

## 需求淡季价格高位，LPG 宽幅震荡，回调后偏多运行

### 观点：

美国原油库存大幅下降提振上游原油市场，但海外疫情继续蔓延导致需求预期仍存不确定性，且 OPEC+ 将于 8 月收缩减产规模，国际原油价格呈现震荡走势；华东液化气市场出现回升，整体库存压力不大；华南市场价格高位震荡，主流价格靠近 3000 元关口有所整理；丙烷、丁烷预测合同价较上周大幅上涨，进口成本维持高位支撑市场，港口库存下降，上游市场支撑 LPG 价格意愿较强。


### 建议：


PG2011 合约上探 4000 一线压力，下方考验 5 日至 10 日均线支撑，短期液化气期价呈现宽幅震荡走势，建议参考 3750-4050 区间交易，中长期谨慎偏多。

### 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、7月LPG市场：整体偏强运行，创上市新高

本周以来，LPG 期货 2011 合约选择突破上行，期价大幅拉升超过 3900 元/吨一线。虽然目前 LPG 处于传统季节性消费淡季，但由于三季度主营炼厂检修增多，供应压力减小。叠加美国原油库存下降，提振上游原油价格，在此背景下，多头推升意愿增强，PG2011 合约价格再创上市以来新高。

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、原油市场分析

### （一）EIA 库存数据利多，支撑油价上行

美国能源信息署 (EIA) 最新数据显示，截至 7 月 10 日，美国商业原油库存减少 749.3 万桶至 5.31688 亿桶，较上月减少 759.2 万桶；美国汽油库存减少 314.7 万桶至 2.48535 亿桶，较上月减少 846 万桶；美国柴油库存减少 453 万桶至 1.76809 亿桶，较上月减少 233.8 万桶。

### （二）OPEC 上调 2020 年石油需求预期

7 月 14 日发布 OPEC 月度石油市场报告中将 2020 年石油需求的预测上调了 13 万桶/日，至 9072 万桶/日。在其 2021 年市场展望中，OPEC 预计石油需求将飙升至 9772 万桶/日，虽然仍低于疫情爆发前的水平，但已从 2020 年第二季度的重创中迅速复苏。产量方面，OPEC6 月原油产量降低 189 万桶至

2227 万桶/日，减产执行率超 100%，6 月全球原油产量同比减少 1276 万桶/日。

**图 2：全球原油需求** 单位：百万桶/日

	2020	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2021	Change 2021/20	
							Growth	%
<b>World oil demand</b>								
Americas	23.30	24.84	24.65	25.46	25.57	25.14	1.84	7.89
of which US	18.99	20.48	19.92	20.74	20.86	20.50	1.52	8.00
Europe	12.59	13.72	13.54	14.03	13.91	13.80	1.21	9.59
Asia Pacific	7.06	7.90	7.34	7.19	7.69	7.53	0.47	6.59
<b>Total OECD</b>	<b>42.96</b>	<b>46.47</b>	<b>45.53</b>	<b>46.67</b>	<b>47.17</b>	<b>46.47</b>	<b>3.51</b>	<b>8.18</b>
Other Asia	12.76	13.68	14.05	13.67	14.45	13.96	1.21	9.47
of which India	4.37	5.27	4.68	4.75	5.48	5.05	0.74	17.20
Latin America	6.10	6.31	6.47	6.44	6.38	6.40	0.30	4.92
Middle East	7.60	8.01	7.74	8.24	7.87	7.97	0.37	4.86
Africa	4.20	4.47	4.35	4.27	4.39	4.37	0.17	3.93
<b>Total OCS</b>	<b>30.66</b>	<b>32.47</b>	<b>32.61</b>	<b>32.63</b>	<b>33.09</b>	<b>32.70</b>	<b>2.04</b>	<b>6.66</b>
FSU	4.41	4.64	4.54	4.62	4.74	4.64	0.23	5.13
Other Europe	0.57	0.79	0.68	0.59	0.68	0.68	0.11	19.58
China	12.12	11.88	13.57	13.40	14.03	13.22	1.10	9.09
<b>Total "Other regions"</b>	<b>17.10</b>	<b>17.31</b>	<b>18.79</b>	<b>18.61</b>	<b>19.45</b>	<b>18.54</b>	<b>1.44</b>	<b>8.42</b>
<b>Total world</b>	<b>90.72</b>	<b>96.25</b>	<b>96.93</b>	<b>97.92</b>	<b>99.71</b>	<b>97.72</b>	<b>7.00</b>	<b>7.71</b>

资料来源：OPEC，长安期货

### 三、LPG 需求端分析

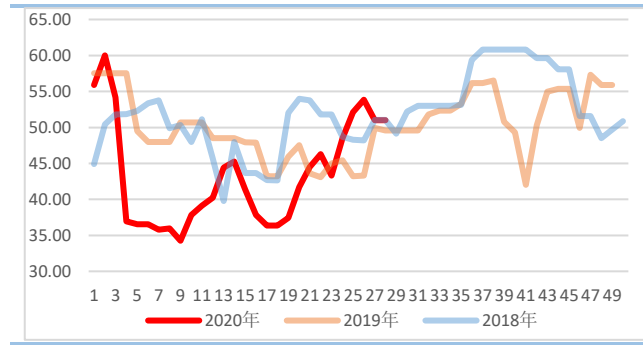
#### （一）目前正处于 LPG 需求淡季

从 LPG 下游来看，民用方面，目前正是夏季同时也处在 LPG 需求淡季，市场需求疲软，短期市场需求或难有明显提振。化工方面，周前期终端汽油市场行情偏弱，深加工企业有一定出货压力，周后期在国际油价上行提振下，终端成品市场需求逐渐回暖，集中采购带动需求回升。

#### （二）LPG 深加工需求较为稳定

深加工装置开工率暂无变化。截止 7 月 16 日当周，MTBE（甲基叔丁基醚，是一种高辛烷值汽油添加剂）开工率为 50.99%，与上周持平，位于历史同期水平，且近期波动不大。目前我国 MTBE 装置产能处于过剩的状态，叠加受到疫情的影响，汽油消费量的走低直接影响 MTBE 装置开工率直线下滑，后期随着汽油消费量的回升带动 MTBE 装置开工率出现好转，目前 MTBE 装置的开工率基本恢复至去年同期水平。

图 3: MTBE 开工率 (%)



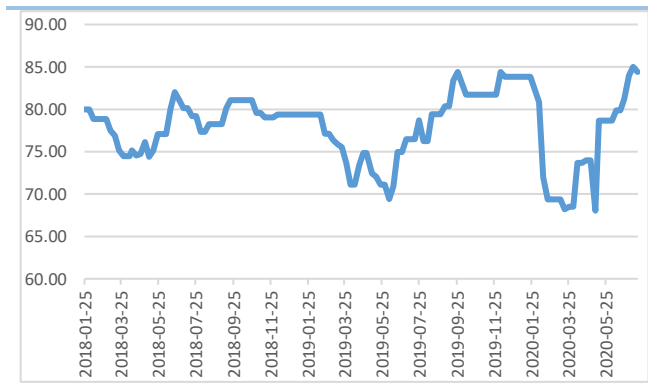
资料来源: WIND, 长安期货

## 四、LPG 供给端分析

### (一) 国内炼厂开工率出现下滑

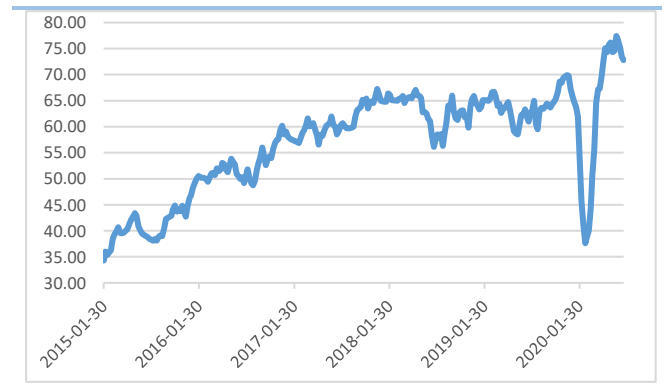
由于炼厂检修, 供应端出现回落。华南地区港口到船计划下降, 茂名石化部分装置检修。截至 7 月 16 日当周, 全国炼油厂开工率为 84.39%, 环比下降 0.61%; 山东主营地炼常减压开工率为 72.76%, 环比下降 0.69%。2020 年 3 月份以后炼厂开工率出现大幅度回升, 7 月中地炼装置开工率已经超过 70%, 为近年以来的最高水平, 地炼装置的高开工率也能表现出 LPG 产量单月不断创新高。

图 4: 炼油厂开工率 (%)



资料来源: WIND, 长安期货

图 5: 山东地炼开工率 (%)



资料来源: WIND, 长安期货

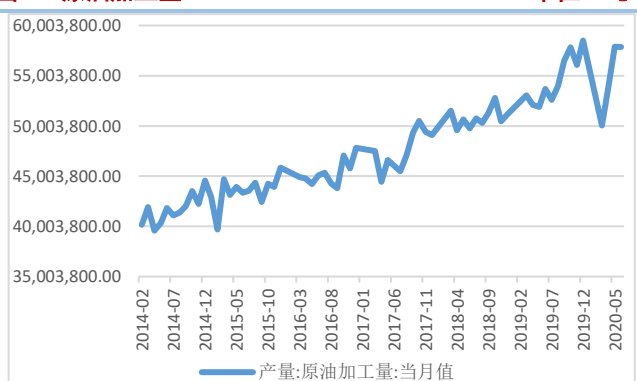
### (二) 国内 LPG 产量小幅下滑

6 月, 国内原油加工量为 5787 万吨, 环比下降 34 万吨, 同比增长 9.0%, 国内液化石油气产量为

380.4 万吨，环比下降 12.5 万吨。

图 6：原油加工量

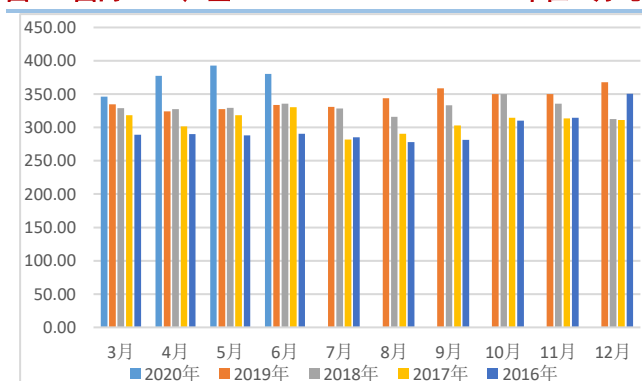
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 7：国内 LPG 产量

单位：万吨

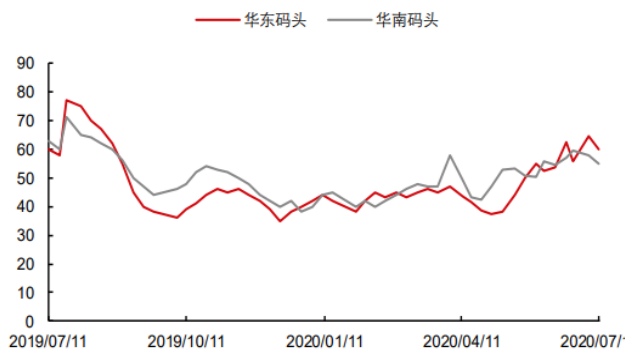


资料来源：WIND，长安期货

### （三）库存端：华东、华南码头 LPG 库存均下降

近期库存呈现稳中有降的趋势。截止至 7 月 13 日当周，华东码头液化气库存率较上周下降 4.65% 至 59.97%，华南码头库存率较上周下降 3.13% 至 54.9%。

图 8：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 进口量大幅攀升，出口量小幅下滑

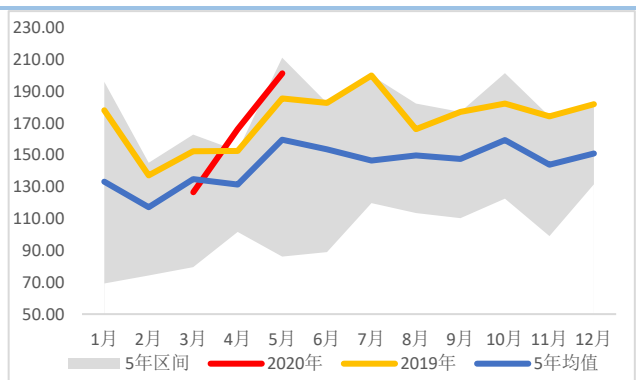
5 月，我国 LPG 进口量为 201.15 万吨，环比上涨 35.07 万吨，LPG 进口依存度为 29.13%，环比上涨 1.27%。本周进口船期为 27.2 万吨左右，环比上周减少大约 8 万吨。2020 年以来，我国 LPG 表观消费量保持增长态势，LPG 进口量也保持稳中增长，主要原因是我国炼厂气自用量的提高以及化工深加工的崛起。从进口依存度来看，我国 LPG 对于进口的依存度稳定在 29% 至 30% 范围。出口方面，5 月我国 LPG 请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

出口量为 6.05 万吨，环比下降 2.65 万吨。

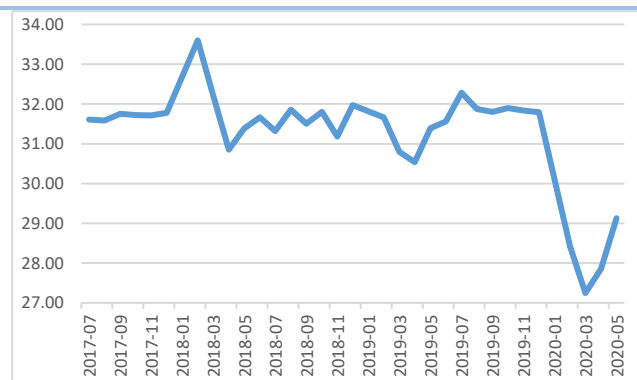
图 9: LPG 年度进口量

单位: 万吨



资料来源: WIND, 长安期货

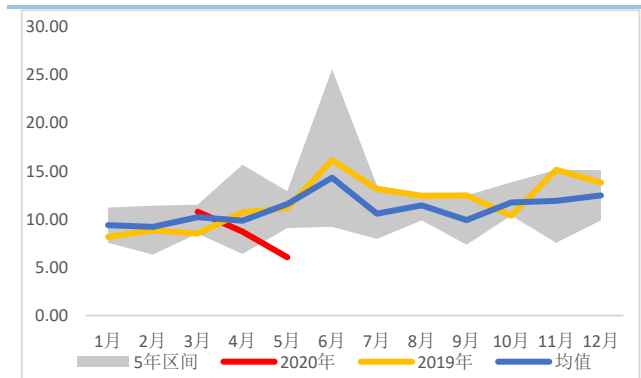
图 10: LPG 进口依存度 (%)



资料来源: WIND, 长安期货

图 11: LPG 年度出口量

单位: 万吨



资料来源: WIND, 长安期货

## 五、LPG 现货价格分析

### (一) 国内 LPG 现货价格稳中有增

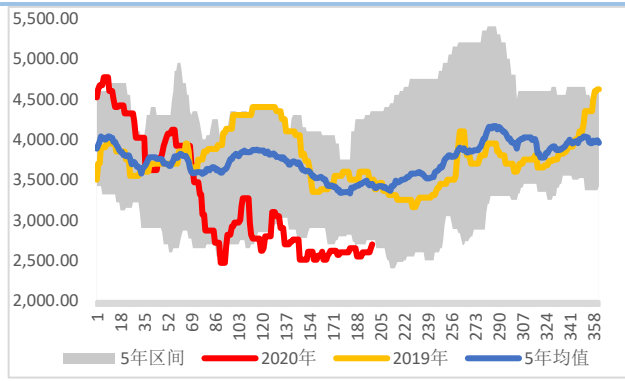
截至 7 月 17 日, LPG 现货价格稳中有增。具体来看, 华南地区广州石化民用气出厂价为 2798 元/吨, 较上一交易日暂无变化; 华东地区上海石化民用气出厂价上涨 50 元/吨至 2700 元/吨; 山东齐鲁石化民用气出厂价上涨 50 元/吨至 2900 元/吨。华南、华东以及山东地区民用气市场价格来看, LPG 价格具有明显的季节性。一般在 5 至 7 月由于气温较高, 此时民用气需求较少并处于需求淡季, 则价格在这段时间或将出现全年低点。而随着气温逐步转冷将致使需求逐步恢复, 尤其是在进入取暖季之后, 现货价格会逐步走高, 高点大概率会出现在本年度的 12 月或者来年 1 月。

请务必阅读正文后的免责声明部分!

放心的选择 贴心的服务

图 12: 广州石化民用气出厂价

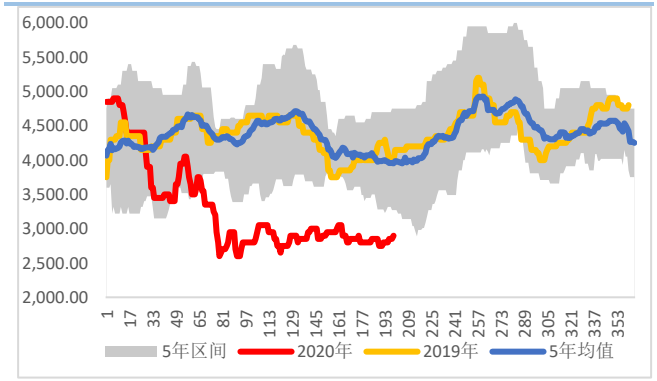
单位: 元/吨



资料来源: WIND, 长安期货

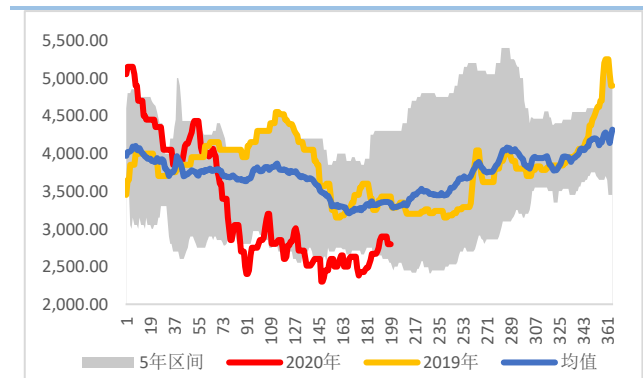
图 13: 上海石化民用气出厂价

单位: 元/吨



资料来源: WIND, 长安期货

图 14: 山东齐鲁石化民用气出厂价 单位: 元/吨



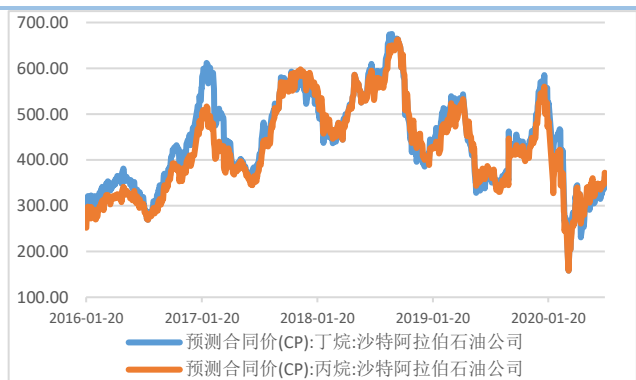
资料来源: WIND, 长安期货

## (二) 丙、丁烷预测价 CP 价格支撑现货价

沙特阿美公司 2020 年 7 月 CP 出台, 丙烷 360 美元/吨, 较上月涨 10 美元/吨; 丁烷 340 美元/吨, 较上月涨 10 美元/吨。丙烷折合到岸成本在 2827 元/吨左右, 丁烷 2671 元/吨左右。

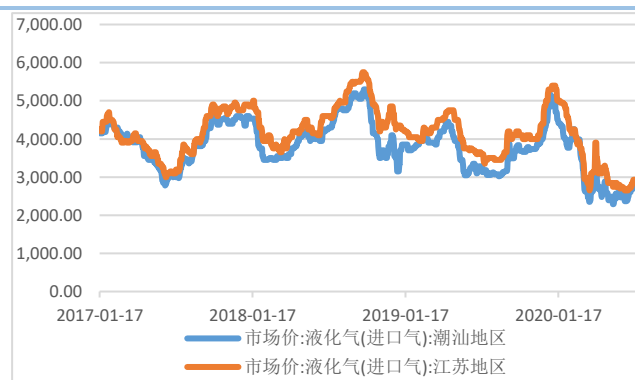
截至 7 月 16 日, 丙烷、丁烷预测合同价格分别为 372 美元/吨和 362 美元/吨; 截至 7 月 17 日, 潮汕、江苏进口气价格分别为 2700 元/吨和 2930 元/吨。

图 15: 丙、丁烷预测 CP 价格 单位: 美元/吨



资料来源: WIND, 长安期货

图 16: 华南和华东地区进口气价格 单位: 元/吨

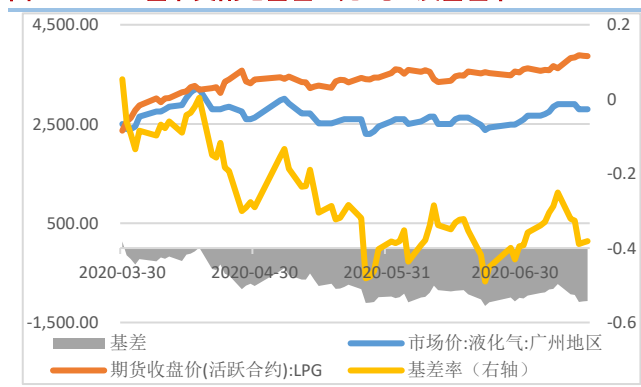


资料来源: WIND, 长安期货

### (三) 基差: LPG 基差及基差率处于低位

截至 7 月 17, 由于 LPG 期现货价格变动不大, 基差较为稳定。LPG 广州地区基差为-1067 元/吨, 基差率为-38.13%, 处于低位。

图 17: LPG 基准交割地基差 (元/吨) 及基差率 (%)



资料来源: WIND, 长安期货

## 六、热点事件

### (一) 大商所增加 LPG 交割库及库容量

原先 LPG 上市时共有 6 个交割库, 库容总量为 11.1 万吨; 7 月 13 日, 大商所新增 7 个交割库, 对应 26.8 万吨库容。现总计 13 个交割库, 37.9 万吨总库容量。多头炒作交割库容紧张的问题得到部分缓

请务必阅读正文后的免责声明部分!

放心的选择 贴心的服务



解。

序号	交割厂库名称	装运站/港	标准仓单最大量(吨)	日发货速度(吨/天)
1	海洋石油阳江实业有限公司	阳江港	16000	800
2	东莞市九丰能源有限公司	东莞市九丰能源有限公司码头	30000	1500
3	广州华凯石油燃气有限公司	华凯码头	20000	1000
4	江门市新江煤气有限公司	-	5000	250
5	广东中石油昆仑液化气有限公司	汕头港老港区粤长燃气码头泊位	24000	1200
6	潮州市欧华能源有限公司	潮州市欧华能源有限公司码头	56000	2800
7	浙江物产化工集团有限公司	嘉兴独山港	20000	1000
8	万华化学(烟台)石化有限公司	烟台西港码头	20000	1000
9	广西中油能源有限公司	防城港东湾液体化工码头	20000	1000
10	福建华星石化有限公司	泉港上西气库	24000	1200
11	福州中民新能源有限公司	福清江阴港	60000	3000
12	宁波百地年液化石油气有限公司	宁波舟山港大榭港区	60000	3000
13	浙江赛铭能源有限公司	浙江赛铭能源有限公司	24000	1200

大商所 LPG 指定交割厂库名录 (红色区域为新增交割库)

## 七、综合分析

美国原油库存大幅下降提振上游原油市场，但海外疫情继续蔓延导致需求预期仍存不确定性，且 OPEC+ 将于 8 月收缩减产规模，国际原油价格呈现震荡走势；华东液化气市场出现回升，整体库存压力不大；华南市场价格高位震荡，主流价格靠近 3000 元关口有所整理；丙烷、丁烷预测合同价较上周大幅上涨，进口成本维持高位支撑市场，港口库存下降，上游市场支撑 LPG 价格意愿较强。PG2011 合约上探 4000 一线压力，下方考验 5 日至 10 日均线支撑，短期液化气期价呈现宽幅震荡走势，建议参考 3750-4050 区间交易，中长期谨慎偏多。

长安期货有限公司

宋宇杰 F3069458

2020 年 7 月 20 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