

# 【云评论】LPG：最高 380 倍， LPG 期权末日轮！

2025 年 6 月 13 日



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

作者：肖兰兰

期货从业证号：F3042977

交易咨询证号：Z0013951

审核人：肖兰兰

交易咨询证号：Z0013951

联系人：王睿

期货从业证号：F03133351

联系方式：wangrui@zjtfqh.com

## 观点小结

地缘风波再起！在今日地缘发酵前，LPG 主力已经从 5 月 30 日的低点反弹了 150 元/吨左右。受以色列猛烈打击伊朗影响，PG2508 期价在 6 月 13 日本周五当日大涨 5.41%，近月合约多数涨幅接近 5 个点，PG2508 此次涨幅已经超过了 2024 年 12 月 31 日的 4.44% 主力单日涨幅，是近三年内的第二次单日主力涨幅超 5%。

PG2507 行权价在（4350-4550）区间内的看涨期权均实现了盘中单日百倍涨幅，PG2507-C-4400 期权更是盘中涨幅达 38000%，单日最高 380 倍！（PG2507 系列行权价期权到期日为 6 月 18 日，下周三）。

考虑到此次打击伊朗的严重程度以及后续可能报复，伊朗 LPG 供应担忧再起。2024 年国内进口伊朗 LPG 量在 810 万吨左右，占 2024 年国内 LPG 全年进口量的 22.7%，2025 年至今已经进口 376 万吨左右。

基本面方面，供应端，当前国内商品量处历年同期高位，液化气工厂检修略有增加，到港压力仍大，国内港口库存仍处高位。当前燃烧仍处季节性淡季，化工需求 PDH 装置开工率在月底有望突破 66% 水平、MTBE 装置、烷基化油装置开工率均有小幅好转迹象。近期山东地区现货有企稳迹象，华东地区囿于镇海二期后面投放影响现货价堪忧，华南地区现货因台风影响到船近期现货价有所反弹，当前主要地区民用气现货价对 PG2507 基差仍多处历年同期偏高水平。

面对今日的大涨，我们认为虽然基本面尤其是库存方面仍有不小压力，此前 2025 年初的美国制裁伊朗船队出口尚有缓解的方法，但若是伊朗本身供应出现问题，对我国 LPG 市场影响则超出上一次，并且当前中美关税反复，国内不少买家对美国货仍有担忧。短期在地缘没有明确缓和情况下，PG 期货单边建议谨慎参与，月间套利方面建议观望。

风险提示：地缘反复。

1 LPG 期货期权行情回顾

PG 主力合约在今天地缘发酵前，已从 5 月 30 日的低点反弹了 150 元/吨左右。受以色列猛烈打击伊朗影响，PG2508 期价在 6 月 13 日本周五当日大涨 5.41%，近月合约多数涨幅接近 5 个点，PG2508 此次涨幅已经超过了 2024 年 12 月 31 日的 4.44%主力单日涨幅，是近三年内的第二次主力涨幅超 5%。

PG2507 行权价在（4350-4550）区间内的看涨期权均实现了盘中单日百倍涨幅，PG2507-C-4400 期权更是盘中涨幅超 38000%，单日最高 380 倍！（6 月 18 日，下周三到期）。

图 1：PG 期货涨幅情况（6.13 日收盘）

名称	代码	现价	涨幅	涨跌	买价	卖价	买量	卖量	现手	成交量	持仓量	日增仓	振幅	昨结	昨收	今开	最高
LPG2506	pg2506	4337	+4.25%	+177	4112	4380	20	50	1	1177	617	-1076	5.55%	4160	4160	4159	4390
LPG2507	pg2507	4342	+4.68%	+194	4340	4342	12	2	1	17.45万	42183	-5865	6.40%	4148	4141	4137	4385
LPG2508	pg2508	4251	+5.41%	+218	4249	4253	25	7	1	80381	50623	+1536	6.53%	4033	4027	4021	4274
LPG2509	pg2509	4147	+5.20%	+205	4142	4148	2	4	1	27520	19464	-5307	6.37%	3942	3940	3935	4176
LPG2510	pg2510	4502	+4.58%	+197	4499	4503	1	5	1	4142	12641	+626	5.83%	4305	4307	4303	4553
LPG2511	pg2511	4404	+4.34%	+183	4400	4405	2	3	1	1304	3797	+313	5.73%	4221	4222	4231	4459
LPG2512	pg2512	4311	+3.83%	+159	4276	4321	2	1	1	122	457	-9	4.84%	4152	4155	4155	4346
LPG2601	pg2601	4220	+3.48%	+142	4210	4232	1	1	1	373	617	-94	5.00%	4078	4077	4077	4274
LPG2602	pg2602	4160	+3.79%	+152	4060	4151	1	1	1	18	113	+2	3.89%	4008	4009	4004	4160
LPG2603	pg2603	4012	+2.22%	+87	4011	4028	1	1	5	158	416	-69	3.87%	3925	3932	3925	4077
LPG2604	pg2604	4316	+2.69%	+113	4265	4356	1	1	1	23	24	+5	3.50%	4203	4203	4222	4369
LPG2605	pg2605	4195	+3.20%	+130	4123	4286	3	1	1	28	21	+4	5.01%	4065	4075	4080	4284

数据来源：同花顺、紫金天风期货研究所

图 2：期权涨幅情况（6.13 日收盘）

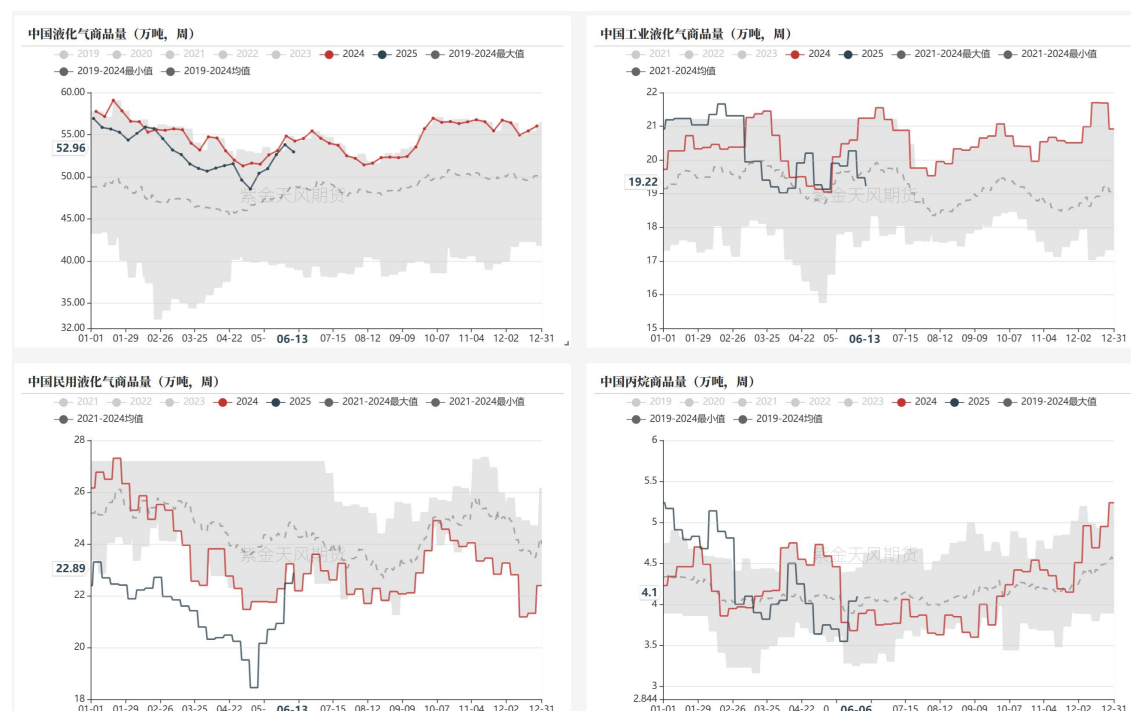
大商所 液化石油气 所有月份 2507主力 2508 2509 2510 2511 2512 2601 2602 2603 2604 2605 全部 认购 认沽 全部 实值 虚值																	
全部合约 成交金额前5 持仓量前5 涨幅前5 跌幅前5 隐含波动率前5																	
认购 26449 51.2% 认沽 25215 48.8%																	
持仓量	成交额	成交量	卖价	买价	涨幅%	涨幅	行权价	涨幅	涨幅%	买价	卖价	成交量	成交额	持仓			
2025-06-18到期, 剩余5天																	
465	12.71万	1005	5.8	3.2	+1600.00%	21.43	4750	--	--	370.6	847.6	0	0				
874	50.65万	2700	4.8	4.2	+2200.00%	21.05	4700	--	--	335.6	429.8	0	0				
1581	99.2万	5388	6.8	5.6	+2700.00%	7.69	4650	0.00	-38.65%	286.8	743.6	3	1.87万				
2284	310.24万	1.17万	9.4	8.2	+4300.00%	10.00	4600	--	--	233.6	300.0	0	0				
1283	172.91万	5445	11.6	10.2	+5400.00%	7.84	4550	--	--	184.2	630.4	0	0				
3111	1569.53万	3.33万	17.2	16.4	+8400.00%	7.59	4500	--	--	141.8	583.4	0	0				
878	332.79万	6525	32.0	21.8	+10400.00%	0.00	4450	--	--	123.0	531.6	0	0				
1395	1073.84万	1.57万	38.0	36.0	+18600.00%	3.89	4400	0.00	-65.06%	88.4	117.4	126	22.05万	11			
1087	1003.56万	1.40万	54.8	52.6	+6750.00%	9.16	4350	-6.33	-69.33%	55.0	67.6	2255	303.66万	88			
pg2507 LPG2507 4342 194 +4.68%																	
901	1231.37万	1.43万	86.8	76.2	+2757.14%	5.54	4300	-6.86	-75.45%	37.8	42.0	5611	485.62万	10			
1225	1469.53万	1.23万	133.0	106.0	+1617.95%	27.62	4250	-6.67	-79.60%	21.4	24.2	7875	406.17万	16			
676	1123.08万	1.05万	185.4	145.8	+679.79%	0.00	4200	0.00	-81.64%	12.6	13.0	1.28万	381.96万	27			
395	438.43万	2684	221.2	160.4	+475.92%	14.46	4150	-5.26	-82.09%	7.0	7.4	5864	105.01万	17			
276	82.73万	312	266.8	233.2	+269.82%	7.20	4100	4.55	-76.53%	3.6	4.6	1.00万	119.91万	28			
156	46.78万	101	326.2	264.2	+171.64%	0.00	4050	8.33	-66.67%	2.2	2.6	1.02万	72.32万	27			
159	40.8万	60	359.2	299.4	+131.52%	0.00	4000	14.29	-38.46%	1.6	1.8	1.19万	31.89万	47			
85	19.11万	25	435.0	371.4	+96.78%	0.00	3950	-25.00	0.00%	0.6	0.8	3564	3.83万	12			
21	0	0	496.0	423.8	--	--	3900	0.00	+100.00%	0.2	0.6	1520	9784	17			

数据来源：同花顺、紫金天风期货研究所

## 2 港口库存仍承压，化工需求有边际好转

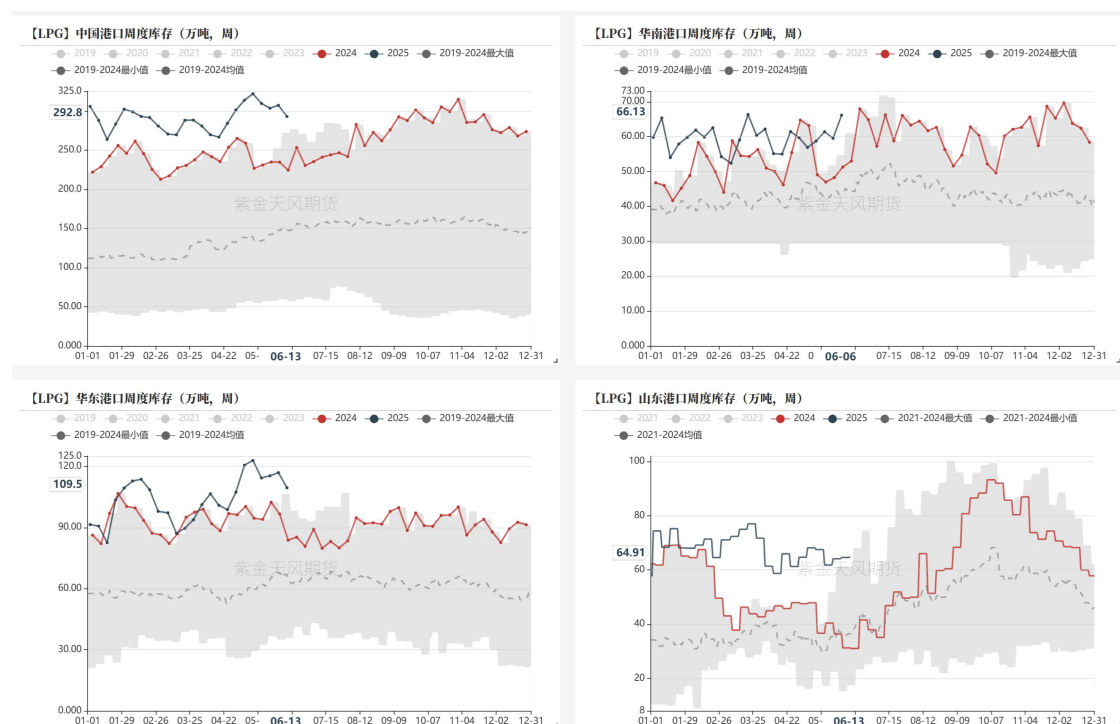
基本面方面，供应端，当前国内商品量处历年同期高位，液化气工厂检修略有增加，到港压力仍大，国内港口库存仍处高位。

图 3：国内 LPG 商品量情况



数据来源：钢联、紫金天风期货研究所

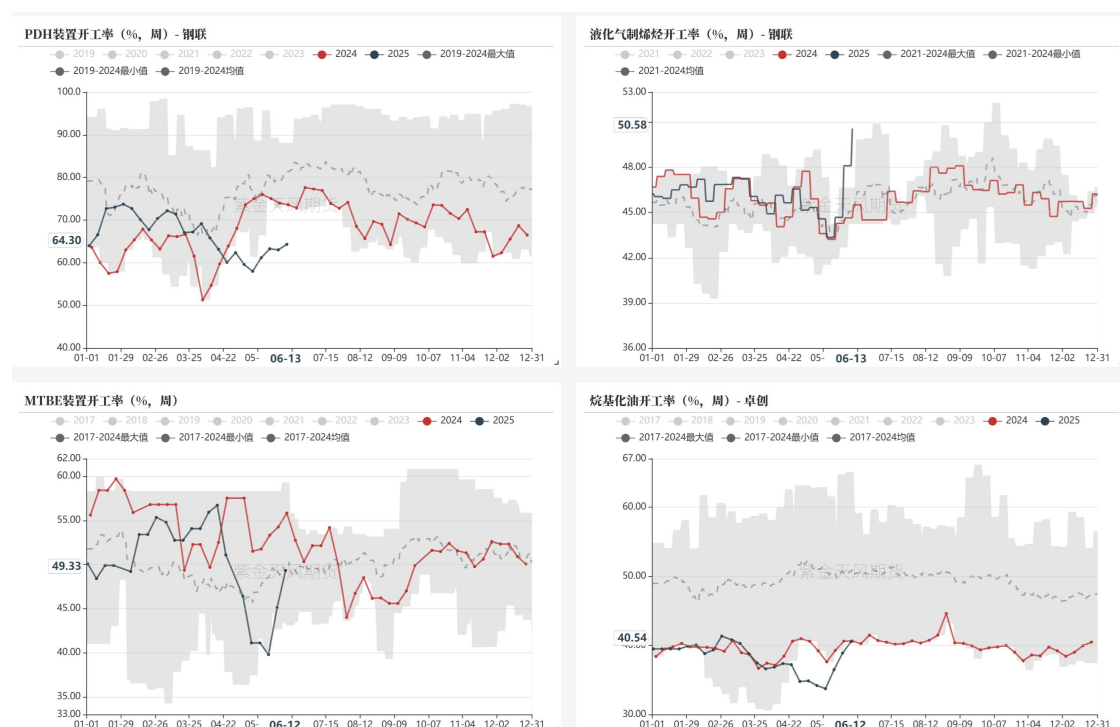
图 4: LPG 港口库存情况



数据来源：钢联、紫金天风期货研究所

当前燃烧仍处季节性淡季，化工需求 PDH 装置开工率在月底有望突破 66% 水平、MTBE 装置、烷基化油装置开工率均有小幅好转迹象。

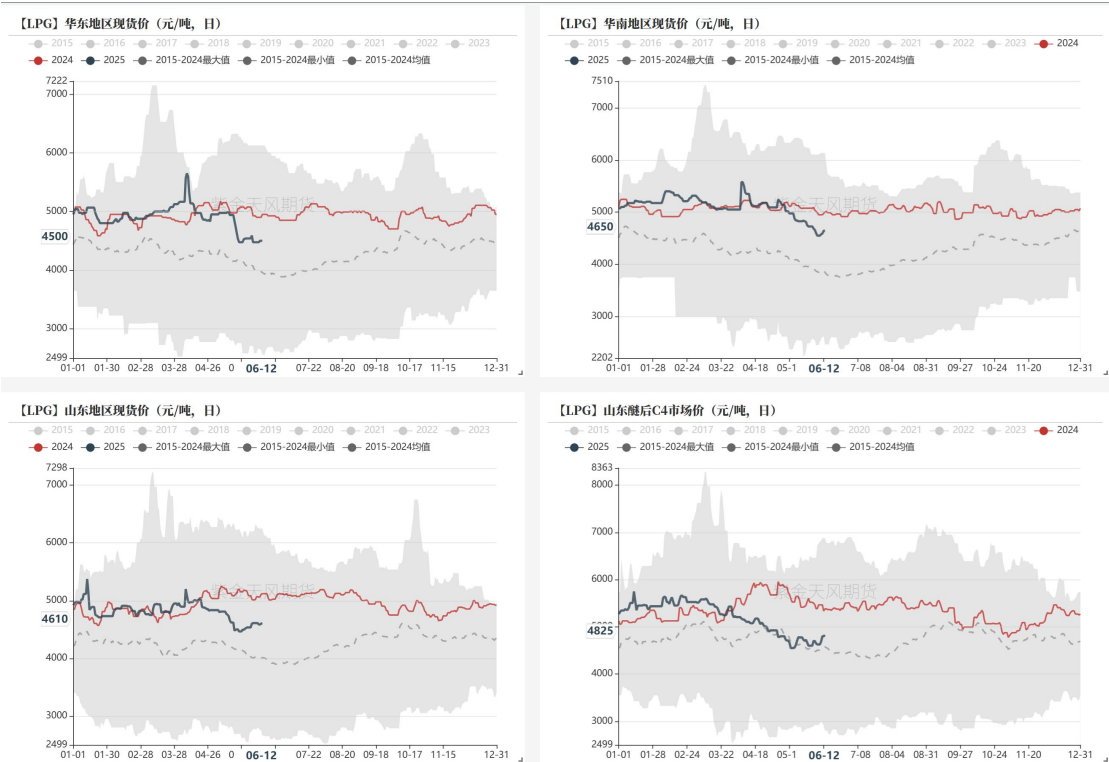
图 5: 下游装置开工率情况



数据来源：钢联、紫金天风期货研究所

近期山东地区现货有企稳迹象，华东地区围于镇海二期后面投放影响现货价堪忧，华南地区现货因台风影响到船近期现货价有所反弹。

图 6：国内现货价情况

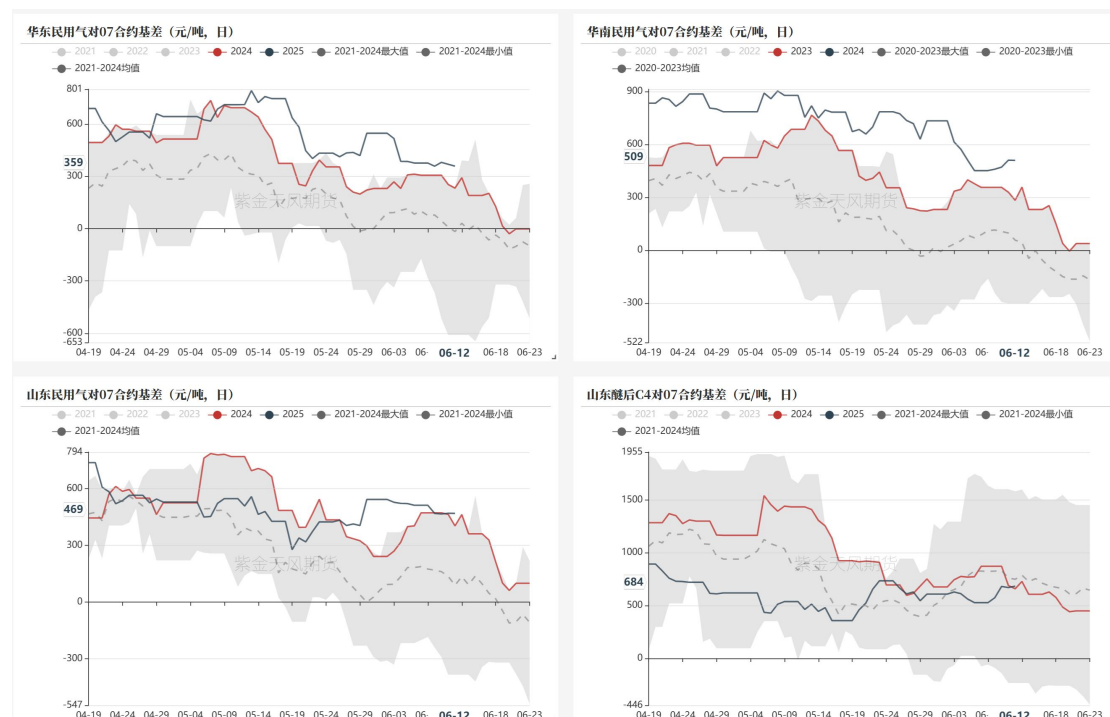


数据来源：钢联、紫金天风期货研究所



当前主要地区民用气现货价对 PG2507 基差仍多处历年同期偏高水平。

图 7：对 PG2507 合约基差情况

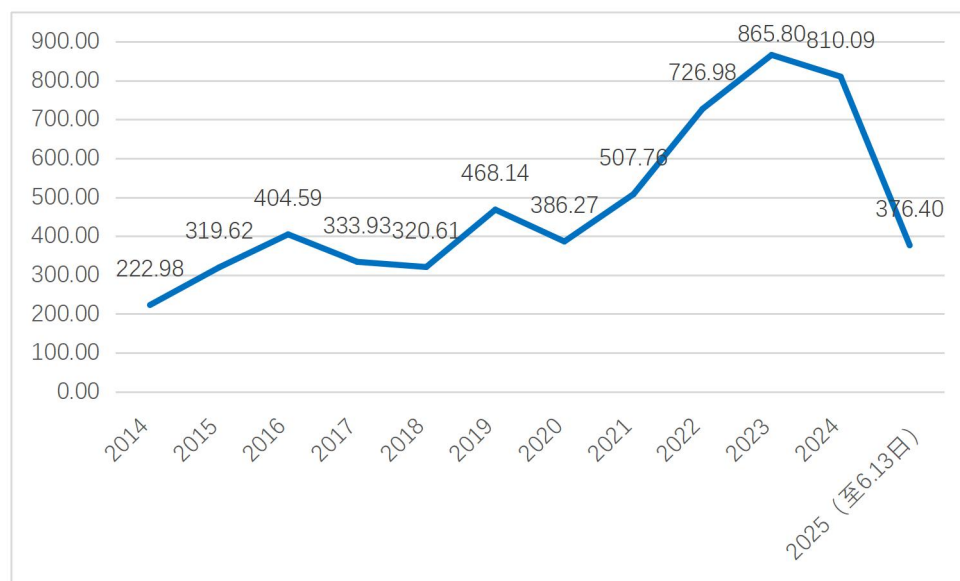


数据来源：钢联、紫金天风期货研究所

### 3 国内进口伊朗货情况

考虑到此次打击伊朗的严重程度以及后续可能报复，伊朗 LPG 供应担忧再起。2024 年国内进口伊朗 LPG 量在 810 万吨左右，占 2024 年国内 LPG 全年进口量的 22.7%，2025 年至今已经进口 376 万吨左右。

图 8：国内 LPG 自伊朗进口量（万吨）



数据来源：kpler、紫金天风期货研究所

图 9：国内自伊朗 LPG 进口情况

年份	伊朗货（万吨）	国内进口总量（万吨）	伊朗进口占比（%）
2020	386.27	2003.85	19.28
2021	507.76	2484.90	20.43
2022	726.98	2692.26	27.00
2023	865.80	3267.62	26.50
2024	810.09	3568.19	22.70

数据来源：钢联、kpler、紫金天风期货研究所

根据表中数据可以看出，考虑到近三年国内自美国进口 LPG 逐年增加，进口伊朗 LPG 货占比逐步下降，但伊朗货源几乎占整个中东 LPG 进口的 1/2，当前中美关税反复，国内不少买家对美国货仍有担忧，而此次伊朗供应再度堪忧，即使国内 LPG 总体供需结构偏宽松，但是供给端两个出口大国的潜在减量或导致国内 LPG 供需格局的巨大转变。

## 4 总结

面对今日的大涨，我们认为虽然基本面尤其是库存方面仍有不小压力，此前 2025 年初的美国制裁伊朗船队出口尚有缓解的方法，但若是伊朗本身供应出现问题，对我国 LPG 市场影响则超出上一次，并且当前中美关税反复，国内不少买家对美国货仍有担忧。短期在地缘没有明确缓和情况下，PG 期货单边建议谨慎参与，月间套利方面建议观望。



## 免责声明

本报告的著作权属于紫金天风期货股份有限公司。未经紫金天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为紫金天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于紫金天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但紫金天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且紫金天风期货股份有限公司不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，紫金天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与紫金天风期货股份有限公司及本报告作者无关。