

日期：2019年10月14日

行业：公用事业

中俄东线投产在即



分析师：冀丽俊

Tel: 021-53686156

E-mail: jilijun@shzq.com

SAC 证书编号: S0870510120017

——燃气水务行业周报（10.8—10.11）

行业经济数据跟踪（2019年1-8月）

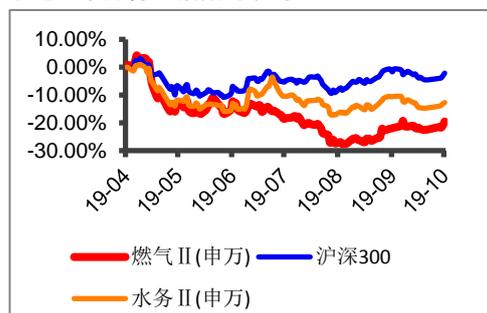
燃气	
营业收入（亿元）	5651.00
累计增长%	18.00
利润总额（亿元）	379.30
累计增长%	-0.60
水务	
营业收入（亿元）	1843.00
累计增长%	9.10
利润总额（亿元）	200.00
累计增长%	18.30

■ 板块表现：

上期（20191008--20191011）燃气指数上涨 3.91%，水务指数上涨 2.37%，沪深 300 指数上涨 2.55%，燃气指数跑赢沪深 300 指数 1.36 个百分点，水务指数跑输沪深 300 指数 0.18 个百分点。

个股方面，股价表现为涨多跌少。其中表现较好的有东方环宇（12.66%）、新疆浩源（12.17%）、贵州燃气（11.46%），表现较差的个股为 ST 中天（-10.73%）、祥龙电业（-4.12%）、国祯环保（-3.26%）。

最近 6 个月行业指数与沪深 300



报告编号：JLJ19-IT67

■ 投资建议：

未来十二个月内，维持燃气、水务行业“增持”评级

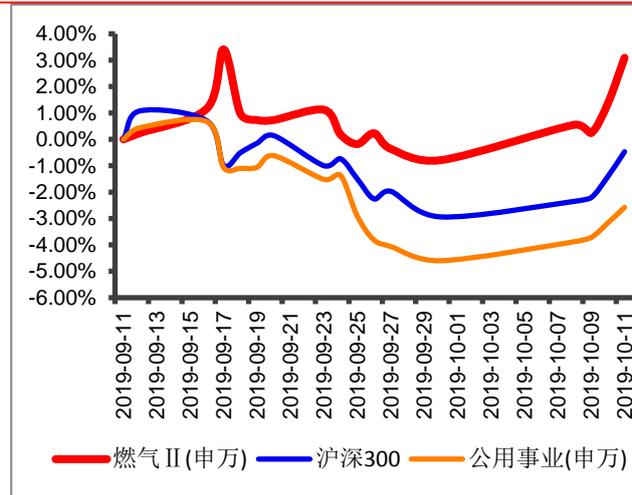
随着能源结构的调整 and 环境保护的加强，对行业形成长期利好。维持燃气行业“增持”的投资评级。关注天然气供需变化情况。

水资源作为关系到人们生活、社会发展的重要资源，受水资源限制，未来供水新增产能增长有限。我们预计自来水业务保持稳定增长，污水处理业务受政策推动，发展空间较大。维持水务行业“增持”投资评级。

一、板块市场表现

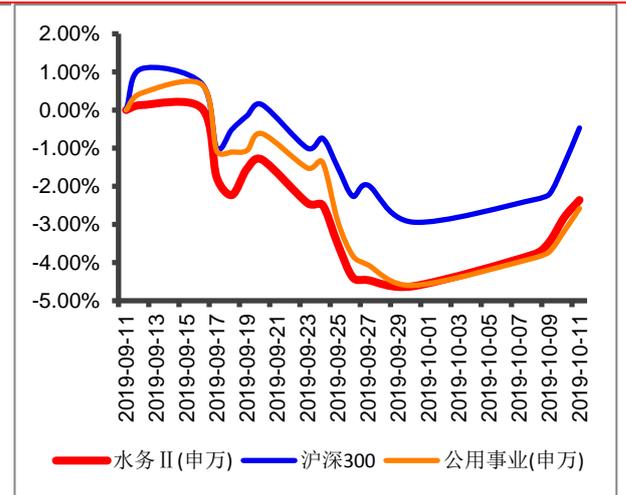
上期(20191008--20191011)燃气指数上涨 3.91%，水务指数上涨 2.37%，沪深 300 指数上涨 2.55%，燃气指数跑赢沪深 300 指数 1.36 个百分点，水务指数跑输沪深 300 指数 0.18 个百分点。

图 1 燃气行业指数近期走势



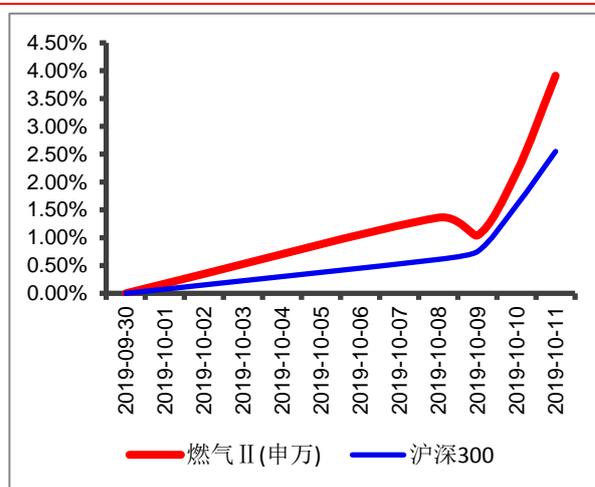
数据来源: wind 上海证券研究所

图 2 水务行业指数近期走势



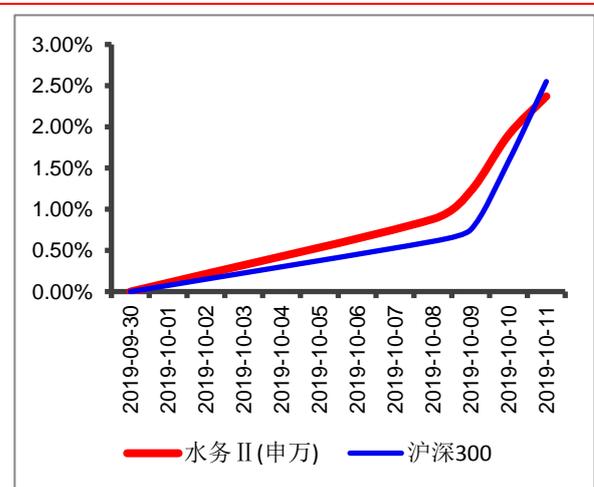
数据来源: wind 上海证券研究所

图 3 燃气行业指数一周表现



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

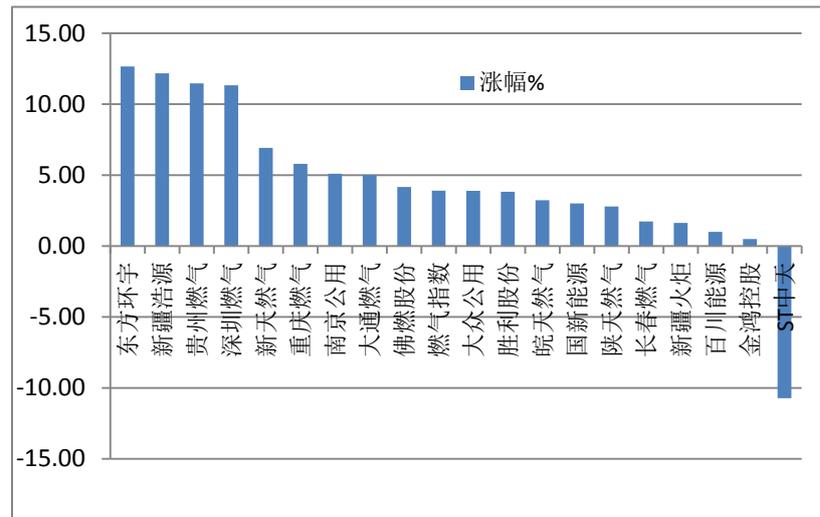
图 4 水务行业指数一周表现



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

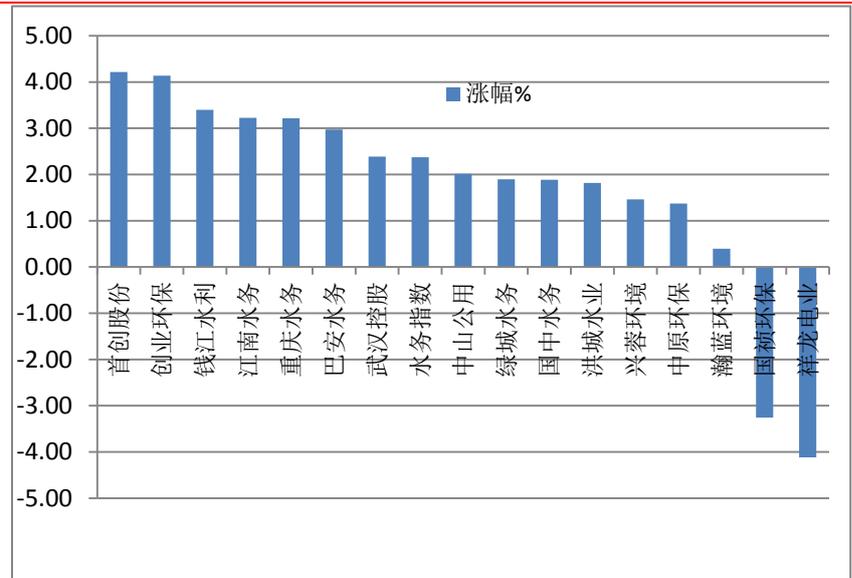
个股方面，股价表现为涨多跌少。其中表现较好的有东方环宇(12.66%)、新疆浩源(12.17%)、贵州燃气(11.46%)，表现较差的个股为 ST 中天(-10.73%)、祥龙电业(-4.12%)、国祯环保(-3.26%)。

图 5：燃气板块公司股价变动情况



数据来源：WIND 上海证券研究所

图 6：水务板块公司股价变动情况



数据来源：WIND 上海证券研究所

二、行业新闻动态

俄气：对中国输气管道天然气填充正按计划进行

援引俄罗斯天然气工业股份公司(下称：俄气)的消息称，从雅库特恰扬达油气田向“西伯利亚力量”输气管道填充天然气的工作正在按计划进行。

2014年5月，俄气与中石油天然气集团公司(CNPC)签署为期30年的东线供气合同，约定俄方每年通过“西伯利亚力量”管道向中方供

应 380 亿立方米天然气，项目拟于 2019 年 12 月 1 日启动。

作为对华供气的主干道，“西伯利亚力量”西起伊尔库茨克州，东至远东港口城市符拉迪沃斯托克。管道总长 4800 公里，连接伊尔库茨克州的科维克金油田和萨哈共和国的恰扬金油田，年输气量将达 610 亿立方米。

中俄东线投产在即 将如何影响我国天然气市场？

作为我国天然气进口战略通道之一，中俄东线目标市场为我国东北、环渤海、长三角地区，包括黑龙江、吉林、辽宁、河北、北京、天津、山东、江苏、上海、浙江 10 个省市。管道建成后将对目标市场有何影响？项目折射出俄罗斯怎样的大国战略？

东北地区：大幅提升供应能力 推动气化进程

中俄东线投产后将首先供应东北地区，当输气量达到 380 亿立方米/年时，预计其中供应东北地区的气量为 135 亿~150 亿立方米/年，与 2018 年市场消费总量基本相当，将大幅提升东北地区资源供应能力，中俄东线天然气成为东北地区的主供气源。现有“以区域内油气田为主，进口 LNG 和长输管道为辅”的资源供应方式，将会转变为“以进口管道气为主，区域内油气田和进口 LNG 为辅”的方式。

中俄东线将推动东北地区气化进程，改变供气格局。2018 年东北地区天然气市场消费量为 146 亿立方米，占一次能源消费总量的 4.7%，远低于全国 8% 的平均水平，天然气气化程度较低。考虑生态环境成本，天然气替代煤炭的终端用户可承受价格为 2.02 元/立方米。在此基础上，除去城市配气费和支线管输费，天然气替代煤炭的省门站可承受价格为 1.5 元/立方米以下，若考虑混合销售，气源供应到东北地区省门站的成本应该在 1.6 元/立方米左右。中俄东线天然气对推动东北地区天然气气化具有较强的价格竞争力。

东北地区天然气资源供应较为单一，主要依靠大庆油田、吉林油田、大连 LNG 接收站和陕京系统的秦沈线。中俄东线投产以后秦沈线、沈哈线管道输送陕京线系统的资源将从东北地区逐步退出，增加中俄东线天然气资源的输送，资源流向将从“由南向北”变为“由北向南”。区域内油气田仍主要在周边地区销售天然气，进口 LNG 将作为重要的资源补充和调峰气源。东北地区整体供气格局将呈现“北气南下、就近供应、海气登陆”的特点。

环渤海地区：增加资源供应通道 拉低供气成本

环渤海地区天然气资源供应以长输管道为主，进口 LNG 为辅，包括陕京线、榆济线，唐山 LNG 接收站、天津浮式 LNG 接收站、天津 LNG 接收站、青岛 LNG 接收站，大唐煤制气、区域内油气田等，气源多元化供应格局明显。2018 年，长输管道气供应占比 60.3%，进口 LNG 供应占比 31.5%。

目前，环渤海地区的天然气资源供应来自东、西两个方向，西向来气由陕京线系统和榆济线组成，东向来气由进口 LNG 和海上气组成。中俄东线投产以后，秦沈线流向将改变为由北向南，北部将增加中俄东线供应通道，从而提升环渤海地区资源保障能力。

供应环渤海地区的国产常规气，除区域内油气田外，主要来自陕京线和榆济线输气管道。现有供应环渤海地区的进口 LNG 来自唐山 LNG 接收站、天津 LNG 接收站、天津浮式 LNG 接收站、青岛 LNG 接收站，这些进口资源属于早期资源合同，与国际油价挂钩比例较高。根据进口 LNG 历史数据，在布伦特油价为 60 美元/桶时，进口 LNG 到岸价格为 1.8 元/立方米左右，考虑税费、汽化、管输等费用，供应成本为 2.2~2.3 元/立方米。规划的进口 LNG 项目考虑到目前国际天然气市场整体宽松，合同价格相对前期有所降低，预计在布伦特油价为 60 美元/桶时，供应成本在 2.1 元/立方米左右。环渤海地区除国产气外，中俄东线天然气相比其他进口天然气具有较强的价格竞争力。

预计 2025 年，环渤海地区除区域油气田外的资源供应量为 1040 亿立方米，根据各资源供应量和供应成本测算，中俄东线可以拉低该地区进口天然气资源供应成本约 0.1 元/立方米。

需要注意的是，环渤海地区天然气市场峰谷差较大，一方面可提升冬季供应保障能力，另一方面在夏季将出现资源富余现象。以中俄东线供应环渤海地区 130 亿立方米/年为例，以 2018 年环渤海地区月度不均匀系数为基础，通过与环渤海地区同规模的市场需求进行对比，中俄东线在环渤海地区日均供气量为 3560 万立方米，在消费淡季的低月将会富余 1200 万立方米/日。在东北及长三角地区也会面临同样的问题。

长三角地区：增加气源竞争 形成四方供气格局

长三角地区天然气资源主要依赖外省输送和进口，市场较为成熟，对外依存度高达 97%。供应气源主要包括西气东输、川气东送，如东 LNG 接收站、上海 LNG 接收站、宁波 LNG 接收站，资源供应多元化态势明显。2018 年，长输管道气供应占比为 53.7%，进口 LNG 供应占比为 42.7%。

我国天然气价格将逐步走向市场化，门站价格限制终将被取消，

销售价格由供需双方协商确定，供应成本成为气源主要竞争力。长三角地区属于我国天然气高端市场，各气源向该地区供应的积极性较高，未来新增气源除中俄东线外还有滨海 LNG 接收站、赣榆 LNG 接收站、温州 LNG 接收站、如东阳光岛 LNG 接收站、青宁线、新粤浙赣闽浙支干线。其中，青宁线气源主要来自青岛 LNG 接收站，新粤浙气源主要来自于新疆的煤制气和川渝地区的页岩气、常规气，上述气源均属于高价气。当布伦特油价为 60 美元/桶时，供应长三角地区的天然气成本在 2.2 元/立方米左右。中俄东线供应到该地区的价格并不具备明显竞争力，将会增加长三角地区的市场竞争。

中俄东线投产以后，长三角地区将会形成东、西、南、北四方供气格局，西部供应主要来自西气东输一线和川气东送，东部供应主要来自各进口 LNG 接收站和海上气，南部供应主要来自西气东输二线、新粤浙赣闽浙支干线，北部供应来自中俄东线和青宁线。原有冀宁线管道为联络线，连接陕京线和西气东输管道，目前冀宁线在江苏省主要输送如东 LNG 接收站的气源，资源流向为由南向北。中俄东线投产后将会增加北方来气。

总之，中俄东线投产以后将大幅提高东北、环渤海、长三角地区的资源供应能力，对目标市场的气化进程起到积极的推动作用。同时，将对环渤海、长三角地区进口 LNG 形成冲击，增加了地区气源竞争程度。中俄东线全年平稳的供应特点，一方面可为目标市场采暖季增加供应保障，另一方面将会在夏季出现资源富余。

（中国能源网）

三、上市公司一周重要公告摘要

兴蓉环境（000598）关于公司回购股份的进展公告。2019 年 2 月 15 日，公司披露了《回购股份报告书》，拟以集中竞价交易方式回购公司部分已发行社会公众股份，回购股份的价格不超过人民币 4.5 元/股，回购股份的数量不低于 5000 万股（占总股本的 1.67%）且不超过 1 亿股（占总股本的 3.35%），回购股份资金额度不低于人民币 1.725 亿元且不超过人民币 4.5 亿元。截至 2019 年 9 月底，公司通过集中竞价方式累计回购股份 17,642,281 股，占公司总股本的 0.59%，最高成交价为 4.49 元/股，最低成交价为 4.38 元/股，成交的总金额为 78,144,243.92 元（不含交易费用）。

皖天然气（603689）关于执行《安徽省发展改革委关于下调省内部分天然气短途管道运输价格的通知》的公告。公司于近日收到安徽省发展和改革委员会文件《安徽省发展改革委关于下调省内部分天然

气短途管道运输价格的通知》。为进一步完善管道天然气定价机制，加强天然气输配价格监管，降低企业用气成本，根据《安徽省人民政府办公厅关于进一步降低实体经济企业成本的通知》要求，综合考虑增值税下调等因素，决定下调我省部分天然气短途管道运输价格。现就有关事项通知如下：将芜铜支线、利淮支线、江北联络线、利毫支线、合六支线、利颍支线等 6 条支线短输价格由现行 0.24 元/立方米下调为 0.21 元/立方米；其他支线短输价格仍按现行价格执行。本次下调价格空间全部用于降低非居民用气价格。相关各市要根据调整后的短输价格，及时疏导终端销售价格，不得截留，确保降价的红利全部让利于终端用户。以上价格自 2019 年 10 月 1 日起执行。

根据通知要求，公司自 2019 年 10 月 1 日起将对芜铜支线、利淮支线、江北联络线、利毫支线、合六支线、利颍支线等短途管道运输价格做相应调整。经初步测算，预计公司 2019 年营业收入将减少约 900 万元、利润总额将减少约 900 万元。

重庆水务（601158）关于获得财政补助的公告。根据《重庆市人民政府关于授予重庆水务集团股份有限公司供排水特许经营权的批复》和《重庆市财政局关于核定重庆水务集团股份有限公司第四期政府采购污水处理服务结算价格的通知》的有关规定，公司第四期（2017-2019 年）污水处理服务结算价格中未包含污水处理服务增值税及附加税费，公司实际承担的增值税及附加税费根据实际发生情况经审定后可由市财政予以补助。2019 年 9 月 27 日，本公司已收到重庆市财政局按照《重庆市财政局关于拨付重庆水务集团政府采购污水处理专项补助资金的通知》向公司拨付的 2018 年度污水增值税及附加补助资金 11,293.08 万元。

洪城水业（600461）关于入选江西省 2019 年第一批拟认定高新技术企业名单的公告。公司根据《高新技术企业认定管理办法》和《高新技术企业认定管理工作指引》有关规定，经企业申报、地方初审、专家审查等程序后入选江西省 2019 年第一批拟认定高新技术企业名单，该认定自 2019 年 9 月 16 日起公示，公示期为 10 个工作日。详见国家科技部火炬中心网站“公示专区”，江西省 2019 年第一批拟认定高新技术企业名单。截至公告日，尚处于公示期，洪城水业尚未收到高新技术企业认定管理工作领导小组办公室的正式文件，该事项尚存在不确定性。

大通燃气（000593）关于向控股子公司天泓燃气提供反担保的公告。公司持有天泓燃气 80% 的股权，天泓燃气持有益广天然气南通金鸿各 100% 的股权，益广天然气和南通金鸿是天泓燃气的全资子公司。天泓燃气拟向江苏银行股份有限公司苏州相城支行申请融资人民币

1,000 万元，资金使用期限不超过 12 个月，该笔融资委托瀚华担保为天泓燃气提供担保。应担保公司要求，公司、益广天然气和南通金鸿将与瀚华担保分别签署三份《最高额保证反担保合同》，为天泓燃气向担保公司提供反担保连带责任保证。

陕天然气(002267)关于控股股东增资扩股事项获得陕西省国资委批复的公告。2019 年 9 月 26 日，公司收到陕西燃气集团转发的陕西省国资委出具的《关于核实陕西延长石油(集团)有限责任公司增资陕西燃气集团有限公司出资的批复》：同意延长石油以管道运输公司相关资产增资陕西燃气集团，增资完成后，陕西燃气集团注册资本由 212,133.66 万元增至 446,156.66 万元，其中陕西省国资委出资额为 212,133.66 万元，持股比例为 47.55%；延长石油出资额为 234,023.00 万元，持股比例为 52.45%。本次增资扩股完成后，延长石油将成为公司间接控股股东，公司直接控股股东和实际控制人不变。本次增资扩股尚需中国证监会豁免延长石油要约收购义务、国家市场监督管理总局反垄断局对经营者集中申报审查通过，能否获得相关部门批准以及增资扩股能否实施尚存在不确定性。

江南水务(601199)关于收到全资子公司现金分红款的公告。公司全资子公司江南水务市政工程江阴有限公司向股东分配利润，以现金方式向股东分配利润 150,000,000.00 元，占其可分配利润的 75.25%。公司已于 2019 年 9 月 25 日收到市政工程公司的分红款 150,000,000.00 元。本次所得分红将增加母公司 2019 年度财务报表净利润，但不增加公司 2019 年度合并报表净利润，因此，不会影响 2019 年度公司整体经营业绩。

国中水务(600187)关于对外投资的进展公告。公司于 2015 年投资赛领基金。公司合计投资赛领基金 47,800 万元人民币，占赛领基金的股权比例为 4.4395%。2019 年 5 月 28 日经赛领国际投资基金(上海)有限公司 2019 年第三次股东会(年度)会议各方股东审议一致决定，将赛领基金的注册资金由人民币 901,000 万元减少至人民币 801,000 万元。赛领基金各股东按照其各自股权比例相应减少其对赛领基金的实缴出资。本次减资后，公司所持赛领基金的股权比例保持不变，仍为 4.4395%。目前，公司已收到赛领基金退回的减资款 4,439.50 万元人民币。

重庆燃气(600917)2019 年前三季度业绩快报公告。前三季度，公司实现燃气销售量 27.52 亿立方米(含管输气量 6.99 亿立方米)，同比增加 2.84 亿立方米，增幅 11.51%，主要原因是购销类同比增加 1.29 亿立方米，管输类同比增加 1.54 亿立方米。前三季度，公司实现营业收入 51.22 亿元，同比增幅 16.33%；营业利润 3.70 亿元，同

比增幅 11.35%；利润总额 3.83 亿元，同比增幅 8.72%。公司营业收入上升主要是由于供气量同比增长和终端销气价格同比上涨所致；营业利润、利润总额上升，主要是上年同期受到居民用气顺价滞后及非居用气购进价格上浮影响，而今年无此减利因素，加之供气量增加，利润同比增长。

四、投资建议

随着能源结构的调整 and 环境保护的加强，对行业形成长期利好。维持燃气行业“增持”的投资评级。关注天然气供需变化情况。

水资源作为关系到人们生活、社会发展的重要资源，受水资源限制，未来供水新增产能增长有限。我们预计自来水业务保持稳定增长，污水处理业务受政策推动，发展空间较大。维持水务行业“增持”投资评级。

五、风险因素

需求低于预期、成本上涨等。

分析师承诺

冀丽俊

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。