



I  
N  
V  
E  
S  
T  
M  
E  
N  
T  
S  
T  
R  
A  
T  
E  
G  
Y

# 投资策略



瑞达期货  
RUIDA FUTURES



金尝发



金融投资专业理财  
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

化工小组

咨询电话：059586778969

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：[www.rdqh.com](http://www.rdqh.com)

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



## LPG：供应增加需求转淡 趋于区间震荡走势

内容提要：

### 1、液化石油气产量回升

4月国内液化石油气产量为377.6万吨，同比增长15%；1-4月液化石油气产量累计为1346.9万吨，同比增长0.9%。主流炼厂开工率逐步回升，4月液化石油气产量环比大幅回升，山东产量稳居首位，浙江产量增幅较大，炼厂供应量呈现增加。

### 2、液化气进口量环比回升

4月液化石油气进口量为166.08万吨，同比增长9%；其中，液化丙烷进口量为134.84万吨，同比增长20.6%；液化丁烷进口量为30.62万吨，同比下降22.9%。国内加快复产复工，下游终端开工上升，且国内春季检修展开，市场供应不足，贸易商进口积极性较高，液化气进口量环比回升，主要集中在进口丙烷增量。

### 3、华南华东库存环比上升

截至5月下旬华东码头进口LPG库存为49.78%，较上月底环比增加12.28个百分点；华南码头库存为50.89%，较上月底环比增加3.72个百分点；据不完全统计，截至5月下旬，山东地区进口到船24.9万吨左右，华北地区进口到船8.8万吨左右，华东地区进口到船60.6万吨左右，华南地区进口到船68.7万吨左右。华东、山东进口船货大幅增加，华南进口船货也维持增长。

策略方案：

| 单边操作策略 |        | 套利操作策略 |  |
|--------|--------|--------|--|
| 操作品种合约 | PG2011 | 操作品种合约 |  |
| 操作方向   | 做空     | 操作方向   |  |
| 入场价区   | 3500   | 入场价区   |  |
| 目标价区   | 3200   | 目标价区   |  |
| 止损价区   | 3600   | 止损价区   |  |

## 一、基本面分析

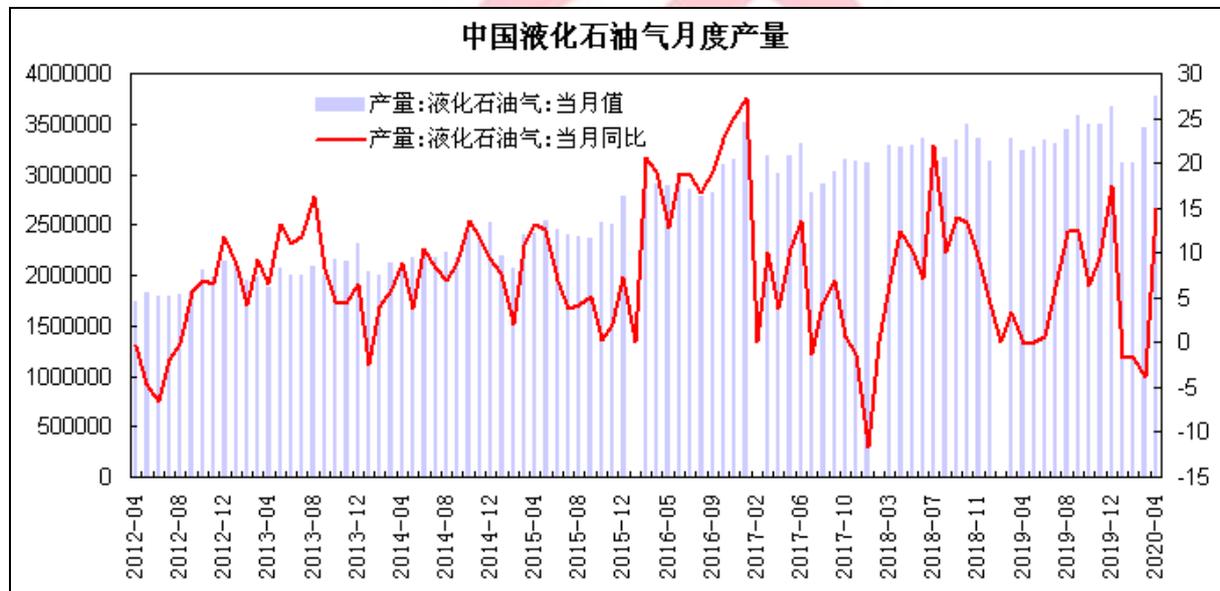
### 一、LPG 供需状况

#### 1、国内产量状况

据国家统计局公布的数据显示，4 月国内液化石油气产量为 377.6 万吨，同比增长 15%；1-4 月液化石油气产量累计为 1346.9 万吨，同比增长 0.9%。山东省液化石油气产量为 463.4 万吨，同比增长 0.9%；浙江省液化石油气产量为 174 万吨，同比增长 258.5%；广东省液化石油气产量为 139.1 万吨，同比下降 9.4%；

国内陆续复产复工，主流炼厂开工率逐步回升，4 月液化石油气产量环比大幅回升，山东产量稳居首位，浙江产量增幅较大，炼厂供应量呈现增加。

图 1：液化石油气月度产量



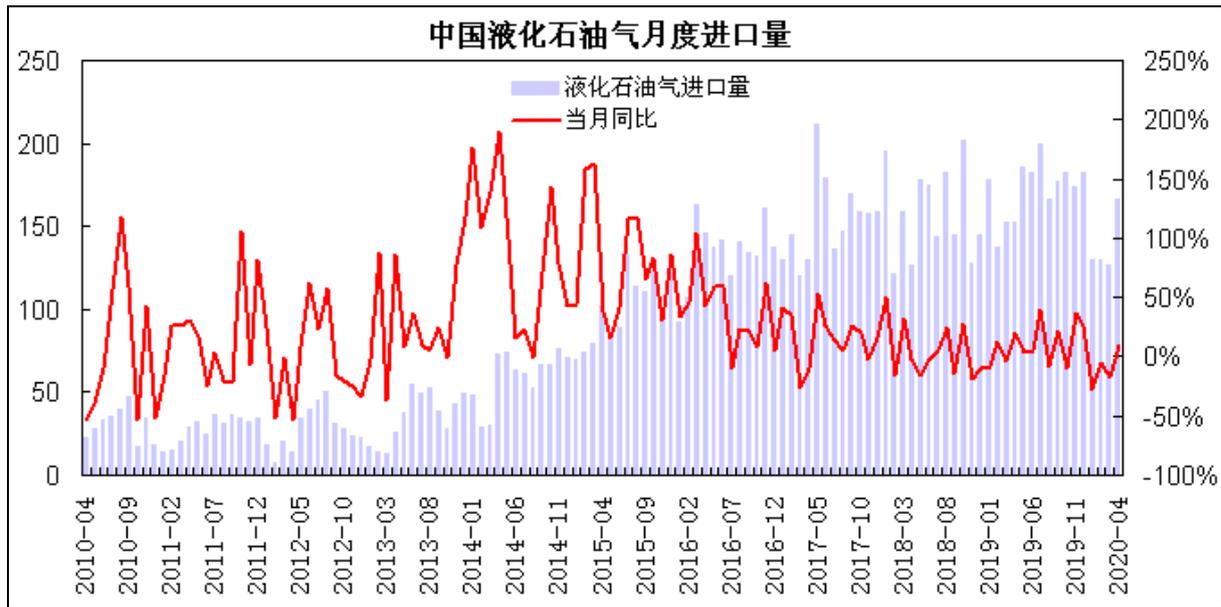
#### 2、国内进口状况

海关总署数据显示，4 月液化石油气进口量为 166.08 万吨，同比增长 9%；其中，4 月液化丙烷进口量为 134.84 万吨，同比增长 20.6%；4 月液化丁烷进口量为 30.62 万吨，同比下降 22.9%。1-4 月液化石油气进口量为 551.98 万吨，同比下降 10.9%；其中，1-4 月液化丙烷进口量为 431.05 万吨，同比下降 6.4%；液化丁烷进口量为 114.11 万吨，同比下降 26.6%；其他液化石油气及烃类气为 6.82 万吨，同比增长 79.7%。

4 月 LPG 进口主要流入省市的前五名是广东、浙江、江苏、上海、福建。其中广东进口量 58.09 万吨，占总量 35%。浙江进口量 32.39 万吨，占比 19.5%。山东进口量 21.18 万吨，占 12.8%。天津渤化 PDH 装置仍在检修中，烟台万华 PDH 装置月中临时故障停车，北方地区进口量均较为有限，进口资源多集中在南方地区。

国内加快复产复工，下游终端开工上升，且国内春季检修展开，市场供应不足，贸易商进口积极性较高，液化气进口量环比回升，主要集中在进口丙烷增量。

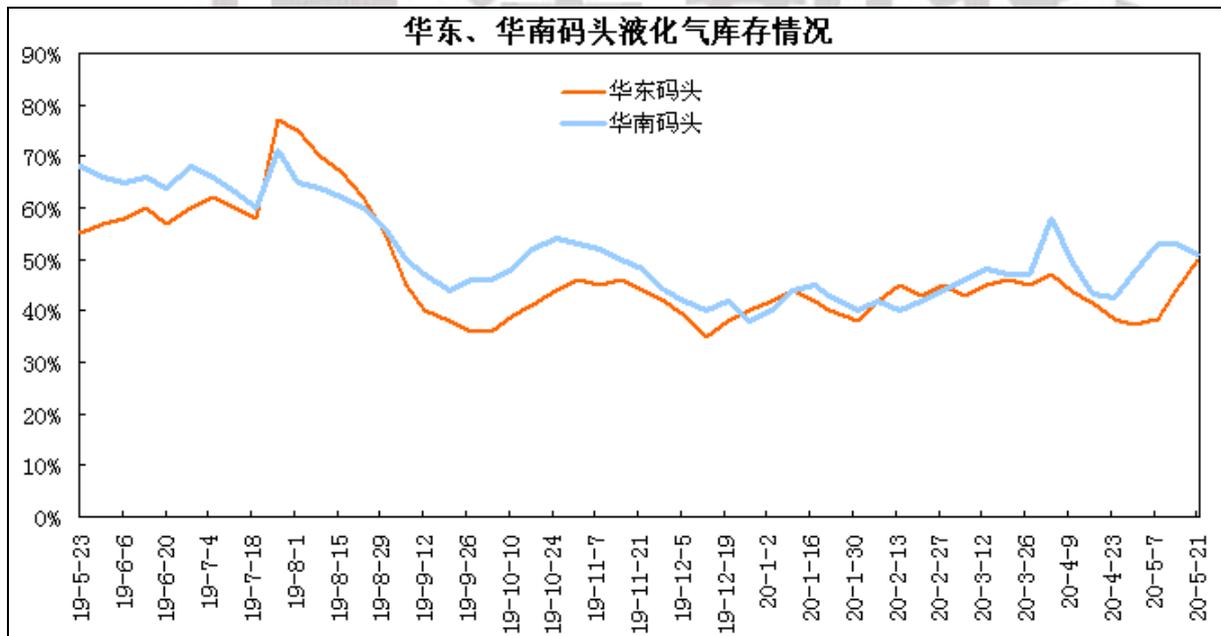
图 2：液化石油气月度进口量



### 3、国内库存状况

据隆众资讯对华东、华南地区具有代表性、活跃度高的码头企业样本统计数据显示，截至 5 月下旬华东码头进口 LPG 库存为 49.78%，较上月底环比增加 12.28 个百分点；华南码头库存为 50.89%，较上月底环比增加 3.72 个百分点；据不完全统计，截至 5 月下旬，山东地区进口到船 24.9 万吨左右，华北地区进口到船 8.8 万吨左右，华东地区进口到船 60.6 万吨左右，华南地区进口到船 68.7 万吨左右。华东、山东进口船货大幅增加，华南进口船货也维持增长。

图 3：华东、华南码头液化气库存



### 4、LPG 市场状况

国家统计局数据显示，5月中旬，液化天然气（LNG）价格为2813.8元/吨，较上月下旬跌幅为8%，较上年同期跌幅为24.4%；液化石油气（LPG）价格为2784.8元/吨，较上月下旬跌幅为2.8%，较上年同期跌幅34.6%。液化石油气与液化天然气的价差为-29元/吨，较上月下旬上涨了162.6元/吨。

华南市场，截至5月27日，广州码头液化气报价为2505元/吨，较上月底下跌445元/吨；广州石化液化气出厂价为2300元/吨，较上月底下跌330元/吨。

图4：全国LPG与LNG市场价格

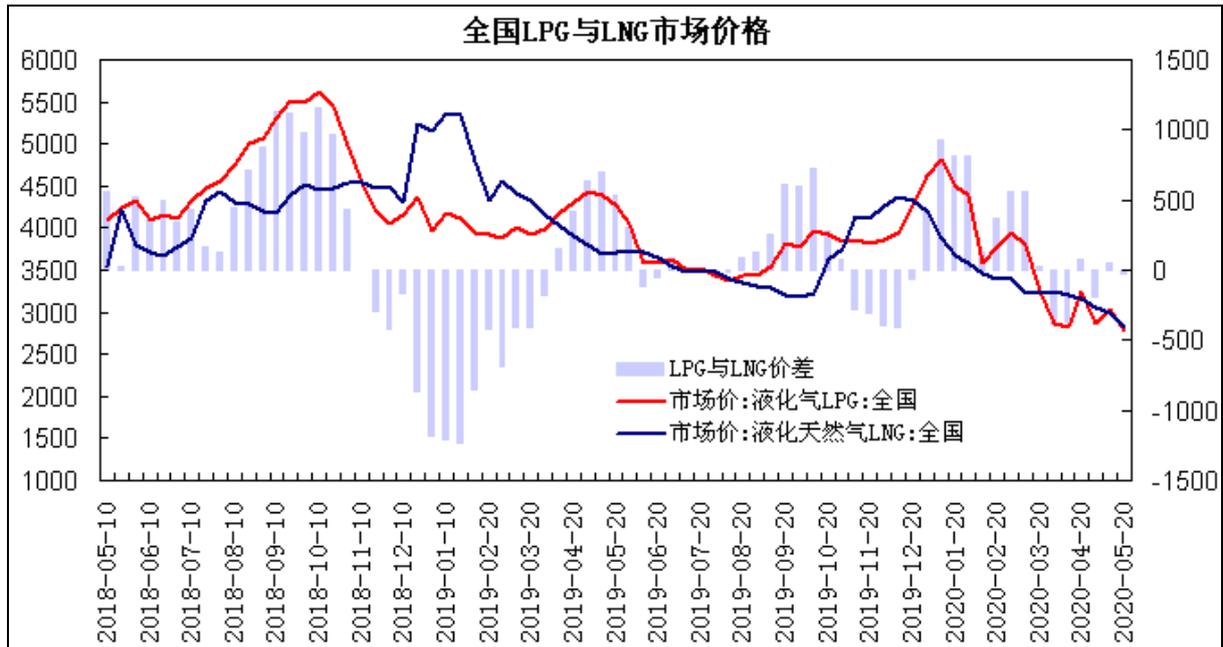


图5：广东地区液化气出厂价格



### 5、丙烷及丁烷

沙特阿美公布 5 月 CP 价格，丙烷报 340 美元/吨，较上月上涨 110 美元/吨；丁烷报 340 美元/吨，较上月上涨 100 美元/吨。5 月 CP 价格折合到岸成本，丙烷约合 2967 元/吨，较上月上涨 841 元/吨，丁烷约合 3023 元/吨，较上月上涨 820 元/吨。截至 5 月 26 日，6 月份 CP 价格预估，丙烷 341 美元/吨，较 5 月价格上涨 1 美元/吨；丁烷 326 美元/吨，较 5 月价格下跌 14 美元/吨。6 月 CP 价格预期平稳。

图 6：沙特丙烷及丁烷合同价



图 7：沙特 CP 折合到岸成本

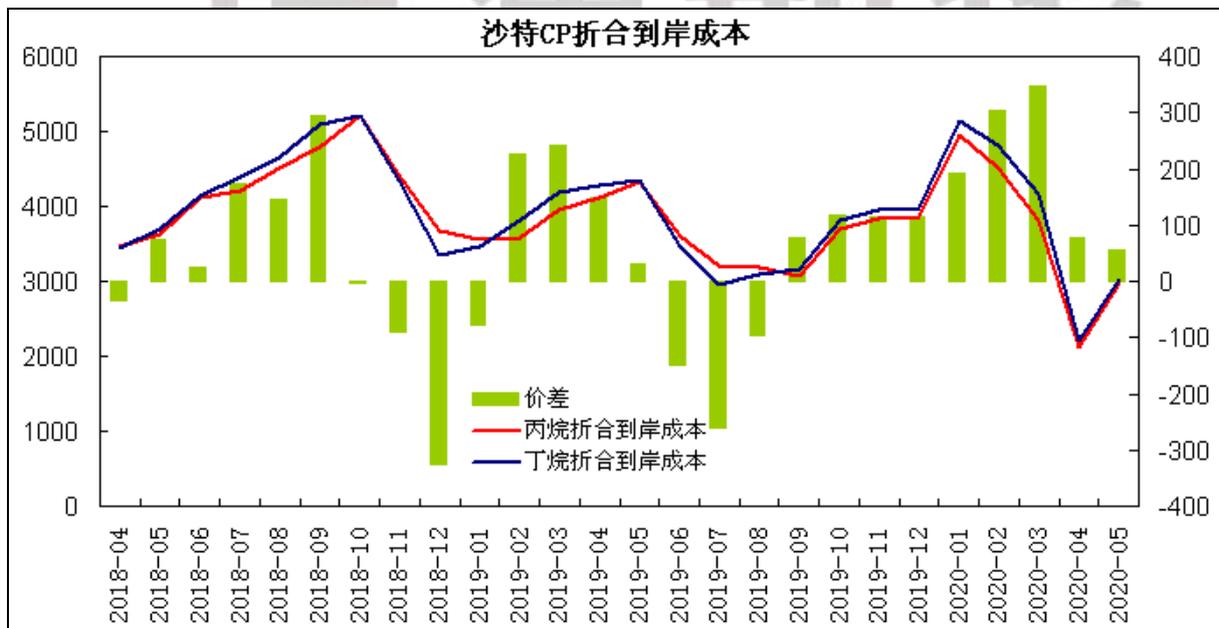
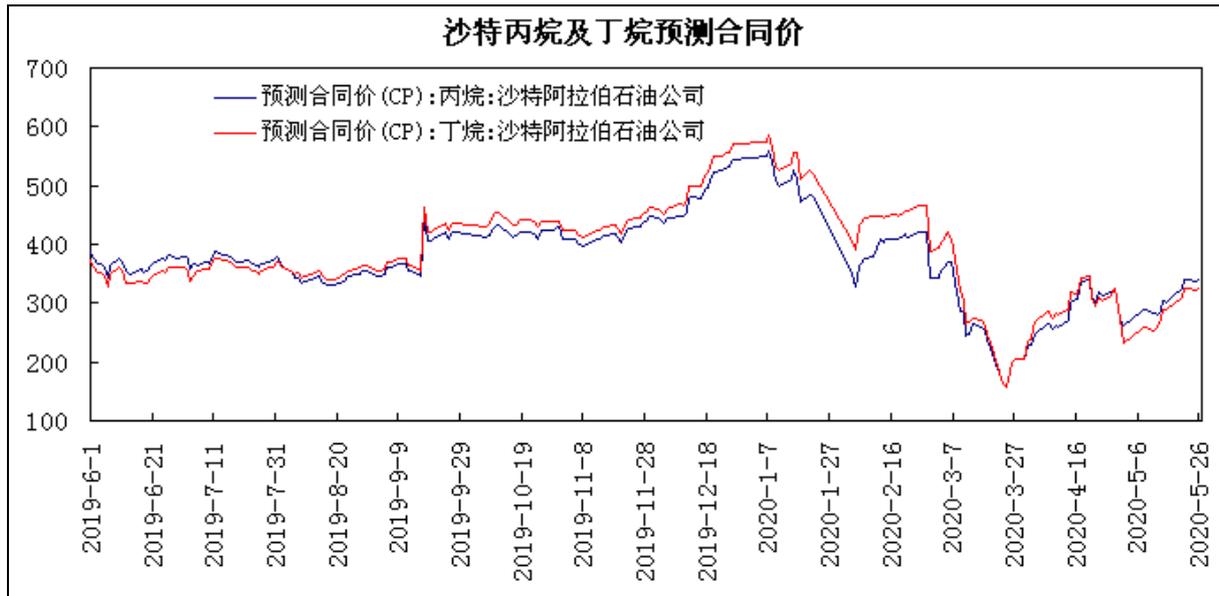


图 8：丙烷及丁烷预测合同价



## 二、观点总结

国内基本完成复工复产，主流炼厂开工率逐步回升，液化石油气产量环比大幅回升，山东产量稳居首位，浙江产量增幅较大，炼厂供应量呈现增加。进口方面，4月进口量环比增长，贸易商进口积极性较高，丙烷进口增量较大；供应整体上升，华南、华东码头库存回升。OPEC+实施减产协议，国际市场表现较为坚挺，沙特CP价格持稳，进口成本有一定支撑；夏季气温升高，下游需求进入季节性淡季，供需趋于宽松将加剧高位震荡幅度；预计6月LPG期价将呈现区间震荡走势，将有望处于3000-3600元/吨区间运行。

## 三、操作策略

5月PG2011合约期价呈现高位震荡走势，现货市场价格出现下跌，期货升水大幅走高限制上行空间，整体延续区间震荡走势，预计PG2011合约期价面临3500-3600区域压力，下方考验3000-3100区域支撑，上方预计6月份LPG期价处于3000-3600区间波动，建议可采取区间短空策略。

图9：LPG主力合约走势



### 1、短线策略

5 月份 LPG 主力合约期价呈现震荡走势，月度波动幅度在 360 元/吨左右，月度波动幅度在 10% 左右。预计 6 月 LPG 期价延续震荡走势，建议日内交易以 80-130 元/吨区间为宜，周度交易以 160-240 元/吨区间为宜；注重节奏的把握及仓位控制，作好资金管理，具体操作可参考研究院每日分析提示。

### 2、中线交易策略

- (1) 资金管理：本次交易拟投入总资金的 15%-25%，分批建仓后持仓金额比例不超出总资金的 30%。
- (2) 持仓成本：PG2011 合约采取高位短空策略，建仓区间 3480-3520 元/吨，持仓成本控制 3500 元/吨左右。
- (3) 风险控制：若收盘价破 3600 元/吨，对全部头寸作止损处理。
- (4) 持仓周期：本次交易持仓预计 1 个月，视行情变化及基本面情况进行调整。
- (5) 止盈计划：当期价向我们策略方向运行，目标看向 3200 元/吨。视盘面状况及技术走势可滚动交易，逐步获利止盈。
- (6) 风险收益比评估：预期风险收益比为 3 : 1。

#### 【风险因素】

- (1) 经济数据好于预期 风险情绪上升
- (2) 国际原油价格出现大幅上涨
- (3) 国内港口库存显著下降

### 3、企业套保策略

6 月份，LPG 贸易企业可待 PG2009 合约期价处 3500 至 3600 元/吨区域，适当介入卖出套保，防范 LPG 价格出现下跌，锁定销售利润。

## 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。

