



金融投资专业理财

LPG

2022年6月26日

淡旺季节需求驱动 LPG 趋于先抑后扬

摘要

展望下半年，欧美对俄罗斯石油实施禁运，全球原油供应呈现结构性失衡，欧美成品油市场供应紧张，供应端缺乏弹性支撑油市，而欧美央行采取紧缩政策，欧美对油价干预政策，高油价对需求负反馈等因素加剧油价震荡幅度。预计原油期价呈现高位强势震荡走势，趋于倒 N 型走势。国内液化石油气产量小幅增长，主要受浙江产量增长带动。进口方面，液化气进口量小幅增长，丙烷进口呈现增长，丁烷进口回落。炼厂库存低于上年同期水平，港口库存处于年内偏高水平。PDH 及烷基化装置开工逐步提升，化工需求呈现增长。国际原油处于高位对液化气构成支撑，俄乌局势的不确定性也使得冬季欧洲天然气面临供应风险；下半年燃料端淡旺季节转换驱动需求，现货市场阶段性整理后有望上行；预计 LPG 期价呈现先抑后扬的宽幅震荡走势，LPG 主力合约将有望处于 5000-7000 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：
林静宜
投资咨询证号：
Z0013465

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.....5
 - 3、国内港口库存状况.....6
 - 4、LPG 现货市场状况.....7
 - 5、丙烷及丁烷合同价.....8
 - 6、交易所仓单.....10
- 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，国际原油震荡上涨提振市场氛围，下游月初补货需求推动液化气现货大幅调涨，LPG 期货呈现连续上涨，主力合约触及 11 月以来高点 4911 元/吨；中下旬，华东宁波地区国产气价格大幅走低，春节期间下游需求放缓预期压制市场，LPG 期货呈现震荡回落，主力合约从 4800 元/吨逐步下跌至 4300 元/吨区域。LPG 主力合约移至 3 月，期货贴水扩大至高位，处于-860 至-1520 元/吨区间波动。

2 月，春节长假归来，沙特 2 月 CP 大幅上调及国际原油上涨提振市场氛围，下游节后补货需求推动现货，LPG 期货呈现震荡冲高，主力合约触及 10 月以来高点 5914 元/吨；中下旬，乌克兰局势持续升级，俄罗斯对乌克兰展开军事行动，国际天然气大幅上涨带动市场氛围，外盘液化气大幅上涨，LPG 期货呈现大幅冲高，主力合约触及 6376 元/吨的高点。LPG 主力合约移至 4 月，期货贴水大幅缩窄，下旬出现升水，处于-540 至 230 元/吨区间波动。

3 月上旬，俄乌军事冲突持续升级，欧美国家对俄制裁全面加码，美国宣布将对俄罗斯实施能源禁运，国际原油及天然气飙涨提振市场氛围，外盘液化气大幅上涨，LPG 期货呈现连续冲高，主力合约创出新高 6743 元/吨；中旬，消息称俄罗斯与乌克兰谈判取得进展，欧洲对制裁俄罗斯能源存在分歧，国际原油及天然气大幅回落带动市场，LPG 期货大幅回调，主力合约回落至 5500 元/吨区域。下旬，乌克兰局势继续动荡，美国宣布新一轮制裁措施，而亚洲疫情形势严峻使得市场对燃料需求放缓的忧虑升温，LPG 期货呈现高位震荡，主力合约处于 5800-6500 元/吨区间波动。LPG 主力合约移至 5 月，期货贴水上中旬大幅走阔，下旬出现缩窄，处于-1350 至-360 元/吨区间波动。

4 月上旬，美国协同国际能源署计划释原油储备，亚洲疫情严峻使得市场对燃料需求放缓的忧虑升温，国际原油及天然气回调整理，外盘液化气回落，LPG 期货呈现震荡回落，主力合约从 6000 元/吨关口回落至 5500 元/吨区域；中旬，俄乌谈判陷入僵局，消息称欧盟考虑分阶段禁止进口俄罗斯原油，OPEC 警告称可能出现的俄罗斯供应缺失恐无法弥补，供应忧虑仍支撑油市，国际原油回升带动市场，LPG 期货出现一波涨势，主力合约上涨至 6300 元/吨区域。下旬，欧盟考虑禁止进口俄罗斯原油，俄罗斯将停止对波兰天然气供应，欧洲和俄罗斯的能源冲突升级，供应忧虑支撑油市，而 IMF 下调全球经济增长预期，美联储加速升息预期及中国疫情防控令市场担忧需求放缓，国际原油宽幅震荡，LPG 期货呈现高位震荡，主力合约处于 5700-6300 元/吨区间波动。LPG 主力合约移至 6 月，期货贴水上旬短暂走阔，中下旬出现缩窄，处于-10 至-820 元/吨区间波动。

5月上旬，国际原油及外盘液化气高位震荡，沙特5月CP大幅下调，进口成本高位回落，需求弱势牵制市场，LPG期货呈现区间回落，主力合约从6300元/吨回落至5900元/吨区域；中旬，国际原油及外盘液化气回升带动市场，部分地区炼厂库存低位，LPG期货区间震荡，主力合约回升至6300元/吨区域。下旬，港口资源充裕出货积极，气温上升使得丙烷需求放缓，LPG期货呈现回落，主力合约跌破6000元/吨关口，逐步回落至5700元/吨区域。LPG主力合约移至7月，期货贴水上旬短暂走阔，中下旬出现缩窄，处于-150至-540元/吨区间波动。

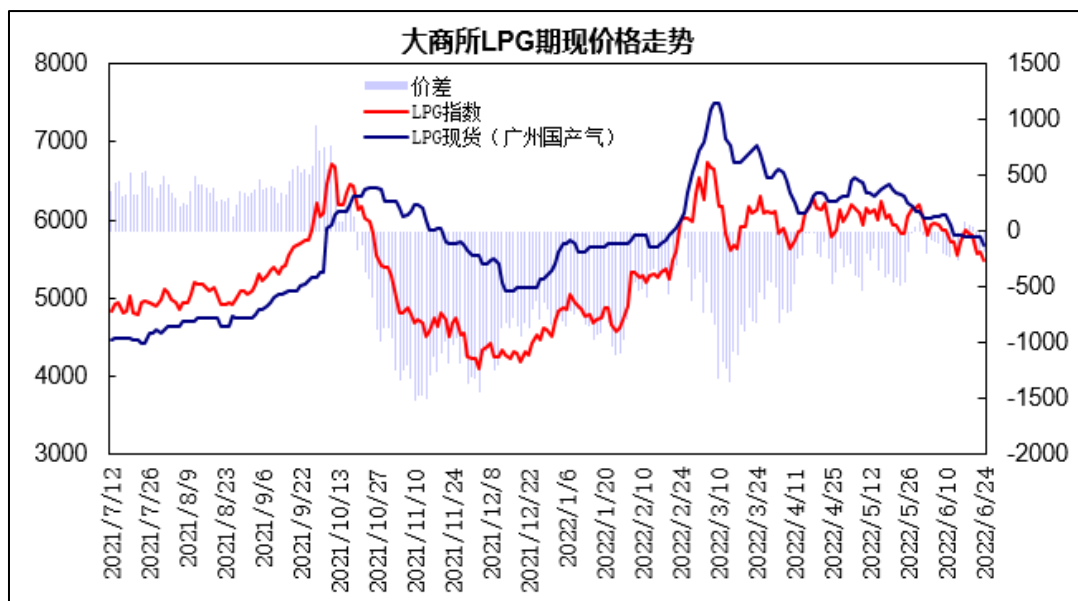
6月上中旬，沙特6月CP继续下调，进口成本下降，夏季气温上升燃烧需求放缓预期压制市场，LPG期货逐步下跌，主力合约从6200元/吨回落至5500元/吨区域；下旬，港口资源充裕出货积极，气温上升使得丙烷需求放缓，LPG期货处于区间震荡，主力合约短暂回升6000元/吨关口，随后再度回落至5500元/吨区域。LPG主力合约移至8月，期货贴水上旬出现缩窄，下旬短暂出现升水，处于-250至100元/吨区间波动。

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：WIND

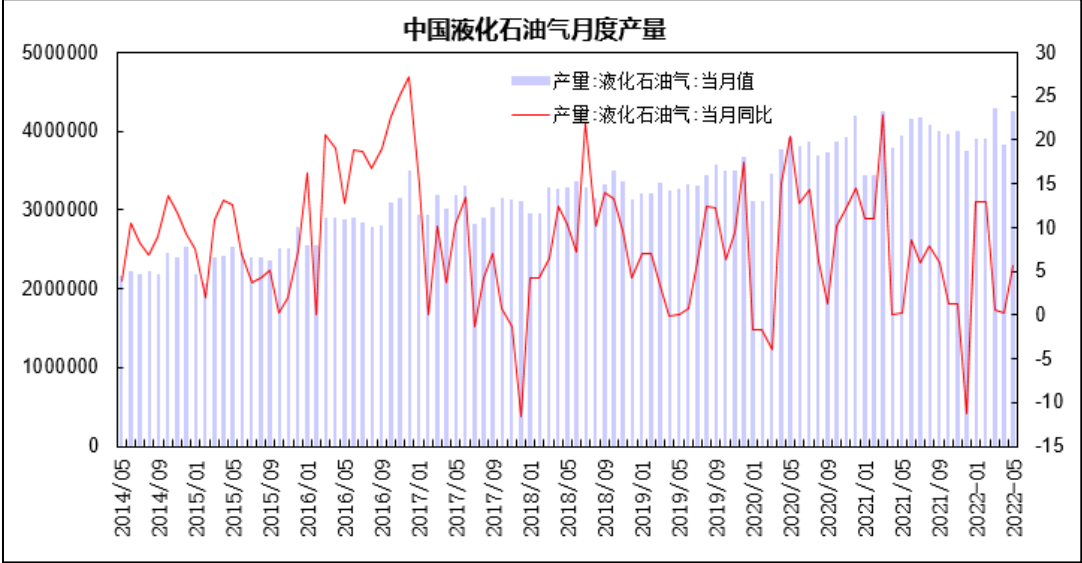
二、LPG 市场分析

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425.1万吨，同比增长5.7%；1-5月液化石油气累计产量为2026.8万吨，同比增长1.1%。山东省液化石油气累计产量为422.4万吨，同比下降32.5%；浙江省液化石油气累计产量为452.8万吨，同比增长60.3%；广东省液化石油气累计产量为208.6万吨，同比增长4.8%。

前5个月国内液化石油气产量呈现小幅增长，浙江产量大幅增长。上半年山东炼厂开工下降，山东液化石油气产量大幅下降。5月中下旬前期集中检修的炼厂陆续结束，而且后期计划检修的单位明显减少，预计液化石油气产量呈现回升。

图3：液化石油气产量



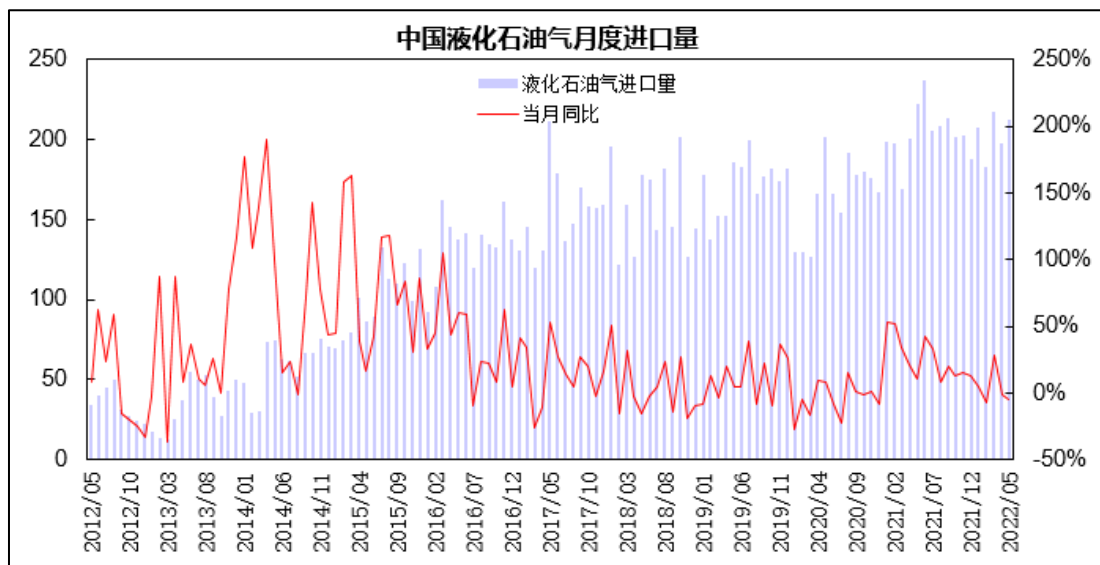
数据来源：中国统计局

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212.35万吨，同比下降4.6%；其中，5月液化丙烷进口量为158.35万吨，同比下降6%，进口均价为885.1美元/吨；5月液化丁烷进口量为53.25万吨，同比下降1.5%，进口均价为892.54美元/吨。1-5月液化石油气进口量为1023.01万吨，同比增长3.1%；其中，1-5月液化丙烷进口量为814.84万吨，同比增长5.4%；液化丁烷进口量为202.68万吨，同比下降5.7%。

前5月液化石油气进口量同比小幅增长，丙烷进口量同比呈现增长，丁烷进口量同比呈现下降。下半年燃烧需求淡旺季节转换，预计液化石油进口将先减后增。

图4：液化石油气进口量



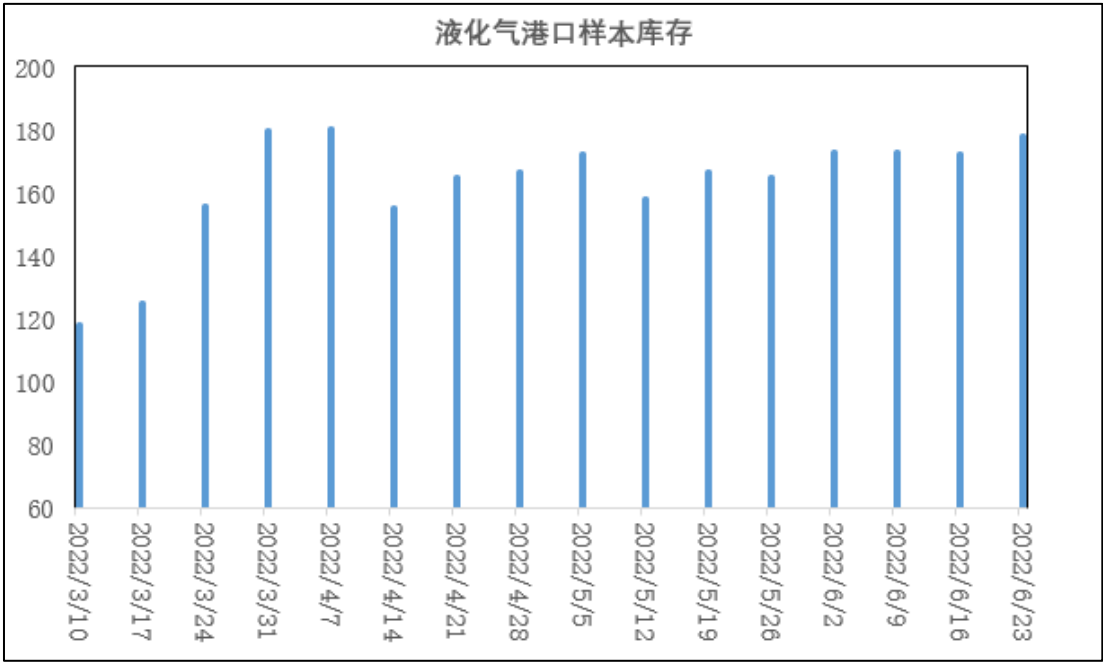
数据来源：中国海关

3、国内港口库存状况

据隆众资讯统计的 32 家港口库存数据显示，截至 6 月下旬 LPG 港口样本库存量约 177.87 万吨左右，较上月下降 2.19 万吨，环比降幅 1.3%。液化气炼厂样本库存比为 32.99%，较上月增加 3.05 个百分点。

一季度液化气炼厂样本库存比触及低点，二季度出现回升，但整体低于上年同期水平。4 月初港口液化气库存增至 180 万吨的年内高位，5 月份降至 158 万吨左右，6 月份逐步回升。预计 7 月至 8 月面临去库压力，四季度库存趋于季节性回落。

图 5：港口液化气库存



数据来源：隆众

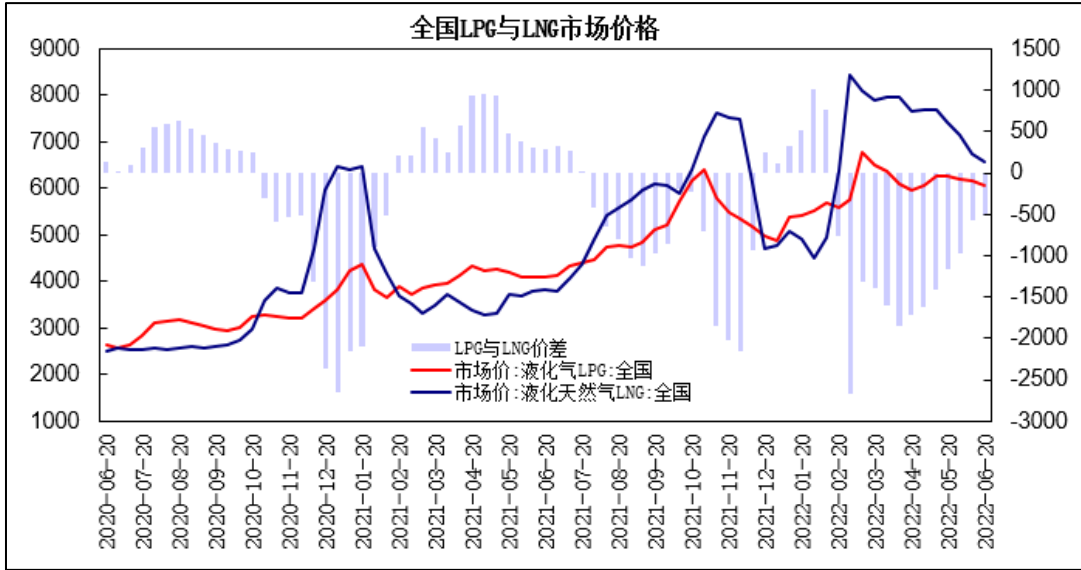
4、LPG 现货市场状况

国家统计局数据显示，6月中旬，液化天然气（LNG）价格为6558.8元/吨，较去年底升至1782.5元/吨，涨幅为37.3%，较上年同期涨幅为72.2%；液化石油气（LPG）价格为6049.6元/吨，较去年底上涨1160.7元/吨，涨幅为23.7%，较上年同期涨幅为47.7%。液化石油气与液化天然气的价差为-509.2元/吨，较上月下旬回落了621.8元/吨。

华南市场，截至6月24日，广州码头液化气报价为5760元/吨，较年初上涨110元/吨，涨幅为1.9%，较上年同期上涨36%；广州石化液化气出厂价为5648元/吨，较年初上涨310元/吨，涨幅为5.8%，较上年同期上涨37%。

上半年全国液化石油气价格先扬后抑，一季度液化天然气价格创出8437元/吨高点，液化石油气与液化天然气价差一度扩大至-2664元/吨；二季度液化石油气与液化天然气高位回落，两者价差缩窄至-509元/吨区域。华南市场液化石油气价格也呈现冲高回落。上半年，俄乌冲突导致欧美持续对俄罗斯实施制裁措施，国际原油及天然气价格大幅冲高，带动液化石油气也大幅上涨；二季度，国际液化气市场供需宽松且船费大涨抑制买兴，外盘液化气高位整理；国内气温逐步回升也抑制终端燃料需求，深加工方面利润表现一般，现货价格震荡整理。夏季气温升高使得燃料端需求消耗放缓，预计7月至8月现货市场延续震荡；四季度，随着冬季到来，若俄乌局势未能得到缓和，欧洲天然气供应面临风险，国际天然气价格面临上行风险，将对液化石油气构成提振；同时燃料端需求季节性上升，预计现货市场将逐步走强。

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



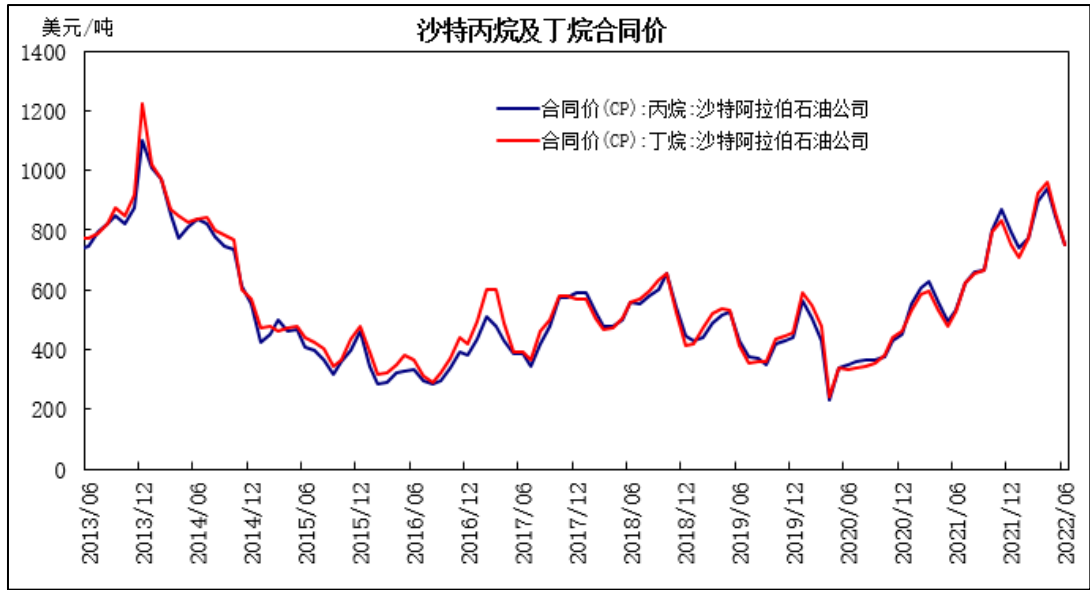
数据来源：WIND

5、丙烷及丁烷合同价

沙特阿美公司 6 月 CP 出台，丙烷报 750 美元/吨，较上年同期上涨 220 美元/吨，涨幅为 41.5%；丁烷报 750 美元/吨，较上年同期上涨 225 美元/吨，涨幅为 42.9%。丙烷折合到岸成本在 5910 元/吨左右，丁烷 5910 元/吨左右。

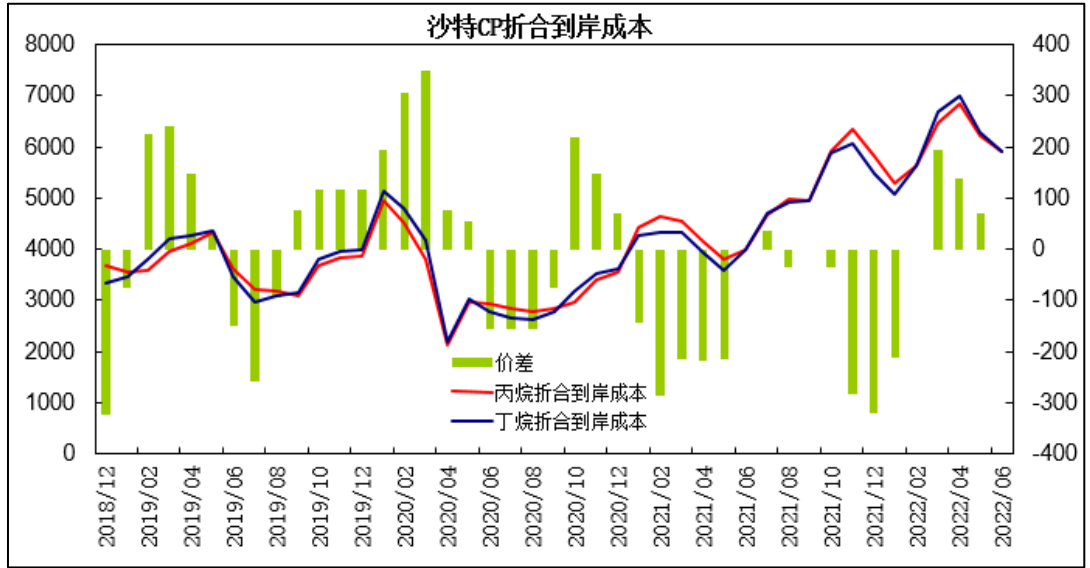
上半年沙特 CP 报价呈现冲高回落，一季度丙烷及丁烷报价连续上调，4 月份丙烷触及 940 美元/吨的高点，丁烷创出 960 美元/吨的高点；5-6 月沙特 CP 出现连续大幅下调，丙烷累计下跌 190 美元/吨，跌幅为 20.2%，丁烷累计下跌 210 美元/吨，跌幅为 21.9%。预计 7-8 月 CP 存在下调预期，四季度消费旺季来临，沙特 CP 将有望回升。整体上，丙烷及丁烷进口成本趋于先抑后扬态势。

图 8：沙特 CP 合同价



数据来源：WIND

图 9：沙特 CP 折合到岸成本

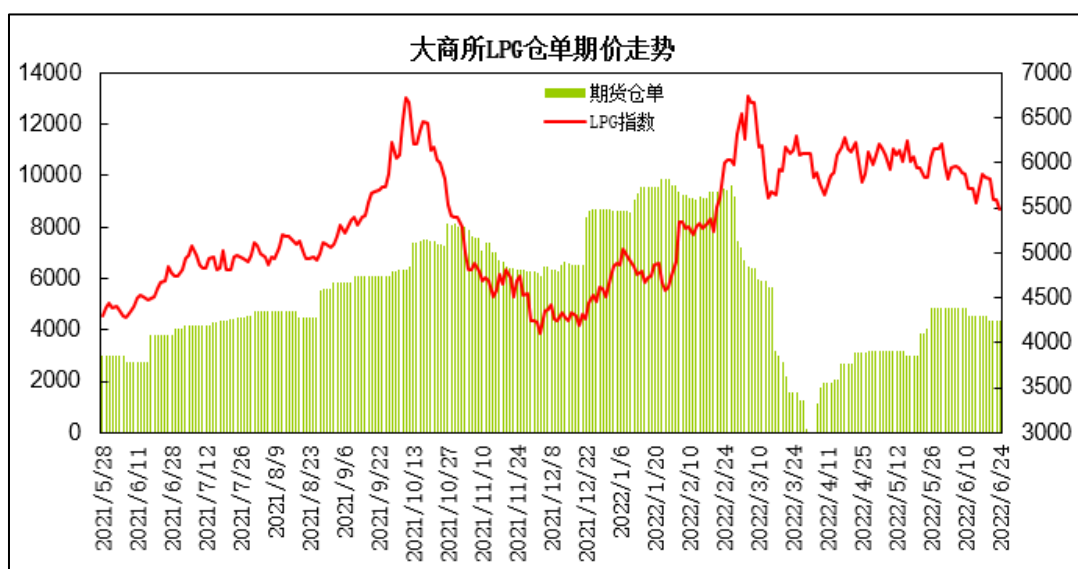


数据来源：隆众

6、交易所仓单

截至6月24日大商所液化石油气仓单共计4332手，较年初减少4337手，较上年同期增加537手。其中，山东地区仓库注册仓单2893手，主要是烟台万华、山东京博及青岛运达仓库；华东地区仓库注册仓单1219手，均在宁波百地年仓库；华南地区仓库注册仓单220手，集中在东莞九丰仓库。年初，交易所仓单触及上市以来的纪录高位9746手，3月份仓单集中注销后降至低位，二季度仓单呈现逐步回升；预计下半年仓单压力趋于上升。

图 10: LPG 期价仓单走势



数据来源：隆众

三、下半年 LPG 市场行情展望

综上所述，欧美对俄罗斯石油实施禁运，全球原油供应呈现结构性失衡，欧美成品油市场供应紧张，供应端缺乏弹性支撑油市，而欧美央行采取紧缩政策，欧美对油价干预政策，高油价对需求负反馈等因素加剧油价震荡幅度。预计原油期价呈现高位强势震荡走势，趋于倒N型走势。国内液化石油气产量小幅增长，主要受浙江产量增长带动。进口方面，液化气进口量小幅增长，丙烷进口呈现增长，丁烷进口回落。炼厂库存低于上年同期水平，港口库存处于年内偏高水平。PDH及烷基化装置开工逐步提升，化工需求呈现增长。国际原油处于高位对液化气构成支撑，俄乌局势的不确定性也使得冬季欧洲天然气面临供应风险；下半年燃料端淡旺季节转换驱动需求，现货市场阶段性整理后有望上行；预计LPG期

价呈现先抑后扬的宽幅震荡走势，LPG 主力合约将有望处于 5000-7000 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。

