

需求及仓单压制 LPG 价格，回落整理为主

观点：

华东液化气市场高位回调，炼厂价格出现下调，入市采购较为谨慎；华南市场价格连续下跌，跌幅较华东较小，炼厂普遍让利降库存，码头成交重心下行，下游心态偏谨慎。

目前 LNG 价格小幅回落，但仍然处于 6400 元/吨左右历史高位，使得 LPG 对其替代作用仍较强，为 LPG 带来一定支撑。冬季是 LPG 的季节性消费旺季，但国内不同地区出现新冠疫情，外出就餐活动减少，民用气需求回落。深加工方面，随着春节临近，山东地区 MTBE 外销厂家周均开工率与烷基化装置开工率将逐步下降，后期需求或将小幅下降。现货价格高位回落，华南库存增加，疫情防控压力上升，春节期间需求回落或将压制期货盘面。综上，尽管 LPG 的替代作用仍存，但随着民用气需求回落、深加工企业开工率下降及库存上升，同时仓单因素不利于多头接货，短期内 LPG 或将难以恢复上涨趋势，前期空单建议继续持有。

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座

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、LPG 行情回顾与操作建议

LPG 期货主力合约上周整体呈现单边下行走势，周跌幅超过 8%。截至 2021 年 1 月 22 日，PG03 合约跌 3.59%，报 3490 元/吨。沙特额外减产及拜登政府新一轮经济刺激计划预期为油市带来支撑，但美国原油库存增加，全球疫情形势严峻令市场担忧需求前景，国际原油期价高位回落。华东液化气市场高位回调，炼厂价格出现下调，入市采购较为谨慎；华南市场价格连续下跌，跌幅较华东较小，炼厂普遍让利降库存，码头成交重心下行，下游心态偏谨慎。

目前液化天然气（LNG）价格小幅回落，但仍然处于 6400 元/吨左右历史高位，使得 LPG 对其替代作用仍较强，为 LPG 带来一定支撑。冬季是 LPG 的季节性消费旺季，但国内不同地区出现新冠疫情，外出就餐活动减少，民用气需求回落。深加工方面，随着春节临近，山东地区甲基叔丁基醚（MTBE）外销厂家周均开工率与烷基化装置开工率将逐步下降，后期需求或将小幅下降。现货价格高位回落，华南库存增加，疫情防控压力上升，春节期间需求回落或将压制期货盘面。综上，尽管 LPG 的替代作用仍存，但随着民用气需求回落、深加工企业开工率下降及库存上升，同时仓单因素不利于多头接货，短期内 LPG 或将难以恢复上涨趋势，前期空单建议继续持有。

图 1：LPG2103 期货主力合约日 K 线走势



资料来源：文华财经，长安期货

二、原油市场影响分析

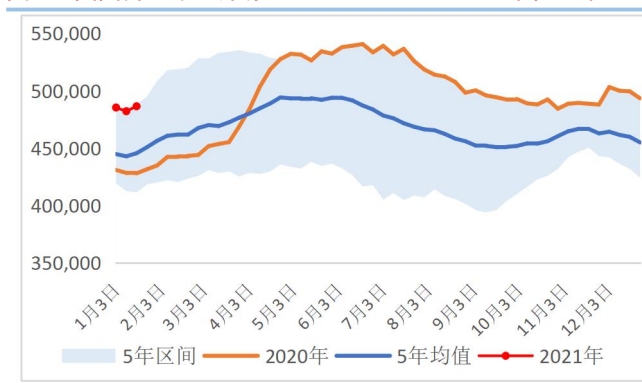
（一）国际油价偏弱震荡，LPG 价格承压下行

美国能源信息署（EIA）报告称，上周美国国内原油产量维持在 1100 万桶/日，美国上周原油出口减少 76 万桶/日至 225.1 万桶/日。美国至 1 月 15 日当周 EIA 原油库存增加 435.1 万桶，预期则为减少 116.7 万桶。美国至 1 月 15 日当周 EIA 天然气库存减少 1870 亿立方英尺，超出预期减少 1740 亿立方英尺。

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 22 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 5 座至 378 座，为 2020 年 5 月以来最高水平。钻机数的增加也将成为原油产量攀升的影响因素，也将导致油价偏弱运行。

图 2：美国商业原油库存

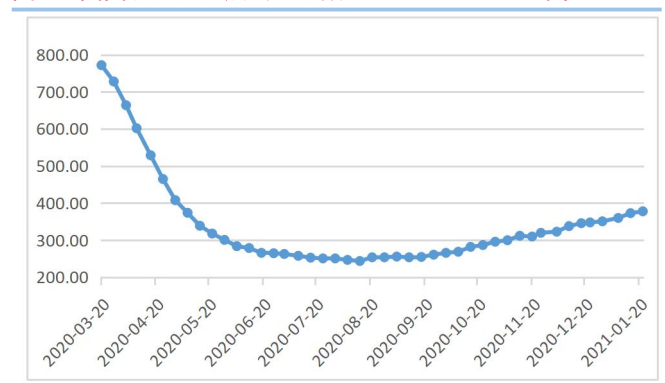
单位：千桶



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

因新的封锁措施将损害经济复苏，国际能源署（IEA）下调石油需求预期，将 2021 年全年石油需求预测下调 30 万桶/日，预计 2021 年全球石油需求将恢复 550 万桶/日至 9660 万桶/日。但投行机构仍对 2021 年原油需求增量有信心，高盛认为，加快疫苗接种的推广将加速航空燃油消费的反弹，在 2021 至 2022 年期间，2 万亿美元的刺激计划将使美国石油需求增加 20 万桶/日。

综合来看，在美国原油库存增加、伊朗原油复产等事件的冲击下，国际油价短期面临回调压力，将对 LPG 期货价格带来一定的拖累。

三、LPG 需求分析

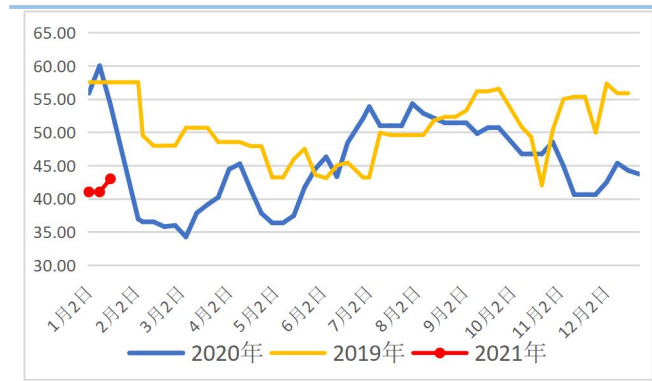
（一）LPG 传统消费旺季已至

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，近期山东地区 MTBE 外销厂家周均开工率在 43.00%，环比增加 1.98%，低于去年同期水平。

疫情方面，近期吉林、黑龙江、河北等地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，除东北以外的外出就餐已经基本恢复正常，目前临近春节假期，全国各地对外出探亲等流动人员将加强核酸检测的力度，或导致流动人员数量下降，从而导致 LPG 需求走弱。

近期 LNG 价格大幅上涨后小幅回落，但仍处于历史性高位，截至 1 月 10 日当周，LNG 价格为 6393.3 元/吨，较 12 月 31 日下降 83.9 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。

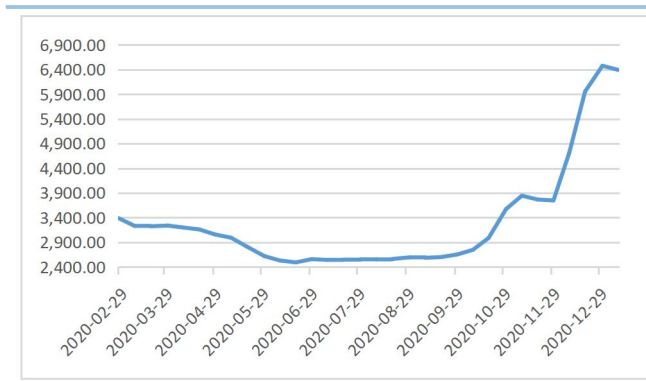
图 4：MTBE 开工率 (%)



资料来源：WIND，长安期货

图 5：LNG 价格走势

单位：元



资料来源：WIND，长安期货

四、LPG 供给端分析

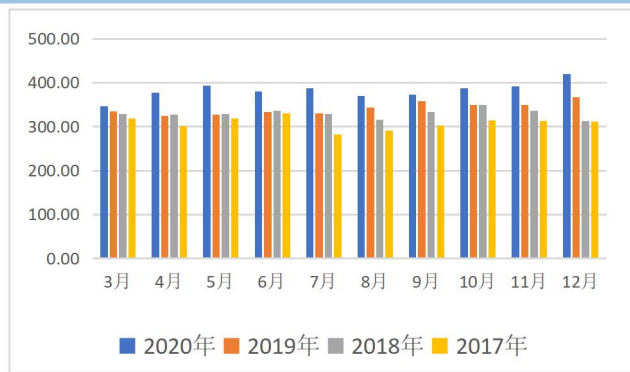
（一）国内供应量持续增加

2020 年国内 LPG 产量依然保持逐渐增加的趋势，最新数据显示，12 月产量达到 419.2 万吨，环比

增加 27.3 万吨。LPG 产量环比增长，处于较高位水平，且高于去年同期水平。预计短期产量仍将维持高位，国内 LPG 产量大幅下滑的可能性依旧较小。国内炼厂开工率水平依然维持在较高水平波动，尤其是地炼企业，截至 1 月 21 日当周，全国炼油厂开工率为 75.6%，环比持平；山东主营地炼常减压开工率 74.01%，环比上升 0.56%。

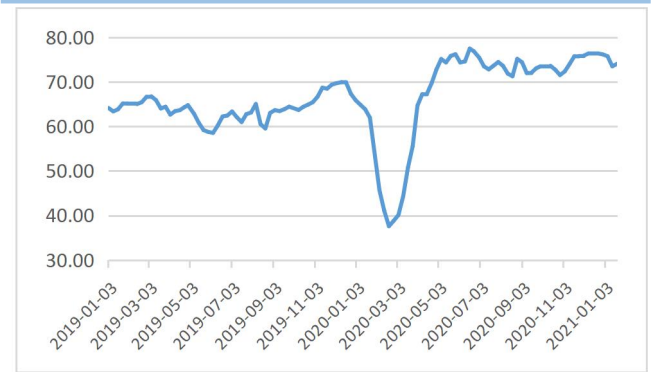
图 6：国内月度 LPG 产量

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 7：山东地炼开工率 (%)



资料来源：WIND，长安期货

(二) LPG 华南库存增加

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 36.48%，环比下降 5.47%；华南码头库存率为 59.14%，环比增加 3.78%。截至 1 月 21 日当周进口到岸量船期共 29.8 万吨左右，较上周回落，华南到船约 18.3 万吨左右，华南地区库存增至偏高水平。

图 8：华东、华南码头库存情况 (%)



资料来源：隆众资讯，长安期货

五、LPG 现货价格分析

（一）液化气国产及进口价格均走弱

截至 1 月 24 日，广东珠海地区液化气（国产气）市场价报 4150 元/吨，珠海地区液化气（进口气）市场价报 4300 元/吨；国产气与进口气价差为 150 元/吨。

图 9：液化气进口气价格走势 单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

（二）国内 LPG 现货缩水明显

由于国内疫情出现反弹，疫情防控压力提升，导致春节期间 LPG 需求下滑幅度较大。截至 1 月 22 日，各区域 LPG 现货价格均出现较大幅度回落。具体来看，华南地区广州石化民用气出厂价为 4558 元/吨，较 1 月 20 日下降 100 元/吨；华东地区上海石化民用气出厂价为 4050 元/吨，较 1 月 20 日下降 50 元/吨；山东齐鲁石化民用气出厂价为 3800 元/吨，较 1 月 20 日下降 150 元/吨。大商所 LPG 指数与广州液化气（国产气）现货价差处于-770 至-960 元/吨区间，华南 LPG 现货价格回落，LPG 期货连续回调，期货贴水高位有所缩窄。

图 10：广州石化民用气出厂价

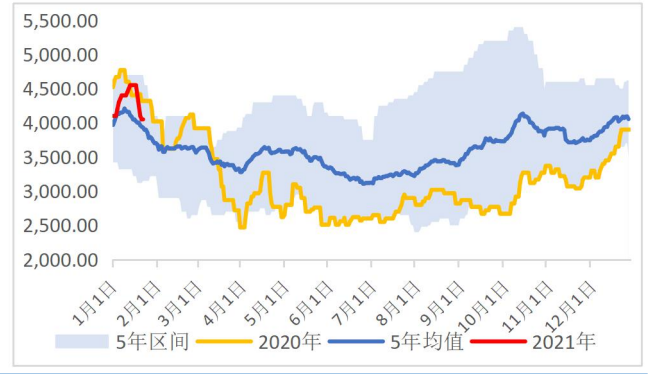
单位：元/吨

图 11：上海石化民用气出厂价

单位：元/吨

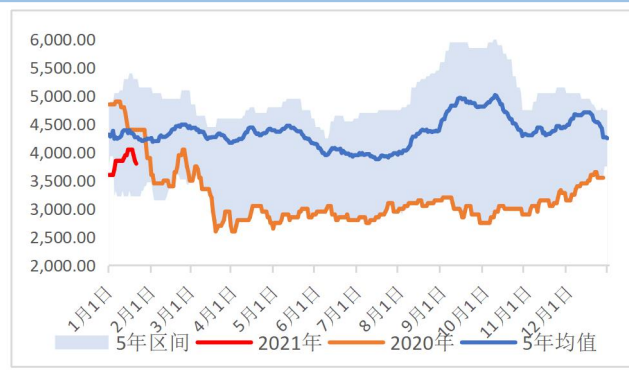


资料来源：WIND，长安期货



资料来源：WIND，长安期货

图 12：山东齐鲁石化民用气出厂价 单位：元/吨



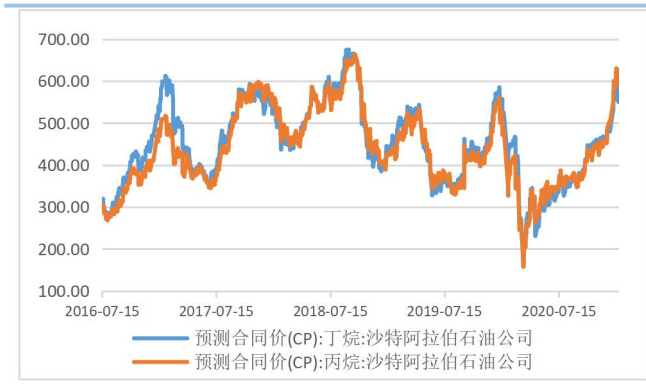
资料来源：WIND，长安期货

（三）丙、丁烷预测价 CP 价格支撑现货价

沙特阿美公布 1 月 CP，丙烷报 550 美元/吨，较上月上涨 100 美元/吨；丁烷报 530 美元/吨，较上月上涨 70 美元/吨；丙烷折合到岸成本在 4418 元/吨左右，丁烷 4274 元/吨左右。1 月 21 日，2 月份的 CP 预期，丙烷 596 美元/吨，丁烷 556 美元/吨；3 月份的 CP 预期，丙烷 551 美元/吨，丁烷 511 美元/吨。

图 13: 丙、丁烷预测 CP 价格

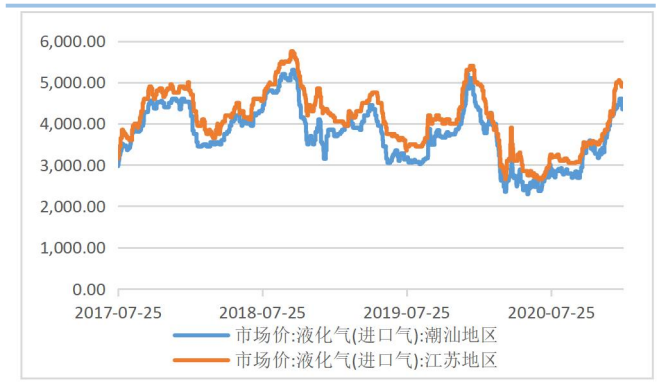
单位: 美元/吨



资料来源: WIND, 长安期货

图 14: 华南和华东地区进口气价格

单位: 元/吨



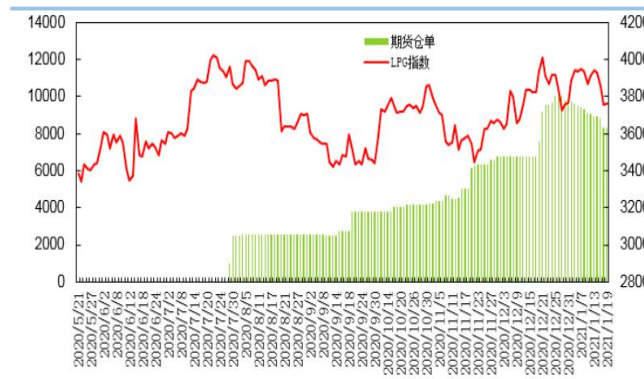
资料来源: WIND, 长安期货

(四) 仓单因素影响

截至 1 月 19 日大商所 LPG 仓单共计 7782 手, 较 12 月底 10075 手减少了 2293 手。目前华南地区仓库注册仓单 1110 手, 较 12 月底减少 1116 手; 华东地区仓库注册仓单 3957 手, 较 12 月底减少 673 手, 山东地区仓库注册仓单 2715 手, 较 12 月底减少 505 手; 华南地区仓单逐步流出, 注册仓单主要集中在华东、山东地区, 多头接仓单意愿将受限, 仓单压力对 2103 合约构成压制。

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

品种	仓库/分库	昨日仓单量	今日仓单量	增减
液化石油气	东莞九丰	515	515	0
液化石油气	浙物化工	2,384	2,359	-25
液化石油气	烟台万华	1,000	1,000	0
液化石油气	福建华星	4	4	0
液化石油气	福州中民	1	1	0
液化石油气	宁波百地年	1,528	2,413	885
液化石油气	山东京博	623	405	-218
液化石油气	山东神驰	745	745	0
液化石油气	青岛运达	270	270	0
液化石油气小计		7,070	7,712	642
总计		7,070	7,712	642

大商所 LPG 仓单 (2020 年 1 月 22 日)

长安期货有限公司

宋宇杰 F3069458

2021 年 1 月 25 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