



淡旺需求转化驱动 LPG 趋于探低回升

摘要

展望下半年，上半年国内液化石油气产量增至高位，浙江、广东、山东产量均呈现增长。进口方面，液化气进口量大幅增长，丙烷进口增幅大于丁烷。液化气产量及进口双双增长，二季度港口库存显著增加，下半年面临去库压力。深加工利润改善，PDH及烷基化装置开工逐步提升，化工需求呈现增长。下半年欧佩克及沙特执行原油减产政策，中东液化气供应趋于回落，预计沙特CP价格先抑后扬带动进气口成本回升；三四季度燃料端淡旺季节转换驱动需求，现货市场三季度阶段性整理后四季度将趋向上涨。俄乌局势动荡导致冬季天然气继续面临供应风险，加剧液化气的波动幅度。预计LPG期价趋于探低回升，呈现宽幅震荡走势，主力合约将有望处于3000-5000元/吨区间运行。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
张锡莹
投资咨询证号：
Z0010240

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



目录

- 一、上半年 LPG 市场行情回顾.....2
- 二、LPG 市场分析4
 - 1、国内 LPG 产量情况.....4
 - 2、国内 LPG 进口状况.....4
 - 3、国内港口库存状况.....5
 - 4、LPG 现货市场状况.....6
 - 5、丙烷及丁烷合同价.....8
 - 6、交易所仓单.....9
- 三、下半年 LPG 市场行情展望.....10
- 免责声明11

一、上半年 LPG 市场行情回顾

1 月上旬，国际原油及液化气出现下跌，1 月沙特 CP 大幅下调带动进口成本，PDH 装置开工提升，LPG 期价低位整理，主力合约触及低点 4002 元/吨；中下旬，中国优化管控措施并重开边境，亚洲需求改善预期提振油市，国际原油震荡上涨；国际液化气市场供应偏紧也推动价格上调，2 月进口成本预期大幅上调，下游节前积极备货，南北地区现货价差收窄，LPG 期货连续上行，主力合约从 4100 元/吨逐步上涨至 4700 元/吨区域。

2 月上旬，中东地区供应收紧预期，2 月 CP 大涨出台，进口成本高位带动现货，国际液化气冲高回落，深加工装置盈利欠佳陆续有降负操作，需求端有所承压，LPG 期价高位回调，主力合约从 5400 元/吨区域回落至 4900 元/吨区域；中下旬，国际液化气价格高位整理，进口气成本高位支撑现货，燃烧及化工需求表现乏力，LPG 期货回落整理，主力合约从 5200 元/吨逐步下滑至 4800 元/吨区域。

3 月上旬，国际液化气价格回升，3 月 CP 下调幅度低于预期，进口气利润倒挂支撑现货，而 PDH 装置开工下降，天气回暖燃烧需求放缓预期抑制市场氛围，LPG 期价先涨后跌，主力合约触及 5000 元/吨关口后回落至 4800 元/吨区域；中旬，欧美银行业暴雷引发系统性风险忧虑，避险情绪导致商品市场遭遇抛售，国际原油及液化气价格大幅下跌，LPG 期价连续下跌，主力合约从 4850 元/吨逐步下滑至 4296 元/吨低点。下旬，国际原油及液化气价格出现反弹，深加工装置利润改善后开工提升，LPG 期货震荡回升，主力合约从 4300 元/吨上涨至 4500 元/吨区域上方。

4 月份，沙特 CP 大幅下跌带动进口气成本显著下行；欧佩克联盟多国宣布自愿减产累计规模超过 160 万桶/日，国际原油价格冲高回落，外盘液化气价格探低回升，PDH 装置开工提升，化工需求回升，天气回暖燃烧需求放缓预期抑制市场氛围，LPG 期货震荡回升，主力合约从 4400 元/吨上涨至 4800 元/吨区域。

5 月份，美国银行业动荡及债务上限僵局使得经济衰退忧虑增强，国际原油大幅下跌，外盘液化气价格下跌，LPG 期货跳空低开后小幅回升，主力合约下调 4120 元/吨一线后回升至 4300 元/吨区域；中下旬，上游供应充裕，贸易商让利出货，现货市场连续下调，主力合约触及 3995 元/吨的低点，处于 4000 元/吨至 4250 元/吨区域整理。

6 月上旬，沙特 6 月 CP 超预期下调拉低市场重心，国际原油及液化气价格下跌，现货市场表现疲弱，民用气、丙烷跌幅较大；LPG 期货震荡下跌，主力合约下探至 3750 元/吨低点；中下旬，炼厂供应减少，码头资源供应充裕，气温升高燃烧需求处于淡季，供需宽松压制市场，PDH 装置开工升至八成，化工需求增加；LPG 期货低位整理，主力合约触及 3608

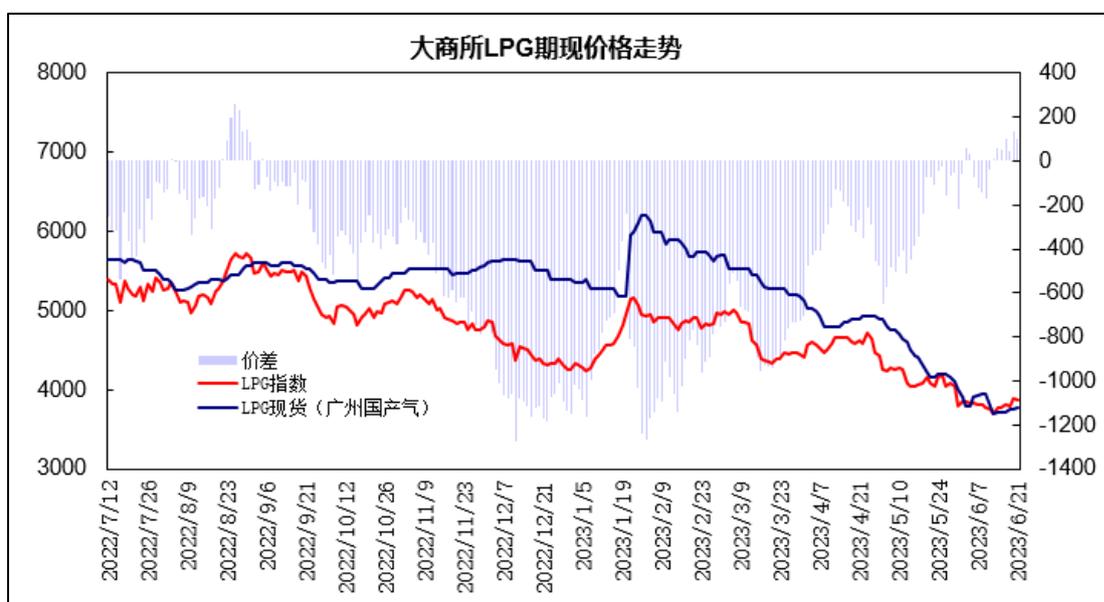
元/吨的低点，处于 3620 元/吨至 3830 元/吨区域整理。

图 1：液化气主力连续 K 线图



数据来源：博易

图 2：LPG 期现价格走势



数据来源：瑞达研究院

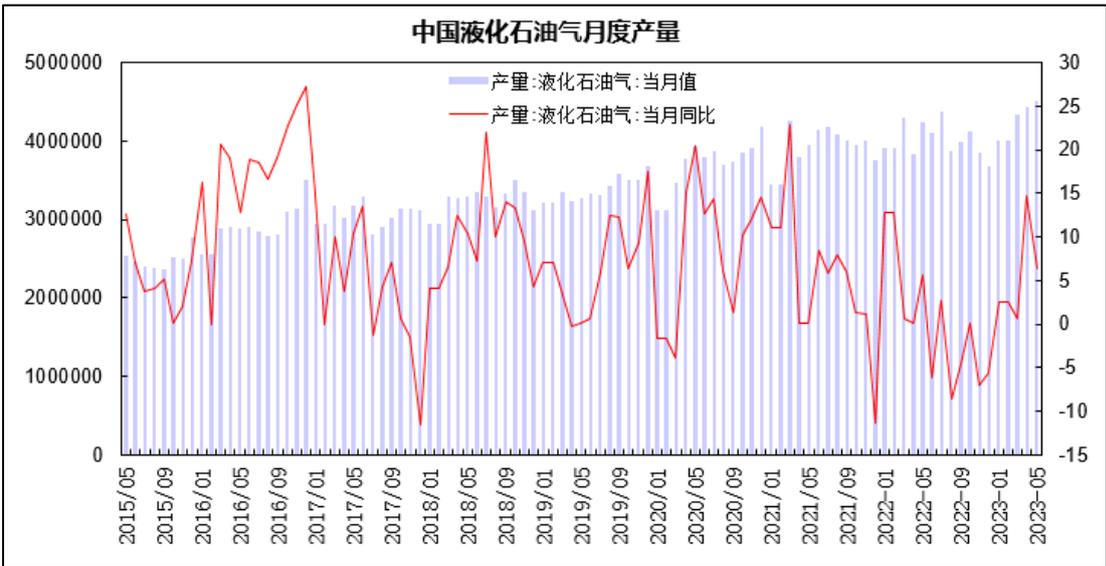
二、LPG 市场分析

1、国内 LPG 产量情况

国家统计局公布的数据显示，5 月液化石油气产量为 452.1 万吨，同比增长 6.4%。1-5 月液化石油气累计产量为 2127.8 万吨，同比增长 5.2%。山东省液化石油气累计产量为 485.3 万吨，同比增长 10.9%；浙江省液化石油气累计产量为 502.5 万吨，同比增长 10.8%；广东省液化石油气累计产量为 220.9 万吨，同比增长 5.9%。

前 5 月国内液化石油气产量持续增长，4 月、5 月产量连续刷新纪录高点，浙江、山东、广东产量均呈现增长。

图 3：液化石油气产量



数据来源：中国统计局

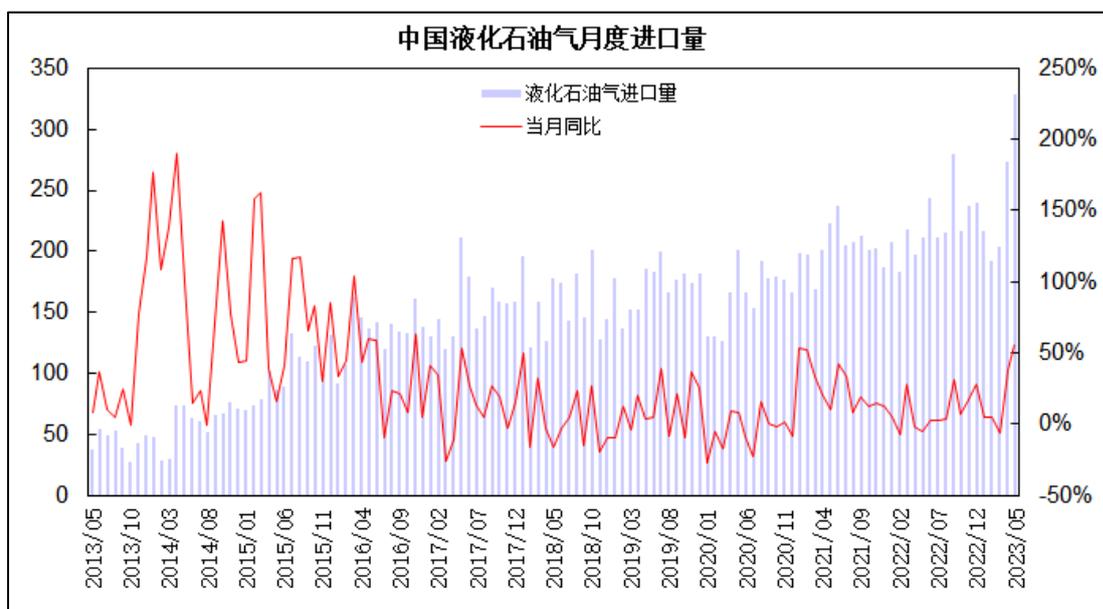
2、国内 LPG 进口状况

海关总署数据显示，5 月液化石油气进口量为 328.37 万吨，同比增长 55.2%；其中，液化丙烷进口量为 254.94 万吨，同比增长 61%，进口均价为 598.89 美元/吨，同比下跌 32.2%；液化丁烷进口量为 73.42 万吨，同比增长 37.9%，进口均价为 589.07 美元/吨，同比下跌 33.9%。1-5 月液化石油气累计进口量为 1214.06 万吨，同比增长 19.3%；其中，液化丙烷累计进口量为 967.74 万吨，同比增长 18.8%；液化丁烷累计进口量为 246.27 万吨，同比增长 21.5%。

液化气进口来源地排名前三位的分别是美国、阿联酋、阿曼。美国的进口资源量位居第一位，前 5 月液化气进口资源量共计 472.61 万吨，占比 38.9%，其中丙烷共计 449.99 万吨，占丙烷进口资源量的 46.5%。阿联酋位列第二位，丁烷进口量 90.09 万吨，占丁烷进口资源量的 36.6%。

前 5 月液化石油气进口量增幅逐步扩大，5 月进口量创出 328 万吨的记录新高，丙烷进口量触及 255 万吨，主要受下游深加工需求增长带动，二季度液化石油气进口量远高于上年同期水平。一方面，二季度进口成本显著回落，PDH 装置利润改善带动开工积极性，化工需求增加拉动进口量增长；另一方面，延长中燃、海南炼化顺利生产，二至三季度深加工装置计划投产，深加工需求存增长预期。下半年，预计液化气进口保持增长。

图 4：液化石油气进口量



数据来源：中国海关

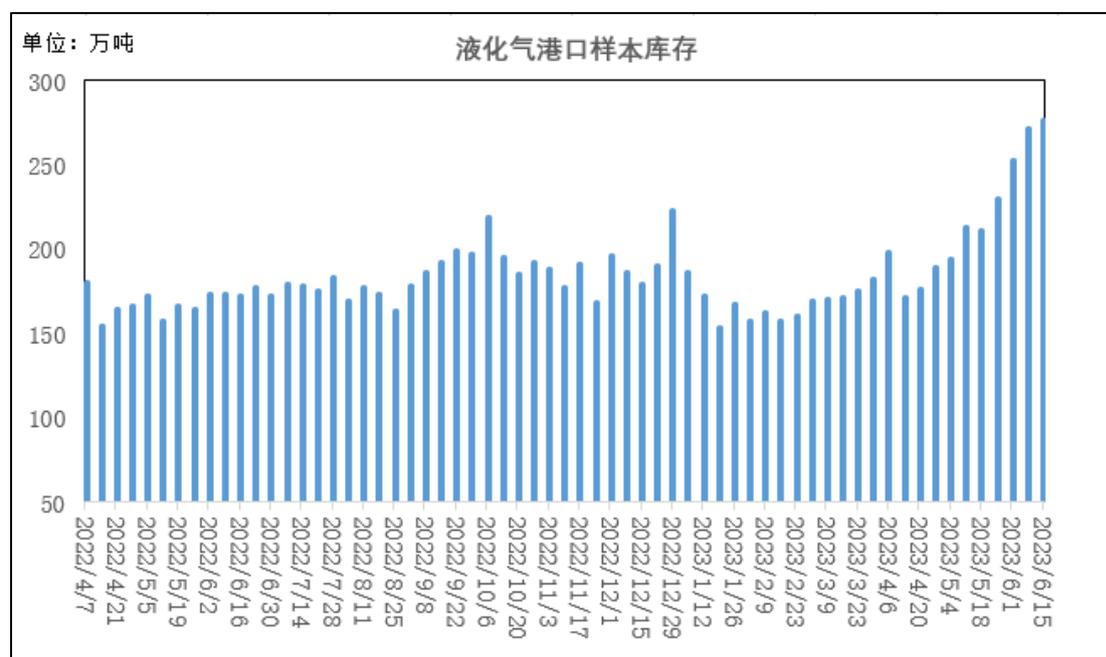
3、国内港口库存状况

据隆众资讯统计的 38 家港口库区的库存数据显示，截至 6 月中旬 LPG 港口样本库存量为 276.77 万吨，较去年底增加 53.86 万吨，增幅 24.1%。样本企业液化气库容率为 29.9%，较去年底下降 1.33 个百分点。

二季度液化气进口量增至记录高位，同时样本港口库区由 3 月底 25 家增加至 5 月底的 38 家，港口库存数据呈现大幅增加。一季度液化气生产企业库容率探低回升，触及 25% 低点后逐步回升至 30%，二季度降至 26% 后再度回升至 30% 上方；西部、华南地区炼厂库存较

年初呈现增加，华中、华北、山东、东北地区炼厂库存回落。

图 5：港口液化气库存



数据来源：隆众

4、LPG 现货市场状况

国家统计局数据显示，6月上旬，液化天然气（LNG）价格为3791.5元/吨，较上年底下跌3376.7元/吨，跌幅为47.1%，较上年同期跌幅为43.7%；液化石油气（LPG）价格为3966.9元/吨，较上年底下跌1200元/吨，跌幅为23.2%，较上年同期跌幅为35.6%。液化石油气与液化天然气的价差为175.4元/吨，年内回升了2176.7元/吨。

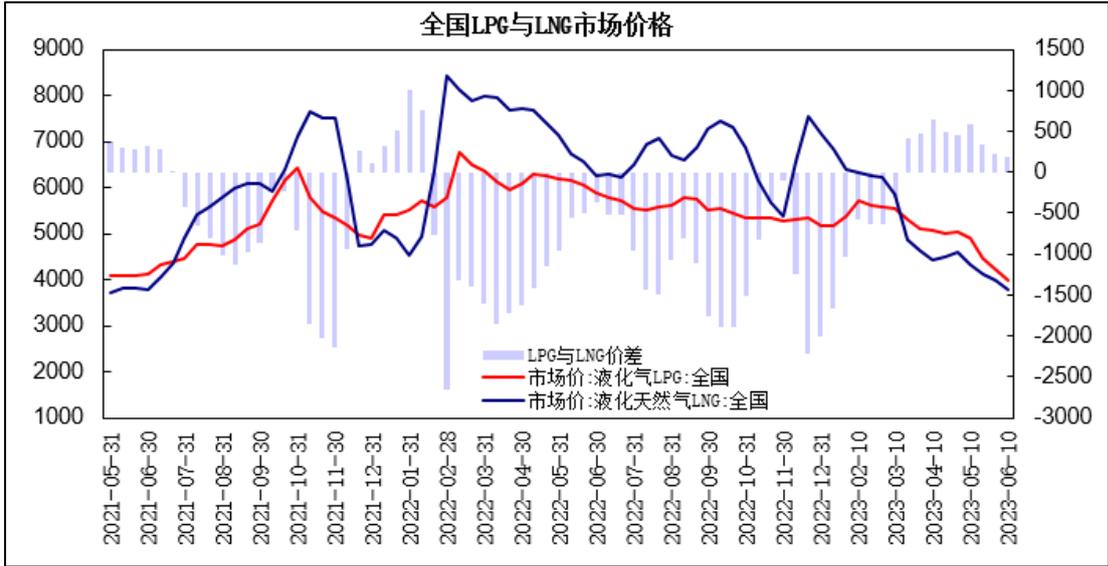
华南市场，截至6月21日，广州码头液化气报价为3850元/吨，较上年底下跌1530元/吨，跌幅为28.4%；广州石化液化气出厂价为3728元/吨，较上月底下跌1600元/吨，跌幅为30%。

上半年全国液化石油气价格先扬后抑，液化天然气价格连续下跌；1月份液化石油气与液化天然气价差处于-1663.6元/吨的高位，随着液化天然气大幅下调，两者价差逐步收窄；二季度液化石油气与液化天然气价差转为正值，处于175-640元/吨区域。华南市场液化石油气价格短暂冲高后连续下跌。年初中东地区供应预期缩减，国际液化气价格连续拉涨，沙特2月CP价格预期大幅上调，进口气成本大幅抬升拉动现货行情，2月广州码头液化气报价触及6400元/吨的高点；二季度，国际液化气市场供需宽松，外盘液化气大幅下跌带动进口气成本下行；国内进口量呈现增长，气温上升燃烧消费季节性放缓，现货价格

连续下跌。

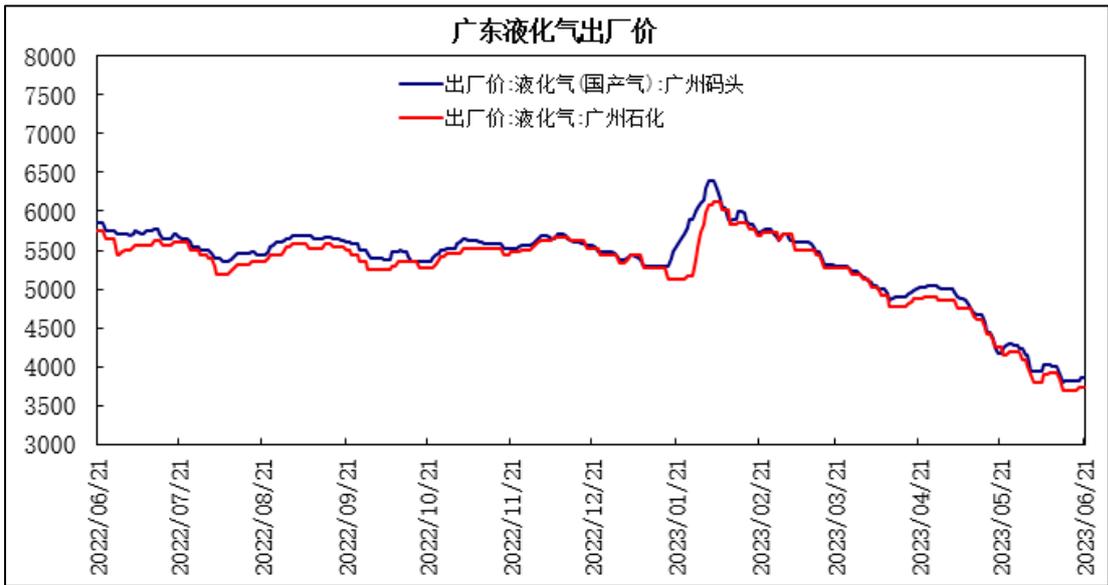
下半年，夏季燃料端需求消耗放缓，预计7月至8月现货市场处于低位整理；四季度，燃料端需求季节性上升，欧佩克减产及国际天然气面临供应风险，预计现货市场将呈现回升。

图 6：全国 LPG 与 LNG 市场价格



数据来源：中国统计局

图 7：广东液化气出厂价格



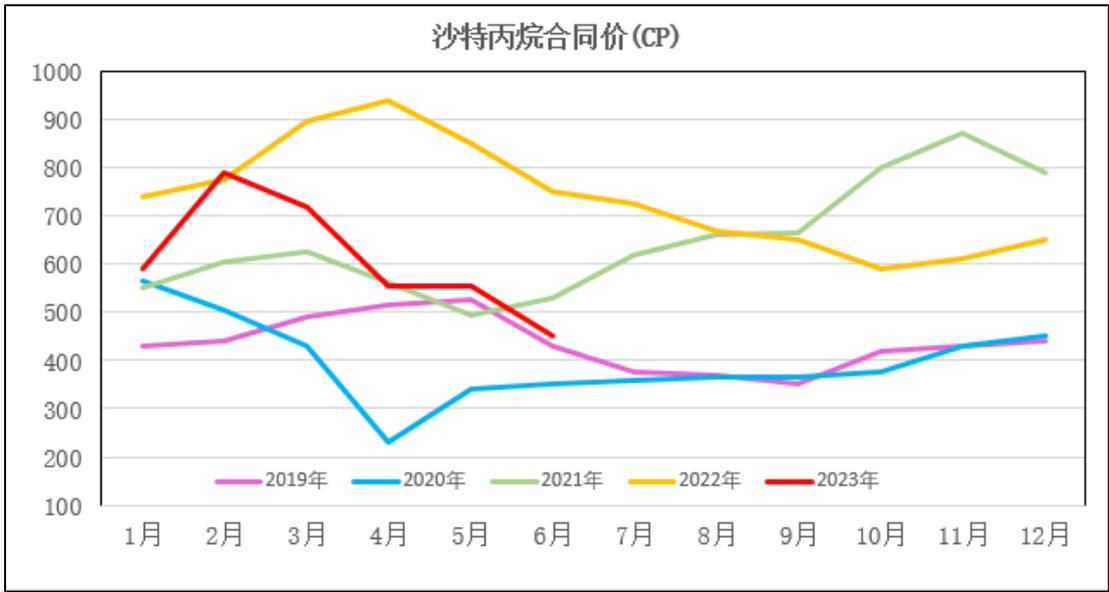
数据来源：WIND

5、丙烷及丁烷合同价

沙特阿美公司 6 月 CP 出台，丙烷报 450 美元/吨，较上年同期下跌 300 美元/吨，跌幅为 40%；丁烷报 440 美元/吨，较上年同期下跌 310 美元/吨，跌幅为 41.3%。丙烷折合到岸成本在 3842 元/吨左右，较上年同期下跌 2068 元/吨；丁烷 3764 元/吨左右，较上年同期下跌 2146 元/吨。

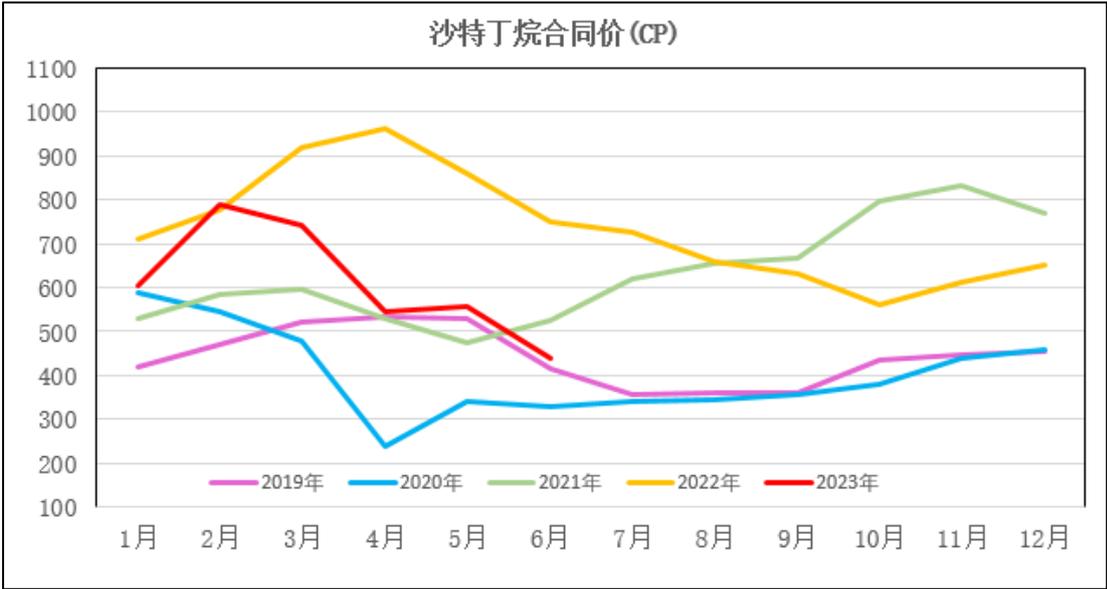
沙特 CP 报价呈现先扬后抑，一季度丙烷及丁烷报价冲高回落，2 月份丙烷及丁烷触及 790 美元/吨的年内高点；二季度沙特 CP 连续大幅下调，丙烷累计下跌 270 美元/吨，跌幅为 37.5%，丁烷累计下跌 300 美元/吨，跌幅为 40.5%。预计下半年沙特 CP 价格趋于探低回升，7-8 月份处于夏季燃烧需求淡季，CP 价格趋于区间波动；四季度燃烧需求增加，沙特 CP 将有望回升。整体上，丙烷及丁烷进口成本趋于先抑后扬态势。

图 8：沙特丙烷合同价（CP）



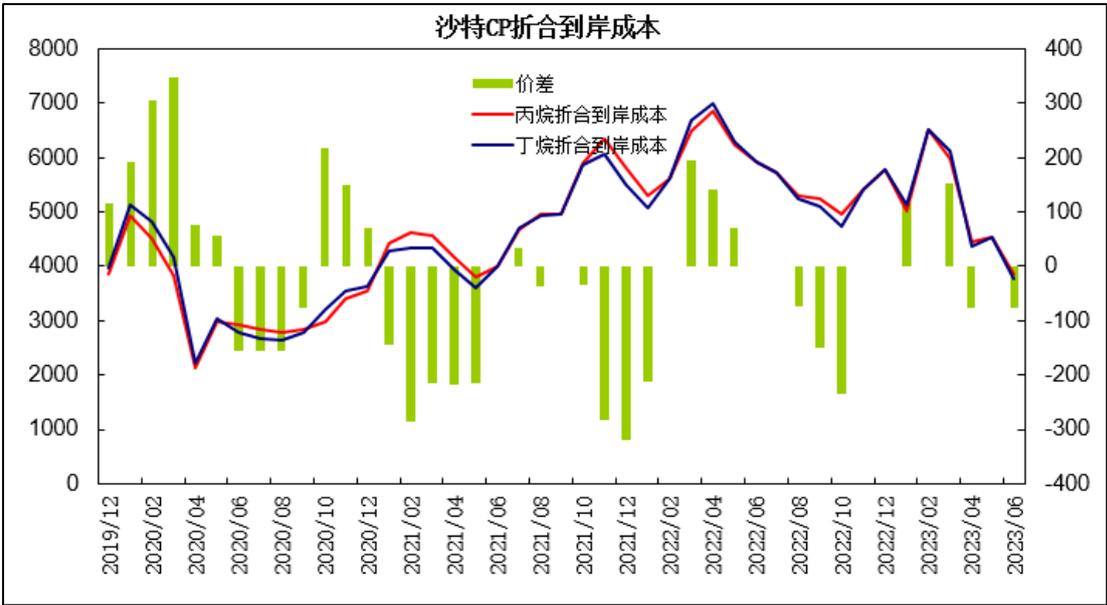
数据来源：WIND

图 9：沙特丁烷合同价（CP）



数据来源：WIND

图 10：沙特 CP 折合到岸成本



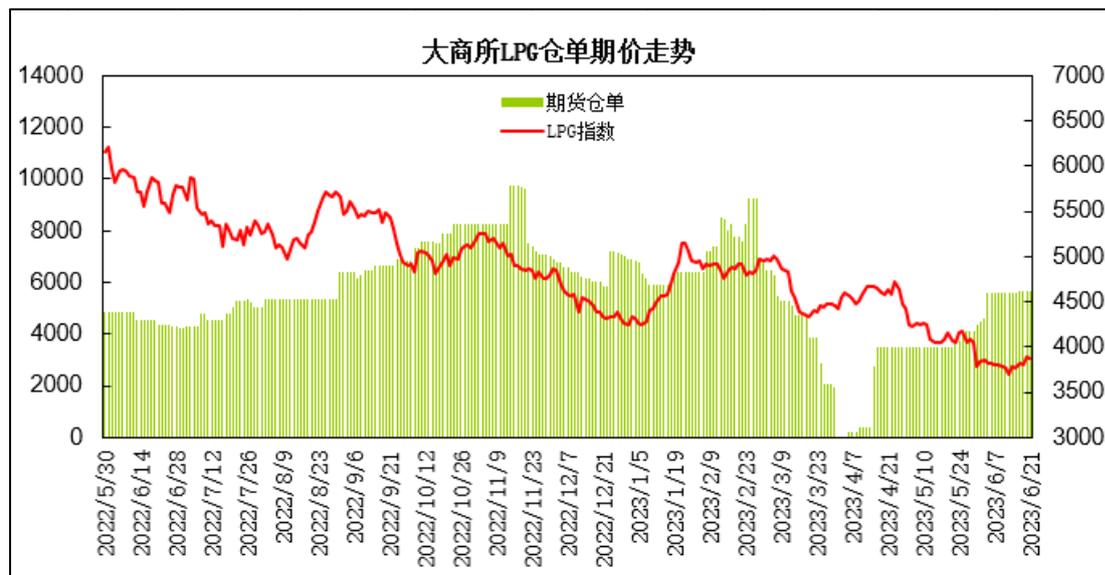
数据来源：隆众

6、交易所仓单

截至 6 月 21 日大商所液化石油气仓单共计 5675 手，较年初增加 625 手，较上年同期下降 732 手。仓单主要集中在山东、华东地区，烟台万华仓库仓单量 3000 手，青岛运达仓库仓单量 500 手，物产中大化工仓库仓单量 1500 手；其他华东、华南地区福州中民、浙江

卫星、宁波齐鲁、上海煜驰、中化海南仓库共计 605 手。一季度仓单对盘面压力增大，2 月度仓单一度增至 9242 手的高位，3 月份仓单集中注销后快速流出，二季度仓单呈现回升。自 2304 合约开始取消地域升贴水，并增加了每年 9 月为仓单注销时间，形成了 3 月和 9 月半年一次的仓单注销制度。预计三季度仓单面临增加压力。

图 11: LPG 期价仓单走势



数据来源：大商所

三、下半年 LPG 市场行情展望

综上所述，上半年国内液化石油气产量增至高位，浙江、广东、山东产量均呈现增长。进口方面，液化气进口量大幅增长，丙烷进口增幅大于丁烷。液化气产量及进口双双增长，二季度港口库存显著增加，下半年面临去库压力。深加工利润改善，PDH 及烷基化装置开工逐步提升，化工需求呈现增长。下半年欧佩克及沙特执行原油减产政策，中东液化气供应趋于回落，预计沙特 CP 价格先抑后扬带动进气口成本回升；三四季度燃料端淡季旺季转换驱动需求，现货市场三季度阶段性整理后四季度将趋向上涨。俄乌局势动荡导致冬季天然气继续面临供应风险，加剧液化气的波动幅度。预计 LPG 期价趋于探低回升，呈现宽幅震荡走势，主力合约将有望处于 3000-5000 元/吨区间运行。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。