

累库及加息压制原油，动力煤上下游分化

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

每日要点

6月份，全社会用电量7451亿千瓦时，同比增长4.7%，日均用电量环比增长14.7%。1-6月，全社会用电量累计40977亿千瓦时，同比增长2.9%。捷克总理：针对俄罗斯的第七轮制裁措施正在准备中，其中不包括对俄罗斯天然气的限制。

摘要：

原油：流动性紧缩与供应改善冲击下，油价震荡偏弱

动力煤：上下游分化，坑口出货遇冷、港口价格稳定、下游煤耗火热

欧洲天然气：检修叠加事故，供应减量支撑欧洲天然气反弹

美国天然气：炎热天气卷土重来，需求支撑美国天然气回升

LPG：基本面偏弱，LPG受原油扰动震荡

欧洲电价：高温天气持续，欧洲电价本周高位震荡

欧洲碳价：欧洲火电气电利润价差扩大，碳价具有支撑

风险因素：

- 1) 疫情修复较慢，或再次恶化
- 2) 保供政策落地不足
- 3) 新能源发电不足
- 4) 地缘冲突再起

能源与碳中和组

研究员：
朱子悦
从业资格号 F03090679
投资咨询号 Z0016871

一、品种逻辑分析及展望

品种	基本面因子	描述	影响	展望
原油	供应	1) 短期俄罗斯供应减量低于市场预期, 但长期供应短缺难以弥补; 2) OPEC+与美国维持缓慢增产, 但增产动力有所改善	—	震荡偏弱
	需求	1) 炼厂检修逐步结束, 高利润下投料需求有望维持高位; 2) 出行旺季交通用油需求仍有一定支撑; 3) 国内疫情反复, 需求恢复速度偏慢。	—	
	库存	库存低位, 且累库低于季节性	↑	
	金融属性	美联储加息预期走强, 美元快速上行, 流动性收紧压制金融属性	↓	
动力煤	供应	坑口产销正常, 煤矿保长协兑现为主, 市场煤外销减少, 坑口价格受地销转弱拖累, 普遍小幅回调	↓	宽幅震荡
	需求	高温持续, 沿海日耗回升超去年同期, 浙江、广东增量较多; 港口市场成交略增, 价格稳定; 海运费回暖, 各航线运费回升	↑	
	库存	环渤海港口继续小幅回升, 沿海库存大幅下滑, 浙江、广东、福建电厂继续去库	—	
欧洲天然气	供应	北溪一号 11-21 日年度检修, 管输量或进一步下行; 涡轮机问题预期向好; 挪威气田事故引发停电连锁反应, 合计影响量约为 0.76 亿立方米/日	↑	高位震荡
	需求	需求季节性低位	↓	
	库存	受进口减量影响, 欧洲累库速度环比下行	↑	
美国天然气	供应	液厂爆炸影响天然气加工及运输, 或减少本土供应	↑	震荡偏强
	需求	气温有所反弹, 出口环比增加	↑	
	库存	累库速度环比下行, 但仍高于历史同期水平	—	
LPG	供应	商品量基本减少; 华南到船 2.7 万吨, 山东到船 4.6 万吨	—	宽幅震荡
	需求	燃料气需求季节性低位, 化工需求存缩减预期	↓	
	库存	炼厂库容涨跌互现, 港口小幅去库	—	
	成本	1) 华南进口丙烷到岸成本为 5540 元/吨, 跌 75 元/吨, 丁烷到岸成本为 5540 元/吨, 跌 75 元/吨; 2) 原油小幅回落	↓	
	基差	期现有所收敛, 基差走弱	↑	

二、品种数据监测

图 1： 能源价格跟踪

一级指标	二级指标		最新值	变化值	二级指标	最新值	变化值	
原油	INE 原油	收盘价(元/桶)	650	-8	国际原油 美元/桶	布伦特	99	-1
		成交量(手)	333504	-20900		WTI	95	-1
		成交额(万元)	21415671	-1460643		WTI-布伦特	-3	0
		持仓量(手)	83332	3403		INE-布伦特	-2	0
		库存期货(桶)	3678000	0		INE-WTI	1	0
动力煤	现货 元/吨	山西大同 5500				910	0	
		陕西榆林 5800				912	0	
		内蒙古鄂尔多斯 5500				787	0	
		秦皇岛港动力末煤(Q5500):山西产				1248	3	
	期价 元/吨	活跃合约收盘价				840	-17	
天然气	价格 美元/ 百万 英热	TTF	52.4	-1.3	价差 美元/百 万英热	TTF-JKM	13.2	-1.5
		JKM	39.2	0.2		TTF-HH	45.5	-1.5
		HH	6.9	0.2		TTF-IPE	22.6	1.0
		NBP	29.8	-2.3		JKM-HH	32.3	0.2
LPG	现货 元/吨	华南国产气	5618	0	基差 元/吨	华南国产气基差	177	-28
		华南进口气	5950	0		华南进口气基差	509	-28
		华东国产气	5750	50		华东国产气基差	309	22
		华东进口气	5900	50		华东进口气基差	459	-28
		华北国产气	6320	-50		华北基差	879	-78
	期价 元/吨	PG2208	5441	28	月差 元/吨	PG2208-PG2209	-30	155
		PG2209	5286	-12	比值	LPG/SC	8.37	0
		PG2210	5195	-30		LPG/PP	0.68	0

资料来源: Wind Bloomberg 中国煤炭资源网 中信期货研究所

图 2: BRENT、WTI、SC



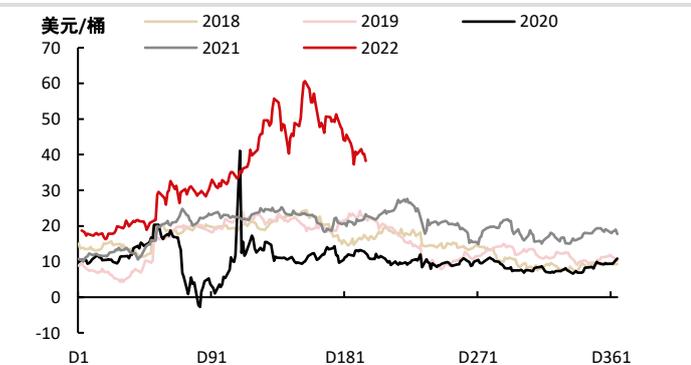
资料来源: 中国煤炭资源网 中信期货研究所

图 3: 美国 RBOB、HO 及欧洲柴油



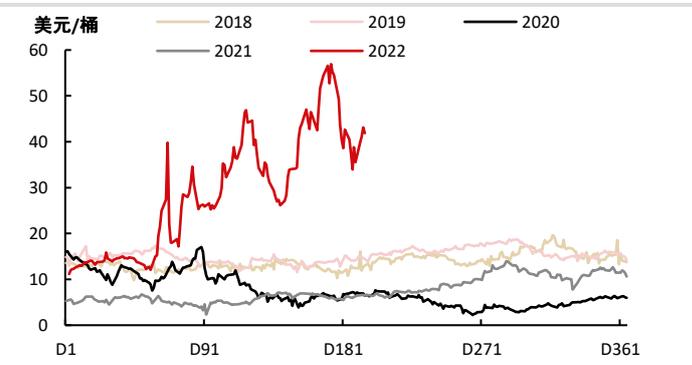
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 4: 汽油裂解价差 (美国)



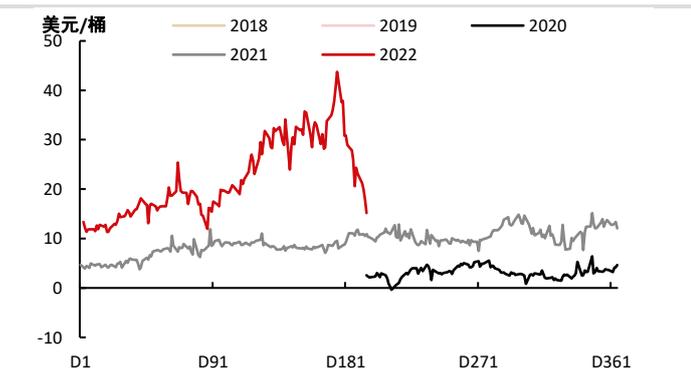
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 5: 汽油裂解价差 (欧洲)



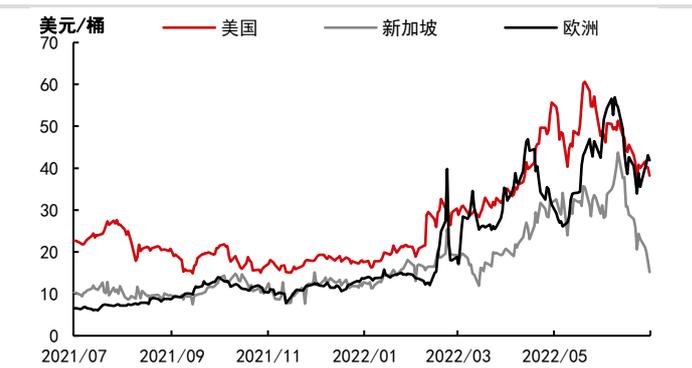
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 6: 汽油裂解价差 (新加坡)



资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 7: 汽油裂解价差



资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 8: 美国汽油利润和库存



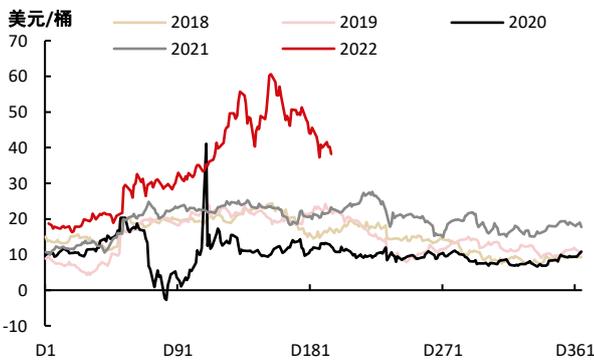
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 9: 美国汽油利润和 WTI 原油期货价格



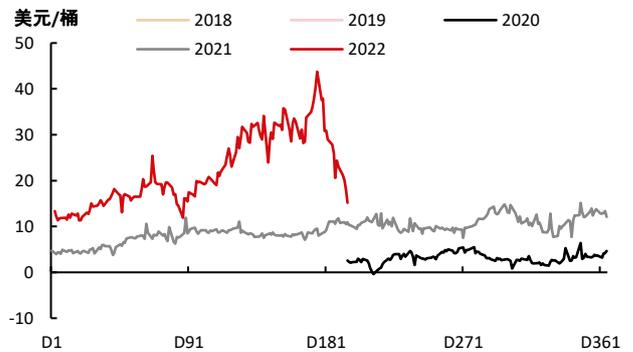
资料来源: Bloomberg Wind 中信期货研究所

图 10: 柴油裂解价差 (美国)



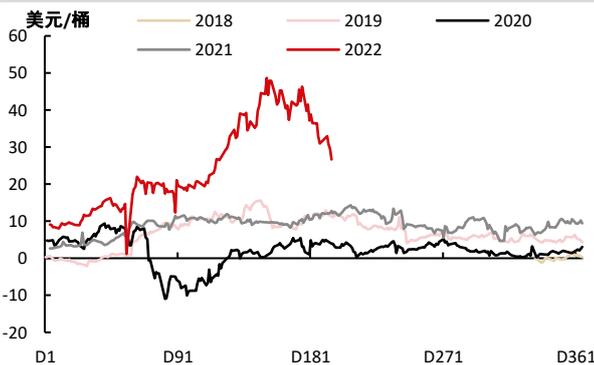
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 11: 柴油裂解价差 (欧洲)



资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 12: 柴油裂解价差 (新加坡)



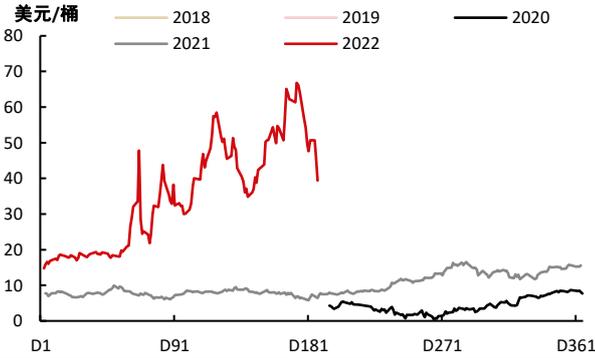
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 13: 柴油裂解价差



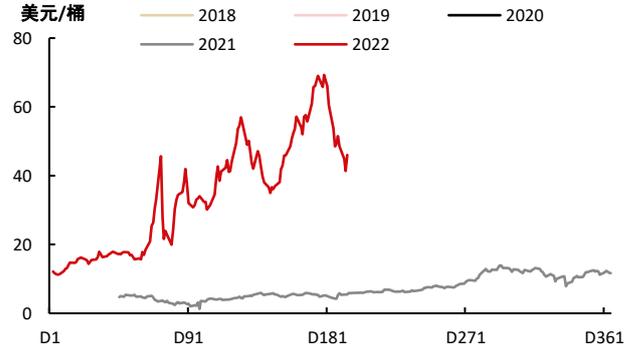
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 14: 航煤裂解价差 (美国)



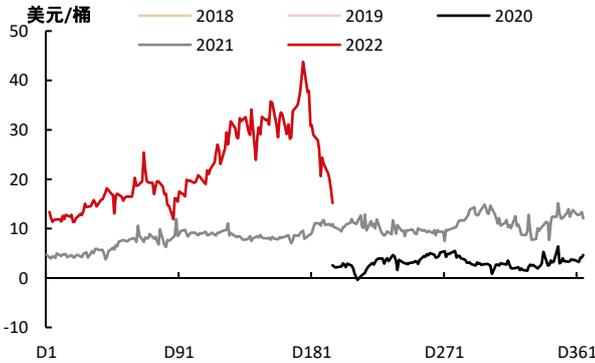
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 15: 航煤裂解价差 (欧洲)



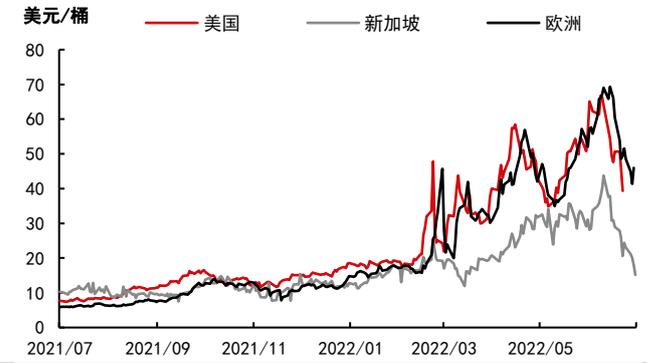
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 16: 航煤裂解价差 (新加坡)



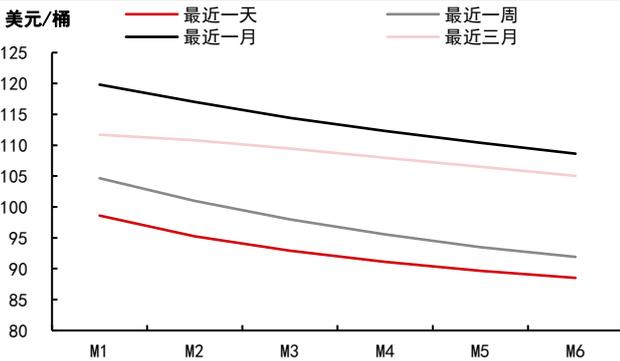
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 17: 航煤裂解价差



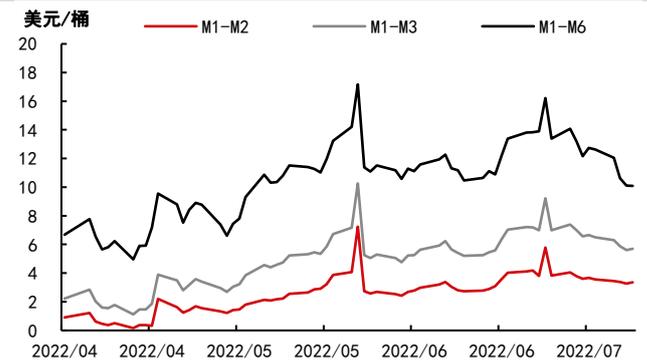
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 18: 布伦特原油期限结构



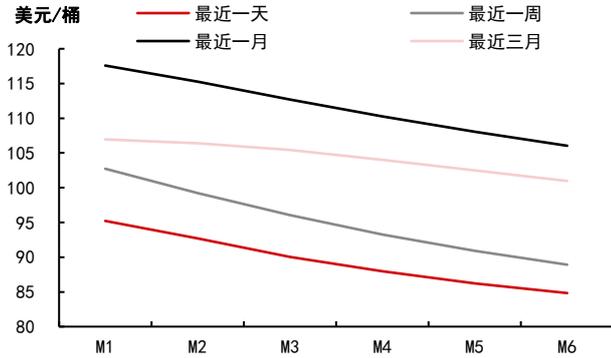
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 19: 布伦特原油月差



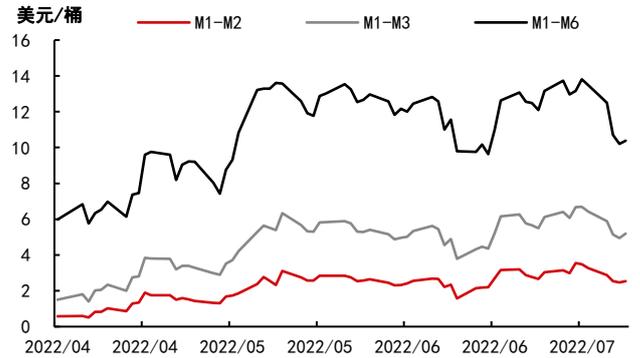
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 20: WTI 原油期限结构



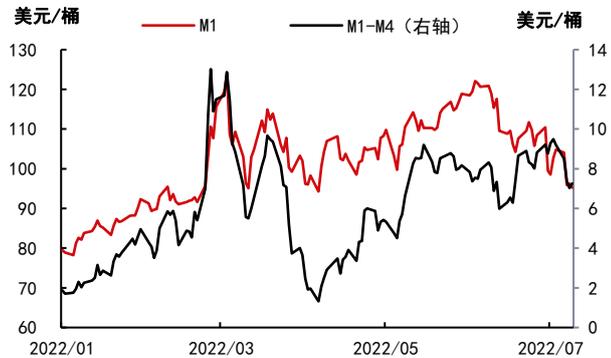
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 21: WTI 原油月差



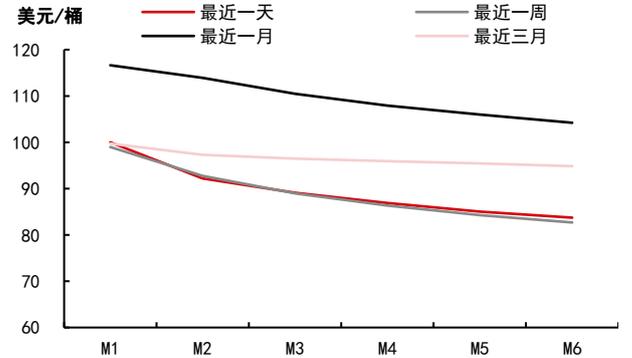
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 22: WTI 连 1 合约价格和连 1-连 4 月差



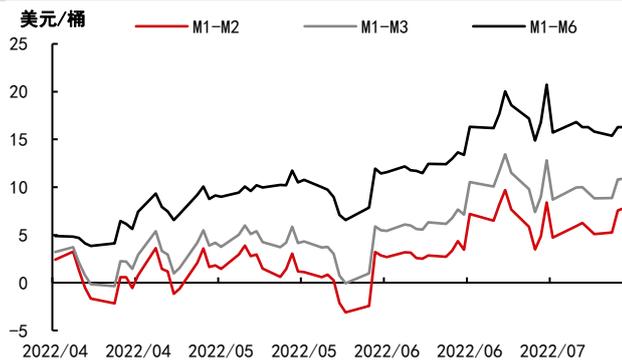
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 23: Dubai 原油期限结构



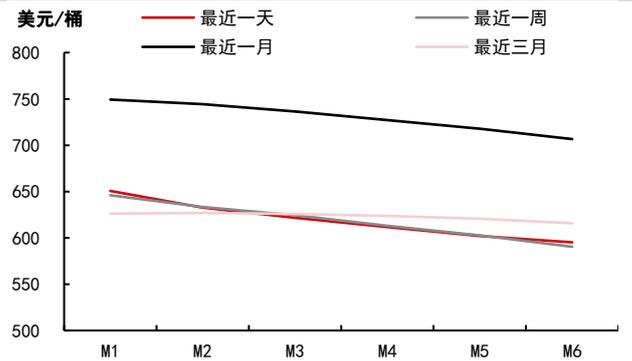
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 24: Dubai 原油月差



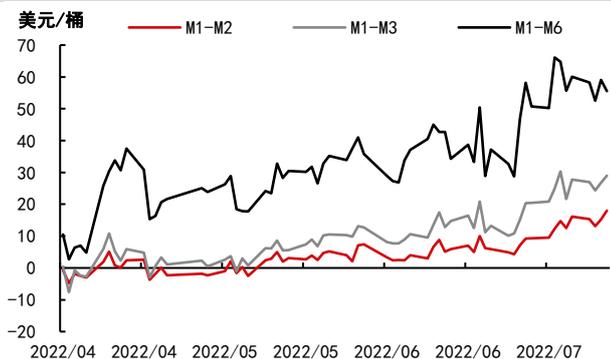
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 25: SC 原油期限结构



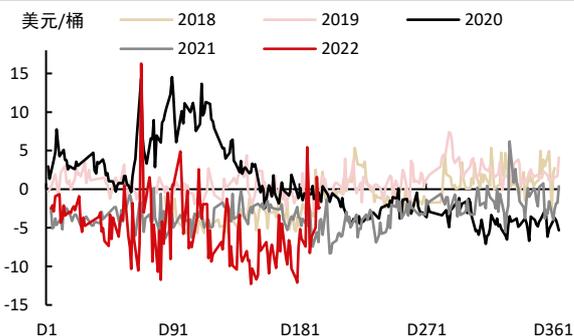
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 26: SC 原油月差



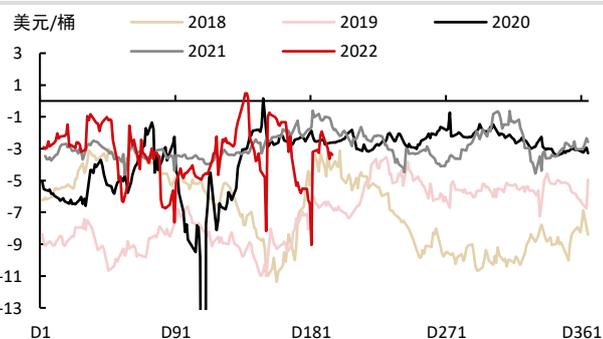
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 27: SC-Brent



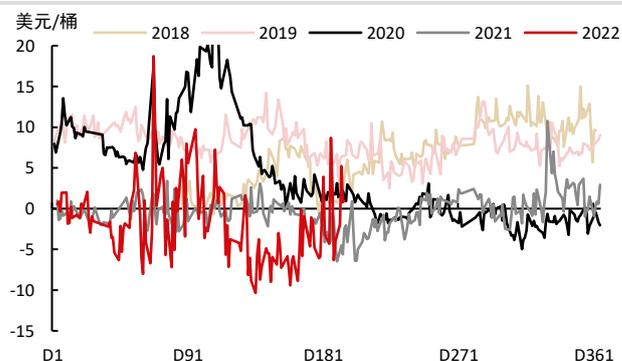
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 28: WTI-Brent



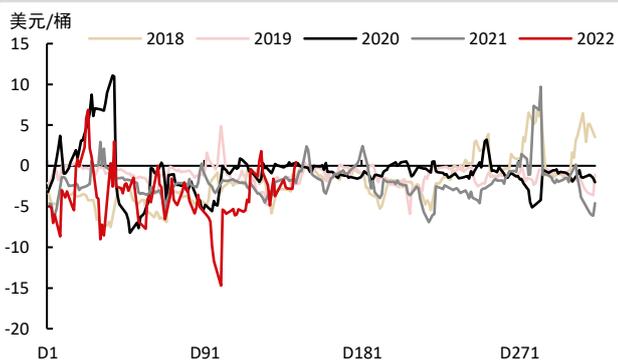
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 29: SC-WTI



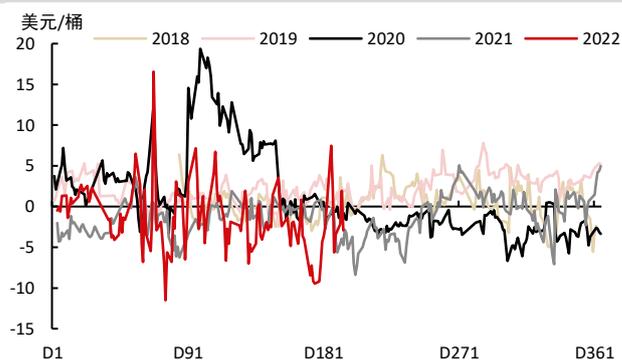
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 30: Dubai-Brent



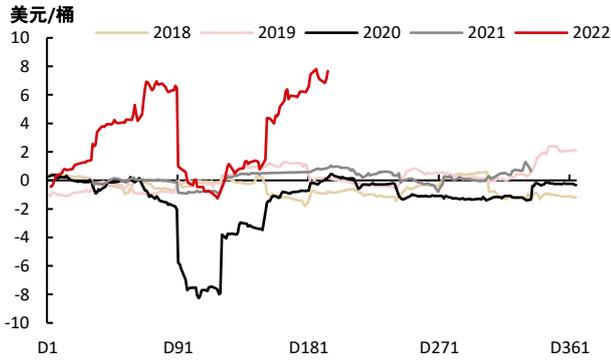
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 31: SC-Dubai



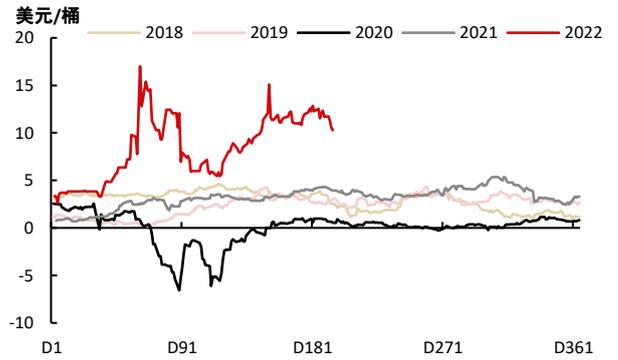
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 32: Brent DFL1 价差



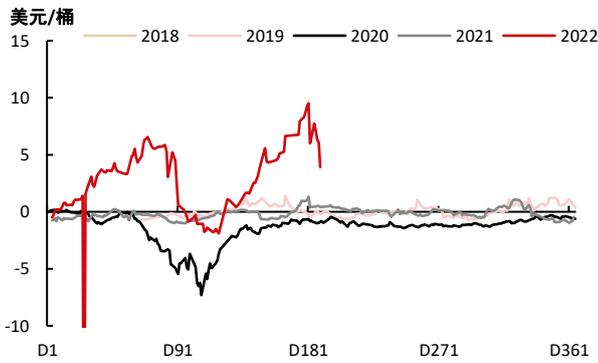
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 33: Brent-Dubai EFS



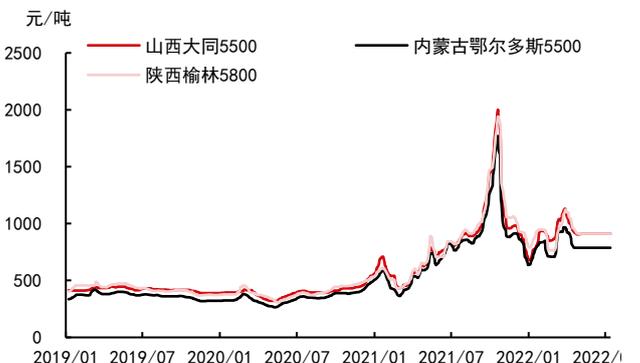
资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 34: Brent CFD1W 价差



资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 35: 产地动力煤价格



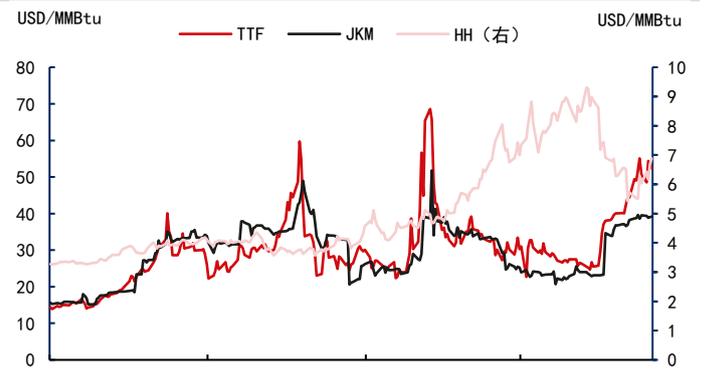
资料来源: 中国煤炭资源网 中信期货研究所

图 36: 动力煤港口现货、活跃合约收盘价



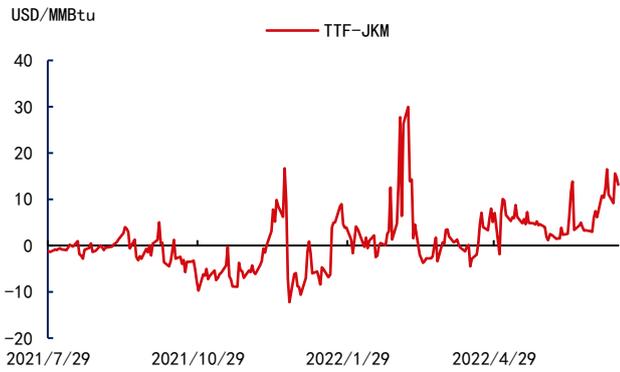
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 37: TTF、JKM、HH



资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 38: TTF-JKM 价差



资料来源: Bloomberg 中信期货研究所

图 39: LPG 现货价格、主力合约收盘价、基差



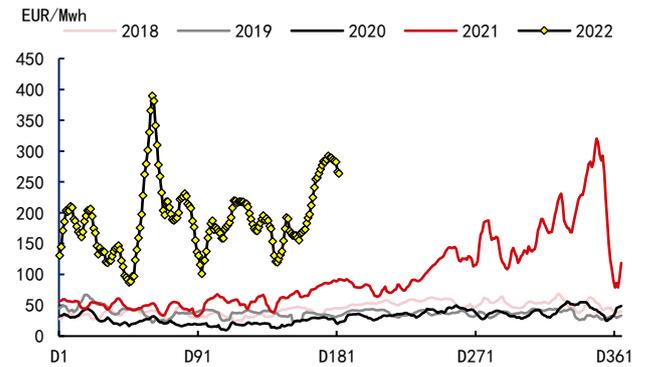
资料来源: Wind 中信期货研究所

图 40: LPG/SC



资料来源: Wind 中信期货研究所

图 41: 欧洲电价



资料来源: Wind 中信期货研究所

图 42: 欧洲碳价



资料来源: Wind 中信期货研究所

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826