紫金天风期货

立足产业 研究驱动

变局之下

LPG周报 2025/04/10

作者：肖兰兰

从业资格证号：F3042977

交易咨询证号：Z0013951

联系方式：xiaolanlan@zjtfqh.com

研究助理：王睿

从业资格证号：F03133351

联系方式：wangrui@zjtfqh.com

审核：肖兰兰

交易咨询证号：Z0013951

我公司依法已获取期货交易咨询业务资格

观点小结

LPG	定性	解析
核心观点	中性偏多	油价大跌后今日有所反弹，CP相对FEI、MB跌幅较小。PG2505期价重心下移明显，但本周四有所反弹，主要地区民用气现货价在前期的大涨后今日也有所回落，当前主要地区民用气价格对05合约基差已处历年极高位水平。受我国关税反制影响，按此前增速预计的2025年从美国进口的1900万吨左右的丙烷或无法兑现，在不考虑退税措施情况下，PDH装置很有可能陆续降负乃至停工。当前5月的进口货源相对有保障，但远月的丙烷供应堪忧，即使我国的美国货需求转向中东，也会出现会与印度买家相竞争（印度LPG多用于燃烧领域，对价格敏感性更低），美国进口多为纯丙烷而中东地区丙丁烷混合居多，进口成本显著增加背景下，化工需求后续或有较为明显负反馈。 当前外部进口丙烷的预期缩减，国内近期液化气工厂检修增多导致国产供应仍有收缩预期，燃烧需求处淡季但相对有刚性，化工需求短期尚不至于有大幅减量，在关税影响仍存时，PG在当前油品板块配置思路可考虑两方面，一是若油价仍走弱，则PG相对抗跌，在油品中可作对冲；二是若近期油价延续反弹，考虑到此前油价跌幅巨大且弹性更高，PG短期相对涨幅或不及相关油品，但在油价企稳后，PG在油品板块相对仍偏多配，需密切关注近期国内外政策扰动影响。
基差	中性偏多	周初主要地区民用气现货价多有明显涨幅，但今日略有回落，近期PG2505期价重心下移明显，主要地区民用气价格对PG2505合约基差大涨，华南、山东两地民用气价格对05基差已至历年中性水平。
供应	中性偏多	上周国内液化气商品量延续回落，但仍处历年同期中性偏高水平。近期国内液化气工厂检修增多，国内供应量预计近期仍呈现下降趋势。
需求	中性偏空	上周PDH装置开工率小幅回升，化工需求有所增量；当前季节性燃烧淡季，燃烧需求偏弱；国内液化气市场主要地区产销率总体上有所回落。
库存	中性偏多	液化气港口库存转为去库，当前港口库存仍显著高于历年同期；上周华东港口累库明显；当前受制于关税影响，港口库存后续仍有回落预期。
风险	—	地缘因素、原油价格大幅波动、宏观因素不确定性较高。

价格价差

主题

国内价格数据一览

	现货价（元/吨）	2025/4/9	2025/4/2	2025/3/26	最新一周较前一周
华东民用气	江苏	5500	5130	5050	370
	南京	5600	5130	5130	470
	上海	5625	5125	5025	500
	宁波	5550	5100	5000	450
华南民用气	茂名	5550	5100	5100	450
	广州周边	5450	5080	5100	370
	华南地区	5500	5060	5080	440
山东民用气	东营	4970	4870	4800	100
	青岛	5200	4950	4950	250
	潍坊	5000	4900	4820	100
	淄博	5050	5040	5000	10
华东醚后C4	上海石化醚后C4	4850	4950	4900	-100
华南醚后C4	广州中石化醚后C4	5180	5080	5000	100
山东醚后C4	山东醚后C4	5140	5230	5220	-90
华东进口气	东华能源（宁波）出厂价	5650	5200	5200	450
华南进口气	东华能源（茂名）出厂价	5600	5360	5310	240

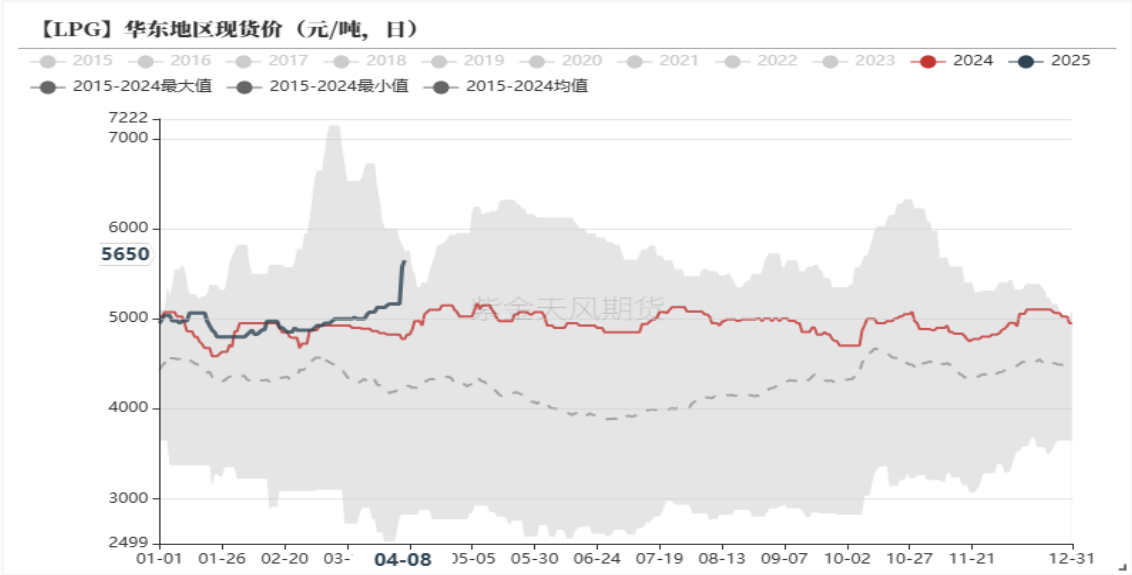
数据来源：钢联、紫金天风期货

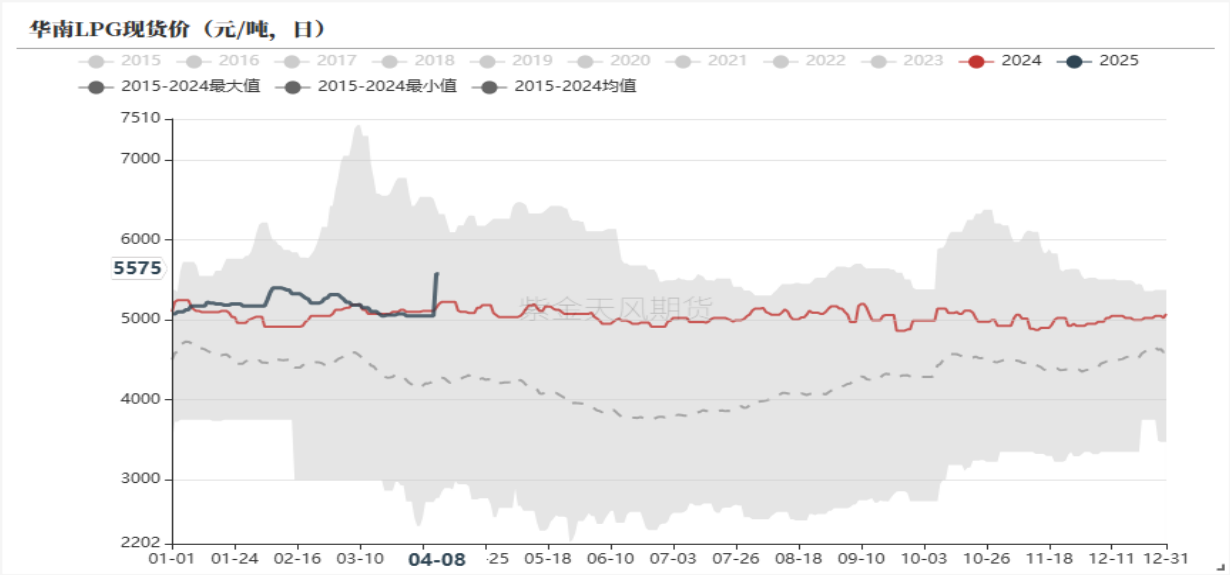
国外价格价差数据一览

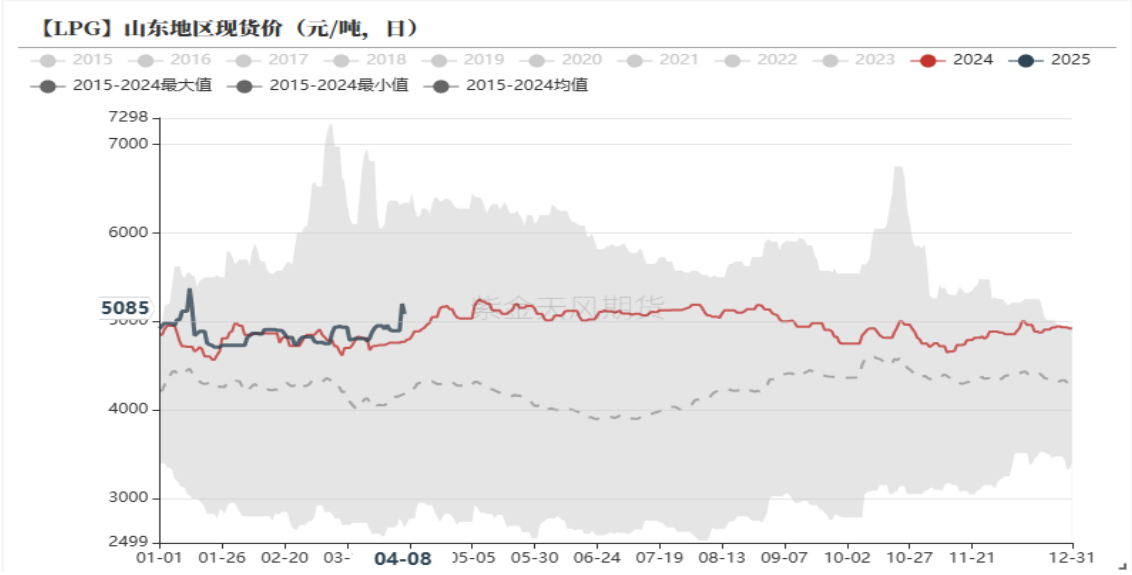
FEI（美元/吨）	2025/4/8	2025/4/3	2025/3/26	2025/3/7	最新一周较前一周	最新一月较前一月
M1	463.63	568.36	611.50	577.88	-104.74	-114.25
M2	472.75	558.59	593.38	567.25	-85.84	-94.50
M3	480.13	555.99	581.38	558.75	-75.86	-78.63
M1-M2	-9.13	9.77	18.13	10.63	-18.90	-19.75
M2-M3	-7.38	2.61	12.00	8.50	-9.98	2.61
CP（美元/吨）	2025/4/8	2025/4/3	2025/3/26	2025/3/7	最新一周较前一周	最新一月较前一月
M1	572.13	597.36	614.00	584.00	-25.24	-11.88
M2	552.00	579.84	598.38	568.13	-27.84	-16.13
M3	539.63	560.49	579.00	551.38	-20.86	-11.75
M1-M2	20.13	17.52	15.63	15.88	2.61	4.25
M2-M3	12.38	19.36	19.38	16.75	-6.98	-4.38
MB（美元/吨）	2025/4/8	2025/4/3	2025/3/26	2025/3/7	最新一周较前一周	最新一月较前一月
M1	336.70	422.01	461.74	422.99	-85.31	-86.29
M2	335.72	413.54	440.90	409.64	-77.82	-73.91
M3	338.33	413.22	430.48	402.47	-74.89	-64.15
M1-M2	0.97	8.47	20.84	13.35	-7.49	-12.38
M2-M3	-2.61	0.32	10.42	7.16	-2.93	-9.77
MOPJ（美元/吨）	2025/4/8	2025/4/3	2025/3/26	2025/3/7	最新一周较前一周	最新一月较前一月
M1	526.56	594.44	633.89	613.93	-67.88	-87.37
M2	523.13	590.08	626.89	606.43	-66.95	-83.30
M3	519.81	586.05	620.52	600.43	-66.25	-80.63
M1-M2	3.43	4.37	7.00	7.50	-0.94	-4.07
M2-M3	3.32	4.02	6.37	6.00	-0.70	-2.67

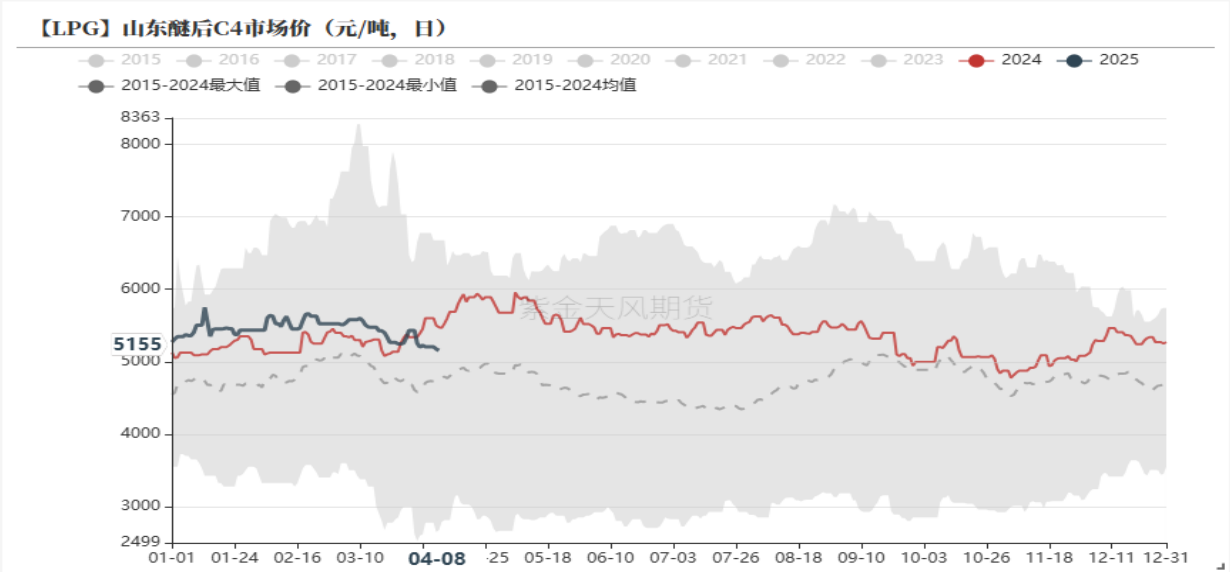
数据来源：彭博、紫金天风期货

国内—民用气现货价大涨，工业气回落明显



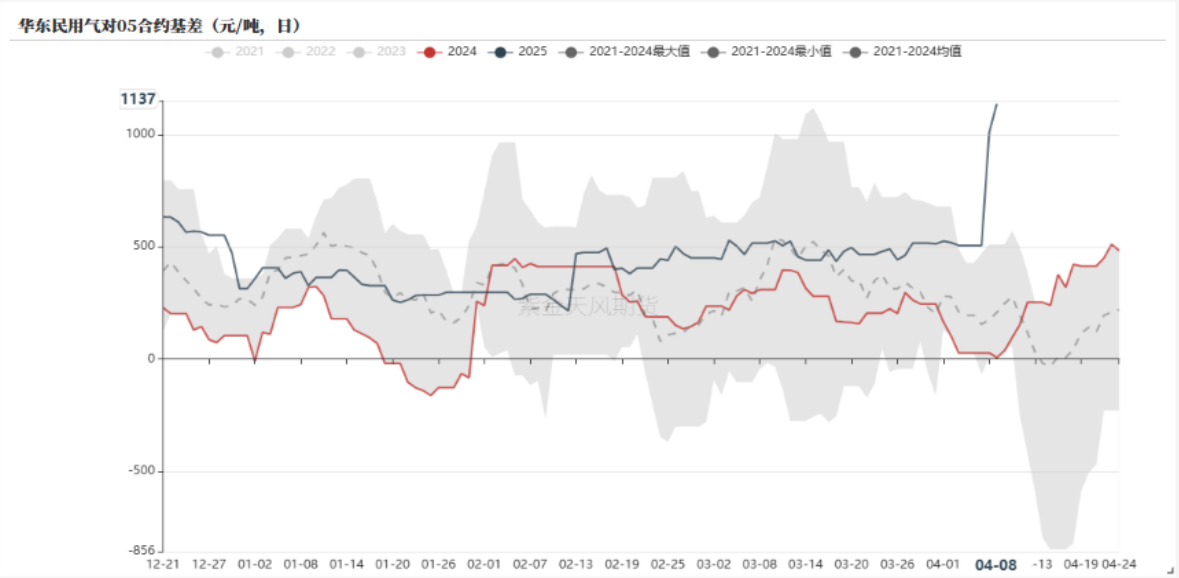


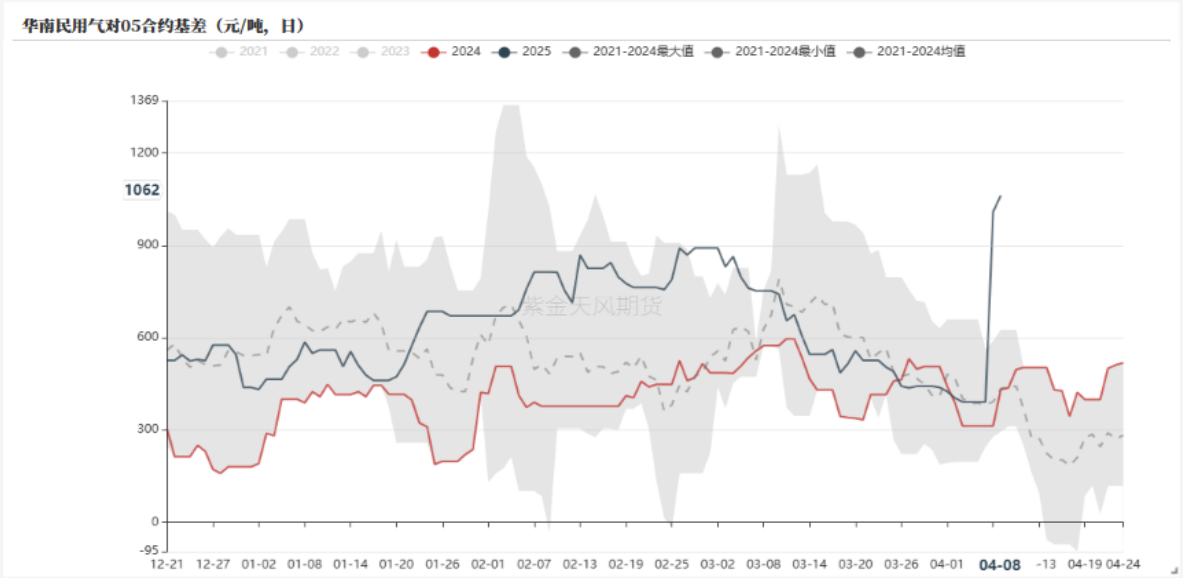


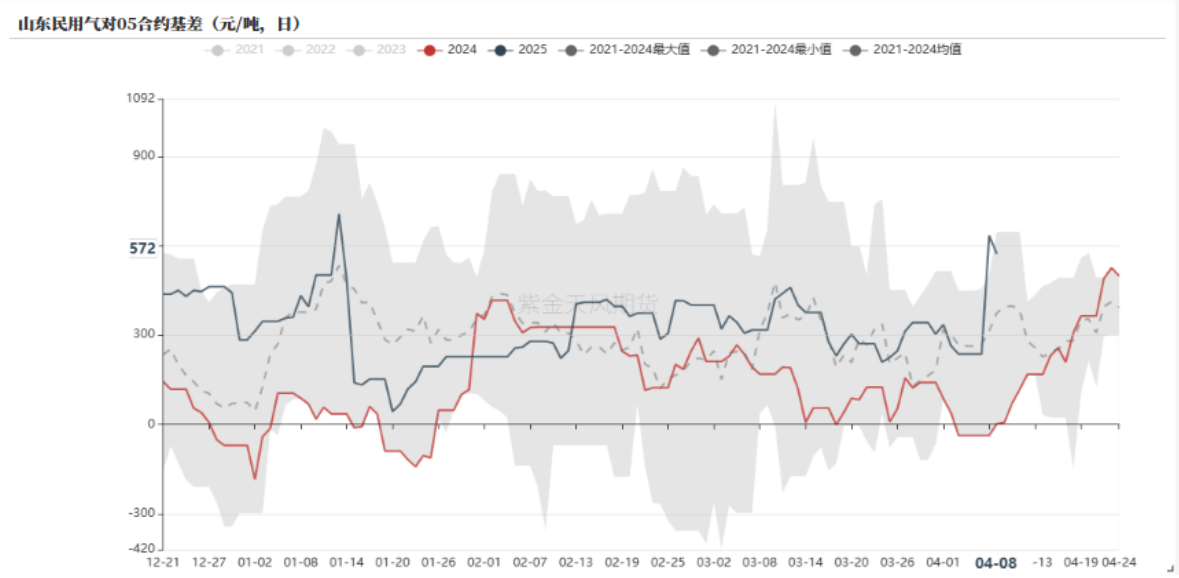


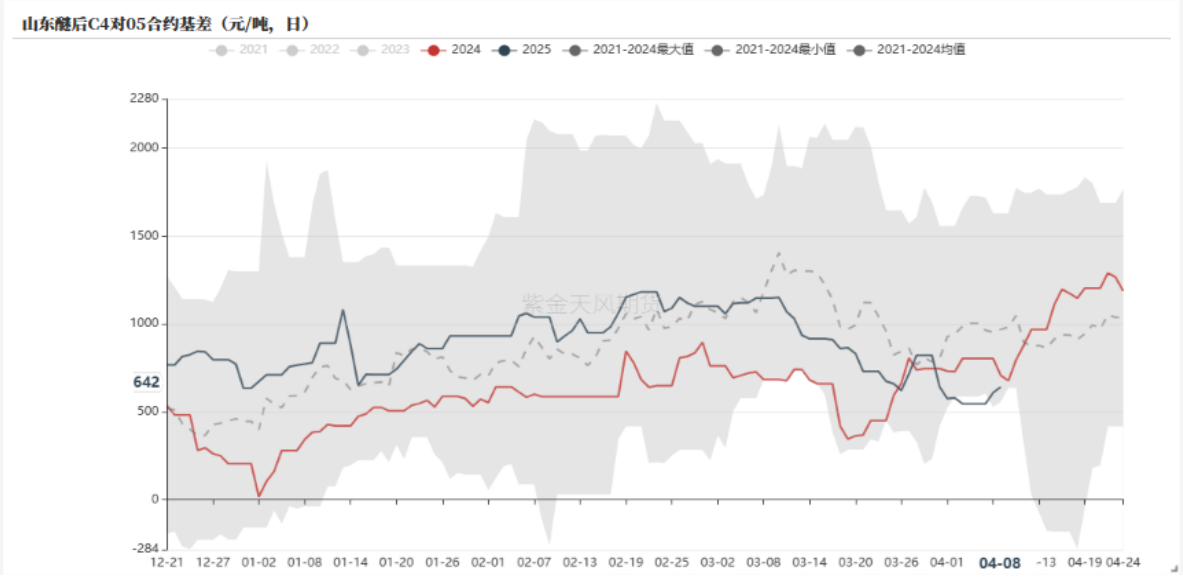
数据来源：钢联、紫金天风期货

国内—主要地区民用气对05基差大涨



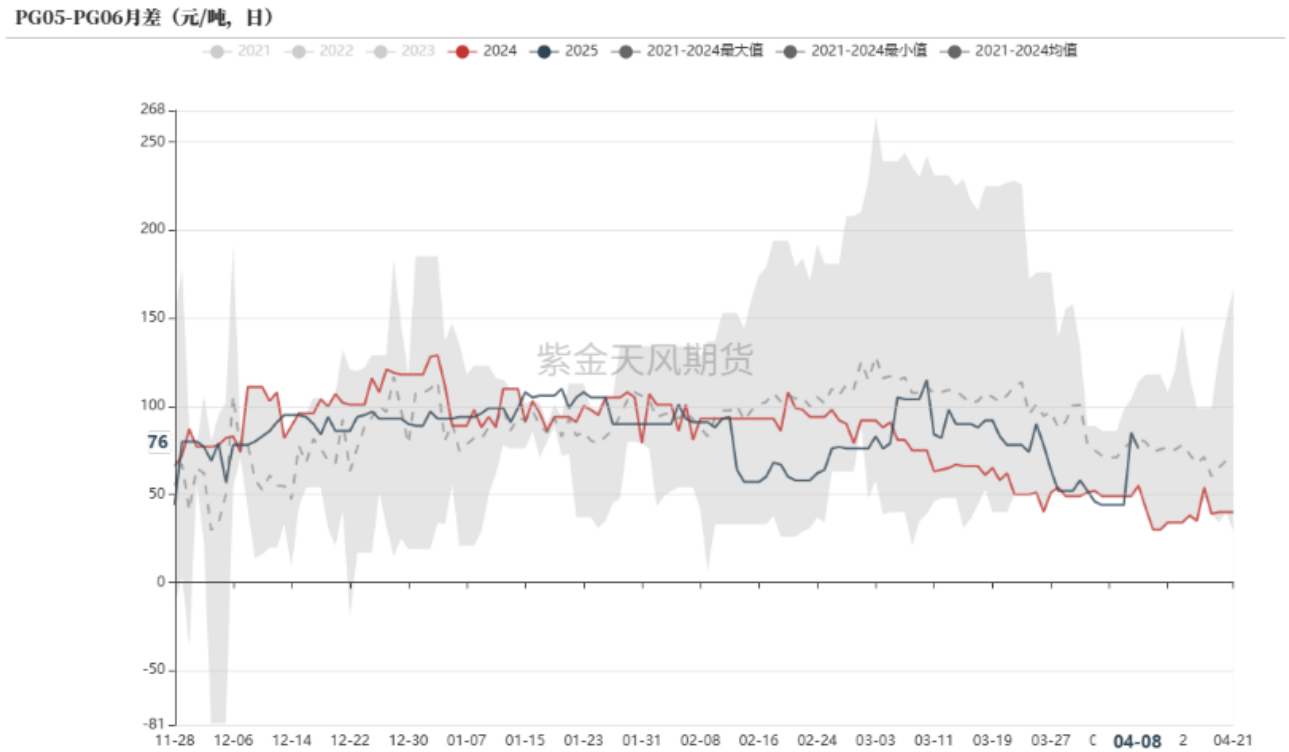






数据来源：钢联、紫金天风期货

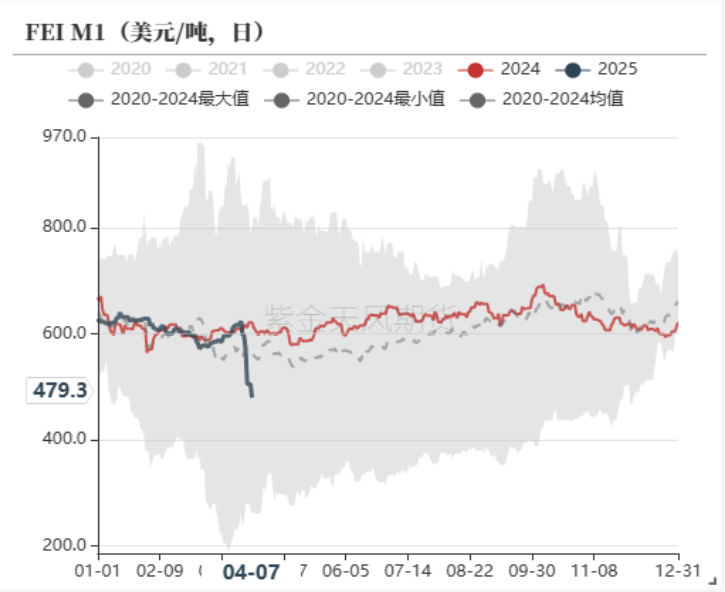
国内— 5-6月差回升至往年同期中性位置

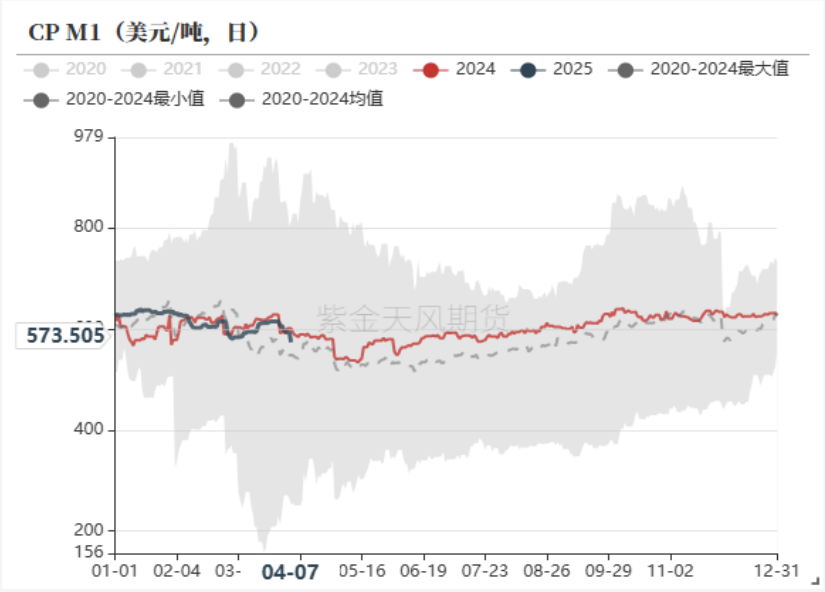


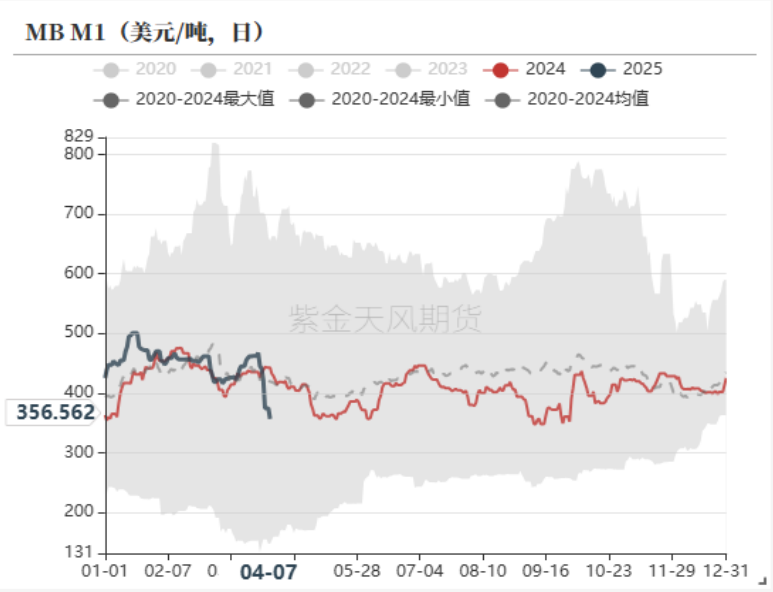
LPG合约月差	05-06月差
2025/4/8	76
2025/4/1	52
2025/3/25	90
2024/3/8	104
最新一周较前一周	24
最新一月较前一月	-28

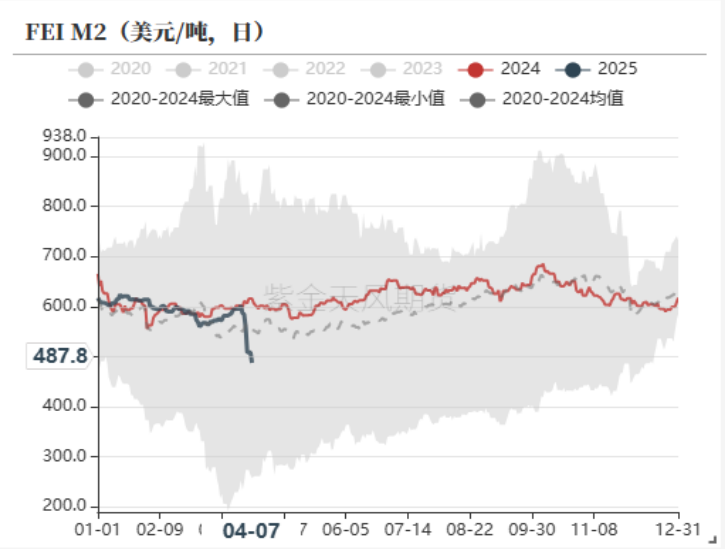
数据来源：钢联、彭博、紫金天风期货

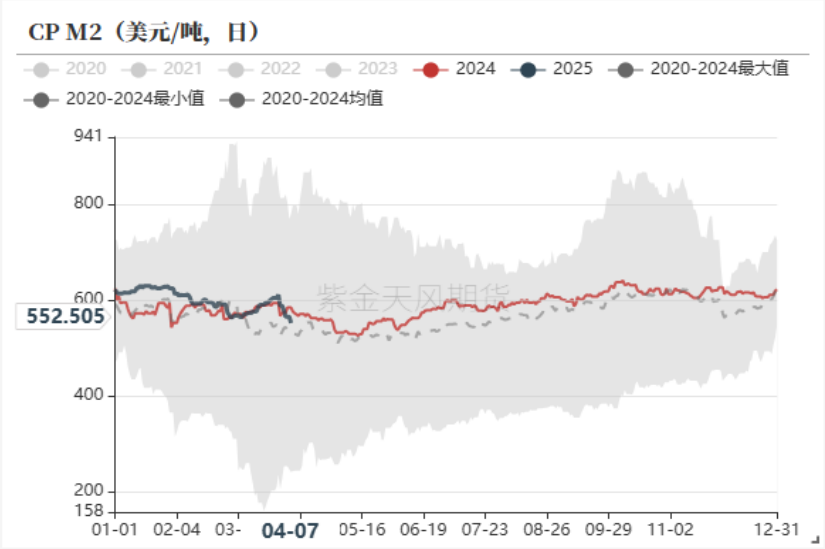
国外—FEI、MB价格大跌，CP跌幅相对较小

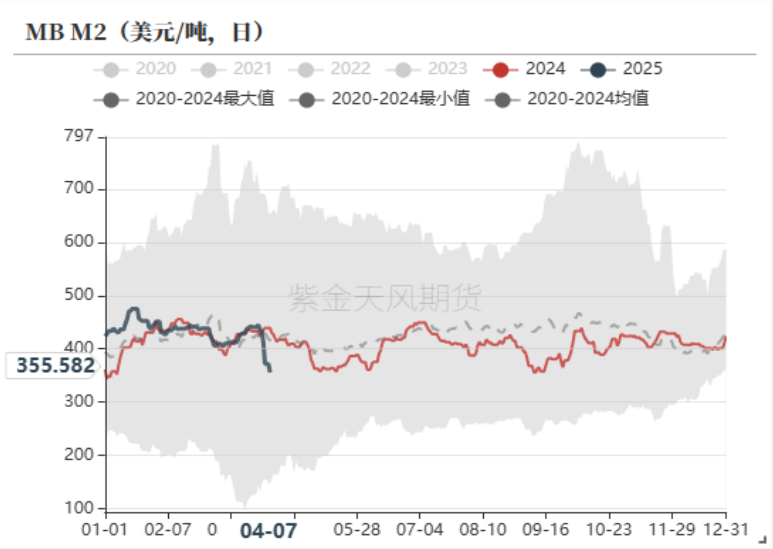








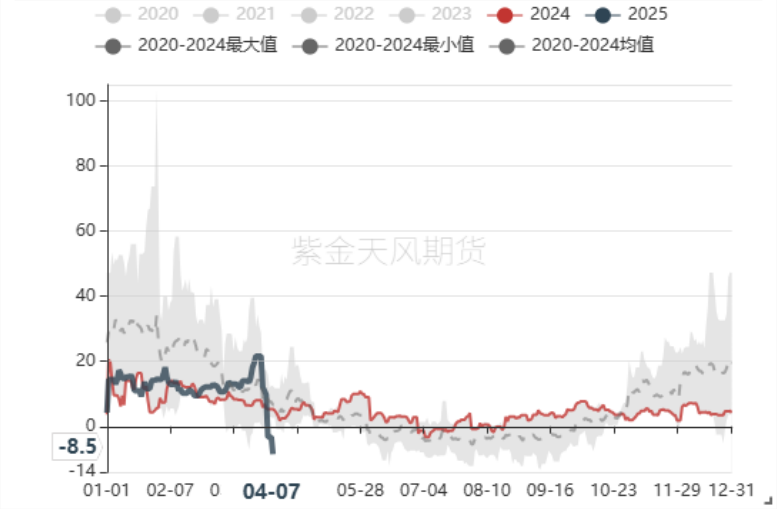




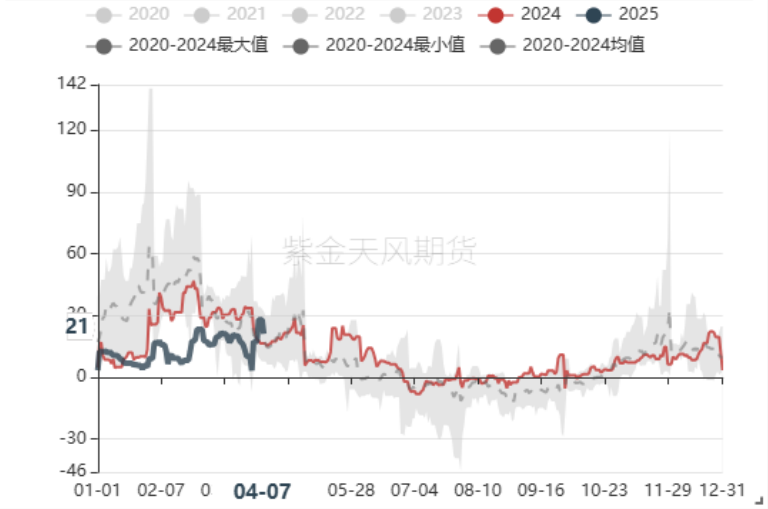
数据来源：彭博、紫金天风期货

国外—FEI月差大幅回落，现处历史极低值

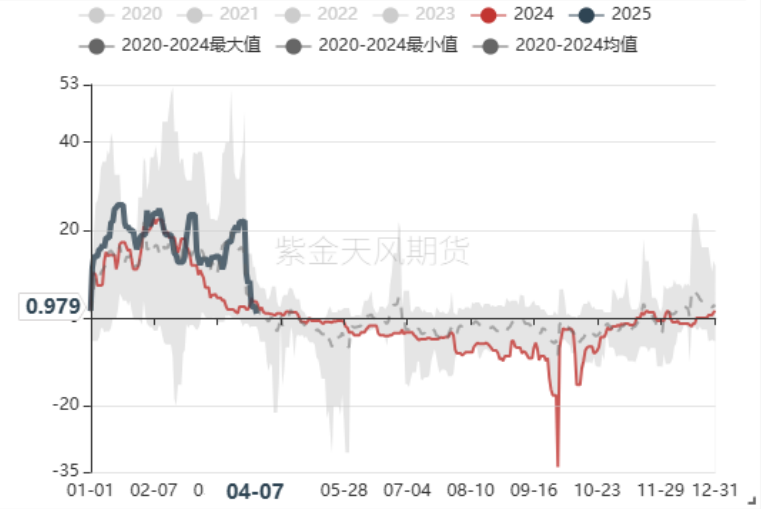
FEI M1-M2（美元/吨，日）



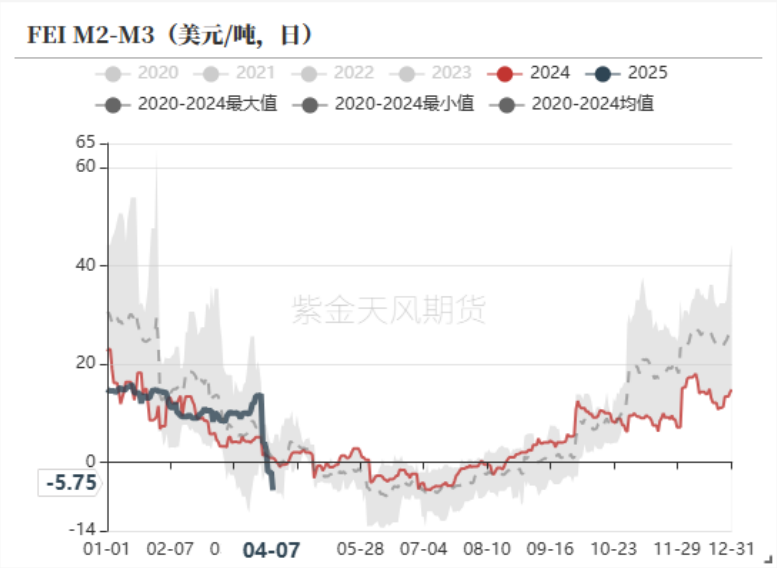
CP M1-M2（美元/吨，日）



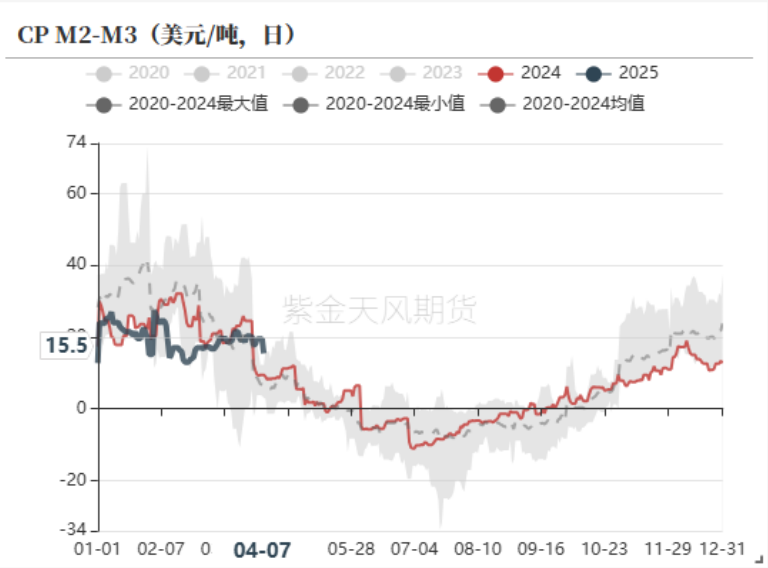
MB M1-M2（美元/吨，日）



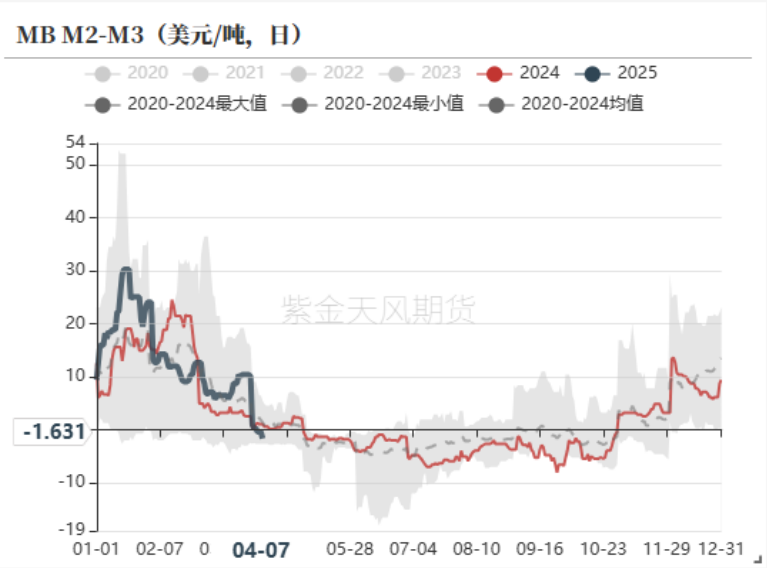
FEI M2-M3（美元/吨，日）



CP M2-M3（美元/吨，日）

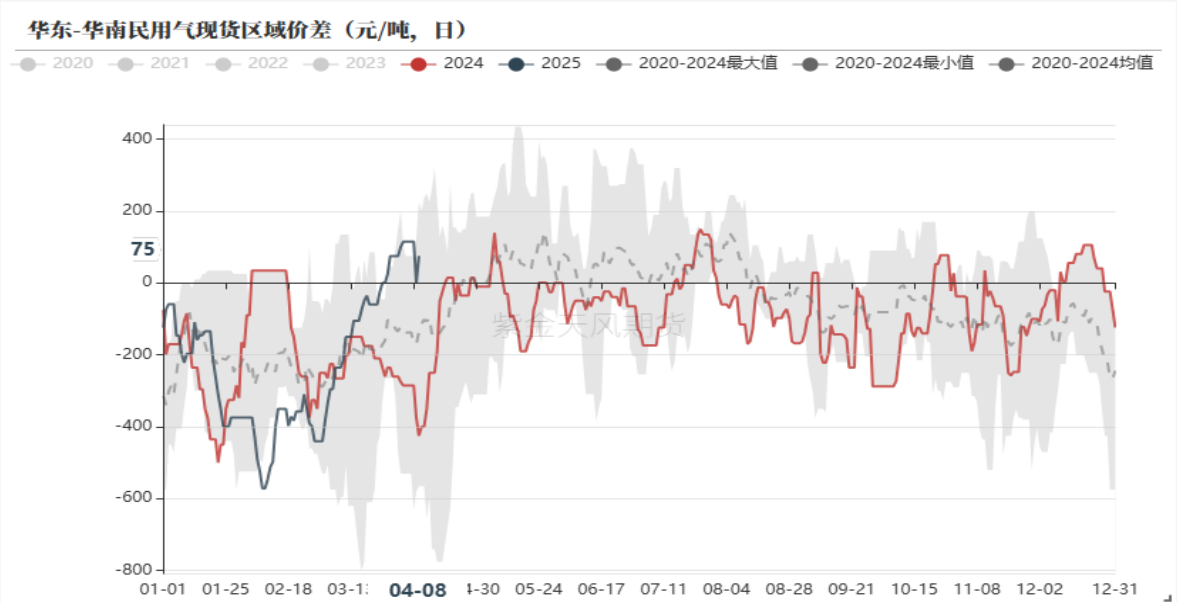


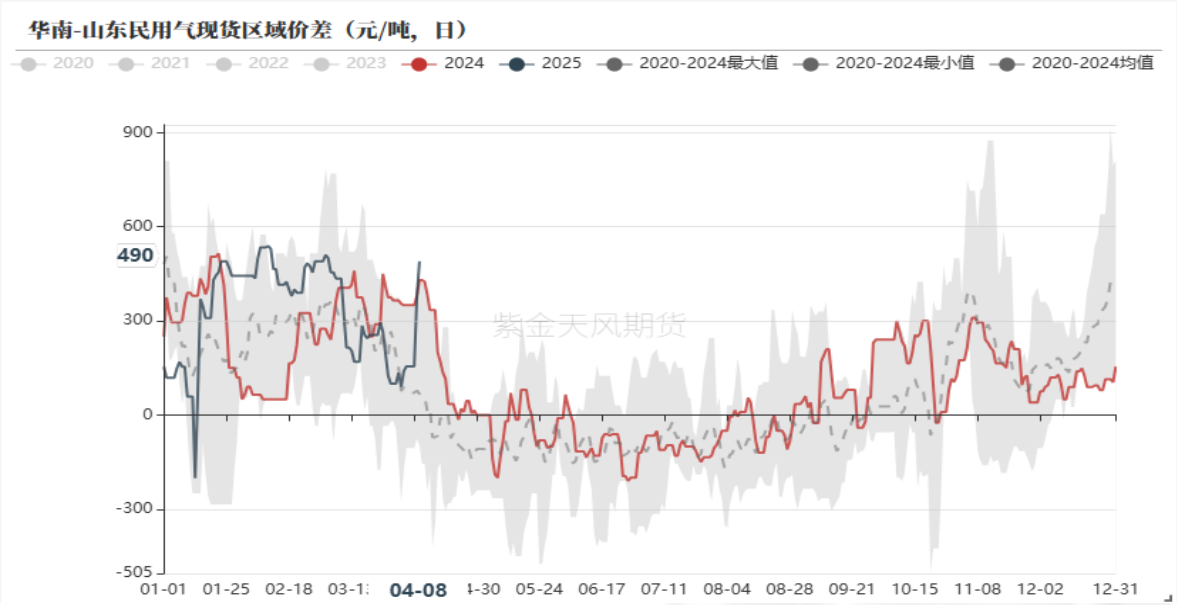
MB M2-M3（美元/吨，日）

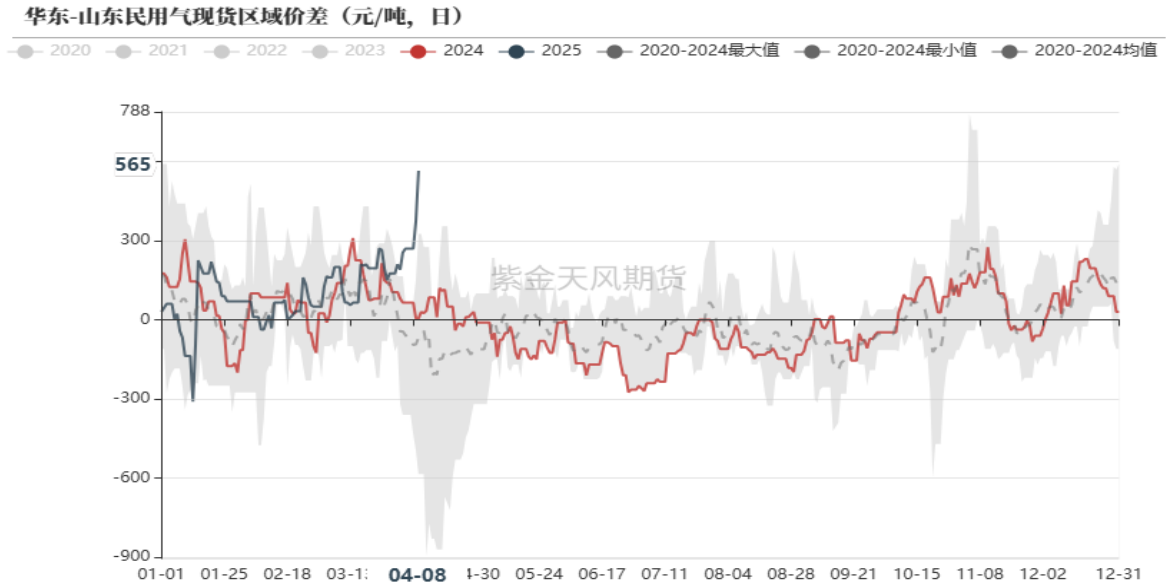


数据来源：彭博、紫金天风期货

国内—华东-山东、华南-山东民用气区域价差处历史高位



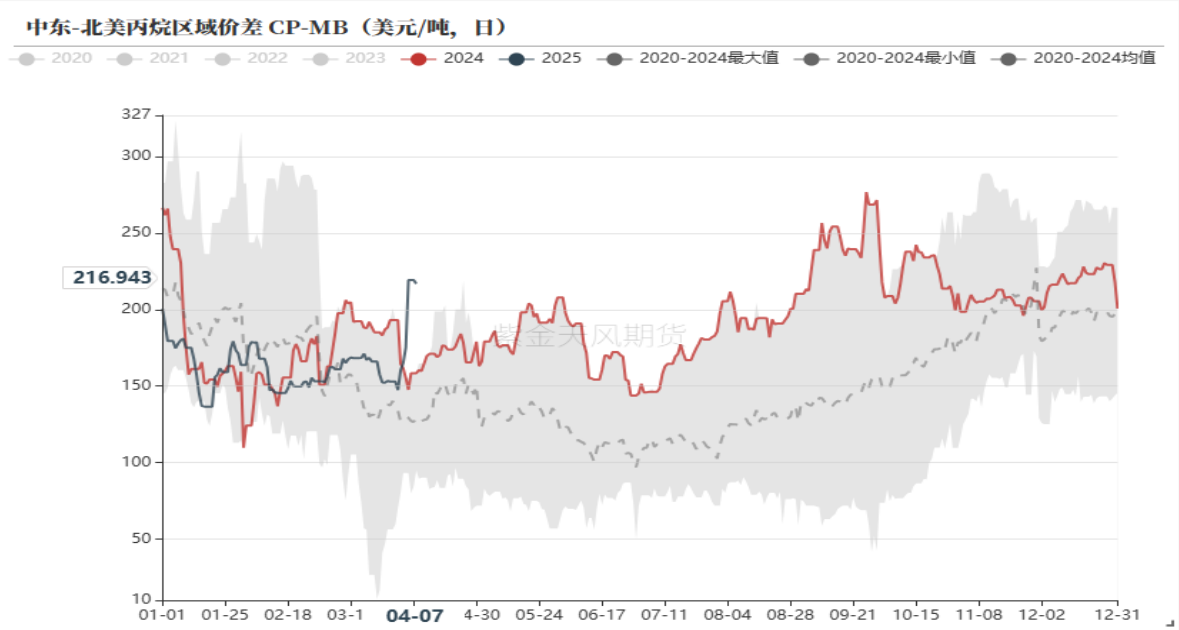


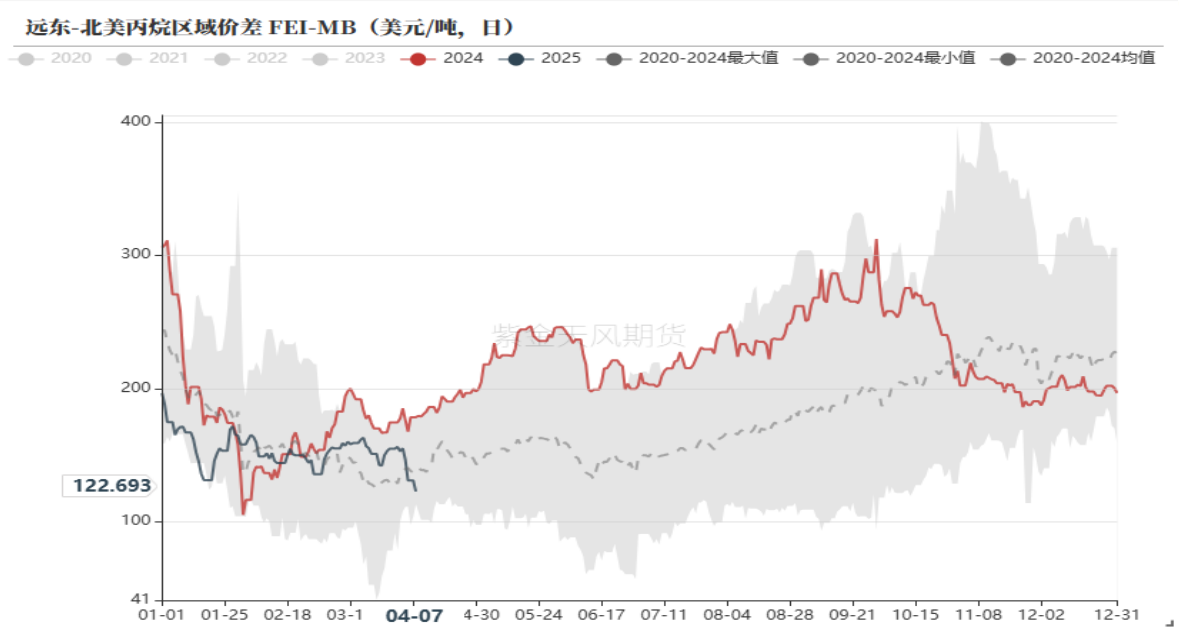


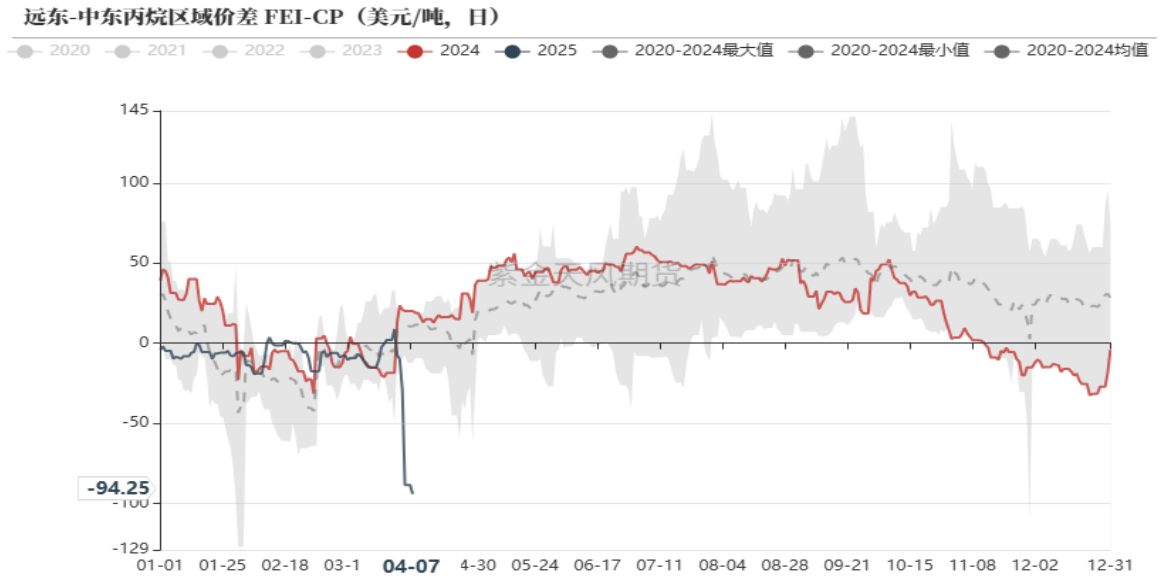
- 截至4月8日，华东-华南民用气现货区域价差为75元/吨，较前一周-25元/吨；华南-山东民用气现货区域价差为490元/吨，较前一周+400元/吨；华东-山东民用气现货区域价差为565元/吨，较前一周+375元/吨。

数据来源：钢联、紫金天风期货

国外—FEI-CP丙烷区域价差大幅回落



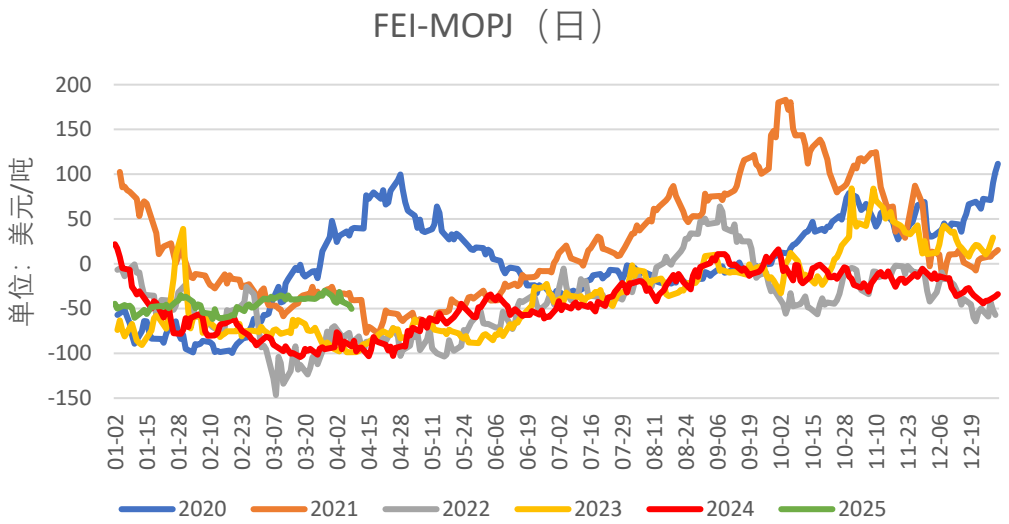


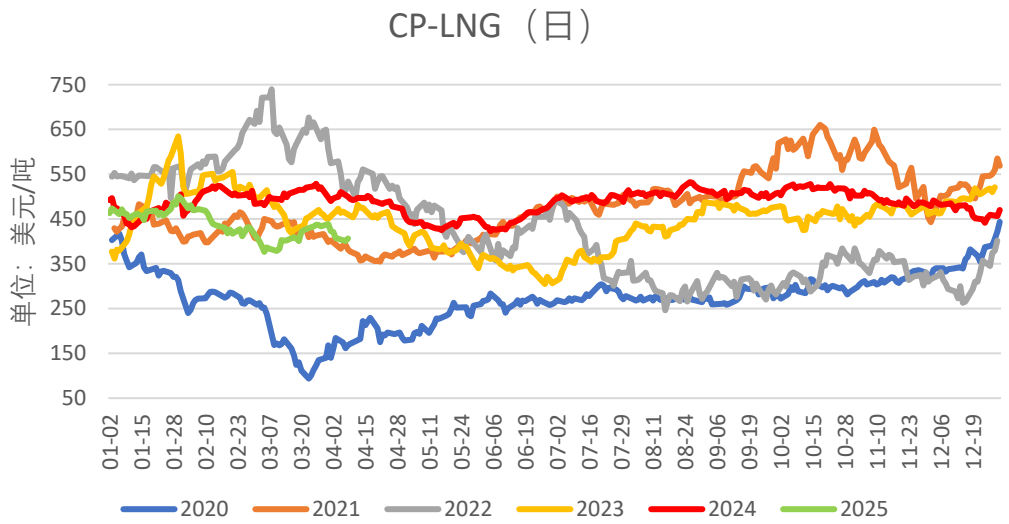


- 截至4月7日，中东-北美丙烷区域价差为216.94美元/吨，较前一周+56.6美元/吨；远东-北美丙烷区域价差为122.69美元/吨，较前一周-30.16美元/吨；远东-中东丙烷区域价差为-94.25美元/吨，较前一周-86.75美元/吨。

数据来源：彭博、紫金天风期货

国外—FEI与MOPJ价差回落明显



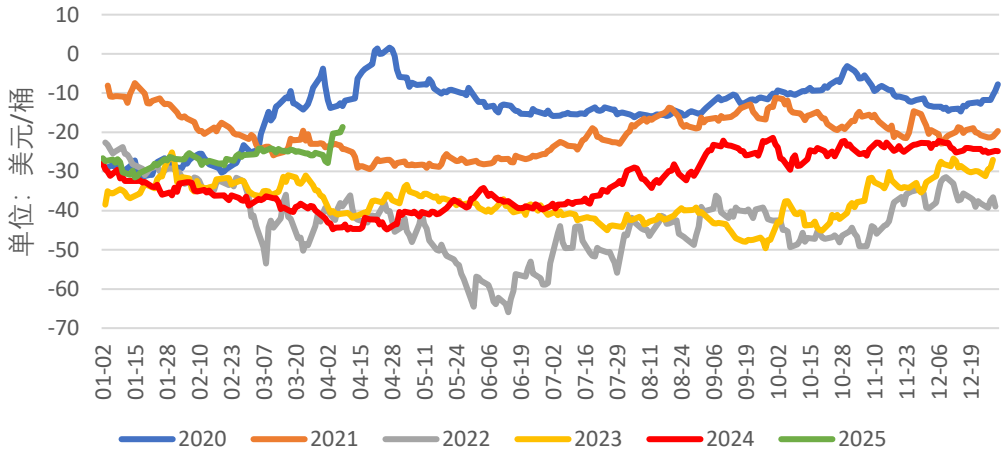


裂解价差（美元/桶）	2025/4/8	2025/4/3	2025/3/26	2025/3/7	最新一周较前一周	最新一月较前一月
FEI-Brent	-25.00	-25.45	-26.32	-24.98	0.45	-0.02
CP-Brent	-18.66	-23.75	-25.92	-24.91	5.09	6.25
MB-Mrent	-35.96	-37.06	-38.52	-37.59	1.09	1.63
MOPJ-Brent	61.40	74.55	84.54	89.28	-13.15	-27.88
区域、品种价差（美元/吨）	2025/4/8	2025/4/3	2025/3/26	2025/3/7	最新一周较前一周	最新一月较前一月
FEI-MB	126.93	146.35	149.76	154.89	-19.42	-27.96
FEI-CP	-108.50	-29.00	-2.50	-6.13	-79.50	-102.38
CP-MB	235.43	175.35	152.26	161.01	60.08	74.42
FEI-MOPJ	-62.93	-26.08	-22.39	-36.05	-36.85	-26.88
CP-LNG	406.37	407.46	437.38	383.90	-1.09	22.47

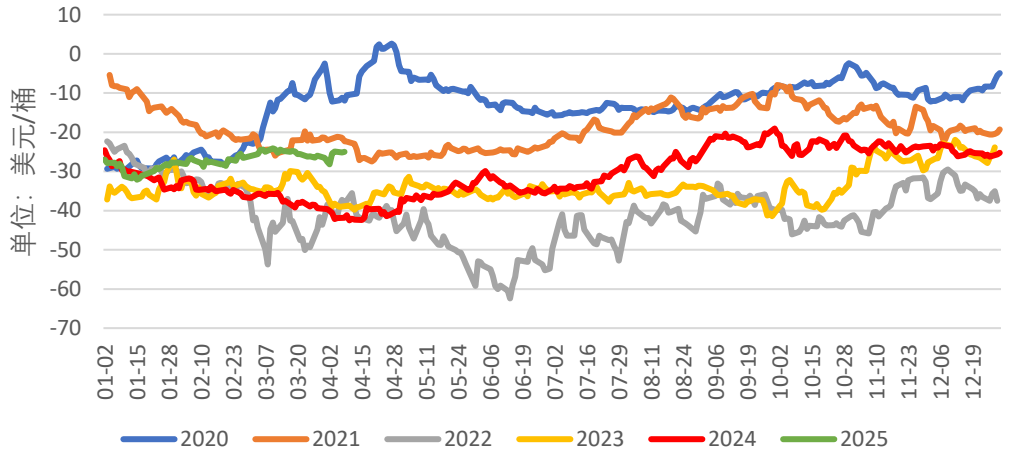
数据来源：彭博、紫金天风期货

内外价差—裂解价差多有走强

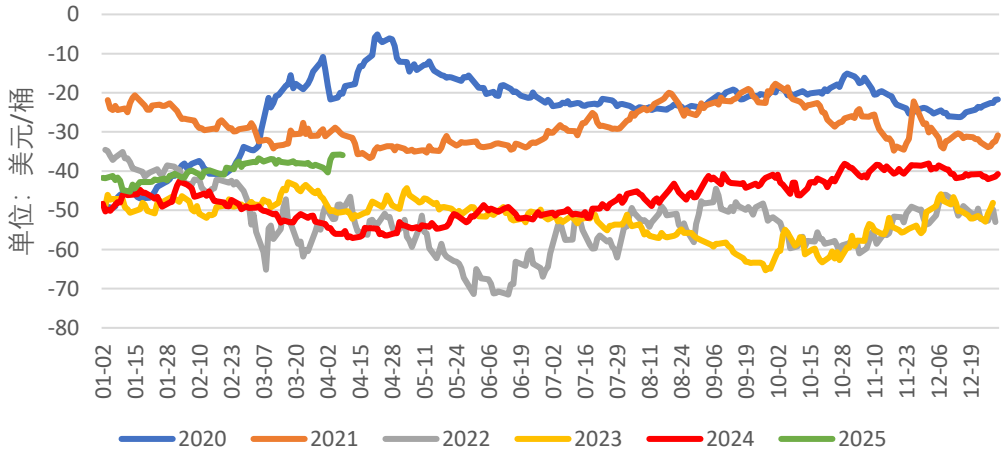
CP-Brent 裂解价差（日）



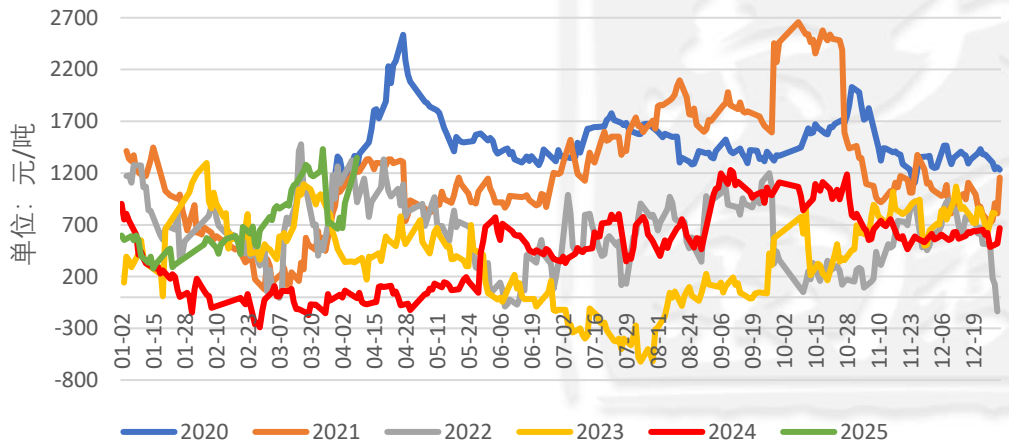
FEI-Brent 裂解价差（日）



MB-Brent 裂解价差（日）

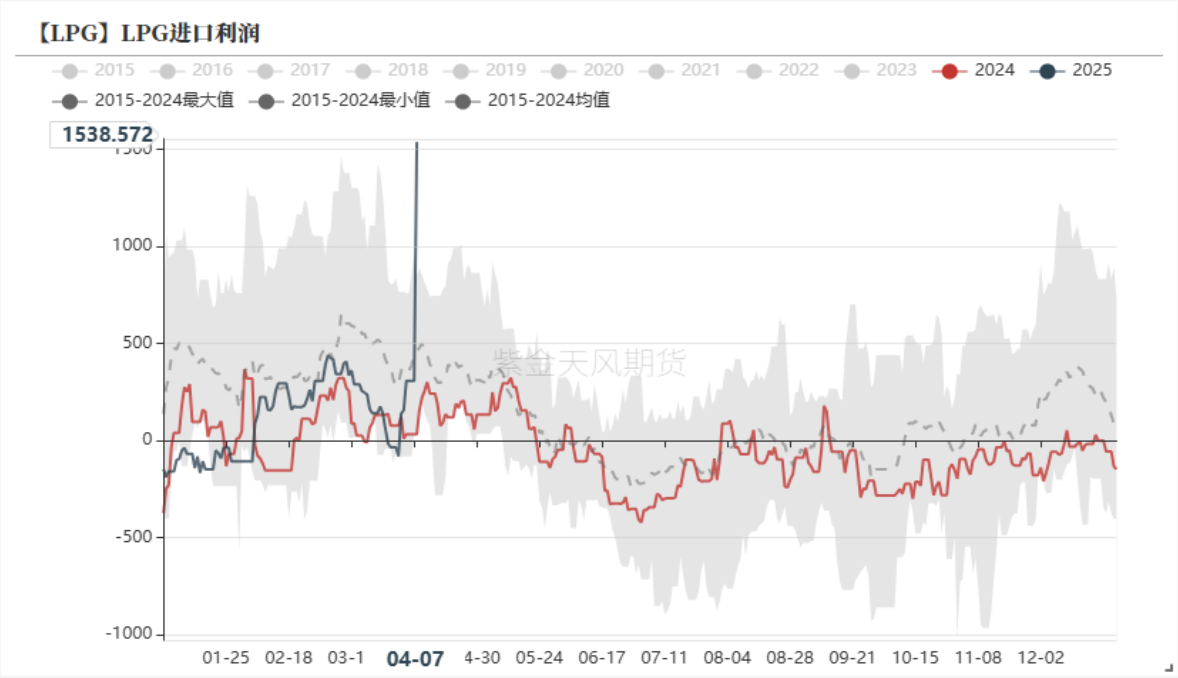


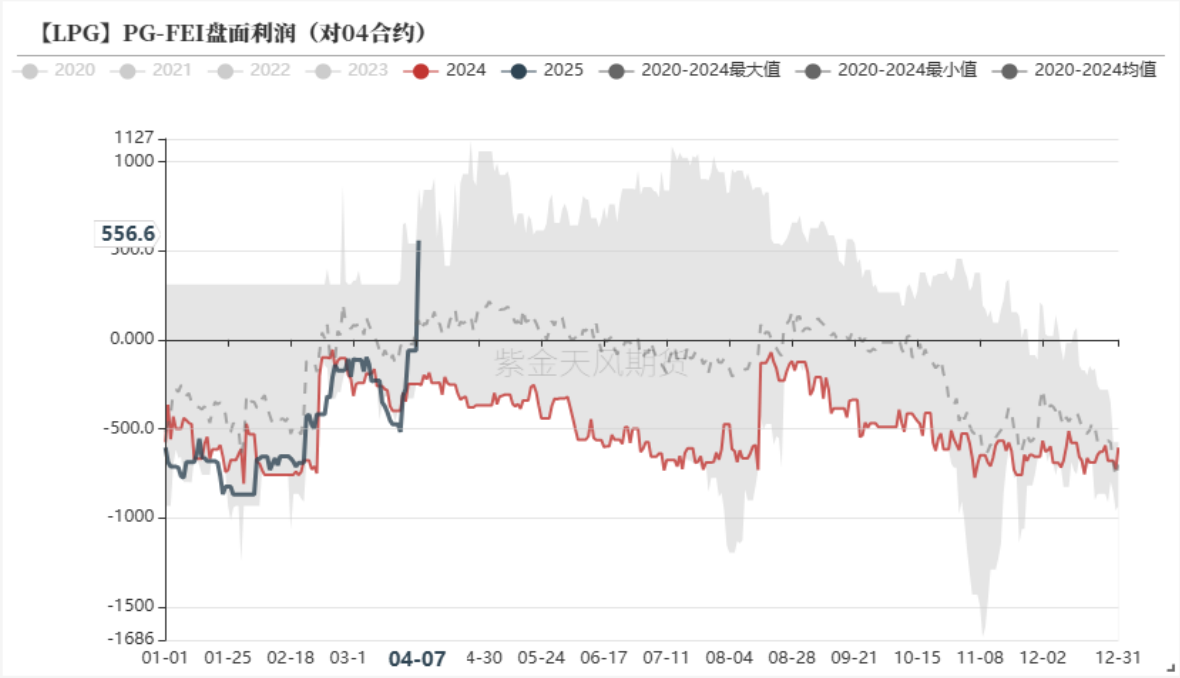
PG-Brent 裂解价差（日）



数据来源：彭博、钢联、紫金天风期货

内外价差—LPG进口利润飙升





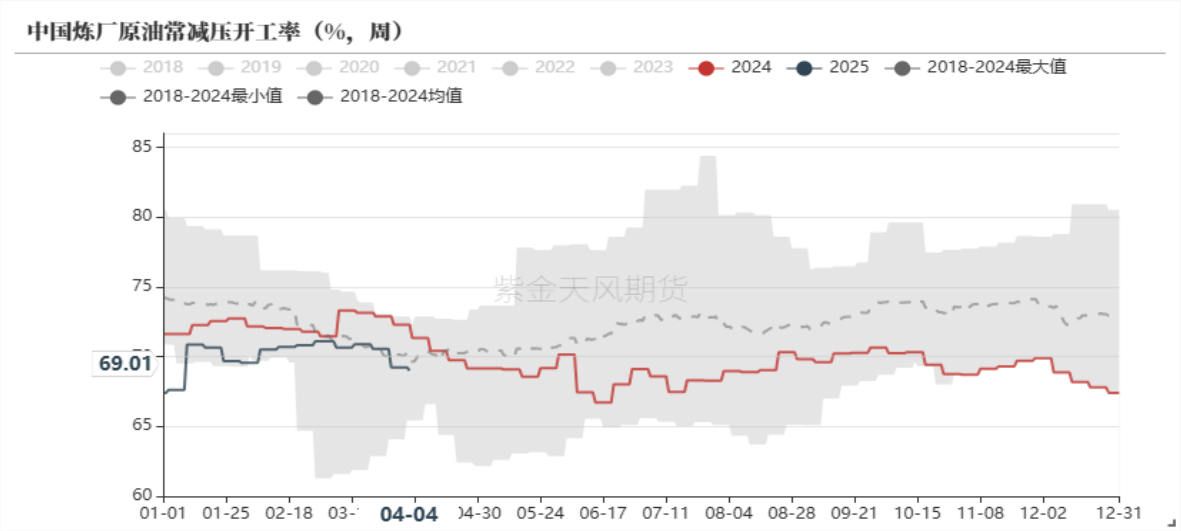
- 随着FEI价格的大跌，LPG进口利润飙升，但受制于当前关税影响，参考2018年情形，我国液化丙烷超1700万吨的美国货源进口或部分因进口美国成本加大而转向中东货，但考虑到近年来印度对中东货源的依赖度逐年上升，进口需求后续或有明显回落。

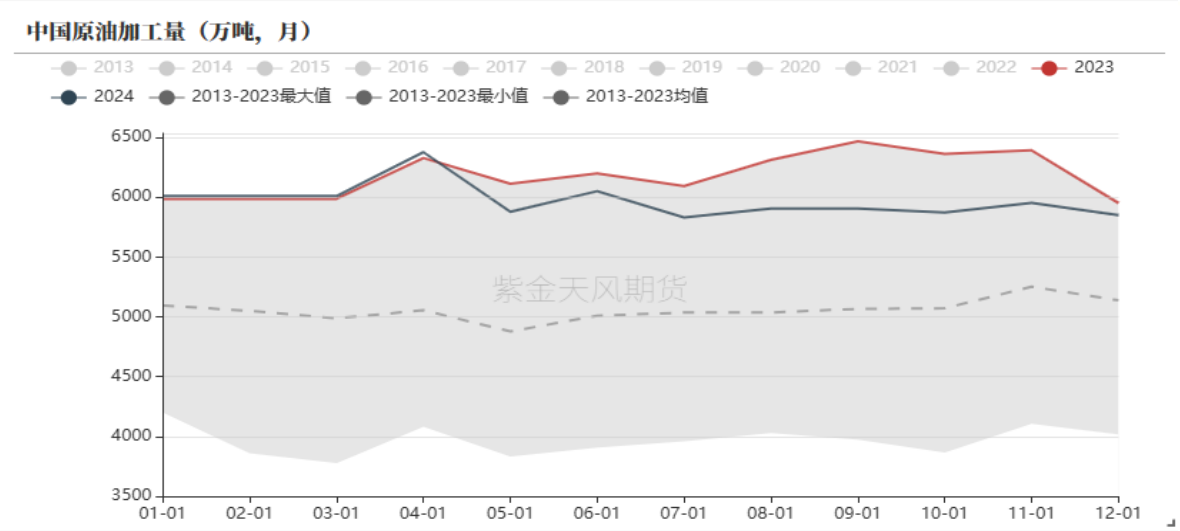
数据来源：彭博、紫金天风期货

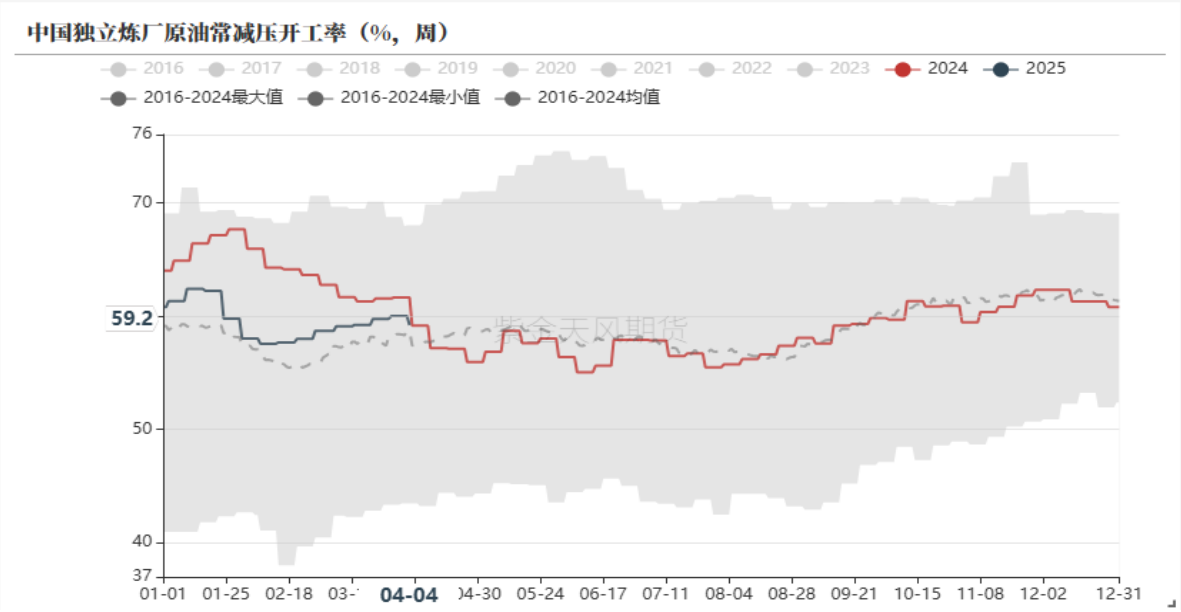
供应端

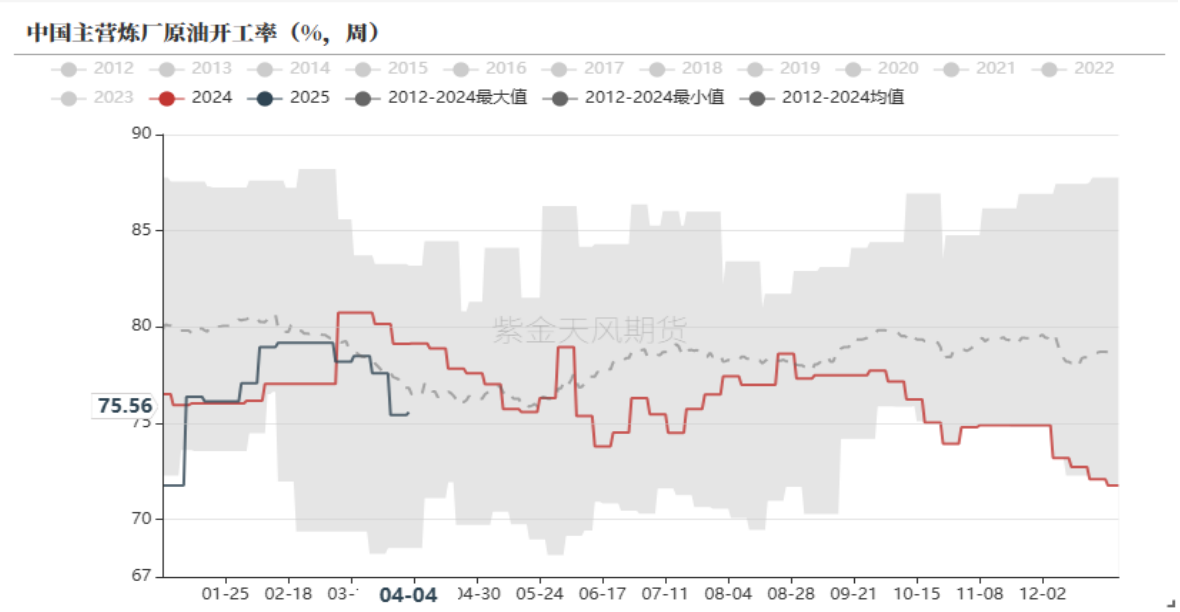
主题

炼厂开工率多小幅回落









数据来源：钢联、紫金天风期货

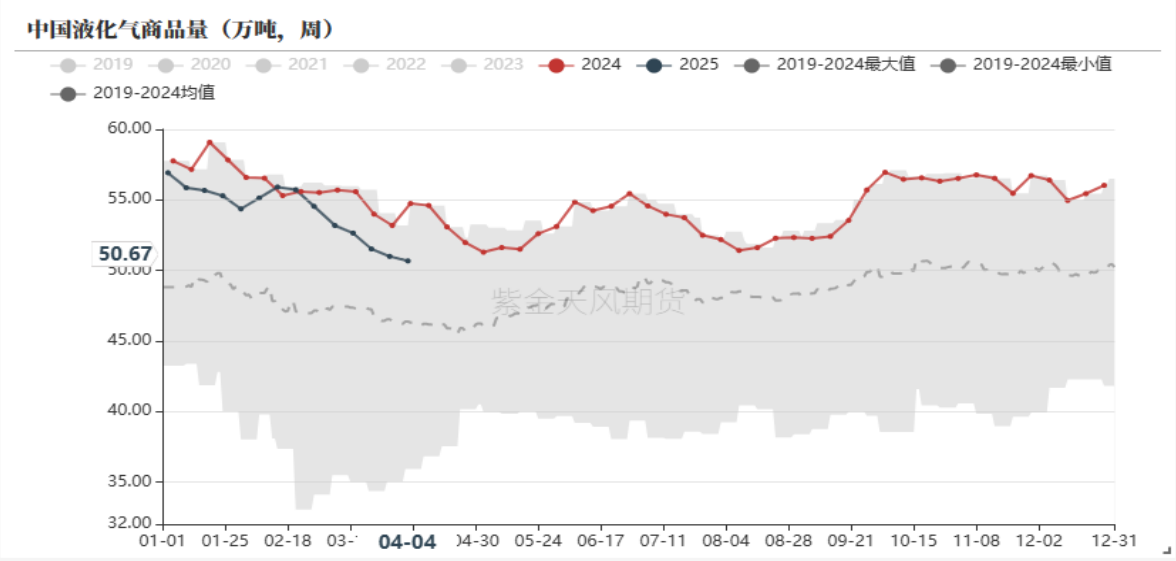
国内液化气装置检修情况

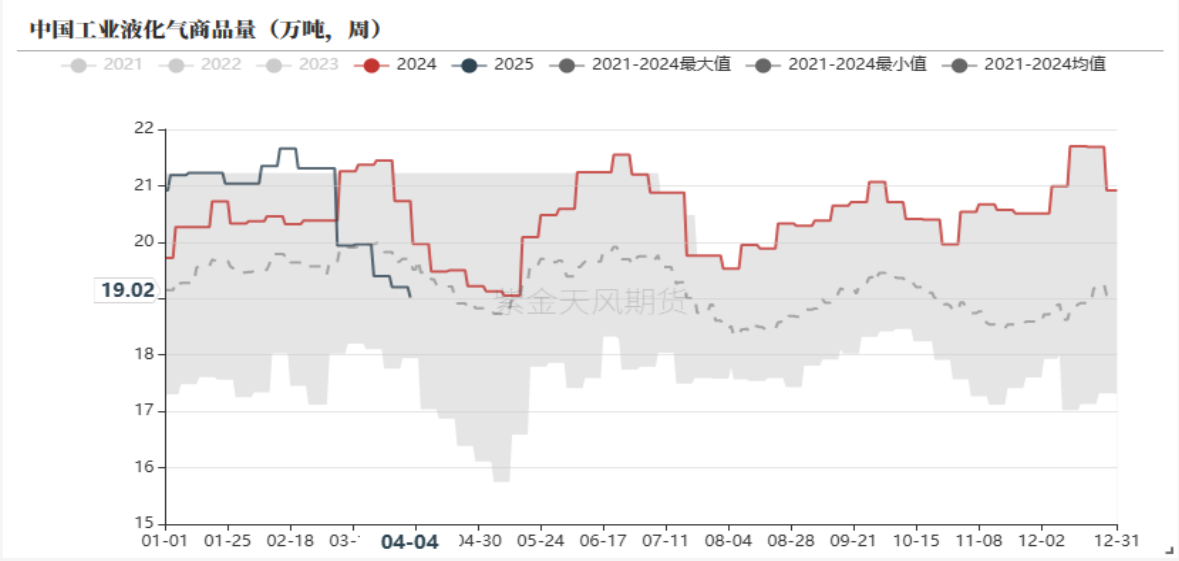
液化气工厂装置检修统计（20250403） 单位：吨/日						
炼厂名称	所在地	检修装置	正常产量	损失量	起始时间	结束时间
盘锦浩业	东北	催化装置	400	400	2024/4/5	待定
正和石化	山东	全厂轮检	400	400	2024/5/14	待定
昌邑石化	山东	全厂	300	300	2024/6/26	待定
华星石化	山东	全厂	800	800	2024/10/22	待定
内蒙神华	西北	全厂	500	500	2024/11/20	2025/5/1
日照（中海外）	山东	全厂	300	300	2025/1/3	待定
东方德森	华南	烷基化	100	50	2025/2/23	2025/4/2
高桥石化	华东	全厂	1200	1200	2025/3/20	2025年5月下
北海炼厂	华南	全厂	1500	1500	2025/3/25	2025/5/25
金澳科技	华中	全厂	500	500	2025/3/11	2025年5月底
惠炼二期	华南	全厂	750	750	2025年4月初	2025年5月底
锦西石化	东北	全厂	600	600	2025年4月中	2025年6月下
湖南石化	华中	全厂	1300	1300	2025年4月下	2025年6月下
蒲城清洁能源	西北	全厂	300	300	2025/3/15	2025/4/15
广西中航化	华南	烷基化	75	75	2025年3月底	待定
广西新鑫	华南	烷基化	75	75	2025年3月底	2025年5月底
济南炼化	山东	全厂	900	900	2025/4/10	2025/6/10
天津石化	华北	3#常减压	450	450	2025/4/16	2025/6/14
惠州宇新	华南	全厂	100	100	2025/4/15	2025年5月初
扬子石化	华东	一套催化	400	200	2025年3月中	2025年4月下
九江石化	华中	全厂	1200	1200	2025/3/15	2025年5月中

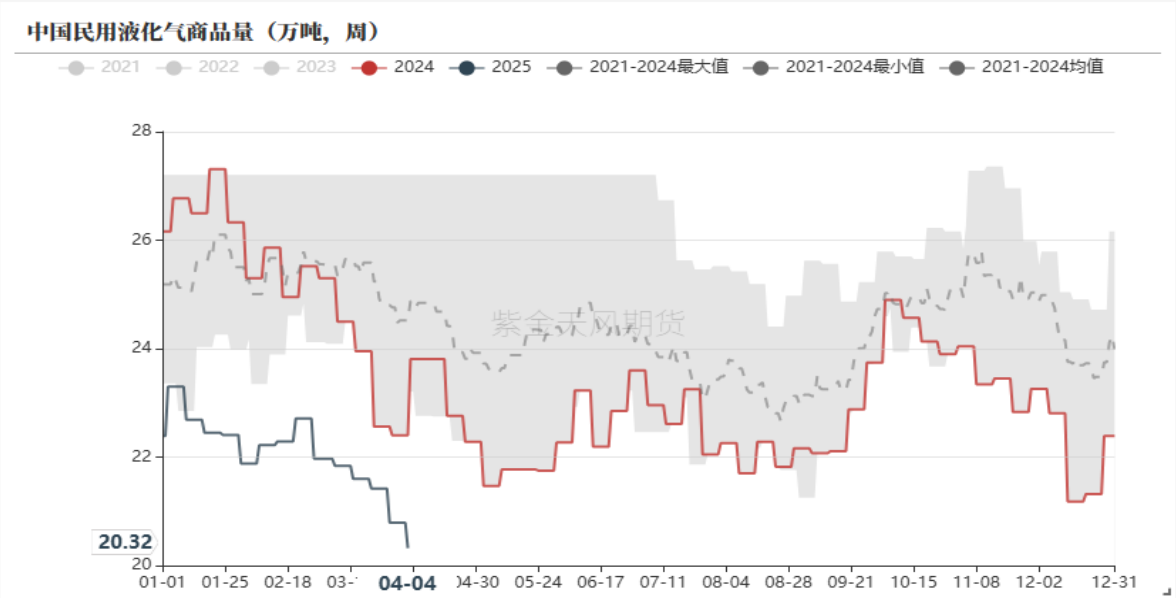
- 据隆众资讯，截至4月3日，国内液化气商品量为50.67万吨左右，近期国内液化气装置检修明显增多，国产供应端减量明显，预期后续国内商品量仍有下滑空间。

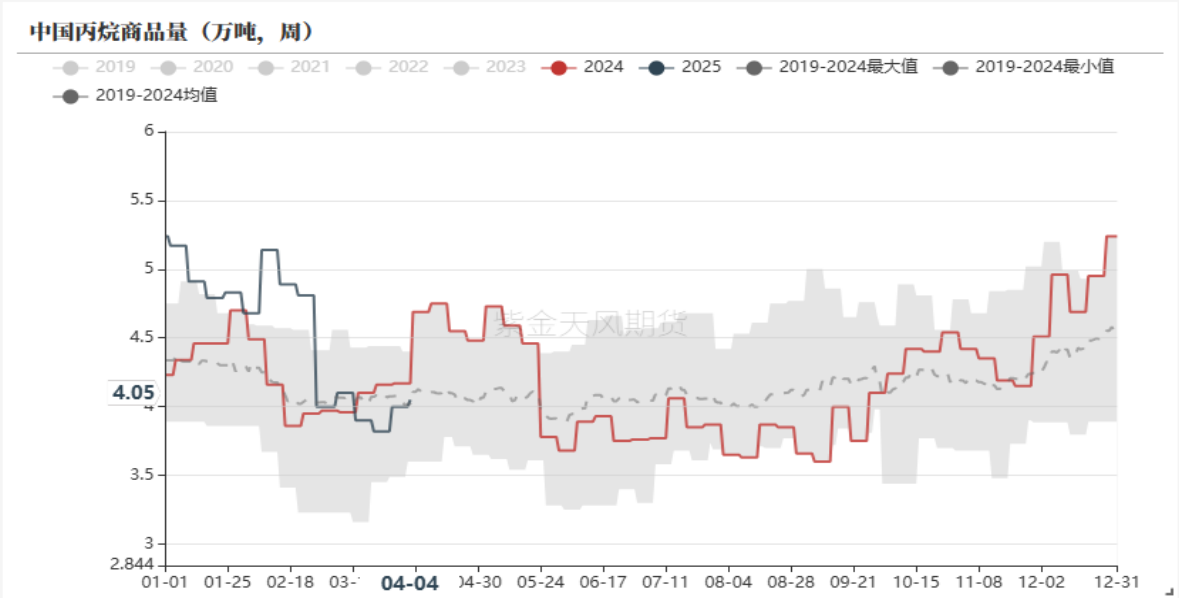
数据来源：隆众资讯、紫金天风期货

液化气商品量延续回落，工业气商品量处历年同期偏低位





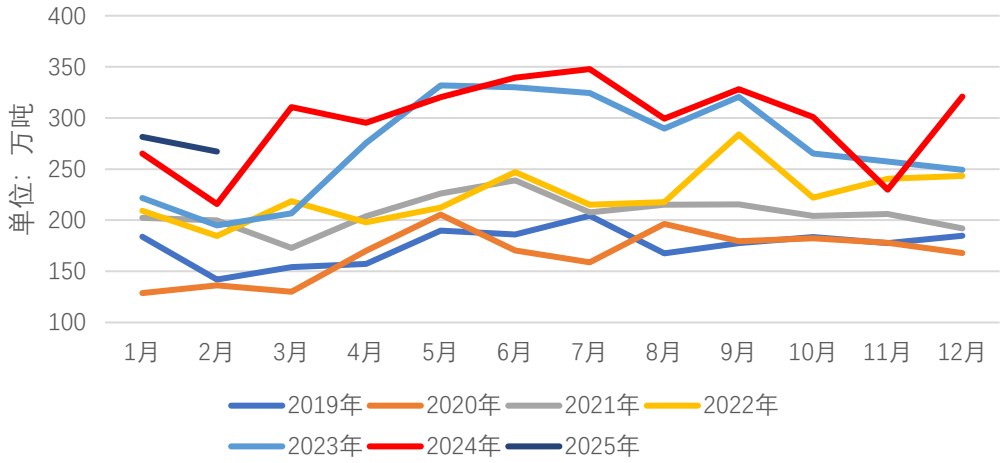




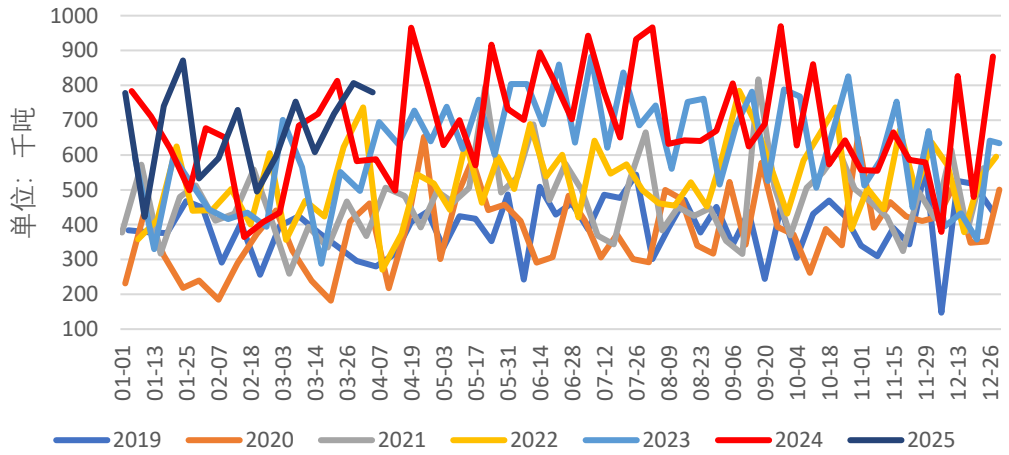
数据来源：钢联、紫金天风期货

国内LPG周度到港量高位回落

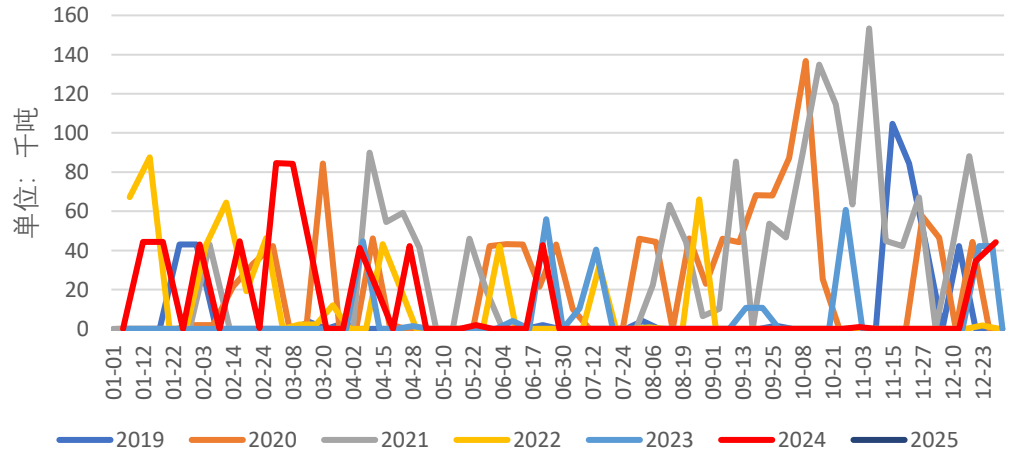
中国液化气进口数量（月）



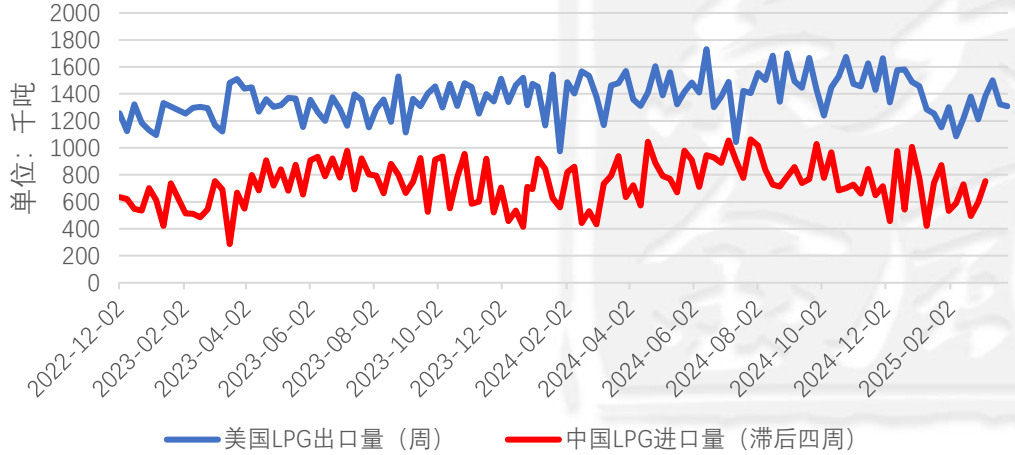
中国LPG周度进口量（周）



中国LPG浮仓（日）



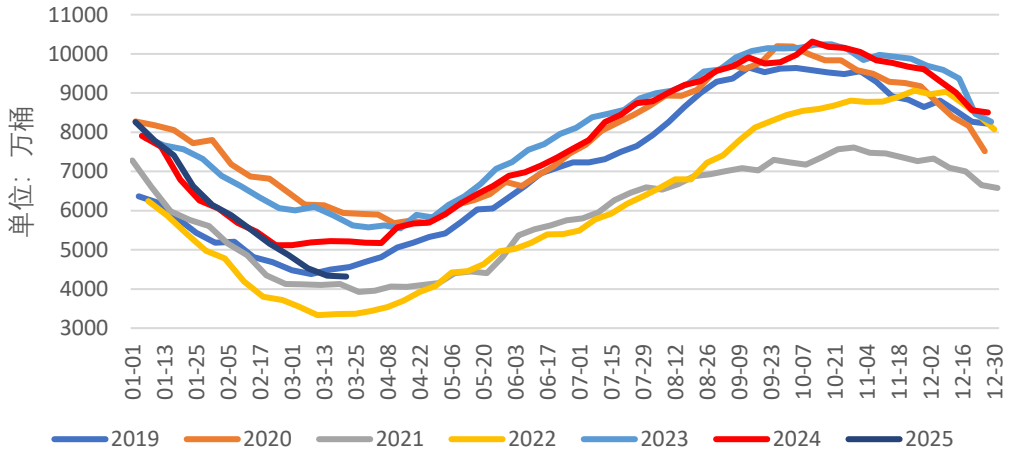
美国LPG出口VS中国LPG进口（滞后四周）



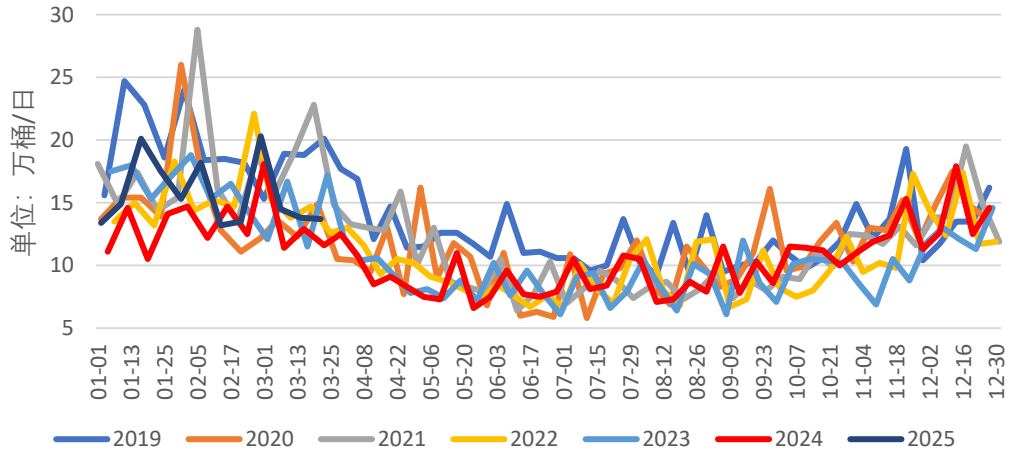
数据来源：钢联、Kpler、紫金天风期货

美国C3库存延续回落，现至历年同期中性偏低位置

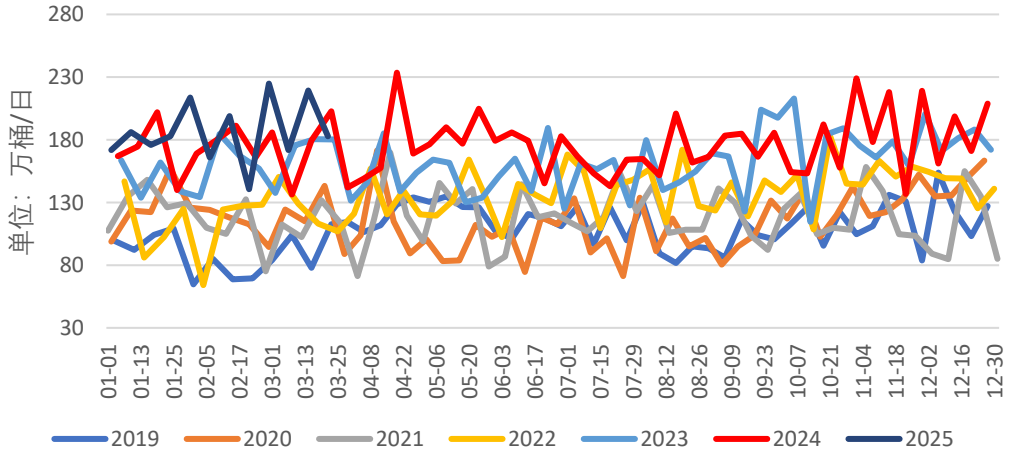
美国C3库存（周）



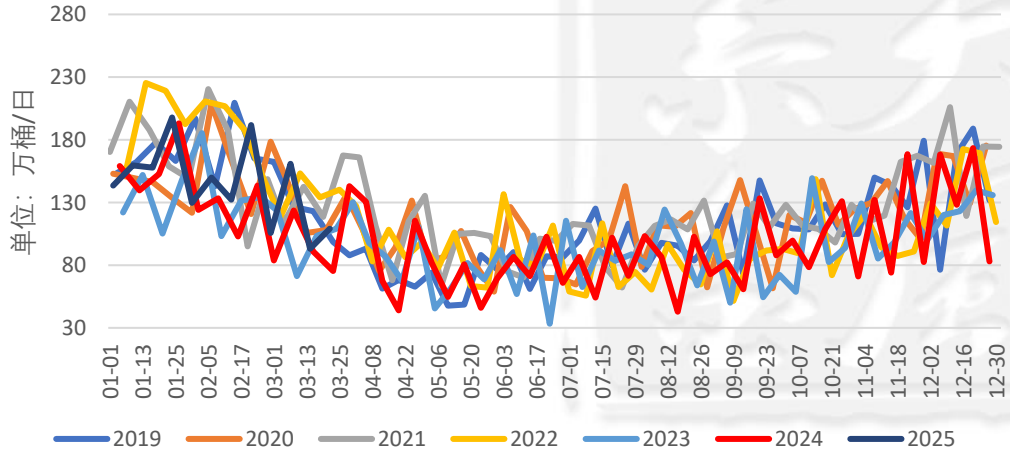
美国C3进口量（周）



美国C3出口量（周）



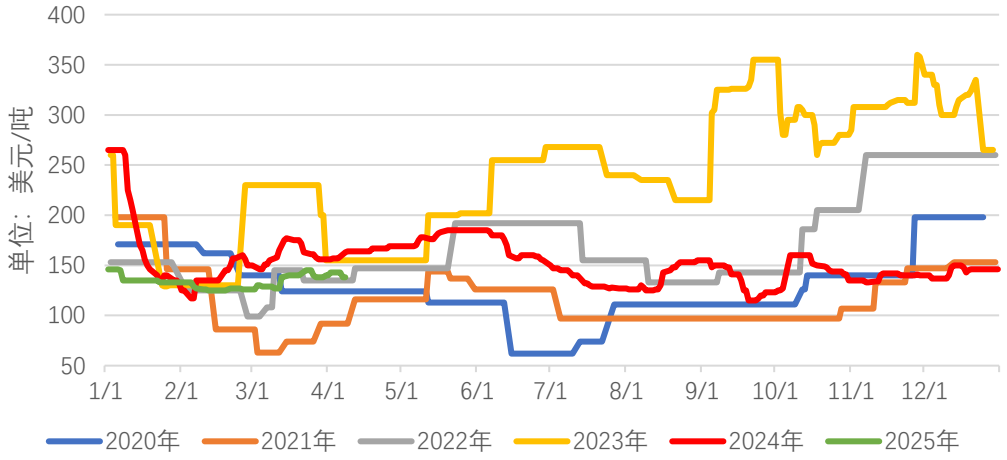
美国C3消费量（周）



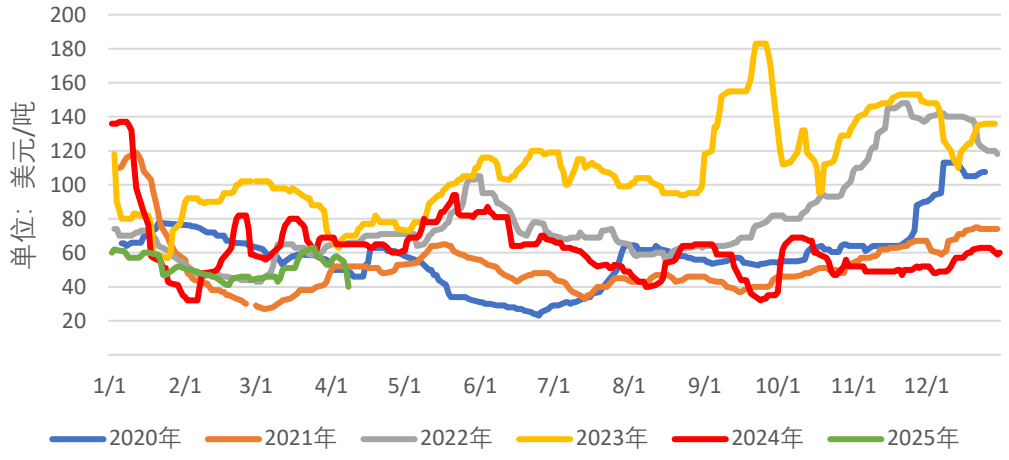
数据来源：EIA、紫金天风期货

海运费多有走弱、加通湖水位仍处历年高位

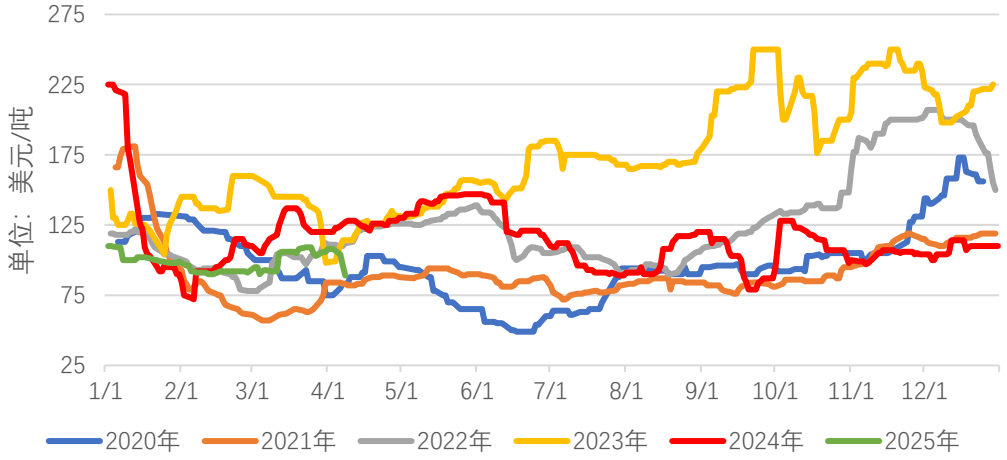
美湾—远东 日运费（经好望角）



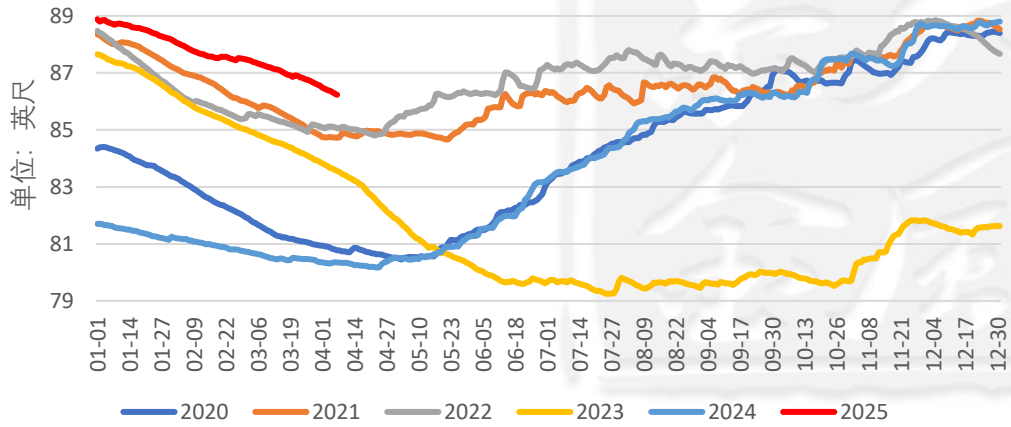
中东—远东 日运费



美湾—远东 日运费（经巴拿马）



加通湖水位监测（日）

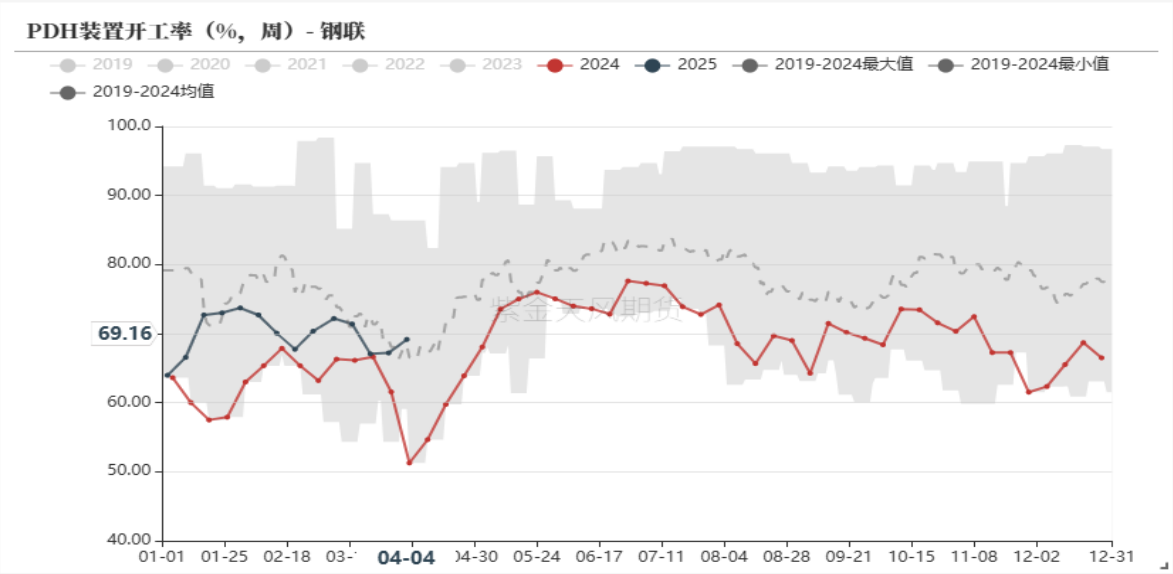


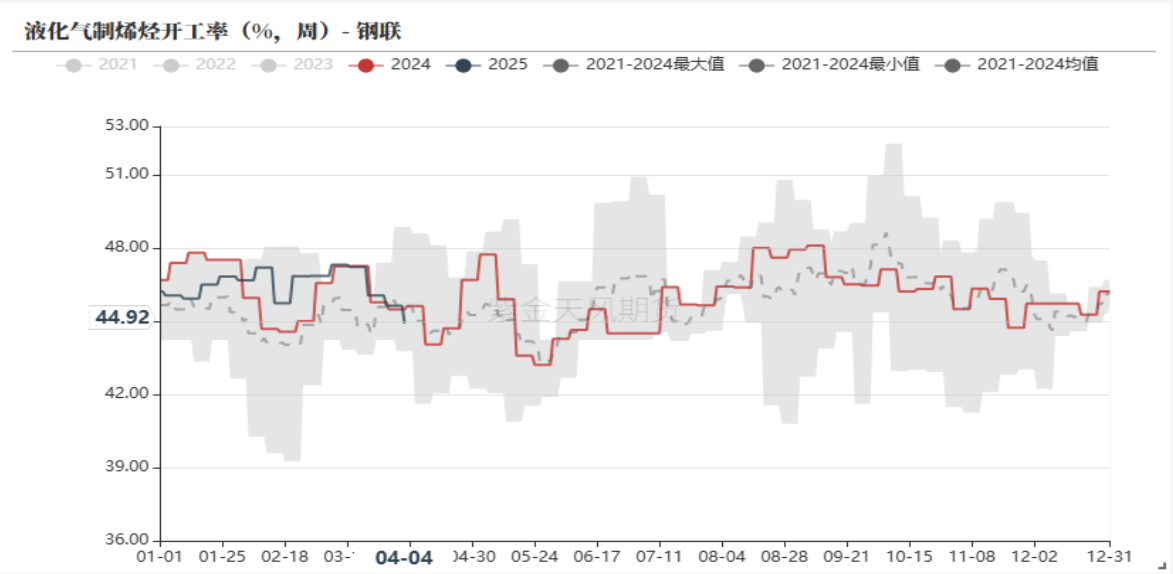
数据来源：同花顺、紫金天风期货

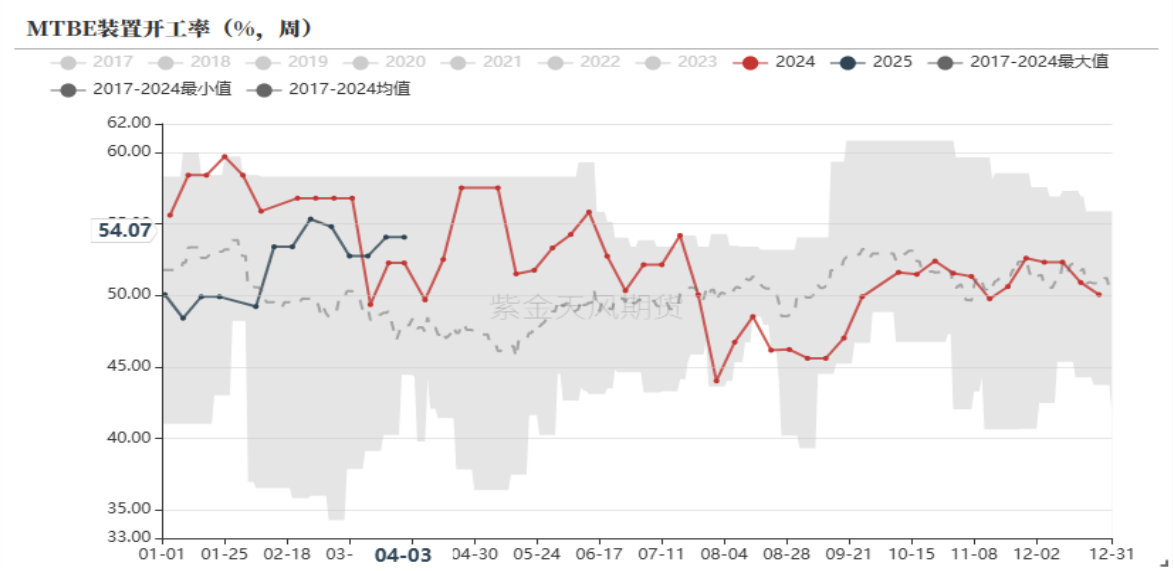
需求端

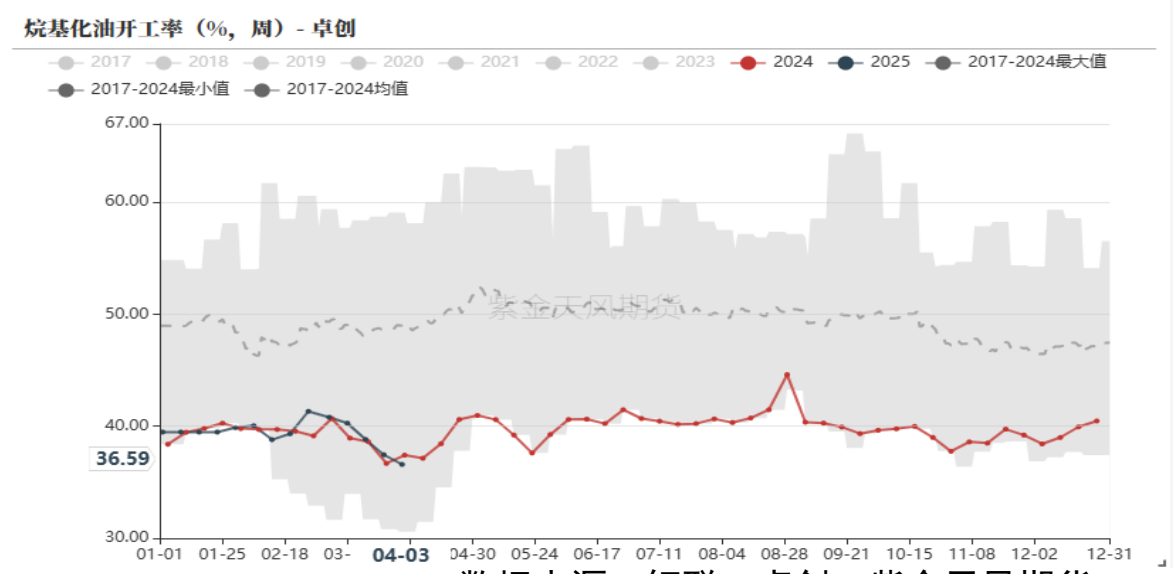
主题

PDH装置开工率小幅回升









数据来源：钢联、卓创、紫金天风期货

PDH装置检修情况

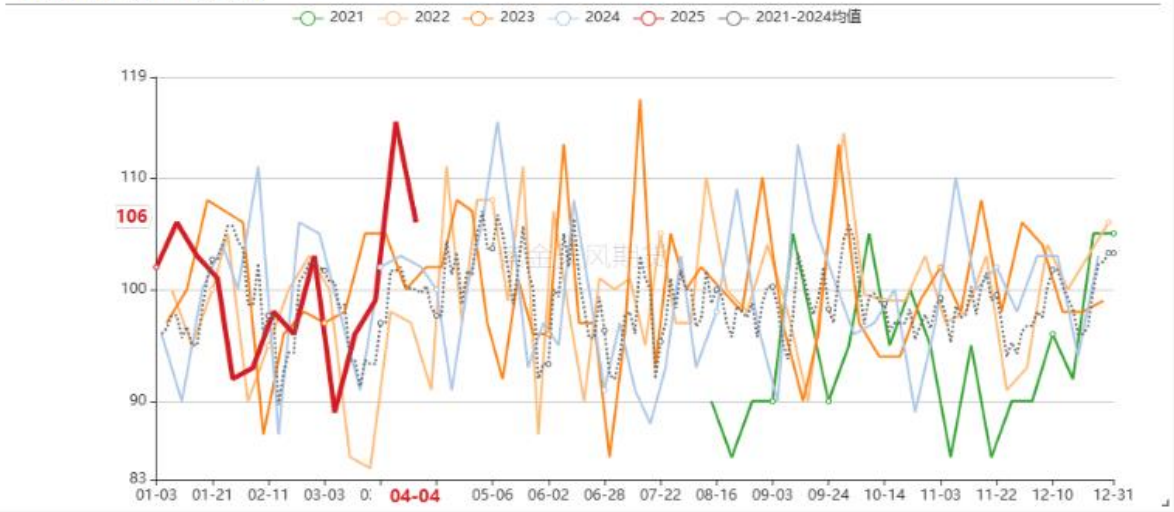
国内PDH装置检修统计（20250403）				
公司名称	装置名称	产能（万吨/年）	开始时间	结束时间
濮阳市远东科技有限公司	PDH	15	2023/5/12	待定
江苏延长中燃化学有限公司	PDH	60	2023年11月下旬	待定
浙江华泓新材料有限公司	PDH二期	45	2023/9/12	待定
浙江绍兴三圆石化有限公司	PDH	45	2024/8/21	待定
福建中景石化有限公司	PDH一期	75	2025/3/16	2025年4月中
山东睿泽化工科技有限公司	PDH	30	2024/8/26	待定
山东中海精细化工有限公司	PDH	40	2025年1月底	待定
东华能源（宁波）新材料有限公司	PDH一期	66	2025年3月中	2025年4月中
广西华谊新材料有限公司	PDH	75	2025年2月	2025/3/28
台塑工业（宁波）有限公司	PDH	60	2025/3/20	2025年4月上
淄博海益精细化工有限公司	PDH	25	2025/3/20	2025年4月中
金能化学（青岛）有限公司	PDH二期	90	2025年4月	2025年5月
当周国内PDH装置开工率		69.16%		
国内PDH装置总产能		2243万吨/年		

- 根据隆众资讯，截至4月3日，PDH装置开工率环比上涨1.96个百分点，受关税反制影响，PDH装置开工率后续或有降低。

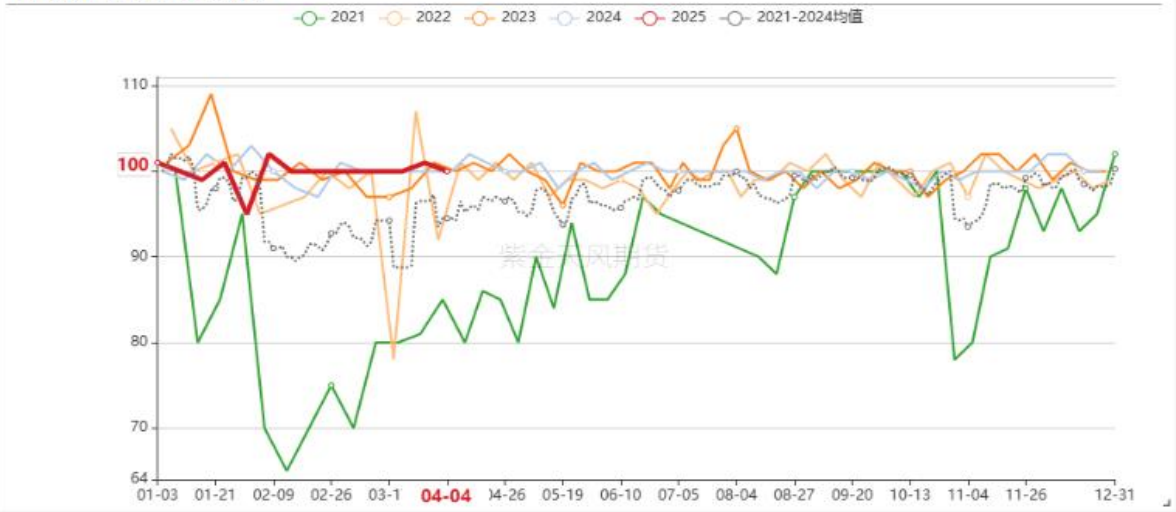
数据来源：隆众资讯、紫金天风期货

主要地区液化气产销回落

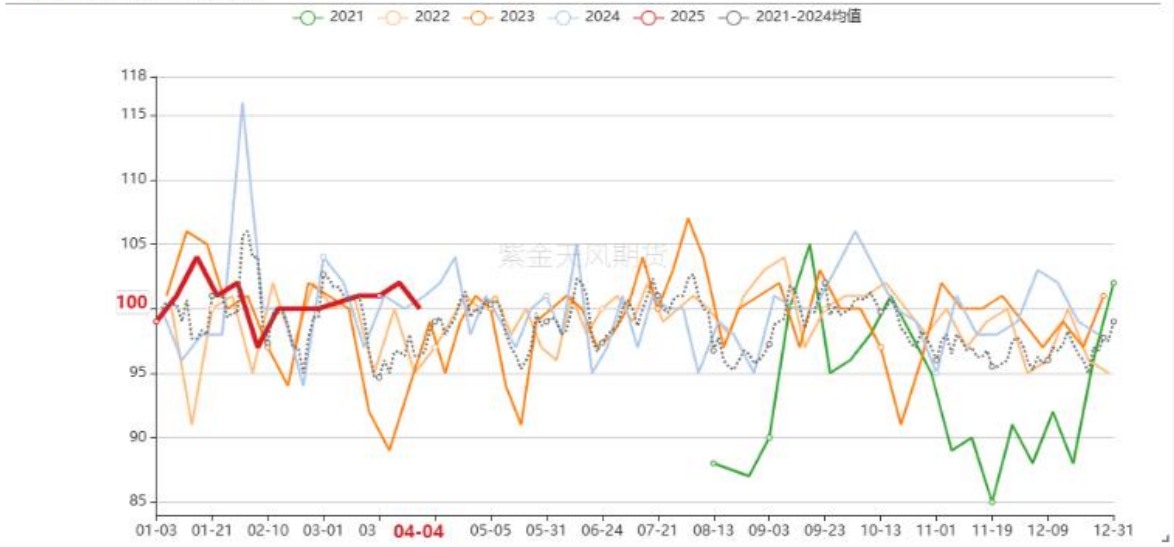
华南液化气产销率（%，周）



华北液化气产销率（%，周）



华东液化气产销率（%，周）



山东液化气产销率（%，周）

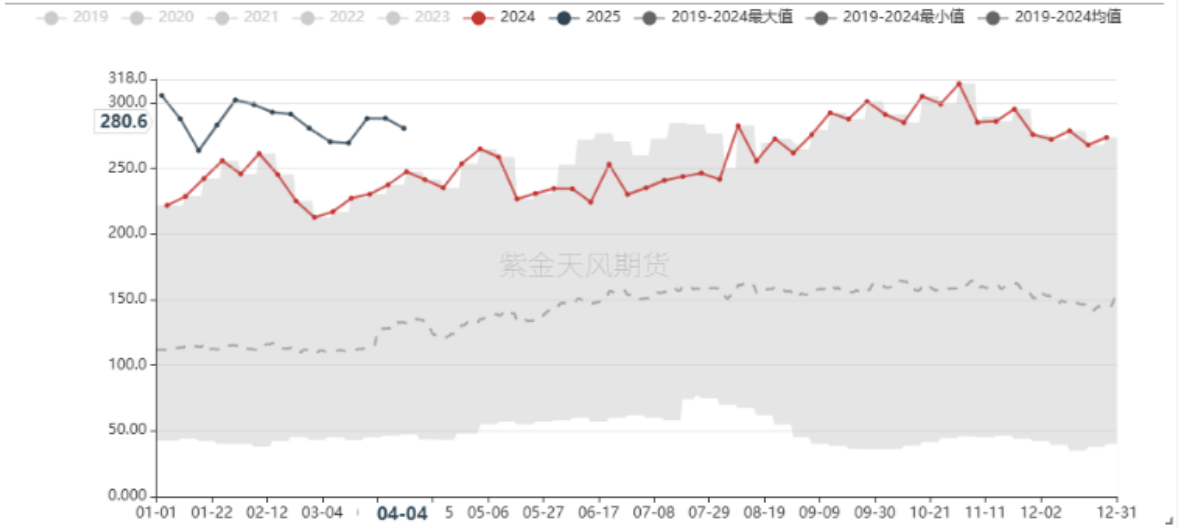
数据来源：钢联、紫金天风期货

库存端

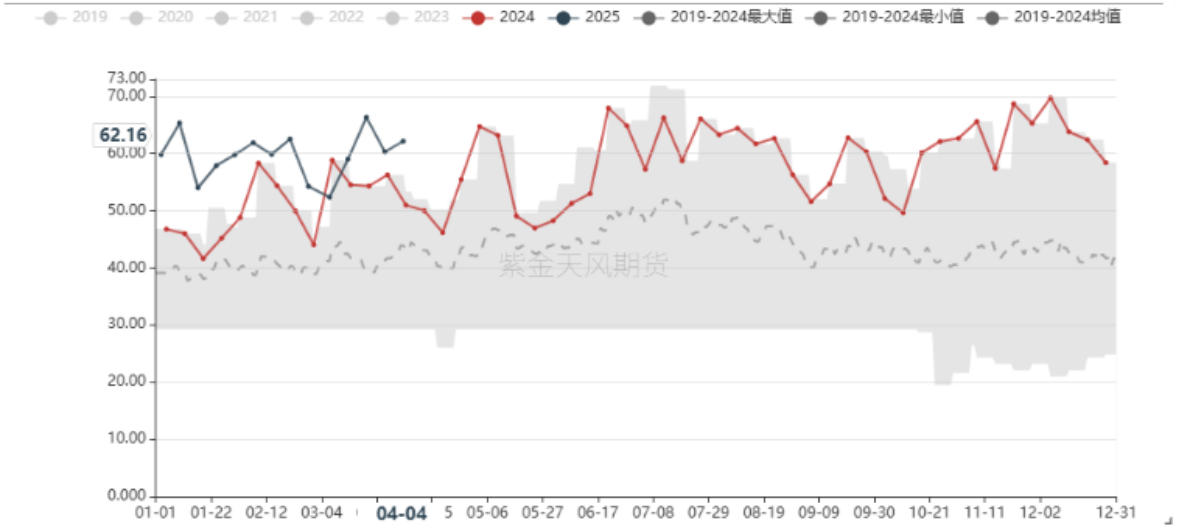
主题

国内液化气港口转为去库

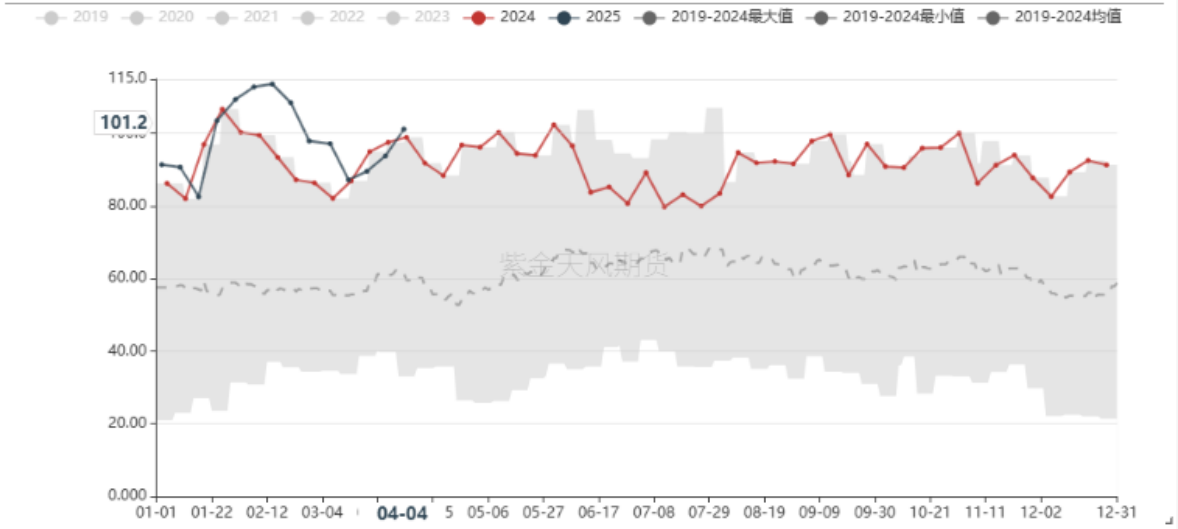
【LPG】中国港口周度库存（万吨，周）



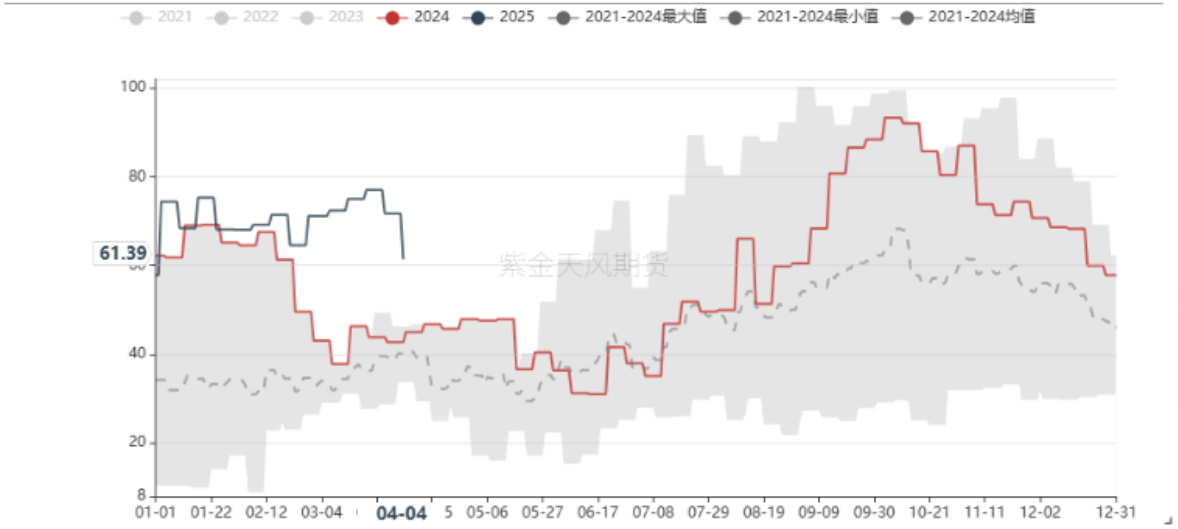
【LPG】华南港口周度库存（万吨，周）



【LPG】华东港口周度库存（万吨，周）

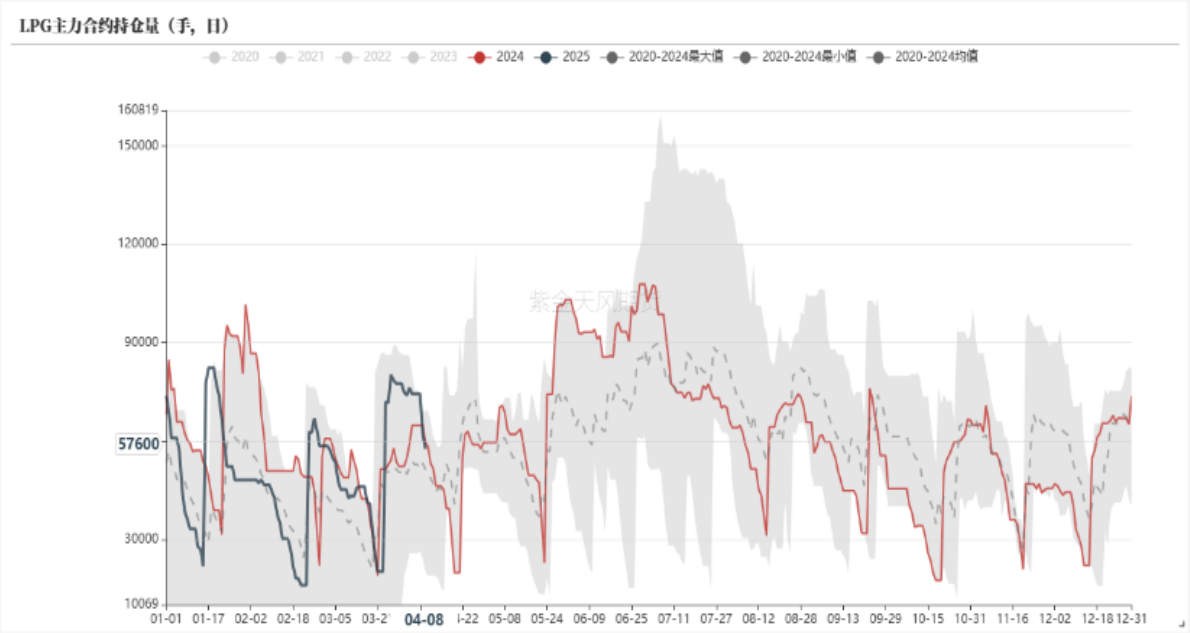


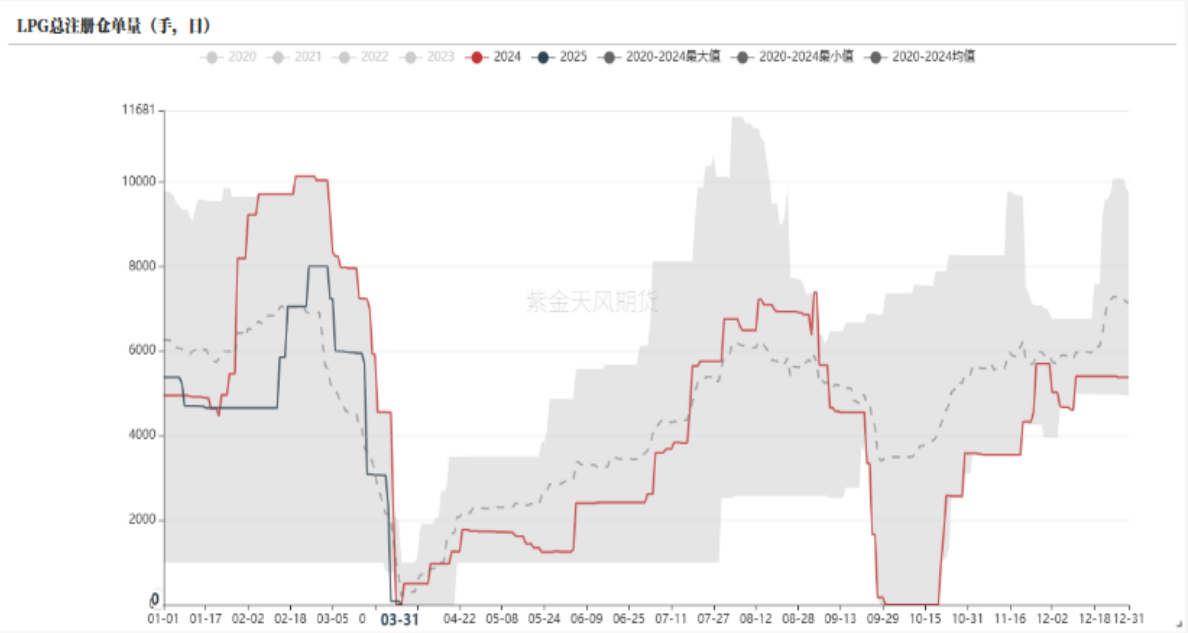
【LPG】山东港口周度库存（万吨，周）



数据来源：钢联、紫金天风期货

主力合约持仓量处历年同期偏高位





日期	LPG仓单量（手）	较前一周变化
20250123	4656	-38
20250205	4656	0
20250212	4656	0
20250218	7056	2400
20250225	8006	950
20250304	7231	-775
20250311	5977	-1254
20250318	3090	-2887
20250401	0	0
20250408	0	0

- 主力合约持仓处于历年同期高位。
- 截至4月8日，LPG总注册仓单量为0。

数据来源：大商所官网、钢联、紫金天风期货

免责声明

本报告的著作权属于紫金天风期货股份有限公司。未经紫金天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为紫金天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于紫金天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但紫金天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且紫金天风期货股份有限公司不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，紫金天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与紫金天风期货股份有限公司及本报告作者无关。

紫金天风期货

立足产业 研究驱动

感谢！

THANKS FOR YOUR ATTENTION