

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

下游利润回落，需求偏弱

观点概述：

供应端，下周暂无新增检修，供给日趋稳定。7月沙美CP价格预期为丙烷576美元/吨，较6月上涨46美元/吨，丁烷571美元/吨，较6月上涨46美元/吨。预计6冷冻货到港量下滑。

需求方面，本周MTBE和烷基化油利润小幅下滑，处于历史高位。民用气处于传统淡季，需求疲软。

预计下周PG2107合约期价高位震荡，短期阻力位4864元/吨。

策略建议：

成本端支撑强，需求偏弱，建议观望

风险提示：

原油价格大幅下跌的风险。疫情失控，需求回落。



一、供应端

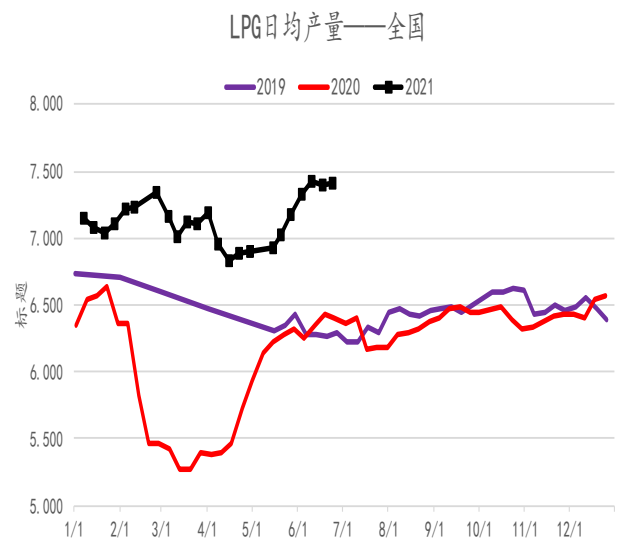
炼厂综合炼化利润下滑，本周炼化利润均值 392.72 元/吨，山东地炼开工率 74.53%，开工率水平较上周水平小幅下滑。

图表 1：炼厂利润



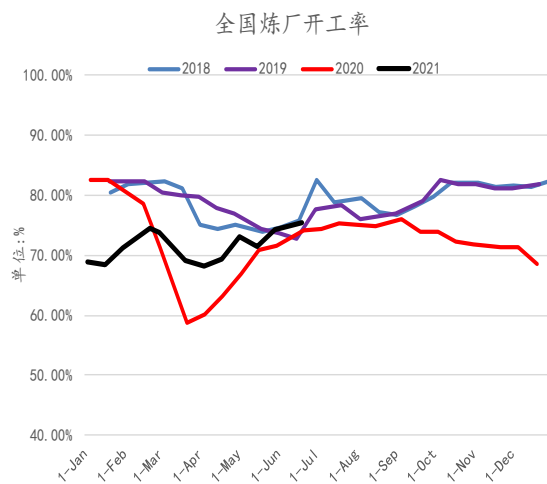
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 2：液化气日均供应量



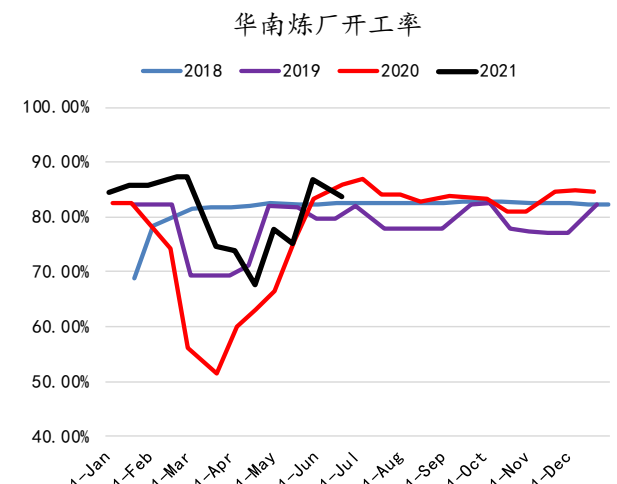
数据来源：卓创, 混沌天成研究院

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

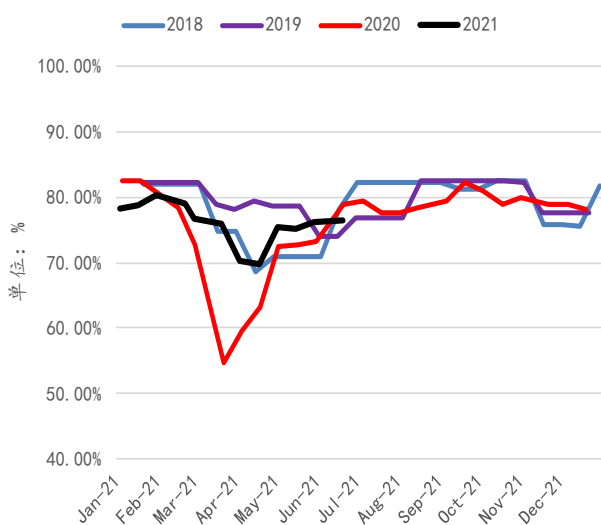


数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5：华东炼厂开工率

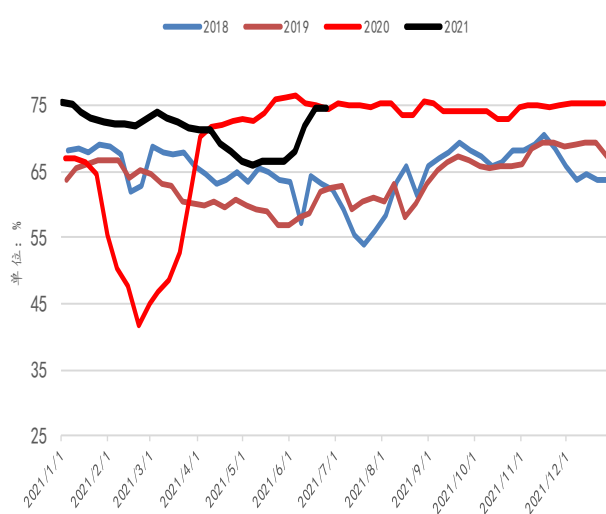
图表 6：山东炼厂开工率

华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

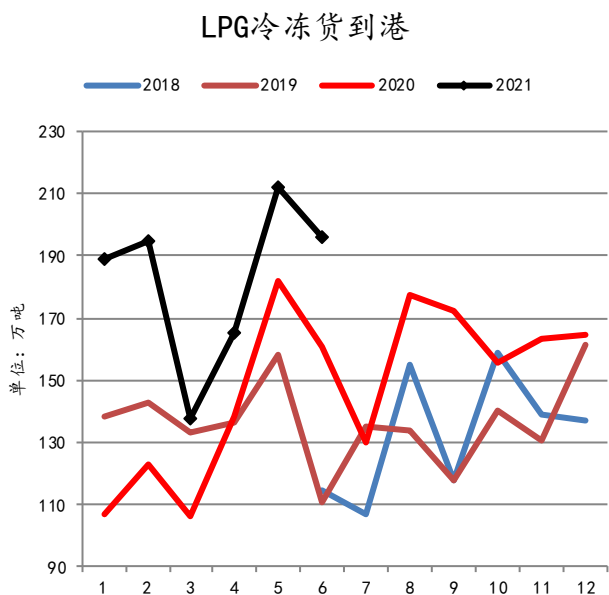
山东炼厂综合开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

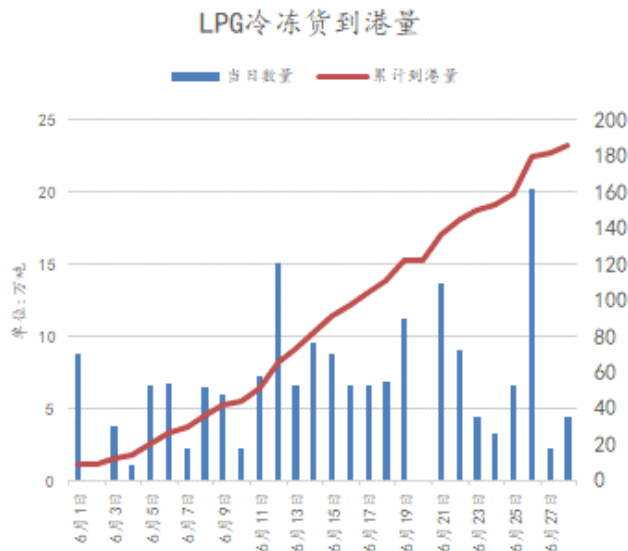
进口情况, 本周冷冻货到港量 59.4 万吨, 环比前周增加 6.3 万吨, 下周冷冻货到港量约为 28 万吨, 到港量环比减少 31.7 万吨。预计 6 月较 5 月到港量下滑 16.19 万吨, 降幅 7.6%。

图表 7: 冷冻货月度到港量



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

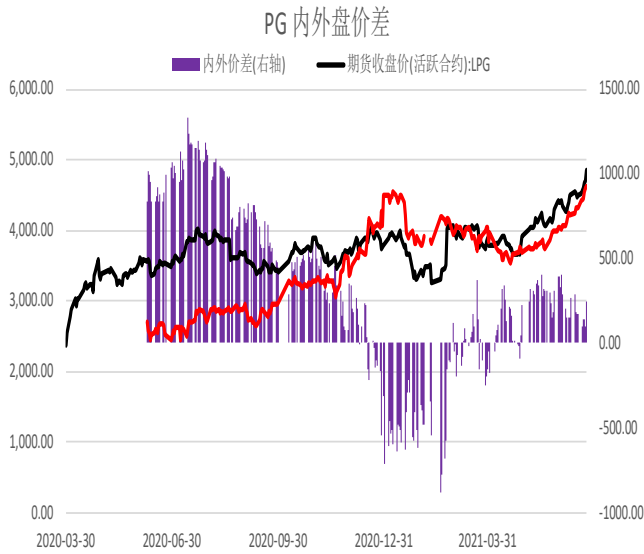
图表 8: 冷冻货日度到港量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

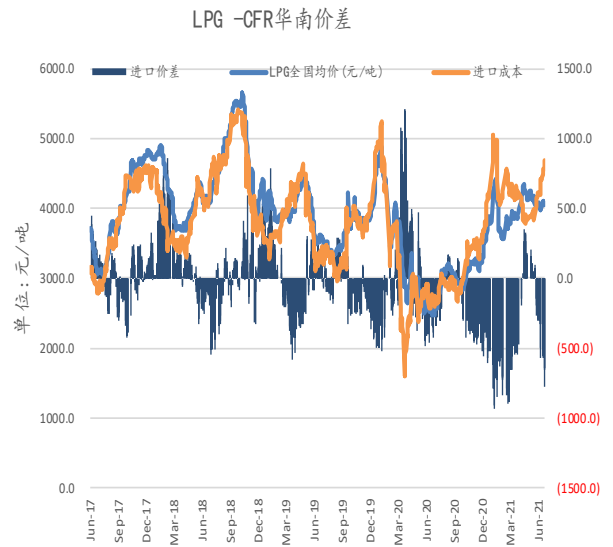
本周 CFR 华南丙烷现货均价报 648.5 美元/吨, 约合人民币 4615.75 元/吨, 国产气与进口丙烷价差走强。

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

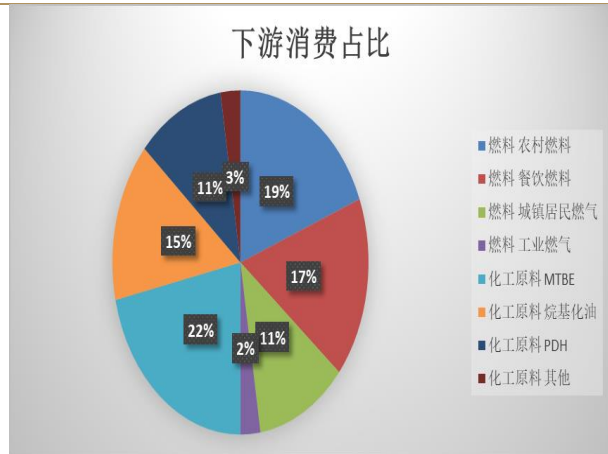
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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。

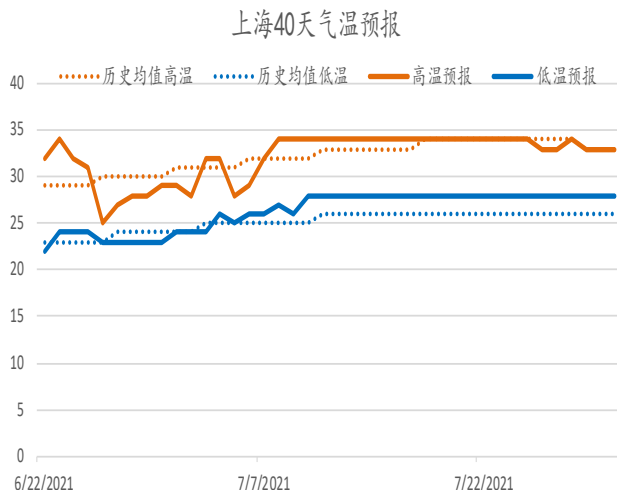
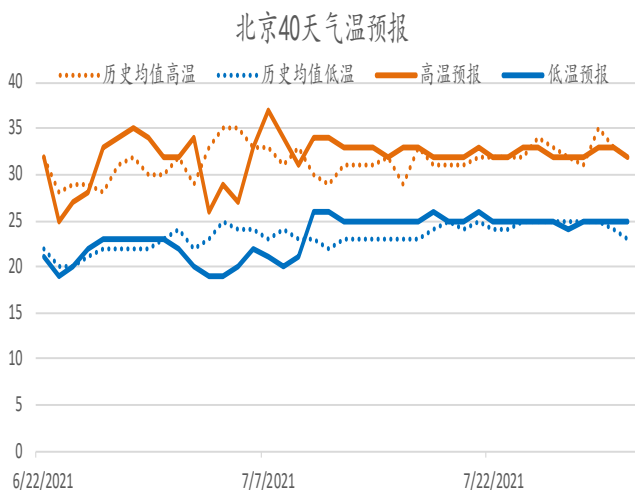
过去 10 天, 内蒙古东北部、黑龙江西北部、辽宁北部、江淮西部、江南东部、华南大部、四川盆地、贵州南部、川西高原北部等地累计降水量有 40~90 毫米, 部分地区有 100~150 毫米, 局地超过 200 毫米; 与常年同期相比, 江南、华南等地降水明显偏少。华北东南部、黄淮北部、江南南部、华南等地出现了 3~5 天高温天气。未来 10 天, 黄淮南部及南方大部分地区累计降雨量有 50~90 毫米, 其中江淮、汉水中上游、江南北部和西部、华南西北部及四川盆地南部、云贵

高原等地的部分地区有 100~230 毫米，局地超过 350 毫米。华北、东北地区、黄淮北部等地多阵雨或雷阵雨，累计降雨量有 15~40 毫米，其中辽宁、吉林南部、河北东北部等地有 50~120 毫米。

整体来看，下周气温环比维持高温，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



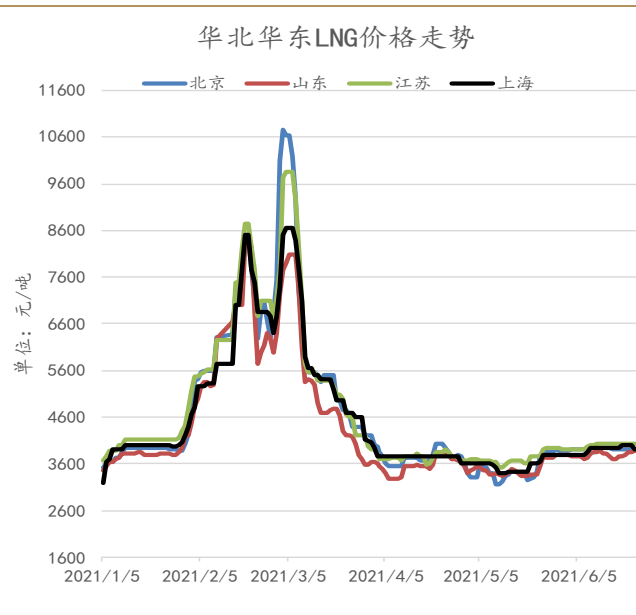
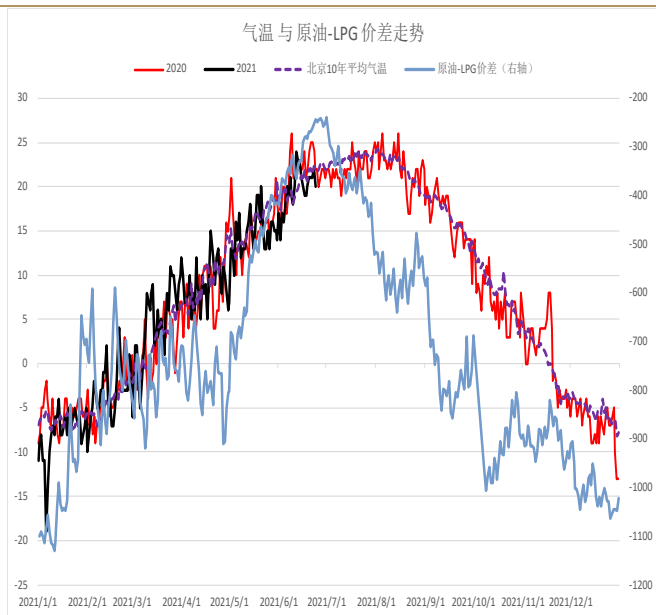
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

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

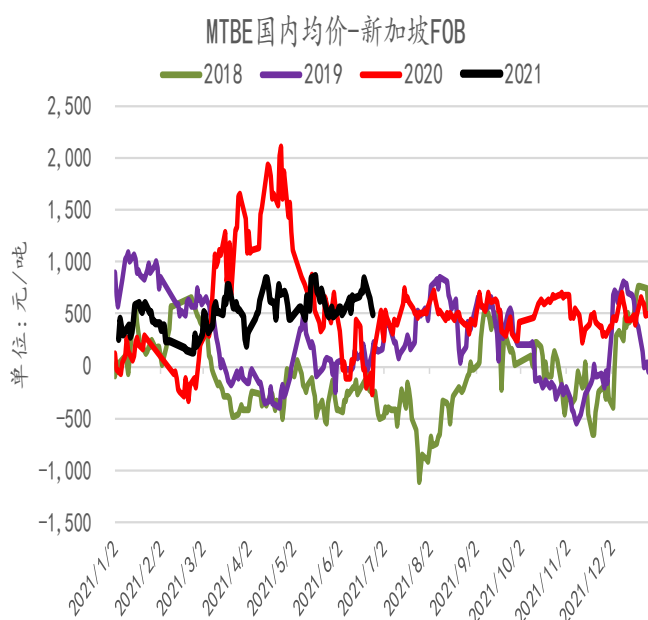
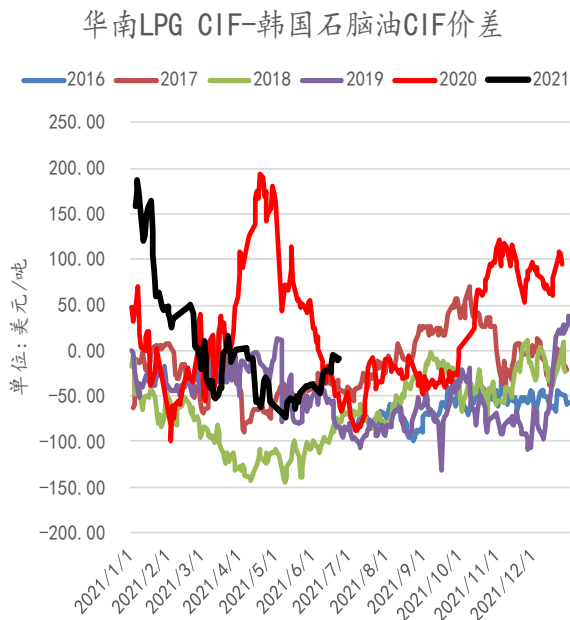
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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升，LPG 作为裂解原料经济性变强。

图表 17: LPG-石脑油价差

图表 18: MTBE 内外价差



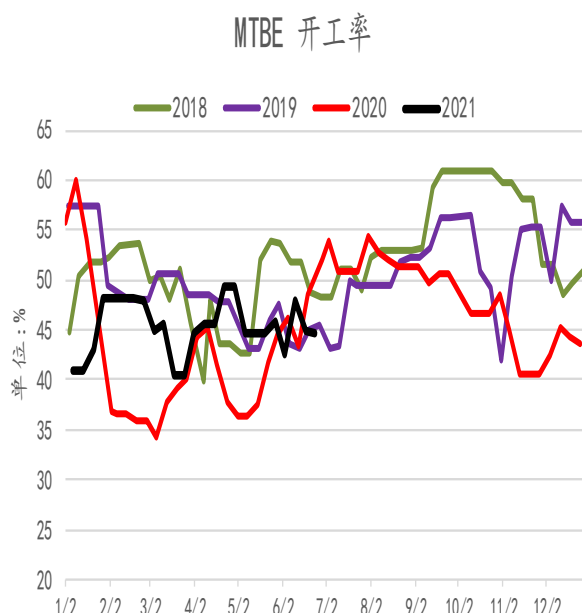
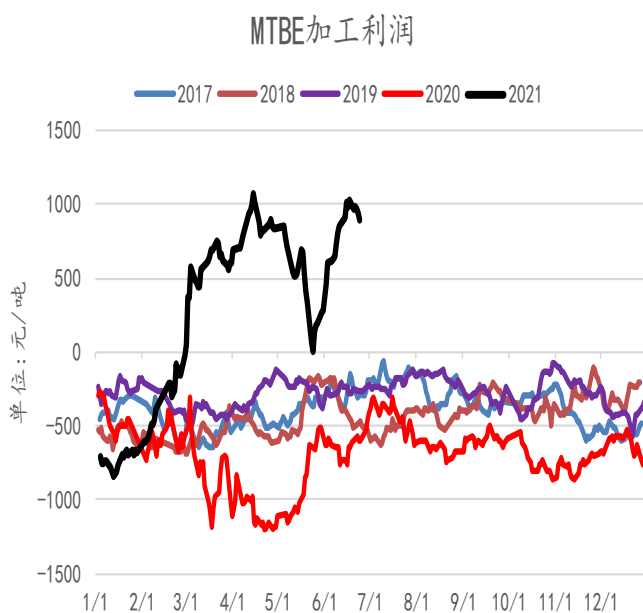
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

MTBE 加工利润较上周回落，处于历史高位。MTBE 开工率回落，处于历史较低水平。

图表 19: MTBE 加工利润

图表 20: MTBE 开工率

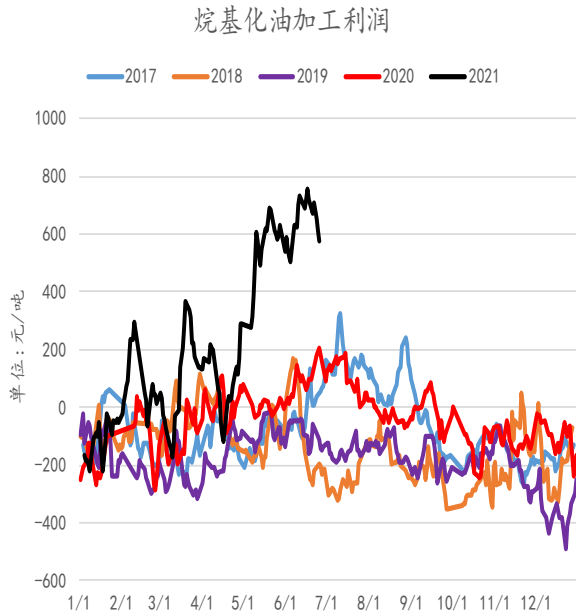


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

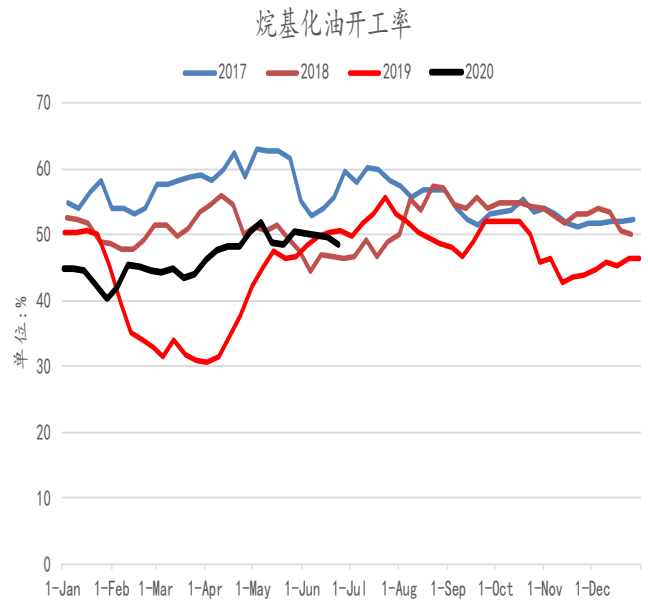
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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。

图表 21: 烷基化油加工利润



图表 20: 烷基化油开工率

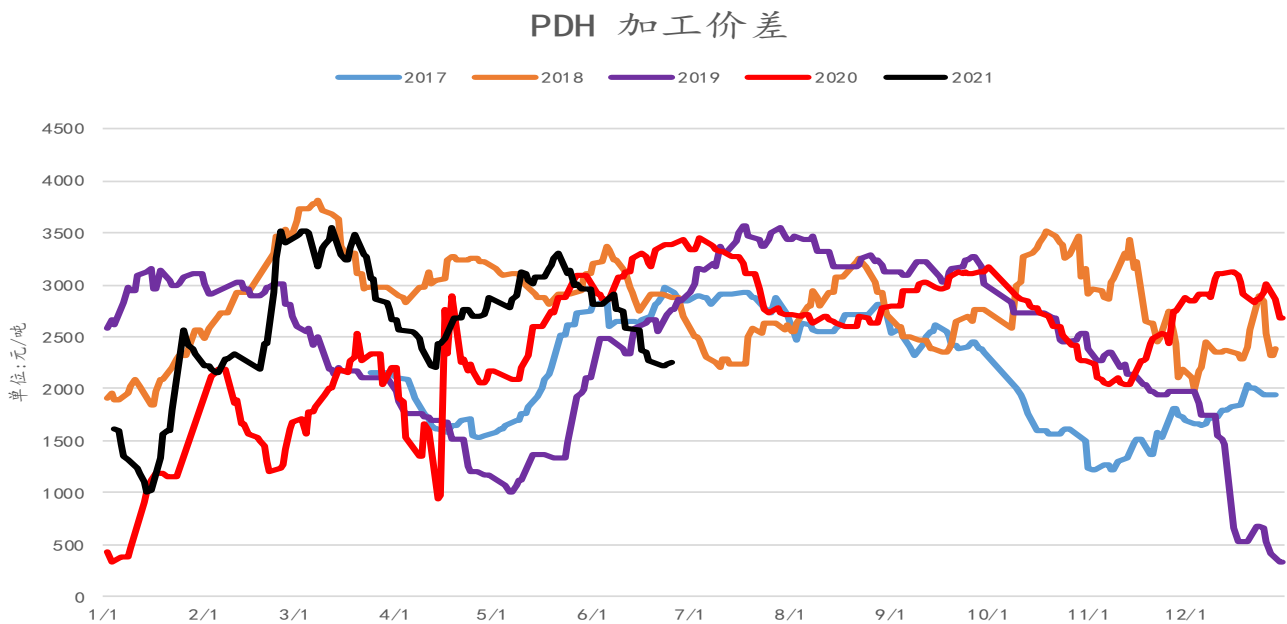


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

丙烯持续走弱, PDH 制丙烯加工利润价差周内回落至 2256.6 元/吨。本周沿江地区增量明显, 武汉石化烷基化装置停工导致资源外放量增加。下周山东地区部分地炼有停工消息, 不过在 7 月初; 华南惠州炼化外放量或有增加, 齐成化工有开工计划。

图表 21: PDH 加工价差



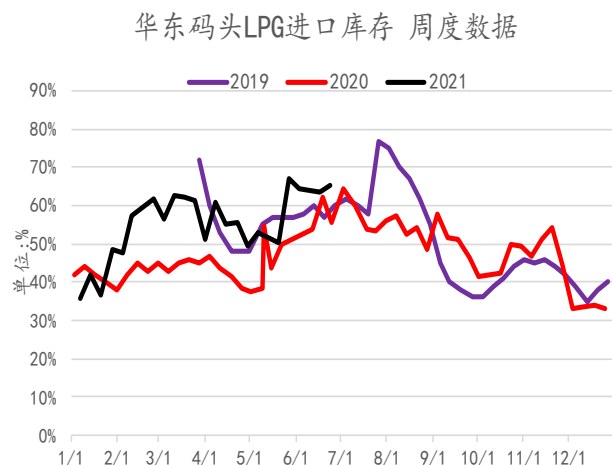
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、库存

截止到6月26日华南地区LPG港口库存小幅回落，处于历史较高水平。华东地区LPG港口库存量小幅回升，处于历史高位。

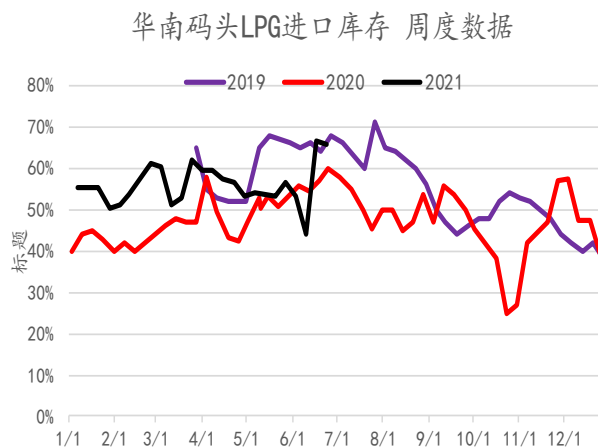
目前现有仓单3795，新增0单，注销0。

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

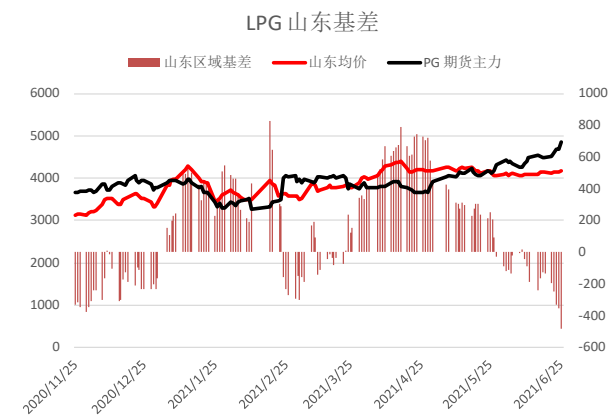
图表 23：华南码头进口库存



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



数据来源：卓创，混沌天成研究院

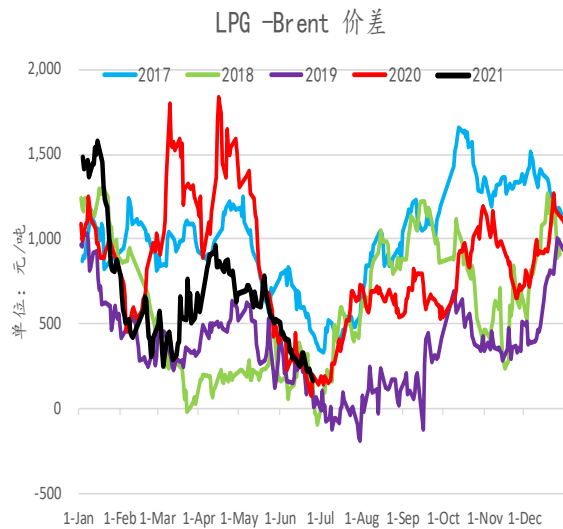
图表 25：期货主力合约对华南现货均价基差



数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

Brent 原油价格周内回升，华南LPG现货回升，与原油价差上周波动区间165.38-232.58元/吨。PG2107与原油价差维持在625-775元/吨区间波动。

图表 26: LPG 现货-Brent 原油



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

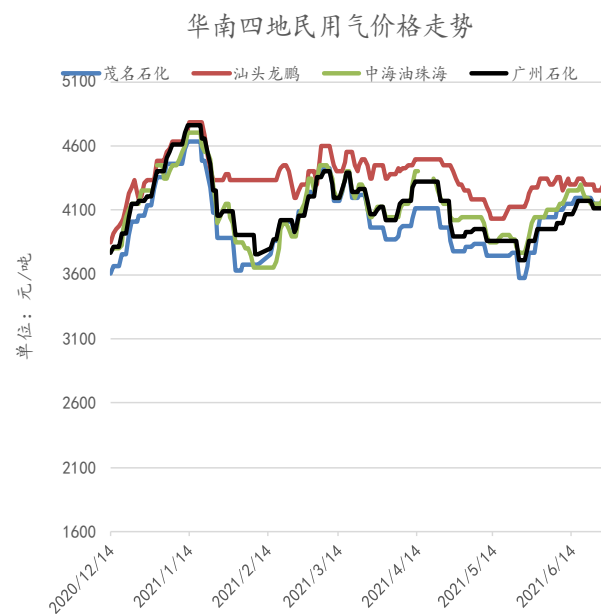
图表 27: LPG2107-Brent 价差



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, 沿江地区环比回落 197 元/吨, 报 3978 元/吨, 华南报 4175 元/吨, 华东报价 4100 元/吨, 华北地区均价 4120 元/吨, 山东地区报价 4175 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

需求处于淡季，下游利润下滑，预计下周高位震荡，短期阻力位：4864 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