

LPG 月度报告

沙特 CP 超预期大涨，

10 月 LPG 价格有望再上一层楼

LPG 月度报告

摘要:

**行情回顾:** 期货方面, 9 月 LPG 主力合约 LPG2111 大幅上涨, 9 月末价格较 8 月末上涨 22.55%。现货方面, 各区域 LPG 现货价格集体上涨, 涨幅在 9-13% 区间, 其中 9 月西南地区价格涨幅最大, 达 13.12%, 东北地区现货价格涨幅最小, 为 9.40%。

**供需关系:** 9 月国内 LPG 炼厂产量环比增加, 到港船货增加, 供给面总体偏利空。下游需求明显改善, 烷基化、MTBE 和 PDH 装置开工率明显上升, 燃料需求出现季节性增长。各地区炼厂库存率明显下降, 且多数低于 30%, 处于偏低水平; 港口库存率下降, 其中华东港口库存率下降 10.71% 至 57.09%, 华南港口库存率下降 9.73% 至 43.97%。整体来看, 短期基本面偏多。

**操作建议:** 短期 LPG 基本面偏多, 9 月 LPG 产量小幅增加, 进口环比上升, 下游需求改善, 炼厂和港口库存率下降。在成本支撑和需求改善的带动下, 9 月 LPG 期货、现货价格大幅上涨。展望后市, 我们对于四季度的行情仍然持有乐观态度, 四季度的旺季行情有望延续, 后期投资者可耐心等待期货价格回调至重要支撑位时, 轻仓布局远月 2112、2201 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。

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

期货从业资格号: F03086797

电话: 023-81157315

发布日期: 2021 年 10 月 7 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 |
| <br>                                |   |
| 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

9月LPG期、现价格联袂大涨。现货方面，8月31日至9月30日期间，各区域LPG现货价格集体上涨，涨幅在9-13%区间。具体来看，9月西南地区价格涨幅最大，达13.12%，东北地区现货价格涨幅最小，为9.40%。期货方面，9月国内LPG主力合约LPG2111从8月31日收盘价5087元上涨至9月30日收盘价6234元，涨幅22.55%。基差方面，9月基差大幅走弱，华南现货市场价与主力合约的基差从上月末的-343元/吨下跌至-926元/吨，下跌583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，9月全国160家液化石油气生产厂家周度产量均值为52.78万吨，环比8月小幅上升，8月周度产量均值为51.50万吨。9月LPG产量小幅上升，主要是9月主营炼厂检修较少导致。后期10月份炼厂检修计划将进一步减少，且前期检修炼厂有望恢复生产，预计10月产量环比上升概率较大，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，8月31日至9月30日期间码头到船量环比小幅增加，9月周度进口量均值为48.10万吨，8月周度进口量均值为45.05万吨。截止到9月30日当周，LPG进口船期61.00万吨，环比上周增加2.90万吨。价格方面，10月CP上涨出台，丙烷800美元/吨，较上月涨135美元/吨；丁烷795美元/吨，较上月涨130美元/吨。LPG进口成本大幅上涨，预计将对国内期货、现货提供强劲的支撑，后期现货价格重心有望进一步上移。

### 2. 需求分析

9月LPG下游需求表现较好，下游入市积极性较高。从燃烧需求看，9月国内气温逐渐下降，LPG燃料需求出现季节性增长。从化工深加工需求看，9月LPG深加工需求逐渐改善。截止到9月30日，国内烷基化油开工率约为41.70%，环比8月末上升2.86%，低于去年同期水平。MTBE开工率为48.83%，环比上月末上升8.64%，接近去年同期水平。PDH装置开工率为68.81%，环比上月末上升4.79%，低于去年同期水平。短期LPG需求逐渐改善，旺季特征初显，预计四季度需求有望进一步改善，LPG期货、现货价格料将震荡上行。后期需重点关注传统旺季的需求改善状况。



### 3. 库存分析

9月LPG炼厂、港口库存率出现明显下降。从炼厂库存率来看，9月国内各地区LPG炼厂明显下降，除东北地区炼厂库存率上升1%外，其余地区炼厂库存率下降，华东、华南、沿江、华北、西部地区降幅分别为1%、5%、5%、6%、5%。截止到9月底，各地区炼厂库存率多数低于30%，处于偏低水平，对现货价格具有较强的支撑。从港口库存率来看，9月华东港口库存率下降10.71%至57.09%，华南港口库存率下降9.73%至43.97%，当前港口库存率处于中性偏低水平，对现货价格具有较强支撑，后期随着需求继续改善，港口库存率有望继续下降。

### 三、持仓分析

从持仓上分析，截至9月30日，LPG主力合约LPG2111单边持仓6.2万手，较上月末主力合约LPG2110的持仓6.3万手减少0.1万手，持仓量小幅减少。LPG2111最新成交量约为20万手，较上月的主力合约成交量明显提升；LPG2111的前二十多头持仓合计为4.03万手，前二十空头持仓合计为5.50万手，当前持仓呈现明显净空的状态，空头持仓相对集中。从仓单上分析，本月LPG仓单增加725张至6315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，当前空头持仓更加集中，仓单数量增加，对期货盘面的影响偏利空。

### 四、行情展望与投资策略

短期LPG基本面偏多，9月LPG产量小幅增加，进口环比上升，下游需求改善，炼厂和港口库存率下降。在成本支撑和需求改善的带动下，9月LPG期货、现货价格大幅上涨。近期公布的10月沙特CP超预期大涨，LPG进口成本攀升，对国内现货、期货价格具有较强支撑。展望后市，我们对于四季度的行情仍然持有乐观态度，四季度的旺季行情有望延续，但受制于基差弱势影响，预计四季度期货价格将弱于现货价格表现。后期投资者可耐心等待期货价格回调至重要支撑位时，轻仓布局远月2112、2201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     |
|-----------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2021/8/31 | 4628  | 4684   | 4736   | 4706   | 4787   | 4770   | 4740   |
| 2021/9/30 | 5063  | 5252   | 5289   | 5315   | 5352   | 5396   | 5300   |
| 月环比       | 9.40% | 12.13% | 11.68% | 12.94% | 11.80% | 13.12% | 11.81% |

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          |
|---------|-----|------|------|-----------|---------------|
| 神华榆林能源  | 内蒙  | 全厂检修 | 400  | 2021-8-1  | 待定            |
| 珠海裕珑    | 广东  | 全厂检修 | 200  | 2021-7-15 | 待定            |
| 海南炼化    | 海南  | 全厂检修 | 950  | 2021-11-1 | 2021-12-1     |
| 石大胜华    | 山东  | 全厂检修 | 20   | 2021-8-12 | 2021-10-12    |
| 垦利石化    | 山东  | 全厂检修 | 300  | 2021-9-15 | 2021-10-15    |
| 华龙化工    | 山东  | 催化装置 | 300  | 2021-9-22 | 2021 年 10 月下旬 |
| 高桥石化    | 上海  | 全厂检修 | 800  | 2021-10-8 | 2021 年 11 月底  |
| 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  |
|------|-----|------|-------|------|
| 9.24 | 嘉兴  | 物产码头 | 23000 | 美国   |
| 9.24 | 东莞  | 东莞九丰 | 8000  | 中东   |
| 9.24 | 烟台  | 烟台万华 | 46000 | 美国   |
| 9.25 | 连云港 | 盛虹石化 | 23000 | 阿联酋  |
| 9.25 | 东莞  | 巨正源  | 23000 | 阿联酋  |
| 9.25 | 烟台  | 烟台万华 | 46000 | 阿联酋  |
| 9.26 | 宁波  | 华泰富盛 | 23000 | 美国   |
| 9.26 | 嘉兴  | 卫星石化 | 23000 | 美国   |
| 9.26 | 东莞  | 东莞九丰 | 22000 | 中东   |
| 9.26 | 龙口  | 青岛运达 | 23000 | 中东   |
| 9.26 | 盘锦  | 盘锦宝来 | 46000 | 科威特  |
| 9.27 | 泰兴  | 江苏中油 | 10000 | 科威特  |
| 9.27 | 宁波  | 东华能源 | 23000 | 美国   |
| 9.27 | 汕头  | 汕头暹罗 | 46000 | 澳大利亚 |
| 9.27 | 天津  | 天津渤化 | 46000 | 美国   |
| 9.28 | 张家港 | 东华能源 | 23000 | 美国   |
| 9.28 | 泉州  | 福建华星 | 33000 | 中东   |
| 9.28 | 钦州  | 钦州东华 | 22000 | 卡塔尔  |
| 9.29 | 嘉兴  | 卫星石化 | 10000 | 美国   |
| 9.29 | 潮州  | 潮州欧华 | 22000 | 中东   |
| 9.30 | 嘉兴  | 物产码头 | 23000 | 阿联酋  |

数据来源：隆众资讯，中信建投期货



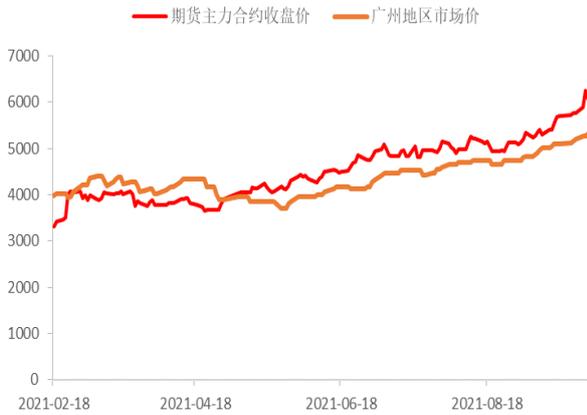
表 4: 国内各地区 LPG 炼厂库存分析 (%)

| 地区 | 8.26 | 9.30 | 涨跌  |
|----|------|------|-----|
| 华东 | 17%  | 16%  | -1% |
| 华南 | 32%  | 27%  | -5% |
| 沿江 | 25%  | 20%  | -5% |
| 华北 | 24%  | 18%  | -6% |
| 东北 | 15%  | 16%  | 1%  |
| 西部 | 37%  | 32%  | -5% |

数据来源: 隆众资讯, 中信建投期货

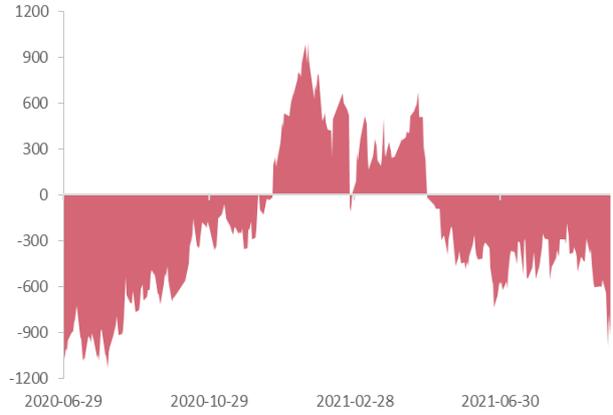


图 1：LPG 主力合约与广州市场价走势



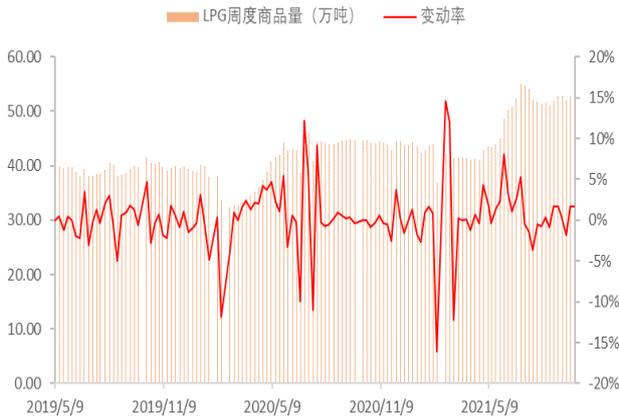
数据来源：隆众资讯，中信建投期货

图 2：LPG 基差变动：华南市场价均价-LPG2111



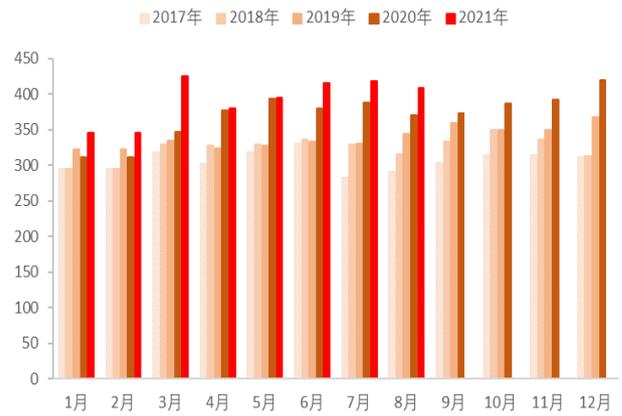
数据来源：Wind，中信建投期货

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）



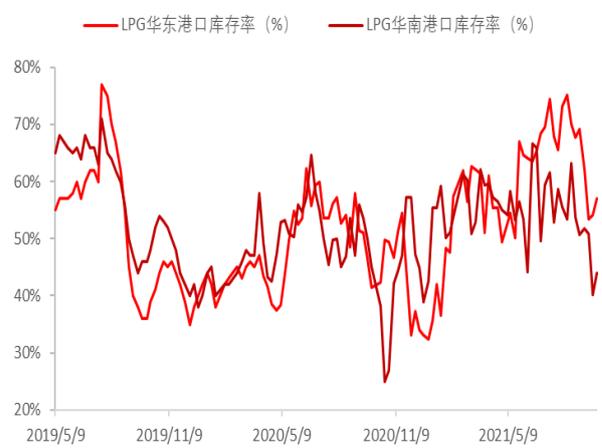
数据来源：Wind，中信建投期货

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）



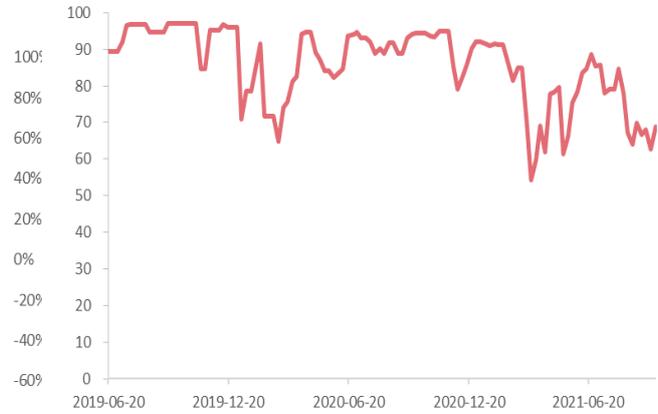
数据来源：Wind，中信建投期货

图 9：国内 MTBE 开工率（单位：%）



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 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：LPG2111 持仓情况（09.30）

| 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  | 东证期货 | 30,650  | -13,965  | 1  | 招商期货 | 3,954  | -165   | 1  | 国泰君安 | 12,918 | -74    |
| 2  | 华泰期货 | 25,371  | -16,840  | 2  | 永安期货 | 3,884  | 233    | 2  | 永安期货 | 11,085 | 47     |
| 3  | 中信期货 | 21,993  | -11,937  | 3  | 国泰君安 | 3,719  | -388   | 3  | 中信期货 | 6,795  | -966   |
| 4  | 国富期货 | 19,427  | -33,401  | 4  | 华泰期货 | 3,189  | -650   | 4  | 东证期货 | 3,978  | -1,432 |
| 5  | 锦泰期货 | 15,556  | -7,168   | 5  | 中信期货 | 2,992  | -715   | 5  | 招商期货 | 3,569  | 12     |
| 6  | 海通期货 | 11,490  | -8,941   | 6  | 浙商期货 | 2,933  | 47     | 6  | 浙商期货 | 2,150  | -200   |
| 7  | 华闻期货 | 9,460   | -8,047   | 7  | 兴证期货 | 2,828  | 58     | 7  | 兴证期货 | 2,139  | -32    |
| 8  | 申银万国 | 8,910   | -4,243   | 8  | 东证期货 | 2,205  | -470   | 8  | 东兴期货 | 1,714  | 524    |
| 9  | 方正中期 | 8,515   | 437      | 9  | 方正中期 | 2,038  | -1,221 | 9  | 方正中期 | 1,657  | -1,214 |
| 10 | 国泰君安 | 8,308   | -8,084   | 10 | 东吴期货 | 1,638  | 581    | 10 | 国投安信 | 1,100  | -278   |
| 11 | 光大期货 | 8,004   | -2,622   | 11 | 东航期货 | 1,443  | -6     | 11 | 申银万国 | 1,063  | 91     |
| 12 | 徽商期货 | 6,044   | -2,664   | 12 | 国投安信 | 1,367  | -37    | 12 | 华泰期货 | 1,038  | -39    |
| 13 | 中信建投 | 5,919   | -4,089   | 13 | 五矿期货 | 1,190  | -108   | 13 | 一德期货 | 1,009  | -111   |
| 14 | 永安期货 | 5,530   | -1,442   | 14 | 银河期货 | 1,116  | -100   | 14 | 五矿期货 | 809    | -107   |
| 15 | 兴证期货 | 5,522   | -1,591   | 15 | 申银万国 | 1,112  | 413    | 15 | 中投期货 | 776    | -1     |
| 16 | 银河期货 | 5,390   | -3,816   | 16 | 物产中大 | 1,091  | -563   | 16 | 盛达期货 | 765    | 7      |
| 17 | 东吴期货 | 5,362   | -5,433   | 17 | 瑞达期货 | 934    | -97    | 17 | 瑞达期货 | 759    | -81    |
| 18 | 华安期货 | 3,988   | -3,109   | 18 | 锦泰期货 | 901    | 732    | 18 | 华联期货 | 583    | -6     |
| 19 | 东方财富 | 3,960   | -4,388   | 19 | 华安期货 | 880    | -15    | 19 | 大地期货 | 553    | -1     |
| 20 | 中衍期货 | 3,289   | -3,547   | 20 | 华融融达 | 847    | 57     | 20 | 国信期货 | 534    | -16    |
| 总计 |      | 212,688 | -144,890 | 总计 |      | 40,261 | -2,414 | 总计 |      | 54,994 | -3,877 |

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](http://www.cfc108.com)