

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2019 年 11 月 26 日

分析师

分析师：濮阳 S1070519050001

☎ 021-31829703

✉ pyang@cgws.com

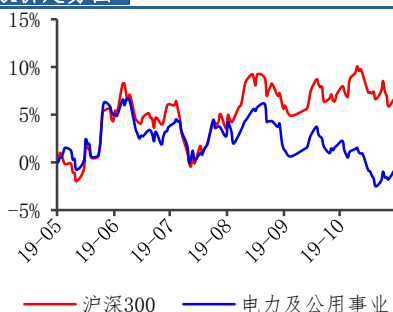
联系人（研究助理）：范杨春晓

s1070119040033

☎ 010-88366060

✉ fycx@cgws.com

股价走势图



数据来源：贝格数据

相关报告

供需格局生变，期待美好明天

——燃气行业专题报告

核心观点

事件：近期发改委取消天然气门站定价，天然气价格市场化程度进一步提升。对此点评如下：

现状：天然气上游集中度高叠加燃气需求高增，气源价格易涨难跌

- **天然气上游集中度高。**2018 年中石油、中石化、中海油国内天然气销量分别为 1724、242、133 亿立方米，分别占全国天然气表观消费量的 61%、8%、5%。截止 2018 年末，中石油国内天然气管道占国内总里程的 75%。
- **2018 年下游输配环节城燃公司行业集中度 CR5 为 27%，明显低于上游开采进口环节行业集中度。**按照城市管道燃气销量计算，下游输配环节主要城燃公司市场占有率分别为华润燃气 9%、新奥能源 6%、昆仑燃气 5%、中国燃气 4%、港华燃气 3%。
- **2017 年~2018 年，环保政策推动下，全国天然气消费保持较快增长，LNG 价格同比上升。**2014~2018 年，全国天然气表观消费量分别增长 10.6%、2.8%、12.5%、14.7%、18.3%。2019 年前三季度全国天然气表观消费量同比增长 9.9%。2017 年、2018 年，全国天然气保持较快增长的重要原因包括环保政策趋严，居民、工业用气量保持快速增长。2014~2018 年，全国 LNG 市场价分别为 4799、3924、3033、3759、4426 元/吨。2019 年前 10 个月全国 LNG 市场价为 3878 元/吨。
- **2018 年中石油销售进口气净亏损 249 亿元，同比增亏近 10 亿元。**2018 年，中石油在进口天然气及液化天然气数量大幅增加的情况下，天然气与管道板块努力采取措施控制进口气亏损，销售进口气净亏损人民币 249.07 亿元，比上年同期增亏人民币 9.60 亿元。2019 年前三季度管道天然气进口均价为 2.03 元/立方米，而全国基准门站含税价格均值为 1.68 元/立方米，进口气价高于门站价，价格出现倒挂。
- **天然气上游集中度高叠加燃气需求高增，气源价格易涨难跌，2016 年首次保供期价格上浮，2019 年首次淡季价格上浮。**2019 年春夏淡季天然气定价中，经过三个多月的讨价还价，目前绝大多数的下游企业与中石油签订了新的供应合同，但涨幅并未全部达到中石油计划的 20%。中国石油将与买家就气价较政府设定的城市门站价上调约 6.4%达成一致，气源为国内常规气田和中亚管道进口，这两者合计占中国石油总天然气供应的逾 60%。

行业变化之一：成立国家管网公司，取消天然气门站价，为 X+1+X 多气源设立制度保障

- **2019 年 3 月 19 日，《石油天然气管网运营机制改革实施意见》审议通过，**

明确建立国家管网公司。2019年3月19日，中共中央总书记、国家主席习近平主持召开中央全面深化改革委员会第七次会议，会议审议通过了8份文件，其中之一为《石油天然气管网运营机制改革实施意见》。会议强调，推动石油天然气管网运营机制改革，要坚持深化市场化改革、扩大高水平开放，组建国有资本控股、投资主体多元化的石油天然气管网公司。综合多方信息来看，国家油气管网公司定位为副部级央企，由国资委直接管理，与三大石油央企同级。

- **2019年11月4日，新版中央定价目录征求意见稿公布，移除省门站价。**同时，修订征求意见稿对现行天然气定价机制进行了备注总结，即海上气、页岩气、煤层气、煤制气、液化天然气、直供用户用气、福建省用气、储气设施购销气、交易平台公开交易气以及2015年以后投产的进口管道天然气的门站价格，由市场形成；其他国产陆上管道天然气和2014年年底前投产的进口管道天然气门站价格，暂按现行价格机制管理，视天然气市场化改革进程适时放开由市场形成。
- **成立国家管网公司，取消天然气门站价，为X+1+X多气源设立制度保障。**油气市场将按照X+1+X的布局，1是“全国一张网”，全国统一高效集输的油气管网，形成强大的“中间”。上下游市场充分竞争，形成X局面，上游是多元气源，下游是终端销售。

行业变化之二：煤改气高峰期已过、宏观经济增速放缓、今年或为暖冬，天然气需求增速放缓

- **2019年前三季度全国天然气表观消费量同比增长9.9%，增速较2016~2018年出现下滑。**2014~2018年，全国天然气表观消费量分别增长10.6%、2.8%、12.5%、14.7%、18.3%。2017年、2018年，全国天然气保持较快增长的重要原因包括环保政策趋严，居民、工业用气量保持快速增长。
- **2017年，中央+地方两级出台财政补贴，保障煤改气资金来源；目前煤改气高峰期已过。**1) **中央财政补贴：**2017年5月，财政部、住房城乡建设部、环境保护部和国家能源局发布通知，决定开展中央财政支持北方地区冬季清洁取暖试点工作。试点示范期为三年，中央财政奖补资金标准根据城市规模分档确定，直辖市每年安排10亿元，省会城市每年安排7亿元，地级城市每年安排5亿元。2) **地方财政补贴：**从各地的财政补贴政策来看，基本能覆盖60%以上的设备和管线投资；考虑到1元/立方米的天然气售价补贴，天然气供暖成本明显低于燃煤。
- **2019年宏观经济增速放缓，推动用气量增速下行。**2014~2018年，工业增加值同比增长8.3%、6.1%、6.0%、6.6%、6.2%。2019年前三季度工业增加值同比增长5.6%。同时2019年前10个月PMI均值为49.7，而2016~2018年PMI基本保持在50以上。2014~2018年，全国用电量同比增长3.8%、0.5%、5.0%、6.6%、8.5%。2019年前三季度工业增加值同比增长4.4%。
- **气象专家表示今年或为暖冬，抑制冬季民用天然气需求。**中国气象局国家气候中心气候服务室的权威首席叶殿秀表示，今冬为冷冬的概率几乎为零，这种情况是因为欧亚中高纬大气环流总体以纬向环流为主，东亚大槽将偏弱、偏东，东亚冬季风较常年同期偏弱，使得影响我国的冷空气弱。

- 世界主要国家天然气发展时间需要 30 年左右，中国天然气产业预计还有 15 年成长期。中国天然气高速发展从 2004 年启动，2004~2018 年，天然气表观消费量年均增速达到 15.5%。按照世界主要国家天然气发展经验，中国天然气还有近 15 年成长期。

行业变化之三：海外油气价格走弱，加快进口高性价比海气

- 2019 年前三季度全国天然气表观消费量 2241 亿立方米，其中国产气、进口 LNG、进口管道气分别占 59%、25%、16%。今年前 10 个月，进口 LNG、进口管道天然气气量增速分别为 14.1%、-0.6%，进口 LNG 是进口气主要增量。
- 2019 年 10 月，LNG、管道天然气进口均价分别为 2.62、2.00 元/立方米，同比增速分别为 -11.7%、12.7%，LNG 价格下降趋势明显。
- 国际天然气价格持续走低，有望拉低海气进口价格。2019 年 1 至 11 月，NYMEX 天然气均价为 2.55 美元/百万英热单位，较去年同期下降 12.5%；IPE 英国天然气均价为 37.74 便士/色姆，较去年同期下降 35.0%。今年国际天然气价格的主要由于海外天然气开采量的上升和用气需求的下降。
- 2018 年年底，国内投产 LNG 规模达到 6872 万吨，预计到 2020 年底增长 23%达到 8462 万吨，2020 年以后增量还有 10190 万吨，接收站产能储备充足。
- 目前东部沿海地区省门站价高于西北部油气资源大省，低成本海气大量进入东部市场后，东部天然气价格有望下降。“X+1+X”的市场格局形成后，中国 LNG 进口量占比的快速提升和世界 LNG 供大于求中短期持续，沿海地区一直以来作为价格高地的局势可能会被打破，海气将加快西移。

投资建议：天然气板块供需格局生变，期待美好明天。建议关注：深圳燃气（80 万吨/年 LNG 接收站 8 月 18 日试运行，低成本海气拉低气源成本）、新奥股份（拟收购新奥能源 32.8%股份，购销价差相对稳定，积极推进增值和综合能源新业务）、新天然气（亚美能源业务快速放量）。

风险提示：天然气需求或低于预期，上游气源价格超预期上升等

目录

现状：天然气上游集中度高叠加燃气需求高增，气源价格易涨难跌	6
行业变化之一：成立国家管网公司，取消天然气门站价，为 X+1+X 多气源设立制度保障	8
行业变化之二：煤改气高峰期已过、宏观经济增速放缓、今年或为暖冬，天然气需求增速放缓	10
行业变化之三：海外油气价格走弱，加快进口高性价比海气	12
推荐关注：深圳燃气、新奥股份（新奥能源）、新天然气	16

图表目录

图 1: 2018 年三桶油天然气销量占全国天然气表观消费量的比重	6
图 2: 2018 年主要城燃公司管道燃气销量市场占有率	7
图 3: 天然气消费量增速	7
图 4: LNG 市场价 (元/吨)	8
图 5: 我国进口天然气供应格局	10
图 6: 天然气消费量增速	10
图 7: PMI 与工业增加值	12
图 8: 天然气消费量增速	12
图 9: 2019 年前三季国内天然气气源结构	13
图 10: 进口 LNG、进口管道天然气气量增速	13
图 11: 进口 LNG、管道气价格 (元/立方米)	13
图 12: NYMEX 天然气、IPE 英国天然气期货结算价	14
图 13: 各省天然气门站价情况 (元/立方米)	16
表 1: 中石油油气管道里程	6
表 2: 2017 年出台的各地煤改气补贴政策	11
表 3: 世界主要国家天然气发展阶段	12
表 4: 国内 LNG 接收站梳理	14

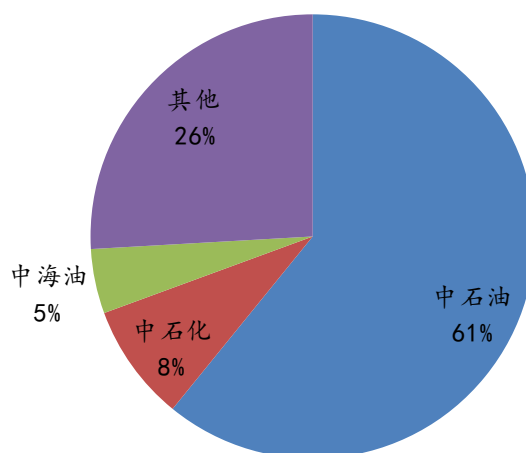
【正文】

事件：近期发改委取消天然气门站定价，天然气价格市场化程度进一步提升。对此点评如下：

现状：天然气上游集中度高叠加燃气需求高增，气源价格易涨难跌

2018 年中石油、中石化、中海油国内天然气销量分别为 1724、242、133 亿立方米，分别占全国天然气表观消费量的 61%、8%、5%。

图 1：2018 年三桶油天然气销量占全国天然气表观消费量的比重



资料来源：公司公告，Wind，长城证券研究所

截止 2018 年末，中石油国内天然气管道占国内总里程的 75%。截至 2018 年末，中石油国内运营的油气管道总里程达到 86,734 千米，其中原油管道 20,736 千米，占全国的 69.9%；天然气管道 54,270 千米，占全国的 75.2%；成品油管道 11,728 千米，占全国的 42.8%；中石油海外运营的油气管道总里程达到 16,500 千米，其中原油管道 8,597 千米，天然气管道 7,903 千米。

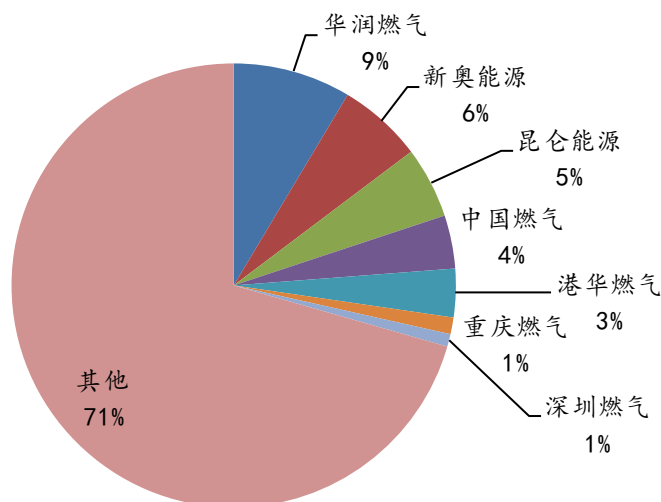
表 1：中石油油气管道里程

	2016	2017	2018
国内运营油气管道总里程	81,191	85,582	86,734
原油	18,897	20,359	20,736
天然气	51,734	53,834	54,270
成品油	10,560	11,389	11,728
海外运营油气管道总里程	14,507	16,500	16,500
原油	6,604	8,597	8,597
天然气	7,903	7,903	7,903

资料来源：公司公告，长城证券研究所

2018 年下游输配环节城燃公司行业集中度 CR5 为 27%，明显低于上游开采进口环节行业集中度。按照城市管道燃气销量计算，下游输配环节主要城燃公司市场占有率分别为华润燃气 9%、新奥能源 6%、昆仑燃气 5%、中国燃气 4%、港华燃气 3%。

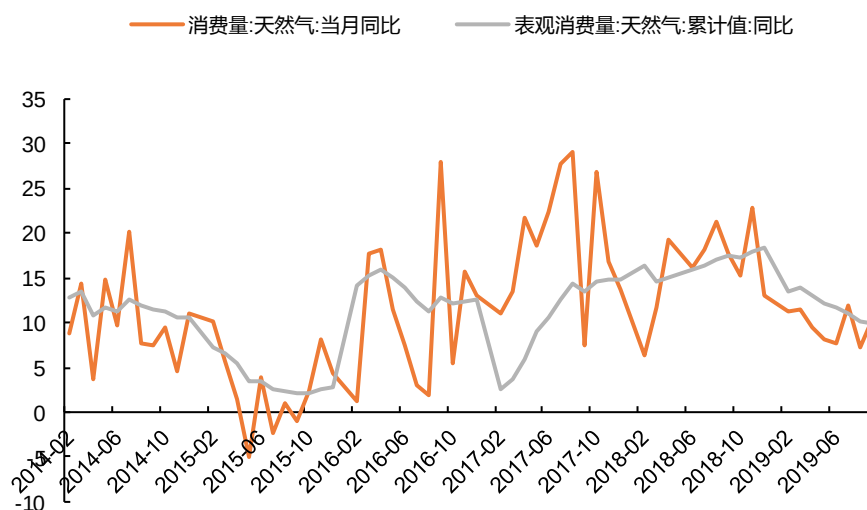
图 2: 2018 年主要城燃公司管道燃气销量市场占有率



资料来源: 公司公告, Wind, 长城证券研究所

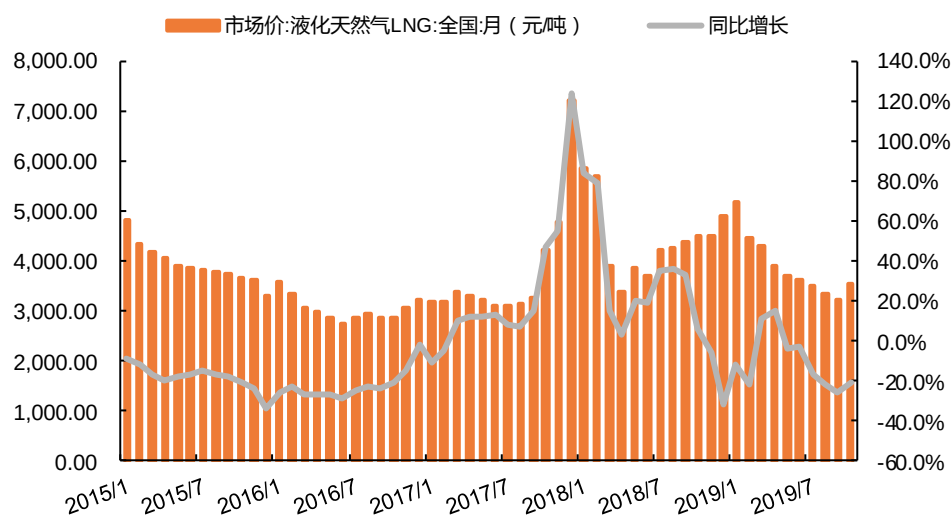
2017 年~2018 年, 环保政策推动下, 全国天然气消费保持较快增长, LNG 价格同比上升。2014~2018 年, 全国天然气表观消费量分别增长 10.6%、2.8%、12.5%、14.7%、18.3%。2019 年前三季度全国天然气表观消费量同比增长 9.9%。2017 年、2018 年, 全国天然气保持较快增长的重要原因包括环保政策趋严, 居民、工业用气量保持快速增长。2014~2018 年, 全国 LNG 市场价分别为 4799、3924、3033、3759、4426 元/吨。2019 年前 10 个月全国 LNG 市场价为 3878 元/吨。

图 3: 天然气消费量增速



资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 4: LNG 市场价 (元/吨)



资料来源: Wind, 长城证券研究所

2018 年中石油销售进口气净亏损 249 亿元，同比增亏近 10 亿元。2018 年，中石油在进口天然气及液化天然气数量大幅增加的情况下，天然气与管道板块努力采取措施控制进口气亏损，销售进口气净亏损人民币 249.07 亿元，比上年同期增亏人民币 9.60 亿元。2019 年前三季管道天然气进口均价为 2.03 元/立方米，而全国基准门站含税价格均值为 1.68 元/立方米，进口气价高于门站价，价格出现倒挂。

天然气上游集中度高叠加燃气需求高增，气源价格易涨难跌，2016 年首次保供期价格上浮，2019 年首次淡季价格上浮。1) 2015 年 11 月 18 日，发改委宣布将非居民用天然气最高门站价格管理改为基准门站价格管理，并允许供需双方以基准门站价格为基础，在下浮不限、上浮 20% 的范围内协商确定具体门站价格。当时还规定，方案实施时暂不实行上浮政策，实施一年后允许上浮。2) 2016 年 11 月 20 日至 2017 年 3 月 15 日，中石油上调非居民用天然气结算价格，其中，华北地区上调 15%，其他地区基本上调 10%。3) 2017 年冬季保供期，中石油上调天然气供气价格 10% 左右。4) 2018 年冬季保供期，中石油对城市燃气用户合同仍区分均衡量和调峰量；均衡量划为居民气和非居民气两部分，非居民气量又分为管制资源与非管制资源两部分。针对这些类别的气量，中石油在全国不同区域的供应价格均有上浮，上浮幅度不一。以东部为例，非管制资源不区分居民与非居民，在基准门站价格基础上上浮 38%；调峰气量与额外气量不区分居民和非居民气价，均按照交易中心最近日最高成交价格执行（可采取挂牌交易或竞价交易方式）；针对直供电厂和工业用户，在全国范围的定价基本一致：合同量内执行该省基准门站价上浮 22.7%。5) 2019 年春夏淡季天然气定价中，经过三个多月的讨价还价，目前绝大多数的下游企业与中石油签订了新的供应合同，但涨幅并未全部达到中石油计划的 20%。中国石油将与买家就气价较政府设定的城市门站价上调约 6.4% 达成一致，气源为国内常规气田和中亚管道进口，这两者合计占中国石油总天然气供应的逾 60%。

行业变化之一：成立国家管网公司，取消天然气门站价，为 X+1+X 多气源设立制度保障

本轮油气改革 2014 年 6 月启动,2017 年 5 月提出分步推进国家大型油气干线管道独立。本轮油气体制改革的开始可以追溯到 2014 年 6 月召开的中央财经领导小组第六次会议。该会议明确提出要积极推进能源体制改革,抓紧制定石油天然气体制改革总体方案。但其后的三年时间里,油气体制改革进展缓慢,直至 2017 年才有新进展。2017 年 5 月 21 日,新华社以通稿的形式发布了《关于深化石油天然气体制改革的若干意见》下发的消息,《意见》提出要“分步推进国有大型油气企业干线管道独立”。不过,新华社消息发布之后,改革意见全文始终没有公开。

2019 年 3 月 19 日,《石油天然气管网运营机制改革实施意见》审议通过,明确建立国家管网公司。2019 年 3 月 19 日,中共中央总书记、国家主席习近平主持召开中央全面深化改革委员会第七次会议,会议审议通过了 8 份文件,其中之一为《石油天然气管网运营机制改革实施意见》。会议强调,推动石油天然气管网运营机制改革,要坚持深化市场化改革、扩大高水平开放,组建国有资本控股、投资主体多元化的石油天然气管网公司。综合多方信息来看,国家油气管网公司定位为副部级央企,由国资委直接管理,与三大石油央企平级。

2019 年 11 月 4 日,新版中央定价目录征求意见稿公布,移除省门站价。2019 年 11 月 4 日,国家发展改革委公布《中央定价目录》(修订征求意见稿),拟将具体定价项目减少到 16 项,缩减近 30%。此次修订征求意见稿将各省市区天然气门站价格从《中央定价目录》中移除,而跨省区市管道运输价格予以保留。同时,修订征求意见稿对现行天然气定价机制进行了备注总结,即海上气、页岩气、煤层气、煤制气、液化天然气、直供用户用气、福建省用气、储气设施购销气、交易平台公开交易气以及 2015 年以后投产的进口管道天然气的门站价格,由市场形成;其他国产陆上管道天然气和 2014 年年底投产的进口管道天然气门站价格,暂按现行价格机制管理,视天然气市场化改革进程适时放开由市场形成。上海石油天然气交易中心战略研究高级主管杨驿昉认为,将天然气门站价格移除却保留国产管道气和 2014 年年底投产的进口管道气定价,意味着政府从管理“气源+管输”的打包价,转为只监管天然气管道运输价格,与此相对应的就是从国家行政调控门站价向通过市场竞争形成价格的过渡。不仅如此,门站价格的剥离也标志着我国天然气市场格局将正式从“3+X”迈向“X+1+X”。

成立国家管网公司,取消天然气门站价,为 X+1+X 多气源设立制度保障。油气市场将按照 X+1+X 的布局,1 是“全国一张网”,全国统一高效集输的油气管网,形成强大的“中间”。上下游市场充分竞争,形成 X 局面,上游是多元气源,下游是终端销售。

图 5: 我国进口天然气供应格局

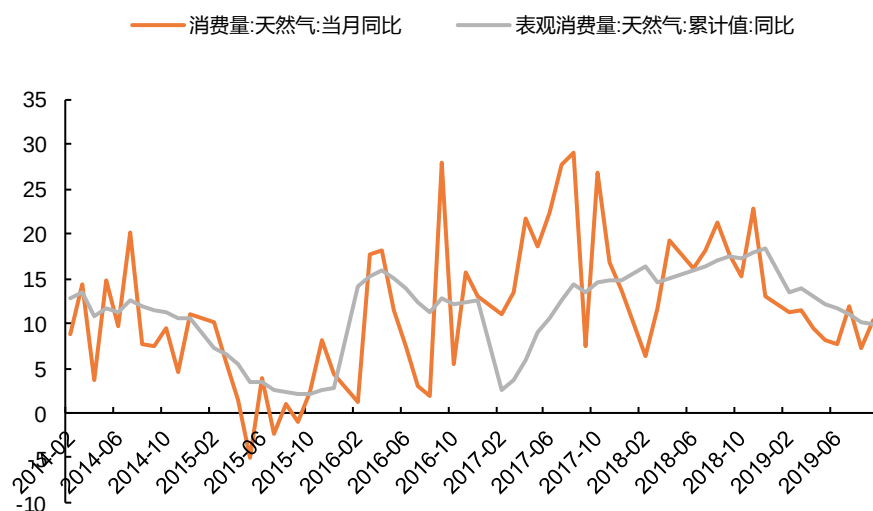


资料来源: 上海石油天然气交易中心, 长城证券研究所

行业变化之二: 煤改气高峰期已过、宏观经济增速放缓、今年或为暖冬, 天然气需求增速放缓

2019 年前三季度全国天然气表观消费量同比增长 9.9%，增速较 2016~2018 年出现下滑。2014~2018 年，全国天然气表观消费量分别增长 10.6%、2.8%、12.5%、14.7%、18.3%。2017 年、2018 年，全国天然气保持较快增长的重要原因包括环保政策趋严，居民、工业用气量保持快速增长。

图 6: 天然气消费量增速



资料来源: Wind, 长城证券研究所

2017 年是大气十条收官之年,“2+26”大气污染防治工作方案出台。2017 年是“大气十条”第一阶段的收官之年。4 月,环保部、发展改革委、财政部、能源局和北京、天津、河北、河南、山东、山西 6 省市日前公布《京津冀及周边地区 2017 年大气污染防治工作方案》,明确了“2+26”城市今年的大气污染防治任务。方案明确指出:“北京、天津、廊坊、保定市 10 月底前完成“禁煤区”建设任务,并进一步扩大实施范围,实现冬季清洁取暖。传输通道其他城市于 10 月底前,按照宜气则气、宜电则电的原则,每个城市完成 5 万-10 万户以气代煤或以电代煤工程。加大工业低品位余热、地热能等利用。”

2017 年,中央+地方两级出台财政补贴,保障煤改气资金来源;目前煤改气高峰期已过。

1) 中央财政补贴:2017 年 5 月,财政部、住房城乡建设部、环境保护部和国家能源局发布通知,决定开展中央财政支持北方地区冬季清洁取暖试点工作。试点示范期为三年,中央财政奖补资金标准根据城市规模分档确定,直辖市每年安排 10 亿元,省会城市每年安排 7 亿元,地级城市每年安排 5 亿元。**2) 地方财政补贴:**从各地的财政补贴政策来看,基本能覆盖 60%以上的设备和管线投资;考虑到 1 元/立方米的天然气售价补贴,天然气供暖成本明显低于燃煤。

表 2: 2017 年出台的各地煤改气补贴政策

地区	设备补贴	管网、接驳补贴	运营补贴
北京市通州区	补贴 90%, 最高 7200 元/台	9000 元/户	2440 元/年
石家庄市	1000 元/台	2900 元/户	1 元/立方米, 最高 900 元/年
廊坊市	补贴 70%, 最高 2700 元/台	4000 元/户	1 元/立方米, 最多 1200 元
保定市	补贴 70%, 最高 2700 元/台	4000 元/户	1 元/立方米, 最多 1200 元
沧州市	补贴 70%, 最高 5000 元/台	2600 元/户	1000 元/年
太原市	补贴一台 26KW 及以下的燃气壁挂炉	10000 元/户	1.1 元/立方米, 最多 2400 元
郑州市	最高 3500 元/台	无	1 元/立方米, 最多 600 元
新乡市	补贴 70%, 最高 3500 元/台	无	1 元/立方米, 最多 600 元
安阳市	补贴 60%, 最高不超过 3500 元/	无	1 元/立方米, 最多 600 元
聊城市	4000 元/户	无	气价执行居民第一阶梯气价(2.1 元/方)

资料来源: 各地政府网站, 长城证券研究所

2019 年宏观经济增速放缓,推动用气量增速下行。2014~2018 年,工业增加值同比增长 8.3%、6.1%、6.0%、6.6%、6.2%。2019 年前三季工业增加值同比增长 5.6%。同时 2019 年前 10 个月 PMI 均值为 49.7,而 2016~2018 年 PMI 基本保持在 50 以上。2014~2018 年,全国用电量同比增长 3.8%、0.5%、5.0%、6.6%、8.5%。2019 年前三季工业增加值同比增长 4.4%。

图 7: PMI 与工业增加值

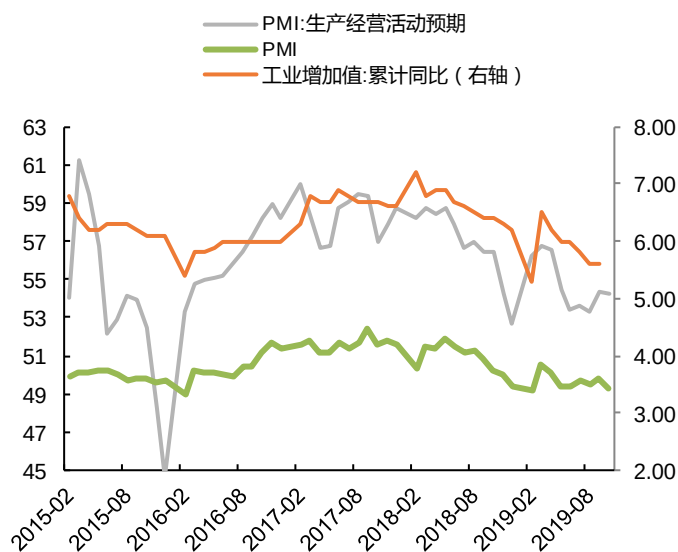
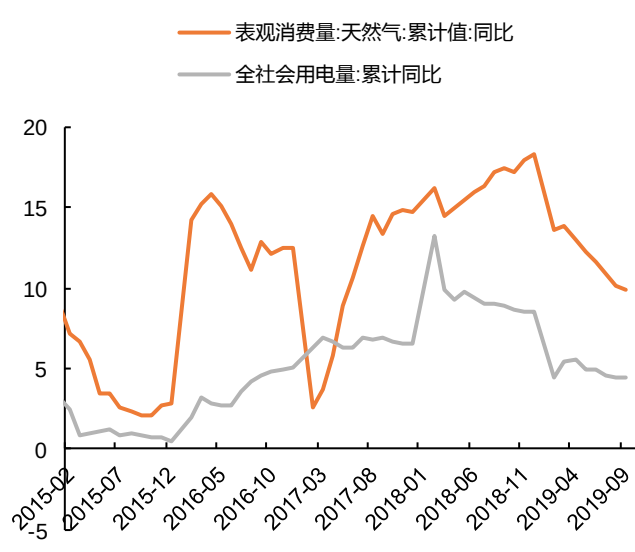


图 8: 天然气消费量增速



资料来源: Wind, 长城证券研究所

气象专家表示今年或为暖冬，抑制冬季民用天然气需求。中国气象局国家气候中心气候服务室的权威首席叶殿秀表示，今冬为冷冬的概率几乎为零，这种情况是因为欧亚中高纬大气环流总体以纬向环流为主，东亚大槽将偏弱、偏东，东亚冬季风较常年同期偏弱，使得影响我国的冷空气弱。

世界主要国家天然气发展时间需要 30 年左右，中国天然气产业预计还有 15 年成长期。中国天然气高速发展从 2004 年启动，2004~2018 年，天然气表观消费量年均增速达到 15.5%。按照世界主要国家天然气发展经验，中国天然气还有近 15 年成长期。

表 3: 世界主要国家天然气发展阶段

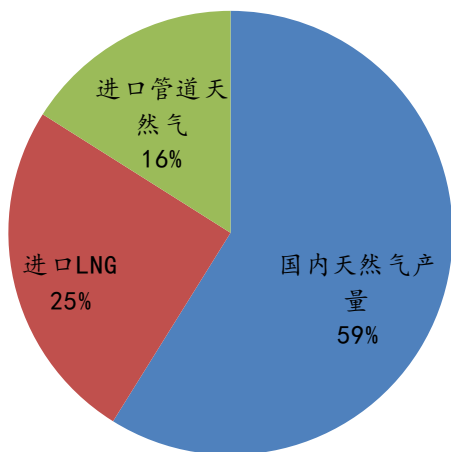
国家	快速发展期	时间（年）	年增量（亿方）	增速
美国	1945~1970	25	194	7.10%
俄罗斯	1950~1992	42	95	10.20%
英国	1970~2000	30	29	7.40%
日本	1969~2000	31	26	9.60%

资料来源: 上海石油天然气交易中心, 长城证券研究所

行业变化之三：海外油气价格走弱，加快进口高性价比海气

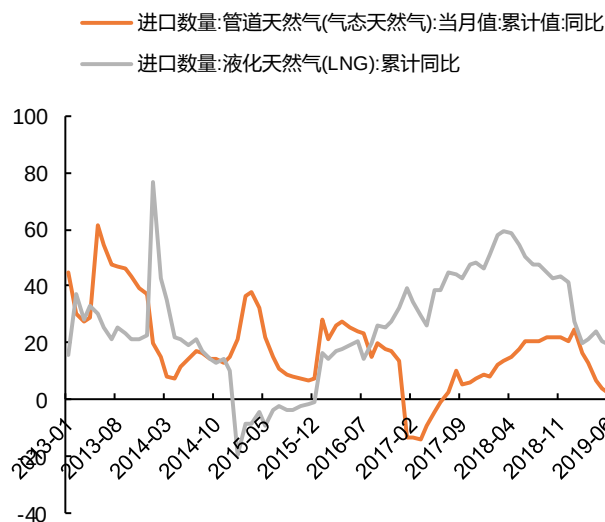
2019 年前三季度全国天然气表观消费量 2241 亿立方米，其中国产气、进口 LNG、进口管道气分别占 59%、25%、16%。今年前 10 个月，进口 LNG、进口管道天然气气量增速分别为 14.1%、-0.6%，进口 LNG 是进口气主要增量。

图 9: 2019 年前三季度国内天然气气源结构



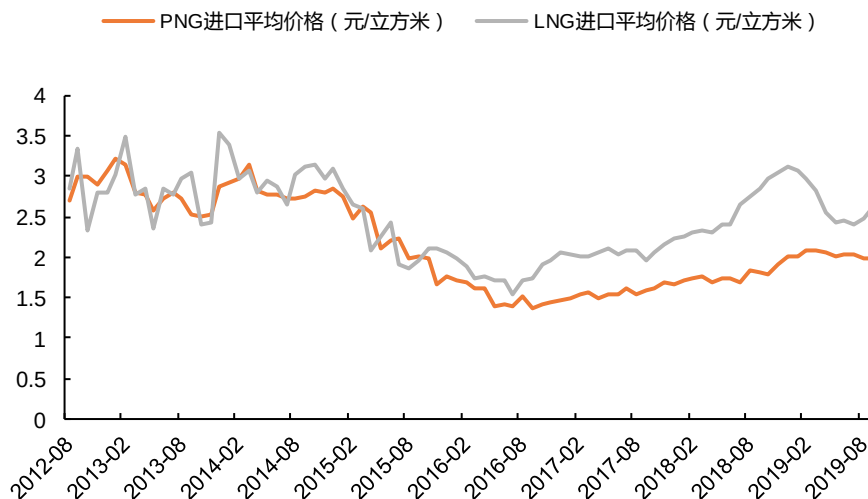
资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 10: 进口 LNG、进口管道天然气气量增速



2019 年 10 月，LNG、管道天然气进口均价分别为 2.62、2.00 元/立方米，同比增速分别为 -11.7%、12.7%，LNG 价格下降趋势明显。

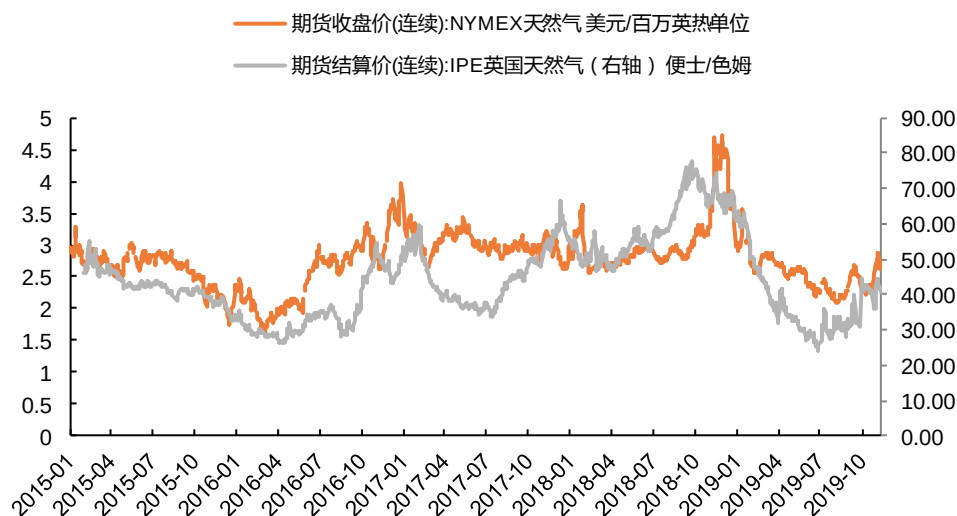
图 11: 进口 LNG、管道气价格（元/立方米）



资料来源: Wind, 长城证券研究所

国际天然气价格持续走低，有望拉低海气进口价格。2019 年 1 至 11 月，NYMEX 天然气均价为 2.55 美元/百万英热单位，较去年同期下降 12.5%；IPE 英国天然气均价为 37.74 便士/色姆，较去年同期下降 35.0%。今年国际天然气价格的主要由于海外天然气开采量的上升和用气需求的下降。

图 12: NYMEX 天然气、IPE 英国天然气期货结算价



资料来源: Wind, 长城证券研究所

2018 年年底, 国内投产 LNG 规模达到 6872 万吨, 预计到 2020 年底增长 23%达到 8462 万吨, 2020 年以后增量还有 10190 万吨, 接收站产能储备充足。

表 4: 国内 LNG 接收站梳理

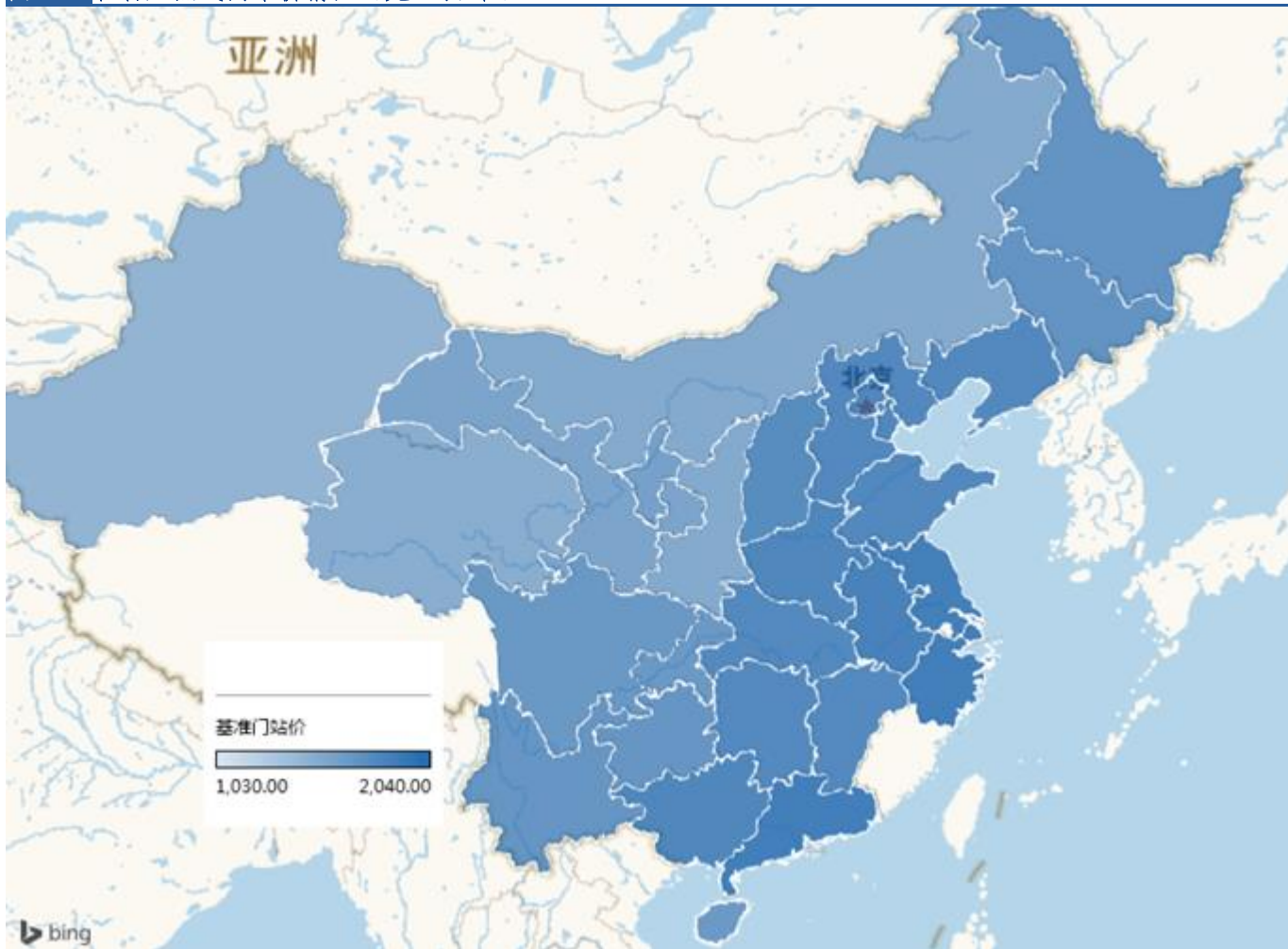
序号	名称	业主	投产时间	规模 (百万吨)				远期新增	预计投产时间
				17 年底	18 年底	20 年底			
1	辽宁营口 1 期	湖北能源、长联石油	待审批	0	0	0	3		
	辽宁营口 2 期			0	0	0	0		
2	辽宁大连 1 期	中石油	201112	3	3	3	0		
	辽宁大连 2 期		201611	3	3	3			
3	辽宁东戴河	百川能源	拟建	0	0	0	5		
4	曹妃甸 1、2 期	中石油、北京燃气	201311	6.5	6.5	6.5			
	曹妃甸 3 期		在建	0	0	3.5			202010
6	天津浮式 1 期	中海油	201412	2.2	2.2	2.2			
	天津 2 期		在建	0	0	0	3.8		
7	天津南港 1 期	中石化	201802	0	3	3			
	天津南港 2 期		在建	0	0	0	7		202112
8	山东滨州 1 期	湖北能源、长联石油	待审批	0	0	0	2		
	山东滨州 2 期			0	0	0			
9	山东青岛 1 期	中石化	201411	3	3	3			
	山东青岛 2 期		在建	0	0	4			202012
	山东青岛 3 期		拟建	0	0	0	2		
10	山东威海	中海油	拟建	0	0	0	3		
11	山东日照	太平洋油气	拟建	0	0	0	2		
12	山东蓬莱	宝塔石化	拟建	0	0	0	2.8		
13	山东龙口	恒通中石化	在建	0	0	0	6		
14	江苏连云港	中石化	拟建	0	0	0	3		

15	连云港赣榆	华电	拟建	0	0	0	6	
16	江苏滨海	中海油	拟建	0	0	0	2.6	
17	江苏如东 1 期	中石油	201105	3.5	3.5	3.5		
	江苏如东 2 期		201611	3	3	3		
18	江苏启东 1 期	广汇	201704	0.6	0.6	0.6		
	江苏启东 2 期		201811	0	0.55	0.55		
	江苏启东 3 期		拟建	0	0	0	1.2	
19	江苏江阴	中天能源	在建	0	0	0	2	
20	江苏南通	协鑫	拟建	0	0	0	3	
21	上海洋山	申能、中海油	200911	3	3	6		202006
22	上海五号沟	上海燃气	200811	1.5	1.5	1.5		
23	浙江舟山 1 期	新奥能源	201808	0	3	3		
	浙江舟山 2 期		在建	0	0	0	2	2021
	舟山远期		拟建	0	0	0	5	
24	浙江宁波 1 期	中海油	2012	3	3	3		
	浙江宁波 2 期		在建	0	0	3		202010
25	浙江温州	中石化、浙能	在建	0	0	0	3	
26	浙江平湖	杭州燃气	在建	0	0	1		202010
27	福建莆田	中海油	200902	6.3	6.3	6.3		
28	福建漳州	中海油	在建	0	0	0	2	
29	福建福清	中石油	拟建	0	0	0	3	
30	广东潮州 1 期	华丰中天	在建	0	0	0	1	中天能源控股子公司
	广东潮州 2 期		拟建	0	0	0	2	
31	粤东揭阳 1 期	中海油	201705	2	2	2		
	粤东揭阳 2 期		拟建	0	0	0	2	
32	广东阳江调峰	粤电、太平洋	拟建	0	0	0	2	
33	汕头濠江	粤电	拟建	0	0	0	3	
34	广东潮州	华瀛	拟建	0	0	0	3	
35	广东东莞	九丰	2012	1.5	1.5	1.5		
36	广东珠海 1 期	中海油	201310	3.5	3.5	3.5		
	广东珠海 2 期		在建	0	0	0	3.5	
37	珠海黄茅岛	哈纳斯	拟建	0	0	0	6	
38	哈纳斯莆田	哈纳斯	拟建	0	0	0	3	
39	广东大鹏	中海油	200609	6.57	6.57	6.57		
40	广州南沙	广州燃气	拟建	0	0	0	2	
41	深圳大鹏 1 期	中海油	201808	0	4	4		
	深圳大鹏 2 期		拟建	0	0	0	2	
42	深圳调峰	深圳燃气	在建	0	0	0.8		201908
43	广西北海 1 期	中石化	201604	3	3	3		
	广西北海 2 期		拟建	0	0	0	3	
44	广西防城港	中海油	在建	0	0	0.6		201901
45	海南洋浦	中海油	201408	3	3	3		
合计				58.17	68.72	84.62	101.9	

资料来源: Wind, 长城证券研究所

目前东部沿海地区省门站价高于西北部油气资源大省，低成本海气大量进入东部市场后，东部天然气价格有望下降。“X+1+X”的市场格局形成后，中国 LNG 进口量占比的快速提升和世界 LNG 供大于求中短期持续，沿海地区一直以来作为价格高地的局势可能会被打破，海气将加快西移。

图 13: 各省天然气门站价情况（元/立方米）



资料来源：发改委，长城证券研究所

推荐关注：深圳燃气、新奥股份（新奥能源）、新天然气

投资建议：天然气板块供需格局生变，期待美好明天。建议关注：深圳燃气（80 万吨/年 LNG 接收站 8 月 18 日试运行，低成本海气拉低气源成本）、新奥股份（拟收购新奥能源 32.8% 股份，购销价差相对稳定，积极推进增值和综合能源新业务）、新天然气（亚美能源业务快速放量）。

风险提示：天然气需求或低于预期，上游气源价格超预期上升等

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明**公司评级：**

强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上；
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间；
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5%之间；
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上

行业评级：

推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>