

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

等待现货回升，PG 价格区间震荡

观点概述：

本周全国LPG日均产量6.47万吨/日，同比持平。9月进口冷冻货预计到港量约133.6万吨，多集中于山东、珠三角区域。

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550元/吨，预计下周期价区间震荡为主，价格区间：3300-3500元/吨。

策略建议：

趋势策略：观望。

短期策略：区间参与。

风险提示：

原油价格快速回升的风险。



一、供应端

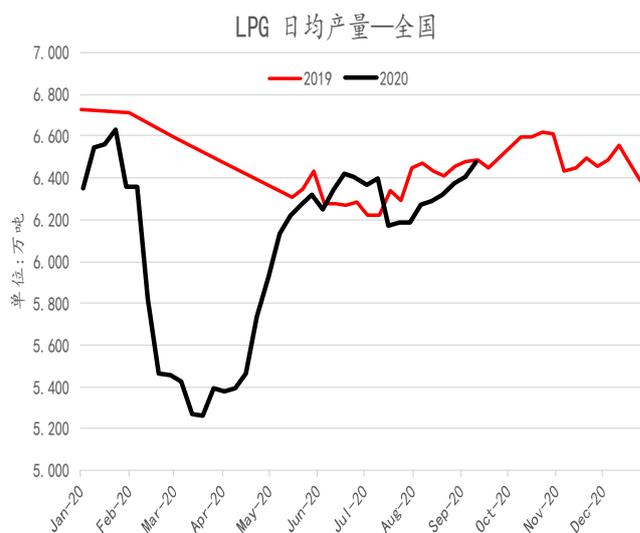
本周炼化利润均值约为 280 元/吨，全国炼厂开工率 76.02%，炼厂开工率持续回升，山东地炼开工率 75.28%。

图表 1：炼厂利润



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

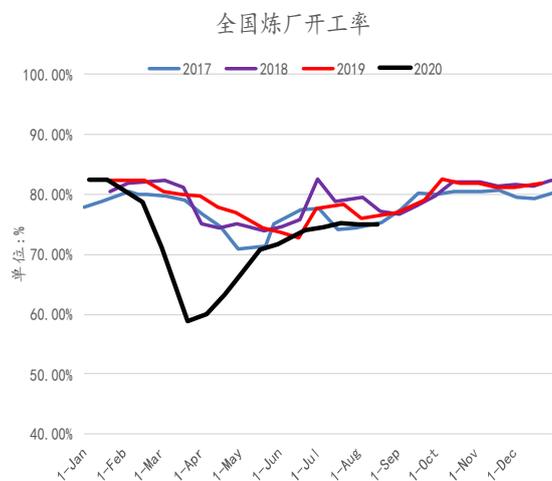
图表 2：液化气日均供应量



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

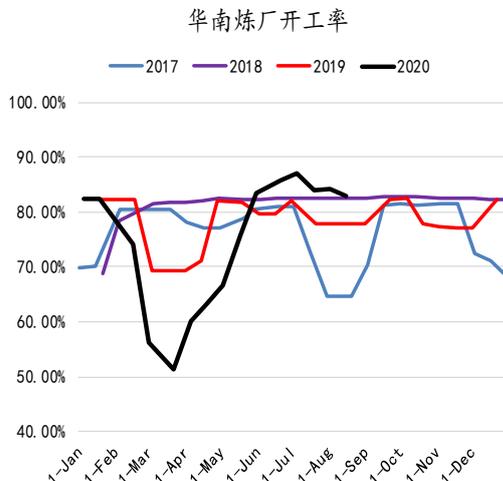
卓创资讯数据显示，本周我国液化石油气平均产量 6.47 万吨/日，同比持平。下周东北锦西石化有望复工，东北地区资源供应有增加预期，青岛丽东及京博石化将恢复放量，日均产量有望达到 6.49 万吨。

图表 3：全国炼厂开工率



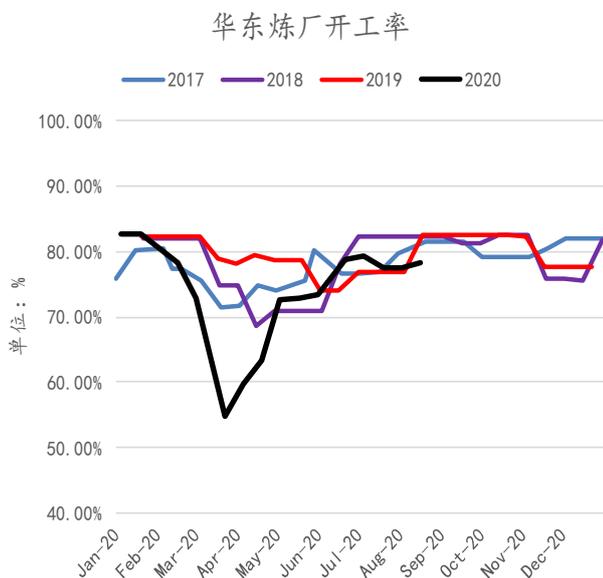
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4：华南炼厂开工率



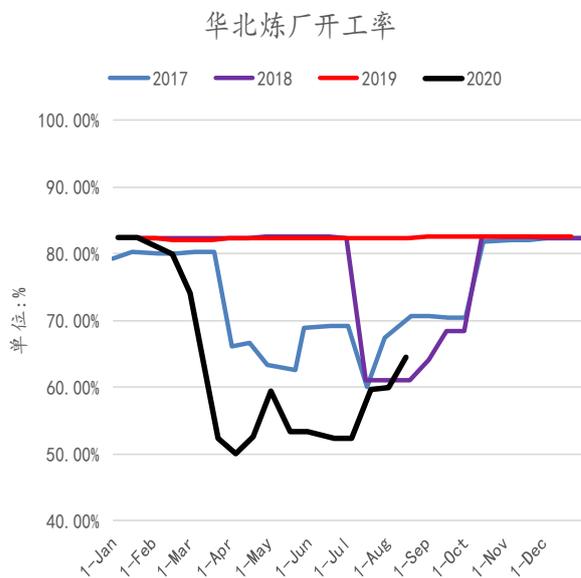
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5: 华东炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

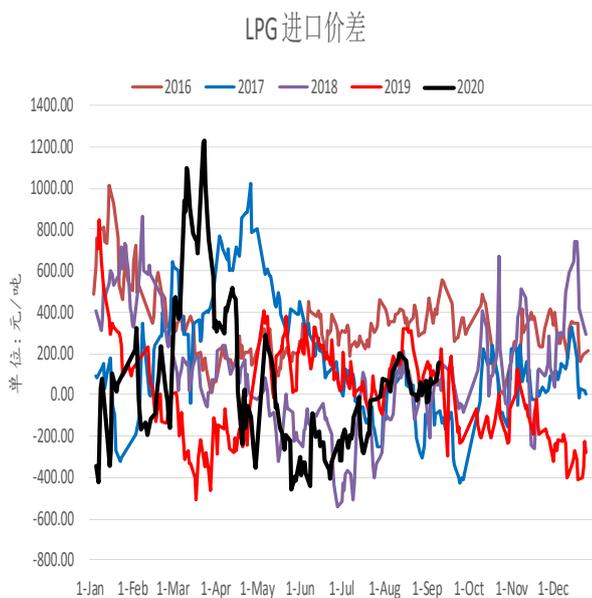
图表 6: 华北炼厂开工率



数据来源: Bloomberg, 混沌天成研究院

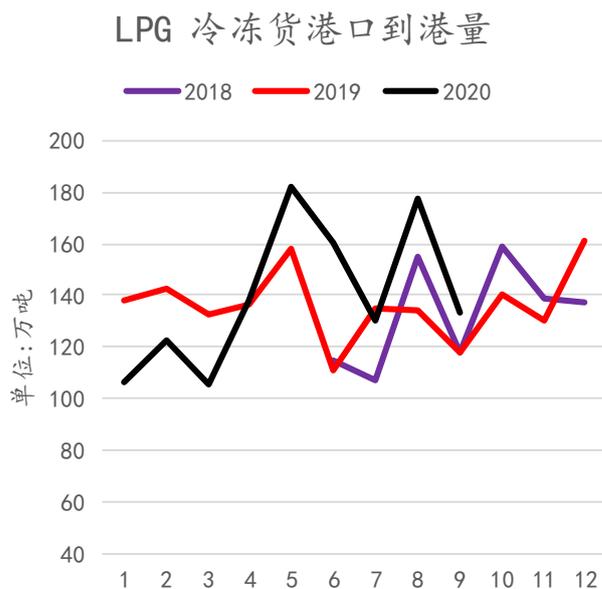
进口情况, 8月进口冷冻货到港量178万吨, 1-8月累计到港量1124万吨, 同比增加36万吨。9月冷冻货到港当前统计约为133.6万吨(随时更新, 非终值), 主要集中于华北、珠三角地区。

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



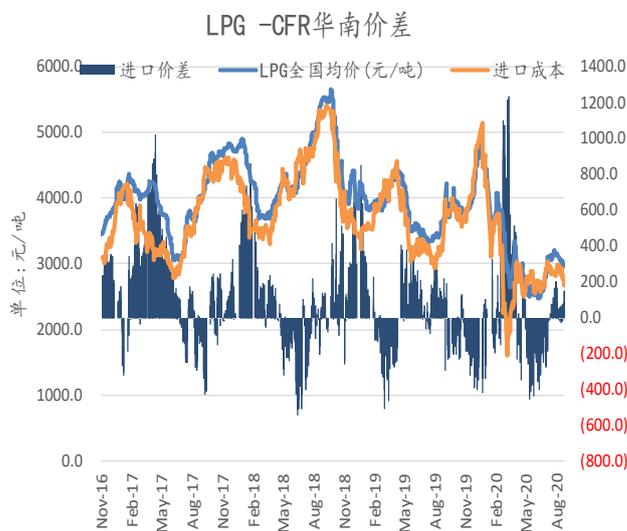
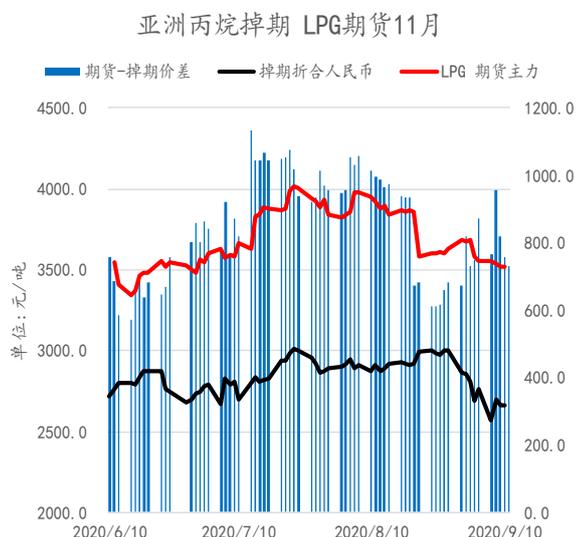
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

本周 CFR 华南丙烷现货价报 350 美元/吨, 环比下跌 25 美元/吨, 国内华南现货价周内跌幅不

大，内外价差有所走扩。亚洲丙烷远期 11 月掉期价格与 PG 主力合约价差环比上周持平，约合 740 元/吨。

图表 9：PG2011-亚洲丙烷掉期价差

图表 10：LPG-CFR 华南价差



数据来源：Bloomberg, Wind, 混沌天成研究院

数据来源：卓创, 混沌天成研究院

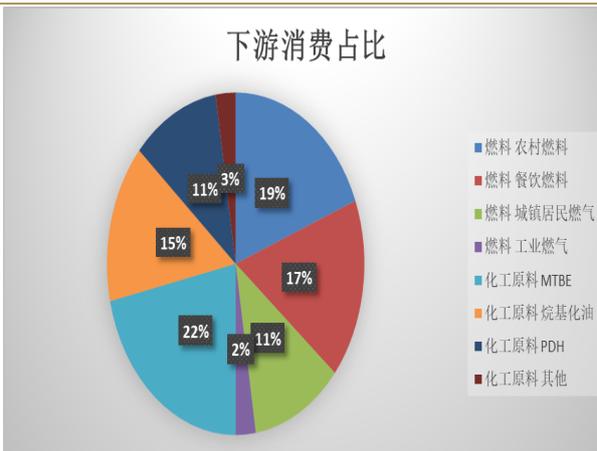
二、需求端

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

图表 12：LPG 消费端占比饼图

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

数据来源：金联创, 混沌天成研究院

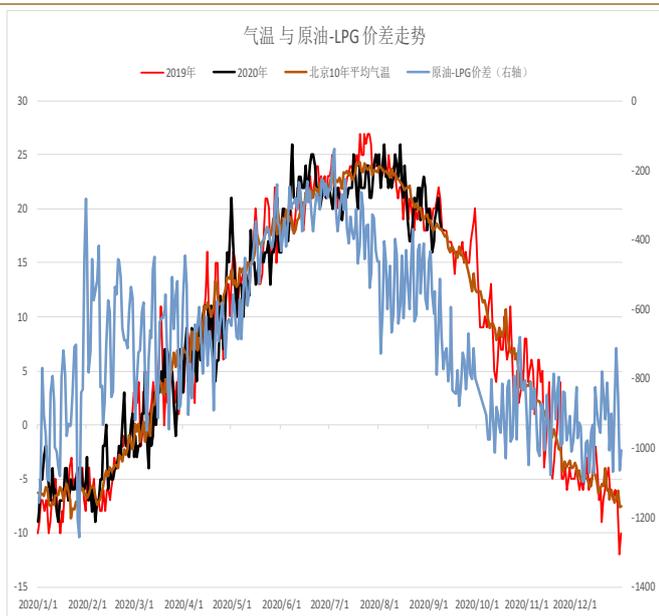
1、燃料端

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，据哗啦啦大数据统计显示，8 月份全国餐饮行业营收环比增加 16.31%，同比 2019 年仅下滑 1.97%，基本恢复。

作为替代品需求端，LNG 现货价格涨势尚未启动，但底部或已探明。

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

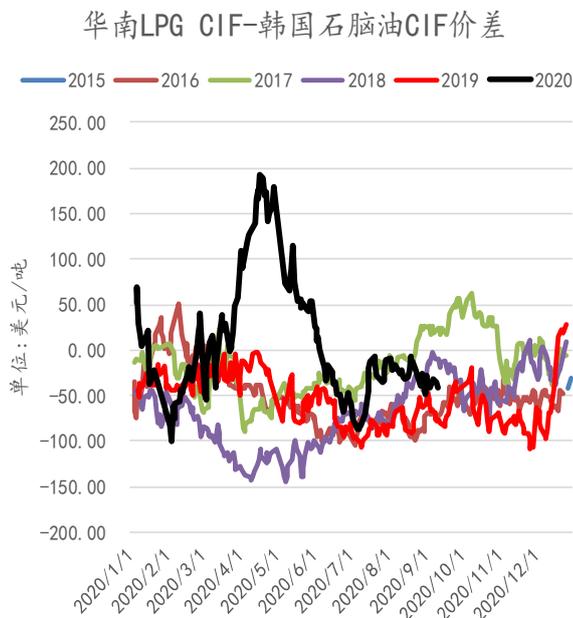


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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-40 美元/吨, LPG 作为裂解原料经济性转好。

图表 15: LPG-石脑油价差



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

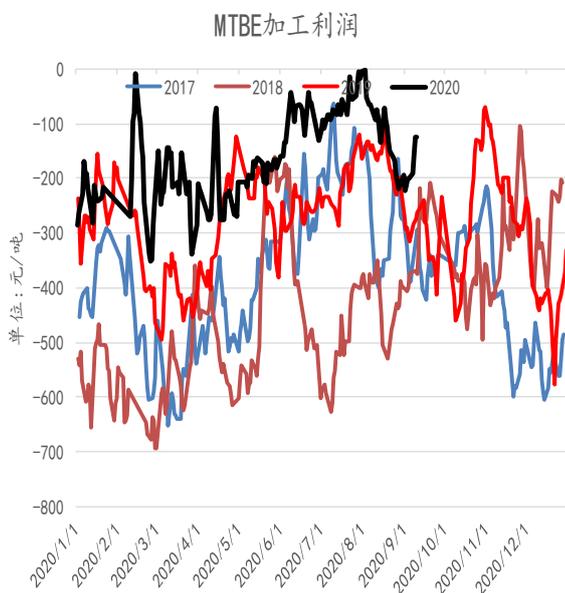
图表 16: MTBE 内外价差



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

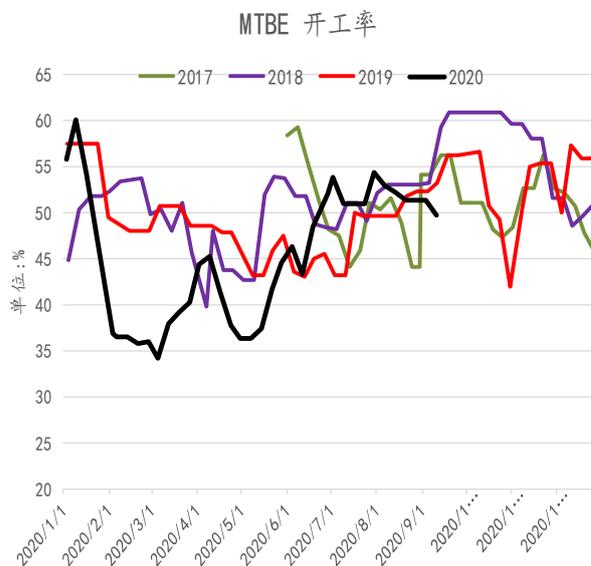
MTBE 内外价差偏大, 1-7 月国内 MTBE 进口总量为 47.69 万吨, 与去年同期相比大涨 281%, 将限制国内 MTBE 开工率进一步回升空间。

图表 17: MTBE 加工利润



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

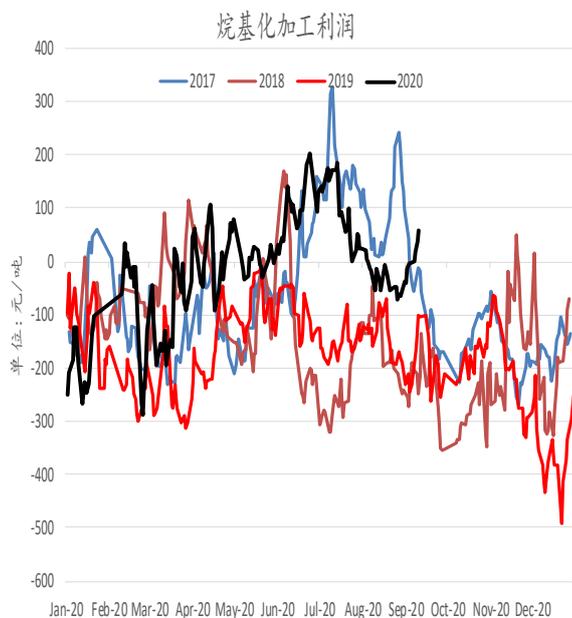
图表 18: MTBE 开工率



数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

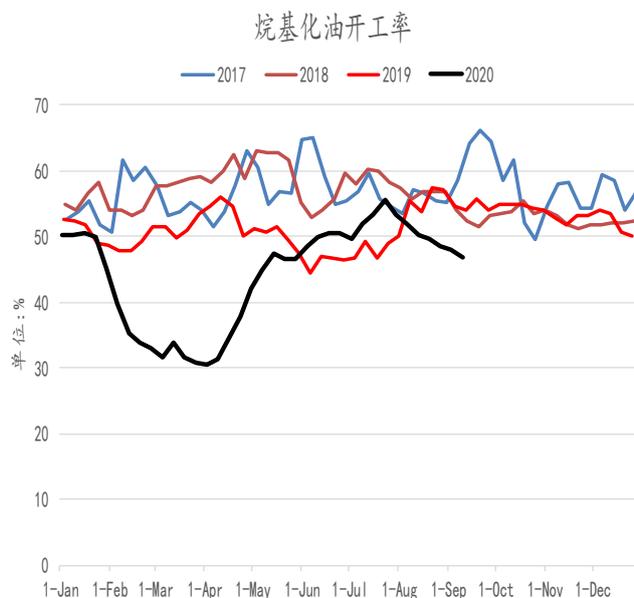
烷基化油装置开工率小幅下降, 周内原料价格小幅下跌, 烷基化加工利润回升。

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

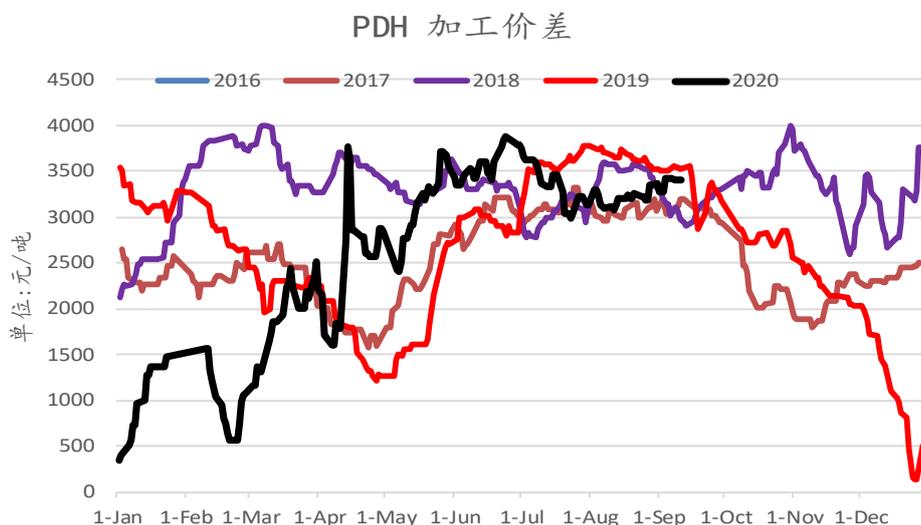


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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。

图表 21: PDH 加工价差



数据来源：卓创，混沌天成研究院

三、库存

本周华南靠泊进口船约 16.5 万吨，到船集中在珠三角，本周港口价格相比炼厂有优势，出货良好，但因到船较多，库存约 37.6 万吨。

华东地区到船约 14.2 万吨，华东资源流入仍然主要以工业领域为主，本周资源相对分散，所以贸易库存不增反减，库存约 34.3 万吨。

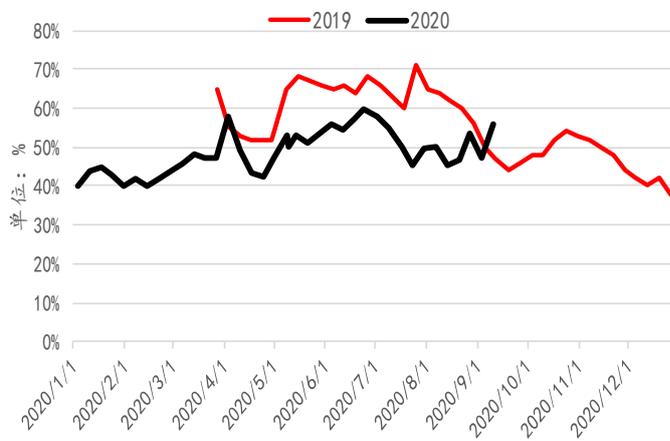
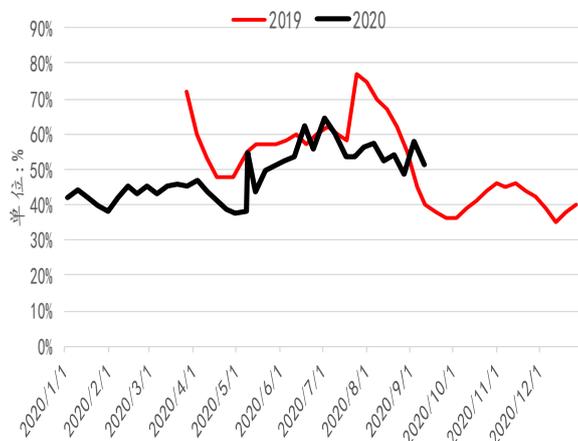
目前期货仓单 2525 张，合 50500 吨，潮州欧华注销 50 张仓单。

图表 20: 华东码头进口库存

图表 21: 华南码头进口库存

华东码头LPG进口库存 周度数据

华南码头LPG进口库存 周度数据



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

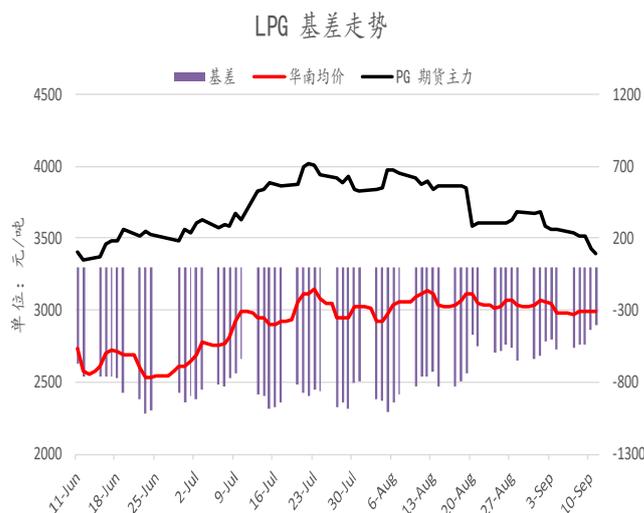
四、基差价差

本周基差收窄 180 元/吨，报-551 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	2020/9/11	2020/9/11	
自然天数	75	75	日
华南现货均价	2840	2840	元/吨
期货收盘价	3391	3391	元/吨
保证金	373.01	373.01	元/吨
现货成本	2840	2840	元/吨
仓储费	375	75	元
4%利率利息	29.90	27.40	元
完全现金占用	3617.91	3315.41	元
无风险套利价差	404.90	102.40	元/吨
当前价差	551	551	元/吨
无风险套利利润	146	449	元/吨
名义收益率	4.04%	13.53%	
折合年化收益率	19.4%	64.9%	

图表 23：期货主力合约对华南现货均价基差



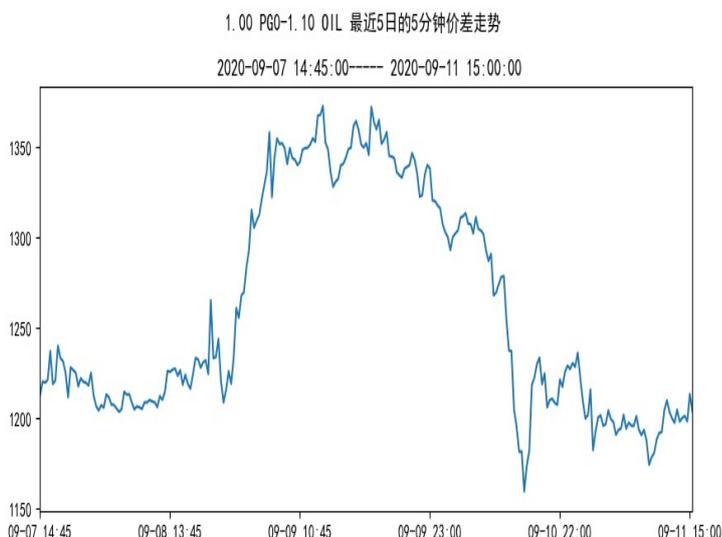
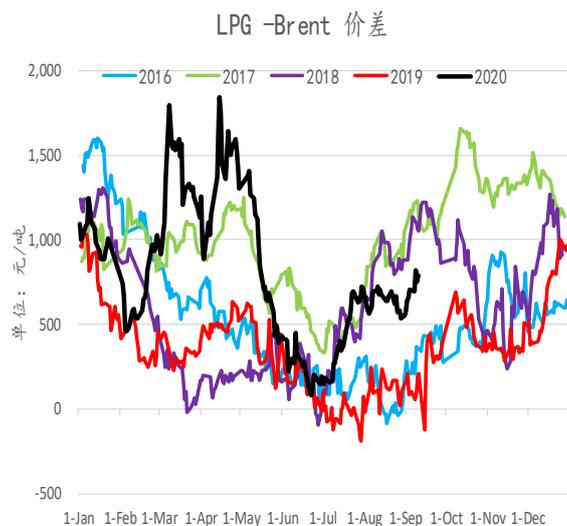
数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

本周 Brent 原油价格回落，LPG 现货跌幅较小，二者价差提升约 200 元/吨，价差区间 700-830 元/吨。LPG 期货 11 月合约与 Brent 原油 11 月合约价差周内回落，波动区间 1150-1350 元/吨。

图表 24：LPG 现货-Brent 原油

图表 25：LPG2011-Brent 价差



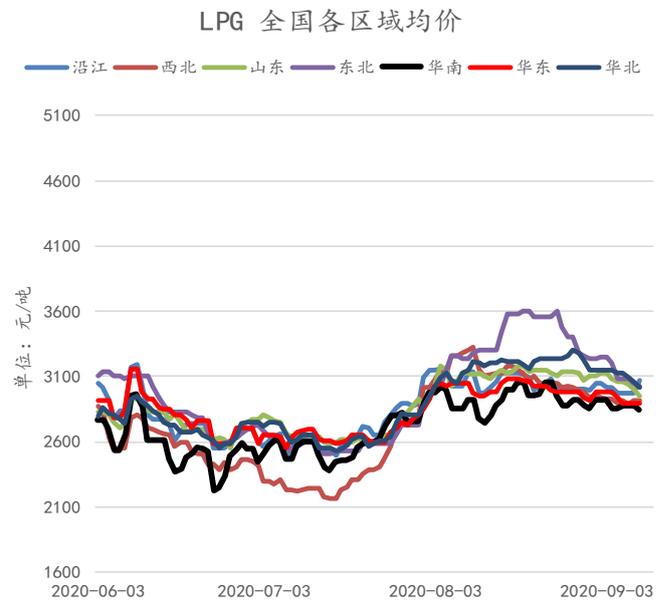
数据来源：卓创，混沌天成研究院

数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

本周全国主要地区 LPG 现货价格整体下跌，山东地区跌幅达到 180 元/吨，报 2950 元/吨，华东报价 2895 元/吨，华南地区均价 2840 元/吨，仍然是国内最低价区域。

图表 26：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

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 550 元/吨，预计下周期价区间震荡为主，价格区间：3300-3500 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