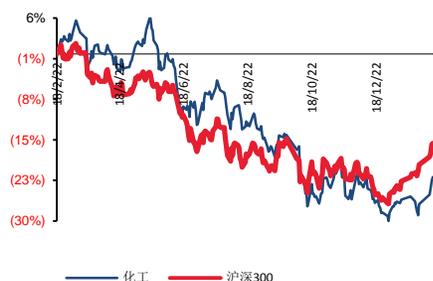


材料 材料 II

国家管网公司成立，谁最受益？

■ 走势比较



■ 子行业评级

相关研究报告：

《【太平洋化工周报】：油价回暖社融超预期，重点推荐新材料及农化板块》--2019/02/17

《签署合作协议，布局柔性显示关键材料PI膜》--2019/02/14

《【太平洋化工】卫星石化跟踪点评：新增45万吨PDH项目基本满产，G2产业链预期差大，维持“买入”》--2019/02/13

证券分析师：柳强

电话：010-88321949

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518060003

证券分析师：杨伟

电话：010-88695130

E-MAIL: yangwei@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030005

事件：近日据媒体报道，记者从知情人士处获悉，组建石油天然气管道公司已列入中央相关部门工作计划，有望在今年内正式成立，最快有望在年中，目前方案已上报。石油天然气管道公司将通过收购“三桶油”的存量相关资产，进行清查评估后完成资产交割，通过市场化方式运营。

新闻链接：

http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/201902/t20190218_5924079.html

主要观点：

1. 成立国家管网公司意义重大，2019 或是油气改革大年

背景：2017年5月，中共中央、国务院印发《关于深化石油天然气体制改革的若干意见》，明确改革指导思想、基本原则、总体思路和主要任务。其中第三个重点任务即是：**改革油气管网运营机制，提升集约输送和公平服务能力。分步推进国有大型油气企业干线管道独立，实现管输和销售分开。完善油气管网公平接入机制，油气干线管道、省内和省际管网均向第三方市场主体公平开放。**

意义重大：（1）运销分离，满足“管住中间，放开两端”要求，油气市场化改革提速；（2）提高管网运营效率，降低管输价格水平；（3）第三方开放，促进天然气大规模应用，增强调峰及应急保供能力；（4）消除“中游”制约，激发上下游活力。

进展情况：（1）2015年12月，中石油管道有限责任公司作为平台公司，整合旗下中石油东部管道公司（884.15亿元）、中石油管道联合有限公司（1239.22亿元）及中石油西北联合管道公司（690.3亿元）三家公司，评估值合计2813.67亿元。（2）2016年，根据《国家能源局综合司关于做好油气管网设施开放相关信息公开工作的通知》（国能综监管〔2016〕540号）要求，三桶油陆续公布油气管网设施情况。（3）2017年，根据国家发展改革委关于印发《天然气管道运输价格管理办法（试行）》和《天然气管道运输定价成本监审办法（试行）》的通知（发改价格规〔2016〕2142号），“三桶油”陆续公布管输成本情况。（4）市场预期2019年内，最快2019年6月底，国家管网公司成立。

改革预期路径：（1）“三桶油”剥离旗下管道相关资产，转移至新

管网公司，确定各自股比；（2）同时引入一定比例社会资本，包括国营及民营资本，实现股权多元化，新增资金用于扩建管网；（3）新管网公司寻求上市，再次引入社会资本

主要困难：（1）我国现行管网复杂，如何分拆？如何估值？如何管理？不少具体问题有待进一步细化（2）是否重蹈电网系统“厂网分离”改革覆辙，引发新的垄断？

2019年或是我国油气改革落实大年，除了管网，预计销售板块亦有所进展。

2. 我国油气管网基础设施严重不足，潜力巨大

高度集中，一家独大：截止 2017 年底，我国油气长输管道总里程累计约 13.31 万公里，其中天然气管道约 7.72 万公里，原油管道约 2.87 万公里（已扣减退役封存管道），成品油管道约 2.72 万公里。其中中国石油一家独大，原油及天然气管道占比均在 70% 左右。

管网基础设施建设严重落后于市场需求：以天然气为例，2004 年西气东输一线工程正式投产，拉开了我国全面应用天然气的大幕。根据统计局、发改委及 ETRI 数据，2018 年天然气表观消费量分别为 2833 亿立方米、2803 亿立方米、2766 亿立方米，分别同比增长 18.3%、18.1%、16.6%，2018 年消费增量达 390-440 亿立方米，对外依存度 44.4%，同比提升约 4.5ptc。每年冬季的工业企业限气、“气荒”，特别是 2017 年冬季的 LNG 涨价突破万元/吨，反应了我国天然气基础设施的薄弱，供不应求。“降煤稳油提气”，预计我国天然气处于黄金发展期，未来几年继续保持两位数增长，年均增量在 400 亿立方米左右。

管网基础设施建设严重落后于规划：尽管我国油气管网建设取得一定成绩，但近几年发展已严重滞后。为匹配天然气需求高增长，中长期规划制定油气管道高增长。根据《中长期油气管网规划》（发改基础〔2017〕965 号），十三五、十四五末我国天然气、原油、成品油管道规划目标总里程总计分别为 16.9 万公里、24 万公里，而 2018 年末实际里程总计为 13.31 万公里，差距分别为 3.6 万公里、10.7 万公里。要完成十三五目标，2019-2020 年原油管道、成品油管道、天然气管道里程年均增速必须分别达到 5.6%、10.1%、16.1%。即使 2020 年完成十三五目标，十四五原油管道、成品油管道、天然气管道里程年均增速必须分别达 2.9%、3.9%、9.4%，才能完成 2025 年目标值。

对标全球，潜力巨大：据统计，2017 年底，全球油气管道的总长度达 233.92 万公里。其中，天然气管道占比 60%，总长度 142.5 万公里；原油管道占比 24%，总长度 56.2 万公里；成品油管道占比 16%，总长

为 35.1 万公里。分地区看，管网建设情况基本与经济发展程度成正比，北美及欧洲地区领先。以美国为例，我国天然气产量为美国的 1/5，消费量为美国的 1/3，天然气管道里程却仅为美国的 1/9；原油产量为美国的 1/3，消费量为美国的 7/10，原油管道里程却仅为美国的 3/10。

3. 投资建议

考虑国家管网公司成立，“三桶油”油气管网剥离预期，近几年我国管道投资放缓，亟待国家管网公司成立后，统一规划，加快油气管网建设。假设管道投资强度 1000 万元/公里-2000 万元/公里，至 2025 年末，我国油气管网新增投资规模高达 1-2 万亿元。我们认为这也是当前宏观经济逆周期调控有效措施之一。

- (1) 管道工程市场将受益，包括管道用钢板、压缩机等生产厂商及工程承包商，重点推荐中油工程。公司为中石油工程建设平台，实力雄厚，打造国际一流“一站式”全产业链工程服务商，旗下管道公司占据我国长输管道主要市场份额。同时，公司受益油气行业持续复苏，边际改善。
- (2) 有利于天然气消费总量增长，天然气消费板块受益，重点推荐新奥股份、广汇能源。

风险提示：宏观经济不及预期，改革进度不及预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。