

# 2022年LPG三季度回顾

报告撰写人：研究中心油品团队

部 门：浙商期货研究中心

日 期：2022年9月30日

# 目录

## CONTENTS

1 盘面行情回顾

2 中国

3 海外

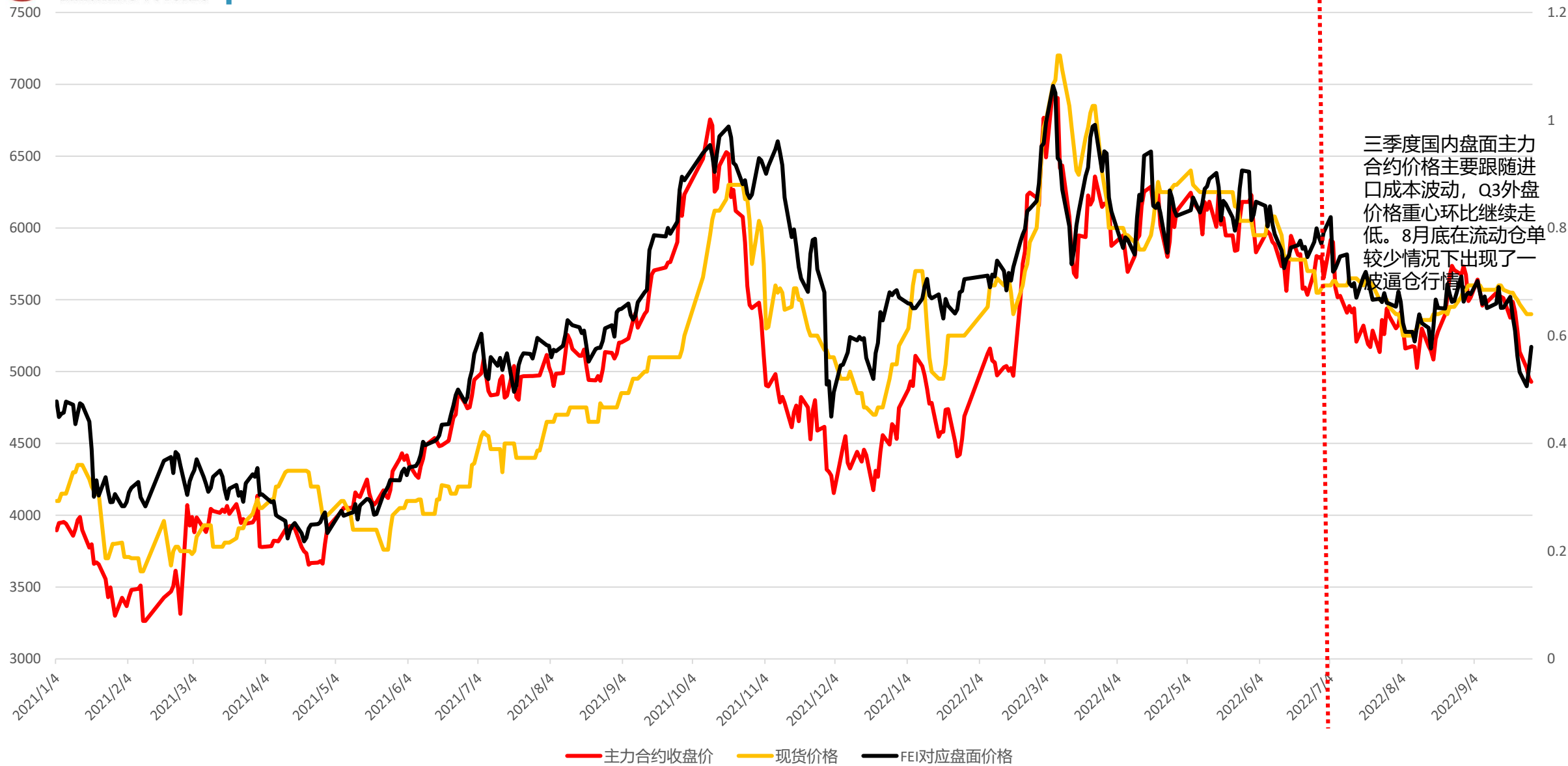
3 行情展望



1

## 盘面行情回顾

## 主力合约收盘价及基差

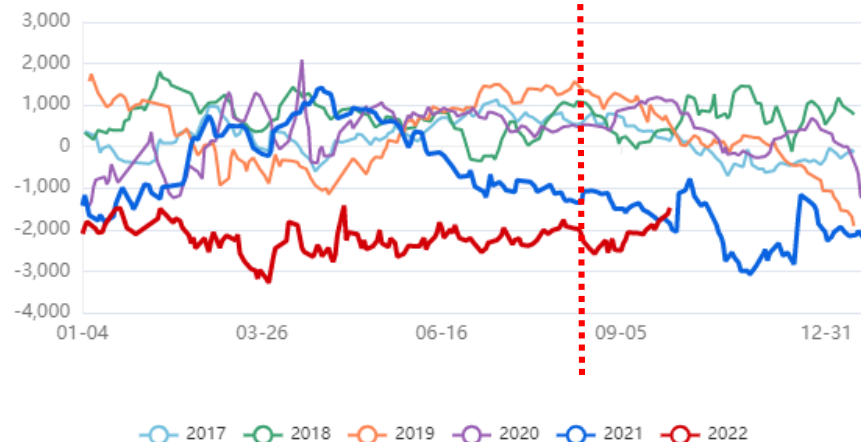




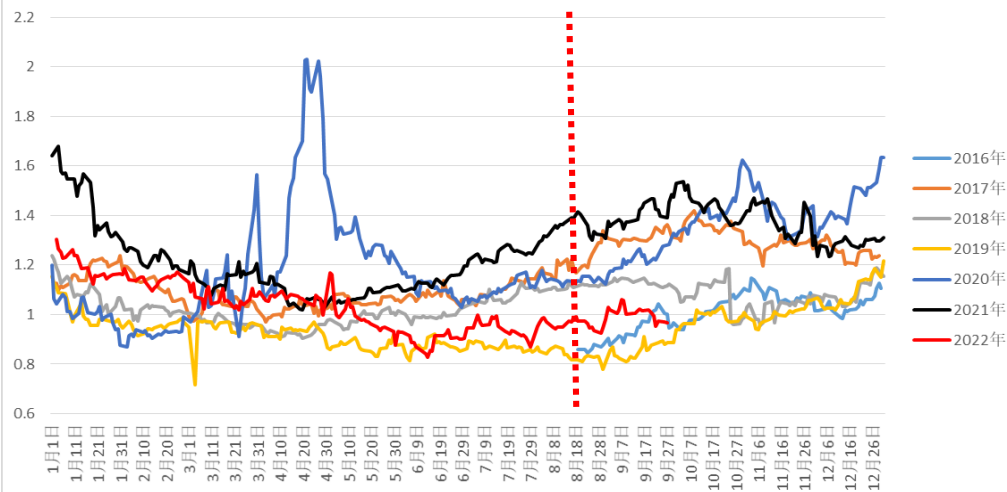
浙商期货  
ZHESHANG FUTURES

## 行情回顾

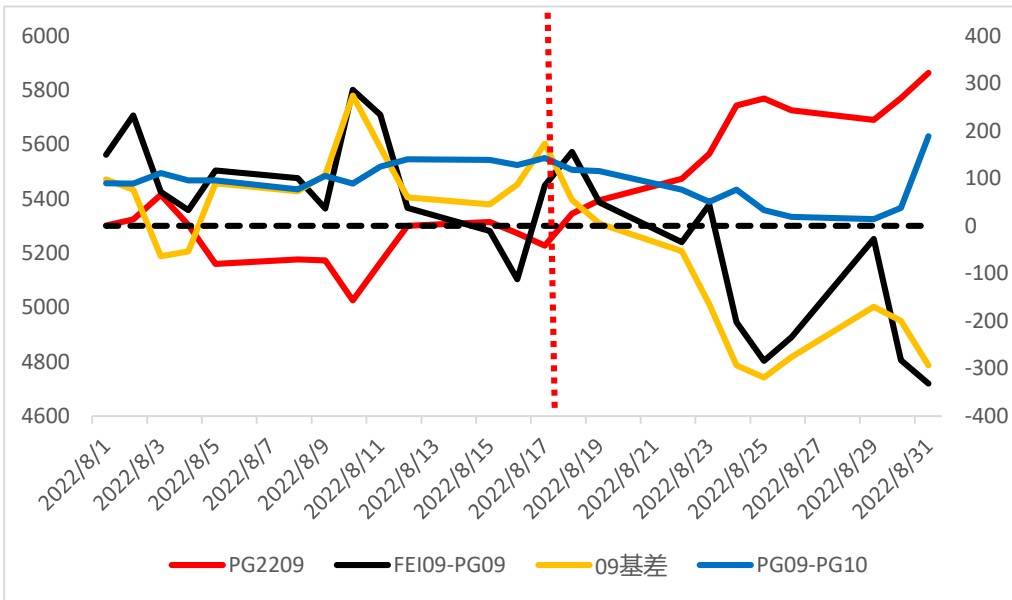
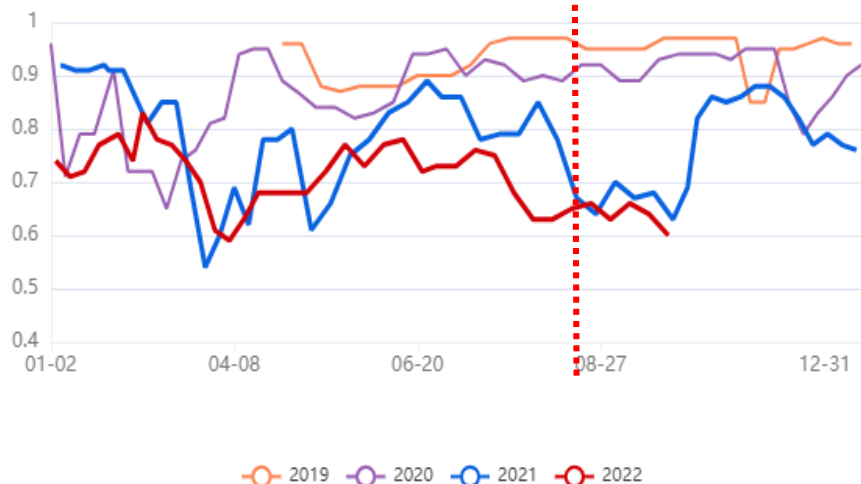
PDH利润\_进口 2022-09-27



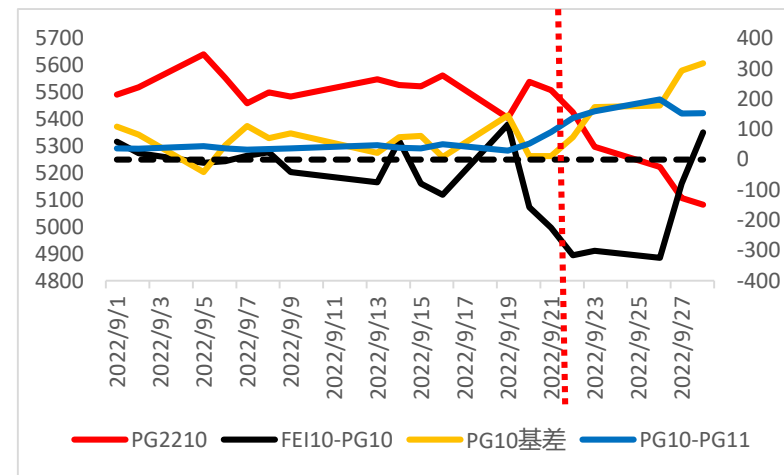
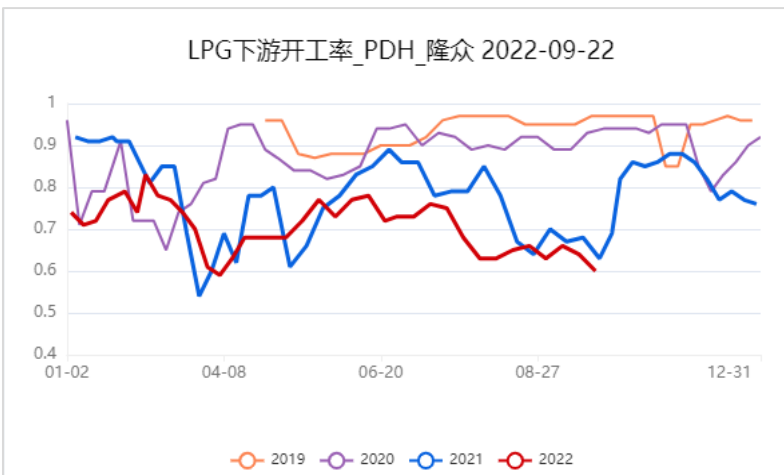
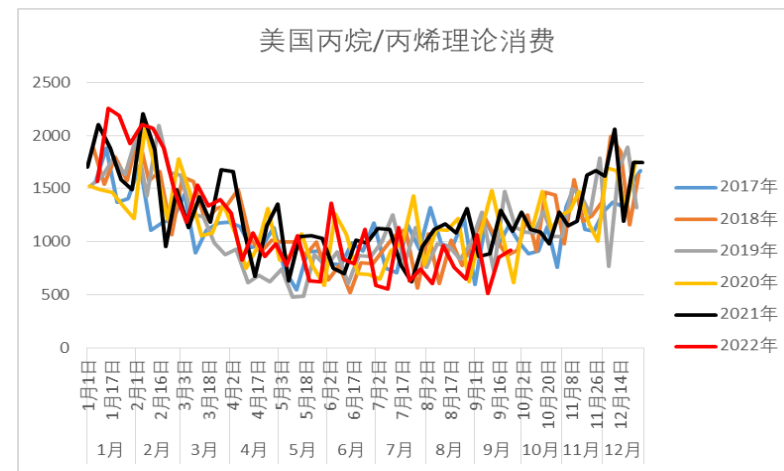
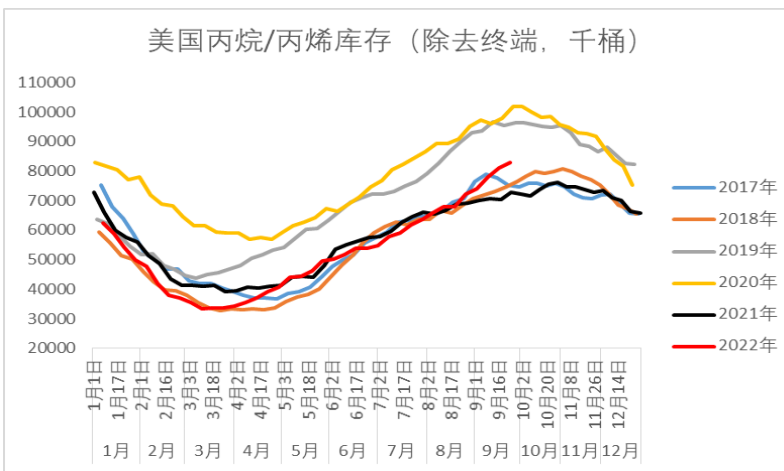
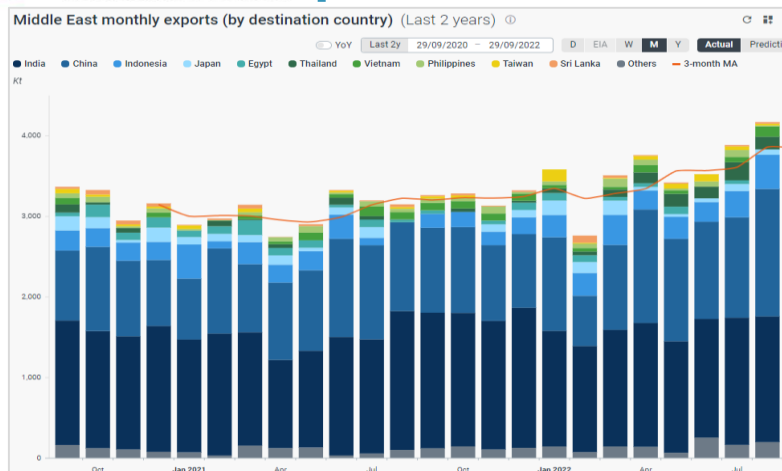
FEI/Brent原油



LPG下游开工率\_PDH\_隆众 2022-09-22



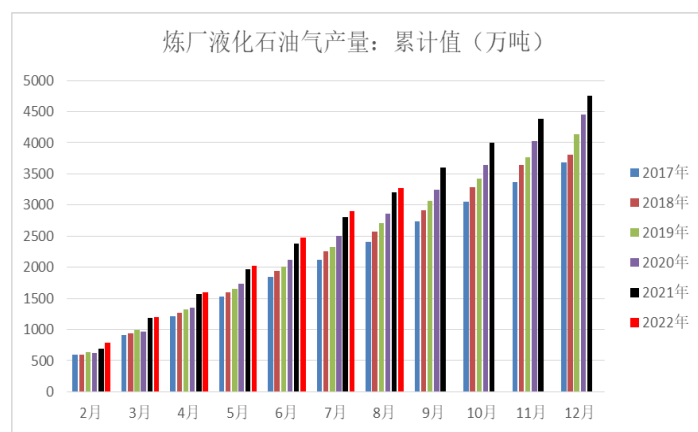
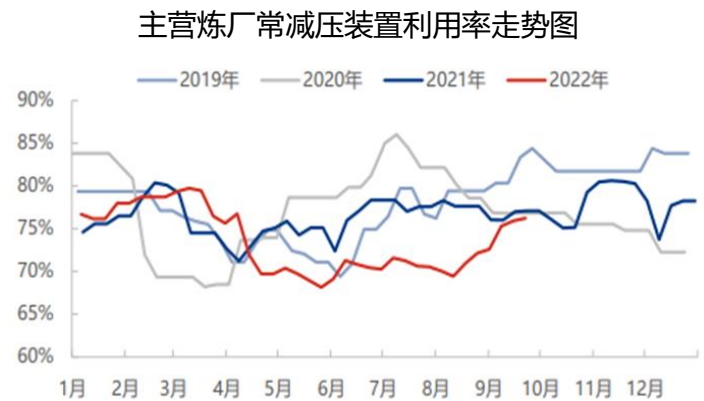
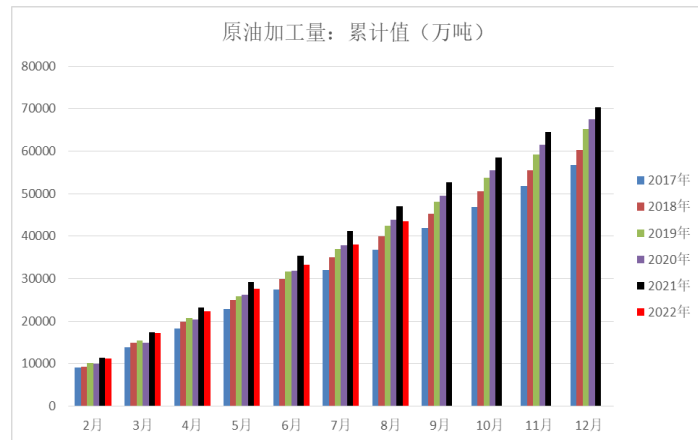
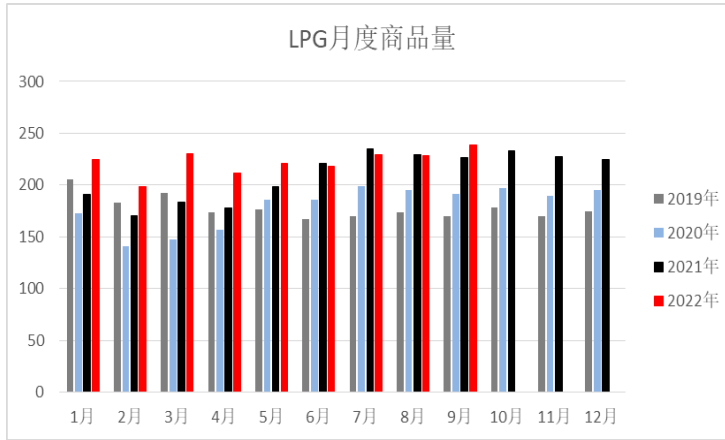
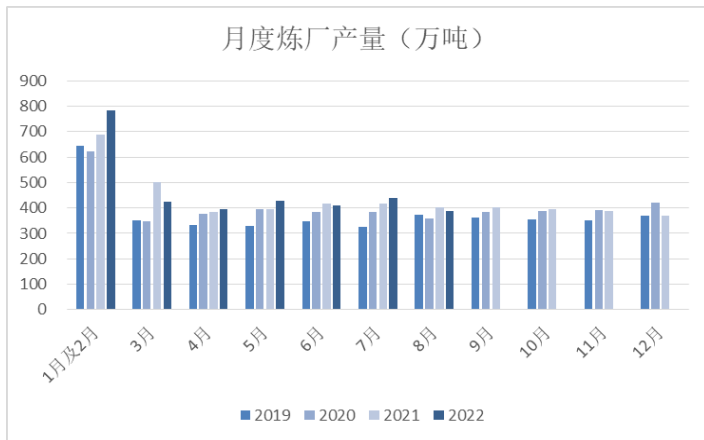
- PDH利润边际改善，且装置开工已处于历史低位区间，PDH需求存边际走强预期。
- 8月中下旬，气温季节性走弱，燃烧需求存在季节性走强趋势。
- FEI/WTI比价存底部回升预期，盘面又大幅贴水FEI及国内现货价格，PG09估值偏低。



- PDH开工回升预期落空，检修装置复工推迟。
- 8月中东出口大幅增加创下2018年以来最大水平。
- 美国国内丙烷及丙烯需求大幅低于往年同期，库存累积超预期。

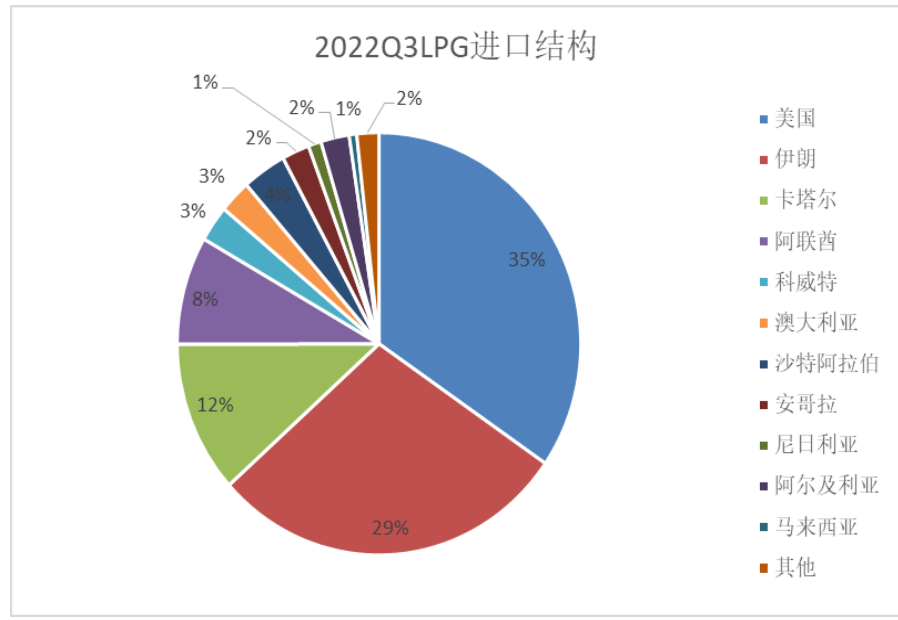
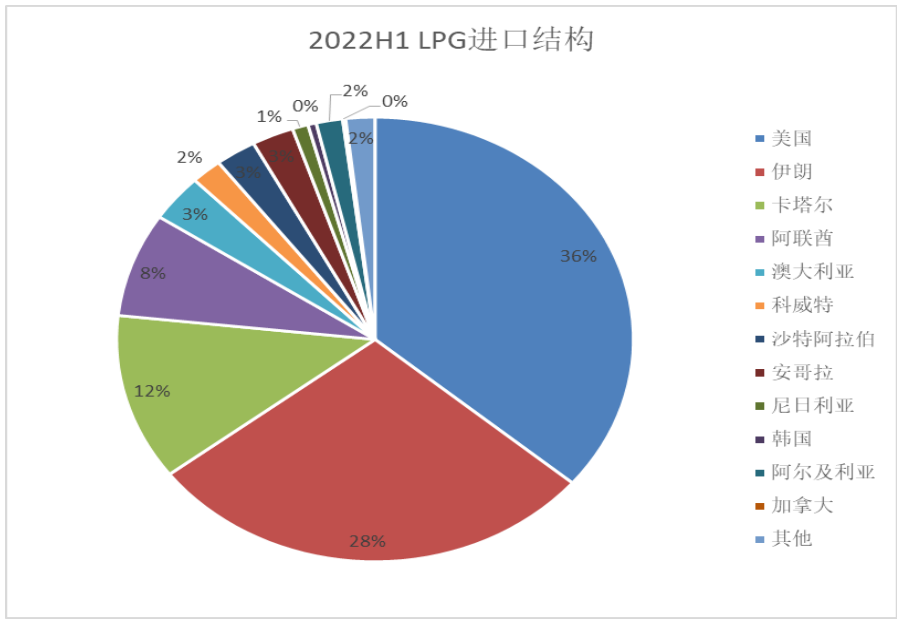
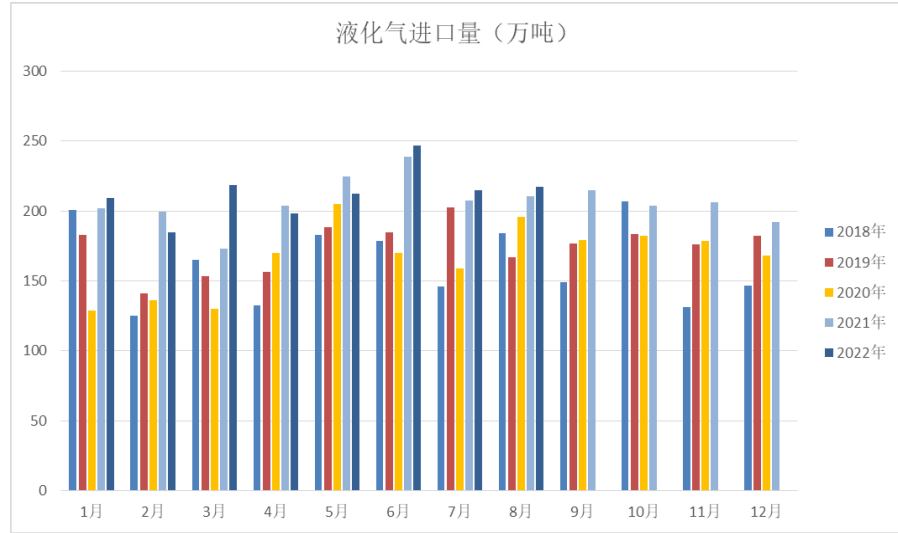
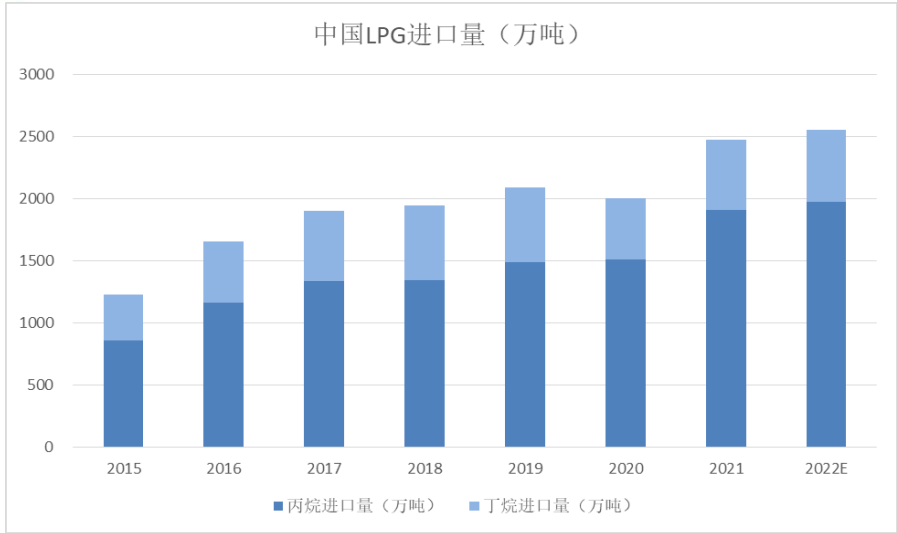
2

中国



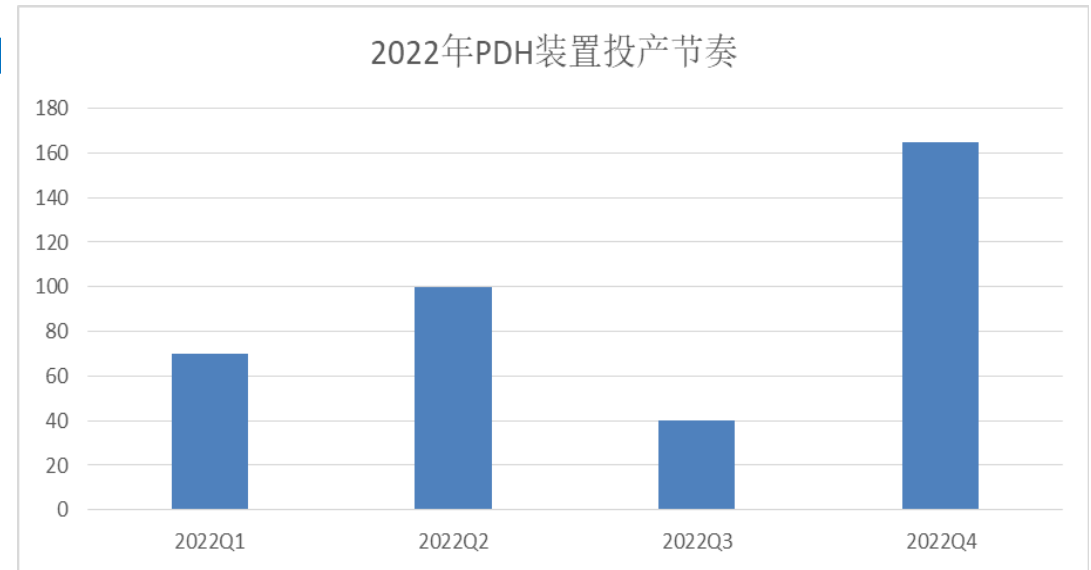
- 根据隆众咨询数据统计，预计2022Q3国内液化气商品量在696.8万吨，环比增加46.7万吨（+7.2%），同比增加6.3万吨（+0.9%）。
- 统计局数据显示截至8月中国炼厂原油加工量同比下降7.6%至4.35亿吨，但是得益于LPG收率的提高，国内炼厂LPG产量同比提升2.2%至3276.8万吨。如果四季度第五批成品油出口配额能够落地，炼厂四季度原油加工量维持在5800万吨水平，预计四季度炼厂LPG产量环比三季度增加114万吨附近。



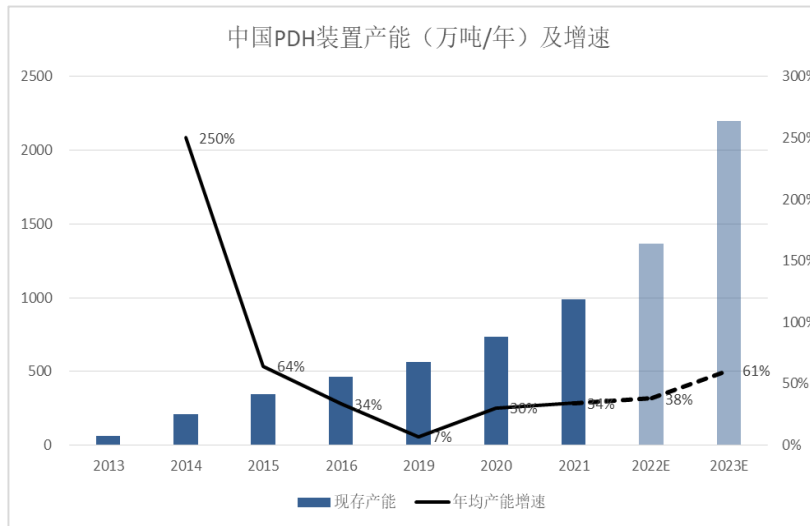
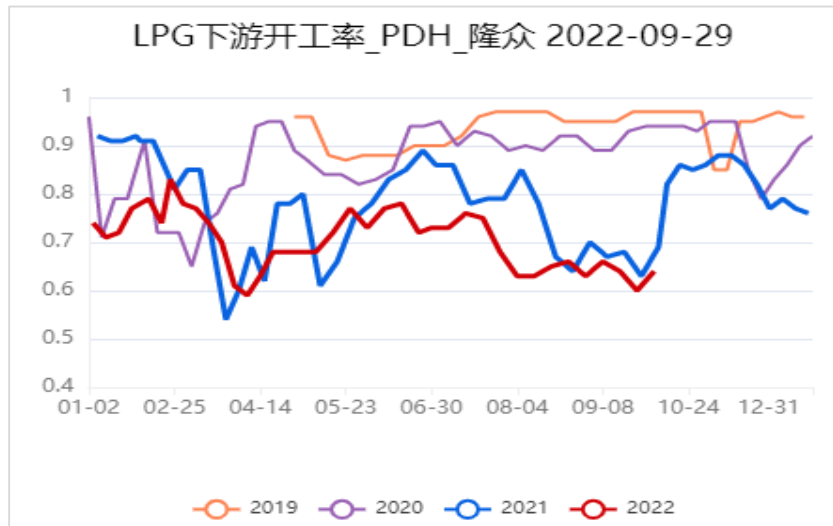
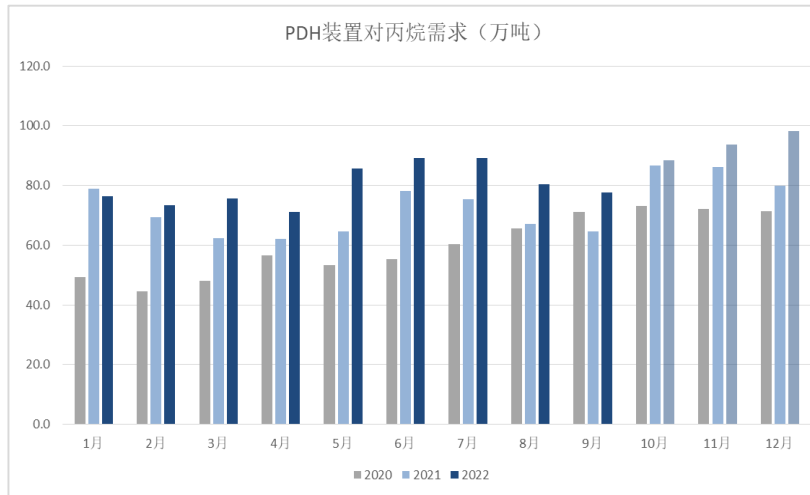
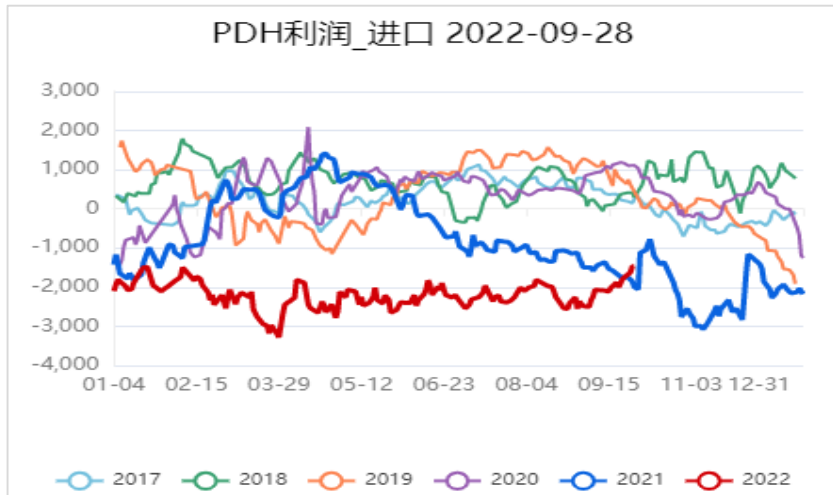


- KPLER船期显示，2022年Q3中国进口量在694万吨附近，同比增加69万吨（+11%），环比增加61万吨（+9.7%）。
- 2022年前三季度进口结构相较2022年上半年基本维持不变，细分来看2022Q3美国货物占比被中东小幅挤占。

企业名称	省市	装置类型	装置产能	预计投产时间
齐翔腾达	山东淄博	PDH	70	2022年3月
斯尔邦	江苏连云港	PDH	70	2022年4月25日
海益精细化工（汇丰石化）	山东淄博	PDH	25	2022年H2（2022年8月中旬）
鑫泰石化（山东睿泽）	山东淄博	PDH	30	2022年5月30日
濮阳远东	山东	PDH	15	2022年6月19日
滨华新材料	山东滨州	PDH	60	2022年9月（2022年Q4）
巨正源二期	广东东莞	PDH	60	2022年10月（2022年10月底）
万达天弘	山东	PDH	45	2022年10月底
中化恒瑞	江苏连云港	PDH	60	2022年10月（2023年Q1）
宁波台塑	浙江宁波	PDH	60	2022年11月（2023年Q1）
延长中燃	江苏泰兴	PDH	60	2022年11月（2023年Q1）
东华茂名	广东茂名	PDH	60	2022年12月（2023年Q1）
广西华谊	广西华谊	PDH	75	2022年12月（2023年Q1）

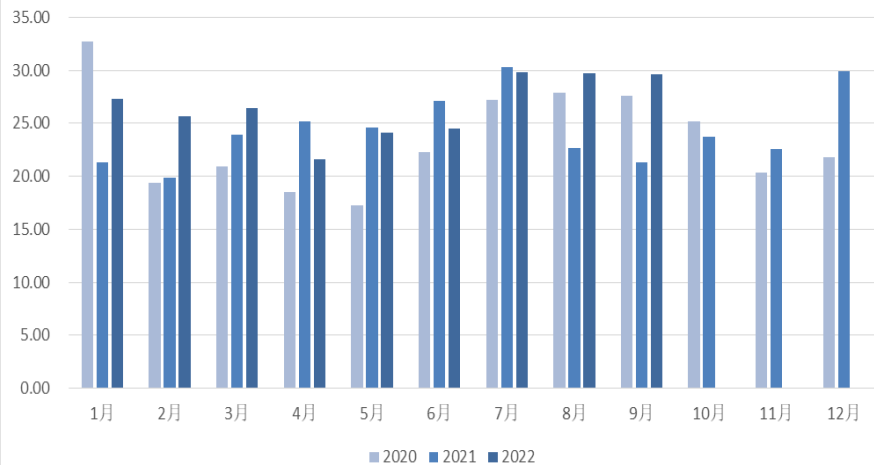


- 从投产计划上看，2022年新投产PDH装置产能总产能下调270万吨至375万吨；从全年的投产节奏上看，装置投产主要集中于四季度。
- 按平均开工70%计算，预计2022年Q4，PDH装置对丙烷需求在280.2万吨，同比增加27.6万吨，环比增加32.9万吨。

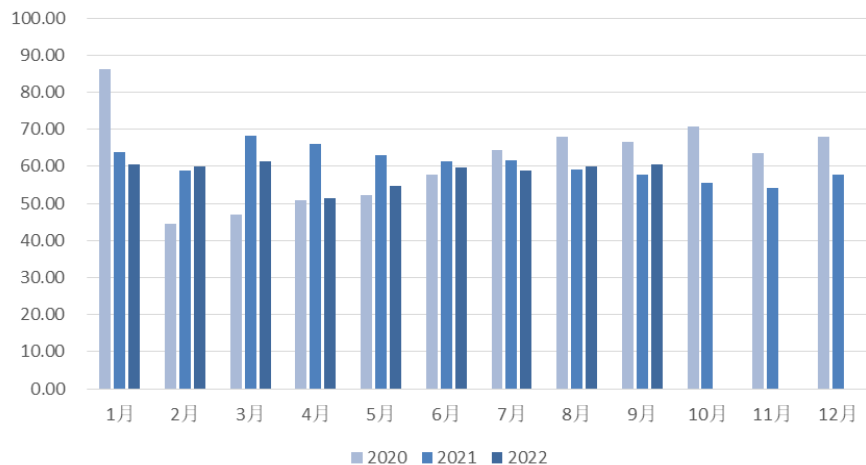


- 2022Q3PDH装置对丙烷需求在247.3万吨，环比增加40.3万吨(+19.5%)，环比增加1.53万吨(+0.6%)；开工率方面，受利润恶化影响2022年Q3PDH装置周平均开工率在66.7%，环比下降3.9%，同比下降7.5%。
- 2022年H1PDH利润均值-1594环比上升39。
- 假设PDH装置如期投产且开工率提升至70%附近，2022Q4PDH装置对丙烷需求预计环比2022Q3增加32.9万吨。

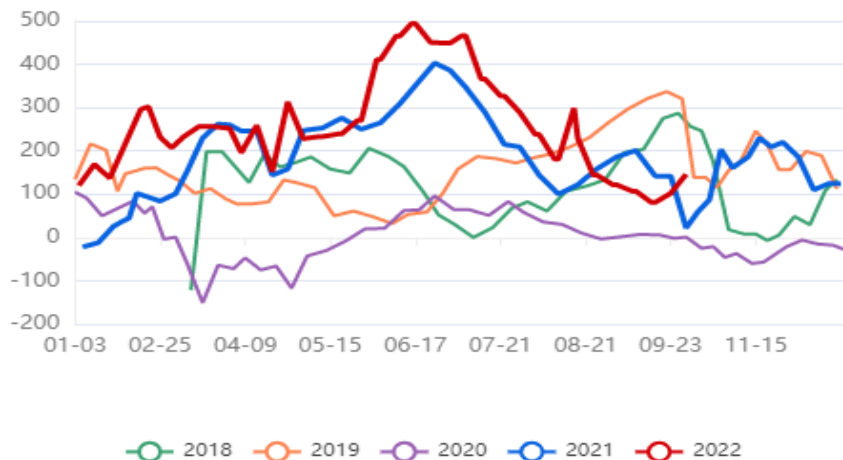
山东地区外放MTBE产量



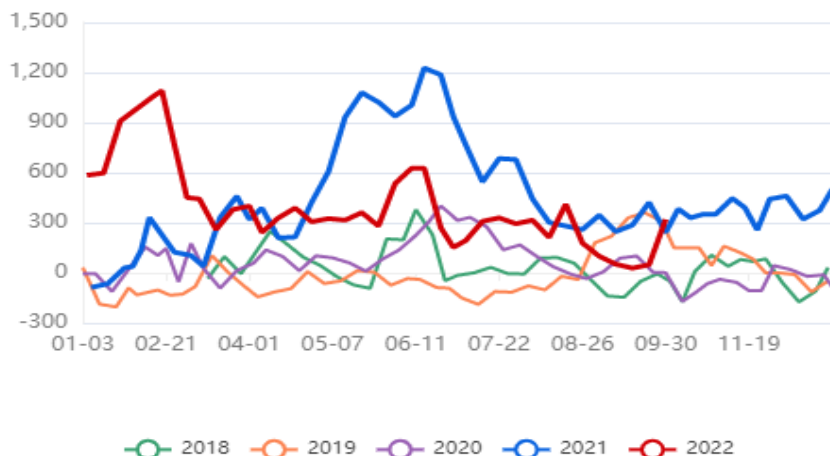
全国烷基化油产量



传统MTBE装置利润\_隆众 2022-09-30

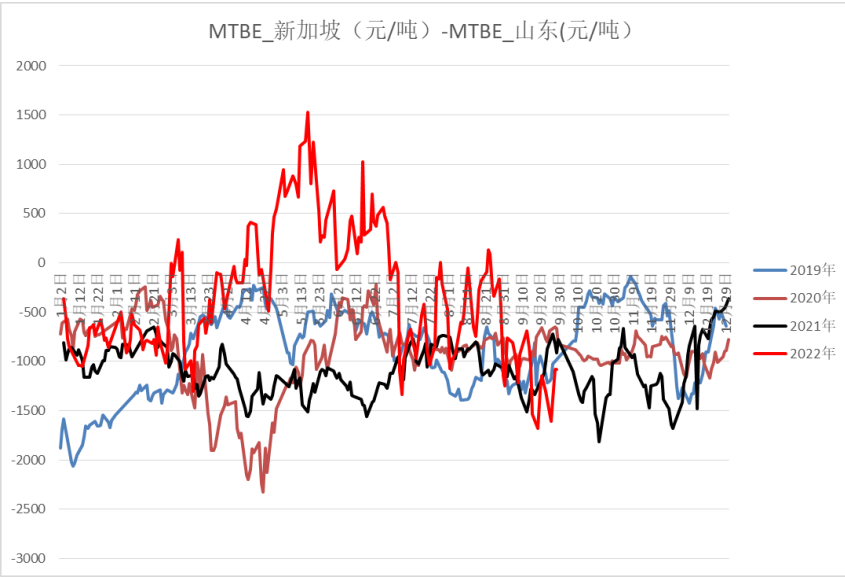


烷基化油利润\_隆众 2022-09-30

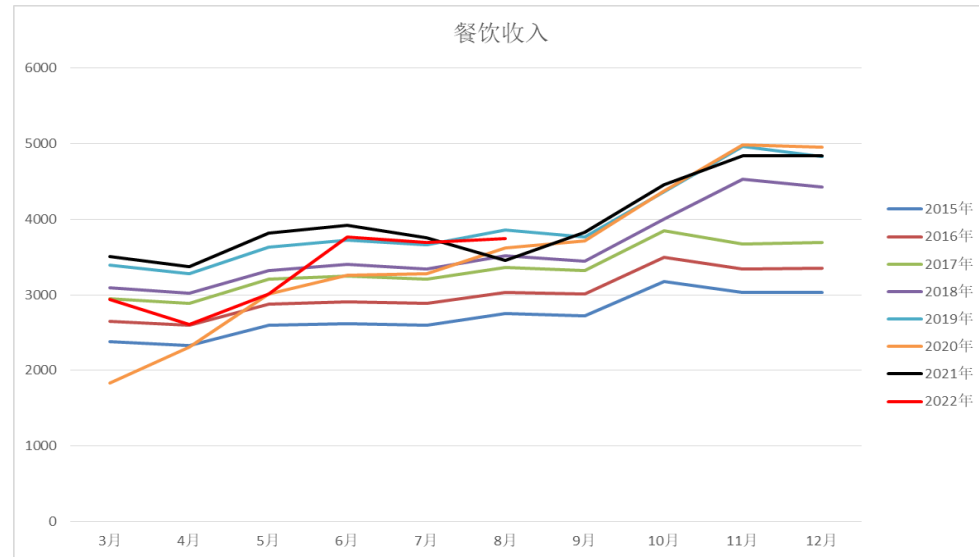
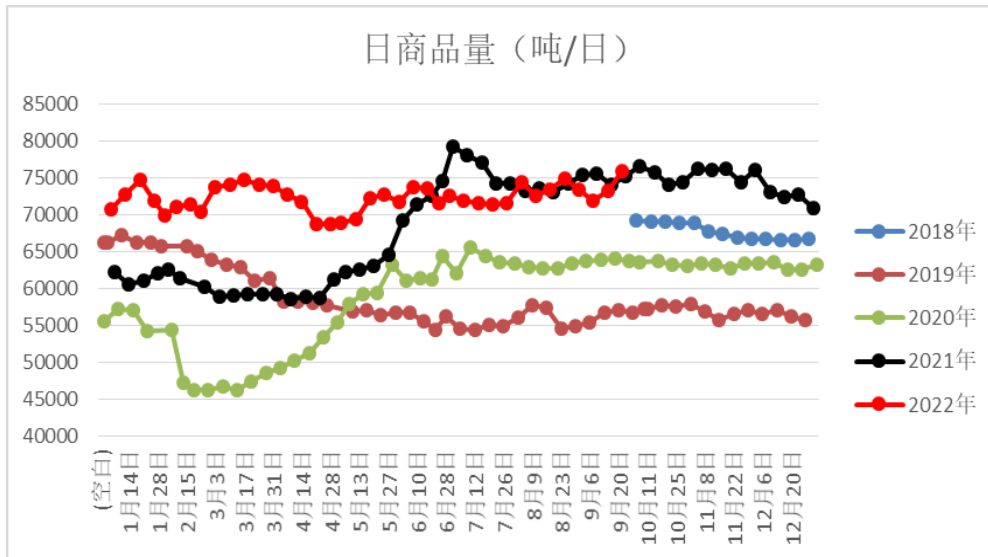


- 2022年Q3调油料利润随成品油价格回落，MTBE周度平均利润为231.9元/吨（环比-72.6，同比+41.6），烷基化油平均加工利润在210.4元/吨（环比+174.7，同比-249.2）。
- 2022Q3山东外放MTBE产量在89.24万吨（同比+20.1%，环比+27.2%），烷基化装置产量在179.2万吨（同比+0.4%，环比+7.9%）。

装置类型	企业名称	省份	装置产能	预计投产时间
MTBE	鑫岳化工	山东省	10	2022-4-15
	本固新材料	山东省	20	2022-3-1
烷基化	鑫岳化工	山东省	24	2022-5-11
	潜江金澳	湖北省	10	2022-8-2
	广州石化	广东省	48	2022-12-31



- 投产计划上看，2022年Q4MTBE及烷基化装置无新装置投产。此外目前传统MTBE装置利润及烷基化油利润的下滑至往年同期中位水平且MTBE内外价差收至往年同期低位水平，调油料开工上方空间有限。
- 假设山东地区外放MTBE装置开工降至2019年Q4平均水平而烷基化装置开工维持2022年Q3水平，则四季度调油料需求环比Q3减少11.75万吨。

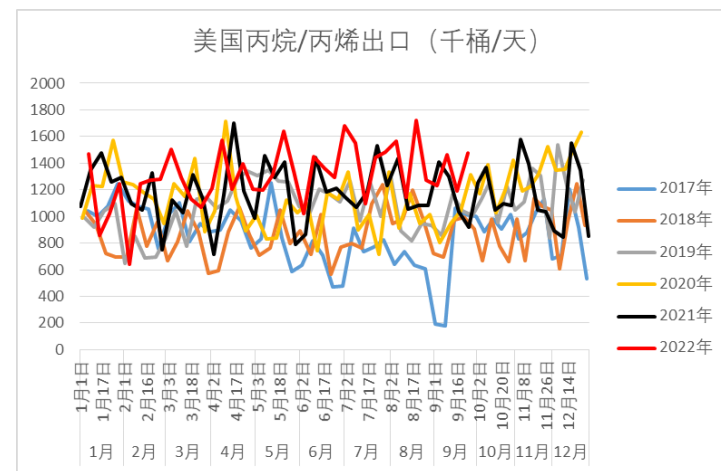
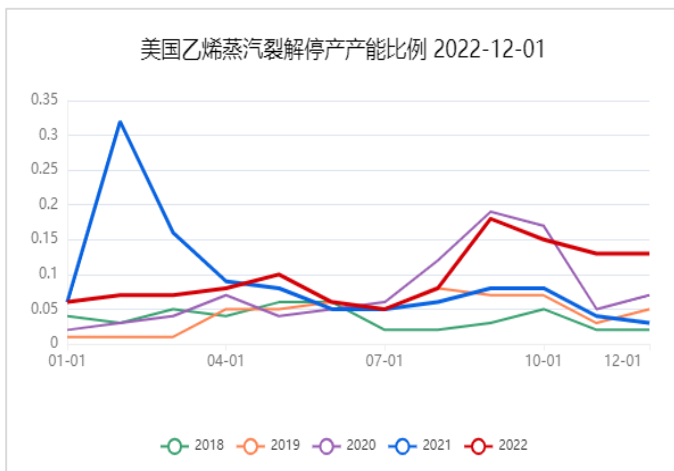
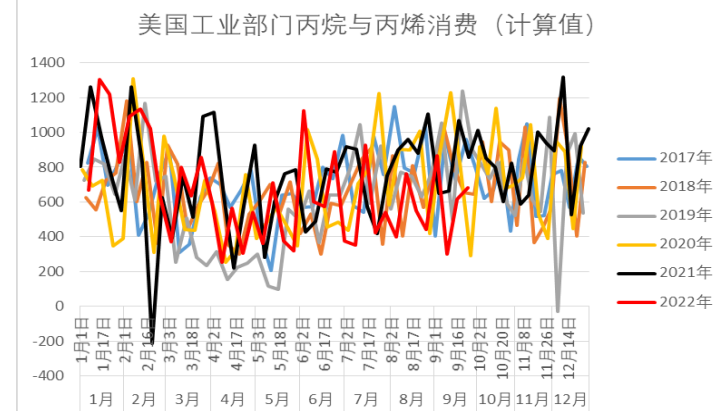
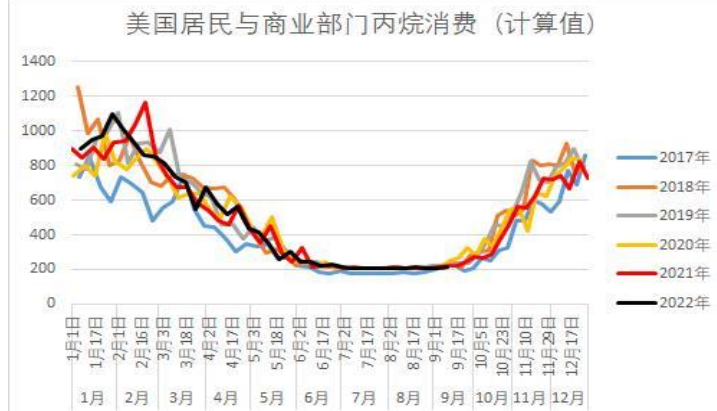
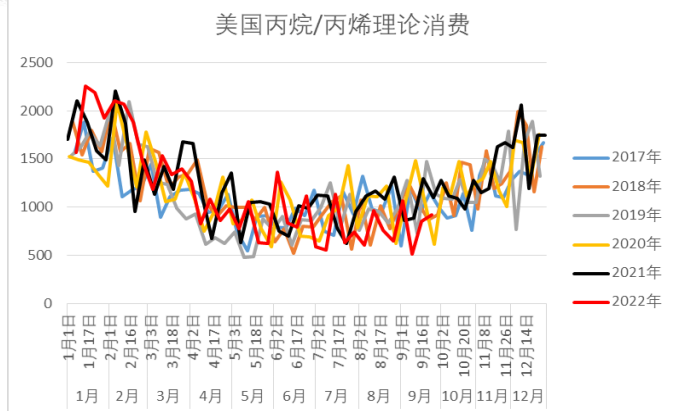


- LPG燃烧需求具有较强季节性，假设四季度燃烧需求环比三季度走强20%，根据隆众商品量计算，三季度国内液化气商品量在681万吨，基于此假设四季度国内燃烧需求边际增量在136.2万吨附近。

3

海外

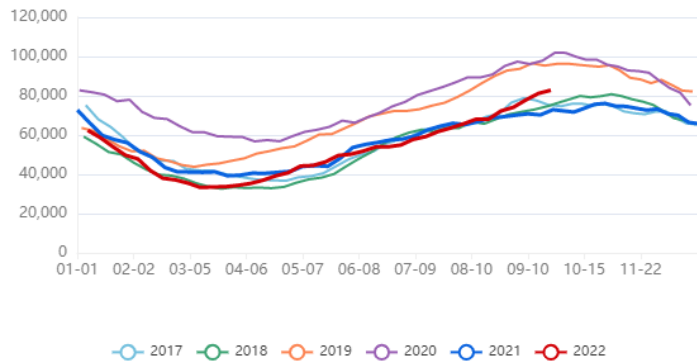




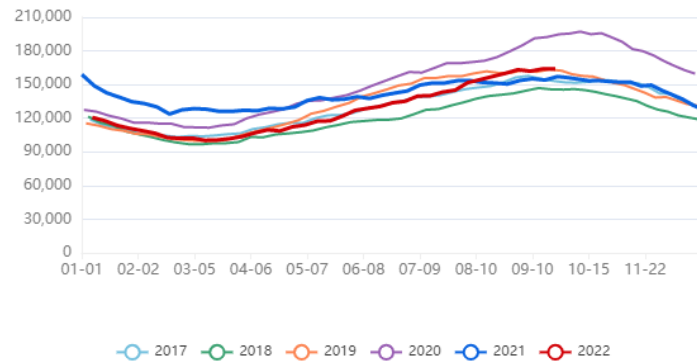
- 根据EIA周度数据统计，2022年至今丙烷及丙烯产量同比2021年同期增加12万桶/天，但是丙烷及丙烯理论消费下降了6.5万桶/天，需求减量来自工业需求，而出口成了需求唯一的亮点，同比增加10.7万桶，但出口增加仍不足以阻挡美国丙烷及丙烯的超预期累库。



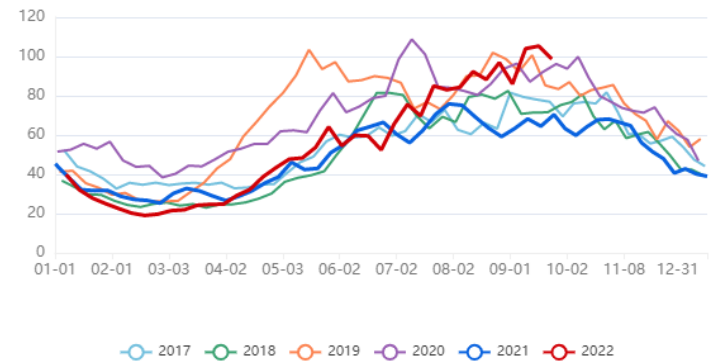
丙烷/丙烯库存 2022-09-23



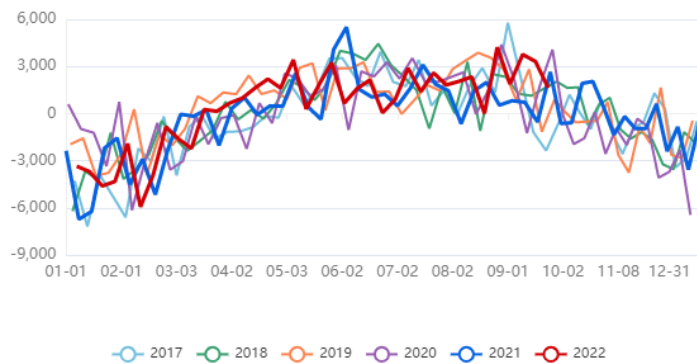
NGPLs/LRGs 库存 2022-09-23



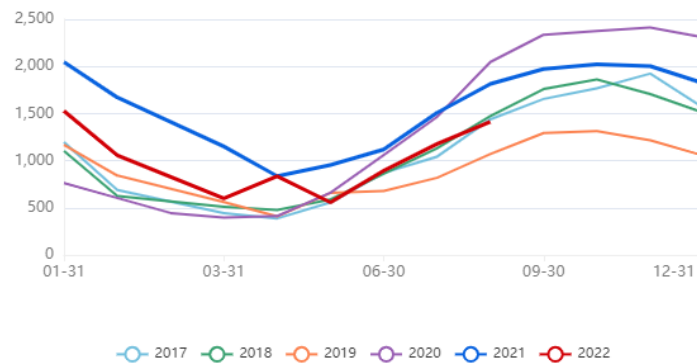
丙烷/丙烯库销比 2022-09-23



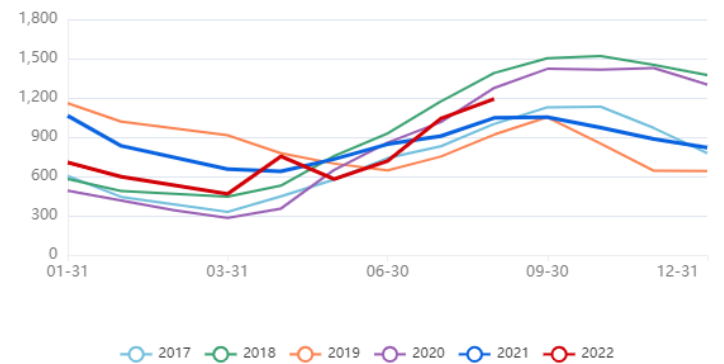
丙烷/丙烯库存环比变化 2022-09-23

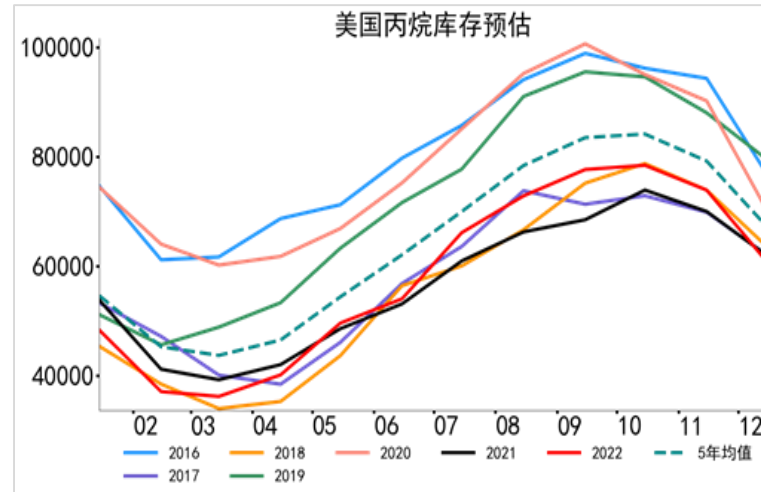
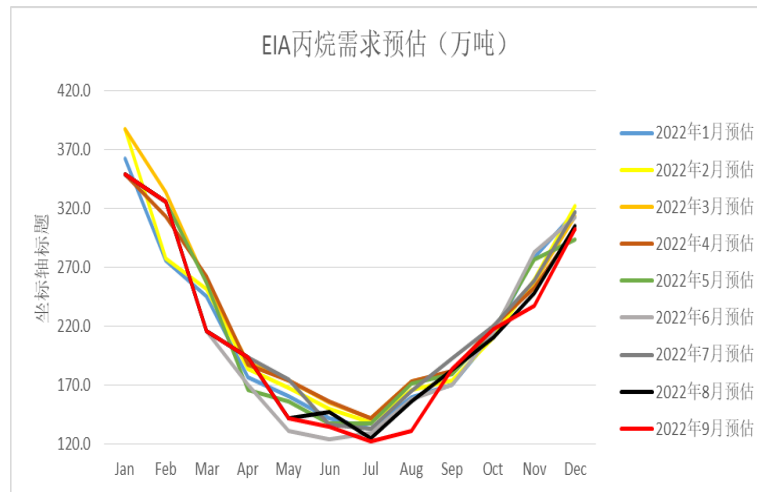
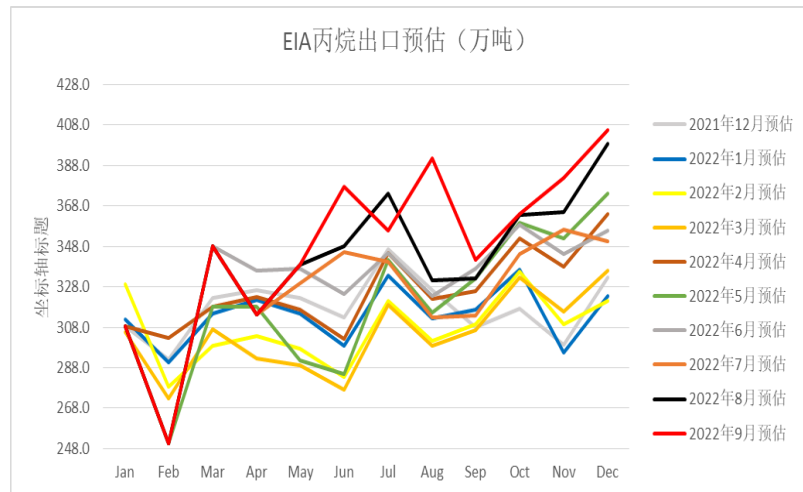
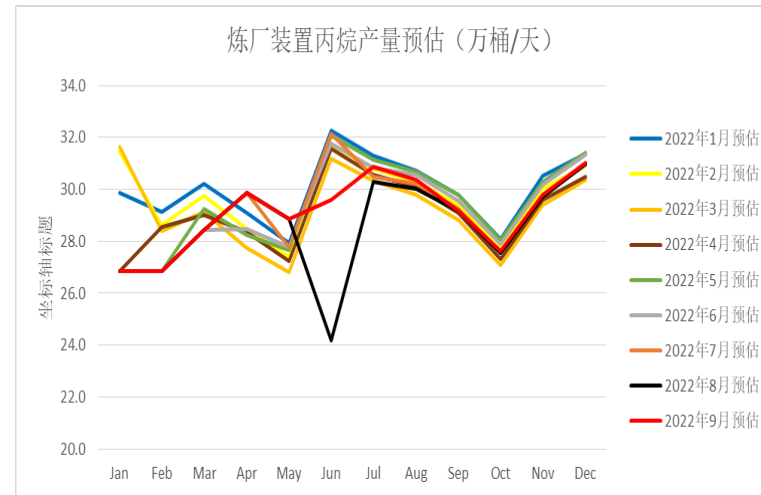
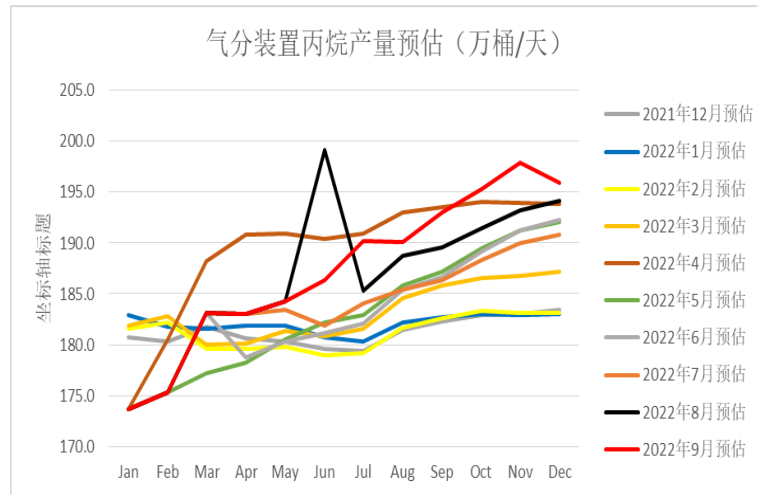
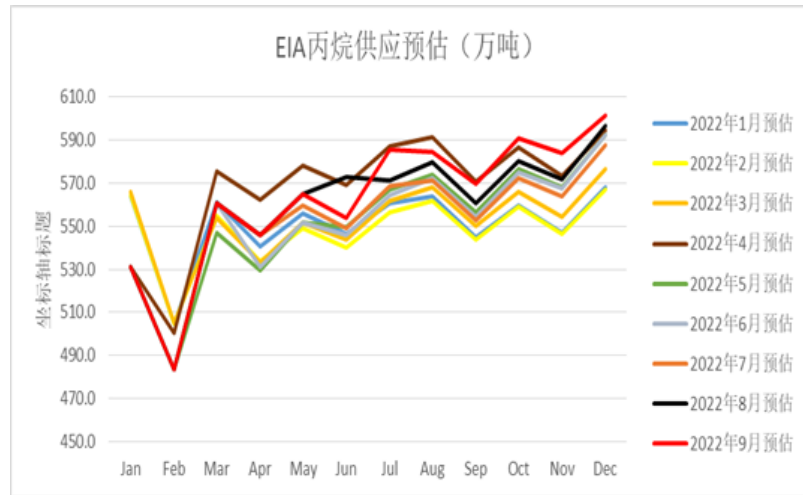


加拿大丙烷库存 2022-08-31

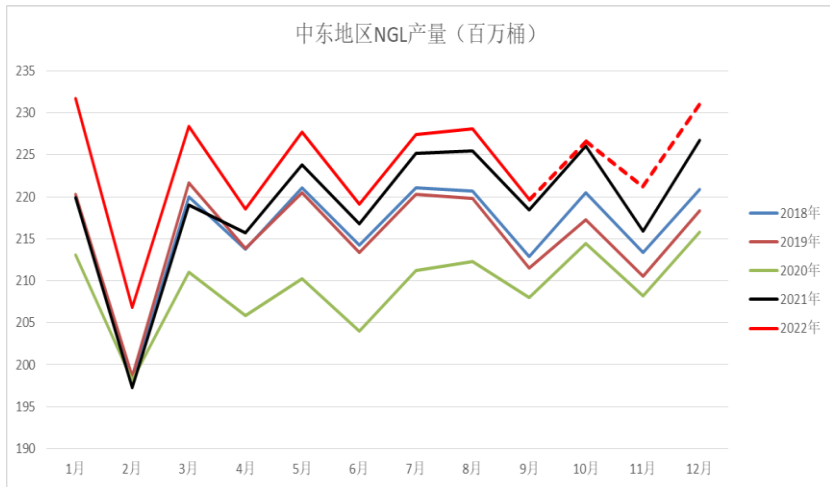
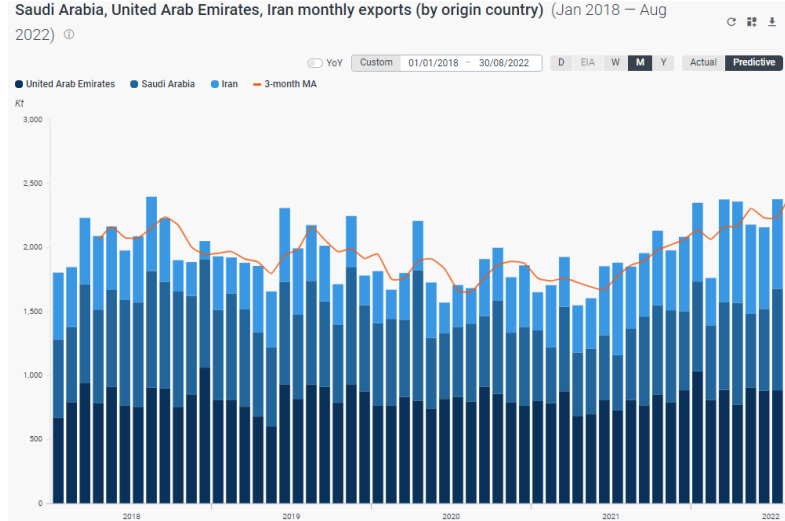
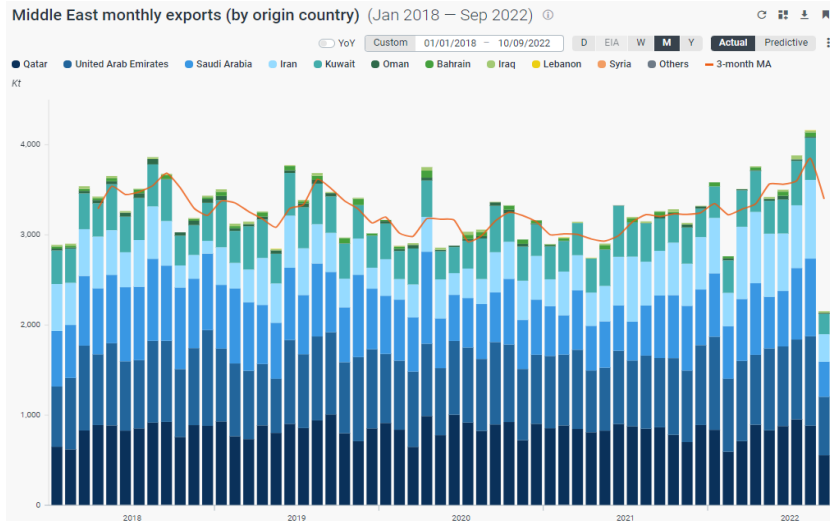


加拿大丁烷库存 2022-08-31





➤ 美国方面根据EIA预测，2022Q4美国丙烷及丙烯出口量在1151万吨，环比Q3增加62.84万吨。

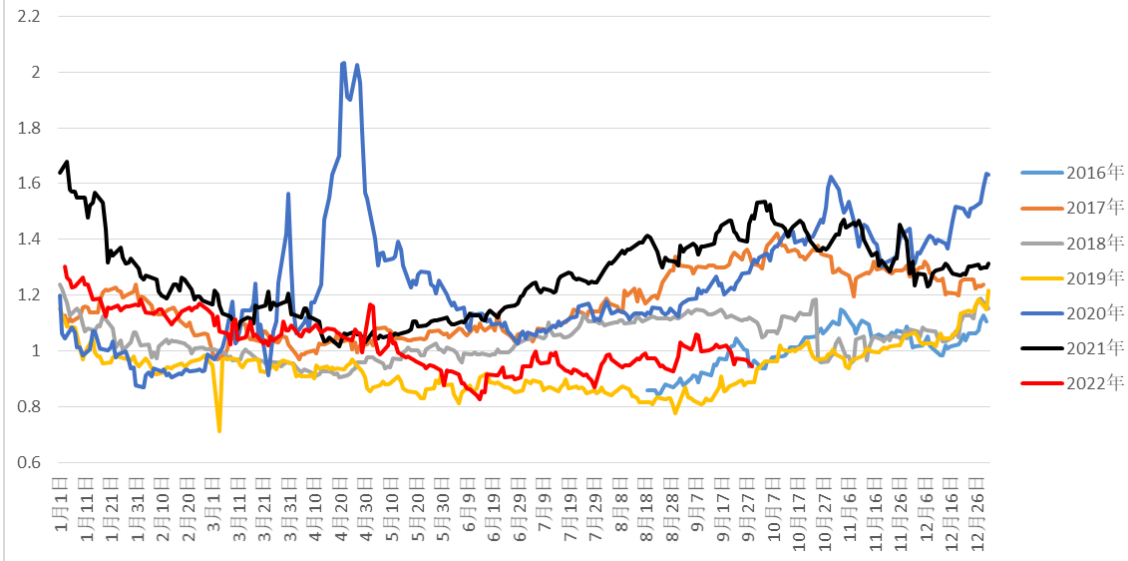


- 根据KPLER船期统计，2022年8月中东地区LPG出口量高达416.2万吨，创下18年以来新高，出口增量主要来源于沙特、阿联酋及伊朗三国。
- 根据OPEC+对NGL的预估，预计2022年Q4中东NGL产量环比Q3基本持平，2022Q4中东地区出口环比难有增量。

4

行情展望

FEI/Brent原油



FEI/brent		1.00	1.05	1.06	1.10	1.20	1.27	1.40	1.60
原油	70.00	4172	4373	4413	4574	4976	5269	5780	6584
	80.00	4746	4976	5022	5206	5665	6001	6584	7504
	85.00	5033	5277	5326	5522	6010	6366	6987	7963
	90.00	5321	5579	5631	5838	6355	6732	7389	8423
	100.00	5895	6182	6240	6470	7044	7463	8193	9342
	110.00	6470	6786	6849	7102	7733	8195	8997	10261
	120.00	7044	7389	7458	7733	8423	8926	9802	11180

- 从季节性上看，目前正处于全年FEI与布伦特原油比价的底部区间，Q4在燃烧需求边际改善及PDH装置投产背景下，FEI与Brent比价存在修复驱动。



- 供需平衡：供应端，中东及北美四季度出口环比三季度增量相对有限，随着PDH装置利润的修复与新装置的投产以及燃烧需求的边际走强，北亚地区FEI与原油比价存在修复驱动。国内市场四季度预计呈现供需双增的局面，但是随着炼厂国产供应的逐步回升，国内现货价格或向进口成本回归。
- 策略：目前FEI与Brent的比价正值全年底部，Q4后期随着燃烧需求的季节性走强及PDH装置开工的提升，FEI/Brent存在边际修复驱动。但是考虑到国产供应的逐步回归，以及后期盘面定价基准往国内的偏移，操作上我们建议空配PG11往后合约。



本报告版权归“浙商期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。

[www.cnzsqh.com](http://www.cnzsqh.com)

THANK YOU

