兴证期货有限公司
CHINA INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES CO.,LTD.

周度报告

全球商品研究·天然气

供应扰动持续，支撑欧亚市场走强

2024 年 6 月 18 日 星期二

兴证期货.研究咨询部

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

王其强

从业资格编号：F03087180

投资咨询编号：Z0016577

吴森宇

从业资格编号：F03121615

俞秉甫

从业资格编号：F03123867

内容提要

➢ 行情回顾

上周欧洲及亚洲气价在供应消息的扰动下持续走强，雪佛龙旗下年产量 900 万吨/年的 Wheatstone LNG 终端因检修将暂停运营。同时，Uniper 与俄罗斯天然气公司的供应协议将彻底终止。美国市场，尽管进入 6 月后，气温的升高带动发电需求强劲，但供应端的增加以及当前的高库存让 HH 冲高回落。截至 6 月 14 日，TTF 收于 35.360 欧元/MWH，周度+6.80%；HH 收于 2.881 美元/mmbtu，周度-1.27%；JKM 收于 12.442 美元/mmbtu，周度+5.19%。

➢ 核心观点

上周 TTF 延续较强走势，最终收于 35 欧元/MWH 附近。上周 TTF 的上涨主要受到供应端消息的扰动，年产量 900 万吨/年的 Wheatstone LNG 终端因检修将暂停运营。此外，Uniper 与俄罗斯天然气公司的天然气供应协议彻底终止，驱动气价上涨。从基本面角度看，欧洲市场延续了供需双弱的状态。欧洲整体库存仍然维持在较健康位置，当前库存率为 72.70%，高于过去 5 年均值。供应端，挪威检修季逐步结束，欧洲自产气开始提升。受到 LNG 出口终端检修较多的影响，当前欧洲 LNG 进口量较季节性偏低。从需求角度看，欧洲总体需求仍然较为低迷，发电及工业需求均低于季节性。综合来看，短期预计 TTF 在冲高之后上行空间有限，但若出现新的供应事件，可能再度驱动气价走强。

上周 HH 价格冲高回落，美国开始进入夏季用气旺季，下游强劲的需求对气价起到支撑。库存角度，上周美国天然气库存增加了 74Bcf，总库存高于过去 5 年均值，总体库存量对比季节性较为健康。供应端，上周美国天然气活跃钻机数继续下滑 2 台，当前共有 98 台；上周美国天然气总供应环比上周增加 0.1Bcf/天，增量主要由进口加拿大管道气贡献，国内干气产量小幅下滑。需求端，上周美国总需求环比上涨 1.1Bcf/天，增量主要由发电需求贡献，进入 6 月后，气温的上升驱动发电需求环比增加 1.6Bcf/天。综合来看，上周美国市场供需双增，进入夏季旺季后，发电需求的增加对气价起到支撑，但考虑到美国较高的天然气库存，短期对美国气价维持中性观点。未来重点关注高温变化情况。

上周 JKM 跟随 TTF 继续走强，周度涨幅超过 5%。全球市场供应端的扰动对欧亚市场均产生较大影响。JKM 较 TTF 的升水较前周相比基本持平。综合来看，短期预计 JKM 市场同 TTF 类似，在冲高之后上行空间有限，但重点关注供应端突发事件对气价的扰动。

风险提示

供应突发事件；夏季异常气温。

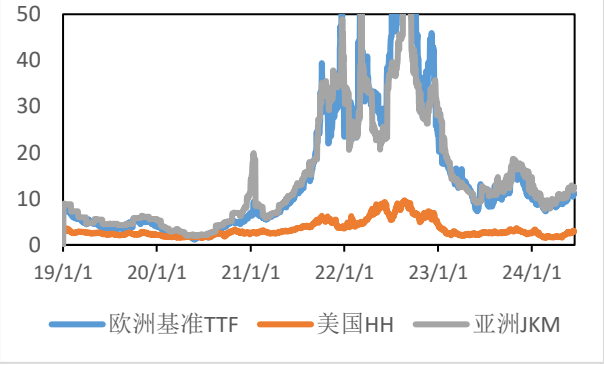
1、 欧洲市场

上周 TTF 延续较强走势，最终收于 35 欧元/MWH 附近。上周 TTF 的上涨主要受到供应端消息的扰动，雪佛龙旗下年产量 900 万吨/年的 Wheatstone LNG 终端因检修将暂停运营。此外，Uniper 与俄罗斯天然气公司的天然气供应协议彻底终止，驱动气价上涨。

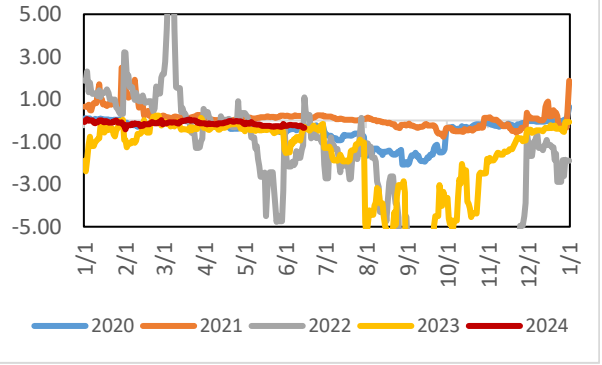
从基本面角度看，欧洲市场延续了供需双弱的状态。欧洲整体库存仍然维持在较健康位置，当前库存率为 72.70%，高于过去 5 年均值。供应端，挪威检修季逐步结束，欧洲自产气开始提升。受到 LNG 出口终端检修较多的影响，当前欧洲 LNG 进口量较季节性偏低。从需求角度看，欧洲总体需求仍然较为低迷，发电及工业需求均低于季节性。综合来看，短期预计 TTF 在冲高之后上行空间有限，但若出现新的供应事件，可能再度驱动气价走强。

1.1 价格表现

图表 1：天然气基准价（美元/MMBtu）

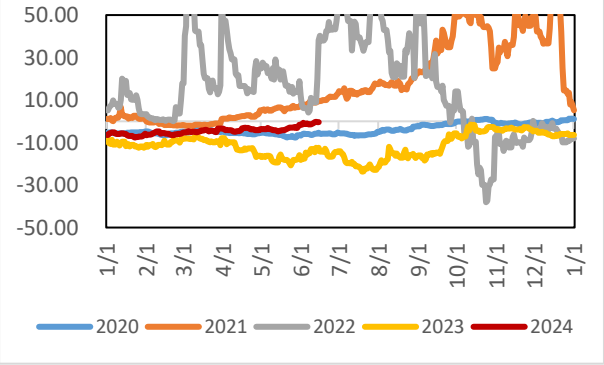


图表 2：TTF 月差：1-2 （欧元/MWH）

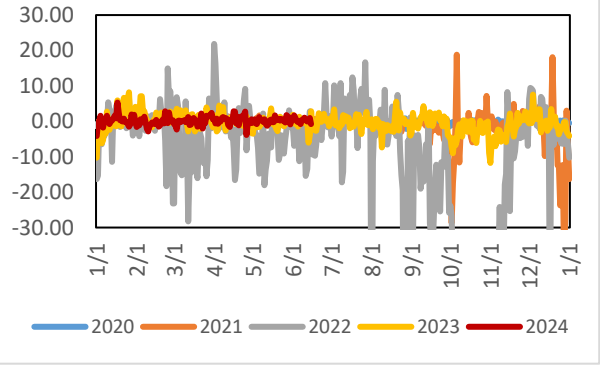


数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

图表 3：TTF 月差：1-12 （欧元/MWH）



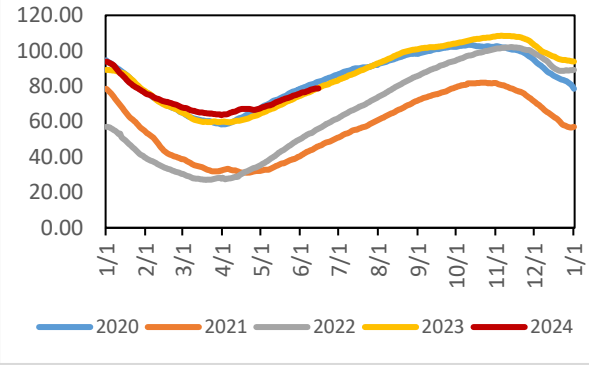
图表 4：TTF 基差（欧元/MWH）



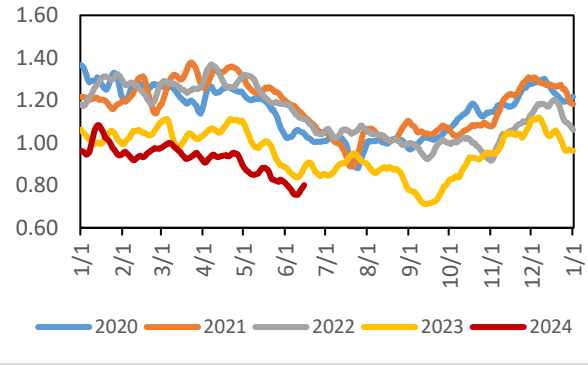
数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

1.2 基本面情况

图表 5：欧洲天然气库存（Twh）

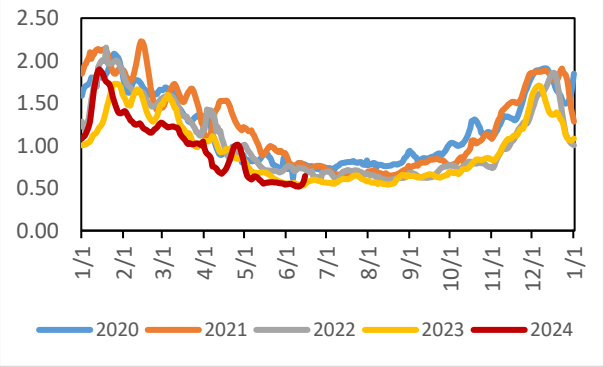


图表 6：欧洲天然气总供应 MA7 （Mcm/d）

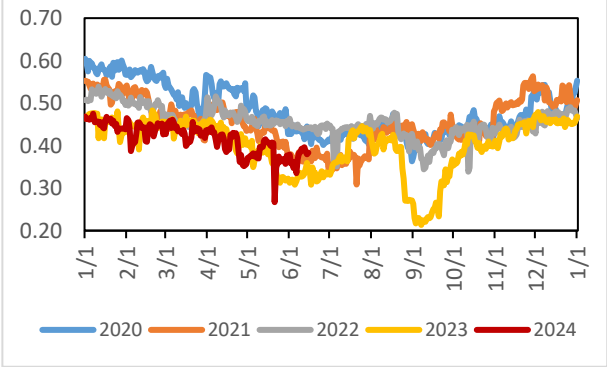


数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

图表 7：欧洲天然气总表需（Mcm/d）

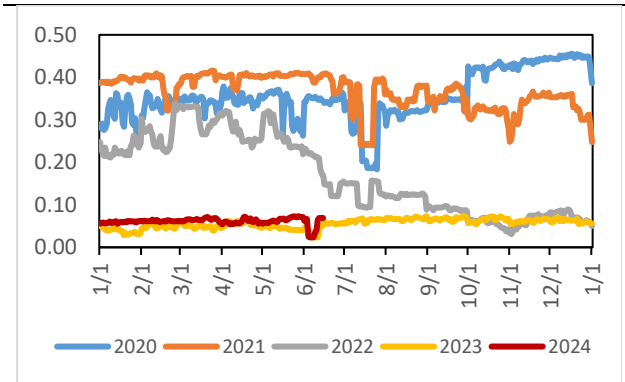


图表 8：欧洲天然气自产量（Mcm/d）

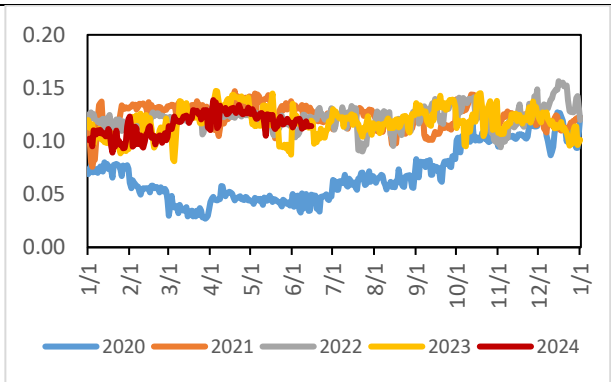


数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

图表 9：俄罗斯管道气进口量（Mcm/d）

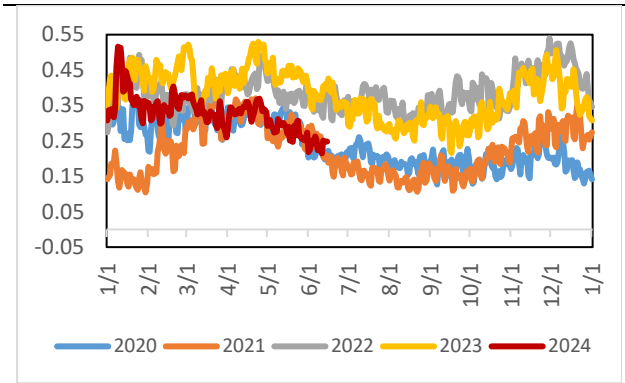


图表 10： 非俄管道气进口量（Mcm/d）

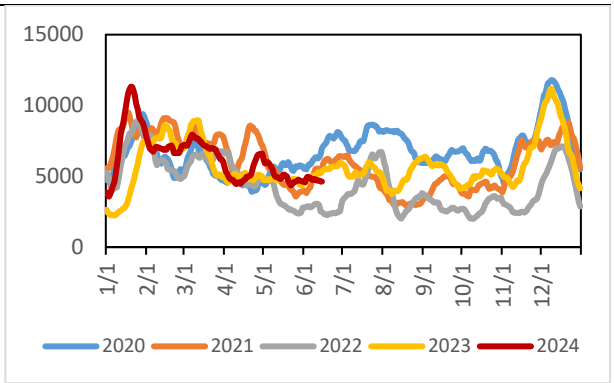


数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

图表 11：欧洲 LNG 进口量（Mcm/d）

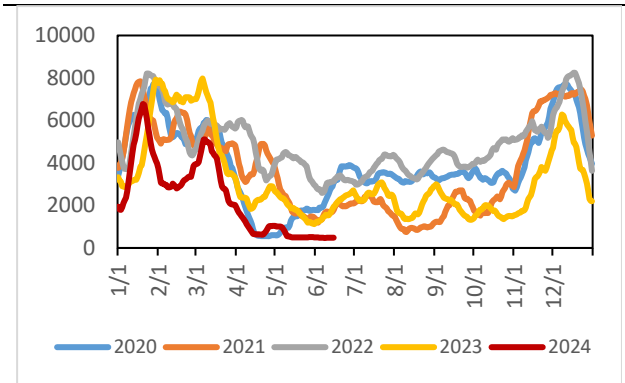


图表 12：德国天然气发电用量

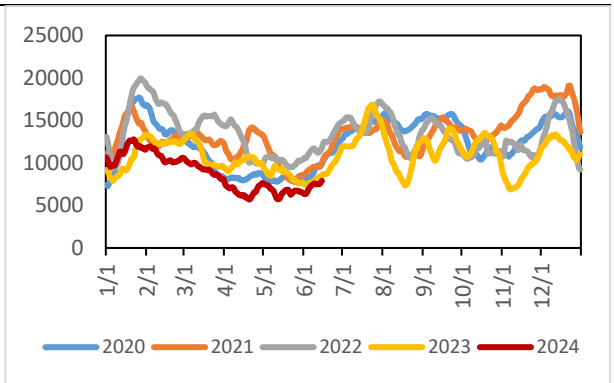


数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

图表 13：法国天然气发电用量



图表 14：意大利天然气发电用量



数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

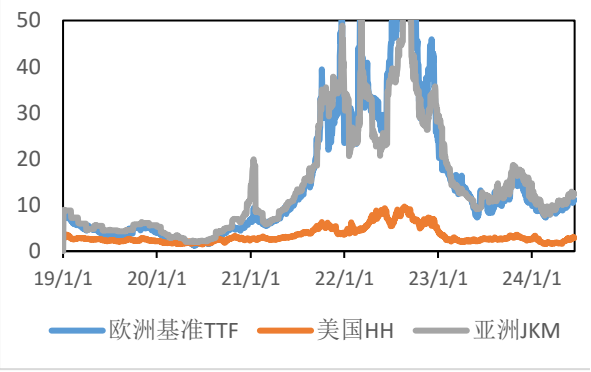
2、 美国市场

上周 HH 价格冲高回落，美国开始进入夏季用气旺季，下游强劲的需求对气价起到支撑。库存角度，上周美国天然气库存增加了 74Bcf，总库存高于过去 5 年均值，总体库存量对比季节性较为健康。供应端，上周美国天然气活跃钻机数继续下滑 2 台，当前共有 98 台；上周美国天然气总供应环比上周增加 0.1Bcf/天，增量主要由进口加拿大管道气贡献，国内干气产量小幅下滑。需求端，上周美国总需求环比上涨 1.1Bcf/天，增量主要由发电需求贡献，进入 6 月后，气温的上升驱动发电需求环比增加 1.6Bcf/天。

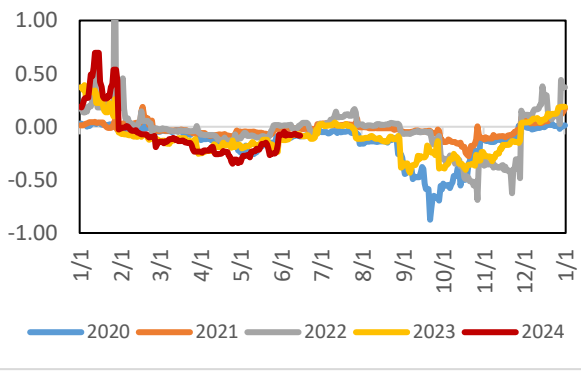
综合来看，上周美国市场供需双增，进入夏季旺季后，发电需求的增加对气价起到支撑，但考虑到美国较高的天然气库存，短期对美国气价维持中性观点。未来重点关注高温变化情况。

2.1 价格表现

图表 15：天然气基准价（美元/MMBtu）

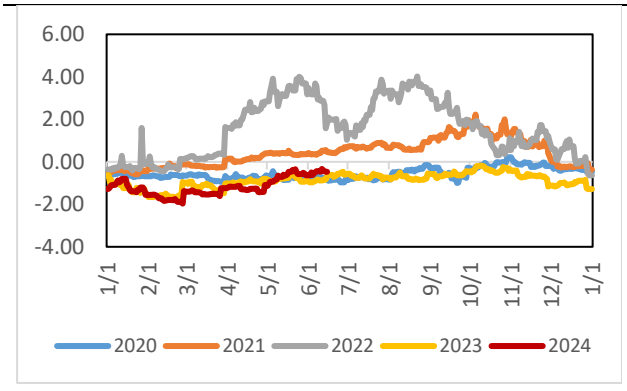


图表 16：HH 月差：1-2 （美元/mmbtu）

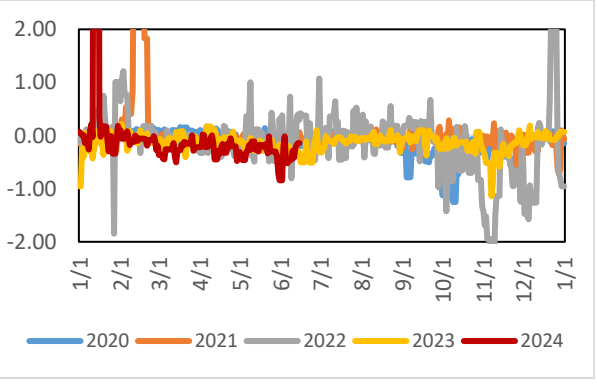


数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

图表 17：HH 月差：1-12 （欧元/MWH）



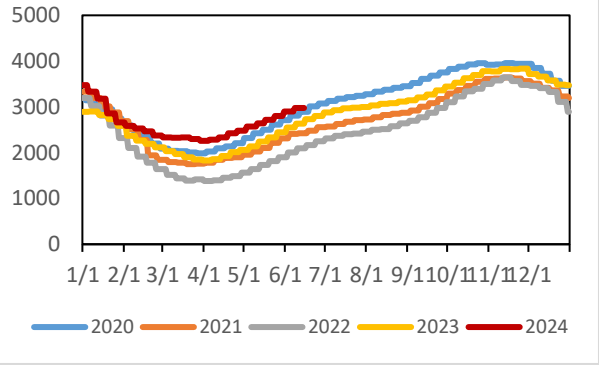
图表 18：HH 基差（欧元/MWH）



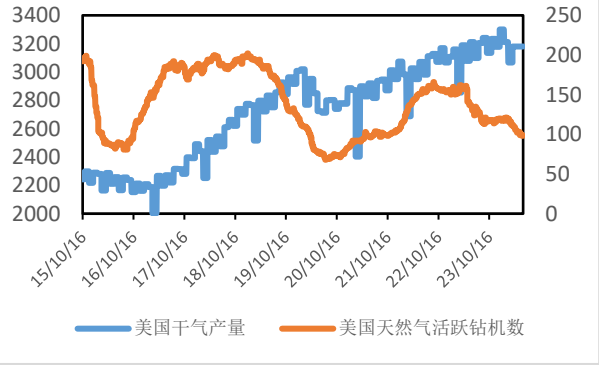
数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

2.2 基本面情况

图表 19：美国天然气库存（Bcf）

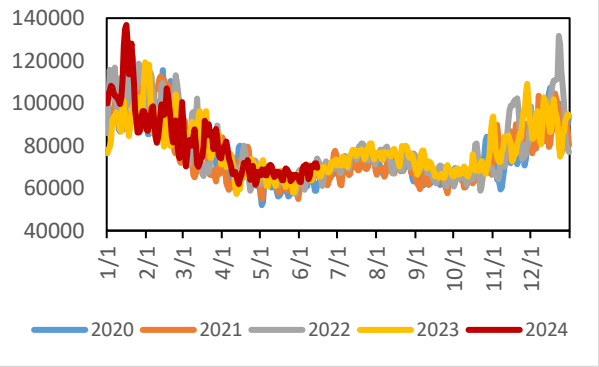


图表 20：美国干气产量及活跃钻机数

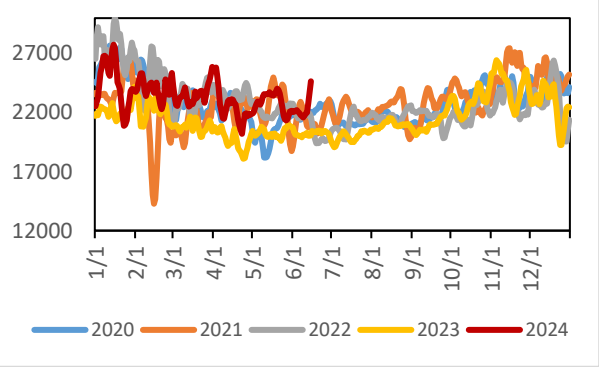


数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

图表 21：美国天然气总需求（cf/d）

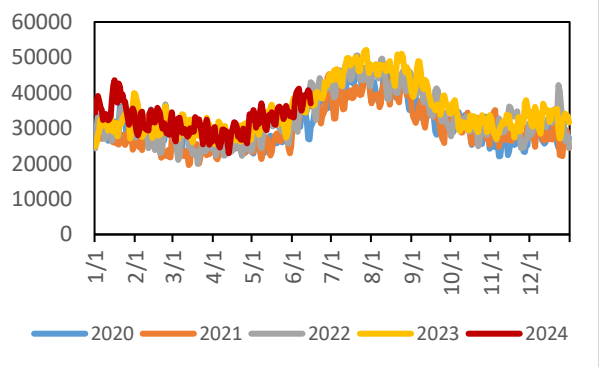


图表 22： 美国天然气工业需求（cf/d）

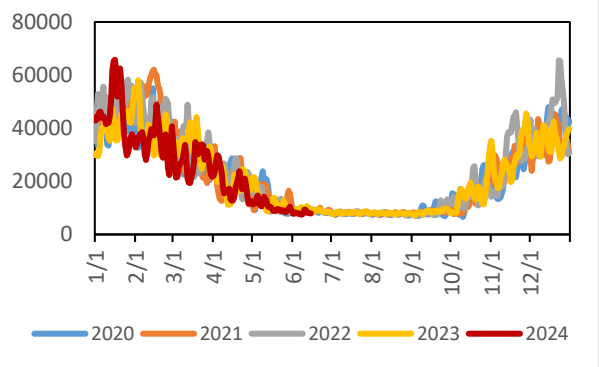


数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

图表 23：美国天然气发电需求（cf/d）

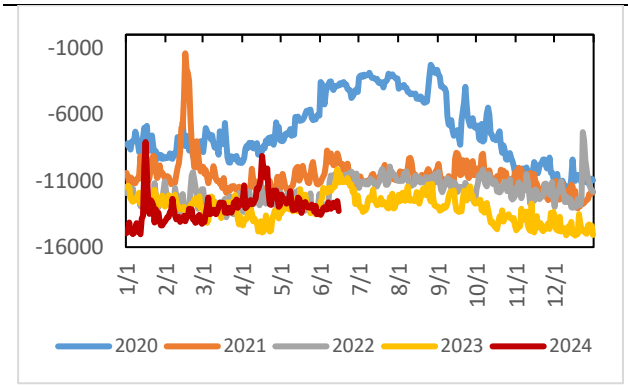


图表 24： 美国天然气居民需求（cf/d）



数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

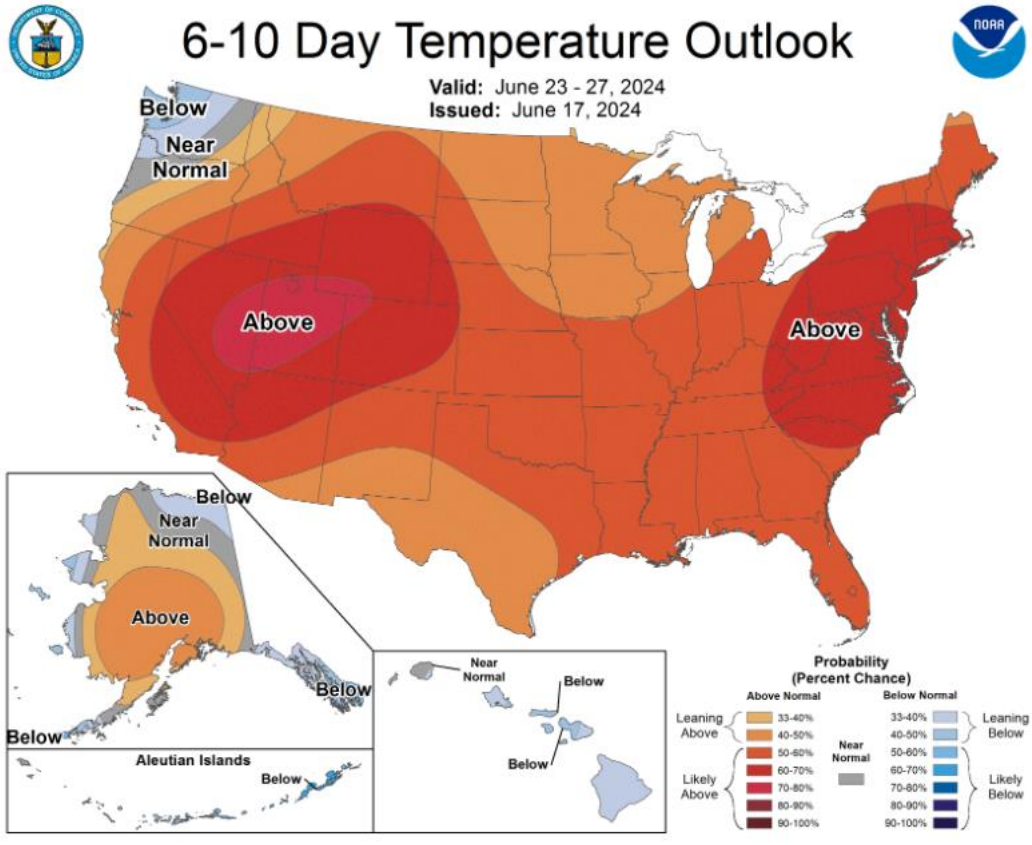
图表 25：美国天然气净出口（cf/d）



数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

2.3 美国天气

图表 26：美国未来 6-10 天气温预测



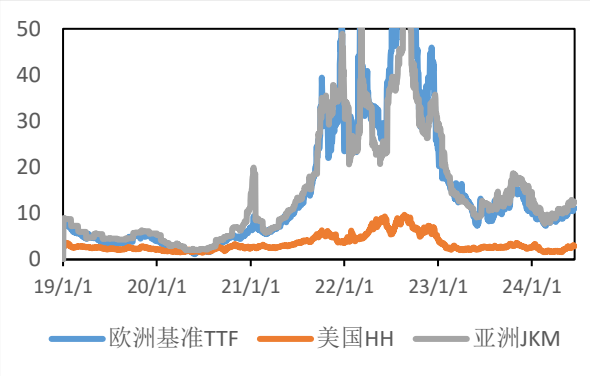
数据来源： NOAA;兴证期货研究咨询部

3、 亚洲市场

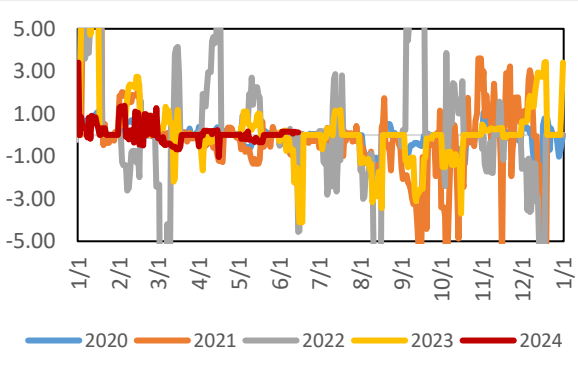
上周 JKM 跟随 TTF 继续走强，周度涨幅超过 5%。全球市场供应端的扰动对欧亚市场均产生较大影响。JKM 较 TTF 的升水较前周相比基本持平。综合来看，短期预计 JKM 市场同 TTF 类似，在冲高之后上行空间有限，但重点关注供应端突发事件对气价的扰动。

3.1 价格表现

图表 27：天然气基准价（美元/MMBtu）

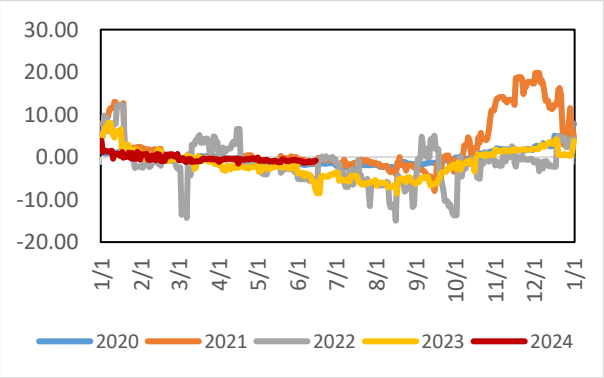


图表 28：JKM 月差：1-2 （美元/mmbtu）



4、 数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

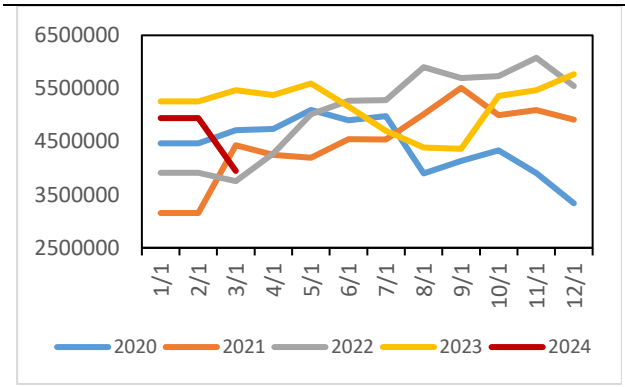
图表 29：JKM 月差：1-12 （美元/mmbtu）



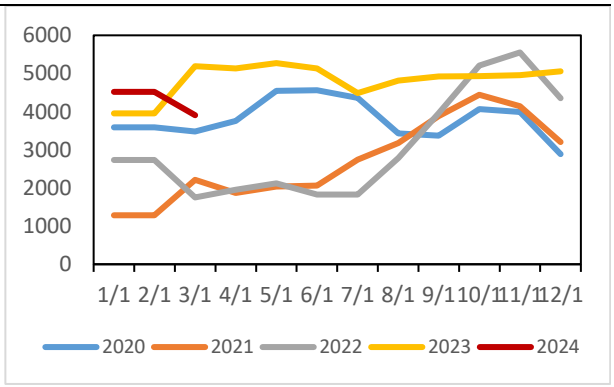
5、 数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

3.2 基本面情况

图表 30：日本 LNG 库存（公吨）

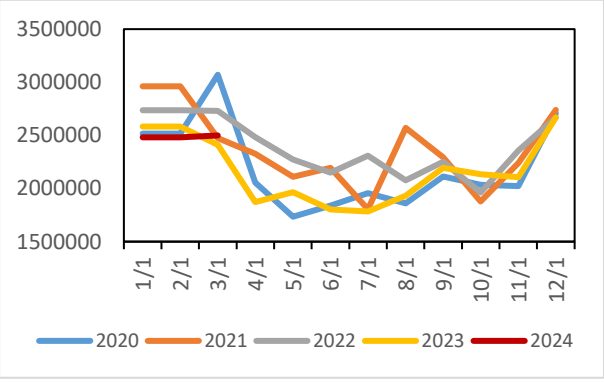


图表 31：韩国 LNG 库存（1000 公吨）

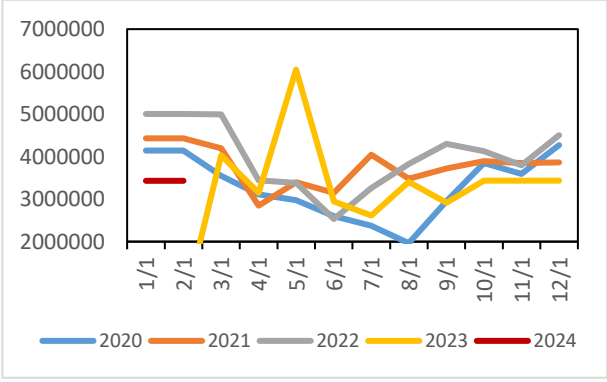


6、 数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

图表 32：日本 LNG 进口（公吨）

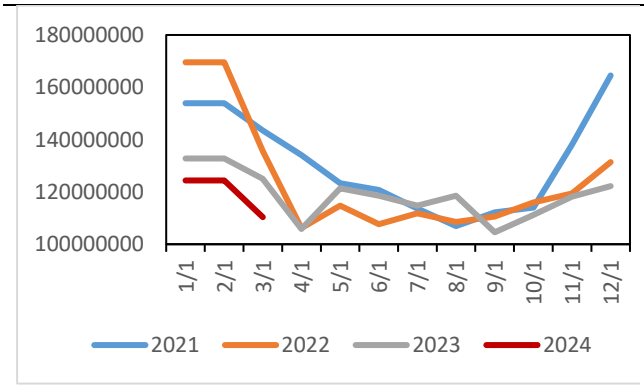


图表 33：韩国 LNG 进口（公吨）

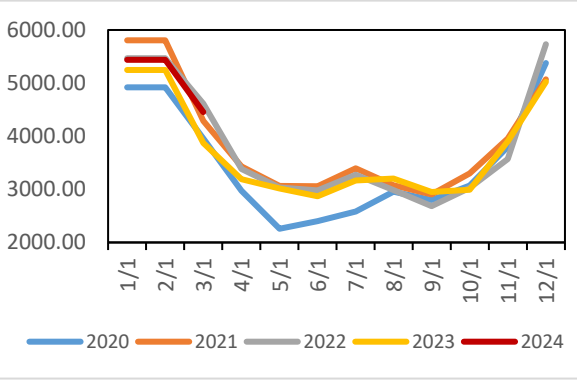


7、 数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

图表 34：日本天然气总消费



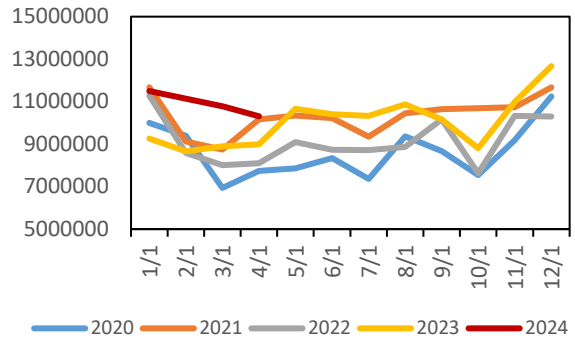
图表 35： 韩国天然气总消费



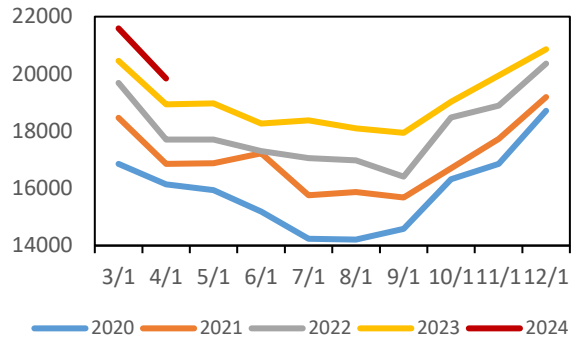
8、 数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

9、

图表 36：中国天然气总供应

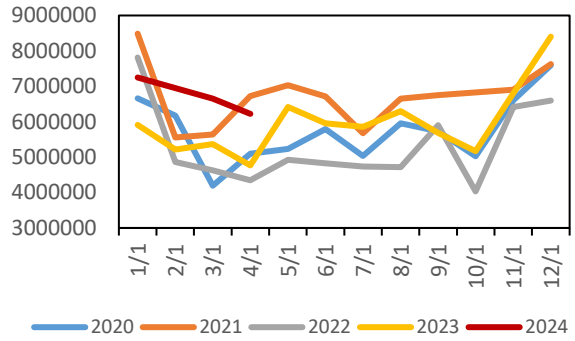


图表 37：中国天然气产量

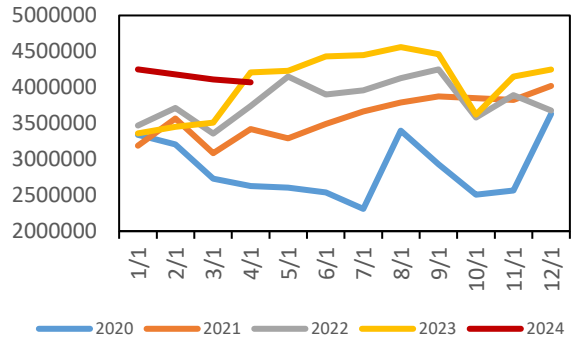


数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

图表 38：中国 LNG 进口



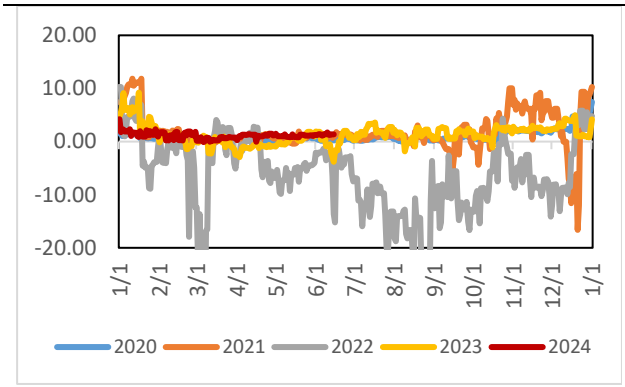
图表 39：中国管道气进口



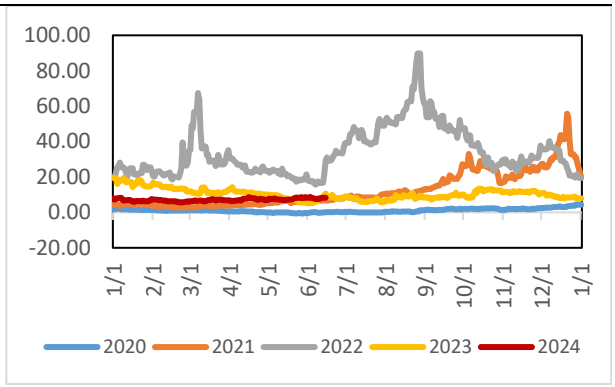
10、 数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

4、区域价差及 LNG 运费

图表 40：JKM-TTF 欧亚价差（美元/mmbtu）

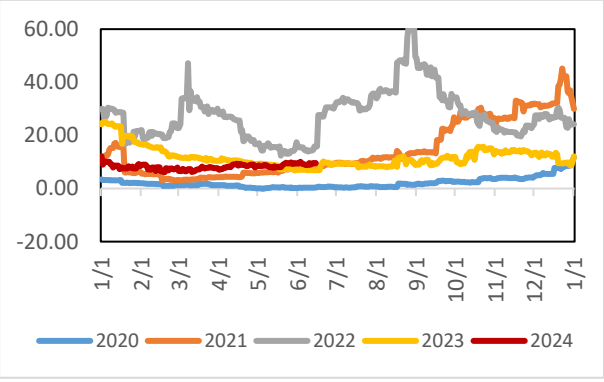


图表 41：TTF-HH 美欧价差 （美元/mmbtu）

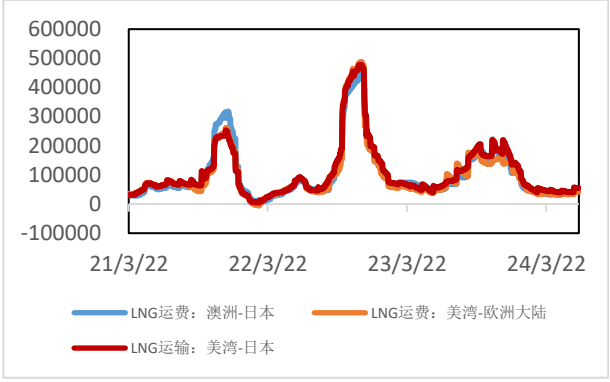


数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

图表 42：JKM-HH 美亚价差（美元/mmbtu）



图表 43：LNG 主要航线运费



11、 数据来源：Bloomberg；兴证期货研究咨询部

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。

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。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损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。