

# 燃气

证券研究报告  
2019年05月30日

## 能源革命排头兵，山西煤层气带动清洁化发展，行业进入快速上行期

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

于夕朦

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518050001

yuximeng@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《燃气-行业点评:山西省发布促进天然气协调稳定发展实施意见,全方位促进省内燃气发展,多措施培育省内燃气行业旗舰龙头企业》 2019-04-02
- 《燃气-行业深度研究:煤层气发展痛点逐渐解决,天然气供需紧平衡,行业处于上行拐点》 2018-11-18
- 《燃气-行业点评:马必等3煤层气区块总体开发方案获批,煤层气上游发展加速推进》 2018-10-10

### 习总书记审议通过山西能源革命试点意见，山西能源革命正式拉开帷幕

5月29日，习近平总书记在中央全面深化改革委员会第八次会议上审议通过了《关于在山西开展能源革命综合改革试点的意见》，山西开展能源革命综合改革试点正式拉开帷幕。早在2017年6月，习近平总书记视察山西时提出“争当全国能源革命排头兵”重要指示；当年9月，国务院印发的《关于支持山西省进一步深化改革促进资源型经济转型发展的意见》，明确提出山西省要打造能源革命排头兵。

### 完善煤层气矿业权出让退出机制，山西燃气集团成立，激发全产业链活力

2019年3月，山西省政府发布《关于促进天然气(煤层气)协调稳定发展的实施意见》，提出在上游扩大资源有效供给，加大省内煤层气增储上产；稳步推进煤层气勘查开发体制机制改革，**实行勘查区块竞争出让制度和更加严格的退出机制**，妥善解决矿业权重叠范围内资源协调开发问题。在下游稳妥推进价格机制市场化改革，探索建设山西煤层气交易中心，促进形成公允合理的交易价格。推进行业专业化整合重组，有序推进相关企业战略性重组，培育我省燃气行业旗舰龙头企业，通过股权合作、资产置换、无偿划转、交叉持股等方式，进一步优化天然气(煤层气)业务整合。

全面实行煤层气矿业权退出机制后，对长期勘查投入不足的企业，将核减其区块面积，情节严重的，将收回区块。19年2月，山西燃气集团首次披露重组整合方案，将整合现有区块，加大与拥有气源的央企、省内煤炭企业合作，力争3-5年内形成30-50亿方/年的新增产能；目标到2020年，自身煤层气抽采规模达43亿方，与央企合作形成抽采规模100亿方，全省煤矿井下瓦斯抽采规模65-70亿方，产量达到200亿方。最新政策从全产业链激发山西煤层气发展活力，产业有望迎来快速发展。

### 17年新区块取得实质性进展，蓝焰控股进展超预期；19年出让15块区块

2017年，山西公开招标出让的10个煤层气区块中，已有9个取得实质性进展，其中蓝焰控股的柳林石西、和顺西、武乡南3个区块已成功出气点火，是同批次新区块中进展最快的；**2019年4月，柳林石西、武乡南区块获得试采证，预计今年可稳定供气**。2018年全省地面抽采煤层气56.57亿立方米，占全国90%以上；2019年，山西省将继续完成15个煤层气勘查区块竞争出让，全年煤层气地面抽采量力争提高到66亿立方米。

### 重点推荐标的：蓝焰控股、沃施股份，建议关注：亚美能源

**蓝焰控股**：公司控股股东为山西燃气集团，公司系山西省煤层气开采龙头企业。2017年公司获得4个新区块共计610平方公里的煤层气探矿权，其中3个已经成功点火，2个区块已经获得试采证，柳林石西管线对接，具备投运能力，今年有望稳定供气。未来公司有望获得更多优质煤层气区块，气量有望在未来三到五年迎来突破式发展。

**沃施股份**：收购优质标的中海沃邦，开发石楼西1524平方公里致密气，规划年产能20亿方；18年销气量7亿方，19-20年气量有望达9.1/10.8亿方。

**亚美能源**：潘庄区块处于稳产期，马必18年获批复后气量有望持续增长。

**风险提示**：新区块开采进展缓慢，气量气价不达预期，补贴取消，政策变动

### 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-05-29	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
000968.SZ	蓝焰控股	11.50	买入	0.70	0.76	0.86	0.99	16.43	15.13	13.37	11.62
300483.SZ	沃施股份	37.33	买入	0.06	1.70	2.23	2.49	622.17	21.96	16.74	14.99

资料来源: 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS

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