

## 量价齐升利好进口 LNG

## 燃气 推荐

### 核心观点:

### 1. 事件:

根据媒体报道,中石油天然气销售西南分公司此前下发《关于顺价销售非管制天然气资源的通知》,8月份对西南地区客户超出合同量的天然气认定为“进口 LNG 和页岩气”构成的额外气源,执行 3.088 元/方高价,远超四川、重庆内天然气门站价格(1.54 元/方、1.53 元/方)。

### 2. 我们的分析与判断:

气源定价存在“双轨制”,LNG 等非管制气源存在上涨空间。目前,国产常规气、进口管道气属于管制天然气,实行政府指导价,最大涨幅不得超过 20%;而进口 LNG、页岩气、煤制气、煤层气已实现了市场化定价,价格由供需双方自主协商。从本次中石油西南分公司的调价可以看出,在目前供需紧张的状况下,具有价格弹性优势的非管制气源存在大幅的涨价空间。随着四季度供暖带动下需求增加,LNG 价格或将再度攀升。

进口 LNG 作为增量主力军的地位短期内难以改变。我国天然气需求保持高速增长,今年 1-7 月表观消费量 1,574 亿立方米(同比+16.4%);同期国内自产总量仅 905 亿立方米(同比+5.5%),差额缺口通过进口管道气和进口 LNG 弥补。进口管道气方面,中俄管道预计 2020 年投产,短期内难以实现快速增长,因此,需求增量主要由进口 LNG 补足。1-8 月进口 LNG 总量达 3,263 万吨,同比增长 47.8%,已连续 14 个月保持 40% 以上的增速,预计这一增长趋势或将延续。

原油上涨导致进口 LNG 成本增加,但较国内液化厂仍有价格优势。由于 LNG 进口价与日本原油综合指数(JCC)挂钩,受国际原油价格上涨的影响,8 月 LNG 进口平均单价同比上涨 27.8%,达 3402 元/吨。国内 LNG 液化厂出厂价格 9 月 26 日报价 4506 元/吨,主要因为中石油气源提价和开工率低迷的影响导致价格高企,相较而言进口 LNG 仍具有价格优势。

### 3. 投资建议:

我们看好燃气行业四季度投资机会。在供需缺口扩大,淡旺季价差明显的背景下,调峰属性强、市场化定价的进口 LNG 将存在较大获利空间。尽管原油价格上涨导致进口 LNG 成本增加,但较国内液厂仍有明显价格优势。建议关注提前布局 LNG 接收站的广汇能源、新奥股份、中天能源;LNG 储备调峰站即将竣工的区域燃气商深圳燃气;LNG 贸易商恒通股份;储气设备商富瑞特装、厚普股份等。

### 4. 风险提示

下游需求增长不及预期;储气设施建设缓慢;国际 LNG 价格大幅上涨。

### 分析师

周然

☎: (8610) 66568494

✉: zhouran@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130514020001

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

**周然，电力等公用事业兼新能源行业证券分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼  
公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚薇	010-83574522	shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn