

LPG2 月月报
2021年2月26日 星期五

淡季渐近，中期 LPG 偏弱运行

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，当前 3 月 CP 价格有一定涨幅，进口支撑仍在，对液化气价格带来一定支撑。

供给端，春季检修陆续展开，供应量此消彼长，整体供应仍是相对充裕。

需求端，随着气温回升，民用需求逐步转淡，国际原油表现强势，工业需求预期偏强。

库存方面库存压力有一定下降。

总的来说，液化气基本面未来有走弱趋势，当前国产气供应维持充裕状态，受天气转暖影响，民用燃烧需求以及成品油调油需求转弱。短期来看，CP 价格上调、国际原油高位运行有一定支撑作用，中期来看，天气转暖，液化气逐步进入淡季，盘面或随之下行。操作上关注中期 LPG 做空机会。

2. 行情回顾：排补库节奏主导现货，多空交织影响盘面

国际现货方面，沙特阿美公司 3 月 CP 公布，丙丁烷均有上调。丙烷为 625 美元/吨，较上月上调 20 美元/吨；丁烷 595 美元/吨，较上月上调 10 美元/吨。CP 价格上涨的原因主要是：国际原油方面持续走高，作为油田伴生气的丙丁烷价格也水涨船高；美国方面受暴雪影响，市场出货受阻，远东市场到货时间推迟，部分需求转移，助力 CP 价格的上扬；国内市场后市即将进入需求淡季，且多家 PDH 企业即将进入检修，市场需求存有缩减预期。

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，2月以春节为界，节前受排库因素影响，卖方整体运作动力稍显不足，为刺激下游入市接连让利，液化气现货价格下滑趋势明显。节后归来液化气市场整体呈现先涨后跌的趋势，主要原因是春节假期结束，下游用户集中补货，以缓解节间库存消耗；炼厂试探性推涨，收效良好。补库结束后需求暂缓，且将逐步进入季节性淡季，现货价格再度下跌。当前液化气现货价格华南主流 3850-4040 元/吨；华东主流在 3480-3710 元/吨，沿江主流在 3650-4200 元/吨，山东主流在 3600-3680 元/吨。

国内期货方面，LPG 主力 2103 合约在仓单集中注销的压力低位震荡运行为主，2104 合约先是受 2 月 CP 价格上涨提振上行，后节前最后一个交易日因需求放缓及仓单压力因素盘面大幅下跌，春节归来后受下游补库需求提振及美国寒潮刺激再度上行。但当前现货价格已出现回调，且接下来天气将转暖步入淡季，民用需求季节性转弱，前期利好已消化的情况下或震荡偏弱。截至 2 月 25 日，LPG 主力 2104 合约收于 4071 元/吨。

图表 3：LPG 现货价格



图表 4：LPG 期现价差价

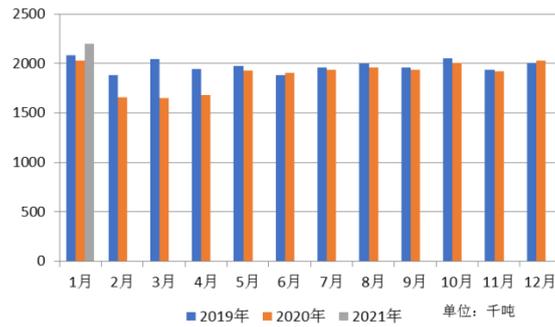


3. 基本面分析

3.1 供应端：供应维持稳定，保持相对充裕

国产液化气方面，本月每周液化气日均产量分别为 72236 吨/日、72382 吨/日、73453 吨/日，卓创数据显示，本月国内液化气产量 204.56 万吨，环比上月减少 15.60 万吨，减少幅度为 7.09%。与去年同期相比，增加 21.46 万吨，增加幅度 11.72%。本月因自然日较少，整体产量环比数据有所下滑，但多数单位供应相对稳定且充裕。总的来看春节前后装置方面波动有限，供应相对稳定。未来来看，春季检修陆续展开，其中长岭炼厂装置下周有望全面停工；惠炼二期全厂 3 月 1 日开始检修；济南炼厂下周或将全厂停工，金诚石化 3 月份新厂部分装置有望轮流检修；另有珠海裕珑、巴陵石化方面未来存恢复预期。供应量此消彼长，未来整体供应仍是相对充裕。

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 71.95%、70.62%、74.94，春节期间开工率有一定下降，下半月主营炼厂开工上升，维持稳定。

图表 6：山东地炼开工率

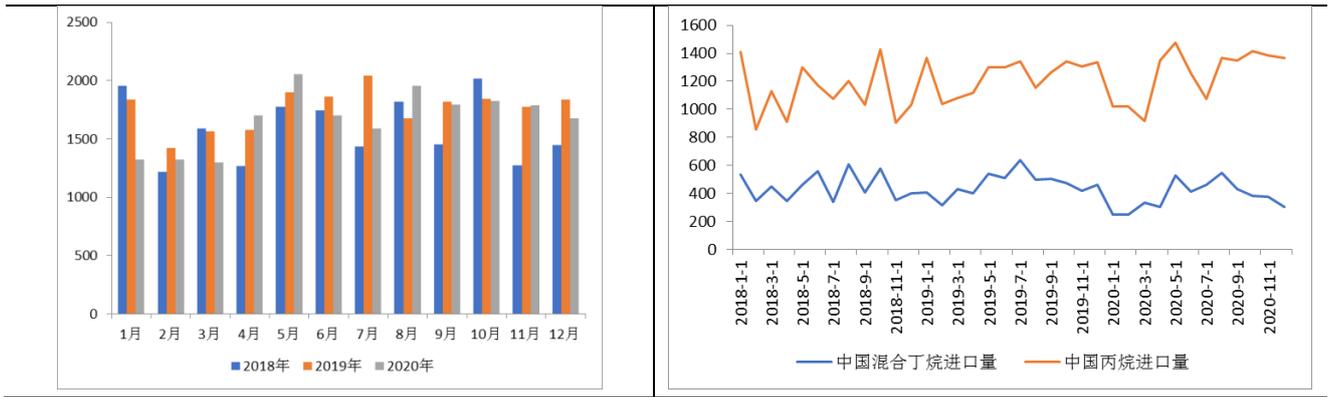


数据来源：wind

进口方面，根据海关总署发布的《2021 年中国海关统计数据公布时间表》，2021 年 1 月货物贸易进出口数据延期至 3 月发布，因此本期月报中暂不更新。

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



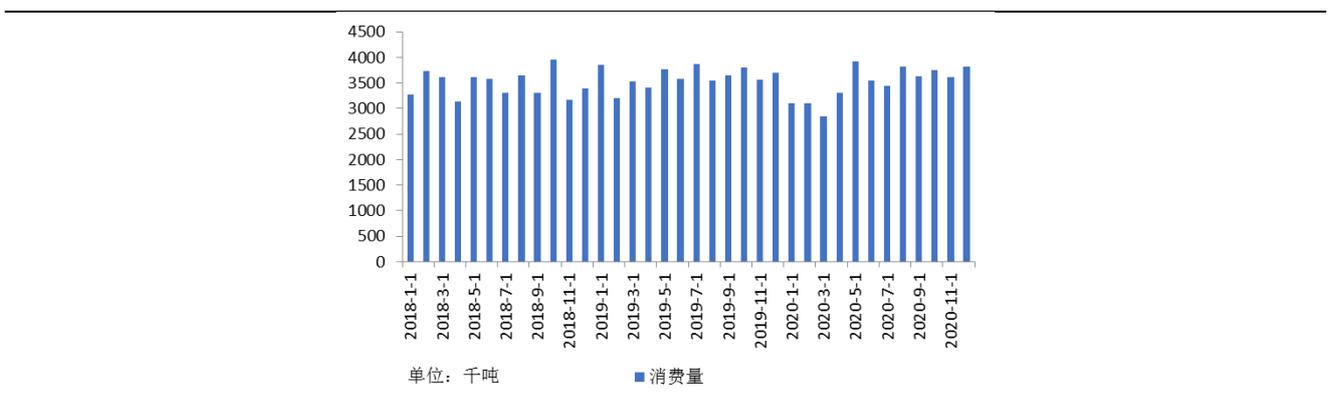
数据来源：卓创资讯

3.2 需求端：民用需求逐步走弱，工业需求预期偏强

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。

民用气方面，月份春节假期的影响陆续减弱，终端需求存在恢复预期。但另一方面，随着气温的回升，部分终端消耗量将受到抑制。工业需求方面，国际原油表现强势，深加工企业利润情况尚可，开工率也存在回升预期，工业需求预期偏强。

图表 9：中国液化气消费量



数据来源：卓创资讯

化工方面，开工率来看，国内烷基化装置开工率节后逐步恢复，MTBE 装置开工率基本维持稳定，据卓创资讯最新数据显示，截至 2021 年 2 月 25 日，国内烷基化装置开工率为 43.91%，环比下滑 1.47 个百分点，MTBE 装置开工率为 48.04%，环比下降 0.18 个百分点。

图表 10：烷基化装置开工率



图表 11：全国 MTBE 装置开工率

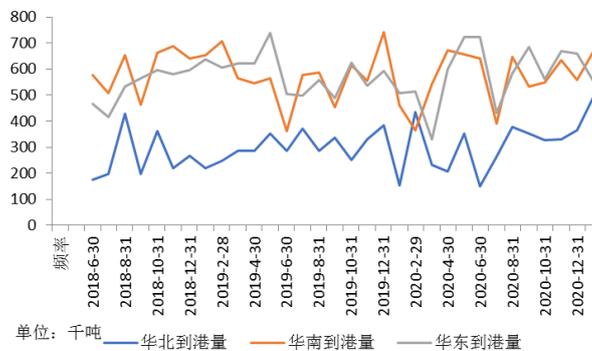


数据来源：卓创资讯

3.3 库存：库存压力有所缓解，关注后续船期到港情况

库存方面，截止 2021 年 2 月 19 日，全国社会库存环比下降 5%，各地区均有下行，全国码头库存总量约为 119.26 万吨，较上期减少 1.71%，从到港数据来看，华南华东到船较少较节前有所下降，库存有望继续下行。

图表 12：港口到港量



数据来源：卓创资讯

4. 仓单:主力合约换月，解除仓单压力

截至 2021 年 2 月 26 日，LPG 仓单数量为 4680 手。在当前的仓单结构中，华东地区仓单占比在 70.3%，山东地区仓单占 27.1%。华南占剩余 2.5%。LPG 主力合约由 3 月转为 4 月之后已经从仓单注销的压力中解放出来，重归基本面的逻辑。

图表 13：PG 仓单量

品种	仓库/分库	昨日仓单量	今日仓单量	增减
液化石油气	东莞九丰	115	115	0
液化石油气	浙物化工	1,229	1,204	-25
液化石油气	烟台万华	1,000	1,000	0
液化石油气	福建华星	4	4	0
液化石油气	福州中民	1	1	0
液化石油气	宁波百地年	2,086	2,081	-5
液化石油气	山东京博	25	25	0
液化石油气	山东神驰	250	250	0
液化石油气小计		4,710	4,680	-30
总计		4,710	4,680	-30

4.结论与建议

总的来说，液化气基本面未来有走弱趋势，当前国产气供应维持充裕状态，受天气转暖影响，民用燃烧需求以及成品油调油需求转弱。短期来看，CP 价格上调、国际原油高位运行有一定支撑作用，中期来看，天气转暖，液化气逐步进入淡季，盘面或随之下行。操作上关注中期 LPG 做空机会。

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