国家管网公司正式划转三桶油管道资产

——机械设备

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

行情回顾：申万机械本周上涨 1.01%，位列 28 个一级子行业第 7 位；PE（TTM）31.45 倍，3 年均值 38.81 倍；PB（LF）2.39 倍，3 年均值 2.31 倍。

每周一谈：国家油气管网公司正式划转三桶油管道资产

中石油将成为国家油气管网公司第一大股东

- 7 月 21 日，中石化冠德发布公告，将其旗下榆济线出售于国家油气管网公司。紧随其后，7 月 23 日，中石油、中石化发布公告，将出售旗下油气管道等相关资产给国家油气管网公司。
- 中石油：与国家管网集团签署《与油气管道相关资产的交易框架协议》、《关于中石油管道有限责任公司的股权收购协议》等 10 项分项协议、《生产运营协议》等协议，拟将所持有的主要油气管道、部分储气库、LNG 接收站及铺底油气等相关资产出售给国家油气管网公司。中石油持有并转让的油气管道相关资产总计 3,780 亿元。本次交易范围不包括昆仑能源，双方尚未达成最终一致意见。
- 中石化：公司及子公司拟将所持有的相关公司股权、油气管道及配套设施等资产转让给国家管网集团。其中，公司所持有的的天然气管道、原油管道相关公司股权以 471.13 亿元转让给国家管网集团获得其增发的 471.13 亿元注册资本；中石化天然气公司将所属天然气管道相关公司股权以 415.09 亿元转让给国家管网集团获得其增发的 228.87 亿元注册资本及支付的 186.21 亿元现金；中石化冠德将所属中石化榆济公司 100%股权以 32.2 亿元价格转让给国家管网集团获得其支付的现金对价；控股子公司销售公司将所属成品油管道资产以 308.13 亿元转让给国家管网集团以获得支付的现金对价。
- 中国石油天然气股份有限公司成为国家管网公司第一大股东。资产划转后，国家管网公司注册资本将由 200 亿元上升至 5,000 亿元。其中，中石油出资 1,495 亿元，持股比例为 29.9%；中石化与中石化天然气公司持股比例分别为 9.42%、4.58%，二者合计持股比例达到 14%；中海油气电集团持股比例为 2.9%。

“十四五”期间油气长输管道建设预计将有所提速

- 国家油气管网公司的成立将带来天然气产业链各环节全新的机遇与挑战。就油气长输管道建设角度来看，此前客观制约因素或将逐步消除。（a）促进我国油气长输管道的建设：国内油气长输管道建设相对于日益增长的消费需求缺口仍然是明显的。国家油气管网公司的成立将有助于通过引入社会资本等方式多元化资金来源，从而激发投资需求潜力。（b）全国“一张网”全面实现“互联互通”：在国家油气管网公司成立之前，国内油气长输管道建设更多是“三桶油”自行投资自行运营，各自为政局面下无法实现全国范围内的统筹规划，互联互通程度较低。管网公司的挂牌有望一改此前限制，资源得到有效共享，运营效率得到显著改善。（c）经营模式优化，上中下游一体化经营成为历史：国家油气管网公司的成立打破了国内油公司上中下游一体化经营造成的垄断弊端，油气生产与供给参与主体增多，市场更为公正透明，对于形成市场化油气价格机制具有促进作用。
- “十四五”期间油气管道建设预计将有所加速。基于美国成熟市场特征分析，我们就 2025 年国内天然气长输管道理论建设规模作出测算，中性判断下预

评级　　增持（维持）

2020 年 07 月 27 日

夏纾雨　　分析师
SAC 执业证书编号：S1660519070002
xiashuyu@shgsec.com
021-20639681

行业基本资料

股票家数	348
行业平均市盈率	29.11
市场平均市盈率	16.75

行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

相关报告

1、《机械设备行业研究周报：工业机器人板块近期催化不断》2020-07-20

2、《机械设备行业研究周报：高功率激光切割设备国产化率具备提升空间》2020-07-13

3、《机械设备行业研究周报：工程机械电动化趋势探讨》2020-07-06

计至 2025 年存量规模将上升至 17.6 万公里，相较于 2018 年缺口达到 9.7 万公里。此前，《中长期油气管网规划》提出，2025 年我国油气长输管道总里程上升至 24 万公里，其中，天然气长输管道 16.3 万公里。

投资策略：从资本性支出扩张角度来看，泛半导体、动力电池、炼化、油气开采等行业投资热情位于近年景气高位，相关领域设备采购理论需求空间较大。

投资组合：中密控股、中联重科、纽威股份、先导智能、晶盛机电、捷佳伟创。

风险提示：制造业景气度下滑；原材料价格大幅上涨；汇率波动风险。

内容目录

1. 每周一谈：国家油气管网公司正式划转三桶油管道资产 5
1.1 中石油将成为国家油气管网公司第一大股东 5
1.2 “十四五”期间油气长输管道建设预计将有所提速 6
2. 行情回顾 7
2.1 本周观点 7
2.2 周涨跌幅 7
2.3 资金流向 9
3. 行业与公司动态 10
3.1 行业新闻 10
3.2 重要公告 10
4. 数据跟踪 11
4.1 大宗商品 11
4.2 对外贸易 11
4.3 制造业景气度 12
4.4 固定资产投资 13
4.5 房地产开发与销售 13
4.6 子行业跟踪 14

图表目录

图 1： 国家油气管网公司股东结构 5
图 2： 《中长期油气管网规划》中对于我国油气长输管道存量里程的规划值（万公里） 6
图 3： 申万一级子行业周涨跌幅（%） 7
图 4： 申万一级子行业年涨跌幅（%） 8
图 5： 申万机械设备近三年 PE（TTM） 8
图 6： 申万机械设备近三年 PB（LF） 8
图 7： 申万一级子行业主力周净流入额占比（%） 9
图 8： PPI 11
图 9： 钢材（板材）价格指数 11
图 10： 秦皇岛动力煤（Q5500）价格（元/吨） 11
图 11： 布伦特原油期货结算价格（美元/桶） 11
图 12： 美元兑人民币中间价 11
图 13： 美元指数 11
图 14： PMI 12
图 15： PMI：生产 12
图 16： PMI：新订单 12
图 17： PMI：原材料库存 12
图 18： PMI：从业人员 12
图 19： 基础设施建设投资累计同比增速（%） 13
图 20： 国家铁路固定资产投资完成额累计同比增速（%） 13
图 21： 房地产开发投资完成额累计同比增速（%） 13
图 22： 房屋新开工面积累计同比增速（%） 13
图 23： 房屋竣工面积累计同比增速（%） 13
图 24： 工业机器人产量累计同比增速（%） 14

图 25： 工业机器人产量单月同比增速（%） 14
图 26： 我国挖掘机当月销量（台） 14
图 27： 我国起重机当月销量同比增速（%） 14
图 28： 我国金属切削机床产量累计同比增速（%） 14
图 29： 我国新能源汽车销量当月值（辆） 14
图 30： 美国石油活跃钻井数（座） 14
图 31： 机动工业车辆累计销量（台） 14

1. 每周一谈：国家油气管网公司正式划转三桶油管道资产

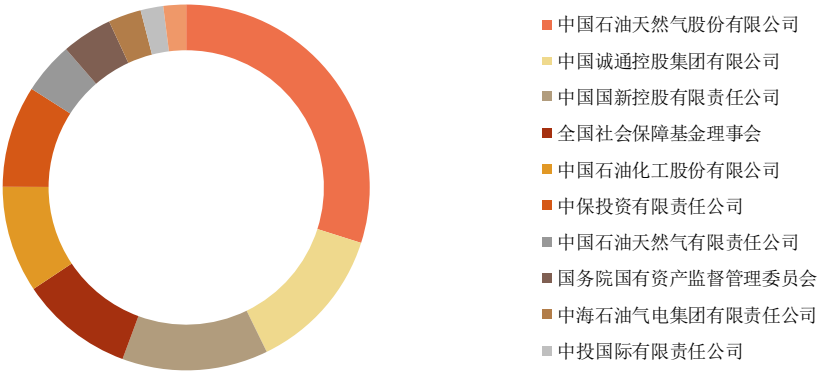
1.1 中石油将成为国家油气管网公司第一大股东

本周，中石油、中石化相继发布系列重大公告，其旗下油气资产将划转至国家油气管网公司，意味着国家油气管网公司将全面启动划转三桶油管道相关资产。

7 月 21 日，中石化冠德发布公告，将其旗下榆济线出售于国家油气管网公司。紧随其后，7 月 23 日，中石油、中石化发布公告，将出售旗下油气管道等相关资产给国家油气管网公司。

- **中石油**：与国家管网集团签署《与油气管道相关资产的交易框架协议》、《关于中石油管道有限责任公司的股权收购协议》等 10 项分项协议、《生产运营协议》等协议，拟将所持有的主要油气管道、部分储气库、LNG 接收站及铺底油气等相关资产出售给国家油气管网公司。中石油持有并转让的油气管道相关资产总计 3,780 亿元。本次交易范围不包括昆仑能源，双方尚未达成最终一致意见。
- **中石化**：公司及子公司拟将所持有的相关公司股权、油气管道及配套设施等资产转让给国家管网集团。其中，公司所持有的的天然气管道、原油管道相关公司股权以 471.13 亿元转让给国家管网集团获得其增发的 471.13 亿元注册资本；中石化天然气公司将所属天然气管道相关公司股权以 415.09 亿元转让给国家管网集团获得其增发的 228.87 亿元注册资本及支付的 186.21 亿元现金；中石化冠德将所属中石化榆济公司 100%股权以 32.2 亿元价格转让给国家管网集团获得其支付的现金对价；控股子公司销售公司将所属成品油管道资产以 308.13 亿元转让给国家管网集团以获得支付的现金对价。

图1：国家油气管网公司股东结构



资料来源：公司公告，申港证券研究所

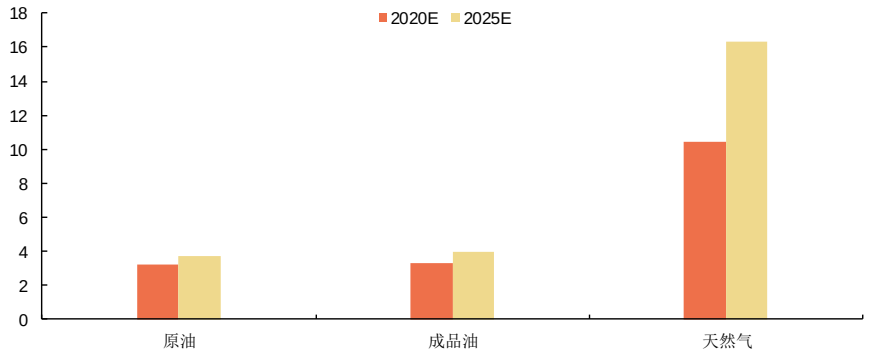
中国石油天然气股份有限公司成为国家管网公司第一大股东。资产划转后，国家管网公司注册资本将由 200 亿元上升至 5,000 亿元。其中，中石油出资 1,495 亿元，持股比例为 29.9%；中石化与中石化天然气公司持股比例分别为 9.42%、4.58%，二者合计持股比例达到 14%；中海油气电集团持股比例为 2.9%。

1.2 “十四五”期间油气长输管道建设预计将有所提速

国家油气管网公司的成立将带来天然气产业链各环节全新的机遇与挑战。就油气长输管道建设角度来看，此前客观制约因素或将逐步消除：

- **促进我国油气长输管道的建设：**国内油气长输管道建设相对于日益增长的消费需求缺口仍然是明显的。国家油气管网公司的成立将有助于通过引入社会资本等方式多元化资金来源，从而激发投资需求潜力。
- **全国“一张网”全面实现“互联互通”：**在国家油气管网公司成立之前，国内油气长输管道建设更多是“三桶油”自行投资自行运营，各自为政局面下无法实现全国范围内的统筹规划，互联互通程度较低。管网公司的挂牌有望一改此前限制，资源得到有效共享，运营效率得到显著改善。
- **经营模式优化，上中下游一体化经营成为历史：**国家油气管网公司的成立打破了国内油公司上中下游一体化经营造成的垄断弊端，油气生产与供给参与主体增多，市场更为公正透明，对于形成市场化油气价格机制具有促进作用。

图2：《中长期油气管网规划》中对于我国油气长输管道存量里程的规划值（万公里）



资料来源：国家发展改革委，申港证券研究所

“十四五”期间油气管道建设预计将有所加速。基于美国成熟市场特征分析，我们就 2025 年国内天然气长输管道理论建设规模作出测算，**中性判断下预计至 2025 年存量规模将上升至 17.6 万公里，相较于 2018 年缺口达到 9.7 万公里。**此前，《中长期油气管网规划》提出，2025 年我国油气长输管道总里程上升至 24 万公里，其中，天然气长输管道 16.3 万公里。

2. 行情回顾

2.1 本周观点

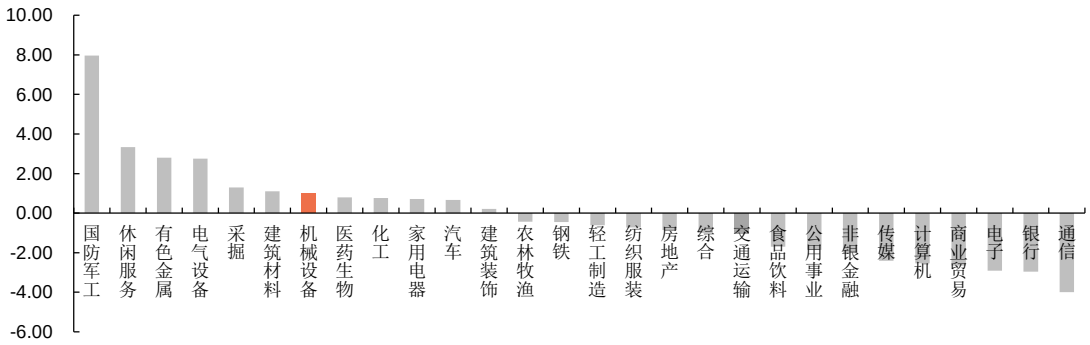
- 从资本性支出扩张角度来看，泛半导体、动力电池、炼化、油气开采等行业投资热情位于近年景气高位，相关领域设备采购理论需求空间较大。

2.2 周涨跌幅

申万一级子行业涨跌幅：

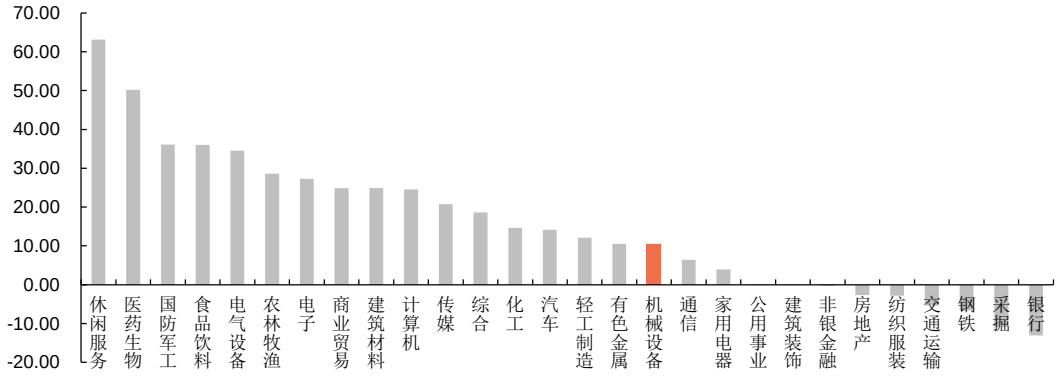
- 本周申万一级子行业上涨 12 个，下跌 16 个。其中，涨幅居前一级子行业为国防军工、休闲服务、有色金属，周涨幅为 7.97%、3.34%、2.81%；跌幅居前一级子行业为通信、银行，周跌幅为-3.99%和-2.96%。**机械设备行业周涨跌幅为 1.01%，位列 28 个一级子行业第 7 位。**
- 本年申万一级子行业上涨 20 个，下跌 8 个。其中，涨幅居前一级子行业为休闲服务、医药生物、国防军工，年涨幅分别为 63.16%、50.23%、36.05%；涨幅落后一级子行业为银行、采掘，年涨幅分别为-13.09%、-10.88%。**机械设备行业年涨跌幅为 10.52%，位列 28 个一级子行业第 17 位。**
- 本周**申万机械设备行业 PE（TTM）为 31.45 倍**，较上周上涨了 0.35 倍，近三年均值为 38.81 倍；**PB（LF）为 2.39 倍**，较上周上涨了 0.02 倍，近三年均值为 2.31 倍。

图3：申万一级子行业周涨跌幅（%）



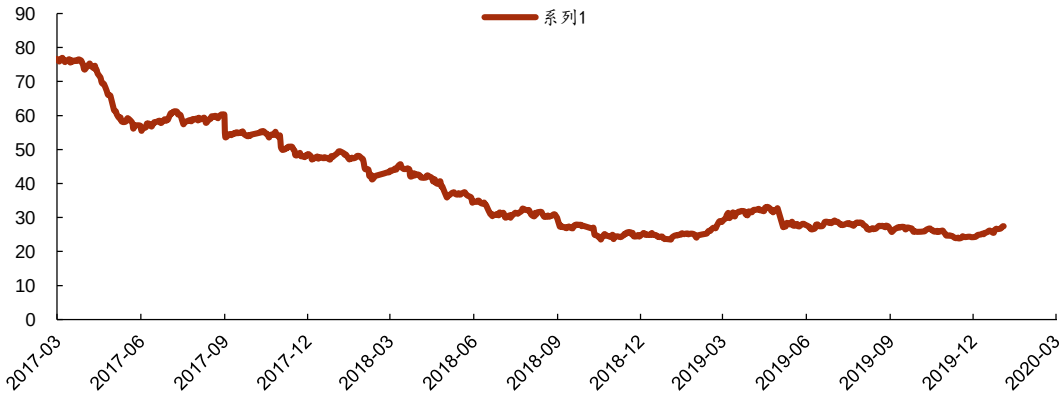
资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：申万一级子行业年涨跌幅（%）



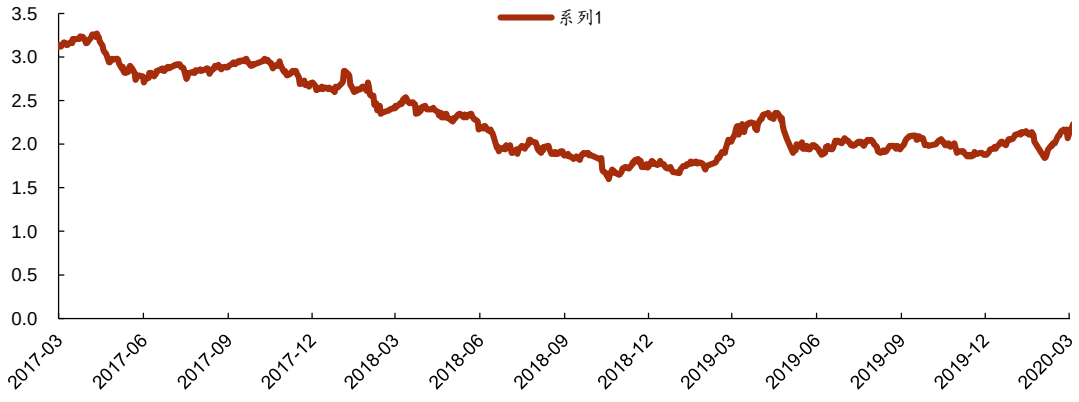
资料来源：Wind，申港证券研究所

图5：申万机械设备近三年 PE（TTM）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图6：申万机械设备近三年 PB（LF）

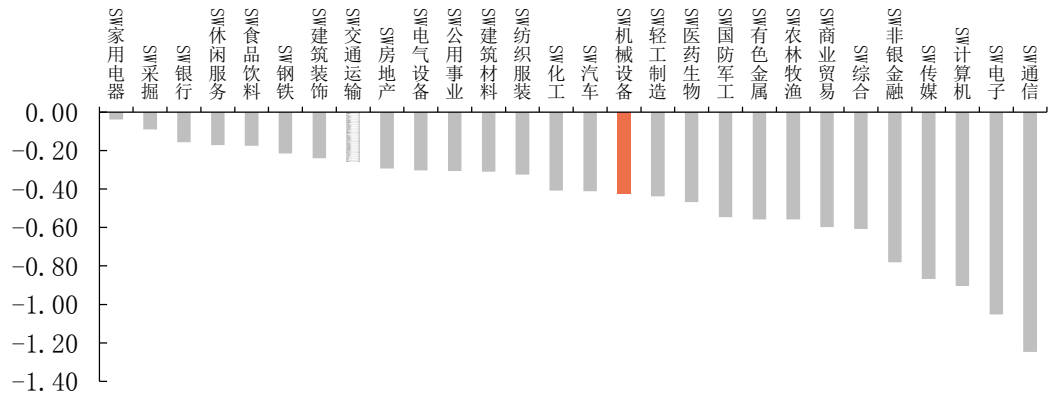


资料来源：Wind，申港证券研究所

2.3 资金流向

本周机械设备行业主力净流出 87.84 亿元，周净流入额占比位居申万一级第 16 位。

图7：申万一级子行业主力周净流入额占比（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 行业与公司动态

3.1 行业新闻

- **5000 亿资产注入 国家油气管网公司首批资产落定。**国家石油天然气管网集团有限公司的第一批资产终于落定，7 月 23 日夜间，三大国有石油公司陆续发布公告，披露旗下资产注入细节，5000 亿元资产大腾挪浮出水面，此时继 2019 年 12 月 9 日国家油气管网公司挂牌成立已超过半年。此次资产注入的情况并未超出之前市场的预期，三大国有石油公司注入到国家油气管网公司中的资产，包括国内的大部分主干线油气管网、一部分接收站以及少量的储气库。本轮的资产划转将于 2020 年 9 月 30 日完成，国家油气管网公司注册资本将拟订为 5000 亿元，其中中国石油位居第一，出资 1495 亿元，持股比例为 29.9%；中国石化叠加中国石化天然气分公司合计出资比例为 14%；中海石油气电集团有限责任公司则为 2.9%。在国家油气管网公司的 11 名董事会成员中，中国石油将占 2 席，中国石化为 1 席。

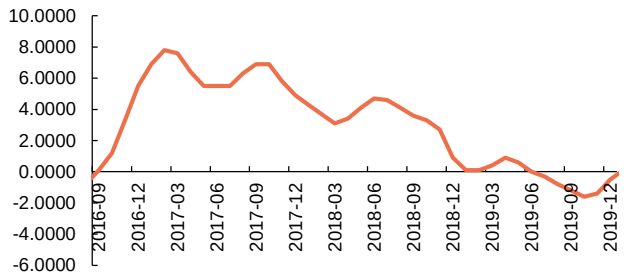
3.2 重要公告

- **埃斯顿（002747.SZ）发布非公开发行 A 股股票预案。**埃斯顿 24 日早间公告，公司于 2020 年 7 月 23 日召开第四届董事会第二次会议审议通过了《关于公司非公开发行股票方案的议案》等相关议案，公司拟向通用技术集团、国家制造业转型升级基金、小米长江产业基金非公开发行股票。通用技术集团、国家制造业转型升级基金和小米长江产业基金分别于 2020 年 7 月 23 日与公司签署了《附条件生效的股份认购协议》《附条件生效的战略合作协议》。

4. 数据跟踪

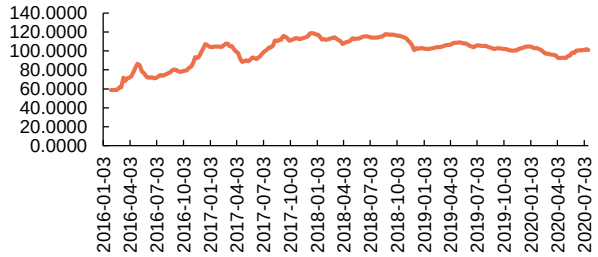
4.1 大宗商品

图8：PPI



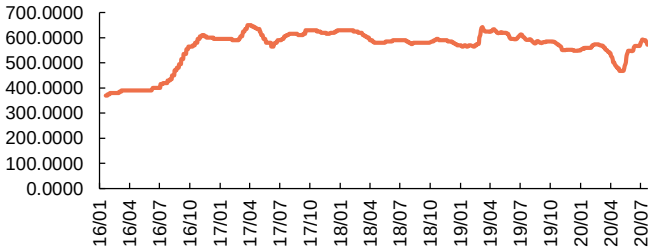
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图9：钢材（板材）价格指数



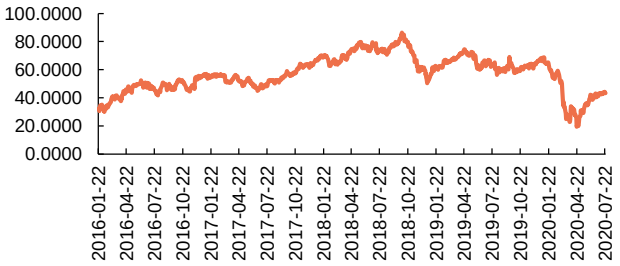
资料来源：中国钢铁工业协会，申港证券研究所

图10：秦皇岛动力煤（Q5500）价格（元/吨）



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

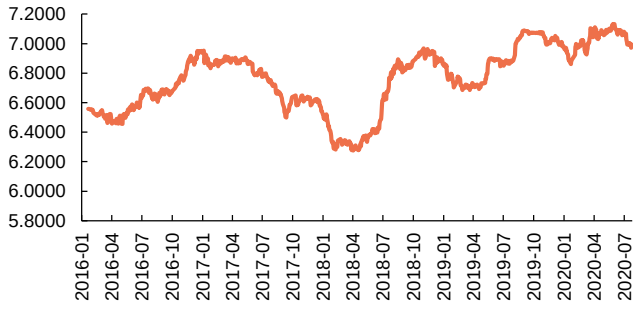
图11：布伦特原油期货结算价格（美元/桶）



资料来源：IPE，申港证券研究所

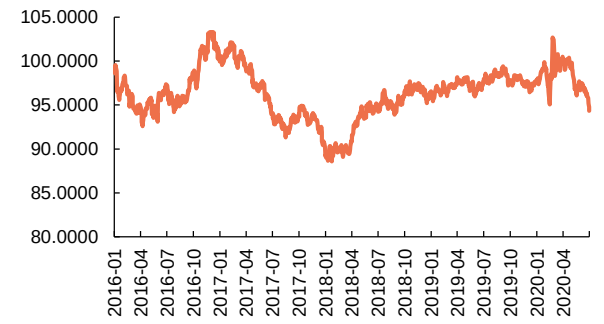
4.2 对外贸易

图12：美元兑人民币中间价



资料来源：中国人民银行，申港证券研究所

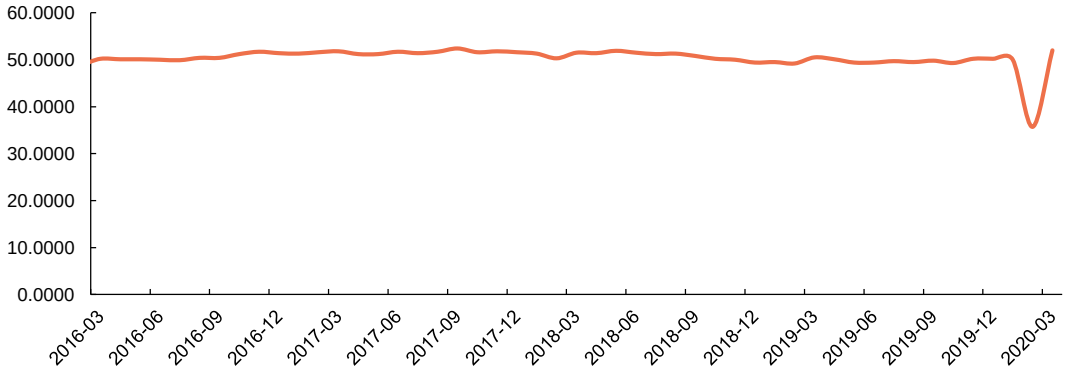
图13：美元指数



资料来源：Wind，申港证券研究所

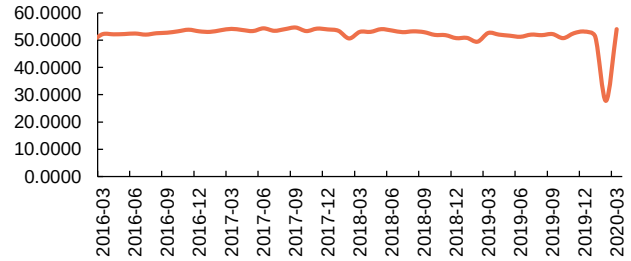
4.3 制造业景气度

图14：PMI



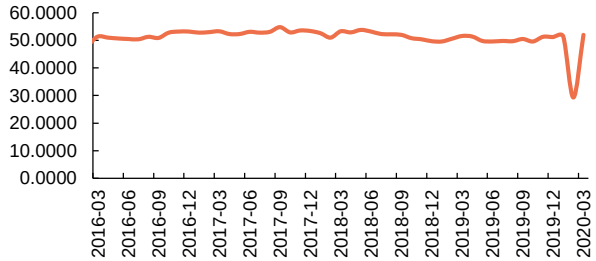
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图15：PMI：生产



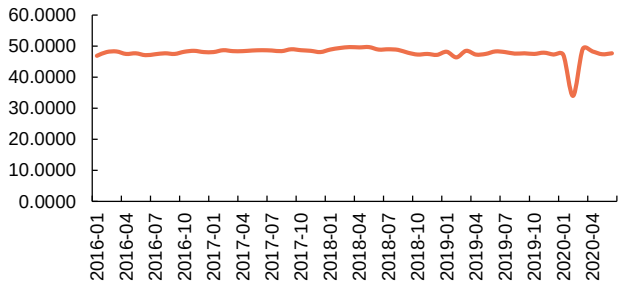
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图16：PMI：新订单



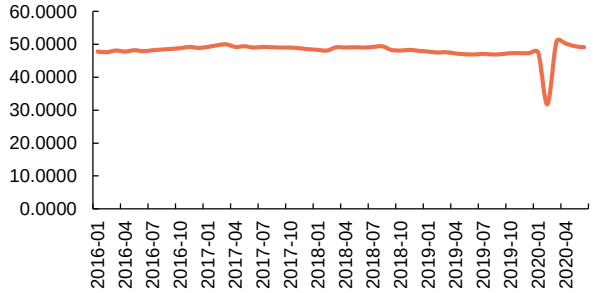
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图17：PMI：原材料库存



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

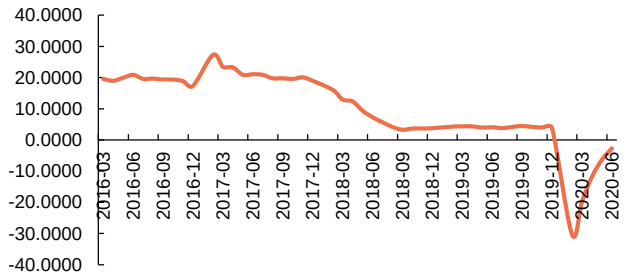
图18：PMI：从业人员



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

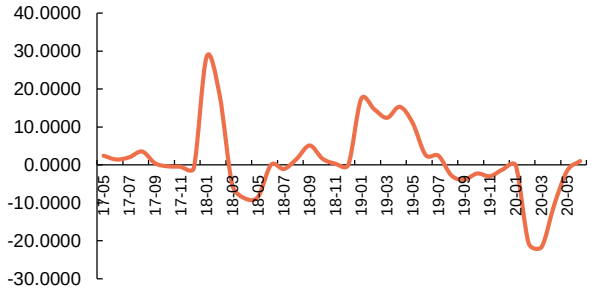
4.4 固定资产投资

图19：基础设施建设投资累计同比增速（%）



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

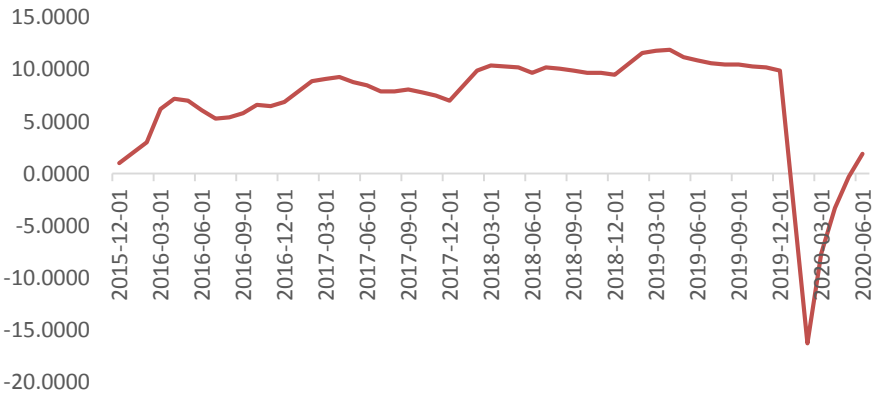
图20：国家铁路固定资产投资完成额累计同比增速（%）



资料来源：中国铁路总公司，申港证券研究所

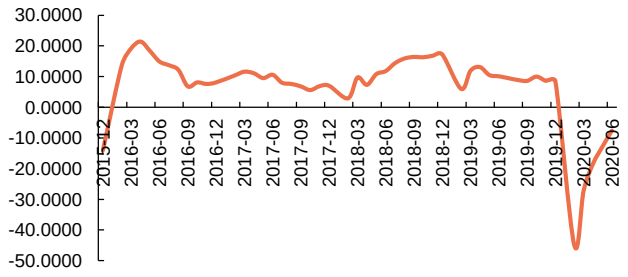
4.5 房地产开发与销售

图21：房地产开发投资完成额累计同比增速（%）



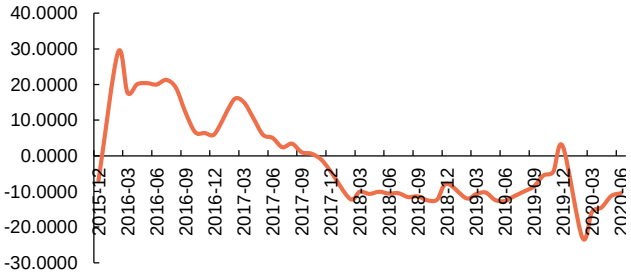
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图22：房屋新开工面积累计同比增速（%）



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

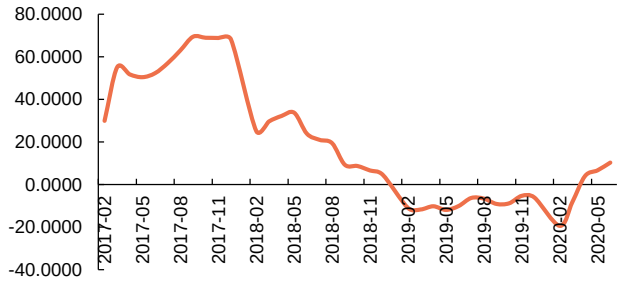
图23：房屋竣工面积累计同比增速（%）



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

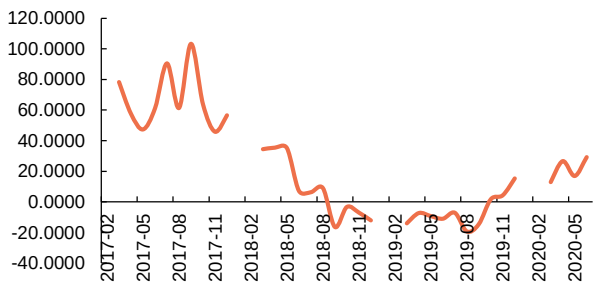
4.6 子行业跟踪

图24：工业机器人产量累计同比增速（%）



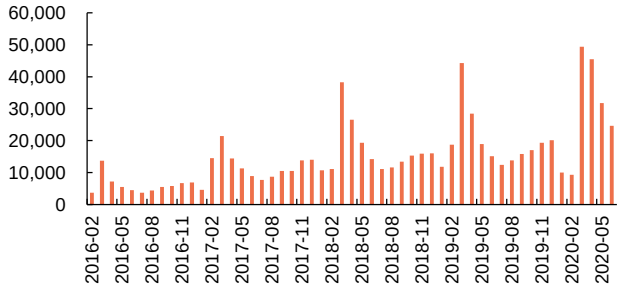
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图25：工业机器人产量单月同比增速（%）



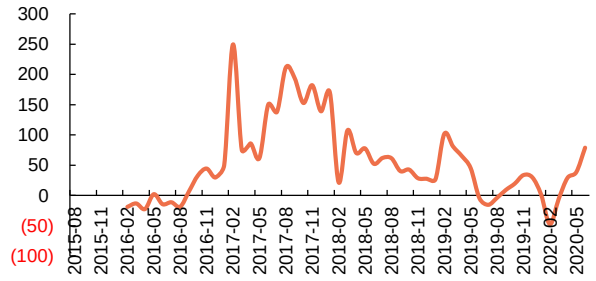
资料来源：国家统计局，申港证券研究所

图26：我国挖掘机当月销量（台）



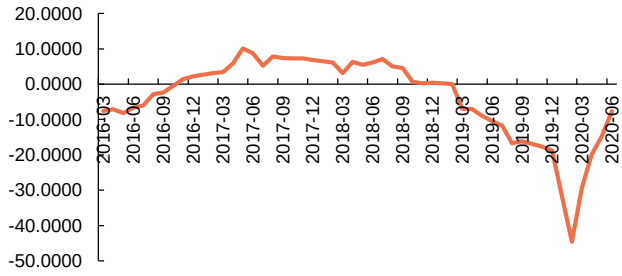
资料来源：中国工程机械工业协会，申港证券研究所

图27：我国起重机当月销量同比增速（%）



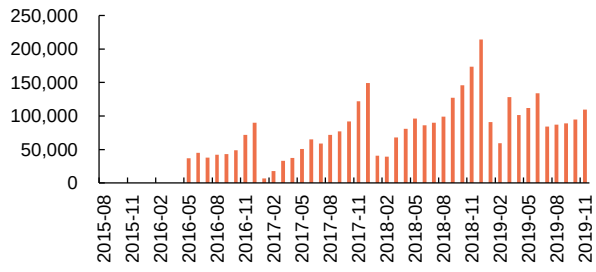
资料来源：中国工程机械工业协会，申港证券研究所

图28：我国金属切削机床产量累计同比增速（%）



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

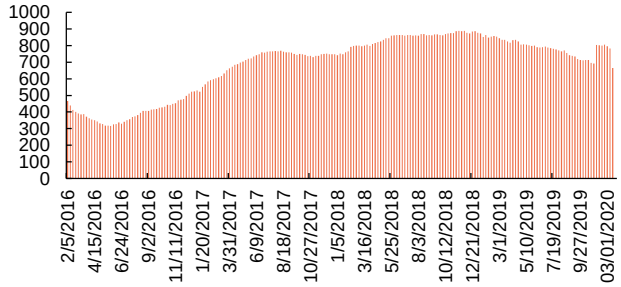
图29：我国新能源汽车销量当月值（辆）



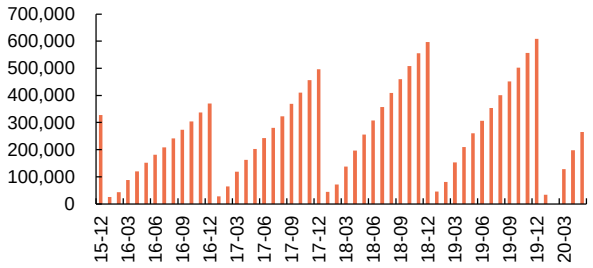
资料来源：中国汽车工业协会，申港证券研究所

图30：美国石油活跃钻井数（座）

图31：机动工业车辆累计销量（台）



资料来源：Baker Hughes，申港证券研究所



资料来源：中国工程机械工业协会，申港证券研究所

分析师简介

夏纾雨，复旦大学世界经济硕士，申港证券研究所机械设备行业首席分析师，4 年行业研究经验，曾就职于国联证券研究所。获第二届（2018 年度）中国证券分析师“金翼奖”机械设备行业第四名；2018 年度东方财富中国最佳分析机械设备行业第一名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	**报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上**
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	**报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上**
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上