

娜敏
联系人
namin@gjzq.com.cn

孙春旭
分析师 SAC 执业编号: S1130518090002
sunchunxu@gjzq.com.cn

李蓉
联系人
lirong@gjzq.com.cn

国家油气管网公司挂牌在即，全产业链影响即将显现

事件

今年3月，中央全面深化改革委员会审议通过《石油天然气管网运营机制改革实施意见》，要求组建国有资本控股、投资主体多元化的石油天然气管网公司。国家油气管网公司成立正式进入实施阶段。经过半年多的筹备，目前，国家油气管网公司挂牌时点临近。

评论

国家油气管网公司成立将推动油气管道建设加速：目前，我国共建成油气长输管道 13.6 万公里，其中天然气管道 7.9 万公里，原油管道 2.9 万公里，成品油管道 2.8 万公里，距离“十三五”及“十四五”末共建成 16.9 万公里及 24 万公里的长输油气管道目标还有较大差距。国家管道公司挂牌后将按照相关规划大力推动管道建设计划，提升管网建设速度。

重点发力于天然气管道互联互通，提升供应能力与效率、保障供应安全：国家油气管网公司的成立有助于摆脱原来石油公司运销绑定模式的束缚，加强不同管线之间、管道与 LNG 接收站以及储气设施之间的联通工程建设，有利于将油气管线连成管网，减少重复建设、提升管道利用效率，并加快解决供需季节性、地域性错配等制约天然气行业发展的的问题。长期来看，保供将不必依靠压减非居民部门天然气供应量以优先保障居民用气，因此非居民部门的需求也将得到进一步释放。

“管住中间，放开两头”，打破运销捆绑，理顺天然气市场与价格机制：我国油气行业改革的总体思路为“管住中间、放开两头”，就是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。将原来分属于几家石油公司的管网资产剥离并成立一家管网公司，专门负责从事油气的输送服务，并实现向第三方的公平开放，有助于理顺天然气价格机制。从长期来看，中游管输费用有望最终从省门站价格中剥离出来，从而实现天然气价格改革的初衷，即下游用户与上游气源方根据供需与市场条件确定价格。

摆脱中游管道基础设施方面的限制，天然气产业链上下游将被打通，市场规模有望进一步扩大：作为连接上游资源和下游市场之间的桥梁，天然气产业发展高度依赖输配管网、储气库等基础设施，管网建设直接决定着天然气市场利用的规模。随着我国油气行业迈出“管住中间”的重要一步，过去石油公司纵向一体化的垄断经营模式将被打破，上游油气勘探与生产活力有望进一步释放；而受益于管网建设、互联互通以及第三方公平开放，下游天然气利用规模也将进一步扩大；长期来看，下游城燃企业可以通过与上游气源方直接签订供应合同，锁定气源，有能力的城燃企业可以将产业链向上游生产或进口延伸，保障稳定供应。并更多的利用国际 LNG 市场较为成熟的气源采购模式以及衍生品，管理自己的购气成本与风险。

投资建议

我们维持行业“买入”评级，投资组合为燃气板块与管道制造板块：**深圳燃气：**A 股城燃龙头，公司刚刚投产 LNG 接收站，并具备明显的气源优势。**金洲管道：**公司为国内油气管道行业龙头之一，也有望受益国内油气行业改革速度的加快，公司动态 PE 仅为 20 倍 (wind)。**中油工程：**从事各类石油工程建设业务，主营管道与储运工程，属于中游管道运输行业，有望受益于油气管网改革，大股东为中石油集团。**石化机械：**中国石化旗下唯一的油气技术装备研发、制造、技术服务企业，油气装备龙头企业。**日机密封：**机械密封行业龙头，公司产品已经全面进入各大管道公司。

风险提示

国家油气管网公司成立进度不达预期、后期执行力度不大预期；国内天然气需求增速不达预期。

公司投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH