



电力

2018.09.02

评级: 增持
 上次评级: 增持

跨省跨区输电价格降低，首个电力现货市场试运行

——公用事业行业周报（2018.8.27-2018.8.31）

细分行业评级

	周妍（分析师）	伍永刚（分析师）
	010-59312768	021-38676525
	zhouyan016534@gtjas.com	wuyonggang@gtjas.com
证书编号	S0880518020003	S0880511010004

本报告导读:

中报公布完毕，火电业绩同比改善显著，水电相对稳定，看好 Q3 火电、水电业绩表现；发改委调整 21 个跨省跨区专项工程输电价格；全国首个电力现货市场试运行。

摘要:

- **下周观点:** 本周各公司中报公布完毕，2018H1 火电业绩均实现同比大幅改善，水电公司业绩相对稳定，我们认为 Q3 火电、水电均有望同比改善。1) **核电: 核电审批重启在即，关注核电运营商投资机会:** 18 年以来核电板块利好频出，政策面国家多个文件显示对核电发展态度转变为积极；技术面，三代核电技术不断成熟，上周三门 2 号首次并网，田湾 4 号首次装料，多台三代核电有望年内商运。我们认为核电审批有望重启，核电运营商中长期成长的限制性因素有望消除。推荐中广核电力；2) **火电: 长期看好火电盈利能力的修复以及在宏观经济可能向下的背景下的逆周期性:** 本周多个省份相继出台第四批降电价措施以达到降低一般工商业电价 10% 的目标，降价措施均针对电网端的输配电价，我们认为未来上网端电价下调的可能性较小，长期看好火电盈利能力的修复以及在宏观经济可能向下的背景下的逆周期性。当前部分优质标的调整后估值较低，推荐华能国际 (A+H)、华电国际 (A+H)。3) **水电: 防御属性凸显:** 今年 6 月以来来水较好，各大水库水位目前处于近 5 年高位。因此我们预测 Q2、Q3 各大水电公司业绩有望同比改善。此外，在市场波动加大，风险因素频出的背景下，水电防御属性凸显。推荐川投能源，受益标的国投电力；
- **上周市场回顾:** 本周火电、水电、新能源发电、燃气板块分别上涨 0.32%、-1.65%、0.70%、-1.59%，相对沪深 300 涨幅 1.47%、0.5%、1.85%、-0.44%。各版块涨幅第一的公司分别为浙能电力 (5.17%)、三峡水利 (4.40%)、节能风电 (-4.26%)、金鸿控股 (13.07%)。
- **煤炭数据更新:** (1) **供需:** 日耗环比下降，库存环比上升。六大电厂日均耗煤量从 8 月 24 日的 75.46 万吨/天下降至 8 月 31 日的 69.78 万吨/天，周环比下降 7.5%；六大电厂煤炭库存可用天数环比上升，从 8 月 24 日的 19.36 天上升至 8 月 31 日 21.78 天，周环比上升 12.5%；秦皇岛港煤炭库存略有上升，从 8 月 24 日的 598.5 万吨上升至 8 月 31 日的 625 万吨，周环比上升 4.4%。(2) **煤价: 动力煤价格略有上涨。** 秦皇岛动力末煤 5500K 较上周上涨 9 元/吨；CCI 动力煤价格指数较上周上涨 9 元/吨。
- **行业动态:** **发改委: 21 个跨省跨区工程执行新输电价格，线损收益由电网企业和电力用户各分享 50%。** 国家发改委 8 月 27 日发布加急文件《关于核定部分跨省跨区专项工程输电价格有关问题的通知》，调整灵宝直流等 21 个跨省跨区专项工程输电价。

相关报告

电力:《降电价举措加码电网端，核电审批重启预期升温》	2018.08.27
电力:《7 月用电量增速略有下滑，居民用电增速加快》	2018.08.23
电力:《7 月用电量同比增长 6.8%，三代核电再传捷报》	2018.08.20
电力:《水电投资正当时，火电短期谨慎》	2018.08.13
电力:《多地用电负荷屡创新高，煤价跌幅持续扩大》	2018.08.06

1. 下周投资要点

1.1. 行业观点:

下周观点: 本周各公司中报公布完毕, 2018H1 火电业绩均实现同比大幅改善, 水电公司业绩相对稳定, 我们认为 Q3 火电、火电均有望同比改善。 **1) 核电: 核电审批重启在即, 关注核电运营商投资机会:** 18 年以来核电板块利好频出, 政策面国家多个文件显示对核电发展态度转变为积极; 技术面, 三代核电技术不断成熟, 上周三门 2 号首次并网, 田湾 4 号首次装料, 多台三代核电有望年内商运。我们认为核电审批有望重启, 核电运营商中长期成长的限制性因素有望消除。推荐中广核电力; **2) 火电: 长期看好火电盈利能力的修复以及在宏观经济可能向下的背景下的逆周期性:** 本周多个省份相继出台第四批降价电价措施以达到降低一般工商业电价 10% 的目标, 降价措施均针对电网端的输配电价, 我们认为未来上网端电价下调的可能性较小, 长期看好火电盈利能力的修复以及在宏观经济可能向下的背景下的逆周期性。当前部分优质标的调整后估值较低, 推荐华能国际 (A+H)、华电国际 (A+H)。 **3) 水电: 防御属性凸显:** 今年 6 月以来来水较好, 各大水库水位目前处于近 5 年高位。因此我们预测 Q2、Q3 各大水电公司业绩有望同比改善。此外, 在市场波动加大, 风险因素频出的背景下, 水电防御属性凸显。推荐川投能源, 受益标的国投电力。

上周主要新闻: 发改委: 21 个跨省跨区工程执行新输电价格, 线损收益由电网企业和电力用户各分享 50%。 国家发改委 8 月 27 日发布加急文件《关于核定部分跨省跨区专项工程输电价格有关问题的通知》, 调整灵宝直流等 21 个跨省跨区专项工程输电价。

1.2. 推荐标的: 中广核电力、华能国际 (A+H)、华电国际 (A+H)、川投能源、福能股份

【中广核电力】全国第一、世界第三核电运营公司, 有望受益核电审批重启加速。 公司是我国最大的核电运营公司, 在运核电装机 20 台, 合计 2147 万千瓦, 在建装机 8 台, 合计 1027 万千瓦, 在运/在建装机规模均位于全国首位, 同时拥有丰富的三代核电储备项目 (储备项目装机接近当前体量的 90%)。EPR 全球首堆台山核电 1 号机组并已网发电核电, 审批一旦放开, 公司有望优先受益。同时公司股东大会通过了发行 A 股的决议, 公司估值水平低于中国核电, 公司回归 A 股资产价值有望重估。

【华能国际 (A+H)】火电行业龙头+分红比例提升至 70%: 近年来公司通过新建和收购等方式保持电力资产规模持续增长, 业内龙头地位无可撼动。18H1 公司电力业务量价齐升, 同时成本端煤价控制能力较好, 业绩显著改善。长期来看, 在煤价逐步回归合理区间以及电价、需求共同向好的推动下, 公司有望进入盈利能力修复周期。同时公司提高分红比例至 70%, 我们预计公司 18 年全年归母净利润为 40-50 亿元, 由此计算得 18 年港股股息率将超过 5%, A 股股息率将超过 3%。

【华电国际(A+H)】业绩弹性大+央企重组受益标的+低估值 (H 股 PB0.57 倍, A 股 PB 0.87 倍): 公司资产实力雄厚, 是中国装机容量最大的上市发电公司之一。公司对于煤电价格关系改善弹性较大, 以公司 2017 年业绩为基础, 我们预计调煤炭价格下跌 50 元/吨将带来超过 800% 的净利润增收, 在几家主要的全国性发电企业中弹性最大。此外目前公司估值较低, A 股仅 0.88 倍, 行业平均 1.5 倍。

【川投能源】全球稀缺的优质水电标的+高成长+低估值的(PE11.1 倍): 公司 95% 以上利润来自雅砻江水电, 是中国乃至全球股市稀缺的优质水电投资标的, 价值投资优选。此外目前公司估值较低 (11.1 倍), 行业平均 14 倍。随着雅砻江中游电站于 2021-2025 年集中投产, 业绩有望显著增厚。

【福能股份】A 股最优质风电运营企业+火电业务回暖: 1) 公司是 A 股最优质风电运营企业, 风电利用小时数全国领先 (公司 2017 年利用小时 2837 小时, 高出全国平均 889 小时), 近年来公司积极开发海上风电, 截至 2017 年底, 在建海上风电 20 万千瓦, 储备海上风电 200 万千瓦, 风电发展前景可期; 2) 随着供需向好、电价利好政策出台、燃料价格逐步回归合理区间, 火电业务 (热电+气电) 盈利能力有望逐步修复, 此外, 公司新收购的六枝电厂有望被打造成盈利能力突出的坑口电厂, 为公司业绩提供巨大弹性。

表 1: 电力重点公司盈利预测与估值

代码	公司	本周收 盘价 (元)	本周涨 跌幅 (%)	本年涨 跌幅 (%)	EPS (元)			PE			评级
					2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
1816.HK	中广核电力	1.62	0.54	-8.90	0.2	0.24	0.25	8	7	6	增持
601985.SH	中国核电	5.85	1.56	-18.84	0.34	0.44	0.48	17	13	12	增持
0902.HK	华能国际电力股份	5.04	-1.18	5.24	0.28	0.38	0.50	18	13	10	增持
1071.HK	华电国际电力股份	2.54	-0.34	3.55	0.20	0.33	0.38	13	8	7	增持
600011.SH	华能国际	7.02	-2.50	15.52	0.28	0.38	0.5	25	18	14	增持
600027.SH	华电国际	3.73	-1.32	1.00	0.2	0.33	0.38	19	11	10	增持
000543.SZ	皖能电力	4.52	1.12	-9.77	0.19	0.28	0.31	24	16	15	增持
600483.SH	福能股份	8.09	4.66	9.64	0.74	0.89	1.07	11	9	8	增持
600674.SH	川投能源	8.11	-1.10	-17.72	0.73	0.75	0.75	11	11	11	增持
600452.SH	涪陵电力	16.29	-3.44	-32.78	1.88	2.15	2.17	9	8	8	增持
000027.SZ	深圳能源	5.21	1.76	-12.61	0.24	0.33	0.38	22	16	14	增持
600023.SH	浙能电力	4.88	5.17	-5.36	0.41	0.51	0.61	12	10	8	增持
601991.SH	大唐发电	3.11	2.64	-22.83	0.18	0.23	0.29	17	14	11	增持
600900.SH	长江电力	15.82	-2.41	5.54	0.99	1.00	1.02	16	16	15	-
600886.SH	国投电力	7.37	-0.54	2.68	0.55	0.60	0.63	13	12	12	-

数据来源: Wind, 国泰君安证券研究 (长江电力、国投电力盈利预测来自 Wind 一致预期, 股价对应 2018 年 8 月 31 日收盘价)

2. 上周市场回顾

2.1. 上周板块行情

8月24日-8月31日,沪深300指数上涨-1.15%,创业板指数上涨-0.64%,电力板块上涨0.11%,燃气板块上涨-1.20%。

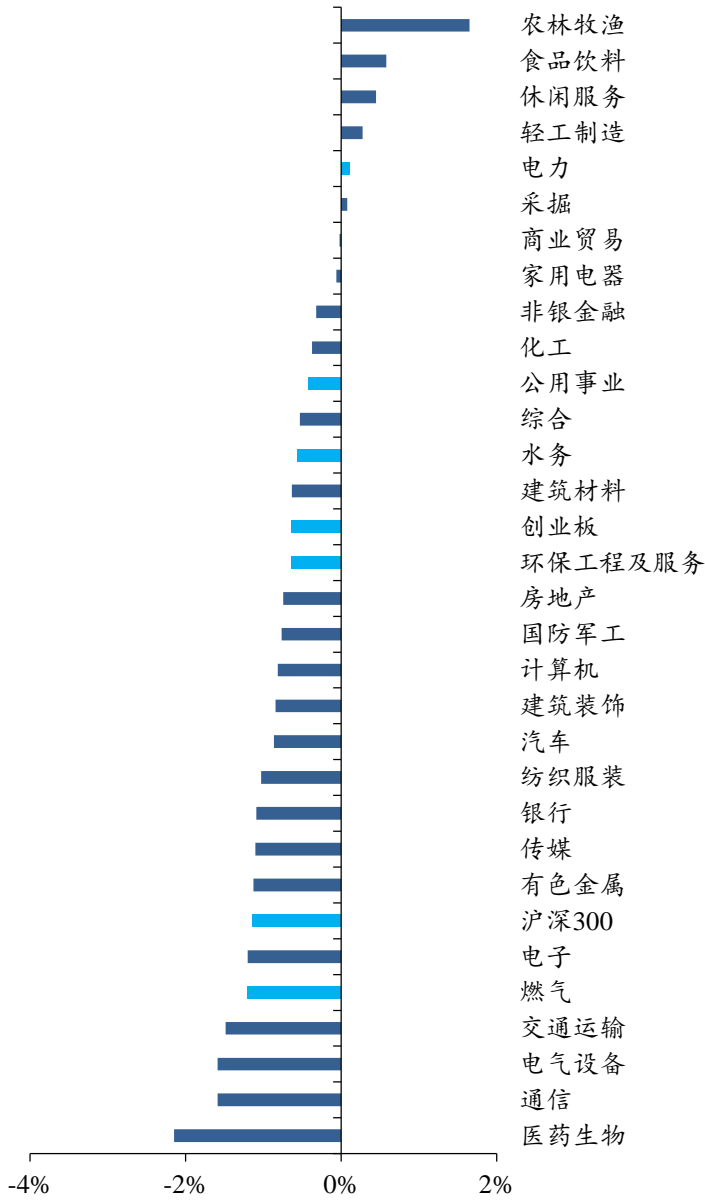
2.2. 上周个股涨跌

表 2: 本周个股涨跌

行业	涨幅前三	跌幅前三
电力	浙能电力 (5.17%)	岷江水电 (-6.96%)
	福能股份 (4.66%)	嘉泽新能 (-4.45%)
	三峡水利 (4.40%)	节能风电 (-4.26%)
燃气	东方能源 (3.56%)	嘉泽新能 (-4.45%)
	宝新能源 (3.54%)	联美控股 (-4.01%)
	深圳能源 (1.76%)	天富能源 (-3.54%)

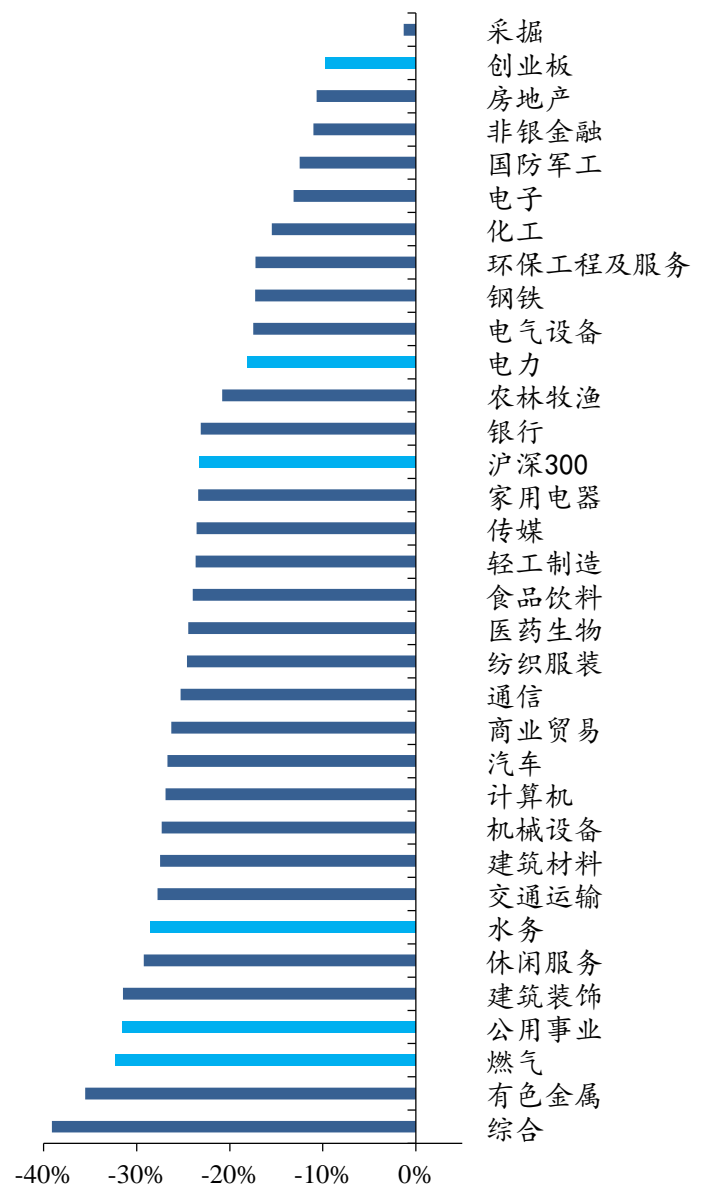
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 1：上周各行业指数涨幅



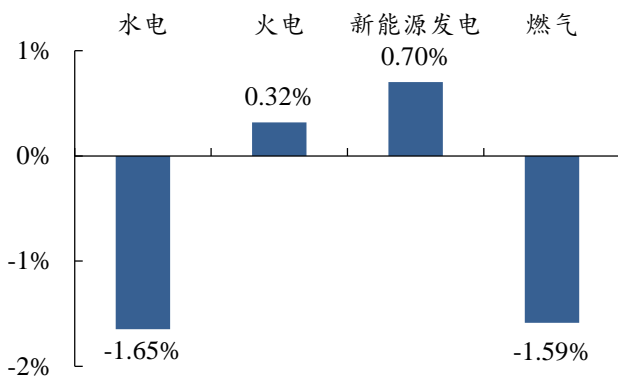
数据来源：Wind，国泰君安证券研究

图 2：年初至今各行业指数涨幅



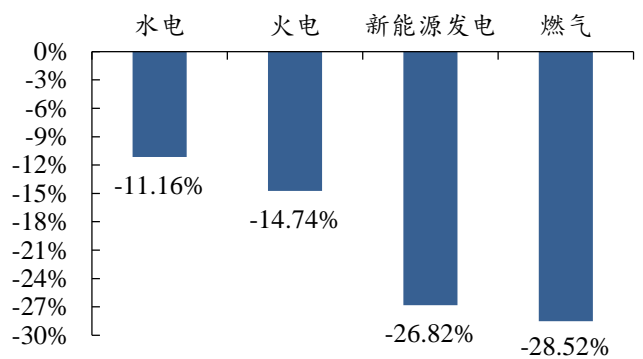
数据来源：Wind，国泰君安证券研究

图 3：公用事业中，新能源发电本周涨幅第一



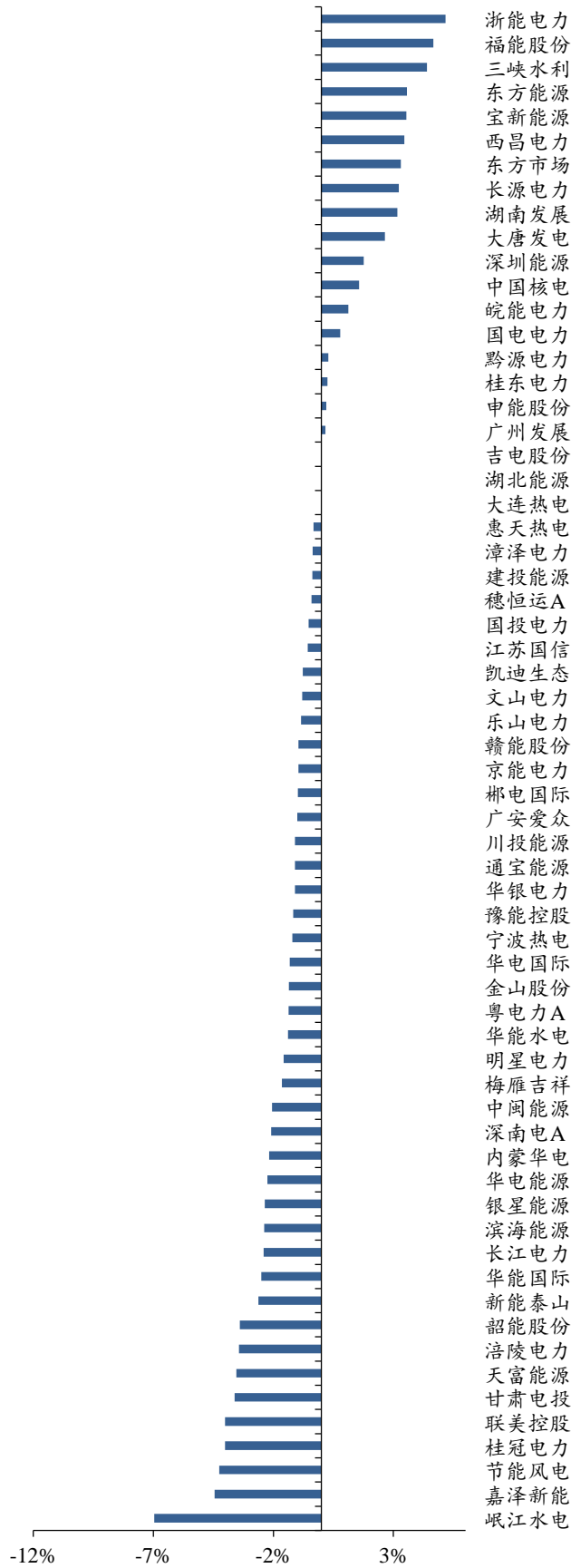
数据来源：Wind，国泰君安证券研究

图 4：公用事业中，水电年初至今涨幅第一



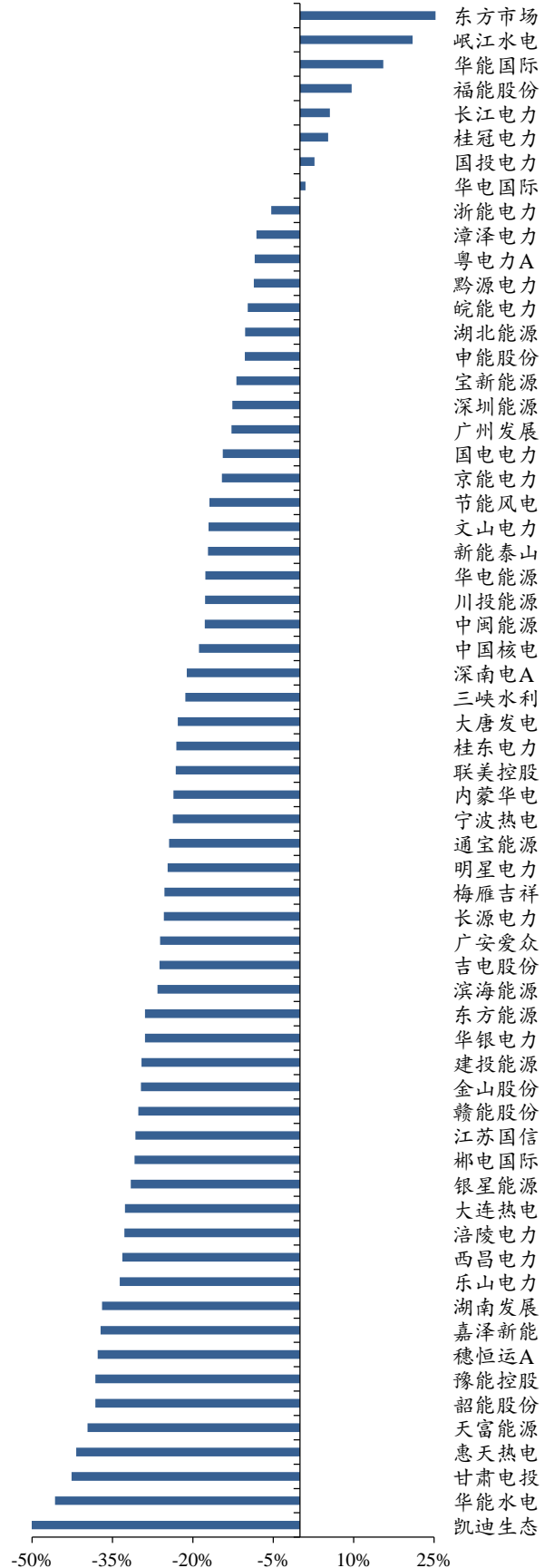
数据来源：Wind，国泰君安证券研究

图 5：电力板块个股本周涨幅



数据来源：Wind，国泰君安证券研究

图 6：电力板块个股年初至今涨幅



数据来源：Wind，国泰君安证券研究

3. 行业动态跟踪

发改委：21个跨省跨区工程执行新输电价格 线损收益由电网企业和电力用户各分享50%

国家发改委8月27日发布加急文件《关于核定部分跨省跨区专项工程输电价格有关问题的通知》，调整灵宝直流等21个跨省跨区专项工程输电价格。1) 跨省跨区专项输电工程降价形成的资金在送电方、受电方之间按照1:1比例分享。2) 对跨省跨区专项输电工程超过设计利用小时的超收收入按照2:1:2的比例分别由送端、电网和受端分享。3) 各项工程实际运行中输电线损率超过定价线损率带来的风险由电网企业承担，低于定价线损率带来的收益由电网企业和电力用户各分享50%。

来源：北极星电力网（<http://shoudian.bjx.com.cn/news/20180830/924576.shtml>）

全国首个电力现货市场规则发布

南方能监局日前发布了《关于征求南方（以广东起步）电力现货市场系列规则》，规则中包含10个电力现货市场相关文件，相关规则公开征求意见期间，电力交易机构和电力调度机构要同步组织开展电力现货市场仿真推演，为模拟运行奠定基础。

来源：北极星电力网（<http://news.bjx.com.cn/html/20180828/923852.shtml>）

国家能源集团与国电合并通过反垄断审查，国电集团将注销

8月28日，中国神华(601088.SH)、国电电力(600795.SH)均发布公告称，国家能源投资集团(下称国家能源集团)和国电集团此前在合并协议中约定的集团合并交割条件，已全部满足。国家能源局经审查后决定，对集团合并不予禁止，从即日起可以实施集中。合并后，中国神华控股股东和实际控制人不会发生变化。

来源：北极星电力网（<http://news.bjx.com.cn/html/20180829/924119.shtml>）

400亿可再生能源补贴资金已获财政部签发

据了解，400亿可再生能源补贴已获财政部部长签发，或将于近期下发至各电网公司，并由各省电网公司向相关企业支付。这400亿元是2018年包括1-6月征收到位的可再生能源电价附加基金，该补贴资金或将均分至进入1-7批补贴目录的可再生能源项目，列入第七批可再生能源电价附加补助资金目录的发电项目，结算周期为2017年12月21日0点至2018年8月20日24点。

来源：北极星电力网（<http://news.bjx.com.cn/html/20180828/923865.shtml>）

发改委：2023年西部地区新增发电装机将达1878万千瓦

8月30日，国家发展改革委召开西部大开发进展情况新闻发布会。据相关司局负责人介绍，目前西部累计开工能源重点工程41项；到2023年，西部地区新增发电装机将达1878万千瓦。

来源：北极星电力网（<http://news.bjx.com.cn/html/20180830/924674.shtml>）

湖南再降一般工商业电价3.4分 实现降低10%的目标

湖南发改委日前发布了《关于再次降低一般工商业电价有关问题的通知》，为实现2018年降低一般工商业电价10%的目标，进一步降低湖南省一般工商业电价

来源：北极星电力网（<http://news.bjx.com.cn/html/20180830/924515.shtml>）

广东第三次降电价，一般工商业电度电价猛降5.7分/千瓦时（除深圳市）

广东省发改委日前发布了《关于再次降低我省一般工商业电价有关事项的通知》，全省除深圳市外一般工商业电度电价每千瓦时统一降低5.7分(含税，下同)；深圳市的“普通工商业及其他用电”的平段电价每千瓦时降低7.67分，峰段和谷段的电价按原有比价同比例降低。

来源：北极星电力网（<http://shoudian.bjx.com.cn/news/20180829/924194.shtml>）

9月1日起河北省单一制工商业电价再降，南、北电网每千瓦时分别降低5.68分、5.4分

河北省物价局下发《关于进一步降低单一制工商业电价等有关事项的通知》，从9月1日起，南、北电网单一制工商业及其它销售电价每千瓦时再次分别降低5.68分、5.4分，输配电价标准同步降低，高于标杆电价的燃煤发电机组上网电价降低至标杆电价。

来源：北极星电力网（<http://shoudian.bjx.com.cn/news/20180829/924259.shtml>）

4. 煤炭数据更新

4.1. 供需

➤ 日均耗煤量

六大发电集团日均耗煤量有所下降，从8月24日的75.46万吨/天下降至8月31日的69.78万吨/天，周环比下降7.5%，与去年同期相比下降6.2%。

图7：六大电厂日均耗煤量周环比上升1.4%

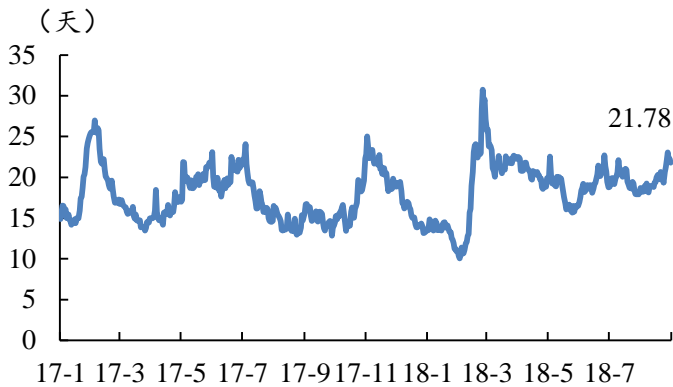


数据来源：Wind，国泰君安证券研究

➤ 煤炭库存

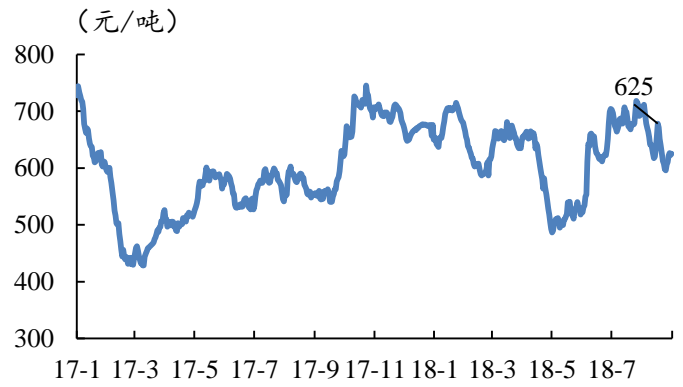
- 六大发电集团煤炭库存可用天数本期略有上升：**从8月24日的19.36天上升至8月31日的21.78天，周环比上升12.5%，与去年同期相比上升43.2%。
- 秦皇岛港煤炭库存本期略有上升：**从8月24日的598.50万吨/天上升至8月31日的625万吨，周环比上升4.4%，与去年同期相比上升12.4%。

图 8：六大电厂煤炭库存可用天数环比上升 12.5%



数据来源：Wind，国泰君安证券研究

图 9：秦皇岛港库存周环比上升 4.4%



数据来源：Wind，国泰君安证券研究

4.2. 煤价

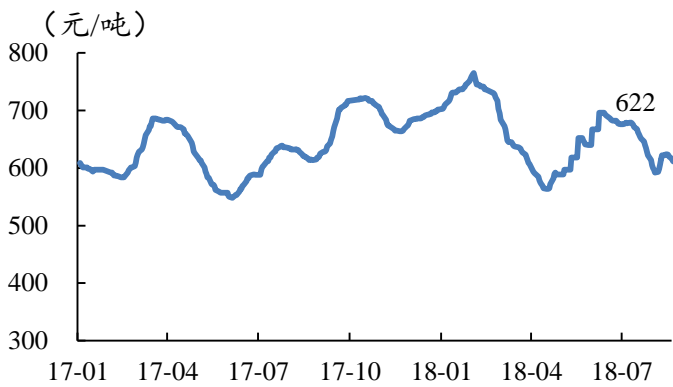
➤ 秦皇岛动力煤

截止 8 月 31 日，秦皇岛动力末煤（Q5500K 山西产）平仓价为 622 元/吨，较上周环比上涨 9 元/吨，较去年同期上涨 4 元/吨。

➤ CCI 动力煤价格指数（5500K）

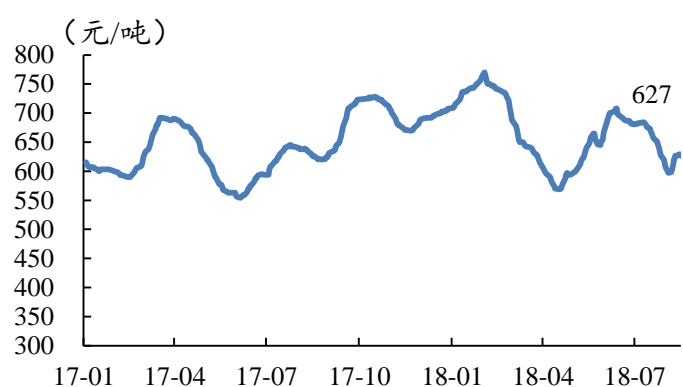
截止 8 月 31 日，CCI 动力煤价格指数为 627 元/吨，较上周环比上涨 9 元/吨，较去年同期上涨 3 元/吨。

图 10：秦皇岛动力末煤价周环比上涨 9 元/吨



数据来源：Wind，国泰君安证券研究

图 11：CCI 动力煤价格指数周环比上涨 9 元/吨



数据来源：Wind，国泰君安证券研究

5. 一周公告汇总

表 3：电力公司本周重要公告

公司名称	公告日期	公告内容
福能股份	8 月 27 日，周一	公司发布 2018 年半年度报告。公司上半年营业收入 38.36 亿元，同比增加 55.80%；归母净利润 4.06 亿元，同比增长 37.85%。
*ST 凯迪	8 月 27 日，周一	公司发布 2018 年半年度报告。公司上半年营业收入 13.95 亿元，同比减少 37.35%；归母净利润 -9.61 亿元，同比减少 848.26%。
内蒙华电	8 月 27 日，周一	公司发布 2018 年半年度报告。公司上半年营业收入 63.44 亿元，同比增加 22.69%；归母净利润 2.92 亿元，同比减少 9.12%。

郴电国际	8月27日, 周一	公司发布2018年半年度报告。公司上半年营业收入13.37亿元, 同比增加14.30%; 归母净利润0.45亿元, 同比减少9.30%。
湖北能源	8月28日, 周二	公司发布2018年半年度报告。公司实现营业收入59.76亿元, 同比增长4.87%; 归母净利润14.13亿元, 同比增长5.15%。
长源电力	8月28日, 周二	公司发布2018年半年度报告。上半年公司实现营业收入28.90亿元, 同比增长17.28%; 归母净利润0.24亿元, 同比增长126.78%。
联美控股	8月28日, 周二	公司发布2018年半年度报告。上半年公司实现营业收入13.43亿元, 同比增长12.99%; 归母净利润5.96亿元, 同比增长32.42%。
华电国际	8月28日, 周二	公司发布2018年半年度报告。上半年公司实现营业收入415亿元, 同比增长13.34%; 归母净利润9.87亿元, 上年同期归母净利润-2.12亿元。
天富能源	8月29日, 周三	公司发布2018年半年度报告。公司实现营业收入23.00亿元, 同比增长21.41%; 归母净利润8.88百万元, 同比减少94.08%。
皖能电力	8月29日, 周三	公司发布2018年半年度报告。公司实现营业收入58.66亿元, 同比增长9.39%; 归母净利润1.41亿元, 同比增长357.30%。
京能电力	8月29日, 周三	公司发布2018年半年度报告。公司实现营业收入55.10亿元, 同比增长9.16%; 归母净利润3.08亿元, 同比增长386.41%。
中闽能源	8月29日, 周三	公司发布2018年半年度报告。公司实现营业收入2.51亿元, 同比增长35.46%; 归母净利润0.75亿元, 同比增长33.01%。
华能水电	8月29日, 周三	公司发布2018年半年度报告。公司实现营业收入64.70亿元, 同比减少0.17%; 归母净利润8.67亿元, 同比减少42.89%。
吉电股份	8月29日, 周三	公司发布2018年半年度报告。公司实现营业收入35.27亿元, 同比增长46.35%; 归母净利润1.54亿元, 同比增长306.35%。
申能股份	8月29日, 周三	公司发布2018年半年度报告。公司实现营业收入179.93亿元, 同比增长16.38%; 归母净利润9.13亿元, 同比减少5.65%。
豫能控股	8月30日, 周四	公司发布2018年半年度报告。公司实现营业收入44.34亿元, 同比增长38.46%; 归母净利润-31213.66万元, 同比减少539.43%。
长江电力	8月30日, 周四	公司发布2018年半年度报告。公司实现营业收入192.1亿元, 同比减少0.42%; 归母净利润85.22亿元, 同比增长5.15%。
桂冠电力	8月30日, 周四	公司发布2018年半年度报告。公司实现营业收入47.52亿元, 同比增长18.27%; 归母净利润12.67亿元, 同比增长81.22%。
粤电力A	8月30日, 周四	公司发布2018年半年度报告。公司实现营业收入138.95亿元, 同比增长12.19%; 归母净利润4.49亿元, 同比增长248.65%。
宝新能源	8月30日, 周四	公司发布2018年半年度报告。公司实现营业收入19.59亿元, 同比增长47.61%; 归母净利润4.88亿元, 同比增长82.54%。
韶能股份	8月30日, 周四	公司发布2018年半年度报告。公司实现营业收入16.63亿元, 同比减少7.68%; 归母净利润2.04亿元, 同比减少36.69%。
广州发展	8月30日, 周四	公司发布2018年半年度报告。公司实现营业收入124.01亿元, 同比增长20.15%; 归母净利润4.36亿元, 同比增长21.81%。
大通燃气	8月30日, 周四	公司发布2018年半年度报告。公司实现营业收入3.06亿元, 同比增长36.98%; 归母净利润962.56万元, 同比增长3.12%。
重庆燃气	8月30日, 周四	公司发布2018年半年度报告。公司实现营业收入30.17亿元, 同比增长7.62%; 归母净利润1.91亿元, 同比增长1.49%。
川投能源	8月31日, 周五	川投能源针对证监会出具的可转债发行反馈意见进行了回复。

数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

表4: 电力行业个股前期涨跌幅及估值水平一览

代码	公司	股价	2018-01-01	EPS (元)	PE	2018
----	----	----	------------	---------	----	------

		(元)	至今涨跌幅	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	PEG
000301.SZ	东方市场	6.55	25.24%							
600131.SH	岷江水电	8.29	20.96%							
600011.SH	华能国际	7.02	15.52%	0.32	0.45	0.58	22	16	12	0.13
600483.SH	福能股份	8.09	9.64%	0.71	0.86	1.03	11	9	8	0.37
600900.SH	长江电力	15.82	5.54%	0.99	1.00	1.02	16	16	15	
600236.SH	桂冠电力	5.73	5.23%	0.46	0.50	0.54	12	12	11	1.05
600886.SH	国投电力	7.37	2.68%	0.55	0.60	0.63	13	12	12	0.91
600027.SH	华电国际	3.73	1.00%	0.20	0.30	0.38	18	12	10	0.05
600023.SH	浙能电力	4.88	-5.36%	0.40	0.50	0.61	12	10	8	0.50
000767.SZ	漳泽电力	2.70	-8.16%							
000539.SZ	粤电力 A	4.33	-8.45%	0.25	0.38	0.43	17	12	10	0.21
002039.SZ	黔源电力	13.90	-8.63%	1.26	1.35	1.43	11	10	10	0.54
000543.SZ	皖能电力	4.52	-9.77%	0.18	0.25	0.30	25	18	15	0.18
000883.SZ	湖北能源	4.06	-10.26%	0.40	0.43	0.47	10	10	9	0.54
600642.SH	申能股份	5.06	-10.29%	0.43	0.49	0.56	12	10	9	0.86
000690.SZ	宝新能源	7.02	-11.88%							0.00
000027.SZ	深圳能源	5.21	-12.61%	0.29	0.35	0.37	18	15	14	0.34
600098.SH	广州发展	6.07	-12.78%	0.27	0.30	0.34	22	20	18	2.65
600795.SH	国电电力	2.59	-14.42%	0.17	0.23	0.27	15	11	10	0.28
600578.SH	京能电力	3.10	-14.61%	0.13	0.19	0.22	23	16	14	0.33
601016.SH	节能风电	2.70	-16.90%	0.16	0.20	0.26	17	13	10	0.24
600995.SH	文山电力	7.45	-17.09%	0.45	0.49	0.53	17	15	14	0.44
000720.SZ	*ST 新能	3.71	-17.19%							
600726.SH	华电能源	2.61	-17.67%							
600674.SH	川投能源	8.11	-17.72%	0.73	0.74	0.75	11	11	11	
600163.SH	中闽能源	3.33	-17.78%							
601985.SH	中国核电	5.85	-18.84%	0.34	0.43	0.49	17	14	12	0.96
000037.SZ	深南电 A	5.63	-21.15%							
600116.SH	三峡水利	6.88	-21.39%	0.30	0.33	0.36	23	21	19	
601991.SH	大唐发电	3.11	-22.83%	0.18	0.21	0.23	18	15	13	0.20
600310.SH	桂东电力	3.96	-23.09%	0.21	0.34	0.41	19	12	10	0.10
600167.SH	联美控股	8.85	-23.20%	0.67	0.82	1.00	13	11	9	0.48
600863.SH	内蒙华电	2.24	-23.64%							
600982.SH	宁波热电	3.25	-23.75%							
600780.SH	通宝能源	3.59	-24.42%							
600101.SH	明星电力	6.90	-24.72%							
600868.SH	梅雁吉祥	2.98	-25.33%							
000966.SZ	长源电力	2.88	-25.39%							
600979.SH	广安爱众	3.92	-26.09%							
000875.SZ	吉电股份	2.87	-26.22%	0.10	0.13	0.18	28	22	16	
000695.SZ	滨海能源	8.61	-26.60%							
000958.SZ	东方能源	3.49	-28.91%							
600744.SH	华银电力	2.68	-28.91%							
000600.SZ	建投能源	5.36	-29.60%	0.12	0.19	0.22	43	28	24	1.39
600396.SH	金山股份	2.18	-29.68%							
000899.SZ	赣能股份	4.14	-30.19%							

002608.SZ	江苏国信	7.04	-30.71%							
600969.SH	郴电国际	6.08	-30.86%	0.11	0.14	0.17	56	44	35	1.73
000862.SZ	银星能源	3.31	-31.61%							
600719.SH	大连热电	4.20	-32.69%							
600452.SH	涪陵电力	16.29	-32.78%	1.33	1.66	1.93	12	10	8	0.38
600505.SH	西昌电力	4.80	-33.18%							
600644.SH	乐山电力	4.68	-33.62%							
000722.SZ	湖南发展	5.88	-36.92%							
601619.SH	嘉泽新能	4.94	-37.20%							
000531.SZ	穗恒运 A	4.85	-37.74%							
001896.SZ	豫能控股	3.35	-38.19%							
000601.SZ	韶能股份	4.26	-38.19%							
600509.SH	天富能源	4.09	-39.66%							
000692.SZ	惠天热电	3.08	-41.78%							
000791.SZ	甘肃电投	4.53	-42.65%							
600025.SH	华能水电	2.83	-45.72%							
000939.SZ	*ST 凯迪	1.28	-74.35%							

数据来源: Wind, 国泰君安证券研究 (盈利预测来自 Wind 一致预期, 股价对应 2018 年 8 月 31 日收盘价)

表 5: 下周大事提醒

类型	公司	主题	时间
股东大会	东方能源	审议内容如下: 1.关于河北公司向东方能源提供临时拆借资金的议案 2.关于公司所属良村热电,涿源新能源参与国家电投集团公司应收账款资产支持计划的议案	9月3日 周一
	华通热力	审议内容如下: 1.《关于调整闲置自有资金现金管理投资品种的议案》 2.《关于拟开展资产证券化业务的议案》 3.《关于申请银行授信额度的议案》 4.《关于选举非独立董事的议案》 5.《关于选举监事的议案》	9月6日 周四
	新疆浩源	审议内容如下: 1.《上海源晗能源技术有限公司拟投资库车天然气精制化学品项目》的议案 2.《上海源晗能源技术有限公司拟投资拜城天然气精制化学品项目》的议案 3.《关于使用闲置自有资金进行委托理财》的议案	9月7日 周五
	岷江水电	1.关于选举吴耕先生为公司第七届董事会董事的议案	9月7日 周五
	胜利股份	1.公司关于为子公司提供担保额度的提案	9月7日 周五

数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

6. 风险提示

宏观经济下滑导致电力需求疲软、电价上调幅度不及预期、煤价超预期大幅上涨。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1.投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上
2.投资建议的评级标准 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究所

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		