

行业点评

公用事业

公用事业

天然气管输体制破冰，社会资本进入可期

2019年03月20日

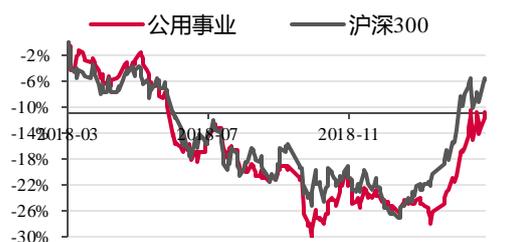
评级 同步大市

评级变动： 维持

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
蓝焰控股	0.51	25.69	0.67	19.55	0.79	16.58	推荐

资料来源：财富证券

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
公用事业	13.20	18.04	-10.84
沪深300	11.07	24.99	-5.98

黄红卫

执业证书编号：S0530519010001
huanghw@cfzq.com

分析师

0731-84403422

相关报告

- 《公用事业：公用事业行业点评：近看核电重启落地，远观核电出口市场》 2019-03-19
- 《公用事业：公用事业行业深度：科创板补齐资本市场短板，环保企业乘风而起》 2019-03-06
- 《公用事业：公用事业行业2月报：两会召开在即，关注受益融资改善的PPP标的》 2019-03-05

投资要点：

- **事件：**中央全面深化改革委员会第七次会议审议通过《石油天然气管网运营机制改革实施意见》。会议强调：推动石油天然气管网运营机制改革，组建国有资本控股、投资主体多元化的石油天然气管网公司，推动形成上游油气资源多主体多渠道供应、中间统一管网高效集输、下游销售市场充分竞争的油气市场体系。
- **天然气管输价格核定更通畅，利好国内天然气市场长期发展：**天然气管输环节存在天然垄断性。2017年底，中国天然气管道总里程累计约7.72万公里，其中中石油的天然气管道53834公里（占全国比例高达76.2%），同时中石化、中海油也存在较多油气管道资源。“三桶油的油气资源勘探、开发、输送一体化”业务模式，使得管输成本及价格核定不够透明，管输价格核定也成为油气价格体制改革重点。国内天然气改革遵循“管住中间（管输），放开两头（供应、销售）”思路。根据2016年发改委《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）》，管道运输业务的准许收益率按管道负荷率不低于75%取得税后全投资收益率8%的原则确定。随着石油天然气管网公司成立，预计三桶油旗下及各地方层面的主干线油气管道资源将剥离并重组注入，管输价格核定将更为通畅。
- **放开社会资本，缓解管网建设资金瓶颈：**石油天然气管网公司将采用国有资本控股、投资主体多元化的股权形式，意在扫平社会资本参与管网建设的障碍。根据2017年《中长期油气管网规划》：1) 2020年，全国油气管网规模要达到16.9万公里，其中天然气管道10.4万公里；2) 2025年，油气管网规模达到24万公里，其中天然气管道16.3万公里。2025年规划天然气管道里程目标为2017年（7.72万公里）2.11倍，投资巨大。放开社会资本进入管网设施建设领域，缓解资金瓶颈。
- **非三桶油旗下的天然气开采企业迎来利好：**天然气产品较为特殊，上游资源企业同时受到输送与开采环节的制约。独立的石油天然气管网公司将采用更市场化机制运营，防范利益冲突。公平公正对待上游天然气开采资源企业，非三桶油旗下的天然气开采企业迎来利好。
- **投资建议：**随着石油天然气管网公司组建及社会资本进入管网建设，预计国内油气管网将迎来黄金发展时期，同时独立、商业化运营管输体制将理顺价格机制，公正对待上游天然气开发企业，关注蓝焰控股。
- **风险提示：**石油天然气管网公司组建不及预期；社会资本进入意愿低。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438