

## 供需面暂无较大矛盾，LPG 短期内突破动力不足

### 观点：

EIA 原油库存下降及美元弱勢支撐油市，OPEC+ 監督會議呼叻嚴肅遵守產量規定，國際原油價格呈現震蕩。華東液化氣市場偏弱整理，華南市場價格呈現偏強震蕩，華南、華東地區進口氣價格出現下滑，進口成本對現貨有支撐。但華東、華南碼頭庫存均增加，疊加天氣逐漸轉涼，下游需求空間受限，期貨升水回落至-600 元/噸左右。LPG 當前供需面沒有較大的矛盾，現貨市場短期內形成突破的動力尚不足。


### 建議：


期貨市場方面，目前 LPG 主力合約距離交割還有至少 2 個月的時間，因此盤面多空博弈可能仍存，期貨價格或將寬幅震蕩。建議區間思路對待，短差操作為主，參考區間[3400, 3700]。

### 研發&投資諮詢

宋宇杰

從業資格號：F3069458

 : 13636805886

 : songyujie@cafut.cn

地址：西安市灃灃大道 1 号

灃灃商務中心二期四層

電話：400-8696-758

網址：www.cafut.cn

## 一、LPG 行情回顾

上周前半周 LPG 期货 2011 合约整体维持震荡走势，周四开盘跳水直线下跌，最深跌幅接近 9%，截至当日收盘，LPG 主力合约下跌 6.64%。LPG 期货价格一直较现货价格保持较高的升水，范围保持在 800 至 1000 元/吨的水平，而期货价格大幅下跌主要是源于对基差的修复，也在一定程度上也反应出期货市场收升水的动作。入秋之后 LPG 需求将逐渐开始进入旺季，商家的备货需求回升，因此 LPG 价格有望进入季节性强势的阶段，近期现货市场价格也是稳中有升，价格大跌风险发生的概率较低。

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）原油价格呈现震荡走势

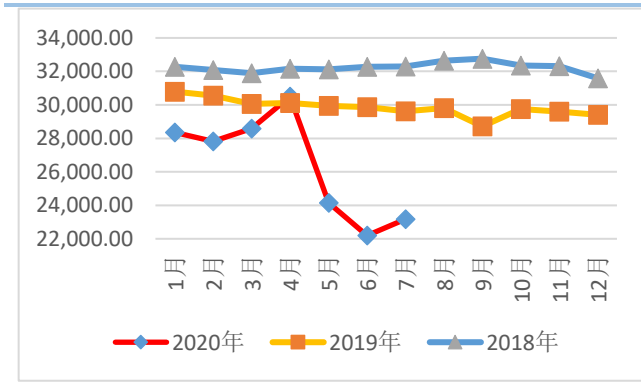
美国能源信息署 (EIA) 最新数据显示，截至 8 月 14 日，美国商业原油库存减少 163.2 万桶至 5.12452 亿桶，美国汽油库存减少 332.2 万桶至 2.43762 亿桶，美国柴油库存增加 15.2 万桶至 1.77807 亿桶；叠加美元指数偏弱运行提振国际原油价格。

OPEC 方面，7 月 OPEC+ 减产协议执行率为 95% 左右，并呼吁严格遵守产量规定，沙特表示超过产量目标的国家必须在 9 月底之前全部弥补；8 月 OPEC+ 将减产规模缩减至 770 万桶/日，同时未达标产油

国计划在 8 至 9 月补偿减产 84.2 万桶/日，预计 OPEC+ 总减产规模约为 810 万至 830 万桶/日。OPEC+ 部长级联合技术委员会（JMMC）公报称，原油市场局势出现改善迹象，但恢复速度慢于预期。综上，短期内原油价格将震荡运行，暂时尚未对 LPG 期货价格带来重大利空因素。

图 2：OPEC 原油产量

单位：千桶/日



资料来源：WIND，长安期货

图 3：美元指数走势



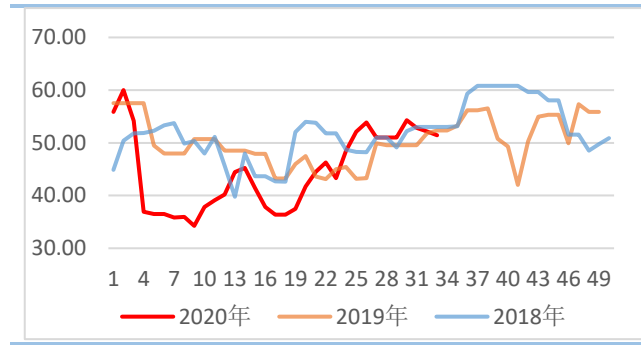
资料来源：WIND，长安期货

### 三、LPG 需求分析

#### （一）LPG 深加工需求微幅下滑

截止 8 月 20 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 51.42%，环比下降 0.72%，近期波动不大。具体来看，全国 63 家烷基化厂家中 42 家烷基化装置开工运行，平均开工率在 49.53% 左右；全国 16 家异丁烷脱氢及混合烷烃脱氢装置开工率在 55%。目前民用气消费仍受到季节抑制，且近期国内烷基化等深加工装置开工率有所回落，利空醚后碳四需求，不过目前丙烷脱氢利润与装置开工仍相对稳固，支撑碳三需求。

图 4：MTBE 开工率 (%)



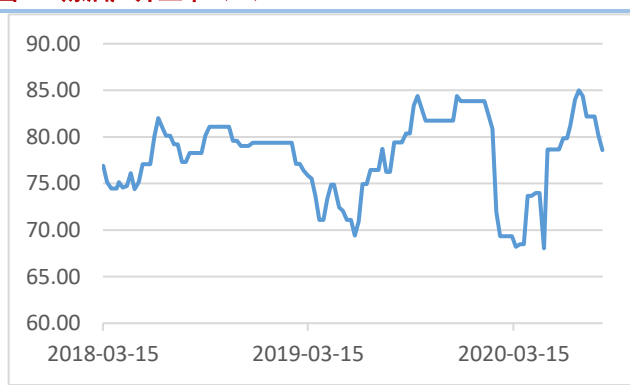
资料来源：WIND，长安期货

## 四、LPG 供给端分析

### (一) 国内炼厂开工率出现下滑

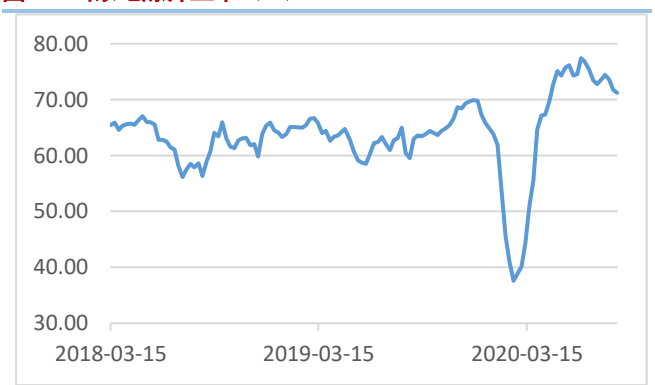
由于受到全国大面积降雨及其所导致的洪涝灾害影响，全国炼厂开工率出现较大幅度的下滑，山东地炼开工率受影响程度较小。截至 8 月 20 日当周，全国炼油厂开工率为 78.59%，环比下降 1.56%；山东主营地炼常减压开工率为 71.22%，环比下降 0.59%。2020 年 3 月份以后炼厂开工率出现大幅度回升，7 月中地炼装置开工率已经超过 70%，虽因受到雨季影响出现小幅下滑，但仍处于近年以来较高水平，地炼装置的高开工率也能表现出 LPG 产量单月不断走高。

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 (%)



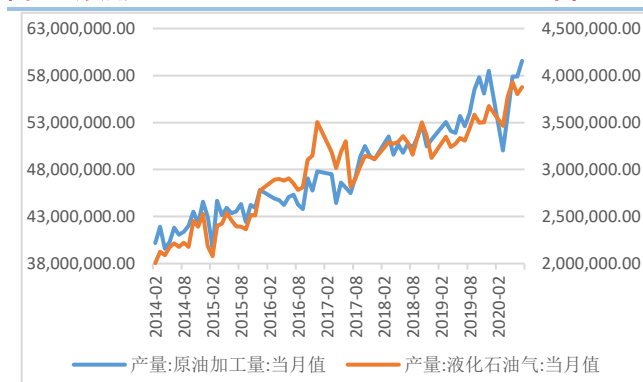
资料来源：WIND，长安期货

## （二）国内 LPG 产量减少

WIND 最新数据显示，7 月国内原油加工量为 5956.1 万吨，环比增加 168.9 万吨，国内液化石油气产量为 387.6 万吨，环比增加 7.3 万吨。8 月，国内部分厂家相继进入检修期，市场供应量缩减，北方地区尤为明显。目前山东、华北、东北以及西部地区均有在检修期或直接处于停工状态的企业，市场商品量少，支撑液化气现货价格。

图 7：原油加工量

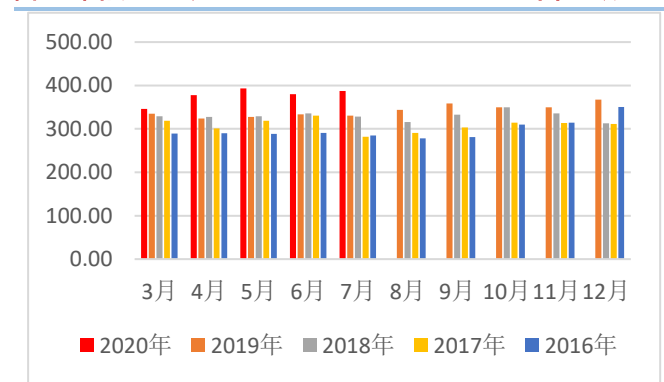
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 8：国内 LPG 产量

单位：万吨

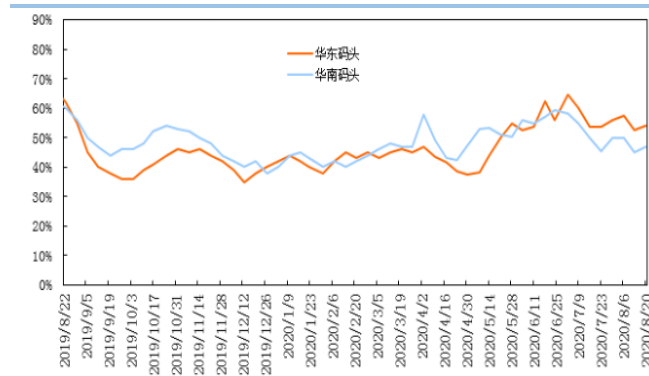


资料来源：WIND，长安期货

## （三）库存端：华东、华南码头 LPG 库存均增加

目前正处于夏季与秋季的交替时期，LPG 需求仍然处于较为低迷得状态，导致华东、华南码头累库。根据隆众资讯对华东、华南地区码头库存数据统计显示，截至 8 月 20 日，华东码头进口 LPG 库存率为 54.12%，环比增加 1.5%；华南码头库存率为 46.87%，环比增加 1.79%。根据隆众资讯到船跟踪统计，进口船货约 39.4 万吨，较上周呈现增加。其中华南到船量约 12.2 万吨左右。华东地区到船约量 20.6 万吨，流入 PDH 装置较多，流入贸易市场减少。

图 9：华东、华南码头 LPG 库存情况 (%)



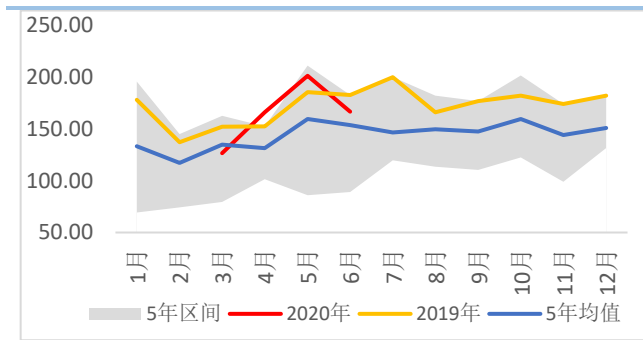
资料来源：隆众资讯，长安期货

#### (四) LPG 进口量下滑，出口量小幅抬升

6 月，我国 LPG 进口量为 166.55 万吨，环比下降 34.6 万吨，LPG 进口依存度为 29.18%，环比上涨 0.05%。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，6 月我国 LPG 出口量为 7.01 万吨，环比下降 0.96 万吨。

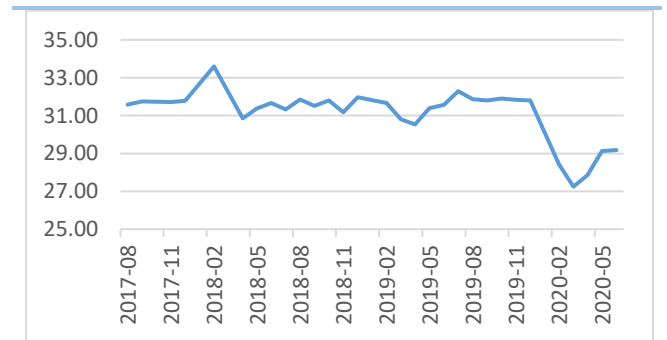
图 10：LPG 年度进口量

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

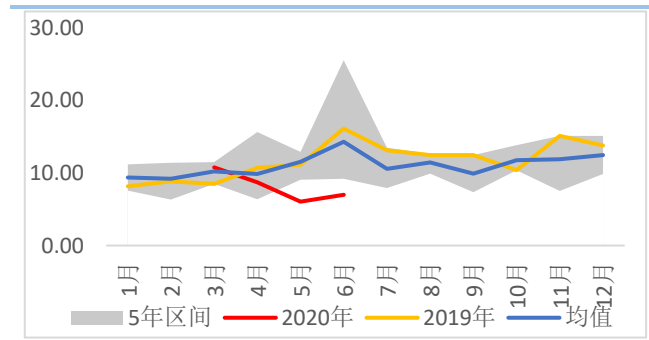
图 11：LPG 进口依存度 (%)



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

请务必阅读正文后的免责声明部分！

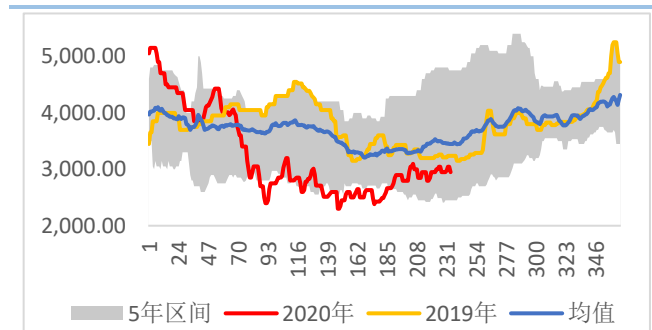
放心的选择 贴心的服务

## 五、LPG 现货价格分析

### （一）国内 LPG 现货价格稳中有降

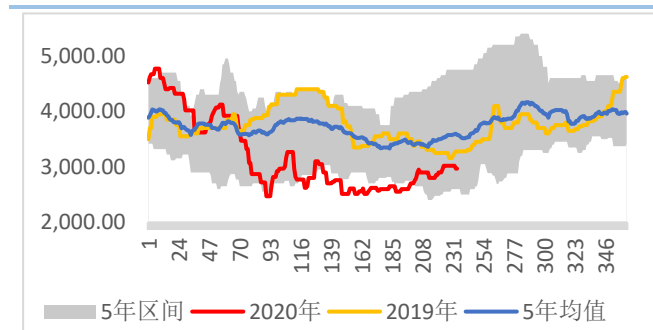
截至 8 月 21 日，LPG 现货价格稳中有降。具体来看，华南地区广州石化民用气出厂价为 2948 元/吨，环比较少 100 元；华东地区上海石化民用气出厂价下跌 50 元/吨至 2970 元/吨；山东齐鲁石化民用气出厂价上涨 50 元/吨至 3100 元/吨。从华南、华东以及山东地区民用气市场价格来看，LPG 价格具有明显的季节性，近期华南地区现货走势偏强，一般在 5 至 7 月由于气温较高，此时民用气需求较少并处于需求淡季，则价格在这段时间或将出现全年低点，但考虑到全国降雨量较大导致民用气需求反弹延后至 8 月中下旬，民用气价格恢复也随之延后。而随着气温逐步转冷将致使需求逐步恢复，尤其是在进入取暖季之后，民用气的需求将逐步增加，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，华南地区现货价格的走高也是必然的趋势。

图 13：广州石化民用气出厂价 单位：元/吨



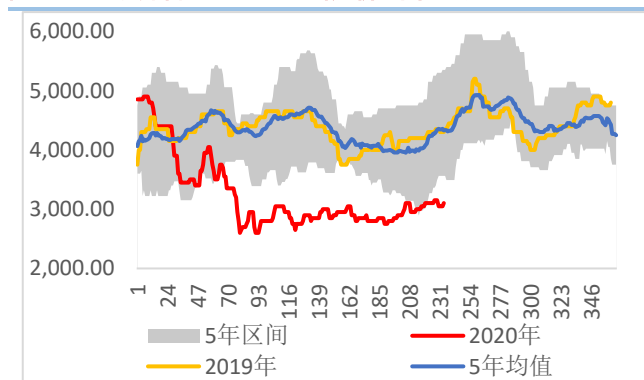
资料来源：WIND，长安期货

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

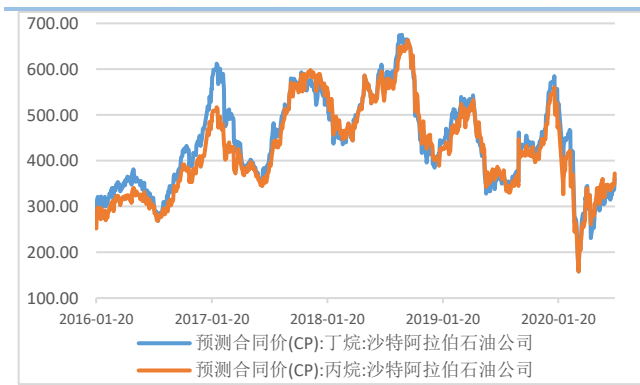
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

## （二）丙、丁烷预测价 CP 价格支撑现货价

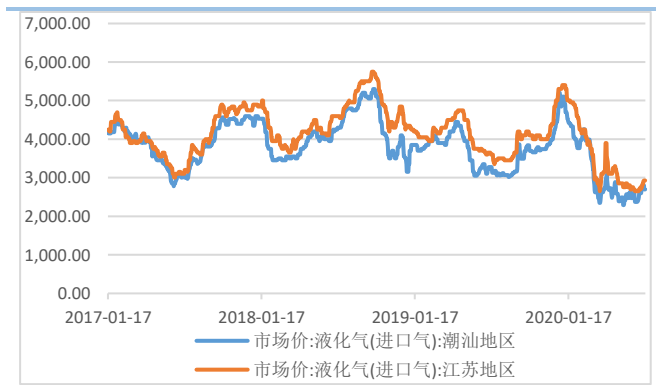
沙特阿美公司 2020 年 7 月 CP 出台，丙烷 365 美元/吨，较上月涨 5 美元/吨；丁烷 345 美元/吨，较上月涨 5 美元/吨，丙烷折合到岸成本在 2795 元/吨左右，丁烷 2640 元/吨左右。截至 8 月 21 日，丙烷、丁烷预测合同价格分别为 364 美元/吨和 354 美元/吨，丙烷价格同比暂无变化，丁烷价格同比增长 5 美元/吨；截至 8 月 21 日，潮汕、江苏进口气价格分别为 2820 元/吨和 3100 元/吨，潮汕地区价格环比下降 100 元/吨，江苏地区价格环比暂无变化。

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



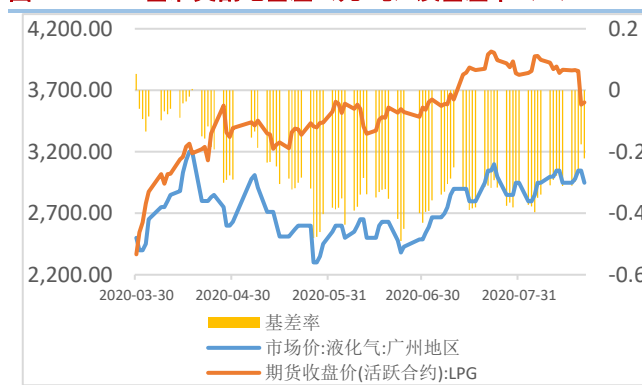
资料来源：WIND，长安期货

## （三）基差：LPG 基差及基差率低位波动

由于现货价高位运行，截至 8 月 21 日，LPG 广州地区基差出现明显收涨至-654 元/吨，后期随着现货价格的走高，基差将进一步收涨；基差率为-22.18%，处于低位。LPG 期货价格一直较现货价格保持较高的升水，范围保持在-600 至-900 元/吨的水平，而近期 LPG 期货价格大幅下跌一定程度上也反应出期货市场收升水的动作。盘面高升水的情况下，PG2011 合约仍将维持区间震荡。



图 18: LPG 基准交割地基差 (元/吨) 及基差率 (%)



资料来源: WIND, 长安期货

## 六、综合分析

EIA 原油库存下降及美元弱势支撑油市, OPEC+ 监督会议呼吁严格遵守产量规定, 国际原油价格呈现震荡。华东液化气市场偏弱整理, 华南市场价格呈现偏强震荡, 华南、华东地区进口气价格出现下滑, 进口成本对现货有支撑。但华东、华南码头库存均增加, 叠加天气逐渐转凉, 下游需求空间受限, 期货升水回落至-600 元/吨左右。LPG 当前供需面没有较大的矛盾, 现货市场短期内形成突破的动力尚不足。期货市场方面, 目前 LPG 主力合约距离交割还有至少 2 个月的时间, 因此盘面多空博弈可能仍存, 期货价格或将宽幅震荡。建议区间思路对待, 短差操作为主, 参考区间[3400,3700]。

长安期货有限公司

宋宇杰 F3069458

2020 年 8 月 24 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