



LPG 专题报告

旺季预期较强，关注 LPG 多头机会

摘要：

行情回顾：期货方面，本月 LPG 主力合约 LPG2110 小幅上涨，8 月末价格较 7 月末上涨 0.90%。现货方面，各区域 LPG 现货价格集体上涨，涨幅在 2-7% 区间，其中本月华北地区价格涨幅最大，达 6.92%，西南地区现货价格涨幅最小，为 2.27%。

供需关系：8 月国内 LPG 炼厂产量环比下降增加，到港船货增加，供给面总体偏中性。下游需求表现较差，烷基化、MTBE 和 PDH 装置开工率都进一步下降，且明显低于去年同期水平。各地区炼厂库存率多数上升，但多数低于 30%，处于偏低水平；港口库存率涨跌互现，华东港口库存率上升 2.17% 至 67.80%，华南港口库存率下降 5.03% 至 53.70%。整体来看，短期基本面偏空。

操作建议：短期期货主力合约 2110 高位震荡为主，震荡区间为 4850-5250 元/吨，下方旺季预期和成本支撑较强，上方需求疲软压制上行空间，建议短期暂时观望。中期维持看好观点，四季度旺季如约而至概率较大，且 PDH 装置投产将带来显著的增量需求，投资者可耐心等待期货合约回调至重要支撑位时，轻仓布局远月 2111/2112 合约多单，并严格设置止损。

不确定风险：原油价格大跌；下游需求不及预期。

LPG 专题报告

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

电话：023-81157315

发布日期：2021 年 9 月 2 日

目录

| | |
|---------------------|---|
| 一、行情回顾 | 4 |
| 二、价格影响因素分析 | 4 |
| 1.供给分析 | 4 |
| 1.1 国内 LPG 产量 | 4 |
| 1.2 LPG 进口情况 | 4 |
| 2.需求分析 | 4 |
| 3.库存分析 | 5 |
| 三、持仓分析 | 5 |
| 四、行情展望与投资策略 | 5 |
| 附录：重要图表 | 6 |

图表目录

| | |
|-------------------------------------|---|
| 图 1: LPG 主力合约与广州市场价 (单位: 元/吨) | 6 |
| 图 2: LPG 基差 (单位: 元/吨) | 6 |
| 图 3: 周度 LPG 产量及变动率 (单位: 万吨) | 7 |
| 图 4: 国内 LPG 月度产量 (单位: 万吨) | 7 |
| 图 5: 沙特预测合同价 (单位: 美元/吨) | 7 |
| 图 6: 港口库存率 (%) | 7 |
| 图 7: 国内餐饮业零售总额 (单位: 亿元) | 7 |
| 图 8: 国内 PDH 开工率 (%) | 7 |
| 图 9: 国内 MTBE 开工率 (%) | 8 |
| 图 10: 国内烷基化开工率 (%) | 8 |
| 图 11: LPG 主力合约持仓 | 9 |
| | |
| 表 1: LPG 现货报价 (单位: 元/吨) | 5 |
| 表 2: LPG 炼厂检修状况 (单位: 吨/日) | 5 |
| 表 3: LPG 进口情况 (单位: 吨) | 6 |
| 表 4: LPG 炼厂库存 (%) | 6 |

一、行情回顾

8 月 LPG 现货价格表现较好，涨幅较大；期货高位震荡为主。现货方面，7 月 29 日至 8 月 26 日期间，各区域 LPG 现货价格集体上涨，涨幅在 2-7% 区间。具体来看，本月华北地区价格涨幅最大，达 6.92%，西南地区现货价格涨幅最小，为 2.27%。东北、华东、华南、沿江和山东地区价格涨幅分别为 6.39%、3.74%、2.30%、6.41% 和 5.32%。

期货方面，国内 LPG 主力合约 LPG2110 从 7 月 30 日收盘价 5090 元小幅上涨至 8 月 26 日收盘价 5136 元，涨幅 0.90%，期间主要呈现高位震荡的走势，震荡区间为 4850-5250 元/吨。基差方面，本月基差小幅走强，华南现货市场价与主力合约的基差从上月末的 -454 元/吨涨至 -388 元/吨，上涨 66 元/吨。

二、价格影响因素分析

1. 供给分析

1.1 国内 LPG 产量

据隆众资讯统计，8 月全国 160 家液化石油气生产厂家周度产量均值为 51.50 万吨，环比 7 月下降明显，6 月周度产量均值为 53.50 万吨。本月产量下降明显，主要是 8 月主营炼厂检修较多，炼厂外放量较少。后期 9 月份炼厂检修计划较少，预计 9 月产量环比上升概率较大，短期可能对价格有部分压制作用。

1.2 LPG 进口情况

隆众资讯数据显示，7 月 29 日至 8 月 26 日期间，本月码头到船量环比小幅增加，8 月周度进口量均值为 45.05 万吨，7 月周度进口量均值为 42.38 万吨。截止到 8 月 26 日当周，LPG 进口船期 30.70 万吨，环比上周减少 15.80 万吨。价格方面，8 月 CP 上涨出台，丙烷 660 美元/吨，较上月涨 40 美元/吨；丁烷 655 美元/吨，较上月涨 35 美元/吨。最新的 9 月丙烷 CP 预期为 660 美元/吨，丁烷预期 655 美元/吨，预计 9 月 CP 将持平 8 月。进口成本维持高位，预计将对国内期货、现货提供较强的支撑，后期现货价格重心有望进一步上移。

2. 需求分析

8 月 LPG 下游需求表现较差，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。从化工深加工需求看，本月 LPG 深加工需求下降明显。截止到 8 月 26 日，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%，环比上月末下降 3.42%，低于去年同期水平。PDH 装置开工率为 64.02%，环比上月末下降 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，现货和期货都表现较为抗跌，后期需重点关注传统旺季的需求改善状况。

3. 库存分析

8 月 LPG 炼厂库存率整体出现上升，港口库存率整体出现下降。从炼厂库存率来看，8 月国内各地区 LPG 炼厂多数上升，除华东地区炼厂库存率持稳外，其余地区炼厂库存率上升，华南、沿江、华北、东北、西部地区升幅分别为 3%、3%、3%、1%、2%。截止到本月底，各地区炼厂库存率多数低于 30%，处于中性偏低水平，对现货价格具有较强的支撑。从港口库存率来看，8 月华东港口库存率上升 2.17%至 67.80%，华南港口库存率下降 5.03%至 53.70%，当前港口库存率处于较高水平，但预计随着需求的逐渐好转，港口库存率有望逐步下降。

三、持仓分析

从持仓上分析，截至 8 月 27 日，LPG 主力合约 LPG2110 单边持仓 6.5 万手，较上月末主力合约 LPG2110 的持仓 6.2 万手增加 0.3 万手，持仓量小幅增加。LPG2110 最新成交量约为 8 万手，较上月的主力合约成交量小幅下降；LPG2110 的前二十多头持仓合计为 4.53 万手，前二十空头持仓合计为 4.75 万手，当前持仓呈现小幅净空的现状，空头持仓相对更多。

从仓单上分析，本月 LPG 仓单增加 847 张至 5589 张，增加幅度较大，对盘面有部分利空影响。后续需密切关注仓单数量的变动情况及对期货盘面价格的影响。

仅从持仓和仓单上看，当前空头持仓相对集中，仓单数量进一步增加，对盘面的影响偏空，短期需注意盘面回落的风险。

四、行情展望与投资策略

本月 LPG 基本面偏空，产量小幅下降，进口环比上升，下游需求表现较差，炼厂库存率上升，港口库存率略降。但 9 月沙特 CP 预期维持高位，对 LPG 的成本提振犹存，预计即将公布的 9 月 CP 和 8 月基本持稳。短期期货主力合约 2110 高位震荡为主，震荡区间为 4850-5250 元/吨，下方旺季预期和成本支撑较强，上方需求疲软压制上行空间，建议短期暂时观望。中期维持看好观点，四季度旺季如约而至概率较大，且 PDH 装置投产将带来显著的增量需求，投资者可耐心等待期货合约回调至重要支撑位时，轻仓布局远月 2111/2112 合约多单，并严格设置止损。

附录：重要图表

表 1：国内各地区民用液化石油气现货报价（单位：元/吨）

| 日期 | 东北 | 华北 | 华东 | 华南 | 沿江 | 西南 | 山东 |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 2021/7/29 | 4333 | 4480 | 4546 | 4609 | 4523 | 4664 | 4510 |
| 2021/8/26 | 4610 | 4790 | 4716 | 4715 | 4813 | 4770 | 4750 |
| 月环比 | 6.39% | 6.92% | 3.74% | 2.30% | 6.41% | 2.27% | 5.32% |

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

表 2：近期 LPG 装置检修情况（单位：吨/日）

| 炼厂 | 所在地 | 检修装置 | 损失产量 | 起始时间 | 结束时间 |
|---------|-----|--------|------|-----------|-------------|
| 胜利油田 | 山东 | 全厂检修 | 300 | 2021-8-1 | 2021-9-15 |
| 神华榆林能源 | 内蒙 | 全厂检修 | 400 | 2021-8-1 | 待定 |
| 长岭炼化 | 湖南 | 部分催化装置 | 800 | 2021-8-2 | 2021-8-12 |
| 齐鲁石化 | 山东 | 3#常减压 | 500 | 2021-8-10 | 2021-9-19 |
| 石大胜华 | 山东 | 全厂检修 | 20 | 2021-8-12 | 2021-10-12 |
| 石家庄炼厂 | 河北 | 全厂检修 | 650 | 2021-8-28 | 2021-10-28 |
| 延安能源化工 | 陕西 | 全厂检修 | 50 | 2021-9-1 | 2021-10-15 |
| 胜利油田 | 山东 | 全厂检修 | 300 | 2021-9-15 | 2021 年 11 月 |
| 国能包头煤化工 | 内蒙 | 全厂检修 | 150 | 2021-9-15 | 待定 |

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

表 3：近期 LPG 到港情况（单位：吨）

| 日期 | 目的地 | 接收单位 | 数量（吨） | 来源国 |
|------|-----|------|-------|-----|
| 8.20 | 青岛 | 金能科技 | 46000 | 美国 |
| 8.20 | 太仓 | 东华能源 | 11000 | 美国 |
| 8.20 | 宁波 | 华泰富盛 | 23000 | 美国 |
| 8.20 | 泰兴 | 三木库 | 10000 | 美国 |
| 8.21 | 张家港 | 东华能源 | 35000 | 安哥拉 |
| 8.23 | 烟台 | 烟台万华 | 46000 | 美国 |
| 8.23 | 温州 | 温州华电 | 11000 | 阿联酋 |
| 8.24 | 福州 | 福建中民 | 33000 | 科威特 |
| 8.24 | 钦州 | 东华能源 | 23000 | 沙特 |
| 8.25 | 泰兴 | 新浦化学 | 23000 | 美国 |
| 8.25 | 宁波 | 华泰富盛 | 46000 | 美国 |

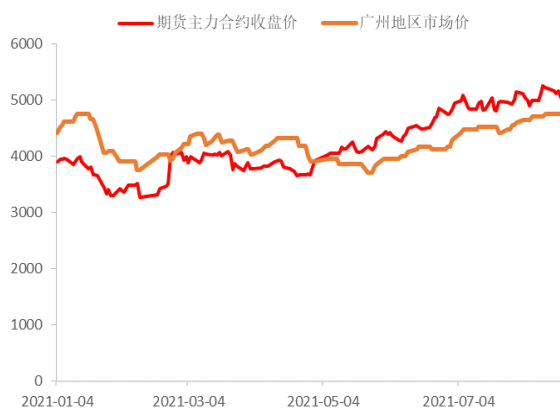
数据来源：隆众资讯，中信建投期货

表 4：国内各地区 LPG 炼厂库存分析（%）

| 地区 | 7.29 | 8.26 | 涨跌 |
|----|------|------|----|
| 华东 | 17% | 17% | 0% |
| 华南 | 29% | 32% | 3% |
| 沿江 | 22% | 25% | 3% |
| 华北 | 21% | 24% | 3% |
| 东北 | 14% | 15% | 1% |
| 西部 | 35% | 37% | 2% |

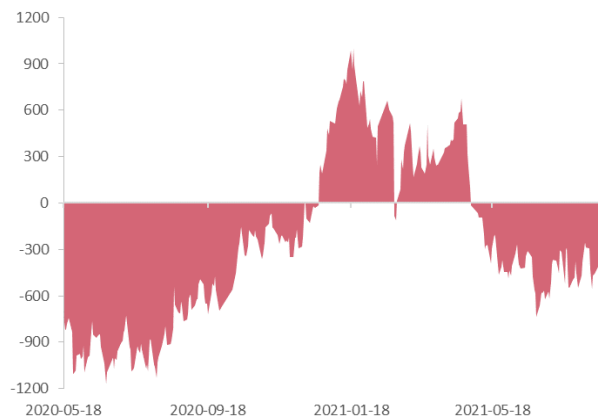
数据来源：隆众资讯，中信建投期货

图 1：LPG 主力合约与广州市场价走势



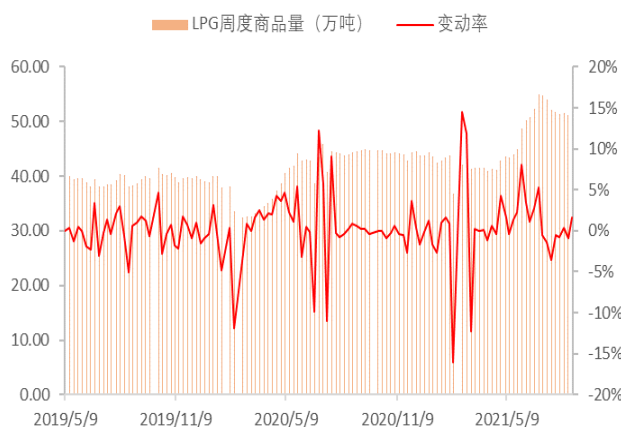
数据来源：隆众资讯，中信建投期货

图 2：LPG 基差变动：华南市场价均价-LPG2110



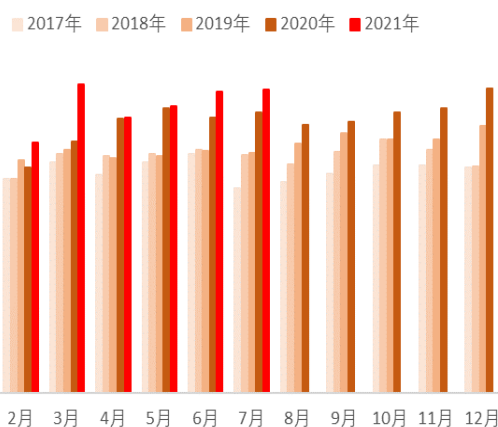
数据来源：Wind，中信建投期货

图 3：国内周度 LPG 产量及变动率



数据来源：隆众资讯，中信建投期货

图 4：国内月度 LPG 产量（单位：万吨）



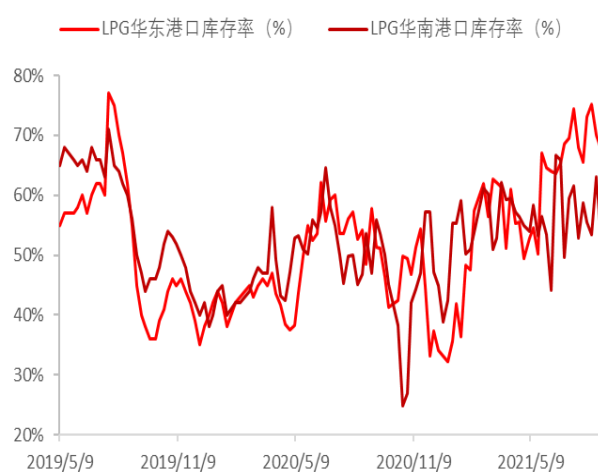
数据来源：Wind，中信建投期货

图 5：沙特预测合同价（单位：美元/吨）



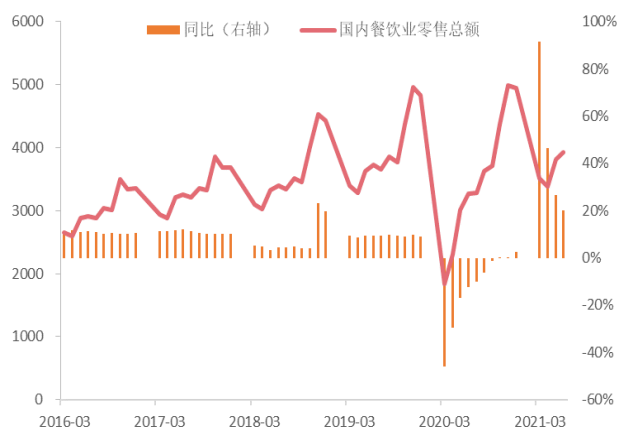
数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：华东、华南港口库存率（单位：%）



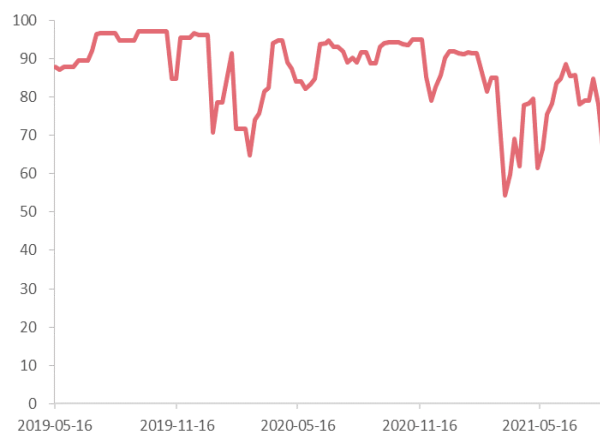
数据来源：隆众资讯，中信建投期货

图 7：国内餐饮业零售总额（单位：亿元）



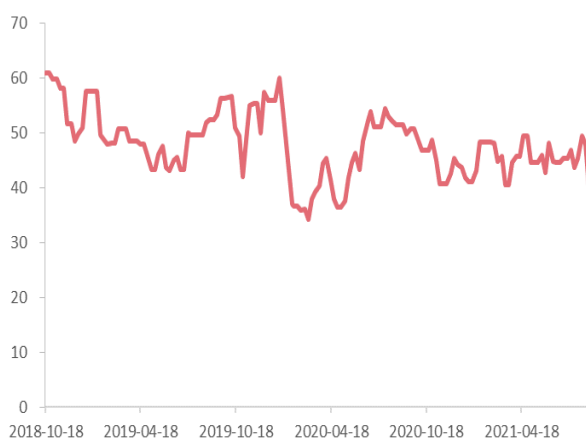
数据来源：Wind，中信建投期货

图 8：国内 PDH 开工率（单位：%）



数据来源：隆众资讯，中信建投期货

图 9：国内 MTBE 开工率（单位：%）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：国内烷基化开工率（单位：%）



数据来源：隆众资讯，中信建投期货

图 11： LPG2110 持仓情况（08.27）

| 名次 | 会员简称 | 成交量 | 增减 | 名次 | 会员简称 | 持买单量 | 增减 | 名次 | 会员简称 | 持卖单量 | 增减 |
|----|------|---------|--------|----|------|--------|------|----|------|--------|-------|
| 1 | 国富期货 | 21,473 | 7,324 | 1 | 中信期货 | 4,534 | 40 | 1 | 东证期货 | 6,497 | 413 |
| 2 | 华泰期货 | 18,401 | 5,549 | 2 | 东证期货 | 4,514 | 289 | 2 | 永安期货 | 4,631 | 735 |
| 3 | 东证期货 | 16,766 | 3,571 | 3 | 永安期货 | 4,000 | -57 | 3 | 中信期货 | 4,372 | -519 |
| 4 | 海通期货 | 12,932 | 5,582 | 4 | 招商期货 | 3,328 | 187 | 4 | 国泰君安 | 3,525 | 1,632 |
| 5 | 中信期货 | 11,139 | 304 | 5 | 浙商期货 | 3,287 | 36 | 5 | 招商期货 | 3,010 | -91 |
| 6 | 华闻期货 | 9,211 | 3,559 | 6 | 国泰君安 | 3,130 | -531 | 6 | 方正中期 | 2,943 | -265 |
| 7 | 国泰君安 | 7,715 | 3,787 | 7 | 申银万国 | 2,315 | 153 | 7 | 浙商期货 | 2,655 | 79 |
| 8 | 兴证期货 | 5,603 | 2,814 | 8 | 中信建投 | 2,170 | 116 | 8 | 申银万国 | 2,346 | 81 |
| 9 | 方正中期 | 5,595 | 2,220 | 9 | 兴证期货 | 2,120 | 297 | 9 | 兴证期货 | 2,198 | -212 |
| 10 | 永安期货 | 5,450 | 2,353 | 10 | 海通期货 | 1,847 | -504 | 10 | 中信建投 | 1,946 | -89 |
| 11 | 东吴期货 | 5,400 | 1,110 | 11 | 华泰期货 | 1,770 | 472 | 11 | 华泰期货 | 1,747 | 65 |
| 12 | 徽商期货 | 5,371 | 1,508 | 12 | 东航期货 | 1,760 | 368 | 12 | 长江期货 | 1,664 | -177 |
| 13 | 银河期货 | 5,105 | 1,046 | 13 | 长江期货 | 1,696 | -223 | 13 | 海通期货 | 1,506 | -34 |
| 14 | 华安期货 | 3,947 | 1,781 | 14 | 方正中期 | 1,602 | -704 | 14 | 国富期货 | 1,414 | -133 |
| 15 | 国信期货 | 3,895 | 1,921 | 15 | 国富期货 | 1,571 | -74 | 15 | 上海东亚 | 1,356 | 512 |
| 16 | 光大期货 | 3,561 | 628 | 16 | 五矿期货 | 1,354 | -133 | 16 | 五矿期货 | 1,316 | -158 |
| 17 | 锦泰期货 | 3,419 | 985 | 17 | 国贸期货 | 1,168 | 172 | 17 | 中投期货 | 1,296 | -87 |
| 18 | 浙商期货 | 3,291 | 2,124 | 18 | 瑞达期货 | 1,161 | 250 | 18 | 瑞达期货 | 1,084 | 164 |
| 19 | 瑞达期货 | 3,036 | 485 | 19 | 银河期货 | 1,094 | 172 | 19 | 东吴期货 | 998 | -163 |
| 20 | 中信建投 | 2,963 | 1,267 | 20 | 华闻期货 | 853 | 291 | 20 | 国贸期货 | 984 | -33 |
| 总计 | | 154,273 | 49,918 | 总计 | | 45,274 | 617 | 总计 | | 47,488 | 1,720 |

数据来源：大商所，中信建投期货

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: 长沙市芙蓉区五一大道800号中隆国际大厦903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111

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: 重庆市渝北区龙山街道新南路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

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