

进口短缺，价格逆季节上涨

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

观点概述：

供应端，海外受冷冻天气影响，预计3、4月进口冷冻货量锐减，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，整体需求没有太大亮点。

预计下周PG2104合约期价震荡回落，小幅反弹，短期阻力位3910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：

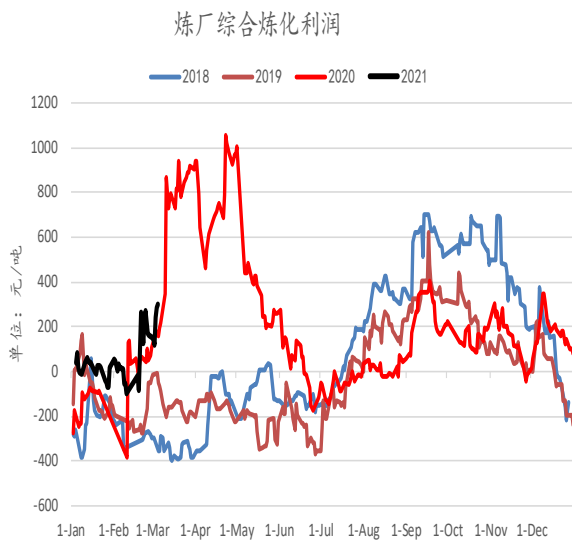
原油价格大幅回落的风险。



一、供应端

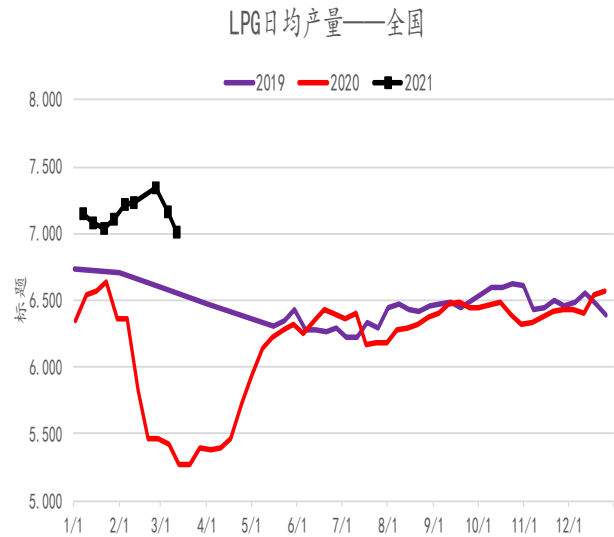
受海外炼厂被迫关闭影响，主要炼化下游价格回升，炼厂综合炼化利润增加，本周炼化利润均值 291.1 元/吨，山东地炼开工率 74.11%，开工率水平回升。

图表 1：炼厂利润



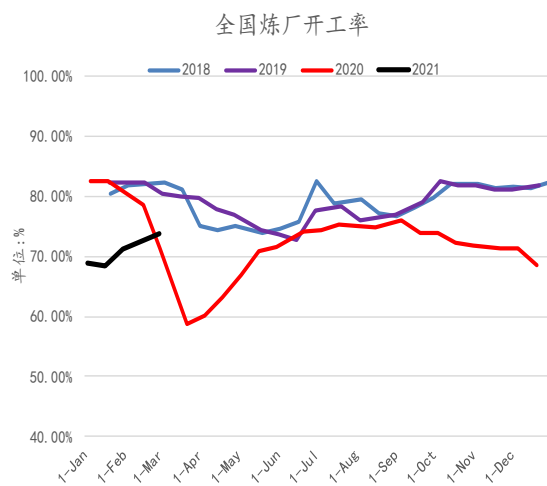
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 2：液化气日均供应量



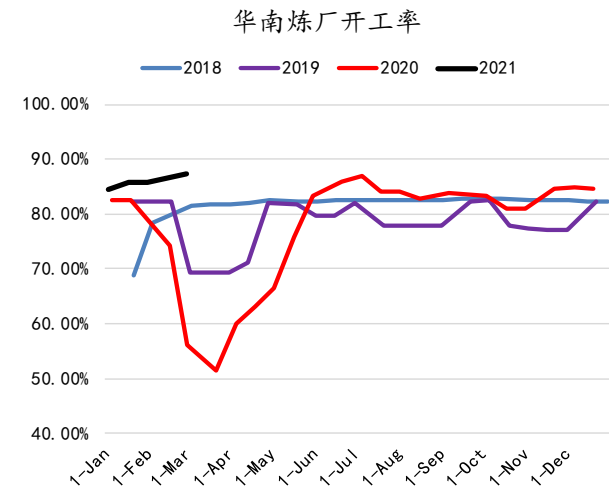
数据来源：卓创, 混沌天成研究院

图表 3：全国炼厂开工率



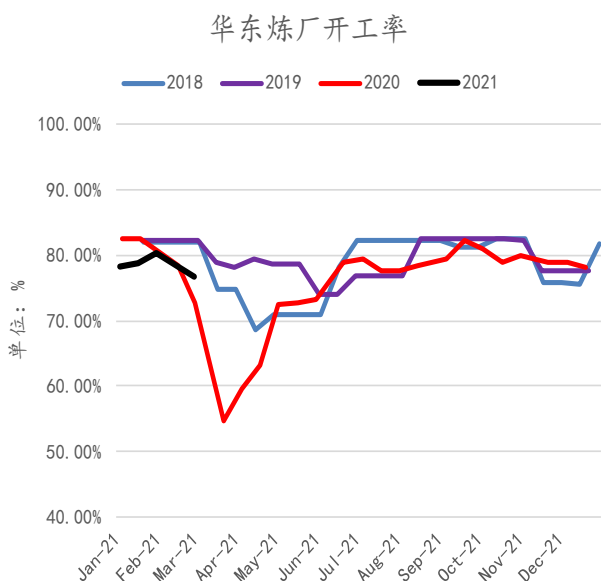
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4：华南炼厂开工率



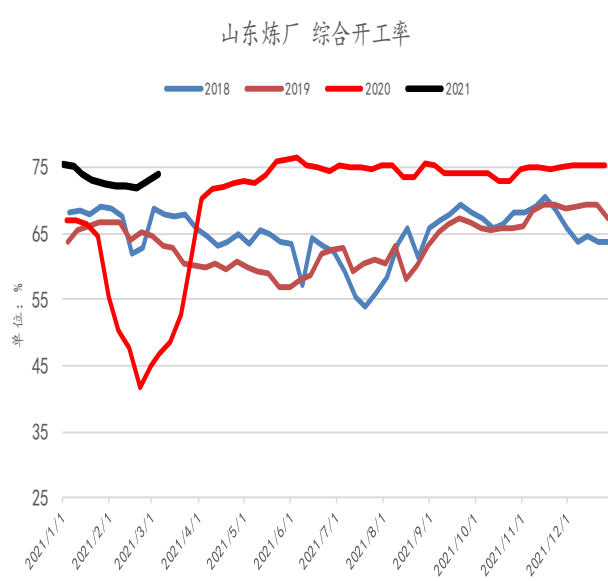
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5: 华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

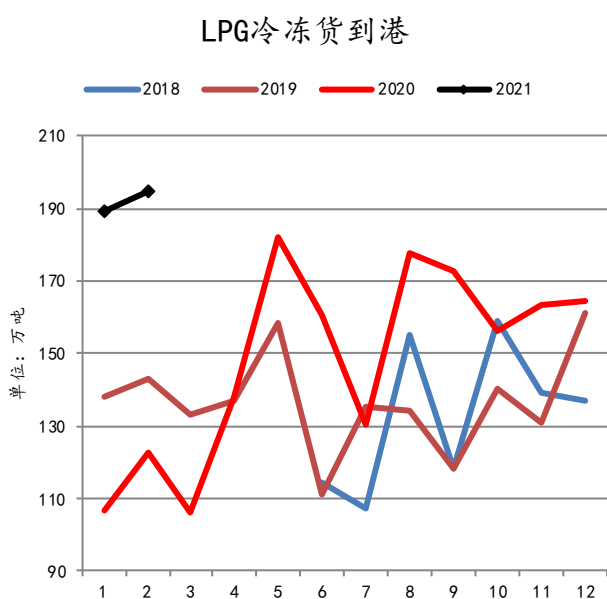
图表 6: 山东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

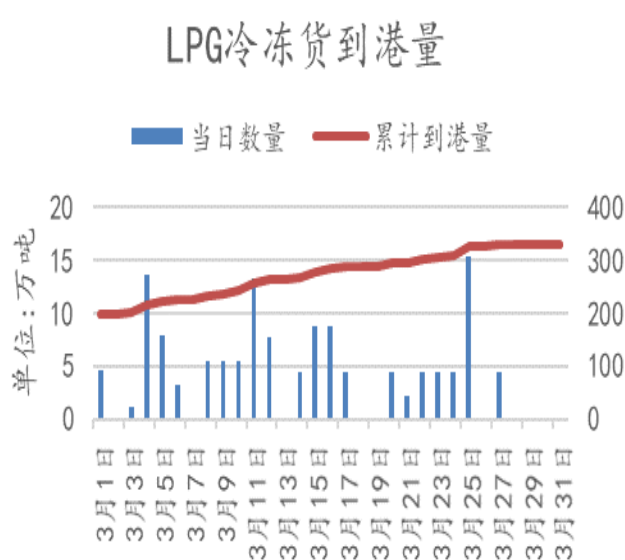
进口情况, 本周冷冻货到港量 39.6 万吨, 环比前周减少 9 万吨, 下周冷冻货到港量约为 28.6 万吨, 到港量环比进一步减少, 1、2 月整体到港量同比 2019 年增加 37%。近期北美得克萨斯州暴风雪影响, 预计 3、4 月冷冻货到港量环比将大幅下滑。

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

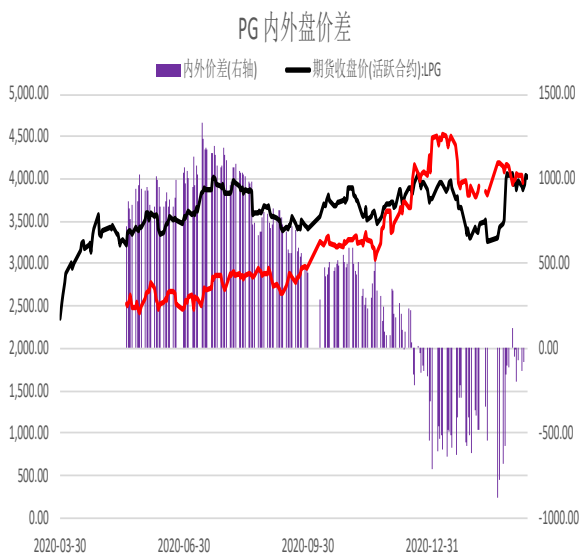


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

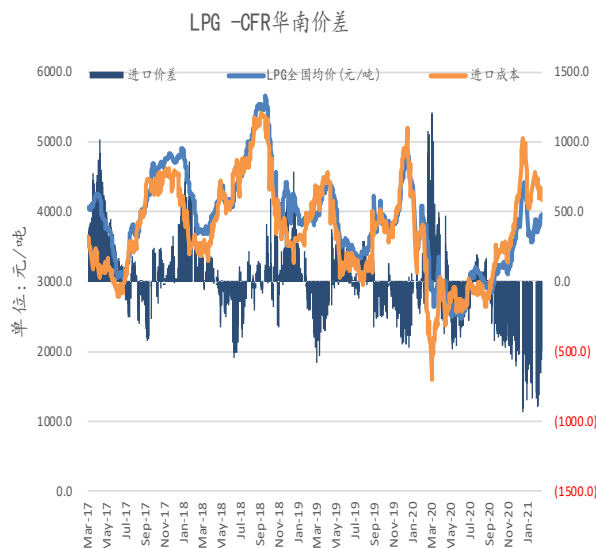
本周 CFR 华南丙烷现货均价报 590.75 美元/吨, 约合人民币 4230 元/吨, 国产气与进口丙烷价

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

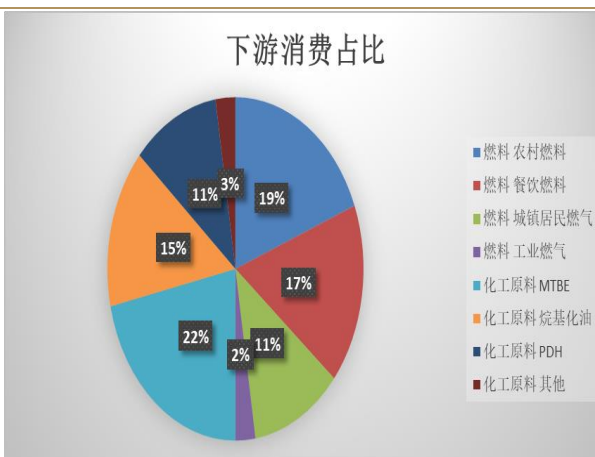
二、需求端

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。

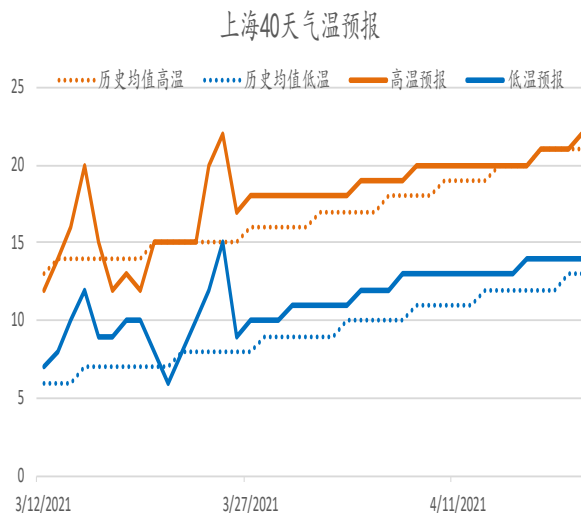
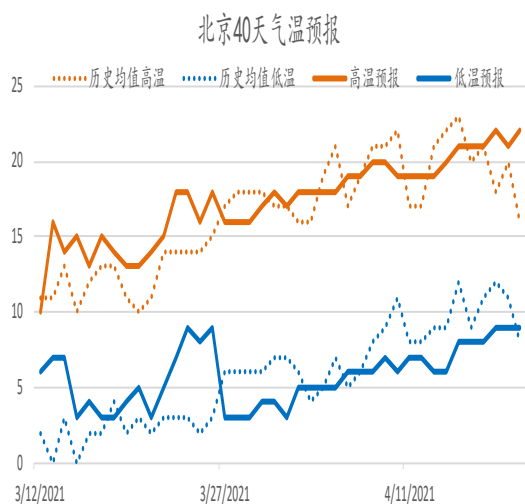
中央气象台数据显示，过去 10 天，除东北地区北部、贵州及江南南部外，全国其余大部分地区气温较常年同期偏高，其中西北地区东部偏北地区、华北西部等地偏高 4~6℃。未来 10 天，冷空气活动频繁，北方地区气温起伏多变，但全国大部分地区气温仍较常年同期偏高 1~3℃，其中

西北地区、华北北部等地偏高 4~7°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



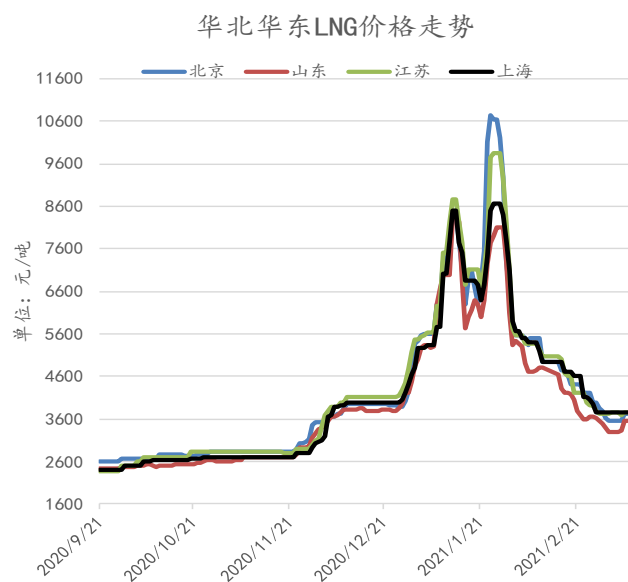
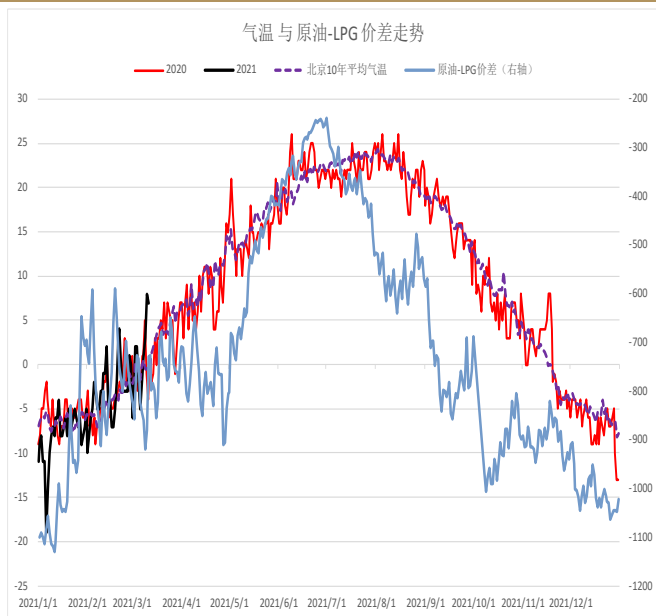
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

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



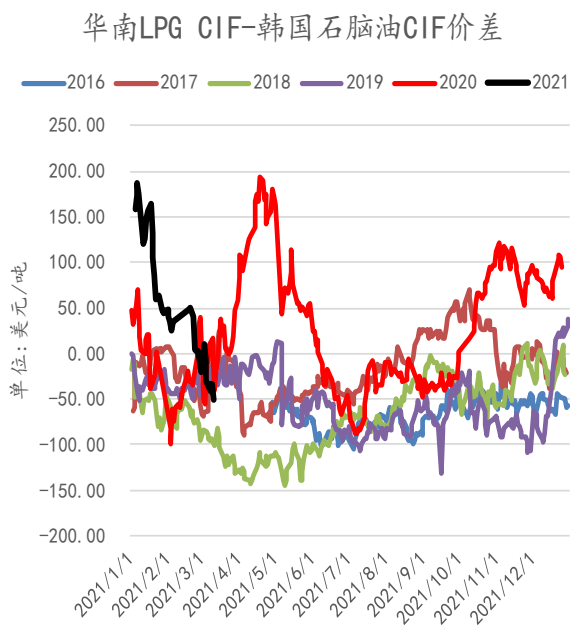
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

2、化工原料端

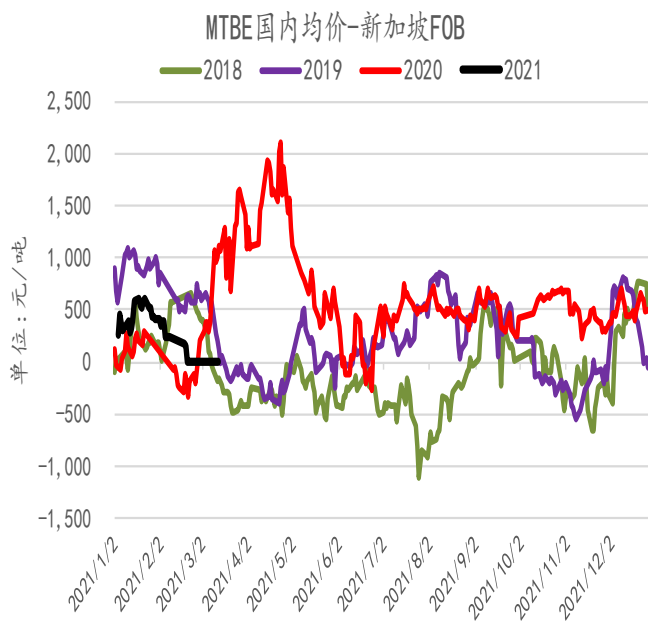
本周石脑油价格周度上升，华南 CFR 丙烷与石脑油价差回落至接近平水，LPG 作为裂解原料经济性显著回升。

图表 17: LPG-石脑油价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

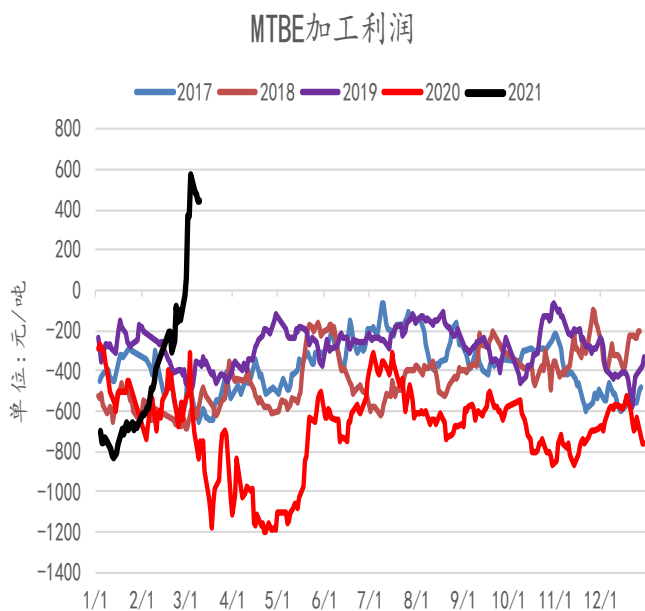
图表 18: MTBE 内外价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

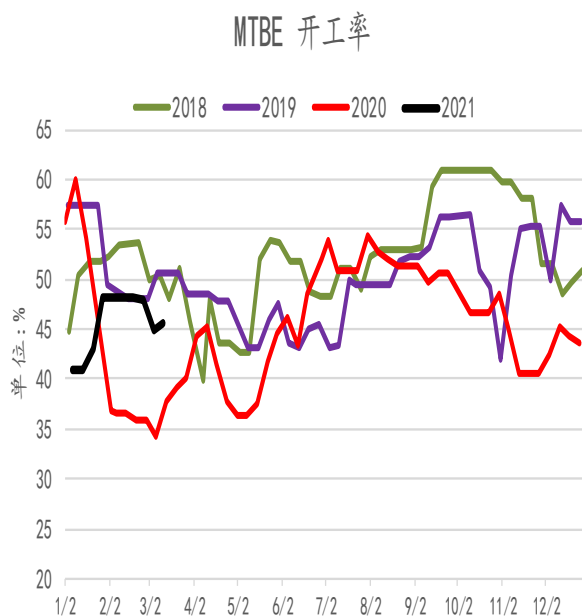
受成品油价格上涨影响, MTBE 加工利润得到修复, 开工率预计仍将逐步回升。

图表 19: MTBE 加工利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

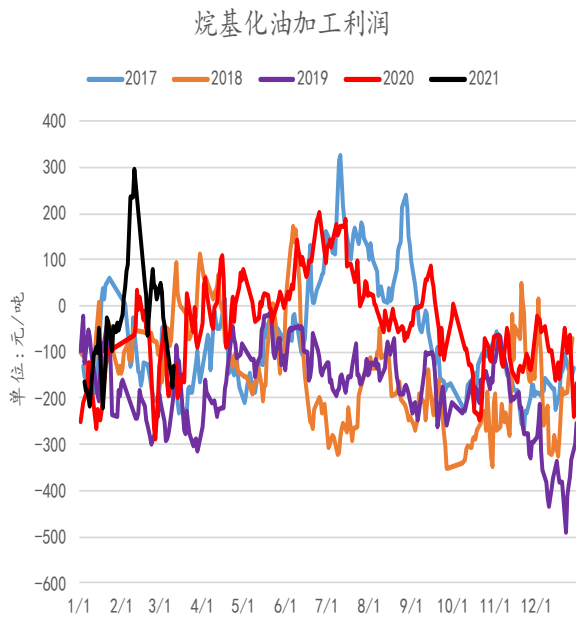
图表 20: MTBE 开工率



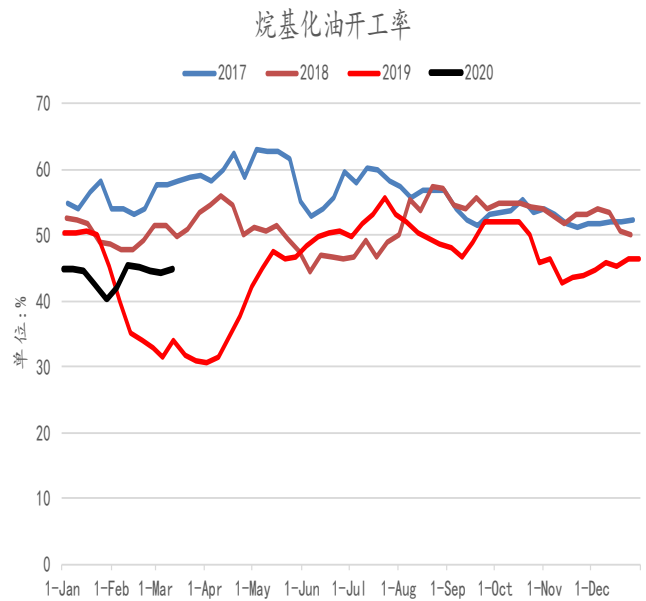
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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

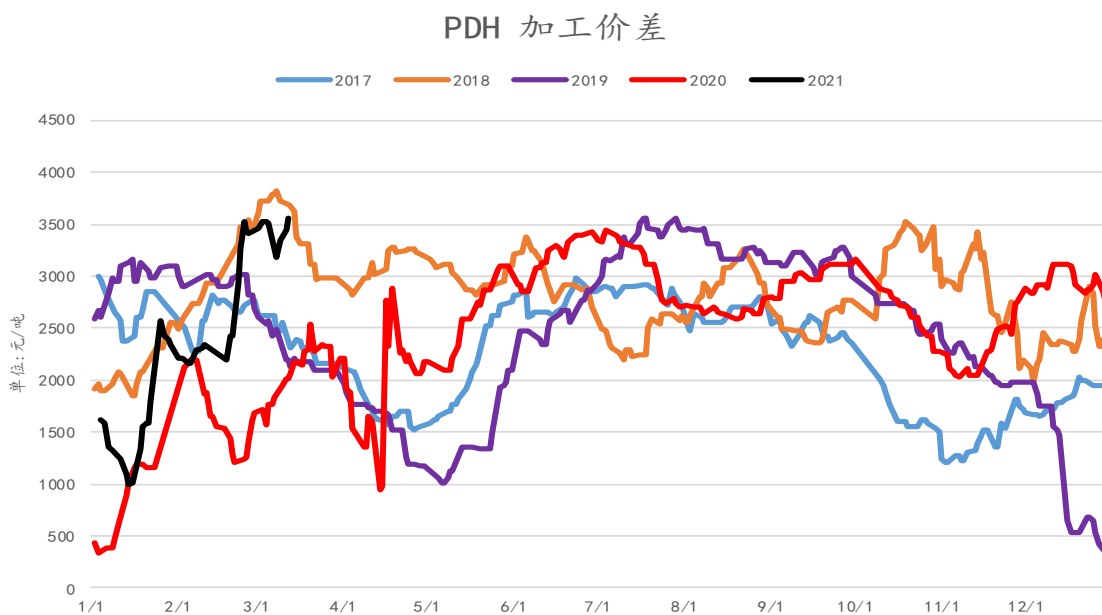


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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 400 元/吨。鑫泰石化及山东大泽气分装置或有产品产出, 联泓丙烯外放结束, 淄博某厂小气分装置进入检修, 天津渤化 PDH 装置存有检修计划。南京诚志、浙江华泓、东莞巨正源、新海石化等装置存有检修计划, 市场整体供应呈现减少趋势。

图表 21: PDH 加工价差



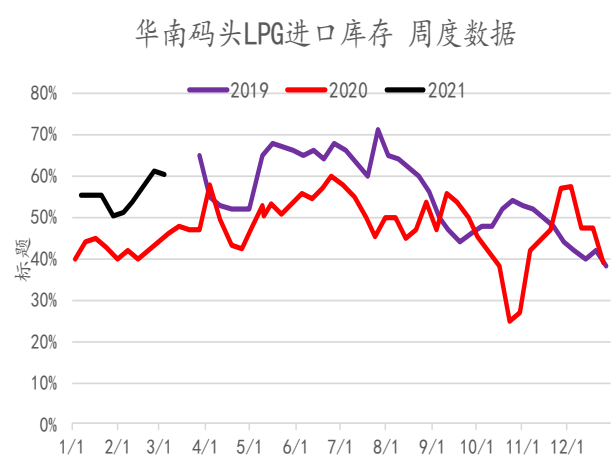
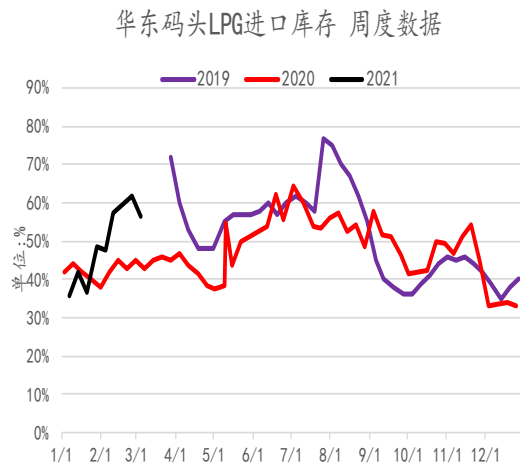
数据来源：卓创，混沌天成研究院

三、库存

截止到3月13日华南地区、华东地区LPG港口库存量季节性回落。
目前期货仓单2573张，减少309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



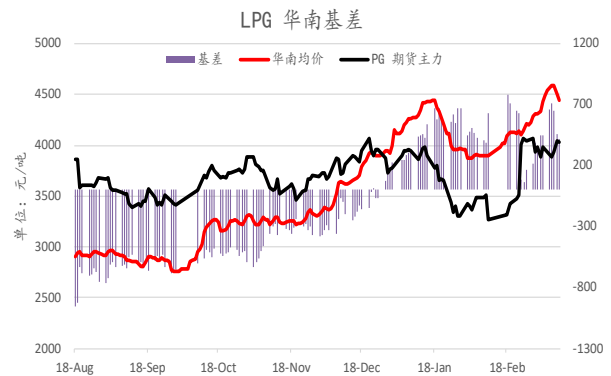
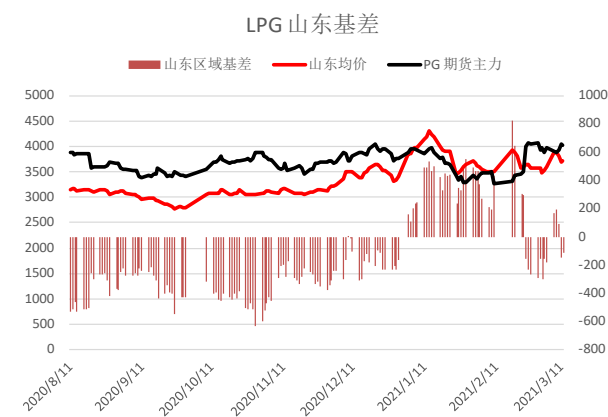
数据来源：隆众资讯，混沌天成研究院

数据来源：隆众资讯，混沌天成研究院

四、基差价差

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



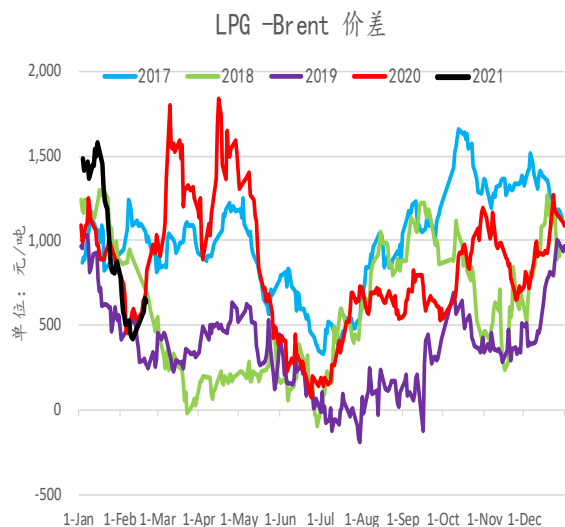
数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

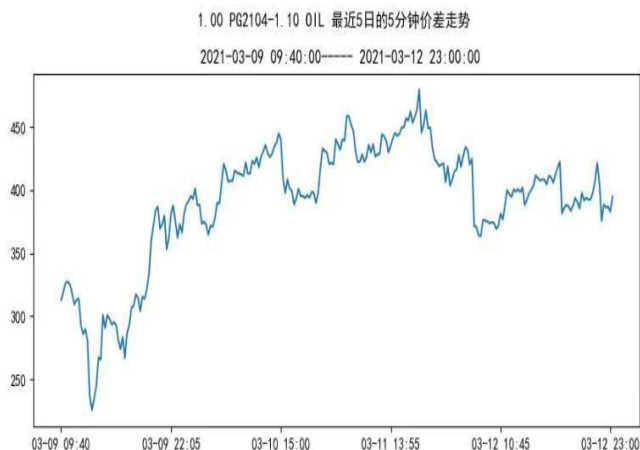
Brent 原油价格周内震荡, 华南LPG 现货回落, 与原油价差上周波动区间 300-410 元/吨。PG2104 与原油价差维持 250-450 元/吨区间波动, 依照往年季节性, 当前价差位置处于中性偏高位置, 未来预计进一步下行。

图表 26：LPG 现货-Brent 原油

图表 27：LPG2104-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 现货价格环比下降，沿江地区环比下降 80 元/吨，报 4128 元/吨，华南报 4346 元/吨，华东报价 3759 元/吨，华北地区均价 3886 元/吨，山东地区报价 3575 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

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 2104 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，预计 PG2104 逐步回落，短期阻力位：3910 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