

库存下降，LPG 上行仍存机会

观点：

随着天气转冷，液化气消费进入旺季，近期终端需求逐渐转暖，港口处于去库存状态，叠加 12 月 CP 预测报价提升，提升液化气进口成本。由于成本端原油价格驱动作用，叠加 LNG 价格大幅走强，支撑液化气价格。运行区间[3800, 4100]。但考虑到本周作为 2020 年最后一个交易周，周五又逢元旦假期，操作上建议本周前期以逢低做多为主，本周后期以轻仓过节为主。

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

随着天气转冷，液化气消费进入旺季，近期终端需求逐渐转暖，港口处于去库存状态，叠加 12 月 CP 预测报价提升，提升液化气进口成本。由于成本端原油价格驱动作用，叠加 LNG 价格大幅走强，支撑液化气价格。运行区间[3800, 4100]。但考虑到本周作为 2020 年最后一个交易周，周五又逢元旦假期，操作上建议本周前期以逢低做多为主，本周后期以轻仓过节为主。

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）国际原油价格呈现区间震荡走势

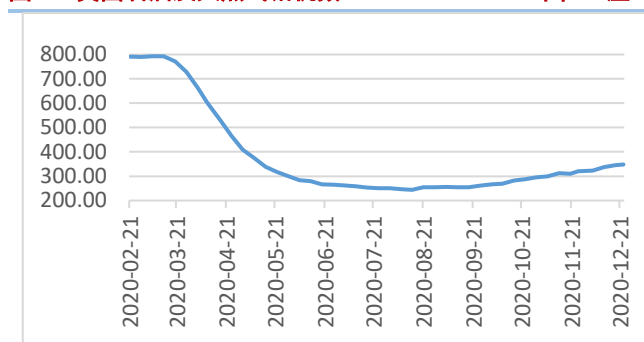
国际金融方面，英国出现新冠病毒变种令市场担忧需求复苏放缓，油市出现高位调整，而美国推出新版财政刺激方案和英国达成脱欧后贸易协议支撑市场，国际原油期价呈现高位宽幅震荡。

原油库存方面，美国能源信息署（EIA）最新数据显示，截至 12 月 18 日当周，美国商业原油库存减少 56.2 万桶至 4.99534 亿桶；美国汽油库存减少 112.5 万桶至 2.37754 亿桶；包括柴油和取暖油在内的馏分油库存减少 232.5 万桶至 1.48934 亿桶。原油库存下降，助力油价缓慢上行。

美国能源服务公司——贝克休斯在最新的报告中称，截至 12 月 23 日当周，美国未来原油产量的先

行指标——活跃石油和天然气钻机数增加 2 座至 348 座。数据显示, 活跃钻机数自 8 月触及纪录低点 224 座以来大幅上升。考虑到市场乐观预期随着更多国家放宽防疫措施, 全球经济和能源需求将复苏, 油价在过去的八个月累计增幅达到 170%, 但仍较年初水平低 22%。未来, 能源企业大多表示计划削减明年开支, 企业持续关注利润改善, 而非仅仅提升原油产量。

图 2: 美国石油及天然气钻机数 单位: 座



资料来源: Baker Hughes, 长安期货

OPEC 方面, 利比亚石油产能持续恢复至 128 万桶/日, 创 18 个月以来新高。俄罗斯或将支持 OPEC+ 从明年 2 月起将石油产量增加 50 万桶/日, 俄罗斯认为每桶 45 至 55 美元的油价区间对于恢复自己的石油产量是最佳的, 这一决定需要经过其他国家的同意。

国际疫情方面, 在英国新冠病毒出现变异后, 英国和日本相继宣布封城, 其中日本计划在明年 1 月底前禁止所有非日本公民入境, 日本政府 26 日发布的入境新政策不包含中国大陆以及韩国, 越南, 新加坡等疫情控制较好的国家和地区。全球原油需求复苏将受到限制。

三、LPG 需求分析

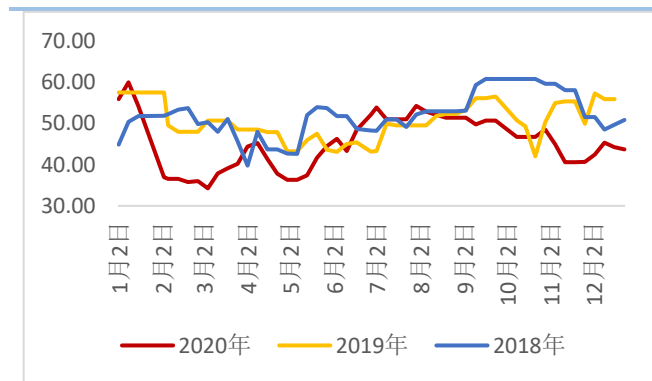
(一) LPG 传统消费旺季已至

随着天气转冷, 液化气进入传统的消费旺季。目前国内疫情控制依然较好, 外出就餐已经基本恢复正常, 但上周民用气终端价格上涨, 使得采购积极性有所下滑。深加工方面, 上周山东地区 MTBE 外销厂

家周均开工率在 43.72%，环比下降 0.54%；烷基化装置开工率维持 46%左右，环比上涨 2.64%，本周场开停工状态较为稳定，预计本周烷基化装置开工率环比将小幅上升。

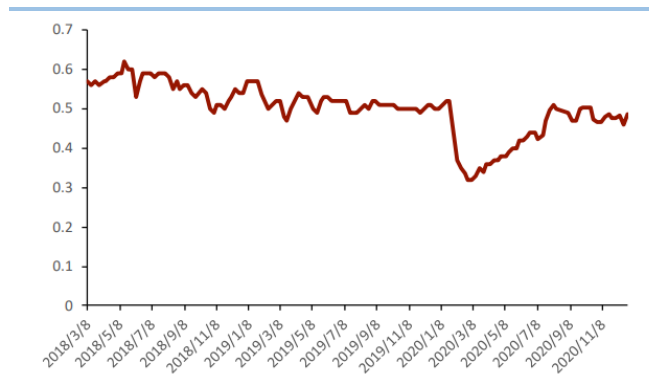
近期 LNG 价格大幅上涨，截至 12 月 20 日，LNG 价格为 5945.9 元/吨，较 12 月 10 日 1240.7 元/吨。LPG 与 LNG 价差处于历史偏高水平，替代效应下对 LPG 的需求将带来一定支撑。

图 3：MTBE 开工率（%）



资料来源：WIND，长安期货

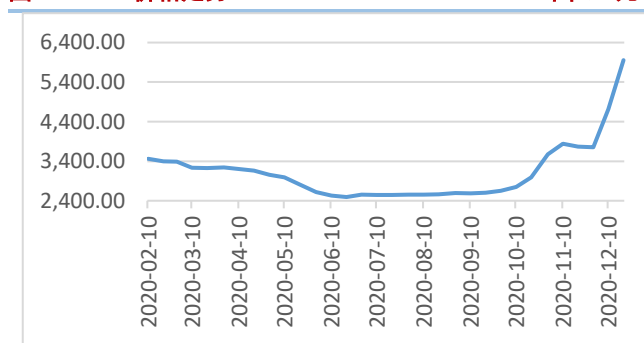
图 4：国内烷基化开工率（%）



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

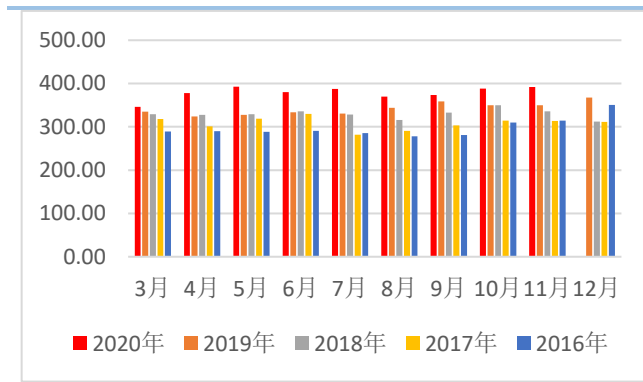
2020 年国内 LPG 产量依然保持逐渐增加的趋势，11 月产量达到 391.9 万吨，环比增加 3.72 万吨，增幅 0.96%。国内炼厂开工率水平依然维持在较高水平，尤其是地炼企业，例如山东地炼开工率为 76.33%，自 12 月 10 日开始维持在高位，短期国内 LPG 产量大幅下滑的可能性依旧较小。

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

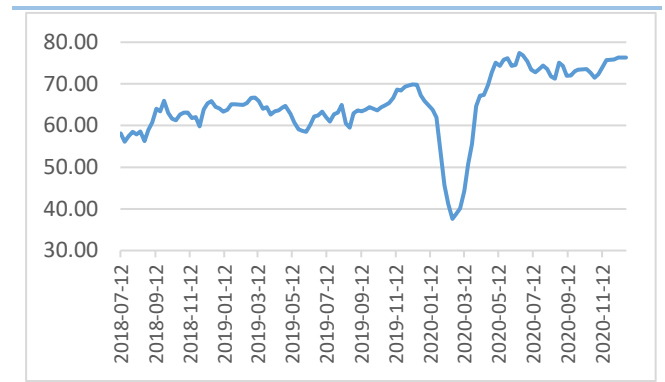
图 6：国内月度 LPG 产量

单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 7：山东地炼开工率（%）



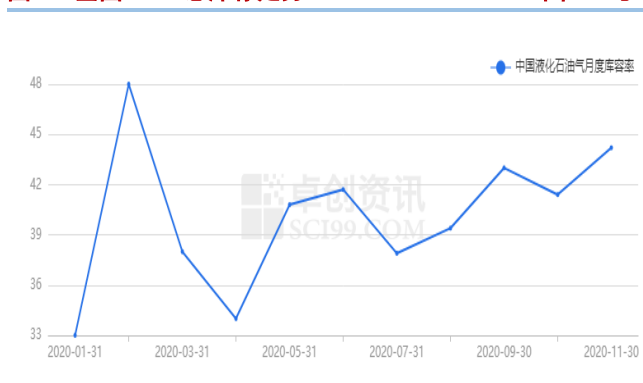
资料来源：WIND，长安期货

（二）LPG 库存下滑

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 33.08%，环比下降 1%；华南码头库存率为 38.86%，环比下降 6.01%。截至 12 月 24 日当周进口到岸量船期共 30.3 万吨左右，较上周出现减少，华南到船 10.8 万吨左右，华东到船 12.6 万吨左右；华东及华南码头库存呈现回落。

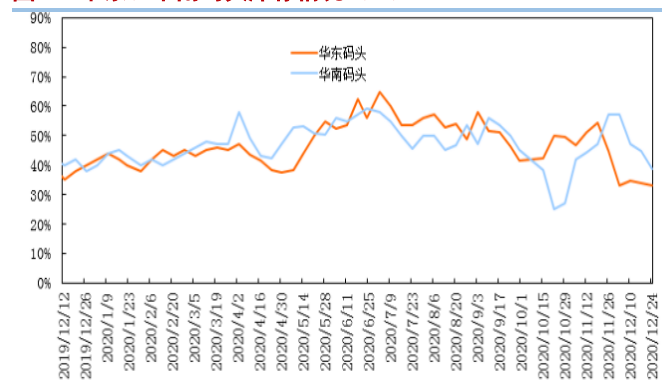
图 8：全国 LPG 总库存走势

单位：吨



资料来源：卓创资讯，长安期货

图 9：华东、华南码头库存情况（%）



资料来源：隆众资讯，长安期货

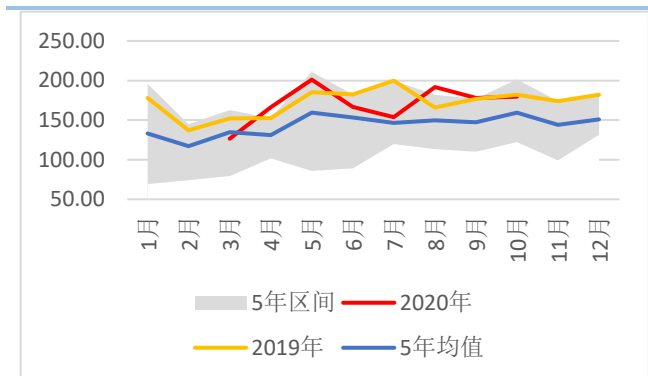
（三）LPG 进口量小幅上升，出口量下滑

10 月，我国 LPG 进口量为 179.42 万吨，环比增加 1.44 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。出口方面，10 月我国 LPG 出口量为 7.48 万吨，环比减少 2.26 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,降幅达2.26%;而10月混合丁烷的净进口量为37.91万吨,环比下降12.44万吨,降幅达11.9%。

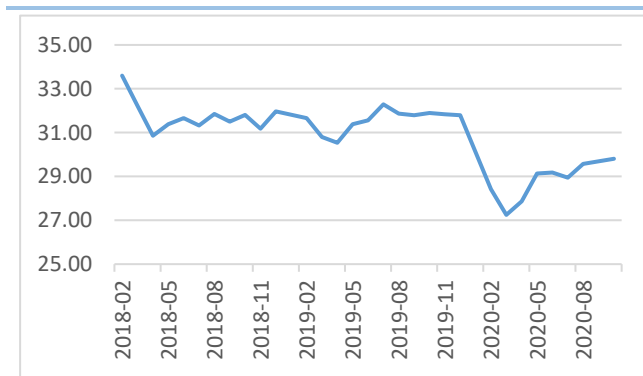
图 10: LPG 年度进口量

单位: 万吨



资料来源: WIND, 长安期货

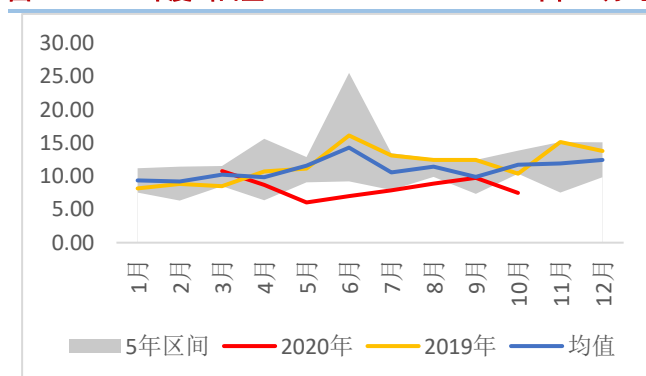
图 11: LPG 进口依存度 (%)



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 现货价格稳中有涨

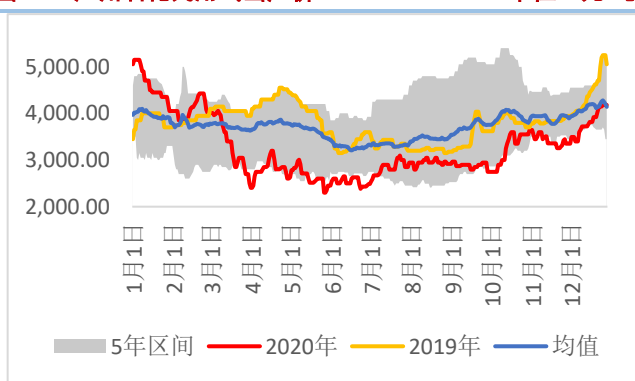
截至12月28日,各区域LPG现货价格近期变动不大,但均呈现上涨趋势。具体来看,华南地区广州石化民用气出厂价为4178元/吨,较12月24日上涨30元/吨;华东地区上海石化民用气出厂价为3900元/吨,较12月21日上涨100元/吨;山东齐鲁石化民用气出厂价为3550元/吨,较12月22日

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

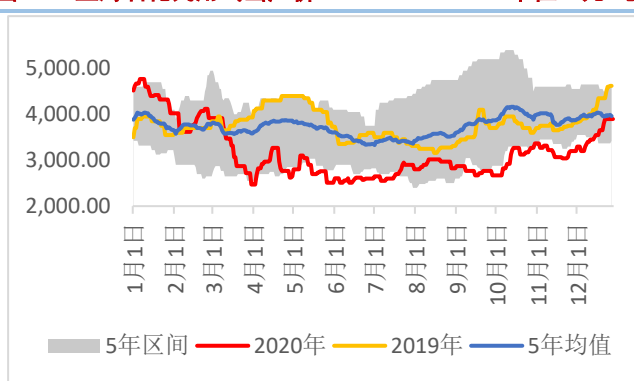
下降 100 元/吨。

图 13: 广州石化民用气出厂价 单位: 元/吨



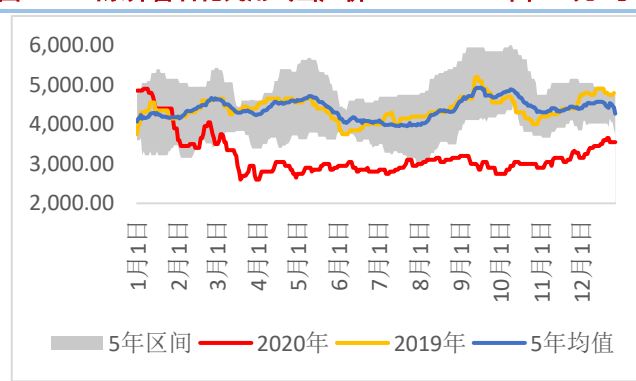
资料来源: WIND, 长安期货

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

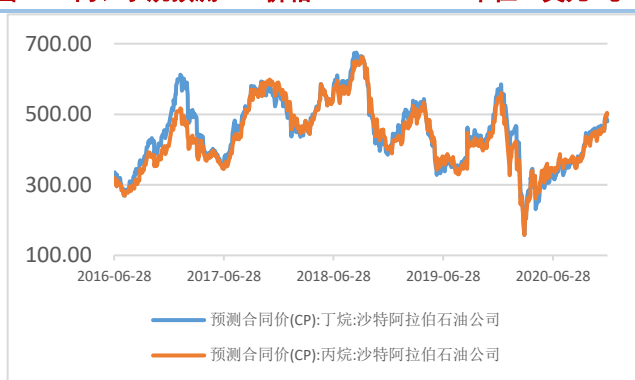


资料来源: WIND, 长安期货

(二) 丙、丁烷预测价 CP 价格支撑现货价

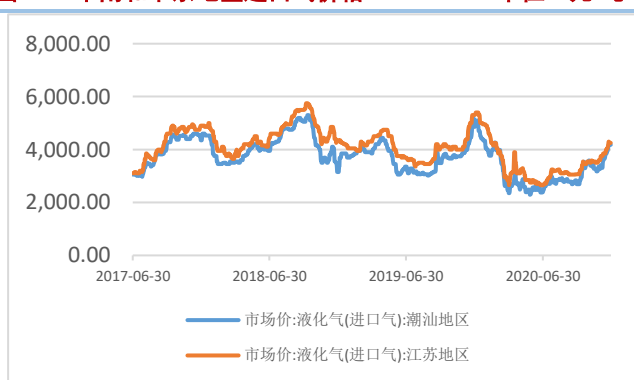
沙特阿美公布 12 月 CP, 丙烷报 450 美元/吨, 较上月上涨 20 美元/吨; 丁烷报 460 美元/吨, 较上月上涨 20 美元/吨; 丙烷折合到岸成本在 3550 元/吨左右, 丁烷 3620 元/吨左右。

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

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

2020 年 12 月 28 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