

www.shanjinqh.com

作者：山金期货商品研究团队

联系人：朱美侠

投资咨询资格证号：Z0015621

电话：021 - 2062 5025

邮箱：zhumeixia@sd-gold.com

山金期货官方微信



供增需弱，LPG 或延续下行趋势

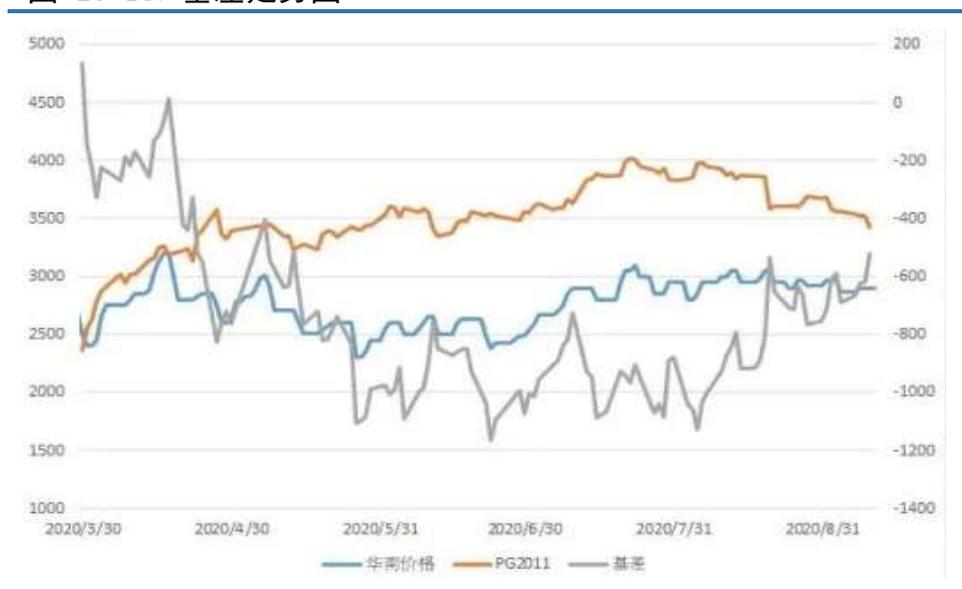
要点

- 目前 LPG2011 合约的价格尚没有摆脱下行趋势。随着供应的持续增加，若需求仍不能很好的启动，旺季合约的预期将逐步落空，基差将加速修复。在油价深度调整，化工整体弱势格局下，LPG 价格或将延续弱势格局。

现货深度贴水，基差有望修复

LPG 合约上市后，由于市场交易者对 11 月份液化气市场看好，推动 LPG 期货价格大幅上行，而现货市场则由于处于季节性需求淡季表现平平，使得 LPG 基差绝对值不断扩大。LPG 期货与现货价差最高值达到了 1150 元/吨附近，随着期货交割月份的临近，市场参与者开始担忧未来现货市场价格的好转程度，于是部分期货市场获利盘出局，基差逐步修复，主要也是盘面下跌为主，以华南价格 2900 来看，目前基差在-470 左右。当前期货价格仍旧虚高，未来期货合约的到期交割将有利于基差的收敛。

图 1：LPG 基差走势图



数据来源：wind、山金期货投资咨询部

原油深度调整带动化工品整体趋弱，LPG 易跌难涨

国内液化石油气多由炼厂副产，近期国际原油价格大幅下行，利空国内液化石油气市场参与者心态，加之近期液化石油气市场库存处相对高位，进一步的拖累了国内液化石油气的价格。从文华财经的化工指数看，该指数在大幅拉高之后掉头向下，出现明显的头部形态，预示后市该指数存在继续下跌的可能。因此，作为化工板块的品种来说，均存在深度调整的可能。在此大背景下，LPG 的价格易跌难涨。

图 2：文华化工指数走势

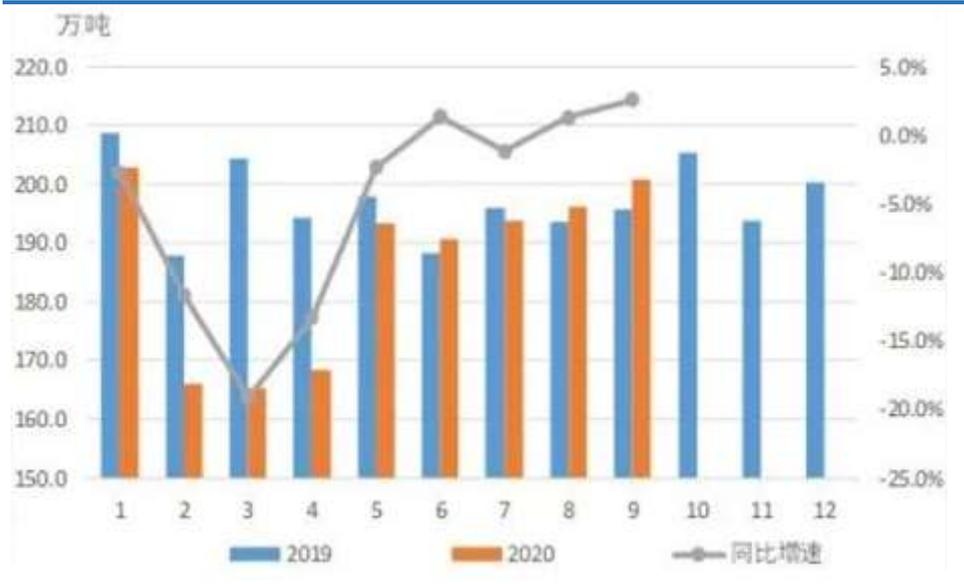


数据来源：文华财经、山金期货投资咨询部

开工率大幅上升，供应增加明显

从5月份开始液化石油气的产量在大幅增加，6月份炼厂检修，产量依旧高于去年同期，7月份由于前期检修的炼厂陆续恢复生产，炼厂开工率大幅回升，卓创资讯数据显示，7月16日当周，我国液化石油气平均产量61718吨/日，至9月3日当周上涨至64085吨/日。如果按照地炼的开工率来看，8月份地炼开工率为73.56%，至9月3日，开工率上升至74.36%。地炼的开工率从侧面也可以反映出液化气产量的变化情况。在需求端没有明显好转的当下，供应量的增加，必然会对液化石油气市场价格造成压力。

图 3：LPG 月度产量走势



数据来源：卓创资讯、山金期货投资咨询部

综上所述，目前 LPG2011 合约的价格尚没有摆脱下行趋势，随着供应的持续增加，若需求仍不能持续启动，旺季合约的预期将逐步落空，基差将加速修复。在油价深度调整，化工整体弱勢格局下，LPG 价格或将延续弱勢格局。

操作策略：在 3400-3450 这一区间轻仓做空 LPG 期货，如果价格反弹，可在上方 10 日均线附近加仓。

风险分析：由于交割问题，LPG 期货价格可以维持对现货的高升水，甚至未来期货市场存在多逼空的可能，造成在现货价格不涨或小涨，而期货价格出现大幅拉升的情况。因此，如果后市出现大幅的上涨，应在第一次回踩近期低点的时候，所有的空单及时离场。

免责声明

本报告由山金期货研究部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在山金期货有限公司及其研究人员知情的范围内，山金期货有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。