

煤价持续走弱，继续推荐火电

——公用事业与环保行业周报（20180728）

行业周报

◆周观点：

公用事业：煤价旺季难旺持续下跌，依然重点推荐火电

火电：进入7月以来，动力煤现货价格步入下行通道，秦皇岛港5500大卡动力煤平仓价报收635元/吨，与7月1日相比跌幅达6.5%；期货合约（动力煤1809）价已连续四周下跌，7月27日收602.2元/吨，再次刷新一个半月低位。“迎峰度夏”已至，个别省份如湖南、河北等已下发通知要求做好保障电力稳定供应工作。考虑到各环节库存高企及近期全国大范围降雨将推升水电出力，**动力煤价已呈现旺季不旺的态势。**

名为公用事业、实为**逆周期行业**的火电，在2016-2018持续“补贴下游”的情况下，当前已走过基本面和估值底部，在宏观偏弱、“去杠杆”延续的背景下，“补贴下游”现象很可能将自动结束并迎来反向过程。电力股的**替代效应**（相对配置价值提升）和**逆周期性**（成本敏感性高于电量敏感性）已成为行业核心驱动力，**现阶段经济向下概率越高，对于电力行业越为有利。**

维持公用事业“增持”评级，火电方面首推盈利弹性较强的行业龙头华能国际、华电国际，以及受益于发电小时数显著回升的地方火电龙头浙能电力，建议关注华能国际（H）、华电国际（H）；水电方面推荐国投电力、川投能源、黔源电力；燃气方面推荐区域龙头深圳燃气，关注新天然气、中集安瑞科（H）。

环保：货币财政政策小幅提升风险偏好，后续仍看定向支持

受益于信用上的边际放松和“宽财政”信号影响，本周环保板块迎来一波博弈性反弹，但受运营、长周期属性等因素限制，整体上看环保板块弹性并不如同属基建类型的建筑板块。长期来看，仍需持续关注融资及财政方面对环保领域的定向支持。作为“三大攻坚战”之一，环保是国家重点扶持的领域。2018年是污水、固废十三五规划中期考核年，**乡村振兴、长江经济带修复有望成为政策着力点，是财政的优先项目。**在模式方面如PPP等，政策保障、政府增信，**进而推动银行对于政府及环保公司信用能力看法的提升是核心关键，才能进一步的促进金融机构放款。**监管力度放松后，信用边际改善，后续需关注政策支持的执行情况和持续性，以及环保公司业绩修复情况的兑现。

维持环保行业“增持”评级。我们持续看好去杠杆背景下现金流和运营资产的长期配置价值，**重点关注危废和环卫：龙马环卫、东江环保**，此外建议关注港股公司：**光大绿色环保、光大国际、北控水务**。资管新规细则落地，信用边际缓和有利于修复前期市场悲观情绪，积极的财政政策有利于板块反弹的持续性，关注前期下跌较多的健康的**“订单-融资-业绩”滚动弹性品种：碧水源、国祯环保、博世科、启迪桑德。**

◆风险分析：来水低于预期，煤价大幅上涨，电力行业改革进展低于预期；输气、配气费率下行、购气成本提升，天然气改革进展慢于预期；环保政策执行力度低于预期的风险，PPP的政策、订单进度、财务状况风险等。

公用事业：增持（维持）

环保：增持（维持）

分析师

王威（执业证书编号：S0930517030001）

021-22169047

wangwei2016@ebscn.com

殷中枢（执业证书编号：S0930518040004）

021-22169040

yinzs@ebscn.com

联系人

于鸿光

021-22169163

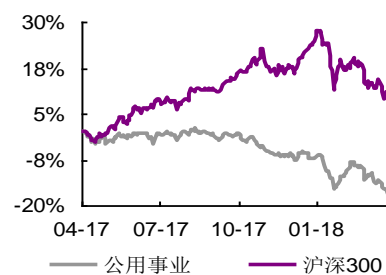
yuhongguang@ebscn.com

郝霁

021-22169317

haoqian@ebscn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

提质、去杠杆红利显现，环保板块王者归来——环保新周期产业研究框架

.....2018-05-01

电力行业——走出“至暗时刻”

.....2018-03-26

清洁是清洁者的通行证——公用事业2018年投资策略

.....2017-12-25

深改红利引领环保产业进入新常态——环保行业2018年投资策略

.....2017-12-26

目 录

1、 一周观点	3
1.1、 公用事业：煤价持续下跌旺季难旺	3
1.2、 环保：货币财政政策小幅提升风险偏好，后续仍看定向支持	5
2、 行情回顾	7
2.1、 板块行情	7
2.2、 板块估值	8
2.3、 个股行情	9
2.4、 沪深股通持股情况	10
2.5、 本周大宗交易	11
2.6、 下周大事提醒	12
3、 行业政策和新闻	12
4、 上市公司周动态	12
5、 行业数据	15
5.1、 公用板块	15
5.2、 环保板块	17
6、 风险分析	18

1、一周观点

1.1、公用事业：煤价旺季难旺持续下跌，依然重点推荐火电

一周复盘：

本周大盘前两天受信用和财政政策影响走势良好，但下半周有所回落，整体走势较为平稳，沪深 300 上涨 0.81%，创业板指下跌 0.93%，公用事业板块受信用边际放松和“宽财政”信号影响，前两天涨势明显，但是后三天企稳，整体走势较为平淡，在 28 个申万一级行业中排名第十五。具体而言，公用事业板块上涨 1.52%，较上周（上涨 2.58%）有所回调。细分子板块中，所有板块均实现增长，电力板块上涨 0.64%，其中，火电板块上涨 0.66%，水电板块上涨 0.87%，较上周相比涨幅均有一定程度收窄；燃气板块上涨 2.00%，保持平稳上涨态势。

行业新闻：

7 月 21 日，湖南省委省政府办公厅下发紧急通知，要求做好保障全省电力稳定供应工作。通知中指出目前湖南省全省最大供电能力剔除备用 100 万千瓦后，仍存在约 60 万千瓦缺口；如果高温天气持续发展，预计最大缺口将达到 130 万千瓦。我们早在 6 月初便预计自 2011 年之后最值得重视的电力供应偏紧现象将会出现，目前已有广东、广西、河北等多个省市出现电力供应缺口，近日湖南省的电力缺口再次印证了我们的观点。逐步偏紧的电力供应将有效提升火电行业整体对于自身产品的“定价权”、“议价权”，具体请参见我们近期外发的深度报告《“电荒往事”——兼议目前电力行业投资机会》。

近日，国家发改委发布了《关于利用扩大跨省区电力交易规模等措施 降低一般工商业电价有关事项的通知》，文件提到将扩大跨省区电力交易规模、国家重大水利工程建设基金征收标准降低 25%、督促自备电厂承担政策性交叉补贴等电价空间，全部用于降低一般工商业电价。这也是 3 个月来发改委针对“一般工商业电价平均降低 10%”任务发布的第四份政策文件（前 3 份分别为《关于降低一般工商业电价有关事项的通知》，《关于电力行业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的通知》，《关于清理规范电网和转供电环节收费有关事项的通知》）。

近日，财政部、生态环境部、住房城乡建设部、国家能源局联合下发文件，《关于扩大中央财政支持北方地区冬季清洁取暖城市试点的通知》。文件中提到，“2+26”城市奖惩标准参照《关于开展中央财政支持北方地区冬季清洁取暖试点工作的通知》执行。此次新加入了张家口市和汾渭平原地区，张家口市参照“2+26”城市标准，而汾渭平原原则上每市每年奖补 3 亿元。

动力煤价格情况：

现价方面，7月以来，各类动力煤价格下跌不止，秦皇岛港 5500 大卡动力煤平仓价自 7 月 10 日收 7 月以来煤价最高点 679 元/吨以来，已连续 17 天下跌，7 月 26 日报收 635 元/吨，跌幅达 6.5%；环渤海动力煤价格指数 7 月 25 日报收 578 元/吨，环比下降 1 元/吨；鄂尔多斯 5500 大卡动力煤坑口价 7 月 13 日报收 387 元/吨，较上周 389 元/吨小幅下跌。期货方面，动力煤 1809 合约自 4 月至 6 月连续三个月上涨，6 月中旬达 661.4 元/吨的新高，而进入 7 月后，合约价格进入下跌通道，已连续四周下跌，7 月 27 日报收 602.2 元/吨，再次刷新一个半月低位。

同时，今年以来用电量高速增长催生动力煤需求。“迎峰度夏”已至，国家发改委强调加快推进煤炭优质产能释放，各产煤地区避免集中停产影响煤炭稳定供应。7 月 19 日的全国煤炭交易会上，国家能源集团将与华能、华电等多家重点电力企业新签近 3000 万煤炭三年期长协合同，保障各电力企业在迎峰度夏的耗煤旺季保障燃煤安全稳定供应。再结合目前到各环节库存高企，已经近期全国大范围降雨将推升水电出力，**动力煤价有望呈现旺季不旺的态势。**

火电行业观点：

我们预计自 2011 年之后最值得重视的电力供应偏紧现象将会出现。偏紧的电力供应将有效提升火电行业整体对于自身产品的“定价权”、“议价权”。名为公用事业、实为**逆周期行业**的火电，在 2016-2018 持续“补贴下游”的情况下，当前已走过基本面和估值底部，在宏观偏弱、“去杠杆”延续的背景下，“补贴下游”现象很可能将自动结束并迎来反向过程。电力股的**替代效应**（相对配置价值提升）和**逆周期性**（成本敏感性高于电量敏感性）已成为行业核心驱动力，**现阶段经济向下概率越高，对于电力行业越为有利。**

燃气行业观点：

根据卓创资讯数据，本周全国工厂、接收站 LNG 周均价为 4513.4 元/吨，环比上周上涨 5.79%，价格已持续五周上涨。供应方面，工厂周均开工率为 41%，比上周下降 3%，LNG 工厂日均生产为 4162 万立方米，环比上周减少 285 万立方米。受上游气源限气影响，部分 LNG 产量均有不同程度的下滑，因本周回复开工及提产的数量不足以对冲限产，开工率整体下降。需求方面，目前仍处 LNG 消费淡季，目前持续上行的市场价格打压市场，LNG 需求有一定下降。

维持公用事业“增持”评级，火电方面首推盈利弹性较强的行业龙头**华能国际、华电国际**，以及受益于发电小时数显著回升的地方火电龙头**浙能电力**，建议关注**华能国际(H)、华电国际(H)**；水电方面推荐**国投电力、川投能源、黔源电力**；燃气方面推荐区域龙头**深圳燃气**，建议关注**中集安瑞科(H)**。

表 1：公用事业上市公司盈利预测、估值与评级

证券代码	公司名称	股价(元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	
600011	华能国际	7.50	0.12	0.35	0.45	64	22	17	买入
600027	华电国际	4.39	0.04	0.15	0.14	101	30	32	买入
600023	浙能电力	4.99	0.32	0.41	0.56	16	12	9	买入
600886	国投电力	7.82	0.48	0.57	0.62	16	14	13	增持
600674	川投能源	8.69	0.74	0.73	0.77	12	12	11	增持
002039	黔源电力	14.81	1.05	1.21	1.29	14	12	11	增持
601139	深圳燃气	5.99	0.31	0.44	0.50	19	14	12	增持

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2018 年 7 月 27 日

1.2、环保：货币财政政策小幅提升风险偏好，后续仍看定向支持

一周复盘：

得益于信用边际放松和“宽财政”信号影响，环保板块跑赢大盘，环保工程及服务板块上涨 2.71%，水务板块上涨 3.23%，较上周涨幅有明显扩大，环保设备板块上涨 0.94%涨幅小幅上扬，园林工程板块上涨 3.19%，与上周相比转负为正。

重点新闻：

7 月 23 日，生态环境部常务会议审议并原则通过《农业农村污染治理攻坚战行动计划》《渤海综合治理攻坚战行动计划》。会议提出，为打好农业农村污染治理攻坚战，要实施“一保两治三减四提升”，要进一步加强与相关部门的统筹和协调。而为打好渤海综合治理攻坚战，则要坚持以陆海统筹、以海定陆，协同推进污染防治、生态保护、风险防范为总体思路。

近日，生态环境部通报“清废行动 2018”中 1308 个问题的整改进展情况。1308 个问题中，已有 1249 个达到四项督办要求（占比 95.5%），尚有 59 个问题因历史遗留问题尚未达到督办要求。生态环境部决定对达到四项督办要求的 101 个部级挂牌督办问题分 6 批予以公开，截止 7 月 27 日已公开 52 个问题，分别属于一般工业固废类问题（29 个）、涉危险废物问题（13 个）、以及生活垃圾问题（10 个）。

7 月 25 日，生态环境部通报 2018 年上半年全国地表水环境质量状况。2018 年上半年，1940 个国家地表水评价断面中，水质优良（I-III 类）断面比例为 70%，劣 V 类断面比例为 6.9%；长江、黄河等十大流域 I-III 类水质断面占 73.3%，劣 V 类占 7.2%；111 个重点湖（库）中，I-III 类水质占 65.8%，劣 V 类水质占 7.2%。

7月22日，生态环境部通报2018年上半年空气质量状况。1—6月，全国338个地级及以上城市平均优良天数比例为77.2%，同比上升1.2个pct；PM_{2.5}浓度为44mg/m³，同比下降8.3%。同时，本次发布的城市空气质量排名排名，在原有74个城市的基础上，**进一步将范围扩大至169个地级及以上城市**，排名范围从相对较好和相对较差的10位扩大至20位，主要目的是贯彻落实《打赢蓝天保卫战三年行动计划》要求，保障公众的环境知情权，推动地方政府切实采取措施改善空气质量，形成城市间空气质量“比、赶、超”的良好氛围，充分发挥排名对地方政府改善环境空气质量的倒逼作用，有效传导治污压力，促进协同治理。

环保行业观点：

信用上的边际改善和财政政策更加积极的信号是对环保板块的双重利好，带动环保板块迎来一定反弹，但是从整体上来看弹性并不及建筑板块。作为同样受政策及财政因素影响较大的两个板块，我们认为除了建筑板块估值相对较低的原因外，以下差异因素决定了环保板块弹性相对有限：

一是成长属性减弱，环保最终属性是运营。从14年开始长周期看，环保股估值中枢下移，尤其科创类公司兴起后，环保整体成长性逻辑正在减弱，而运营资产则从2017年开始逐渐受到资金认可，在本轮反弹中，除前期下跌较多的工程类公司，拥有稳定运营资产A、H龙头公司也受到青睐。

二是本轮信用边际放松直接利好城投平台。资管新规细则总体上体现信用的边际放松，直接利好地方政府债务等问题。对于环保行业，2015年PPP模式兴起以来，环保类项目在多数地方主要是社会资本参与。因此，信用上的边际放松对环保股有一定推动，但多为间接作用。

三是环保项目具备长周期属性，对期限匹配要求更高。强调运营和环境绩效决定了环保项目的长周期属性，而此次资管新规细则实际上对期限匹配要求比较高，即短期的金融产品虽然更好把控风险，但其与环保类项目的匹配性还有待观察。

长期来看，仍需持续关注融资及财政方面对环保领域的定向支持。作为“三大攻坚战”之一，环保是国家重点扶持的领域。2018年是污水、固废十三五规划中期考核年，**乡村振兴**、长江经济带修复有望成为政策着力点，是财政的优先项目。在模式方面如PPP等，政策保障、政府增信，进而推动银行对于政府及环保公司信用能力看法的提升是核心关键，才能进一步的促进金融机构放款。监管力度放松后，信用边际改善，后续需关注政策支持的执行情况 and 持续性，以及环保公司业绩修复情况的兑现。

维持环保行业“增持”评级。我们持续看好去杠杆背景下现金流和运营资产的长期配置价值，**重点关注危废和环卫：龙马环卫、东江环保**，此外建议关注港股公司：**光大绿色环保、光大国际、北控水务**。资管新规细则落地，信用边际缓和和有利于修复前期市场悲观情绪，积极的财政政策有利于板块反弹的持续性，**关注前期下跌较多的健康的“订单-融资-业绩”滚动弹性品种：碧水源、国祯环保、博世科、启迪桑德。**

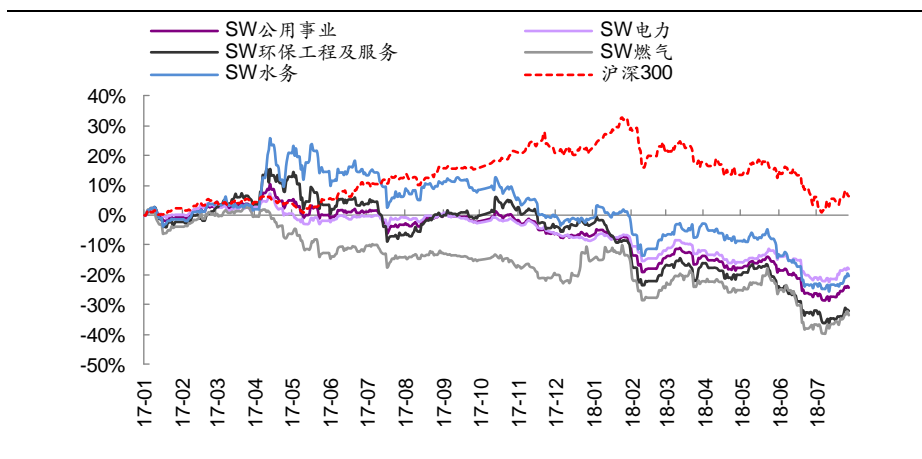
2、行情回顾

2.1、板块行情

板块周行情: 本周公用事业一级板块上涨 1.52%，沪深 300 上涨 0.81%，上证综指上涨 1.57%，深圳成指上涨 0.48%，创业板指下跌 0.93%。细分子板块中，电力板块上涨 0.64%（火电板块上涨 0.66%、水电板块上涨 0.87%），环保工程及服务板块上涨 2.71%，燃气板块上涨 2.00%，水务板块上涨 3.23%，环保设备板块上涨 0.94%，园林工程板块上涨 3.19%。

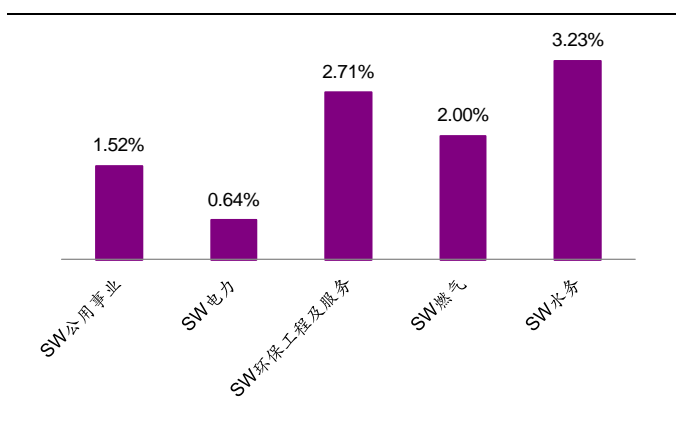
板块月行情: 本月至今公用事业一级板块上涨 2.60%，沪深 300 上涨 0.29%，上证综指上涨 0.92%，深圳成指下跌 0.89%，创业板指下跌 0.76%。细分子板块中，电力板块上涨 3.64%（火电板块上涨 7.79%、水电板块上涨 3.69%），环保工程及服务板块下跌 0.12%，燃气板块上涨 4.92%，水务板块上涨 3.44%，环保设备板块上涨 2.15%，园林工程板块上涨 0.51%。

图 1：公用环保板块行情



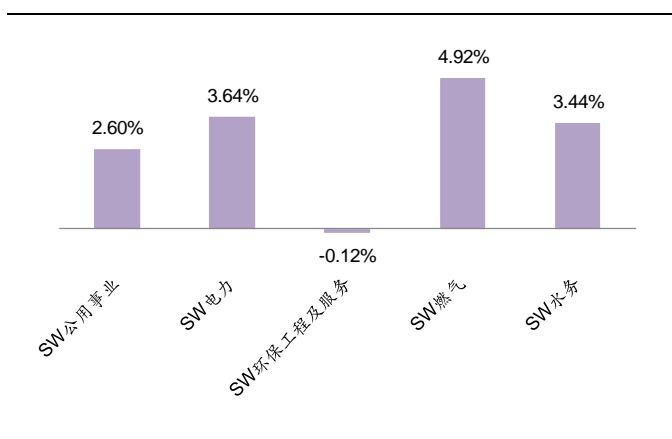
资料来源：Wind

图 2：公用环保周行情



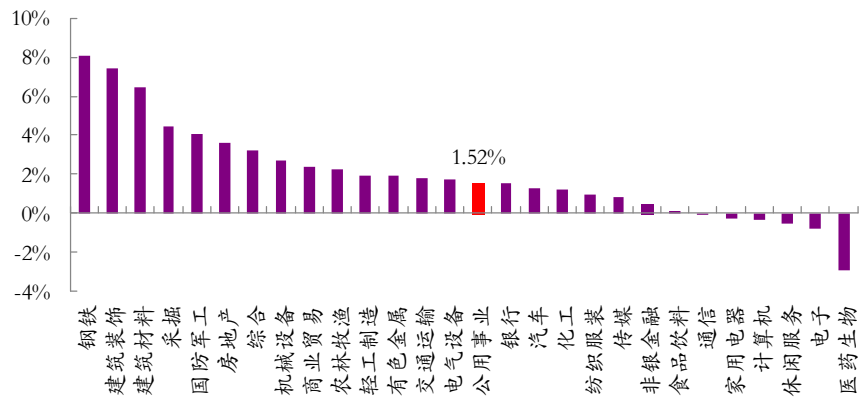
资料来源：Wind

图 3：公用环保月行情



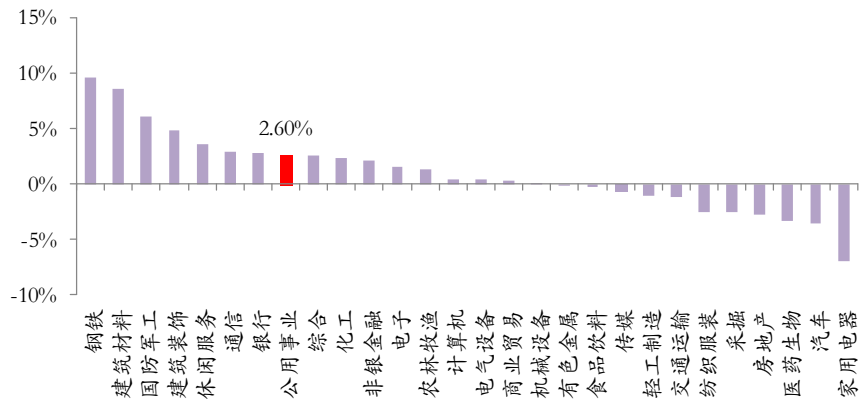
资料来源：Wind

图 4：申万一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind

图 5：申万一级行业月涨跌幅



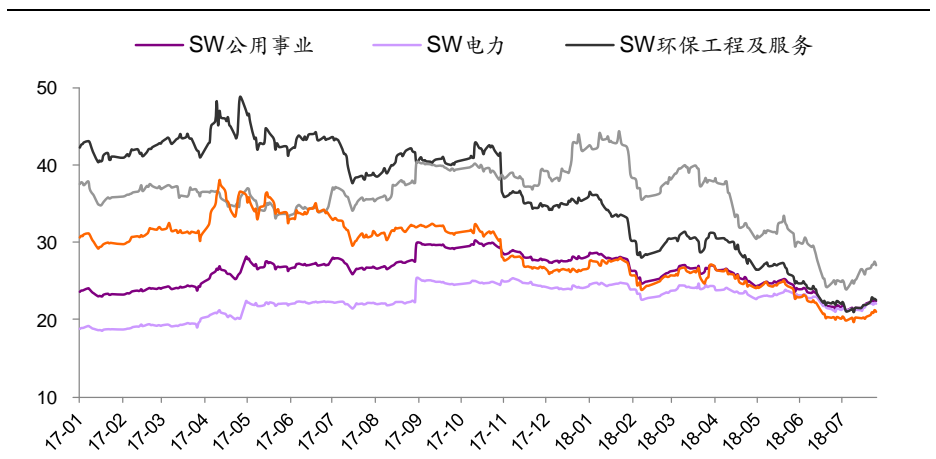
资料来源：Wind

2.2、板块估值

目前公用环保各版块 P/E (TTM)：公用事业 22.3 倍，电力板块 22.0 倍（火电板 27.7 倍，水电板块 16.5 倍），环保工程及服务板块 22.5 倍，燃气板块 27.1 倍，水务板块 21.0 倍，环保设备板块 26.6 倍，园林工程板块 20.2 倍。

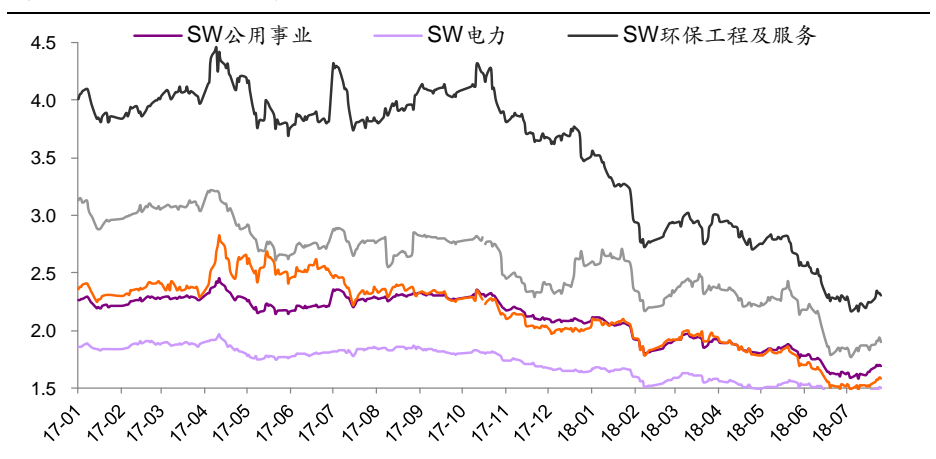
目前公用环保各版块 P/B (LF)：公用事业 1.7 倍，电力板块 1.5 倍（火电板块 1.1 倍，水电板块 2.0 倍），环保工程及服务板块 2.3 倍，燃气板块 1.9 倍，水务板块 1.6 倍，环保设备板块 2.4 倍，园林工程板块 2.5 倍。

图 6：公用环保 P/E (TTM)



资料来源：Wind

图 7：公用环保 P/B (LF)



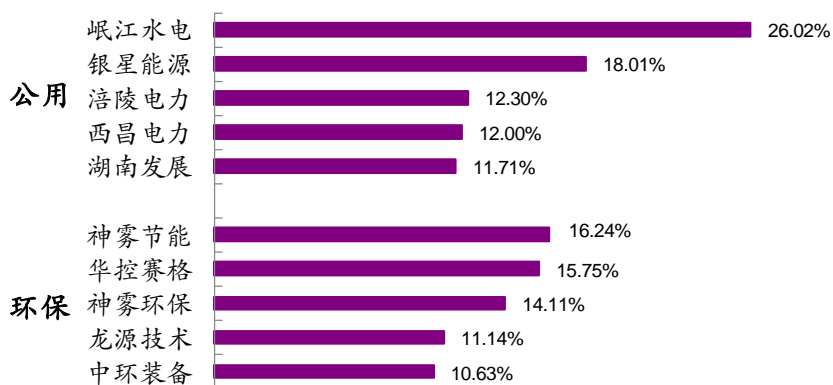
资料来源：Wind

2.3、个股行情

2.3.1、周行情

公用事业板块周涨幅前五的是岷江水电(+26.02%)、银星能源(+18.01%)、涪陵电力(+12.30%)、西昌电力(+12.00%)、湖南发展(+11.71%)；环保板块周涨幅前五的是神雾节能(+16.24%)、华控赛格(+15.75%)、神雾环保(+14.11%)、龙源技术(+11.14%)、中环装备(+10.63%)。

图 8：公用环保板块周涨幅前五个股

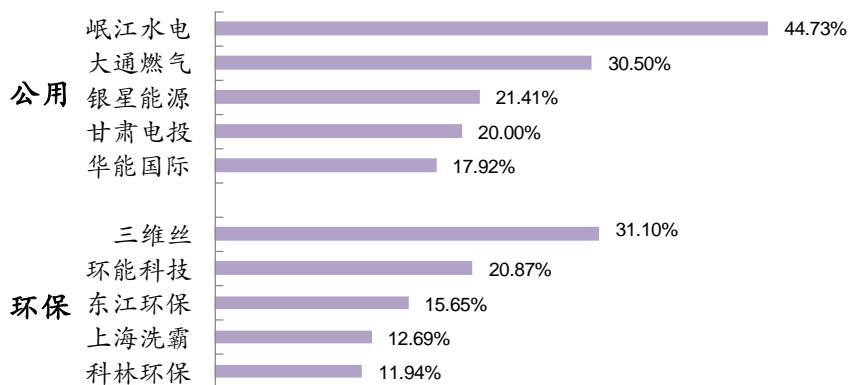


资料来源：Wind、光大证券研究所整理

2.3.2、月行情

公用事业板块月涨幅前五的是岷江水电(+44.73%)、大通燃气(+30.50%)、银星能源(+21.41%)、甘肃电投(+20.00%)、华能国际(+17.92%)；环保板块月涨幅前五的是三维丝(+31.10%)、环能科技(+20.87%)、东江环保(+15.65%)、上海洗霸(+12.69%)、科林环保(+11.94%)。

图 9：公用环保板块月涨幅前五个股



资料来源：Wind、光大证券研究所整理

2.4、沪深股通持股情况

本周沪深股通增持比例前五大公用环保公司分别为聚光科技、深圳燃气、皖能电力、吉电股份、中天能源；减持比例前五大公用环保公司分别为：神雾环保、新纶科技、韶能股份、碧水源、万邦达。

表 2: 本周沪深股通增持比例前五大公用环保公司

排名	证券代码	公司简称	周持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)	月持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)
1	300203.SZ	聚光科技	7.34	1.6212%	10.98	2.4268%
2	601139.SH	深圳燃气	6.28	0.2181%	7.96	0.2766%
3	000543.SZ	皖能电力	2.28	0.1274%	3.86	0.2157%
4	000875.SZ	吉电股份	1.97	0.0920%	3.36	0.1567%
5	600856.SH	中天能源	1.09	0.0798%	2.81	0.2056%

资料来源: Wind、光大证券研究所整理

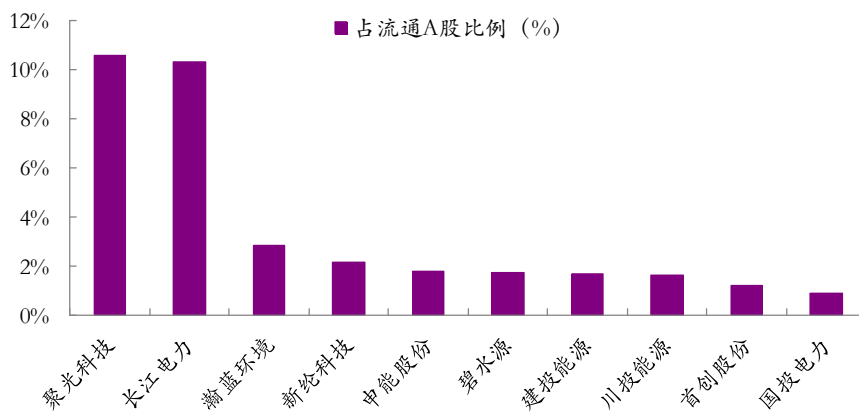
表 3: 本周沪深股通减持比例前五大公用环保公司

排名	证券代码	公司简称	周持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)	月持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)
1	300156.SZ	神雾环保	-4.94	-0.4894%	-3.96	-0.3922%
2	002341.SZ	新纶科技	-3.74	-0.3253%	-8.79	-0.7637%
3	000601.SZ	韶能股份	-0.94	-0.0869%	1.31	0.1215%
4	300070.SZ	碧水源	-2.73	-0.0865%	6.75	0.2142%
5	300055.SZ	万邦达	-0.73	-0.0842%	-2.14	-0.2474%

资料来源: Wind、光大证券研究所整理

目前沪深股通持股占流通 A 股比例前五大公用环保公司分别为聚光科技 (10.61%)、长江电力 (10.35%)、瀚蓝环境 (2.82%)、新纶科技 (2.13%)、中能股份 (1.77%)。

图 10: 沪深股通持股比例前十大公用环保公司



资料来源: Wind、光大证券研究所整理

2.5、本周大宗交易

表 4: 本周大宗交易

证券代码	名称	交易日期	成交价 (元)	前一交易日 收盘价	折价率(%)	当日收盘价 (元)	成交量 (万股/份/张)	成交额(万元)
300165.SZ	天瑞仪器	2018-07-27	5.44	6.04	-9.93	5.75	434.00	2,360.96
000040.SZ	东旭蓝天	2018-07-23	8.86	9.84	-9.96	10.03	2,674.35	23,694.71

资料来源: Wind

2.6、下周大事提醒

表 5：大事提醒

时间	内容
2018/7/30	富春环保：限售股份上市流通；内蒙华电：分红除权派息
2018/7/31	中电环保、迪森股份：中报预计披露日期
2018/8/1	百川能源、华电国际：中报预计披露日期；盾安环境、神雾节能、永清环保：股东大会召开；嘉泽新能：分红股权登记
2018/8/2	西昌电力、涪陵电力：中报预计披露日期；内蒙华电、博天环境、易世达：股东大会召开；嘉泽新能：分红除权派息
2018/8/3	三峡水利：中报预计披露日期；*ST 凯迪、兴蓉环境：股东大会召开

资料来源：Wind

3、行业政策和新闻

表 6：本周环保行业重点新闻

日期	来源	行业新闻
2018/7/23	北极星电力网	贵州电网最大电动汽车充电站投入运行。
2018/7/24	中国大气网	环境部发布了 2018 年 6 月和上半年(1-6 月)空气质量状况，纳入排名的城市范围从原有的 74 城扩大至 169 个地级及以上城市。
2018/7/25	北极星环保网	生态环境部通报 2018-2019 年 7 月 23 日蓝天保卫战重点区域强化督查工作进展。
2018/7/26	生态环境部	生态环境部环境监察局负责人就“清废行动 2018”第二批部级挂牌督办问题整改情况答记者问。
2018/7/26	北极星环保网	治理黑臭水体要花 7000 亿人民币？生态环境部：或超一万亿。

资料来源：光大证券研究所整理

表 7：本周环保行业重点政策

日期	来源	行业政策
2018/7/23	生态环境部	上海发布未来 5 年空气治理“蓝图”《上海市清洁空气行动计划（2018 年-2022 年）》。
2018/7/24	生态环境部	生态环境部部长李干杰 7 月 23 日主持召开生态环境部常务会议，审议并原则通过《农业农村污染治理攻坚战行动计划》、《渤海综合治理攻坚战行动计划》。
2018/7/25	北极星环保网	国家工信部发布了《工业和信息化部关于印发坚决打好工业和通信业污染防治攻坚战三年行动计划的通知》。
2018/7/27	北极星环保网	26 日，自然资源部举行《国务院关于加强滨海湿地保护严格管控围填海的通知》政策吹风会。
2018/7/27	北极星环保网	山西省印发《山西省传统产业绿色化改造行动方案》。

资料来源：光大证券研究所整理

4、上市公司周动态

表 8：上市公司增减持与抵押信息

公告日期	公司名称	公告内容
2018/7/23	广安爱众	公司于 2018 年 7 月 23 日接到公司股东新疆天弘旗实业有限公司通知，新疆天弘旗于 2016 年 7 月 15 日将所持有的公司限售流通股 5000 万股质押给长江证券（上海）资产管理有限公司，该笔质押的回购交易日为 2019 年 7 月 15 日。
2018/7/24	鸿达兴业	公司控股股东鸿达兴业集团有限公司将其持有的本公司股份中的 5,713,869 股办理了补充质押，目前其累积质押占其所持本公司股份的 88.80%，占本公司股份总数的 34.10%。
2018/7/24	中国天楹	本次解除限售股份数量为 112,963,681 股，占公司股份总数的 8.36%，本次限售股份可上市流通日为 2018 年 7 月 27 日。
2018/7/24	富春环保	本次解除限售股份的数量为 64,680,200 股，占目前公司总股本的 7.2341%，本次限售股份可上市流通日期为 2018 年 7 月 30 日。

2018/7/27	润邦股份	威望实业解除质押的股份数为 15,000,000 股, 占公司总股本的 2.23%, 截至公告披露日, 威望实业共持有本公司股份 292,303,880 股, 占公司总股本的 43.47%。
2018/7/27	大通燃气	控股股东大通集团所持有本公司的部分股份被解除质押和质押, 解除质押股数 2,853 万股, 占其所持股份比例 19.43%; 质押股数 2,853 万股, 占其所持股份比例 19.43%。

资料来源: 上市公司公告、光大证券研究所整理

表 9: 上市公司中标及合作信息

公告日期	公司名称	公告内容
2018/7/23	万邦达	公司于 2018 年 7 月 23 日, 收到九江心连心化肥有限公司发出的中标通知书, 经招标人心连心公司确认, 确定本公司中标九江 60.52.40 项目原水处理及精制系统标段一 430 净水站及标段二 222 脱盐水站项目。
2018/7/25	海峡环保	公司中标建宁县乡镇及农村生活污水处理工程 PPP 项目, 项目总投资 16686.72 万元, 合作期 20 年。
2018/7/25	博天环境	公司中标山西省长治市屯留县煤化工工业园区污水处理一期工程 PPP 项目, 总投资估算约 19,376.05 万元, 合作期限为 24 年。
2018/7/26	清水源	7 月 26 日公司收到控股子公司安徽中旭环境建设有限责任公司中标安徽省蚌埠市淮上区绿色建筑产业园基础设施 PPP 项目, 项目采用 BOT 模式运作, 合作建设期 2 年和运营期 12 年, 总投资约 61,317.53 万元。
2018/7/26	博天环境	公司 7 月 24 日中标山西省长治市屯留县煤化工工业园区污水处理一期工程 PPP 项目。项目采用 BOT 模式运作, 合作建设期 2 年, 运营期 22 年, 总投资约 19,376.05 万元。
2018/7/26	巴安水务	公司 7 月 26 日收到韩国斗山重工公司的关于凝结水精处理系统装备的采购订单, 合同总金额为 5,507,000 美元, 合同为固定价款。
2018/7/26	海峡环保	公司 7 月 25 日中标建宁县乡镇及农村生活污水处理工程 PPP 项目, 建设项目总投资 16,686.72 万元, 合作期: 20 年, 其中建设期 2 年、运营期 18 年。
2018/7/26	润邦股份	7 月 26 日公司全资子公司南通润邦海洋工程装备有限公司与挪威 Golden Energy PSV Invest I AS、Golden Energy PSV Invest II AS 分别签订了《海工船舶建造合同》, 合同款项合计 356.25 万美元。
2018/7/27	首创股份	公司将以 PPP(政府和社会资本合作)的方式投资舞阳县水务基础设施综合建设 PPP 项目, 项目投资估算约人民币 9.4 亿元。
2018/7/27	博世科	《苍梧县县城清扫保洁、县及辖区内镇村垃圾收运及末端热解处置投资与委托运营特许经营权项目中标公告》发布, 确定公司成为该项目的中标人。
2018/7/27	高能环境	公司中标“宁波江东甬江东南岸区域 JD01-02-04、JD01-02-05、JD01-02-10 地块及周边道路场地修复工程施工项目”。

资料来源: 上市公司公告、光大证券研究所整理

表 10: 上市公司投融资及股权激励信息

公告日期	公司名称	公告内容
2018/7/24	中持股份	公司拟向激励对象授予 217 万股公司限制性股票, 标的股票为人民币 A 股普通股, 约占公司总股本的 2.10%, 授予价格为 21.40 元/股。
2018/7/24	中持股份	公司对中持新概念环境发展宜兴有限公司增资, 公司拟增资金额为 2000 万元。
2018/7/25	中山公用	现金收购广东名城环境科技有限公司 95.5% 的股权, 受相关部门同意。
2018/7/25	百川能源	现金收购阜阳国祯燃气有限公司 100% 股权, 交易金额合计人民币 134,420 万元。
2018/7/25	嘉泽新能	公司每股派发现金红利 0.027 元 (含税), 共计派发现金红利 5,300 万元。
2018/7/26	百川能源	7 月 26 日公司公告称, 拟以现金方式收购阜阳国祯燃气有限公司 100% 股权, 交易金额合计人民币 134,420 万元。
2018/7/27	大众公用	2018 年 5 月 3 日, 公司与关联方大众交通以现金方式分别各自认缴出资人民币 2.2 亿元共同入伙北京爱奇瑞东投资管理中心 (有限合伙), 7 月 27 日, 本公司和大众交通及其他有限合伙人签署《退伙协议》, 退出有限合伙企业。

资料来源: 上市公司公告、光大证券研究所整理

表 11：上市公司跌破定增价格

代码	名称	发行价格（元）	周收盘价（元）	定增股份上市日
600187.SH	国中水务	4.80	3.09	2017-03-02
600217.SH	中再资环	6.63	6.13	2017-04-21
300190.SZ	维尔利	15.85	5.69	2017-06-27
000035.SZ	中国天楹	6.60	4.57	2017-07-26
000826.SZ	启迪桑德	27.39	17.54	2017-08-18
002002.SZ	鸿达兴业	7.41	3.72	2017-09-08
000711.SZ	京蓝科技	12.70	10.02	2017-10-20
000711.SZ	京蓝科技	13.49	10.02	2017-10-20
002034.SZ	旺能环境	31.34	19.86	2017-12-15
002034.SZ	旺能环境	37.28	19.86	2017-12-15
600133.SH	东湖高新	9.20	6.11	2017-12-06
300385.SZ	雪浪环境	29.60	18.41	2017-12-14
300334.SZ	津膜科技	15.41	8.62	2018-01-30
300334.SZ	津膜科技	12.93	8.62	2018-03-08
002479.SZ	富春环保	8.00	5.67	2018-04-23
600578.SH	京能电力	4.18	3.38	2017-04-07
001896.SZ	豫能控股	9.30	3.71	2017-04-27
600333.SH	长春燃气	6.62	5.11	2017-07-07
600167.SH	联美控股	19.36	10.59	2017-05-12
600509.SH	天富能源	6.89	4.36	2017-11-09
000720.SZ	新能泰山	5.70	3.67	2017-11-09
600021.SH	上海电力	9.91	7.69	2017-12-07
600578.SH	京能电力	3.89	3.38	2017-02-22
001896.SZ	豫能控股	8.44	3.71	2017-04-27
601991.SH	大唐发电	3.47	3.26	2018-03-23

资料来源：Wind

表 12：本周重要股东增减持

代码	名称	公告日期	股东名称	股东类型	方向	变动数量 (万股)	变动数量占 流通股比(%)	变动后持股 比例(%)	交易平均价
300190.SZ	维尔利	2018-07-23	周丽辉	高管	增持	2.3900	0.00	0.39	5.50
300190.SZ	维尔利	2018-07-24	周丽辉	高管	增持	1.4000	0.00	0.39	5.50
300190.SZ	维尔利	2018-07-25	周丽辉	高管	增持	23.7700	0.03	0.42	5.74
300190.SZ	维尔利	2018-07-26	周丽辉	高管	增持	26.9200	0.04	0.45	5.75
300190.SZ	维尔利	2018-07-27	周丽辉	高管	增持	17.6000	0.02	0.47	5.73
300422.SZ	博世科	2018-07-23	陈文南	高管	减持	3.1000	0.01	0.05	14.68
300422.SZ	博世科	2018-07-23	陆立海	高管	减持	0.4000	0.00	0.23	15.02

资料来源：Wind

表 13: 质押率超过 30% 的公司

证券代码	证券简称	总质押股数(万股)	参考市值(万元)	总市值(万元)	质押率
000820.SZ	神雾节能	26,219.44	795,946.28	574795.1902	138.47%
002700.SZ	新疆浩源	22,142.28	214,784.11	294009.1085	73.05%
002002.SZ	鸿达兴业	102,443.73	695,792.26	961452.5007	72.37%
000068.SZ	华控赛格	26,610.30	227,784.21	340254.9548	66.95%
603603.SH	博天环境	14,116.42	550,322.92	854021.35	64.44%
002573.SZ	清新环境	41,388.04	782,913.97	1238056.555	63.24%
300187.SZ	永清环保	33,310.00	362,988.00	602193.8578	60.28%
300262.SZ	巴安水务	20,527.00	191,861.55	378095.6166	50.74%
300152.SZ	科融环境	13,241.74	107,662.10	222,393.60	48.41%
000669.SZ	金鸿控股	15,849.94	233,732.56	493296.3778	47.38%
601619.SH	嘉泽新能	64,280.00	626,608.40	1401425	44.71%
000711.SZ	京蓝科技	16,960.42	367,758.28	878408.3721	41.87%
600187.SH	国中水务	42,531.09	211,167.52	511065.9546	41.32%
300145.SZ	中金环境	34,748.30	387,265.88	973259.6968	39.79%
300385.SZ	雪浪环境	3,574.76	94,558.65	239578.7743	39.47%
002034.SZ	旺能环境	7,446.61	316,171.09	827298.1794	38.22%
002310.SZ	东方园林	78,595.94	1,498,991.21	4016119.391	37.32%
002524.SZ	光正集团	15,693.20	86,393.94	247136.4048	34.96%
300425.SZ	环能科技	6,777.00	130,637.07	376451.4788	34.70%
300203.SZ	聚光科技	13,552.32	396,988.15	1243065.298	31.94%
600903.SH	贵州燃气	18,000.00	543,780.00	1710529.498	31.79%
603588.SH	高能环境	11,553.00	194,893.07	623783.8787	31.24%
600617.SH	国新能源	23,160.25	190,781.09	626935.614	30.43%

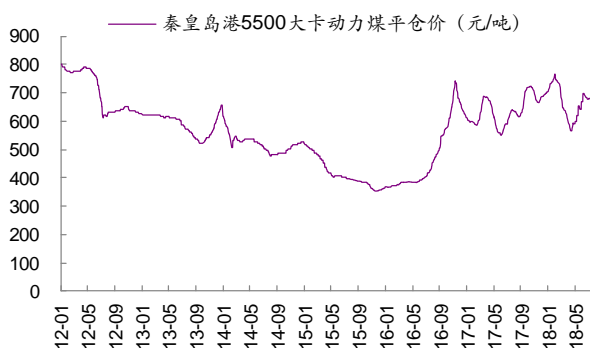
资料来源: Wind

注: 市值统计时间节点为 2018 年 7 月 27 日收盘

5、行业数据

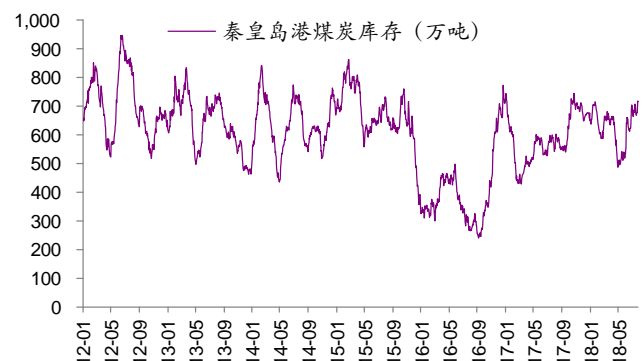
5.1、公用板块

图 11: 秦皇岛港 5500 大卡动力煤价走势



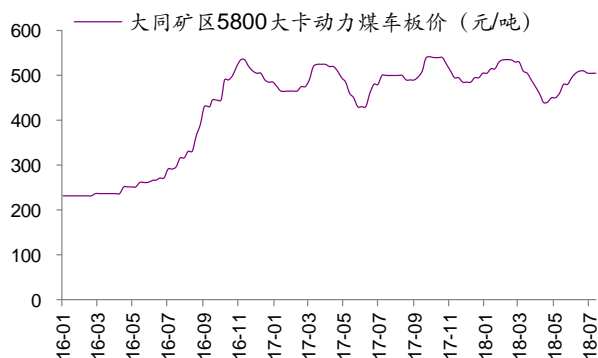
资料来源: Wind

图 12: 秦皇岛港煤炭库存



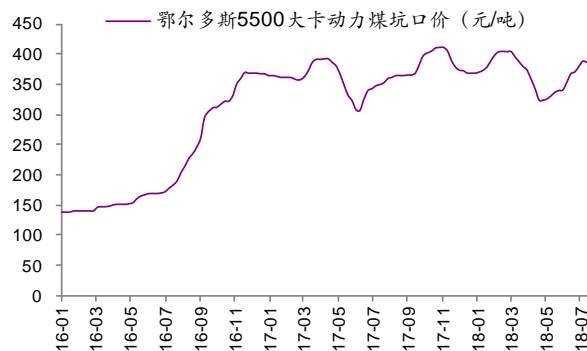
资料来源: Wind

图 13: 大同矿区 5800 大卡动力煤车板价



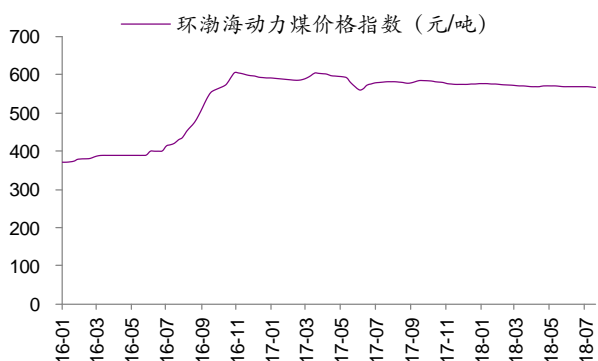
资料来源: Wind

图 14: 鄂尔多斯 5500 大卡动力煤坑口价



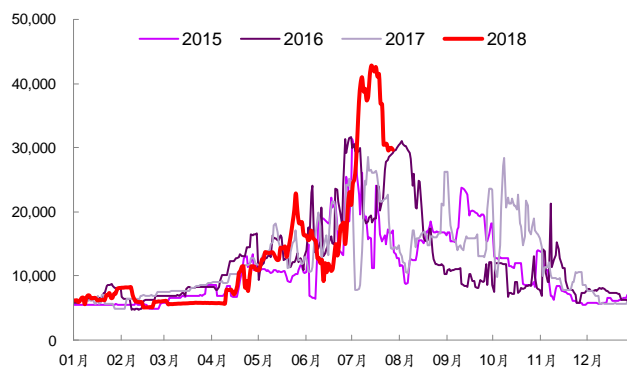
资料来源: Wind

图 15: 环渤海动力煤价格指数



资料来源: Wind

图 16: 三峡水库出库流量 (立方米/秒)



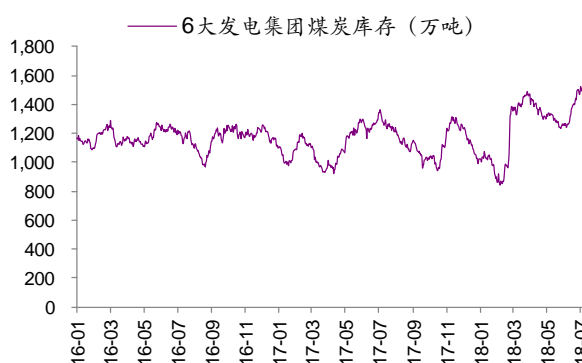
资料来源: Wind

图 17: 6 大发电集团日均煤耗



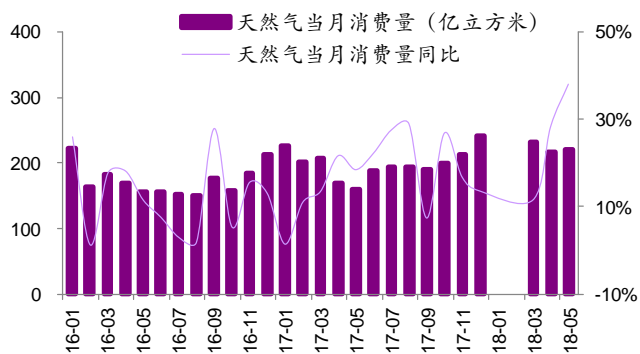
资料来源: Wind

图 18: 6 大发电集团煤炭库存



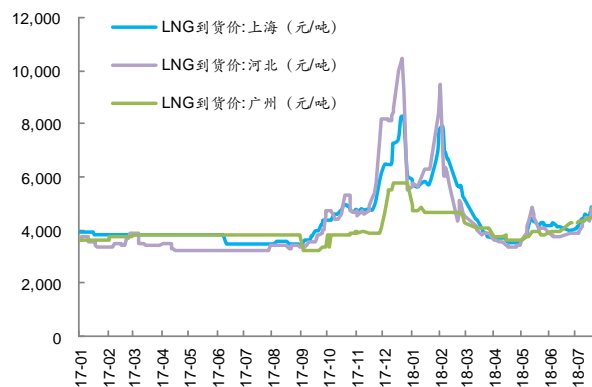
资料来源: Wind

图 19: 天然气当月消费量及增速



资料来源: Wind

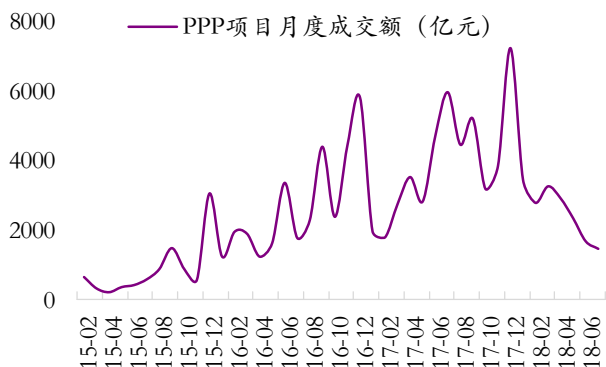
图 20: LNG 到货价走势



资料来源: Wind

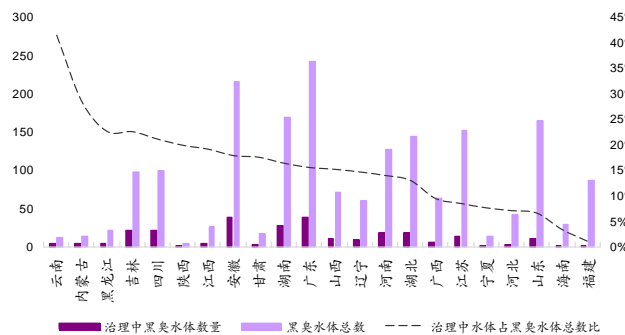
5.2、环保板块

图 21: PPP 项目月度成交额



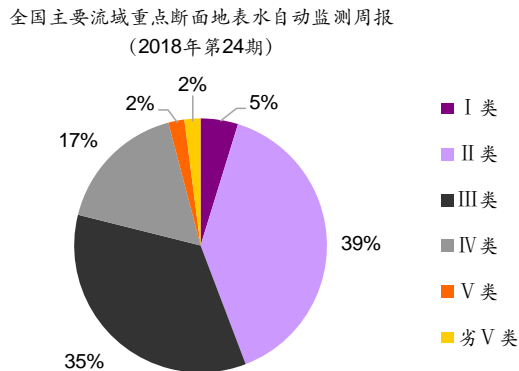
资料来源: 明树数据

图 22: 全国城市黑臭水体整治进展



资料来源: 全国城市黑臭水体整治信息发布

图 23: 全国主要流域重点断面地表水自动监测周报 (2018 年第 24 期)



资料来源: Wind

图 24: 74 个城市 PM2.5 月均浓度



资料来源: Wind

6、风险分析

公用事业：来水低于预期导致水电发电量减少的风险，煤价大幅上涨导致火电发电成本上升的风险。电力行业改革进展低于预期的风险。输气、配气费率下行、购气成本上涨导致燃气公司毛差降低的风险，天然气改革进展慢于预期的风险。

环保：政策执行力度低于预期的风险，技术难度导致经济性低于预期的风险，整合速度较慢的风险，金融政策对 PPP 的负面影响风险，环保公司 PPP 订单签订速度放缓的风险，环保公司过度依赖 PPP 项目导致财务状况恶化的风险。

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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

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, 光大证券股份有限公司的经营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, 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。

本证券研究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。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议, 本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下, 本报告中的信息或所表达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达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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意見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, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送, 未经本公司书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容, 务必联络本公司并获得许可, 并需注明出处为光大证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件	
上海	徐硕		13817283600	shuoxu@ebscn.com	
	胡超	021-22167056	13761102952	huchao6@ebscn.com	
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebscn.com	
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com	
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebscn.com	
	丁点	021-22169458	18221129383	dingdian@ebscn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com	
	王昕宇	021-22167233	15216717824	wangxinyu@ebscn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com	
	陈晨	021-22169150	15000608292	chenchen66@ebscn.com	
	李晓琳	021-22169087	13918461216	lixiaolin@ebscn.com	
	陈蓉	021-22169086	13801605631	chenrong@ebscn.com	
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com
		梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com
高菲		010-58452023	18611138411	gaofei@ebscn.com	
关明雨		010-58452037	18516227399	guanmy@ebscn.com	
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com	
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com	
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com	
庞舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com	
深圳		黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lixiao1@ebscn.com
		李潇	0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebscn.com
	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com	
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com	
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com	
	陈婕	0755-25310400	13823320604	szchenjie@ebscn.com	
	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebscn.com	
	国际业务	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebscn.com
		梁超		15158266108	liangc@ebscn.com
		金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com
傅裕		021-22169092	13564655558	fuyu@ebscn.com	
王佳		021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com	
郑锐		021-22169080	18616663030	zhrei@ebscn.com	
凌贺鹏		021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com	
金融同业与战略客户		黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebscn.com
		丁梅	021-22169416	13381965696	dingmei@ebscn.com
		徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com
	王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebscn.com	
	陈樑	021-22169483	18621664486	chenliang3@ebscn.com	
	赵纪青	021-22167052	18818210886	zhaojq@ebscn.com	
	私募业务部	谭锦	021-22169259	15601695005	tanjin@ebscn.com
		曲奇瑶	021-22167073	18516529958	quqy@ebscn.com
		王舒	021-22169134	15869111599	wangshu@ebscn.com
		安玲娴	021-22169479	15821276905	anlx@ebscn.com
戚德文		021-22167111	18101889111	qidw@ebscn.com	
吴冕			18682306302	wumian@ebscn.com	
吕程		021-22169482	18616981623	lvch@ebscn.com	
李经夏		021-22167371	15221010698	lijxia@ebscn.com	
高霆		021-22169148	15821648575	gaoting@ebscn.com	
左贺元		021-22169345	18616732618	zuohy@ebscn.com	
任真	021-22167470	15955114285	renzhen@ebscn.com		
俞灵杰	021-22169373	18717705991	yulingjie@ebscn.com		