



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

在天然气淡季，更乐观看待天然气需求

原油

油价展望: OPEC+的产量政策基本符合我们预期，上一次油价大跌发生在6月3日晚，从时间线可以看出油价下跌并非由OPEC+的产量政策导致（2023年11月30日OPEC+会议尚未结束油价便开始下跌，而6月3日日盘油价相对稳定，油价并不会延迟这么长时间才对其进行反应），而是对美国制造业PMI的“抢跑”，在供应相对刚性的情况下需求成为油价的决定因素。7、8月通常是原油消费旺季，预计7、8月原油消费环比将增长，供应刚性导致供需比当前更紧张，因此我们看好7、8月布油保持在80美元/桶以上。目前部分经济数据偏利空，因此需警惕油价在季节性旺季结束后的下跌。

本周行情: 2024年6月14日，布伦特期货价(连续)为82.62美元/桶，本周上涨3美元/桶。WTI期货价(连续)分别收于78.45美元/桶，本周上涨2.92美元/桶。

供给端: OPEC+维持2024Q3生产配额不变，根据目前的减产执行情况，我们认为OPEC+在2024Q3的产量将保持稳定，同时美国产量增长空间有限，因此预计2024Q3全球原油产量将较为稳定。

需求端: 虽然目前部分经济数据偏利空，但是Q3，尤其是7、8月通常是全球原油消费旺季，因此2024Q3的消费量环比仍大概率将增长。

天然气

气价展望: 虽然美国产量有所恢复，但目前产量仍略低于我们此前所做的“中等规模减产”情形假设，在这种假设下我们预计欧美天然气总库存到2024年末将恢复至正常水平，近期欧美天然气需求也均开始同比增长，我们继续看好秋冬季气价上涨。

本周行情: 2024年6月14日，TTF连一为11.1美元/MMBtu，较上周上涨0.62美元/MMBtu。JKM连一为12美元/MMBtu，本周价格稳定。HH连一为2.88美元/MMBtu，较上周下跌0.04美元/MMBtu。

供给端: 美国天然气产量基本见底恢复，符合我们的预期，预计2024年剩余时间内产量将缓慢增长。在截至2024年6月15日的一周内，美国干天然气产量为27.68亿立方米/天，较5月略有增长，同比下降1.46亿立方米/天。

需求端: 看好欧美天然气需求恢复。近期欧美天然气消费量均出现改善迹象，在截至2024年6月14日的一周内，欧洲11国天然气消费量为5.83亿立方米/天，同比增长4.26%；在截至6月15日的一周内，美国四行业天然气消费量为19.16亿立方米/天，同比增长1.17%。

煤炭

本周行情: 2024年6月13日，秦皇岛Q5500煤平仓价为871元/吨，较上周下跌2元/吨。

供给端: 国内煤炭开始复产。据煤炭运销协会统计，2024年5月中上旬，样本企业煤炭产量为1.09亿吨，同比持平，环比增长2.47%。

需求端: 在截至2024年6月6日的一周内，重点电厂煤炭日耗量为435万吨，同比下降6.25%。近期国内降水充足，四川水库水位同比上升，水电发电量的增长可较好地满足气温上升带来的用电需求。

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

本周油价上涨, 气价分化, 煤价下跌.....	4
本周行业动态.....	5
原油需求或将季节性增长, 但同比增长空间则有限.....	6
美国成品油需求疲软.....	6
OPEC+原油供应稳定.....	6
欧美天然气需求改善.....	8
美国天然气缓慢复产.....	8
欧美天然气库存增速放缓.....	8
欧洲天然气消费改善.....	8
美国天然气需求再创历史同期新高.....	9
煤炭库存充足.....	10
国内煤炭快速累库.....	10
国内煤炭开始复产.....	11
高温尚未有效转化为煤炭需求.....	11
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: 近期澳大利亚 LNG 出口下降.....	5
图表 5: 预计美国原油产量将缓慢增长.....	6
图表 6: 美国车用汽油消费季节性上升, 同比下降.....	6
图表 7: 美国馏分油消费疲软.....	6
图表 8: 预计 OPEC+产量将在 2024Q3 稳定.....	7
图表 9: 沙特原油产量稳定.....	7
图表 10: 俄罗斯逐步加大减产执行力度.....	7
图表 11: 伊拉克未履行弥补超额减产的约定.....	7
图表 12: 哈萨克斯坦未履行弥补超额减产的约定.....	7
图表 13: 美国天然气逐渐复产.....	8
图表 14: 欧洲天然气库存增速放缓.....	8
图表 15: 美国天然气库存增速接近历史同期.....	8



图表 16: 欧洲主要国家天然气消费量同比增长..... 9

图表 17: 欧洲主要国家工业及发电天然气消费量同比持平..... 9

图表 18: 欧洲主要国家本地分销区消费者天然气消费量同比增长..... 9

图表 19: 美国四行业天然气消费量同比增长..... 10

图表 20: 美国工业部门天然气消费量同比增长..... 10

图表 21: 美国电力部门天然气消费量快速上升..... 10

图表 22: CCTD 主流港口煤炭库存增速高于历史同期..... 11

图表 23: 国内重点电厂煤炭库存较高..... 11

图表 24: 5 月中上旬煤炭产量回升..... 11

图表 25: 重点电厂煤炭日耗量同比下降..... 12

图表 26: 国内近期降水充足..... 12

图表 27: 四川水库水位同比上升..... 12

图表 28: 预计 7 月亚洲将较为炎热..... 12

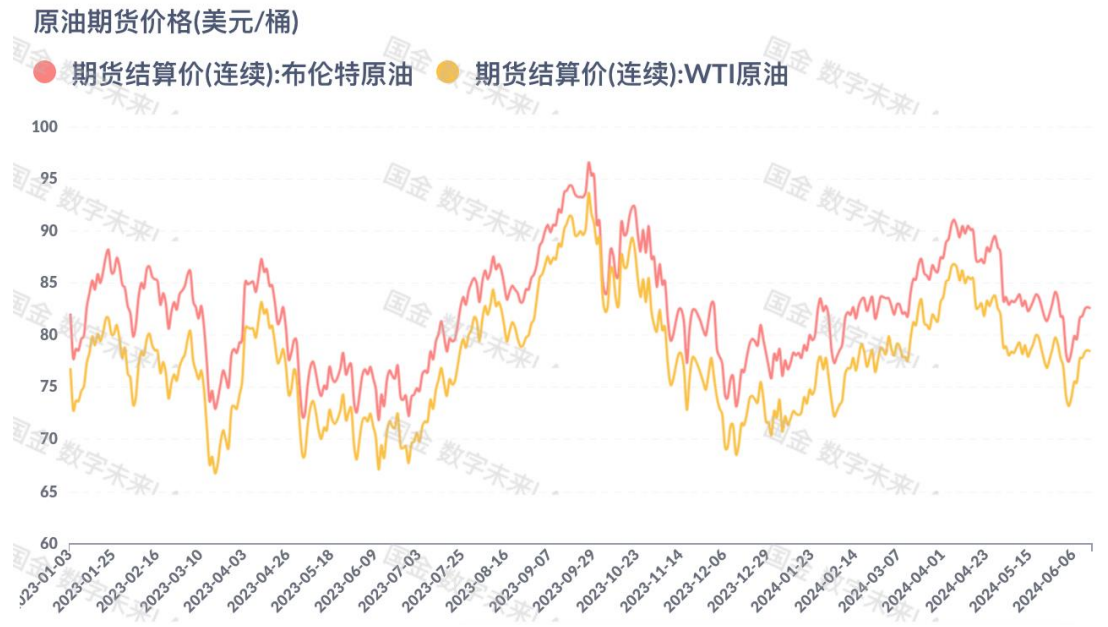
图表 29: 预计 7 月亚洲降水较充足..... 12



本周油价上涨·气价分化·煤价下跌

2024年6月14日,布伦特期货价(连续)为82.62美元/桶,本周上涨3美元/桶。WTI期货价(连续)分别收于78.45美元/桶,本周上涨2.92美元/桶。

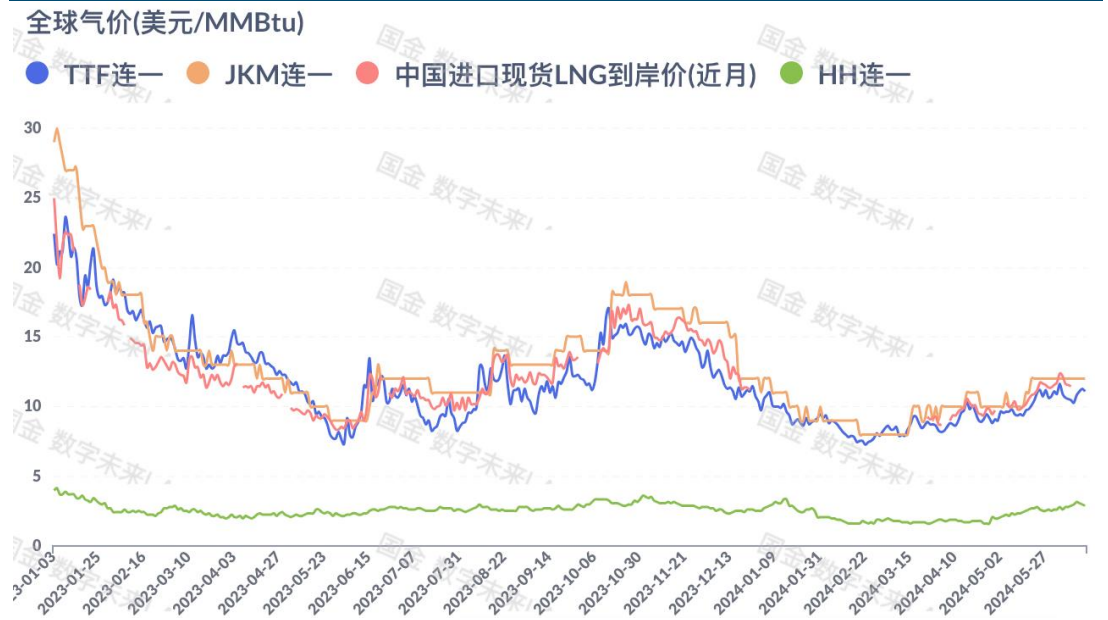
图表1: 原油期货价格(美元/桶)



来源: WIND, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

2024年6月14日, TTF连一为11.1美元/MMBtu, 较上周上涨0.62美元/MMBtu。JKM连一为12美元/MMBtu, 本周价格稳定。HH连一为2.88美元/MMBtu, 较上周下跌0.04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6月13日, 秦皇岛Q5500煤平仓价为871元/吨, 较上周下跌2元/吨。



图表3: 全球煤价(元/吨)

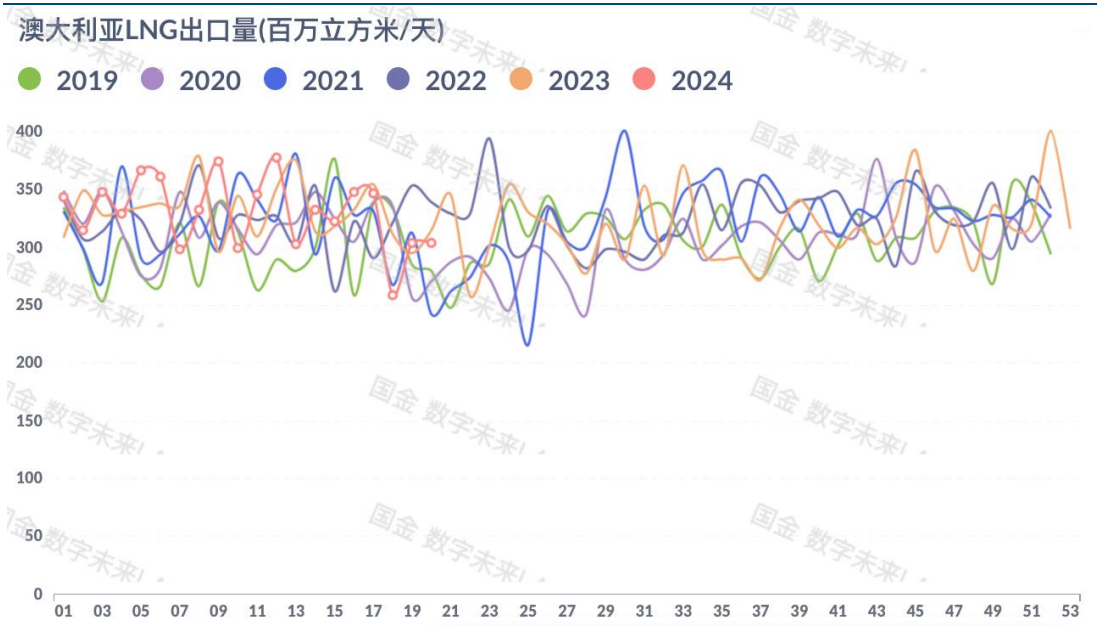


来源: Refinitiv, WIND, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

本周行业动态

1、雪佛龙已暂停其位于澳大利亚惠斯通天然气设施的生产，以修复该平台的燃气系统，预计修复工作将在未来几周内完成。

图表4: 近期澳大利亚 LNG 出口下降

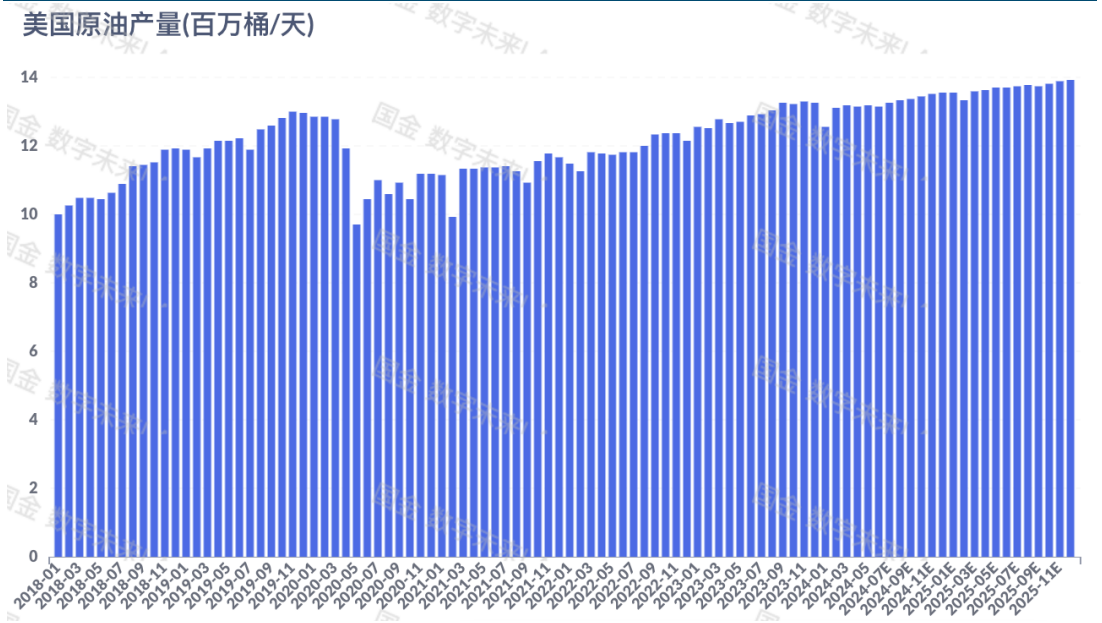


来源: Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

2、EIA 在 2024 年 6 月短期能源展望中预计，2024 年美国原油日均产量将达到 1320 万桶/天，同比增长 2%，2025 年美国原油产量将达到 1370 万桶/天。



图表5: 预计美国原油产量将缓慢增长



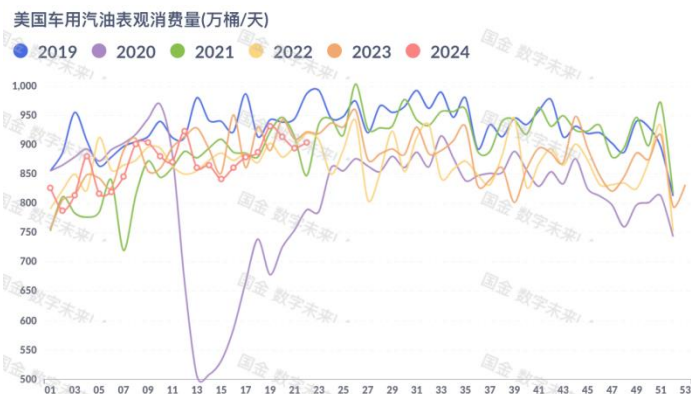
来源: EIA, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

原油需求或将季节性增长，但同比增长空间则有限

美国成品油需求疲软

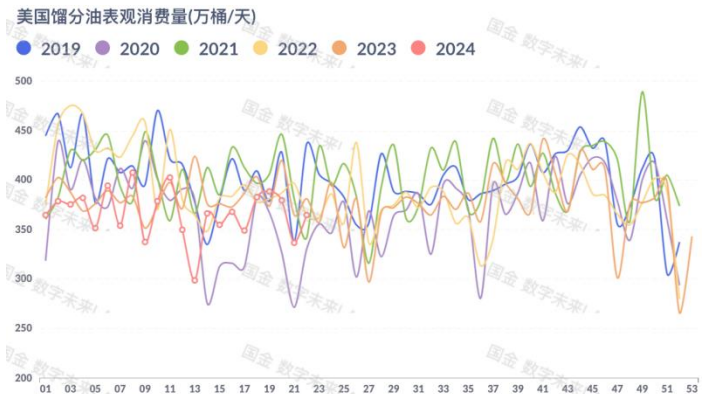
在截至 6 月 7 日的一周内，美国车用汽油和馏分油表需分别为 904 和 364.9 万桶/天，近期这两种成品油的表需均处于历史同期低位。从季节性来看，美国成品油消费量或将在夏季环比上升，但同比则增长空间有限。

图表6: 美国车用汽油消费季节性上升，同比下降



来源: EIA, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表7: 美国馏分油消费疲软



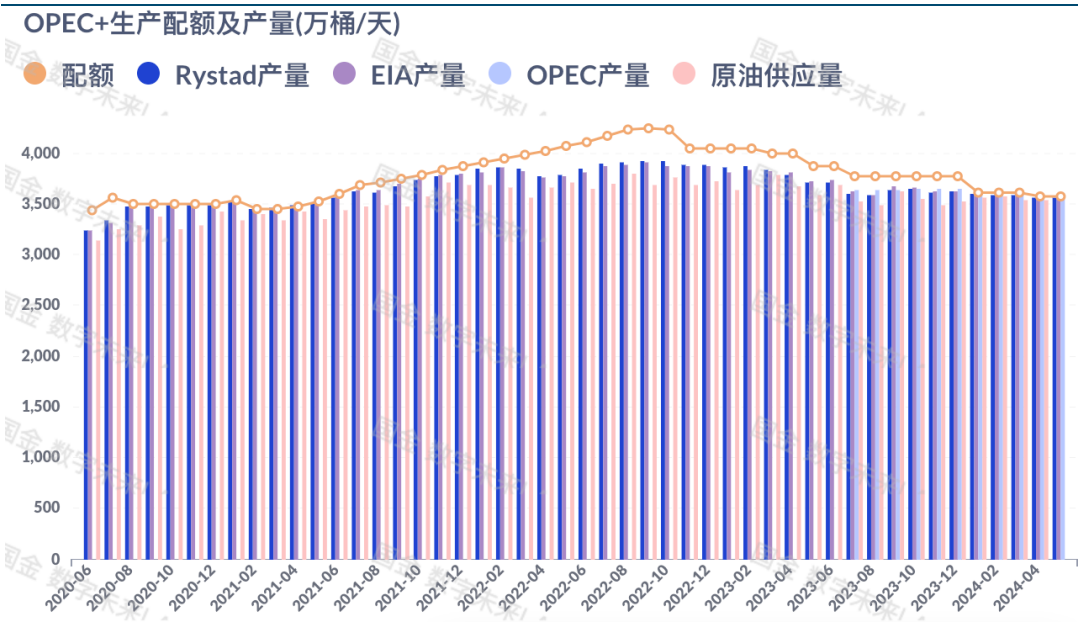
来源: EIA, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

OPEC+原油供应稳定

预计 2024Q3 OPEC+供应刚性。据 OPEC 统计，5 月 OPEC+原油产量为 3570.3 万桶/天，环比下降 11.9 万桶/天，超产 2.8 万桶/天。俄罗斯和沙特产量有所下降，5 月产量分别为 918.2 和 900 万桶/天，环比分别下降 2.9 和 11 万桶/天；伊拉克和哈萨克斯坦 5 月仍未按照约定弥补此前的产量，5 月产量分别为 419.5 和 151.1 万桶/天，按照约定两国 5 月产量应为 395 和 145 万桶/天。目前俄罗斯仍在逐步加大减产规模，结合伊拉克和哈萨克斯坦 5 月承诺的弥补超额产量，OPEC+产量在 Q3 理应环比下降，但从伊拉克和哈萨克斯坦实际生产情况来看，我们认为这两个成员国难以履行承诺，因此我们认为 Q3 OPEC+产量将基本稳定，下降空间有限。

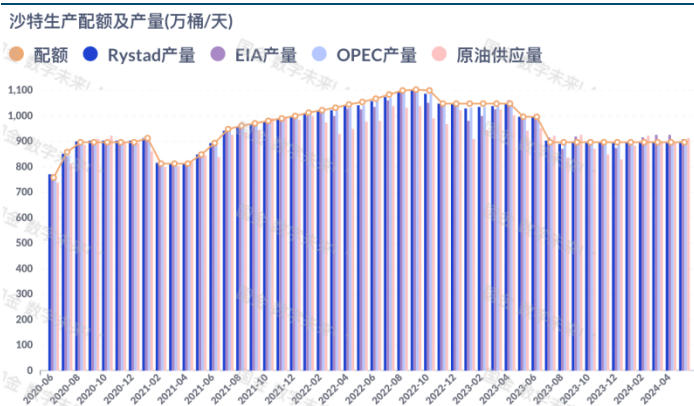


图表8: 预计 OPEC+产量将在 2024Q3 稳定



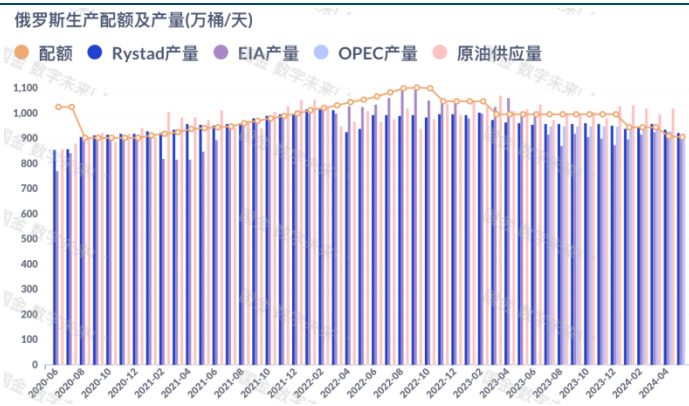
来源: OPEC, EIA, Wind, Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表9: 沙特原油产量稳定



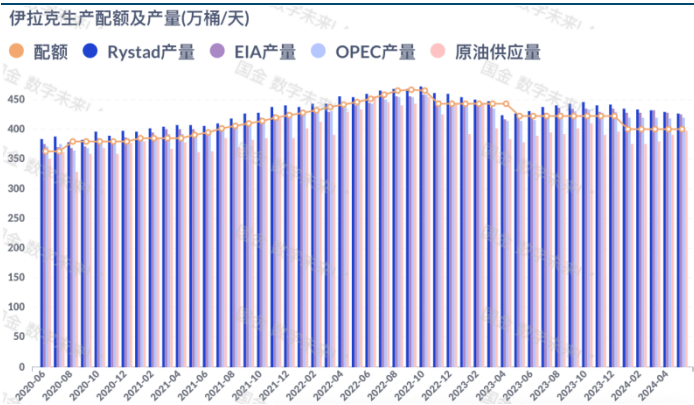
来源: OPEC, EIA, Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表10: 俄罗斯逐步加大减产执行力度



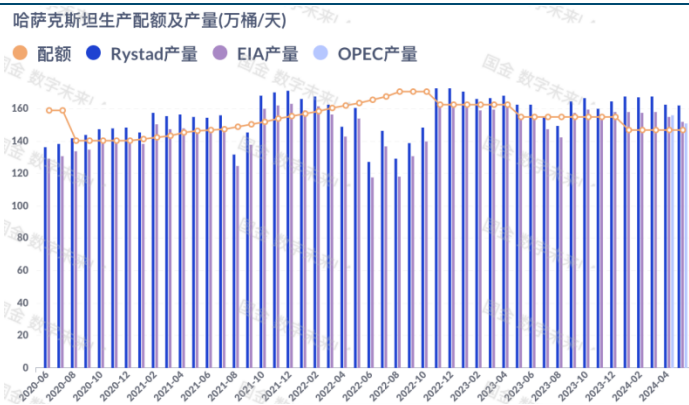
来源: OPEC, EIA, Wind, Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表11: 伊拉克未履行弥补超额减产的约定



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

图表12: 哈萨克斯坦未履行弥补超额减产的约定



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

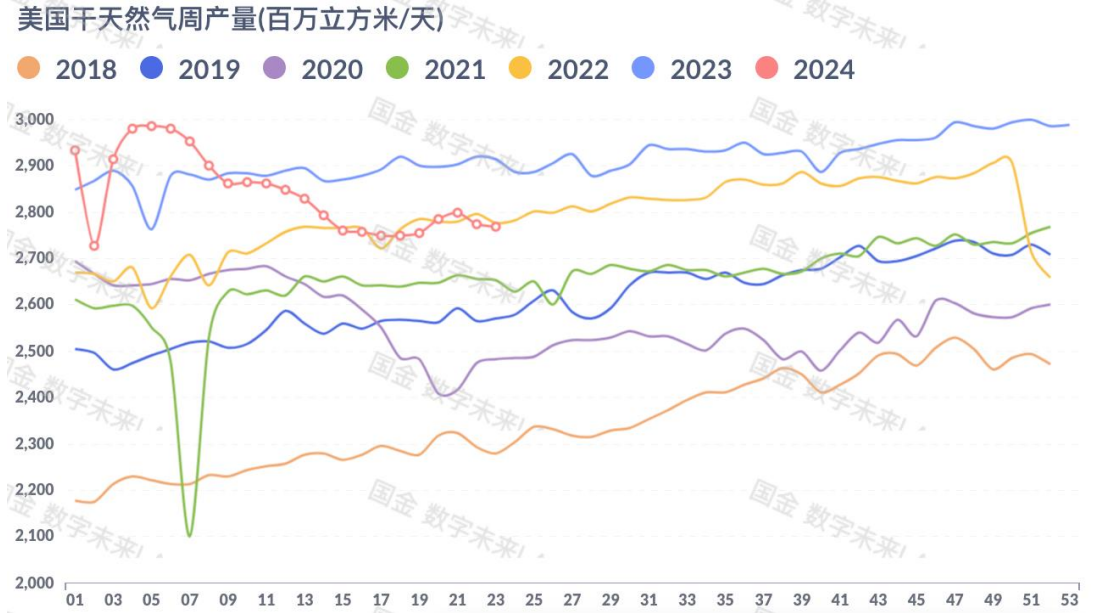


欧美天然气需求改善

美国天然气缓慢复产

美国天然气产量基本见底，随着气价上涨，预计2024年剩余时间内产量将缓慢增长。在截至2024年6月15日的一周内，美国干天然气产量为27.68亿立方米/天，较5月略有增长，同比下降1.46亿立方米/天。

图表13: 美国天然气逐渐复产

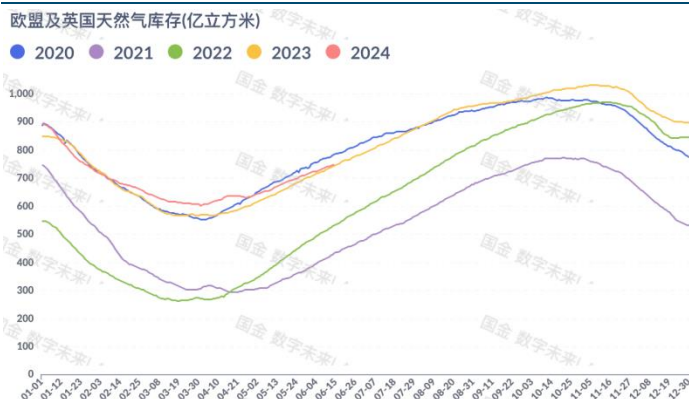


来源: Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

欧美天然气库存增速放缓

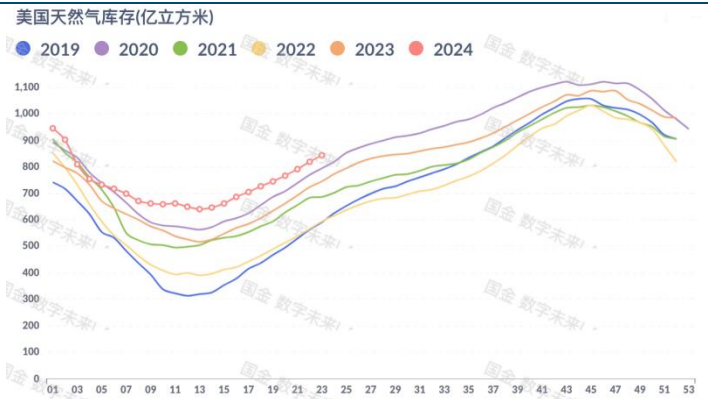
欧洲库存过剩得到缓解。2024年6月14日，欧盟及英国天然气库存为748.1亿立方米，目前库存回到了2023年同期水平；2024年6月7日，美国天然气库存为842.25亿立方米，累库速度已与往年同期持平。

图表14: 欧洲天然气库存增速放缓



来源: AGSI, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表15: 美国天然气库存增速接近历史同期



来源: EIA, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

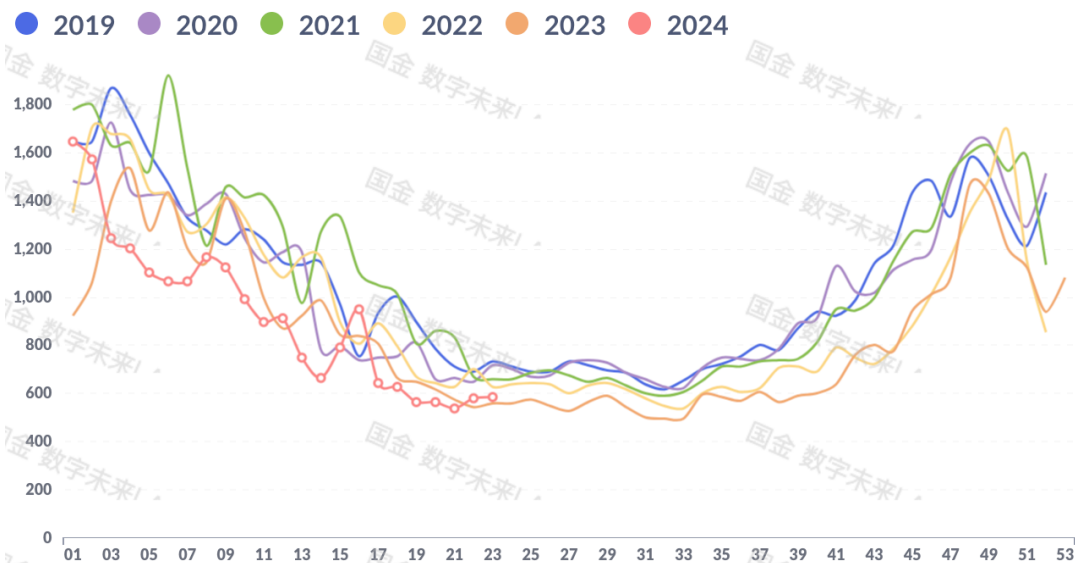
欧洲天然气消费改善

在截至2024年6月14日的一周内，欧洲11国天然气消费量为5.83亿立方米/天，同比增长4.26%，虽然夏季是欧洲天然气消费淡季，近期消费量的同比改善对供需平衡影响不大，但这为我们提供了更乐观的秋冬季天然气需求预期。



图表 16: 欧洲主要国家天然气消费量同比增长

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 17: 欧洲主要国家工业及发电天然气消费量同比持平

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 18: 欧洲主要国家本地分销区消费者天然气消费量同比增长

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

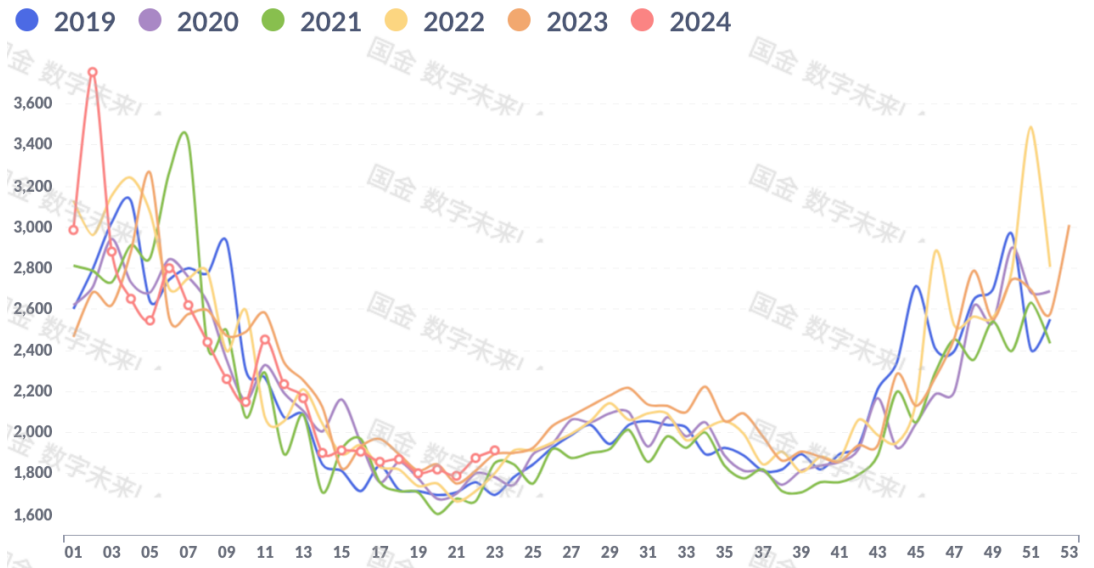
美国天然气需求再创历史同期新高

美国天然气需求量已高于历史同期。在截至6月15日的一周内,四行业天然气消费量为19.16亿立方米/天,同比增长1.17%,其中工业部门和电力部门需求恢复较好。美国天然气消费在夏季存在小高峰,预计7、8月美国天然气消费量的增长将帮助美国天然气库存增速大幅放缓。



图表19: 美国四行业天然气消费量同比增长

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20: 美国工业部门天然气消费量同比增长

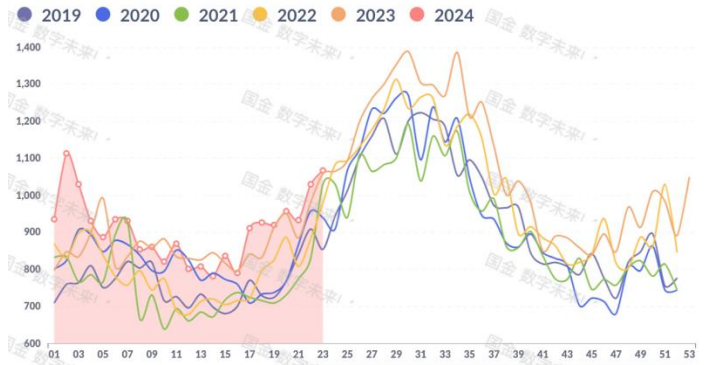
美国工业部门天然气周度消费量(百万立方米/天)



来源: Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表21: 美国电力部门天然气消费量快速上升

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

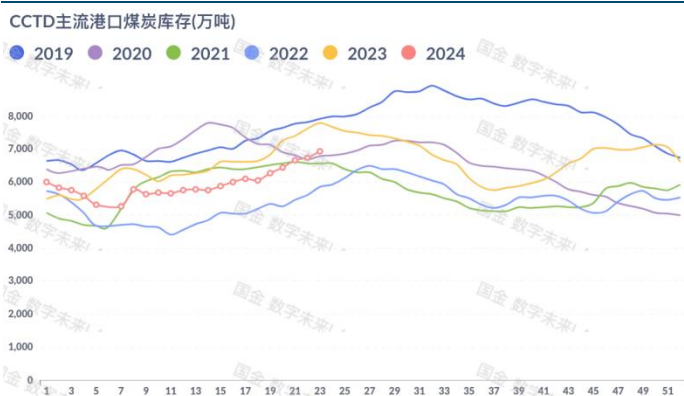
煤炭库存充足

国内煤炭快速累库

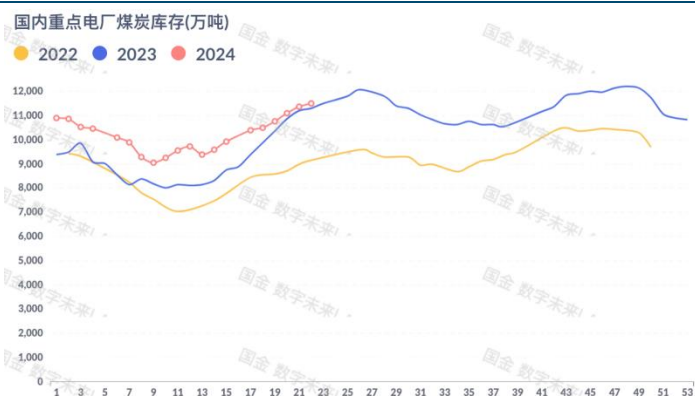
国内港口和电厂煤炭库存快速上升。截至 2024 年 6 月 10 日, CCTD 主流港口库存为 6928.3 万吨, 同比下降 749.8 万吨; 截至 2024 年 6 月 6 日, 重点电厂库存为 1.15 亿吨, 同比小幅上升。



图表22: CCTD 主流港口煤炭库存增速高于历史同期



图表23: 国内重点电厂煤炭库存较高



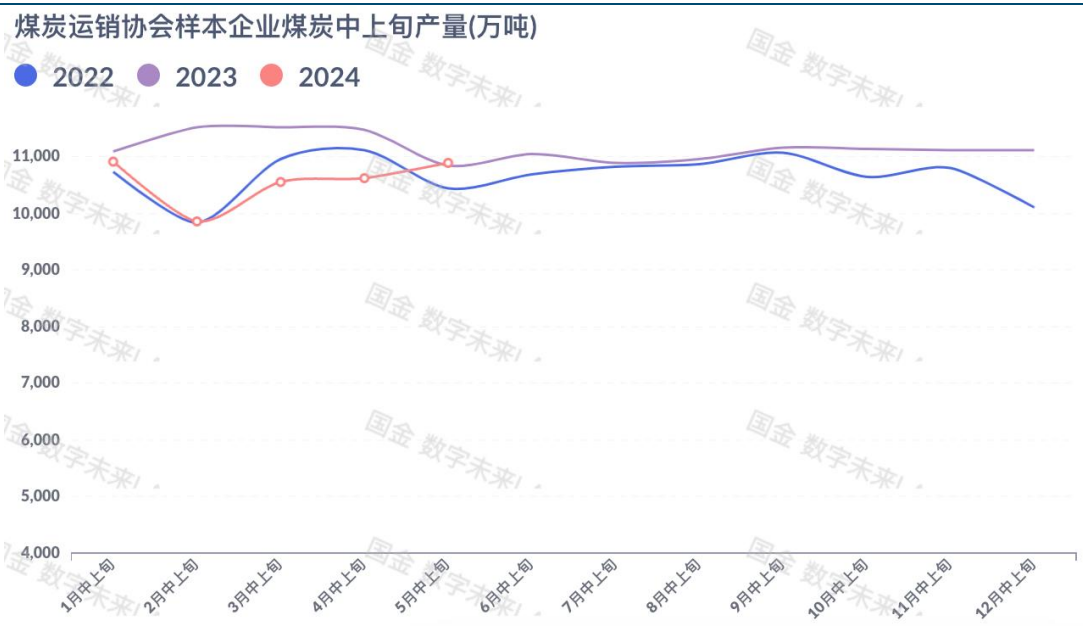
来源: WIND, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

来源: WIND, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

国内煤炭开始复产

国内煤炭产量回升。据煤炭运销协会统计, 2024 年 5 月中上旬, 样本企业煤炭产量为 1.09 亿吨, 同比持平, 环比增长 2.47%。

图表24: 5月中上旬煤炭产量回升



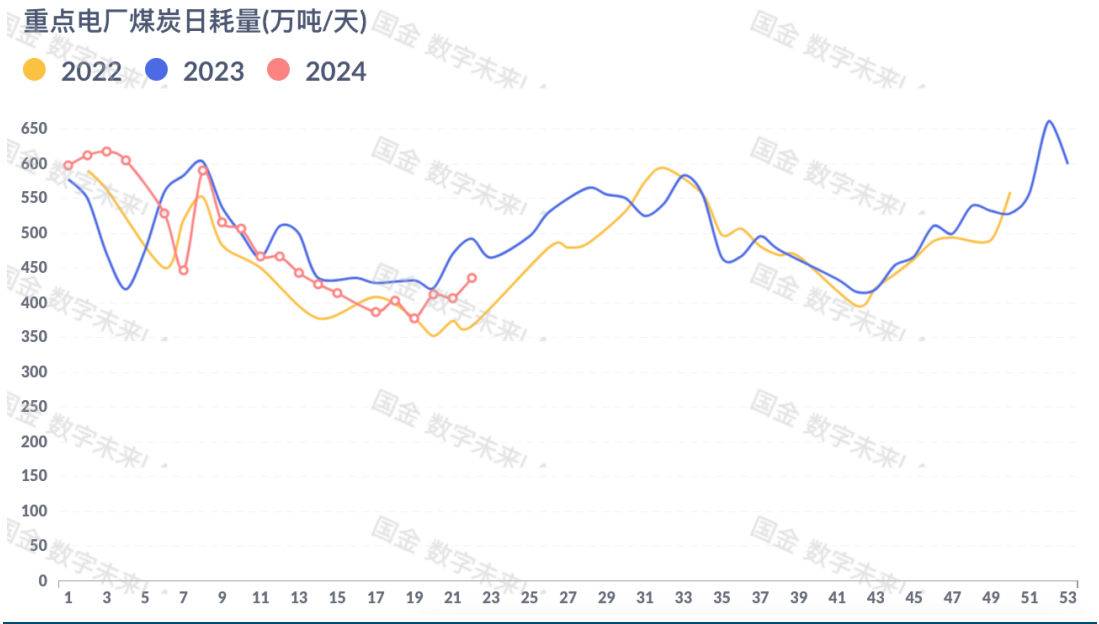
来源: 煤炭运销协会, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

高温尚未有效转化为煤炭需求

电厂耗煤量同比下降。在截至 2024 年 6 月 6 日的一周内, 重点电厂煤炭日耗量为 435 万吨, 同比下降 6.25%。近期国内降水充足, 四川水库水位同比上升, 水电发电量的增长可较好满足气温上升带来的用电需求。

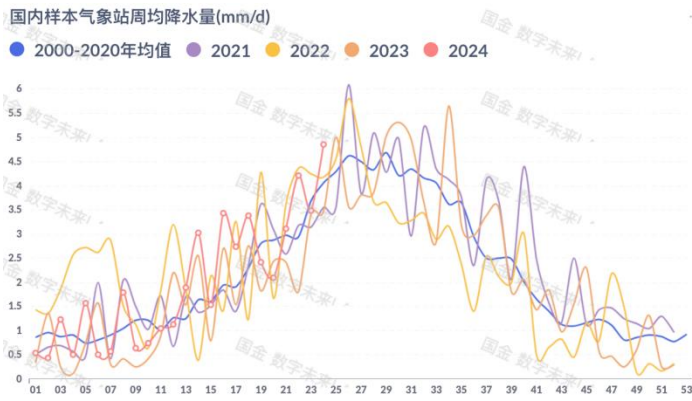


图表25: 重点电厂煤炭日耗量同比下降



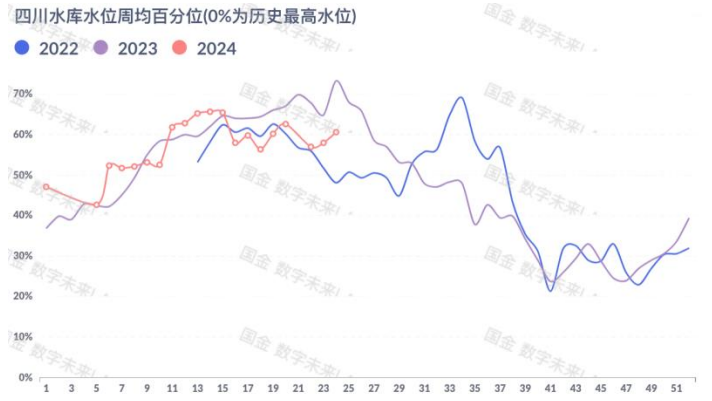
来源: WIND, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表26: 国内近期降水充足



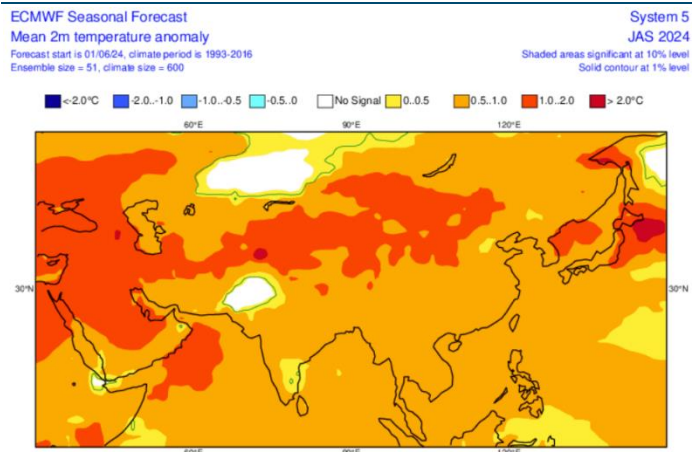
来源: meteostat, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表27: 四川水库水位同比上升



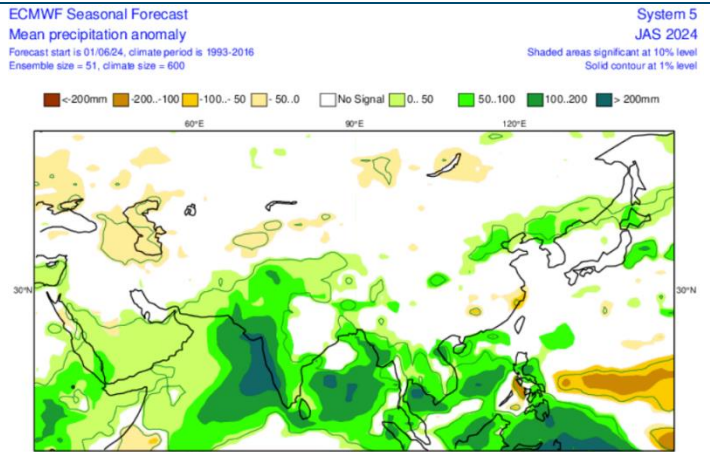
来源: 四川省大中型水库水情, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表28: 预计7月亚洲将较为炎热



来源: ECMWF, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表29: 预计7月亚洲降水较充足



来源: ECMWF, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室



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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路1088号
紫竹国际大厦5楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建国内大街26号
新闻大厦8层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
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**