

# 低温刺激 LNG 短期反弹，关注区域需求及煤改气通气

点评报告/电力及公用事业

2019 年 10 月 15 日

### 一、事件概述

国庆节后北方 LNG 价格大幅上涨，部分区域周涨逾 15%。

### 二、分析与判断

#### ➤ 低温为 LNG 价格上涨的短期催化因素，长期看价格中枢将持续下行

10 月 8 日至今北方河北、天津 LNG 价格环比上涨 500 元/吨，涨幅超 15%，而南方上海、广州等地 LNG 价格基本平稳，价格分化主要系节后寒潮来袭，石家庄、天津等地平均气温较去年同期普遍低 5℃ 以上，刺激供暖用气需求。即便短期出现了较大反弹，当前全国 LNG 均价仅为 3200 元/吨左右，仍低于 2018 年淡季水平，长期来看天然气供需格局有望持续宽松，并不具备 LNG 持续上涨的基础。

#### ➤ 天然气供需有望持续宽松，区域需求韧性以及煤改气通气增量值得关注

2017 年供暖季气荒后各方加大了对煤改气气源的保障工作，预计今冬出现气荒的概率较低。需求来看，1~8 月天然气表观消费量同比增长 10%，增速同比下滑 7%，主要系工业用气下滑，经济下行压力下十四五天然气消费增速或面临下行压力。而中国燃气、华润燃气等城燃商上半年销气量增长 13~18%，同时安徽等中部地区消费量超全国平均，展现出较强韧性。供给来看，12 月中俄东线有望通气，而随着中美贸易摩擦的缓和，未来中国有望向其采购更多天然气，供给来源充沛。供需持续宽松下，过去两年推动较快的煤改气地区通气情况有望迎来改善。

#### ➤ 顺价机制推进保障城燃商利润，国网成立有望降低用气成本

供暖需求叠加低温下能耗提升，我国冬季天然气需求普遍在淡季的 1.2~1.5 倍，随着煤改气通气用户的持续增加，冬季涨价将成常态。国内目前正推进天然气自动顺价政策，城燃商过去两年增收不增利的情况或迎来改善，而国网公司成立后上游竞争有望进一步放开，下游议价权有望提升，具备管理优势的企业将先行受益。

### 三、投资建议

LNG 价格短期上涨或难持续，关注具备管理优势、销气量表现亮眼的领军企业【中国燃气】，以及估值底部、煤改气通气量弹性较大的【百川能源】。推荐区域需求具备韧性、估值处于历史底部的安徽省网【皖天然气】，以及 LNG 接收站投产提振业绩的【深圳燃气】。

### 四、风险提示：

1、天然气供应增量不及预期；2、气源价格超预期上涨。

### 盈利预测与财务指标

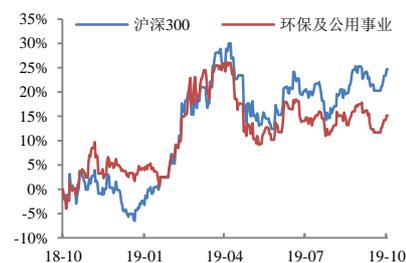
代码	重点公司	现价 10月14日	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
603689	皖天然气	11.56	0.53	0.67	0.80	20	17	14	推荐
601139	深圳燃气	7.77	0.36	0.36	0.44	20	22	18	推荐
600681	百川能源*	16.38	0.98	0.83	0.94	12	9	8	暂未评级

资料来源：公司公告、民生证券研究院(标\*公司盈利预测来自 WIND 一直预测)

推荐

维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：黄彤

执业证号：S0100513080003

电话：021-60876721

邮箱：huangtong@mszq.com

研究助理：杨任重

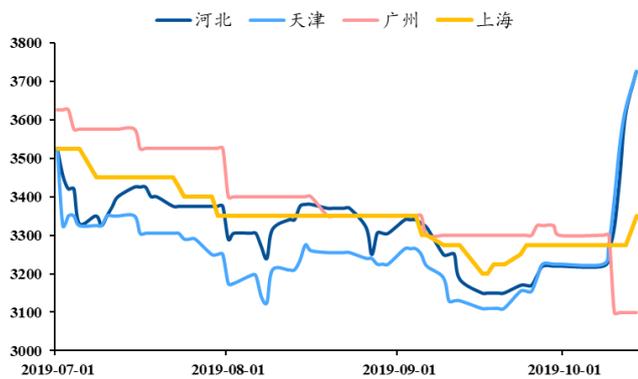
执业证号：S0100118070006

电话：0755-22662085

邮箱：yangrenzhong@mszq.com

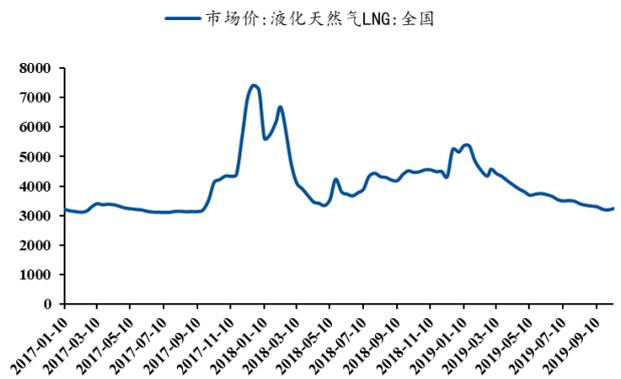
相关研究

图 1：北方 LNG 价格节后大幅反弹



资料来源：金联创，民生证券研究院

图 2：国内 LNG 价格中枢持续下行



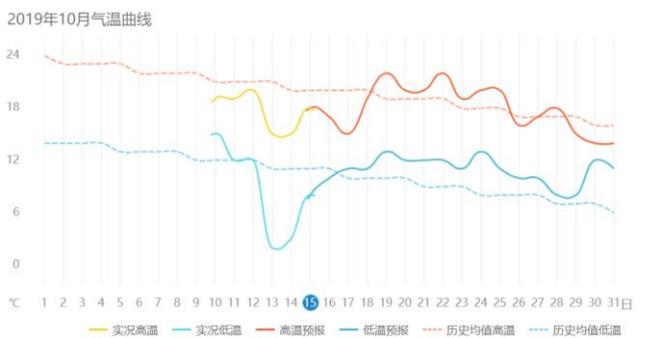
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 3：石家庄 10 月气温情况



资料来源：中国天气网，民生证券研究院

图 4：天津 10 月气温情况



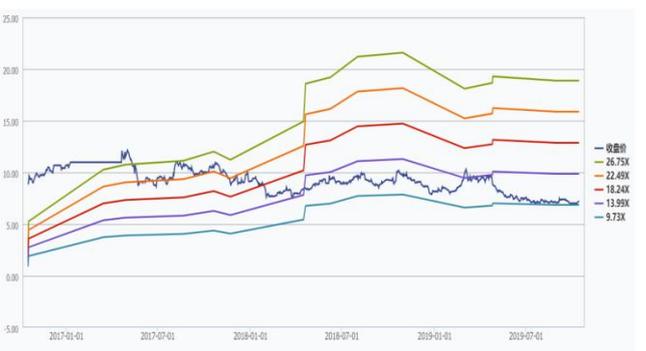
资料来源：中国天气网，民生证券研究院

图 5：皖天然气 PE 处于上市以来底部



资料来源：WIND，民生证券研究院

图 6：百川能源 PE 处于 3 年来底部



资料来源：WIND，民生证券研究院

## 分析师与研究助理简介

**黄彤**，复旦大学金融学硕士。2011年进入证券行业，一直从事电力设备、新能源、环保等大能源方向的行业研究，现于民生证券研究院负责公用事业、环保方向研究。

**杨任重**，香港理工大学精算与投资科学硕士，2018年加入民生证券，从事环保与公用事业相关研究。

## 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。