

行业研究

海外天然气价格大幅上涨，行业景气度有望大幅提升

——天然气行业跟踪报告

要点

海外天然气供需错配明显，海气价格快速上涨：9月8日晚，天然气价格再次大幅上涨，NYMEX 气价涨幅一度超过 9%。一方面今年欧洲夏季累库不足，欧洲天然气库存明显低于前几年最低值，并且累库速度偏低。另一方面北溪-2 号投产进度低于预期，此前市场预期北溪-2 号投产后可以供应欧洲 10% 的需求量，但目前看来即使北溪-2 号投产后可能只能满足 1% 的需求量，海外天然气供需错配明显。

短期受气候变化影响，天然气价格呈现淡季不淡趋势：天然气需求对气候变化较为敏感，而近期北半球受到高温天气影响，亚欧美地区天然气价格出现明显上涨，短期内天然气需求或将进一步上升。美国的天然气消费量为世界首位，占 2020 年世界消费量的 22%，近期的持续高温直接带动美国天然气消费量的大幅增加，推动价格进一步上涨。与此同时，受到国家安全检查、进口 LNG 价格攀升、原料气成本上涨等一系列因素的影响，我国进口 LNG 到岸价格从 21 年 5 月开始持续上涨。此外，中国由于经济恢复早于其他国家及地区，天然气消费量恢复较早，以中国为首的亚洲国家天然气消费量上升速度较快。根据国际能源署的预计，21 年亚洲天然气消费量将同比上升 5%，其中中国消费量增幅居首位。

成本支撑叠加碳中和政策，天然气行业长期向好：近年来，由于我国油气勘探开发投入不足，天然气产量增长速度较慢，远不及消费量的上涨速度。因此，我国天然气进口量持续攀升，同时天然气进口量占消费量比例也不断上升。在我国天然气对外依存度上升的背景下，国际市场波动对于我国天然气市场的影响逐渐增大，进口 LNG 成本的上涨支撑国内 LNG 价格短期内高位运行。7 月以来，我国液厂进入集中检修期，随着停机检修厂家增加，我国液厂开工率下降。此外，由于电力供应紧张，7 月下旬内蒙古鄂尔多斯、包头、阿拉善、乌海等西部地区开始执行高峰限电，液厂开工率进一步下滑。停机检修叠加西北地区高峰限电，我国 LNG 供应收紧，预计 LNG 价格短期内将继续上行。2020 年 9 月，习近平总书记明确提出“30·60”目标，即 2030 年实现碳达峰，2060 年实现碳中和。在碳中和大背景下，“煤改气”政策不断推进，充分助力碳中和目标，各地清洁能源政策频出，我国天然气需求增长显著，2011-2020 年天然气表观消费量 CAGR 高达 11%，预计市场长期向好。

投资建议：在全球经济复苏与碳中和能源转型的背景下，天然气市场长期向好。建议关注：1) 公司天然气产量位居全国首位，有望充分受益于碳中和背景下天然气需求的快速增长的中国石油；2) 持续聚焦主业天然气、21 年 H1 业绩实现高速增长的新奥股份，3) LNG 接收站业务超预期，未来成长核心逐步显现的广汇能源；4) 绑定国际原油巨头，LNG 业务增量可期的九丰能源；5) 聚焦天然气终端零售，核心业务高成长的昆仑能源。

风险分析：行业周期风险、新冠疫情持续带来需求不及预期风险、安全环保的风险、市场竞争风险。

石油化工 增持（维持）

作者

分析师：赵乃迪

执业证书编号：S0930517050005
010-57378026

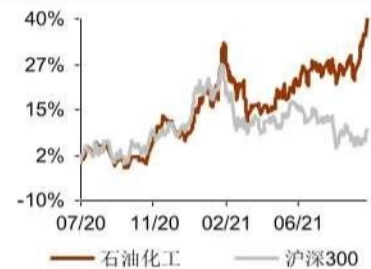
zhaond@ebsecn.com

分析师：吴裕

执业证书编号：S0930519050005
010-58452014

wuyu1@ebsecn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：	A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE