

国家管网公司有望今年内成立 管网建设、市场化改革双提速

核心观点:

1. 事件:

根据《中国证券报》的报道,石油天然气管道公司组建方案已获批,并列入2019年国资委重点工作计划,有望今年内正式成立。

2. 我们的分析与判断:

能源替代驱动国内天然气需求长期稳步增长。2018年全国天然气表观消费量2,833亿立方米,同比增长18.3%。由于国内能源结构转型的深化,天然气消费量增速受经济影响相对减弱。根据BP发布的《世界能源展望2019》,到2040年中国一次能源中天然气消费占比将从目前的6.6%上升至13.7%,年复合增长率约4.4%。在煤改气等政策的驱动下,预计2020年前天然气消费将保持两位数的增长。

国内油气管网里程与发达国家差距较大,互通互联程度较低。在我国天然气保持高速增长背景下,国内天然气管网的建设相对较为滞缓。截至2017年底,中国油气长输管道总里程累计约为13.31万公里,其中天然气管道约7.72万公里。而美国等发达国家天然气长输管道超过50万公里,管道基础设施水平大幅领先。由于干线管道密度仅7.3米/平方公里,导致互通互联程度较低。

国家管网公司成立,未来管道建设进程有望加快。17年5月国家发改委、能源局发布《中长期油气管网规划》,提出到2020年天然气管网达10.4万千米、2025年达16.3万千米,从现有管道长度看,距离完成规划目标仍有一定差距。目前,天然气生产、输送一体化运营,参与主体较为单一(主要为中石油)。而固定回报率的管道项目相较于油气开采、销售等业务而言不具有吸引力,企业投资动力不足。因此,在成立独立运营的管网公司后,将谋求资本化、证券化,通过上市广泛引入社会资本,加大管网投资建设力度,未来建设有望提速。

成立管道公司是市场化改革的重要起点,利好产业长期发展。天然气管道具有天然的垄断属性,在供应和输送业务捆绑下,市场化改革很难有实质性进展。以英国的许可证制度为例,天然气供应、输送许可证不可授予同一主体,从而确保相互分离。且英美等发达国家强制第三方准入制度,使所有经营者可以平等使用基础设施,从而实现有效竞争。因此,管道公司的成立将为我国管道独立、“第三方准入”打下重要基础,也将一定程度降低上游开发的门槛。

改革落地仍将面临诸多挑战。一方面,资产剥离的细则有待进一步明确,如中亚、中缅进口管道的高价长协合同将如何归属。另一方面,各地省级管网公司均有中石油、中石化集团的参股,还有部分省份直接由三桶油下属管道公司直接供应。因此,省级管道未来如何整合或将成为改革重要博弈点。

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

✉: wupeimei_yj@chinastock.com.cn

相关研究

- 1、【银河公用周然】燃气行业_天然气专题暨2019年投资策略_道阻且长 行则将至_190117
- 2、【银河公用周然】行业简评_进口气波动引发市场关注_190110
- 3、【银河公用周然】行业简评_深圳市公布管道气配气价格 天然气配售端改革继续推进_190106

3. 投资建议：

1月社融信贷数据超市场预期，实体经济流动性有所改善，A股迎来估值修复行情。国家管道公司的成立，一方面将加速国内油气管网投资建设进度，另一方面则将打破上游纵向垄断，中小型天然气生产商有望受益。我们推荐内生外延并举且LNG接收站即将投产的深圳燃气(601139.SH)、并购亚美能源获得上游资产的新天然气(603393.SH)、背靠晋煤集团的煤层气开采龙头蓝焰控股(000968.SZ)、与中联煤合作的综合能源供应商天壕环境(300332.SZ)，建议关注有望受益于油气投资提速的管材龙头久立特材(002318.SZ)（业务横跨风电、核电等领域）、中天能源(600856.SH)、新奥股份(600803.SH)等。

4. 风险提示

改革进度不及预期；下游需求增长不及预期；LNG产能扩张过快；终端价格存在下调可能。

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

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