

日期：2019年11月25日

行业：公用事业



分析师：冀丽俊

Tel: 021-53686156

E-mail: jilijun@shzq.com

SAC 证书编号: S0870510120017

天然气消费增速放缓

——燃气水务行业周报（11.18—11.22）

行业经济数据跟踪（2019年1-9月）

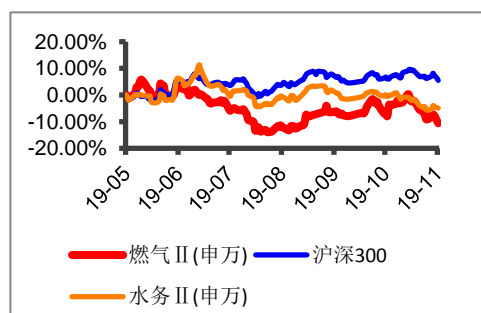
燃气	
营业收入（亿元）	6294.80
累计增长%	16.60
利润总额（亿元）	437.70
累计增长%	1.50
水务	
营业收入（亿元）	2112.00
累计增长%	9.40
利润总额（亿元）	226.70
累计增长%	17.10

■ 板块表现：

上期（20191118--20191122）燃气指数下跌 1.61%，水务指数上涨 0.73%，沪深 300 指数下跌 0.70%，燃气指数跑输沪深 300 指数 0.91 个百分点，水务指数跑赢沪深 300 指数 1.43 个百分点。

个股方面，股价表现为涨跌互现。其中表现较好的有 ST 中天（8.10%）、钱江水利（4.68%）、国祯环保（2.04%），表现较差的个股为深圳燃气（-7.22%）、新天然气（-3.65%）、瀚蓝环境（-3.63%）。

最近 6 个月行业指数与沪深 300



报告编号：JLJ19-IT73

■ 投资建议：

未来十二个月内，维持燃气、水务行业“增持”评级

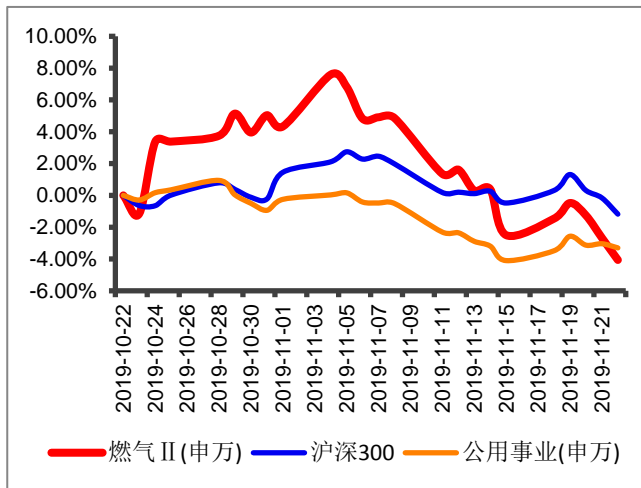
随着能源结构的调整 and 环境保护的加强，对行业形成长期利好。维持燃气行业“增持”的投资评级。进入采暖季，天然气需求增长，关注天然气供需变化情况。

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

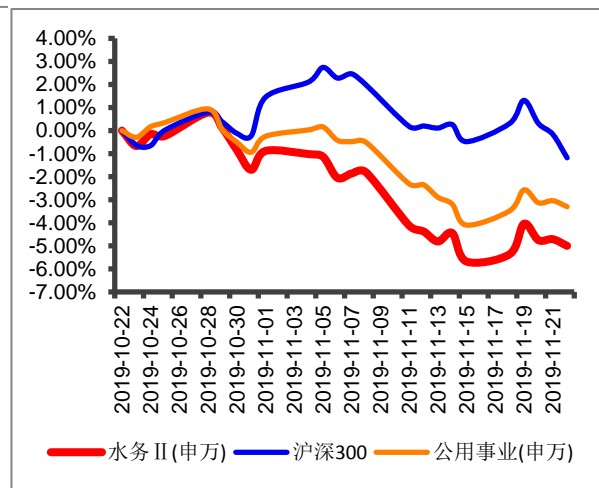
上期(20191118--20191122)燃气指数下跌 1.61%，水务指数上涨 0.73%，沪深 300 指数下跌 0.70%，燃气指数跑输沪深 300 指数 0.91 个百分点，水务指数跑赢沪深 300 指数 1.43 个百分点。

图 1 燃气行业指数近期走势



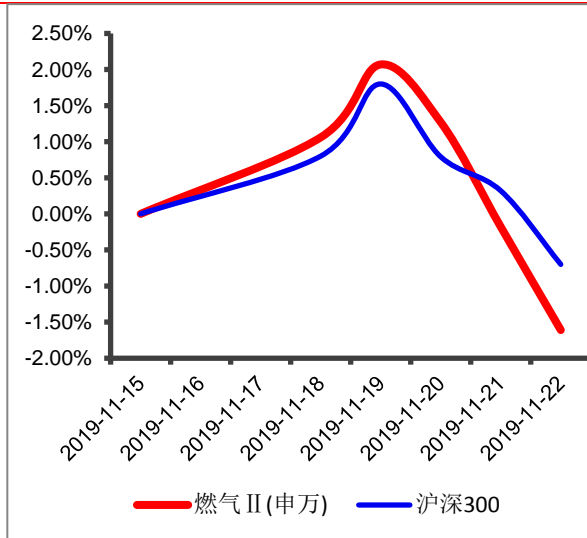
数据来源: wind 上海证券研究所

图 2 水务行业指数近期走势



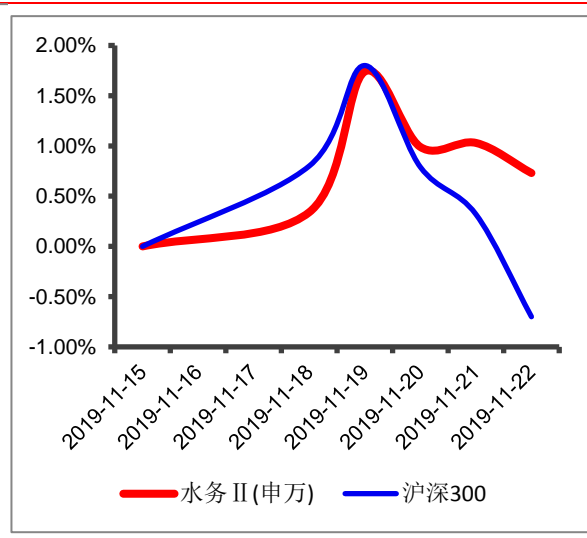
数据来源: wind 上海证券研究所

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

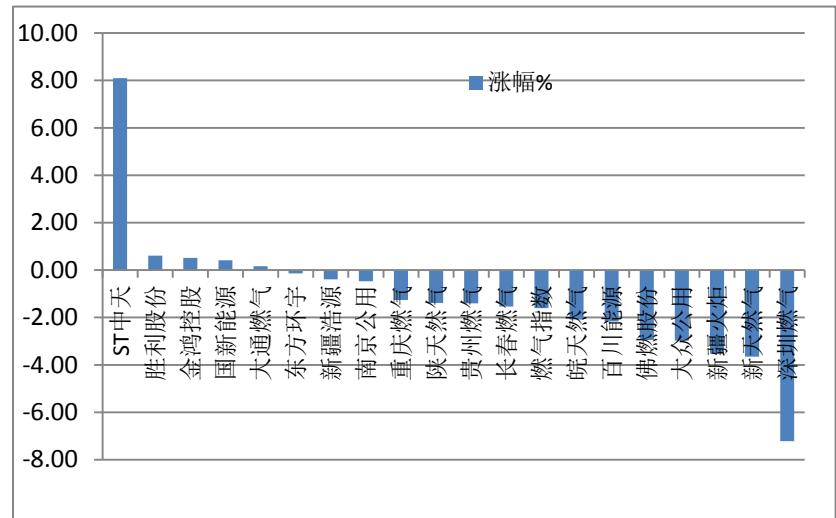
图 4 水务行业指数一周表现



数据来源: Wind 资讯 上海证券研究所

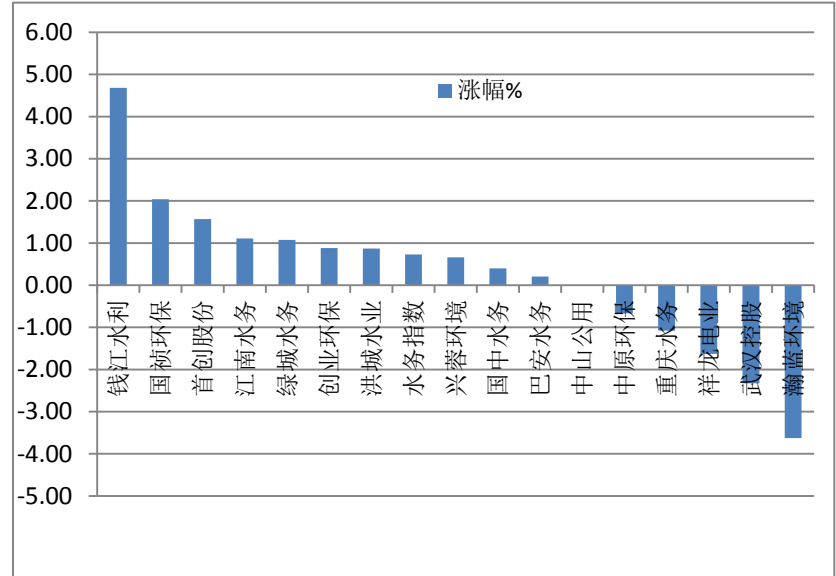
个股方面，股价表现为涨跌互现。其中表现较好的有 ST 中天 (8.10%)、钱江水利 (4.68%)、国祯环保 (2.04%)，表现较差的个股为深圳燃气 (-7.22%)、新天然气 (-3.65%)、瀚蓝环境 (-3.63%)。

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

宁夏供暖季“以气定改” 推进清洁取暖

宁夏在 2019-2020 年冬春季大气污染综合治理工作中，将大力削减燃煤污染，按照“以气定改”“以供定需”的原则稳步推进清洁取暖，确保群众安全取暖过冬。

根据宁夏制定的大气污染综合治理攻坚行动方案，各地将根据签

订的采暖期供气合同以及实际供气供电能力等，合理确定“煤改气”“煤改电”户数，稳步推进清洁取暖。宁夏要求各地要充分利用电厂供热潜能，加快供热管网建设，加大散煤替代力度。“煤改电”要以可持续和取暖效果受群众欢迎的技术为主，积极推广集中式电取暖、蓄热式电暖器、空气源热泵等，不鼓励取暖效果差、群众意见大的电热毯、“小太阳”等简易取暖方式。

宁夏还要求各地严格散煤使用管理，各市、县、区政府对已完成清洁取暖改造的地区，依法划定为高污染燃料禁燃区，并制定实施相关配套政策措施。对暂未实施清洁取暖的地区，要加强清洁煤配送中心建设和散煤煤质监管力度，严格执行宁夏民用煤质量标准，全面禁止劣质散煤的销售。

天然气市场看涨情绪浓厚 消费增速放缓转入稳健期

2019年11月18日全国LNG主流成交市场价格为3800-4700元/吨，较11月14日上涨了400元/吨，平均涨幅达10.4%。近期以来，国内主要油气供应商已明显加大增产力度。

供暖全面启动，LNG下游需求预期增加，市场看涨情绪浓厚。从11月15日开始，北方全面进入供暖期。据中国天然气网显示，11月12日到17日，我国大部分地区冷空气势力加强，部分地区出现降雨降雪，且未来几日寒潮依旧存在，下游需求有增加预期，整体市场成交氛围尚可，上游尝试进一步推涨。

近日，中石油发布消息称，2019年预计生产天然气1160亿立方米，增加近70亿立方米，是近年来增产量最大的一年，有力支持我国冬季天然气供应。中石油表示，其已全面进入冬供模式，从国内增产、增大进口、加快互联互通工程和储气库建设等方面入手，创下数个历年之最。“中国石油将集聚多方力量，调动国内外资源，确保民生用气一方不少，合同用气一方不欠。”

国家统计局数据显示，1~10月，天然气生产1423亿立方米，同比增长9.3%。10月，天然气进口652万吨，同比下降10.6%，增速由正转负，上月为增长8.0%。1~10月，天然气进口7771万吨，同比增长7.9%。

目前来看，寒潮即将过境，天气或将有所回暖，再加上海气、川气价格不高，流通范围较广，挤压陕西、内蒙古、宁夏流通范围，上游谨慎调价，市场价格推涨有限，但考虑到冬季天气对市场影响较大，整体市场价格或将震荡上行。

我国天然气发展的起伏比较大，最近一次的低迷期发生在

2015~2016年，年均增长率只有5%左右。随着2017年“煤改气”及“大气污染防治计划”等政策的出台，天然气消费出现了连续两年15%以上的高速增长。可见国家政策在天然气市场中的作用。但此次会议做出的调整并不应看做对市场的重大打击，而是国家对市场持续健康发展开出一剂良药。

从2017年发生供气紧张以来，每年冬供都备受关注。上游的三大石油公司在采购方面和分销方面都承受巨大压力。一方面，由于保证供气既是社会责任又是政治任务，而国内天然气勘探开发向难度更高的领域要产量无疑增加了生产成本，大量的进口又削弱了议价能力，因此三大石油公司在上游承受着较高的成本压力。另一方面，下游天然气价格尚未市场化，城市燃气也按限定的价格向三大石油公司采购，因此三大石油公司不得不低于成本价销售，并且要保证足量供应，生产经营压力可见一斑。

不仅上游企业承压巨大，下游企业也有苦衷，但主要体现在价格方面。北京燃气总经理许彤认为，我国天然气供应偏紧是常态，价格机制未有效发挥调节供需的作用。对于下游市场痛点，国务院发展研究中心资源与环境政策研究所研究员郭焦锋指出，按照“管住中间、放开两端”的基本原则，尽快全面放开天然气价格，由市场竞争形成，在全国建立十个左右区域性天然气现货交易市场，尽快建立全国天然气(LNG)期货交易市场，形成统一开放、竞争有序的天然气市场体系。

如今上下游市场主体都在行业高速发展的背景下背负重大责任，一定程度上是由于供应形势过于紧张，市场主体在“保供”面前都没有退让的余地。如今按照“宜电则电、宜气则气、宜煤则煤”的采暖部署其实是把决定权交给市场，能在一定程度上缓解如今供应跟不上消费的现状，减轻了上下游企业肩负的压力，让大家腾出手来解决目前产业链上存在的矛盾。由于目前管道气和LNG进口都以长协为主，现在企业的决策将影响未来十几年的天然气供应价格，我们会不会因为非买不可而接受溢价？在未来3~5年全球LNG供应可能出现过剩的预期下，我们要提高议价能力，就需要有说“不买”的底气。当供应充足之后，上游企业才能有富余拿到市场上自由交易，而且供需平衡时就不容易出现消费者难以承受的高价，只有不影响国计民生，价格才能够全面放开；而价格市场化之后，储气设施才能通过季节性注采实现盈利，从而激发市场主体建设储气设施的积极性；调峰能力提高后，季节性价差和断供风险将相应减少。

总之，中国天然气市场要健康发展首先要解决供应紧张的问题，否则改革很难推进。所以适当降低天然气消费增速是目前解决供需失衡问题的“非常举措”，对行业长期发展未尝不是一件好事。中国石化

天然气分公司副总经济师吴刚强在 10 月 15 日的行业会议上表示, 预计 2019 年中国天然气消费增速 9.8%, 表观消费量 3070 亿立方米。在经历了前两年的两位数增长后, 增速降至 10% 以下或许是中国天然气行业从快速增长到稳健增长的转折点。笔者认为, 天然气的发展前景依然美好, 不仅体现在数量上, 更要体现在质量上。

(来源: 中国能源网)

三、上市公司一周重要公告摘要

巴安水务(300262)关于完成工商变更登记及备案的公告。公司于 2019 年 7 月 29 日召开第四届董事会第三次会议审议通过《关于回购注销 2016 年限制性股票与股票期权激励计划首次授予部分第三个解锁期解锁条件未成就的限制性股票的议案》。鉴于第三个解锁期解锁条件之 2018 年度公司层面业绩考核未达标, 董事会同意根据《2016 年限制性股票与股票期权激励计划(草案)》的相关规定, 对第三个解锁期 351,600 股限制性股票进行回购注销, 回购价格为 4.593 元/股。本次限制性股票回购注销完成后, 公司股份总数将由 670,118,599 股变更为 669,766,999 股, 公司于本次回购完成后依法履行相应的减资程序。

首创股份(600008)对外投资公告。投资标的为金坛城乡污水处理一体化 PPP 项目。次投资项目设计总规模本期 16 万吨/日, 远期 23 万吨/日, 预计总投资为人民币 95,572.38 万元。公司拟成立项目公司负责本项目的投资、建设及运营。项目公司注册资本为人民币 30,234.21 万元, 其中公司货币出资人民币 120.93 万元, 持有其 0.4% 股权; 常州江润环保科技有限公司货币出资人民币 29,629.53 万元, 持有其 98% 股权; 四川青石建设有限公司货币出资人民币 90.70 万元, 持有其 0.3% 股权; 首创爱华(天津)市政环境工程有限公司货币出资人民币 90.70 万元, 持有其 0.3% 股权; 江苏城东建设工程有限公司货币出资人民币 302.34 万元, 持有其 1% 股权。

投资标的为淮南市石姚湾净水厂及配套管网工程。投资项目包括一座 5 万吨/日的净水厂, 一处 200 吨/日的污泥处理中心以及约 60 公里的配套管网工程, 项目预估总投资为人民币 76,162 万元。公司拟由控股子公司淮南首创水务有限责任公司负责上述项目的投资、建设和运营, 公司持有其 92.22% 股权。

洪城水业(600461)2019 年限制性股票激励计划(草案)摘要公告。本激励计划拟授予的限制性股票数量为 588.5 万股, 约占本激励计划草案公告时公司股本总额 94,215.34 万股的 0.62%。本次激励计划的

激励对象为公司董事、高级管理人员及核心骨干人员。

深圳燃气(601139)股东减持股份计划公告。截止至公告披露日,新希望集团和其一致行动人南方希望实业有限公司(以下简称“南方希望”)计持有深圳燃气195,441,581股,占公司已发行总股份的6.8%。其中:新希望集团持有公司首次公开发行前已发行的股份21,450,000股,占公司已发行总股份的0.75%;南方希望持有深圳燃气173,991,581股(公司首次公开发行前已发行的股数171,217,398股,二级市场取得的股数2,774,183股),占公司已发行总股份的6.05%。减持计划的主要内容:新希望集团本次拟通过竞价交易方式减持合计不超过21,450,000股,即不超过公司总股本的0.75%。减持期间:自公告之日起15个交易日后的6个月内。

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，任何机构和个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。