

## 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，下周，全国大部分区域气温环比将下降6-10℃。短期随着仓单逐步注销，实盘压力缓解，PG2103与原油价差下探到600元/吨，贴水现货也达到650元/吨，短期进一步下跌空间有限。

预计下周PG2103合约期价探底回升，小幅反弹，短期阻力位3650元/吨。

### 策略建议：

趋势策略：无。

短期策略：短线短多策略。

套利策略：买原油空LPG获利平仓。

### 风险提示：

疫情进一步扩大，导致需求走弱的风险。



## 一、供应端

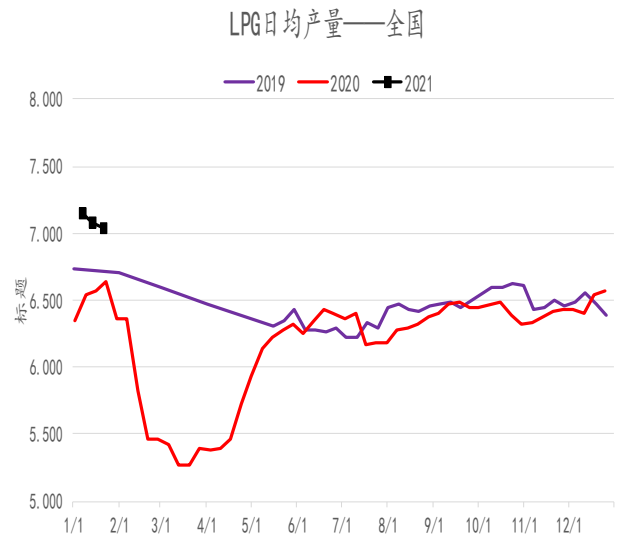
原油价格上涨,炼厂综合炼化利润减少,本周炼化均值约为 20 元/吨,山东地炼开工率 73.28%,开工率环比上周小幅回落。

图表 1: 炼厂利润



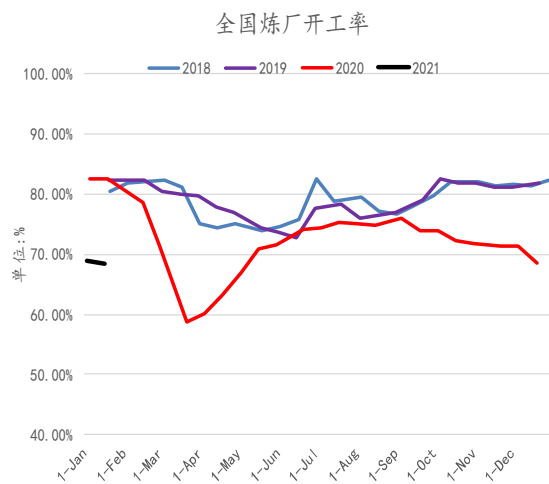
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 2: 液化气日均供应量



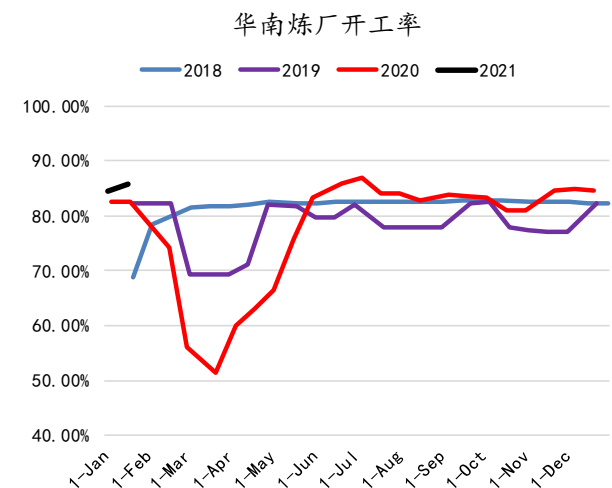
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 3: 全国炼厂开工率



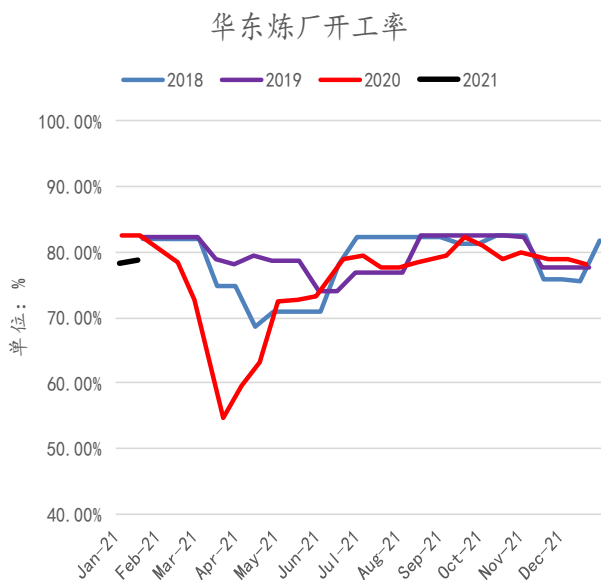
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4: 华南炼厂开工率



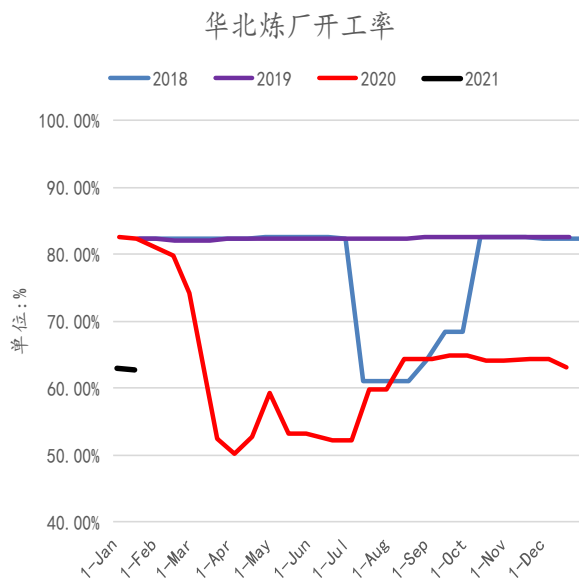
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5: 华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

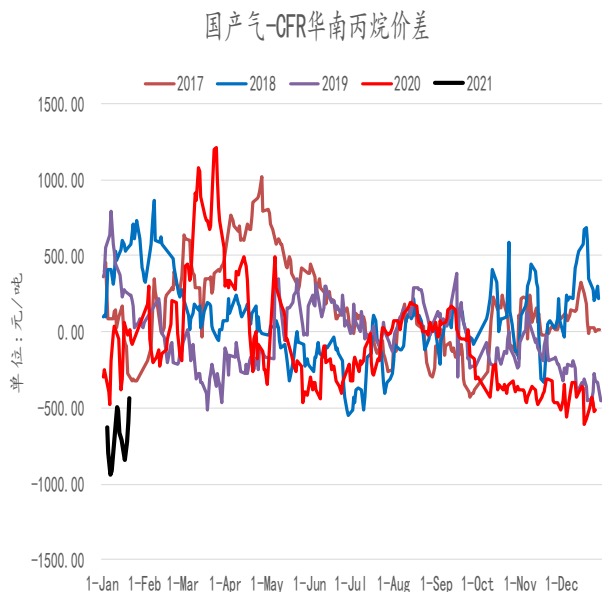
图表 6: 华北炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

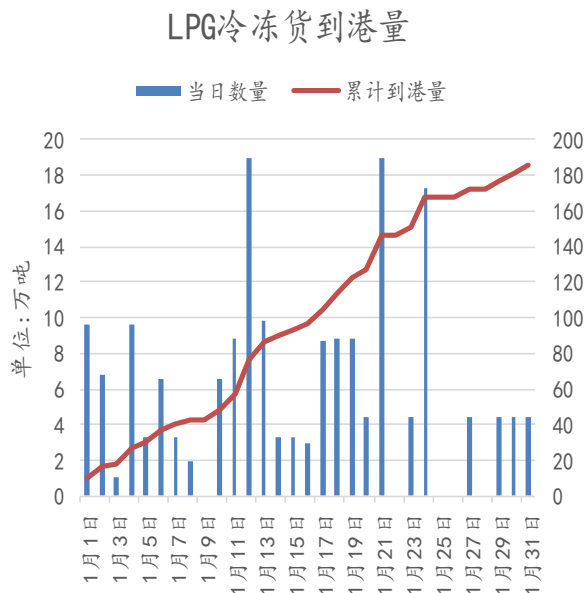
进口情况, 本周冷冻货到港量 45.4 万吨, 环比前周微幅下降, 下周冷冻货到港量约为 26.1 万吨, 到港集中在前半周, 到港量环比减少。

图表 7: 进口价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

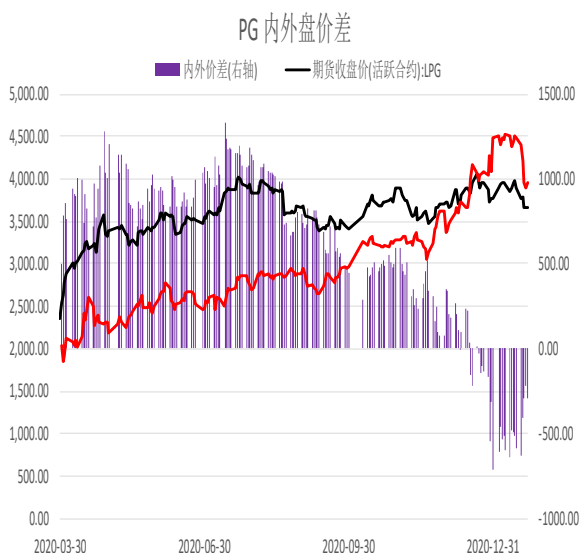
图表 8: 冷冻货到港量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

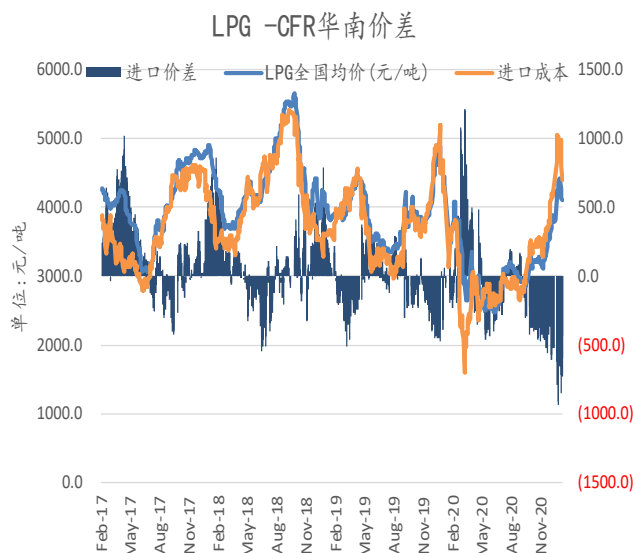
本周 CFR 华南丙烷现货均价报 640 美元/吨, 环比上周回落 30 美元/吨, 周内跌幅近 90 美元吨, 国产气与进口丙烷价差有所修复。亚洲丙烷远期 2 月掉期价格回落幅度较大, PG 主力合约价差收窄至 -290 元/吨。

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

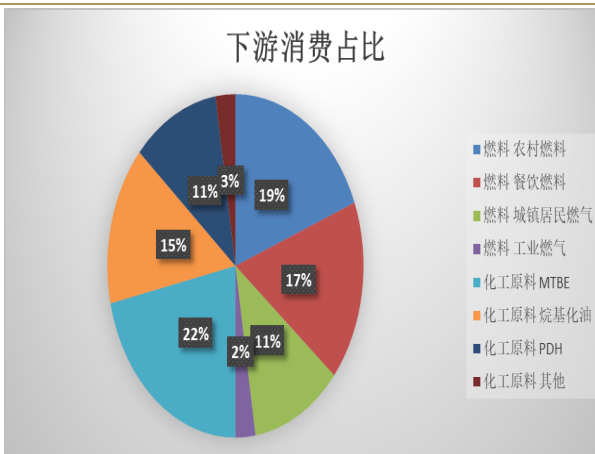
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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。

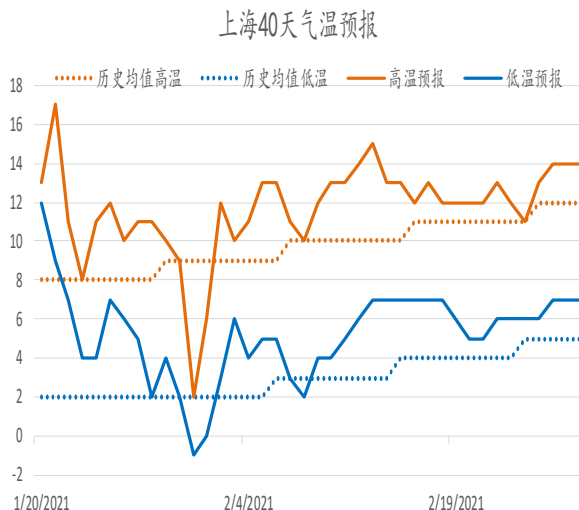
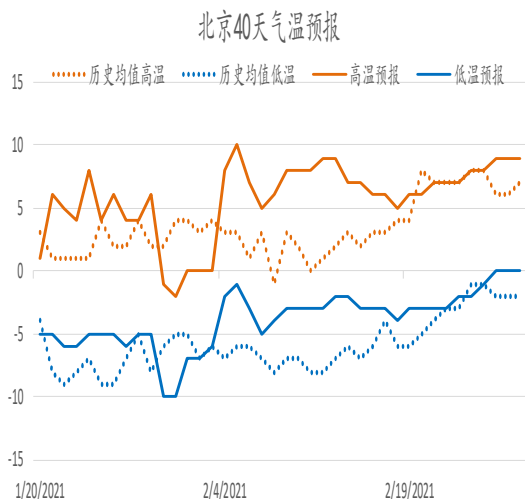
统计局数据显示, 12 月我国餐饮收入同比增长 0.4%, 1-12 月累计收入同比下降 16.6%, 预计随着疫情不确定性进一步增加, 餐饮对应的燃料需求提升空间不大。

中央气象台预计未来 10 天, 影响我国的冷空气势力总体偏弱, 我国大部地区气温较常年同期偏高 2~4℃, 环比本周气温以下降为主。24-26 日, 冷空气将自西向东影响我国北方地区, 西北地

区、华北北部、东北部分地区降温幅度有 6~10℃，局地 12℃。27-28 日，另一股冷空气将影响我国，中东部大部地区先后有 4~6℃降温，其中东北地区东部和黄淮的部分地区降温可达 8℃。整体来看，下周气温环比下降幅度仍然较大，对短期需求有所提振。

图表 13：北京 40 天气温预报

图表 14：上海 40 天气温预报



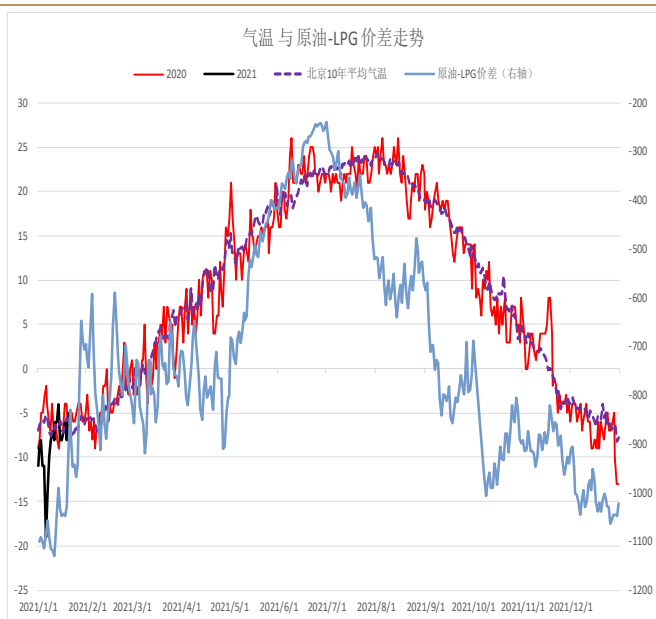
数据来源：Wind，混沌天成研究院

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。

图表 15：气温与原油-LPG 价差

图表 16：天然气近期走势



数据来源：Wind，混沌天成研究院

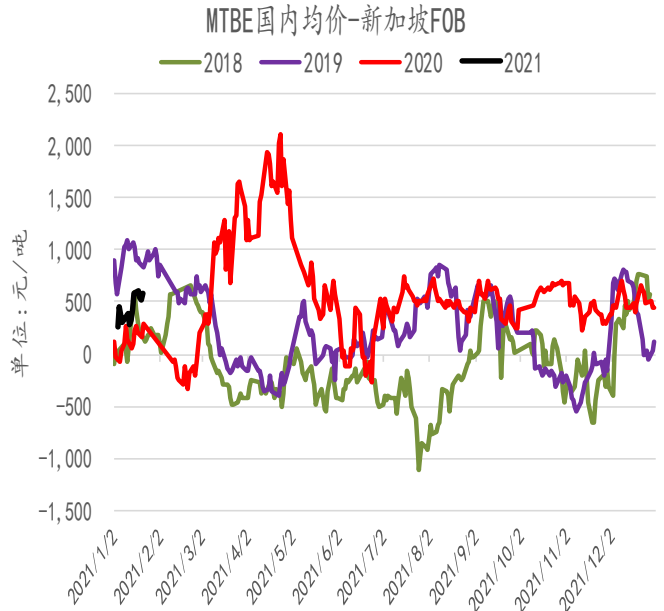
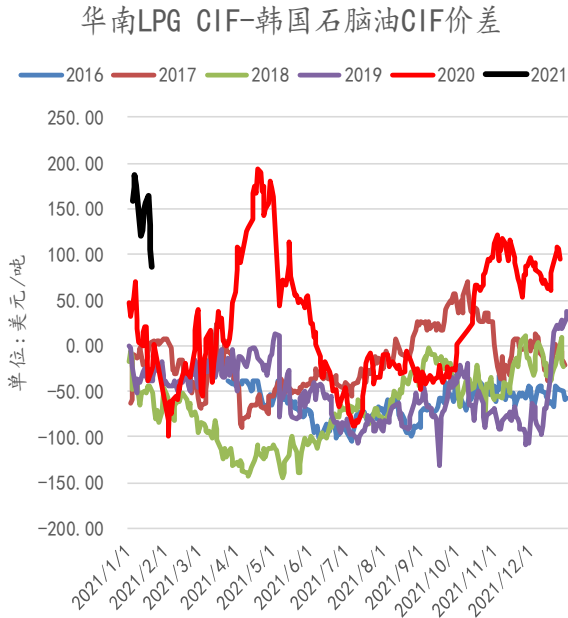
数据来源：卓创，混沌天成研究院

## 2、化工原料端

本周石脑油价格周度持平，华南 CFR 丙烷与石脑油价差回落至 87 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

图表 18: MTBE 内外价差



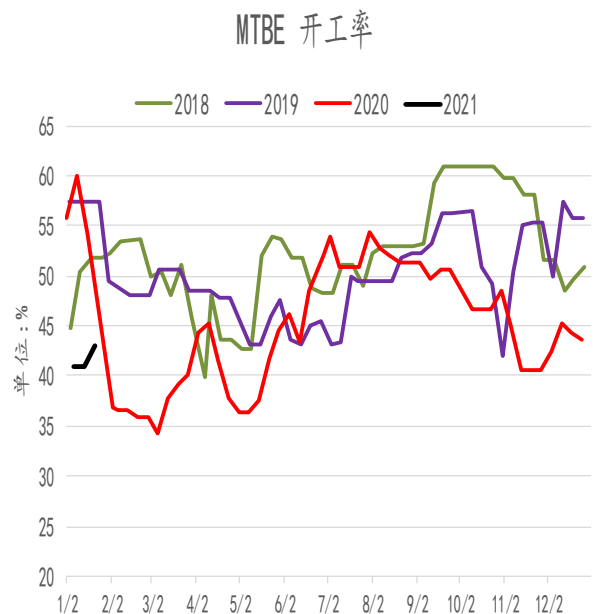
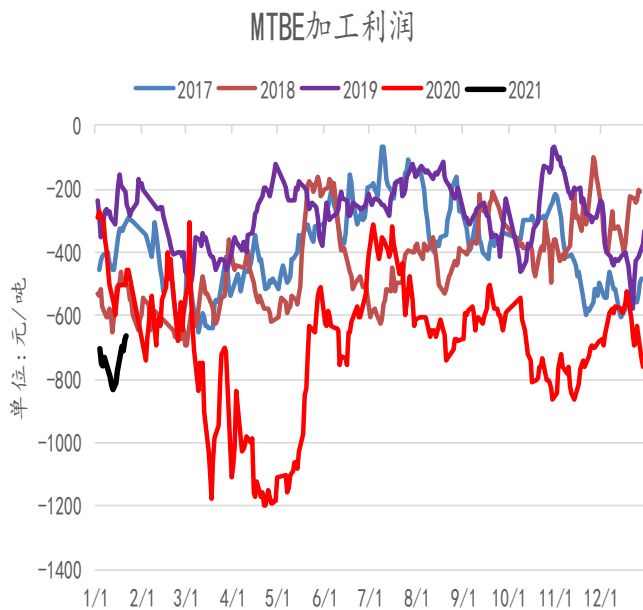
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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，加工利润得到修复，开工率预计仍将进一步回升。

图表 19: MTBE 加工利润

图表 20: MTBE 开工率



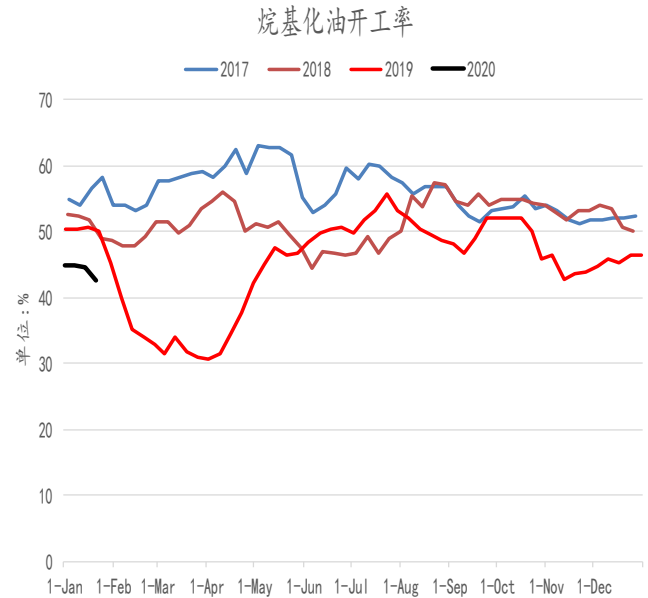
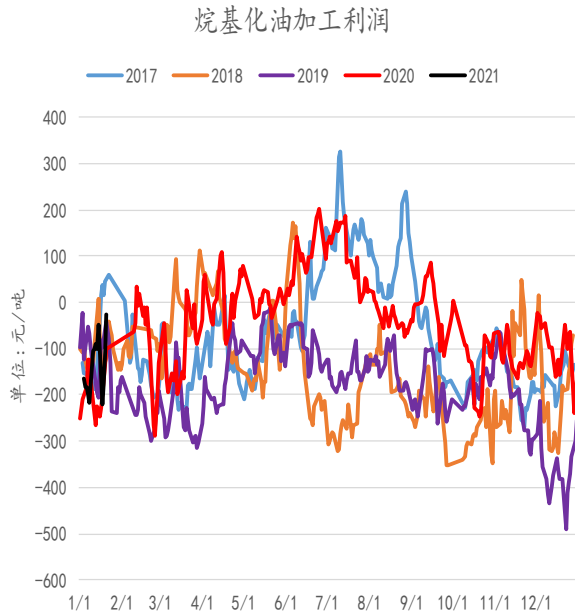
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

烷基化油加工利润周内回升，装置开工率维持低位，近期开工率预计维持 44% 左右水平。

图表 21：烷基化油加工利润

图表 20：烷基化油开工率

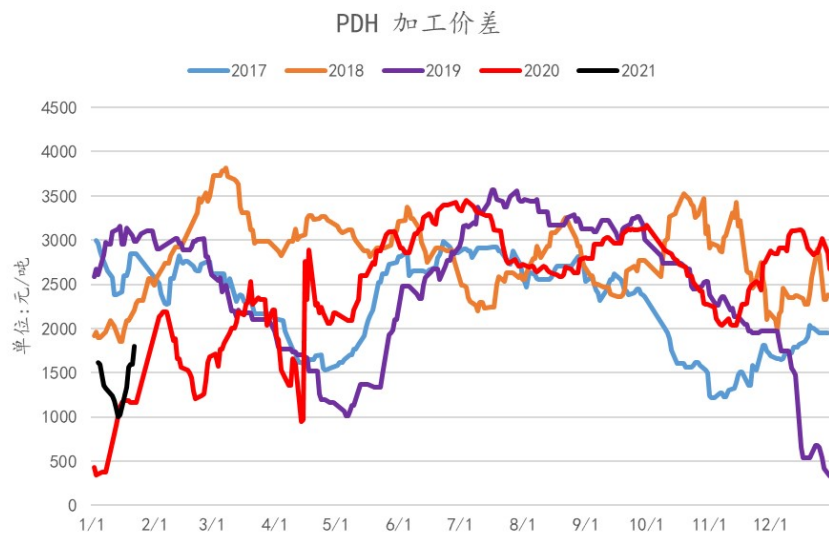


数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

丙烷价格回落，丙烯价格小幅上涨，PDH 至丙烯加工利润价差周内回升近 700 元/吨，装置方面，烟台万华临时停车，预计停车 4 天左右，对短期丙烷需求影响不大。

图表 21：PDH 加工价差



数据来源：卓创，混沌天成研究院

### 三、库存

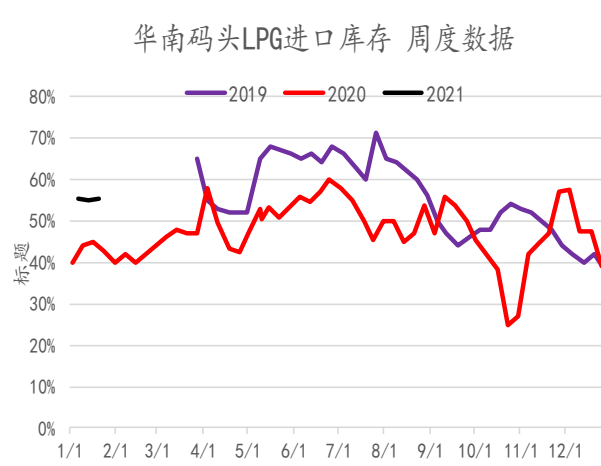
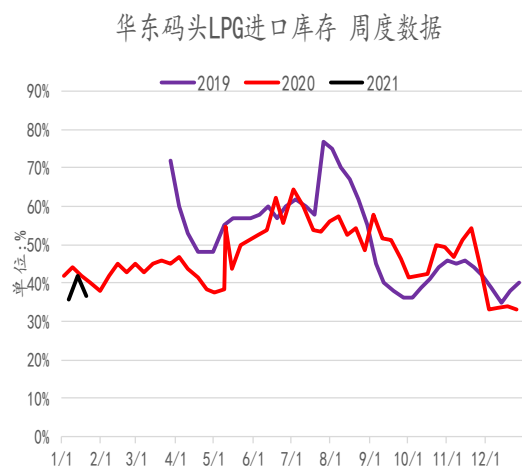
截止到1月21日华南地区LPG港口库存量约37.25万吨左右，较上周基本持平，本周华南到船约15.9万吨，预计下周到船9万吨左右，库存预计环比将小幅下降。

华东地区LPG港口库存量约23.6万吨左右，较上周下降5.47%。下周预估到船20万吨左右，预计下周华东市场将小幅累库。

目前期货仓单7712张，环比减少1087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

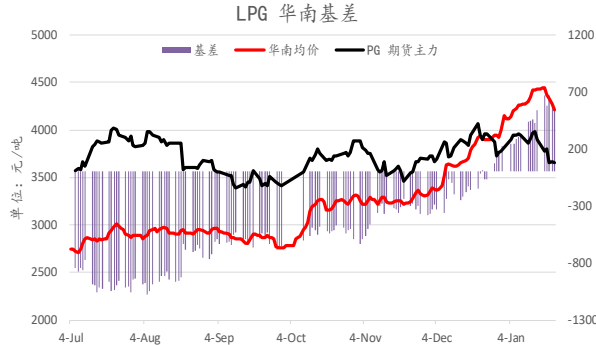
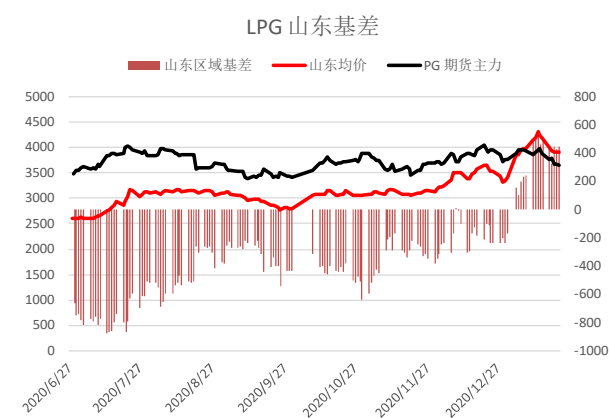
数据来源：隆众资讯，混沌天成研究院

### 四、基差价差

气温回升后需求转弱，并且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

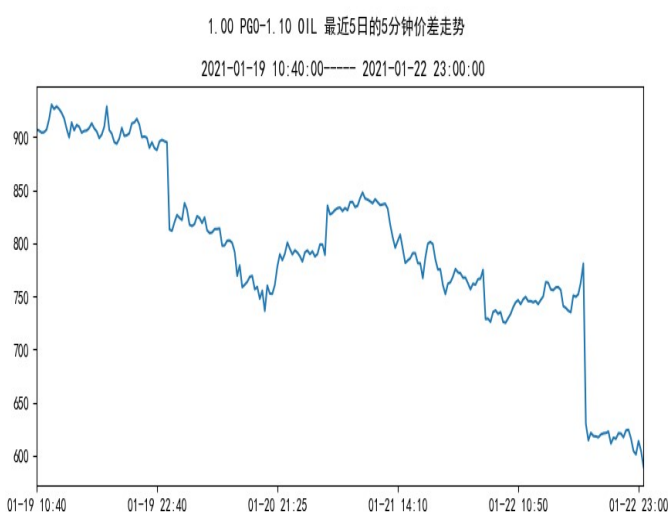
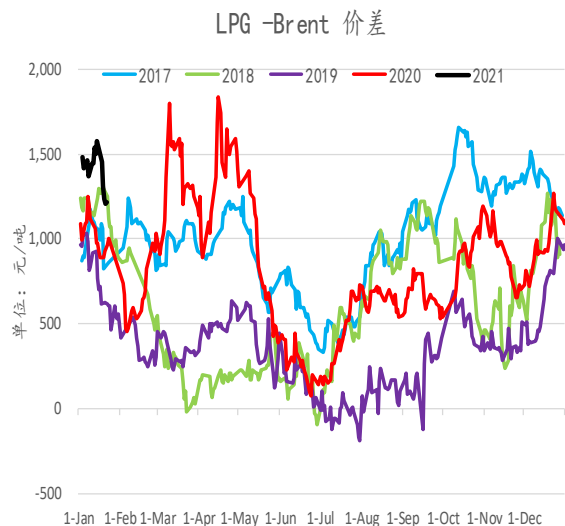
Brent 原油价格周内震荡，华南LPG现货与原油价差上周波动区间1480-1210元/吨。LPG期货主力合约与Brent原油价差跌破1000元/吨，打破长久以来的区间下沿，PG2102合约与原油价差



跌至 750 元/吨，PG2103 与原油价差进一步回落至 600 元/吨，依照往年季节性，当前价差位置基本到位，与历史同期均值相当。

图表 26: LPG 现货-Brent 原油

图表 27: LPG2103-Brent 价差



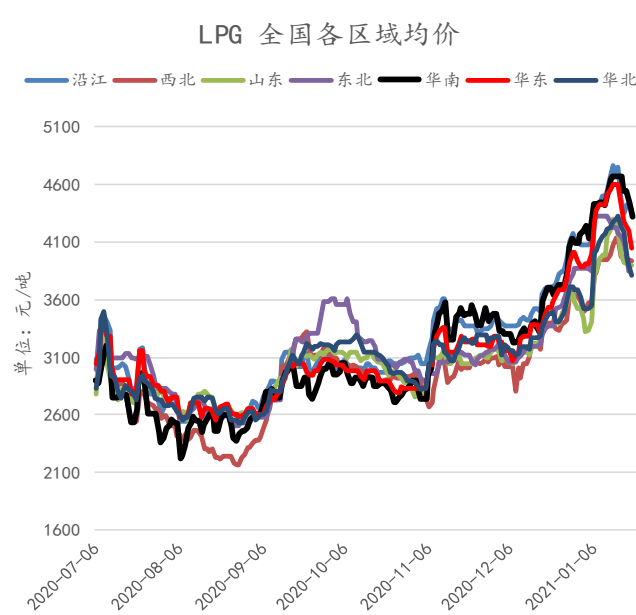
数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

本周全国主要地区 LPG 现货价格环比下跌，沿江地区周内下跌 400 元/吨，报 4355 元/吨、为国内最高价区域，华南下跌 340 元/吨，报 4325 元/吨，华东报价 4050 元/吨，华北地区均价 3810 元/吨，山东地区报价 3900 元/吨，不含交割费用，山东折盘面为国内最低价区域，约 4100 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

PG 主力合约转向 2103 合约，随着气温回升，需求预计逐步转弱，PG 未来大趋势相对于原油走弱，短期 PG2103 与原油价差一步到位，进一步下行空间不大。短期随着仓单逐步注销，周内气温回落，带动 PG2103 合约期价探底回升，测试上升通道区间下沿，短期阻力位：3650 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