

求真细节 科技无界

进入传统销售旺季，需求回暖

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，下周检修损失量减小，供给日趋稳定。沙特阿美公司2021年9月份的CP出台，丙烷665美元/吨，较8月上涨5美元/吨，丁烷665美元/吨，较8月上涨10美元/吨。进口成本抬升，预计10月冷冻货到港量下滑。原油价格反弹，成本端支撑价格走强。

需求方面，本周MTBE开工率回升，利润回升。烷基化油开工率回升，利润回升。海外报告给出的预测今年冬季供暖季节的丙烷消费量将达到110万桶/天，比10年平均水平高出1.5%，比去年冬季高出3.6万桶/天。国内民用燃料气同样会在10-11月份左右开始为冬季进行燃料储备，属于季节性旺季。国内化工需求同样旺盛，下半年计划投放PDH新增产能150万吨，对应新增LPG的需求为192万吨，占2020年总表需的4.3%。

策略建议：

预测下周价格震荡走强，建议逢低买多。

风险提示：

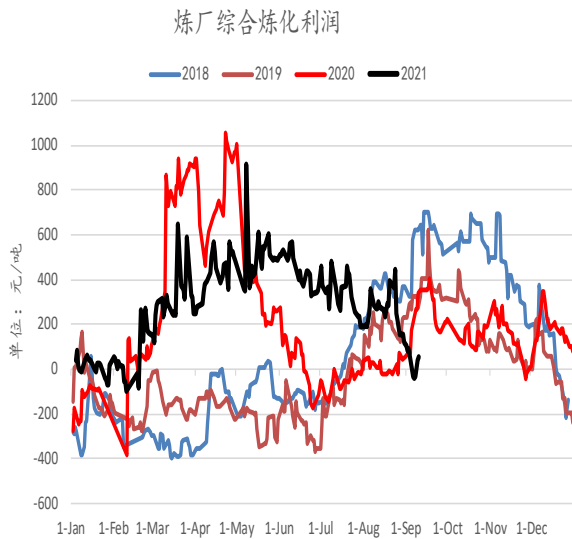
原油价格大幅下跌的风险。疫情失控，需求回落。



一、供应端

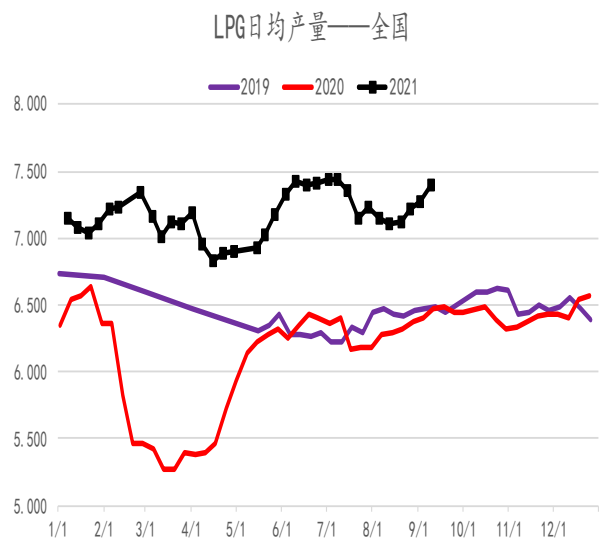
炼厂综合炼化利润小幅回升，本周炼化利润均值-4.32 元/吨，山东地炼开工率 71.47%，开工率水平较上周小幅回升。

图表 1：炼厂利润



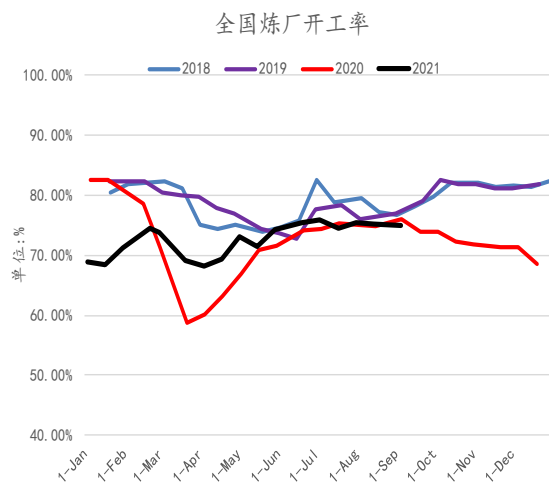
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 2：液化气日均供应量



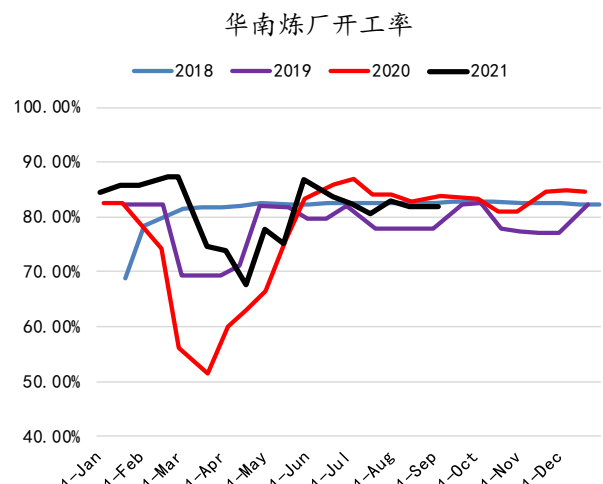
数据来源：卓创, 混沌天成研究院

图表 3：全国炼厂开工率



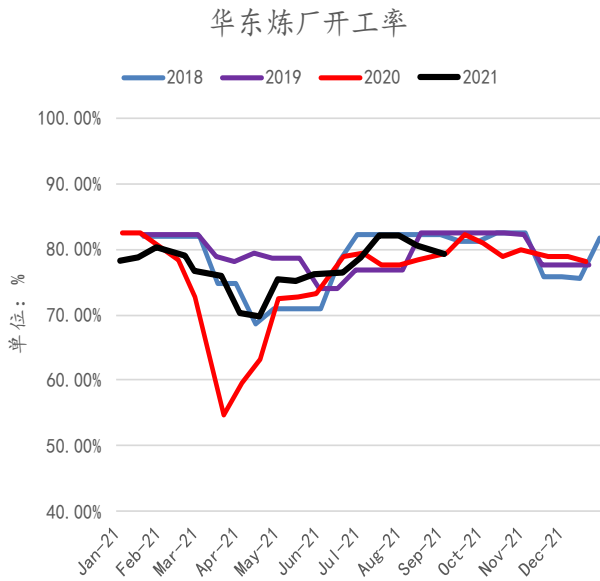
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4：华南炼厂开工率



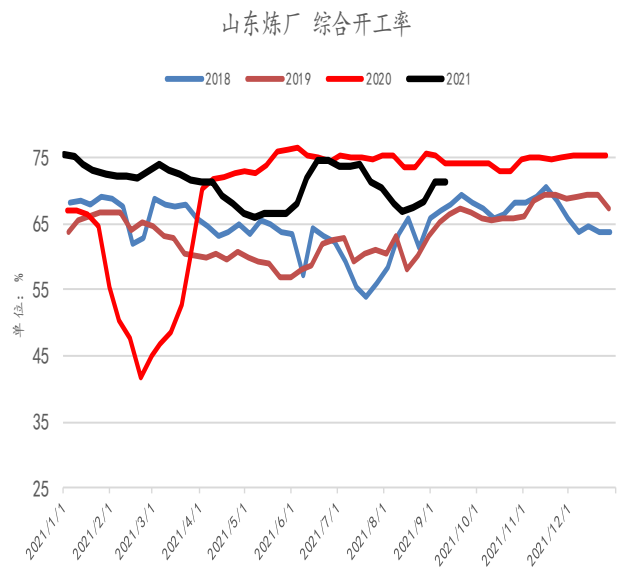
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5: 华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

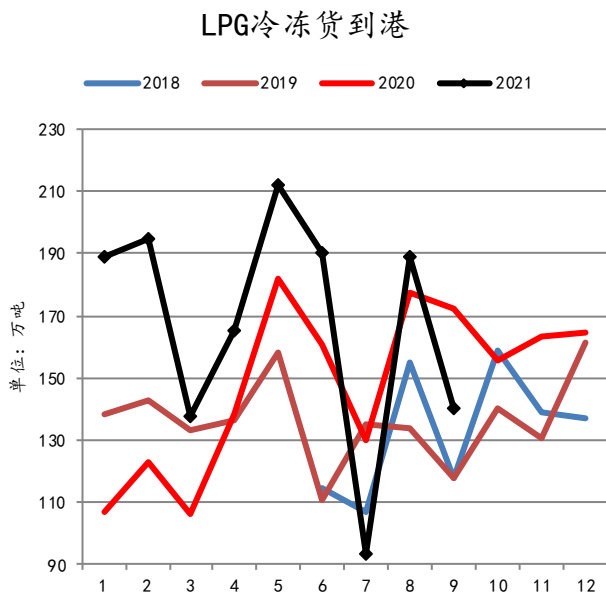
图表 6: 山东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

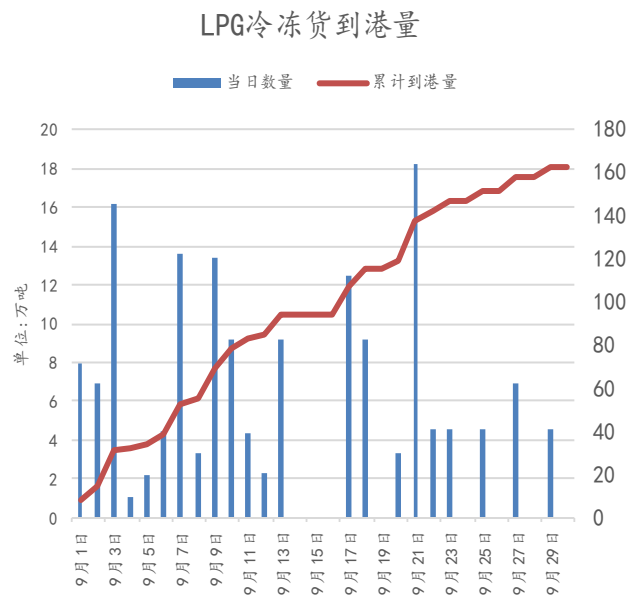
进口情况, 本周国内LPG到港量33.8万吨, 较上周-20.4%。预计下周到港量为30.9万吨, 较本周-8.5%。

图表 7: 冷冻货月度到港量



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

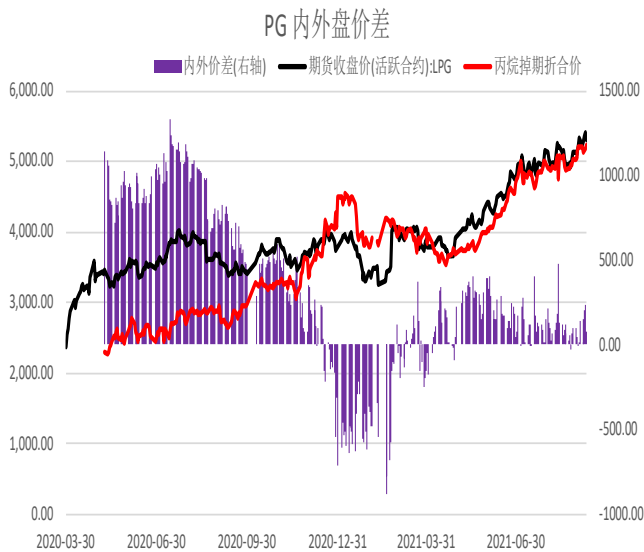
图表 8: 冷冻货日度到港量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

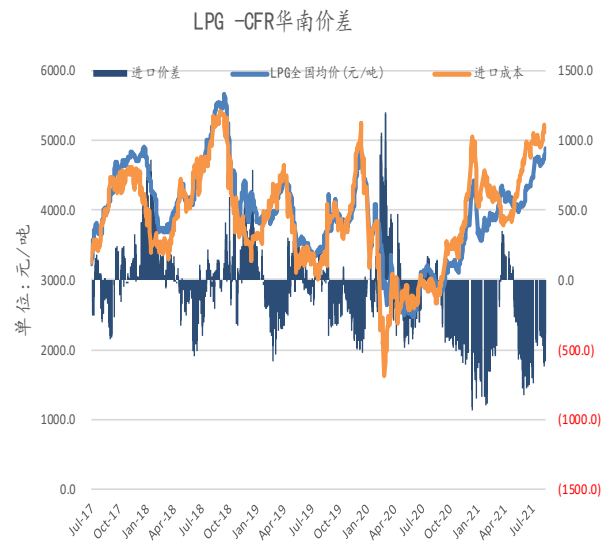
本周CFR华南丙烷现货均价报690美元/吨, 约合人民币4917元/吨, 国产气与进口丙烷价差走弱。

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

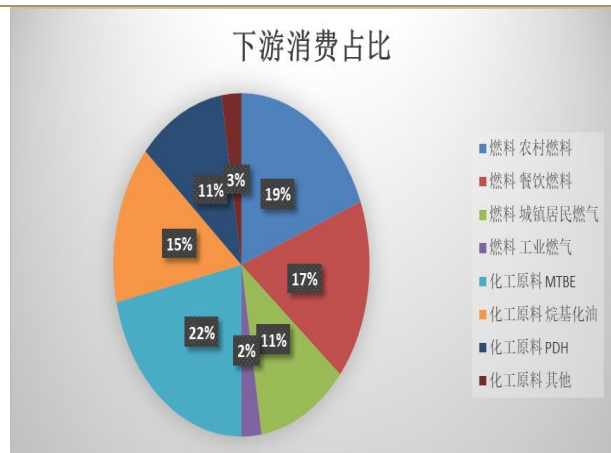
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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。

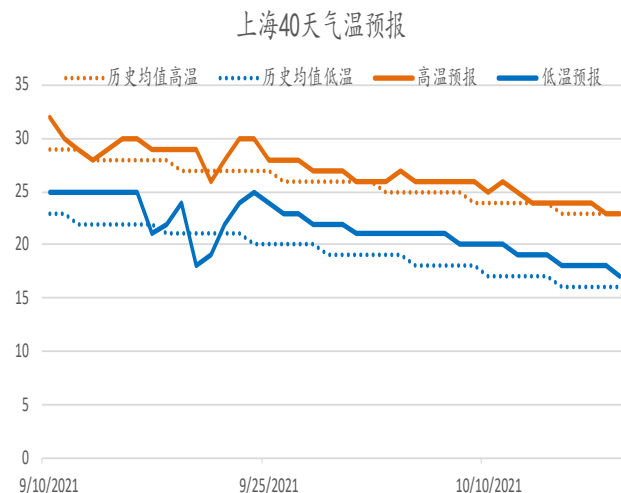
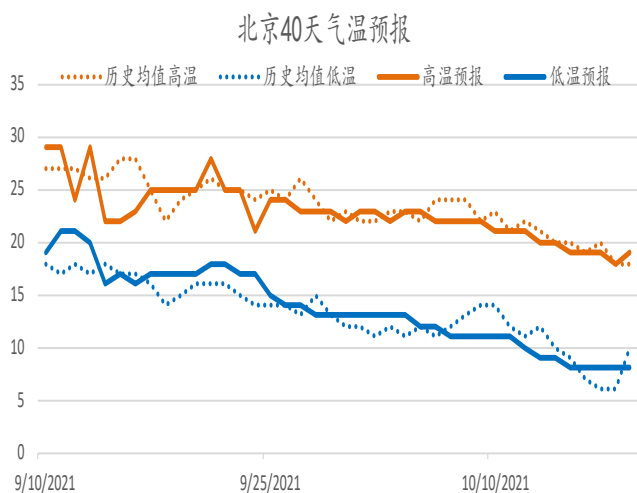
过去 10 天, 我国主要降雨区位于四川盆地、西北地区东南部、华北南部和东部、黄淮、海南岛等地, 大部地区累计降水量有 60~150 毫米, 其中陕西南部、四川盆地北部等地的部分地区降雨量达 200 毫米以上; 上述大部地区降水量较常年同期偏多 1~2 倍, 我国其余大部降水偏少。此外, 江南大部、华南北部等地出现了 5~8 天日最高气温在 35°C 以上的高温天气。未来 10 天, 四

川盆地、西北地区东南部、江汉西部、江淮东部、江南东部、华南东部和南部沿海等地累计降雨量有 40~80 毫米，其中东南沿海、台湾岛、四川盆地北部等地的部分地区有 100~250 毫米，局地超过 400 毫米；上述大部地区降雨量较常年同期偏多 5 成至 1 倍，局地偏多 2 倍以上。南海或西北太平洋可能有 1 个台风生成。

整体来看，下周气温逐步降温，对短期需求相对偏多。

图表 13: 北京 40 天气温预报

图表 14: 上海 40 天气温预报



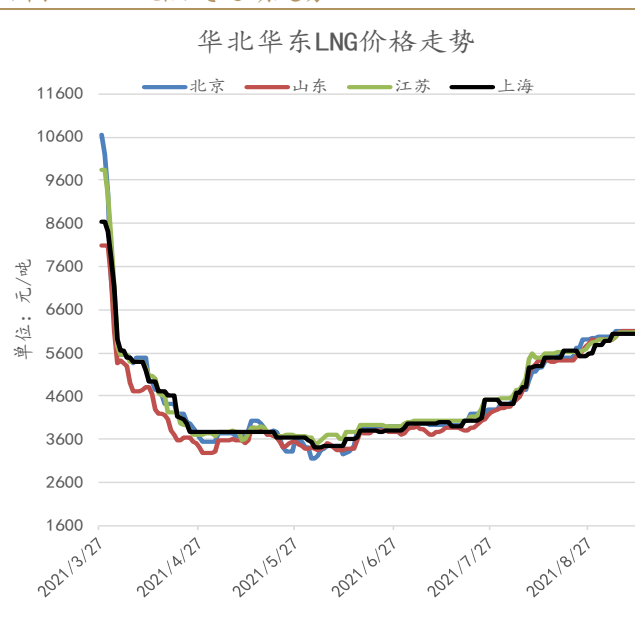
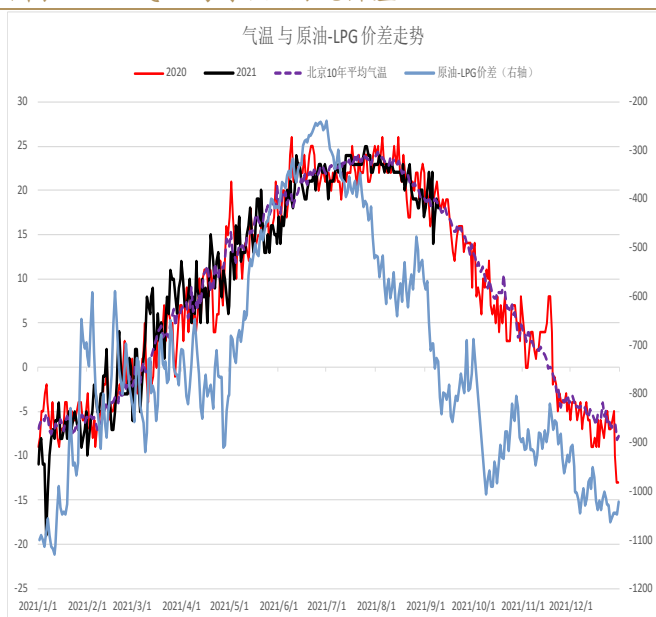
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

作为替代品需求端，LNG 现货价格持续回升，刺激 LPG 的替代需求。

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

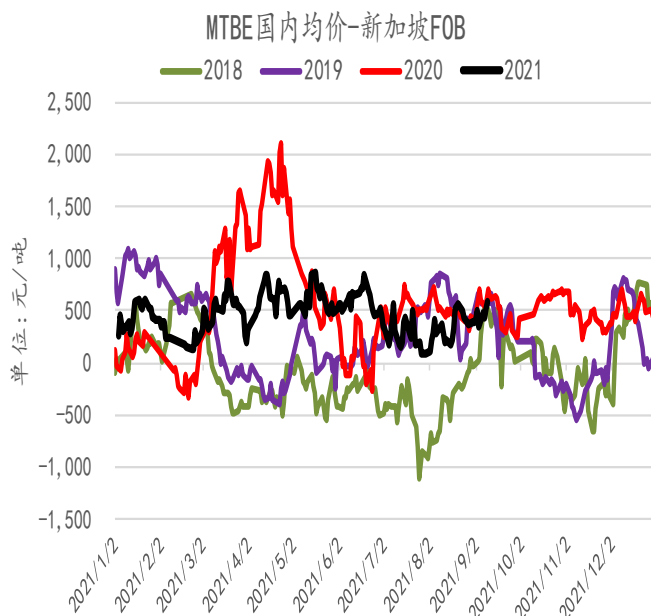
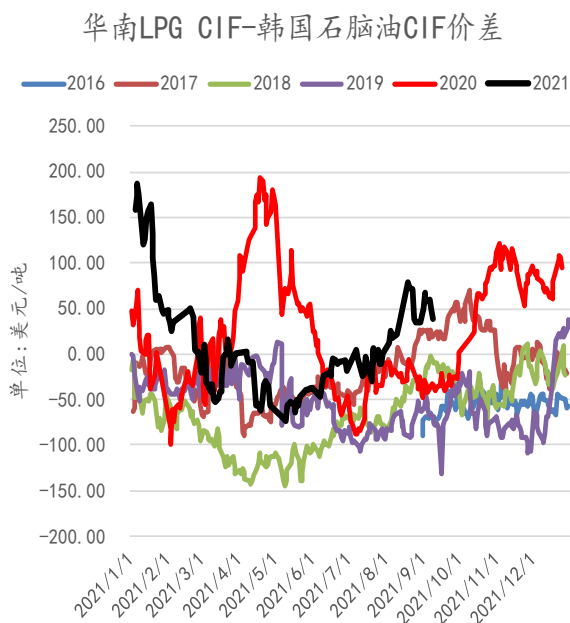
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

2、化工原料端

本周石脑油价格周度回升，华南 CFR 丙烷与石脑油价差小幅回落，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



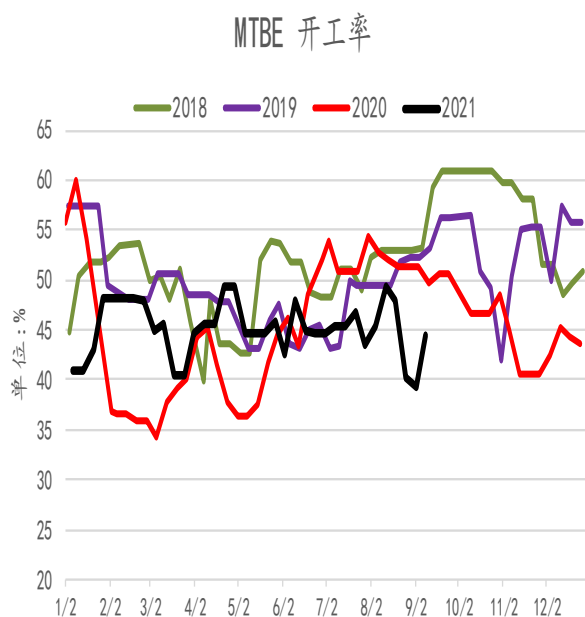
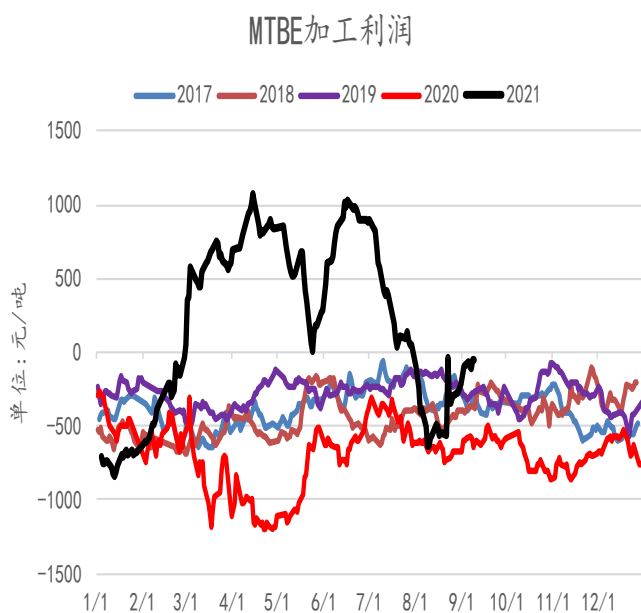
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

MTBE 加工利润较上周回升，处于历史高位。MTBE 开工率回升，处于历史低位。

图表 19: MTBE 加工利润

图表 20: MTBE 开工率

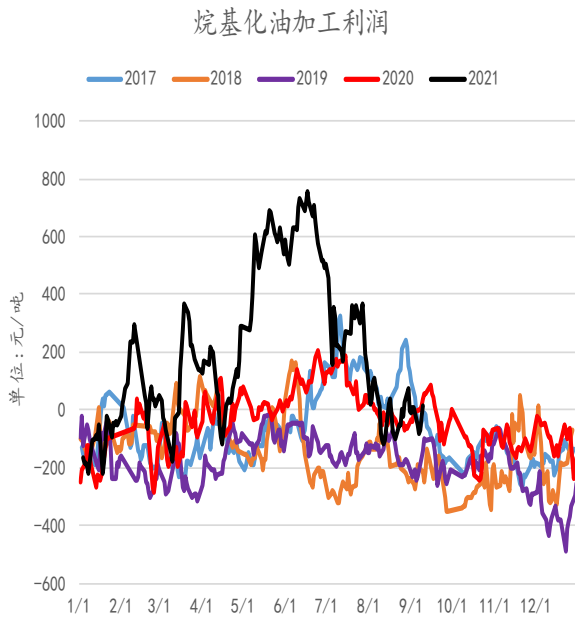


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

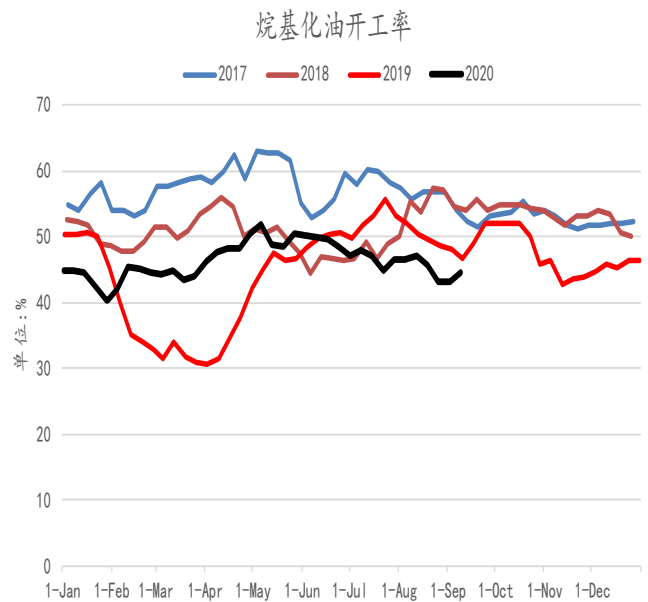
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

烷基化油加工利润周内回升，处于历史中等水平。装置开工率小幅回升，处于历史低位。

图表 21: 烷基化油加工利润



图表 20: 烷基化油开工率

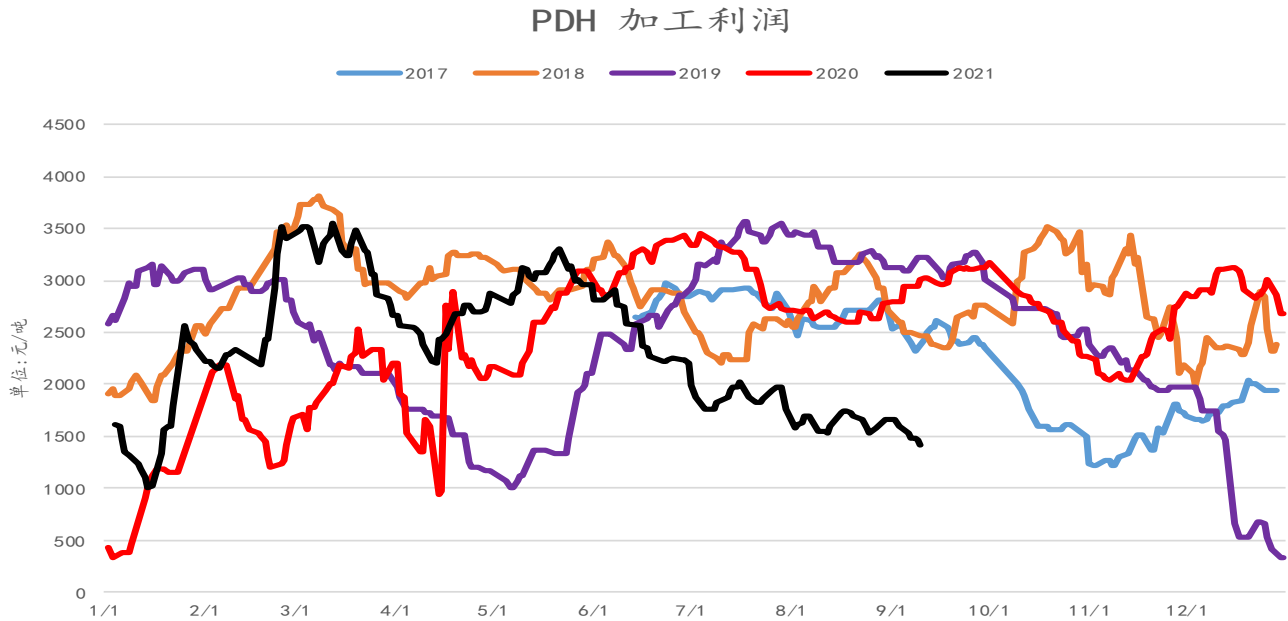


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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 1474.7 元/吨。国内液化气商品量总量为 52.86 万吨左右, 较上周增加 0.26 万吨或 0.49%, 日均产量为 7.55 万吨左右。无棣鑫岳催化装置故障短暂停工, 汇丰石化短暂停工后恢复, 中海油大榭以及中海油惠州外放减少, 内蒙神华装置周末停工; 不过周内开工也较为集中: 神华榆林以及宁鲁石化装置开工, 华锦化工装置恢复外放碳四, 另有厂家增量: 中化泉州以及中金石化, 金陵石化醚后开始外放; 另外辽宁宝来以及山东宏业丁烷外放增加, 齐发化工气分装置开工异丁烷增量。增减之后本周产量波动较小。

图表 21: PDH 加工价差



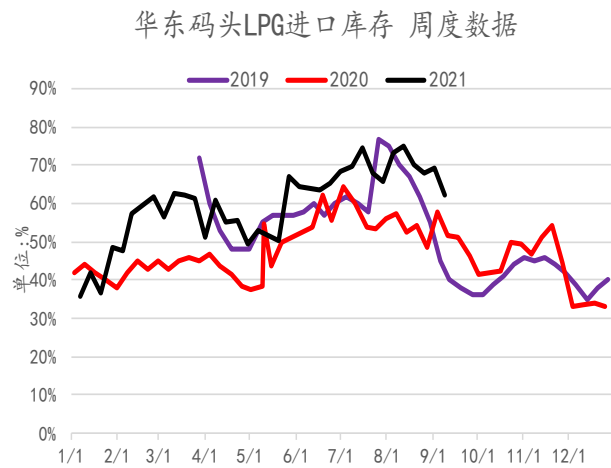
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、 库存

截止到9月11日华南地区LPG港口库存回落, 处于历史中等水平。华东地区LPG港口库存量小幅回落, 处于历史较高水平。

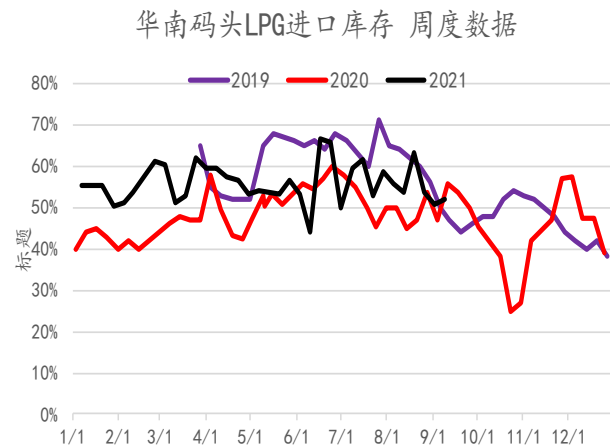
目前现有仓单6065, 新增247单, 注销0。

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

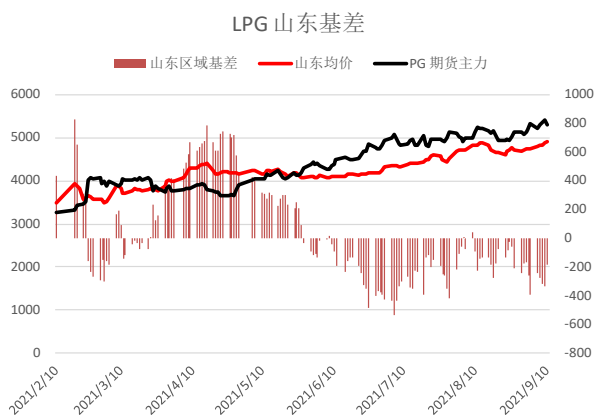


数据来源: 隆众资讯, 混沌天成研究院

四、 基差价差

图表 24: PG 期货对山东现货均价基差

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

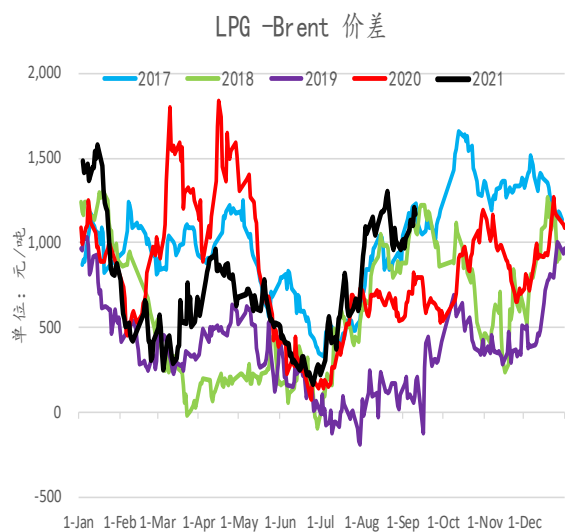


数据来源：卓创, Wind, 混沌天成研究院

Brent 原油价格周内回升，华南 LPG 现货回升，与原油价差上周波动区间 1076-1211 元/吨。PG2110 与原油价差维持在 1450-1800 元/吨区间。

图表 26: LPG 现货-Brent 原油

图表 27: LPG2109-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 现货价格环比回升，沿江地区环比回升 210.6 元/吨，报 5028 元/吨，华南报 4879 元/吨，华东报价 4800 元/吨，华北地区报价 4848 元/吨，山东地区报价 4811 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



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！



