

求真细节 科技无界

海外天然气供给紧张，提振LPG需求

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：全国炼厂开工小幅下滑，利润回升。原油价格高位震荡，成本端支撑有限。海内外价格维持倒挂，预计2022年1月进口减量。德国暂停审核北溪2号天然气管道，欧洲冬季供气预期紧张。

需求：本周MTBE开工率回升，利润回升。烷基化油开工率上升，利润下降。PDH开工率回升，利润回升。民用气处于传统销售旺季。下周寒潮来袭，需求增量。

库存：民用气库存量较上周增幅在5.03%，醚后库存量较上周降幅在3.12%，丙烷库存量较上周有涨幅7.25%。港口库存继续上升，处于历史高位。

预测：海内外价格倒挂严重，进口窗口关闭，预计未来进口减量。下游处于传统旺季，叠加冷冬预期，需求强劲。欧洲天然气供应紧张提振LPG替代需求。预计价格震荡偏强。

策略建议：

建议逢低买入。

风险提示：

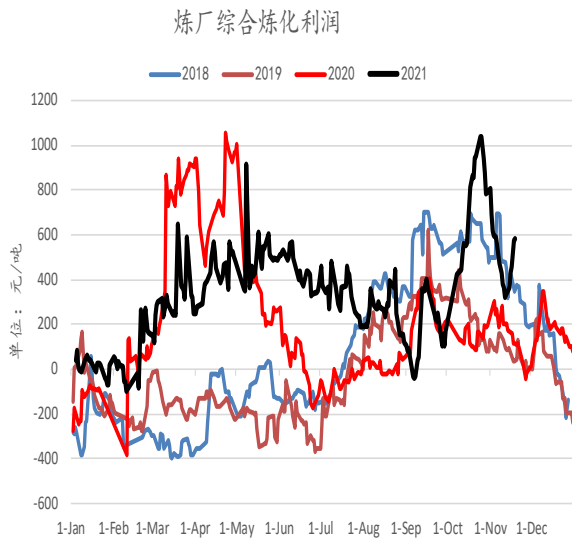
原油、天然气价格大幅下跌的风险。



一、供应端

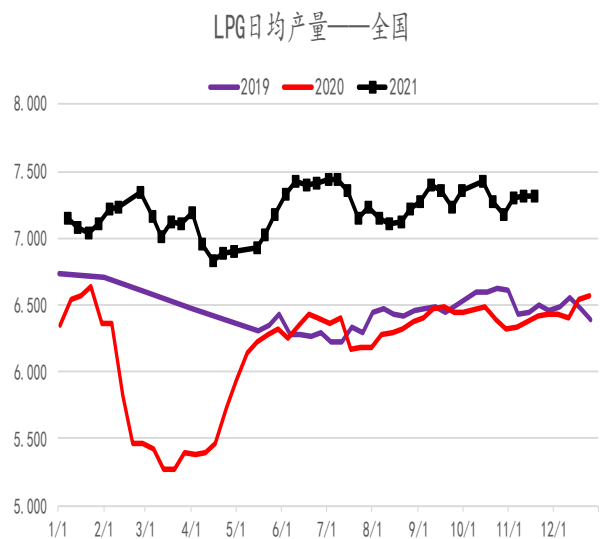
炼厂综合炼化利润回升，本周炼化利润均值 484 元/吨，山东地炼开工率 70%，开工率水平较上周下降 1%。

图表 1：炼厂利润



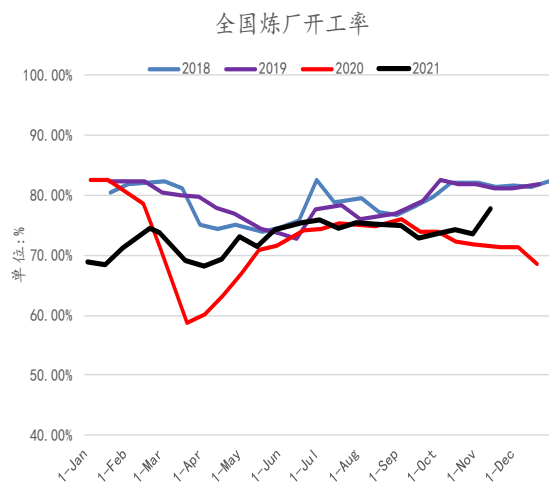
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 2：液化气日均供应量



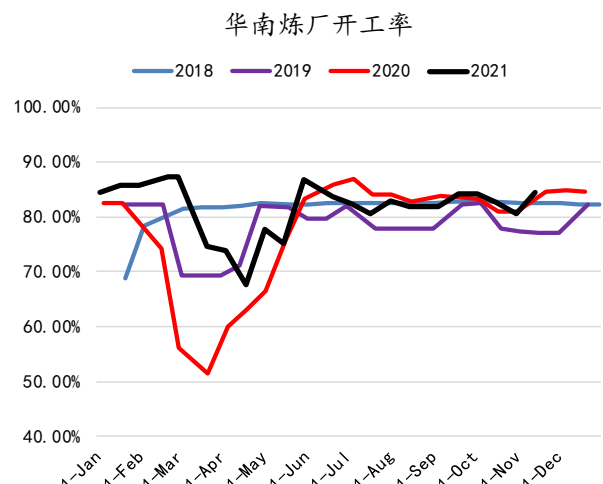
数据来源：卓创, 混沌天成研究院

图表 3：全国炼厂开工率



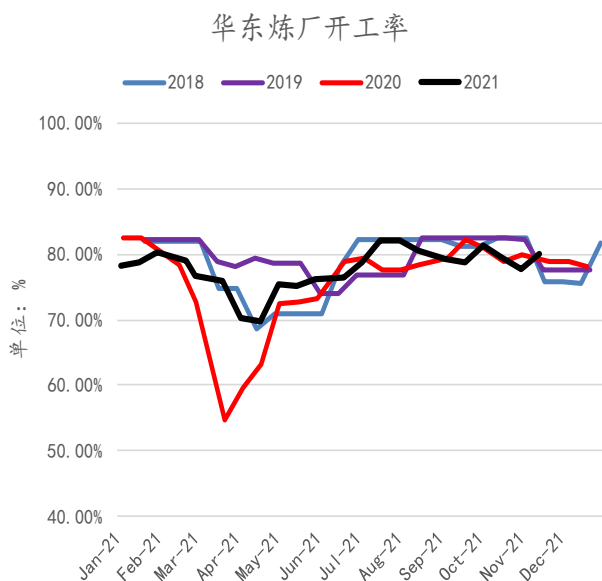
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4：华南炼厂开工率



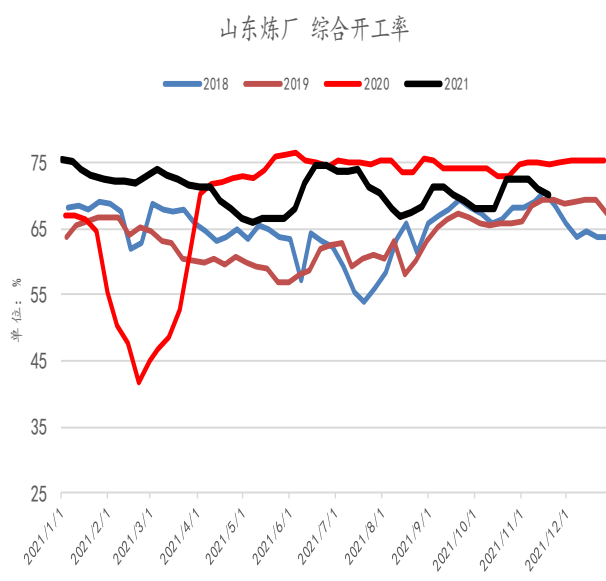
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5: 华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

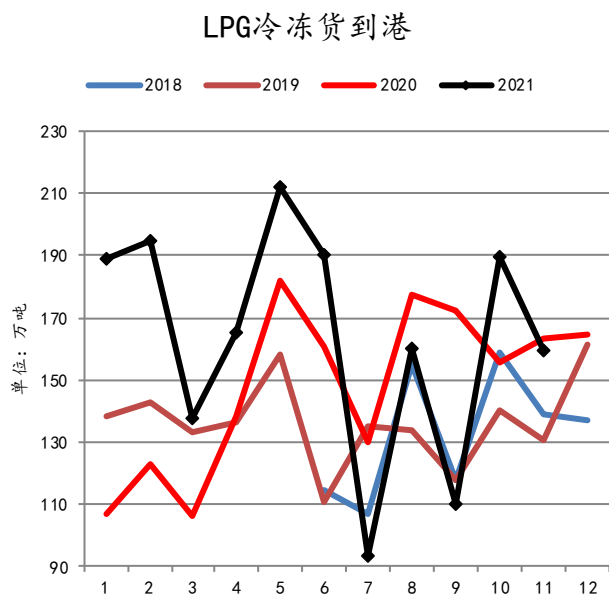
图表 6: 山东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

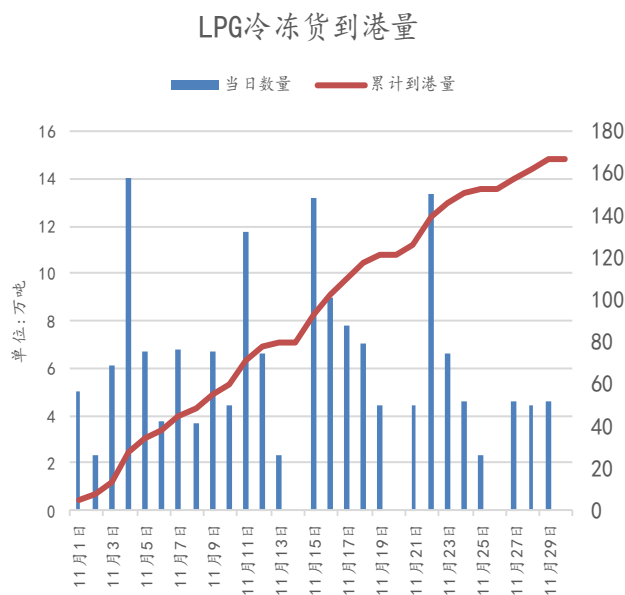
进口情况, 本周国内LPG到港量45.85万吨, 较上周上升29%。预计下周到港量为35.9万吨, 较本周下滑21.7%。预计11月进口量160万吨, 环比10月下降15.7%, 同比往年同期下降1.8%, 处于历年较高水平。

图表 7: 冷冻货月度到港量



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

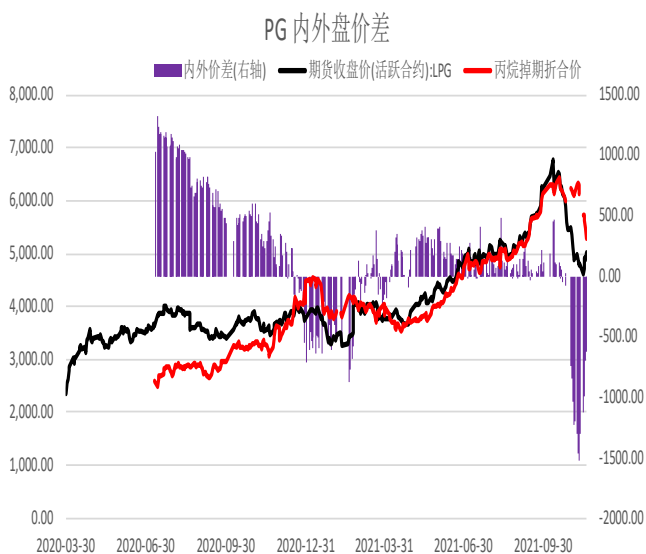
图表 8: 冷冻货日度到港量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

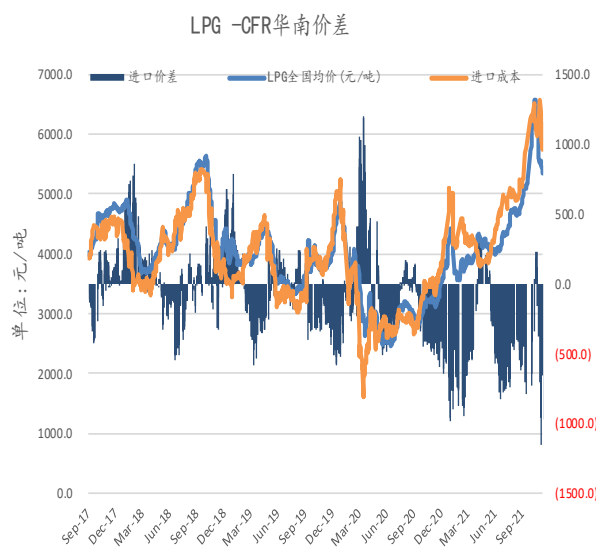
本周CFR华南丙烷现货均价报795美元/吨, 约合人民币5584元/吨, 国产气与进口气价格持续倒挂, 价差较上周收窄。

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

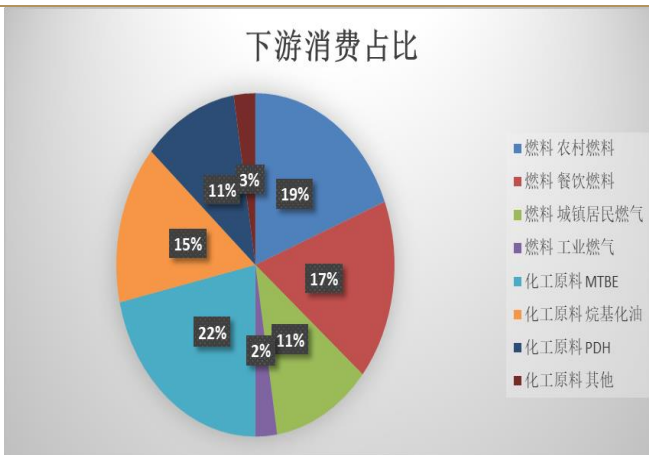
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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

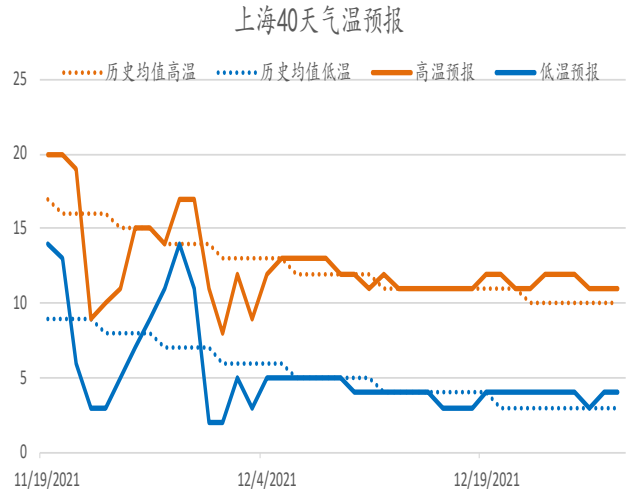
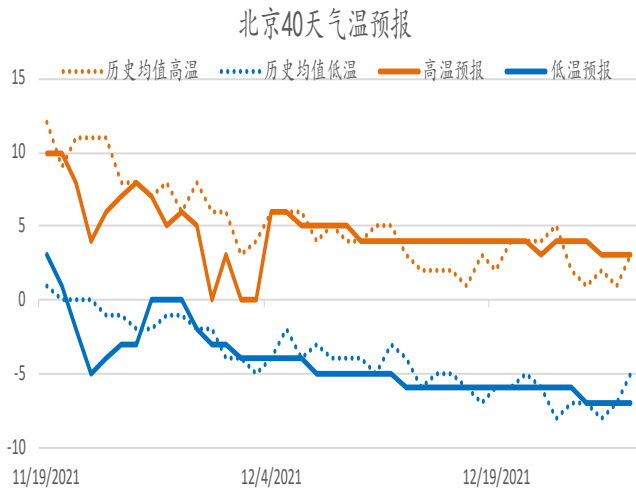
国内期货交割对应标的为民用气, 主要用途为居民燃料使用。

过去 10 天, 华北、东北地区、黄淮、江淮西北部、江汉及云南中西部、西藏大部等地平均气温较常年同期偏高 1~3℃, 其中内蒙古东北部、东北地区北部的部分地区偏高 4~6℃。未来 10 天, 新疆北部、华北大部、东北地区、青藏高原中西部平均气温偏高 1~3℃; 南疆盆地、贵州西部、广西西部等地较常年同期偏低 1~2℃; 全国其余大部分地区气温基本接近常年。

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



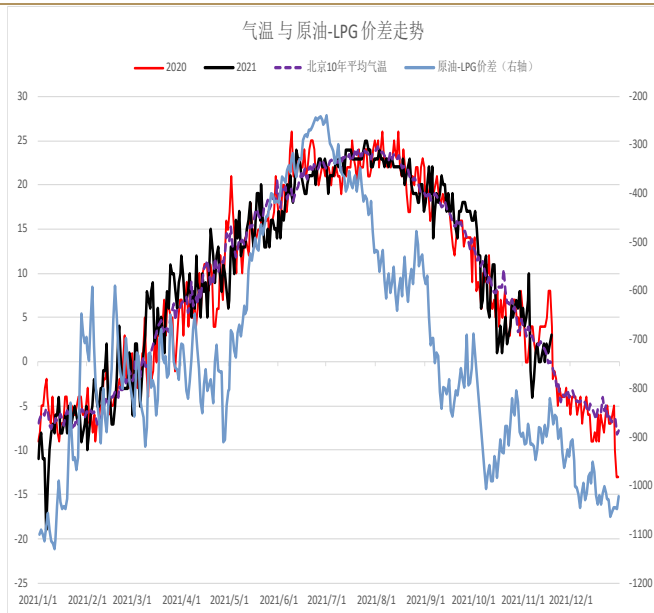
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

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

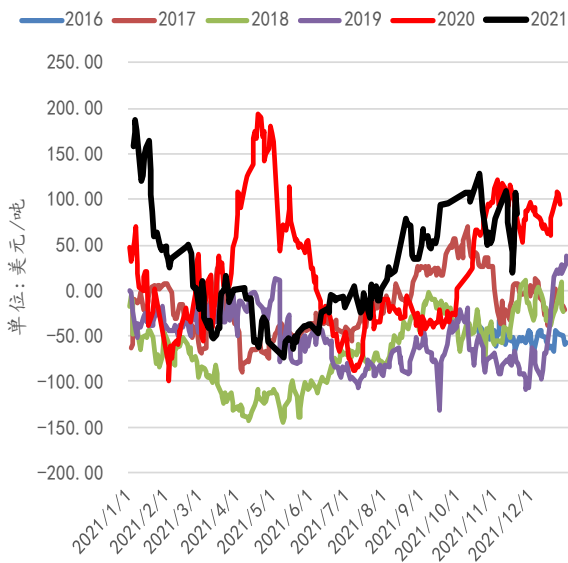
2、化工原料端

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

图表 17: LPG-石脑油价差

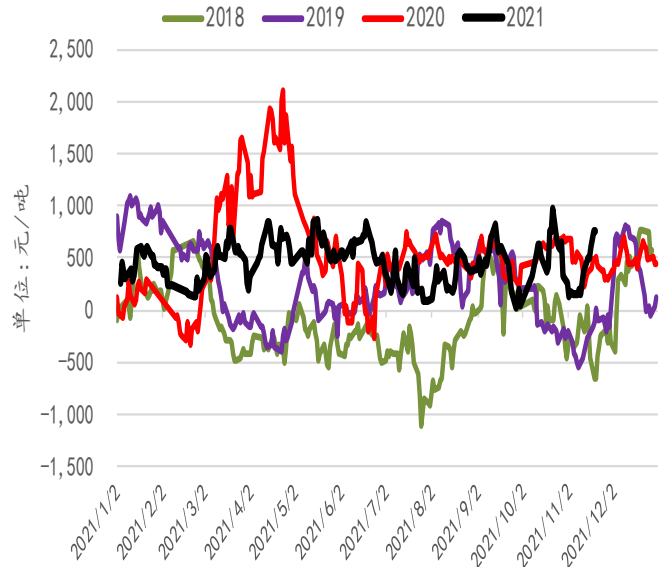
图表 18: MTBE 内外价差

华南LPG CIF-韩国石脑油CIF价差



数据来源：卓创，混沌天成研究院

MTBE国内均价-新加坡FOB



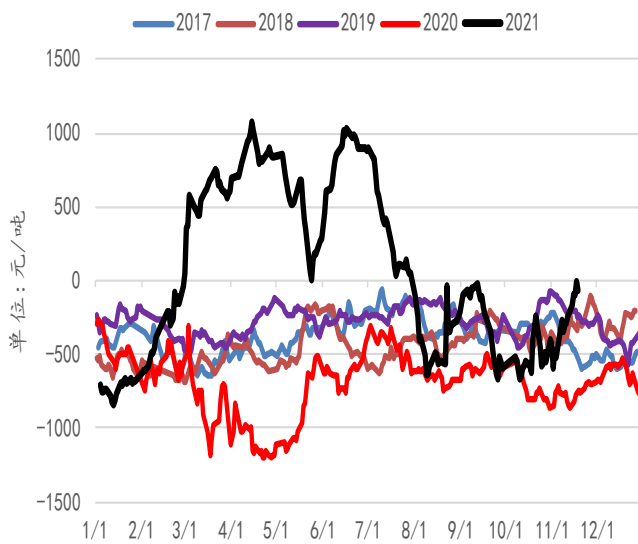
数据来源：Wind，混沌天成研究院

MTBE 加工利润较上周回升，处于历史高位。MTBE 开工率小幅回升，处于历史较低水平。

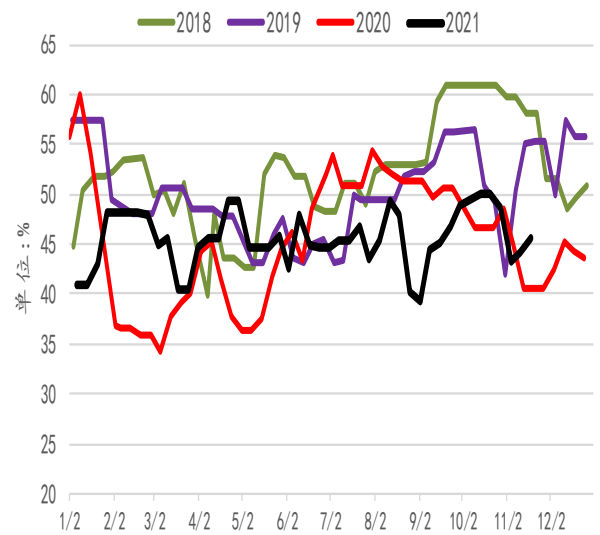
图表 19：MTBE 加工利润

图表 20：MTBE 开工率

MTBE加工利润



MTBE 开工率

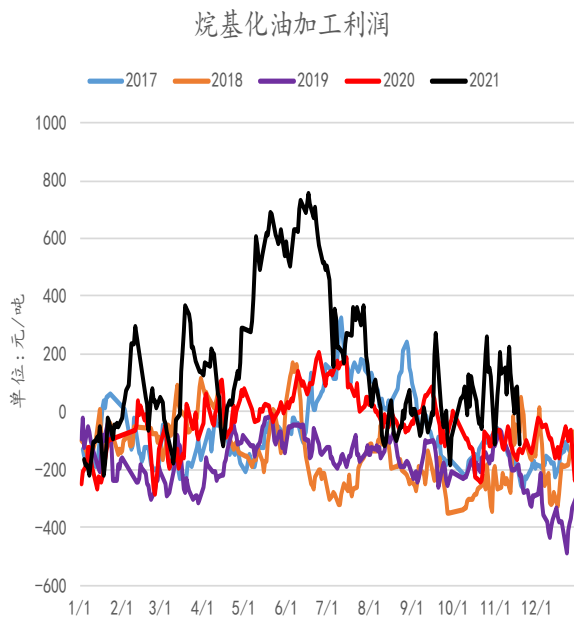


数据来源：卓创，混沌天成研究院

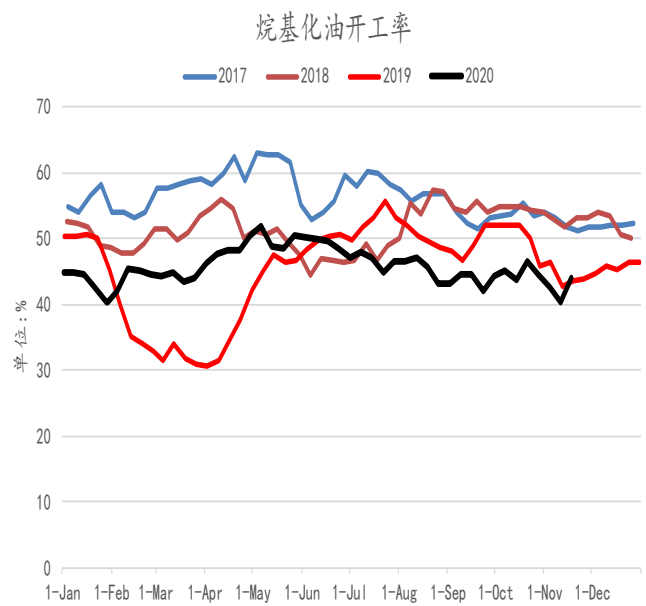
数据来源：卓创，混沌天成研究院

烷基化油加工利润较上周下降，处于历史中等水平。装置开工率较上周上升，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



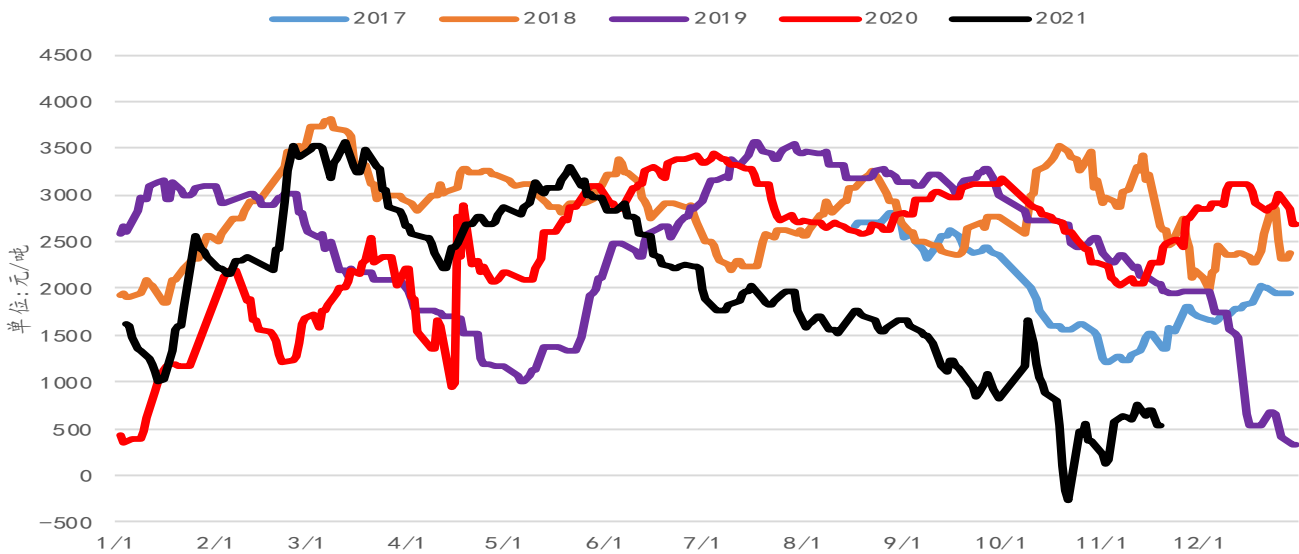
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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 536 元/吨。国内液化气商品量总量为 53.44 万吨，较上周增加 0.53%，日均产量为 7.61 万吨。本周，青岛炼化一套催化装置检修，外放量大幅缩减，汇丰石化民用自用，东方华龙焦化气停出，岳阳兴长烷基化装置开工长岭炼化外放量减少，燕山石化民用气自用，茂名石化外放量持续减少；不过京博化工气分装置开工，华泰盛富短暂停工导致中海油大榭外放增加，湛江东兴装置开工产量陆续恢复，泉州石化外放为主。整体来看，本周国内液化气供应量小幅增加。

图表 21: PDH 加工价差

PDH 加工利润



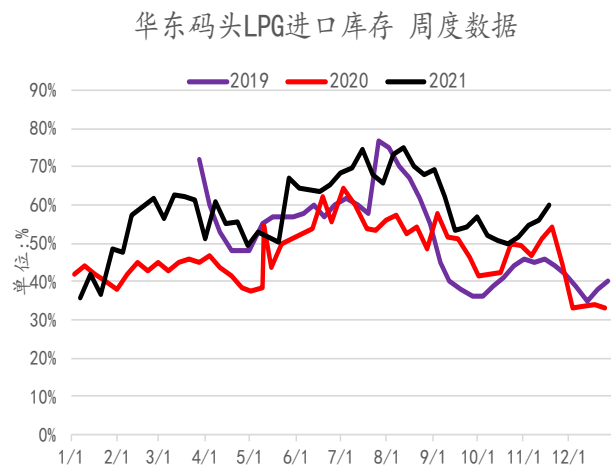
数据来源：卓创，混沌天成研究院

三、库存

截止到11月20日华南地区LPG港口库存回升，处于历史高位。华东地区LPG港口库存量回升，处于历史高位。

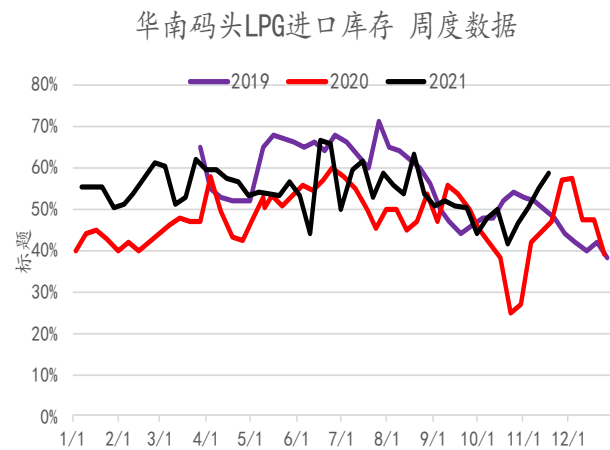
目前现有仓单7394，新增0张，注销930张。

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

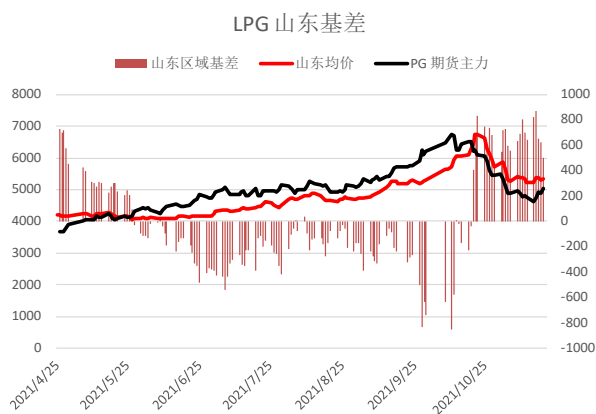


数据来源：隆众资讯，混沌天成研究院

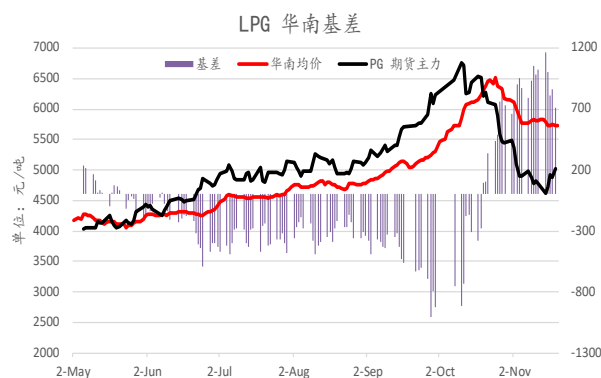
四、基差价差

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

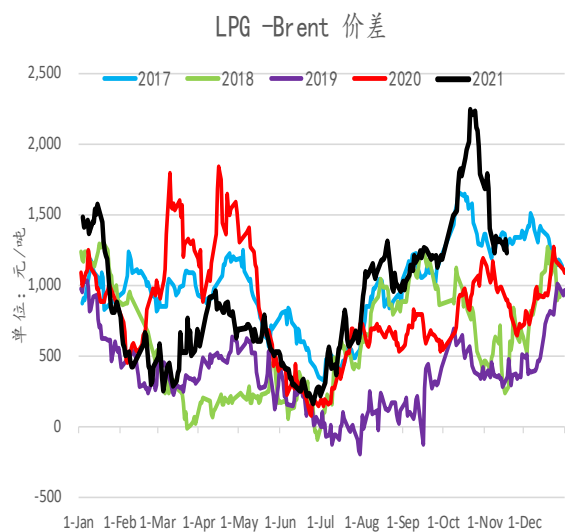


数据来源：卓创, Wind, 混沌天成研究院

Brent 原油价格周内回落，华南 LPG 现货回落，与原油价差上周波动区间 1226-1323 元/吨。PG2112 与原油价差维持在 450-950 元/吨区间。

图表 26: LPG 现货-Brent 原油

图表 27: LPG2112-Brent 价差



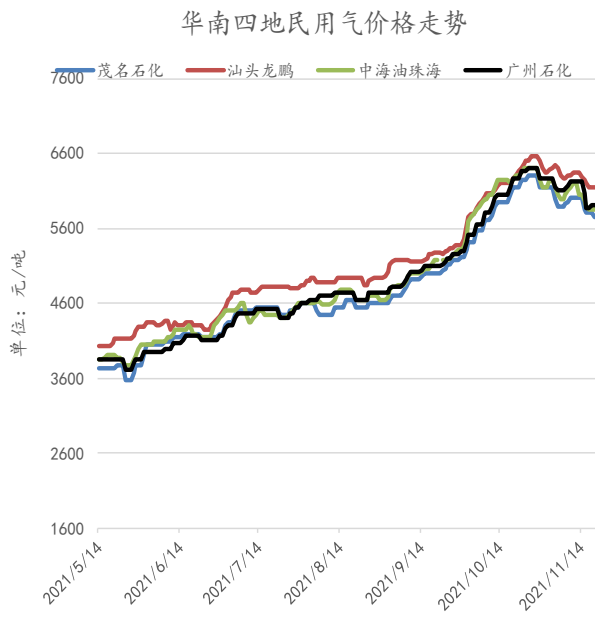
数据来源：卓创，混沌天成研究院



数据来源：卓创, Wind, 混沌天成研究院

本周全国主要地区 LPG 现货价格环回落，沿江地区环比下降 121 元/吨，报 5748 元/吨，华南报 5916 元/吨，华东报价 5545 元/吨，华北地区报价 5385 元/吨，山东地区报价 5304 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