

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

深加工利润修复，PG2101 有望震荡回升

观点概述：

随着原油价格逐步企稳走高，MTBE、烷基化油等深加工利润尽管仍处于亏损局面，已然有所修复，未来开工率将逐步回升，福建美得PDH装置12月投产，PG整体需求回升。

预计下周PG2101合约期价震荡上涨，价格区间：3680-3900元/吨。

策略建议：

趋势策略：观望。

短期策略：参与区间震荡回升策略。

风险提示：

原油大幅下跌的风险。



一、供应端

本周炼化利润均值约为 100 元/吨，山东地炼开工率 75.27%，开工率小幅回升。

图表 1：炼厂利润



图表 2：液化气日均供应量

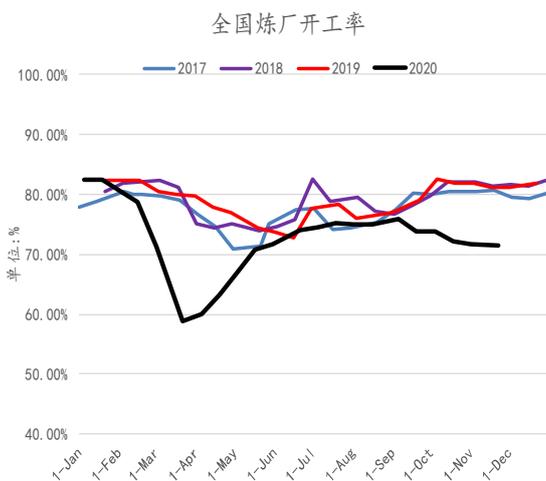


数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

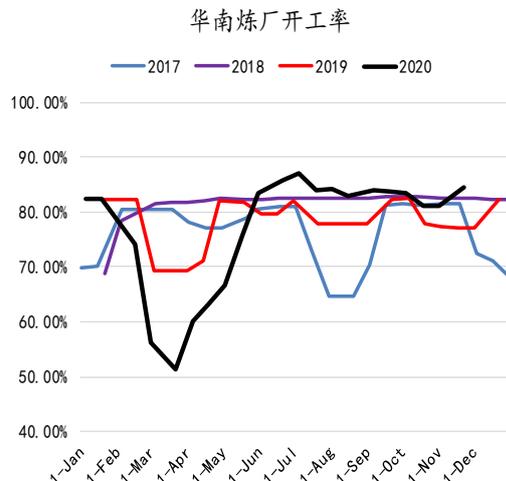
数据来源：卓创, 混沌天成研究院

卓创资讯数据显示，本周我国液化石油气平均外放量 6.43 万吨/日，同比 2019 年同期下降 0.88%。

图表 3：全国炼厂开工率



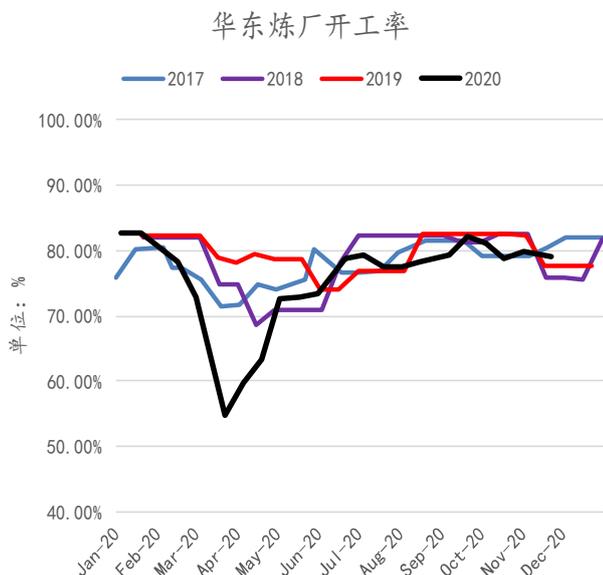
图表 4：华南炼厂开工率



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

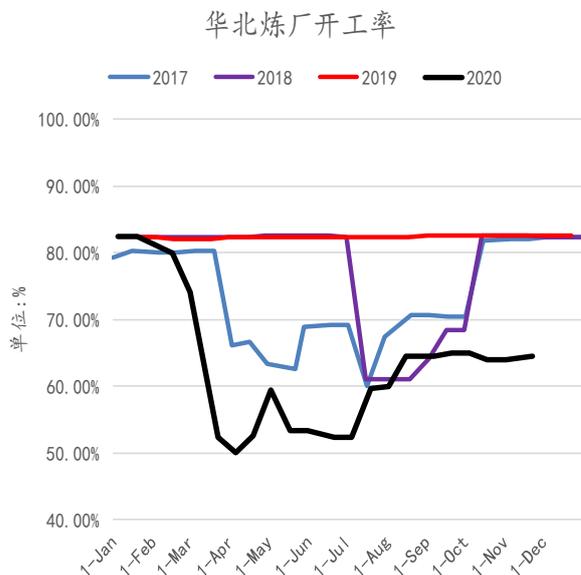
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5: 华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

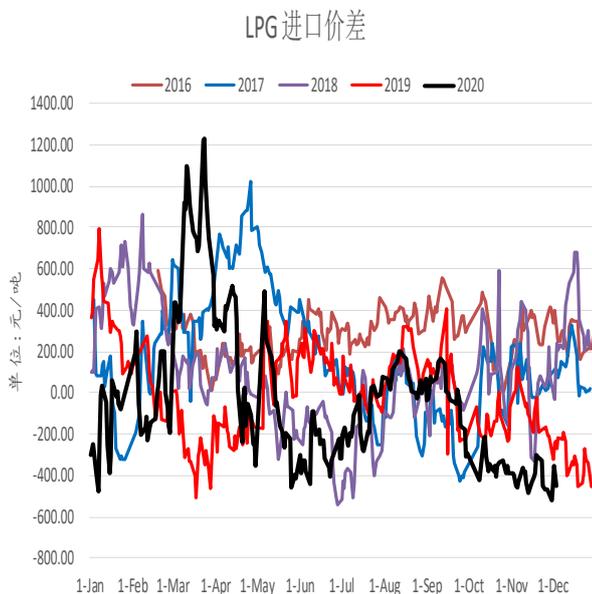
图表 6: 华北炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

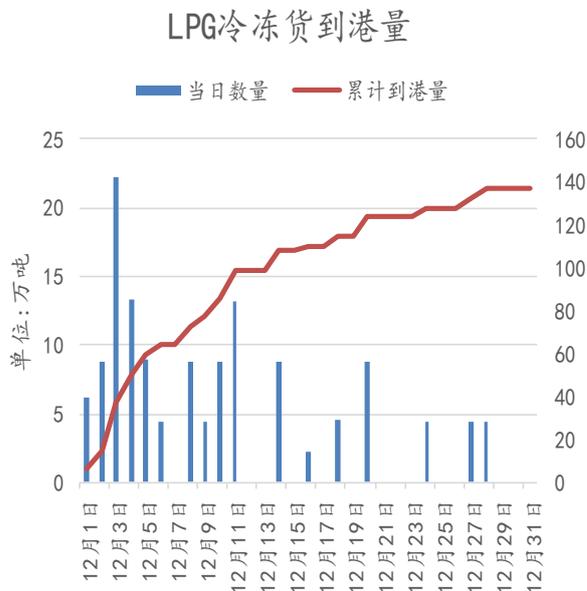
进口情况, 本周冷冻货到港量 68.3 万吨, 月初华南集中到港, 下周冷冻货到港量约为 44 万吨, 环比小幅下滑。

图表 7: 进口价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

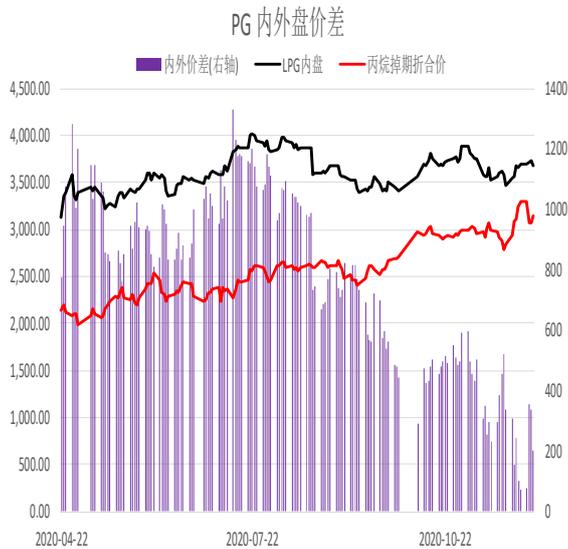
图表 8: 冷冻货到港量



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

本周 CFR 华南丙烷现货均价报 490 美元/吨, 环比上涨 10 美元/吨, 内外价差持平, 国产气定价偏低。亚洲丙烷远期 12 月掉期价格回升幅度较大, PG 主力合约价差环比回落至 140 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

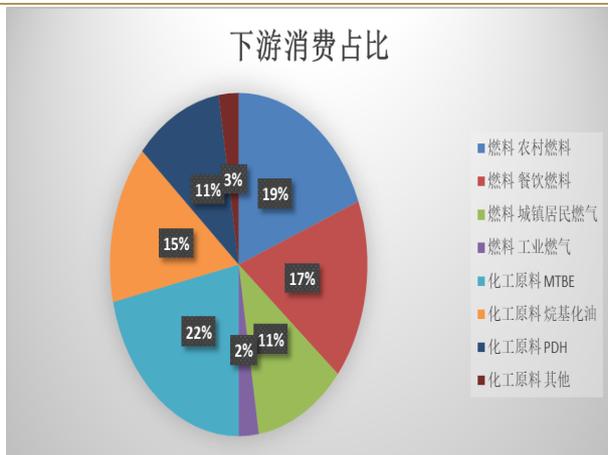
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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



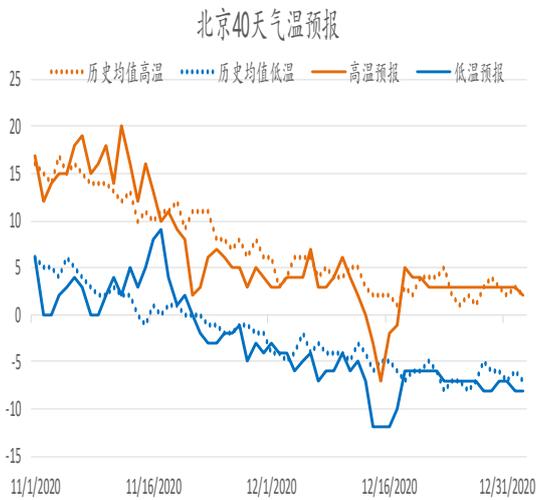
数据来源: 金联创, 混沌天成研究院

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。

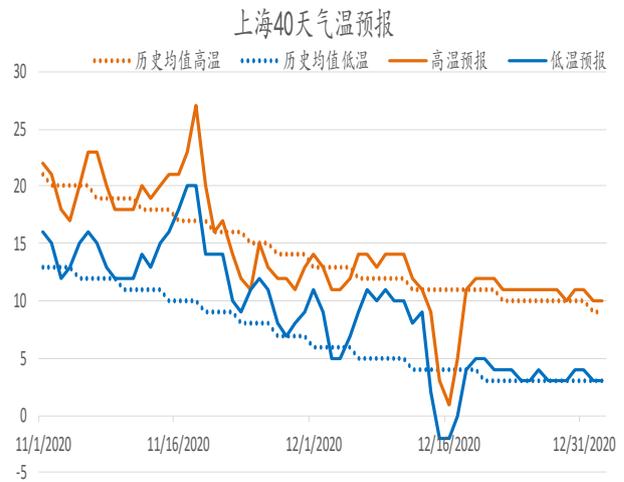
中央气象台预计未来 10 天, 我国大部地区气温多起伏, 平均气温较常年同期偏低, 内蒙古中西部、贵州等地气温偏低 2°C 至 4°C。今年 12 月或将有五次冷空气过程影响我国, 活动次数接近常年或略偏多, 中西部大部气温将偏低, 其中, 内蒙古西部、山西西南部、河南西部局部、陕西中部和北部、宁夏、甘肃中部和东北部、青海东北部局部偏低 1°C 至 2°C。民用气需求存在少许利多。

图表 13: 北京 40 天气温预报



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

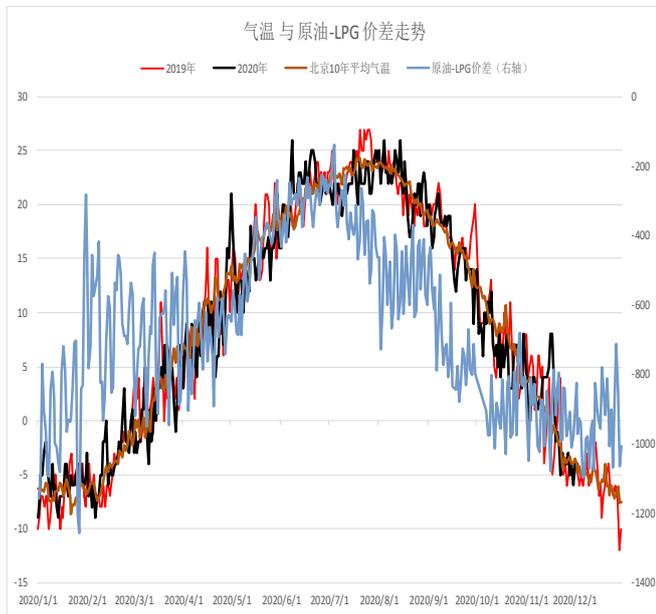
图表 14: 上海 40 天气温预报



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

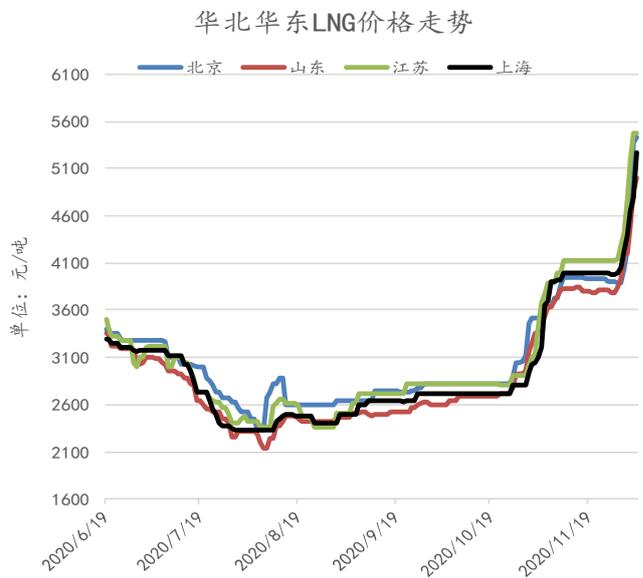
作为替代品需求端, 进入季节性旺季, LNG 现货价格经过前一周小幅盘整后, 本周价格再度巨幅上涨, 对 LPG 价格有望产生联动影响。

图表 15: 气温与原油-丙烷价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 16: 天然气近期走势

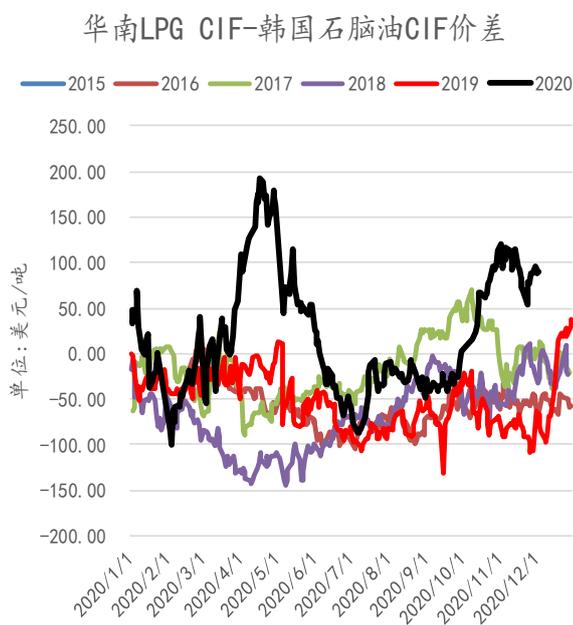


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

2、化工原料端

本周石脑油价格周度回升 10 美元/吨, LPG 与石脑油价差维持 90 美元/吨, LPG 作为裂解原料经济性仍然偏弱。

图表 17: LPG-石脑油价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

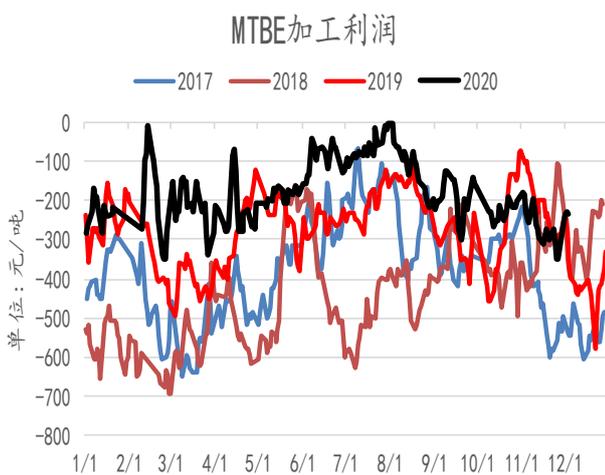
图表 18: MTBE 内外价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

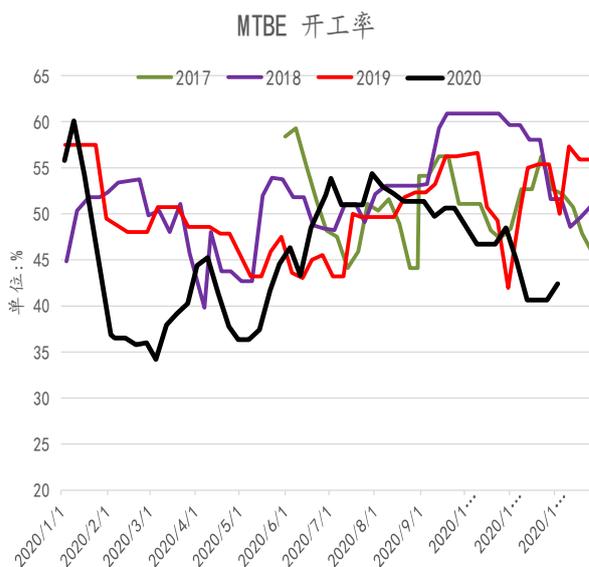
受原油价格上涨带动, MTBE 价格回升, 加工利润同步走高, 未来行业开工率有望脱离数月以来偏低的局面。

图表 19: MTBE 加工利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

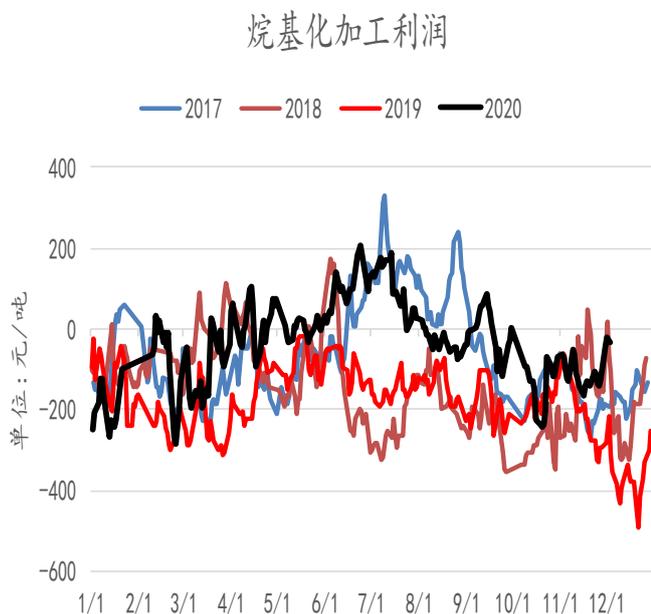
图表 20: MTBE 开工率



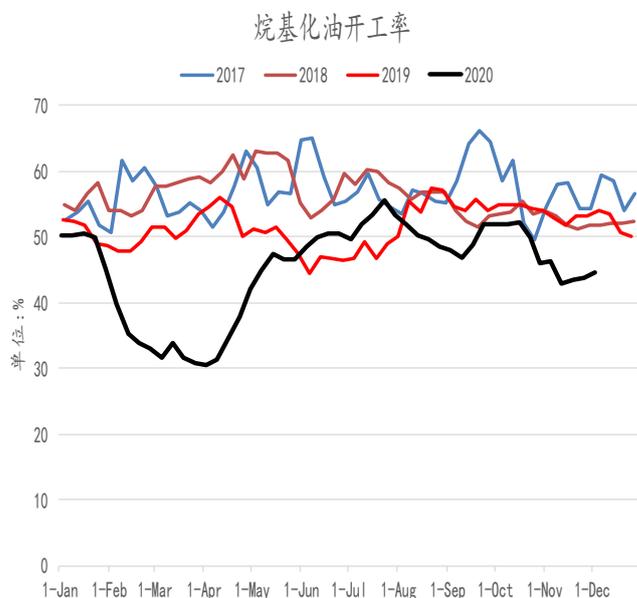
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

烷基化油加工利润回升, 本周烷基化油全国均价回升 150 元/吨, 装置开工率小幅回升。随着利润走高, 未来开工率将逐步回升。

图表 21: 烷基化油加工利润



图表 20: 烷基化油开工率

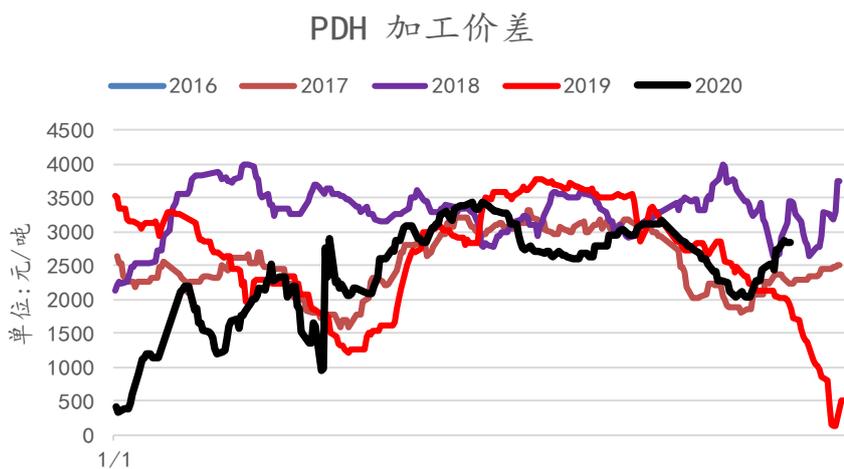


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PDH 加工利润维持相对高位, 装置方面, 河北海伟结束检修, 东华扬子江临时检修, 周度来看, PDH 开工率变动不大。福建美得经过 8 月中交之后, 有望 12 月正式投产。

图表 21: PDH 加工价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、库存

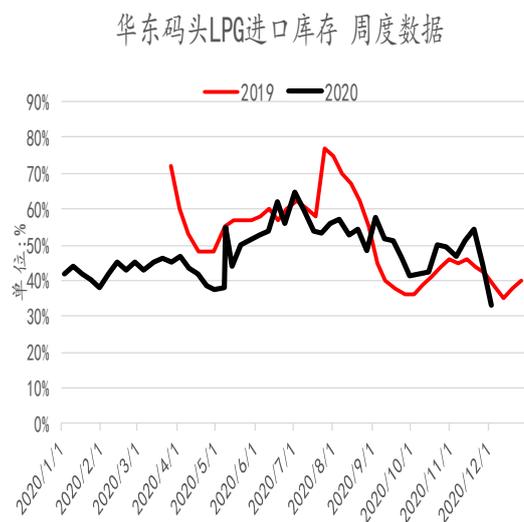
截止到 12 月 3 日华南地区 LPG 港口库存量约在 38.46 万吨, 本周库存基本稳定。本周华南到船 13.8 万吨左右, 预计下周华南将有 8 万吨左右到船, 到港相对分散。预计下周将环比下滑。

截止到12月3日华东地区LPG港口库存量约在22.1万吨，库存较上周继续下降，本周华东地区到船10万吨，较上周大幅增多，由于部分船期存在滞船情况，实际到港量不及预期。下周LPG华东港口到船预计28.6万吨，含当前锚地滞船和将转港到华东的量，库存环比有所回升。

目前期货仓单6759张，仓单数量增加450张。

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

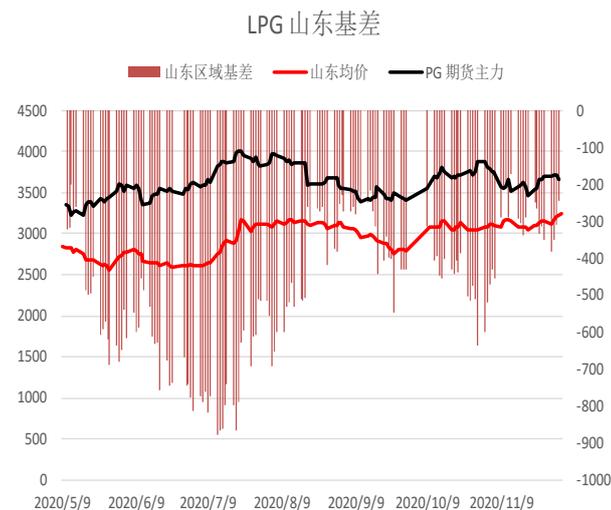
数据来源：隆众资讯，混沌天成研究院

四、基差价差

经过11月合约交割后，期现价差正常回归。

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

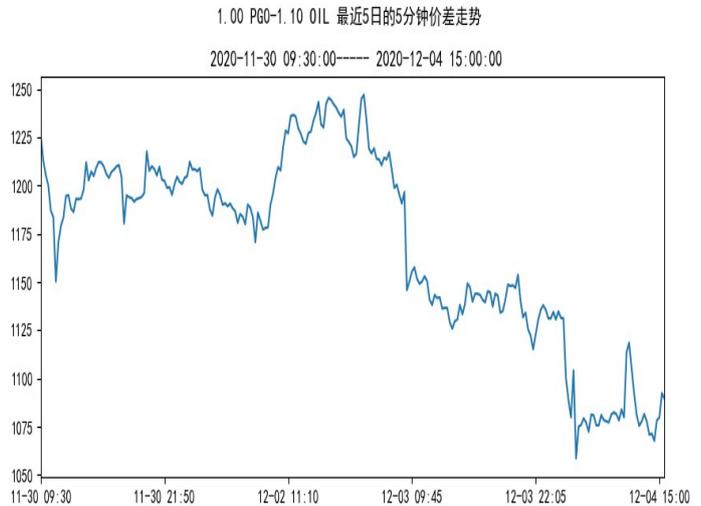
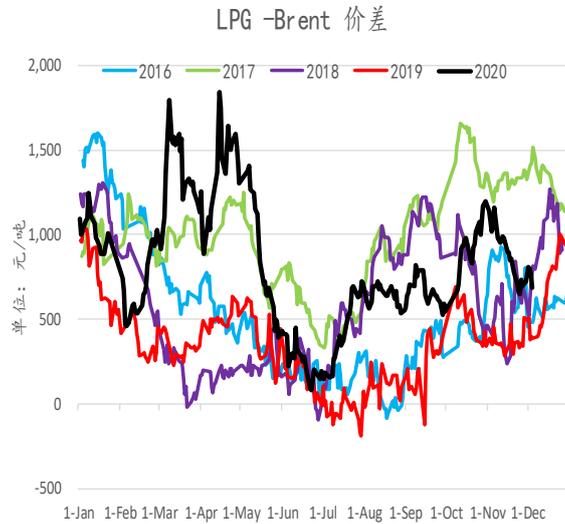
数据来源：卓创, Wind, 混沌天成研究院

Brent 原油价格周内大幅波动，华南LPG现货与原油价差上周波动区间690-810元/吨。往年北京气温在5℃附近，对应价差区间为700-900元/吨，LPG期货1月合约与Brent原油12月合约

价差周内回落，波动区间 1250-1050 元/吨，价差回到正常水平。

图表 26: LPG 现货-Brent 原油

图表 27: LPG2101-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 现货价格环比上涨，华南地区周内上涨 35 元/吨，报 3320 元/吨、沿江上涨 85 元/吨，报 3500 元/吨，为国内最高价区域，华东报价 3295 元/吨，华北地区均价 3285 元/吨，山东地区报价 3250 元/吨，华东折盘面为国内最低价区域，约 3395 元/吨。

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

12月初快速降温后，民用端需求走强，深加工利润持续回升，PDH装置负荷提升，LPG整体需求提升，预计下周PG2101合约期价震荡回升，价格区间：3680-3900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