

中东地缘局势骤然升级，叠加降温过程推涨TTF

期货交易咨询业务资格：证监许可〔2011〕1461号



分析师：董丹丹
期货交易咨询从业信息：Z0017387
期货从业信息：F03095464

研究助理：樊荣
期货从业信息：F03133900

发布日期：2024年10月8日

 中信建投期货有限公司
CHINA FUTURES CO.,LTD.

欢迎朋友们关注CFC能化研究公众号

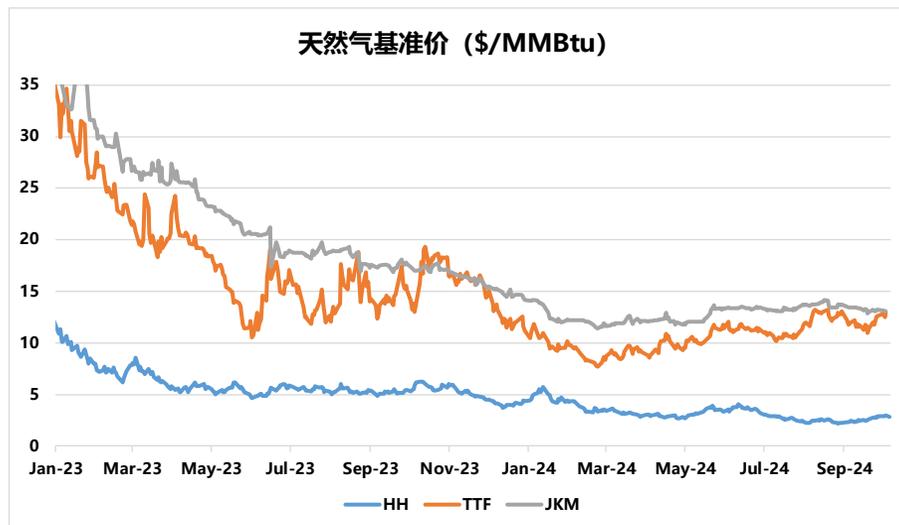
市场	运行总结
<p>欧洲市场</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 中东地缘局势骤然升级，叠加降温过程推涨TTF。 9月19日阿塞拜疆将经俄罗斯、乌克兰向欧洲输气的假新闻诱使空头力量集中兑现后，市场转入多头反扑阶段，连续两轮降温过程的预期成为多头重要支撑，但仍难以扭转9-10月份基本面偏弱的整体格局。导致本轮TTF上行的核心原因是中东地缘局势的骤然升级。以9月17日黎巴嫩传呼机爆炸事件为先声，以色列将军事行动重心由加沙哈马斯转向黎巴嫩真主党，到9月27日以色列已通过各种方式消灭包括真主党最高领导人纳斯鲁拉在内的大部分真主党领导人，并于10月1日开始在黎巴嫩的地面行动。当日伊朗发动对以色列的大规模导弹袭击，伊朗与以色列之间的紧张局势超过市场预期。整体来看，本轮上涨中11月合约由9月20日开盘价34.900欧元/MWh上涨至10月7日收盘价40.244欧元/MWh，上涨5.344欧元/MWh，涨幅15.3%。 • 市场观点：降温驱动基本面改善但幅度有限，中东地缘局势骤然升级成为TTF上涨的主要驱动情况下，追涨或放空均面临较大的不确定性风险，10月份仍处于基本面相对偏空窗口内，若地缘局势相对偏稳，TTF后续转为震荡偏弱概率大，不过当前地缘局势仍有继续升级空间，明朗前建议观望。
<p>美国市场</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 飓风扰动导致的产量变化驱动价格走势。 当前主要矛盾仍系于产量，飓风持续扰动导致的产量下行是本轮HH上涨的主要驱动。不过随着价格上涨叠加临近冬季，美国天然气生产商主动减产的时间窗口逐渐压缩，后续产量回升可能性较大，叠加发电端受飓风扰动和季节性影响走弱，驱动美气再度转为下行。整体来看，本轮上涨中11月合约由9月20日开盘价2.603美元/MMBtu上涨至10月3日收盘价2.970美元/MMBtu，上涨0.367美元/MMBtu，涨幅14.1%，后下跌至10月7日收盘价2.746美元/MMBtu，下跌0.224美元/MMBtu，跌幅7.5%。 • 市场观点：产量难以进一步下行环境下，当前价格震荡区间或临近顶部，建议逢高放空操作。
<p>全球LNG</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 欧亚LNG价格跟涨欧洲盘面幅度相对有限，LNG浮仓整体仍超季节性累积。
<p>中国LNG</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 节前供应增加持续压制LNG价格。

A

欧洲市场

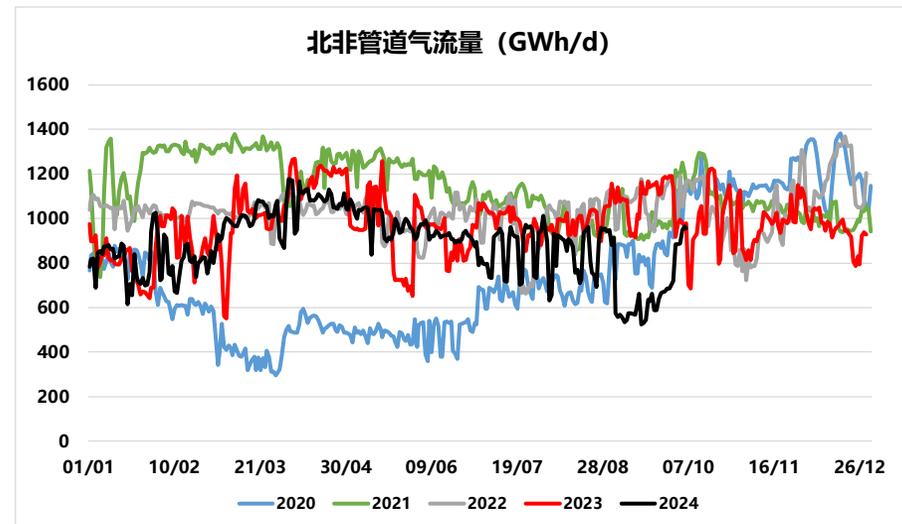
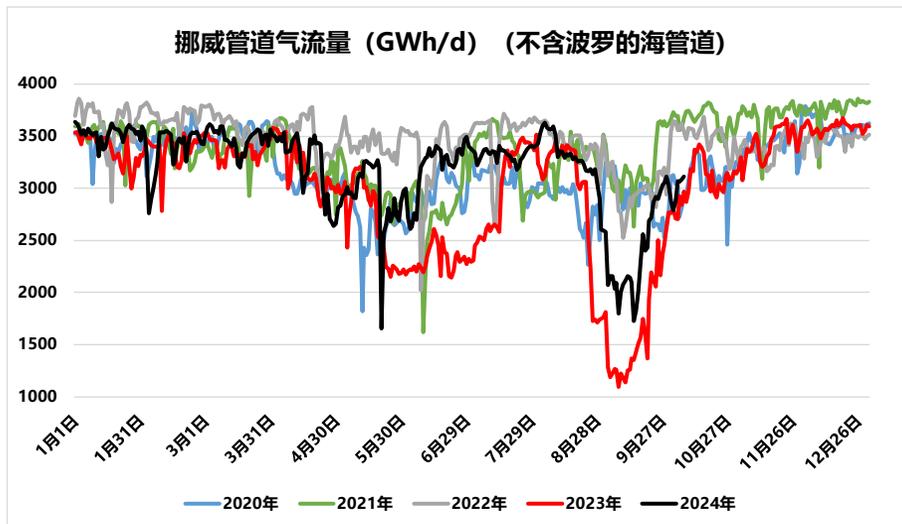


A-1 欧洲价格：中东地缘局势骤然升级，叠加降温过程推涨TTF

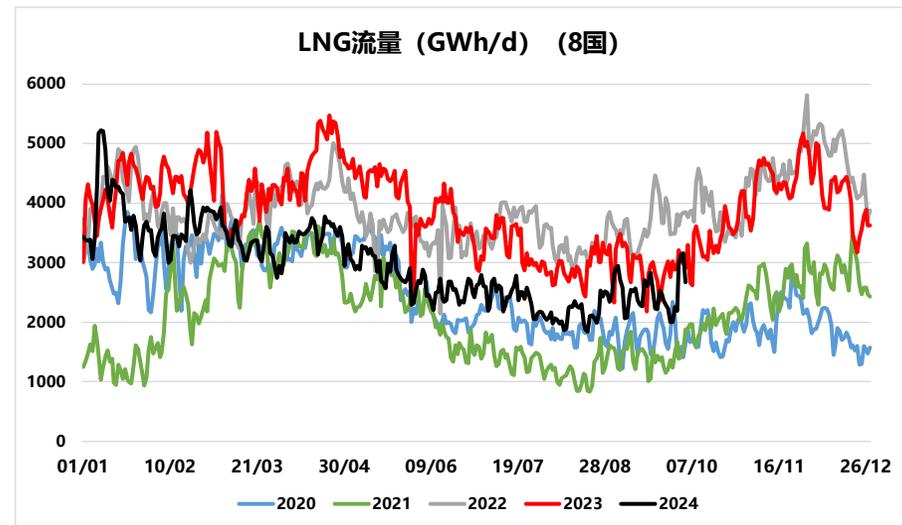
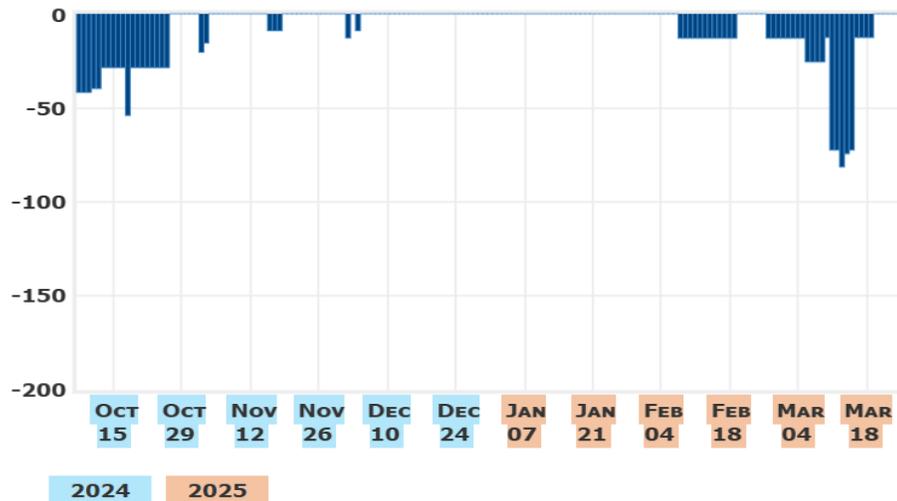


- **中东地缘局势骤然升级，叠加降温过程推涨TTF。** 9月19日阿塞拜疆将经俄罗斯、乌克兰向欧洲输气的假新闻诱使空头力量集中兑现后，市场转入多头反扑阶段，连续两轮降温过程的预期成为多头重要支撑，但仍难以扭转9-10月份基本面偏弱的整体格局。导致本轮TTF上行的核心原因是中东地缘局势的骤然升级。以9月17日黎巴嫩传呼机爆炸事件为先声，以色列将军事行动重心由加沙 Hamas 转向黎巴嫩真主党，到9月27日以色列已通过各种方式消灭包括真主党最高领导人纳斯鲁拉在内的大部分真主党领导人，并于10月1日开始在黎巴嫩的地面行动。当日伊朗发动对以色列的大规模导弹袭击，伊朗与以色列之间的紧张局势超过市场预期。整体来看，本轮上涨中11月合约由9月20日开盘价34.900欧元/MWh 上涨至10月7日收盘价40.244欧元/MWh，上涨5.344欧元/MWh，涨幅15.3%。

A-2 欧洲供给：挪威与北非流量持续回升

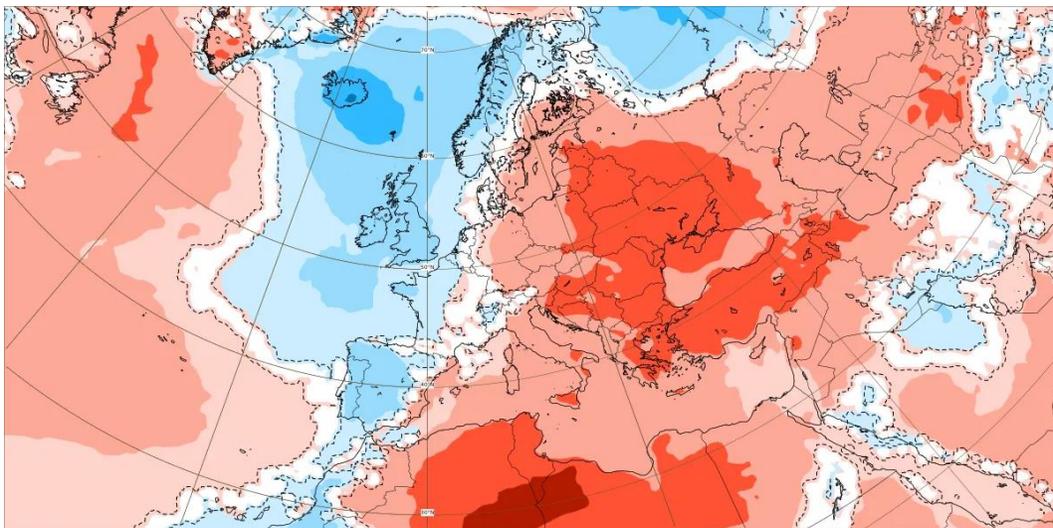


GASSCO 检修计划

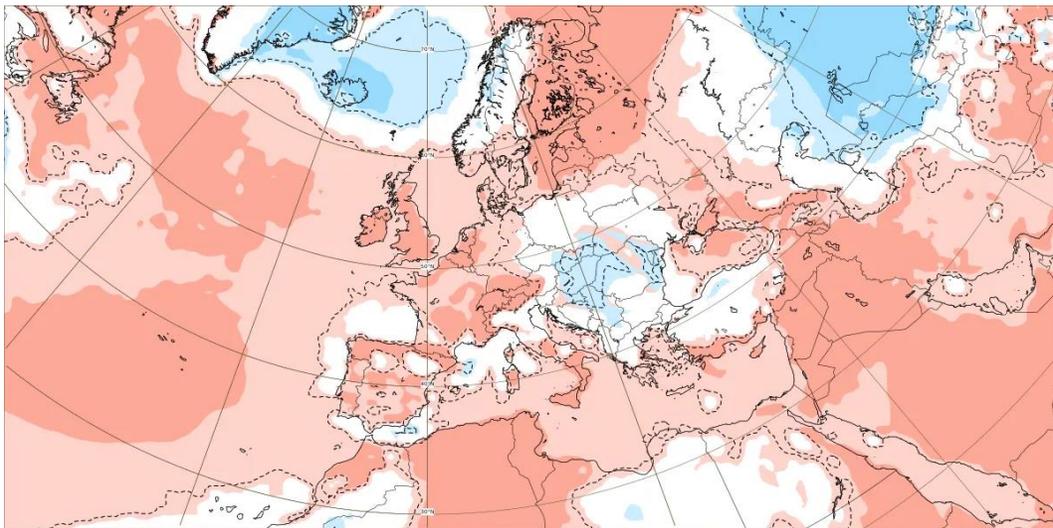


A-3 欧洲天气：降温过程本周暂歇，ECMWF天气预测较前期偏暖

未来第一周



未来第二周

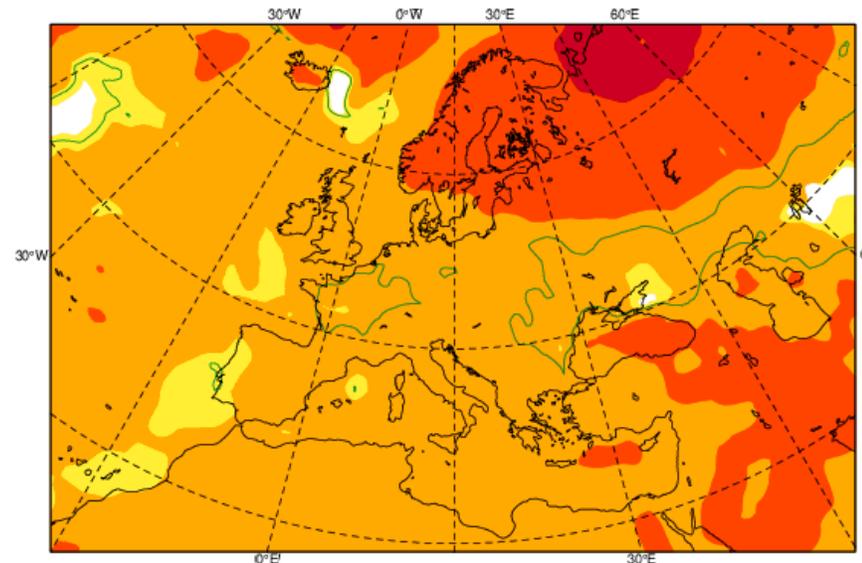


ECMWF Seasonal Forecast
Mean 2m temperature anomaly
Forecast start is 01/10/24, climate period is 1993-2016
Ensemble size = 51, climate size = 600

System 5
NDJ 2024/25

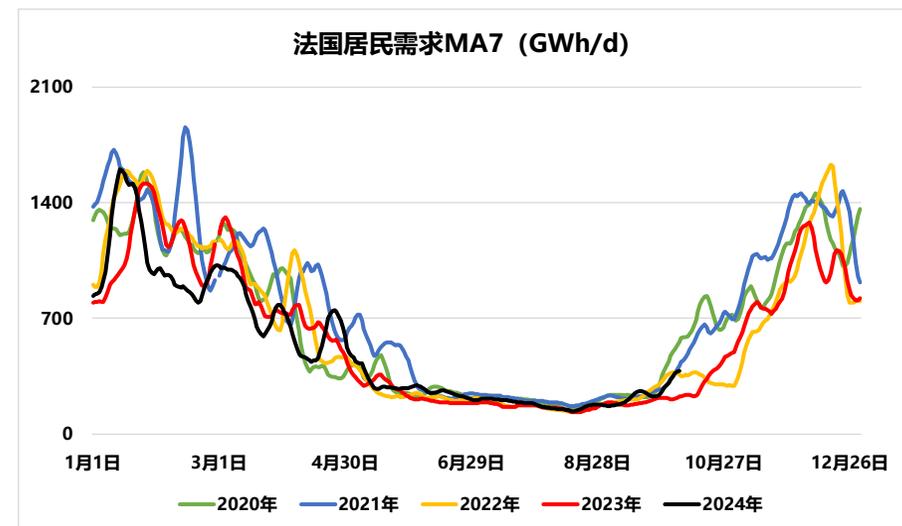
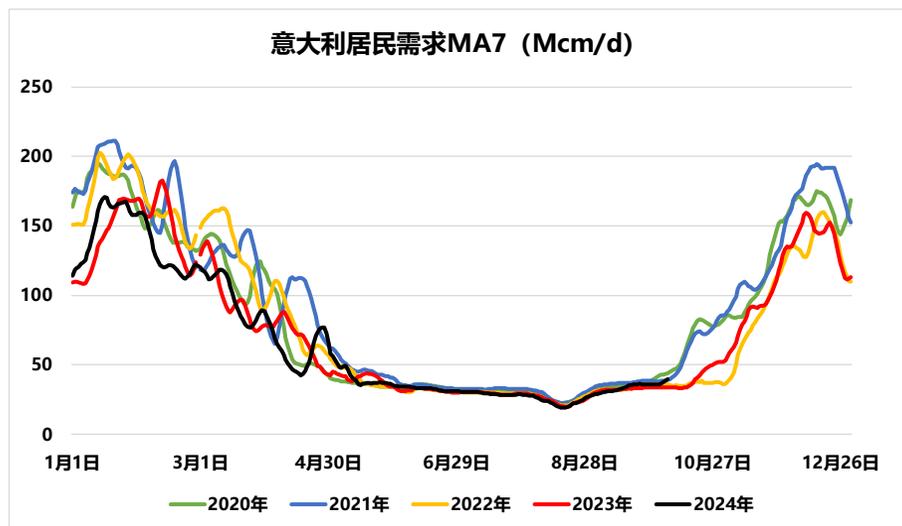
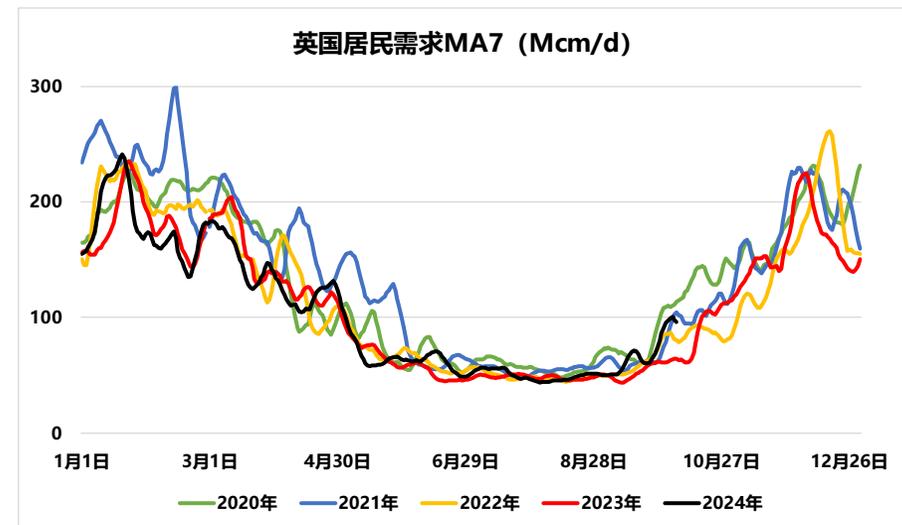
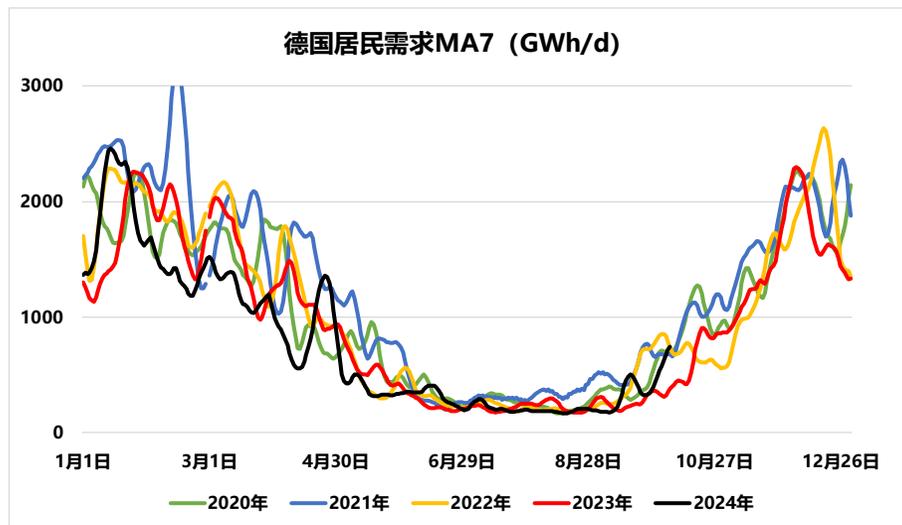
Shaded areas significant at 10% level
Solid contour at 1% level

Legend for temperature anomalies:
■ <-2.0°C ■ -2.0..-1.0 ■ -1.0..-0.5 ■ -0.5..0 ■ No Signal ■ 0..0.5 ■ 0.5..1.0 ■ 1.0..2.0 ■ > 2.0°C

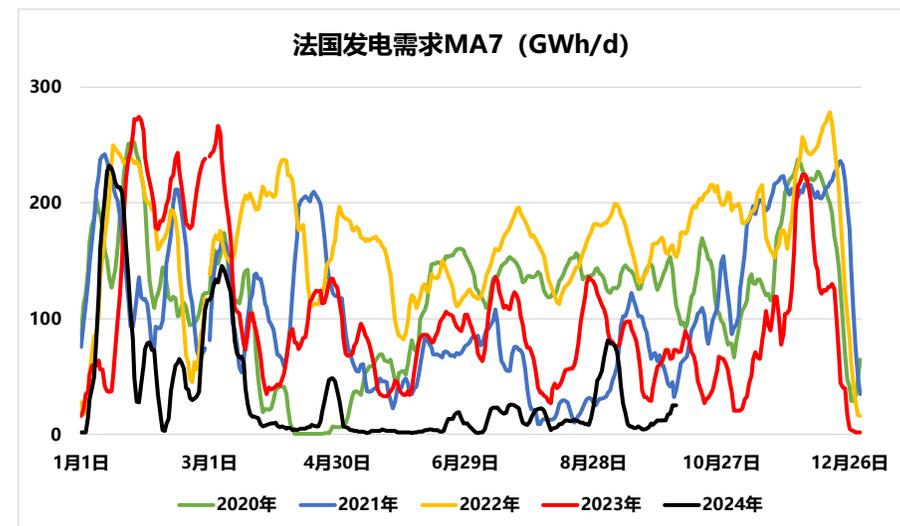
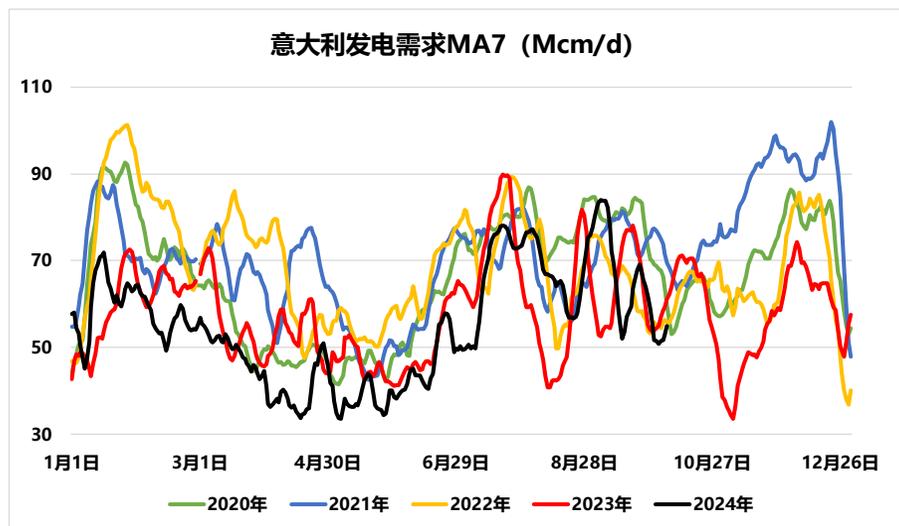
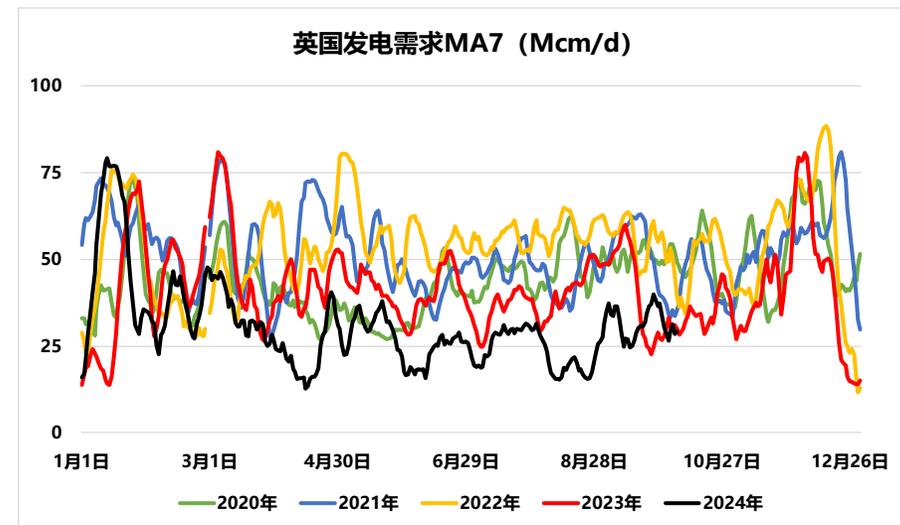
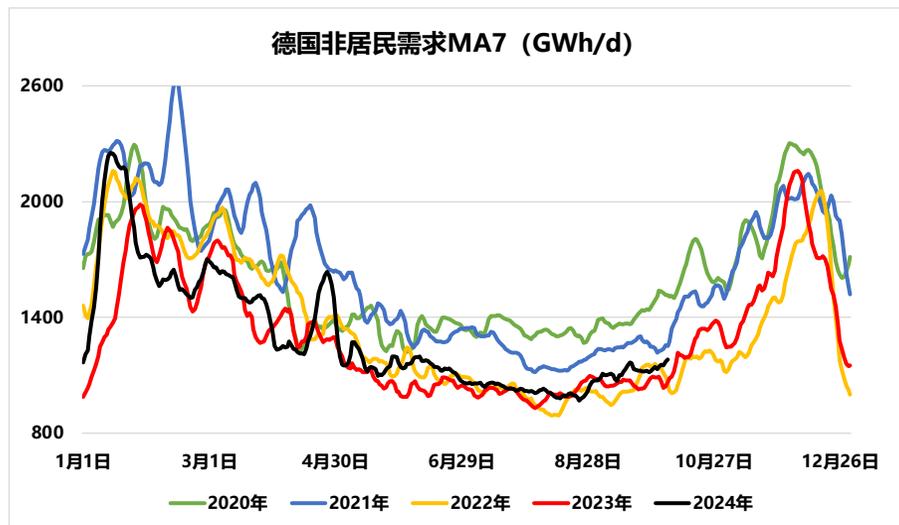


未来三个月

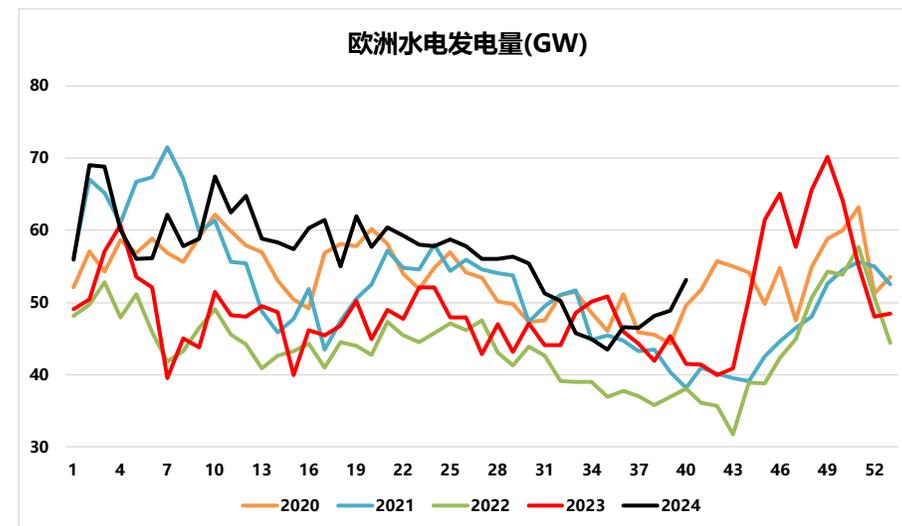
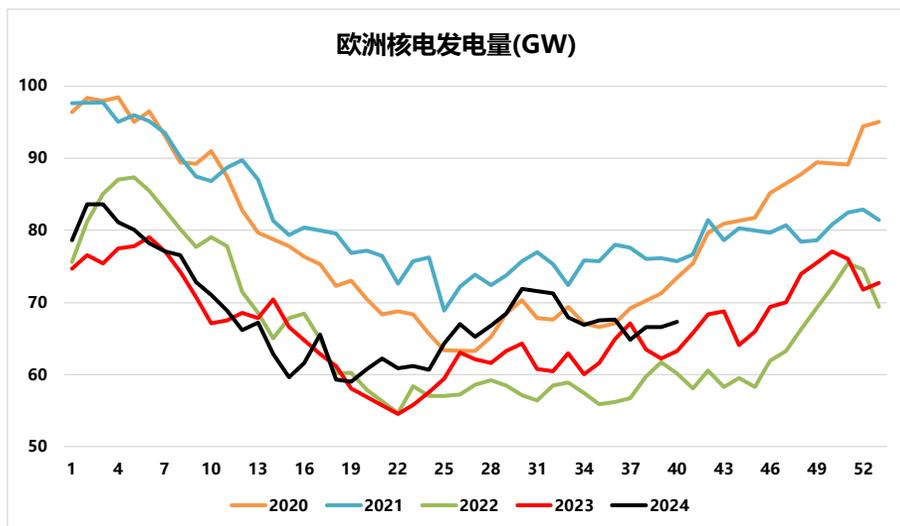
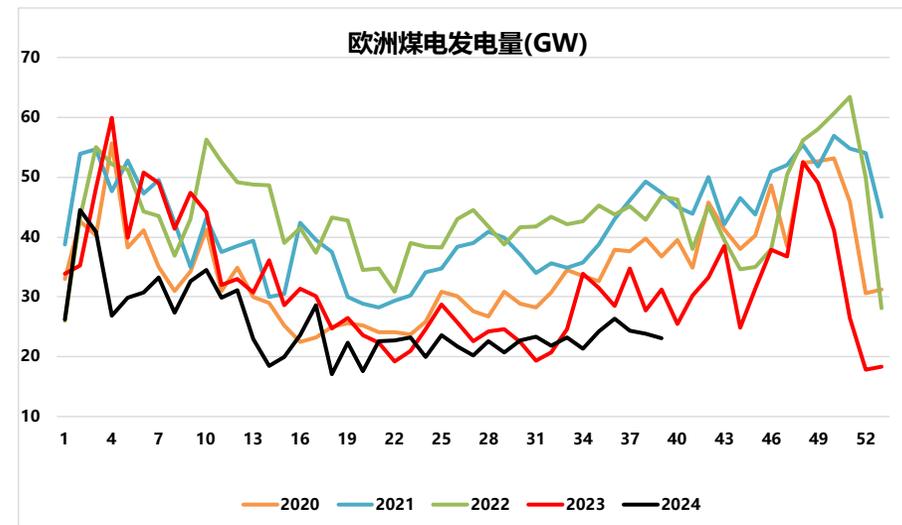
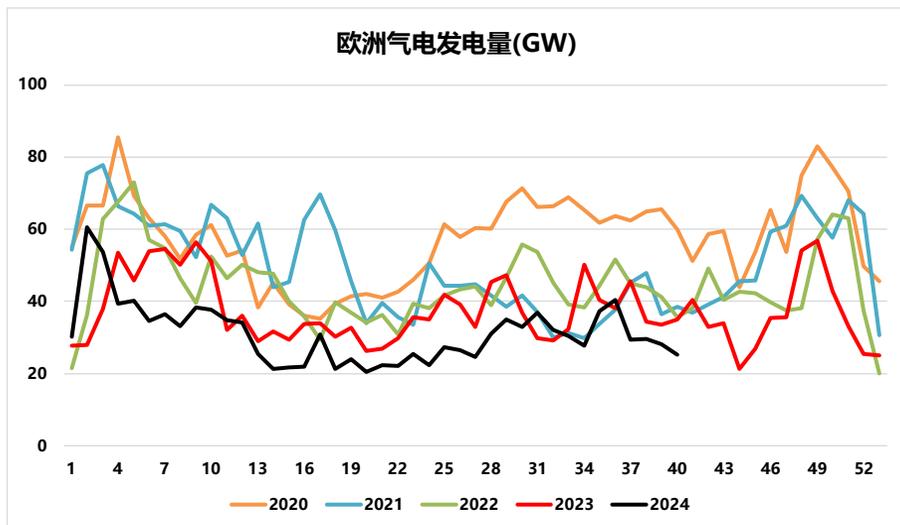
A-4 欧洲居民需求：旺季较2023年提前，已迎来两轮降温过程

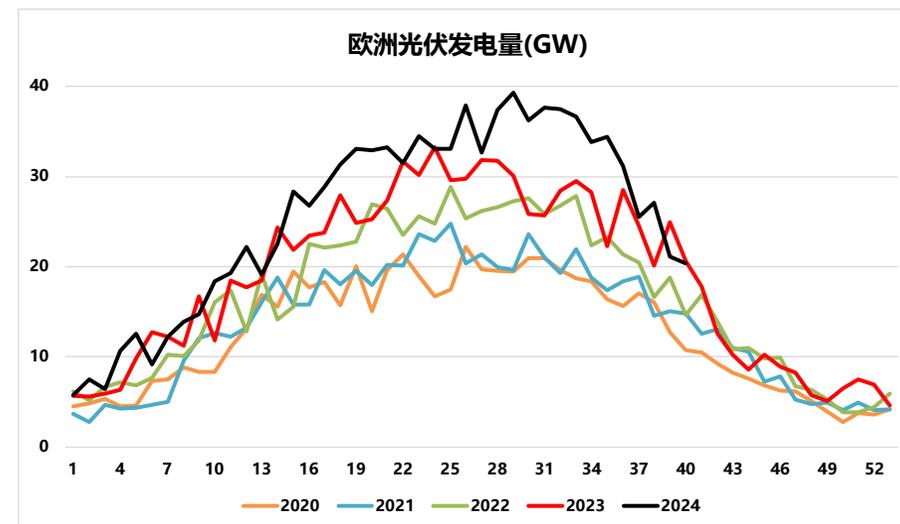
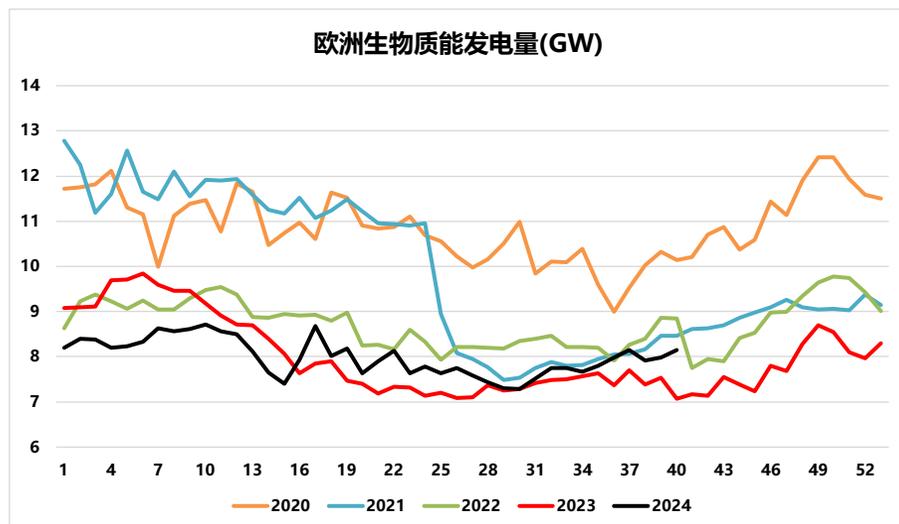
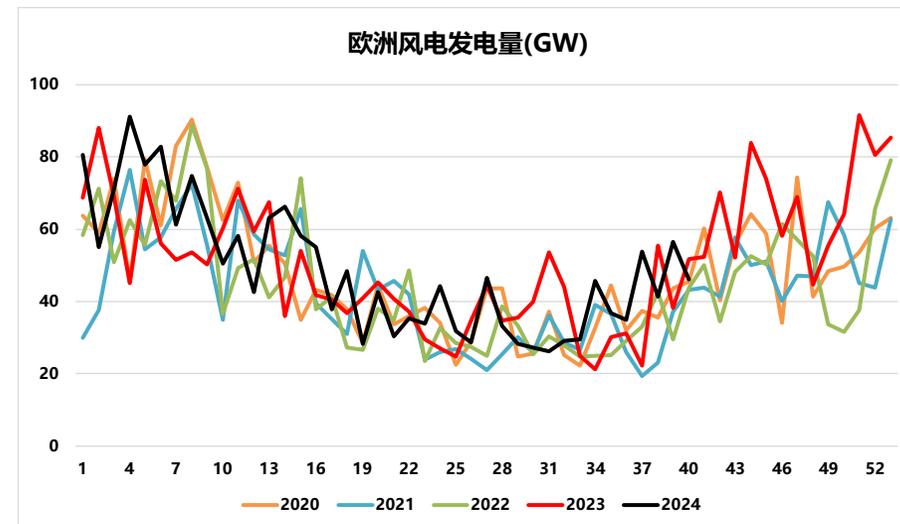
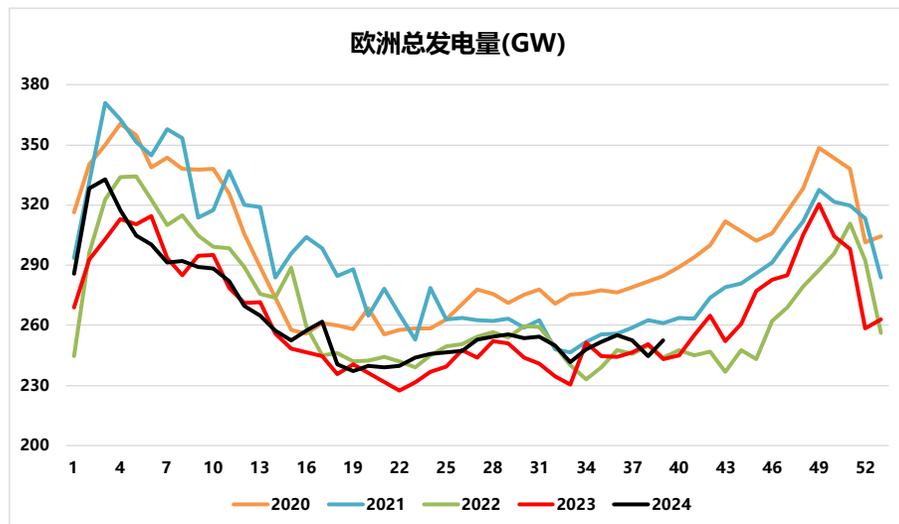


A-4 欧洲发电需求：发电用气仍然偏弱

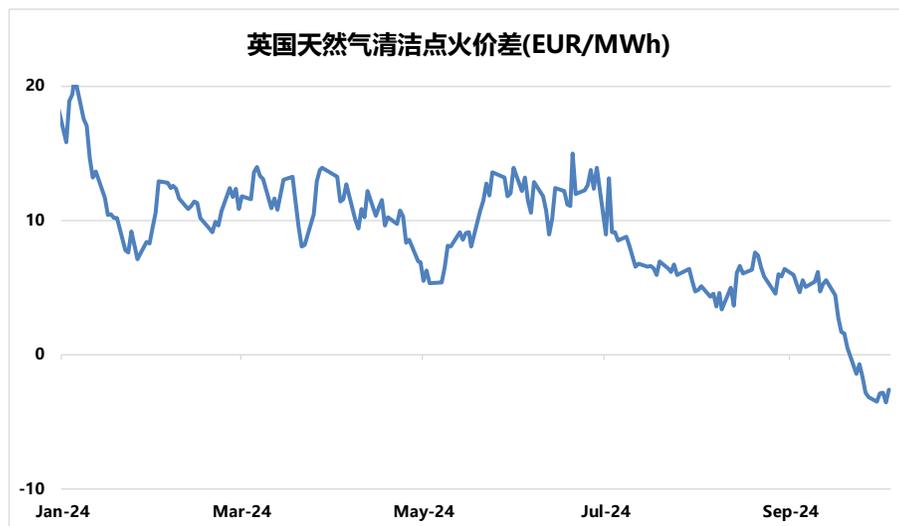
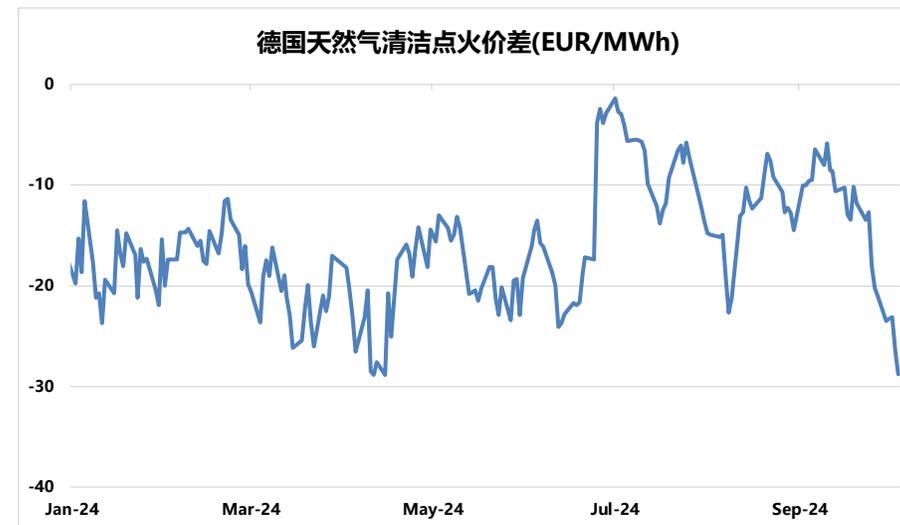
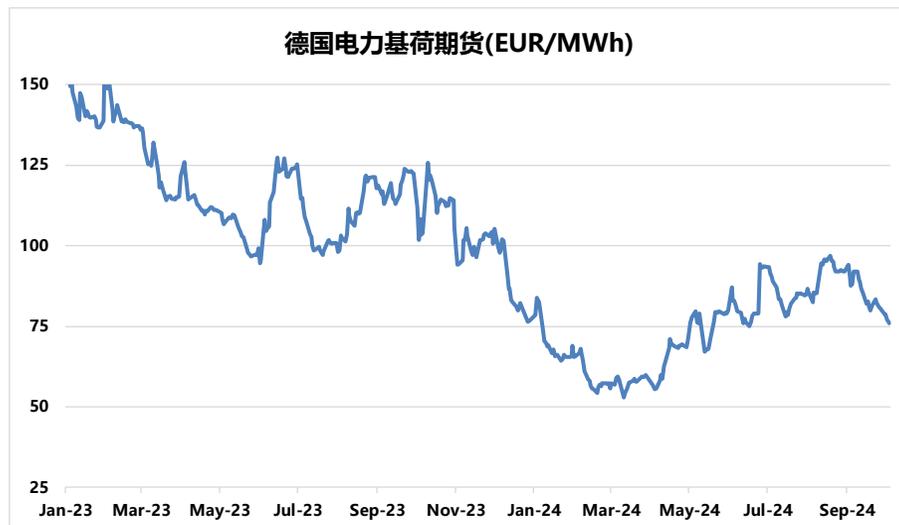


A-4 欧洲发电数量：风电、水电挤压明显，气电再度大幅弱于往年

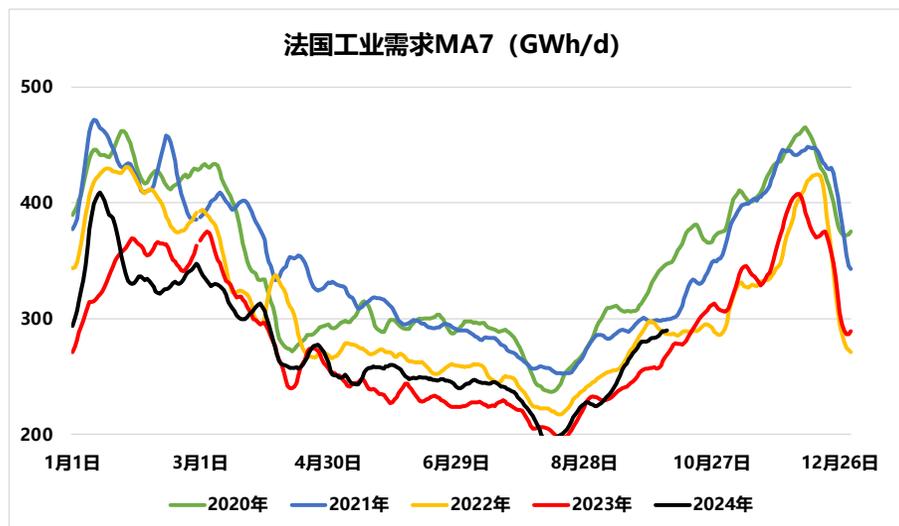
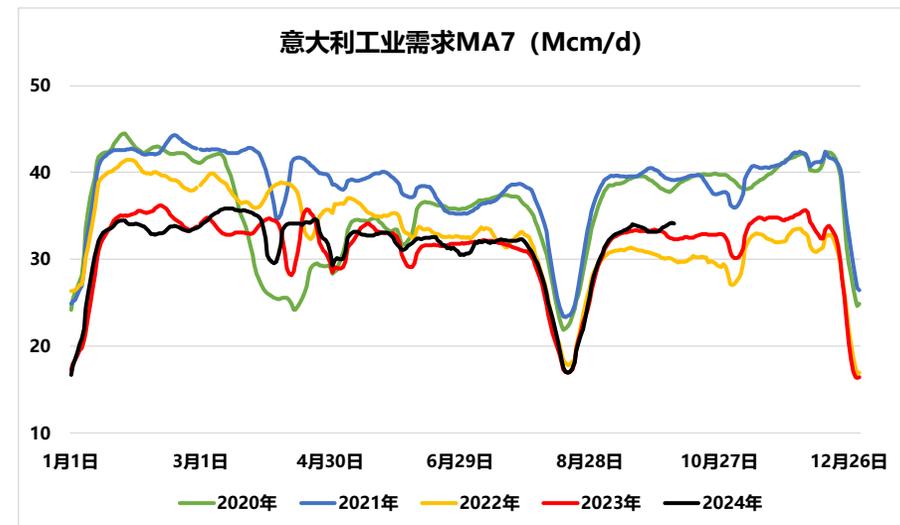
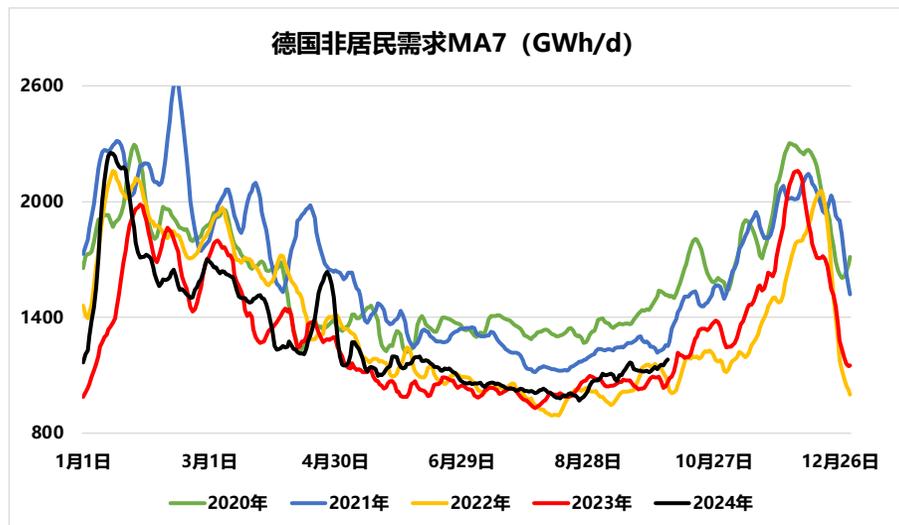




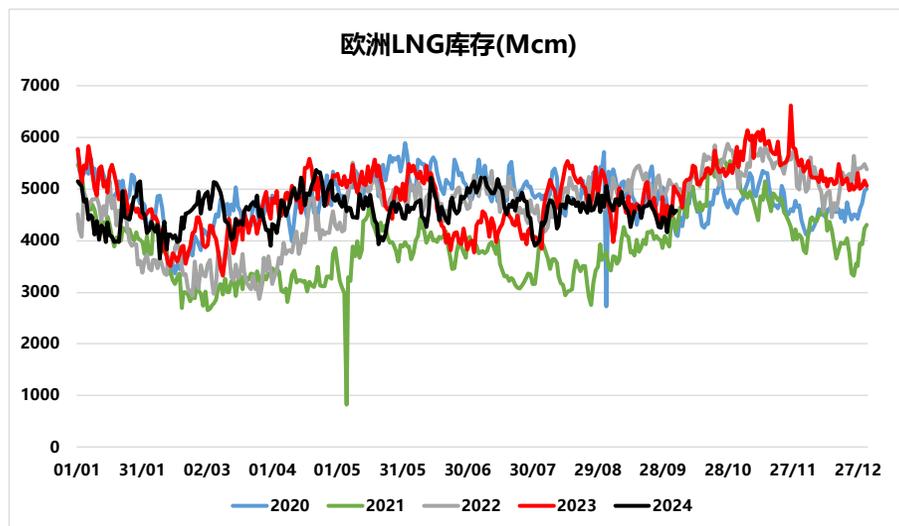
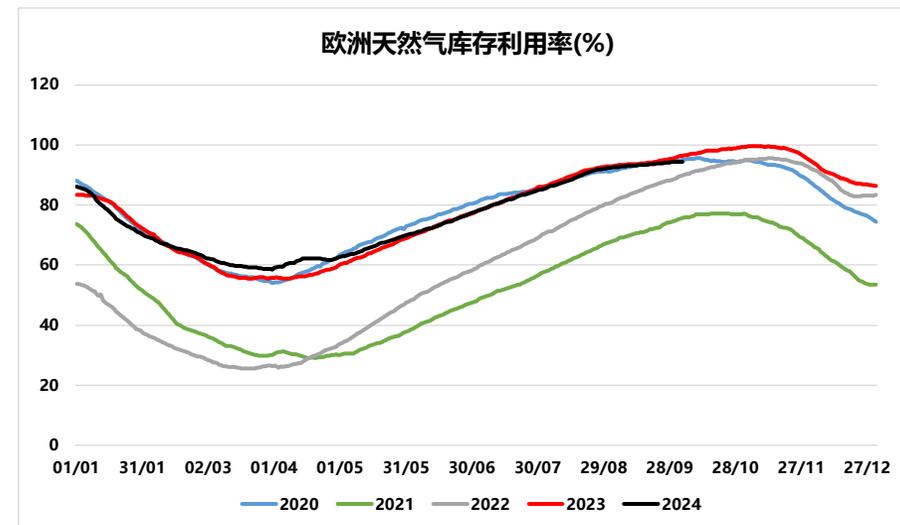
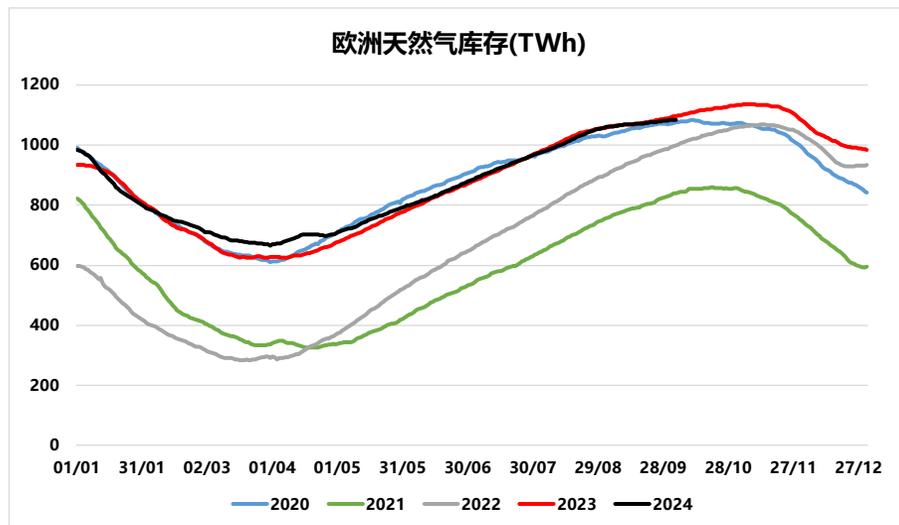
A-4 欧洲发电价格：气价上涨挤压点火价差



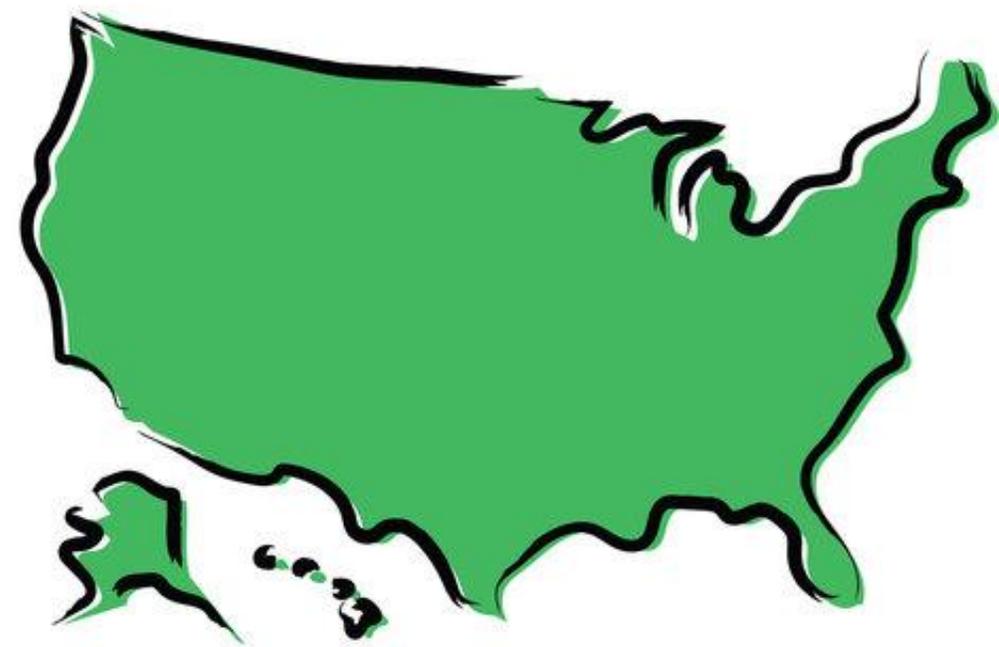
A-4 欧洲工业需求：降温过程对工业用气形成提振



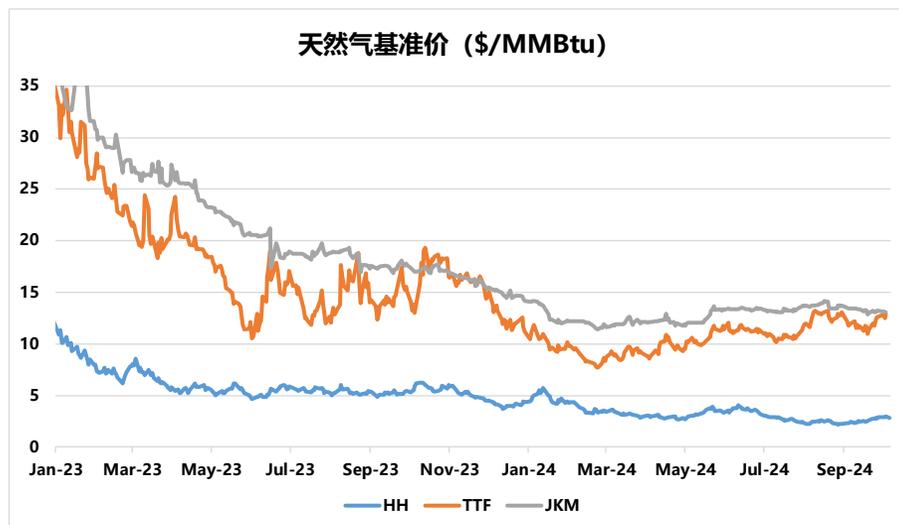
A-5 欧洲库存：降温过程再度拖慢累库速度



B 美国市场

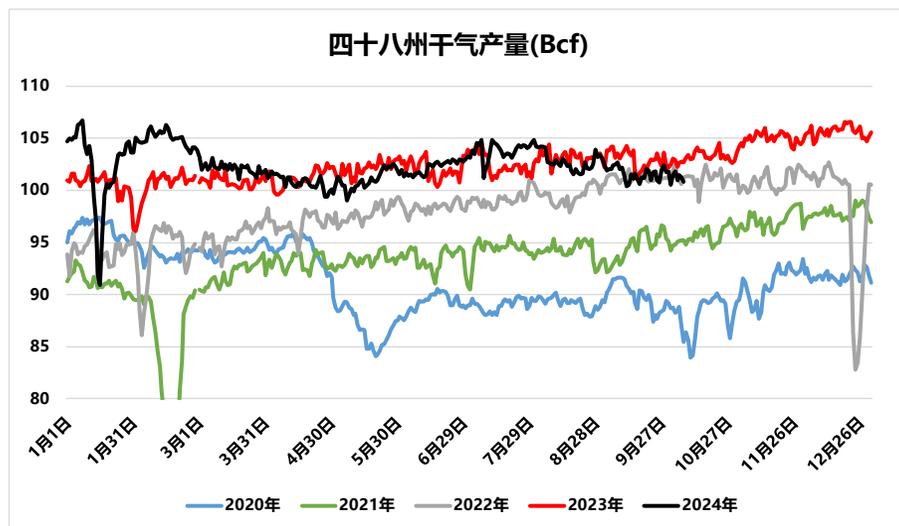
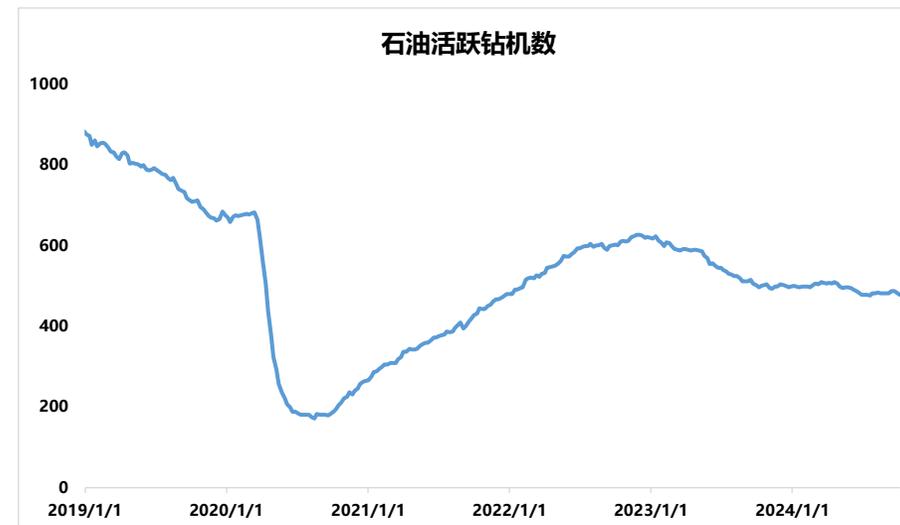


B-1 美国价格：飓风扰动导致的产量变化驱动价格走势

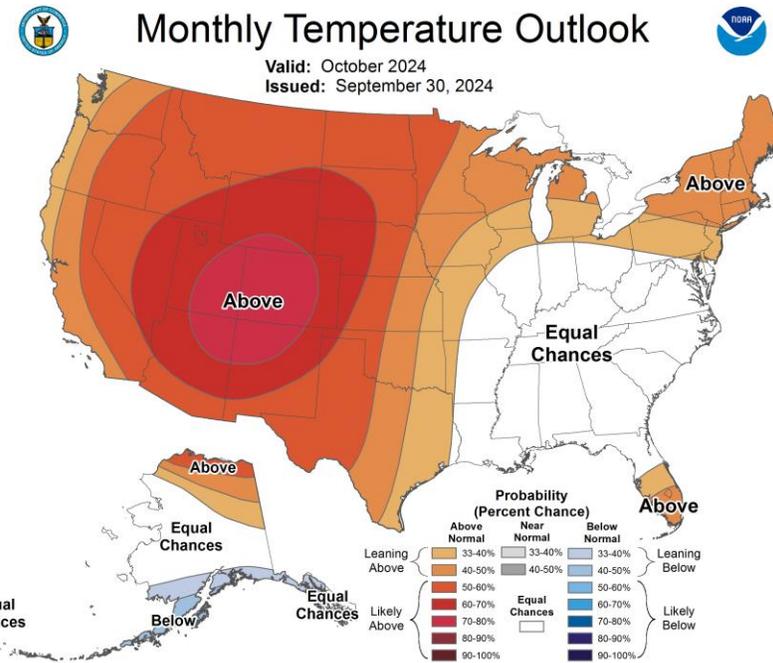
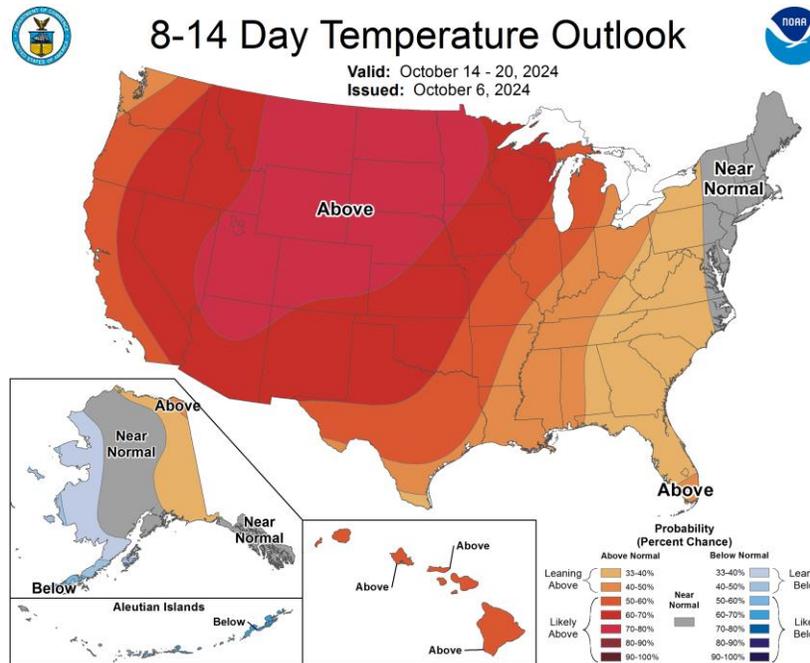
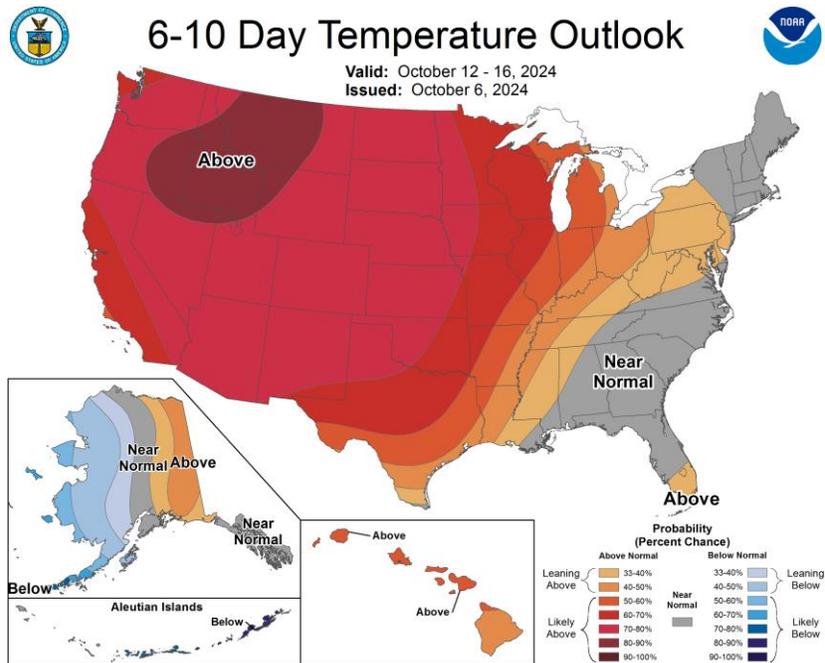


- **飓风扰动导致的产量变化驱动价格走势。**当前主要矛盾仍系于产量，飓风持续扰动导致的产量下行是本轮HH上涨的主要驱动。不过随着价格上涨叠加临近冬季，美国天然气生产商主动减产的时间窗口逐渐压缩，后续产量回升可能性较大，叠加发电端受飓风扰动和季节性影响走弱，驱动美气再度转为下行。整体来看，本轮上涨中11月合约由9月20日开盘价2.603美元/MMBtu上涨至10月3日收盘价2.970美元/MMBtu，上涨0.367美元/MMBtu，涨幅14.1%，后下跌至10月7日收盘价2.746美元/MMBtu，下跌0.224美元/MMBtu，跌幅7.5%。

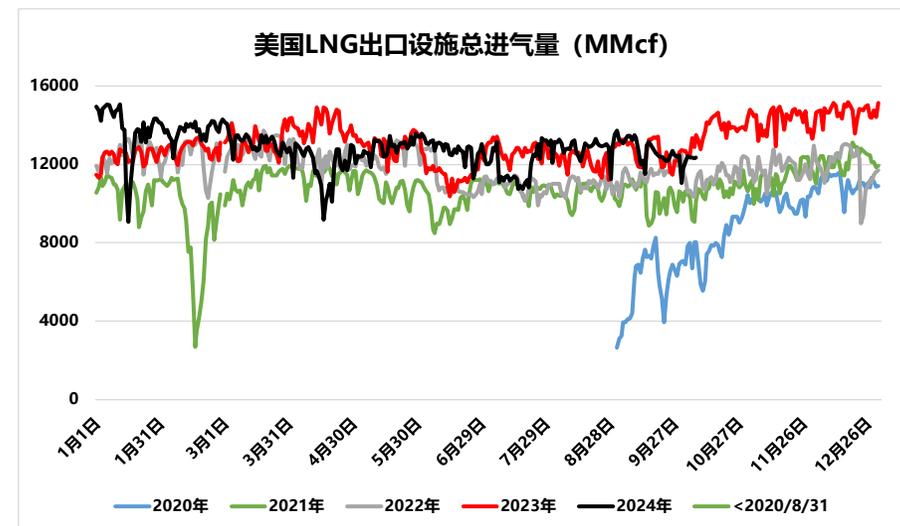
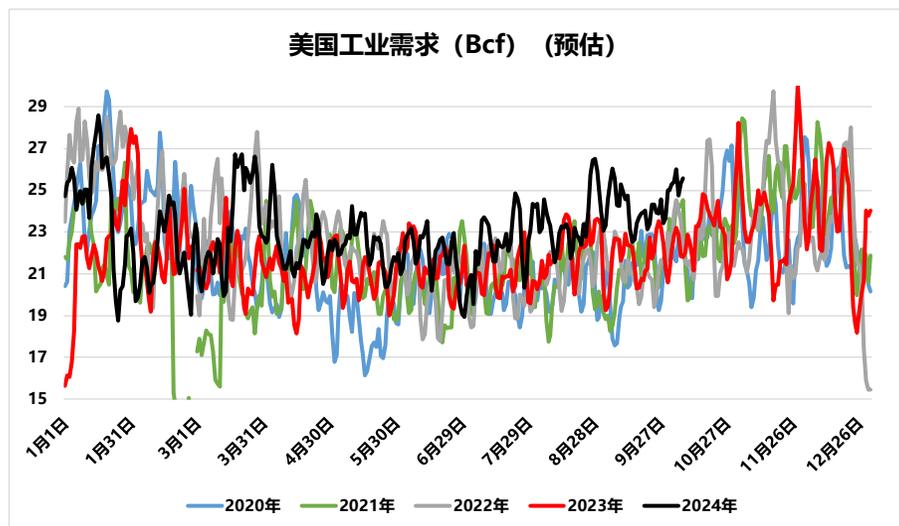
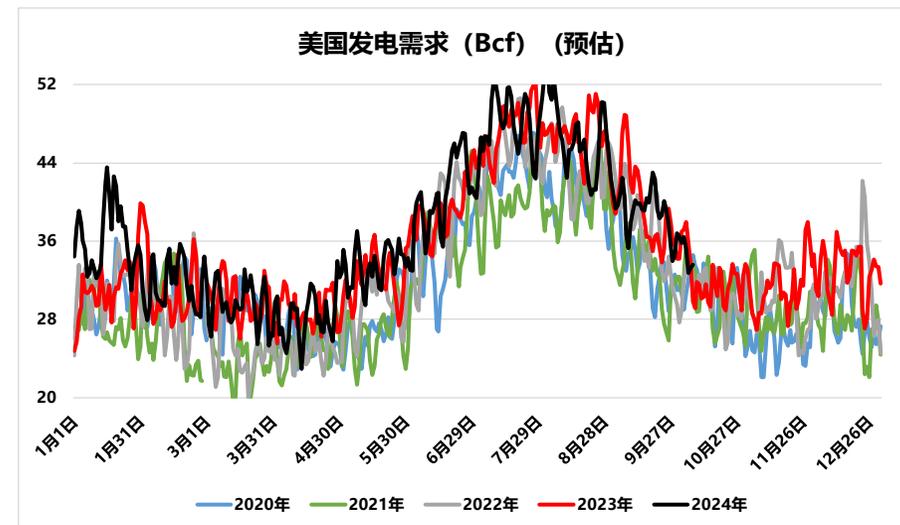
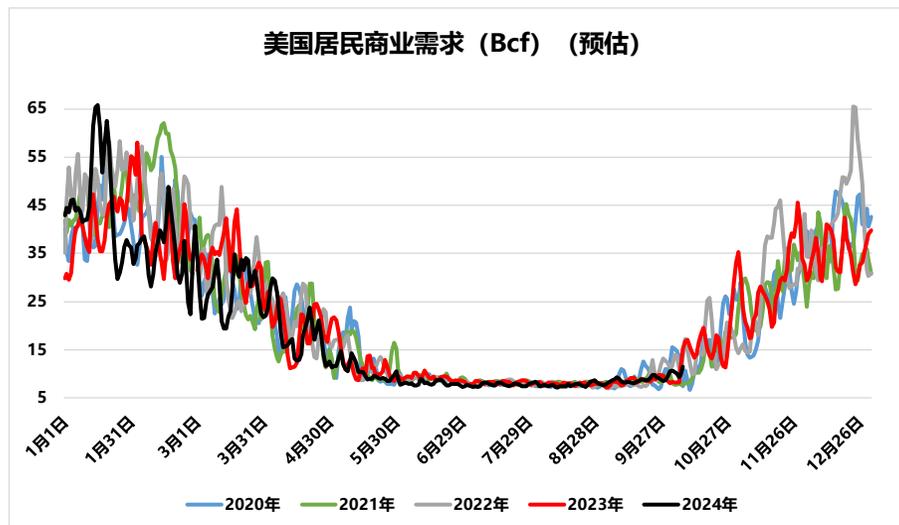
B-2 美国供给：飓风扰动持续，产量低位震荡，钻机数回升



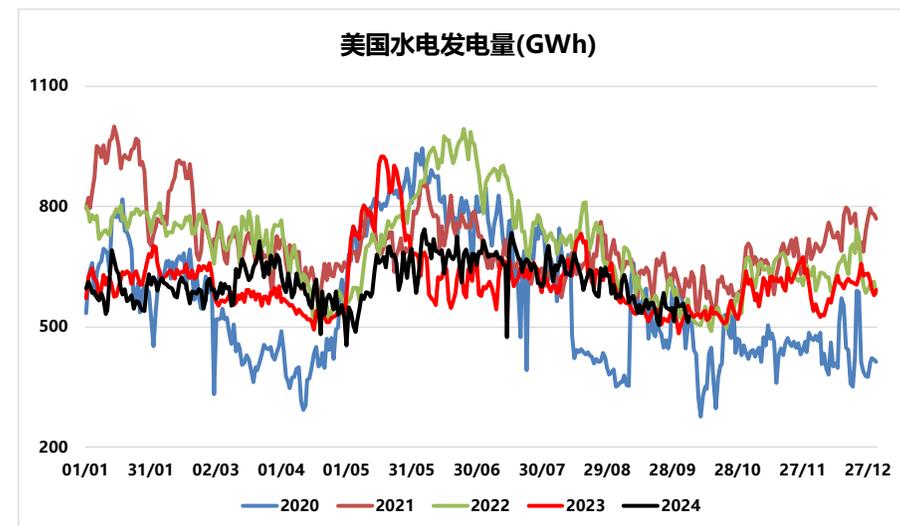
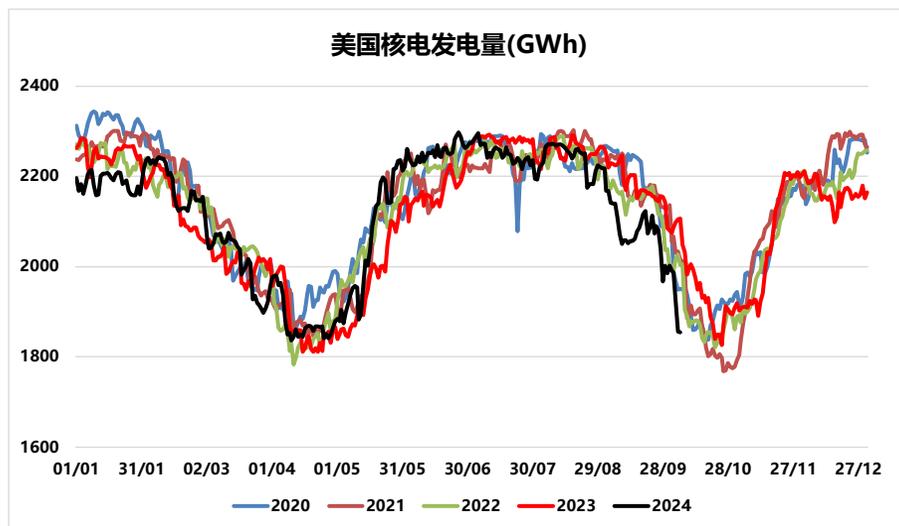
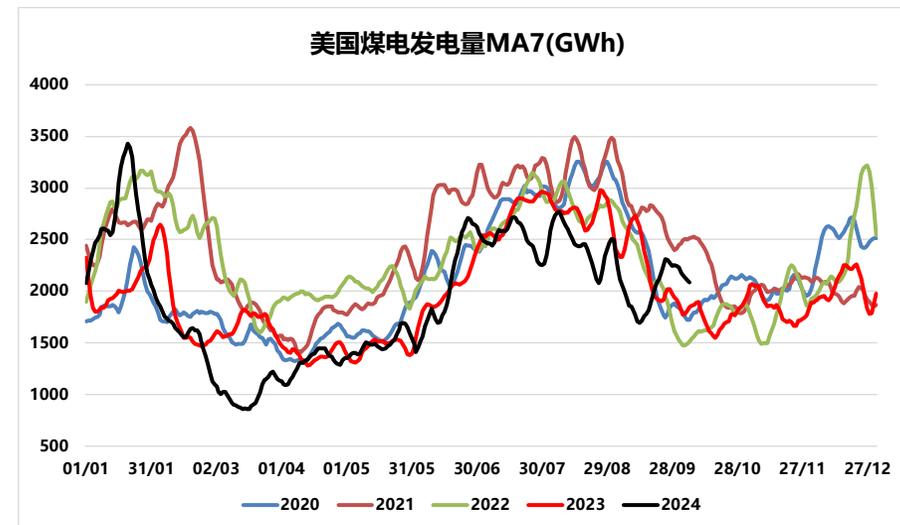
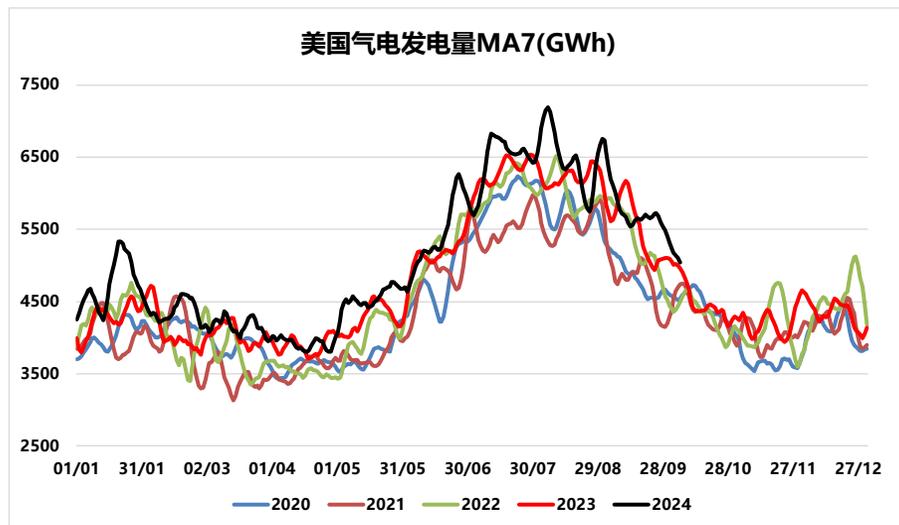
B-3 美国气温：东南气温偏正常，中西大部持续偏暖

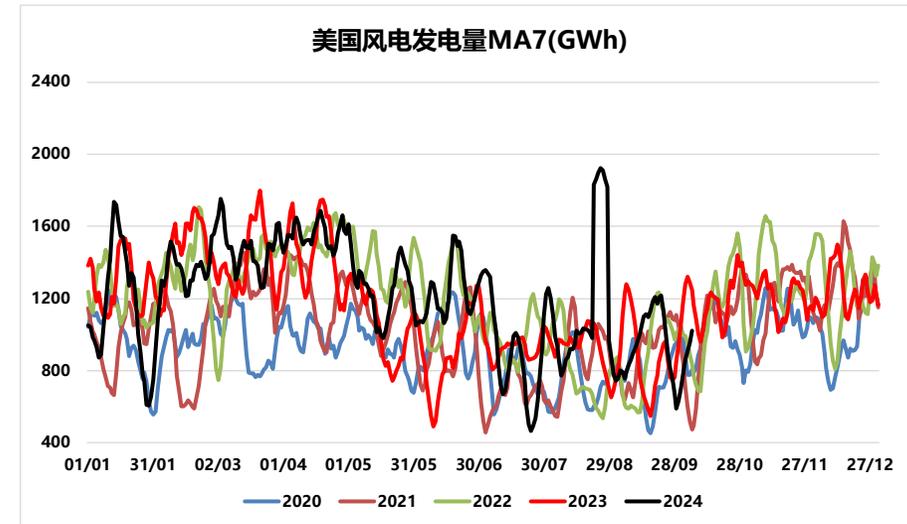
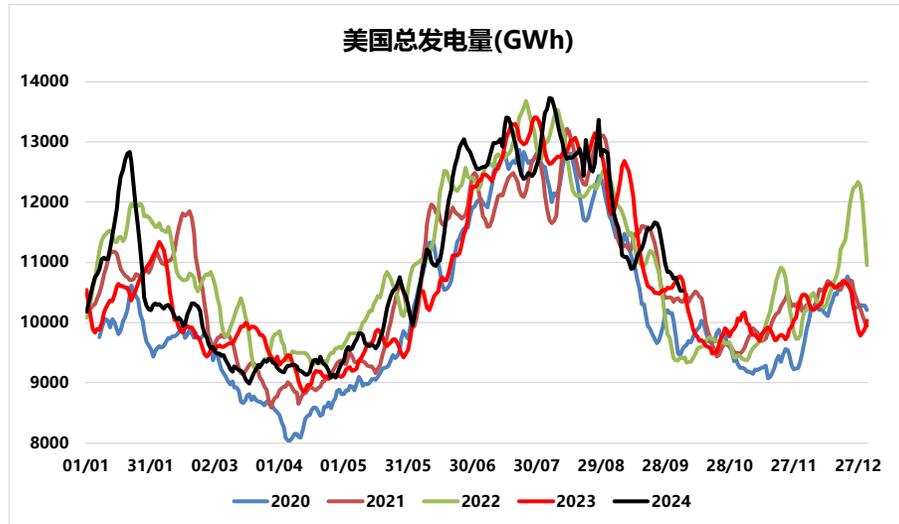


B-4 美国需求：检修与飓风扰动下，LNG出口波动走低

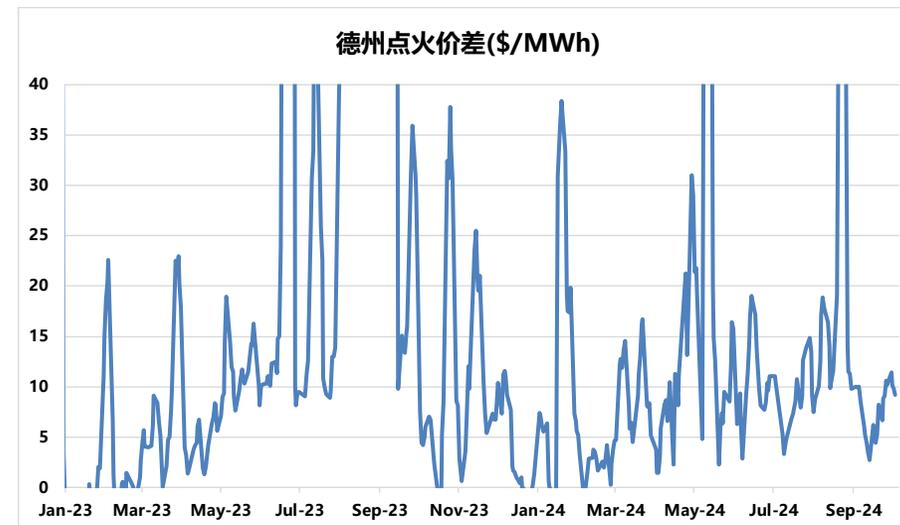
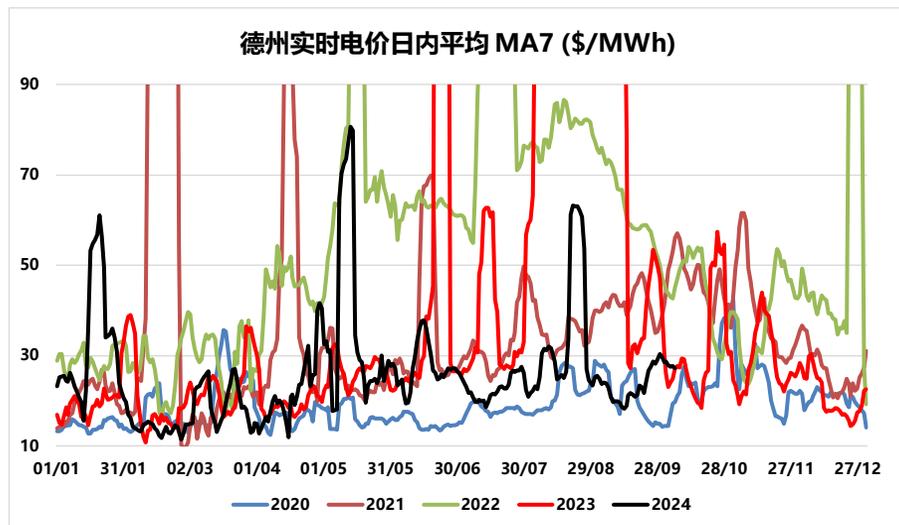


B-4 美国发电数量：飓风影响电力需求，气电快速下行

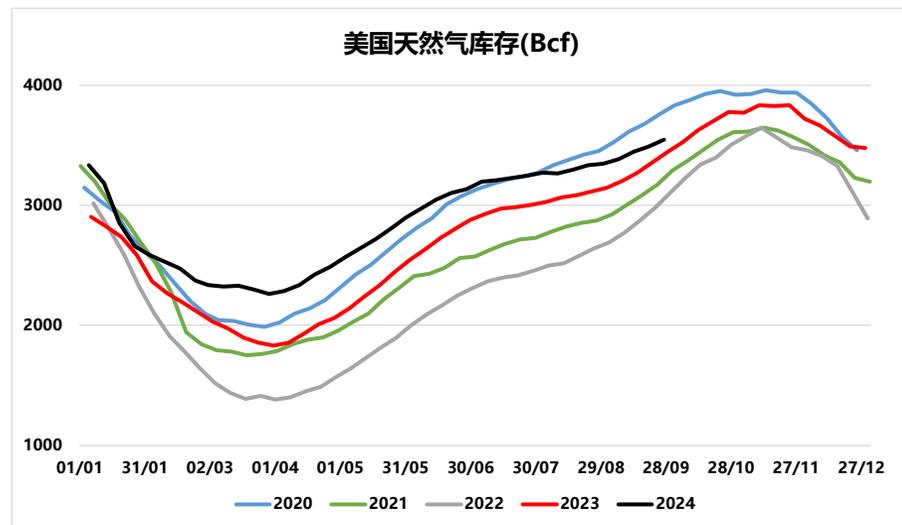




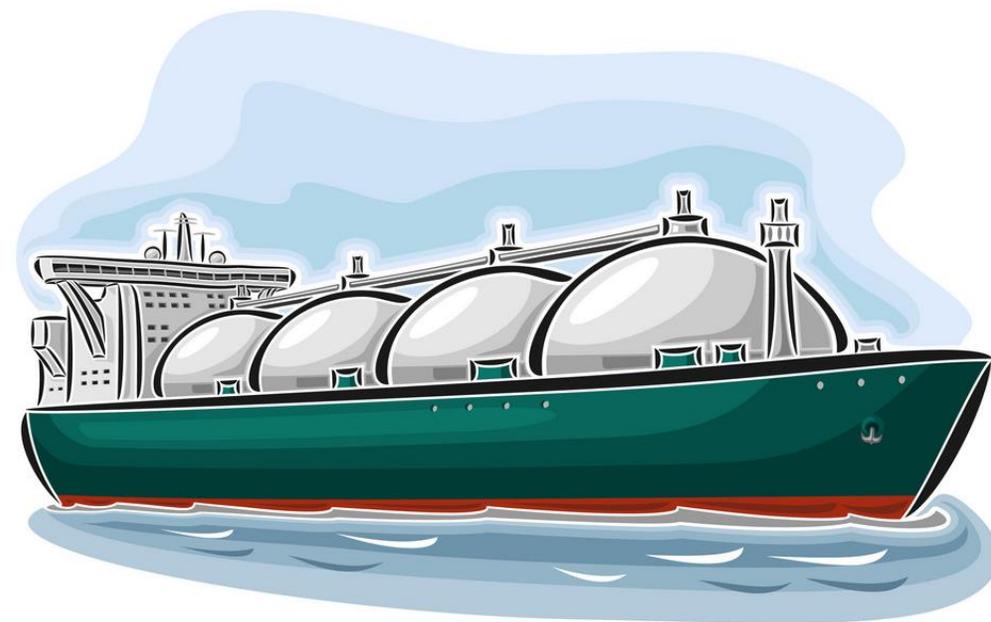
B-4 美国发电价格：德州电价与点火价差偏稳



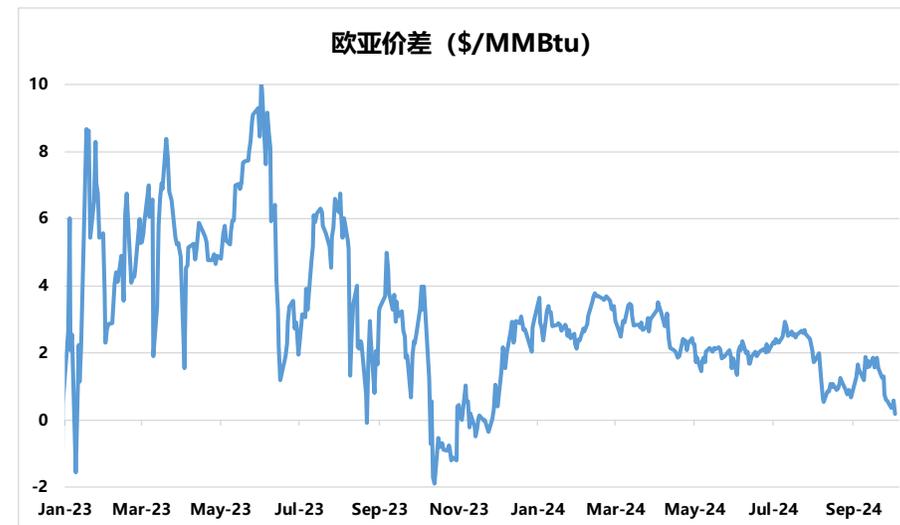
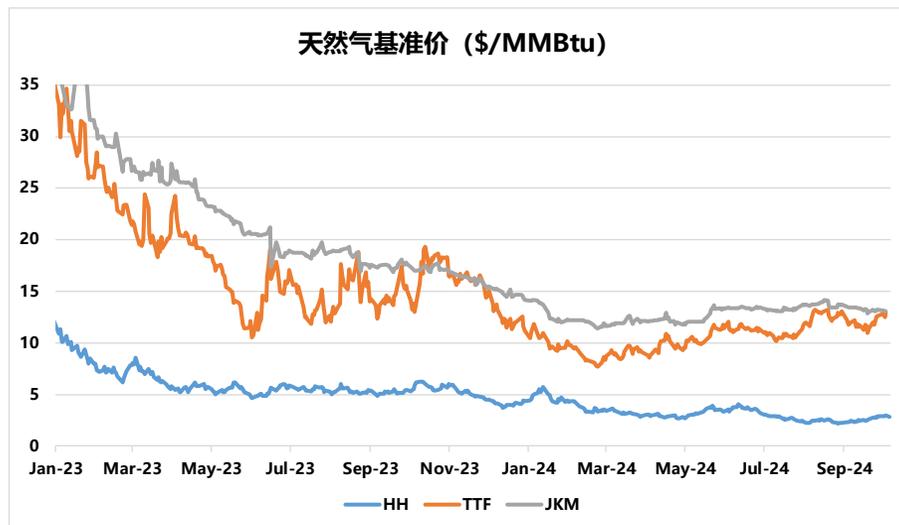
B-5 美国库存：低产量背景下，美气库存继续正常化



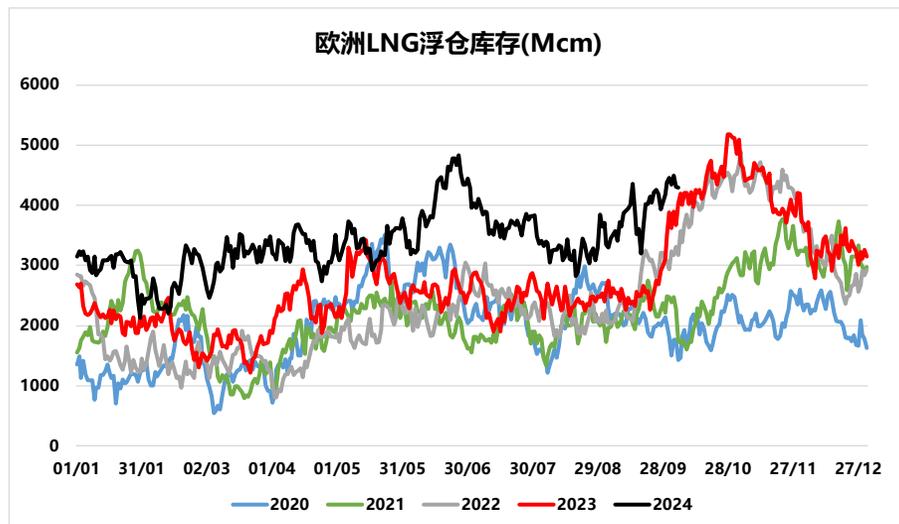
C 全球LNG



C-1 全球LNG价格：欧亚LNG价格跟涨欧洲盘面幅度相对有限



C-4 全球LNG库存：LNG浮仓整体仍超季节性累积



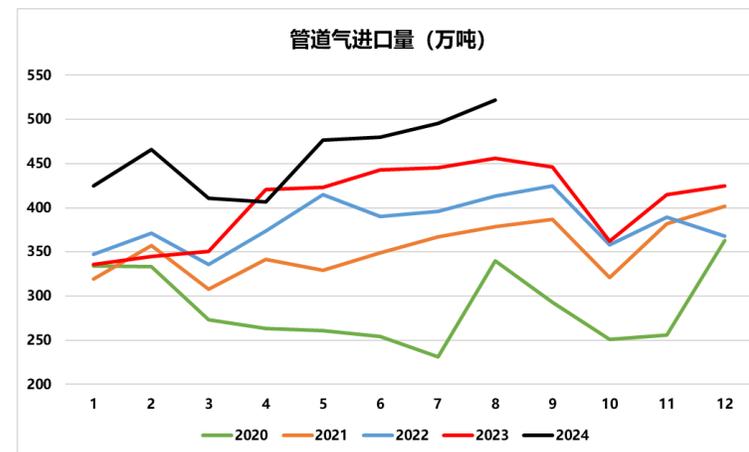
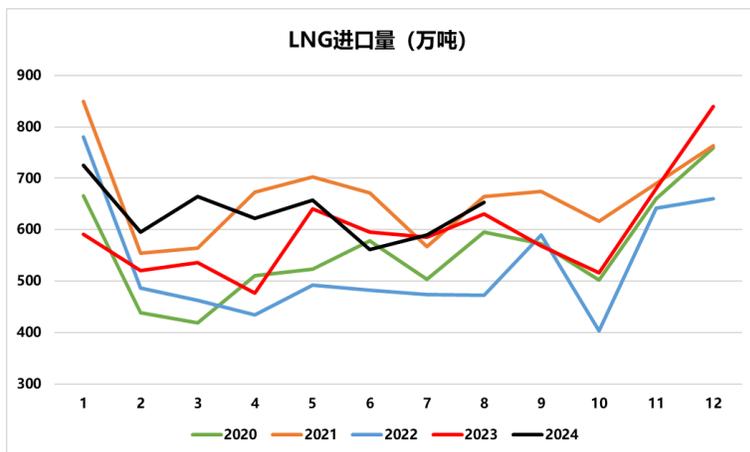
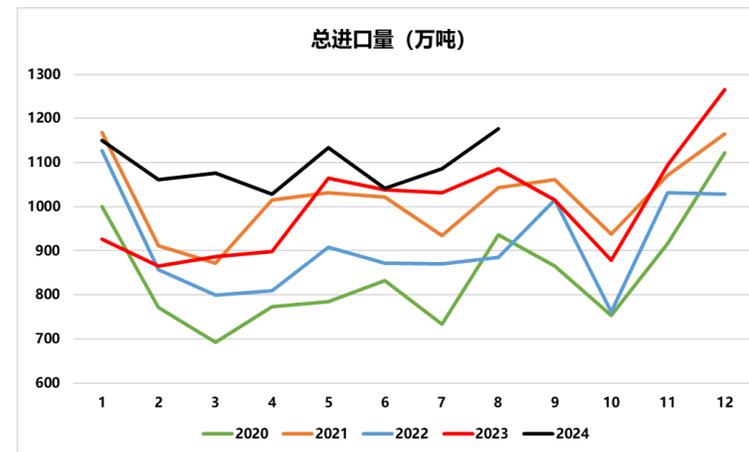
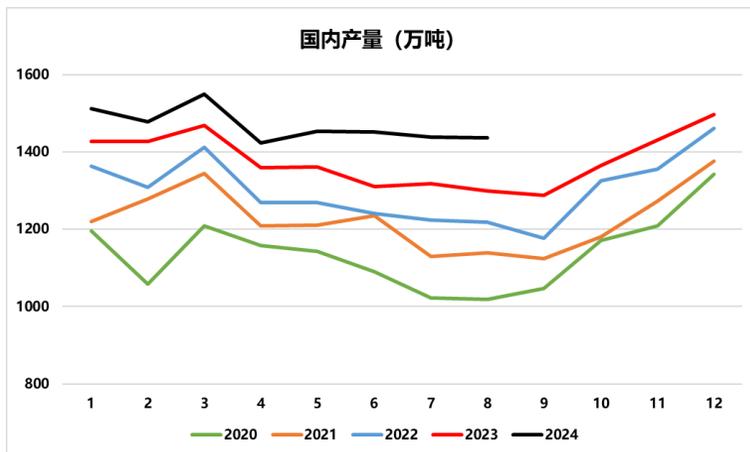
D 中国LNG



D-1 中国LNG价格：节前供应增加持续压制LNG价格

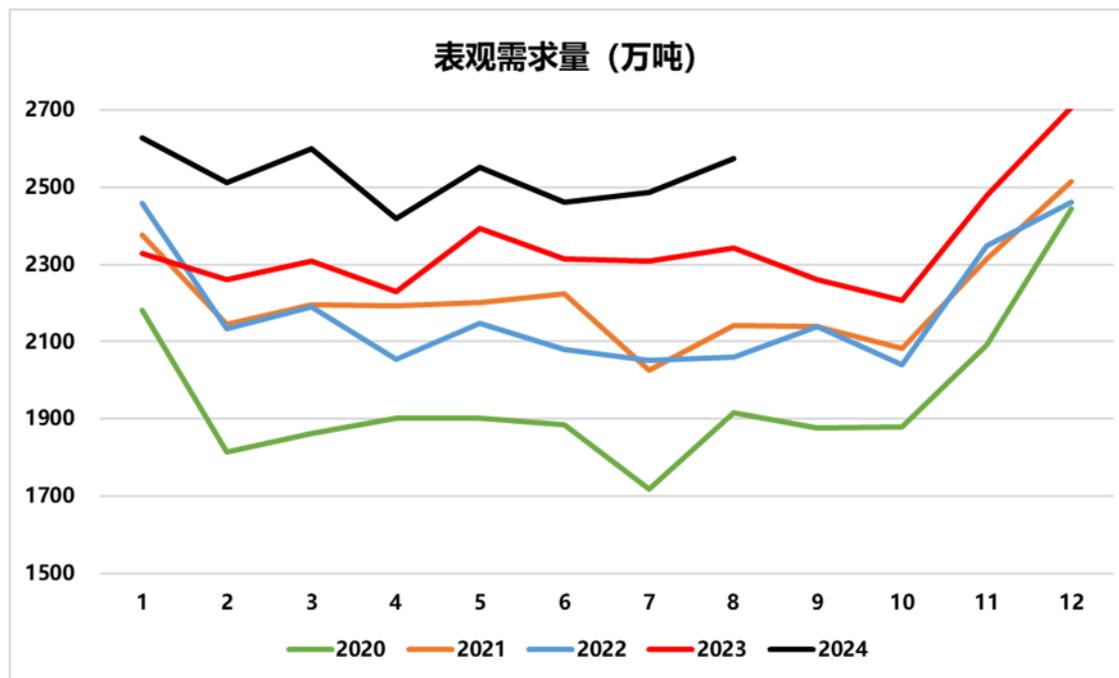


D-2 中国天然气供给：产量延续高增，管道气进口继续上量



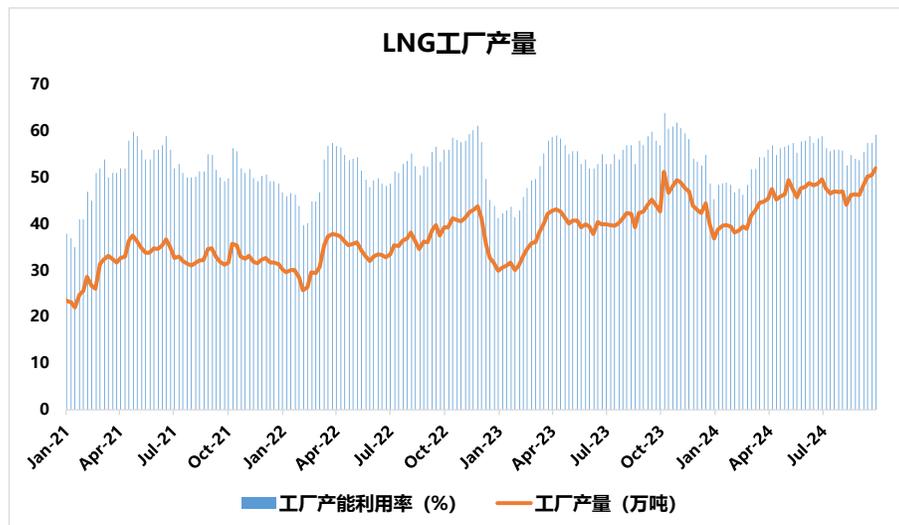
- 国产方面，天然气8月产量1436万吨，同比增长10.6%，1-8月产量1.17亿吨，同比增长7.0%。进口方面，LNG8月进口654万吨，同比增长3.8%，1-8月进口5070万吨，同比增长10.7%，管道气8月进口522万吨，同比增长14.5%，1-8月进口3684万吨，同比增长14.4%。

D-3 中国天然气需求：产量与管道气进口双支撑，表需高速增长

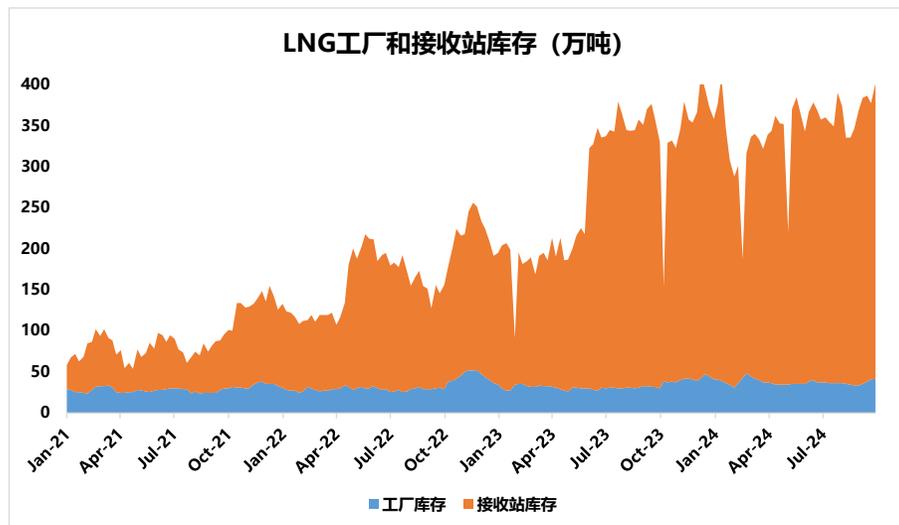


- 天然气8月表观需求量2574万吨，同比增长9.9%，1-8月表观需求量2.02亿吨，同比增长9.4%。
- 中俄管道气进口继续上量已接近满产，淡季产量延续高增，共同支撑表观需求量高速增长。

D-2 中国LNG供给：节前液厂产量持续增加，槽批量受挤压明显



D-4 中国LNG库存：节前工厂与接收站累库明显



风险提示

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分內容。版权所有，违者必究。

致 谢 !



欢迎朋友们关注CFC能化研究公众号

