

第 28 届 LPG 国际会议纪要

2023 年 3 月 29 日 星期三

兴证期货·研发中心

能源化工研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

王其强

从业资格编号：F03087180

投资咨询编号：Z0016577

联系人

王其强

电话：0591-38117680

邮箱：

wangqq@xzfutures.com

内容提要

● 摘要

本次会议覆盖 LPG 上下游企业及海内外企业，会议从宏观及能源的分析，到 LPG 国内供需及全球供需深入分析了未来价格走势，总体市场认为，海外宏观风险仍未完全解除，能源仍面临一定的压力。当前 LPG 也逐步进入消费淡季，叠加后期仓单压力，在海外成本支撑下，亦难有过于乐观的表现。单边行情需要关注后期仓单情况，在新增 9 月份强制注销月份下，淡季下预计仓单量将有所攀升。

总体国内 LPG 需求增量来源于 PDH 新增产能投放，燃烧需求基本稳定，随着国内需求量进一步攀升，市场国内定价权意愿攀升，但要摆脱 CP 定价仍需要国内上下游产业链共同努力。

报告目录

| | |
|------------------------------|---|
| 一. 原油观点..... | 3 |
| 二. LPG 供需观点..... | 3 |
| 1. LPG 供应总量及国内供应情况..... | 3 |
| 2. LPG 需求观点..... | 5 |
| 三. 定价观点..... | 6 |
| 四. LPG 价格走势及国内贸易商进口策略观点..... | 7 |

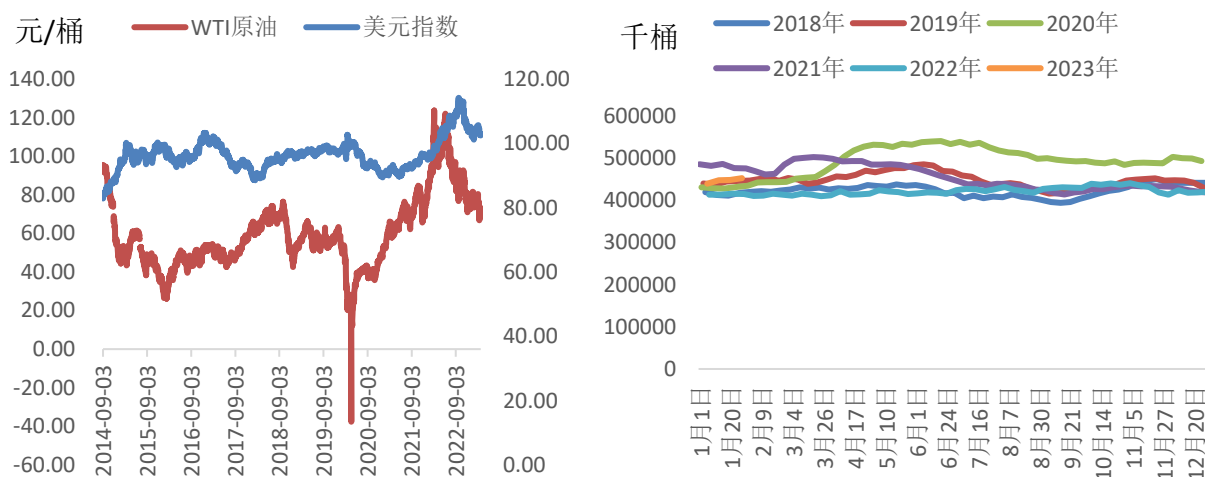
图表目录

| | |
|-----------------------------------|---|
| 图表 1: WTI 原油及美国原油商业库存..... | 3 |
| 图表 2: CP 及预测价格..... | 3 |
| 图表 3: 全球 LPG 供应来源及分地区 LPG 来源..... | 4 |
| 图表 4: 国内 LPG 商品量及供应结构..... | 4 |
| 图表 5: 全球 LPG 供应来源及分地区 LPG 来源..... | 5 |
| 图表 6: 丙烷进口量..... | 5 |
| 图表 7: 化工需求企业开工及 PDH 装置利润..... | 6 |
| 图表 8: LPG 期货与现货相关性..... | 6 |

一. 原油观点

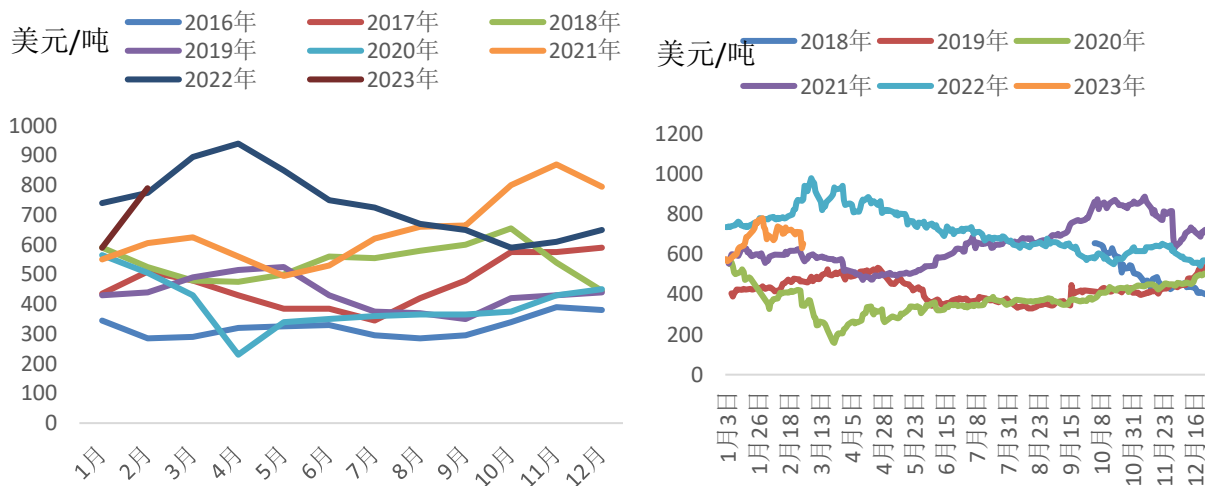
与会发表演讲嘉宾对原油发表了相关观点，总体观点部分嘉宾认为原油上半年震荡为主，在海外银行事件发生前，海外机构对原油长线预测也都偏乐观，在海外银行事件不会进一步发酵预期下，原油下半年重心可能会有所攀升；部分嘉宾对海外银行事件较为担忧，原油已经形成趋势性向下，认为原油重心偏下行。

图表 1: WTI 原油及美国原油商业库存



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图表 2: CP 及预测价格



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

二. LPG 供需观点

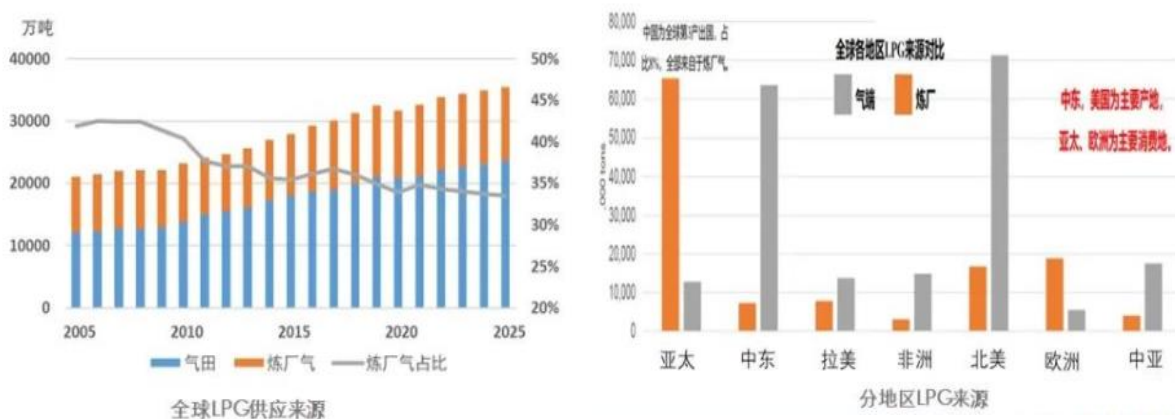
1. LPG 供应总量及国内供应情况

中国石化研究所嘉宾，从LPG全球供应及国内供应分析LPG供应情况。从全球供应看，LPG总供应量约3.5亿吨，近十年年增长率为3%左右，增量供应主要来源于北美的油田伴生气。中东和北美为主要生产地，为油田伴生气，也是主要的出口国。

国内供应主要由国产和进口组成，国产LPG占比64%，进口占比36%，但随着PDH装置逐步投产，进口占比将进一步攀升。2022年国内LPG产量4830万吨，其中商品量3740万吨，占比77%，逐年下降，主要是一体化装置和进口企业逐步配套下游深加工。2017年-2022年国内年均进口增长率7.6%，随着PDH装置进一步投产，未来进口占比将进一步攀升，进口中丙烷占比较大，主要为化工原料和燃烧。

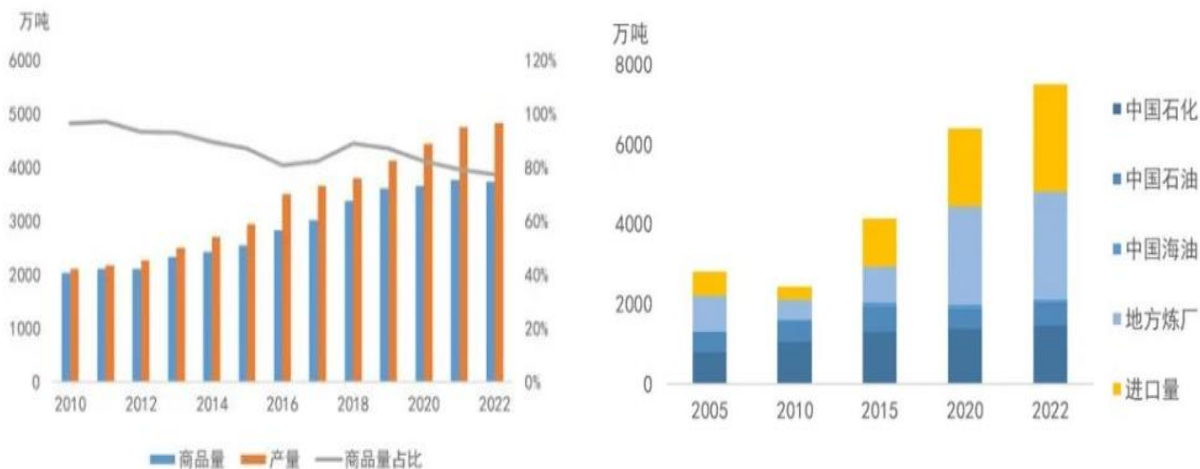
对于国内LPG产量增长预测，与会嘉宾从国内炼油产能分析，预计炼油产能不超过2000万吨/年，落后产能逐步退出，新增产能对冲地炼减量，预计2023年国内LPG产量达到5000万吨。

图表3：全球LPG供应来源及分地区LPG来源



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

图表4：国内LPG商品量及供应结构



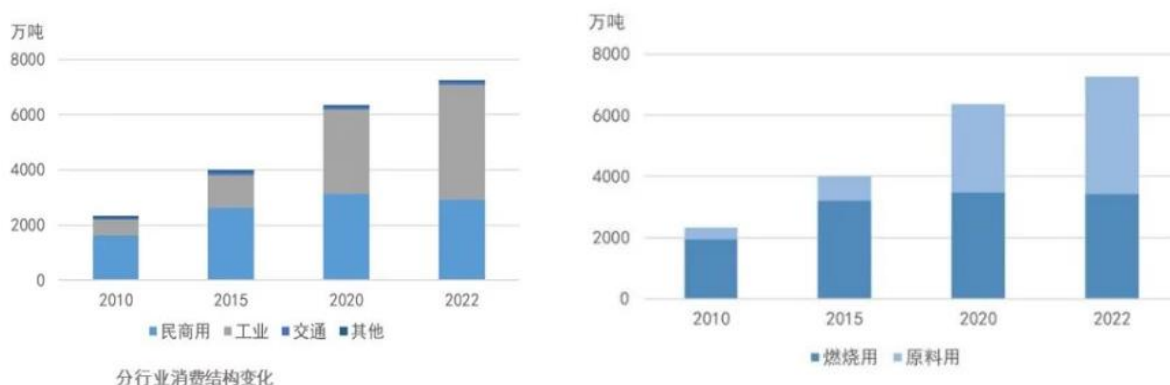
数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

2. LPG 需求观点

从全球需求来看，与会嘉宾认为，亚洲 PDH 产能新增带来的化工需求增量，仍是未来主要的需求增长的推动力，而燃烧需求基本见顶，缺乏增长动力。美国 LPG 出口跟国内需求增长紧密相关，未来 LPG 供应及需求都会收到能源结构转型的影响。

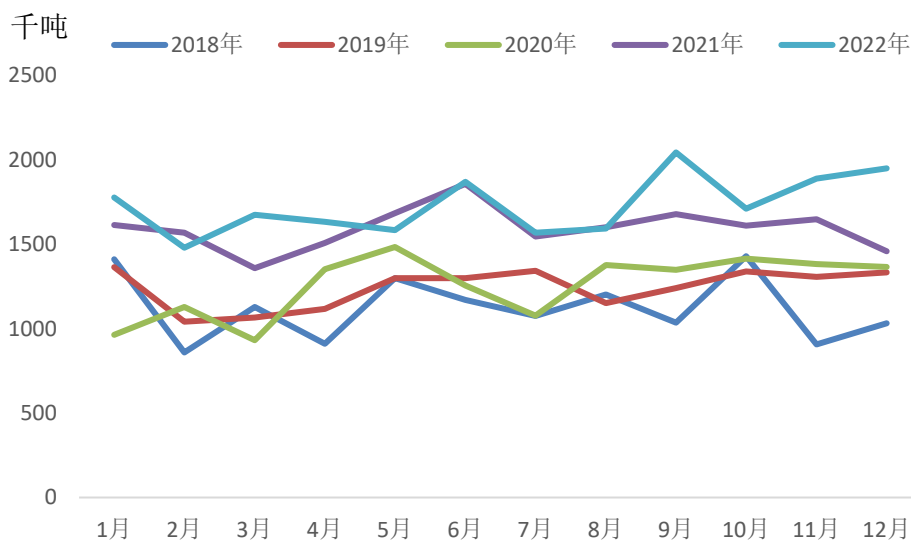
从国内需求看，2022 年国内需求量 7400 万吨，同比增长 4.2%，LPG 在石油产品中地位逐步凸显，占石油消费比重的 11%。从消费结构看，国内主要是原料+燃烧，工业消费占比逐步攀升，2022 年达 60%，原料需求占比达 57%，燃料需求被天然气及电力替代明显。燃料需求增长主要来源于国内 PDH 产能的投放。这几年全球烯烃产能投放高峰期，尤其是国内，2023 年乙烯及丙烯产能预计分别增加 500 万吨和 740 万吨，国内燃烧需求逐步见顶，随着 PDH 装置投放，预计 2023 年国内需求量将达 7700 万吨。国内供需缺口进一步放大，使得进口量将有所提升，预计进口量将攀升至 3000 万吨。当然 PDH 装置利润低迷，PDH 开工状况也将影响，国内 LPG 的消费量。

图表 5：全球 LPG 供应来源及分地区 LPG 来源



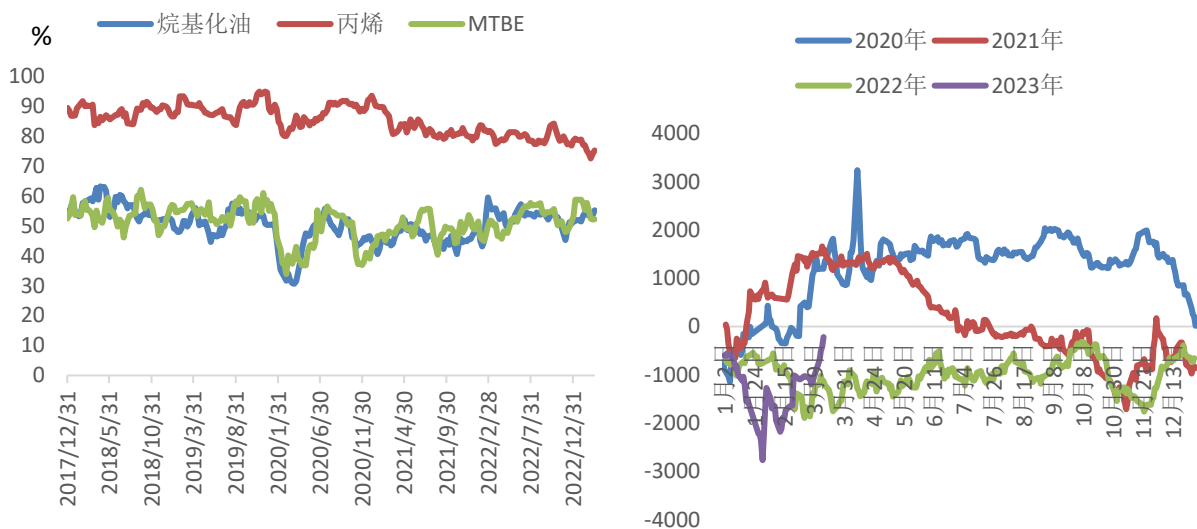
数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

图表 6：丙烷进口量



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 7：化工需求企业开工及 PDH 装置利润

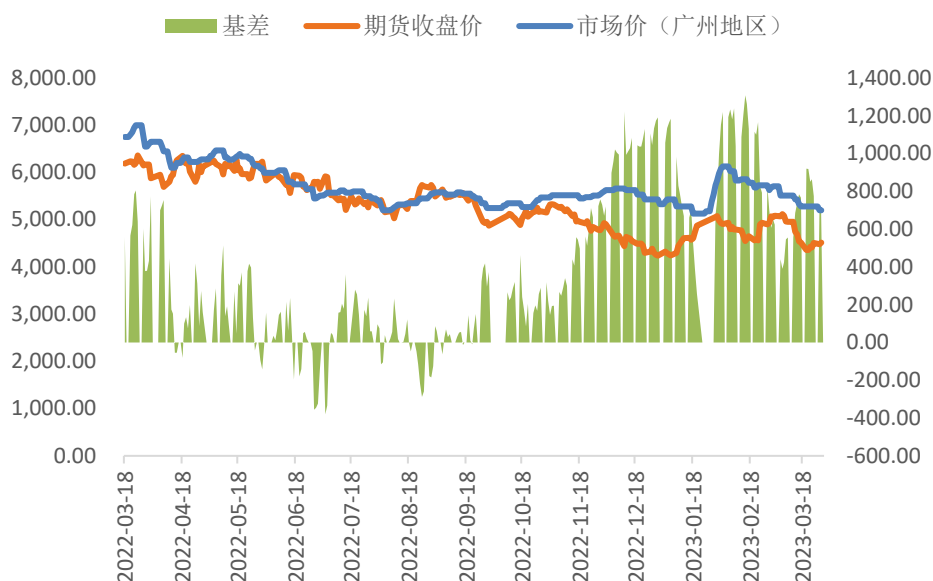


数据来源：卓创资讯，Wind，兴证期货研发部

三. 定价观点

目前 LPG 定价主要参考沙特 CP 和美国 FEI，相关价格主观因素成分较大，也被市场诟病，部分嘉宾认为后期 CP 的影响力或逐步弱化。而目前国内也未形成相对成熟的定价，LPG 期货和现货阶段背离，使得成为定价中心的障碍。未来需要国内期货市场进一步发展，才能脱离参考 CP 或 FEI 的被动局面。

图表 8：LPG 期货与现货相关性



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

四. LPG 价格走势及国内贸易商进口策略观点

在地缘政治及宏观存在较大不确定性的背景下，LPG 波动也将更为剧烈，PDH 利润低迷，这对国内进口商及 PDH 企业提出巨大挑战。对 LPG 观点，市场总体认为在没有发生金融危机前提下 LPG 价格存在一定支撑，目前仍处于进口倒挂状态，仍有一定进口成本支撑，此外目前 PDH 利润有所回升，PDH 开工逐步见底，需求或有所回升，但淡季下对反弹高度也较为谨慎。在应对高波动的 LPG，建议国内进口商应当增加期货、期权及纸货等衍生品操作，对冲价格波动风险，另外随着 PDH 产能逐步释放，可以逐步提高采购议价能力，以及提升精细化运营能力等方面下手。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，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，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。