

盘面上行仍需助力，原油利多宽幅震荡

LPG周报

操作评级：

LPG-☆☆☆

● 上周国内价格维持平稳，上行乏力。中东丙烷离岸价周度上涨15（4.64%）至338美元/吨；美国MB报价上涨6.20（13.39%）至52.50美分/加仑；周一，广州民用气市场价下降50（1.96%）至2500元/吨；PG2011收盘价3549元/吨，涨幅0.67%。

● 国内市场在前期触底回调后仍显疲软，上探乏力，总体维持平稳。盘面受原油走强带动，震荡中枢小幅上移，冲击前期市场高点，继续高位震荡。市场需求变化维持分化，燃气需求淡季行情明显，而汽油添加剂需求则在达到同期水平后仍呈上升态势，体现出北方市场持续强于南方市场的格局。近期各地鼓励“地摊经济”，但由于地摊餐饮消费本质仍属于对店面餐饮消费的替代，同时近期市场出货节奏来看也未有明显提振，因此我们认为地摊消费对LPG需求助力仍需观察，同时长期来看属于餐饮业消费的终端形式的转换，对需求总量的影响较小。国际市场方面，6月6日欧佩克会议通过决议延长减产力度到7月，布伦特原油价格突破40美元大关。但中东市场由于南亚需求在前期充分释放后需求乏力限制上涨力度，而北美市场则在油价突破40美元后会由于页岩油复产而再度供给转宽松，因此国际市场整体趋向于高位盘整，对于本次减产延续的利多已较充分反映于前期涨幅中。国内市场面对累库压力则维持维持低价出货格局，进口利润持续倒挂，卖方弱势下进口成本难以构成对国内支撑，而进口量环比仍维持平稳，前期累积大量进口货源消化仍需时日。目前国际市场受原油减产持续利多支撑，形成进口利润倒挂，随着后市新PDH项目投产和进口量逐步减少，国内供给宽松格局有望得到缓解，国内市场方才有走出淡季谷底。而盘面交易逻辑集中于远期升水，在6月1日大涨震荡中枢上移后，已对原油走强有所反映，而现货持续低位而维持高基差格局下，继续上行突破前期3600元/吨高位仍需基本面对原油释放出更多信号。短期行情维持高位宽幅震荡，关注区间策略，等待回调后低位多单布局机会

- 下游需求环节，汽油添加剂受成品油消费提升带动，毛利继续提高，装置开工率已略高于同期水平，原料气需求向好支撑北方市场。燃料气淡季需求仍显弱势，地摊经济对餐饮业用气推动仍需观察。上周MTBE装置开工率46.30%，环比上升1.80%；烷基化装置开工率48.49%，环比上升1.82%；丙烷脱氢平均毛利1702元/吨，环比下降100元/吨；烷基化平均毛利142元/吨，环比上升38元/吨。
- 港口环节，港口周度到岸量总体维持平稳，华南港口到岸相对集中导致库存有所上涨。后续到船预计环比有所下降，但仍属同比偏高水平。上周华东进口码头库容率52%，环比下降3%，华南进口码头库容率56%，环比上升6%；路透船期显示6月首周到岸量55.6万吨，环比上升4.33%。预计6月上半月到岸量104.7万吨，同比上升10.13%
- 上游供给环节，当前炼厂维持高开工率水平，茂名石化增加自用量引起外放量小幅下降，后市供给预计维持平稳。炼厂降价促销同时需求有所好转，炼厂库存小幅下降，但仍处高位。上周全国主营炼厂开工率78.66%，环比维持不变；山东地炼开工率74.31%，环比下降1.85%；全国外放量6.25万吨/天，环比减少685吨/天；炼厂民用气库存8.61万吨，环比下降0.45万吨。

● 操作建议：关注区间策略，等待盘面回调后低位多单布局机会。

相关报告：

1、20200608《现货淡季行情持续，油价推动盘面高位震荡》

2、20200413《能源二季度策略展望《底部区间陆续探明，能源期货短空长多》

国投安信期货
能源策略团队
高明宇
首席分析师
投资咨询证号
Z0012038

010-58747615
gaomy@
essence.com.cn

李祖智
助理分析师
从业资格号
F3063857

010-83454222
lizz1@
essence.com.cn

第一部分 行情概览

一、期货行情

| | 昨收盘价 | 周涨跌 | 周涨跌幅 | 月涨跌幅 | 年初至今涨跌幅 |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| CME丙烷 (美分/加仑) | 51.912 | 10.712 | 26.00% | 42.62% | 4.82% |
| Brent原油 (美元/桶) | 42.3 | 6.97 | 19.73% | 42.33% | -35.91% |
| NYMEX天然气 (美元/MBtu) | 1.8 | -0.04 | -2.17% | -7.60% | -17.54% |
| PG2011(元/吨) | 3549 | 24 | 0.67% | | |
| PG2012(元/吨) | 3568 | 26 | 0.72% | | |
| PG2101(元/吨) | 3591 | 35 | 0.96% | | |
| PG2011-PG2101 | -42 | -11 | | | |

数据来源: wind, 彭博, 国投安信期货

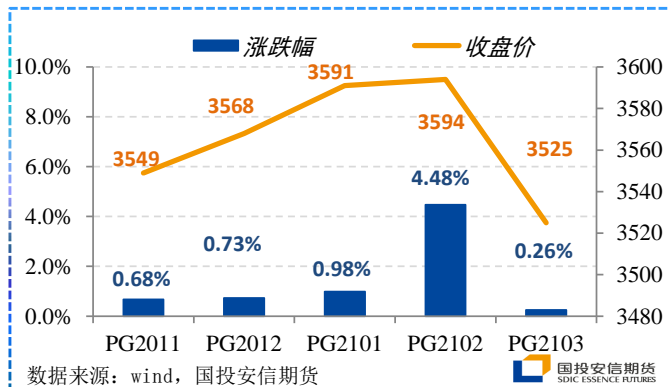


图1: LPG月间价差

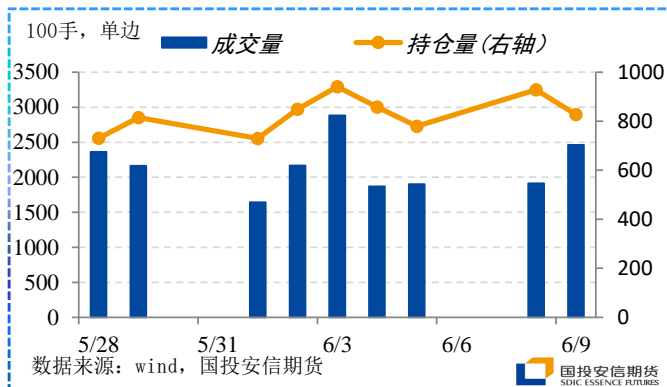


图2: LPG跨品种比价

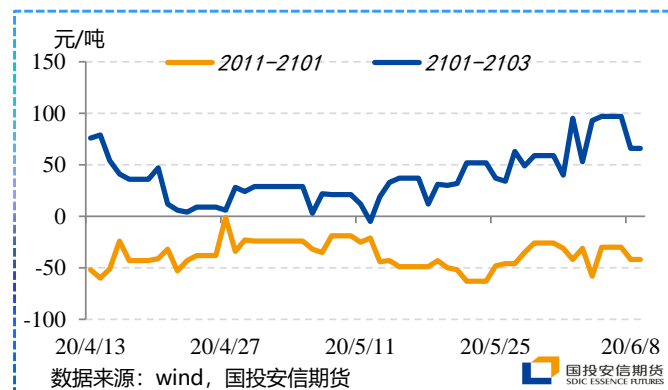


图3: LPG交割成本

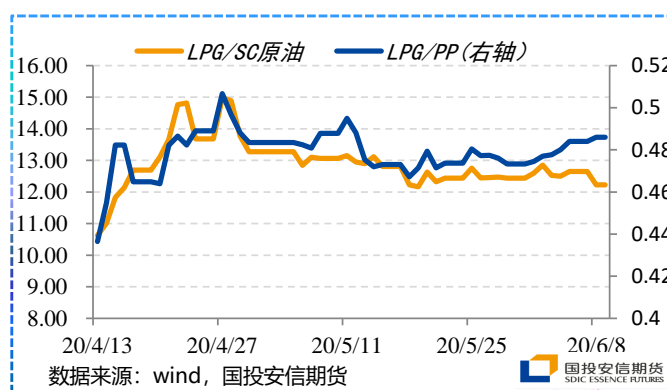


图4: LPG期现升贴水

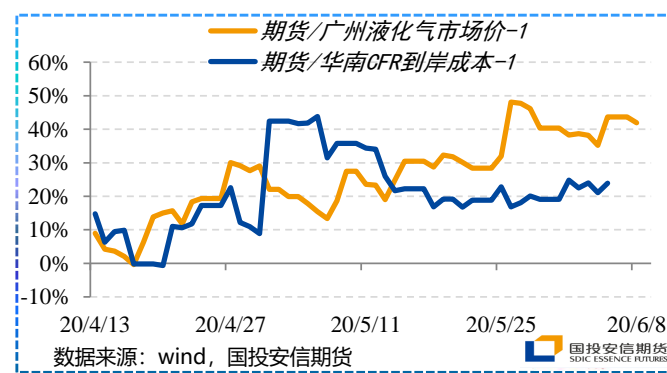
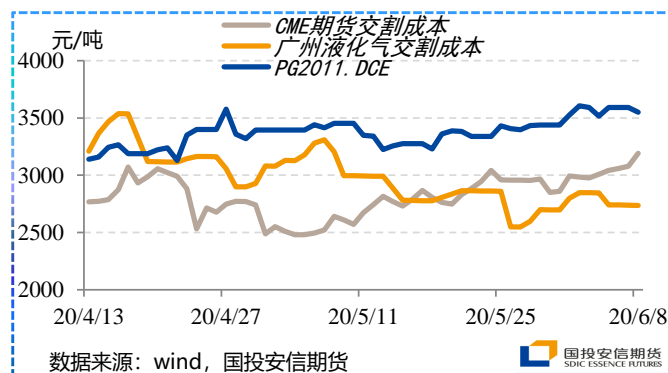


图5: CME丙烷价格走势

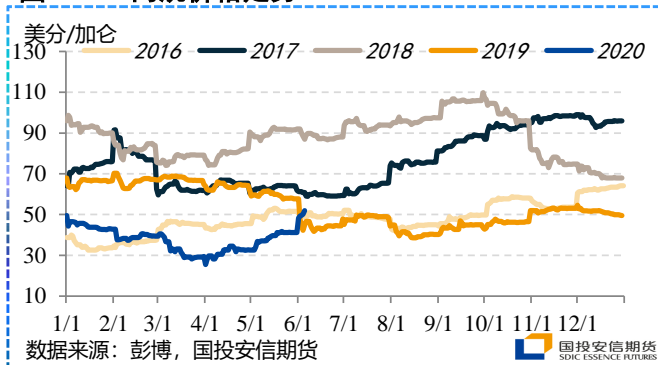
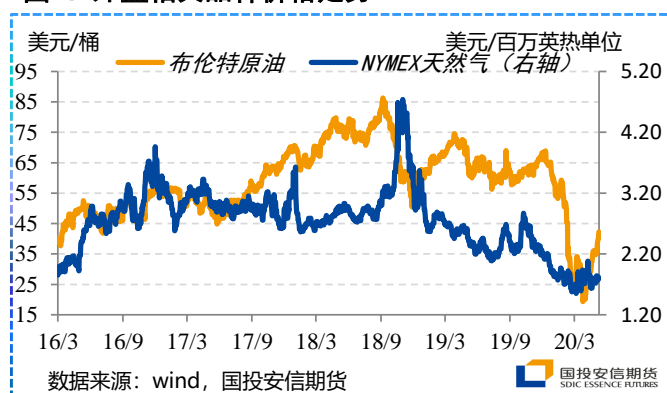


图6: 外盘品种比价



图7: 外盘相关品种价格走势



二、现货行情

| 国际主要价格 (美元/吨) | 成交价 | 周涨跌幅 | 月涨跌幅 | 年初至今涨跌幅 |
|----------------|-------|--------|--------|---------|
| 丙烷CFR华东 | 360 | 1.98% | 21.62% | -43.40% |
| 丙烷CFR华南 | 360 | 1.98% | 20.00% | -42.77% |
| 丙烷FOB中东 | 338 | 4.64% | 27.55% | -39.43% |
| 丁烷CFR华东 | 340 | 0.59% | 27.82% | -48.56% |
| 丁烷CFR华南 | 340 | 0.59% | 25.93% | -48.01% |
| 丁烷FOB中东 | 318 | 3.25% | 40.71% | -45.45% |
| 丙烷美国MB (美分/加仑) | 52.50 | 13.39% | 40.00% | 17.19% |
| 丙烷CP | 350 | - | 2.94% | -38.05% |
| 丁烷CP | 330 | - | -2.94% | -44.07% |
| 国内主要价格 (元/吨) | | | | |
| 全国液化气市场价 | 2619 | 0.38% | -7.98% | -42.62% |
| 广州液化气市场价 | 2500 | -1.96% | -7.75% | -48.98% |
| 镇江液化气市场价 | 2770 | 1.84% | -5.14% | -42.53% |
| 武汉液化气市场价 | 2650 | -4.68% | -8.62% | -46.25% |
| 滨州液化气市场价 | 2600 | 0% | -8.77% | -43.48% |
| 河北液化气市场价 | 2820 | 4.44% | -1.05% | -40.00% |
| 华北醚后碳四平均出厂价 | 2865 | 2.36% | 2.00% | -38.04% |

数据来源: wind, 彭博, 国投安信期货

图8：国内民用气-进口气价差

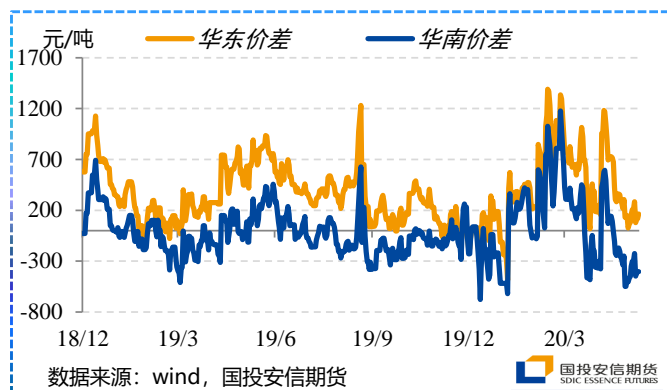


图9：国内价差

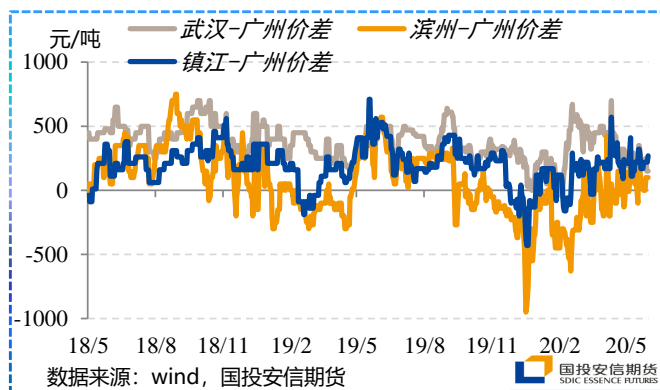


图10：醚后碳四-民用气价差

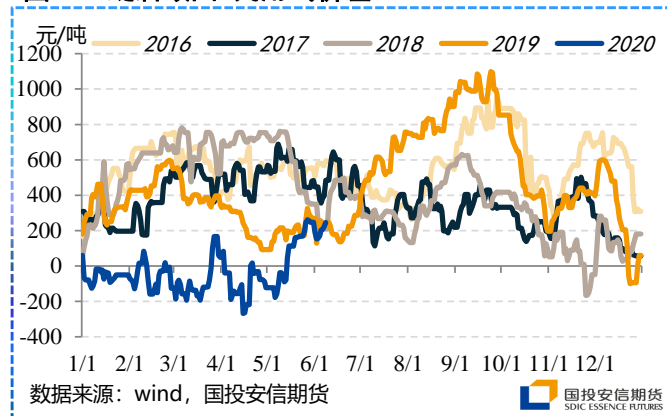


图11：中东-华南丙烷发运毛利

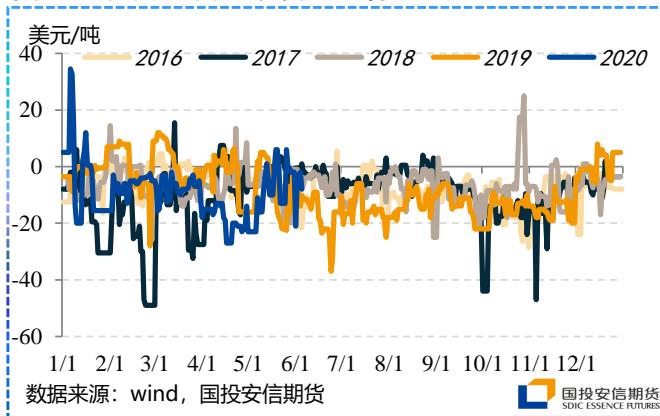


图12：华南CFR丁丙烷价差

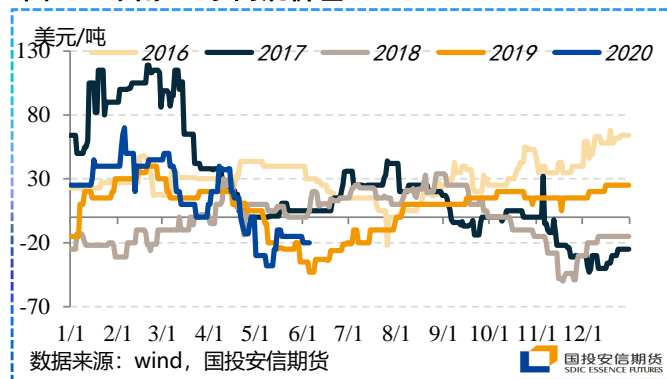


图13：中东FOB丙烷/布伦特原油



第二部分 基本面概览

三、下游需求

图14: MTBE开工率



图15: 烷基化装置开工率

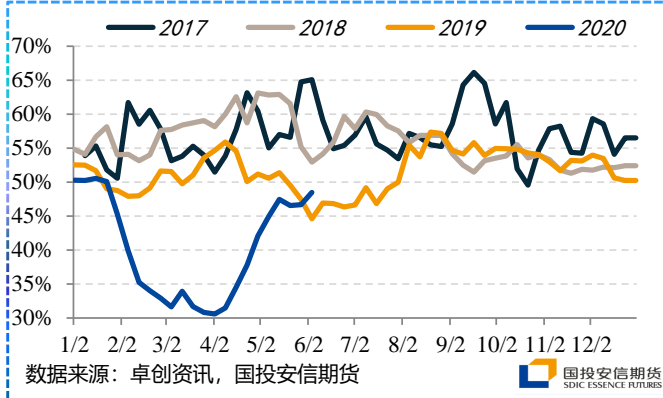


图16: 烷基化油毛利

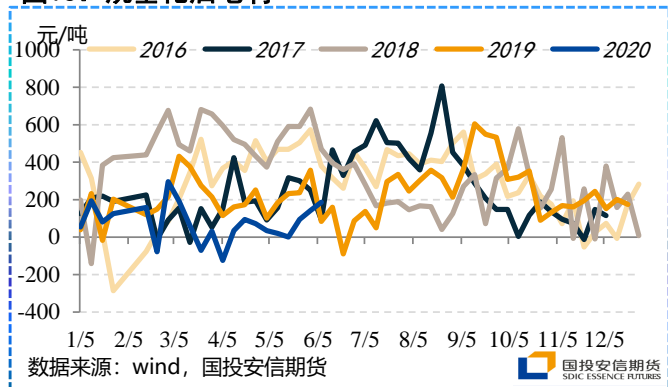
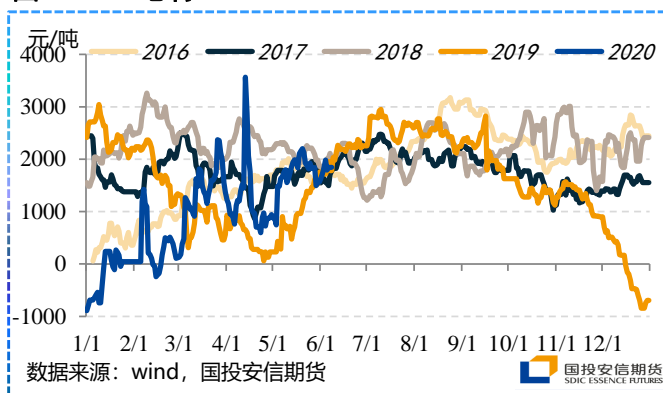


图17: PDH毛利



四、库存与进口

图18: 进口码头库容率

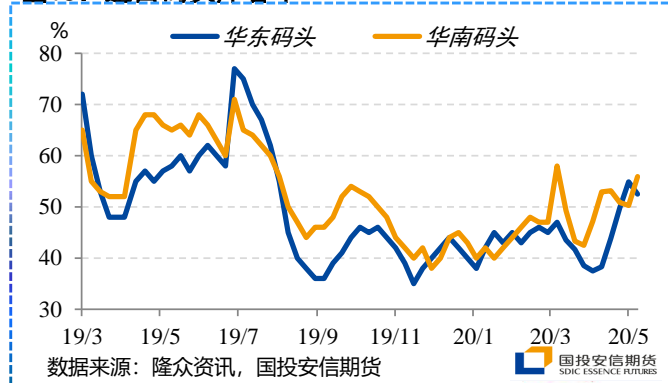


图19: 炼厂民用气库存

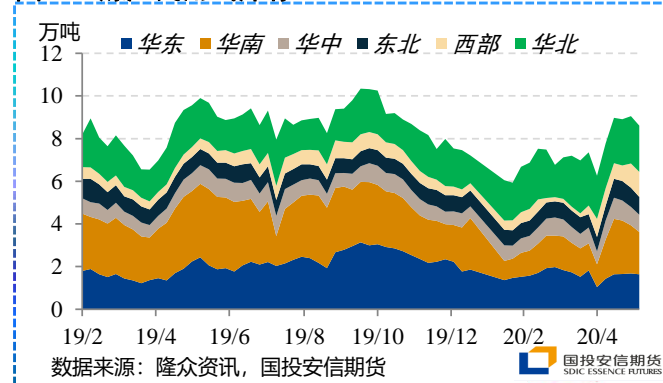


图20: 进口丙烷&丁烷预计到港量

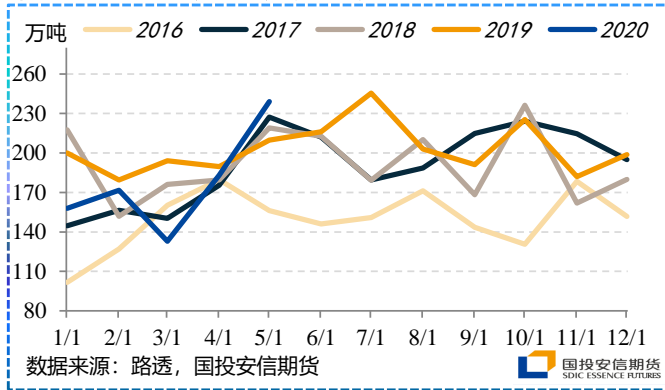


图21: 液化气净进口量

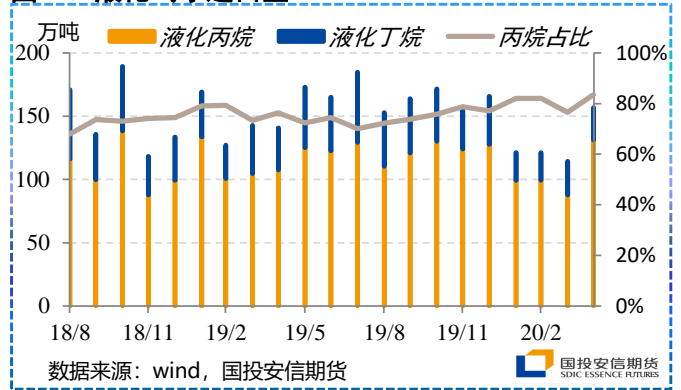


图22: 美国丙烷&丙烯库存

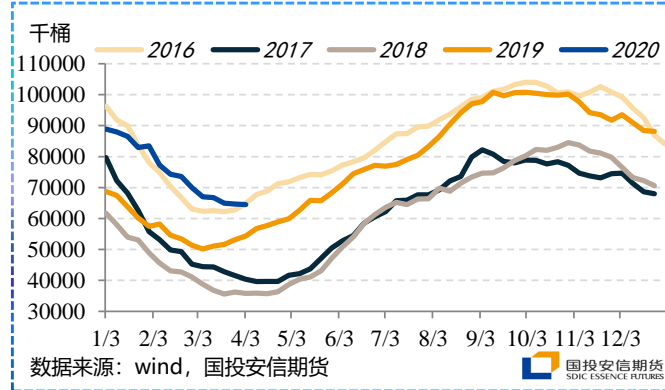
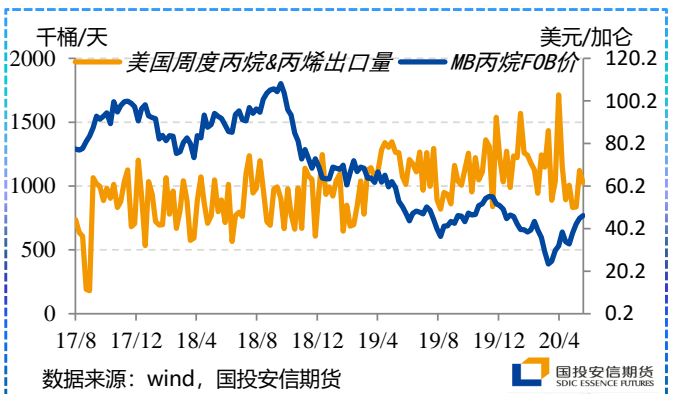


图23: 美国出口状况



五、供给

图24: 各地区炼厂周度外放量

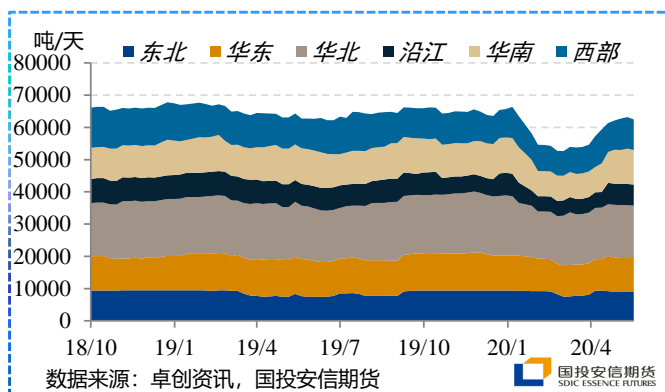


图25: 全国炼厂外放量季节性变化

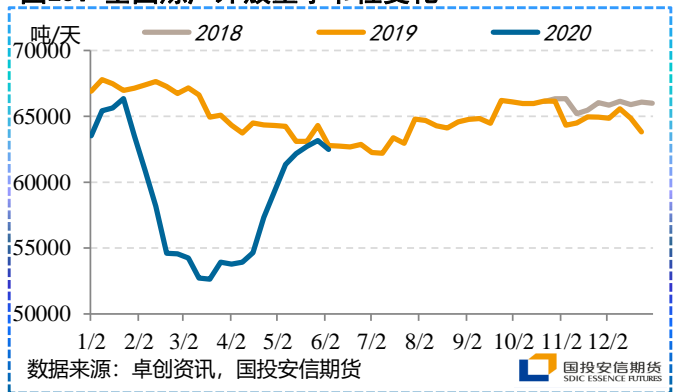


图26: 全国主营炼厂开工率

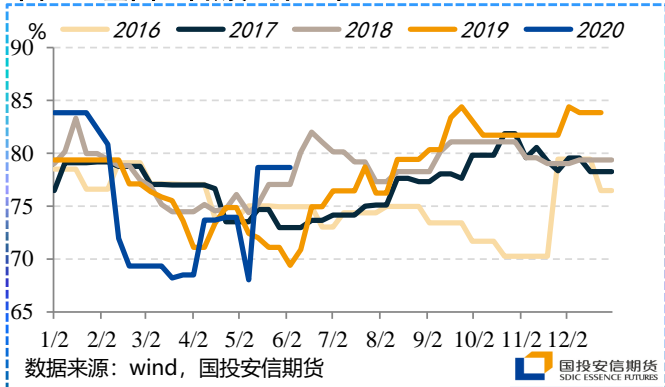
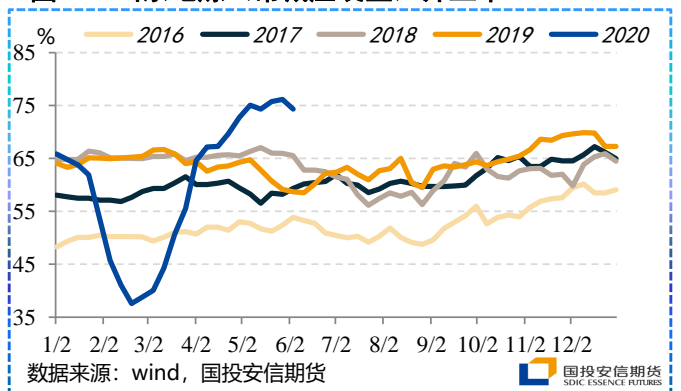


图27: 山东地炼(常减压装置)开工率



星级说明：红色星级代表预判趋势性上涨，绿色星级代表预判趋势性下跌

★☆☆一颗星代表偏多/空，判断趋势有上涨/下跌的驱动，但盘面可操作性不强

★★☆两颗星代表持多/空，不仅判断较为明晰的上涨/下跌趋势，且行情正在盘面发酵

★★★三颗星代表更加明晰的多/空趋势，且当前仍具备相对恰当的投资机会

【免责声明】

本研究报告由国投安信期货有限公司撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。国投安信期货有限公司将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为国投安信期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为国投安信期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国投安信期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。