南华期货LPG周报

—— 博弈的天平正逐渐有利于空头

能化分析师：刘顺昌
投资咨询资格证号：Z0016872

2023年11月19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

南华期货 NANHUA FUTURES

本周LPG期货价格高位震荡小幅回落。具体表现为：

1、原油。关注下周日OPEC+会议。考虑到市场已充分预期并定价沙特将此前100万桶/日的减产延长至2024年底，若OPEC+会议无新的额外减产计划，油价将快速回落；若OPEC+新的额 外100万桶/日的减产达成，油价将延续反弹。布油上方阻力84-85。

2、外盘丙烷。12月FEI至689美元/吨。12月中东离岸贴水和CFR华东纸货到岸贴水回落。11月巴拿马运河新规实施后，美湾通过巴拿马运河的出口快速回落，通过好望角的出口回升，贸易路径的转向正在发生。运费继续回升，中东至远东和美湾至远东运费分别至153美元/吨和250美元/吨。Kpler数据显示，11月美国LPG出口将回升至547万吨，沙特出口也将继续回升。

3、中国需求。至11月16日PDH开工率至62.6%，环比上周+2.7%。低利润对开工率和丙烷需求的挤压在持续。11月沙特CP610美元/吨，高于预期，折合人民币到岸成本5550元/吨附近，PDH利润继续亏损且亏损幅度正在加大。

4、国内现货与仓单。民用气现货价格小幅上涨，华南 宁波 山东民用气价格在5200-5300元/吨，醚后碳仓单增加226手后总仓单至4449张，基差和内外价差小幅走强。

观点和策略：

观点：11月巴拿马运河新规后，中东离岸贴水和CFR华东纸货贴水在短期走高后持续回落，表明运费走高后远东LPG需求在减弱，也并未提振中东货的买兴，高运费对丙烷价格的支撑在边际减弱。同时，10月10日、10月13日和14日油价走强也并未对FEI价格形成提振，这与11月初油价持续走弱而巴拿马运河新规实施后丙烷强势的情形不同，表明随着时间的推移，市场正在逐步定价巴拿马运河新规后对LPG市场的持续性影响，后期或将看即使油价走强也难以刺激LPG价格大幅跟涨的情形，即FEI与原油的比价将逐步回落。

策略上，LPG期货价格在持续1个多月的震荡后，博弈的天平正有利于空头，可考虑逢反弹做空，PG2401合约上方强阻力区5200-5300。同时，考虑到下周日OPEC+会议关于额外减产的不确定性，周中反弹做空的头寸可在周六前平仓观望。

目录

南华期货 NANHUA FUTURES

章节

1. 概况与总览

2. 海外供应

3. 中国需求

4. 市场情绪

第一章

概况与总览

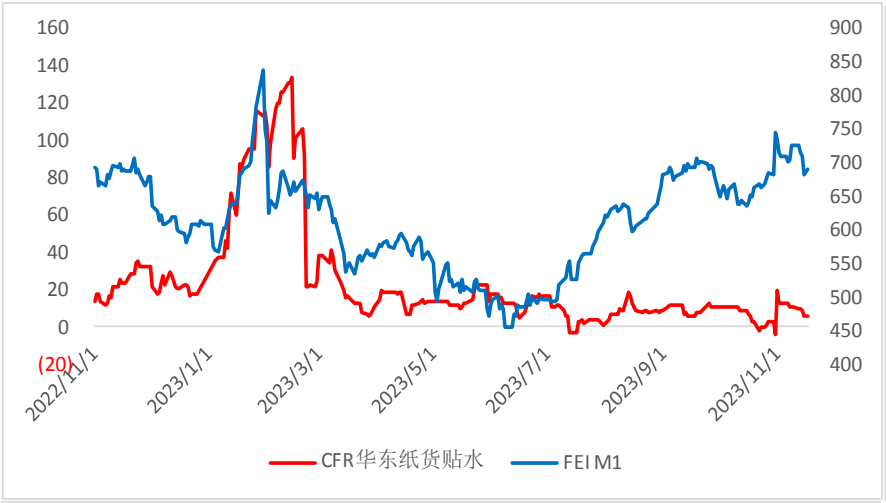
周度数据概览
LPG定价
区域价差
运费
估值
月差

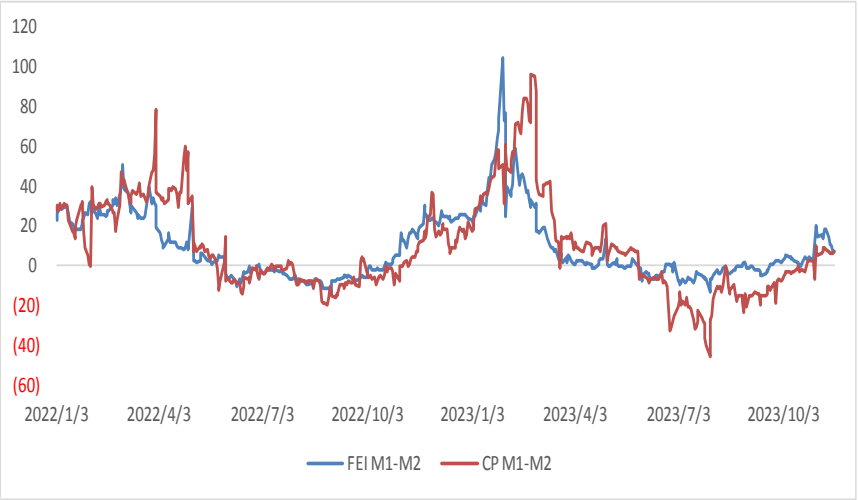
数据与外盘走势概览

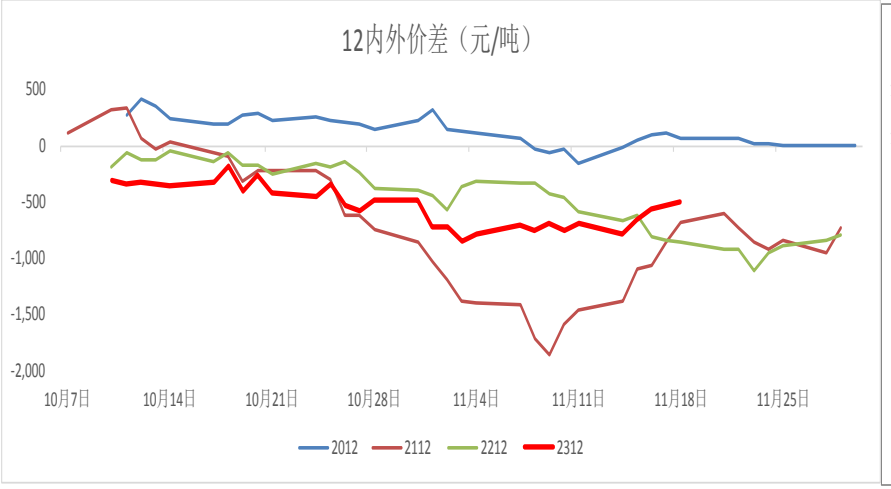
		11月17日	11月16日	11月10日	日涨跌	周涨跌	单位
估值	欧洲PN价差	(135.7)	(114.1)	(123.4)	(21.55)	(12.24)	美元/吨
	FEI/MOPJ价差	48.0	52.5	93.5	(4.50)	(45.50)	美元/吨
	MB/WTI比价	35.6%	34.6%	34.3%	1.0%	1.3%	%
	FEI/Brent比价	69.0%	71.1%	71.9%	-2.1%	-2.9%	%
	PG/SC比价	71.9%	70.7%	71.7%	1.2%	0.2%	%
PDH	利润	(640)	(742)	(1093)	102	453	元/吨
	开工率	62.6		59.8		2.77	%
外盘价格	MB C3 M1	0.6431	0.6002	0.6304	7.1%	2.0%	美元/加仑
	CP C3 M1	605.4	600.4	616.2	0.8%	-1.8%	美元/吨
	FEI C3 M1	689.3	683.0	726.4	0.9%	-5.1%	美元/吨
贴水	CFR华东纸货到岸贴水	6.0	9.0	11.0	(3.0)	(5.0)	美元/吨
	12月中东离岸贴水	5.0	3.0	15.0	2.0	(10.0)	美元/吨
月差	FEI M1-M2	7.5	7.0	18.0	0.5	(10.5)	美元/吨
	CP M1-M2	7.1	5.9	8.0	1.2	(0.9)	美元/吨
区域价差	FEI/CP	84.0	82.6	110.2	1.4	(26.2)	美元/吨
	MB/FEI	(354.4)	(370.4)	(398.1)	16.0	43.7	美元/吨
	MB/CP	(270.4)	(287.8)	(287.9)	17.4	17.5	美元/吨
内外价差	12合约	(498)	(537)	(694)	40	196	元/吨
	01合约	(556)	(577)	(769)	22	213	元/吨
巴拿马等待天数	北向	11	9	12	2	(1)	天
	南向	12	16	10	(4)	2	天
运费	中东至远东	153.0	151.0	147.5	2.0	5.5	美元/吨
	美湾至远东	250.0	250.0	237.5	0.0	12.5	美元/吨
内盘现货价格	民用气广州	5218	5218	5018	0	200	元/吨
	民用气宁波	5260	5230	5150	30	110	元/吨
	民用气南京	5320	5290	5260	30	60	元/吨
	民用气上海	5050	5050	5000	0	50	元/吨
	民用气淄博	5280	5280	5180	0	100	元/吨
	山东醚后碳四	5600	5600	5350	0	250	元/吨
基差	民用气宁波	159	45	(133)	114	292	元/吨
	民用气广州	117	33	(265)	84	382	元/吨
	民用气淄博	179	95	(103)	84	282	元/吨
	醚后碳四京博	499	415	67	84	432	元/吨
期货价格	PG2312	5101	5185	5283	(84)	(182)	元/吨
	PG2401	5043	5145	5208	(102)	(165)	元/吨

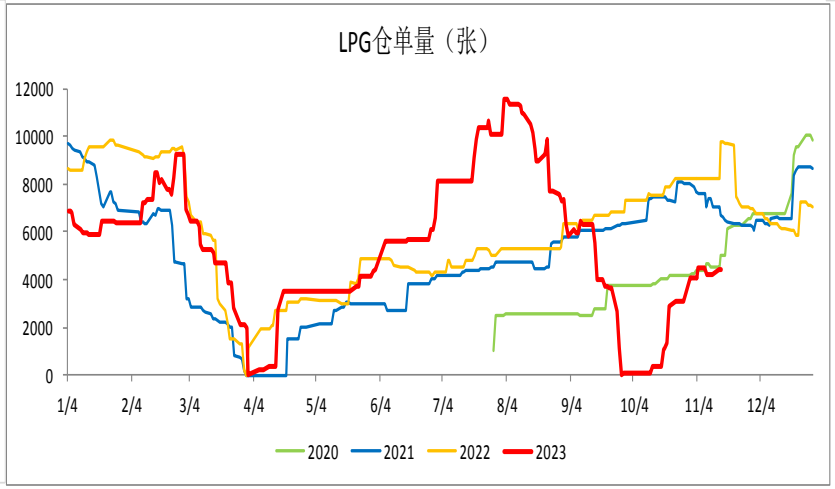
来源：彭博 南华研究

定价







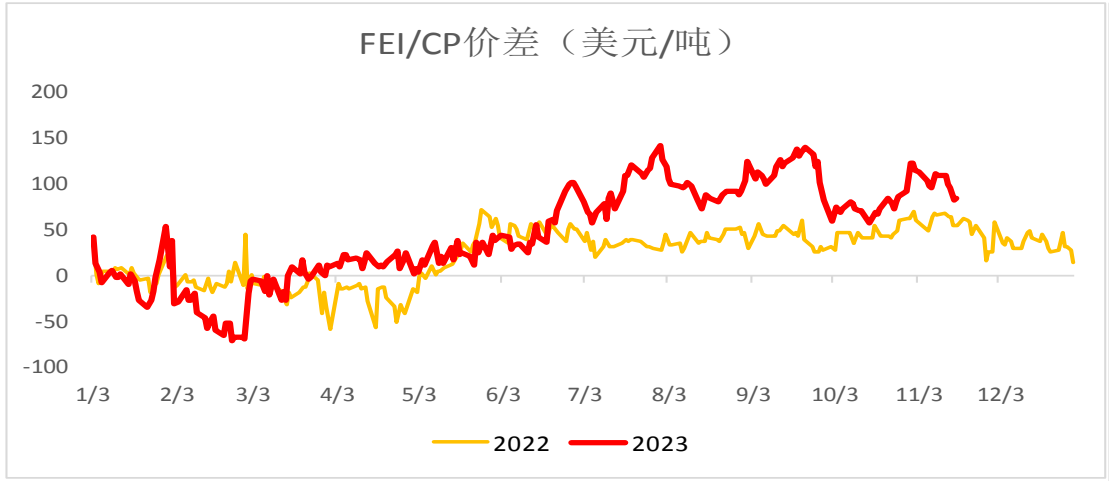


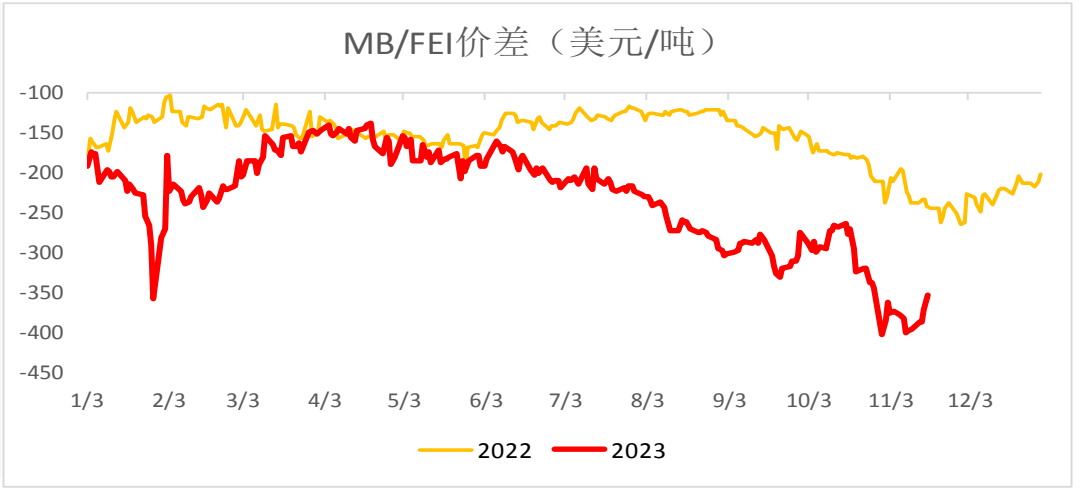
本周12月FEI至689美元/吨，12月下CFR华东纸货到岸贴水至6美元/吨，12月中东离岸贴水至5美元/吨。

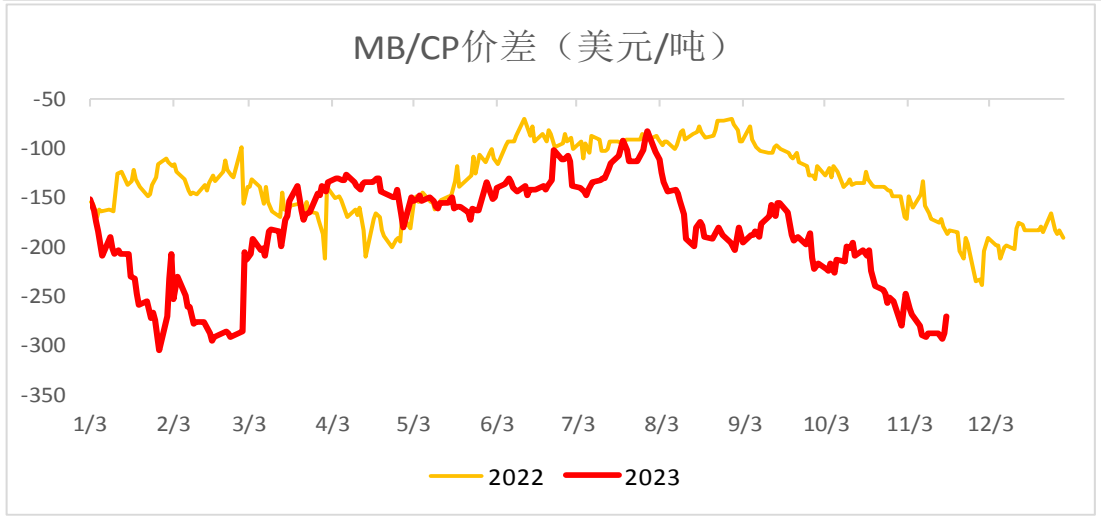
仓单增加226至4449手，12内外价差小幅走强。

来源：彭博 wind 南华研究

区域价差



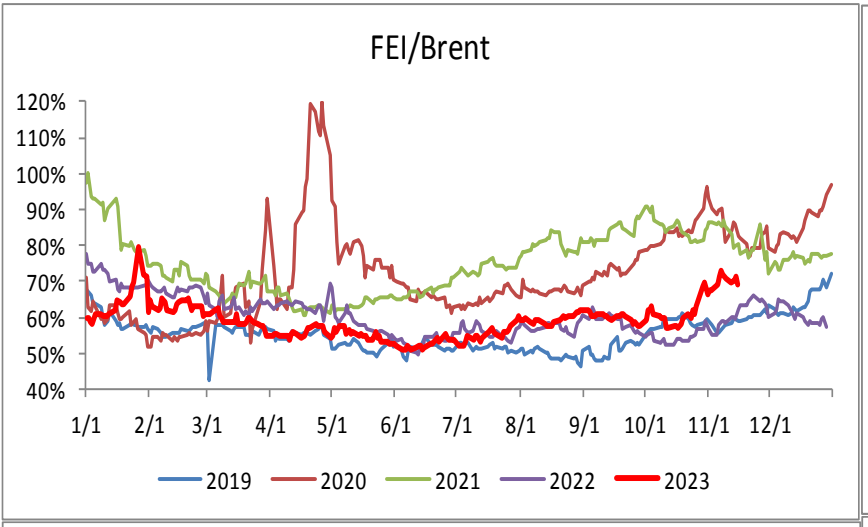


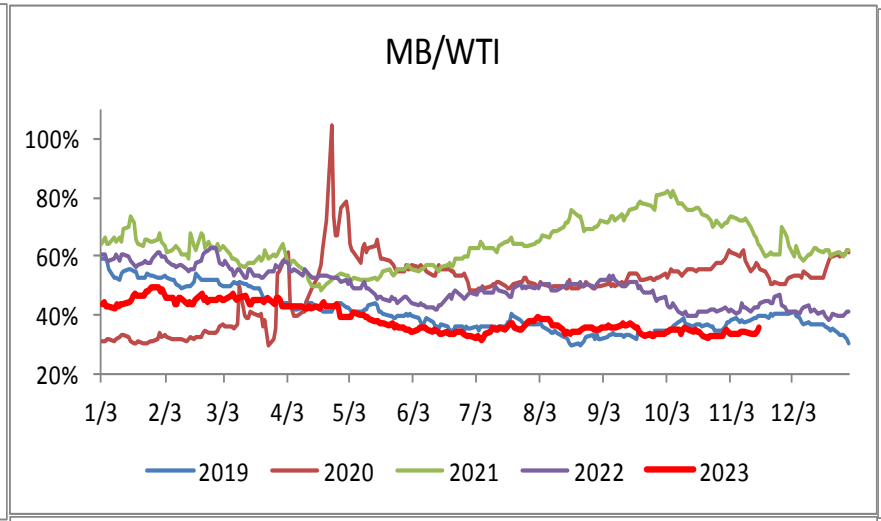


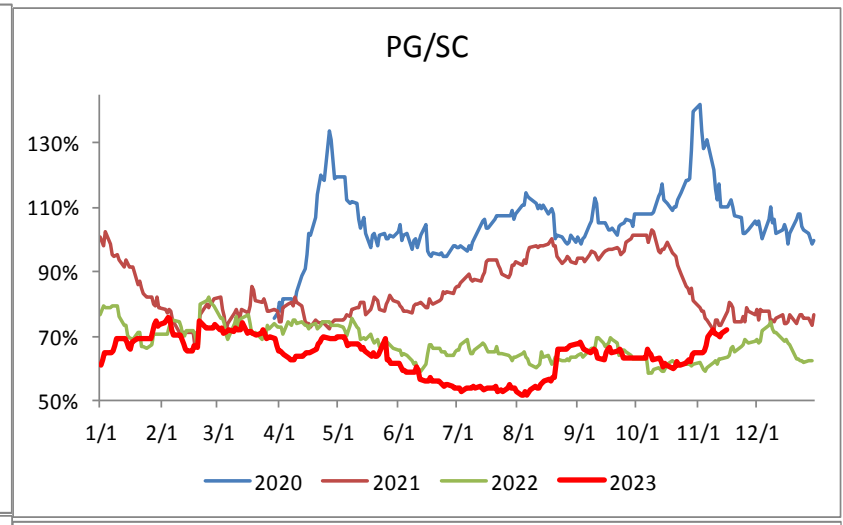
FEI与CP价差至84美元/吨。

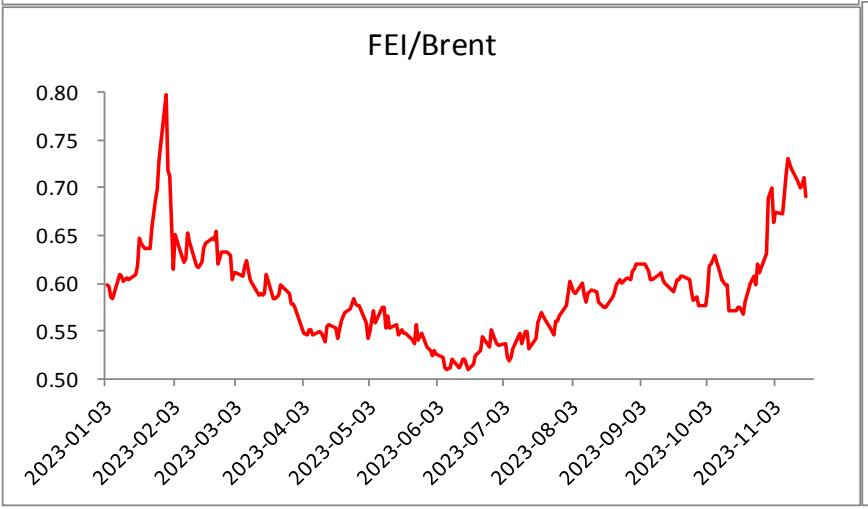
来源：彭博 南华研究

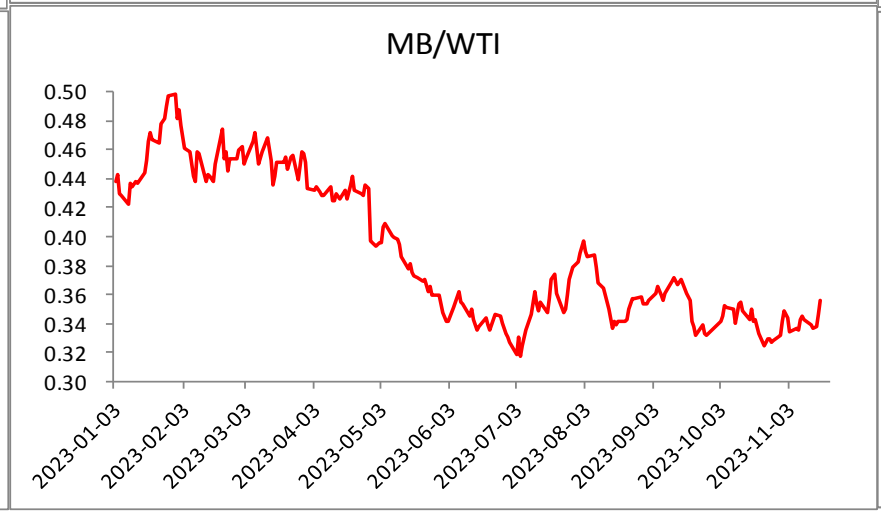
估值

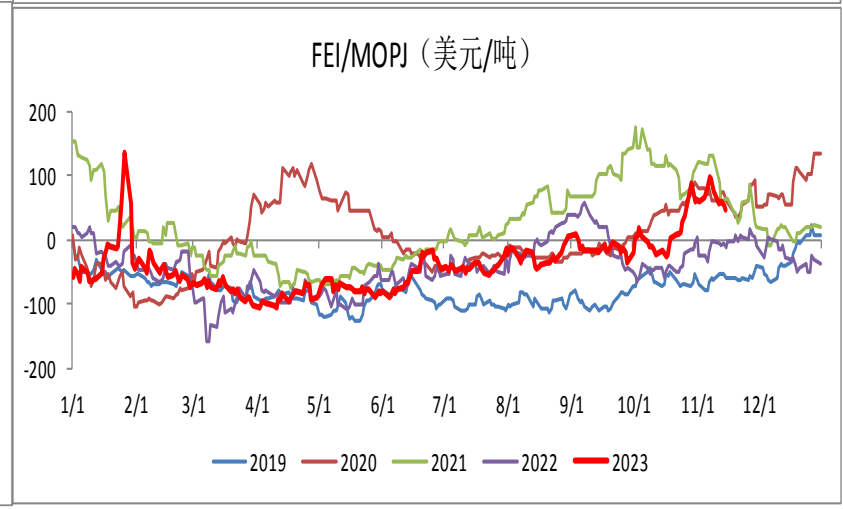












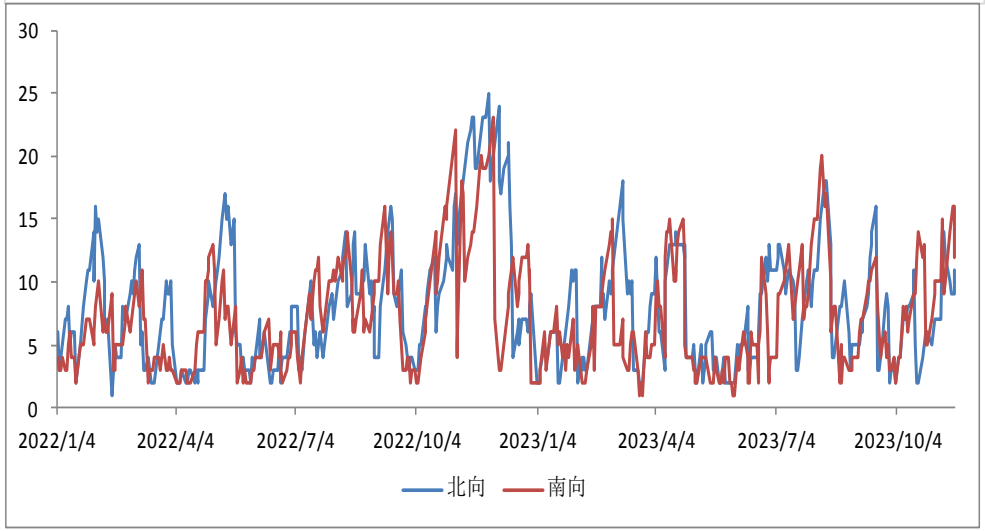
来源：wind 彭博 南华研究

本周丙烷与原油比价回落，FEI/MOPJ价差前期大幅走强后回落。

运费

2023 年10月，降雨量比平时减少 41%，导致加通湖水位下降至一年中这个时候前所未有的水平。距离雨季结束还有不到两个月的时间，运河和该国面临着即将到来的旱季的挑战。巴拿马运河新规推升运费。

本周中东至远东运费、美湾至远东（巴拿马）运费至153美元/吨、250美元/吨。

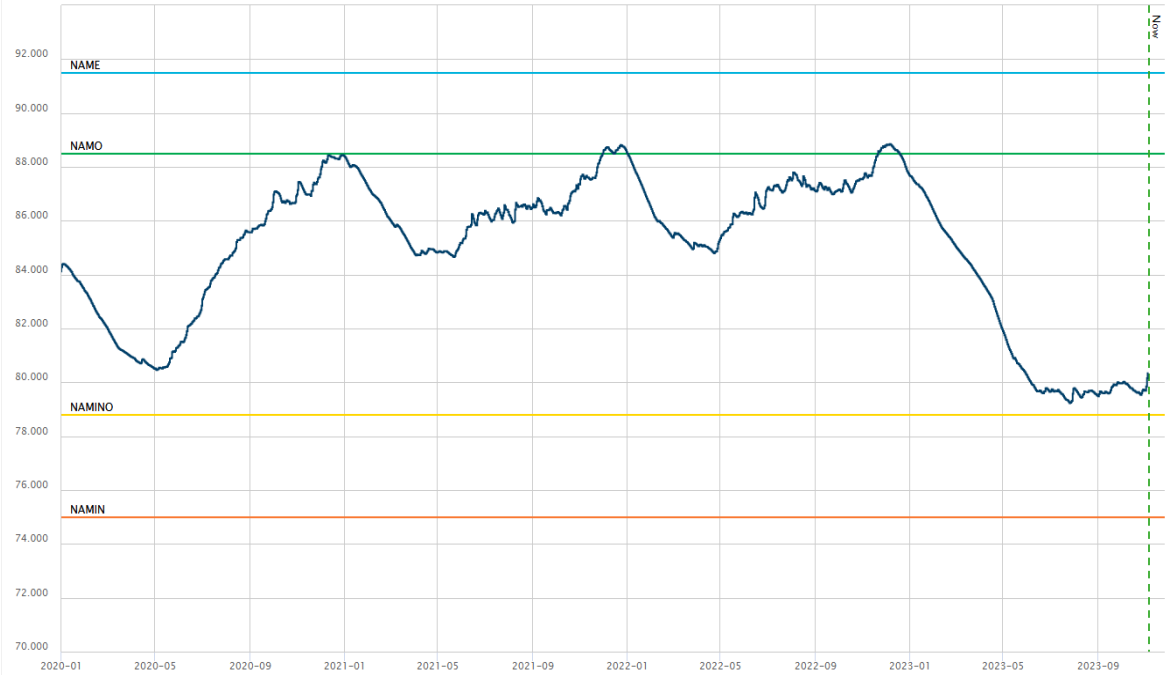


勒措施

在此背景下，巴拿马运河宣布预留舱位，以保持从 11 月到 2 月的竞争性吃水。

它们是按照第 A-48-2023 号航运咨询公告宣布的：

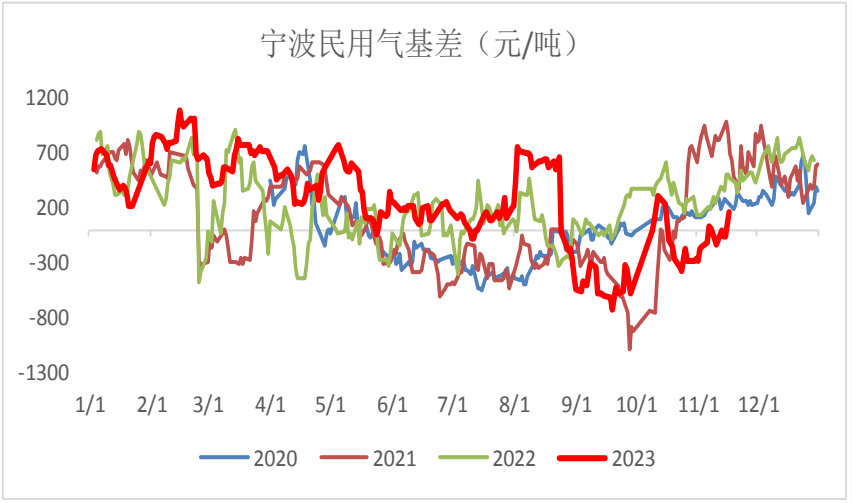
日期	预约槽位数
11月3日至7日	25
11月8日至30日	24
12月1日至31日	22
2024年1月1日至1月31日	20
截至 2024 年 2 月 1 日	18

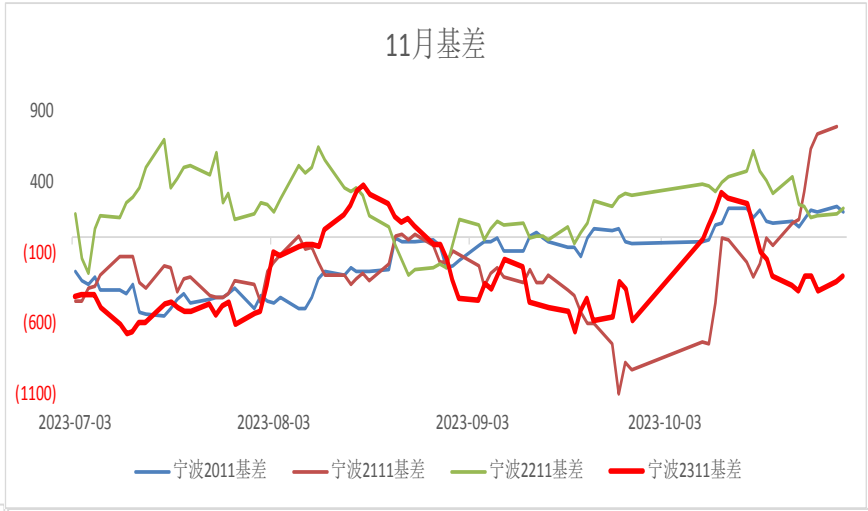


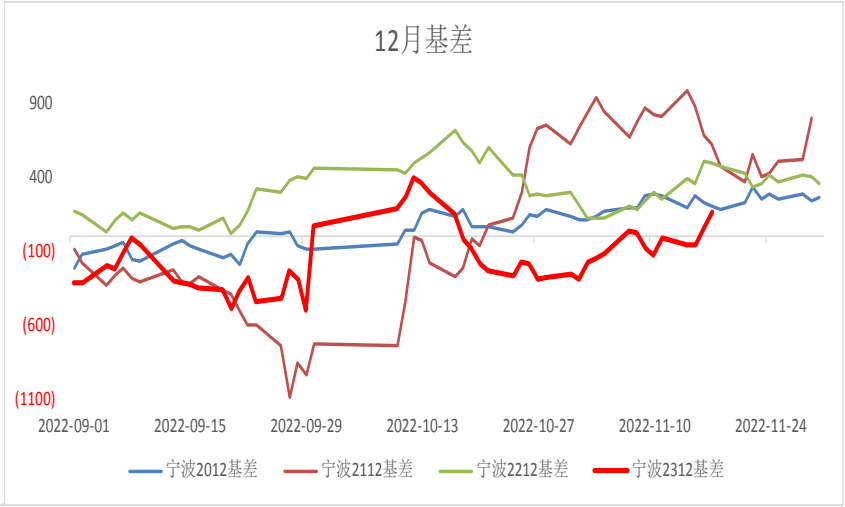
来源：巴拿马运河管理局 南华研究

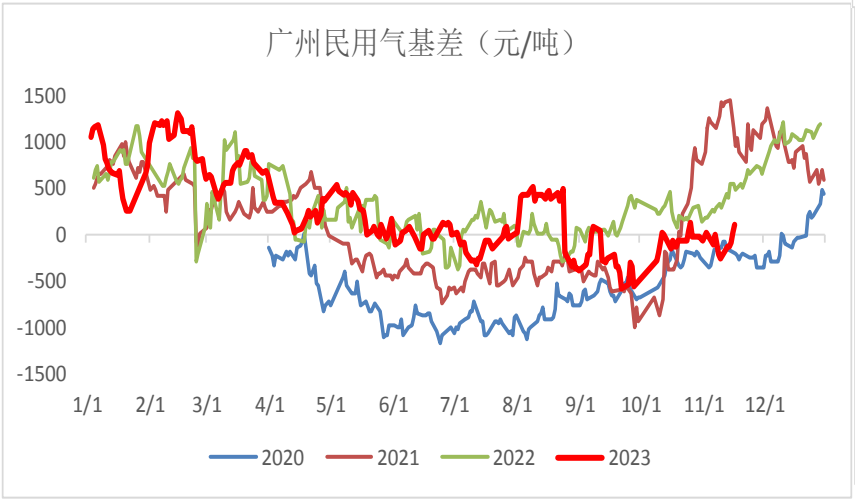
基差

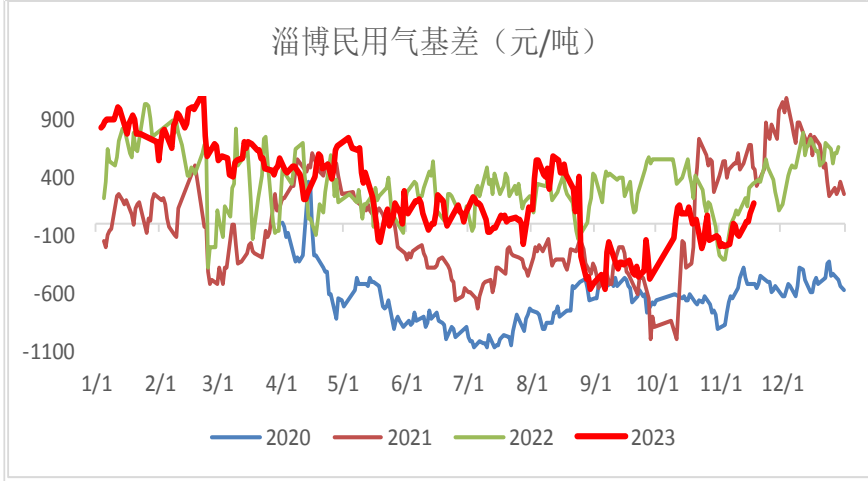
本周民用气现货小幅上涨，基差小幅走强。

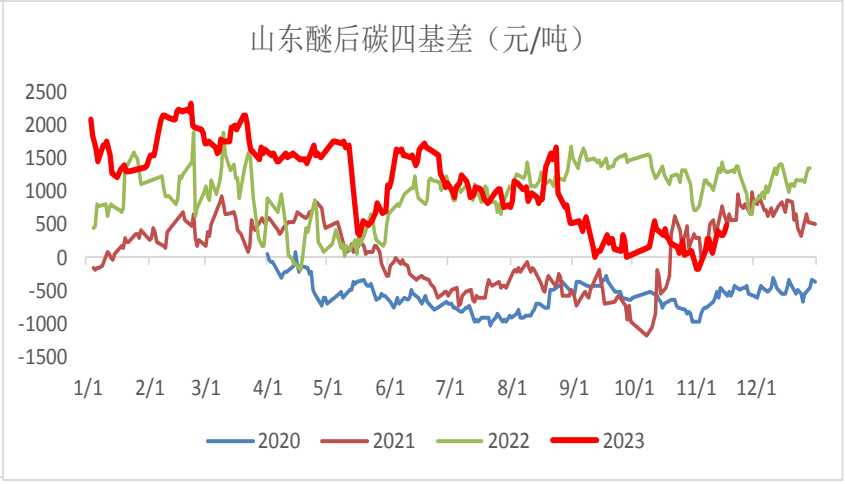








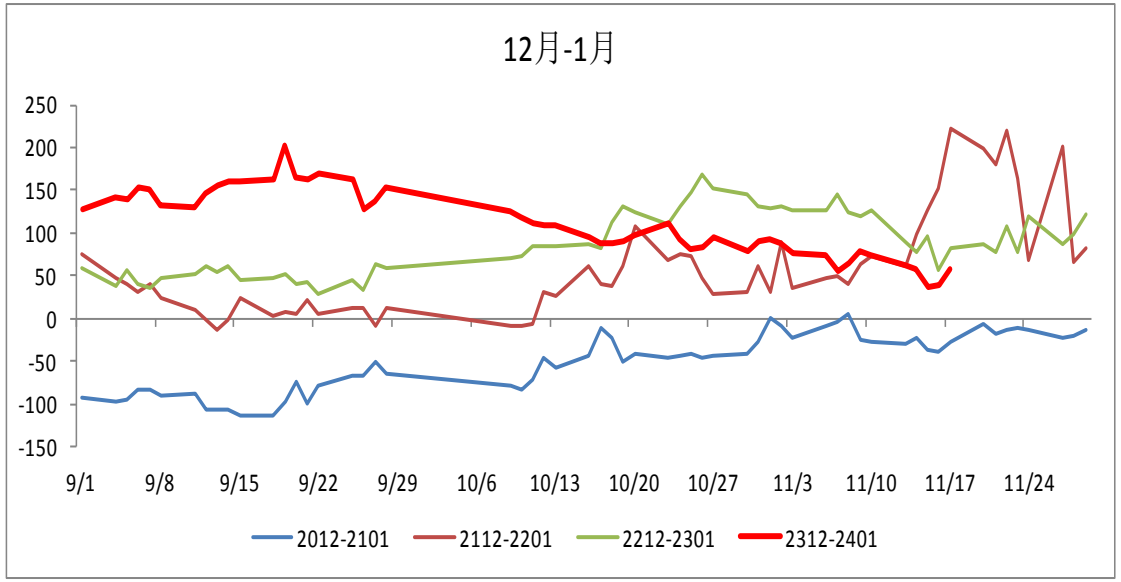


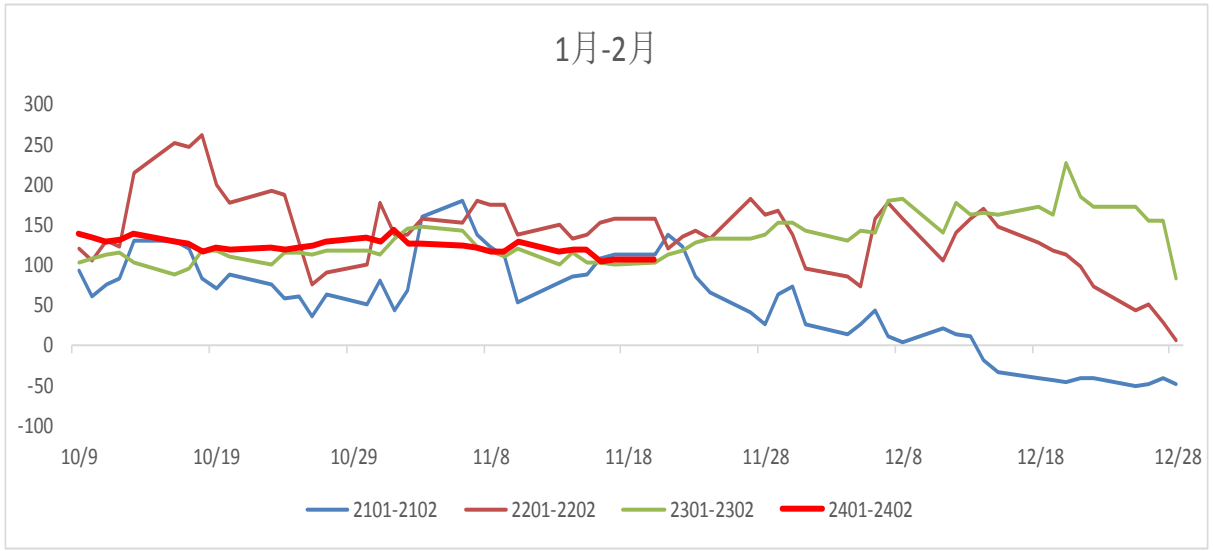


来源：彭博 wind 南华研究

月差

仓单增226手至4449张，月差平稳。





来源：wind 南华研究

第二章

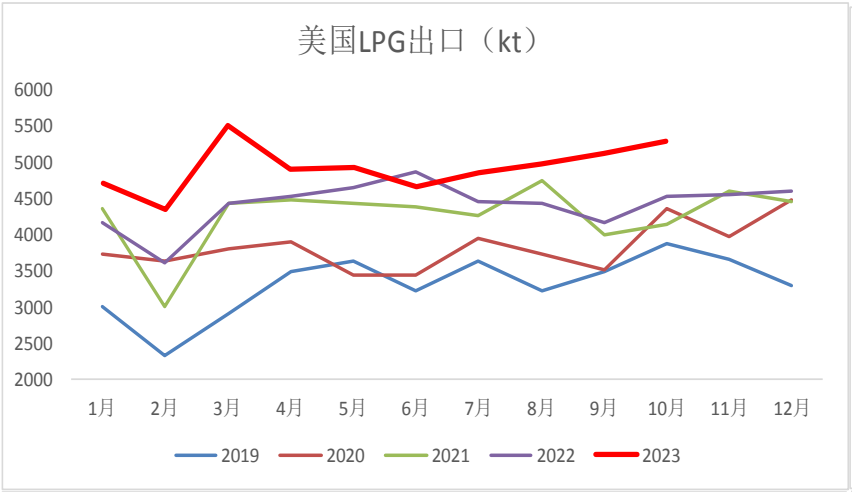
海外供应

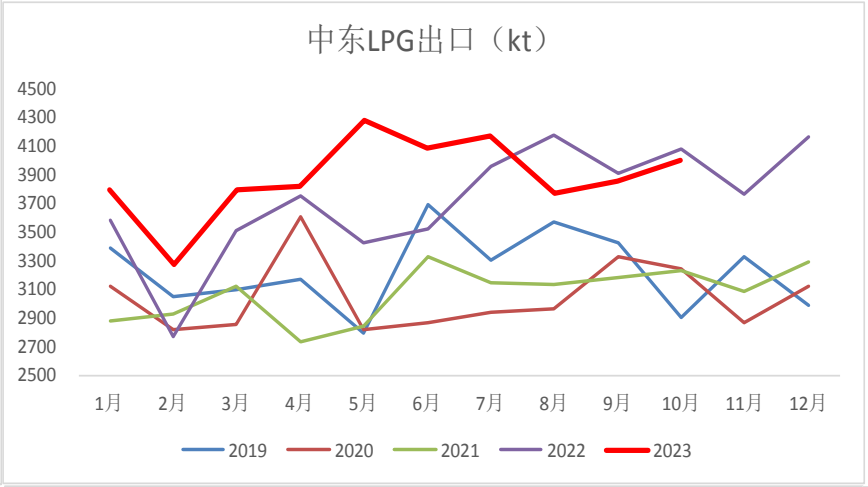
全球LPG出口
美国丙烷供需
平衡表
美国丙烷库存

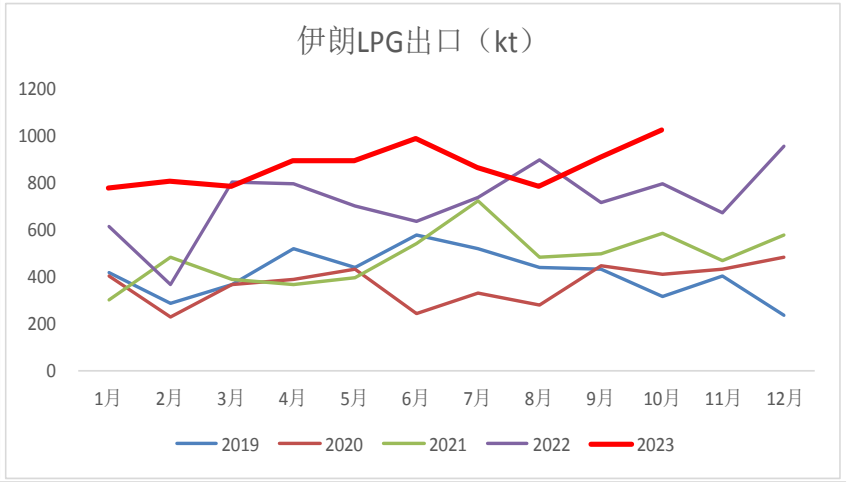
全球LPG出口

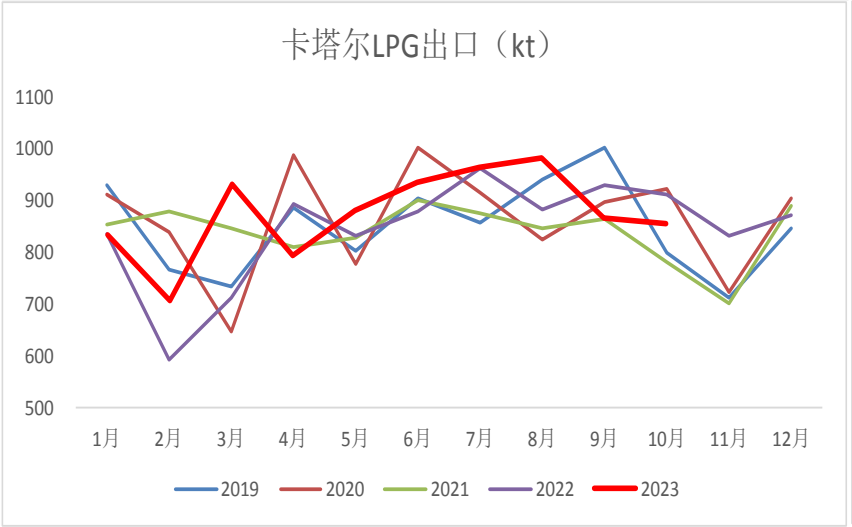
美国10月出口530吨，11月预期547万吨；中东10月出口400万吨，预期11月出口390万吨，沙特出口在8月见底后持续回升，10月出口64万吨，11月预期出口85万吨；伊朗10月出口102万吨。

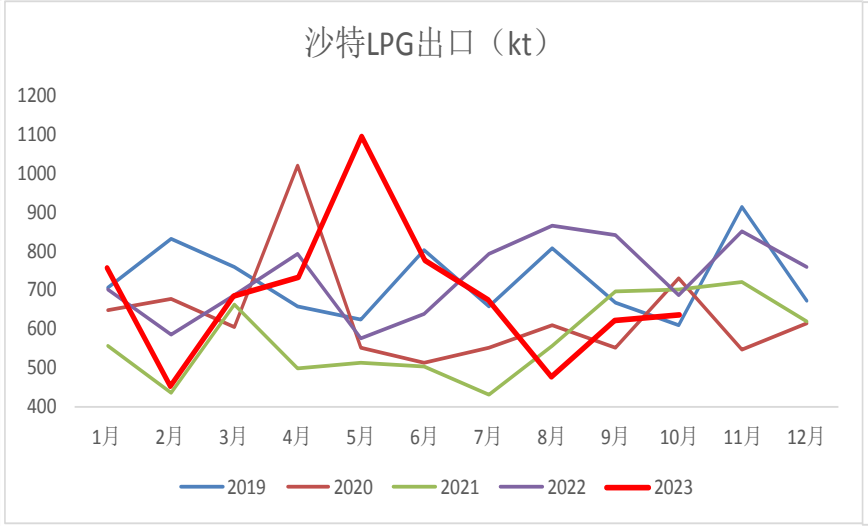
南华期货 NANHUA FUTURES

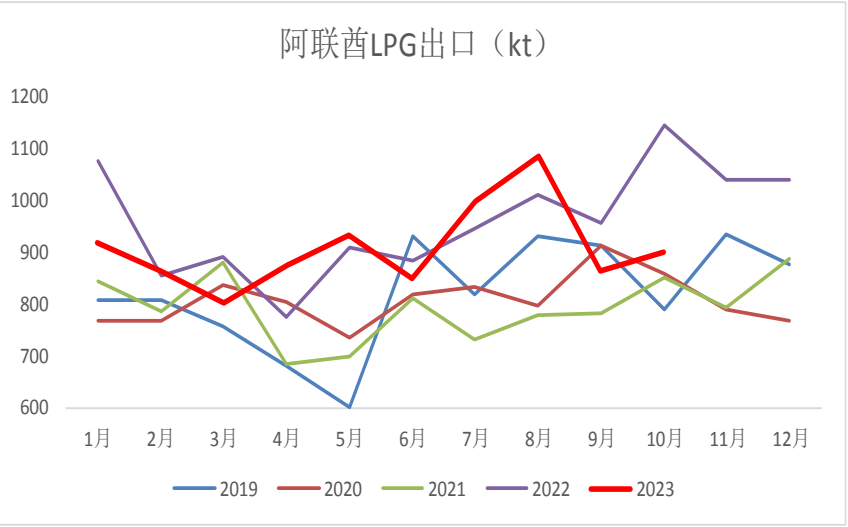






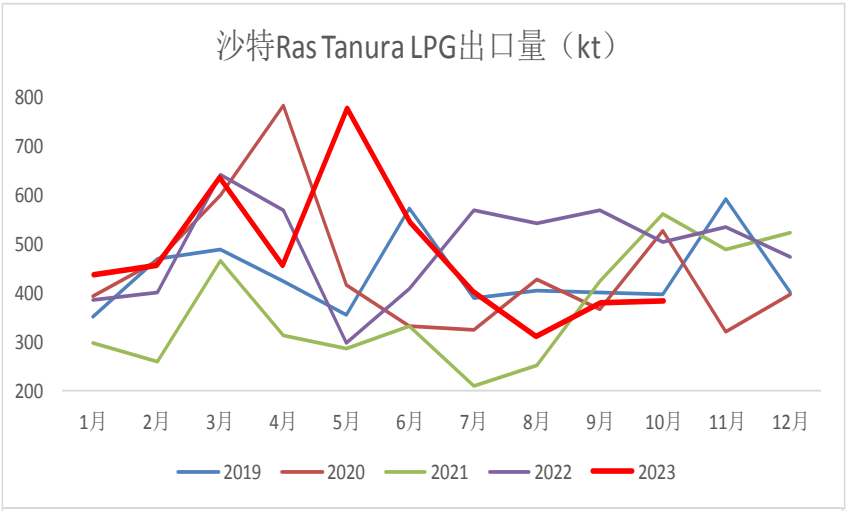


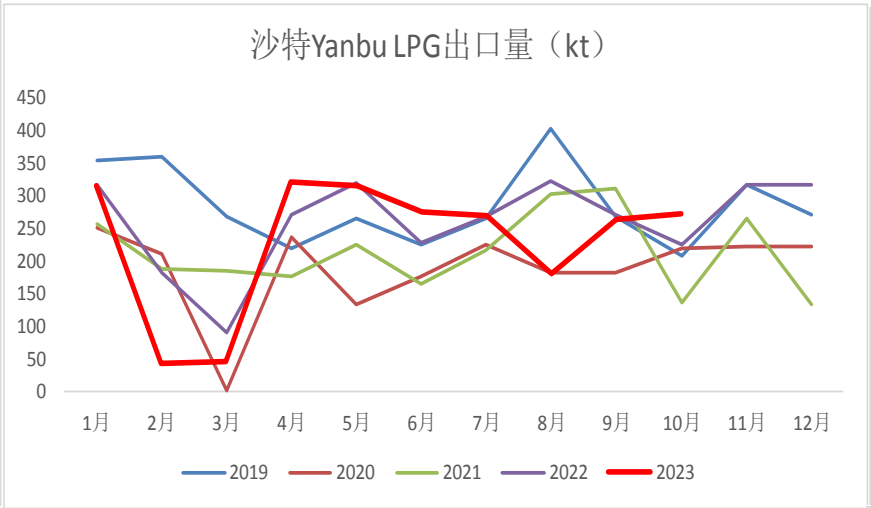


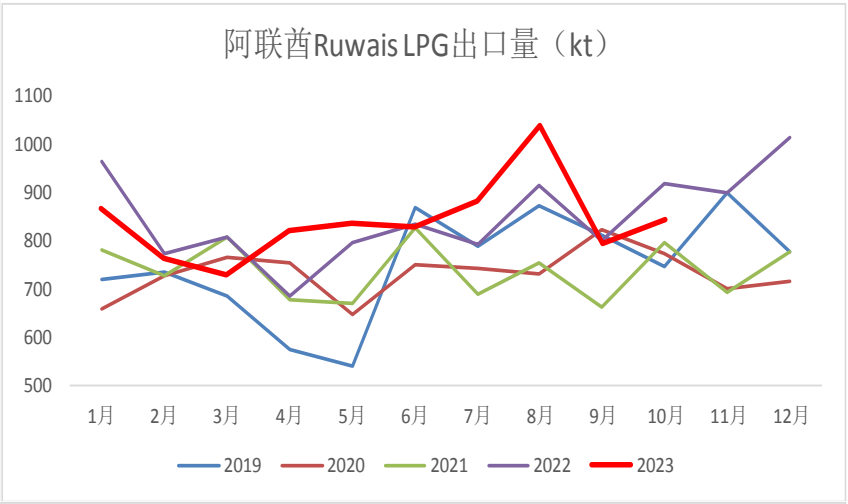


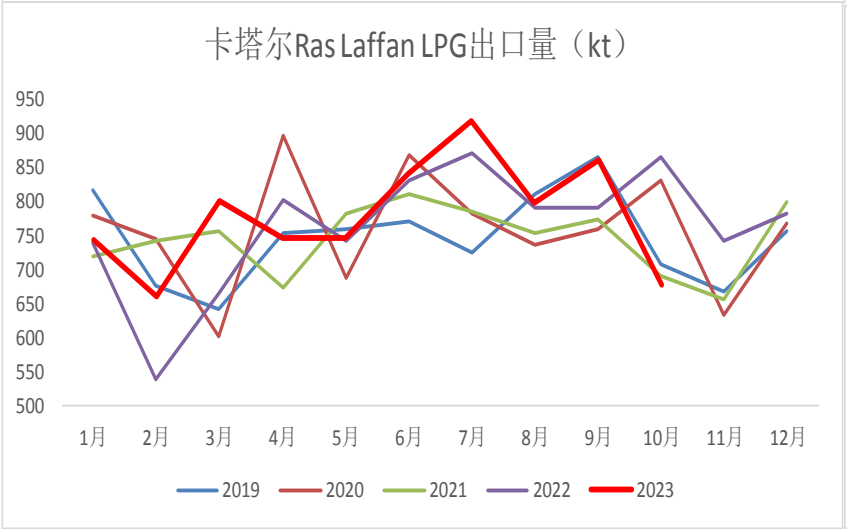
来源：Kpler 南华研究

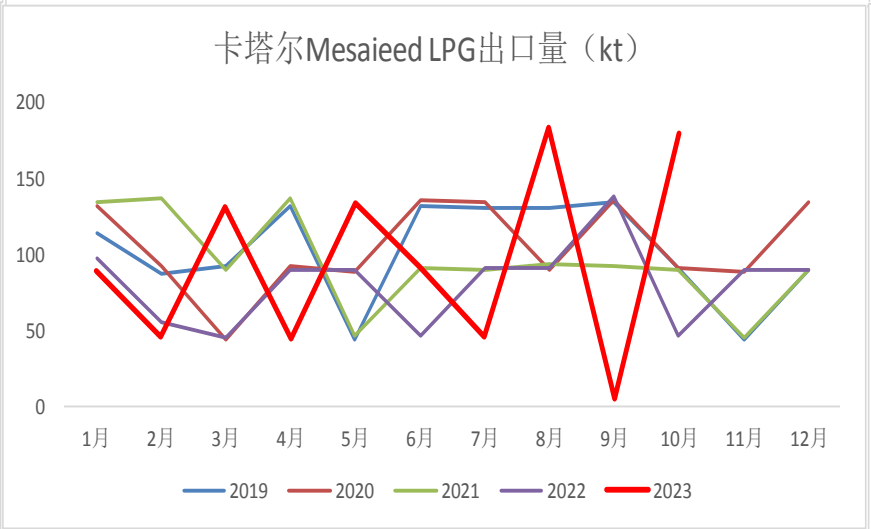
中东码头LPG出口

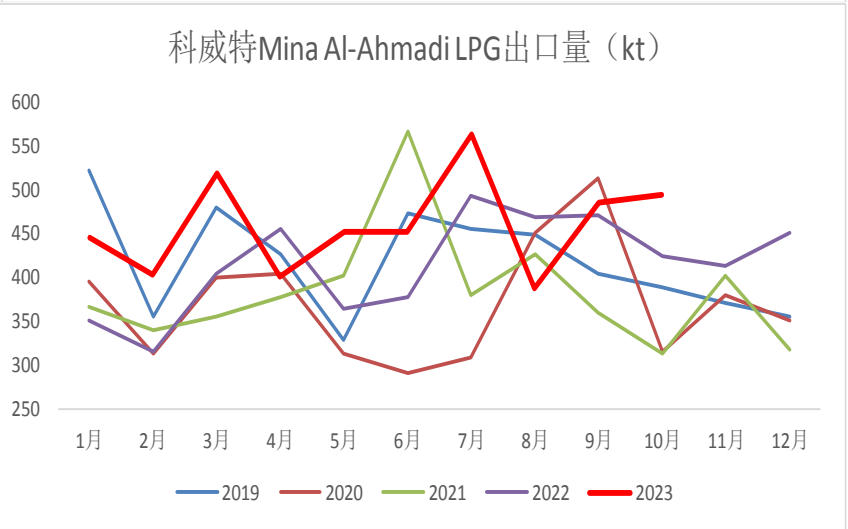










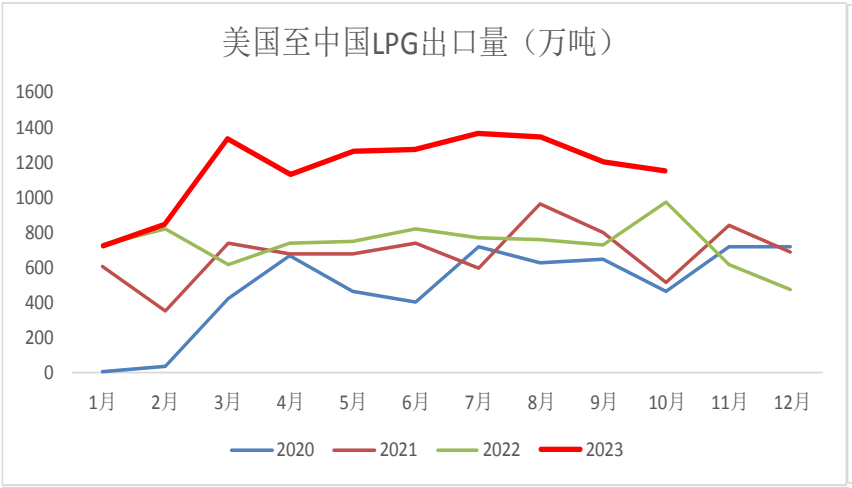


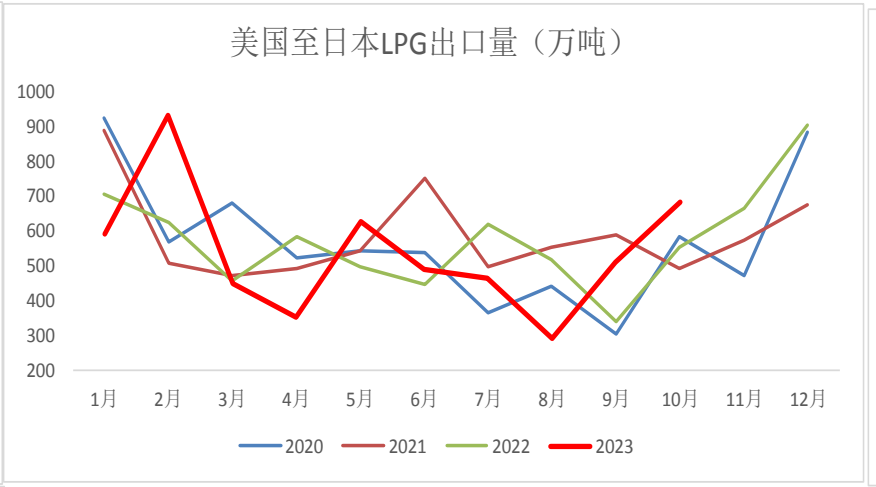
来源：Kpler 南华研究

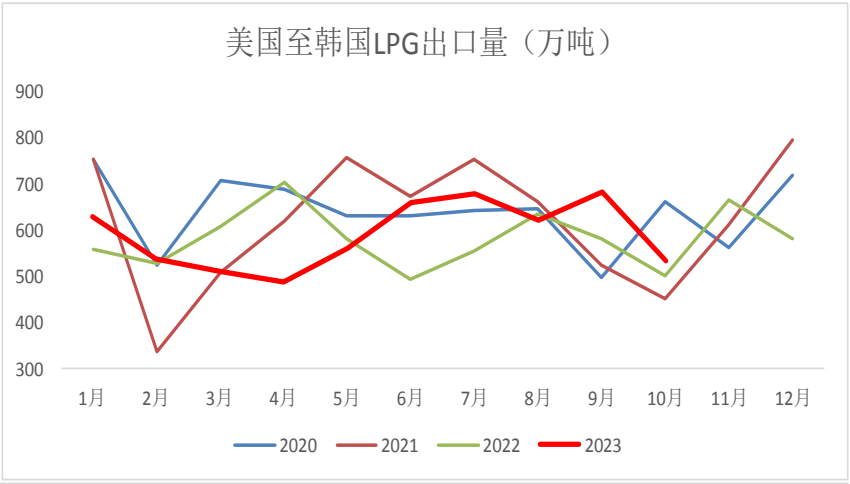
美国LPG出口

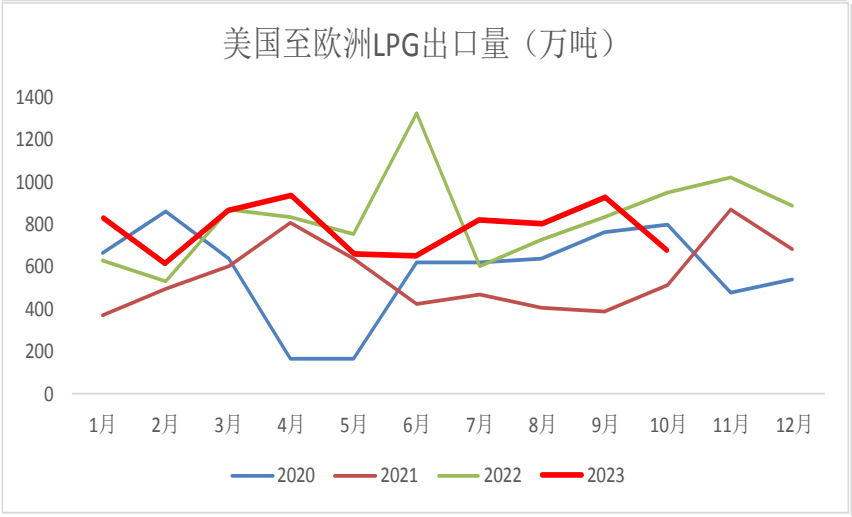
美国通过巴拿马运河的LPG出口正在快速回落，通过好望角的出口正快速回升。

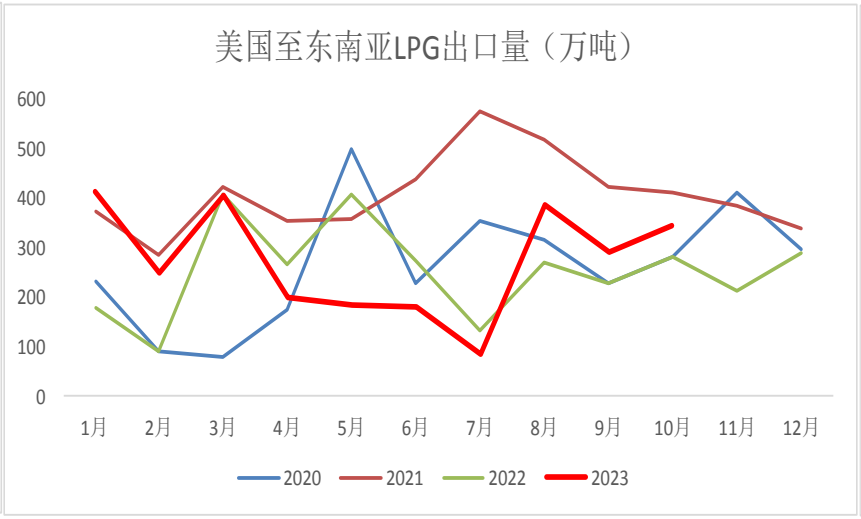
南华期货 NANHUA FUTURES

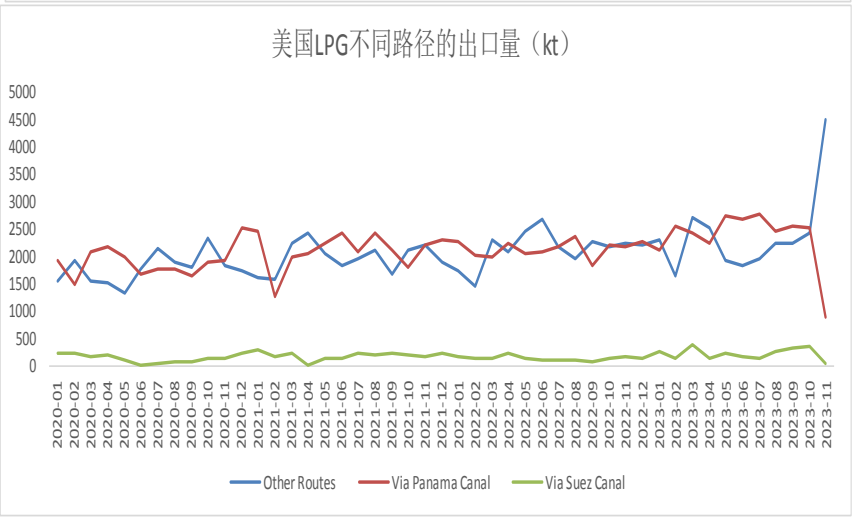








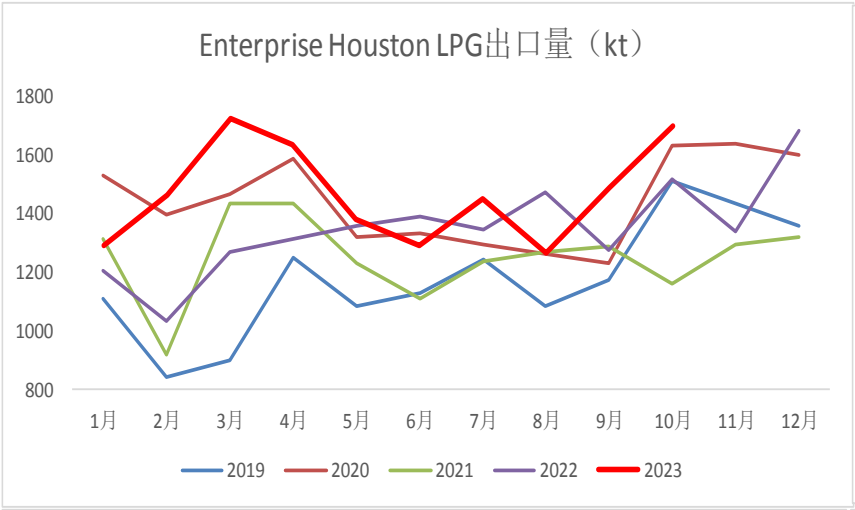


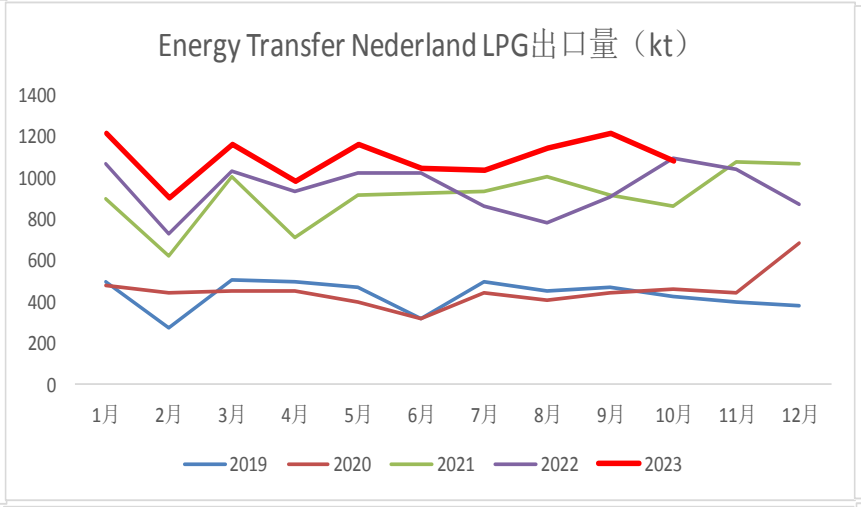


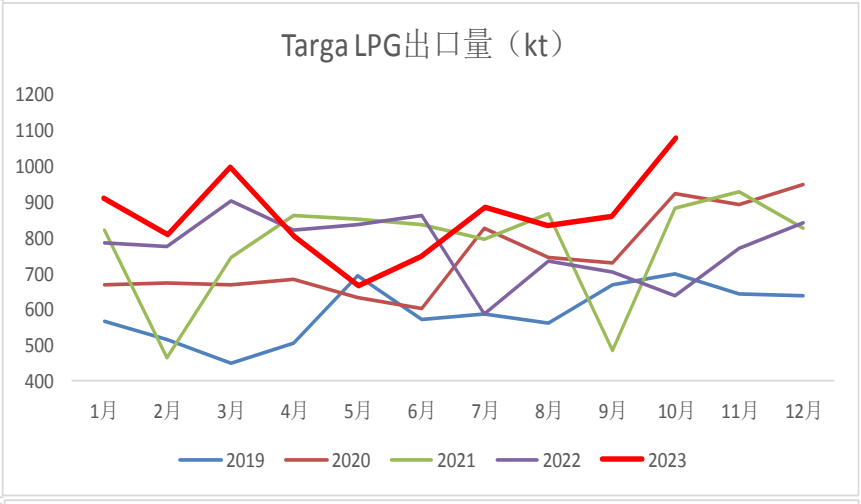
来源：Kpler 南华研究

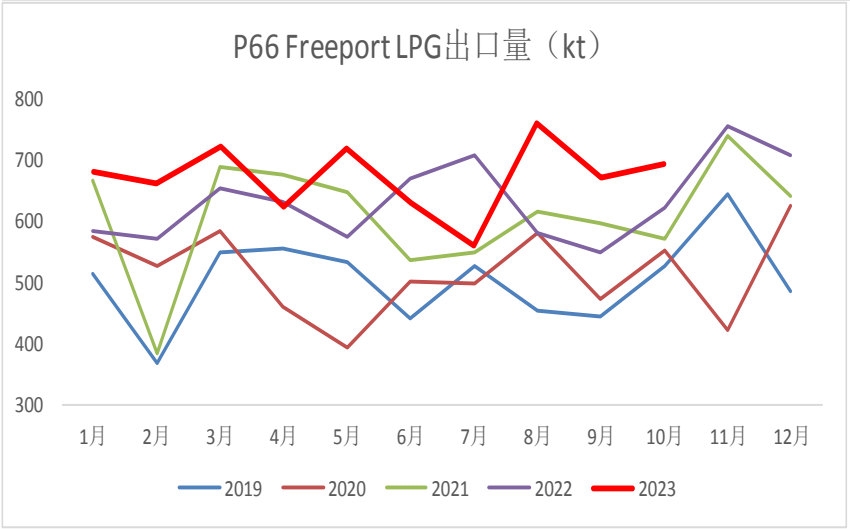
美国码头LPG出口

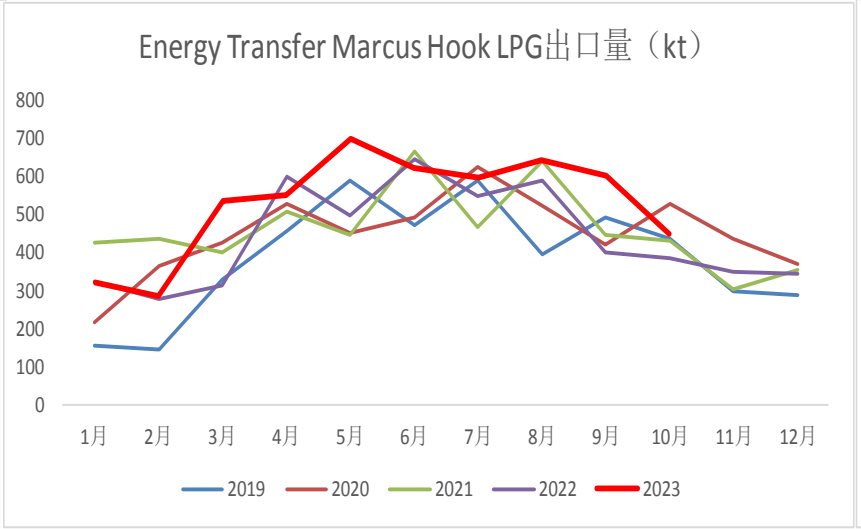
南华期货 NANHUA FUTURES

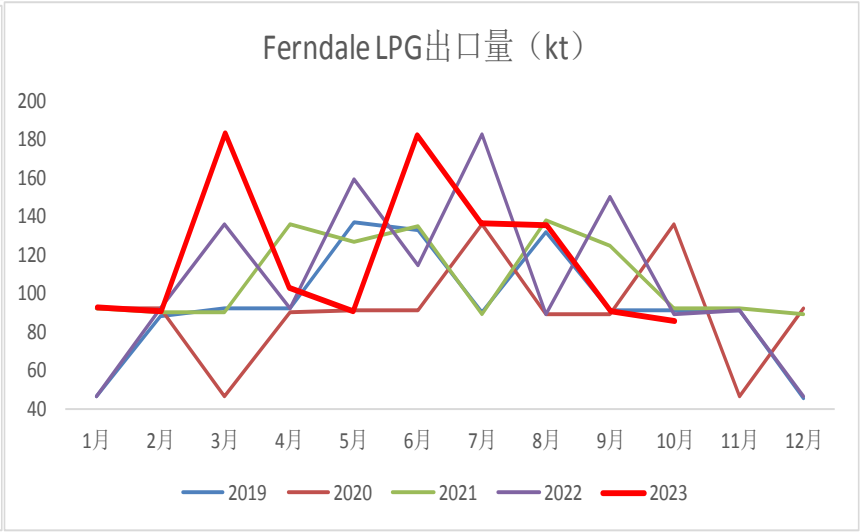








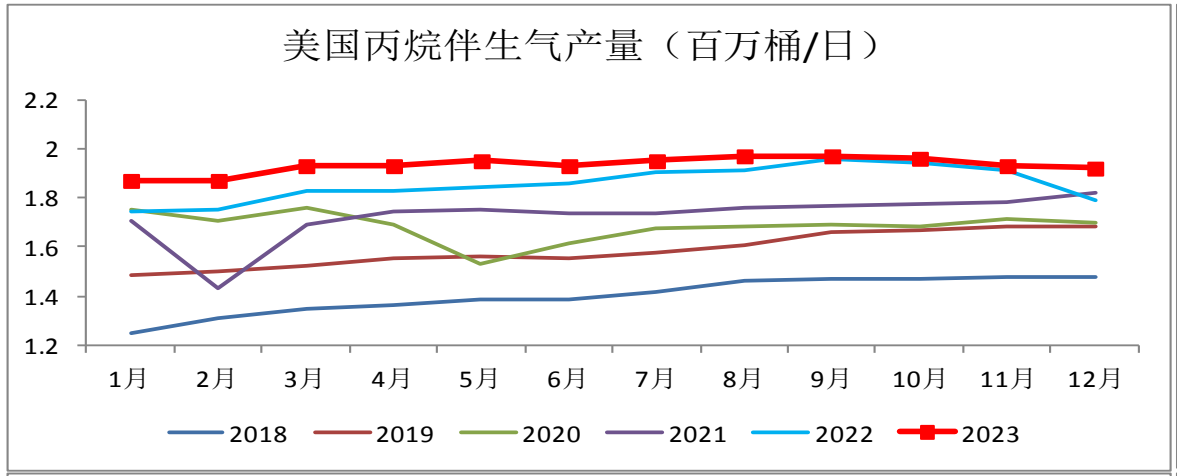


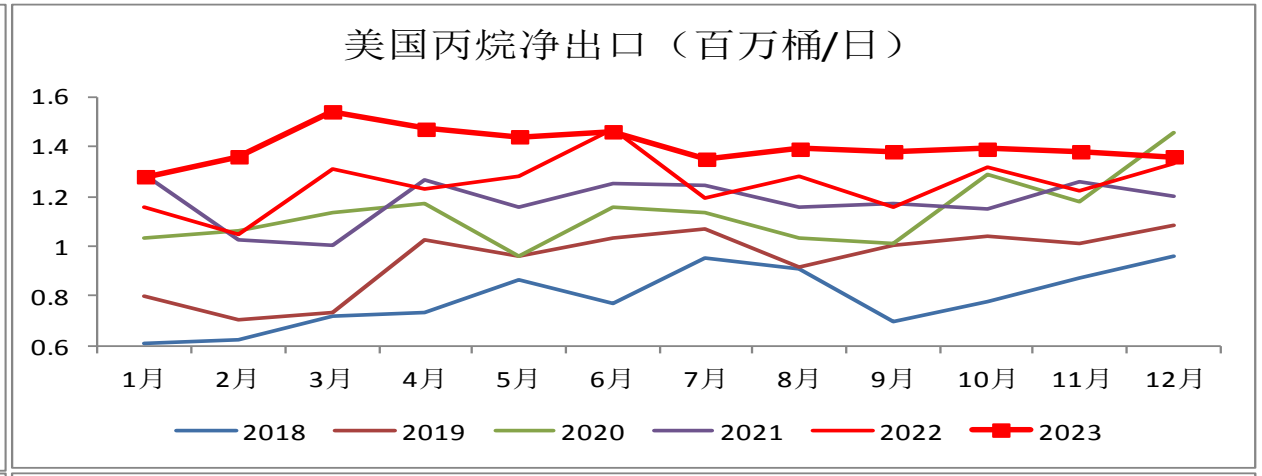


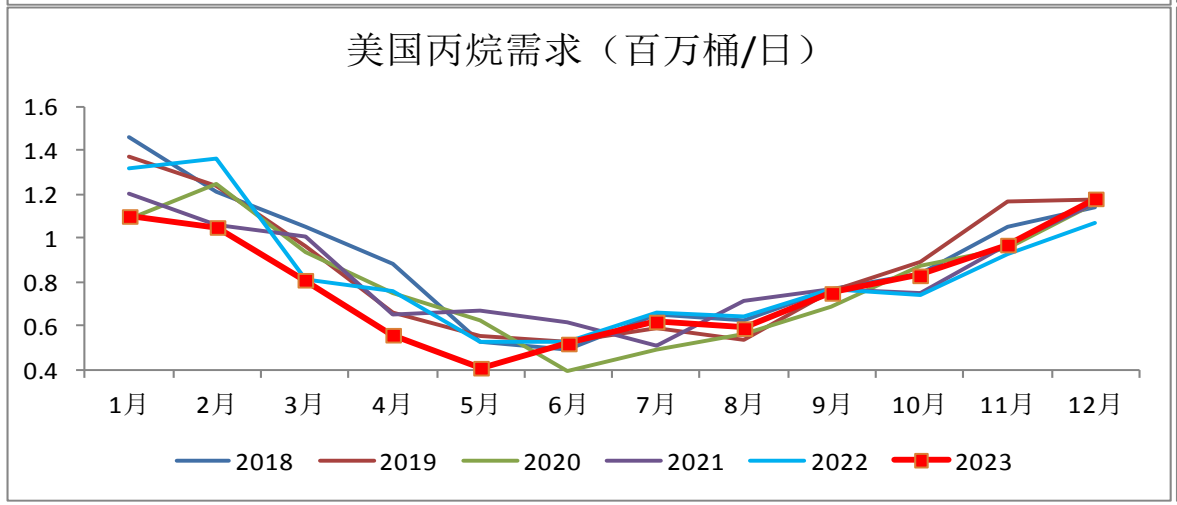
来源：Kpler 南华研究

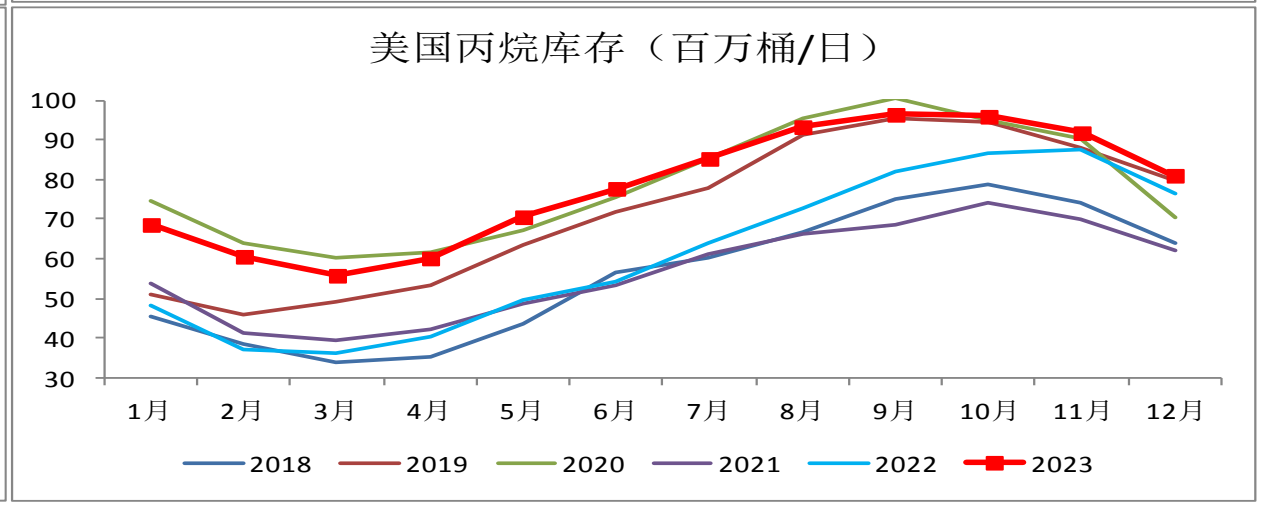
美国月度平衡表

EIA在11月美国丙烷平衡表预期，2023年美国丙烷伴生气产量198万桶/日，净出口维持高位，需求平稳，年底库存至8100万桶。





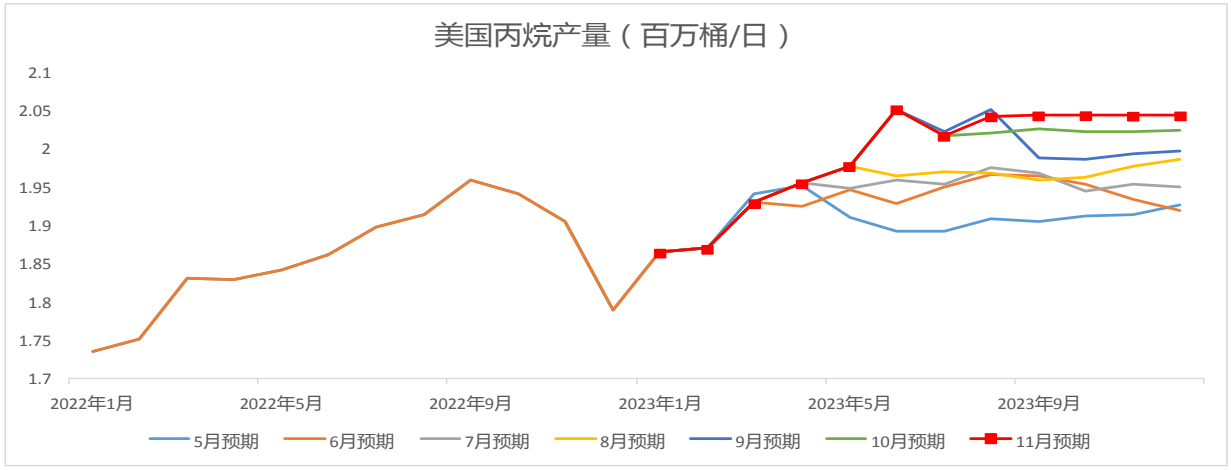


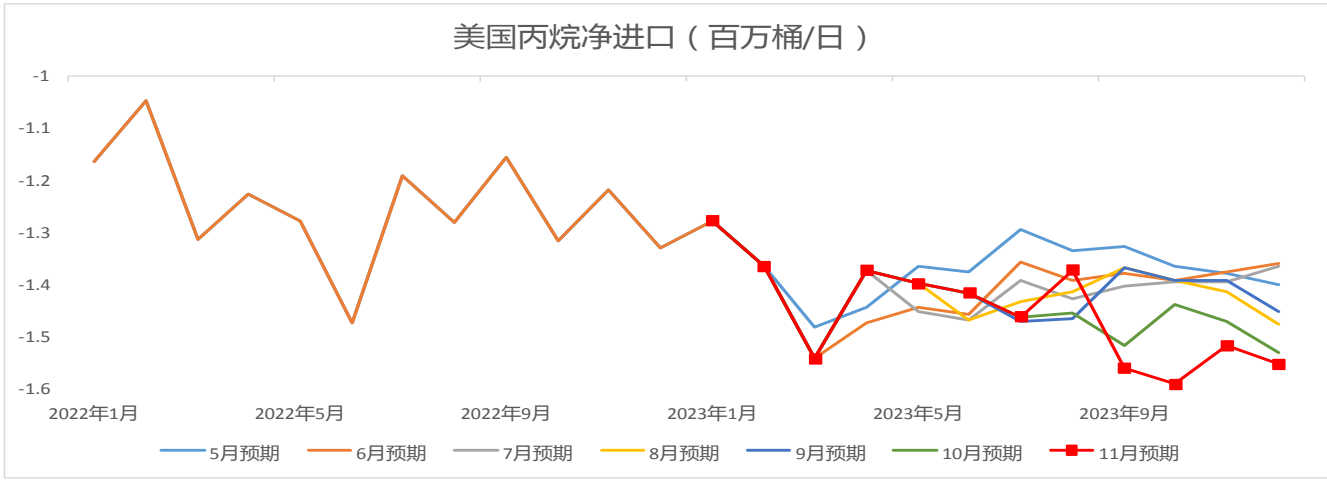


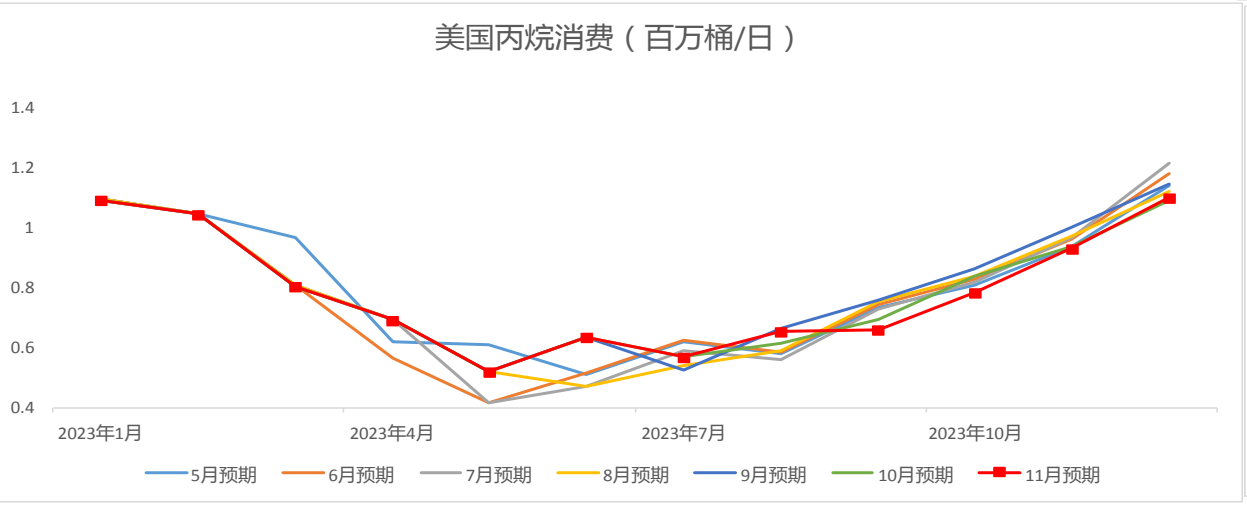
来源：EIA 南华研究

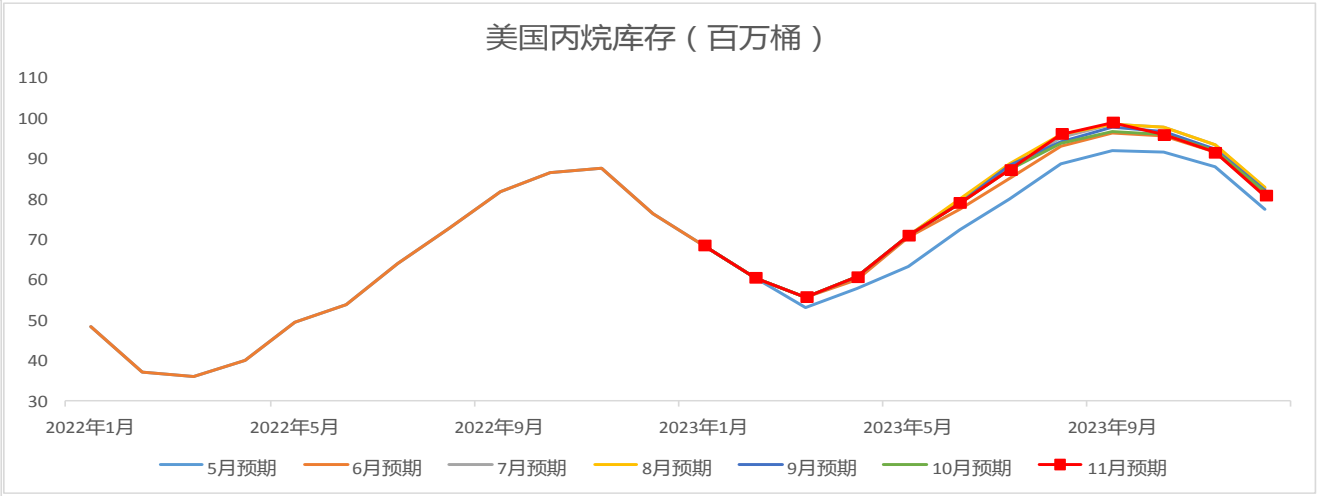
美国月度平衡表

EIA在11月美国丙烷平衡表中，上调年内产量和出口预期，库存与上月基本一致。至10月丙烷库存预期9600万桶，上月预期为9620万桶。



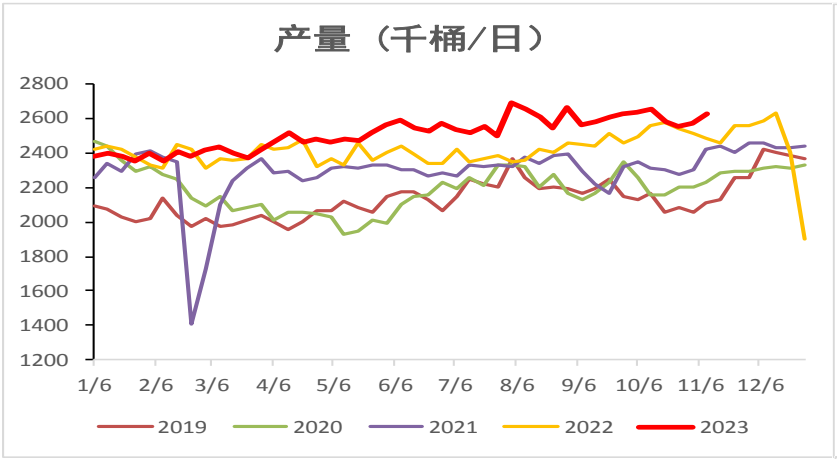


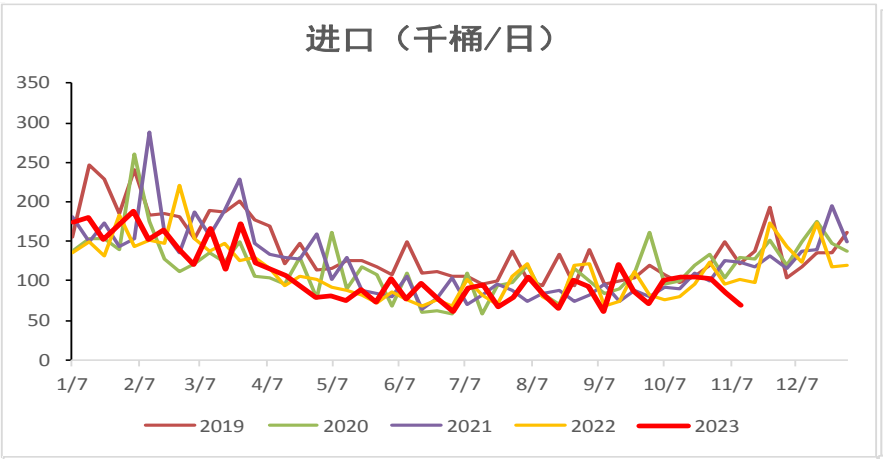


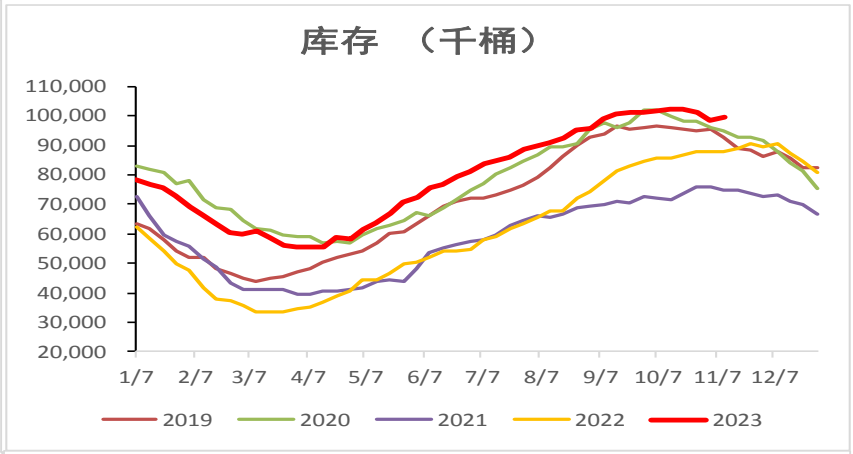


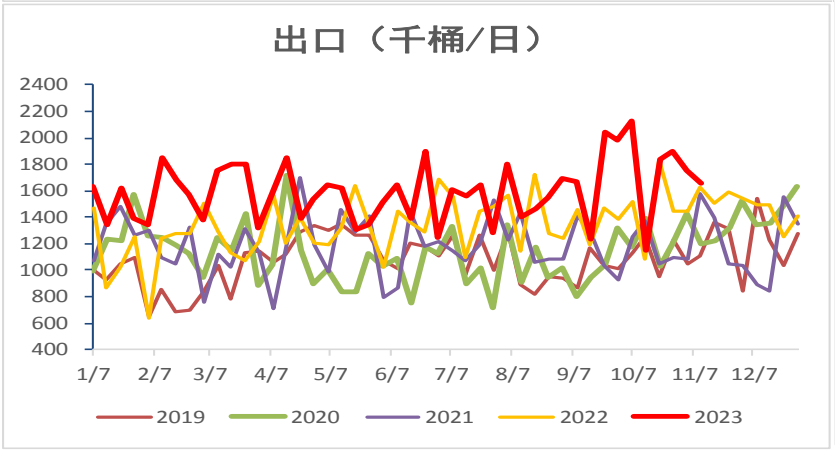
来源：EIA 南华研究

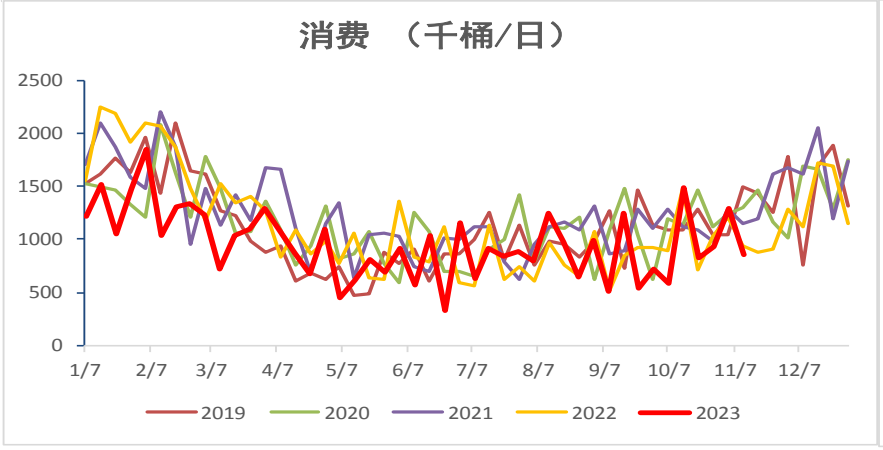
美国周度平衡表

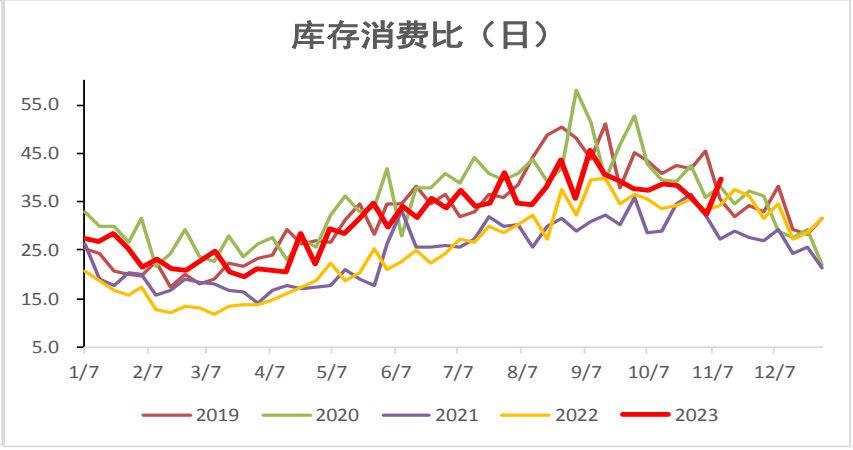










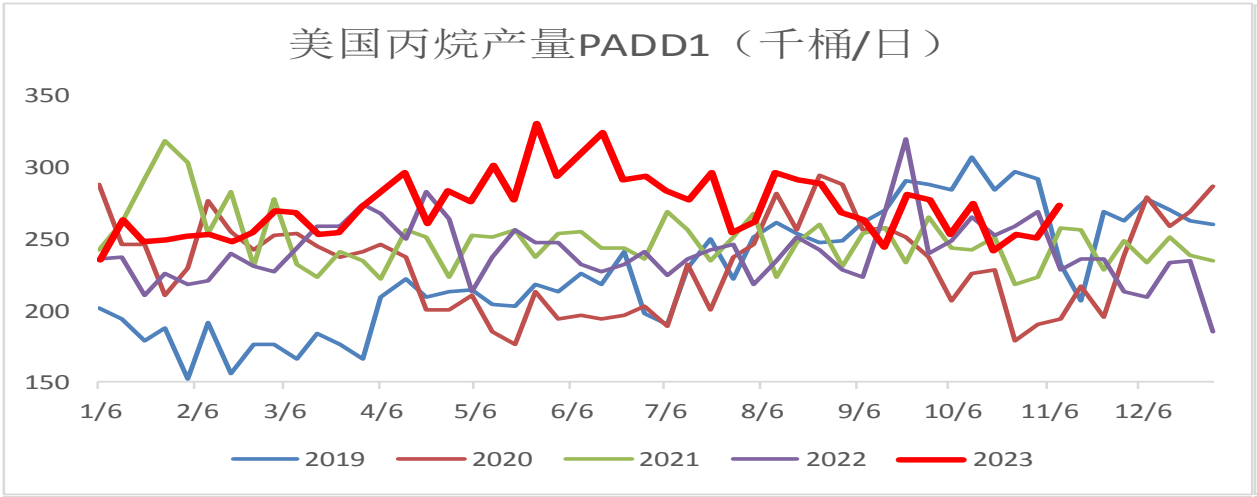


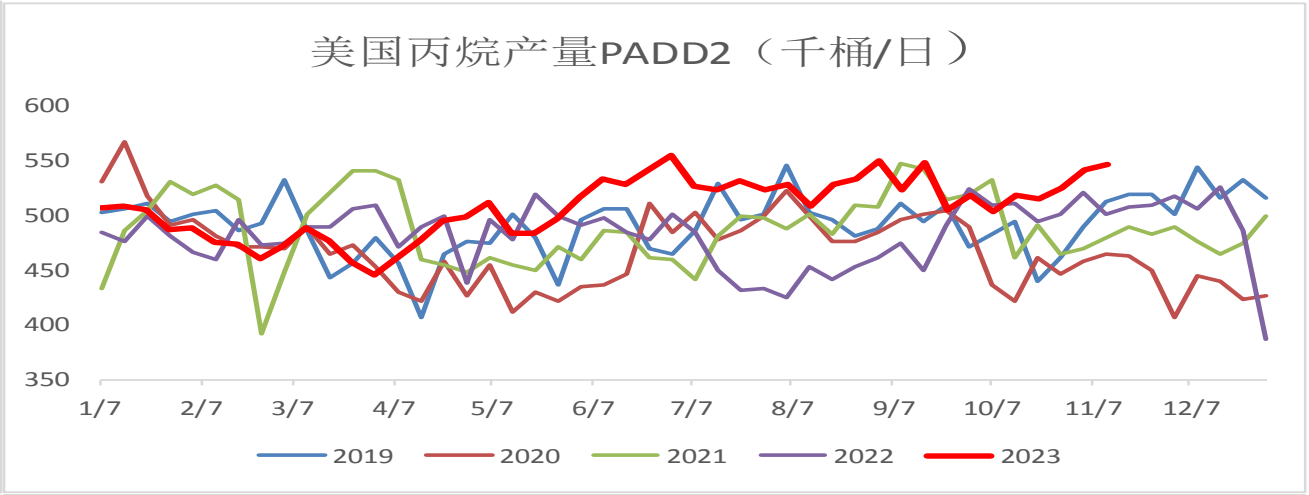
南华期货能化事业部——EIA丙烷周度数据		2023/11/15	
EIA公布数据	公布值	前值	单位
产量变动	63	14	千桶/日
进口变动	(16)	(17)	千桶/日
出口变动	(94)	(140)	千桶/日
消费变动	(437)	354	千桶/日
库存变动	1,294	(2,751)	千桶
库存消费比	39.7	32.3	日

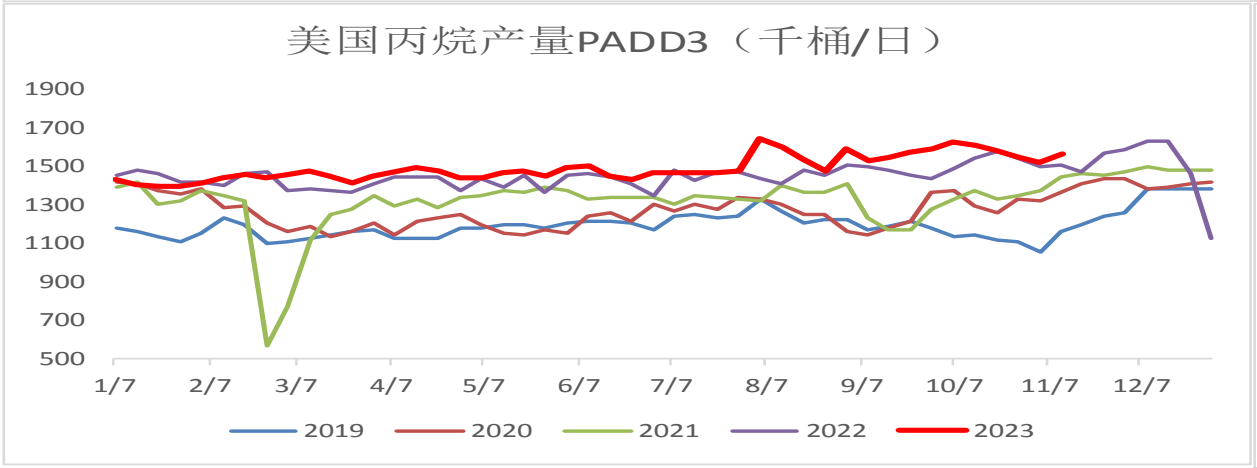
来源：EIA 南华研究

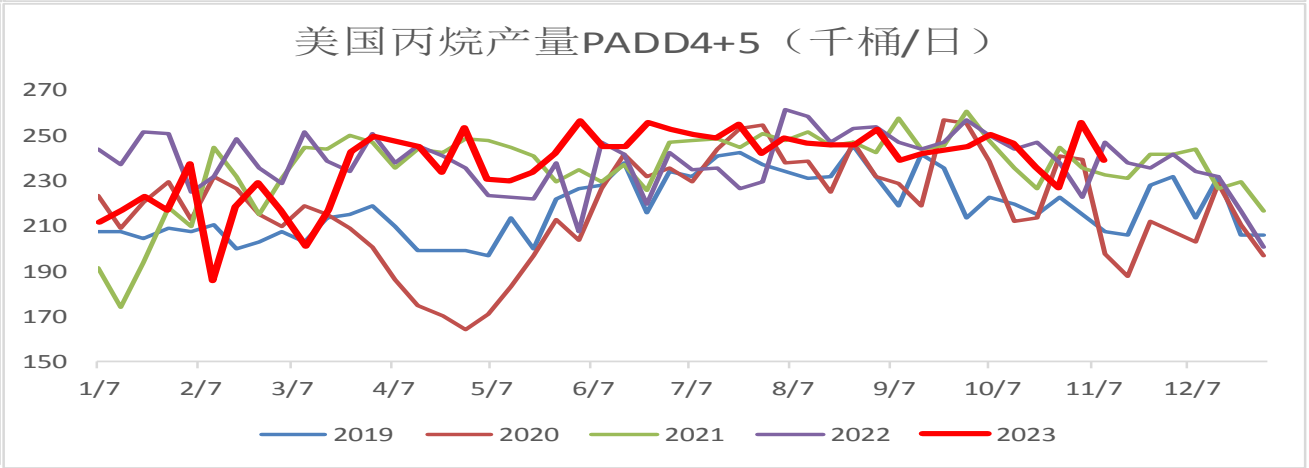
美国丙烷产量

美国丙烷产量主要集中于PADD 3至150万桶/日。





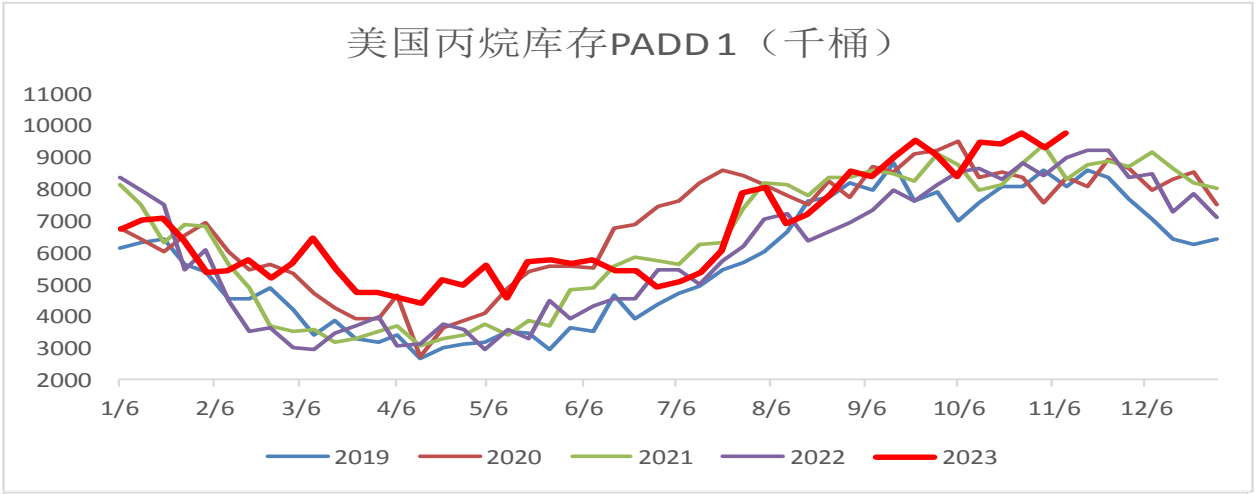


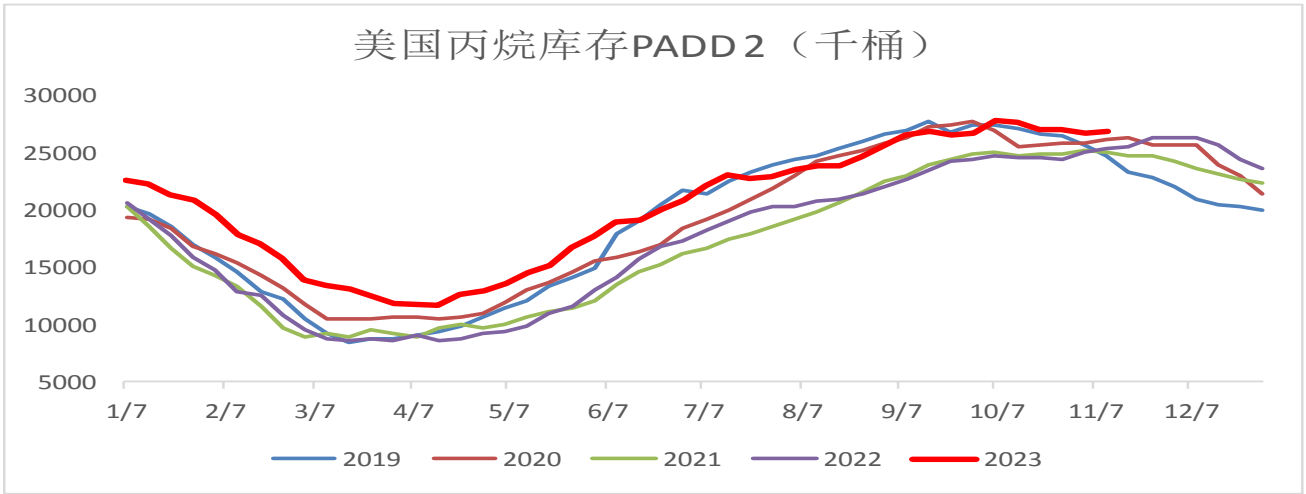


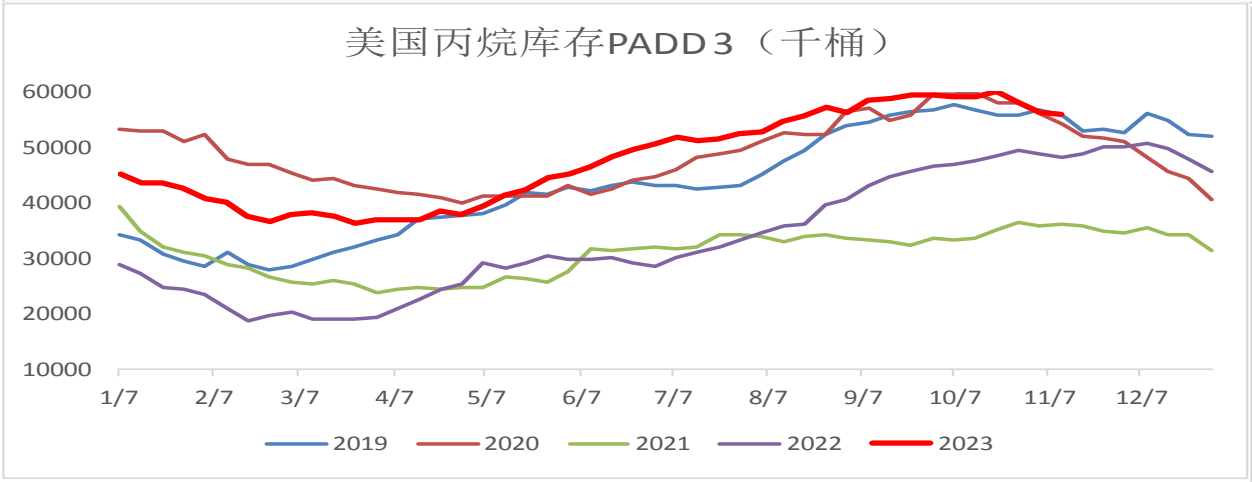
来源：EIA 南华研究

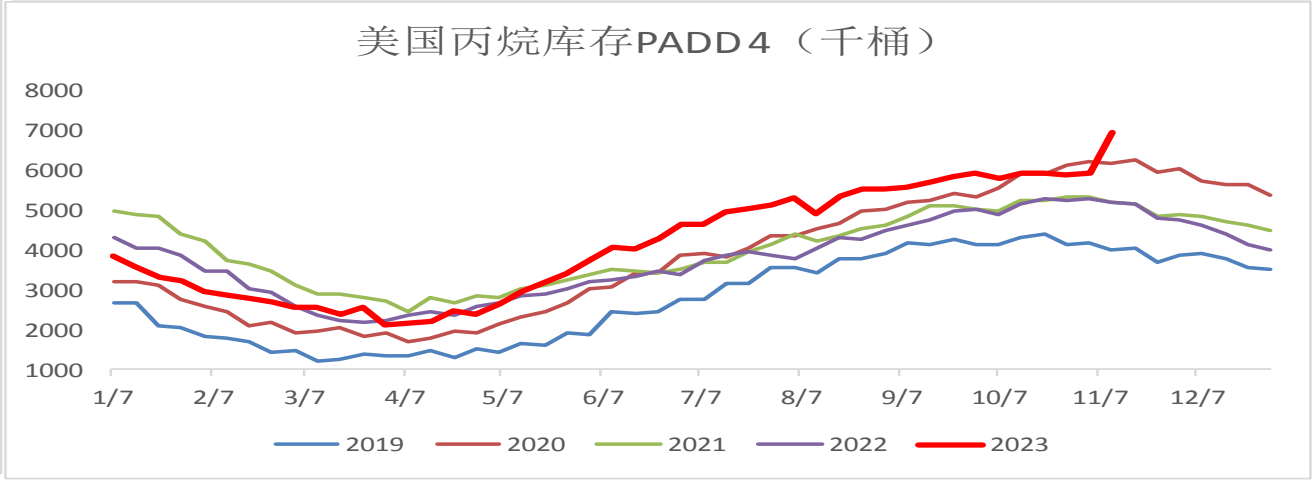
美国丙烷库存

美国丙烷库存PADD 3上升至往年同期最高水平。









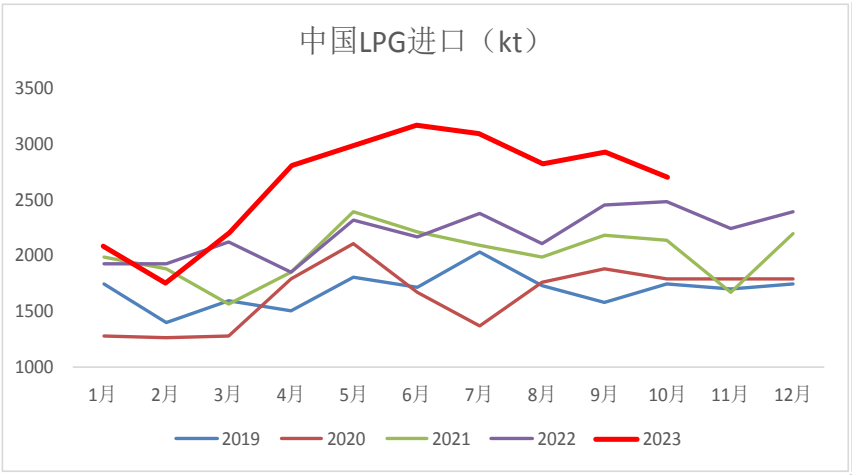
来源：EIA 南华研究

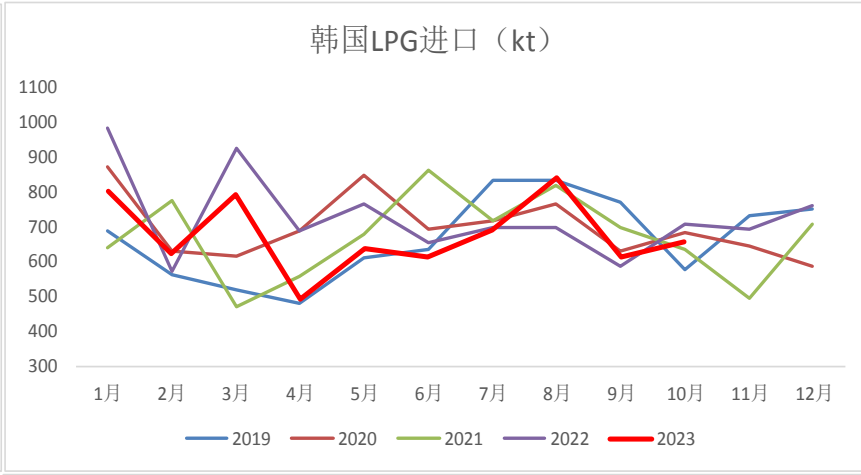
第三章

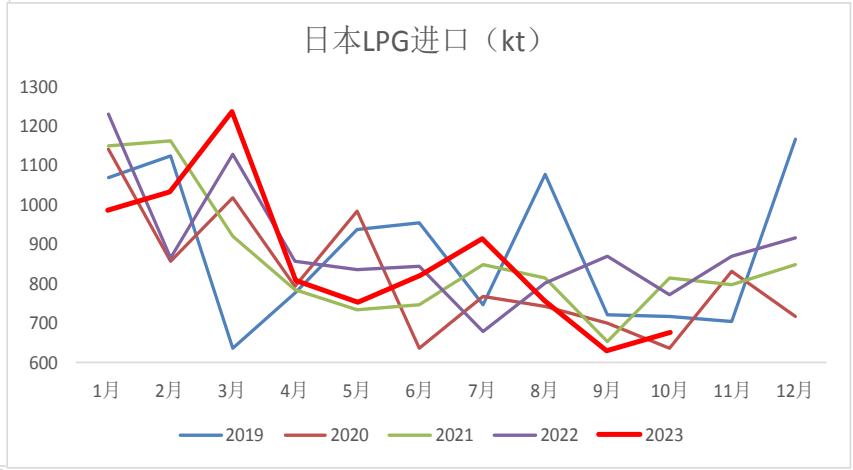
中国需求

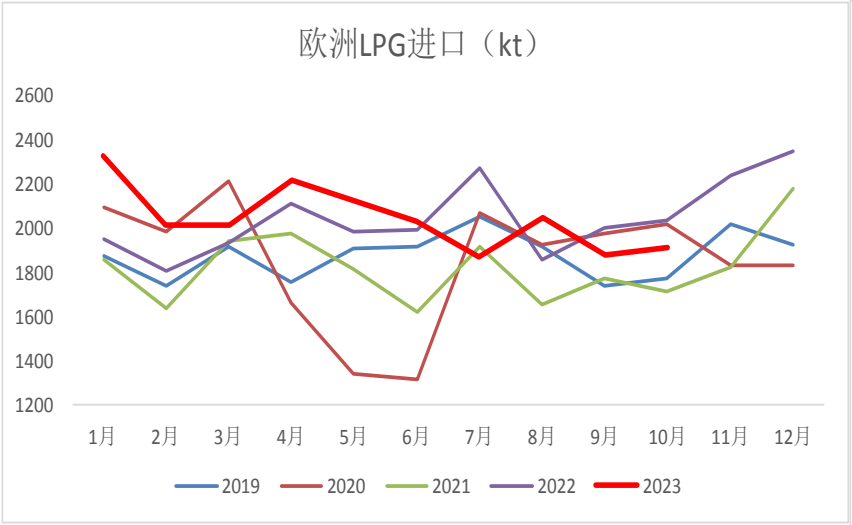
全球LPG进口
PDH开工率和利润
烷基化和MTBE
燃烧需求
库存

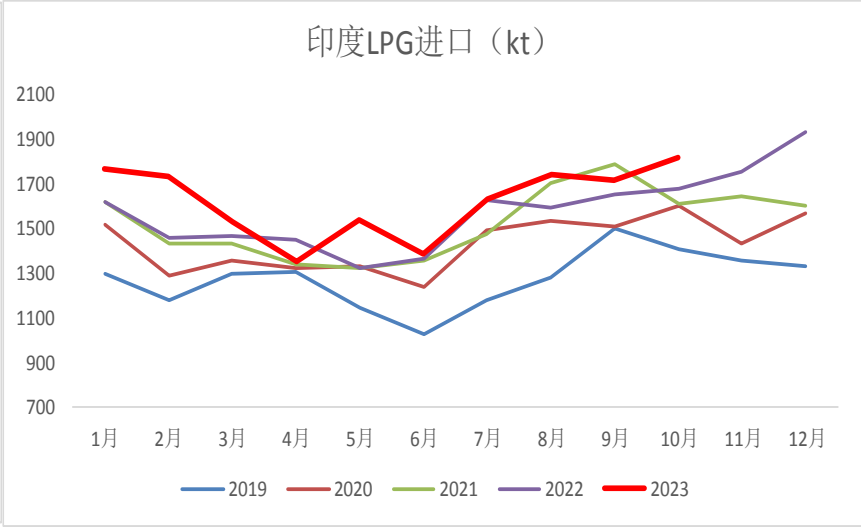
全球LPG进口

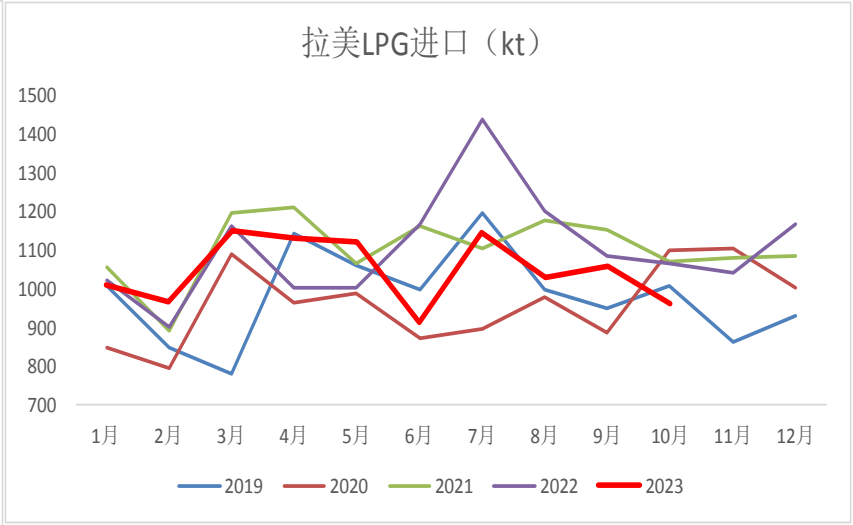








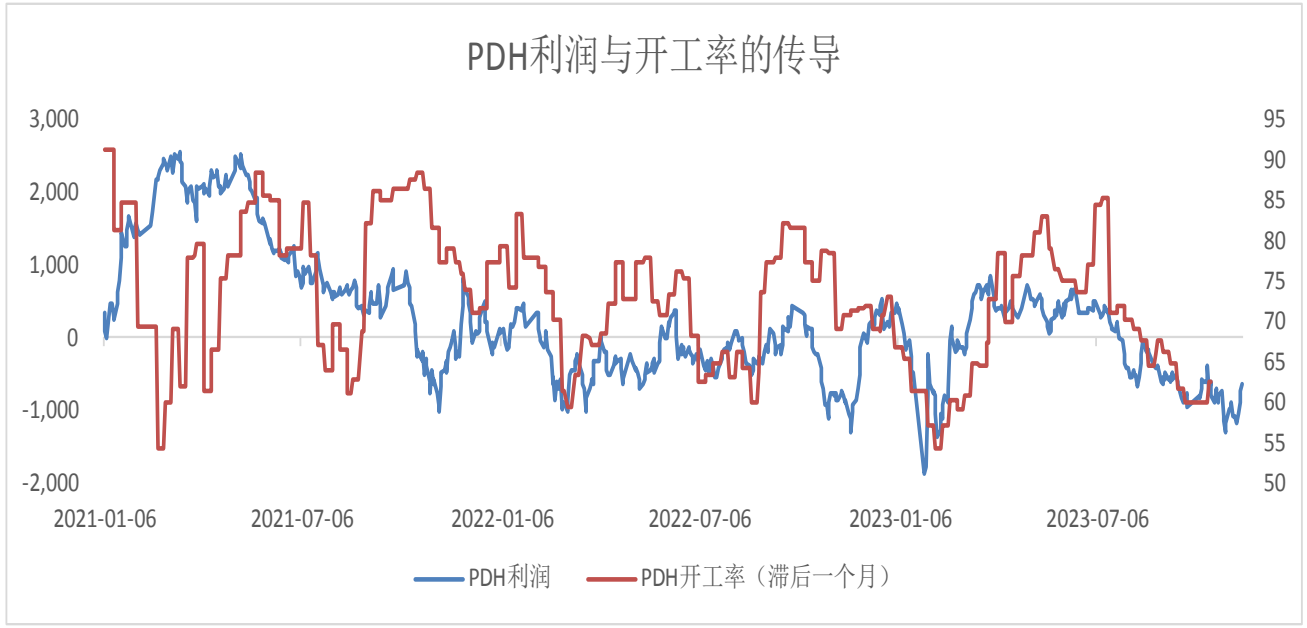




来源：Kpler 南华研究

PDH

至11月16日，国内PDH开工率至62.6%，环比上周+2.7%。
去年以来，PDH利润领先开工率约1个月时间。
PDH利润继续在0下方，开工率的回落正在持续。



来源：隆众资讯 wind 南华研究

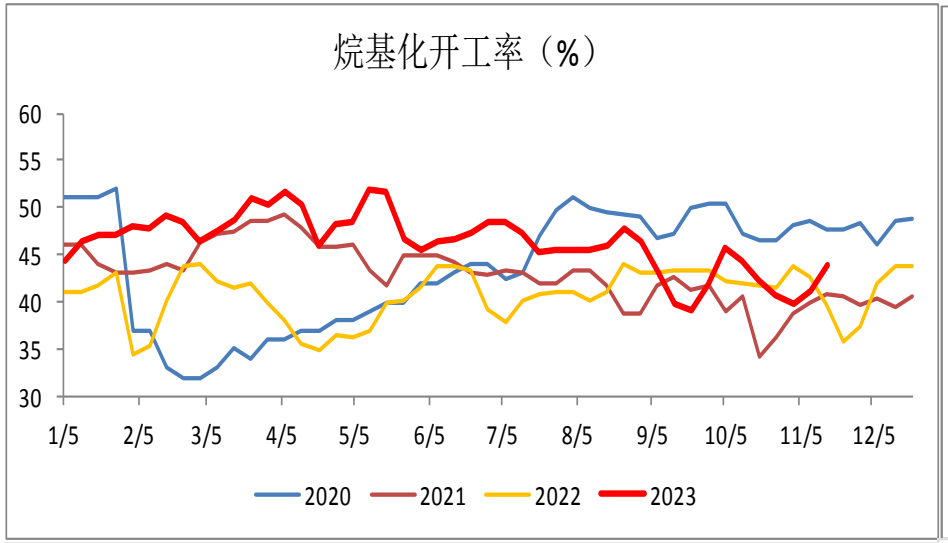
企业名称	装置名称	产能（万吨/年）	开始时间	结束时间
濮阳市远东科技有限公司	PDH	15	2023/5/12	待定
浙江绍兴三圆石化有限公司	PDH	45	2023年9月下旬	2023年11月下旬
辽宁金发科技有限公司	PDH	60	2023年9月下旬	2023/11/8
山东睿泽化工科技有限公司	PDH	30	2023/8/18	待定
浙江华泓新材料有限公司	PDH二期	45	2023/9/12	待定
滨华新材料有限公司	PDH	60	2023/8/29	待定
广西华谊新材料有限公司	PDH	75	2023年10月中旬	2023年12月
海伟石化有限公司	PDH	50	2023/10/17	2023年11月下旬
利华益维远化学股份有限公司	PDH	60	2023/11/7	2023/11/13
天津渤化石化有限公司	PDH	60	2023/10/24	2023年12月下旬
江苏延长中燃化学有限公	PDH	60	2023年11月下旬	2024年1月

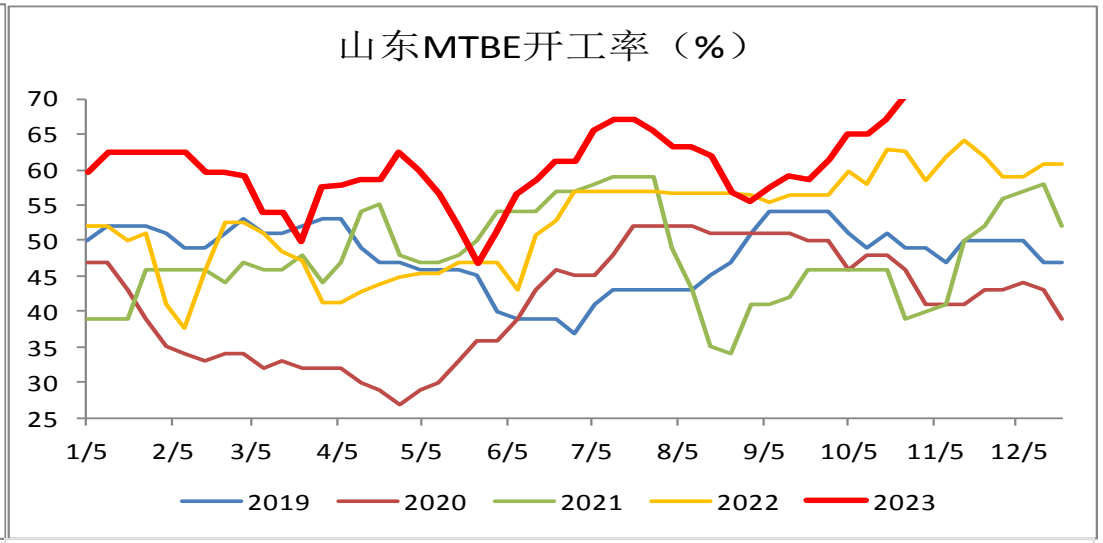
招标动态

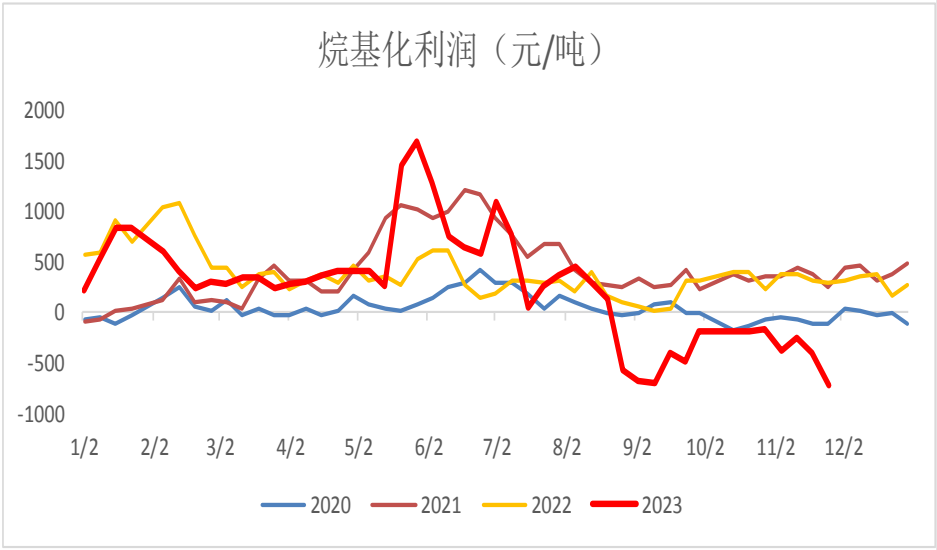
南华期货 NANHUA FUTURES

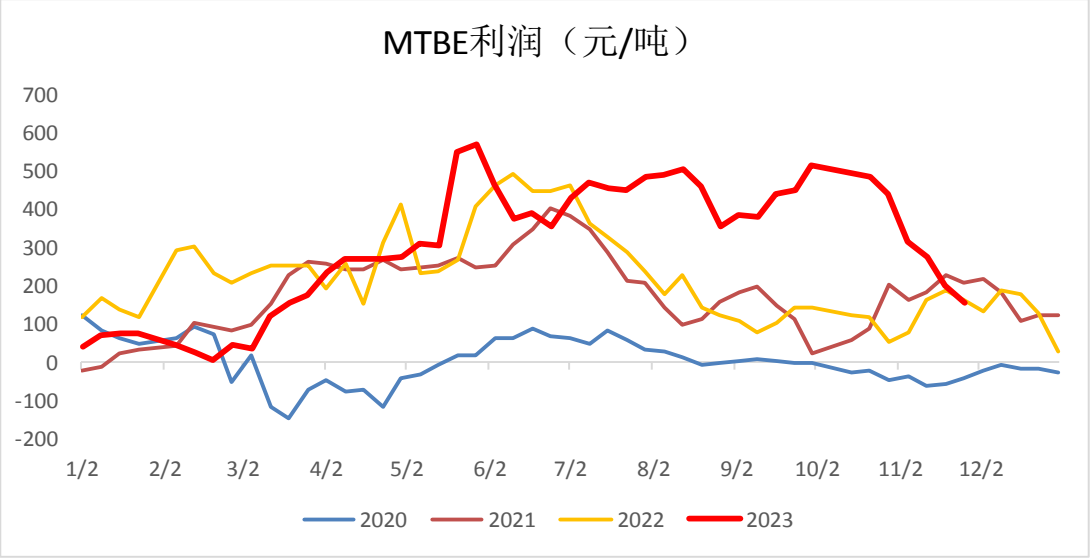
Refrigerated LPG Spot Tenders									
Company	B/S	C3	C4	Basis	Timing	close	valid	Price $/mt	Result
BPCL	buy	(22.5+22.5)x2		FOB/CFR	Dec - Feb	11/21	11/23		
QPSPP	sell	45	0	FOB	Dec 4-15	11/15			
Pertamina	buy	22	22	FOB/CFR	Dec 21-25 loading / Jan 6-10 delivery	11/10	11/14		
Pertamina	buy	22	22	FOB/CFR	Dec 16-20 loading/ Jan 1-5 delivery	11/10	11/14		
CPC	buy	11	11	DES	mid-Dec	11/7	11/9		awarded
NLNG	sell	46	0	FOB	Dec 3-5	11/7			awarded
Ningbo Huatai	buy	23 or 46	0	DES	Dec 11-20	10/30	10/31		cancelled
PGPICC	sell	33+11 or 22+22		CFR	Nov 8-12 / Nov 15-19 / Nov 19-23 loading	10/29		Nov CP+$20s	awarded
BPCL	buy	22	22	CIF	Jan 2024	10/26	10/27	Jan CP+ mid-high $10s	awarded
BPCL	buy	22	22	CIF	Feb 2024	10/26	10/27	Feb CP+ low $10s	awarded
Hanwha TotalEnergies	buy	23	0	CFR	Dec 1-7	10/26	10/26	Nov CFR Far East quotes + $6-7	awarded
Pertamina	buy	22	22	CFR	ely Dec delivery	10/19	10/23	Dec CP+$55-65	awarded
BW LPG	buy	44+0 or 33+11		DES	Nov 25-Dec 15 or Dec 1-18	10/18	10/18		cancelled
IOC	buy	(22+22)x2		FOB/CFR	Jan 2024	10/17	10/17		cancelled
QPSPP	sell	33.75	11.25	FOB	Nov 8-18	10/10		Nov CP+high singles	awarded
PGPICC	sell	(22+22)x2		CFR	Nov	10/8		Nov CP+$60s	awarded
IOC	buy	22	22	FOB	Dec	10/6	10/6	Dec CP+ mid $30s	awarded
IOC	buy	(22+22)x2		FOB/CFR	Nov	10/6	10/6		
Pertamina	buy	(22+22)x2		CFR	Nov 1-26 delivery	10/3	10/5	Nov CP+ high $80s	awarded
Pertamina	buy	33+11		FOB/CFR	2H Oct-Nov 10 loading/Nov 16-26 delivery	10/3	10/5		cancelled

烷基化和MTBE



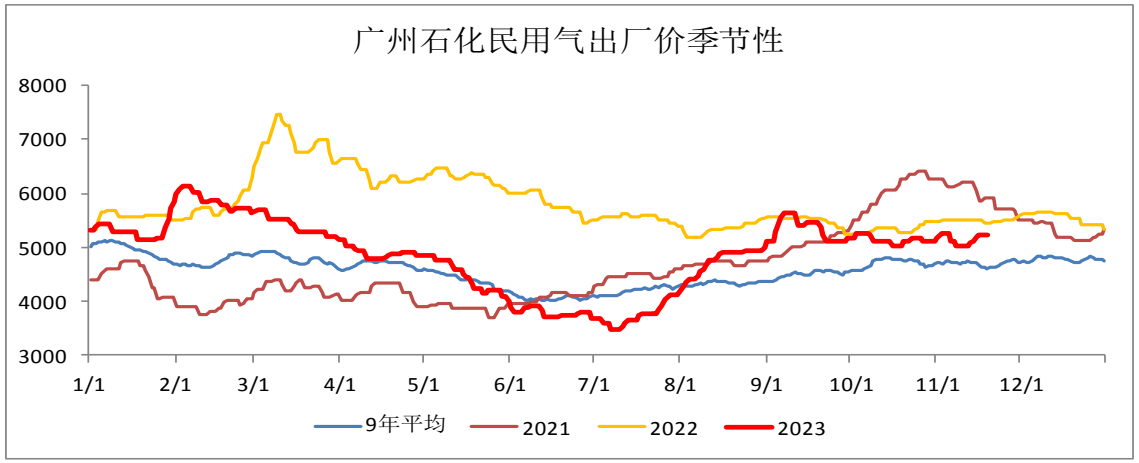






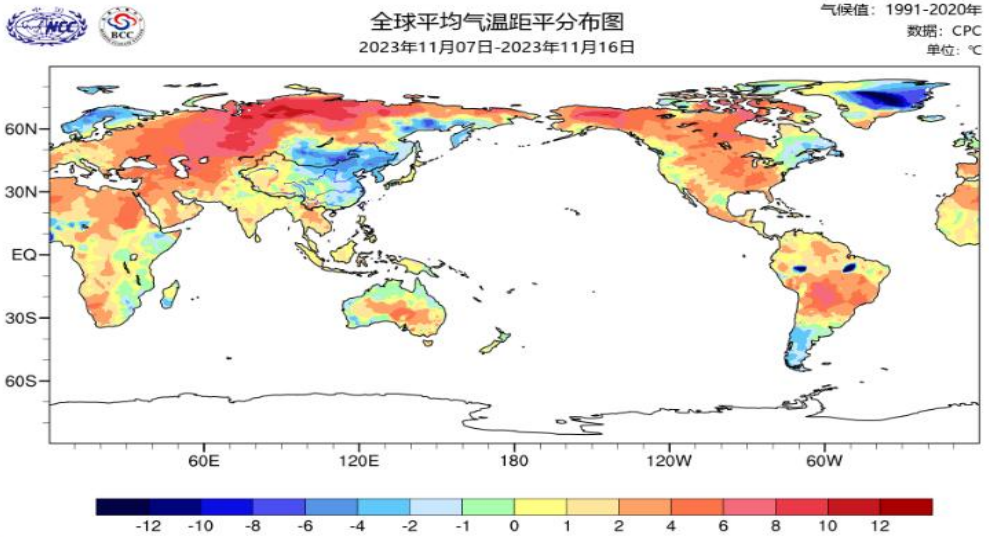
来源：隆众资讯 南华研究

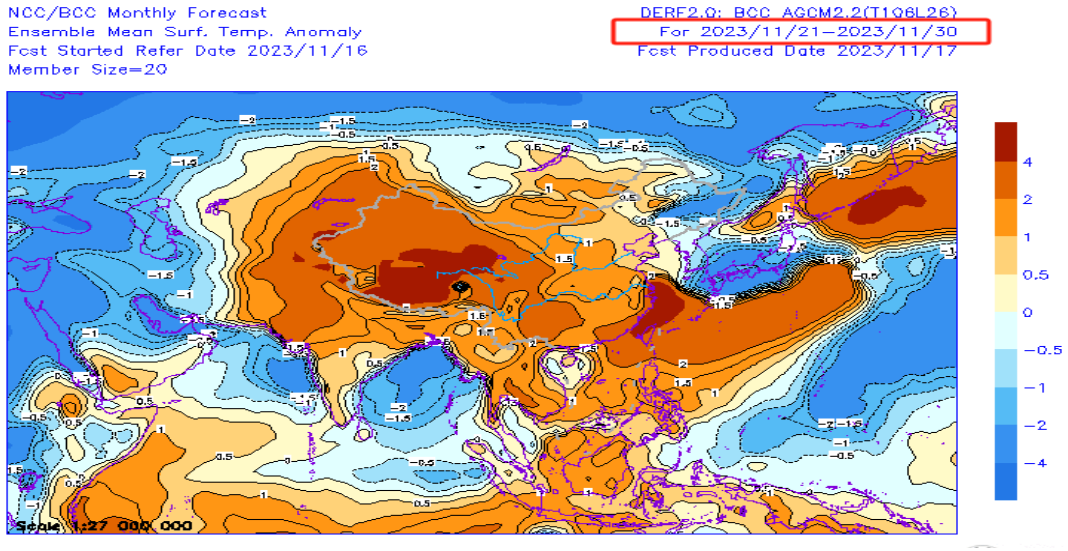
燃烧需求



季节性淡季：过去10天，东北亚气温大幅偏冷。

天气预报显示，未来10天，日韩偏冷，中国气温较往年气温偏高。

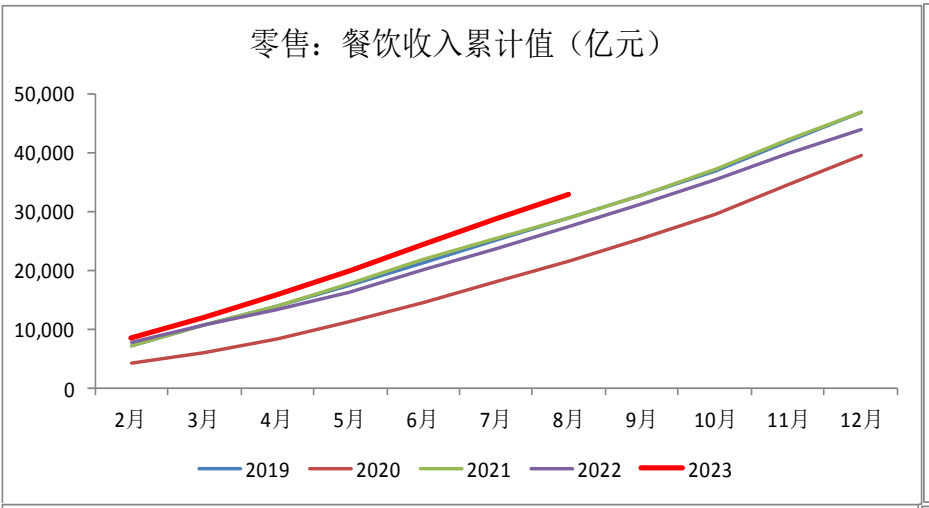


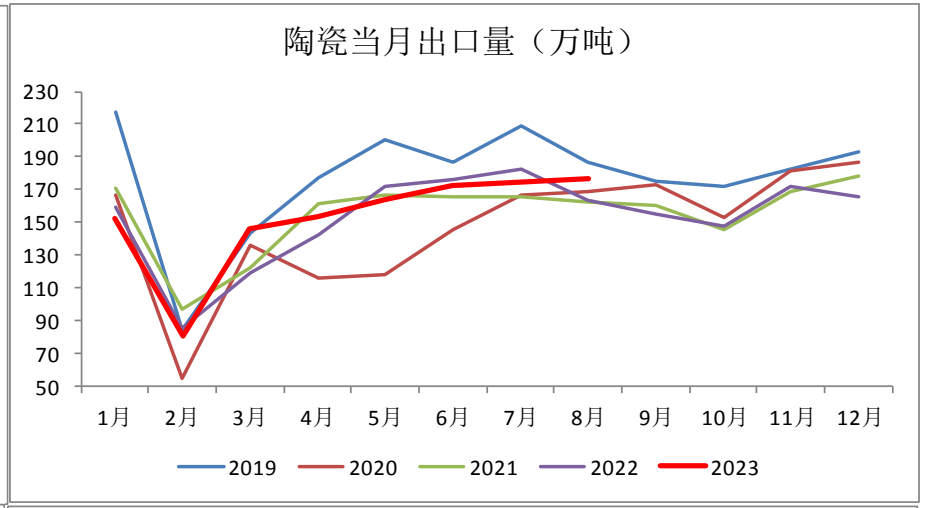


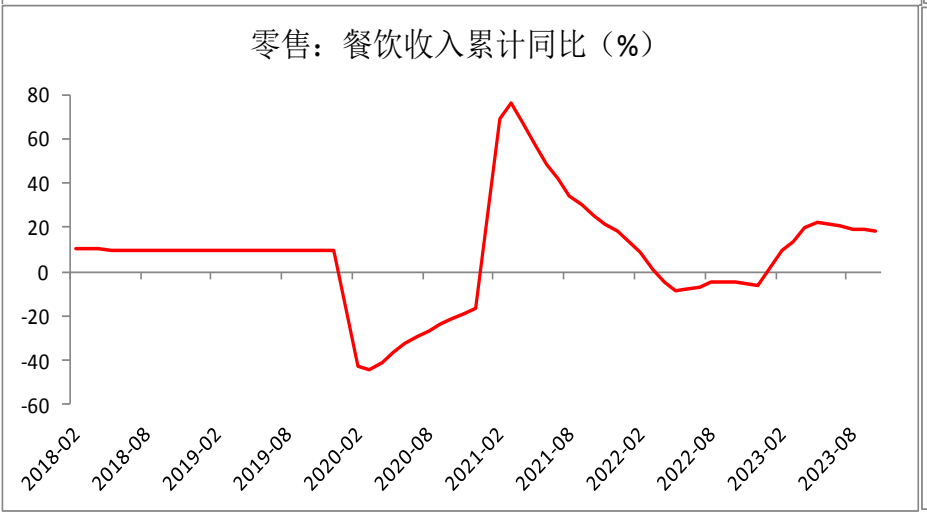
Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

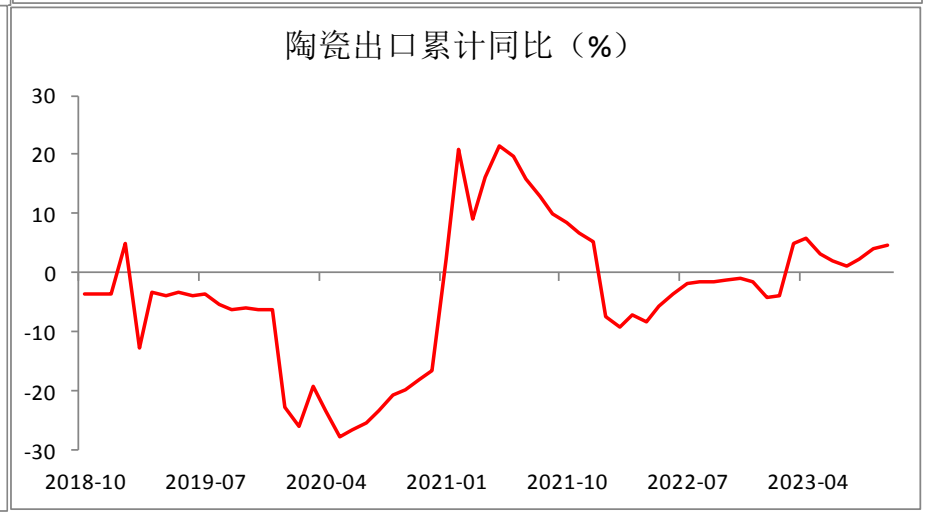
来源：wind 中国气象局 南华研究

燃烧需求



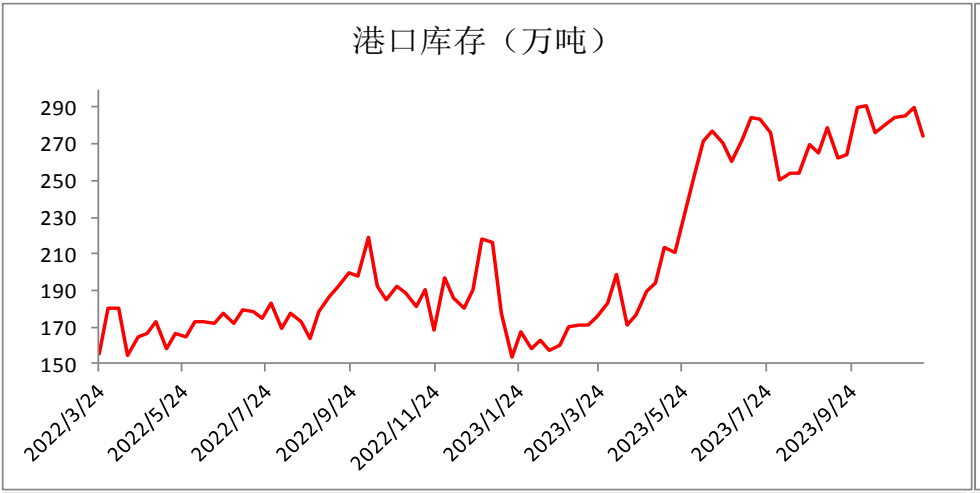


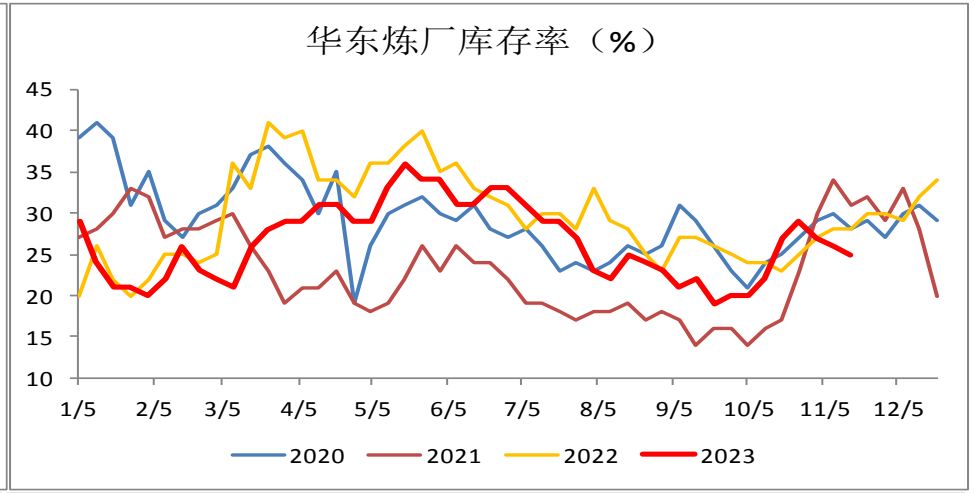


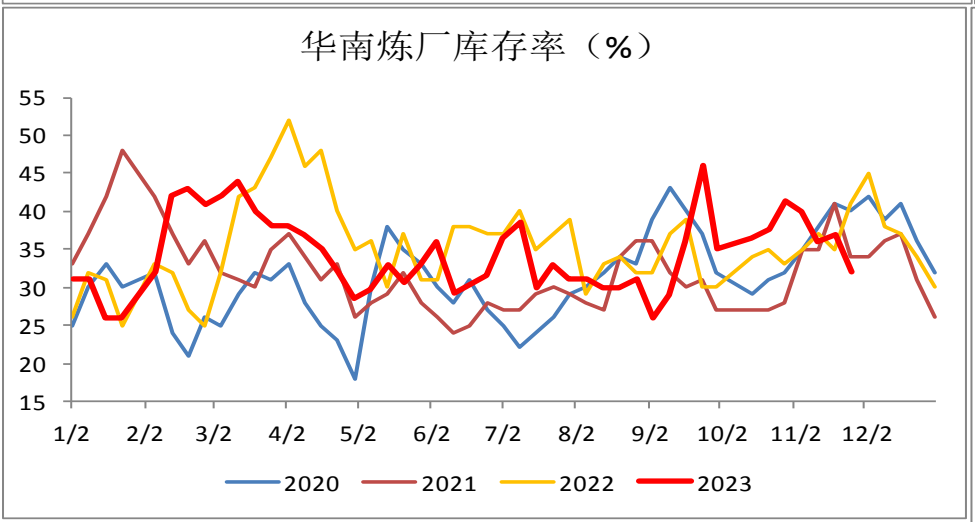


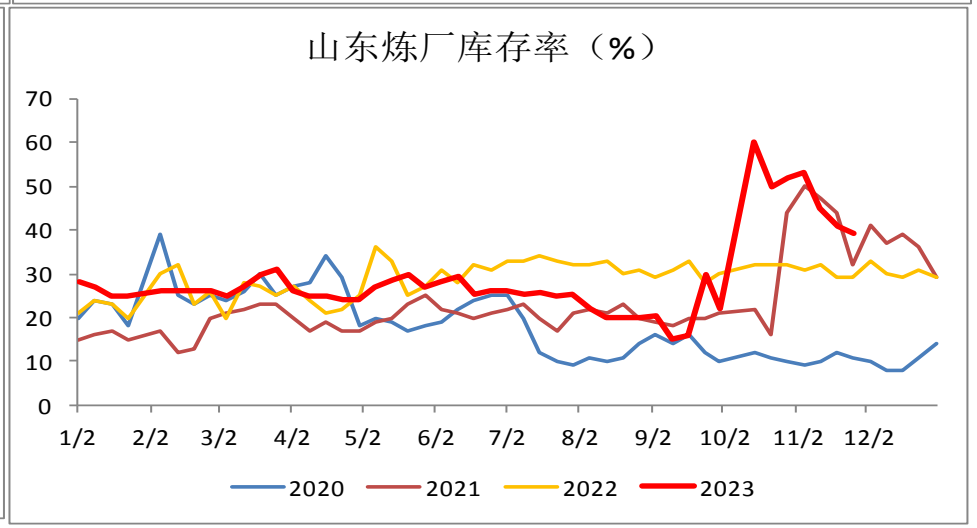
来源：wind 南华研究

库存









至11月16日，港口库存总量274万吨；炼厂库存：华东、华南和山东分别环-1%、-5%、-2%。

来源：隆众资讯 南华研究

第四章

市场情绪

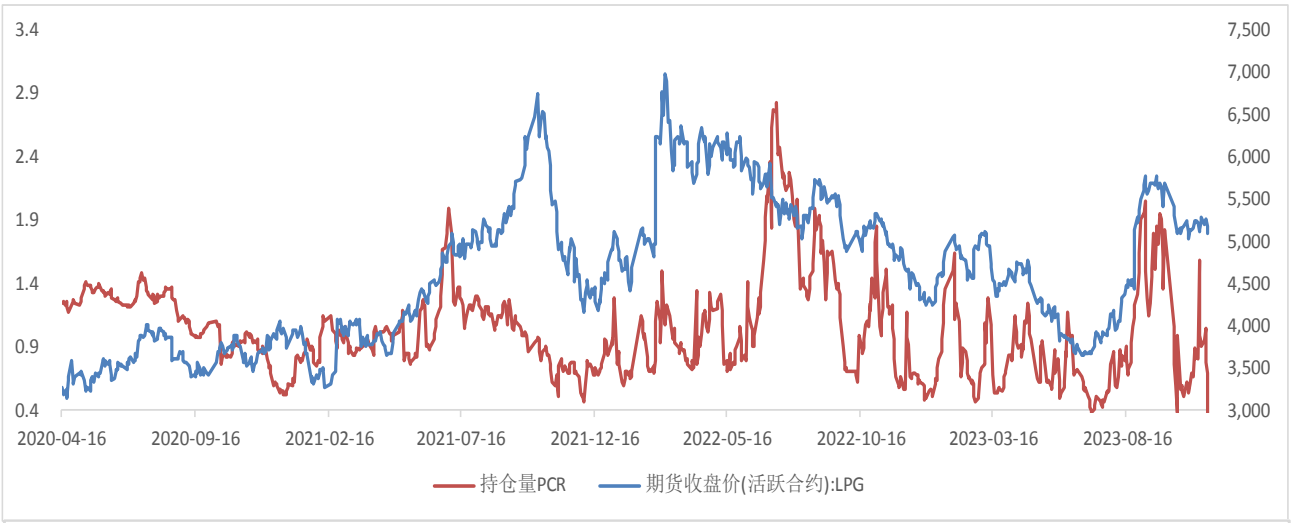
技术图形
波动率
看涨看跌比例

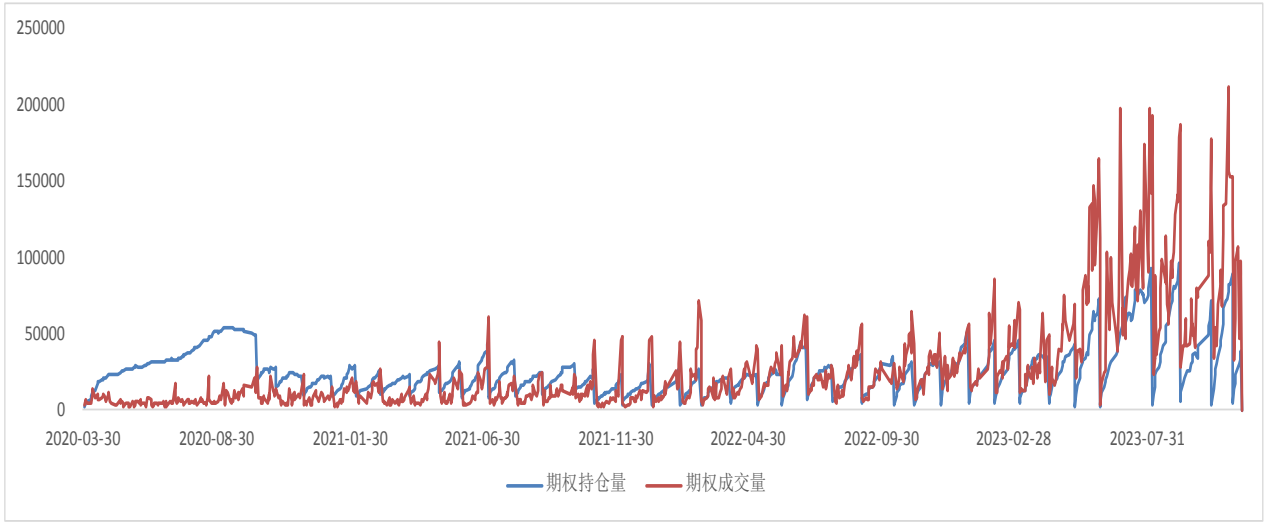
技术图形

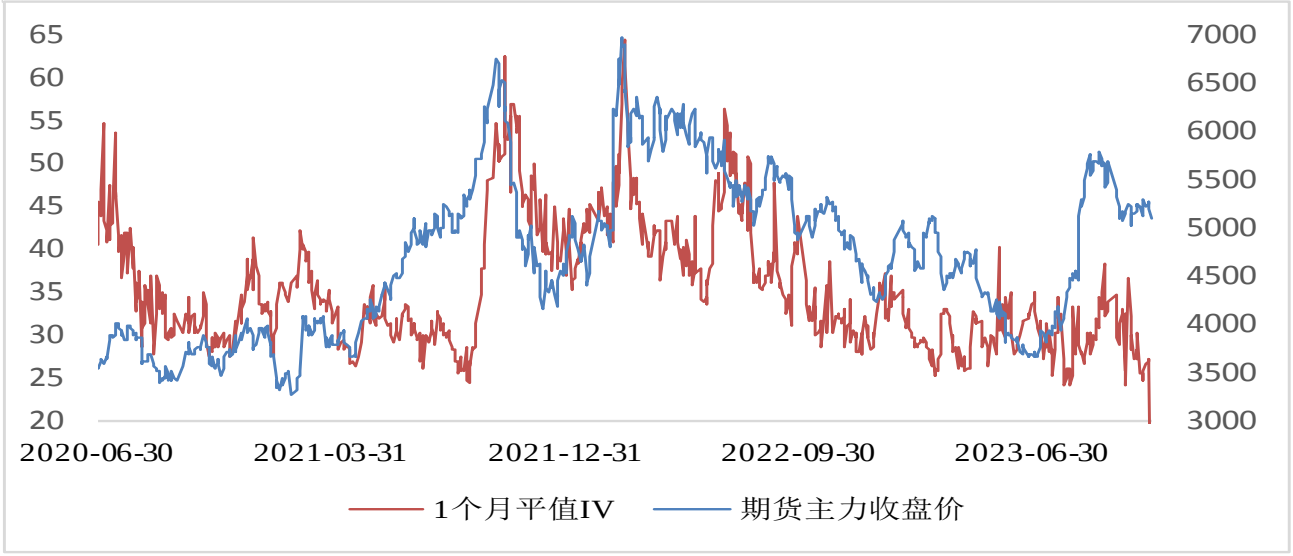
LPG期货指数日K线窄幅区间震荡，上方阻力5300附近，下方支撑4930附近。

来源：博易大师 南华研究

期权指标





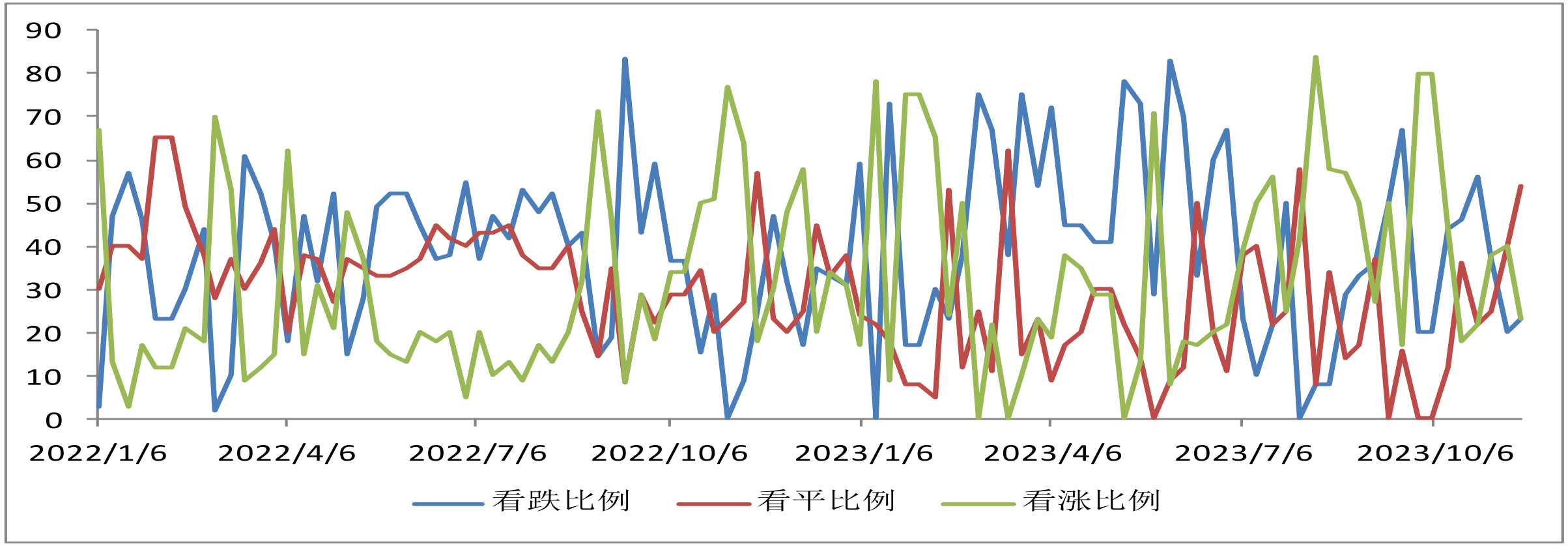


持仓量PCR至0.7，波动率至26附近。
11月1日，期权持仓量7.7万手，成交量21.2万手，期权成交量创历史新高。

来源：wind 南华研究

市场情绪

隆众调查数据显示，本周市场情绪中性。



来源：隆众资讯 南华研究

南华期货 NANHUA FUTURES

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

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

南华期货营业网点