

求真 细节 科技 无界

下游利润回落，需求偏低

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：

供应端，下周暂无新增检修，供给日趋稳定。沙特阿美公司 2021 年 7 月 CP 出台，丙烷 620 美元/吨，较上月涨 90 美元/吨；丁烷 620 美元/吨，较上月涨 95 美元/吨。丙烷折合到岸成本在 4665 元/吨左右，丁烷 4700 元/吨左右。预计 8 月冷冻货到港量下滑。

需求方面，本周 MTBE 和烷基化油利润下滑，处于历史高位。民用气处于传统淡季，需求偏弱。

策略建议：

预测下周价格高位震荡，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。

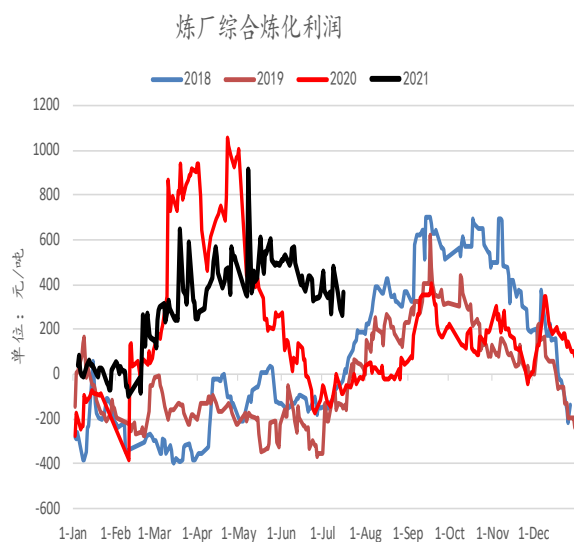


混沌天成研究院

一、供应端

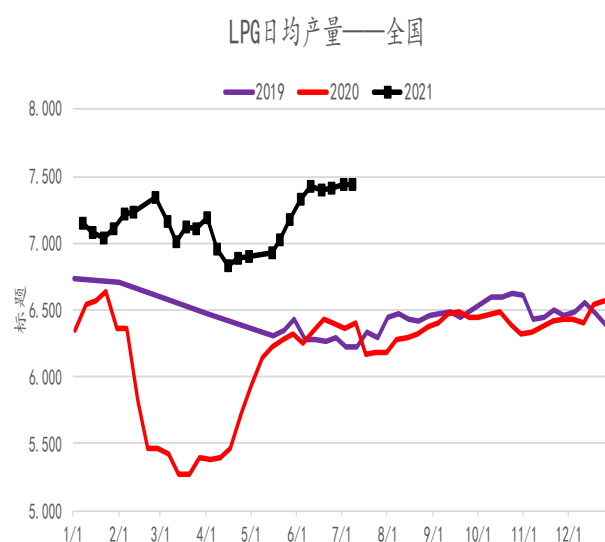
炼厂综合炼化利润回落，本周炼化利润均值 321.8 元/吨，山东地炼开工率 74.03%，开工率水平较上周水平小幅回升。

图表 1：炼厂利润



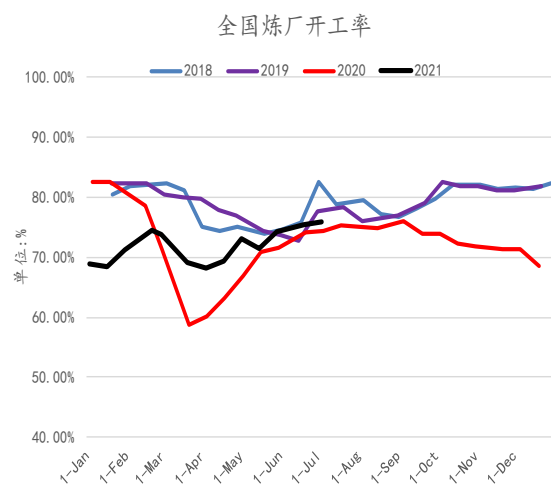
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 2：液化气日均供应量



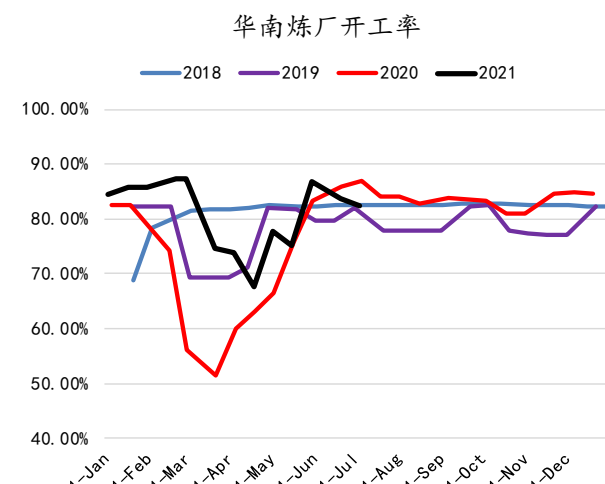
数据来源：卓创, 混沌天成研究院

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

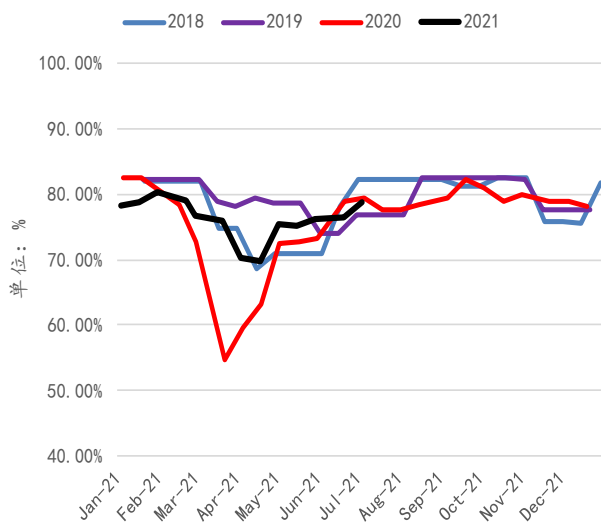


数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

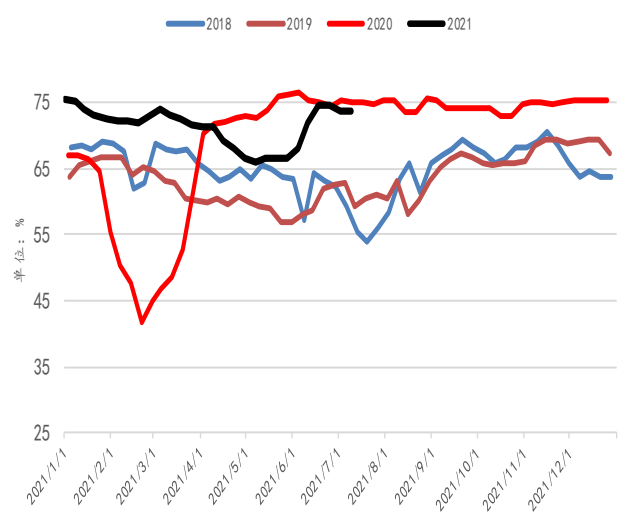
图表 5：华东炼厂开工率

图表 6：山东炼厂开工率

华东炼厂开工率



山东炼厂 综合开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

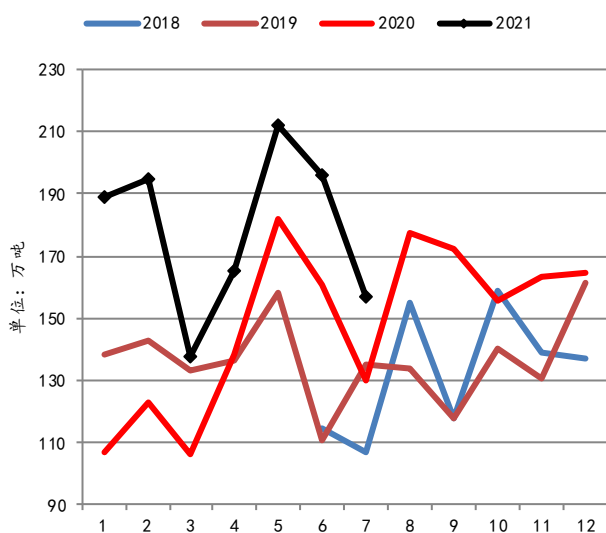
数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

进口情况, 本周冷冻货到港量 24.2 万吨, 环比前周减少 55.2 万吨, 降幅 69.6%, 下周冷冻货到港量约为 18 万吨, 到港量环比减少 6.2 万吨, 降幅 25%。

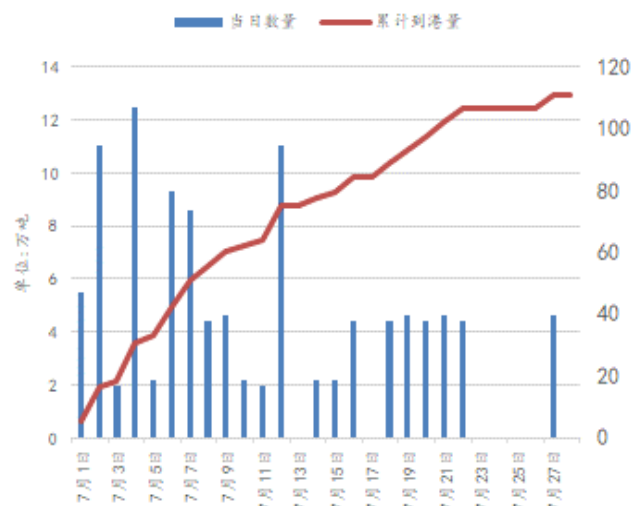
图表 7: 冷冻货月度到港量

图表 8: 冷冻货日度到港量

LPG 冷冻货到港



LPG 冷冻货到港量

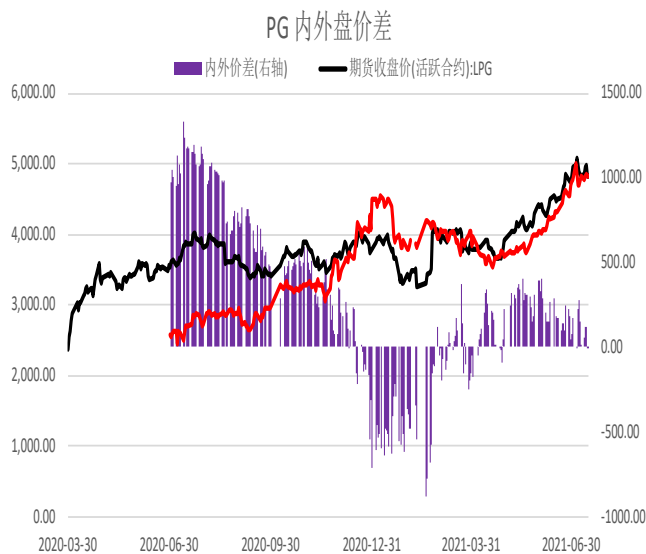


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

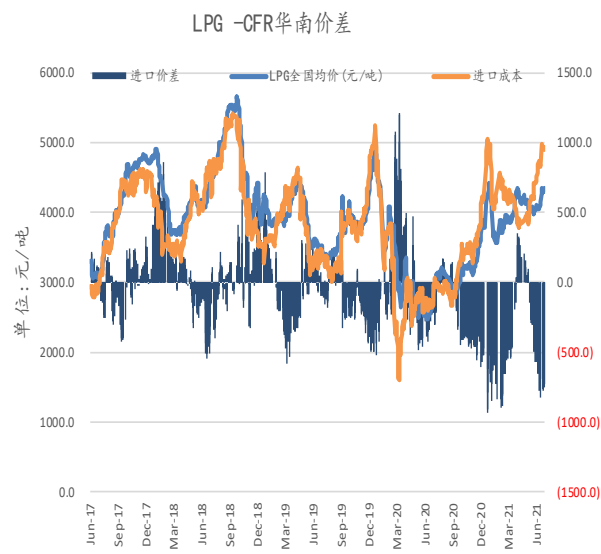
本周 CFR 华南丙烷现货均价报 685 美元/吨, 约合人民币 4875 元/吨, 国产气与进口丙烷价差走强。

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

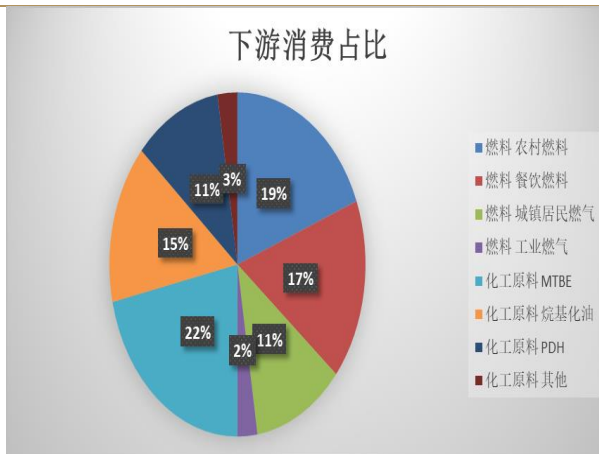
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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

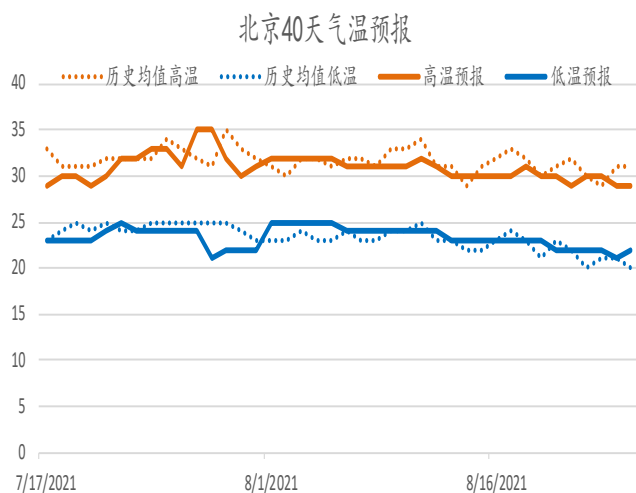
国内期货交割对应标的为民用气, 主要用途为居民燃料使用。

过去 10 天, 四川盆地、西北地区东南部、江淮、黄淮大部、华北大部、东北地区西部和中南部等地累计降水量有 60~120 毫米, 部分地区有 150~200 毫米, 局地超过 300 毫米; 上述大部地区累计降水量较常年同期偏多 5 成至 1 倍, 局地偏多 2 倍以上。西北地区、华北南部、黄淮西北部、江南、华南等地出现 5~10 天高温天气。未来 10 天, 西南地区东部、华北大部、东北地区西北部、黄淮中西部、江汉、江南北部和东部、华南大部以及西藏南部等地累计降雨量有 50~100

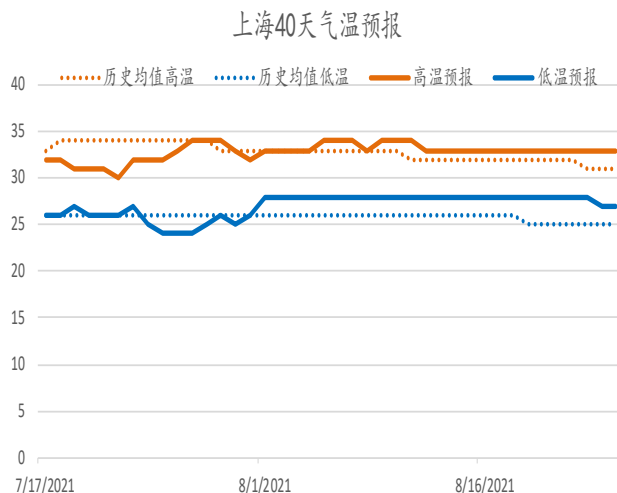
毫米，部分地区有 150~200 毫米，其中太行山东麓和南麓以及东南部沿海等地局部超过 300 毫米；上述部分地区累计降水量较常年同期偏多 3~7 成，局地偏多 1 倍以上。

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

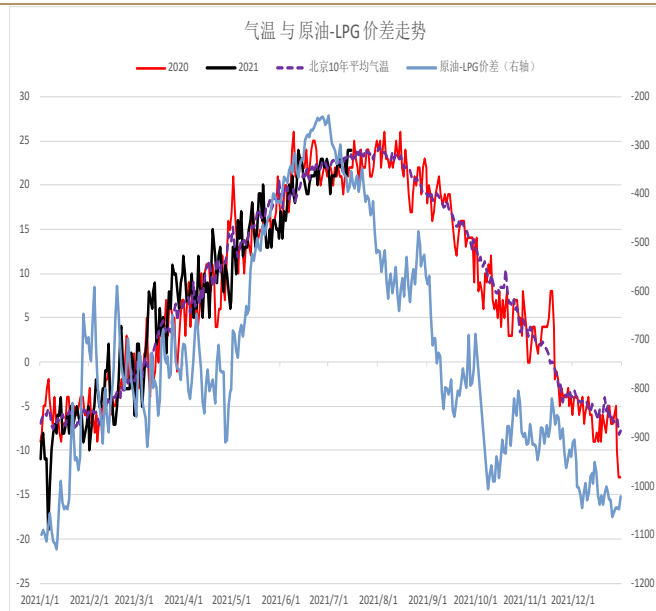


数据来源：Wind，混沌天成研究院

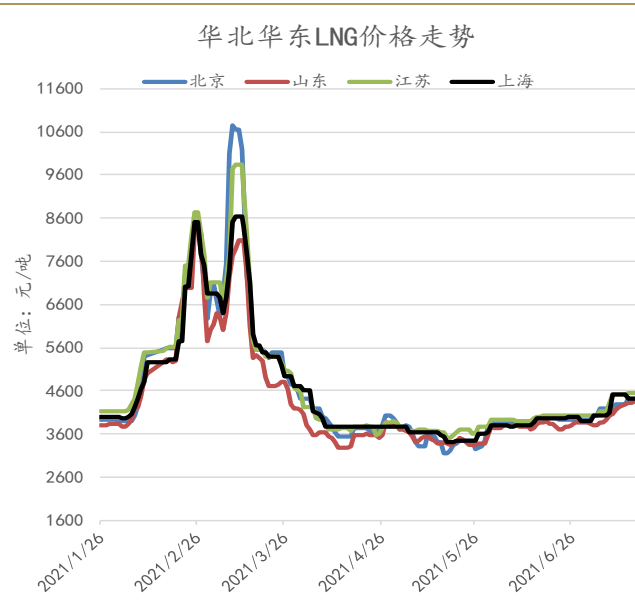
数据来源：卓创，混沌天成研究院

作为替代品需求端，LNG 现货价格小幅回升，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

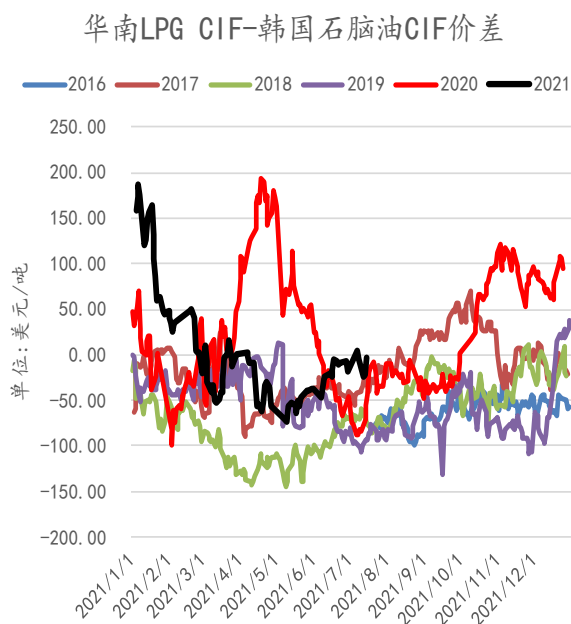
数据来源：卓创，混沌天成研究院

2、化工原料端

本周石脑油价格周度回落，华南 CFR 丙烷与石脑油价差小幅回升，LPG 作为裂解原料经济性

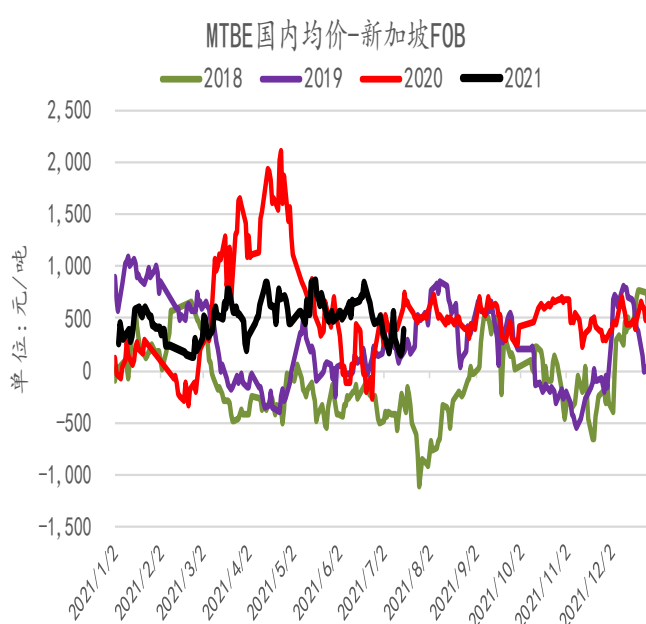
变弱。

图表 17: LPG-石脑油价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

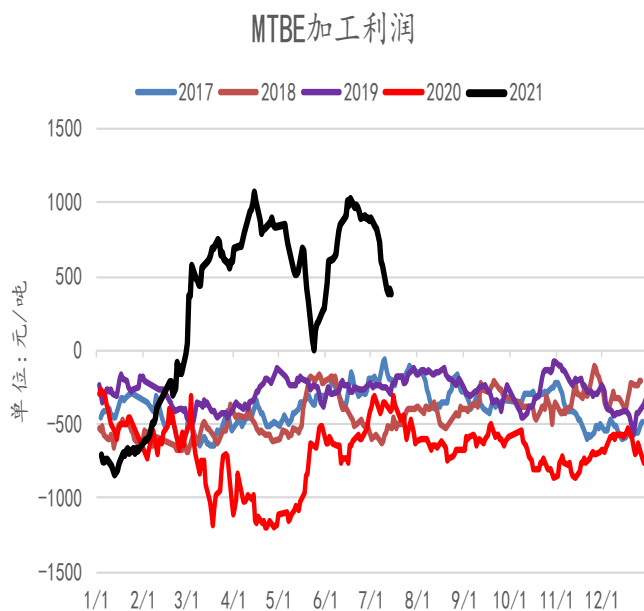
图表 18: MTBE 内外价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

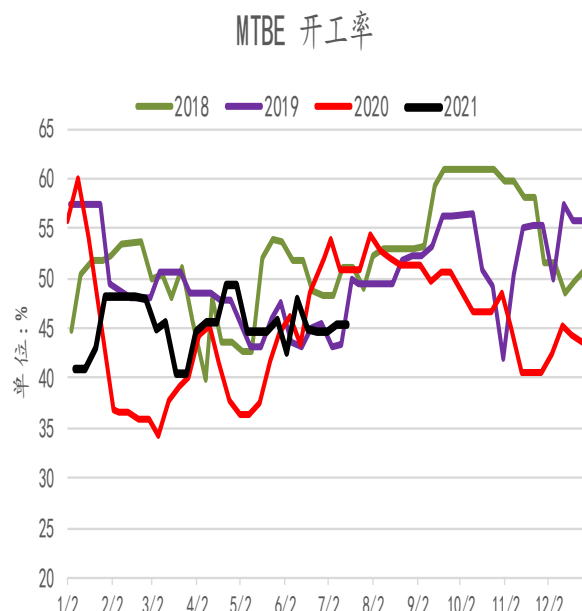
MTBE 加工利润较上周回落, 处于历史高位。MTBE 开工率回落, 处于历史较低水平。

图表 19: MTBE 加工利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

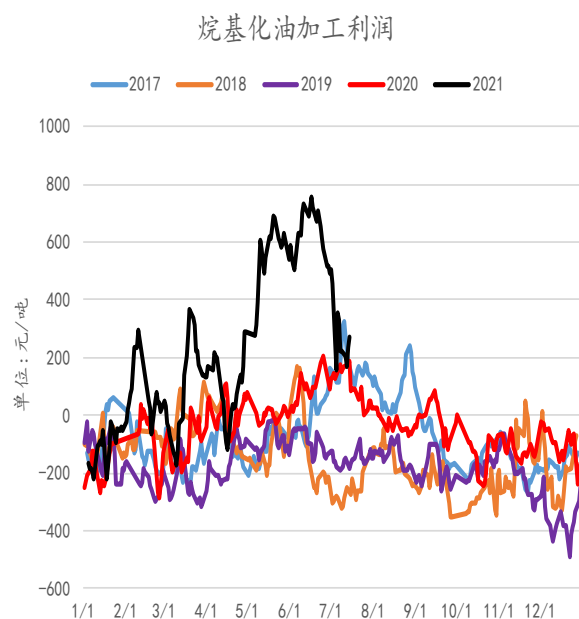
图表 20: MTBE 开工率



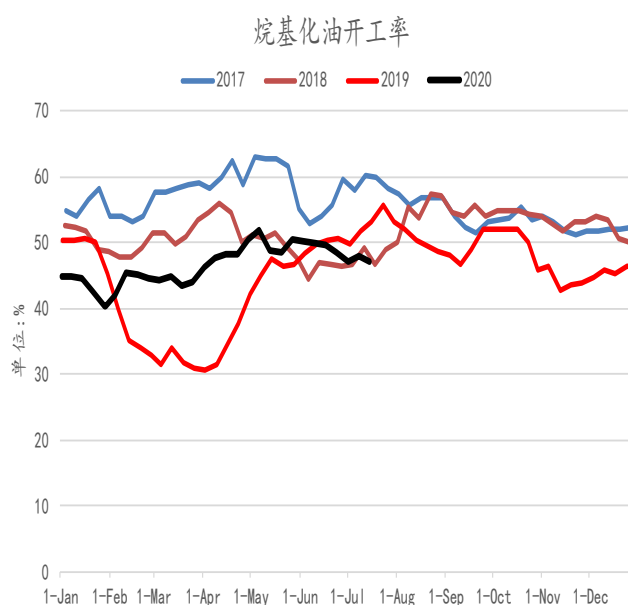
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

烷基化油加工利润周内回升, 处于历史较高水平。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

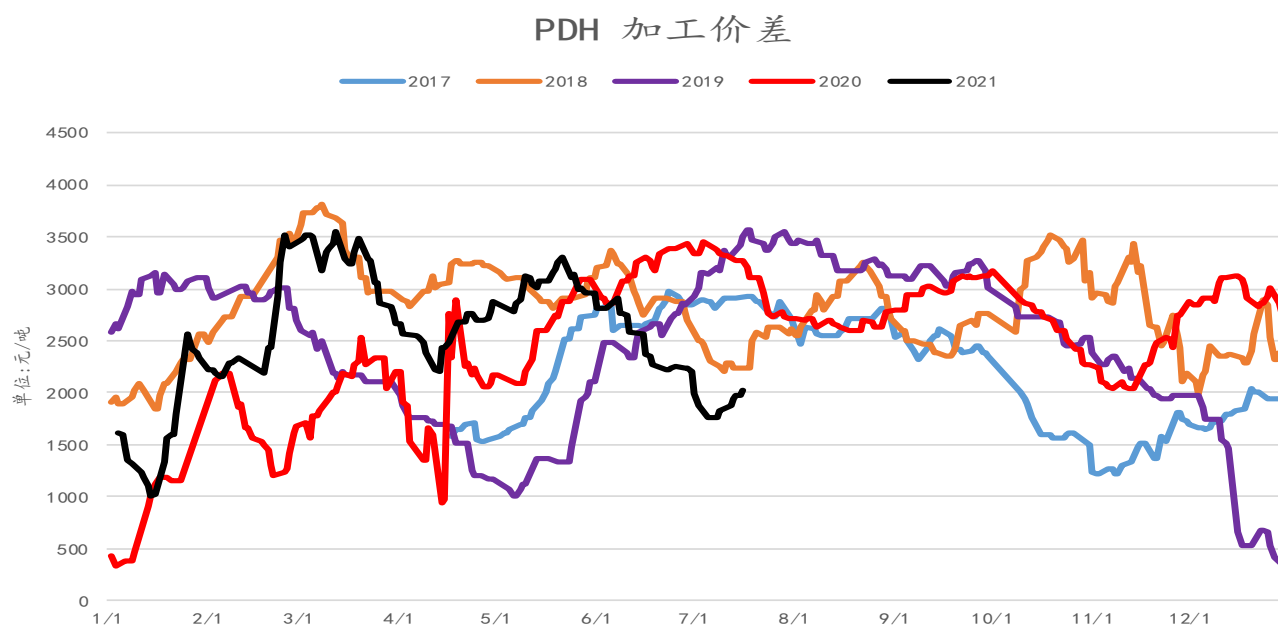


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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升至 2026 元/吨。周内, 联合石化重整气停出, 格尔木炼厂、中煤蒙大、内蒙久泰、蒲城清洁能源以及华锦化工全厂检修, 塔里木部分装置短暂停工; 不过天源化工烷基化装置开工、高桥石化以及中海油惠州外放量增加、中金石化恢复外放。增减之下, 国内液化气商品量较上周小幅下滑。

图表 21: PDH 加工价差



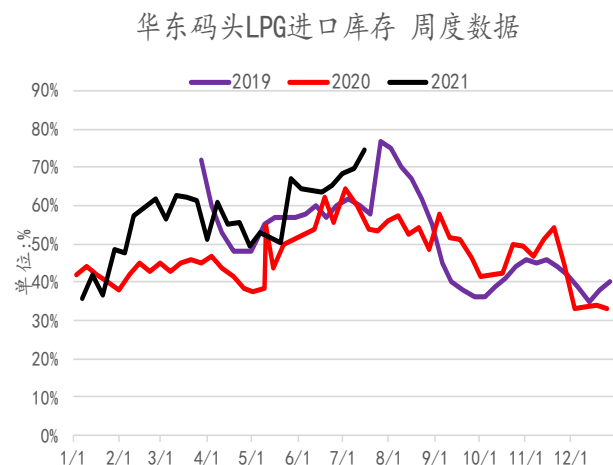
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、库存

截止到7月17日华南地区LPG港口库存回升，处于历史中等水平。华东地区LPG港口库存量小幅回升，处于历史高位。

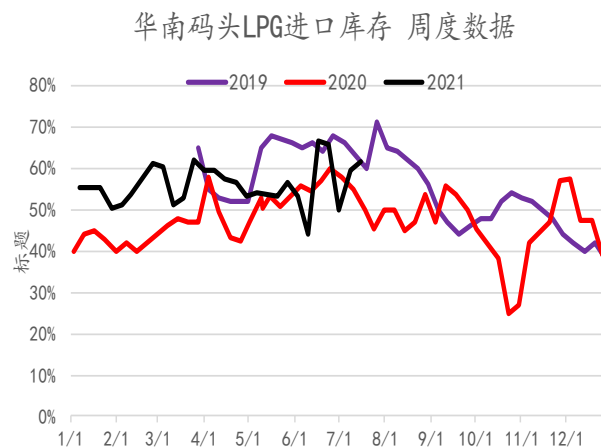
目前现有仓单4361，新增166单，注销0。

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

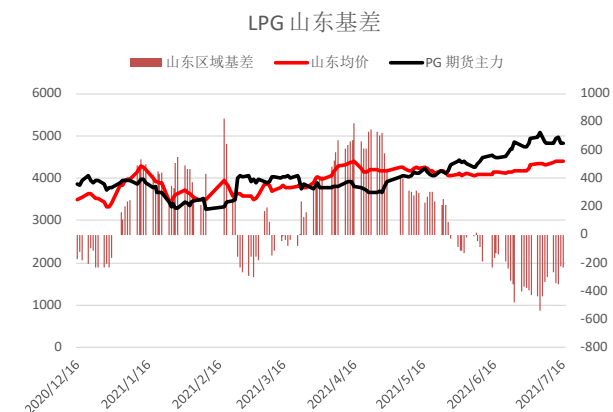
图表 23：华南码头进口库存



数据来源：隆众资讯，混沌天成研究院

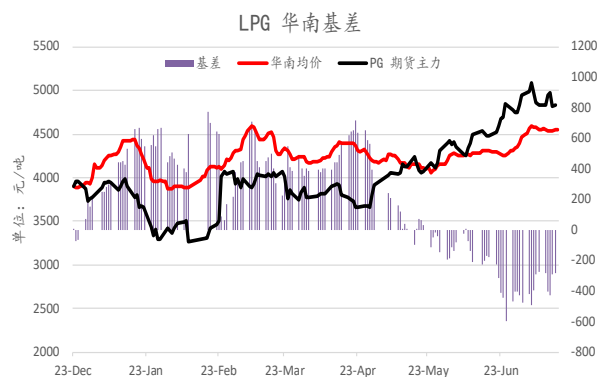
四、基差价差

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

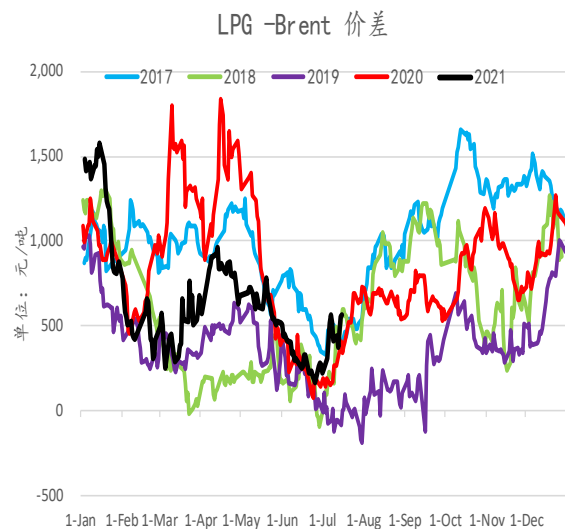
图表 25：期货主力合约对华南现货均价基差



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370-559元/吨。PG2108与原油价差维持在900-1150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: LPG2108-Brent 价差



数据来源: 卓创, Wind, 混沌天成研究院

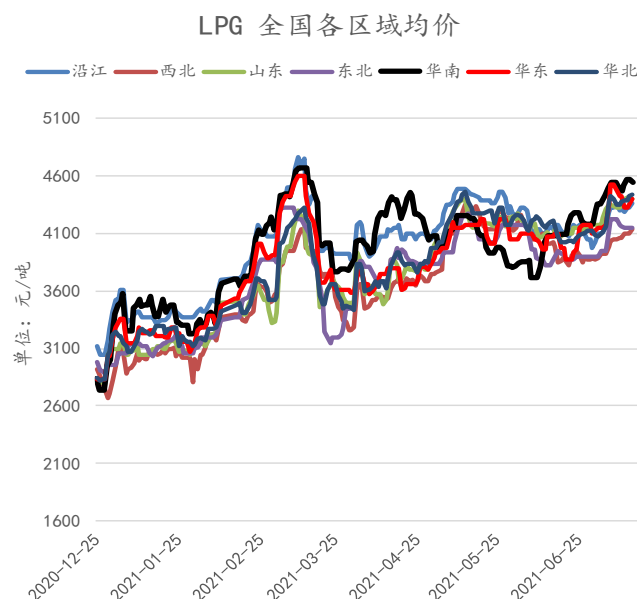
本周全国主要地区 LPG 现货价格环比回升, 沿江地区环比回升 63 元/吨, 报 4363 元/吨, 华南报 4550 元/吨, 华东报价 4405 元/吨, 华北地区均价 4435 元/吨, 山东地区报价 4400 元/吨, 不含交割费用, 沿江折盘面为国内最低价区域。

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