

## 现货淡季+港口累库 LPG 期价震荡调整

### 观点：

1、LPG 期价跟随原油价格震荡运行；2、7 月 6 日即将迎来小暑，22 日为大暑，正处于 LPG 需求淡季；3、国内炼厂开工率仍保持高位，国产气供应方面处于充足状态；4、考虑到 OPEC+ 减产稳步实施，海外产油国大幅减产，致使丙、丁烷供应量减少，预测合同价格上升或将提振 LPG11 月盘面价格。综上，在短期原油震荡偏强的情况下，LPG2011 宽幅震荡。


### 建议：


短线操作上以日内区间短差操作为主，参考区间 3436-3589；中长期可逢低布局多单，但不适宜过分追多。

### 研发&投资咨询

宋宇杰

从业资格号：F3069458

 : 13636805886

 : songyujie@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道 1 号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

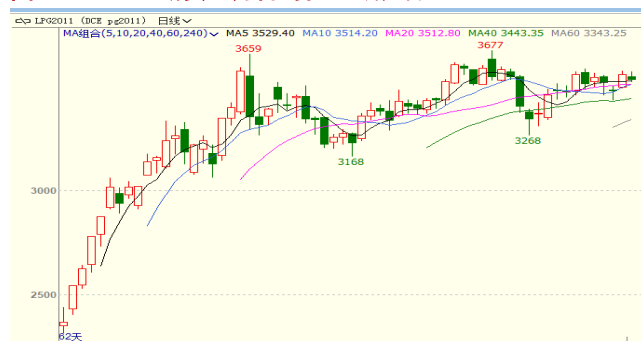
## 一、6 月 LPG 市场：现货淡季+港口累库，LPG 期价震荡调整

上周，液化石油气（以下简称 LPG）期货盘面呈现震荡走势，截至本周二主力合约 PG2011 结算价为 3560 元/吨，环比前一周上涨 14 元/吨。从上周原油市场走势角度出发，油价在经历波动后开始持稳，虽然近期美国和日本等部分地区的新冠感染人数再度反弹，但目前对全球需求复苏的影响较为有限，随着各地为防止疫情传播采取封城等措施的逐步解除，成品油消费正在反弹。虽然目前炼厂利润依然相对低迷，但炼厂开工负荷持续回升。在 OPEC+ 强力减产与需求复苏的影响下，带动原油现货市场持续收紧，给予油价以及 LPG 期货盘面以支撑。

LPG 方面，供应端或维持稳中上行趋势。随着大连石化、镇海炼化、上海金山装置恢复正常运行，国内产量或小幅增加。需求方面，虽然当前处于民用气的需求淡季，端午节后下游用户或集中补货，提振需求端；原料气方面，嘉合炼厂复工，区内对原料气醚后碳四资源的刚性需求增加，加之当前价格相对低位，不排除深加工企业低价囤货的可能。

整体而言，LPG 主力合约当前处于民用气的需求淡季，现货价格整体走势偏弱，同时港口维持淡季累库的情况下，LPG 大涨仍有难度。从合约近期走势看，期价跟随原油走势，在短期原油震荡偏强的情况下，LPG 仍以逢低短多，区间操作为主。

图 1：LPG11 期货主力合约日 K 线走势



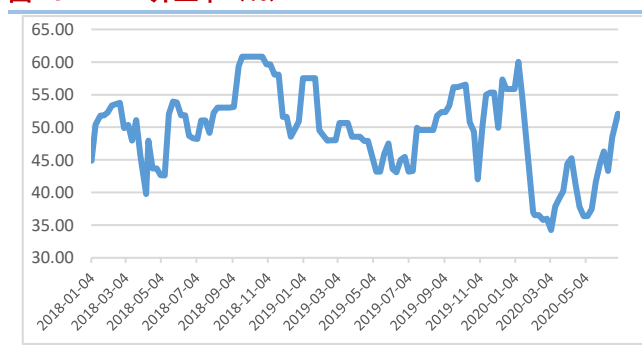
资料来源：文华财经，长安期货

## 二、LPG 需求端分析

### (一) LPG 深加工需求上升

深加工装置开工率稳中有升。截止 6 月 28 日当周，MTBE 开工率为 52.10%，环比上升 3.64%，升值历史同期高位。

图 2：MTBE 开工率 (%)



资料来源：WIND，长安期货

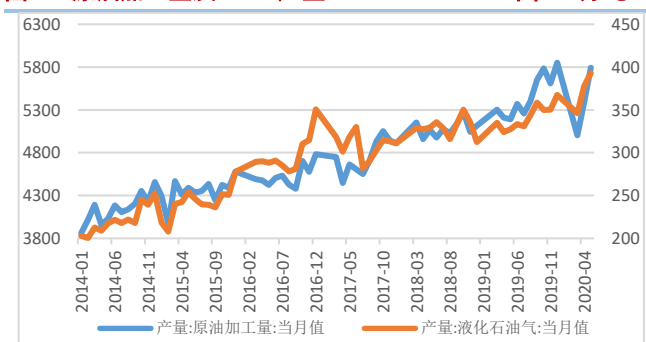
## 三、LPG 供给端分析

### (一) 国内 LPG 产量续创新高

5 月，国内原油加工量为 5790.4 万吨，环比上升 405.4 万吨，国内液化石油气产量为 392.9 万吨，环比上升 15.3 万吨。

图 3：原油加工量及 LPG 产量

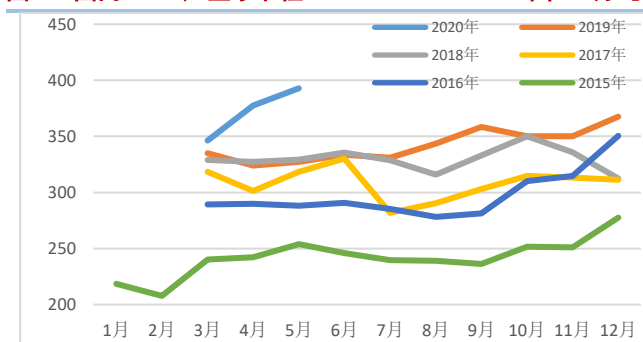
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 4：国内 LPG 产量季节性

单位：万吨

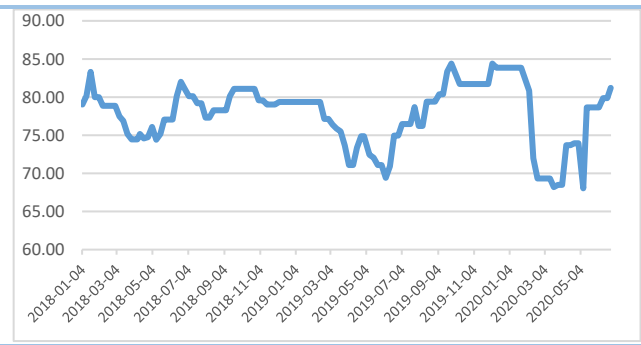


资料来源：WIND，长安期货

## （二）国内炼厂开工率保持高位

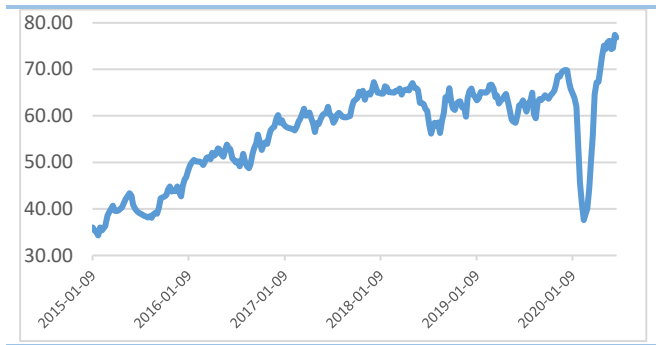
截至 6 月 24 日当周，全国炼油厂开工率为 81.2%，环比上升 1.34%；山东主营地炼常减压开工率为 76.83%，环比下降 0.59%。

图 5：炼油厂开工率（%）



资料来源：WIND，长安期货

图 6：山东地炼开工率（%）

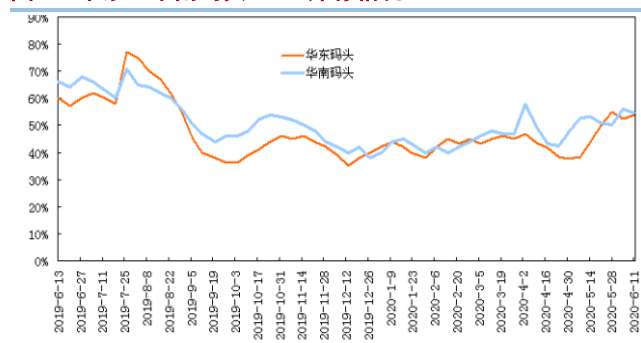


资料来源：WIND，长安期货

## （三）库存端：华东、华南码头 LPG 库存均上涨

截止至 6 月 19 日当周，华东码头液化气库存率较上周增加 8.55%至 62.22%，华南码头库存率较上周上涨 2.48%至 57.13%。周度进口到船 40.1 万吨左右，较上周呈现回升；华东码头到船增加，受天气因素和温岭事件影响，交通运输收到一定影响。华南周初到船不多，下游出现补货，多数库区库存下降，下半周个别库区连续到船，库存出现回升。

图 7：华东、华南码头 LPG 库存情况（%）



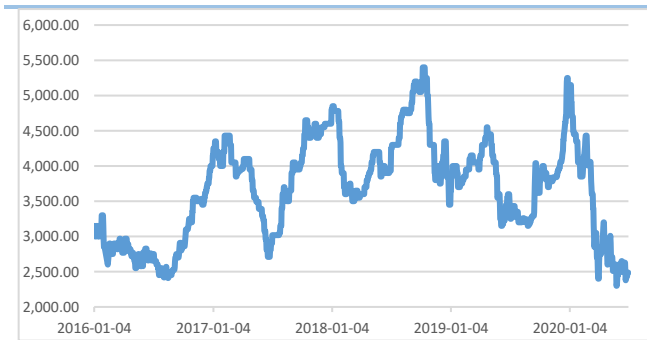
资料来源：公开信息整理，长安期货

## 四、LPG 现货价格分析

### (一) 国内 LPG 现货价格持续处于低位

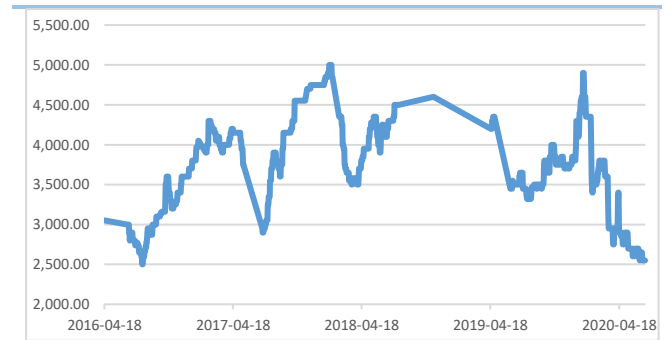
截至 7 月 1 日，广州地区 LPG 市场价为 2488 元/吨，较昨日暂无变化；截至 6 月 30 日沧州炼厂民用气价格为 2550 元/吨，较昨日暂无变化。

图 8：广州地区 LPG 市场价格 单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 9：沧州炼厂民用气出厂价格 单位：元/吨



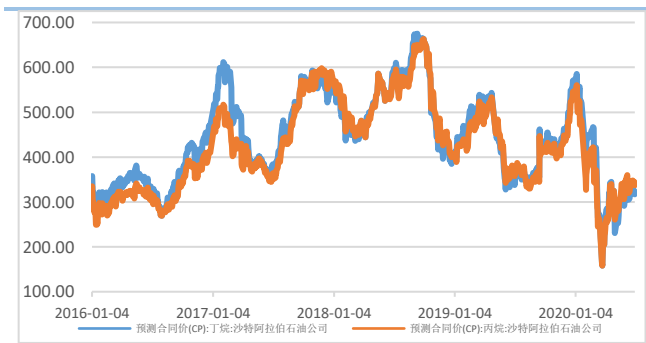
资料来源：WIND，长安期货

### (二) 丙、丁烷预测价 CP 价格支撑现货价

沙特阿美 6 月 CP 出台，丙烷 350 美元/吨，较上月上涨 10 美元/吨；丁烷 330 美元/吨，较上月下跌 10 美元/吨。丙烷折合到岸成本在 2925 元/吨左右，丁烷 2769 元/吨左右。

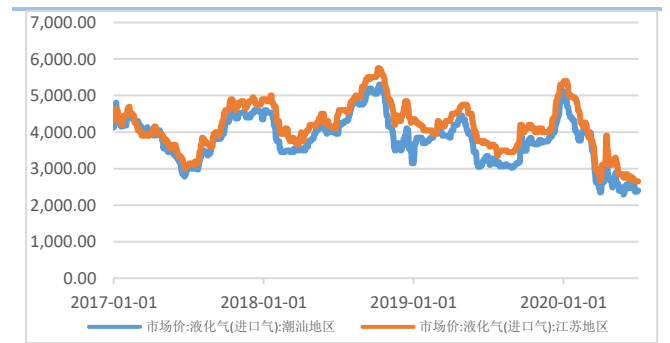
截至 6 月 30 日，丙烷、丁烷预测合同价格分别为 317 美元/吨和 337 美元/吨；截至 7 月 1 日，潮汕、江苏进口气价格分别为 2400 元/吨和 2650 元/吨。

图 10：丙、丁烷预测 CP 价格 单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图 11：华南和华东地区进口气价格 单位：元/吨

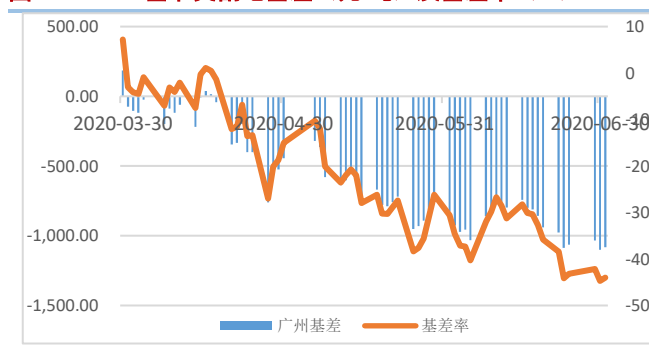


资料来源：WIND，长安期货

### （三）基差：LPG 基差及基差率始终处于低位

截至 7 月 1 日，LPG 广州地区基差为-1082 元/吨，基差率为-43.98%，均处于低位。

图 12：LPG 基准交割地基差（元/吨）及基差率（%）



资料来源：WIND，长安期货

## 五、综合分析

1、LPG 期价跟随原油价格震荡运行；2、7 月 6 日即将迎来小暑，22 日为大暑，正处于 LPG 需求淡季；3、国内炼厂开工率仍保持高位，国产气供应方面处于充足状态；4、考虑到 OPEC+ 减产稳步实施，海外产油国大幅减产，致使丙、丁烷供应量减少，预测合同价格上升或将提振 LPG11 月盘面价格。综上，在短期原油震荡偏强的情况下，LPG2011 宽幅震荡，操作上以日内区间短差操作为主；中长期可逢低布局多单，但不适宜过分追多。

长安期货有限公司  
宋宇杰 F3069458  
2020 年 7 月 1 日

## 免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 长安期货各分支机构

### 江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307  
电 话：0519-85185598  
传 真：0519-85185598

### 山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号  
电 话：0535-6957657  
传 真：0535-6957657

### 福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号  
新景中心 B 栋 1007-1008 室  
电 话：0592-2231963  
传 真：0592-2231963

### 上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605  
电 话：021-60146928  
传 真：021-60146926

### 郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦 1302 室  
电 话：0371-86676963  
传 真：0371-86676962

### 淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大厦 B 座 501 室  
电 话：0533-6217987 0533-6270009

### 汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一期三层  
电 话：0916-2520085  
传 真：0916-2520095

### 安徽分公司

地 址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F 座 1103 室  
电 话：0551-62623638

### 西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206088 029-87206178  
传 真：029-87206165

### 西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和国际 E 座 1501 室  
电 话：029-87323533 029-87323539  
传 真：029-87323539

### 能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206172  
传 真：029-87206165

### 金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206171  
传 真：029-87206163

### 农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206176  
传 真：029-87206176

### 金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87380130  
传 真：029-87206165