



天然气行业深度报告：碳中和 加速能源转型 我国天然气未 来发展空间广阔



碳中和目标加速能源结构转型，天然气是我国迎来碳达峰拐点的重要工具。天然气是高热值、低碳排放的化石能源，单位热值碳排放仅为煤炭的 60%左右。我们认为在我国双碳目标约束下，天然气作为清洁一次化石能源，将是我国减缓碳排放增长速度的重要工具，在非化石能源使用占比未大幅提升的前提下，天然气将在我国“碳中和之路”中发挥重要作用。据我国学者徐博等在《中国“十四五”

天然气消费趋势分析》中的测算，我国 2021-2025 年天然气需求量 CAGR 有望达到 5.8%。

天然气定价地域性强，我国市场化定价与管制并存。全球天然气的定价机制具有一定的地域色彩，北美、欧洲采用完全市场化的定价方法，亚洲天然气进口价格与原油价格挂钩；我国 LNG、非常规气价格机制已全部实现市场化，而管道气出厂价、管输费和配气费受到政府指导价管制。未来随着全球天然气贸易的不断发展，天然气定价机制将会趋向于全球一体化。

全球天然气中长期供给修复确定性高。1) 美国天然气有望加速进入全球市场。

得益于其大力推进的 LNG 出口液化产能建设，叠加国内管道建设推动管道气对国内 LNG 消费的替代，美国 LNG 出口增速较快，2016-2020 年美国 LNG 出口 CAGR 高达 97.7%。我们预计至 2025 年，美国的出口液化设施和管道输送能力将翻倍，进一步强化 LNG 出口能力。2) 俄罗斯出

口天然气以管道气外供为主，其直供欧洲的“北溪 2 号”天然气管道已经建成，“北溪 2 号”产能约为 2020 年欧洲天然气需求的 10%，若“北溪 2 号”开始向欧洲供气，将有效缓解欧洲天然气需求压力。

我国天然气进口依存度上升，进口气设施建设增长可期。我国自产天然气的主要来源是三大国有石油公司——中石油、中石化、中海油，近年来受制于资本开支增长放缓，天然气产量增速不及销量，进口依存度持续上升。我国管道气进口价格低于 LNG，中俄东线供气量逐渐提升，将成为未来天然气进口的主要增量之一。LNG 接收站建设稳步推进，我们预计到 2025 年我国 LNG 总接收能力有望达到 1.8 亿吨/年，将有效保障 LNG 的供应能力。

投资建议：在碳中和目标的大力推动下，我国天然气需求有望持续增长，天然气生产商将充分受益于天然气价格上涨；进口需求提升的背景下，天然气接收站建设有望加速。我们推荐：1) 自产气龙头、进口气业务扭亏为盈的中国石油（A+H）；2) 聚焦天然气主业、21 年 H1 业绩实现高增长的新奥股份；3) 绑定国际原油巨头，LNG 业务增量可期的九丰能源。建议关注：1) LNG 接收站业务超预期，拥有 LNG 接收站优秀核心资产的广汇能源；2) 聚焦城燃主业的新奥能源；3) 聚焦天然气终端零售，核心业务高成长的昆仑能源；4) 聚焦煤层气开采业务的新天然气、蓝焰控股。

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、进口设施建设不及预期的风险。

关键词: 疫情

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_35216

