

2023年10月13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南地区，折盘面 5000 左右。

成本端，CP10 月长约成本在 5923 左右，国际油价因地缘政治扩大化再度上扬。供应端，国产供应量环比减 0.41%，周度实际到港为 51.7 万吨，下周到港预报增加至 80 万吨左右。美国内烷出口环比大幅增加，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 3 套 PDH 装置停车降负而下降 1.11%。库存方面，港口库存本周库存降至 275.75 万吨，环比-5.34%。经反推的 LPG 周度表需环比上涨 5.52%。期货最新注册仓单为 50 手，环比大幅减少，同比偏低。

综上，本周 LPG 供减需增，后市预期供增需减。本周国内现货偏弱，下游观望情绪偏重。国内 10 月最近到船预报在 252 万吨。海外美国放量预期，中东延续减量，国内下游 PDH 以及调油需求预期篇弱，基本面以回调逻辑为主。本周盘面表现大幅弱于外盘，伴随着看到基差走强和内外价差走弱，符合季节性特征。虽然油价坚挺走高，但考虑短期 PG 供应压力偏大，操作上仍以逢高布空为主。

## 基本面

### 供应：

8月液化气累计产量为~~343.20~~ (298.85) 万吨；

截止本周四，炼厂开工率为~~63.47%~~ (63.36%)；

国产气供应量为~~56.67~~ (56.9) 万吨；液化气周度总进口量为~~51.7~~ (55) 万吨；到港预报总量为~~80~~ (60) 万吨。

### 需求：

截止本周四，烷基化开工率为~~44.82%~~ (45.75%)；MTBE开工率为~~64.80%~~

(64.69%)；PDH开工率为~~66.08%~~ (67.19%)；加权开工率为~~56.45%~~

(57.05%)。周度液化气反推消费量为~~123.92~~ (110.20) 万吨。

### 库存：

截止本周四，液化气港口库存总量约为~~275.75~~ (291.3) 万吨；华东工厂液化气库容率为~~22%~~ (20%)；华南工厂液化气库容率为~~38%~~ (37%)；山东工厂液化气炼厂库存率为~~50%~~ (60%)。

### 价格：

截止本周五，华南民用气价格为~~5,118.00~~ (5,268.00) 元/吨；华东民用气价格为~~5,400.00~~ (5,400.00) 元/吨；山东民用气价格为~~5,300.00~~ (5,300.00) 元/吨；山东工业气价格为~~5,650.00~~ (5,700.00) 元/吨；FEI 丙烷掉期价格为~~638.01~~ (659.91) 美元/吨；CP丙烷掉期价格为~~566.22~~ (586.35) 美元/吨。

### 利润：

截止本周五，丙烷进口利润为~~-128.67~~ (-499.21) 元/吨；烷基化装置利润为~~2050.01~~ (2500.00) 元/吨；传统MTBE装置利润为~~1831.58~~ (2500.00) 元/吨。

### 价差：

截止本周五，华南民用气基差为~~34~~ (-340)；华东民用气基差为~~316~~ (-358)；山东民用气基差为~~16~~ (-508)；11月-12月月差为~~83~~ (82)。

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. 下游新一轮补货启动; 2. 北方天气逐渐降温，终端燃烧需求增量明显;
向下驱动	1. 下周国际油价存下跌空间; 2. 化工需求预期不佳; 3. 国际液化气市场供需相对疲软。
逻辑分析	盘面锚定油价反弹后或回调整理，估值中性偏低。
观点	宽幅震荡为主，区间 4950–5200。

## 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)



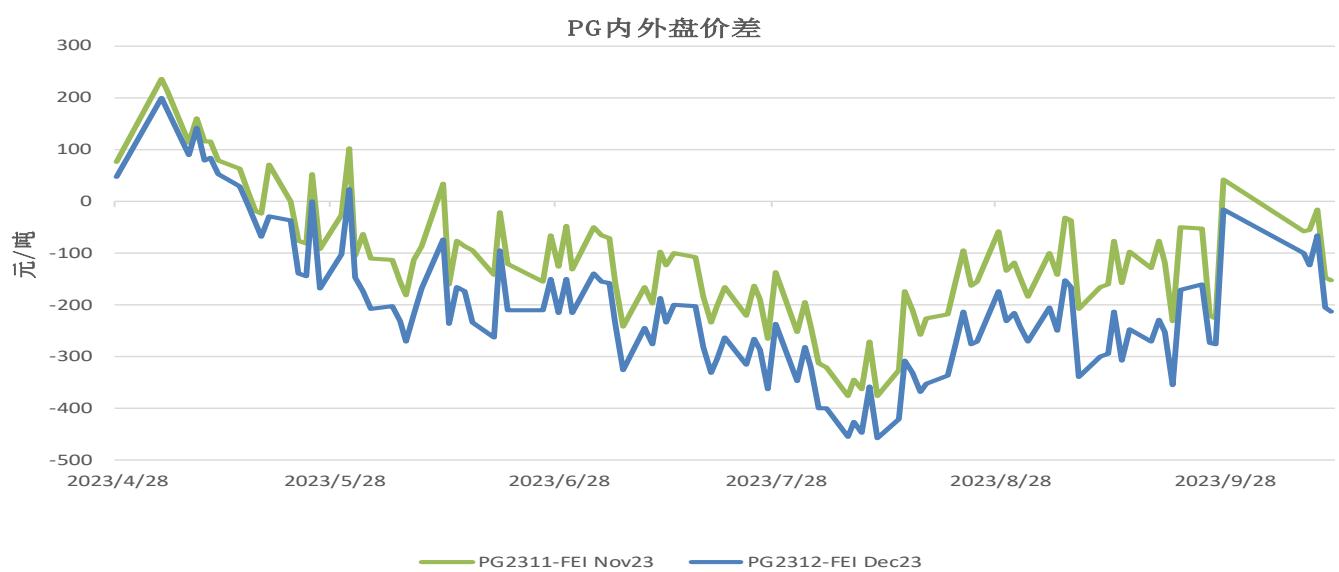
资料来源：Bloomberg, 东亚期货研究所

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

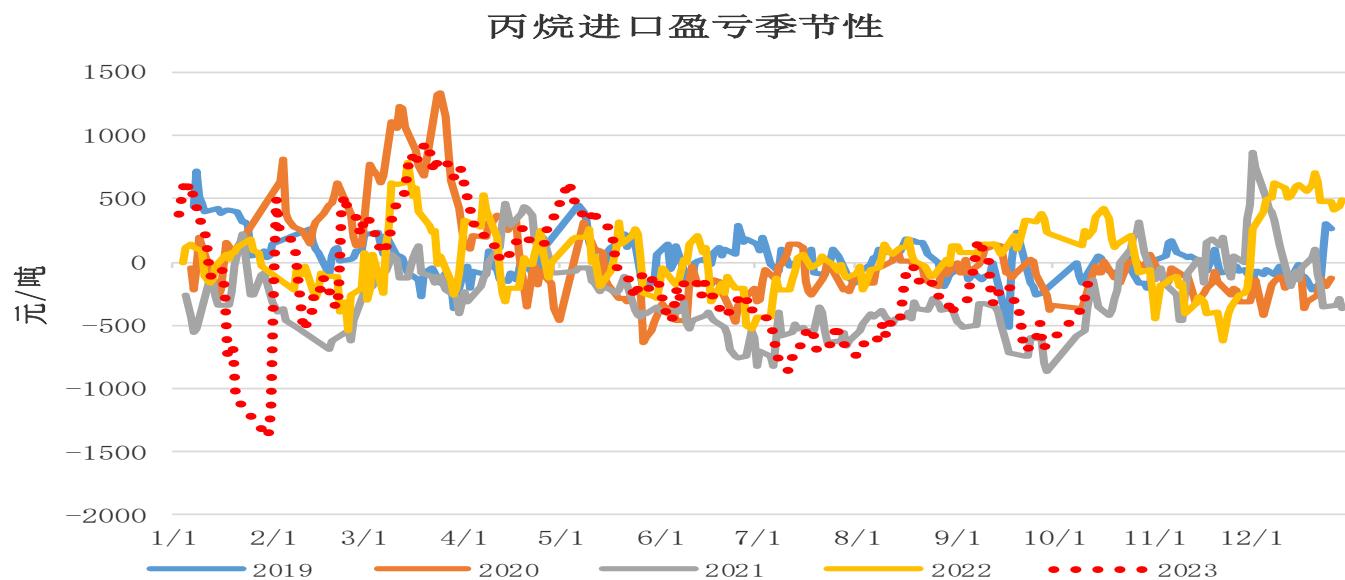
图：(九)



资料来源：Bloomberg, 东亚期货研究所

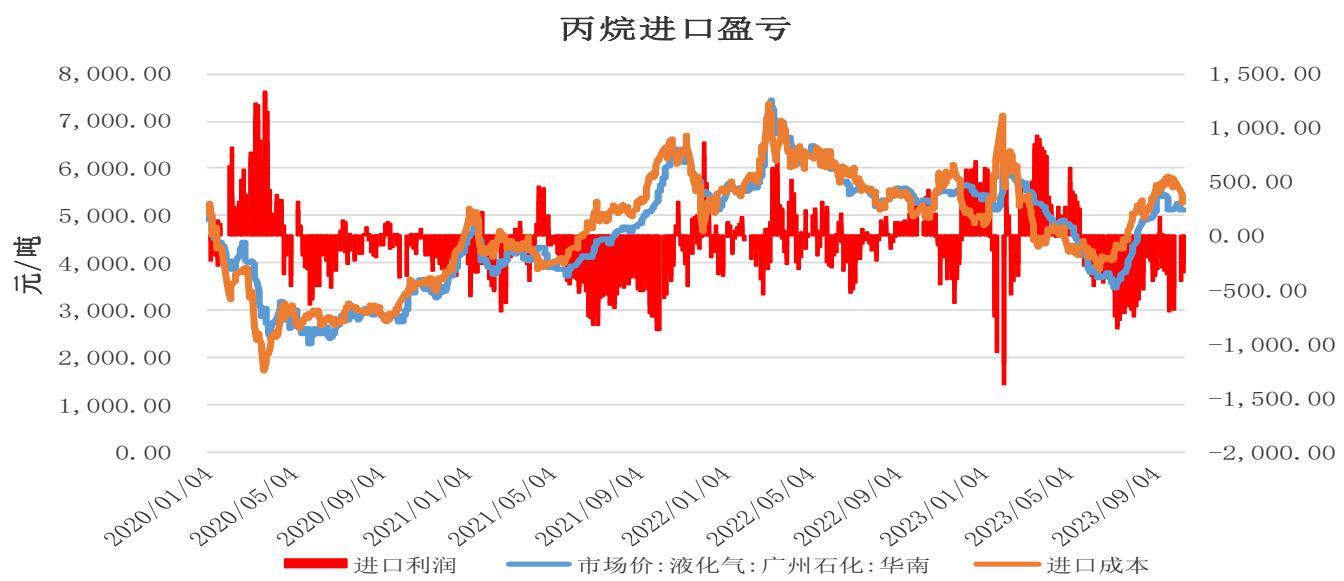
## 二、LPG 产业链利润

图：(一)



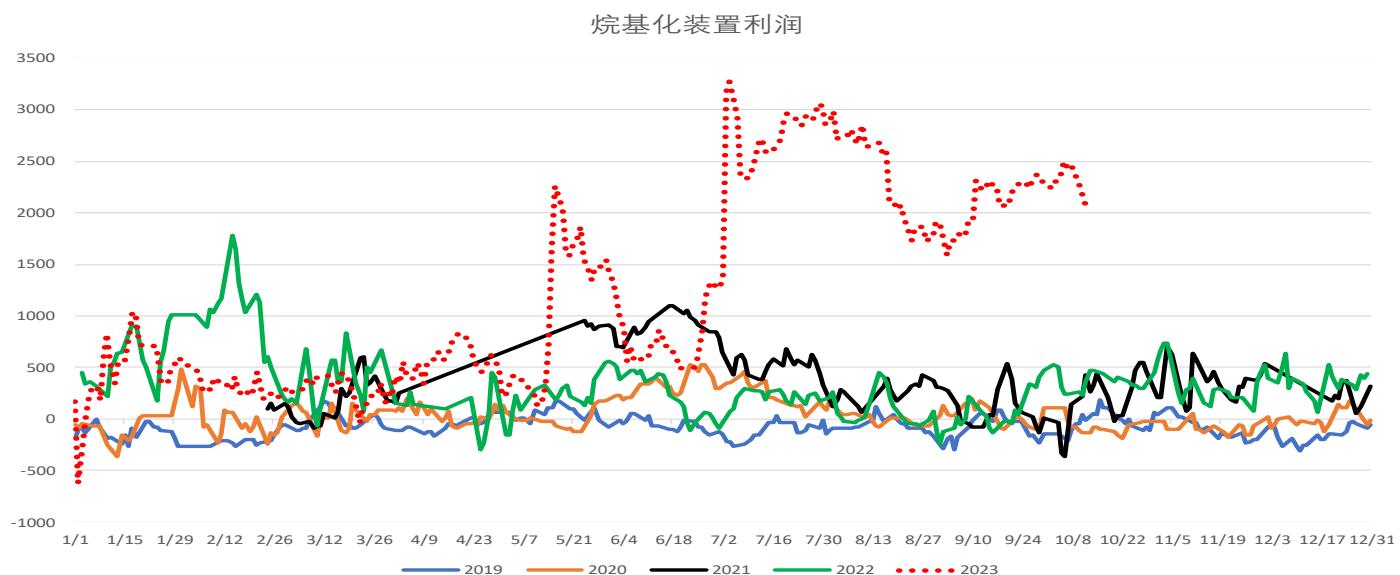
资料来源: iFind, 东亚期货研究所

图：(二)



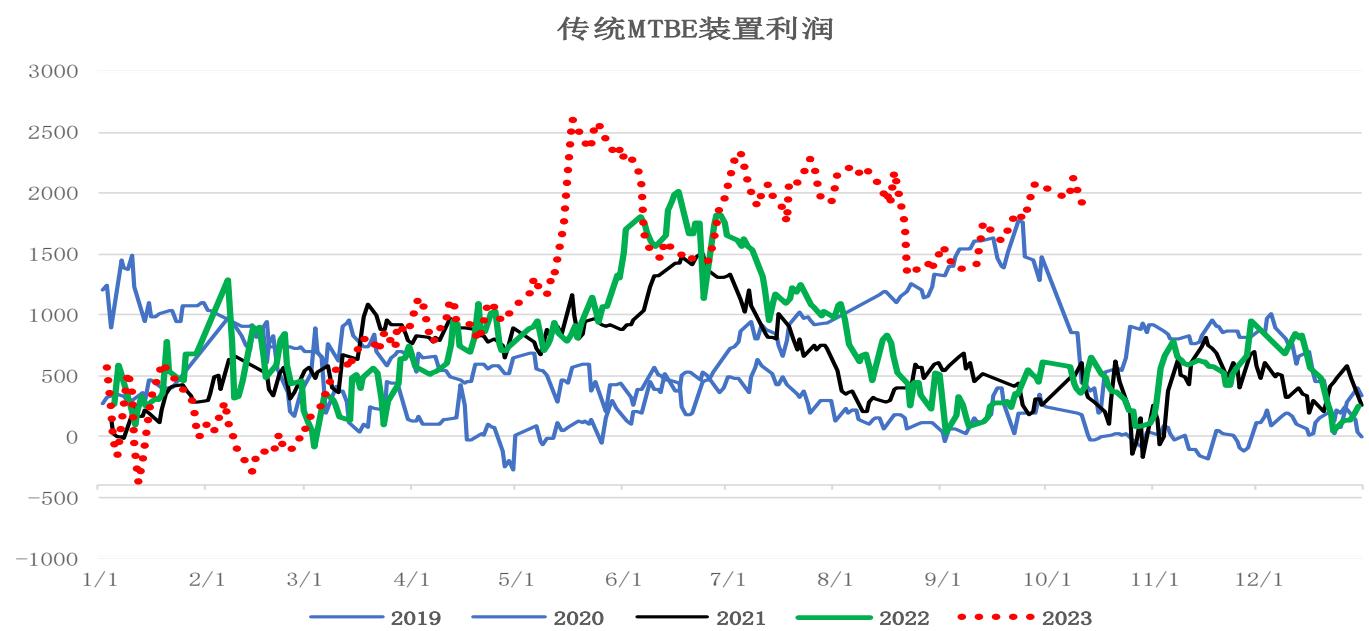
资料来源: iFind, 东亚期货研究所

图：(三)



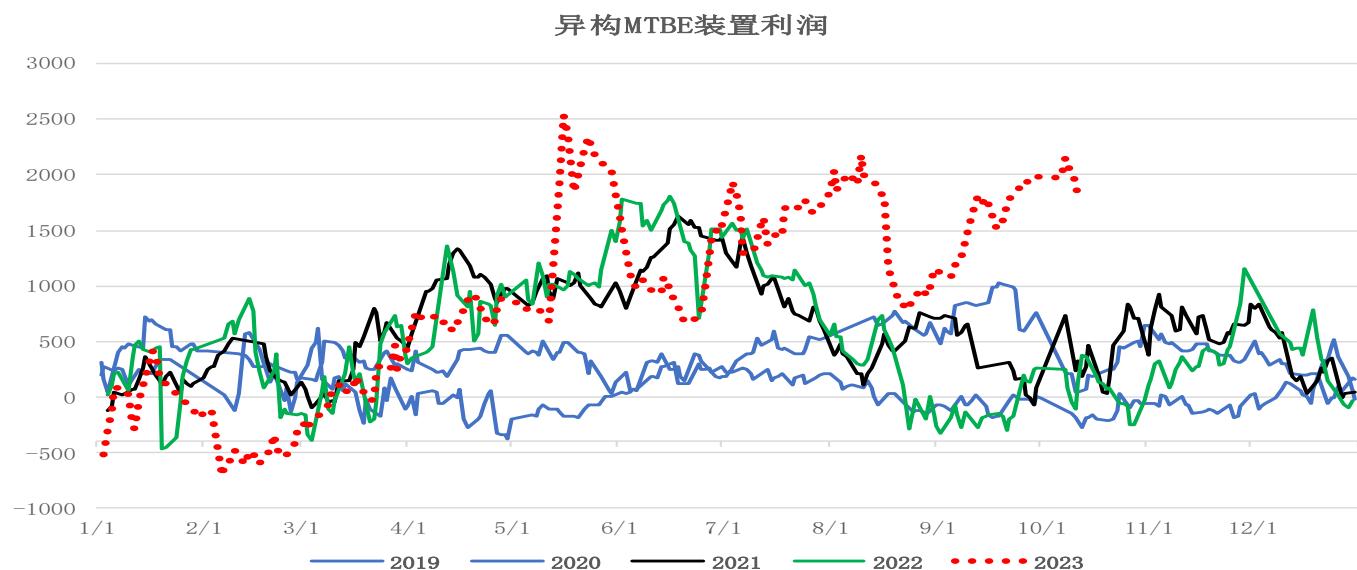
资料来源: iFind, 东亚期货研究所

图：(四)



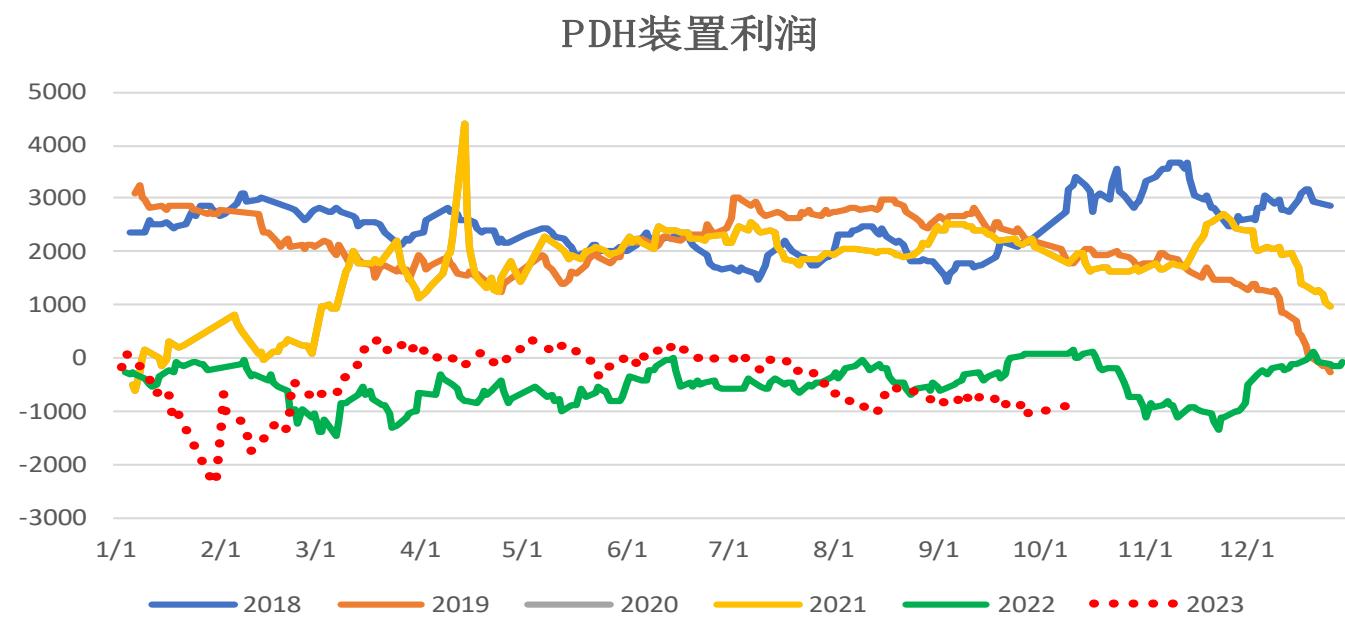
资料来源: iFind, 东亚期货研究所

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

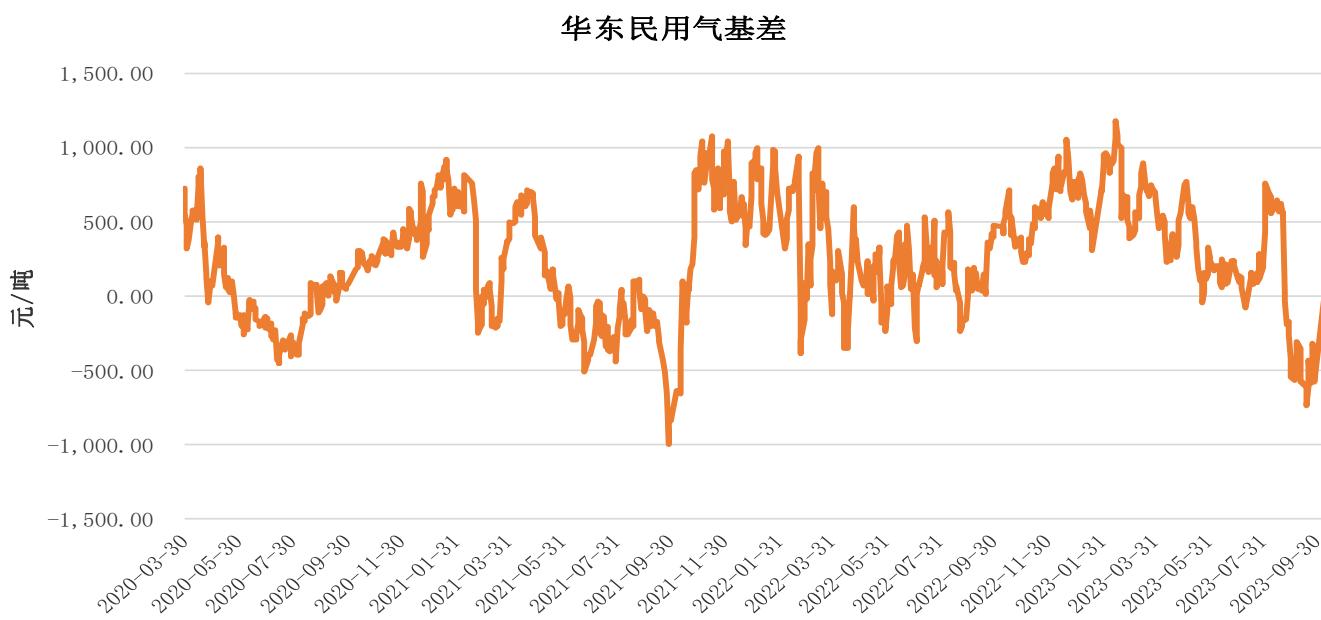
### 三、LPG 基差和价差

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)



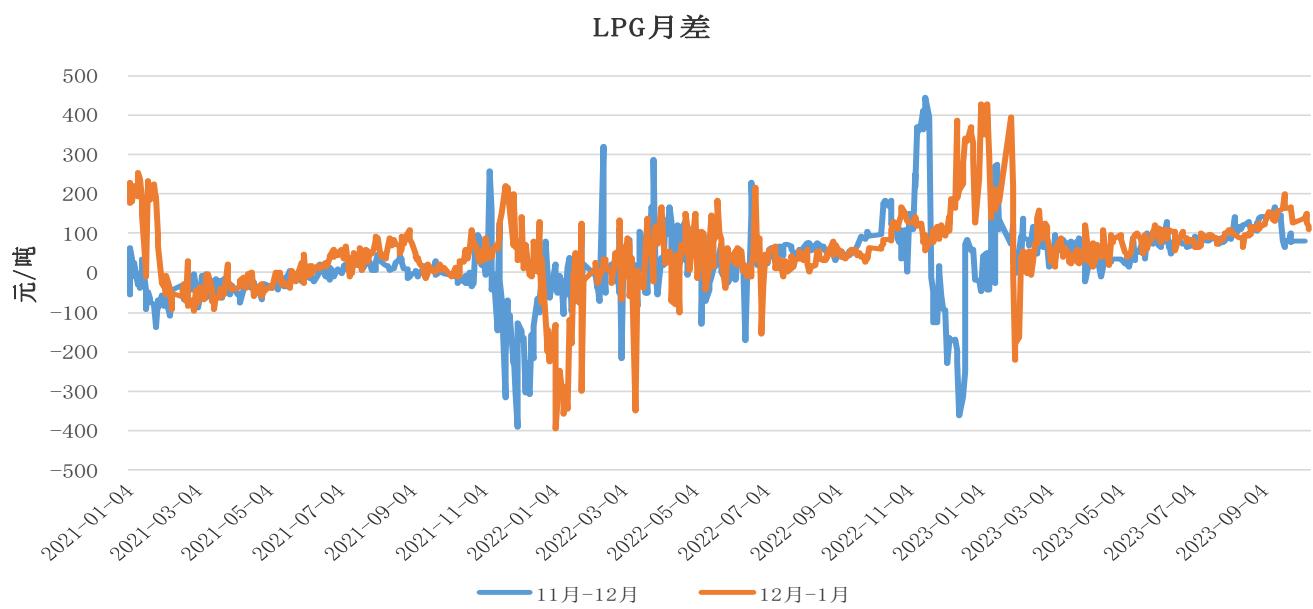
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：(五)



资料来源: iFind, 东亚期货研究所

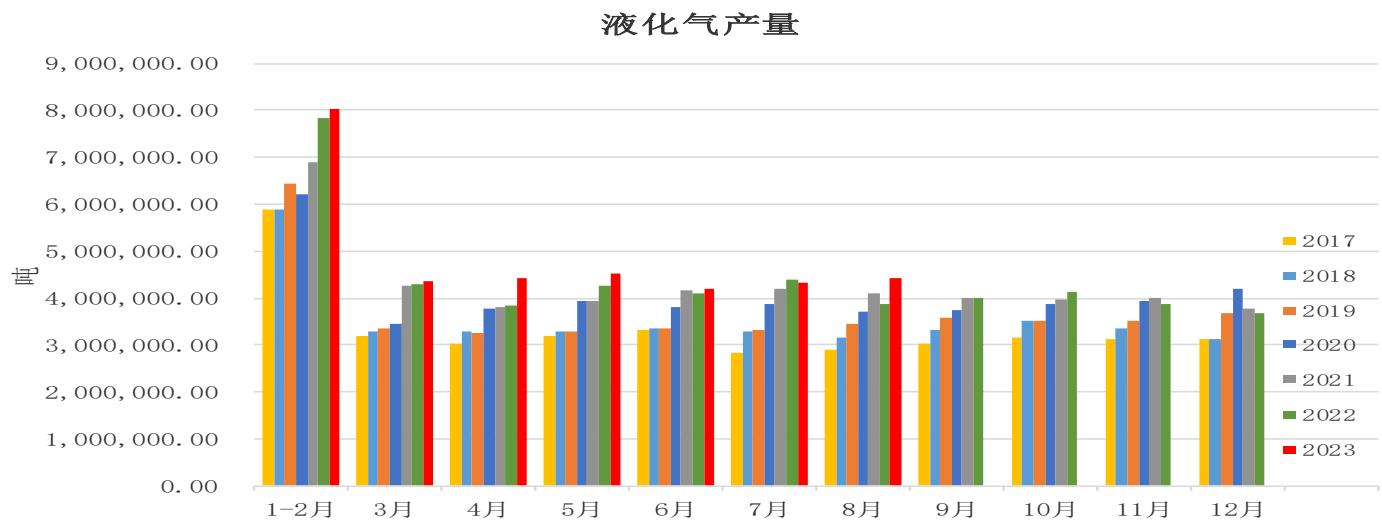
图：(六)



资料来源: iFind, 东亚期货研究所

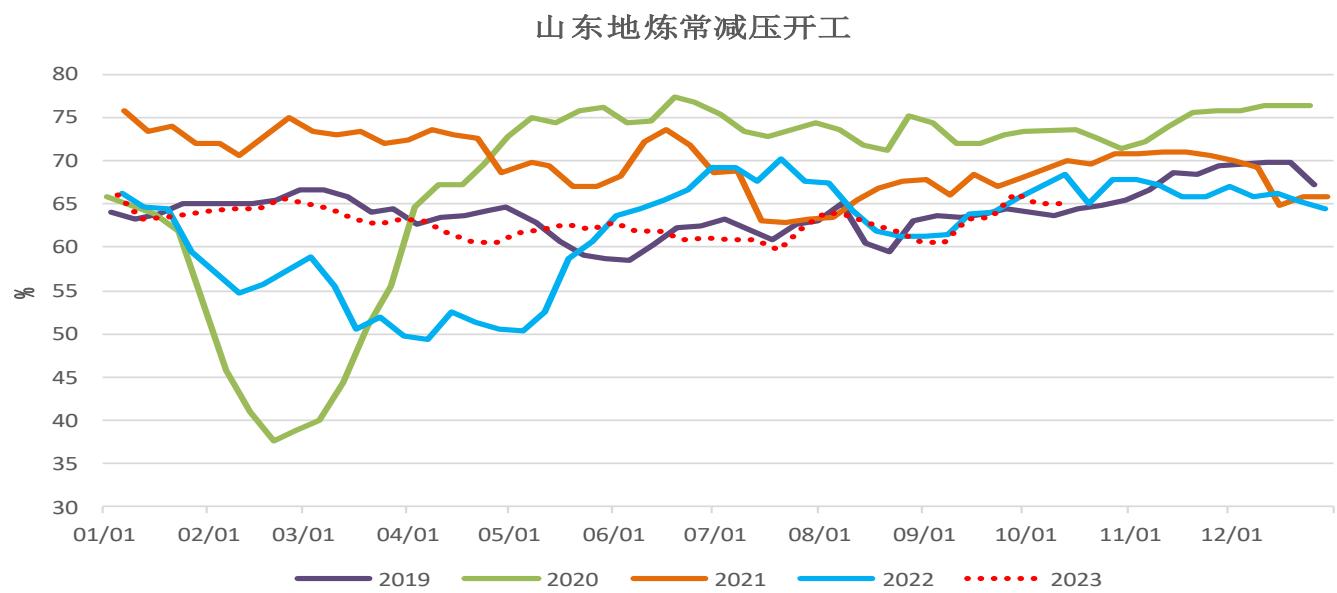
## 六、LPG 供给

图：（一）



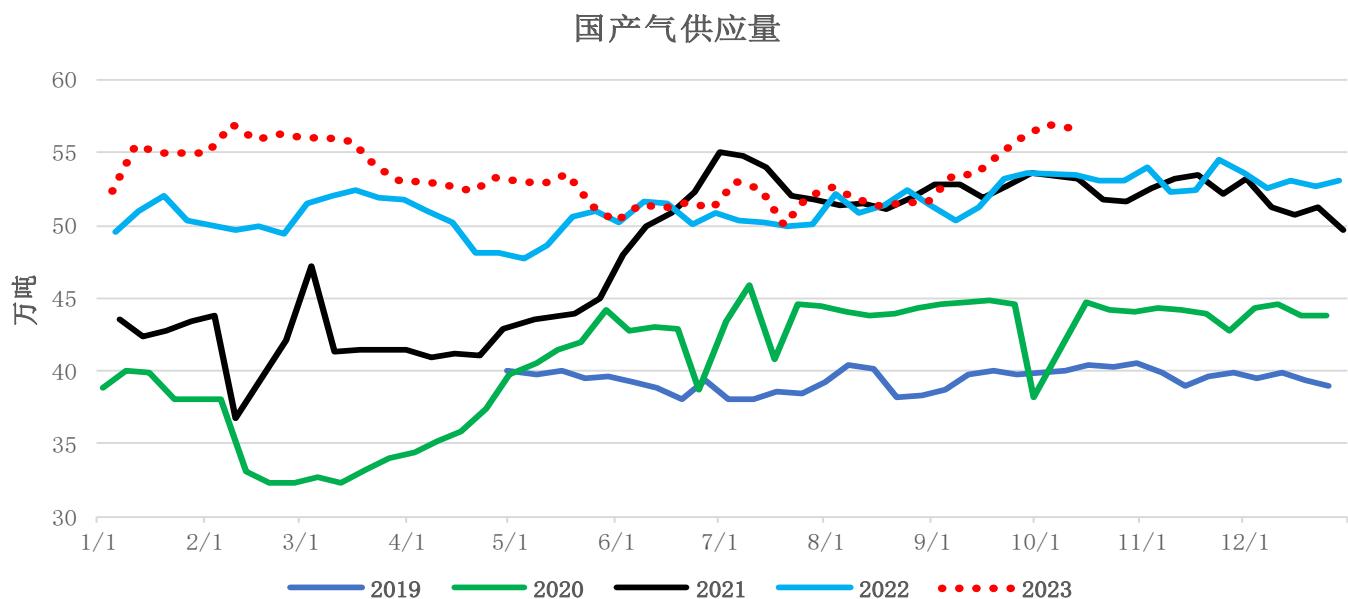
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：（二）



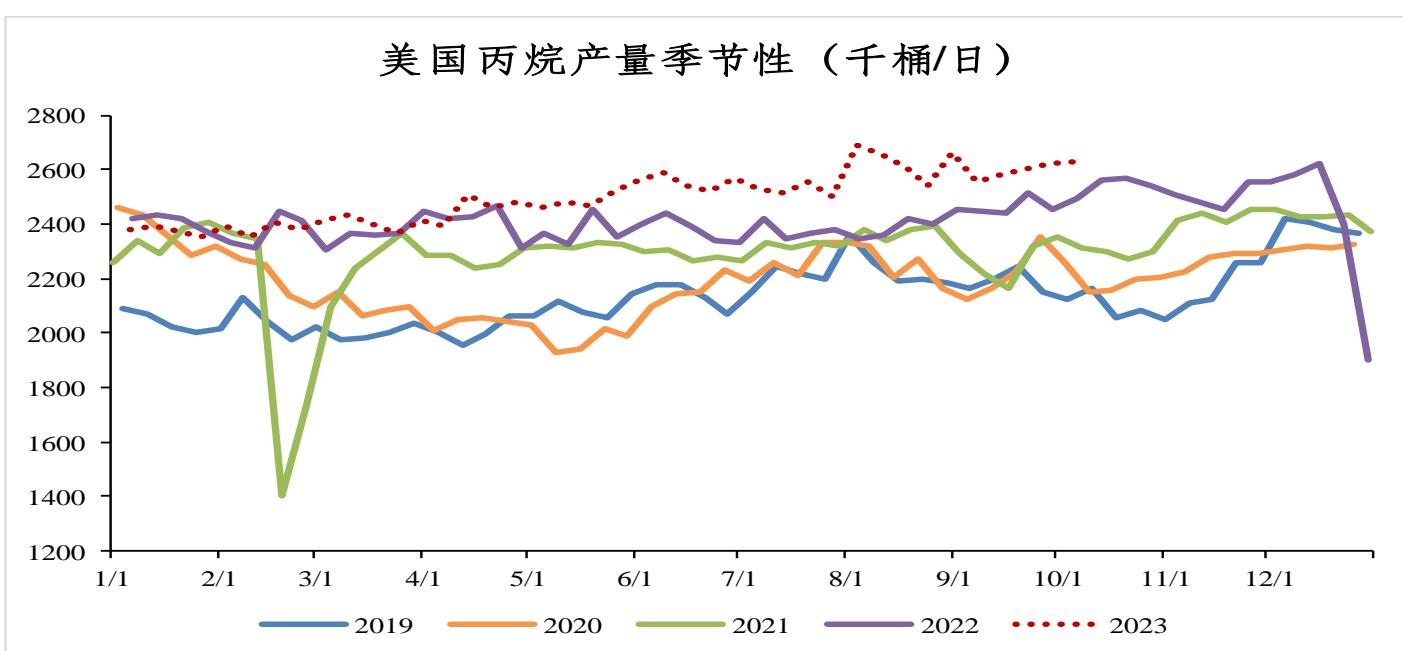
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：(三)



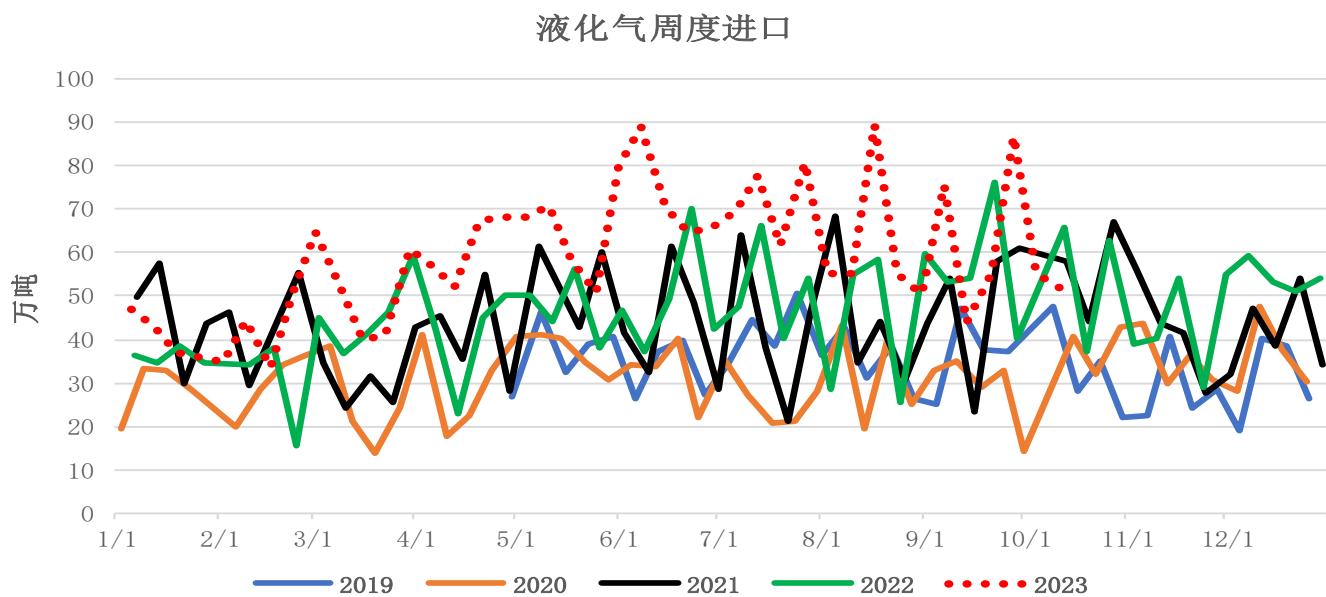
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：(四)



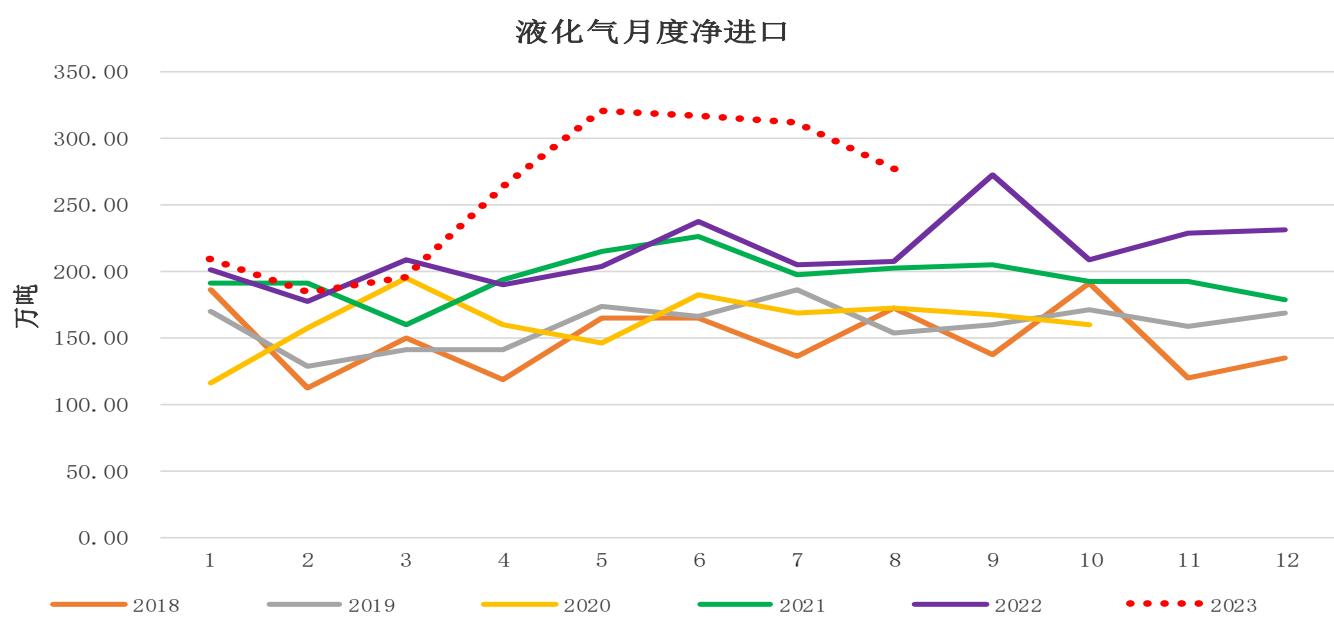
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：(五)



资料来源：iFind, 东亚期货研究所

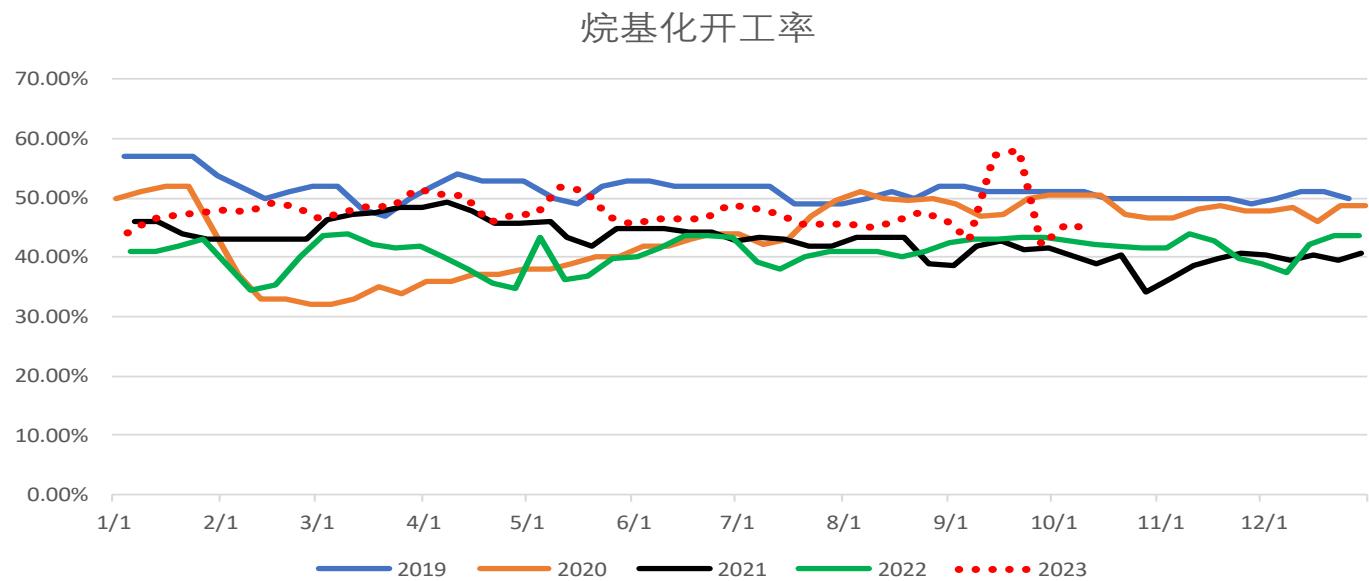
图：(六)



资料来源：iFind, 东亚期货研究所

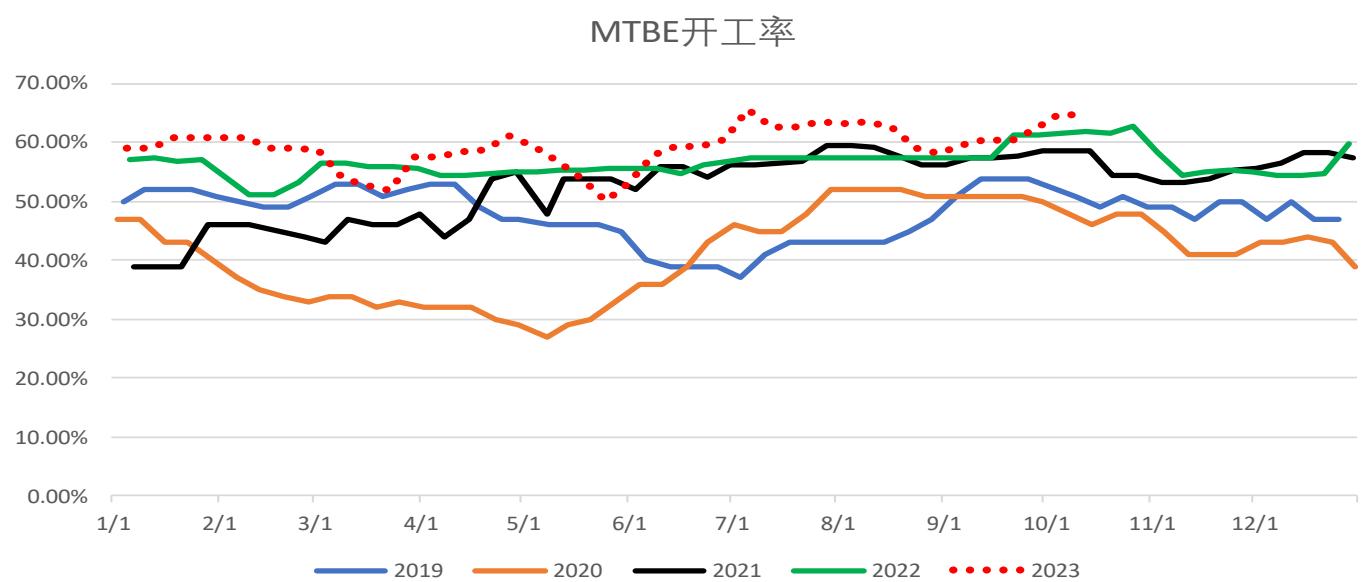
## 七、LPG 需求

图：（一）



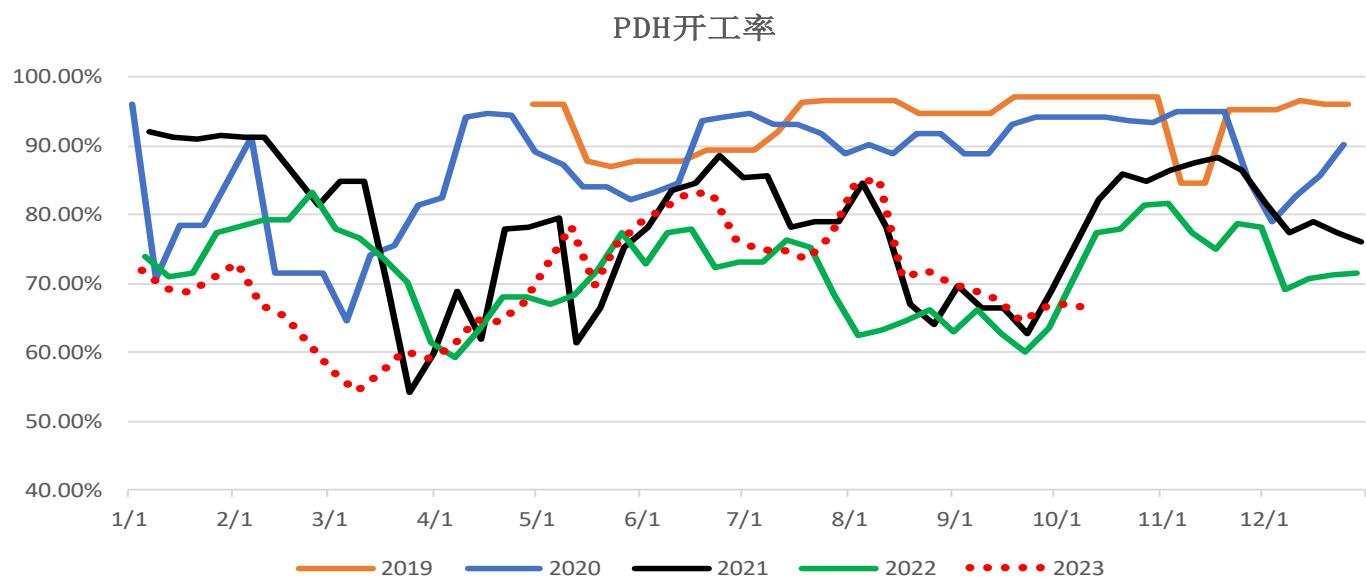
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：（二）



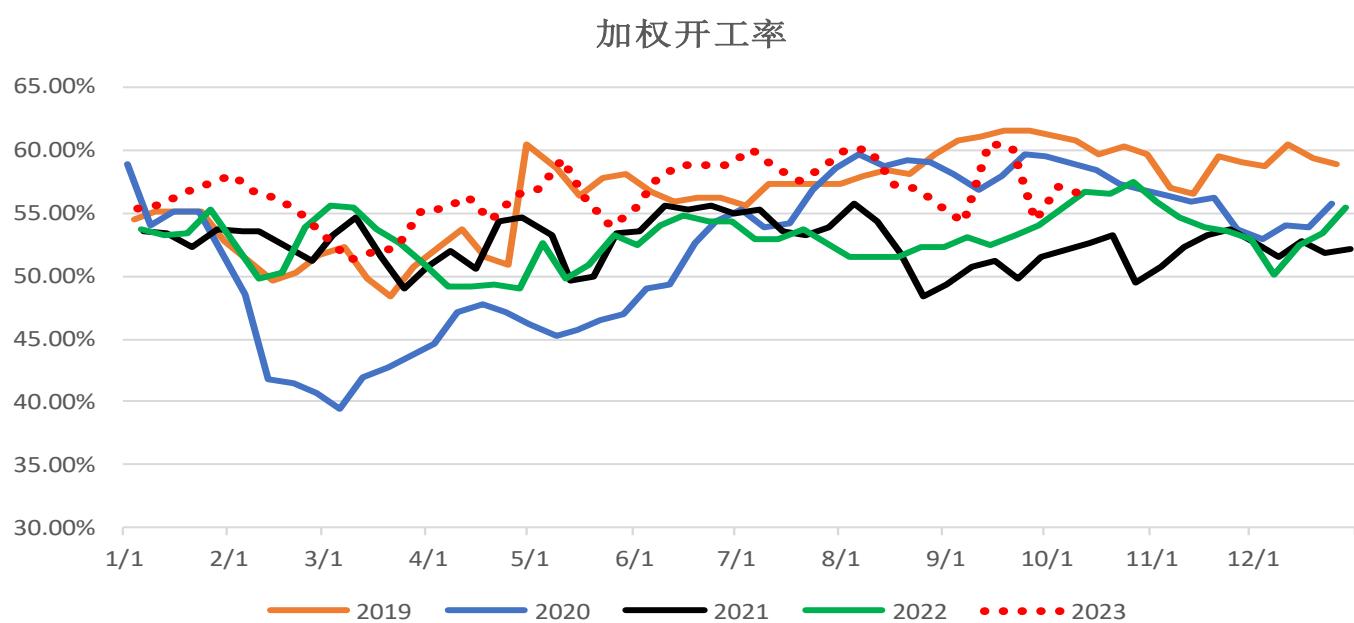
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：(三)



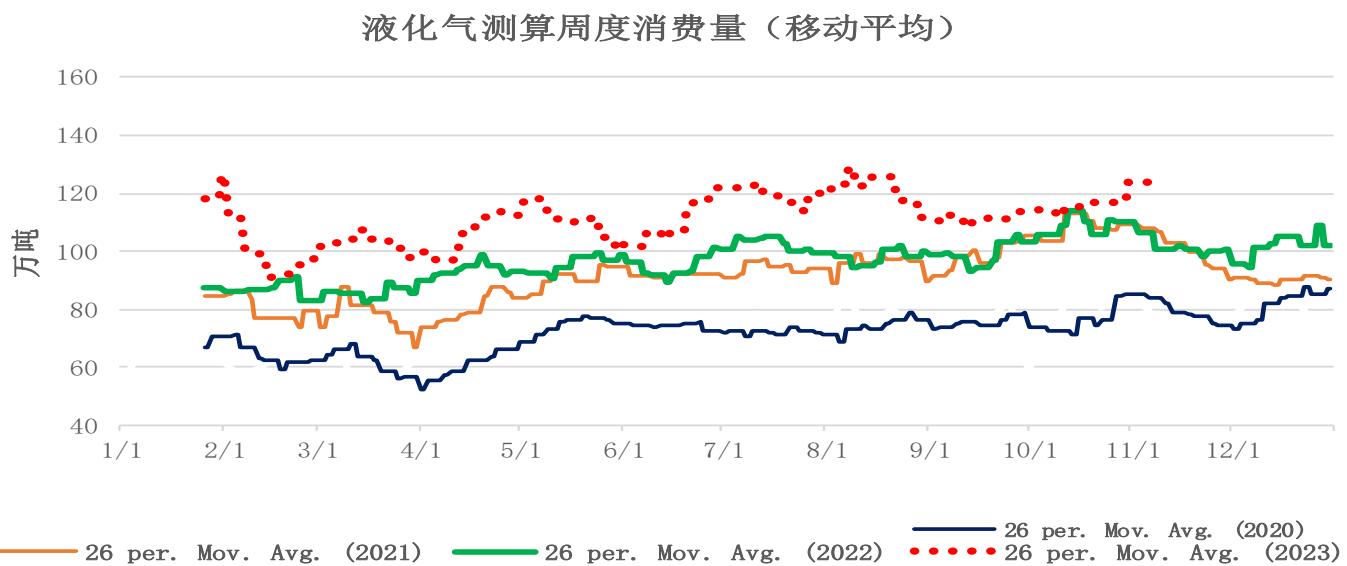
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：(四)



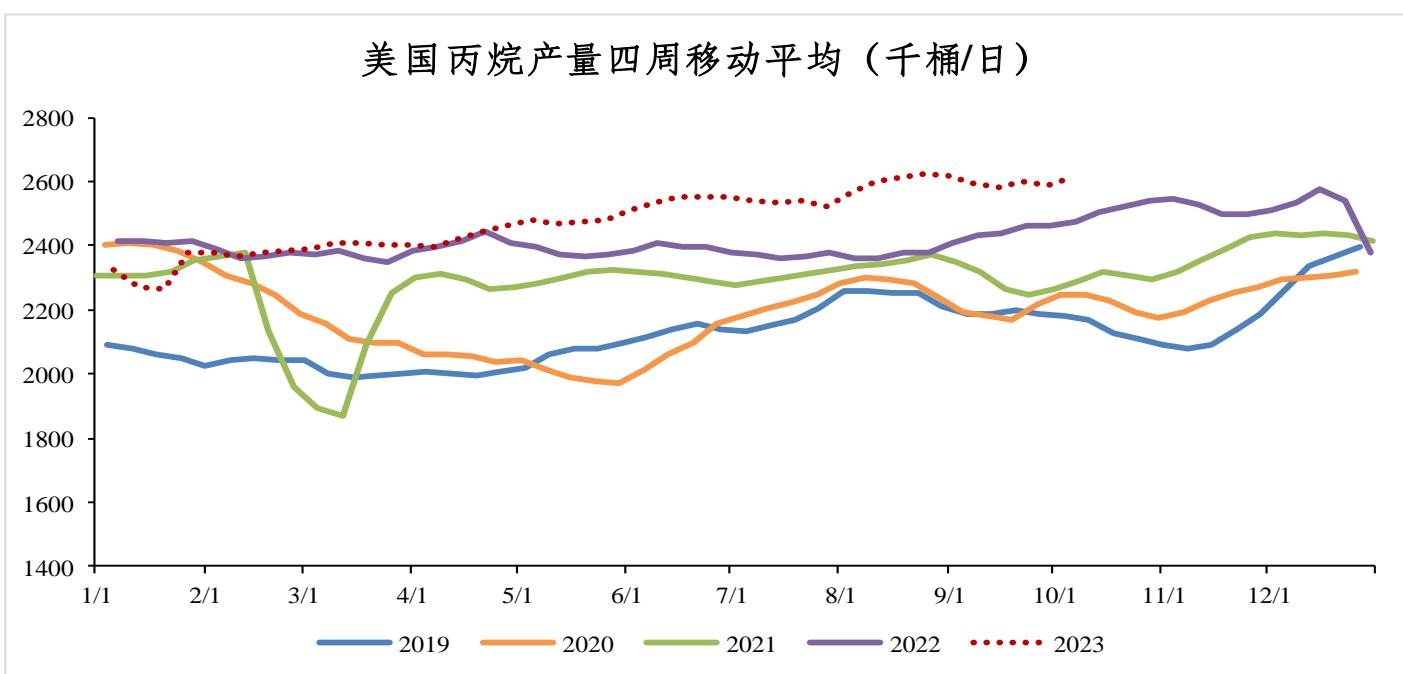
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：(五)



资料来源：iFind，东亚期货研究所

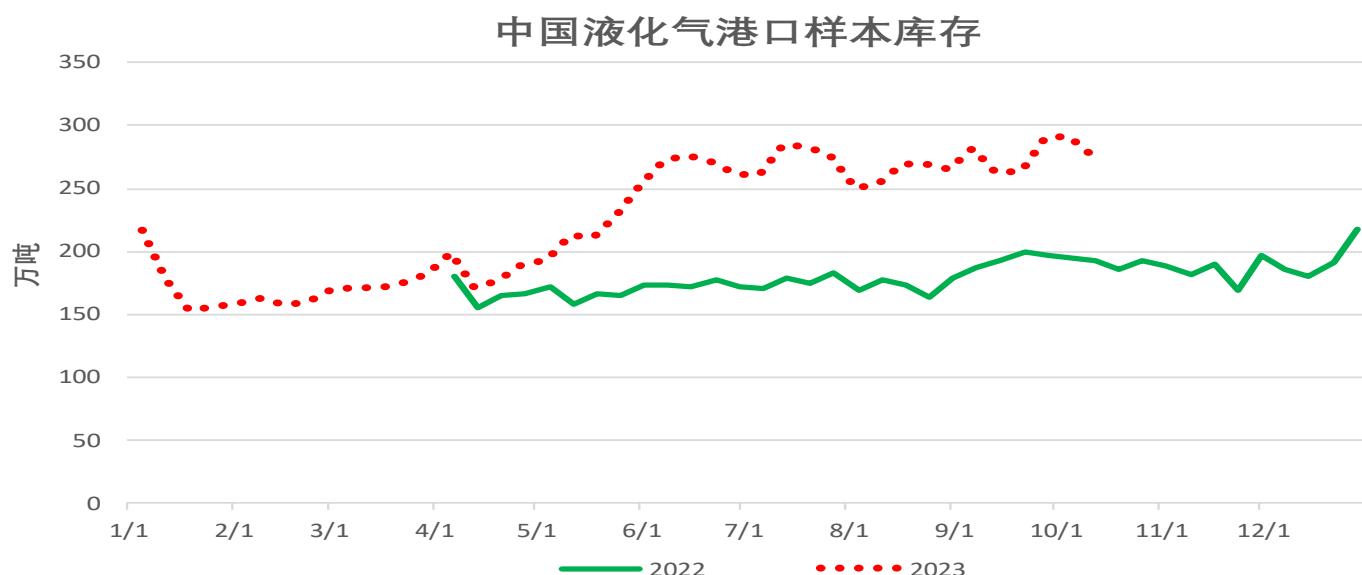
图：(六)



资料来源：EIA，东亚期货研究所

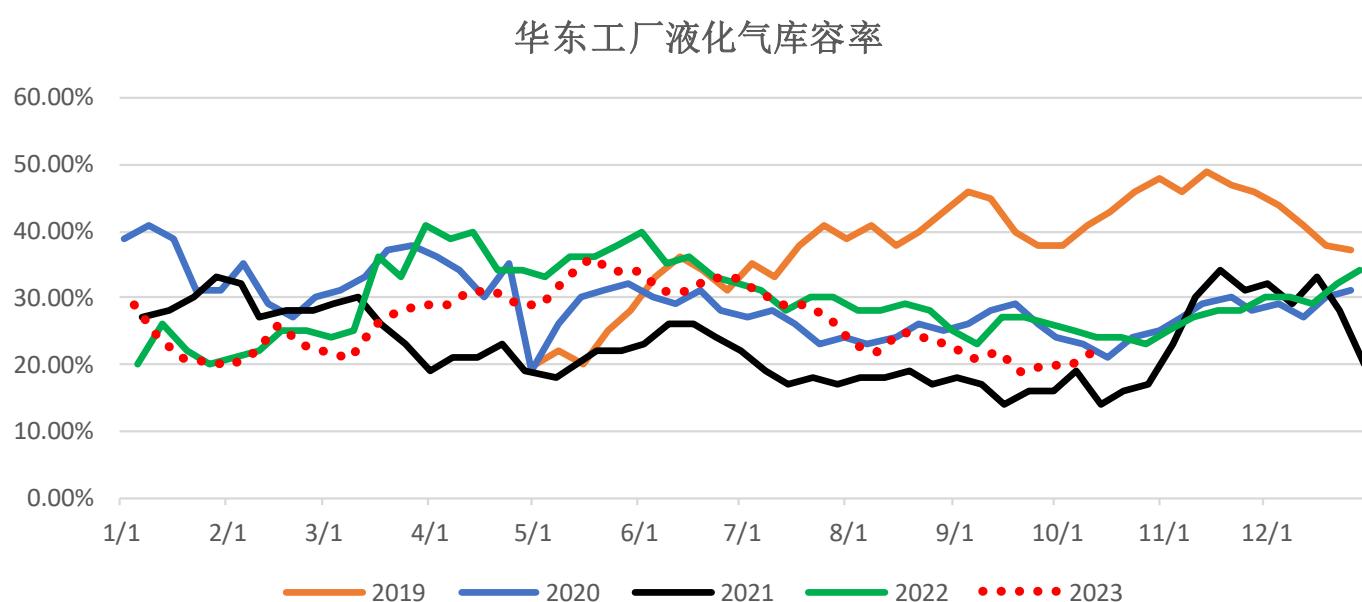
**八、LPG 库存**

图：（一）



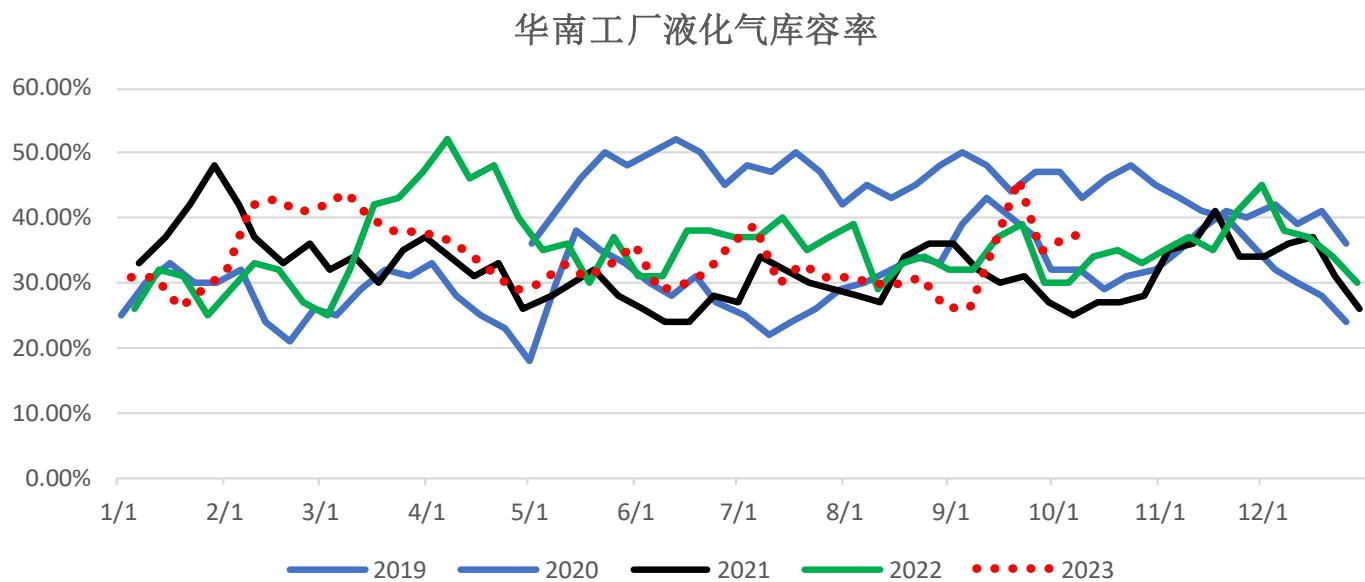
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：（二）



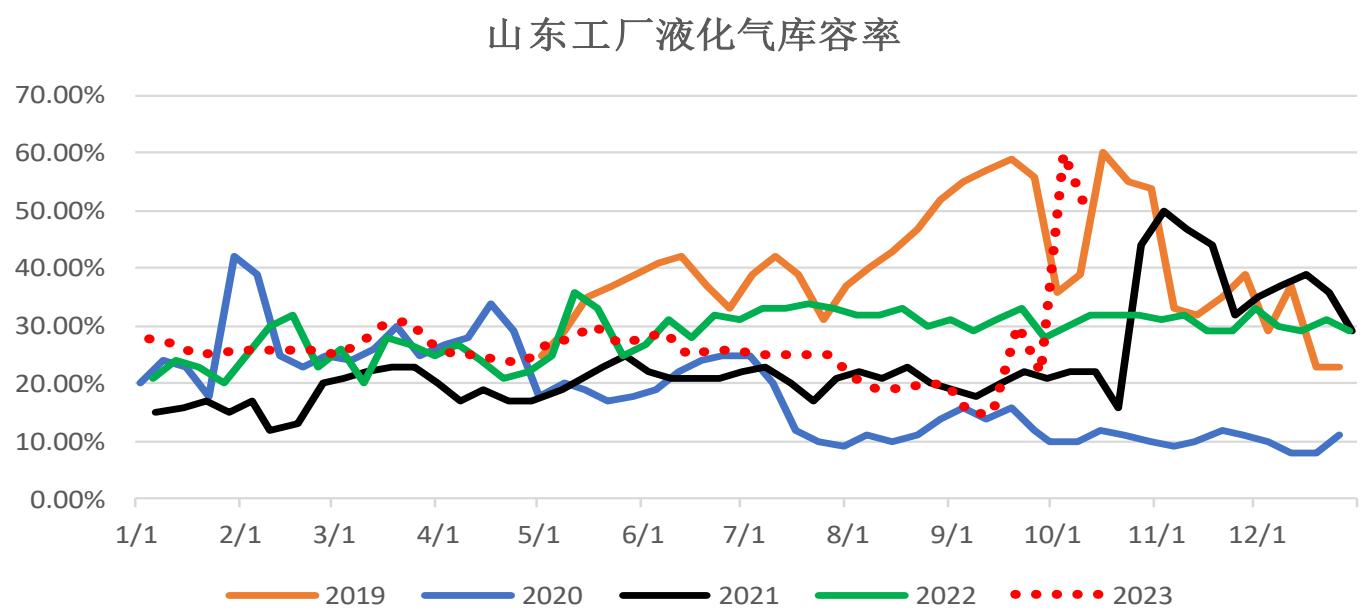
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：(三)



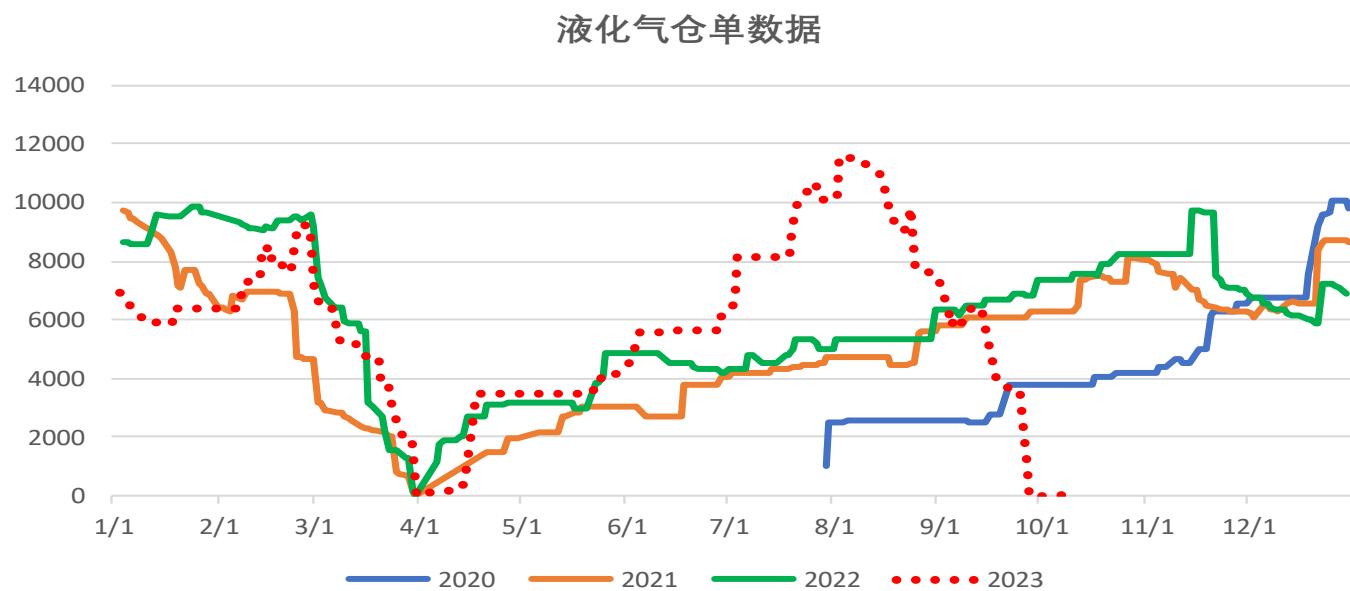
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：(四)



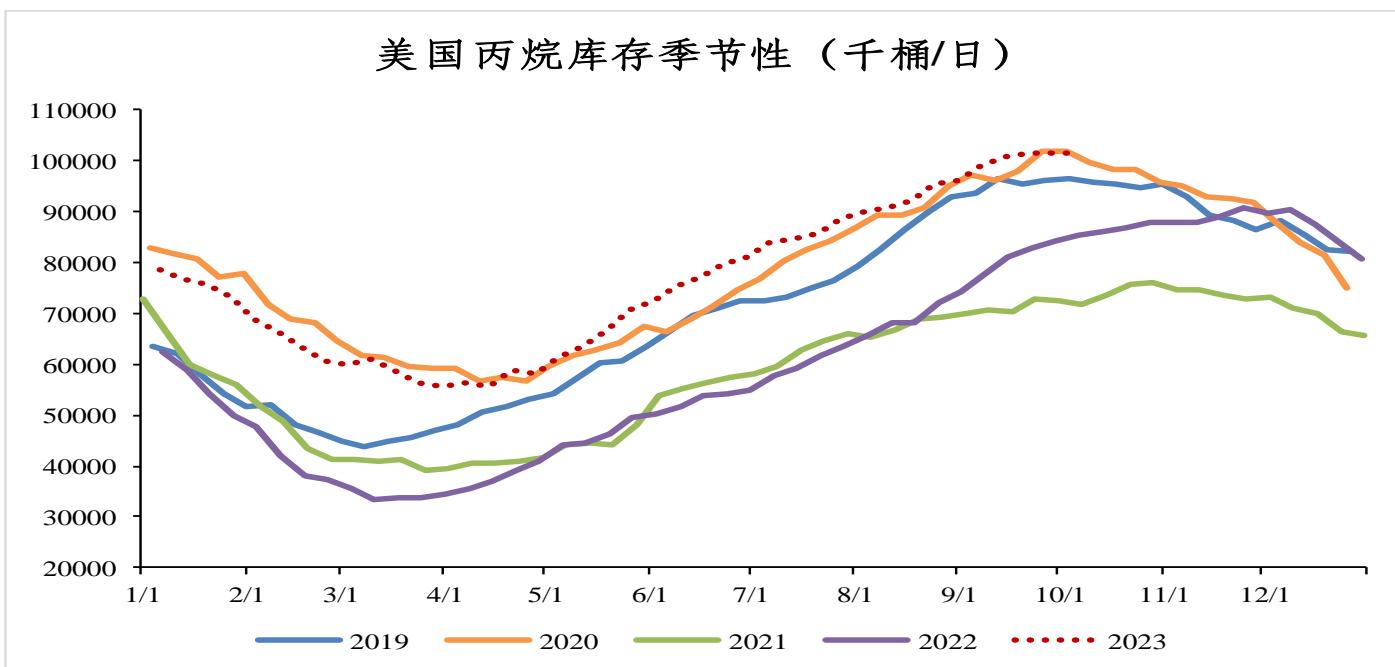
资料来源：iFind，东亚期货研究所

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