



天然气基本面再梳理：论欧洲能源短缺



平常心看待天然气市场价格波动

要点：维持行业增持评级。我们认为 8 月创纪录的欧洲 TTF 价格不代表欧洲能源危机无法解决，供给和需求会重新达成再平衡。

同样我们认为高气价不代表天然气过剩，而是库容和管输能力的瓶颈原因。总体看欧洲天然气处于偏紧状态。

俄罗斯对欧洲天然气出口的下降使供应短缺

要点：2022 年俄罗斯对欧洲天然气出口的下降是市场对供应端主要的担忧。同时由于欧洲化工用原料天然占 40%，重点化工产出占全球 15-20%。而化工贸易全球一体化程度高，因此化工产品的短缺同样具备溢出效益。

需求的减少或是欧洲冬季再平衡的关键

要点：由于高气价的影响，欧洲需求下降。展望冬季，气温或是影响需求变化的重要因素。

我们预计欧洲用气处于紧平衡

要点：由于需求的下降同样也对冲了供应端的下滑；我们预计基准假设下如果没有冷冬，欧洲取暖季结束库存可能剩余 40%-50%。2023 年处紧平衡状态，但由于各国库容不均衡，因此不排除阶段性局部地区缺气从而导致气价上行的可能性。

风险提示

要点：天气因素影响用气需求，经济衰退影响用气需求，地缘政治的不确定性。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48333

