

天然气需求仍将稳步增长

——石油化工



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 天然气需求仍将稳步增长

事件: 中石油塔里木油田发现千亿方级大气田

据新华社, 塔里木油田博孜9井近日试井成功, 日产天然气41.82万立方米、凝析油115.15立方米, 成为塔里木油田一年内在天山南部发现的又一个千亿方级大气田, 初步预计天然气地质储量1153亿方、凝析油2166万吨, 预计该区块11月可以建成。

需求: 天然气消费增速10% 2019年有望达到3100亿方

- 我国2018年一次能源消费结构中天然气占比7.8%, 与日、俄等均有较大差距, 天然气消费结构中城市燃气、工业用气占比超七成, 相对较高。
- 受环保督察、煤改气、城镇化、工业及发电燃料结构调整等因素驱动, 近年我国天然气消费增速较快, 自2017年中旬以来增速维持在10%以上。
- 2019年全年消费量有望达到3100亿方, 而我国在消费基数显著抬升的情况下需求依然旺盛, 进口依存度逐年攀升, 近年达到40%以上。

供应: 我国天然气产量稳步增加

- 我国天然气产量一直呈现增长态势, 自2017年开始产量逐步回升, 近期增速在10%左右, 2019年全年产量有望达到1700亿方。

进口: 增速10%左右 呈现多元化态势

- 近年管道气与沿海LNG进口比例在4:6左右。管道气进口主要来自中亚地区, LNG进口来源较广。2019年前8个月, 管道气中土库曼斯坦进口占比较高67%, LNG中澳大利亚占比居首49%。进口呈现多元化态势。

投资策略:

- 我们认为在环保督察常态化、清洁能源利用、城镇化稳步发展的大背景下, 同时考虑到我国天然气在一次能源消费占比相对较低的现状, 我国天然气需求仍将呈现稳步增长的态势, 因此在天然气产业链中, 从天然气生产、进口、管输、分销、工程建设等均孕育一定机会。
- 我们看好: 1、有能力获取相对平价轻烃资源、深加工生产高附加值产品的龙头企业; 2、油气资源上下游一体化的龙头企业; 3、天然气进口与分销龙头企业; 4、天然气工程建设龙头企业。
- 建议关注: 万华化学、中国石油、中油工程、新奥股份、恒逸石化。

市场回顾:

- 本周, 中信石油石化指数下跌2.2%, 位列中信一级行业涨跌幅榜第2位; 中信石油石化三级行业涨幅排序分别为: 油品销售及仓储0.5%、炼油-0.9%、石油开采III-2%、其他石化-2.6%、油田服务III-6.5%。
- 本周股价涨幅前五名分别是: 海越能源13.6%, 光正集团10.8%, 昊华科技9.4%, 康普顿3.0%, 恒逸石化2.1% (文莱一期800万吨炼化项目四季度有望商业化运营)。本周股价跌幅前五名分别是: 华鼎股份-14.6%, 三联虹普-11.6%, 中海油服-11.4%, 宝莫股份-9.0%, 贝肯能源-9.0%。

风险提示:

- 原油价格剧烈波动的风险, 地缘政治加剧的风险, 国际贸易政策变化的风险。

评级

增持 (首次)

2019年10月07日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

刘少卿

研究助理

liushaoqing@shgsec.com

010-56931959

行业基本资料

股票家数	16
行业平均市盈率	10.4
市场平均市盈率	17.62

行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

内容目录

1. 每周一谈：天然气需求仍将稳步增长	4
1.1 事件：中石油塔里木油田发现千亿方级大气田	4
1.2 我国天然气在一次能源消费占比较低.....	4
1.3 需求：天然气消费增速 10% 2019 年有望达到 3100 亿方	4
1.4 供应：我国天然气产量稳步增加	5
1.5 进口：增速 10%左右 呈现多元化态势	6
1.6 结论及投资建议	8
2. 市场回顾	9
2.1 中信一级行业涨跌幅	9
2.2 中信石油石化三级行业涨跌幅	10
2.3 中信石油石化成分股涨跌幅榜	10
3. 重点石化原料产品价格走势	11
3.1 能源.....	11
3.2 油品.....	12
3.3 C2 下游.....	13
3.4 C3 下游.....	15
3.5 C4 下游.....	18
3.6 苯下游.....	19
3.7 甲苯下游.....	21
3.8 二甲苯下游.....	22
4. 风险提示	23

图表目录

图 1：我国 2018 年天然气消费结构	4
图 2：世界重要国家一次能源消费结构对比	4
图 3：我国天然气消费增速在 10%以上（亿方）	5
图 4：我国天然气对外依存度达到 40%	5
图 5：我国天然气产量稳步增加（亿方）	6
图 6：我国天然气进口增速 10%（亿方）	6
图 7：我国 2019 年 PNG 进口来源	7
图 8：我国 2019 年 LNG 进口来源	7
图 9：我国近年 PNG 进口来源对比	7
图 10：我国近年 LNG 进口来源对比	7
图 11：进口 LNG 与 PNG 价差（美元/吨）	8
图 12：中信一级行业本周涨跌幅对比	9
图 13：中信一级行业年初至今涨跌幅对比	9
图 14：中信石油石化三级行业本周涨跌幅对比	10
图 15：中信石油石化三级行业年初至今涨跌幅对比	10
图 16：中信石油石化成分股本周涨幅前十	10
图 17：中信石油石化成分股年初至今涨幅前十	10
图 18：中信石油石化成分股本周跌幅前十	10

图 19: 中信石油石化成分股年初至今跌幅前十	10
图 20: 原油价格 (美元/桶)	11
图 21: 动力煤价格 (元/吨)	11
图 22: LNG 价格 (元/吨)	11
图 23: 我国成品油价格 (元/吨)	12
图 24: 新加坡/鹿特丹汽柴油价格 (美元/桶)	12
图 25: 石脑油/乙烯价格 (美元/吨)	13
图 26: 聚乙烯价格 (元/吨)	13
图 27: EO/EG 价格 (元/吨)	13
图 28: PVC 价格 (元/吨)	14
图 29: 丙烷价格 (美元/吨, MB 丙烷 美元/加仑 右轴)	15
图 30: 国内丙烷、丙烯价格 (元/吨)	15
图 31: 聚丙烯价格 (元/吨)	15
图 32: 聚醚多元醇价格 (元/吨)	16
图 33: 丁辛醇价格 (元/吨)	16
图 34: 丙烯酸及酯价格 (元/吨)	16
图 35: 丙烯腈/MMA/PMMA/ABS 价格 (元/吨)	17
图 36: 丁烷/LPG 价格 (元/吨)	18
图 37: MTBE/丁二烯/异丁烯价格 (元/吨)	18
图 38: BDO/PTMEG 价格 (元/吨)	18
图 39: 纯苯/苯乙烯价格 (元/吨, FOB 韩国苯乙烯 美元/吨 右轴)	19
图 40: 聚苯乙烯价格 (元/吨)	19
图 41: 苯酚/双酚 A/PC 价格 (元/吨)	19
图 42: 苯胺/MDI 价格 (元/吨)	20
图 43: 环己酮/己二酸/己二胺/己内酰胺价格 (元/吨, 己二胺 右轴)	20
图 44: PA6/PA66/锦纶价格 (元/吨, PA66 右轴)	20
图 45: 甲苯价格 (元/吨)	21
图 46: TDI 价格	21
图 47: 二甲苯价格 (元/吨, PX CFR 右轴 美元/吨)	22
图 48: PTA/聚酯切片价格 (元/吨)	22
图 49: 涤纶价格 (元/吨)	22

1. 每周一谈：天然气需求仍将稳步增长

1.1 事件：中石油塔里木油田发现千亿方级大气田

据新华社消息，中国石油塔里木油田公司博孜9井近日试井成功，日产天然气41.82万立方米、凝析油115.15立方米，获高产工业油气流，成为塔里木油田一年内在天山南部发现的又一个千亿方级大气田，这也标志着塔里木盆地第二个万亿方大气区横空出世。

这次发现初步预计天然气地质储量1153亿方、凝析油2166万吨，预计该区块11月可以建成，为塔里木油田建设3000万吨大气田增添了“底气”，也将为西气东输和南疆用气增加新的气源，进一步保障国内天然气供给。

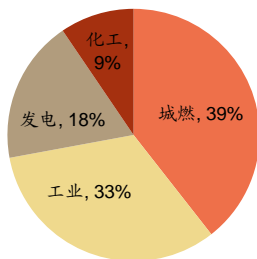
1.2 我国天然气在一次能源消费占比较低

天然气按用途分类可分为居民燃料、车用燃料、工业用燃料和化工原料；按存储运输状态分类可分为管输天然气（PNG）、压缩天然气（CNG）、液化天然气（LNG）；按气源分类可分为气田气、油田伴生气等。

我国2018年一次能源消费结构中天然气占比7.8%，与日本、俄罗斯等均有较大差距，这主要是因为我国煤炭产量高、原油及天然气进口依存度高以及水电、核电发展较快。

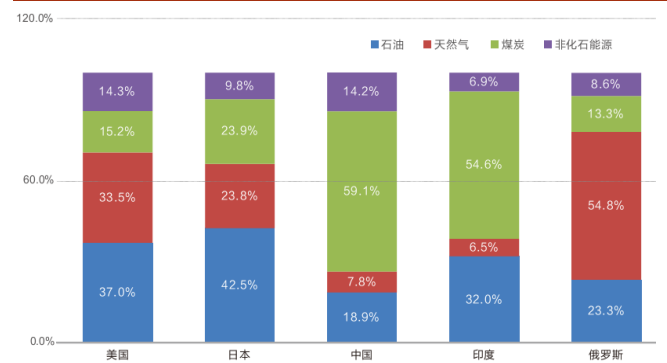
2018年天然气消费结构中城市燃气、工业用气占比超七成，相对较高。

图1：我国2018年天然气消费结构



资料来源：百川盈孚，国家统计局，海关总署，Wind，申港证券研究所

图2：世界重要国家一次能源消费结构对比

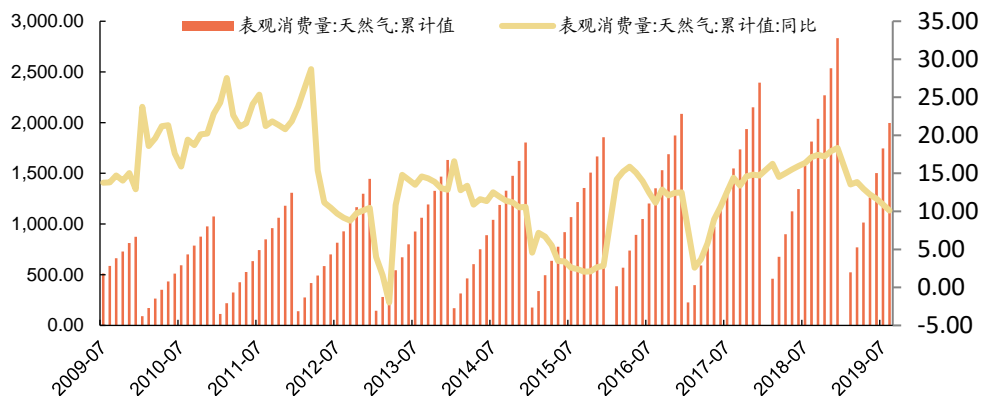


资料来源：ETRI，申港证券研究所

1.3 需求：天然气消费增速10% 2019年有望达到3100亿方

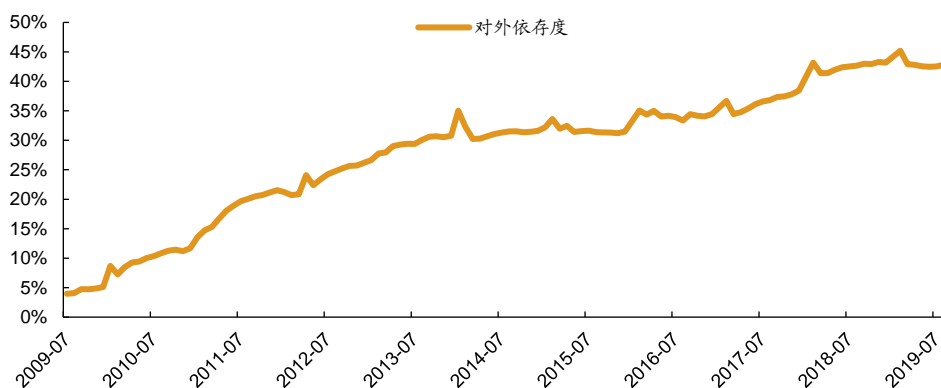
受环保督察、煤改气、城镇化、工业及发电燃料结构调整等因素驱动，近年我国天然气消费增速较快，自2017年中旬以来增速维持在10%以上，截至2019年8月，天然气表观消费量达到1996亿方，2019年全年消费量有望达到3100亿方，而我国在消费基数显著抬升的情况下需求依然旺盛，进口依存度逐年攀升，近年达到40%以上。

图3: 我国天然气消费增速在 10%以上 (亿方)



资料来源: 百川盈孚, 国家统计局, 海关总署, Wind, 申港证券研究所

图4: 我国天然气对外依存度达到 40%

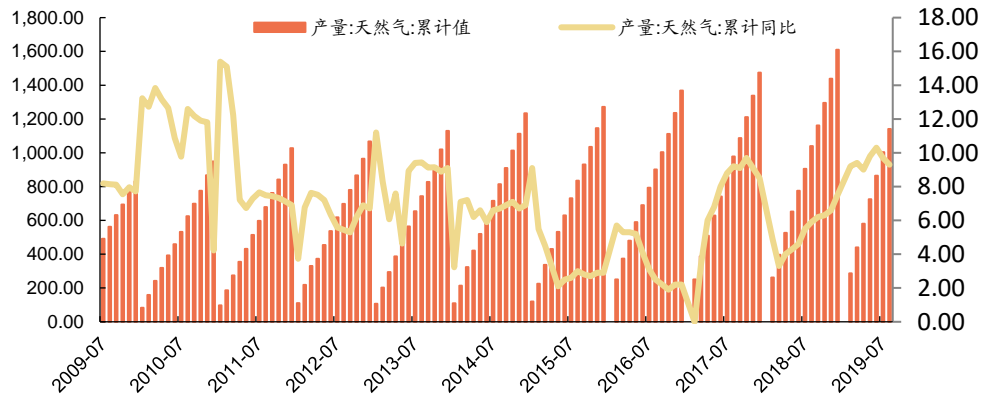


资料来源: 百川盈孚, 国家统计局, 海关总署, Wind, 申港证券研究所

1.4 供应: 我国天然气产量稳步增加

我国天然气产量一直呈现增长态势,自 2017 年开始产量逐步回升,近期增速在 10% 左右,截至 2019 年 8 月,天然气产量超 1140 亿方, 2019 年全年产量有望达到 1700 亿方。

图5: 我国天然气产量稳步增加 (亿方)



资料来源: 百川盈孚, 国家统计局, 海关总署, Wind, 申港证券研究所

1.5 进口: 增速 10%左右 呈现多元化态势

我国天然气进口主要包括 LNG 和管道气 (PNG), 由于 2017 年“气荒”问题的显现, 2018 年天然气进口量大幅增加, 全年进口量 1257 亿方, 增速达 32%, 2019 年进口增速逐步回落, 截至 2019 年 8 月, 天然气进口量 877 亿方, 2019 年全年产量有望达到 1400 亿方。

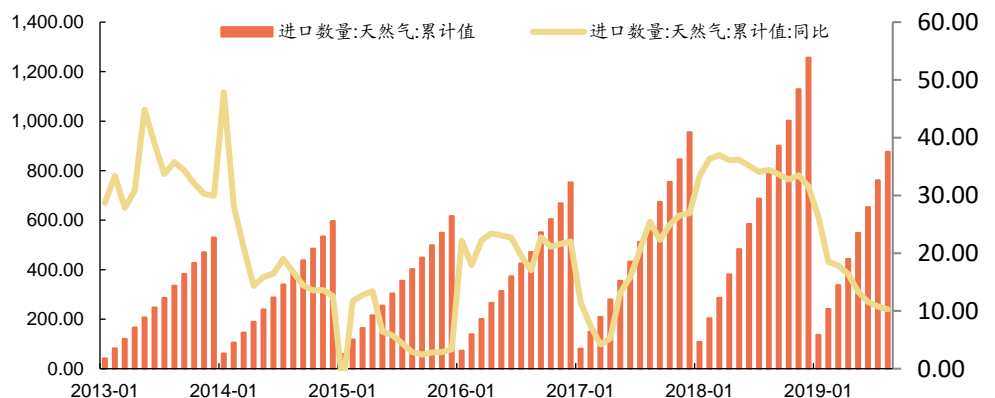
从进口来源看, 近年管道气与沿海 LNG 进口比例在 4:6 左右。

管道气进口主要来自中亚地区, 2019 年前 8 个月, 土库曼斯坦进口占比较高, 达 67%, 其次为哈萨克斯坦 14%, 乌兹别克斯坦和缅甸管道气占比分别为 9% 和 9%。近年从哈萨克斯坦进口的天然气逐年增加。

LNG 进口来源较广, 2019 年前 8 个月, 澳大利亚进口占比居首达到 49%, 其次为卡塔尔 13%、马来西亚 11%。近年从各国进口 LNG 呈现多元化的趋势。

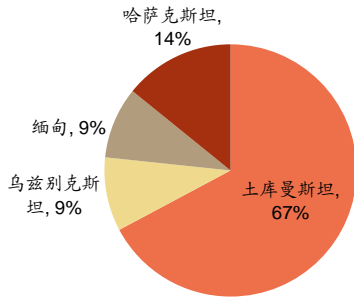
由于管道气与 LNG 在交货状态、合同谈判、贸易方式等存在一定区别, 我国进口 LNG 与 PNG 存在价差, 而二者价差自 2018 年 10 月达到最高的 218 美元/吨后开始下行, 近期在 80 美元/吨左右。

图6: 我国天然气进口增速 10% (亿方)



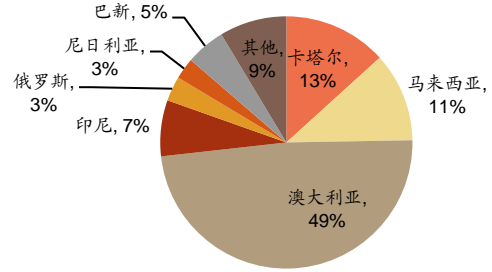
资料来源: 百川盈孚, 国家统计局, 海关总署, Wind, 申港证券研究所

图7: 我国 2019 年 PNG 进口来源



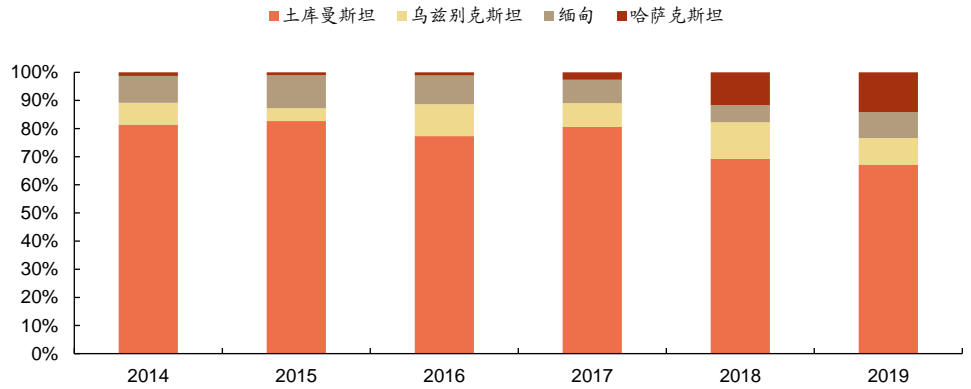
资料来源: 百川盈孚, 国家统计局, 海关总署, Wind, 申港证券研究所

图8: 我国 2019 年 LNG 进口来源



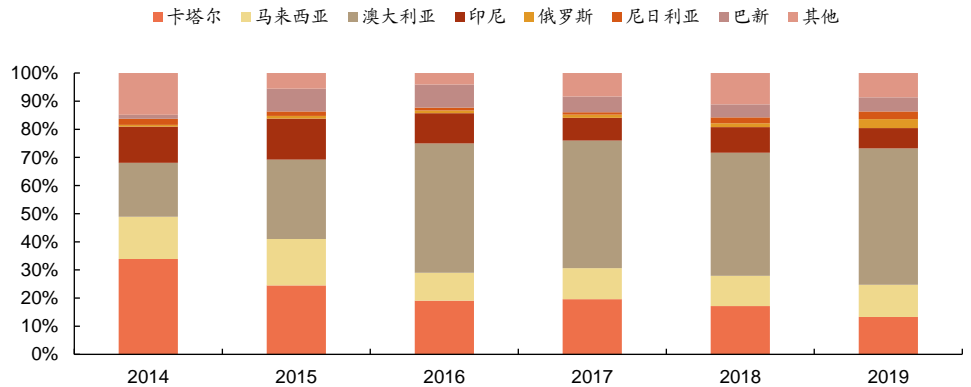
资料来源: 百川盈孚, 国家统计局, 海关总署, Wind, 申港证券研究所

图9: 我国近年 PNG 进口来源对比



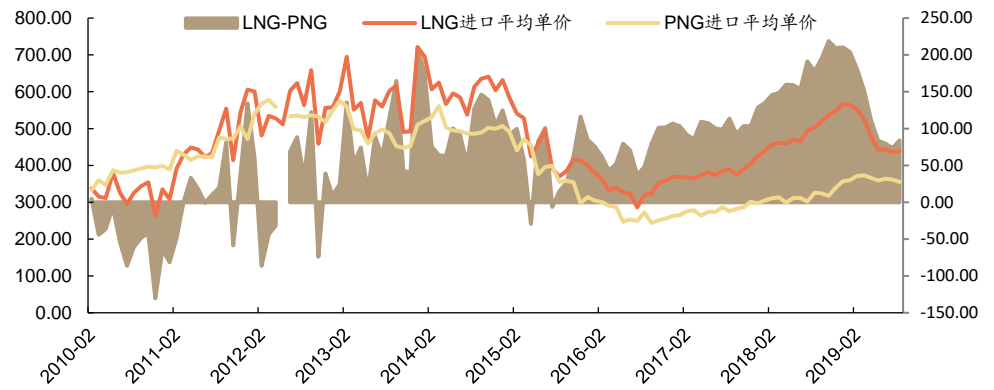
资料来源: 百川盈孚, 国家统计局, 海关总署, Wind, 申港证券研究所

图10: 我国近年 LNG 进口来源对比



资料来源: 百川盈孚, 国家统计局, 海关总署, Wind, 申港证券研究所

图11: 进口 LNG 与 PNG 价差 (美元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 国家统计局, 海关总署, Wind, 申港证券研究所

1.6 结论及投资建议

我们认为在环保督察常态化、清洁能源利用、城镇化稳步发展的大背景下, 同时考虑到我国天然气在一次能源消费占比相对较低的现状, 我国天然气需求仍将呈现稳步增长的态势, 因此在天然气产业链中, 从天然气生产、进口、管输、分销、工程建设等均孕育一定机会。

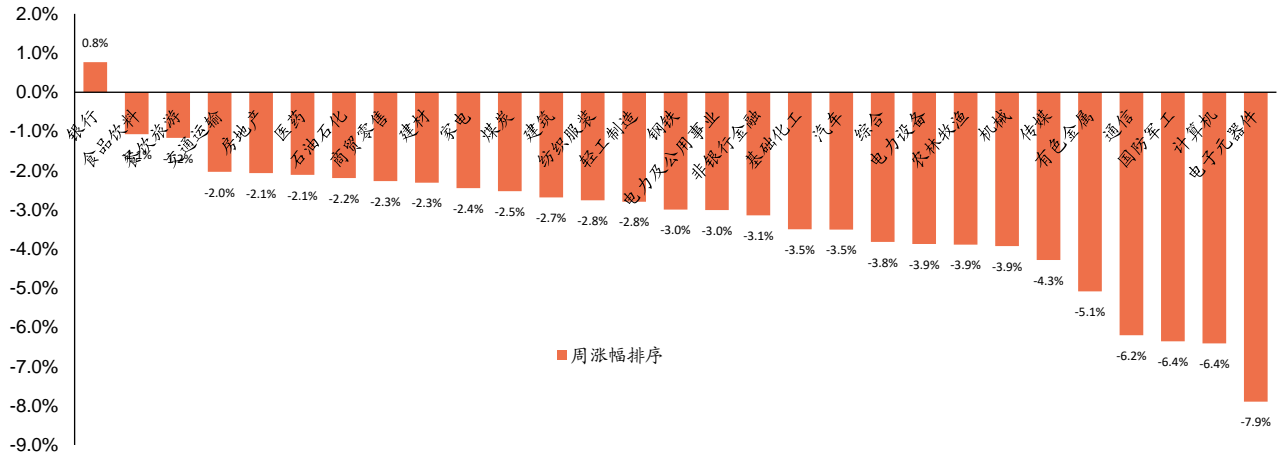
我们看好: 1、有能力获取相对平价轻烃资源、深加工生产高附加值产品的龙头企业; 2、油气资源上下游一体化的龙头企业; 3、天然气进口与分销龙头企业; 4、天然气工程建设龙头企业。

建议关注: 万华化学、中国石油、中油工程、新奥股份、恒逸石化。

2. 市场回顾

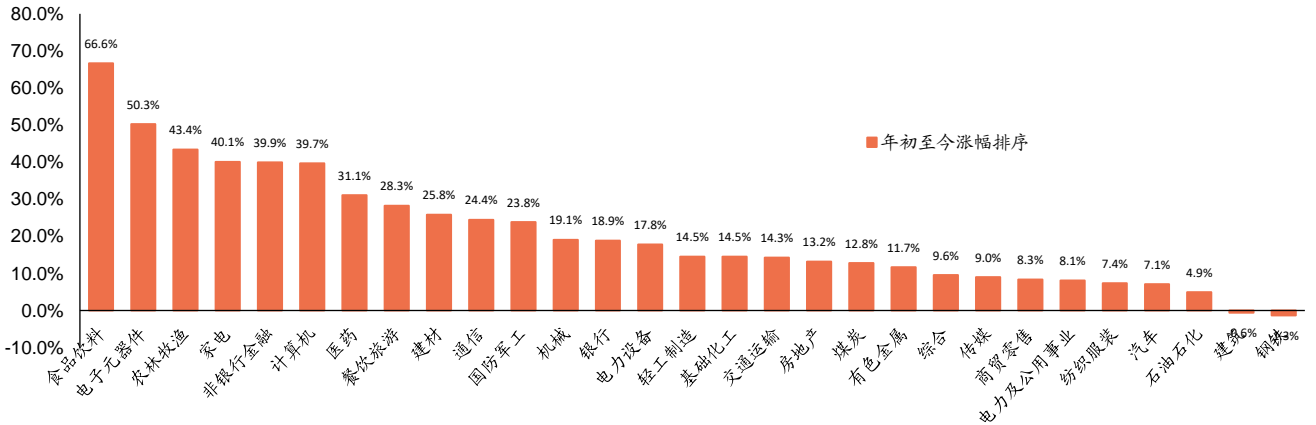
2.1 中信一级行业涨跌幅

图12: 中信一级行业本周涨跌幅对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

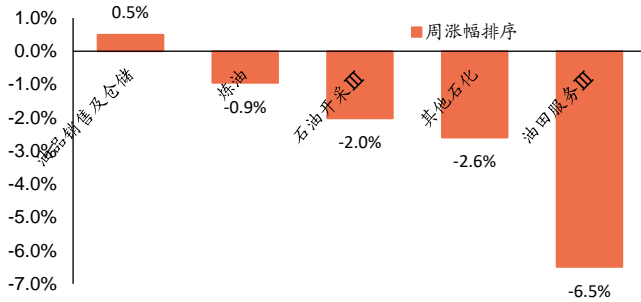
图13: 中信一级行业年初至今涨跌幅对比



资料来源: Wind, 申港证券研究所

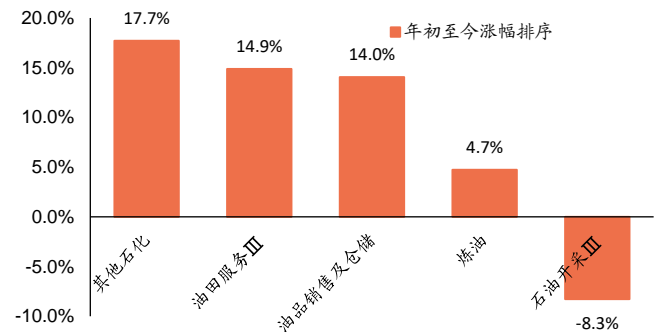
2.2 中信石油石化三级行业涨跌幅

图14: 中信石油石化三级行业本周涨跌幅对比



资料来源: Wind, 中港证券研究所

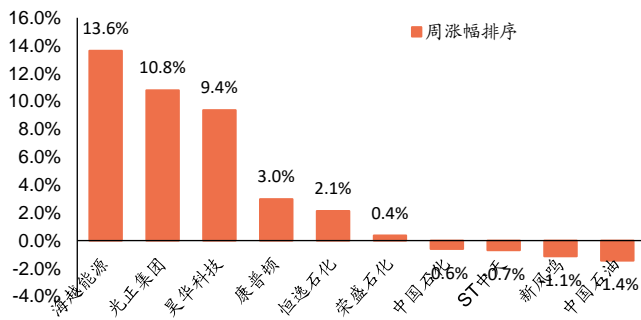
图15: 中信石油石化三级行业年初至今涨跌幅对比



资料来源: Wind, 中港证券研究所

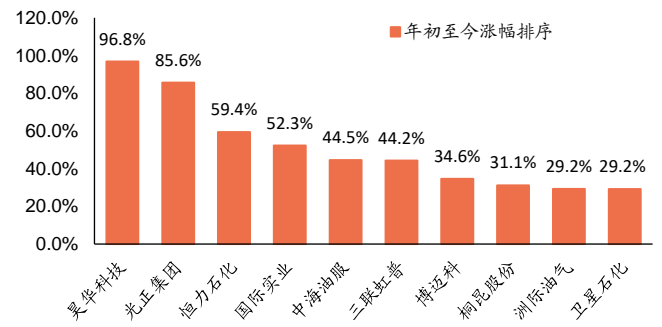
2.3 中信石油石化成分股涨跌幅榜

图16: 中信石油石化成分股本周涨幅前十



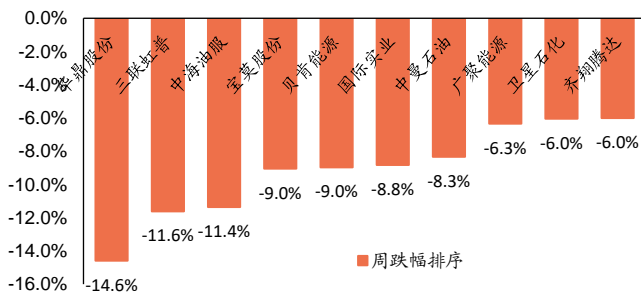
资料来源: Wind, 中港证券研究所

图17: 中信石油石化成分股年初至今涨幅前十



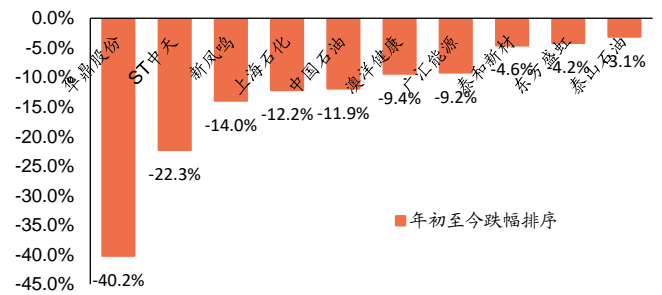
资料来源: Wind, 中港证券研究所

图18: 中信石油石化成分股本周跌幅前十



资料来源: Wind, 中港证券研究所

图19: 中信石油石化成分股年初至今跌幅前十

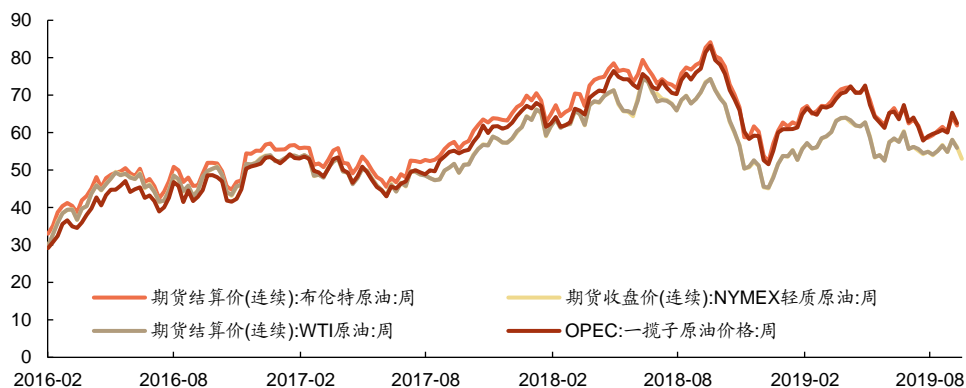


资料来源: Wind, 中港证券研究所

3. 重点石化原料产品价格走势

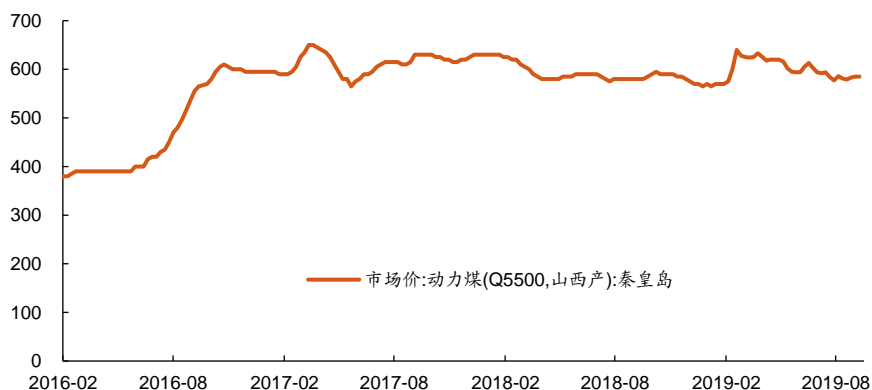
3.1 能源

图20: 原油价格 (美元/桶)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图21: 动力煤价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

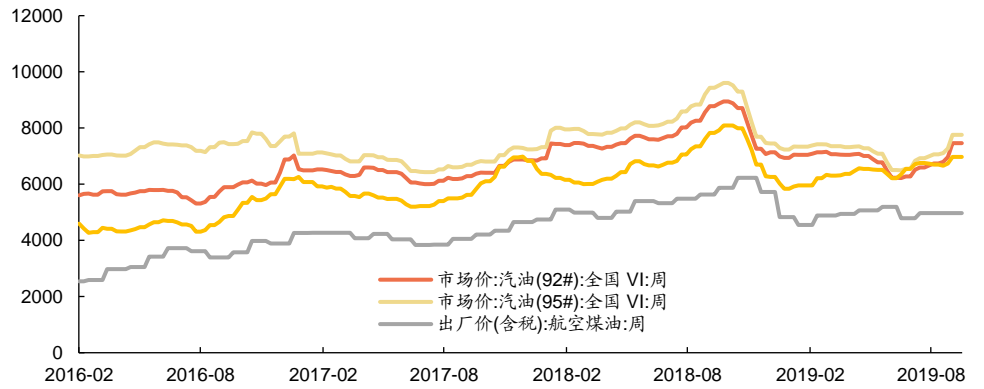
图22: LNG 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

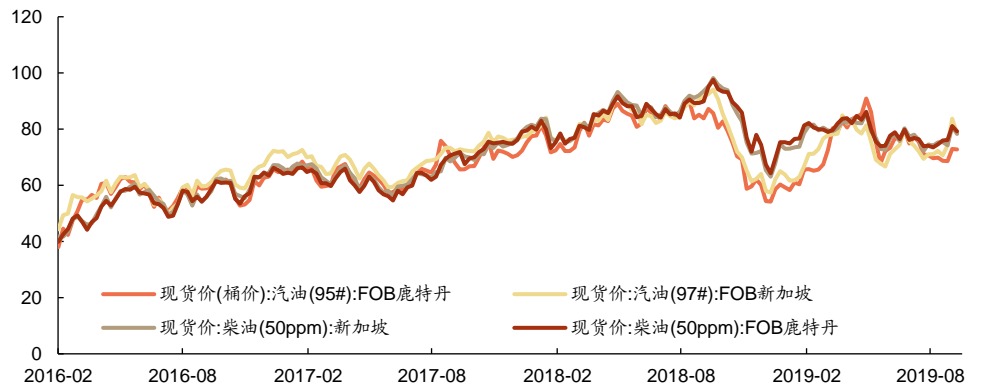
3.2 油品

图23: 我国成品油价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

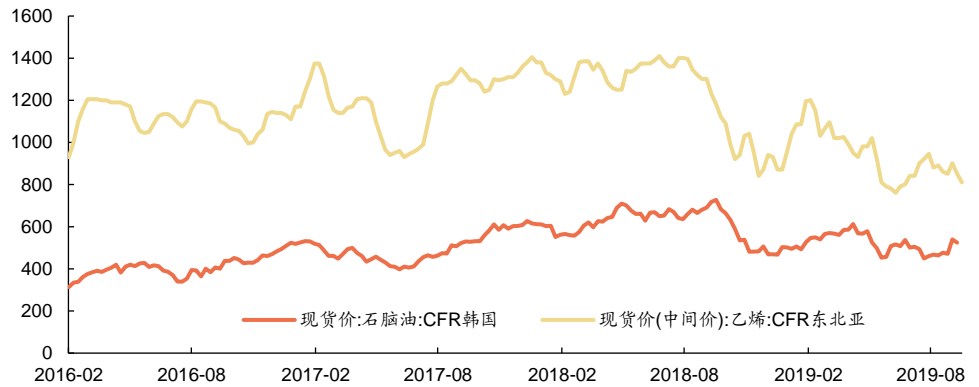
图24: 新加坡/鹿特丹汽柴油价格 (美元/桶)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

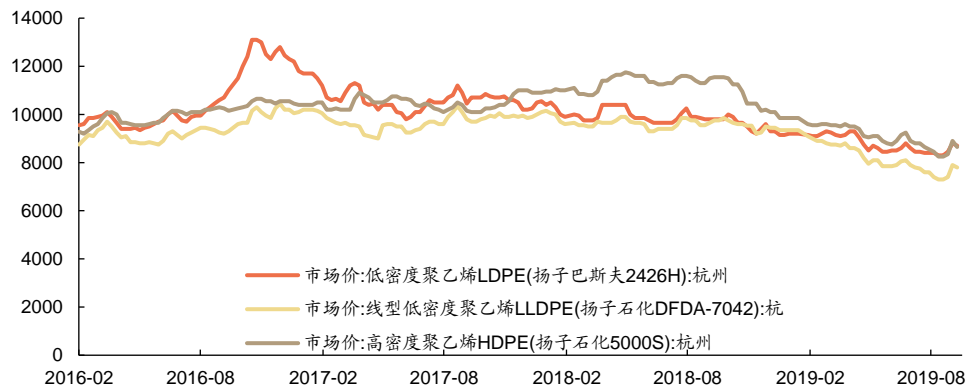
3.3 C2 下游

图25: 石脑油/乙烯价格 (美元/吨)



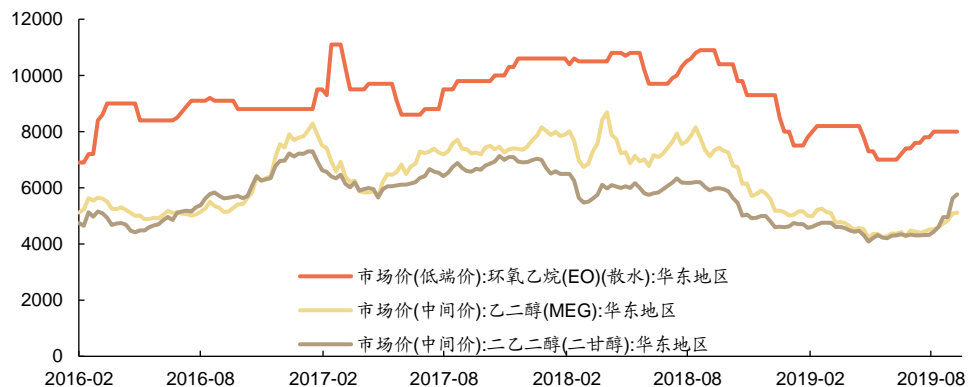
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图26: 聚乙烯价格 (元/吨)



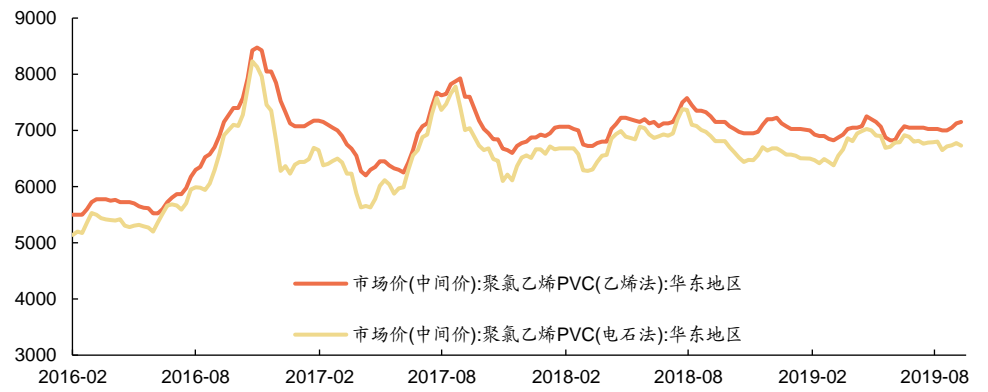
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图27: EO/EG 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

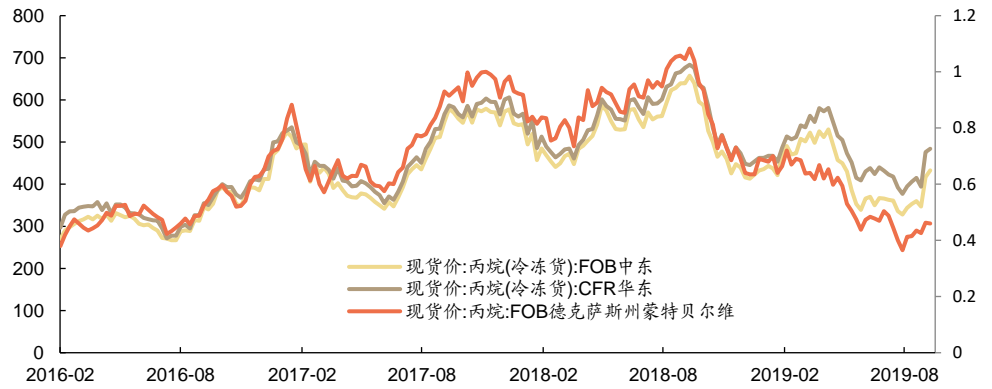
图28: PVC 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

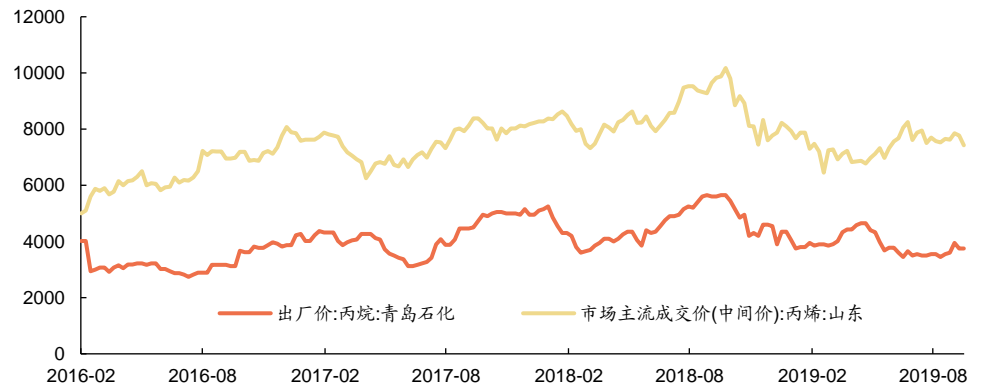
3.4 C3 下游

图29: 丙烷价格 (美元/吨, MB 丙烷 美元/加仑 右轴)



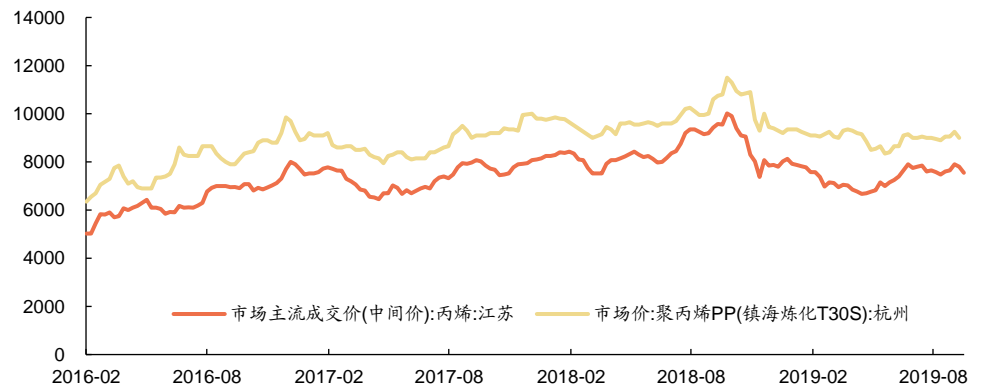
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图30: 国内丙烷、丙烯价格 (元/吨)



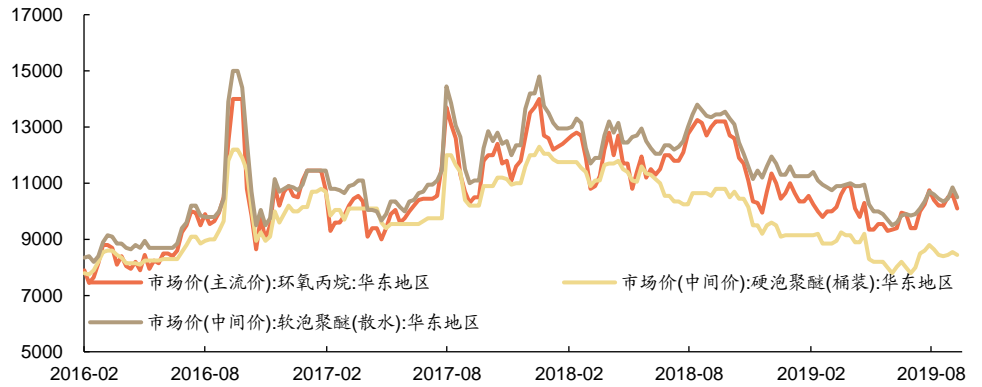
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图31: 聚丙烯价格 (元/吨)



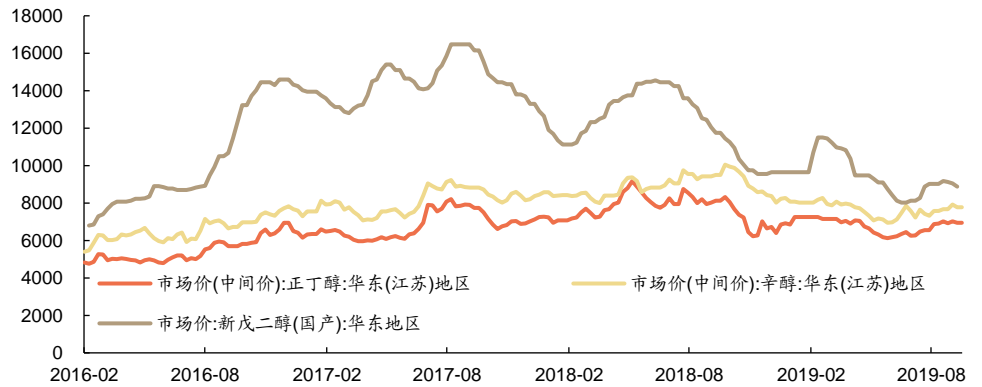
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图32: 聚醚多元醇价格 (元/吨)



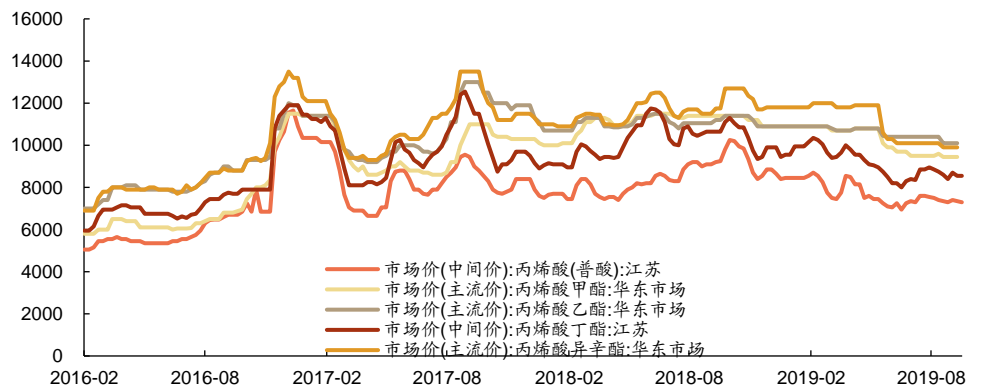
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图33: 丁辛醇价格 (元/吨)



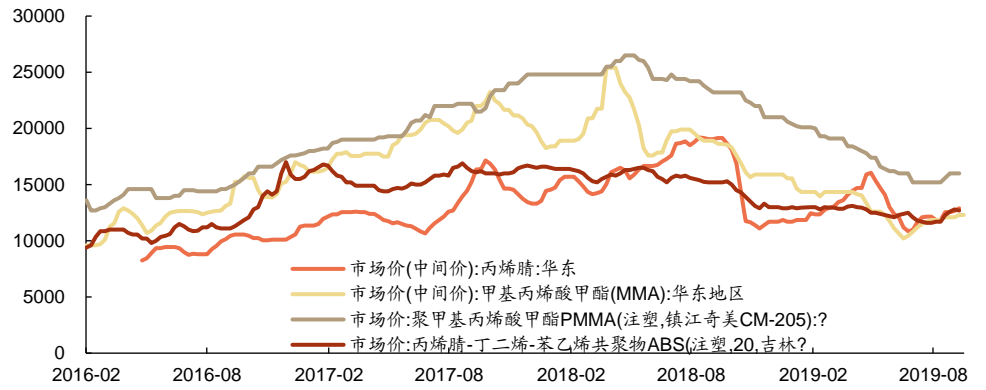
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图34: 丙烯酸及酯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

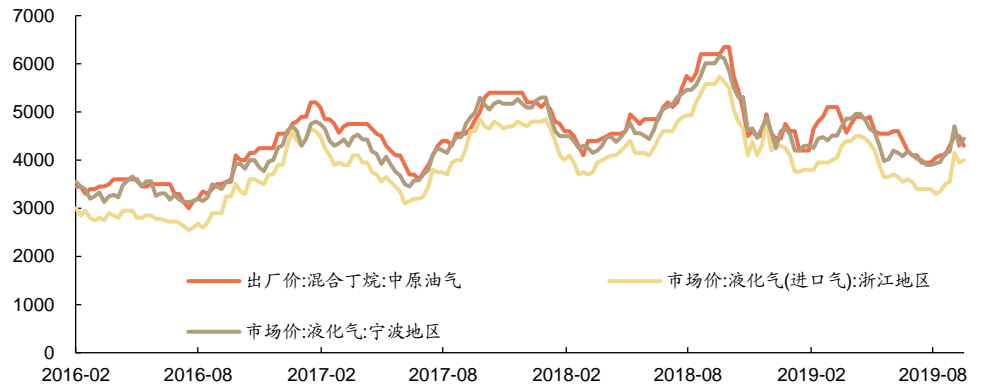
图35: 丙烯腈/MMA/PMMA/ABS 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

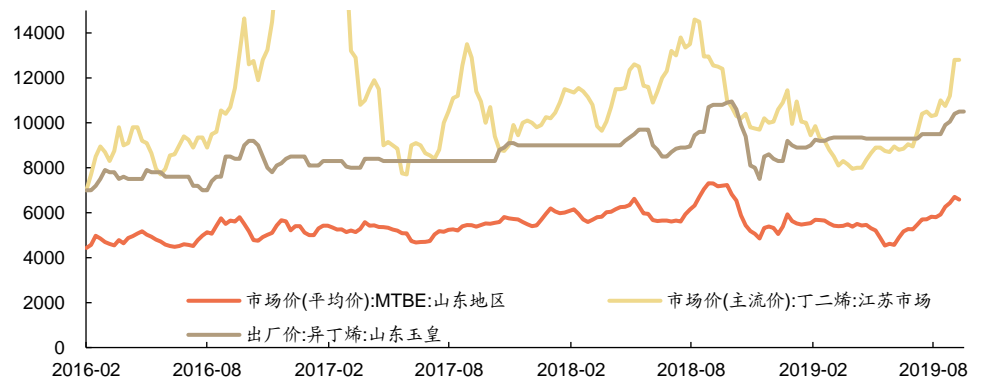
3.5 C4 下游

图36: 丁烷/LPG 价格 (元/吨)



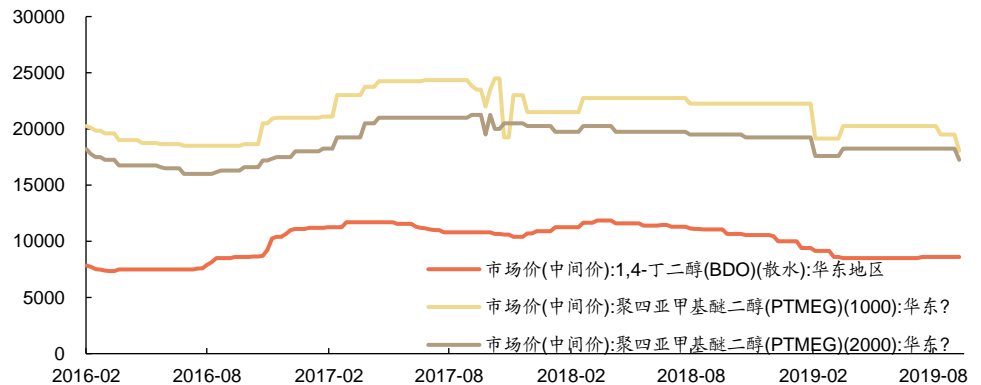
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图37: MTBE/丁二烯/异丁烯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

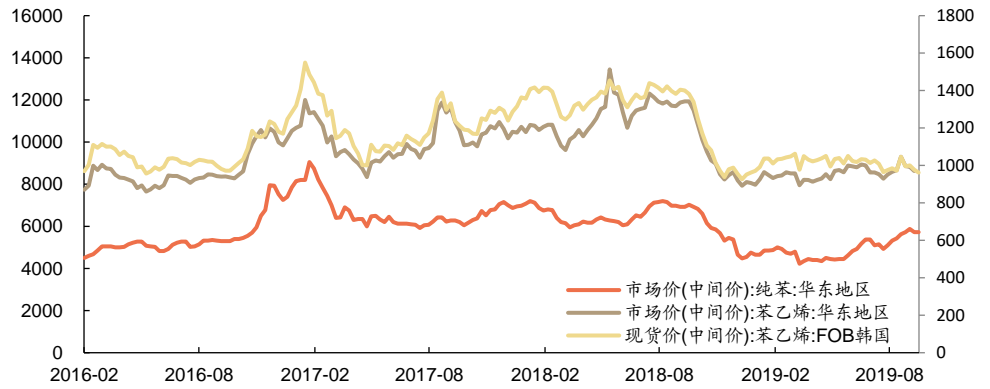
图38: BDO/PTMEG 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

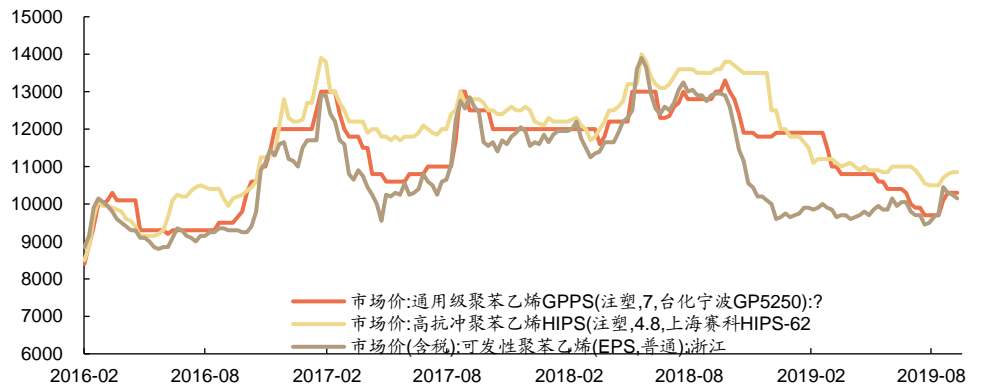
3.6 苯下游

图39: 纯苯/苯乙烯价格 (元/吨, FOB 韩国苯乙烯 美元/吨 右轴)



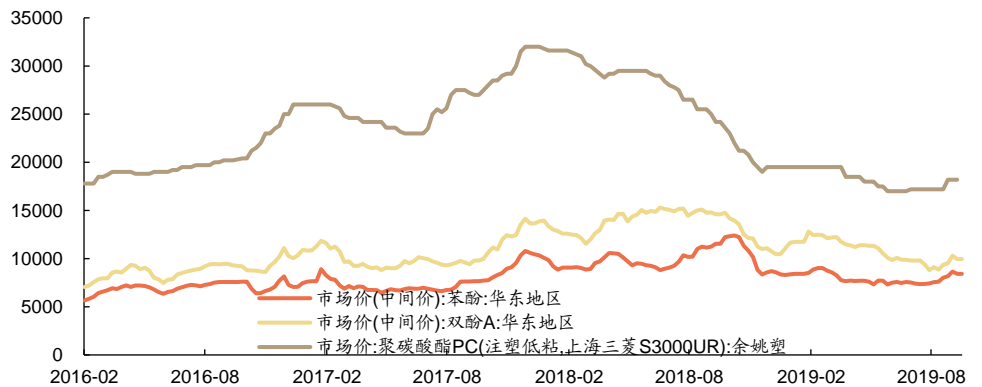
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图40: 聚苯乙烯价格 (元/吨)



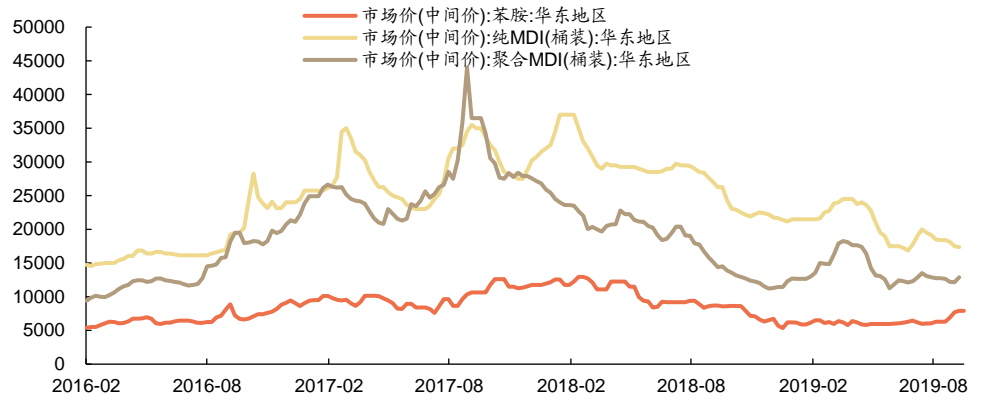
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图41: 苯酚/双酚 A/PC 价格 (元/吨)



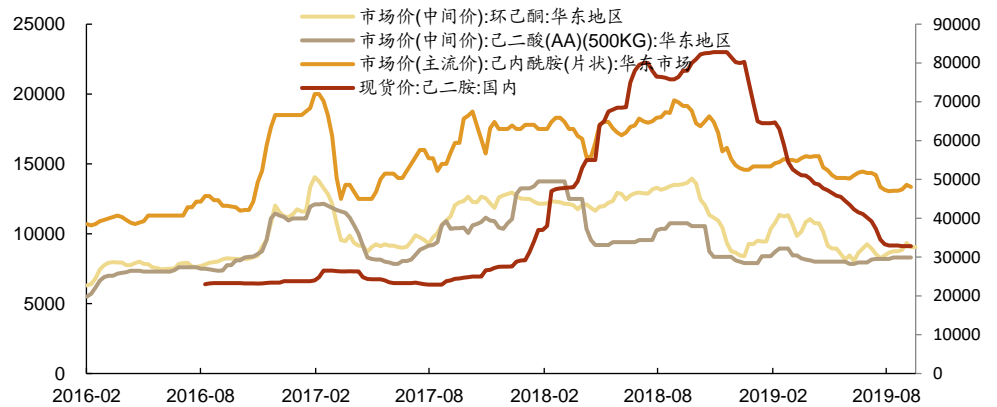
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图42: 苯胺/MDI 价格 (元/吨)



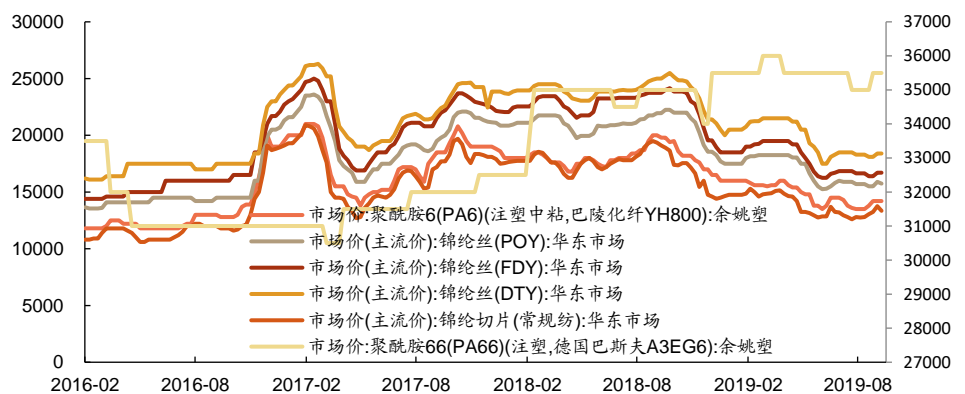
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图43: 环己酮/己二酸/己内酰胺/己内酰胺价格 (元/吨, 己二酸 右轴)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

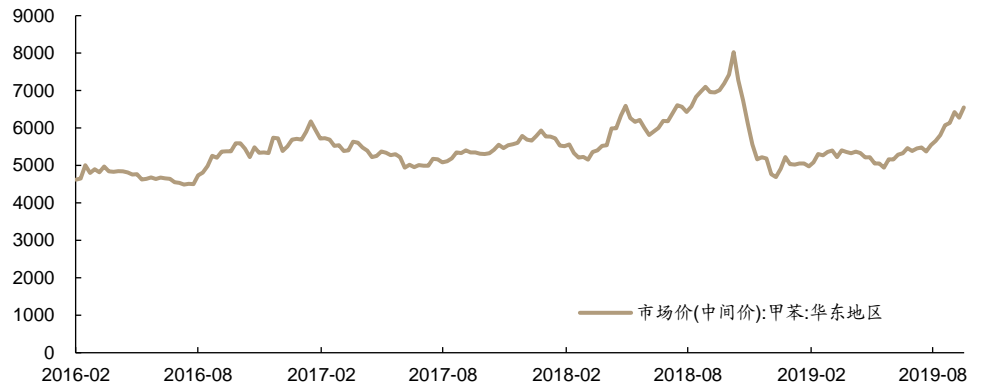
图44: PA6/PA66/锦纶价格 (元/吨, PA66 右轴)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

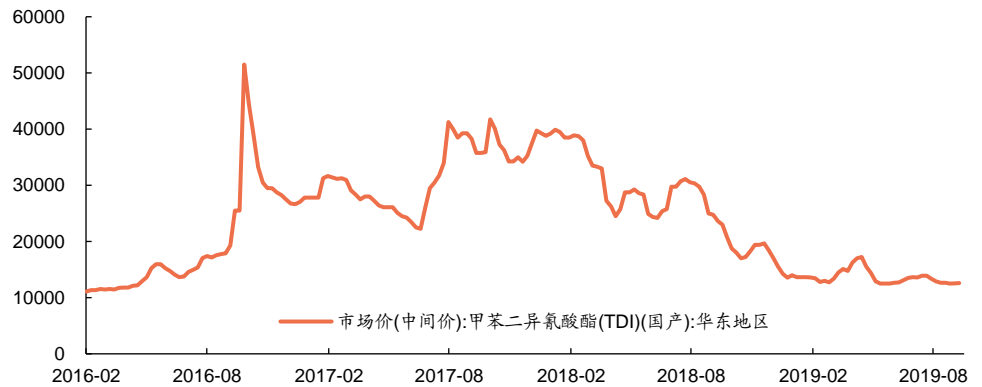
3.7 甲苯下游

图45: 甲苯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

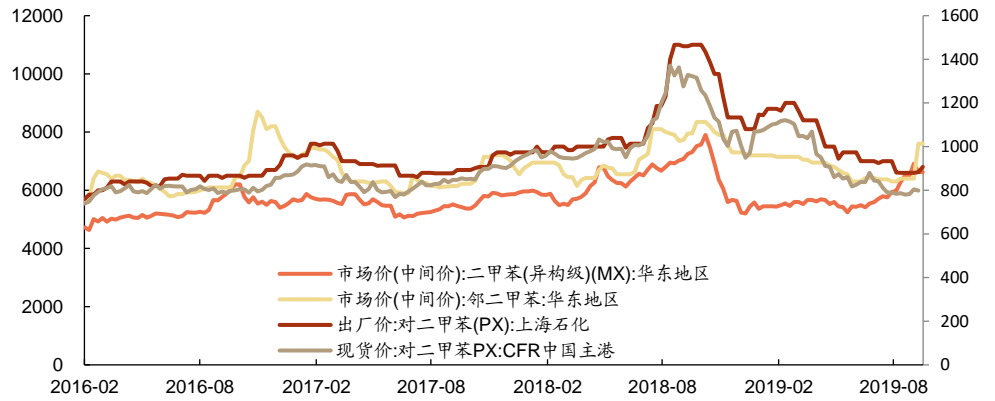
图46: TDI 价格



资料来源: Wind, 申港证券研究所

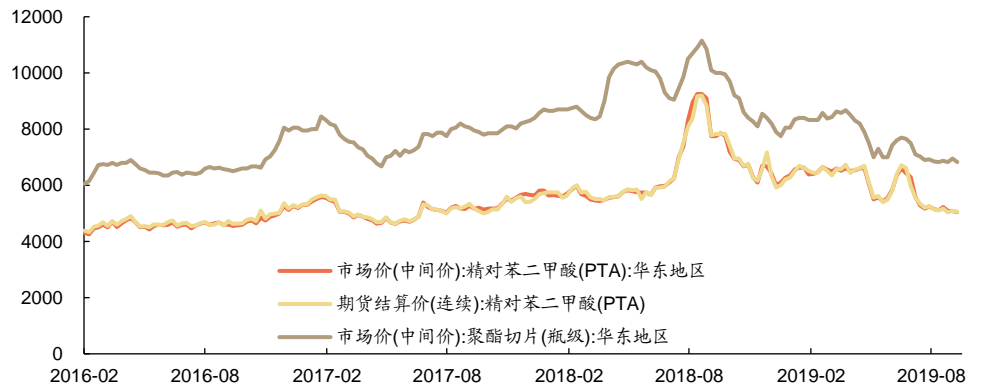
3.8 二甲苯下游

图47: 二甲苯价格 (元/吨, PX CFR 右轴 美元/吨)



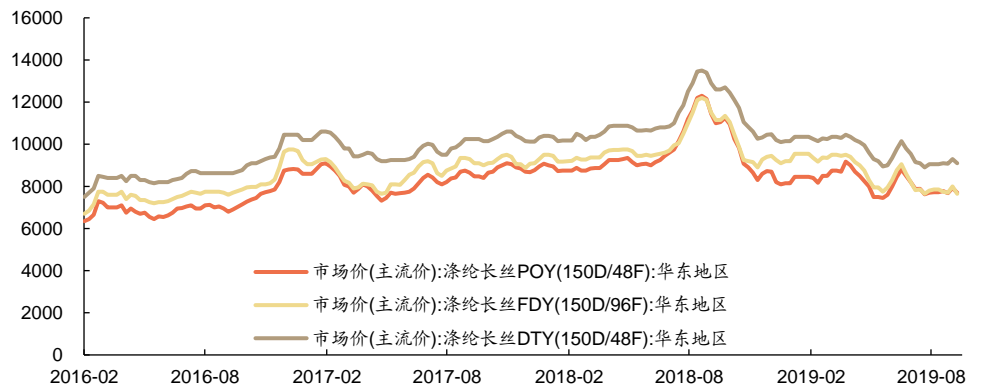
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图48: PTA/聚酯切片价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图49: 涤纶价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

4. 风险提示

原油价格剧烈波动的风险，地缘政治加剧的风险，国际贸易政策变化的风险。

研究助理简介

刘少卿，西安交通大学制药工程本科，天津大学化学工程硕士，曾任职于中国寰球工程有限公司，6 年化工咨询与设计经验，2019 年 8 月加入申港证券研究所，从事化工行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上