

LPG3 月月报
2021 年 4 月 2 日 星期五

需求转淡，CP 下调，LPG 逢高沽空

执笔：马晓鲁
电话：0591-87892352
投资咨询号：Z0015931

1. 主要结论

国际市场方面，4 月 CP 价格有较大下调，进口成本低于前期水平利空市场。

供给端，下月装置波动预期较多，资源供应量有一定减少。

需求端，燃烧需求季节性走弱，工业需求稳中略降。

库存方面受需求疲软拖累维持高位。

总的来说，二季度随着气温升高，燃烧消费将转入消费淡季，现货价格预计出现季节性走弱。CP 价格回落使得未来的进口成本预期有所松动。PG2105 开始的合约更偏向基本面上的驱动，交割因素扰动较小。操作上可关注 PG2105 之后的淡季合约逢高沽空机会。

2. 行情回顾：需求走弱主导盘面走势

沙特阿美公司 4 月 CP 公布，丙丁烷均有下调。丙烷为 560 美元/吨，较上月下调 65 美元/吨；丁烷 530 美元/吨，较上月下调 65 美元/吨。CP 价格下调的原因一是供需面上即将进入民用需求淡季，终端消耗能力减弱，且国内部分深加工企业检修也减少了工业需求量，同时虽有产油国减产协议支撑，市场整体供应稍有缩减，但整体供应量仍处于较高水平；二是由于疫情导致原油需求再次疲软，油价对市场支撑相对有限，后期仍需观望基本面情况，利好支撑不足。

图表 1：CP 价格

图表 2：CP 预测价格


数据来源：wind

国内现货方面，3月国内液化气市场走势整体涨后趋缓，中下旬窄幅震荡。3月CP公布小幅上行，国内液化气市场观望心态好转，同时借助原油上涨利好，需求端有明显发力，价格呈现上行姿态。然而，进入中下旬，终端需求淡季效应逐步显现，市场动力匮乏，再者，国际油价震荡幅度较大，叠加4月新CP预期下跌的利空，市场交投氛围偏淡，价格有所回落，表现为窄幅盘整为主。

国内期货方面，04合约受进口价格支撑影响维持高位震荡，2105合约受需求季节性减弱影响震荡偏弱。截至3月31日，LPG主力2105合约收于3782元/吨。

图表3：LPG现货价格



图表4：LPG期现价差价



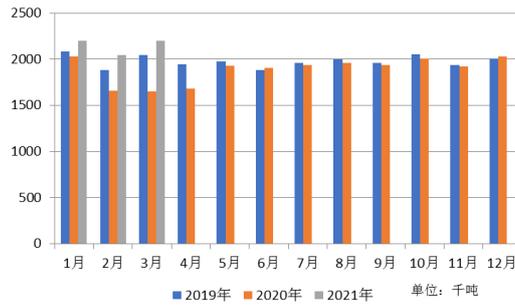
3. 基本面分析

3.1 供应端：检修减产有限，进口环比小幅减少

国产液化气方面，本卓创数据显示，本月国内液化气产量 219.60 万吨，环比上月增加 15.04 万吨，增加幅度为 8.22%。与去年同期相比，增加 32.10 万吨，增加幅度 17.12%。本月春季检修展开，月初开始部分单位陆续步入检修，如长岭炼厂、惠炼二期、济南炼厂、青岛丽东等，市场供应量存在陆续减少的趋势。不过相较去年的行情而言，供应仍是相对充裕。

下月来看，月初燕山石化、九江石化、抚顺石化均存在检修计划，月中塔里木、大港石化或步入检修，下月新增检修单位仍是较多，资源或有集中减少。不过亦有部分单位计划重启，沈阳蜡化计划月初恢复运行，中旬惠州炼化、长岭炼化、京博石化有望恢复，月底惠州宇新、金陵石化、济南炼化或结束检修。整体来看，下月装置波动预期较多，资源供应量或有一定减少。

图表5：LPG月度产量



数据来源：卓创资讯

国内炼厂开工率方面，山东地炼本月开工率基本变化不大，山东地炼本月周均开工率分别为73.41%、73.01%、71.93%、72.37%。

图表 6：山东地炼开工率

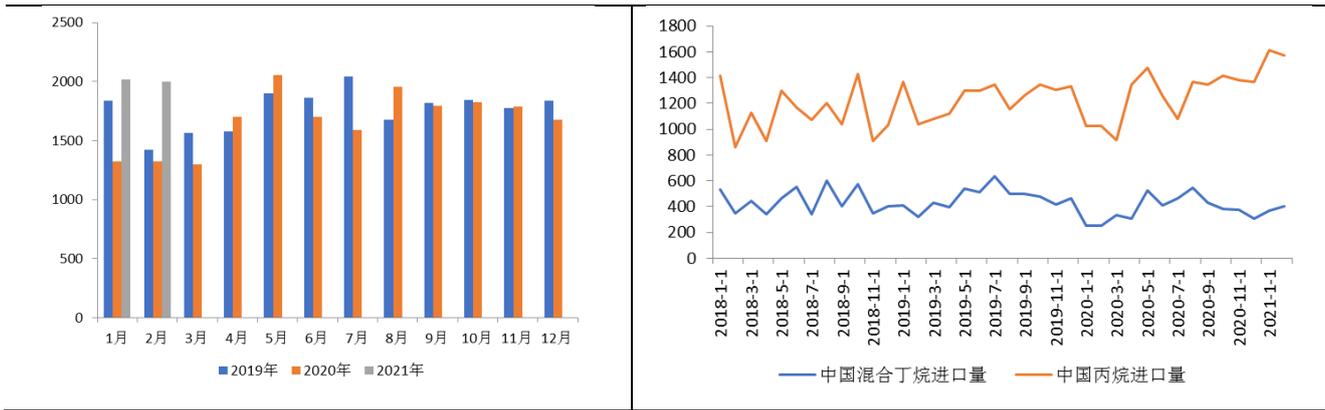


数据来源：wind

进口方面，2021年2月进口液化气资源量环比窄幅减少，同比明显增长。从2月总进口量来看，相比2021年1月减少2.198万吨，与去年同期相比增加63.493万吨。其中2月进口液化丙烷156.927万吨，环比减少4.345万吨，变化幅度为2.69%，同比增加43.980万吨，变化幅度为38.94%；进口其他液化丁烷共计40.242万吨，环比增长3.117万吨，增长幅度为8.40%，同比增长19.758万吨，增长幅度为96.45%

图表 7：中国液化气进口量

图表 8：中国丙烷混合丁烷进口量



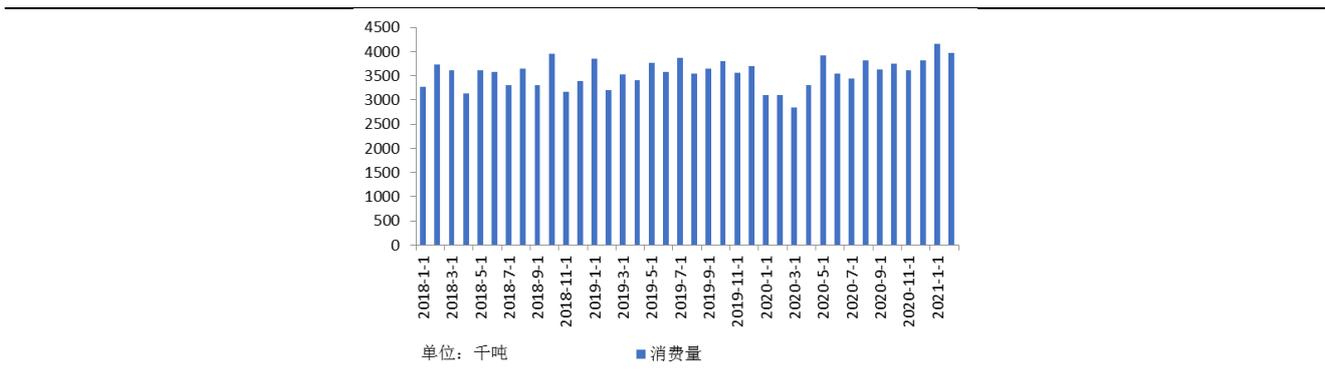
数据来源：卓创资讯

3.2 需求端：燃烧需求季节性走弱，工业需求稳中略降

液化石油气的下游主要有两部分，一部分是民用及工业用燃料用途（占比 51%）；另一部分是化工用途（占比 49%），主要是 MTBE（占比 13%）、烷基化（占比 14%）制作汽油添加剂，以及丙烷脱氢（占比 20%）制作丙烯。

3 月 LPG 下游需求表现较为平稳。从燃烧需求看，进入 3 月以后，全国多地气温明显回升，LPG 需求出现季节性下降。从化工深加工需求来看，本月化工深加工需求稳中略降。截止到 3 月 25 日，国内烷基化油开工率约为 43.95%，环比上月末下降 0.67%，高于去年同期水平；MTBE 开工率为 40.48%，环比上月末下降 8.56%，接近去年同期水平。随着气温的进一步升高，后期 LPG 的燃料需求有望进一步下降，预计 4 月需求将继续维持弱势，将对价格构成拖累。

图表 9：中国液化气消费量



数据来源：卓创资讯

图表 10：烷基化装置开工率



图表 11：全国 MTBE 装置开工率

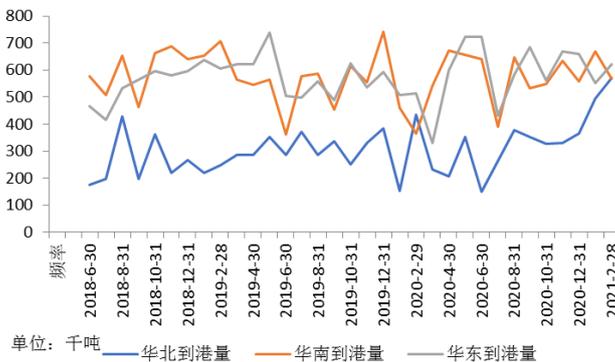


数据来源：卓创资讯

3.3 库存：需求疲软拖累，港口库存维持高位

受到需求疲软拖累，3月LPG港口库存率持稳于高位。华东港口库存率减少0.59%至61.39%；华南港口库存率增加1.01%至62.16%。本月港口库存率持稳于高位水平，华东华南港口库存率都超过60%，利空港口现货价格走势。

图表 12：港口到港量



数据来源：卓创资讯

4. 结论与建议

总的来说，二季度随着气温升高，燃烧消费将转入消费淡季，现货价格预计出现季节性走弱。CP 价格回落使得未来的进口成本预期有所松动。PG2105 开始的合约更偏向基本面上的驱动，交割因素扰动较小。操作上可关注 PG2105 之后的淡季合约逢高沽空机会。

免责声明

本报告版权属于福能期货股份有限公司所有，仅作参考之用。不管在何种情况下，本报告都不能当作购买或出售报告中所提及的商品依据。报告是针对商业客户和职业投资者准备的，所以不得转给其他人员。尽管我们相信报告中数据和资料的来源是可靠的，但我们不保证它们绝对正确。我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。未经允许，不得以任何方式转载。

福能期货经营机构办公地址信息

公司地址：福建省福州市鼓楼区五四路 75 号海西商务大厦 31 层
邮编：350003 电话：0591-87871692 传真：0591-88265617
网址：www.fnqh.com.cn

厦门分公司

地址：厦门市东渡路 61 号振华大厦 B 座二楼
邮编：361012 电话：0592-5678309
传真：0592-5678778

湖北分公司

地址：武汉市洪山区徐东大街 67 号广泽大厦 9 层 D 户
邮编：430070 电话：027-88773007
传真：027-88773003

青岛营业部

地址：青岛市市南区香港中路 36 号招银大厦 1901 室。
邮编：266001 电话：0532-82023818
传真：0532-82023820

龙岩营业部

地址：龙岩市新罗区华莲路金融中心 A1A2 栋 1203-1205
邮编：364000 电话：0597-2251100
传真：0597-2257711

晋江营业部

地址：晋江市崇德路金融广场 3 号楼 1401-1402 室
邮编：362200 电话：0595-85612808
传真：0595-85610966

漳州营业部

地址：漳州龙文区万达写字楼 b 座 603-604
邮编：363000 电话：0596-2038010
传真：0596-2020009

宁德营业部

地址：宁德市蕉城南路 94 号泓源·国际-1-607
邮编：352000 电话：0593-2999108
传真：0593-2999106

莆田营业部

地址：莆田市城厢区联创国际广场 B 区 B4#201 号
邮编：351100 电话：0594-2209090
传真：0594-2606058

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区田安路北段阳光大厦 A 幢 7 楼
邮编：362000 电话：0595-36616716
传真：0595-22116955

永安营业部

地址：永安市含笑大道 1196 号阳光丽景 1 号楼 1503-1507 室
邮编：366000 电话：0598-3859578
传真：0598-3859978

南昌营业部

地址：南昌市南滨国际金融大厦 2003-2005 室
邮编：330000 电话：0791-86213373
传真：0791-86210701

成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路 65 号世外桃源广场 B 座 1917
邮编：610042 电话：028-87590801
传真：028-87590805

上海营业部

地址：上海市浦东新区东方路 969 号 8 楼 805
邮编：200122 电话：021-68827096
传真：021-68827678

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路大都会广场 911
邮编：510620 电话：020-38550010
传真：020-38550010

深圳营业部

地址：深圳市福田区彩田路福建大厦 B 座 1701、1706
邮编：518000 电话：0755-82529159
传真：0755-82993386

南京营业部

地址：南京市玄武区中山路 268 号汇杰广场 1508 室
邮编：210000 电话：025-83209186
传真：025-83209187