

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

气温回升，PG价格震荡回落

观点概述：

冷冻货到港量增多，随着气温回升，民用气消费预计逐步转弱，PG价格将相对于原油价格不断走弱。短期随着仓单逐步注销，实盘压力缓解，预计下周PG2102合约期价探底回升，反弹高度有限，之后仍将走弱。

策略建议：

趋势策略：无。

短期策略：震荡回落策略。

套利策略：买原油空LPG。

风险提示：

基差快速修复的风险。



一、供应端

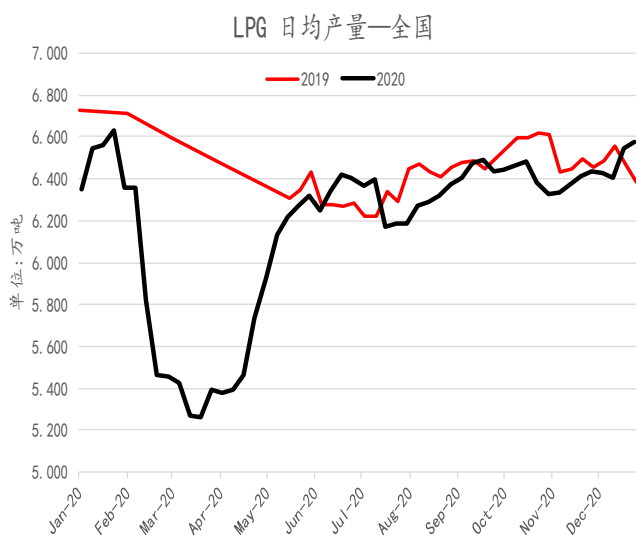
原油价格上涨,炼厂综合炼化利润减少,本周炼化均值约为 45 元/吨,山东地炼开工率 74.11%,开工率环比上周小幅回落。

图表 1: 炼厂利润



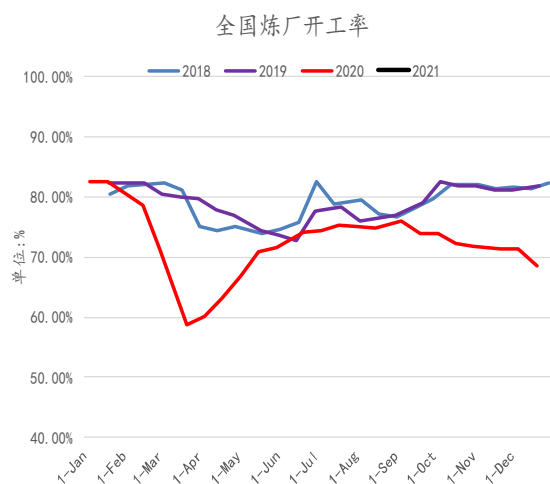
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 2: 液化气日均供应量



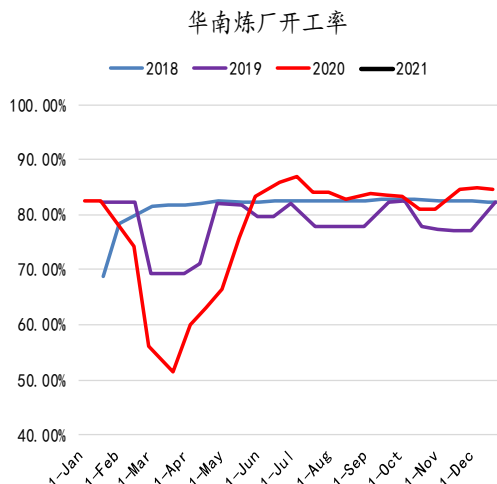
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 3: 全国炼厂开工率



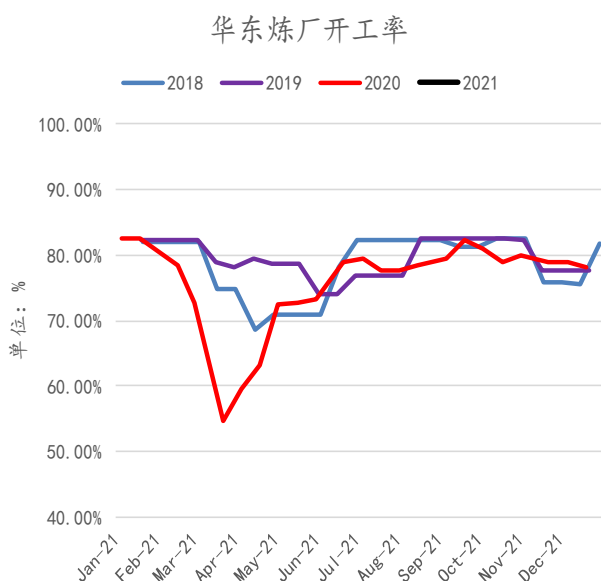
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4: 华南炼厂开工率



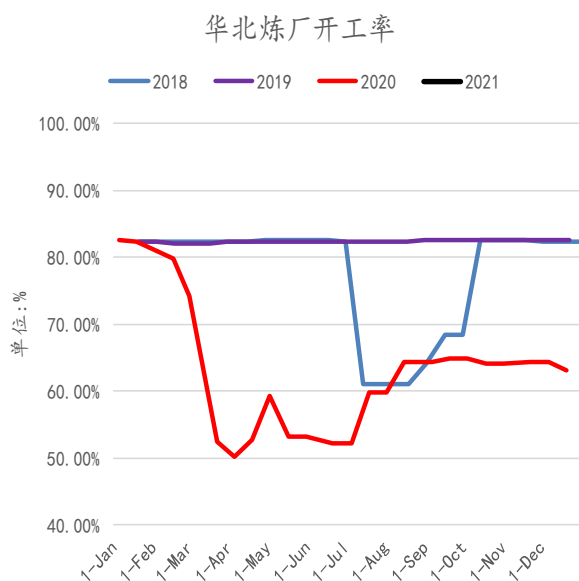
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5：华东炼厂开工率



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

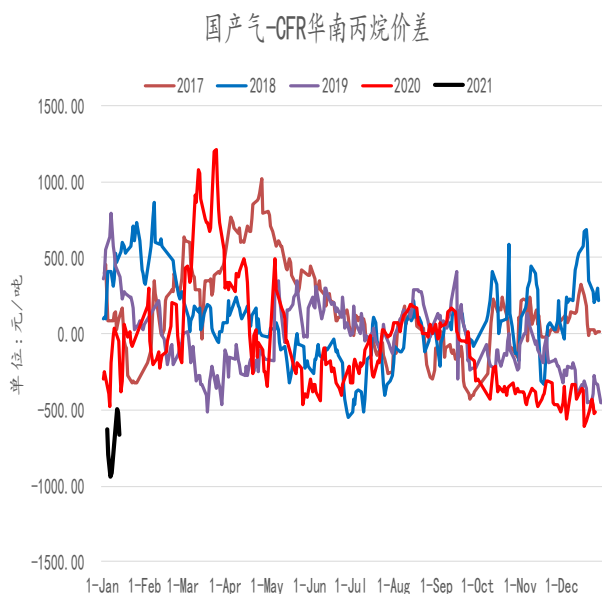
图表 6：华北炼厂开工率



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

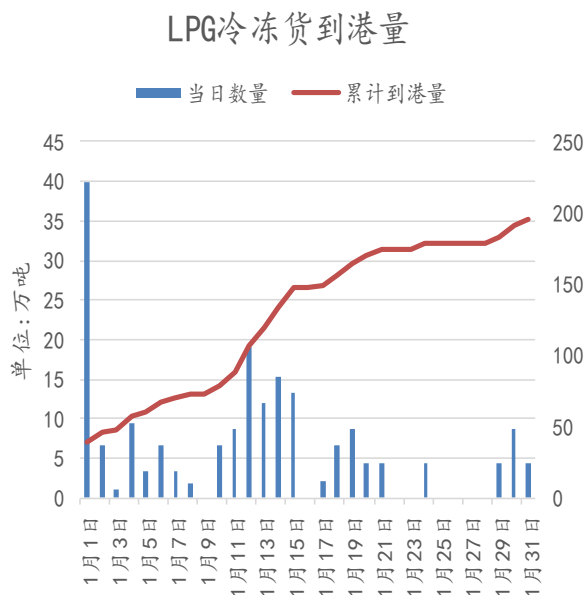
进口情况，本周冷冻货到港量 77.2 万吨，较预期量多了 17 万吨，下周冷冻货到港量约为 28.6 万吨，到港量环比减少。

图表 7：进口价差



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

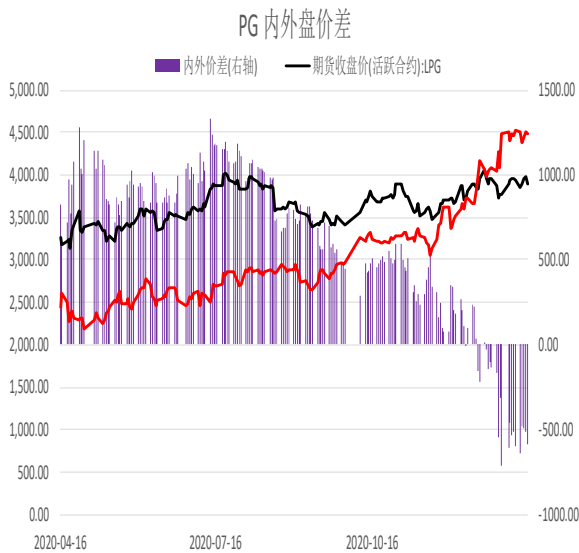
图表 8：冷冻货到港量



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

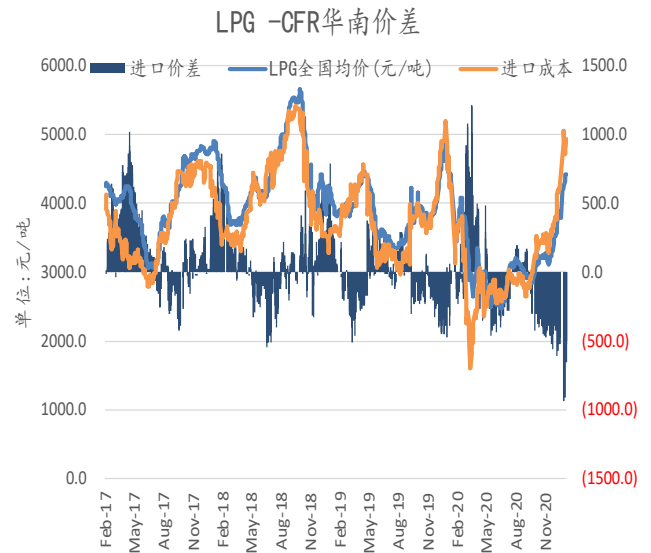
本周 CFR 华南丙烷现货均价报 670 美元/吨，环比上周回落 5 美元/吨，国产气与进口丙烷价差进一步有所修复。亚洲丙烷远期 2 月掉期价格回升幅度较大，PG 主力合约价差环比持平于 -600 元/吨。

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

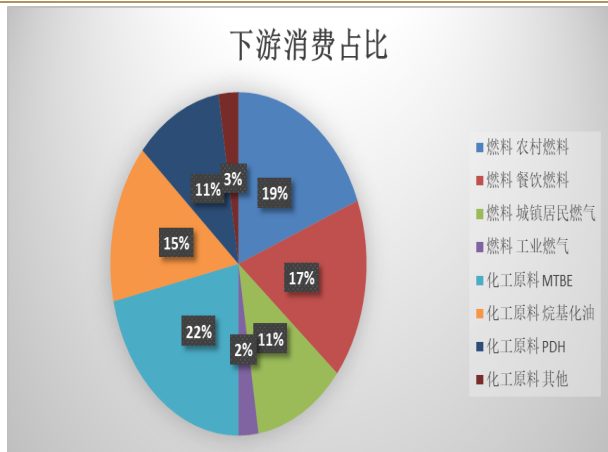
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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

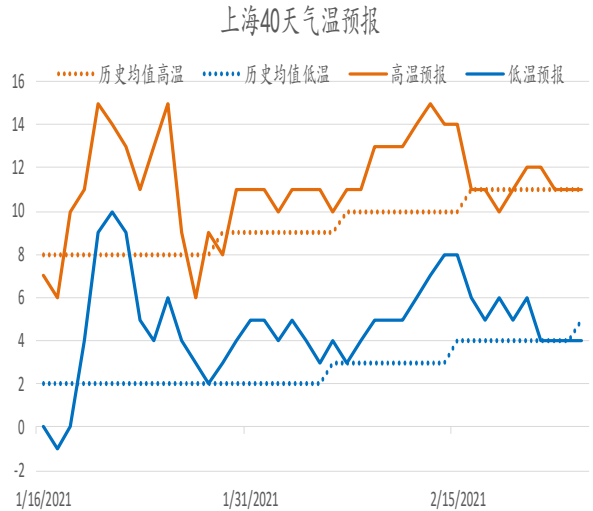
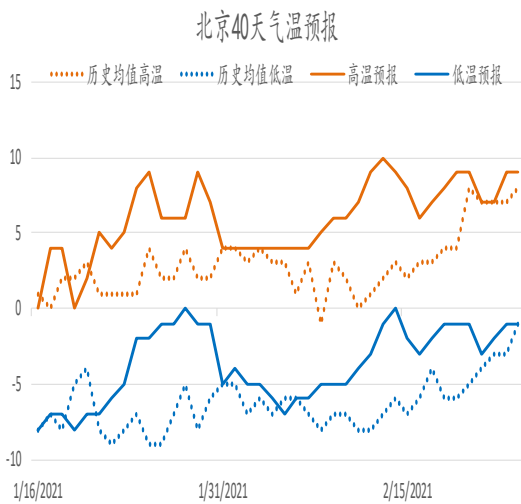
国内期货交割对应标的为民用气, 主要用途为居民燃料使用。

中央气象台预计未来 10 天, 除内蒙古东北部、黑龙江北部、四川盆地西部等地气温较常年同期偏低 1~2°C 以外, 我国其余大部地区气温较常年同期偏高 1~3°C, 其中新疆东部、内蒙古中西部气温偏高 4°C 以上。未来 11-20 天, 影响我国的冷空气势力偏弱, 除内蒙古东北部、东北地区西北部气温较常年同期偏低外, 我国其余大部地区气温较常年同期偏高 1~3°C。

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逐步走弱。

图表 13：北京 40 天气温预报

图表 14：上海 40 天气温预报



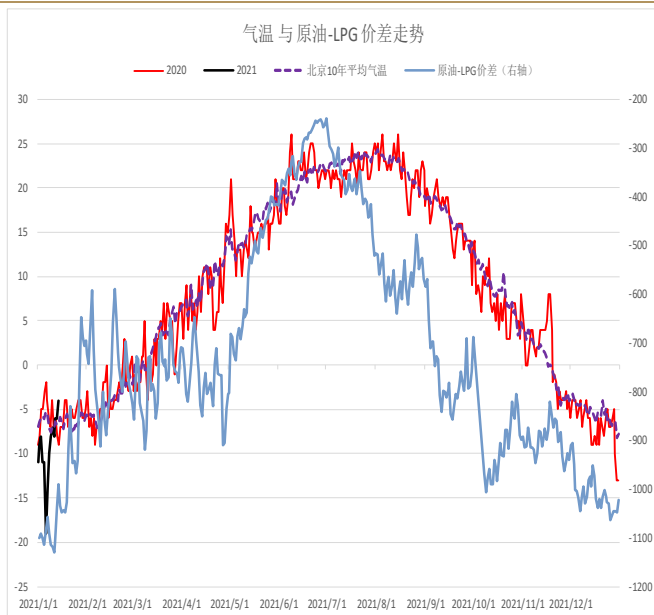
数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

作为替代品需求端，LNG 现货价格高位过山车，上周价格出现巨幅回落。按照季节性，LPG 相对原油价差将随着气温回升而逐步走弱。

图表 15：气温与原油-丙烷价差

图表 16：天然气近期走势



数据来源：Wind，混沌天成研究院

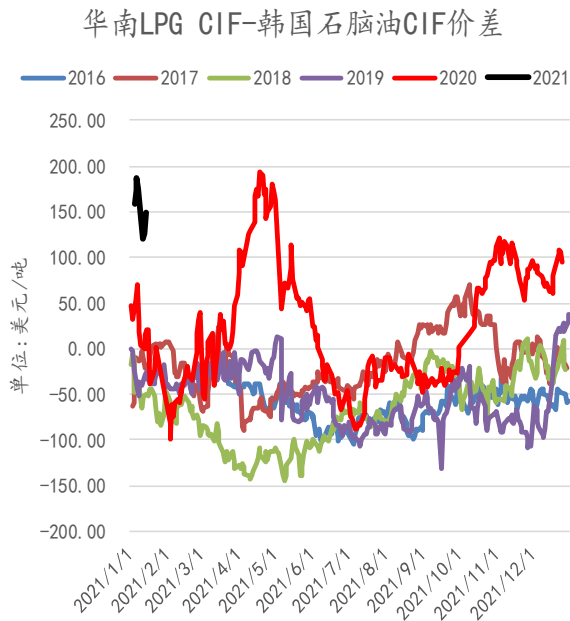
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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 150 美元/吨，LPG 作

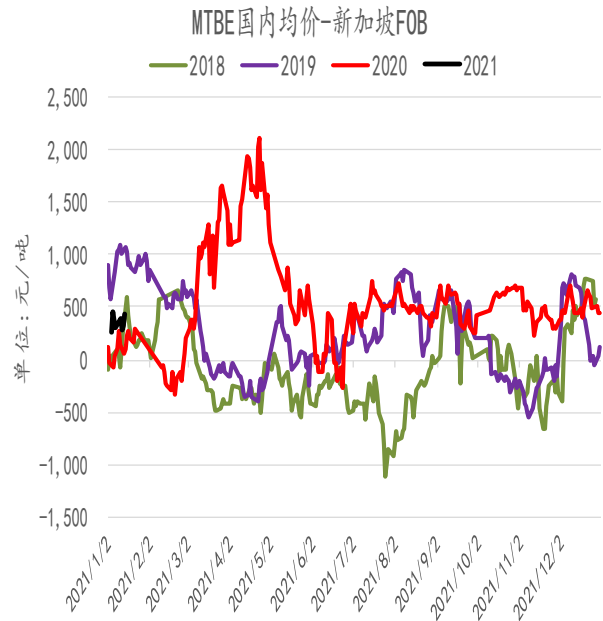
为裂解原料经济性仍然偏弱。

图表 17: LPG-石脑油价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

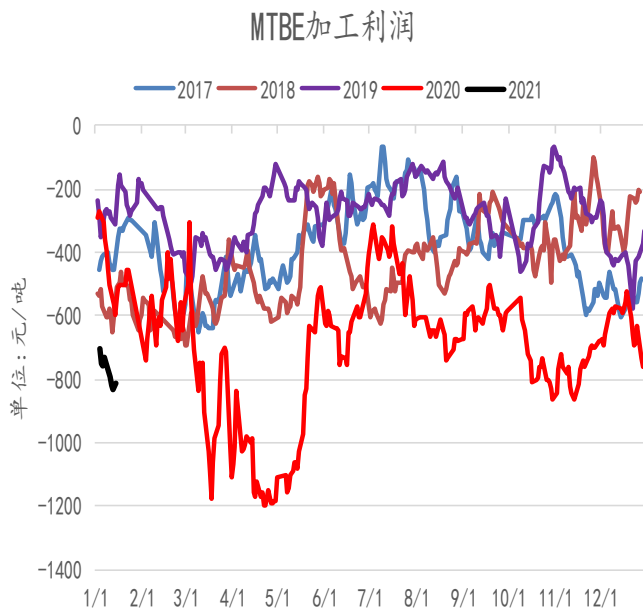
图表 18: MTBE 内外价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

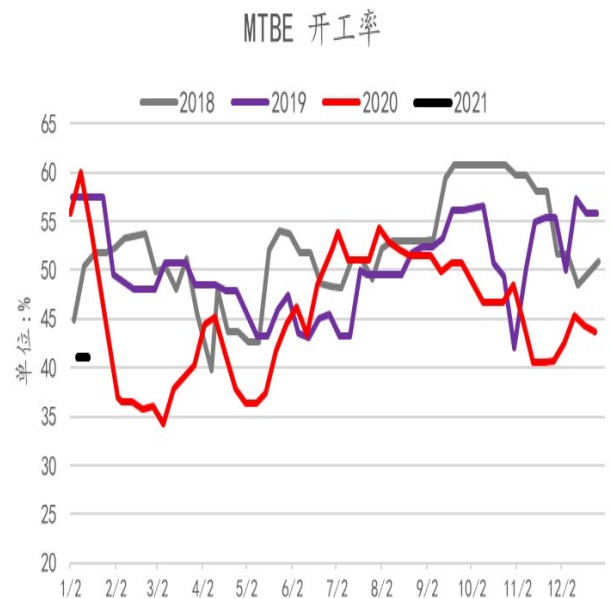
受汽油价格上涨带动, MTBE 价格回升, 原料成本涨幅更大, 限制了利润回升空间。

图表 19: MTBE 加工利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

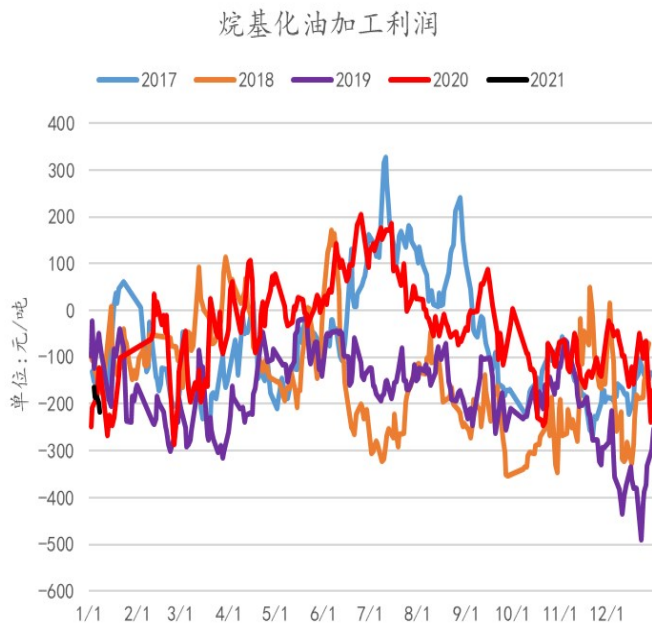
图表 20: MTBE 开工率



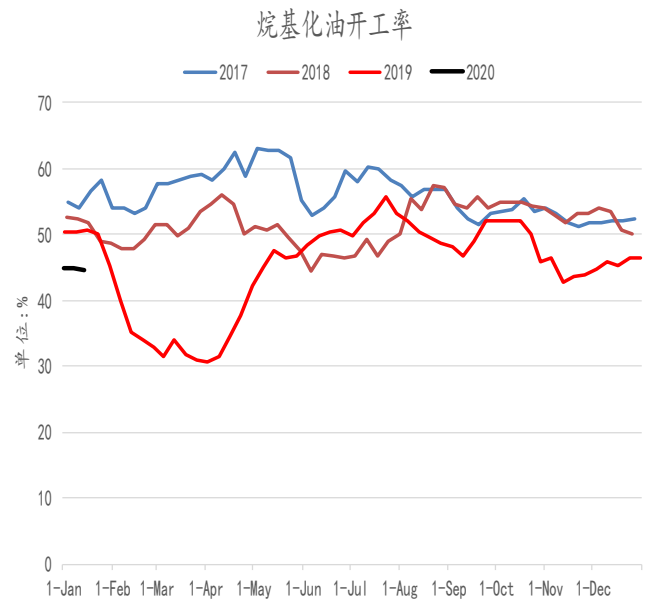
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

烷基化油加工利润仍然偏低，春节临近加上疫情发展的不确定性，装置开工率维持低位。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

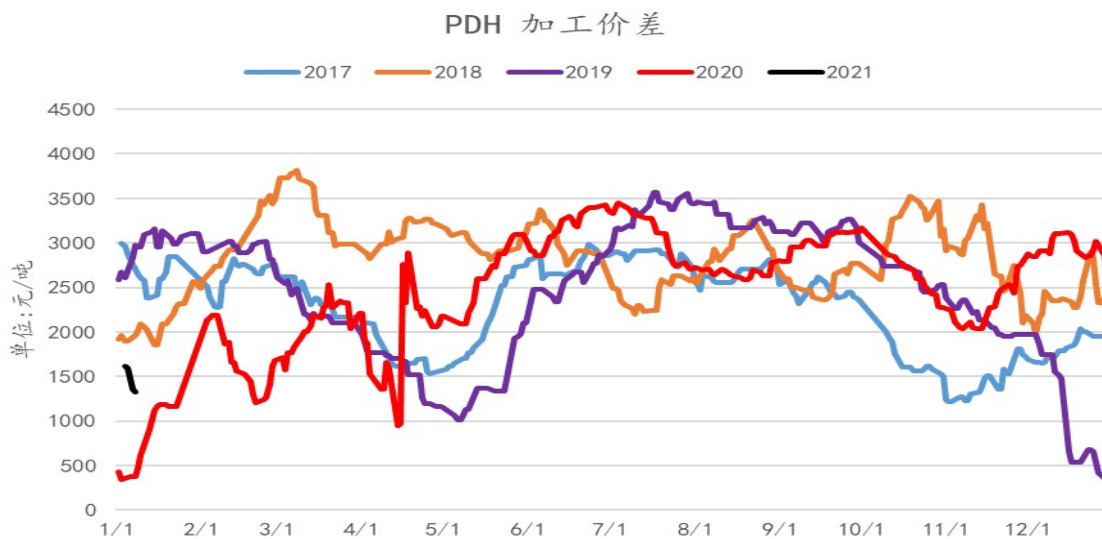


数据来源：卓创，混沌天成研究院

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

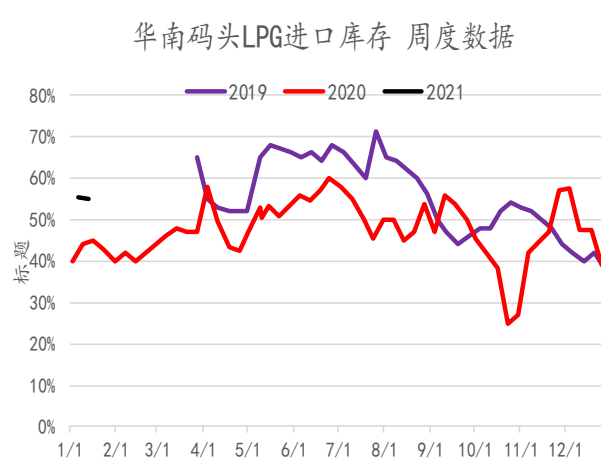
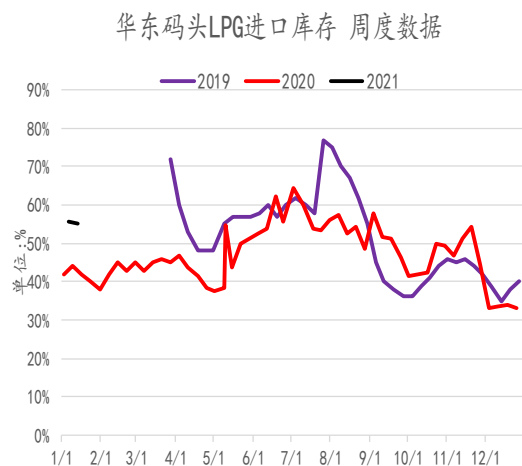
截止到1月14日华南地区LPG港口库存量约37.21万吨左右，较上周基本持平，本周华南到船约13.5万吨。从到船来看，本周分6个港口有卸货，总的来看华南库区多单位库存中位以上，个别有接近满库的情况。

华东地区LPG港口库存量约27.14万吨左右，较上周上升3.26%，本周华东地区到船约14.1万吨，超过上周预期。下周预估到船环比下降减少，预计下周华东市场将小幅降库。

目前期货仓单8799张，环比减少540张仓单，现货升水，仓单近期流出较多。

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

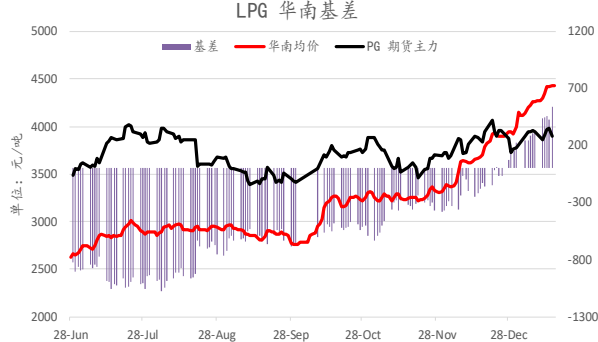
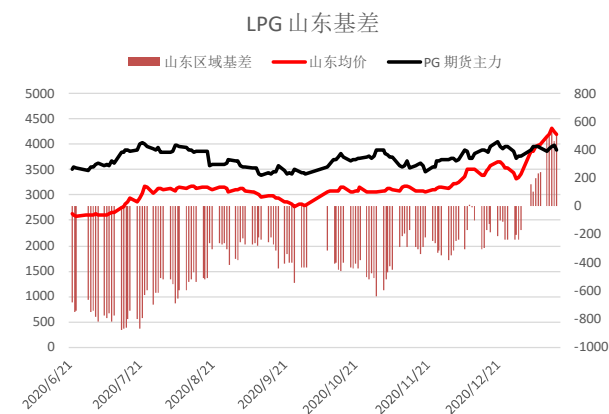
数据来源：隆众资讯，混沌天成研究院

四、基差价差

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

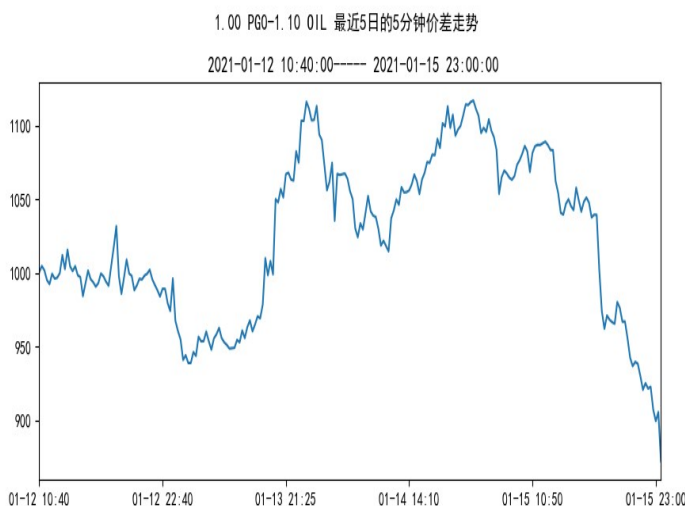
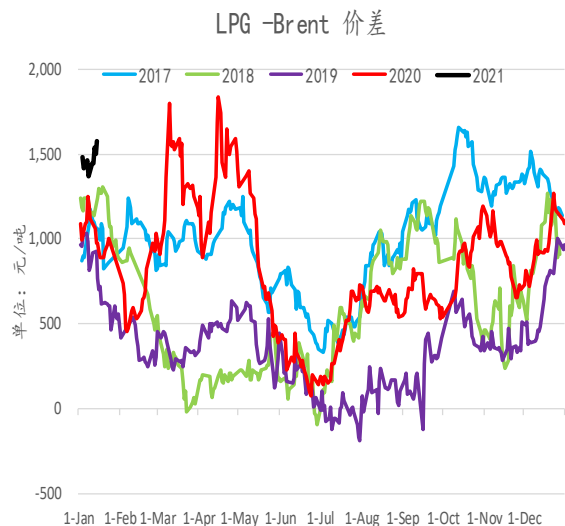
数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

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1450-1570元/吨。LPG期货

2月合约与Brent原油1月合约价差跌破1000元/吨,打破长久以来的区间下沿,波动区间1100-900元/吨。

图表 26: LPG 现货-Brent 原油

图表 27: LPG2101-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现货价格环比上涨,沿江地区周内上涨320元/吨,报4755元/吨、为国内最高价区域,华南上涨250元/吨,报4675元/吨,华东报价4605元/吨,华北地区均价4320元/吨,山东地区报价4200元/吨,不含交割费用,山东折盘面为国内最低价区域,约4400元/吨。

图表 28: 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

随着气温回升，消费预计逐步转弱，PG 未来大趋势相对于原油走弱，短期随着仓单逐步注销，实盘压力缓解，预计下周 PG2102 合约期价探底回升，未来将逐步测试区间下沿，短期阻力位：3850 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