



能源周观点

数据专题简报(简报)

证券研究报告

数字未来实验室

分析师: 刘道明 (执业 S1130520020004) 联系人: 钱家洛 (执业 S1130122070066)

liudaoming@gjzq.com.cn

qianjialuo@gjzq.com.cn

伊朗低调回应袭击, 油价风险溢价缩小

原油

油价展望: 伊以冲突强度低于此前市场预期, 油价下跌, 提前反应了我们上周提到的中期油价回调逻辑, 由于地缘政治通常会反复, 美国零售和劳动数据较好, 并且油价已将4月的涨幅几乎全部跌去, 我们预计布油短期将在88美元/桶附近波动。中期油价取决于OPEC+减产执行力度和地缘政治是否对原油供应产生实际影响, 需警惕这两个因素兑现的不确定性。

本周行情: 2024年4月19日, 布伦特期货价(连续)为87.29美元/桶, 本周下跌3.16美元/桶。WTI期货价(连续)分别收于83.14美元/桶, 本周下跌2.25美元/桶。

供给端: 伊拉克和哈萨克斯坦承诺将弥补此前的产量过剩, 俄罗斯承诺的生产配额也将在4-6月较一季度下降35-47.1万桶/天。近期美国原油产量较稳定, 暂未因油价上涨而快速增加产量。

需求端: 美国零售销售同比增长4.02%, 环比增长0.72%, 4月13日初领失业金人数维持在较低水平, 劳动力市场状况较好。

地缘政治: 伊朗低调回应以色列袭击, 油价的风险溢价大幅回落, 但该事件尚未完全平息, 短期或将间歇性的刺激油价上涨。伊以冲突对原油供应产生实际影响的可能性进一步降低, 若数周后伊朗仍未对关键水道进行封锁, 则风险溢价或将被完全抹去。

天然气

气价展望: 美国天然气产量快速下降, 需求则有所回升, 预计气价将逐渐上涨, 看好2024年秋冬季亨利中心气价重返2.5美元/MMBtu以上。

本周行情: 2024年4月19日, TTF连一为9.61美元/MMBtu, 较上周上涨0.09美元/MMBtu。JKM连一为11美元/MMBtu, 较上周上涨1美元/MMBtu。HH连一为1.75美元/MMBtu, 较上周下跌0.02美元/MMBtu。

供给端: 目前欧洲天然气供应仍然充足, 美国天然气减产规模持续扩大利好中期气价。在截至2024年4月20日的一周内, 美国干天然气产量为27.46亿立方米/天, 环比下降3633万立方米/天, 同比下降1.25亿立方米/天, 减产力度仍在加强。

需求端: 欧美天然气需求出现了不同趋势。近期美国天然气消费同比有所改善, 在截至4月20日的一周内, 四行业天然气消费量为18.84亿立方米/天, 同比增长3.20%。欧洲天然气消费依旧疲软, 在截至2024年4月19日的一周内, 欧洲11国天然气消费量为7.93亿立方米/天, 同比下降5015万立方米/天。

煤炭

本周行情: 2024年4月18日, 秦皇岛Q5500动力煤平仓价为826元/吨, 本周价格上涨25元/吨。4月19日纽卡斯尔港Q5500动力煤FOB价为690.71元/吨, 本周上涨40.42元/吨。

供给端: 预计2024年国内煤炭产量增速将放缓, 3月全国原煤产量约4亿吨, 同比下降4.2%。

需求端: 在截至2024年4月11日的一周内, 重点电厂煤炭日耗量为426.4万吨, 同比下降2.20%。夏季的高温预期对国内用电量有一定保障。

风险提示

气温变化不及预期的风险; 经济增速不及预期的风险; 天然气减产规模不足的风险; 地缘政治变化的风险; 其他第三方数据来源出现误差对结果产生影响的风险。



内容目录

本周油价收跌，气价稳定，煤价上涨.....	4
本周行业动态.....	5
国内原油需求增长.....	5
国内原油加工量增长.....	5
OPEC+出口稳定.....	6
红海危机的影响开始稳定.....	7
美国天然气减产规模扩大，欧美天然气需求分化.....	7
美国天然气深化减产.....	7
美国天然气需求改善.....	8
欧洲天然气库存充足.....	9
欧洲天然气消费继续下降.....	9
欧洲天然气需求短期展望.....	10
欧洲天然气供应充足.....	11
Freeport LNG 液化站全面停产.....	11
煤炭产量下降.....	12
国内煤炭开始累库.....	12
国内煤炭产量下降，进口仍充足.....	12
煤炭消费同比下降.....	13
风险提示.....	13

图表目录

图表 1: 原油期货价格(美元/桶).....	4
图表 2: 全球气价(美元/MMBtu).....	4
图表 3: 全球煤价(元/吨).....	5
图表 4: 委内瑞拉原油海运进出口量(百万桶/天).....	5
图表 5: 中国原油产量(万桶/天).....	6
图表 6: 中国原油加工量(万桶/天).....	6
图表 7: 全球原油海运进出口量(百万桶/天).....	6
图表 8: OPEC+原油海运进出口量(百万桶/天).....	6
图表 9: 沙特原油海运进出口量(百万桶/天).....	7
图表 10: OPEC+原油海运出口占比.....	7
图表 11: 伊朗原油海运进出口量(百万桶/天).....	7



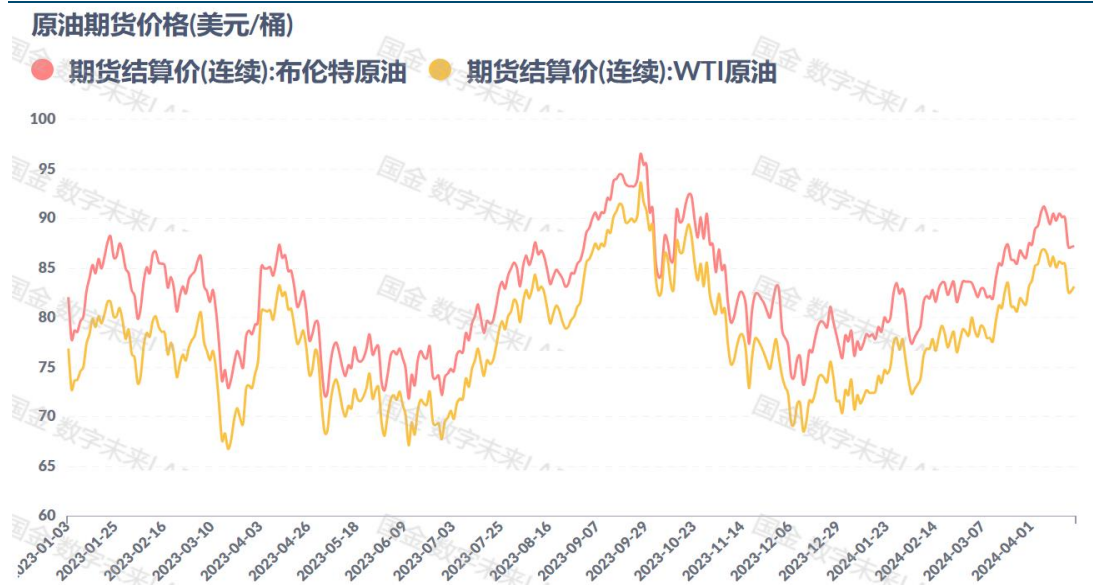
图表 12: 经由苏伊士运河的原油海运进口量及占比(百万桶/天).....	7
图表 13: 美国干天然气周产量(百万立方米/天).....	8
图表 14: 美国四行业天然气周度消费量(百万立方米/天).....	8
图表 15: 美国工业部门天然气周度消费量(百万立方米/天).....	9
图表 16: 美国电力部门天然气周度消费量(百万立方米/天).....	9
图表 17: 欧盟及英国天然气库存(亿立方米).....	9
图表 18: 欧洲天然气存储率.....	9
图表 19: 欧洲主要国家(11 国)天然气消费量(百万立方米/天).....	10
图表 20: 欧洲主要国家(7 国)工业及发电天然气消费量(百万立方米/天).....	10
图表 21: 欧洲主要国家(7 国)本地分销区消费者天然气消费量(百万立方米/天).....	10
图表 22: 欧洲制造业 PMI.....	11
图表 23: 欧洲主要国家发电量(GWh/天).....	11
图表 24: 欧盟及英国主要管道气进口量(百万立方米/天).....	11
图表 25: 欧盟及英国 LNG 进口量(百万立方米/天).....	11
图表 26: Freeport LNG 原料气输送量(百万立方米/天).....	12
图表 27: CCTD 主流港口煤炭库存(万吨).....	12
图表 28: 国内重点电厂煤炭库存(万吨).....	12
图表 29: 中国原煤产量(万吨).....	13
图表 30: 中国煤炭海运进口量(万吨/天).....	13
图表 31: 重点电厂煤炭日耗量(万吨/天).....	13
图表 32: 中国发电量(亿千瓦时/天).....	13



本周油价收跌，气价稳定，煤价上涨

2024年4月19日，布伦特期货价(连续)为87.29美元/桶，本周下跌3.16美元/桶。WTI期货价(连续)分别收于83.14美元/桶，本周下跌2.25美元/桶。

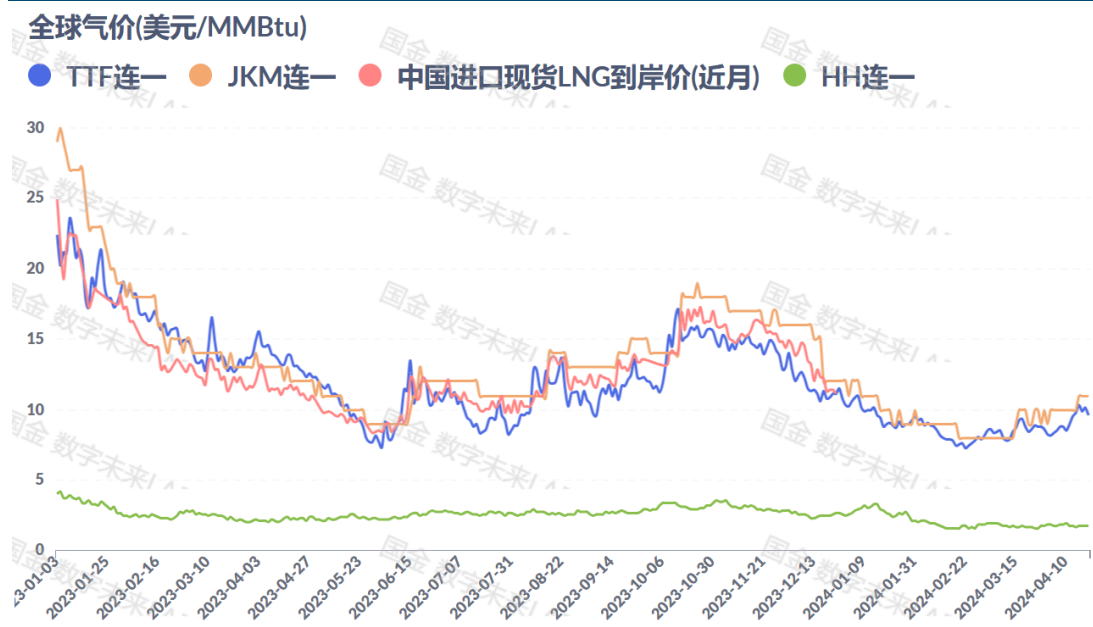
图表1: 原油期货价格(美元/桶)



来源: WIND, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

2024年4月19日，TTF连一为9.61美元/MMBtu，较上周上涨0.09美元/MMBtu。JKM连一为11美元/MMBtu，较上周上涨1美元/MMBtu。HH连一为1.75美元/MMBtu，较上周下跌0.02美元/MMBtu。

图表2: 全球气价(美元/MMBtu)

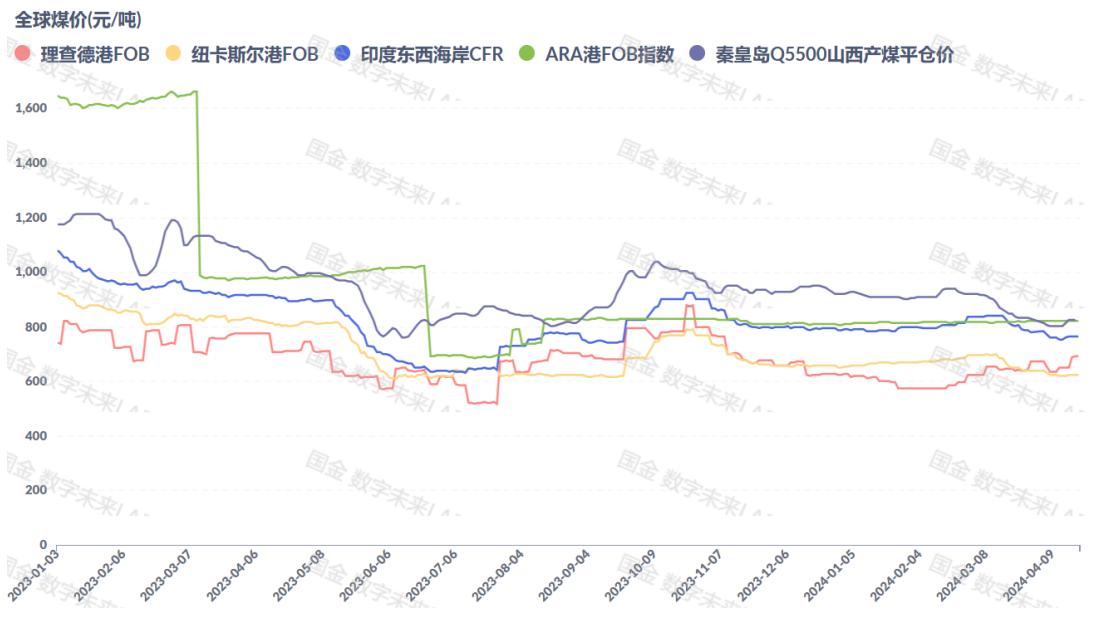


来源: Refinitiv, Wind, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

2024年4月18日，秦皇岛Q5500动力煤平仓价为826元/吨，本周价格上涨25元/吨。4月19日纽卡斯尔港Q5500动力煤FOB价为690.71元/吨，本周上涨40.42元/吨。



图表3: 全球煤价(元/吨)

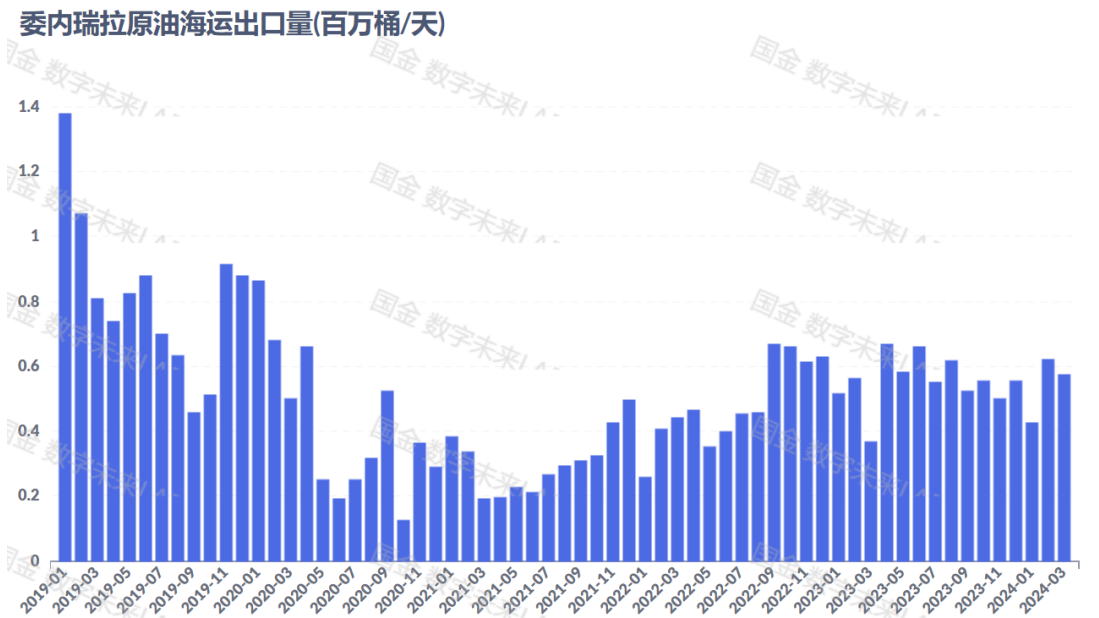


来源: Refinitiv, Wind, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

本周行业动态

- 1、据路透，4月19日，伊朗伊斯法罕市传出爆炸声，消息人士称这是以色列的袭击，但是伊朗淡化了这一事件，并表示不打算报复。
- 2、据路透，美国政府表示将不再延长将于4月18日到期的一项全面放宽委内瑞拉石油制裁的许可，并将重新实施惩罚性措施，以回应委内瑞拉总统马杜罗未能履行其选举承诺。

图表4: 委内瑞拉原油海运出口量(百万桶/天)



来源: Vortexa, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

国内原油需求增长

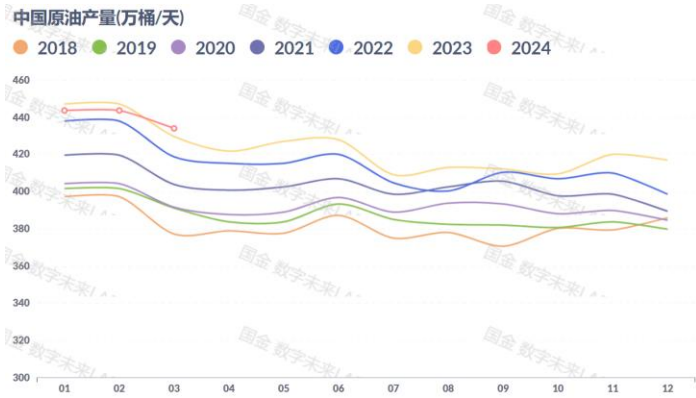
国内原油加工量增长

据国家统计局数据，3月全国原油产量为1837.1万吨，同比增长1.20%；原油加工量为



6377.6 万吨，同比增长 1.30%。

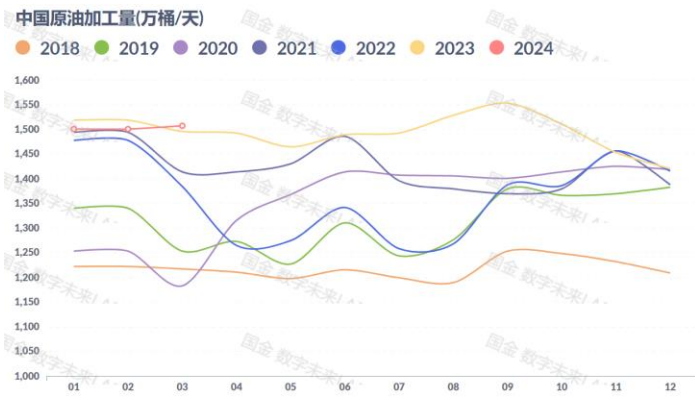
图表5: 中国原油产量(万桶/天)



来源: Wind, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

注: 1、2月数据为1、2月平均值

图表6: 中国原油加工量(万桶/天)



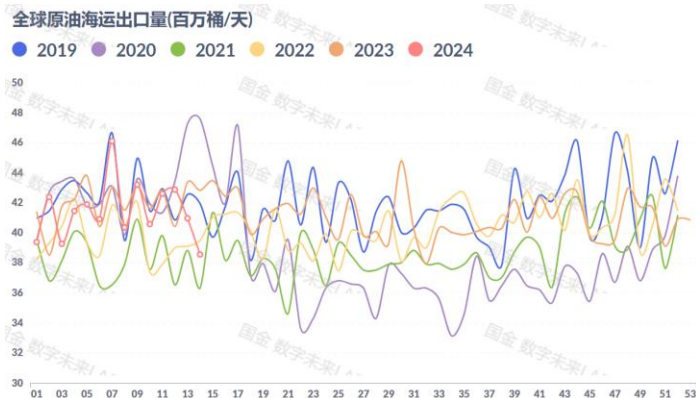
来源: Wind, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

注: 1、2月数据为1、2月平均值

OPEC+出口稳定

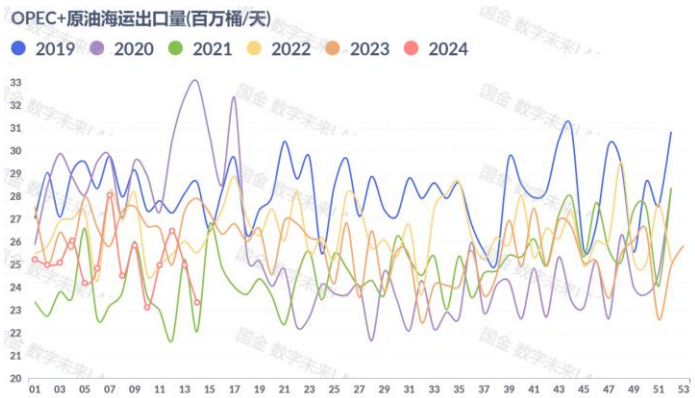
在截至 2024 年 4 月 13 日的一周内，OPEC+原油海运出口量为 2337 万桶/天，占全球海运总出口量的 60.60%，出口量和占比未出现明显变化。4 月开始，随着伊拉克和哈萨克斯坦承诺将弥补此前的产量过剩，以及俄罗斯降低二季度生产配额，OPEC+原油出口量或许会下降。

图表7: 全球原油海运出口量(百万桶/天)



来源: Vortexa, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

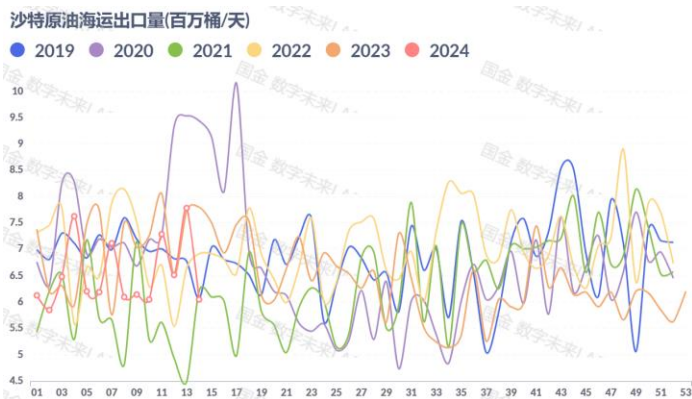
图表8: OPEC+原油海运出口量(百万桶/天)



来源: Vortexa, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

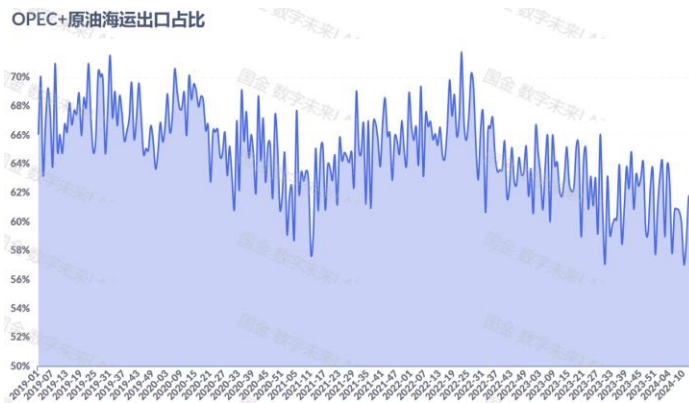


图表9: 沙特原油海运出口量(百万桶/天)



来源: Vortexa, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表10: OPEC+原油海运出口占比

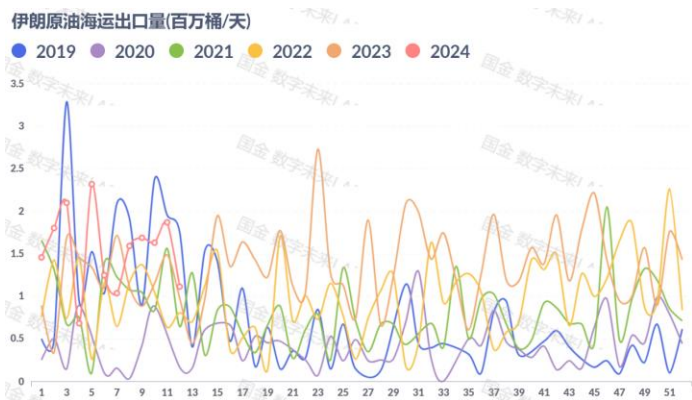


来源: Vortexa, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

红海危机的影响开始稳定

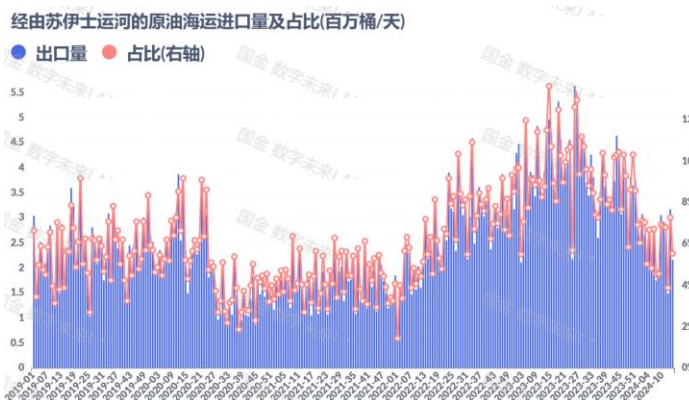
红海危机对原油供应的影响已开始稳定。胡塞武装袭击红海过往船只对原油的影响主要包括两方面,一方面迫使部分油轮改变航线,另一方面美国可能会加大对伊朗原油出口的制裁,近期经由苏伊士运河运输的原油量已无明显下降趋势。

图表11: 伊朗原油海运出口量(百万桶/天)



来源: Vortexa, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表12: 经由苏伊士运河的原油海运进口量及占比(百万桶/天)



来源: Vortexa, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

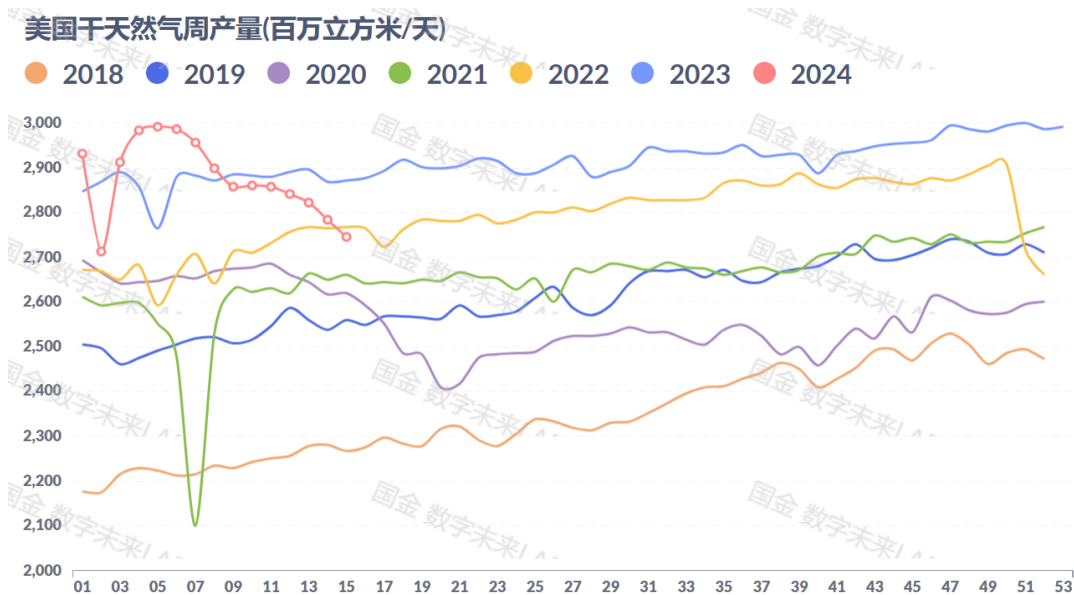
美国天然气减产规模扩大, 欧美天然气需求分化

美国天然气深化减产

在截至2024年4月20日的一周内,美国干天然气产量为27.46亿立方米/天,环比下降3633万立方米/天,同比下降1.25亿立方米/天,减产力度仍在加强。



图表13: 美国干天然气周产量(百万立方米/天)

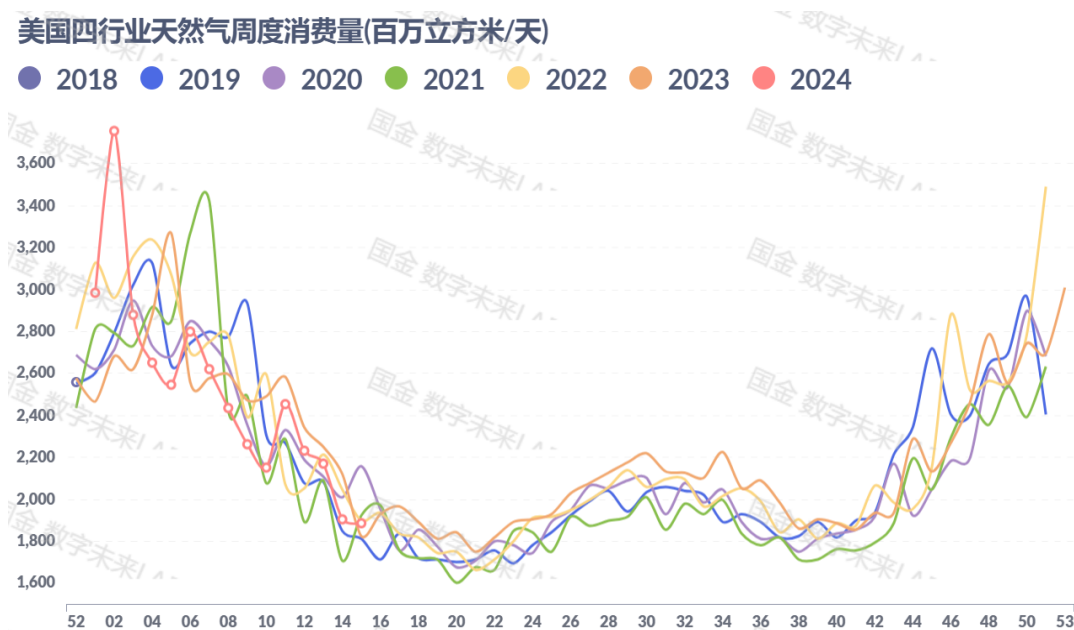


来源: Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

美国天然气需求改善

近期美国天然气需求量季节性下降, 但与历史同期相比已恢复到正常水平, 在截至 4 月 20 日的一周内, 四行业天然气消费量为 18.84 亿立方米/天, 同比增长 3.20%, 其中工业部门和电力部门需求恢复较好。

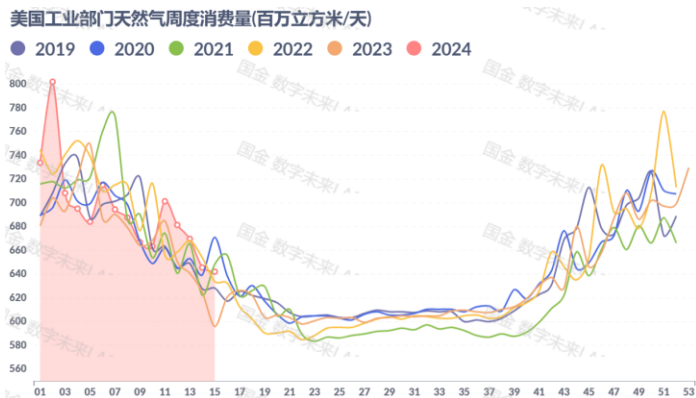
图表14: 美国四行业天然气周度消费量(百万立方米/天)



来源: Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

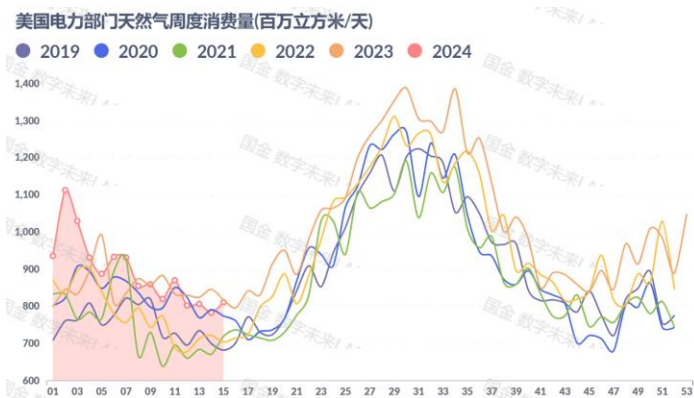


图表15: 美国工业部门天然气周度消费量(百万立方米/天)



来源: Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表16: 美国电力部门天然气周度消费量(百万立方米/天)

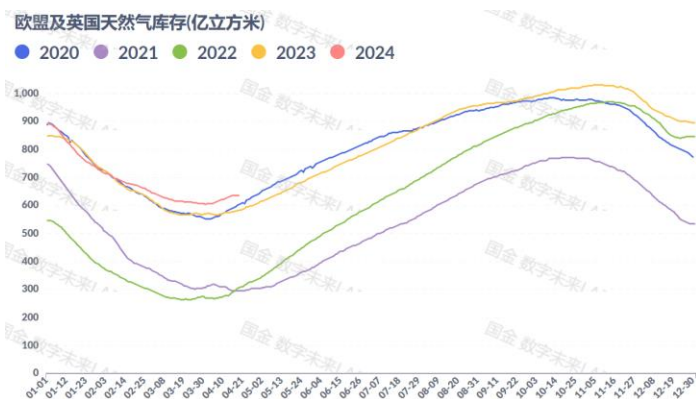


来源: Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

欧洲天然气库存充足

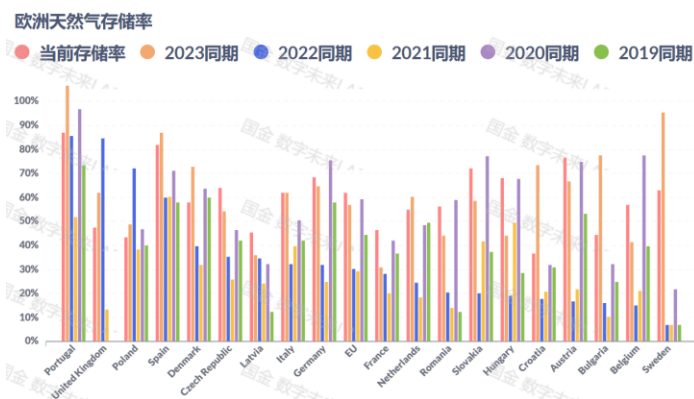
欧洲天然气库存处于历史同期高位, 本周增速略放缓。2024年4月19日, 欧盟及英国天然气库存为636.24亿立方米, 欧盟天然气存储率为62.01%。

图表17: 欧盟及英国天然气库存(亿立方米)



来源: AGSI, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表18: 欧洲天然气存储率



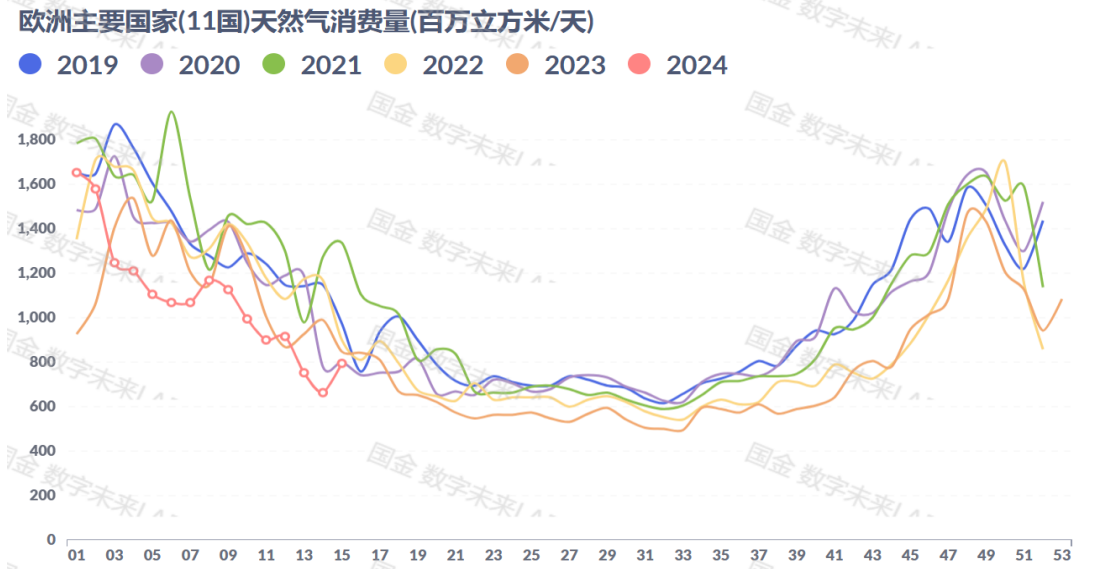
来源: AGSI, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

欧洲天然气消费继续下降

欧洲天然气消费疲软, 近一周略有改善。在截至2024年4月19日的一周内, 欧洲11国天然气消费量为7.93亿立方米/天, 同比下降5015万立方米/天。7国工业及发电天然气消费量为3.08亿立方米/天, 同比下降1078万立方米/天; 7国居民及商业天然气消费量为4.11亿立方米/天, 同比下降3324万立方米/天。

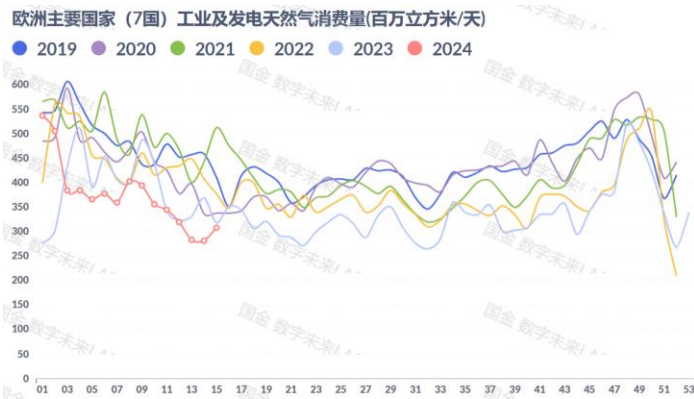


图表19: 欧洲主要国家(11国)天然气消费量(百万立方米/天)



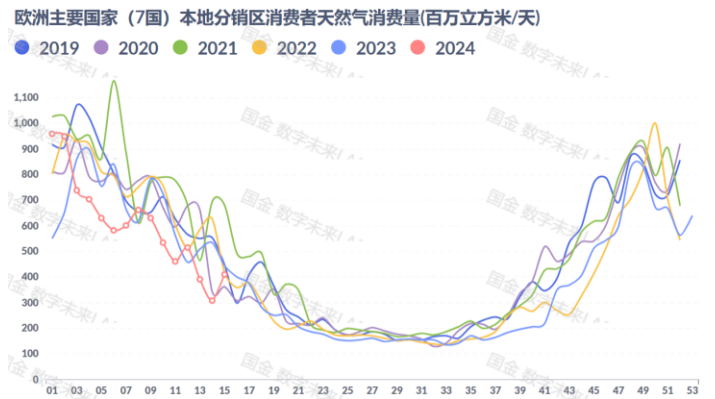
来源: Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表20: 欧洲主要国家(7国)工业及发电天然气消费量(百万立方米/天)



来源: Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表21: 欧洲主要国家(7国)本地分销区消费者天然气消费量(百万立方米/天)



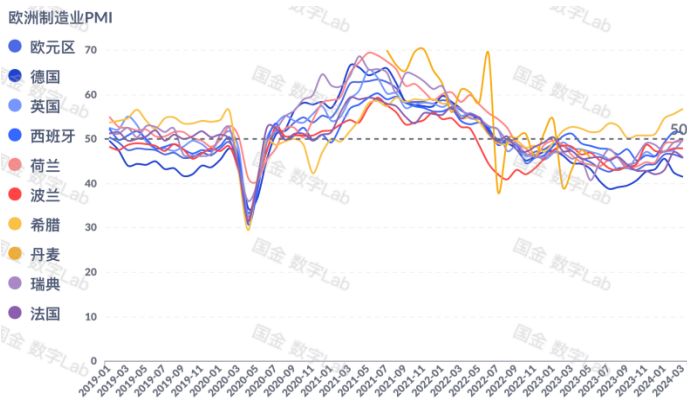
来源: Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

欧洲天然气需求短期展望

3月欧洲大多国家制造业PMI仍低于50, 工业生产维持弱势, 预计未来短期内欧洲天然气消费量仍将难有起色。

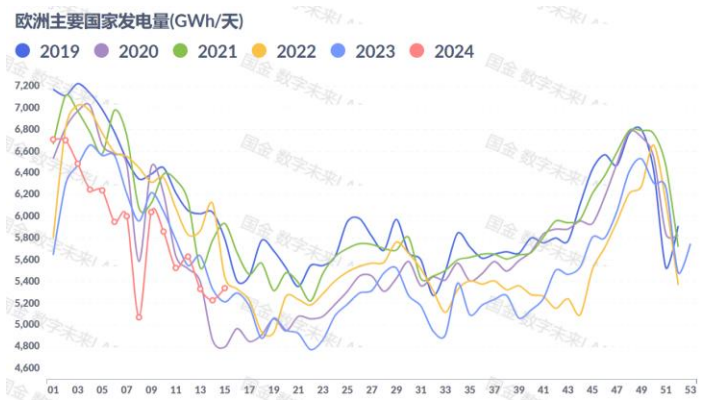


图表22: 欧洲制造业 PMI



来源: WIND, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表23: 欧洲主要国家发电量(GWh/天)

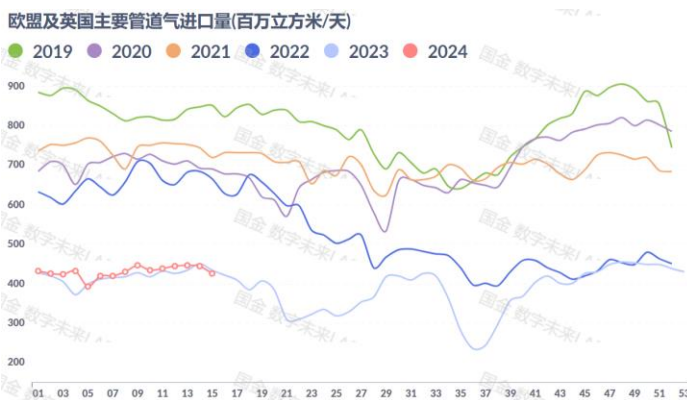


来源: Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

欧洲天然气供应充足

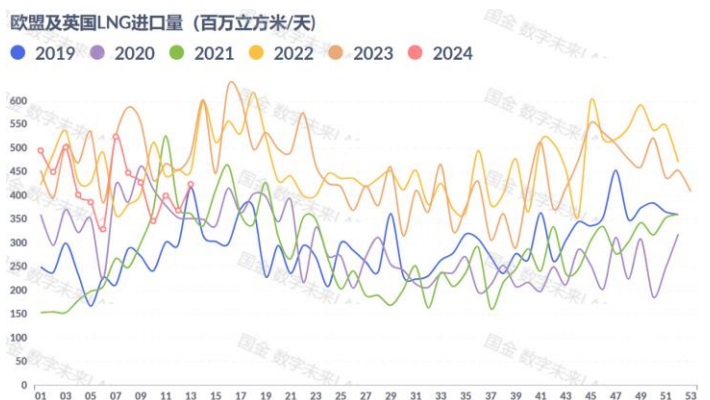
在截至 2024 年 4 月 19 日的一周内, 欧盟及英国主要天然气管道进口量为 4.26 亿立方米/天, 略高于 2023 年同期; 在截至 2024 年 4 月 6 日的一周内, 欧盟及英国 LNG 进口量为 4.23 亿立方米/天, LNG 进口减少, 从价格来看, 供应过剩及库存充足导致了 LNG 进口量下降。

图表24: 欧盟及英国主要管道气进口量(百万立方米/天)



来源: Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表25: 欧盟及英国 LNG 进口量 (百万立方米/天)



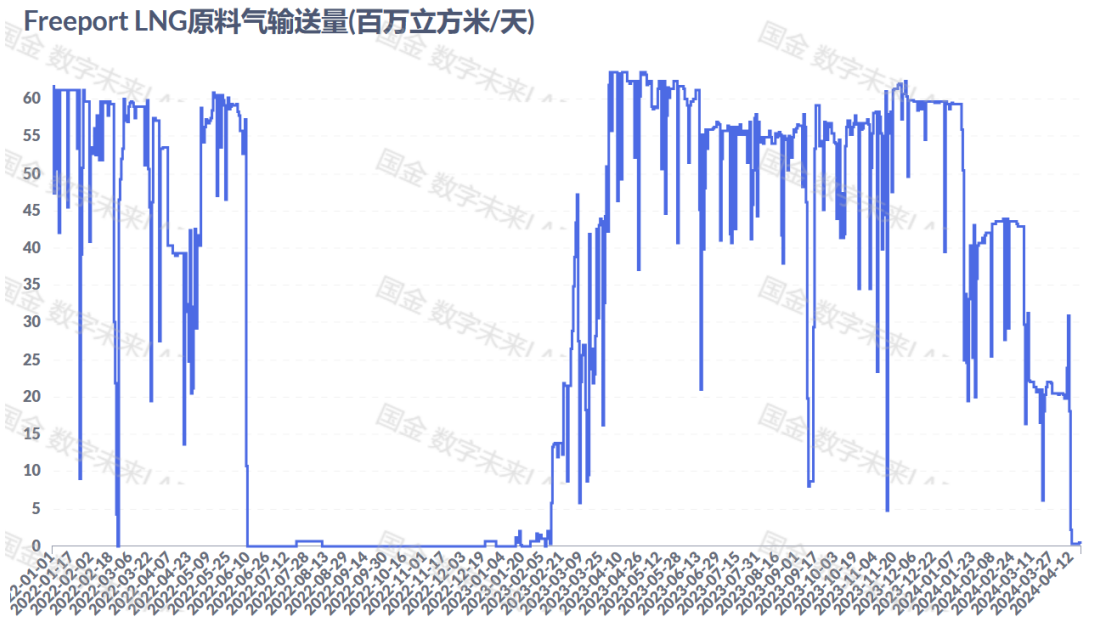
来源: Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

Freeport LNG 液化站全面停产

目前 Freeport LNG 液化站原料气输送量已接近 0, 短期利好欧洲气价, 利空美国气价, 美国 LNG 出口减少将进一步促进其减产, 有利于全球天然气市场平衡。



图表26: Freeport LNG 原料气输送量(百万立方米/天)



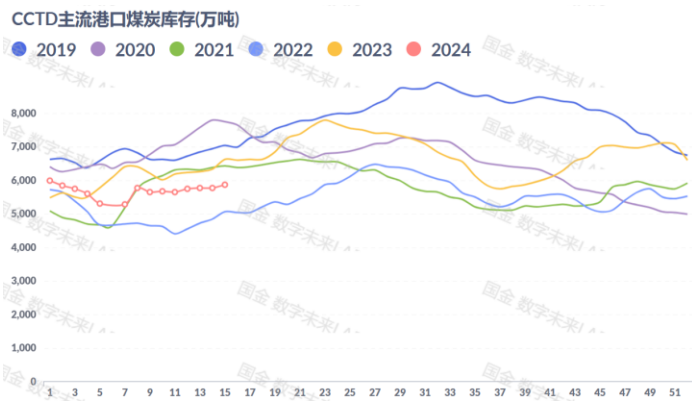
来源: Rystad Energy, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

煤炭产量下降

国内煤炭开始累库

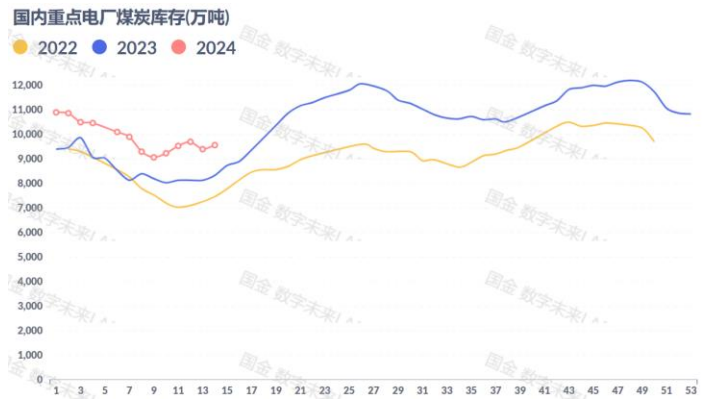
国内电厂煤炭库存季节性增长。截至 2024 年 4 月 15 日, CCTD 主流港口库存为 5871.7 万吨, 同比下降 745.9 万吨; 截至 2024 年 4 月 11 日, 重点电厂库存为 9577 万吨, 同比增长 826 万吨。

图表27: CCTD 主流港口煤炭库存(万吨)



来源: WIND, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表28: 国内重点电厂煤炭库存(万吨)



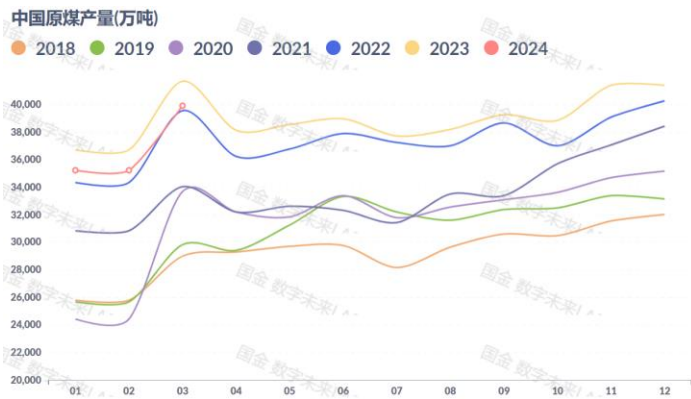
来源: WIND, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

国内煤炭产量下降, 进口仍充足

3 月中国原煤产量约 4 亿吨, 同比下降 4.2%。在截至 2024 年 4 月 6 日的一周内, 中国煤炭海运进口量为 104.18 万吨/天, 处于高位。

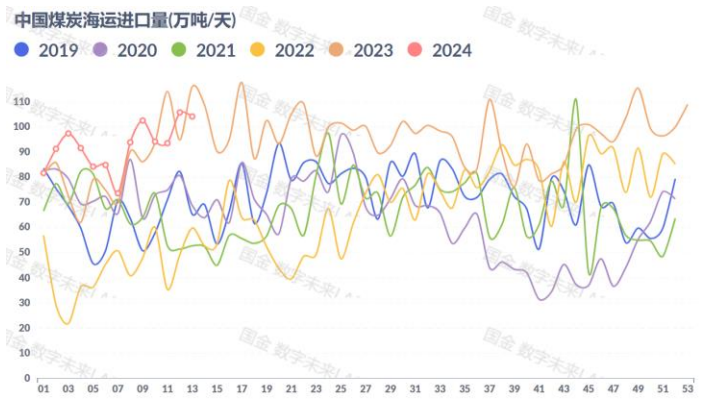


图表29: 中国原煤产量(万吨)



来源: WIND, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表30: 中国煤炭海运进口量(万吨/天)

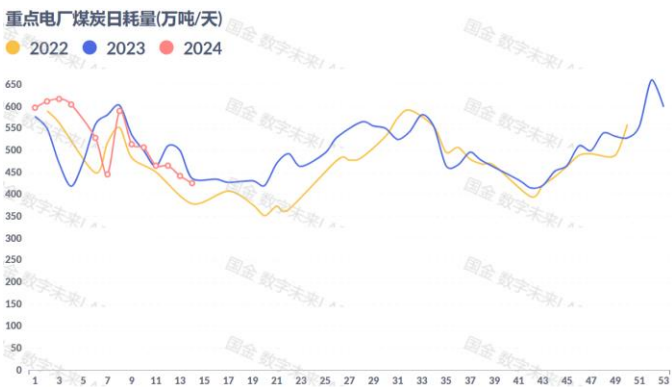


来源: Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

煤炭消费同比下降

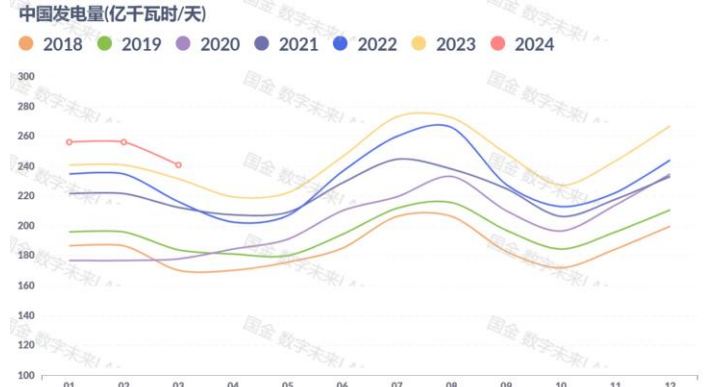
近期国内电厂耗煤量同比减少。在截至 2024 年 4 月 11 日的一周内, 重点电厂煤炭日耗量为 426.4 万吨, 同比下降 2.20%。3 月全国发电量为 7476.9 亿千瓦时, 同比增长 2.8%, 其中增量需求主要由风电和光伏满足。

图表31: 重点电厂煤炭日耗量(万吨/天)



来源: Wind, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表32: 中国发电量(亿千瓦时/天)



来源: Wind, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

注: 1、2月数据为1、2月平均值

风险提示

- 1、气温变化不及预期的风险: 夏季和冬季气温将影响煤炭和天然气需求。
- 2、经济增速不及预期的风险: 当前宏观经济运行情况复杂, 若经济增速不及预期, 将影响能源需求。
- 3、天然气减产规模不足的风险: 若美国天然气减产规模不足, 则气价上涨将受到限制。
- 4、地缘政治变化的风险: 地缘政治对油价有较大影响。
- 5、其他第三方数据来源出现误差对结果产生影响的风险: 我们进行测算时使用的数据来自多个来源, 不同数据源的数据在准确度、统计口径上存在差别。



特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话: 021-80234211	电话: 010-85950438	电话: 0755-86695353
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100005	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址: 北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址: 深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究