原油期货先涨后跌；欧洲天然气价格小幅回落

——欧美能源市场数据跟踪周报（1212-1218）

行业评级	看好（维持）
国家/地区	中国
行业	公用事业行业
报告发布日期	2022 年 12 月 22 日



核心观点

- **气温转凉，欧洲天然气库存快速消耗**

  截至 12 月 16 日，欧盟 27 国的天然气在库储量达到 946.22TWh，为最大储量的 84.59%，较前一周-4.33pct，较上月-10.79pct，较去年同期+25.41pct，部分地区开启降温，天然气库存开始消耗。德国方面，截至 12 月 9 日，天然气在库储量达到 218TWh，为最大储量的 88.40%，较前一周-6.12pct，较上月-11.58pct，较去年同期+30.46pct。

  价格方面，上周（12/12~12/16），美国 HenryHub、英国 NBP、荷兰 TTF 次月交割的天然气期货合约周内均价分别为 6.70$/MMBtu（+15.7%）、40.05$/MMBtu（-6.3%）和 40.76$/MMBtu（-5.6%）。

- **供需持续博弈，国际油价涨后回落**

  前半周受到加拿大到美国的输油管道泄露事件、以及 11 月美国消费者物价通胀率低于预期，强化了市场对美联储将放缓加息步伐的预期影响，原油期货市场价格上行；下半周该管道部分重新开放，美联储主席鲍威尔表示 2023 年或将进一步提高利率，联邦基金利率可能在 2023 年突破 5%的水平，市场对经济衰退担忧加重，国际油价涨后回落。上周（12/12~12/16）WTI 原油期货和布伦特原油期货结算均价分别为 75.25（+2.89%）和 80.32（+2.60%）美元/桶。

- **亚太动力煤市场价格继续走强**

  国际动力煤市场上涨，南非理查德港现货 FOB 价上升至 232.1 美元/吨，较前一周上涨 15.6 美元/吨（+7.2%）；欧洲 ARA 三港动力煤现货 FOB 价维持 238.5 美元/吨；反映亚太市场的澳大利亚纽卡斯尔港动力煤现货 FOB 价为 416.0 美元/吨，较前一周上涨 18.5 美元/吨（+4.7%）。

- **欧洲电价继续上涨，美国电价分化，南部涨幅明显**

  电力市场方面，欧洲主要国家电力市场日前交易价格继续上涨。上周均价来看，丹麦 374.38EUR/MWh（+5.7%）、芬兰 366.00EUR/MWh（+2.6%）、法国 369.90 EUR/MWh（+2.2%）、荷兰 386.77EUR/MWh（-3.0%）、德国 370.12EUR/MWh（+3.4%）、英国 415.59EUR/MWh（+8.9%）。

  美国方面，上周美国主要电力市场成交的次月交割电力期货合约价格分化，四大市场周均值为 205.03$/MWh，较前周上涨 10.6%。其中得州 ERCOT 周均值 98.62$/MWh（+19.1%）、南加州 SOCAL 周均值 230.67$/MWh（+64.8%）、新英格兰 NEWPOOL 周均值 266.17$/MWh（-7.1%）、纽约周均值 224.65$/MWh（-3.3%）。

投资建议与投资标的

- 欧洲能源危机预计将加快欧洲能源转型步伐，全球传统能源品价格若持续走高将使可再生能源更具吸引力，光伏及储能产业链有望受益。欧洲和美国是全球重要的光伏和储能市场，中国企业是欧洲及美国光伏、储能产业链主要供货商，有望在欧洲及美国能源结构调整带来的市场高速增长中受益。

风险提示

- 地缘风险可能恶化；欧美新能源政策推进速度可能不及预期，加剧对传统能源的依赖；欧洲电力市场改革进展若较慢或出现负面因素。

证券分析师

卢日鑫	021-63325888*6118
	lurixin@orientsec.com.cn
	执业证书编号：S0860515100003
周迪	zhoudi1@orientsec.com.cn
	执业证书编号：S0860521050001
林煜	linyu1@orientsec.com.cn
	执业证书编号：S0860521080002

联系人

李少甫	lishaofu@orientsec.com.cn
温晨阳	wenchenyang@orientsec.com.cn

相关报告

四川发布电源电网发展规划，目标建立较强抗风险能力的电力系统：——公用事业行业周报（1205-1211）	2022-12-13
OPEC+维持减产、欧盟限价措施生效，油价跌至年内新低；欧洲天然气价格上涨：——欧美能源市场数据跟踪周报（1205-1209）	2022-12-13
广东等多地发布 2023 年电力市场交易有关事项：——公用事业行业周报（1128-1204）	2022-12-08

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

目 录

1、天然气行情回顾 4
2、石油行情回顾 5
3、煤炭行情回顾 6
4、电力市场行情回顾 7
5、重要行业资讯 9
6、风险提示 12

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图表目录

图 1：欧美主要市场天然气期货滚动次月合约成交价格（$/MMBtu）.....4
图 2：欧盟 27 国天然气现有库存比例（%）.....5
图 3：德国天然气现有库存比例（%）.....5
图 4：WTI 原油期货结算价格（连续，美元/桶）.....5
图 5：布伦特原油期货结算价格（连续，美元/桶）.....5
图 6：美国原油总库存量、战略石油库存量及单周战略石油储备释放量（右轴）.....6
图 7：美国汽油库存量（亿桶）及单周库存释放量（右轴）.....6
图 8：煤炭市场主要港口参考价格（FOB，美元/吨）.....7
图 9：主要港口海运费（巴拿马型，美元/吨）.....7
图 10：欧洲部分主要国家电力市场（Nordpool）日前交易成交价（EUR/MWh）.....8
图 11：美国电力期货滚动次月合约价格（$/MWh）.....8

表 1：截至 12 月 16 日，欧盟部分主要国家天然气库存（%）.....4
表 2：欧洲部分主要国家上周（1212-1218）电力日前市场成交均价及环比变化汇总.....7
表 3：美国主要电力市场次月交割电力期货合约周均值及环比.....8

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

1、天然气行情回顾

自 2021 年起，欧盟国家饱受能源之苦，叠加 2022 年 3 月起爆发的地缘冲突，将欧盟的天然气焦虑推向风口浪尖。近半年来，欧盟国家在市场中苦寻天然气替代来源以补充各自天然气库存。补库存的进展也成为国际能源市场甚至欧洲经济走势的重要风向标。

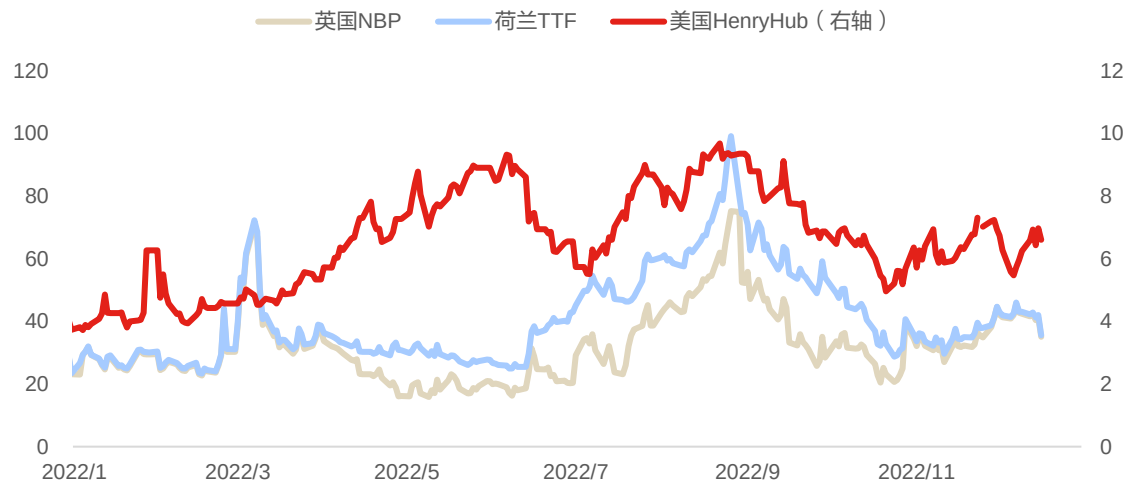
随着天然气消费旺季的临近，自 7 月起欧洲能源市场上的天然气次月交割的天然气价格开始攀升。叠加北溪管道停供影响，至 8 月底，英国 NBP 次月交割的天然气期货价格一度超过 640 便士/色拉姆（约合 75.2 美元/百万英热单位），为去年同期的近 6 倍；荷兰 TTF 次月交割的天然气期货价格也一度超过 300 欧元/兆瓦时（约合 99.1 美元/百万英热单位），为去年同期的 7.5 倍。

据欧洲天然气基础设施公司（GIE）数据显示，截至 8 月 29 日，欧盟 27 国的天然气在库储量超过最大储量的 80%，天然气库存压力得到缓解，近月天然气期货价格也随之开始回落。10 月，欧洲气温整体较温和，供暖需求较淡，叠加补库力度持续加大库存高企，天然气价格进入下行通道。11 月，随着多国气温逐渐转凉，供暖需求开始显现，天然气库存开始消耗，价格也出现回升的迹象。

价格方面，上周（12/12~12/16），美国 HenryHub、英国 NBP、荷兰 TTF 次月交割的天然气期货合约周内均价分别为 6.70$/MMBtu（+15.7%）、40.05$/MMBtu（-6.3%）和 40.76$/MMBtu（-5.6%）。

截至 12 月 16 日，欧盟 27 国的天然气在库储量达到 946.22TWh，为最大储量的 84.59%，较前一周-4.33pct，较上月-10.79pct，较去年同期+25.41pct，部分地区开启降温，天然气库存开始消耗。德国方面，截至 12 月 9 日，天然气在库储量达到 218TWh，为最大储量的 88.40%，较前一周-6.12pct，较上月-11.58pct，较去年同期+30.46pct。

图 1：欧美主要市场天然气期货滚动次月合约成交价格（$/MMBtu）



数据来源：Bloomberg，东方证券研究所
注：英国、荷兰相关合约价格使用当日 Bloomberg 综合报价汇率转换为美元、能量单位转换为百万英热单位，以便横向对比

表 1：截至 12 月 16 日，欧盟部分主要国家天然气库存（%）

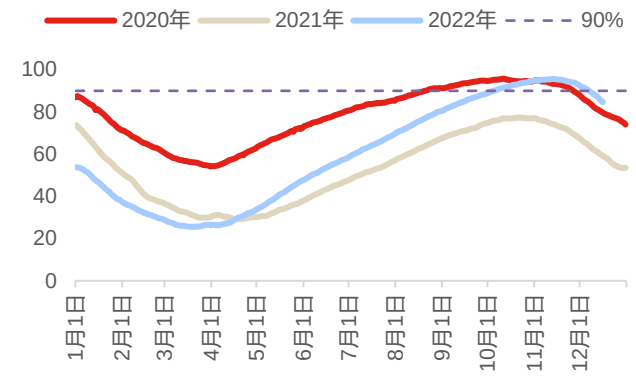
	库存比例（%）	较上周（pct）
欧盟 27 国	84.59	-4.33 ↓

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

意大利	85.43	-2.80 ↓
西班牙	93.63	-1.19 ↓
荷兰	79.71	-4.83 ↓
德国	88.40	-6.12 ↓

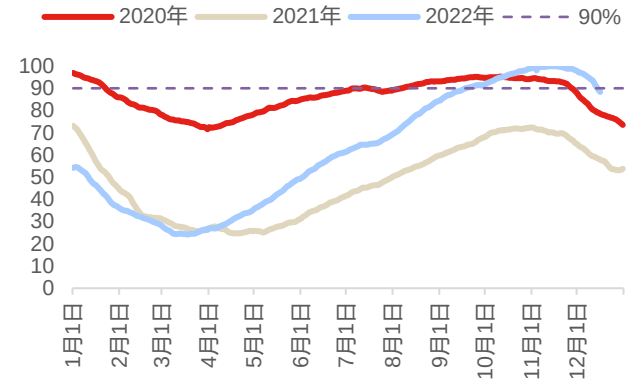
数据来源：GIE，东方证券研究所

图 2：欧盟 27 国天然气现有库存比例（%）



数据来源：GIE，东方证券研究所

图 3：德国天然气现有库存比例（%）



数据来源：GIE，东方证券研究所

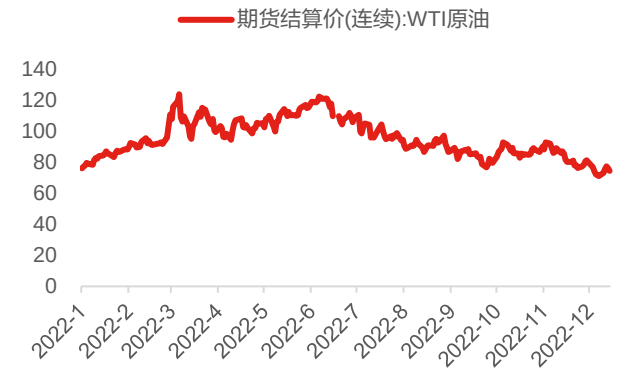
2、石油行情回顾

石油方面，前半周受到加拿大到美国的输油管道 Keystone 因此前的泄露事件关闭减少市场供给、以及 11 月美国消费者物价通胀率低于预期，强化了市场对美联储将放缓加息步伐的预期影响，原油期货市场价格上行；下半周该管道部分重新开放，美联储主席鲍威尔表示 2023 年或将进一步提高利率，联邦基金利率可能在 2023 年突破 5%的水平，同时，欧洲央行连续第四次加息，英国央行也上调关键利率对抗通胀，市场对经济衰退担忧加重，国际油价涨后回落。上周（12/12~12/16）WTI 原油期货和布伦特原油期货结算均价分别为 75.25（+2.89%）和 80.32（+2.60%）美元/桶。

图 4：WTI 原油期货结算价格（连续，美元/桶）

图 5：布伦特原油期货结算价格（连续，美元/桶）

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。



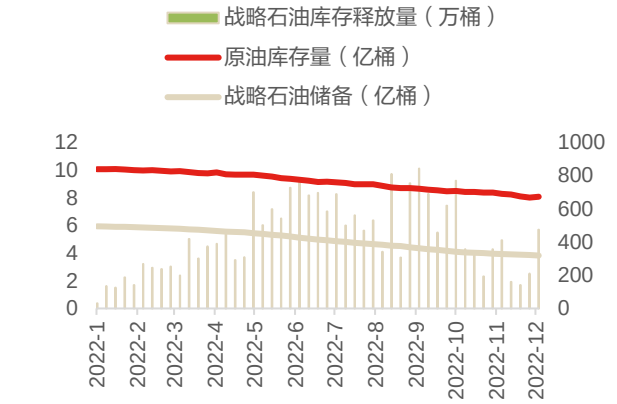
数据来源：IPE，wind，东方证券研究所



数据来源：IPE，wind，东方证券研究所

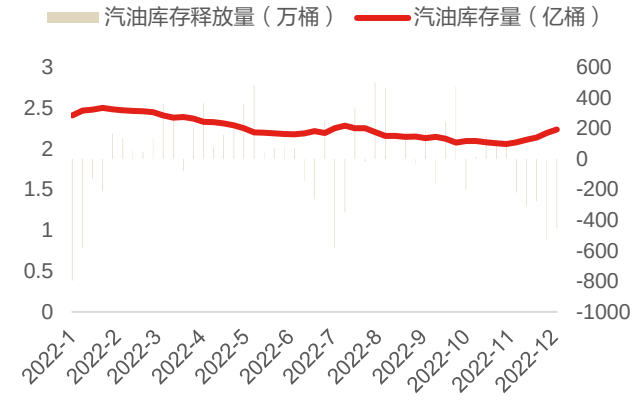
据美国能源部数据显示，美国持续释放原油库存，截至 12 月 9 日，原油总库存量为 8.06 亿桶，较前一周（12 月 2 日）增加 548 万桶。其中战略石油储备减至 3.82 亿桶，较前一周减少 475 万桶，继续刷新 1984 年以来新低。汽油方面，上周末汽油总库存量升至 2.24 亿桶，较前一周增加 450 万桶。

图 6：美国原油总库存量、战略石油库存量及单周战略石油储备释放量（右轴）



数据来源：美国能源部，wind，东方证券研究所

图 7：美国汽油库存量（亿桶）及单周库存释放量（右轴）



数据来源：美国能源部，wind，东方证券研究所

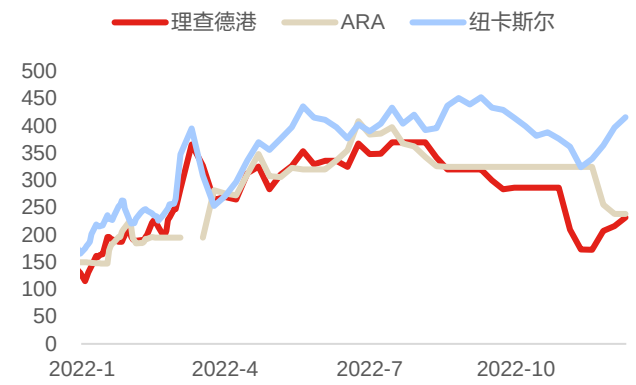
3、煤炭行情回顾

12 月 2 日~12 月 9 日，国际动力煤市场上涨，南非理查德港现货 FOB 价上升至 232.1 美元/吨，较前一周上涨 15.6 美元/吨（+7.2%）；欧洲 ARA 三港动力煤现货 FOB 价维持 238.5 美元/吨；反映亚太市场的澳大利亚纽卡斯尔港动力煤现货 FOB 价为 416.0 美元/吨，较前一周上涨 18.5 美元/吨（+4.7%）。

国际煤炭海运费方面，上周澳大利亚纽卡斯尔港至青岛巴拿马型船海运费均价为 13.50 美元/吨，较前一周持平；南非理查德港至中国巴拿马型船海运费均价为 15.50 美元/吨，较前一周持平。

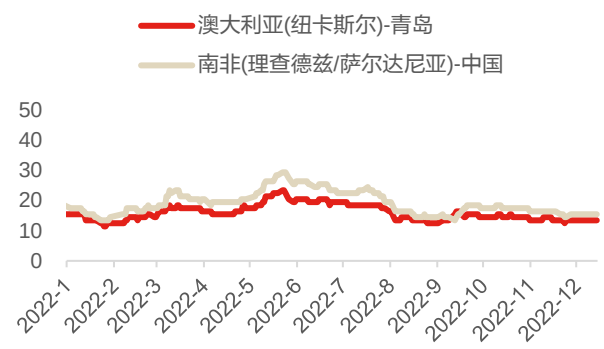
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 8：煤炭市场主要港口参考价格（FOB，美元/吨）



数据来源：GlobalCoal，wind，东方证券研究所

图 9：主要港口海运费（巴拿马型，美元/吨）



数据来源： wind，东方证券研究所

4、电力市场行情回顾

电力市场方面，据欧洲电力市场交易商 Nordpool 数据显示，欧洲主要国家电力市场日前交易价格继续上涨。上周均价来看，丹麦 374.38EUR/MWh（+5.7%）、芬兰 366.00EUR/MWh（+2.6%）、法国 369.90 EUR/MWh（+2.2%）、荷兰 386.77EUR/MWh（-3.0%）、德国 370.12EUR/MWh（+3.4%）、英国 415.59EUR/MWh（+8.9%）。

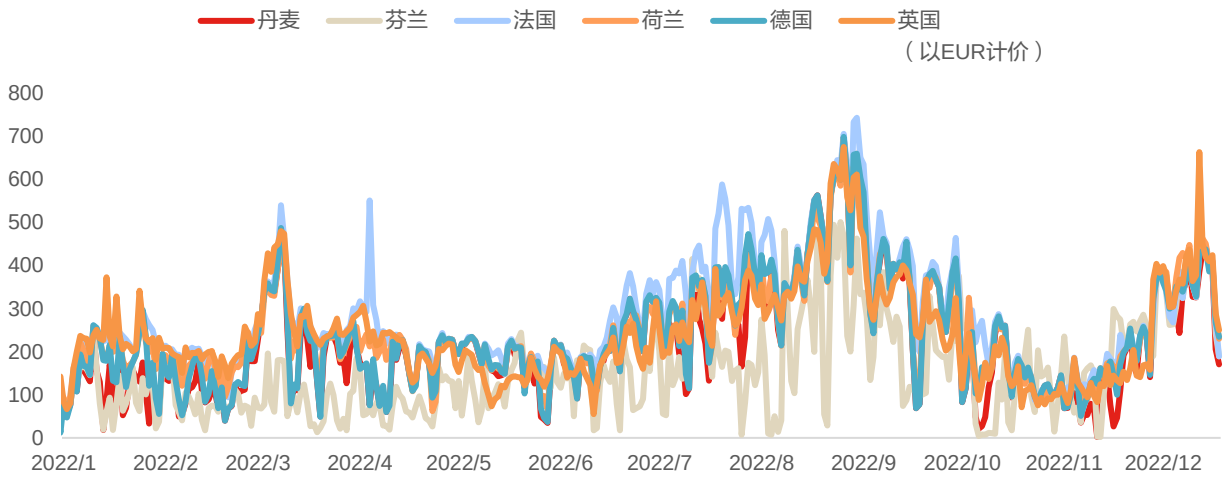
表 2：欧洲部分主要国家上周（1212-1218）电力日前市场成交均价及环比变化汇总

	上周均价（EUR/MWh）	较前一周均价环比（%）
丹麦	374.38	+5.7
芬兰	366.00	+2.6
法国	369.90	+2.2
荷兰	386.77	-3.0
德国	370.12	+3.4
英国	415.59	+8.9

数据来源：Nordpool，东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 10：欧洲部分主要国家电力市场（Nordpool）日前交易成交价（EUR/MWh）



数据来源：Nordpool，东方证券研究所

美国方面，上周美国主要电力市场成交的次月交割电力期货合约价格分化，南部市场涨幅明显。四大市场周均值为 205.03$/MWh，较前周上涨 10.6%。其中得州 ERCOT 周均值 98.62$/MWh（+19.1%）、南加州 SOCAL 周均值 230.67$/MWh（+64.8%）、新英格兰 NEWPOOL 周均值 266.17$/MWh（-7.1%）、纽约周均值 224.65$/MWh（-3.3%）。

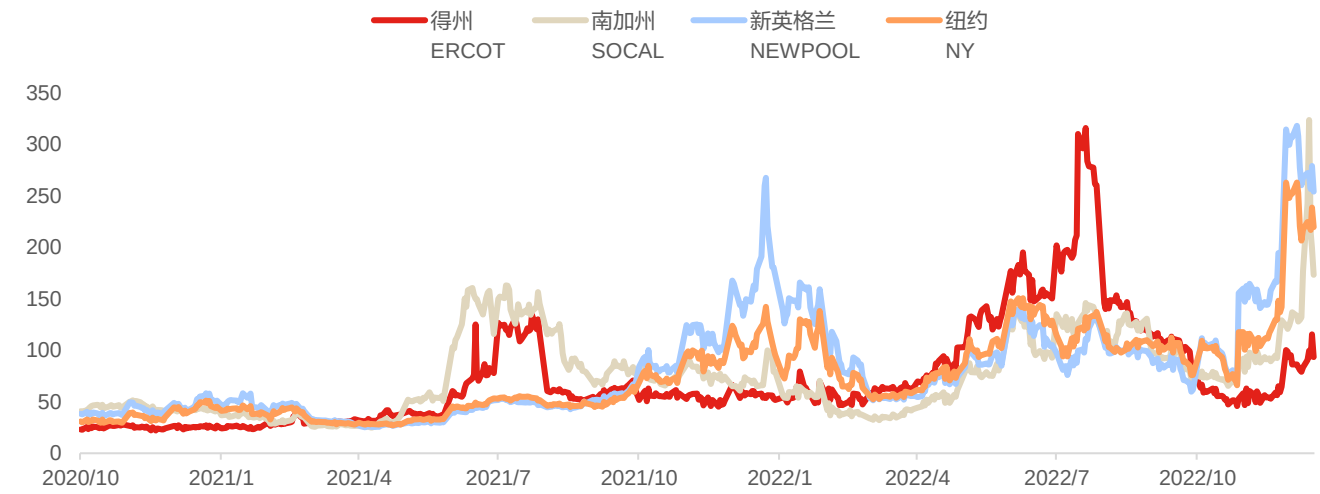
表 3：美国主要电力市场次月交割电力期货合约周均值及环比

	周均值（1212-1216，$/MWh）	周均值环比（%）
得州-ERCOT	98.62	+19.1
南加州-SOCAL	230.67	+64.8
新英格兰-NEWPOOL	266.17	-7.1
纽约	224.65	-3.3
四市场合计	205.03	+10.6

数据来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 11：美国电力期货滚动次月合约价格（$/MWh）

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。



数据来源：Bloomberg，东方证券研究所

5、重要行业资讯

欧盟下个供暖季天然气供应或更紧张

法国能源监管委员会官员 9 日说，欧洲联盟未来几年都将面临天然气供应受限的状况，2023-2024 年供暖季的能源供应形势可能比当前供暖季更加紧张。

法国能源监管委员会主席埃玛纽埃勒·瓦贡接受法国媒体采访时称，虽然法国天然气消耗量并不算多，但整个欧洲地区天然气使用量相当大。欧盟下个供暖季将“更加艰难”，天然气供应紧张的状况将持续。

天然气限价机制可能会令欧盟明年的天然气供需形势雪上加霜。有学者和市场人士提出，一旦明年该机制开始运行，欧洲多国的储气库运营商将无法填满其储气设施，因为供应转向了其他市场。

http://www.jwview.com/jingwei/html/12-21/518783.shtml

美国一发生泄漏的美加重要输油管道或继续关闭。

据央视新闻 12 月 11 日报道，美国环境保护署此前表示，输油管道“拱心石”的泄漏清理工作将延长至下周，这意味着该管道未来几天可能将继续关闭。加拿大 TC 能源公司当地时间 12 月 7 日晚因出现泄漏紧急关闭了向美国输送石油的“拱心石”管道。目前，该公司仍不确定何时能够恢复这条管道的输油服务。

http://www.cnenergynews.cn/kuaixun/2022/12/12/detail_20221212129088.html

暖气费负担重，英国民众前往“取暖银行”。

据外媒报道，受能源价格飙升影响，今年冬天英国将有约 1600 万人无力承担暖气费用，民众不得不前往开设在图书馆、商店等公共场所的 “取暖银行”。 目前英国已经开设了 3300 多家“取暖银行”，据“取暖银行”组织者预计，英国今年冬天将有十分之一的非正常死亡源于燃料短缺。另外，英国刚刚过去的周末已经出现冰冻天气，英国气象局预报，部分地区下周的气温降至零下 10 摄氏度。

http://www.jwview.com/jingwei/html/12-13/517479.shtml

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

国际能源署警告：欧盟明年或面临更严重的能源危机。

当地时间 12 月 12 日，国际能源署向欧盟发出警告称，尽管能源困境暂时有所缓解，但欧盟明年的能源危机可能进一步加剧，届时或将面临约 300 亿立方米的天然气缺口。

国际能源署当天在布鲁塞尔举行《欧盟如何在 2023 年避免天然气短缺》报告的线下发布会。国际能源署执行干事法提赫·比罗尔在与欧盟委员会主席冯德莱恩就此联合召开的记者会上说，尽管欧盟采取了多项措施暂时缓解了天然气短缺问题，但能源困境尚未结束，明年欧盟可能继续面临能源危机，甚至形势比今年更严峻。

比罗尔指出，欧洲初冬异常温和的天气并不确定会持续下去，俄罗斯天然气供应可能进一步下降，全球液化天然气供应预计吃紧，这三种情况叠加在一起，欧盟可能会遇到问题。欧盟 2023 年可能面临约 270 亿立方米的天然气短缺，约占欧盟天然气基准总需求的 6.8%。

针对上述表态，冯德莱恩表示，2023 年欧盟将加大力度购买液化天然气，实施联合采购机制以及扩大和加速可再生能源部署，应对能源短缺问题。

http://www.jjckb.cn/2022-12/14/c_1310683732.htm

德国联邦网络局再次呼吁民众节约能源

当地时间 12 号，德国能源监管机构联邦网络局警告称，德国目前储存的能源依然有限，德国民众仍然需要节约能源。德国基民盟副主席也荣格表示，风险因素包括天气寒冷、液化气输送量过少和消耗量过高等，他呼吁德国总理朔尔茨向民众发出明确的信号，敦促大家节约能源。

https://www.yicai.com/news/101622249.html

美国能源部宣布核聚变技术取得里程碑式成就

当地时间 12 月 13 日，美国能源部官员宣布，由美国政府资助的加州劳伦斯·利弗莫尔国家实验室（LLNL），首次成功在核聚变反应中实现“净能量增益”，即聚变反应产生的能量大于促发该反应的镭射能量。

据悉，实验向目标输入了 2.05 兆焦耳的能量，产生了 3.15 兆焦耳的聚变能量输出，产生的能量比投入的能量多 50%以上。

美国能源部长詹妮弗·格兰霍姆在一份声明中称，这一突破是一项“里程碑式的成就”。这项成果预计将可能帮助人类在实现零碳排放能源的进程中迈出关键一步。

此外，加州劳伦斯·利弗莫尔国家实验室主任表示，如果想将这一成果商业化，核聚变技术仍有“重大障碍”需要克服，可能还需要几十年的努力和投资。

《华盛顿邮报》12 月 12 日称，核聚变研究的目的是复制在太阳上产生能量的核反应。自 20 世纪 50 年代以来，这是科学家们一直在追求的无碳能源的“圣杯”。它距离投入商业使用至少还有十年，甚至几十年，但拜登政府可能会把这一最新进展吹捧为政府多年来大规模投资的收获。有美国国会众议员甚至声称，“它很可能会改变世界的游戏规则。”但有美资深核聚变科学家直言，“对我们大多数人而言，(成功)只是时间早晚问题。”《华盛顿邮报》称，虽然这一成就意义重大，但未来仍存在巨大的挑战。创造“净能量增益”需要世界上最大的激光器之一的参与，并且需要大量资源来重新建立所需的反应规模，使核聚变实际用于能源生产。更重要的是，工程师还没有开发出能够以经济实惠的方式将这种反应转化为电力，并实际应用到电网中的机制。科学家

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

称，制造足够大的设备大规模产生核聚变能量，将需要极其难以生产的材料。同时，反应产生的中子会给设备带来巨大压力，令其在反应过程中被摧毁。

https://mp.weixin.qq.com/s/wlE41CQVcTf8pr_pJbTaRA

欧盟未能就天然气限价方案达成共识

据路透社报道，当地时间 13 日，欧盟在比利时首都布鲁塞尔召开能源部长会议，未能就设置天然气价格上限达成共识。据报道，德国、奥地利和荷兰已警告不要设置天然气价格上限。这些国家担心，限价会导致欧洲急需的天然气转移，并扰乱能源市场运作。包括希腊、比利时、意大利和波兰在内的其他国家要求设定上限，它们表示这将保护本国经济免受高能源价格的影响。据报道，由于各国仍对上限的细节存在分歧，欧盟决定于 19 日再次举行会议就该议题进行商讨。

https://m.gmw.cn/baijia/2022-12/14/1303223754.html

欧盟就碳关税达成临时协议

当地时间 12 月 13 日，欧洲理事会官网发布消息，理事会和欧洲议会于当天达成一项临时协议，确定欧盟碳关税将于明年 10 月起试运行，较此前确定的实施时间推迟了 10 个月。

欧盟碳关税提案于 2022 年 6 月获欧洲议会通过，原定于 2023 年 1 月 1 日开始实施。2023 至 2026 年为碳关税过渡期。自 2027 年起，欧盟将正式全面开征碳关税。根据最新达成的协议，欧盟碳关税将会覆盖钢铁、铝、水泥、化肥、电力以及氢能等行业。欧洲理事会表示，初期的碳关税只适用于报告义务，旨在收集数据。但随着政策的逐步落地，后续公司进口产品时需要为其碳排放支付费用，价格挂钩欧盟碳排放交易体系（ETS）。ETS 是欧盟减排的主要政策工具，它要求排放污染物的发电厂和工业企业购买二氧化碳排放许可证，并对排放量设置上限。

在欧盟碳关税过渡期结束之前，欧盟委员会将考虑把其他有碳泄漏风险的商品包括在内，包括有机化学品和聚合物，目标是到 2030 年将 ETS 涵盖的所有商品包括在内。碳泄漏是指在边界范围内的减排项目或措施，而导致了边界外碳排放增加的现象。例如欧盟的 ETS 碳价较高，有些高碳排放的产品将会迁移到欧洲之外进行生产，造成欧盟边界外的碳排放增加，即碳泄漏。不过，碳关税也有豁免机制，和欧盟排放标准一致的国家将享有免税待遇。上述协议后续还须通过欧洲议会和欧盟理事会的正式批准才能生效，具体的时间点和细节，也将于此后的谈判中确定。

https://m.eeo.com.cn/2022/1215/570965.shtml

涉嫌哄抬能源价格，意大利 7 家能源企业遭反垄断机构调查

据央视新闻消息，当地时间 12 月 13 日，意反垄断机构意大利竞争和市场管理局公告说，因涉嫌单方面非法改变电力和天然气供应价格，7 家能源企业正接受调查。被调查的 7 家能源企业占意大利 80%的市场份额，超 750 万消费者受到其电、气供应价格变化影响，约 266 万用户遭受不合理涨价。据悉，今年 8 月 9 日，意大利针对高能源价格颁布的援助法令规定，2023 年 4 月 30 日前不允许相关企业单方面改变供应价格。

http://stock.hexun.com/2022-12-13/207479533.html

德国联邦议院通过天然气和电力价格限制法案

当地时间 12 月 15 日，德国联邦议院正式投票通过了对天然气和电力价格进行限制的法案。根据该法案，德国将于 2023 年 3 月开始对天然气和电力设置价格上限，补偿条款可追溯至 2023 年 1 月。今年 9 月，德国总理朔尔茨宣布联邦政府将投入 2000 亿欧元，帮助私人家庭和企业度过能源

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

危机。此后，专家委员会就具体措施给出参考。为了迅速缓解家庭负担，专家建议对天然气和电力价格设置上限，将天然气价格限制在每千瓦时 12 欧分，供暖用气价格限制在 9.5 欧分，电力价格限制在 40 欧分。与此同时，联邦政府将承担普通家庭 2022 年 12 月份能源的预付款。

https://www.1my.com/content/202212151929522467

6、风险提示

（1）地缘风险可能恶化，将导致传统能源品市场价格波动；

（2）欧美新能源政策推进速度可能不及预期，加剧对传统能源的依赖，传统能源品价格不确定性可能增强；

（3）欧洲电力市场改革进展若较慢或出现负面因素，可能加剧传统能源品市场价格波动。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有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，若有必要应寻求专家意见。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证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：　上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：　021-63325888

传真：　021-63326786

网址：　www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。