



石化月报(第八期): 冬季保供或好于预期;建议低吸城燃龙头



行业近况

今年 8 月初我们重点讨论了天然气淡季不淡，看好亚洲 LNG 现货持续攀升，到 10 月初，东北亚 LNG 现货价格继续创新高达 32 美元/MMbtu。我们坚持认为，欧洲市场是今年全球天然气价格大幅上涨的主要推手，而欧洲天然气价格不断创新高，拉动了亚洲现货价格持续上涨以保持一个亚洲对欧洲价格的相对溢价空间。站在这个时点，相比起追涨天然气上游涨价受益标的，我们更推荐低吸城市燃气龙头的投资机会，推荐新奥股份、新奥能源、港华燃气、中国燃气和北京控股，我们认为今冬国内天然气保供形势或好于预期，市场过度反映气荒可能带来的负面影响，近期城燃龙头回调后估值彰显吸引力。

评论

全球天然气危机持续，欧洲市场是核心矛盾。我们坚持认为，欧洲市场是今年全球天然气价格大幅上涨的主要推手，归因于其本土市场产气量下滑、俄气供应低于预期以及本土天然气补库存慢于预期等综合因素。这一系列因素导致了欧洲天然气价格不断创新高，并拉动了亚洲现货价格持续上涨以保持一个亚洲对欧洲价格的相对溢价空间。与此同时，在全球天然气发电需求和其他一次能源价格不断上涨的背景下，欧亚之间对 LNG 现货需求的“竞争”仍未停止。

今冬明春中国天然气保供形势尚好，“气荒”可能性较小。虽然今年中国不得不被动接受全球 LNG 高价，但国家发改委近期表示针对今冬明春

有关部门和企业及早采取措施保障天然气安全稳定供应，指导企业及早安排采购现货 LNG 资源，保持管道气进口稳定。截至目前，已提前锁定冬季保供资源 1,744 亿方，其中今年入冬前中国可形成储气量超过 270 亿方。根据我们测算，在基准情形下中国今年采暖季天然气表观消费增长 10% 达 1,706 亿方，这可能意味这国内天然气上游企业已锁定气源基本可满足本轮采暖季天然气消费需求，国内天然气市场出现气荒的可能性较小。

气荒恐慌前置拖累股价过度回调，城燃龙头估值重现吸引力。我们认为市场对今冬明春高气价可能对城市燃气带来的负面反应表现过度，在近一个月深度回调后，我们认为城市燃气龙头企业估值重现吸引力。主要考虑到：1) 今冬明春天然气上游企业保供形势尚好；2) 管道气传导机制已基本理顺；3) 短期限电限产影响可控，中长期天然气需求快速增长可期。

估值与建议

维持相关已覆盖公司盈利预测、目标价和评级不变。

风险

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27636

