

求真细节 科技无界

油价强势回升，成本端形成强支撑

混沌天成研究院

能源化工组

联系人：王统

☎：13661567888

✉：wangtong@chaosqh.com

从业资格号：F3083495

观点概述：

供应端，下周检修损失量减小，供给日趋稳定。沙特阿美公司2021年10月份的CP出台，丙烷为800美元/吨，较上月上调135美元/吨；丁烷795美元/吨，较上月上调130美元/吨。丙烷折合到岸成本预估在5962元/吨左右，丁烷到岸成本预估在5997元/吨左右。进口成本抬升，预计12月冷冻货到港量下滑。原油价格反弹，成本端支撑价格走强。

需求方面，本周MTBE开工率回落，利润回升。烷基化油开工率回升，利润回升。海外报告给出的预测今年冬季供暖季节的丙烷消费量将达到110万桶/天，比10年平均水平高出1.5%，比去年冬季高出3.6万桶/天。国内民用燃料气同样会在10-11月份左右开始为冬季进行燃料储备，属于季节性旺季。国内化工需求同样旺盛，下半年计划投放PDH新增产能150万吨，对应新增LPG的需求为192万吨，占2020年总表需的4.3%。受“拉尼娜”影响，今年冬天大概率是冷冬，供暖用气需求增加。目前我国北方部分地区已经开始供暖，比往年提前了两周。全球天然气供给紧缺拉动LPG需求增加。

策略建议：

预测下周价格震荡偏强，建议逢低买多。

风险提示：

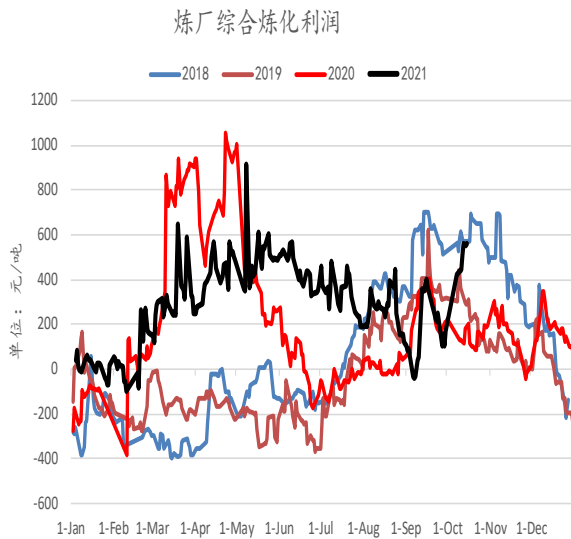
原油、天然气价格大幅下跌的风险。疫情失控，需求回落。



一、供应端

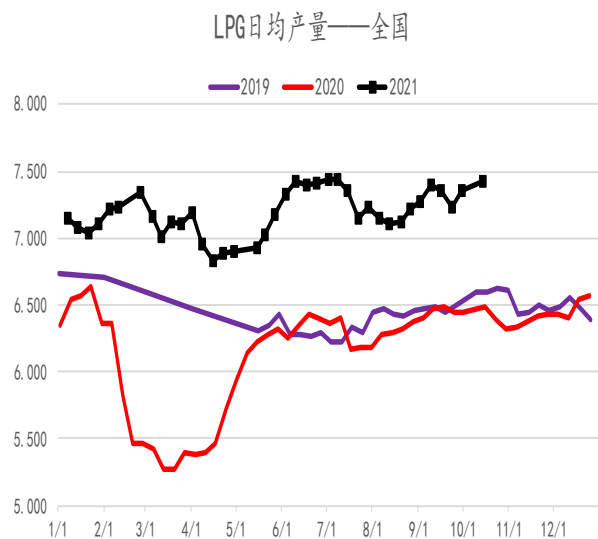
炼厂综合炼化利润小幅回升，本周炼化利润均值 526 元/吨，山东地炼开工率 68.08%，开工率水平较上周持平。

图表 1：炼厂利润



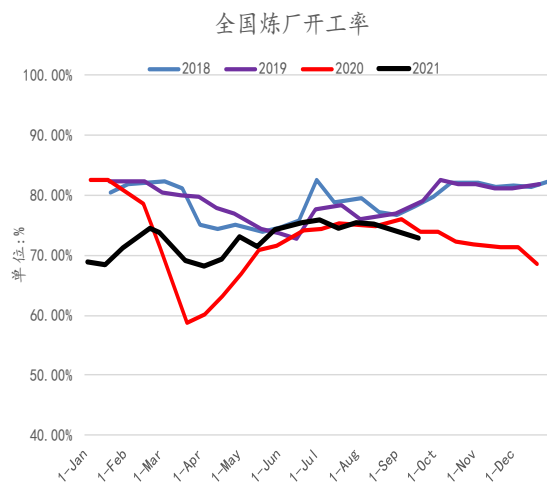
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 2：液化气日均供应量



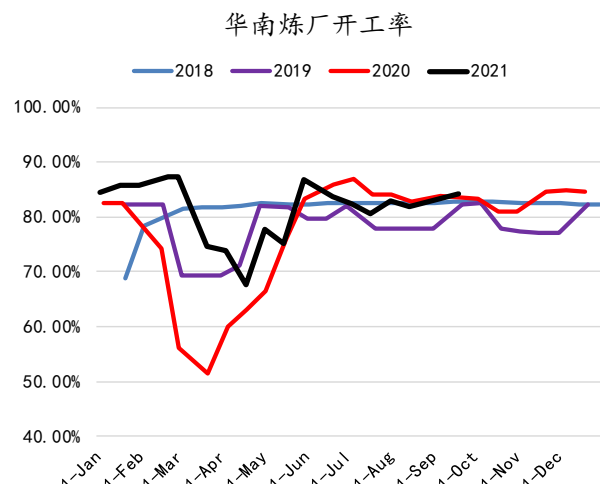
数据来源：卓创, 混沌天成研究院

图表 3：全国炼厂开工率



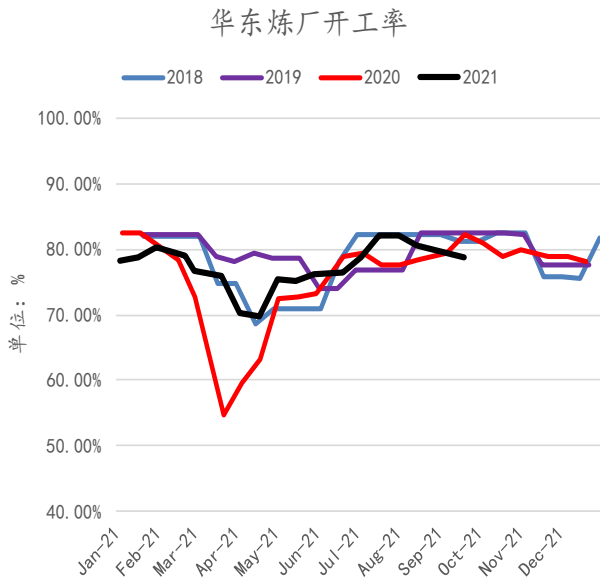
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4：华南炼厂开工率



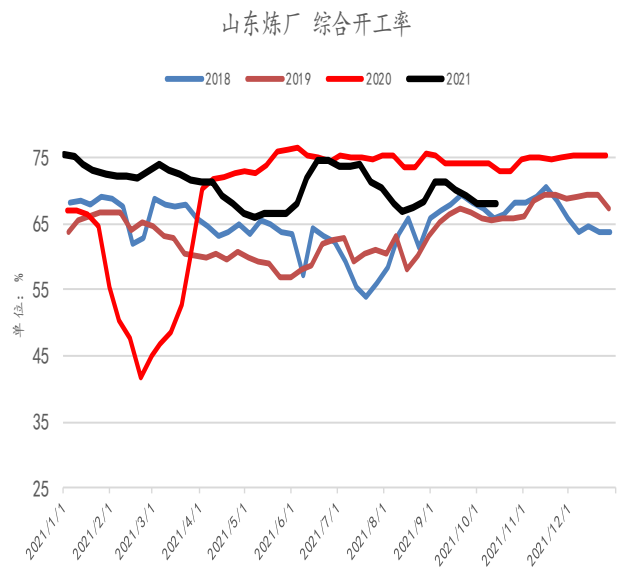
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5: 华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

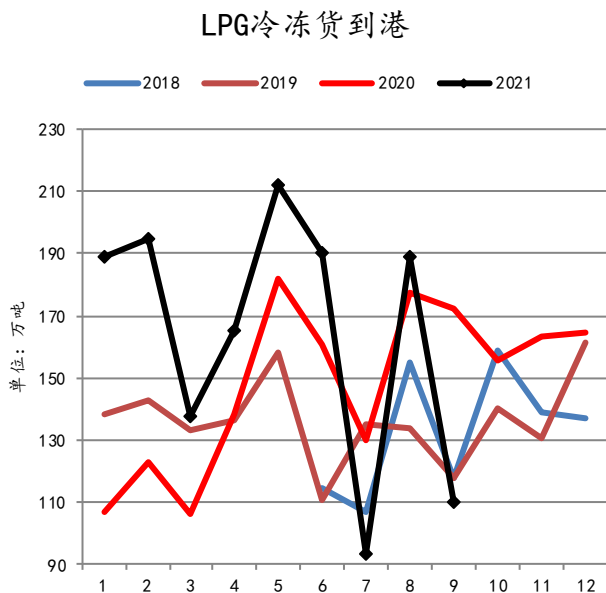
图表 6: 山东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

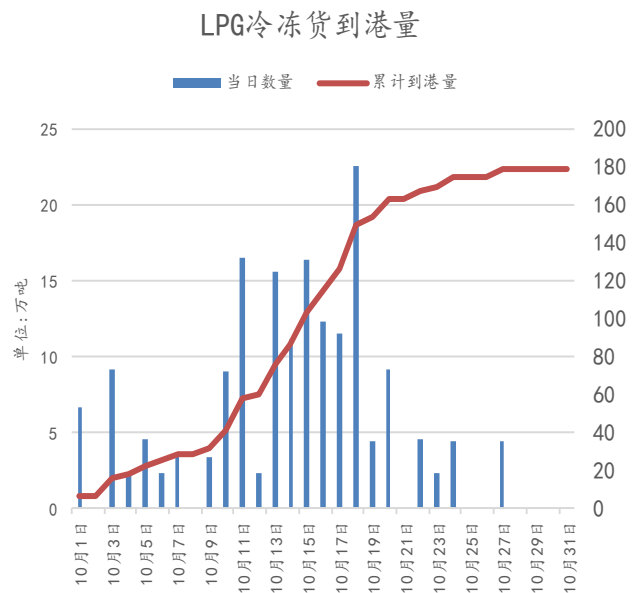
进口情况, 本周国内 LPG 到港量 85.85 万吨, 较上周+240.6%。预计下周到港量为 47.5 万吨, 较本周-44.6。

图表 7: 冷冻货月度到港量



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

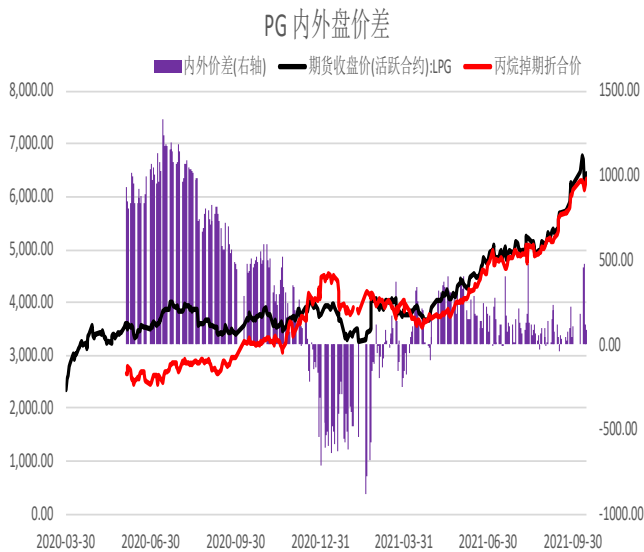
图表 8: 冷冻货日度到港量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

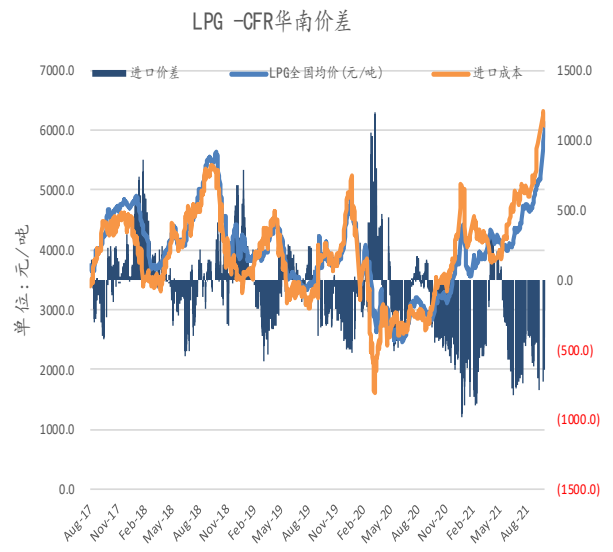
本周 CFR 华南丙烷现货均价报 898 美元/吨, 约合人民币 6316 元/吨, 国产气与进口丙烷价差走强。

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

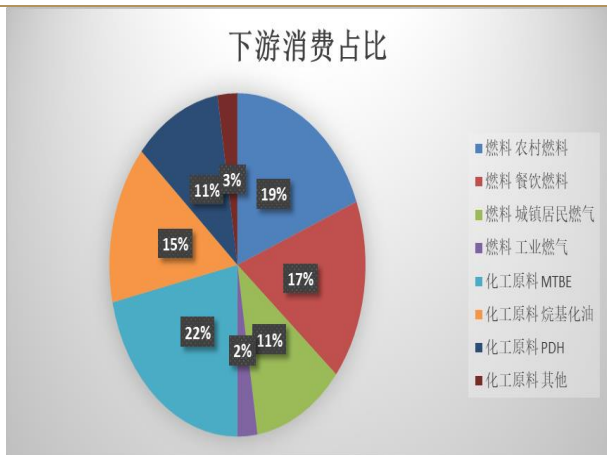
二、需求端

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%

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

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。

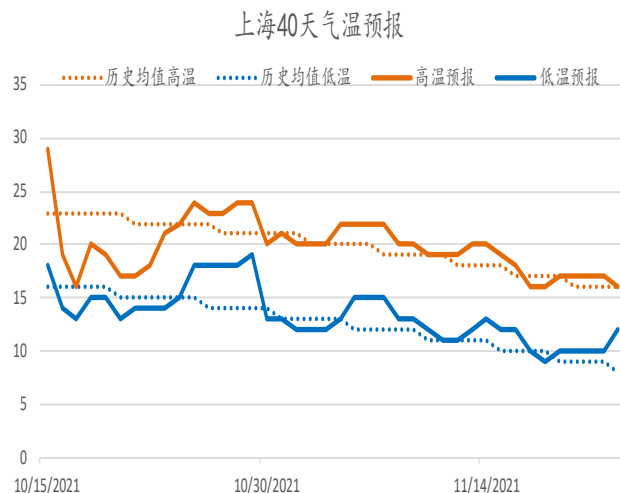
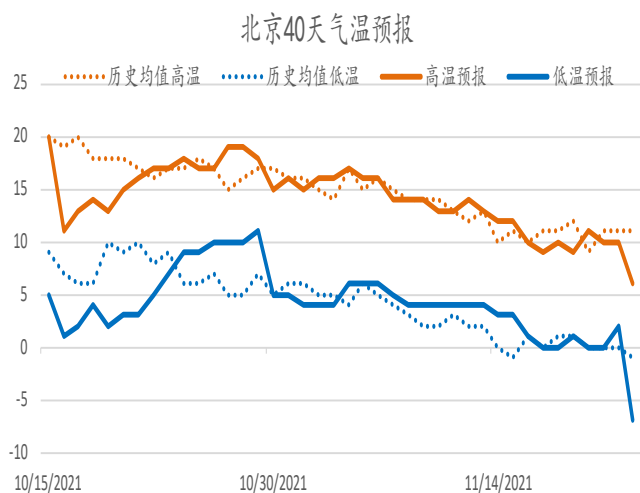
过去 10 天, 江汉、江淮、江南大部、华南西部和南部、以及云南等地累计降水量有 30~60 毫米, 部分地区有 90~120 毫米, 其中, 海南岛、华东沿海地区局地 200 毫米以上。此外, 受强冷空气影响, 除青藏高原外, 我国其他大部地区气温较常年同期偏低, 其中河北中北部、贵州、湖南、江西西部、重庆南部及广西等地的气温较常年同期偏低 3~4℃。未来 10 天, 江淮、江

南、华南、四川盆地南部、贵州及青藏高原东部等地平均气温较常年同期偏低 1~3℃；新疆北部、华北北部、东北地区北部等地气温偏高 1~3℃；我国其余地区气温接近常年。

整体来看，下周气温逐步降温，对短期需求相对偏多。

图表 13：北京 40 天气温预报

图表 14：上海 40 天气温预报



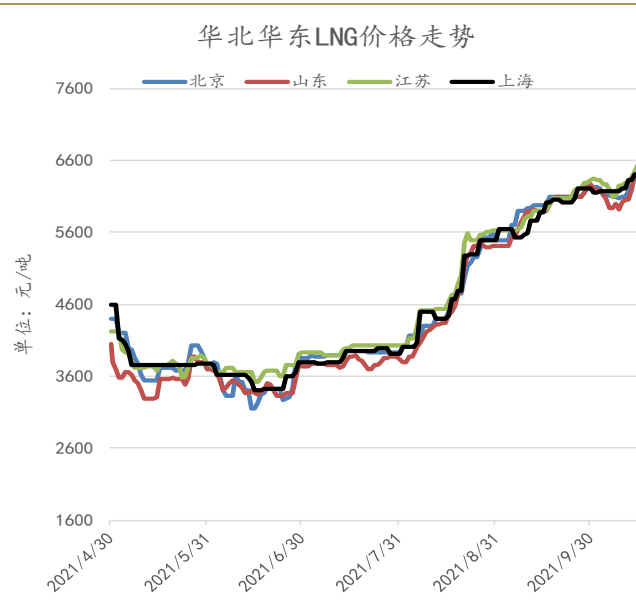
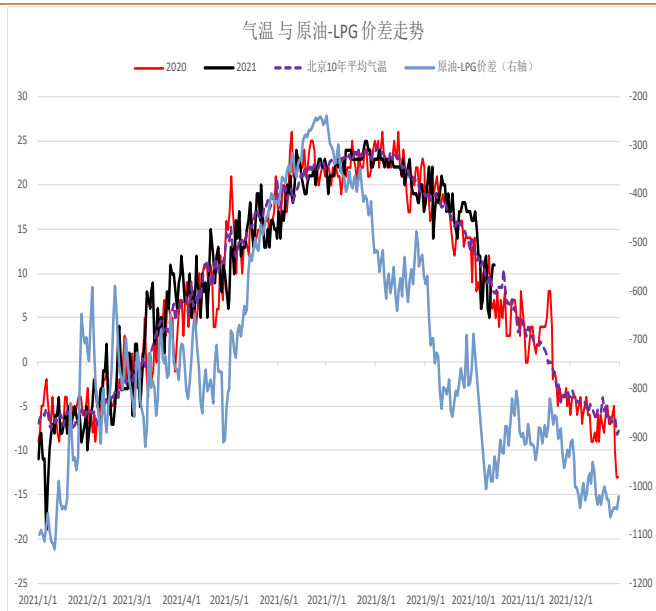
数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

作为替代品需求端，LNG 现货价格持续回升，刺激 LPG 的替代需求。

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

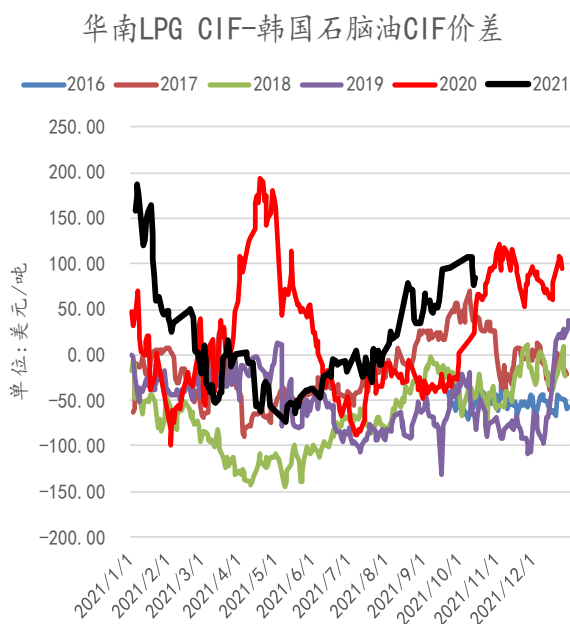
数据来源：卓创，混沌天成研究院

2、化工原料端

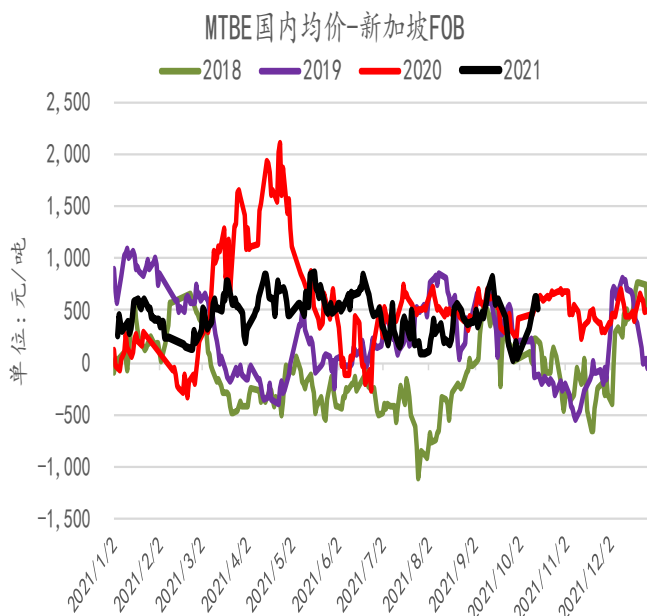
本周石脑油价格周度回升，华南 CFR 丙烷与石脑油价差小幅回落，LPG 作为裂解原料经济性

变强。

图表 17: LPG-石脑油价差



图表 18: MTBE 内外价差

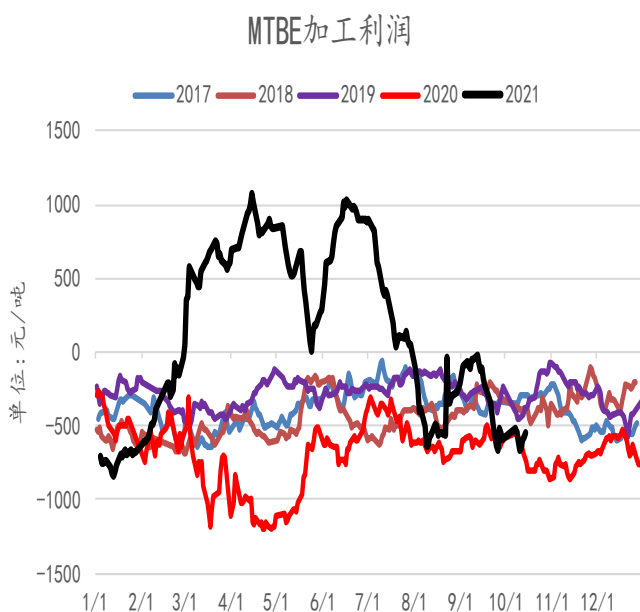


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

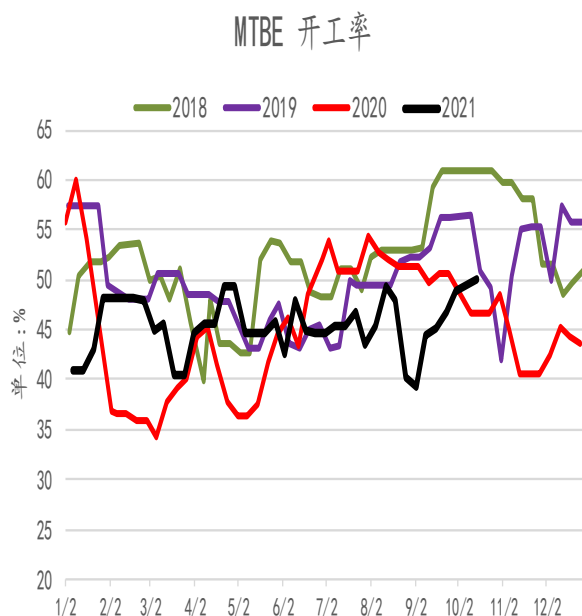
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

MTBE 加工利润较上周回落, 处于历史中等水平。MTBE 开工率回升, 处于历史中等水平。

图表 19: MTBE 加工利润



图表 20: MTBE 开工率

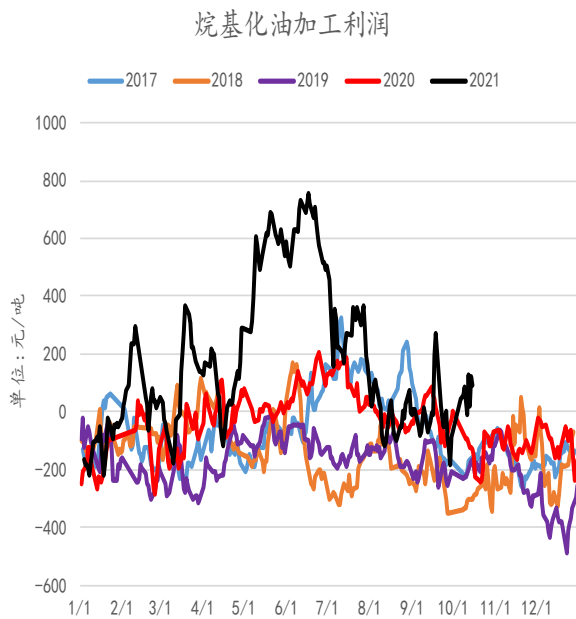


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

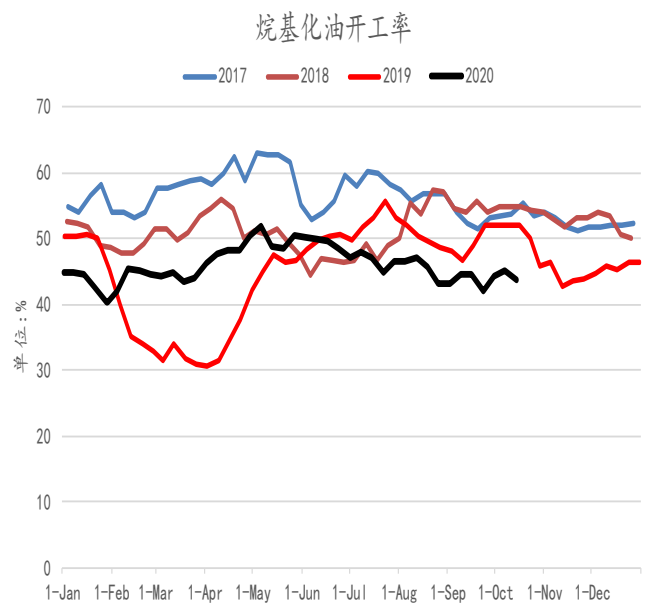
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

烷基化油加工利润周内回升, 处于历史高位。装置开工率小幅回落, 处于历史低位。

图表 21: 烷基化油加工利润



图表 20: 烷基化油开工率

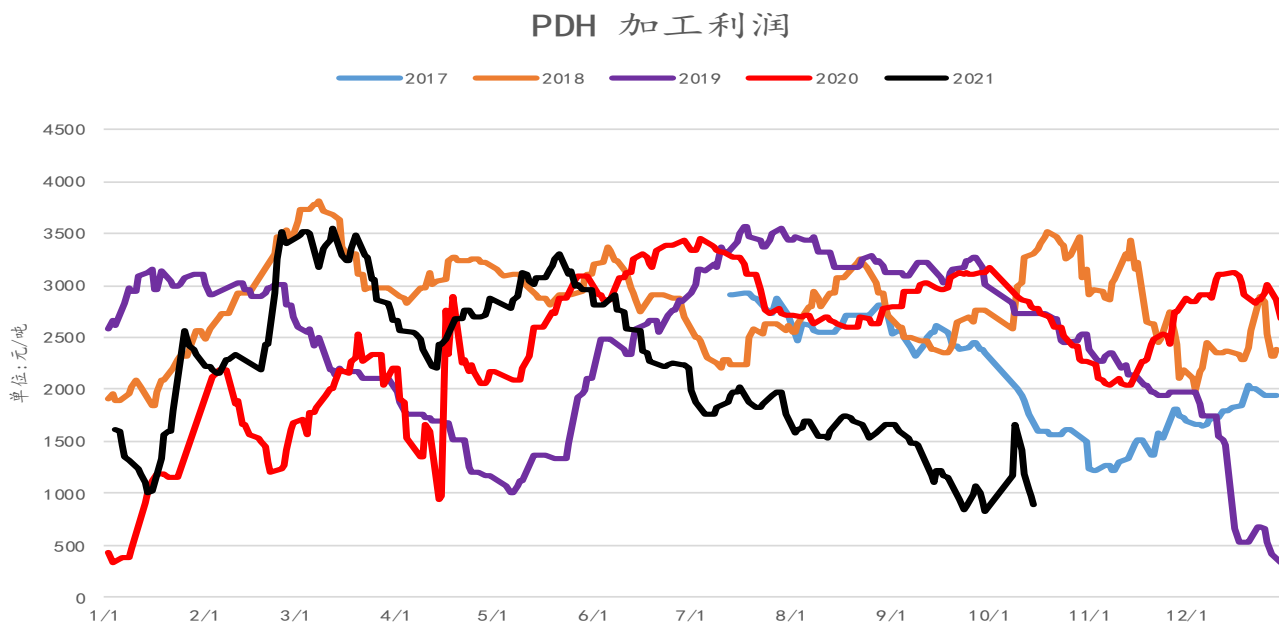


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

丙烯持续走弱, PDH 制丙烯加工利润价差周内回落至 1101.9 元/吨。国内液化气商品量总量为 52.98 万吨左右, 较上周下降 0.28 万吨或 0.53%, 日均产量为 7.57 万吨左右。石大科技本周外放, 另外成泰化工异构化装置因更换原料导致民用供应增加, 华星石化民用外放增加, 导致山东地区民用供应增量明显, 不过西北地区 MTO 装置降负, 内蒙久泰装置停工导致当地民用以及碳四供应均有下滑; 大庆中蓝以及沈阳蜡化装置恢复, 扬子石化乙烯装置用量减少液化气外放增加, 茂名石化以及广石化外放增加, 不过中金石化因资源内供外放减少, 高桥石化装置检修, 中海油惠州外放减少, 整体来看, 本周国内液化气供应小幅下滑。

图表 21: PDH 加工价差



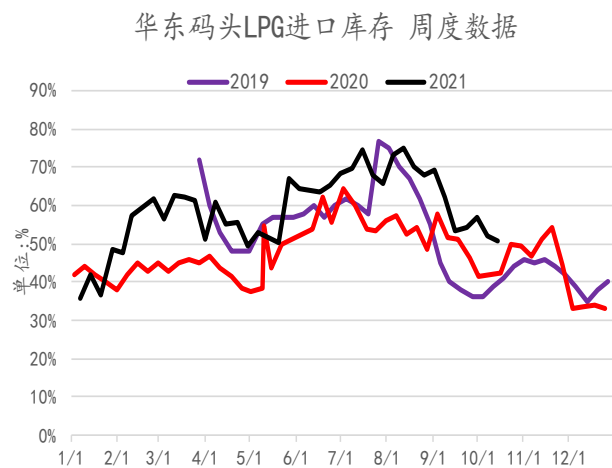
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、 库存

截止到 10 月 23 日华南地区 LPG 港口库存回升, 处于历史中等水平。华东地区 LPG 港口库存量小幅回落, 处于历史较高水平。

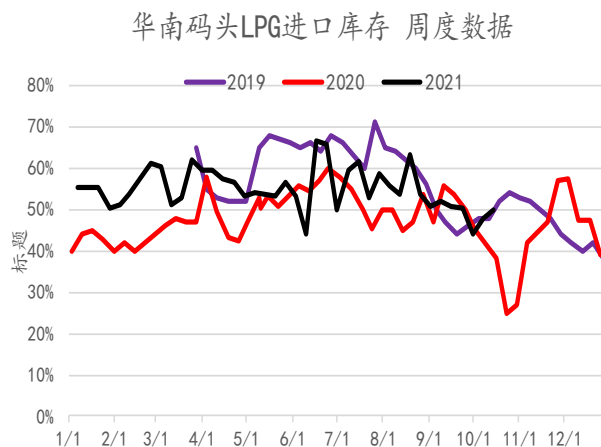
目前现有仓单 7320, 新增 50 张, 注销 170 张。

图表 22: 华东码头进口库存



数据来源: 隆众资讯, 混沌天成研究院

图表 23: 华南码头进口库存

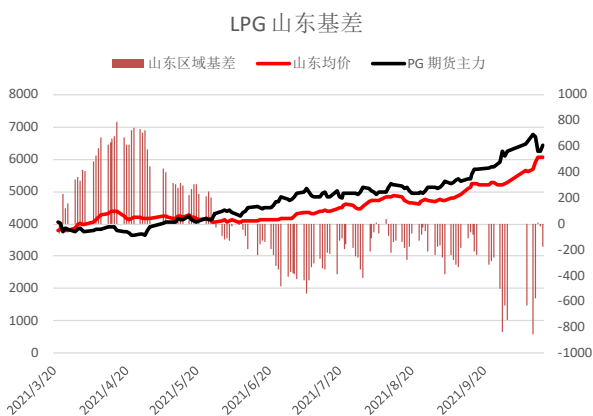


数据来源: 隆众资讯, 混沌天成研究院

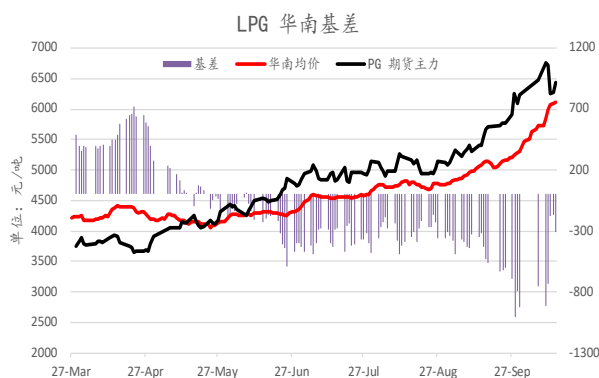
四、 基差价差

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



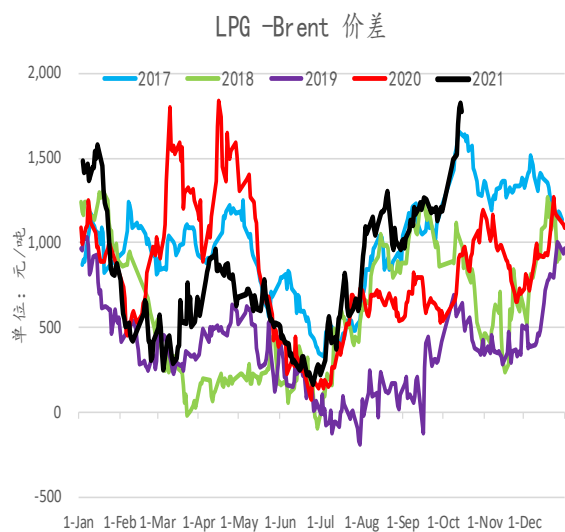
数据来源：卓创，混沌天成研究院



数据来源：卓创, Wind, 混沌天成研究院

Brent 原油价格周内回升，华南 LPG 现货回升，与原油价差上周波动区间 1524-1820 元/吨。PG2111 与原油价差维持在 1600-2300 元/吨区间。

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: LPG2111-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 现货价格环比回升，沿江地区环比回升 165 元/吨，报 6313 元/吨，华南报 6250 元/吨，华东报价 6170 元/吨，华北地区报价 6678 元/吨，山东地区报价 6460 元/吨，不含交割费用，华东折盘面为国内最低价区域。

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

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！



