

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 供需增减，后市预期供减需增。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，美国与中东供应略收紧。港口与炼厂累库导致现货压力增加；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。

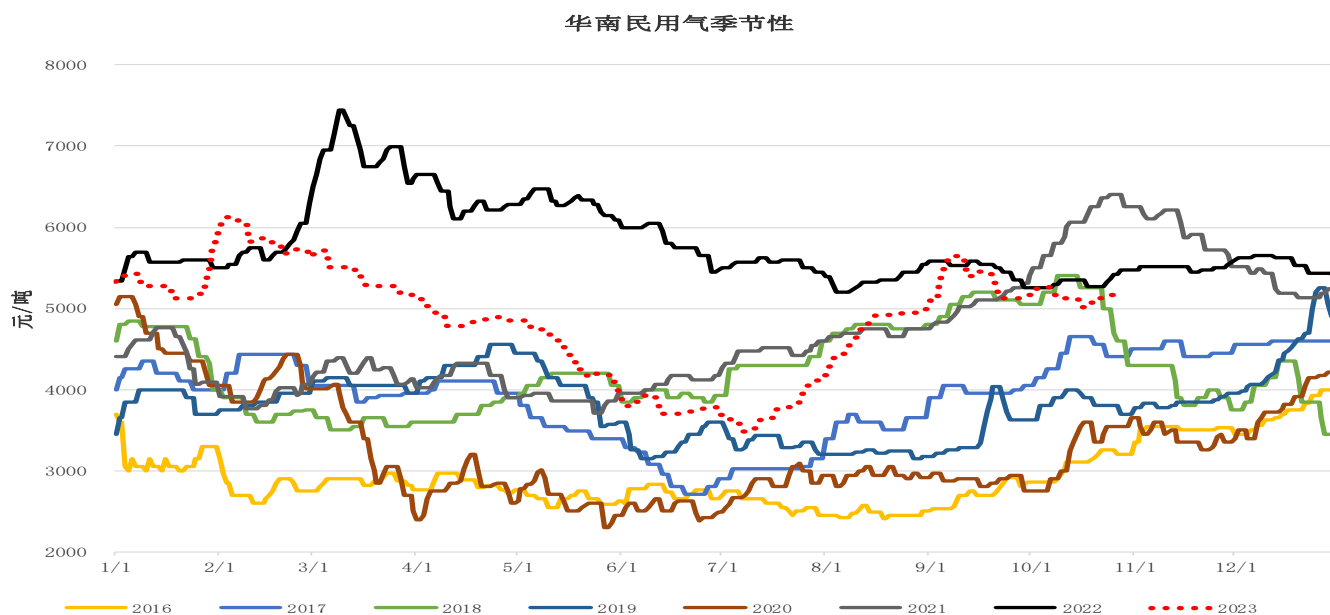
目录

| | |
|------------------|----|
| 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

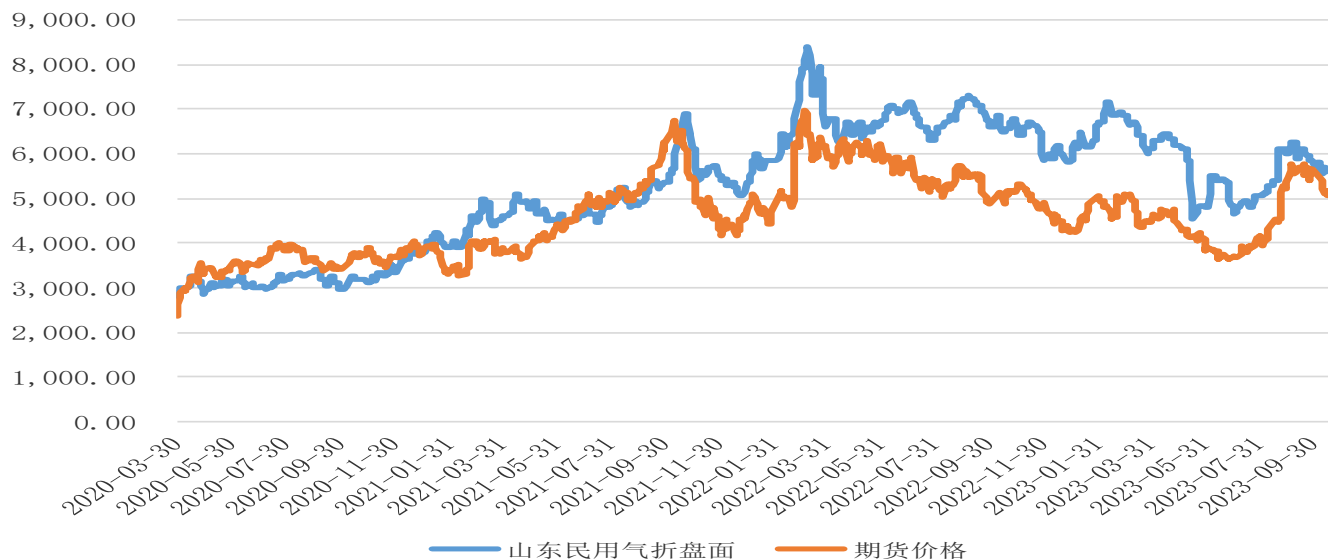
图：（二）



资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：（三）

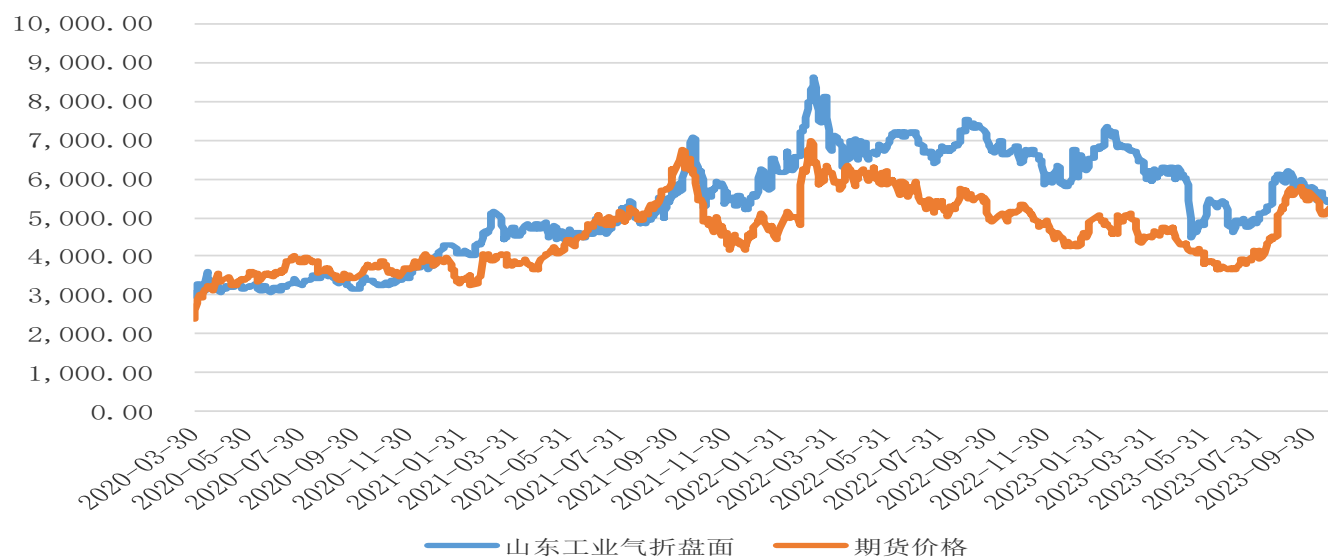
山东民用气与盘面价格



资料来源：iFind，东亚期货研究所

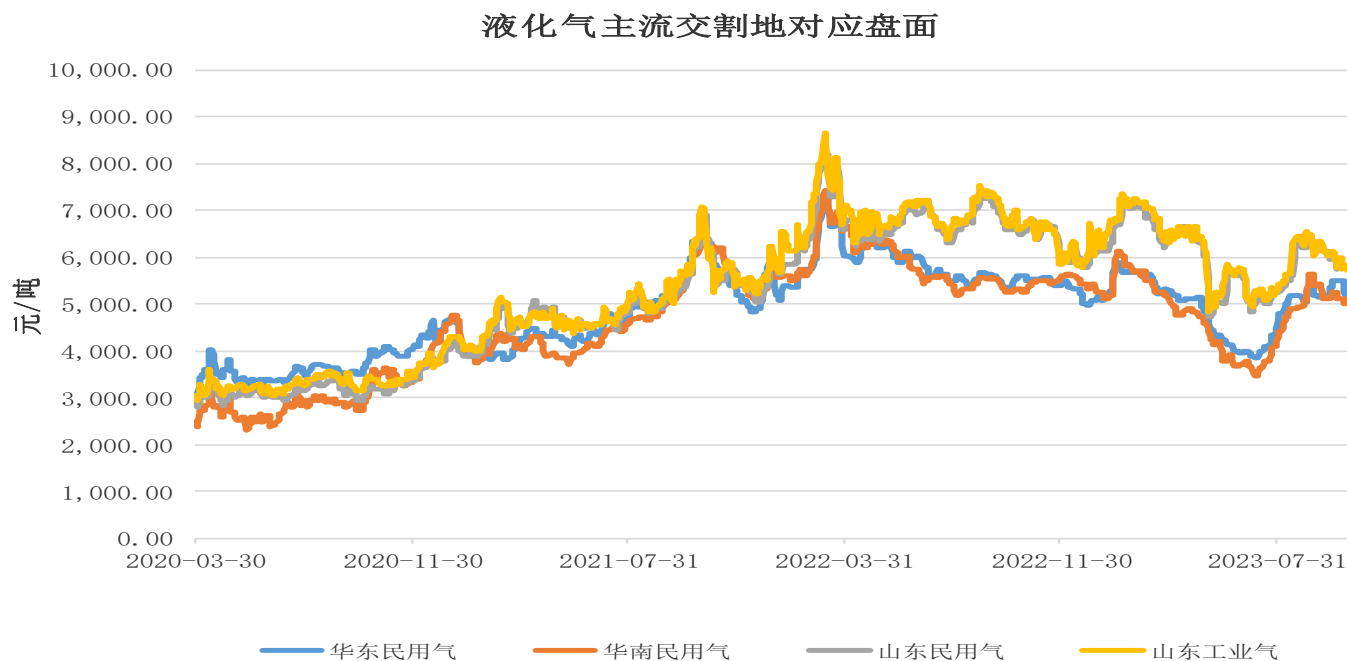
图：（四）

山东工业气与盘面价格



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

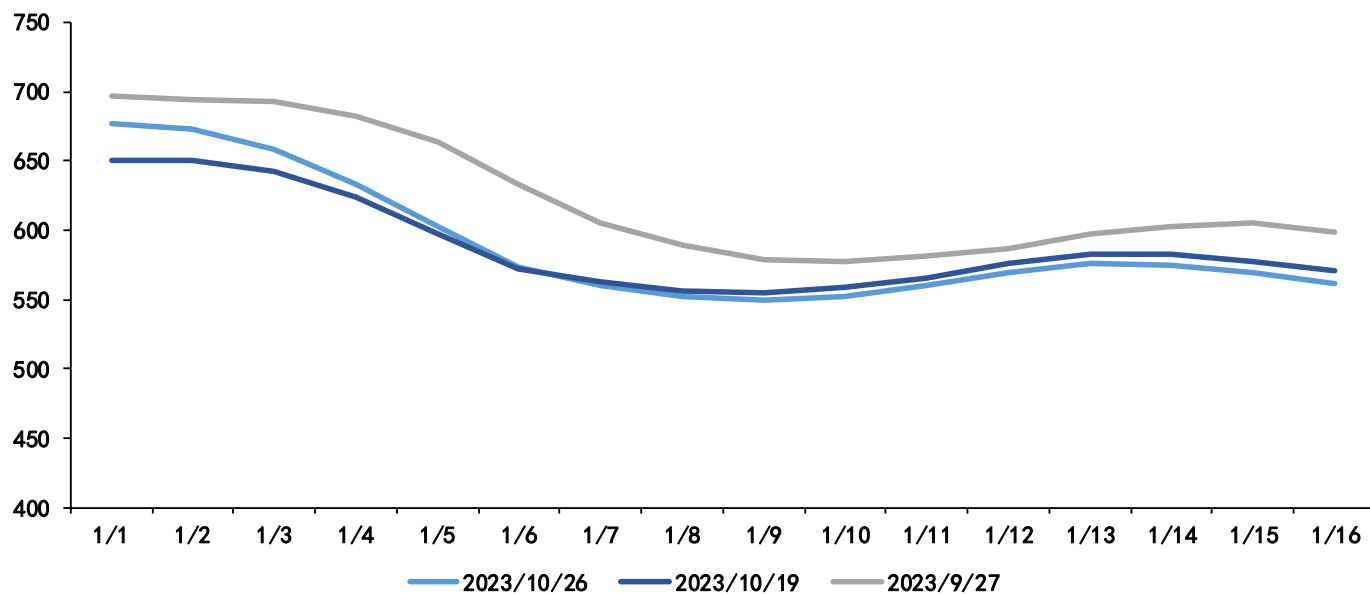
图：（六）



资料来源：Bloomberg，东亚期货研究所

图：（七）

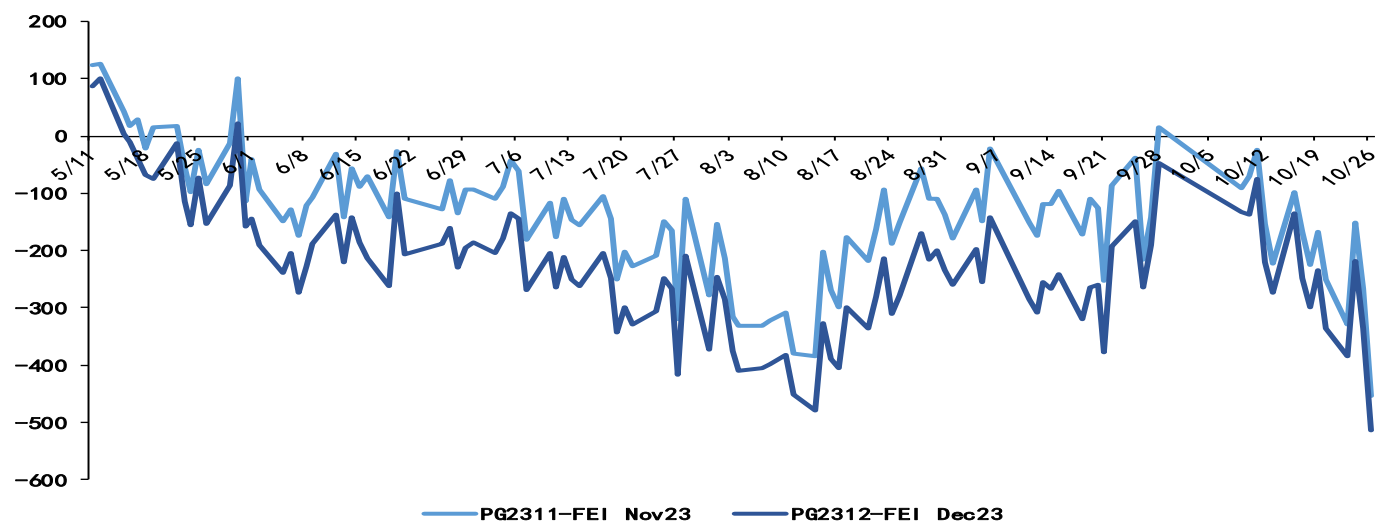
LPG掉期远期曲线（FEI）单位：美元/吨



资料来源：Bloomberg，东亚期货研究所

图：（八）

PG内外盘价差（元/吨）



资料来源：Bloomberg，东亚期货研究所

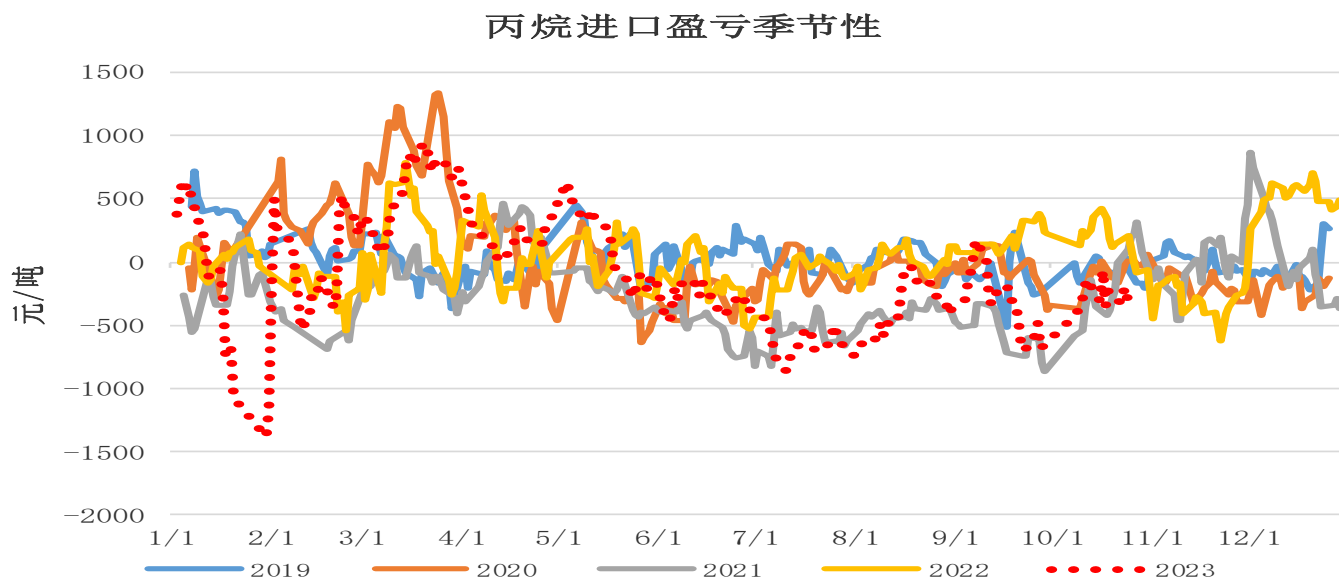
图：（九）



资料来源：Bloomberg, 东亚期货研究所

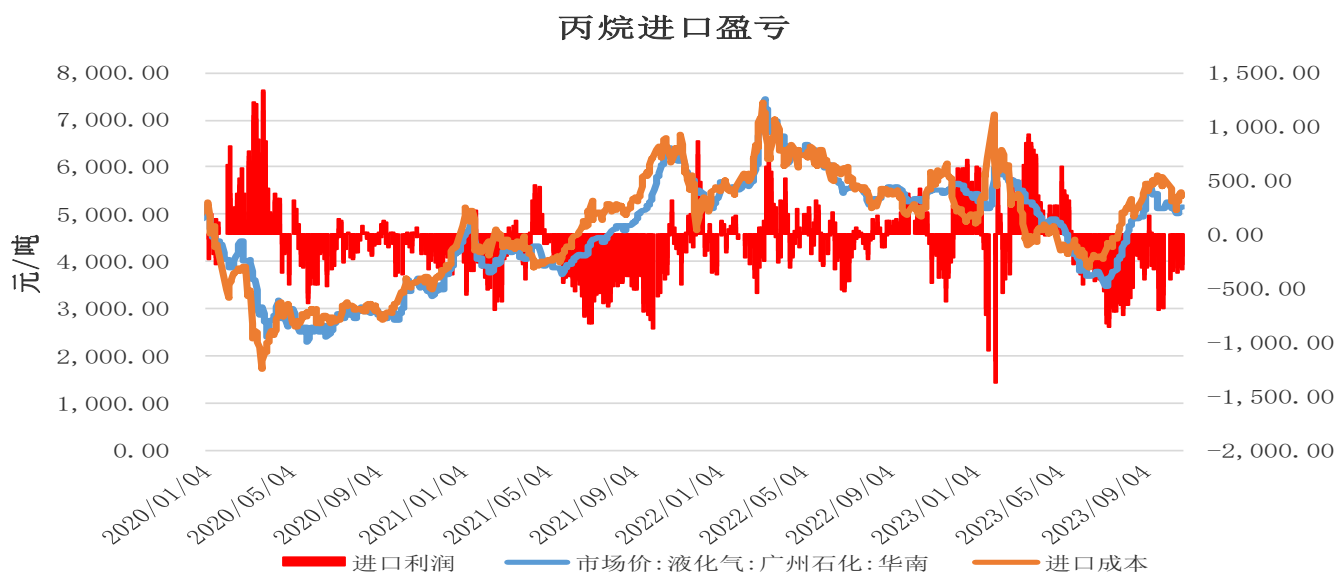
二、LPG 产业链利润

图：（一）



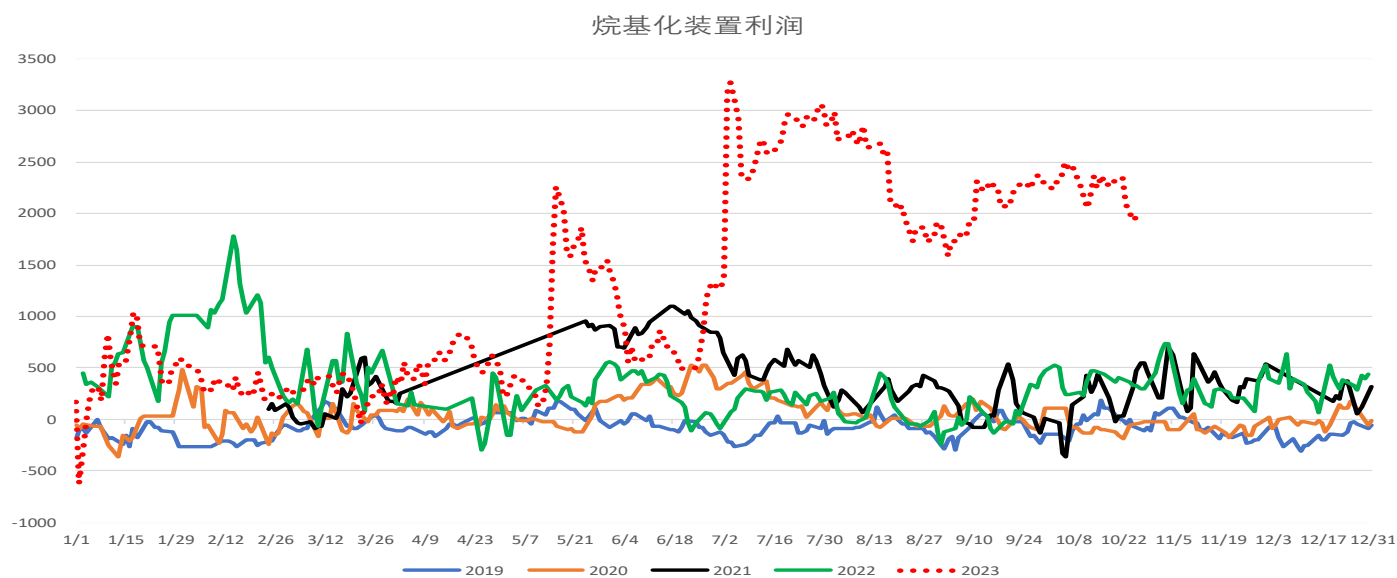
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：（二）



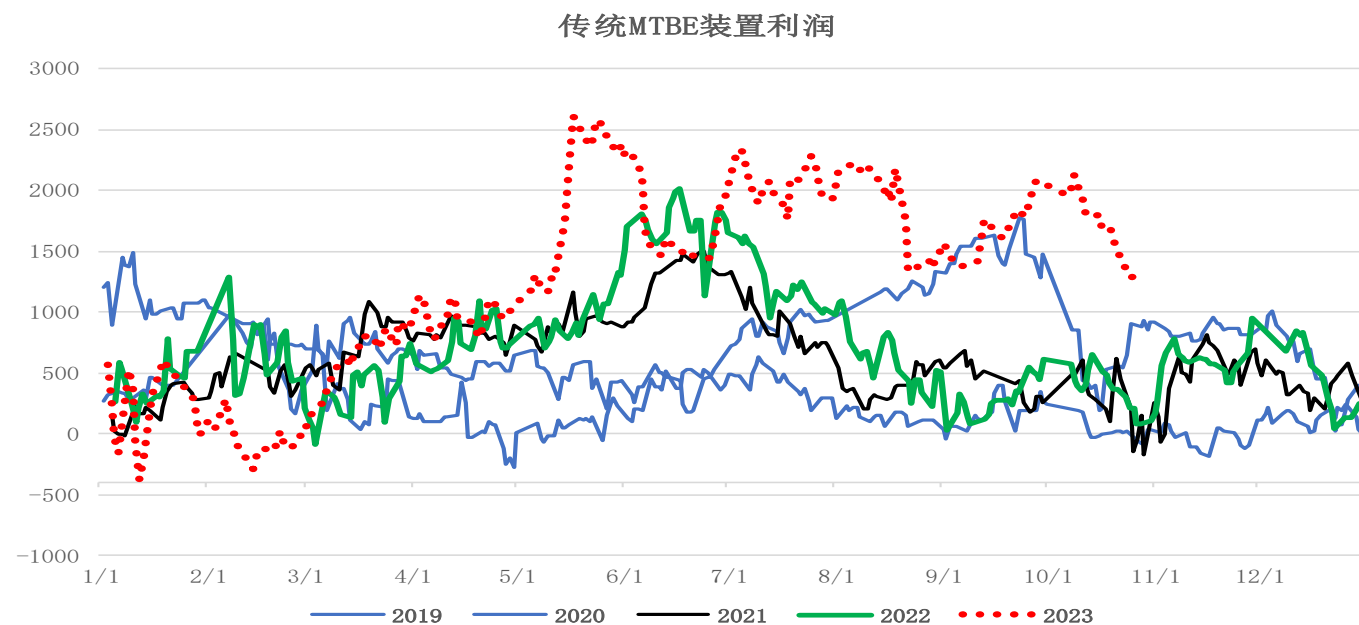
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：（三）



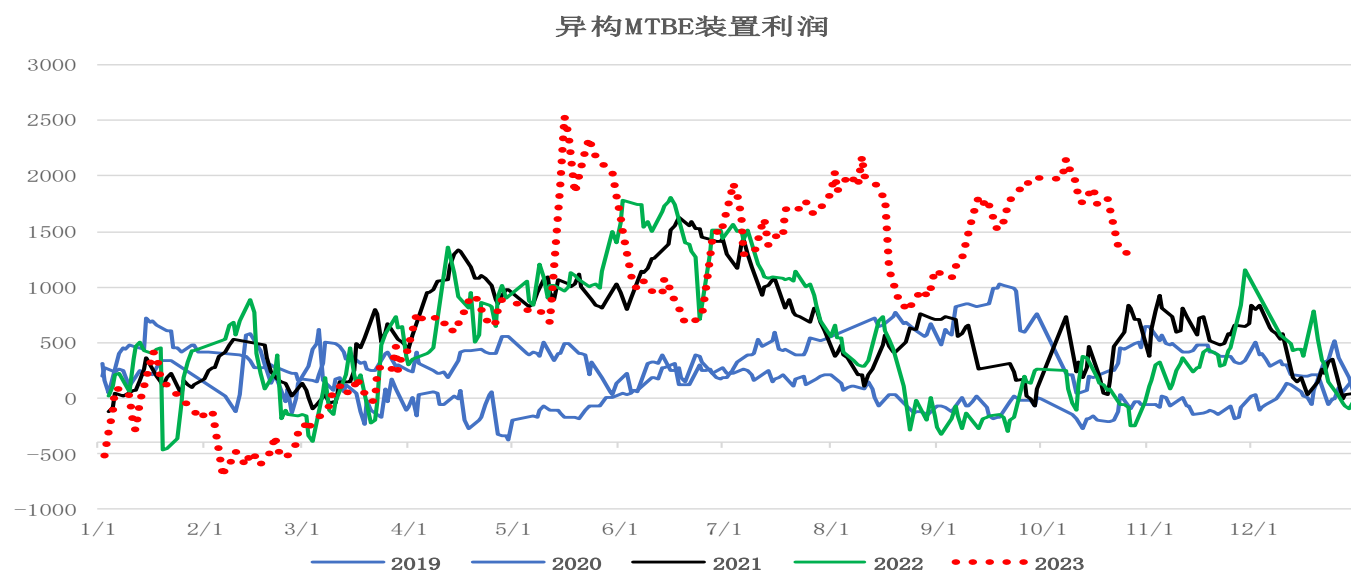
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：（四）



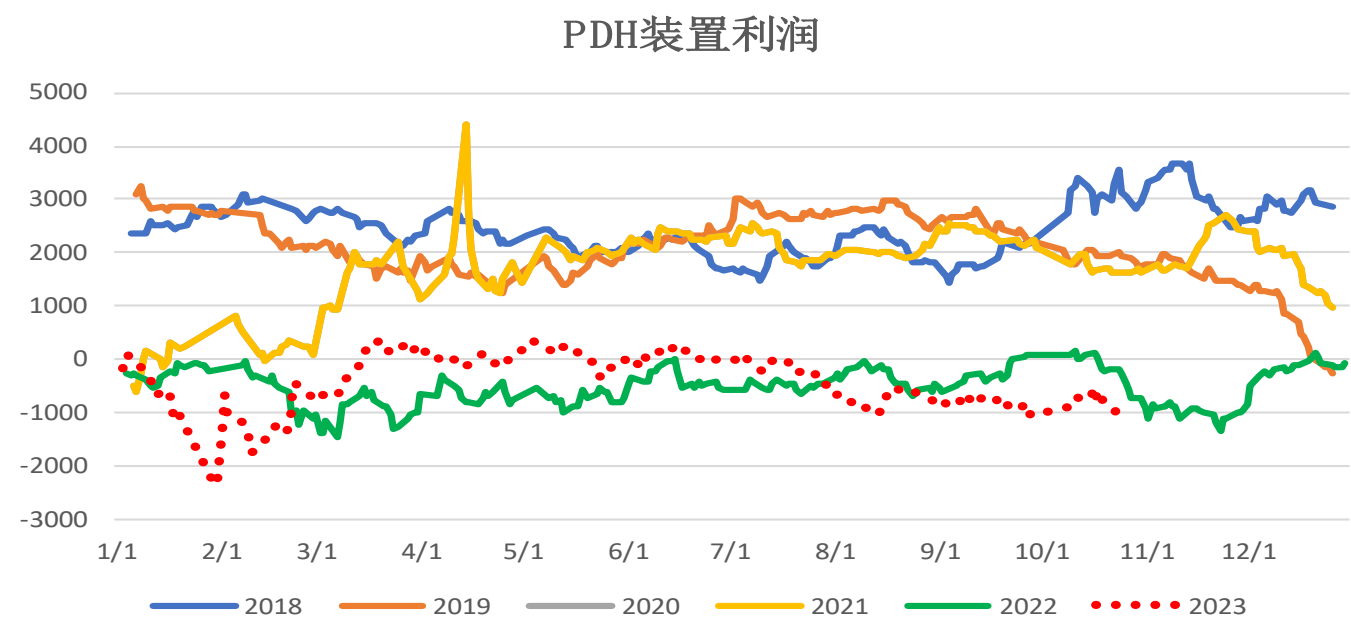
资料来源：iFind，东亚期货研究所

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）



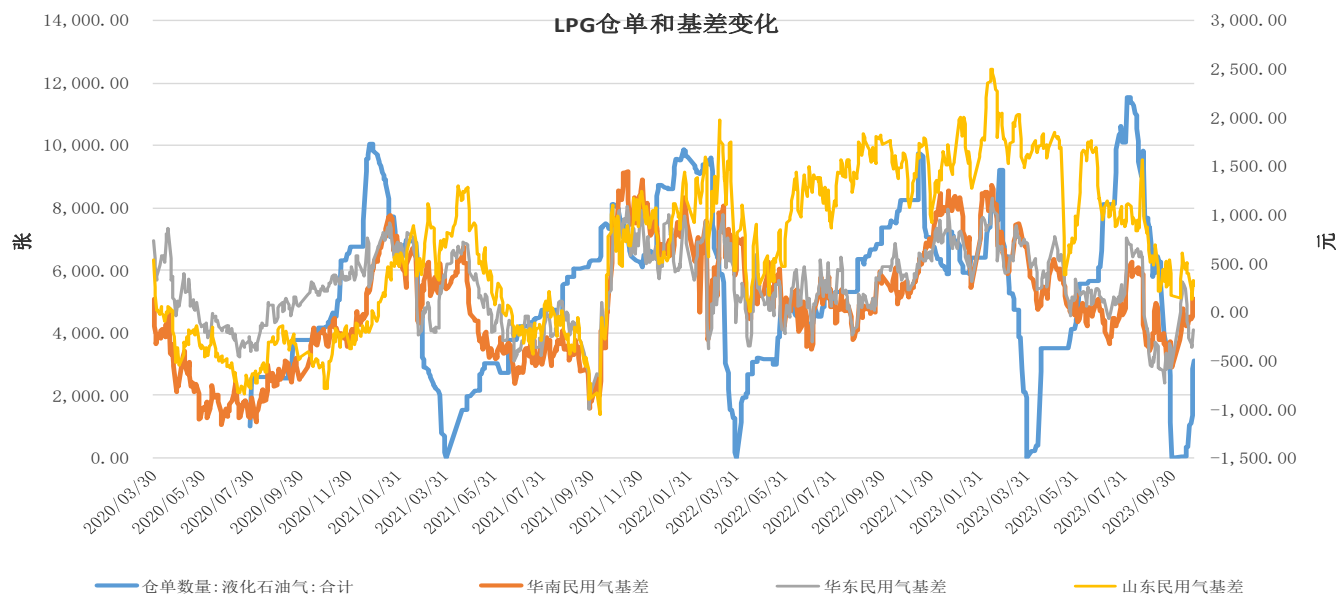
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：（四）



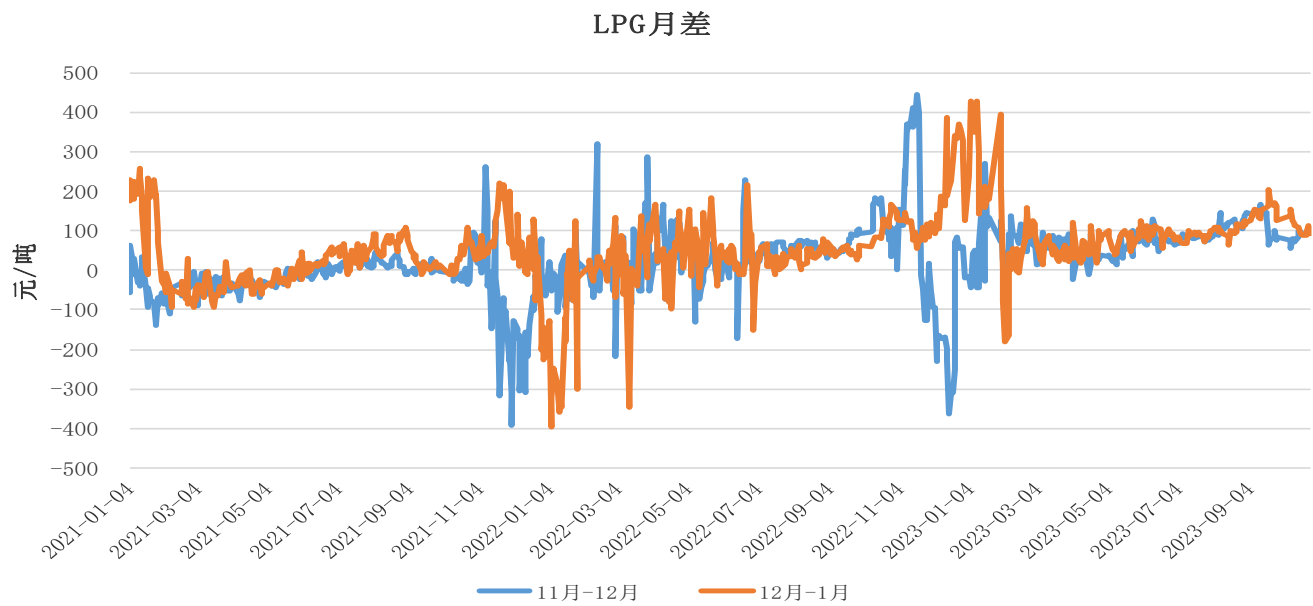
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：（五）



资料来源：iFind，东亚期货研究所

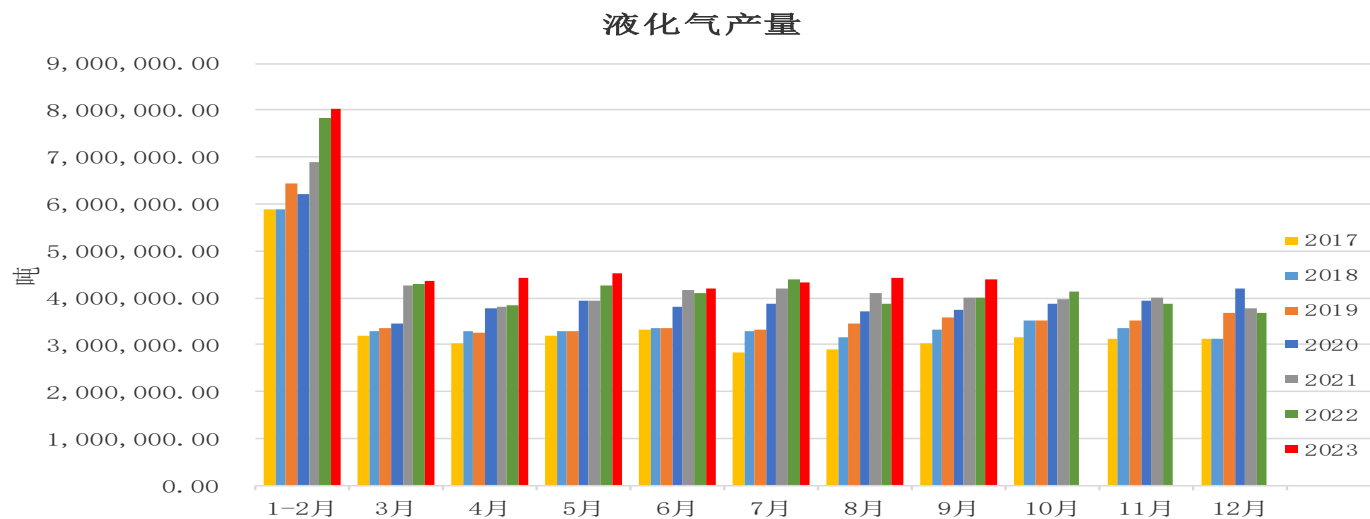
图：（六）



资料来源：iFind，东亚期货研究所

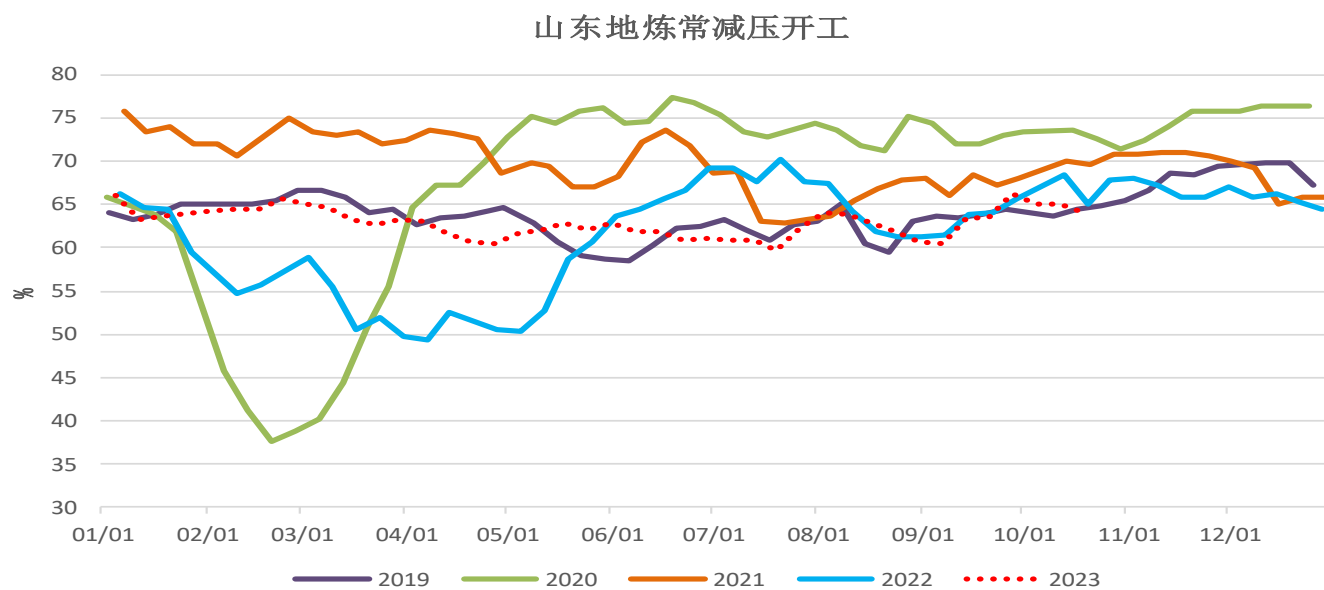
六、LPG 供给

图：（一）



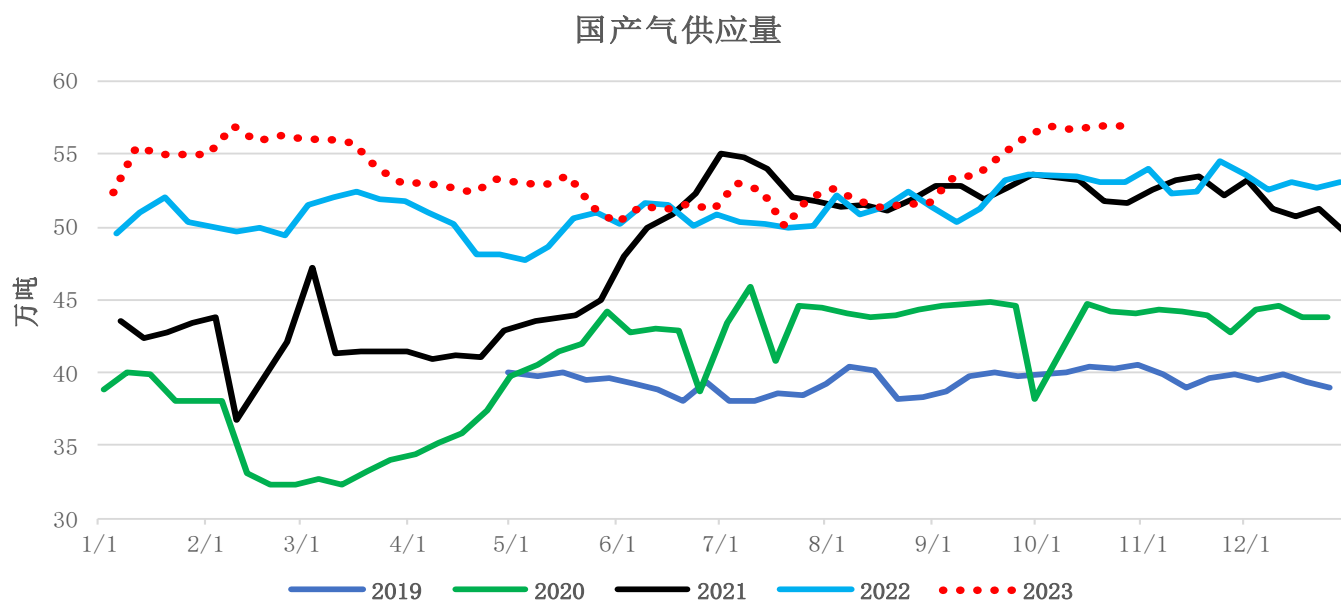
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：（二）



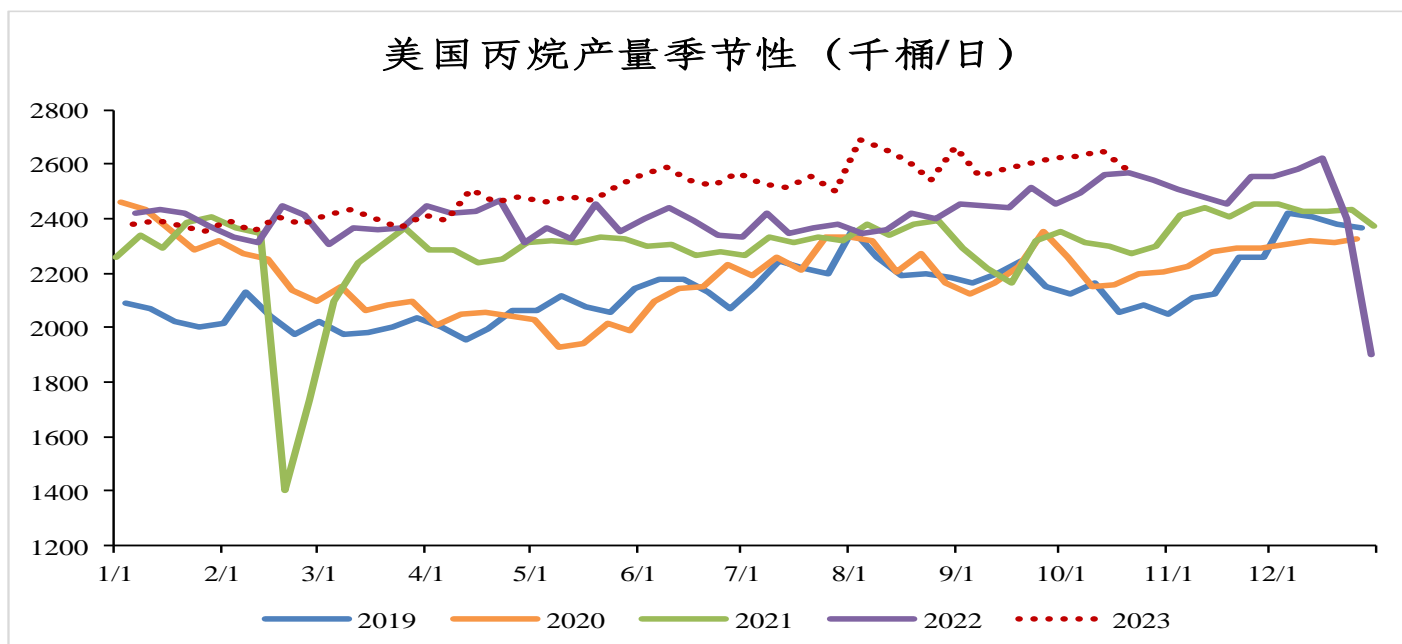
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：（三）



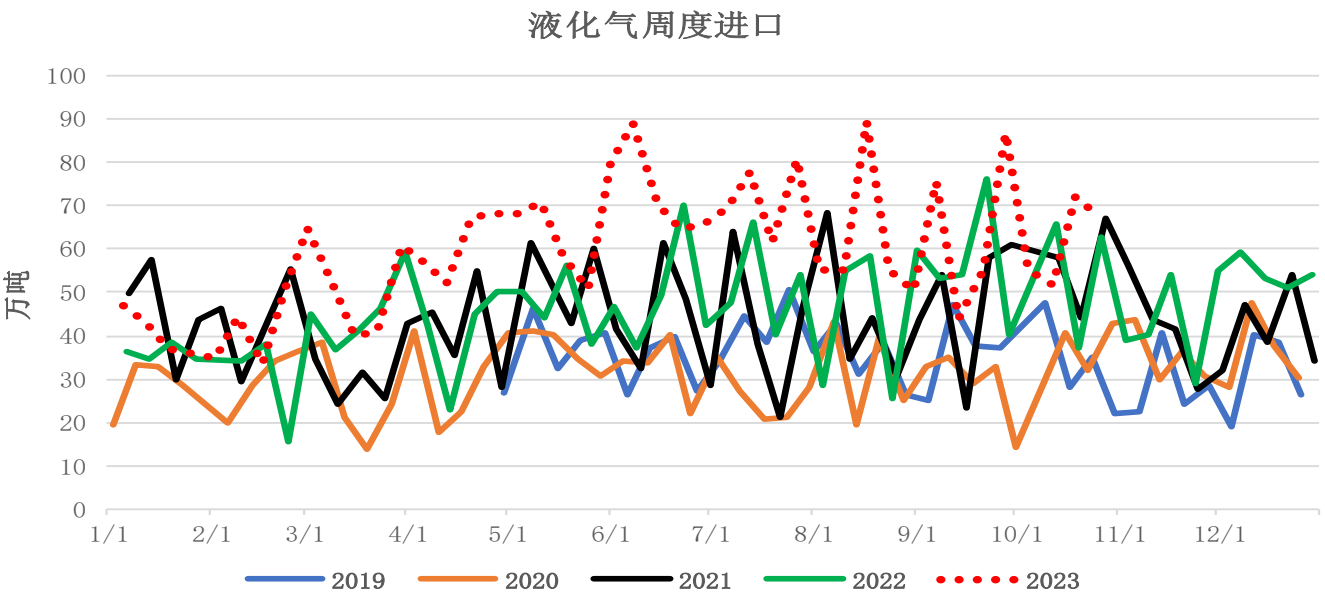
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：（四）



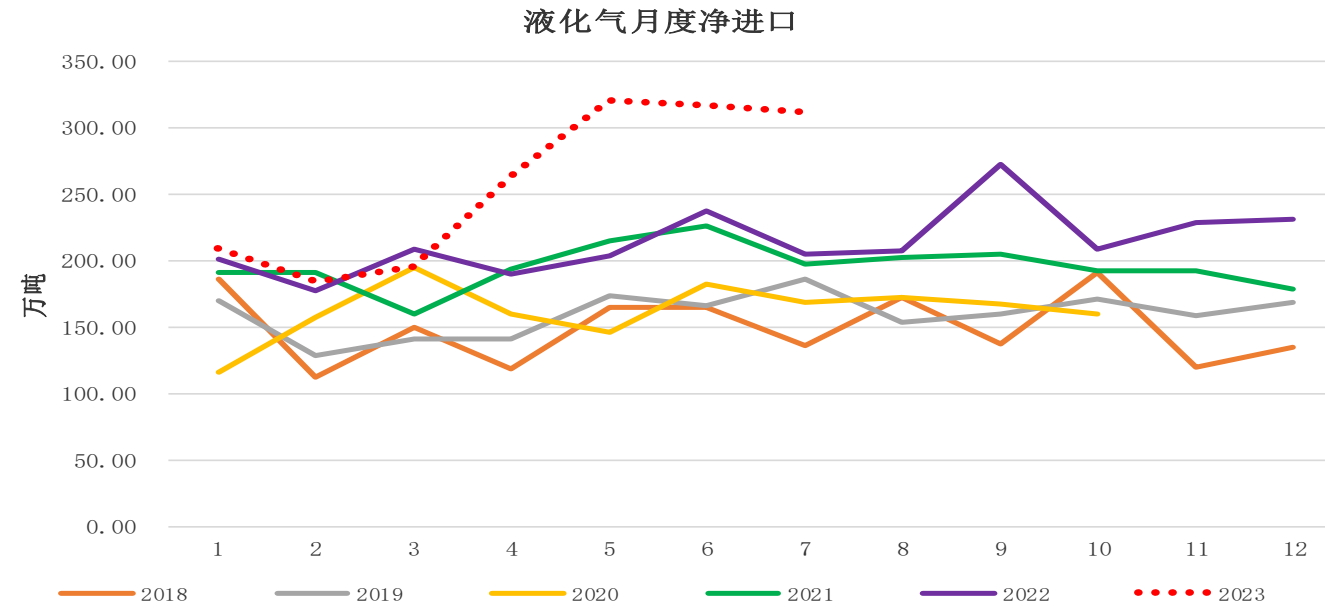
资料来源：iFind，东亚期货研究所

图：（五）



资料来源：iFind，东亚期货研究所

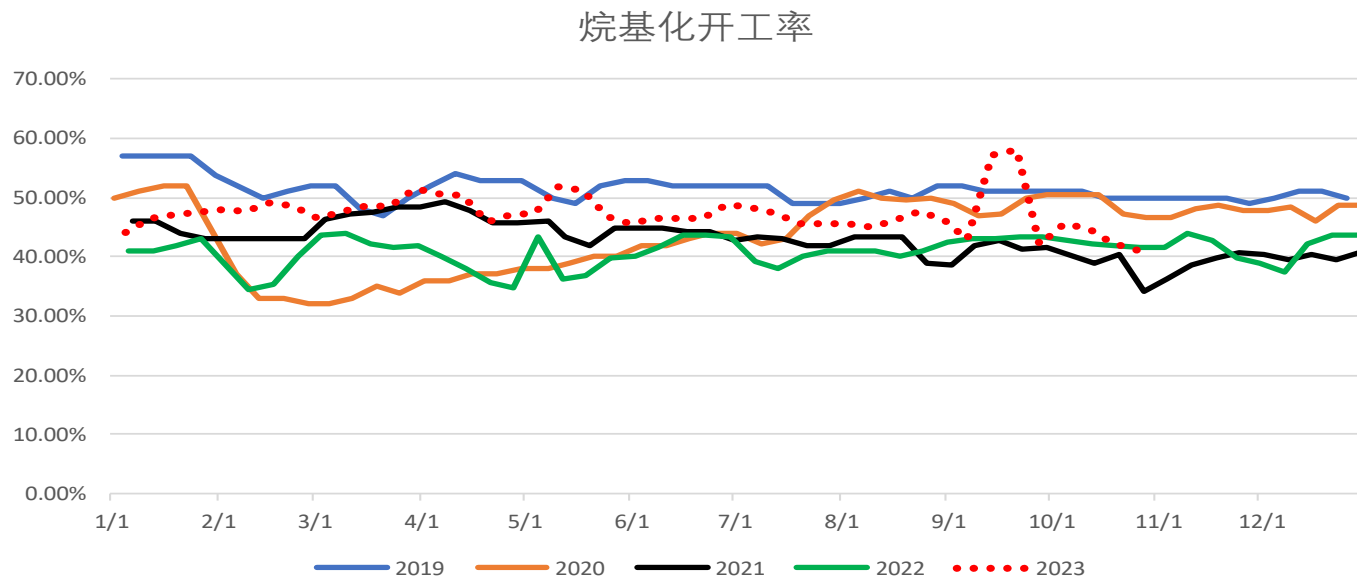
图：（六）



资料来源：iFind，东亚期货研究所

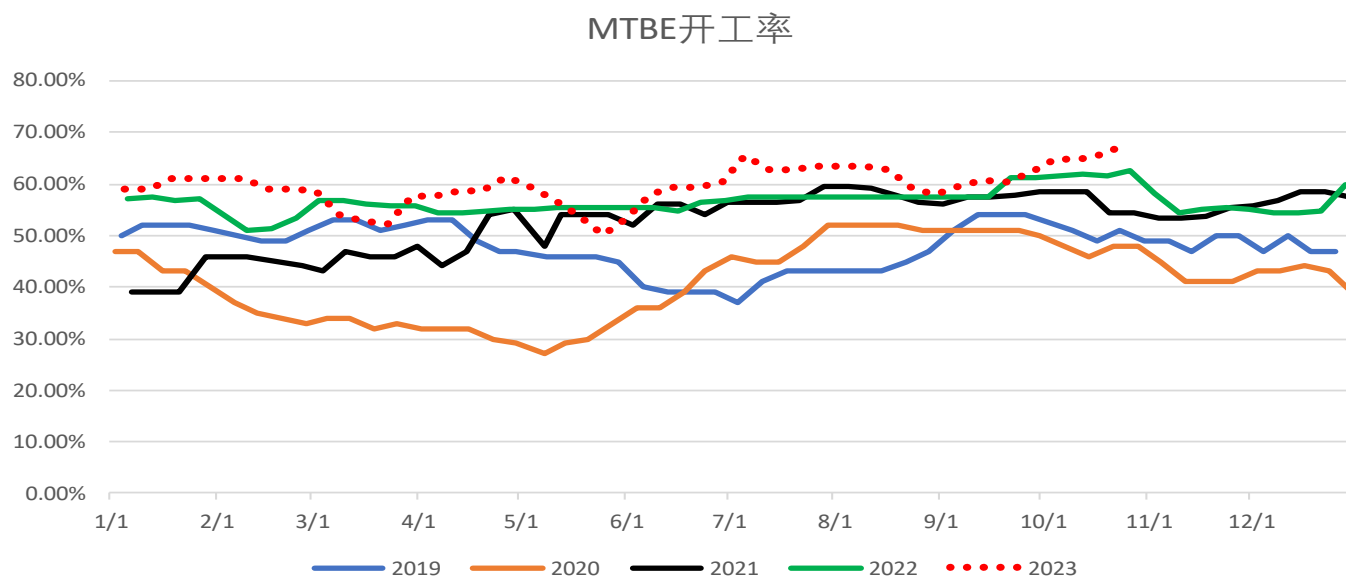
七、LPG 需求

图：（一）



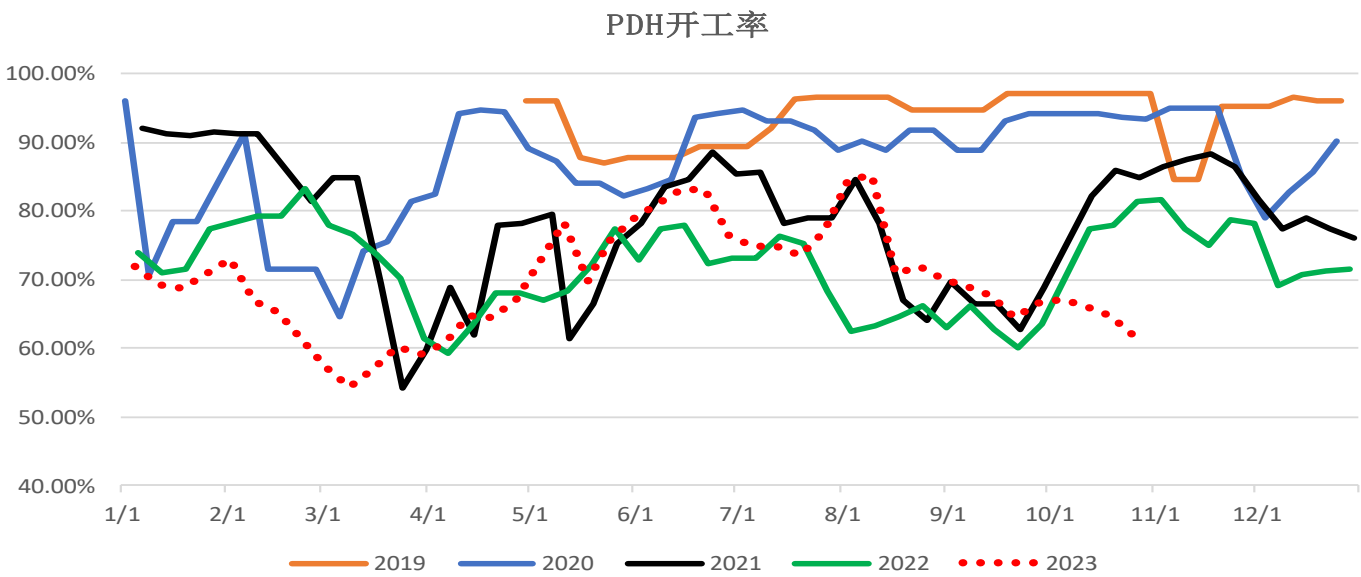
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：（二）



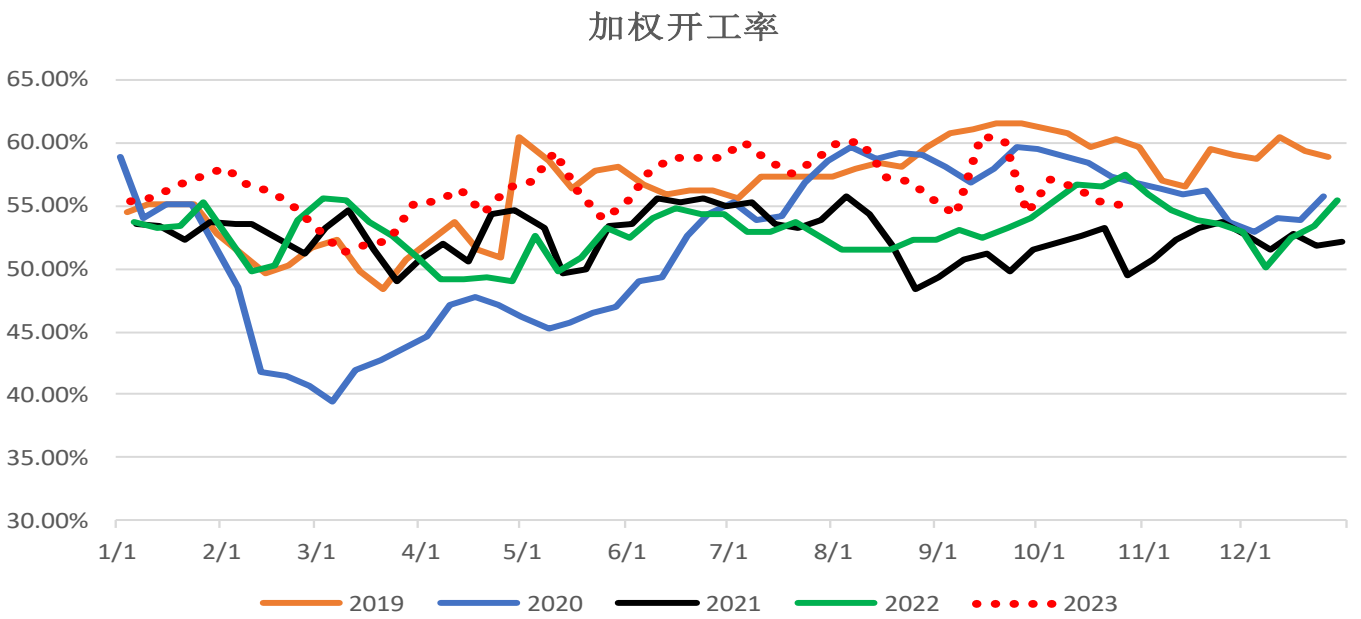
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：（三）



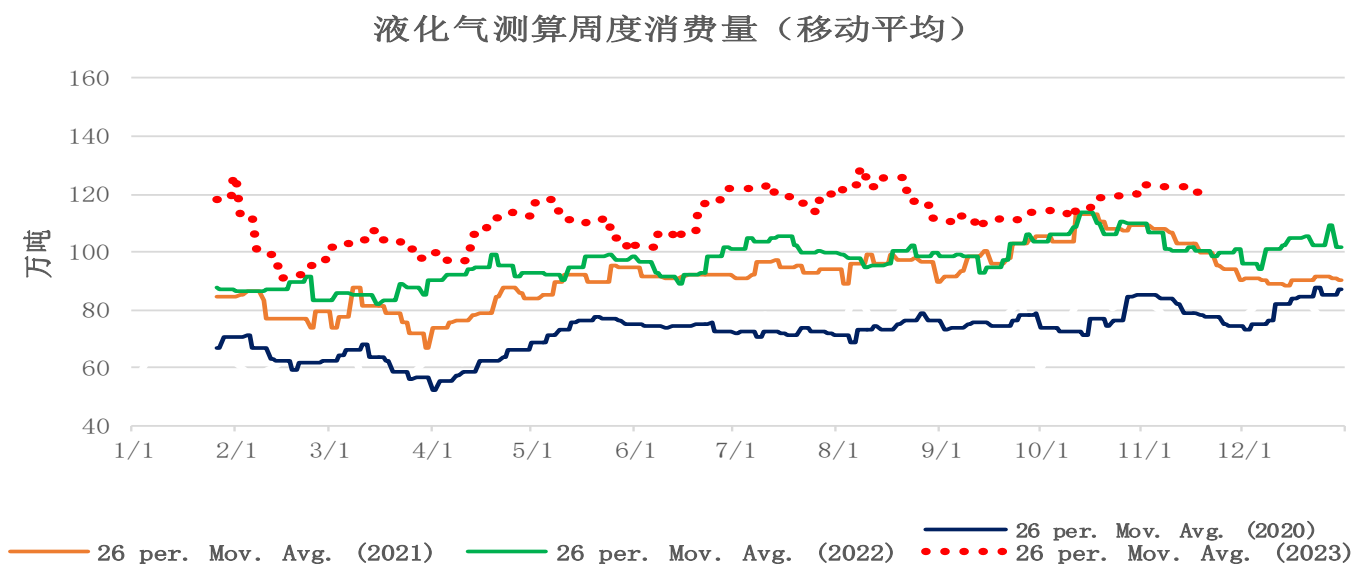
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：（四）



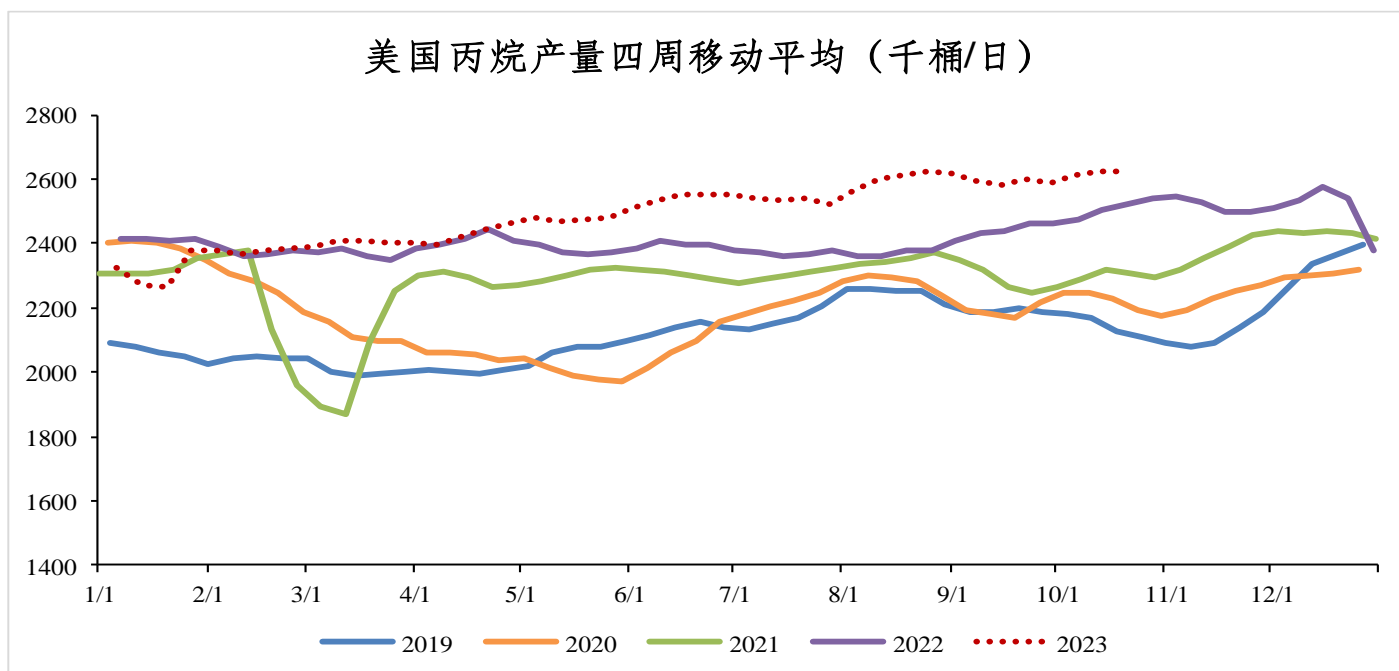
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：（五）



资料来源：iFind，东亚期货研究所

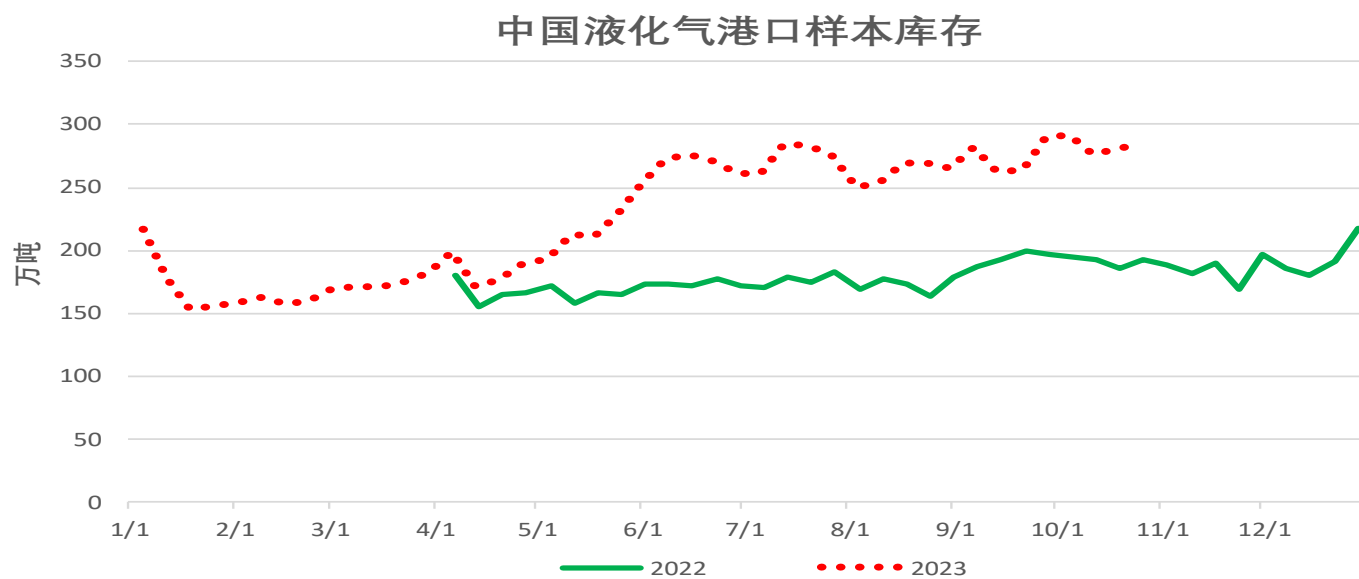
图：（六）



资料来源：EIA，东亚期货研究所

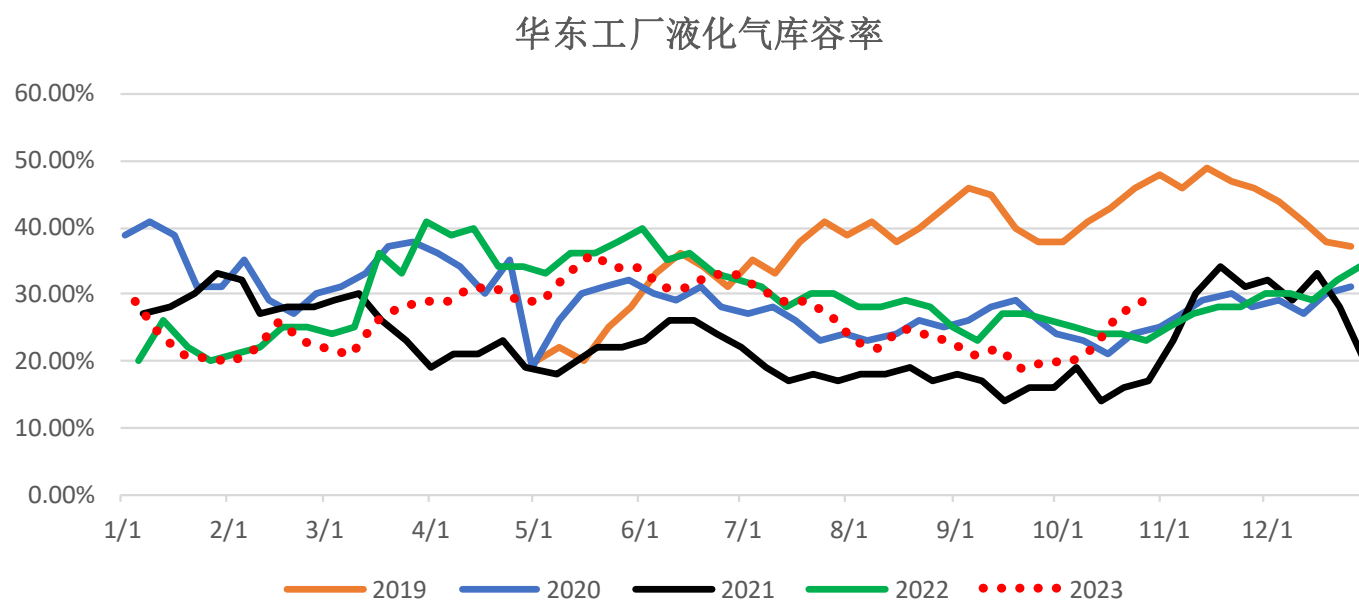
八、LPG 库存

图：（一）



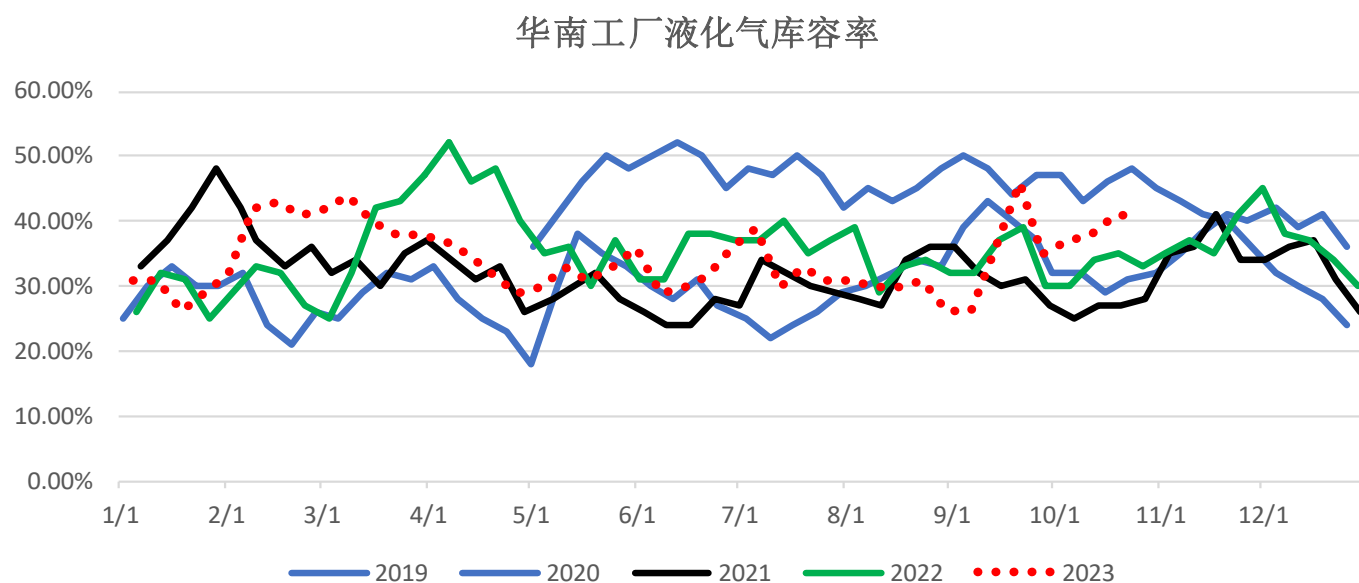
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：（二）



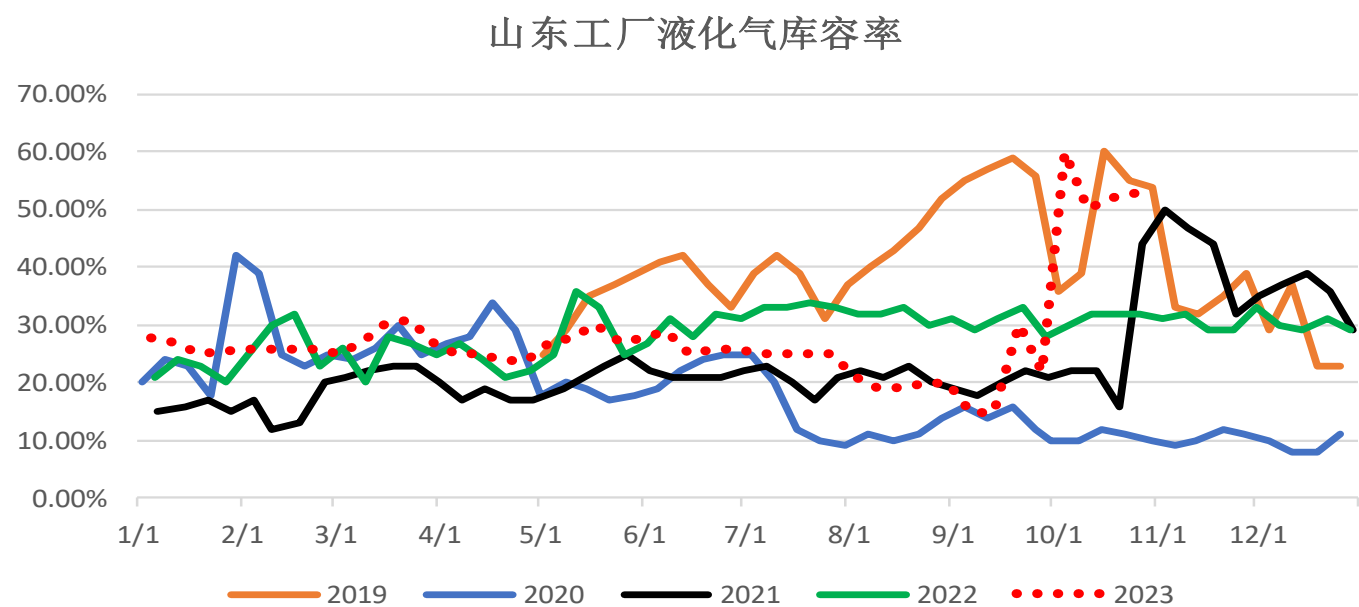
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：（三）



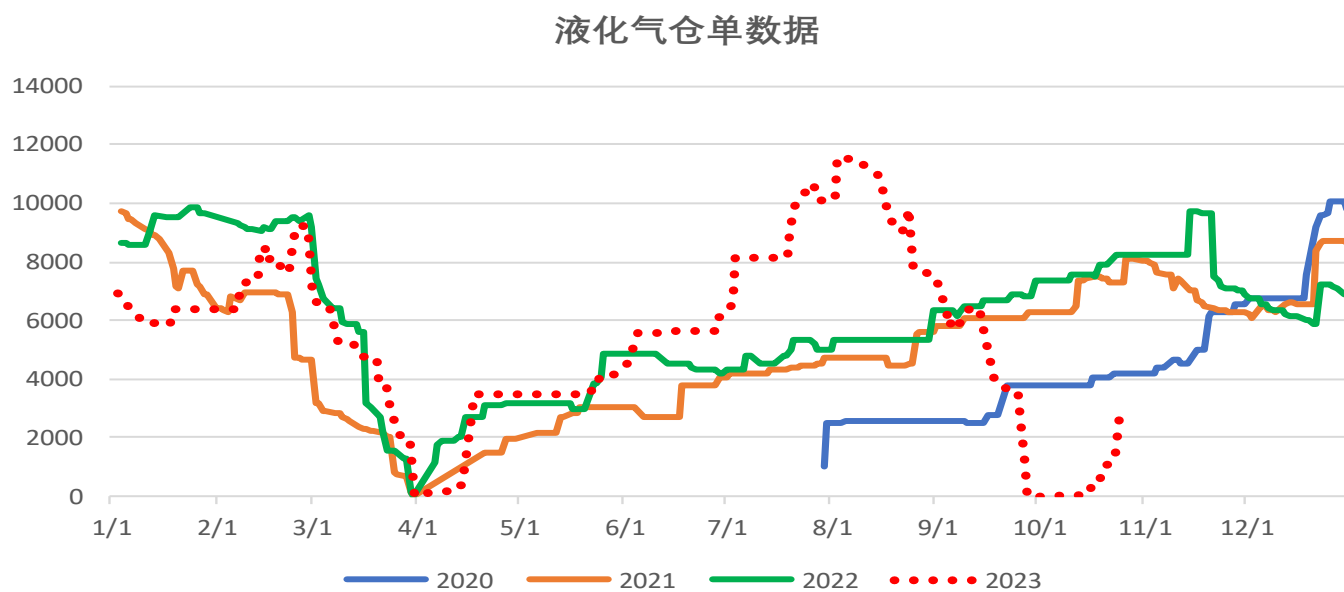
资料来源：隆众，东亚期货研究所

图：（四）



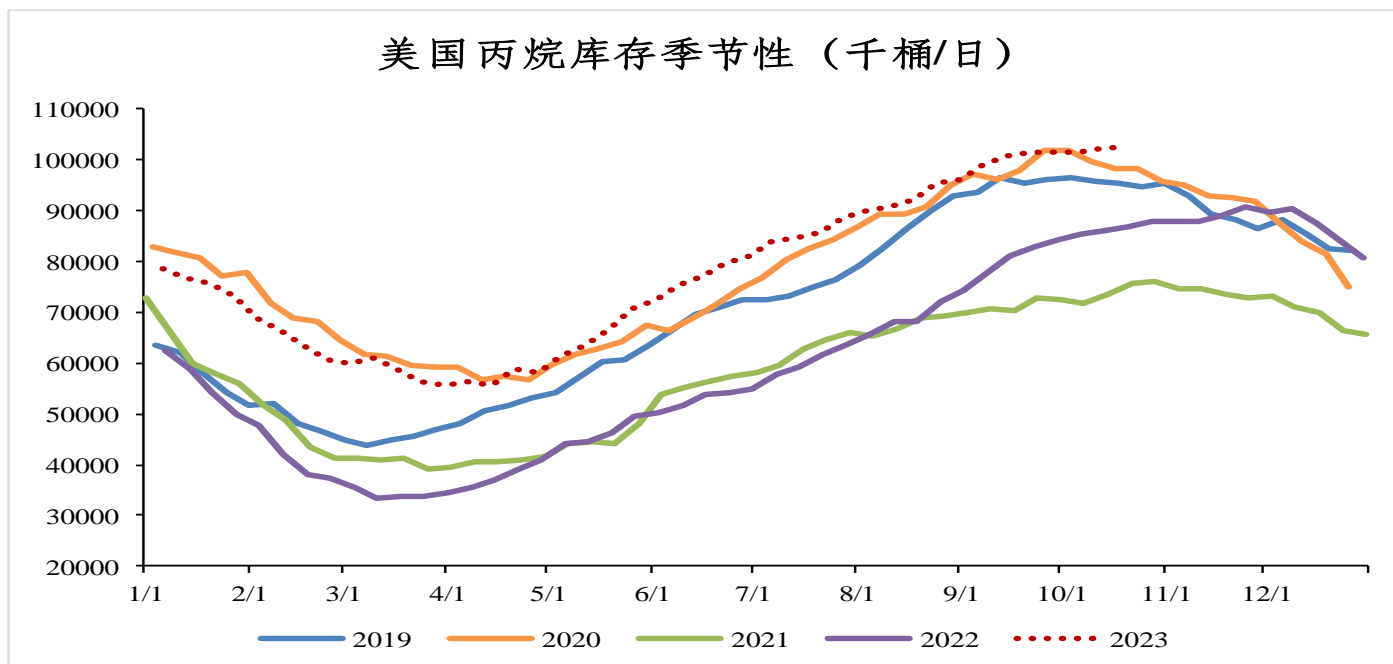
资料来源：iFind，东亚期货研究所

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