

混沌天成研究院

能源化工组

联系人：董丹丹

☎：18616602602

✉：dongdd@chaosqh.com

从业资格号：Z0015275

相对于原油偏弱

观点概述：

供应端，本周锚地船较多，下周到船量有望宽幅增量，检修逐步结束，供给增加。

需求方面，随着气温逐步回升，民用需求趋于减少，化工端需求逐步回升。对混合芳烃征收进口消费税利好下游 MTBE 和烷基化油未来需求增加。整体需求预期较弱。

预计下周 PG2106 合约期价震荡回升，小幅反弹，短期阻力位 4248 元/吨。

策略建议：

趋势策略：逢高抛空

短期策略：逢高抛空

套利策略：无。

风险提示：

原油价格大幅上涨的风险。



一、供应端

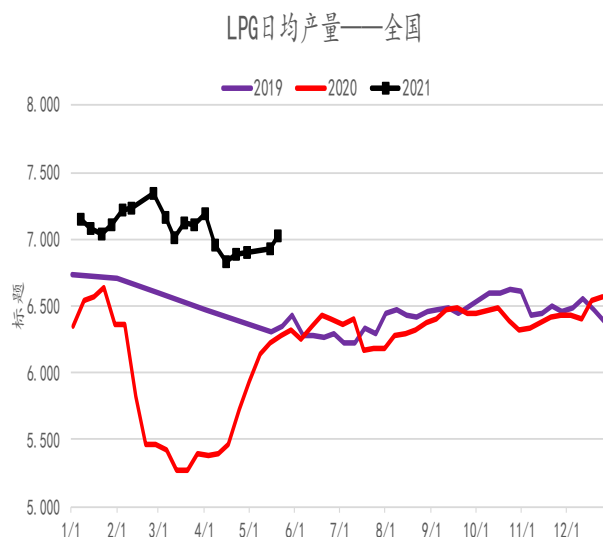
主要炼化下游价格回升，炼厂综合炼化利润增加，本周炼化利润均值 535.36 元/吨，山东地炼开工率 66.7%，开工率水平维持在上周水平。

图表 1：炼厂利润



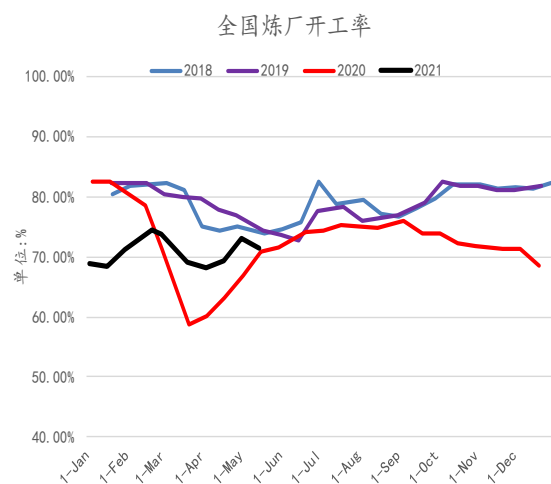
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 2：液化气日均供应量



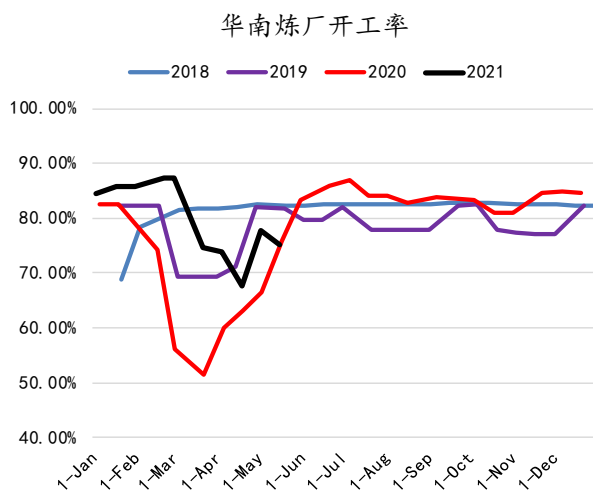
数据来源：卓创, 混沌天成研究院

图表 3：全国炼厂开工率



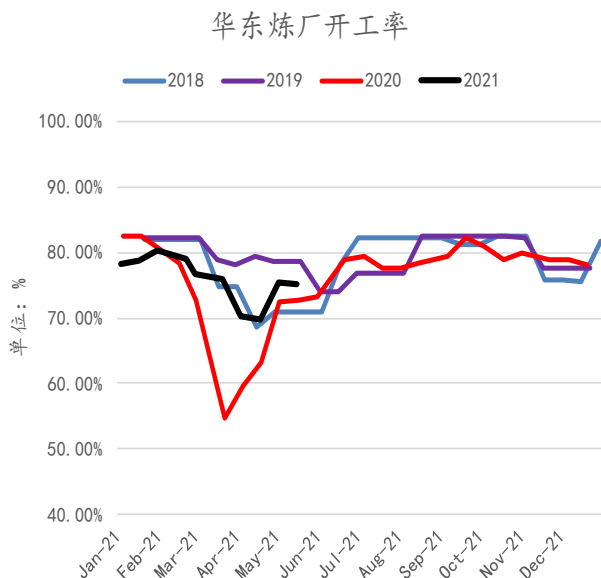
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 4：华南炼厂开工率



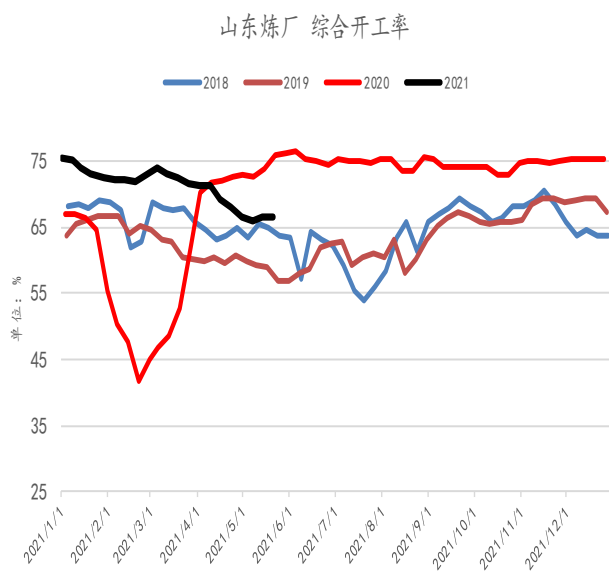
数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

图表 5：华东炼厂开工率



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

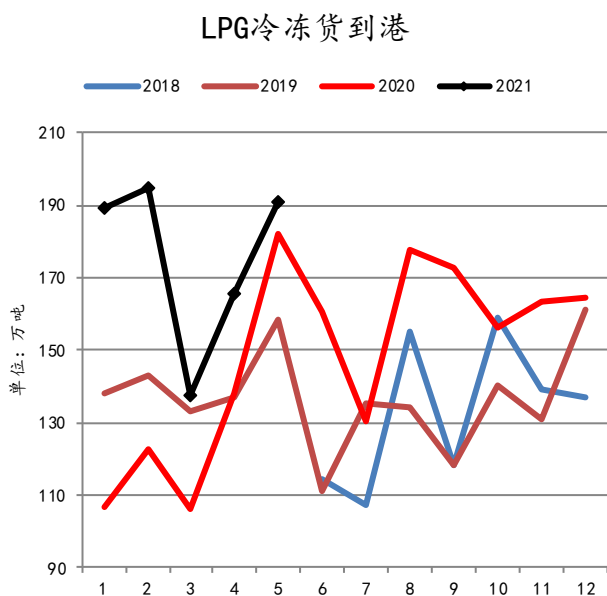
图表 6：山东炼厂开工率



数据来源：Bloomberg, 混沌天成研究院

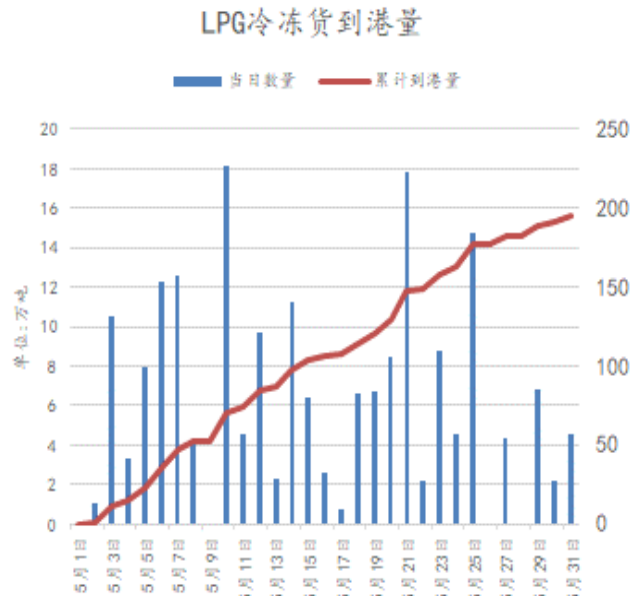
进口情况, 本周冷冻货到港量 51.4 万吨, 环比前周减少 5.6 万吨, 下周冷冻货到港量约为 32.7 万吨, 到港量环比减少, 一季度整体到港量同比 2019 年增加 31%。

图表 7：冷冻货月度到港量



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

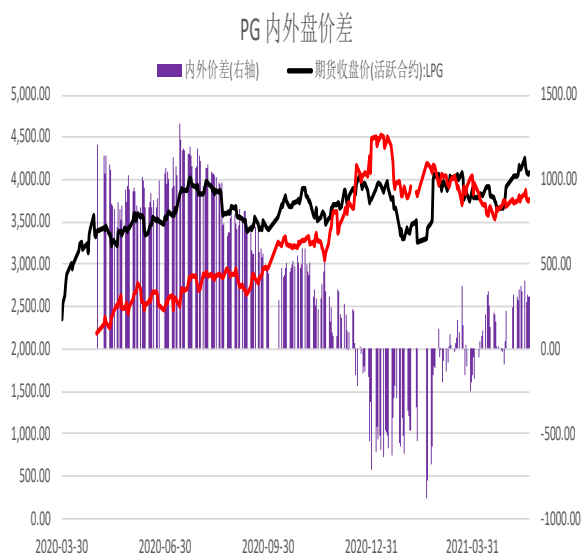
图表 8：冷冻货日度到港量



数据来源：卓创, 混沌天成研究院

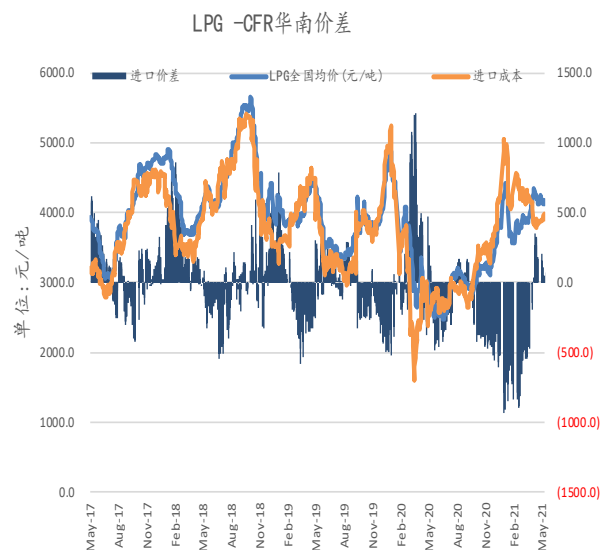
本周 CFR 华南丙烷现货均价报 532 美元/吨, 约合人民币 3270 元/吨, 国产气与进口丙烷价差走弱。

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

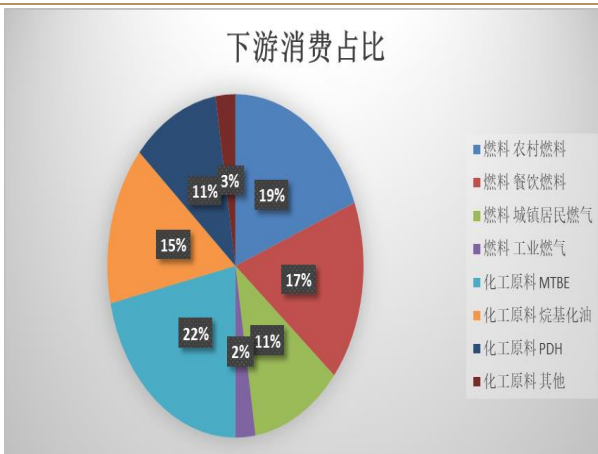
国内 LPG 需求按照燃料和化工原料进行分类, 化工原料可以转用于燃料。

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

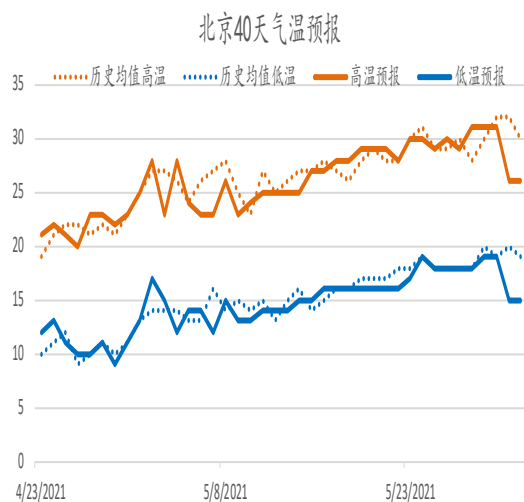
国内期货交割对应标的为民用气, 主要用途为居民燃料使用。

过去 10 天, 江淮、江汉、江南、西南地区东部、华南北部和西南部等地累计降水量有 50~80 毫米, 部分地区有 90~160 毫米, 局地超过 200 毫米; 同时, 局地还伴有短时强降水、雷雨大风、冰雹等强对流天气; 西南地区东部、江南西部和南部等地部分地区降水较常年偏多 4~7 成, 局地 1 倍以上。未来 10 天, 江南大部、华南北部及贵州等地强降雨过程频繁, 累计降水量有 60~150

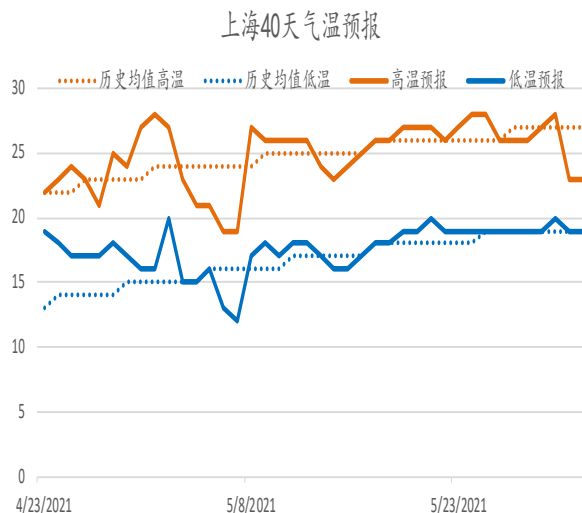
毫米，其中江南部分地区有 180~200 毫米、局地 300 毫米以上；西藏东部、东北地区东部累计降水量有 10~30 毫米；上述大部地区降水量较常年同期偏多 3~7 成，局部偏多 1~3 倍，我国其余大部降水偏少。

整体来看，下周气温环比逐步回升，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

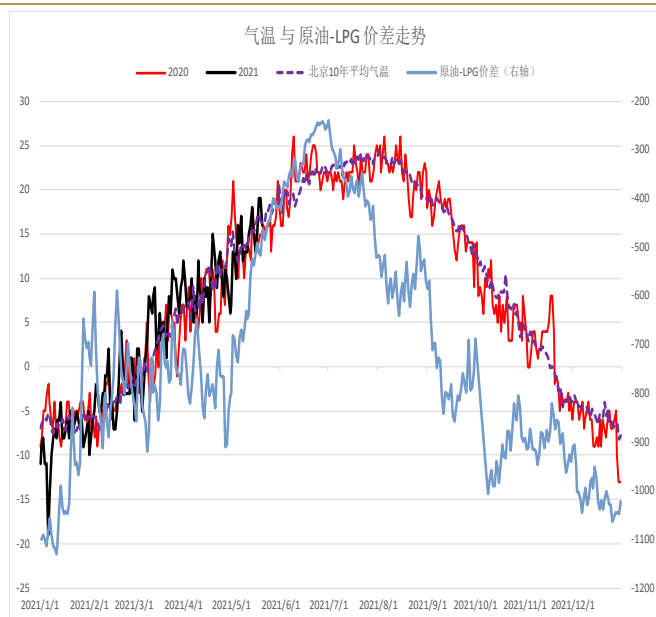


数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：卓创，混沌天成研究院

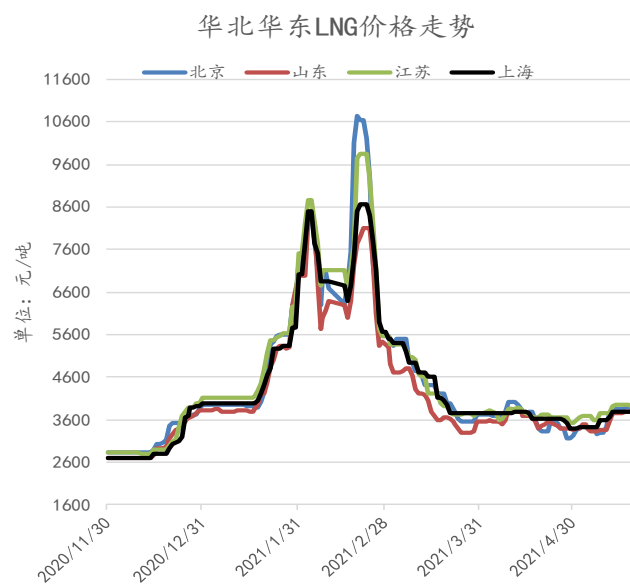
作为替代品需求端，LNG 现货价格持续走弱，对 LPG 替代需求影响有限。

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



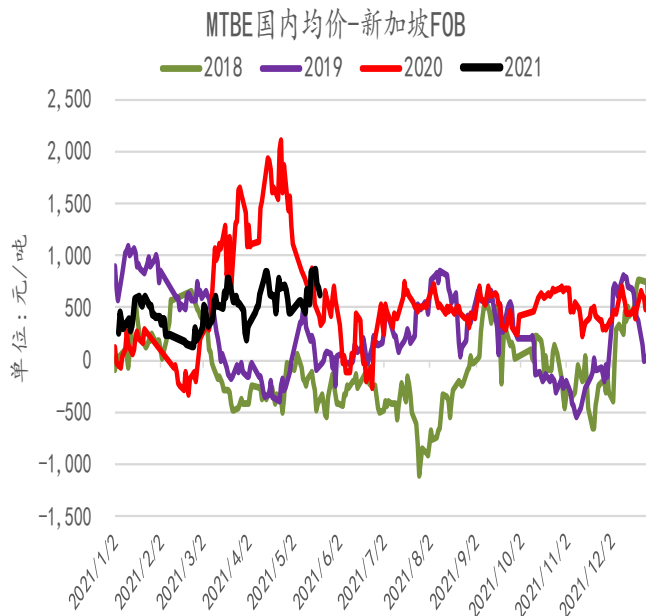
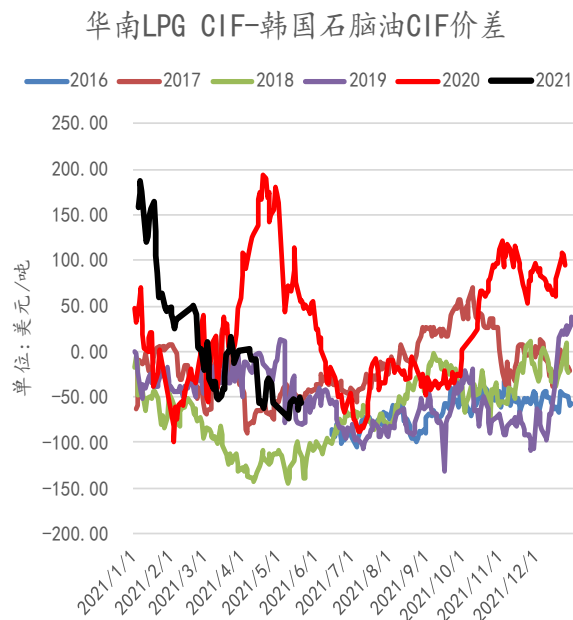
数据来源：卓创，混沌天成研究院

2、化工原料端

本周石脑油价格周度回落，华南 CFR 丙烷与石脑油价差持续走弱，LPG 作为裂解原料经济性强。

图表 17: LPG-石脑油价差

图表 18: MTBE 内外价差



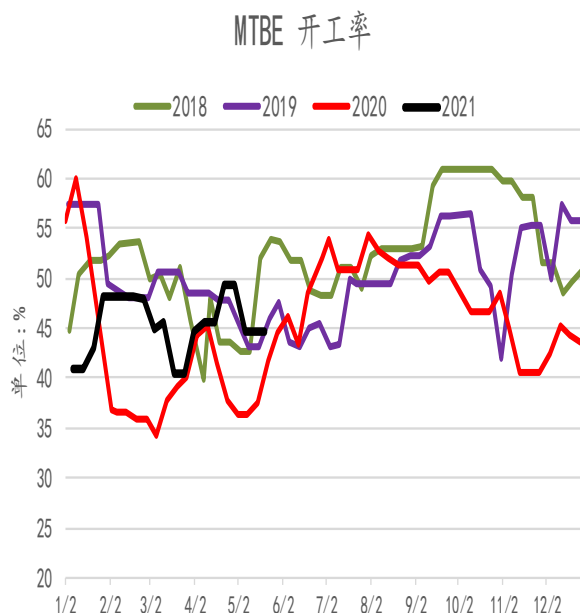
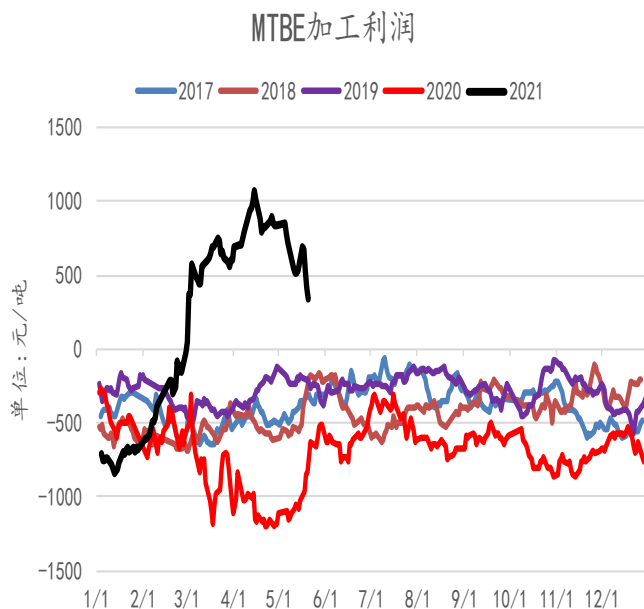
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

受成品油价格下跌影响，MTBE 加工利润回落，开工率预计仍将逐步回落。

图表 19: MTBE 加工利润

图表 20: MTBE 开工率

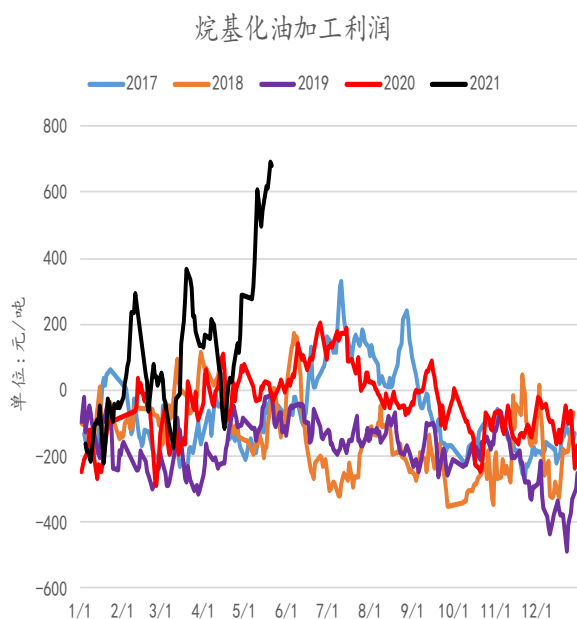


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

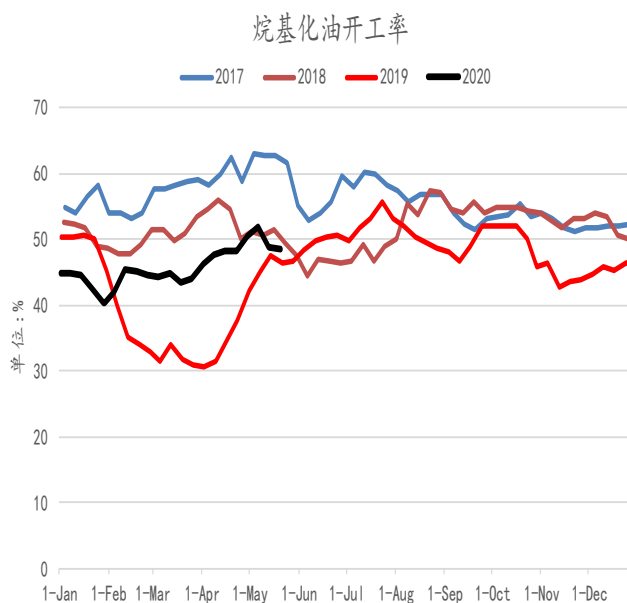
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

烷基化油加工利润周内大幅回升，装置开工率未来回升速度加快。

图表 21: 烷基化油加工利润



图表 20: 烷基化油开工率

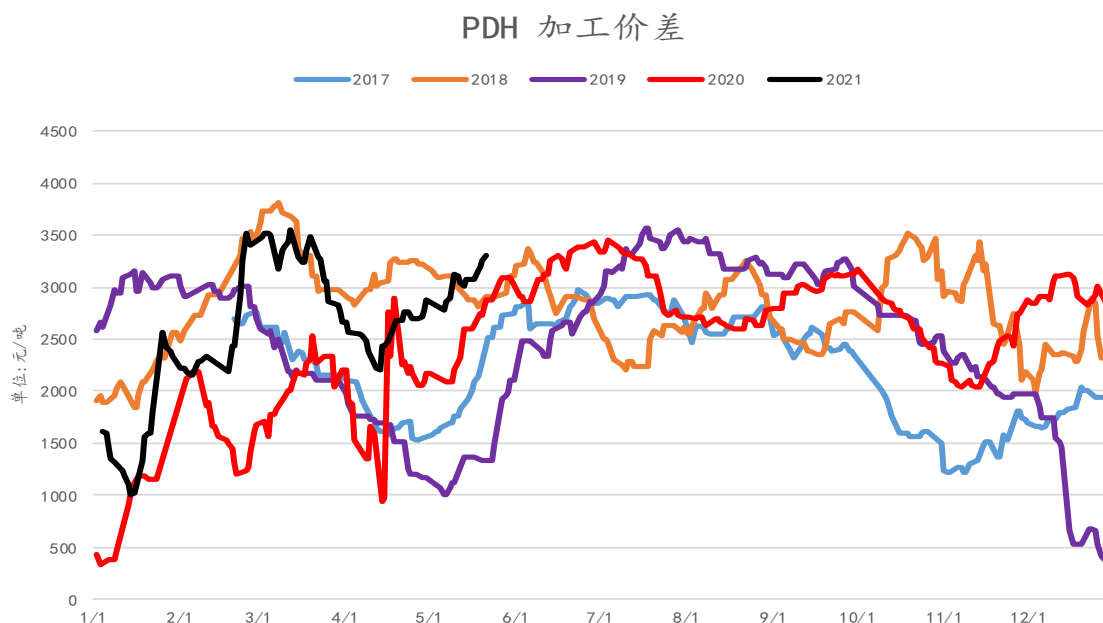


数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

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 63 元/吨。本周中海油中捷石化液化气恢复外放, 燕山石化 4#常减压装置检修完毕。金陵石化、塔里木炼厂计划下周恢复开车。下周暂无新增检修计划, 检修进入尾声, 市场整体供应回暖。

图表 21: PDH 加工价差



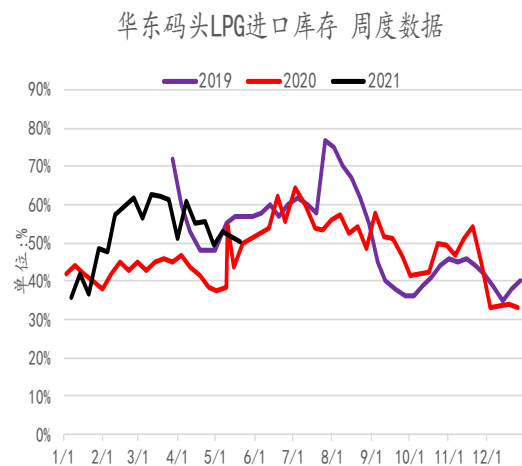
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

三、库存

截止到5月22日华南地区、华东地区LPG港口库存量回升。

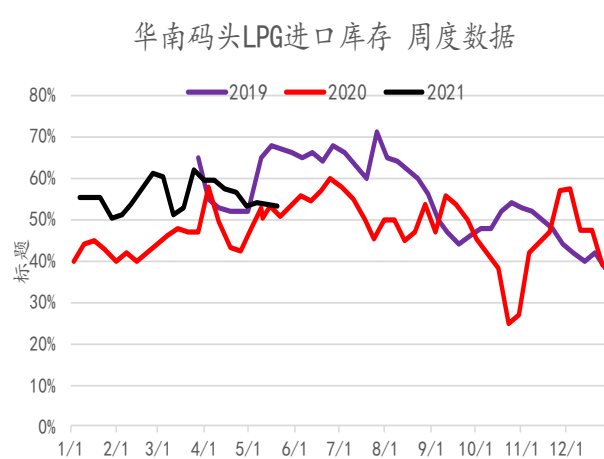
目前现有仓单3021，新注册350，注销5。

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

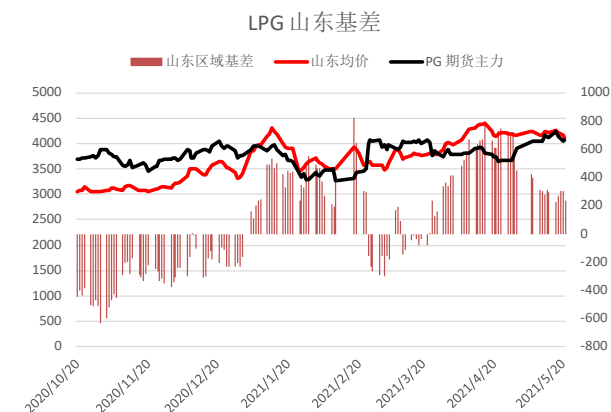
图表 23：华南码头进口库存



数据来源：隆众资讯，混沌天成研究院

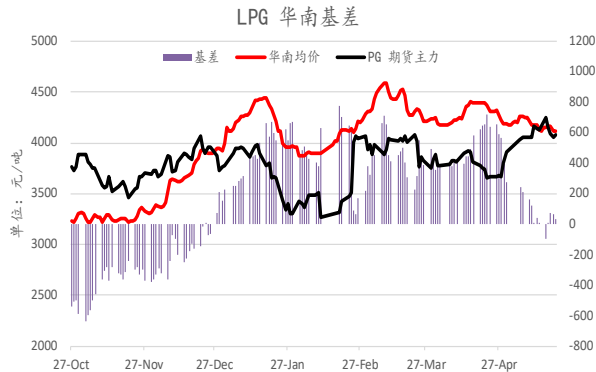
四、基差价差

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

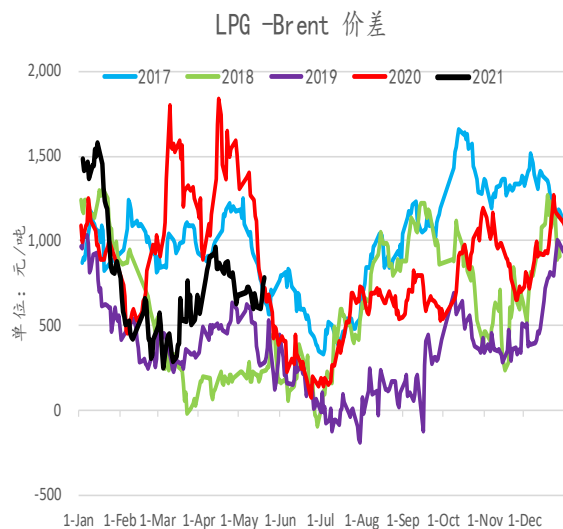
图表 25：期货主力合约对华南现货均价基差



数据来源：卓创, Wind，混沌天成研究院

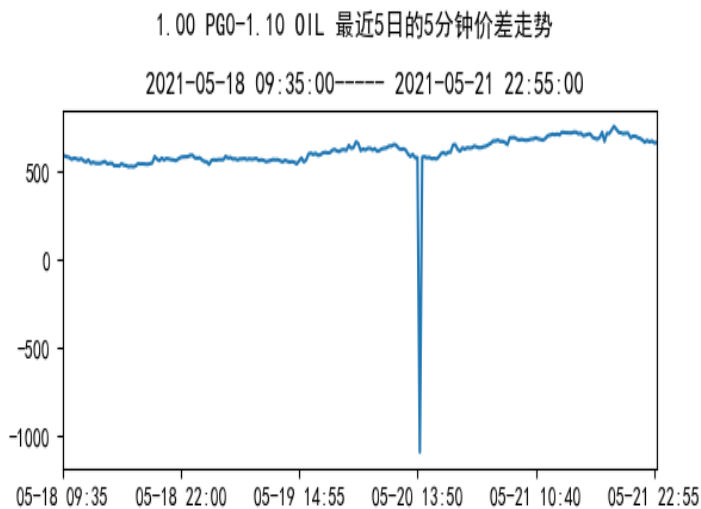
Brent 原油价格周内大幅回落，华南LPG现货回落，与原油价差上周波动区间602-783元/吨。

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: LPG2106-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 现货价格环比下降, 沿江地区环比下跌 105 元/吨, 报 4233 元/吨, 华南报 3865 元/吨, 华东报价 4105 元/吨, 华北地区均价 4130 元/吨, 山东地区报价 4115 元/吨, 不含交割费用, 华南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

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

随着气温回升，需求预计逐步转弱，PG 未来大趋势相对于原油走弱，短期阻力位：4248 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