

## 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

### 3、4月到船减少，价格将逆季节性上涨

#### 观点概述：

供应端，炼厂气供应稳定，进口到船减少，存在供给不足的风险。

需求方面，随着气温逐步回升，民用需求趋于减少，化工端需求逐步回升。

预计下周 PG2104 合约期价震荡盘整，小幅反弹，短期阻力位 4250 元/吨。

#### 策略建议：

趋势策略：逢低做多。

短期策略：逢低做多。

套利策略：无。

#### 风险提示：

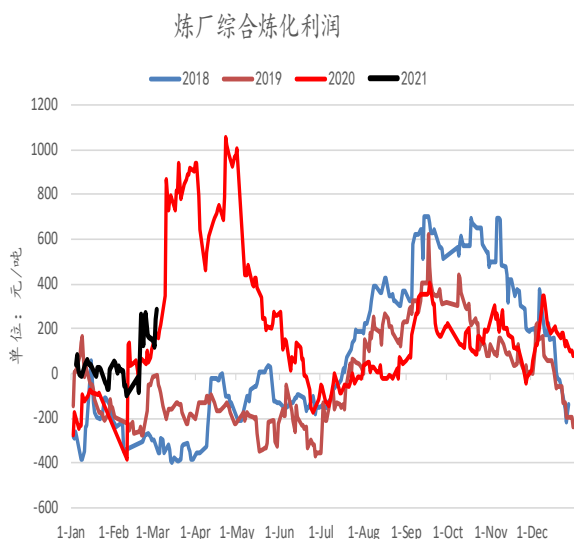
原油价格大幅下滑的风险。



## 一、供应端

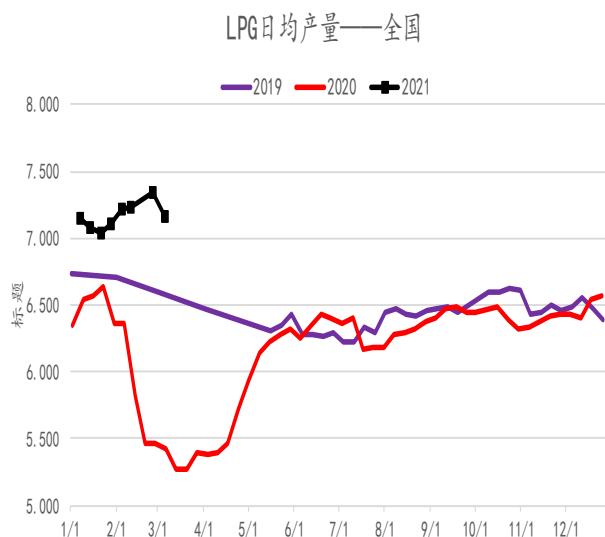
受海外炼厂被迫关闭影响，主要炼化下游价格回升，炼厂综合炼化利润增加，本周炼化利润均值 200 元/吨，山东地炼开工率 74.11%，开工率水平回升。

图表 1：炼厂利润



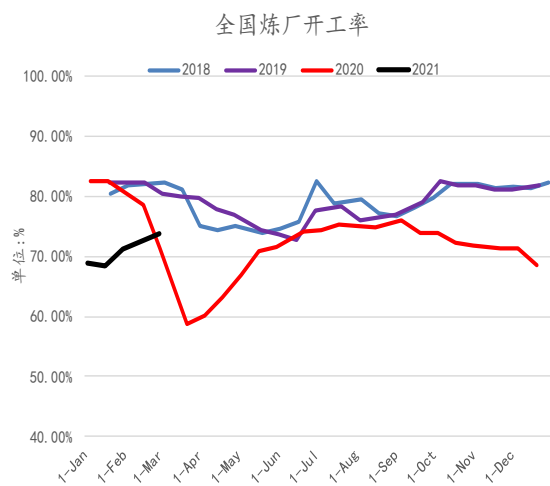
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 2：液化气日均供应量



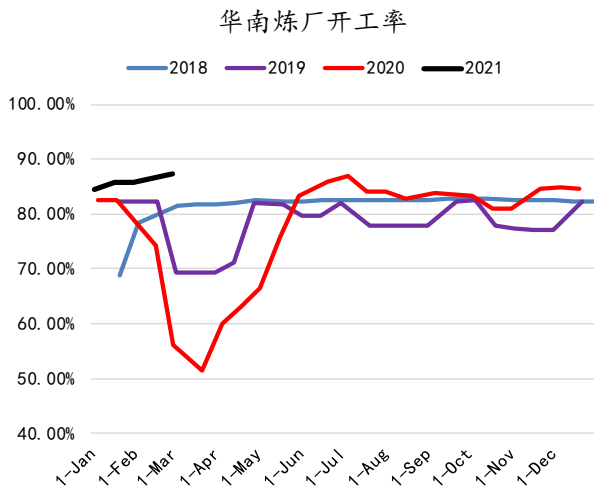
数据来源：卓创, 混沌天成研究院

图表 3：全国炼厂开工率



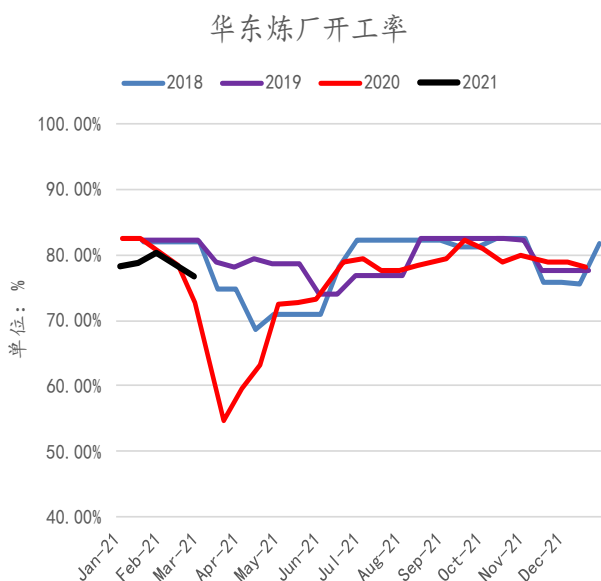
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4：华南炼厂开工率



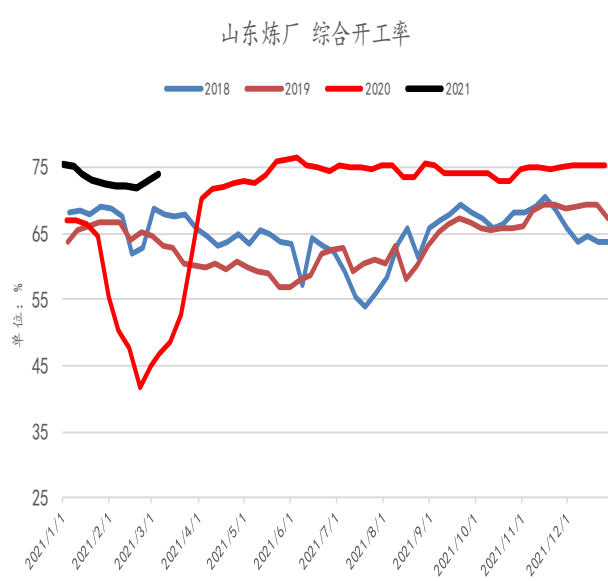
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5: 华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

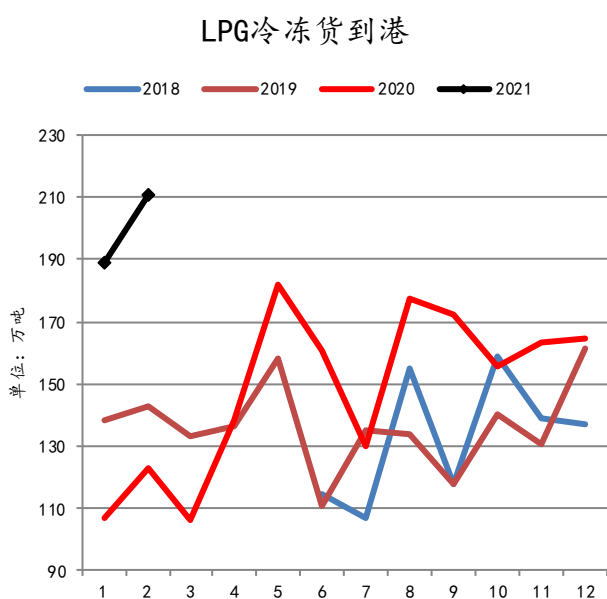
图表 6: 山东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

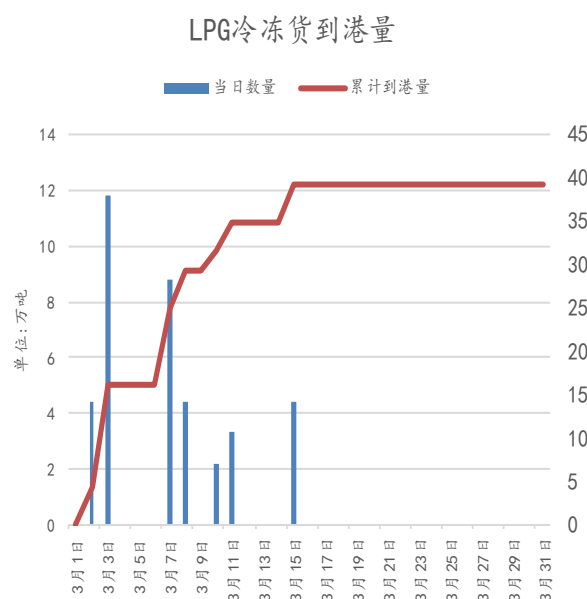
进口情况, 本周冷冻货到港量 34.9 万吨, 环比前周减少 6.9 万吨, 下周冷冻货到港量约为 9.9 万吨, 到港量环比进一步减少, 1、2 月整体到港量同比 2019 年增加 37%。近期北美得克萨斯州暴风雪影响, 预计 3、4 月冷冻货到港量环比将大幅下滑。

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

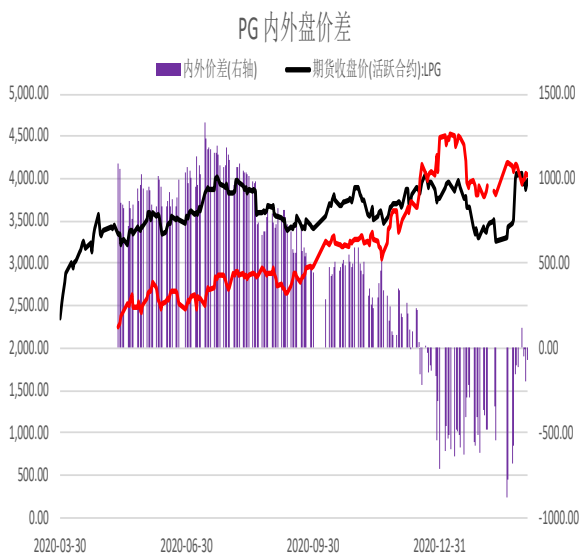


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

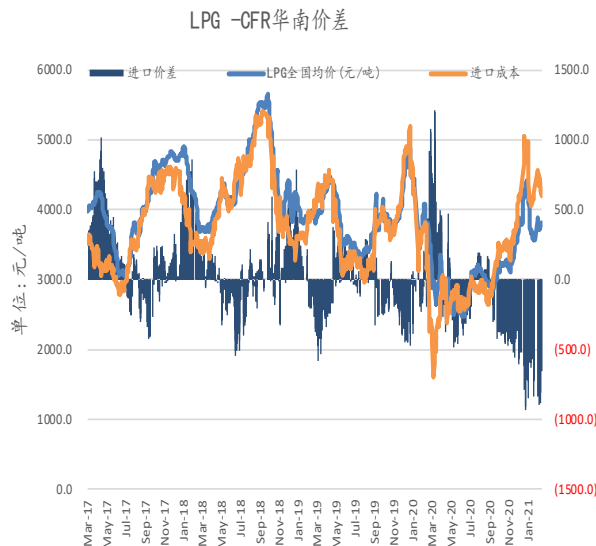
本周 CFR 华南丙烷现货均价报 594 美元/吨, 约合人民币 4260 元/吨, 国产气与进口丙烷价差

仍处于低位。PG 主力合约价差仍处于低估区域。

图表 9: PG 主力-亚洲丙烷掉期价差



图表 10: LPG-CFR 华南价差



数据来源: Bloomberg, Wind, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

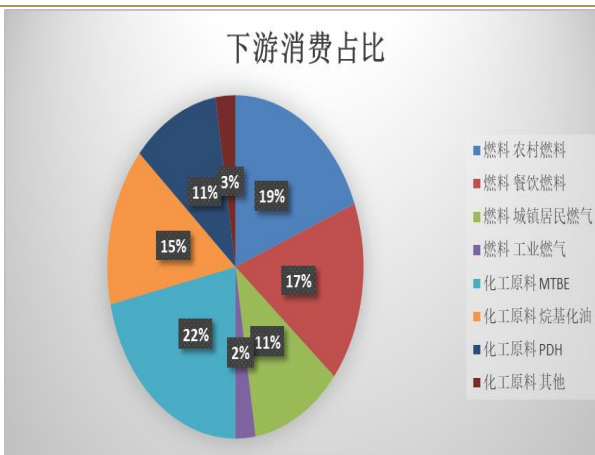
## 二、需求端

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。

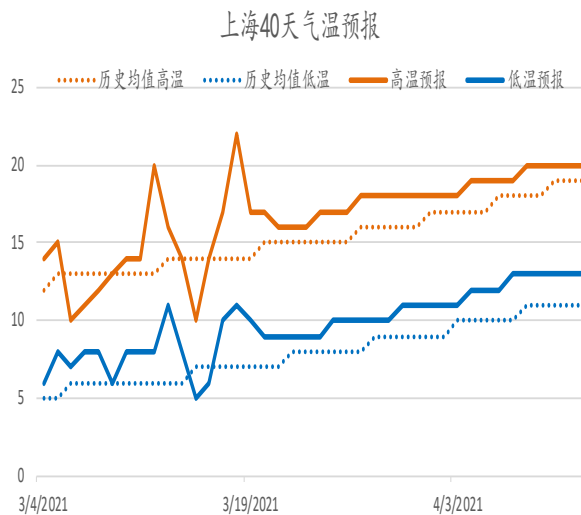
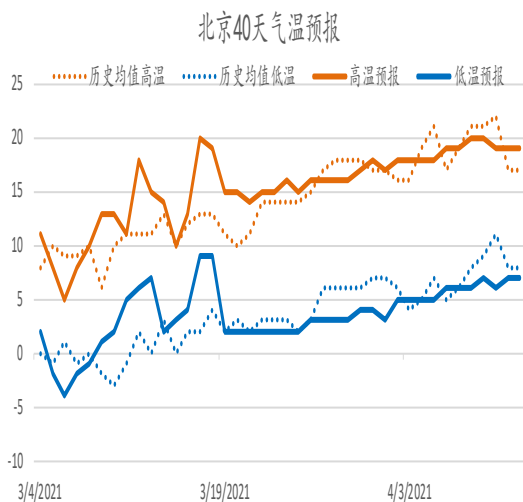
中央气象台数据显示, 过去 10 天, 除东北地区北部外, 全国大部地区气温较常年同期偏高, 其中新疆东部、西北地区中部、内蒙古中西部、青藏高原东部等地偏高 3~6℃。未来 10 天, 除青藏高原东部等地外, 我国大部分地区气温仍较常年同期明显偏高, 其中西北地区、华北中北部、东

北地区南部等地气温偏高 3~5°C。

整体来看，下周气温环比逐步回升，对短期需求相对偏空。

图表 13: 北京 40 天气温预报

图表 14: 上海 40 天气温预报



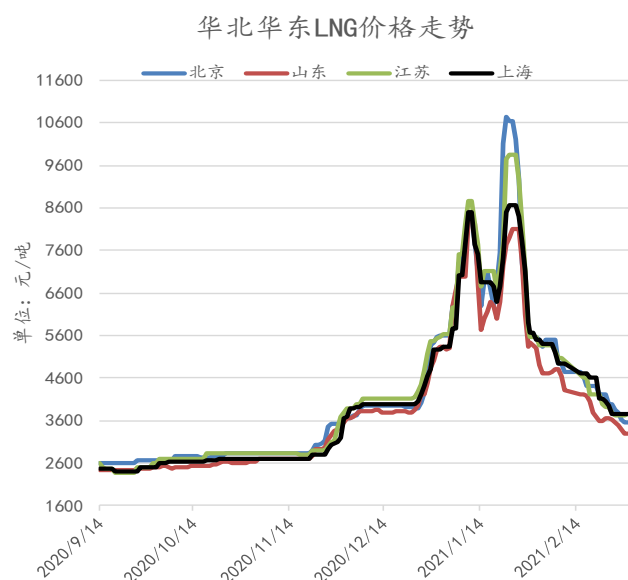
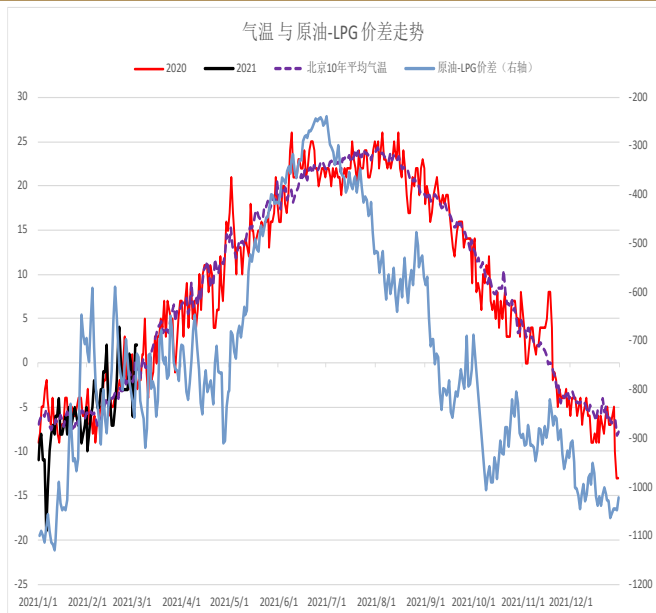
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

作为替代品需求端，LNG 现货价格巨幅回落，对 LPG 替代需求影响有限。

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

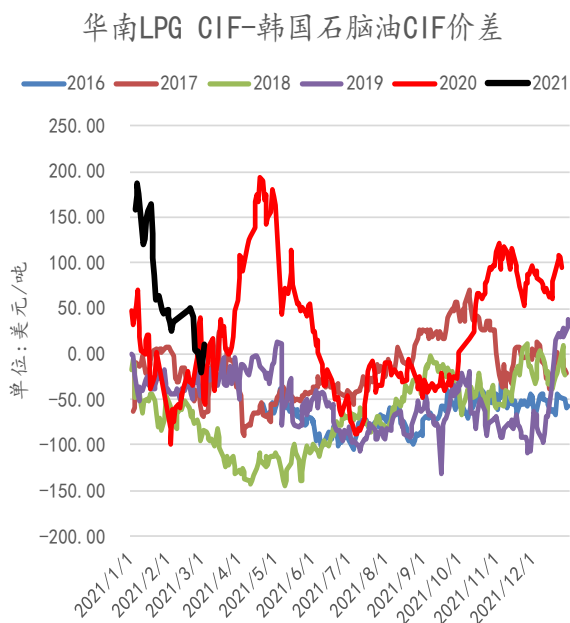
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

## 2、化工原料端

本周石脑油价格周度回落，华南 CFR 丙烷与石脑油价差回落至接近平水，LPG 作为裂解原料经

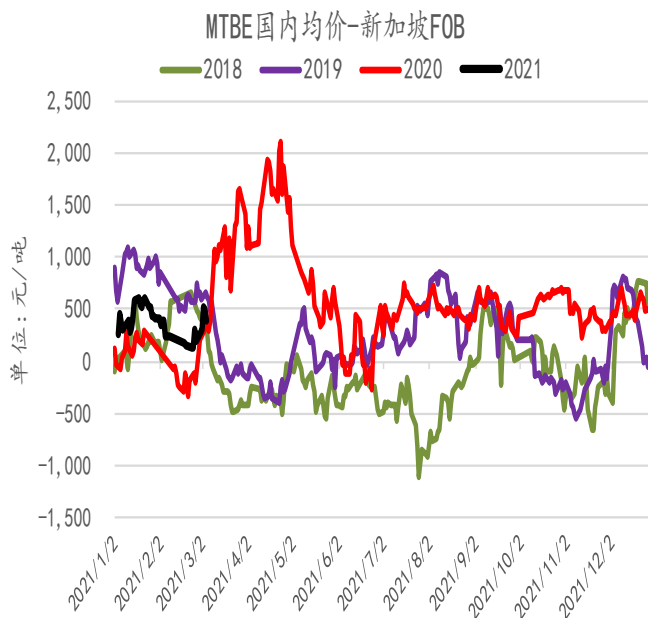
济性仍然偏弱。

图表 17: LPG-石脑油价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

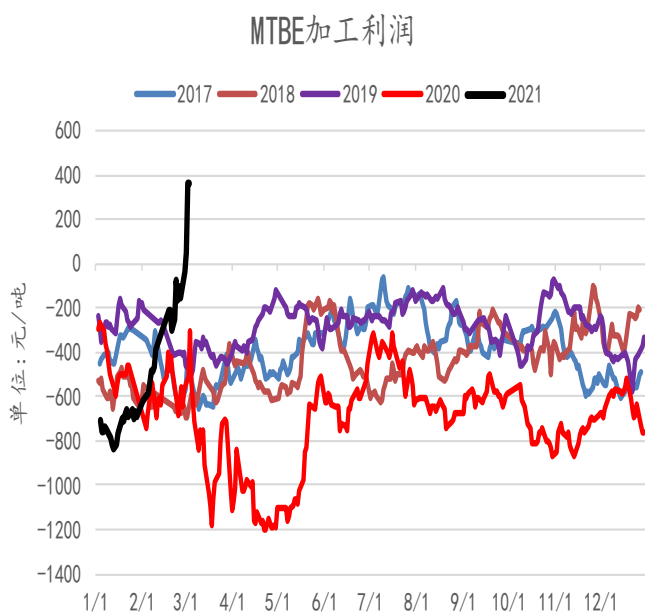
图表 18: MTBE 内外价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

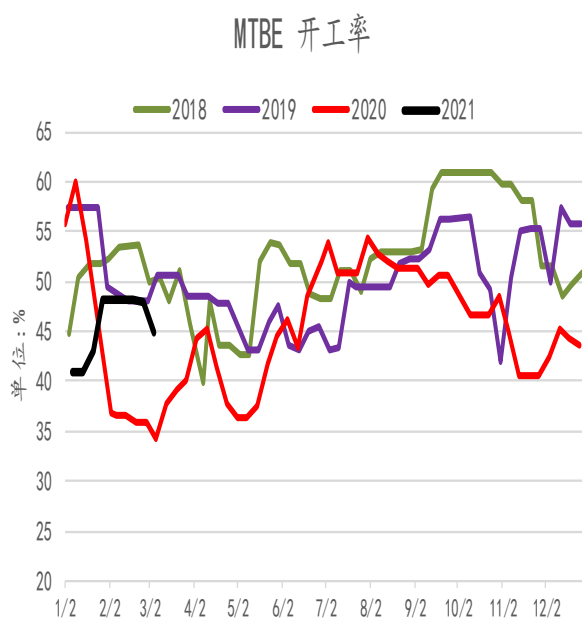
受成品油价格上涨影响, MTBE 加工利润得到修复, 开工率预计仍将逐步回升。

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

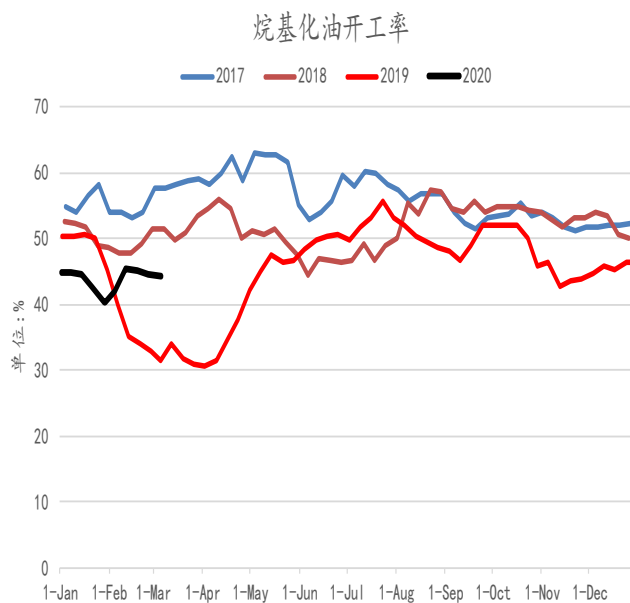
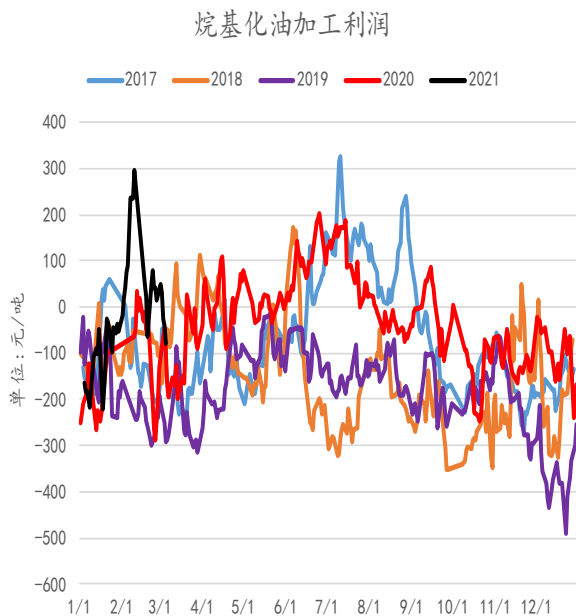


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

烷基化油加工利润周内回落，装置开工率未来将逐步恢复正常水平。

图表 21：烷基化油加工利润

图表 20：烷基化油开工率

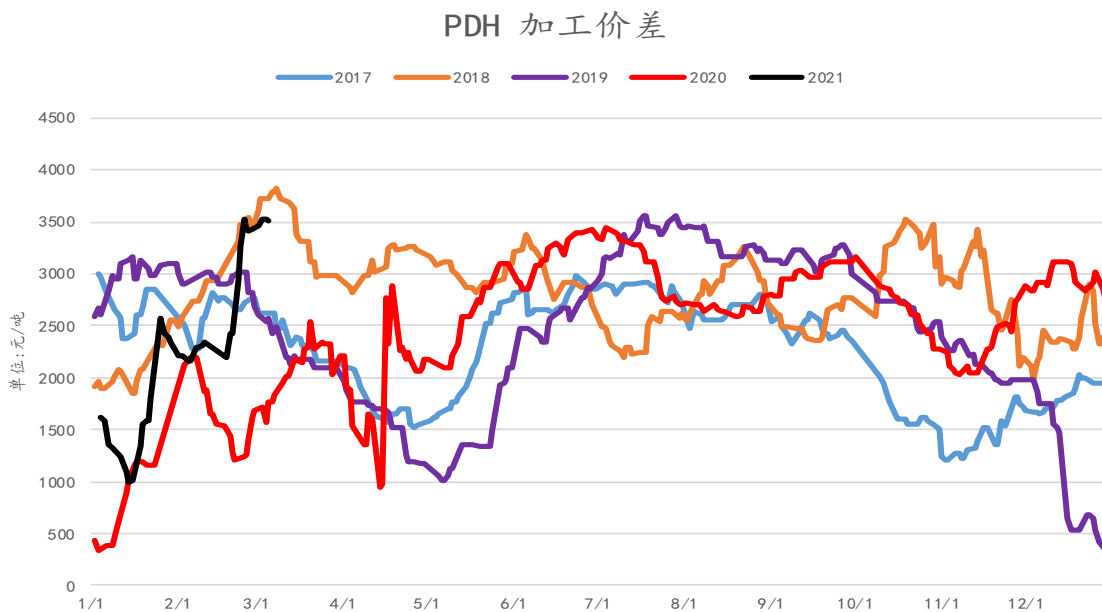


数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

丙烯价格上升，PDH 至丙烯加工利润价差周内回升近 200 元/吨。浙石化 60 万吨 PDH 装置近期恢复开车。福建软包装、东华能源等装置陆续开车，将带动丙烷需求进一步增加。

图表 21：PDH 加工价差



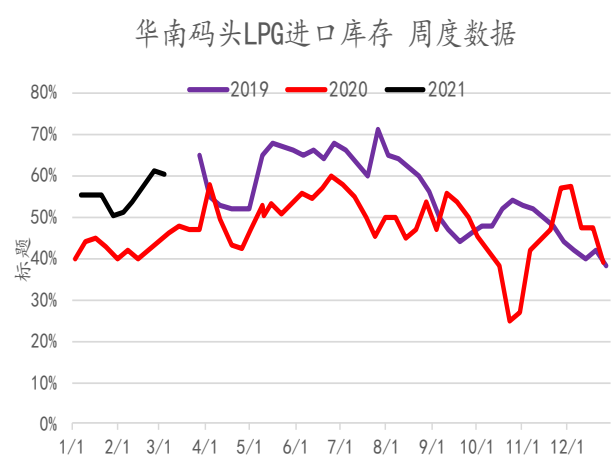
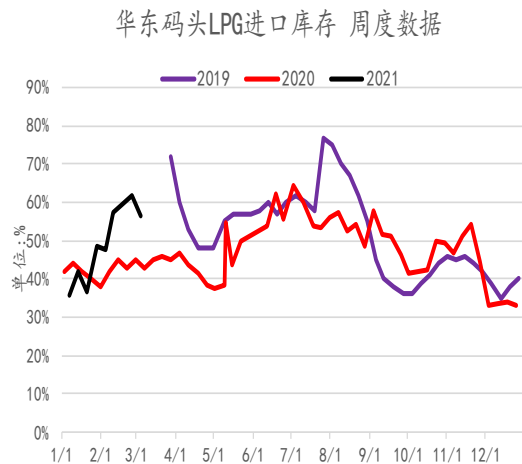
数据来源：卓创，混沌天成研究院

### 三、库存

截止到3月5日华南地区、华东地区LPG港口库存量季节性回升。  
目前期货仓单2882张，减少1798张，3月底现有仓单将全部注销。

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

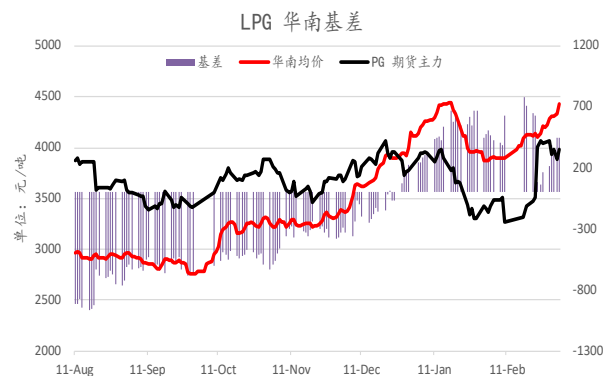
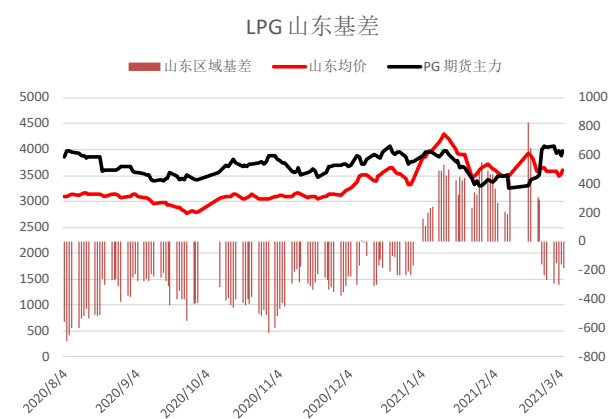
数据来源：隆众资讯，混沌天成研究院

### 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，仓租可能从当前的信用仓单1元/吨天转为实际仓租的5元/吨天甚至10元/吨天，多头参与意愿显著下降，转战至2104合约。

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



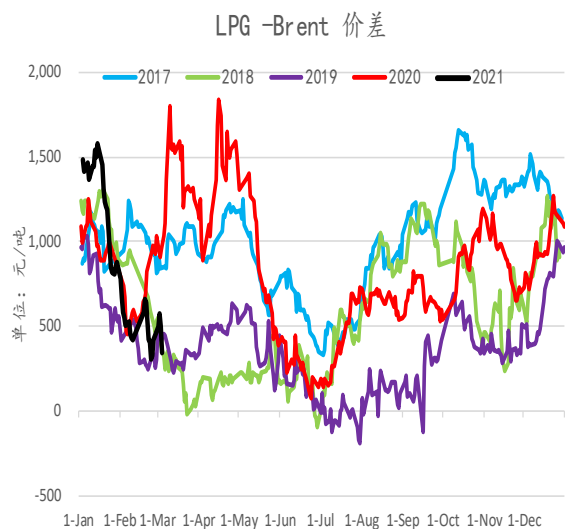
数据来源：卓创，混沌天成研究院

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现货回升，与原油价差上周波动区间300-410元/吨。PG2104与原油价差维持400-750元/吨区间波动，依照往年季节性，当前价差位置处于中性偏高位置，未来预计进一步下行。



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: LPG2104-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 现货价格环比下降, 沿江地区报 4143 元/吨, 华南报 4370 元/吨, 华东报价 3795 元/吨, 华北地区均价 3705 元/吨, 山东地区报价 3600 元/吨, 不含交割费用, 折合盘面 3800 元/吨。

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

## 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 2104 合约, 3、4 月份北美进口资源大幅减少, 预计下周 PG2104 合约期价震荡回升, 短期阻力位 4250 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