

天然氣價格年內上漲 上游天然氣生產商料受惠

全球疫情有所緩和，經濟活動逐步回復正常，在需求回升之下，多種商品價格亦由低位回升。自今年 8 月中開始，天然氣期貨價格的升勢加劇（圖表一），本月以來更一度觸及 10 年高位，由年初至今累計升 96.1%。截至 9 月 17 日止，10 月份交割的天然氣期貨收市價為 5.061 美元，按月升 31.9%，而按年則升 147.8%。

圖表一

天然氣 5.061 -0.274 (-5.14%)

天然氣期貨綜觀



收盤價	5.335	月	10月 21	價位	0.001
開市	5.279	合約大小	10,000百萬英熱單位	最小價格值	10
全日波幅	5.046 - 5.392	結算方式	實物交割	基本代號	NG
52週波幅	1.795 - 5.65	結算日	2021/08/24	基點價值	1 = \$10000
1年升跌率	147.12%	最后展期日	2021/08/22	月	FGHJKMNQUVXZ

資料來源：investing.com

天然氣需求上升

去年受疫情影響，全球經濟活動幾乎陷入停擺，對天然氣的需求急降，令其價格低迷，導致上游勘探開發活動亦隨之減少。在供大於求的情況下，天然氣期貨價格於 2020 年 6 月曾跌至 1.432 美元水平。而隨著今年全球經濟進入復甦階段，工業生產及消費需求反彈，據國際能源署 8 月公布，今年以來受亞洲和中東經濟增速加快等因素刺激，全球天然氣需求將會同比上漲 3.2%。加上冬季取暖季的臨近，各地在急需補充天然氣庫存的情況下，需求增長較快而供應出現缺口，帶動天然氣價格向上。

另外，為應對氣候變化，減少碳排放已成為全球多個國家的共識，而中國政府更提出「碳中和」及「碳達峰」的概念和目標。要實現「碳中和」目標，必需減少二氧化碳排放，而化石燃料如煤炭與石油的耗用，正是造成二氧化碳排放量大增的主因之一，如以潔淨能源取代部分化石燃料，就能有助降低二氧化碳排放量。天然氣作為最清潔的化石燃料之一，其燃燒時所排放的二氧化碳量比煤炭低近 50%。在能源結構切換的背景推動下，天然氣有望逐步取代煤炭。而根據國際能源署於 2021 年 7 月 8 日發布的《天然氣分析及展望 2021-2024》報告預測，若果各國政府實施強而有力的碳排放監管政策，使全球走上淨零排放的道路，天然氣需求將進一步上升，到 2024 年，天然氣需求或將達到近 4.3 萬億立方米，較疫情前增長 7%。對比今年天然氣需求強勁增長主要是經濟復甦的結果，2022-2024 年的增長則主要受經濟活動更趨活躍和替代傳統燃料的需求推動。

再者，進入冬季後天然氣價格通常會上漲，根據上海石油天然氣交易中心發布的中國液化天然氣（「LNG」）出廠價格指數，截至 9 月 18 日止，中國 LNG 出廠價格指數為每噸 6,112 元（人民幣，下同），較 3 月 3 日的全年低位 3,152 元升 87.9%，較 2020 年同期升 132.5%。現時天然氣的價格已升至 6,000 元以上的水平，如果今年冬天溫度偏低，預計天然氣的價格還將進一步上升。

圖表二



資料來源：上海石油天然氣交易中心

在後疫情補庫存及「碳中和」和「煤改氣」的背景之下，內地對天然氣的需求明顯加快。根據中國國家統計局於 9 月 15 日公布，內地於今年頭 8 個月共生產天然氣 1,361 億立方米，同比增長 10.8%；進口天然氣 7,931 萬噸，同比增長 22.2%。儘管天然氣生產及天然氣進口均有所加快，但需求增長較供應增長大，令天然氣出廠價持續攀升。

內地天然氣供給主要由國產氣和進口天然氣兩大部分組成，為提升內地天然氣的供應及減低對外的依賴度，2020 年起中國國家自然資源部已大力提升油氣勘探開發力度，增加油氣探明儲量，新增 2 個億噸級油田、1 個千億方級天然氣田以及 1 個千億方級葉岩氣田；油氣開採繼續呈現「油穩氣增」態勢，石油產量連續兩年穩步增長，天然氣產量較快增長；油氣地質調查工作取得重要進展。上游天然氣生產商對油氣田的投資亦有所加快，去年天然氣新增探明地質儲量 10,514.58 億立方米，同比增長 30.0%。相信隨著液化天然氣需求增加，很可能成為由賣方主導的市場，出廠價上漲，加上成本相對較為穩定，將會有利上游天然氣生產商的銷量及利潤。

資料來源：彭博、新浪財經、經濟通、中國政策門戶網站、investing.com、上海石油天然氣交易中心

利益披露：

本文的作者為香港證監會持牌人，分析員本人或其聯繫人士並未涉及任何與該報告中所評論的上市公司的金錢利益或擔任該上市公司的任何職務，而在編製的過程中分析員會根據預先訂立的程序及政策，去避免因研究工作可能會引起利益衝突情況。本行的高級職員、董事及僱員可能會持有本文件所述全部或任何該等證券或任何財務權益，包括證券及相關的衍生工具或財務通融安排。

免責聲明：

本文的預測及意見只作為一般的市場或個別股份的評論，僅供參考之用。本文的版權為中國工商銀行（亞洲）有限公司（「本行」）所有，在未經本行同意前，不得以任何形式複製、分發或本文的全部或部分的內容，本行不會對利用本文內的資料而造成的任何直接或間接之損失負責。本文中所刊載的資料是根據本行認為可靠的資料來源編製而成，惟該等資料的來源未有經獨立核證，資料只供一般參考用途。本行及/或第三方信息提供者（「資料來源公司」）並無就本文中所載的任何資料、預測及/或意見的公平性、準確性、完整性、時限性或正確性，以及本文中該等預測及/或意見所採用的基準作出任何明示或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，本行及/或資料來源公司亦不會就使用及/或依賴本文中所載任何該等資料、預測及/或意見所引致之損失負責或承擔任何責任。而本文中的預測及意見乃本行分析員於本文刊發時的意見，本行可隨時作出修改而毋須另行通知。若派發或使用本文所刊載的資料違反任何司法管轄區或國家的法律或規例，則本文所刊載的資料無意供該等司法管轄區或國家的任何人或實體派發或由其使用。本文不構成任何要約，招攬或邀請購買、出售任何證券。本文所載資料沒有考慮到任何人的投資目標、財務狀況和風險偏好及投資者的任何個人資料。本文無意提供任何投資建議。因此，投資者不應依賴本文而作出任何投資決定。投資前應先細閱有關證券或投資產品的所有發售文件、財務報表及相關的風險警告及風險披露聲明，並應就本身的財務狀況及需要、投資目標及經驗，詳細考慮並決定該投資是否切合本身特定的投資需要及承受風險的能力。您

應於進行交易或投資前尋求獨立的財務及專業意見，方可作出有關投資決定。此宣傳文件所載資料並非亦不應被視為投資建議，亦不構成招攬任何人投資於本文所述之任何產品。本文由中國工商銀行（亞洲）有限公司（「本行」）刊發，內容未經證券及期貨事務監察委員會審閱。

風險披露：

投資涉及風險。證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。過往的表現不一定可以預示日後的表現。