

深圳市公布管道气配气价格 天然气配售端改革继续推进

核心观点:

1. 事件:

深圳市发改委近日发布《关于管道天然气配气价格的通知》，将管道气综合配气价格核定为 0.9618 元/方，工商业用气的配气价格为 1.4612 元/方、电厂 0.1813 元/方。

2. 我们的分析与判断:

各省配气费差距较大。城市燃气配送费由地方物价部门监管，由于各地在燃气定价方法、重要指标参数的选取上差异较大，导致不同城市购销差价（配气费）差距也较大。为此，2017年6月国家发改委出台《关于加强配气价格监管的指导意见》确定重要指标选取范围，明确定价方法。尽管部分城市配气价格有所降低，但区域间差异仍较明显（0.04~1.95元/方），未来下游配售业务的改革有待推进。

目前大部分省份已出台配气费监管方案，浙江、贵州等具有领先性。配送费由地方物价局负责监管，制定方式遵循“准许成本加合理收益”原则，其中准许收益率不超过7%。根据发改委《关于进一步加强垄断行业价格监管的意见》要求，2018年底前各省份要建立起配送费定价方法和监管方法。在各地地方出台的配气费监管办法中，仅浙江、贵州等部分省规定了上下游价格联动机制。其他省份仅对配气定价成本的核定方法出台了细则，但对于配气价格与终端价格的传导并未有说明。

多维度、深层次的天然气改革在途，配售分离或将成为改革最终目标。18年以来国家大力加快天然气行业改革的脚步。从门站价并轨、地方政府纷纷出台配气费的监管办法，到 LNG 接收站第三方开放、中游管网独立，都为天然气进一步市场化改革打下坚实基础。在一系列的政策铺垫之下，配售分离或将成为行业改革的远期目标。

现金流充沛、分红比率高的中下游企业存在配置价值。在 19 年国内经济下行压力加大，市场风险偏好下移的背景下，城市燃气商由于盈利能力较好、现金流充沛等特点，具有较强的防御属性。其中分红比率较高的标的，存在一定的配置价值。

3. 投资建议:

我们看好天然气行业的两大投资逻辑：市场化改革下的细分领域增长机会；现金流充沛、分红比率高的城市燃气商的配置价值。我们推荐内生外延并举且 LNG 接收站即将投产的下游城市燃气商深圳燃气（601139.SH）、并购亚美能源获得上游资产的新天然气（603393.SH）、煤层气开采领域龙头蓝焰控股（000968.SZ）、与中联煤合作打造跨省长输管道的天壕环境（300332.SZ）等，建议关注陕天然气（002267.SZ）、中天能源（600856.SH）、百川能源（600681.SH）、新奥股份（600803.SH）等。

4. 风险提示

下游需求增长不及预期；非常规气开发成本过高或产量不达预期；LNG 产能扩张过快；存在终端价格下调的可能性。

燃气

推荐 维持评级

分析师

周然

☎: (8610) 66568494

✉: zhouran@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130514020001

特别鸣谢

吴佩苇

☎: (8610) 66568846

✉: wupeifei_yj@chinastock.com.cn

相关研究

1、【银河公用周然】行业简评_国家油气管道公司成立有望打破天然气上中游自然垄断_181210

2、【银河公用周然】行业简评_浙江省天然气门站销售价上调 供需偏紧驱动非管制气源受益_181112

3、【银河公用周然】行业简评_“煤改气”政策目标加码 保供压力利好 LNG 全产业链_181015

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接受任何形式的补偿。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

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