

2023年10月20日

研究员：刘琛瑞
从业证书：F0290856
投资咨询：Z0017093
审核：唐韵 Z0002422

上海市虹口区东大名路
1089号26层2601-2608
单元

电话
021-55275088

电子邮件
liucr@eafutures.com

网站
<http://www.eafutures.com/>

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

观点

当前最低价可交割品在华东地区，折盘面 4800 左右。

成本端，CP10 月长约成本在 5923 左右，国际油价因巴以冲突加剧而出现上涨。供应端，国产供应量环比增 0.24%，周度实际到港为 72.2 万吨，下周到港预报下调至 78 万吨左右。美国内烷出口环比下降，同比偏高位。需求端，燃烧需求因气温下降缓慢增加；C4 需求变化不大；C3 需求因华北华南 PDH 装置降负而下降 1%。库存方面，港口库存本周库存增加至 280.41 万吨，环比 +1.69%。经反推的 LPG 周度表需环比微幅上涨 0.4%。期货最新注册仓单为 350 手，环比大幅增加，同比偏低。

综上，本周 LPG 供增需增，后市预期供增需增。本周国内现货大幅走弱，下游观望情绪占主导。国内 10 月最近到船预报在 278.5 万吨。海外美国出口单周大幅下滑或与个别供应商宣布不可抗力装运延迟有关，港口累库且出货不畅，供给端偏宽松；下游调油需求预期偏弱，补库结束前价格底部存支撑，基本面仍以回调逻辑为主。本周盘面仍大幅弱于外盘，基差与内外价差走弱，现货升水加深；行情短期或跟随油价波动，低位震荡为主。

基本面

供应：

9月液化气累计产量为~~387.9~~ (343.2) 万吨；

截止本周四，炼厂开工率为~~63.47%~~ (63.36%)；

国产气供应量为~~56.87~~ (56.67) 万吨；液化气周度总进口量为~~72.2~~ (51.7) 万吨；到港预报总量为~~78~~ (80) 万吨。

需求：

截止本周四，烷基化开工率为~~42.21%~~ (44.82%)；MTBE开工率为~~65.88%~~ (64.80%)；PDH开工率为~~64.69%~~ (66.08%)；加权开工率为~~55.43%~~ (56.45%)。周度液化气反推消费量为~~124.41~~ (123.92) 万吨。

库存：

截止本周四，液化气港口库存总量约为~~280.41~~ (275.75) 万吨；华东工厂液化气库容率为~~27%~~ (22%)；华南工厂液化气库容率为~~41%~~ (38%)；山东工厂液化气炼厂库存率为~~52%~~ (50%)。

价格：

截止本周五，华南民用气价格为~~5,018.00~~ (5,118.00) 元/吨；华东民用气价格为~~5,000.00~~ (5,400.00) 元/吨；山东民用气价格为~~5,200.00~~ (5,300.00) /吨；山东工业气价格为~~5,450.00~~ (5,650.00) 元/吨；FEI 丙烷掉期价格为~~650.12~~ (644.70) 美元/吨；CP丙烷掉期价格为~~583.27~~ (574.38) 美元/吨。

利润：

截止本周五，丙烷进口利润为~~-348.58~~ (-128.67) 元/吨；烷基化装置利润为~~2256.67~~ (2356.66) 元/吨；传统MTBE装置利润为~~1712.61~~ (2356.66) 元/吨。

价差：

截止本周五，华南民用气基差为~~-137~~ (34)；华东民用气基差为~~-155~~ (316)；山东民用气基差为~~-255~~ (16)；11月-12月月差为~~70~~ (83)。

注：（）内为上周数据。

目录

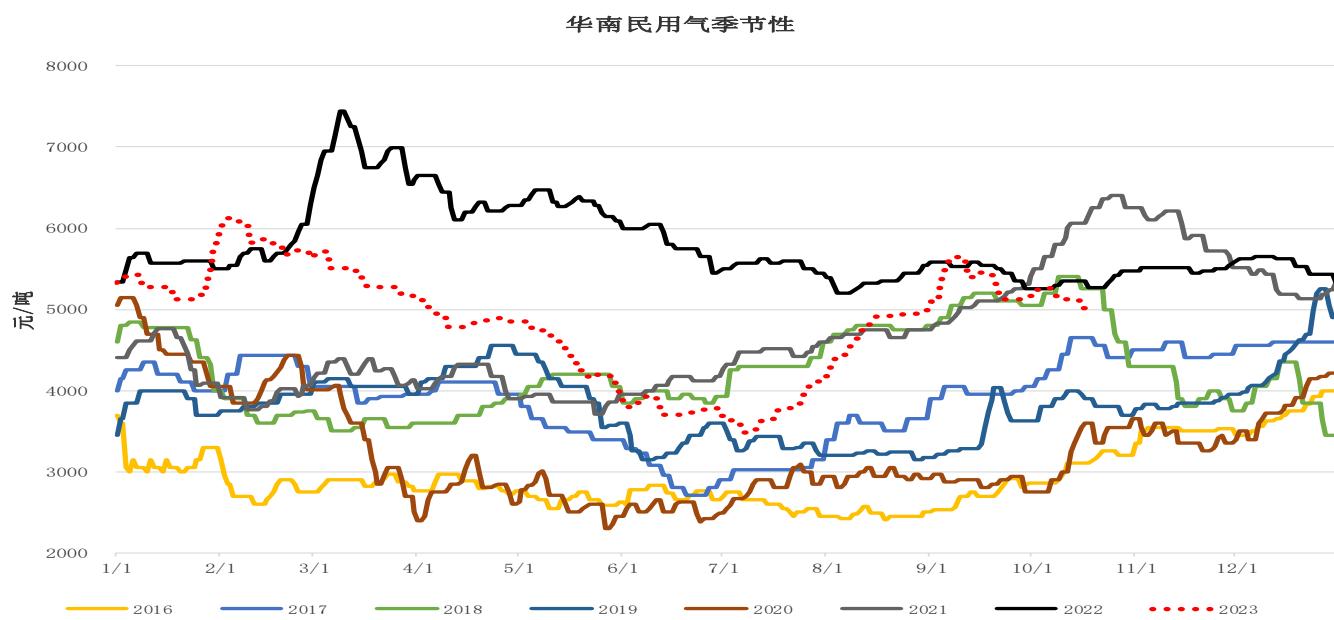
一、LPG 价格.....	2
二、LPG 产业链利润.....	8
三、LPG 基差和价差.....	11
六、LPG 供给.....	14
七、LPG 需求.....	17
八、LPG 库存.....	20

基本面要点分析

向上驱动	1. 国际油价存上行空间; 2. 北方天气逐渐降温，终端燃烧需求增量明显; 3. 外盘液化气价格走高。
向下驱动	1. 下游补库不及预期; 2. 化工需求预期不佳; 3. 进口成本表现弱势。
逻辑分析	海外供给存增量但国内需求边际减弱，盘面或持续跟随油价波动，估值中性偏低。
观点	宽幅震荡为主，区间 4970–5300。

一、LPG 价格

图：(一)



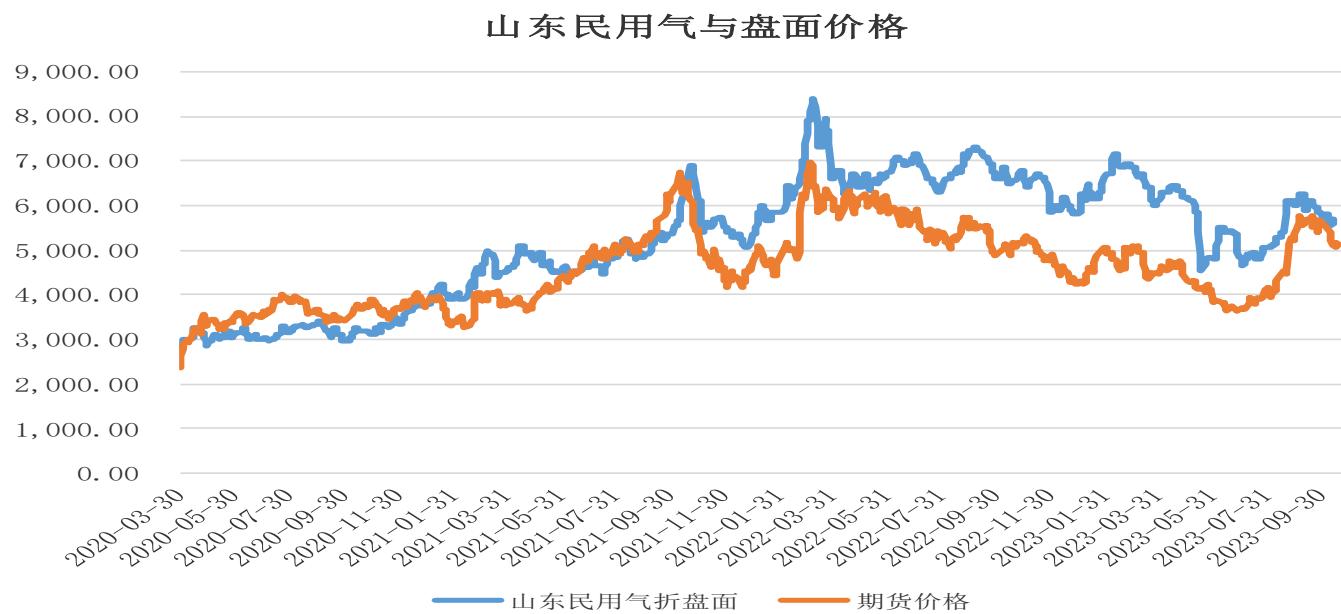
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：(二)



资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：(三)



资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：(四)



资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：(五)



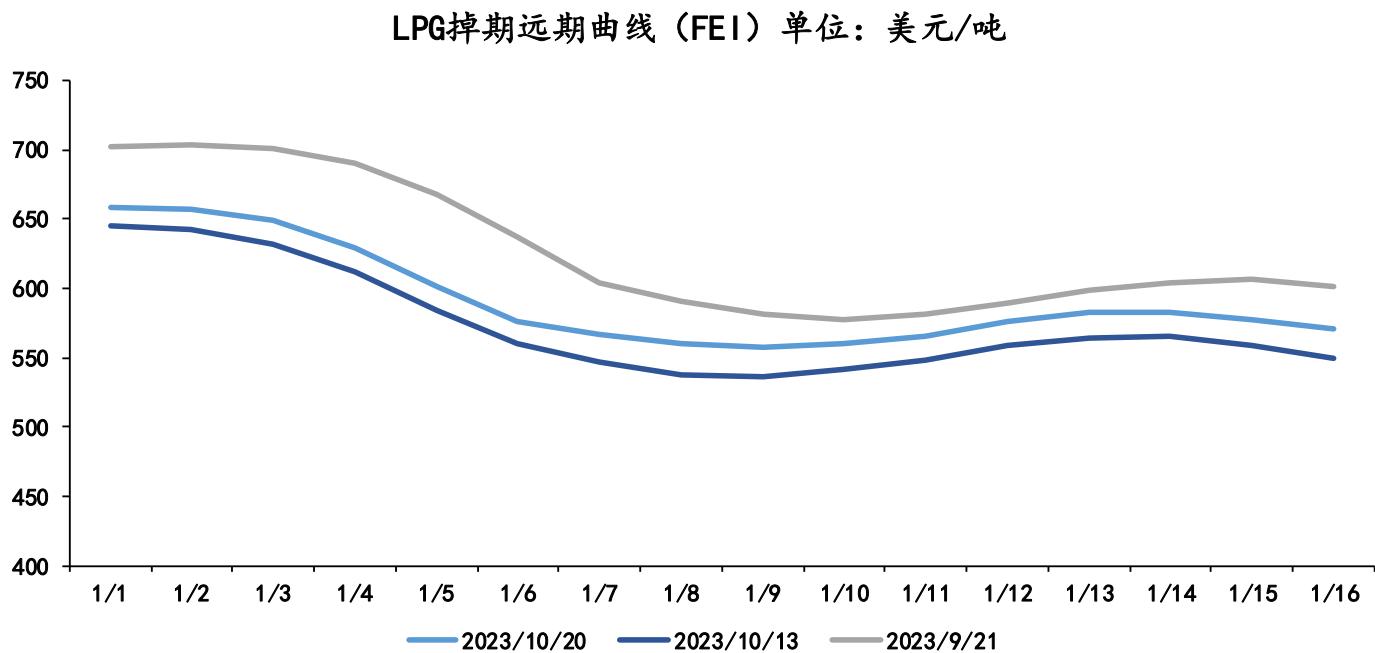
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：(六)



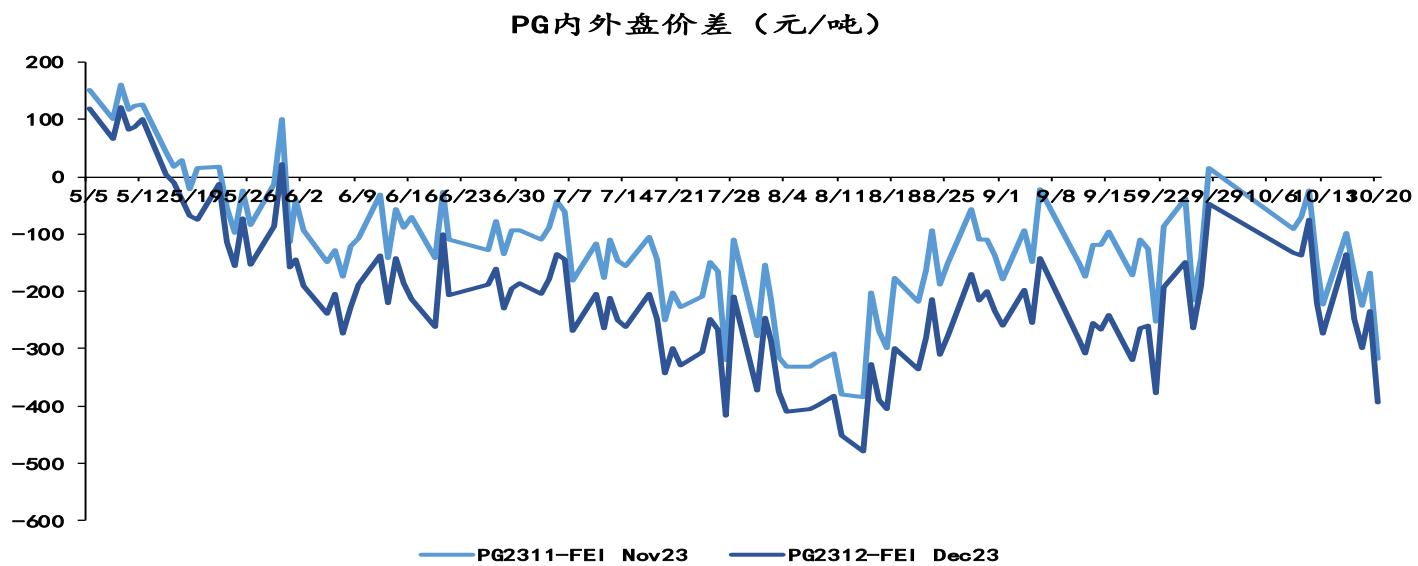
资料来源：Bloomberg，东亚期货研究所

图：(七)



资料来源: Bloomberg, 东亚期货研究所

图：(八)



资料来源: Bloomberg, 东亚期货研究所

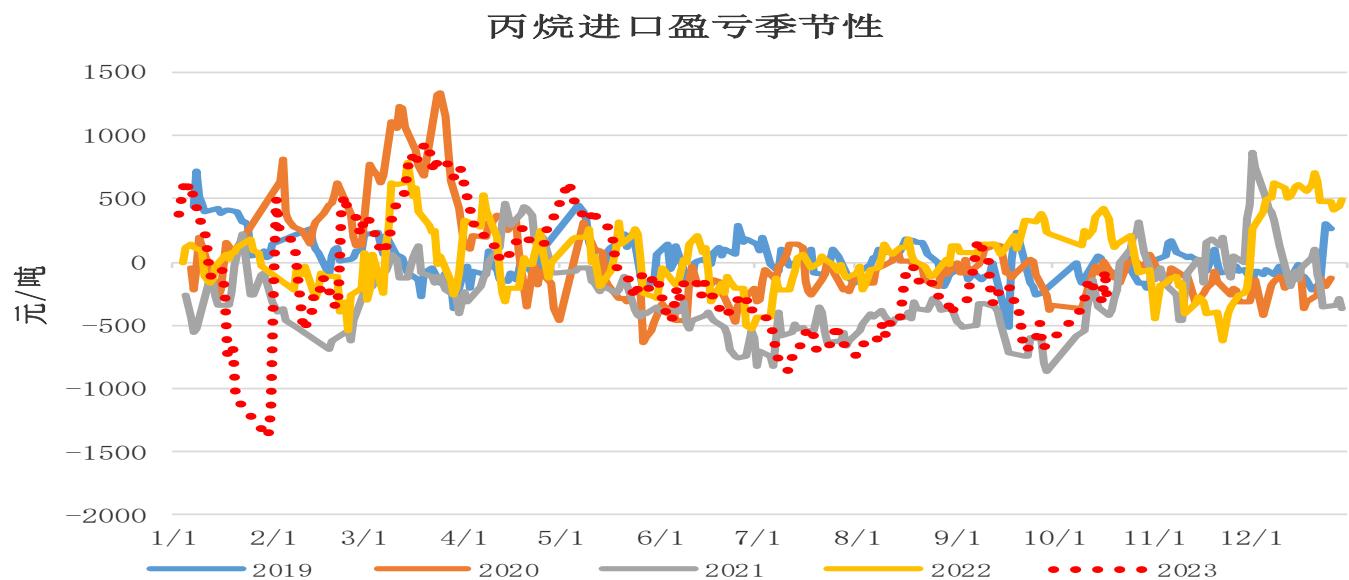
图：(九)



资料来源：Bloomberg, 东亚期货研究所

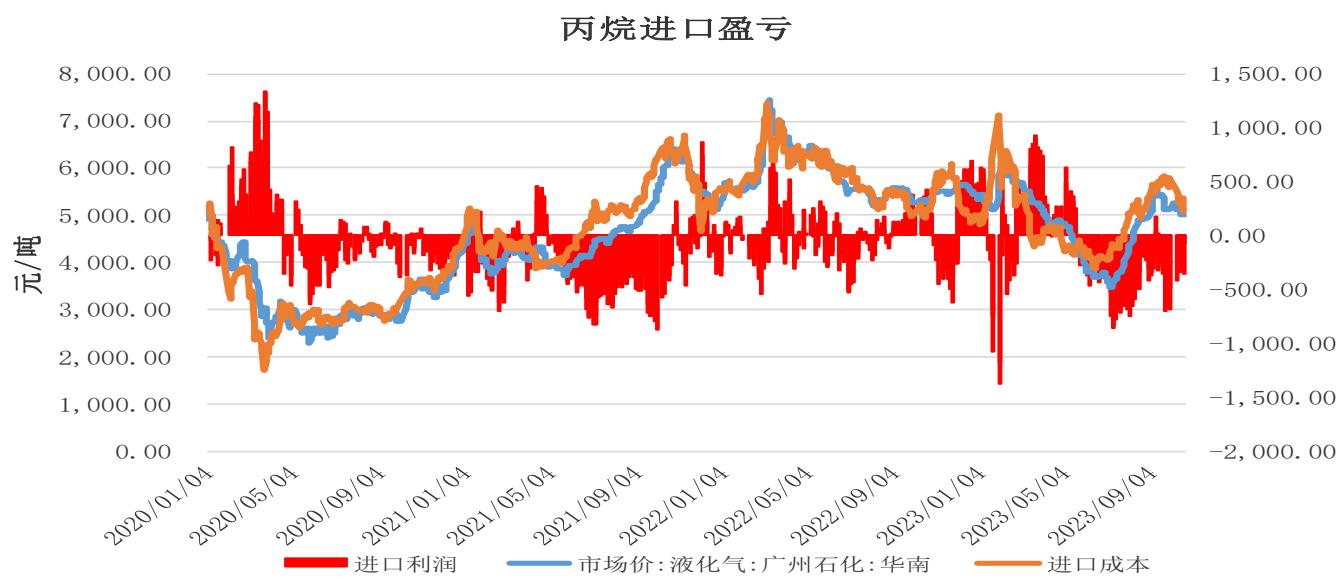
二、LPG 产业链利润

图：(一)



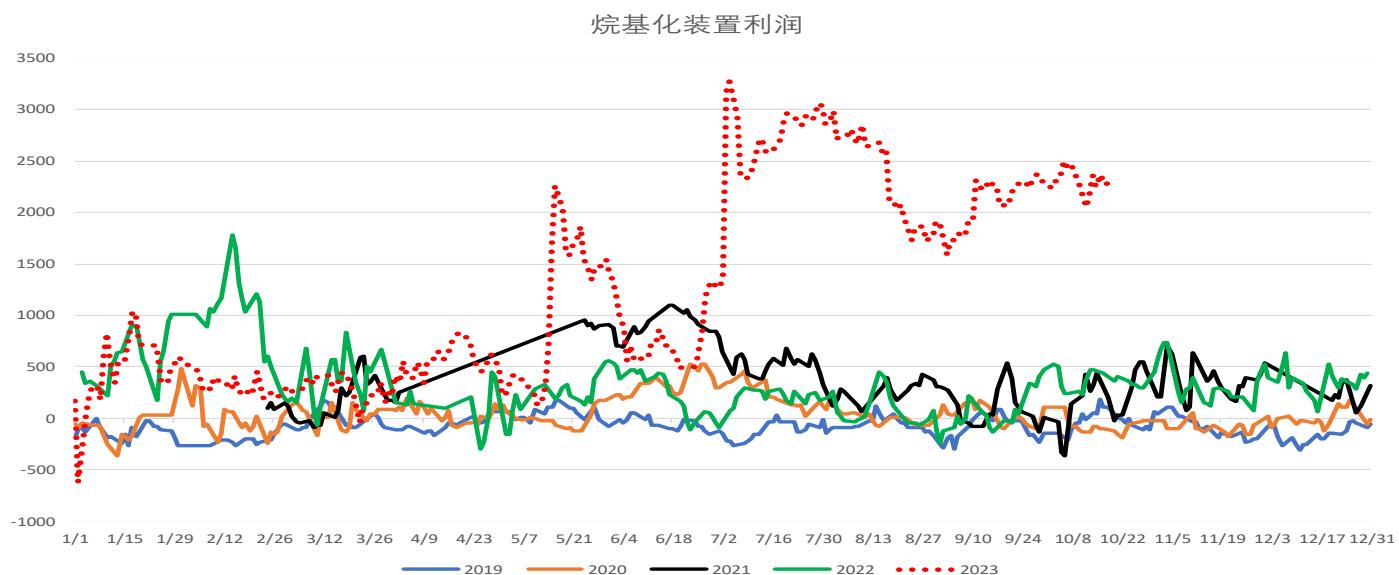
资料来源: iFind, 东亚期货研究所

图：(二)



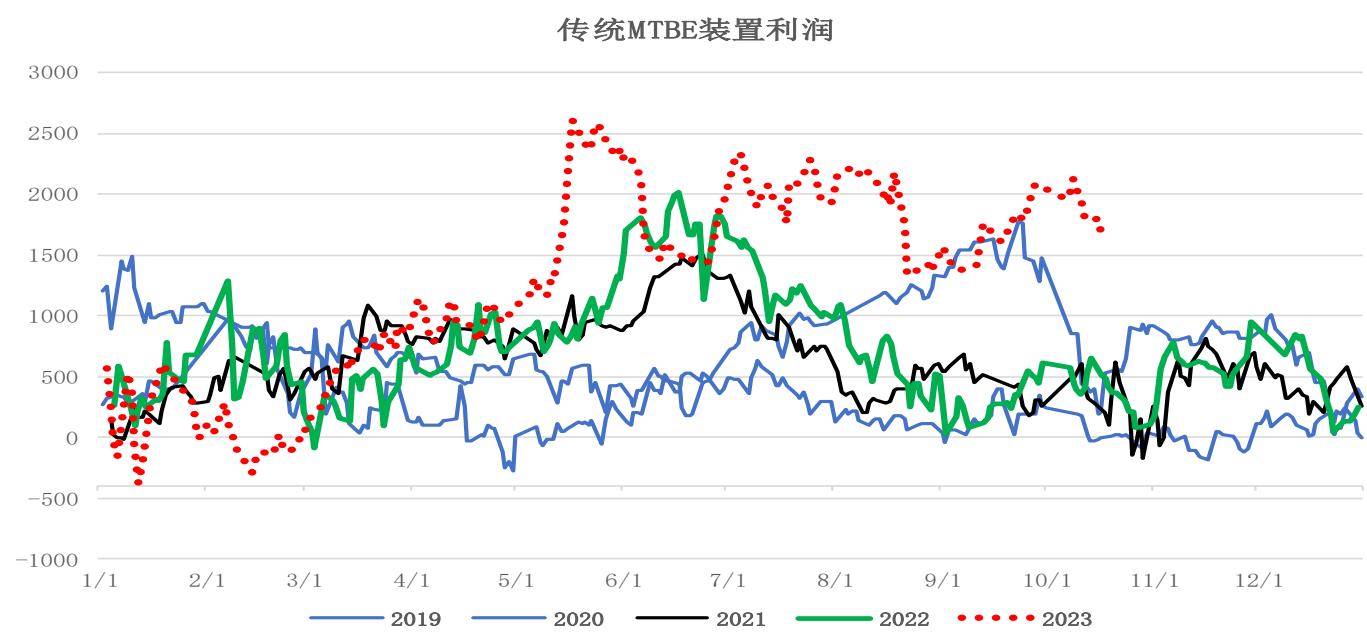
资料来源: iFind, 东亚期货研究所

图：(三)



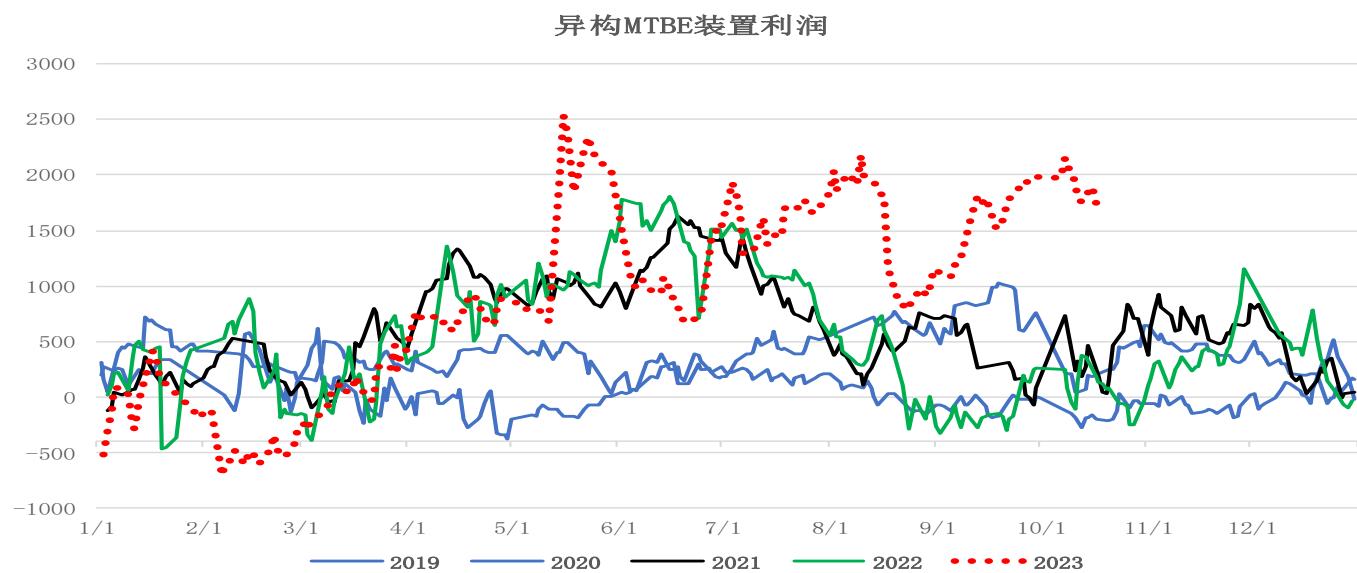
资料来源: iFind, 东亚期货研究所

图：(四)



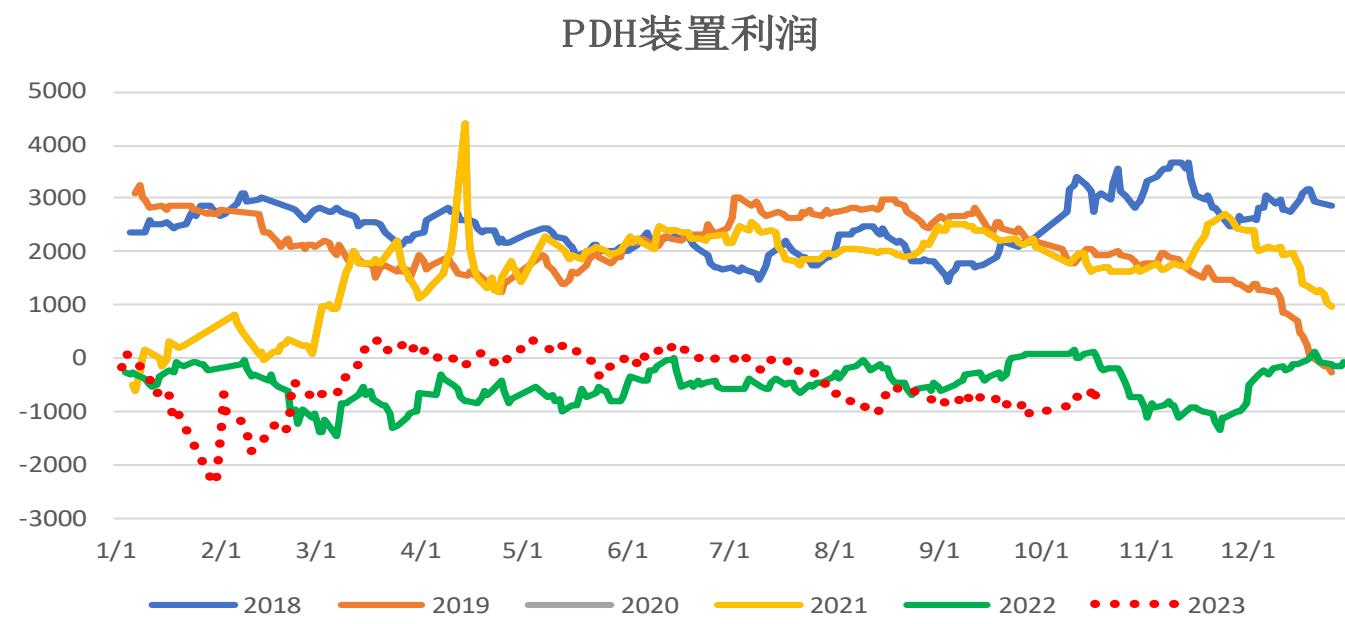
资料来源: iFind, 东亚期货研究所

图：(五)



资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：(六)



资料来源：iFind，东亚期货研究所

三、LPG 基差和价差

图：（一）



资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：（二）



资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：(三)



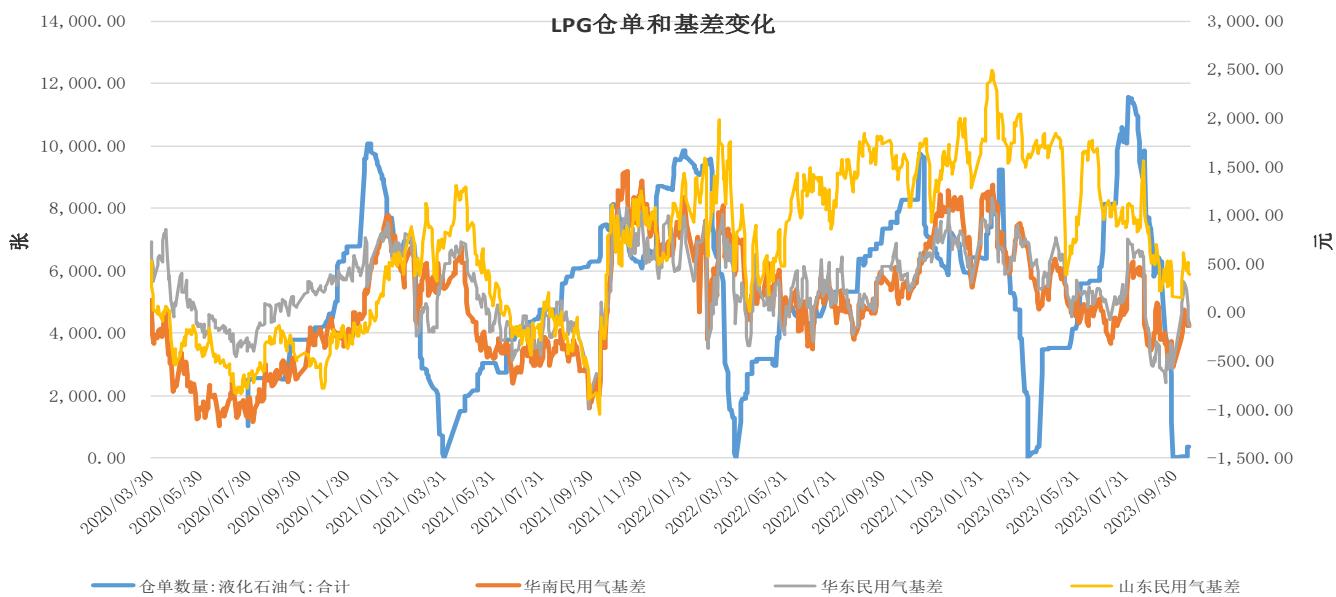
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：(四)



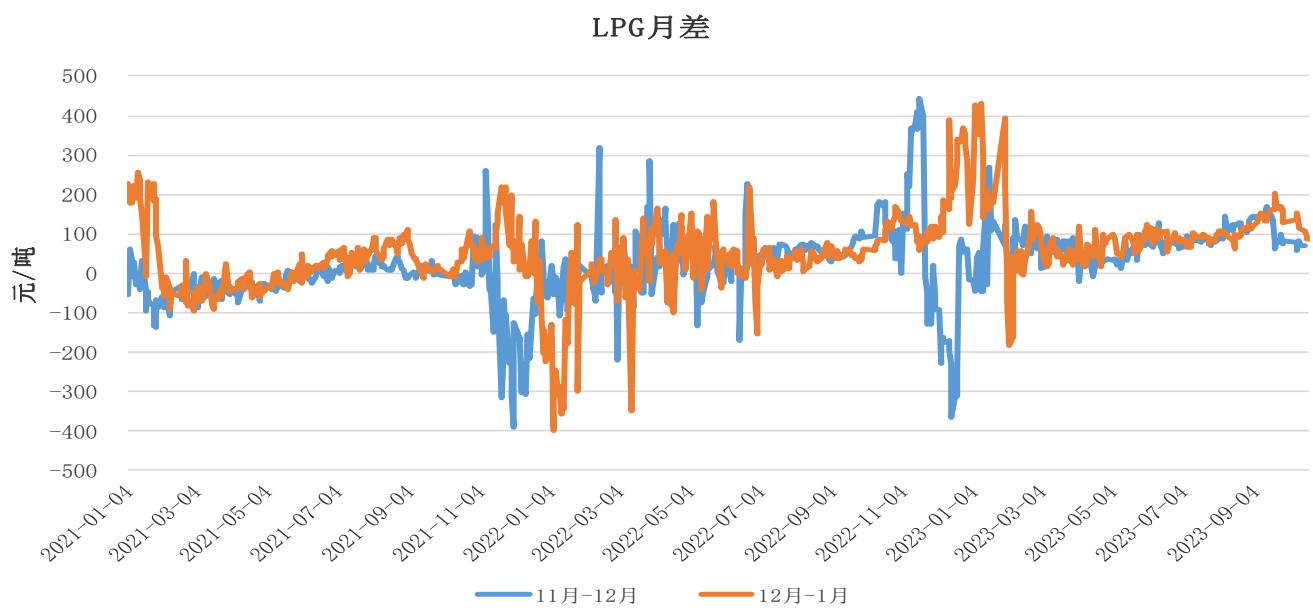
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：(五)



资料来源: iFind, 东亚期货研究所

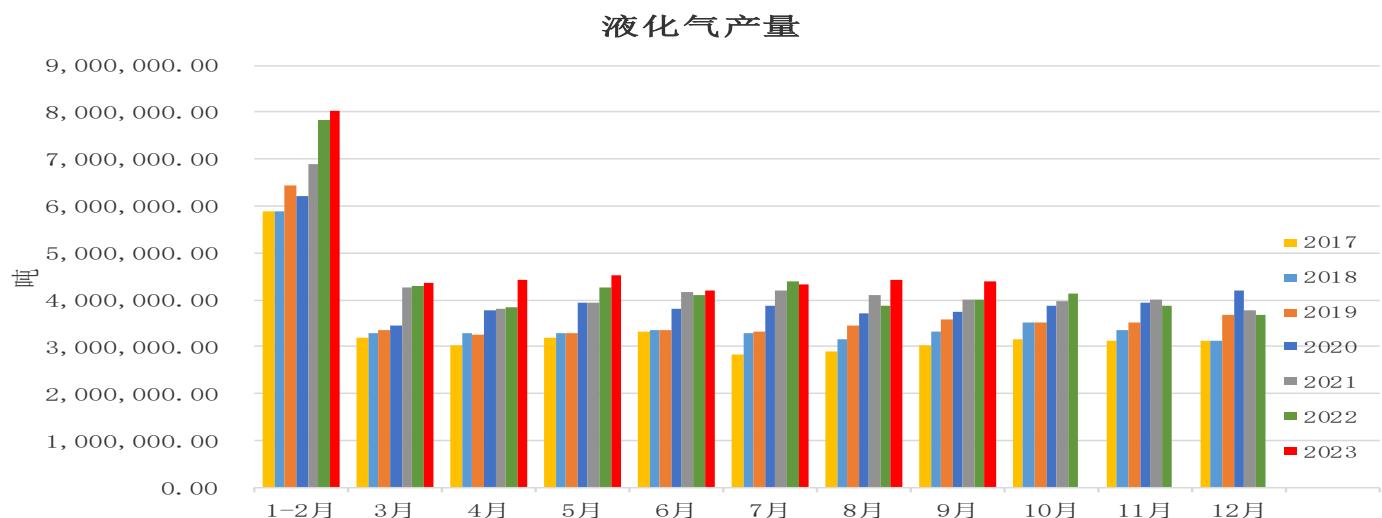
图：(六)



资料来源: iFind, 东亚期货研究所

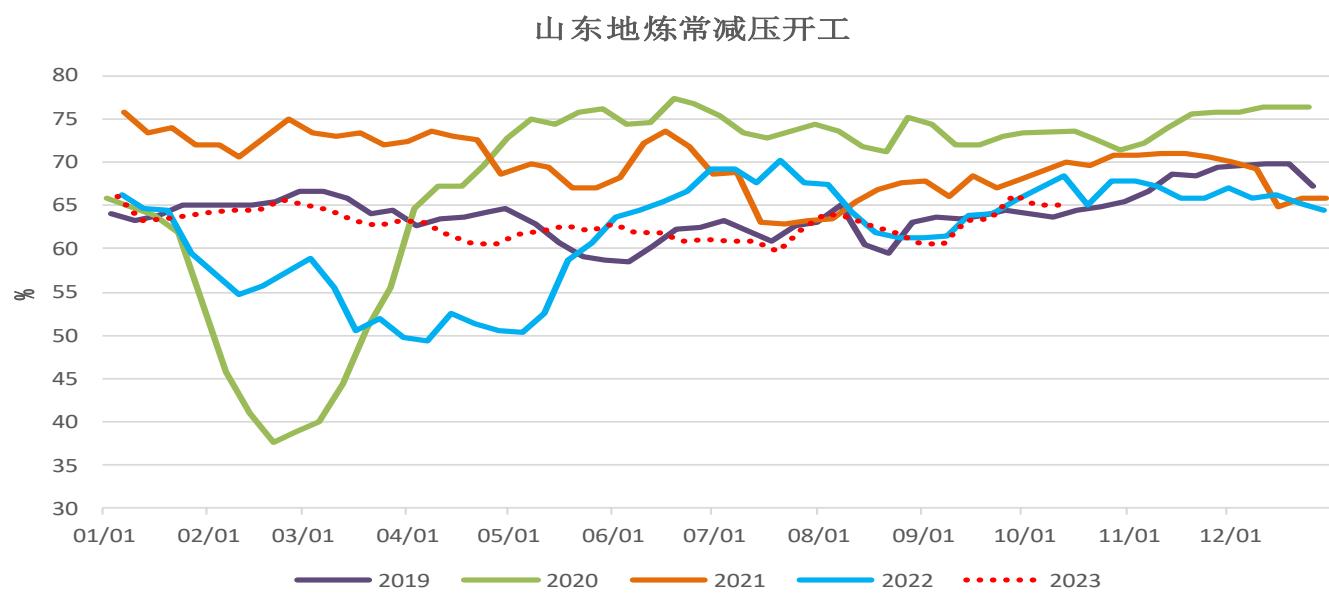
六、LPG 供给

图：（一）



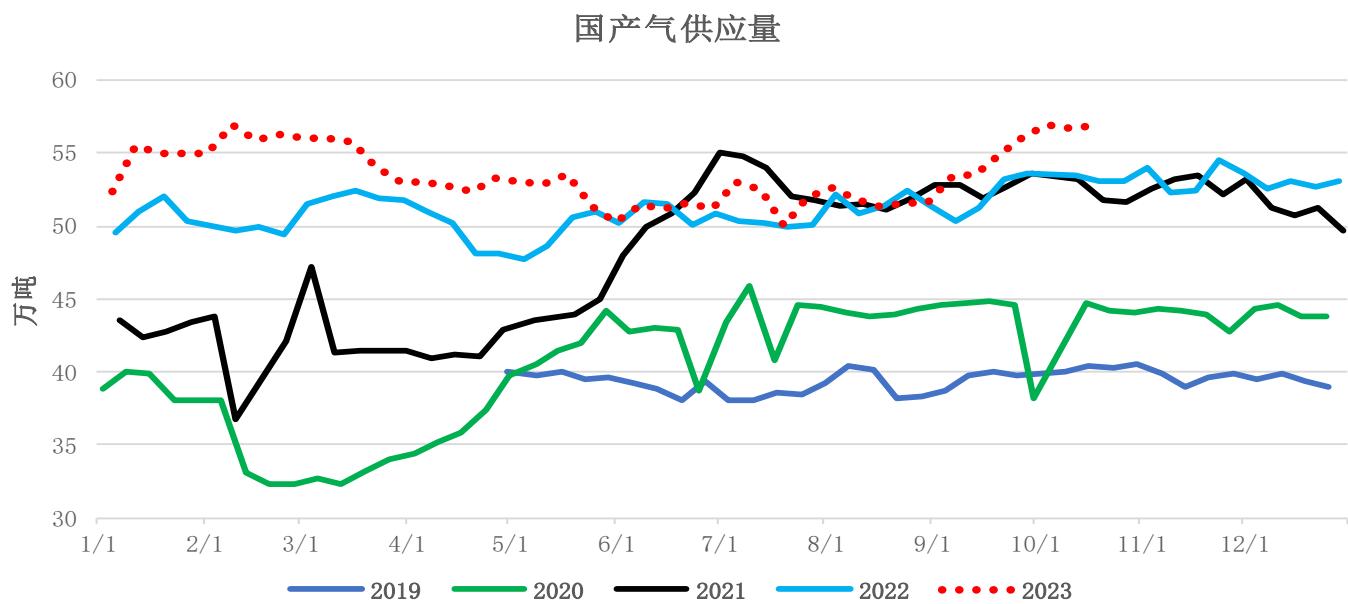
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：（二）



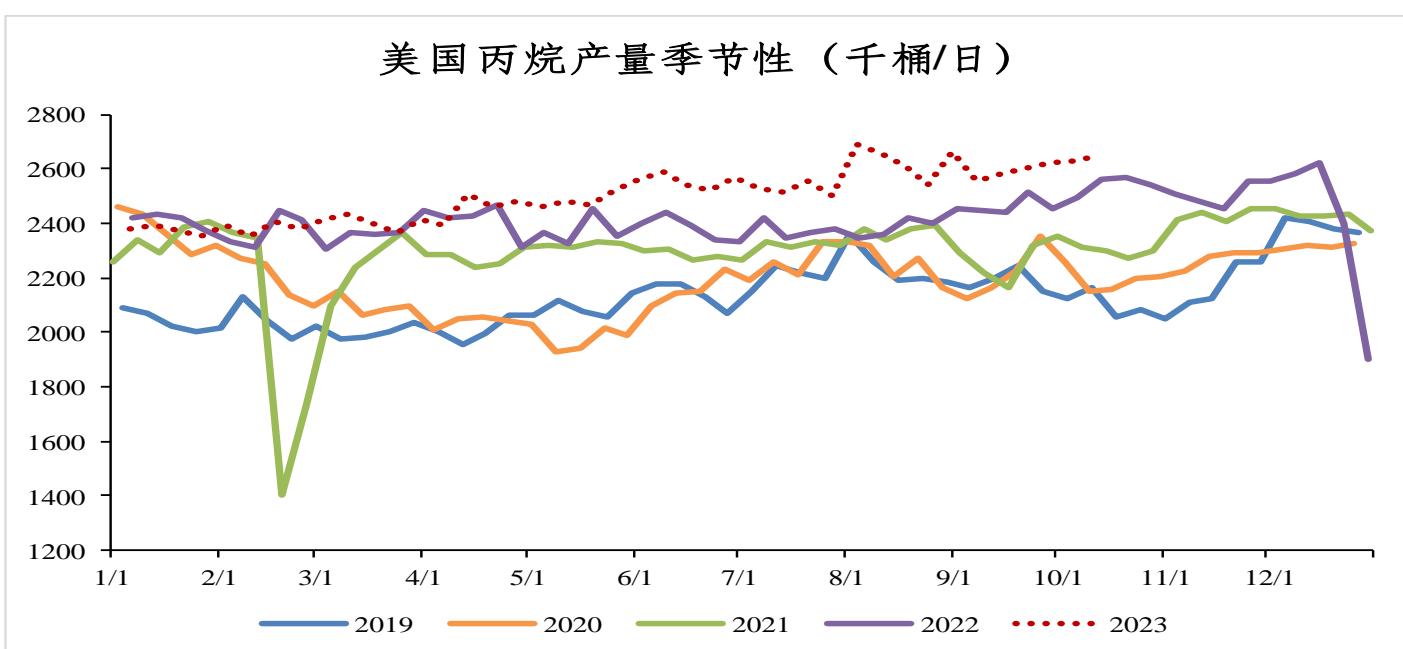
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：(三)



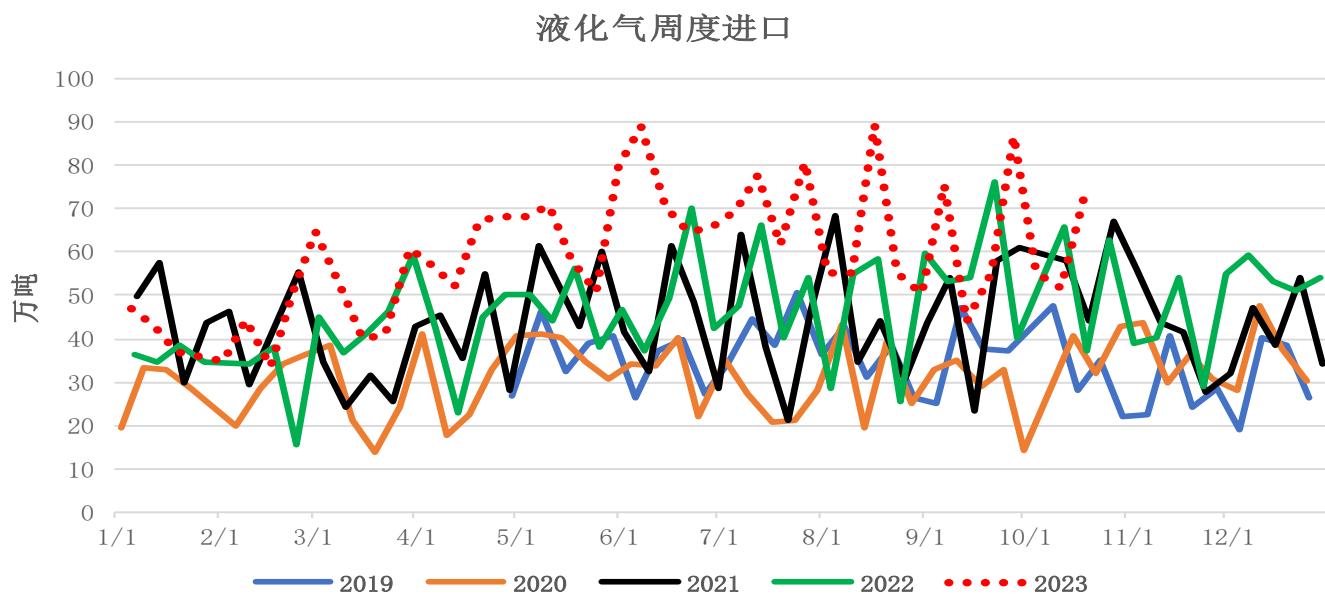
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：(四)



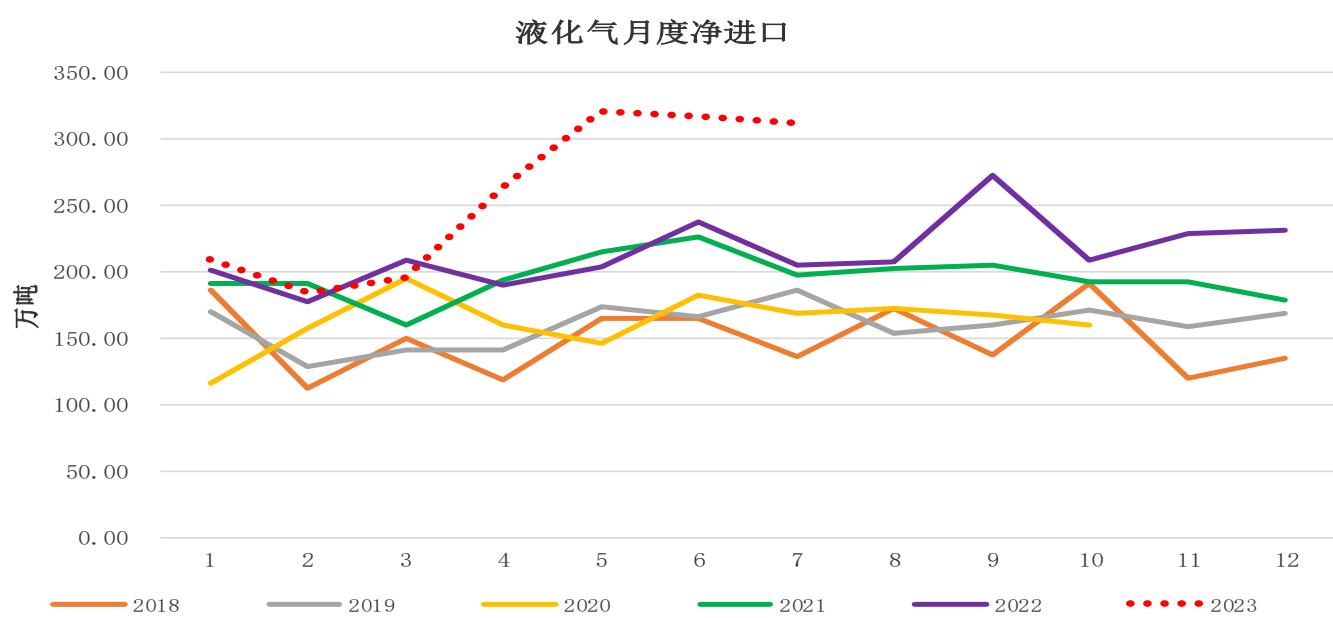
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：(五)



资料来源：iFind，东亚期货研究所

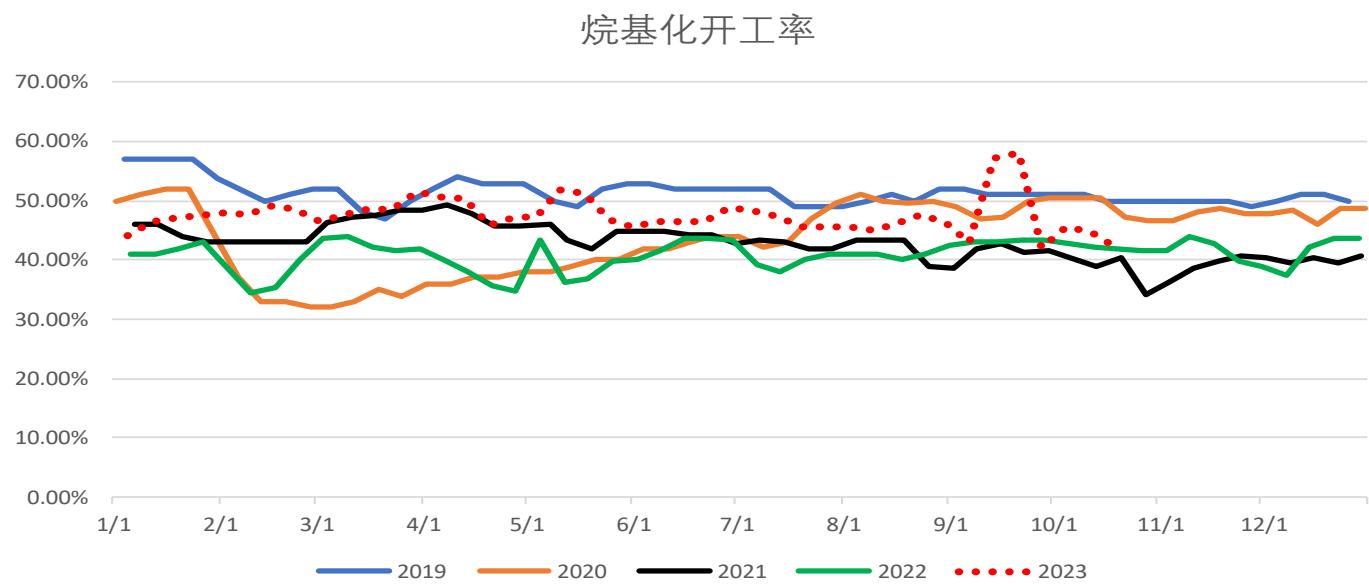
图：(六)



资料来源：iFind，东亚期货研究所

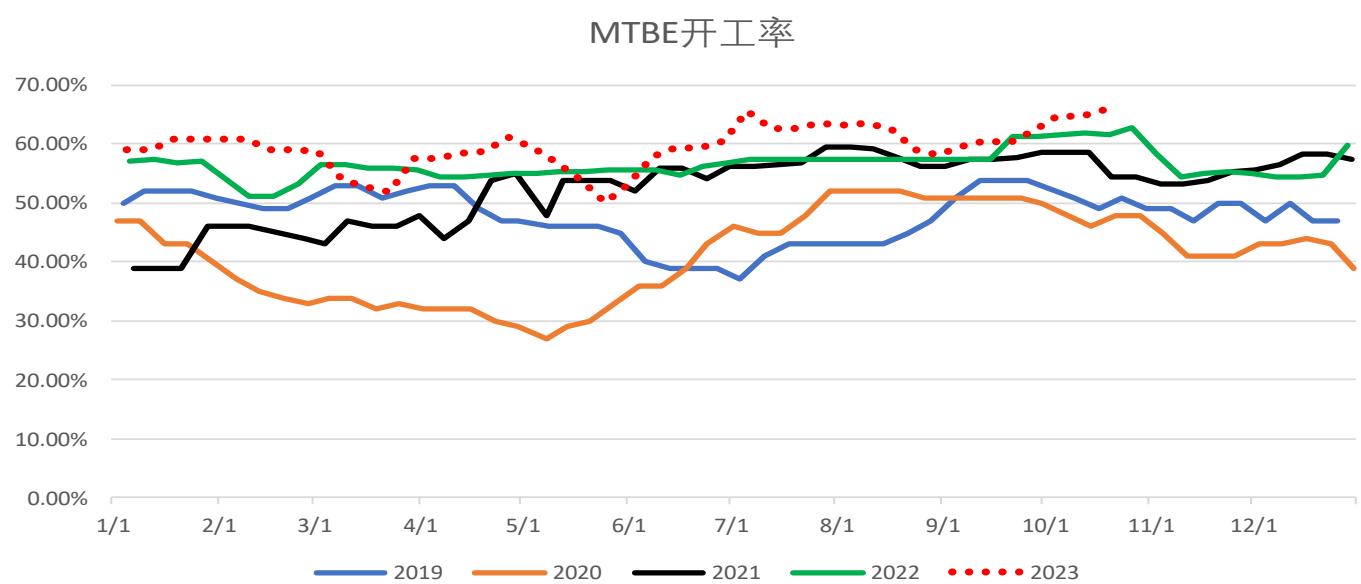
七、LPG 需求

图：（一）



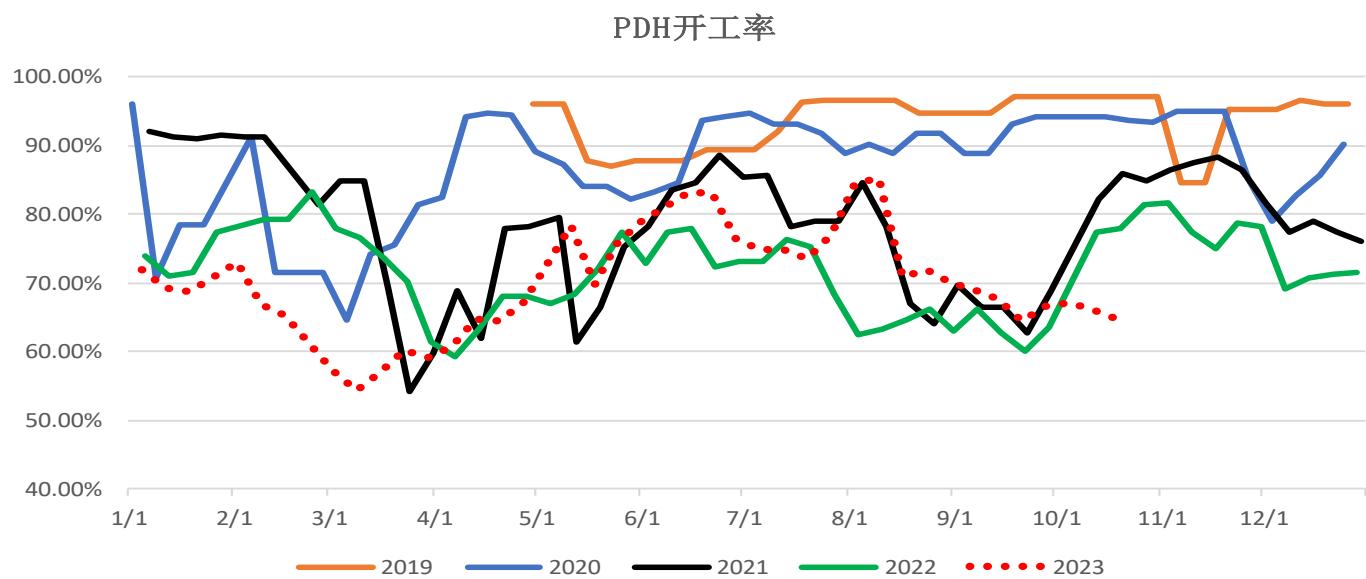
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：（二）



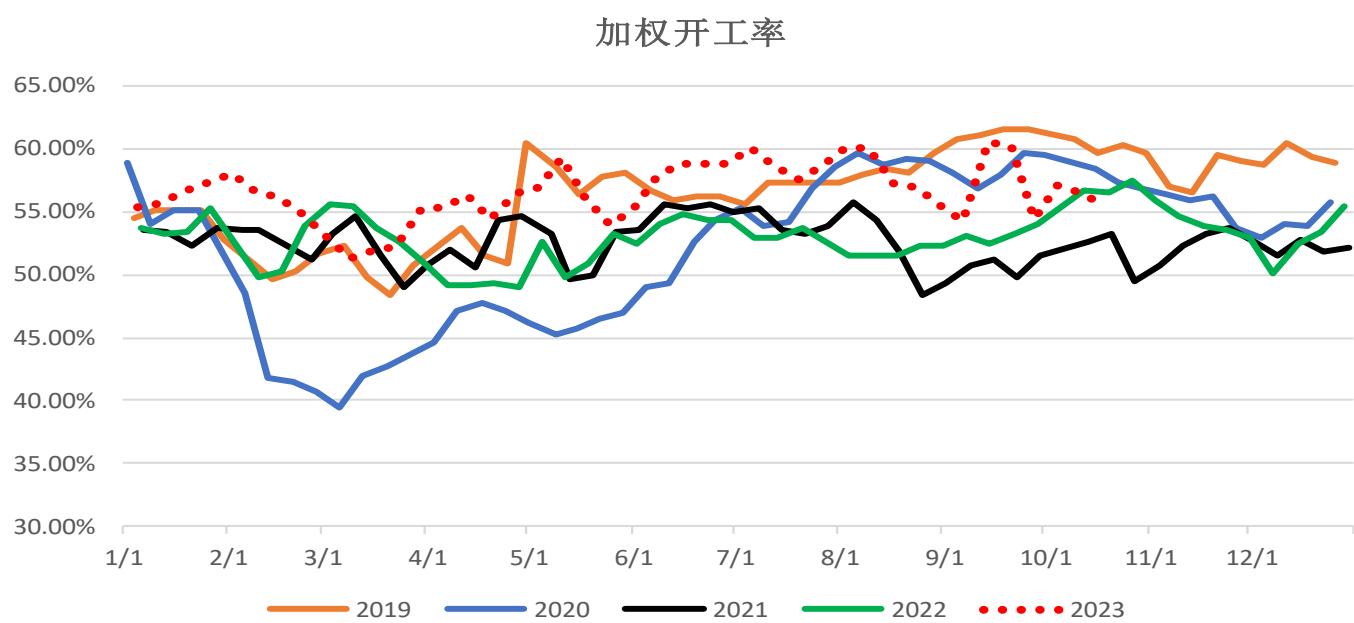
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：(三)



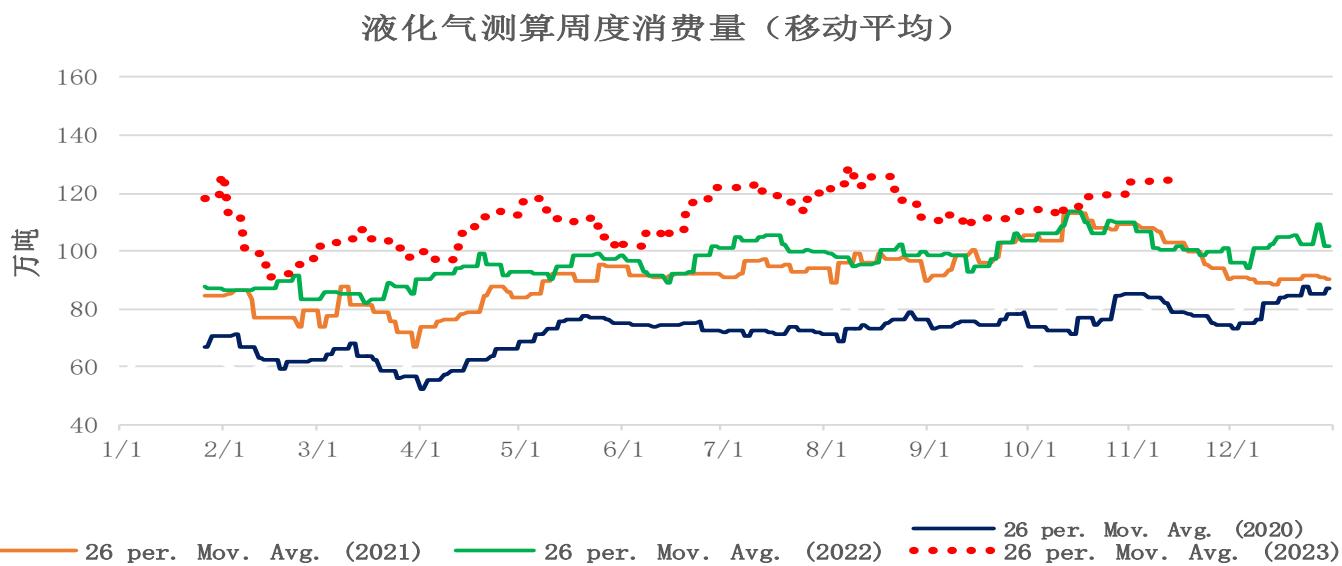
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：(四)



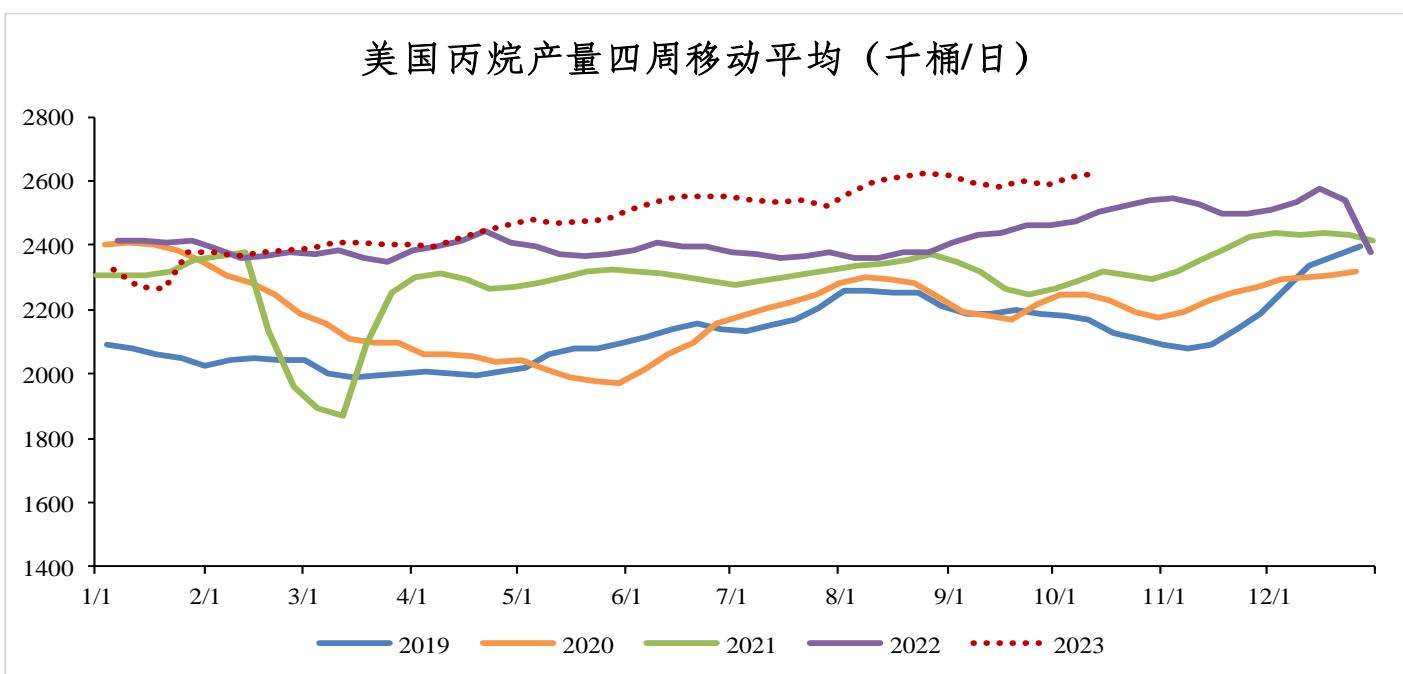
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：(五)



资料来源：iFind，东亚期货研究所

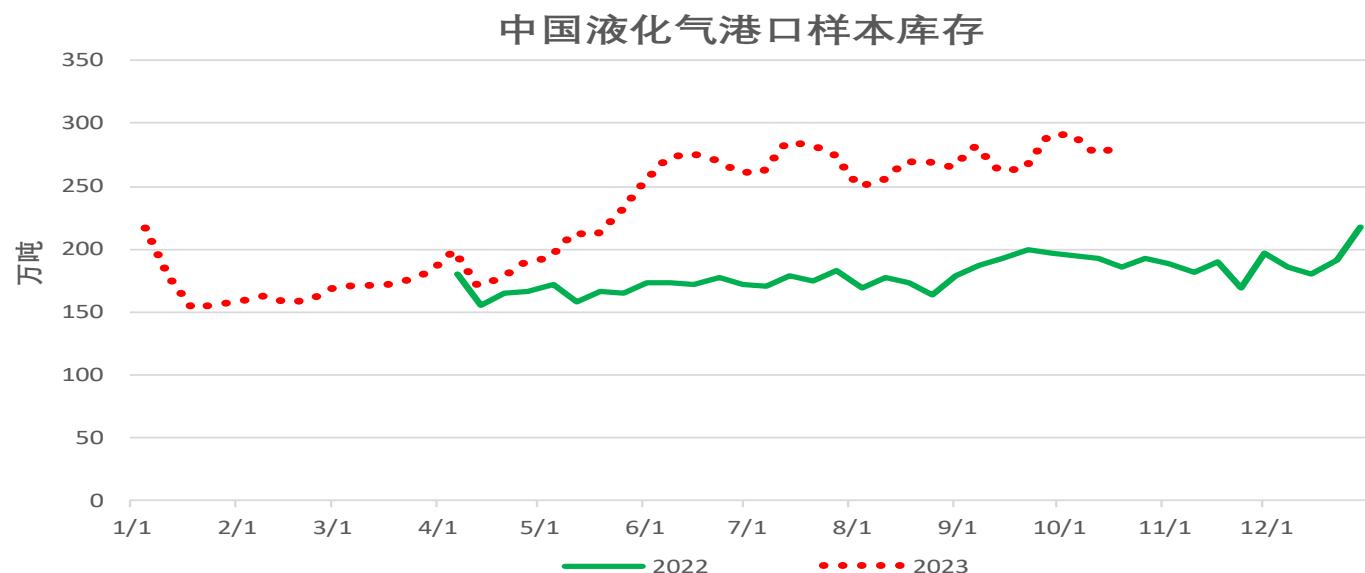
图：(六)



资料来源：EIA，东亚期货研究所

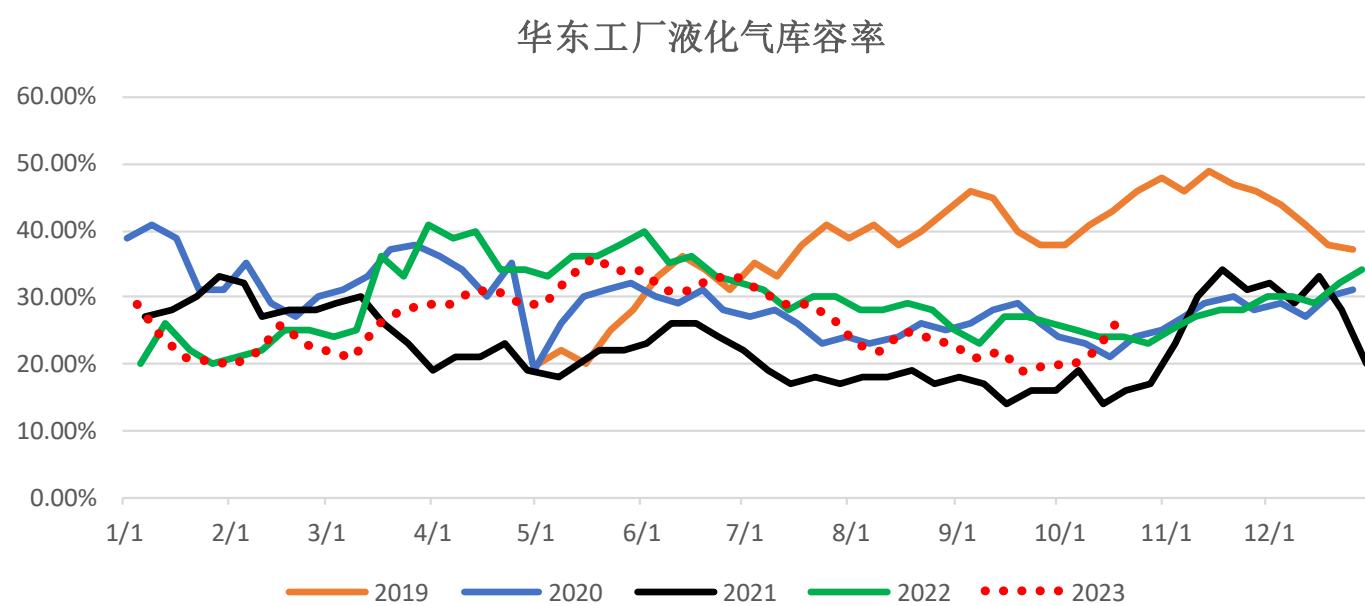
八、LPG 库存

图：(一)



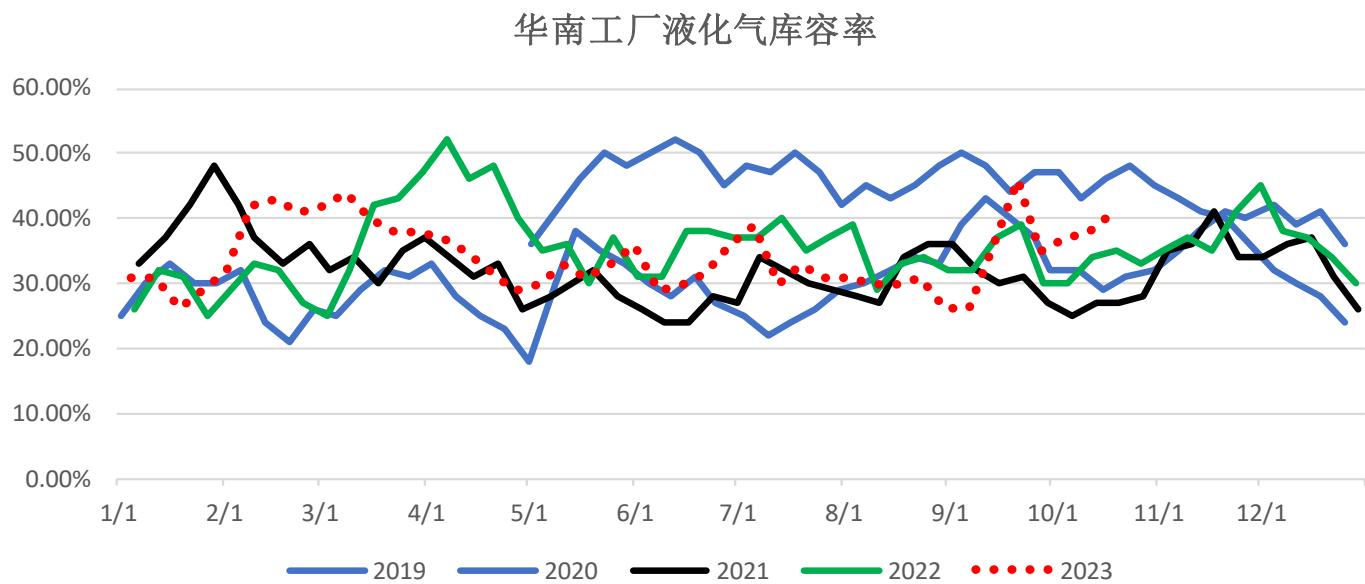
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：(二)



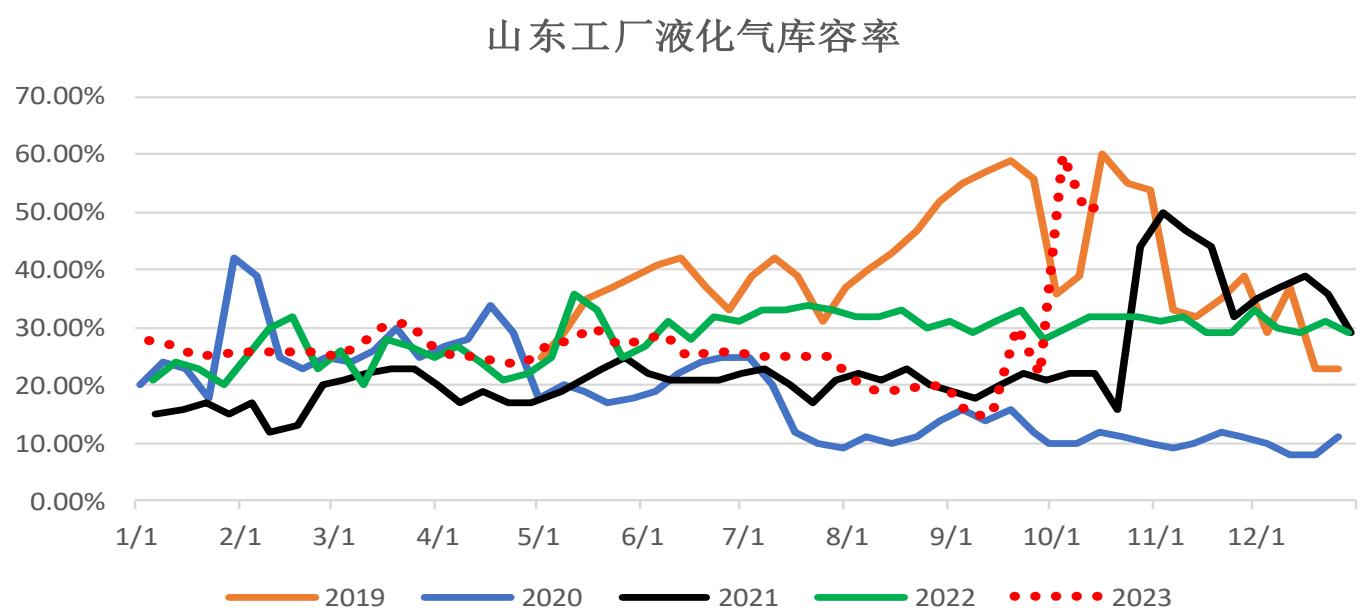
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：(三)



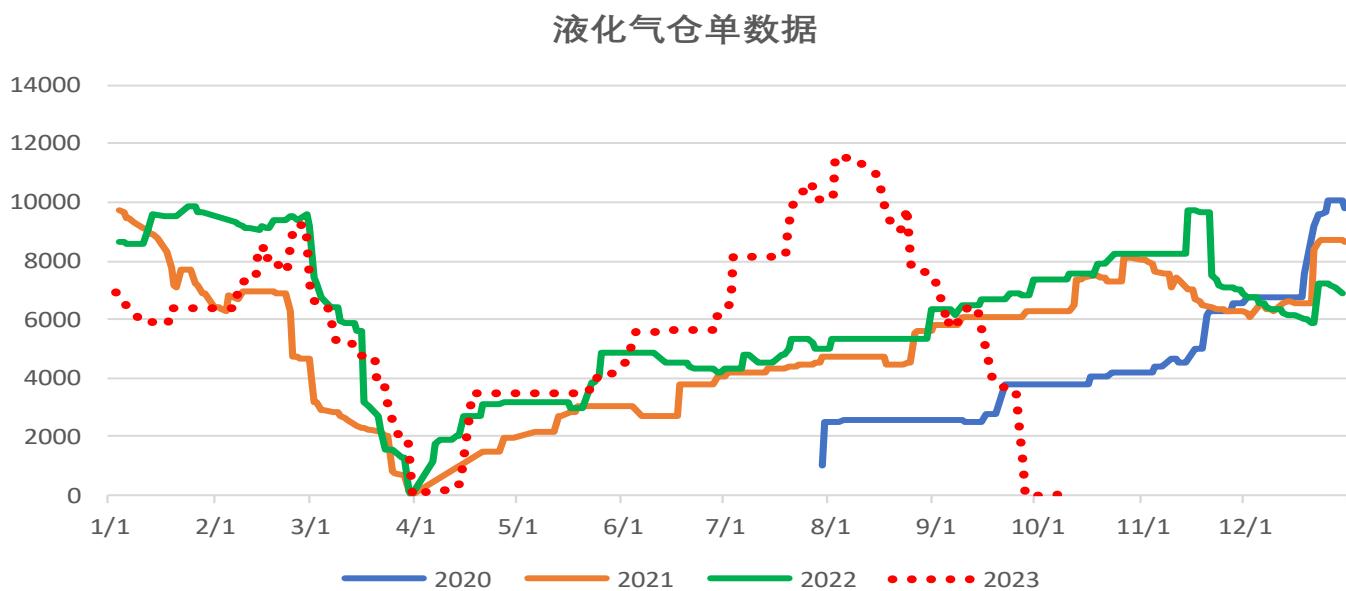
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：(四)



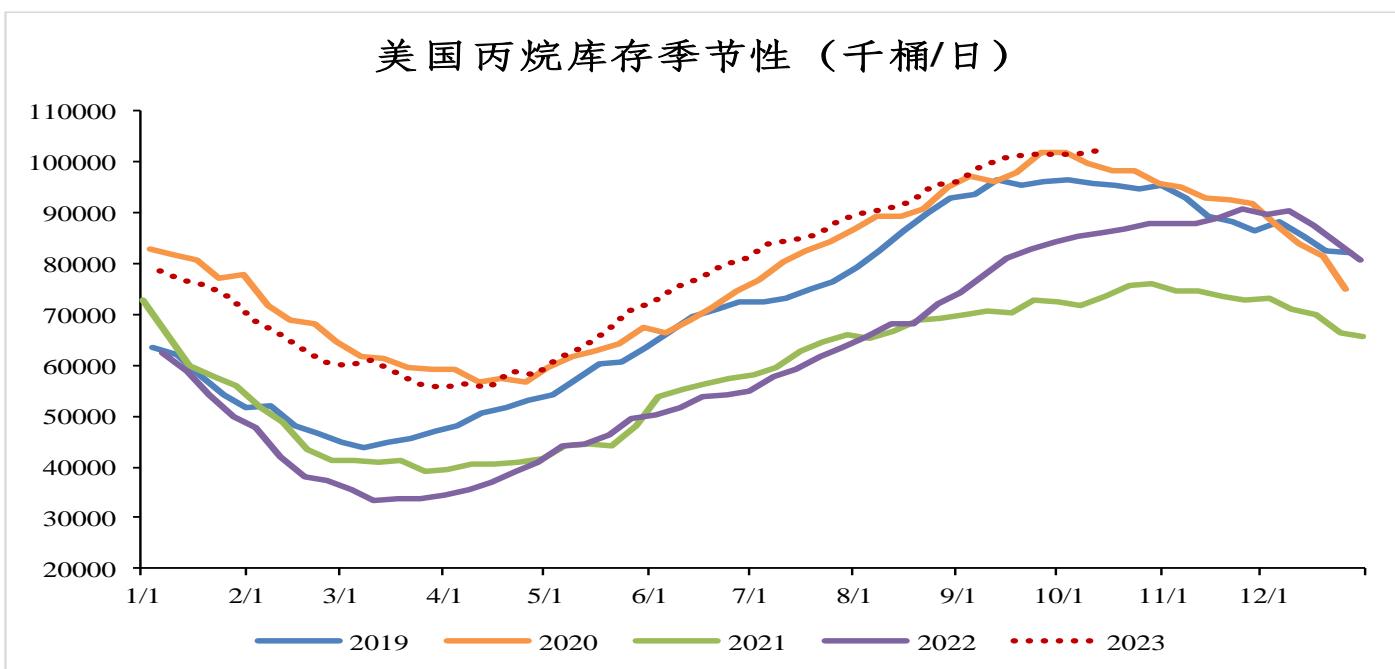
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：(五)



资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：(六)



资料来源：EIA，东亚期货研究所