



## 石油化工

# 【联讯化工】北京调整居民用天然气销售价格深度点评

2018年07月10日

### 投资要点

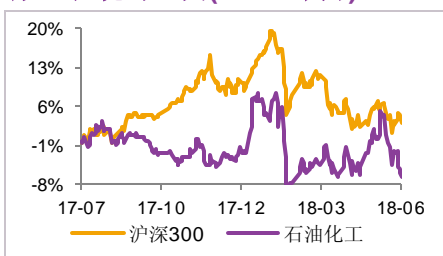
**增持(维持)**

分析师：于庭泽

执业编号：S0300518070002

邮箱：yutingze@lxsec.com

行业表现对比图(近 12 个月)



资料来源：聚源

### 相关研究

《石油化工行业报告\_【联讯化工】燃料乙醇行业有望迎来爆发，潜在国内缺口巨大》

2018-06-14

《石油化工行业报告\_【联讯化工】opec 部长会议结束，全球有望重回高油价周期》

2018-06-25

《【联讯化工】油价持续上行，长周期看好煤化工燃料乙醇》2018-06-29

◇ 事件：北京市发改委发布《关于调整本市居民用天然气销售价格的通知》

7月9日，北京市发改委发布《关于调整本市居民用天然气销售价格的通知》，自7月10日起，北京市居民用管道天然气销售价格每立方米上调0.35元，按照一般生活用气、壁挂炉采暖用气、农村煤改气采暖用气分类按照三档实施阶梯定价。

◇ 调整居民用气价格是天然气价改推进的必然要求

本次北京气价调整是前期价改政策的延续动作，具备显著指导意义，预计后续全国其他城市会相继上调居民用气价格，形成全国上下游联动机制。

此次上调北京居民气价对一般家庭来说总体影响不大，并且有利于解决居民用气与非居民用气价格长期倒挂形成的诸多问题。

◇ 天然气消费量逐年增长，对外依存度逐年加大，理顺定价机制有利于行业健康发展

我国天然气消费量逐年增长，在一次能源消费占比持续提升，天然气消费未来持续增长空间确定。

由于我国境内天然气产量增速有限，我国已成为全球天然气最大进口国，对外依存度逐年加大，未来天然气增量主要依赖进口。因此逐步理顺定价机制，有利于解决进口气价和国内销售气价长期倒挂问题，促进我国天然气行业长期健康发展。

◇ 关注天然气产业链相关板块投资机会

**中国石油：**上游长期价格倒挂直接受益价改有望大幅扭亏；

**陕天然气、北京控股、深圳燃气：**中游管输+下游城燃受益价改居民用气与非居民用气接轨以及煤改气、燃气电厂装机放量带来用气量提升；

**广汇能源：**LNG接收站持续受益进口贸易量增长。

**风险提示：**天然气消费增速不达预期，价改推进力度不达预期



## 目 录

一、调整居民用气价格是天然气价改推进的必然要求.....	3
二、天然气消费量逐年增长，对外依存度逐年加大，理顺定价机制有利于行业健康发展.....	4
三、关注天然气产业链相关板块投资机会.....	6

## 图表目录

表 1：北京市居民用管道天然气销售价格表.....	3
表 2：我国天然气定价机制.....	3
图 1：2005 至 2017 年我国天然气消费量.....	4
图 2：我国天然气产量.....	4
图 3：我国天然气进口量.....	4
图 4：2010 至 2017 年我国天然气进口量及进口依存度.....	5
图 5：我国管道气进口量.....	5
图 6：我国 LNG 进口量.....	5



## 一、调整居民用气价格是天然气价改推进的必然要求

此次上调北京居民气价具备显著指导意义。北京市目前已成为国内首个天然气年购销量均突破百亿立方米的城市，在世界城市中位居第二。天然气在全市能源结构中占比达到32%，超过全球平均水平，我们认为此次居民用气价格率先在北京调整具备显著指导意义，预计后续全国其他城市会相继上调居民用气价格，形成全国上下游联动机制。

此次气价调整对一般市民家庭来说，总体影响并不大。按目前北京市普通居民用户一般生活用气每户每月10.9立方米的用气量测算，此次价格调整后，每户每月平均大约要多支出3.8元。同时针对壁挂炉自采暖820立方米以内的气量，此次每立方米0.35元的涨幅将全部予以补贴，总体对居民生活影响不大。

表1：北京市居民用管道天然气销售价格表

分档	用户年用气量（立方米）			销售价格 (元/立方米)
	一般生活用气（炊事、生活热水）	壁挂炉采暖用气	农村煤改气采暖用气	
第一档	0-350(含)	0-1500(含)	0-2500(含)	2.63
第二档	350-500(含)	1500-2500(含)		2.85
第三档	500以上	2500以上	3000以上	4.25
执行居民价格的非居民用户				2.65

资料来源：北京发改委、联讯证券

本次气价调整是前期价改政策的延续动作。本次北京率先调整居民用天然气销售价格是贯彻发改委6月10日执行的居民用气门站价格调整的延续动作，是天然气价改持续推进的必然要求。如我们前期点评：我国天然气长期实施的是管制定价，国内的天然气市场出现了价格扭曲的情况：一方面，进口气价和国内销售气价倒挂；另一方面，居民气价和非居民气价倒挂，天然气作为唯一没有理顺定价机制的大宗商品一直存在市场化改革预期。随着6月10日执行门站价（批发价）的浮动管理政策（由于中石油天然气业务长期处于亏损状态，实际执行基本按照上浮20%上限操作），天然气价改正式推进，考虑到中游管网运营商以及城市燃气运营商的合理盈利要求，上下游价格实施联动机制是必然，本次上浮0.35元/方也是基于联动公式计算得出。

表2：我国天然气定价机制

气源	定价模式	气源定价	管输定价	终端定价
国产陆上气	市场净回值法	净回值	政府核定	基准门站价格
国产海上气	市场定价	市场定价		市场定价
进口LNG	长协或油价挂钩	与JCC挂钩		市场定价
进口管道气	双边垄断	谈判结果		基准门站价格

资料来源：联讯证券

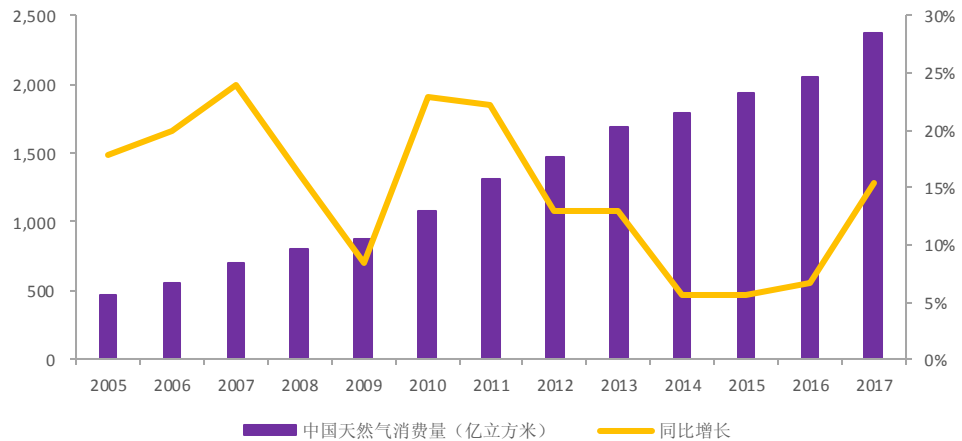
本次气价调整有利于解决居民用气与非居民用气交叉补贴问题。由于国内居民用气价格长期低于非居民用气价格上调居民用气价格，居民与非居民价格不统一长期成为供需双方争执的焦点，同时也存在非居民部门对居民部门用气的交叉补贴现象。因此居民用气逐步向非居民用气靠拢，建立统一的天然气价格联动机制，才能利好整个天然气行业的健康持续发展。



## 二、天然气消费量逐年增长，对外依存度逐年加大，理顺定价机制有利于行业健康发展

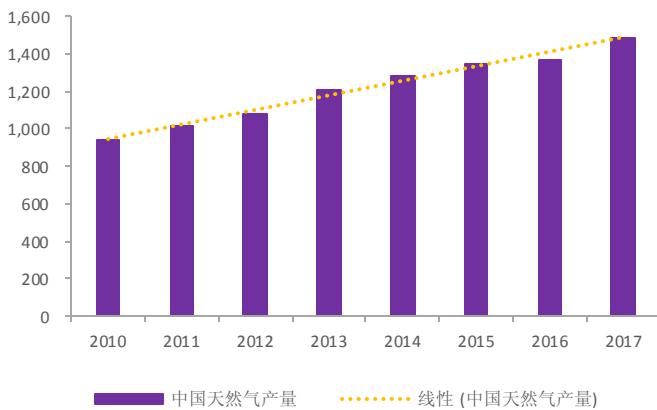
我国天然气消费量逐年增长，一次能源占比持续提升。2005年至2017年，我国天然气表观消费量从468亿立方米增至2373亿立方米，年复合增长率为14.5%。今年5月完成天然气表观消费量225.3亿立方米，比去年同期增长17.8%。作为一次能源中的清洁能源，未来消费结构占比有望持续提升：2017年我国天然气一次能源消费占比6.9%，发改委在《加快推进天然气利用的意见》明确指出，到2020年，天然气在一次能源消费结构中占比力争达到10%左右，到2030年力争达到15%，天然气消费未来持续增长空间确定。

图1：2005至2017年我国天然气消费量



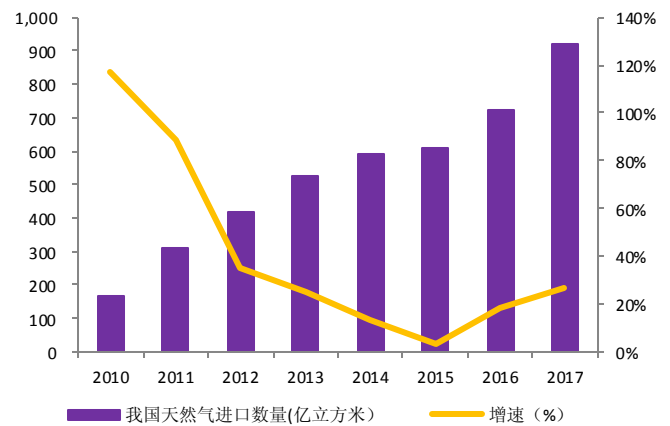
资料来源：国家发改委、联讯证券

图2：我国天然气产量



资料来源：国家发改委、联讯证券

图3：我国天然气进口量

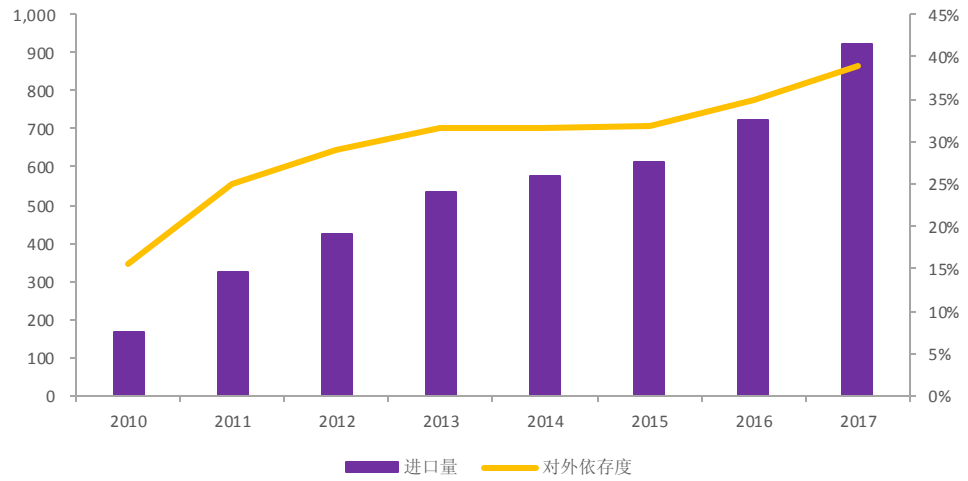


资料来源：国家统计局、联讯证券

我国已成为天然气最大进口国，对外依存度也逐年加大。由于我国境内天然气产量增速有限，今年5月我国完成天然气产量126亿立方米，比去年同期仅增长5.9%，未来天然气增量主要依赖进口。2017年我国天然气进口依存度已经达到38.8%，进口增速已经超过原油；我国在今年前5个月的天然气总进口量超过3490万吨，一举超越日本成为世界头号天然气进口国。因此逐步理顺定价机制，有利于解决进口气价和国内销售气价长期倒挂问题，促进我国天然气行业长期健康发展。

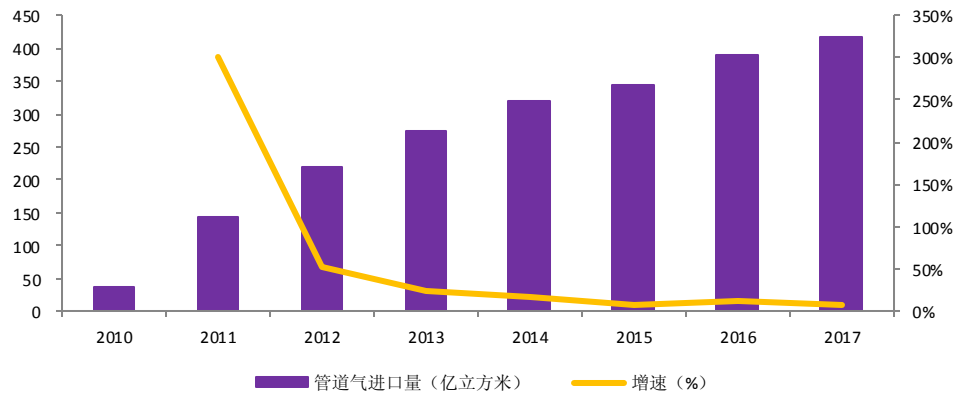


图4: 2010至2017年我国天然气进口量及进口依存度



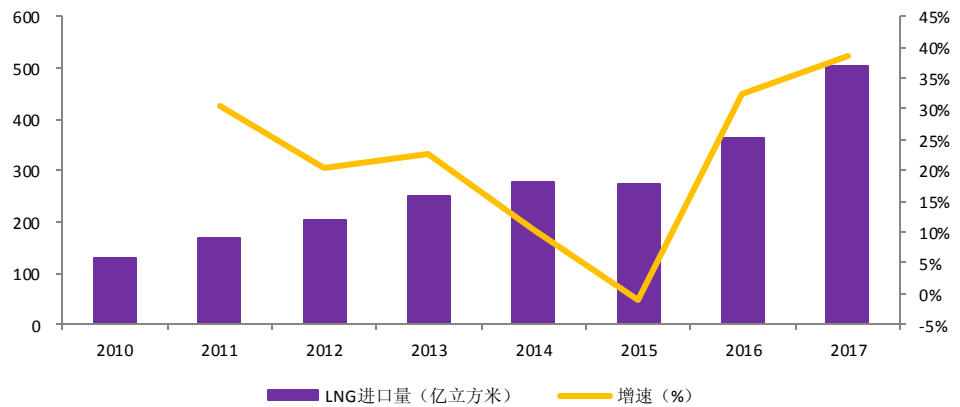
资料来源: 国家发改委、公开资料整理、联讯证券

图5: 我国管道气进口量



资料来源: Wind、联讯证券

图6: 我国 LNG 进口量



资料来源: Wind、联讯证券



### 三、关注天然气产业链相关板块投资机会

天然气作为唯一没有理顺定价机制的大宗品种，存在较强改革预期，随着当前价改持续推动，预计后续全国其他城市会相继上调居民用气价格，形成上下游联动机制，同时居民用气与非居民用气、进口气与天然气价格将逐步接轨，形成统一市场化联动机制，未来价改+放量逻辑逐步兑现。关注产业链相关板块投资机会：上游长期价格倒挂直接受益价改有望大幅扭亏的**中国石油**；中游管输+下游城燃受益价改居民用气与非居民用气接轨以及煤改气、燃气电厂装机放量带来用气量提升，推荐**陕天然气**、**北京控股**、**深圳燃气**；LNG接收站持续受益进口贸易量增长，推荐**广汇能源**。



## 分析师简介

于庭泽：清华大学本硕，2018年5月加入联讯证券，现任化工首席分析师，证书编号：S0300518070002。

## 研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

## 分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。  
本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。





## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

## 联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层  
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：[www.lxsec.com](http://www.lxsec.com)