



## 9 月 CP 创六年新高，LPG 起飞在即？

## LPG 专题报告

### 摘要：

在传统“金九银十”旺季即将启动的关键时点，9 月沙特月度合同价较 8 月继续上涨，创下 6 年新高，反映了市场对于四季度旺季行情的乐观预期，有助于提振国内现货和期货价格。此前我们在半年报和最近的专题报告中已经表达了对于四季度行情的乐观预期，按照当前的基本面进行分析和推演，我们认为今年的旺季行情有望如期而至。逻辑主要还是在于前期一直提到的成本支撑和需求改善预期。在原油价格不出现大幅下跌的前提下，年内沙特 CP 有望挑战 700 美元大关，现货均价有望突破 5000 元/吨，期货有望再创新高。后期投资者可以背靠近期的震荡区间下沿 4800-4850 元/吨，逐步建仓 2111、2112 合约多单，并严格设置止损。

**风险提示：**原油价格大幅下跌；PDH 装置推迟投产。

作者姓名：李彦杰

邮箱：LIYanjie@csc.com.cn

期货从业资格号：F3005100

期货投资咨询从业证书号：Z0010942

电话：023-81157285

研究助理：胡鹏

邮箱：hupeng@csc.com.cn

期货从业资格证书号：F03086797

发布日期：2021 年 8 月 31 日



## 目 录

一、沙特 CP 创 6 年新高.....	3
二、需求疲软的现实 VS 需求旺季的预期 .....	3
三、关注 LNG 价格上涨的溢出效应 .....	4
四、总结及展望.....	5

## 图 表 目 录

图 1:2015-2021 年沙特 CP (单位: 美元/吨) .....	3
图 2: 国内 MTBE 开工率 (单位: %) .....	4
图 3: 国内烷基化开工率 (单位: %) .....	4
图 4:国内 LPG、LNG 走势 (单位: 美元/吨) .....	5
表 1: 2021 年 PDH 装置投产计划 .....	4

8月31日下午，9月沙特CP正式公布，丙烷665美元/吨，较上月涨5美元/吨；丁烷665美元/吨，较上月涨10美元/吨。此次沙特CP继续上涨，有望成为推动LPG期现价格的重要契机。后期在成本支撑和需求改善的带动下，LPG重心有望进一步上移，投资者可重点关注多头布局机会。

## 一、沙特 CP 创 6 年新高

9月沙特CP小幅上涨出台，尽管并未超出市场预期，盘面表现较为平稳，但9月的沙特CP已经创下近6年来新高，其带来的中期影响不容忽视。此前我们通过2016-2021年的数据统计发现，沙特CP与国内现货价格的相关系数高达0.90，尤其是对华东和华南现货价格的影响较大。且回顾历史可知，沙特CP上一个高点出现在2018年10月，当时沙特CP丙烷报价为655美元/吨，丁烷报价655元/吨，对应的国内现货价格在5500元/吨。而当前国内现货均价为4650元/吨，距离2018年的高点差距仍然较大。预计在成本支撑的带动下，LPG现货价格有望逐步上涨，期货价格有望再创新高。

图 1:2015-2021 年沙特 CP（单位：美元/吨）



数据来源：金联创，中信建投期货

## 二、需求疲软的现实 VS 需求旺季的预期

近期LPG现货和期货表现都较为平静，8月以来，LPG现货和期货价格波动都较小，8月1日至8月31日期间，全国LPG现货均价由4629元/吨上涨至4643元/吨，累计上涨14元/吨；期货主力合约价格2110价格由5090元上涨至5091元/吨，累计上涨1元/吨。LPG期货和现货价格的波动，主要是基本面多空交织的结果，当前LPG的利好主要集中在成本端的支撑和需求改善的预期，利空主要是需求疲软的现实。

当前LPG需求表现较差，下游采购积极性较差，观望情绪浓厚。从燃烧需求看，8月气温较高，LPG燃料需求出现季节性下降。从化工需求看，8月LPG深加工需求下降明显。截止8月27日当周，国内烷基化油开工率约为38.84%，环比7月末下降3.16%，低于去年同期水平。MTBE开工率为40.19%，环比7月末下降3.42%，低于去年同期水平。PDH装置开工率为64.02%，环比7月末下降15.03%，低于去年同期水平。短期下游需求表现疲软，多按需采购为主，短期需求端对价格有利空影响，但当前市场对于四季度的传统旺季行情预期较好，一方面是LPG燃烧需求有望出现季节性增长，另一方面是下游PDH装置投产的预期。近期金能科技已成功解决码

头问题，90 万吨 PDH 装置将陆续投入运行。且下半年预计还有数套 PDH 装置将投产，有望为 LPG 带来明显的增量需求，支撑 LPG 现货、期货价格上行。

**图 2：国内 MTBE 开工率（单位：%）**

**图 3：国内烷基化开工率（单位：%）**


数据来源：Wind，中信建投期货

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

**表 1：2021 年 PDH 装置投产计划**

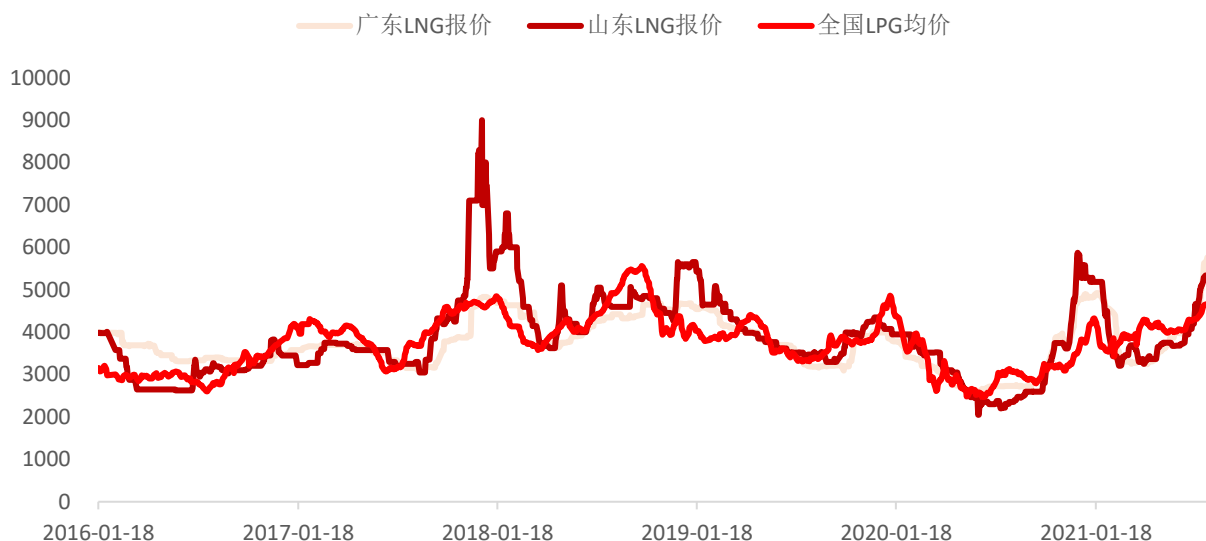
省份	装置	拟投产时间	年产能（万吨）	是否投产
浙江	福基石化	2021 年	66	是
福建	美得石化	2021 年	66	是
山东	金能科技	2021 年	90	是
浙江	台塑	2021 年	60	否
山东	滨华新材料	2021 年	60	否
山东	齐翔腾达	2021 年	70	否
江苏	江苏斯尔邦石化	2021 年	70	否
山东	宁夏润丰新材料	2021 年	30	否
山东	淄博海益精细化工	2021 年	25	否
山东	山东睿泽	2021 年	40	否
山东	汇丰石化	2021 年	25	否

数据来源：金联创，中信建投期货

### 三、关注 LNG 价格上涨的溢出效应

除了成本端的支撑和需求改善的预期，投资者还需关注 LNG 价格上涨对 LPG 的影响。2015-2021 年数据显示，LPG 和 LNG 价格走势整体一致，但 LNG 波动更大。广东 LNG 现货价格和 LPG 现货均价的相关系数为 0.66，山东 LNG 现货价格和 LPG 现货均价的相关系数为 0.71。尽管 LPG 和 LNG 在用途上不完全一致，但在工厂燃料用途上，二者存在替代关系，故在研究 LPG 价格时，还需关注 LNG 价格带来的影响。2021 年以来，受到供应偏紧和需求超预期影响，国内外的天然气价格大幅上涨，国内 LNG 价格出现逆季节性上涨，最新价格已接近 6000 元/吨。在以往需求最差的淡季出现较大幅度上涨，待四季度气温下降后，LNG 需求有望进一步增加，LNG 价格有望再创新高，LPG 价格有望受到较强的带动。

图 4:国内 LPG、LNG 走势（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

## 四、总结及展望

在传统“金九银十”旺季即将启动的关键时点，9月沙特月度合同价较8月继续上涨，创下6年新高，反映了市场对于四季度旺季行情的乐观预期，有助于提振国内现货和期货价格。此前我们在半年报和最近的专题报告中已经表达了对于四季度行情的乐观预期，按照当前的基本面进行分析和推演，我们认为今年的旺季行情有望如期而至。逻辑主要还是在于前期一直提到的成本支撑和需求改善预期。在原油价格不出现大幅下跌的前提下，年内沙特CP有望挑战700美元大关，现货均价有望突破5000元/吨，期货有望再创新高。后期投资者可以背靠近期的震荡区间下沿4800-4850元/吨，逐步建仓2111、2112合约多单，并严格设置止损。

## 联系我们

### 中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心27楼、30楼

电话：023-86769605

### 上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼10-11单元

电话：021-68765927

### 济南分公司

地址：济南市历下区泺源大街150号中信广场A座六层611、613室

电话：0531-85180636

### 湖南分公司

地址：长沙市岳麓区茶子山东路112号湘江财富金融中心C座21楼2127-2128室

电话：0731-82681681

### 大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2901号房间

电话：0411-84806336

### 河南分公司

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2205、2211、1910房

电话：0371-65612397

### 河北分公司

地址：廊坊市广阳区吉祥小区20-11号门市一至三层、20-1-12号门市第三层

电话：0316-2326908

### 深圳分公司

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦11I

电话：0755-33378759

### 杭州分公司

地址：浙江省杭州市江干区钱江国际时代广场3幢702室

电话：0571-87380613

### 宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融中心F座1809室

电话：0574-89071681

### 西安分公司

地址：西安市高新区高新路56号电信广场裙楼6层北侧6G

电话：029-89384301

### 重庆渝北分公司

地址：重庆渝北龙山路街道新南路439号中国华融现代广场3幢19-1/2号

电话：023-67380500

### 上海浦东分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦东南路528号2202室

电话：021-68597013

### 四川分公司

地址：成都市武侯区科华北路62号（力宝大厦）1栋2单元18层2、3号

电话：028-62818701

### 重庆分公司

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街名义层11-A4-A6

电话：023-86769600

### 北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室

电话：010-85282866

### 南昌营业部

地址：江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼-3404室

电话：0791-82082702

### 广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路410号第16层自编1605C、1605B、1606房

电话：020-28325286

### 漳州营业部

地址：福建省漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场A2地块9幢1203号

电话：0596-6161588

### 合肥营业部

地址：安徽省合肥市包河区马鞍山路130号万达广场C区6幢1903、1904、1905室

电话：0551-2889767

### 上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路2899甲号1幢1601室

电话：021-64040178

### 武汉营业部

地址：武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼13层1301-06、07号

电话：027-59909521

### 南京营业部

地址：南京市黄埔路2号黄埔大厦11层D1、D2座

电话：025-86951881

### 北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街6号9层912



**太原营业部**

地址：山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室

电话：0351-8366898

**广州黄埔大道营业部**

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰大厦 B 座 1406

电话：020-22922102

**北京国贸营业部**

地址：北京市朝阳区光华路 8 号 17 幢一层 A113 房间

电话：010-85951101

**方顿物产（重庆）有限公司**

地址：重庆市渝中区中山三路 131 号希尔顿商务中心 2603 室

电话：023-86769662

## 重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：[www.cfc108.com](http://www.cfc108.com)