

求真细节 科技无界

国内供给减量，需求处于传统旺季

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，下周华南地区炼厂集中检修，国内供给减量。油价周内下行，成本端支撑减弱。海外市场价格走弱，市场对下周即将公布的11月CP价格预期减弱，预计较10月小幅提涨2.5%。

需求方面，本周MTBE开工率回落，利润回落。烷基化油开工率回落，利润回落。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。下游民用气处于传统销售旺季。PDH利润处于历史低位，预计对丙烷的需求或将走弱。

策略建议：

建议逢低买入。

风险提示：

原油、天然气价格大幅下跌的风险。



一、供应端

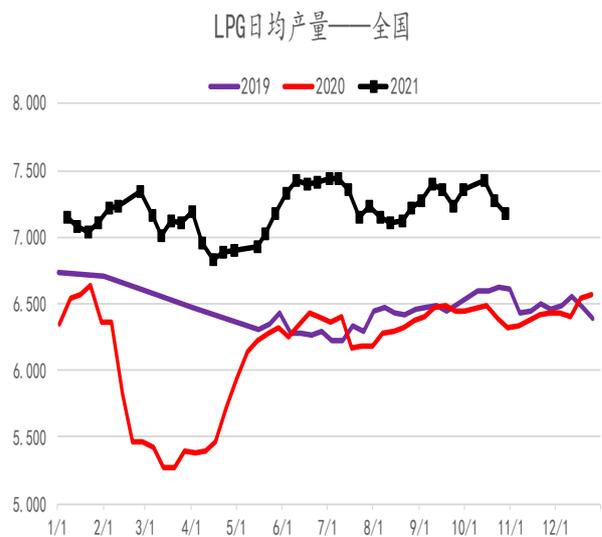
炼厂综合炼化利润回落，本周炼化利润均值 787.17 元/吨，山东地炼开工率 72.58%，开工率水平较上周回升 0.15%。

图表 1：炼厂利润



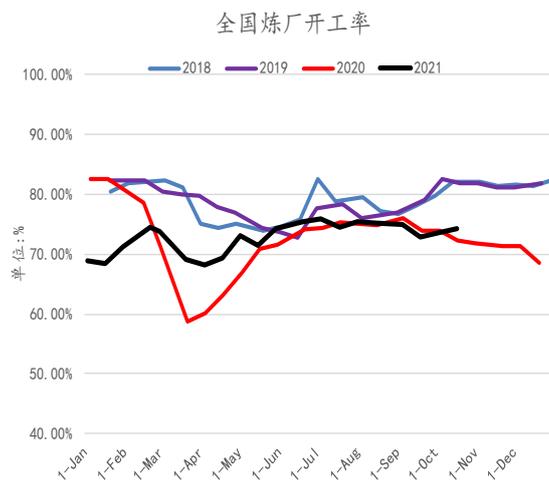
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 2：液化气日均供应量



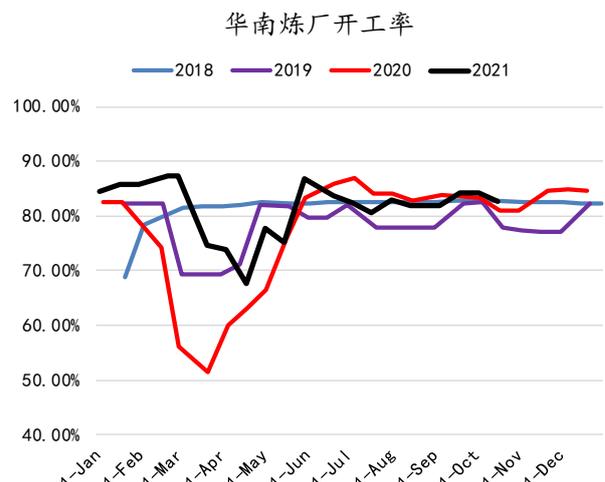
数据来源：卓创, 混沌天成研究院

图表 3：全国炼厂开工率



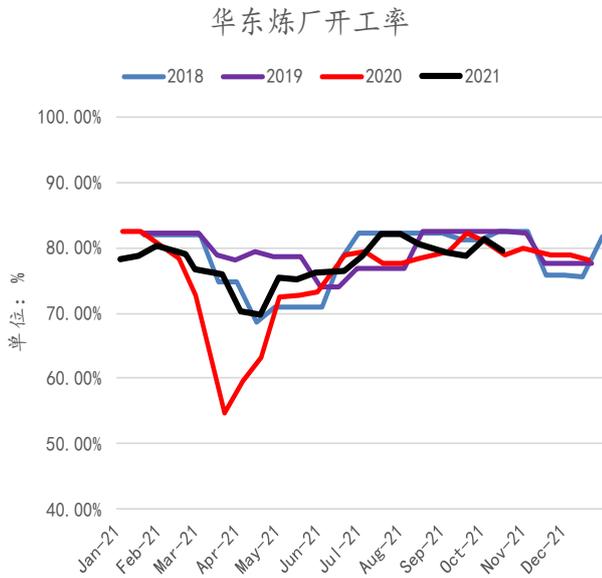
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4：华南炼厂开工率



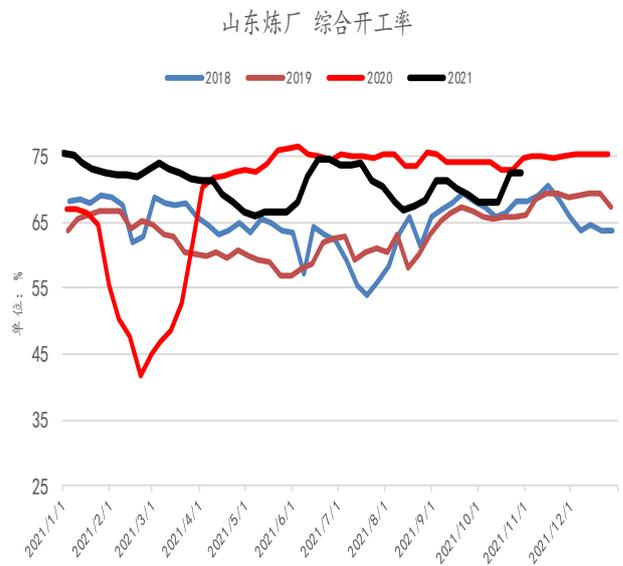
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5: 华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

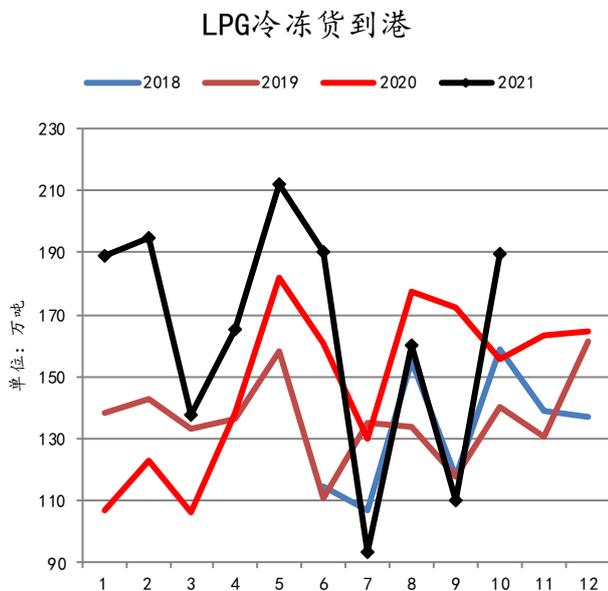
图表 6: 山东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

进口情况, 本周国内LPG到港量58.95万吨, 较上周上升17.3%。预计下周到港量为18.6万吨, 较本周下滑68.4%。10月进口量189.6万吨, 环比9月上升72.3%, 同比往年同期上升21.6%, 处于历年高位。

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

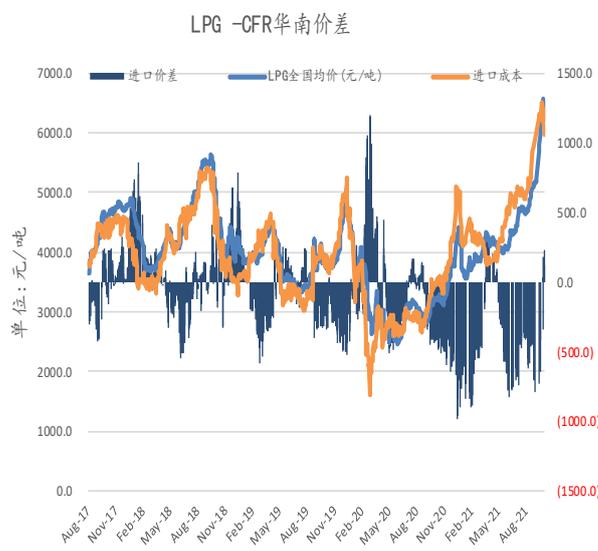
本周CFR华南丙烷现货均价报845美元/吨, 约合人民币5950元/吨, 国产气与进口丙烷价差走弱。

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

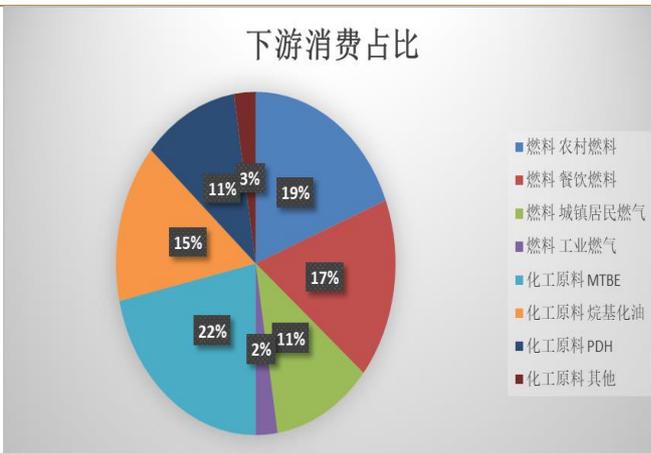
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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。

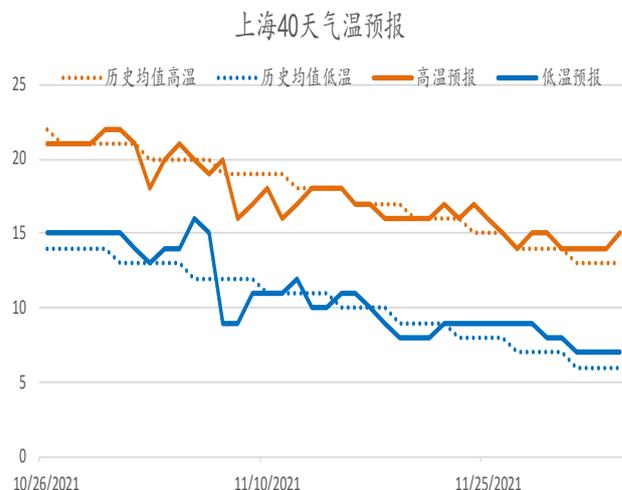
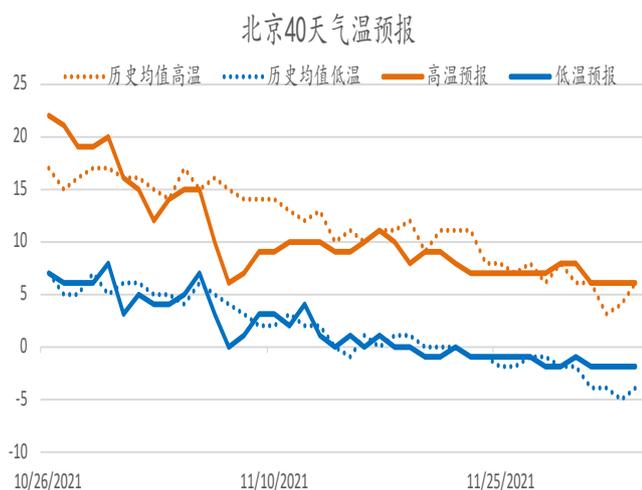
过去 10 天, 江南东北部及海南岛、云南南部等地累计降水量有 30~50 毫米, 部分地区有 50~80 毫米, 其中, 海南岛局地 150 毫米以上; 上述地区降水量较常年同期偏多, 我国其余大部降水偏少。此外, 除新疆、青藏高原、内蒙古东北部、东北地区中北部外, 我国大部地区气温较常年同期偏低, 其中, 江南中部、贵州北部等地气温较常年同期偏低 3~4℃。未来 10 天, 东北

地区、江淮东部、江南东部、华南东部和南部及内蒙古东部、云南西部等地气温较常年同期偏高1~3℃；新疆中北部、青海南部及四川盆地、贵州中北部等地气温偏低1~2℃。此外，后期将有较强冷空气影响我国。

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



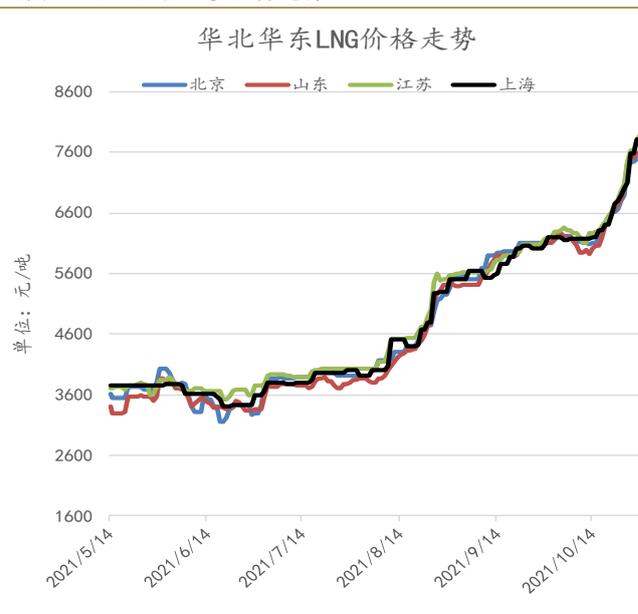
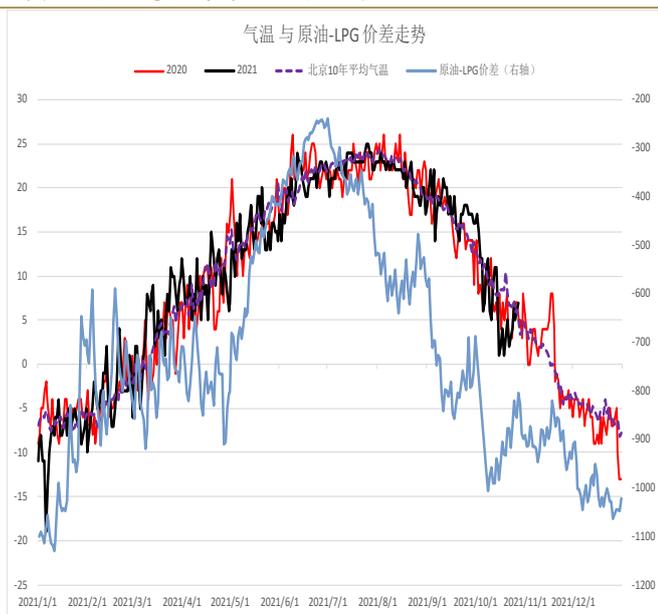
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

作为替代品需求端，LNG 现货价格持续攀升，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

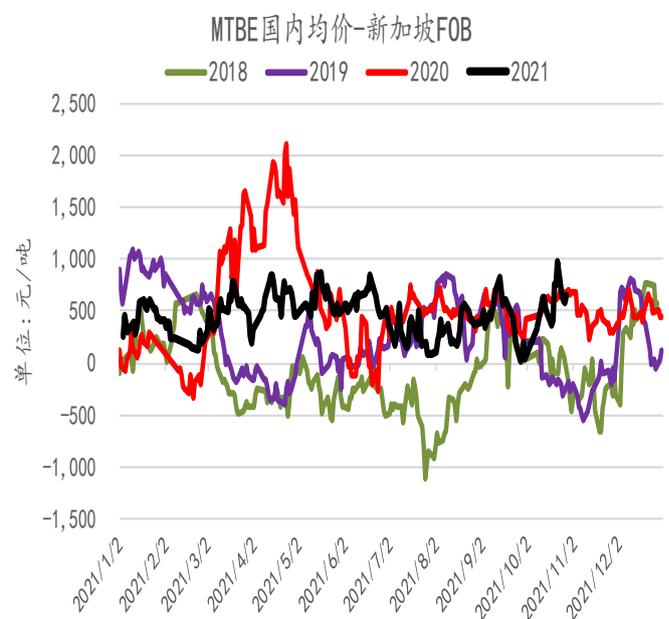
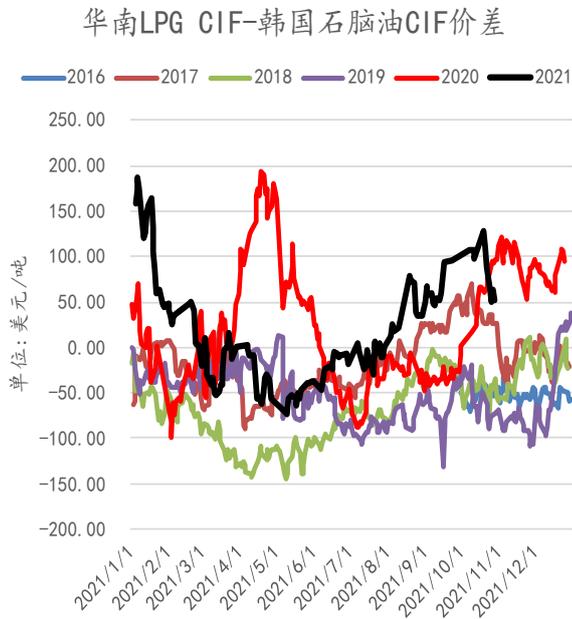
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

2、化工原料端

本周石脑油价格周内回落，华南 CFR 丙烷与石脑油价差回落，LPG 作为裂解原料经济性变弱。

图表 17: LPG-石脑油价差

图表 18: MTBE 内外价差



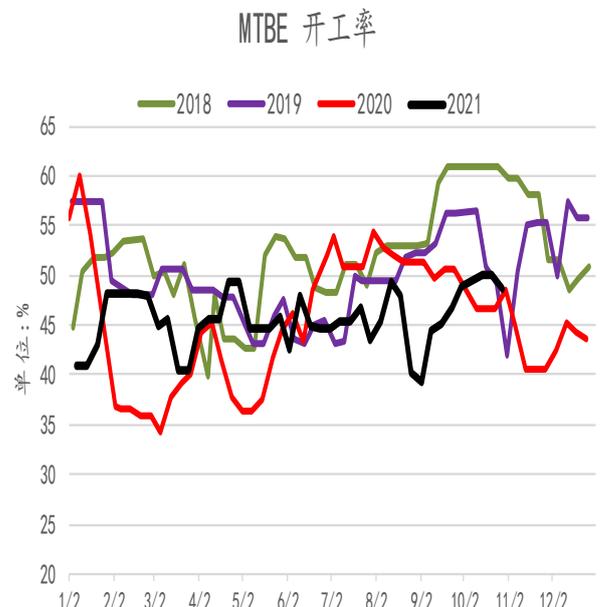
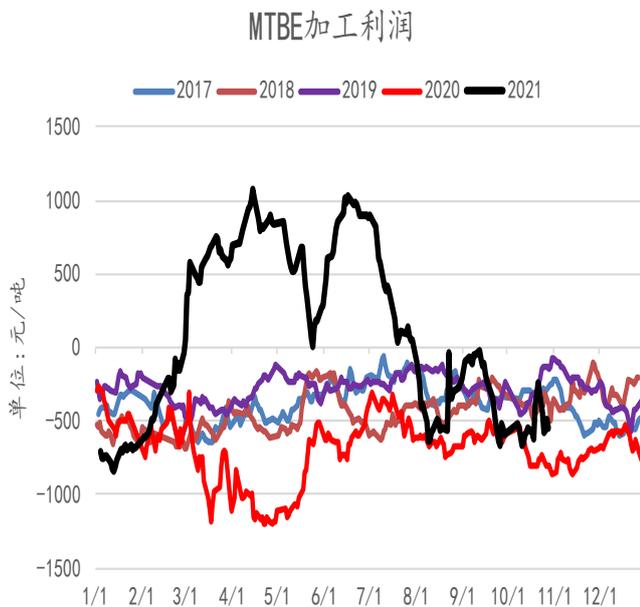
数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

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

图表 19: MTBE 加工利润

图表 20: MTBE 开工率

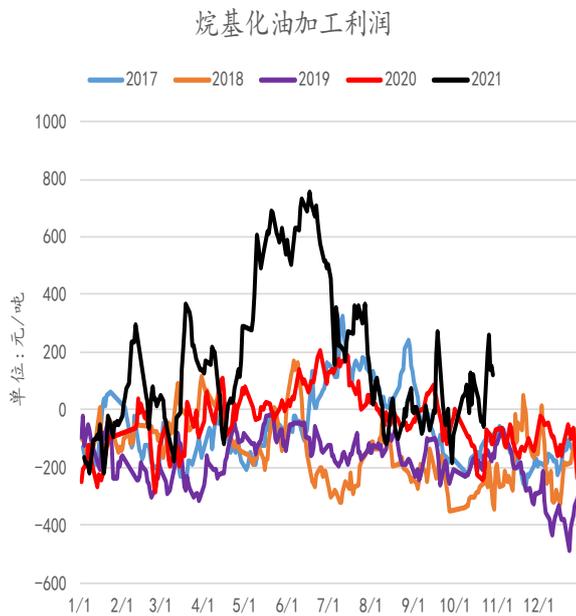


数据来源：卓创，混沌天成研究院

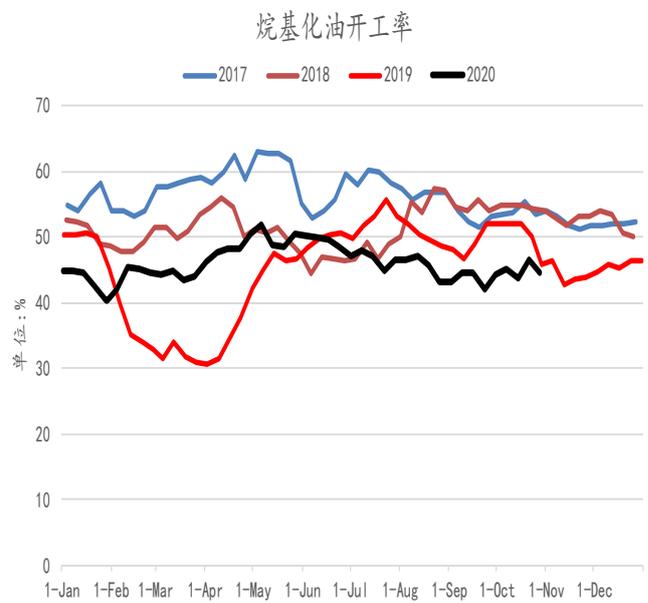
数据来源：卓创，混沌天成研究院

烷基化油加工利润周内回落，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

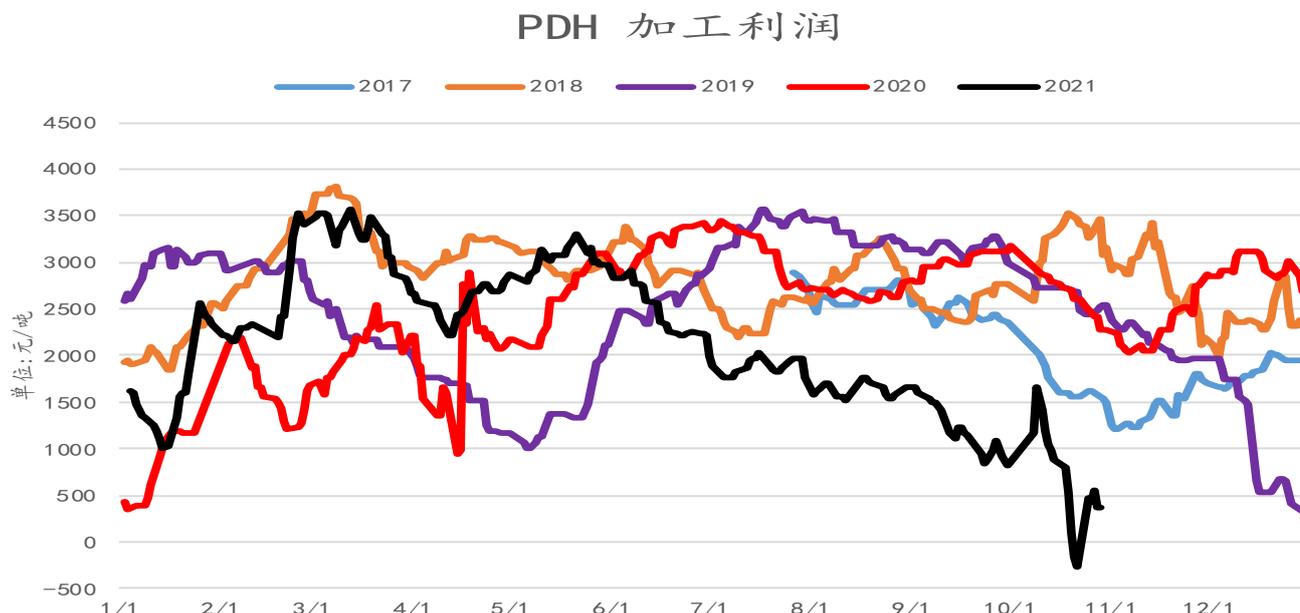


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PDH 制丙烯加工利润价差周内回落至 437 元/吨。国内液化气商品量总量为 52.12 万吨左右, 较上周增加 0.35 万吨或 0.67%, 日均产量为 7.45 万吨左右。本周, 垦利石化、汇丰石化、延能化、包头神华装置恢复, 资源外放, 中金石化、延炼以及榆炼外放量增加, 扬子石化乙烯炉清焦外放量增加; 不过清江石化装置消炔液化气停出, 镇海炼化外放减少, 广石化以及湛江东兴装置部分装置检修, 液化气外放量减少。整体来看, 本周国内液化气供应小幅增长, 但幅度不大。下周, 石家庄炼厂计划开工不过时间或有推迟, 胜利稠油厂以及内蒙神华计划开工, 因华南地区检修集中, 供应大幅下降, 结合数据来看, 预计国内供应量下降, 预计在 51.7 万吨左右。

图表 21: PDH 加工价差



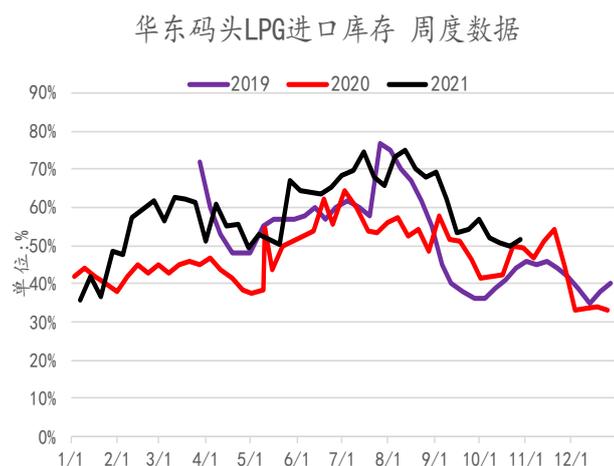
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、 库存

截止到 10 月 30 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。

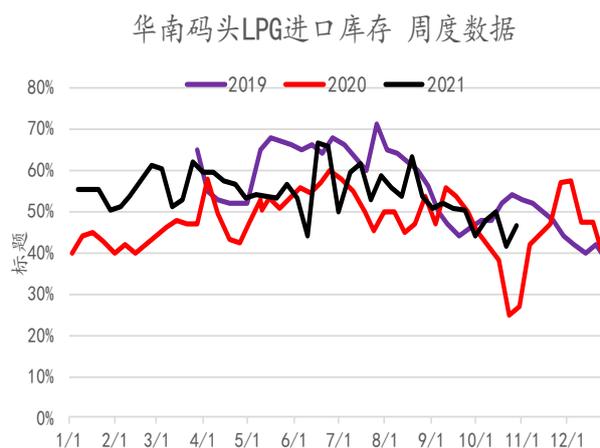
目前现有仓单 8119, 新增 844 张, 注销 45 张。

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



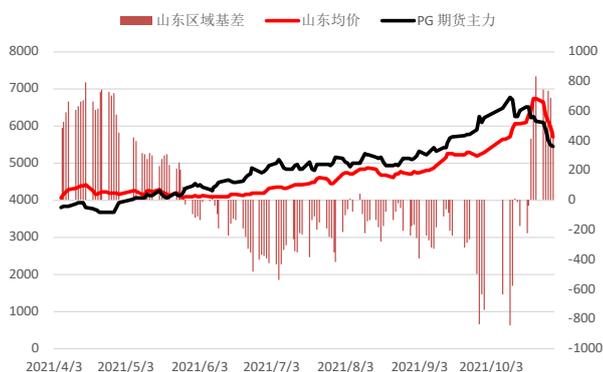
数据来源: 隆众资讯, 混沌天成研究院

四、 基差价差

图表 24: PG 期货对山东现货均价基差

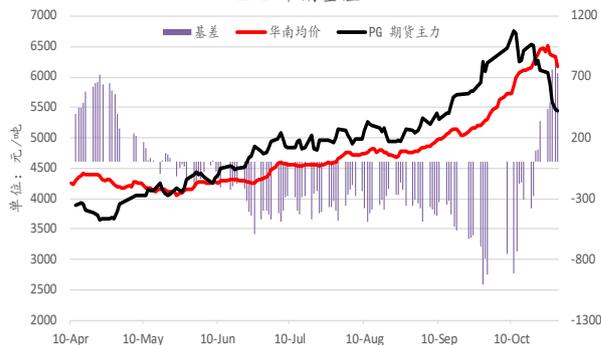
图表 25: 期货主力合约对华南现货均价基差

LPG 山东基差



数据来源：卓创，混沌天成研究院

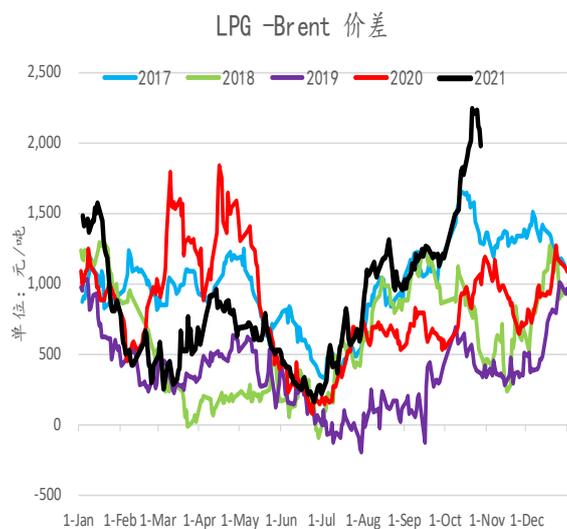
LPG 华南基差



数据来源：卓创, Wind, 混沌天成研究院

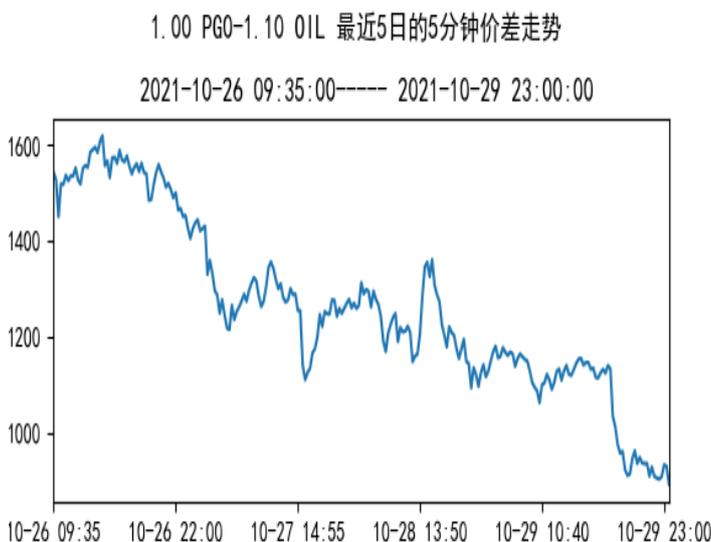
Brent 原油价格周内回落，华南 LPG 现货回落，与原油价差上周波动区间 1980-2230 元/吨。PG2112 与原油价差维持在 800-1600 元/吨区间。

图表 26: LPG 现货-Brent 原油



数据来源：卓创，混沌天成研究院

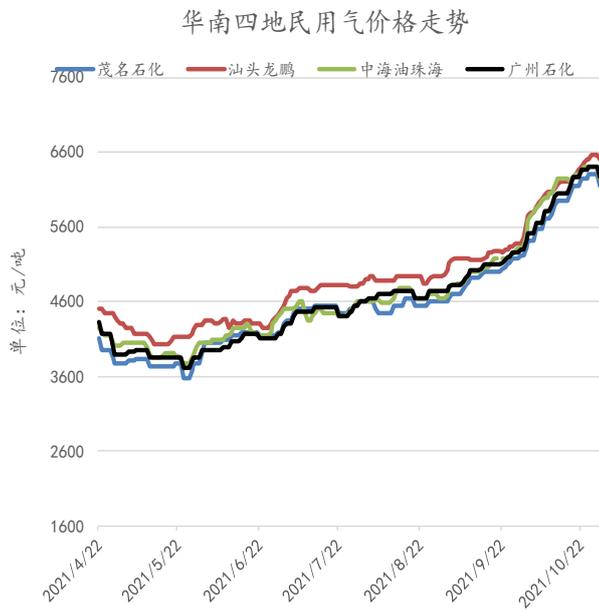
图表 27: LPG2111-Brent 价差



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 108 元/吨，报 6421 元/吨，华南报 6341 元/吨，华东报价 6310 元/吨，华北地区报价 6434 元/吨，山东地区报价 6139 元/吨，不含交割费用，山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！



混沌天成研究院