

2023年10月27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 4700 左右。

成本端, CP10 月长约成本在 5923 左右, 国际油价因巴以冲突缓和环比下跌。供应端, 国产供应量环比减 0.20%, 周度实际到港为 67.6 万吨, 下周到港预报减少至 55 万吨左右。美国丙烷出口环比大幅上涨, 同比持平。需求端, 燃烧需求因气温下降缓慢增加; C4 需求因烷基化油需求不佳环比走弱; C3 需求因华北华南 PDH 装置降负而下降 3%。库存方面, 港口库存本周库存增加至 284.2 万吨, 环比+1.35%。经反推的 LPG 周度表需环比减少 2.99%。期货最新注册仓单为 3106 手, 环比暴增, 同比偏低。

综上, 本周 LPG 供需减, 后市预期供需增。本周国内现货环比大幅走弱, 下游观望情绪仍占主导。国内 10 月最近到船预报在 287.2 万吨, 环比增加。巴拿马拥堵加剧叠加 ACP 政策导致海外运力紧张, 美国与中东供应略缩紧。港口与炼厂累库导致现货端压力增加; 下游因调油溢价回落导致 C4 需求持续走弱, PDH 开工因呈现负反馈或继续下调。利空因素略主导盘面但驱动有限, 短期震荡偏弱为主。

## 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 56.88 (56.87) 万吨; 液化气周度总进口量为 67.6 (72.2) 万吨; 到港预报总量为 55 (78) 万吨。

### 需求:

截止本周四, 烷基化开工率为 41.16% (42.21%); MTBE 开工率为 67.82% (65.88%); PDH 开工率为 61.76% (64.69%); 加权开工率为 55.07% (55.43%)。周度液化气反推消费量为 120.69 (124.41) 万吨。

### 库存:

截止本周四, 液化气港口库存总量约为 284.2 (280.41) 万吨; 华东工厂液化气库容率为 29% (27%); 华南工厂液化气库容率为 41% (41%); 山东工厂液化气炼厂库存率为 53% (52%)。

### 价格:

截止本周五, 华南民用气价格为 5,168.00 (5,018.00) 元/吨; 华东民用气价格为 4,850.00 (5,000.00) 元/吨; 山东民用气价格为 5,070.00 (5,200.00) 元/吨; 山东工业气价格为 5,270.00 (5,450.00) 元/吨; FEI 丙烷掉期价格为 676.16 (662.62) 美元/吨; CP 丙烷掉期价格为 595.33 (590.57) 美元/吨。

### 利润:

截止本周五, 丙烷进口利润为 -276.88 (-348.58) 元/吨; 烷基化装置利润为 1980.01 (2350.00) 元/吨; 传统 MTBE 装置利润为 1292.36 (2350.00) 元/吨。

### 价差:

截止本周五, 华南民用气基差为 135 (-137); 华东民用气基差为 -183 (-155); 山东民用气基差为 -333 (-255); 11月-12月月差为 92 (70)。

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. 国际油价因地缘政治担忧存一定上行空间; 2. 国内天气逐渐降温, 终端燃烧需求增量持续; 3. 外盘液化气价格走强。
向下驱动	1. 上游供应充裕; 2. 化工需求显疲软; 3. 11 月 CP 预期下跌, 进口成本表现弱势。
逻辑分析	海外供给略减且国内需求边际减弱, 盘面或持续跟随油价波动, 估值中性偏低。
观点	利空因素占主导, 宽幅震荡为主, 区间 4955-5205。

## 一、LPG 价格

图：(一)



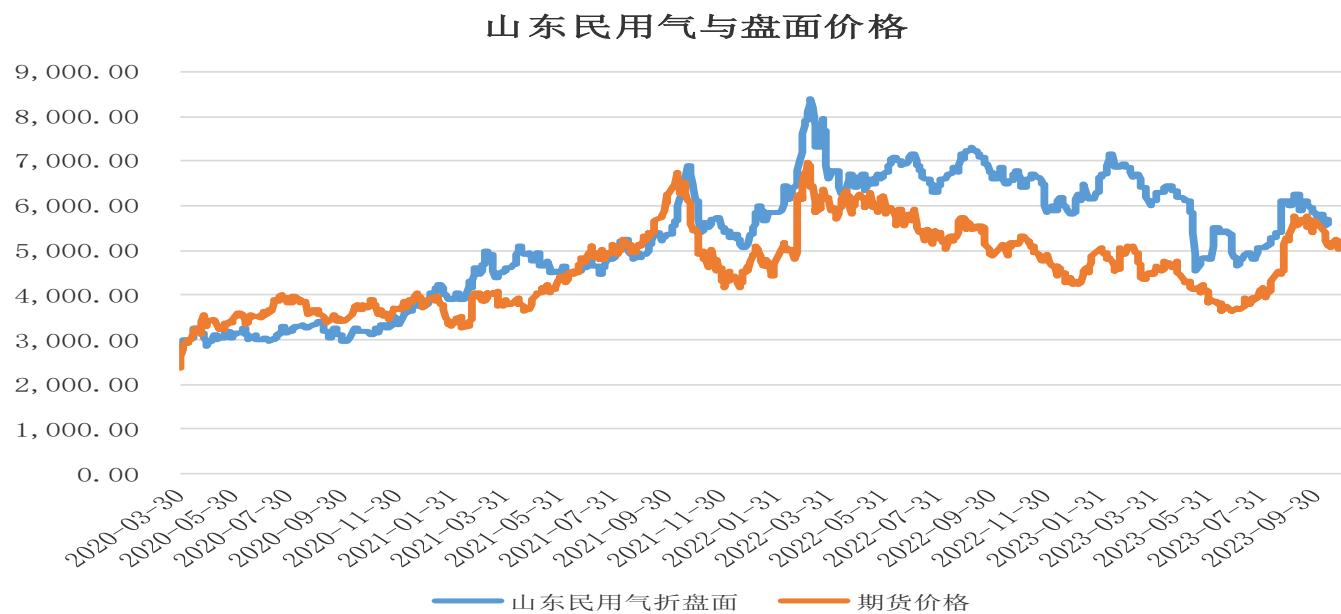
资料来源：iFind, 东亚期货研究所

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)



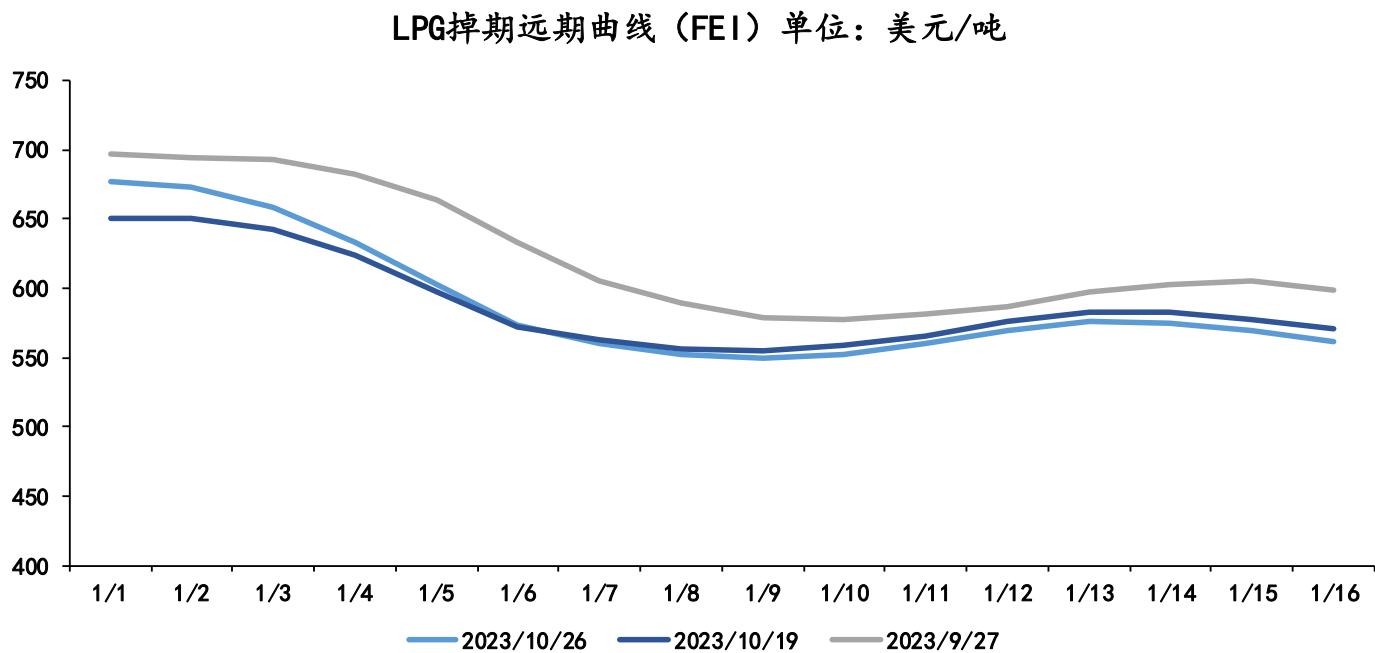
资料来源：iFind, 东亚期货研究所

图：(六)



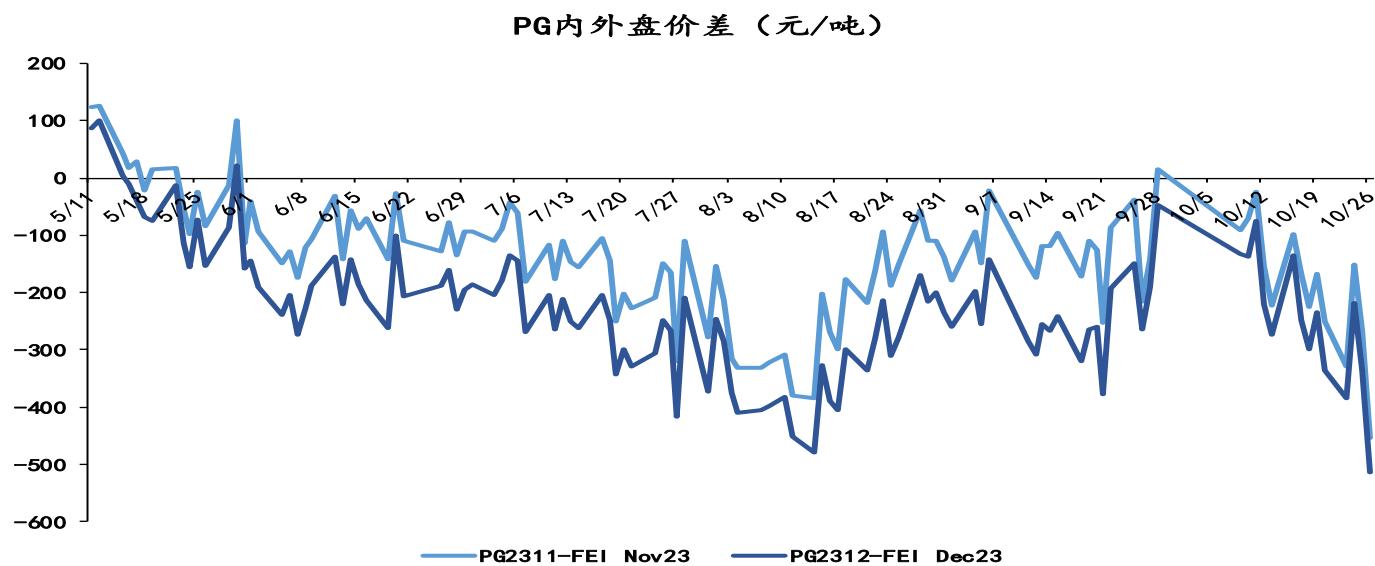
资料来源：Bloomberg, 东亚期货研究所

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

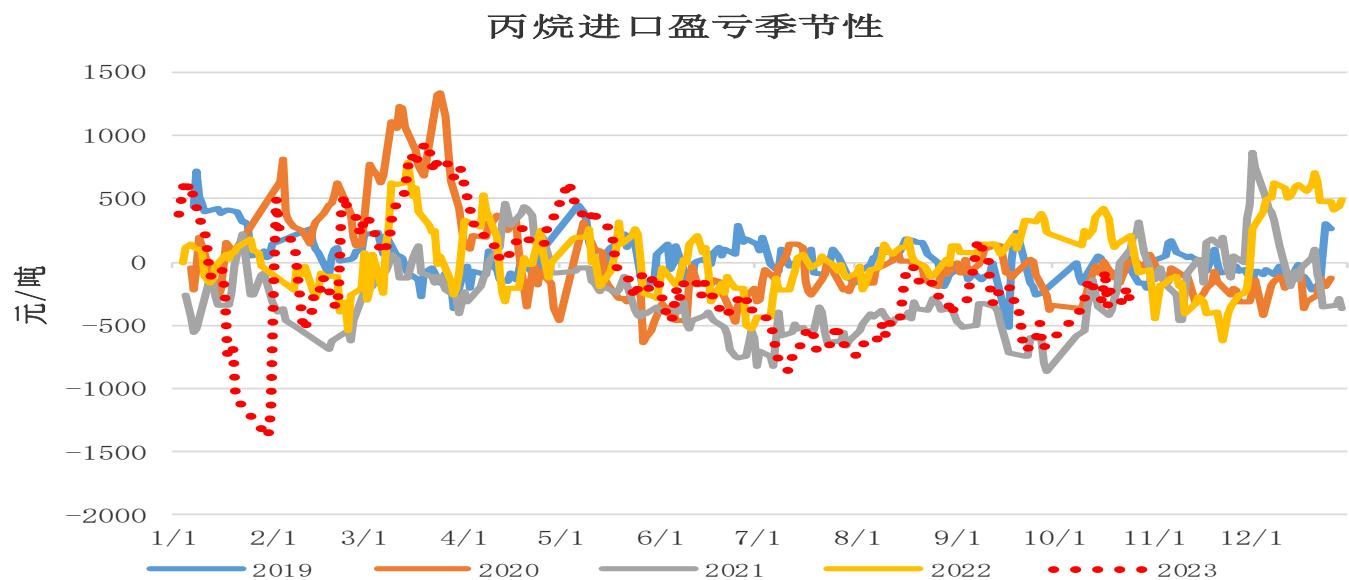
图：(九)



资料来源：Bloomberg, 东亚期货研究所

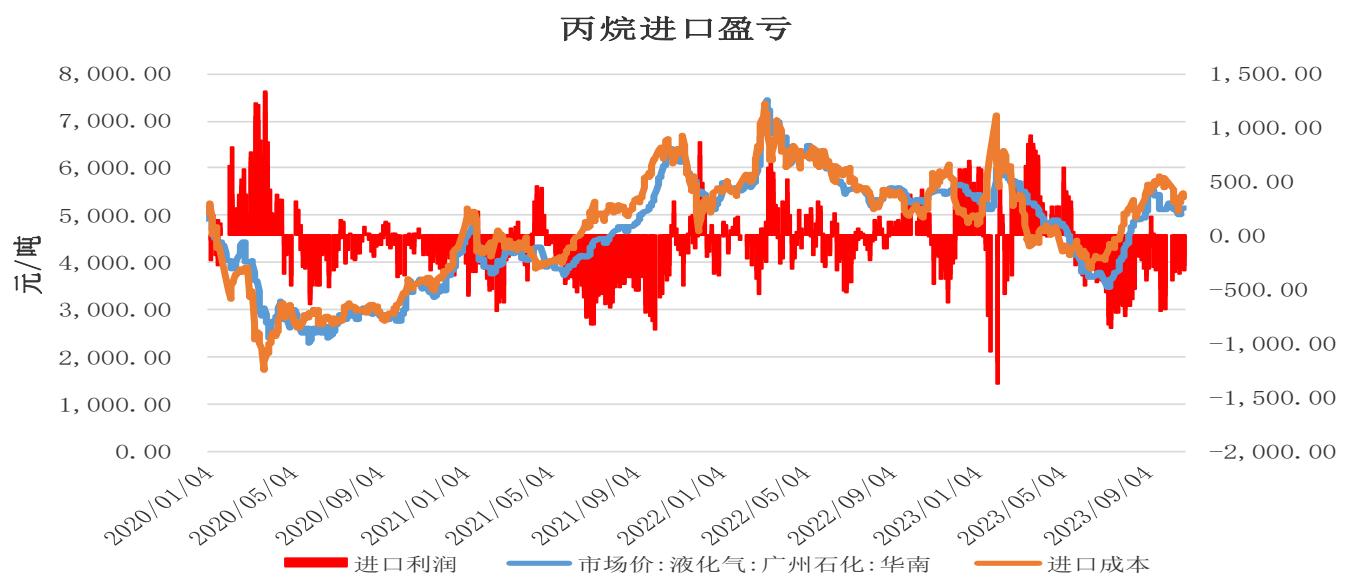
## 二、LPG 产业链利润

图：（一）



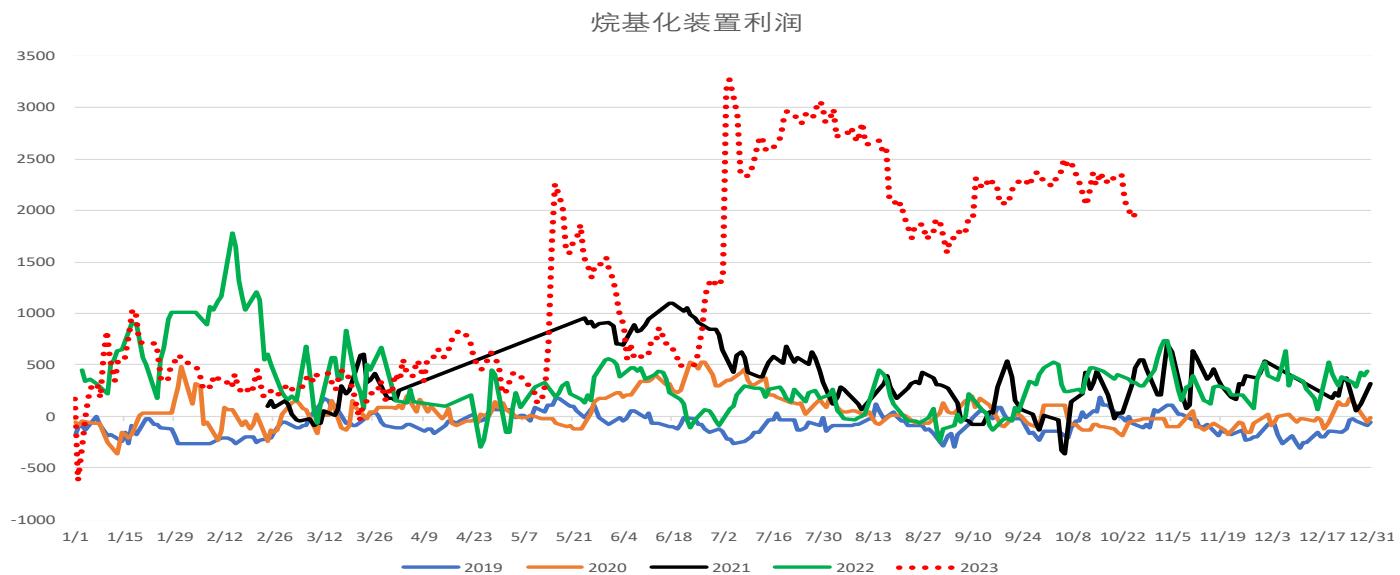
资料来源：iFind, 东亚期货研究所

图：（二）



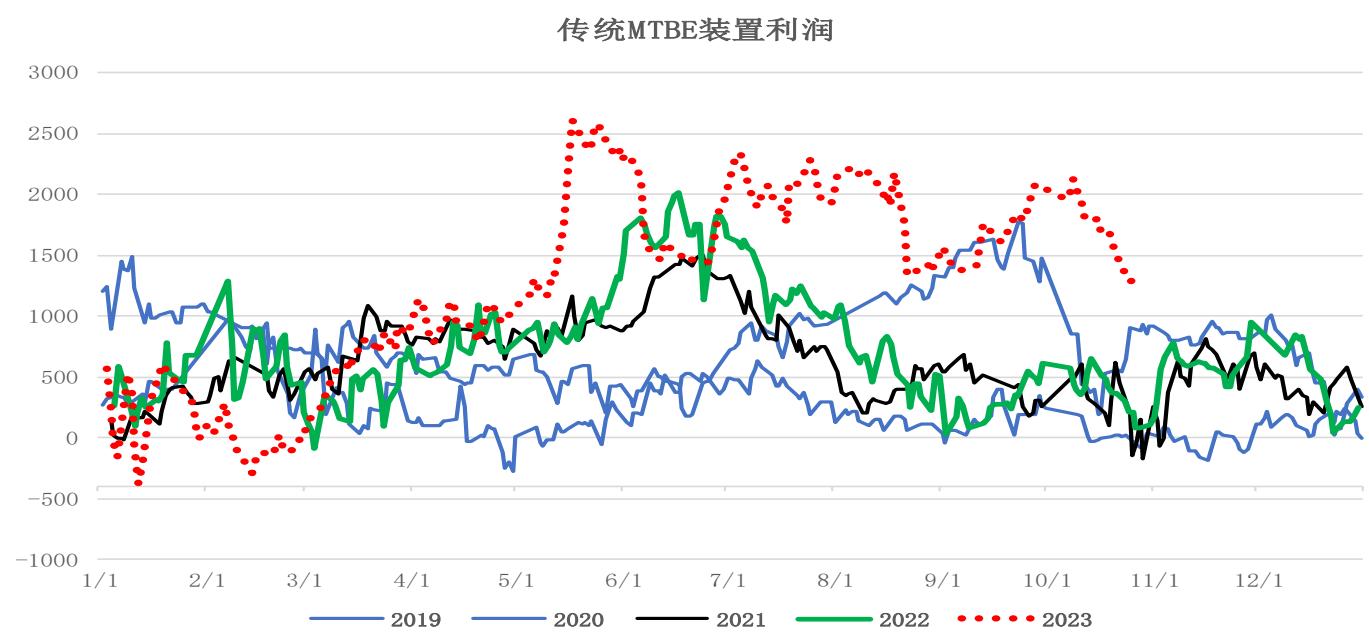
资料来源：iFind, 东亚期货研究所

图：(三)



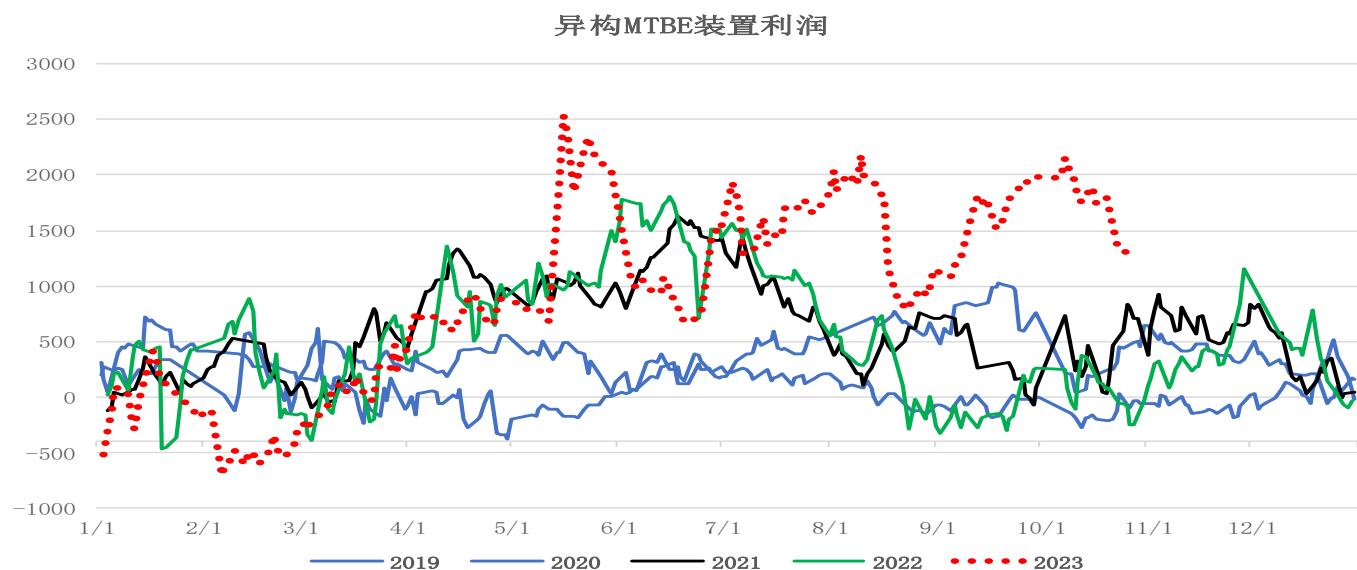
资料来源：iFind, 东亚期货研究所

图：(四)



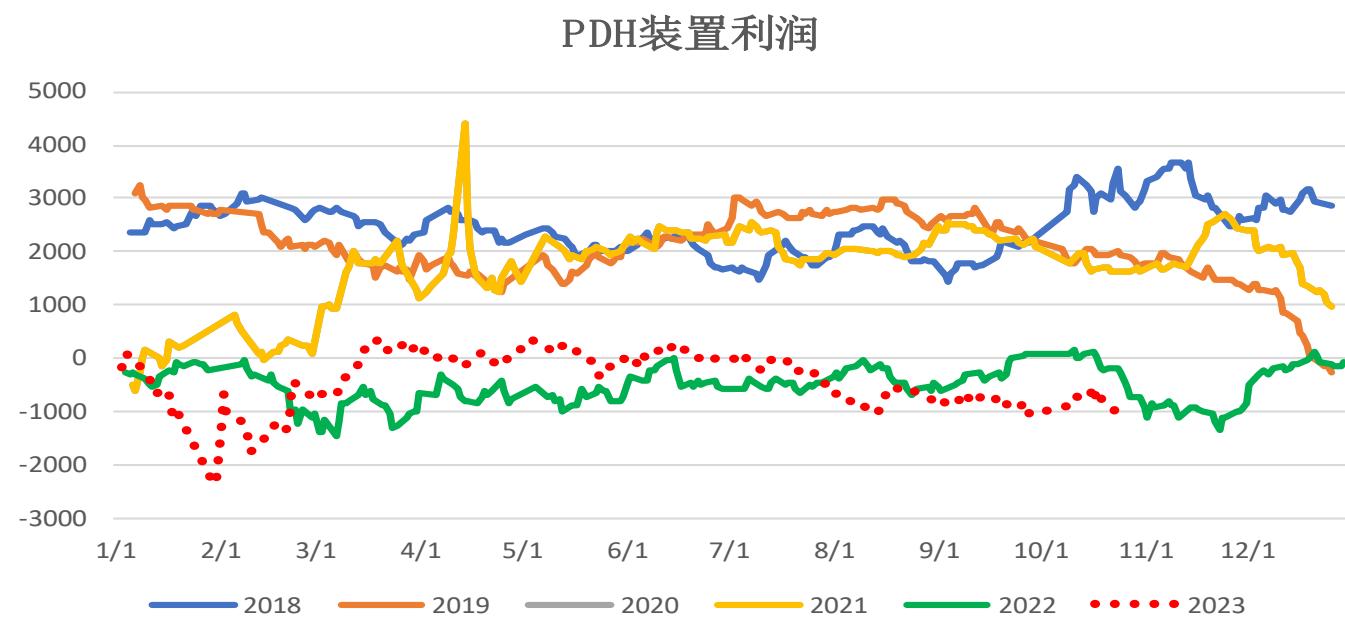
资料来源：iFind, 东亚期货研究所

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)



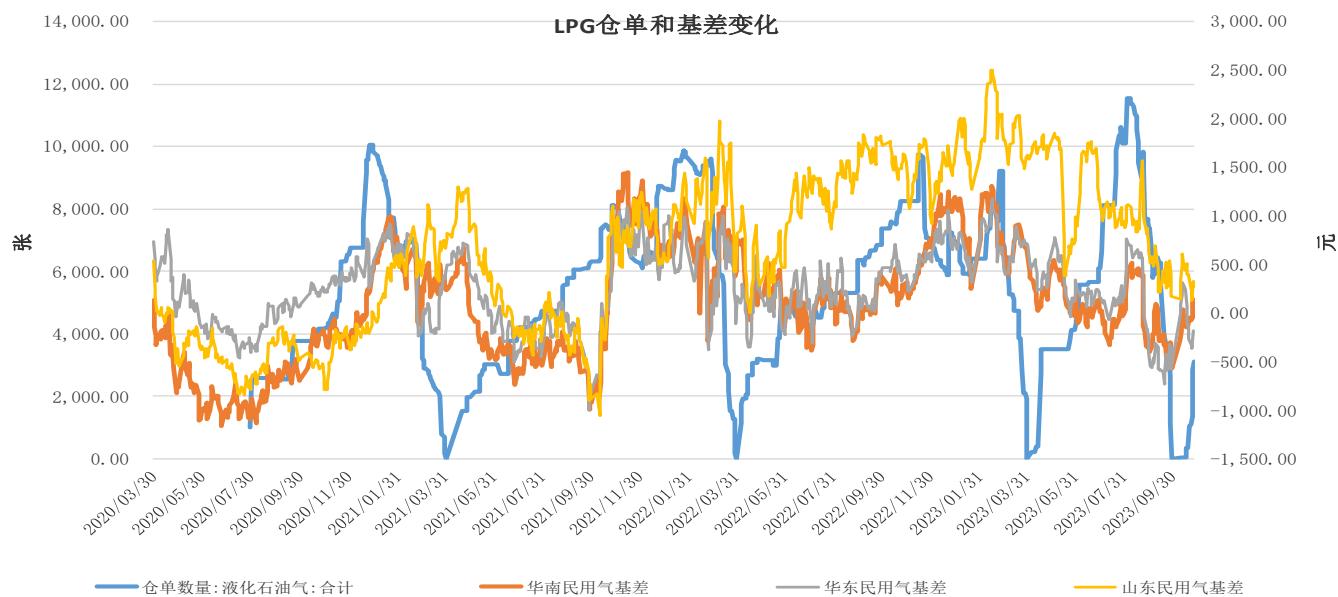
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：(四)



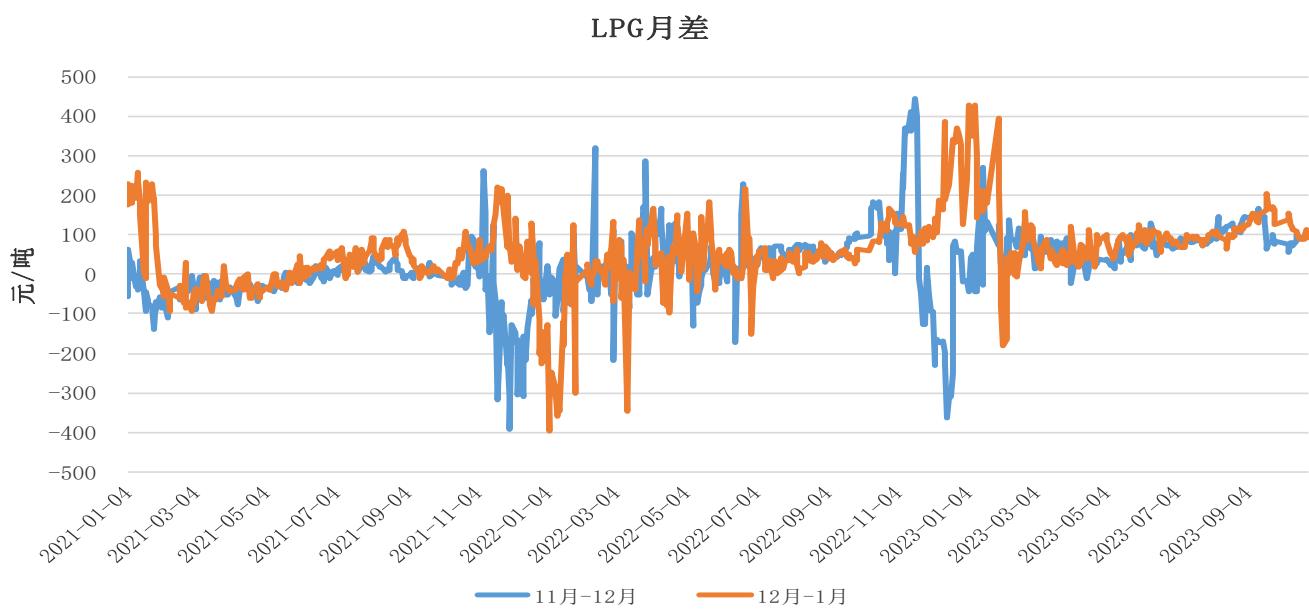
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：(五)



资料来源: iFind, 东亚期货研究所

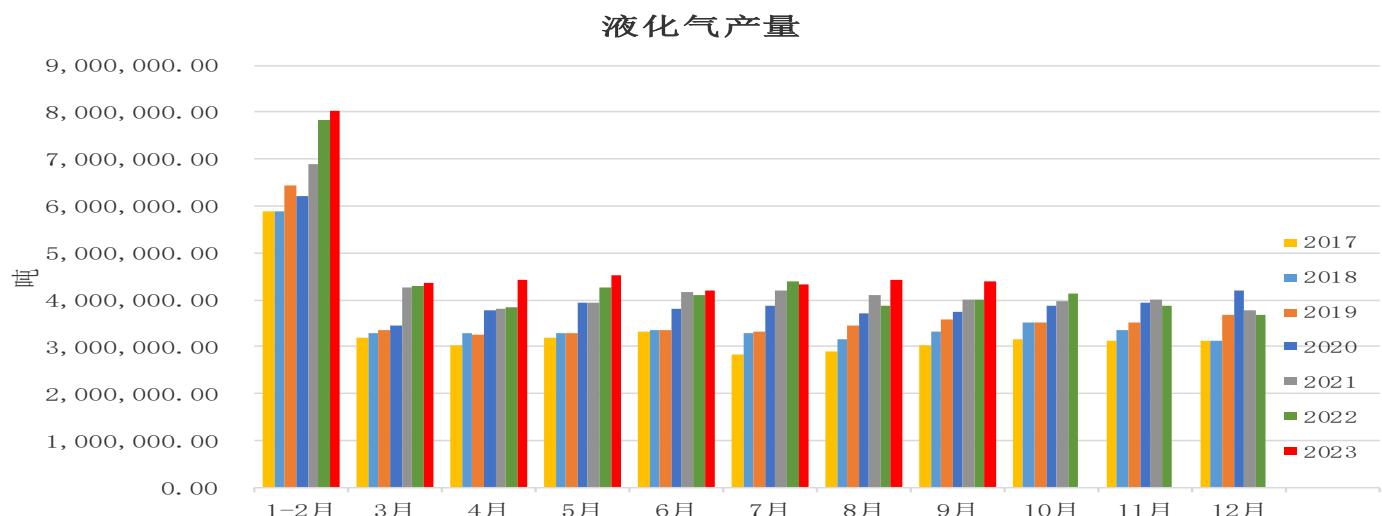
图：(六)



资料来源: iFind, 东亚期货研究所

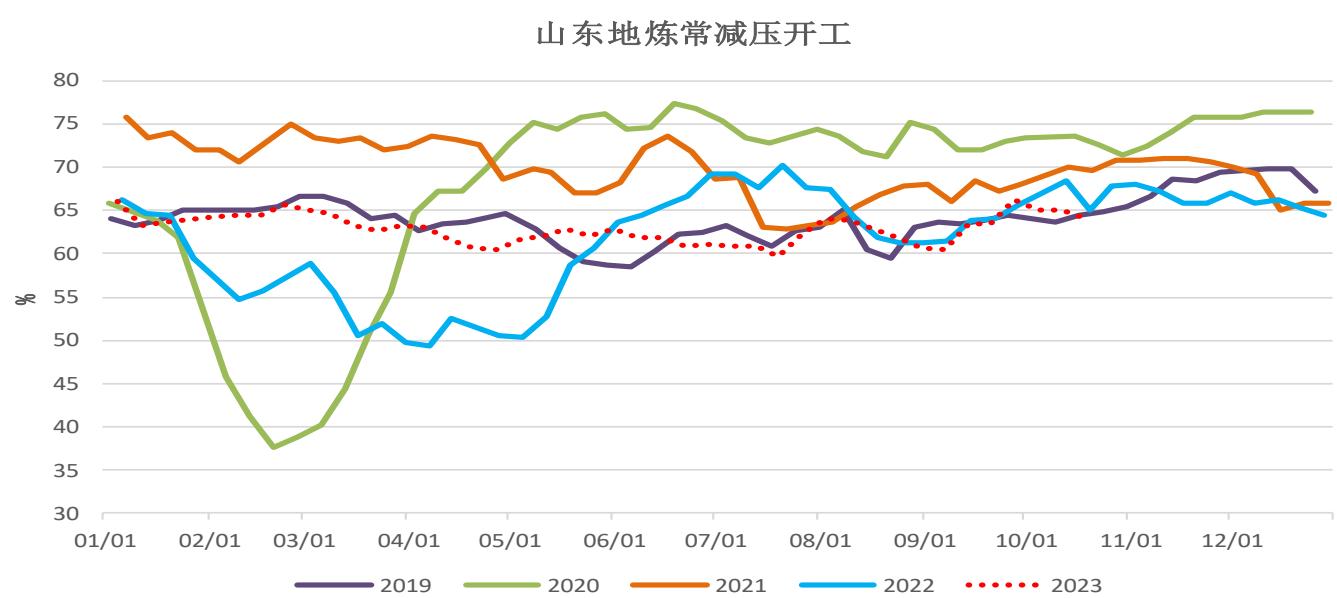
## 六、LPG 供给

图：（一）



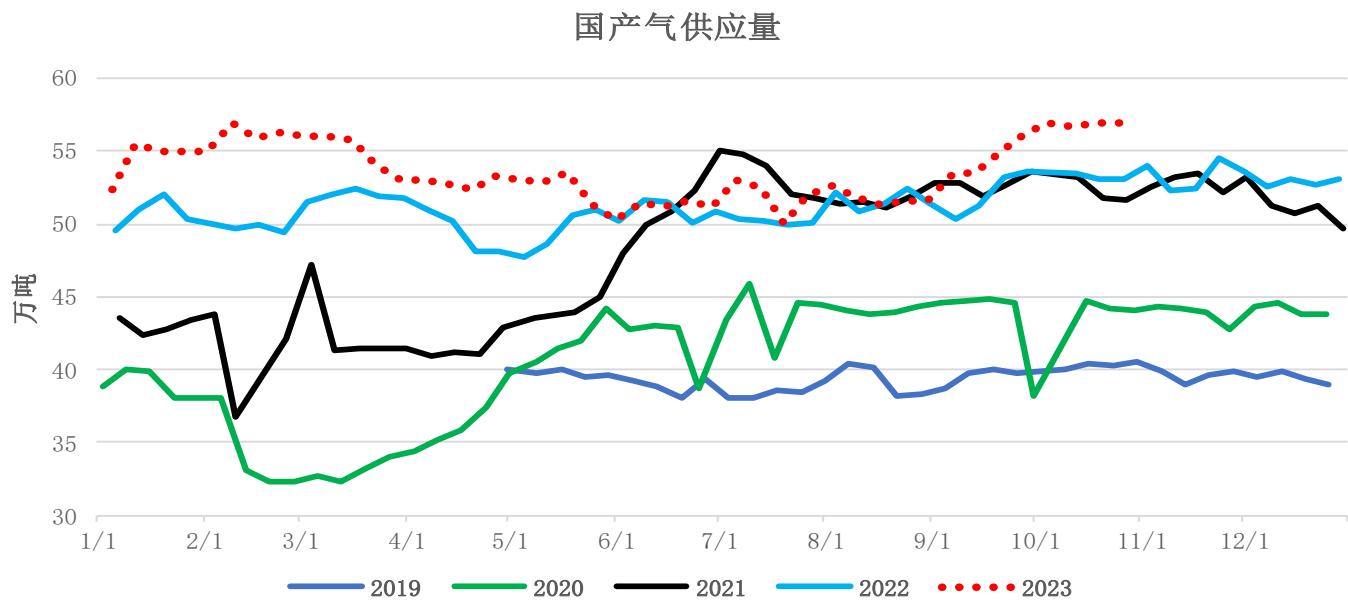
资料来源：iFind, 东亚期货研究所

图：（二）



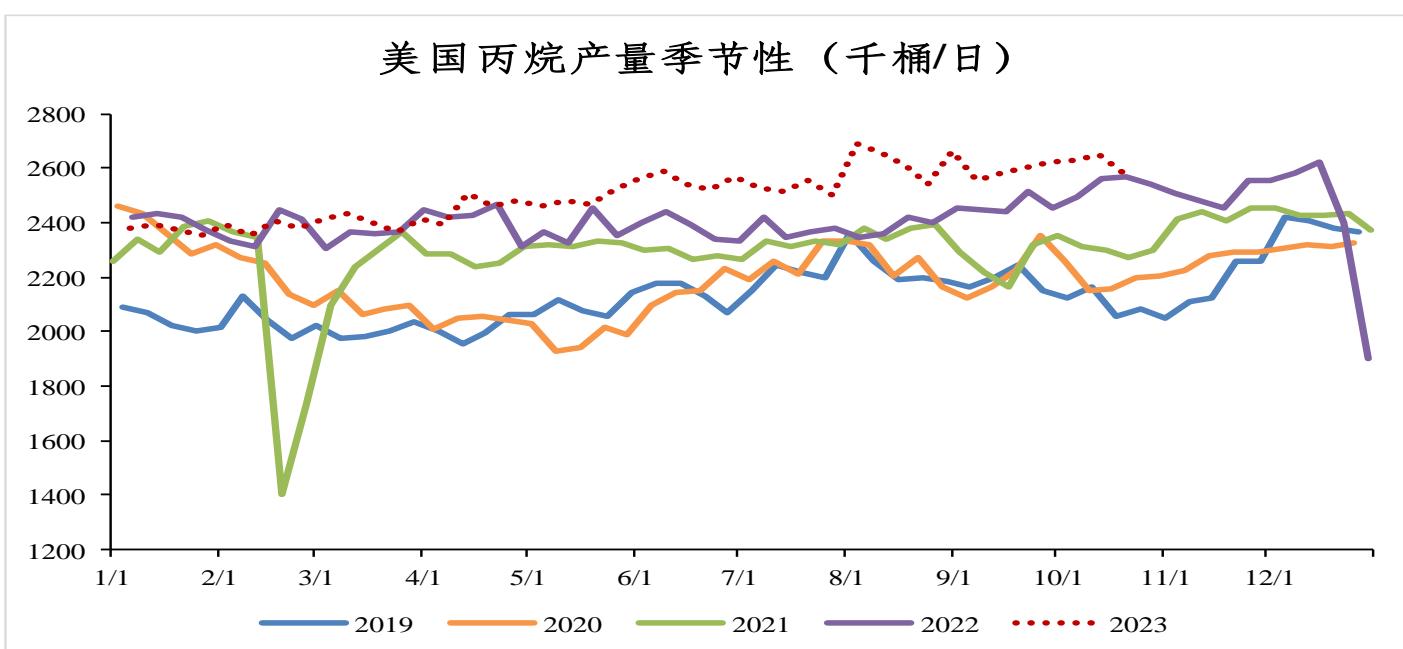
资料来源：iFind, 东亚期货研究所

图：(三)



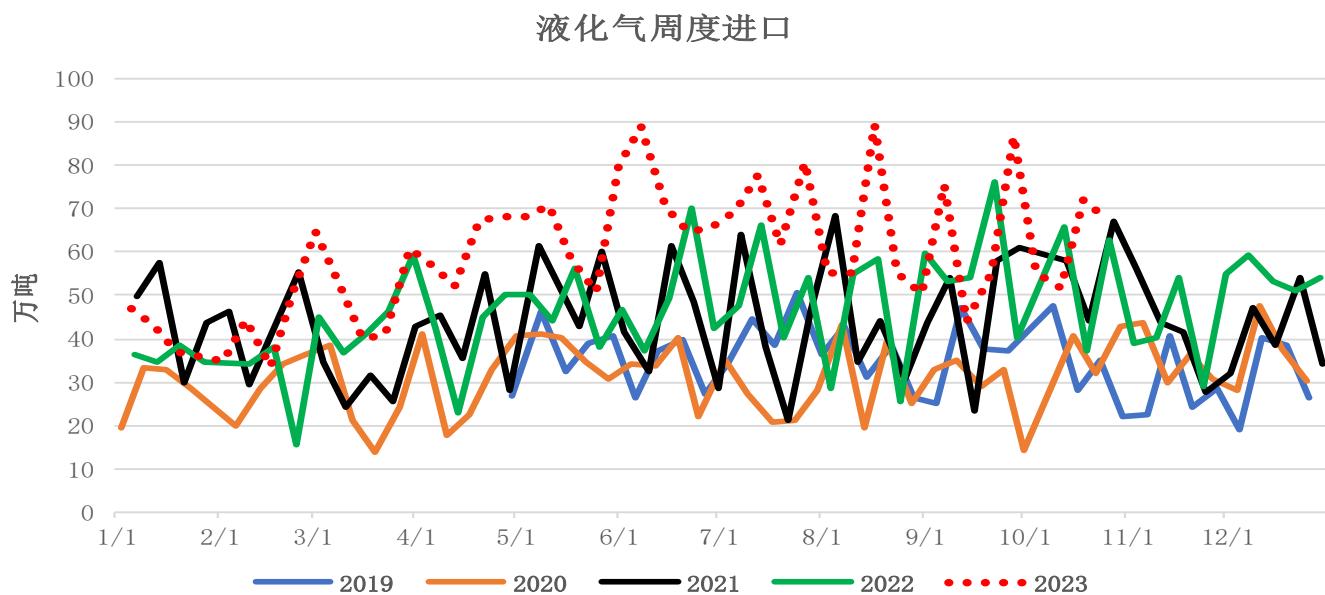
资料来源：iFind, 东亚期货研究所

图：(四)



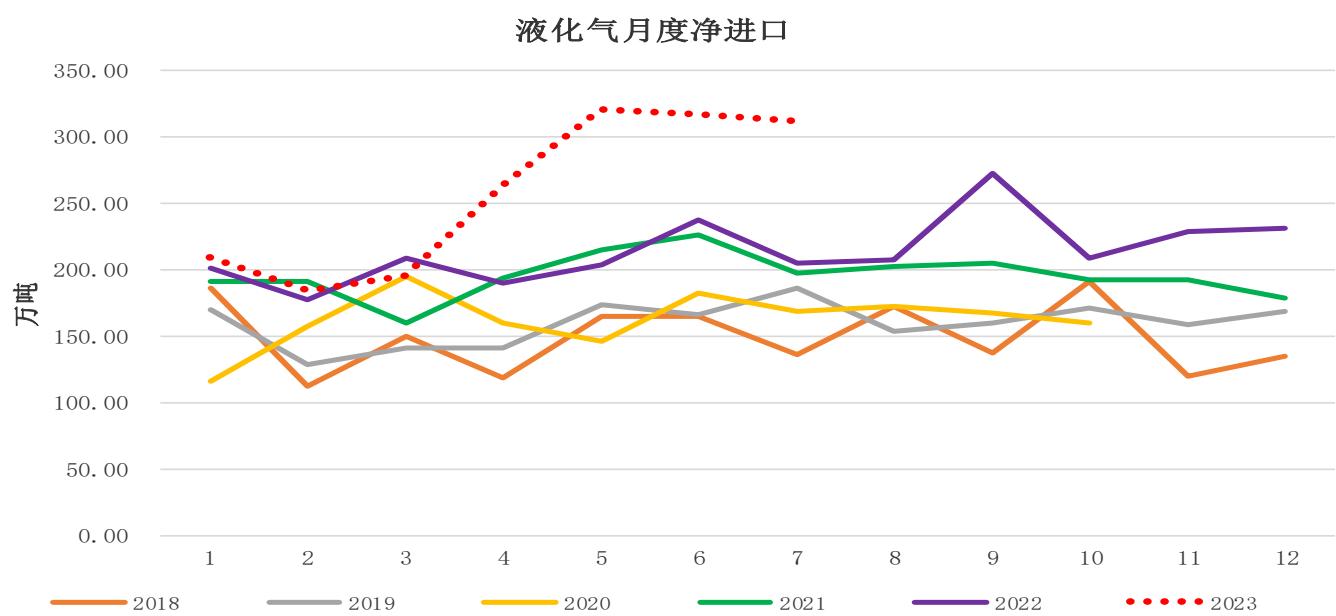
资料来源：iFind, 东亚期货研究所

图：(五)



资料来源：iFind, 东亚期货研究所

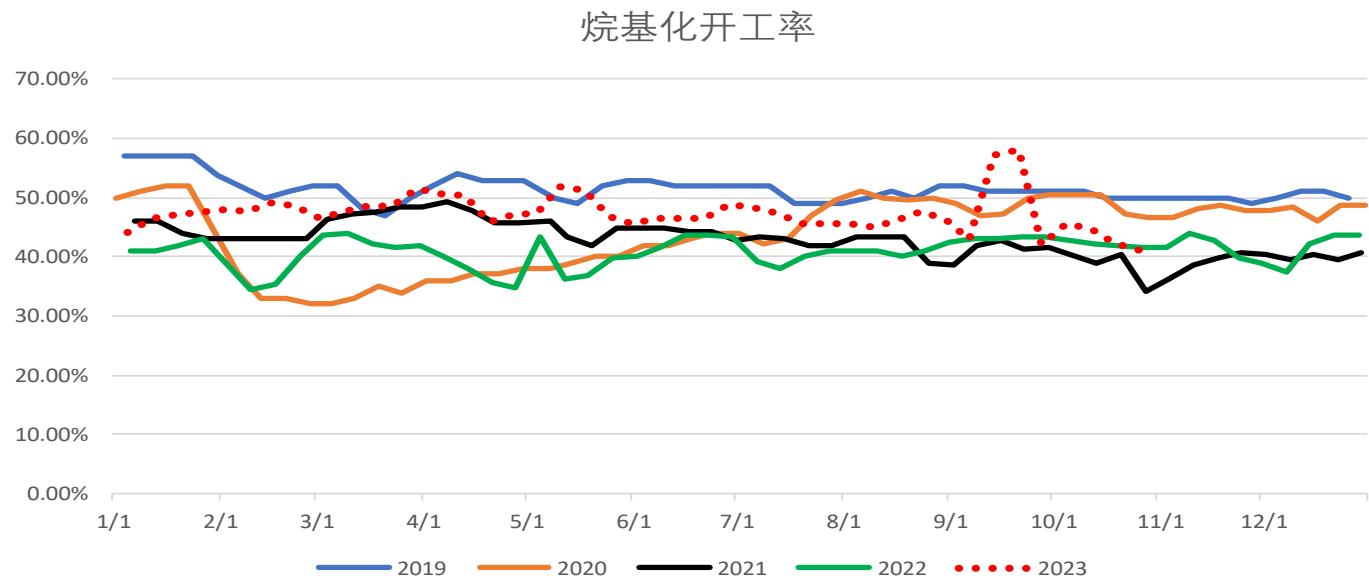
图：(六)



资料来源：iFind, 东亚期货研究所

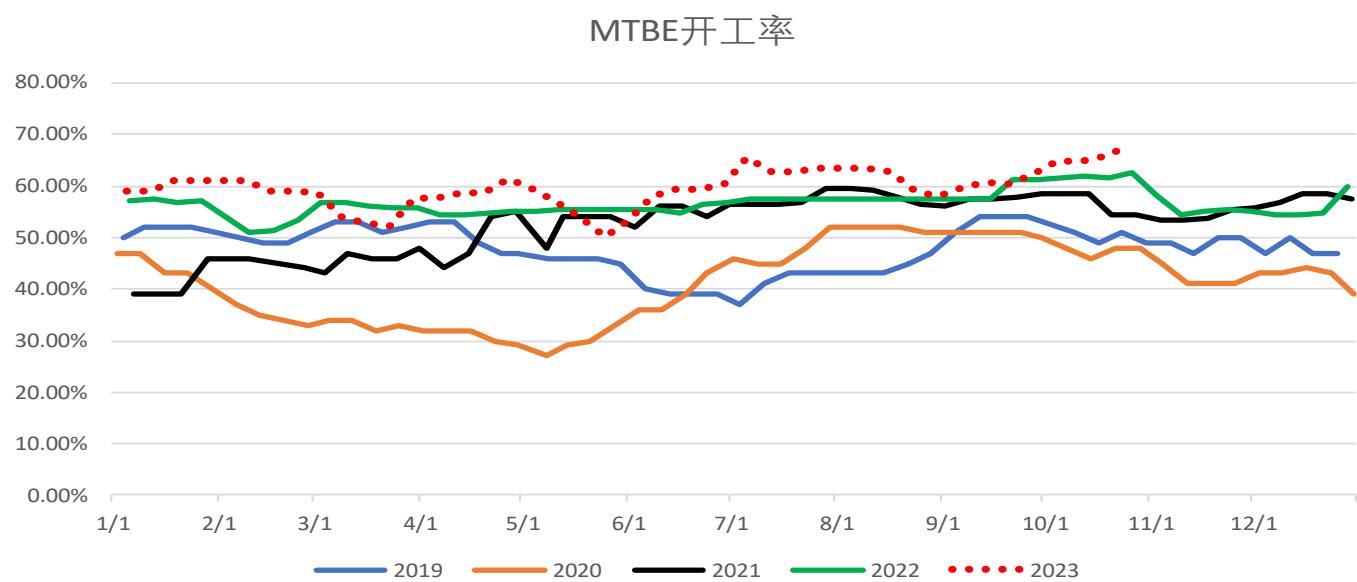
## 七、LPG 需求

图：（一）



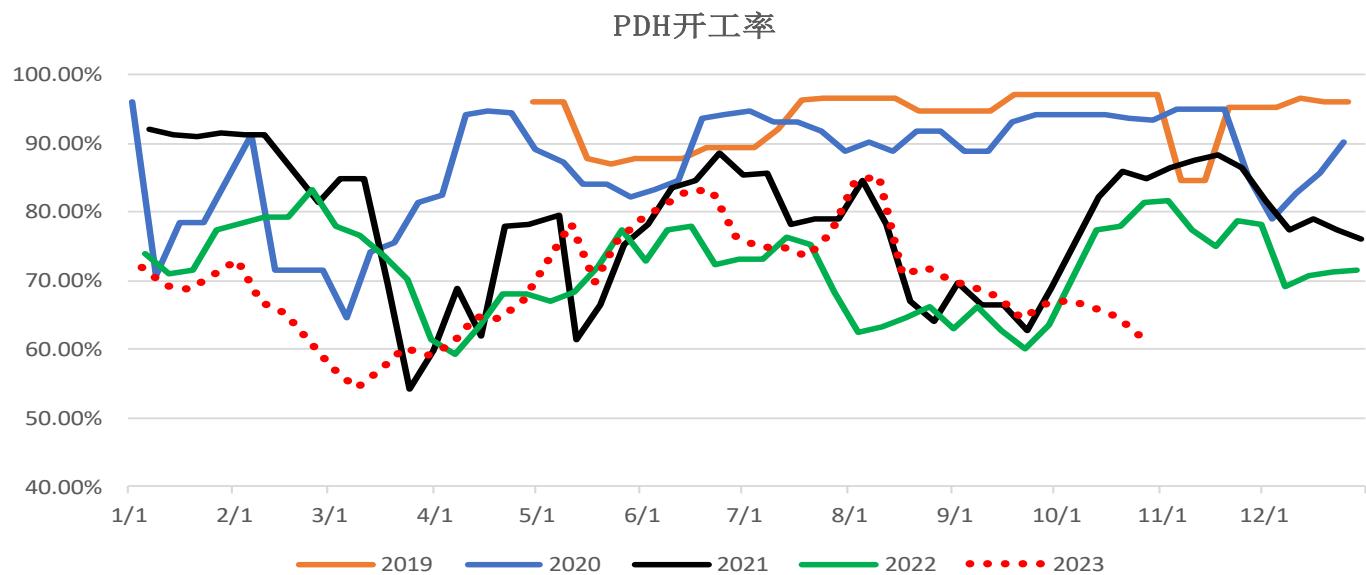
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：（二）



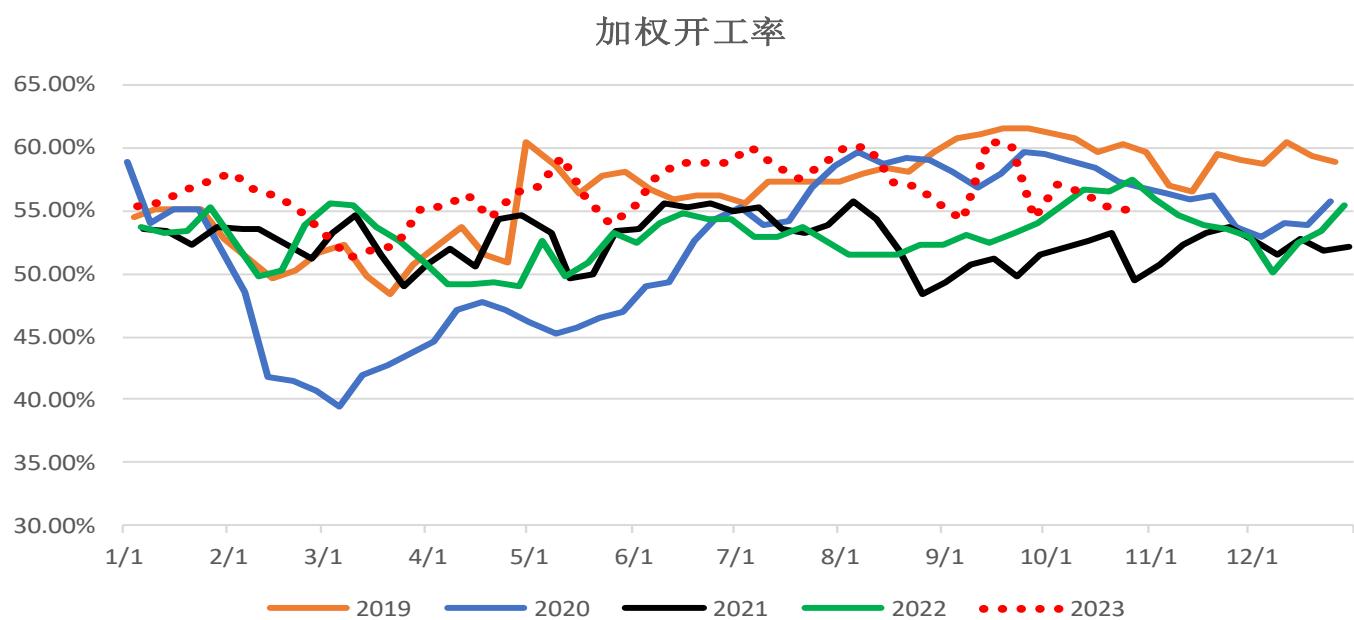
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：(三)



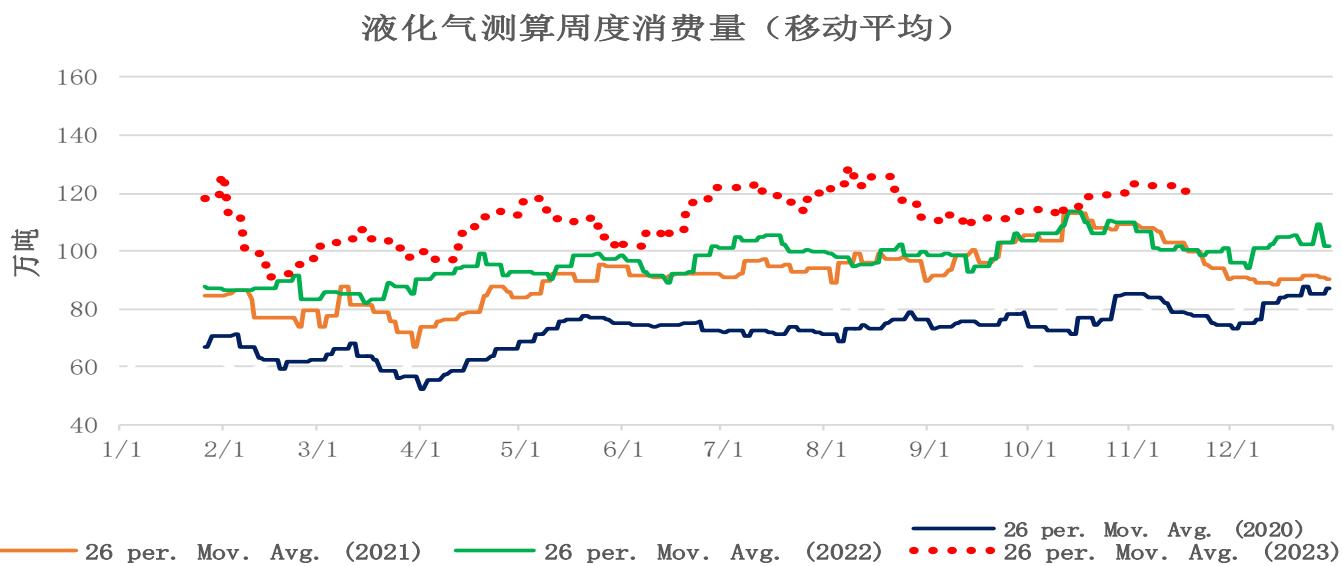
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：(四)



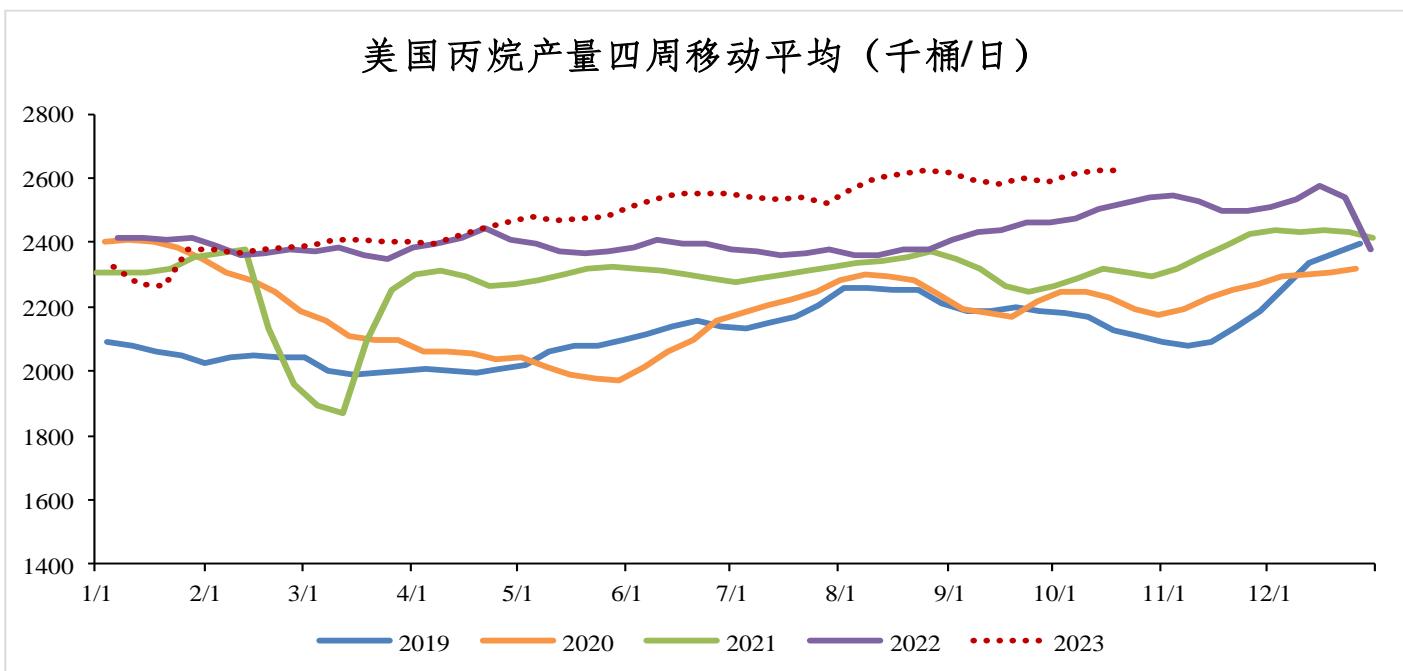
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：(五)



资料来源：iFind, 东亚期货研究所

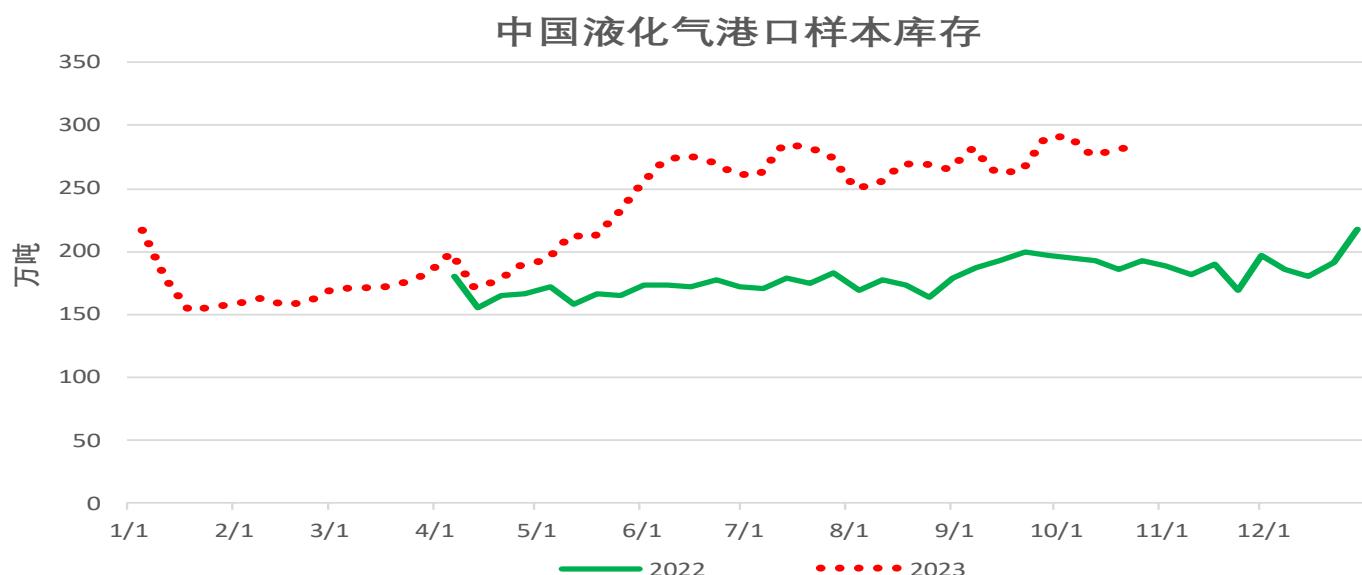
图：(六)



资料来源：EIA, 东亚期货研究所

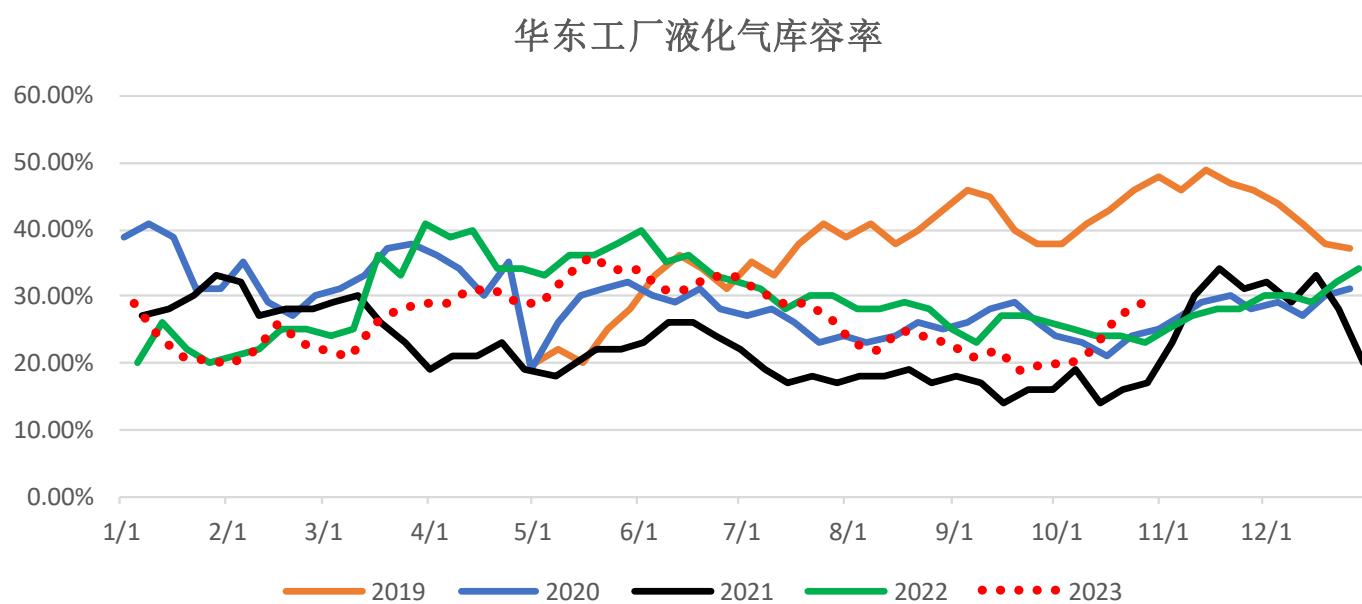
## 八、LPG 库存

图：（一）



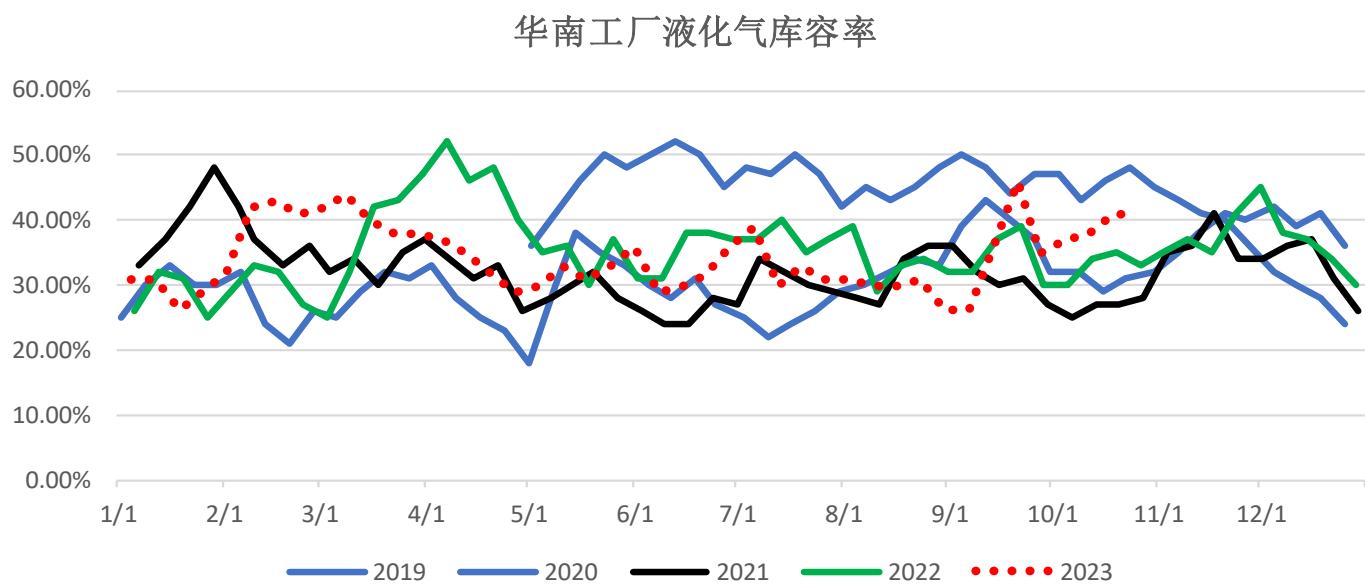
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：（二）



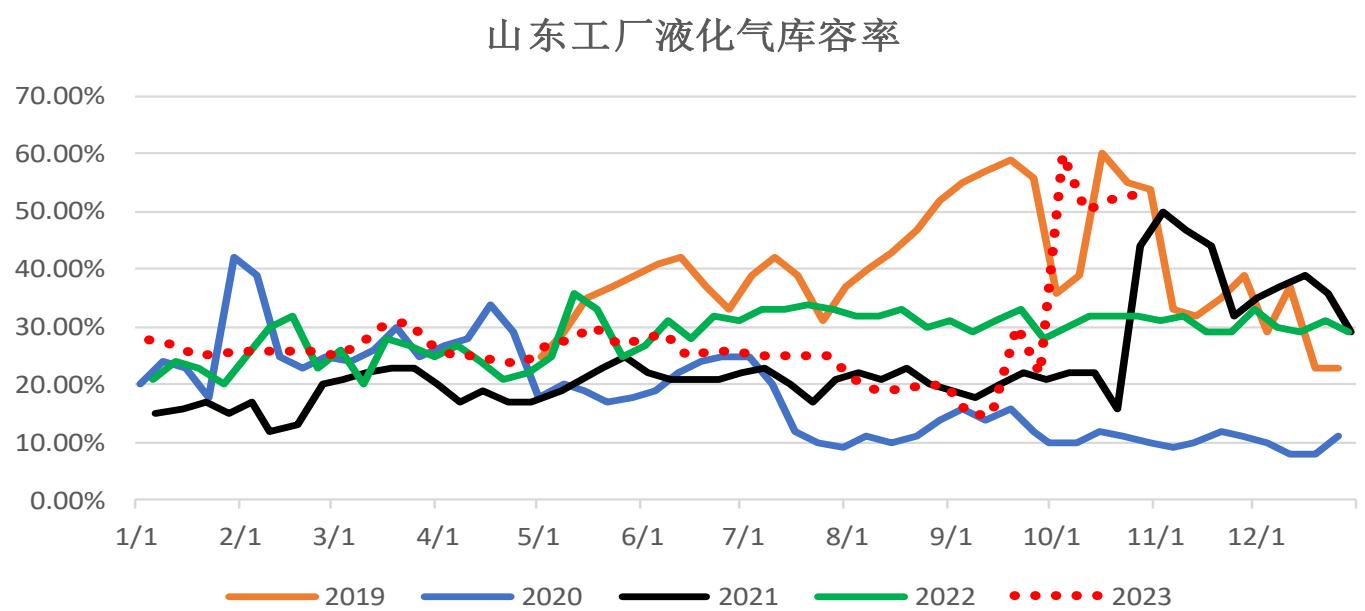
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：(三)



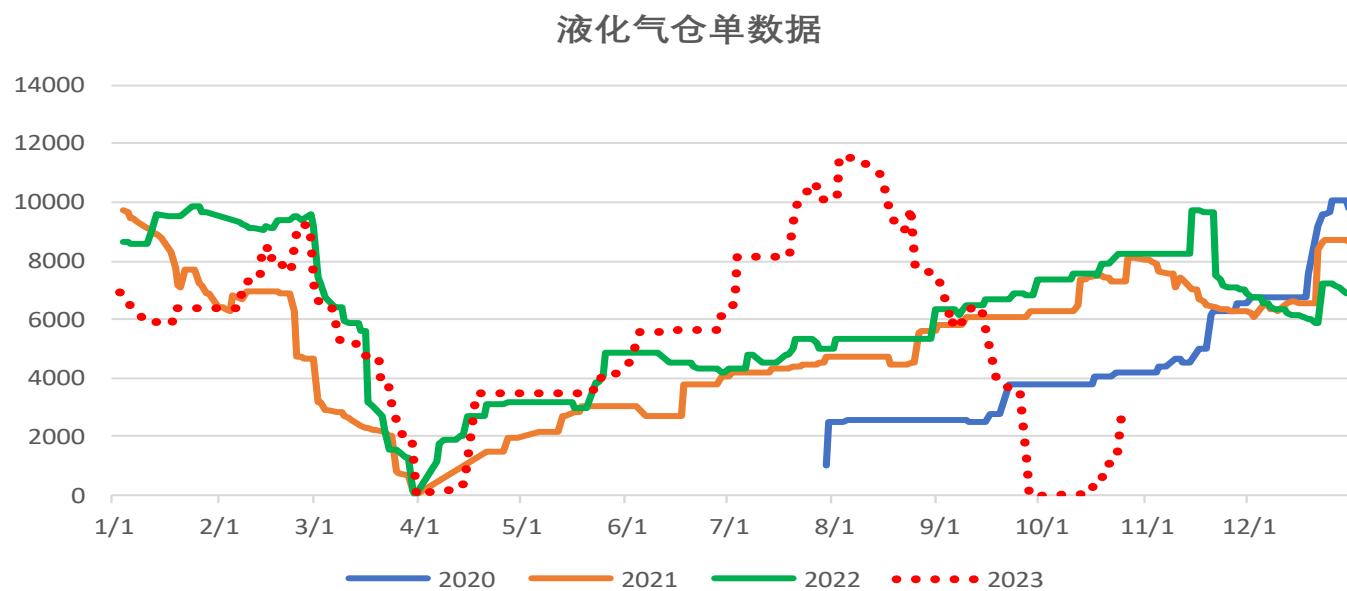
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：(四)



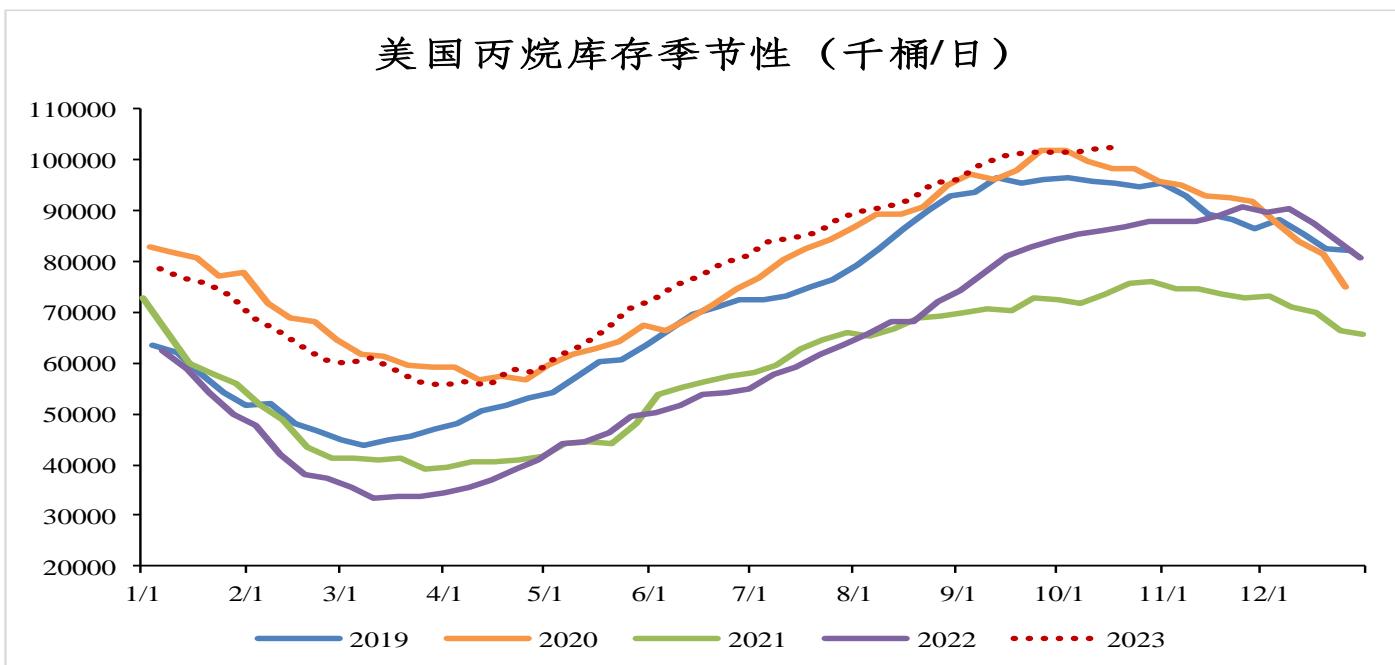
资料来源：iFind，东亚期货研究所

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