

石油化工

证券研究报告

2019年01月02日

天然气月报：采暖季拉动消费，各地陆续上调非居民气价

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

张樾樾

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517120003

zhangxixi@tfzq.com

刘子栋

联系人

liuzidong@tfzq.com

郑小兵

联系人

zhengxiaobing@tfzq.com

1. 天然气需求：11月消费增速上扬

发改委数据，11月天然气消费262亿方，环比+13.42%，1-11月累计消费2510亿方，同比+20.79%，环比1-10月增速+0.25pct。

2. 天然气供给：LNG仍是保供主力

发改委数据，11月天然气产量139亿方，环比+3.73%，1-11月累计产量1430亿方，同比+6.88%，环比1-10月增速+0.36pct。海关数据，11月管道气进口量317万吨，环比+14.41%，1-11月累计进口3367万吨，同比+22%，环比1-10月增速+0.48pct；LNG进口量599万吨，环比+30.22%，1-11月累计进口4775.67万吨，同比+44%，环比1-10月增速+0.65pct。

3. 天然气价格与价差：进口LNG跟随油价下跌，国产LNG亦低于去年同期

12月由于油价下跌，进口LNG到岸价平均达到8.96美元/百万英热，环比-11.54%；由于采暖需求提升，国内LNG市场价平均为4923.71元/吨，环比+8.15%，但同比去年-30%，主要原因是今年保供措施较好，没有出现去年的“气荒”，价格较为稳定。

12月美国Henry Hub天然气现货价格平均为4.02美元/百万英热，环比-2.67%，主要受供暖需求回落导致；日韩JKM价格平均为9.41美元/百万英热，环比-9.03%，主要受油价下跌导致。

套利上看，上海门站销售HH气亏损2.6美元/百万英热，环比减亏4.12%；销售JKM气亏损5美元/百万英热，环比减亏16.24%。上海LNG销售HH气盈利3.77美元/百万英热，环比+62%；销售JKM气盈利1.31美元/百万英热，环比扭亏为盈。

4. 天然气政策及舆情监控：各地陆续上调保供期非居民价格

国家能源局：2018-2019年采暖季清洁供暖工作通知。12月14日，国家能源局发布了关于做好2018-2019年采暖季清洁供暖工作的通知。通知中要求扎实抓好清洁取暖实施方案落实，编制本地区清洁取暖实施方案，制定了清洁取暖年度工作计划。稳妥推进“煤改气”“煤改电”，坚持宜电则电、宜气则气、宜煤则煤、宜热则热，以供定改，先立后破。“煤改气”要以气定改，先落实气源再实施改造。积极扩大可再生能源供暖规模，各地要结合资源条件，在不损害生态环境前提下提高地热资源勘探开发力度，简化项目办理手续，完善配套支持政策，增加地热供暖面积。加强清洁取暖工作监管，按照《规划》要求，各地要创新监管措施和手段，密切跟踪工作进展，掌握目标任务完成情况及工作推进中的实际困难，会同国家能源局派出监管机构组织开展监督检查和考核评价。

风险提示：天然气价格波动，煤改气进度不及预期

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《石油化工-行业研究周报:2018年的对与错,2019年的展望》2018-12-30
- 2 《石油化工-行业投资策略:成长龙头在下行周期酝酿,现金奶牛仍具防御价值》2018-12-17
- 3 《石油化工-行业专题研究:2019年原油市场展望:底部可能已现、波动收敛、55美金中枢》2018-12-09



1. 天然气需求：11月消费增速上扬

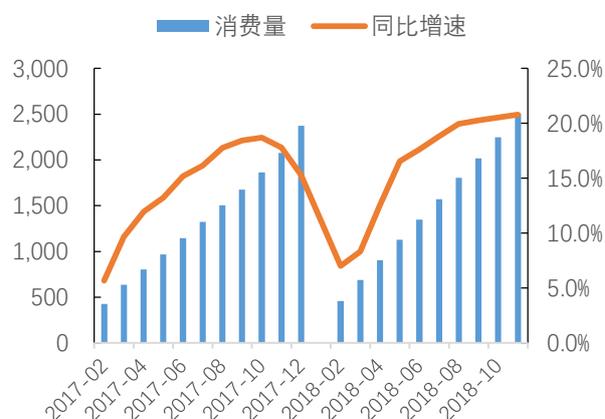
发改委数据，11月天然气消费262亿方，环比+13.42%，1-11月累计消费2510亿方，同比+20.79%，环比1-10月增速+0.25pct。

图1：天然气表观消费量（亿方，统计局口径）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

图2：天然气表观消费量（亿方，发改委口径）

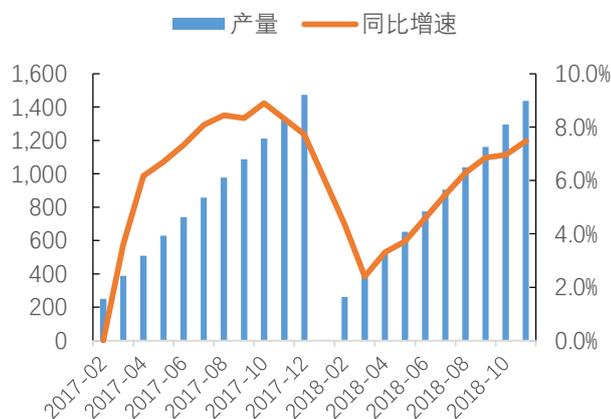


资料来源：发改委，天风证券研究所

2. 天然气供给：LNG仍是保供主力

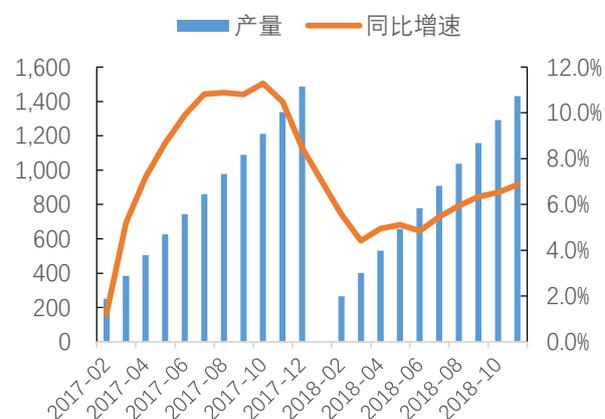
发改委数据，11月天然气产量139亿方，环比+3.73%，1-11月累计产量1430亿方，同比+6.88%，环比1-10月增速+0.36pct。海关数据，11月管道气进口量317万吨，环比+14.41%，1-11月累计进口3367万吨，同比+22%，环比1-10月增速+0.48pct；LNG进口量599万吨，环比+30.22%，1-11月累计进口4775.67万吨，同比+44%，环比1-10月增速+0.65pct。

图3：天然气产量（亿方，统计局口径）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

图4：天然气产量（亿方，发改委口径）



资料来源：发改委，天风证券研究所

图5：管道气进口量（万吨）

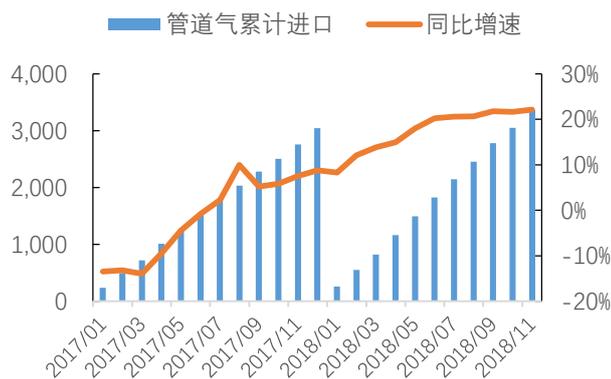


图6：LNG进口量（万吨）



资料来源：海关总署，天风证券研究所

资料来源：海关总署，天风证券研究所

3. 天然气价格及价差：进口 LNG 跟随油价下跌，国产 LNG 亦低于去年同期

12 月由于油价下跌，进口 LNG 到岸价平均达到 8.96 美元/百万英热，环比-11.54%；由于采暖需求提升，国内 LNG 市场价平均为 4923.71 元/吨，环比+8.15%，但同比去年-30%，主要原因是今年保供措施较好，没有出现去年的“气荒”，价格较为稳定。

12 月美国 Henry Hub 天然气现货价格平均为 4.02 美元/百万英热，环比-2.67%，主要受供暖需求回落导致；日韩 JKM 价格平均为 9.41 美元/百万英热，环比-9.03%，主要受油价下跌导致。

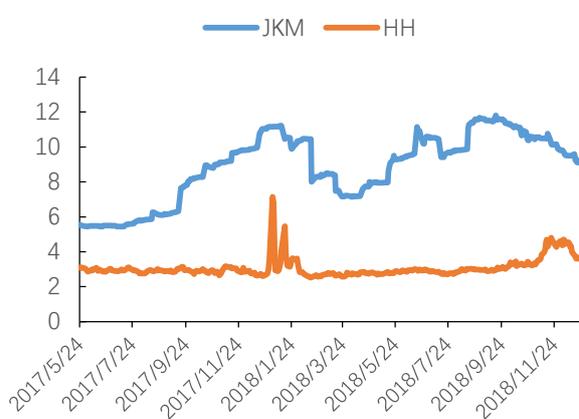
套利上看，上海门站销售 HH 气亏损 2.6 美元/百万英热，环比减亏 4.12%；销售 JKM 气亏损 5 美元/百万英热，环比减亏 16.24%。上海 LNG 销售 HH 气盈利 3.77 美元/百万英热，环比+62%；销售 JKM 气盈利 1.31 美元/百万英热，环比扭亏为盈。

图 7：进口 LNG (美元/百万英热) 和国内 LNG 出厂价 (元/吨)



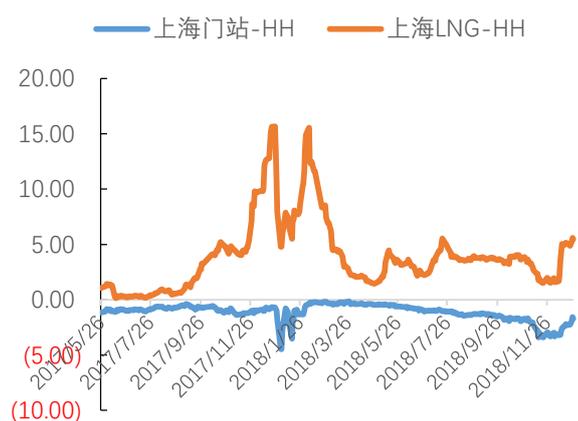
资料来源：wind，隆众资讯，天风证券研究所

图 8：美国 Henry Hub 和日韩 JKM 价格 (美元/百万英热)



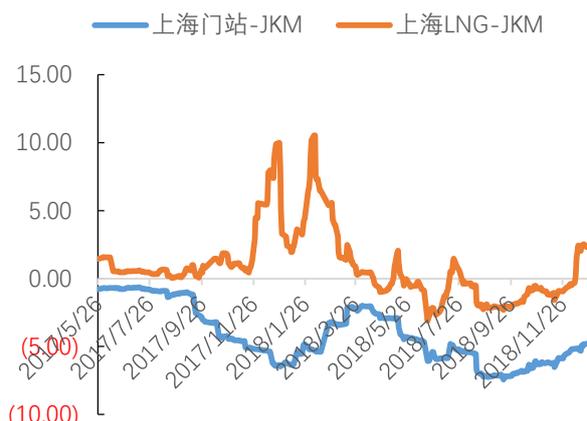
资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

图 9：HH 贸易套利 (美元/百万英热)



资料来源：bloomberg，wind，天风证券研究所

图 10：JKM 贸易套利 (美元/百万英热)



资料来源：bloomberg，wind，天风证券研究所

4. 天然气政策及舆情监控：各地陆续上调保供期非居民价格

国家能源局：2018-2019 年采暖季清洁供暖工作通知。12 月 14 日，国家能源局发布了关于做好 2018-2019 年采暖季清洁供暖工作的通知。通知中要求扎扎实实抓好清洁取暖实施方案落实，编制本地区清洁取暖实施方案，制定了清洁取暖年度工作计划。稳妥推进“煤改气”“煤改电”，坚持宜电则电、宜气则气、宜煤则煤、宜热则热，以供定改，先立后破。“煤改气”要以气定改，先落实气源再实施改造。积极扩大可再生能源供暖规模，各地要结合

资源条件，在不损害生态环境前提下提高地热资源勘探开发力度，简化项目办理手续，完善配套支持政策，增加地热供暖面积。加强清洁取暖工作监管，按照《规划》要求，各地要创新监管措施和手段，密切跟踪工作进展，掌握目标任务完成情况及工作推进中的实际困难，会同国家能源局派出监管机构组织开展监督检查和考核评价。

生物天然气被列入国家能源发展战略。国家能源局向各省及九家央企下发了《国家能源局综合司关于请编制生物天然气发展中长期规划的通知》，为推进生物天然气产业化发展，要求各省（自治区、直辖市）发展改革委（能源局）、有关中央企业编制生物天然气发展中长期规划。

山东：暂缓居民气价调整保供稳价并举。山东省发改委下发了《关于贯彻全国冬季天然气保供稳物价工作电视电话会议精神保障天然气价格稳定的通知》，提出：“暂停所有涉及居民用气价格调整的工作。”并要求，今年冬季采暖期内，在居民、非居民用气价格并轨工作中凡居民用气价格尚未理顺的，城镇居民配气价格还未出台的，居民用气价格上下游联动政策准备出台的，一律暂停调整，内部研究论证可继续推进，没有听证的暂缓听证，没有发文的暂缓发文。

重庆市：储气调峰能力提升行动实施方案。重庆市经信委发布了关于印发重庆市储气调峰能力提升行动实施方案的通知，预计到 2020 年，重庆市天然气消费需求约 130 亿方，其中城镇燃气企业供应 63 亿方。通知要求，充分利用重庆市丰富的天然气（页岩气）资源优势，支持气田开发企业优化气田管理水平，择机转化为调峰气田；依托地质条件优良的枯竭气藏，积极推进气田开发企业与下游用户合资合作建设地下储气设施；按照天然气市场分布及需求特性，因地制宜建设 LNG 储罐、高压球罐等储气设施，逐步形成以地下储气库为主，LNG、CNG 储罐为辅，可中断用户配合调峰的储气调峰体系。

上海市调整非居民天然气价格。12 月 10 日，上海市发改委发布了关于调整本市非居民用户天然气价格的通知。通知要求自 2018 年 12 月 10 日起，上海市天然气发电厂和年用气量 120 万立方米以下一般非居民用户的销售基准价格提高 0.10 元/立方米。其他非居民用户天然气销售基准价格均提高 0.20 元/立方米。

合肥市非居民天然气销售价格上调为 3.75 元/立方米。合肥市物价局发布了关于疏导合肥市冬季非居民天然气销售价格矛盾的通知。通知要求合肥市非居民天然气销售价格上调为 3.75 元/立方米。为减轻非居民天然气用气大户成本压力，继续对用气大户给予适当优惠政策，即：年用量 120 万立方米-600 万立方米，优惠 0.1 元/立方米，销售价格 3.65 元/立方米；年用量 600 万立方米以上的部分，优惠 0.20 元/立方米，销售价格 3.55 元/立方米，执行时间为 2018 年 11 月 1 日-2019 年 3 月 31 日。

连云港市物价局推动企业用气成本降低。受客观因素影响，连云港市冬季购气成本增加明显。为进一步减轻非居民用气负担，市物价局多方协调，将今年购气增加的成本按照终端用户承担 70%、燃气公司承担 30%的比例分配，减轻企业用气负担。调整后的冬季非居民用管道天然气最高销售价格（含税）为 3.80 元/立方米，执行时间为 2018 年 11 月 1 日至 2019 年 3 月 31 日。2019 年 4 月 1 日起非居民用管道天然气最高销售价格（含税）为 3.22 元/立方米，较上一年度同期降低 0.18 元/立方米。

海南省内短途天然气管道运输价格实行最高限价。12 月 24 日，海南省发改委发布了关于省内短途天然气管道运输价格的通知。通知要求自 12 月 1 日起执行，海南省内短途天然气管道运输价格按照同网同价的原则，实行最高限价管理，具体最高限价为 0.18 元/立方米（含税）。同时废止《海南省发展与改革厅关于核定东方 1-1 和福山气田天然气价格与管道运输费标准的通知》。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、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及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com