

现货企稳回升，PG价格继续区间震荡

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：

LPG进入消费旺季，期货价格提前反应旺季预期，期货主力2011合约升水现货610元/吨，预计下周期价区间回落为主，价格区间：3680-3500元/吨。

策略建议：

趋势策略：观望。

短期策略：参与区间回落策略。

风险提示：

原油价格快速上涨的风险。



一、供应端

本周炼化利润均值约为 170 元/吨，全国炼厂开工率 75.4%，炼厂开工率小幅回落，山东地炼开工率 74.18%。

图表 1：炼厂利润



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

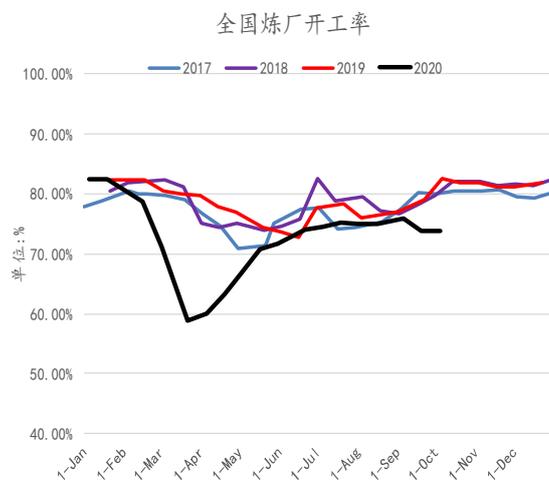
图表 2：液化气日均供应量



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

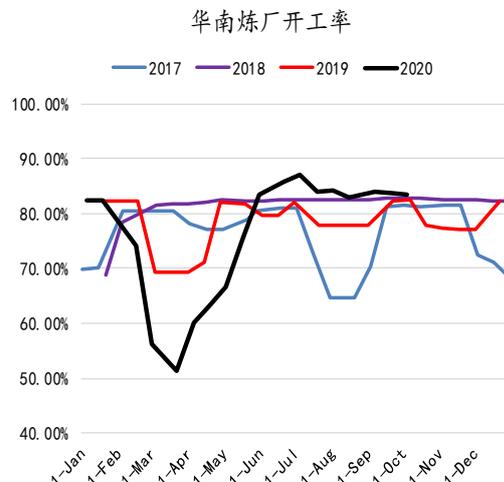
卓创资讯数据显示，本周我国液化石油气平均产量 6.44 万吨/日，低于 19 年同期。

图表 3：全国炼厂开工率



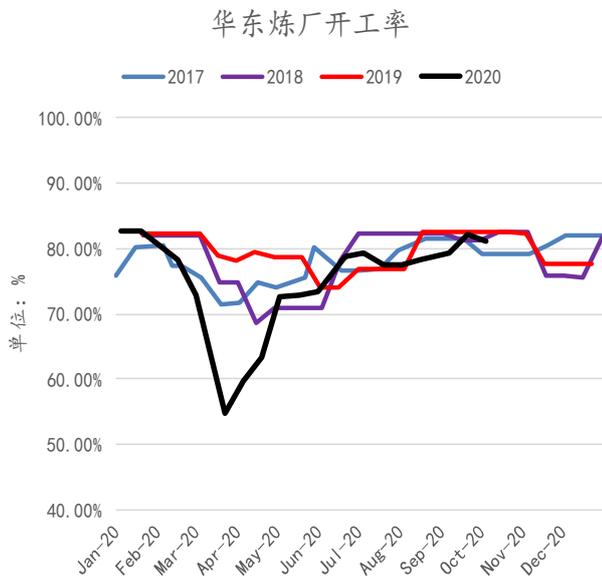
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4：华南炼厂开工率



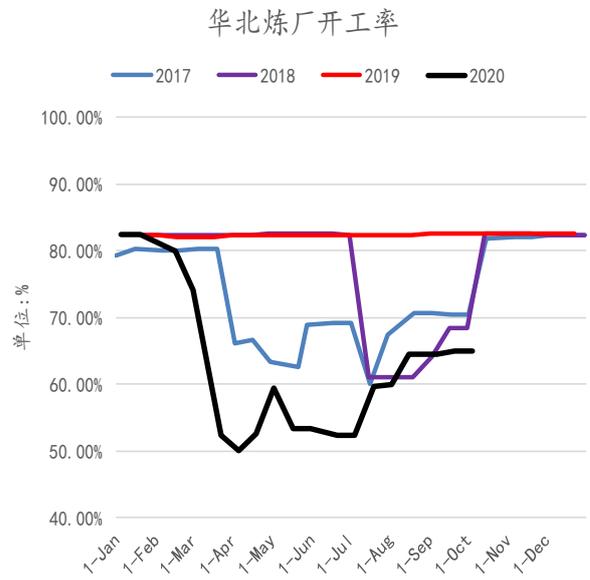
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5：华东炼厂开工率



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

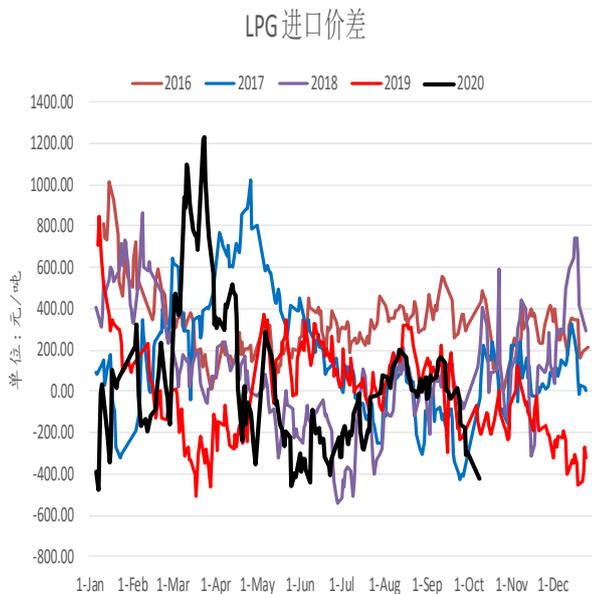
图表 6：华北炼厂开工率



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

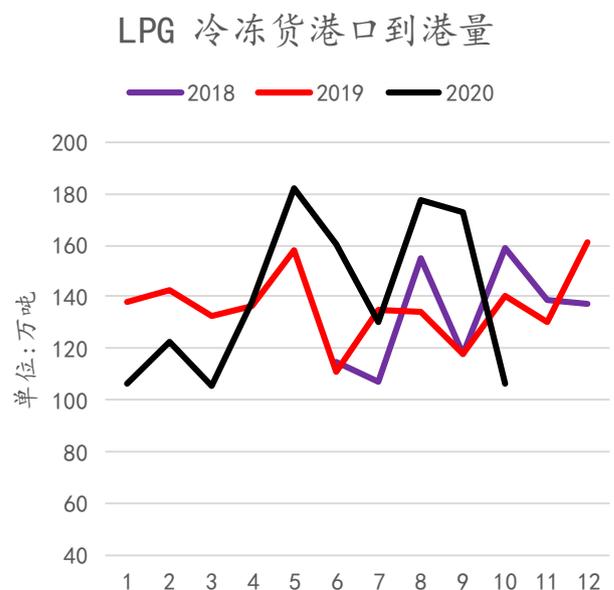
进口情况，9月进口冷冻货到港量172.5万吨，1-9月累计到港量1296.7万吨，同比增加90万吨。10月冷冻货到港当前统计约为106万吨，主要集中于华北、华东地区，以进入PDH工厂为主。

图表 7：进口价差



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

图表 8：冷冻货到港量

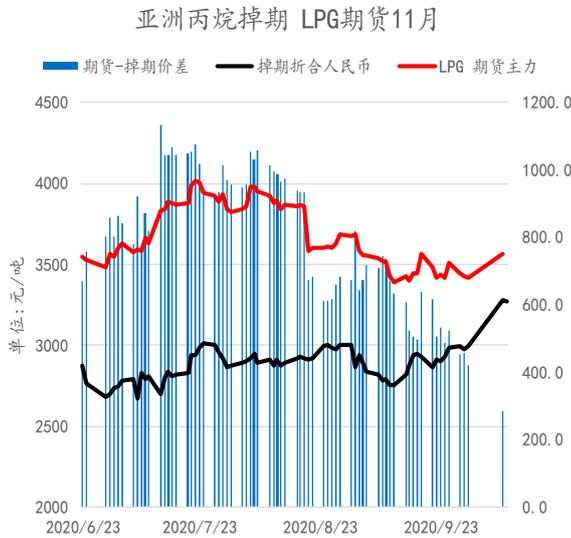


数据来源：卓创, 混沌天成研究院

本周CFR华南丙烷现货价报430美元/吨，环比上涨50美元/吨，国内华南现货价涨幅较小，内外价差进一步走弱，现货进口亏损幅度进一步增大。亚洲丙烷远期11月掉期价格与PG主力合约

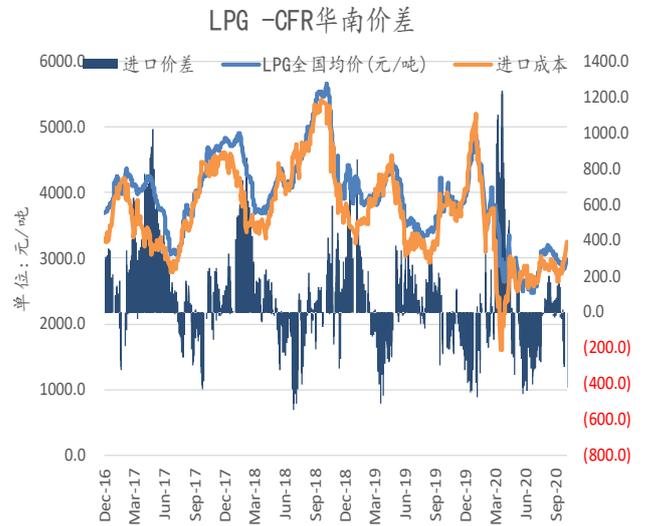
价差环比收窄至约 280 元/吨。自 7 月份以来价差收窄约 800 元/吨。

图表 9: PG2011-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

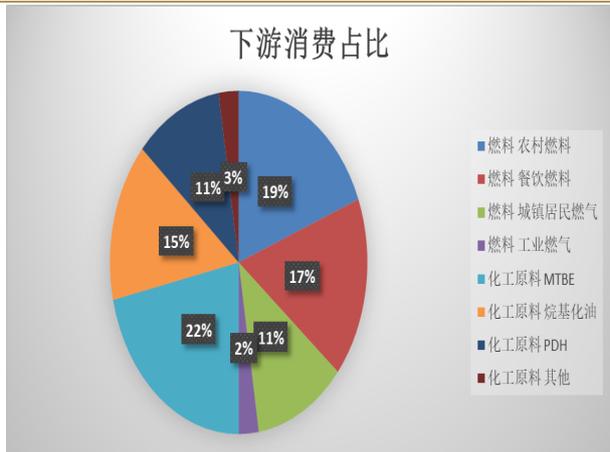
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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

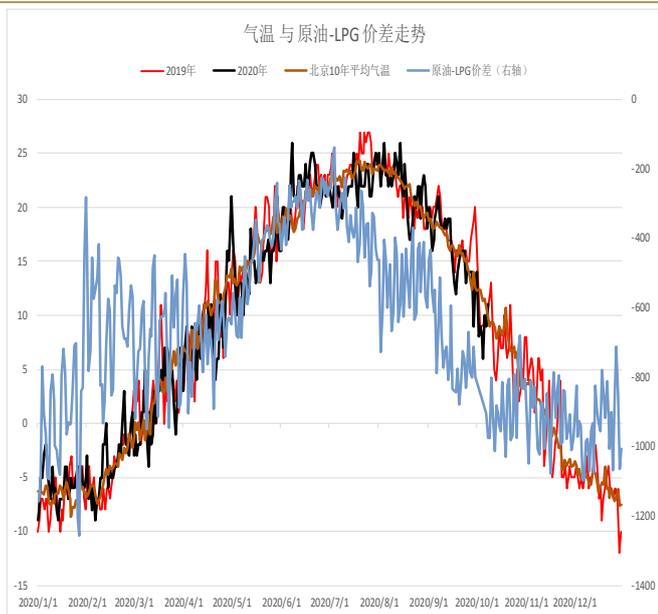
1、燃料端

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。

北方气温下降, LPG 消费逐步转入旺季。商务部 10 月 8 日发布消息称, 10 月 1 日至 8 日, 全国零售和餐饮重点监测企业销售额约 1.6 万亿元, 日均销售额比去年“十一”黄金周增长 4.9%。

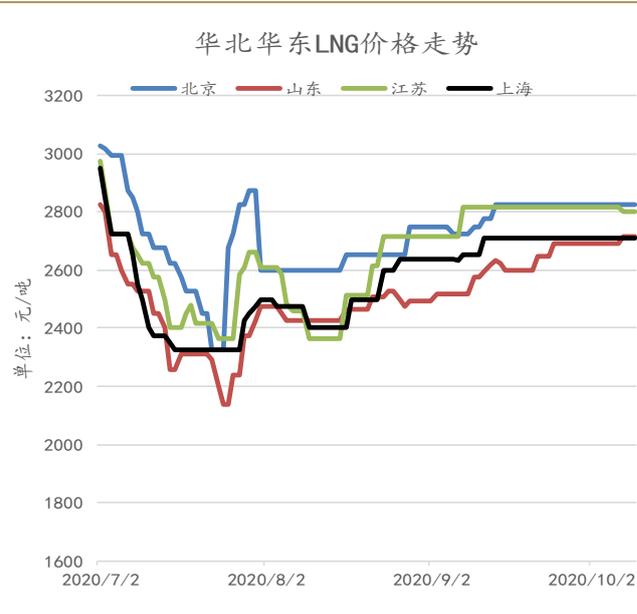
作为替代品需求端, 进入季节性旺季, LNG 现货价格无下跌空间。

图表 13: 气温与原油-丙烷价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 14: 天然气近期走势

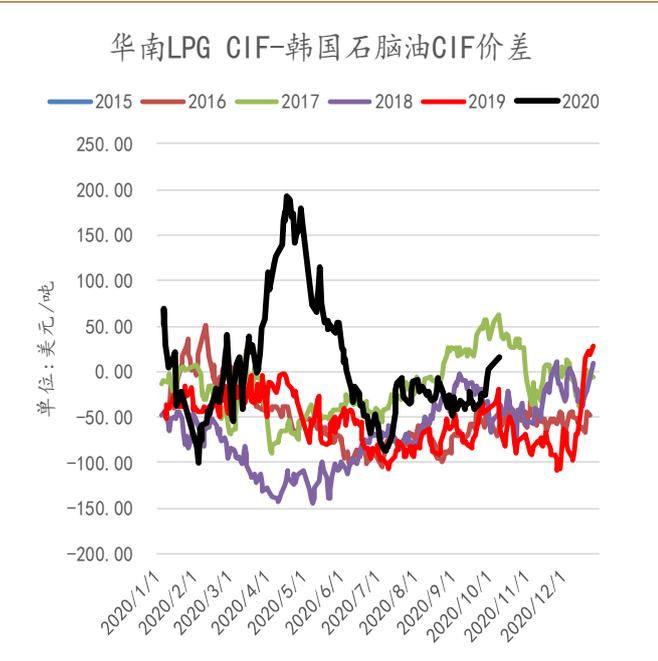


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

2、化工原料端

本周华南 LPG 价格周度小幅下滑, 与石脑油价差为-35 美元/吨, LPG 作为裂解原料经济性中性。

图表 15: LPG-石脑油价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

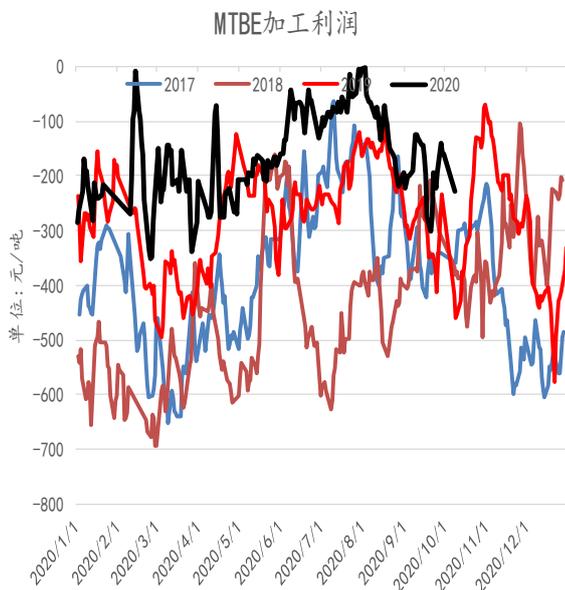
图表 16: MTBE 内外价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

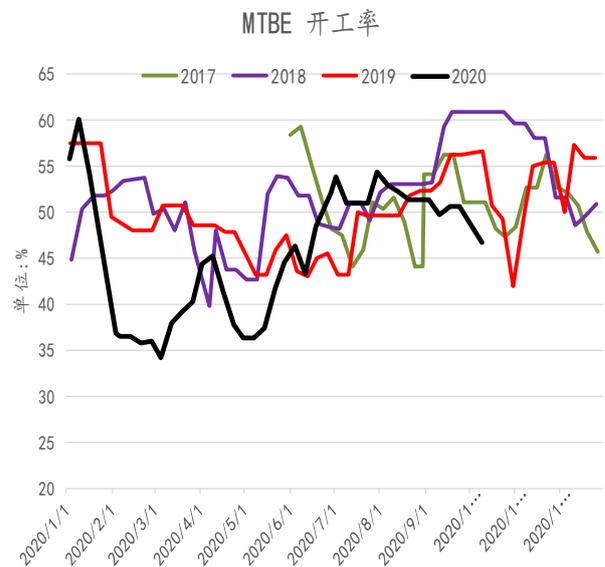
MTBE 内外价差偏大, 当前 MTBE 成本压力较大, 而受汽油消费不佳影响, MTBE 价格上涨动力不足。

图表 17: MTBE 加工利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

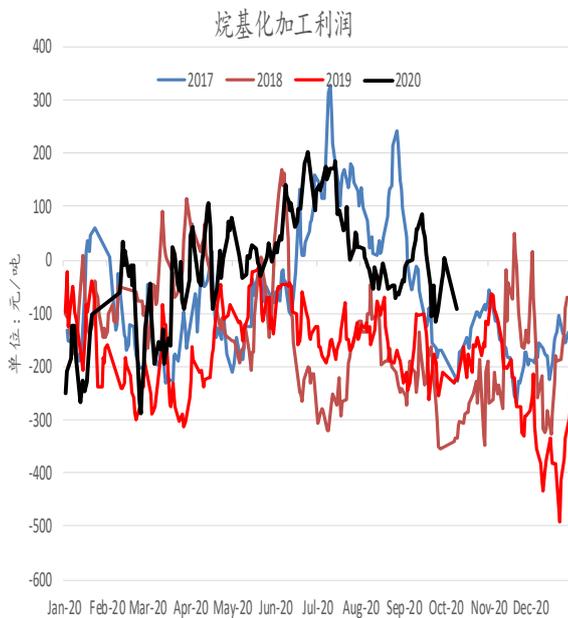
图表 18: MTBE 开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

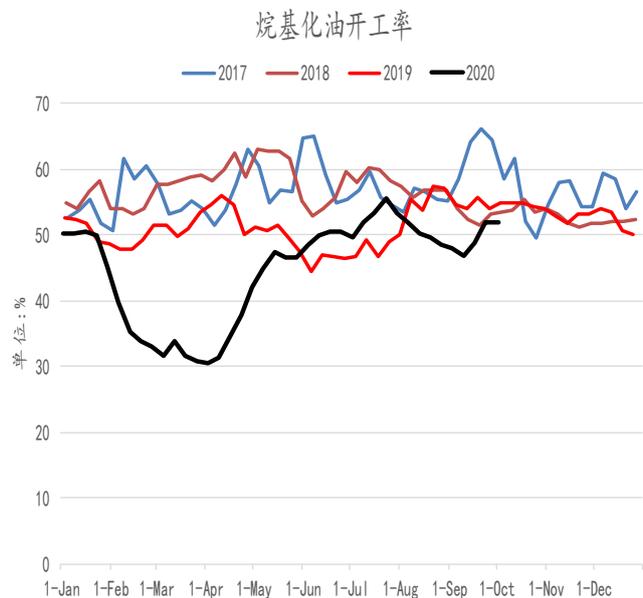
烷基化油加工利润下滑, 装置方面, 下周暂无其他厂家开停工传闻, 预计开工率持平。

图表 19: 烷基化油加工利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

图表 20: 烷基化油开工率

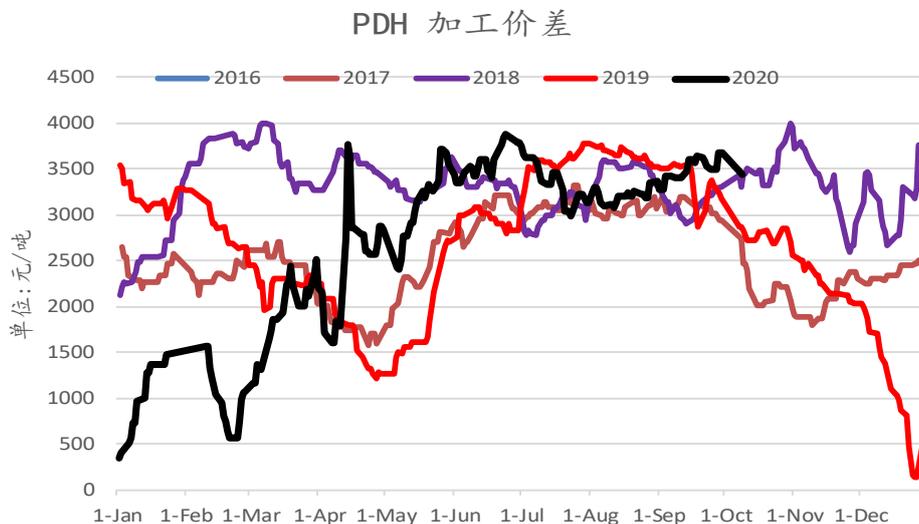


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PDH 加工利润高企, 目前运行情况较好。随着浙石化 60 万吨/年、浙江华泓 45 万吨/年 PDH 装置开车成功, 福建美得 66 万吨 PDH 装置顺利中交, 东华能源 66 万吨的装置预计 10 月份有望开

车，LPG 新增需求有望释放。

图表 21：PDH 加工价差



数据来源：卓创，混沌天成研究院

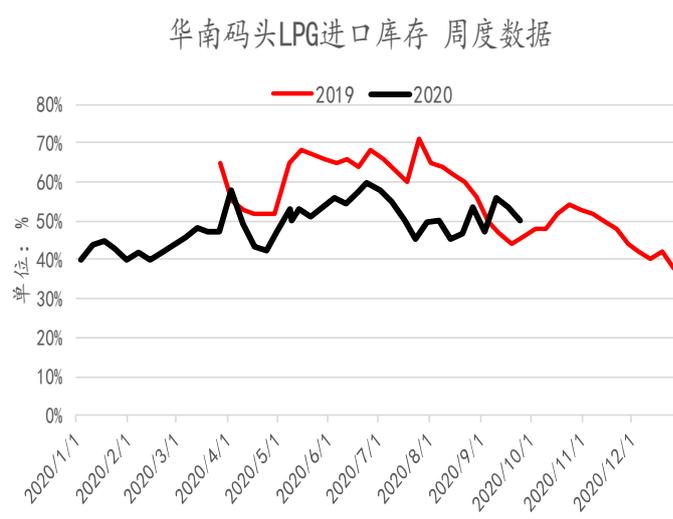
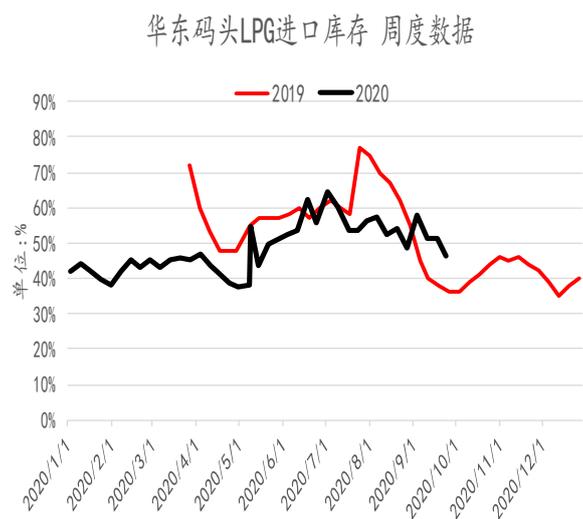
三、 库存

截止 9 月 30 日，华南地区 LPG 港口库存总量在 33.64 万吨，华东地区 LPG 港口库存总量在 31 万吨。

目前期货仓单 3775 张，合 75500 吨，仓单数量暂无变化。

图表 20：华东码头进口库存

图表 21：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

本周基差变动不大，以华南现货最低价计算，基差报-610 元/吨。未计算出库、入库、增值税

等费用的期现价差利润如下，仓储费分别按照 150 元/吨.月和 1 元/吨.天测算。

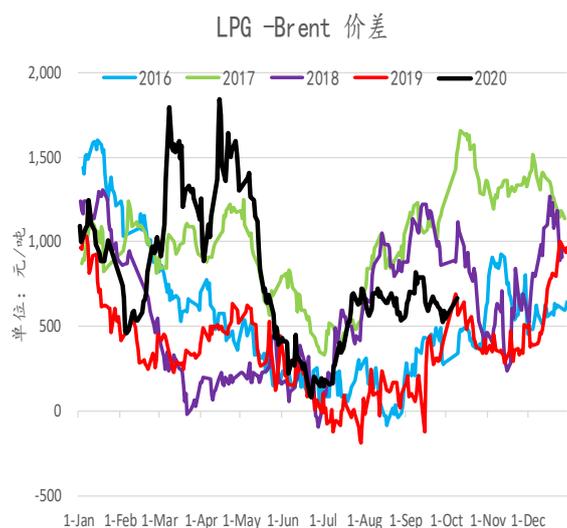
图表 22：基差收益率

仓储费	实际仓储费	信用仓单	单位
针对合约	PG2011	PG2011	
到期日	2020/11/25	2020/11/25	
上一日期	2020/10/10	2020/10/10	
自然天数	46	46	日
华南现货最低价	2950	2950	元/吨
期货收盘价	3560	3560	元/吨
保证金	391.6	391.6	元/吨
现货成本	2950	2950	元/吨
仓储费	230	46	元
4%利率利息	18.25	17.31	元
完全现金占用	3589.85	3404.91	元
无风险套利价差	248.25	63.31	元/吨
当前价差	610	610	元/吨
无风险套利利润	362	547	元/吨
名义收益率	10.08%	16.06%	
折合年化收益率	78.9%	125.7%	

数据来源：卓创，混沌天成研究院

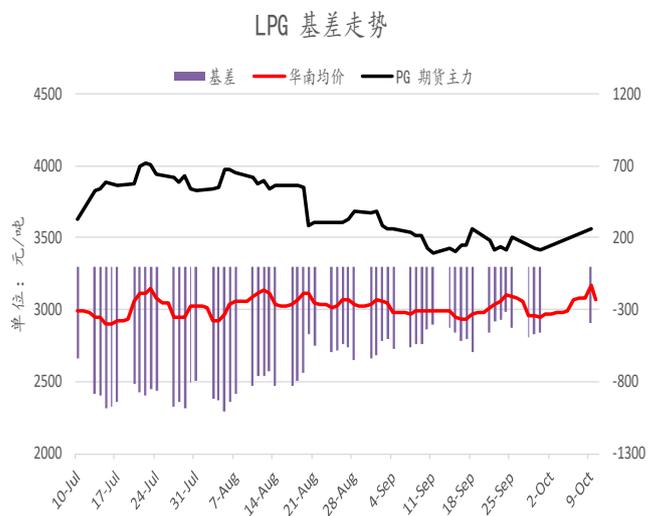
长假期间 Brent 原油价格上涨 1.1 美元/桶，LPG 现货上涨 100 元/吨，二者价差持稳，价差区间 670-630 元/吨。往年 11 月 LPG-原油价差区间为 500-1400 元/吨，LPG 期货 11 月合约与 Brent 原油 11 月合约价差周内震荡，波动区间 1150-1280 元/吨。

图表 24：LPG 现货-Brent 原油



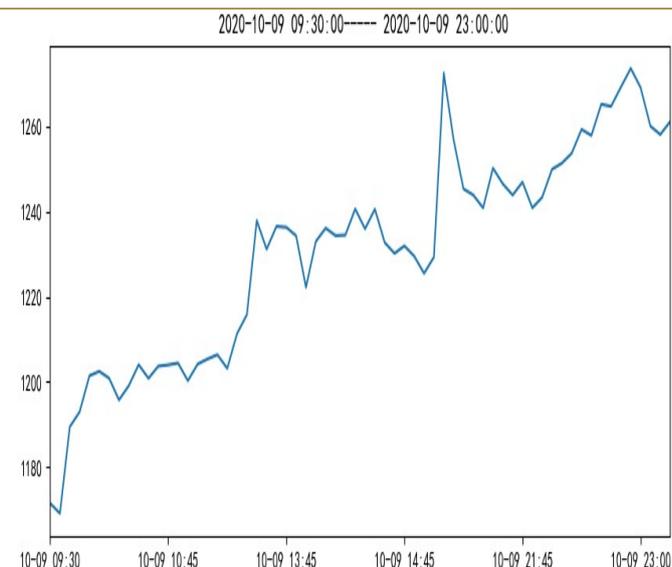
数据来源：卓创，混沌天成研究院

图表 23：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

图表 25：LPG2011-Brent 价差



数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

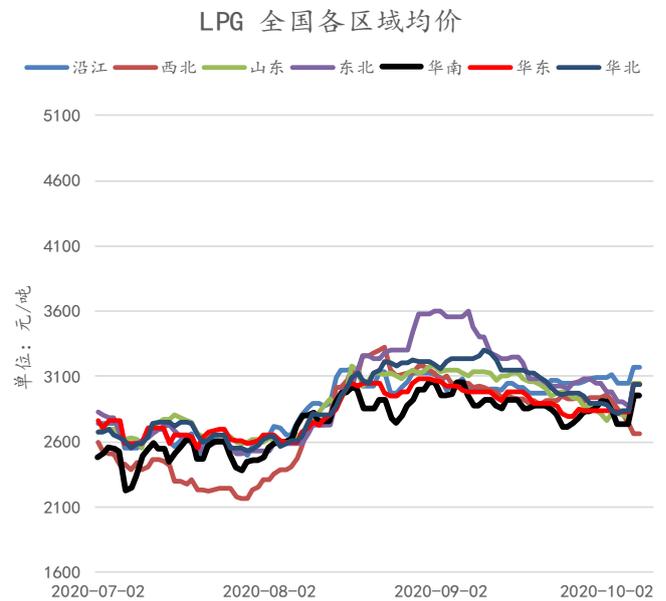
本周全国主要地区 LPG 现货价格基本持平，沿江地区为国内最高价，报 3160 元/吨，华东报价 3035 元/吨，华南地区均价 2950 元/吨，西北地区报价 2665 元/吨，为国内最低价区域。

图表 26: 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

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

LPG 逐步进入消费旺季, 期货价格提前反应旺季预期, 期货主力 2011 合约升水现货 610 元/吨, 预计下周期价区间震荡为主, 价格区间: 3500-3680 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