

# 石油化工

证券研究报告  
2019年03月23日

## 天然气管道投资空间测算

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

作者

张樾樾 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110517120003  
zhangxixi@tfzq.com

贾广博 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110519010002  
jiaguangbo@tfzq.com

刘子栋 联系人  
liuzidong@tfzq.com

郑小兵 联系人  
zhengxiaobing@tfzq.com

根据我们测算，管网投资空间巨大：

根据发改委规划，“十二五”期间，天然气主干管道总里程由 4 万公里增加至 6.4 万公里，平均每年增长 0.48 万公里。按照 1000 万元/公里的投资额测算，“十二五”期间，天然气主干管道累计投资额约 2400 亿元，平均每年投资 480 亿。

根据天然气“十三五”规划，到 2020 年，新建天然气主干及配套管道 4 万公里，总里程达到 10.4 万公里。截止到 2017 年底，全国天然气主干管道总里程达到 7.4 万公里，18-20 年仍有 3 万公里的目标需要实现。同样按照 1000 万元/公里的投资额测算，18-20 年投资额约 3000 亿，平均年投资额 1000 亿，是 16/17 年的 2 倍。

根据《中长期油气管网规划》，到 2025 年，我国天然气管网里程达到 16.3 万公里，新增 5.9 万公里，预计需要投资 5900 亿元，年均投资 1180 亿。

投资建议：

我国天然气管网仍有巨大的投资空间，我们继续推荐中油工程，公司作为国内管道建设的龙头公司，有望从管网投资增长中不断受益，预计 18/19/20 年归母净利润分别为 9.92/16.2/21.2 亿，维持“增持”评级。

风险提示：管道投资进度不达预期，公司订单增长不及预期

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《石油化工-行业点评:中央决定组建国家管网公司 工程和管材需求巨大》 2019-03-19
- 《石油化工-行业研究简报:天然气月报:天然气消费保持高速增长,门站套利减亏》 2019-03-19

表 1: 我国管道里程

	管道里程 (万公里)		
	天然气	原油	成品油
2010	4		
2015	6.4	2.7	2.1
2020	10.4	3.2	3.3
2025	16.3	3.7	4

资料来源：发改委，天风证券研究所

表 2: 管网资本开支测算

	里程增长 (万公里)	单位投资假设 (万元/公里)	期间累计投资 (亿元)	年均投资 (亿元)
2011-2015	+2.4	1000	2400	480
2016-2017	+1	1000	1000	500
2018-2020	+3	1000	3000	1000
2021-2025	+5.9	1000	5900	1180

资料来源：发改委，天风证券研究所



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