

供给增量，需求走弱。

混沌天成研究院

能源化工组

联系人：董丹丹

☎：18616602602

✉：dongdd@chaosqh.com

从业资格号：Z0015275

观点概述：

供应端，前期受损进口量将逐步修复，预计5月进口冷冻货量环比增加，下周检修装置逐步结束，供应增量。

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PG2105合约期价震荡回升，小幅反弹，短期阻力位4094元/吨。

策略建议：

趋势策略：逢高抛空

短期策略：逢高抛空

套利策略：无。

风险提示：

原油价格大幅上涨的风险。



一、供应端

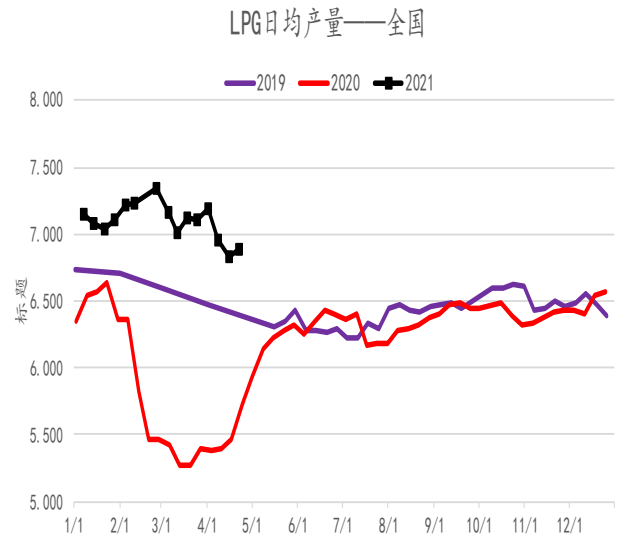
主要炼化下游价格回升，炼厂综合炼化利润增加，本周炼化利润均值 353.32 元/吨，山东地炼开工率 65.94%，开工率水平回落。

图表 1：炼厂利润



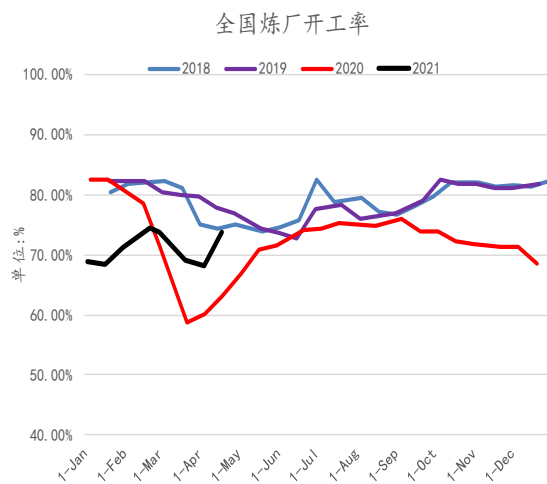
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 2：液化气日均供应量



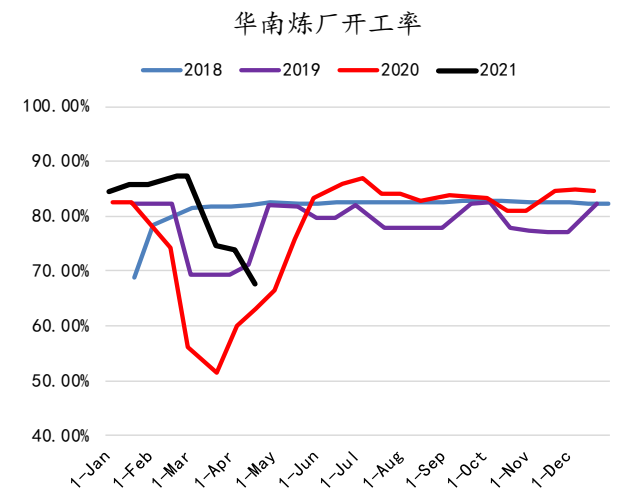
数据来源：卓创, 混沌天成研究院

图表 3：全国炼厂开工率



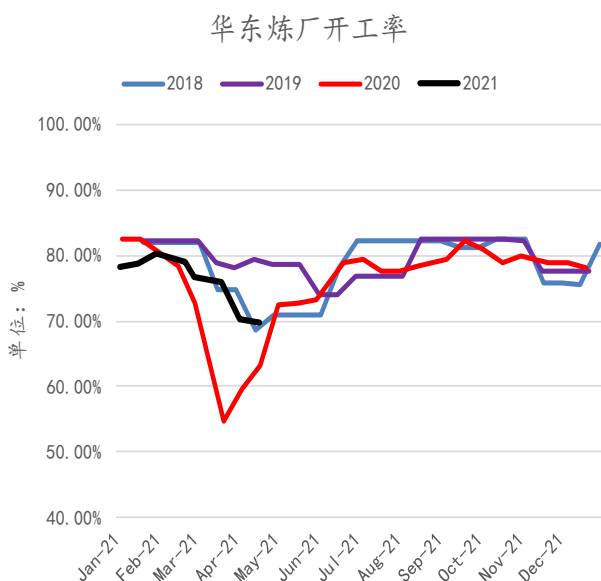
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4：华南炼厂开工率



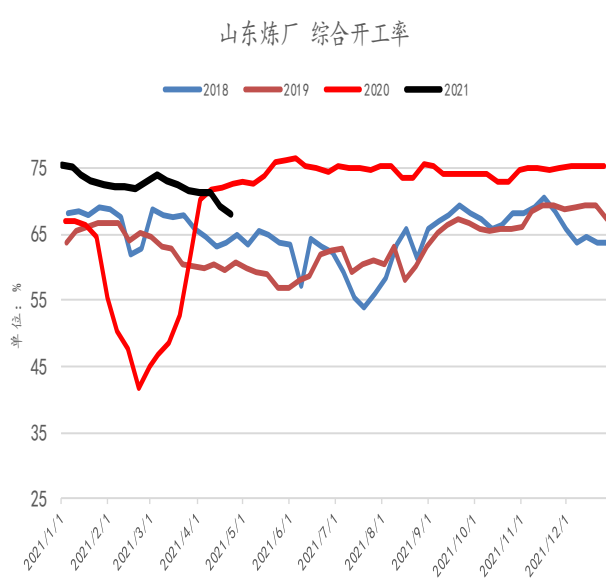
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5: 华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

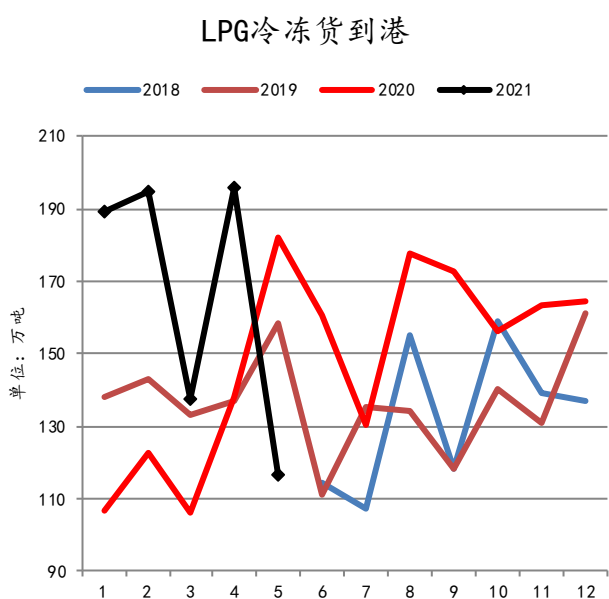
图表 6: 山东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

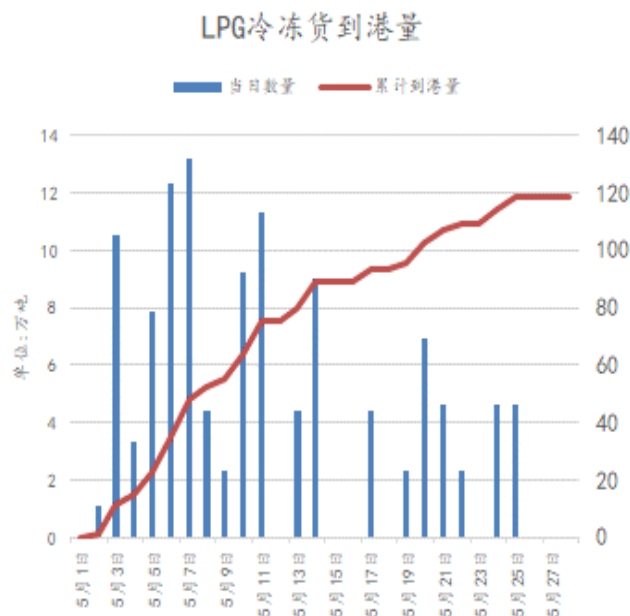
进口情况, 本周冷冻货到港量 51.6 万吨, 环比前周增加 21.8 万吨, 下周冷冻货到港量约为 33.9 万吨, 到港量环比减少, 一季度整体到港量同比 2019 年增加 31%。受北美得克萨斯州暴风雪影响, 预计 5 月冷冻货到港量环比将下滑。

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

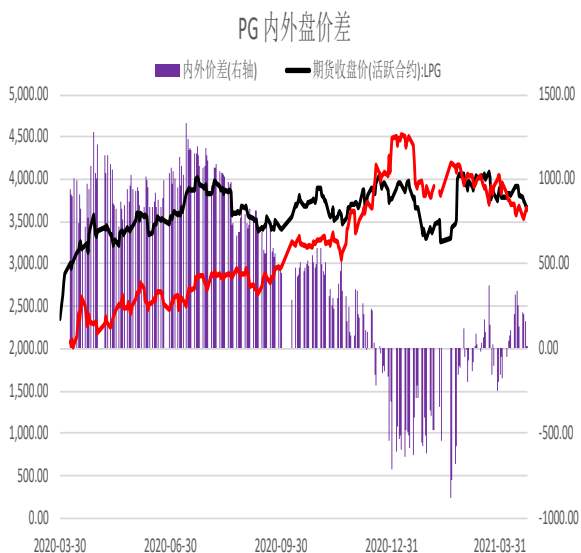


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

本周 CFR 华南丙烷现货均价报 533.33 美元/吨, 约合人民币 3429.85 元/吨, 国产气与进口丙

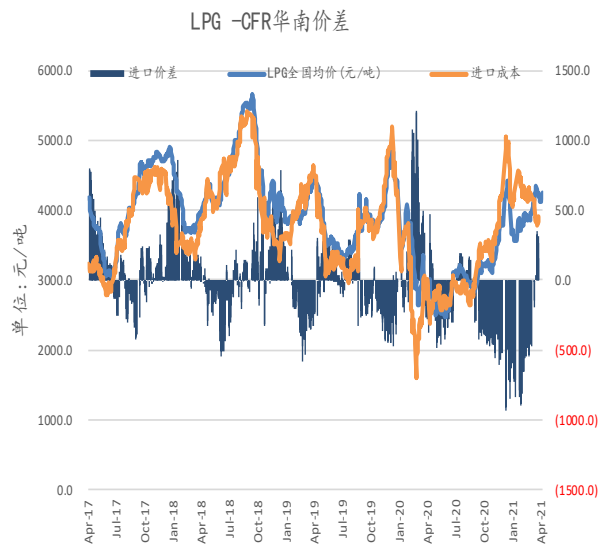
烷价差回落。

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

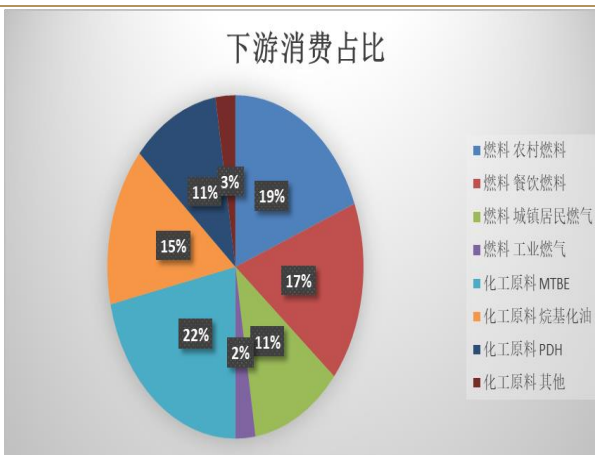
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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

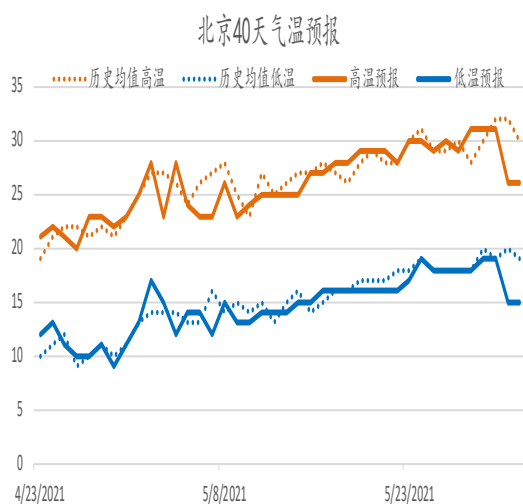
国内期货交割对应标的为民用气, 主要用途为居民燃料使用。

过去 10 天, 江淮北部、江汉东部、江南西部和南部、华南及西南地区东部等地累计降水量有 40~70 毫米, 部分地区有 80~120 毫米, 广西北部 and 广东南部局地超过 150 毫米; 我国大部地区累计降水量较常年同期偏少。未来 10 天, 江汉东部、江淮南部、江南北部和西部、华南西北部、

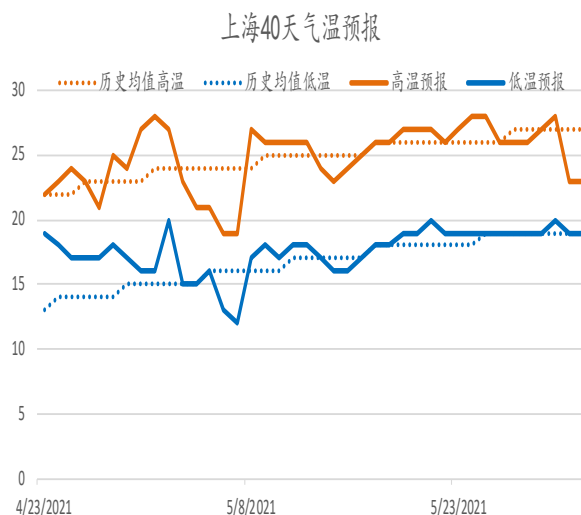
西南地区东部以及西北地区东南部等地累计降水量有 50~80 毫米，部分地区 90~180 毫米、局部 200 毫米以上；东北地区北部、青藏高原东南部及新疆西北部有 20~30 毫米、局部 40~60 毫米降水；上述大部地区降水量较常年同期偏多，我国其余大部降水偏少。

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

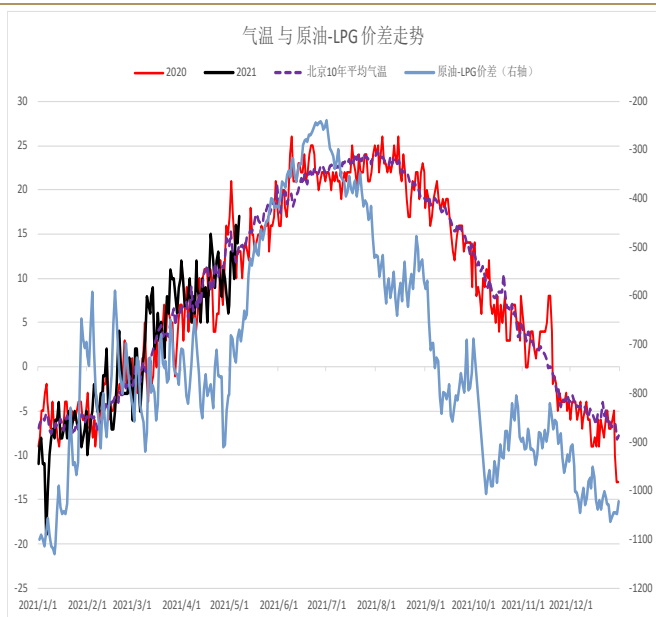


数据来源：Wind，混沌天成研究院

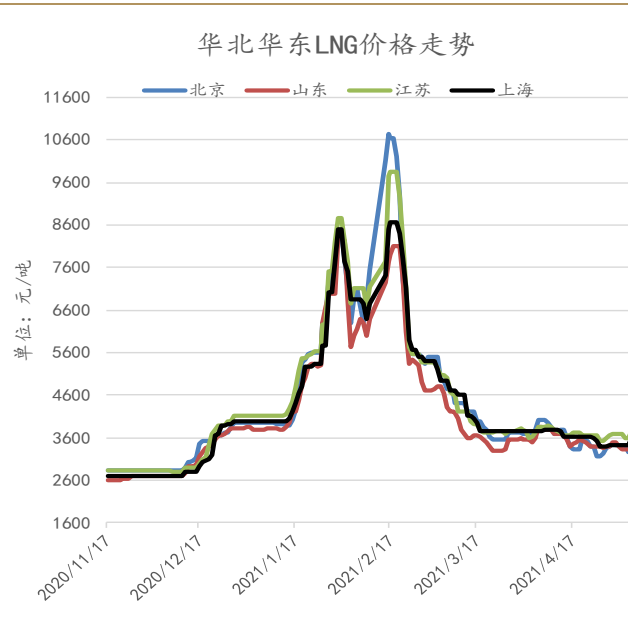
数据来源：卓创，混沌天成研究院

作为替代品需求端，LNG 现货价格持续走弱，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

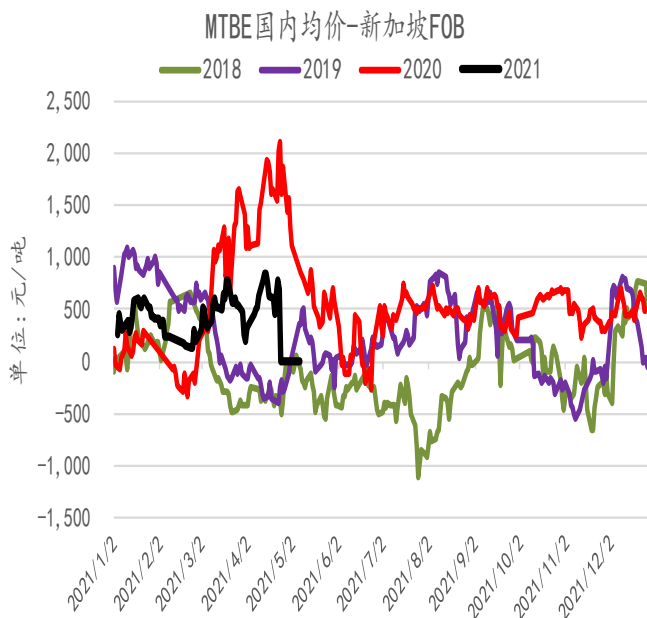
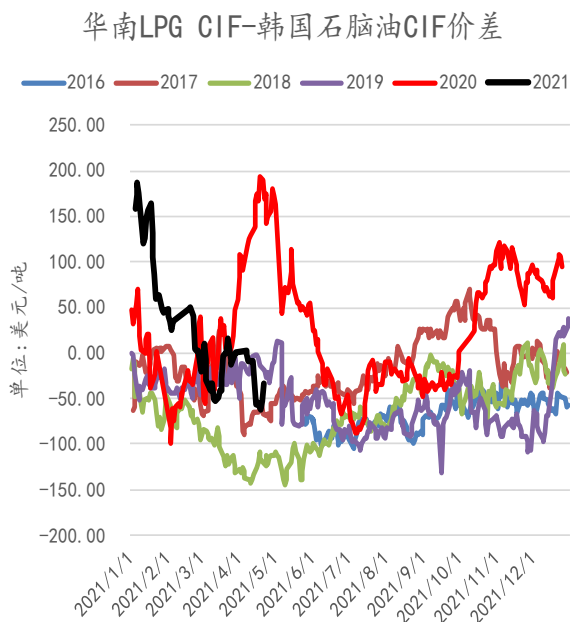
数据来源：卓创，混沌天成研究院

2、化工原料端

本周石脑油价格周度回升，华南 CFR 丙烷与石脑油价差回落至水平之下，LPG 作为裂解原料经济性回升。

图表 17: LPG-石脑油价差

图表 18: MTBE 内外价差



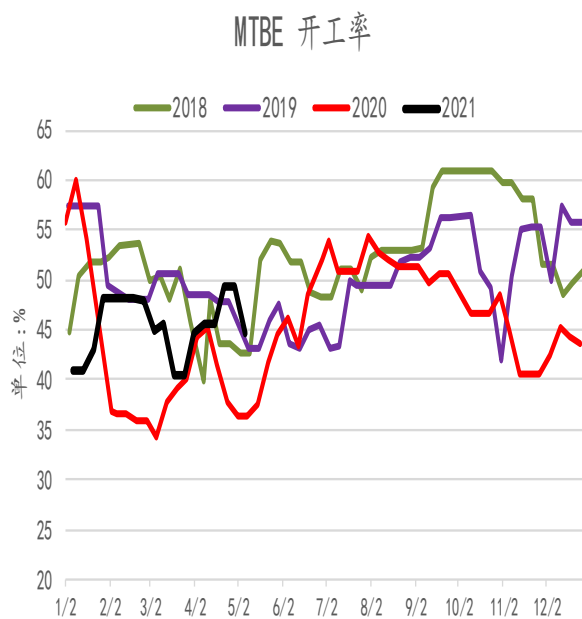
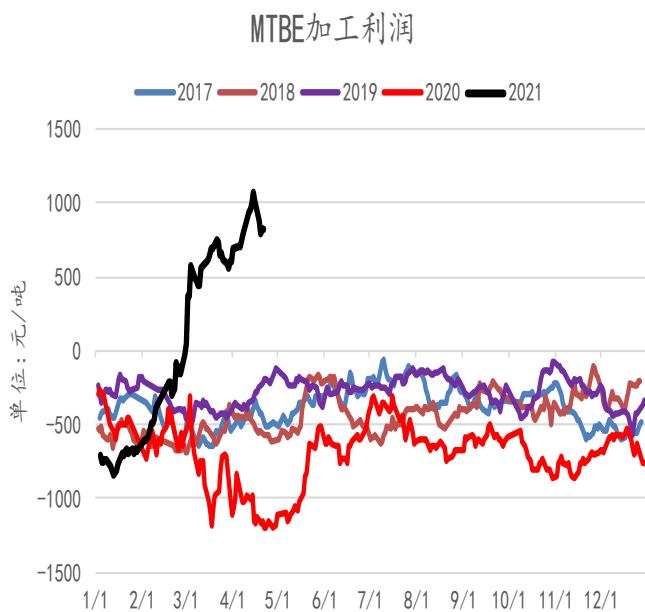
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

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

图表 20: MTBE 开工率



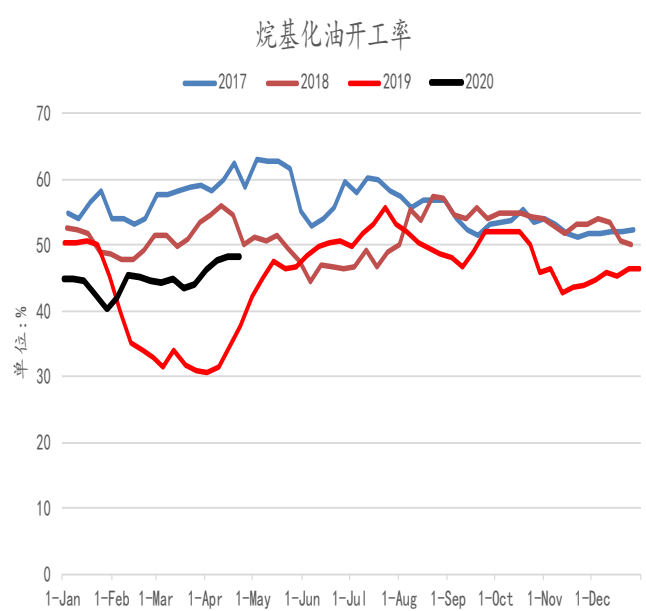
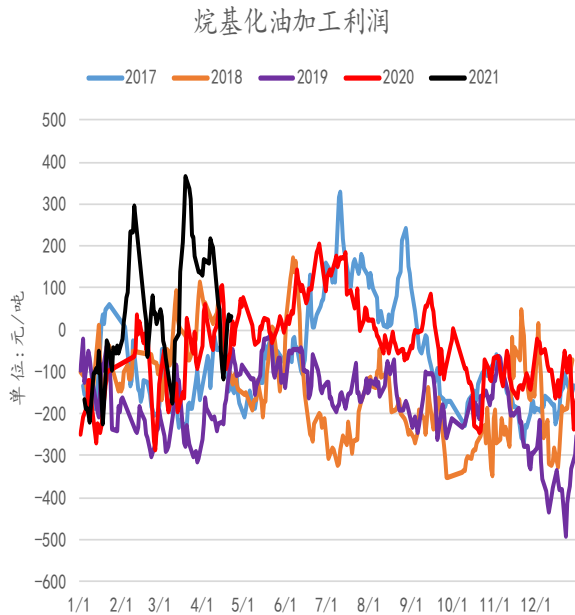
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

烷基化油加工利润周内大幅回升，装置开工率未来回升速度加快。

图表 21：烷基化油加工利润

图表 20：烷基化油开工率

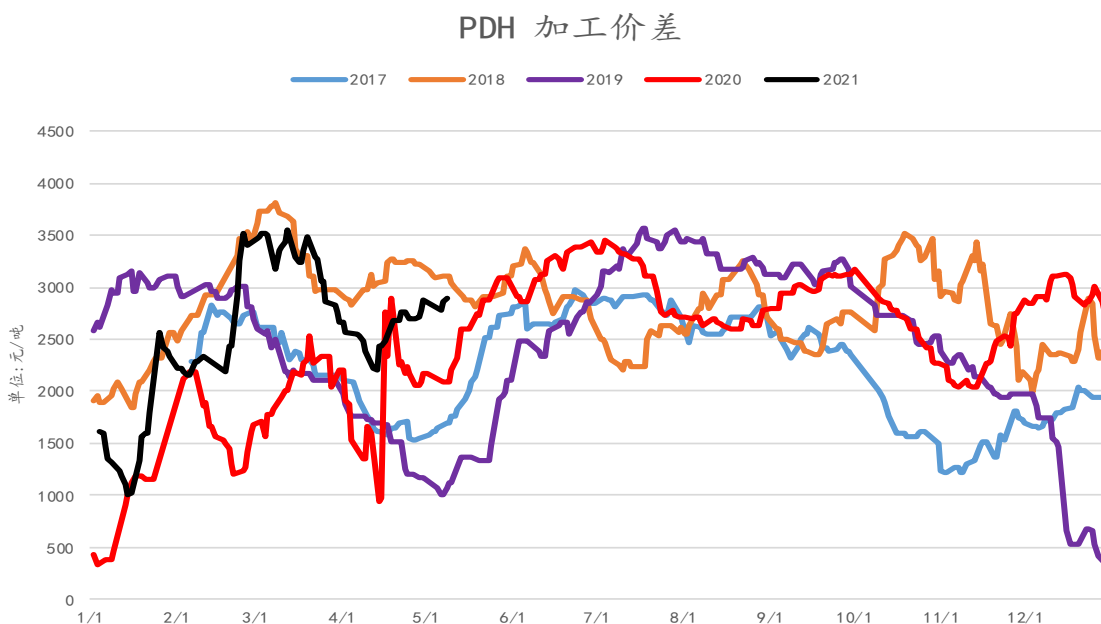


数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

丙烯价格回升，PDH 制丙烯加工利润价差周内回升近 118 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。茂名石化、燕山石化、九江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



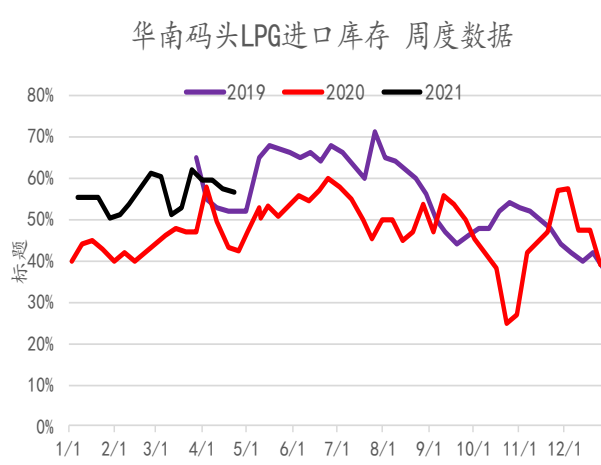
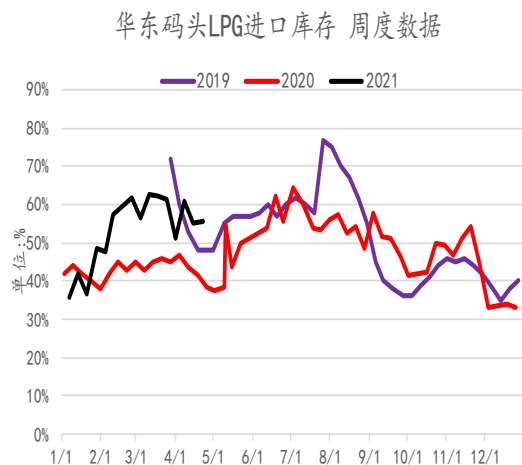
数据来源：卓创，混沌天成研究院

三、库存

截止到5月7日华南地区、华东地区LPG港口库存量季节性回落。
目前现有仓单2146，新注册2146，注销无。

图表 22：华东码头进口库存

图表 23：华南码头进口库存



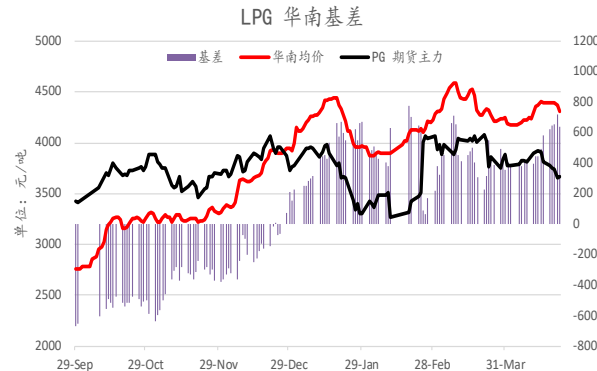
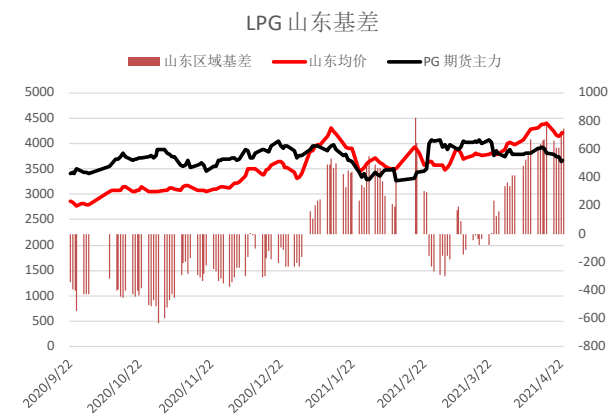
数据来源：隆众资讯，混沌天成研究院

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

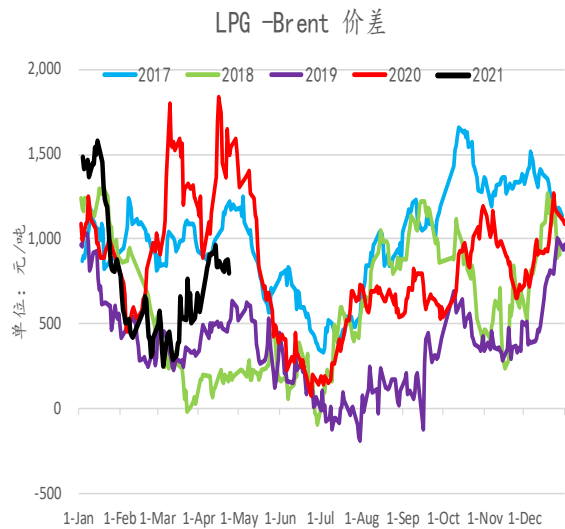


数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

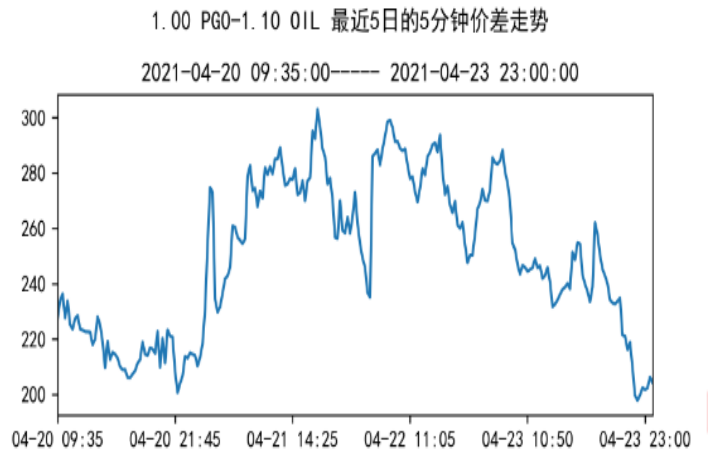
Brent 原油价格周内小幅回落，华南LPG现货回升，与原油价差上周波动区间694-723元/吨。PG2104与原油价差维持200-300元/吨区间波动，依照往年季节性，当前价差位置处于中性偏高位，未来预计进一步下行。

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, 沿江地区环比上涨 80 元/吨, 报 4463 元/吨, 华南报 3985 元/吨, 华东报价 4225 元/吨, 华北地区均价 4325 元/吨, 山东地区报价 4225 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



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

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，短期阻力位：4094 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