

天然气

供气紧张或促气价改革提前

投资评级 推荐

投资要点:

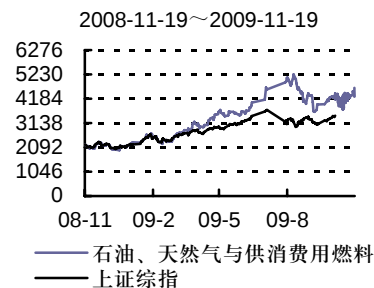
- 连日来罕见大范围的雨雪天气致大部分地区气温骤降，华北、两湖、西北和华东地区天然气使用量增长迅速，天然气供需矛盾突出。
- 在天然气供应吃紧的情形下，天然气价格的一路高涨在全国多个省市已普遍出现，从本月初开始，天然气价格一路高涨，华南地区目前已从每吨 4000 元左右涨至 4500~5200 元/吨，北方地区由 3250 元/吨涨至 3800 元/吨，半个月之内国内天然气批发价格平均每吨已暴涨 500~700 元。
- 国内天然气需求快速增长。2000-2008 年国内天然气产量年均增长 14.2%，同期进口天然气、LNG 同样迅速增长，过去 1 年中国签署的液化天然气采购总量接近 1400 万吨/年。EIA 预计中国天然气消费量将由 2005 年的 1.7 Trillion Cubic Feet 增长至 2030 年 6.8 Trillion Cubic Feet。
- 目前我国天然气价格以政府定价为主。但已落实的进口天然气价格普遍高于当前的国内天然气价格。西气东输二线预计将于 2011 年全线贯通，2012 年输气量将达到 300 亿立方米。根据初步测算，土库曼斯坦天然气到我国边境的含税价格加上国内管道运输费用后，到各地门站的价格要比现行门站价格高出一倍左右。
- 尽快建立反映市场供求关系和可替代能源价格变化的天然气价格形成机制，理顺国内天然气价格，已成为国内天然气价格改革的必然趋势。
- 国内天然气用量将保持快速增长，天然气价格上涨已成趋势，给予行业推荐投资评级。价格上涨将提升上游生产商的盈利；对于管道输送企业，输气量的上升和管输费价格的提升将带来公司盈利的增长；对与下游行业，天然气价格上涨将提升生产成本，煤头尿素以及清洁煤技术生产厂家将相对受益。重点关注中国石油、中国石化、陕天然气、华鲁恒升等上市公司。

2009 年 11 月 19 日

主要数据

行业指数	4649.42
上证指数/深圳成指	3303.23/13642.35
公司家数	62
总市值(百万元)	5578494.71
流通市值(百万元)	2340925.31

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员: 张晓辉, 周海鸥
电 话: 021-51097188-1929
电 邮:
联系人: 赵喜娟
电 话: (86-21) 51097188-1952
电 邮: zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址: 中国上海市浦东新区南路 379 号金穗大厦 15F (200120)

雨雪致天然气供需矛盾突出

连日来罕见大范围的雨雪天气致大部分地区气温骤降，华北、两湖、西北和华东地区天然气使用量增长迅速，天然气供需矛盾突出。目前华北、两湖、西北和华东四大气区已联网运行。受雨雪天气影响，华北地区巨大的用气增幅给整个管网运行带来巨大困难，也影响到其他地区用气。中石油数据显示，十一月一日至十六日，华北地区天然气日均用量同比增长百分之五十六。其他几大气区用气量也有明显增长。两湖地区日均用气量虽与计划持平，但同比增长百分之二十二。

目前中石油在上游增加供应的同时，大部分管道的日均输量已达设计最大输量，管网达到满负荷运行状态。目前华北地下储气库已提前严重超采，预计十一月超采气量达一点七亿立方米。

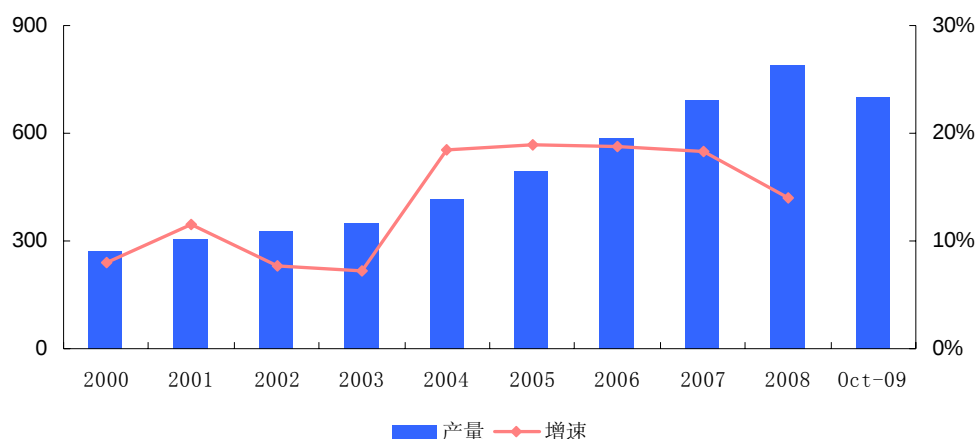
在天然气供应吃紧的情形下，天然气价格一路高涨在全国多个省市已普遍出现，从本月初开始，天然气价格一路高涨，华南地区目前已从每吨 4000 元左右涨至 4500~5200 元/吨，北方地区由 3250 元/吨涨至 3800 元/吨，半个月之内国内天然气批发价格平均每吨已暴涨 500~700 元，涨幅平均已超过两成，而且涨势目前仍在持续。

由于天气不好、高速封闭，交通运输用油销售量明显下降，南方的油气和槽车运输液化天然气（LNG）资源量明显下降。南方地区的液化气（LPG）价格则因进口和陆地运输艰难而涨幅较大。16 日华南、华东、华中国产气估价较上周一上涨 247~625 元/吨，涨幅达 4.6~12.4%；广州地区 LPG 出厂价格由 5550 元/吨涨至 5580 元/吨，液化气零售毛利也由 519 元/吨上涨到 765 元/吨附近，涨幅约 47%。

天然气需求增长迅速

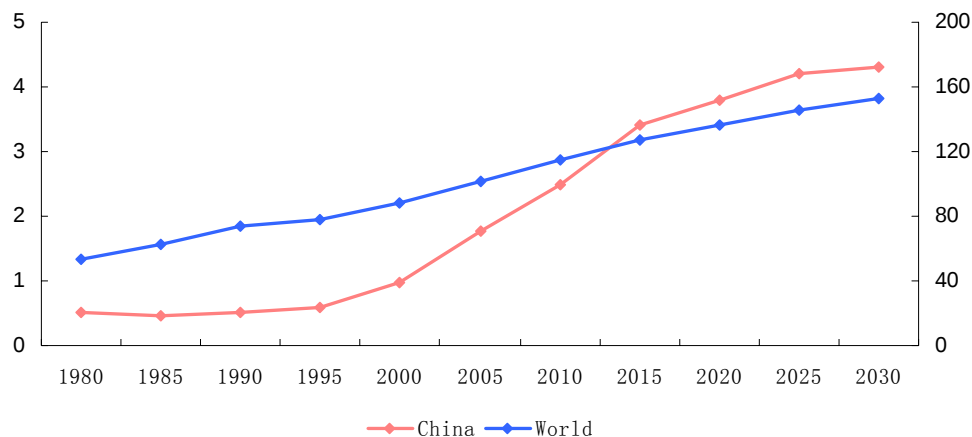
2000—2008 年国内天然气产量年均增长 14.2%，同期进口天然气、LNG 同样迅速增长，过去 1 年中国签署的液化天然气采购总量接近 1400 万吨/年。

图 01：天然气产量及增速



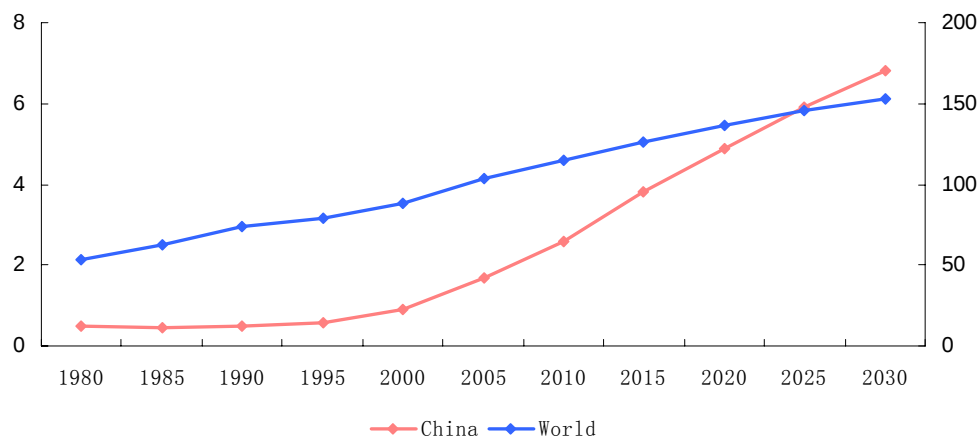
资料来源：Wind、国元证券研究中心

图 02：中国 and 全球天然气产量及预测



资料来源：EIA、国元证券研究中心

图 03：中国 and 全球天然气需求及预测



资料来源：EIA、国元证券研究中心

天然气价格改革将加快

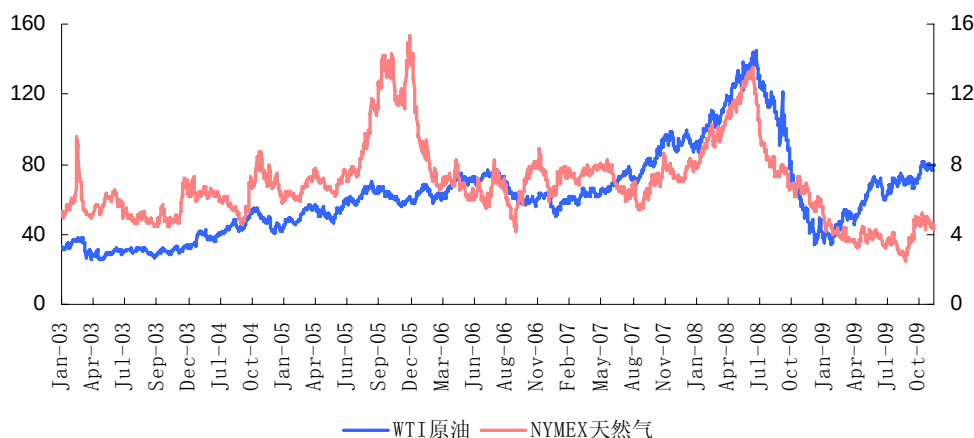
目前我国天然气价格以政府定价为主，但已落实的进口天然气价格普遍高于当前的国内天然气价格。随着西气东输二线西段于今年年底前建成投产，来自土库曼斯坦的天然气将如期进入我国。西气东输二线预计将于 2011 年全线贯通，2012 年输气量将达到 300 亿立方米。根据有关协议，可供我国的中亚天然气资源有望进一步提高到每年 450 亿至 500 亿立方米。根据初步测算，土库曼斯坦天然气到我国边境的含税价格加上国内管道运输费用后，到各地门站的价格要比现行门站价格高出一倍左右。

今年 7 月份，四川省政府表示，中石化四川普光天然气田的天然气出厂价定为每立方米人民币 1.28 元，上浮 10% 达到 1.408 元/立方米，比西气东输一线的 0.7 元/立方米的平均价格高出 70% 以上。川气东送全线的管道平均运输价格暂定为 0.55 元/立方米，到四川、重庆、湖北、江苏、浙江和上海的管输价格为每立方米 0.06 元、0.16 元、0.32 元、0.76 元、0.81 元和 0.84 元。按 1.408 元/立方米的出厂价，川气东送到上海的成本已经达到 2.248 元/立方米。而目前上海民用天然气价格为 2.5 元/立方米。

从资源储量来说，天然气在我国属于短缺资源。随着我国经济社会的发展，对天然气这

种清洁、高效的能源消费需求必然会持续上升，天然气进口量也会进一步加大。受经济危机影响，目前天然气价格和原油价格比较低，未来国际天然气价格仍会走高。

图 04：原油和天然气价格



资料来源：Wind、国元证券研究中心

尽快建立反映市场供求关系和可替代能源价格变化的天然气价格形成机制，理顺国内天然气价格，已成为国内天然气价格改革的必然趋势。天然气定价机制改革方案已完成向三大石油公司的意见征询，这标志着天然气改革即将出台。

天然气上涨带来的投资机会

国内天然气用量将保持快速增长，天然气价格上涨将提升上游生产商的盈利，对于管道输送企业，输气量的上升和管输费价格的提升将带来公司盈利的增长。对与下游行业，天然气价格上涨将提升生产成本，煤头尿素以及清洁煤技术生产厂家将相对受益。

目前国内天然气生产主要集中在几大石油公司，中石油（601857）、中石化（600028）是A股天然气价格上涨的最大受益者；受益的燃气公司有陕天然气（002267）、长春燃气（600333）、大通燃气（000593）等；下游化工企业如华鲁恒升（600426）等将受益。

相关公司

陕天然气

公司主营业务为天然气长输管道的建设与运营，从上游天然气生产商处购入天然气，通过公司建设及经营的输气管道输送到省内沿线各城市或大型直供用户处，向城市燃气公司及直供用户销售天然气。

公司目前为陕西省唯一的天然气长输管道运营商，公司的主营业务利润全部来自于管输费收入，08年销售天然气16.34亿立方米，公司靖西一线、二线输气能力将达每年40亿立方米，输气量增长明确。

长庆油田是公司目前唯一的天然气供应商，西气东输二线气源、陕西省韩城市煤层气资源、富县和尚塬天然气、川东北通南巴天然气为公司积极拓展的新供气源。

国元证券投资评级体系：

(1)公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 $\pm 5\%$ ” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn