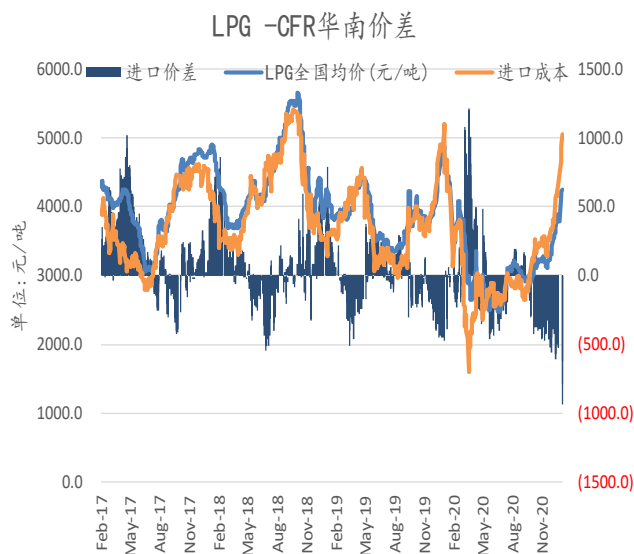
本周 CFR 华南丙烷现货均价报 675 美元/吨, 环比上涨 77.5 美元/吨, 国产气与进口丙烷价差进一步走弱。亚洲丙烷远期 2 月掉期价格回升幅度较大, PG 主力合约价差环比回落至 -600 元/吨。

图表 9: PG 主力-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

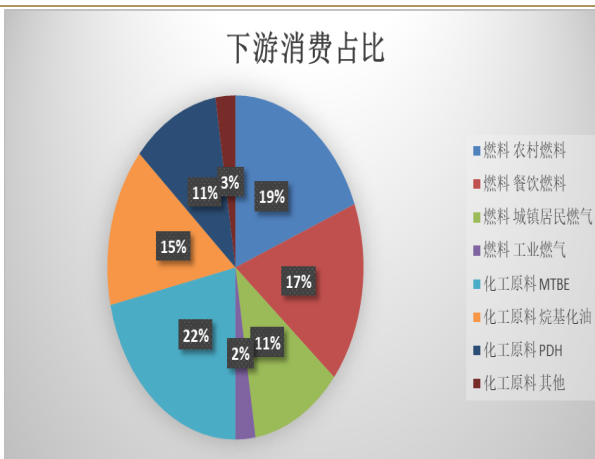
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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

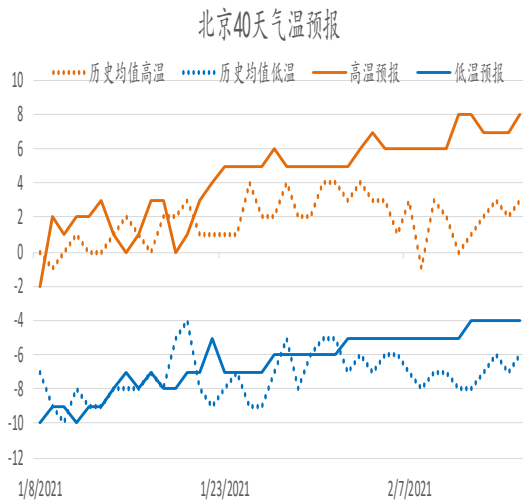
1、燃料端

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。

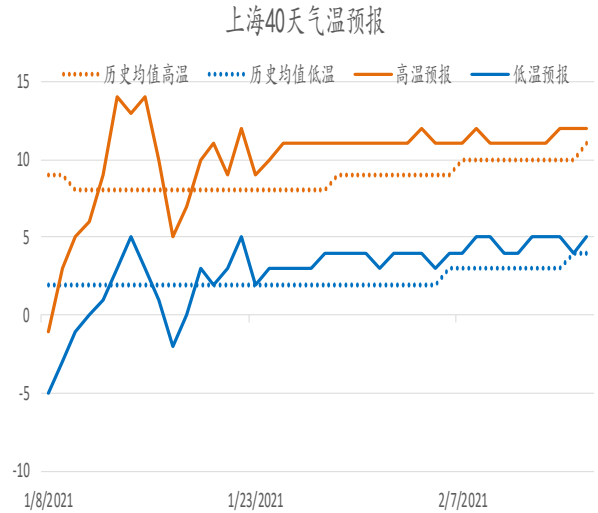
中央气象台预计未来 10 天 (1 月 9-18 日), 除青藏高原及云南西部等地平均气温较常年同期偏高 1~3℃外, 我国其余大部地区气温接近常年同期或偏低 1℃左右, 其中新疆北部、贵州西部等地的部分地区气温偏低 3℃以上。未来 11-20 天, 除内蒙古东北部、东北地区、西南地区东部等地气温较常年同期偏低外, 我国其余大部地区气温接近常年同期, 西北部分地区偏高 2℃左右。

整体来看, 气温环比将逐步走高, 且多地发文, 限制聚集, 预计民用气需求环比提升空间有限。

图表 13: 北京 40 天气温预报



图表 14: 上海 40 天气温预报

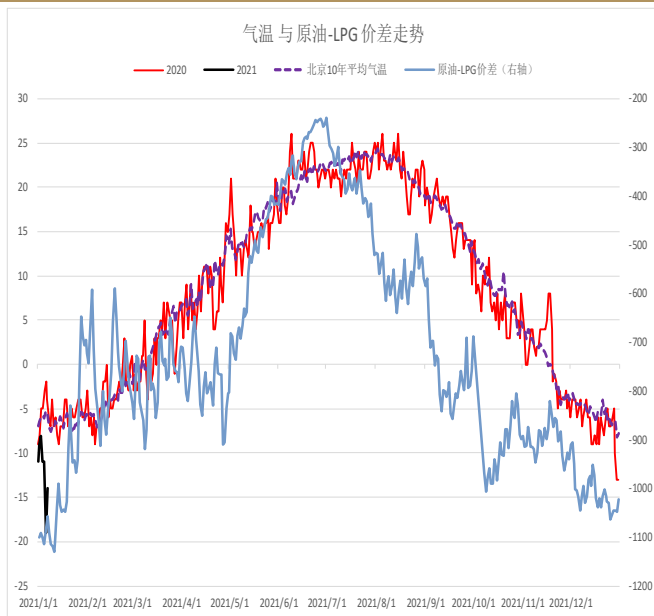


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

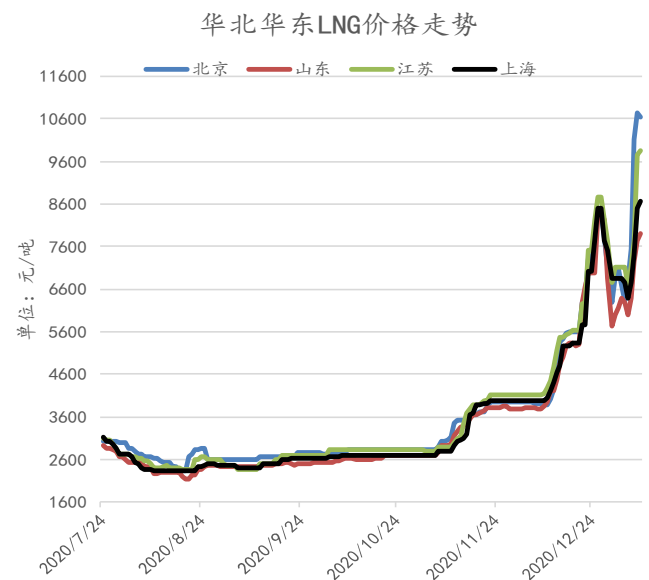
作为替代品需求端, 进入季节性旺季, LNG 现货价格巨幅上涨, 部分炼厂将加热热源从 LNG 转为自产液化气, 减少外放量带动丙烷价格大幅回升, 山东地区丙烷报价一度突破 5000 元/吨。

图表 15: 气温与原油-丙烷价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 16: 天然气近期走势

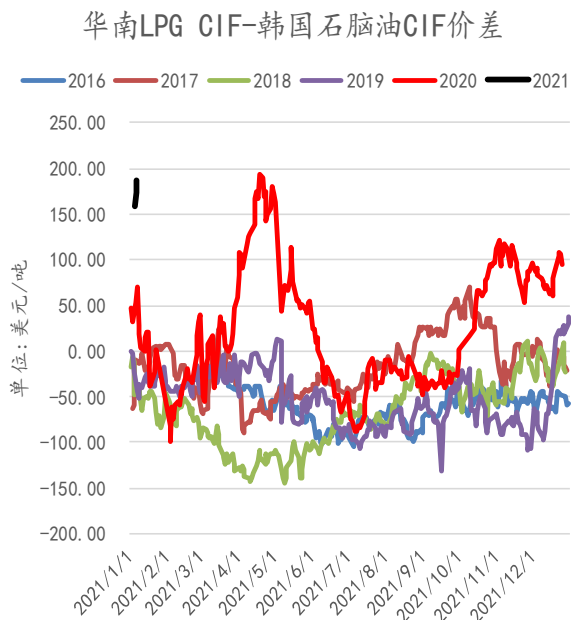


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

2、化工原料端

本周石脑油价格周度上涨 20 美元/吨, 华南 CFR 丙烷与石脑油价差维持 180 美元/吨, LPG 作为裂解原料经济性仍然偏弱。

图表 17: LPG-石脑油价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

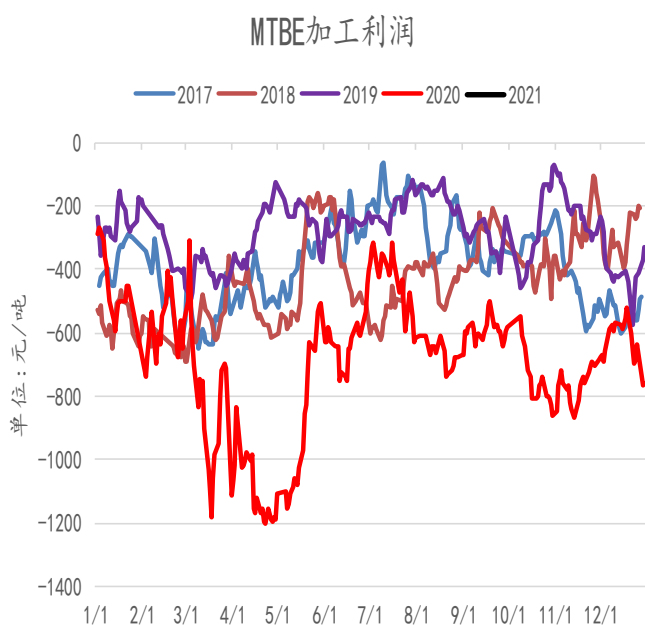
图表 18: MTBE 内外价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

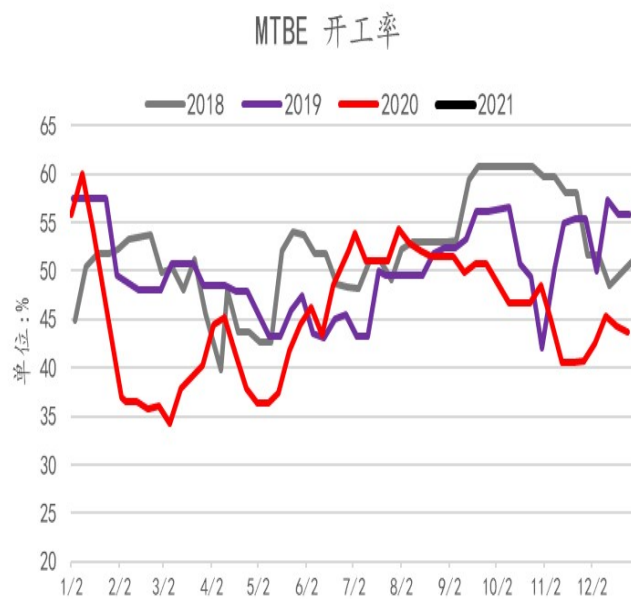
受汽油价格上涨带动, MTBE 价格回升, 原料成本涨幅更大, 限制了利润回升空间。

图表 19: MTBE 加工利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 20: MTBE 开工率

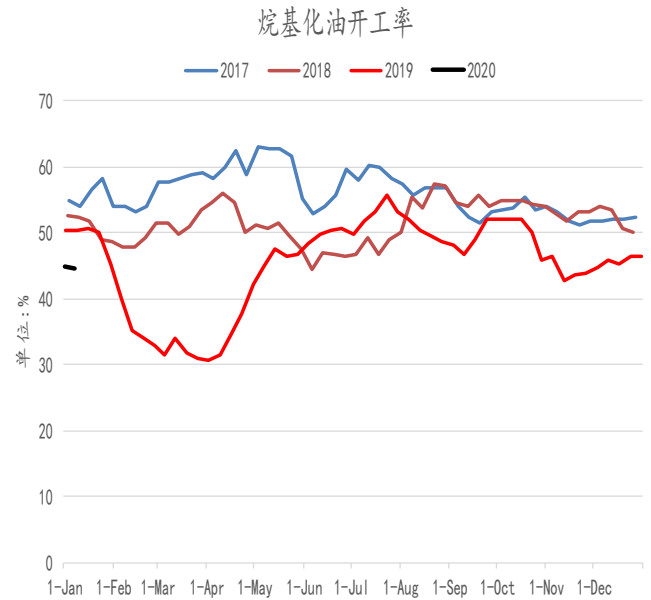
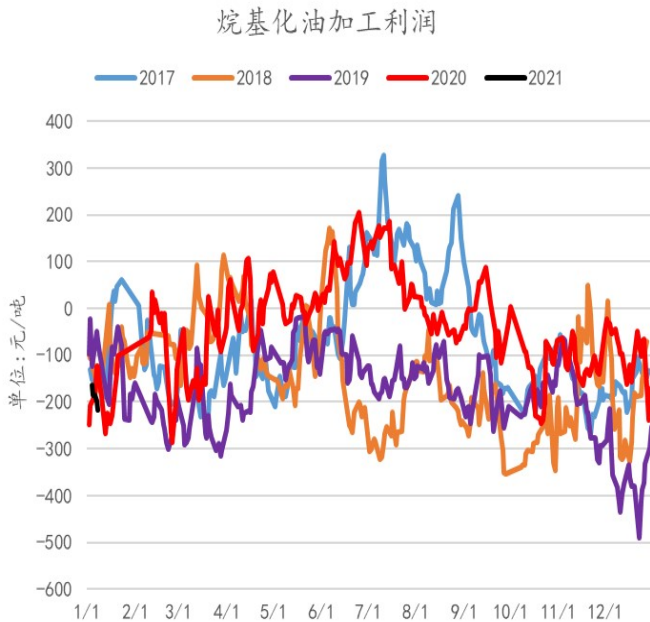


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

烷基化油加工利润回升，本周烷基化油全国均价环比回升，装置开工率维持低位。春节临近加上疫情发展的不确定性，预计近期开工率仍将维持较低位置

图表 21：烷基化油加工利润

图表 20：烷基化油开工率

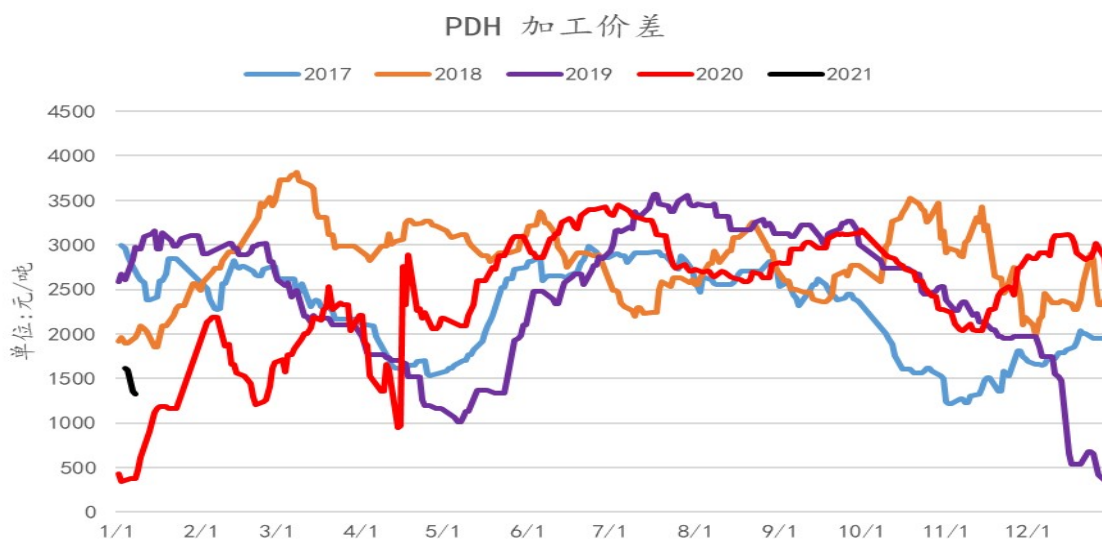


数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

丙烯价格回落，PDH 至丙烯加工利润下滑至-180 元/吨，装置方面，河北海伟、东华能源张家港恢复运行。福建美得经过 8 月中交之后，近期有望正式投产。

图表 21：PDH 加工价差



数据来源：卓创，混沌天成研究院

三、库存

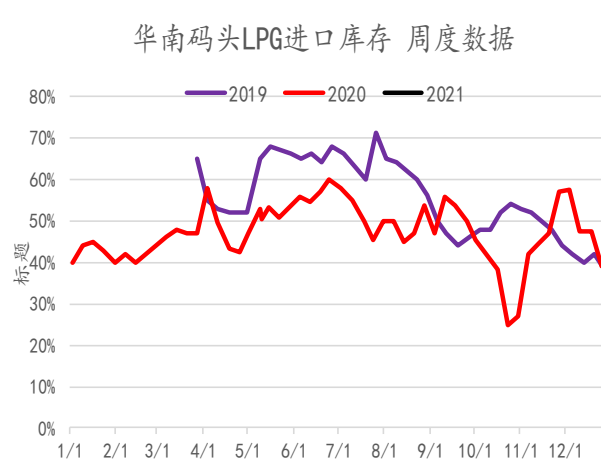
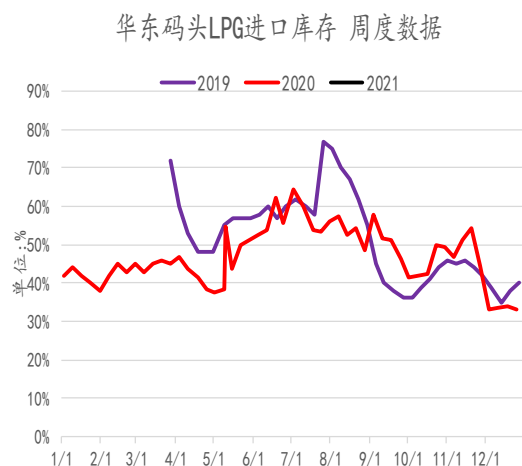
截止到1月7日华南地区LPG港口库存量约37.2万吨左右，本周库存上升12.87%。本周华南到船约16.4万吨。下周华南到船约22万吨，库存压力预计有所回升。

华东地区LPG港口库存量约在23万吨左右，本周华东地区到船约12.6万吨。下周预估到船7万吨，预计下周华东市场将小幅降库。

目前期货仓单9339张，较节前减少435张仓单。

图表 22：华东码头进口库存

图表 23：华南码头进口库存



数据来源：隆众资讯，混沌天成研究院

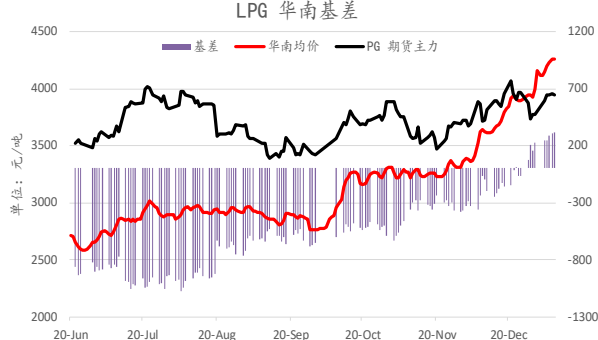
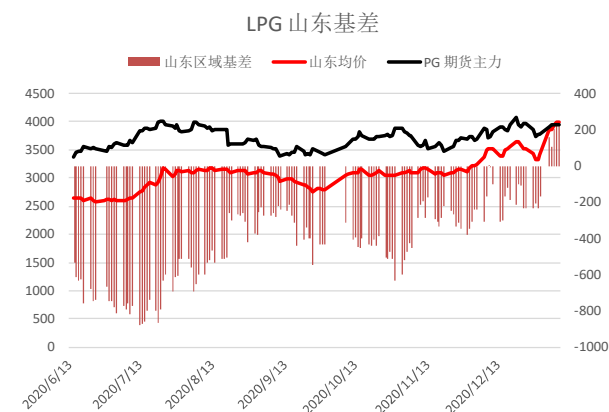
数据来源：隆众资讯，混沌天成研究院

四、基差价差

经过11月合约交割后，期现价差正常回归。考虑到3月仓单集中注销后，仓租可能从当前的1元/吨.天转为5元/吨.天甚至更高，多头参与意愿显著下降。1月份至今，山东、华南市场LPG基差转正，盘面贴水现货。

图表 24：PG 期货对山东现货均价基差

图表 25：期货主力合约对华南现货均价基差

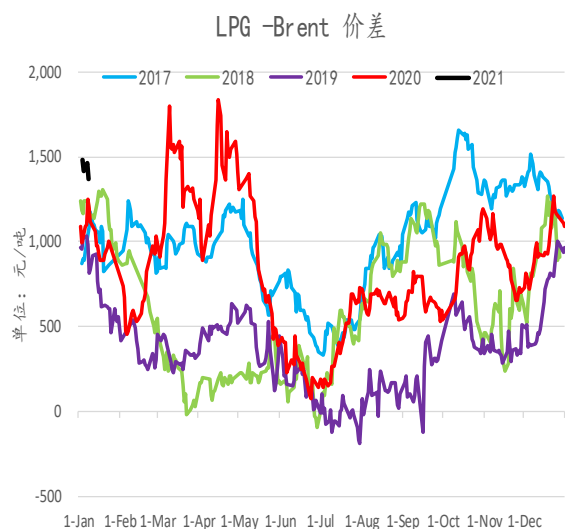


数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

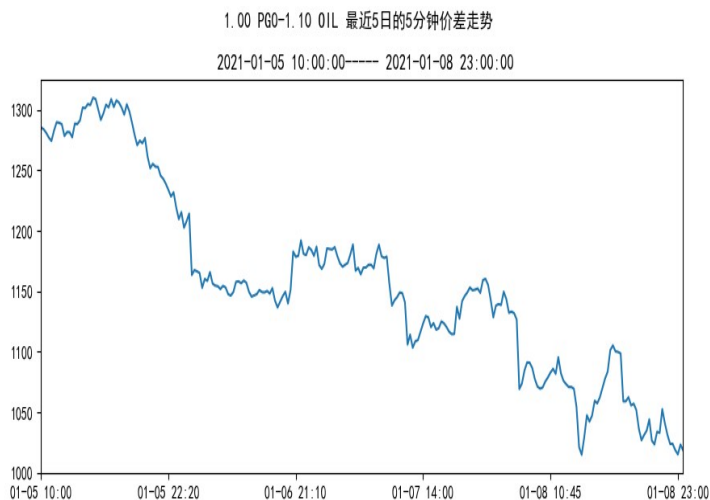
Brent 原油价格周内上涨，华南LPG现货与原油价差上周波动区间1300-1500元/吨。LPG期货2月合约与Brent原油1月合约价差周内区间回落，波动区间1300-1000元/吨。

图表 26: LPG 现货-Brent 原油



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 27: LPG2101-Brent 价差



数据来源: 卓创, Wind, 混沌天成研究院

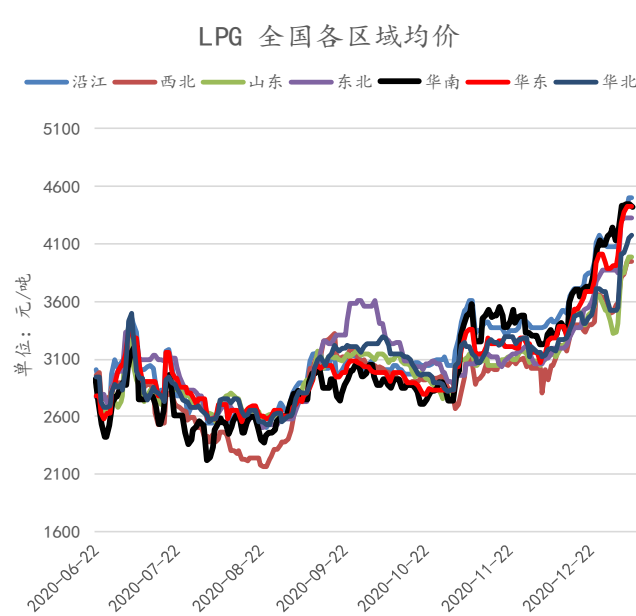
本周全国主要地区 LPG 现货价格环比上涨, 华南地区周内上涨 205 元/吨, 报 4425 元/吨、沿江上涨 400 元/吨, 报 4500 元/吨, 为国内最高价区域, 华东报价 4425 元/吨, 华北地区均价 4180 元/吨, 山东地区报价 3985 元/吨, 不含交割费用, 山东折盘面为国内最低价区域, 约 4185 元/吨。

图表 28: 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

盘面贴水现货近 300 元/吨，仓单逐步注销，实盘压力缓解，预计下周 PG2101 合约期价探底回升，有望再度测试前高，价格区间：3850-4200 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