



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

油价若要继续上行，还需更多需求利好支撑

原油

油价展望：此前我们预期布油短期将在 80 美元/桶附近止跌，由于斯洛伐克总理遇袭、美国 CPI 增速下降、中国工业增加值增速超预期以及中国房地产政策刺激，油价提前找到利好，5 月 15 日布油下探至 81.05 美元/桶后开始回升，略强于我们的预期。我们认为，目前供应端较稳定，影响油价的因素主要集中在需求端和地缘政治，需求端受制于美国成品油需求不足和国内社零数据，依靠目前的政策利好和经济数据上行空间有限，布油或将在 82-85 美元/桶内运行，若需求端出现更多经济现实数据支撑，则油价有望继续上行。

本周行情：2024 年 5 月 17 日，布伦特期货价(连续)为 83.98 美元/桶，本周上涨 1.19 美元/桶 (+1.44%)。WTI 期货价(连续)收于 80.06 美元/桶，本周上涨 1.80 美元/桶 (+2.30%)。

供给端：我们预计 OPEC+ 将至少在 2024 年 Q3 延长自愿减产，OPEC+ 的原油供应量较稳定，在截至 5 月 11 日的一周内，OPEC+ 原油海运出口量为 2446 万桶/天，占全球出口量的 61.33%，近 2 周出口量较低。

需求端：中国 4 月工业增加值同比 +6.7%，高于预期；4 月社零同比 +2.3%，低于预期。在截至 5 月 10 日的一周内，美国车用汽油和馏分油表需分别为 887.5 和 383.1 万桶/天，两种成品油的消费量虽略有增长但仍然处于较低水平。

地缘政治：巴以未达成停火协议，符合我们预期，斯洛伐克总理遇袭后有较低的风险溢价被重新计入油价中。

天然气

气价展望：美国天然气生产规模维持低位，美国天然气需求改善，欧洲库存增速放缓，我们上调 2024 年秋冬季亨利中心气价目标至 3 美元/MMBtu 以上。

本周行情：2024 年 5 月 17 日，TTF 连一为 9.80 美元/MMBtu，较上周上涨 0.37 美元/MMBtu (+3.92%)。JKM 连一为 11 美元/MMBtu，本周价格上涨 1 美元/MMBtu (+10%)。HH 连一为 2.63 美元/MMBtu，较上周上涨 0.38 美元/MMBtu (+16.89%)。

供给端：美国近一周天然气减产规模稳定，近 5 周美国天然气产量走平。在截至 2024 年 5 月 17 日的一周内，美国干天然气产量为 27.56 亿立方米/天，环比持平，同比下降 1.45 亿立方米/天，此前我们预计美国天然气减产会在 4 月或 5 月见底，从目前的气价和减产规模来看美国天然气产量变化符合我们预期。

需求端：看好欧美天然气需求从秋季开始恢复，我们从美国电力部门用气量中已经看到了需求恢复的迹象，在截至 5 月 17 日的一周内，四行业天然气消费量为 18.14 亿立方米/天，同比持平。

煤炭

本周行情：2024 年 5 月 16 日，秦皇岛 Q5500 动力煤平仓价为 860 元/吨，本周价格稳定。2024 年 5 月 17 日，纽卡斯尔港 Q5500 动力煤 FOB 价为 650.18 元/吨，本周上涨 7.19 元/吨 (+1.12%)。

供给端：国内煤炭产量小幅回升。据煤炭运销协会统计，2024 年 4 月下旬，样本企业煤炭产量为 5541 万吨，同比 +2.80%。

需求端：近期国内电厂耗煤量下滑。在截至 2024 年 5 月 9 日的一周内，重点电厂煤炭日耗量为 402.07 万吨，同比 -6.93%。据 ECMWF 预测，2024 年夏季北半球均温将比历史同期均值高 0-2℃，可刺激用电需求。

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

本周油气煤价均上涨.....	4
本周行业动态.....	5
原油需求端还需更多利好.....	6
美国成品油需求疲软.....	6
OPEC+原油海运出口量略降.....	6
红海危机的影响稳定.....	7
欧洲天然气库存增速放缓.....	7
美国减产规模开始稳定.....	7
欧洲天然气库存过高问题得到缓解.....	7
欧洲天然气消费仍疲软.....	8
短期内欧洲天然气需求或将继续下降.....	9
欧洲天然气供应趋于平衡.....	9
美国天然气需求改善.....	10
夏季高温预期支撑煤炭需求.....	10
国内煤炭累库速度趋于正常.....	10
煤炭供应略增.....	11
煤炭消费同比下降.....	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: 美国七大产区原油产量(万桶/天).....	5
图表 5: 美国车用汽油表观消费量(万桶/天).....	6
图表 6: 美国馏分油表观消费量(万桶/天).....	6
图表 7: OPEC+原油海运出口量(百万桶/天).....	6
图表 8: 全球原油海运出口量(百万桶/天).....	6
图表 9: OPEC+原油海运出口占比.....	6
图表 10: 沙特原油海运出口量(百万桶/天).....	6
图表 11: 伊朗原油海运出口量(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).....	7
图表 14: 欧盟及英国天然气库存(亿立方米).....	8
图表 15: 美国天然气库存(亿立方米).....	8
图表 16: 欧洲主要国家(11 国)天然气消费量(百万立方米/天).....	8
图表 17: 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).....	9
图表 18: 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).....	9



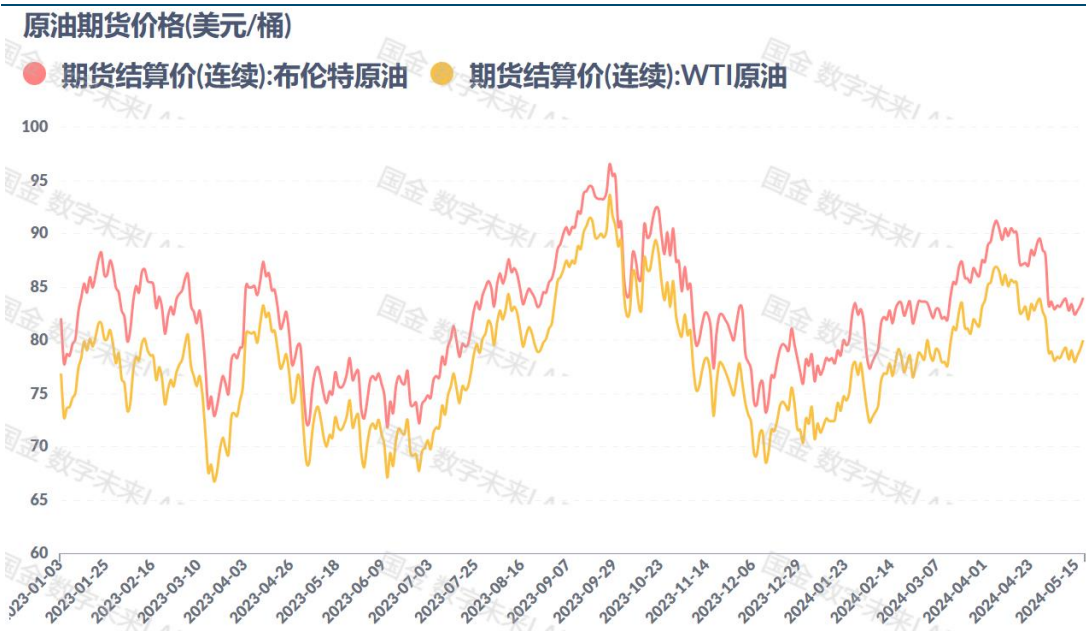
图表 19: 欧洲制造业 PMI	9
图表 20: 欧洲主要国家发电量(GWh/天).....	9
图表 21: 欧盟及英国主要管道气进口量(百万立方米/天).....	9
图表 22: 欧盟及英国 LNG 进口量 (百万立方米/天).....	9
图表 23: 美国四行业天然气周度消费量(百万立方米/天)	10
图表 24: 美国工业部门天然气周度消费量(百万立方米/天)	10
图表 25: 美国电力部门天然气周度消费量(百万立方米/天)	10
图表 26: CCTD 主流港口煤炭库存(万吨).....	11
图表 27: 国内重点电厂煤炭库存(万吨).....	11
图表 28: 煤炭运销协会样本企业煤炭旬度产量(万吨).....	11
图表 29: 中国煤炭海运进口量(万吨/天)	11
图表 30: 重点电厂煤炭日耗量(万吨/天)	12
图表 31: ECMWF 5 月对 6 月全球均温偏差值预测.....	12
图表 32: ECMWF 5 月对 7 月全球均温偏差值预测.....	12
图表 33: ECMWF 5 月对 8 月全球均温偏差值预测.....	12
图表 34: ECMWF 5 月对 9 月全球均温偏差值预测.....	12



本周油气煤价均上涨

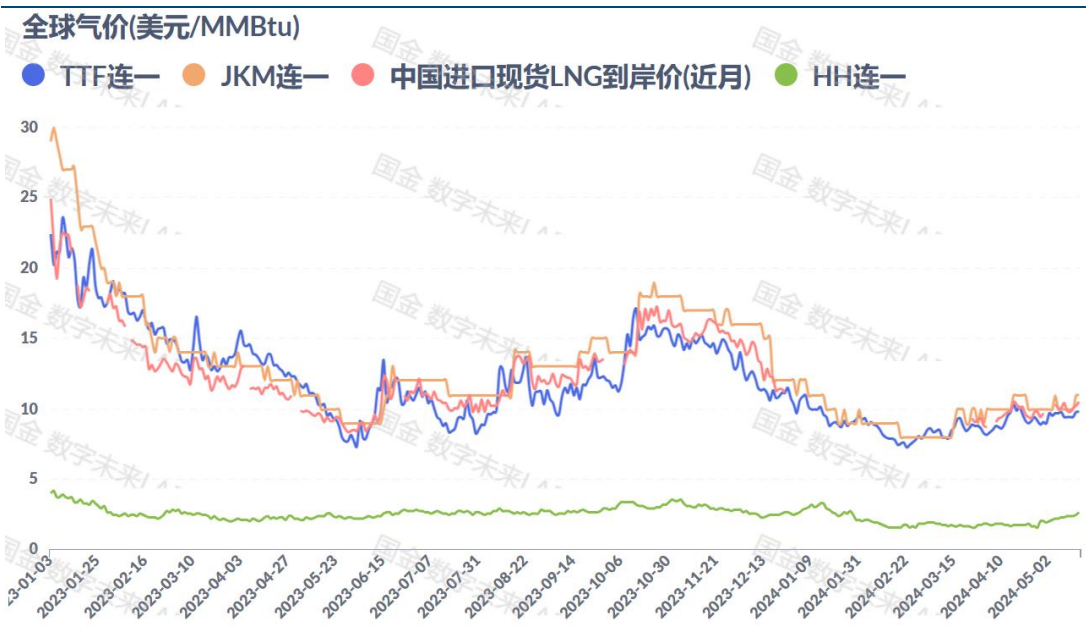
2024 年 5 月 17 日，布伦特期货价(连续)为 83.98 美元/桶，本周上涨 1.19 美元/桶 (+1.44%)。WTI 期货价(连续)收于 80.06 美元/桶，本周上涨 1.80 美元/桶 (+2.30%)。

图表1: 原油期货价格(美元/桶)



2024 年 5 月 17 日，TTF 连一为 9.80 美元/MMBtu，较上周上涨 0.37 美元/MMBtu (+3.92%)。JKM 连一为 11 美元/MMBtu，本周价格上涨 1 美元/MMBtu (+10%)。HH 连一为 2.63 美元/MMBtu，较上周上涨 0.38 美元/MMBtu (+16.89%)。

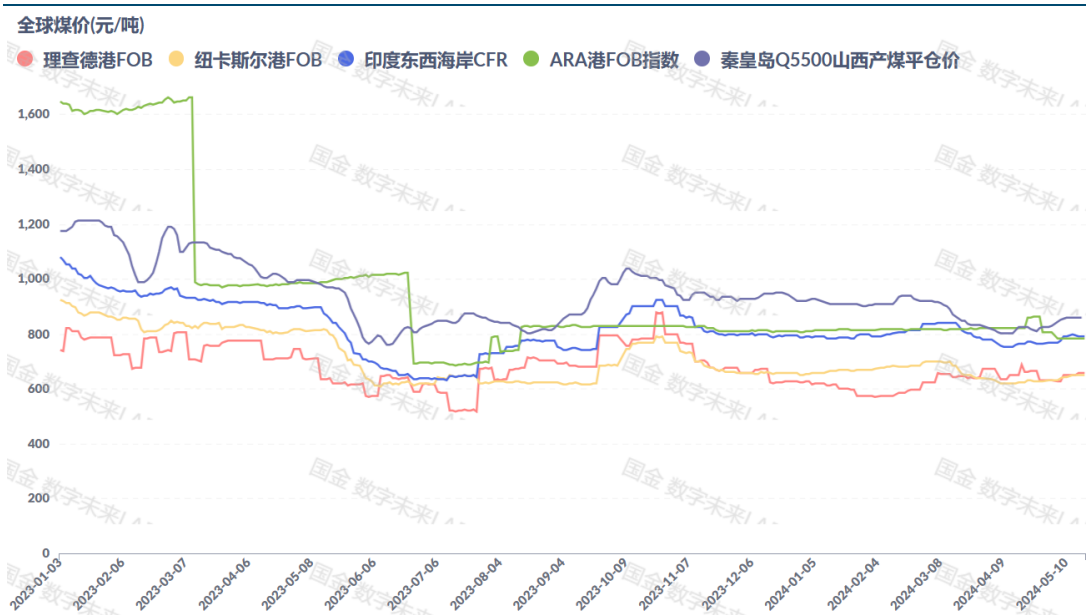
图表2: 全球气价(美元/MMBtu)



2024 年 5 月 16 日，秦皇岛 Q5500 动力煤平仓价为 860 元/吨，本周价格稳定。2024 年 5 月 17 日，纽卡斯尔港 Q5500 动力煤 FOB 价为 650.18 元/吨，本周上涨 7.19 元/吨 (+1.12%)。



图表3: 全球煤价(元/吨)

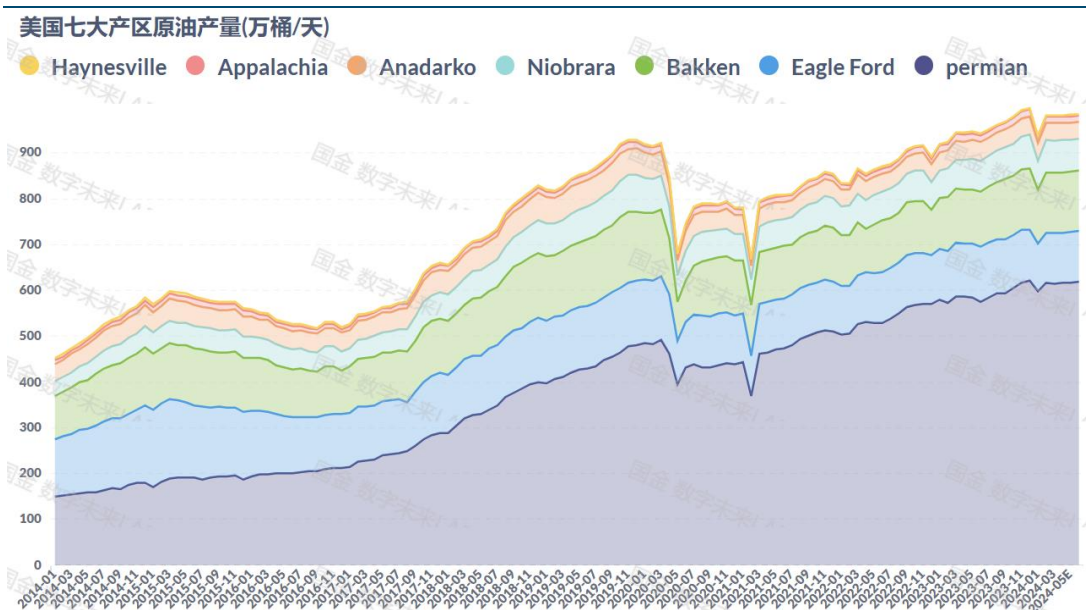


来源: Refinitiv, Wind, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

本周行业动态

- 1、据路透, 伊拉克石油部长表示, 伊拉克致力于 OPEC 达成的自愿石油减产协议, 并渴望与成员国合作, 努力实现全球石油市场的稳定。在发表这番言论之前, 伊拉克石油部长表示伊拉克已经进行了足够的自愿减产, 不会同意 OPEC+ 产油国集团在 6 月初会议上提出的任何额外减产建议。哈萨克斯坦周二就 OPEC+ 的生产水平展开了一场辩论, 称其认为应该允许其在 2025 年增加石油产量。
- 2、EIA 预测, 美国主要盆地 6 月石油产量将达到 985 万桶/天, 为去年 12 月以来的最高水平。

图表4: 美国七大产区原油产量(万桶/天)



来源: EIA, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

- 3、据财联社, 由于前期对煤炭产量控制过严, 业内预期山西省或将通过提高煤炭产量来提振经济, 目前煤矿还在等待具体的政策通知, 但已有迹象显示山西省产能、产量正在提升。

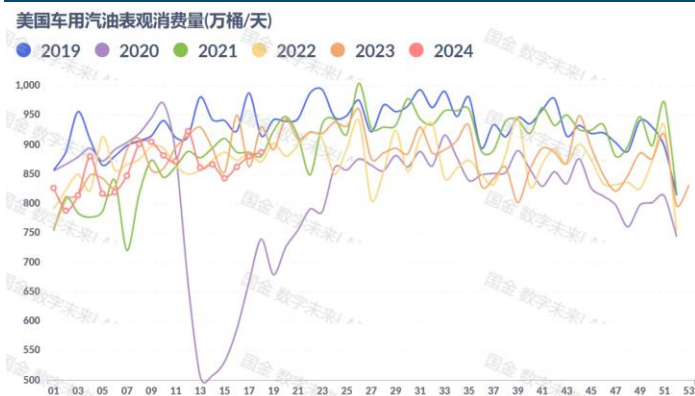


原油需求端还需更多利好

美国成品油需求疲软

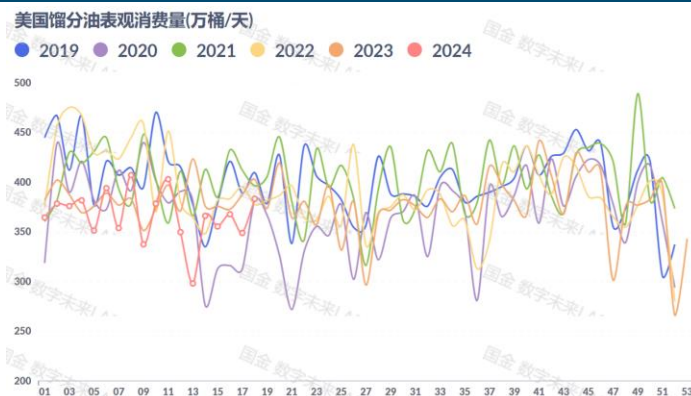
在截至5月10日的一周内，美国车用汽油和馏分油表需分别为887.5和383.1万桶/天，两种成品油的消费量虽略有增长但仍然处于较低水平。

图表5: 美国车用汽油表观消费量(万桶/天)



来源: EIA, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表6: 美国馏分油表观消费量(万桶/天)

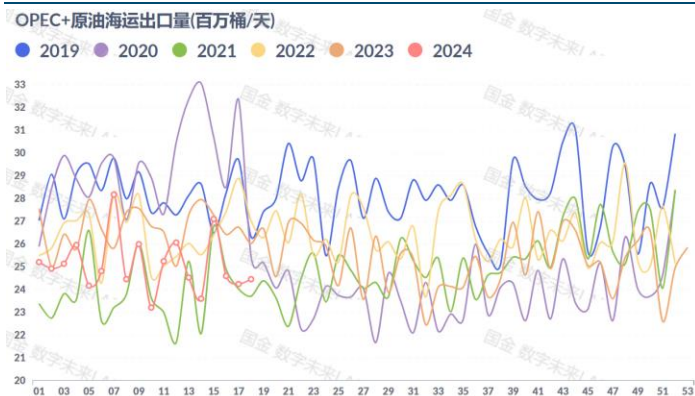


来源: EIA, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

OPEC+原油海运出口量略降

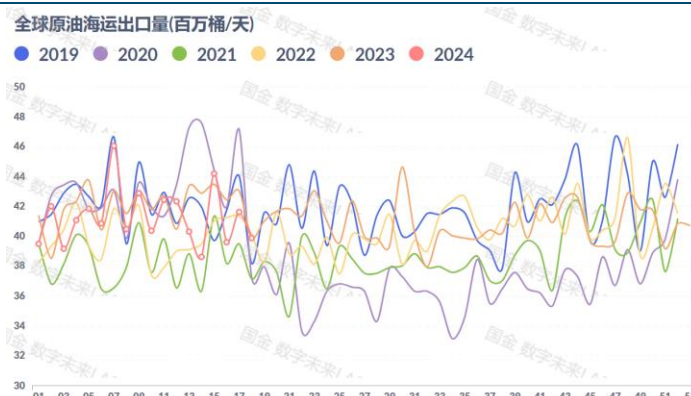
在截至5月11日的一周内，OPEC+原油海运出口量为2446万桶/天，占全球出口量的61.33%，近2周出口量较低。

图表7: OPEC+原油海运出口量(百万桶/天)



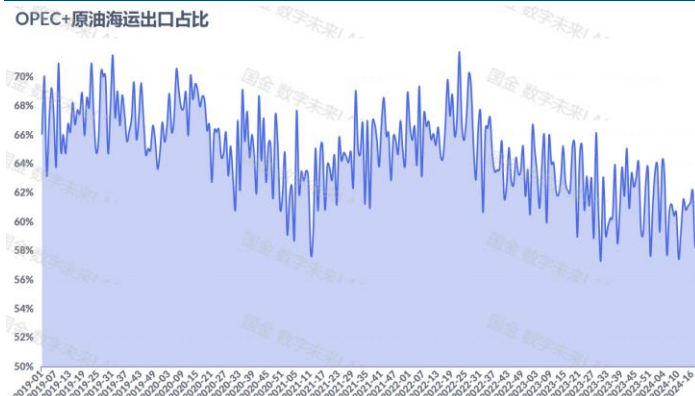
来源: Vortexa, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表8: 全球原油海运出口量(百万桶/天)



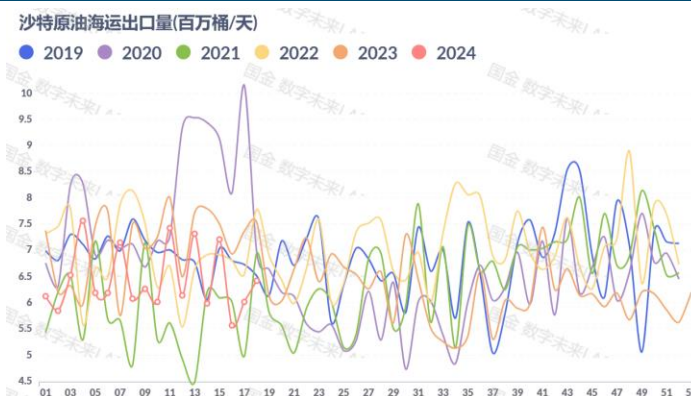
来源: Vortexa, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表9: 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

图表10: 沙特原油海运出口量(百万桶/天)



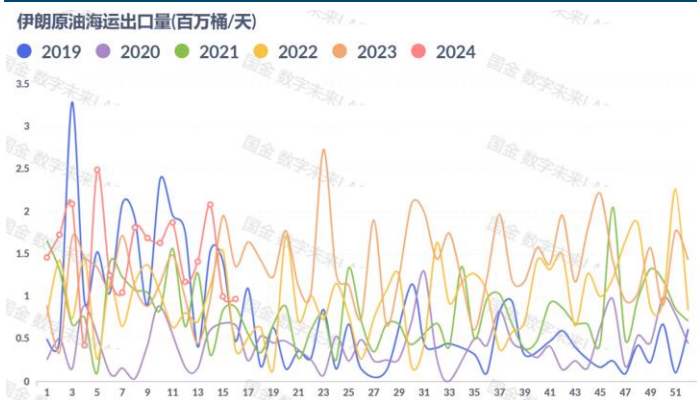
来源: Vortexa, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室



红海危机的影响稳定

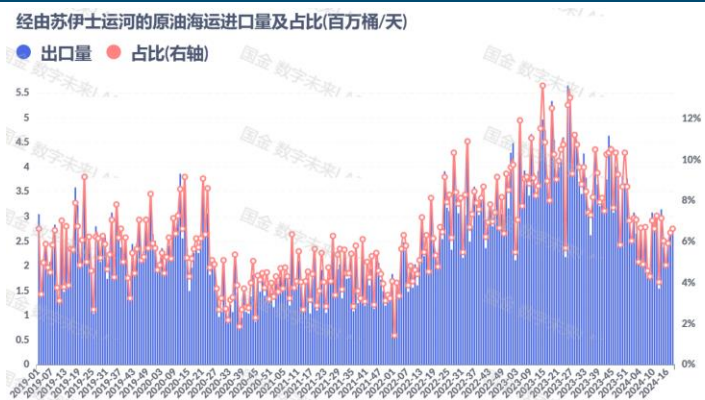
红海危机对原油供应的影响已开始稳定。胡塞武装袭击红海过往船只对原油的影响主要包括两方面，一方面迫使部分油轮改变航线，另一方面美国可能会加大对伊朗原油出口的制裁。近期伊朗原油海运出口量以及经由苏伊士运河运输的原油量均为出现明显变化。

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)



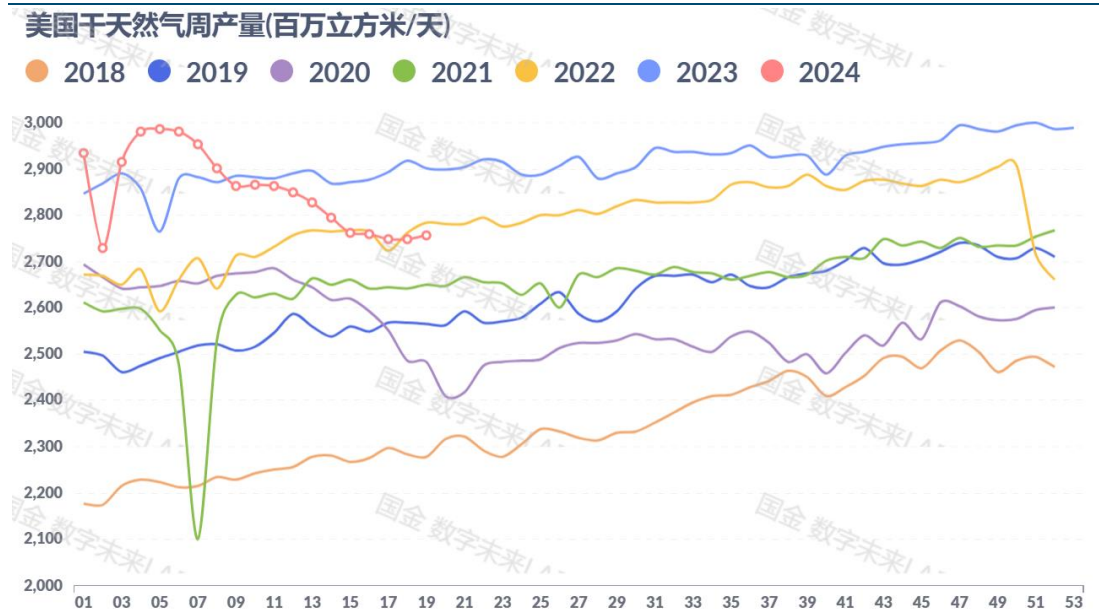
来源: Vortexa, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

欧洲天然气库存增速放缓

美国减产规模开始稳定

近5周美国天然气产量走平。在截至2024年5月17日的一周内，美国干天然气产量为27.56亿立方米/天，环比持平，同比下降1.45亿立方米/天，此前我们预计美国天然气减产会在4月或5月见底，从目前的气价和减产规模来看美国天然气产量变化符合我们预期。预计后续美国天然气产量将缓慢恢复，但在2024年剩下的时间内产量同比均将下降。

图表13: 美国干天然气周产量(百万立方米/天)



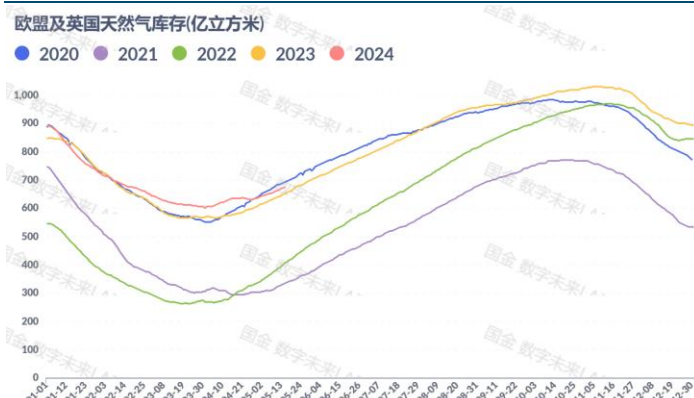
来源: Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

欧洲天然气库存过高问题得到缓解

欧洲天然气累库速度放缓。2024年5月15日，欧盟及英国天然气库存为677.41亿立方米，目前库存已低于2020年同期；2024年5月10日，美国天然气库存为745.68亿立方米，累库速度已与往年同期持平。

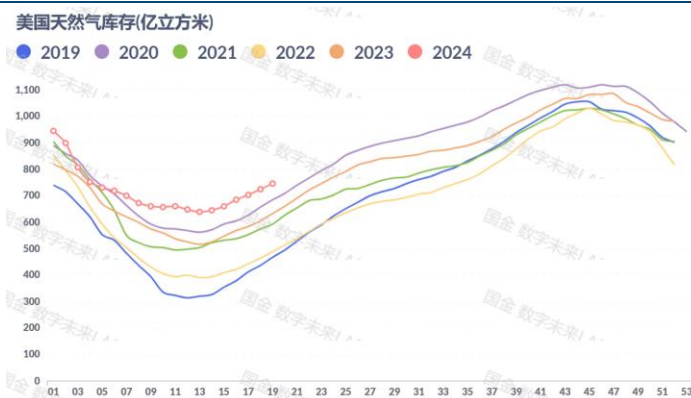


图表14: 欧盟及英国天然气库存(亿立方米)



来源: AGSI, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表15: 美国天然气库存(亿立方米)

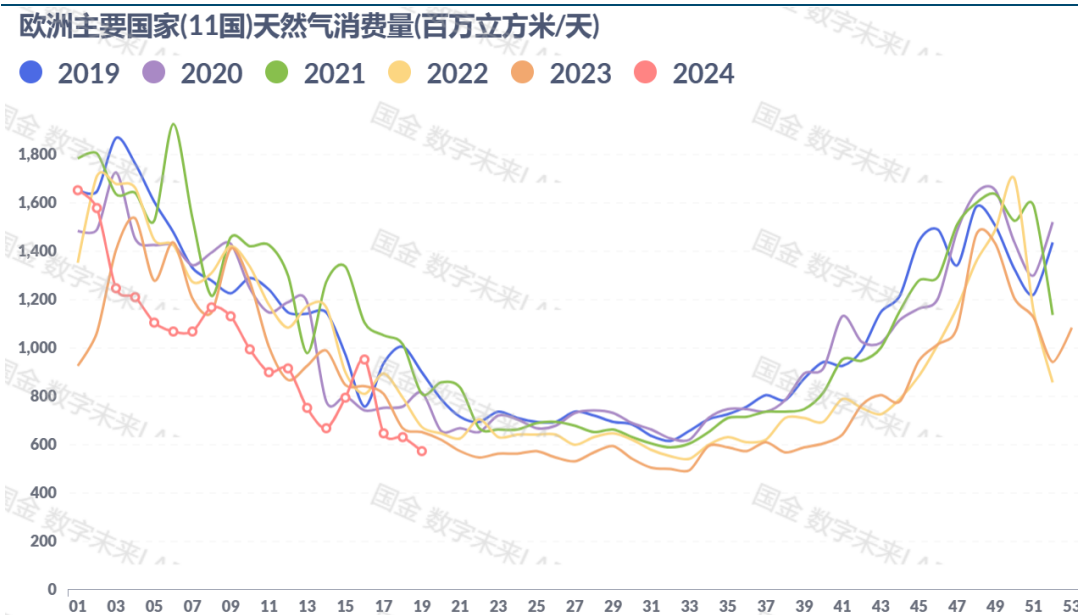


来源: EIA, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

欧洲天然气消费仍疲软

在截至 2024 年 5 月 16 日的一周内, 欧洲 11 国天然气消费量为 5.71 亿立方米/天, 同比-7898 万立方米/天 (-12.16%); 7 国工业及发电天然气消费量为 2.96 亿立方米/天, 同比-2623 万立方米/天 (-8.14%); 7 国居民及商业天然气消费量为 2.05 亿立方米/天, 同比-4546 亿立方米/天 (-18.15%)。

图表16: 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

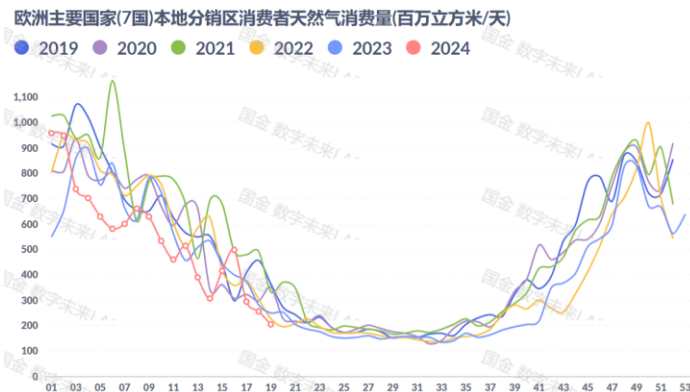


图表17: 欧洲主要国家(7国)工业及发电天然气消费量(百万立方米/天)



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(7国)本地分销区消费者天然气消费量(百万立方米/天)

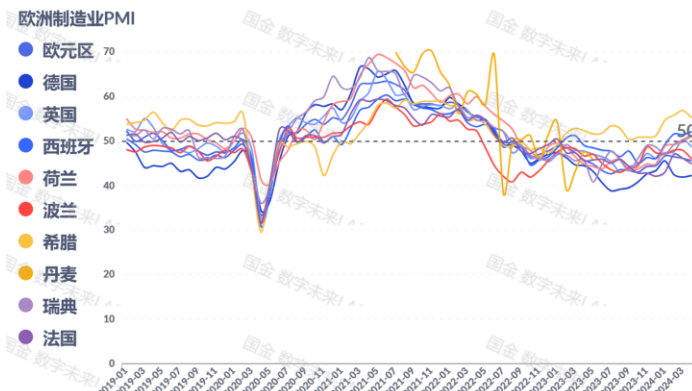


来源: Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

短期内欧洲天然气需求或将继续下降

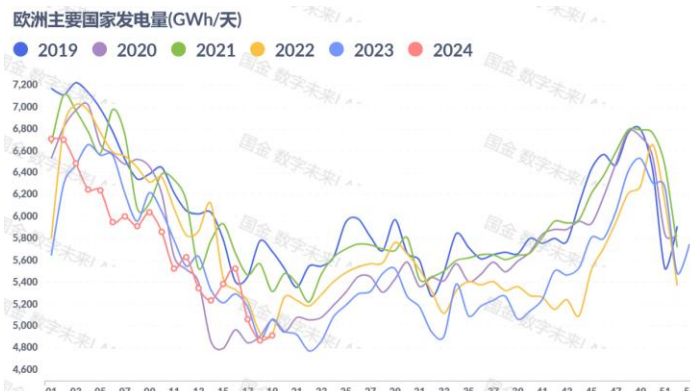
4月欧元区制造业PMI仍低于50, 工业生产维持弱势, 对天然气的需求仍不足。

图表19: 欧洲制造业PMI



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

欧洲天然气供应趋于平衡

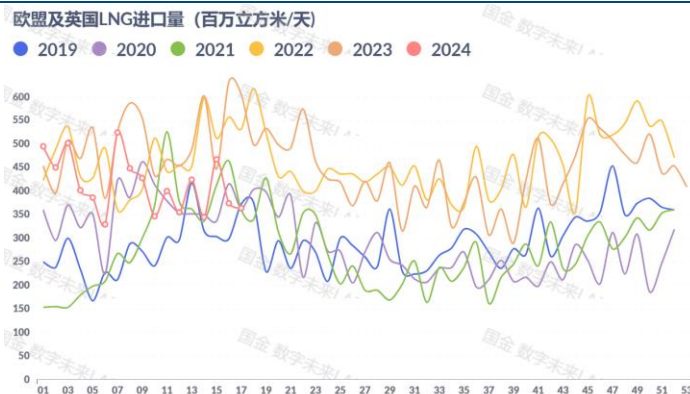
在截至2024年5月16日的一周内, 欧盟及英国主要天然气管道进口量为4.20亿立方米/天, 略高于2023年同期; 在截至2024年5月4日的一周内, 欧盟及英国LNG进口量为3.65亿立方米/天, LNG进口减少, 一方面欧洲目前不急于进口LNG, 另一方面美国减产LNG出口量下降。

图表21: 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22: 欧盟及英国LNG进口量(百万立方米/天)



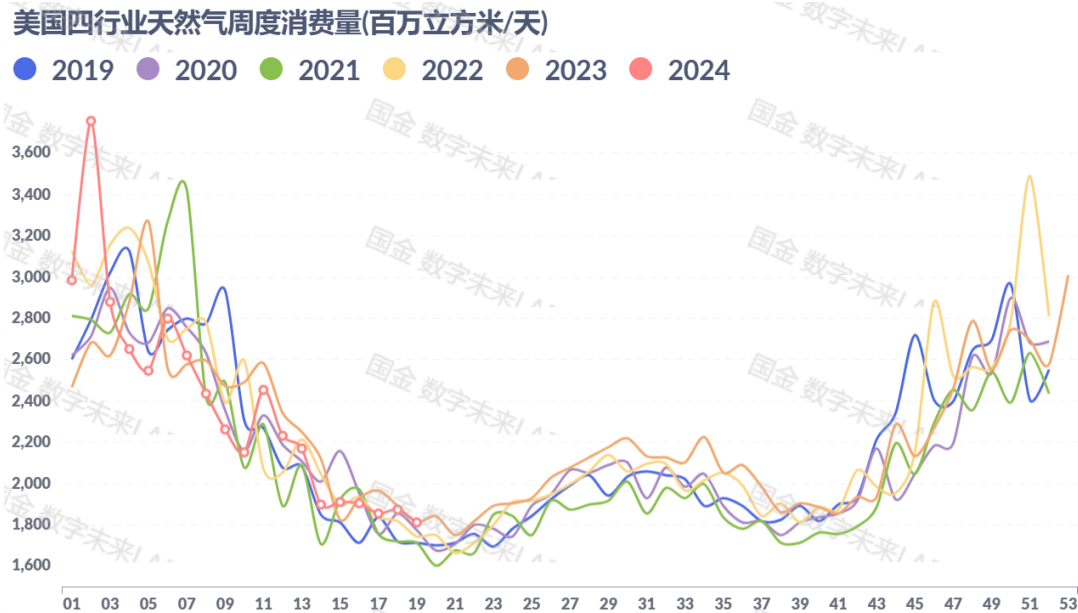
来源: Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室



美国天然气需求改善

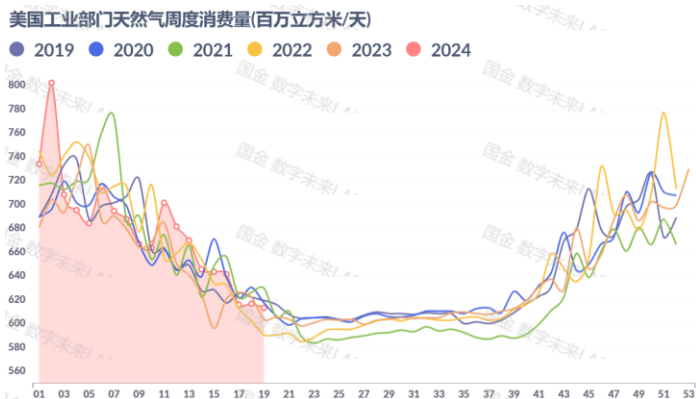
美国天然气需求量与历史同期相比已恢复到正常水平，在截至5月17日的一周内，四行业天然气消费量为18.14亿立方米/天，同比持平，其中工业部门和电力部门需求恢复较好。

图表23: 美国四行业天然气周度消费量(百万立方米/天)



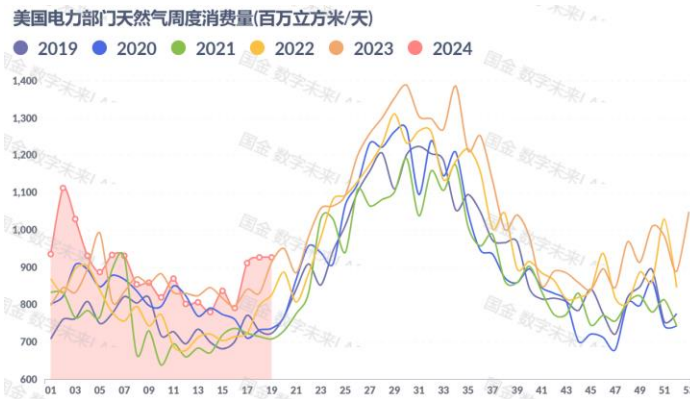
来源: Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表24: 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25: 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

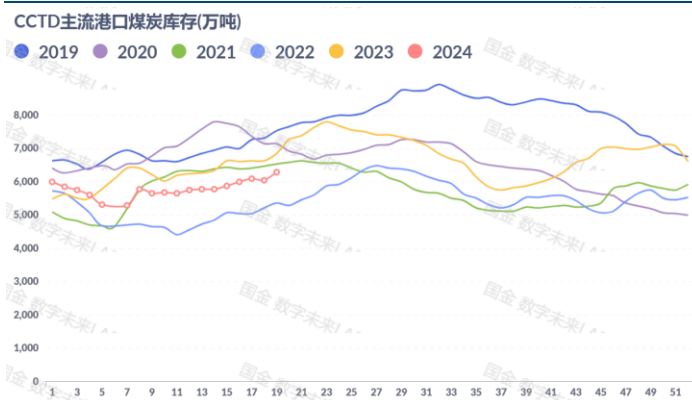
夏季高温预期支撑煤炭需求

国内煤炭累库速度趋于正常

国内港口和电厂煤炭累库速度接近历史同期。截至2024年5月13日，CCTD主流港口库存为6282.1万吨，同比-569.5万吨；截至2024年5月9日，重点电厂库存为1.05亿吨，同比+125万吨。

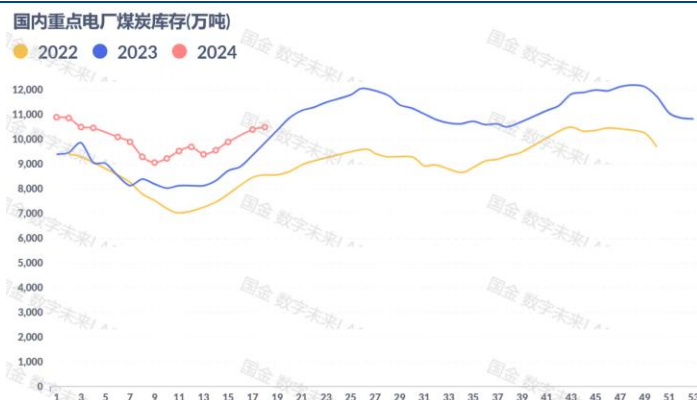


图表26: CCTD 主流港口煤炭库存(万吨)



来源: WIND, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表27: 国内重点电厂煤炭库存(万吨)

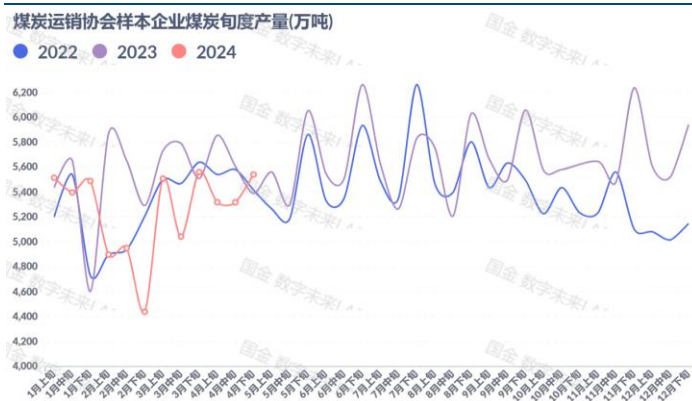


来源: WIND, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

煤炭供应略增

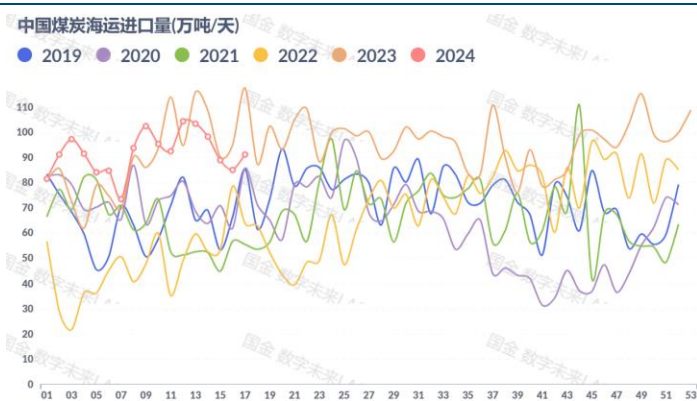
国内煤炭产量回升。据煤炭运销协会统计, 2024 年 4 月下旬, 样本企业煤炭产量为 5541 万吨, 同比+2.80%; 在截至 5 月 4 日的一周内, 中国煤炭海运进口量为 91.27 万吨/天, 同比-22.54%。

图表28: 煤炭运销协会样本企业煤炭旬度产量(万吨)



来源: 中国煤炭运销协会, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表29: 中国煤炭海运进口量(万吨/天)



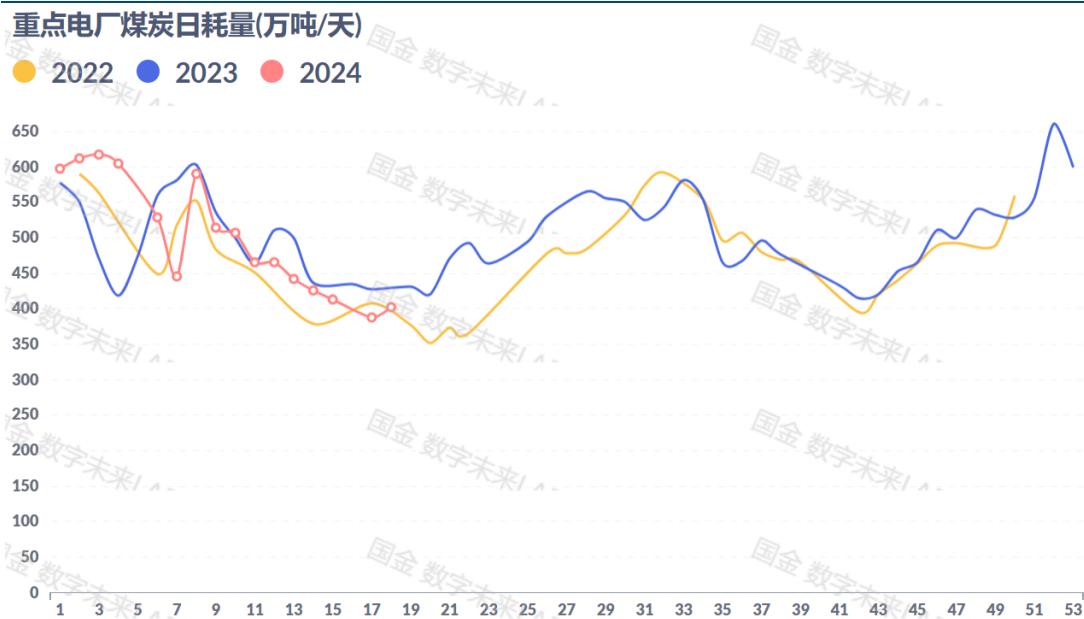
来源: Refinitiv, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

煤炭消费同比下降

近期国内电厂耗煤量下滑。在截至 2024 年 5 月 9 日的一周内, 重点电厂煤炭日耗量为 402.07 万吨, 同比-6.93%。据 ECMWF 预测, 2024 年夏季北半球均温将比历史同期均值高 0-2℃, 可刺激用电需求。

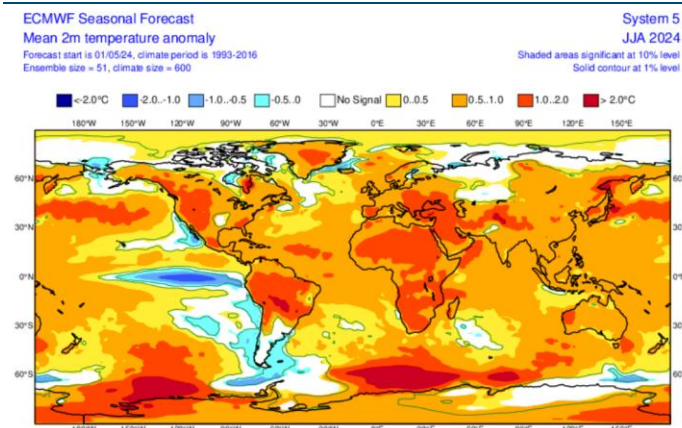


图表30: 重点电厂煤炭日耗量(万吨/天)



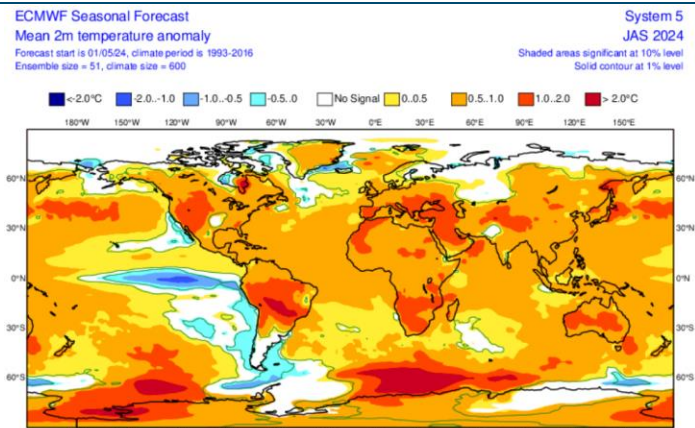
来源: WIND, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表31: ECMWF 5月对6月全球均温偏差值预测



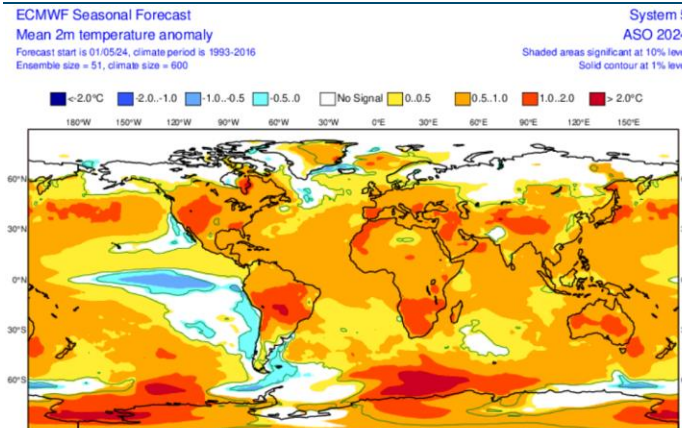
来源: ECMWF, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表32: ECMWF 5月对7月全球均温偏差值预测



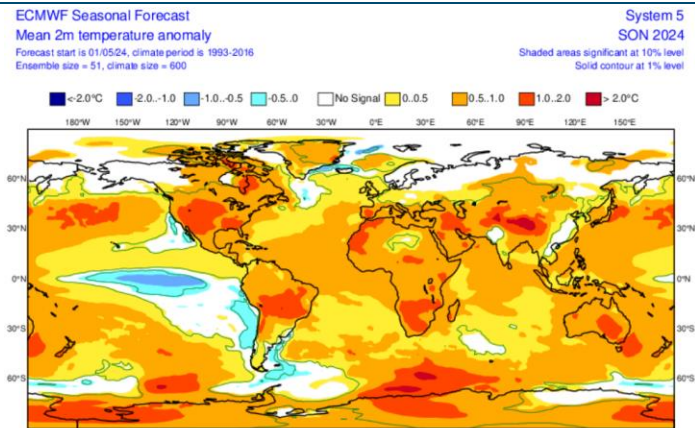
来源: ECMWF, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表33: ECMWF 5月对8月全球均温偏差值预测



来源: ECMWF, 国金证券研究所, 国金证券数字未来实验室

图表34: ECMWF 5月对9月全球均温偏差值预测



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