

LPG

战事渐息 过剩未解

投资咨询业务资格：

证监许可[2012]338号

恒力期货研究院

2026.6.26

研究员

郭瑾雯

从业资格证号：F03124046

投资咨询证号：Z0023457

邮箱：

guojinwen@hengliqihuo.com

相关研究报告

专题：二季度低进口难改
2026.5

专题：停火谈判仍存变数，价
格支撑仍在 2026.4

专题：霍尔木兹海峡停摆引发
中东断供风险，亚洲需求亟待
突围 2026.3

投资要点：

- **短期供应修复缓慢，中长期宽松压力明确。**随着美伊停火、制裁暂缓，伊朗货源重回市场；四季度中东货源也有望集中回归。叠加美国新码头产能持续释放，出口瓶颈逐步解除，全球LPG供应过剩格局将进一步固化。
- **需求走弱，增量完全不及预期。**中国PDH需求仅阶段性边际修复，预计持续性不足；印度市场受中东货源中断冲击，消费同比大幅下滑，年度需求增量预期彻底落空，传统旺季兑现存在明显延后风险。
- **后市展望：三季度弱势承压，四季度阶段性旺季支撑，难抵长期高供应抑制。**三季度预计供增需弱，中东货源缓慢修复、需求持续疲软，价格重心或承压下行；短期船舶调配、海峡排雷滞后或缓解利空压力，但难以扭转弱势。四季度依托北半球冬季燃烧备货需求或迎来阶段性企稳反弹，但高供应仍将持续压制行情，下半年LPG将长期承受利空压力。
- **风险因素：**油价异动、美伊关系反复、霍尔木兹海峡通航情况等。

重要事项：本报告中发布的观点和信息仅供恒力期货的专业投资者参考。若您并非恒力期货客户中的专业投资者，请谨慎对待本报告中的任何信息。本报告中的信息均源自于公开资料，我司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，在任何情况下本报告亦不构成对所述期货品种的买卖建议。市场有风险，投资需谨慎。

正文目录

1. 2026 年行情回顾	3
1.1. LPG 价格走势：地缘冲突主导	3
1.2. 运费表现：地缘扰动，运费走势分化	4
2. 供应	4
2.1. 美国供应	4
2.1.1. 出口能力大幅扩容，但实际放量受制	4
2.1.2. 库存仍处高位，供应宽松格局固化	6
2.2. 中东供应	7
2.2.1. 中东：战时航运受阻、出口大幅收缩，战后修复节奏存疑	7
2.2.2. 伊朗：制裁边际放松，回归市场重塑格局	8
3. 需求	9
3.1. 中国：化工需求修复持续性存疑	9
3.2. 印度：需求增量预期落空，旺季推迟兑现	10
4. 后市展望	12

图表目录

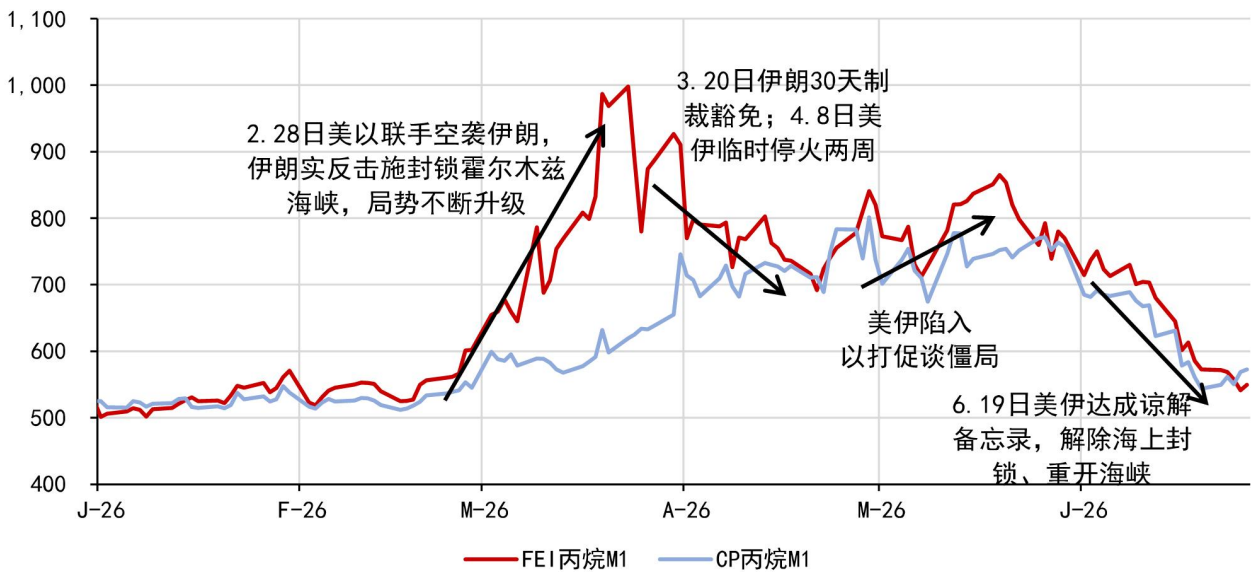
图 1 2026 上半年行情走势（单位：美元/吨）	3
图 2 中东-日本 BLPG1 运费（单位：美元/吨）	4
图 3 美国-日本 BLPG3 运费（单位：美元/吨）	4
图 4 美国 LPG 对外输出量（单位：万吨）	6
图 5 美国丙烷&丙烯出口量（单位：千桶/日）	6
图 6 美国丙烷&丙烯总库存（单位：千桶）	7
图 7 美国丙烷&丙烯产量（单位：千桶/日）	7
图 8 中东主要国家 LPG 输出量（单位：万吨）	8
图 9 中东 LPG 至亚洲主要国家输出量（单位：万吨）	8
图 10 中国 LPG 进口季节性（单位：万吨）	10
图 11 中国 LPG 进口前十国家（单位：万吨）	10
图 12 LPG 美国进口季节性（单位：万吨）	10
图 13 LPG 中东进口季节性（单位：万吨）	10
图 14 中国 PDH 开工率（单位：%）	10
图 15 中国 PDH 制 PP 利润（单位：元/吨）	10
图 16 印度 LPG 产量-财政年（单位：万吨）	11
图 17 印度 LPG 消费量-财政年（单位：万吨）	11
图 18 印度 LPG 进口量-财政年（单位：万吨）	11
图 19 印度 LPG 进口来源（单位：万吨）	11
表 1 北美码头投产规划	5

1. 2026 年行情回顾

1.1.LPG 价格走势：地缘冲突主导

2026 年上半年，LPG 市场在供应宽松、需求乏力的脆弱平衡中开局，价格对地缘消息高度敏感，行情常常大起大落，上半年价格中枢较 2025 年同期明显上移。

图 1 2026 上半年行情走势（单位：美元/吨）



数据来源：公开信息整理 恒力期货研究院

1 月，市场受供应宽松主导，LPG 价格偏低运行；进入 2 月，春节前备货需求释放，叠加美伊紧张局势逐步发酵，价格震荡走强。至 2 月 28 日，美伊冲突全面升级，美以联合空袭伊朗核设施，伊朗迅速反击，以无人机袭击中东多处美军基地，并宣布关闭霍尔木兹海峡。中东 LPG 核心出口通道中断，全球供应骤紧，推动 LPG 价格短期大幅飙升。

3 月下旬起地缘局势逐步缓和，市场行情迎来拐点。美国于 3 月 20 日宣布放松对伊朗油品的制裁，允许已装船的原油及产品出售；随后，4 月 8 日美伊为期两周的临时停火协议正式生效，双方暂停军事行动并重启外交谈判。地缘风险溢价快速消退，市场转向中东供应回归预期，LPG 价格由此连续大跌。

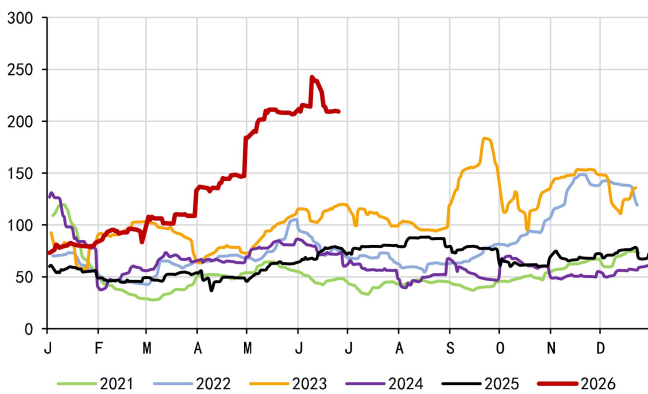
4 月中旬至 6 月期间，美伊边打边谈，消息面多空交织，时而传出接近达成协议，时而又爆发冲突，价格随之宽幅震荡。同时伴随北半球传统需求淡季到来，终端消费乏力，行情重心持续下移。直到 6 月 19 日，双方正式签署谅解备忘录，约定停火 60 天并重开霍尔木兹海峡，中东供应恢复的预期复起，LPG 价格大幅回落，至 6 月底已基本回到战前水平。

1.2. 运费表现：地缘扰动，运费走势分化

自美伊紧张局势升级以来，全球LPG贸易流持续受扰，运费全线大幅走高。其中，中东-远东航线在前期局势升温时，大部分船只因无法安全通行霍尔木兹海峡而纷纷转投其他航线，区域内可用运力骤减，推动该航线运费连续攀升，一度触及240美元/吨，较战前约80美元/吨上涨两倍。但因实际成交稀少，这一高位的实际参考意义有限。此后，美伊虽达成谅解备忘录、海峡重新开放通行，但因船舶调遣需要时间，短期内运力难以迅速恢复，因此预计中东运费短期内仍将维持偏强运行。

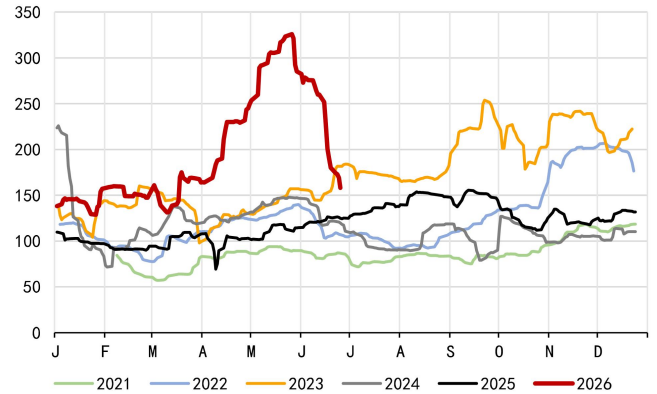
美国-远东航线方面，因中东货源阶段性缺失，大量需求被迫转向供应稳定、出口能力强的北美，导致租船需求激增，推高了运费及巴拿马运河通行权拍卖价格。船运市场紧张情况下运费一度突破325美元/吨，运河通行权拍卖价也升至近年来高位，综合运输成本大幅抬升。然而超高运价令终端难以承受，6月租船成交明显降温；同时市场对海峡重新开放的预期增强，因此运费在停火协议达成前便已小幅回落。在海峡正式开放后，运费应声大跌，目前已降至约160美元/吨。后市仍存在下行空间，中长期有望回归120-130美元/吨的合理区间。

图2 中东-日本 BLPG1 运费（单位：美元/吨）



数据来源：公开信息整理 恒力期货研究院

图3 美国-日本 BLPG3 运费（单位：美元/吨）



数据来源：公开信息整理 恒力期货研究院

2. 供应

2.1. 美国供应

2.1.1. 出口能力大幅扩容，但实际放量受制

在美伊冲突期间，中东货源阶段性缺失为美国丙烷出口腾出市场空间。恰逢美国多个新码头陆续投用，美国 LPG 理论总出口能力由此提升约 50 万桶/日，总能力突破 270 万桶/日，历史常规利用率约 80%，对应约 216 万桶/日。

美国新增出口产能主要来自两大核心项目及存量装置提负：

- Nederland 与 Galena Park 码头扩建项目虽于 2025 年下半年建成，但实际放量集中在 2026 年。其中，Nederland 作为灵活终端，设计 LPG 出口能力为 25 万桶/日（丙烷占 12.5 万桶/日），自 2026 年 1 月起满负荷运行，实际贡献边际增量约 12.3 万桶/日。
- Neches River 二期大型新建码头于 2026 年 4 月正式投用，设计为灵活码头，可出口 36 万桶/日 LPG 或 12 万桶/日乙烷。2026 年全年该码头以 LPG 出口为主，但投用初期实际出口仅约 12 万桶/日，距设计产能仍有较大提升空间（预计 2027 年逐步转向乙烷）。
- 与此同时，其余存量码头在战争期间负荷率普遍增加 5%-10%，也对出口总量形成额外提振。

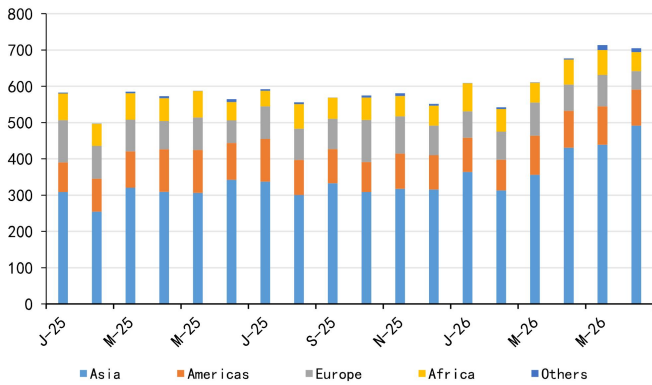
但从 EIA 口径的实际出口表现来看，战争期间美国丙烷出口均值仅从 186 万桶/日升至 198 万桶/日，边际增量约 12 万桶/日（+8%），远低于 50 万桶/日的理论能力增幅。这一差异主要源于两方面：1、Neches River 新码头爬坡缓慢，战争窗口期内未能满产；2、部分老旧码头的高负荷运行可能受到船期调配、港口作业效率等物流瓶颈制约，未能完全转化为持续增量。不过，战争期间单周出口峰值曾一度冲破 263 万桶/日的历史高位，表明在极端情况下，美国出口弹性充足，可阶段性消化部分累积的丙烷库存。

表 1 北美码头投产规划

国家	项目名称	公司	增加出口能力 (kbd)	产品	预计完工时间
美国	Nederland	Energy Transfer	250	LPG	July 2025
美国	Galena Park 扩建	Targa	20	LPG	October 2025
美国	Houston	Enterprise	300	LPG	End 2026
美国	Neches River 一期	Enterprise	120	Ethane	July 2025
美国	Neches River 二期	Enterprise	360LPG or 120Ethane	LPG/Ethane	H1 2026
美国	Galena Park 扩建	Targa	132	LPG	Q3 2027
美国	Texas City	MPLX/Oneok	400	LPG	2028
加拿大	REEF	Royal Vopak / AltaGas	55	LPG	Q4 2026
加拿大	REEF I	Royal Vopak / AltaGas	25	LPG	H2 2027

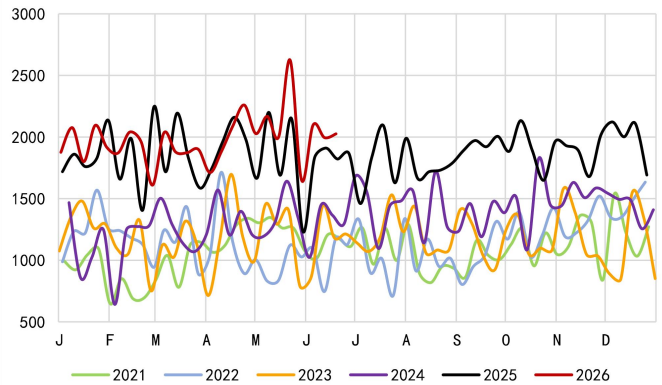
数据来源：根据公司年报、新闻整理 恒力期货研究院

图 4 美国 LPG 对外输出量 (单位: 万吨)



数据来源: 公开信息整理 恒力期货研究院

图 5 美国丙烷&丙烯出口量 (单位: 千桶/日)



数据来源: EIA 恒力期货研究院

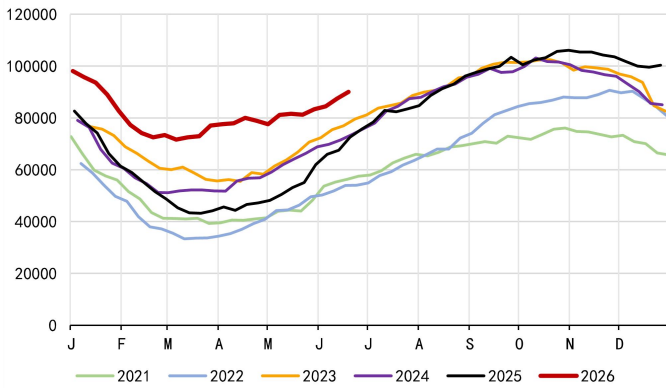
2.1.2. 库存仍处高位, 供应宽松格局固化

尽管美伊冲突期间美国出口一度冲高, 但其国内高库存压力难以逆转。一方面, 2025 年关税战拖累美国出口, 使得 2026 年初丙烷库存起点已处于高位; 另一方面, 2026 年以来, 美国天然气加工厂副产丙烷供应稳步攀升, 目前已稳定在 300 万桶/日左右。叠加新码头实际释放缓慢, 物流瓶颈约束, 产量增幅远超实际出口增量, 当前库存较去年同期已高出 29%。

短期美国出口仍存在明显制约。尽管理论出口能力已突破 270 万桶/日, 但 Nederland 和 Neches River 等新码头仍处产能爬坡期 (Neches River 当前仅实现 12 万桶/日, 距设计 36 万桶/日相差甚远), 加之巴拿马运河通行限制和船期瓶颈, 实际有效出口能力远未达理论上限。与此同时, 美国货源对中国的关税壁垒并未消除, 而中东、伊朗货源在冲突结束后预计将逐步回归亚洲市场, 届时美国出口将面临更激烈的竞争, 出口量预计放缓, 库存去化难度加大。

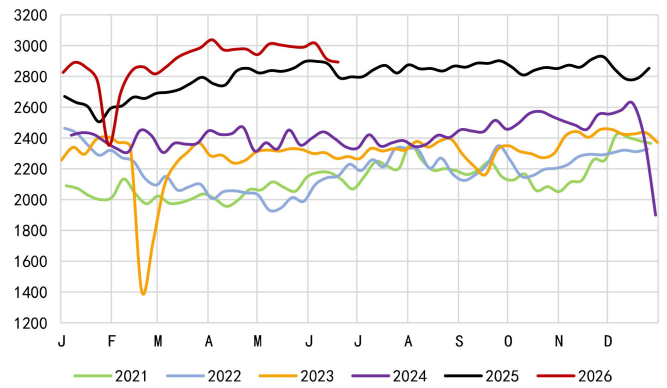
展望 2026 年下半年及以后, 美国出口瓶颈将逐步解除。Neches River 二期预计在下半年继续提升负荷, 出口量将较当前水平显著增长; Houston 码头扩建项目计划于 2026 年底建成, 其增量大概率在 2027 年兑现。届时美国理论总出口能力有望达到 300 万桶/日, 出口能力约束将基本解除。在产量维持 300 万桶/日甚至更高的背景下, 出口瓶颈彻底打破后, 美国大量低成本货源将持续涌入全球市场, 进一步加剧全球 LPG 供应过剩格局, 长期压制期现货价格。

图 6 美国丙烷&丙烯总库存 (单位: 千桶)



数据来源: EIA 恒力期货研究院

图 7 美国丙烷&丙烯产量 (单位: 千桶/日)



数据来源: EIA 恒力期货研究院

2.2. 中东供应

2.2.1. 中东: 战时航运受阻、出口大幅收缩, 战后修复节奏存疑

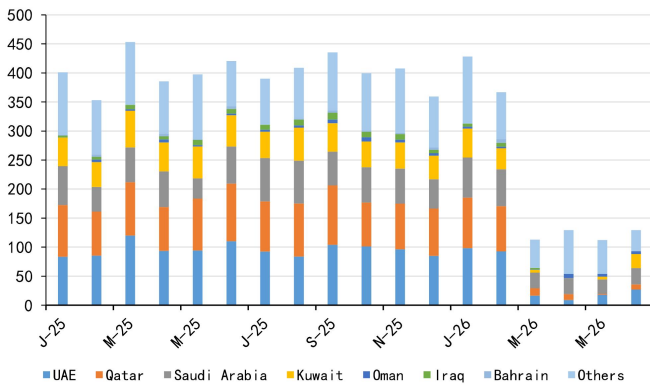
自美伊战争爆发以来, 霍尔木兹海峡通航近乎停滞, 中东供应在此期间遭受重创。中东地区(伊朗、阿曼除外)仅有沙特的 Yanbu 码头可绕开海峡维持 LPG 平稳出口, 该码头常规月均出口能力仅 10 万吨左右, 即便战时一度拉高至 13 万吨, 但无法弥补市场缺口。受此影响, 2026 年 3-6 月中东 LPG 总出口量较 2025 年同期锐减 70%。

同时, 冲突期间中东核心生产、出口设施也遭到重创。其中, 卡塔尔能源 Ras Laffan 炼厂的 14 条 LNG 生产线中有 2 条受损, 预计完全修复需 3 至 5 年, 将对其总产量形成长期制约。沙特 Ras Tanura 炼油厂配套的 Juaymah 出口码头自 2 月 23 日起因管道坍塌暂停运营, 原计划 3 月末恢复, 但受伊朗无人机袭击反复干扰, 修复工期一再延长。

不过, 随着美伊双方达成谅解备忘录, 上述设施均进入复工筹备阶段。沙特阿美 Juaymah 码头管线预计于 7 月修复完毕; 卡塔尔能源也准备迅速恢复其余未受损生产线的产能, 预计将于一个月内将产能恢复至战前的五成, 两个月内提升至八成。

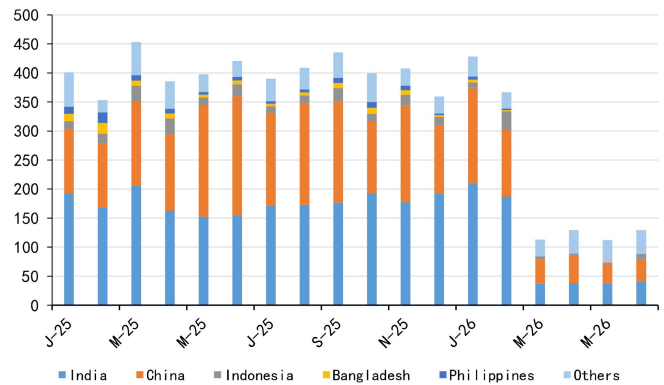
因此, 我们保守估计三季度中东供应将缓慢修复, 四季度中东出口有望集中释放。但实际恢复节奏仍面临两大不确定因素: 一是霍尔木兹海峡通航是否会因地缘再度反复, 这将直接决定中东货源能否顺畅外运; 二是船舶调配速度能否匹配突发性出口放量, 即便设施端修复如期完成, 从生产恢复到实际出口放量之间仍可能存在时间错配。

图 8 中东主要国家 LPG 输出量 (单位: 万吨)



数据来源: 公开信息整理 恒力期货研究院

图 9 中东 LPG 至亚洲主要国家输出量 (单位: 万吨)



数据来源: 公开信息整理 恒力期货研究院

2.2.2. 伊朗: 制裁边际放松, 回归市场重塑格局

伊朗作为全球第五大 LPG 出口国, 约占全球贸易总量的 8-10%, 其中 80% 的货源流入中国, 凭借明显价格优势占据稳固份额, 约占中国进口总量的 25%。2024 年以前, 印度也曾少量接收伊朗货, 但后因美国持续加码对伊朗石化产品的制裁, 印度暂停了采购。但在中东冲突期间, 大量中东长约毁单, 导致印度恢复从伊朗采购 LPG 以维持其民用消耗。

长期以来, 尽管制裁日渐严苛, 但伊朗通过影子船队、转出口 (经阿联酋、阿曼换船换单) 等方式维持出口。即便在美军实施海上封锁阶段, 伊朗仍借阿曼名义维持对亚洲输出, 但出于合规风险考量, 多数采购商谨慎观望。直至 6 月初, 该船队遭到美国制裁, 外销渠道再度受限。

6 月 19 日, 美伊双方正式签订谅解备忘录, 美方承诺 30 天内全面解除海上封锁, 并暂停针对伊朗石油、石化产品及其衍生品销售的制裁。随后 6 月 21 日的技术性谈判进一步明确: 美方正式签发一份为期 60 天的许可, 允许伊朗石油、石化产品及其衍生品生产与销售, 伊朗货源合法出口迎来政策窗口。

制裁名义上解除, 短期内伊朗货能否真正放量, 核心取决于买方意愿。其中, 印度是最具潜力的增量市场: 一方面, 印度历史上曾接货伊朗, 后因制裁中断。且伊朗至印度海运周期仅一周, 物流优势显著。相比之下, 其他亚洲国家如日韩等国, 原本就较少采购伊朗货, 且与美国有长约锁定供应, 短期内不太可能转向伊朗。若未来伊朗货合法化进程落地, 转出口环节可被省略, 到港时间进一步缩短。

若印度大规模入市采购, 短期内增量需求可能推高伊朗货价格, 其传统价格优势或有所削弱, 中国将失去一条低成本进货渠道。但与此同时, 若制裁解除后伊朗出口量在短期内集中释放, 全球 LPG 供应宽松格局将进一步加剧, 长期压制价格上行空间。

3.需求

3.1.中国：化工需求修复持续性存疑

受海运周期影响，美伊冲突对中国LPG进口的冲击存在滞后性。2026年2月28日美伊战争爆发后，中东货源出口通道受阻，考虑到船运周期（中东至中国约2-3周），3月到港量未受明显影响，一季度中国进口维持平稳。战争冲击自4月起集中显现，据中国海关数据统计，4-5月中国LPG进口总量较2025年同期大幅缩减46%，其中中东来源减量高达73%。为弥补缺口，中国加大对美国、加拿大、俄罗斯货源的采购力度，尤以美国为重心。

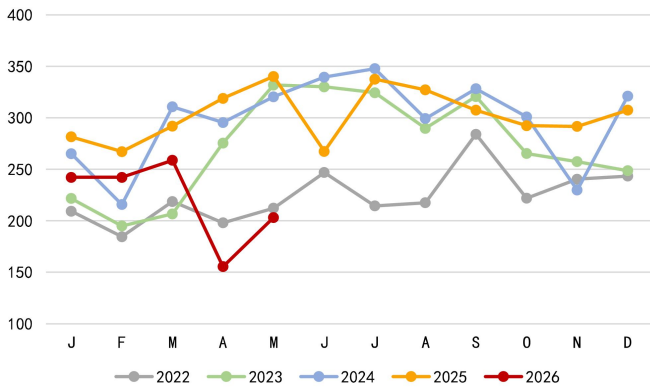
但美国货源在4月同样出现到港空窗。尽管美国库存充足，但3月期间受港口天气及码头设备故障影响，其装船发运被大幅压缩，导致4月中国丙烷到港量严重不足，PDH企业无法获取足够的原料。与此同时，供应收缩推高国际丙烷价格，进口成本飙升，PDH生产陷入深度亏损，倒逼企业提前检修或停工，国内PDH开工率一度降至49%的历史新低，复工节奏一再推迟，同时新装置投产无望。

进入5月，随着远距离美国船货陆续抵港，原料短缺缓解；同时下游PP因供应偏紧而价格维持高位，PDH加工利润好转，前期停车的PDH装置逐步复工。两者共同推动开工率从49%的低位缓慢修复至60%以上。预计后续有望回归70%以上，丙烷化工刚需将迎来阶段性修复。

但本轮需求修复的持续性存疑，自6月19日美伊签署谅解备忘录后，国际原油及丙烷现货价格大幅走低，对于转向现货采购的PDH企业而言，原料成本下降带动加工利润阶段性改善。但多数进口企业仍执行前期合同价，成本居高不下。下游情况来看，前期PP高价已持续挤压下游BOPP薄膜行业利润，BOPP开工率连续一个月低于40%，大幅削弱了对PP的采购需求。当前原料及PP价格虽已大幅回落，但下游补库意愿仍未见起色，PP现货依旧弱势。因此，待低价船货实际到港时，PDH企业原料成本虽有望下降，但PP现货可能后市供应反弹、需求疲软预期下继续承压回落，PDH利润空间或再度被压缩，开工率进一步上行受限，甚至有可能进一步回落。

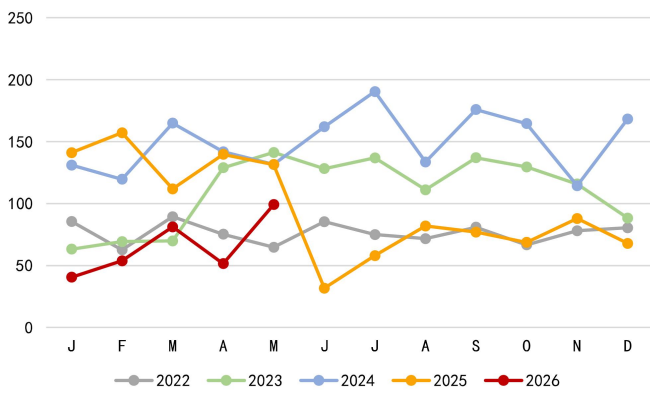
综合来看，中国丙烷化工需求虽有边际回暖，但需求修复可持续性存疑，难给市场带来大幅改善。叠加传统燃烧消费淡季来临，终端整体消费乏力，刚需支撑明显不足。与此同时，地缘冲突缓和信号持续释放，中东供应逐步回归，后市丙烷供需格局将由偏紧转向宽松，价格仍面临进一步下行压力。

图 10 中国 LPG 进口季节性 (单位: 万吨)



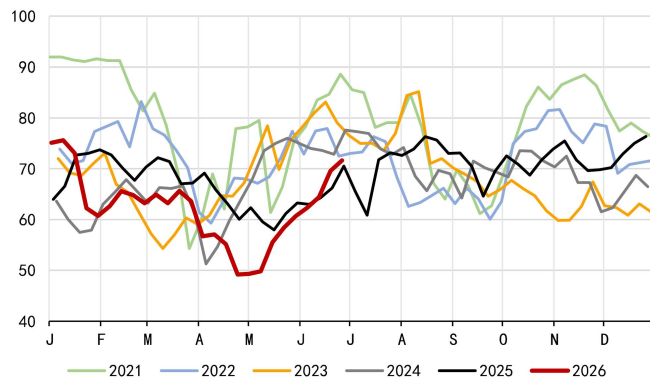
数据来源: 中国海关 恒力期货研究院

图 12 LPG 美国进口季节性 (单位: 万吨)



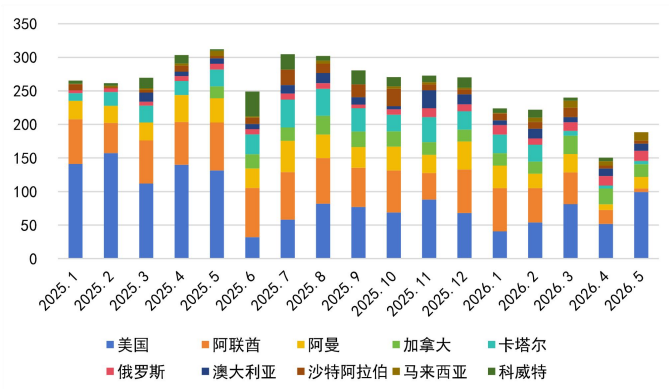
数据来源: 中国海关 恒力期货研究院

图 14 中国 PDH 开工率 (单位: %)



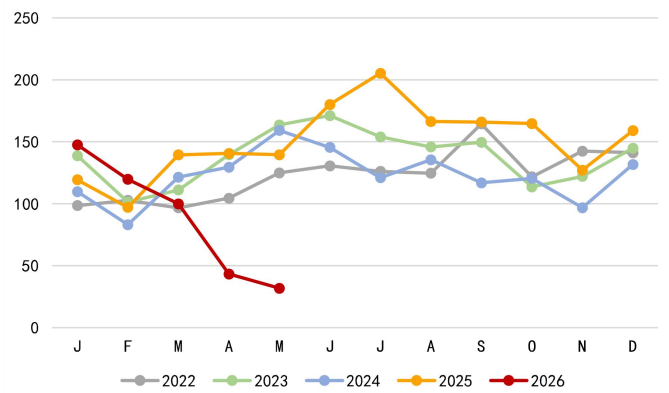
数据来源: Mysteel 恒力期货研究院

图 11 中国 LPG 进口前十国家 (单位: 万吨)



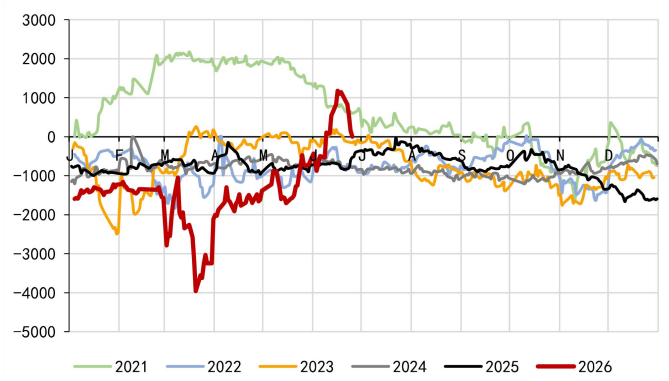
数据来源: 中国海关 恒力期货研究院

图 13 LPG 中东进口季节性 (单位: 万吨)



数据来源: 中国海关 恒力期货研究院

图 15 中国 PDH 制 PP 利润 (单位: 元/吨)



数据来源: Mysteel 恒力期货研究院

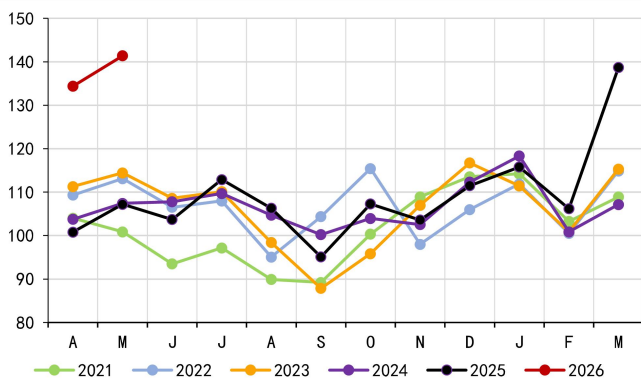
3.2. 印度: 需求增量预期落空, 旺季推迟兑现

印度作为全球 LPG 需求大国, 其住宅与商业领域的燃烧需求长期保持强劲。在此基础上, 其新增储运设施预计在未来两至三年内新增约 41 万吨储存能力, 叠加一套计划于 2026 年投产的 50 万吨/年 PDH 装置,

原本将为全球 LPG 市场注入可观的增长动力。正因如此，印度是我们去年评估中唯一具备多重需求增量预期的国家。

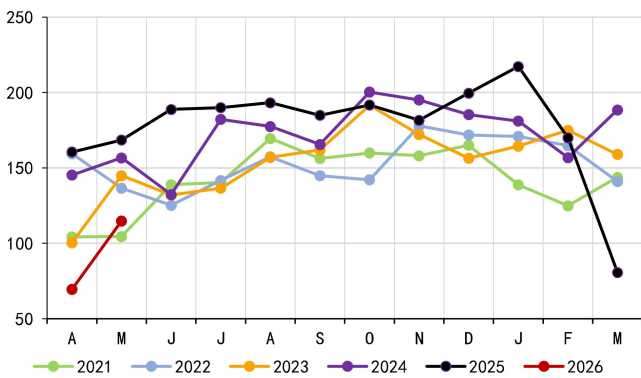
然而，2026 年 2 月美伊战争爆发后，中东货源持续受阻，印度原有的中东长约供应被打乱。为保障国内民生需求，印度政府多管齐下：一方面将本国 LPG 产量较战前水平拉高约 30%，另一方面加大对美国及其他地区的进口力度，同时与伊朗协商获得霍尔木兹海峡通行权，争取到少量船货运出，从多方面保障民生用气。然而，补充速度仍不及缺口扩大的速度，实际供应缺口始终未能有效填补。4-5 月期间，印度国内 LPG 消费量较 2025 年同期缩减 20%，降至历史低位。

图 16 印度 LPG 产量-财政年 (单位: 万吨)



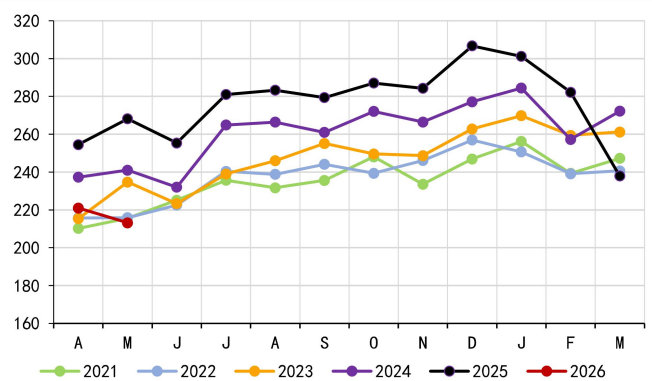
数据来源: PPAC 恒力期货研究院

图 18 印度 LPG 进口量-财政年 (单位: 万吨)



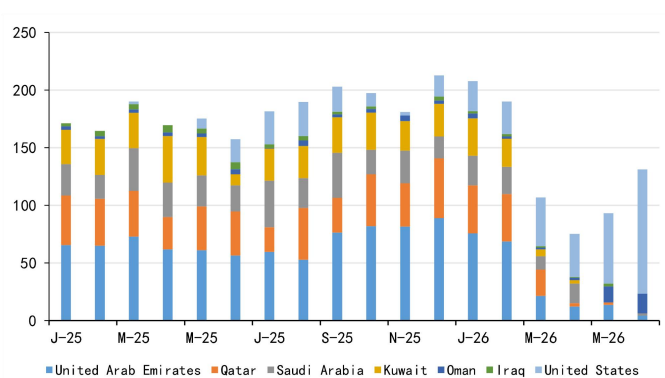
数据来源: PPAC 恒力期货研究院

图 17 印度 LPG 消费量-财政年 (单位: 万吨)



数据来源: PPAC 恒力期货研究院

图 19 印度 LPG 进口来源 (单位: 万吨)



数据来源: 公开信息整理 恒力期货研究院

后续 7 月将逐步进入印度传统需求旺季，但今年旺季预计推迟兑现。一方面，中东货源实际回归节奏仍受制于设施端、船期等多方面因素的共同修复进度；另一方面，印度虽已补充大量美国及替代来源的进口货源，但运输成本高、运距远，且美国货以丙烷为主，难以满足印度燃烧市场所需的足量丁烷组分，性价比不高。此外，上半年印度进口美国 LPG 总量超过 300 万吨，已完成去年与美国约定的 220 万吨 LPG 采购量，未来采购目标已经不存在硬性束缚。因此，我们预计印度可能放缓对美采购节奏，转而先行采购廉价且

适配自身需求的伊朗货源，同时等待中东供应回归。综合来看，今年印度旺季需求的采购节奏可能会被动推迟，增量兑现的时间点存在延后风险，同时新增需求预期彻底落空。

4.后市展望

展望后市，在美伊维持当前停火状态且 60 天制裁暂缓期有效的前提下，2026 年三季度全球 LPG 价格重心将承压下移；至四季度，在全球冬季备货需求推动下，价格有望阶段性企稳反弹，但中长期宽松格局不变。

具体来看，三季度重心下移节奏主要取决于霍尔木兹海峡通航恢复进度，我们将供应恢复分为三个阶段：

第一阶段：前期积压货物集中释放。 战争期间滞留在霍尔木兹海峡附近海域等待通行的中东货物，将在海峡恢复通行后集中放行，短期内先释放一波供应，对价格形成第一波冲击。

第二阶段：复产与运力修复。 随着中东各油气设施逐步提高负荷，以及前期因战争离开此航线的船队重新调配回中东地区，出口将逐步修复。但复产与船只重新到位均需一定时间，短期内难以快速兑现。因此，虽与第一阶段同步推进，但第二阶段的供应增量将缓慢到位。

第三阶段：全面回归，出口集中放量。 待中东产量恢复、海峡通航完全顺畅，中东出口有望集中回归市场，进一步强化全球供给宽松格局。

但整体进程存在显著不确定性。霍尔木兹海峡水雷彻底排净预计自停火之日起仍需至少 2 个月。在此期间，若美伊双方在海峡实际管理权或核问题等方面再次出现分歧，伊朗方面可能延长排雷时间甚至再次关闭海峡，使得通行恢复节奏反复。因此，我们保守估计三季度期间中东难以大幅回归市场，全面供应回归大概率延后至四季度至年末，而供应量完全恢复至战前水平则预计要推迟至 2027 年。

然而，即便供应端回归预期缓慢，需求端的疲弱仍将主导市场。中国化工需求修复持续性存疑，印度旺季兑现不足，叠加北半球传统燃烧淡季，需求跟进乏力导致市场支撑减弱。整体来看，三季度全球 LPG 市场将重回供增虚弱格局，即便短期运力恢复缓慢或阶段性延缓价格下跌节奏，但价格弱势仍然难改。

至四季度，冬季燃烧需求释放，将为市场提供阶段性支撑，价格有望企稳。但全球 LPG 总供应依然充裕，美国丙烷库存已超出历史高位，新码头产能仍在释放周期，低成本货源持续外流，供应压力持续存在。四季度冬季需求仅能带来阶段性反弹，无法逆转整体宽松格局，下半年 LPG 将长期承受利空压力。

分析师承诺:

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的报酬。

免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表恒力期货有限公司，或任何其附属公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。

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，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应征求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

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导致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权归“恒力期货有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

恒力期货有限公司研究院

欢迎关注恒力期货及研究院公众号

网址: www.hengliqihuo.com

E-MAIL: jiaoyizixun@hengliqihuo.com

