

CP 价格上涨+去库明显，LPG 或将偏强震荡

观点：

飓风“萨利”影响美国墨西哥湾沿岸石油产能关闭，美国商业原油库存下降，OPEC+会议强调全面遵守减产协议且将补偿减产期限延长至12月，国际原油价格呈现反弹，为LPG期货价格带来一定支撑。华东、华南市场价格区间震荡，炼厂释放库存压力，码头到港资源对库存压力不大，山东地区现货走势偏强。

供给端，国内炼厂开工率保持高位，且潮州、汕头、东莞等将有资源到港，液化气供应较为充足。需求端，MTBE和烷基化开工率小幅上升，深加工需求小幅回升，受旺季预期的影响，液化气价格有一定支撑。

建议：

LPG 低位多单持有或购入浅虚值 LPG 看涨期权。

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

上周 LPG 期货 2011 主力合约整体维持震荡偏强走势，截至上周收盘，LPG2011 收涨 3.45%报 3556 元/吨。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。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

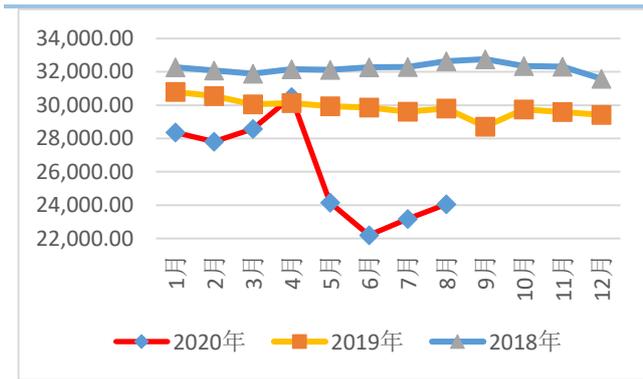
（一）原油价格呈现震荡走势

美国能源信息署 (EIA) 最新数据显示，截至 9 月 11 日，美国商业原油库存减少 438.9 万桶至 4.96045 亿桶；美国汽油库存减少 38.1 万桶至 2.31524 亿桶；美国柴油库存增加 346.1 万桶至 1.79306 亿桶；美国库欣原油库存减少 7.4 万桶至 5427.7 万桶；叠加美元指数偏弱运行亦提振国际原油价格。

普氏 (S&P Global Platts) 9 月 9 日的最新调查显示，OPEC 及其盟友 8 月增加原油产量，其中以沙特、俄罗斯和阿联酋为首产量大增，为已经受到重创的国际原油市场再次带来抑制。调查发现，现在 OPEC13 个成员国原油日产量为 2404 万桶，较 7 月增加 4%。具体来看，沙特 8 月产量较上月增加 50 万

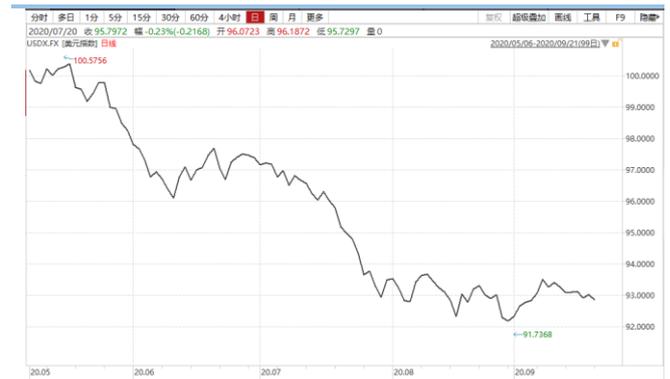
桶/日至 895 万桶/日，但仍未达到其配额，额外增加的产量大多都消耗在国内发电厂中；该联盟最大的非 OPEC 成员国俄罗斯 8 月石油产量为 909 万桶/日，较其配额高出 1 万桶/日；传统上严格遵守减产配额的阿联酋，将其产量提高至 274 万桶/日，远超其限额。其国有石油公司 ANDOC 曾表示，将在 10 月大幅削减产量至配额的 30%，以弥补增产的差额。

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

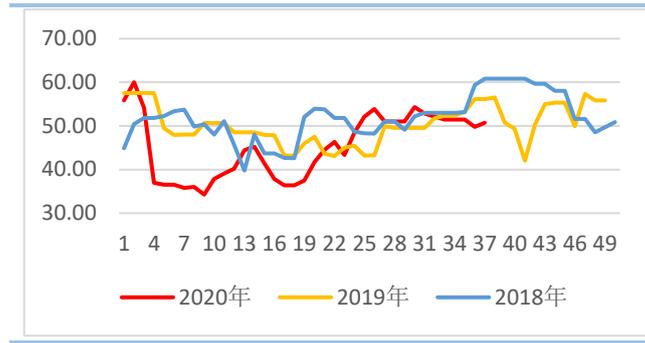
三、LPG 需求分析

(一) LPG 深加工需求小幅走强，但下游需求疲弱

截止 9 月 17 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 50.7%，环比增长 0.90%。全国 63 家烷基化厂家中，有 42 家烷基化装置开工运行，平均开工率在 49.11%左右；全国 5 家醋酸仲丁酯装置厂家，开工率 70.59%；全国 12 家丁酮装置厂家，开工率 49%；全国 16 家异丁烷脱氢及混合烷烃脱氢装置开工率在 55%；全国 12 套丙烷脱氢（PDH）装置，开工率在 88.8%。

下游需求以消耗库存为主，且价格不断走跌，醚后碳四需求不足牵制下，深加工企业出货不畅导致利润状况不及预期，部分投资者对后市看空情绪较为浓厚，入市对原料采买热情继续有所下降。

图 4：MTBE 开工率 (%)



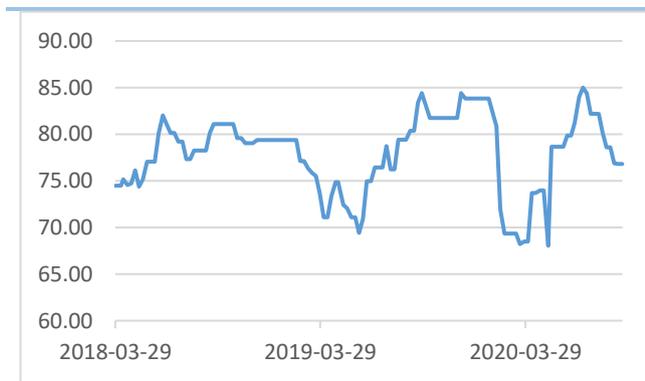
资料来源：WIND，长安期货

四、LPG 供给端分析

(一) 国内炼厂开工率较平稳

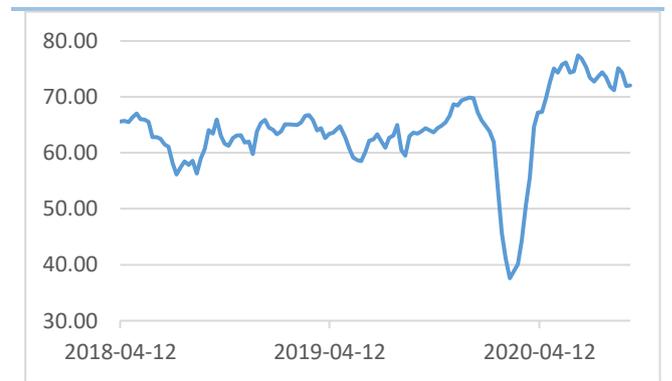
由于受到全国大面积降雨及其所导致的洪涝灾害影响，全国炼厂开工率出现较大幅度的下滑，山东地炼开工率受影响程度较小。截至 9 月 17 日当周，全国炼油厂开工率为 76.81%，与上周持平，但较今年 7 月的峰值相比，开工率仍然减少了 10%左右；山东主营地炼常减压开工率为 72.04%，环比上涨 0.1%。2020 年 3 月份以后炼厂开工率出现大幅度回升，5 月初开始地炼装置开工率已经超过 70%，虽因受到雨季影响出现小幅下滑，但仍处于近年以来较高水平，地炼装置的高开工率也能表现出 LPG 产量单月不断走高。

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 (%)



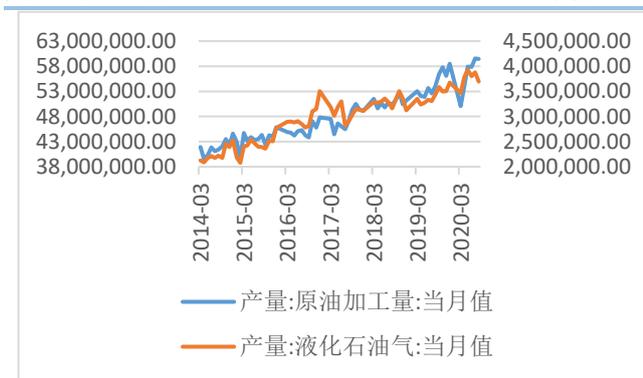
资料来源：WIND，长安期货

（二）国内 LPG 产量减少

WIND 最新数据显示，8 月国内原油加工量为 5947.4 万吨，环比减少 8.7 万吨，国内液化石油气产量为 369.7 万吨，环比减少 17.9 万吨。华东地区资源仍然主要以工业领域为主，华南地区资源分布较为均匀，山东两大港口均有资源补入。当前烟台、嘉兴、防城港等地均有船舶在锚地等待靠港，另外龙口、天津、嘉兴、钦州等地有回船计划。预计到船量将有所减少。

图 7：原油加工量

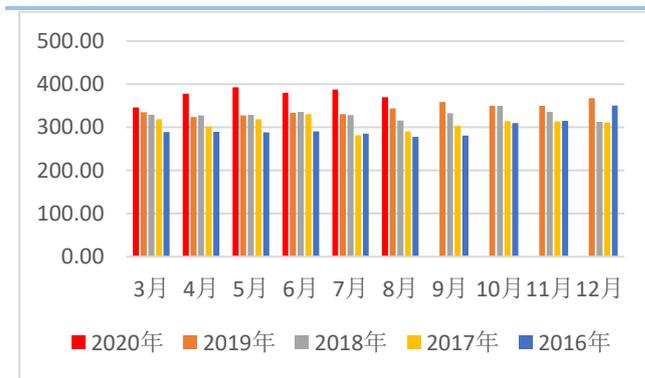
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 8：国内 LPG 产量

单位：万吨

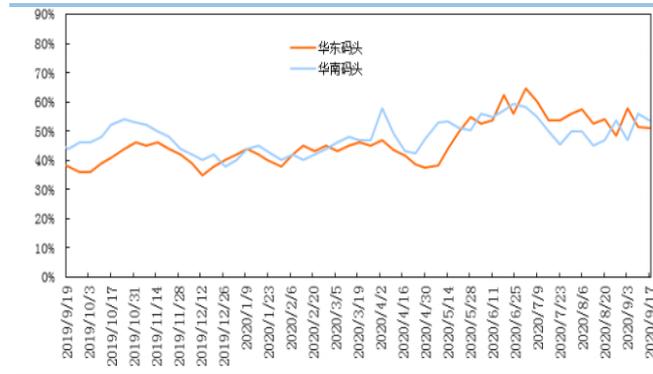


资料来源：WIND，长安期货

（三）库存端：华东、华南码头 LPG 库存均减少

目前已经步入秋季，LPG 需求仍出现一定幅度增加，导致华东、华南码头去库较为明显。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，截至 9 月 17 日当周，华东码头进口 LPG 库存率为 51.12%，环比下降 0.3%；华南码头库存率为 53.65%，环比下降 2.29%。据隆众资讯到船跟踪统计，进口船货约 29.1 万吨，较上周呈现下降。华南到货约 10 万吨；华东地区到船约 14.8 万吨，到船 较为集中，流入 PDH 企业较多。

图 9：华东、华南码头 LPG 库存情况 (%)



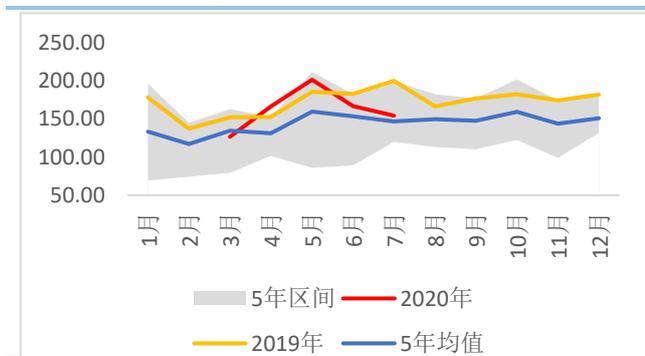
资料来源：隆众资讯，长安期货

(四) LPG 进口量下滑，出口量小幅抬升

7 月，我国 LPG 进口量为 153.95 万吨，环比下降 12.6 万吨，LPG 进口依存度为 28.94%，环比下降 0.24%。从进口依存度来看，我国 LPG 对于进口的依存度稳定在 28%至 30%范围。出口方面，7 月我国 LPG 出口量为 7.85 万吨，环比增长 0.84 万吨。

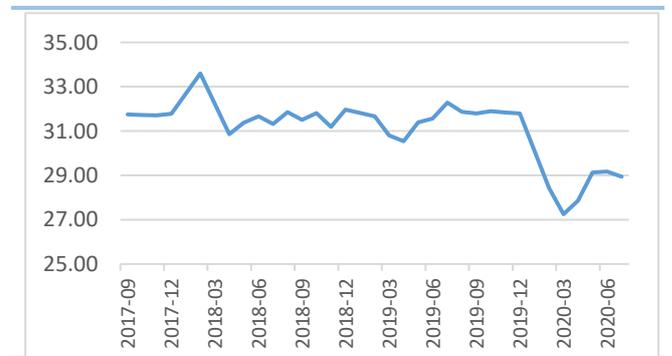
图 10：LPG 年度进口量

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

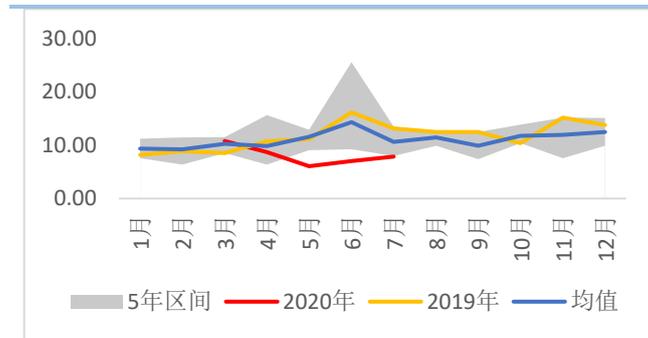
图 11：LPG 进口依存度 (%)



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 现货价格稳中有涨

截至 9 月 21 日，LPG 现货价格稳中有涨。具体来看，华南地区广州石化民用气出厂价为 2848 元/吨，较上周四上涨 50 元/吨；华东地区上海石化民用气出厂价为 2720 元/吨，较上周四上涨 50 元/吨；山东齐鲁石化民用气出厂价为 3050 元/吨，较上周四上涨 100 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，近期山东地区现货走势偏强，且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

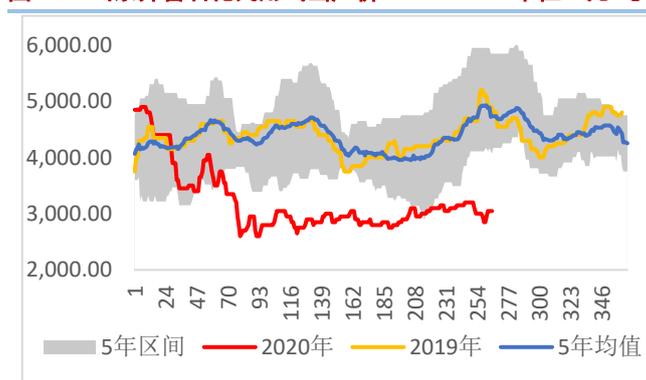
单位：元/吨



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

(二) 丙、丁烷预测价 CP 价格支撑现货价

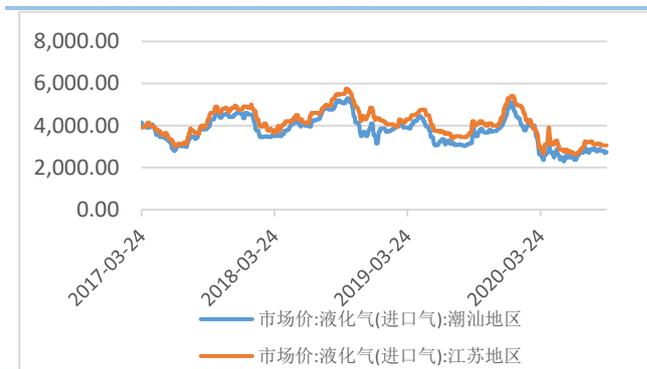
沙特阿美 9 月 CP 出台，丙烷报 365 美元/吨，较上月持平；丁烷报 355 美元/吨，较上月涨 10 美元/吨。丙烷折合到岸成本在 2849 元/吨左右，丁烷 2773 元/吨左右。截至 9 月 21 日，潮汕、江苏进口气价格分别为 2740 元/吨和 3050 元/吨，潮汕地区价格较上周四上涨 50 元/吨，江苏地区价格环比暂无变化。

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

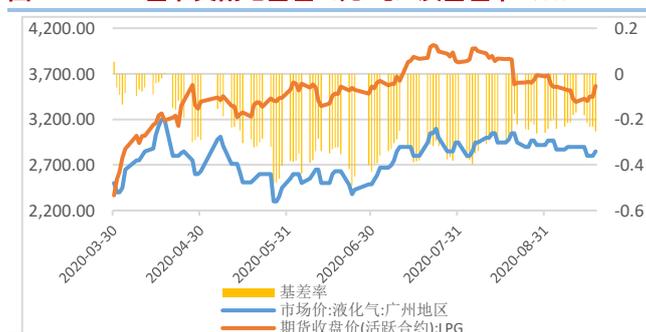


资料来源：WIND，长安期货

(三) 基差：LPG 基差及基差率低位波动

截至 9 月 18 日，LPG 广州地区基差收跌至-718 元/吨，环比下跌 69 元/吨，后期随着期货价格走强，基差将进一步收跌；基差率为-25.2%，环比下跌 0.02%。期货升水处于 700 元/吨左右。

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

飓风“萨利”影响美国墨西哥湾沿岸石油产能关闭，美国商业原油库存下降，OPEC+会议强调全面遵守减产协议且将补偿减产期限延长至12月，国际原油价格呈现反弹，为LPG期货价格带来一定支撑。华东、华南市场价格区间震荡，炼厂释放库存压力，码头到港资源对库存压力不大，山东地区现货走势偏强。供给端，国内炼厂开工率保持高位，且潮州、汕头、东莞等将有资源到港，液化气供应较为充足。需求端，MTBE和烷基化开工率小幅上升，深加工需求小幅回升，受旺季预期的影响，液化气价格有一定支撑。操作建议：LPG低位多单持有或购入LPG看涨期权。

长安期货有限公司
宋宇杰 F3069458
2020年9月21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