



成本支撑叠加需求改善，LPG 期现联袂上行

LPG 专题报告

摘要：

近期 LPG 走出较为强劲的行市，盘面主要交易的是成本支撑逻辑和旺季需求预期，在 CP 涨至 6 年高位的带动下，国内期货现货价格大幅上行，期货创下上市以来新高。展望后市，我们持有较为乐观的态度，后期 LPG 期、现价格仍有较大的上行空间。后期需要重点关注旺季需求的改善情况，如果需求表现较好甚至超预期，LPG 价格有望站上新的台阶。在原油价格不出现大幅下跌和需求提升的前提下，年内沙特 CP 有望站上 750 美元大关，现货均价有望突破 5500 元/吨，期货有望再创历史新高。后期投资者可以背靠支撑位 5000-5200 区间，逐步建仓 2111、2112 合约多单，并严格设置止损。但仍需警惕原油价格大幅下跌和 PDH 装置推迟投产带来的风险。

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 9 月 13 日



目 录

一、9 月沙特 CP 创 6 年新高，LPG 成本支撑强劲	3
二、传统旺季即将到来，燃料需求有望改善	4
三、PDH 装置投产计划较多，化工需求增长明显	4
四、总结及展望	5

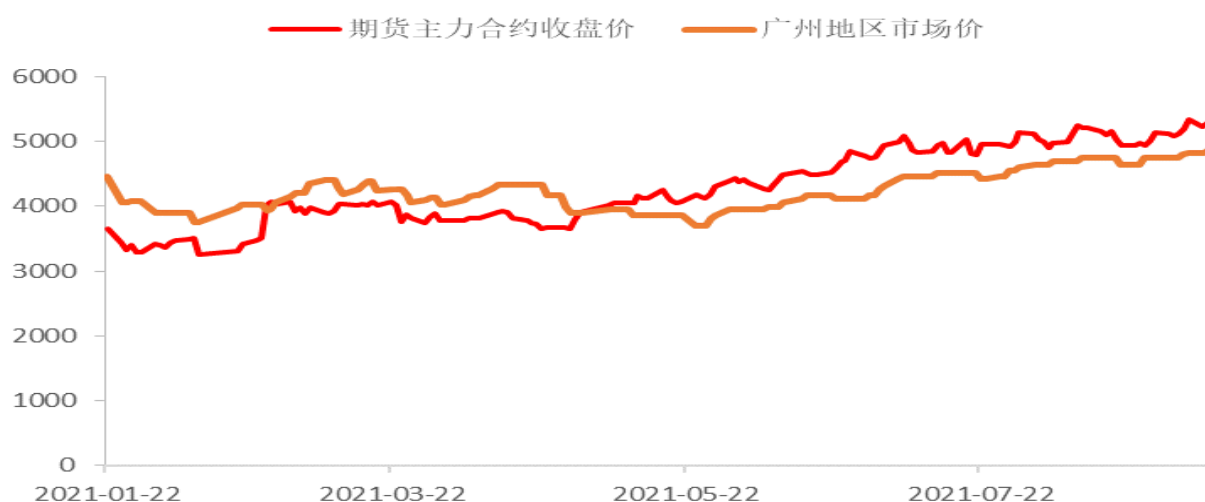


图 表 目 录

图 1:期货主力合约与广州市场价（单位：元/吨）	3
图 2:2015-2021 年沙特 CP 与广州市场价（单位：美元/吨、元/吨）	4
图 3: LPG 全国现货均价（单位：元/吨）	4
图 4: LPG 全国现货月度均价（单位：元/吨）	4
表 1: 2021 年 PDH 装置投产计划	5

今年 5 月以来，LPG 期货价格大幅上涨，主力合约 2110 从 5 月初的 3700 元/吨上涨至 9 月 13 日的 5436 元/吨左右，涨幅近 47%，走势明显强于同期其他能源化工品的表现。期间现货价格稳步上行，但涨幅小于期货价格涨幅。华南现货市场均价从 3750 元/吨上涨至 9 月 13 日的 5050 元/吨，涨幅约 35%。进入九月以来，LPG 期现价格走出明显的加速行情，期货价格从 5100 元/吨上涨至 5405 元/吨，现货价格也出现了加速上涨，华南现货均价从 4700 元/吨上涨至 5050 元/吨。对于后市，我们持有较为乐观的态度，后期 LPG 期货价格仍有上行可能，投资者可逢低布局多单，并严格设置止损。

图 1: 期货主力合约与广州市场价（单位：元/吨）

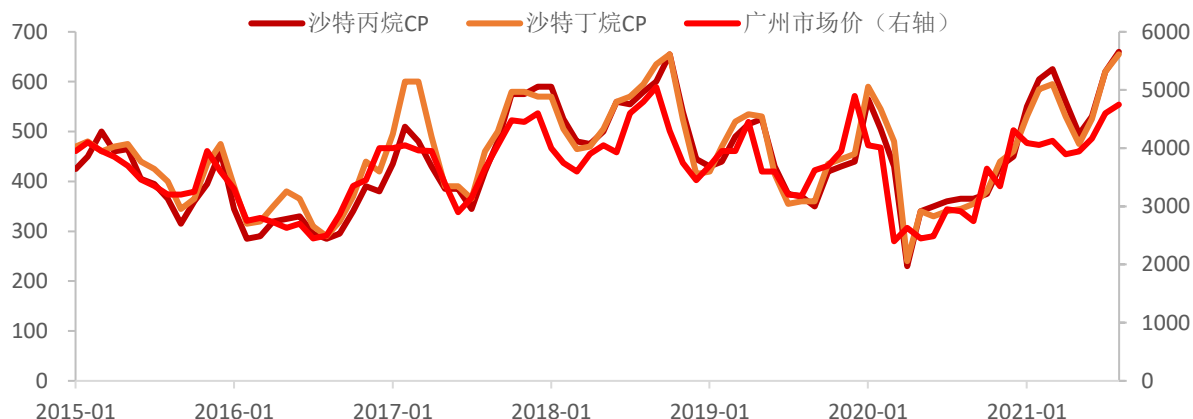


数据来源: Wind, 中信建投期货

一、9 月沙特 CP 创 6 年新高，LPG 成本支撑强劲

8 月末公布的 9 月沙特 CP 上涨出台，丙烷 665 美元/吨，环比上涨 5 美元/吨，丁烷 665 美元/吨，环比上涨 10 美元/吨。9 月 CP 上涨出台，且创下近 6 年新高，为 LPG 期、现价格上行提供了极大的支撑。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。考虑到华东华南进口量较大，CP 的走势对华东和华南现货价格的影响尤为大。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 美元/吨，对应的国内现货均价在 5500 元/吨。而当前国内现货均价约为 4800 元/吨，距离 2018 年的高点差距仍然较大。且近期 10 月沙特 CP 预期报价进一步上行，已接近 700 美元/吨，后期国内现货在需求改善的带动下，有望大幅上行，修复与盘面的贴水，甚至超过期货盘面价格。

图 2:2015-2021 年沙特 CP 与广州市场价（单位：美元/吨、元/吨）



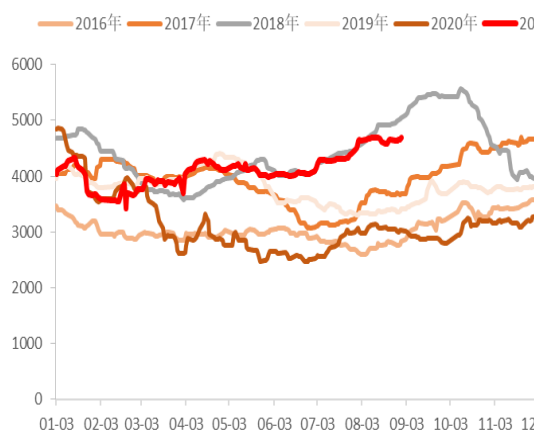
数据来源: Wind, 中信建投期货

二、传统旺季即将到来，燃料需求有望改善

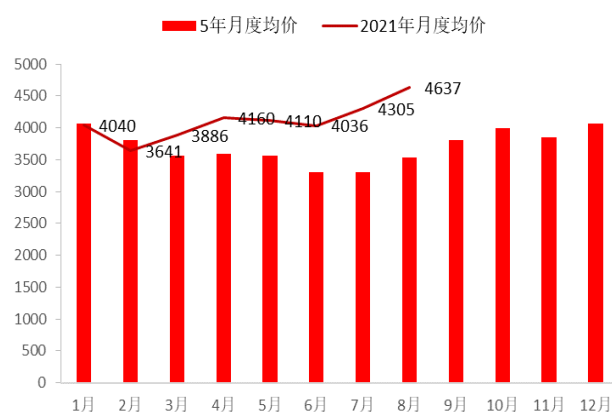
LPG 的需求和价格波动具有明显的季节性特征：冬季气温偏低，LPG 需求增加，价格季节性上涨；夏季气温偏高，LPG 需求减少，价格季节性下跌。分月份来看，每年的 6-8 月往往会出现 LPG 现货价格的阶段性低点，10-12 月往往会出现价格的阶段性高点。导致这一现象的原因主要是 LPG 的燃料需求受到气温影响较大。夏季气温较高，获得同等热量需要更少的 LPG 量；冬季气温较低，获取同等热量需要更多的 LPG 量。且 LPG 的替代品价格同样具有明显的季节性，从而对 LPG 产生联动影响，比如 LPG 相关性最高的品种 LNG 具有明显的季节性特征，夏季价格能低至两三千美元/吨，冬季价格能涨至 10000 美元/吨。结合以往经验，在气温下降的影响下，LPG 燃料需求有望明显改善，进入四季度后现货价格有望逐步上涨，并带动期货价格上行。

图 3: LPG 全国现货均价（单位：元/吨）

图 4: LPG 全国现货月度均价（单位：元/吨）



数据来源: Wind, 中信建投期货



数据来源: Wind, 中信建投期货

三、PDH 装置投产计划较多，化工需求增长明显

LPG 下游需求中，化工深加工需求占比已接近 50%，前期 LPG 化工需求表现较为疲软，烷基化、MTBE 和 PDH 的开

工率环比都处于较低水平。但受到需求改善的影响，近期烷基化和MTBE开工率逐步回升，醚后碳四的现货价格也出现了较大幅度的上涨，后期LPG化工端的需求有望继续改善，开工率提升概率较大。化工深加工需求里，最值得关注的是PDH带来的增量需求。当前PDH处于明显的产能扩张期。2021年上半年福基石化、美得石化已陆续投产，近期金能科技已成功解决码头问题，冷冻船成功靠岸，标志着金能科技90万吨PDH装置进入全面投产阶段。年内已投产的PDH装置产能222万吨，为LPG带来了较大的增量需求。后期PDH装置投产计划仍然较多，中长期对LPG价格的支撑作用较强。综合来看，随着经济复苏的延续和下游产能扩张，LPG的化工深加工需求有望继续增长，且占LPG总需求的比重有望超过燃料需求占比。

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	斯尔邦石化	2021 年	70	否
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

四、总结及展望

近期 LPG 走出较为强劲的行市，盘面主要交易的是成本支撑逻辑和旺季需求预期，在 CP 涨至 6 年高位的带动下，国内期货现货价格大幅上行，期货创下上市以来新高。展望后市，我们持有较为乐观的态度，后期 LPG 期、现价格仍有较大的上行空间。后期需要重点关注旺季需求的改善情况，如果需求表现较好甚至超预期，LPG 价格有望站上新的台阶。在原油价格不出现大幅下跌和需求提升的前提下，年内沙特 CP 有望站上 750 美元大关，现货均价有望突破 5500 元/吨，期货有望再创历史新高。后期投资者可以背靠支撑位 5000-5200 区间，逐步建仓 2111、2112 合约多单，并严格设置止损。但仍需警惕原油价格大幅下跌和 PDH 装置推迟投产带来的风险。

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江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

电话：010-82129971

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