



油价高位运行，LPG 市场驱动有限

研究院 能源组

研究员

潘翔

☎ 0755-82767160

✉ panxiang@htfc.com

从业资格号: F3023104

投资咨询号: Z0013188

康远宁

☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号: F3049404

投资咨询号: Z0015842

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

液化气市场当前市场驱动不足，盘面短期或延续区间震荡态势，整体机会有限，建议观望为主。

投资逻辑

■ 市场分析

本周国际油价再度反弹，Brent 和 WTI 分别站上 88 和 83 美元/桶。当前价格主要支撑因素仍来自于地缘政治层面，虽然以色列与伊朗直接冲突程度有限，但中东地缘形势仍然紧张，市场对冲突扩大化的担忧尚未完全消退。因此，油价短期或维持高位震荡的格局，来自宏观与地缘的扰动将增加市场波动，需要保持谨慎。

在原油价格高位运行的同时，外盘 LPG 价格受到一定支撑，但表现相对平淡。从具体供需情况来看，随着检修结束，中东地区 LPG 供应逐步恢复。参考船期，中东 4 月份 LPG 发货量当前预计在 413 万吨，环比 3 月增加 25 万吨。由于欧佩克延长减产，中东 LPG 供应进一步增长的空间或有限，主要变数来自于伊朗。美国方面，产量与出口维持高位。参考船期数据，美国 4 月份 LPG 发货量预计达到 535 万吨，对比上周预期有所下修，但仍处于高位区间。站在国际市场的角度，LPG 资源供应保持充裕。

就国内市场而言，整体基本面矛盾有限。供应方面，国内炼厂产量有限，但进口气供应偏充足，4 月份预计到港量维持高位。参考船期数据，4 月份 LPG 到港量预计达到 307 万吨，环比 3 月增加 12 万吨，同比增加 26 万吨。需求方面，燃烧端消费逐步向淡季转换，五一节前存在补货需求。化工端则表现更好。下游 PDH 与烷基化装置开工率呈现反弹态势，将对市场形成一定支撑。

总体而言，液化气市场当前市场驱动不足，盘面短期或延续区间震荡态势，整体机会有限，建议观望为主。

■ 策略

单边中性，短期观望为主；

■ 风险

无

目录

策略摘要	1
投资逻辑	1

图表

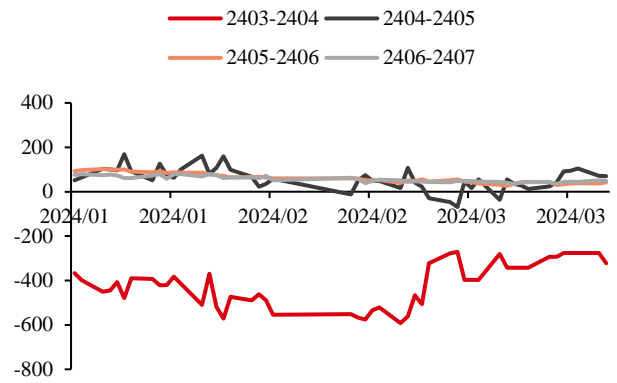
图 1: LPG 主力合约价格 单位: 元/吨.....	3
图 2: PG 跨期价差 单位: 元/吨.....	3
图 3: PG 远期曲线 单位: 元/吨.....	3
图 4: PG 与 SC 价格走势对比 单位: 元/吨; 元/桶.....	3
图 5: PG 与 PP 价格走势对比 单位: 元/吨.....	3
图 6: LPG 基差 单位: 元/吨	3
图 7: 华南液化气现货价格 单位: 元/吨.....	4
图 8: 华东液化气现货价格 单位: 元/吨.....	4
图 9: 山东液化气现货价格 单位: 元/吨.....	4
图 10: 华北液化气现货价格 单位: 元/吨.....	4
图 11: CP 丙烷价格 单位: 美元/吨.....	4
图 12: CP 丁烷价格 单位: 美元/吨.....	4
图 13: FEI 丙烷掉期价格 单位: 美元/吨.....	5
图 14: FEI 丙烷掉期价格季节性 单位: 美元/吨.....	5
图 15: CP 丙烷掉期价格 单位: 美元/吨.....	5
图 16: CP 丙烷掉期价格 单位: 美元/吨.....	5
图 17: FEI 丙烷远期曲线 单位: 美元/吨.....	5
图 18: CP 丙烷远期曲线 单位: 美元/吨.....	5
图 19: LPG 华东码头库存 单位: 万吨.....	6
图 20: LPG 华南码头库存 单位: 万吨.....	6
图 21: 国内 PDH 装置利润 单位: 元/吨.....	6
图 22: 国内 PDH 装置开工率 单位: %.....	6
图 23: 国内 MTBE 装置开工率 单位: %.....	6
图 24: 国内烷基化装置开工率 单位: 无.....	6

图 1: LPG 主力合约价格 | 单位: 元/吨



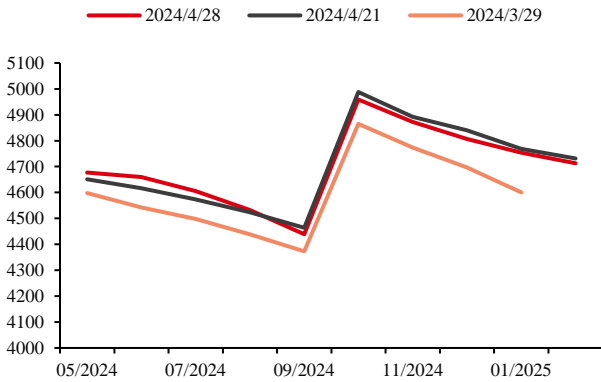
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: PG 跨期价差 | 单位: 元/吨



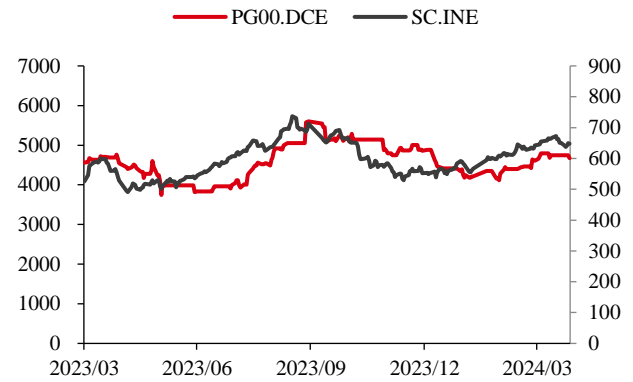
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: PG 远期曲线 | 单位: 元/吨



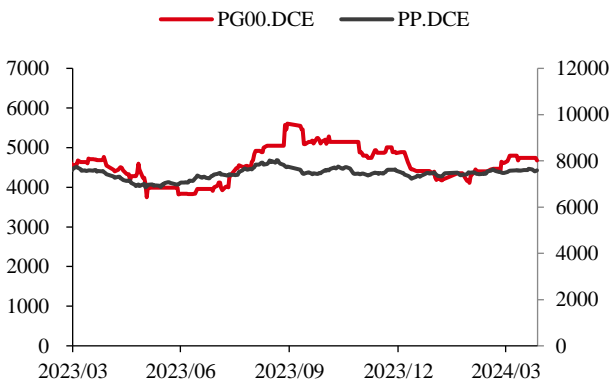
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: PG 与 SC 价格走势对比 | 单位: 元/吨; 元/桶



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: PG 与 PP 价格走势对比 | 单位: 元/吨



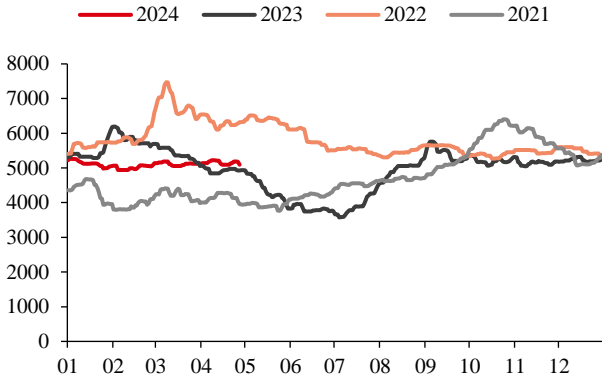
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: LPG 基差 | 单位: 元/吨



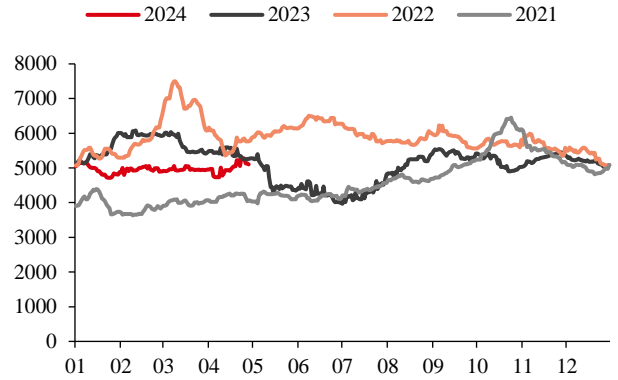
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 华南液化气现货价格 | 单位: 元/吨



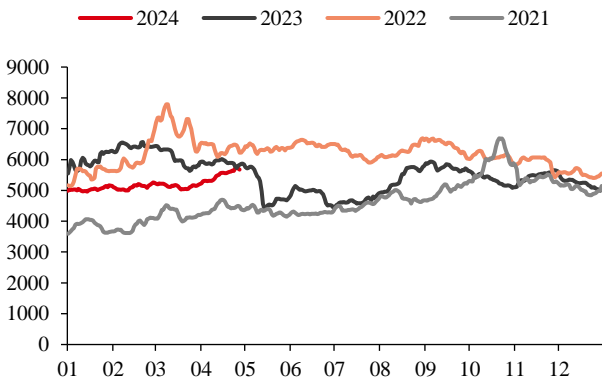
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 华东液化气现货价格 | 单位: 元/吨



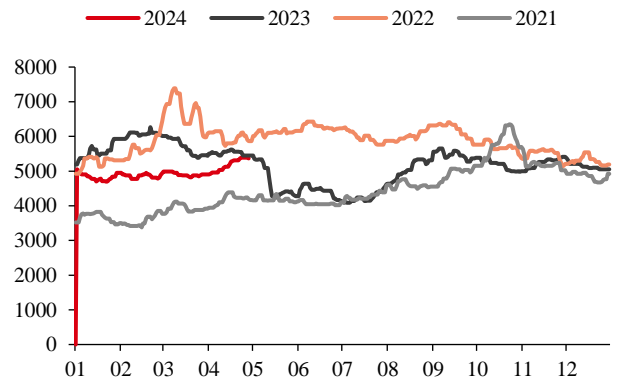
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 山东液化气现货价格 | 单位: 元/吨



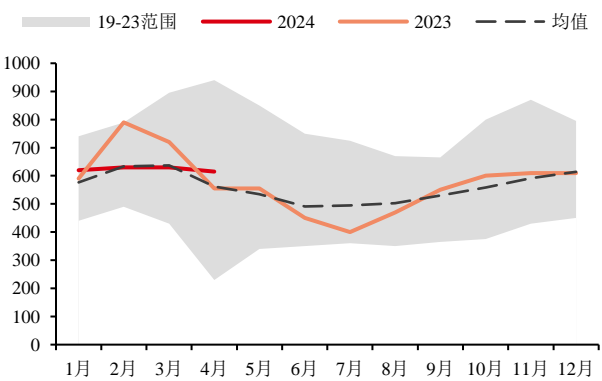
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 华北液化气现货价格 | 单位: 元/吨



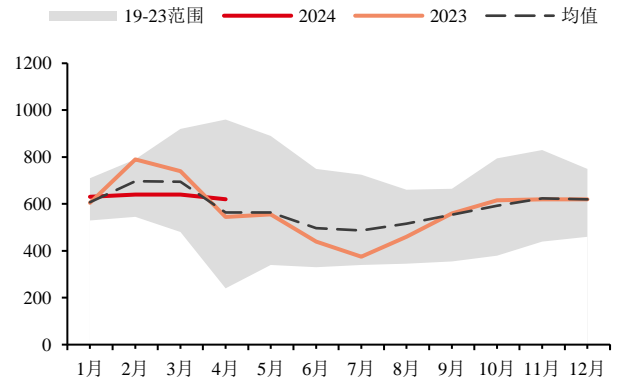
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: CP 丙烷价格 | 单位: 美元/吨



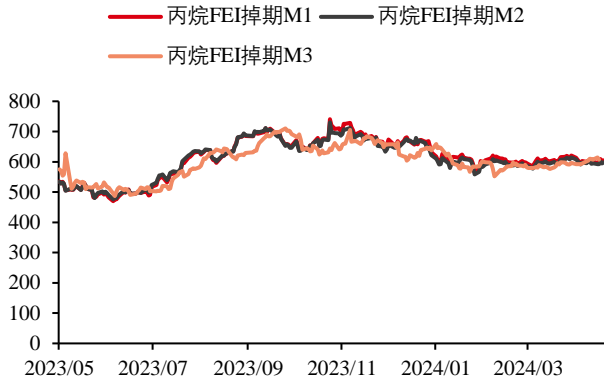
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: CP 丁烷价格 | 单位: 美元/吨



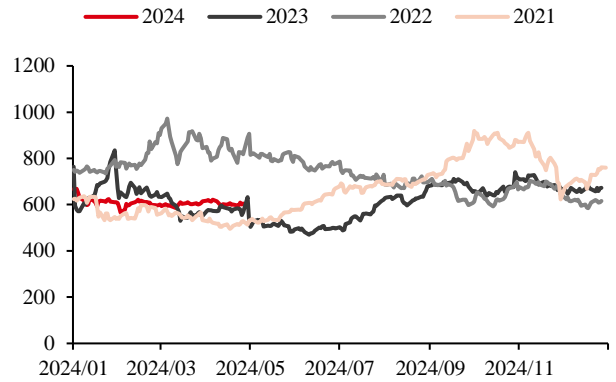
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: FEI 丙烷掉期价格 | 单位: 美元/吨



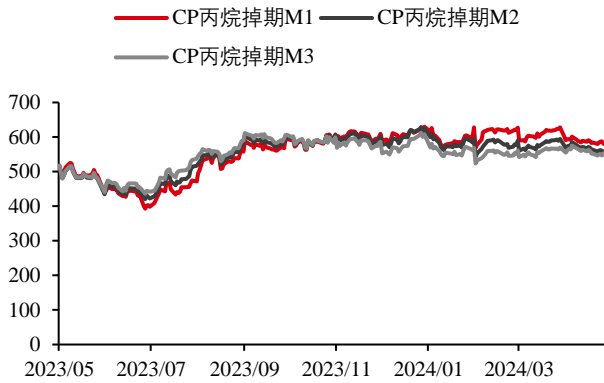
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: FEI 丙烷掉期价格季节性 | 单位: 美元/吨



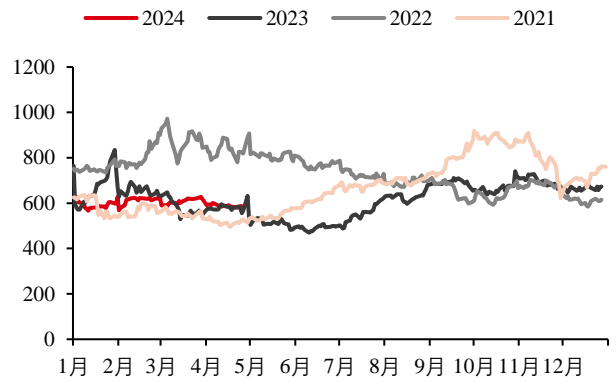
数据来源: Platts Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: CP 丙烷掉期价格 | 单位: 美元/吨



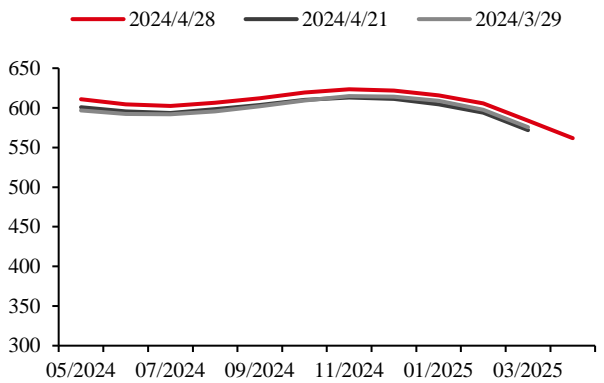
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: CP 丙烷掉期价格 | 单位: 美元/吨



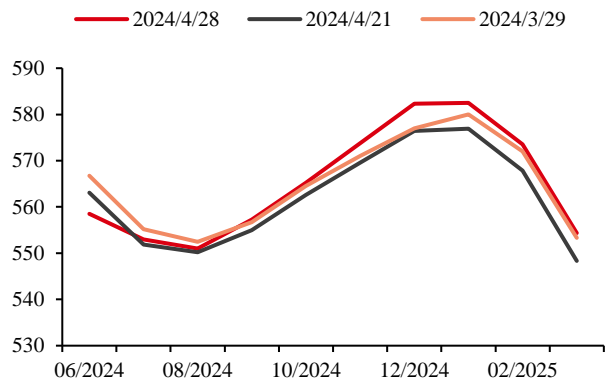
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: FEI 丙烷远期曲线 | 单位: 美元/吨



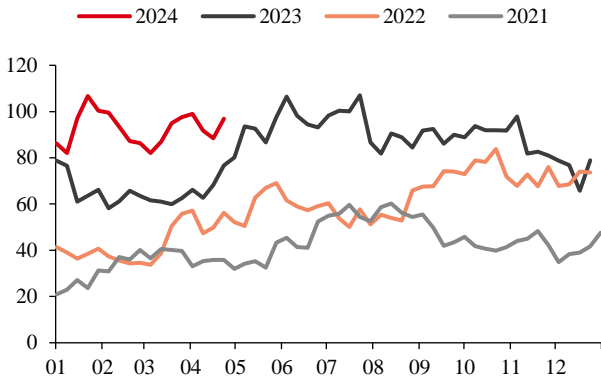
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: CP 丙烷远期曲线 | 单位: 美元/吨



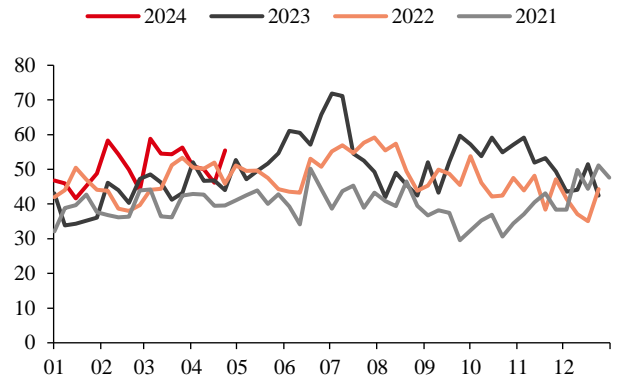
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 19: LPG 华东码头库存 | 单位: 万吨



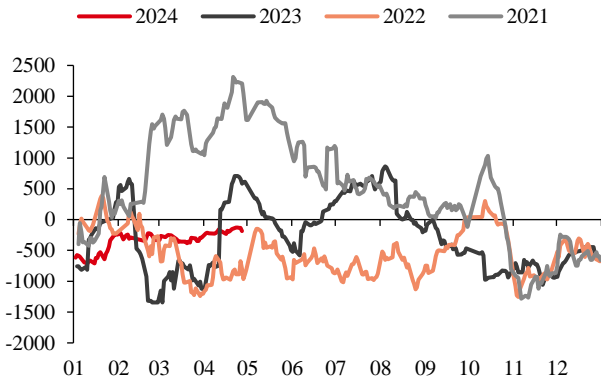
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 20: LPG 华南码头库存 | 单位: 万吨



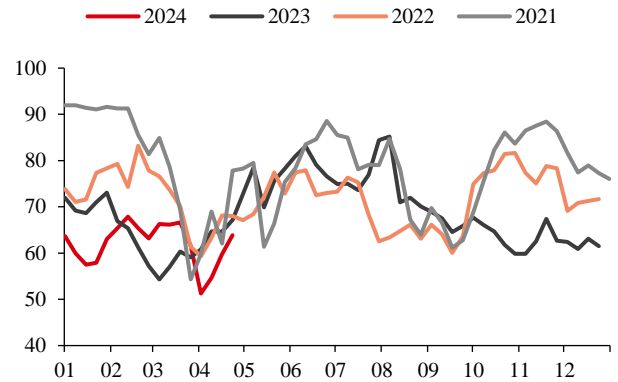
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 21: 国内 PDH 装置利润 | 单位: 元/吨



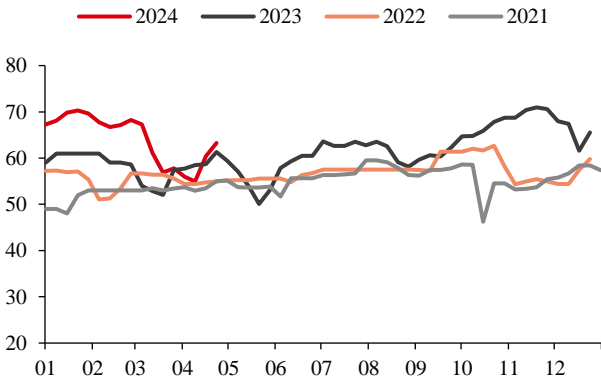
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 22: 国内 PDH 装置开工率 | 单位: %



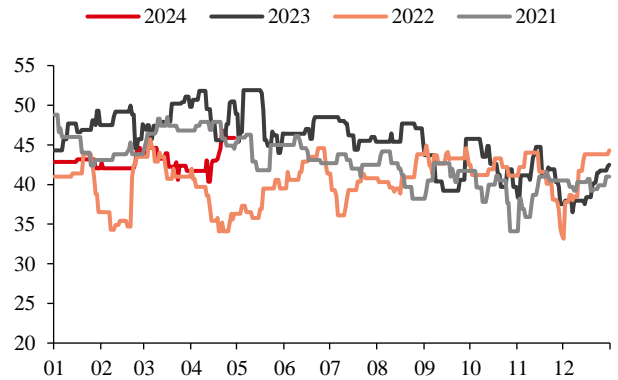
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 23: 国内 MTBE 装置开工率 | 单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 24: 国内烷基化装置开工率 | 单位: %



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com