



南华期货
NANHUA FUTURES

南华期货LPG周报

——波动率降至历史低位，持仓量上升，单边行情逐步临近

刘顺昌 能化分析师
(投资咨询资格证号: Z0016872)

2024年5月12日

Bigger mind, Bigger fortune

智慧创造财富

请务必阅读正文之后的免责条款部分

本周要点总结 —— 2024/5/12



行情和基本面动态:

1、原油。中东地缘政治动荡在持续，不过对原油市场的进一步刺激和利多有限；供应端OPEC+坚定减产，第二季度的减产预期将在下半年延续，对油价下方有支撑。短期变量集中于需求端，全球宏观经济走弱和成品油需求下滑对油价形成压力，油价短期反弹空间有限，布油上方阻力85和88。

2、外盘丙烷。6月FEI至587美元/吨，中东离岸贴水维持低位-55美元/吨，FEI贴水小幅回落至7美元/吨。5月沙特CP 580美元/吨，环比上月降35美元/吨，折合人民币到岸成本4900元/吨附近，PDH利润继续修复，PDH开工率回升至70%附近后继续提升空间有限，化工需求的好转需要PDH持续给出更高和更长时间利润来推动。运费小幅上涨，中东至远东、美湾至远东（巴拿马）分别至78美元/吨和139美元/吨。

3、国内期货。价格延续震荡，波动率降至历史低位15%附近，本周持仓量持续上升，资金正在进入市场。从历史上看，价格震荡+低波动率+持仓量持续上升的组合意味着大的趋势情绪或正逐步临近。

4、国内现货和仓单。民用气现货维持高位，山东民用气至5000元/吨附近，基差至往年同期高位，不过对行情的影响有限，这从PG2405合约进入交割月后基差不回归可以看出。本周仓单至1711手，基差高位，后续厂库注册仓单的动能下滑，近远月价差平稳。

观点和策略:

LPG期货价格驱动来自原油和PDH化工需求。化工需求方面，PDH开工率回升于70%附近后继续提升空间有限，化工需求好转需要PDH持续给出更高和更长时间利润来推动；短期布油在85附近面临较强阻力。

短期，LPG期货上方压力较大，以寻找点位做空为主，关注PG2406合约4550的阻力位。

中期，LPG期货波动率降至历史低位+持仓量上升后，这是单边行情动能正在累积的信号。打破当前低波动率的基本面触发点可能是原油或PP价格的波动。

目录



- 1、概况与总览
- 2、海外供应
- 3、中国需求

第一章 概况与总览



周度数据概览

LPG定价

区域价差

运费

估值

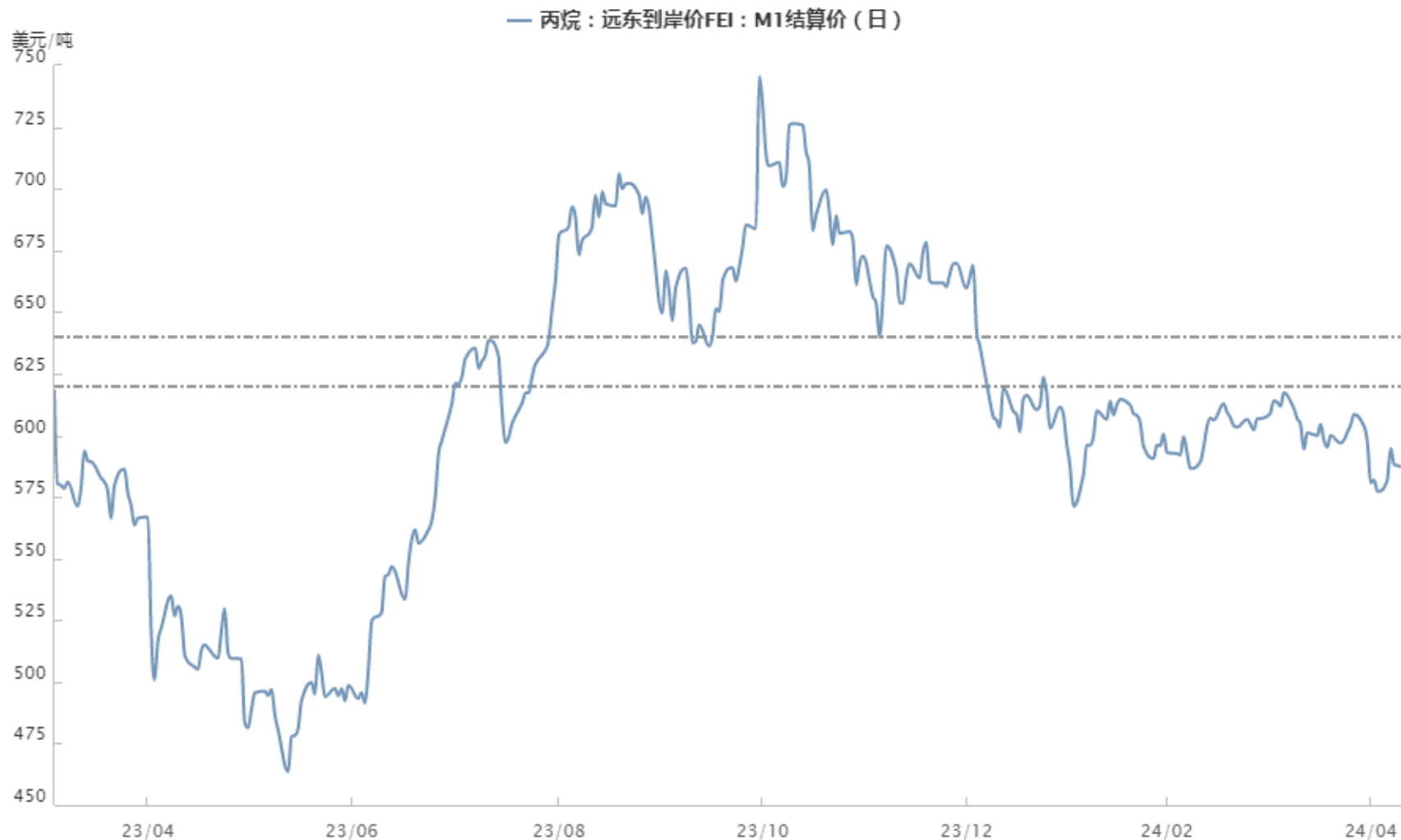
月差

数据概览



		2024-05-10	2024-05-09	2024-05-03	日涨跌	周涨跌	
估值	欧洲PN价差	-163.3	-161.4	-164.2	-1.96	0.8	美元/吨
	FEI/MOPJ价差	-69	-73	-81	4	12	美元/吨
	MB/WTI比价	37.0%	37.1%	38.47%	0.0%	-1.4%	%
	FEI/Brent比价	57.2%	56.4%	56.2%	0.9%	1.0%	%
化工需求	PDH利润	201	219		-18	201	元/吨
	PDH开工率	73.6		68.1		5.5	%
外盘价格	MB C3 M1	0.6893	0.7021	0.7143	-1.8%	-3.5%	美元/加仑
	CP C3 M1	539.6	539.3	541.56	0.1%	-0.4%	美元/吨
	FEI C3 M1	587	587.7	577.2	-0.1%	1.7%	美元/吨
外盘贴水	中东离岸贴水	-55	-53	-45	-2	-10	美元/吨
外盘月差	FEI M1-M2	4.0	4	3	0.00	0.54	美元/吨
	CP M1-M2	8.0	8	8	-0.1	-0.5	美元/吨
区域价差	FEI/CP	48	48	35.6	-0.7	12.0	美元/吨
	MB/FEI	-228.2	-222.0	-205.2	-6.2	-23	美元/吨
	MB/CP	-180.6	-173.6	-169.6	-7.0	-11	美元/吨
	06合约内外价差	-359.7	-367.7		8	-360	元/吨
	07合约内外价差	-408.7	-420.7		12	-409	元/吨
运费	中东至远东运费	78.1	79.7	70.3	-1.6	7.9	美元/吨
	美湾至远东运费	139	140.3	133.3	-1.3	5.7	美元/吨
现货价格	民用气广州	5108	5058	5058	50	50	元/吨
	民用气宁波	5070	5070	5100	0	-30	元/吨
	民用气淄博	5050	5000	4900	50	150	元/吨
	京博醚后碳四	5570	5520	5360	50	210	元/吨
基差	民用气广州	604	562	598	42	6	元/吨
	民用气宁波	566	574	640	-8	-74	元/吨
	民用气淄博	546	504	440	42	106	元/吨
	京博醚后碳四	1066	1024	900	42	166	元/吨
仓单量	仓单量	1711	1721		-10	1711	元/吨
期货价格	PG2406	4504	4496		8	4504	元/吨
	PG2407	4455	4443		12	4455	元/吨

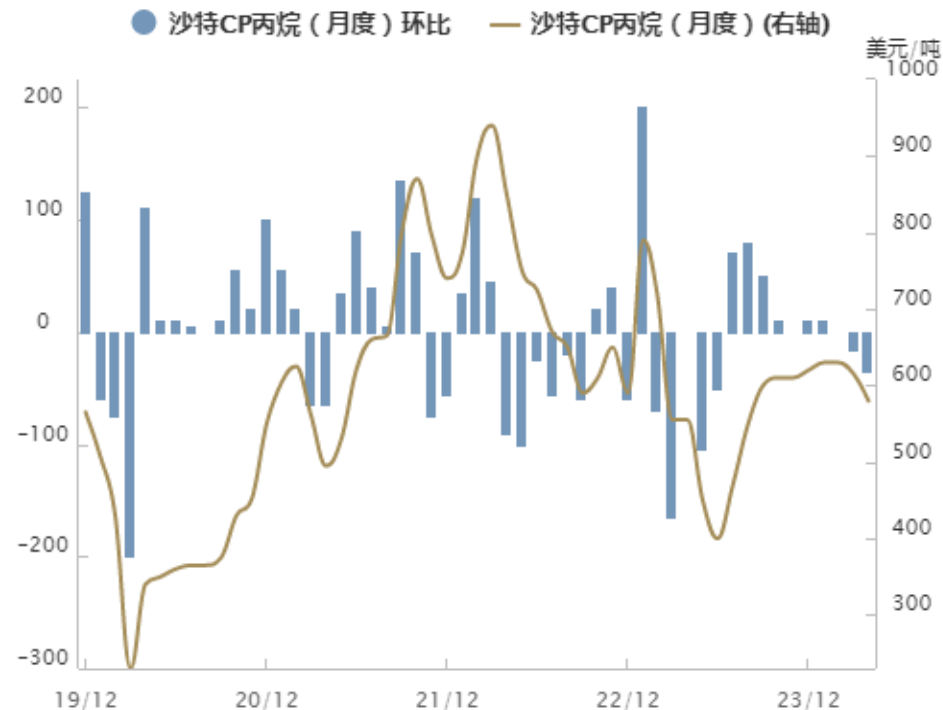
FEI：价格弱势震荡，上方强阻力620附近



沙特CP：打破570-615震荡区间的下轨，弱势在持续



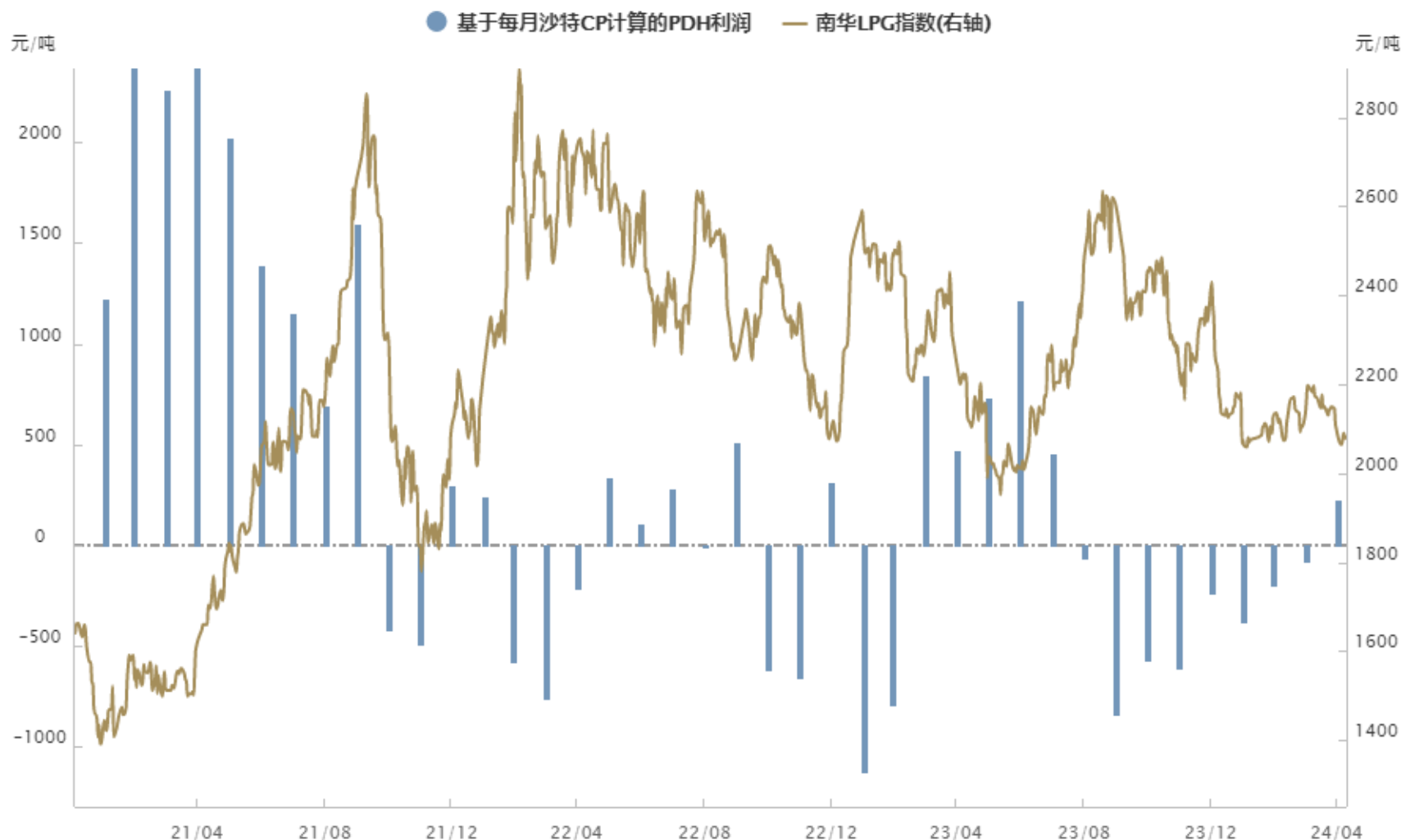
来源:彭博,南华研究



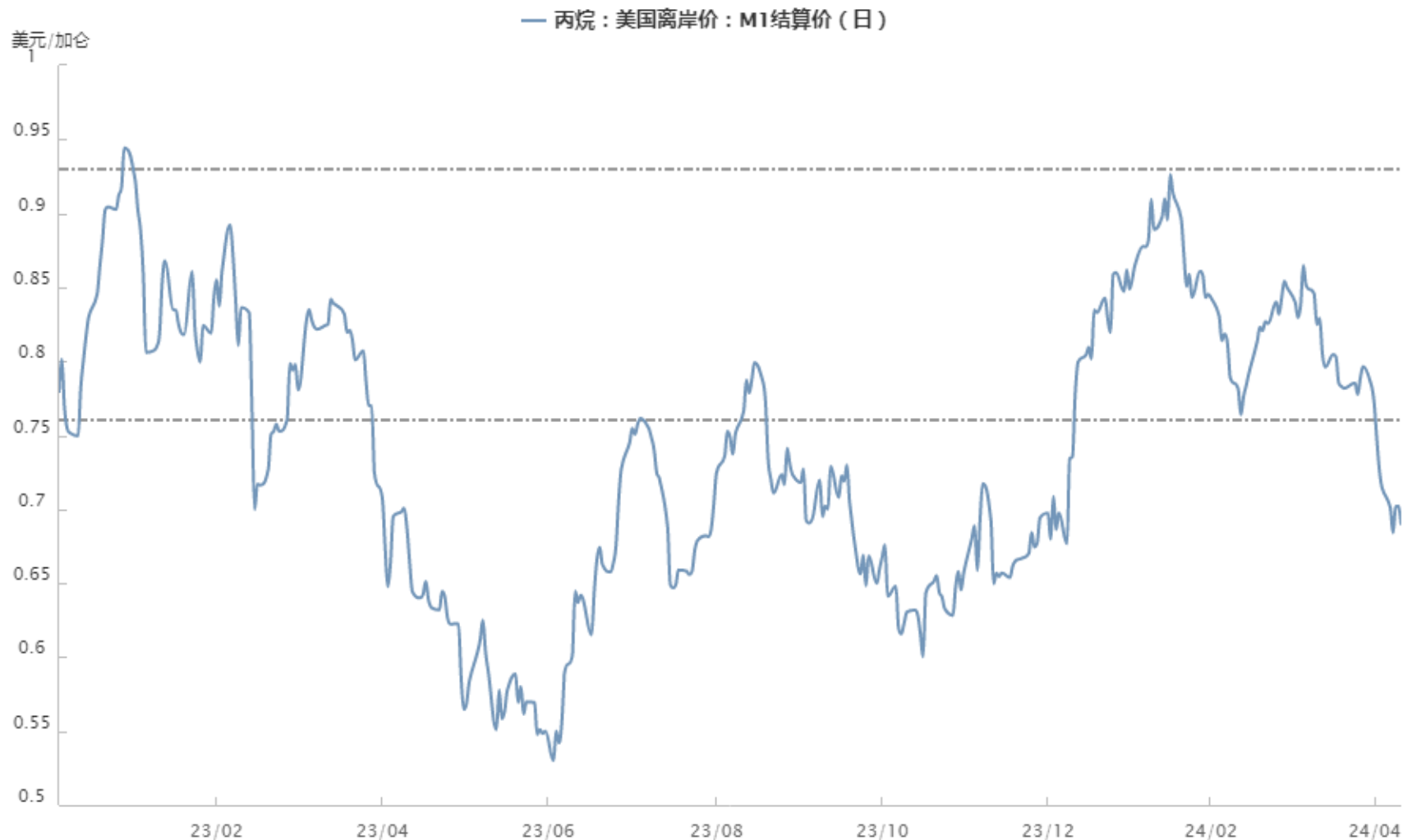
来源:wind,南华研究

5月沙特CP 580美元/吨，较4月-35美元/吨，折合人民币到岸成本4900元/吨附近。进口成本小幅回落。

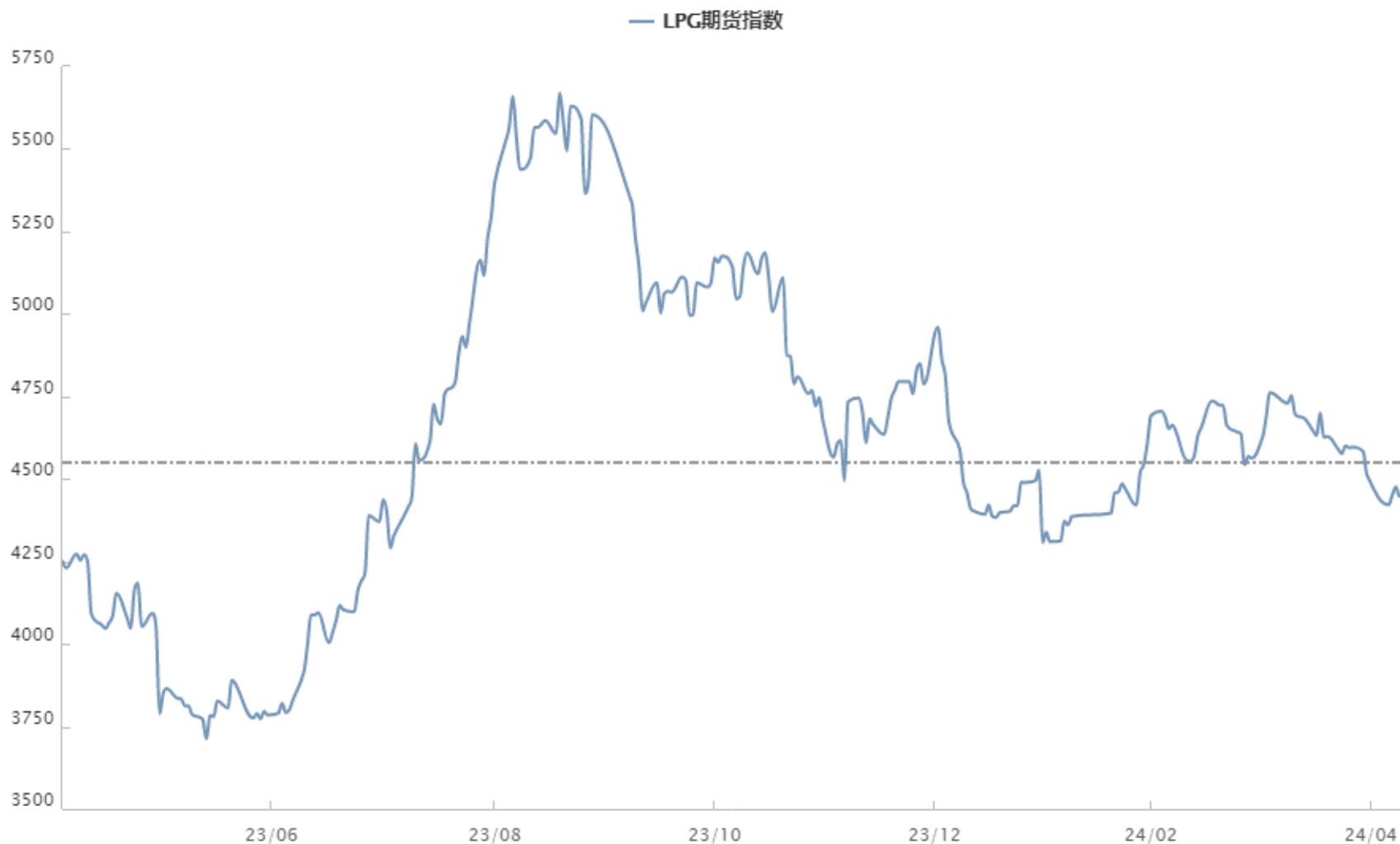
沙特CP：5月沙特CP公布，PDH盈利继续修复，但仍偏低



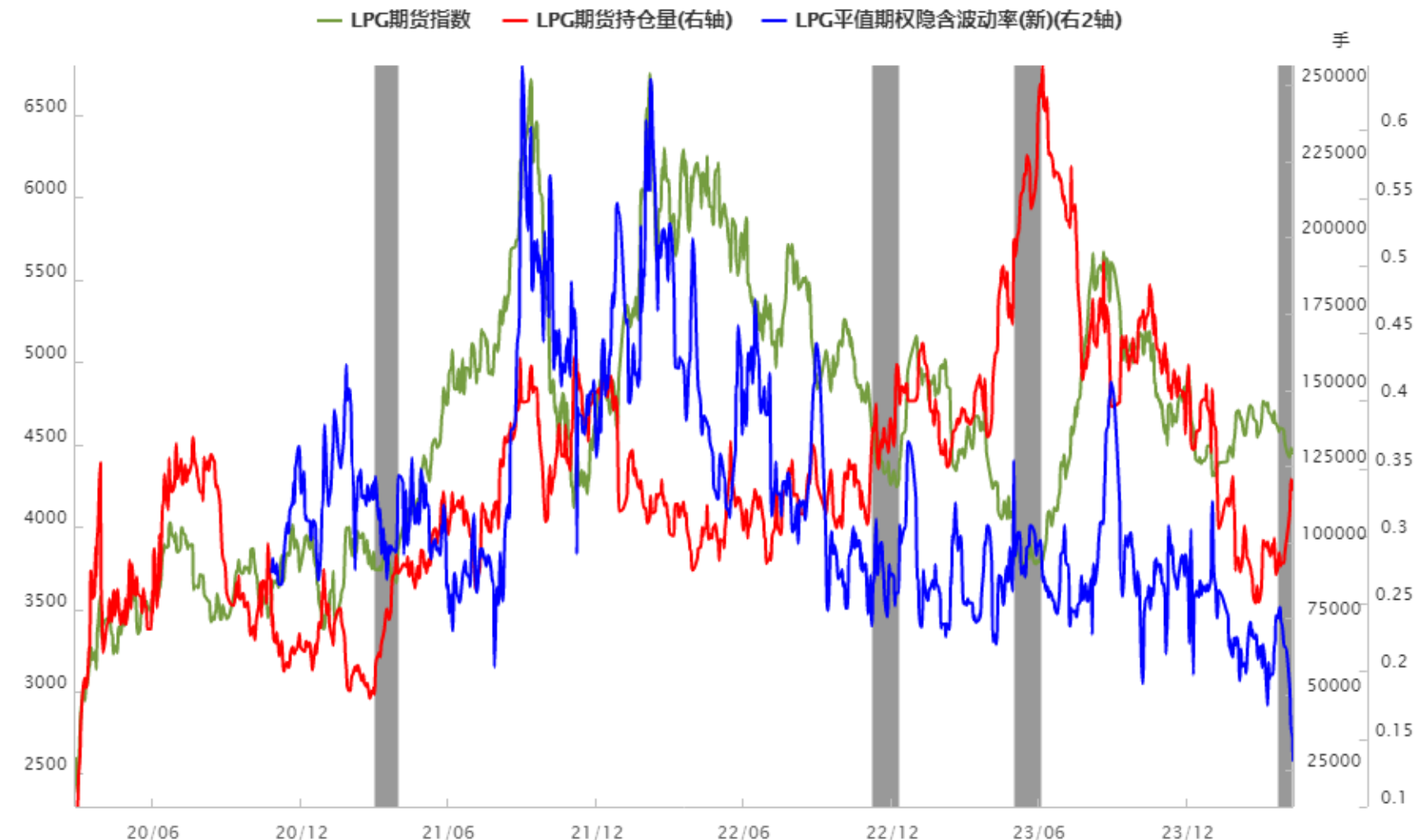
美国MB：弱势



内盘LPG期货：价格跌破重要支撑位后，弱势在持续



波动率降至历史新低15%附近，持仓量持续上涨

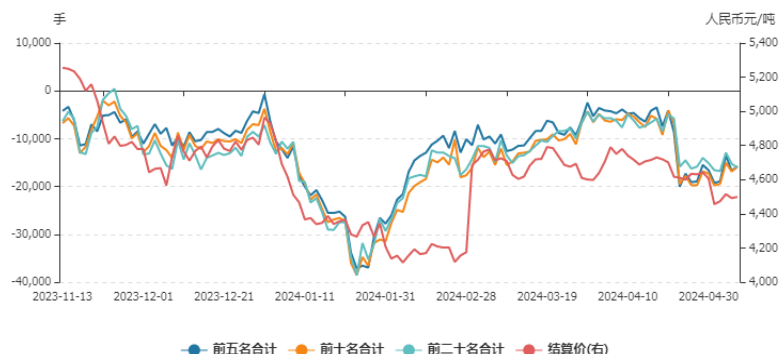


内盘LPG期货资金：净空持仓变动有限

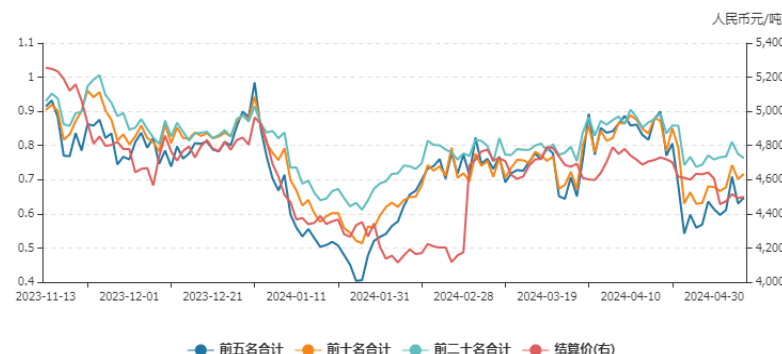


液化石油气(LPG) PG.DCE 净持仓分析

机构净持仓



多空比



↓ 日期	前五名合计				前十名合计				前二十名合计				结算价
	多单量	空单量	净持仓	多空比	多单量	空单量	净持仓	多空比	多单量	空单量	净持仓	多空比	
2024-05-10	28,884	44,647	-15,763	0.65	40,258	56,150	-15,892	0.72	51,570	67,594	-16,024	0.76	4,499
2024-05-09	28,507	45,248	-16,741	0.63	39,582	56,441	-16,859	0.70	52,642	67,897	-15,255	0.78	4,492
2024-05-08	32,839	46,334	-13,495	0.71	43,317	58,341	-15,024	0.74	55,379	68,301	-12,922	0.81	4,515
2024-05-07	29,747	48,677	-18,930	0.61	41,017	60,490	-19,473	0.68	55,356	72,140	-16,784	0.77	4,474
2024-05-06	28,459	47,705	-19,246	0.60	39,521	59,299	-19,778	0.67	54,218	70,807	-16,589	0.77	4,456
2024-04-30	26,365	42,987	-16,622	0.61	36,467	53,780	-17,313	0.68	47,702	62,844	-15,142	0.76	4,606
2024-04-29	27,017	42,490	-15,473	0.64	35,861	52,703	-16,842	0.68	47,216	61,238	-14,022	0.77	4,642
2024-04-26	24,912	43,852	-18,940	0.57	33,789	53,532	-19,743	0.63	45,991	61,850	-15,859	0.74	4,631
2024-04-25	24,250	43,360	-19,110	0.56	33,527	53,264	-19,737	0.63	45,773	62,042	-16,269	0.74	4,634

定价：中东离岸贴水偏弱，FEI贴水小幅走强



来源:wind,南华研究



来源:南华研究

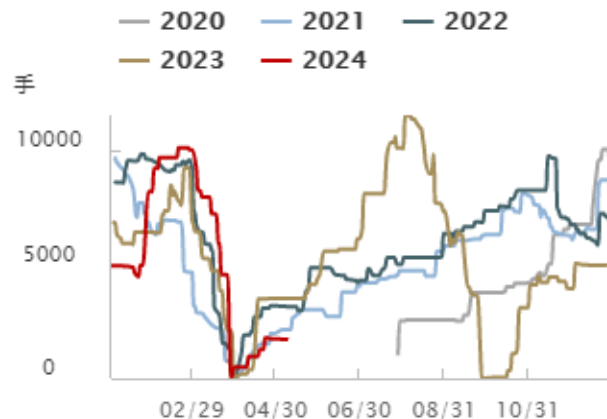


来源:彭博,南华研究

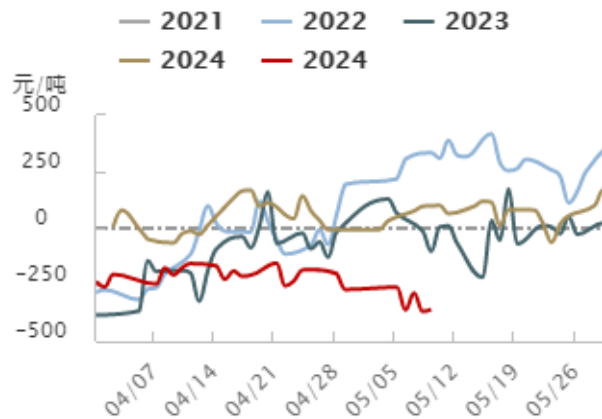
仓单数量：液化气：合计季节性

LPG内外价差 (06) 季节性

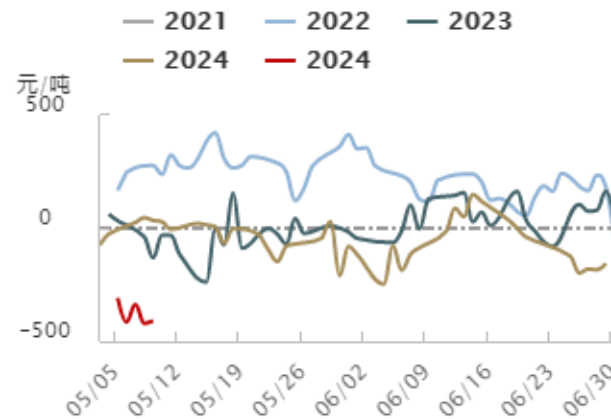
LPG内外价差 (07) 季节性



来源:同花顺,南华研究
智慧创造财富



来源:同花顺,南华研究



来源:同花顺,南华研究 请务必阅读正文之后的免责条款部分

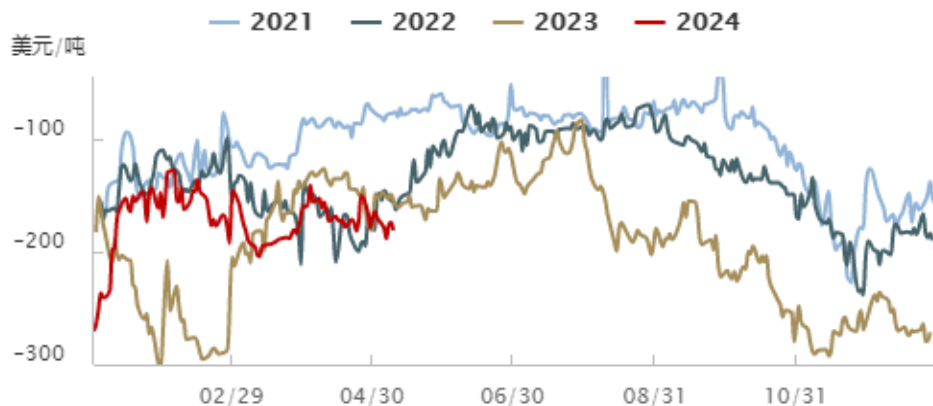
区域价差

FEI与CP价差（日）季节性



来源:彭博,南华研究

MB与CP价差（日）季节性



来源:彭博,南华研究
bigger mind, bigger fortune
智慧创造财富

MB与FEI价差（日）季节性

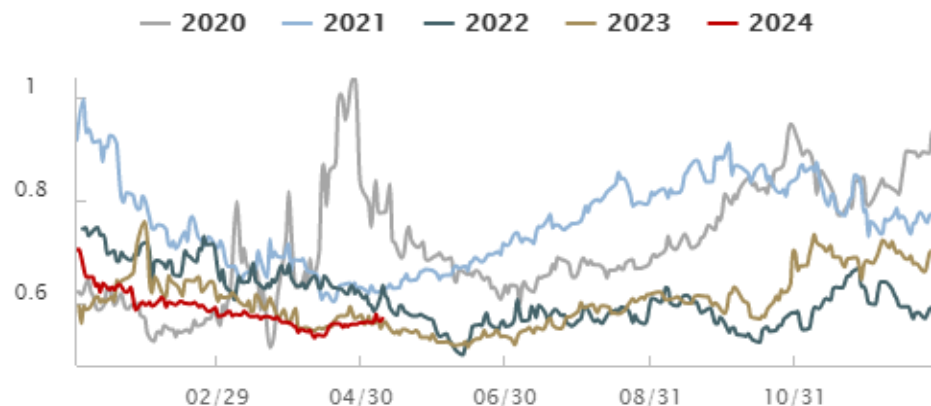


来源:彭博,南华研究

MB与FEI价差走弱，美国丙烷累库超预期。

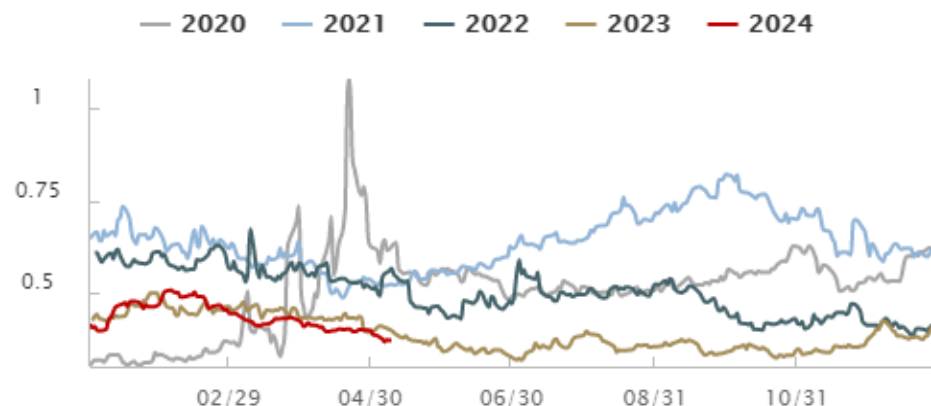
估值：FEI与原油比价小幅回升，CP MB与原油比价回落

FEI与Brent比价（日）季节性



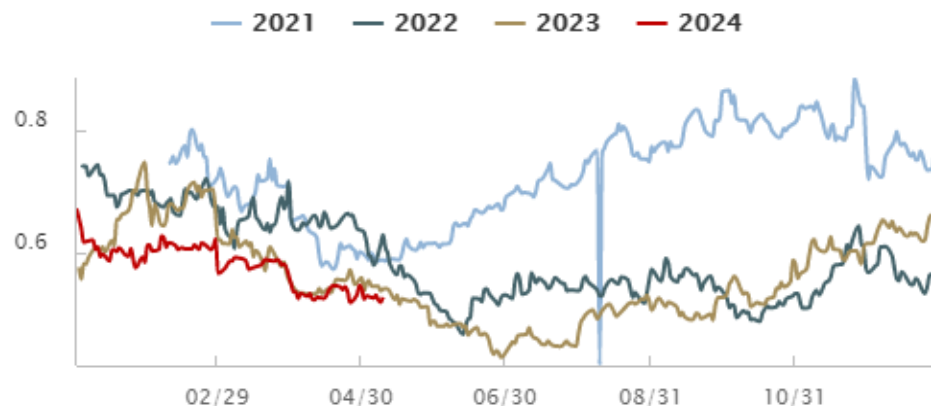
来源:同花顺,彭博,南华研究

MB与WTI比价（日）季节性



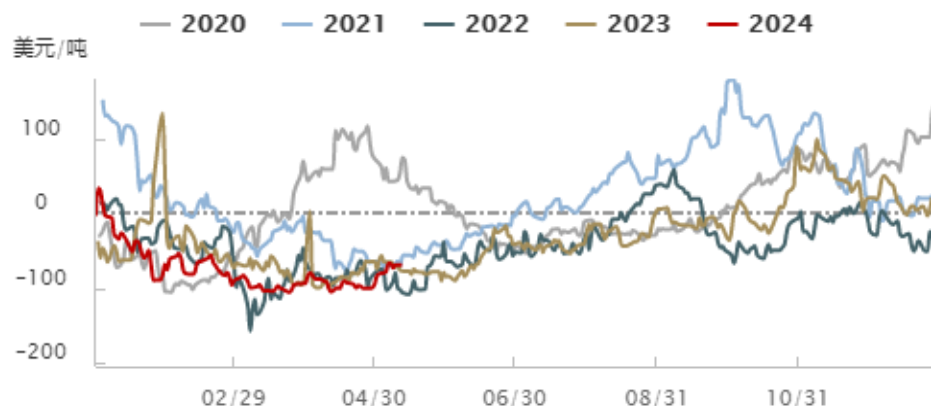
来源:同花顺,彭博,南华研究

CP与Brent比价（日）季节性



来源:彭博,同花顺,南华研究

FEI/MOPJ价差（日）季节性

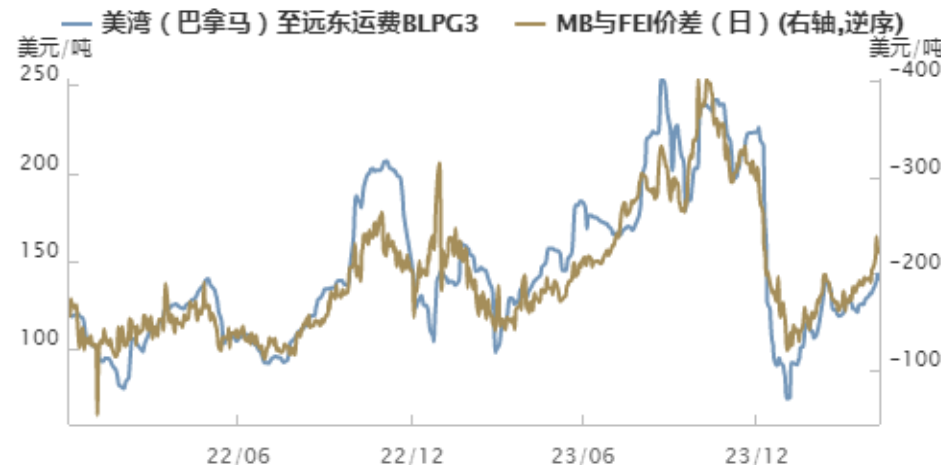


来源:彭博,南华研究

运费：小幅上涨



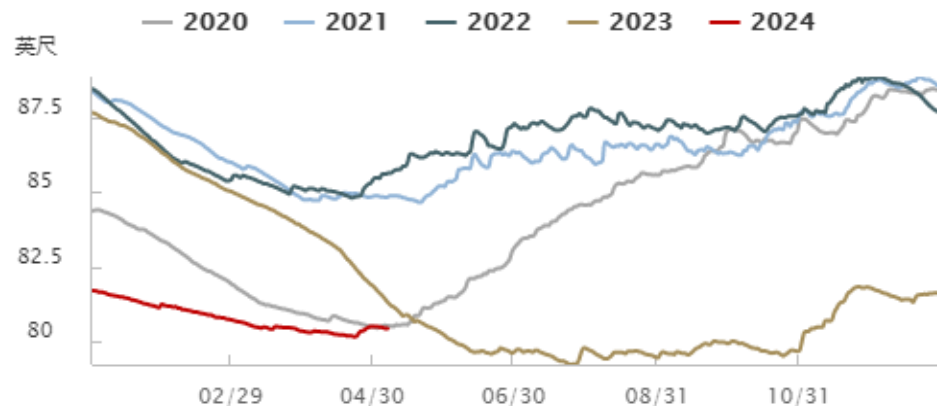
来源:路透,南华研究



来源:路透,南华研究,彭博

智慧创造财富

巴拿马运河：加通湖：水位监测（日）季节性



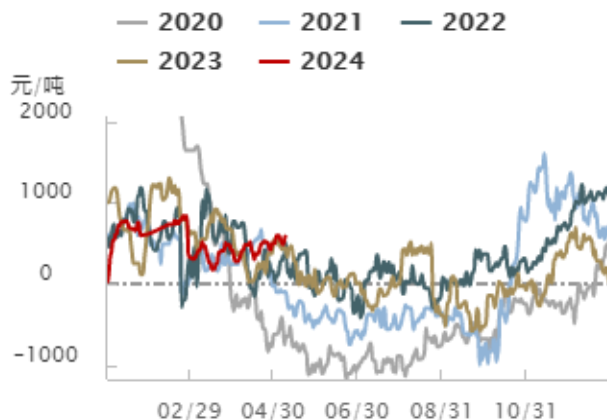
来源:南华研究



来源:南华研究

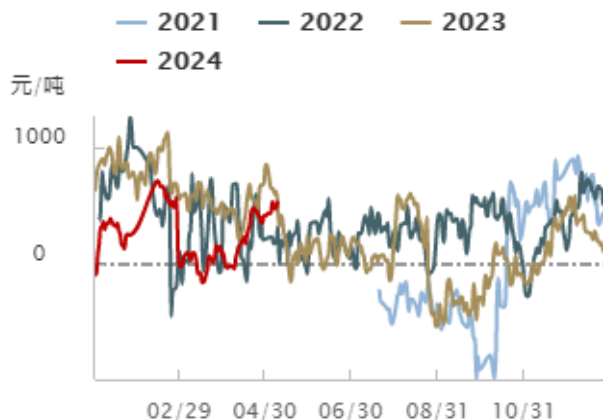
基差：民用气现货高位，基差走强至往年同期高位

华南民用气现货基差季节性



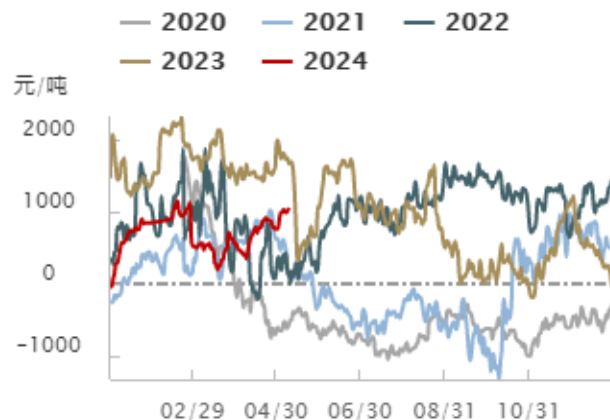
来源:同花顺,南华研究

山东民用气现货基差季节性



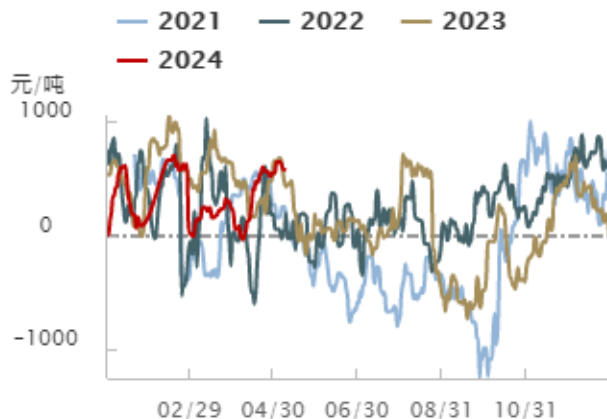
来源:同花顺,南华研究

京博醚后碳四基差季节性



来源:同花顺,南华研究

宁波民用气现货基差季节性



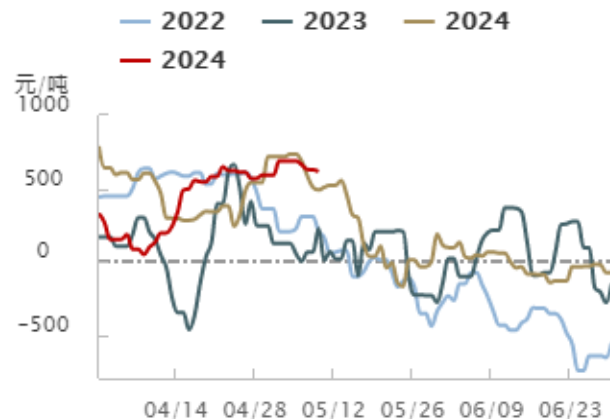
来源:同花顺,南华研究

宁波民用气基差 (06) 季节性



来源:同花顺,南华研究

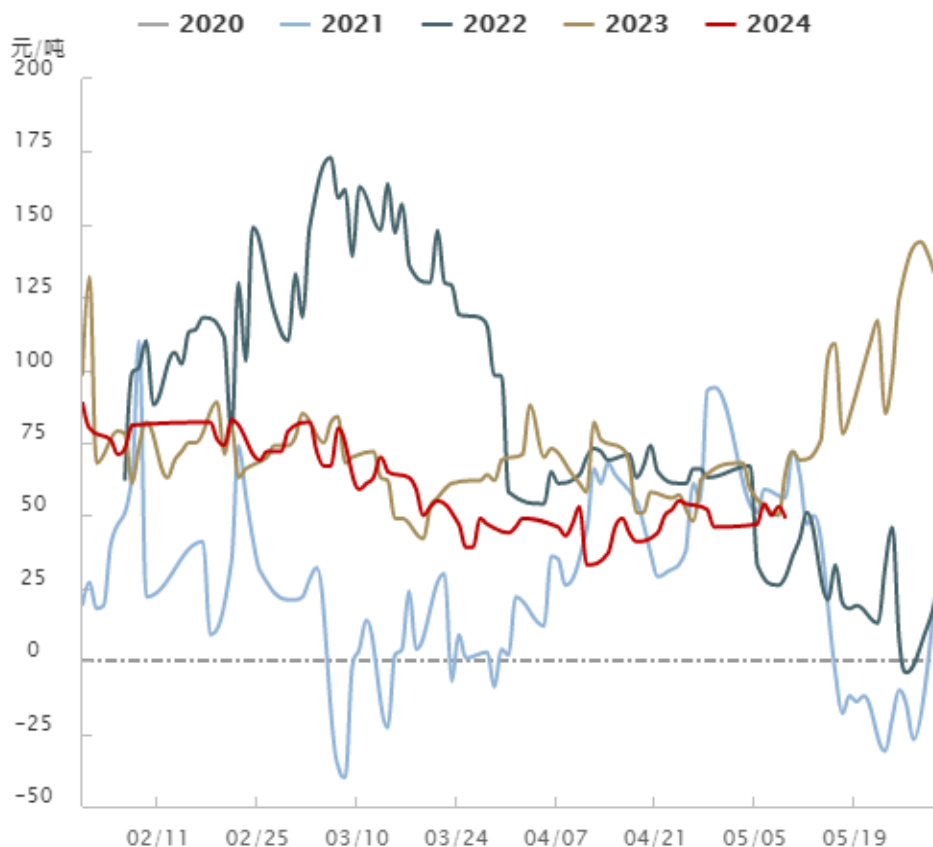
宁波民用气基差 (07) 季节性



来源:同花顺,南华研究

月差：基差走强后，月差平稳

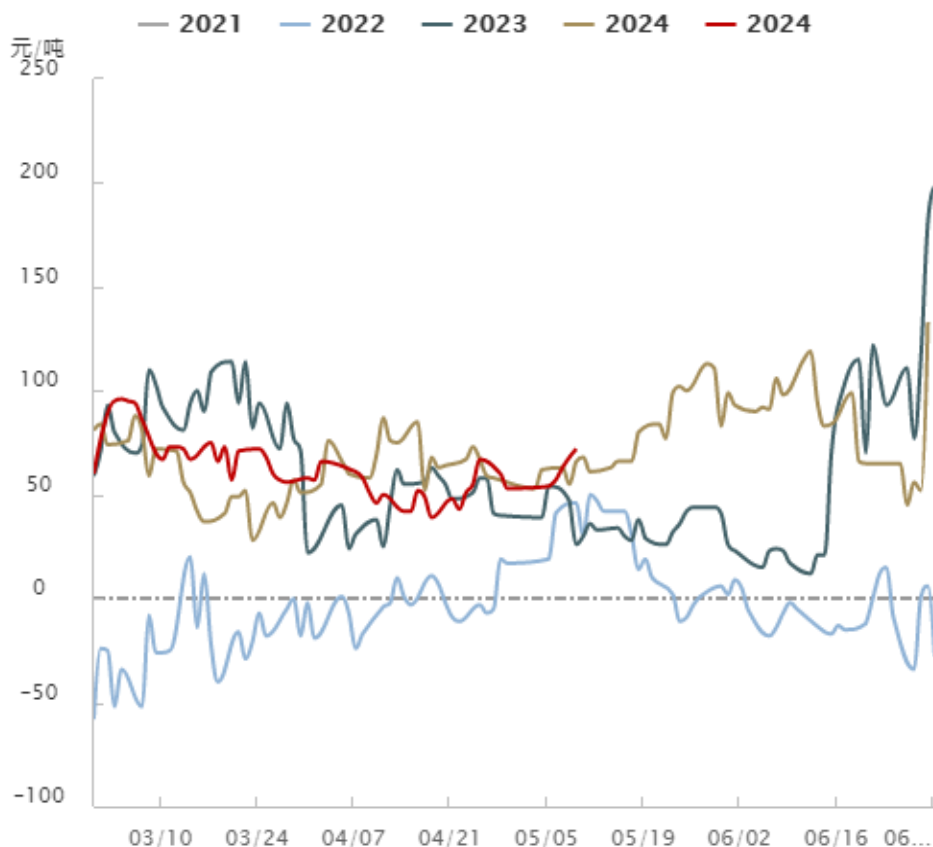
LPG期货月差（06-07）季节性



来源:同花顺,南华研究

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

LPG期货月差（07-08）季节性



来源:同花顺,南华研究

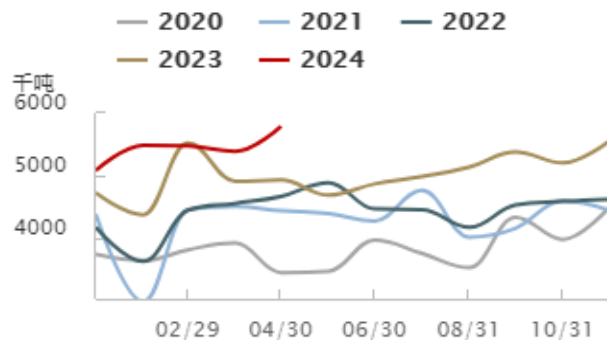
第二章 海外供应



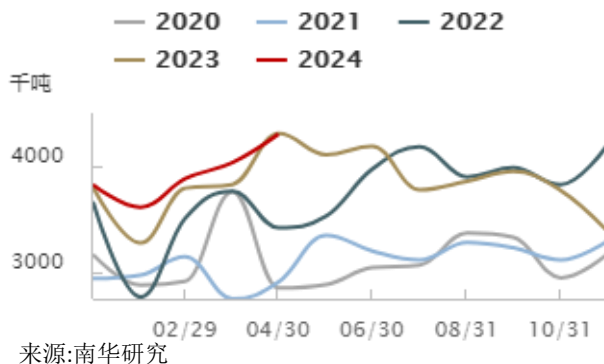
全球LPG出口
美国丙烷供需
美国丙烷库存

全球LPG出口

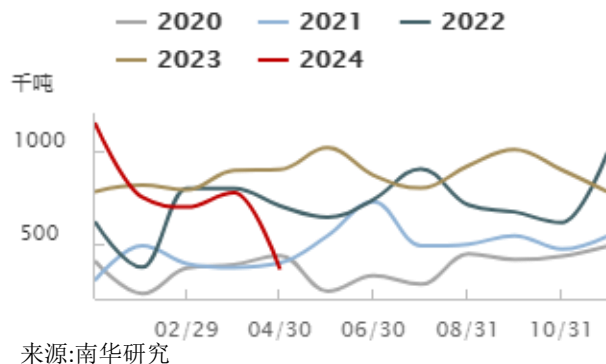
美国LPG出口量 (KT) 季节性



中东LPG出口量 (KT) 季节性



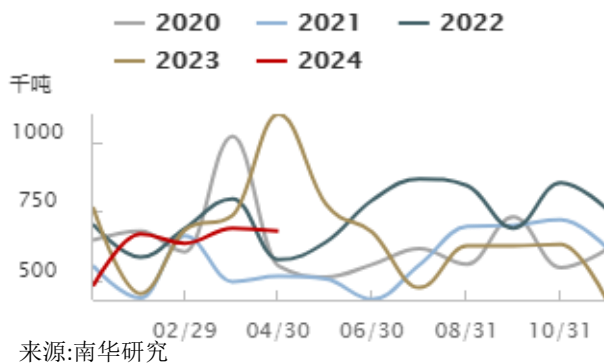
伊朗LPG出口量 (KT) 季节性



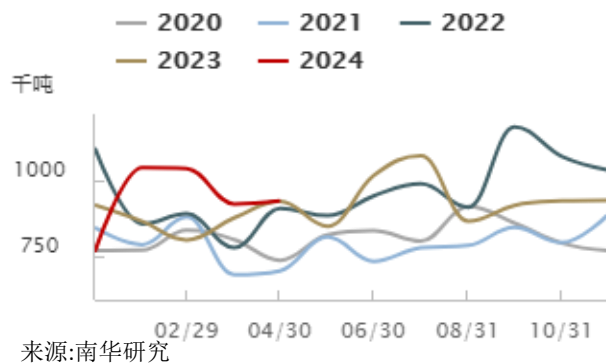
卡塔尔LPG出口量 (KT) 季节性



沙特LPG出口量 (KT) 季节性



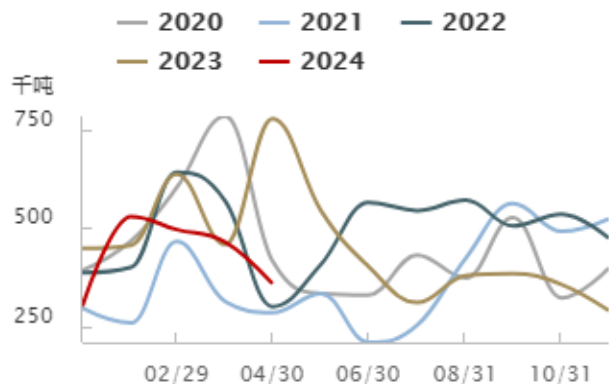
阿联酋LPG出口量 (KT) 季节性



美国4月出口538万吨；中东出口继续回升，4月出口403万吨，4月伊朗出口77万吨。

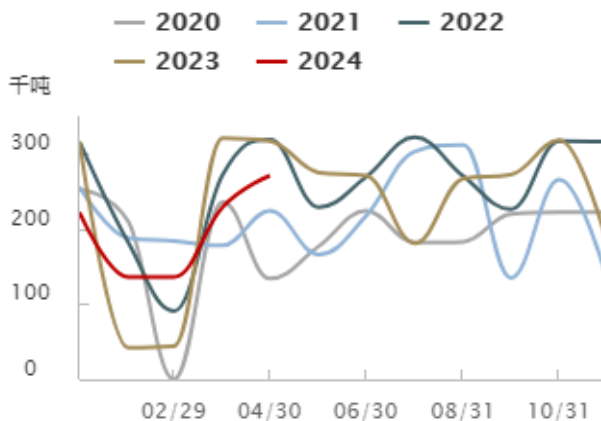
中东码头出口：卡塔尔和阿联酋码头出口增长

沙特Ras Tanura
LPG出口量 (KT) 季节性



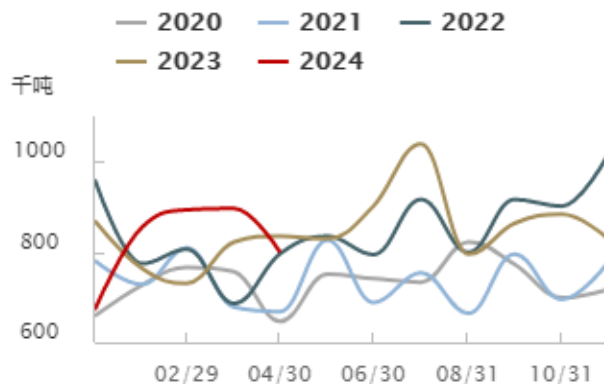
来源:南华研究

沙特Yanbu LPG出口量 (KT) 季节性



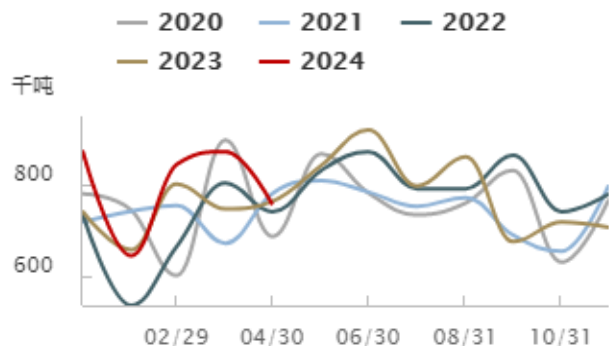
来源:南华研究

阿联酋Ruwais
LPG出口量 (KT) 季节性



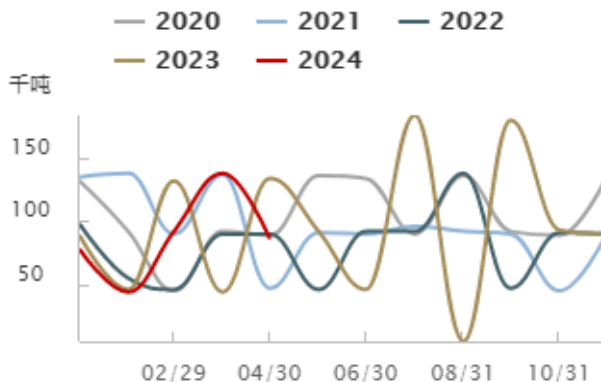
来源:南华研究

卡塔尔Ras Laffan
LPG出口量 (KT) 季节性



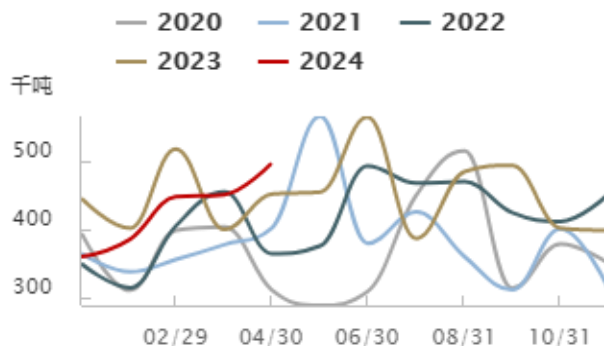
来源:南华研究

卡塔尔Mesaieed
LPG出口量 (KT) 季节性



来源:南华研究

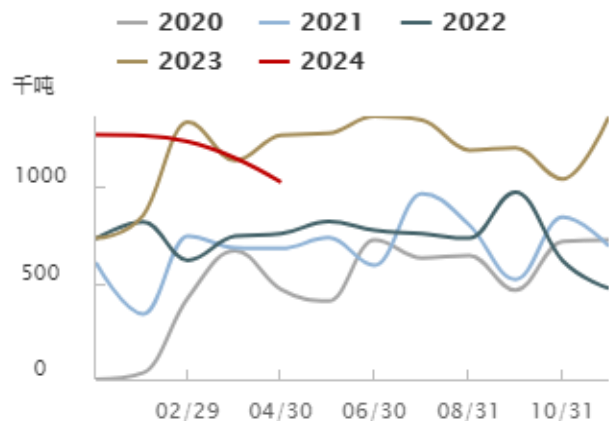
科威特Mina Al-Ahmadi
LPG出口量 (KT) 季节性



来源:南华研究

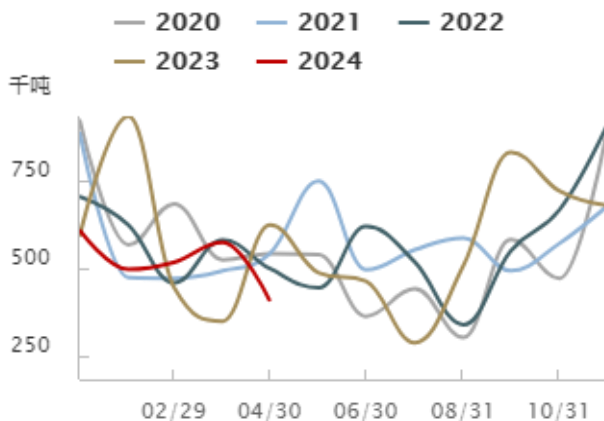
美国LPG出口

美国至中国LPG出口量 (KT) 季节性



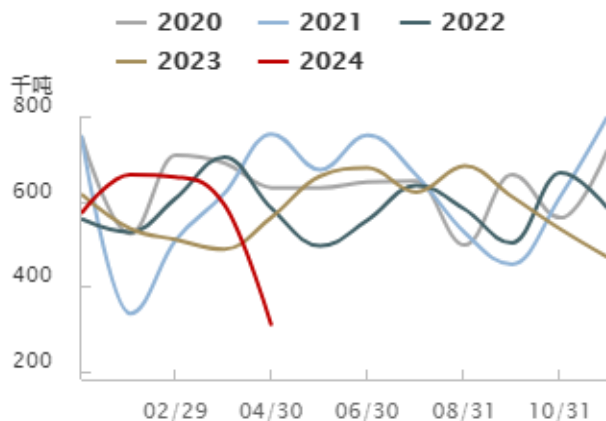
来源:南华研究

美国至日本LPG出口量 (KT) 季节性



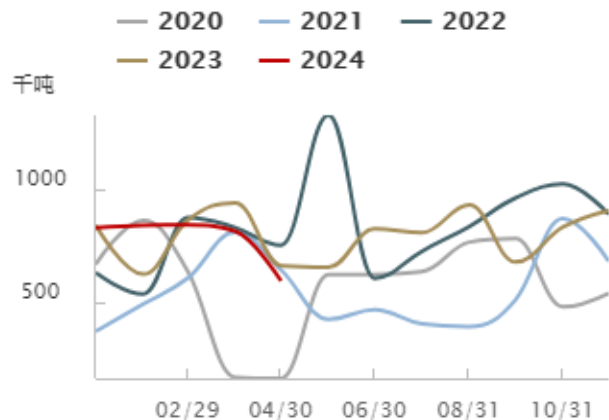
来源:南华研究

美国至韩国LPG出口量 (KT) 季节性



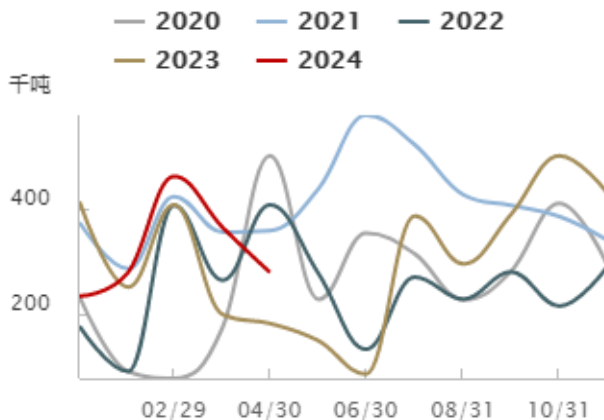
来源:南华研究

美国至欧洲LPG出口量 (KT) 季节性



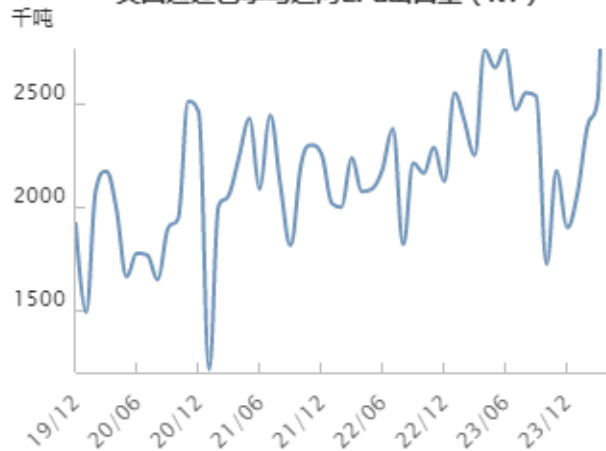
来源:南华研究
Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

美国至东南亚LPG出口量 (KT) 季节性



来源:南华研究

美国通过巴拿马运河LPG出口量 (KT)

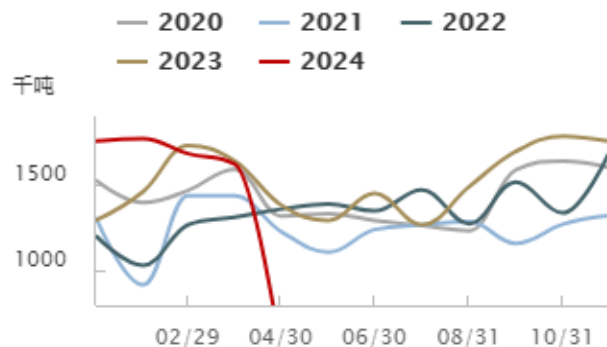


来源:南华研究

请务必阅读正文之后的免责条款部分

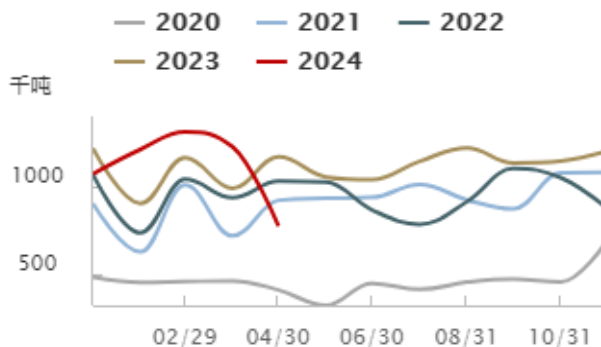
美国码头LPG出口

Enterprise Houston
LPG出口量 (KT) 季节性



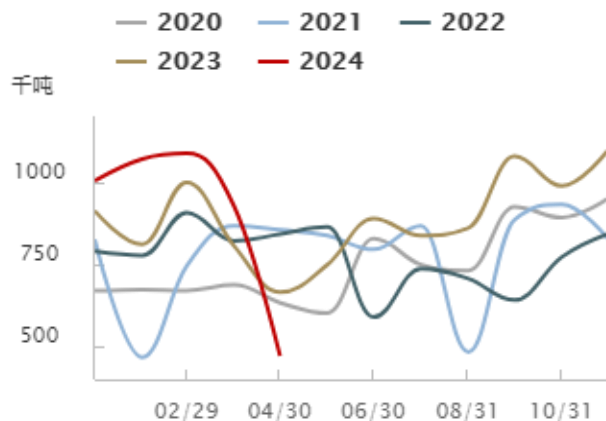
来源:南华研究

Energy Transfer Nederland
LPG出口量 (KT) 季节性



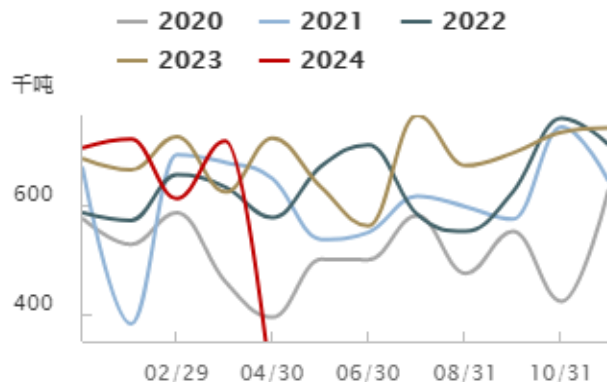
来源:南华研究

Targa LPG出口量 (KT) 季节性



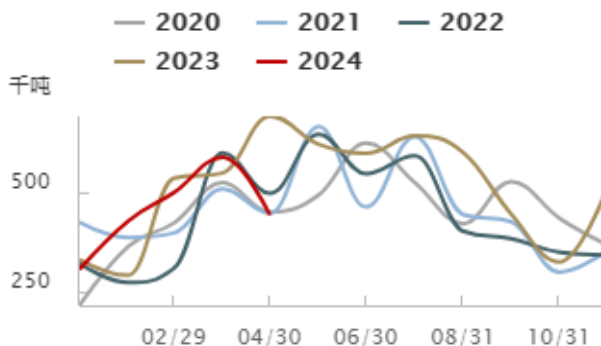
来源:南华研究

P66 Freeport
LPG出口量 (KT) 季节性



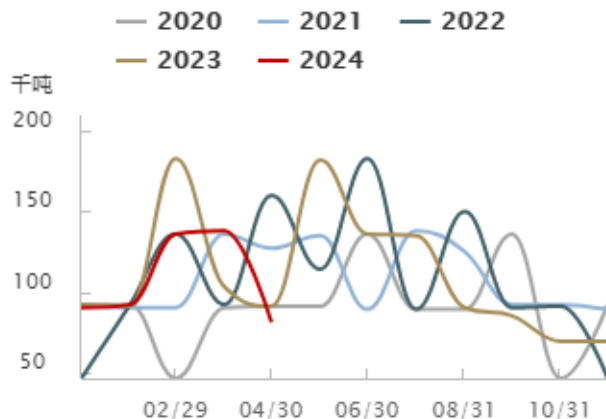
来源:南华研究
Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

Energy Transfer Marcus
Hook (KT) 季节性



来源:南华研究

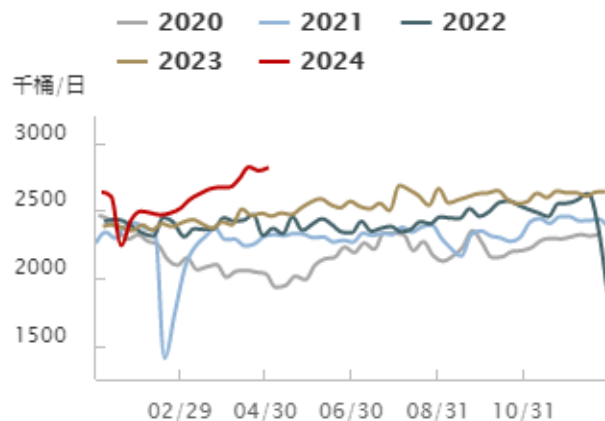
Ferndale LPG出口量 (KT) 季节性



来源:南华研究

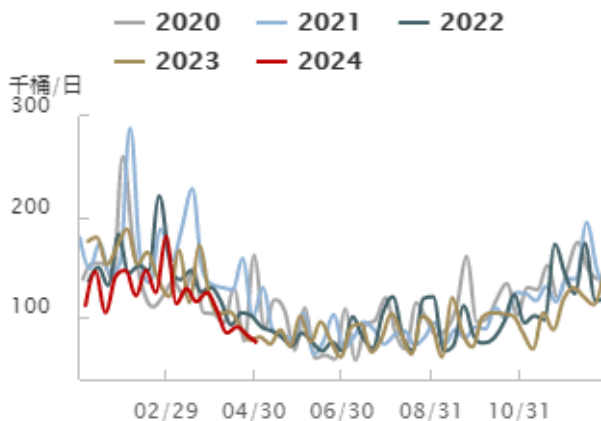
EIA周度平衡：产量继续提升，累库幅度超预期

美国丙烷周度产量



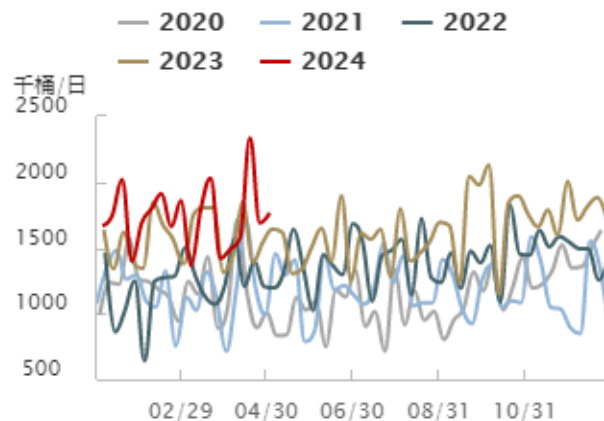
来源:彭博,南华研究

丙烷：进口量：美国（周）季节性



来源:彭博,南华研究

丙烷：出口量：美国（周）季节性



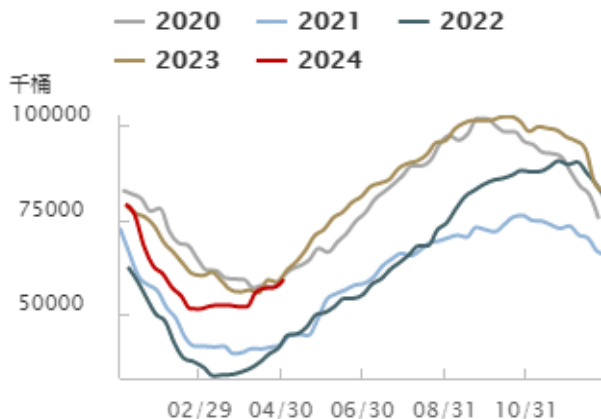
来源:彭博,南华研究

丙烷：需求量：美国（周）/MA4季节性



来源:彭博,南华研究
智慧创造财富

丙烷：库存：美国（周）季节性

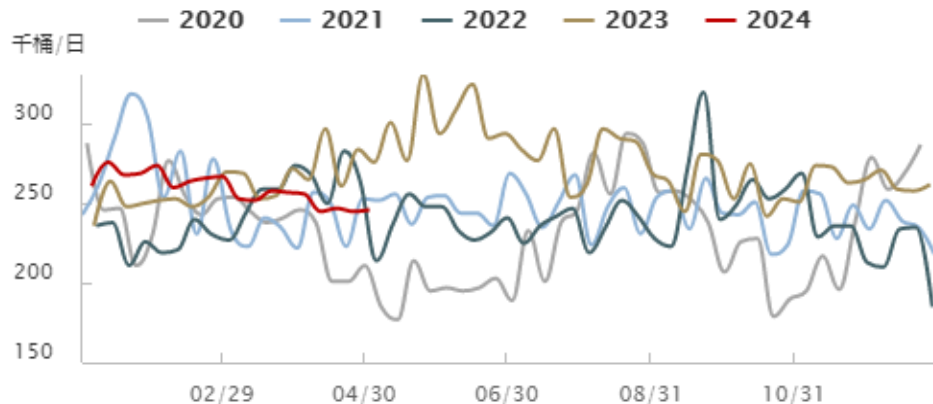


来源:彭博,南华研究

	2024-05-03	2024-04-26	涨跌	单位
产量	2821	2796	25	千桶/日
进口	75	83	-8	千桶/日
出口	1765	1689	76	千桶/日
需求	821	1155	-334	千桶/日
库存	59092	56922	2170	千桶

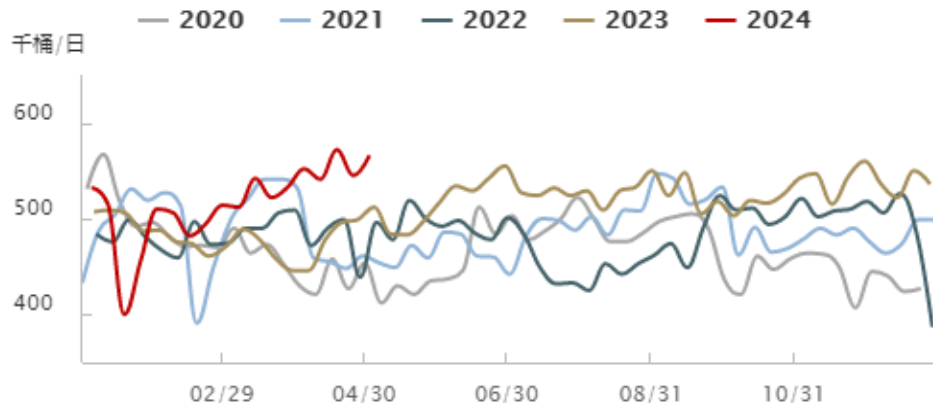
美国丙烷产量

丙烷：产量：美国PADD 1（周）季节性



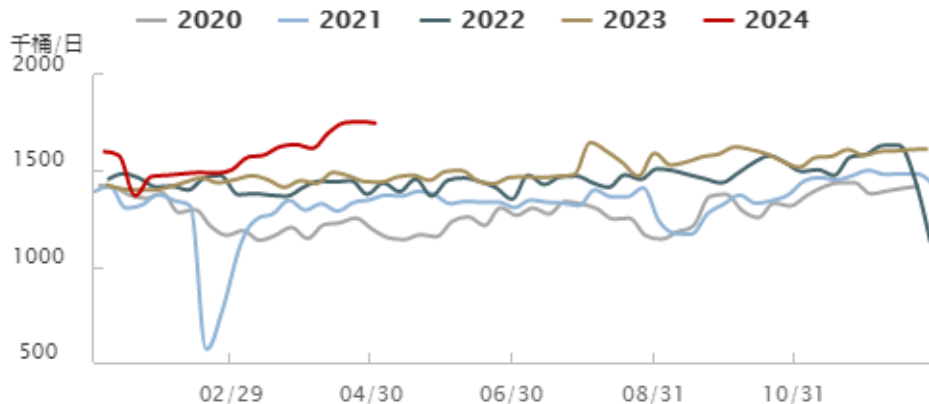
来源:彭博,南华研究

丙烷：产量：美国PADD 2（周）季节性



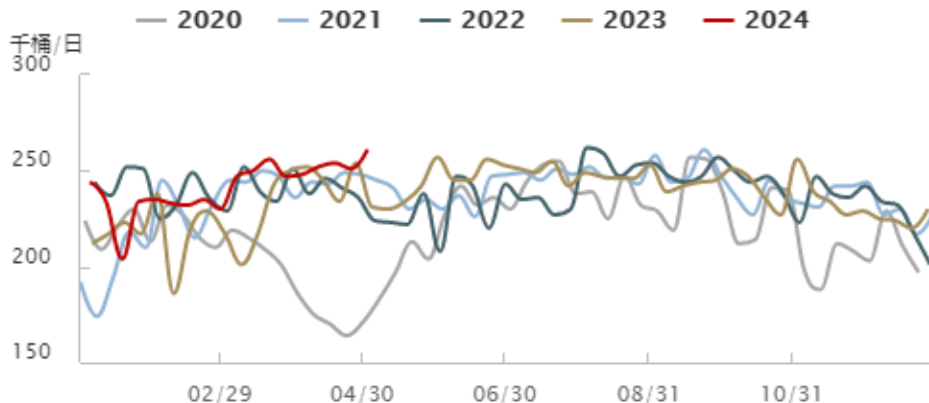
来源:彭博,南华研究
bigger mind, bigger fortune
智慧创造财富

丙烷：产量：美国PADD 3（周）季节性



来源:彭博,南华研究

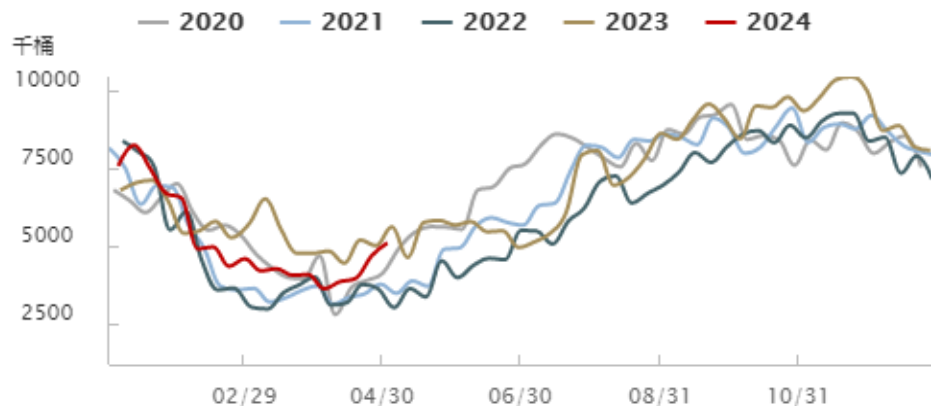
丙烷：产量：美国PADD 4和5（周）季节性



来源:彭博,南华研究

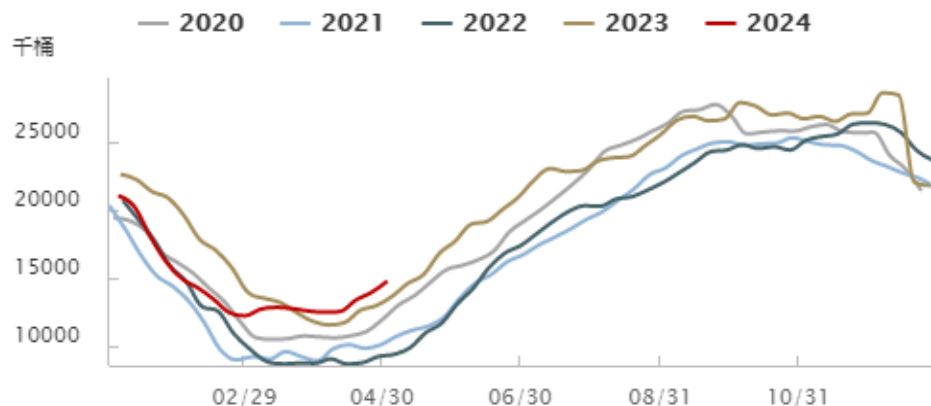
美国丙烷库存

丙烷：库存：美国PADD 1（周）季节性



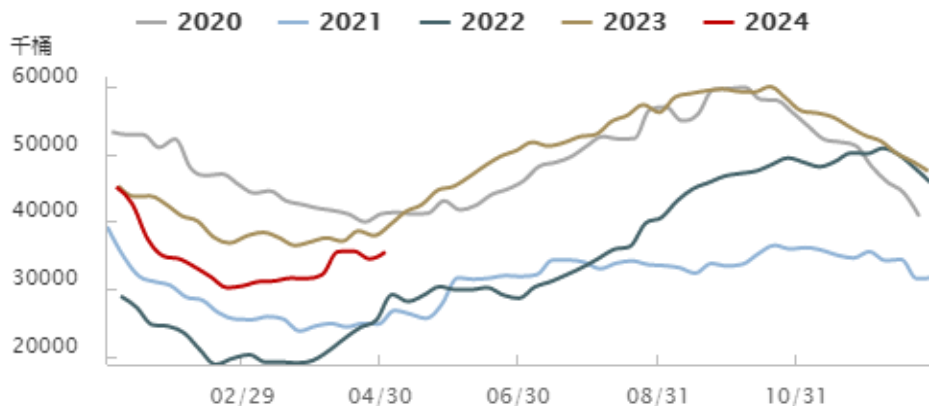
来源:彭博,南华研究

丙烷：库存：美国PADD 2（周）季节性



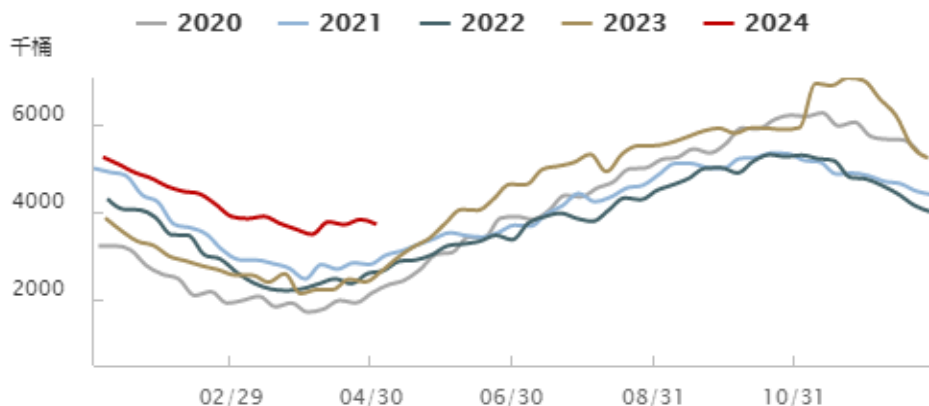
来源:彭博,南华研究
Bigger, bolder, better fortune
智慧创造财富

丙烷：库存：美国PADD 3（周）季节性



来源:彭博,南华研究

丙烷：库存：美国PADD 4和5（周）季节性



来源:彭博,南华研究

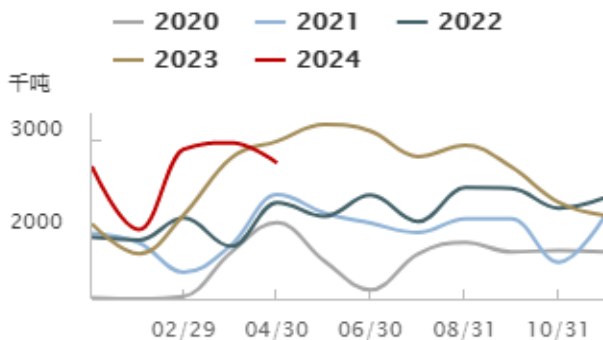
第三章 中国需求



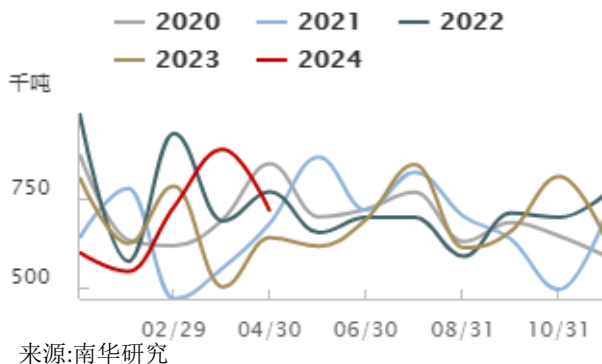
全球LPG进口
PDH开工率和利润
烷基化和MTBE
库存

全球LPG进口量

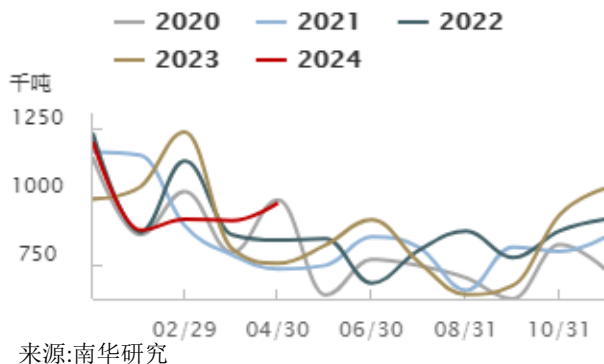
中国LPG进口量 (KT) 季节性



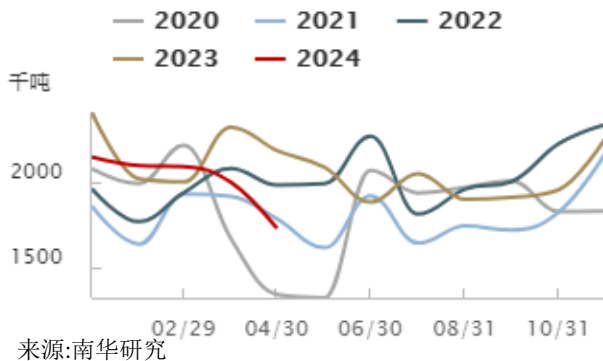
韩国LPG进口量 (KT) 季节性



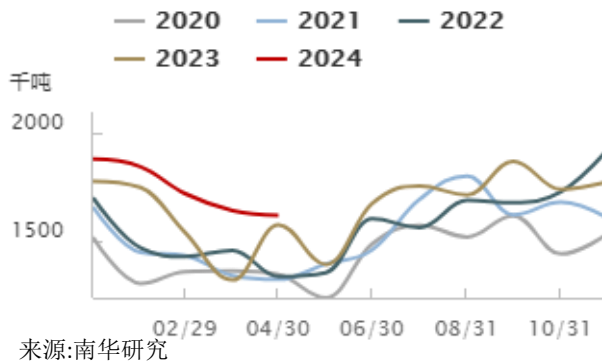
日本LPG进口量 (KT) 季节性



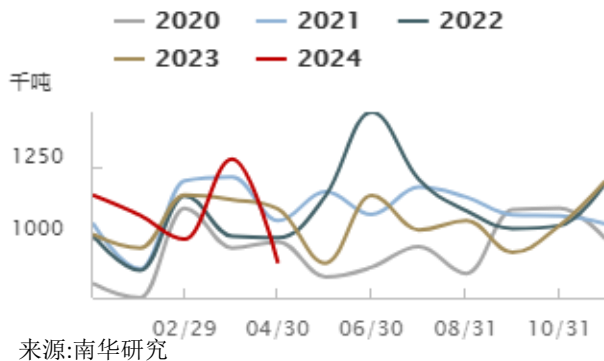
欧洲LPG进口量 (KT) 季节性



印度LPG进口量 (KT) 季节性



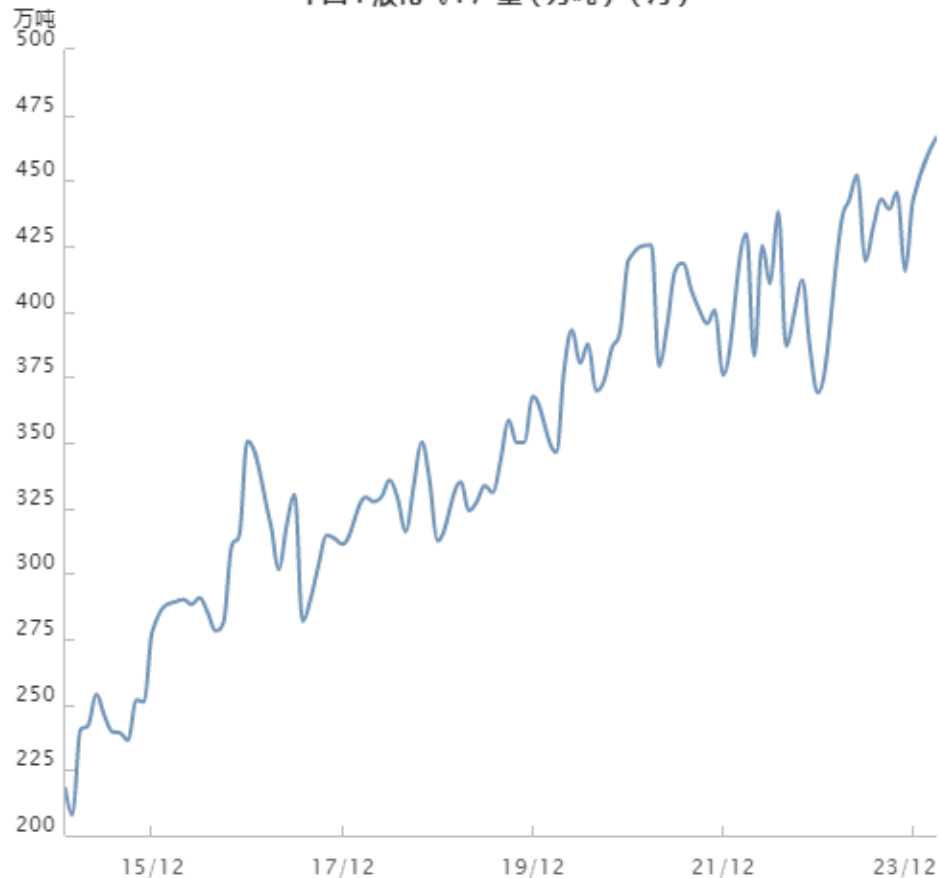
拉美LPG进口量 (KT) 季节性



中国4月LPG进口量297万吨，5月预期进口275万吨。

中国LPG产量：商品量持续下滑

— 中国：液化气：产量（万吨）（月）

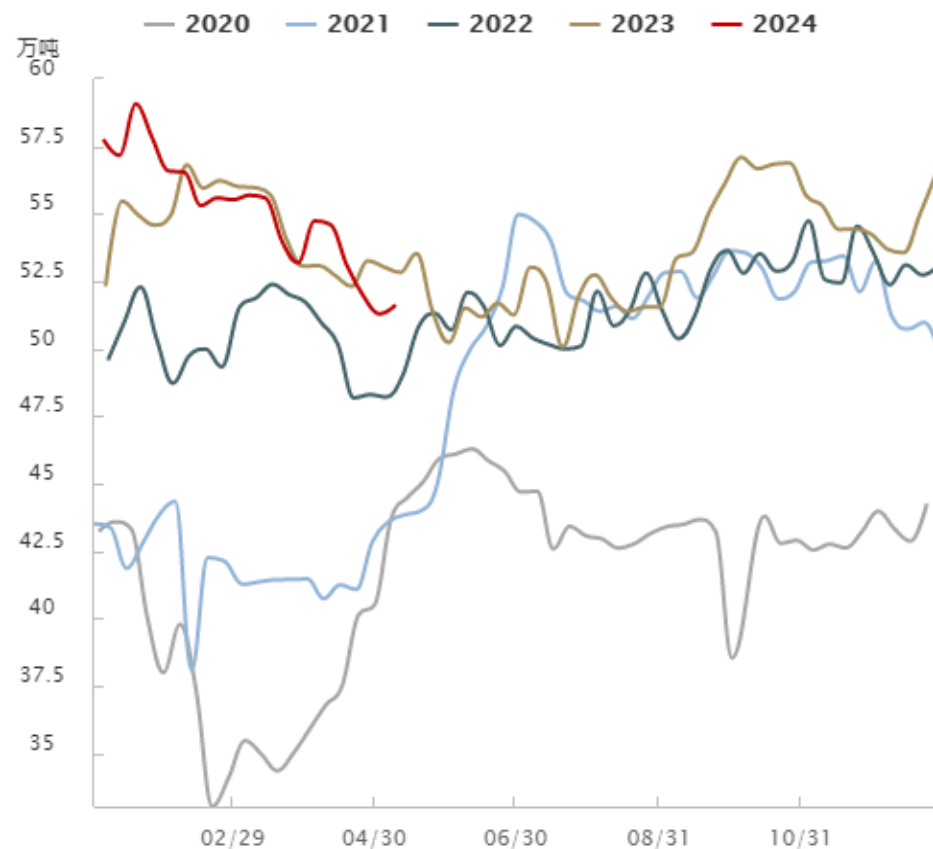


来源:wind,南华研究

Bigger mind, Bigger fortune

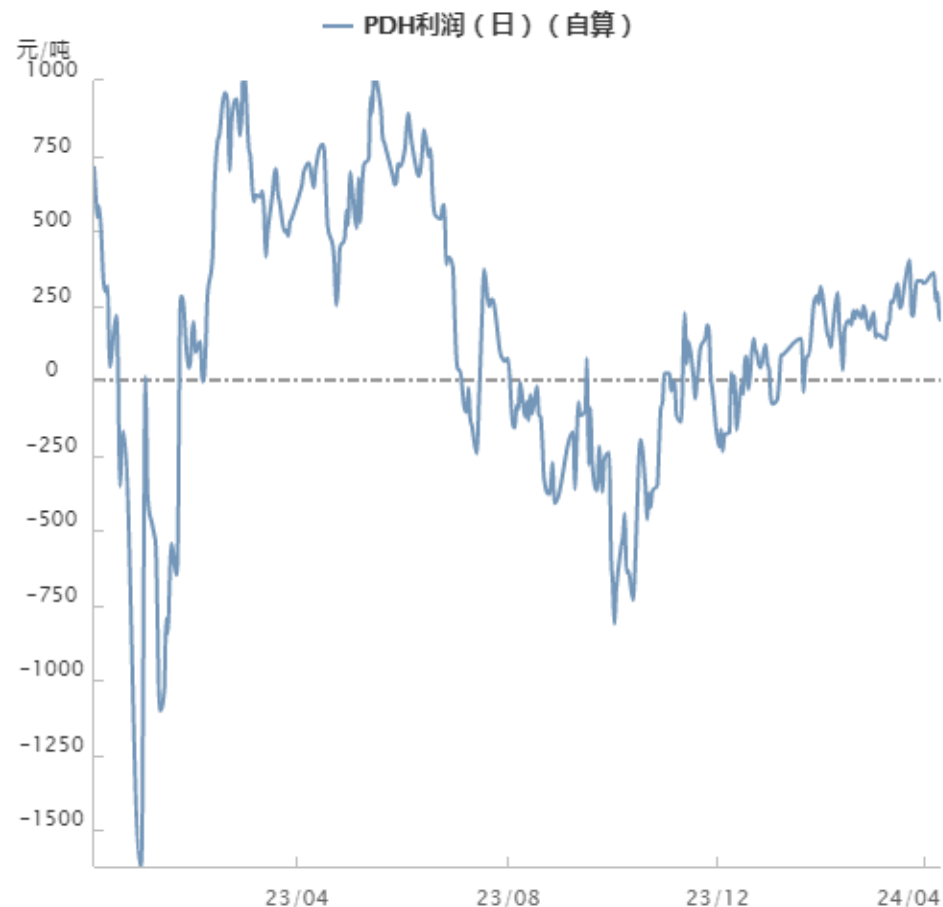
智慧创造财富

液化气：商品量：中国（周）



来源:南华研究

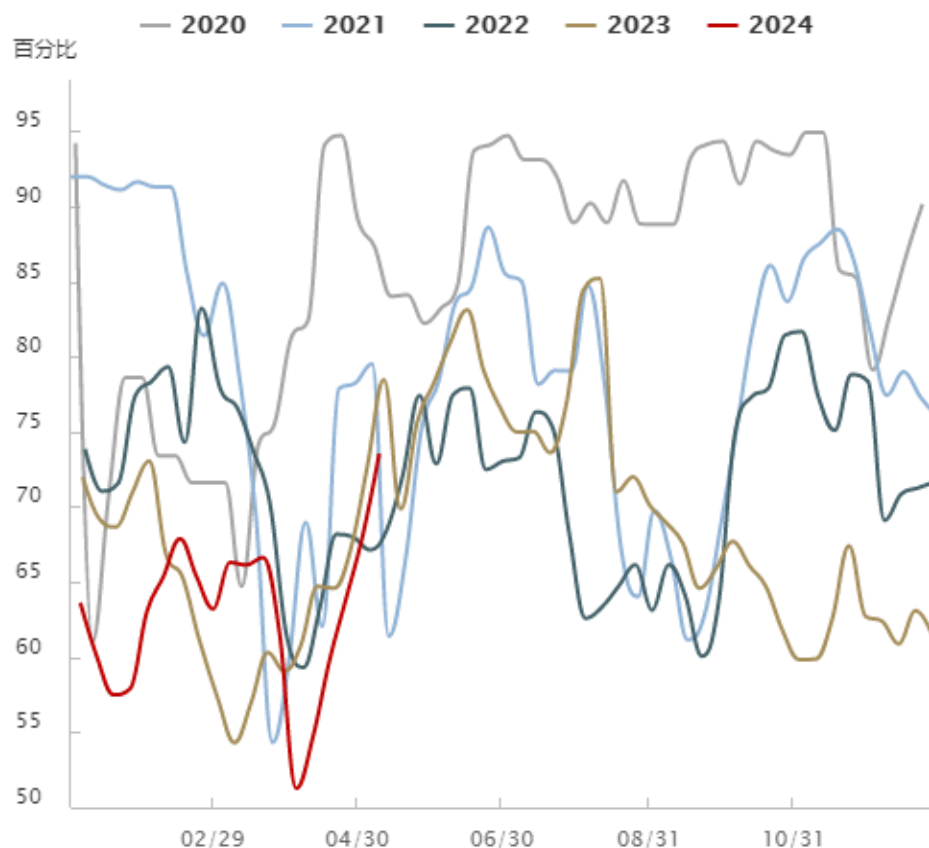
PDH：利润处于盈亏平衡附近，开工率继续回升



来源:同花顺,南华研究

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

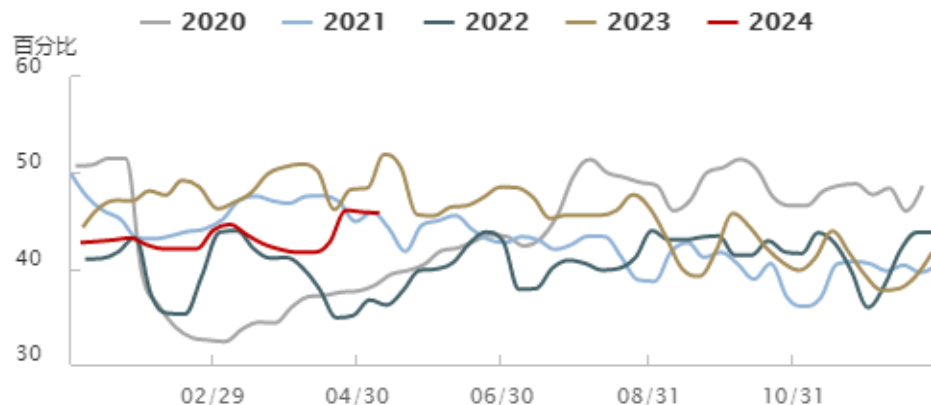
C3：PDH装置：开工率：中国（周）季节性



来源:南华研究

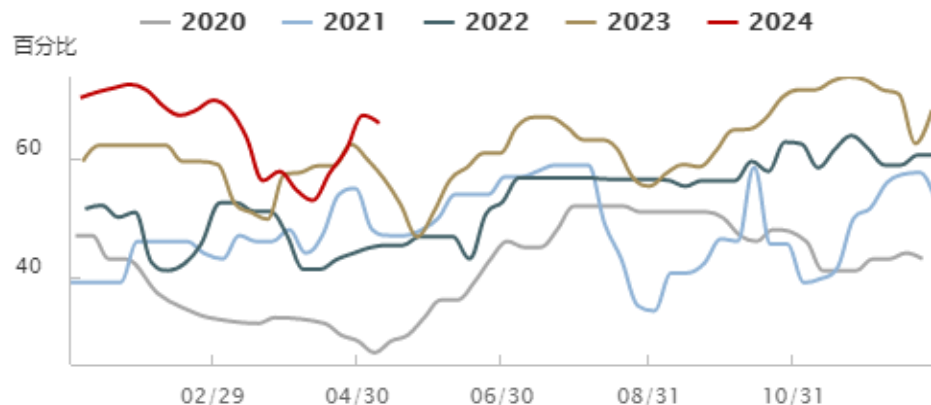
烷基化和MTBE

烷基化油：开工率：中国（周）季节性



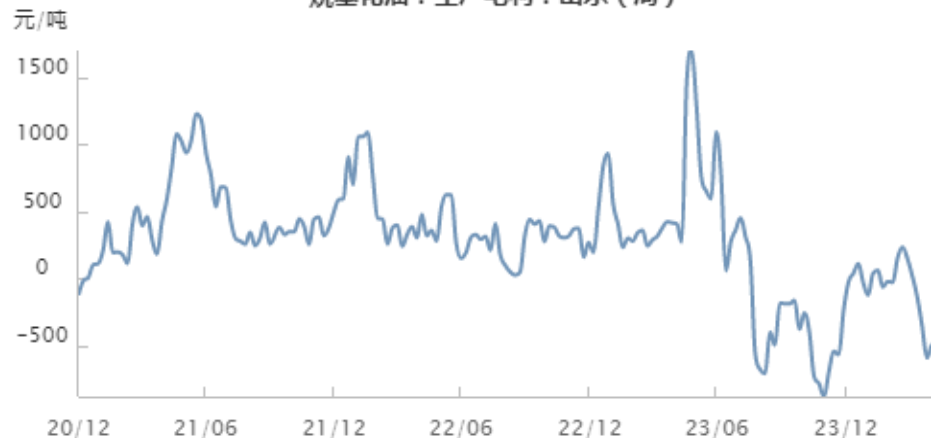
来源:南华研究

MTBE：中国外销工厂：开工率：山东（周）季节性



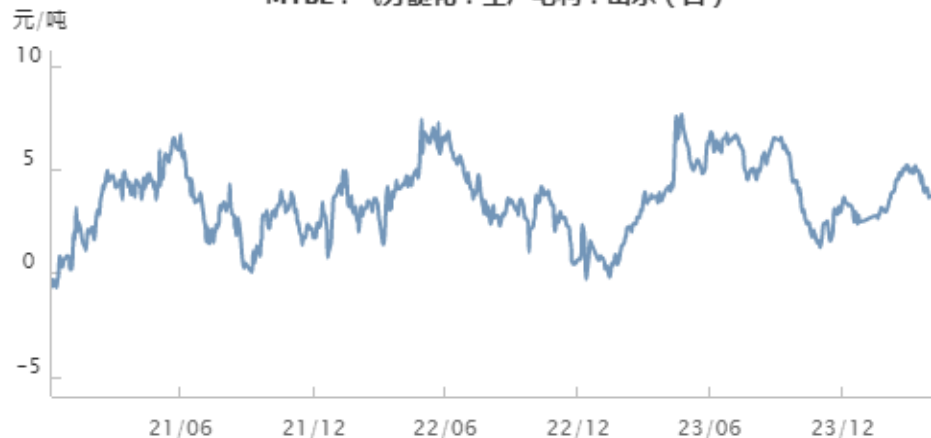
来源:南华研究

— 烷基化油：生产毛利：山东（周）



来源:南华研究

— MTBE：气分醚化：生产毛利：山东（日）



来源:南华研究

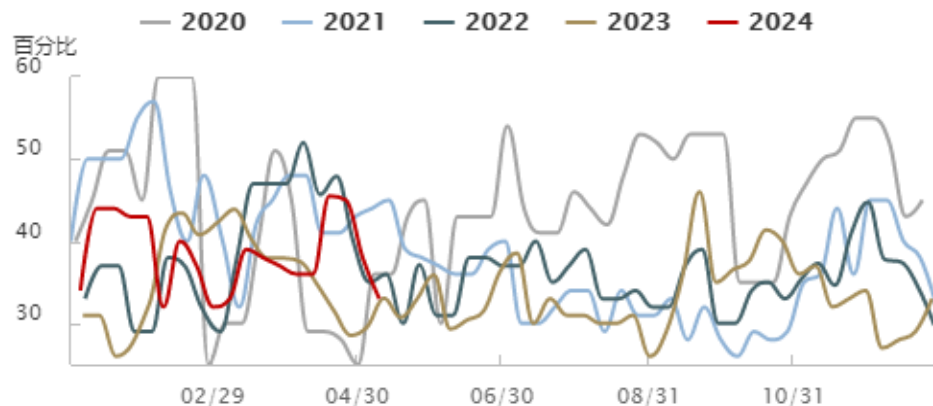
库存

— 液化气：港口库存：中国（周）



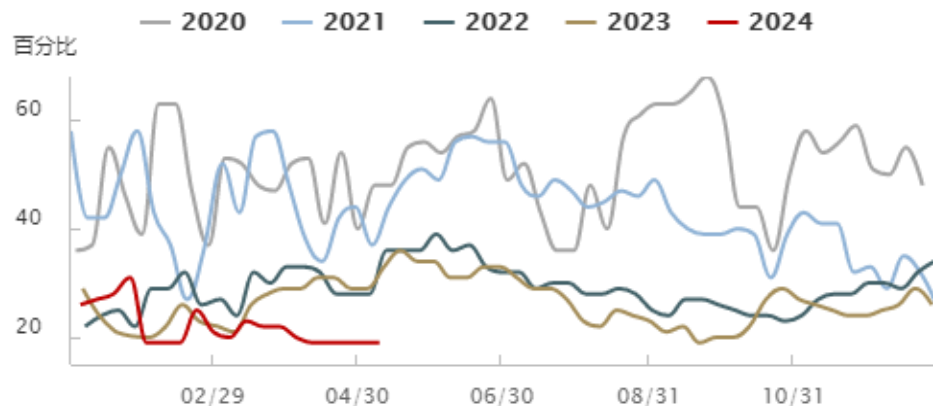
来源:南华研究

液化气：库容比：华南炼厂（周）季节性

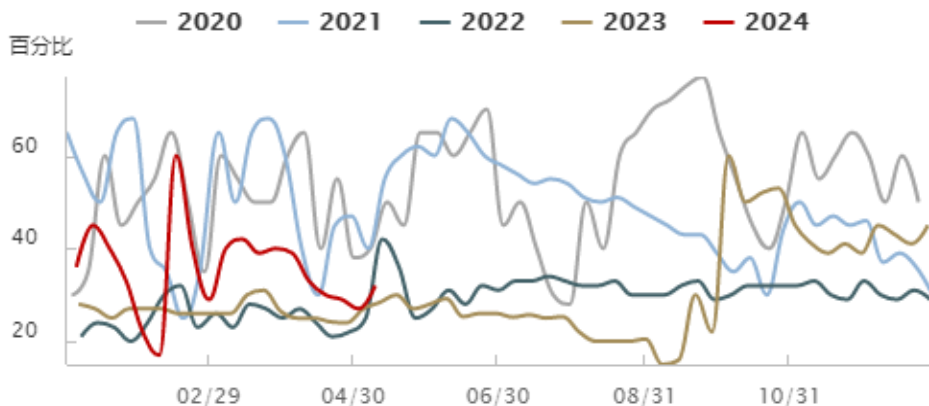


来源:南华研究

液化气：库容比：华东炼厂（周）季节性



来源:南华研究



来源:南华研究

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：	浙江省杭州市上城区 富春路136号横店大厦
邮编：	310008
全国统一客服热线：	400 8888 910
网址：	www.nanhua.net
股票简称：	南华期货
股票代码：	603093

