

公用事业

美 LNG 出口终端停摆将拉大欧美天然气价差，国内贸易商有望受益

事件

美国时间 6 月 8 日，得州自由港天然气出口设施发生爆炸，自由港称部分设施将在 90 天内恢复作业，但是要在年底才能完成所有的维修并恢复全面运营，超出最初三周左右的停摆时间预期。受此影响，6 月 8 日-6 月 14 日，美国天然气 Henry Hub 价格跌幅达到 21%；欧洲天然气 TTF 价格涨幅约 23.6%。

点评：

出口受阻供给回流，美国气价有望止住上涨趋势

自由港位于得州墨西哥湾，是美国七个液化天然气出口终端之一，每天接收约 20 亿立方英尺的天然气，约占美国液化天然气总出口能力的 16%。自由港停摆时间由最初预计的至少三周大幅延长至三个月短期内将削弱美国天然气的出口能力。

反观美国国内供需，**在库存端**，据 EIA 数据，截至 6 月 3 日，美国天然气库存量 19990 亿立方英尺，接近五年内库存最低值；**在需求端**，由于气温较去年同期偏高，电力部门需求量在 6 月初这一周环比增长 6.9%。低库存叠加国内供需偏紧，美国 Henry Hub 天然气价格年初至今的最高涨幅达到 147.6%。本次自由港出口终端的停产有望增加美国的国内天然气供应量，同时补充处于低位的库存。据彭博新能源财经预测，如果终端设施关闭 90 天，美国国内市场的天然气供应将增加 1780 亿立方英尺；若关闭时间延长至 120 天，市场供应有望额外增加 2340 亿立方英尺。供需局面的缓解有望止住美国天然气价格连续上涨的趋势。

多方位因素导致供给紧张，刺激欧洲气价上行

欧洲方面，俄乌冲突加大欧洲天然气供应紧张局面，对美天然气依赖度进一步提升。据 EIA 数据，2022 年 1-4 月，美国近 3/4 的 LNG 出口至欧洲，对欧洲的日出口量超过去年平均水平的三倍。此外，法国、英国和荷兰是今年自由港 LNG 进口量最多的欧洲国家。自由港停摆时间的延长将对欧洲国家的天然气供应施加更大的压力。

同时，欧洲天然气另一大供应源俄罗斯天然气工业公司于 6 月 14 日表示，由于技术问题将把北溪管道的供气量减少近 40%，这将进一步加剧欧洲天然气供应紧张局面，进一步推升欧洲天然气价格。

欧美天然气价差拉大有利于增大国内贸易商利润空间

行业层面看，近年来国内贸易商签订的 LNG 进口长协中，来自美国的 LNG 长协比例在逐步增加。根据清燃智库统计，2022 年一季度中国进口企业合计签订了 848 万吨/年的进口长协，其中与美国供应商签订的长协占比超过 80%，大部分长协价格基准为 Henry Hub 价格。**企业层面看**，新奥股份于 2021 年 10 月-2022 年 4 月分别签订四份 LNG 进口长约，目前在手合约总量约 714 万吨，除与诺瓦泰克的长约外其他三笔采购价格均与 Henry Hub 基准价格挂钩。美国天然气价格回落有利于降低国内贸易商长约气进口成本，同时欧美天然气价差的进一步拉升有利于提升国内 LNG 贸易商的利润空间。

投资建议：自由港维修时间的延长将增加美国国内天然气供应，同时加剧欧洲的供应紧张局面，从而拉大欧美天然气价差，建议关注国内拥有与美国气价挂钩 LNG 长协或者拥有接收站资产的布局 LNG 中游贸易业务的公司【**新奥股份**】【**九丰能源**】等。

风险提示：自由港终端修复时间缩短；美国气价超预期上涨；欧洲气价超预期下跌等

证券研究报告
2022 年 06 月 16 日
投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

郭丽丽 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520030001
guolili@tfzq.com

行业走势图


资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《公用事业-行业研究周报:火电超临界机组为什么被关注?》 2022-06-12
- 2 《公用事业-行业研究周报:国家电投集团资产梳理:优质资产整合未来可期》 2022-06-05
- 3 《公用事业-行业点评:政策支持新能源发展,空间、扩张速度有望双提升》 2022-05-31

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com