

火电回调不改中期逻辑，天然气产业链迎机遇

——公用事业与环保行业周报（20180812）

行业周报

◆周观点：

公用事业：火电短期回调不改中期逻辑，天然气产业链迎机遇。

火电：市场对基建投资增速预期转好，动力煤价格回暖；榆林地区下调火电上网电价（属于地方个例）、但市场对其他部分省市火电上网电价下调存在预期，短期受上述因素影响，火电板块承压且迎来整体回调；但须要指出火电上网电价下调恐会进一步使火电企业压力较大，易致电力供应不足；而煤价受库存高位限制，旺季不旺，也并无持续性大涨的基础。中期来看，火电的逆周期属性及其投资机会并无变化。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：中石油在全国多地组织保供季天然气购销合同补充协议的签订。根据用户不同和用量阶梯不同，价格策略也不同。总体上看，保供季基准门站价均上浮明显，意在抑制部分需求，减小保供压力。我们认为，天然气消费增速较大、中美贸易摩擦拟对天然气加征关税，均给旺季用气调峰带来一定压力，在此背景下，积极推进天然气产供储销体系建设，增加LNG进口，推进国内海上天然气、陆上非常规油气勘探开发工作依然是未来行业的主要方向。该产业链上，上游气源公司、设备公司，以及具有气源的城燃公司有望从中受益。

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**；燃气方面推荐拥有上游气源的城燃公司**深圳燃气**，关注**新天然气**、**中集安瑞科（H）**。

环保：乡村振兴蓄势待发，静待信用能力提升。

积极的财政政策以及信用的边际放松有助于提升市场的风险偏好以及对政府信用能力提升。下一步的关键是通过政策保障、政府增信推动金融机构对**环保公司信用能力**的提升，推动资金向中小微企业流入。目前，地方引导的基建投资需平衡“去杠杆、防风险、稳经济”多重因素；而中央引导的基建及补短板望成为先期重要推动力，乡村振兴中的环保投资有望加速。

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**固废产业链：龙马环卫、东江环保、瀚蓝环境**；当前信用边际缓和有利于修复前期市场悲观情绪，关注融资环境好转后，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；输气、配气费率下行、购气成本提升；环保政策执行力度低于预期的风险、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@ebsecn.com

殷中枢（执业证书编号：S0930518040004）

021-22169040

yinzs@ebsecn.com

联系人

于鸿光

021-22169163

yuhongguang@ebsecn.com

郝霁

021-22169317

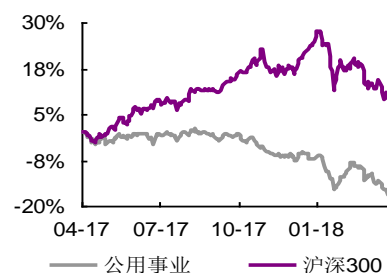
haojian@ebsecn.com

黄帅斌

021-22169040

huangshuaibin@ebsecn.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：短期波动不改火电长期逻辑，中石油提价部分城燃公司受益	3
1.2、 环保：乡村振兴蓄势待发，静待信用能力提升	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	12
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	13
5、 行业数据	17
5.1、 公用板块	17
5.2、 环保板块	18
6、 风险分析	19

1、一周观点

1.1、公用事业：短期波动不改火电长期逻辑，中石油提价部分城燃公司受益

一周复盘：

上周大盘大幅调整，主要原因在于政治局会议证伪了“大放水、大转向、泡沫经济卷土重来”的非理性预期。本周市场低开高走，沪深300上涨2.71%，上证综指上涨2.00%，创业板指上涨2.03%。但是公用事业板块在大盘表现良好之际受短期煤价上涨和市场情绪影响走势不佳，在28个申万一级行业中排名倒数第四。具体而言，公用事业板块下跌0.16%，较上周（下跌3.43%）虽有回调但不甚理想。细分子版块中，电力板块下跌1.11%，其中，火电板块下跌2.23%，水电板块下跌0.95%，较上周相比跌幅扩大，主要系煤价上涨和市场情绪影响；燃气板块上涨3.26%，与上周相比转负为正。

行业新闻：

近日，陕西省物价局网站发布《陕西省物价局关于调整陕西电网电力价格的通知》，强调“适当调整燃煤发电企业上网电价”，在各地调整电网电力价格的执行中，降低燃煤发电企业上网电价实属首次。我们认为，陕西省此次下调火电机组上网电价的行为是地方个例，不具备全国范围推广的条件。此外，受上网电价下调影响的机组亦不在上市公司体内，本次价格调整对各火电上市公司并无直接影响。

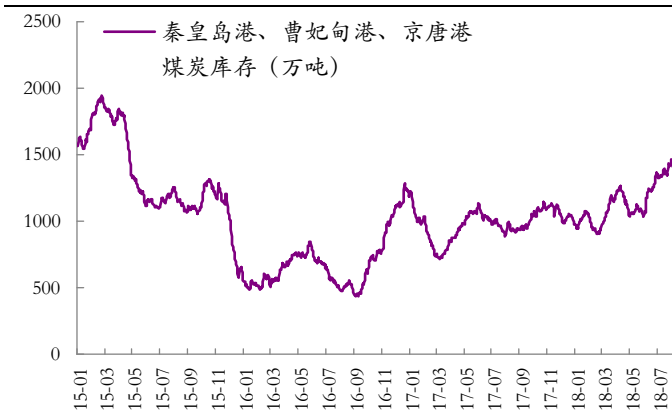
日前，《京津冀及周边地区2018-2019秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》（征求意见稿）发布。方案提出要加大钢铁、焦化、建材等行业产能淘汰和压减力度，要完成48台共294万千瓦燃煤机组的淘汰任务，完成散煤替代392万户，要优化天然气使用方向，新增天然气量优先用于城镇居民和冬季取暖散煤替代，实现增气减煤，同时要求不再新建天然气热电联产和天然气化工项目。

动力煤价格情况：

现价方面，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，连续23天下跌后，于本周重新上涨，8月10日报收622元/吨，周涨幅近5%；环渤海动力煤价格指数8月8日报收567元/吨与上周持平。期货方面，动力煤1809合约进入7月后的连续下跌态势有所缓解，8月10日报收621.6元/吨，周涨幅逾6.84%。

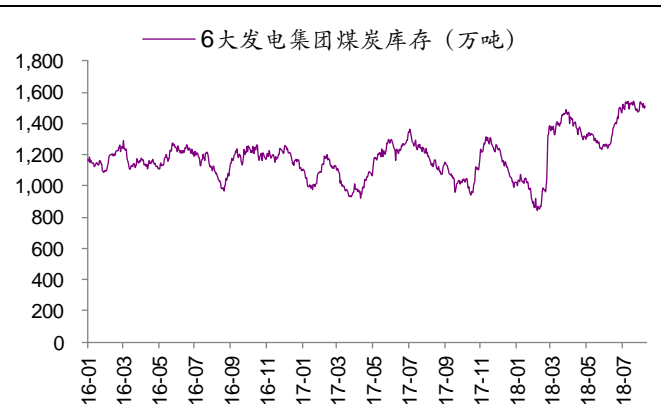
虽然煤价本周有所回暖，但此次上涨系市场对基建回暖预期叠加煤耗需求短期强劲，结合突发情况（大秦线连续5天进行病害整治，下游采购的主力煤种相对短缺，激发个别煤种缺货上涨）所致，但目前港口（秦皇岛港、曹妃甸港、京唐港3港动力煤库存8月10日报收1364万吨）及电厂（六大发电集团煤炭库存8月10日报收1512万吨）库存仍处高位，煤炭供应充足（7月进口量创四年半新高），我们认为动力煤价并无持续大涨的基础，整体仍将呈现旺季不旺的态势。

图 1：北方 3 港口煤炭库存



资料来源：Wind

图 2：6 大发电集团煤炭库存



资料来源：Wind

火电行业观点：

市场对基建投资增速预期转好，动力煤价格回暖；榆林地区下调火电上网电价（属于地方个例）、但市场对其他部分省市火电上网电价下调存在预期，短期受上述因素影响，火电板块承压且迎来整体回调；但须要指出火电上网电价下调恐会进一步使火电企业压力较大，易致电力供应不足；而煤价受库存高位限制，旺季不旺，也并无持续性大涨的基础。

中期来看，火电的逆周期属性及其投资机会并无变化，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：

根据南方能源观察消息，为落实国家发改委下发的《关于抓紧组织签订 2018-2019 年供暖季合同的通知》中有关各省抓紧与上游供气企业尽快签订保供期合同的要求，中石油自上周开始在全国多地组织 2018 年天然气购销合同冬季补充协议的签订。中石油在全国多地组织保供季天然气购销合同补充协议的签订。根据用户不同和用量阶梯不同，价格策略也不同。总体上看，保供季基准门站价均上浮明显，意在抑制部分需求，减小保供压力。我们认为，天然气消费增速较大、中美贸易摩擦拟对天然气加征关税，均给旺季用气调峰带来一定压力，在此背景下，积极推进天然气产供储销体系建设，增加 LNG 进口，推进国内海上天然气、陆上非常规油气勘探开发工作依然是未来行业的主要方向。**该产业链上，上游气源公司、设备公司，以及具有气源的城燃公司有望从中受益**

根据卓创资讯数据，本周全国工厂、接收站 LNG 周均价为 4300.5 元/吨，环比上周上涨 1.95%，价格整体走势暂时回稳。供应方面，工厂周均开工率为 42%，比上周增加 1%，LNG 工厂日均生产为 4222 万立方米，环比上周增加 35 万立方米。供应方面，整体供应相对稳定，市场供应保持充裕。需求方面，

目前仍处LNG消费淡季，终端有效需求空间有限，且目前LNG市场价格仍相对偏高，对需求起到抑制作用。

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**；燃气方面推荐拥有上游气源的城燃公司**深圳燃气**，关注**新天然气**、**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	6.94	0.12	0.34	0.45	59	20	15	买入
600027	华电国际	3.92	0.04	0.15	0.14	90	27	29	买入
600023	浙能电力	4.65	0.32	0.41	0.56	15	11	8	买入
600886	国投电力	7.38	0.48	0.57	0.62	15	13	12	增持
600674	川投能源	8.77	0.74	0.73	0.77	12	12	11	增持
002039	黔源电力	14.20	1.05	1.21	1.29	14	12	11	增持
601139	深圳燃气	6.21	0.31	0.44	0.50	20	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8月10日

1.2、环保：乡村振兴蓄势待发，静待信用能力提升

一周复盘：

本周环保行业随市场整体回调，环保工程及服务板块上涨0.32%，水务板块上涨2.01%，环保设备板块上涨0.81%，园林工程板块上涨1.35%，与上周相比均转负为正。

重点新闻：

日前，住建部发布了《城市生活垃圾分类工作考核暂行办法》，是对《国务院办公厅关于转发国家发展改革委住房城乡建设部生活垃圾分类制度实施方案的通知》和《关于加快推进部分重点城市生活垃圾分类工作的通知》等两个文件的进一步补充。2018年第二季度46个重点城市生活垃圾分类工作考核排名中，厦门、深圳、宁波市分列前三，垃圾分类工作推进情况良好，而南昌、哈尔滨、日喀则市排名靠后，未来需要加大推进力度。

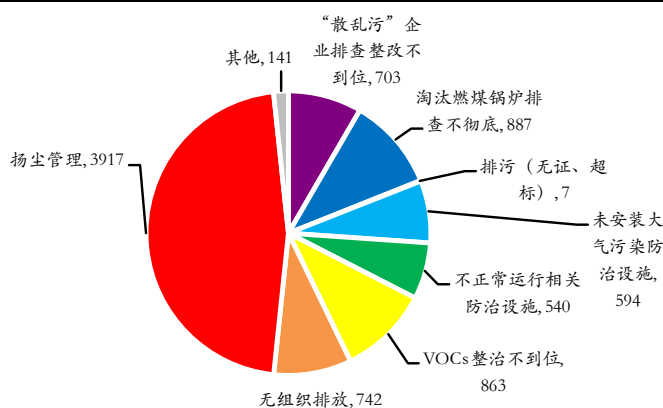
根据北极星环保网报道，河北省建筑材料工业协会、山东省水泥行业协会已先后要求当地水泥熟料企业实施夏季错峰生产，河北省的停产时间为8月10日至8月20日，山东省的停产时间为8月17日至9月5日。需要注意的是，协会并没有行政执法权可以强制要求企业停产，但是停产情况或将作为未来环保督察和对各企业全年排放指标考核的依据。

2018年8月8日，生态环境部通报全国集中式饮用水源地环境保护专项行动进展。作为污染防治攻坚战的大战役之一，行动推进顺利，各地排查县级及以上饮用水水源地2466个，发现环境问题6426个。截止6月底，已完成1234个问题的清理整治，湖南省完成率最高（83%），陕西、山东、广东完成情况不甚理想，下步工作压力较大。

生态环境部监测司有关负责人就《生态环境监测质量监督检查三年行动计划（2018-2020年）》答记者问。负责人就行动计划的出台背景、总体思路和主要内容等问题回答了记者提问。本次监督检查将全面覆盖生态环境监测机构、排污单位和运维机构等三类主体，监督检查重点将突出放在京津冀及周边地区、长三角地区及汾渭平原等地，计划在2020年基本实现健全的生态环境监测数据质量保障体系，有效遏制监测数据弄虚作假问题。

2018-2019年蓝天保卫战重点区域督查强化工作持续开展，对京津冀及周边地区212个县（市、区）进行督查，截止2018年8月8日已发现问题共8394个，其中扬尘管理为发现最多的问题，共3917个，占总问题数量的47%。

图3：蓝天保卫战重点区域督查强化工作问题情况



资料来源：生态环境部，光大证券研究所整理

环保行业观点：

积极的财政政策以及信用的边际放松有助于提升市场的风险偏好以及对政府信用能力提升。下一步的关键是通过政策保障、政府增信推动金融机构对环保公司信用能力的提升，推动资金向中小微企业流入。目前，地方引导的基建投资需平衡“去杠杆、防风险、稳经济”多重因素；而中央引导的基建及补短板有望成为先期重要推动力，乡村振兴中的环保投资有望加速。

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，重点关注固废产业链：龙马环卫、东江环保、瀚蓝环境；当前信用边际缓和有利于修复前期市场悲观情绪，关注融资环境好转后，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。

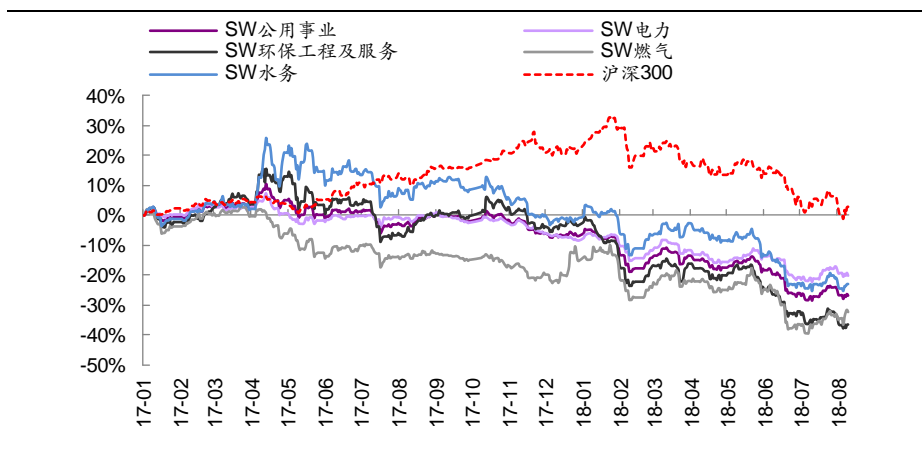
2、行情回顾

2.1、板块行情

板块周行情: 本周公用事业一级板块下跌 0.16%，沪深 300 上涨 2.71%，上证综指上涨 2.00%，深圳成指上涨 2.46%，创业板指上涨 2.03%。细分子版块中，电力板块下跌 1.11%（火电板块下跌 2.23%、水电板块下跌 0.95%），环保工程及服务板块上涨 0.32%，燃气板块上涨 3.26%，水务板块上涨 2.01%，环保设备板块上涨 0.81%，园林工程板块上涨 1.35%。

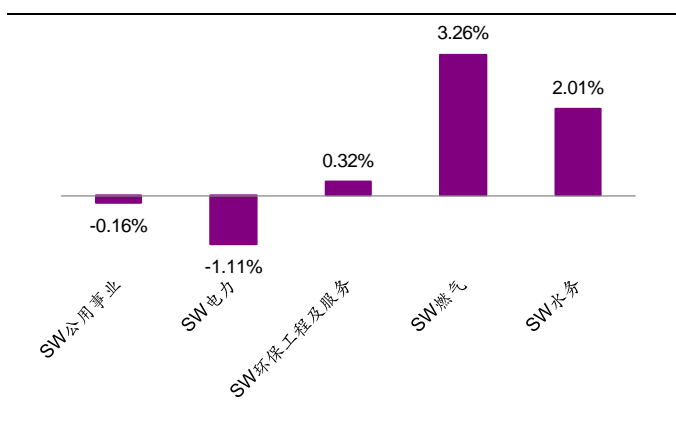
板块月行情: 本月至今公用事业一级板块下跌 3.63%，沪深 300 下跌 3.20%，上证综指下跌 2.82%，深圳成指下跌 3.98%，创业板指下跌 3.17%。细分子版块中，电力板块下跌 3.63%（火电板块下跌 4.83%、水电板块下跌 2.48%），环保工程及服务板块下跌 5.02%，燃气板块上涨 0.90%，水务板块下跌 2.69%，环保设备板块下跌 3.05%，园林工程板块下跌 1.94%。

图 4：公用环保板块行情



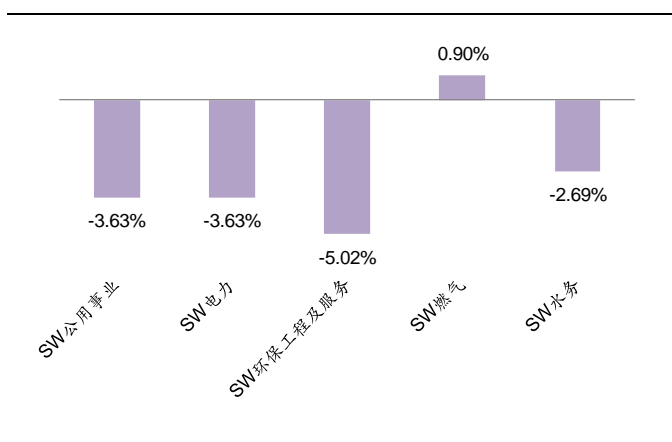
资料来源：Wind

图 5：公用环保周行情



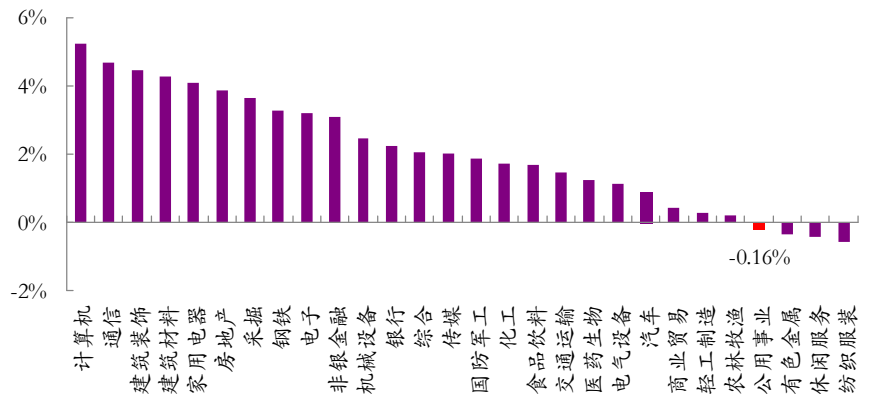
资料来源：Wind

图 6：公用环保月行情



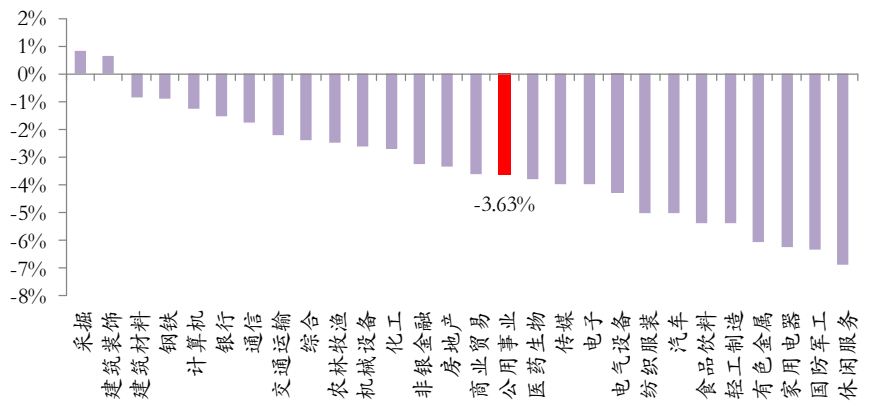
资料来源：Wind

图 7：申万一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind

图 8：申万一级行业月涨跌幅



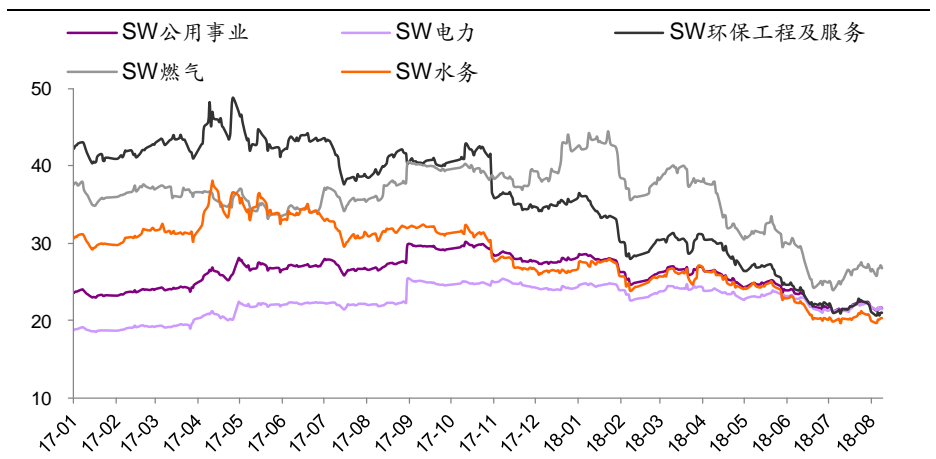
资料来源：Wind

2.2、板块估值

目前公用环保各版块 P/E (TTM)：公用事业 21.5 倍，电力板块 21.4 倍（火电板 26.6 倍，水电板块 16.3 倍），环保工程及服务板块 21.0 倍，燃气板块 26.8 倍，水务板块 20.3 倍，环保设备板块 25.6 倍，园林工程板块 19.8 倍。

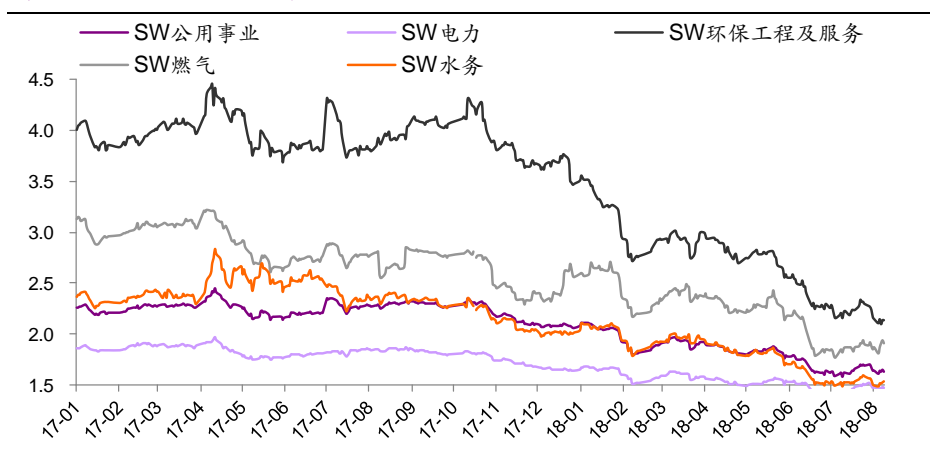
目前公用环保各版块 P/B (LF)：公用事业 1.6 倍，电力板块 1.5 倍（火电板块 1.1 倍，水电板块 2.0 倍），环保工程及服务板块 2.1 倍，燃气板块 1.9 倍，水务板块 1.5 倍，环保设备板块 2.3 倍，园林工程板块 2.4 倍。

图 9：公用环保 P/E (TTM)



资料来源：Wind

图 10：公用环保 P/B (LF)



资料来源：Wind

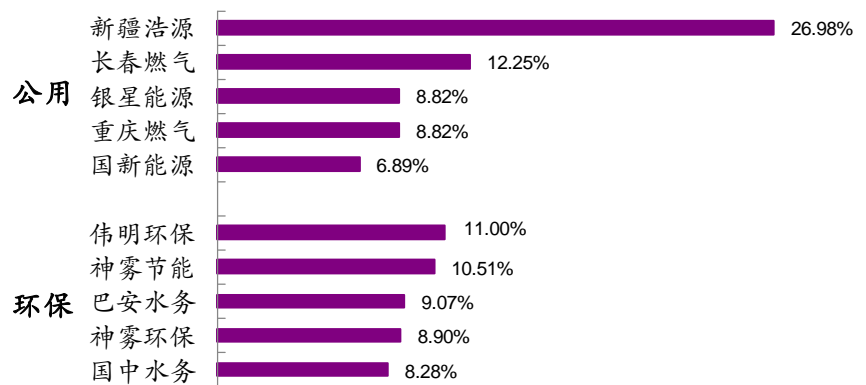
2.3、个股行情

2.3.1、周行情

公用事业板块周涨幅前五的是新疆浩源(+26.98%)、长春燃气(+12.25%)、银星能源(+8.82%)、重庆燃气(+8.82%)、国新能源(+6.89%)；

环保板块周涨幅前五的是伟明环保(+11.00%)、神雾节能(+10.51%)、巴安水务(+9.07%)、神雾环保(+8.90%)、国中水务(+8.28%)。

图 11：公用环保板块周涨幅前五个股



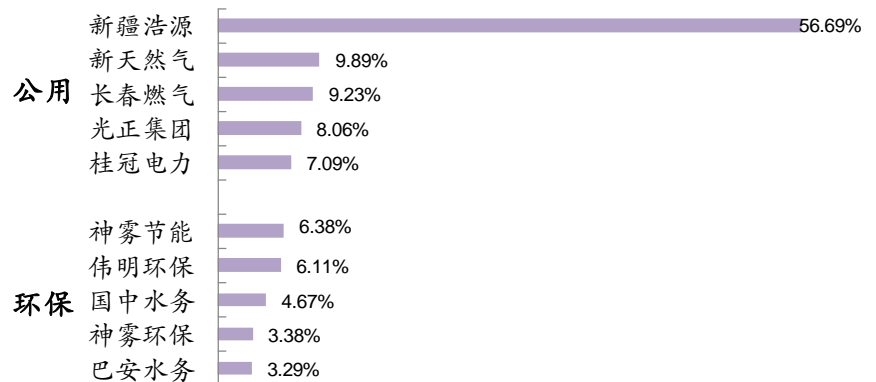
资料来源：Wind、光大证券研究所整理

2.3.2、月行情

公用事业板块月涨幅前五的是新疆浩源 (+56.69%)、新天然气 (+9.89%)、长春燃气 (+9.23%)、光正集团 (+8.06%)、桂冠电力 (+7.09%)；

环保板块月涨幅前五的是神雾节能 (+6.38%)、伟明环保 (+6.11%)、国中水务 (+4.67%)、神雾环保 (+3.38%)、巴安水务 (+3.29%)。

图 12：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新纶科技、聚光科技、迪森股份、盛运环保、启迪桑德；减持比例前五大公用环保公司分别为：胜利股份、神雾环保、皖能电力、金鸿控股、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	002341.SZ	新纶科技	4.83	0.4194%	1.77	0.1534%
2	300203.SZ	聚光科技	1.43	0.3151%	12.89	2.8478%
3	300335.SZ	迪森股份	0.57	0.1568%	2.09	0.5747%
4	300090.SZ	盛运环保	1.31	0.0991%	4.26	0.3228%
5	000826.SZ	启迪桑德	0.91	0.0635%	0.47	0.0332%

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

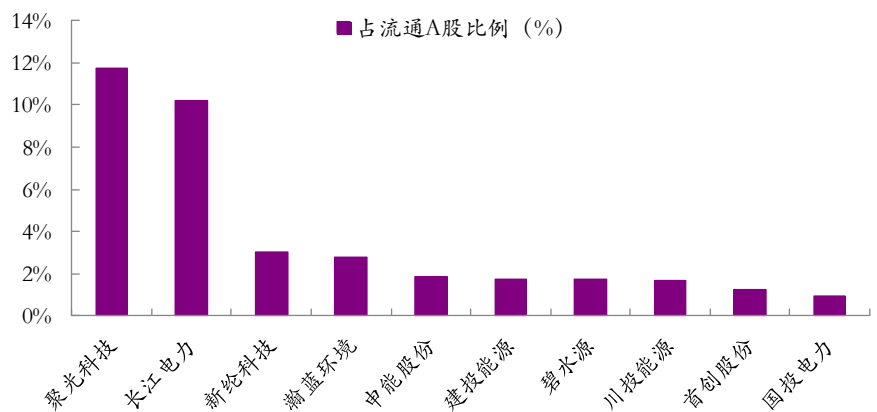
表 3：本周沪深股通减持比例前五大公用环保公司

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	000407.SZ	胜利股份	-3.40	-0.3866%	-2.32	-0.2635%
2	300156.SZ	神雾环保	-2.28	-0.2256%	-8.45	-0.8368%
3	000543.SZ	皖能电力	-1.51	-0.0841%	0.45	0.0253%
4	000669.SZ	金鸿控股	-0.55	-0.0810%	-0.55	-0.0810%
5	300055.SZ	万邦达	-0.36	-0.0421%	-2.35	-0.2717%

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 (11.73%)、长江电力 (10.23%)、新纶科技 (2.99%)、瀚蓝环境 (2.77%)、中能股份 (1.84%)。

图 13：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)
000669.SZ	金鸿控股	2018-08-10	6.00	5.94	1.01	5.85	60.00	360.00
300335.SZ	迪森股份	2018-08-09	7.36	8.17	-9.91	8.34	40.00	294.40
300335.SZ	迪森股份	2018-08-09	7.36	8.17	-9.91	8.34	60.00	441.60
300335.SZ	迪森股份	2018-08-09	7.36	8.17	-9.91	8.34	271.70	1,999.71
300335.SZ	迪森股份	2018-08-09	7.36	8.17	-9.91	8.34	135.00	993.60
000862.SZ	银星能源	2018-08-07	2.96	3.27	-9.48	3.43	924.60	2,736.82
000669.SZ	金鸿控股	2018-08-07	6.20	6.53	-5.05	6.11	37.90	234.98

资料来源：Wind

2.6、下周大事提醒

表 5：大事提醒

时间	内容
2018/8/13	三维丝、瀚蓝环境、云投生态、国投电力：股东大会召开；永清环保、嘉泽新能：限售股份上市流通
2018/8/14	中金环境、赣能股份、陕天然气、银星能源、宁波热电：中报预计披露日期；佛燃股份：股东大会召开
2018/8/15	江南水务、国投电力：中报预计披露日期；盈峰环境、万邦达、巴安水务：股东大会召开；长春燃气：分红股权登记
2018/8/16	漳泽电力、佛燃股份、长春燃气：中报预计披露日期；长春燃气：分红除权派息；韶能股份：分红股权登记
2018/8/17	上海洗霸、渤海股份、万邦达、节能风电、梅雁吉祥、新疆浩源：中报预计披露日期；国投电力：股东大会召开；韶能股份：分红除权派息
2018/8/18	钱江水利、岷江水电、大连热电、穗恒运 A、东方能源：中报预计披露日期

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
2018/8/6	生态环境部	生态环境部启动消耗臭氧层物质专项执法行动，山东、河南正在抓紧组织实施。
2018/8/8	北极星环保网	工信部公布 146 家通过 2018 年复核评价的国家技术创新示范企业名单。
2018/8/9	北极星电力网	9 月 1 日起，广东允许储能电站/装置作为第三方参与辅助服务，容量为 2MW/0.5h 以上。
2018/8/10	中国大气网	保卫蓝天碧水净土，安徽全面打响污染防治七厂标志性战役。

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
2018/8/7	国家能源局	发布了关于印发《电力行业紧急能力建设行动计划（2018-2020 年）》的通知。
2018/8/9	北极星节能环保网	住建部发布《城市生活垃圾分类工作考核暂行办法》。
2018/8/10	北极星环保网	浙江印发《关于推进城镇污水处理厂清洁排放标准技术改造的指导意见》

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质押信息

公告日期	公司名称	公告内容
2018/8/7	云投生态	股东张国英女士将其所持有的部分股权进行股票质押式回购交易，本次质押股份数为 3,500,000 股，占其所持本公司股份数的 28.62%，占公司总股本的 1.9%。本次质押后其累计质押股份为 8,573,400 股，占其所持公司股份总数的 70.10%，占公司总股本的 4.66%。
2018/8/8	天瑞仪器	公司控股股东刘召贵先生将其所持有的公司部分股份办理了补充质押、解除质押的手续，本次股份补充质押及解除质押完成后，其所持有的公司股份中仍处于质押状态的股份数量为 54,650,000 股，占其持有公司股份总数的 35.43%，占公司总股本的 11.84%。
2018/8/9	盈峰环境	2018 年 8 月 2 日至 9 日，盈峰控股通过深交所交易系统累计增持了公司股份共计 583.5 万股，占公司总股本的 0.50%，增持均价为 7.716 元/股。
2018/8/9	博世科	近日，实控人王双飞、许开绍将其直接持有的本公司股份 19,600,000 股、3,220,000 股办理了质押展期手续，并补充部分股份质押。王双飞、宋海农、杨崎峰、许开绍向上海海通证券资产管理有限公司质押部分股份并办理了质押登记手续。截至本公告日，上述四人合计持有公司股份 112,850,624 股，占公司总股本的 31.72%；上述四人仍处于质押状态股份 79,573,381 股，占四人合计持有公司股份总数的 70.51%，占公司总股本的 22.36%
2018/8/10	金鸿控股	因员工持股计划产品净值低于补仓线 0.85 元，且公司未能在规定时间内完成补仓，受托人云南信托已将信托财产全部强制减持，共计 11,143,812 股。

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
2018/8/6	联泰环保	公司与关联方达濠市政、非关联方中机三勘岩土工程有限公司所组成的联合体中标“潮南区农村分散村居生活污水处理 PPP 项目”，建设总投资 44,449.48 万元，政府方预付服务费为 134,075 万元。
2018/8/7	旺能环境	公司拟投资建设淮北市生活垃圾焚烧发电等三个项目，涉及金额 13.94 亿元。
2018/8/9	安徽水利	公司预中标安徽·尚河源筑（一期）二标段及二期工程施工项目，金额为 37,628 万元。
2018/8/9	东方园林	中标信宜市绿道二期 epc 项目，金额为 15,150 万元。
2018/8/9	上海电力	公司中标岔河两侧外堤整体改造建设项目环卫一中队非正规垃圾堆放点整治工程施工及监理项目第一包，中标金额为 4,997 万元。
2018/8/9	碧水源	公司预中标无锡市高新水务有限公司的新城水处理二厂 17 万吨/日再提标工程硝化与反硝化滤池设备采购与工艺系统集成安装项目，中标金额 4,598 万元。
2018/8/10	联泰环保	公司控股子公司联泰澄海水务与达濠市政签订澄海区全区污水管网及污水处理设施建设 PPP 项目施工总承包合同，金额暂定为 211,811.91 万元。

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
2018/8/6	申能股份	公司 2018 年度第二期超短期融资券发行完成，注册金额 80 亿元，发行总额 15 亿元，期限 180 天，年化利率 3.35%。
2018/8/7	东江环保	公司独立董事同意拟通过公开摘牌方式收购欧晟绿色燃料（揭阳）有限公司 37.10% 股权议案。
2018/8/9	南京公用	南京旅游集团有限责任公司拟收购其持有的南京中北友好国际旅行社有限公司 31.43% 股权项目。
2018/8/10	韶能股份	公司 2017 年度利润分配拟向全体股东按每 10 股分配现金红利 2.20 元（含税）。

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	3.14	2017-03-02
600217.SH	中再资环	6.63	6.13	2017-04-21
300190.SZ	维尔利	15.85	5.71	2017-06-27
000035.SZ	中国天楹	6.60	4.11	2017-07-26
000826.SZ	启迪桑德	27.39	15.03	2017-08-18
002002.SZ	鸿达兴业	7.41	3.69	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	17.58	2017-12-15
002034.SZ	旺能环境	37.28	17.58	2017-12-15
600133.SH	东湖高新	9.20	5.67	2017-12-06
300385.SZ	雪浪环境	29.60	17.24	2017-12-14
300334.SZ	津膜科技	15.41	7.85	2018-01-30
300334.SZ	津膜科技	12.93	7.85	2018-03-08
002479.SZ	富春环保	8.00	5.52	2018-04-23
000967.SZ	盈峰环境	8.53	7.94	2018-01-03
600578.SH	京能电力	4.18	3.24	2017-04-07
001896.SZ	豫能控股	9.30	3.64	2017-04-27
600333.SH	长春燃气	6.62	5.68	2017-07-07
600167.SH	联美控股	19.36	9.70	2017-05-12
600509.SH	天富能源	6.89	4.63	2017-11-09
000720.SZ	新能泰山	5.70	3.66	2017-11-09
600021.SH	上海电力	9.91	7.43	2017-12-07
600578.SH	京能电力	3.89	3.24	2017-02-22
001896.SZ	豫能控股	8.44	3.64	2017-04-27
601991.SH	大唐发电	3.47	3.18	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
300152.SZ	科融环境	2018-08-10	余树林	个人	增持	121.4600	0.17		7.10
300335.SZ	迪森股份	2018-08-10	马革	高管	减持	506.7000	1.91	8.90	7.36
000967.SZ	盈峰环境	2018-08-10	盈峰投资控股集团 有限公司	公司	增持	583.5072	0.78	30.61	7.72
603903.SH	中持股份	2018-08-09	SCC VENTURE 2010 (HK) LIMITED	公司	减持	17.4100	0.24	5.00	
603903.SH	中持股份	2018-08-07	SCC VENTURE 2010 (HK) LIMITED	公司	减持	65.9100	0.89	5.17	29.69
603903.SH	中持股份	2018-08-07	上海联元股权投资 管理中心(有限 合伙)	公司	减持	0.6200	0.01	0.05	31.57
603903.SH	中持股份	2018-08-07	上海联新行毅创 业投资中心(有限 合伙)	公司	减持	9.0600	0.12	0.80	31.19
603903.SH	中持股份	2018-08-07	上海联新二期股 权投资中心(有限 合伙)	公司	减持	44.7400	0.61	4.13	31.41
603903.SH	中持股份	2018-08-07	苏州启明创智股 权投资合伙企业 (有限合伙)	公司	减持	40.0000	0.54	2.56	31.20
603903.SH	中持股份	2018-08-07	启明亚洲投资有 限公司	公司	减持	40.0000	0.54	1.71	31.20
603903.SH	中持股份	2018-08-07	启明创富投资有 限公司	公司	减持	80.0000	1.08	7.94	31.20
600900.SH	长江电力	2018-08-08	王晓健	高管	增持	0.0700	0.00	0.00	15.65
002700.SZ	新疆浩源	2018-08-09	胡珊	个人	减持	714.0000	2.28	0.99	7.12
002700.SZ	新疆浩源	2018-08-09	胡珊	个人	减持	26.0000	0.08	2.68	8.03
002700.SZ	新疆浩源	2018-08-09	胡珊	个人	减持	16.8000	0.05	2.74	7.78

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	616216.1297	129.17%
603603.SH	博天环境	14,198.42	551,835.00	740418.51	74.53%
002002.SZ	鸿达兴业	102,443.73	695,792.26	953698.8515	72.96%
000068.SZ	华控赛格	26,610.30	227,784.21	328174.8973	69.41%
002573.SZ	清新环境	42,133.34	791,447.65	1238056.555	63.93%
300187.SZ	永清环保	33,310.00	362,988.00	602193.8578	60.28%
000669.SZ	金鸿控股	15,849.94	233,732.56	398039.1462	58.72%
000669.SZ	金鸿控股	15,849.94	233,732.56	398039.1462	58.72%
601619.SH	嘉泽新能	64,280.00	626,608.40	1,155,934.00	54.21%
300152.SZ	科融环境	13,241.74	107,662.10	207424.8	51.90%
300262.SZ	巴安水务	20,527.00	191,861.55	378765.9989	50.65%
300385.SZ	雪浪环境	4,012.76	102,055.34	224352.9641	45.49%
002700.SZ	新疆浩源	22,142.28	214,784.11	475230.24	45.20%
300145.SZ	中金环境	35,548.30	390,969.88	907862.8002	43.06%
300425.SZ	环能科技	6,777.00	130,637.07	308067.3073	42.41%
000711.SZ	京蓝科技	16,960.42	367,758.28	878408.3721	41.87%
002034.SZ	旺能环境	6,646.61	301,755.09	732321.3491	41.21%
000939.SZ	*ST 凯迪	33,547.00	200,050.06	487269.8413	41.06%
000939.SZ	*ST 凯迪	33,547.00	200,050.06	487269.8413	41.06%
600187.SH	国中水务	42,531.09	211,167.52	519335.6302	40.66%
002310.SZ	东方园林	79,499.94	1,512,524.09	4016119.391	37.66%
603588.SH	高能环境	11,553.00	194,893.07	591336.5219	32.96%
600903.SH	贵州燃气	18,000.00	543,780.00	1665002.097	32.66%
300203.SZ	聚光科技	13,552.32	396,988.15	1226774.671	32.36%
002524.SZ	光正集团	14,793.20	81,992.94	263243.0544	31.15%
300056.SZ	三维丝	9,225.62	75,151.69	244015.4504	30.80%
000544.SZ	中原环保	15,517.74	203,184.78	663760.1363	30.61%

资料来源: Wind

注: 市值统计时间节点为 2018 年 8 月 10 日收盘

5、行业数据

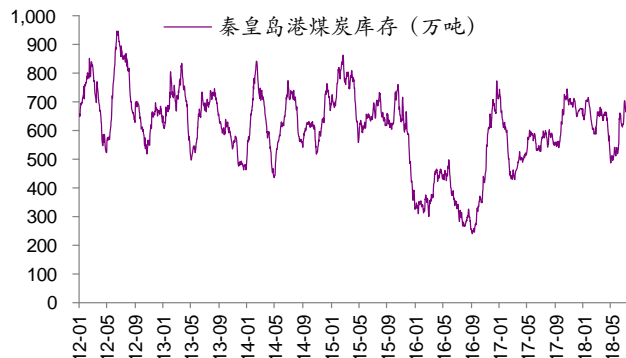
5.1、公用板块

图 14：秦皇岛港 5500 大卡动力煤价走势



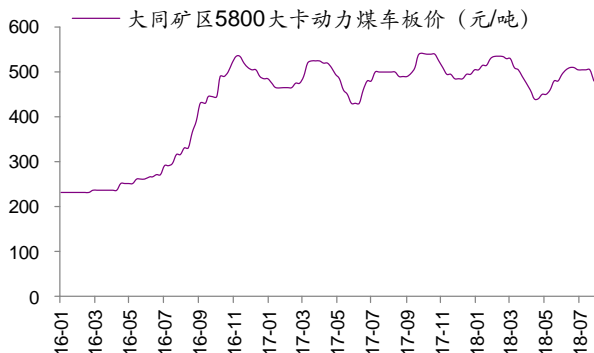
资料来源：Wind

图 15：秦皇岛港煤炭库存



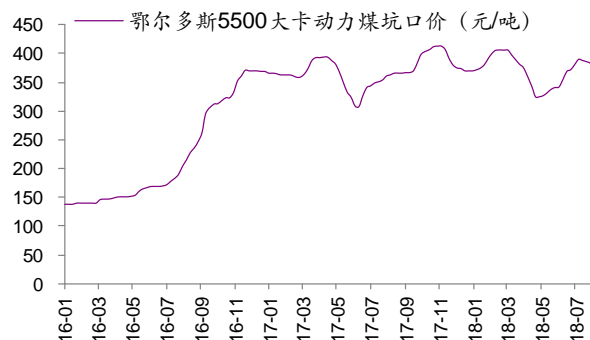
资料来源：Wind

图 16：大同矿区 5800 大卡动力煤车板价



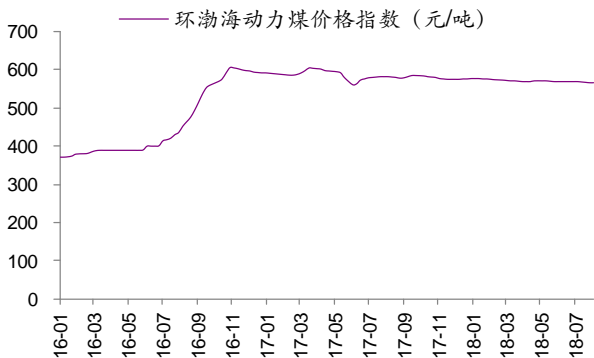
资料来源：Wind

图 17：鄂尔多斯 5500 大卡动力煤坑口价



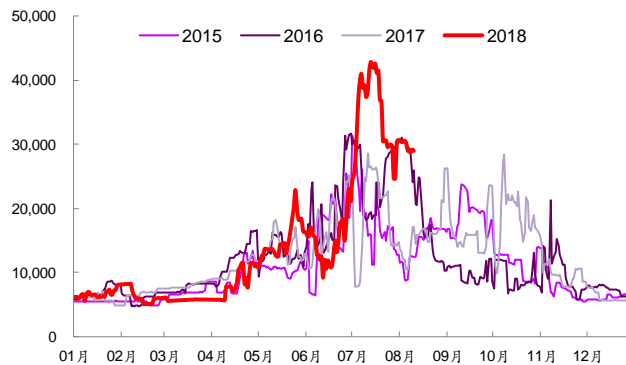
资料来源：Wind

图 18：环渤海动力煤价格指数



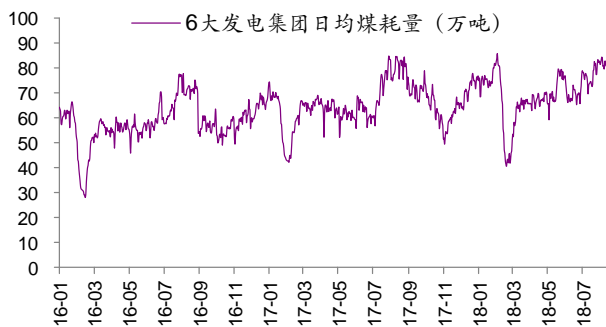
资料来源：Wind

图 19：三峡水库出库流量（立方米/秒）



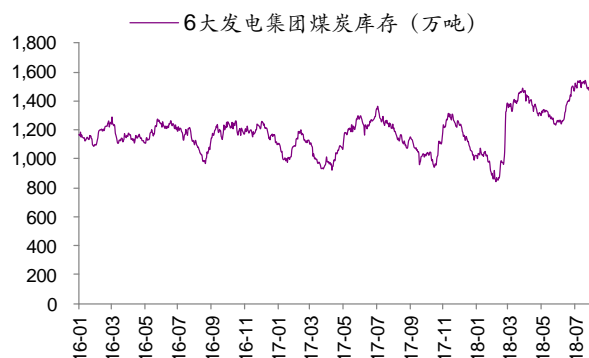
资料来源：Wind

图 20：6 大发电集团日均煤耗



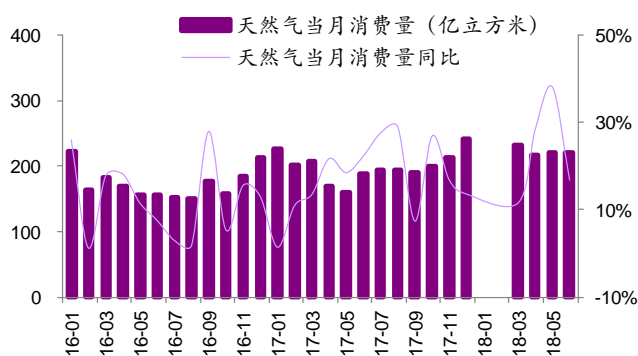
资料来源：Wind

图 21：6 大发电集团煤炭库存



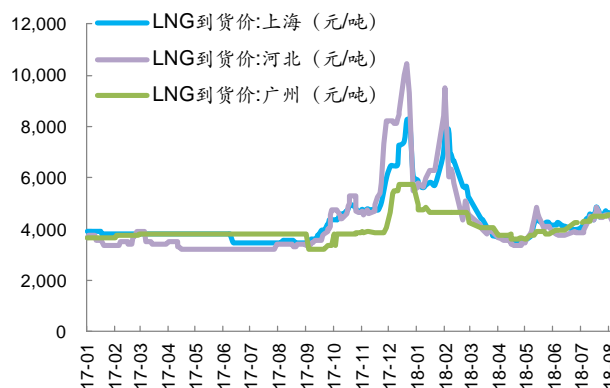
资料来源：Wind

图 22：天然气当月消费量及增速



资料来源：Wind

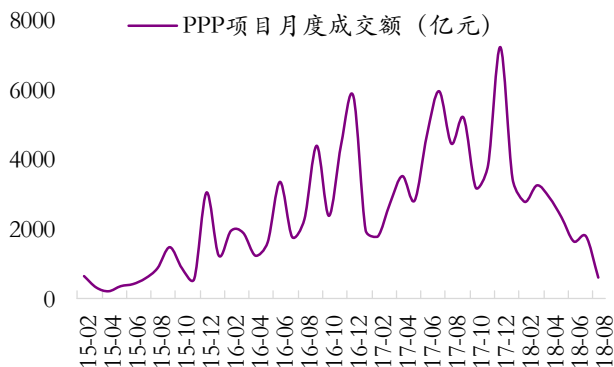
图 23：LNG 到货价走势



资料来源：Wind

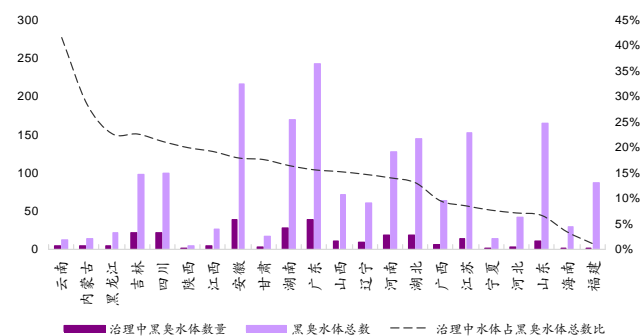
5.2、环保板块

图 24：PPP 项目月度成交额



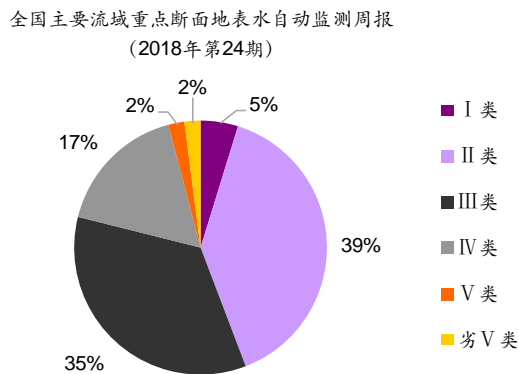
资料来源：明树数据

图 25：全国城市黑臭水体整治进展



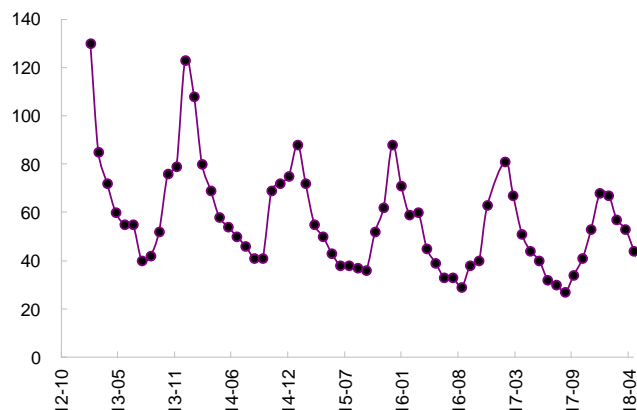
资料来源：全国城市黑臭水体整治信息发布

图 26: 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 27: 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	
	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebscn.com	
国际业务	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	zhui@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		