

进口成本走高推动现货价格，警惕高位回调风险

观点：

截至 2021 年 1 月 8 日，PG02 合约跌 0.28%，报 3924 元/吨。沙特将在 2 至 3 月自愿减产 100 万桶/日，减产力度将远远抵消俄罗斯和哈萨克斯坦在 2 至 3 月份每月合计增产 7.5 万桶/日的影响。OPEC+ 的其他成员国将在 2 至 3 月维持产量不变。原油价格的上涨对 LPG 有较强的支撑。

近期全国大范围降温，民用气需求增加。下游补库增加，进口价格高企支撑价格，现货价格继续走高。随着时间推移，气温有望缓慢回升，市场对低温的炒作力度将逐步走弱，价格出现回落的概率较大。当前仍处于液化气需求的旺季，市场暂无明显利空，PG02 合约仍可以逢低布局多单。

研发&投资咨询

屈亚娟

宋宇杰


从业资格号：


F3024401

F3069458

投资咨询号：

Z0013882

 : 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、LPG 行情回顾与操作建议

截至 2021 年 1 月 8 日，PG02 合约跌 0.28%，报 3924 元/吨。沙特将在 2 至 3 月自愿减产 100 万桶/日，减产力度将远远抵消俄罗斯和哈萨克斯坦在 2 至 3 月份每月合计增产 7.5 万桶/日的影响。OPEC+ 的其他成员国将在 2 至 3 月维持产量不变。原油价格的上涨对 LPG 有较强的支撑。

近期全国大范围降温，民用气需求增加。下游补库增加，进口价格高企支撑价格，现货价格继续走高。随着时间推移，气温有望缓慢回升，市场对低温的炒作力度将逐步走弱，价格出现回落的概率较大。当前仍处于液化气需求的旺季，市场暂无明显利空，PG02 合约仍可以逢低布局多单。

图 1：LPG2102 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）国际原油价格呈现偏强走势

美国 12 月非农就业人数八个月来首降，较 11 月下降 14 万人，叠加拜登呼吁进一步推出数万亿美元的刺激措施，美国三大股指收涨，提振国际原油价格。

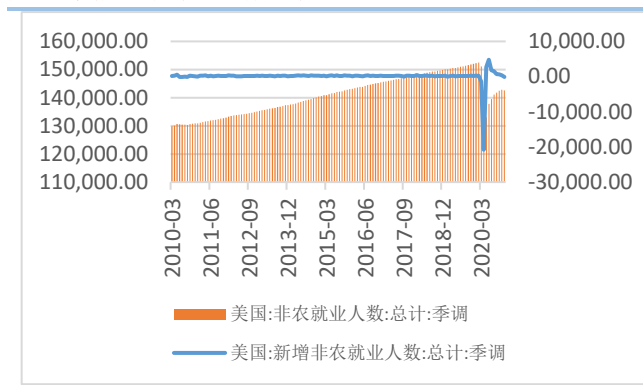
原油库存方面，美国能源信息署（EIA）最新数据显示，截至 1 月 1 日当周，美国原油库大幅下降。美国商业原油库存锐减 801 万桶至 4.85459 亿桶；美国汽油库存增加 451.9 万桶至 2.41081 亿桶；包括柴

油和取暖油在内的馏分油库存增加 639 万桶至 1.58419 亿桶。美国原油持续去库存，支撑油价上行。

油价上涨鼓励了能源企业增加钻机数量。美国能源服务公司——贝克休斯在上周五的报告中称，截至 1 月 8 日当周，未来产量的先行指标——美国活跃石油和天然气钻机数增加 9 座至 360 座，为 2020 年 5 月以来最高。尽管近几个月钻机数增加，但仍较去年同期减少了 421 座。随着油价高走，钻机数或将持续低位攀升，导致原油产量上升。

图 2：美国非农就业人数季调

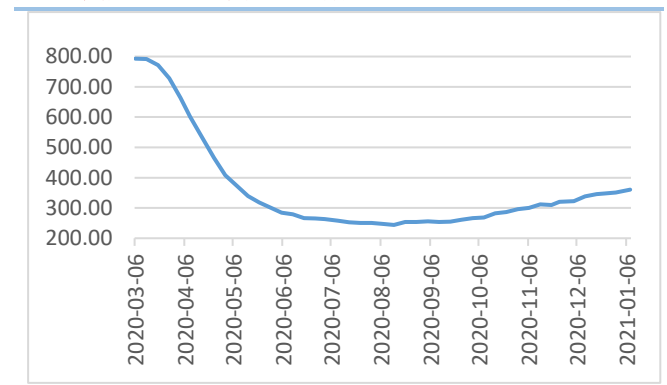
单位：千人



资料来源：WIND，长安期货

图 3：美国石油及天然气钻机数

单位：座



资料来源：WIND，长安期货

沙特上周二意外宣布将在 2 至 3 月份额外自愿减产 100 万桶/日。OPEC+ 产油国达成一致，在 2 月和 3 月继续维持当前的总产量不变，除沙特将在这两个月额外减产以外，俄罗斯和哈萨克斯坦将联合增产 7.5 万桶/日，而大多数 OPEC+ 产油国将保持产量不变，以应对新冠疫情引发的新一轮封锁。

疫情方面，世界各地为遏制新冠病例激增而对旅行和其他活动实施更加严格的出行限制对燃料油销售将构成一定压力，此举或将削弱 2021 年上半年能源需求复苏的前景。

综合来看，原油供需基本面在经济复苏及减产的推动下，正在逐步好转，国际油价重回涨势，并且长期趋势向好。

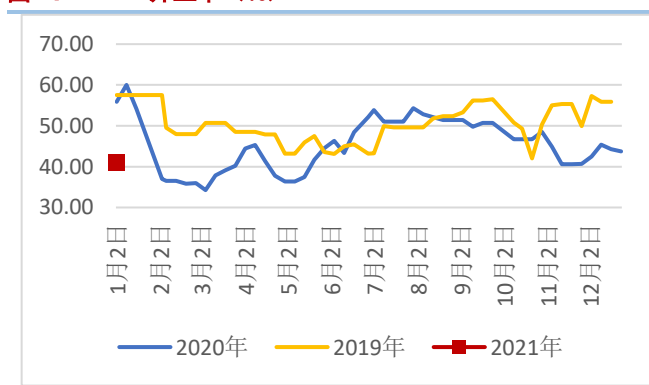
三、LPG 需求分析

(一) LPG 传统消费旺季已至

国内 LPG 下游需求略有改善，燃烧需求增加明显，化工深加工开工率持稳。疫情方面，近期河北出现小范围的确诊病例攀升的情况，其他城市的疫情情况仍处于有效控制阶段，除河北外的外出就餐已经基本恢复正常。深加工方面，上周山东地区 MTBE 外销厂家周均开工率在 41.02%，环比下降 0.72%，低于去年同期水平；烷基化装置开工率维持 48.8%左右，环比持平，接近去年同期水平。

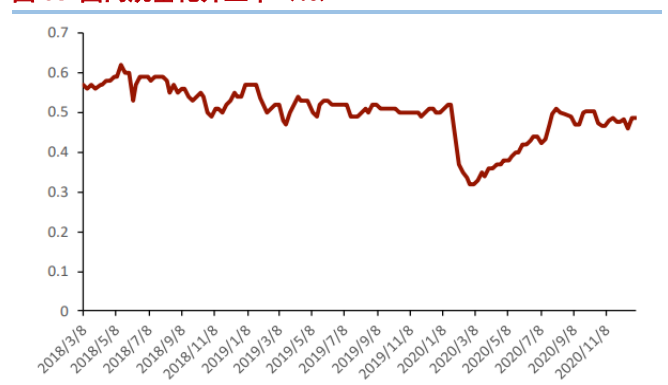
近期 LNG 价格大幅上涨，截至 12 月 31 日，LNG 价格为 6477.2 元/吨，较 12 月 20 日上涨 522.3 元/吨。LPG 与 LNG 价差处于历史偏高水平，替代效应下对 LPG 的需求将带来一定支撑。

图 4：MTBE 开工率 (%)



资料来源：WIND，长安期货

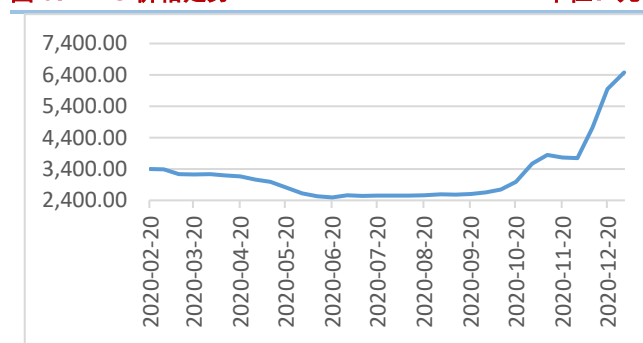
图 5：国内烷基化开工率 (%)



资料来源：WIND，长安期货

图 6：LNG 价格走势

单位：元



资料来源：WIND，长安期货

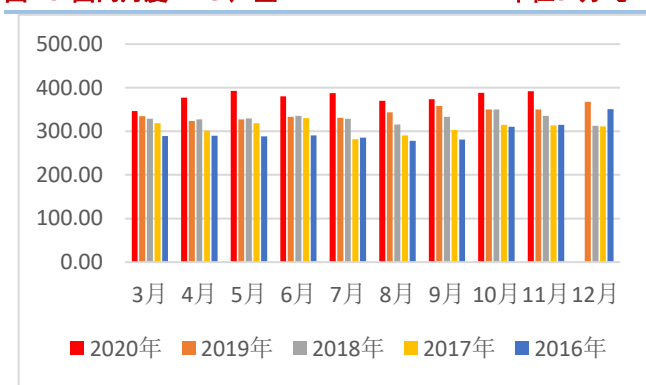
四、LPG 供给端分析

（一）国内供应量增加

2020 年国内 LPG 产量依然保持逐渐增加的趋势，11 月产量达到 391.9 万吨，环比增加 3.72 万吨，增幅 0.96%。据隆众资讯统计，上周全国 160 家液化石油气生产厂家产量为 43.55 万吨，环比上周减少 0.76 万吨。LPG 产量环比小幅下降，但仍处年内高位水平，且高于去年同期水平。预计短期产量仍将维持高位，变动幅度不大。国内炼厂开工率水平依然维持在较高水平，尤其是地炼企业，截至 1 月 7 日当周，山东地炼开工率为 75.71%，自 12 月 10 日开始维持在高位，短期国内 LPG 产量大幅下滑的可能性依旧较小。

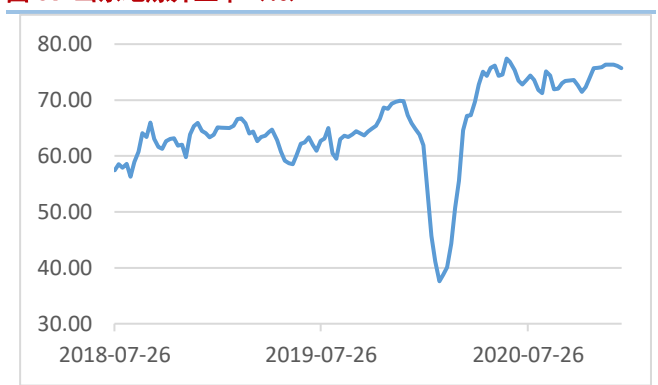
图 7：国内月度 LPG 产量

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 8：山东地炼开工率 (%)

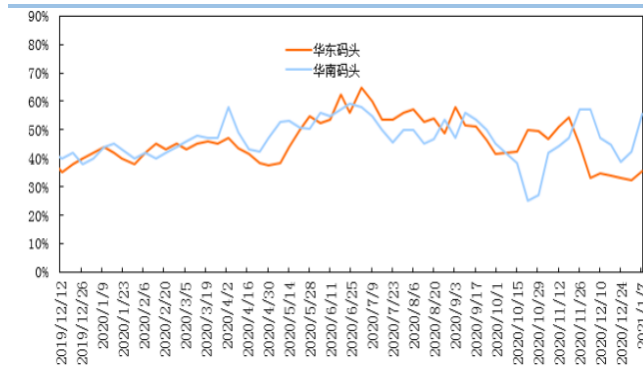


资料来源：WIND，长安期货

（二）LPG 库存增加

据隆众对华东、华南地区具有代表性活跃度高的码头企业样本统计数据显示，华东码头 LPG 库存率为 35.56%，环比增加 3.26%；华南码头库存率为 55.39%，环比增加 12.87%。截至 1 月 7 日当周进口到岸量船期共 49.7 万吨左右，较上周明显增加，华南到船约 16.7 万吨左右，华东到船约 12.6 万吨左右；华南库存大幅增加。

图 9：华东、华南码头库存情况 (%)



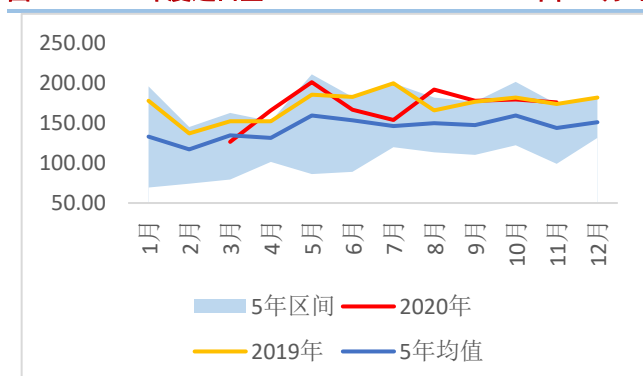
资料来源：隆众资讯，长安期货

(三) LPG 进口量小幅回落，出口量上升

11月，我国LPG进口量为176.03万吨，环比减少3.39万吨。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，且有上升趋势。出口方面，11月我国LPG出口量为8.83万吨，环比增加1.35万吨。国内近几年对于液化丙烷和丁烷的进出口量基本维持稳定，11月液化丙烷的净进口量为138.32万吨，环比下降3.19万吨，降幅为2.26%；而11月混合丁烷的净进口量为37.71万吨，环比下降2.02万吨，降幅为0.53%。

图 10：LPG 年度进口量

单位：万吨



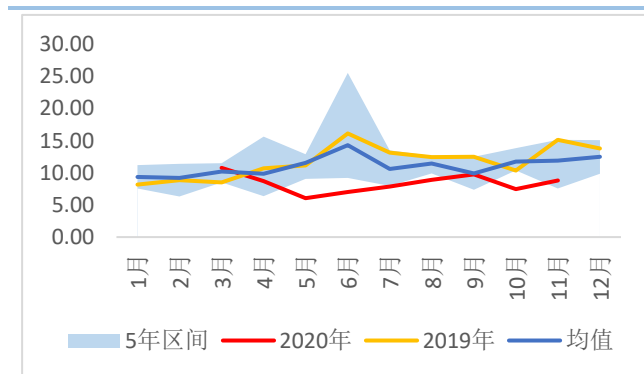
资料来源：WIND，长安期货

图 11：LPG 进口依存度 (%)



资料来源：WIND，长安期货

图 12: LPG 年度出口量 单位: 万吨



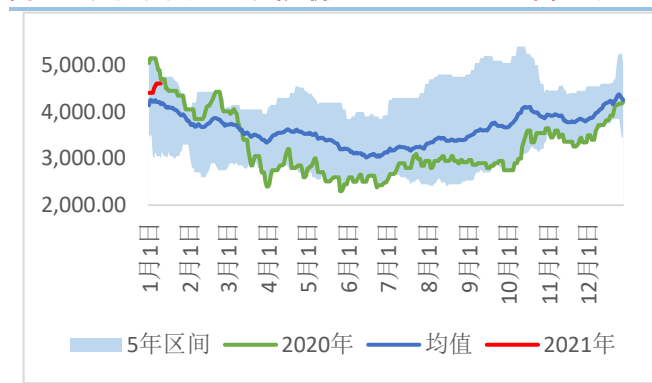
资料来源: WIND, 长安期货

五、LPG 现货价格分析

(一) 国内 LPG 现货价格上涨

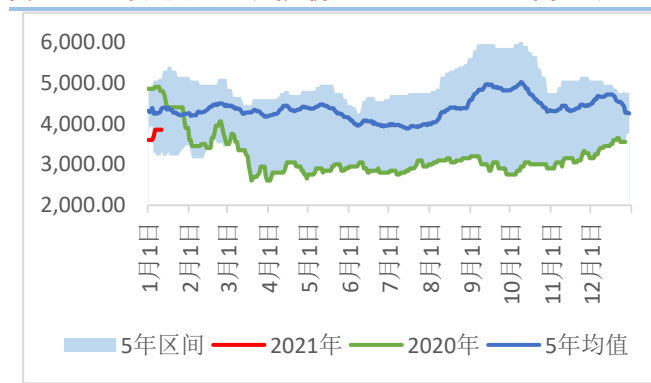
截至 1 月 10 日, 各区域 LPG 现货价格较去年最后一天呈现较大幅度上涨趋势。具体来看, 华南地区广州石化民用气出厂价为 4608 元/吨, 较 12 月 31 日上涨 300 元/吨; 华东地区上海石化民用气出厂价为 4400 元/吨, 较 12 月 31 日上涨 450 元/吨; 山东齐鲁石化民用气出厂价为 3850 元/吨, 较 12 月 31 日上涨 300 元/吨。

图 13: 广州石化民用气出厂价 单位: 元/吨



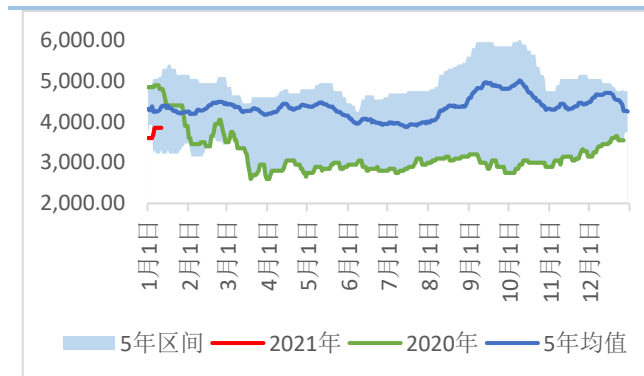
资料来源: WIND, 长安期货

图 14: 上海石化民用气出厂价 单位: 元/吨



资料来源: WIND, 长安期货

图 15: 山东齐鲁石化民用气出厂价 单位: 元/吨

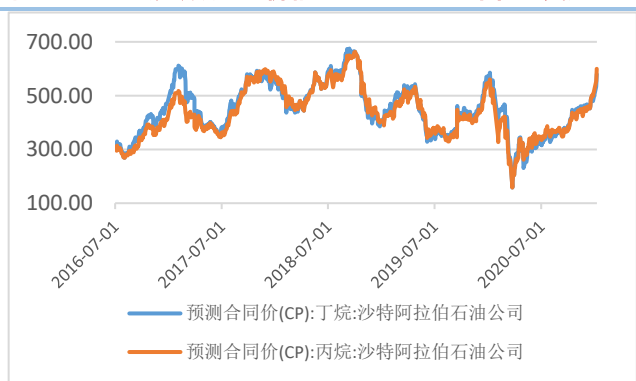


资料来源: WIND, 长安期货

(二) 丙、丁烷预测价 CP 价格支撑现货价

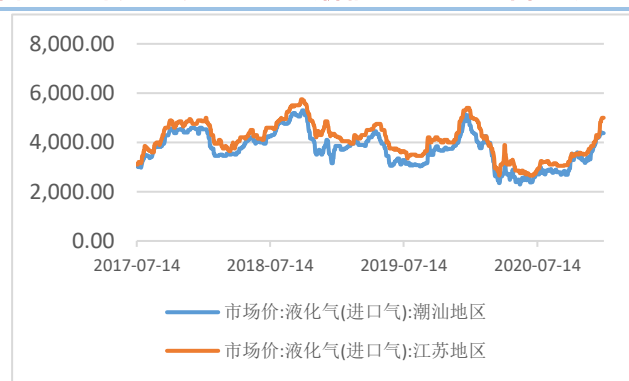
2月沙特CP预期大幅上涨,最新丙烷CP预期600美元/吨,环比上周四上涨47美元/吨;丁烷预期580美元/吨,环比上涨47美元/吨。短期进口价格大幅上涨,主要是受到气温下降,国内需求增加明显影响;进口价格逼近600美元/吨,进口成本大幅增加,将对国内现货价格及期货盘面形成明显支撑。

图 16: 丙、丁烷预测 CP 价格 单位: 美元/吨



资料来源: WIND, 长安期货

图 17: 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

长安期货有限公司

宋宇杰 F3069458

2021年1月11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及事业部

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

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

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

郑州营业部

地 址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商
务外环路 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676962
传 真：0371-86676963

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：0533-6270009
传 真：0533-6270009

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路 558、668 号 A 座
16 层 05 号
电 话：021-65688722
传 真：021-60446926

宝鸡营业部

地址：宝鸡市高新开发区高新大道 40 号院 3 幢 5
层 13 号
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

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
706 室
电 话：029-87206175
传 真：029-87206175

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：029-89824970
传 真：029-89824970

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
718 室
电 话：029-87206172
传 真：029-87206172

金融事业部

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

农产品事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
718 室
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
718 室
电 话：029-87380130