

## 成本支撑叠加需求回升，LPG 偏强运行

摘要：俄乌局势冲突升级，带动国际原油及液化气偏强运行，进口成本支撑下现货跟随上涨。液化气基本面炼厂供应维持低位，需求端烷基化装置恢复生产，化工需求向好。成本支撑叠加需求回升，预计 LPG 盘面短期偏强震荡，但目前盘面仓单压力较大，03 合约上方空间有限，考虑逢低做多 04 合约，止损位 6100。

### 1、成本端：俄乌冲突升级，成本支撑加强

随着俄乌冲突的逐步升级，液化气外盘价格大涨提振市场心态，进口成本支撑成 LPG 盘面走强主导逻辑。截至当地时间 24 日，俄罗斯已展开对乌克兰的全面军事行动。地缘局势紧张引发市场忧虑，国际原油价格大幅上涨，带动国际液化气价格持续上行。从外盘数据来看，沙特阿美公司 3 月 CP 丙丁烷预测价格分别为 860、880 美元/吨，较 2 月分别上涨 85、105 美元/吨。经测算，2 月 23 日，华南进口丙烷到货成本为 6289.77 元/吨，环比上周涨 501.97 元/吨，丁烷到货成本为 6533.65 元/吨，环比上周涨 613.46 元/吨，进口成本提升刺激下，现货价格预计跟随上涨。目前华东、华南地区现货价格分别为 6000、6300 元/吨左右，进口利润倒挂。原油高位运行下现货价格后续仍有上行空间。

图 1：液化气市场价及 CP 预测合同价



### 2、需求端：烷基化开工提升，化工需求增加

需求端来看，液化气原料气需求向好，民用气中期或有阶段性下滑。化工需求方面，由于前期山东原料气价格走弱，烷基化装置周均利润一度上涨至 1091 元/吨，较月初涨幅达 55.97%，目前周均利润为 766.5 元/吨。受高利润刺激，前期停工烷基化企业陆续入市补货，且上周有科德化工、齐发化工、滨阳化工、华邦化工、麟丰化工五套烷基化装置结束检修，开工率上升 4.94%至 40.2%，原料气需求提升。PDH 装置方面，美得石化 70 万吨/年 PDH 装置三月上旬结束检修，江苏斯尔邦新建 70 万吨/年 PDH 装置计划未来一个月内投产，中期 LPG 化工需求进一步提升。燃烧需求方面，中期气温回升或导致民用气需求小幅下滑，且疫情反复或影响餐饮消费，对盘面有所利空。

图 2：烷基化装置开工率及利润



### 3、供应端：炼厂供应低位，港口到船增加

上周国内液化气商品量为 49.24 万吨，环比下降 1.4%。具体来看，国内炼厂本周检修装置未有恢复预期，开工率为 57.31%，环比上涨 1.52%，与去年同期 70%左右的开工率相比，仍维持较低水平。港口到船方面，华东、华南港口上周到船量分别为 22、18.7 万吨，环比增加 1.2、0.8 万吨，但受原油大涨及需求提振影响，下游采购增加，港口库存小幅下滑，华东港口库存下降 1.56%至 42.88%，华南港口库存下降 0.9%至 47.65%。总的来看，本周国内港口到船量有所增加，国内液化气供应量局部或有所增加，但目前炼厂开工率较低，港口库存压力较小，短期内预计液化气供应仍维持偏紧水平。后续来看，供应端炼厂将在 2 月底至 3 月中旬逐渐结束检修，中期液化气供应将承压。

### 4、总结

截止 2 月 23 日，大连商品交易所液化气总仓单量为 9601 手，较前一交易日增加 188 手。目前 LPG 主力合约已移仓至 04 合约，03 合约由于受到仓单压制，进入交割月后预计维持偏弱运行，LPG 期货合约呈现远强近弱格局。短期内，俄乌局势紧张带动国际原油及液化气价格上行，进口成本大涨提振市场心态，且国内炼厂供应低位、深加工需求回升，基本面偏紧进一步支撑价格。中期看，供应端炼厂将在 3 月份逐渐恢复正常，需求端民用气偏弱而原料气有恢复趋势，市场对 3 月 CP 预期维持较高位，LPG 震荡偏强。操作上可考虑逢低做多 PG2204 合约，止损位 6100。