

节后 LPG 现货价格坚挺，可考虑逢低布局多单

观点：

本周为春节后的第一周，截至 2021 年 2 月 19 日，PG03 合约涨 4.96%，报 3426 元/吨。OPEC+较高的减产执行率以及市场对原油需求的不断恢复，叠加全球新增新冠确诊病例连续五周下滑，春节期间，外盘原油价格不断创新高，油价的走高对液化石油气起到较强的支撑作用。

考虑到春节后 PG03 合约临近交割，预计 PG04 合约存在需求扩张预期，同时短期现货走高，叠加美国 30 年一遇的寒流加大了能源类的需求，策略上可逢低布局 PG04 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

本周为春节后的第一周，截至 2021 年 2 月 19 日，PG03 合约涨 4.96%，报 3426 元/吨。OPEC+ 较高的减产执行率以及市场对原油需求的不断恢复，全球新增新冠确诊病例连续五周下滑，春节期间，外盘原油价格不断创新高，油价的走高对液化石油气起到较强的支撑作用。

值得注意的是，春节假期前最后一个交易日，PG03 合约大幅下挫 7%，因山东地区 MTBE 和烷基化利润较差，深加工需求相对较弱，叠加响应国家防疫采取就地过年政策，返乡人员大幅减少，LPG 需求有明显下降；春节开始部分炼厂保供不停工，供应不降反升，国产气供应充足。

考虑到春节后 PG03 合约临近交割，预计 PG04 合约存在需求扩张预期，同时短期现货走高，叠加美国 30 年一遇的寒流加大了能源类的需求，策略上可逢低布局 PG04 多单。

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）国际油价偏强运行，LPG 价格受提振上行空间加大

美国能源信息署（EIA）最新数据显示，截至 2 月 12 日当周，美国原油库存意外下降。美国商业原油库存减少 725.7 万桶至 4.61757 亿桶，较上月减少 248.06 万桶，较去年同期增加 1887.4 万桶。受到出

口跳增影响，上周美国原油库存大幅下降至去年 3 月以来的最低水平，也降至 5 年均值水平，随后严寒天气便袭击了美国主要能源产区。美国原油产量下降 20 万桶/日至 1080 万桶/日，原油进口量减少 120 万桶/日，出口量显著增加至 390 万桶/日，创下去年 3 月以来最高。

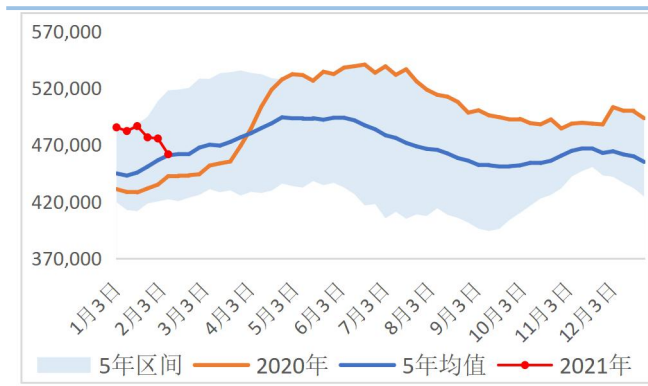
因刺骨寒流以及暴雪席卷美国得克萨斯州、新墨西哥州及其他能源生产重地，上周美国能源企业 11 月以来首度削减活跃石油钻机数量。美国能源服务公司——贝克休斯 (Baker Hughes) 在上周五的报告中称，截至 2 月 19 日当周，未来原油产量的先行指标——美国活跃石油和天然气钻机数持平于 397 座。上周以来，罕见的冬季风暴造成美国难度得克萨斯州多处停电，原油与天然气生产遭到关闭。美国严寒天气造成原油产量大幅下滑 400 万桶/日，近期得州宣布摆脱紧急状态，严寒天气的影响正在消退。目前得克萨斯州、新墨西哥州等地的天气已经逐步升温，原油生产将迈向正轨。

在疫情的持续影响下，IEA 将 2021 年原油需求预期下调 20 万桶/日，预计 2021 年全球石油需求量将增长 540 万桶/日，至 9640 万桶/日。据约翰斯·霍普金斯大学的数据，全球新增感染病例连续五周下降，全球疫情显现出拐点迹象。同时，英国首相约翰逊将表示，英国所有的学校都将在 3 月 8 日重新开放。

美国天气逐步回暖，原油减产的炒作行情或进入尾声，市场将回归至正常水平。目前油价从阶段性高位回落，虽然美国原油持续去库且海外新增确诊病例出现拐点，但仍需关注 OPEC+ 将于 3 月初举行的会议进展以及美国与伊朗的谈判进展，短期内油价或偏强运行，LPG 价格受提振上行空间加大。

图 2：美国商业原油库存

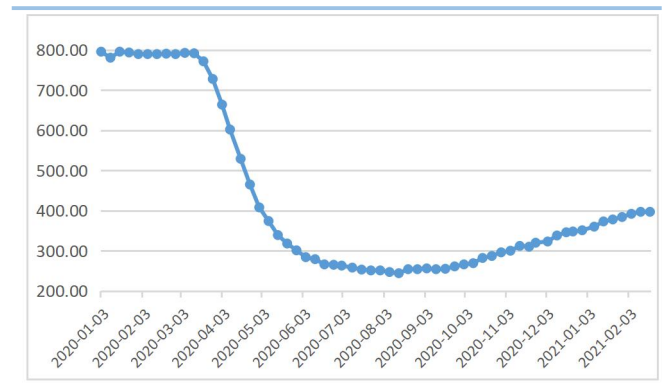
单位：千桶



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



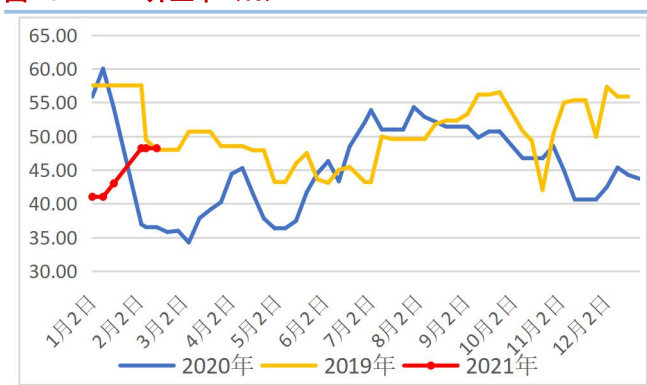
资料来源：WIND，长安期货

三、LPG 需求分析

(一) LPG 传统消费旺季进入尾声

春节期间，MTBE 和烷基化油装置开工较为稳定。随着气温回升，下游消耗能力有限，终端多高库存运行，实际需求较弱，同时民用气需求逐渐转弱。截至 2 月 18 日当周，MTBE 开工率为 48.22%，已连续三周持平。LNG 价格大幅跳水，截至 2 月 10 日当周，LNG 价格为 4155.3 元/吨，较 1 月 31 日下降 552.1 元/吨。LPG 与 LNG 价差大幅缩小，替代效应逐步走弱，LPG 需求或受到一定影响。截至 1 月 31 日当周，山东省 MTBE 月度毛利为-47 元/吨，环比增加 383.77 元/吨；山东省烷基化油月度毛利为-125 元/吨，环比减少 26 元/吨。此外，LPG 下游的重要需求 PDH 装置利润持续收窄，盈利欠佳，多家炼厂计划检修停工，多集中于 3 至 4 月，对上游丙烷价格造成不利影响。

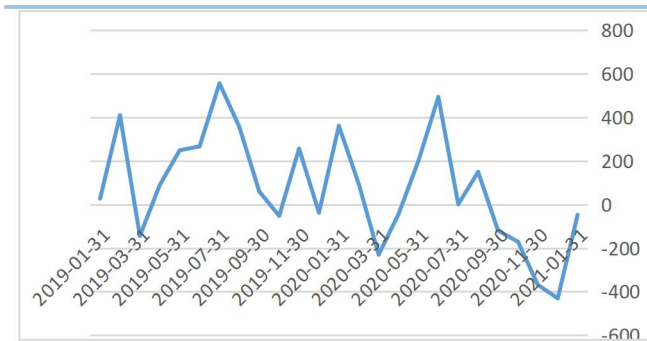
图 4：MTBE 开工率 (%)



资料来源：WIND，长安期货

图 6：山东省 MTBE 月度毛利

单位：元/吨



资料来源：卓创资讯，长安期货

图 5：LNG 价格走势

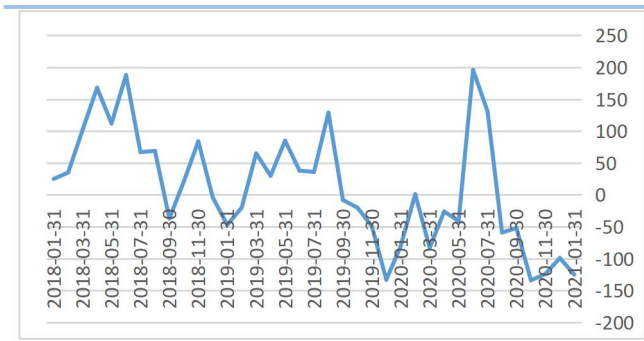
单位：元



资料来源：WIND，长安期货

图 7：山东省烷基化油月度毛利

单位：元/吨



资料来源：卓创资讯，长安期货

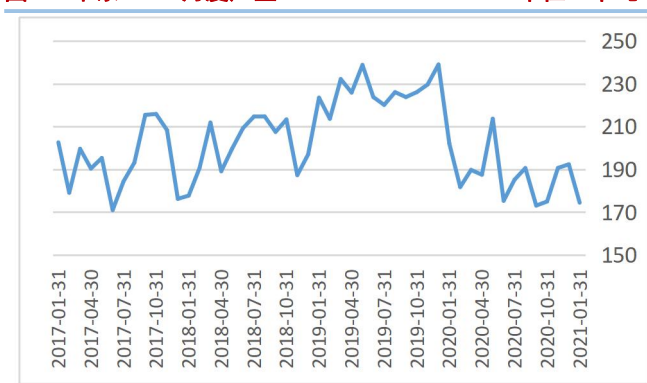
四、LPG 供给端分析

（一）国内供应量维持稳定

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。截至 1 月 31 日，华东 LPG 月度产量为 17.45 万吨，环比减少 1.79 万吨；截至 2 月 10 日当周，山东地炼常减压装置开工率为 70.62%，环比减少 1.33%。

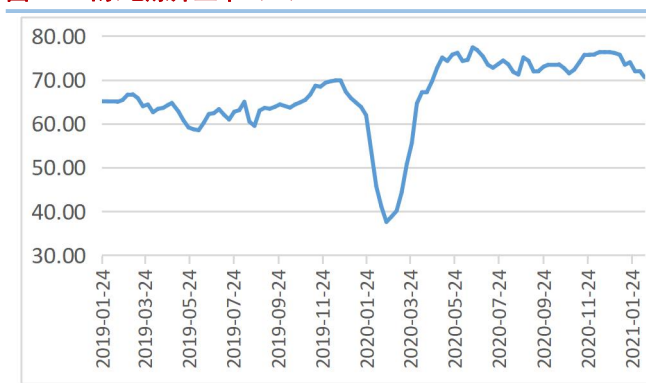
图 8：华东 LPG 月度产量

单位：千吨



资料来源：WIND，长安期货

图 9：山东地炼开工率 (%)

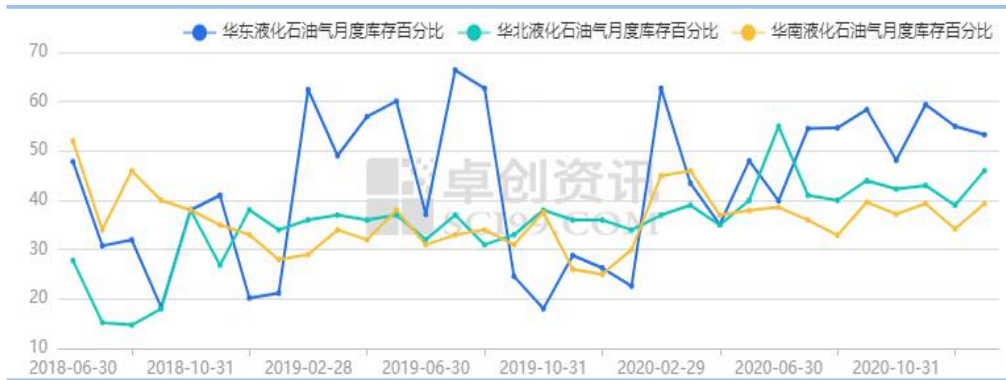


资料来源：WIND，长安期货

（二）华北、华南 LPG 库存增加

卓创资讯对华东、华北、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，截至 1 月 31 日当周，华东码头 LPG 库存率为 53.3%，环比增加 0.3%；华北码头 LPG 库存率为 46%，环比增加 7%；华南码头库存率为 39.3%，环比增加 5.1%。其中，华北、华南码头 LPG 库存率均高于往年。

图 10：华东、华北、华南码头库存情况（%）

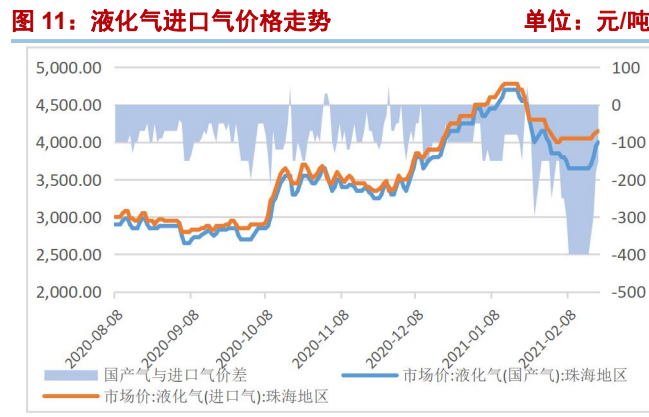


资料来源：卓创资讯，长安期货

五、LPG 现货价格分析

（一）液化气国产及进口价格均走强

截至 2 月 20 日，广东珠海地区液化气（国产气）市场价报 4000 元/吨，环比上涨 50 元/吨；珠海地区液化气（进口气）市场价报 4150 元/吨，环比上涨 20 元/吨；国产气与进口气价差为-150 元/吨，环比上涨 30 元/吨。



资料来源：WIND，长安期货

（二）国内 LPG 现货上涨明显

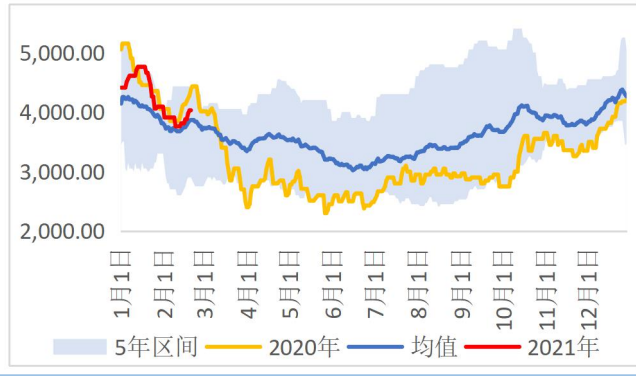
节后复工复产，LPG 现货价格持续走高。现货方面，国际油价高位震荡，节后复工复产，现货市场大幅走强，支撑业者心态。截至 2 月 20 日，各区域 LPG 现货价格均出现较大幅度上涨，现货价格的走高对

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

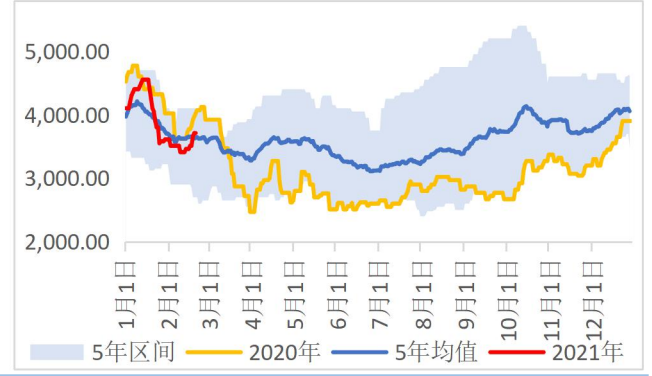
期价将有较强的支撑作用。具体来看，华南地区广州石化民用气出厂价为 4028 元/吨，较 2 月 18 日上涨 50 元/吨；华东地区上海石化民用气出厂价为 4100 元/吨，较 2 月 18 日上涨 100 元/吨；山东齐鲁石化民用气出厂价为 4100 元/吨，较 2 月 18 日上涨 100 元/吨。

图 12：广州石化民用气出厂价 单位：元/吨



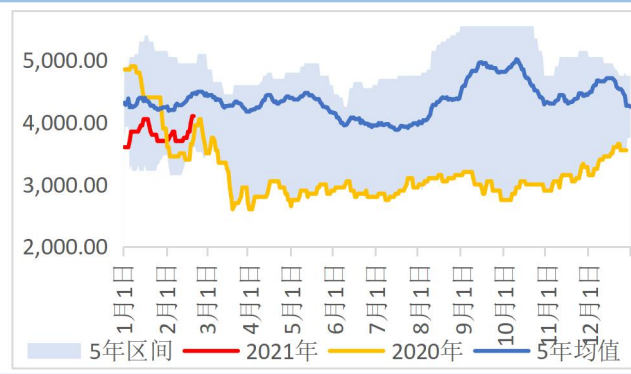
资料来源：WIND，长安期货

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

期货价差方面，近月价格涨幅最大，PG2103-PG2104 价差于 2 月 18 日左右一度走弱接近-500，随后于 2 月 22 日迅速回升至-330；PG2104-PG2105 价差走扩至 70 附近。

图 15：PG03 和 PG04 价差走势 单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

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

长安期货有限公司

宋宇杰 F3069458

2021 年 2 月 22 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